

# 化工

## 坚守龙头，建议重点配置低估值周期景气标的

**1、核心资产类品种，我们建议逐步聚拢至最强资产，我们继续坚定推荐万华化学等优质标的：**核心资产类公司经过整体估值提升后震荡加剧，我们认为龙头公司高溢价的状态未来会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最好的核心龙头。此前万华公告仅用2.8亿完成50万吨的MDI技改扩产就是公司竞争力的最好彰显。核心资产我们首推万华化学，继续看好华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟠佰利等优质公司。

**2、化工贝塔行情开启，建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的：**自在疫情好转全球经济重启下，化工品景气度跟随油价显著提升，供需持续紧张，价格普涨，贝塔龙头公司登场，我们建议增配以下几个方向：

**1) 化纤：纺服需求改善弹性大确定性强，棉花景气向上，化纤链各产品供应格局好，库存低，弹性大。**

标的：涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、粘胶（三友化工、中泰化学）、氨纶（华峰化学、泰和新材）。

**2) 煤化工：油价上涨下煤化工进入盈利提升阶段**

标的：华鲁恒升、鲁西化工、金能科技、宝丰能源等

**3) 资本开支及油价上行推动石化景气：东方盛虹、卫星石化、金能科技**

**4) 细分子行业景气下的弹性标的：**

炭黑（黑猫股份）、尼龙66（神马股份）、染料（浙江龙盛）、农药（广信股份）、制冷剂（巨化股份）

**3、成长赛道蓄势待发：由于风格因素，成长赛道部分公司估值处于历史低位但业绩优秀，我们坚定看好其中能长大的未来的“大公司”：**周期具体看好：金禾实业（无糖添加剂龙头）、山东赫达（纤维素醚+人造肉）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、中旗股份（农药创新药）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）

**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；疫情反复等。

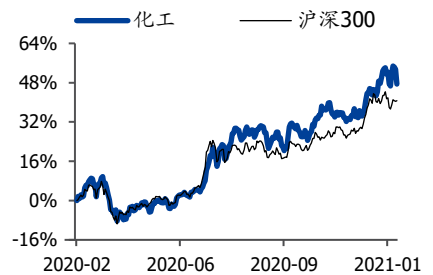
### 重点标的

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	38.31	40.05	26.73	21.56
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	36.61	40.27	12.45	9.51
002001	新和成	买入	1.01	2.22	2.62	3.09	35.95	16.36	13.86	11.75
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	22.84	17.92	12.80	10.99
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	35.71	35.71	26.67	21.05
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	31.16	33.22	24.16	19.47
300575	中旗股份	买入	1.08	1.60	2.34	3.19	31.48	21.25	14.53	10.66
300816	艾可蓝	买入	1.29	1.56	2.90	5.06	56.42	46.65	25.10	14.38

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 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

### 相关研究

- 《化工：坚守龙头并看好低估值景气标的》2021-02-21
- 《化工：化纤板块景气持续复苏，重点推荐行业细分龙头》2021-02-07
- 《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》2021-01-31



## 内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	4
三、本周最新子行业信息跟踪.....	7
四、风险提示.....	9

## 图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	4
图表 2: 本周化工品价格涨跌幅.....	5
图表 3: 本周化工品价格涨跌幅.....	6

**3月金股【三友化工】:** 1) 纺服需求改善, 终端厂商补库存拉动上游粘胶需求。纺织服装库存快速下降至近几年低位, 随着疫情逐渐缓解, 纺织下游消费增长及疫情缓解带来的补库存有望实现8~10%的需求增长, 此外用于面膜、消毒湿巾等领域的高白纤维同比有望继续实现快速增长。替代品角度, 粘胶与棉花价差仍处于高位, 目前棉花库存接近近十年低位, 2021年棉花价格上涨利好粘胶涨价。供给端看, 2021年粘胶短纤供给端基本没有新增产能释放, 行业经历3年的产能出清, 行业龙头集中度进一步提高, 使得本轮粘胶行业景气持续时间有望超预期。2) 光伏玻璃2021年进入投产高峰, 提振上游纯碱需求。纯碱下游光伏玻璃消费占比3-5%, 2021、2022年是光伏玻璃产能集中投放期, 预计2021年全年可带动约100多万吨纯碱需求, 需求拉动约4%。纯碱行业目前处于紧平衡状态, 2021年景气将显著提升。3) 公司拥有粘胶短纤产能78万吨, 产品价格每涨1000元/吨, 可增厚业绩约5.5亿元, 纯碱权益产能286万吨, 产品价格每涨100元/吨, 可增厚业绩约1.8亿元, 粘胶、纯碱价格上涨对公司业绩弹性较大。

**3月金股【恒逸石化】:** 1) 文莱PMB炼化一期盈利能力改善, 二期加速推进, 一体化布局增强竞争力。文莱PMB一期800万吨炼化项目2019年11月建成投产, 真正实现“炼化-长丝”全产业链布局。公司文莱炼化一体化项目2020年在疫情影响较大情况下较东南亚其他炼厂依然实现了较好盈利, 2021年受益于经济恢复, 文莱炼化项目盈利将有望得到明显改善。公司PMB二期1400万吨/年炼化项目中, 规划了200万吨/年PX、烯烃及衍生物及聚酯瓶片等, 化工品占比较一期明显提升, 产品附加值和盈利能力将进一步提升, 奠定公司中长期成长性。2) 涤纶长丝业务2021年景气向上恢复, 盈利改善空间大。2017年以来公司通过外延并购和自建扩产, 快速扩大聚酯规模, 进入行业第一梯队, 产业链配套更加均衡。随着国内外终端纺织服装和家纺市场复苏, 和终端厂商补库存, 涤纶长丝需求增速有望达到10%左右, 目前长丝行业库存处于近几年低位, 公司将受益于行业景气度持续上行。3) 我们预计公司2020-2022年归母净利润分别为38.98、64.06、73.01亿元, 对应PE为16.8、10.2、9.0倍, 继续推荐。

## 一、行业核心观点

**1、核心资产类品种, 我们建议逐步聚拢至最强资产, 我们继续坚定推荐万华化学等优质标的:** 核心资产类公司经过整体估值提升后震荡加剧, 我们认为龙头公司高溢价的状态未来会长期持续, 而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最好的核心龙头。此前万华公告仅用2.8亿完成50万吨的MDI技改扩产就是公司竞争力的最好彰显。核心资产我们首推万华化学, 继续看好华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利等优质公司。

**2、化工贝塔行情开启, 建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的。** 在疫情好转全球经济重启下, 化工品景气度跟随油价显著提升, 供需持续紧张, 价格普涨, 贝塔龙头公司登场, 我们建议增配以下几个方向:

**1) 化纤: 纺服需求改善弹性大确定性高, 棉花景气向上, 化纤链各产品供应格局好, 库存低, 弹性大。**

标的: 涤纶(恒逸石化、桐昆股份等)、粘胶(三友化工、中泰化学)、氨纶(华峰化学、泰和新材)。

**2) 煤化工: 油价上涨下煤化工进入盈利提升阶段**

标的: 华鲁恒升、鲁西化工、金能科技、宝丰能源等

**3) 资本开支及油价上行推动石化景气:** 东方盛虹、卫星石化、金能科技

**4) 细分子行业景气下的弹性标的:**

炭黑(黑猫股份)、尼龙66(神马股份)、染料(浙江龙盛)、农药(广信股份)、制冷剂(巨化股份)

**3、成长赛道蓄势待发：**由于风格因素，成长赛道部分公司估值处于历史低位但业绩优秀，我们坚定看好其中能长大的未来的“大公司”，具体看好：金禾实业（无糖添加剂龙头）、山东赫达（纤维素醚+人造肉）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、中旗股份（农药创新药）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）

## 二、本周化工品价格动态跟踪

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览（2月26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	万华聚合MDI（挂牌）	36.59%	1	液化气	-5.23%
2	PTMEG	36.17%	2	二甲醚	-4.83%
3	聚合MDI（华东）	29.07%	3	烧碱32%离子膜	-3.93%
4	TDI	25.89%	4	菜粕	-0.67%
5	双酚A	25.31%	5	氟化铝	-0.56%
6	纯MDI（华东）	24.19%	6	黄玉米	-0.53%
7	醋酸乙烯	23.60%	7	玉米	-0.53%
8	PP	22.34%	8		
9	乙二醇	20.38%	9		
10	苯胺	19.55%	10		
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	PTMEG	56.10%	1	液氯	-19.1%
2	国内纯苯	47.40%	2	二甲醚	-7.4%
3	甲苯	45.78%	3	液氯	-6.6%
4	双酚A	44.51%	4	烧碱32%离子膜	-3.9%
5	TDI	43.72%	5	LLDPE7042	-1.5%
6	乙二醇	42.73%	6	二氯甲烷	-1.4%
7	聚合MDI（华东）	42.31%	7	氟化铝	-1.1%
8	万华聚合MDI（挂牌）	36.59%	8	煤焦油	-0.9%
9	国外苯乙烯	35.69%	9	甲醛	-0.7%
10	国内苯乙烯	34.97%	10	豆粕	-0.4%

资料来源：百川盈孚、wind、国盛证券研究所



图表 2: 本周化工品价格涨跌幅

行业动态跟踪 (2月26日)											
板块	名称	最新	单位	周涨幅	两周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	三年涨幅	当前价历史分位	(当前价-均值)/标准差
石油化工	NYMEX原油	63.53	美元/桶	5.0%	6.8%	20.2%	39.5%	34.9%	0.8%	55.3%	-31.5%
	布伦特原油	66.88	美元/桶	4.6%	7.1%	19.8%	38.8%	28.2%	0.4%	37.5%	-35.8%
	天然气	3.219	美元/mmbtu	0.0%	11.7%	16.6%	13.2%	76.8%	20.0%	13.9%	-44.7%
	国际石脑油	66.5	美元/桶	4.9%	11.3%	18.3%	57.7%	40.4%	6.3%	43.3%	-22.1%
	液化气	4170	元/吨	-5.2%	6.1%	3.0%	17.5%	-4.1%	-0.7%	31.9%	-19.9%
	国际乙烯	975	美元/吨	17.5%	17.5%	8.9%	7.1%	39.3%	-17.4%	46.9%	-48.7%
	国际丙烯	1115	美元/吨	14.4%	16.8%	16.8%	17.4%	40.3%	7.7%	54.5%	23.2%
	国内丙烯	8600	元/吨	13.2%	22.0%	20.3%	11.0%	32.3%	6.2%	39.0%	5.3%
	国外苯乙烯	1315.5	美元/吨	7.0%	27.0%	35.7%	28.1%	65.8%	-7.7%	63.1%	36.3%
	国内苯乙烯	1335.5	元/吨	6.9%	26.5%	35.0%	27.6%	103.4%	-6.6%	62.3%	50.2%
	甲苯	6050	元/吨	15.2%	24.5%	45.8%	68.5%	23.5%	8.0%	42.8%	-39.7%
	二甲苯	5750	元/吨	8.5%	17.3%	30.7%	55.8%	-0.9%	-2.9%	33.5%	-81.3%
	国际纯苯	875.67	美元/吨	8.3%	21.8%	32.7%	48.4%	38.2%	-3.3%	50.6%	-5.1%
	国内纯苯	6810	元/吨	15.8%	26.1%	47.4%	61.0%	26.7%	-2.0%	52.2%	-7.0%
化肥	LLDPE7042	9650	元/吨	0.0%	-3.5%	-1.5%	-3.5%	0.0%	-19.3%	28.4%	-106.9%
	石油焦	1700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.3%	107.9%
	液氨	3250	元/吨	6.6%	1.2%	-6.6%	6.6%	13.2%	-1.8%	74.4%	94.5%
	国际尿素	340	元/吨	0.0%	1.5%	17.2%	46.6%	59.6%	51.1%	27.4%	50.7%
	国内尿素	2180	元/吨	0.9%	0.9%	9.0%	21.1%	25.3%	8.5%	87.6%	174.3%
	三聚氰胺	5400	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.6%	-38.6%	37.6%	-154.4%
	氯化铵	510	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	8.5%	7.3%	-45.2%
	硝酸	1950	元/吨	0.0%	0.0%	2.6%	-11.4%	34.5%	3.7%	34.0%	54.7%
	硝酸铵	1950	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.5%	12.7%	30.6%
	盐湖氯化钾(62%)	2050	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	-2.4%	-6.8%	7.2%	-58.9%
	磷酸二铵(64%)	2500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	11.1%	13.6%	-3.8%	16.2%	-63.8%
	国际磷酸二铵	530	元/吨	0.0%	6.6%	17.8%	46.8%	76.7%	31.7%	28.6%	41.9%
	国际硫酸	152.5	元/吨	0.0%	19.1%	34.4%	69.4%	312.2%	22.0%	15.4%	1.0%
	国内硫酸	1340	元/吨	7.2%	11.7%	17.5%	31.4%	119.7%	24.1%	14.9%	4.7%
氯碱	硫酸(98%)	430	元/吨	7.5%	7.5%	7.5%	30.3%	230.8%	-24.6%	18.0%	-15.4%
	黄磷	16800	元/吨	1.2%	1.2%	3.1%	9.1%	-2.9%	6.3%	46.0%	91.9%
	CBOT玉米	547.5	美分/蒲式耳	0.9%	1.6%	2.5%	26.2%	48.8%	42.3%	54.7%	81.6%
	CBOT小麦	660.25	美分/蒲式耳	0.7%	3.7%	0.3%	9.0%	25.2%	38.4%	35.3%	59.7%
	黄玉米	2800	元/吨	-0.5%	1.0%	0.8%	8.6%	45.8%	52.9%	94.6%	238.1%
	优质强筋小麦	2750	元/吨	0.5%	1.9%	1.9%	5.4%	8.0%	6.0%	71.7%	99.2%
	液氨	1175	元/吨	11.9%	-0.8%	-19.1%	-25.5%	193.8%		67.3%	66.8%
	原盐	172.5	元/吨	0.0%	0.0%	1.5%	4.5%	-1.4%	-1.4%	26.7%	-74.9%
	烧碱32%离子膜	562	元/吨	-3.9%	-3.9%	-3.9%	-9.4%	-22.2%	-49.6%	14.2%	-88.9%
	烧碱30%隔膜	578	元/吨	0.0%	0.0%	25.7%	25.7%	-3.7%	-41.0%	21.8%	-24.4%
	电石	3918	元/吨	2.9%	3.1%	4.5%	-1.7%	21.2%	20.4%	56.8%	143.6%
	PVC(CFR东南亚)	1300	美元/吨	4.0%	4.0%	7.4%	14.0%	51.2%	32.7%	96.6%	286.6%
	PVC(电石法)	8669	元/吨	7.7%	13.9%	18.5%	5.5%	40.7%	30.3%	90.3%	248.7%
	PVC(乙烯法)	9713	元/吨	13.1%	17.2%	24.3%	11.8%	33.9%	38.0%	100.0%	326.0%
纯碱	轻质纯碱	1550	元/吨	8.8%	8.8%	10.7%	1.6%	3.3%	-6.1%	35.5%	10.3%
	重质纯碱	1640	元/吨	5.8%	5.8%	7.5%	-3.5%	-0.6%	-3.5%	34.7%	0.9%
聚酯	PX(CFR中国)	895.83	美元/吨	14.7%	20.1%	29.9%	58.8%	26.8%	-6.6%	32.7%	-10.7%
	PX(华东挂牌价)	6700	元/吨	17.5%	26.4%	29.1%	62.2%	8.1%	-8.3%	32.8%	-74.6%
	PTA	4770	元/吨	15.2%	19.8%	27.5%	43.2%	12.5%	-20.5%	20.3%	-106.5%
	乙二醇	6380	元/吨	20.4%	33.2%	42.7%	67.6%	46.6%	-21.3%	26.6%	-31.7%
	PET切片	6600	元/吨	13.8%	23.9%	30.0%	46.7%	12.8%	-17.8%	20.4%	-96.4%
聚氨酯	苯胺	10700	元/吨	19.6%	24.4%	32.1%	40.8%	46.6%	-15.4%	50.8%	51.0%
	TDI	17750	元/吨	25.9%	32.0%	43.7%	46.1%	65.9%	-54.7%	18.5%	-57.0%
	聚合MDI(华东)	27750	元/吨	29.1%	40.9%	42.3%	50.0%	116.0%	14.0%	53.6%	197.9%
	纯MDI(华东)	28750	元/吨	24.2%	24.2%	24.2%	8.5%	84.9%	-17.9%	60.0%	154.4%
	万华聚合MDI(挂牌)	28000	元/吨	36.6%	36.6%	36.6%	12.0%	107.4%	9.8%	72.0%	197.1%
	万华纯MDI(挂牌)	28000	元/吨	16.7%	16.7%	16.7%	0.0%	49.7%	-6.0%	77.7%	147.6%
	1,4-丁二醇(BDO)	15400	元/吨	0.0%	0.0%	15.8%	38.1%	57.1%	33.9%	43.8%	31.8%
	PTMEG	32000	元/吨	36.2%	42.2%	56.1%	91.0%	119.2%	62.8%	100.0%	157.4%
	己二酸	10200	元/吨	18.6%	24.0%	26.7%	29.1%	29.9%	-25.8%	23.1%	-39.5%
	甲乙酮	8550	元/吨	8.9%	14.8%	24.8%	10.3%	21.3%	-11.6%	21.5%	-7.4%
	环己酮	10300	元/吨	15.1%	32.1%	34.6%	46.1%	34.6%	-16.6%	40.7%	14.9%
	环氧乙烷	7600	元/吨	11.8%	11.8%	1.3%	1.3%	0.0%	-26.9%	15.0%	-118.9%
	环氧丙烷	18700	元/吨	6.9%	11.3%	8.7%	0.5%	108.9%	47.8%	94.7%	266.3%
	环氧氯丙烷	10800	元/吨	0.9%	0.9%	2.9%	-9.2%	4.9%	-31.6%	23.4%	-42.9%
软泡聚醚	19650	元/吨	4.8%	12.6%	12.9%	4.8%	106.8%	49.4%	96.9%	285.5%	
硬泡聚醚	15700	元/吨	7.2%	12.1%	9.8%	6.1%	67.0%	34.2%	98.8%	239.3%	
醇类	甲醇	2440	元/吨	2.5%	2.5%	2.1%	11.7%	21.7%	-12.9%	29.6%	-27.8%
	二甲醚	3150	元/吨	-4.8%	-6.1%	-7.4%	1.9%	3.6%	-15.5%	22.8%	-0.9%
	甲醛	1292	元/吨	1.9%	-0.5%	-0.7%	-0.1%	-7.7%	-30.2%	25.3%	-82.8%
	醋酸	6150	元/吨	15.0%	21.8%	24.2%	78.3%	151.0%	32.3%	76.3%	207.4%
	醋酸酐	9100	元/吨	7.7%	30.0%	30.0%	51.7%	95.7%	11.0%	53.5%	113.5%
	醋酸乙烯	11000	元/吨	23.6%	23.6%	18.9%	57.1%	86.4%	48.6%	56.6%	177.2%
	乙醇	7250	元/吨	0.7%	0.7%	0.0%	0.7%	29.5%	35.5%	93.4%	207.9%
	二乙二醇	6535	元/吨	0.0%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	0.0%	0.6%	34.9%	-47.4%
	丙烯酸	7500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	-95.8%
	季戊四醇	11500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	9.5%	19.8%	-4.2%	72.3%	87.8%
	DMF	10625	元/吨	7.1%	5.7%	-0.2%	17.4%	104.3%	66.0%	74.0%	454.1%
	DOP	1190	元/吨	0.0%	1.7%	1.7%	1.7%	0.0%	-86.6%	0.4%	-208.1%
	正丁醇	900	元/吨	0.0%	0.6%	0.6%	0.6%	0.0%	-87.4%	0.1%	-186.9%
	辛醇	1100	元/吨	0.0%	3.8%	3.8%	3.8%	0.0%	-86.8%	0.5%	-195.2%
丙烯酸甲酯	10133.33	元/吨	0.0%	0.0%	0.3%	0.1%	19.9%	-2.6%	26.6%	22.4%	
丙烯酸丁酯	11800	元/吨	0.0%	0.0%	6.5%	17.5%	45.7%	26.9%	35.6%	51.2%	
醋酸乙酯	7841.67	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	18.6%	28.6%	10.4%	6.2%	111.8%	
醋酸丁酯	8858.33	元/吨	0.0%	0.0%	4.1%	19.2%	48.4%	18.9%	56.9%	82.8%	

资料来源:百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表3: 本周化工品价格涨跌幅

化纤	粘胶长丝	37000	元/吨	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	-2.1%	-2.1%	42.3%	0.4%
	粘胶短纤	15650	元/吨	4.3%	11.8%	14.7%	47.6%	62.2%	7.2%	32.6%	14.5%
	氨纶40D	57000	元/吨	18.8%	23.9%	34.1%	50.0%	93.2%	56.2%	43.3%	84.1%
	涤纶短纤	8000	元/吨	11.1%	17.6%	27.0%	42.9%	23.1%	-11.3%	20.3%	-65.6%
	涤纶POY	7825	元/吨	14.2%	22.7%	30.4%	53.4%	11.8%	-11.3%	25.7%	-78.1%
	涤纶DTY	10175	元/吨	0.0%	0.2%	0.0%	0.2%	0.0%	1.5%	36.1%	-20.3%
	涤纶FDY	8000	元/吨	13.5%	22.6%	33.3%	51.5%	9.6%	-14.0%	18.1%	-92.6%
	棉花CCIindex(328)	16558	元/吨	3.4%	5.7%	8.3%	13.6%	23.2%	5.6%	29.5%	19.9%
	己内酰胺	13600	元/吨	9.2%	13.3%	22.5%	26.5%	30.8%	-16.0%	27.8%	-57.7%
	PA6	14950	元/吨	7.7%	14.1%	24.3%	24.1%	26.7%	-18.5%	24.2%	-98.1%
	PA66	34500	元/吨	11.3%	11.3%	13.1%	12.7%	50.0%	13.1%	68.6%	137.5%
	锦纶切片	17750	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	36.9%	8.7%
	锦纶POY	16500	元/吨	8.2%	14.6%	18.7%	24.5%	15.8%	-21.4%	20.9%	-94.6%
	锦纶DTY	19000	元/吨	7.0%	10.8%	10.8%	16.9%	10.1%	-21.8%	19.1%	-100.9%
	锦纶FDY	17500	元/吨	7.7%	12.9%	14.0%	22.8%	1.4%	-21.9%	19.8%	-97.6%
	腈纶短纤	17300	元/吨	3.6%	6.1%	6.1%	31.1%	23.6%	2.5%	42.1%	-6.6%
	腈纶毛条	18700	元/吨	0.0%	5.6%	5.6%	31.7%	22.2%	4.2%	43.4%	7.5%
	丙烯腈	14500	元/吨	14.2%	18.9%	23.9%	7.4%	51.2%	-5.8%	52.2%	26.7%
	棉短绒	4800	元/吨	14.3%	14.3%	14.3%	23.1%	31.5%	17.1%	53.2%	131.6%
	棉浆	7200	元/吨	14.3%	14.3%	15.2%	33.3%	38.5%	0.0%	47.7%	90.1%
木浆	1050	元/吨	11.7%	11.7%	15.4%	40.0%	56.7%	14.1%	69.4%	116.7%	
氟化工	萤石粉	2700	元/吨	1.9%	1.9%	2.9%	9.1%	-20.6%	-5.3%	56.0%	104.7%
	无水氟化酸	9700	元/吨	0.0%	0.0%	0.5%	21.3%	-7.6%	-31.9%	51.0%	68.4%
	二氯甲烷	3441	元/吨	4.8%	4.8%	-1.4%	7.8%	27.4%	2.0%	22.0%	-30.2%
	二氯乙烷	605	元/吨	0.0%	0.0%	3.4%	16.3%	101.7%	142.0%	100.0%	241.9%
	三氯乙烯	7100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	24.6%	34.0%	54.3%	36.6%	37.0%
	R22	15000	元/吨	7.1%	7.1%	7.1%	0.0%	-14.3%	-21.1%	38.1%	39.5%
	R134a	19000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	-11.6%	-47.2%	4.4%	-97.2%
	氟化铝	8800	元/吨	-0.6%	-0.6%	-1.1%	-0.6%	-6.4%	-29.0%	44.4%	44.5%
钛白粉	冰晶石	4850	元/吨	2.1%	6.6%	12.8%	18.3%	-15.7%	-30.7%	20.8%	-38.2%
	钛精矿	2100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%	40.0%	50.0%	73.2%	189.1%
	锐钛型	14550	元/吨	2.1%	2.1%	2.1%	14.6%	11.9%	0.3%	59.3%	106.7%
	金红石	18550	元/吨	5.7%	5.7%	11.4%	18.5%	24.9%	9.1%	64.6%	88.7%
橡胶	天然橡胶	16400	元/吨	11.6%	16.3%	21.5%	18.0%	48.4%	36.7%	22.0%	-21.4%
	国际丁二烯	760	元/吨	10.1%	10.1%	7.0%	-41.5%	2.7%	-45.3%	19.0%	-153.8%
	丁二烯(华东)	6475	元/吨	0.0%	0.0%	2.1%	-34.9%	-1.3%	-38.3%	11.6%	-39.0%
	丁苯橡胶	14600	元/吨	9.8%	14.1%	14.1%	21.7%	47.5%	8.6%	26.0%	-10.2%
	丁基橡胶	18500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	10.4%	9.5%	-9.8%	3.5%	-89.2%
	顺丁橡胶	13300	元/吨	12.2%	17.7%	20.9%	17.7%	35.7%	3.9%	21.2%	-41.1%
塑料	SBS干胶	1880	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-12.6%	35.4%	20.9%
	HDPE	9150	元/吨	13.0%	13.0%	13.0%	5.2%	24.5%	-16.1%	24.6%	-112.3%
	PP	11500	元/吨	22.3%	22.3%	22.3%	15.0%	48.4%	20.4%	45.0%	33.1%
	GPPS	12050	元/吨	11.6%	11.6%	14.8%	-1.0%	30.6%	-1.2%	70.4%	41.5%
	HIPS	14650	元/吨	12.3%	12.3%	12.7%	-7.6%	44.3%	14.9%	77.7%	144.8%
塑膜	ABS	18400	元/吨	9.5%	9.5%	13.2%	-3.9%	59.7%	13.6%	92.6%	187.0%
BOPP	9800	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-4.9%	29.5%	-27.6%	
农药	纯吡啶	18500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	5.7%	2.8%	-23.7%	6.9%	-100.0%
	草甘膦	29500	元/吨	1.7%	1.7%	1.7%	18.0%	40.5%	18.0%	15.1%	2.6%
	甲基环硅氧烷	23000	元/吨	9.5%	9.5%	9.5%	-30.3%	26.4%	-22.0%	47.7%	43.3%
有机硅	金属硅44	13658.33	元/吨	2.6%	3.0%	2.6%	-0.4%	8.8%	-14.4%	56.7%	31.9%
	维生素A	365	元/Kg	4.3%	4.3%	4.3%	35.2%	12.3%	-73.0%	20.3%	51.0%
	维生素C	52.5	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	36.4%	118.8%	-16.0%	35.4%	46.7%
	维生素E	76	元/Kg	6.3%	6.3%	6.3%	31.0%	18.8%	-27.6%	22.6%	-34.4%
	维生素K3	72.5	元/Kg	11.5%	11.5%	11.5%	38.1%	-9.4%	-49.1%	21.6%	-38.0%
	维生素D3	130	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	10.6%	26.8%	-68.7%	14.2%	-54.9%
饲料	大豆	5913	元/吨	0.3%	1.3%	4.4%	6.9%	41.9%	70.3%	97.2%	384.7%
	豆粕	3485	元/吨	0.5%	0.0%	-0.4%	8.3%	27.4%	12.1%	79.8%	179.4%
	棉粕	3045.33	元/吨	2.0%	2.3%	-0.1%	5.0%	10.2%	23.3%	99.9%	174.7%
	菜粕	2631.11	元/吨	-0.7%	-0.7%	0.9%	6.7%	14.2%	5.7%	75.1%	158.8%
	玉米	2800	元/吨	-0.5%	1.0%	0.8%	8.6%	45.8%	47.8%	95.3%	286.1%
	赖氨酸	13500	元/吨	11.6%	11.6%	11.6%	56.5%	95.1%	58.5%	78.1%	388.6%
	蛋氨酸	23000	元/吨	18.6%	18.6%	18.6%	33.3%	12.9%	14.1%	9.8%	-22.6%
杂项	乙烯焦油	2463	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	14.9%	-7.3%	-19.2%	43.5%	42.3%
	炭黑	7800	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	14.4%	50.0%	-9.3%	75.0%	125.5%
	苯酚	8550	元/吨	14.0%	27.6%	28.1%	28.1%	20.4%	-5.3%	34.9%	-47.5%
	苯酐	7500	元/吨	0.0%	-1.1%	0.0%	-1.1%	0.0%	1.4%	51.5%	42.0%
	丙酮	9000	元/吨	13.2%	16.9%	18.0%	-1.6%	79.1%	49.4%	64.2%	113.7%
	PVA	12900	元/吨	1.6%	1.6%	1.6%	12.2%	-4.8%	-5.1%	31.4%	-43.5%
	双酚A	25000	元/吨	25.3%	27.6%	44.5%	34.8%	145.1%	100.0%	100.0%	351.7%
	盐酸(31%)	600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	140.0%	140.0%	41.2%	156.7%
	电池级碳酸锂	81750	元/吨	9.0%	12.0%	16.8%	85.8%	66.8%	-50.9%	32.8%	27.4%
工业级碳酸锂	77750	元/吨	8.0%	11.1%	15.2%	93.2%	96.8%	-49.0%	34.5%	43.7%	

资料来源:百川盈孚、wind、国盛证券研究所

### 三、本周最新子行业信息跟踪

#### 1.原油：本周原油价格持续走高

本周（2月18日-2月24日）周内疫情缓解令油市供不应求的预期加强，原油价格持续走高。周内前期，市场担心美国炼油厂在寒潮后需要时间恢复生产，需求下降的担忧导致油价下行压力加大，不过EIA库存数据超预期大幅减少限制了油价的跌幅。周内后期，市场认为美国本次受到影响的原油生产和炼化产能可能需要二至三周才能恢复，市场利好情绪反弹，同时随着全球疫情逐渐好转，需求复苏以及供应面趋紧或将使能源市场重回供不应求状态的预期也提振油价，加之美国原油日产量减少110万桶，原油价格震荡上涨。本周末，WTI原油价格为63.22美元/桶，较上周末上涨3.40%，较上月均价上涨52.12%，较年初价格上涨32.76%；布伦特原油价格为67.04美元/桶，较上周末上涨4.20%，较上月均价上涨21.18%，较年初上涨31.22%。

后市预测：本周虽然美国原油库存有所增加，但是其产量降幅明显，美国原油产量恢复到之前水平仍需要一段时间。即将举行的欧佩克减产会议，目前市场上仅释放出增产50万桶/天的消息。另外，美联储将继续保持宽松的货币政策。综合来看，当前原油市场乐观情绪仍存，原油价格难有大幅下跌的可能，预计下周原油价格将持续高位运行。预计下周WTI原油期货价格在61-65美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在64-68美元/桶之间浮动。

#### 2.聚氨酯

**聚合MDI：本周国内聚合MDI市场宽幅上调。**

上海科思创无货本周暂不报价，而美国装置短线难以恢复，加上重庆巴斯夫进入检修期，以及韩国锦湖对中国区域3月份货源已经售罄，供给端仍处于紧张局面；终端需求仍在缓慢恢复中，加上临近月底，万华公布烟台产能技改扩产完成，业者心态有所受挫，场内询盘买气有所转淡，市场涨势有所放缓。目前，万华PM200、科思创44V20、巴斯夫M20S报盘27500-28000元/吨附近。

**纯MDI：本周国内纯MDI市场宽幅上调。**

美国装置不可抗力持续，加上国内整体供应压力不大，以及韩国锦湖美金价格高挂，且多数持货商因冷库紧张库存多处于低位，对外多低价惜售，而下游氨纶及TPU企业开工尚可，且原料库存富裕情况有限，以及价格亦是跟随推涨，向终端传导，而其他下游陆续复工复产，市场询盘买气尚存，零星报盘大幅推涨。目前，华东纯MDI市场现货报盘参考28000元/吨附近；华北纯MDI市场现货报盘参考28000元/吨附近；华南纯MDI市场现货报盘参考28000元/吨附近。

#### 3.化纤

**黏胶：本周粘胶短纤价格继续上涨。**

本周国内粘胶短纤市场主流成交价格在15300-15500元/吨承兑之间，均价水平上涨到15264元/吨，较上周价格上涨1171元/吨，涨幅达8.31%。上游溶解浆市场供应紧张为有缓解，价格仍有继续上涨预期，成本端支撑强劲，周内高端主流大厂新价出台，限量签售，本周粘胶装置无明显变动，市场供应相对稳定，粘胶短纤厂家执行订单发货为主，下游拿货积极性放缓，周内粘胶主流重心高位企稳，然仍有厂家看涨情绪较高，继续推涨市场价格；本周下游需求情况一般，下游纱厂及布厂开工暂未恢复，预计下月初装置恢复正常水平。

后市预测：本周国内粘胶短纤市场价格继续上涨，市场交投虽然放缓，但业者看涨情绪较高，下周粘胶厂家仍以安排发货为主，行业库存继续下降，维持低位水平，溶解浆市场受供需失衡影响价格仍然维持看涨预期，成本支撑仍然利好，但下游部分地区纺纱厂及织造出现积极出货现象，导致场内出现粘胶短纤经销商获利减仓现象，但综合来看，后期市场易涨难跌局势难改，预计下周国内粘胶短纤维持上涨趋势，上涨空间在300-500元/吨。



**氨纶：本周国内氨纶市场偏上运行。**

主原料市场大幅上扬，辅原料市场推涨上行，成本端支撑偏强，目前厂家开工 8-9 成，氨纶厂家出货积极，原料高位下，氨纶厂家报盘大幅上调，部分厂家封盘不报，下游开工逐渐增加，中下游经销商、代理小幅备货跟进，按需采购为主，场内各方多谨慎心态，观市氛围较浓，截止目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 59000-68000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 56000-66000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 50000-55000 元/吨。

**4.PTA 本周 PTA 市场强势上涨，价格持续突破。**

本周华东市场周均价 4510 元/吨，环比上涨 10.77%；CFR 中国周均价为 643 美元/吨，环比上涨 8.61%。原油市场继续向上运行，PX 市场价格持续上行，下游 PTA 跟涨成本为主，且 PTA 行业加工费目前压缩在 300 元/吨以下，多数生产企业面临亏损，加深市场看涨预期；同时需求端也逐渐恢复，周内多套聚酯装置恢复重启，且聚酯产品报价不断上调，库存压力不大，终端市场恢复速度也较为良好，PTA 市场供需关系较年前有明显改善，但社会库存压力仍处于较高位置。整体来看，市场成本与需求的利好弱化供应面的弱势，PTA 期货盘面几度触及涨停点，市场看涨热情不减。

后市预测：当前原油市场乐观情绪仍存，原油价格难有大幅下跌的可能，预计下周原油价格将持续高位运行，PX 市场供应预期增加，偏紧格局将有所缓解，但成本端对下游支撑仍向好运行；同时正月十五前后终端织造市场恢复速度加快，下游聚酯开工也存在继续上调预期，且聚酯工厂库存压力不大，需求端明显好于春节前期；供应端来看，华彬石化计划 3 月初进入检修，恒力石化也在 3 月存检修计划，可虹港石化新产能也存试车计划，供应端压力仍较大，市场难言去库，可近期成本及需求的强势利好也会弱化供应端压力的利空，PTA 市场仍以看涨为主。整体来看，成本端偏强支撑，且 PTA 加工费被大幅缩窄，市场难有明显下滑空间，预计下周 PTA 市场重心上扬运行，调整幅度在 120-200 元/吨。

**5.维生素：本周 VA 市场冷清平稳运行。**

春节后期，各地物流陆续开始运行，各企业公司复产复工，陆续开始上班，疫情也得到控制，维生素市场正在复苏，但由于年前终端用户积极备货，备货充足，VA 市场 2~3 月市场需求不高，目前市场节后询价活跃，但市场成交单数以及成交量都很少，生厂厂家年后还未报价，一切还需等到正月十五过后，物流全部正式运营后，VA 市场将完全复苏。目前 VA 市场含税报价 360 元/公斤左右，市场价格延续年前价格没有变化。

后市预测：近期 VA 市场冷清平稳运行，市场正在逐步复苏，下周 VA 市场将复苏，由于大宗化工原料年后价格的普遍上涨，VA 生产厂家出厂报价也纷纷做出了上调，市场反应还需要时间，目前 VA 市场实际成交价 365 元/公斤，预估计下周 VA 的价格将会上涨，预计达到 370 元/公斤左右。

**6.尿素：本周整体成交重心上移，但涨幅收窄。**山东及两河主流报价 2130-2220 元/吨，成交 2130-2200 元/吨。本周前半周延续上周涨势，下游农业备肥居多，工业多随用随采，加之企业前期待发订单较多，利于企业挺价；本周后半周北方多地有低温雨雪天气，一定程度影响终端拿货积极性和厂家发运节奏，新单成交一般，个别厂报价窄幅下调 10 元/吨。整体来看，目前国内需求尚佳，冬小麦种植区域备肥积极性尚可，下游工业开工陆续恢复，将在元宵节前后恢复正常水平，因此短期来看这波行情利好尿素市场。

后市预测：目前北方多地降雪暂时减缓了农业采购动作，厂家出货速度也有放缓，企业以执行预收订单为主，新单将有所放缓，但企业短期无销售压力。随着下周气头尿素装置的基本恢复，日产预计高达 16.5 万吨左右，加之淡储货源将逐渐入市，供应增加已是趋势，待看需求启动情况。预计下周尿素市场行情窄幅波动，价格波动范围在 50 元内。

**7.纯碱：本周纯碱市场价格窄幅拉涨。**

一方面，受国内库存集中于个别企业，且多企业供应偏紧表现影响，上游企业的价格窄幅拉涨；另一方面，下游个别较大用户招标价格实现涨幅，且节前下游及经销储备有限，节后积极复工，下游刚需支撑现货市场涨情逐步坚挺。

后市预测：供应端-南方碱业、湖北双环、唐山三友检修量对供应造成明显减量表现，另



外青海发投、青海昆仑、青海盐湖、河南金山、江苏实联、连云港碱业、天津渤化、云南大为等众多企业开工未达满产；另外上游纯碱库存在节后主要集中在个别企业，且企业存在节前订单待放量；据以上信息分析，预计3月行业开工水平维持78-83%附近，局部供应紧张，全国供应略紧。需求端-玻璃行业节前备库量有限，节后刚需稳定采购，且因后续新装置投产，纯碱储备需保持高位；受春节后大宗品快速涨价氛围影响，其他化工行业对于纯碱需求回升较快，下周需求较佳。下周供应局部供应减量，多企业供应偏紧，下游刚需尚存，或助推全国纯碱价格普遍拉涨，轻质纯碱在2月基础上将继续上调30-80元/吨，重质纯碱上涨100元/吨左右。

#### 8. 甲醇：本周本周甲醇市场偏强运行居多。

甲醇价格指数由1857元/吨涨至1955元/吨，上调98元/吨，涨幅5.28%。本周山东地区甲醇价格偏强运行，价格上调60-70元/吨左右；华中地区甲醇市场震荡上涨，价格上调50-120元/吨左右；西南地区甲醇市场价格偏强运行；华北地区甲醇市场价格上调100-210元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货偏强走势，带动甲醇现货市场价格随之上调，上调50-120元/吨左右。

#### 9. 醋酸：本周醋酸价格高位再涨。

2月22日醋酸价格指数单日上调738元/吨，华东局部地区价格突破6000元/吨大关，主要原因仍是供应资源持续紧张，叠加市场炒涨心态，厂家顺势大幅调涨报盘；周中后期，随着安徽华谊装置负荷逐渐提升，市场供应量陆续增加，且醋酸价格已涨至近几年高位，下游产品成本压力较大，业者对高价货源抵触心态渐起，贸易商采买积极性转弱，醋酸价格坚挺观望为主。

后市预测：下周醋酸市场利好利空博弈，一方面下周醋酸前期检修厂家将陆续恢复正常运行，市场供应量有增加趋势，但好在目前厂家库存多低位运行为主，加之国内下游厂家陆续复工，短期内市场供应偏紧的局面仍存，另一方面目前醋酸已处近几年价格峰值，下游产品生产成本压力骤增，严重压缩下游利润空间，醋酸再涨空间不大，预计下周醋酸市场暂时高位坚挺观望为主。

#### 10. 炭黑：本周炭黑市场维稳观望。

本周N330主流送到参考7600-8000元/吨。原料方面，煤焦油本周新单持续推涨，供需面利好刺激下预计短期内价格仍将上行为主，炭黑成本压力稳步提升。目前炭黑市场还在执行2月份订单出货，春节期间在开工高位情况下，多数炭黑厂库存有所积压，现阶段行业整体库存略微偏高，但仍有部分厂家反应其库存低位情况仍存，因此面对新一轮炭黑定价，其多有探涨意向，但轮胎厂对高位原料目前抵触情绪较强，因此本轮推涨预计商谈时间较长，落地难度较大，具体情况有待后续跟踪。

## 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；疫情反复等。

### 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