

# 化工

## 2020年度业绩预告总结，继续看好化工核心资产及顺周期龙头

**一、化工行业 2020 年业绩预告总结：**整体来看，化工行业 2020 年在疫情背景下上半年承压明显，下半年已有一定幅度改善。尤其是四季度以来化工行业整体景气底部复苏明显，其中聚氨酯、化纤、钛白粉、轮胎、醋酸、PVC、炭黑等子行业改善较为明显。在下游持续补库存以及就地过年的影响下，目前化工行业整体呈现淡季不淡的特征，我们预期化工行业上市公司 2021 年一季度较去年同期的深坑相比，业绩同比有望得到显著改善，驱动板块行情继续演绎。

**二、经济复苏预期下，加大顺周期标的配置，优选行业龙头：**标的选择上：1) 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、龙蟒佰利、新和成、金禾实业、华峰氨纶，其次建议关注东方盛虹、卫星石化、金能科技等预期差较大标的。

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（龙蟒佰利、安宁股份）、氨纶（华峰化学）、粘胶（三友化工、中泰化学）、涤纶长丝（桐昆股份）、炭黑（金能科技、黑猫股份）。

**三、成长股看好天花板高，成长确定性强且不可逆的优质公司：**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) 可降解塑料：瑞丰高材、金丹科技、金发科技；4) 植物胶囊、人造肉：山东赫达；5) 新能源汽车材料：奥克股份；6) 新材料进口替代：东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材。7) 精细化工：利安隆、皇马科技、共创草坪、中旗股份、瑞丰新材；8) 农化：新洋丰、国光股份。

**四、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：**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、新风鸣；2) C2C3 龙头（卫星石化、东华能源等）。

**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；新项目建设进度不及预期等。

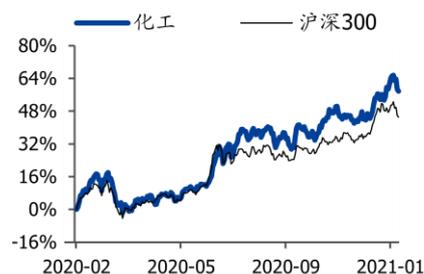
### 重点标的

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	34.61	36.18	24.15	19.48
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	25.88	20.31	14.51	12.45
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	30.55	32.57	23.69	19.09
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	38.66	38.66	28.87	22.79
601208	东材科技	买入	0.12	0.28	0.48	0.72	91.25	39.11	22.81	15.21
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	35.61	39.17	12.11	9.25

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 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

### 相关研究

- 《化工：农药板块迎来景气反转，关注细分龙头，继续推荐顺周期资产》2021-01-24
- 《化工：粘胶涨价有望超预期，继续看好顺周期龙头》2021-01-17
- 《化工：原油价格持续反弹，加大顺周期行业龙头配置力度》2021-01-10



## 内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	6
三、本周最新子行业信息跟踪.....	6
四、风险提示.....	9

## 图表目录

图表 1: 市值 200 亿元以上公司 2020 年业绩预告情况.....	3
图表 2: 2020 年业绩预告与 Wind 一致预期比较.....	4
图表 3: 本周化工品价格动态跟踪.....	6

## 一、行业核心观点

### 1、化工行业 2020 年业绩预告总结

截至 2021 年 1 月 31 日已有 236 家公司披露 2020 年业绩预告（披露率 57%），按预测中间值来测算其中约 65% 的公司预计 2020 年全年业绩同比正增长，从 Q4 单季度业绩来看，54% 的公司预计 Q4 单季度同比为正，50% 的公司预计 Q4 单季度环比正增长。其中市值 200 亿公司合计 21 家，其中 12 家预告全年业绩同比正增长，单季度来看，13 家预计同比正增长，12 家预计环比正增长。

图表 1：市值 200 亿元以上公司 2020 年业绩预告情况

	公司简称	2020年业绩预告中间值 (百万元)	预计同比变动	2020Q4单季度 (百万元)	Q4同比	Q4环比	预告类型	市值 (亿元)
601857.SH	中国石油	18,677	-59%	8,613	3%	-78%	预减	7,036
600309.SH	万华化学	9,850	-3%	4,501	102%	79%	略减	3,510
002493.SZ	荣盛石化	7,350	233%	1,698	371%	-31%	预增	2,309
600143.SH	金发科技	4,608	270%	813	171%	-41%	预增	722
002064.SZ	华峰化学	2,250	22%	1,009	-32%	75%	略增	684
000301.SZ	东方盛虹	343	-79%	107	-75%	-38%	预减	656
002709.SZ	天赐材料	700	4189%	182	-346%	-12%	预增	521
601216.SH	君正集团	4,735	90%	2,650	380%	249%	预增	495
000792.SZ	*ST盐湖	2,150	105%	32	-100%	-96%	扭亏	480
002648.SZ	卫星石化	1,623	28%	721	106%	69%	略增	431
600688.SH	上海石化	630	-72%	1,272	135%	18%	预减	302
003022.SZ	联泓新科	633	19%	210	90%	8%	略增	286
600871.SH	石化油服	80	-91%	-152	-179%	128%	预减	271
300073.SZ	当升科技	350	267%	85	-120%	-28%	扭亏	263
603225.SH	新凤鸣	615	-55%	355	43%	497%	预减	254
002497.SZ	雅化集团	269	275%	75	-329%	20%	预增	248
000902.SZ	新洋丰	977	50%	181	1966%	-38%	预增	247
600160.SH	巨化股份	103	-89%	64	1303%	151%	预减	238
002683.SZ	宏大爆破	406	33%	135	52%	35%	略增	232
000830.SZ	鲁西化工	800	-54%	330	-60%	35%	预减	226
300054.SZ	鼎龙股份	-154	-550%	-394	177%	-1062%	首亏	205

资料来源：Wind，国盛证券研究所

我们将公司业绩预告与截至 2020 年 12 月 31 日的 Wind 一致预期相比，不考虑非经因素影响，其中白马龙头及细分领域龙头中万华化学、华峰化学、卫星石化、新洋丰、云天化、史丹利、黑猫股份、万盛股份存在一定业绩超预期（与预测值偏差 10% 以上）。

图表 2: 2020 年业绩预告与 Wind 一致预期比较

公司简称	2020年业绩预告中间值 (百万元)	预计同比变动	2020Q4单季度 (百万元)	Q4同比	Q4环比	截至2020年12月31日 Wind一致预期 (百万元)	超预期比例
阳煤化工	135	126%	838	-337%	-1092%	13	938%
吉林化纤	-288	-417%	-78	-950%	-39%	-42	586%
上海石化	630	-72%	1,272	135%	18%	135	366%
天原股份	120	52%	105	25898%	79%	26	362%
上海新阳	275	31%	98	-224%	-35%	117	136%
贵州轮胎	1,120	727%	713	11141%	243%	540	108%
圣济堂	60	104%	18	-151%	-32%	31	94%
石大胜华	265	-14%	207	3535%	108%	181	47%
兴发集团	635	110%	273	20474%	22%	441	44%
新安股份	567	50%	414	-1508%	306%	425	33%
华西股份	-413	-173%	-85	-199%	-57%	-310	33%
万盛股份	393	137%	163	548%	32%	301	30%
东岳硅材	291	-48%	178	89%	504%	225	29%
新疆天业	890	41%	424	-1760%	27%	694	28%
云天化	270	78%	164	841%	29%	212	28%
黑猫股份	118	143%	113	-176%	55%	93	26%
华峰化学	2,250	22%	1,009	-32%	75%	1,798	25%
沃特股份	66	39%	18	-26%	81%	53	24%
御家汇	135	396%	63	218%	62%	110	23%
卫星石化	1,623	28%	721	106%	69%	1,318	23%
史丹利	260	140%	56	-693%	-15%	217	20%
皖维高新	587	53%	223	166%	47%	496	18%
云图控股	501	135%	131	334%	-27%	427	17%
安集科技	151	129%	37	91%	-41%	131	16%
万华化学	9,850	-3%	4,501	102%	79%	8,568	15%
金博股份	167	115%	53	649%	29%	145	15%
湖南海利	290	187%	85	268%	25%	253	15%
新洋丰	977	50%	181	1966%	-38%	854	14%
浙江众成	170	165%	48	-2020%	-12%	151	13%
双一科技	327	115%	41	33%	-74%	294	11%
长鸿高科	305	42%	148	53%	88%	282	8%
华特气体	109	50%	35	321%	11%	101	7%
齐翔腾达	1,024	65%	237	145%	-24%	954	7%
硅宝科技	204	55%	69	43%	11%	190	7%
利尔化学	591	90%	174	127%	8%	555	7%
沧州明珠	316	90%	78	-2065%	-42%	299	6%
金发科技	4,608	270%	813	171%	-41%	4,412	4%
康达新材	269	93%	84	69%	-2%	259	4%
龙蟠科技	206	62%	62	91%	18%	199	4%
天赐材料	700	4189%	182	-346%	-12%	677	3%
拉芳家化	102	105%	19	-346%	-43%	99	3%
山东赫达	260	65%	60	77%	-23%	254	2%
道恩股份	878	428%	98	149%	-50%	867	1%
雅化集团	269	275%	75	-329%	20%	266	1%
斯迪克	181	63%	73	79%	31%	180	1%
上海天洋	55	221%	24	1345%	9%	55	0%
苏博特	443	25%	141	36%	4%	444	0%
荣盛石化	7,350	233%	1,698	371%	-31%	7,380	0%
双星新材	694	300%	244	506%	11%	697	0%
新化股份	200	62%	44	171%	36%	201	0%
濮阳惠成	182	25%	41	36%	-16%	183	-1%
瑞丰新材	87	17%	27	59%	-8%	88	-1%
当升科技	350	267%	85	-120%	-28%	353	-1%
元力股份	120	125%	27	-303%	-22%	122	-1%
中石科技	188	53%	52	12%	-28%	190	-2%
亚士创能	314	175%	77	125%	-39%	320	-2%
彤程新材	401	21%	72	3035%	-52%	410	-2%
江化微	58	68%	15	876%	-26%	60	-3%
安利股份	50	-30%	33	64%	-1%	51	-3%
再升科技	368	115%	50	37%	-48%	381	-4%
晨化股份	141	48%	45	59%	10%	146	-4%
润阳科技	147	27%	53	80%	53%	153	-4%
晶瑞股份	76	142%	14	34%	-63%	79	-4%
天铁股份	192	52%	75	-2%	18%	200	-4%
宏大爆破	406	33%	135	52%	35%	425	-4%
东材科技	185	154%	59	85%	10%	197	-6%
中欣氟材	115	16970%	42	-145%	25%	122	-6%
国恩股份	812	105%	148	2%	14%	862	-6%
七彩化学	177	64%	44	461%	5%	188	-6%
震安科技	164	80%	22	-4%	-54%	174	-6%
红宝丽	141	58%	68	192%	226%	151	-6%
奥克股份	405	15%	107	3%	-34%	436	-7%
瑞丰新材	187	90%	58	73%	0%	202	-8%
奥福环保	78	51%	15	16%	-29%	85	-9%
君正集团	4,735	90%	2,650	380%	249%	5,182	-9%
利民股份	410	28%	36	3%	-47%	450	-9%
集泰股份	116	35%	21	-27%	-53%	127	-9%
红墙股份	144	13%	40	19%	19%	162	-11%
青松股份	460	2%	102	-13%	-23%	524	-12%
普利特	412	150%	47	-12%	-44%	474	-13%
鲁西化工	800	-54%	330	-60%	35%	939	-15%
新凤鸣	615	-55%	355	43%	497%	744	-17%
博迈科	118	241%	39	239%	4%	145	-18%
三美股份	230	-64%	17	-48%	-58%	284	-19%
雅本化学	170	108%	47	53%	49%	218	-22%
华锦股份	300	-70%	467	570%	-7%	397	-24%
日科化学	215	21%	34	-43%	-46%	290	-26%
国光股份	171	-15%	-26	-230%	-159%	245	-30%
丰山集团	227	554%	47	-461%	140%	353	-36%
东方盛虹	343	-79%	107	-75%	-38%	571	-40%
远兴能源	68	-90%	120	298%	390%	128	-47%
巨化股份	103	-89%	64	1303%	151%	297	-65%
湘潭电化	24	-65%	5	-179%	148%	90	-73%
多氟多	43	110%	29	-106%	-147%	203	-79%
石化油服	80	-91%	-152	-179%	128%	481	-83%
德方纳米	-25	-124%	-13	-137%	198%	52	-147%
鼎龙股份	-154	-550%	-394	177%	-1062%	316	-149%
碳元科技	-86	-110%	-31	19%	138%	52	-266%
清水源	-320	-378%	-392	-3467%	-1269%	121	-363%
怡达股份	-4	-161%	1	-128%	-71%	1	-481%
恒太高新	-490	-679%	-524	-41329%	-18197%	95	-616%
三聚环保	-1,400	-1109%	-785	-1282%	118%	50	-2897%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

整体来看, 化工行业 2020 年在疫情背景下上半年承压明显, 下半年已有一定幅度改善。

尤其是四季度以来化工行业整体景气底部复苏明显，其中聚氨酯、化纤、钛白粉、轮胎、醋酸、PVC、炭黑等子行业改善较为明显。在下游持续补库存以及就地过年的影响下，目前化工行业整体呈现淡季不淡的特征，我们预期化工行业上市公司 2021 年一季度较去年同期的深坑相比，业绩同比有望得到显著改善，驱动板块行情继续演绎。

## 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、龙蟒佰利、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：粘胶（三友化工）、炭黑（金能科技、黑猫股份）、涤纶长丝（桐昆股份）、尼龙 66（神马股份）、氨纶（华峰化学）、钛白粉（龙蟒佰利、安宁股份）。

**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；
- 2) 无糖化趋势：金禾实业；
- 3) 可降解塑料：瑞丰高材、金丹科技、金发科技；
- 4) 植物胶囊、人造肉：山东赫达；
- 5) 新能源汽车材料：奥克股份；
- 6) 新材料进口替代：东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材；
- 7) 精细化工：瑞丰新材、利安隆、皇马科技、共创草坪；
- 8) 农化：扬农化工、中旗股份、新洋丰、广信股份、国光股份，利民股份。

**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 3: 本周化工品价格动态跟踪

涨跌幅排行榜一览 (1月15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	赖氨酸	28.96%	1	液氯	-26.42%
2	DMF	18.84%	2	国际丁二烯	-14.43%
3	维生素C	18.75%	3	丁二烯(华东)	-8.57%
4	顺丁橡胶	11.96%	4	R22	-6.67%
5	丁苯橡胶	10.92%	5	醋酸乙酯	-5.27%
6	粘胶短纤	10.64%	6	醋酸丁酯	-3.76%
7	二氯乙烷	10.38%	7	甲乙酮	-3.62%
8	木浆	10.26%	8	天然橡胶	-3.21%
9	工业级碳酸锂	9.35%	9	PVC(电石法)	-3.14%
10	电池级碳酸锂	8.70%	10	PVC(乙烯法)	-2.95%
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	37.25%	1	甲基环硅氧烷	-37.9%
2	电池级碳酸锂	32.98%	2	国际丁二烯	-37.1%
3	赖氨酸	28.96%	3	液氯	-34.0%
4	工业级碳酸锂	28.57%	4	双酚A	-27.2%
5	DMF	26.13%	5	丙酮	-24.9%
6	三氯乙烯	24.56%	6	醋酸	-23.8%
7	粘胶短纤	24.40%	7	丁二烯(华东)	-23.4%
8	CBOT玉米	24.40%	8	甲乙酮	-18.4%
9	液化气	23.87%	9	PVC(电石法)	-18.2%
10	维生素K3	21.50%	10	万华聚合MDI(挂牌)	-18.0%

资料来源: 百川资讯、wind、国盛证券研究所

## 三、本周最新子行业信息跟踪

### 本周最新子行业信息跟踪

#### 1. 原油

周内沙特减产持续推动叠加美股攀升及库存下降, 原油价格全面上涨。前期, 原油库存降幅超出预期, 同时沙特承诺在 2 月和 3 月进一步减产 100 万桶/日, 且北海交易量激增令油价得到支撑, 原油价格上涨。后期, 美新冠疫情激增导致多国实行更多、时限更长的限制措施, 令投资者再度担心全球能源需求前景, 不过美国国债收益率攀升, 美国原油库存下降支撑油价, 原油价格震荡上涨。其中 WTI 期货本周均价 52.29 美元/桶, 较上周上涨 6.33%, 较上月上涨 11.09%; 本周布伦特期货均价 55.73 美元/桶, 较上周上涨 5.76%, 较上月上涨 10.98%。

后市预测: 目前美国原油库存连续数周下降, 同时沙特超额减产仍为原油价格带来强有力的底部支撑, 同时沙特还降低了对美国原油的出口, 以及拜登将提出一系列政策来支撑经济, 这都为原油带来利好。另一方面, 疫情的不断蔓延及变异, 令市场仍充满担忧, 原油需求的恢复不及预期, 不过对于疫情情况, 市场选择性的忽视。综合来看, 短期内支撑原油价格的因素尚存, 国际油价大跌的可能性不大, 预计下周原油价格将延续区间内震荡。预计近期 WTI 原油期货价格在 49-53 美元/桶之间浮动, 布伦特原油期货均价在 52-56 元/桶之间浮动。

## 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。

**后市预测:** 供需面依旧处于博弈阶段，业者多持谨慎观望情绪，仍显关注下游订单跟进情况。预计下周纯 MDI 市场窄幅波动，价格波动 100-300 元/吨。

## 3. 化纤

**粘胶:** 本周粘胶短纤市场价格继续上涨，周内中端厂家意向商谈价格集中在 12800-13000 元/吨承兑，与上周同期价格上涨 1050 元/吨，涨幅高达 9%；高端厂家底部成交价格控制在 13000 元/吨承兑，与上周同期价格上涨 1200 元/吨。

**后市预测:** 粘胶短纤厂家超签订单较多，报价不断上调，下游接受程度逐渐下降，粘胶厂家年前工作主要发货回款为主。目前来看，粘胶短纤涨势过快，后道不免引发业者对后市的观望心态，以高价控制接单量只是厂家无奈之举，然涨价后坐实价格还需一定时间，另外，后续原料采购问题还存一定不确定性，粘胶行业或将出现实质性的供不应求局面，叠加各地疫情反复，各地物流运输受阻，不可预见性增加，在一定程度上对粘胶短纤市场上涨空间提供支撑，厂家上调价格，控制接单甚至封盘，暂时止住投资者的脚步，待到市场略显明朗，业者将继续灵活操盘。预计下周粘胶短纤市场将继续震荡偏强运行。

**腈纶:** 本周国内腈纶市场行情维持高位。经过月初腈纶价格大幅调涨，加之原料丙烯腈价格小幅走低，目前腈纶现金流明显好转，行业开机率也有所提升。下游用户采购虽略有跟进，但终端需求始终难以恢复，腈纶厂家报价持稳，市场价格高位盘整。当前华东地区 1.5D 短纤价格在 15700-17000 元/吨，3D 中长报至 15700-17000 元/吨，3D 丝束参考 15300-16700 元/吨，3D 毛条 17700 元/吨，均为自提。

**后市预测:** 本周腈纶行业市场价格维持高位。由于月初腈纶价格提涨，加之周内丙烯腈价格也稍有下滑，目前腈纶行业现金流可观，在此支撑下行业开工率也维持在 6 成偏上。下游纱厂采购稍有跟进，但销售价格不一，且终端整体需求仍显平淡，仅维持按需采购。原料丙烯腈价格虽有下跌预期，但跌幅有限，因此腈纶价格上涨动力不足，接下来仍需关注原料丙烯腈价格走势以及终端用户下单情况。预计下周腈纶价格维持高位，变化幅度在 200-300 元/吨附近。

**锦纶:** 本周锦纶长丝市场偏弱运行。纯苯市场重心坚挺，中石化纯苯挂牌价上涨 100 元/吨至 4650 元/吨，己内酰胺市场受供需影响价格先跌后涨，中石化己内酰胺挂牌价下调 300 元/吨至 11300 元/吨，周内前期 PA6 切片市场弱势运行，临近周末，常规纺需求好转，价格上扬，高速纺受原料影响价格维稳，临近年底，锦纶纤维厂家多节前备货，但疫情小范围增长，部分厂家补货较为谨慎，场内按需跟进，月底部分厂家或有提前放假操作，后市需密切关注原料走向及产业链开工情况。供应方面：目前锦纶长丝领域开工 8 成左右运行。

**后市预测:** 己内酰胺现货市场窄幅向好，PA6 切片市场常规纺价格上涨，高速纺维稳为主，临近年底，下游厂家陆续有停车计划，锦纶纤维市场出现转弱迹象，厂家多于月底集中放假，个别厂家春节期间不停产，预计短期内锦纶丝市场或窄幅整理为主，后市需密切关注原料走向及产业链开工情况。

## 4. PTA

本周末 CFR 中国市场价格 555 美元/吨，较上周同期价格上涨 6.73%，较上月同期价格上涨 18.09%；华东市场价格为 3860 元/吨，较上周同期价格下跌 0.77%，较上月同期价格上涨 7.82%；郑州 PTA 期货主力合约结算价 4058 元/吨，较上周同期结算价上涨 1.10%，较上月同期结算价上涨 6.73%。

**后市预测:** 原油方面，短期内支撑原油价格的因素尚存，国际油价大跌的可能性不大，预计下周原油价格将延续区间内震荡，PX 市场实现去库，现货流动性降低，成本端支撑尚可。目前 PTA 市场累库幅度有所缩小，但随着中下旬福海创装置的重启及百宏石化

计划投产，市场供应存上涨预期，虽有大厂检修计划提前，但市场现货偏紧局面预期逐渐缓解，且自1月中旬开始，终端织造及纺织市场开始陆续放假，下游聚酯检修计划集中，PTA市场供需面弱势运行拖累市场上行动力，但在成本端坚挺运行及PTA加工费支撑下，PTA市场也难有大幅下跌空间，预计下周PTA市场企稳运行为主，价格调整幅度在30-80元/吨，关注下游聚酯开工及年前备货情况。

### 5. 维生素

**VA:** 本周(1.8-1.14)国内VA市场维稳发展，临近春节前夕，VA下游用户备货已经接近尾声，国内部分地区物流也陆续开始停运，国内VA市场进入维稳发展状态，市场价格稳定。目前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，市场库存紧缺，不过下游需求现阶段不高，市场实际成交价格维持在340-350元/公斤。国际市场2021年上半年BASF不会常规销售维生素A(100万IU)，欧洲VA1000市场价格小幅反弹76.0-76.5欧元/kg。

**后市预测:** 近期VA市场维稳向好；尽管VA生产厂家有意提价，但供需关系良好，终端用户VA备货充足，VA价格难有大幅度的上涨，预估计短期国内VA市场价格缓慢上涨，下周VA市场价格将有可能在350-360元/公斤左右，届时还需多关注生产厂家政策。

**VE:** 本周(1.8-1.14)VE市场维稳向好发展，市场VE货源紧张，但由于临近春节前夕，终端用户备货已经进入尾声，实际需求减少，目前并未出现明显的供不应求现象。之前停报停签的企业依旧选择停报停签，其余企业在本周VE的报价上均有的提升，目前，VE市场相较其他维生素市场活跃，采购出售积极，交易频繁；国际VE市场目前欧洲受物流等影响，采购询盘活跃，市场报价6.4-6.75欧元/kg，局部报价高。国内工厂发前期订单为主，12月9日新和成停报，市场询价采购略有活跃，根据采购量、生产日期和品牌不同，市场报价在68-72元/kg仅供参考，低价货源有限。

**后市预测:** 随着市场的持续稳定发展，预计后期VE市场会逐步回暖，VE价格也将继续稳定在70-72元/公斤左右。

### 6. 尿素

本周国内尿素市场强势上涨，企业报价连创新高，个别高端价格已突破2000元/吨。截止目前，主产地出厂报价累计涨幅在20-130元/吨，山东及两河报价已至1870-1920元/吨水平，主流成交1870-1910元/吨。本轮涨价一方面受到上周国际尿素市场价格大幅挺涨的有力提振；另一方面受国内疫情反弹影响，贸易商担心后期市场发运不畅情况重现，因而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。目前多数企业预收订单已排至春节前后，待发量大，限制收款，且当前尿素市场库存低位，货源偏紧，企业仍有涨价预期。

**后市预测:** 本轮涨速虽过快，但目前市场暂未感下游存抵触心理，更多的是货源偏紧为贸易商带来紧迫感，供应仍偏弱，预计短时期行情继续挺涨运行，后期会随着疫情的有效控制及供应的增加，国内价格逐渐回归理性。继续关注国内开工及疫情防控情况。

### 7. 纯碱

本周(2021.1.8-2021.1.14)国内纯碱市场成交重心主稳运行，仅个别企业受货源偏紧的影响报盘走高50元/吨，整体市场气氛尚可。具体分析来看：1.本周天津渤化与山东海天12日停车一天、湖北双环煤气化装置停车检修一周，陕西兴化、云南大为制氨尚未开工，部分企业受限电、限气以及环保等问题延续低负荷生产，整体纯碱行业装置开工负荷较上周略有下滑，对市场供应面有偏弱影响；2.河南、福建、重庆、安徽、湖北等地区部分企业货源偏紧，控制接单；3.多数纯碱厂家订单充足，多执行前期订单为主，整体纯碱库存呈现延续下降局势；4.河北、东北等区域受疫情的影响运输困难，纯碱到货不畅，但前期下游备货较充足，开工情况变化有限；5.本周期货跌幅较大，业者对现货市场观望情绪越加浓厚。整体来看，虽然上游纯碱行业开工偏低以及库存走低等因素在供给端形成明显利好，但由于纯碱市场需求存在提前透支影响，后市刚需支撑预期不明。业者近期多关注产品交付，价格暂无调整意向。

**后市预测:** 供应方面，纯碱下周行业开工预期虽有小幅回升，但整体开工负荷维持7-8

成；另外上游企业库存走低，形成供应利好。需求面来看，多数用户有纯碱企业待发订单，采购积极性稍有放缓，少数下游春节前备货尚有需释放，整体来看下游刚需尚有支撑。综合供需，预计下周纯碱市场价格或将主稳运行，新单成交有限，且上游纯碱企业积极交付，河北区域到货或仍受阻。

### 8. 甲醇

本周（2021.1.8-2021.1.14），甲醇市场价格涨跌均有，表现不一，甲醇价格指数由 2175 元/吨跌至 2174 元/吨，下调 1 元/吨，跌幅 0.05%。本周西北地区甲醇市场价格涨跌均有，整体地区甲醇价格调整幅度在 20-110 元/吨，整体出货尚可；山东地区甲醇价格上调为主，价格变化幅度在 80-110 元/吨左右；华中地区甲醇市场整理运行，价格调整 30-50 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格偏弱整理，下调 50-100 元/吨左右；华北地区甲醇市场价格走低，下调 40-160 元/吨左右。港口方面，本周甲醇期货震荡运行，带动甲醇现货市场价格随之调整，窄幅上调 30-40 元/吨左右。整理来看，本周各地区市场价格走势不一，市场气氛尚可。

后市预测：本周甲醇市场价格涨跌均有，表现不一。原油方面，美国原油库存连续数周下降，同时沙特超额减产仍为原油价格带来强有力的底部支撑，另一方面，疫情的不不断蔓延及变异，令市场仍充满担忧，原油需求的恢复不及预期，不过对于疫情情况，市场选择性的忽视。综合来看，短期内支撑原油价格的因素尚存，国际油价大跌的可能性不大，预计下周原油价格将延续区间内震荡，将带动甲醇期货随之震荡。需求端烯烃方面，近期甲醇制烯烃开工率小幅提高，各主要烯烃装置基本上正常运行，西北地区新增烯烃装置运行也相对稳定，以及前期停车的阳煤恒通装置也计划近期重启，整体甲醇需求有一定支撑。传统下游方面，甲醛、二甲醚等产品开工窄幅下调，受低温以及国内部分地区疫情影响，终端下游需求疲软，甲醇的消耗能力相对有限。供应方面，目前多数天然气制甲醇装置仍处于降负或停车状态，但西北地区神华榆林和榆能化新增甲醇装置目前均已出产品，但尚未满负荷运行，整体甲醇市场供应量尚可，开工率有小幅提高。港口方面，近期甲醇期货震荡走势，甲醇现货市场价格总体变化幅度不大，本周甲醇港口库存有所下降，下游仍以刚需接货为主，整体气氛尚可。整理来看，甲醇整体供需面窄幅调整，各厂家总体库存压力不大，心态尚可，但近期受疫情影响，局部地区运输不畅，部分地区甲醇运费走高，百川预计短期甲醇市场或区域性走势为主，整体窄幅调整，后续需密切关注甲醇新增产能的运行情况，甲醇港口库存情况、运费水平及厂家库存情况等。

### 9. 醋酸

本周（2021.1.8-2021.1.14）醋酸价格走弱后局部小涨，周内主流厂家装置停车，缓解市场持续看跌情绪，华中地区厂家库存压力较上周有所缓解，醋酸价格止跌回稳，局部地区小幅上调。醋酸利润目前仍旧较高，下游接货情况一般，对后市仍旧有一定的看空预期。供应面情况：天碱装置故障停车重启时间未定，江苏索普装置停车预计本周六恢复，河北建滔装置降负荷运行；整体开工较上周走低，整体开工率与上周相比下探 8.15%，本周开工率为 72.34%。

后市预测：下周醋酸价格走势聚焦于江苏索普装置恢复情况，如若按计划于本周六恢复生产，预计下周醋酸整体市场价格稳中仍存下探可能。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。

## 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；新项目建设进度不及预期等。

### 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