

化工

维生素价格持续走高，醋酸，氨纶启动涨价

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 0.17%，为 52.27 美元/桶。

重点关注子行业：醋酸上涨 23.4%、DMF 上涨 9.0%、聚合 MDI 上涨 5.0%、纯 MDI 上涨 5.2%；电石法 pvc 上涨 4.1%，乙烯法下跌 3.3%、氨纶下跌 6.4%

本周涨幅前五子行业：乙二醇（29.4%）、双酚 A（27.1%）、醋酸（23.4%）、维生素 B（20.0%）、噻虫嗪（17.8%）

双酚 A（27.1%）：上海中石化三井 12 万吨/年双酚 A 装置上周末起临时停车，造成国内供应量缩减，同时贸易商手中现货本就偏紧，惜售挺涨情绪明显，报盘持续宽幅上推，下游环氧树脂和 PC 也行情推涨，对双酚 A 保持刚需采购，支撑市场商谈重心走高。

醋酸（23.4%）：目前下游处于节前备货阶段，市场买兴氛围良好，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%。

维生素 B（20.0%）：维生素 B12 价格上涨主要原因是受液糖、甜菜碱原材料成本大幅上涨、运输费用暴涨等多重因素影响，导致生产企业成本急剧攀升，预计近期维生素 B12 价格有继续上涨趋势。

氨纶（6.4%）：张家港地区棉包市场开工稍好，下游订单需求一般，主流棉包开工 7 左右。供给端：本周氨纶行业开工 8-9 成左右，厂家间负荷分化仍明显，大厂装置多高开在 9 成至满开，部分工厂负荷在 5-6 成运行。氨纶行业平均库存 16 天以内。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 5.12%，沪深 300 指数较上周上涨 2.05%。基础化工板块跑赢大盘 3.07 个百分点，涨幅居于所有板块第 4 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：涤纶 18.58%，无机盐 12.34%，磷肥 10.46%，氨纶 10.3%，粘胶 9.7%。

重点子行业及公司观点

（1）疫情影响逐渐缓解，看好纺织服装需求复苏，继续看好粘胶短纤，推荐龙头**三友化工**。（2）当前疫情冲击的全球生态背景下，中国粮食系统在国际贸易、环境和公共卫生等因素影响下，承受新的压力，供应链体系受到干扰，强化整个粮食系统的抗风险能力至关重要，农药是农业生产的必要生产资料，保障农产品供应的主要手段之一。现处国内外农药行业淡季，关注印度疫情发展，以及国内农药出口市场影响。重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头**扬农化工**、**利尔化学**；二是建议关注制剂企业**安道麦**，以及**利民股份**和**广信股份**。（3）国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头**新宙邦**。（4）柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐**万润股份**。（5）长期看好龙头**万华化学**（大乙烯投产临近，疫情结束后 MDI 重回提价周期）、**华鲁恒升**（产品价格周期底部，新项目陆续投放）。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性

证券研究报告

2021 年 01 月 25 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517040001
hui@tfzq.com

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

联系人

guojianqi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:粘胶淡季持续提价，DMF、环氧树脂启动涨价》
2021-01-17
- 2 《化工-行业研究周报:海外维生素需求回暖，VA、VE 价格持续上涨》
2021-01-10
- 3 《化工-行业研究周报:VA 价格跳涨，氟化工制冷剂价格持续走高》
2021-01-03

内容目录

1. 板块及个股行情	5
1.1. 板块表现	5
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测	7
2.1. 化纤	11
2.2. 农化	12
2.3. 聚氨酯及塑料	14
2.4. 纯碱、氯碱	15
2.5. 橡胶	15
2.6. 钛白粉	16
2.7. 制冷剂	17
2.8. 有机硅及其他	17
3. 重点个股跟踪	18
4. 行业重点新闻	19
5. 投资观点及建议	20

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	5
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	11
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	11
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	11
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	11
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	12
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	12
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	12
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	12
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	12
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）	13
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）	13
图 18: 国内菊酯价格（元/吨）	13
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）	13
图 20: 国内吡虫啉价格（元/吨）	13
图 21: 国内代森锰锌价格（元/吨）	13
图 22: 华东 MDI 价格（元/吨）	14
图 23: 华东 TDI 价格（元/吨）	14
图 24: 华东 PTMEG 价格（元/吨）	14
图 25: PO 价格及价差（元/吨）	14
图 26: 余姚市场 PP 价格（元/吨）	14
图 27: 华东 PC 价格及价差（右轴）（元/吨）	14
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）	15
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）	15
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）	15
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）	15
图 32: 国内天然橡胶价格（元/吨）	16
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）	16
图 34: 炭黑价格及价差（元/吨）	16
图 35: 橡胶助剂价格（元/吨）	16
图 36: 国内钛白粉价格及价差（元/吨）	16
图 37: R22、R134a 价格（元/吨）	17
图 38: R125、R32、R410a 价格（元/吨）	17
图 39: 国内有机硅价格（元/吨）	17

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）17

表 1：本周涨幅前十个股..... 6

表 2：本周跌幅前十个股..... 6

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名 7

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名 7

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨） 8

表 6：重点跟踪产品本周变化 9

表 7：重点公司最新观点.....18

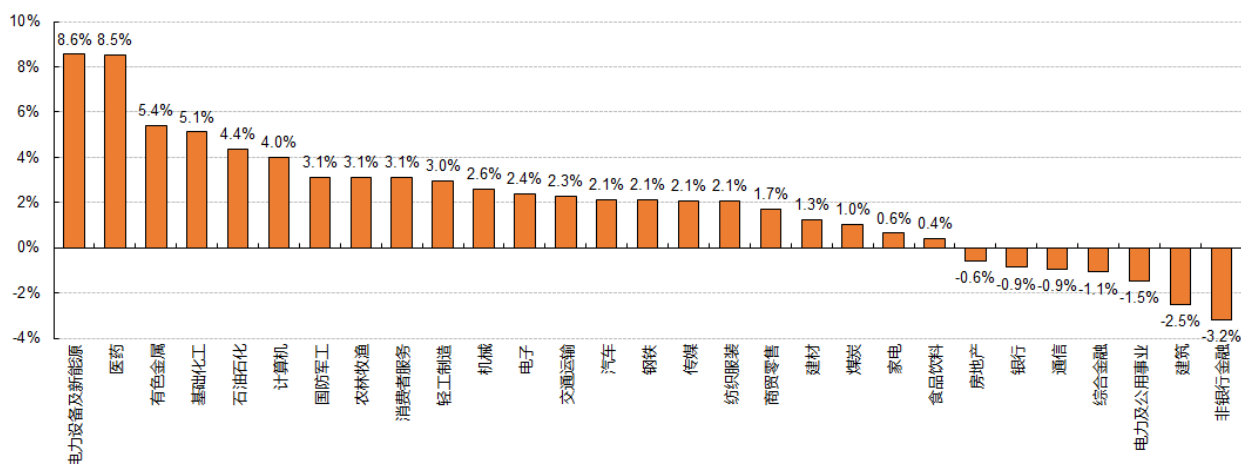
表 8：重点公司盈利预测表（单位：亿元、亿股）19

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 5.12%，沪深 300 指数较上周上涨 2.05%。基础化工板块跑赢大盘 3.07 个百分点，涨幅居于所有板块第 4 位。

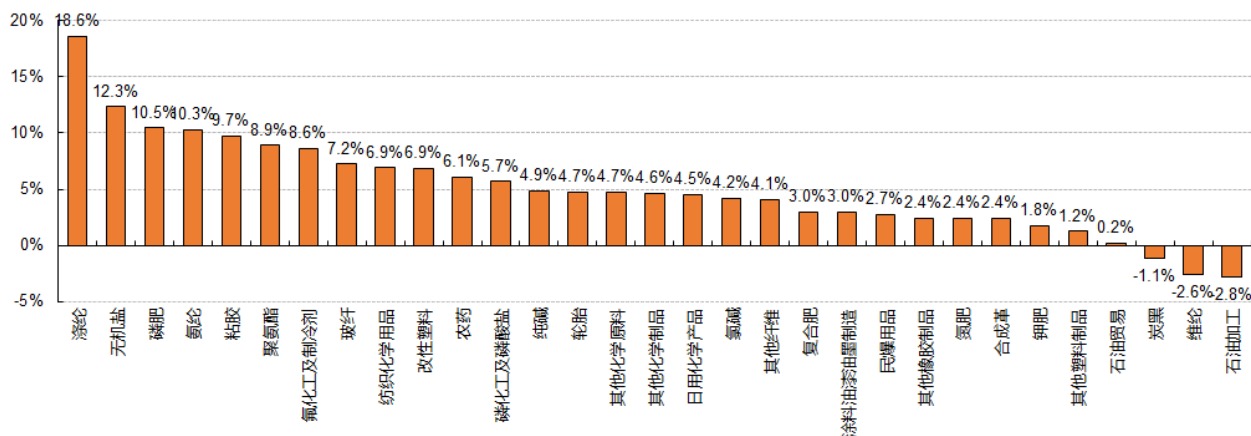
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：涤纶 18.58%，无机盐 12.34%，磷肥 10.46%，氨纶 10.3%，粘胶 9.7%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：正丹股份（62.08%），天晟新材（45.73%），南岭民爆（31.92%），石大胜华（30.59%），金力泰（29.81%），中泰化学（26.64%），多氟多（24.77%），德美化工（24.62%），西陇科学（24.13%），科恒股份（21.5%）。

表 1: 本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300641.SZ	正丹股份	7.18	62.08	24.44	-3.23	37.83
300169.SZ	天晟新材	7.33	45.73	13.82	2.37	26.16
002096.SZ	南岭民爆	8.39	31.92	-2.44	-13.24	24.86
603026.SH	石大胜华	60.53	30.59	13.67	22.53	58.83
300225.SZ	金力泰	18.42	29.81	34.26	-0.49	215.35
002092.SZ	中泰化学	8.13	26.64	34.83	58.79	20.29
002407.SZ	多氟多	24.08	24.77	28.50	49.19	83.43
002054.SZ	德美化工	9.87	24.62	12.29	33.92	27.21
002584.SZ	西陇科学	6.79	24.13	11.13	-2.30	32.88
300340.SZ	科恒股份	12.83	21.50	-5.38	-6.83	1.01

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: 亚星化学 (-22.57%), ST 昌九 (-17.71%), 中农立华 (-12.08%), 怡达股份 (-9.67%), 银禧科技 (-8.65%), 强力新材 (-7.25%), 国风塑业 (-6.77%), 瀚叶股份 (-6.67%), 青松股份 (-6.66%), *ST 柳化 (-6.03%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

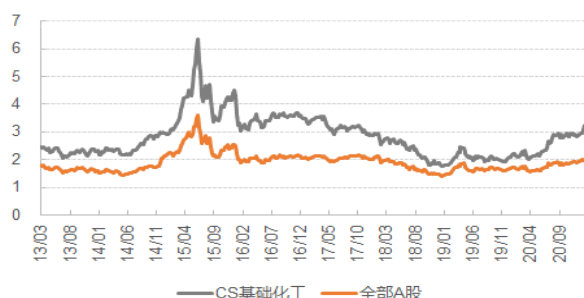
股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
600319.SH	亚星化学	5.90	-22.57	15.23	27.43	27.43
600228.SH	ST 昌九	8.78	-17.71	-25.97	-17.48	26.88
603970.SH	中农立华	19.66	-12.08	-9.61	16.54	52.99
300721.SZ	怡达股份	35.29	-9.67	14.69	1.76	85.07
300221.SZ	银禧科技	9.40	-8.65	7.18	7.18	49.21
300429.SZ	强力新材	12.29	-7.25	-19.83	-30.49	-26.47
000859.SZ	国风塑业	4.96	-6.77	-1.00	-7.12	-16.91
600226.SH	瀚叶股份	1.82	-6.67	5.81	15.19	-43.83
300132.SZ	青松股份	18.77	-6.66	-9.76	-11.63	58.02
600423.SH	*ST 柳化	2.18	-6.03	-13.83	-24.04	-33.94

资料来源: wind, 天风证券研究所

1.3. 板块估值

从估值看, 本周基础化工板块 PB 为 3.07 倍, 全部 A 股 PB 为 1.97 倍; 基础化工板块 PE 为 36.55 倍, 全部 A 股 PE 为 20.24 倍。

图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)



资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

根据我们跟踪的 268 种化工产品中，本周 85 种产品环比上涨，57 种产品环比下跌，126 种产品环比持平。

我们跟踪的 47 种价差中，本周 23 种产品价差环比上涨，20 种产品价差环比下跌，4 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	2021/01/22	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
醇类	二乙二醇	5950	元/吨	4600	29.3%	-1.9%
酚酮	双酚 A	16650	元/吨	13100	27.1%	63.2%
醇类	醋酸	4750	元/吨	3850	23.4%	93.9%
维生素	维生素 B12:国产	180	元/千克	150	20.0%	7.5%
农药	噻虫嗪	115000	元/吨	97500	17.9%	12.7%
酚酮	丙酮	7000	元/吨	5950	17.6%	30.8%
酚酮	丁酮	6750	元/吨	7650	17.6%	26.2%
酚酮	环己酮	7650	元/吨	7650	17.6%	43.0%
化肥	磷酸二铵	450	美元/吨	390	15.4%	66.7%
维生素	赖氨酸:国产	12	元/千克	11	15.0%	87.0%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	2021/01/22	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
能源	丁烷	531	美元/吨	606	-12.4%	-19.7%
烯烃、芳烃	丁二烯	730	美元/吨	830	-12.0%	-18.9%
能源	液化气	4350	元/吨	4930	-11.8%	-15.5%
能源	天然气	2.50	\$/Mbtu	2.82	-11.3%	23.6%
能源	丙烷	611	美元/吨	686	-10.9%	-3.9%
能源	美国 LPG	2.46	Usd/gallon	2.73	-9.9%	-94.0%
聚氨酯	环氧氯丙烷	10300	元/吨	11300	-8.8%	-29.0%
聚氨酯	软泡聚醚	18100	元/吨	19750	-8.4%	73.2%
烯烃、芳烃	乙烯	905	美元/吨	985	-8.1%	35.1%
聚氨酯	高回弹聚醚	18800	元/吨	20400	-7.8%	108.9%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

子行业	产品价格	2021/01/22	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	9229	6355	45.2%	279.3%
聚酯	PTA-PX 价差	285	448	-36.5%	-73.8%
醇类	乙二醇-乙烯	1016	630	61.3%	-53.4%
	乙二醇-烟煤差	2215	2140	3.5%	-26.4%
	甲醇-原料煤	1049	1016	3.2%	-23.7%
	二甲醚-甲醇	(70)	15	-566.7%	-190.9%
	醋酸-甲醇	3375	2489	35.6%	171.6%
	PVA-电石价差	5100	5094	0.1%	-17.6%
	DMF-甲醇-液氨	6274	5485	14.4%	306.6%
氯碱	PVC-电石	1003	708	41.6%	-50.0%
	PVC-乙烯	3908	4017	-2.7%	-13.1%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	707	679	4.0%	-30.4%
	重质纯碱-原盐-动力煤	832	804	3.4%	-28.6%
	苯胺-纯苯-硝酸	2436	2421	0.6%	453.6%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	12330	11424	7.9%	60.0%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	15396	14512	6.1%	70.6%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	15880	14774	7.5%	52.6%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	18946	17862	6.1%	61.6%
	TDI-甲苯	9785	9862	-0.8%	24.8%
	BDO-顺酐	4125	4130	-0.1%	75.5%
	环氧丙烷-丙烯	11558	13142	-12.1%	164.4%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2270	2220	2.3%	-17.5%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1521	1370	11.0%	47.9%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1554	1026	51.4%	25.3%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2604	2376	9.6%	17.3%
	粘胶短纤-溶解浆	5300	5540	-4.3%	48.9%
	粘胶长丝-棉短绒	30685	30690	0.0%	-5.5%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	20567	23660	-13.1%	34.8%
	PA6-己内酰胺	5387	5387	0.0%	-29.0%
	PA66-己二酸	28469	28592	-0.4%	17.1%
	腈纶短纤-丙烯腈	6277	6378	-1.6%	66.7%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(650)	(450)	44.4%	-
	炭黑-煤焦油	518	822	-37.0%	-65.8%
塑料	PC-双酚 A	9900	9900	0.0%	9.8%
	BOPET-聚酯切片	7000	6875	1.8%	-39.7%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	819	788	3.9%	34.1%
	三聚氰胺-尿素	857	955	-10.3%	118.6%
	硝酸铵-液氨	574	630	-8.9%	-28.4%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	892	910	-2.0%	0.3%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	898	930	-3.5%	-3.1%
	复合肥价差	296	300	-1.4%	-5.0%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	1094	1113	-1.7%	15.1%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	4205	4410	-4.6%	18.9%
	吡虫啉-CCMP	35000	37000	-5.4%	-30.1%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	10902	10902	0.0%	-2.0%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9850	9850	0.0%	115.1%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	10338	10245	0.9%	9.1%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 6: 重点跟踪产品本周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	维持	全国开工企业 13 家, 华东 5 家; 华中 2 家; 西北 2 家; 山东 3 个; 华北 1 家。本周国内总体开工率在 85% 左右。	有机硅市场维稳为主, 国内主流大厂报盘暂稳, 个别小厂价格震荡调整为主, 临近春节国内企业备货节奏存在
PVC	电石法 pvc 周涨幅 4.1%, 乙烯法跌幅 3.3%	目前国内糊树脂企业开工正常, 共计运行产能 129 万吨, 行业整体开工率 90.5%。	下游手套制品订单情况良好, 据悉部分糊树脂企业订单已持续到 5-6 月份。大盘料部分地区受限电及疫情的影响开工均有不同程度的降低, 但部分地区节前备货积极性增加以备后期正常开工。
纯碱	轻质纯碱重涨幅 1.9%, 重质纯碱涨幅 1.7%	截止 2021 年第 3 周, 中国国内纯碱总产能为 3372 万吨, 运行产能共计 2523 万吨, 整体行业开工率为 74.8%, 较上周 ↑ 7.6 个百分点。	国内玻璃市场走势一般, 北方地区部分厂家受到道路交通管制及下游需求的影响, 库存涨势较为明显。玻璃行业开工率也有一定的减弱, 采购原料纯碱基本是按订单采购; 另外日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业应用需求刚需尚存, 采购灵活为主。
粘胶	周涨幅 1.6%	本周粘胶短纤行业开机率提升至 82.17%, 周内安徽一厂家装置重启, 涉及产能 6 万吨/年。	本周粘胶短纤继续平稳出货, 目前粘胶厂家执行订单为主, 新单交投清淡, 刚需订单为主。
烧碱	维持	近期临近春节, 下游厂家多有减产或停工表现	需求方面表现欠佳, 且春节期间危化品运输受限, 厂家多欲在节前维持低库存出货, 现阶段多积极释放库存为主
VA	维持	VA 主要生产厂家除新和成外都停报停签, 之前签订的订单正常执行	由于终端备货已经基本完毕, 市场需求减少, 目前仅有现用现买, 或者补充备货的用户还在交易, 市场交易量减少
VE	周涨幅 5.1%	VE 市场维稳向好发展, 市场 VE 货源紧张	终端用户备货已经进入尾声, 实际需求减少
蛋氨酸	固体蛋氨酸周涨幅 0.5%, 液体维持	海外市场供应偏紧	国内原料市场持续上涨, 加上对国内疫情发展的忧虑, 蛋氨酸的采购热情积极。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 5.0%, 纯 MDI 周涨幅 5.2%	供方集中进入交货期, 部分延期交货状态仍较明显, 致使场内现货供应较为偏紧, 多数商家无货封盘居多, 市场报盘价宽幅推涨上行	下游假期提前现象暂不明显, 且节前补仓量基本完成, 场内买气有所减弱, 加上临近春节, 终端需求存缩减预期, 以及疫情不可控因素尚存, 业者多持谨慎观望情绪, 后市仍显等待需求跟进。
TDI	维持	供应面, 本周国内 TDI 装置平稳运行, 库存压力不大, 开工率九成左右。	下游企业年底适量备货, 然北方疫情防控严格, 且运输费用上涨, 市场交投气氛呈现出安静局面, 主流报盘窄幅下滑。
氨纶	周跌幅 6.4%	本周氨纶行业开工 8-9 成左右, 厂家间负荷分化仍明显, 大厂装置多高开在 9 成至满开, 部分工厂负荷在 5-6 成运行。氨纶行业平均库存 16 天以内, 个别较低在 20 以内, 部分偏高在 30-40 天左右。	张家港地区棉包市场开工稍好, 下游订单需求一般, 主流棉包开工 7 左右; 义乌诸暨包纱市场, 整体包纱开工 5-6 成左右; 海宁下游经编市场, 企业开工一般, 目前不倒绒开 5-6 成; 福建地区下游开工低位, 主流花边开工维持在 5 成左右, 经编市场开工在 7 成左右; 常熟地区下游圆机市场开工窄幅滑落, 整体市场维持开 3-4 成; 江阴圆机纱线开工逐渐收尾, 市场整体 2-3 成左右; 浙江

萧绍圆机市场稍坚持开工，圆机行业开 5 成左右，包纱开 5 成附近；广东地区下游经编市场企业开工一般，开工 5-7 成左右；江苏吴江地区下游包纱开工正常，市场开工 7 成左右。

钛白粉	维持	近日有消息传出两家海外钛白粉巨头将于 2021 年关停部分工厂及部分生产线，目前来看海外高成本钛白粉产能的关停造成了一定的供给缺口	下游需求不佳
橡胶	周跌幅 0.7%	中国海南和云南低温对橡胶树存在一定影响，局部橡胶树存在爆皮情况，但是涉及区域及数量较小，对新割胶季产出影响较小，近期温度存在逐渐好转预期。	下游轮胎开工环比小涨但是后续涨动力不足，临近春节不确定性依旧较大，普遍逢低采购，现货跟涨乏力，合成胶续涨乏力，天胶实际替换需求尚未兑现。
尿素	周涨幅 1.5%	供应方面，据百川统计，本周国内日均产量 12.15 万吨。今日（1 月 21 日）国内尿素日产 12.36 万吨，开工率 60.08%，环比增加 1.92%，与上周持平。	下游工农业备肥情绪高涨，叠加近期东北市场开启新一轮备肥，刚需支撑下推涨内蒙等周边地区市场价格。
DMF	周涨幅 9.0%	华鲁恒升挂牌暂未调整，且 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，获利盘追高心态谨慎，场内高价有所回落	下游多随采随用，各大区市场需求量一般，加上出口类订单恢复不佳，局部市场低位竞价仍存，场内实单成交稀少，工厂库存量压力较大，整体需求消化依旧缓慢。
醋酸	周涨幅 23.4%	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%。	下游处于节前备货阶段，市场买兴氛围良好，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。
乙二醇	周涨幅 1.7%	截止至本周四，乙二醇企业平均开工率约为 55.25%。本周具体装置变化：通辽金煤 30 万吨乙二醇装置于 1 月 17 日停车检修，预计持续 5-7 天；宁波富德 50 万吨乙二醇装置 1 月 18 日停车检修，预计检修到 1 月底；福建联合 40 万吨乙二醇装置 1 月 12 日停车检修，1 月 19 日重启。	聚酯行业开工负荷维持高位，但整体产销不佳，涤纶企业追涨气氛有限。终端市场开工负荷逐渐下调，由于疫情原因，部分工厂提前放假，印染厂基本月底放假。目前聚酯开工率为 85.96%，终端织造开工负荷为 66.29%。

资料来源：WIND、百川资讯、饲料巴巴、天风证券研究所

2.1. 化纤

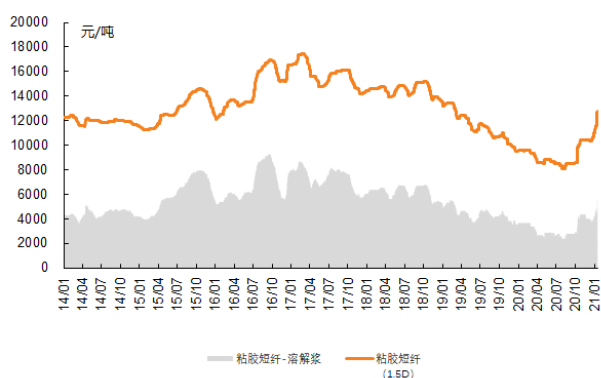
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 13000 元/吨，上涨 1.6%。粘胶长丝 120D 报价 36500 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 39800 元/吨，下跌 6.4%。

涤纶：内盘 PTA 报价 3710 元/吨，下跌 4.4%。江浙涤纶短纤报价 6250 元/吨，上涨 0.5%。涤纶 POY150D 报价 6250 元/吨，上涨 5.9%。

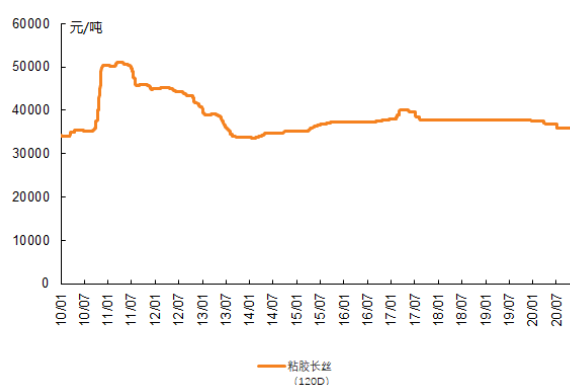
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 17000 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



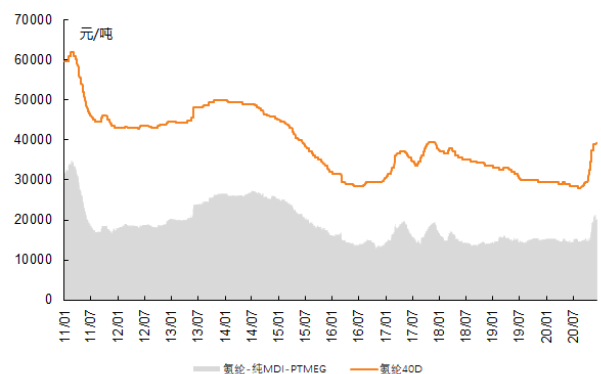
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



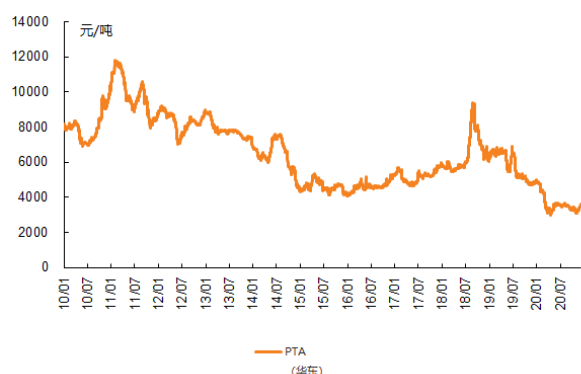
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



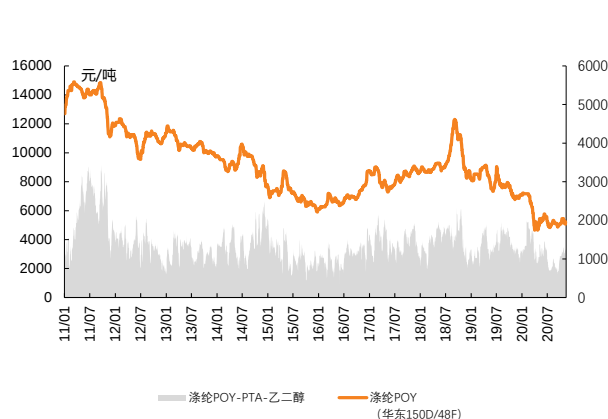
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



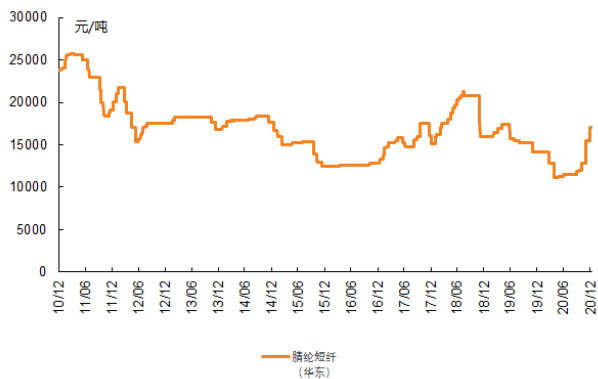
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格(元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

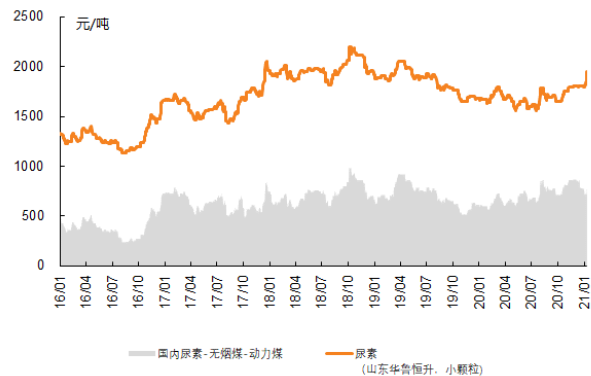
2.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1980 元/吨, 上涨 1.5%。

磷肥: 宏达化工颗粒 55%磷酸一铵报价 2150 元/吨, 维持不变。贵州-瓮福集团(64%褐色)磷酸二铵报价 2500 元/吨, 维持不变。

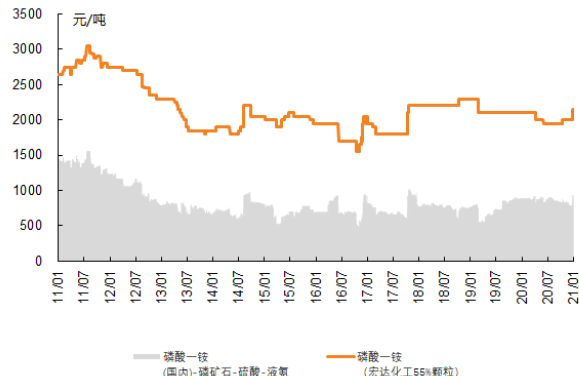
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2050 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 2750 元, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差(华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



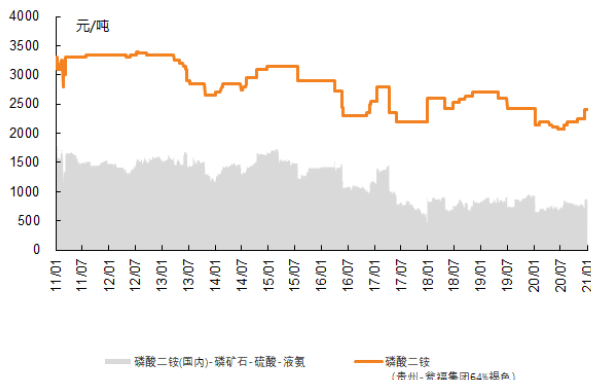
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差(国内, 元/吨)



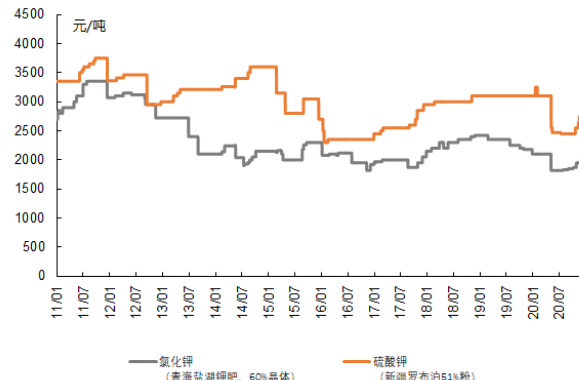
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差(元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格(元/吨)



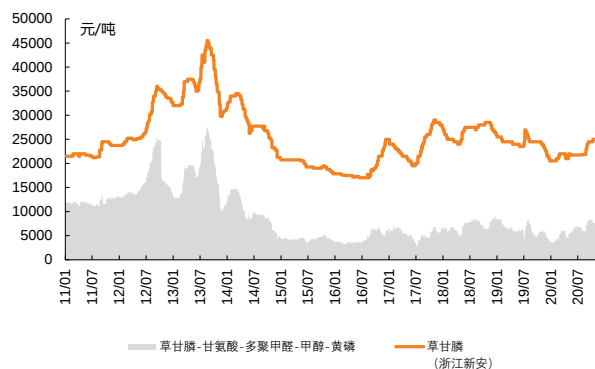
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

除草剂：华东草甘膦报价 26000 元/吨，维持不变。草铵膦市场价 17.25 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 18500 元/吨，维持不变；吡虫啉市场价 105000 元/吨，维持不变。

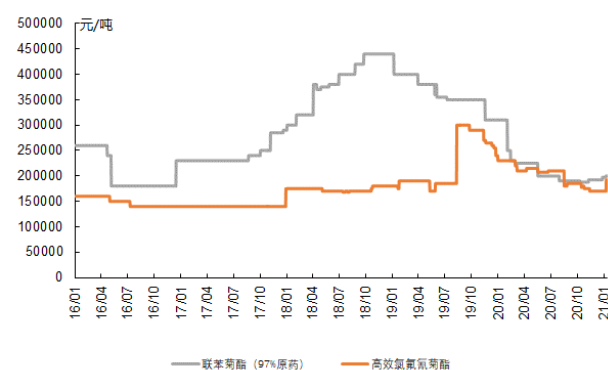
杀菌剂：代森锰锌报价 21500 元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



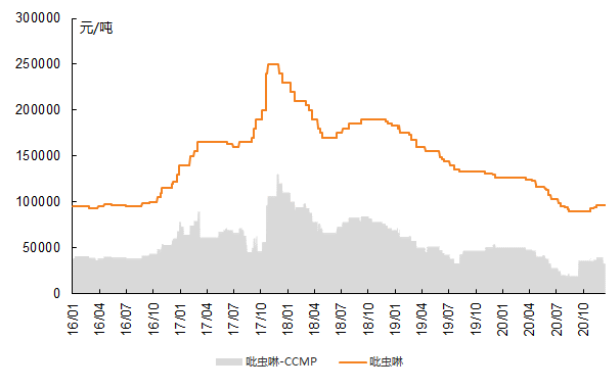
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



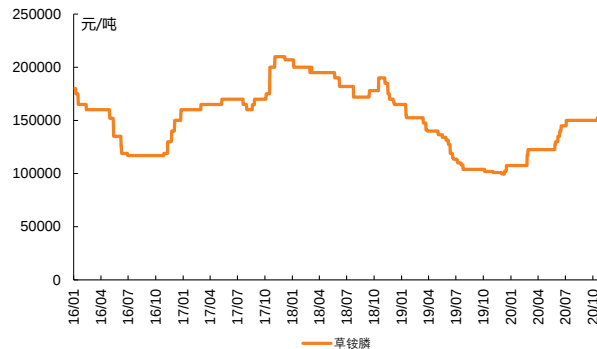
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格（元/吨）



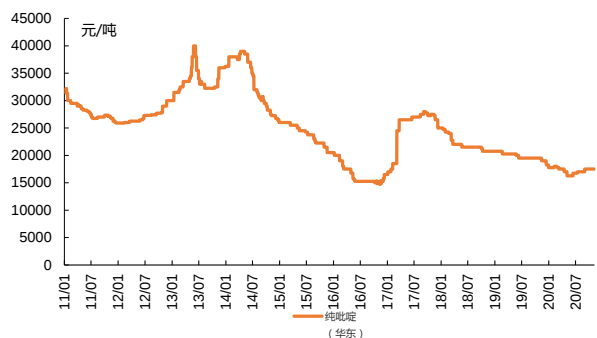
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



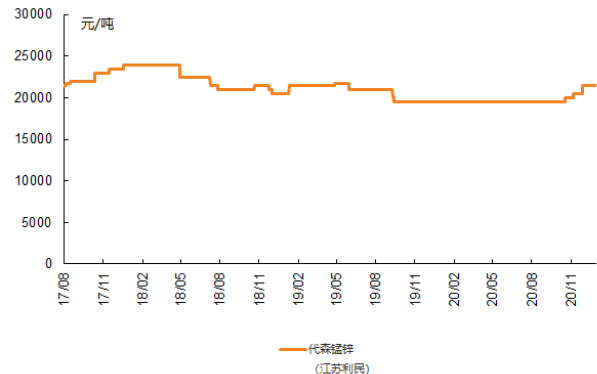
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 22350 元/吨, 上涨 5.2%。华东聚合 MDI 报价 18800 元/吨, 下跌 5.0%。

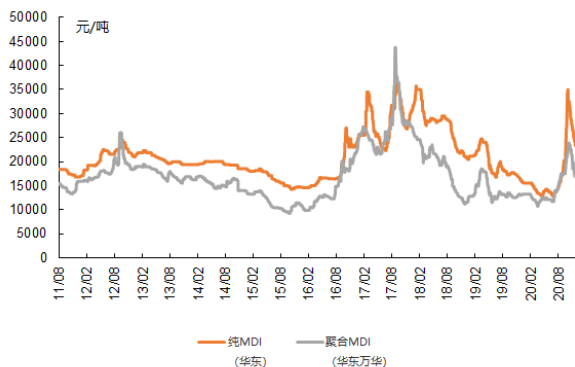
TDI: 华东 TDI 报价 12250 元/吨, 维持不变。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 19500 元/吨, 上涨 1.3%。

PO: 华东环氧丙烷报价 17900 元/吨, 下跌 7.7%。

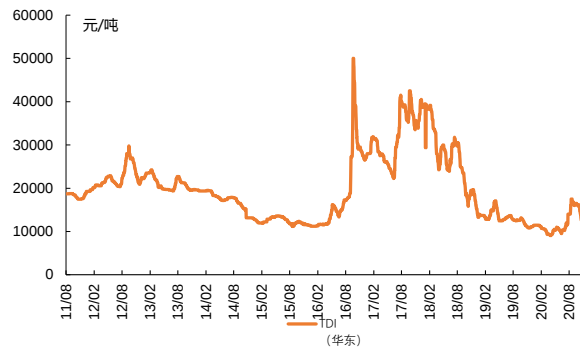
塑料: 上海拜耳 PC 报价 25000 元/吨, 维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



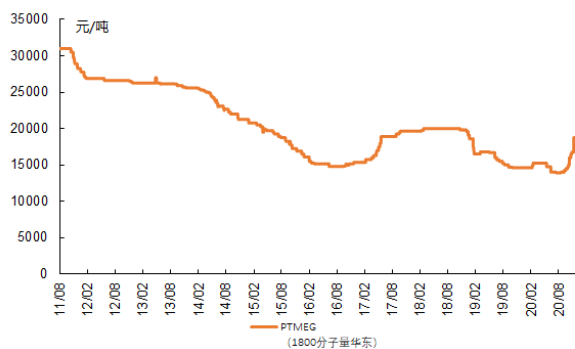
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



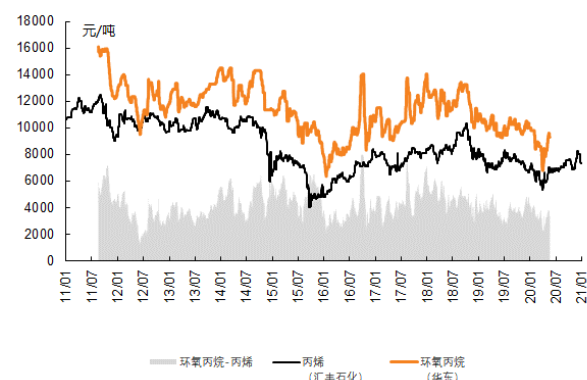
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



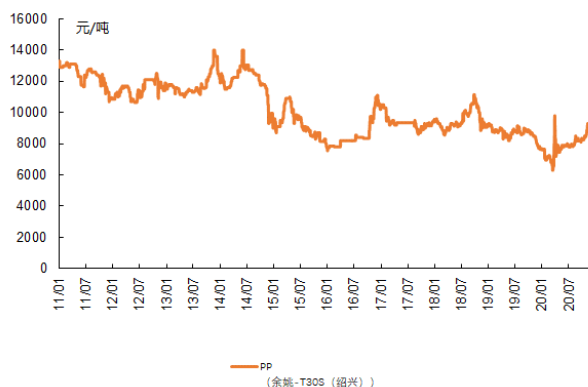
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



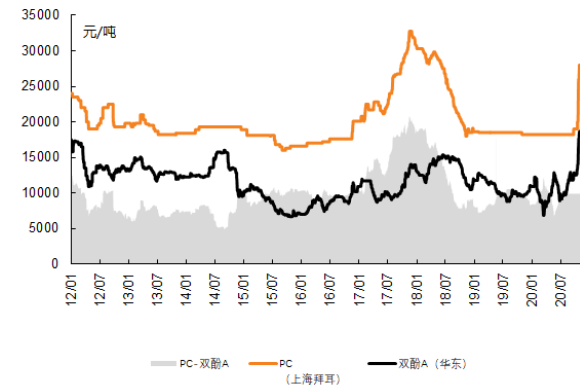
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)



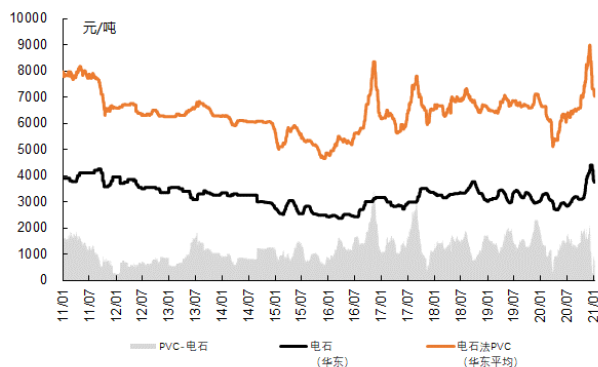
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 7325 元/吨，上涨 4.1%。华东乙烯法 PVC 报价 7698 元/吨，下跌 3.3%。

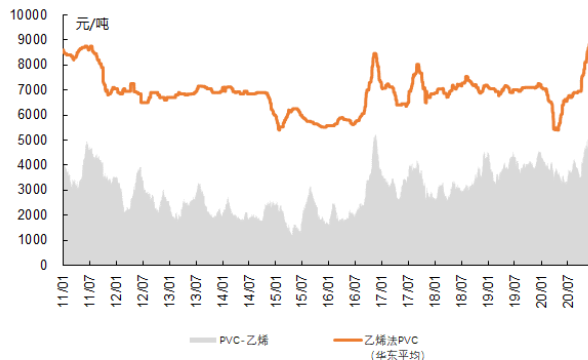
纯碱：轻质纯碱报价 1375 元/吨，上涨 1.9%；重质纯碱报价 1500 元/吨，上涨 1.7%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



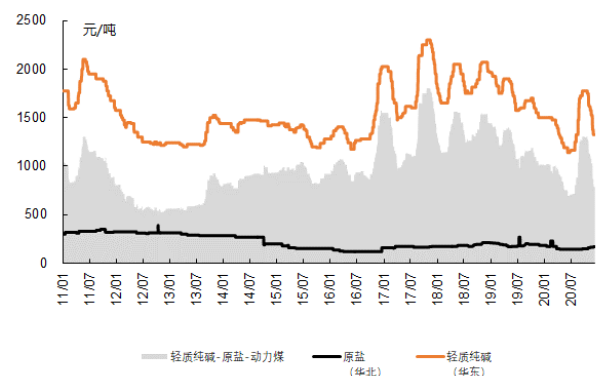
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



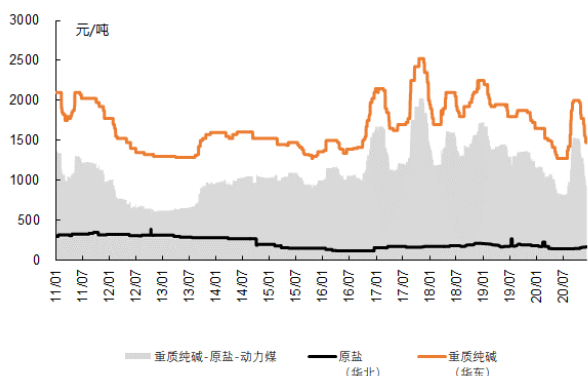
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 13900 元/吨，下跌 0.7%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 12850 元/吨，上涨 1.2%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 11275 元/吨，下跌 3.6%。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 5400 元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.05 万吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 1.75 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



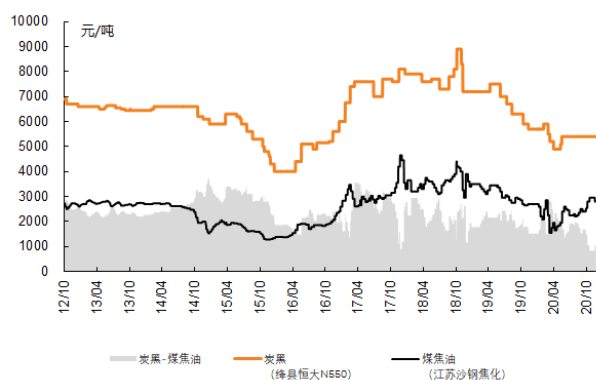
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



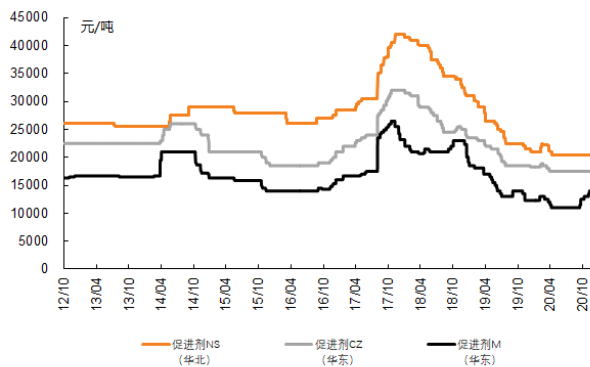
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



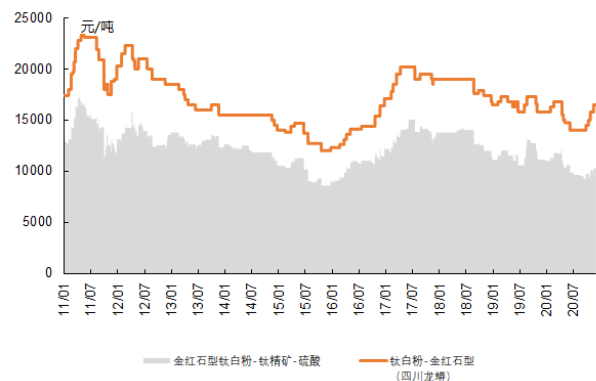
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2060 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 17600 元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22: 浙江低端 R22 报价 13000 元/吨, 维持不变。

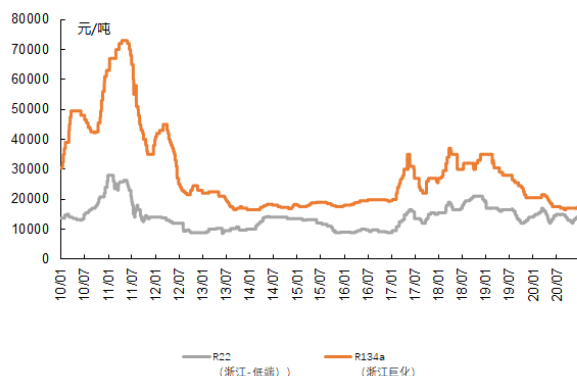
R134a: 华东 R134a 报价 19000 元/吨, 维持不变。

R125: 浙江高端 R125 报价 28000 元/吨, 维持不变。

R32: 浙江低端 R32 报价 12500 元/吨, 维持不变。

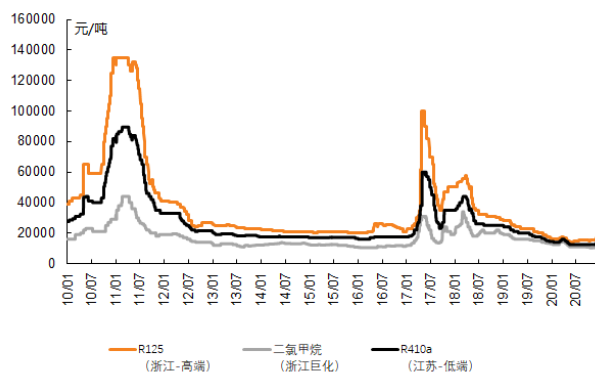
R410a: 江苏低端 R410a 报价 17000 元/吨, 维持不变。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



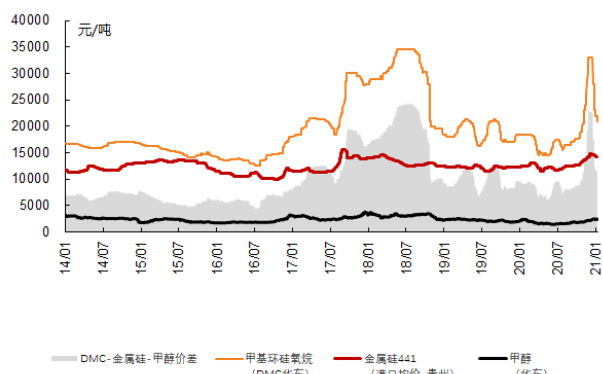
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 20500 元/吨, 维持不变。

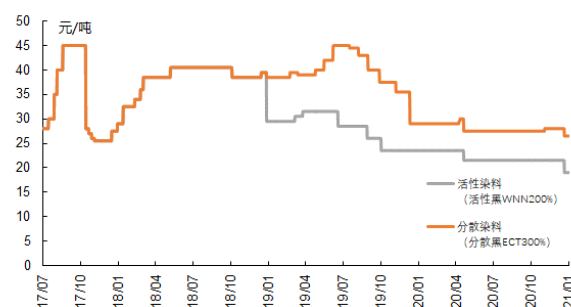
染料: 分散黑 ECT300% 报价 27.0 元/公斤, 维持不变, 活性黑 WNN200% 报价 19.0 元/公斤, 维持不变。

图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7: 重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学(600352.SH)	终端需求逐步恢复, 产品销量提升使得公司三季度业绩环比大幅改善。下游需求逐步恢复叠加 7 月以来国内外 MDI、TDI 主要厂商密集检修、不可抗力等因素, MDI、TDI 国内库存水平 7 月以来下滑明显, 产品价格已自底部大幅反弹。经历供需再平衡期, 我们判断在供给集中, 需求有望持续增长的情况下, 产品价格有望在 2021 年维持在较为坚挺的区间范围内, 为公司提供较好利润。此外, 公司其他多数产品价格亦自三季度以来有不同程度上涨, 叠加公司烟台工业园 100 万吨/年乙烯项目有望年内投产, 亦将贡献增量, 有望推升公司业绩再上台阶。
华鲁恒升(600426.SH)	停产检修致产销量下滑, 三季度业绩同比、环比下滑, 四季度或将回复正常生产销售状态, 业绩低点三季度已现。公司三季度在建工程增加 7.41 亿元, 资本支出 8.38 亿元, 精己二酸、尼龙新材料项目进入密集投入和收尾阶段, 项目全部投产后预计可增加收入 19.86/56.13 亿元, 增厚利润 2.96/4.46 亿元, 投产临近, 公司成长性初现端倪。公司拥有优秀的成本管控和产品开发经验, 长周期中多次印证其长期投资价值, 目前时点正逢产品周期景气触底回升, 叠加项目投产带来的成长性, 投资价值已现
新和成(002001.SZ)	公司此前公告蛋氨酸二期项目 10 万吨装置和黑龙江生物发酵项目已经正式投产, 预计 4 季度将贡献增量利润; 10 月商务部公布 PPS 反倾销初裁结果, 美国公司反倾销税率 200%以上, 日韩等国公司反倾销税率在 25%-40%, 有望推动国内 PPS 涨价; 4 季度也是饲料需求旺季, 维生素销量环比有望明显回升。
扬农化工(600486.SH)	三季度业绩符合预期, 非经常性因素对业绩造成一定影响。扬农化工具备的 2.5 万吨百草麦草原药产能, 下游正向好的方向变化, 在 2021 年公司该业务或将带来一定的贡献。南通三期项目截至 2020 年中报已经累积投入 70.56%、工程进度为 80%, 若顺利实施, 公司国内农用菊酯龙头地位将进一步巩固, 竞争优势将显著提升。此外, 南通四期计划总投资约 23.3 亿元, 预计完全建成投产后, 年均营业收入为 30.45 亿元, 总投资收益率 23.8%。我们预计上述两期项目是公司未来两年利润主要增量来源。中化集团将旗下主要农药资产已基本全部整合至扬农化工, 公司作为中化企业农药业务一体化发展平台的定位已非常清晰。
万润股份(002643.SZ)	公司三季度营业收入实现同比和环比正增长(同比+8.22%, 环比+21.64%), 利润已恢复至疫情爆发前水平, 疫情对公司生产和出口影响基本消退。沸石二期项目尚未转固, 国六标准实施临近, 环保材料有望快速放量。OLED 板块持续兑现利润, 三月科技引入投资者, 未来 OLED 快速发展放量可期。OLED 显示面板有望迎来快速发展及国产化机遇期。万润股份控股子公司九目化学作为国内 OLED 材料及中间体龙头企业, 或将受益于 OLED 占比提升, 有望迎来快速成长机遇。
新宙邦(300037.SZ)	三季度业绩符合预期, 收入增长加速, 核心产品均趋势向好。为满足市场需求公司公告启动海斯福二期项目建设, 拟投资 5.25 亿元建设 1.59 万吨高端氟精细化工品和 3 万吨锂电电解液。根据公司预测, 项目达产后将贡献收入 21.18 亿元, 利润 2.84 亿元。同时, 公司聚焦功能化学品, 打造新材料平台型公司
硅宝科技(300019.SZ)	公司三季度业绩符合预期。公司收入大幅增长主要依靠建筑胶和工业胶销量大幅增长, 收购拓利科技后工业胶占比提升, 前 3 季度毛利率 33.1%, 同比提高 2.41PCT, 环比提高 1.4PCT。下游根据天风地产团队预测, 2020 年将是地产竣工产业链大年, 全年竣工面积有望保持两位数增长。建筑密封胶受益于竣工复苏, 且每年 4 季度均为旺季, 预计环比仍将保持增长。环保和地产开发商精装修, 带动建筑胶市场集中度提升, 公司是国内一线龙头, 市场份额仅约 8%, 未来提升空间大。装配式建筑快速增长, 工业胶进口替代市场大, 我们认为公司发展空间广阔。
东材科技(601208)	公司是国内绝缘材料龙头公司, 光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15 年至今, 公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科, 加上自身扩产, 达产后总产能 10 万吨。根据我们测算, 达产后光学基膜有望贡献 15 亿收入 1.5 亿净利润; 若考虑 1 亿平米深加工项目, 附加值进一步提高, 将大幅提升公司的收入和利润。同时, 5G 时代, 电子树脂需求有望快速增长, 公司拟扩产 5200 吨特种树脂和 6 万吨特种环氧树脂。我们测算, 达产后有望贡献 22 亿收入 1.6 亿净利润。

三友化工 (600409.SH) 公司三季度单季度业绩显著改善,多数产品销量同比提升,费用同比大幅减少。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头,疫情影响下公司凭借成本优势,依然保持较高开工率,龙头地位进一步巩固。经济逐渐企稳回升,行业至暗时刻已过,市场集中度提升,景气复苏时龙头公司盈利能力将大幅提升。

华峰氨纶 (002064.SZ) 三季度氨纶价格逐步走强,公司营收、盈利水平环比提升明显。公司年产氨纶近 18 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完全达产后,产能将突破 20 万吨。子公司华峰新材已具备年产 42 万吨聚氨酯原液、54 万吨己二酸的生产能力,产量均为全球第一,并且目前正在扩建新的生产线,扩建之后己二酸年产量达 75 万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展,打造上下游产业一体化产业格局,形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系,打造国内聚氨酯制品龙头。

资料来源:天风证券研究所

表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	净利润			EPS			PE		
					20E	21E	22E	20E	21E	22E	20E	21E	22E
万华化学(600352.SH)	买入	116.49	3657	31.4	100.12	150.56	179.12	3.19	4.80	5.70	30.86	20.52	17.25
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	42.34	689	16.27	18.39	30.37	38.19	1.13	1.87	2.35	30.87	18.69	14.87
新和成 (002001.SZ)	买入	40.95	880	21.49	42.02	50.82	59.83	1.96	2.37	2.78	15.13	12.51	10.63
扬农化工 (600486.SH)	买入	153.37	475	3.1	12.80	15.10	17.86	4.13	4.87	5.76	20.74	17.58	14.86
玲珑轮胎 (601966)	买入	43.82	602	13.74	19.20	22.44	27	1.60	1.87	1.97	13.13	11.23	16.57
长阳科技 (688299)	买入	24.33	69	2.83	1.83	2.80	3.69	0.65	0.99	1.30	39.68	25.88	19.66
万润股份 (002643.SZ)	买入	24.05	218.65	9.09	5.13	7.05	8.25	0.56	0.78	0.91	29.82	21.72	18.56
新宙邦 (300037.SZ)	买入	94.94	390.01	4.11	5.60	7.93	10.97	1.36	1.93	2.67	54.68	38.62	27.91
硅宝科技 (300019.SZ)	买入	17.83	59.00	3.31	1.98	2.68	3.46	0.6	0.81	1.05	26.14	19.27	14.94
东材科技 (601208)	买入	12.12	76	6.27	2.15	2.97	5.12	0.34	0.47	0.82	28.26	20.45	11.85
三友化工 (600409.SH)	买入	11.77	243	20.64	4.56	13.45	16.48	0.22	0.65	0.80	38.73	32.74	11.09
华峰氨纶 (002064.SZ)	买入	13.64	632	46.34	18.06	21.77	24.43	0.39	0.47	0.53	13.39	11.11	9.90

资料来源: WIND、天风证券研究所预测

注: 数据更新日期为 01/22

4. 行业重点新闻

1、2021.01.18 近日,利民集团子公司利民化学有限责任公司(简称利民化学)年产 500 吨苯醚甲环唑原药项目试车生产,首批产品技术指标均达到优等,整体设计符合工艺条件要求。

2、2021.01.18 1 月 12 日,巴斯夫庆祝其位于湛江的巴斯夫广东一体化基地项目首批装置达成连续 50 万工时的安全建设纪录。这是该基地首批装置自 2020 年 5 月 30 日打桩建设以来的又一标志性进展。。

3、2021.01.20 1 月 15 日,陶氏张家港有机硅树脂工厂落成仪式举行。张家港市委书记潘国强,陶氏大中华区总裁林育麟等出席仪式并讲话。此次落成的新工厂总投资 6900 万美元,2019 年 6 月开工,位于陶氏在张家港设立的有机硅一体化生产基地内,投产后预计可年产 1.2 万吨有机硅树脂,将大幅提升陶氏高附加值有机硅树脂的全球产能,满足全球相关行业和新兴市场对特种有机硅产品不断攀升的需求。该工厂是陶氏在美国本土以外建立的第一家海外有机硅树脂工厂,也是陶氏全球第二家高附加值有机硅树脂生产基地。

4、2021.01.21 联化科技股份有限公司(以下简称“公司”)于近日收到由浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、国家税务总局浙江省税务局联合批准颁发的高新技术企业证书,公司被认定为高新技术企业(编号:GR202033004438),发证日期:2020 年 12 月 1 日,认定

有效期为三年。

5、2021.01.22 1月20日，巴斯夫发布了2020年第四季度以及全年业绩初步数据。2020年第四季度销售额同比增长8%，为159.05亿欧元。这主要由销量和价格上涨所致；但不利的货币因素有一定的抵消作用。

5. 投资观点及建议

(1) 疫情影响逐渐缓解，看好纺织服装需求复苏，继续看好粘胶短纤，推荐龙头三友化工。

(2) 当前疫情冲击的全球生态背景下，中国粮食系统在国际贸易、环境和公共卫生等因素影响下，承受新的压力，供应链体系受到干扰，强化整个粮食系统的抗风险能力至关重要，农药是农业生产的必要生产资料，保障农产品供应的主要手段之一。现处国内外农药行业淡季，关注印度疫情发展，以及国内农药出口市场影响。重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头扬农化工、利尔化学；二是拥有涨价弹性大品种的标的百傲化学、湖南海利；三是建议关注制剂企业安道麦，以及利民股份和广信股份。

(3) 国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头新宙邦。

(4) 柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED业务进入业绩释放期，推荐万润股份。

(5) 长期看好龙头万华化学（大乙烯投产临近，疫情结束后MDI重回提价周期）、华鲁恒升（产品价格周期底部，新项目陆续投放）。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com