

2021 年 01 月 31 日

业绩预告超预期行情显著，继续推荐顺周期 化工板块

增持（维持）

投资要点

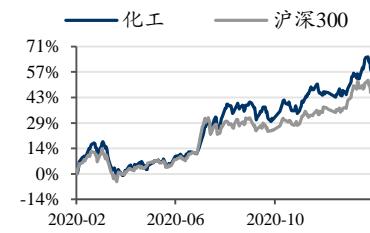
- 本周板块表现：**本周上证综指报收 3566.38，本周累计上涨-0.10%，深成指本周上涨-1.88%，化工板块（申万）上涨-0.81%。
- 本周化工个股表现：**本周化工板块涨幅居前的个股有沈阳化工、中核钛白、君正集团、江苏索普、石大胜华、金发科技、长海股份、*ST 藏格、沧州大化、金博股份。本周沈阳化工、君正集团业绩预告超预期增长，分别收获股价二连涨停与三连涨停，累计涨幅分别为 32.11%、26.24%。同样，江苏索普业绩预告扭亏为盈，本周收获较大涨幅，累计涨幅 23.43%。本周疫情持续全球蔓延，受益于医疗健康板块业务发力，金发科技本周有较大涨幅，累计涨幅 17.66%。
- 本周原油市场动态：**原油市场供需局势不明朗，全球疫情形势依旧严峻，市场空好消息交织博弈，国际原油价格涨跌不一。本周 ICE 布油报收 55.88 美元/桶 (0.85%)；WTI 原油报收 52.20 美元/桶 (-0.31%)。
- 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丙酮(+14.7%)、苯酚(+7.6%)、甲苯 (3.9%)、盐酸 (3.7%)、丙烯酸丁酯 (3.6%)。受疫情影响，周内丙酮本周内虽然有进口货源抵港，但是放行货源有限，市面上现货资源紧张，同时国内中石化三井和上海西萨化工酚酮装置临时停车，丙酮价格高位延续。上海中石化三井 40 万吨/年酚酮装置 1 月 16 日临时停车，直至本周 27 日恢复，本周苯酚价格进一步走高。
- 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、龙蟠科技、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。

表 1：重点公司估值（参考 2021.1.31 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	
600309	万华化学	3,510.24	111.80	3.23	3.11	4.80	34.61	35.95	23.29
600409	三友化工	242.56	11.75	0.33	0.30	0.98	35.61	39.17	11.99
002601	龙蟠科技	807.73	39.75	1.28	1.49	1.88	31.05	26.68	21.14
601058	赛轮轮胎	237.55	8.80	0.44	0.53	0.66	20.00	16.60	13.33
600378	昊华科技	195.24	21.24	0.57	0.71	0.91	37.26	29.92	23.34
603155	新亚强	54.76	35.20	1.41	0.99	1.97	24.96	35.56	17.87
601208	东材科技	68.61	10.95	0.12	0.32	0.49	91.25	34.22	22.35
300767	震安科技	130.46	90.60	0.63	1.24	1.94	143.81	73.06	46.70

资料来源：wind，东吴证券研究所

行业走势



相关研究

- 《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》
2021-01-24
- 《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
- 《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

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	6
1.4. 本周重要公司公告	6
2. 投资主线梳理	8
2.1. 年度投资主线	8
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. 龙蟠科技推荐逻辑	9
2.2.4. 赛轮轮胎推荐逻辑	9
2.2.5. 吴华科技推荐逻辑	9
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	10
3. 风险提示	10

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 2021.1.31 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	7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周上证综指报收 3566.38，本周累计上涨-0.10%，深证成指本周上涨-1.88%，化工板块（申万）上涨-0.81%。

本周化工板块涨幅居前的个股有沈阳化工、中核钛白、君正集团、江苏索普、石大胜华、金发科技、长海股份、*ST 藏格、沧州大化、金博股份。本周沈阳化工、君正集团业绩预告超预期增长，分别收获股价二连涨停与三连涨停，累计涨幅分别为 32.11%、26.24%。同样，江苏索普业绩预告扭亏为盈，本周收获较大涨幅，累计涨幅 23.43%。本周疫情持续全球蔓延，受益于医疗健康板块业务发力，金发科技本周有较大涨幅，累计涨幅 17.66%。

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 (%)
000698.SZ	沈阳化工	6.46	32.11	43.56	-25.32	81.46
002145.SZ	中核钛白	7.98	29.13	48.60	35.71	88.14
601216.SH	君正集团	5.87	26.24	14.65	4.63	127.68
600746.SH	江苏索普	8.43	23.43	33.39	15.48	5.64
603026.SH	石大胜华	65.15	18.39	21.12	95.82	91.45
600143.SH	金发科技	28.05	17.66	61.67	74.55	207.53
300196.SZ	长海股份	19.88	17.08	18.69	49.70	72.87
000408.SZ	*ST 藏格	9.19	16.04	23.19	19.97	30.73
600230.SH	沧州大化	9.38	15.52	8.94	-7.96	-2.11
688598.SH	金博股份	222.73	13.57	7.08	155.62	145.55

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达志科技、正丹股份、艾艾精工、澳洋健康、中农立华、ST 亚星、南岭民爆、清水源、风神股份、科隆股份。本周锂电池板块“愁云惨淡”，受累于锂电板块市场波动，达志科技本周跌幅较大。上周表现强势的正丹股份、澳洋健康大幅回调。

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 (%)
300530.SZ	达志科技	19.18	-35.18	-46.32	-59.62	-8.09
300641.SZ	正丹股份	5.60	-31.29	6.06	7.28	15.21

603580.SH	艾艾精工	9.88	-26.32	-11.79	-23.41	-18.49
002172.SZ	澳洋健康	2.89	-26.09	-5.56	9.89	-20.17
603970.SH	中农立华	16.28	-25.46	-22.48	0.93	32.68
600319.SH	ST 亚星	4.65	-25.12	-6.25	3.79	-18.71
002096.SZ	南岭民爆	7.06	-24.25	-4.47	2.77	16.48
300437.SZ	清水源	7.31	-21.23	-24.64	-29.85	-24.89
600469.SH	风神股份	4.85	-21.14	-3.19	-1.22	-6.62
300405.SZ	科隆股份	6.93	-21.07	-19.23	8.28	11.24

数据来源：wind,东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

原油市场供需局势不明朗，全球疫情形势依旧严峻，市场空好消息交织博弈，国际原油价格涨跌不一。本周 ICE 布油报收 55.88 美元/桶 (0.85%); WTI 原油报收 52.20 美元/桶 (-0.31%)。

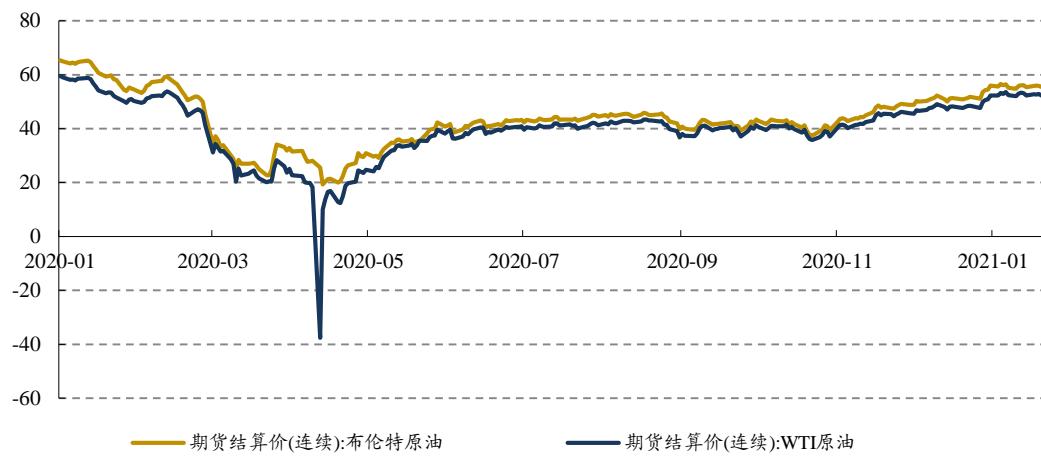
国际货币基金组织(IMF)在最新《世界经济展望》报告中，再度上调了对全球经济增长的预测。IMF 预计，2021 年全球经济增速将为 5.5%，比去年 10 月的预估上调了 0.3 个百分点。此外，IMF 上调了对 2020 年的全球经济增速预期。其称，2020 年的全球经济预计将萎缩 3.5%，较其去年 10 月的预估上调了 0.9 个百分点。伊拉克计划在 2021 年 1 月和 2 月削减石油产量，以弥补去年超过欧佩克+配额的缺口。沙特此前决定在 2、3 月份减产 100 万桶/日，一度成功提振油价。

拜登公布了新冠肺炎纾困计划，促使高盛的经济学家将额外财政措施的预估值从 7500 亿美元提高到 1.1 万亿美元。在高盛看来，对可支配收入和政府支出的更大规模提振将推动石油需求复苏。

欧佩克+成员国之间出现分歧的可能性在某个时间点再次出现，或导致欧佩克+减产协议的破裂。而拜登政府对伊朗的立场可能会变得不那么强硬，随着时间的推移，可能会让一些伊朗原油重返市场，原油价格下跌。

美国约翰斯·霍普金斯大学当地时间 26 日发布的新冠疫情最新统计数据显示，全球累计确诊病例超过 1 亿例。世界多国宣布进一步收紧管控措施。世卫组织卫生紧急项目负责人迈克尔·瑞安表示，新冠肺炎很可能会持续传播很长时间，除非人们能遵守防疫规定，且疫苗覆盖率达到所需标准。疫情持续蔓延可能致使经济复苏缓慢，削弱了能源需求快速恢复的前景。

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）



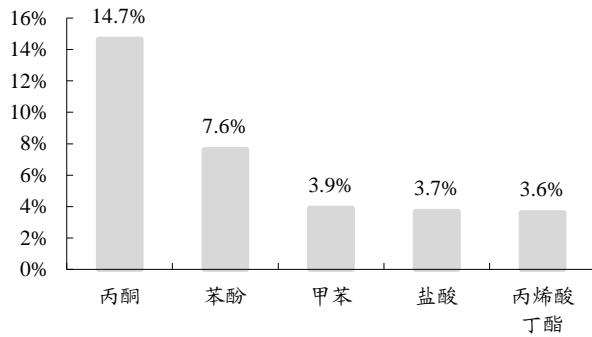
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

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丙酮(+14.7%)、苯酚(+7.6%)、甲苯(3.9%)、盐酸(3.7%)、丙烯酸丁酯(3.6%)。受疫情影响，周内丙酮本周内虽然有进口货源抵港，但是放行货源有限，市面上现货资源紧张，同时国内中石化三井和上海西萨化工酚酮装置临时停车，丙酮价格高位延续。上海中石化三井40万吨/年酚酮装置1月16日临时停车，直至本周27日恢复，本周苯酚价格进一步走高。

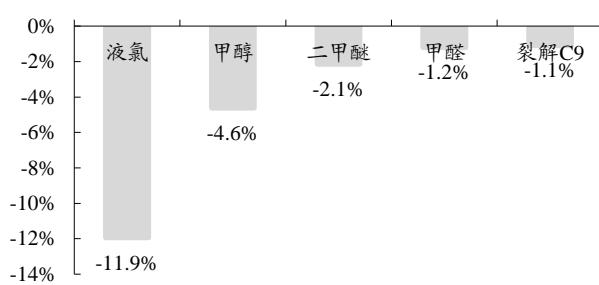
跌幅居前的重点化工品包括液氯(-11.9%)、甲醇(-4.6%)、二甲醚(-2.1%)、甲醛(-1.2%)、裂解C9(-1.1%)。随着本周四山东场内供应恢复，液氯市场高位回落明显；甲醇市场延续弱势，价格继续下行，部分产能降幅或停车。

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
荣盛石化	21/1/30	业绩预增： 预计归母净利 710,000 万元至 760,000 万元，同比增加 221.72% 至 244.38%。 扣除非经常性损益后的净利润 670,000 万元至 720,000 万元，同比增长 240.58% 至 266.00%。预计实现基本每股收益 1.11 元/股至 1.19 元/股。
万华化学	21/1/30	MDI 定价： 自 2021 年 2 月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 20500 元/吨（同 1 月份相比没有变动），直销市场挂牌价 20500 元/吨（同 1 月份相比没有变动）；纯 MDI 挂牌价 24000 元/吨（同 1 月份相比没有变动）。
宏大爆破	21/1/30	业绩预增： 预计归母净利 38,348.03 万元至 42,949.80 万元，同比增加 25% 至 40%。预计实现基本每股收益 0.5369 元/股至 0.6013 元/股。
万润股份	21/1/30	股份质押： 鲁银投资因非公开发行可交换公司债券业务需要，将其持有的 27,300,000 股公司股份划至可交换公司债券质押专户并办理了股权质押登记手续，占公司总股本 3%。
阿科力	21/1/30	减持提醒： 公司控股股东朱学军先生于 2021 年 1 月 27 日至 2021 年 1 月 29 日通过大宗交易方式减持公司股份 1,120,000 股，占公司总股本的 1.27%。本次变动后其持有股份占总股本 25.92%。
海翔药业	21/1/30	业绩预减少： 预计归母净利 28000 万元至 33000 万元，同比下降 63.67% 至 57.19%。预计实现基本每股收益 0.17 元/股至 0.20 元/股。
中核钛白	21/1/30	项目备案： 全资子公司甘肃东方钛业有限公司收到白银高新区经济发展局签发的《关于予以甘肃东方钛业有限公司水溶性磷酸一铵（水溶肥）资源循环项目备案的通知》（备案证号：白高新经发备【2021】3 号）；《关于予以甘肃东方钛业有限公司年产 50 万吨磷酸铁锂项目备案的通知》（备案证号：白高新经发备【2021】4 号）。
新洋丰	21/1/30	业绩预增： 预计归母净利 91,147.55 万元至 104,168.62 万元，同比增加 40% 至 60%。
百傲化学	21/1/29	业绩预减： 预计归母净利 23,500 万元至 26,000 万元，同比减少 23.40% 至 15.25%。
上海新阳	21/1/29	股权发行： 拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 145,000.00 万元，筹集资金主要用于集成电路制造用高端光刻胶研发、产业化项目与集成电路关键工艺材料项目。
震安科技	21/1/29	申请获批： 向不特定对象发行可转换公司债券申请获得证监会同意注册批复。
东材科技	21/1/29	业绩预增： 预计归母净利将增加约 10,250 万元至 12,250 万元，同比增加约 140.66% 至 168.10%。
苏博特	21/1/29	对外投资： 拟在广东省江门市投资建设苏博特高性能土木工程新材料产业基地项目，项目预计总投资人民币 50,000 万元。主要内容为生产聚羧酸系列外加剂、速凝剂、阻锈剂和功能性无机材料等。
山西焦化	21/1/28	业绩预增： 预计归母净利预计增加 55013.01 万元至 69013.01 万元，同比增加 116.01% 至 145.54%。
利尔化学	21/1/27	减持提醒： 中通投资于 2020 年 3 月 1 日至 2021 年 1 月 25 日累计减持公司股份占公司总股本的 1.85%

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，中美贸易关系难以从前，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. 龙蟠佰利推荐逻辑

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提供。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，并注明出自为东吴证券研究所，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>