

化工

看好低估值周期景气龙头及估值合理有持续成长性的偏消费、新材料标的

当前位置我们继续看好化工板块周期景气龙头，首推恒逸石化、三友化工、东方盛虹，成长股首推具备消费属性的山东赫达、金禾实业，以及新材料龙头东材科技、昊华科技、艾可蓝，具体观点：

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：化工核心资产近期跟随市场调整大概 20-25% 左右，估值相比于二三线公司估值溢价又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，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。核心资产我们首推万华化学，继续看好华鲁、扬农、荣盛、恒力等优质公司。

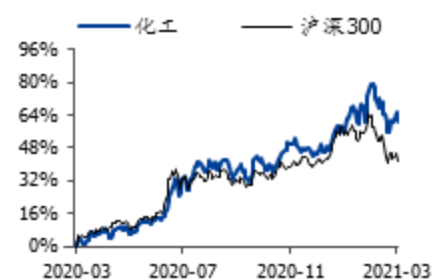
2、贝塔行情已经开启，建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的，全球经济复苏有望带动化工品景气度继续提升，我们建议增配以下几个方向：1) 化纤：纺服需求改善弹性大确定性高，棉花景气向上，化纤链各产品供应格局好，库存低，弹性大。标的：涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、粘胶（三友化工、中泰化学）、氨纶（华峰化学、泰和新材）。2) 煤化工：油价上涨下煤化工进入盈利提升阶段。标的：华鲁恒升、鲁西化工、金能科技、宝丰能源等。3) 资本开支及油价上行推动石化景气：东方盛虹、卫星石化、金能科技。4) 细分子行业景气下的弹性标的：炭黑（黑猫股份）、尼龙 66（神马股份）、染料（浙江龙盛）、农药（广信股份）、制冷剂（巨化股份）。

3、看好估值合理有持续成长性的偏消费、新材料标的：我们坚定看好成长股中具备消费属性的精细化工及新材料龙头：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；新项目建设进度不及预期等。

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：继续推荐核心资产及低估值高景气标的，关注碳中和受益标的》2021-03-14
- 《化工：油价新高，继续坚守龙头并增配低估值弹性标的》2021-03-07
- 《化工：坚守龙头，建议重点配置低估值周期景气标的》2021-02-28

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	3.20	6.07	6.70	35.68	36.01	18.99	17.20
002648	卫星石化	买入	1.19	1.06	2.30	2.44	31.81	35.71	16.46	15.51
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	26.81	28.59	20.79	16.76
002810	山东赫达	买入	0.78	1.30	1.99	2.68	79.23	47.54	31.06	23.06
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	36.52	40.17	12.42	9.49
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	30.11	30.11	22.48	17.75

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所



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.....	4
四、风险提示.....	6

图表目录

图表 1: 本周化工品价格动态跟踪.....	4
------------------------	---

一、行业核心观点

当前位置我们继续看好化工板块周期景气龙头，首推恒逸石化、三友化工、东方盛虹，成长股首推具备消费属性的山东赫达、金禾实业，以及新材料龙头东材科技、昊华科技、艾可蓝，具体观点：

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：化工核心资产近期跟随市场调整大概 20-25%左右，估值相比于二三线公司估值溢价又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，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。核心资产我们首推万华化学，继续看好华鲁、扬农、荣盛、恒力等优质公司。

2、贝塔行情已经开启，建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的，全球经济复苏有望带动化工品景气度持续提升，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、看好估值合理有持续成长性的偏消费、新材料标的：我们坚定看好成长股中具备消费属性的精细化工及新材料龙头：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: 本周化工品价格动态跟踪

涨跌幅排行榜一览 (3月19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	天然气	129.9%	1	布伦特原油	-9.1%
2	GPPS	52.2%	2	NYMEX原油	-9.1%
3	电石	17.3%	3	赖氨酸	-8.9%
4	磷矿石 (28%湖北)	14.3%	4	国外苯乙烯	-8.8%
5	乙二醇	13.7%	5	国内苯乙烯	-8.6%
6	PVC (CFR东南亚)	12.2%	6	国内纯苯	-7.6%
7	PVA	12.1%	7	聚合MDI (华东)	-7.2%
8	苯胺	11.0%	8	己内酰胺	-6.9%
9	甲基环硅氧烷	9.4%	9	大豆	-6.6%
10	国际丁二烯	9.0%	10	国际乙烯	-6.1%
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	PX (华东挂牌价)	184.9%	1	豆粕	-7.2%
2	天然气	112.4%	2	硝酸	-5.1%
3	PTMEG	77.8%	3	国外苯乙烯	-4.0%
4	GPPS	68.8%	4	国内苯乙烯	-4.0%
5	丙烯酸丁酯	62.9%	5	烧碱32%离子膜	-3.9%
6	苯胺	58.7%	6	国内尿素	-3.7%
7	国际丁二烯	58.0%	7	二乙二醇	-3.7%
8	三聚氰胺	55.6%	8	二甲醚	-3.7%
9	醋酸丁酯	52.9%	9	氟化铝	-3.4%
10	丙烯酸甲酯	49.0%	10	CBOT小麦	-3.3%

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

1.原油:

本周(3月11日-3月17日)周内供应过剩或将是短期现象与石油需求忧虑担忧博弈,原油价格周内呈现先涨后跌走势。周内前期,美国燃料油库存大幅下降,极寒天气后炼油厂恢复运营,市场预期原油供应过剩将只是短期现象,不过OPEC在月度报告中指出,未来几个月油市所面临的不确定性令其下调上半年全球石油需求预估,原油先涨后跌。周内后期,尽管全球需求前景利好油价,但是对于通胀的担忧拖累油价,同时随着新冠肺炎病例增加,欧洲出现新一轮封锁,人们担心能源需求可能会下降,加之EIA显示美原油库存增加,欧洲需求忧虑也利空油价,原油价格小幅走低。本周末,WTI原油价格为64.60美元/桶,较上周末上涨0.25%,较上月均价上涨9.34%,较年初价格上涨35.66%;布伦特原油价格为68美元/桶,较上周末上涨0.15%,较上月均价上涨9.18%,较年初上涨33.10%。本周EIA库存再度增加破5亿桶,同时新冠疫情再度席卷欧洲,意大利重新进行了较强的封锁措施,已经大多数国家无法获得新冠疫苗,原油需求担忧仍存。不过另一方面,OPEC的减产及美联储继续释放宽松货币政策仍为油价带来底部支撑。综合来看,当前国际原油市场处于盘整运行阶段,在新一轮OPEC会议前,油价

大概率将处于震荡走势，预计下周原油价格延续震荡为主。

2. 聚氨酯

环氧丙烷：本周末环氧丙烷价格涨至 19717 元/吨，较上周末价格上涨，较上月价格涨 15.76%，较年初价格跌 4.23%。下周环氧丙烷市场预计高位整理，山东个别工厂仍存检修计划，加上长岭炼化停车大检，供应端持续无压状态，不过终端恐高情绪不减，加上外贸订单亦是阶段性降温，以及吉神装置负荷存提升预期，华南两套新装置产出进展更是吸引业者目光，市场心态略有分化，业者对后市对谨慎观望，预计波动幅度 100-500 元/吨。

聚醚：本周末软泡聚醚价格小涨至 19750 元/吨，较上周末价格上涨 0.09%，较上月价格上涨 9.83%，较年初价格上涨 1.63%；本周硬泡聚醚价格维持在 15825 元/吨，较上周末价格持平，较上月价格上涨 10.59%，较年初价格上涨 2.74%。原料环丙及其他相关原料价格暂无下跌趋势，成本承压下，聚醚工厂报价仍存上探预期。但下游对当前高价接受程度有限，新单追高情绪不佳，短线多消化已有原料为主，多空博弈下，聚醚厂商仍积极接单出货为主。预计下周聚醚市场震荡运行走势，价格波动幅度 300-500 元/吨。

3. 化纤

粘胶短纤：本周国内粘胶短纤均价维持在 15650 元/吨承兑，较上周均价持平，本周末粘胶短纤价格暂稳在 15650 元/吨承兑，与上周末价格持平。节后快涨后的市场仍需一定时间来消化，在无明显利好消息提振之下，预计 3 月末之前市场仍将处于僵持格局，综合来看，预计下周国内粘胶短纤市场或将继续维持高位整理运行，价格稳定在 15500-16000 元/吨。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场震荡下探，然相较于前期涨幅，目前回调幅度较小，下游抵触情绪不减，市场交投冷清，企业库存增加，现其 POY150D 产品市场主流商谈价格 7800 元/吨，较上周同期价格下跌了 175 元/吨；FDY150D 产品市场主流价格为 8125 元/吨，较上周同期价格下跌了 75 元/吨；DTY150D 产品市场主流价格为 9450 元/吨，较上周同期价格下跌了 150 元/吨。

4. PTA

本周末 PTA CFR 中国市场价格 673 美元/吨，较上周同期价格上涨 2.12%，较上月同期价格上涨 16.03%；华东 PTA 市场价格为 4480 元/吨，较上周同期价格上涨 2.05%，较上月同期价格上涨 8.21%；郑州 PTA 期货主力合约结算价 4496 元/吨，较上周同期结算价上涨 0.72%，较上月同期结算价上涨 4.70%。预计下周 PTA 市场僵持运行，价格窄幅下调，调整幅度在 30-80 元/吨。

5. 纯碱

本周中国纯碱现货价格指数（BSA）轻质纯碱价格指数为 1681 元/吨，较上周相比上涨 2.9%；重质纯碱价格指数为 1752 元/吨，较上周相比上涨 2.9%。下周纯碱装置变化不大，供应面与上周相比较平稳。中东部地区延续货源偏紧格局，库存低位，而个别高库企业出货较好，库存仍有下滑表现；整体市场来看，预计下周纯碱市场价格仍有上行空间，轻质纯碱在本周基础上将继续上调 50-150 元/吨，重质纯碱上涨 50-100 元/吨左右。

6. 甲醇

甲醇市场弱势下滑，价格震荡走低。甲醇价格指数由 2136 元/吨跌至 2061 元/吨，下调 75 元/吨，跌幅 3.51%。各地区甲醇市场价格均有不同程度的下调。局部地区甲醇装置检修，供应量有一定缩减，但供应利好提前释放，目前对甲醇价格支撑逐步转弱，以及下游接货积极性有限，加之国际甲醇装置近期开工率逐步提高，甲醇期货弱势运行，打压市场心态，百川预计短期甲醇市场震荡整理为主，后续需密切关注甲醇各装置的运行情况，甲醇港口库存情况、运费水平及厂家库存情况等。

7.醋酸

本周末国内醋酸价格指数降至 6001 元/吨左右，较上周末价格指数下调 1.97%。本周醋酸市场呈区域性走弱，加重各方对醋酸后市看空情绪，业者对醋酸追高意向不强，入市操作谨慎，市场新单成交氛围一般，后期厂家库存恐有攀升风险；加之随着安徽华谊装置负荷逐渐提升市场现货资源供应量存增加预期，但下游开工稳定，需求面存一定支撑，预计下周醋酸市场存走弱可能，但跌幅有限。

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所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