

化工

2021年01月03日

在全球经济复苏预期下，看好化纤品种的向上弹性

——化工行业周报

投资评级：看好（维持）

金益腾（分析师）

龚道琳（联系人）

张晓锋（联系人）

jinyiteng@kysec.cn

gongdaolin@kysec.cn

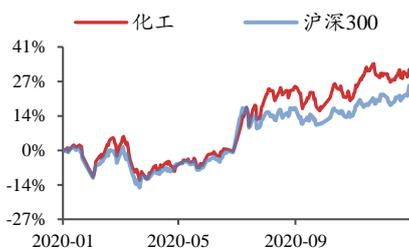
zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790120010015

证书编号：S0790120080059

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-油价 50 美元震荡，涤纶长丝持续涨价》-2020.12.27

《新材料行业周报-润阳科技上市，IXPE 多领域市场空间持续提升》-2020.12.27

《化工行业周报-疫情催生全球化工供给侧改革，继续看好化纤、氟化工》-2020.12.27

● **本周行业观点：疫情催生全球化工供给侧改革，继续关注化纤、氟化工产业链**

【**化纤产业链**】本周各化纤品种表现继续改善，我们看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行。库存方面，各化纤品种库存仍处于历史低位：据 Wind 和百川盈孚数据，截至 12 月 31 日，涤纶长丝 POY 行业库存为 15 天左右（较 12 月 24 日-0.5 天）；粘胶短纤库存为 7.88 万吨（较 12 月 23 日-0.70 万吨）；氨纶库存为 2.83 万吨（较 12 月 23 日基本持平）。基本面继续改善，本周化纤价格继续上涨。截至本周四，中国盛泽化纤指数报 99.91，较上周五继续上涨 0.26%，自 12 月初以来始终维持上升态势。在原油价格回暖及海外需求复苏的背景下，我们坚定看好化纤行业持续景气上行。受益标的：恒力石化、新凤鸣、荣盛石化、三友化工、华峰氨纶。

【**氟化工产业链**】目前在需求复苏、成本面支撑作用下，萤石、含氟制冷剂产品已出现提价迹象。2021 年我们看好终端需求将复苏，建议重点关注氟化工产业链上中下游公司。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，而下游需求稳定增长的背景下，我们看好三代制冷剂有望在反转后开启未来高景气的“黄金十年”，龙头即将引领周期景气反转。受益标的：金石资源、三美股份、昊华科技、巨化股份、东岳集团。

在当前时点，我们建议继续关注全球产能向中国集中、顺周期涨价品种：化纤（涤纶、氨纶、粘胶等）、聚氨酯、煤化工、大炼化、氟化工、农药、维生素等。受益标的：【**化工龙头白马**】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、华峰氨纶、新和成、荣盛石化；【**绝对低估值龙头**】金石资源、三友化工、海利得、巨化股份、三美股份、利民股份、滨化股份；【**弹性标的**】鲁西化工、新凤鸣。

● **本周行业要闻：万华化学公布 1 月中国地区 MDI 挂牌价；美国商务部公布对原产自越南、泰国、台湾、韩国半钢轮胎的反倾销税率初步裁定**

【**MDI 行业**】受淡季影响，万华化学下调中国地区 MDI 挂牌价。12 月 30 日，万华化学发布公告，自 2021 年 1 月份开始，万华化学中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价执行 20500 元/吨，直销市场挂牌价执行 20500 元/吨，均比 2020 年 12 月份价格下调 4500 元/吨；纯 MDI 挂牌价执行 24000 元/吨（比 2020 年 12 月份价格下调 4000 元/吨）。远期来看，美国房地产新屋销售和成屋销售依旧火热，冰箱冷柜由于进入淡季销量环比略有下降，但是仍然远高于往年同期水平，我们继续看好 2021 年 MDI 需求向上。受益标的：万华化学。

【**轮胎行业**】北京时间 2020 年 12 月 31 日，美国商务部公布对原产自越南、泰国、台湾、韩国半钢轮胎的反倾销税率初步裁定，对越南税率为 0%~22.30%，对泰国税率为 13.25%~22.21%。其中，对玲珑轮胎征收税率为 22.21%，未对赛轮轮胎施加反倾销税，初裁结果全面好于预期。我们认为，本轮反倾销税对中国轮胎企业的东南亚工厂短期冲击相对有限，且我国轮胎龙头企业具备由大变强、走出亚洲的实力。受益标的：赛轮轮胎、玲珑轮胎等。

● **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。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 47.9%个股周度上涨	5
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好金石资源、华峰氨纶、万华化学、恒力石化、三友化工	5
1.2、 本周股票涨跌排行：龙蟠科技、中广核技等领涨	9
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现	10
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.66%。	10
2.2、 本周行业事件观点：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行；坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启	11
2.2.1、 化纤：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行	12
2.2.2、 坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启	14
2.3、 本周行业新闻点评：万华化学公布 1 月中国地区 MDI 挂牌价； 美国商务部公布对原产自越南、泰国、台湾、韩国半钢轮胎的反倾销税率初步裁定	17
3、 本周化工价格行情：74 种产品价格周度上涨、90 种下跌	19
3.1、 本周化工品价格涨跌排行：维生素 VA、维生素 VC 等领涨	22
4、 本周化工价差行情：21 种价差周度上涨、41 种下跌	24
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	24
4.2、 本周价差涨跌排行：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”涨幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅明显	30
5、 风险提示	31

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.66%	11
图 2： 12 月 31 日 CCPI 报 4,132 点，较上周五下跌 2.29%	11
图 3： 11 月纺织业出口交货值累计同比降幅继续缩窄	12
图 4： 我国化纤制造业出口交货值当月同比转正	12
图 5： 织造业开机率仍处于历史高位	13
图 6： 本周中国盛泽化纤价格指数继续上涨	13
图 7： 本周三大涤纶长丝品种库存继续下降	13
图 8： 本周 POY 价差扩大	13
图 9： 本周粘胶短纤挺价运行	14
图 10： 粘胶短纤库存仍处历史低位	14
图 11： 本周氨纶价差小幅缩窄	14
图 12： 氨纶库存正处历史低位	14
图 13： 本周氢氟酸价差扩大	16
图 14： 本周 R22 价差缩窄	16
图 15： 本周 R32 价差缩窄	16
图 16： 本周 R125 价差小幅缩窄	16
图 17： 本周 PTFE 价格基本稳定	17
图 18： 新屋销量虽有下滑，11 月仍保持 20%同比增速	18
图 19： 截至 11 月美国二手房销售依旧强劲	18
图 20： 11 月冰箱销量略有下滑但仍高于往年同期水平	18
图 21： 11 月我国冰柜销量再创新高	18
图 22： 11 月冰箱出口量较 10 月有所反弹	18
图 23： 11 月冰柜出口量再创新高	18

图 24: 本周乙烯-石脑油价差基本稳定	24
图 25: 本周 PX-石脑油价差小幅扩大	24
图 26: 本周 PTA-PX 价差缩窄	24
图 27: 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大	24
图 28: 本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄	25
图 29: 本周丙烯酸价差扩大	25
图 30: 本周丙烯酸甲酯价差稳定	25
图 31: 本周丙烯酸丁酯价差扩大	25
图 32: 本周氢氟酸价差扩大	25
图 33: 本周 R22 价差缩窄	25
图 34: 本周 R32 价差缩窄	26
图 35: 本周 R125 价差小幅缩窄	26
图 36: 本周 PTFE 价格基本稳定	26
图 37: 本周甲醇价差缩窄	26
图 38: 本周煤头尿素价差基本稳定	26
图 39: 本周醋酸价差缩窄	26
图 40: 本周乙二醇-甲醇价差扩大	27
图 41: 本周粘胶短纤价差基本稳定	27
图 42: 本周磷酸一铵价差小幅缩窄	27
图 43: 本周磷酸二铵价差基本稳定	27
图 44: 本周聚合 MDI 价差小幅扩大	27
图 45: 本周纯 MDI 价差小幅缩窄	27
图 46: 本周氨纶价差小幅缩窄	28
图 47: 本周麦草畏价格稳定	28
图 48: 本周草甘膦价差基本稳定	28
图 49: 本周草铵膦价格基本稳定	28
图 50: 本周代森锰锌价格基本稳定	28
图 51: 本周菊酯价格稳定	28
图 52: 本周顺丁橡胶价差小幅缩窄	29
图 53: 本周丁苯橡胶价差小幅扩大	29
图 54: 本周有机硅 DMC 价差缩窄	29
图 55: 本周 PVC (电石法) 价差缩窄	29
图 56: 本周烧碱价差小幅缩窄	29
图 57: 本周环氧丙烷价差扩大	29
图 58: 本周维生素 A 价格上涨	30
图 59: 本周维生素 E 价格上涨	30
图 60: 本周蛋氨酸价格稳定	30
图 61: 本周赖氨酸价格稳定	30
表 1: 重点覆盖标的公司跟踪	5
表 2: 本周重要公司公告: 荣盛石化获得成品油贸易出口配额; 万华化学公布 MDI 中国地区 1 月挂牌价; 松井股份向激励对象定向发行公司 80 万股 A 股普通股股票; 联化科技筹划将全资子公司联化科技(台州)作为公司医药板块的主要经营主体	8
表 3: 化工板块个股收盘价-7 日涨幅前十: 龙蟠科技、中广核技等本周领涨	10
表 4: 化工板块个股收盘价-7 日跌幅前十: 湖南海利、德威新材等领跌	10

表 5: 本周分板块价格跟踪: 本周化工产品价格涨跌互现.....	19
表 6: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 维生素 VA、维生素 VC 等领涨.....	22
表 7: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 丙酮、双酚 A 等领跌.....	23
表 8: 化工产品价格 30 日涨幅前十: R125、国内天然气等领涨.....	23
表 9: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 丙酮、碳酸二甲酯等跌幅明显.....	23
表 10: 化工产品价格 7 日涨幅前十: “R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”价差增幅明显.....	30
表 11: 化工产品价格 7 日跌幅前十: “甲苯-石脑油”价差跌幅明显.....	31

1、本周化工股票行情：化工板块 47.9%个股周度上涨

1.1、覆盖个股跟踪：继续看好金石资源、华峰氨纶、万华化学、恒力石化、三友化工

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
三友化工	2020/08/29	买入	<p>10月28日晚，公司发布《2020年第三季度报告》，2020年前三季度公司实现营收125.80亿元（同比-18.72%），归母净利润0.32亿元（同比-93.88%）。Q3单季度公司实现营收45.98亿元（同比-8.03%），归母净利润3.02亿元（环比扭亏，同比+119.65%）。受益于Q3公司多种产品价格上涨，公司Q3业绩显著改善。公司拥有化纤、纯碱、氯碱、有机硅四大主业，是粘胶短纤和纯碱双龙头企业，规模经济效应显著。目前公司粘胶短纤、纯碱、PVC、烧碱和有机硅单体年产能分别为78、340、50.5、53和20万吨，产业链高度循环。粘胶短纤行业亏损时间已长达2年，据百川盈孚数据，目前约60万吨的粘胶短纤行业产能停滞，行业供给大幅收缩。而公司作为粘胶短纤行业TOP2企业，接近满产。目前下游纺织业订单有所增长，纺织业有回暖迹象，公司粘胶短纤产品亦开始提价。目前棉花-粘胶短纤价差处于历史高位，我们预计公司粘胶短纤价格有望上涨。以公司粘胶短纤销量78万吨计，若粘胶含税价格上涨1,000元/吨，将增厚公司归母净利润5.87亿元，我们看好粘胶龙头将充分受益于未来粘胶短纤景气上行。</p>
利民股份	2020/07/30	买入	<p>10月29日晚，公司发布《2020年第三季度报告》。根据公司公告，2020年前三季度，公司共实现营业收入35.95亿元（同比+78.55%）；实现归母净利润3.74亿元（同比+30.52%）。Q3单季度实现营业收入9.39亿元（同比+1.43%），实现归母净利润0.69亿元（同比-21.40%）。根据公司三季度报告，公司大型项目建设持续推进。利民化学有限责任公司年产500吨苯醚甲环唑项目、河北双吉化工有限公司年产10,000吨代森系列DF项目、内蒙古新威远生物化工有限公司年产500吨甲氨基阿维菌素苯甲酸盐项目，以及参股公司江苏新河农用化工有限公司第四条百菌清生产线都将于四季度建设完成，具备开车条件，进行试生产。随着2021年上半年农药需求旺季到来，以及公司项目开始投产，我们看好公司未来业绩持续增长。</p>
恒力石化	2020/07/16	买入	<p>10月28日，公司发布《2020年第三季度报告》，前三季度公司实现营收1,033.34亿元（同比+35.38%），归母净利润98.96亿元（同比+45.16%）。Q3公司乙烯项目正式转固、全面释放业绩，公司单季度业绩再创新高。Q3单季度公司实现营业收入359.76亿元（同比+5.83%，环比-4.29%），归母净利润43.79亿元（同比+56.60%，环比+29.79%），主要得益于公司继续享受低成本原油，Q3公司营业成本环比下降12.45%。根据公司公布的经营数据，1-9月公司原油平均进价为2,197.81元/吨，较1-6月的平均进价再度下降，低成本原油显著增强了公司盈利能力。Q3公司毛利率和净利率得以明显提升，Q3公司毛利率为24.28%，净利率为12.13%，较Q2分别提升7.06、3.14个百分点，未来随低成本原油消耗完毕，预计毛利率水平或将恢复正常。公司持续优化资本结构，截至三季报，公司资产负债率下降至77.41%，较中报下降1.51个百分点。据公司公告，恒力石化（惠州）拟投资约115亿元在惠州大亚湾石化园区内建设“2×250万吨/年PTA项目”，预计将于2021年底建成投产，项目建成后公司将拥有1660万吨PTA年产能，稳居行业龙头地位。惠州石化园区是国内八大石化产业基地之一，地理位置优越，项目投产后可全面辐射华南市场需求，我们认为，公司在惠州大亚湾投建PTA项目是布局华南地区的关键一环，为向聚酯产业链延伸迈出的坚实一步。公司成长瓶颈或已被打破，未来成长动能值得期待。</p>
扬农化工	2020/07/03	买入	<p>2020年前三季度，公司实现营业总收入79.56亿元（同比+12.67%）；归母净利润10.23亿元（同比-4.34%）；2020年Q3单季度，公司实现营业收入20.39亿元（同比+13.28%）；归母净利润1.96亿元（同比-10.37%）。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</p>

覆盖个股 首次覆盖时间 覆盖评级

公司信息跟踪

			<p>/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。</p>
万华化学	2020/06/03	买入	<p>公司发布公告，自2021年1月份开始，万华化学中国地区聚合MDI分销市场挂牌价20500元/吨（比2020年12月份价格下调4500元/吨），直销市场挂牌价20500元/吨（比2020年12月份价格下调4500元/吨）；纯MDI挂牌价24000元/吨（比2020年12月份价格下调4000元/吨）；此外，据公司公告，宁波二期80万吨装置于12月15日开始停产检修，预计检修25天左右。11月10日，万华化学发布烟台工业园乙烯项目建成投产公告。根据公告，11月9日23时50分，公司100万吨乙烯装置成功产出合格乙烯产品，标志着公司聚氨酯产业链一体化——乙烯项目全部一次开车成功。公司乙烯一期项目总投资168亿元，占地2400亩，新建100万吨乙烯联合装置、40万吨聚氯乙烯、15万吨环氧乙烷、45万吨LLDPE、30/65万吨/年环氧丙烷/苯乙烯、5万吨丁二烯及配套的辅助和公用工程设施。10月22日，公司发布《2020年第三季度报告》，前三季度公司实现营收492.32亿元（同比+1.43%），归母净利润53.49亿元（同比-32.28%）。Q3公司聚氨酯、石化、新材料板块产销两旺、量价齐升，各板块销量均已超越2019年同期水平，总营收实现同比增长，盈利能力环比改善显著。Q3聚氨酯板块实现营收84.02亿元（同比+10.97%，环比+19.20%）。我们认为，公司已进入新一轮资本开支期，公司多元化发展的长远布局对于拓展公司成长空间具有重要意义，我们坚定看好公司中长期的成长性，公司未来将开启腾飞新篇章。</p>
新和成	2020/5/16	买入	<p>2020年前三季度，抓住维生素量价齐升的市场机遇，公司实现营收74.73亿元（同比+28.95%），归母净利润29.37亿元（同比+72.52%）。2020年Q3，主营产品价格整体回落，公司业绩增速放缓，单季度实现营收21.70亿元（同比+13.84%），归母净利润7.28亿元（同比+32.47%），略低于我们预期。目前，公司一期10万吨蛋氨酸（共计25万吨）与黑龙江发酵项目（一期）经过前期调试、试运行，生产线于近期正式投产，前期密集建设项目也即将进入落地期。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。</p>
金石资源	2019/11/29	买入	<p>2020前三季度，公司实现营收5.59亿元（同比+2.86%）、归母净利1.68亿元（同比+1.11%）；2020年Q3单季度，公司营收2.35亿元（同比+26.65%、环比+15.76%）、归母净利7,726.85万元（同比+40.46%、环比+37.50%），创下历史单季度新高，并超我们预期。据百川盈孚数据，2020年Q3，萤石湿粉价格报2,589.94元/吨（同比-14.02%，环比+2.13%），价格环比波动较小。2020年Q3单季度，受益于公司紫晶、翔振、宁国等矿企恢复正常开工，拥有更高毛利率的高品位萤石块矿产销量、比重提升，公司实现营收同比+26.65%、环比+15.76%；单季度净利率同比、</p>

覆盖个股 首次覆盖时间 覆盖评级

公司信息跟踪

			<p>环比分别提升 3.94、4.89pct.至 33.98%。在当前时点上，国内环保形势依旧严峻，我们预计待年底北方部分矿企停工检修后，精粉、高品位块矿等萤石价格将有上行动力，届时公司产品有望迎来量价齐升。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行业的新支柱。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。</p>
华峰氨纶	2020/5/4	买入	<p>据公司《2020 年第三季度报告》：2020 前三季度，公司实现营业总收入 99.42 亿元（同比-1.80%）；归母净利润 12.41 亿元（同比-8.27%）；2020 年 Q3 单季度，公司实现营业总收入 38.44 亿元（同比+13.35%）、归母净利润 5.76 亿元（同比+16.22%），公司 Q3 业绩超我们预期。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。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。</p>
巨化股份	2020/02/11	买入	<p>9 月 18 日，公司拟以发股及付现的方式收购巨化投资持有的浙石化 20%股权；同时，公司拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。公司股票于 9 月 21 日起停牌，并已于 10 月 13 日开市起复牌。若巨化股份收购事宜成功实施，则巨化股份将成为仅次于荣盛石化，与桐昆投资并列的第二大股东。收购浙石化 20%股权后带来的投资收益，将显著改善巨化股份业绩。受终端需求低迷，行业景气下行影响，2020 前三季度，公司实现营收 109.11 亿元（同比-6.88%）；归母净利润 3849.61 万元（同比-95.69%）。2020 年 Q3，公司实现营收 37.45 亿元（同比-3.43%）、扣非归母净利润-4706.33 万元（同期 1.45 亿元），受益于收到政府补助、发生其他营业外收入等，公司单季度实现归母净利 2569.08 万元（同比-86.31%），Q3 业绩符合我们预期。我们认为短期冲击不改中长期氟化工产业链格局向好趋势，周期底部不必悲观。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”。</p>
海利得	2020/03/09	买入	<p>10 月 30 日，公司发布《2020 年第三季度报告》，2020 年前三季度公司实现营收 25.65 亿元（同比-14.27%），归母净利润 1.49 亿元（同比-38.95%）。前三季度，公司 PTA 期货套期保值亏损 1,753.9 万元（849.8 万来自于期货交割，904.1 万来自于期货持仓损失）。据公司公告，越南（一期）项目 1.2 万吨气囊丝产能已于 8 月 6 日顺利投料开车，第二批 2.5 万吨工业丝产能于 10 月底前陆续投产，后续 7.3 万吨工业丝产能将于 2021 年底前分三批逐步投放。众多轮胎和安全气囊行业龙头已在越南布局，越南工厂可为就近配套下游市场提供有利条件，同时在出口方面越南具有较大的税收优势。此外，公司年产 1,200 万平石塑地板正在建设中，未来将随欧美市场需求快速增长同步放量。越南工厂与石塑地板双轮驱动，助力公司迎来新一轮腾飞。</p>
华鲁恒升	2020/02/10	买入	<p>根据公司公告，公司与湖北省江陵县、荆州市政府签订投资建设现代煤化工基地。计划一期项目总投资不少于 100 亿元，建设功能化尿素、醋酸、有机胺等产品，二期及后续投资规模另行协商。若未来项目落地，以公司此前良好的成本控制能力，有望再造一个低成本的“煤化工龙</p>

覆盖个股 首次覆盖时间 覆盖评级

公司信息跟踪

头”。公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度公司实现营收 90.43 亿元（同比-14.77%），归母净利润 12.91 亿元（同比-32.52%）。2020 年 Q3 单季度营收 30.50 亿元（同比-13.72%）；单季度归母净利润 3.86 亿元（同比-35.96%）。2020 年主要化工品价格同比下跌，我们下调公司 2020 年盈利预测，调整前我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 25.06、29.54 和 32.08 亿元，调整后我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 19.49、28.69 和 35.16 亿元。公司 Q3 产品价格有所回升。根据 Wind 数据，Q3 主要产品含税均价及环比变动幅度分别为：尿素 1,692 元/吨（-0.70%）、乙二醇 3,670 元/吨（+6.13%）、DMF 6,311 元/吨（+30.00%）、己二酸 6,130 元/吨（+4.10%）、醋酸 2,498 元/吨（+6.75%）。根据公司公告，公司一套煤气化装置及部分产品生产装置于 8 月停车检修 20 天。公司 Q3 产品价格环比回升，费用水平较 2020 年上半年（可比口径）变动不大，但装置检修致产品毛利率较 2020 年上半年（可比口径）下降，公司业绩承压。公司 16 万吨己二酸项目建设超预期，根据公司 2020 年半年报，目前该项目工程进度为 65%，我们预计项目有望于 2020 年底投产，提前为公司贡献业绩增量。

新凤鸣 2020/09/09 买入

11 月 18 日，公司发布公告，中益化纤二期年产 30 万吨纤维项目于 2020 年 11 月 17 日正式投产。该项目的建成投产，标志中益化纤形成年产 60 万吨涤纶长丝产能，同时也实现了公司 500 万吨的涤纶长丝产能，这将进一步优化公司产品结构、提高产品附加值，有效提升企业核心竞争力和市场占有率。10 月 28 日，公司发布《2020 年第三季度报告》，前三季度公司实现营收 230.58 亿元（同比-6.16%），归母净利润 2.60 亿元（同比-76.51%）。Q3 涤纶长丝价差缩窄对公司业绩有所拖累，但“银十”行情如期而至，涤纶长丝价差持续修复。分产品来看，涤纶长丝产品实现营收 58.73 亿元（环比-7.39%），主要是由于销量和均价下滑所致；PTA 实现营收 17.77 亿元（环比+67.76%），主要是由于 PTA 外销量环比大幅增长 66.17%所致。据 Wind 数据，Q3 涤纶长丝 POY 均价差为 844 元/吨，较 Q2 约下降 340 元/吨，涤纶长丝价差缩窄对公司盈利能力造成拖累。但进入 10 月以来，受益于“双十一”订单下达、印度订单转移以及冷冬预期，涤纶长丝产销两旺，价差持续修复，我们看好随行业景气度修复，公司业绩将同步回暖。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

表2：本周重要公司公告：荣盛石化获得成品油贸易出口配额；万华化学公布 MDI 中国地区 1 月挂牌价；松井股份向激励对象定向发行公司 80 万股 A 股普通股股票；联化科技筹划将全资子公司联化科技（台州）作为公司医药板块的主要经营主体

公司	发布日期	公司公告
石大胜华	12 月 28 日	股东减持：公司董事、高管郭天明等六人计划自公告发布之日起 15 个交易日后的六个月内通过集中竞价交易方式减持不超过 80.7 万股公司股份，占公司总股本的比例为 0.40%（减持前共持有 322.81 万股公司股份，占总股本的 1.59%）。
恒力石化	12 月 28 日	【恒力石化】员工持股计划锁定期届满：公司第四期员工持股计划所持有的公司股票锁定期将于 2020 年 12 月 30 日届满，股份为 50,193,200 股，占公司总股本的 0.71%。
沧州大化	12 月 28 日	项目投产：公司年产 10 万吨聚碳酸酯（PC）项目于近日投产。
昊华科技	12 月 28 日	股权转让获批：国务院国资委批准同意中国昊华化工集团股份有限公司、昊华化工有限责任公司分别将所持昊华科技 2,357.28 万股、2,323.13 万股股份转让给国新投资有限公司（以下简称“国新投资”）持有，占总股本的 5.10%。
荣盛石化	12 月 28 日	成品油贸易出口配额：公司收到商务部通知，安排浙江石化成品油一般贸易出口配额 200 万吨，低硫船用燃料油出口配额 39 万吨。
会通股份	12 月 28 日	收到补助：公司及下属子公司自 2020 年 10 月 1 日至 2020 年 12 月 28 日，累计获得与收益相关的政府补助共计人民币 1,615.82 万元。
新化股份	12 月 29 日	向子公司增资：公司拟以现金方式向宁夏新化增资，本次增资 6,000 万元。增资完成后，宁夏新化注册资本由 1 亿元增至 1.6 亿元，宁夏新化仍为公司的全资子公司；收购控股子公司：公司计划收

公司	发布日期	公司公告
		购伽玛化学有限公司持有的浙江新伽玛有限公司 49%的股权,收购完成后,浙江新伽玛有限公司将成为公司全资子公司。
龙蟠科技	12月29日	股东减持:公司股东建投嘉驰拟通过集中竞价方式减持所持有的公司股份合计不超过688.74万股,即不超过公司当前总股本的2.00%;本次减持前,建投嘉驰持股1,799.36万股,占公司总股本的5.23%。
新化股份	12月29日	项目变更:公司拟调整募投项目中的“浙江新化新材料研究院”项目部分建设内容的实施地点,项目达到预定可使用状态的日期延期至2022年12月。
桐昆股份	12月29日	转债赎回:“桐20转债”赎回登记日为2021年1月13日,赎回价格为100.262元/张,赎回款发放日为2021年1月14日。
巨化股份	12月29日	人事变化:董事长胡仲明辞职。即日起,公司董事长、法定代表人职务由公司副董事长周黎旻行使,直至公司董事会选出新的董事长止。
雅化集团	12月29日	签订供货协议:公司下属全资子公司雅化锂业与特斯拉签订电池级氢氧化锂供货合同,约定从2021年起至2025年,特斯拉向雅安锂业采购价值总计6.3-8.8亿美元的电池级氢氧化锂产品。
万华化学	12月30日	自2021年1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20,500元/吨(比2020年12月份价格下调4500元/吨),直销市场挂牌价20,500元/吨(比2020年12月份价格下调4500元/吨);纯MDI挂牌价24,000元/吨(比2020年12月份价格下调4000元/吨)。
桐昆股份	12月30日	设立子公司:公司拟投资10亿元设立全资子公司桐昆恒阳公司,子公司设立后实施的项目系桐昆股份在江苏省宿迁市沭阳县拟建的年产240万吨长丝(短纤)、500台加弹机、1万台织机、配套染整及公共热能中心项目。
润阳科技	12月30日	公司拟对外投资设立3个全资子公司,投资总额共1.9亿,此三个子公司的主营业务分别为新材料业务、企业管理和股权投资业务;对子公司增资:公司拟向越南子公司增资1,020万美元或等值人民币。
云天化	12月30日	设立子公司:公司拟投资1亿元人民币,设立全资子公司云南天纪生物,公司将建设年产50万吨饲料产品加工项目。
四川美丰	12月30日	设立合资公司:公司拟与旌阳区人民政府、德阳旌农农业发展服务有限公司共同设立合资公司,主营业务为农业技术。公司出资4,500万元,占出资总额的90%。
嘉澳环保	12月30日	股份回购:公司拟以自有资金采取集中竞价交易方式回购公司人民币普通股A股,并用于后续实施员工持股计划或股权激励计划;回购资金总额不低于人民币2,000万元(含),不高于人民币3,000万元(含);回购价格不超过27.50元/股;回购股份期限自股东大会通过之日起不超过12个月。
松井股份	12月30日	股权激励:公司向激励对象定向发行公司A股普通股股票,数量为80万股,占总股本的1.01%。其中,首次授予限制性股票69.80万股,占公司总股本的0.88%,占本次授予总额的87.25%;预留授予限制性股票10.20万股,占本激励计划草案公告日股本总额的0.13%,占本次授予总额的12.75%。
国恩股份	12月30日	募投项目终止:公司“先进高分子复合材料项目”中的核心设备系国外进口,由于疫情影响,设备无法保证正常交期,因此公司决定终止该项目。项目拟投资金额7.31亿,已使用4.46亿,剩余2.88亿将用于补充公司流动资金和偿还银行借款
联化科技	12月30日	子公司业务调整:公司筹划将全资子公司联化科技(台州)有限公司作为公司医药板块的主要经营主体,整合公司医药板块业务,并拟采用增资、股份转让等方式在台州联化实施员工持股。

资料来源:公司公告、开源证券研究所

1.2、本周股票涨跌排行:龙蟠科技、中广核技等领涨

本周(12月28日-12月31日)化工板块的357只个股中,有171只周度上涨(占比47.9%),有182只周度下跌(占比50.98%)。7日涨幅前十名的个股分别是:龙蟠科技、中广核技、广州浪奇、三利谱、奥克股份、金正大、赛轮轮胎、沧州明珠、

三友化工、三棵树；7日跌幅前十名的个股分别是：湖南海利、德威新材、合盛硅业、双一科技、华软科技、凯美特气、德方纳米、*ST尤夫、硅宝科技、天铁股份。

表3: 化工板块个股收盘价-7日涨幅前十: 龙蟠科技、中广核技等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周四收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	603906.SH	龙蟠科技	33.65	28.68%	18.90%	17.41%
2	000881.SZ	中广核技	11.00	24.15%	20.88%	6.69%
3	000523.SZ	广州浪奇	4.08	18.60%	3.29%	-31.20%
4	002876.SZ	三利谱	48.99	16.92%	6.78%	13.32%
5	300082.SZ	奥克股份	10.42	14.13%	10.73%	5.36%
6	002470.SZ	金正大	1.28	13.27%	-6.57%	-24.26%
7	601058.SH	赛轮轮胎	6.04	12.90%	3.42%	40.79%
8	002108.SZ	沧州明珠	5.38	12.55%	9.13%	-3.24%
9	600409.SH	三友化工	10.25	10.33%	12.02%	52.99%
10	603737.SH	三棵树	151.50	9.15%	9.67%	-6.07%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表4: 化工板块个股收盘价-7日跌幅前十: 湖南海利、德威新材等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周四收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	600731.SH	湖南海利	8.17	-18.14%	-34.43%	-21.44%
2	300325.SZ	德威新材	2.22	-17.78%	-33.93%	-39.51%
3	603260.SH	合盛硅业	33.44	-17.43%	-13.64%	13.32%
4	300690.SZ	双一科技	58.53	-15.04%	-1.35%	36.53%
5	002453.SZ	华软科技	5.79	-12.14%	10.08%	4.51%
6	002549.SZ	凯美特气	7.87	-11.97%	1.42%	-3.32%
7	300769.SZ	德方纳米	167.20	-11.95%	11.08%	99.38%
8	002427.SZ	*ST尤夫	4.02	-9.87%	-22.39%	-29.47%
9	300019.SZ	硅宝科技	17.29	-9.81%	-26.08%	10.13%
10	300587.SZ	天铁股份	12.45	-9.72%	-12.57%	-22.62%

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

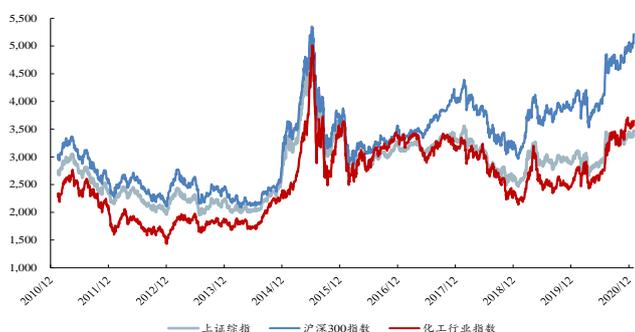
2.1、本周化工行情跟踪: 化工行业指数跑输沪深300指数2.66%。

截至本周四(12月31日), 上证综指收于3473.07点, 较上周五(12月25日)的3396.56点上涨2.25%; 沪深300指数报5211.29点, 较上周五上涨3.36%; 截至本周五(1月1日)化工行业指数报3649.16点, 较上周五上涨0.7%; CCPI(中国化工产品价格指数)报4132点, 较上周五下跌2.29%。本周化工行业指数跑输沪深300指数2.66%。

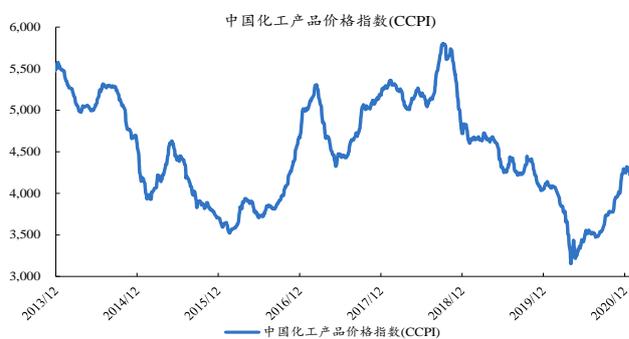
本周化工板块的357只个股中, 有171只周度上涨(占比47.9%), 有182只周度下跌(占比50.98%)。7日涨幅前十名的个股分别是: 龙蟠科技、中广核技、广州浪奇、三利谱、奥克股份、金正大、赛轮轮胎、沧州明珠、三友化工、三棵树; 7日跌幅前十名的个股分别是: 湖南海利、德威新材、合盛硅业、双一科技、华软科技、凯美特气、德方纳米、*ST尤夫、硅宝科技、天铁股份。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 74 种产品价格较上周上涨，有 90 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：维生素 VA、维生素 VC、三氯乙烯、维生素 VE、PTFE 分散树脂、电池级碳酸锂、无水氢氟酸、工业级碳酸锂、PTFE 分散乳液、炭黑；7 日跌幅前十名的产品是：丙酮、双酚 A、国内天然气、二甲基硅油、液氯、电石法 PVC、沉淀混炼胶、丙烯、苯乙烯、天然气期货。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 21 种价差较上周上涨，有 41 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”、“氢氟酸-2.35×萤石粉”、“PVA-2.1×电石”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”、“PVC-1.45×电石-0.76×盐酸”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 2.66%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：12月31日CCPI报4,132点，较上周五下跌2.29%


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、本周行业事件观点：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行；坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启

疫情催生“全球化工供给侧改革”，化工龙头迎历史性机会，继续坚定看好 2021 年化工行情。（1）供给端，疫情或将重塑全球化工供给格局，中国化工企业的全球市占率将加速提升。根据 UNSD 数据，2010 年-2018 年，中国制造业工业增加值占全球的比重由 18.30% 提升至 28.4%，比重仍在提升中，我国承接全球化工产业的转移发展，在各子行业都呈现了全面赶超的态势，全球化工品产能将持续向中国集中。2020 年受业绩压力及需求疲弱影响，海外巨头业绩大幅下降，频现裁员潮。2020 年 10 月份标普全球表示，在疫情冲击下许多欧美企业因无法正常运营而陷入违约风险，预计未来 9 个月美国的企业违约率将从 6.2% 升至 12.5%。即使未来海外需求大幅复苏，海外化工巨头的开工、销售体系等或无法快速恢复。即使没有疫情到来，部分化工品海外装置年限较为久远，未来海外装置开工或存变量。疫情洗牌加速提升中国化工行业话语权，化工品订单内流或将可持续，中国化工全球市占率有望进一步提高。（2）需求端，我们预计海外需求终将重走中国复苏之路，化工行业有望全面景气。我们认为当前海外疫情发展情况类似于 2020 年 2 月份的中国，如今部分海外国家采取“封国”等举措来控制疫情的进一步恶化，部分海外国家物流亦不通畅。2020 年 4 月以来，欧美经济亦有所复苏。2020 年 7 月-10 月，美国和欧元区 PMI 数据已连续 4 个月处于荣枯线之上。目前新冠疫苗研发不断取得新进展，疫情终将过去。我们预计未来海外需求将大幅复苏，重走中国复苏之路。随着未来海外需求复苏叠加国内需求边际改善，我们预计需求的力量将带动化工子行业进入“全面高景气”

行情，我们建议加紧布局粘胶短纤、氨纶、涤纶长丝、MDI 等子行业，买入复苏。

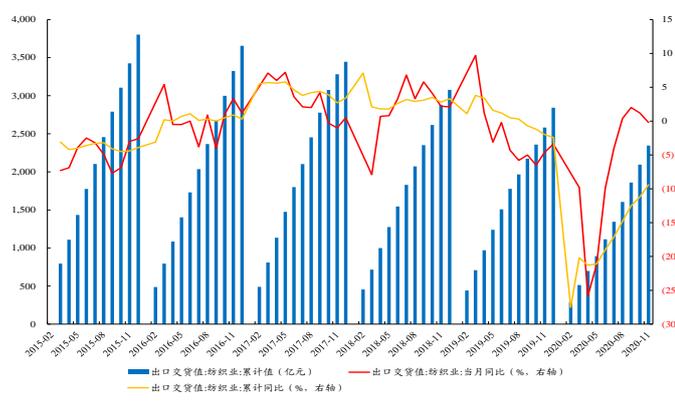
相比经济复苏的一致预期下，我们更关注全球供给端的变化，海外在经历疫情（犹如一场经济危机）供给的复苏或将低于预期，中国作为全球唯一恢复全面生产和投资的地区，中国化工将迎来历史性发展机遇。目前，随着国内经济复苏、化工龙头业绩持续改善。随着国际油价反弹，化工景气指数已大幅提升。市场流动性和风险偏好已经有所变化，展望 2021 年，我们更看重个股绝对估值的安全性和业绩改善的确定性，坚定看好顺周期、涨价、低库存品种及子行业龙头。我们建议继续关注海内外需求边际继续改善、全球产能向中国集中、行业向龙头集中且集中度提升、现金流量健康、估值较低的化工子行业龙头：聚氨酯、煤化工、大炼化、化纤（涤纶、氨纶、粘胶等）、氟化工、农药、维生素行业等。

受益标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、扬农化工、华峰氨纶、新和成、荣盛石化；**【低估值龙头】**三友化工、金石资源、海利得、巨化股份、三美股份、利民股份；**【弹性标的】**鲁西化工、新凤鸣、滨化股份。

2.2.1、化纤：各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行

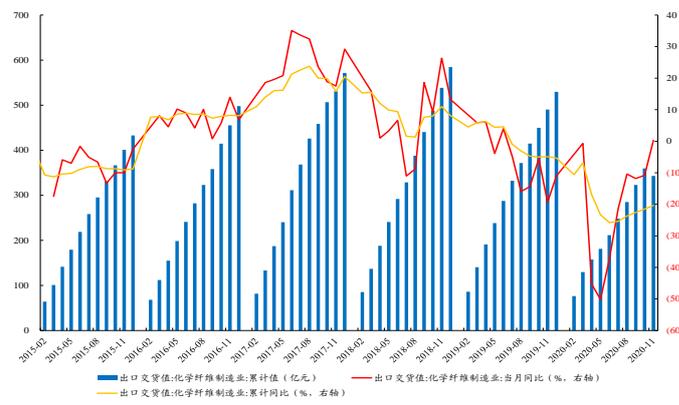
本周（12 月 28 日-12 月 31 日）各化纤品种表现有所改善，我们继续看好海外需求复苏，带动化纤行业景气上行。下游出口方面，根据国家统计局数据，2020 年 1-11 月，我国纺织业出口交货值为 2,346.1 亿元，同比减少 9.4%。11 月，纺织业出口交货值累计同比降幅保持持续缩窄趋势，累计同比降幅为 2020 年首次缩窄至两位数。同时，2020 年 11 月我国化纤制造业出口交货值累计同比降幅仍在缩窄，11 月当月同比增速为 2020 年以来首次转正。下游开工方面，根据 Wind 数据，截至 12 月 31 日，织造业开机率为 77%，仍处于历史高位。库存方面，各化纤品种库存仍处于历史低位。在基本面改善情况下，本周化纤价格继续上涨。截至 12 月 31 日，中国盛泽化纤指数报 99.91，较上周五（12 月 25 日）继续上涨 0.26%，自 12 月初以来保持不断上升态势。在原油价格复苏及海外需求复苏的背景下，我们坚定看好化纤行业持续景气上行。**受益标的：华峰氨纶、恒力石化、新凤鸣、荣盛石化、三友化工。**

图3：11 月纺织业出口交货值累计同比降幅继续缩窄



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图4：11 月我国化纤制造业出口交货值当月同比转正



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图5: 制造业开机率仍处于历史高位

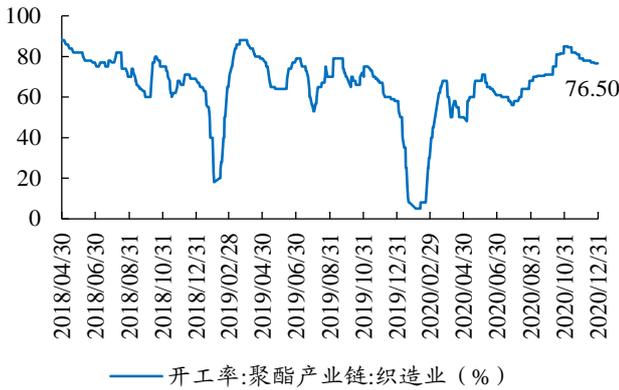


图6: 本周中国盛泽化纤价格指数继续上涨

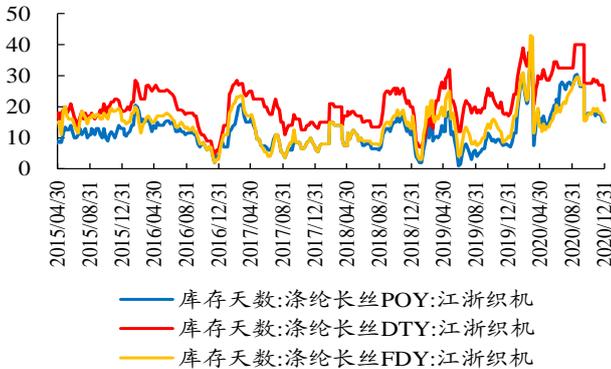


数据来源: Wind、开源证券研究所

数据来源: Wind、开源证券研究所

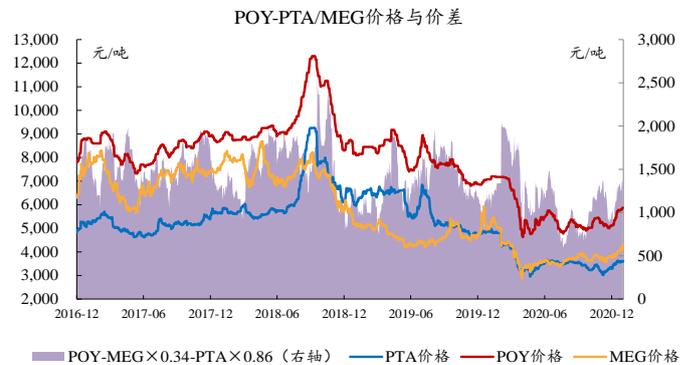
涤纶: 本周(12月28日-12月31日)涤纶长丝库存天数仍处低位。据 Wind 数据, POY 库存天数维持在 15 天(-0.5 天)左右, FDY 库存天数为 15 天(-2 天), DTY 库存天数为 22 天(-5 天)。受淡季影响下游织机开工率下滑至 77%, 但是仍然处于往年同期历史高位。POY 价格本周再度拉涨, 截至 12 月 31 日价格为 5,875 元/吨。我们继续看好海外需求复苏、美国房地产保持强劲, 将带动涤纶长丝下游纺织服装回暖, 涤纶长丝具备较强的向上弹性。受益标的: 恒力石化、新凤鸣、荣盛石化。

图7: 本周三大涤纶长丝品种库存继续下降



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 本周 POY 价差扩大



数据来源: Wind、开源证券研究所

粘胶: 下游纱线提价, 粘胶短纤市场交投好转, 挺价运行。需求端, 根据卓创资讯, 目前华南地区人棉纱企提价, 赛络纱价连涨, 北方纱价亦跌后回调。根据百川盈孚数据, 粘胶短纤市场价格窄幅上调, 目前下游针对高端粘胶短纤已开始陆续按需补货, 中端厂家执行订单为主。目前中端厂家最低成交价格不低于 11000 元/吨, 略高 100 元/吨; 部分高端厂家意向商谈向 11300 元/吨靠拢。目前三友化工细旦丝指导价为 11,500 元/吨(承兑), 部分品种货源供应仍较为紧俏。此外, 自 2020 年 8 月份粘胶短纤月度出口总量分别同比大幅增长 37.85%、90.45%和 48.59%。随着海外需求复苏以及中国粘胶短纤企业未受疫情影响持续稳定生产, 我们预计粘胶短纤出口量有望继续同比大幅增长。库存方面, 根据百川盈孚数据, 本周(12月28日-12月31日)粘胶短纤库存继续下降至 7.86 万吨, 周环比-8.15%, 处于近两年来的低位。供

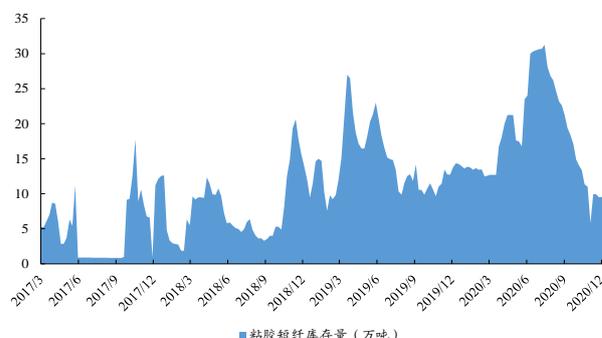
应端，目前粘胶短纤行业开工率为 80%左右，部分高成本产线并未开启，我们预计未来粘胶短纤行业开工率提升空间已然不大。近日粘短企业挺价，人棉纱价多有跟涨，有粘胶短纤企业进步提价，下周粘胶短纤企业或将进一步提价。目前粘胶短纤需求持续改善，行业开工率提升不大，我们预计粘胶短纤即将迎来新一轮景气行情。**受益标的：三友化工。**

图9：本周粘胶短纤挺价运行



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：粘胶短纤库存仍处历史低位



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

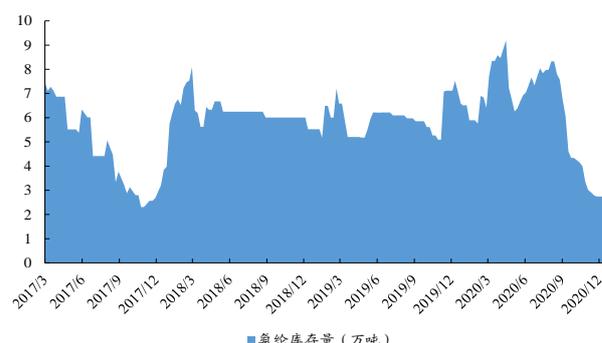
氨纶：供需错配，氨纶走货相对较快，双原料成本支撑，库存低位，氨纶价格仍存上行动力。进入2020年Q4，传统旺季叠加海内外需求回暖，供给端压力较小，氨纶厂家开工率 80%-90%，去库态势显著，部分货源逐步紧俏。在成本压力和货源紧俏的双重利好下，氨纶厂家报盘根据各型号不同上调 1,000-5,000 元/吨不等，下游纺企开工平稳，刚需采购为主。本周氨纶市场成交价格维持坚挺，根据卓创资讯数据，截至 12 月 31 日，浙江地区氨纶 20D 主流报价在 46,000-50,000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 45,000-47,000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 37,000-39,000 元/吨。库存方面，氨纶库存位于两年以来的历史低位，根据百川盈孚数据，截至 12 月 31 日，氨纶库存量为 2.83 万吨，处于近两年来的低位。我们认为，氨纶目前部分货源依旧紧俏，短期内预计氨纶整体市场走势或将稳中上行，价格仍存上行空间。**受益标的：华峰氨纶。**

图11：本周氨纶价差小幅缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：氨纶库存正处历史低位



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.2.2、坚定看好氟化工产业链上中下游，氟化工“黄金十年”的起点或即将开启

2020年1-10月，全国空调产量为17,046.6万台，同比下降10.7%，终端需求不景气，氟化工产业链供应链循环阶段性受阻，氢氟酸价格震荡走低，氟制冷剂产品全

线震荡走弱。而从 2020 年全年维度来看，上游萤石产业仍然坚挺。目前，在需求复苏、成本面支撑的双重作用下，制冷剂产品已出现提价迹象。2021 年，我们看好终端需求将复苏，建议重点关注氟化工产业链上中下游相关公司。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，而下游需求稳定增长的背景下，我们看好三代制冷剂有望在反转后开启未来高景气的“黄金十年”，龙头即将引领周期景气反转。

受益标的：【金石资源】、【三美股份】、【巨化股份】、【东岳集团】、【昊华科技】。

萤石：坚定看好萤石稀缺性及金石资源公司成长价值潜力将被不断挖掘和认识。在环保趋严、北方冬季萤石矿开工即将下滑、制冷剂传统生产旺季（12 月到次年 5 月）来临及制冷剂产品调涨的背景下，目前萤石企业存涨价意愿，目前 97% 萤石精粉场内主流成交价在 2500-2700 元/吨左右，部分报价已至 2800 元/吨，下游氢氟酸企业因硫酸价格高位成本压力明显，且部分企业停车检修导致货源供应紧俏，企业推涨情绪仍在发酵。我们继续坚定看好资源储量达 20% 而当前销售市占率仅 10% 的【金石资源】公司，公司作为行业龙头，将充分受益于行业景气上行及自身产品不断放量，并通过收购扩大资源储量，持续保持业绩高速增长，我们坚定看好萤石稀缺性及公司成长价值潜力将被不断挖掘和认识。**受益标的：金石资源。**

二代制冷剂 R22：2020 年用作制冷剂的 R22 将出现供需缺口，随空调市场逐步启动，当前厂家持惜售态度。R22 曾主要作为定频空调的冷媒使用，出于环保节能考虑，近年来空调的逐步转型升级，国内大部分空调生产厂家多用新型空调制冷剂、少用 R22，目前 R22 的需求主要集中在维修市场及对外出口，需求较为刚性。近几年来每逢年底，萤石供应有所减少，企业 R22 配额余量基本用尽，厂家接单较少，主要按生产前期低价订单为主，市场上存在断货现象，R22 价格将高位维稳。2017-2018 年间，我国氟化工行业维持高景气，制冷剂产品价格全线上涨，根据百川盈孚数据，R22 价格最高达 24,000 元/吨。进入 2020 年，在大环境不景气、制冷剂终端需求疲软等利空因素影响下，萤石盘整、氢氟酸价格震荡走低，制冷剂产品全线震荡走弱。在当前时点上，场内供应略显紧张，主供前期订单（已至 12 月）为主，新单较少。R22 剩余配额有限，市场价格坚挺维稳。截至 12 月 31 日，据百川盈孚数据，R22 华东市场主流成交价格 14000-14300 元/吨，30 日涨幅为 3.70%。**受益标的：巨化股份、东岳集团等。**

三代制冷剂：前期供应过剩、价格进入底部区间，在当前时点上，至暗时刻已过，开工不畅叠加需求回暖，三代制冷剂小幅提价。1) 在前期“抢占市场份额、抢占配额”三代剂扩张潮中，企业大幅加码产能而下游终端需求疲软，三代剂产能过剩问题日益凸显。2019 年以来，R125 和 R32 产品价格逐渐回落至底部区间，毛利润处于盈亏平衡位置，在 NCP 疫情催化作用下，目前各厂商微利或亏损运行，成本不具优势的小企业将面临停产淘汰危机；2) 新增装置从建设到投产的周期为 1-2 年，前期新建产能实际落地有限。同时，在政策限制和高额投资成本的双重压力下，目前国内市场上暂无尚未动工的新建产能，未来三代剂总产能难有显著增长；3) 当前我国制冷剂市场正处于三代对二代制冷剂产品的更替期，第二代制冷剂已走向淘汰末期，三代制冷剂将逐渐迭代成为制冷剂市场主流。在当前时点上，三代制冷剂的产能扩张即将结束，在消耗现有产能结束后，供给端有望迎来显著的边际改善。前期 R32、R134a、R125 三种品种价格及价差均已进入底部区间，目前已有小幅回暖态势。其中，受印度关停产能、原料四氯乙烯紧缺（12 月 31 日，即本周四山东地区报价 6265 元/吨，月涨幅达 40.5%）、需求边际回暖、前期 R125 扩张产能较少等影响，R125 涨幅最为显著。据百川盈孚数据，截止本周四（12 月 31 日），R32、R134a、R125 三种

品种价格分别报价 13000、19000、27000 元/吨，较 11 月 30 日上涨 1.56%、26.67%、64.71%。三代制冷剂配额管理即将在立法层面落地，我们看好三者长期盈利仍将向上，未来有望复制 R22 的长周期景气行情。在二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期，而下游需求稳定增长的背景下，我们看好三代制冷剂有望在反转后开启未来高景气的“黄金十年”，龙头巨化股份及三美股份将有望引领周期景气反转。**受益标的：巨化股份、三美股份等。**

图13: 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14: 本周 R22 价差缩窄



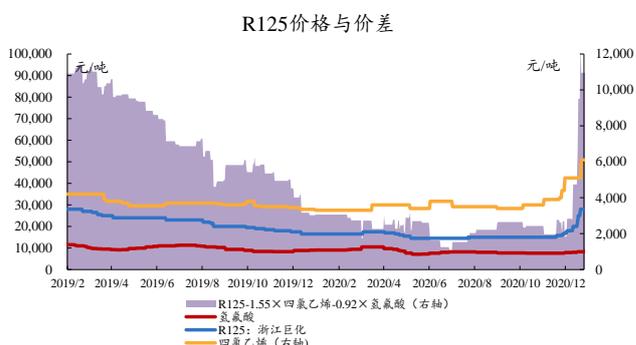
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15: 本周 R32 价差缩窄



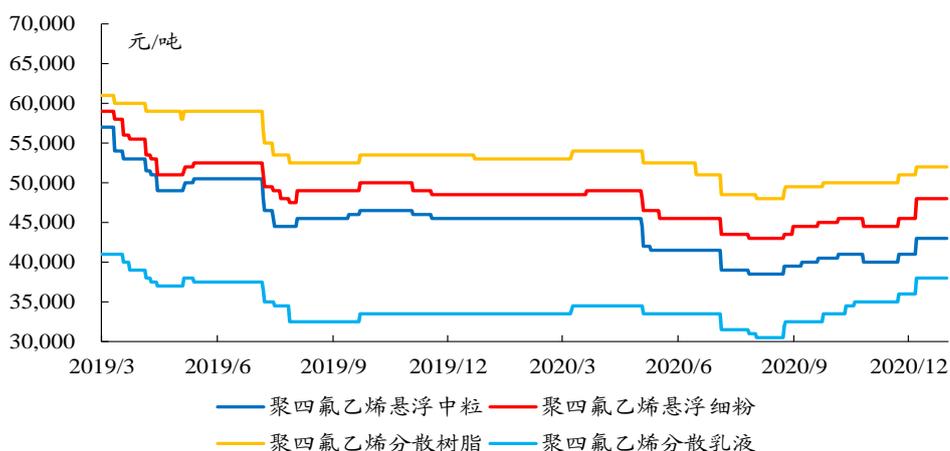
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16: 本周 R125 价差小幅缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

PTFE: 原料价格上涨及企业库存低位，企业涨价意愿强烈。前期价格持续低迷利润微薄，开工情况整体不高，生产企业库存维持低位，暂时无压力。近期成本面利好支撑，下游需求有所改善。本周（12月28日-12月31日）制冷剂R22市场坚挺维稳，配额不足及原料高位支撑下，持货商报盘坚挺高位持稳。据百川盈孚数据，截至本周四（12月31日），普通型悬浮中粒5.3-5.5万元/吨，普通悬浮细粉5.5-6.0万元/吨，普通分散树脂（生料带）6.0-6.5万元/吨，普通分散乳液4.8-4.9万元/吨左右，其中，普通悬浮中粒主流成交价在5.4万元/吨左右。目前市场交投氛围良好，我们预计市场维持坚挺运行为主。**受益标的：巨化股份、东岳集团、昊华科技。**

图17: 本周 PTFE 价格基本稳定


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

2.3、本周行业新闻点评: 万华化学公布 1 月中国地区 MDI 挂牌价; 美国商务部公布对原产自越南、泰国、台湾、韩国半钢轮胎的反倾销税率初步裁定

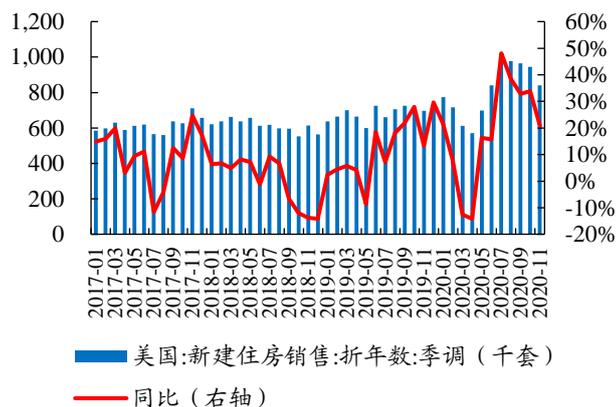
【MDI 行业】受淡季影响，万华化学下调中国地区 MDI 挂牌价。12 月 30 日，万华化学发布公告，自 2021 年 1 月份开始，万华化学中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价执行 20500 元/吨（比 2020 年 12 月份价格下调 4500 元/吨），直销市场挂牌价执行 20500 元/吨（比 2020 年 12 月份价格下调 4500 元/吨）；纯 MDI 挂牌价执行 24000 元/吨（比 2020 年 12 月份价格下调 4000 元/吨）。据百川盈孚数据，本周（12 月 28 日-12 月 31 日）国内聚合 MDI 市场推涨上行。部分企业本月计划量完成，对外暂不接新单，且日韩进口货暂无明显冲击，供方挺价意愿较强，市场报盘上行。但是由于当前处于淡季，市场呈现观望态度。截至本周四（12 月 31 日）万华 PM200 报盘 18000 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 18000-18300 元/吨附近。

原料端，国内苯胺市场推涨上行，为 MDI 价格提供一定支撑。目前华东苯胺企业主供船货及合约客户为主，现货有限，同时山东工厂受环保政策影响负荷下滑，整体供应量缩紧，而下游需求稳定跟进，苯胺工厂库存维持低位，市场报盘高涨。截至本周四（12 月 31 日），华东主流参考价格在 8050 元-8150 元/吨（承兑出厂），华北及山东主流参考价格在 7910 元/吨（承兑出厂）。

下游需求端，国内硬泡聚醚市场继续上涨。原料环丙依旧供应紧缺，市场报价延续涨势，在成本支撑强势下，聚醚工厂报盘跟随推涨；虽然终端冰箱等冷链行业需求表现尚可，但受淡季行情影响，下游多数行业开工有所下滑，仅少量刚需订单维系，业者对当前硬泡聚醚价格观望态度。截至本周四（12 月 31 日），华东地区硬泡 4110 桶装现汇价格为 15400-15700 元/吨，山东及北方地区硬泡 4110 桶装实单商谈现汇出厂价格在 15300-15600 元/吨。

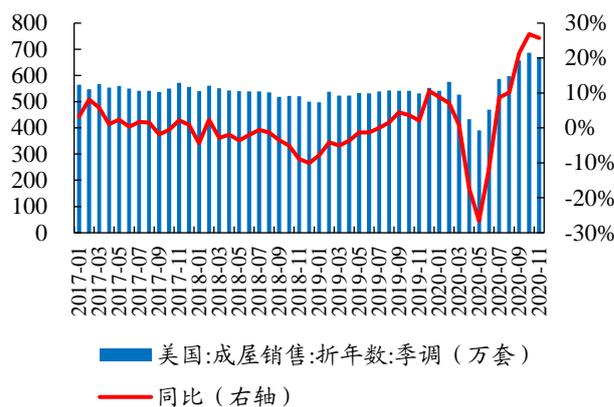
远期来看，美国房地产新屋销售和成屋销售依旧火热，冰箱冷柜由于进入淡季销量环比略有下降，但是仍然远高于往年同期水平。在美国房地产保持强劲增长，我国房地产新开工和竣工面积持续修复的情况下，我们继续看好 2021 年 MDI 需求向上。受益标的：万华化学。

图18: 新屋销量虽有下滑, 11月仍保持20%同比增速



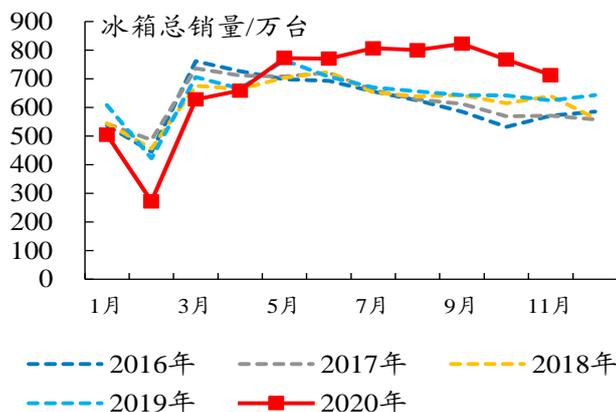
数据来源: 美国商务部、开源证券研究所

图19: 截至11月美国二手房销售依旧强劲



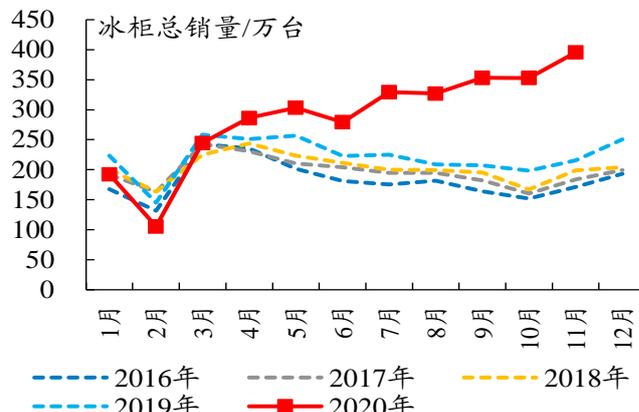
数据来源: 全美房地产经纪商协会、开源证券研究所

图20: 11月冰箱销量略有下滑但仍高于往年同期水平



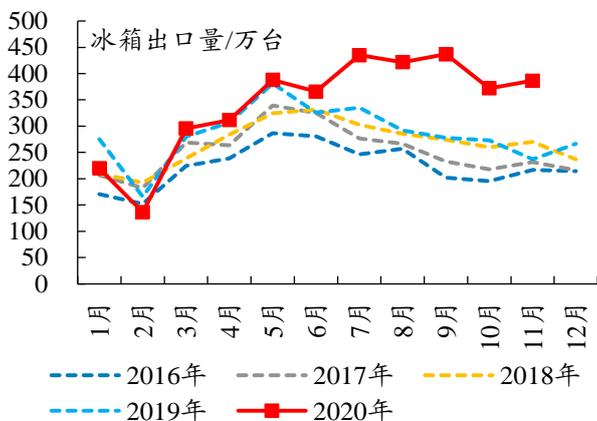
数据来源: 产业在线、开源证券研究所

图21: 11月我国冰柜销量再创新高



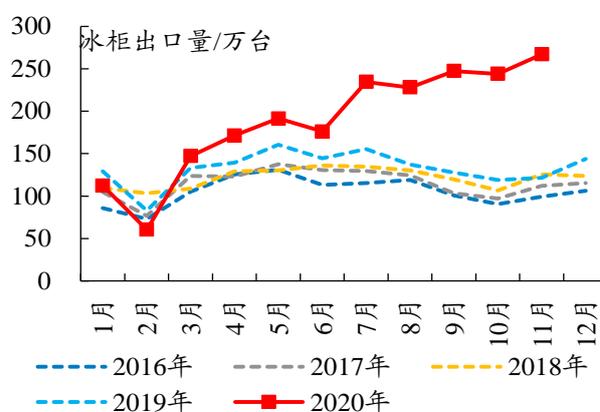
数据来源: 产业在线、开源证券研究所

图22: 11月冰箱出口量较10月有所反弹



数据来源: 产业在线、开源证券研究所

图23: 11月冰柜出口量再创新高



数据来源: 产业在线、开源证券研究所

【轮胎行业】北京时间 2020 年 12 月 31 日,美国商务部公布对原产自越南、泰国、台湾、韩国半钢轮胎的反倾销税率初步裁定。根据裁定,对越南征收的税率为

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

0%~22.30%，对泰国征收的税率为 13.25%~22.21%，对台湾征收的税率为 52.42%~98.44%，对韩国征收的税率为 14.24~38.07%。其中，对玲珑轮胎征收的反倾销税率为 22.21%，未对赛轮轮胎施加反倾销税，初裁结果全面好于预期。美国商务部最终裁定将于 2021 年 5 月公布。我们认为，本轮反倾销税对中国轮胎企业的东南亚工厂短期冲击相对有限，我国轮胎行业已经历多次“双反”制裁，应对经验充足，而赛轮轮胎更是在本轮反倾销中获得了 0%的反倾销税率。同时，我国轮胎行业龙头正在同步推进全球化战略布局，例如玲珑轮胎即将投产的塞尔维亚基地，我国轮胎龙头企业具备由大变强、走出亚洲的实力。受益标的：赛轮轮胎、玲珑轮胎等。

3、本周化工价格行情：74 种产品价格周度上涨、90 种下跌

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 74 种产品价格较上周上涨，有 90 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：维生素 VA、维生素 VC、三氯乙烯、维生素 VE、PTFE 分散树脂、电池级碳酸锂、无水氢氟酸、工业级碳酸锂、PTFE 分散乳液、炭黑；7 日跌幅前十名的产品是：丙酮、双酚 A、国内天然气、二甲基硅油、液氯、电石法 PVC、沉淀混炼胶、丙烯、苯乙烯、天然气期货。

表5: 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	48.40	美元/桶	0.58%	6.30%	-20.73%
	布伦特	51.34	美元/桶	0.27%	6.56%	-22.21%
	石脑油	4,180	元/吨	1.51%	9.94%	-27.02%
	天然气期货	2.42	美元/百万英热单位	-7.13%	-14.81%	10.64%
	国内天然气	6,533	元/吨	-14.89%	59.73%	77.09%
	液化气	3,903	元/吨	0.64%	14.83%	-16.50%
	乙烯	995	美元/吨	0.51%	2.58%	32.67%
	丙烯	7,200	元/吨	-7.46%	-4.00%	10.09%
	纯苯	4,195	元/吨	-3.56%	-0.90%	-27.77%
	苯酐	5,561	元/吨	2.54%	-23.11%	-11.05%
	甲苯	3,683	元/吨	-2.23%	2.88%	-32.68%
	二甲苯	3,858	元/吨	-1.71%	6.52%	-31.29%
	苯乙烯	6,232	元/吨	-7.33%	-28.10%	-16.46%
	聚酯/化纤	PX	4,660	元/吨	0.00%	12.83%
PTA		3,610	元/吨	0.28%	8.73%	-25.64%
MEG		4,232	元/吨	3.90%	10.12%	-15.16%
聚酯切片		4,825	元/吨	1.05%	7.82%	-23.57%
涤纶 POY		5,875	元/吨	1.73%	15.20%	-17.25%
涤纶 FDY		5,900	元/吨	0.43%	11.74%	-20.81%
涤纶 DTY		7,625	元/吨	1.33%	11.72%	-11.85%
涤纶短纤		5,850	元/吨	0.86%	4.93%	-15.83%
己内酰胺		11,400	元/吨	-3.18%	5.07%	3.17%
锦纶切片		21,513	元/吨	2.44%	0.88%	24.26%
PA6		12,225	元/吨	-0.61%	1.45%	0.82%
PA66	30,800	元/吨	3.70%	0.65%	36.89%	
丙烯腈	12,200	元/吨	0.00%	-8.27%	6.55%	

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
煤化工	腈纶短纤	15,200	元/吨	0.00%	15.15%	8.57%
	氨纶 40D	38,000	元/吨	0.00%	0.00%	28.81%
	无烟煤	876	元/吨	0.00%	5.04%	0.11%
	煤油	2,749	元/吨	0.00%	2.42%	-43.61%
	甲醇	2,189	元/吨	-1.88%	14.01%	17.94%
	甲醛	1,244	元/吨	0.32%	3.67%	15.51%
	醋酸	4,244	元/吨	-6.06%	21.95%	75.01%
	DMF	8,158	元/吨	0.82%	-11.33%	51.30%
	正丁醇	9,122	元/吨	-6.04%	-1.76%	52.67%
	异丁醇	8,550	元/吨	-1.72%	11.76%	49.34%
	己二酸	7,733	元/吨	-0.86%	-2.52%	-4.92%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,492	元/吨	0.00%	1.01%	-14.31%
	无水氢氟酸	8,900	元/吨	8.54%	14.59%	-1.66%
	冰晶石	4,400	元/吨	0.00%	10.00%	-28.46%
	氟化铝	9,012	元/吨	0.38%	4.09%	8.25%
	二氯甲烷	3,547	元/吨	-2.02%	12.67%	32.20%
	三氯乙烯	6,367	元/吨	13.03%	21.28%	34.75%
	R22	14,000	元/吨	0.00%	0.00%	-6.67%
	R134a	18,000	元/吨	2.86%	20.00%	-12.20%
	R125	27,000	元/吨	-3.57%	70.89%	74.19%
	R410a	17,500	元/吨	2.94%	34.62%	18.24%
化肥	磷矿石	374	元/吨	0.00%	0.00%	-7.43%
	黄磷	15,822	元/吨	4.63%	2.81%	-4.58%
	磷酸	4,877	元/吨	2.29%	-0.29%	-10.05%
	磷酸氢钙	1,614	元/吨	-2.83%	0.69%	-3.99%
	磷酸一铵	2,043	元/吨	-0.92%	2.10%	13.06%
	磷酸二铵	2,350	元/吨	2.17%	3.30%	4.26%
	三聚磷酸钠	5,373	元/吨	0.00%	0.00%	-6.78%
	六偏磷酸钠	6,620	元/吨	0.00%	-1.49%	-8.06%
	合成氨	3,260	元/吨	-0.09%	10.85%	22.28%
	尿素	1,769	元/吨	0.34%	1.73%	6.44%
	三聚氰胺	6,860	元/吨	0.09%	-3.94%	27.27%
	氯化铵	561	元/吨	0.00%	2.37%	2.19%
	氯化钾	2,003	元/吨	0.00%	3.46%	-7.82%
	硫酸钾	2,910	元/吨	0.00%	0.07%	-0.03%
	氯基复合肥	2,011	元/吨	0.00%	0.55%	0.85%
	硫基复合肥	2,251	元/吨	0.00%	0.54%	0.99%
	氯碱化工	液氯	1,295	元/吨	-10.44%	-19.67%
原盐		228	元/吨	0.00%	1.33%	-9.52%
盐酸		371	元/吨	-1.33%	-1.85%	108.43%
重质纯碱		1,432	元/吨	0.56%	-11.88%	-9.65%
轻质纯碱		1,292	元/吨	1.33%	-12.29%	-11.20%
液体烧碱		490	元/吨	-0.83%	-7.60%	-31.03%

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
聚氨酯	固体烧碱	1,936	元/吨	0.05%	-2.27%	-29.42%
	电石	3,918	元/吨	-6.16%	2.43%	34.13%
	盐酸	371	元/吨	-1.33%	-1.85%	108.43%
	电石法 PVC	7,256	元/吨	-9.73%	-11.17%	7.94%
	苯胺	8,005	元/吨	1.91%	5.96%	22.78%
	TDI	11,725	元/吨	0.00%	-0.74%	8.19%
	聚合 MDI	18,267	元/吨	3.40%	-3.01%	41.91%
	纯 MDI	22,000	元/吨	-3.08%	-16.98%	41.03%
	BDO	12,600	元/吨	0.00%	0.00%	27.27%
	DMF	8,158	元/吨	0.82%	-11.33%	51.30%
	己二酸	7,733	元/吨	-0.86%	-2.52%	-4.92%
	环己酮	7,067	元/吨	-2.08%	0.96%	-8.13%
	环氧丙烷	18,850	元/吨	3.95%	9.07%	94.49%
	软泡聚醚	19,400	元/吨	3.47%	9.40%	89.12%
硬泡聚醚	15,500	元/吨	2.99%	6.16%	62.30%	
农药	纯吡啶	17,500	元/吨	0.00%	0.00%	-4.11%
	百草枯	13,750	元/吨	0.00%	0.00%	-5.17%
	草甘膦	27,298	元/吨	0.00%	10.09%	34.43%
	草铵膦	172,500	元/吨	-1.43%	2.99%	60.47%
	甘氨酸	14,900	元/吨	1.36%	17.32%	56.84%
	麦草畏	76,000	元/吨	0.00%	0.00%	-10.59%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	82,500	元/吨	0.00%	15.38%	-13.61%
	2.4D	17,000	元/吨	0.00%	1.49%	11.48%
	阿特拉津	19,000	元/吨	0.00%	10.14%	1.33%
	对硝基氯化苯	10,000	元/吨	1.01%	8.11%	19.76%
精细化工	钛精矿	1,320	元/吨	0.00%	-4.35%	46.67%
	钛白粉(锐钛型)	13,500	元/吨	0.00%	-2.88%	0.00%
	钛白粉(金红石型)	16,000	元/吨	0.00%	0.00%	3.23%
	二甲醚	3,775	元/吨	-1.26%	11.09%	5.30%
	甲醛	1,244	元/吨	0.32%	3.67%	15.51%
	煤焦油	2,624	元/吨	0.04%	-1.06%	4.96%
	电池级碳酸锂	53,835	元/吨	8.82%	20.30%	7.67%
	工业级碳酸锂	51,475	元/吨	7.83%	26.85%	28.69%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%
	锂电池电解液	41,500	元/吨	0.00%	0.00%	15.28%
合成树脂	丙烯酸	7,700	元/吨	-2.53%	-1.28%	13.24%
	丙烯酸甲酯	10,100	元/吨	-2.88%	-3.81%	20.96%
	丙烯酸丁酯	11,400	元/吨	-3.39%	0.00%	39.88%
	丙烯酸异辛酯	12,900	元/吨	0.00%	8.40%	43.33%
	环氧氯丙烷	11,900	元/吨	-4.03%	2.59%	-17.93%
	苯酚	6,331	元/吨	-1.84%	-8.75%	-14.88%
	丙酮	6,233	元/吨	-19.31%	-33.92%	14.72%
	双酚 A	12,800	元/吨	-14.95%	-31.32%	25.18%

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
通用树脂	聚乙烯	9,035	元/吨	-0.50%	-5.55%	17.29%
	聚丙烯粒料	8,160	元/吨	-3.09%	-8.72%	6.82%
	电石法 PVC	7,256	元/吨	-9.73%	-11.17%	7.94%
	乙烯法 PVC	8,207	元/吨	-5.20%	-3.19%	15.27%
	ABS	16,557	元/吨	-3.09%	-10.71%	30.23%
橡胶	丁二烯	7,900	元/吨	1.28%	-21.78%	-5.39%
	天然橡胶	13,233	元/吨	-2.16%	-9.62%	6.93%
	丁苯橡胶	11,312	元/吨	-0.05%	-6.42%	2.02%
	顺丁橡胶	10,287	元/吨	-0.96%	-9.17%	-5.95%
	丁腈橡胶	17,375	元/吨	-1.07%	-3.41%	12.37%
	乙丙橡胶	18,821	元/吨	0.00%	2.53%	28.47%
维生素	维生素 VA	350	元/公斤	42.86%	27.27%	12.54%
	维生素 B1	155	元/公斤	0.00%	0.00%	-1.90%
	维生素 B2	90	元/公斤	0.00%	0.00%	-9.09%
	维生素 B6	125	元/公斤	1.63%	1.63%	-15.54%
	维生素 VE	65	元/公斤	10.17%	12.07%	32.65%
	维生素 K3	59	元/公斤	-3.28%	-3.28%	-4.84%
	2%生物素	75	元/公斤	-6.25%	-6.25%	-56.65%
氨基酸	叶酸	200	元/公斤	0.00%	0.00%	-10.31%
	蛋氨酸	19	元/千克	0.54%	0.54%	-5.13%
	98.5%赖氨酸	9.4	元/千克	0.00%	9.30%	27.03%
硅	金属硅	13,508	元/吨	-1.11%	-0.90%	17.77%
	有机硅 DMC	22,000	元/吨	-4.35%	-33.33%	18.92%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.1、本周化工品价格涨跌排行: 维生素 VA、维生素 VC 等领涨

近7日我们跟踪的234种化工产品中,有74种产品价格较上周上涨,有90种下跌。7日涨幅前十名的产品是:维生素VA、维生素VC、三氯乙烯、维生素VE、PTFE分散树脂、电池级碳酸锂、无水氢氟酸、工业级碳酸锂、PTFE分散乳液、炭黑;7日跌幅前十名的产品是:丙酮、双酚A、国内天然气、二甲基硅油、液氯、电石法PVC、沉淀混炼胶、丙烯、苯乙烯、天然气期货。

表6: 化工产品价格7日涨幅前十: 维生素VA、维生素VC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	维生素VA	350	元/公斤	42.86%	27.27%	12.54%
2	维生素VC	48	元/公斤	14.29%	26.32%	104.26%
3	三氯乙烯	6,367	元/吨	13.03%	21.28%	34.75%
4	维生素VE	65	元/公斤	10.17%	12.07%	32.65%
5	PTFE分散树脂	60,000	元/吨	9.09%	17.65%	13.21%
6	电池级碳酸锂	53,835	元/吨	8.82%	20.30%	7.67%
7	无水氢氟酸	8,900	元/吨	8.54%	14.59%	-1.66%
8	工业级碳酸锂	51,475	元/吨	7.83%	26.85%	28.69%

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
9	PTFE 分散乳液	48,000	元/吨	6.67%	33.33%	43.28%
10	炭黑	7,916	元/吨	6.50%	9.70%	52.55%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 丙酮、双酚 A 等领跌

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	丙酮	6,233	元/吨	-19.31%	-33.92%	14.72%
2	双酚 A	12,800	元/吨	-14.95%	-31.32%	25.18%
3	国内天然气	6,533	元/吨	-14.89%	59.73%	77.09%
4	二甲基硅油	25,000	元/吨	-10.71%	-26.47%	28.21%
5	液氯	1,295	元/吨	-10.44%	-19.67%	129.20%
6	电石法 PVC	7,256	元/吨	-9.73%	-11.17%	7.94%
7	沉淀混炼胶	20,000	元/吨	-9.09%	-33.33%	17.65%
8	丙烯	7,200	元/吨	-7.46%	-4.00%	10.09%
9	苯乙烯	6,232	元/吨	-7.33%	-28.10%	-16.46%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8: 化工产品价格 30 日涨幅前十: R125、国内天然气等领涨

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	R125	27,000	元/吨	-3.57%	70.89%	74.19%
2	国内天然气	6,533	元/吨	-14.89%	59.73%	77.09%
3	四氯乙烯	6,183	元/吨	0.32%	38.01%	94.74%
4	R410a	17,500	元/吨	2.94%	34.62%	18.24%
5	PTFE 分散乳液	48,000	元/吨	6.67%	33.33%	43.28%
6	PTFE 悬浮中粒	53,000	元/吨	6.00%	29.27%	16.48%
7	维生素 VA	350	元/公斤	42.86%	27.27%	12.54%
8	工业级碳酸锂	51,475	元/吨	7.83%	26.85%	28.69%
9	维生素 VC	48	元/公斤	14.29%	26.32%	104.26%

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 日跌幅前十: 丙酮、碳酸二甲酯等跌幅明显

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	丙酮	6,233	元/吨	-19.31%	-33.92%	14.72%
2	碳酸二甲酯	7,380	元/吨	1.37%	-33.63%	34.43%
3	沉淀混炼胶	20,000	元/吨	-9.09%	-33.33%	17.65%
4	沉淀混炼胶	20,000	元/吨	-9.09%	-33.33%	17.65%
5	生胶	23,000	元/吨	-4.17%	-32.35%	21.05%
6	生胶	23,000	元/吨	-4.17%	-32.35%	21.05%
7	双酚 A	12,800	元/吨	-14.95%	-31.32%	25.18%
8	107 胶	23,000	元/吨	-4.17%	-30.30%	24.32%
9	苯乙烯	6,232	元/吨	-7.33%	-28.10%	-16.46%
10	二甲基硅油	25,000	元/吨	-10.71%	-26.47%	28.21%

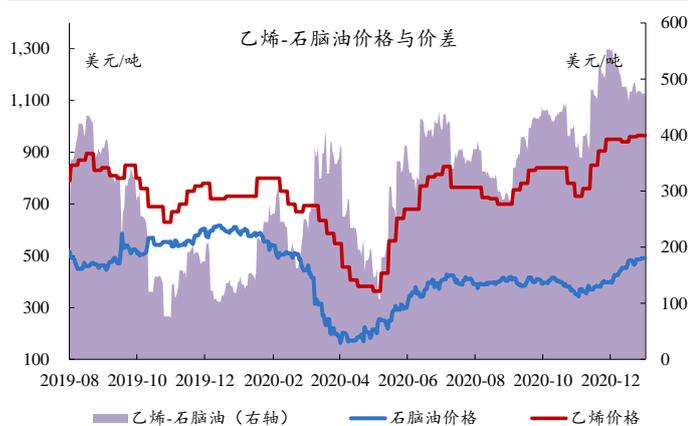
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、本周化工价差行情：21种价差周度上涨、41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

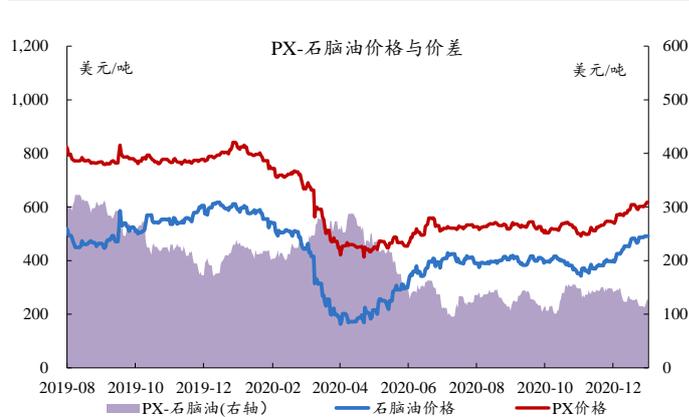
近7日我们跟踪的72种产品价差中，有21种价差较上周上涨，有41种下跌。7日涨幅前五名的价差是：“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”、“氢氟酸-2.35×萤石粉”、“PVA-2.1×电石”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”；7日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“R134a-0.88×三氯乙烯-1.35×氢氟酸”、“PVC-1.45×电石-0.76×盐酸”。

图24：本周乙烯-石脑油价差基本稳定



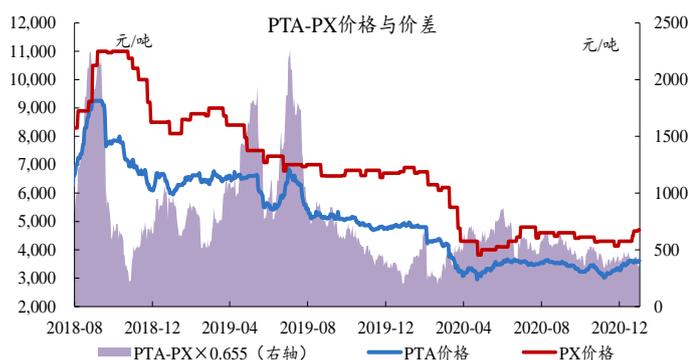
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周PX-石脑油价差小幅扩大



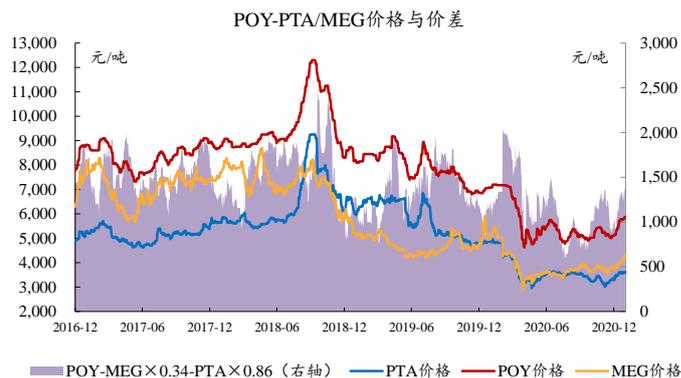
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周PTA-PX价差缩窄



资料来源：开源证券研究所

图27：本周POY-PTA/MEG价差扩大



资料来源：开源证券研究所

图28: 本周丙烯-丙烷价差小幅缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29: 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30: 本周丙烯酸甲酯价差稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31: 本周丙烯酸丁酯价差扩大



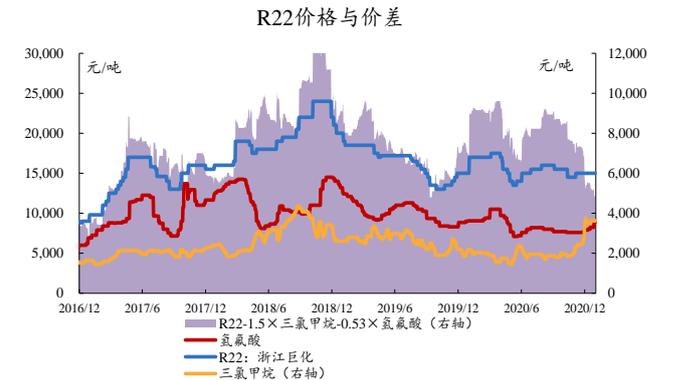
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32: 本周氢氟酸价差扩大



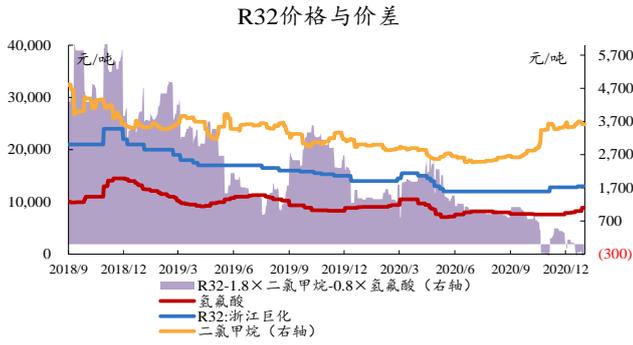
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33: 本周 R22 价差缩窄



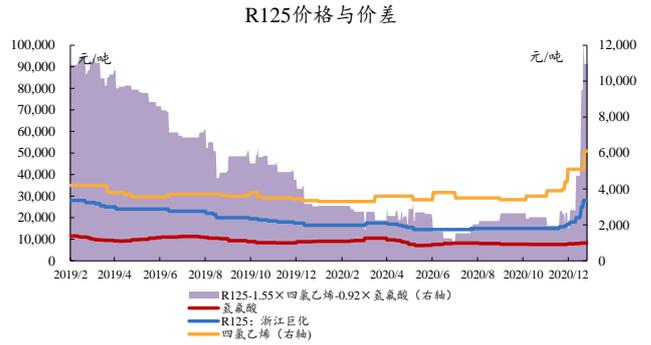
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34: 本周 R32 价差缩窄



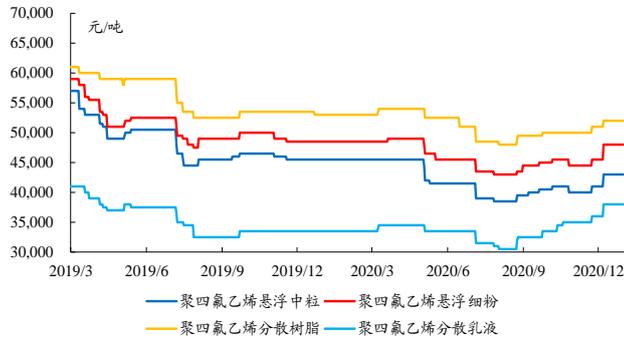
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35: 本周 R125 价差小幅缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36: 本周 PTFE 价格基本稳定



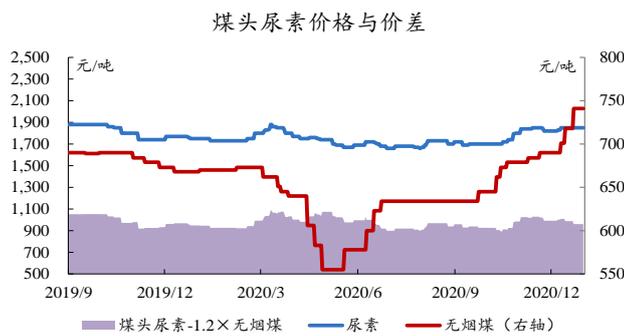
数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

图37: 本周甲醇价差缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38: 本周煤头尿素价差基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39: 本周醋酸价差缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 本周乙二醇-甲醇价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41: 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42: 本周磷酸一铵价差小幅缩窄



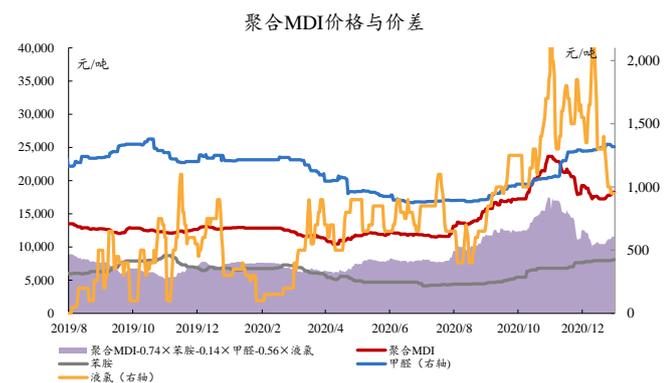
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 本周磷酸二铵价差基本稳定



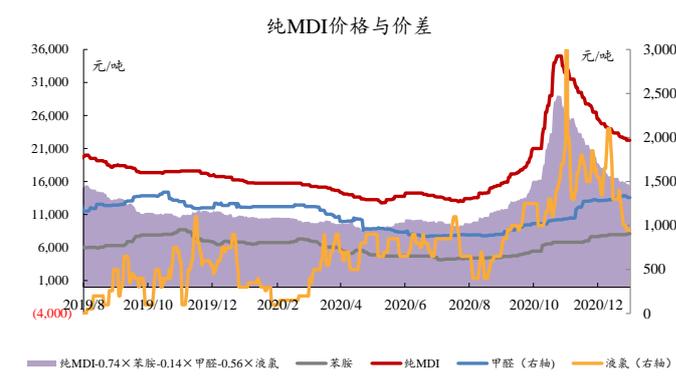
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44: 本周聚合MDI价差小幅扩大



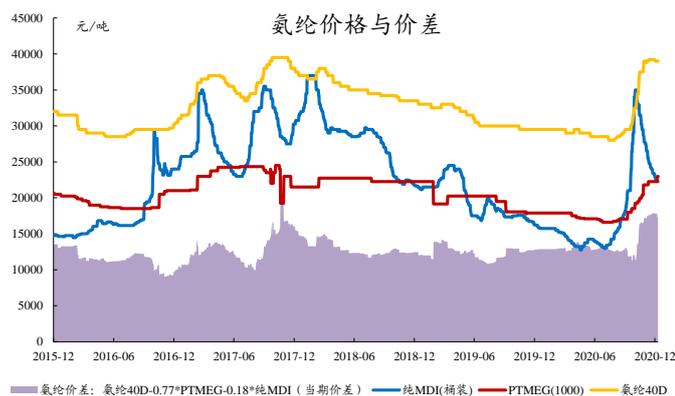
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45: 本周纯MDI价差小幅缩窄



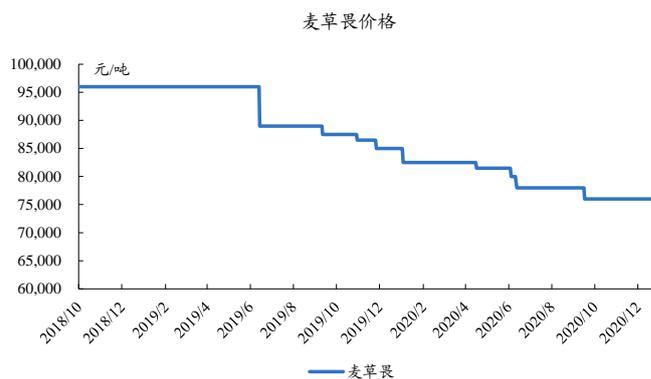
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46: 本周氨纶价差小幅缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47: 本周麦草畏价格稳定



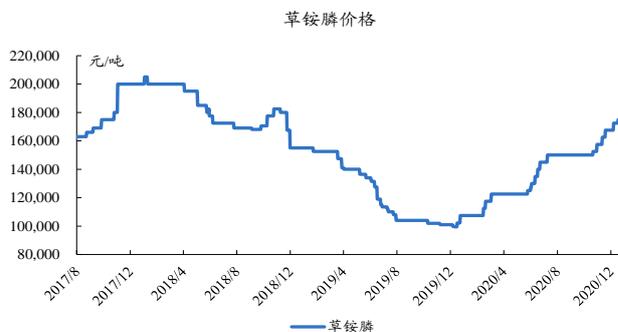
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 本周草甘膦价差基本稳定



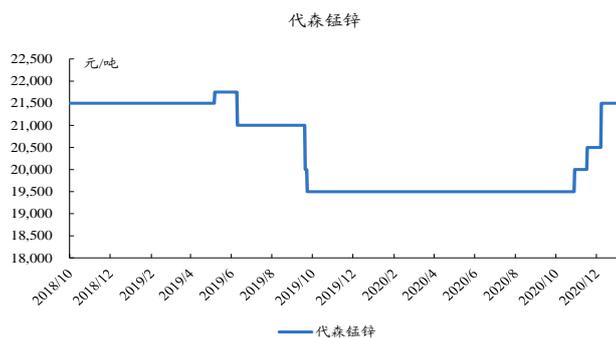
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49: 本周草铵膦价格基本稳定



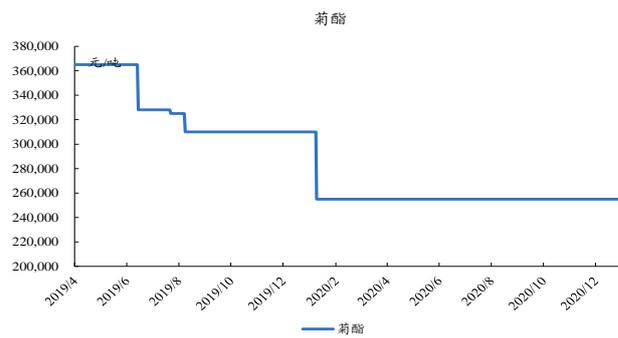
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50: 本周代森锰锌价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 本周菊酯价格稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52: 本周顺丁橡胶价差小幅缩窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 本周丁苯橡胶价差小幅扩大



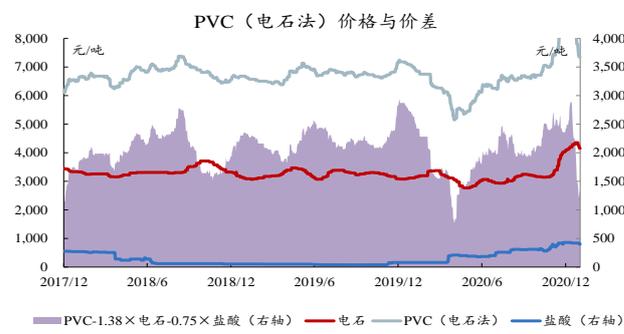
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54: 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55: 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56: 本周烧碱价差小幅缩窄

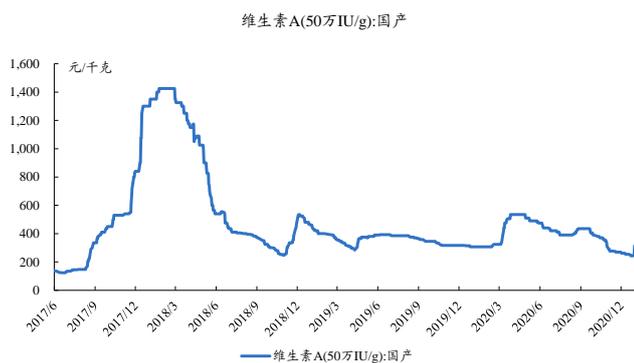


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

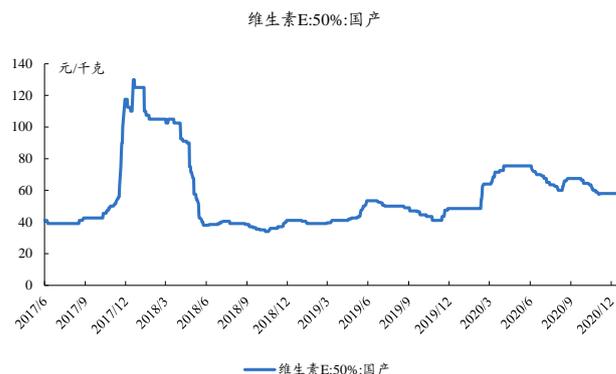
图57: 本周环氧丙烷价差扩大



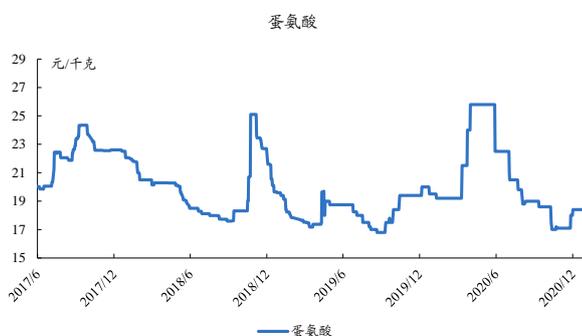
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58: 本周维生素 A 价格上涨


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59: 本周维生素 E 价格上涨


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图60: 本周蛋氨酸价格稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图61: 本周赖氨酸价格稳定


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: “R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸” 涨幅第一, “甲苯-石脑油” 跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中, 有 21 种价差较上周上涨, 有 41 种下跌。“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸” 涨幅第一; “甲苯-石脑油” 跌幅第一。

表10: 化工产品价差 7 日涨幅前十: “R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸” 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	R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸	-622	-353	131.08%	-2131.37%	-146.20%
2	氢氟酸-2.35 × 萤石粉	3,025	650	27.37%	45.17%	42.86%
3	PVA-2.1 × 电石	2,177	420	23.91%	-6.33%	-50.04%
4	丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇	1,569	248	18.76%	74.29%	158.70%
5	丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨	1,999	194	10.77%	31.12%	-7.55%
6	PX-石脑油	831	79	10.44%	-9.63%	-44.90%
7	丙烯酸-0.74 × 丙烯	2,369	191	8.77%	4.69%	27.44%
8	环氧丙烷-0.87 × 丙烯	12,397	831	7.18%	24.17%	190.54%

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
9	MTBE-0.64 × 混合丁烷-0.36 × 甲醇	995	66	7.09%	-1.44%	-37.79%
10	黄磷-9.5 × 磷矿石	12,575	700	5.89%	5.01%	-2.52%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11: 化工产品价差 7 日跌幅前十: “甲苯-石脑油”价差跌幅明显

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	4	6	-293.33%	-98.78%	-99.46%
2	聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷	121	-160	-57.04%	-86.91%	-92.06%
3	二甲醚-1.41 × 甲醇	-138	100	-41.96%	-48.67%	-168.88%
4	R134a-0.88 × 三氯乙烯-1.35 × 氢氟酸	1,089	-758	-41.02%	-24.95%	-73.60%
5	PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸	1,023	-410	-28.61%	-52.24%	-58.36%
6	三聚磷酸钠-0.26 × 黄磷	1,466	-332	-18.46%	-17.27%	-25.13%
7	PTA-0.655 × PX	354	-71	-16.64%	-12.38%	28.54%
8	聚乙烯-1.02 × 乙烯	4,463	-591	-11.69%	-19.34%	70.80%
9	聚丙烯-1.01 × 丙烯	1,150	-149	-11.43%	-39.50%	-38.17%
10	聚丙烯 PP-丙烯	1,225	-150	-10.91%	-37.97%	-36.36%
11	纯苯-石脑油	844	-91	-9.77%	-34.56%	-19.45%

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的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	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	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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn