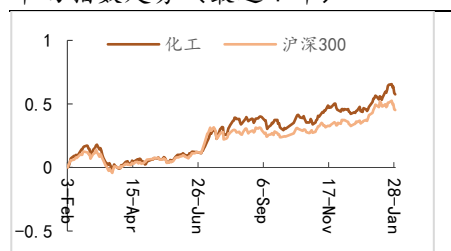


评级：看好

核心观点

于庭泽
首席分析师
SAC 执证编号：S0110520090003
yutingze@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 顺周期下半场，关注时间换空间阿尔法品种
- 估值重回合理区间，关注时间换空间优质标的
- 油价宽幅震荡，寻找成长确定时间换空间优质标的

- **本周市场走势：**过去一周（4个交易日），沪深300指数跌幅为-2.04%，化工指数涨幅为0.95%。化工行业涨幅靠前的子板块有：日用化学产品（6.94%），氯碱（6.17%），维纶（5.80%）。
- **本周价格走势：**过去一周（4个交易日）涨幅靠前的产品：液氯（16.67%），三氯乙烯（15.28%），醋酸（13.93%），环氧氯丙烷（12.06%），烧碱（11.63%）。过去一周（4个交易日）跌幅靠前的产品：丙烯酸（-12.22%），苯胺（-12.09%），葱油（-7.46%），浓硝酸（-5.90%），丙烯腈（-5.2%）。
- **本周发布报告：**齐翔腾达点评报告：四驾马车齐头并进，打造C4深加工基地。
- **行业动态：**本周，欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢与EIA原油库存大减博弈，原油价格走势分歧。周内前期，OPEC+达成5月起逐步小幅增产的协议，此外沙特将分阶段取消额外减产，但是欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢导致需求忧虑加重，加之美伊展开磋商令市场预期伊朗原油出口将增加，国际油价先涨后跌。周内后期，EIA上调油价预估并下调产量预期，同时EIA原油库存超市场预期大降352万桶，同时中美两国的经济数据向好，加之市场对需求前景担忧的缓解，原油价格连续小涨。本周末，WTI原油价格为59.32美元/桶，较上周末下跌3.47%；布伦特原油价格为62.95美元/桶，较上周末下跌0.93%。国家统计局4月9日发布了2021年3月份全国PPI(工业生产者出厂价格指数)数据。受国际大宗商品价格上涨等因素影响，3月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨4.4%，环比上涨1.6%；工业生产者购进价格同比上涨5.2%，环比上涨1.8%。
- **投资建议：**化工板块前期经历充分调整估值已经回归合理区间。当前时点我们坚定推荐时间换空间阿尔法品种。重点推荐**山东赫达、鲁西化工、齐翔腾达、万华化学、新和成、金发科技、宝丰能源**等标的。**鲁西化工：**公司是典型顺周期高贝塔品种，受益主要产品价格轮番上涨，公司业绩持续大幅改善，2020Q4业绩环比大增45%。今年Q1以来丁辛醇、己内酰胺、有机硅等产品价格持续上涨，公司业绩有望持续大幅改善。此外两化重组落地，中化高度重视公司，未来有望在更高平台得到发展。**万华化学：**公司Q1业绩同比大涨380%，MDI景气持续复苏。随着技改扩建后进一步夯实全球龙头，产品量价齐升，业绩有望持续大幅改善。此外公司通过发展上游石化乙烯板块和下游精细化学品，已经形成以MDI为核心的完整聚氨酯产业链，成为比肩巴斯夫的世界一流综合性化工平台。

齐翔腾达：公司深耕 C4 产业链，乘顺周期东风，公司抢抓机遇新项目落地。20 万吨丁腈胶乳和 20 万吨 MMA 产品分别于 4 季度和 2021 年 1 季度投产，Q1 业绩同比增长超 200% 大超预期，目前在建重要项目有 70 万吨 PDH、30 万吨环氧丙烷、20 万吨顺酐扩建产能项目，由于限塑令的影响，顺酐下游 PBAT/PBS 产能迎来快速扩张，有望带动顺酐需求大幅攀升，对顺酐价格起到强力支撑。打破国外垄断，实现己二腈国产化在路上。公司目前在建己二腈-PA66 一体化项目，该项目规划年产量 100 万吨 PA66、50 万吨己二胺、50 万吨己二腈并生产 50 万吨丙烯腈，采用天辰公司丁二烯法合成工艺，是完全具有自主知识产权的专利技术。**山东赫达：**公司是典型时间换空间优质标的，作为国内纤维素醚和植物胶囊龙头企业，自 17 年起连续四年业绩保持高速增长，四年净利润复合增速达到 75.93%。随着新产能持续投产，公司市占率持续提升，成长属性确定，一季度业绩持续翻倍增长。**新和成：**公司也是典型时间换空间优质标的，多元化布局下兼具周期及成长属性，去年疫情影响下全年业绩仍然同比增长 65%。当前时点一方面 10 万吨蛋氨酸去年 Q4 投产，东北生物发酵项目一期也顺利投产，另一发面 VA/VE 价格中枢有望提振，全年业绩增长确定。**金发科技：**今年 1 月开始，最严限塑令开始落地实施，可降解塑料产品需求爆发。公司是国内改性塑料龙头，积极布局可降解塑料黄金赛道，随着国内需求爆发以及公司新建产能投产，业绩有望迎来持续增长。**宝丰能源：**公司国内现代煤化工龙头，高油价下煤化工工艺具有明显成本优势。煤制烯烃在油价 45 美金/桶附近即具备和油头竞争力，当前油价下公司有望充分受益。此外，新投资项目将进一步巩固公司在煤制烯烃行业龙头地位，打开持续成长空间。

- **风险提示：**原油价格波动，需求不达预期，海外疫情反复

目录

1 本周市场走势.....	3
1.1 板块走势情况.....	3
1.2 个股走势情况.....	3
2 本周价格走势.....	4
2.1 价格涨跌前五.....	4
2.2 价差涨跌前五.....	5
3 行业动态	5
3.1 原油.....	5
3.2 化纤.....	5
3.3 PVC.....	6
3.4 钛白粉.....	6
3.5 维生素.....	6
3.6 聚氨酯.....	6
3.7 农化.....	7
3.8 氟化工.....	7
4 重要行业新闻及公司公告.....	8
5 投资建议	10
6 重点跟踪产品价格走势.....	11

插图目录

图 1 A 股行业本周涨跌幅.....	3
图 2 化工子行业本周涨跌幅.....	3
图 3 钛白粉（金红石型 R-248）（元/吨）.....	11
图 4 PTA（华东）（元/吨）.....	11
图 5 纯 MDI（华东）（元/吨）.....	11
图 6 聚合 MDI（华东）（元/吨）.....	11
图 7 甲基环硅氧烷（DMC）（元/吨）.....	12
图 8 PC（元/吨）.....	12
图 9 尿素（华东地区）（元/吨）.....	12
图 10 维生素 A（元/吨）.....	12
图 11 环氧丙烷（PO）（元/吨）.....	12
图 12 己内酰胺（CPL）（元/吨）.....	12
图 13 甲醇（华东地区）（元/吨）.....	13
图 14 国产维生素 D3（元/吨）.....	13
图 15 粘胶短纤（元/吨）.....	13
图 16 轻质纯碱（华东）（元/吨）.....	13
图 17 烧碱（32%离子膜）（华东）（元/吨）.....	14
图 18 盐酸（合成酸）（元/吨）.....	14

表格目录

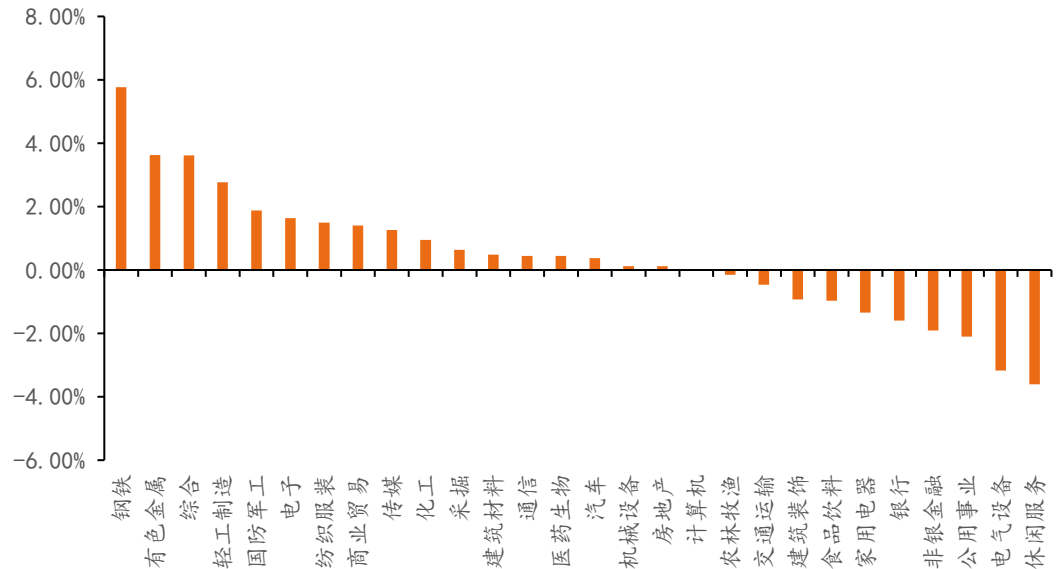
表 1 过去一周基础化工板块涨幅前十个股.....	3
表 2 过去一周基础化工板块跌幅前十个股.....	4
表 3 过去一周化工产品涨幅前五.....	4
表 4 过去一周化工产品跌幅前五.....	4
表 5 过去一周化工产品价差涨跌幅前五.....	5

1 本周市场走势

1.1 板块走势情况

过去一周（4个交易日），沪深300指数涨幅为-2.04%，化工指数涨幅为0.95%。

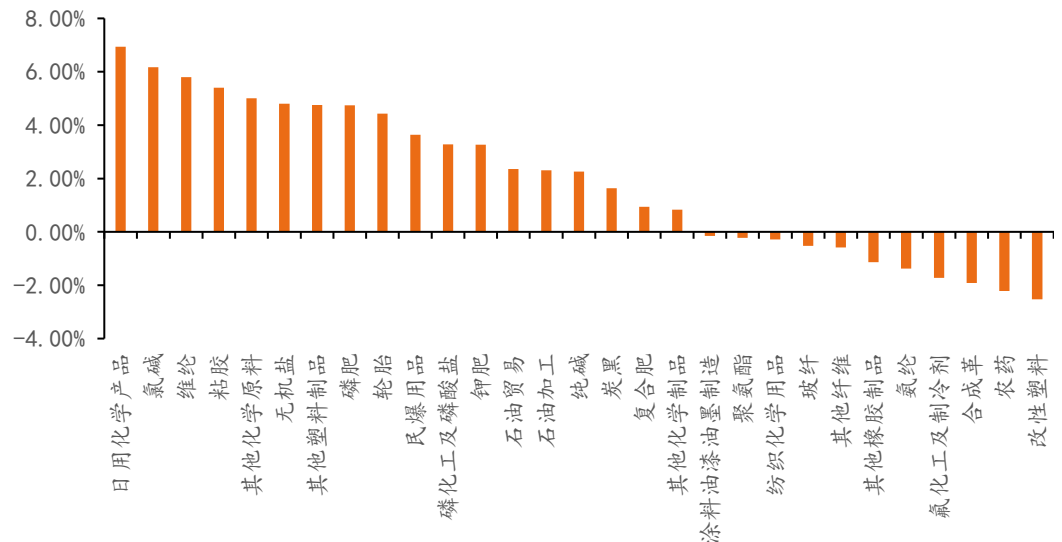
图1A 股行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

过去一周（4个交易日），化工行业各板块以上涨为主，涨幅靠前的子板块有：日用化学产品（6.94%），氯碱（6.17%），维纶（5.80%）。

图2 化工子行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

1.2 个股走势情况

过去一周（4个交易日），化工板块涨幅居前的个股有：云南能投（33.99%）、中农联合（33.14%）、澳洋健康（27.94%）、雪峰科技（21.19%）、宝丽迪（20.44%）。

表1 过去一周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
002053.SZ	云南能投	33.99
003042.SZ	中农联合	33.14
002172.SZ	澳洋健康	27.93
603227.SH	雪峰科技	21.19
300905.SZ	宝丽迪	20.43
688133.SH	泰坦科技	20.10
600746.SH	江苏索普	19.34
688179.SH	阿拉丁	18.01
002549.SZ	凯美特气	17.87
300405.SZ	科隆股份	17.85

资料来源: Wind, 首创证券

过去一周(4个交易日), 化工跌幅居前的个股有: 红太阳(-18.25%)、上海天阳(-14.38%)、联泓新科(-10.37%)、六国化工(-9.11%)、中化国际(-8.77%)。

表 2 过去一周基础化工板块跌幅前十个股

代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
000525.SZ	红太阳	-18.25
603330.SH	上海天洋	-14.38
003022.SZ	联泓新科	-10.37
600470.SH	六国化工	-9.11
600500.SH	中化国际	-8.77
000420.SZ	吉林化纤	-8.56
300796.SZ	贝斯美	-8.21
000565.SZ	渝三峡 A	-8.05
300537.SZ	广信材料	-7.84
603681.SH	永冠新材	-7.77

资料来源: Wind, 首创证券

2 本周价格走势

2.1 价格涨跌前五

表 3 过去一周化工产品涨幅前五

产品	周涨跌幅 (%)	2021 年初至今 (%)
液氯	16.67	13.75
三氯乙烯	15.28	48.25
醋酸	13.93	57.95
环氧氯丙烷	12.06	23.08
烧碱	11.63	-4.00

资料来源: Wind, 首创证券

表 4 过去一周化工产品跌幅前五

产品	周涨跌幅 (%)	2021 年初至今 (%)
丙烯酸	-12.22	2.60
苯胺	-12.09	42.72
蒽油	-7.46	16.98
浓硝酸	-5.90	-11.55
丙烯腈	-5.28	18.11

资料来源: Wind, 首创证券

2.2 价差涨跌前五

表 5 过去一周化工产品价差涨跌幅前五

产品价差	周涨跌幅 (%)	产品价差	周涨跌幅 (%)
天胶-顺丁	300.00	PTA 价差	-157.53
三聚磷酸钠价差	149.81	原油价差	-57.14
柴油价差	100.00	丙烯价差	-51.45
苯乙烯价差	30.09	汽油价差	-9.06
涤纶短纤价差	19.47	丁酮价差	-5.25

资料来源: Wind, 首创证券

3 行业动态

3.1 原油

本周, 欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢与 EIA 原油库存大减博弈, 原油价格走势分歧。周内前期, OPEC+ 达成 5 月起逐步小幅增产的协议, 此外沙特将分阶段取消额外减产, 但是欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢导致需求忧虑加重, 加之美伊展开磋商令市场预期伊朗原油出口将增加, 国际油价先涨后跌。周内后期, EIA 上调油价预估并下调产量预期, 同时 EIA 原油库存超市场预期大降 352 万桶, 同时中美两国的经济数据向好, 加之市场对需求前景担忧的缓解, 原油价格连续小涨。本周末, WTI 原油价格为 59.32 美元/桶, 较上周末下跌 3.47%, 较上月均价下跌 4.87%, 较年初价格上涨 22.51%; 布伦特原油价格为 62.95 美元/桶, 较上周末下跌 0.93%, 较上月均价下跌 4.18%, 较年初上涨 21.71%。

3.2 化纤

本周涤纶长丝市场偏暖整理, 临近清明假期, 涤纶长丝企业心态分歧, 部分厂商局部报价窄幅上调, 少部分企业成交商谈松动, 市场多空交织, 僵持运行。下游用户有一定刚性补货需求, 且双原料震荡偏暖, 提振市场气氛, 涤纶长丝局部产销回暖。清明假期期间涤纶长丝交投平平, 节后市场消息不明朗, 涤纶长丝生产厂商心态谨慎, 多持稳运行, 个别企业小幅调整, 市场盘整运行。部分节后部分用户有一定补货需求, 涤纶长丝局部产销回暖。下游坯布方面: 近期, 织造开工较为稳定, 局部小幅上升。终端订单多为年前订单以及当季订单为主, 新单下达数量依然较少, 近期坯布价格略有上浮, 但跟进上游原料价格幅度有限, 市场成交零星, 当前下游织厂较为严重的问题依然是招工难问题, 到岗数量的不足直接导致开工难以迅速提升。后续来看, 外贸因素不确定增多, 行情依然偏谨慎心态为主。

本周国内氨纶市场震荡盘整, 主原料市场价格高位盘整, 辅原料市场连续阴跌, 成本端利好支撑减弱, 目前厂家开工 8-9 成, 开工维持高开, 厂家报盘多稳价心态为主, 出货一般, 中下游经销商、代理逢低刚需跟进, 按需采购, 场内各方多谨慎心态, 观市氛围浓厚, 截止目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 77000-80000 元/吨, 氨纶 30D 主流报价在 73000-75000 元/吨, 氨纶 40D 主流报价在 62000-65000 元/吨。

本周粘胶短纤市场价格小幅走跌。本周国内中端粘胶短纤厂家主流意向成交价格在 15500-15600 元/吨承兑之间, 均价下滑至 15636 元/吨承兑, 较上周均价小幅下跌 0.09%。上游溶解浆供应紧张, 国内外市场价格高位持稳, 辅料酸碱价格继续保持上扬姿态, 粘胶短纤成本重心继续攀升, 生厂商利润水平下移, 本周行业开工下降, 粘胶短纤市场供应相对有所减少, 清明节前后山东、河北、四川等地装置相继有不同程度检修, 厂家挺价意向维持, 新单签售受阻, 粘胶短纤产业链循环不畅, 市场集中需求暂未释放, 刚需为主。

3.3 PVC

本周电石法:追踪到总产能2088万吨,运行产能1818.8万吨,本周开工率87.11%。本周国内PVC主流市场价格先涨后跌,整体来看以上涨为主,各区域整体涨幅50-200元/吨,现货市场气氛尚可,社会库存延续去库,贸易商方面报价坚挺,PVC期货高位震荡,期现基差持续走弱,点价货源优势消失,市场整体成交低于清明节前期,电石原料供应紧张局面逐渐缓解,电石法PVC成本面支撑减弱,上游PVC生产企业开工负荷小幅提升,企业报价持续高位,库存小幅去化,下游制品企业因PVC价格居高不下,在成本压力的影响下,下游对于市场高价货源存在抵触情绪,询盘及采购积极性欠佳,成交清淡。伴随欧洲PVC装置即将进入检修季,美国受寒流影响的PVC装置除Oxy外都未回归,全球PVC货源供应仍呈偏紧趋势,国际市场PVC现货报价高位,利好国内出口,预计出口窗口在6月前都将保持打开状态。

3.4 钛白粉

本周金红石市场持稳运行。目前金红石报价为TiO₂-90%不含税价格7600-8850元/吨。澳洲金红石主流含税出厂报价为,澳洲TiO₂-92%报价9200-10000元/吨;澳洲TiO₂-95%报价10000-11500元/吨。

本周,高钛渣市场坚挺运行。现辽宁地区普通TiO₂-90%高钛渣报价7200-7500元/吨,低钙镁TiO₂-90%主流价格为7500-8000元/吨。酸溶渣市场价格上调,云南地区主流含税出厂价在5400-5600元/吨,四川地区主流含税出厂价格在5800-6000元/吨。

本周,各大厂家调价函接连不断,节后钛白粉市场正式进入强景气周期。当前硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为19800-20800元/吨,锐钛型钛白粉市场主流报价为17000-18000元/吨,氯化法钛白粉市场主流报价为22000-24000元/吨。

3.5 维生素

本周VA市场维稳发展,受春节假期以及年前疫情不确定性的影响,终端用户年前积极备货,目前终端用户尚有库存,市场需求较低。年后多项化工原料价格上涨,厂家持挺价意向,3月3日新和成上调VA出厂报价至450元/公斤,又因3月3日巴斯夫德国厂区发生火灾事故,VA全球产量有所影响,VA市场成交报价从之前的370元/公斤上调至375元/公斤,市场关注增加,但随后市场淡季,需求低迷的影响,VA的市场成交价又有小幅度下调,目前VA市场维稳运行。市场实际成交价格360~365元/公斤。

本周VC市场维稳发展,由于年前国内疫情的不确定性以及国际疫情蔓延,VC需求不断增加,国际VA价格快速上涨,国际价格带动国内价格上涨,终端用户积极备货,年前VC市场向好走强,年后国内疫情得到控制,由于终端用户年前备货充足,VC市场需求量降低,上游供应稳定,上周VC市场价格呈现出微弱下滑的趋势,本周维生素市场价格维稳,波动不大;本周国内多数生产厂家停报停签,其中包括石药集团、鲁维制药、山东天力等。目前国内VC市场维稳运行,VC食品级市场成交价格在50~55元/公斤。国际VC市场需求依旧良好,国内生产厂家以出口为主。

本周VE市场维稳向好发展,由于年前终端用户积极备货,截止本月,终端用户尚有库存,市场需求较低,成为了限制VE价格上涨的重要原因。但因年后化工原料价格的普遍上涨,2月22日浙江医药VE报价上调至85元/公斤,2月26日新和成计划4月份对VE粉生产线停产检修4周。3月3日巴斯夫德国路德维希厂区发生火灾事故。3月9日,浙江医药VE停报停签。近期化工产品普遍支撑成本面,国家厂家持挺价心态,VE市场报价上涨,但目前终端用户库存仍在高位,市场涨价意愿并未落地,市场维稳发展。目前市场交易报价78~83/公斤。

3.6 聚氨酯

本周国内聚合MDI市场涨跌互现。供方挂牌价格对市场提振作用不大,而下游入市询盘积极性依旧不高,仅少量刚需采购为主,很难有大量买货现象,业者对后市多悲

观预期，贸易商恐慌心态不减，仍积极性让利抛货，致使市场价格不断弱势下探；而节后上海科思创本周指导价 22000 元/吨，供方稳价意愿明显，部分贸易商货少且成本压力下，对外多惜售拉涨，而恐涨情绪下，部分下游及终端入市逢低补仓，场内询盘买气略有好转，但实单量暂未大幅放量，市场高价成交不易，业者多谨慎观望情绪。截止发稿：万华 PM200 商谈价 19500-20000 元/吨；上海货商谈价 19500-19800 元/吨。

本周国内纯 MDI 市场延续跌势。上海科思创本周指导价有所走低，加上整体库存压力仍存，供方让利出货意愿不减，而终端手机和汽车企业因缺乏芯片，整体产量大幅减产，以及其他下游行业旺季不旺，仍以消化库存为主，场内买气难提，部分贸易商仍积极性为主，市场商谈重心弱势下探；不过随着价格跌至持货商心理价位，加上听闻部分工厂库存承压下负荷有所下滑，以及节前节后部分下游少量刚需备货，持货商出货压力有所缓解，市场报盘止跌暂稳观望。截止发稿：华东纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘 21500-22000 元/吨附近。

本周国内 DMF 市场震荡整理，清明节中，山东工厂报盘连续小幅推涨，出货量尚可，节后道路运输陆续恢复，集中交付订单为主，新单有所回落。其他工厂跟跌意向暂缓，社会库存压力不大，出货心态偏积极。临近周末，场内交易氛围表现安静，下游部分刚需行业逢低建仓跟进，工厂整体库存量仍低，部分工厂并未跟跌，积极出货为主，下游买气节奏略缓，进一步观望成交，行业开工率波动有限。

3.7 农化

本周，草甘膦市场价格上涨。95%草甘膦原粉供应商谨慎报价，实际成交参考至 3.2-3.25 万元/吨，港口 FOB 参考至 5030-5050 美元/吨。200 升装 41%草甘膦异丙胺盐水剂实际成交至 14800-15300 元/千升，港口 FOB 至 2120-2190 美元/千升；200 升装 62%草甘膦水剂成交至 18800-19300 元/吨，港口 FOB 至 2690-2760 美元/吨。25 公斤装 75.7%颗粒剂主流价格 26500-27000 元/吨。

本周国内尿素市场延续上周末的跌势，主流价格累计跌幅在 20-60 元/吨。截止目前，山东及两河主流报价 2070-2150 元/吨，成交 2050-2130 元/吨。清明假期归来后，国内尿素市场价格延续节前疲软走势，主要受上周印标不及预期给市场带来重创，使部分货源回流，从而打压了下游贸易商接货积极性。其次是内蒙地区因“能耗”管控解除，区域内尿素装置基本恢复正常，供应量有所增加，而当前国内需求偏弱，农业采购较为分散，成交欠佳。周中，下游贸易商逢低拿货，加之前期企业库存低位，工厂成交较节前有所好转，山东及河南等地区低端价格探涨 10-20 元/吨，但内蒙及东北地区高端价格仍在回落，其他地区稳价为主，等待需求启动。

本周国内复合肥市场行情高位，价格高位整理运行。部分企业报价在原料支撑下小幅上行，场内报价情况进一步明朗。进入四月，春耕肥进入扫尾阶段，夏季肥预收开展情况逐渐转好。目前经销商仍观望居多。一是市场前后期货源价差过大，夏季肥高价劝退，打击采购积极性；二是尿素行情波动，经销商等待最佳采购时机；三是市场供应充足的前提下，距离用肥期时间尚有盈余，加上部分经销商已经先行采购部分货源，故采购任务不紧急，继续观望中。在原料支撑与夏季肥需求支撑下，复合肥价格坚挺，静待下游需求规模性释放。

3.8 氟化工

本周国内制冷剂 R22 市场坚挺运行，氢氟酸 4 月份定价大稳小动，三氯甲烷涨跌互现，整体成本面行情高位盘整；出口订单相对稳定，由于原材料价格较高，下游空调厂家利润受挤，开工受限，按需拿货模式不改，周内制冷展在上海召开，多数厂家计划商谈定价，场内观望气氛浓厚。截至目前，华东市场主流成交价格在 15000-15500 元/吨。

本周国内制冷剂 R134a 市场行情高位，氢氟酸产销良好，价格平稳，三氯乙烯市场供应紧俏，场内执行 4 月新价，成本面压力高企；下游需求延续弱势，出口面因前期外

采单囤货较多,短期内大量增量难现,多数厂家仍交付前期低价订单,贸易商走货不畅,下游对高价持观望态度。截至目前,华东市场主流成交价格在 19500-20500 元/吨。

本周国内制冷剂 R125 市场报盘高位,国内空调生产需求旺季,需求量较前期有明显提升;外贸需求仍延续利好,出口订单表现依旧强势;原料端无水氟化氢行情维稳,短期内坚挺为主,原料供应基本稳定,成本面支撑仍在,厂家除供给国外订单,其余多混配自用,下游接受高价能力有限。截至目前,华东市场主流成交价格在 27000-28000 元/吨。

本周国内制冷剂 R32 市场延续弱势,货源充裕,原料无水氟化氢行情维稳,二氯甲烷价格略有松动,整体成本面支撑仍处高位;空调厂生产旺季,需求利好延续,但目前国内产能过剩,行业整体竞争现象明显,前期低价货源有陆续拿货现象,个别报盘小幅回升。截至目前,华东市场主流成交价格在 12500-13000 元/吨。

本周国内制冷剂 R410a 市场维稳运行,当前 R410a 主要仍受 R125 价格支撑,目前混配原料 R32 价格延续低位,二氯甲烷价格仍处高位,R125 国内货源仍不宽裕,整体成本支撑仍在;需求端,R125 出口延续利好,空调生产对 R410a 需求有提振,国内现货资源有限,价格仍处于高位。截至目前,华东市场主流成交价格在 19000-20000 元/吨。

4 重要行业新闻及公司公告

近日,国家发改委环资司召开国家强制性能耗限额标准推进工作会。会议强调,各行业协会要加快推动有关强制性能耗限额标准制修订工作,为实现碳达峰、碳中和及能耗双控目标提供有力支撑。中国石油和化学工业联合会有关负责人在接受记者采访时表示,国家发改委此举的目的是进一步压减和整合标准数量,并借此对标准指标进行修订和调整,以适应科学技术发展的需要。未来多数标准将更加严格,从而有效提高包括石油和化工行业在内的各行业的能效水平。调整前的石油和化工类强制性能耗限额标准有 39 项,整合后将变为 11 项,分别为电石及其下游行业(电石、1,4-丁二醇、聚乙烯醇、乙酸乙烯酯)单位产品能源消耗限额;无机盐行业(黄磷、硫酸钾)单位产品能源消耗限额;化肥行业(合成氨、碳酸氢铵、尿素、磷酸一铵、磷酸二铵)单位产品能源消耗限额;无机酸和有机酸行业(工业硫酸、稀硝酸、工业醋酸)单位产品能源消耗限额;橡胶行业(轮胎、炭黑)单位产品能源消耗限额;醇醚行业(甲醇、乙二醇、二甲醚)单位产品能源消耗限额;异氰酸酯行业(甲苯二异氰酸酯、二苯基甲烷二异氰酸酯)单位产品能源消耗限额;氯碱行业重点产品(烧碱、聚氯乙烯、氯甲烷)单位产品能源消耗限额;成树脂行业重点产品(聚甲醛、不饱和聚酯树脂、酚醛模塑料、酚醛树脂、氨基模塑料)单位产品能源消耗限额;涂料行业(钛白粉、氧化铁颜料)单位产品能源消耗限额;炼化行业重点产品(炼油、乙烯、聚丙烯、苯乙烯、精对苯二甲酸、对二甲苯、环氧丙烷、邻苯二甲酸酐)单位产品能源消耗限额。

4月1日,三泰控股发布2020年公司报告。2020年度公司实现营业收入为51.80亿元,同比增长171.43%;归属于上市公司股东的净利润为6.69亿元,同比增长690.54%;经营活动产生的现金流量净额为6.30亿元,同比增长938.47%;加权平均净资产收益率18.82%,同比增加16.21个百分点;期末归属于上市公司股东的总资产73.35亿元,同比减少5.78%;归属于上市公司股东的净资产38.32亿元,同比增长20.58%,公司资产质量及整体盈利水平得到显著提升。2020年公司净利润高速增长主要系2020年度开始全年合并龙蟠大地财务数据,加之公司确认对智递科技减资产生的投资收益综合所致,其中龙蟠大地2020年业绩表现良好,实现扣非净利润4.34亿元,超额完成收购对赌承诺业绩(3.78亿元)。3月27日,台华新材发布2020年公司年报,报告期内,公司实现营业收入25.01亿元,较上年同期下降7.04%,实现归属于母公司股东的净利润1.20亿元,比上年度同期下降38.87%。其中,一季度克服种种困难,基本实现全面复工复产,二季度开始,公司各项营收指标逐步改善,第四季度单季度实现同比增长。

4月6日,当升科技发布公告,2021年第一季度,公司预计实现净利润为12,000万

元-15,000 万元，较上年同期增长 260.66%-350.83%。公司 2021 年第一季度净利润同比大幅上升的主要原因是：公司锂电正极材料新产能释放，销量大幅增长，净利润同比大幅上升。

4 月 6 日，雅本化学发布 2021 年第一季度业绩预告，报告期内，公司各业务板块稳定经营，公司产品管线中培育的部分定制创新中间体产品产业化取得阶段性成果，报告期开始逐步放量；此外，生物酶产品销售额有所增加。公司坚持以科技创新催生新发展动能，依托具有雅本特色的化学技术、生物技术、环保技术和工程技术完善公司产品体系，不断构筑和提升核心技术壁垒，打造高质量、可持续发展的定制研发生产服务业务平台和以生物技术为核心的大健康产业链平台。报告期内，归属于上市公司股东的净利润下降主要因为汇兑收益较去年同期下降所致。公司 2021 年第一季度非经常性损益大约为 600 万元。

4 月 7 日，新安股份发布一季度业绩预增公告，公司预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润 27,000 万元至 30,000 万元左右，与上年同期（追溯调整前）893.91 万元相比，同比增加 2920%至 3256%，与上年同期（追溯调整后）1,955 万元相比，同比增加 1281%至 1434%。

4 月 9 日，三友化工发布 2020 年公司年报。2020 年公司实现营业收入 1,778,027.69 万元，利润总额 88,549.63 万元，归属于上市公司股东的净利润 71,705.84 万元；本期生产纯碱 337.83 万吨、粘胶短纤维 74.96 万吨、PVC（含专用树脂）42.37 万吨，烧碱（折百）51.37 万吨、有机硅环体（含自用）11.97 万吨，销售纯碱 336.49 万吨、粘胶短纤维 76.10 万吨、PVC（含专用树脂）42.22 万吨，烧碱（折百）51.18 万吨、有机硅环体 7.42 万吨。2020 年国内外经济形势异常严峻，面对新冠肺炎疫情冲击、中美贸易摩擦和行业周期性调整等严峻考验，公司管理层直面挑战，积极应对，认真贯彻落实董事会各项决策部署，按照“保效益、防风险、强变革、促创新”十二字方针，深入贯彻落实“六稳、六保”任务要求，万众一心抗疫、一心一意挖潜、齐心协力攻坚，实现了生产经营从艰难开局、到强力破局、再到稳定胜局的逆转，取得了疫情防控与生产经营的双胜利。

4 月 9 日，金禾实业发布 2020 年公司年报，2020 年公司实现营业收入 366,624.65 万元，较上年同期下降 7.69%；实现归属于上市公司股东净利润 71,852.52 万元，较上年同期下降 11.16%。其中食品制造实现营业收入 190,129.75 万元，比上年同期增加 2.73%；基础化工实现营业收入 152,935.65 万元，比上年同期下降 15.93%。报告期内，公司面临严峻的内外部市场环境，在公司董事会的正确领导下，不断加强管理，夯实基础，提升素质、堵塞漏洞，挖潜革新，在困境中谋发展，利用公司自身的技术和品牌优势，紧紧围绕“聚焦核心兼顾多元化增长、全面提升综合管理能力、培养收集核心资源、全面做好风险管控”的发展战略，落实重点项目建设，提升内部管理水平，积极开拓市场，不断巩固公司在行业中的地位。

4 月 10 日，中泰化学发布 2020 年公司年报和 2021 年第一季度预增报告，其中 2020 年公司实现营业收入 8,419,701.81 万元，同比上升 1.27%；实现利润总额-4,313.02 万元，同比下降 118.65%；实现归属于母公司所有者的净利润 14,596.14 万元，同比下降 60.93%。2020 年发生研发投入 2,585.41 万元，占营业收入的 30.70%。2021 年第一季度公司实现盈利 70,000 万元—75,000 万元，比上年同期增长：5,311.00%—5,697.50%。2020 年，面对百年不遇的新冠肺炎疫情突然爆发、世界经济陷入第二次世界大战结束以来最严重的衰退、美国对我国的遏制打压全面升级，公司坚决顶住市场价格下滑、需求锐减、库存上涨等带来的经营压力，保稳产、降成本、提效益，扭转了亏损局面，保障了产业链、供应链正常生产运营和各族员工稳定就业。公司立足经营主业、多元创新发展，持续强化治理能力，不断提升规范运作水平，把安全发展始终作为第一责任，稳步推进安全管理体系建设，抓质量改进，促质量提升，增强研发能力，不断推动产业升级，剥离非主营业务提升抵御风险能力，推动上市公司高质量发展。

4月10日，万华化学发布第一季度报告，一季度营业收入31,312,42.61万元，归属于上市公司股东的净利润6,621,36.99万元。2021年一季度石化产品价格出现明显上涨。一季度山东丙烯价格7,697元/吨，同比上涨19.8%；山东PO价格18,258元/吨，同比上涨107.5%；山东丙烯酸价格9,032元/吨，同比上涨40.2%；山东丁醇价格11,122元/吨，同比上涨106.2%；山东丙烯酸丁酯价格14,441元/吨，同比上涨88.8%；NPG华东加氢价格13,303元/吨，同比上涨49.8%；山东MTBE价格5,049元/吨，同比上涨11.5%；华北PP拉丝价格8,606元/吨，同比上涨22.9%；华北LLDPE膜级价格8,292元/吨，同比上涨20.8%；华北乙烯法PVC价格8,342元/吨，同比上涨28.1%。2021年一季度，纯苯华东挂牌均价5641元/吨，同比上涨8.1%。2021年一季度，CCI5500均价724.32元/吨，同比上涨28.7%。2021年一季度，丙烷CP均价593美元/吨，同比上涨93美元/吨；丁烷CP均价570美元/吨，同比上涨32美元/吨。

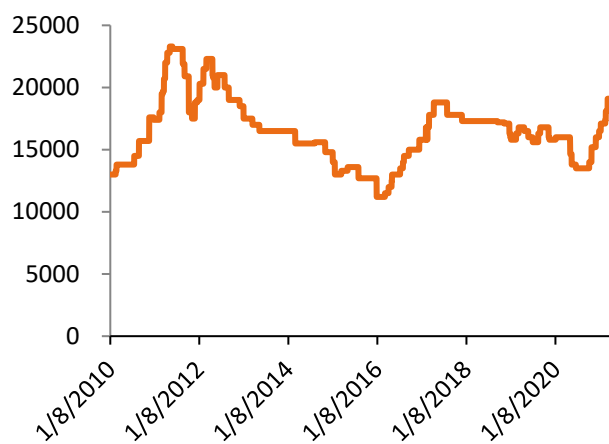
5 投资建议

化工板块前期经历充分调整估值已经回归合理区间。当前时点我们坚定推荐时间换空间阿尔法品种。重点推荐**鲁西化工、山东赫达、齐翔腾达、万华化学、新和成、金发科技、宝丰能源**等标的。**鲁西化工**：公司是典型顺周期高贝塔品种，受益主要产品价格轮番上涨，公司业绩持续大幅改善，2020Q4业绩环比大增45%。今年Q1以来丁辛醇、己内酰胺、有机硅等产品价格持续上涨，公司业绩有望持续大幅改善。此外两化重组落地，中化高度重视公司，未来有望在更高平台得到发展。**万华化学**：公司Q1业绩同比大涨380%，MDI景气持续复苏。随着技改扩建后进一步夯实全球龙头，产品量价齐升，业绩有望持续大幅改善。此外公司通过发展上游石化乙烯板块和下游精细化学品，已经形成以MDI为核心的完整聚氨酯产业链，成为比肩巴斯夫的世界一流综合性化工平台。**齐翔腾达**：公司深耕C4产业链，乘顺周期东风，公司抢抓机遇新项目落地。20万吨丁腈胶乳和20万吨MMA产品分别于4季度和2021年1季度投产，Q1业绩同比增长超200%大超预期，目前在建重要项目有70万吨PDH、30万吨环氧丙烷、20万吨顺酐扩建产能项目，由于限塑令的影响，顺酐下游PBAT/PBS产能迎来快速扩张，有望带动顺酐需求大幅攀升，对顺酐价格起到强力支撑。打破国外垄断，实现己二腈国产化在路上。公司目前在建己二腈-PA66一体化项目，该项目规划年产量100万吨PA66、50万吨己二胺、50万吨己二腈并年产50万吨丙烯腈，采用天辰公司丁二烯法合成工艺，是完全具有自主知识产权的专利技术。**山东赫达**：公司是典型时间换空间优质标的，作为国内纤维素醚和植物胶囊龙头企业，自17年起连续四年业绩保持高速增长，四年净利润复合增速达到75.93%。随着新产能持续投产，公司市占率持续提升，成长属性确定，一季度业绩持续翻倍增长。**新和成**：公司也是典型时间换空间优质标的，多元化布局下兼具周期及成长属性，去年疫情影响下全年业绩仍然同比增长65%。当前时点一方面10万吨蛋氨酸去年Q4投产，东北生物发酵项目一期也顺利投产，另一发面VA/VE价格中枢有望提振，全年业绩增长确定。**金发科技**：今年1月开始，最严限塑令开始落地实施，可降解塑料产品需求爆发。公司是国内改性塑料龙头，积极布局可降解塑料黄金赛道，随着国内需求爆发以及公司新建产能投产，业绩有望迎来持续增长。**宝丰能源**：公司国内现代煤化工龙头，高油价下煤化工工艺具有明显成本优势。煤制烯烃在油价45美金/桶附近即具备和油头竞争力，当前油价下公司有望充分受益。此外，新投资项目将进一步巩固公司在煤制烯烃行业龙头地位，打开持续成长空间。

风险提示：原油价格波动，需求不达预期，海外疫情反复

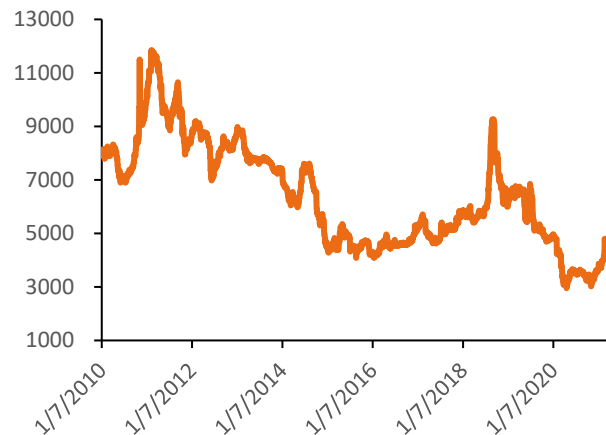
6 重点跟踪产品价格走势

图 3 钛白粉（金红石型 R-248）（元/吨）



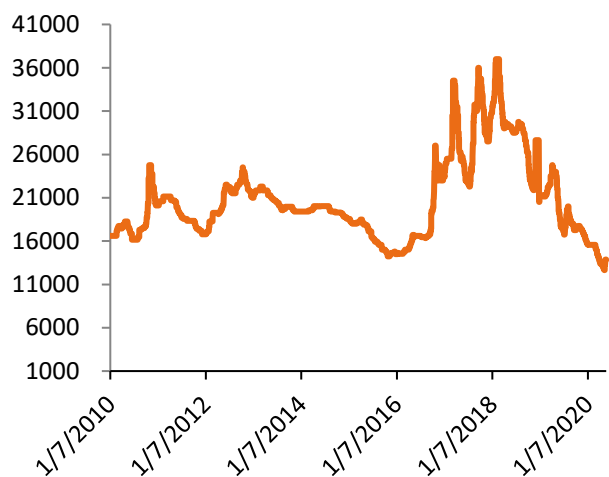
资料来源：Wind，首创证券

图 4 PTA（华东）（元/吨）



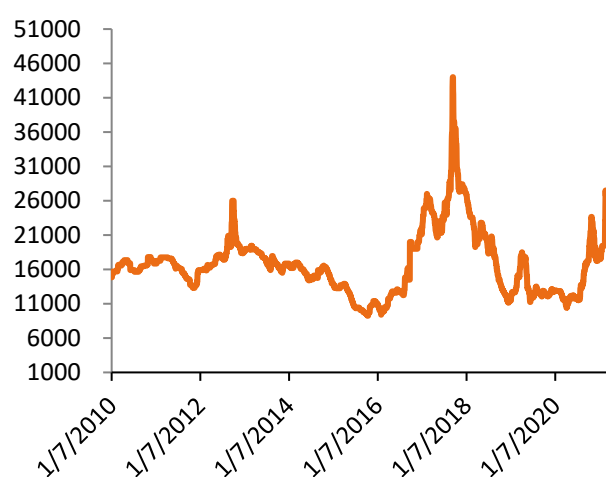
资料来源：Wind，首创证券

图 5 纯 MDI（华东）（元/吨）



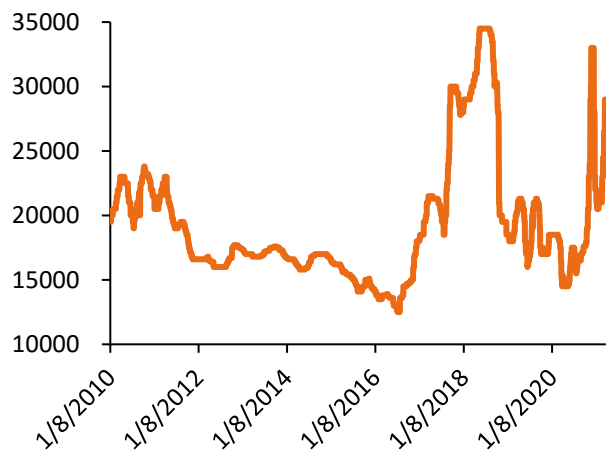
资料来源：Wind，首创证券

图 6 聚合 MDI（华东）（元/吨）



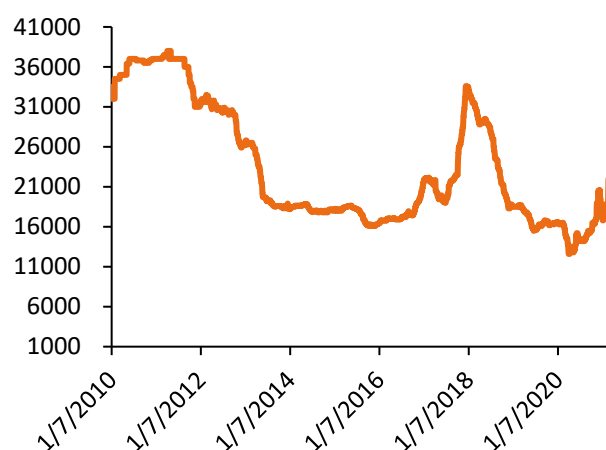
资料来源：Wind，首创证券

图 7 甲基环硅氧烷 (DMC) (元/吨)



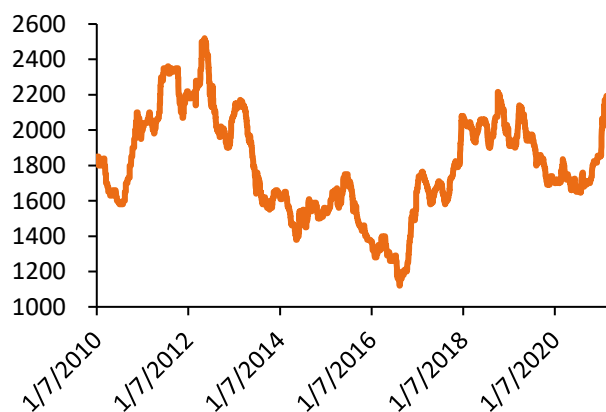
资料来源: Wind, 首创证券

图 8 PC (元/吨)



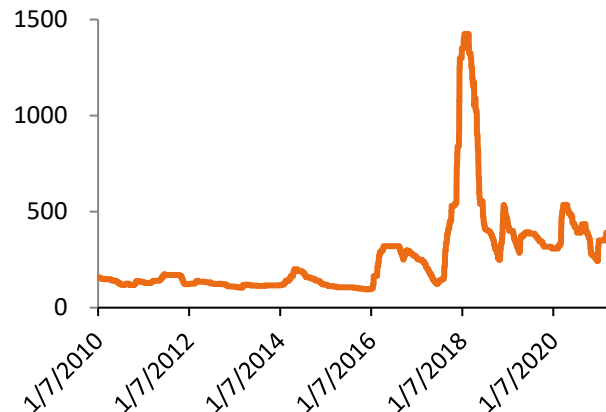
资料来源: Wind, 首创证券

图 9 尿素 (华东地区) (元/吨)



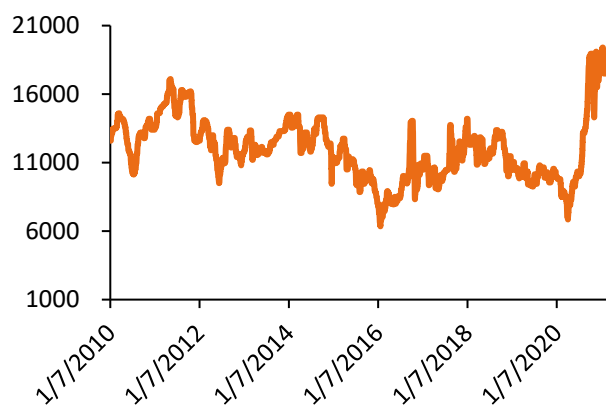
资料来源: Wind, 首创证券

图 10 维生素 A (元/吨)



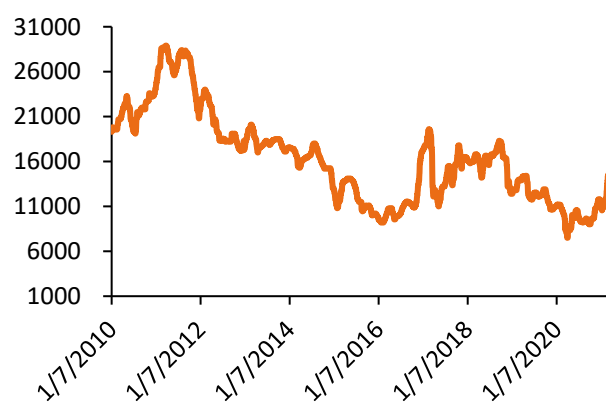
资料来源: Wind, 首创证券

图 11 环氧丙烷 (PO) (元/吨)



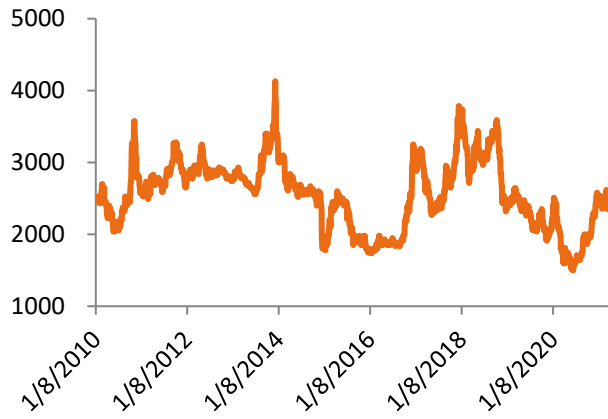
资料来源: Wind, 首创证券

图 12 己内酰胺 (CPL) (元/吨)



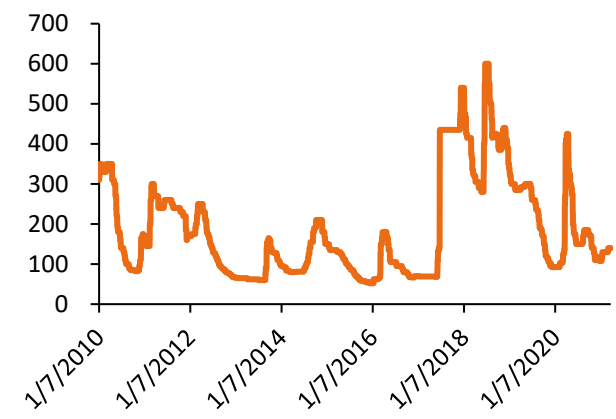
资料来源: Wind, 首创证券

图 13 甲醇（华东地区）（元/吨）



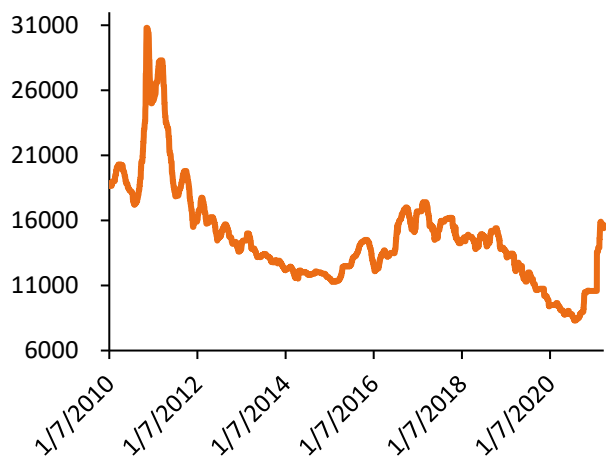
资料来源：Wind，首创证券

图 14 国产维生素 D3（元/吨）



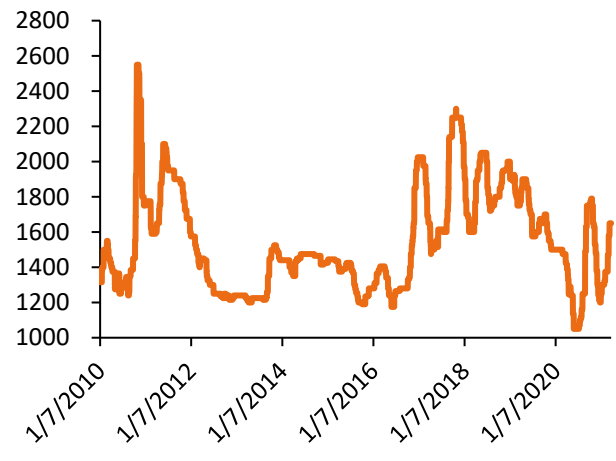
资料来源：Wind，首创证券

图 15 粘胶短纤（元/吨）



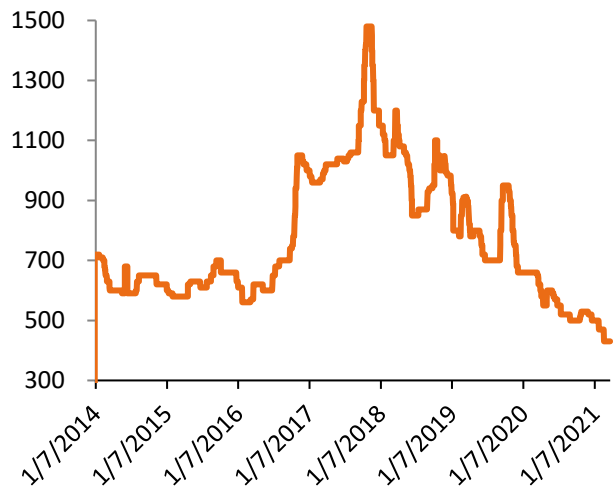
资料来源：Wind，首创证券

图 16 轻质纯碱（华东）（元/吨）



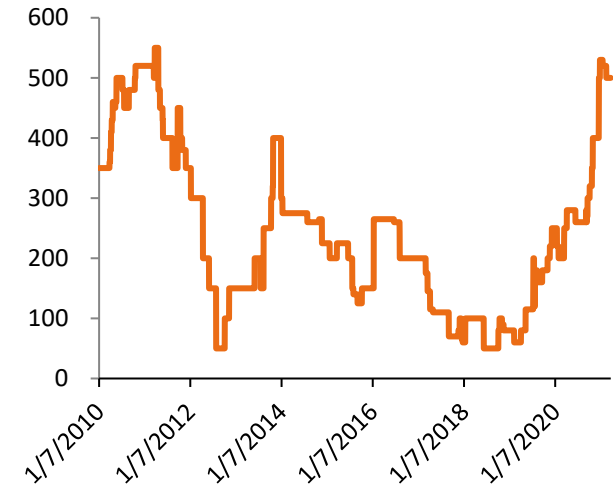
资料来源：Wind，首创证券

图 17 烧碱（32%离子膜）（华东）（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

图 18 盐酸（合成酸）（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

分析师简介

于庭泽，研究发展部化工行业首席分析师。

清华工科本硕，历任招商证券化工高级分析师，联讯（粤开）证券化工首席分析师，2020年9月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现