

化工行业 2021 年 3 月第一周周报

2021 年 03 月 07 日

OPEC+限产延期提振油价，碳中和概念股表现强势

增持（维持）

证券分析师 柴沁虎

执业证号：S0600517110006

021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周板块表现：**本周上证综指报收 3,501.99，本周累计下跌 0.20%，深证成指本周下跌 0.66%，化工板块（申万）下跌 1.70%。
- **本周化工个股表现：**本周化工板块持续分化，申万化工板块涨幅居前的个股有美达股份、奥福环保、石大胜华、国立科技、博汇股份、金浦钛业、丹化科技、昊华科技、凯美特气、金牛化工。其中奥福环保（尾气处理用蜂窝陶瓷，+24.82%）和昊华科技（碳捕集，+17.63%）等碳中和相关概念股表现强势。
- **本周原油市场动态：**本周沙特及欧佩克+盟国会议决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，导致油价飙升。本周 ICE 布油报收 69.36 美元/桶（涨幅+4.88%）；WTI 原油报收 66.09 美元/桶（涨幅+7.46%）。
- **重点化工品跟踪：**本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为液氯（20.97%），盐酸（14.33%），固体烧碱（11.07%），硫酸（9.87%），电石（6.74%）。下游环氧氯丙烷、甲烷氯化物、TDI 行业开工情况较好，对液氯市场支撑充足，同时溴素行业逐步恢复生产，液氯价格持续走高，连续三周收获较大涨幅。同时由于液氯价格走高，高纯酸产量减少，副产酸价格亦随之上涨，本周盐酸产品亦有较大涨幅。本周原料硫磺价格高位盘整，部分下游企业配套的自有硫酸装置减产，因此对市场商业硫酸的需求增加，致使本周硫酸价格大幅上涨。
- **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，推荐顺周期白马股荣盛石化、万华化学、宝丰能源、三友化工、龙蟒佰利，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、新亚强和东材科技。
- **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。

行业走势



相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 2 月第四周周报：万华 MDI 技改完成，油价继续走高》2021-02-28
- 2、《化工行业 2021 年 2 月第三周周报：国际原油价格大幅上涨，顺周期化工板块涨势持续》2021-02-21
- 3、《化工行业 2021 年 2 月第一周周报：国际原油价格全面上涨，顺周期化工板块强势崛起》2021-02-07

表 1：重点公司估值（参考 2021.03.06 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	2021E	
002493	荣盛石化	2,180.36	32.30	0.33	1.10	1.50	97.88	29.36	21.53	买入
600309	万华化学	3,447.13	109.79	3.23	3.11	4.80	33.99	35.30	22.87	买入
600989	宝丰能源	1,128.60	15.39	0.52	0.62	0.72	29.60	24.82	21.38	买入
600409	三友化工	242.77	11.76	0.33	0.30	0.98	35.64	39.20	12.00	买入
002601	龙蟒佰利	814.55	36.37	1.28	1.49	1.88	28.41	24.41	19.35	买入
600378	昊华科技	217.77	23.69	0.57	0.71	0.91	41.56	33.37	26.03	买入
603155	新亚强	59.81	38.45	1.41	0.99	1.97	27.27	38.84	19.52	买入
601208	东材科技	81.46	13.00	0.12	0.32	0.49	108.33	40.63	26.53	买入

资料来源：wind，东吴证券研究所

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	7
2. 投资主线梳理	8
2.1. 年度投资主线	8
2.2. 重点公司推荐逻辑	8
2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑	8
2.2.2. 万华化学推荐逻辑	8
2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑	9
2.2.4. 三友化工推荐逻辑	9
2.2.5. 龙蟒佰利推荐逻辑	9
2.2.6. 昊华科技推荐逻辑	9
2.2.7. 新亚强推荐逻辑	9
2.2.8. 东材科技推荐逻辑	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 2021.03.06 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 3,501.99，本周累计下跌 0.20%，深证成指本周下跌 0.66%，化工板块（申万）下跌 1.70%。

本周化工板块持续分化，申万化工板块涨幅居前的个股有美达股份、奥福环保、石大胜华、国立科技、博汇股份、金浦钛业、丹化科技、昊华科技、凯美特气、金牛化工。其中奥福环保（尾气处理用蜂窝陶瓷，+24.82%）和昊华科技（碳捕集，+17.63%）等碳中和相关概念股表现强势。

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 (%)
000782.SZ	美达股份	4.32	24.86	54.84	20.33	3.41
688021.SH	奥福环保	59.30	24.82	29.28	-6.30	45.07
603026.SH	石大胜华	65.90	22.95	9.43	55.06	71.35
300716.SZ	国立科技	8.88	22.65	38.32	-20.36	-21.14
300839.SZ	博汇股份	28.48	21.92	38.05	-6.04	22.81
000545.SZ	金浦钛业	3.34	21.01	47.14	20.14	7.49
600844.SH	丹化科技	5.76	18.76	11.63	63.17	13.61
600378.SH	昊华科技	23.69	17.63	15.84	3.86	13.90
002549.SZ	凯美特气	7.66	17.48	33.22	-3.04	6.98
600722.SH	金牛化工	7.81	16.57	107.71	85.95	76.70

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周化工板块部分龙头企业调整下跌，化工板块跌幅前十标的有万华化学、沧州大化、鲁西化工、宝丰能源、华鲁恒升、龙蟒佰利、优彩资源、三友化工、金禾实业、广信股份。

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 (%)
600309.SH	万华化学	109.79	-16.06	-15.55	41.66	116.44
600230.SH	沧州大化	13.18	-14.30	31.93	2.73	32.84
000830.SZ	鲁西化工	15.05	-13.41	14.71	53.89	65.56
600989.SH	宝丰能源	15.39	-11.96	-17.74	26.56	55.36
600426.SH	华鲁恒升	38.04	-10.64	-17.29	44.15	106.18
002601.SZ	龙蟒佰利	36.37	-9.93	-18.40	56.34	111.58

002998.SZ	优彩资源	13.53	-9.80	49.34	60.69	60.69
600409.SH	三友化工	11.76	-9.61	-10.57	82.04	95.43
002597.SZ	金禾实业	37.20	-9.16	-22.74	3.16	56.71
603599.SH	广信股份	28.64	-8.93	-3.89	51.45	81.84

数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

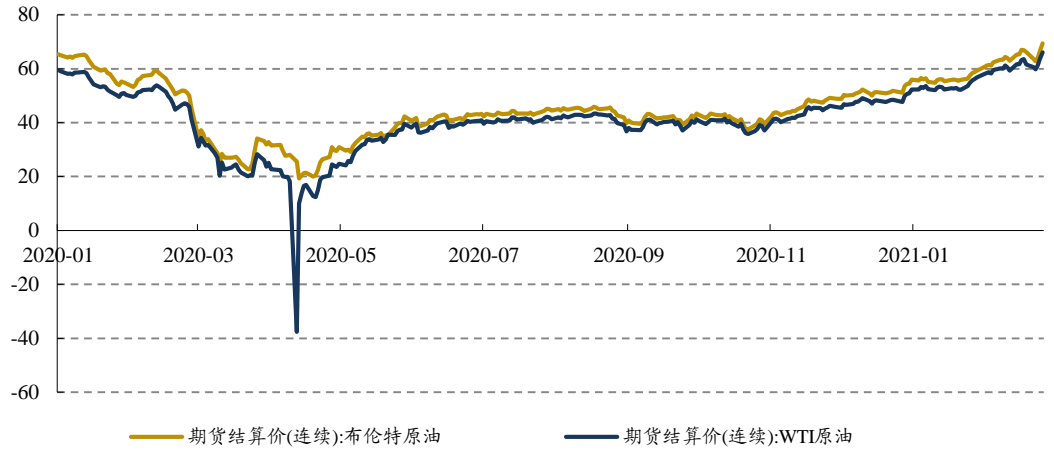
本周沙特及欧佩克+盟国会议决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，导致油价飙升。本周 ICE 布油报收 69.36 美元/桶（涨幅+4.88%）；WTI 原油报收 66.09 美元/桶（涨幅+7.46%）。

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至 2 月 26 日当周，汽油库存实际公布减少 1362.4 万桶，降幅创 1990 年以来最大，预期减少 250 万桶，前值增加 1.2 万桶；精炼油库存降幅创历史新高，实际公布减少 971.9 万桶，预期减少 375 万桶，前值减少 496.9 万桶；美国上周原油出口增加 3.7 万桶/日至 235.1 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1957.4 万桶/日，较去年同期减少 4.2%。

欧佩克+于 3 月 4 号举行了会议。在会议上，沙特及欧佩克+盟国决定继续控制石油供应，令石油市场震惊，导致油价飙升。欧佩克+成员国同意维持目前的减产规模，只有俄罗斯和哈萨克斯坦获得豁免，可以小幅增产。沙特能源大臣称，不认为油市会过热，去年沙特独自吃了苦头，现在必须保持警惕和谨慎。美联储保证利率将在一段时间内维持在低位，提振了投资者的风险偏好，也提振了全球金融市场。美联储理事布雷纳德周二发表讲话称，现在远没有达到美联储指导方针中规定的目标。

截至 2021 年 3 月 1 日，全球多个地区过去一周新增确诊病例的整体增速较上一周出现反弹。其中，中亚与南亚、中东与北非地区的增幅最大，分别为 25%和 15%。世界卫生组织卫生紧急项目负责人迈克尔·瑞安 3 月 1 日表示，在今年年底前结束新冠疫情的想法并不现实。尽管疫情依然是阻碍全球经济复苏和油价上涨的不确定因素，但短期预计，在没有重大利空事件的发生下，油价或将持续走高。

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）



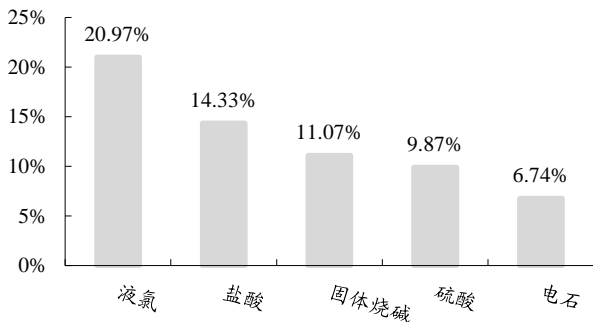
数据来源：IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为液氯（20.97%），盐酸（14.33%），固体烧碱（11.07%），硫酸（9.87%），电石（6.74%）。下游环氧氯丙烷、甲烷氯化物、TDI行业开工情况较好，对液氯市场支撑充足，同时溴素行业逐步恢复生产，液氯价格持续走高，连续三周收获较大涨幅。同时由于液氯价格走高，高纯酸产量减少，副产酸价格亦随之上涨，本周盐酸产品亦有较大涨幅。本周原料硫磺价格高位盘整，部分下游企业配套的自有硫酸装置减产，因此对市场商业硫酸的需求增加，致使本周硫酸价格大幅上涨。

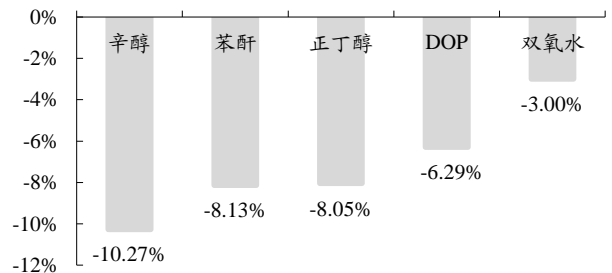
本周跌幅居前化学品的包括辛醇（-10.27%），苯酐（-8.13%），正丁醇（-8.05%），DOP（-6.29%），双氧水（-3.00%）。本周辛醇市场开始走低，下游成本压力较大，辛醇整体需求量降低，同时贸易商积极套利出货，拉低市场价格。同时由于原料辛醇价格重心走低，DOP跟随原料价格向下调整。正丁醇本周价格大降，但仍处高位利润丰厚，后续陆续有装置检修计划，不断形成利好或将持续支撑高价。本周双氧水继续弱势下跌，库存逐步下降，但仍面临库存压力。

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
利尔化学	21/3/6	业绩增长: 公司年报显示 2020 年公司实现营业总收入 496874.78 万元, 同比增长 19.33%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 61220.88 万元, 同比增长 96.76%。经营活动产生的现金流量净额 89900.13 万元, 同比增长 52.44%。
上海新阳	21/3/5	票据注册: 当日收到交易商协会出具的《接受注册通知书》, 公司中期票据获准注册。公司中期票据注册金额为 1 亿元, 注册额度自本通知书落款之日起 2 年内有效。
飞凯材料	21/3/5	转债回售: 飞凯转债回售的第三次提示性公告: 债券持有人在 2021 年 3 月 2 日至 2021 年 3 月 8 日的回售申报期内, 有权以 100.078 元/张的价格将“飞凯转债”回售给企业。
世名科技	21/3/5	项目进展: 子公司常熟世名于近日收到苏州市行政审批局出具的关于“年产 10,000 吨高频覆铜板专用树脂及特种添加剂技术改造项目”的《环评报告的批复》, 该批复同意常熟世名按照《项目环评报告书》所列该项目性质、规模、地点和拟采取的环境保护措施等内容进行建设。
宝丰能源	21/3/5	业绩增长: 业绩快报显示 2020 年公司实现利润总额 159.28 亿元, 同比增长 17.39%; 实现归属于上市公司股东的净利润 46.23 亿元, 同比增长 21.59%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 48.47 亿元, 同比增长 23.99%。
世名科技	21/3/4	对外投资进展: 关于在马鞍山慈湖高新技术产业开发区投资建设“年产 56000 吨先进光敏材料及 1000 吨光刻胶纳米颜料分散液项目”, 公司近日已完成全资子公司安徽世名光电新材料有限公司的工商注册登记手续, 并取得马鞍山市市场监督管理局颁发的《营业执照》。
金发科技	21/3/3	企业认证: 公司全资子公司上海金发科技发展有限公司近日收到由上海市科学技术委员会、上海市财政局和国家税务总局上海市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》, 有效期三年, 继续享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策, 即按 15% 的税率缴纳企业所得税。
中核钛白	21/3/3	定价调整: 由于近期钛白粉市场行情及原材料价格上涨等因素, 公司决定从即日起, 在现有钛白粉销售价格基础上, 全面上调公司各型号钛白粉销售价格。其中: 国内客户销售价格上调 1000 元人民币/吨, 国际客户出口价格上调 180 美元/吨。
日科化学	21/3/2	业绩报告&利润分配: 公司年报显示 2020 年公司实现营业总收入 227458.67 万元, 同比减少 6.01%; 实现归属于上市公司股东的净利润为 20703.61 万元, 同比增长 16.37%。公司计划向全体股东每 10 股派发现金股利 0.85 元人民币 (含税), 合计向全体股东派发现金红利 3569.17 万元。
龙蟠佰利	21/3/2	新增发行: 据非公开发行股票发行情况报告书暨上市公告书, 公司以 10.91 元/股的价格非公开发行股份 207,589,367 股, 新增股份于 2021 年 3 月 3 日在深圳证券交易所上市, 公司募集资金净额: 224145.32 万元。

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，中美贸易关系难回从前，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，市场空间有望在短期内大幅增加，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. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑

浙石化+中金石化协同值得期待。浙石化二期常减压装置已经于 2020 年 11 月率先投产，全流程投产在即；此外中金石化烯烃扩产潜力被市场低估，公司作为民营大炼化的龙头兼具长期成长潜力，是顺周期优质的周期成长标的。

2.2.2. 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。

2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑

低成本的煤制烯烃龙头。公司现有煤制烯烃产能 120 万吨/年，考虑到在建的宁夏 100 万吨/年+内蒙 400 万吨/年的扩建新建项目，两到三年内公司烯烃产能有望扩张至 620 万吨/年，届时将成为低成本烯烃巨头。此外，美国德州受极寒天气影响大范围停电，导致 271.7 万吨/年 PP 产能（数据由金联创化工统计）停产，全球聚烯烃价格飙涨下公司业绩弹性大。

2.2.4. 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。

2.2.5. 龙蟒佰利推荐逻辑

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。

2.2.6. 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。

2.2.7. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：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。

2.2.8. 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%。

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。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，并注明出处为东吴证券研究所，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>

