

化工行业 2021 年 1 月第一周周报

2021 年 01 月 03 日

VA、PTFE 大幅反弹，推荐化工顺周期板块增持（维持）

证券分析师 陈元君

执业证号：S0600520020001

021-60199793

chenyj@dwzq.com.cn

证券分析师 柴沁虎

执业证号：S0600517110006

021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

投资要点

■ **本周板块表现：**本周上证综指报收 3,473.07，本周累计上涨 2.25%，深证成指本周上涨 3.24%，化工板块（申万）上涨 0.70%。

■ **本周化工个股表现：**本周化工板块涨幅居前的个股有金博股份、中广核技、*ST 金正、丹化科技、龙蟠科技、金力泰、天奈科技、中国巨石、广州浪奇、三友化工。其中我们跟踪的龙蟠科技本周公告拟收购贝特瑞下属磷酸铁锂相关资产和业务，进一步加强新能源领域布局；三友化工主营业务之一的粘胶短纤市场报价持续上扬。

■ **重点化工品跟踪：**本周对于我们监测的化学品，本周涨幅前五的产品 VA(+42.9%)、VC(+14.3%)、三氯乙烯(+13.0%)、VE(+10.2%)、丙二醇(+9.4%)。本周主要维生素产品（VA、VC 和 VE）均呈现大幅上涨，其中 VA 报价由 255 元/千克大幅提高至 350 元/千克，主要由于市场内库存基本消化完毕，现货紧张的同时，百川资讯消息称海外巴斯夫工厂拟改扩建维生素产能，VA 产品短期内停止供应。此外，PTFE 前期行情较差叠加冬季限电限气，行业开工率不足，氢氟酸涨价成本端具备支撑，12 月 30 日 PTFE 市场报价再上新台阶，分散树脂、乳液、悬浮中粒月涨幅分别为 17.65%、33.33%、29.27%。

■ **化工行业年度投资主线：**周期主线中，随着新冠疫苗获批上市，全球经济复苏或将成为全年投资主线，顺周期化工品有望迎来主动补库存行情；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自控可控将持续带来电子化学品国产化率的提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料、减隔震等行业扩容也为行业龙头带来成长性。

■ **投资建议：**随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱，处于周期底部的绩优化工股正在迎来反转，推荐顺周期白马股万华化学、龙蟠佰利、三友化工，关注新和成，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技和震安科技。

■ **风险提示：**油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

行业走势



相关研究

1、《化工行业 2020 年 12 月第 4 周周报：能源主题白皮书发布，继续推荐化工顺周期板块》

2020-12-27

2、《化工行业 2020 年 12 月第 3 周周报：原油价格七周连涨，继续推荐化工顺周期板块》

2020-12-20

3、《化工行业 2020 年 12 月第 2 周周报：醋酸价格拉升，继续推荐化工顺周期板块》

2020-12-13

表 1：重点公司估值（参考 2020.12.31 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600309	万华化学	2,613.53	83.24	3.23	2.65	3.92	25.77	31.41	21.23	增持
600409	三友化工	178.36	8.64	0.33	0.18	0.57	26.18	48.00	15.16	买入
002601	龙蟠佰利	631.55	31.08	1.28	1.49	1.88	24.28	20.86	16.53	买入
600378	昊华科技	190.97	20.82	0.57	0.71	0.91	36.53	29.32	22.88	买入
603155	新亚强	62.19	39.98	1.41	0.99	1.97	28.35	40.38	20.29	买入
601208	东材科技	69.68	11.12	0.12	0.32	0.49	92.67	34.75	22.69	买入
300767	震安科技	104.62	72.65	0.63	1.24	1.94	115.32	58.59	37.45	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 周观点	5
1.1. 本周化工板块行情	5
1.2. 本周原油市场动态	6
1.3. 本周化学品涨跌幅	6
1.4. 本周重点化学品动态	7
1.5. 本周重要公司公告	8
2. 投资主线梳理	9
2.1. 年度投资主线	9
2.2. 本月观点	10
2.2.1. 万华化学推荐逻辑	10
2.2.2. 三友化工推荐逻辑	10
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑	10
2.2.4. 昊华科技推荐逻辑	10
2.2.5. 新亚强推荐逻辑	10
2.2.6. 东材科技推荐逻辑	11
2.2.7. 震安科技推荐逻辑	11
3. 风险提示	11
4. 重点产品价格及价差走势	12
4.1. 苯链价格及价差走势	12
4.2. PTA 链价格及价差走势	14
4.3. 煤链价格及价差走势	15
4.4. 农药价格及价差走势	17

图表目录

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)	6
图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	7
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	7
图 4: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)	12
图 5: 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)	12
图 6: 环己酮-纯苯价差 (元/吨)	12
图 7: 己二酸-纯苯价差 (元/吨)	12
图 8: 己内酰胺-纯苯价差 (元/吨)	12
图 9: PA6-纯苯价差 (元/吨)	12
图 10: 酚醛树脂-纯苯价差 (元/吨)	13
图 11: 双酚 A-苯酚价差 (元/吨)	13
图 12: PC-纯苯价差 (元/吨)	13
图 13: 苯胺-纯苯价差 (元/吨)	13
图 14: MDI-纯苯价差 (元/吨)	13
图 15: MMA-丙酮价差 (元/吨)	13
图 16: 苯酚-纯苯价差 (元/吨)	14
图 17: 丙酮-纯苯价差 (元/吨)	14
图 18: PX-石脑油价差 (元/吨)	14
图 19: PTA-PX 价差 (元/吨)	14
图 20: DTY 价差 (元/吨)	14
图 21: FDY 价差 (元/吨)	14
图 22: POY 价差 (元/吨)	15
图 23: 短纤价差 (元/吨)	15
图 24: 瓶片价差 (元/吨)	15
图 25: 尿素价差 (元/吨)	15
图 26: 三聚氰胺价差 (元/吨)	15
图 27: 甲醇价差 (元/吨)	16
图 28: DMF 价差 (元/吨)	16
图 29: 醋酸价差 (元/吨)	16
图 30: 醋酐价差 (元/吨)	16
图 31: 煤制乙二醇价差 (元/吨)	16
图 32: 合成气成本 (元/吨)	16
图 33: 功夫菊酯价差 (万元/吨)	17
图 34: 联苯菊酯价差 (万元/吨)	17
图 35: 氯氰菊酯价格走势 (万元/吨)	17
图 36: 苯醚甲环唑价格走势 (万元/吨)	17
图 37: 丙环唑价格走势 (万元/吨)	17
图 38: 吡唑醚菌酯价格走势 (万元/吨)	17
图 39: 烯草酮价格走势 (万元/吨)	18
图 40: 异噁草松价格走势 (万元/吨)	18

图 41: 氟啶脲价格走势 (万元/吨)	18
图 42: 氟啶胺价格走势 (万元/吨)	18
图 43: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	18
图 44: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	18
表 1: 重点公司估值 (参考 2020.12.31 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十	5
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十	5
表 4: 本周重要化学品动态 (元/吨, %)	7
表 5: 本周重要公告汇总	8

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周上证综指报收 3,473.07，本周累计上涨 2.25%，深证成指本周上涨 3.24%，化工板块（申万）上涨 0.70%。

本周化工板块涨幅居前的个股有金博股份、中广核技、*ST 金正、丹化科技、龙蟠科技、金力泰、天奈科技、中国巨石、广州浪奇、三友化工。其中我们跟踪的龙蟠科技本周公告拟收购贝特瑞下属磷酸铁锂相关资产和业务，进一步加强新能源领域布局；三友化工主营业务之一的粘胶短纤市场报价持续上扬。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十

wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	半年涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
688598.SH	金博股份	216.28	30.29	89.82	143.91	138.44
000881.SZ	中广核技	11.00	24.29	19.70	52.14	59.39
002470.SZ	*ST 金正	1.28	24.27	-3.76	-43.61	-51.70
600844.SH	丹化科技	4.12	23.72	42.56	30.79	-16.60
603906.SH	龙蟠科技	33.65	22.81	16.32	137.31	222.86
300225.SZ	金力泰	16.35	19.17	-2.68	151.54	180.87
688116.SH	天奈科技	62.00	16.63	43.68	30.71	94.97
600176.SH	中国巨石	19.96	16.05	16.11	115.55	86.84
000523.SZ	广州浪奇	4.08	15.25	1.24	-24.76	-45.13
600409.SH	三友化工	10.25	13.89	9.04	127.85	68.71

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周化工板块跌幅前十标的有湖南海利、德威新材、嘉澳环保、苏州龙杰、南岭民爆、双一科技、洁特生物、天铁股份、ST 尤夫、润禾材料。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十

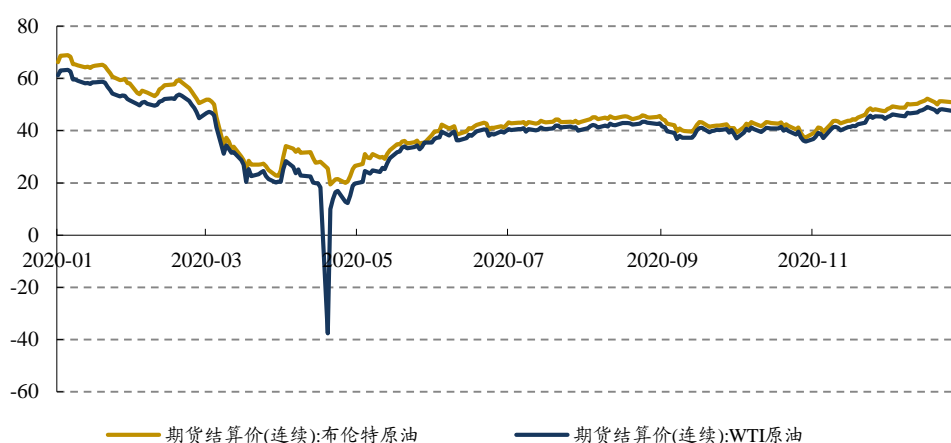
wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	半年涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
600731.SH	湖南海利	8.17	-33.69	-35.21	14.11	12.07
300325.SZ	德威新材	2.22	-21.28	-32.32	-19.86	-33.13
603822.SH	嘉澳环保	18.57	-19.78	-25.72	-17.02	-31.80
603332.SH	苏州龙杰	17.58	-16.37	-51.18	-21.24	-34.05
002096.SZ	南岭民爆	7.29	-15.23	-48.33	26.08	12.50
300690.SZ	双一科技	58.53	-14.55	1.88	143.77	136.95
688026.SH	洁特生物	47.78	-13.02	-19.22	-43.81	-9.96
300587.SZ	天铁股份	12.45	-12.82	-11.51	19.99	37.02
002427.SZ	ST 尤夫	4.02	-12.80	-23.86	-36.09	-50.96
300727.SZ	润禾材料	31.65	-12.59	-10.77	116.48	115.36

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周 ICE 布油报收 51.80 美元/桶 (+0.99%); WTI 原油报收 48.52 美元/桶 (+0.60%)。周内沙特重申减产承诺叠加 EIA 库存大降, 国际原油价格震荡运行。周内前期, 美国假期出行人数较多以及此前 EIA 库存的下降提振需求预期, 加上特朗普签署疫情纾困法案的消息令市场乐观情绪增加, 不过欧美地区疫情蔓延, 同时俄罗斯多次表示要继续增产, OPEC+各产油国的增产预期限制了油价涨幅, 原油价格先涨后跌。周内后期, 沙特和俄罗斯政府官员再次重申近期会议上对 OPEC+协议的承诺, 并表示将支持石油市场稳定, 且 EIA 原油库存超预期大幅减少为油价带来支撑, 国际原油小幅走高。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



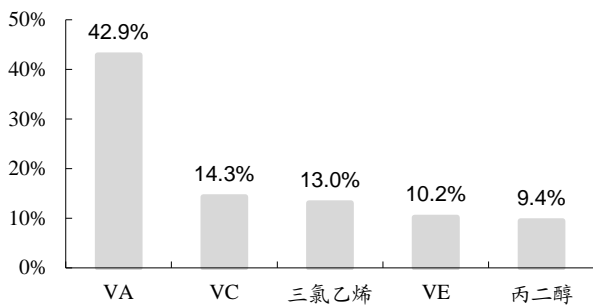
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品, 本周涨幅前五的产品 VA(+42.9%)、VC(+14.3%)、三氯乙烯(+13.0%)、VE(+10.2%)、丙二醇(+9.4%)。本周主要维生素产品 (VA、VC 和 VE) 均呈现大幅上涨, 其中 VA 报价由 255 元/千克大幅提高至 350 元/千克, 主要由于市场内库存基本消化完毕, 现货紧张的同时, 百川资讯消息称海外巴斯夫工厂拟改扩建维生素产能, VA 产品短期内停止供应。此外, PTFE 前期行情较差叠加冬季限电限气, 行业开工率不足, 氢氟酸涨价成本端具备支撑, 12 月 30 日 PTFE 市场报价再上新台阶, 分散树脂、乳液、悬浮中粒月涨幅分别为 17.65%、33.33%、29.27%。

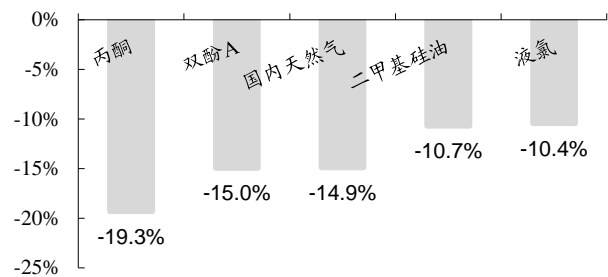
跌幅居前的重点化工品包括丙酮(-19.3%)、双酚 A(-15.0%)、国内天然气(-14.9%)、二甲基硅油(-10.7%)、液氯(-10.4%)。

图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.4. 本周重点化学品动态

表 4: 本周重要化学品动态 (元/吨, %)

产品	最新 报价	周涨 跌幅	市场动态
聚合 MDI	18267	+3.4	万华发布公告: 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 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)。
钛白粉	16200	+0.62	西南地区两大钛白粉龙头企业于 28 日暗涨主流型号产品报价 300 元/吨, 市场消息迅速散开后, 30 日又有两家企业实函宣布调涨。此轮涨价金红石型钛白粉涨价幅度约在 600 元/吨左右, 锐钛型钛白粉涨价幅度约在 300 元/吨左右。
环氧丙烷	18850	+3.95	受雾霾及雨雪天气影响, 山东整体开工再次下滑, 且运输方面亦是受限, 加上吉神装置负荷下滑, 金岭亨斯装置尚未开满, 以及进口货源到港预期延迟, 场内现货紧缺局面难以缓解下, 企业对外报盘推涨上行。
重质纯碱	1432	+0.56	目前纯碱价格低位, 多维持在成本线附近; 截止 12 月 31 日, 纯碱企业库存总量为 93.4 万吨, 较上周 ↓ 10%; 整体行业开工率为 66.0%, 较上周 ↑ 0.5 个百分点; 受价优的影响终端用户的接单情况积极, 部分终端用户备货至 2021 年 2 月份。
氨纶 40D	38000	0	浙江地区氨纶 20D 主流报价在 44000-48000 元/吨, 氨纶 30D 主流报价在 43000-46000 元/吨, 氨纶 40D 主流报价在 35000-38000 元/吨。本周末氨纶厂家毛利润约为 5252.56 元/吨左右。
粘胶短纤	11450	+5.53	周内行业开机率降低, 江苏一厂家装置减产 50%, 江西一厂家装置降负 10% 运行, 目前行业开机率为 78.84%; 目前中端厂家意向商谈 11450 元/吨, 与上周同期价格上涨 600 元/吨; 高端厂家意向商谈 11500 元/吨, 与上周同期价格上涨 600 元/吨。
有机硅 DMC	22000	-4.35	本周有机硅市场价格大幅度回落, 受下游采购心态影响, 采购积极性受前期降价影响下游采购被动, 主要消化自有库存, 采购积极性降至冰点。

维生素 A	350	+42.86	目前主流厂家对外报价是 300~320 元/公斤，实际成交价在 310 左右，VA 生产厂家的开工率并没有降低，没有减产或者停厂检修的情况，目前生厂家有对外报价，但不走货；现在 VA 货源主要在大生产厂家手中，但目前大生产厂家不出货，导致目前市场 VA 库存不多，时常出现现货短缺，另有消息成巴斯夫工厂因改扩建导致短期内无法供应 VA。
维生素 C	48	+14.29	之前停报停签的企业依旧选择停报停签，原料端上涨趋势不改，部分企业囤货，欧洲采购单活跃，市场报价 6.4-6.75 欧元/kg。
草甘膦	27298	0	95%草铵膦主流报价至 17.5-18 万元/吨，实际成交价至 17-17.5 万元/吨，港口 FOB 价格至 24700 美元/吨。此前宣布进入市场的潜在产能未能如期释放，供应商端的格局并没有发生实质变化，从目前市场反馈看，新增产能或将在 2021 年一季度末期投放市场，具体仍要落地情况。
尿素	1769	+0.34	国内尿素市场行情以稳为主，局部窄幅盘整。截至目前，山东及两河报价在 1790-1830 元/吨，成交价 1770-1810 元/吨。
PTFE 分散树脂	60000	+9.09	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。供应端，目前开工企业因为前期的市场行情，开工不足，加之冬季限电限气，各种天气寒潮雾霾影响，有企业悬浮系列全停，场内产品供应稍显不足。

数据来源：wind，百川盈孚，东吴证券研究所

1.5. 本周重要公司公告

表 5: 本周重要公告汇总

公司	公告要点
鲁西化工	拟投资建设 60 万吨/年己内酰胺·尼龙 6 项目、120 万吨/年双酚 A 项目、24 万吨/年乙烯下游一体化项目，以上项目分期分步实施。公司先期启动 60 万吨/年己内酰胺·尼龙 6 项目一期工程建设，项目包含 30 万吨己内酰胺、30 万吨尼龙 6 及配套生产设施和公用工程等辅助设施。一期工程计划投资 33 亿元，该项目预计 2022 年 9 月完工，项目建成投产后，可新增 30 万吨/年己内酰胺、30 万吨/年尼龙 6 及配套产品，预计年可新增销售收入 42.6 亿元，利税 7.6 亿元。
宏大爆破	近日，广东宏大爆破股份有限公司（下称“公司”）子公司广东明华机械有限公司在北京组织召开了 JK-1 项目结构系统、控制系统工程研制阶段设计鉴定会。经过研究和讨论，鉴定委员会一致同意通过鉴定。
飞凯材料	根据国家发展和改革委员会、科学技术部、财政部、海关总署、国家税务总局发布的《关于发布 2020 年（第 27 批）新认定及全部国家企业技术中心名单的通知》（发改高技〔2020〕1918 号）文件，上海飞凯光电材料股份有限公司技术中心被认定为 2020 年（第 27 批）国家企业技术中心，可按照国家相关规定享受支持科技创新税收优惠政策。
昊华科技	2020 年 12 月 26 日，公司公告拟以现金 9626.54 万元收购控股股东中国昊华持有的中昊国际贸易有限公司（以下简称中昊贸易）100% 股权，中昊贸易控股股东为中国化工，实控人为国务院

国资委，主要从事监控化学品的进出口业务，2017年至2019年，中昊贸易营业收入分别为2.09亿元、2.44亿元、2.24亿元，净利润分别为1502.77万元、1722.65万元、1968.51万元。按照2020年10月31日基准日，经评估，中昊贸易股东全部权益价值评估值为9626.54万元，较评估基准日账面净资产4500万元，评估增值5126.54万元，增值率113.92%。

2020年12月25日，龙蟠科技与贝特瑞共同签署《关于收购贝特瑞新材料集团股份有限公司名下磷酸铁锂相关资产和业务之框架协议》，龙蟠科技拟通过自身或其下属公司收购贝特瑞合并报表范围内的磷酸铁锂相关资产和业务（“标的资产和业务”），贝特瑞同意龙蟠科技收购上述标的资产和业务。

龙蟠科技

背景：公司于2020年8月6日召开第三届董事会第七次会议，审议通过《关于对外投资设立全资子公司的议案》，设立江苏锂源电池材料有限公司。同时，于2020年10月9日召开第三届董事会第八次会议，审议通过《关于公司与蓬溪县人民政府签订投资协议的议案》，在蓬溪县设立四川锂源新材料有限公司，新建高性能磷酸铁锂电池材料、三元正极材料、负极材料等产品的产能。

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由2020.8.1的3482点，提升至2020.12.31的4132点，涨幅达到18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国将分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成2021年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是即将上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。

自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，以及即将出炉的《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 本月观点

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前正在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

2.2.2. 三友化工推荐逻辑

国内粘胶短纤和纯碱双龙头，产品涨价对业绩弹性大。公司现有 340 万吨/年纯碱和 78 万吨/年粘胶短纤产能，当前粘胶短纤和纯碱价格均位于历史低位阶段，疫情下无纺布产线增加带动高白粘胶短纤需求结构性增加，纯碱随房地产复苏作为后周期产品 2021 年有望进入到新一轮景气周期中，粘胶短纤价格每吨上涨 1000 元对公司增量业绩贡献超过 5 亿元，纯碱价格每吨上涨 100 元对公司增量业绩贡献接近 2 亿元，涨价对公司业绩弹性大。

2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

2.2.4. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

2.2.5. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企

业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

2.2.6. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来5条线合计10万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020年8月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于2022年释放业绩，2022~2022年CAGR约54%。

2.2.7. 震安科技推荐逻辑

立法有望落地带动市场空间大幅扩容，行业龙头充分受益：《建设工程抗震管理条例》的立法进度已经进入到最后阶段，一旦《条例》落地，建筑减隔震行业的市场空间将得到大幅提升。公司是建筑减隔震行业龙头，行业市占率30%以上，并承担了以大兴国际机场为代表的国内主要减隔震建筑项目。公司目前从产能规模和市场开拓两方面着手，迎接即将到来的广阔市场。

3. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

4. 重点产品价格及价差走势

4.1. 苯链价格及价差走势

图 4: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



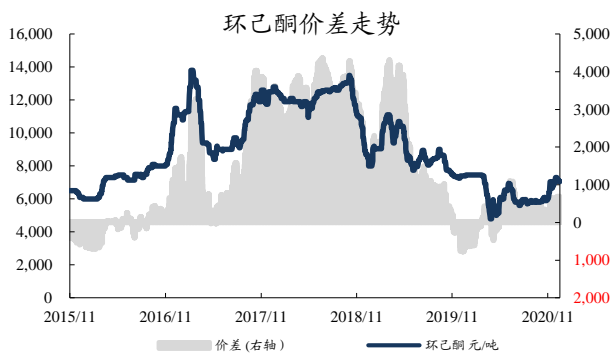
数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 5: 苯乙烯-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 6: 环己酮-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 7: 己二酸-纯苯价差 (元/吨)



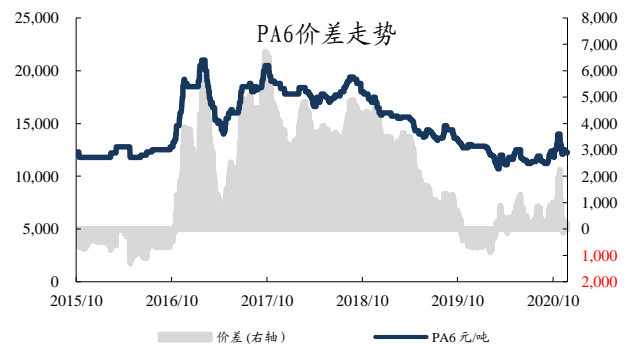
数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 8: 己内酰胺-纯苯价差 (元/吨)



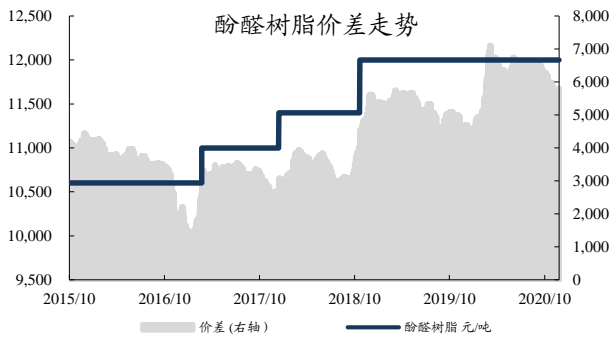
数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 9: PA6-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: wind, 中塑在线, 东吴证券研究所

图 10: 酚醛树脂-纯苯价差 (元/吨)



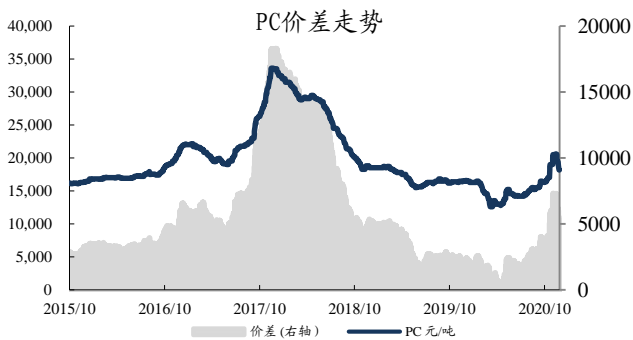
数据来源: 金银岛, 中塑在线, 东吴证券研究所

图 11: 双酚 A-苯酚价差 (元/吨)



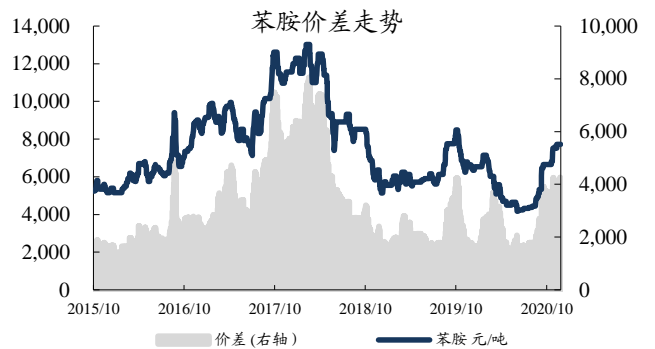
数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 12: PC-纯苯价差 (元/吨)



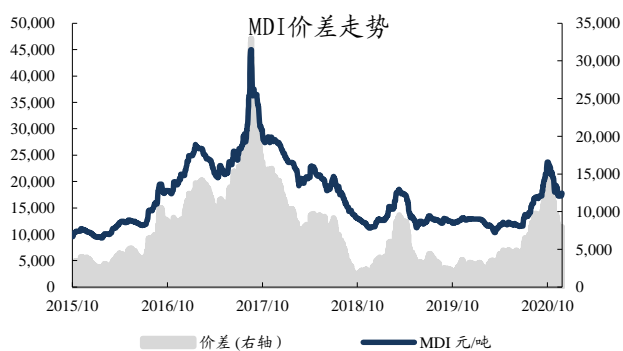
数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 13: 苯胺-纯苯价差 (元/吨)



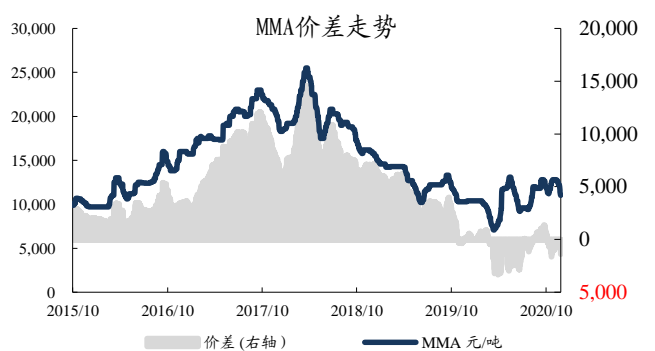
数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 14: MDI-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 钢之家, 金银岛, 隆众化工, 天天化工网, 东吴证券研究所

图 15: MMA-丙酮价差 (元/吨)



数据来源: 隆众化工, 钢之家, 东吴证券研究所

图 16: 苯酚-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

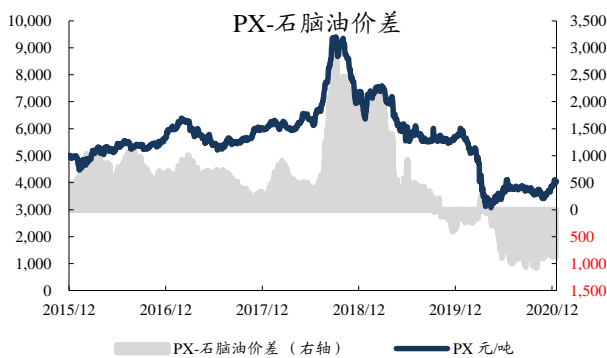
图 17: 丙酮-纯苯价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 隆众化工, 东吴证券研究所

4.2. PTA 链价格及价差走势

图 18: PX-石脑油价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

图 19: PTA-PX 价差 (元/吨)



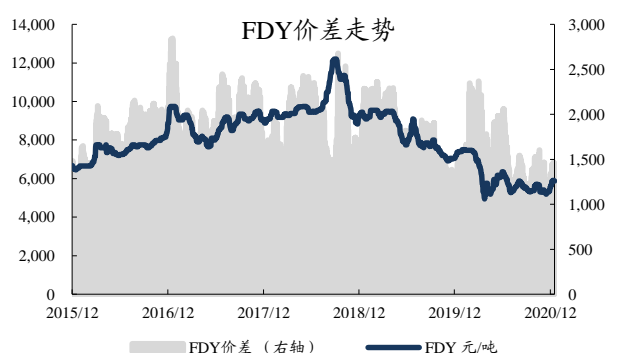
数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 20: DTY 价差 (元/吨)



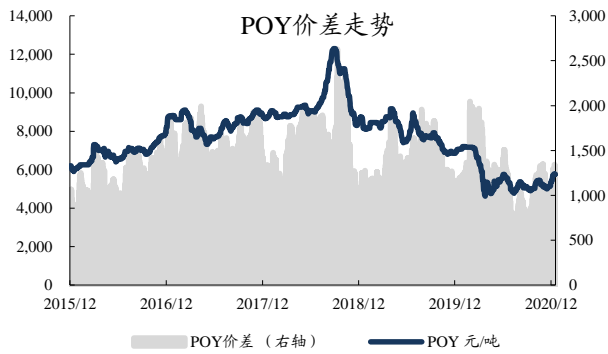
数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 21: FDY 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 22: POY 价差 (元/吨)



数据来源: wind, 隆众化工, 东吴证券研究所

图 23: 短纤价差 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

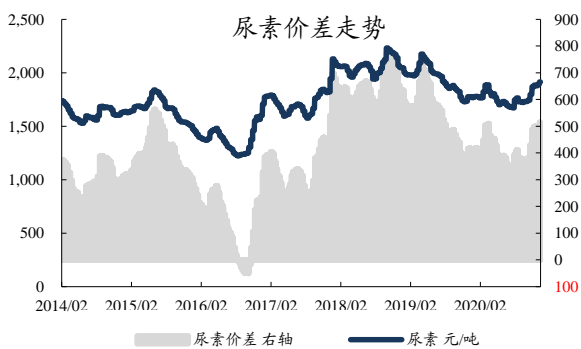
图 24: 瓶片价差 (元/吨)



数据来源: wind, 金银岛, 东吴证券研究所

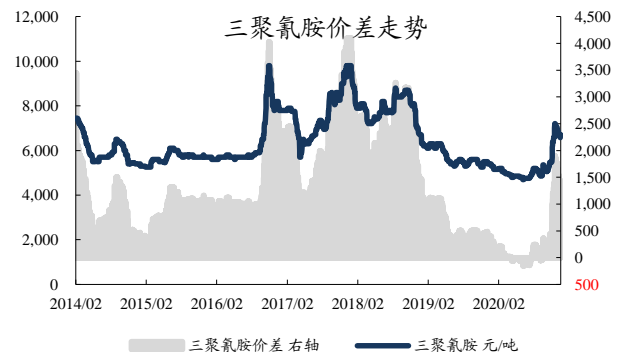
4.3. 煤链价格及价差走势

图 25: 尿素价差 (元/吨)



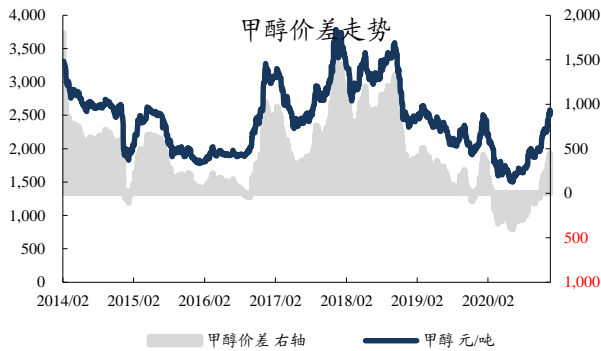
数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 26: 三聚氰胺价差 (元/吨)



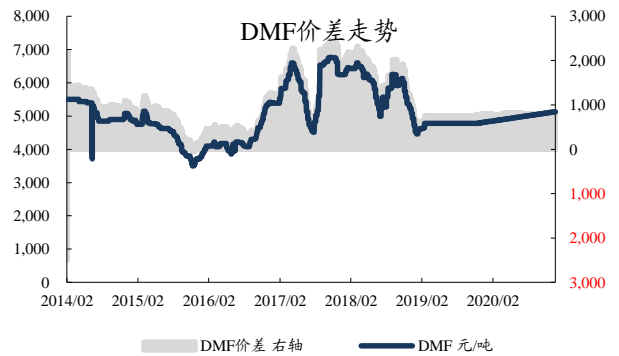
数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 27: 甲醇价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 28: DMF 价差 (元/吨)



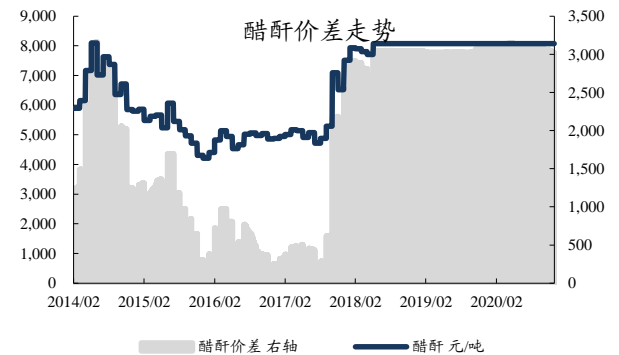
数据来源: 隆众化工, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 29: 醋酸价差 (元/吨)



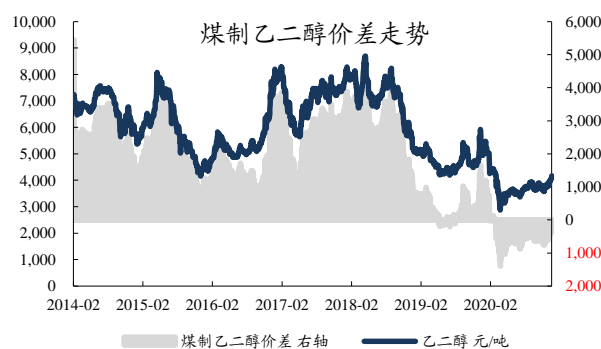
数据来源: 金联创, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 30: 醋酐价差 (元/吨)



数据来源: wind, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 31: 煤制乙二醇价差 (元/吨)



数据来源: 金银岛, 海运煤炭网, 东吴证券研究所

图 32: 合成气成本 (元/吨)



数据来源: 海运煤炭网, 东吴证券研究所

4.4. 农药价格及价差走势

图 33: 功夫菊酯价差 (万元/吨)

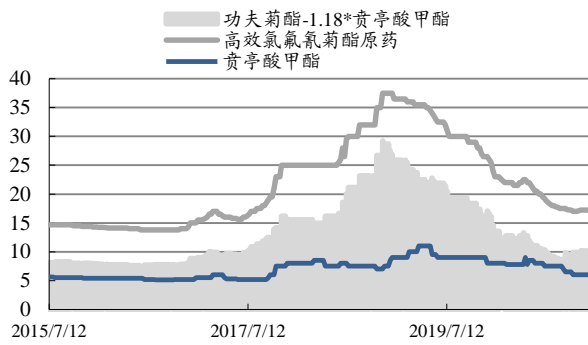
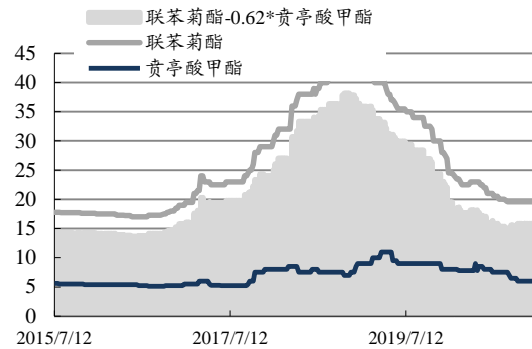


图 34: 联苯菊酯价差 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 35: 氯氟菊酯价格走势 (万元/吨)

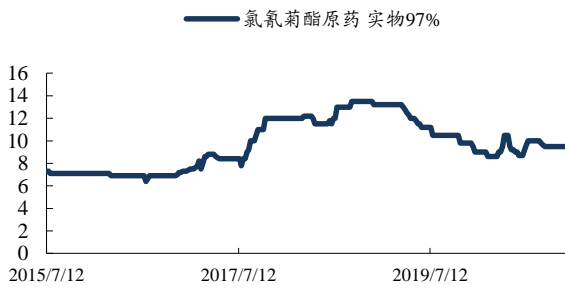
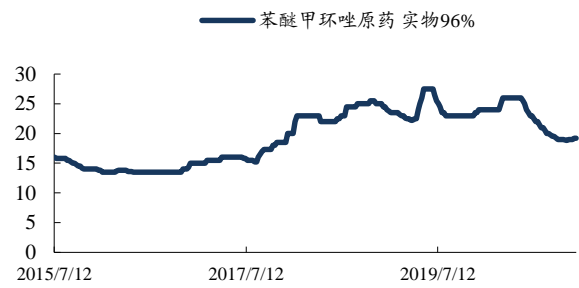


图 36: 苯醚甲环唑价格走势 (万元/吨)



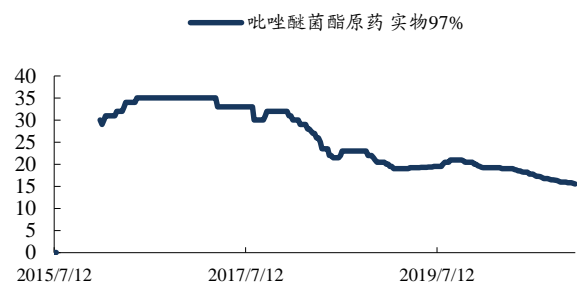
数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 37: 丙环唑价格走势 (万元/吨)



图 38: 吡唑醚菌酯价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 39: 烯草酮价格走势 (万元/吨)



图 40: 异噁草松价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 41: 氟啶脲价格走势 (万元/吨)

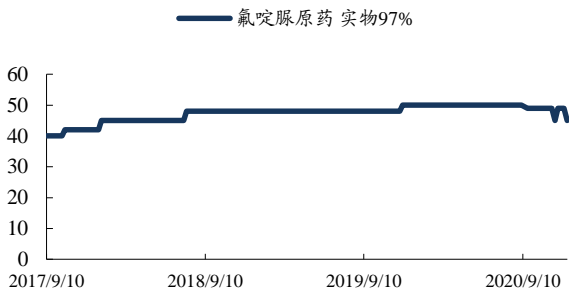
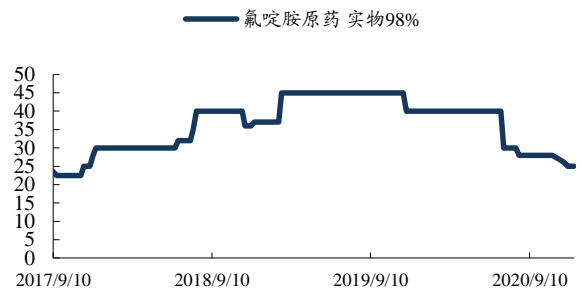


图 42: 氟啶胺价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

图 43: 草甘膦价格走势 (万元/吨)

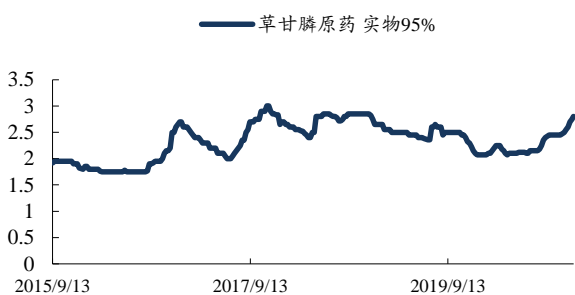


图 44: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

数据来源: 中农立华, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

