中性 ——维持

日期：2020 年 07 月 08 日

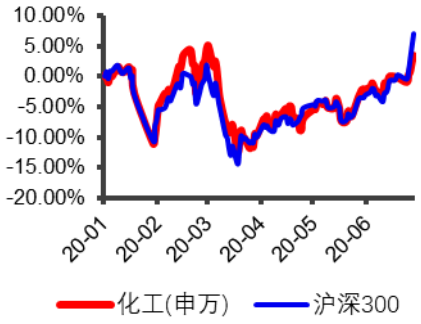
行业：基础化工

分析师： 洪麟翔
Tel： 021-53686178
E-mail： honglinxiang@shzq.co
SAC 证书编号：S0870518070001

周期回暖，继续关注近消费端细分领域

—化工行业周报（20200629-20200705）

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：

相关报告：

■ 本周要点

石化方面，上周上周原油价格稳中有涨。美国非农数据好于预期，且 EIA 原油库存降幅好于预期，支撑原油价格上涨。其中 WTI 原油报收 40.35 美元/桶，布伦特油报收 42.78 美元/桶，环比均略有上涨。我们认为短期油价上攻动力不足，潜在利空因素仍然存在，但下跌空间也出现削弱，中期来看油价向上趋势依然可期。建议关注盈利能力改善的大炼化板块。

基础化工方面，受油价回升影响，石化上游大宗品价格出现回升，并且目前部分国家已经开始解除疫情封锁，需求端有边际改善的趋势，但价格中枢与去年同期相比下滑概率仍然较大。因此，建议继续关注近消费端产品，如营养品（新和成、安迪苏、圣达生物、浙江医药）、农药（海利尔、扬农化工、利尔化学等）、胶粘剂（回天新材等）等细分行业，同时，建议关注基建相关的钛白粉行业（龙蟒佰利）、涂料行业（三棵树）等。

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：双氧水（7.14%）、醋酸（6.60%）、液氯（5.09%）、裂解 C9（3.61%）、乙烯（3.53%）。

跌幅居前的有：泛酸钙（-30.77%）、纯苯（-7.73%）、MMA（-6.72%）、硫酸（-5.83%）、不溶性硫磺（5.56%）。

A 股涨跌幅情况

个股方面，七彩化学、新疆天业、沈阳化工、诚志股份、永东股份领涨，涨幅为 28.35%、25.16%、20.71%、19.98%和 18.07%，广东榕泰、*ST 金正、国泰集团、先锋新材、青岛双星领跌，跌幅为 18.55%、13.33%、9.01%、8.65%、7.91%。

关注近消费端及新材料龙头

我们认为尽管油价处于低位，导致化工品价格中枢再度出现下移，但此轮调整主要是因为新冠疫情导致的全球范围内需求收缩所致，长期来看造成的负面影响有限。并且疫情对于成本较高企业的影响更大，容易出现行业洗牌，有助于各行业龙头企业的竞争力和市场占有率提升。因此，我们依然看好化工行业优质白马龙头（万华化学、华鲁恒升、扬农化工等）的长期配置价值；同时，处于产业链相对下游的细分领域也具有较好的关注价值，如营养品（新和成、浙江医药、安迪苏、圣达生物等）、农药（扬农化工、利尔化学、海利尔等）、钛白粉（龙蟒佰利）、高倍甜味剂（金禾实业）。**重点关注万华化学、华鲁恒升、新和成、扬农化工、龙蟒佰利、金禾实业。**

随着国内产品技术持续提升，进口替代品种逐步增加，替代领域也从中低端向中高端进行扩散。我国生产成本低、下游市场容量大的

优势使得包括面板、晶圆制造在内的多个高端领域出现了产能向国内转移的趋势，国内配套能力持续提升，优质龙头企业不断涌现。并且随着美国对华科技领域限制加强，关键材料国产替代将更为重要，国家在政策、资金方面的支持将加速替代龙头的业务发展。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业（回天新材等）、碳纤维（光威复材、中简科技）、面板及半导体配套材料行业（飞凯材料、鼎龙股份、晶瑞股份等）。**重点关注回天新材、光威复材。**

■ 风险提示

原油价格出现大幅波动；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故

■ 数据预测与估值：

重点关注股票业绩预测和市盈率

股票代码	公司名称	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E		
600309	万华化学	53.6	3.23	2.85	3.86	16.6	18.8	13.9	4.2	谨慎增持
600426	华鲁恒升	19.11	1.51	1.48	1.75	12.7	12.9	10.9	2.2	增持
002001	新和成	28.33	1.01	1.4	1.72	28.0	20.2	16.5	3.6	谨慎增持
600486	扬农化工	80	3.77	4.44	5.13	21.2	18.0	15.6	4.5	谨慎增持
002601	龙蟒佰利	19.79	1.29	1.48	1.81	15.3	13.4	10.9	3.1	增持
002597	金禾实业	23.39	1.43	1.64	1.92	16.4	14.3	12.2	3.5	增持
300041	回天新材	15.4	0.38	0.54	0.65	40.5	28.5	23.7	4.0	增持
300699	光威复材	60.37	1.01	1.21	1.5	59.8	49.9	40.2	9.9	谨慎增持

资料来源：上海证券研究所，股价数据为 2020 年 7 月 3 日收盘价

目录

一、化工行业投资观点 3
二、板块及个股情况 10
三、行业及个股新闻 10
四、化工品价格变化及分析 10
1. 周行情总结及分析 10
2. 部分产品价格走势 13

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨） 13
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨） 13
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨） 14
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨） 14
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨） 14
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨） 14
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨） 15
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨） 15
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨） 15
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨） 15
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨） 16
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨） 16
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨） 16
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨） 16

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，上周上周原油价格稳中有涨。美国非农数据好于预期，且 EIA 原油库存降幅好于预期，支撑原油价格上涨。其中 WTI 原油报收 40.35 美元/桶，布伦特油报收 42.78 美元/桶，环比均略有上涨。我们认为短期油价上攻动力不足，潜在利空因素仍然存在，但下跌空间也出现削弱，中期来看油价向上趋势依然可期。建议关注盈利能力改善的大炼化板块。

基础化工方面，受油价回升影响，石化上游大宗品价格出现回升，并且目前部分国家已经开始解除疫情封锁，需求端有边际改善的趋势，但价格中枢与去年同期相比下滑概率仍然较大。因此，建议继续关注近消费端产品，如营养品（新和成、安迪苏、圣达生物、浙江医药）、农药（海利尔、扬农化工、利尔化学等）、胶粘剂（回天新材等）等细分行业，同时，建议关注基建相关的钛白粉行业（龙蟒佰利）、涂料行业（三棵树）等。

主要观点：

我们的投资主线可以分为传统和新材料两条主线，传统主线中我们建议关注低估值优质龙头（产业链一体化）及近消费端细分领域（营养品、农药、钛白粉、高倍甜味剂），新材料主线中建议关注胶粘剂、面板及半导体配套材料、尾气净化材料、碳纤维。基于行业整体现状，我们维持基础化工行业“中性”。

油价企稳周期回暖，关注产业链一体化及近消费端龙头

我们认为尽管油价处于低位，导致化工品价格中枢再度出现下移，但此轮调整主要是因为新冠疫情导致的全球范围内需求收缩所致，长期来看造成的负面影响有限。并且疫情对于成本较高企业的影响更大，容易出现行业洗牌，有助于各行业龙头企业的竞争力和市场占有率提升。因此，我们依然看好化工行业优质白马龙头（万华化学、华鲁恒升、扬农化工等）的长期配置价值；同时，处于产业链相对下游的细分领域也具有较好的关注价值，如营养品（新和成、浙江医药、安迪苏、圣达生物等）、农药（扬农化工、利尔化学、海利尔等）、钛白粉（龙蟒佰利）、高倍甜味剂（金禾实业）。**重点关注万华化学、华鲁恒升、新和成、扬农化工、龙蟒佰利、金禾实业。**

进口替代加速，关注成功破局优质新材料龙头

随着国内产品技术持续提升，进口替代品种逐步增加，替代领域也从中低端向中高端进行扩散。我国生产成本低、下游市场容量大的优势使得包括面板、晶圆制造在内的多个高端领域出现了产能

向国内转移的趋势，国内配套能力持续提升，优质龙头企业不断涌现。并且随着美国对华科技领域限制加强，关键材料国产替代将更为重要，国家在政策、资金方面的支持将加速替代龙头的业务发展。我们建议关注国产替代的优质子行业胶粘剂行业（回天新材等）、碳纤维（光威复材、中简科技）、面板及半导体配套材料行业（飞凯材料、鼎龙股份、晶瑞股份等）。**重点关注回天新材、光威复材。**

个股情况：

万华化学：

聚氨酯产品价格下滑，全球化布局进一步完善

公司 2019 年聚氨酯系列产品销售 261.96 万吨，实现营业收入 318.58 亿元，同比减少 18.65%；2020 年 Q1 季度实现销售 60.10 万吨，实现营业收入 63.70 亿元。从销售价格来看，纯 MDI、聚合 MDI 挂牌均价 19 年同比下滑 22%和 26%，2020 年一季度价格再度下跌，价格中枢同比下滑导致产品毛利率下滑，19 年毛利率 41.34%，同比减少 9.23 个百分点，2020 年 Q1 季度继续下行。公司 19 年成立聚氨酯事业部，对全球业务进行统一管理，MDI 方面完成了 Chematur Technologies AB 及福建康乃尔聚酯的收购；TDI 方面，烟台工业园 30 万吨 TDI 产能投产，进一步提升全球份额。

聚氨酯、石化产品价格同比下滑，环比出现回升

石化产品方面，公司 19 年销售石化系列产品 197.84 万吨，同比增长 9.78%，实现营收 201.02 亿元，同比减少 3.21%；2020 年 Q1 季度销售 127.99 万吨，实现营收 54.61 亿元。包括丙烯、环丙、丙烯酸酯、丁醇在内的多个化工品价格出现下滑，但 19 年丙烷、丁烷等原材料价格下滑，使得石化系列产品毛利率仍为 11.15%，同比增加 0.88 个百分点。而 2020 年 Q1 季度，原材料纯苯、丙烷、丁烷价格均有所回升，导致短期毛利率下降，我们认为随着油价下滑，原材料价格将会再度下降，短期业绩低点或已出现。此外，公司继续推进与全球主流 LPG 供应商的战略合作，保障原材料供应稳定。

华鲁恒升：

主营产品价格成本均下滑，肥料、乙二醇销量大幅增长

公司 2019 年主营产品肥料、有机胺、己二酸及中间品、醋酸及衍生品、多元醇销售量分别为 254.92 万吨、39.01 万吨、22.31 万吨、61.91 万吨及 67.67 万吨，同比增速为 36.53%、5.61%、11.64%、-0.64%和 130.10%，肥料及多元醇增长受产能提升影响继续放量。19 年各板块实现营业收入 36.72 亿、19.24 亿、16.41 亿、16.53 亿和 31.40 亿元，同比增长 25.47%、-7.97%、-10.44%、-33.78%和

61.81%。19 年公司产品库存去化较好，分别减少 85.88%、73.40%、59.10%、23.83%和 87.37%。售价方面，据 wind 数据统计，2019 年尿素、DMF、醋酸、己二酸、正丁醇、乙二醇产品价格同比下滑 6%、17%、35%、22%、12%和 33%，尽管如此，公司产品成本控制较好，且原材料价格也有所下滑，毛利率下滑程度不大。

控费能力行业领先，新项目提供成长性

19 年受全球经济放缓、贸易摩擦加剧及能源价格下行影响，化工行业景气下行，多数大宗化工品价格出现了不同程度的降价。但公司具有国内领先的成本控制能力和行业领先的控费能力，在景气下行期交出了相对较好的答卷。公司依托洁净煤气化技术，打造一头多线循环经济柔性联产运营模式，并持续进行技术升级、工艺优化，为企业。研发投入方面，公司 2019 年研发投入总额为 4.68 亿元，研发占比达到 3.30%，较 2018 年的 3.22%有所提升，研发人员数量增至 555 人，占比从 11.92%提升至 14.15%。在建产能方面，公司年产 16 万吨己二酸项目和年产 30 万吨酰胺及尼龙新材料项目预计将于 2021 年 5 月和 11 月投产。己二酸项目达产后预计将实现年营业收入 19.86 亿元，利润总额 2.96 亿元，酰胺基尼龙新材料项目达产后预计将实现年营业收入 56.13 亿元，利润总额 4.46 亿元，为公司未来成长性提供保障。

新和成：

全球供给寡头垄断，VA、VE 价格大幅上涨

公司营养品板块主要产品包括 VE、VA、VD3、蛋氨酸、生物素、虾青素、辅酶 Q10 等，其中 VA、VE 下游主要应用领域均为饲料，且供给端均为寡头垄断，VA 全球生产厂商为帝斯曼、新和成、巴斯夫、安迪苏、金达威、浙江医药，关键中间体柠檬醛仅有巴斯夫、新和成、可乐丽能够生产；VE 生产厂商为能特科技（帝斯曼收购能特）、浙江医药、新和成、帝斯曼、巴斯夫等。从价格来看，受中间体供给紧张、能特复产延后、DSM 产能收缩影响，2020 年 VE 价格率先领涨，随后受新冠疫情影响，VA 等多个维生素产品相继大涨，使得维生素企业 Q1 季度业绩较好，预计 VE、VA 高价位持续性较好。

香精香料、高分子新材料全面发展，新项目即将进入收获期

公司香精香料业务覆盖日化、食品、医药等领域，主产品为芳樟醇系列、叶醇系列、二氢茉莉酮酸甲酯、覆盆子酮、柠檬醛等，主营产品市占率高，多为国内独有产品；高分子材料重点产品为 PPS、PPA 等，今年 PPS 二期产能释放带动业绩大幅提升。增量方面，公司在建工程在 19 年有大幅提升，产能快速扩张。蛋氨酸 25

万吨在建产能（现有 5 万吨）预计将于 2020-2021 年陆续投放，二期 10 万吨预计 2020 年上半年投入试车；年产 2 万吨 VE 产能预计将于 2020 年投产；生物发酵项目（结晶葡萄糖、叶红素、山梨醇、己糖酸等）工程顺利竣工，并投入试生产，将为公司成长性提供保障。

扬农化工：

国内市场有序增长，境外销售略有下滑

公司深化与规模客户的合作，扩大外环境制剂以及蝇香氯烯炔的销售，2019 年国内卫药销售保持稳中有进，同比增长 9.5%。公司积极拓展新品吡唑醚菌酯市场，打造了新的增长点；继续深化与中化作物的全面协同，促进了制剂销量的大幅增长，全年国内农药销售同比增长 6%；公司持续加深与农化跨国公司的战略合作，积极推进新项目、新产品的新合作。同时积极做好产品登记，为业务拓展打好基础。但受麦草畏产品需求大幅下降的影响，全年境外销售同比下降 5.03%。

资本运作有序推进，产品结构有望进一步优化

公司资本运作进入正轨，三季度并表中化作物保护品有限公司及沈阳中化农药化工研发有限公司，为公司业绩带来提振。并且子公司优嘉植物保护有限公司拟 1.32 亿元收购南通宝叶化工有限公司 100%股权，将新增代森类杀菌剂产品，丰富公司的产品结构。同时，公司拟以 1.28 亿元购买杨农集团及其子公司持有的苯醚甲环唑、丙环唑、氟啶脲和高效氟吡甲禾灵的全部技术类无形资产所有权，将加速公司相关产品的发展速度，优化产品结构。

龙蟒佰利：

钛白粉业务稳步增长，矿产品量价齐升

公司是全球第三、亚洲第一大钛白粉生产商，拥有雪莲牌、蟒牌两大知名品牌，打造了钛精矿-氯化钛渣-氯化法钛白粉-海绵钛-钛合金的完整产业链，并掌握各产品生产核心技术，实现原料及中间产品稳定供应。2019 年公司生产和销售硫酸法钛白粉 55.52 万吨和 55.78 万吨，同比增长-1.65%和 6.06%，氯化法钛白粉生产和销售 7.47 万吨和 6.75 万吨，同比增长 20.40%和 13.31%，整体产销量略有增长。19 年钛白粉业务实现营业收入 87.50 亿元，同比减少 0.17%，毛利率 43.05%，同比下滑 0.59 个百分点。公司矿产品业务增长较快，19 年采选铁精矿 351.86 万吨，同比增长 6.37%，钛精矿 85.31 万吨，同比增长 6.12%。受益于铁矿石价格上涨，公司矿产品业务 19 年营收 13.91 亿元，同比增长 92.62%，毛利率 49.73%，同

比提升 11.38 个百分点。

新项目保障内生发展，外延并购完善产业链

内生方面，公司年产 20 万吨氯化法产能竣工投产，并将投建 50 万吨攀西钛精矿升级转化氯化钛渣创新工程项目和年产 3 万吨高端钛合金新材料项目，进一步提升矿产资源综合利用价值，推动产业链优化升级；同时，公司继续加强研发攻关，聚焦钛矿原料升级氯渣技术、氯化法新产品开发、环境资源综合利用等方面。外延方面，公司收购新立钛业股权，新立钛业拥有年产 6 万吨氯化法钛白粉产线，年产 1 万吨海绵钛产线，年产 8 万吨高钛渣产线。其中高钛渣、海绵钛产线 19 年 9 月复产，氯化法钛白粉产线 19 年 12 月开始产出钛白粉。此外，公司还收购了东方锆业 15.66%股权，完善锆产业链布局，将利用两个公司产业链优势，加大澳洲锆钛共生矿开发，并大力拓展下游新兴锆制品领域，做大做强锆金属业务，整合国内锆产业。

金禾实业：

食品添加剂板块稳步增长，基础化工毛利率下滑

分版块来看，公司基础化工板块实现营业收入 18.19 亿元，同比减少 13.36%，毛利率 22.23%，同比减少 4.76 个百分点。精细化工板块实现营业收入 18.71 亿元，同比增加 5.63%，毛利率 43.12%，同比增加 0.24 个百分点，其中食品添加剂营收 18.51 亿元，同比增长 5.56%，毛利率 43.04%，同比增加 0.28 个百分点。Q4 季度单季毛利率为 27.55%，同比环比均有下滑，净利率为 20.23%，较为稳定。存货 3.73 亿元，环比有小幅增加，在总资产中的比值为 6.06%，为年内中值水平。

资本开支有序加大，进一步加固护城河

公司 19 年完成三氯蔗糖技改项目，产销量提升明显；安赛蜜产品继续量价齐升；麦芽酚结束暴涨，价格回归至合理区间，继续提供稳定现金流；定远一期氯化亚砜、糠醛、生物质锅炉热电联产项目相继进入试运行阶段，将进一步降低成本；同时，公司积极推进年产 5000 吨三氯蔗糖、年产 5000 吨甲、乙基麦芽酚、年产 4500 吨佳乐麝香、5000 吨 2-甲基呋喃、3000 吨 2-甲基四氢呋喃、1000 吨呋喃铵盐等项目。其中，氯化亚砜是三氯蔗糖原材料，糠醛为麦芽酚及呋喃类衍生物、呋喃树脂等产品原材料，新建产能规划缜密，产业链一体化程度较高。

光威复材：

军品、碳梁稳定增长，19 年业绩符合预期

公司 19 年业绩符合预期，年度业绩维持高增长。主要原因为公司坚持“521”发展战略，碳纤维军品业务按期交付，风电碳梁业务维持稳定增长。应收款通过无追索权保理等业务变现，改善现金流，减少信用减值损失。

碳纤维产品研发持续进行，碳梁产能逐步释放

碳纤维产品方面，公司具备成熟的 T700G 生产技术和产能，17 年开始做补充应用验证，T800H 级碳纤维在验证过程中（12K 产品），已有小批量产品需求。目前，募投项目 T700S 产线仍在建设中，T800、M40J、M55J 产品的研发都承担了相应的项目。

碳梁业务方面，公司目前拥有 50 条生产线，其中 10 条为 19 年下半年陆续投产，单线产能约为 15 万米/年，下游客户方面，采用碳梁形式在风电叶片中使用碳纤维的只有维斯塔斯一家，因此，公司碳梁客户也仅有维斯塔斯（公司供应量约占维斯塔斯需求量的 20%），目前正在配合国内风电企业开发碳纤维在风电领域的新应用方式。

回天新材：

电子、轨交等领域快速增长，营收同比转正、环比继续增长

公司通信电子、家电、LED 用胶延续业绩高增长趋势，尤其逆变器、家电、新能源汽车电池用胶销售额增长亮眼，受贸易摩擦影响、工艺调整及产业升级，电源、照明用胶及 UV 胶销售额有所下降；与华为企业业务事业群、消费者事业群、运营商事业群、海思半导体等均进行合作，产品应用范围大幅增加，累计达成 60 余款产品的送样测试或批量供货或开展预研等合作。轨道交通方面，车辆装配用胶中标多家主机厂高铁、城轨项目订单，销售收入、毛利额翻番，利于提升公司整体毛利率，在替代进口的国产胶粘剂中排序领先。

研发持续取得突破，产线优化、扩张有序推进

公司继续加强研发投入和新产品开发，研发费用为 9219.58 万元，重点研发项目 34 项，其中量产阶段 15 项，研发完成后稳定生产销售 9 项。汽车车身结构胶、免底涂玻璃胶、减振焊装胶、客车大顶胶、高铁、城轨标动结构胶、通信/电子 PUR 热熔胶、高导热灌封胶、动力电池结构胶、太阳能电池背膜用胶、无溶剂软包装胶、复合材料粘接等取得突破。产能扩张方面，宜城回天新建产线已完成主体工程建设，目前正有序试车，将于 2020 年下半年正式投产；常州回天新增两条太阳能背板复合产线、一条氟膜造粒产线已于 2019 年年底投产；广州回天新建电子硅胶产线已于 2019 年年底投产，完成洁净车间、生产环境改造及制造执行信息化系统上线；上

海回天完成电子胶生产车间改造。

二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数上涨 3.66%，同期沪深 300 指数上涨 6.78%。

个股方面，七彩化学、新疆天业、沈阳化工、诚志股份、永东股份领涨，涨幅为 28.35%、25.16%、20.71%、19.98%和 18.07%，广东榕泰、*ST 金正、国泰集团、先锋新材、青岛双星领跌，跌幅为 18.55%、13.33%、9.01%、8.65%、7.91%。

三、行业及个股新闻

1. 利尔化学发布 2020 年半年报预告，预计公司 1-6 月实现归母净利润 2.5-2.6 亿元，同比增长 56.72%-62.99%。（公司公告）

2. 万华化学发布公告，自 2020 年 7 月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 14000 元/吨（同 6 月份相比没有变动），直销市场挂牌价 14500 元/吨（同 6 月份相比没有变动）；纯 MDI 挂牌价 16500 元/吨（同 6 月份相比没有变动）。（公司公告）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

上周原油价格稳中有涨。美国非农数据好于预期，且 EIA 原油库存降幅好于预期，支撑原油价格上涨。其中 WTI 原油报收 40.35 美元/桶，布伦特油报收 42.78 美元/桶，环比均略有上涨。

美国能源信息署(EIA)周三公布的报告显示，截至 6 月 26 日当周，美国原油库存减少 719.5 万桶至 5.335 亿桶，继三周增长后再度录得下滑，市场预估为增加 7.3 万桶。上周俄克拉荷马州库欣原油库存减少 263 万桶。

美国石油协会(API)公布的数据显示，截至 6 月 26 日当周，API 原油库存减少 820 万桶至 5.37 亿桶，为 2019 年以来的最大降幅，预期减少 95 万桶；上周原油进口减少 120 万桶/日。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)上周六公布的数据显示，截至 6 月 26 日当周，石油钻井总数减少 1 座至 188 座，当周天然

气钻井总数仍为 75 座；总钻井总数减少 1 座至 265 座。美国钻井公司连续第 8 周削减石油钻井平台数量至历史新低、天然气钻井平台数量持平。

在新冠疫情爆发期间，全球对燃料的需求减少了近 30%，由于美国页岩区块的钻井工人切断钻井平台、关闭输油管、关闭油井，美国的石油产量在短短三个多月时间内估计下降了 20%。加之由沙特领导和俄罗斯协助的欧佩克联合减产，也帮助纾解了石油供过于求的状况。

新冠反弹影响逐步显现，过去两周新冠感染病例激增，加利福尼亚州和佛罗里达州的多个县在 7 月 4 日周末关闭了海滩。与此同时，堪萨斯州和俄勒冈州要求在室内公共场所佩戴口罩。随着病毒卷土重来，美国汽油需求已经开始走软。根据应用程序 Pay With Gasbuddy 的分析师 Patrick de Haan 的数据，上周美国天然气需求下降了 9%。

欧佩克秘书长巴尔金都表示，石油市场尚未“走出困境”。阿联酋能源部长马兹鲁伊也回应了这一观点，称石油行业“仍在困境中”。这一冷静的声明发表之际，欧佩克正采取前所未有的行动来减少全球石油库存。此外，沙特方面威胁称，除非欧佩克其他成员国弥补他们未能遵守最近减产的损失，否则将再度引发石油价格战。

上周化工品涨幅居前的有：双氧水（7.14%）、醋酸（6.60%）、液氯（5.09%）、裂解 C9（3.61%）、乙烯（3.53%）。

跌幅居前的有：泛酸钙（-30.77%）、纯苯（-7.73%）、MMA（-6.72%）、硫酸（-5.83%）、不溶性硫磺（5.56%）。

PVC：据百川盈孚统计，上周电石法 PVC 弱势整理。市场开工率 79.33%。市场走势不佳，各地出货量均有减少，厂区库存小幅增加。乙烯法 PVC 整体开工率稳定在 75.6%左右。市场交投气氛平淡，主流市场报价变化不大，需求偏弱未改，交投疲软，商家积极出货为主，厂区库存增量不明显。

生产方面：河南昊华 6 月 25 日停车检修， 7 月 1 日复工，开工负荷稳步提升中，内蒙古中盐吉兰泰计划 7 月 5 日检修 7-10 天，内蒙亿利计划 7 月 10 检修，中古矿业计划 7 月中旬检修，内蒙君正计划 7 月检修蒙西厂，8 月检修乌达厂，后续持续关注。

聚合 MDI：据百川盈孚统计，上周国内聚合 MDI 市场僵持运行，价格波动不大。万华化学和巴斯夫、亨斯迈 7 月份挂牌价持稳，但

6 月结算价有所提升。因万华 7 月份的检修计划，货源限量供应，挺市态度坚挺，但市场反应平淡，直供市场低价出货的依旧不少。目前主要下游行业冰箱和汽车需求虽有回升趋势，但实单买货较少，其他下游行业需求也较清淡，短期市场处于僵持阶段，价格上涨动力不足。

原料市场：上周国内苯胺市场商谈下跌。原材料纯苯市场价格持续走软，中石化挂牌价格下调 200 元/吨，华东市场库存高位再涨，原油价格区间震荡，现货出货仍存压力，供需基本面继续僵持，苯胺市场跟随成本面跌幅整理。

下游市场：上周国内硬泡聚醚市场弱势下滑。原料环丙企业报盘下调 200 元/吨，成本面支撑走软下，硬泡工厂报盘跟随弱势下滑，虽然部分下游出口订单尚可，但国内整体需求面消耗有限，对高位抵触情绪不减，工厂库存依旧承压，市场商谈重心弱势下调；不过随着原料环丙暂稳挺市，但下游及终端订单跟进不佳，市场报盘跟随走货，厂商仍积极交付订单走货为主。

尿素：据百川盈孚统计，上周国内尿素市场涨跌互现，截止目前，山东及两河出厂报价在 1600-1680 元/吨，成交 1560-1600 元/吨。端午节假日过后，山东及山西地区带头领涨，陕西及河南地区其后小幅跟涨，涨幅 10-30 元/吨，而由于农业需求区域化差异明显，内蒙及新疆地区需求仍显乏力，价格续降，部分货源对接印标出口，部分低价发省外，河北及山东等地区受外发到货量增加冲击，出货受阻，价格涨势受限；目前东北需求清淡，市场不温不火。尽管下游复合肥厂开工稍有所回升，但经销商拿货不积极，多弱势观望。

供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 14.45 万吨，环比减少 0.63 万吨。7 月 2 日国内尿素日产 14.30 万吨，同比去年减少 1.36 万吨，开工率 71.56%，环比减少 4.01%，其中煤头开工 71.28%，环比减少 4.35%，气头开工 73.07%，环比减少 3.13%。上周国内尿素煤头及气头企业开工均有所下滑。煤头企业合计日减少产量 0.62 万吨左右，气头企业合计日减少产量 0.32 万吨左右。另外中海华鹤计划于 7 月进行检修，内蒙博大和辽宁华锦计划 8 月中旬停车检修，共合计 0.50 万吨。多家企业临时停车，导致产量骤降，预计在 7 月中旬恢复至 15 万吨左右。

上下游市场：上周国内无烟煤市场价格暂稳整理。主产地无烟块煤需求仍然偏弱，价格弱势整理；无烟末煤走货无压力，涨后趋稳运行；复合肥市场行情横盘整理，肥企新单跟进一般，出货比较冷清；目前国内复合肥装置开工率 43.94%，较前期相比上调 1.05%。

维生素：VA 方面，据百川盈孚统计，国内 VA 市场价格小幅回落，市场低位运行。受新冠疫情影响，国外供需双降。欧洲工厂维生素 A 停报，BASF 德国 VA 因质量原因（稳定性低），现有订单停止发货，3 季度订单暂停，国内工厂停报、发前期订单为主。七八月主要厂家计划检修持挺价心态，环保严格国内有厂家停报至 7 月底。目前国内 VA 市场价格 410-460 元/kg 左右，欧洲 VA 市场报价 91-93 欧元/kg 左右。

下游市场：猪价市场价格上调。市场生猪供应紧缺，屠宰企业提价抢猪的现象比较突出。7 月份中国生猪供应总体依旧不足、标猪供应更加紧缺，屠宰企业持续提高收购价抢猪源，在猪源紧张前提下屠企的恶性竞争是导致当前猪价持续上涨的主要因素。而目前消费端疲软局面受猪肉价格的再度上涨而进一步恶化，导致白条猪出货量明显下降。预计短期出栏大猪价格总体上将继续偏强为主。

VE 方面，国内 VE 市场整体平稳运行。VE 市场供应量充足，贸易商以消耗库存为主。国内维生素 E 市场询价略显活跃，价格小幅下调，成交尚可。截至 7 月 2 日，国内 VE 市场主流价格在 65-70 元/公斤左右，国内部分厂家持挺价心态，欧洲市场报价 7.35-7.5 欧元/公斤左右。

2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



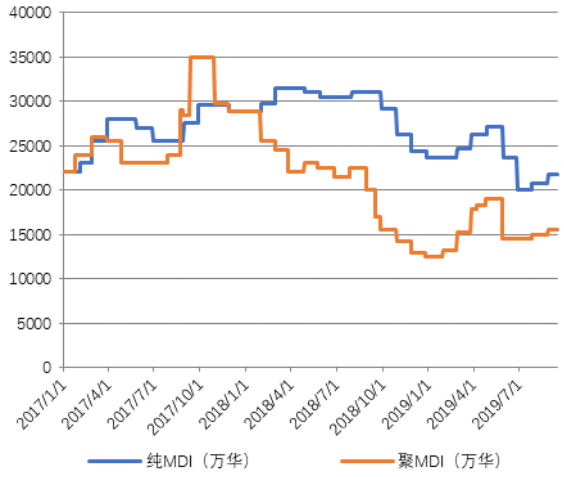
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



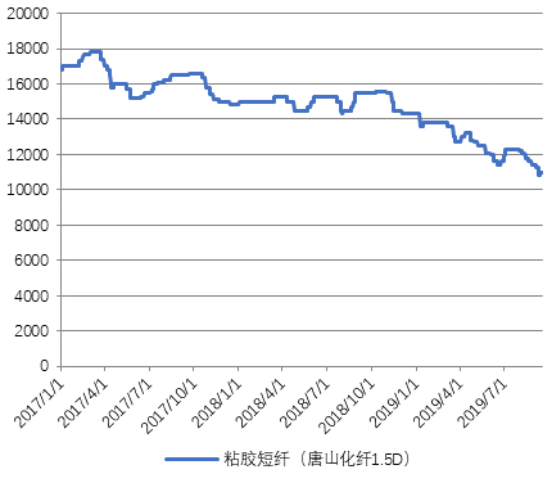
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）



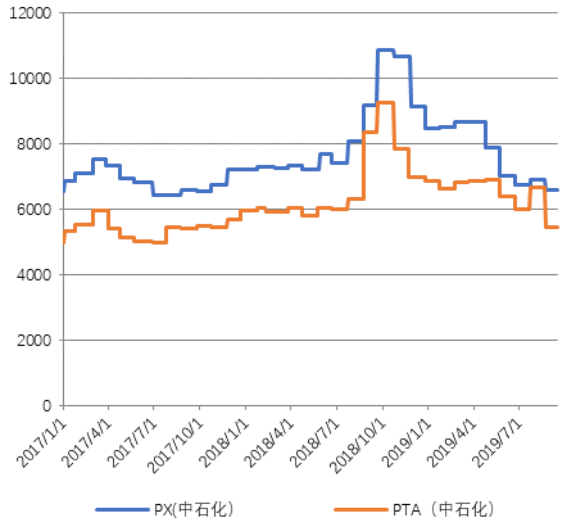
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）



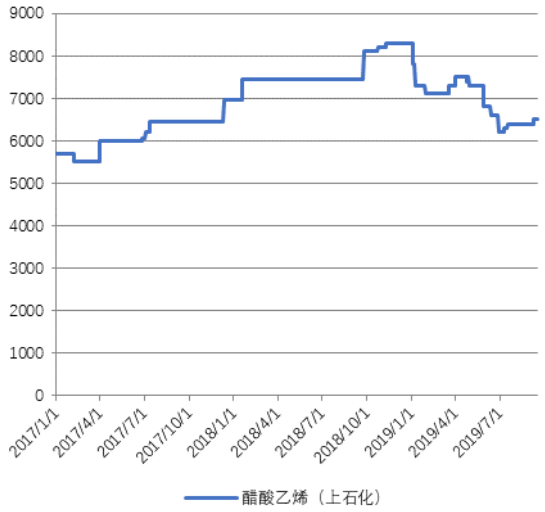
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）



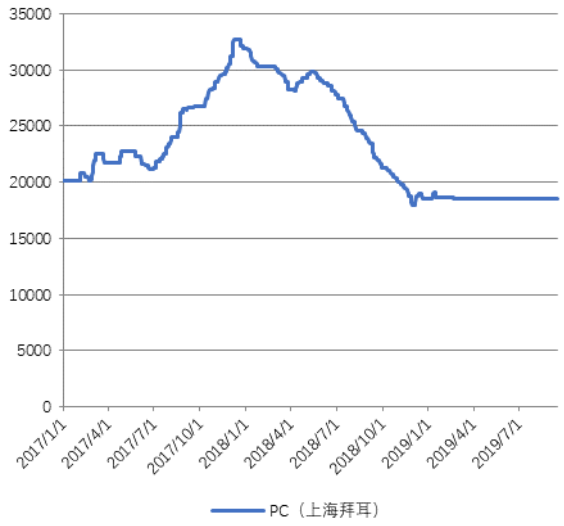
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）



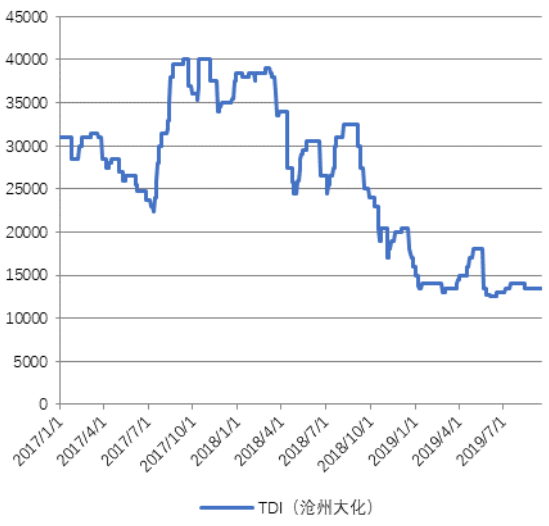
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）



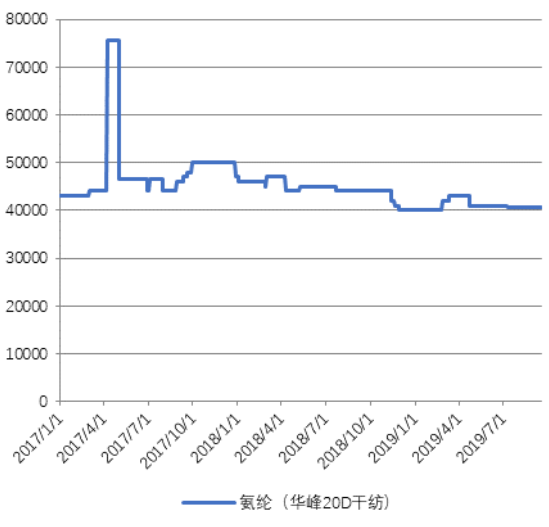
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

分析师声明

洪麟翔

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。