

基础化工

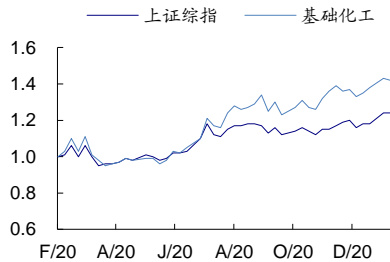
化工行业周报

超配

(维持评级)

2021年01月23日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《化纤行业点评: 化纤价格大幅上涨, 看好产业链景气反转》——2021-01-21  
 《EVA 行业研究报告: 光伏带动需求大增, 进口替代指日可待》——2021-01-06  
 《生物柴油行业研究报告: 欧洲政策利好, 生物柴油行业迎来快速发展契机》——2020-12-31  
 《行业专题-环丙景气涨声不断, 多种工艺百家争鸣》——2020-12-16  
 《新材料专题系列报告(六): PTFE: 向 5G 和新能源等高端应用领域突围》——2020-12-09

证券分析师: 杨林

电话:  
E-MAIL: yanglin6@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120002

证券分析师: 龚诚

电话: 010-88005306  
E-MAIL: gongcheng@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519040001

证券分析师: 薛聪

电话:  
E-MAIL: xuecong@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120001

证券分析师: 商艾华

电话:  
E-MAIL: shangaihua@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519090001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

行业周报

纺织服装出口带动化纤产品价格上行

● 核心观点

本周国际油价整体继续震荡上涨, WTI 主力合约期货价格均价为 52.9 美元/桶, 较上周均价上涨 0.6 美元, 布伦特均价为 55.7 美元/桶, 较上周均价小幅下跌 0.1 美元, 拜登政府就职后预计将提供大量财政支出刺激经济, 1 月 5 日 OPEC+ 会议最终达成决议, 沙特将在 2 月和 3 月削减石油产量 100 万桶/日, 而 EIA 库存连续五周持续下降都推动了原油价格继续上涨, 但未来仍然要关注原油需求方面收到全球疫情影响。本周国内化工产品价格继续大幅上涨, 液氯、醋酸、DMF、环氧树脂等产品价格涨幅均在 10% 以上, 粘胶短纤、氨纶、涤纶长丝等化纤产品价格也持续上涨。我们可以看到本轮化工产品的普遍大幅上涨, 是在国内终端需求大幅复苏及下游补库存周期的大背景下, 同时由于国外疫情导致部分海外化工装置的不可抗力或停产, 导致了国内化工产品的海外订单需求进一步提升, 同时由于上半年国内疫情及原油价格的暴跌, 国内多数化工产品价格上半年下跌到历史低位, 导致了行业较低的开工率, 引发了化工产品被动去库存, 目前多数化工产品库存水平仍然处于较低水平, 同时国内经济复苏导致下需求旺盛, 部分细分行业海外订单排至今年一季度, 而今年国内企业及下游环节也将进入补库存周期, 国际油价也处于长周期上行通道, 我们继续看多化工行业景气度的持续上行, 近期重点关注粘胶短纤、氨纶、钛白粉、聚合 MDI、EVA 等产品价格的上涨趋势及相关弹性标的。

● 重点数据跟踪

**价格涨跌幅:** 本周化工产品价格涨幅前五的为丙烯腈 (28.71%)、丙烯酸异辛酯 (16.00%)、丙烯酸丁酯 (15.15%)、有机硅 DMC (13.79%)、二甲基硅油 (13.33%); 本周化工产品价格跌幅前五的为维生素 K3 (-16.44%)、维生素 D3 (-16.08%)、天然气现货 (-15.23%)、聚合 MDI (-14.12%)、苯乙烯 (-9.78%)。

**价差涨跌幅:** 本周化工产品价差涨幅前五的为己内酰胺 (580.00%)、丙烯酸丁酯 (162.16%)、R125 (152.25%)、R32 (80.72%)、辛醇 (63.42%); 本周化工产品价差跌幅前五的为醋酸乙烯 (-321.46%)、BDO (顺酐法) (-31.82%)、丙烯 (MTO 法) (-27.20%)、醋酸乙酯 (-24.62%)、环氧树脂 (-14.10%)。

● 风险提示

国际原油价格大幅波动; 海外疫情控制不力导致复苏低于预期; 部分装置检修导致供给阶段性收缩。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2020E	2021E	2020E	2021E
600309	万华化学	买入	116.49	365,749.08	2.84	5.00	41.0	23.3
600426	华鲁恒升	买入	42.34	68,872.77	1.38	1.71	30.7	24.8
600346	恒力石化	买入	43.23	304,300.28	1.92	2.2	22.5	19.7
600989	宝丰能源	买入	14.49	106,260.39	0.72	0.78	20.1	18.6

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 1、核心观点

**核心观点:**本周国际油价整体继续震荡上涨,WTI主力合约期货价格均价为52.9美元/桶,较上周均价上涨0.6美元,布伦特均价为55.7美元/桶,较上周均价小幅下跌0.1美元,拜登政府就职后预计将提供大量财政支出刺激经济,1月5日OPEC+会议最终达成决议,沙特将在2月和3月削减石油产量100万桶/日,而EIA库存连续五周持续下降都推动了原油价格继续上涨,但未来仍然要关注原油需求方面收到全球疫情影响。本周国内化工产品价格继续大幅上涨,液氯、醋酸、DMF、环氧树脂等产品价格涨幅均在10%以上,粘胶短纤、氨纶、涤纶长丝等化纤产品价格也持续上涨。我们可以看到本轮化工产品的普遍大幅上涨,是在国内终端需求大幅复苏及下游补库存周期的大背景下,同时由于国外疫情导致部分海外化工装置的不可抗力或停产,导致了国内化工产品的海外订单需求进一步提升,同时由于上半年国内疫情及原油价格的暴跌,国内多数化工产品价格上半年下跌到历史低位,导致了行业较低的开工率,引发了化工产品被动去库存,目前多数化工产品库存水平仍然处于较低水平,同时国内经济复苏导致下需求旺盛,部分细分行业海外订单排至今年一季度,而今年国内企业及下游环节也将进入补库存周期,国际油价也处于长周期上行通道,我们继续看多化工行业景气度的持续上行,近期重点关注粘胶短纤、氨纶、钛白粉、聚合MDI、EVA等产品价格的上涨趋势及相关弹性标的。

据海关总署最新数据显示,12月我国纺织服装出口262亿美元,环比增长6.5%,同比增长7.2%,其中纺织品出口122.9亿美元,环比增长2.16%,同比增长12.7%,服装出口139.1亿美元,环比增长10.83%,同比增长2.7%,2020年全年纺织服装累计出口2912.1亿美元,增长9.5%,其中纺织品出口1538.3亿美元,增长29.2%,三季度以来纺织品订单的集中大爆发直接拉动了上游化纤、染料等原材料的需求,粘胶短纤、涤纶长丝、涤纶短纤、氨纶等产品价格近期均出现了明显的上涨,我们认为由于下游需求较为饱满叠加,部分化纤原材料成本端的支撑作用,因此相应化纤价格还将持续上涨一段时间,同时RCEP的签署长期利好于我国纺织及化纤行业。

我们建议关注粘胶短纤行业龙头【三友化工】,涤纶行业龙头【恒力石化】、【新凤鸣】,氨纶行业龙头【华峰氨纶】和【泰和新材】,关注染料行业龙头【浙江龙盛】。

2020年8月份以来,受益于光伏电池装机量快速增长,EVA供需紧张,产品价格由13000元/吨大幅上涨至19000-20000元/吨,EVA光伏料VA含量在28%-33%,其生产为超高压工艺,工艺复杂难度大,技术垄断性强,EVA装置从开车运行到生产出高端光伏料一般长达2-3年,国内只有斯尔邦石化、联泓新材、台塑宁波等少数企业掌握,产能约15万吨/年,进口依赖度高达70%以上,但2021年EVA光伏料需求端增量可达15-20万吨,未来三年的需求付赫增速可达20%以上,供需紧张格局进一步加剧,EVA光伏料价格有望持续上行,重点推荐具备12万吨EVA产能、可以生产高端光伏料的【联泓新材】。

近期在钛精矿成本持续推动压力下及汽车、地产景气度提升带动涂料需求增长的背景下,国内钛白粉价格出现明显反弹,目前国内金红石型硫酸法钛白粉价格已经由7月初的约11000元/吨上涨至目前的16500-17000元/吨,目前钛精矿46品味国内价格已经上涨至1950-2000元/吨,截至11月份,我国钛白粉月

度出口量已经实现连续 4 个月破 11 万吨，2020 年累计出口量已达到约 111.21 万吨，预计 2020 年国内钛白粉出口将超过 120 万吨，同比上涨超过 20%，同时国内企业外销出口订单排至今年一季度，海外需求十分饱满，国内厂家及经销商库存水平很低，未来在钛精矿价格上涨的推动和国内外需求持续复苏的背景下，钛白粉价格仍然将保持上行通道，重点推荐国内钛白粉行业龙头【**龙蟒佰利**】。

## 2、本周重点行业跟踪

**【EVA(乙烯-醋酸乙烯共聚物)】**本周国内 EVA 价格保持稳定，华东地区发泡料价格为 16200 元/吨，进口发泡料价格约 15800-17000 元/吨，电线电缆料价格约 18800 元/吨，进口线缆料价格约 18800-19000 元/吨，韩国韩华光伏料进口料报 2450 美元/吨，卓创资讯测算目前行业毛利约 9000-10000 元/吨。目前国内 EVA 行业 7 家企业的总产能 100 万吨，2020 年表观消费量预计达到 185-190 万吨，进口依赖度高达 60%以上，其中仅 3 家企业可以生产高端光伏料，对口依存度更高，考虑到光伏胶膜的需求快速增长，高端光伏料的未来三年复合增速可达 25-30%，整体 EVA 行业的需求增速也在 10%以上，但考虑到 EVA 装置工艺包完全来源于外资企业，且高端光伏料产品生产难度大，我们认为未来两年 EVA 行业供需矛盾将进一步加深，高端产品的供需缺口进一步扩大，产品价格有望趋势性上涨，我们重点推荐具备 12 万吨 EVA 产能、可以生产高端光伏料的【**联泓新科**】。

**【氨纶】**氨纶价格本周上涨约 500 元/吨，截至 1 月 21 日氨纶 40D 报价 39000-42000 元/吨，30D 报价 48000-52000 元/吨，20D 报价 50000-52000 元/吨，40D 产品 2021 年初至今均价 39200 元/吨，环比上涨 6.7%。从价差来看，近期纯 MDI 价格有所回落，但 PTMEG 价格大幅拉涨支撑氨纶价格，纯 MDI、PTMEG 今年至今均价分别为 20020、22150 元/吨，环比 2020Q4 分别为 +17.1%和 -17.4%。氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差维持高位，2021 年至今价差 18700 元/吨，环比 2020Q4 上涨约 1000 元/吨，涨幅约 5.5%。目前氨纶库存由 2020 年 8 月的 50 天下降至 15 天左右，库存量只有 1.5 万吨，处于历史低位。

氨纶国内产能约 89 万吨，我们预计 2020 年产量约 78 万吨，同比增长 7.3%，开工率约 87.5%，前 11 个月氨纶累计出口 5.9 万吨，同比增长 2.7%。氨纶行业 CR5 为 67%，未来 3 年新增产能全部来自 5 家龙头企业，且投产时间均在 2021 年下半年以后，氨纶主要用于高端服饰需求增速较快，我们认为半年在内氨纶行业景气度有望持续，且龙头企业议价权进一步增强，行业高盈利有望维持。建议关注【**华峰化学**】和【**泰和新材**】。

**【粘胶短纤】**粘胶短纤价格本周大幅上涨，受益棉花价格上涨景气有望超预期。截至 1 月 21 日报价 13200-13300 元/吨，较上周上涨 750 元/吨，涨幅约 6%，自 2021 年初涨幅约 1800 元/吨，自 2020 年四季度以来涨幅约 4000 元/吨，毛利润水平已经由负转正。2021 年至今粘胶短纤均价 12375 元/吨，2020 年四季度均价为 10330 元/吨，环比上涨 19.8%。目前粘胶短纤周度库存只有 5 天，处于历史最低位，现阶段下游企业买涨心态较浓，粘胶企业订单普遍已经预售至春节后。



截至 2020 年底，国内粘胶短纤产能约 520 万吨，实际产能约 485 万吨，产量约 381 万吨，同比降低 3.9%，目前开工率约 84%，粘胶短纤未来 1 年供给端无新产能，需求端受出口及水刺无纺布拉动有望持续高增长。粘胶短纤与棉花存在替代关系，历史上棉花-粘胶短纤平均价差在 1000 元/吨左右，目前棉花价格约 15000 元/吨，且仍然位于成本线附近，价差约 1800 元/吨，我们认为在全球货币宽松背景下，棉花价格有望继续上涨，同时棉花-粘胶短纤价差有望缩窄，粘胶短纤价格短期仍有上涨空间，景气在未来 1-2 年有望超预期。建议关注【**三友化工**】和【**中泰化学**】。

**【涤纶长丝】**涤纶长丝原材料：本周华东 PTA 市场上行乏力，下行受限，维持区间震荡走势。本周华东市场周均价 3834 元/吨，较上周均价持稳；CFR 中国周均价为 552.88 元/吨，环比上涨 1.49%。原油方面，周内拜登的财政刺激前景与疫情持续加剧博弈，国际原油价格涨跌不一，成本端支撑较为有限；供需面来看，逸盛大化 220 万吨/年 PTA 装置负荷提升，福海创 450 万吨/年 PTA 装置重启，即将出料，福建百宏新装置听闻正式投料，市场供应开始上涨，而下游聚酯需求出现季节性走低，终端织造开工开始陆续下滑，聚酯产销始终冷清，库存压力虽不明显，但随着物流不畅以及假期临近，聚酯开工陆续向下调整，供需面压力不断上涨拖累市场心态；而目前成本端虽大幅上涨动力不足，但始终较为坚挺，加之 PTA 行业加工费目前压缩在 500 元/吨以下，PTA 市场价格也难有大幅下行空间。综合来看，目前 PTA 市场无明显利空或者是利好传出，整体维持高位震荡走势。

国内乙二醇市场延续涨势。周内拜登的财政刺激前景与疫情持续加剧博弈，国际原油价格涨跌不一，石脑油国际价格窄幅下探，乙烯国际价格小幅回落，成本端支撑减弱。本周乙二醇市场华东现货价格在 4540-4670 元/吨之间，华南市场价格坚挺。从供应端来看，上周华东港口集中卸货，码头库存小幅累库，周初打压乙二醇市场价格，然本周港口到货量缩减，国内检修装置重启时间推迟，新装置投产后移，供应上整体偏紧，市场现货较为紧张，市场价格受支撑持续上涨，中石化挂牌价二次上调。从需求面来看，下游聚酯厂家开工负荷仍维持高位，然产销平平，终端市场负荷再度下调，部分工厂提前放假，实际需求有限。总体来看，乙二醇市场价格窄幅上涨，实际商谈氛围尚可。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场震荡走跌，周内拜登的财政刺激前景与疫情持续加剧博弈，全球疫情严峻导致需求忧虑仍在，美国初请失业金人数创 8 月底以来新高，超买特征浮现，交易商获利回吐，国际油价下跌，成本端支撑减弱。周内由于双原料僵持运行，涤纶长丝成本端支撑有限，下游用户前期多已备货，目前心态谨慎，市场交投冷清，局部商谈松动，下游用户心态谨慎，刚需购进，涤纶产销平平。下游坯布方面：目前市场放假情绪增浓，市场坯布变化不大，利润也维持前期，近期盛泽地区喷水、喷气织机开机率稳中有降，但是幅度不大，从前期的 8 成下降至 7 成，由此可见市场并未开启集中放假，而随着 1 月 20 日第一个放假时间点的临近，估计不少厂家会停产放假，市场开工将进一步下滑。

本周涤纶长丝企业平均开工率约为 81.10%，较上周开工率下降 3.63%。本周涤纶长丝市场弱势整理，成本端震荡回调，支撑偏弱，POY 多数品种现金流依旧呈现亏损情况。利润方面，本周涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 147.14 元/吨，较上周平均毛利下跌了 53.22 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 -242.86 元/吨，较上周平均毛利下跌了 33.22 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 682.14 元/吨，较上周平均毛利上涨了 51.78 元/吨。建议关注涤纶长丝龙头【**恒力石化**】、【**新凤鸣**】。

**【钛白粉】**继1月初金红石型钛白粉呢价格调涨500元/吨，本周锐钛型钛白粉价格也调涨500-600元/吨。目前金红石型主流报价16800-17800元/吨，锐钛型主流报价13500-14000元/吨。氯化法钛白粉主流报价为19000-20000元/吨。钛矿方面，攀西地区46,10矿小幅降价15元/吨，现报价1920-1960元/吨，20矿高位坚挺，47,20矿现报价2010-2060元/吨，钛中矿现报价1300-1350元/吨。目前国内钛白粉产能约430万吨，2020年产量预计350万吨，同比增长10%，出口持续良好，预计全年累计出口123万吨，同比增长23%，表观消费量244万吨，同比增长4%。受疫情影响海外钛白粉企业开工负荷降低，目前国内企业出口订单均已排至3月，目前企业基本为负库存；我们认为叠加春节后为钛白粉传统旺季，未来在钛精矿价格上涨的推动和国内外需求持续复苏的背景下，钛白粉价格仍然将保持上行通道，重点推荐国内钛白粉行业龙头**【龙蟒佰利】**。

**【MDI】**本周国内聚合MDI价格出现明显上涨，目前华东地区万华PM200价格约18500-18800元/吨，较上周价格上涨约800-1000元/吨，华东地区纯MDI价格约21300-22000元/吨，较上周价格基本持平，韩国锦湖报价上调至2400美元/吨，北非市场聚合MDI价格在2400-2600美元/吨，中东市场地区价格约2400-2450美元/吨，海外市场整体货源紧张。原材料方面，纯苯本周价格约4500元/吨，苯胺本周价格约8000元/吨左右，卓创资讯计算目前行业聚合MDI精馏装置毛利回落至约7700元/吨，本周行业整体开工率较上周持平，保持在约73%。今年以来国内聚合MDI市场在12月份价格下滑后开始持续反弹，这次市场的反弹主要原因市场整体现货一直保持偏紧态势，近期国内厂家对市场整体供货量偏少，韩国锦湖厂家对中国的供应量有限，中东陶氏货源进口量也减少。另外近期市场有传言，美国厂家MDI装置因去年飓风影响可能存在某种程度的破坏，厂家后期可能要停车检修，延续时间或比较长，因此我们认为在目前行业的需求淡季下，供应的偏紧将推动MDI价格反弹，我们重点推荐**【万华化学】**，公司目前MDI产能达到210万吨，未来国内烟台、宁波和福建三个基地仍将有120万吨产能投放，将进一步提升公司全球MDI行业龙头的地位，同时公司100万吨乙烯项目投产有利于完善万华烟台工业园聚氨酯产业链一体化，解决工业园聚醚多元醇生产过程中需要的原料环氧乙烷、环氧丙烷，并可以消耗异氰酸酯产业链的副产品盐酸，推动产业的平衡发展。

**【炭黑】**三季度以来国内炭黑价格持续上涨，背后深层次的原因是轮胎产业链的高景气度和焦化-炭黑产业链的去产能和低开工率。本周山东地区N330炭黑主流出厂价格在7500-7800元/吨，山西地区N330炭黑主流价格上涨至7500-7700元/吨，卓创资讯测算目前行业毛利约1700元/吨，6月初以来国内炭黑价格上涨超过60%。2020-2021年秋冬季大气污染治理政策要求严格，炭黑主产区京津冀及汾渭平原等地区部分炭黑企业开工负荷限产，部分大型企业开工限产2成以上，严重地区炭黑企业开工限产5成，未来炭黑企业开工率预计还将下滑，截止12月底炭黑行业库存为10万吨，较去年同期下降65%，环比下降13%，未来库存水平仍然有望走低。下游全钢胎山东地区开工率在69%左右，环比下滑1个百分点，较去年同期上涨约42个百分点，国内半钢胎企业开工率在67%左右，环比下滑1个百分点，较去年同期上涨39个百分点，同时海关数据显示，9月份中国轮胎出口量，保持同环比双增长，外贸出口形势向好。本周原材料高温煤焦油价格大幅上涨，目前山西、河北地区煤焦油价格约3000-3200元/吨，在原材料煤焦油价格大幅上涨的背景下，及下游轮胎行业

较高开工率的背景下，炭黑价格有望继续上涨，建议关注【**黑猫股份**】。

**【醋酸】**本周醋酸价格稳中上行，本周最新价格 4550 元/吨，环比上涨 10.3%，本周醋酸价差最新达到 3164 元/吨，环比上涨 16.0%，盈利持续改善。目前醋酸下游行业处于节前备货阶段，市场氛围良好，加之部分厂家装置停车，市场现货资源紧张，推动醋酸价格持续上行。供应面情况：江苏索普装置恢复正常，河南顺达装置停车，天碱装置故障停车，塞拉尼斯装置故障半负荷运行；整体开工较上周上调，整体开工率与上周相比上探 1.87%，本周开工率为 74.21%。短期来看，下游对醋酸仍有采购需求，需求面较为坚挺，预计下周现货紧张局面仍存，短期内醋酸市场价格或将延续上行走势。雨雪天气和新冠疫情的发展，将会对市场造成不定时的影响，未来应密切关注。建议重点关注【**华鲁恒升**】，公司在德州基地已经具备 50 万吨醋酸及衍生物的产能，同时在荆州基地计划新增 100 万吨尿素、100 万吨醋酸、30 万吨有机胺等产品。荆州基地投产后，预计实现营收 60 亿元，有望实现利润 13 亿以上（园区动力平台+合成气综合利用）。

**【DMF】**本周 DMF 市场最新价格为 10650 元/吨，环比上涨 18.7%，延续上涨趋势。最新价差则达到 6167 元/吨，环比上涨 36.8%，盈利继续改善。山东鲁西 DMF 产品报价节节走高，最新报价已经到 10100 元/吨，其他工厂纷纷跟涨，部分维持交付订单，华鲁恒升 DMF 挂牌暂未调整，维持在 9000 元/吨的报价。供给面：华鲁恒升目前的 4 套装置陆续开满，逐步释放内需产量，部分集港订单仍待交付，临近周末供方挺价心态犹存，货源供应量逐步释放。成本端：甲醇本周市场价格下调，整体气氛一般，甲醇价格指数由 2174 元/吨跌至 2062 元/吨，下调 112 元/吨，跌幅 5.15%。需求端：下游浆料行业开工率缓低，纯刚需采购跟进中，部分出口订单仍待执行，终端需求量支撑分散，上下游博弈进入新阶段，短线 DMF 行情偏上整理为主。目前 DMF 供方挺市心态尚存，积极交付预售订单为主，库存压力暂弱，市场获利盘追高谨慎保持出货。下游部分原料库存持续消耗下，仍存少量补仓计划，然而临近春节假期，各地区因疫情等因素或存变数，终端需求市场实际支撑或将有限，预计下周国内 DMF 市场维持震荡消化整理，幅度在 50-200 元/吨。建议重点关注【**华鲁恒升**】、【**鲁西化工**】。

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 重点化工品价格涨跌幅

本周化工产品价格涨幅前五的为丙烯腈（28.71%）、丙烯酸异辛酯（16.00%）、丙烯酸丁酯（15.15%）、有机硅 DMC（13.79%）、二甲基硅油（13.33%）；本周化工产品价格跌幅前五的为维生素 K3（-16.44%）、维生素 D3（-16.08%）、天然气现货（-15.23%）、聚合 MDI（-14.12%）、苯乙烯（-9.78%）

**表 1: 重点化工品涨跌幅前十**

	排名	产品	当前价格	单位	价格较上周涨幅
涨幅	1	丙烯腈	13000	元/吨	28.71%
	2	丙烯酸异辛酯	11600	元/吨	16.00%
	3	丙烯酸丁酯	11400	元/吨	15.15%
	4	有机硅 DMC	33000	元/吨	13.79%
	5	二甲基硅油	34000	元/吨	13.33%
	6	有机硅 D4	34000	元/吨	13.33%
	7	乙烯	970	美元/吨	12.79%
	8	邻二甲苯	5300	元/吨	12.77%
	9	SC	289.2	元/吨	11.40%
	10	沉淀混炼胶	30000	元/吨	11.11%
跌幅	1	维生素 K3	61	元/公斤	-16.44%
	2	维生素 D3	120	元/公斤	-16.08%
	3	天然气现货	1.436	美元/百万英热单位	-15.23%
	4	聚合 MDI	18083	元/吨	-14.12%
	5	苯乙烯	8375	元/吨	-9.78%
	6	碳酸二甲酯	12100	元/吨	-7.63%
	7	EPS	10250	元/吨	-6.48%
	8	2%生物素	80	元/公斤	-5.88%
	9	TDI	11875	元/吨	-5.29%
	10	重质纯碱	1635	元/吨	-5.22%

数据来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

### 3.2 重点化工品价差涨跌幅

本周化工产品价差涨幅前五的为己内酰胺(580.00%)、丙烯酸丁酯(162.16%)、R125(152.25%)、R32(80.72%)、辛醇(63.42%); 本周化工产品价差跌幅前五的为醋酸乙烯(-321.46%)、BDO(顺酐法)(-31.82%)、丙烯(MTO法)(-27.20%)、醋酸乙酯(-24.62%)、环氧树脂(-14.10%)。

**表 2: 重点化工品涨跌幅前十**

	排名	产品	价差周涨幅	当前价格	本周价格
涨幅	1	己内酰胺	580.00%	10850	10670
	2	丙烯酸丁酯	162.16%	10200	9800
	3	R125	152.25%	16000	15571
	4	R32	80.72%	12500	12500
	5	辛醇	63.42%	10300	9000
	6	碳酸二甲酯	42.94%	13000	12300
	7	硬泡聚醚	33.48%	15300	14586
	8	PTA	32.38%	3215	3174
	9	软泡聚醚	31.96%	19700	19129
	10	丁醇	29.83%	8200	7760
跌幅	1	醋酸乙烯	-321.46%	6600	6320
	2	BDO(顺酐法)	-31.82%	12400	12380
	3	丙烯(MTO法)	-27.20%	6500	6479
	4	醋酸乙酯	-24.62%	6650	6580
	5	环氧树脂	-14.10%	29500	29500
	6	醋酸丁酯	-13.32%	7750	7180
	7	苯胺	-10.83%	7000	6867
	8	聚合 MDI	-10.53%	21300	21820
	9	己二酸	-8.91%	8100	8100
	10	轻质纯碱	-8.20%	1596	1616

数据来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

## 4、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019
600309	万华化学	买入	116.49	3.23	2.84	5.0000	36.1	41.0	23.3	8.3
600426	华鲁恒升	买入	42.34	1.51	1.38	1.71	28.0	30.7	24.8	4.6
600346	恒力石化	买入	43.23	1.42	1.92	2.2	30.4	22.5	19.7	7.0
600989	宝丰能源	买入	14.49	0.52	0.72	0.78	27.9	20.1	18.6	4.4

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

注：除美的集团、火星人、科沃斯外，其余公司暂采用 Wind 一致预期



## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032