

## 大厂发布年内第四轮钛白粉涨价函，持续关注纯碱、草甘膦、PVC

### 投资要点

- **板块回顾：**截至本周五（4月9日），中国化工产品价格指数（CCPI）为5021点，较上周5046点下跌0.5%，化工（申万）指数收盘于3860.32，较上周上涨0.13%，领先沪深300指数2.58%。本周化工产品价格涨幅前五的为碳酸二甲酯（17.81%）、醋酸（16.66%）、醋酸乙酯（14.46%）、硝酸（10.98%）、三氯乙烯（9.91%）；本周化工产品价格跌幅前五的为天然气现货（-26.56%）、丙烯酸（-17.71%）、苯胺（-14.28%）、丙烯酸丁酯（-11.26%）、丙烯腈（-8.97%）。
- **核心观点：**本周原油价格窄幅弱势整理，日内波动较大。5月WTI主力合约期货价格均价为60.13美元/桶，较上周均价下跌0.03美元，跌幅0.05%，5月布伦特均价为63.55美元/桶，较上周均价下跌0.28美元，跌幅0.44%。本周，在欧洲、俄罗斯以及中国的斡旋之下，美国和伊朗关于重返伊核协议的多方谈判进展较为顺利，引发市场对伊朗增产石油的关注和忧虑。欧洲与印度等地疫情严重，经济恢复乏力，降低了原油的进口需求。另外OPEC减产会议决定在未来两三个月之内主要产油国家适度增产，从供应端令油市降温。整体来看，欧美疫情形势不确定性引发市场对需求前景的担忧，当前国际原油市场消息并不乐观，未来油价恐将继续震荡走低，周中价格波动幅度可能较大，应密切关注美国原油库存继续增加和全球疫情情况可能给市场造成的影响。

开年后由于宏观经济复苏、国际油价上涨以及企业去库存带来的供需错配，各类化工品出现普涨，但该格局已经逐渐转向有更为确定性供需局面支撑的细分产品价格上涨，而供给侧行业集中度高、产能扩张壁垒高且持续向龙头企业集中、海外装置阶段性受不可抗力因素影响，以及需求侧增量或替代市场不断开拓则是该类化工产品的主要特点。近期我们持续关注MDI、钛白粉、纯碱、PVC、生物柴油、化纤的价格动向，以及相关商品的弹性标的。

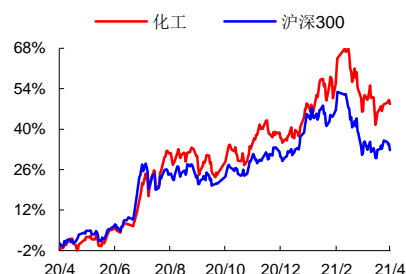
而对于“碳中和”政策对化工行业的影响，我们的观点有三：1）化工行业本身碳排放量有限，仅占到国内碳排放总量的5%以下，但是碳排放量的地区与细分产品差异性较大，内蒙古“双控”政策带来的电石-PVC产业链价格高涨就是该观点的论证；2）煤化工、大炼化这类由于原材料自身性质而带来大规模碳排放的行业或受到政策影响，但行业本身的资金与政策高壁垒以及龙头企业的在新建项目与技术方面的提前布局仍将打造“强者恒强”行业格局；3）从中长期来看，清洁能源、新材料与包括碳捕捉在内的新技术，将受到政策的支持与市场的普遍关注。近期我们重点推荐【万华化学】、【扬农化工】、【龙蟒佰利】、【山东赫达】、【联泓新科】、【三友化工】等公司。

- **风险提示：**大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：沈猛  
执业证号：S1250519080004  
电话：021-58351679  
邮箱：smg@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	374
行业总市值(亿元)	49,411.76
流通市值(亿元)	48,063.94
行业市盈率TTM	18.9
沪深300市盈率TTM	15.3

### 相关研究

1. 化工行业周观点(3.22-3.26)：钛白粉、PVC、草甘膦中期涨势或将持续(2021-03-29)
2. 化工行业周观点(3.15-3.19)：成本与供需支撑钛白粉、PVC涨至历史高位(2021-03-22)
3. 化工行业周观点(3.1-3.5)：钛白粉再次调涨，关注“碳中和”投资机会(2021-03-07)
4. 化工行业周观点(2.22-2.26)：受原油价格与供需支撑，化工品价格大幅上涨(2021-02-28)
5. EVA行业专题报告：高壁垒的光伏上游行业，国产替代提供新机遇(2021-02-23)
6. TDI行业动态跟踪：供应紧张叠加需求旺盛，TDI迎来景气周期(2021-02-21)

## 目 录

<b>1 本周(4.2-4.9)化工板块表现回顾</b> .....	<b>1</b>
<b>2 化工子板块表现回顾</b> .....	<b>4</b>
2.1 MDI.....	4
2.2 钛白粉.....	5
2.3 纯碱.....	5
2.4 PVC.....	6
2.5 EVA.....	6
2.6 草甘膦.....	7
2.7 环氧丙烷.....	7
2.8 生物柴油.....	7
2.9 氨纶.....	8
2.10 粘胶短纤.....	8
2.11 涤纶长丝.....	8
2.12 化肥品种.....	9
<b>3 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 1 本周(4.2-4.9)化工板块表现回顾

**核心观点:** 截至本周五(4月9日),中国化工产品价格指数(CCPI)为5021点,较上周5046点下跌0.5%,化工(申万)指数收盘于3860.32,较上周上涨0.13%,领先沪深300指数2.58%。本周化工产品价格涨幅前五的为碳酸二甲酯(17.81%)、醋酸(16.66%)、醋酸乙酯(14.46%)、硝酸(10.98%)、三氯乙烯(9.91%);本周化工产品价格跌幅前五的为天然气现货(-26.56%)、丙烯酸(-17.71%)、苯胺(-14.28%)、丙烯酸丁酯(-11.26%)、丙烯腈(-8.97%)。

本周申万化工个股涨幅前五的为云南能投(35.15%)、澳洋健康(27.27%)、江苏索普(18.80%)、阿拉丁(18.00%)、鸿达兴业(18.00%);本周申万化工个股跌幅前五的为红太阳(-16.74%)、广信材料(-11.53%)、鼎龙股份(-9.71%)、\*ST六化(-9.11%)、容百科技(-9.04%)。

表1: 本周(4.2-4.9)申万化工个股涨跌幅前十

排名	名称	代码	上周五收盘价	本周五收盘价	周涨跌幅
申万化工个股涨幅前十					
1	云南能投	002053	6.97	9.42	35.15%
2	澳洋健康	002172	3.85	4.90	27.27%
3	江苏索普	600746	11.01	13.08	18.80%
4	阿拉丁	688179	81.99	96.75	18.00%
5	鸿达兴业	002002	3.50	4.13	18.00%
6	宝丽迪	300905	58.95	69.36	17.66%
7	泰坦科技	688133	143.91	169.11	17.51%
8	雪峰科技	603227	5.03	5.89	17.10%
9	石大胜华	603026	64.97	75.93	16.87%
10	至正股份	603991	42.96	50.00	16.39%
申万化工个股跌幅前十					
1	红太阳	000525	6.51	5.42	-16.74%
2	广信材料	300537	15.79	13.97	-11.53%
3	鼎龙股份	300054	17.92	16.18	-9.71%
4	*ST六化	600470	5.05	4.59	-9.11%
5	容百科技	688005	59.10	53.76	-9.04%
6	扬农化工	600486	129.89	118.88	-8.48%
7	贝斯美	300796	21.49	19.68	-8.42%
8	上海天洋	603330	27.87	25.66	-7.93%
9	硅宝科技	300019	17.99	16.57	-7.89%
10	美瑞新材	300848	74.19	68.86	-7.18%

数据来源: Wind、西南证券整理

开年后由于宏观经济复苏、国际油价上涨以及企业去库存带来的供需错配，各类化工品出现普涨，但该格局已经逐渐转向有更为确定性供需局面支撑的细分产品价格上涨，而供给侧行业集中度高、产能扩张壁垒高且持续向龙头企业集中、海外装置阶段性受不可抗力因素影响，以及需求侧增量或替代市场不断开拓则是该类化工产品的主要特点。近期我们持续关注 MDI、钛白粉、纯碱、PVC、生物柴油、化纤的价格动向，以及相关商品的弹性标的。

而对于“碳中和”政策对化工行业的影响，我们的观点有三：1) 化工行业本身碳排放量有限，仅占到国内碳排放总量的 5% 以下，但是碳排放量的地区与细分产品差异性较大，内蒙古“双控”政策带来的电石-PVC 产业链价格高涨就是该观点的论证；2) 煤化工、大炼化这类由于原材料自身性质而带来大规模碳排放的行业或受到政策影响，但行业本身的资金与政策高壁垒以及龙头企业的在新建项目与技术方面的提前布局仍将打造“强者恒强”行业格局；3) 从中长期来看，清洁能源、新材料与包括碳捕捉在内的新技术，将受到政策的支持与市场的普遍关注。

钛白粉价格自 2020 年 7 月开始低位反弹，至年底价格涨幅近 30%；2020 年钛精矿需求旺盛，年内钛矿进口 301 万吨，同比增长 15.3%，出口约 2.6 万吨，同比增长 7.2%；国内外钛白粉需求出现明显提振，2020 年国内钛白粉消费量为 244.7 万吨，同比+30.3%(+56.9 万吨)，全年钛白粉出口量为 121.4 万吨，同比+21%。

2021 年 1-3 月份，钛白粉产量为 94.3 万吨，同比+41.5%；出口量 20.1 万吨，同比+15.5%；1-2 月份钛矿砂及精矿进口 63.1 万吨，同比+14.8%。可以看到在国外钛白粉厂家因原料问题开工不稳，而国内外下游需求水涨船高，加之钛精矿价格高位给予的成本支撑的大背景下，钛白粉行业已经迎来四轮涨价，即将突破历史高点。**【龙蟒佰利】**于 1 月 8 日、2 月 8 日两次发布公告，将公司各型号钛白粉销售价格原价基础上对国内各类客户上调 500 元人民币/吨，对国际各类客户上调 100 美元/吨；并于 3 月 11 号、4 月 11 号两次发布涨价函，将各型号钛白粉内贸价格上调 1000 元人民币/吨，外贸价格上调 150 美元/吨。目前正处于下游刚需备货季，且涂料大厂二季度订单均以高价成交，我们看好上半年钛白粉行业的高景气，重点推荐**【龙蟒佰利】**。

我们关注清洁能源政策下相关企业的投资机会：1) 乙烯-乙酸乙烯共聚物(EVA)是第四大乙烯系列聚合物，其供给端 CR4 达到 82.3%，光伏行业是 EVA 最大的下游应用领域，占比达到 32.0%，“碳中和政策”将推动行业发展，预计 2022 年光伏料 EVA 需求量将达到 128.4 万吨。我们重点推荐**【联泓新科】**，公司具有 12 万吨釜式法工艺 EVA 产能，募投项目完成后产能将达到 14 万吨，且新增产能将全部用于光伏料 EVA 生产，光伏行业的景气上行将充分利好公司 EVA 业务发展；2) 政策逐步落地带来可降解塑料需求确定性：国家发改委于 2020 年 1 月正式下发《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，此后各省及直辖市纷纷下发关于塑料污染治理的相关方案；2021 年 1 月 15 号，北京市下发《关于做好商务领域一次性塑料制品使用、回收报告工作有关事项的通知》，要求商品零售场所、外卖企业以及电子商务平台对于一次性塑料制品的使用、回收情况开展评估并上传报告。可降解塑料目前的主要应用领域是快递外卖一次性塑料以及农用地膜，如果按照 5%-10% 的渗透率对 2021 年的可降解塑料市场规模进行计算，整体的需求量在 30-40 万吨，到 2025 年国内可降解塑料市场需求可达到 200 万吨以上(渗透率 50%)，PBAT 与 PLA 将迎来 300 亿左右的市场空间，我们重点推荐**【金丹科技】**。

本周 PVC 市场重心上移, 电石料 SG-5 主流成交价 8897 元/吨, 环比上涨 2.2%, 乙烯料 1000 型主流成交价 9460 元/吨, 环比上涨 0.6%。本周 PVC 检修及减产较少, 同时 4 月内蒙双控放松, 行业整体开工率环比上升 0.7 个百分点至 83.8%, 其中电石料开工负荷 84.1%, 环比+0.4%, 乙烯料开工负荷 82.7%, 环比+1.9%。原料方面, 随着内蒙等地电石炉恢复生产, 供应量增加, 本周电石出厂价下调 150-250 元/吨, 乌海出厂价降至 3750-3800 元/吨, 目前电石价格接接触底, 预计下周价格趋稳为主。从 PVC 需求来看, 下游制品企业开工继续提升, 下游订单情况尚可, 但随着 PVC 价格上涨, 下游抵触情绪逐渐增加。出口来看, 2021 年 2 月份 PVC 出口 14.5 万吨, 出口额 1.5 亿美元, 同比增幅达 368.5%。整体来看, PVC 基本面仍偏强, 后市需关注 PVC 厂家检修计划及电石开工稳定性。建议关注电石-PVC 一体化企业: 电石产能 238 万吨、PVC 产能 183 万吨的【中泰化学】; 电石产能 134 万吨、PVC 产能 65 万吨的【新疆天业】; 电石产能 115 万吨、PVC 产能 80 万吨的【君正集团】。

近期我们强烈推荐【万华化学】、【扬农化工】、【龙蟒佰利】、【山东赫达】、【联泓新科】、【三友化工】等公司, 具体推荐逻辑如下,

**【万华化学】**公司目前 MDI 产能达到 260 万吨, 是全球 MDI 龙头企业, 另有石化产品完善公司产业链, 新材料板块布局各类先进化工品生产, 近期公司发布公告称, 将在福建江阴港城经济区东区规划石化产业链, 初步规划 PDH 丙烷脱氢制丙烯及丙烯下游产业链, 东区的石化资源可形成西区项目的原料来源, 实现东区和西区的互联互通。PDH 项目将助力福建工业园进一步完善产业链, 同时扩大公司在华南地区的影响力。目前公司 4 月份中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 25500 元/吨(环比-2500 元/吨), 直销市场挂牌价 25500 元/吨(环比-2500 元/吨); 纯 MDI 挂牌价 28000 元/吨(环比不变); 国内其他厂家月度挂牌价环比不变或下调 3000 元/吨。虽然 MDI 价格出现持续下调, 但近期国内部分厂家发货推迟, 并对经销商减少供货, 市场情绪逐渐回暖, 另外 MDI 行业中期现货紧张与长期格局未发生改变, 我们仍旧看好长期行业的景气上行。本周公司发布 2021 年一季报, 实现营业收入 313.1 亿元, 同比+104.1%, 环比+29.4%, 实现归母净利润 66.2 亿元, 同比+380.8%, 环比+41.1%, 实现扣非利润 63.7 亿元, 同比+500.0%, 环比+39.2%, 为有史以来单季度最好成绩。我们认为万华将成长为穿越周期的全球化工龙头企业。

**【扬农化工】**公司是全球菊酯龙头企业, 菊酯类农药产能全球领先, 同时可实现关键中间体贲亭酸甲酯等自给, 产业链一体化优势显著, 未来通过优嘉三-五期项目进一步扩大菊酯类农药产能优势, 同时布局其他杀虫、杀菌剂品种, 实现产品品类扩张的同时, 提高公司盈利能力。公司成功收购中化作物与沈阳农研院 100% 股权, 构建“研-产-销”一体化生态, 迈出了向国际型农药企业转型的重要一步; 公司将通过整合农研院的研发资源与中化作物的销售渠道, 构筑多元化驱动力, 成为“中化+中国化工”体系内农药业务和管理的一体化平台, 同时将加大与集团内先正达、安道麦等国际农药巨头的合作, 提高公司拓展海外市场、比肩全球农化巨头的竞争实力。

**【龙蟒佰利】**公司是全球钛白粉龙头企业, 具备产能 101 万吨/年, 其中硫酸法 65 万吨/年、氯化法 36 万吨/年, 将在云南新立新建 20 万吨氯化法产能, 2023 年产能将达到 125 万吨, 另拟建 30 万吨氯化法产能, 落地后公司将拥有 90 万吨的氯化法产能。公司具备钛精矿—氯化钛渣—氯化法钛白粉—海绵钛—钛合金的全产业链, 现有钛精矿产能 85 万吨/年, 充分受益于钛矿价格上行, 公司在攀枝花新建的 30 万吨氯化钛渣升级项目即将投产, 将进一步降低公司氯化钛白成本; 公司与德国钛康签订排他性的《技术合作合同》, 进一步构筑公司氯化法技术壁垒; 子公司云南国钛金属拟投资 18.6 亿元建设年产 3 万吨转子级海绵钛

智能制造技改项目，未来有望进入高端制造供应链。公司近期发布股权激励计划，深度绑定核心员工与公司利益，另外设立电池业务子公司，全力进军锂电材料市场。

**【山东赫达】**公司拥有羟丙基甲基纤维素（HPMC）产能 34000 吨/年，包括建材级 HPMC 30000 吨/年，医药食品级 HPMC 4000 吨/年。此外，公司正在通过全资子公司淄博赫达投建 41000 吨/年纤维素醚项目，产品将用于医药、建材和涂料领域，项目达产后公司纤维素醚总产能将达到 7.5 万吨，成为产能全球领先的纤维素醚龙头。另外，公司与合作方高起共同投资成立米特加（上海）食品科技有限公司，由公司持股 30%。米特加公司将自主研发、生产并销售人造肉相关产品，助力公司纤维素醚产业链的延伸与布局，促进公司未来在食品领域可持续发展。

**【联泓新科】**公司作为高端 EVA 胶膜生产商，将持续受益于光伏行业高增长：公司主营产品乙烯-乙酸乙烯共聚物（EVA）是第四大乙烯系列聚合物，其供给端 CR4 达到 82.3%，光伏行业是 EVA 最大的下游应用领域，占比达到 32.0%，“碳中和政策”将推动行业发展，预计 2022 年光伏料 EVA 需求量将达到 128.4 万吨。公司具有 12 万吨釜式法工艺 EVA 产能，募投项目完成后产能将达到 14 万吨，且新增产能将全部用于光伏料 EVA 生产。公司发布 2021 年一季报预告，公司 Q1 将实现 2.55-2.7 亿元的归母净利润，同比+159%-174%。

**【三友化工】**公司是国内粘胶氯碱双龙头，具备“两碱一化”循环体系。公司现有粘胶短纤产能 78 万吨/年，纯碱产能 340 万吨/年（权益 286 万吨/年），PVC 产能 50 万吨/年（糊树脂 8 万吨），烧碱产能 53 万吨/年，有机硅单体产能 20 万吨/年。其中粘胶短纤差别化率全行业第一，并且拥有较强的自循环成本优势。公司以氯碱为中枢，烧碱用于粘胶短纤生产，产生的氢气及氯气合成为氯化氢用于 PVC、特种树脂和有机硅单体生产，PV 副产电石渣浆替代石灰乳用于纯碱生产，同时公司配套的电力、蒸汽等装置，电力自给率达 60%，公司整体产业链一体化优势显著。公司三季度扭亏实现盈利 3 亿元，四季度主营产品粘胶短纤、有机硅、PVC 均迎来景气复苏。本周公司发布年报，全年营业收入为 177.8 亿元，同比-13.3%，实现归母净利润 7.2 亿元，同比+4.2%；实现扣非后归母 6.4 亿元，同比+6.4%，我们持续看好公司未来发展。

## 2 化工子板块表现回顾

### 2.1 MDI

从聚合 MDI 价格来看，目前华东地区万华 PM200 周内均价为 19760 元/吨，较上周 21400 元/吨下跌约 1640 元/吨。华东地区纯 MDI 本周均价 22050 元/吨，较上周 23250 元/吨下跌约 1200 元/吨。原材料方面，华东纯苯均价为 6669 元/吨，较上周环比上涨 4.3%；华北苯胺市场价格运行区间在 11220-13200 元/吨，均价在 11835 元/吨承兑自提，较上周均价（13410 元/吨）跌 1575 元/吨；华东苯胺市场价格运行区间在 11420-13500 元/吨，均价在 12095 元/吨承兑自提，较上周均价（13510 元/吨）跌 1415 元/吨。卓创资讯计算目前行业纯 MDI 液相光气法装置本周税后毛利均值为 7169 元/吨，较上周 8772 元/吨下跌 1603 元/吨。

前期受到极端天气影响的**美国装置**正处于缓慢恢复的过程中，周中市场消息称美国陶氏 34 万吨 MDI 装置因原料供应不足停车。从**日韩厂家**来看，韩国锦湖三井其产能为 41 万吨/年的 MDI 装置运行稳定，聚合 MDI、纯 MDI 产品对中国市场继续封盘，东曹其位于日本南阳的 7 万吨/年 MDI 装置、13 万吨/年的 MDI 装置和 20 万吨/年的 MDI 装置受原料供应不正

常影响目前开工负荷低位。从国内装置来看，目前国内聚合 MDI 厂家整体开工负荷在 80% 附近，环比下调 2 个百分点，万华烟台 110 万吨装置开工负荷略有下降，实际释放产能为 80 万吨，宁波 120 万吨装置近期开工负荷有所下降，联恒 59 万吨装置计划在 5-6 月份进行为期 1 个月的停车检修，重庆巴斯夫目前开工率在 50%。

万华化学 4 月份中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 25500 元/吨 (环比-2500 元/吨)，直销市场挂牌价 25500 元/吨 (环比-2500 元/吨)；纯 MDI 挂牌价 28000 元/吨 (环比不变)；国内其他厂家月度挂牌价环比不变或下调 3000 元/吨。虽然 MDI 价格出现持续下调，但近期国内部分厂家发货推迟，并对经销商减少供货，市场情绪逐渐回暖，另外 MDI 行业中期现货紧张与长期格局未发生改变，我们重点关注【万华化学】，本周公司发布 2021 年一季报，实现营业收入 313.1 亿元，同比+104.1%，环比+29.4%，实现归母净利润 66.2 亿元，同比+380.8%，环比+41.1%，实现扣非净利润 63.7 亿元，同比+500.0%，环比+39.2%，为有史以来单季度最好成绩。我们认为万华将成长为穿越周期的全球化工龙头企业。

## 2.2 钛白粉

受原材料成本增加影响，节后钛白粉市场价格普遍调涨 500-1000 元/吨，金红石型钛白粉主流报价在 19800-20800 元/吨，锐钛型钛白粉主流报价在 17000-18000 元/吨，较上周分别上涨 4.4%、2.8%。四氯化钛受成本高企影响价格继续保持高位，辽宁地区报价在 7200-8000 元/吨，与上周保持一致；下游海绵钛市场需求良好，市场报价为 6.8 万元/吨，目前采购需求较为稳定，预计未来价格稳中有升。由于供需双方力量持续胶着，高钛渣价格小幅走高，辽宁地区报价 7200-7500 元/吨，较上周相比上涨 0.7%。

钛矿方面，本周攀西地区钛精矿价格高位运行，46%，10 矿现报价在 2320-2350 元/吨，47%，20 矿现报价为 2400 元/吨，与上周相比保持一致。根据海关数据显示，2021 年 1-2 月钛矿累计进口达 63.1 万吨，同比增长 14.8%，较去年同期增加约 8.2 万吨，钛白粉行业带动钛矿需求。总体来看，目前国内钛矿价格走高且硫酸价格也有上涨，钛白粉生产成本高昂；【龙蟒佰利】于 4 月 11 日正式发布涨价函，大厂发声下钛白粉年内第四轮涨价正式落地；国外疫情好转使得钛白粉出口行情向好，但现货供应仍显不足，市场整体供不应求的状态短期难以缓解，因而我们预计下周钛白粉价格继续上行，我们持续重点推荐【龙蟒佰利】。

## 2.3 纯碱

本周纯碱行情淡中偏稳，国内轻碱出厂均价在 1749 元/吨，环比上周变化不大，重碱主流终端价报 1900-2000 元/吨，基本与上周持平。原材料方面，原盐市场交投氛围不温不火，货源充足、下游需求用量稳定，出货情况尚可，海盐主流出厂价格在 150-230 元/吨，井矿盐主流出厂报价在 210-300 元/吨，价格维持稳定；月初煤管票重新下发，鄂尔多斯地区煤矿恢复生产，煤价止涨趋稳，截至 4 月 8 日鄂尔多斯 5500 大卡动力煤主流坑口含税价 525-535 元/吨，较上周同期相比上涨 15 元/吨；第二轮“环保回头看”展开，部分焦企开工下降，部分焦企报价调涨，但未获下游认可，山东地区二级冶金焦周均价 1965 元/吨，较上周持平。

供应端，本周检修减产涉及产能 540.5 万吨，纯碱本周整体开工率在 85.4%，环比下降 1 个百分点，其中氨碱厂家加权平均开工 91.2%，联碱厂家加权平均开工 78.3%，天然碱厂加权平均开工 100%。纯碱价格涨至高位，上下游博弈加剧，新接单情况不及前期，目前国内纯碱厂家整体库存在 87-88 万吨 (含部分厂家外库及港口库存)，环比增加 2.65%。下游

需求端,清明小长假后需求修复回升,浮法玻璃价格继续上行,本周均价浮法玻璃均价为2292.63元/吨,较上周(2279.78元/吨)价格上涨12.85元/吨,涨幅0.56%;产量方面,在生产产线254条,日熔量共计167875吨,环比上周持平。随着电池片、辅助材料价格下降,光伏组件厂商成本压力有所缓解,但其下游观望心态较重,需求未有实质性增加,光伏玻璃市场需求支撑不足,库存缓慢增加,本周光伏玻璃价格偏弱运行,3.2mm镀膜主流大单价格28元/平方米,环比持平,同比上涨7.69%,3.2mm原片17-18元/平米,环比同比基本持平。进出口方面,2021年2月纯碱共进口0.43万吨,出口6.7万吨,同比下降20.62%。

利润方面,纯碱价格高位平稳运行,厂商执行前期订单为主,湿氮主流出厂价在650-680元/吨,纯碱厂商目前盈利可观。展望下周,湖北双环或继续检修减量,而天津碱厂开工负荷预计上调,预计下周开工维持85%左右。下游需求向好,泡花碱、硝酸钠、亚硝酸钠厂商盈利情况良好,开工高位,对纯碱形成需求;浮法玻璃对重碱需求用量增加,光伏玻璃虽价格下跌,但开工变化不大,总体需求量稳步增加。目前多数纯碱厂商订单充足,供应略有减量,库存存在下降趋势,但价格持续拉涨,下游客户心态趋向谨慎,预计短期内纯碱价格窄幅波动。建议关注300万吨的【山东海化】,230万吨的【三友化工】以及70万吨的【华昌化工】。

## 2.4 PVC

本周PVC市场重心上移,电石料SG-5主流成交价8897元/吨,环比上涨2.2%,乙烯料1000型主流成交价9460元/吨,环比上涨0.6%。本周PVC检修及减产较少,同时4月内蒙双控放松,行业整体开工率环比上升0.7个百分点至83.8%,其中电石料开工负荷84.1%,环比+0.4%,乙烯料开工负荷82.7%,环比+1.9%。原料方面,随着内蒙等地电石炉恢复生产,供应量增加,本周电石出厂价下调150-250元/吨,乌海出厂价降至3750-3800元/吨,目前电石价格接近触底,预计下周价格趋稳为主。从PVC需求来看,下游制品企业开工继续提升,下游订单情况尚可,但随着PVC价格上涨,下游抵触情绪逐渐增加。出口来看,2021年2月份PVC出口14.5万吨,出口额1.5亿美元,同比增幅达368.5%。整体来看,PVC基本面仍偏强,后市需关注PVC厂家检修计划及电石开工稳定性。建议关注电石-PVC一体化企业:电石产能238万吨、PVC产能183万吨【中泰化学】,电石产能134万吨、PVC产能65万吨【新疆天业】,电石产能115万吨、PVC产能80万吨【君正集团】。

## 2.5 EVA

本周EVA市场报盘维持稳定,整体货源偏向紧张,下游采购积极性不高,供需力量仍处于博弈状态。截至本周四,EVA发泡料价格在19800-20500元/吨;电缆料在20500-21000元/吨,与上周基本一致。原材料方面,上游国际原油价格窄幅整理,醋酸乙烯货源紧张延续高价运行,华东市场收盘价格在12300-14000元/吨,与上周保持一致,乙烯态势平稳,EVA生产成本依旧较高,对下游EVA产品价格形成有力支撑。开工率方面,由于燕山石化和北京有机停车大修,本周EVA行业整体开工呈现下降趋势,开工率为45.42%,环比下降4.04%,供给端较为紧张。需求面来看,EVA价格快速上扬,下游企业成本不断攀高,利润被压缩至低位,采购以维持刚需为主,成交量难有提升。综合来看,目前EVA生产成本较高并且有继续上行可能,本周市场稳定窄幅整理运行。市场供需基本面难有明显改善,部分货源偏紧导致价格稳中窄幅震荡,需求量也难有大的集中突破,预计未来国内市场或延续弱势下行趋势。应重点关注下游光伏厂商的需求和交易量变化,以及今年计划投产的EVA新增项目的落实情况,我们关注年产12万吨的【联泓新科】



## 2.6 草甘膦

本周草甘膦市场上涨延续,95%原药主流成交价 32250 元/吨,环比上涨 1.6%,较去年同期上涨 53.6%。本周草甘膦企业工率为 84.1%,与上周持平,周供应量约 1.28 万吨。出口方面,2021 年 2 月有机磷除草剂出口 4.2 万吨,出口额 1.4 亿美元,同比+21.7%。国内 80%以上草甘膦产量为出口,南半球农药企业正为 9 月份的春耕提前采购原药,外贸客户下单积极性较高,外贸需求良好,大多数草甘膦厂商订单已排至 6 月底,厂商以执行订单为主,市场流通货源稀缺,持货商盼涨意愿仍存。而近期草甘膦原料大多呈稳中偏弱走势,草甘膦原药成本降低,毛利率随之环比增加 1.3 个百分点至 20.1%。目前草甘膦价格已处于高位,随着成本支撑的减弱,草甘膦市场或以整理为主。建议关注具备产能 18 万吨【兴发集团】、8 万吨【新安股份】、6 万吨【广信股份】、5 万吨【和邦生物】、3 万吨【扬农化工】。

## 2.7 环氧丙烷

周内环氧丙烷市场止跌反弹,截止 4 月 8 日,华东主流送到价为 18000 元/吨,环比下跌 2.2%,华南出厂价为 17650 元/吨,环比下跌 2.8%,华北出厂价为 17750 元/吨,环比下跌 1.1%。前期环氧丙烷开工持续高位,市场货源充裕,而下游对环丙价格接受度有限,致使库存持续累积。本周随着环丙价格阶段性触底,下游需求增加,库存压力有所缓解,本周环丙库存 10000 吨,环比减少 19.4%,在供需好转下,环丙价格止跌反弹。原材料方面,本周环氧丙烷成本下滑,主要原因是液氯价格高位回落,而丙烯价格则有所上涨。清明假期期间,部分液氯厂家检修完毕,供应量增加,以及假期高速限行,下游采购情绪不高,液氯价格高位回落,本周山东地区出厂价环比宽幅下跌 250 元/吨至 1550 元/吨,但随着下游采购恢复及潍坊地区厂家计划检修,下周液氯仍有上涨预期。丙烯方面,假期间下游维持刚需采购,供给端则无明显增量,山东丙烯报价 8150 元/吨,环比+3.2%。需求端,期初聚醚因成本支撑减弱,价格随之下跌,后随着环丙市场止跌反弹,聚醚厂家逢低补仓,同时聚醚厂家接单情况较好,推动聚醚价格上行,目前软泡聚醚最新价格 17783 元/吨,环比-0.1%,硬泡聚醚最新价格 15150 元/吨,环比+0.3%。展望后市,需求端下游对环丙维持刚需采购,供应端随着长岭炼化、中海精化的重启及海外货源的到港,国内环丙供应将继续增加,预计下周环丙市场以高位整理为主。建议关注具备 28 万吨产能的【滨化股份】、24 万吨产能的【万华化学】。

## 2.8 生物柴油

本周生物柴油市场均价在 8143 元/吨,环比下滑 83 元/吨(-1.0%),地沟油均价 6320 元/吨,较上周均价环比不变。生物柴油主要成分为脂肪酸甲酯,受成本推动以及出口需求大幅增长,2021 年生物柴油均价约 7088 元/吨,较 2020 年均价 6592 元/吨上涨 7.5%;国内生物柴油以出口为主,2019 年国内生物柴油产量 55 万吨左右,出口约 66 万吨,2020 年全年出口量为 93 万吨,同比上涨 40.7%。2021 年 2 月,我国生物柴油出口 10.2 万吨,环比+2.1%,同比+58.5%。欧洲是世界最大的生物柴油消费和进口国,区域内的国家组织及各主要国家均实施鼓励消费生物柴油的政策,2020 年生物柴油混掺比例达到 10%,目前供需缺口超过 200 万吨,2030 年,混掺比重有望达到 25%。我国用于交通运输领域的柴油年消费量超过 1 亿吨,未来生物柴油需求空间巨大。建议关注具备 34 万吨产能的【卓越新能】。

## 2.9 氨纶

本周氨纶价格小幅上行，20D、30D、40D 氨纶市场均价分别为 83500、74000、64000 元/吨，与上周持平；氨纶行业平均开工水平在 9 成左右，平均库存维持在 18 天左右，出现小幅增加趋势。本周原材料 PTMEG 守价运行，1800 分子量货源报盘价在 43000 元/吨左右；纯 MDI 重心下移，华东市场均价环比下跌 2.2%。需求端来看，下游圆机市场开工 5-6 成，经编开工 7 成。综合来看，MDI 震荡下滑，成本支撑稍有减弱，氨纶厂家供货稳定，下游按需采购，预计下周氨纶市场持稳运行。

## 2.10 粘胶短纤

原料溶解浆价格维持高位，但下游需求跟进一般，本周粘胶短纤价格微跌，粘短纺织类纤维中、高端市场价参考 15500-15800 元/吨（承兑），较上周四价格持稳；粘短纺织类纤维中、高端市场均价为 15650 元/吨，环比跌 0.25%。具体而言，原材料方面，国内溶解浆价格高位企稳，木浆价格稍有回落，但仍处高位，市场观望为主，国产溶解浆报 9000 元/吨，环比持平，主流进口浆 1160 美元/吨。供应端，由于原材料货紧价高，粘短厂商成本压力大，本周开工率下行 9 个百分点至 73%左右；粘短价格小幅整理，厂家新接订单有所减少，行情偏淡，但厂家开工有所下降，库存无较大积压，厂家库存天数在 8.5 天左右。进出口方面，粘胶短纤 2021 年 2 月进口 1.5 万吨，同比+20.56%，出口 3.48 万吨，同比+29.46%。需求端，部分厂家存在放假情况，棉纺开工率下降 4 个百分点，在 68%左右。人棉纱成本高位，存在一定压力，且下游跟进缓慢，市场价格大幅度下行，环锭纺 R30S（喷气）价格参考 18500-19000 元/吨，环比下行 2.85%。展望下周，国内溶解浆维持高位，粘短厂商拿货刚需跟进；粘短现货供应稳定，但开工率有所下降，厂商存在一定稳报价预期，终端维持刚需维持跟进。预计短期内粘胶短纤价格波动不大。建议关注【中泰化学】、【三友化工】

## 2.11 涤纶长丝

涤纶长丝原材料：美国伊朗关系缓和、减产会议决定未来适度增产，原油供给端利空频出，本周原油价格弱势调整。成本端弱势带动 PTA 价格走低，本周 PTA 现货周均价 4309 元/吨，环比下降 3.01%，CFR 中国周均价 636.67 美元/吨，环比下跌 4.43%。供给方面，恒力石化 250 万吨装置重启，整体供应上涨，行业装置利用率 76.61%，较上周提升 1.85 个百分点。需求方面，下游聚酯开工维持高位，对 PTA 形成需求，但聚酯产销情况不佳，终端跟进有限，需求端支撑力度略显不足。但由于前期 PTA 装置频繁检修，库存已出现小幅下降。展望后市，随国际政治形势变化及欧佩克增产预期，预计原油价格将维持弱势调整，成本端支撑作用有限；供应端，较低的加工费用将抑制 PTA 产品供给，除恒力石化装置重启，其余检修装置重启日期尚未明确，短期供给或将趋紧；总体而言，PTA 产能过剩问题尚未得到解决，且短期内成本端无法提供支撑，预计下周 PTA 价格将小幅度下调。乙二醇方面，港口库存持续下降，供给偏紧，国际乙烯价格平稳，本周国内乙二醇市场重心上行，华东乙二醇现货周均价 5254 元/吨，环比上涨 2.10%。本周乙二醇新增检修装置多于重启装置，行业开工率下行 0.45 个百分点至 72.39%，其中油制乙二醇开工率 80.70%，煤制乙二醇开工率 59.93%。库存方面，截至 4 月 6 日，华东主要库区库存 55.6 万吨，环比减少 3.2 万吨，港口库存继续下探。下周来看，原油价格震荡，成本端无明显支撑；港口库存持续减少，国内乙二醇新装置供应缓慢。下游聚酯环节需求情况尚可，预计下周乙二醇将偏强运行。

涤纶长丝：本周长丝价格稳中偏强，POY 均价 7636 元/吨，DTY 均价 9325 元/吨，FDY 均价 7806 元/吨，环比分别涨 0.76%、涨 0.38%、涨 0.40%。个别切片纺工厂在清明假期负荷小幅度调整，本周涤纶长丝行业开工率在 88.64%，较上周略微下降 0.3 个百分点。进入纺织业旺季，织机开工率持续走高，截至 4 月 8 日，江浙织机综合开工率在 86.28%，较上周上升 0.61 个百分点。原材料 PTA 装置在 4 月存在集中检修计划、预计库存将有所下降，同时叠加美国原油库存下降超预期的利好，聚酯价格预期调涨，刺激下游厂商适当补库存，本周产销情况有所好转，产销量较上周上升 2.8 个百分点至 74.79%左右。虽然产销有所改善，但聚酯工厂维持高位开工，聚酯长丝库存压力有所增大，截至 4 月 8 日，POY 及 FDY 主流库存 15-27 天，环比增加 1 天，DTY 主流库存 25-28 天，环比增加 0.5 天。进出口方面，2021 年 2 月共进口涤纶长丝 0.4 万吨，出口 19.64 万吨，同比增长 35.15%，出口情况较 2020 年有明显好转。从利润来看，原材料价格上行挤压涤纶长丝厂商利润，本周 POY 生产成本环比上升 1.54%，利润环比下行 4.88%至 879.94 元/吨。总体来看，涤纶长丝厂商开工高位，暂无检修计划，供给较为宽松；需求端，下游织机开工率高位，刚需支撑力度尚可，且已接近下游采购周期，预计产销将持续改善。同时 PTA 随原油价格走低，MEG 小幅上涨，成本端支撑尚可，预计下周涤纶长丝价格大稳小动。建议关注涤纶长丝龙头【桐昆股份】、【新凤鸣】。

## 2.12 化肥品种

本周尿素市场小幅下跌，大颗粒尿素出厂均价为 2085 元/吨，环比下滑 0.5%；小颗粒尿素出厂均价为 2096 元/吨，环比下滑 1.1%。行业总体开工率 73.1%，环比上涨 1.5 个百分点，其中气头尿素开工率提高 2.4 个百分点至 75.8%。主要企业库存持续减少，本周环比降低 3.9%至 27.2 万吨。需求方面，农业需求除部分地区有少量跟肥，暂无放量预期，工业需求方面胶板厂开工稳定。在没有明显利好、利空消息的情况下，预计下周尿素行情以稳为主。

本周磷肥市场弱稳运行，55%粉磷酸一铵出厂均价 2463 元/吨，环比下滑 0.6%，64%磷酸二铵出厂均价 3188 元/吨，环比下滑 1.9%。库存方面，一铵库存量约 3.6 万吨，环比增加 5.9%，二铵企业库存约 6.9 万吨，环比增加 187.5%。出口情况方面，2021 年 2 月一铵出口 22.7 万吨，较一月增加 6.6 万吨，出口额同比增幅 90.7%；2 月二铵出口 27.9 万吨，较 1 月增加 15.9 万吨，出口额同比增幅 113.1%。一铵方面，目前复合肥企业以生产高氮肥为主，对一铵需求减少，小型厂家在需求减弱情况下降价销售，大型企业则仍然以执行前期订单为主，预计下周一铵整体维稳。二铵方面，部分地区供应仍然偏紧，但随着淡储肥释放及贸易商低价抛货，价格出现倒挂，下周二铵价格或继续下滑，但幅度有限。

本周钾肥市场稳中有涨，氯化钾价格，边贸 62%俄白钾 2100 元/吨，环比上涨 50 元/吨，港口 62%俄白钾 2500 元/吨，与上周持平；硫酸钾价格，50%粉硫酸钾报价 2800 元/吨，与上周持平。本周印度钾肥大合同锁定在 247 美元/吨，低于当前市场销售价格，商家逢高变现心理增强，另一方面钾肥龙头企业继续挺价，利好、利空博弈下，下周钾肥市场或弱稳运行。

复合肥市场延续上涨，全国 45%(15-15-15) 出厂均价约 2429 元/吨，环比上涨 1.0%。春耕肥扫尾，夏季肥提货积极性不高，本周复合肥企业开工率降低 3.4 个百分点至 48.1%。出口方面，2021 年 2 月复合肥出口 12.8 万吨，出口 6.5 万吨，出口额 0.2 亿美元，同比+34.3%。近期原料一铵、钾肥价格高位，复合肥成本承压，从利润来看，本周复合肥原料成本 1987

元/吨，降低 5 元/吨，毛利率 10.6%，环比增加 0.2 个百分点。目前考虑到下游接受度，肥企跟涨步伐放缓，未来下周涨价将逐步落实。

### 3 风险提示

大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

**西南证券研究发展中心****上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

**西南证券机构销售团队**

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn	
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷璇	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龔	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn