化工

2020 年 07 月 26 日

两大石化基地建设推进中，当前已至周期板块烂漫时

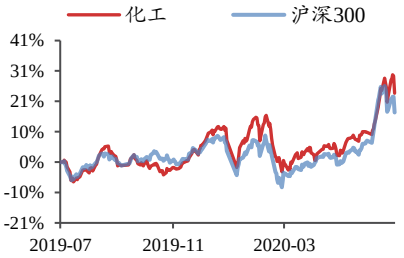
——化工行业周报

金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

吉金（联系人）
jijin@kysec.cn
证书编号：S0790120030003

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-8 月原油减产进入第二阶段，炼化预计中报业绩大增》-2020.7.19

《化工行业周报-原油高位窄幅震荡，我国经济复苏超预期》-2020.7.18

《行业周报-经济数据好转支撑油价，成品油出口权下放利好民营炼化》-2020.7.12

● **曹妃甸和裕龙岛两大石化基地建设推进中，继续看好已占得先机的行业龙头**

河北省发布炼化一体化三年行动计划，重点推动曹妃甸石化产业基地建设。7 月 14 日，河北省发展和改革委员会印发《河北省炼化一体化及新材料产业链集群化发展三年行动计划》，指出在未来三年内，争取将炼化一体化及新材料产业链集群化发展体系基本建成。曹妃甸石化产业基地的远期目标是打造 4000 万吨级炼油、400 万吨级乙烯、550 万吨级 PX 的多产品集群大型石化产业基地。**生态环境部公示“裕龙岛炼化一体化项目(一期)”环评文件。**根据 7 月 17 日生态环境部官网消息，生态环境部已于 7 月 15 日受理“裕龙岛炼化一体化项目(一期)”建设项目环境影响评价文件。根据环评公示，该项目拟建设 2000 万吨/年原油加工能力，2×150 万吨/年乙烯生产能力和 300 万吨/年混合芳烃生产能力，并配套建设储运工程、公用工程等设施。环评文件指出，山东地炼产能 1.3 亿吨/年，占全国地炼总产能的 70%，占全国炼油总产能的 17%。但是山东省地炼企业规模偏小，产品结构单一，盈利能力不强。本项目作为山东省新旧动能转换的头号工程，将有效推动产业结构调整和转型升级。**民营炼化行业龙头自二季度起借机储备低成本原油，随下游持续复苏，我们继续看好八大石化产业基地中率先投产的行业领军者，如恒力石化、荣盛石化已占得先机、方兴未艾，三季度将继续享受低成本原油红利，全面迎来业绩释放期。**

● **当前已至周期板块烂漫时，继续坚定看好化工周期复苏**

2020 年上半年，化工行业指数明显滞涨，化工行业环比改善未被充分定价；自 5 月初以来，我国复工复产有效推动、促消费扩内需政策持续加码、多项经济数据出现复苏信号，我们持续坚定看好化工周期复苏。7 月以来，化工等“顺周期”价值板块领涨市场，符合我们预期。但是从估值角度来看，化工行业仍属于当前估值仍较低、环比改善仍未被充分定价、未来盈利复苏斜率仍有望超预期的制造业之一：经济增速放缓叠加疫情冲击，基础化工行业整体业绩处于历史低位；被动补库存+产能释放周期，化工品价格处于底部区间；化工行业估值水平位于底部区间，在 A 股市场 28 个一级行业中，化工行业的 PE 和 PB 均较为适中，而当前化工行业估值水平仍偏低。**我们继续看好处于周期底部、估值较低、现金流量健康、供需格局向好、盈利复苏时期更早的滞涨的业绩的化工子行业龙头。受益标的：**【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化等；【弹性标的】金石资源、桐昆股份、鲁西化工、三友化工、新凤鸣等。

● **资源型大宗商品市场全面升温，我们看好萤石等战略性资源的长期向好趋势**

据 Wind 数据，截至 7 月 24 日 COMEX 黄金和 COMEX 白银期货收盘价分别创下近九年和近六年以来的新高，而美元指数近期持续回落。萤石作为战略性资源，其价值潜力将被不断挖掘和认识、需求前景广阔。金石资源是我国萤石行业拥有资源储量、开采及加工规模最大的企业，**我们看好金石资源作为行业龙头，在未来行业整合和规范化进程中的良好前景。**

● **风险提示：**油价大幅下跌；经济复苏不及预期；下游需求疲软等。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 46.5%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、万华化学、华鲁恒升、金石资源等 4
1.2、 本周重要公司公告跟踪：鲁西化工拟向中化投资非公开发行 A 股股票；回天新材发布 2020 年半年报；蓝晓科技调整定增发行价和发行数量 6
1.3、 本周新股跟踪：科思股份、美瑞新材 6
1.4、 本周股票涨跌排行：君正集团、阿科力等领涨 7
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 8
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.62% 8
2.2、 本周行业事件点评：全球石油供需格局继续修复，油价企稳；曹妃甸和裕龙岛两大石化基地建设均有实质性进展；近日资源型大宗商品市场全面升温，看好萤石等战略性资源的长期向好趋势 9
2.3、 本周行业新闻点评：巴斯夫路易斯安那州年产 16 万吨/年的 TDI 工厂遭遇不可抗力；浙石化 60 万吨丙烷脱氢装置一次开车成功；中化投资全额认购鲁西化工非公开发行股份；农化行业全面进入提升期，绿色化发展加快推进；三明市 16 条百亿特色产业链“建链补链强链”，氟相关项目计划投资约 56 亿元 11
3、 本周化工价格行情：59 种产品价格周度上涨、92 种下跌 13
3.1、 本周重点产品价格评述：丁二烯市场价格走高；软泡聚醚市场货源紧张助推价格上涨 13
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：丁二烯、DMF 等领涨 17
4、 本周化工价差行情：25 种价差周度上涨、38 种下跌 19
4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异 19
4.2、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅第一 24
5、 风险提示 25

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.62% 8
图 2： 本周五 CCPI 报 3476 点，较上周五下跌 1.14% 8
图 3： 美国 4 月原油产量环比降幅创下近十年最大水平 9
图 4： 美国天然气产量环比降幅显著 9
图 5： OPEC 原油产量：5 月份起 OPEC 各国深化减产 10
图 6： 2020Q1 全球石油供需明显错配，Q2 以来逐渐修复 10
图 7： 本周乙烯-石脑油价差缩窄 19
图 8： 本周 PX-石脑油价差缩窄 19
图 9： 本周 PTA-PX 价差小幅缩窄 19
图 10： 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大 19
图 11： 本周丙烯-丙烷价差小幅扩大 20
图 12： 本周丙烯酸价差扩大 20
图 13： 本周丙烯酸甲酯价差基本稳定 20
图 14： 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 20
图 15： 本周氢氟酸价差扩大 20
图 16： 本周 R22 价差基本稳定 20
图 17： 本周 R32 价差缩窄 21
图 18： 本周 R134a 价差基本稳定 21
图 19： 本周磷酸一铵价差扩大 21

图 20：本周磷酸二铵价差扩大 21
图 21：本周煤头尿素价差保持稳定 21
图 22：本周醋酸价差基本稳定 21
图 23：本周乙二醇/环氧乙烷价差扩大 22
图 24：本周粘胶短纤价差基本稳定 22
图 25：本周聚合 MDI 价差扩大 22
图 26：本周纯 MDI 价差扩大 22
图 27：本周氨纶价差基本稳定 22
图 28：本周麦草畏价格基本稳定 22
图 29：本周草甘膦价差扩大 23
图 30：本周草铵膦价格基本稳定 23
图 31：本周代森锰锌价格保持稳定 23
图 32：本周菊酯价格保持稳定 23
图 33：本周顺丁橡胶价差缩窄 23
图 34：本周丁苯橡胶价差缩窄 23
图 35：本周有机硅 DMC 价差缩窄 24
图 36：本周 PVC（电石法）价差缩窄 24
图 37：本周维生素 A 价格基本稳定 24
图 38：本周维生素 E 价格基本稳定 24
图 39：本周蛋氨酸价格小幅下跌 24
图 40：本周赖氨酸价格基本稳定 24

表 1：重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2：本周重要公司公告跟踪 6
表 3：本周新股跟踪：科思股份、美瑞新材 6
表 4：化工板块个股 7 日涨幅前十：君正集团、阿科力等本周领涨 7
表 5：化工板块个股 7 日跌幅前十：华峰超纤本周跌幅逾 27% 7
表 6：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 14
表 7：化工产品价格 7 日涨幅前十：丁二烯、DMF 等领涨 17
表 8：化工产品价格 7 日跌幅前十：液氯、维生素 VC 领跌 18
表 9：化工产品价格 30 日涨幅前十：煤油、糊树脂手套料等强势上涨 18
表 10：化工产品价格 30 日跌幅前十：泛酸钙、冰晶石等跌幅明显 18
表 11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”价差增幅明显 25
表 12：化工产品价差 7 日涨幅前十：“甲苯-石脑油”价差增幅明显 25

1、 本周化工股票行情：化工板块 46.5%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、万华化学、华鲁恒升、金石资源等

表1：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
恒力石化	2020/07/16	买入	公司全产业链布局促进产品结构均衡发展，大幅增强盈利能力和协同效应，现已成功形成了“原油-芳烃、乙烯-PTA、乙二醇-聚酯-涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料”全产业链一体化发展模式，推动完善了从“一滴油”到“一匹布”的全链条战略布局与全覆盖业务经营。石化航母迎来业绩释放期和低成本原油红利期：目前，公司 150 万吨乙烯项目已投入商业化运行，250 万吨 PTA-4 于 1 月正式投产，250 万吨 PTA-5 于 6 月底投料，以上新增产能将为公司持续贡献业绩；公司成功打通“一滴油”到“一匹布”全产业链布局，实现产品结构均衡发展：在建涤纶长丝产能共计 155 万吨，预计将于 2020~2021 年投放。公司 150 万吨乙烯项目与 2000 万吨炼化一体化项目紧紧相邻，可大幅降低原料运输成本。且乙烯项目的原料由炼化一体化项目的各类炼厂干气、正丁烷和石脑油提供，可充分利用炼化一体化装置的副产品，最大限度发挥炼化一体化优势，提升深加工能力和产品附加值。乙烯项目全面达产后，公司将实现乙二醇的自给自足，同时 SM、HDPE、PP 等产能全面释放，将进一步增厚公司利润空间。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司杀虫剂主要包括拟除虫菊酯产品等，除草剂主要有草甘膦和麦草畏等，杀菌剂主要有氟啶胺、吡唑嘧菌酯等。其中菊酯产能处于国内第一，全球第二，卫生菊酯在国内的市占率约为 70%，麦草畏产品产能、工艺均居全球前列。公司拥有完整的产业链，在原料、技术、市场方面均占国内龙头地位，竞争优势显著。未来公司将继续积极拓展海外业务，打造国际综合性农化巨头。公司现有 2,600 吨/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、2,000 吨/年功夫菊酯等产能；优嘉三期项目有望于 2020 年底投产，届时公司菊酯产能将达到 2,750 吨/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、4,500 吨/年功夫菊酯、800 吨/年氯氰菊酯、4,000 吨/年高效氯氰菊酯等，公司菊酯领军者地位将进一步巩固。海内外虫害冲击波接踵而至，害虫防治工作将直接带动杀虫剂的需求增长。此外，公司收购南通宝叶，建设优嘉三期、四期项目等深入杀菌剂领域。多方位的前瞻性项目布局将发挥协同作用，我们看好公司成长有望充分受益于优质农化资产整合。据公司公告，公司投资 20.22 亿元的优嘉三期在建项目预计将于 2020 年下半年投产，资本投入进入下一阶段释放期，我们看好公司将蓄势待发。
万华化学	2020/06/03	买入	6 月 22 日，眉山市人民政府网站分别发布了万华化学年产 1 万吨锂电池三元材料项目环境影响评价信息公示和年产 6 万吨生物降解聚酯项目环境影响评价信息公示。年产 1 万吨锂电池三元材料项目计划投资 11.6 亿元，年产 6 万吨生物降解聚酯项目计划投资 3.6 亿元。本次锂电池三元材料项目和生物降解聚酯项目进入环评公示阶段标志着万华化学眉山基地二期项目正式启动，公司沿新材料方向拓展的战略将逐步落地。我们认为，万华化学向新材料行业大步迈进，对于拓展公司长期成长空间具有重要的意义。公司作为聚氨酯行业巨头，拥有极高的技术壁垒和突出的产业链一体化优势，石化、精细化学品及新材料板块与聚氨酯板块深度协同，并为公司创造全新的业绩增长点。此外，据化工在线新闻报道，公司大乙烯项目预计将于 2020 年三季度投产，将助力公司进一步完善聚氨酯和石化产业链。精细化学品及新材料业务是聚氨酯和石化产业链的进一步延伸，有助于公司充分挖掘全产业链价值，增强自身抗风险能力，为公司成为全球化工巨头打下坚实的基础。
新和成	2020/5/16	买入	6 月 22 日下午，公司发布《2020 年半年度业绩预告》。2020 年 H1，公司 VA、VE、生物素等产品量价齐升，公司预计实现归母净利润 21.96~23.11 亿元（同比增长 90%~100%）。2019 年全球 VA 产能合计约 3.43 万吨，新和成市占率 23.3%，为全球第一大厂商，**此前巴斯夫邮件通知客户**

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			德国工厂 VA 产品因质量问题三季度停止接单，DSM 报价提高至 650 元/公斤，国内市场预计 7-8 月有厂家检修，下半年 VA 供应端将持续收紧；DSM 整合能特科技，VE 行业从产量过剩向供需平衡的格局过渡，行业定价格局重塑，各厂家在总体供给趋于集中并偏紧的预期下将达成涨价调整。在供需格局持续改善的背景下，公司将发挥营养品市场联动效应，打造全球综合营养品巨头。香精香料市场需求旺盛，全球、中国香精香料市场将分别保持 3.3%、6.4%的增速增长，公司芳樟醇系列、叶醇系列市场份额居世界第一，柠檬醛系列市场份额居世界第二，我们看好公司未来有望在香精香料领域加快转型升级的步伐，打造国内最大、世界前三的香料生产企业。同时，新材料产业迎来加速成长期，公司与帝斯曼和东洋纺合作补足短板，已成为全球 PPS 重要厂商。2019 年外部环境景气不佳，而公司战略项目仍在攻坚克难中落地生根；前期密集建设项目也即将进入落地期。多元化产品结构叠加成长动能，我们看好公司发展动能充足。
金石资源	**2019/11/29**	**买入**	4 月 22 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年公司主营产品量价齐升，实现营业收入 8.09 亿元（同比+37.64%）；实现归母净利润 2.22 亿元（同比+61.63%），业务高质量发展，经营业绩再创新高。4 月 29 日，公司发布《2020 年第一季度报告》：2020 年 Q1，公司实现营业收入 1.21 亿元（同比-8.13%）；实现归母净利润 3,411.33 万元（同比-17.79%）。前期，随气温逐步回暖，企业逐步复工复产，国内主流萤石企业开工平稳，场内萤石货源供应增加。近期，主要受下游需求不足、出口受限、制冷剂行业行情下滑等拖累，“萤石-氢氟酸-制冷剂”产业链整体偏弱运行。长期来看，在行业小、散、乱产能退出的趋势下，萤石供给端持续收缩，我们看好萤石行业在中长期内将保持高景气。我们看好公司在未来行业整合和规范化进程中的良好前景，并再次强调公司的成长性更甚于周期性，继续看好公司未来成长。
华峰氨纶	**2020/5/4**	**买入**	公司年产氨纶近 15 万吨，位居全球第二、中国第一，待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目达产后，公司氨纶产能将突破 20 万吨/年，将为全球第一大氨纶龙头；2019 年公司成功整合集团旗下华峰新材（聚氨酯原液、己二酸和聚酯多元醇的市占率均居全球第一），打造全球聚氨酯制品领军企业，并计划加码配套原料己二酸产能。公司凭借成本优势持续享有超额收益，单吨毛利较同行遥遥领先。其中，氨纶方面，公司重庆基地在折旧、原料、能源、人工等方面均具有显著的成本优势，我们测算重庆基地氨纶单吨净利润比瑞安基地高 2,500-3,500 元/吨。未来随着重庆基地产能占比的提升，公司盈利能力还将进一步提升；己二酸方面，华峰新材自备电厂可生产低成本的电力和蒸汽，同时采用当地的页岩气，成本优势显著，且后续项目均采用环己烯法工艺，相对环己烷法优势显著。
巨化股份	**2020/02/11**	**买入**	4 月 22 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年，在终端需求不景气的背景下，公司产销量仍分别同比+26.53%、+24.26%。受累于产能过剩竞争加剧，制冷剂行业景气下行，公司主营产品减利降价、量升价跌：2019 年，公司实现营业收入 155.95 亿元（同比-0.39%）；实现归母净利润 8.95 亿元（同比-58.40%）。4 月 28 日，公司发布《2020 年第一季度报告》：2020 年 Q1，制冷剂终端需求低迷，行业景气下行，公司实现营业收入 33.33 亿元（同比-11.58%）；实现归母净利润 1,190.41 万元（同比-96.78%）。目前，氢氟酸行业开工整体处于高位，而制冷剂企业订单较少，空调厂商拿货积极性不高、车企汽车生产量也有所下滑，制冷剂装置开工率维持低位。从长期角度看，制冷剂行业格局仍然良好，行业集中度不断提升，目前价格或已见底。在制冷剂需求稳中有升、二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期的背景下，我们看好公司将持续发挥成本、品牌与渠道等优势，充分把握行业洗牌与高端产品广阔的国产替代空间带来的机遇，有望在未来率先享受制冷剂行业景气反转红利，开启公司发展的“黄金十年”。
海利得	**2020/03/09**	**增持**	6 月 11 日下午，公司发布公告，拟投资建设年产 47000 吨高端压延膜项目，项目总投资为 3.96 亿元，其中固定资产投资 3.76 亿元，新增铺底流动资金 2,000 万元。项目建成达产后预计可实现营业收入 7.43 亿元，净利润 1.58 亿元，税后内部收益率 30.87%，投资回收期 5.91 年。本项目立足于企业自研技术，新建压延产线，生产适用于建筑、汽车、投影显示等领域的各类高端薄膜新材料，我们认为，改项目将有助于优化公司产品结构，增强市场竞争力。4 月 30 日，公

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			司发布 2020 年一季报，2020Q1 受新冠肺炎疫情影响，全球汽车产业链景气度下行，公司作为车用丝龙头受到一定冲击，公司实现营业收入 8.15 亿元(同比-14.05%); 实现归母净利润 4,571.99 万元（同比-47.15%）。聚酯切片毛利率下降和中美贸易摩擦导致业绩下滑，据卓创资讯数据，2019 年聚酯切片均价同比下滑 18.4%，其毛利率也因此由正下降至-5.05%，对公司盈利带来一定影响。公司对塑胶业务部门管理架构和产品结构进行优化，使塑胶产品盈利能力大幅提升，在其他业务板块毛利率均下滑的情况下，塑胶产品毛利率逆势提升 2.5%。2020Q1 受新冠疫情全球蔓延的影响，公司作为出口型企业有所承压，越南工厂投产时间也将推迟至 2020Q3。我们认为公司作为涤纶工业丝龙头不改成长本色，未来业绩拐点终将到来。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	3 月 27 日，公司披露《2019 年年报》: 2019 年公司实现营业收入 141.90 亿元，同比下降 1.16%; 归母净利润 24.53 亿元，同比下降 18.76%; 归母扣非净利润 20.04 亿元，同比下降 20.16%。4 月 30 日，公司发布《2020 年一季报》，2020 年 Q1 实现营收 29.59 亿元，同比下降 16.47%，归母净利润 4.30 亿元，同比下降 33.11%。公司主营产品醋酸、甲醇、尿素、乙二醇等目前都接近历史周期底部，我们预计 2020 下半年产品价格将有所反弹，公司业绩弹性较大。另外，公司拟建 10 万吨 DMF 技改项目有望于 2020 年落地。长期来看，公司作为煤化工龙头，经过多年积淀成本优势显著，我们看好公司将继续维持较强的成本优势，在行业处于周期底部的时候仍能维持超乎行业平均水平的盈利水平。

数据来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周重要公司公告跟踪：鲁西化工拟向中化投资非公开发行 A 股股票；回天新材发布 2020 年半年报；蓝晓科技调整定增发行价和发行数量

表2：本周重要公司公告跟踪

公司简称	发布日期	公告内容
鲁西化工	7 月 22 日	非公开发行股票：公司拟向中化投资非公开发行 A 股股票不超过 4.39 亿股（含本数），拟募集资金总额不超过 32.96 亿元（含本数），发行价格为 7.5 元/股，资金全部用于偿还有息负债及补充流动资金。按照本次非公开发行股份数量上限测算，此次公司非公开发行股份完成后，中化投资将持有鲁西化工 48.93%的股份，同时鲁西化工的控股股东将由鲁西集团变更为中化投资，实际控制人仍为中化集团。
龙蟒佰利	7 月 22 日	设立子公司：公司拟成立控股子公司禄丰国钛金属有限公司，出资额为 100 万元。
宝丰能源	7 月 22 日	全资子公司取得采矿许可证：公司全资子公司红四煤业取得红四煤矿采矿许可证，生产规模 240 万吨/年。
回天新材	7 月 23 日	公司发布 2020 年半年报：公司实现营业收入 10.24 亿元，同比增长 16.87%；归母净利润为 1.28 亿元，同比增长 23.31%；归母扣非净利润为 1.25 亿元，同比增长 27.11%；EPS 为 0.32 元/股。
蓝晓科技	定增发行价和数量调整	公司本此向特定对象发行股票的发行价格由 24.94 元/股调整为 24.69 元/股，发行数量由不超过 601.44 万股（含本数）调整为不超过 607.53 万股（含本数）。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.3、 本周新股跟踪：科思股份、美瑞新材

表3：本周新股跟踪：科思股份、美瑞新材

公司简称	证券代码	上市日期	公司简介
美瑞新材	300848.SZ	2020/7/20	美瑞新材料股份有限公司成立于 2009 年，总部位于山东烟台，于 2020 年 7 月 20 日在深圳创业

公司简称	证券代码	上市日期	公司简介
			板上市交易。公司作为一家专业的高分子弹性体新材料生产商，专注于热塑性聚氨酯弹性体(TPU)的研发、生产和销售，主要产品包括通用聚酯型、特殊聚酯型、聚醚型、发泡型等多种类型的 TPU 产品。2019 年，公司实现营业总收入 6.49 亿元，同比增长 9.62%，归母净利润 0.83 亿元，同比增长 50.55%。
科思股份	300856.SZ	2020/7/22	南京科思化学股份有限公司成立于 2000 年，总部位于江苏南京，于 2020 年 7 月 22 日在深圳创业板上市交易。公司主要从事日用化学品原料的研发、生产和销售，产品包括防晒剂等化妆品活性成分、合成香料等。公司是全球最主要的化学防晒剂制造商之一，也是铃兰醛、2-萘乙酮、合成茴脑等合成香料的主要生产商之一，产品在国际市场上具有较强的竞争力。2019 年，公司实现营业总收入 11.00 亿元，同比增长 13.23%，归母净利润 1.54 亿元，同比增长 77.16%。

资料来源：Wind、开源证券研究所

1.4、 本周股票涨跌排行：君正集团、阿科力等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 166 只周度上涨（占比 46.5%），有 181 只周度下跌（占比 50.7%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：君正集团、阿科力、新日恒力、ST 大化 B、东凌国际、神剑股份、鲁西化工、碳元科技、同德化工、三棵树；7 日跌幅前十名的个股分别是：华峰超纤、ST 明科、天奈科技、容百科技、新宙邦、三利谱、道恩股份、强力新材、金奥博、龙蟒佰利。

表4：化工板块个股 7 日涨幅前十：君正集团、阿科力等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	601216.SH	君正集团	4.86	57.79%	88.37%	94.40%
2	603722.SH	阿科力	40.97	28.11%	31.48%	50.35%
3	600165.SH	新日恒力	6.80	25.69%	28.06%	60.00%
4	900951.SH	ST 大化 B	0.05	25.00%	-32.43%	-77.68%
5	000893.SZ	东凌国际	8.55	21.45%	53.50%	35.71%
6	002361.SZ	神剑股份	5.71	20.72%	34.99%	35.95%
7	000830.SZ	鲁西化工	11.37	19.06%	53.23%	40.72%
8	603133.SH	碳元科技	21.19	18.38%	17.72%	12.89%
9	002360.SZ	同德化工	6.38	17.50%	28.37%	20.60%
10	603737.SH	三棵树	130.00	17.31%	5.69%	48.54%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：化工板块个股 7 日跌幅前十：华峰超纤本周跌幅逾 27%

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300180.SZ	华峰超纤	7.30	-27.87%	-13.71%	-10.43%
2	600091.SH	ST 明科	3.10	-16.22%	-12.18%	-10.40%
3	688116.SH	天奈科技	44.80	-15.20%	-5.66%	35.76%
4	688005.SH	容百科技	28.46	-12.48%	-21.88%	-8.58%
5	300037.SZ	新宙邦	53.61	-11.81%	0.41%	61.87%
6	002876.SZ	三利谱	44.25	-11.02%	-11.62%	8.46%
7	002838.SZ	道恩股份	29.69	-10.41%	3.45%	-15.12%

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
8	300429.SZ	强力新材	16.75	-10.04%	-9.12%	-2.05%
9	002917.SZ	金奥博	11.12	-9.96%	14.99%	-24.30%
10	002601.SZ	龙蟒佰利	22.43	-9.85%	25.52%	60.21%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.62%

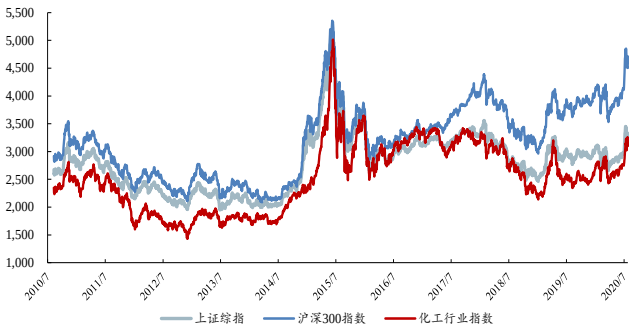
截至本周五（07 月 24 日），上证综指收于 3196.77 点，较上周五（07 月 17 日）的 3214.13 点下跌 0.54%；沪深 300 指数报 4505.59 点，较上周五下跌 0.86%；化工行业指数报 3099.36 点，较上周五上涨 0.76%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3476 点，较上周五下跌 1.14%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.62%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 166 只周度上涨（占比 46.5%），有 181 只周度下跌（占比 50.7%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：君正集团、阿科力、新日恒力、ST 大化 B、东凌国际、神剑股份、鲁西化工、碳元科技、同德化工、三棵树；7 日跌幅前十名的个股分别是：华峰超纤、ST 明科、天奈科技、容百科技、新宙邦、三利谱、道恩股份、强力新材、金奥博、龙蟒佰利。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 59 种产品价格较上周上涨，有 92 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丁二烯、DMF、液化气、弹性体聚醚、软泡聚醚、黄磷、环氧丙烷、硬泡聚醚、天然气期货、R125；7 日跌幅前十名的产品是：液氯、维生素 VC、丙酮、泛酸钙、有机硅 DMC、107 胶、生胶、甲醇、丙烯酸乙酯、吡虫啉。

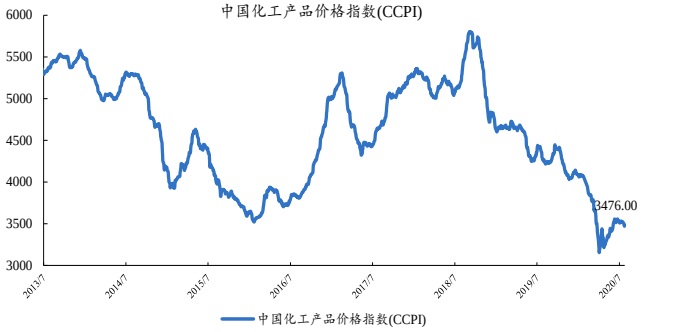
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 38 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："二甲醚-1.41 × 甲醇"、"丁二烯-丁烷"、"丁二烯-石脑油"、"硝酸价差"、"环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯"；7 日跌幅前五名的价差是："甲苯-石脑油"、"丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇"、"棉浆粕-1.34 × 棉短绒"、"环氧乙烷-0.73 × 乙烯"、"顺丁橡胶-丁二烯"。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.62%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周五 CCPI 报 3476 点，较上周五下跌 1.14%



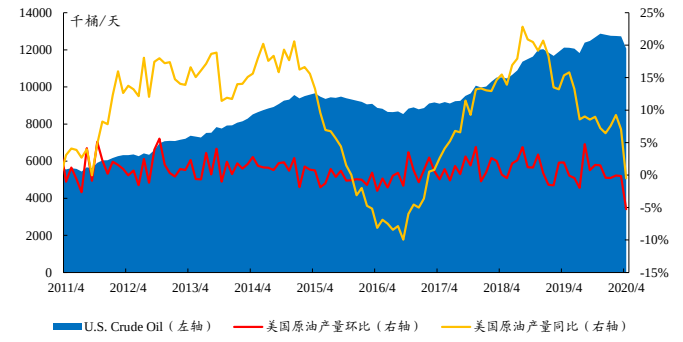
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件点评：全球石油供需格局继续修复，油价企稳；曹妃甸和裕龙岛两大石化基地建设均有实质性进展；近日资源型大宗商品市场全面升温，看好萤石等战略性资源的长期向好趋势

全球石油供需格局继续修复，本周原油价格、CCPI 窄幅震荡。据 EIA 最新数据显示，2020 年 4 月，美国的原油和天然气产量分别减少了 67 万桶/天和 26 亿立方英尺/天，是自 2008 年 9 月飓风古斯塔夫和艾克造成产量下降 103 万桶以来的最大跌幅。前期，在 OPEC 组织成员国深化减产、美国石油钻井平台连续减少、页岩油产量下降，而全球 NCP 疫情缓和、各国陆续解封、需求逐步恢复的背景下，WTI 及布伦特国际原油价格曾于 6 月中旬站上 40 美元/桶的关口。本周(7 月 20 日-7 月 24 日)油价小幅上探，截至本周五(7 月 24 日)，WTI 报收于 41.29 美元/桶(周度+1.18%)；布伦特原油收报于 43.34 美元/桶(周度+0.14%)。

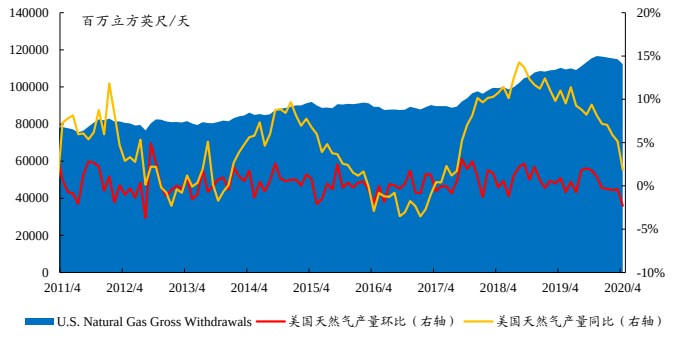
8 月起 OPEC+减产规模将有所降低，静待欧美需求复苏。前期 NCP 病毒疫情摧毁了全球 1/3 的石油需求，自 5 月以来，OPEC + 开始执行 970 万桶/日的减产政策，根据 OPEC 月度报告，截止 6 月底，OPEC+减产履约率达到了 107%，其中沙特、阿联酋和科威特的额外减产最为显著。7 月 20 日，据腾讯新闻报道，沙特油长 Salman 日前表示，OPEC+减产协议可能延长至 2021 年末，甚至 2022 年初；Salman 还重申减产行动将继续下去，在新冠病毒疫情消失之前，恢复部分产能将与减产并存，并将与市场监督委员会召开每月例会，明确义务，并对 OPEC+会议提出建议。在当前时点上，中国低价囤油行为将告捷，而美国行业数据及原油现货市场的表现则显露了成品油需求复苏的迹象。后市，欧美需求的提振将为实现全球原油市场再平衡和维护市场稳定起到至关重要的作用，我们建议持续关注全球宏观经济走势，以及海外解封进展、NCP 疫情感染病例情况。

图3：美国 4 月原油产量环比降幅创下近十年最大水平



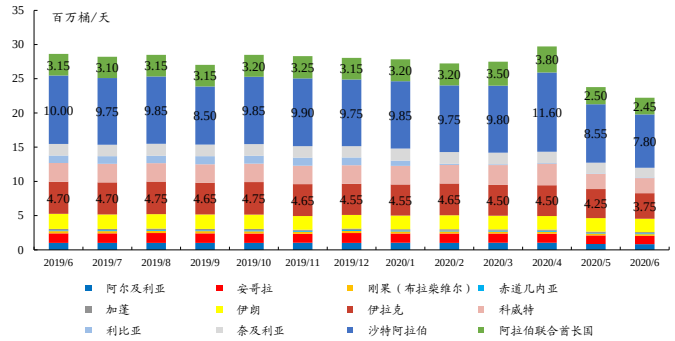
数据来源：EIA、开源证券研究所

图4：美国天然气产量环比降幅显著



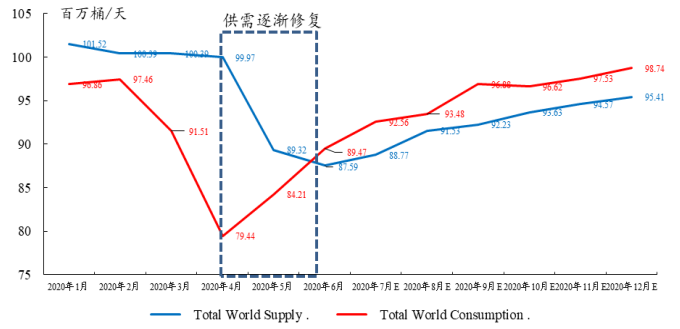
数据来源：EIA、开源证券研究所

图5：OPEC 原油产量：5 月份起 OPEC 各国深化减产



数据来源：EIA、开源证券研究所

图6：2020Q1 全球石油供需明显错配，Q2 以来逐渐修复



数据来源：EIA、开源证券研究所

近日，河北曹妃甸和山东裕龙岛两大石化基地建设均有实质性进展。河北省发布炼化一体化三年行动计划，重点推动曹妃甸石化产业基地建设。7 月 14 日，河北省发展和改革委员会印发《河北省炼化一体化及新材料产业链集群化发展三年行动计划》，指出在未来三年内，争取将炼化一体化及新材料产业链集群化发展体系基本建成，推动现有炼厂由“燃料型”向“原料型”转型，产业链将进一步延伸，补齐化工新材料“短板”，提升整体竞争力。届时，曹妃甸石化产业基地、渤海新区新材料基地、石家庄循环化工园区、任丘石化基地、冀南特种电子气体材料产业集群将形成“4+1”的炼化一体化及新材料产业链集群化发展格局，为河北省石油和化工行业高质量发展提供有力支撑。其中，曹妃甸石化产业基地的远期目标是打造 4000 万吨级炼油、400 万吨级乙烯、550 万吨级 PX 的多产品集群大型石化产业基地。曹妃甸石化产业基地在政策优势的加持下或将迎来重大发展机遇，将有效提振河北化工行业格局，收获广阔成长空间。**生态环境部公示“裕龙岛炼化一体化项目(一期)”环评文件。**根据 7 月 17 日生态环境部官网消息，生态环境部已于 7 月 15 日受理“裕龙岛炼化一体化项目(一期)”建设项目环境影响评价文件，并将相关情况予以公示。根据环评公示，本项目由山东裕龙石化有限公司投资建设，山东裕龙石化有限公司于 2019 年 6 月 28 日完成注册，其中南山集团占股 71%，万华实业占股 20%，省发展投占股 9%。该项目总投资为 1274 亿元，占地面积约 863.57 公顷，建设周期 24 个月，拟建设 2000 万吨/年原油加工能力，2×150 万吨/年乙烯生产能力和 300 万吨/年混合芳烃生产能力，并配套建设储运工程、公用工程等设施。项目建成后后，可生产下游化工品共计 26 种，包括乙二醇 160 万吨、乙烯-醋酸乙烯共聚树脂 60 万吨、HDPE 30 万吨、FDPE 50 万吨、聚丙烯 193.28 万吨、丙烯腈 12.8 万吨、环氧丙烷 30 万吨、ABS 60 万吨、丁戊橡胶 3 万吨等。环评文件同时指出，山东省是全国“地炼”第一大省，目前山东省拥有原油一次加工能力 2.1 亿吨/年，占全国原油总加工能力的 28%。其中，地炼产能 1.3 亿吨/年，占全国地炼总产能的 70%，占全国炼油总产能的 17%。但是，山东省地炼企业规模偏小，产品结构单一，抗风险能力差且盈利能力不强。本项目作为山东省新旧动能转换、产业结构调整的头号工程，将带动省内地炼产业进行整合，有效推动产业结构调整和转型升级，助推山东石化行业高质量发展。

纵观八大石化产业基地，各项目均处于如火如荼的建设和投产过程中。而恒力石化作为八大石化产业基地中最先投产的石化航母，其 150 万吨乙烯项目也已于本月正式投入商业化运营，三季度起将正式为公司贡献业绩。荣盛石化于 7 月 15 日发布 2020 年半年度业绩预告，预计 2020 年上半年公司盈利 31 亿元-33.6 亿元，同比大

增 196%-221%，主要是得益于 2019 年底控股子公司浙石化 4000 万吨/年炼化一体化项目（一期），即 2000 万吨/年炼化项目打通全流程。**民营炼化行业龙头自二季度起借机储备低成本原油，随下游持续复苏，我们继续看好八大石化产业基地中率先投产的行业领军者，如恒力石化、荣盛石化占得先机、方兴未艾，三季度将继续享受低成本原油红利，全面迎来业绩释放期。**

近期资源型大宗商品市场全面升温、美元指数走弱，我们看好萤石等战略性资源的长期向好趋势。据 Wind 数据，截至 7 月 24 日，COMEX 黄金期货收盘价（连续）报收于 1884.00 美元/盎司，创下近九年以来的新高，COMEX 白银期货收盘价（连续）报收于 23.07 美元/盎司，创下近六年以来的新高；而美元指数近期持续回落，较 3 月高点跌幅近 9%，创近两年新低。我们认为，萤石已被列入战略性矿产目录，是我国矿产资源宏观调控和管理的重点对象。中长期来看，伴随我国有关部门持续释放促进汽车、家电等重点商品消费的政策利好信号，新旧能效的汽车、空调、冰箱加速升级迭代，制冷剂刚性需求终将复苏；同时，新能源、新材料等战略性新兴产业异军突起，含氟新材料将有望成为氟化工业的新支柱。未来国家层面将继续重视萤石战略资源利用，萤石的价值潜力将被不断挖掘和认识、其需求前景仍然广阔。金石资源是我国萤石行业拥有资源储量、开采及加工规模最大的企业，矿业开发模式等在行业内占据较强的优势。据公司公告，截至目前公司拥有大型矿山 6 座，采矿权 8 个，探矿权 3 个，采矿规模达 107 万吨/年；萤石保有储量 2700 万吨矿石量（矿物量 1300 万吨）。未来公司将稳步实施并购整合计划、扎实推进高质量绿色矿山、高标准工程项目建设，持续规模化、规范化经营，高竞争力叠加高成长动能，我们看好公司在未来行业整合和规范化进程中的良好前景。

自 5 月初以来，开源化工团队持续坚定看好化工周期复苏。2020 年上半年，化工行业指数明显滞涨，化工行业环比改善未被充分定价；自 5 月初以来，在我国复工复产有效推动、促消费扩内需政策持续加码、多项经济数据出现复苏信号的背景下，开源证券化工团队已连续 11 周发布行业周报，持续坚定看好化工周期复苏；7 月以来，化工等“顺周期”价值板块领涨市场，符合我们预期。从估值角度来看，化工行业仍属于当前估值仍较低、环比改善仍未被充分定价、未来盈利复苏斜率仍有望超预期的制造业之一：经济增速放缓叠加疫情冲击，基础化工行业整体业绩处于历史低位；被动补库存+产能释放周期，化工品价格处于底部区间；化工行业估值水平位于底部区间，在 A 股市场 28 个一级行业中，化工行业的 PE 和 PB 均较为适中，而当前化工行业估值水平仍偏低。在当前时点上，“顺周期”+“业绩超预期”+“低估值”的个股更具性价比，我们继续看好处于周期底部、估值较低、现金流量健康、供需格局向好、盈利复苏时期更早的滞涨的业绩的化工子行业龙头。**受益标的：【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化等；【弹性标的】金石资源、桐昆股份、鲁西化工、三友化工、新凤鸣等。**

2.3、 本周行业新闻点评：巴斯夫路易斯安那州年产 16 万吨/年的 TDI 工厂遭遇不可抗力；浙石化 60 万吨丙烷脱氢装置一次开车成功；中化投资全额认购鲁西化工非公开发行股份；农化行业全面进入提升期，绿色化发展加快推进；三明市 16 条百亿特色产业链“建链补链强链”，氟相关项目计划投资约 56 亿元

【聚氨酯行业】巴斯夫路易斯安那州年产 16 万吨/年的 TDI 工厂遭遇不可抗力。7 月 26 日，据天天化工网消息，巴斯夫发言人于本周五（7 月 24 日）证实，该公司

位于路易斯安那州盖斯马市的年产 16 万吨/年的 TDI 工厂遭遇不可抗力。自 2020 年年初，全球新冠疫情的爆发和蔓延对各国经济活动造成巨大的冲击，导致 TDI 和下游聚氨酯产品的消费减少。随疫情缓和、复工复产持续推动，各国汽车工厂逐步开工，同时消费市场对家具和床上用品的需求逐渐恢复至疫情爆发前的水平，TDI 需求已开始从 4 月和 5 月的低点回升。我们看好 TDI 行业龙头将受益于下游需求回暖。**受益标的：万华化学、沧州大化。**

【石化行业】荣盛石化控股子公司浙石化 60 万吨丙烷脱氢装置一次开车成功。据寰球工程官微报道，7 月 16 日，浙石化炼化一体化项目一期工程 60 万吨/年丙烷脱氢装置顺利产出合格丙烯产品，装置各项数据运行平稳，项目一次性开车成功。浙石化炼化一体化项目丙烷脱氢装置选用了 UOP 公司的 Oleflex 工艺技术，该技术主要以液相丙烷为原料，气化后经加热炉加热进入移动床反应器中，由可连续再生、再生时反应器无需关闭的铂系催化剂催化发生脱氢反应，与传统工艺技术相比，大大减少了催化剂消耗和时间成本，并将收率提高了近 40%，收率可达 74%-87%。浙石化炼化一体化项目丙烷脱氢装置的成功开车，保障了其下游装置的平稳进料，标志着浙江石化炼化一体化项目工程进展顺利。浙石化目前在建 2000 万吨/年炼化一体化（二期）项目，待该项目全面建成后，生产规模将扩大至炼油 4000 万吨/年，跻身全球头部炼厂。我们认为，随浙石化炼化一体化二期项目快速推进，炼油、芳烃、乙烯的产能将继续提升，公司在规模效应、市场份额、盈利能力等方面的优势将更加显著。**受益标的：荣盛石化。**

【煤化工行业】中化投资全额认购鲁西化工非公开发行股份，鲁西化工有望踏上发展新台阶。据鲁西化工 7 月 21 日的公告，公司拟以 7.5 元/股的价格非公开发行不超过 4.39 亿股，募集总金额不超过 32.96 亿元，募集资金用于补充流动资金及债务和利息的偿还。按照本次非公开发行股份数量上限测算，此次公司非公开发行股份完成后，中化投资将持有鲁西化工 48.93%的股份，同时鲁西化工的控股股东将由鲁西集团变更为中化投资，实际控制人仍为中化集团。鲁西化工作为国内综合性化工企业龙头之一，已逐步形成了煤化工、盐化工、氟硅化工、化工新材料等多产业链条的业务布局。我们认为，通过本次股权变更，鲁西化工将获得更加充沛的现金流，以满足公司资金周转需求和发展需求，同时公司有望借助中化集团的平台进一步做大做强公司业务，迈上发展新台阶。**受益标的：鲁西化工。**

【农化行业】农化行业全面进入提升期，绿色化发展加快推进。7 月 16 日，我国农业农村部发布了《全国乡村产业发展规划(2020-2025 年)》，对未来乡村发展的蓝图进行了全面描绘，并多次强调绿色发展的概念。《规划》对农药、化肥等涉农化工企业提出了新的更高的要求：相关企业要科学合理管理好农药、化肥的生产销售，加强服务，为乡村振兴建设做出贡献。1）农药行业方面，《规划》的实施将引发新一轮农村产业结构调整，农村创新创业典型县及园区发展将呈现大规模、生态化、智能化趋势，这就要求农药企业在农药剂型、包装规格及材料等方面都应有新的变化。企业还将根据新制修订的千项农药残留标准、抓好农药生产标准化、跟进农产品质量安全监测，同时履行农药包装废弃物回收法定职责，以减少面源污染。另外，生物源农药开发或将得到国家层面的政策支持；2）肥料行业方面，在《规划》指导下，化肥生产企业要大力推广化肥减量增效技术，减少环境污染，推进农业生态环境保护。化肥企业的出路将是做好产品升级、产业转型、资源整合，加强与金融资本融合，同时提升服务与企业战略，在产业园区内实现合规发展。农化行业污染处理是乡村智能化、绿色化建设趋势中最为重要的一环，我们认为，《规划》的发布不仅加快了我国乡村产业建设的绿色发展进程，同时也使各农化企业明确了产业升级、

产业转型的方向，对农化行业进行了优化，我国农化（农药、化肥）行业将进入全面提升期。**受益标的：云图控股、三泰控股、扬农化工、利民股份等。**

【氟化工行业】三明市 16 条百亿特色产业链“建链补链强链”，氟相关项目计划投资约 56 亿元。7 月 21 日，福建省三明市人民政府办公室发布了关于三明市百亿特色产业链“建链补链强链”招商行动工作方案的通知，通知要求三明各县（市、区）人民政府与市直各单位认真组织实施。

1）在氟新材料产业链方向，按照“市县联动、差异发展”的思路，充分发挥三明市萤石资源和氟化氢基础产品等优势，以海斯福、东莹化工、三化公司、福建三农为龙头，依托三元、明溪、清流、吉口四个氟新材料产业园，重点推动昆山立邦公司超纯微电子新材料和六氟磷酸锂、雅鑫新型超纯系列产品清洗材料、中欣氟材氟苯系列产品等项目建设，补齐电子级氢氟酸、锂电池电解液等关键环节，拓展含氟新材料产业发展方向，打造特色鲜明、产业链配套、国内先进的全国氟新材料绿色产业基地，力争到 2025 年实现产值 180 亿元以上。

2）在 5G 新基建产业链方向，依托将乐金瑞高科、瑞奥麦特、半固态研究所等龙头，提升压铸数字化、自动化、智能化技术水平，运用“技术+应用”的 5G 生产模式，开发生产 5G 通讯基站散热壳体、通讯基站滤波器组件等小型化、轻量化 5G 应用产品；以海斯福公司为龙头，生产研发 5G 设备全氟烯醚类密封圈，积极推进“互联网+先进制造业”场景应用、电子元器件、新材料等重点项目，打造一批工业互联网应用标杆企业、工业互联网行业示范平台、“互联网+先进制造业”重点建设项目，力争到 2025 年实现产值 200 亿元以上。

目前三明市正在谋划的项目有：聚四氟乙烯（PTFE）微孔薄膜、六氟化钨、聚四氟乙烯（PTFE）纤维、多氟酯类 LCD 用液晶材料、氟化石墨、五氟化碘、氟化锂、含氟织物整理剂、锂电池电解液添加剂、六氟磷酸锂生产项目等，共计划投资约 56 亿元。我们看好，百亿特色产业链“建链补链强链”将助力三明市突出主导产业发展、突出特色产业链打造、突出建链补链强链，充分抓住全国生产生活正常秩序全面恢复的有利时机，按下招商“快进键”；同时，我国氟新材料产业将迎来加速发展的良机。**受益标的：中欣氟材等。**

3、 本周化工价格行情：59 种产品价格周度上涨、92 种下跌

3.1、 本周重点产品价格评述：丁二烯市场价格走高；软泡聚醚市场货源紧张助推价格上涨

丁二烯： 本周（7 月 20 日-7 月 24 日）国内丁二烯市场价格走高，预计短期内仍将强势运行。据百川盈孚数据，截止本周五（7 月 24 日），中石化华东挂牌价累计上调 500 元/吨至 4200 元/吨。主要是由于货源流通量有所减少，厂家库存压力舒缓，主流供方上调报价，持货商低位惜售，报盘价格有所跟涨。下游需求端，顺丁橡胶和丁苯橡胶开工负荷基本稳定，据卓创资讯数据，高顺顺丁橡胶装置平均开工负荷 65.01%，较上周（7 月 13 日-7 月 17 日）开工负荷下跌 3.42%，主要由于燕山镍系顺丁橡胶装置延续停车状态，齐鲁顺丁装置于 7 月 14 日停车；本周国内乳聚丁苯橡胶装置平均开工负荷为 73.54%，较上周开工负荷持平，因此下游对丁二烯按需采购。库存方面，7 月 15 日-7 月 22 日丁二烯有进口货源到港，但是部分货源尚未入罐，加

之下游提货速度较快，丁二烯库存较上周有所下降。我们预计，短期内丁二烯主流出厂价格或仍存上调空间，建议继续关注外盘市场及下游需求情况。

软泡聚醚：本周（7 月 20 日-7 月 24 日）软泡聚醚市场货源紧张助推价格上涨，预计后市价格将有所缓和。据卓创资讯数据，截至本周五（7 月 24 日），山东及华北软泡聚醚市场价格为 10600-10800 元/吨，周均价环比上涨 2.24%；华东市场价格约为 11100-11200 元/吨，周均价环比上涨 3.95%；华南市场价格约为 11100-11300 元/吨，周均价环比上涨 4.24%。国内软泡聚醚市场窄幅推涨，原料环丙市场僵持整理，成本面支撑坚挺，美国海绵订单采购热情依旧尚存，区域高端货源偏紧局面一时难以缓解，导致报盘价格持续走高。但是下游对高位原料采购多存观望情绪，询盘气氛转淡，实单成交一般，目前大多以交付前期订单为主，后续仍需关注成本及下游需求情况。我们预计短期内软泡聚醚市场将冲高放缓，价格或将震荡盘整。**受益标的：万华化学。**

表6：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	41.07	元/吨	0.79%	1.73%	-32.74%
	布伦特	43.31	元/吨	-0.14%	1.60%	-34.38%
	石脑油	3,506	元/吨	1.33%	5.46%	-38.79%
	天然气期货	1.79	美元/百万英热单位	3.60%	9.04%	-18.46%
	国内天然气	2,552	元/吨	0.87%	1.59%	-30.82%
	液化气	3,182	元/吨	5.68%	12.56%	-31.92%
	乙烯	800	美元/吨	0.00%	-4.76%	6.67%
	丙烯	6,720	元/吨	1.36%	1.36%	2.75%
	纯苯	3,155	元/吨	1.35%	-4.88%	-45.68%
	苯酐	4,997	元/吨	0.36%	-4.80%	-20.07%
	甲苯	3,342	元/吨	-0.48%	-2.57%	-38.91%
	二甲苯	3,592	元/吨	-0.03%	-3.36%	-36.03%
	苯乙烯	5,458	元/吨	-0.46%	-3.36%	-26.84%
聚酯/化纤	PX	4,420	元/吨	-0.67%	-0.67%	-34.57%
	PTA	3,520	元/吨	0.14%	-2.76%	-27.50%
	MEG	3,621	元/吨	2.14%	0.92%	-27.41%
	聚酯切片	4,500	元/吨	-0.55%	-6.02%	-28.72%
	涤纶 POY	4,900	元/吨	0.00%	-11.71%	-30.99%
	涤纶 FDY	5,500	元/吨	2.80%	-9.09%	-26.17%
	涤纶 DTY	6,400	元/吨	-0.78%	-8.57%	-26.01%
	涤纶短纤	5,350	元/吨	-0.47%	-6.96%	-23.02%
	己内酰胺	9,350	元/吨	-0.53%	-11.79%	-15.38%
	锦纶切片	14,713	元/吨	-0.17%	-3.13%	-15.02%
	PA6	10,725	元/吨	-0.46%	-7.74%	-11.55%
	PA66	18,700	元/吨	0.00%	-0.27%	-16.89%
	丙烯腈	7,200	元/吨	0.00%	-15.29%	-37.12%
	腈纶短纤	11,800	元/吨	0.00%	1.29%	-15.71%
	氨纶 40D	28,500	元/吨	0.00%	0.00%	-3.39%
煤化工	无烟煤	854	元/吨	0.00%	1.43%	-2.40%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	煤油	2,723	元/吨	0.00%	57.95%	-44.14%
	甲醇	1,415	元/吨	-4.46%	-2.01%	-23.76%
	甲醛	865	元/吨	1.17%	1.17%	-19.68%
	醋酸	2,552	元/吨	0.39%	19.53%	5.24%
	DMF	5,717	元/吨	7.20%	14.73%	6.03%
	正丁醇	5,925	元/吨	1.72%	-1.66%	-0.84%
	异丁醇	5,550	元/吨	-3.48%	-3.06%	-3.06%
	己二酸	6,117	元/吨	0.00%	-3.41%	-24.79%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,617	元/吨	-0.30%	2.63%	-10.01%
	无水氢氟酸	8,200	元/吨	0.00%	2.50%	-9.39%
	冰晶石	3,750	元/吨	0.00%	-34.78%	-39.02%
	氟化铝	7,305	元/吨	0.00%	-3.10%	-12.25%
	二氯甲烷	2,249	元/吨	0.45%	2.88%	-16.18%
	三氯乙烯	4,583	元/吨	0.00%	0.17%	-3.01%
	R22	14,800	元/吨	-1.33%	2.07%	-1.33%
	R134a	16,000	元/吨	0.00%	-3.03%	-21.95%
	R125	14,500	元/吨	3.57%	3.57%	-6.45%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.54%
化肥	磷矿石	376	元/吨	-0.53%	-4.57%	-6.93%
	黄磷	14,810	元/吨	4.08%	5.81%	-10.69%
	磷酸	4,695	元/吨	1.47%	0.19%	-13.41%
	磷酸氢钙	1,500	元/吨	-3.10%	-7.12%	-10.77%
	磷酸一铵	1,839	元/吨	0.00%	1.43%	1.77%
	磷酸二铵	2,125	元/吨	0.05%	0.57%	-5.72%
	三聚磷酸钠	5,310	元/吨	0.00%	-1.68%	-7.88%
	六偏磷酸钠	6,720	元/吨	0.00%	-2.61%	-6.67%
	合成氨	2,495	元/吨	-3.37%	-3.82%	-6.41%
	尿素	1,569	元/吨	-0.57%	-2.00%	-5.60%
	三聚氰胺	4,923	元/吨	3.03%	5.87%	-8.66%
	氯化铵	578	元/吨	0.00%	0.17%	5.28%
	氯化钾	1,810	元/吨	0.00%	0.00%	-16.71%
	硫酸钾	2,897	元/吨	0.84%	0.84%	-0.48%
	氯基复合肥	1,973	元/吨	0.00%	-1.50%	-1.05%
	硫基复合肥	2,193	元/吨	0.00%	-2.58%	-1.62%
氯碱化工	液氯	881	元/吨	-12.69%	17.00%	55.93%
	原盐	187	元/吨	-1.06%	-1.06%	-25.79%
	盐酸	293	元/吨	0.00%	0.00%	64.61%
	重质纯碱	1,248	元/吨	0.00%	-0.32%	-21.26%
	轻质纯碱	1,164	元/吨	0.00%	1.48%	-20.00%
	液体烧碱	544	元/吨	-0.89%	-4.00%	-23.54%
	固体烧碱	2,000	元/吨	-0.05%	0.05%	-27.09%
	电石	2,763	元/吨	1.69%	-0.72%	-5.41%
	盐酸	293	元/吨	0.00%	0.00%	64.61%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	电石法 PVC	6,298	元/吨	-0.99%	2.68%	-6.31%
聚氨酯	苯胺	4,495	元/吨	0.00%	-3.33%	-31.06%
	TDI	9,750	元/吨	-1.02%	-1.52%	-10.03%
	聚合 MDI	11,561	元/吨	-0.34%	-2.08%	-10.18%
	纯 MDI	12,817	元/吨	-2.29%	-6.56%	-17.84%
	BDO	8,225	元/吨	-2.37%	-2.37%	-16.92%
	DMF	5,717	元/吨	7.20%	14.73%	6.03%
	己二酸	6,117	元/吨	0.00%	-3.41%	-24.79%
	环己酮	5,850	元/吨	-1.68%	-13.11%	-23.95%
	环氧丙烷	10,442	元/吨	3.90%	2.96%	7.74%
	软泡聚醚	11,117	元/吨	4.88%	8.82%	8.37%
	硬泡聚醚	9,800	元/吨	3.70%	3.16%	2.62%
农药	纯吡啶	17,000	元/吨	1.49%	1.49%	-6.85%
	百草枯	13,000	元/吨	0.00%	-3.70%	-10.34%
	草甘膦	20,997	元/吨	0.00%	0.97%	3.40%
	草铵膦	150,000	元/吨	0.00%	3.45%	39.53%
	甘氨酸	9,800	元/吨	-2.00%	-6.67%	3.16%
	麦草畏	78,000	元/吨	0.00%	0.00%	-8.24%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	93,500	元/吨	0.00%	0.00%	-2.09%
	2.4D	15,750	元/吨	0.00%	0.00%	3.28%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	6,500	元/吨	0.00%	0.78%	-22.16%
精细化工	钛精矿	935	元/吨	0.00%	19.87%	3.89%
	钛白粉（锐钛型）	10,500	元/吨	0.00%	0.00%	-22.22%
	钛白粉（金红石型）	13,500	元/吨	0.00%	0.00%	-12.90%
	二甲醚	3,145	元/吨	0.93%	3.90%	-12.27%
	甲醛	865	元/吨	1.17%	1.17%	-19.68%
	煤焦油	2,068	元/吨	-2.50%	-7.31%	-17.28%
	电池级碳酸锂	39,548	元/吨	0.00%	-3.65%	-20.90%
	工业级碳酸锂	34,759	元/吨	0.00%	2.96%	-13.10%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%
	锂电池电解液	29,500	元/吨	-3.28%	-3.28%	-18.06%
合成树脂	丙烯酸	6,800	元/吨	0.00%	-1.45%	0.00%
	丙烯酸甲酯	9,300	元/吨	0.00%	0.00%	11.38%
	丙烯酸丁酯	7,450	元/吨	-1.32%	-2.61%	-8.59%
	丙烯酸异辛酯	8,700	元/吨	0.00%	0.00%	-3.33%
	环氧氯丙烷	9,400	元/吨	2.17%	-1.05%	-35.17%
	苯酚	5,700	元/吨	-0.23%	-21.58%	-23.37%
	丙酮	7,183	元/吨	-10.21%	-28.41%	32.21%
	双酚 A	9,450	元/吨	2.72%	-18.36%	-7.58%
通用树脂	聚乙烯	7,928	元/吨	-1.37%	3.34%	2.92%
	聚丙烯粒料	7,720	元/吨	-1.22%	-1.28%	1.06%
	电石法 PVC	6,298	元/吨	-0.99%	2.68%	-6.31%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	乙烯法 PVC	6,708	元/吨	-0.13%	2.54%	-5.79%
	ABS	12,228	元/吨	-0.46%	-2.18%	-3.82%
橡胶	丁二烯	4,200	元/吨	9.09%	16.67%	-49.70%
	天然橡胶	10,716	元/吨	1.42%	4.89%	-13.41%
	丁苯橡胶	7,725	元/吨	-1.52%	-6.23%	-30.33%
	顺丁橡胶	7,669	元/吨	-0.89%	-6.19%	-29.89%
	丁腈橡胶	12,363	元/吨	-1.69%	-5.98%	-20.05%
	乙丙橡胶	14,157	元/吨	0.00%	5.45%	-3.37%
维生素	维生素 VA	400	元/公斤	0.00%	-8.05%	28.62%
	维生素 B1	163	元/公斤	0.00%	-4.12%	3.16%
	维生素 B2	106	元/公斤	0.95%	0.95%	7.07%
	维生素 B6	130	元/公斤	-1.52%	-6.47%	-12.16%
	维生素 VE	65	元/公斤	0.00%	-8.45%	32.65%
	维生素 K3	85	元/公斤	-1.16%	-5.56%	37.10%
	2%生物素	170	元/公斤	-2.86%	-8.11%	-1.73%
	叶酸	228	元/公斤	-2.98%	-5.00%	2.24%
氨基酸	蛋氨酸	20	元/千克	-3.41%	-12.00%	1.54%
	98.5%赖氨酸	7.2	元/千克	-2.70%	-4.00%	-2.70%
硅	金属硅	10,508	元/吨	0.57%	1.43%	-8.39%
	有机硅 DMC	15,500	元/吨	-6.06%	-11.43%	-16.22%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、 本周化工品价格涨跌排行：丁二烯、DMF 等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 59 种产品价格较上周上涨，有 92 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丁二烯、DMF、液化气、弹性体聚醚、软泡聚醚、黄磷、环氧丙烷、硬泡聚醚、天然气期货、R125；7 日跌幅前十名的产品是：液氯、维生素 VC、丙酮、泛酸钙、有机硅 DMC、107 胶、生胶、甲醇、丙烯酸乙酯、吡虫啉。

表7：化工产品价格 7 日涨幅前十：丁二烯、DMF 等领涨

涨幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	丁二烯	4200	元/吨	9.09%	16.67%	-49.70%
2	DMF	5717	元/吨	7.20%	14.73%	6.03%
3	液化气	3182	元/吨	5.68%	12.56%	-31.92%
4	弹性体聚醚	11625	元/吨	4.97%	5.44%	7.39%
5	软泡聚醚	11117	元/吨	4.88%	8.82%	8.37%
6	黄磷	14810	元/吨	4.08%	5.81%	-10.69%
7	环氧丙烷	10442	元/吨	3.90%	2.96%	7.74%
8	硬泡聚醚	9800	元/吨	3.70%	3.16%	2.62%
9	天然气期货	2	美元/百万英热单位	3.60%	9.04%	-18.46%
10	R125	14500	元/吨	3.57%	3.57%	-6.45%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价格 7 日跌幅前十：液氯、维生素 VC 领跌

跌幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	881	元/吨	-12.69%	17.00%	55.93%
2	维生素 VC	32	元/公斤	-11.11%	-11.11%	36.17%
3	丙酮	7183	元/吨	-10.21%	-28.41%	32.21%
4	泛酸钙	85	元/公斤	-8.60%	-60.47%	-77.57%
5	有机硅 DMC	15500	元/吨	-6.06%	-11.43%	-16.22%
6	107 胶	16300	元/吨	-5.78%	-10.93%	-11.89%
7	生胶	16500	元/吨	-5.71%	-11.76%	-13.16%
8	甲醇	1415	元/吨	-4.46%	-2.01%	-23.76%
9	丙烯酸乙酯	9000	元/吨	-4.26%	-4.26%	-1.10%
10	吡虫啉	95000	元/吨	-4.04%	-7.32%	-24.90%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9：化工产品价格 30 日涨幅前十：煤油、糊树脂手套料等强势上涨

涨幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	煤油	2723	元/吨	0.00%	57.95%	-44.14%
2	糊树脂手套料	18593	元/吨	2.76%	52.95%	103.69%
3	钛精矿	935	元/吨	0.00%	19.87%	3.89%
4	醋酸	2552	元/吨	0.39%	19.53%	5.24%
5	液氯	881	元/吨	-12.69%	17.00%	55.93%
6	丁二烯	4200	元/吨	9.09%	16.67%	-49.70%
7	DMF	5717	元/吨	7.20%	14.73%	6.03%
8	液化气	3182	元/吨	5.68%	12.56%	-31.92%
9	油浆	1891	元/吨	0.15%	12.20%	-31.89%
10	丙烷（CFR 华东）	376	美元/吨	-0.53%	11.24%	-40.88%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价格 30 日跌幅前十：泛酸钙、冰晶石等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	泛酸钙	85	元/公斤	-8.60%	-60.47%	-77.57%
2	冰晶石	3750	元/吨	0.00%	-34.78%	-39.02%
3	丙酮	7183	元/吨	-10.21%	-28.41%	32.21%
4	苯酚	5700	元/吨	-0.23%	-21.58%	-23.37%
5	MMA	9750	元/吨	2.09%	-19.97%	-8.60%
6	异丙醇	9700	元/吨	-1.02%	-18.49%	49.23%
7	双酚 A	9450	元/吨	2.72%	-18.36%	-7.58%
8	丙烯腈	7200	元/吨	0.00%	-15.29%	-37.12%
9	环己酮	5850	元/吨	-1.68%	-13.11%	-23.95%
10	蛋氨酸	20	元/千克	-3.41%	-12.00%	1.54%

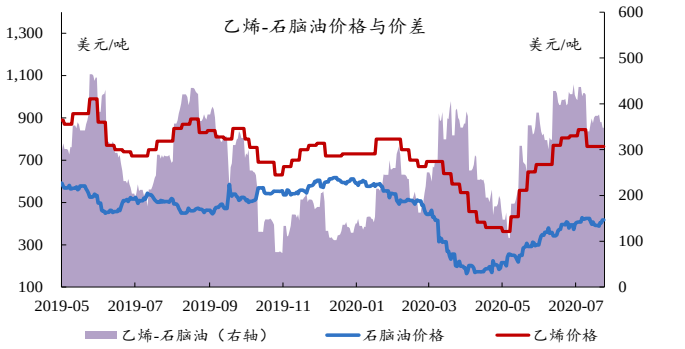
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：25 种价差周度上涨、38 种下跌

4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异

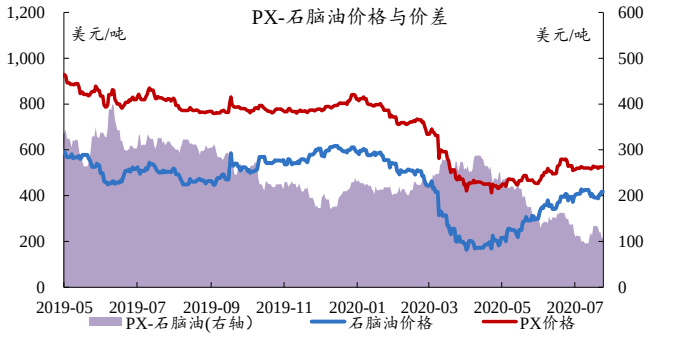
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 38 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41 × 甲醇”、“丁二烯-丁烷”、“丁二烯-石脑油”、“硝酸价差”、“环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“棉浆粕-1.34 × 棉短绒”、“环氧乙烷-0.73 × 乙烯”、“顺丁橡胶-丁二烯”。

图7：本周乙烯-石脑油价差缩窄



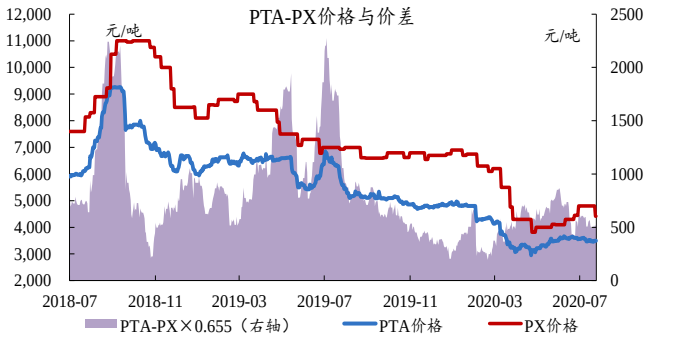
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图8：本周 PX-石脑油价差缩窄



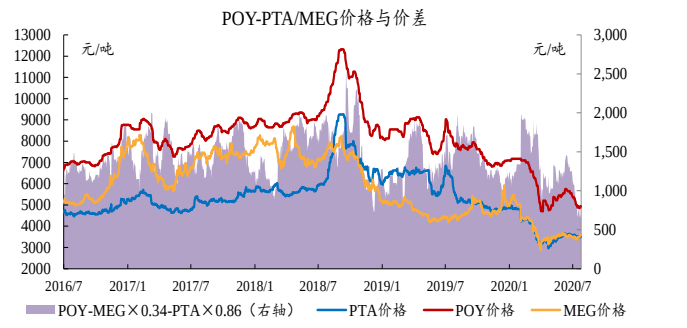
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周 PTA-PX 价差小幅缩窄



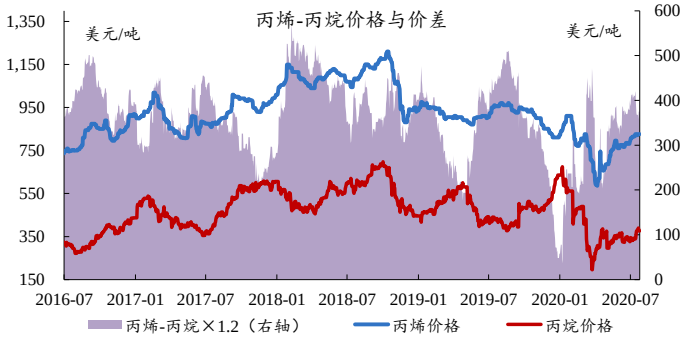
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大



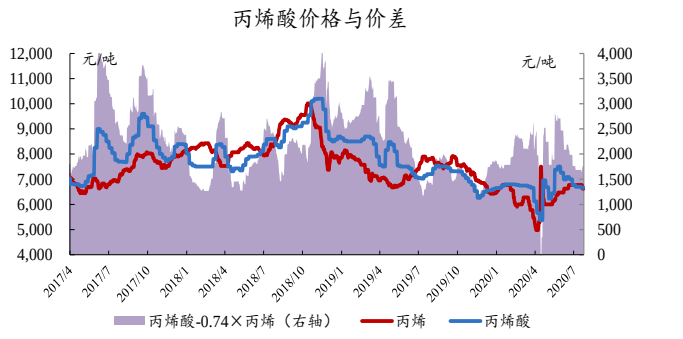
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周丙烯-丙烷价差小幅扩大



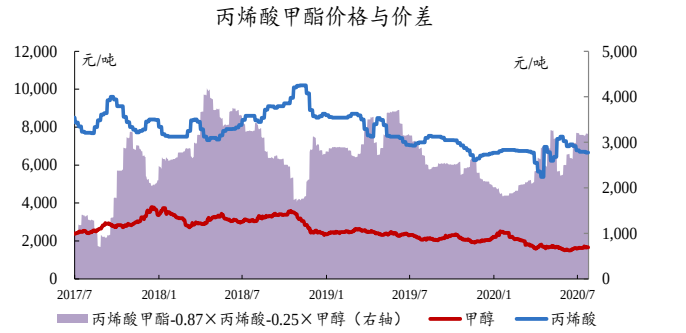
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周丙烯酸价差扩大



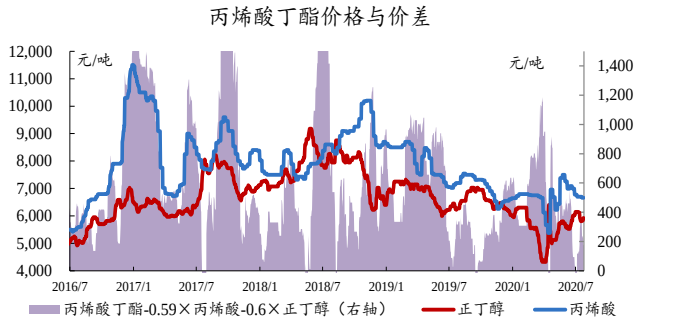
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯酸甲酯价差基本稳定



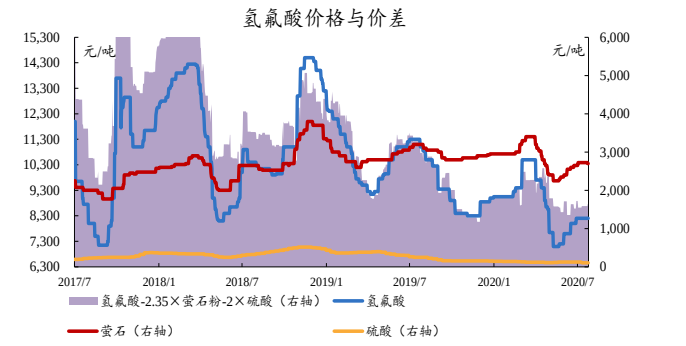
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



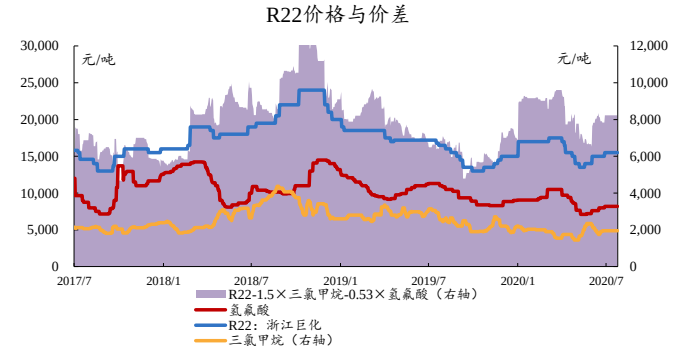
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周氢氟酸价差扩大



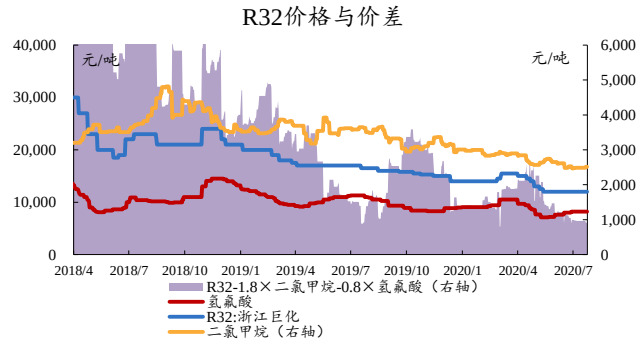
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周 R22 价差基本稳定



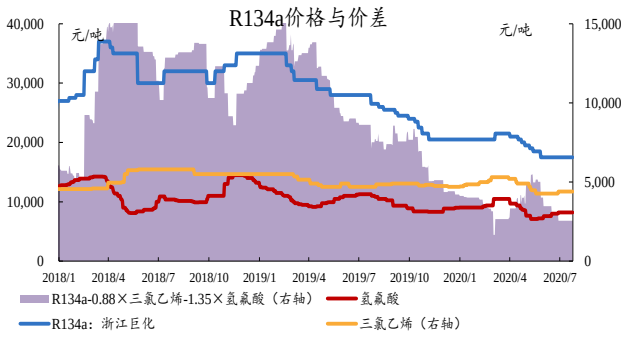
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周 R32 价差缩窄



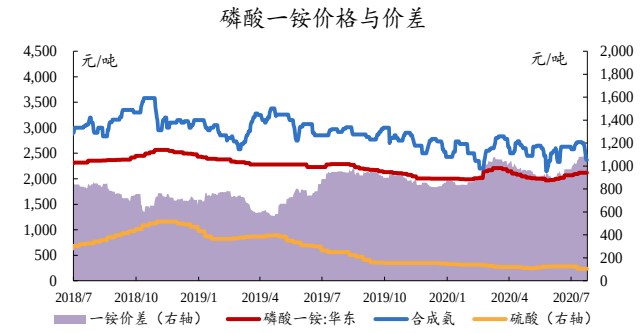
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R134a 价差基本稳定



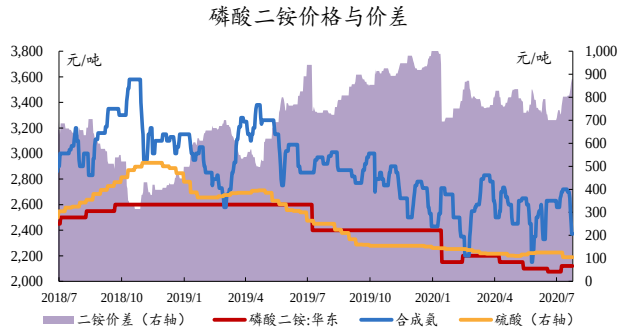
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周磷酸一铵价差扩大



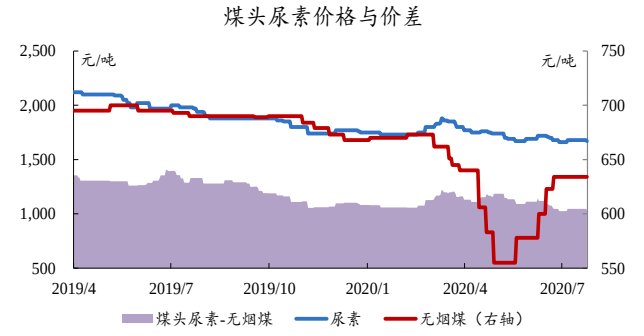
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周磷酸二铵价差扩大



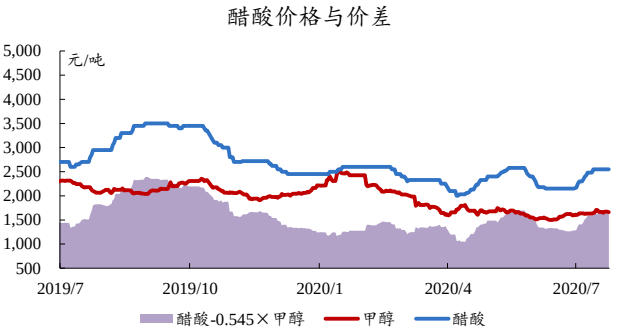
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周煤头尿素价差保持稳定



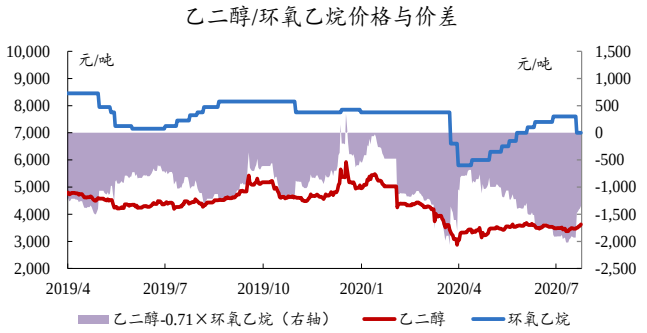
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周醋酸价差基本稳定



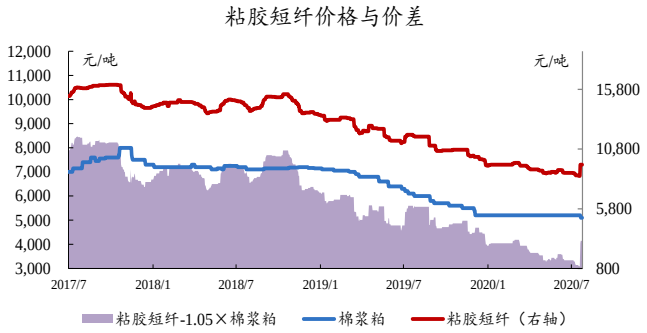
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周乙二醇/环氧乙烷价差扩大



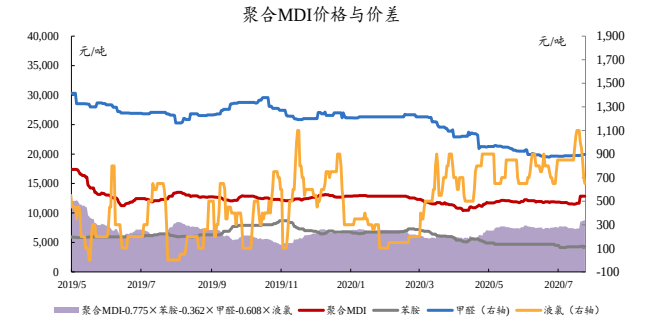
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周粘胶短纤价差基本稳定



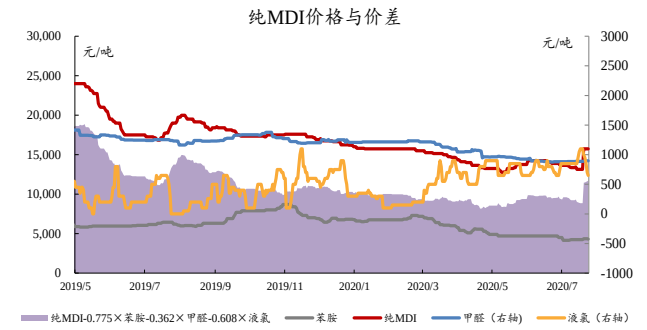
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周聚合 MDI 价差扩大



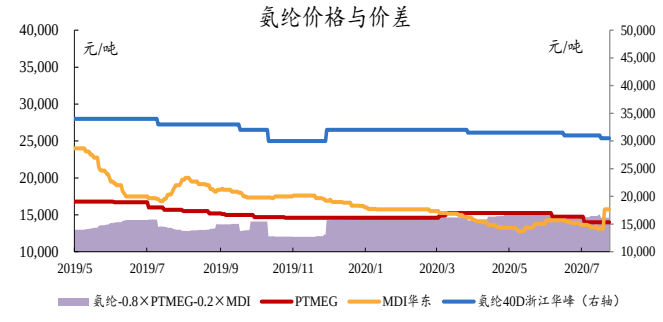
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周纯 MDI 价差扩大



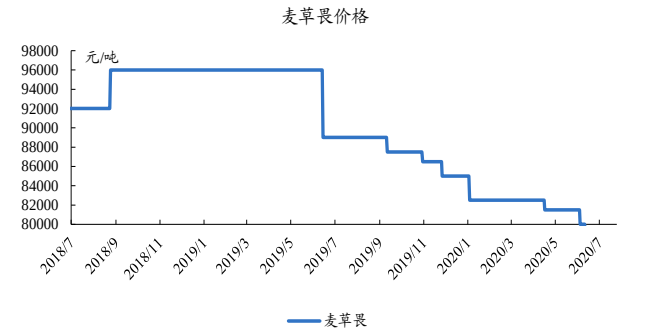
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周氨纶价差基本稳定



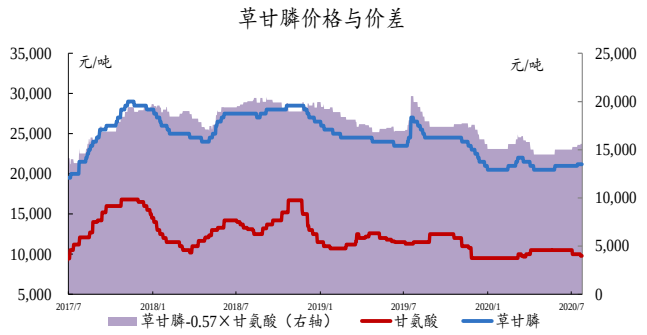
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周麦草畏价格基本稳定



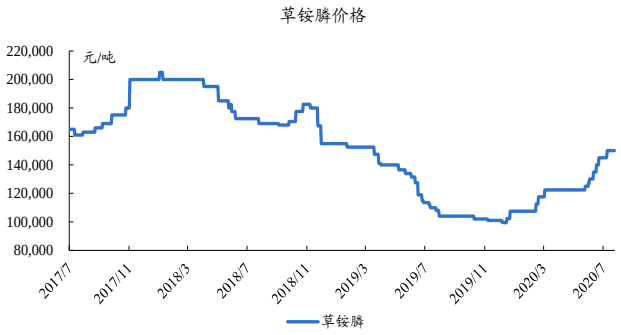
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周草甘膦价差扩大



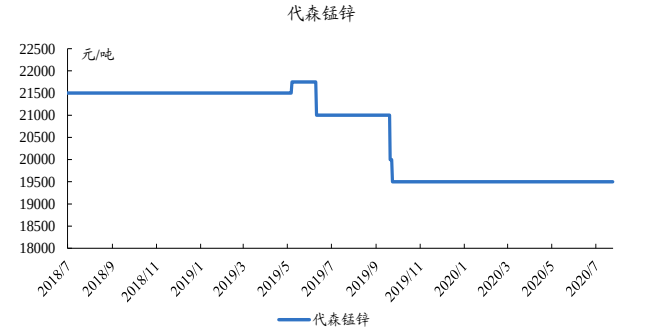
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周草铵膦价格基本稳定



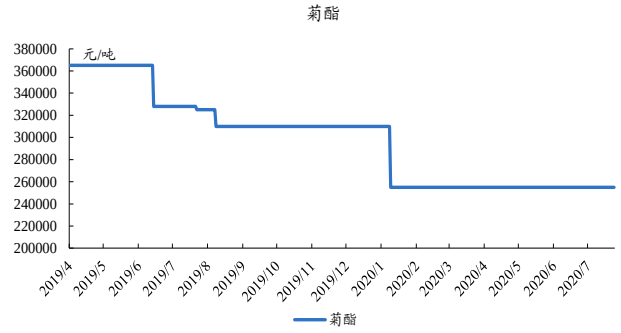
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周代森锰锌价格保持稳定



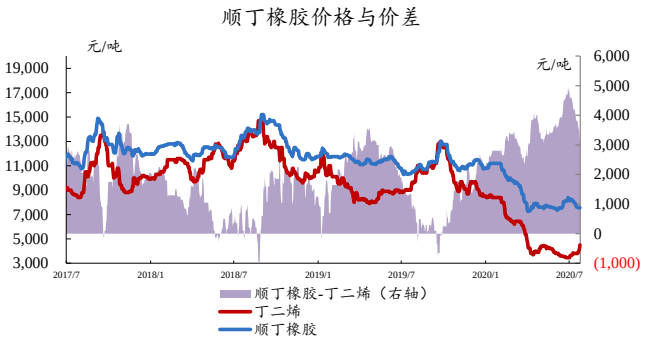
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周菊酯价格保持稳定



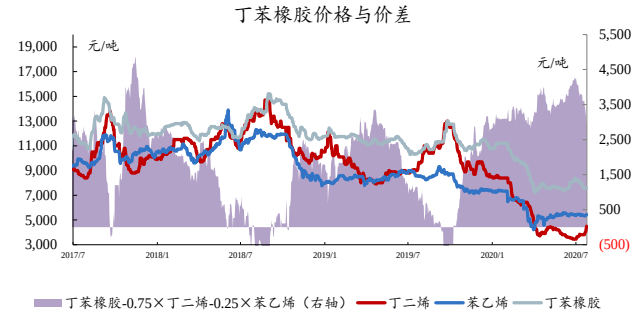
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周顺丁橡胶价差缩窄



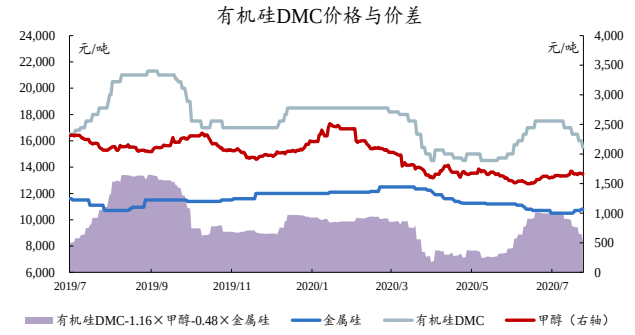
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周丁苯橡胶价差缩窄



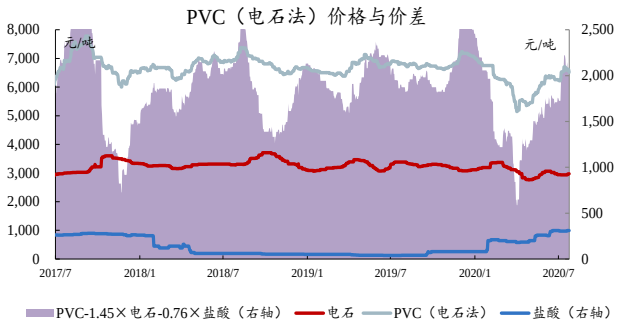
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周有机硅 DMC 价差缩窄



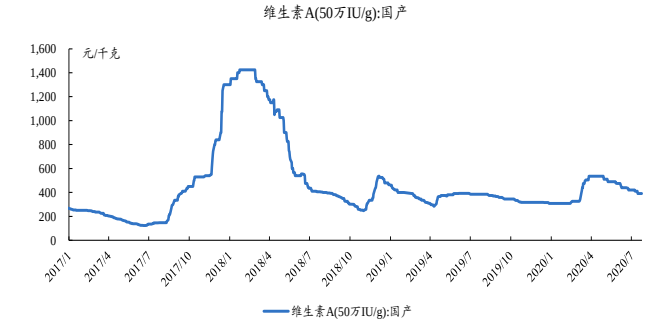
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周 PVC（电石法）价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周维生素 A 价格基本稳定



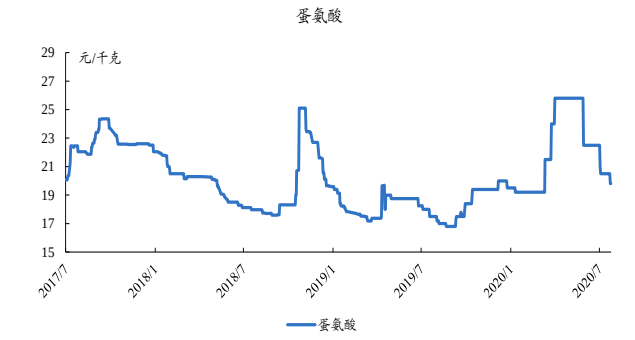
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周维生素 E 价格基本稳定



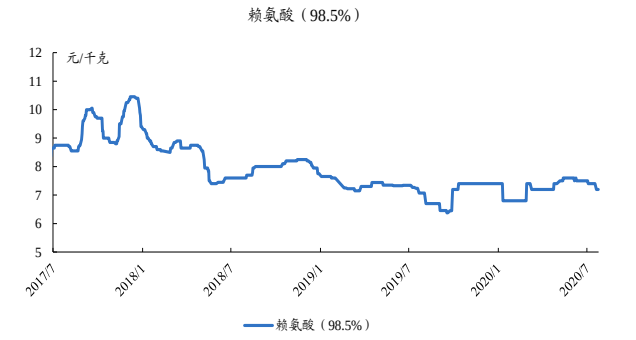
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周蛋氨酸价格小幅下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周赖氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4.2、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 38 种下跌。“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅第一。

表11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	当前价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	二甲醚-1.41 × 甲醇	119.40	67.05	128.08%	-389.45%	-40.41%
2	丁二烯-丁烷	1435.43	709.72	97.80%	98.53%	-52.23%
3	丁二烯-石脑油	1054.51	430.65	69.03%	465.91%	-69.03%
4	硝酸价差	2395.00	400.00	20.05%	17.06%	24.09%
5	环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯	7962.40	1131.50	16.56%	0.06%	-42.16%
6	环氧丙烷-0.87 × 丙烯	4886.25	630.50	14.82%	10.91%	14.52%
7	磷酸二铵-1.35 × 硫酸-1.65 × 磷矿石-0.22 × 合成氨	602.60	72.60	13.70%	33.64%	0.79%
8	纯碱-1.17 × 原盐-0.345 × 合成氨	1030.80	113.85	12.42%	9.53%	13.19%
9	DMF-1.06 × 甲醇	3890.40	405.30	11.63%	22.44%	30.56%
10	黄磷-9.5 × 磷矿石	11375.00	600.00	5.57%	9.48%	-11.82%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表12：化工产品价差 7 日涨幅前十：“甲苯-石脑油”价差增幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	当前价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	甲苯-石脑油	-51.15	-66.76	-427.65%	-123.89%	-107.54%
2	丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇	175.60	-176.40	-50.11%	86.81%	-71.05%
3	棉浆粕-1.34 × 棉短绒	276.00	-100.00	-26.60%	-26.60%	-26.60%
4	环氧乙烷-0.73 × 乙烯	2201.78	-610.94	-21.72%	-4.91%	-27.77%
5	顺丁橡胶-丁二烯	3050.00	-750.00	-19.74%	-35.11%	32.61%
6	PX-石脑油	755.71	-179.87	-19.23%	-27.39%	-53.22%
7	丁苯橡胶-0.75 × 丁二烯-0.25 × 苯乙烯	2920.24	-679.44	-18.88%	-30.36%	3.16%
8	合成氨-1.3 × 无烟煤	1545.80	-330.00	-17.59%	-14.40%	-1.01%
9	苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸	827.75	-166.00	-16.70%	-37.75%	-56.74%
10	合成氨-887 × 0.03726 × 天然气	1676.67	-331.58	-16.51%	-13.17%	-3.73%
11	纯苯-石脑油	124.26	-24.36	-16.39%	-35.59%	-88.14%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、 风险提示

油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835