

化工行业 2021 年 1 月第 4 周周报

醋酸、液氯价格走强，继续推荐化工顺周期板块

增持（维持）

2021 年 01 月 24 日

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

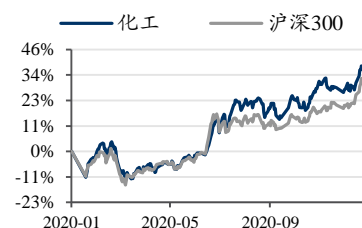
021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周板块表现：**本周上证综指报收 3606.75，本周累计上涨 1.13%，深证成指本周上涨 3.97%，化工板块（申万）上涨 6.68%。
- **本周化工个股表现：**本周化工板块涨幅居前的个股有正丹股份、容百科技、天晟新材、石大胜华、金博股份、南岭民爆、澳洋健康、金力泰、丹化科技、科创新源。受益于新能源板块的走强，容百科技、天晟新材本周有较大涨幅，累计涨幅分别为 55.98%、47.48%。粘胶短纤行情乐观，推动澳洋健康股价大幅上涨，累计涨幅 34.87%。
- **本周原油市场动态：**市场空好消息交织博弈，疫情形势依然严峻限制全球经济复苏的前景，国际原油价格涨跌不一。本周 ICE 布油报收 55.41 美元/桶（0.56%）；WTI 原油报收 52.27 美元/桶（-0.17%）。
- **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醋酸(+23.6%)、液氯(+20.0%)、丙酮(+18.2%)、苯酚(+5.3%)、甲苯(+4.0%)。天碱醋酸生产装置故障停车，河南顺达装置停车，塞拉尼斯装置故障半负荷运行。供应方面利好因素增加，推升醋酸价格走高。氯碱企业亏损经营，部分氯碱企业自发减产运行，聊城地区氯碱大厂临时故障，致使货源紧缺，液氯价格随之走高。
- **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、龙蟒佰利、三友化工、赛轮轮胎，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 2021 年 1 月第 3 周周报：本周个股分化显著，可降解塑料供不应求》2021-01-17
- 2、《化工行业 2021 年 1 月第 2 周周报：本周原油大幅反弹，推荐化工顺周期板块》2021-01-10
- 3、《拥抱顺周期，掘金真成长》2021-01-05

表 1：重点公司估值（参考 2021.1.22 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	3657.49	116.49	3.23	3.11	4.80	36.07	37.46	24.27	买入
600409	三友化工	242.97	11.77	0.33	0.18	0.57	35.67	65.39	20.65	买入
2601	龙蟒佰利	853.04	41.98	1.28	1.49	1.88	32.80	28.17	22.33	买入
601058	赛轮轮胎	235.93	8.74	0.44	0.53	0.66	19.86	16.49	13.24	增持
600378	昊华科技	216.19	23.57	0.57	0.71	0.91	41.35	33.20	25.90	买入
603155	新亚强	53.67	34.50	1.41	0.99	1.97	24.47	34.85	17.51	买入
601208	东材科技	75.94	12.12	0.12	0.32	0.49	101.00	37.88	24.73	买入
300767	震安科技	142.53	98.98	0.63	1.24	1.94	157.11	79.82	51.02	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 周观点	4
1.1. 本周化工板块行情	4
1.2. 本周原油市场动态	5
1.3. 本周化学品涨跌幅	5
1.4. 本周重要公司公告	6
2. 投资主线梳理	7
2.1. 年度投资主线	7
2.2. 本月观点	8
2.2.1. 万华化学推荐逻辑	8
2.2.2. 三友化工推荐逻辑	8
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑	8
2.2.4. 赛轮轮胎推荐逻辑	8
2.2.5. 昊华科技推荐逻辑	8
2.2.6. 新亚强推荐逻辑	9
2.2.7. 东材科技推荐逻辑	9
2.2.8. 震安科技推荐逻辑	9
3. 风险提示	9

图表目录

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)	5
图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	6
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	6
表 1: 重点公司估值 (参考 2021.1.22 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十	4
表 4: 本周重要公告汇总	6

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周上证综指报收 3606.75，本周累计上涨 1.13%，深证成指本周上涨 3.97%，化工板块（申万）上涨 6.68%。

本周化工板块涨幅居前的个股有正丹股份、容百科技、天晟新材、石大胜华、金博股份、南岭民爆、澳洋健康、金力泰、丹化科技、科创新源。受益于新能源板块的走强，容百科技、天晟新材本周有较大涨幅，累计涨幅分别为 55.98%、47.48%。粘胶短纤行情乐观，推动澳洋健康股价大幅上涨，累计涨幅 34.87%。

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 (%)
300641.SZ	正丹股份	7.18	65.82	24.22	38.08	38.62
688005.SH	容百科技	69.69	55.98	26.87	106.18	95.28
300169.SZ	天晟新材	7.33	47.48	11.74	-14.07	27.48
603026.SH	石大胜华	60.53	43.64	16.83	69.65	64.48
688598.SH	金博股份	235.33	37.62	62.90	157.04	159.44
002096.SZ	南岭民爆	8.39	35.32	-13.24	27.70	30.48
002172.SZ	澳洋健康	3.52	34.87	15.03	27.54	-13.73
300225.SZ	金力泰	18.42	31.10	34.75	125.74	204.43
600844.SH	丹化科技	4.89	29.37	32.52	38.53	0.62
300731.SZ	科创新源	25.27	26.03	6.94	-17.31	-30.99

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 ST 亚星、中农立华、双一科技、强力新材、石化油服、飞凯材料、宏大爆破、中油工程、*ST 中天、ST 柳化。

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 (%)
600319.SH	ST 亚星	5.9	-18.73	13.24	38.50	-4.99
603970.SH	中农立华	19.66	-12.11	-11.84	25.22	52.99
300690.SZ	双一科技	47.31	-12.10	-28.30	37.93	84.70
300429.SZ	强力新材	12.29	-8.15	-23.71	-34.90	-32.43
600871.SH	石化油服	1.89	-6.90	-5.97	3.28	-19.57
300398.SZ	飞凯材料	17.04	-6.17	-7.34	-30.14	4.86

002683.SZ	宏大爆破	36.9	-5.92	-1.07	-29.04	51.96
600339.SH	中油工程	2.75	-5.82	-8.64	10.88	-15.84
600856.SH	*ST 中天	1.17	-5.65	-20.95	-4.88	-41.79
600423.SH	ST 柳化	2.18	-5.63	-13.49	-21.86	-27.81

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

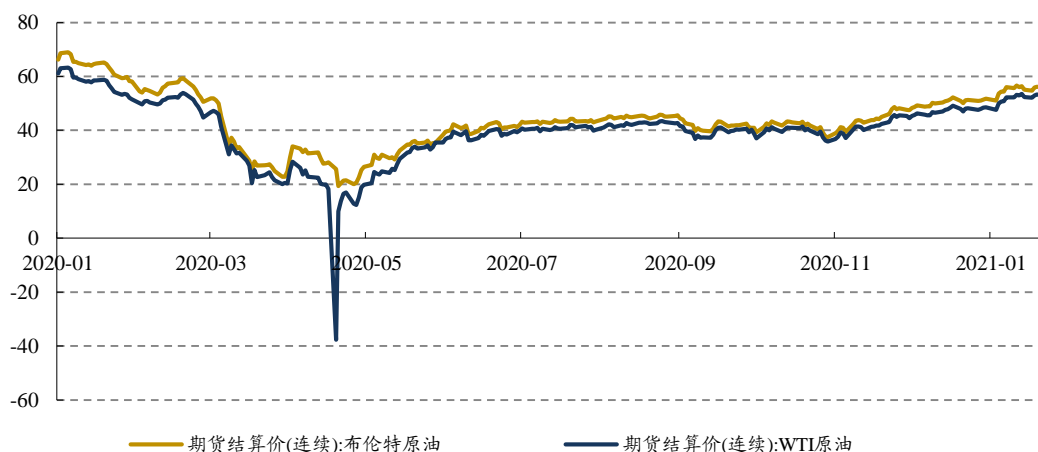
本周原油市场小幅波动, ICE 布油报收 55.41 美元/桶 (0.56%); WTI 原油报收 52.27 美元/桶 (-0.17%)。

拜登宣誓就职美国新任总统, 此前宣布推出将推出规模高达 1.9 万亿美元的刺激计划。人们预期经济好转, 能源需求随之增加, 油价预期持续回升。美国宣布重返《巴黎气候协定》, 取消 KeystoneXL 原油管道的许可证, 并暂停在北极的钻探方案, 中长期来看这将使得美国原油供给受限, 供需均衡预期推进国际油价走高。

美国能源信息署(EIA)周二在短期能源展望报告中上调了对两大原油期货价格的预期, 预计 2021 年 WTI 原油价格为 49.70 美元/桶, 此前预期为 45.78 美元/桶; 预计 2021 年布伦特原油价格为 52.70 美元/桶, 此前预期为 48.53 美元/桶; 预计 2021 年美国原油产量将为 1110 万桶/日, 此前预期为 1110 万桶/日; 预计 2022 年 WTI 原油价格为 49.81 美元/桶; 预计 2022 年布伦特原油价格为 53.44 美元/桶。

美国约翰斯·霍普金斯大学周五发布的新冠疫情最新统计数据显示, 全球累计死亡病例超过 200 万例。致死率更高的变异病毒向世界蔓延, 全球各地为遏制新冠病例激增而实施更严格封锁限制措施, 给短期原油需求带来压力, 削弱了能源需求快速复苏的前景。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



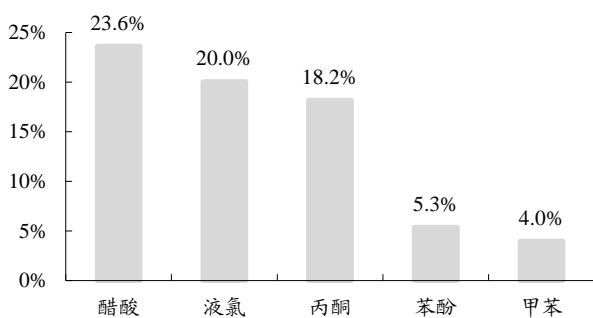
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

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醋酸(+23.6%)、液氯(+20.0%)、丙酮(+18.2%)、苯酚(+5.3%)、甲苯(+4.0%)。天碱醋酸生产装置故障停车，河南顺达装置停车，塞拉尼斯装置故障半负荷运行。供应方面利好因素增加，推升醋酸价格走高。上周液氯价格下跌之后，氯碱企业亏损经营，部分氯碱企业自发减产运行，另外聊城地区氯碱大厂临时故障，致使货源紧缺，液氯价格随之走高。

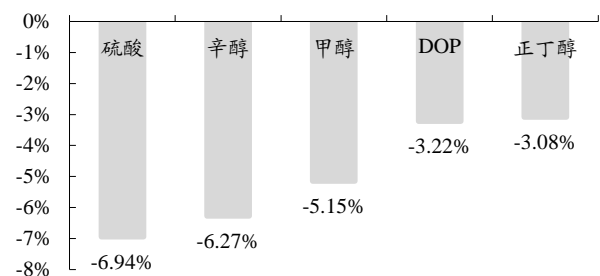
跌幅居前的重点化工品包括硫酸(-6.94%)、辛醇(-6.27%)、甲醇(-5.15%)、DOP(-3.22%)、正丁醇(-3.08%)。硫磺价格继续上涨，给硫酸企业带来成本压力，企业年关控制库存，硫酸市场弱势下行。

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. 本周重要公司公告

表 4: 本周重要公告汇总

公司	时间	公告要点
雅本化学	21/1/23	业绩预增: 预计归母净利 16000 万元至 18000 万元, 同比增加 95.97%至 120.47%。
万华化学	21/1/23	股权质押: 持有万华化学 10.70%的大股东 Prime Partner International Limited 质押其 35.17% 的股份, 质押完成后, Prime Partner International Limited 累计质押股份 118,191,513 股。
丹程新材	21/1/22	新发债券: 公开发行可转换公司债券拟募集资金总额不超过 80,018.00 万元, 主要用于 10 万吨/年可生物降解材料项目 (一期)、60000t/a 橡胶助剂扩建项目与研发平台扩建项目的投资。
宏大爆破	21/1/19	项目进展: 下属子公司广东明华机械有限公司自行投资、自主研发的 JK 系列某产品在某靶场顺利完成无人机挂飞试验, 飞行各项技术指标符合大纲要求, 试验取得了圆满成功
阳谷华泰	21/1/23	项目投产、新发债券: “年产 15,000 吨促进剂 M 建设项目”于近日一次性试车成功并产出合格产品。另外, 公司拟向不特定对象发行可转换公司债券, 募集资金总额不超过人民币 49,550.00 万元, 全部用于年产 90000 吨橡胶助剂项目和补充流动资金。
震安科技	21/1/20	业绩预增: 预计归母净利 15500 万元-17200 万元, 同比增加 70%-90%。预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润: 13052 万元至 14752 万元, 同比增长 65%至 86%。预计实现基本每股收益 1.0764 元/股至 1.1944 元/股。
新奥股份	21/1/21	股权激励: 计划拟向激励对象授予 1,834.0068 万股公司限制性股票占公司股本总额的

0.71%，授予价格不低于每股 7.03 元。激励方案共设 4 个解除限售期，当核年度评估利润较 2020 年评估利润增长率达 18%、39.24%、64.30%、93.88% 时触发，每次接触限售比例为 25%。

股权激励:公司向符合条件的 554 名激励对象授予 8,172,000 股限制性股票,授予价格 16.59 元。此激励计划的有效期限为自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止,最长不超过 48 个月。

股票增发:非公开发行新增股份 439,458,233 股,占股本总数 23.08%,发行价格 7.50 元/股,将于 2021 年 1 月 21 日在深圳证券交易所上市。新增股份上市首日公司股价不除权,股票交易设涨跌幅限制。发行对象为中化投资,36 个月内不得转让。

项目进展:公司顺利购得 ASML XT 1900 Gi 型光刻机一台。该设备于 2021 年 1 月 19 日运抵苏州并成功搬入公司高端光刻胶研发实验室。

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. 赛轮轮胎推荐逻辑

美国新一轮“双反”为越南基地提供超车机遇，持续资本开支推动公司由大变强。根据美国对越南反倾销初裁结果，未对赛轮越南施加反倾销税率，此前 6.23% 的反补贴税率也将通过下游经销商消化，相对其他被施加较高双反税率的厂商，赛轮海外市场迎来超车机遇。2019 年 11 月赛轮固铂合资项目投产、2020 年 11 月沈阳 330 万套/年全钢胎项目相继投产，本周公司公告越南三期建设计划，虽然产能提升、集中度提高、生产效率提升，公司正在由大变强。

2.2.5. 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。

2.2.6. 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。

2.2.7. 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%。

2.2.8. 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。

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>

