

化工

粘胶、氨纶价格持续上行，乙二醇、MDI 启动涨价

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 0.39%，为 59.24 美元/桶。

重点关注子行业：乙二醇上涨 12.9%、醋酸上涨 5.9%、电石法 pvc 上涨 5.7%、乙烯法上涨 3.6%、粘胶上涨 5.1%；烧碱下跌 3.4%，DMF 下跌 1.2 %

本周涨幅前五子行业：辛醇（33.7%）、正丁醇（31.9%）、DOP（31.0%）、PBT（25.0%）、醋酸酐（21.4%）

辛醇（33.7%）：下游 DOTP 春节期间开工负荷下滑幅度较往年小，对辛醇有刚需消耗，春节之后，增塑剂开工负荷将陆续提高，增加辛醇的消耗量，目前市场现货较为紧张。同时 3 月份有两套辛醇装置有检修计划，若检修如期进行，将加剧辛醇供应紧张局面。

乙二醇（12.9%）：春节假期受鼓励就地过年政策影响，下游聚酯企业开工负荷维持在历年较高水平，节后预计需求恢复较为迅速。乙二醇企业平均开工率约为 69.14%。同时，美国因寒潮天气影响有装置近日陆续停车。

MDI（9.1%）：2 月底负荷存缓慢提升预期，需求面对纯 MDI 存上升预期。供给端，重庆巴斯夫计划 2.25 开始降负检修，大概检修一个月时间；美国巴斯夫、科思创及陶氏受天气影响，存在不可抗力，海外供应较为紧张。

粘胶（5.1%）：节后市场价格大幅提升。市场供应水平紧张，节前西南装置检修，开工下滑，粘胶产量有所下降，市场整体供应有所减少。

氨纶（4.3%）：本周国内市场震荡偏上，主原料市场大幅上扬，成本端支撑偏强，目前厂家开工 8-9 成，氨纶厂家出货积极，成本端利好支撑下，部分厂家报盘上调。

染料：根据七彩云染化平台信息，2/18 分散染料出厂价格再次上涨，分散黑 ECT300 大品牌含税出厂价格 2/1 至今涨幅达到 16.7%，主要系原料成本上涨和需求回暖共同推动所致。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 2.04%，沪深 300 指数较上周下跌 0.5%。基础化工板块跑赢大盘 2.54 个百分点，涨幅居于所有板块第 14 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：合成革 17.34%，粘胶 12.09%，氯碱 12.04%，纯碱 9.93%，炭黑 8.35%。

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 02 月 21 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
huili@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:氨纶价格连续三周上涨，尿素、BDO 启动涨价》
2021-02-07
- 2 《化工-行业研究周报:氨纶价格持续走高，环己酮、乙二醇启动涨价》
2021-01-31
- 3 《化工-行业专题研究:2020Q4 持仓配置显著回升，龙头聚焦效应明显》
2021-01-29

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

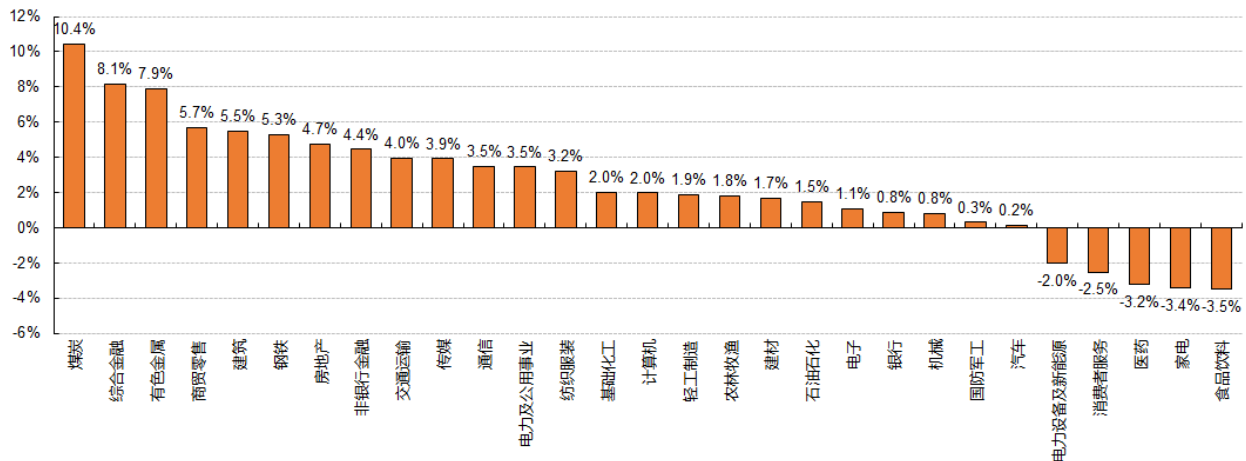
表 8：重点公司盈利预测表（单位：亿元、亿股）19

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 2.04%，沪深 300 指数较上周下跌-0.5%。基础化工板块跑赢大盘 2.54 个百分点，涨幅居于所有板块第 14 位。

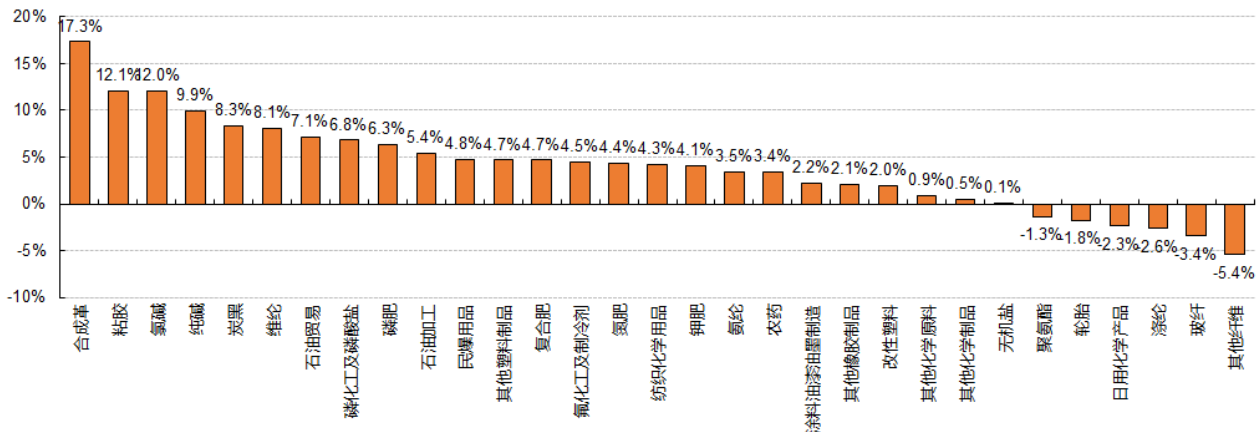
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：合成革 17.34%，粘胶 12.09%，氯碱 12.04%，纯碱 9.93%，炭黑 8.35%。

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：金牛化工（61.5%），沧州大化（41.09%），中核钛白（38.02%），中泰化学（37.99%），江苏索普（37.8%），金浦钛业（32.75%），鲁西化工（31.46%），新乡化纤（31.33%），正丹股份（31.27%），浙江龙盛（30.04%）。

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(%)
600722.SH	金牛化工	6.25	61.50	70.77	40.77	45.69
600230.SH	沧州大化	13.94	41.09	72.31	28.01	54.83
002145.SZ	中核钛白	10.31	38.02	75.04	59.10	161.48
002092.SZ	中泰化学	11.26	37.99	67.56	85.50	81.90
600746.SH	江苏索普	10.50	37.80	70.73	47.89	23.09
000545.SZ	金浦钛业	3.04	32.75	8.57	-30.91	17.33
000830.SZ	鲁西化工	16.17	31.46	10.75	23.06	78.06
000949.SZ	新乡化纤	4.15	31.33	36.96	14.01	-6.46
300641.SZ	正丹股份	6.59	31.27	52.19	-1.05	46.05
600352.SH	浙江龙盛	18.53	30.04	29.31	23.70	46.27

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: 当升科技(-6.63%), 光威复材(-6.22%), 兆新股份(-5.7%), 天赐材料(-4.39%), 同德化工(-4.04%), 多氟多(-3.82%), 瑞丰高材(-3.1%), ST 南化(-0.78%), 皇马科技(-0.56%), 凯龙股份(-0.19%)。

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(%)
300073.SZ	当升科技	50.42	-6.63	-12.42	8.20	35.90
300699.SZ	光威复材	79.73	-6.22	-11.90	14.80	65.71
002256.SZ	兆新股份	1.49	-5.70	33.04	43.27	-31.65
002709.SZ	天赐材料	92.73	-4.39	-8.40	29.95	208.23
002360.SZ	同德化工	9.49	-4.04	24.38	38.74	93.86
002407.SZ	多氟多	22.40	-3.82	15.46	57.52	91.80
300243.SZ	瑞丰高材	17.50	-3.10	21.11	23.94	161.87
600301.SH	ST 南化	6.36	-0.78	-8.88	-0.16	1.60
603181.SH	皇马科技	21.16	-0.56	2.22	2.87	94.23
002783.SZ	凯龙股份	10.34	-0.19	12.64	-18.52	2.58

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 3.47 倍, 全部 A 股 PB 为 2.04 倍; 基础化工板块 PE 为 35.48 倍, 全部 A 股 PE 为 19.32 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 121 种产品环比上涨，9 种产品环比下跌，138 种产品环比持平。

我们跟踪的 47 种价差中，本周 28 种产品价差环比上涨，10 种产品价差环比下跌，8 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	2021/02/19	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
醇类	辛醇	15250	元/吨	11400	33.8%	115.5%
醇类	正丁醇	13850	元/吨	10500	31.9%	130.8%
醇类	DOP	13750	元/吨	10500	31.0%	84.6%
塑料	PBT	15000	元/吨	12000	25.0%	66.7%
醇类	醋酸酐	8500	元/吨	7000	21.4%	75.3%
聚氨酯	聚合 MDI	2800	美元/吨	2355	18.9%	111.3%
烯烃、芳烃	苯酐	6550	元/吨	5550	18.0%	4.0%
化肥	硫磺	195	美元/吨	166	17.5%	214.5%
烯烃、芳烃	苯乙烯	1208	美元/吨	1036	16.7%	40.4%
化肥	磷酸一铵	2500	元/吨	2150	16.3%	19.0%

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	2021/02/19	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
醇类	丙烯酸丁酯	13800	元/吨	15100	-8.6%	29.0%
煤	动力煤	628	元/吨	678	-7.4%	14.6%
化肥	合成氨-厂价	3050	元/吨	3210	-5.0%	6.3%
氯碱	烧碱	560	元/吨	580	-3.4%	-26.8%
醇类	甲醛	1268	元/吨	1299	-2.4%	5.0%
醇类	DMF	9925	元/吨	10050	-1.2%	86.4%
农药	苯醚甲环唑	188000	元/吨	190000	-1.1%	-18.3%
醇类	二甲醚	3310	元/吨	3330	-0.6%	5.1%
能源	原油	59.24	美元/桶	59.47	-0.4%	-3.0%
农药	噻虫嗪	135000	元/吨	135000	0.0%	32.4%

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	产品价差	2021/02/19	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	11349	11749	-3.4%	366.4%
聚酯	PTA-PX 价差	378	482	-21.6%	-65.3%
醇类	乙二醇-乙烯	2192	1583	38.4%	0.6%
	乙二醇-烟煤差	2794	2174	28.5%	-7.1%
	甲醇-原料煤	1439	1364	5.5%	4.7%
	二甲醚-甲醇	(22)	(2)	1000.0%	-128.6%
	醋酸-甲醇	4041	3741	8.0%	225.2%
	PVA-电石价差	4964	5002	-0.8%	-19.8%
	DMF-甲醇-液氨	5849	5910	-1.0%	279.1%
氯碱	PVC-电石	1622	1215	33.6%	-19.2%
	PVC-乙烯	5143	4951	3.9%	14.4%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	917	893	2.7%	-9.7%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1042	1018	2.4%	-10.6%
	苯胺-纯苯-硝酸	2493	2182	14.3%	466.6%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	14112	12855	9.8%	83.1%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	17248	15763	9.4%	91.2%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	15762	16305	-3.3%	51.4%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	18898	19213	-1.6%	61.2%
	TDI-甲苯	10950	10534	3.9%	39.7%
	BDO-顺酐	7920	7920	0.0%	237.0%
	环氧丙烷-丙烯	11116	10878	2.2%	154.3%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2400	2240	7.1%	-12.7%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1800	1749	3.0%	75.0%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1479	1287	15.0%	19.3%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2299	2207	4.2%	3.6%
	粘胶短纤-溶解浆	6800	6100	11.5%	91.0%
	粘胶长丝-棉短绒	30620	30620	0.0%	-5.7%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	25503	24283	5.0%	67.1%
	PA6-己内酰胺	4274	4579	-6.7%	-43.7%
	PA66-己二酸	32012	28230	13.4%	31.7%
	腈纶短纤-丙烯腈	5250	5720	-8.2%	39.4%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(700)	(800)	-12.5%	-
	炭黑-煤焦油	285	279	2.2%	-81.2%
塑料	PC-双酚 A	9900	9900	0.0%	9.8%
	BOPET-聚酯切片	7925	6700	18.3%	-31.7%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1067	1057	0.9%	74.7%
	三聚氰胺-尿素	804	304	164.5%	105.1%
	硝酸铵-液氨	730	666	9.6%	-9.0%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1293	922	40.2%	45.4%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	988	951	3.9%	6.6%
	复合肥价差	113	270	-58.0%	-63.6%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	981	981	0.0%	3.3%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	4489	4489	0.0%	27.0%
	吡虫啉-CCMP	35000	35000	0.0%	-30.1%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	11014	11014	0.0%	-1.0%
	氯化法钛白粉-金红石矿	10350	10350	0.0%	126.0%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	10919	10919	0.0%	15.3%

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 78%左右	新增产能释放率短期增长较难，春季需求提升下，预计后续仍将小幅反弹为主。
PVC	电石法 pvc 周涨幅 5.7%，乙烯法涨幅 3.6%	目前国内 PVC 糊树脂行业总产能共计 142.5 万吨/年，有效产能 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。大盘料部分下游企业尚未完全恢复，需求一般。
纯碱	维持	截止 2021 年第 7 周，中国国内纯碱总产能为 3372 万吨，运行产能共计 2734 万吨（共 24 家联碱工厂，产能共计 1246 万吨；12 家氨碱工厂，产能共计 1328 万吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 160 万吨），整体行业开工率为 81.1%，较上周 ↑ 2.6 个百分点。	玻璃用户刚需尚存，据悉浮法玻璃厂家原料纯碱库存在 2 个月左右，高于去年同期水平；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 5.1%	粘胶短纤市场供应水平紧张，节前西南装置检修，开工下滑，粘胶产量有所下降，市场整体供应有所减少。	春节假期下游对原料的需求减少，下游纱厂提前停机放假，部分客户因看好节后市场走势选择节前继续进行囤货，厂家限制签单量，节后市场价格虽然大幅提升，然仍有下游选择适量补货。
烧碱	周跌幅 3.4%	华中、华东地区厂家多有降负或检修安排，预计液碱供应有所减少	下游目前多已复工，预计近期以消化库存为主。
VA	维持	目前 VA 生产厂家都是停报停签的状态，厂家库存有限，之前的订单需要等物流正常运行后才能出货，市场库存紧缺。	考虑到春节假期以及疫情的不定性，终端用户年前积极备货，截止目前终端用户已经备货完毕，备货充足，下游生猪市场也比较平稳，市场需求降低。
VE	维持	目前 VE 生产厂家都是停报停签的状态，厂家库存有限，之前的订单需要等物流正常运行后才能出货，市场库存紧缺。	考虑到春节假期以及疫情的不定性，终端用户年前积极备货，截止目前终端用户已经备货完毕，备货充足，下游生猪市场也比较平稳，市场需求降低。
蛋氨酸	维持	3 月前宁夏紫光开工率调降 30%。和邦液体蛋氨酸少量生产。本周美国德州因寒流强袭大面积停电，市场消息称美国德州液蛋工厂停产。	市场稳中偏强，询货增加。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 9.1%，纯 MDI 维持	除瑞安工厂开工维持低位外，其余工厂开工平稳运行，重庆巴斯夫计划 2.25 开始降负检修，大概检修一个月时间；美国巴斯夫、科思创及陶氏受天气影响，装置存在不可抗力，欧洲亨斯迈装置佳化 3-4 月份检修，海外供应较为紧张。	下游氨纶工厂维持正常运行，TPU 企业开工维持 5-6 成，下游浆料及鞋底原液装置开工维持低位，2 月底负荷存缓慢提升预期，需求面对纯 MDI 存上升预期。
TDI	周涨幅 4.8%	上海巴斯夫 16 万吨/年装置春节期间意外停车，烟台巨力一条生产线 1 月 14 日停车检修，其余国内装置正常运行，货源供应偏紧张。	下游终端陆续收假复工，需求逐步复苏，然年前下游多有备货补仓行动，现库存仓储尚有，短期内入市意愿一般。
氨纶	周涨幅 4.3%	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。	张家港地区棉包市场企业开工不多；义乌诸暨包纱市场开工不多；海宁下游经编市场，不倒绒开工低位；福建地区下游开工低位，主流花边经编市场开工较少；常熟地区下游

圆机市场开工窄幅滑落，开工较少；江阴圆机纱线开工逐渐收尾，市场整体 1-2 成左右；浙江萧绍圆机市场稍坚持开工，圆机行业开 1-2 成左右，包纱开 1-2 成附近；广东地区下游经编市场企业开工较少；江苏吴江地区下游包纱开工不足。

钛白粉	维持	龙企春节期间公司生产部门不休息正常生产，但个别主流型号产品依然一货难求，企业正在积极调控生产节奏。少数企业利用春节假期停产检修，市场供应整体处于紧张状态。	海外市场缺口还在扩大，需求端强势令企业对于后市钛白粉出口信心十足。
橡胶	周涨幅 3.9%	全球产量处于缩减趋势中，临近年内三四月份最低产阶段；中国、越南、泰国北部处于停割期，泰国南部临近 2 月底停割期。	春节期间轮胎及下游制品开工跌至年内最低位，节后正月初八开始多数企业陆续复工，正月十五基本全部进入开工状态，提振对天然胶需求预期，进入年内需求相对高位阶段。
尿素	维持	本周国内日均产量 15.64 万吨，环比增加 0.52 万吨。开工率 76.70%，环比增加 2.32%。	节后下游工农业需求面逐渐释放，厂家挺价意愿较浓
DMF	周跌幅 1.2%	节前最后一天，工厂装置多保持正常生产，节中计划维持中等负荷，库存总量预期有所提升	下游厂商多结束节前备货，场内交投冷清。
醋酸	周涨幅 5.9%	春节前各家排库顺利，醋酸市场延续供应资源持续紧张的局面	下游主流厂家开工相对平稳，加之国外装置意外故障，需求面支撑坚挺
乙二醇	周涨幅 12.9%	截止至本周四，乙二醇企业平均开工率约为 69.14%。本周具体装置变化：中盐红四方 30 万吨乙二醇装置 1 月 31 日停车检修，于 2 月 3 日重启；濮阳永金 20 万吨乙二醇装置 2020 年 12 月 20 日停车，于 2 月中旬重启，预计 2 月 19 日出料；沙特 2# 45 万吨乙二醇装置于 2 月中旬重启；美国因寒潮天气影响乐天 70 万吨、Sasol 28 万吨、indorama 34 万吨、MEGlobal 75 万吨以及南亚 82.8 万吨装置近日陆续停车。	春节假期受鼓励就地过年政策影响，下游聚酯企业开工负荷维持在历年较高水平，节后预计需求恢复较为迅速，市场大多维持乐观心态。目前聚酯开工率为 79.74%，终端织造开工负荷为 33.68%。

资料来源：WIND、百川资讯、饲料巴巴、天风证券研究所

2.1. 化纤

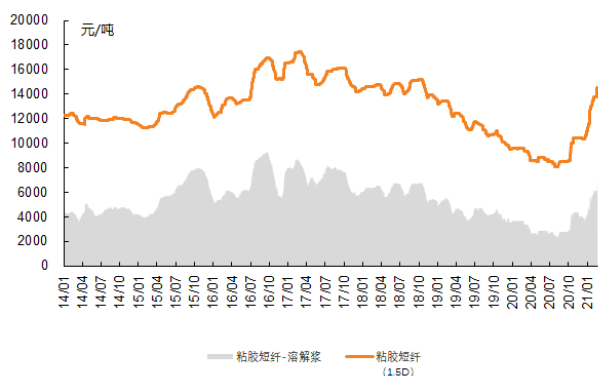
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 14500 元/吨，上涨 5.1%。粘胶长丝 120D 报价 36500 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 48000 元/吨，上涨 4.3%。

涤纶：内盘 PTA 报价 4140 元/吨，上涨 4.0%。江浙涤纶短纤报价 7200 元/吨，上涨 5.9%。涤纶 POY150D 报价 6830 元/吨，上涨 7.9%。

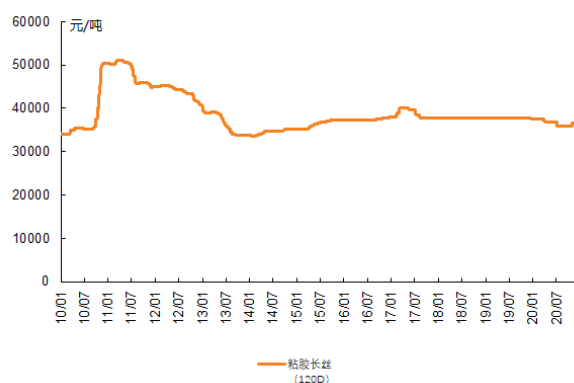
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 17000 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



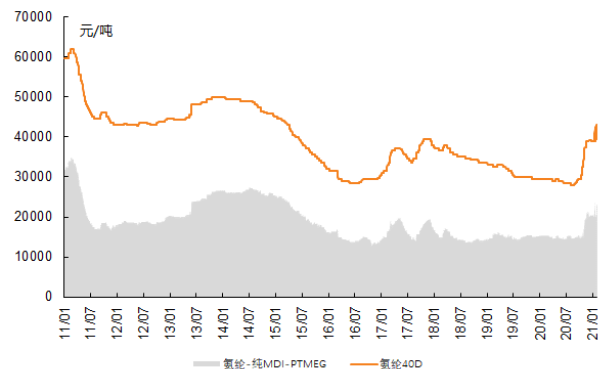
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



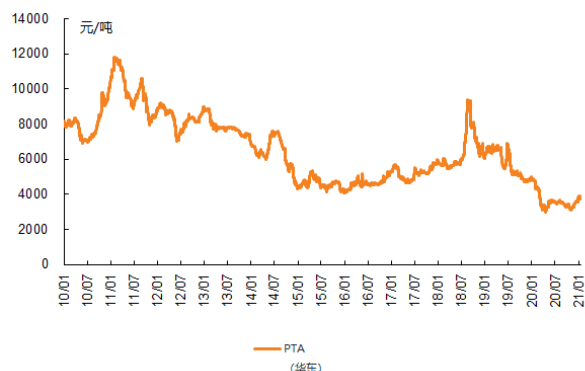
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）



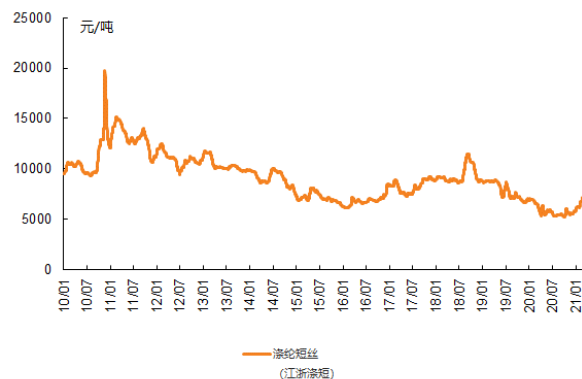
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



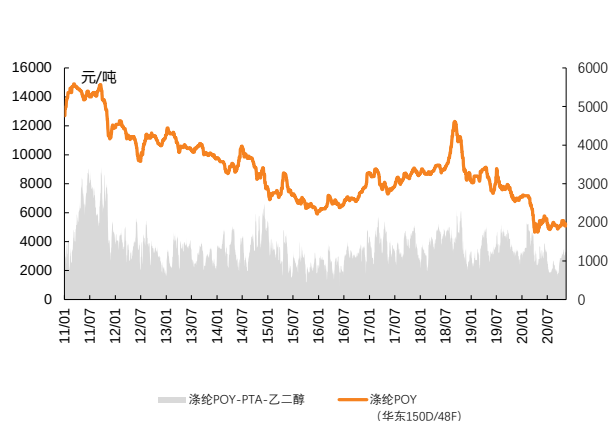
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



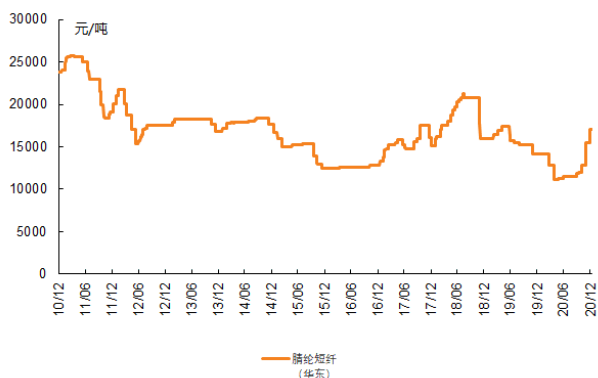
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

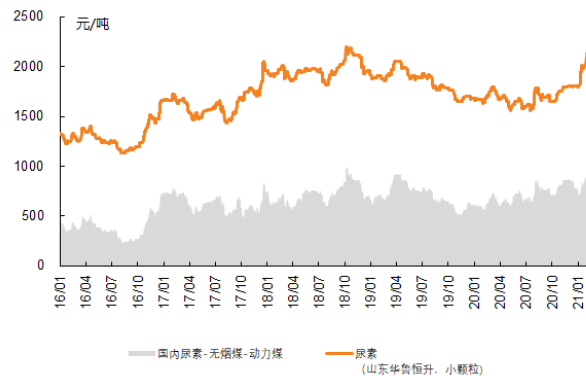
2.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2160 元/吨, 维持不变。

磷肥: 宏达化工颗粒 55%磷酸一铵报价 2500 元/吨, 上涨 16.3%。贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 2500 元/吨, 维持不变。

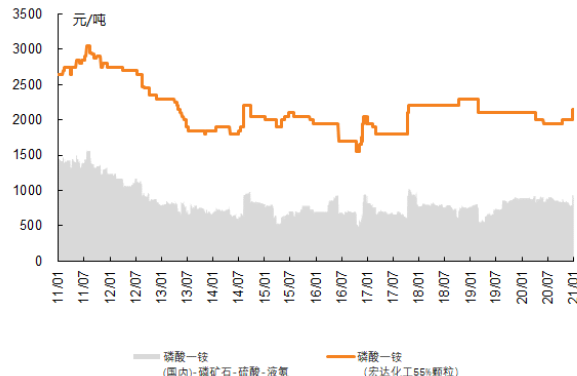
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2050 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 2750 元, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



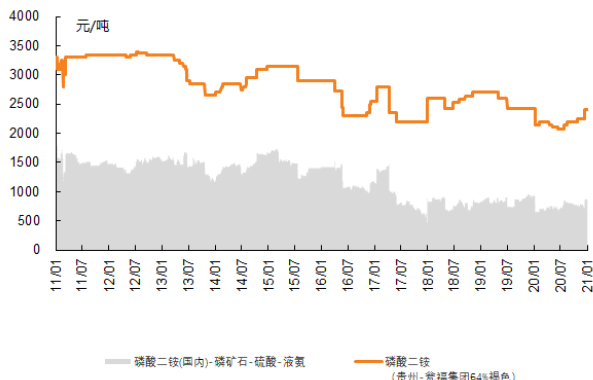
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



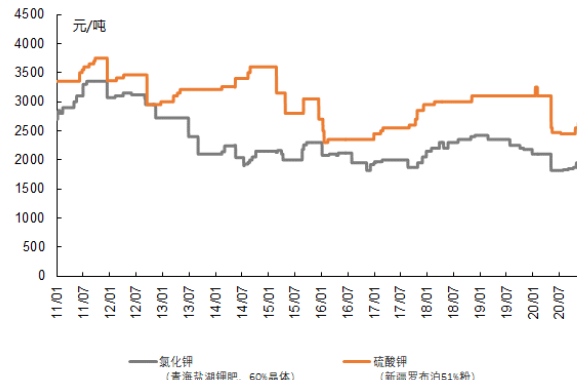
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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)



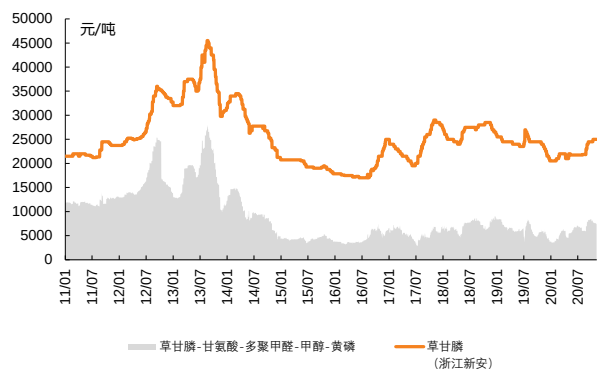
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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。

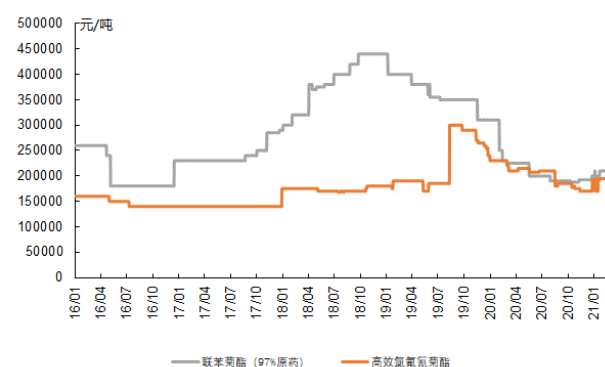
杀菌剂：代森锰锌报价 21500 元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



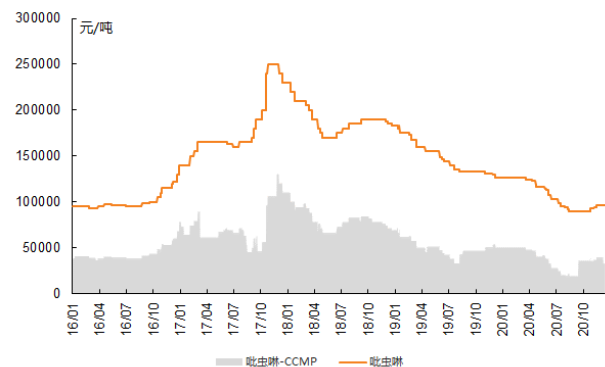
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



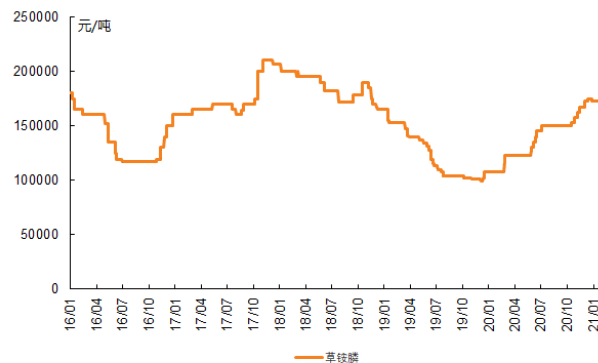
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格（元/吨）



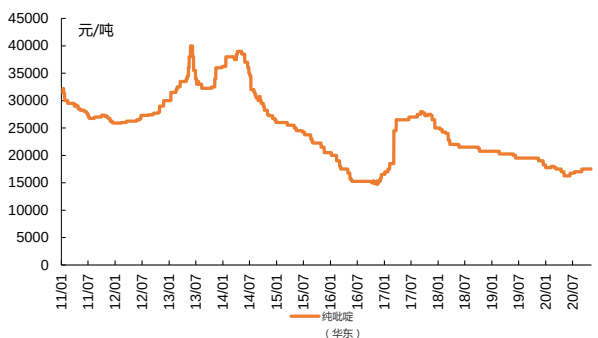
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



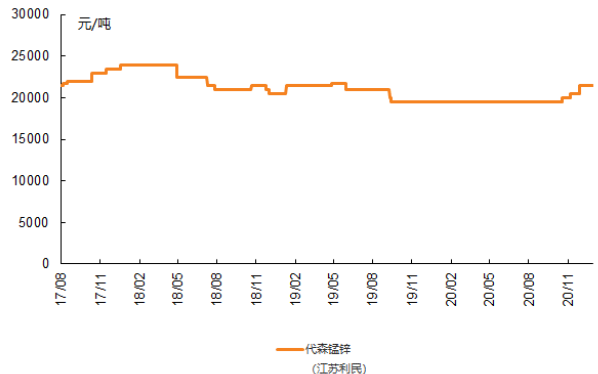
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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 23150 元/吨, 维持不变。华东聚合 MDI 报价 21500 元/吨, 上涨 9.1%。

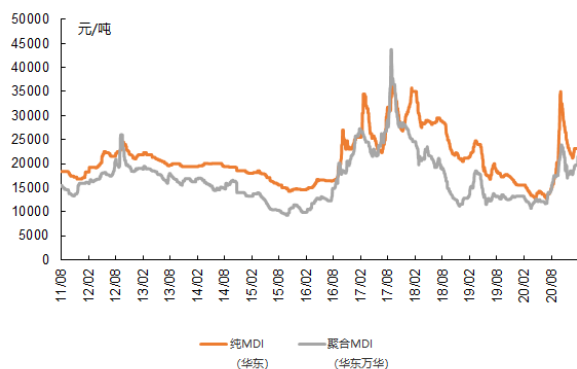
TDI: 华东 TDI 报价 14100 元/吨, 上涨 4.8%。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 23500 元/吨, 上涨 4.4%。

PO: 华东环氧丙烷报价 17500 元/吨, 上涨 4.2%。

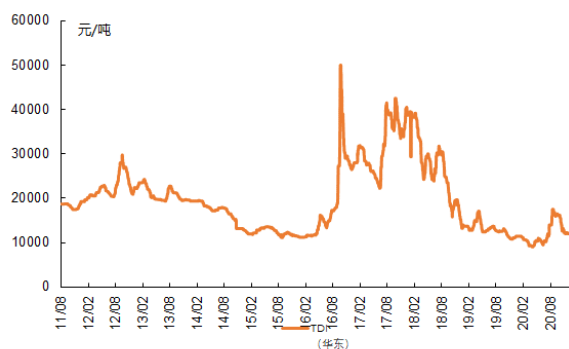
塑料: 上海拜耳 PC 报价 27000 元/吨, 上涨 3.8%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



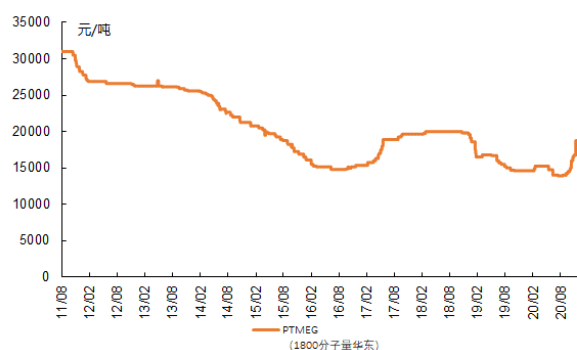
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



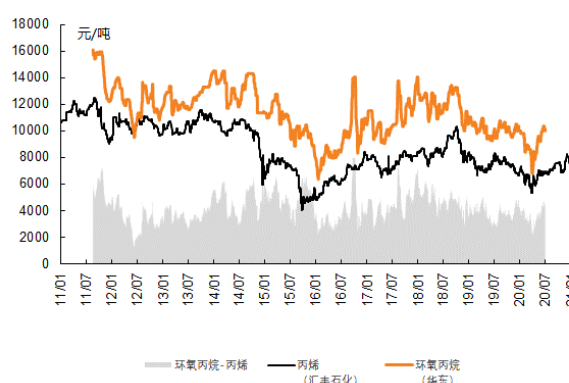
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



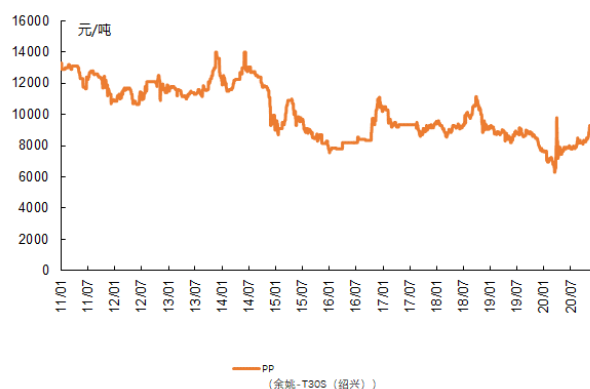
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



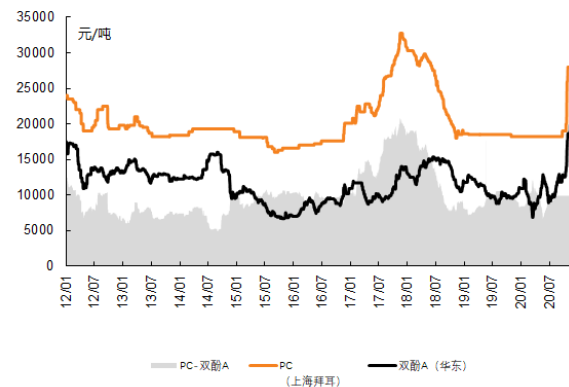
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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)



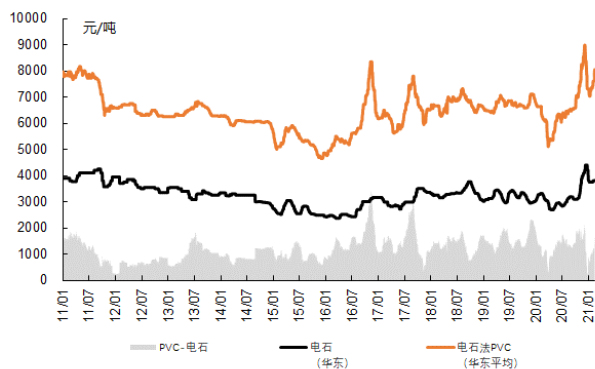
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 8050 元/吨，上涨 5.7%。华东乙烯法 PVC 报价 8588 元/吨，上涨 3.6%。

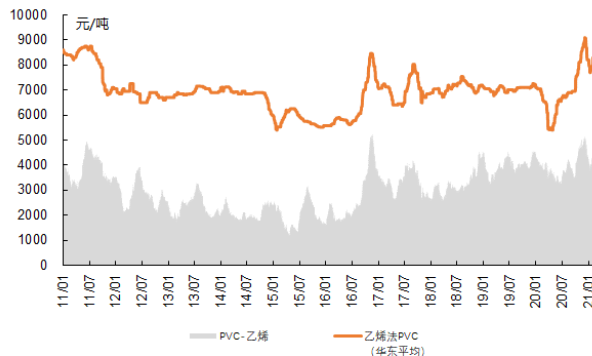
纯碱：轻质纯碱报价 1425 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



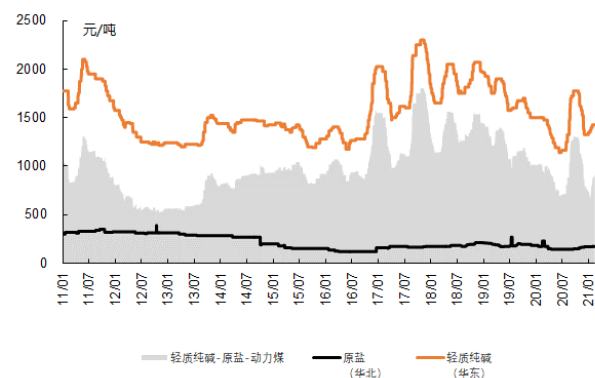
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



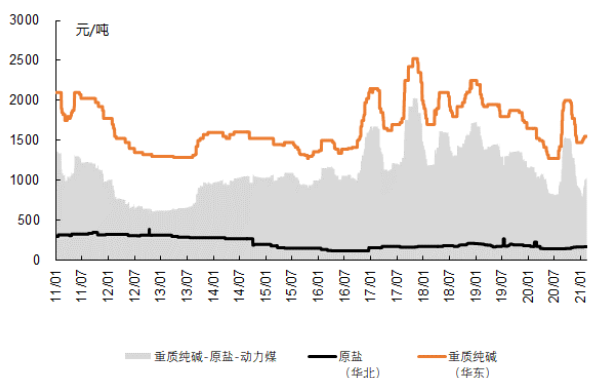
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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 14650 元/吨，上涨 3.9%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 13300 元/吨，上涨 3.9%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 11850 元/吨，上涨 4.9%。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 5400 元/吨，维持不变。

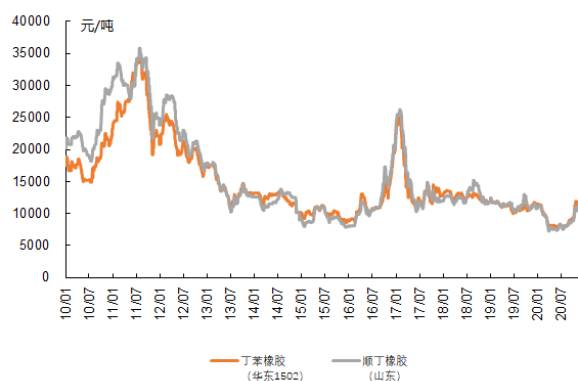
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.05 万吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 1.75 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



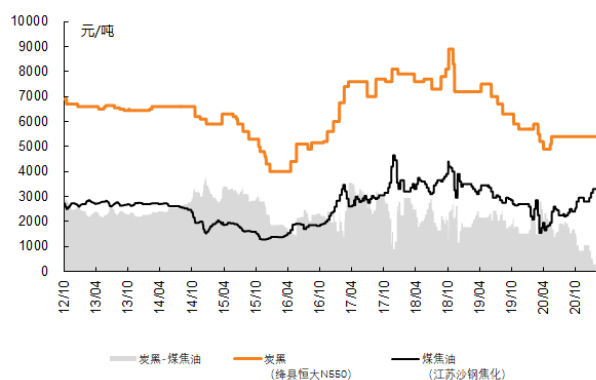
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



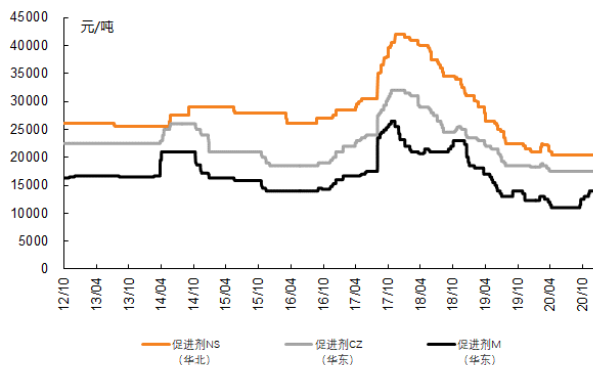
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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）



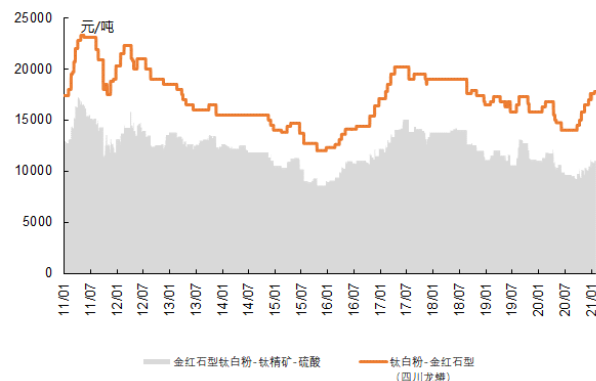
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2100 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。

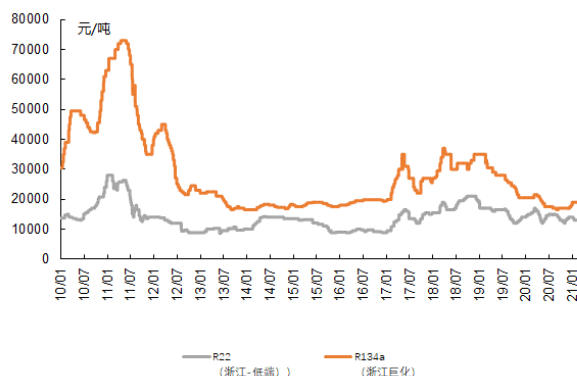
R134a: 华东 R134a 报价 19000 元/吨, 维持不变。

R125: 浙江高端 R125 报价 28000 元/吨, 维持不变。

R32: 浙江低端 R32 报价 13000 元/吨, 维持不变。

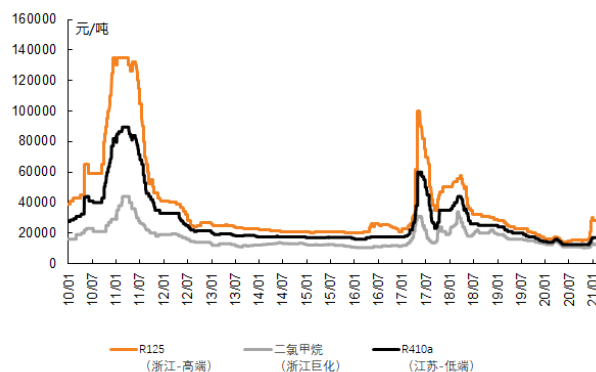
R410a: 江苏低端 R410a 报价 17000 元/吨, 维持不变。

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)



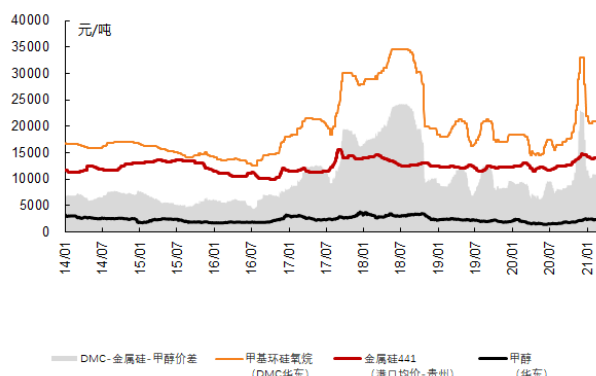
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 21000 元/吨, 维持不变。

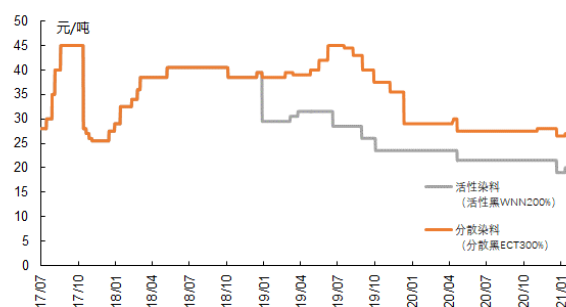
染料: 分散黑 ECT300% 报价 27.0 元/公斤, 维持不变, 活性黑 WNN200% 报价 19.0 元/公斤, 维持不变。

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 万吨麦草畏原药产能，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，有望迎来快速增长机遇。
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	137.48	4316.52	31.4	100.12	150.56	179.12	3.19	4.8	5.7	30.86	20.52	17.25
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	48.61	790.72	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	42.97	923.28	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	159.65	494.75	3.1	12.8	15.1	17.86	4.13	4.87	5.76	20.74	17.58	14.86
玲珑轮胎 (601966)	买入	51.18	702.96	13.74	19.2	22.44	27	1.6	1.87	1.97	13.13	11.23	16.57
长阳科技 (688299)	买入	24.18	68.33	2.83	1.83	2.8	3.69	0.65	0.99	1.3	39.68	25.88	19.66
万润股份 (002643.SZ)	买入	22.3	202.74	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	81.38	334.3	4.11	5.6	7.93	10.97	1.36	1.93	2.67	54.68	38.62	27.91
硅宝科技 (300019.SZ)	买入	16.89	55.89	3.31	1.98	2.68	3.46	0.6	0.81	1.05	29.15	21.49	16.67
东材科技 (601208)	买入	11.45	71.75	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	14.4	297.27	20.64	4.56	13.45	16.48	0.22	0.65	0.8	32.74	11.09	9.06
华峰氨纶 (002064.SZ)	买入	15.92	737.66	46.34	18.06	21.77	24.43	0.39	0.47	0.53	13.39	11.11	9.9

资料来源: WIND、天风证券研究所预测

注: 数据更新日期为 02/05

4. 行业重点新闻

1、2021.02.08 近日,朗盛表示,根据该公司初步统计,2020 年第四季度常规业务范围内息税折旧及摊销前利润(EBITDA)有望达到 2 亿欧元,比平均市场预期 1.81 亿欧元高出 10%。

2、2021.02.08 近日,住友化学报告称,截至 2020 年 12 月 31 日的前 9 个财政月,该公司净盈利同比下降 41%,至 219.4 亿日元。销售额下降 81 亿日元,至 1.64 万亿日元。该公司尚未单独披露第三财季的财务数据,但该公司表示,前 9 个月,该公司营业利润同比下降 9%,至 1166.4 亿日元。

3、2021.02.08 2 月 5 日晚间,中化国际 (600500) 披露《重大资产购买暨关联交易报告书 (草案)》等一系列公告,公布了去年 11 月启动的重大资产重组的最新进展。根据最新方案,中化国际拟以 75.97 亿元向先正达集团收购江苏扬农化工集团有限公司 (下称“扬农集团”) 39.88% 的股权,同时,扬农化工控股股东扬农集团拟以 102.22 亿元向先正达集团出售其持有的扬农化工 36.17% 的股份。交易完成后,中化国际将合计持有扬农集团 79.88% 股权,同时扬农集团不再直接持有扬农化工股份,扬农化工的控股股东将变更为先正达集团。

4、2021.02.18 2 月 14 日,德国特种化学品制造商朗盛集团(Lanxess)宣布签署协议,收购

美国同行 Emerald Kalama Chemical，该交易仍需获得有关当局的批准，预计将在 2021 年下半年完成。

5、2021.02.18 2020 年 12 月，我国农药进出口同比数量微增，金额下降，贸易顺差 8.23 亿美元。进出口数量（货物量，下同）为 17.96 万吨，同比增长 2.87%；进出口金额为 9.19 亿美元，同比下降 5.46%。

6、2021.02.19 近日，富美实公布 2020 年第四季度业绩数据，该季度销售收入 11.522 亿美元，较去年同期下降 4%。除去一次性项目，调整后的每股收益为 1.42 美元。销售额下降是由于 3% 的销量下降，以及 5% 的外汇逆势所致，其中部分被价格上涨带来的 4% 的贡献所抵消。该公司在欧洲、中东和非洲和亚洲的销量增长强劲，而北美和拉丁美洲的疲软则抵消了这一增长。

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