

化工

原油价格持续反弹，加大顺周期行业龙头配置力度

经济复苏预期下看好化工行业景气向上，建议加大顺周期资产配置力度：我们认为基于三年多化工景气低迷下的供需改善，以及海外疫情恢复下的经济回升，2021年二三季度化工品会继续出现景气度逐步提升的趋势，站在未来2-3年角度，我们坚定看好化工的景气向上。

1) 坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产：自2019年以来，化工板块的估值体系方法较此前发生了较大改变。过去化工周期股着重于景气趋势下的投资，波段操作（右侧投资），主要变量往往是价格波动。而近两年来市场更加看重基于公司竞争力的常态盈利下的估值，主要变量变为公司竞争力的变化（或者常态盈利的变化）。2019年至今化工龙头公司已经出现了部分的估值提升，但相较其他周期行业龙头20倍以上的常态估值还有距离，龙头公司业绩稳定性提高后，我们认为未来还具备一定估值提升空间。我们认为化工行业核心资产的建立符合产业规律，产业链横向纵向一体化、规模效应、市场（客户）相关多元化是竞争力迁徙的主要路径，而化工作为少数的树形产业链结构，未来部分分支上的企业通过树枝-树根-树枝的方式将持续的进行横向扩张，从而最后形成少数的一些综合性化工巨头企业，并能具备全球顶尖的竞争力。因此我们坚定看好具备显著阿尔法，核心竞争趋势增强的化工核心资产，有望实现强恒强：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙蟠佰利、新和成、金禾实业、华峰化学，其次建议关注东方盛虹、卫星石化、金能科技。

2) 坚定贝塔类公司看好2021年景气向上的方向：周期弹性标的重点关注在全球复苏背景下需求侧的弹性以及国内供给变化，核心关注点包括：海外地产、制造业订单转移趋势和货币环境下大宗品的金融属性，我们2021年相对看好的品种及标的包括：钛白粉（龙蟠佰利、安宁股份）、氨纶（华峰化学）、粘胶（三友化工）、涤纶长丝（桐昆股份）、炭黑（金能科技、黑猫股份）。

3) 成长股看好天花板高，成长确定性强且不可逆的优质公司：注册制背景下，成长股的投资体系也在发生变化，过往投资成长股主要依靠PEG，看未来3-5年的业绩增速和当下估值的匹配性，业绩好不好是核心，而当下更加注重行业赛道和企业竞争力分析，重点聚焦公司的竞争优势和天花板，能不能长大成为核心。建议重点关注：1) 国六产业链：艾可蓝、奥福环保、万润股份、国瓷材料、龙蟠科技、凯龙高科；2) 无糖化趋势：金禾实业；3) 精细化工：利安隆、皇马科技、共创草坪、中旗股份；4) 农化：新洋丰、国光股份。5) 可降解塑料：瑞丰高材、金丹科技、金发科技；6) 植物胶囊、人造肉：山东赫达；7) 新材料进口替代：东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材。

三、石化行业观点：民营大炼化进入业绩兑现期，在建项目保证未来2-3年持续增长。2021年我们判断随着疫苗逐步推广，全球经济活动有望逐步恢复，带动2021年国际油价中枢上移。**推荐标的：1) 油价低位利好民营大炼化（恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣）；2) C2C3龙头（卫星石化、东华能源等）；3) 煤制烯烃龙头（宝丰能源）。**

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；疫情反复等。

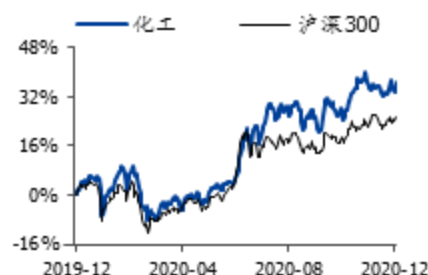
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600309	万华化学	买入	3.23	3.09	4.63	5.74	28.24	35.23	23.54	18.97
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	33.55	36.90	11.41	8.72
002001	新和成	买入	1.01	2.22	2.62	3.09	32.37	16.99	14.37	12.19
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	29.71	23.31	16.65	14.29
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	38.70	38.70	28.89	22.81
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	26.17	27.90	20.29	16.36
300575	中旗股份	买入	1.08	1.60	2.34	3.19	33.24	22.44	15.34	11.25
300816	艾可蓝	买入	1.29	1.56	2.90	5.06	57.50	47.55	25.58	14.66

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

相关研究

- 《化工：看好化工顺周期龙头及优质成长股》2020-12-20
- 《化工：聚焦高质量成长和顺周期龙头》2020-12-20
- 《化工：醋酸、PVC 价格持续上涨，继续推荐顺周期龙头标的》2020-12-13



内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	5
三、本周最新子行业信息跟踪.....	8
四、风险提示.....	10

1月金股【三友化工】: 1) 供需错配, 看好2021年粘胶景气持续上行。粘胶下游纺织服装行业逐步恢复, 尤其是水刺无纺布(用于面膜、消毒湿巾等领域)市场渗透率快速增长, 拉动上游高白粘胶需求, 下游行业备库周期加剧供需错配, 我们预计粘胶行业景气度将持续上行。2) 光伏玻璃2021年进入投产高峰, 提振上游纯碱需求。纯碱下游光伏玻璃消费占比3-5%, 2021、2022年是光伏玻璃产能集中投放期, 预计2021年全年可带动约100多万吨纯碱需求, 需求拉动约4%。纯碱行业目前处于紧平衡状态, 2021年景气将显著提升。3) 公司拥有粘胶短纤产能78万吨, 产品价格每涨1000元/吨, 可增厚业绩约5.5亿元, 纯碱权益产能286万吨, 产品价格每涨100元/吨, 可增厚业绩约1.8亿元, 粘胶、纯碱价格上涨对公司业绩弹性较大。

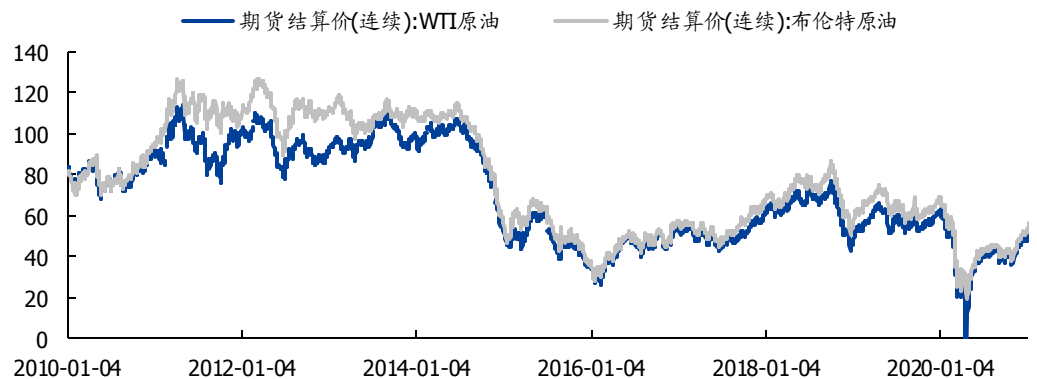
一、行业核心观点

1、油价大幅反弹, 建议积极布局民营炼化、煤化工及化纤等受益板块

美国原油库存持续下降。美国能源信息署(EIA)公布的数据显示, 截至1月1日当周, EIA原油库存减少801万桶至4.855亿桶, 减少1.6%, 预期减少270万桶, 前值减少606.5万桶。

沙特阿拉伯意外宣布将在2、3月份自愿大幅减产。沙特阿拉伯意外宣布将在2、3月份自愿减产100万桶/日, 其他欧佩克+成员国则保持产量稳定或小幅增产, 这个减产力度将远远抵消俄罗斯和哈萨克斯坦在2、3月份每月合计增产7.5万桶/日的影响。沙特之举反映出其担心欧洲疫情卷土重来对全球石油需求可能造成的冲击, 同时也凸显沙特决心避免与俄罗斯打新的价格战。

图表 1: 原油价格走势(美元/桶)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

油价复苏周期建议布局: 1) 受益于化工品价格回升的民营炼化恒力石化、荣盛石化、东方盛虹等行业龙头及化工行业龙头万华化学; 2) 成本优势不断强化同时不断逆势扩张的煤化工行业龙头华鲁恒升、宝丰能源; 3) 产业链利润有望向长丝环节转移的桐昆股份。

2、经济复苏预期下看好化工行业景气向上, 建议加大顺周期资产配置力度:

我们认为基于三年多化工景气低迷下的供需改善, 以及海外疫情恢复下的经济回升, 2021年二三季度化工品会继续出现景气度逐步提升的趋势, 站在未来2-3年角度, 我们坚定看好化工的景气向上。

1)、坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产：自2019年以来，化工板块的估值体系方法较此前发生了较大改变。过去化工周期股着重于景气趋势下的投资，波段操作（右侧投资），主要变量往往是价格波动。而近两年来市场更加看重基于公司竞争力的常态盈利下的估值，主要变量变为公司竞争力的变化（或者常态盈利的变化）。2019年至今化工龙头公司已经出现了部分的估值提升，但相较其他周期行业龙头20倍以上的常态估值还有距离，龙头公司业绩稳定性提高后，我们认为未来还具备一定估值提升空间。我们认为化工行业核心资产的建立符合产业规律，产业链横向纵向一体化、规模效应、市场（客户）相关多元化是竞争力迁徙的主要路径，而化工作为少数的树形产业链结构，未来部分分支上的企业通过树枝-树根-树枝的方式将持续的进行横向扩张，从而最后形成少数的一些综合性化工巨头企业，并能具备全球顶尖的竞争力。因此我们坚定看好具备显著阿尔法，核心竞争趋势增强的化工核心资产，有望实现强恒强：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙蟠佰利、新和成、金禾实业、华峰化学，其次建议关注东方盛虹、卫星石化、金能科技。

2)、贝塔类公司看好2021年景气向上的方向：周期弹性标的重点关注在全球复苏背景下需求侧的弹性以及国内供给变化，核心关注点包括：海外地产、制造业订单转移趋势和货币环境下大宗品的金融属性，我们2021年相对看好的品种及标的包括：钛白粉（龙蟠佰利、安宁股份）、氨纶（华峰化学）、粘胶（三友化工）、涤纶长丝（桐昆股份）、炭黑（金能科技、黑猫股份）。

3)、成长股看好天花板高，成长确定性强且不可逆的优质公司：注册制背景下，成长股的投资体系也在发生变化，过往投资成长股主要依靠PEG，看未来3-5年的业绩增速和当下估值的匹配性，业绩好不好是核心，而当下更加注重行业赛道和企业竞争力分析，重点聚焦公司的竞争优势和天花板，能不能长大成为核心。建议重点关注：1) 国六产业链：艾可蓝、奥福环保、万润股份、国瓷材料、龙蟠科技、凯龙高科；2) 无糖化趋势：金禾实业；3) 精细化工：利安隆、皇马科技、共创草坪、中旗股份；4) 农化：新洋丰、国光股份。5) 可降解塑料：瑞丰高材、金丹科技、金发科技；6) 植物胶囊、人造肉：山东赫达；7) 新材料进口替代：东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材。

4)、石化行业观点：民营大炼化进入业绩兑现期，在建项目保证未来2-3年持续成长性经济复苏下看好2021年油价中枢上移：2020年以来受到新冠疫情影响，上半年原油需求大幅下滑，三季度以来随着中国以及全球其他地区疫情逐步得到控制，原油需求开始逐步复苏，油价开始底部反弹。2021年我们判断随着疫苗逐步推广，全球经济活动有望逐步恢复，带动2021年国际油价中枢上移。
推荐标的：1) 民营大炼化：恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣；2) C2C3龙头（卫星石化、东华能源等）；3) 煤制烯烃龙头（宝丰能源）。

二、本周化工品价格动态跟踪

图表 2: 本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览 (1月9日)					
最近一周涨幅排行 (前十)			最近一周跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	天然气	12.68%	1	电石	-9.52%
2	维生素A	11.11%	2	甲乙酮	-8.61%
3	二甲苯	10.39%	3	醋酸	-8.14%
4	PX (CFR中国)	9.34%	4	液氯	-6.27%
5	腈纶毛条	9.26%	5	苯酚	-5.65%
6	PTA	7.76%	6	丙烯腈	-4.92%
7	国际纯苯	7.51%	7	己内酰胺	-4.82%
8	电池级碳酸锂	7.48%	8	二氯甲烷	-4.65%
9	国外苯乙烯	7.41%	9	甲基环硅氧烷	-4.55%
10	天然橡胶	7.28%	10	醋酸乙酯	-4.22%
最近一月涨幅排行 (前十)			最近一月跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	维生素A	33.33%	1	甲基环硅氧烷	-36.4%
2	电池级碳酸锂	25.68%	2	丙酮	-34.7%
3	维生素K3	23.81%	3	双酚A	-34.1%
4	工业级碳酸锂	22.99%	4	国际丁二烯	-25.4%
5	PX (CFR中国)	22.67%	5	醋酸	-23.3%
6	液化气	19.58%	6	丁二烯 (华东)	-19.2%
7	国际石脑油	18.51%	7	甲乙酮	-18.8%
8	三氯乙烯	17.54%	8	万华聚合MDI (挂牌)	-18.0%
9	CBOT玉米	17.11%	9	PVC (电石法)	-17.7%
10	PX (华东挂牌价)	16.28%	10	万华纯MDI (挂牌)	-14.3%

资料来源: 百川盈孚、wind, 国盛证券研究所

图表 3: 本周化工品价格涨跌幅

板块	最新	周涨幅	两周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	三年涨幅	当前价历史分位	(当前价-均值)/标准差	
石油化工	NYMEX原油	50.83	4.8%	5.4%	11.7%	25.2%	-14.7%	-19.3%	48.4%	-86.8%
	布伦特原油	54.38	5.0%	6.0%	11.3%	26.9%	-16.8%	-21.0%	27.7%	-85.1%
	天然气	2.729	12.7%	8.6%	11.8%	3.9%	26.0%	-10.7%	9.8%	-68.8%
	国际石脑油	54.56	4.4%	7.8%	18.5%	22.4%	-11.1%	-18.5%	33.5%	-71.7%
	液化气	4580	7.0%	9.6%	19.6%	43.1%	-9.3%	-10.7%	39.7%	1.9%
	国际乙烯	995	7.0%	7.0%	10.6%	21.3%	43.2%	-23.2%	46.4%	-41.2%
	国际丙烯	945	-1.0%	-1.0%	-3.1%	7.4%	13.2%	-3.8%	43.5%	-41.1%
	国内丙烯	7350	0.7%	-7.0%	-10.9%	-3.3%	4.3%	-12.5%	28.4%	-41.4%
	国外苯乙烯	869.5	7.4%	0.9%	-2.8%	31.0%	0.1%	-34.2%	29.4%	-122.2%
	国内苯乙烯	889.5	7.2%	0.9%	-2.7%	34.9%	30.1%	-36.3%	28.6%	-45.1%
	甲苯	3880	6.3%	2.1%	0.3%	14.8%	-30.5%	-33.7%	14.2%	-168.3%
	二甲苯	4250	10.4%	8.1%	6.8%	22.1%	-29.4%	-27.7%	12.3%	-177.0%
	国际纯苯	672.67	7.5%	7.0%	6.0%	68.0%	-5.7%	-23.4%	34.2%	-80.4%
	国内纯苯	4590	6.0%	6.7%	1.2%	38.3%	-22.5%	-34.0%	26.0%	-122.3%
	LLDPE7042	9650	-3.5%	0.0%	-1.5%	-3.0%	-1.0%	-19.3%	28.4%	-107.7%
石油焦	1700	0.0%	0.0%	0.0%	-2.3%	0.6%	33.9%	87.3%	109.1%	
化肥	液氨	3250	1.6%	0.0%	3.2%	8.3%	13.2%	-0.3%	74.4%	95.6%
	国际尿素	230	0.0%	0.0%	-0.9%	-3.0%	9.5%	8.5%	9.7%	-60.3%
	国内尿素	1820	0.6%	0.6%	0.6%	10.3%	8.3%	-7.1%	69.1%	33.8%
	三聚氰胺	5400	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-5.3%	-40.0%	37.6%	-156.8%
	氯化铵	510	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	8.5%	7.3%	-45.4%
	硝酸	1950	-2.5%	-2.5%	-9.3%	34.5%	30.0%	-2.0%	34.0%	55.0%
	硝酸铵	1950	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%	0.0%	14.7%	12.7%	30.7%
	盐湖氯化钾(62%)	2050	1.5%	1.5%	1.5%	10.8%	-2.4%	-4.7%	7.2%	-59.3%
	磷酸二铵(64%)	2400	0.0%	0.0%	6.7%	9.6%	-1.0%	9.1%	12.4%	-83.7%
	国际磷酸二铵	390	0.0%	0.0%	8.0%	9.9%	44.4%	1.3%	14.3%	-34.8%
	国际硫酸	107	4.9%	4.9%	9.7%	42.7%	107.8%	-17.7%	9.4%	-32.2%
	国内硫酸	1110	0.0%	0.0%	2.8%	18.1%	88.1%	-19.6%	10.6%	-20.0%
	硫酸(98%)	400	0.0%	0.0%	8.1%	90.5%	207.7%	-29.8%	16.5%	-24.6%
	黄磷	16100	1.3%	5.9%	6.6%	7.3%	-1.8%	-1.2%	41.0%	62.6%
	CBOT玉米	496.25	2.5%	10.0%	17.1%	25.6%	29.5%	41.3%	46.5%	44.0%
CBOT小麦	638.75	-0.3%	1.9%	9.5%	7.6%	13.6%	48.2%	33.0%	45.0%	
黄玉米	2821	3.1%	5.7%	8.4%	11.7%	47.1%	53.3%	100.0%	251.5%	
优质强筋小麦	2686	2.7%	3.7%	3.4%	1.9%	12.0%	5.3%	68.4%	83.4%	
氯碱	液氯	1465	-6.3%	-6.3%	-7.1%	62.6%	193.0%	69.4%	117.7%	
	原盐	170	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	-8.1%	-2.9%	25.9%	-79.3%
	烧碱32%离子膜	602	0.0%	0.0%	-2.1%	0.3%	-15.4%	-52.0%	17.8%	-68.2%
	烧碱30%隔膜	460	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-13.2%	-53.1%	9.8%	-85.7%
	电石	3813	-9.5%	-13.3%	-7.2%	23.2%	23.9%	15.2%	52.9%	122.5%
	PVC(CFR东南亚)	1194	-1.3%	-1.3%	4.7%	10.6%	38.8%	35.7%	82.4%	211.1%
	PVC(电石法)	7263	-0.7%	-7.5%	-17.7%	5.5%	7.9%	11.0%	58.7%	76.1%
纯碱	PVC(乙烯法)	8205	0.0%	-5.5%	-7.8%	10.7%	15.6%	19.3%	71.9%	138.0%
	轻质纯碱	1350	1.9%	1.9%	1.9%	-23.9%	-10.0%	-26.0%	22.6%	-57.9%
聚酯	重质纯碱	1475	0.0%	0.0%	-3.9%	-26.3%	-10.6%	-26.3%	23.5%	-51.5%
	PX(CFR中国)	694.33	9.3%	12.1%	22.7%	29.9%	-15.6%	-26.7%	17.6%	-54.4%
	PX(华东挂牌价)	5000	6.4%	7.3%	16.3%	12.4%	-27.5%	-30.7%	13.4%	-155.5%
	PTA	3890	7.8%	8.1%	11.1%	18.6%	-19.5%	-34.9%	10.3%	-155.3%
	乙二醇	4435	4.4%	7.9%	14.6%	19.1%	-17.5%	-45.6%	10.7%	-133.0%
聚氨酯	PET切片	5100	6.3%	7.4%	9.7%	14.6%	-21.2%	-37.8%	6.8%	-168.1%
	苯胺	8100	0.0%	1.3%	3.8%	26.6%	23.7%	-31.6%	28.8%	-56.4%
	TDI	12250	1.7%	1.7%	0.0%	-25.8%	7.0%	-68.6%	6.8%	-114.7%
	聚合MDI(华东)	18250	-1.4%	1.4%	0.0%	-1.9%	38.3%	-31.6%	26.1%	8.0%
	纯MDI(华东)	21600	-1.8%	-4.2%	-10.6%	-1.8%	38.5%	-30.9%	33.3%	8.3%
	万华聚合MDI(挂牌)	20500	0.0%	-18.0%	-18.0%	4.6%	51.9%	-28.8%	42.0%	36.7%
	万华纯MDI(挂牌)	24000	0.0%	-14.3%	-14.3%	21.2%	28.3%	-16.7%	52.2%	40.7%
	1,4-丁二醇(BDO)	13300	0.0%	2.3%	2.3%	43.8%	35.7%	20.9%	32.3%	-14.1%
	PTMEG	19250	2.7%	2.7%	2.7%	32.8%	31.8%	-2.0%	29.6%	-67.2%
	己二酸	7500	-2.6%	-3.2%	-6.3%	21.0%	-8.8%	-43.4%	10.0%	-99.5%
	甲乙酮	6900	-8.6%	-9.8%	-18.8%	7.8%	-20.2%	-39.5%	12.6%	-72.0%
	环己酮	7100	0.0%	-2.1%	-4.7%	15.4%	-7.8%	-43.2%	16.8%	-64.5%
	环氧乙烷	7500	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%	-1.3%	-29.2%	14.2%	-124.4%
	环氧丙烷	19200	1.1%	3.8%	12.9%	0.8%	92.0%	43.3%	100.0%	294.9%
	环氧氯丙烷	11400	-4.2%	-8.1%	-0.9%	8.6%	-16.8%	-35.6%	26.3%	-28.3%
软泡聚醚	19800	1.0%	3.1%	11.9%	2.9%	86.8%	36.6%	98.0%	299.9%	
硬泡聚醚	15800	1.6%	3.6%	10.1%	4.6%	62.1%	26.4%	100.0%	249.5%	
醇类	甲醇	2450	1.7%	-2.4%	8.6%	31.0%	3.8%	-32.9%	29.9%	-26.1%
	二甲醚	3508	4.1%	4.1%	12.8%	35.4%	11.4%	-23.4%	30.8%	24.3%
	甲醛	1322	0.3%	-1.1%	2.7%	25.9%	-5.6%	-28.5%	27.2%	-71.6%
	醋酸	3950	-8.1%	-11.2%	-23.3%	58.0%	58.0%	-12.2%	39.0%	33.7%
	醋酸酐	7000	-3.4%	-6.7%	-6.7%	37.3%	44.3%	-12.5%	29.1%	16.2%
	醋酸乙烯	9300	0.0%	0.0%	3.3%	63.2%	57.6%	34.8%	40.6%	89.0%
	乙醇	7000	0.0%	0.0%	0.7%	8.5%	23.9%	17.6%	86.8%	181.2%
	二乙二醇	6535	-0.3%	0.0%	-0.2%	-2.4%	-6.6%	-7.2%	34.9%	-47.6%
	丙烯酸	7500	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.6%	16.7%	-96.6%
	季戊四醇	11000	0.0%	0.0%	1.9%	25.0%	14.6%	-4.3%	61.7%	7.2%
	DMF	8225	3.8%	4.8%	-4.9%	4.1%	51.6%	28.0%	48.8%	251.2%
	DOP	1190	1.7%	0.0%	1.7%	1.3%	2.1%	-86.6%	0.4%	-213.3%
	正丁醇	900	0.6%	0.0%	0.0%	0.6%	0.6%	-87.5%	0.1%	-190.8%
	辛醇	1100	3.8%	0.0%	3.8%	0.5%	4.8%	-86.8%	0.5%	-199.6%
	丙烯酸甲酯	10175	-2.2%	-2.2%	-3.1%	2.8%	21.9%	0.7%	26.9%	23.3%
丙烯酸丁酯	11425	-3.5%	-3.2%	-1.0%	26.9%	41.0%	26.9%	33.3%	44.7%	
醋酸乙酯	6925	-4.2%	-6.9%	-2.2%	21.5%	19.7%	-3.8%	4.6%	73.8%	
醋酸丁酯	8987.5	-2.0%	2.5%	8.4%	48.6%	53.0%	23.1%	58.5%	87.2%	

资料来源: 百川盈孚, wind, 国盛证券研究所

图表 4: 本周化工品价格涨跌幅

品名	价格	周变	月变	季变	半年变	年变	年初至今	年初至今	年初至今	
化纤	粘胶长丝	36500	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.4%	-3.4%	40.2%	-9.7%
	粘胶短纤	11750	2.6%	8.3%	12.4%	21.8%	23.0%	-19.0%	15.3%	-89.2%
	氨纶40D	38500	1.3%	1.3%	1.3%	28.3%	30.5%	5.5%	15.7%	-51.6%
	涤纶短纤	6400	6.7%	10.3%	13.3%	17.4%	-9.2%	-28.9%	9.5%	-140.2%
	涤纶POY	6150	4.7%	6.5%	15.0%	16.6%	-14.0%	-32.0%	12.1%	-150.7%
	涤纶DTY	10175	0.2%	0.0%	0.0%	-2.2%	0.5%	4.6%	36.1%	-20.5%
	涤纶FDY	6150	4.2%	4.7%	10.8%	9.8%	-18.0%	-34.6%	7.1%	-156.5%
	棉花CCIIndex(328)	15311	2.3%	2.6%	4.4%	15.5%	10.8%	-2.2%	23.5%	-14.4%
	己内酰胺	10850	-4.8%	-7.9%	-5.2%	18.6%	-3.1%	-32.9%	14.9%	-114.4%
	PA6	11825	-3.3%	-3.9%	-4.6%	11.3%	-3.7%	-33.6%	11.1%	-141.6%
	PA66	30800	0.0%	3.7%	4.4%	45.3%	33.9%	19.4%	53.2%	43.3%
	锦纶切片	17750	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	-0.8%	1.5%	36.9%	8.7%
	锦纶POY	14200	-1.7%	-1.7%	1.4%	12.3%	-2.1%	-30.7%	10.8%	-139.4%
	锦纶DTY	17250	0.0%	0.0%	1.5%	13.1%	0.6%	-27.4%	11.7%	-134.3%
	锦纶FDY	15600	-0.3%	-0.3%	4.7%	17.7%	2.3%	-29.1%	11.9%	-133.9%
	腈纶短纤	15700	3.3%	3.3%	3.3%	30.8%	12.1%	3.1%	31.0%	-56.0%
	腈纶毛条	17700	9.3%	9.3%	9.3%	32.1%	13.5%	8.6%	36.4%	-25.0%
	丙烯腈	11600	-4.9%	-4.9%	-10.8%	26.1%	1.8%	-16.2%	33.8%	-56.1%
	棉短绒	3950	2.6%	2.6%	2.6%	9.7%	9.7%	-3.7%	35.1%	88.6%
	棉浆	5650	2.7%	2.7%	2.7%	10.8%	8.7%	-21.5%	12.5%	44.3%
木浆	780	0.0%	-3.7%	2.6%	16.4%	16.4%	-15.2%	25.8%	56.4%	
氟化工	萤石粉	2575	3.0%	3.0%	4.0%	4.0%	-12.7%	-1.0%	51.0%	92.2%
	无水氢氟酸	9000	1.1%	9.1%	13.9%	18.4%	-0.6%	-32.3%	43.9%	48.4%
	二氯甲烷	3445	-4.6%	-6.5%	8.1%	15.6%	20.9%	4.4%	22.1%	-30.1%
	二氯乙烷	530	0.0%	0.0%	7.7%	12.8%	60.6%	135.6%	94.2%	172.6%
	三氯乙烷	6700	0.0%	17.5%	17.5%	36.7%	38.1%	47.3%	31.4%	20.1%
	R22	15000	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	-11.8%	-6.3%	38.1%	39.6%
	R134a	19000	0.0%	5.6%	11.8%	11.8%	-7.3%	-30.9%	4.4%	-98.0%
	氟化铝	9000	0.0%	0.6%	1.7%	15.4%	4.7%	-27.4%	46.9%	51.7%
	冰晶石	4200	0.0%	0.0%	2.4%	16.7%	-25.7%	-38.2%	10.0%	-71.2%
	钛白粉	2060	0.0%	2.5%	3.0%	32.9%	47.1%	47.1%	71.4%	185.4%
橡胶	天然橡胶	14000	7.3%	4.5%	4.1%	15.2%	17.2%	15.7%	15.0%	-54.6%
	国际丁二烯	970	0.0%	-14.2%	-25.4%	15.5%	22.8%	-17.8%	26.6%	-110.8%
	丁二烯(华东)	8137.5	0.1%	-8.1%	-19.2%	25.2%	23.3%	-16.1%	17.9%	-15.2%
	丁苯橡胶	11450	1.1%	1.1%	-5.0%	23.1%	24.5%	-12.3%	14.2%	-71.2%
	丁基橡胶	17800	0.0%	0.0%	1.7%	3.2%	5.3%	-13.2%	2.3%	-94.2%
	顺丁橡胶	10450	2.0%	1.2%	-7.9%	17.4%	-5.9%	-12.9%	11.2%	-86.7%
	SBS干胶	1880	0.0%	0.0%	0.0%	-1.1%	-1.1%	-3.6%	35.4%	21.2%
塑料	HDPE	8150	0.6%	-1.2%	-5.8%	-5.8%	-5.2%	-26.2%	14.4%	-175.6%
	PP	9150	-1.1%	-2.7%	-6.6%	7.6%	2.8%	-6.2%	21.5%	-97.1%
	GPPS	10425	-0.7%	-5.2%	-10.1%	12.1%	8.9%	-12.6%	50.0%	-51.4%
	HIPS	12975	-1.9%	-5.6%	-13.2%	13.3%	23.6%	4.0%	59.4%	47.9%
薄膜	ABS	16075	-0.8%	-3.5%	-9.4%	11.6%	31.5%	-3.0%	69.7%	80.1%
农药	BOPP	9800	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	1.0%	-3.9%	29.5%	-27.8%
	纯吡啶	18250	4.3%	4.3%	4.3%	4.3%	2.8%	-27.0%	6.4%	-102.7%
有机硅	草甘膦	28000	1.8%	3.7%	7.7%	14.3%	33.3%	0.0%	13.3%	-7.9%
	甲基环硅氧烷	21000	-4.5%	-8.7%	-36.4%	18.0%	13.5%	-27.6%	38.6%	5.1%
维生素	金属硅44	13650	-1.1%	-1.7%	-4.5%	17.2%	15.4%	-13.9%	56.6%	31.8%
	维生素A	350	11.1%	44.3%	33.3%	-7.9%	13.8%	-74.1%	19.2%	44.6%
	维生素C	40	0.0%	0.0%	3.9%	50.9%	70.2%	-44.8%	21.3%	-8.5%
	维生素E	66	5.6%	12.8%	13.8%	2.3%	36.1%	-47.2%	17.2%	-55.8%
	维生素K3	65	0.0%	0.0%	23.8%	-23.5%	12.1%	-55.2%	15.3%	-64.1%
饲料	维生素D3	107.5	0.0%	0.0%	-8.5%	-36.8%	16.2%	-80.1%	10.1%	-71.3%
	大豆	5847	1.3%	3.1%	5.5%	30.5%	46.2%	65.9%	100.0%	447.3%
	豆粕	3509	2.5%	6.5%	13.4%	7.9%	29.1%	15.5%	84.7%	199.4%
	棉粕	2951.33	2.1%	2.7%	2.2%	1.4%	8.8%	23.5%	97.7%	142.0%
	菜粕	2614.44	0.5%	4.3%	9.2%	7.9%	14.1%	13.7%	73.3%	157.4%
	玉米	2821	3.1%	5.7%	8.4%	11.7%	47.1%	53.8%	100.0%	328.2%
	赖氨酸	8995	0.0%	0.0%	4.3%	22.4%	31.9%	-5.4%	28.7%	58.7%
	蛋氨酸	17730	0.0%	0.0%	2.8%	6.8%	-10.8%	-19.6%	1.7%	-75.1%
杂项	乙烯焦油	2363	0.0%	0.0%	0.0%	26.9%	-11.4%	-25.0%	38.7%	34.7%
	炭黑	7800	4.0%	4.0%	4.0%	34.5%	50.0%	-13.3%	75.0%	127.0%
	苯酚	5850	-5.6%	-6.8%	-12.4%	3.5%	-22.5%	-42.6%	12.2%	-136.4%
	苯酐	7500	-1.1%	0.0%	0.0%	3.2%	6.6%	7.5%	51.5%	43.0%
	丙酮	5750	0.0%	-23.8%	-34.7%	-21.8%	5.5%	-16.7%	30.0%	-62.0%
	PVA	12600	4.1%	4.1%	6.8%	23.5%	-7.0%	-7.4%	29.3%	-57.4%
	双酚A	12950	1.6%	-12.8%	-34.1%	4.4%	17.2%	-7.2%	39.7%	2.7%
	盐酸(31%)	600	0.0%	3.4%	9.1%	39.5%	140.0%	140.0%	41.2%	159.4%
	电池级碳酸锂	57500	7.5%	16.8%	25.7%	41.1%	17.3%	-65.2%	15.8%	-28.8%
	工业级碳酸锂	53500	3.9%	11.5%	23.0%	44.6%	35.4%	-63.7%	16.2%	-21.6%

资料来源: 百川盈孚、wind、国盛证券研究所

三、本周最新子行业信息跟踪

1.原油：沙特额外大幅减产及美原油库存下降 油价上涨。

周内欧佩克达成减产协议和美国原油库存连续下降，原油价格全面上涨。周内前期，EIA原油库存超市场预期大幅减少 606.5 万桶，临近元旦节，市场仍保持积极态度，不过OPEC+未能就产量政策达成协议，俄罗斯与哈萨克斯坦希望从2月份开始提高产量，原油价格先涨后跌。周内后期，OPEC+周二达成减产协议，沙特阿拉伯主动决定从下个月开始减产 100 万桶/日，同时美国原油库存连续第四周下降令油价得到支撑，原油价格全面上涨。其中WTI期货本周均价 49.18 美元/桶，较上周上涨 2.31%，较上月上涨 4.48%；本周布伦特期货均价 52.7 美元/桶，较上周上涨 3.04%，较上月上涨 4.94%。

2.聚氨酯

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。

上海科思创最新指导价格高企，供方挺价心态尚存；不过下游年前入市补仓意愿不高，维持少量刚需采购，场内询盘买气清淡，加上经过各大供应商对终端企业的大量填冲，中间商销售受阻，以及进口货源交投货源且可商谈，国产货出货受阻，持货商对后市信心不足，对外报盘弱势下滑，实单成交仍待观望。目前万华 PM200 报盘 18200-18300 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 17700-17800 元/吨附近。

纯 MDI：本周国内纯 MDI 市场弱势下滑。

华东纯 MDI 市场现货报盘参考 21300-22000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 21300-22000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 21300-22000 元/吨附近。近期进口货源较少，部分商家暂无库存压力下，对外暂不报盘，上海科思创最新指导价下滑。

3.化纤

粘胶：本周国内粘胶短纤市场继续震荡上行。

从供应端来看，周内随着江苏及江西装置恢复正常状态后，行业开机率提升至 81.29%；从成本端来看，原料溶解浆价格仍然坚挺，市场供应仍保持利好支撑；从需求端来看，本周人棉纱市场行情呈现震荡上涨格局，厂家同样面对部分型号排单情况；元旦归来，粘胶市场继续呈现上涨格局，粘胶短纤厂家报价陆续跟涨，控制签单，排单发货操市，个别厂家封盘不对外报价，周三高端主流大厂报价公布不低于 11800 元/吨，且限制签单量，厂家心态坚挺，周四中端厂家报价有报至 12200 元/吨，且签单价格不低于 12000 元/吨。

氨纶：本周国内氨纶市场稳中偏暖运行。

主原料市场重心上探，辅原料市场价格弱势下滑，成本端坚挺支撑，目前厂家开工 8-9 成，氨纶厂家出货积极，厂家报盘上调，部分厂家货源紧张，中下游经销商、代理小幅跟进，按需采购为主，场内各方多谨慎心态，观市氛围较浓，截止目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 46000-50000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 44000-48000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 37000-40000 元/吨。

涤纶长丝：本周聚酯切片市场价格拉涨运行。

国际原油价格持续上涨，PTA 市场重心随之不断拉涨，期货维持偏暖震荡，乙二醇在多重利好之下，市场价格大幅度上涨；周初原料端价格上涨，切片厂家上调报价，有光切片因现货紧缺，价格上行明显，市场重心随之上移，下游补货意向略有转暖，场内成交尚可；周末原料端价格继续上调，成本及库存双重利好下，成交重心大幅上移，然下游追高谨慎，产销表现低迷。国内市场聚酯半光切片主流价格为 5050 元/吨，较上周同期价格上调了 250 元/吨。

4.PTA：本周华东 PTA 市场持续走强。

本周华东 PTA 市场持续走强，盘面价格突破 4000 元关口。本周华东市场周均价 3681 元/吨，环比上涨 2.26%；CFR 中国周均价为 495 元/吨，环比上涨 2.36%。原油方面，周内欧佩克达成减产协议和美国原油库存连续下降，原油价格全面上涨，成本端强势支撑。周内 PTA 市场供应随着汉邦石化装置渐入检修出现下滑，下游聚酯产销偶有放量，且整体库存压力不大，对原料需求尚可，PTA 市场供需虽维持累库态势，但库存增速有所放缓；PTA 市场的上涨主要得益于成本端的上涨，原油与 PX 价格近期价格大幅上涨，成本带动 PTA 价格上涨，且目前 PTA 行业加工费随着成本端的抬升出现压缩，均提振了市场推涨氛围，期货盘面价格突破 4000 元关口。整体来看，周内在成本支撑下，PTA 市场价格大幅上涨。

5.维生素：VA 市场再起波澜，VE 市场向好走强，VC 市场近期稳中上涨。

1月6日，VA 市场再起波澜，六大 VA 主要生产厂家全部停报停签，不对外走货，之前订单有限，走货不多，市场库存也不多，外加新冠肺炎疫情有复发迹象，目前石家庄较为严重，1100 万人口的城市全员核酸检测，石家庄城市物流停运，目前基本全国物流提前停运，后期物流运费恐有增加，货源紧缺等等因素将导致农历年前备货困难，预估计近期 VA 市场价格将有上涨趋势。

VC 市场近期稳中上涨发展，目前国外需求很大，对外出口量逐月增加，拉动国内市场价格上涨，市场有利好支撑，根据目前疫情现状以及年前备货等现状，预估计近期 VC 市场价格稳中上涨。

VE 市场向好走强，目前中间商和下游用户年前备货意愿强烈，市场询价采购活跃度有所上升，目前新和成 VE 停报，北沙药业 VE 提价至 70 元/公斤，VE 市场向好走强。

6.尿素：本周国内尿素市场整体稳定。

国内尿素市场大稳小动。截至目前，山东及两河报价在 1780-1840 元/吨，成交价 1780-1810 元/吨。元旦节假日期间，各厂报价基本稳定；假期后，山东及河北地区大、小颗粒价格下调 10-30 元/吨，市场成交氛围不温不火，主发前期预收订单。周中，华东及华中地区主流价格上行 10-30 元/吨，新单成交尚可，主要由于环保管控缓解，下游胶板厂、复合肥企业开工回暖，叠加近日农需备肥增量，促使企业挺价意愿增强。西北及西南地区刚需尚可，价格挺稳；河北地区受疫情影响，发运受阻，需求一般，价格弱稳。另外开工方面，本周山西晋城地区尿素开工回暖，且后期尿素气头装置将陆续恢复生产，预期后市尿素市场供应相对宽松。

7.纯碱：本周国内纯碱市场低价上扬，纯碱涨幅 50-100 元/吨不等。

元旦节后国内纯碱部分企业报盘走高 30-100 元/吨，但涨后新价成交不温不火，下游开始出现观望心态。具体分析来看：1、本周江苏实联、广东南方碱业恢复开工、山东海化提产、山东海天装置未按计划停机、青海区域短暂提负荷后仍回落至较低负荷生产，另外西南、华中等地区受限电、限气的影响有低产限产，整体纯碱行业装置开工负荷延续低位运行；2、青海、山东等地区企业受订单充足的影响下库存下滑明显，出货顺畅；3、河南、湖北、江苏、安徽等地区部分企业仍处于控制接单模式，多以交还前期订单为主，新单成交有限；4、目前部分企业及贸易商以清库为主，加之下游玻璃厂家拿货积极性稍有放缓，部分用户原料库存天数较多的厂家可达到 2-3 个月；5、河北、东北等区域纯碱货源受疫情、大雪等因素的影响运输受限制。综合来看，整体市场空好因素均存，价格坚挺运行。

8.焦炭：本周焦炭市场集体喊涨第十二轮，幅度 100 元/吨。

本周焦炭市场集体喊涨第十二轮，幅度 100 元/吨，部分厂家接受执行，同时仍有主流代表性钢企暂未接受，山东二级 2370-2390 元/吨。整体看，会继续执行。山西、河南、河北地区焦化去产能任务基本完成，但焦化去产能事件尚未全面结束。焦化新增产能释放缓慢，短期内焦炭供给缺口暂难弥补。而下游钢企检修不明显，高需求同时增库意愿犹存。所以部分低库存钢企率先接受第十二轮涨幅，其他仍关注代表性钢企的焦炭采购

政策，预估陆续落实。

9. 炭黑：炭黑市场高位盘整。

N330 主流送到参考 7600-7800 元/吨。原料方面，在煤焦油供应持续收紧局面下，下游部分厂家临近春节进入备货期，本周新单多窄幅挺涨，但鉴于深加工整体仍处于亏损状态，预计后市价格或小幅调涨为主，炭黑成本压力有所增加。近期炭黑市场整体行情尚好，厂家盈利水平较高，生产较为积极。河北、东北局部地区疫情影响运输受限，区域内炭黑发货有所影响，周内该区域炭黑库存有所增加，同时部分发往该地的炭黑也受到一定制约。目前炭黑厂多按订单出货，前期部分低位陆续补涨整理，市场整体维持稳价。

四、风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；疫情反复等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com