

化工

钛白粉、DMF 价格持续走高，正丁醇启动涨价

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 6.42%，为 63.13 美元/桶。

重点关注子行业：金红石型钛白粉周涨幅 5.2%、氯化法周涨幅 4.7%、DMF 周涨幅 9.2%、醋酸周涨幅 2.9%、TDI 周涨幅 0.7%；维生素 A 周涨幅 4.1%、聚合 MDI 周跌幅 3.3%、纯 MDI 维持、氨纶周跌幅 0.8%、橡胶周跌幅 0.8%

本周涨幅前五子行业：环氧氯丙烷（15.9%）、正丁醇（14.1%）、液氯（13.9%）、二乙二醇（10.5%）、顺酐（10.2%）

环氧氯丙烷（15.9%）：环氧氯丙烷华东地区个别大厂有出口订单签订，内贸货源减少；江苏地区有部分装置停工，且需要外采部分环氧氯丙烷支撑本厂生产。需求端，下游环氧树脂行业有大量出口订单签订，国内现货难求，基本排单至 5 月。

正丁醇（14.1%）：国内正丁醇市场价格缓慢走高，累计上涨幅度 500-700 元/吨不等。本周正丁醇缓慢上涨，主要原因是主要下游对正丁醇存一定刚需，同时与辛醇价差较大，进行价格修复。目前国内装置开工负荷较高，基本无检修装置，市场供应尚可，价格走势受主流厂家影响较大。下游丙烯酸丁酯对正丁醇存支撑。

DMF（9.2%）：国内 DMF 市场高位整理，工厂挺价心态犹存，山东工厂现货量仍偏少，按计划交付前期合约订单为主。目前价格仍处于高位，海外需求支撑向好。

钛白粉（5.2%）：华南地区厂家排单较满，产能全开。西南地区厂家供应紧张个别封单。华中、华东地区新单价格不断走高，目前保持满产满开状态。锐钛型钛白粉厂家接单不暇，成交价步步走高，需求旺盛。金红石型钛白粉前期欠货订单多，目前处于新旧订单同时发货的状态，因超前需求量大，厂家还需时间慢慢填补市场缺口。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 1.64%，沪深 300 指数较上周下跌 1.37%。基础化工板块跑输大盘 0.27 个百分点，涨幅居于所有板块第 22 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：轮胎 5.18%，石油加工 1.02%，纯碱 0.69%，合成革 0.14%，石油贸易 0%。

重点子行业及公司观点

（1）全球化工品供给逐步恢复，预计后续化工品价格走势将分化，Q2 是重要观察窗口期，看好外需受益的化纤、农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头 **三友化工**。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头 **扬农化工**、**利尔化学**；二是建议关注制剂企业 **安道麦**，以及 **利民股份** 和 **广信股份**。（2）国产替代加速，看好成长确定的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头 **新宙邦**。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐 **万润股份**。（3）长期看好细分龙头 **万华化学**（大乙烯投产临近，疫情结束后 MDI 重回提价周期）、**华鲁恒升**（产品价格周期底部，新项目陆续投放）。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性

证券研究报告

2021 年 04 月 18 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517040001
huili@tfzq.com

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

联系人

guojianqi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:醋酸、烧碱供应持续紧张，钛白粉节后涨势再起》 2021-04-11
- 2 《化工-行业专题研究:海外农化巨头 20 年量价修复，全球农药景气逐步复苏》 2021-04-07
- 3 《化工-行业研究周报:氨纶、钛白粉价格维持高位，纯碱、DMF 启动涨价》 2021-04-04

内容目录

1. 板块及个股行情	5
1.1. 板块表现	5
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测	7
2.1. 化纤	11
2.2. 农化	12
2.3. 聚氨酯及塑料	14
2.4. 纯碱、氯碱	15
2.5. 橡胶	15
2.6. 钛白粉	16
2.7. 制冷剂	17
2.8. 有机硅及其他	17
3. 重点个股跟踪	18
4. 行业重点新闻	19
5. 投资观点及建议	20

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	5
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	11
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	11
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	11
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	11
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	12
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	12
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	12
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	12
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	12
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）	13
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）	13
图 18: 国内菊酯价格（元/吨）	13
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，元/吨）	13
图 20: 国内吡虫啉价格（元/吨）	13
图 21: 国内代森锰锌价格（元/吨）	13
图 22: 华东 MDI 价格（元/吨）	14
图 23: 华东 TDI 价格（元/吨）	14
图 24: 华东 PTMEG 价格（元/吨）	14
图 25: PO 价格及价差（元/吨）	14
图 26: 余姚市场 PP 价格（元/吨）	14
图 27: 华东 PC 价格及价差（右轴）（元/吨）	14
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）	15
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）	15
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）	15
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）	15
图 32: 国内天然橡胶价格（元/吨）	16
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）	16
图 34: 炭黑价格及价差（元/吨）	16
图 35: 橡胶助剂价格（元/吨）	16
图 36: 国内钛白粉价格及价差（元/吨）	16
图 37: R22、R134a 价格（元/吨）	17
图 38: R125、R32、R410a 价格（元/吨）	17
图 39: 国内有机硅价格（元/吨）	17

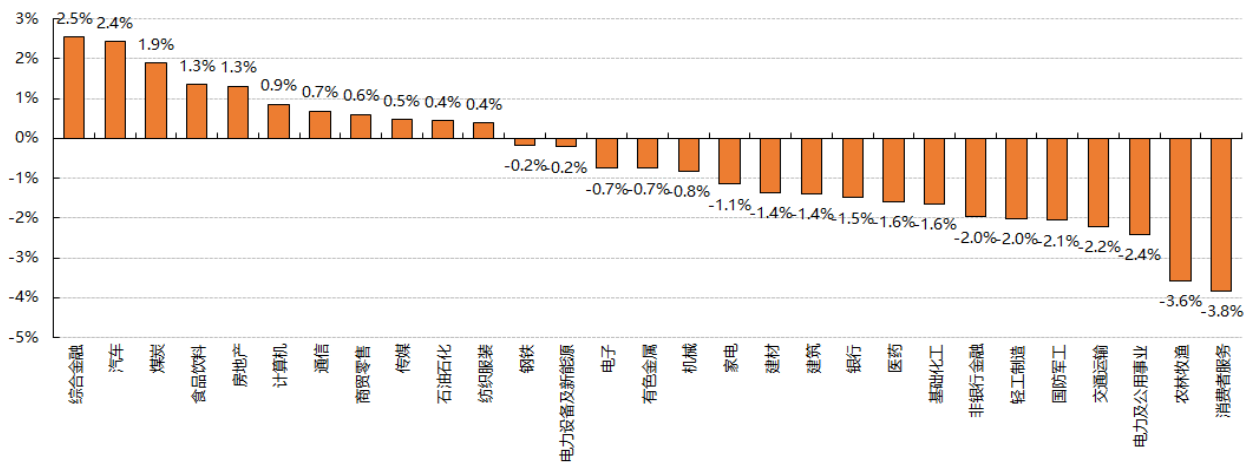
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	17
表 1: 本周涨幅前十个股.....	6
表 2: 本周跌幅前十个股.....	6
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	8
表 6: 重点跟踪产品本周变化	9
表 7: 重点公司最新观点.....	18
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)	19

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 1.64%，沪深 300 指数较上周下跌-1.37%。基础化工板块跑输大盘 0.27 个百分点，涨幅居于所有板块第 22 位。

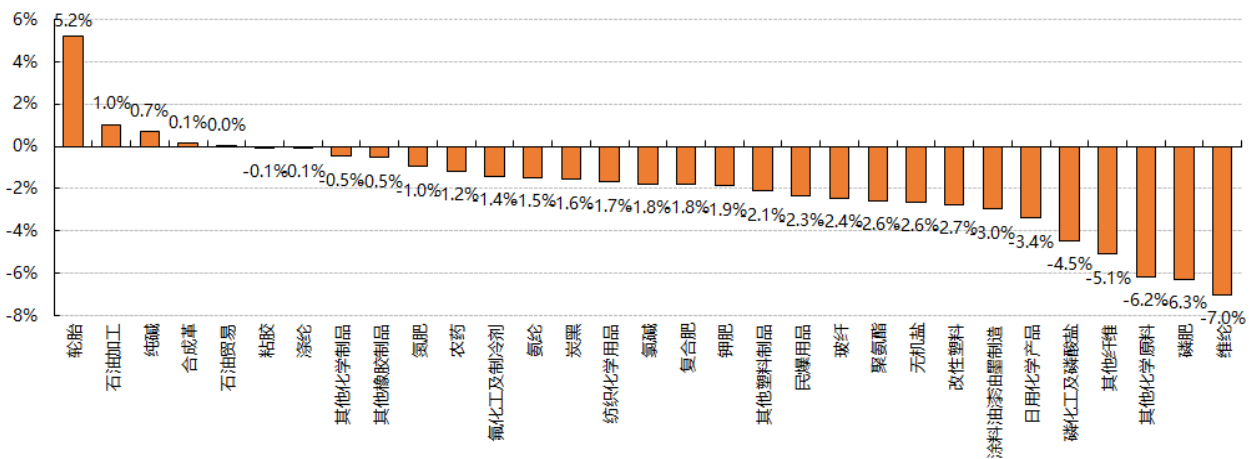
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：轮胎 5.18%，石油加工 1.02%，纯碱 0.69%，合成革 0.14%，石油贸易 0%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：清水源（23.82%），苏盐井神（12.86%），江山股份（11.67%），华西股份（10.79%），星源材质（10.26%），回天新材（8.84%），龙星化工（8.06%），玲珑轮胎（7.65%），西陇科学（7.65%），科斯伍德（7.29%）。

表 1: 本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300437.SZ	清水源	9.67	23.82	12.57	9.76	-0.43
603299.SH	苏盐井神	8.25	12.86	1.10	19.22	31.22
600389.SH	江山股份	24.40	11.67	10.86	8.44	38.14
000936.SZ	华西股份	6.57	10.79	9.50	-10.25	-32.00
300568.SZ	星源材质	29.99	10.26	16.56	-0.63	98.42
300041.SZ	回天新材	14.90	8.84	11.95	1.78	28.56
002442.SZ	龙星化工	5.36	8.06	12.61	39.95	36.73
601966.SH	玲珑轮胎	53.45	7.65	10.96	26.39	170.60
002584.SZ	西陇科学	6.05	7.65	10.20	11.83	-19.44
300192.SZ	科斯伍德	14.13	7.29	-1.26	15.63	-12.94

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: ST 康得新 (-26.99%), 丰元股份 (-23.06%), 凯美特气 (-15.93%), 云南能投 (-13.48%), 金牛化工 (-12.03%), 瀚叶股份 (-11.81%), 华昌化工 (-11.62%), 澄星股份 (-11.57%), 中泰化学 (-11.26%), 联化科技 (-10.99%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002450.SZ	ST 康得新	2.57	-26.99	-26.99	-26.99	-27.81
002805.SZ	丰元股份	16.45	-23.06	-5.24	8.58	39.41
002549.SZ	凯美特气	8.76	-15.93	6.31	33.54	43.76
002053.SZ	云南能投	8.15	-13.48	7.24	19.50	22.84
600722.SH	金牛化工	6.07	-12.03	-28.84	64.05	56.44
600226.SH	瀚叶股份	2.39	-11.81	-13.72	27.81	2.58
002274.SZ	华昌化工	6.69	-11.62	-4.70	44.81	25.00
600078.SH	澄星股份	3.21	-11.57	-13.48	-4.46	-43.96
002092.SZ	中泰化学	9.14	-11.26	-13.85	44.16	89.44
002250.SZ	联化科技	22.19	-10.99	-2.97	-5.77	50.86

资料来源: wind, 天风证券研究所

1.3. 板块估值

从估值看, 本周基础化工板块 PB 为 3.08 倍, 全部 A 股 PB 为 1.84 倍; 基础化工板块 PE 为 31.09 倍, 全部 A 股 PE 为 18.11 倍。

图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)



资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

根据我们跟踪的 267 种化工产品中，本周 76 种产品环比上涨，64 种产品环比下跌，127 种产品环比持平。

我们跟踪的 47 种价差中，本周 20 种产品价差环比上涨，23 种产品价差环比下跌，4 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	2021/04/ 16	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
聚氨酯	环氧氯丙烷	16800	元/吨	14500	15.9%	15.9%
醇类	正丁醇	12550	元/吨	11000	14.1%	109.2%
氯碱	液氯	1860	元/吨	1633	13.9%	199.5%
醇类	乙二醇	7725	元/吨	6990	10.5%	27.4%
聚氨酯	顺酐	10300	元/吨	9350	10.2%	58.5%
醇类	丙烯酸	8700	元/吨	7900	10.1%	30.8%
醇类	醋酸酐	10400	元/吨	9450	10.1%	114.4%
能源	美国 LPG	2.67	Usd/gallon	2.43	9.9%	-93.5%
醇类	DMF	12500	元/吨	11450	9.2%	134.7%
氟化工	R134a（四氟乙烷）	23000	元/吨	21300	8.0%	12.2%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	2021/0 4/16	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
农药	噻虫嗪	105000	元/吨	135000	-22.2%	2.9%
能源	丁烷	475	美元/吨	526	-9.7%	-28.1%
聚氨酯	苯胺	10450	元/吨	11560	-9.6%	54.8%
聚氨酯	TPU	26500	元/吨	29000	-8.6%	39.5%
聚氨酯	TPU	25250	元/吨	27500	-8.2%	42.3%
能源	丙烷	523	美元/吨	566	-7.6%	-17.8%
能源	90 号沥青	3700	元/吨	3900	-5.1%	16.1%
化肥	合成氨-厂价	3800	元/吨	4000	-5.0%	32.4%
维生素	维生素 A:国产	350	元/千克	365	-4.1%	13.8%
维生素	维生素 A:进口	350	元/千克	365	-4.1%	13.8%

资料来源：百川资讯、天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

子行业	产品价差	2021/04/16	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	20189	19730	2.3%	233.3%
聚酯	PTA-PX 价差	356	126	182.5%	-29.9%
醇类	乙二醇-乙烯	96	1504	-93.6%	-82.2%
	乙二醇-烟煤差	2519	2738	-8.0%	37.3%
	甲醇-原料煤	1366	1306	4.6%	11.2%
	二甲醚-甲醇	(173)	(102)	69.6%	84.0%
	醋酸-甲醇	5778	5614	2.9%	94.2%
	PVA-电石价差	8908	8928	-0.2%	149.4%
	DMF-甲醇-液氨	7986	6934	15.2%	112.8%
氯碱	PVC-电石	1589	1679	-5.4%	486.2%
	PVC-乙烯	4335	5616	-22.8%	-0.7%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	1204	1217	-1.1%	62.0%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1364	1377	-1.0%	52.7%
	苯胺-纯苯-硝酸	2352	3882	-39.4%	-8.0%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10836	10686	1.4%	-9.8%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	14134	15017	-5.9%	-7.3%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	13486	12686	6.3%	-13.1%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	16784	17017	-1.4%	-10.4%
	TDI-甲苯	11840	11818	0.2%	20.1%
	BDO-顺酐	17220	18415	-6.5%	346.7%
	环氧丙烷-丙烯	11144	11228	-0.7%	-13.4%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2460	2560	-3.9%	9.3%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1200	1356	-11.5%	-10.2%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1914	2151	-11.0%	44.3%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2849	3116	-8.6%	26.2%
	粘胶短纤-溶解浆	5065	5065	0.0%	23.7%
	粘胶长丝-棉短绒	30385	30350	0.1%	-2.3%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	26325	28385	-7.3%	28.9%
	PA6-己内酰胺	6663	6163	8.1%	39.4%
	PA66-己二酸	40881	40823	0.1%	44.5%
	腈纶短纤-丙烯腈	7028	7028	0.0%	24.9%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(700)	(700)	0.0%	-
	炭黑-煤焦油	1853	2153	-13.9%	-75.3%
塑料	PC-双酚 A	8090	6540	23.7%	-43.4%
	BOPET-聚酯切片	7975	8050	-0.9%	-2.7%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1066	1086	-1.9%	37.8%
	三聚氰胺-尿素	3052	2990	2.1%	119.7%
	硝酸铵-液氨	530	450	17.8%	-20.9%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1380	1354	1.9%	74.5%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	700	654	7.0%	-19.6%
	复合肥价差	(79)	(82)	-3.5%	-120.0%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	658	758	-13.2%	-46.6%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	10596	11129	-4.8%	81.7%
	吡虫啉-CCMP	53400	53400	0.0%	61.8%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	12650	11650	8.6%	21.0%
	氯化法钛白粉-金红石矿	10630	9630	10.4%	30.4%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	19069	18954	0.6%	62.9%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品本周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	维持	全国开工企业 14 家，华东 5 家；华中 2 家；西北 3 家；山东 3 个；华北 1 家。本周国内总体开工率在 78%左右	下游终端需求尚且乐观，但市场高价下，因成本转嫁压力增大等原因，下游整体畏高情绪明显，待跌心态存在，下游多视自身订单谨慎采购，市场交投趋于谨慎
PVC	电石法 pvc 周跌幅 0.8%，乙烯法维持	本周国内 PVC 糊树脂行业总产能共计 146.5 万吨/年，有效产能 133 万吨，本周产量预计 2.59 万吨，行业开工率在 91.93%。	据悉 4 月份开始手套出口订单大量减少，手套厂备货积极性有限，原料库存在 1 个月左右，对原料采购积极性转弱；大盘料下游用户原料库存在 1 个月左右，备货积极性放缓。
纯碱	维持	国内纯碱总产能为 3386 万吨，装置运行产能共计 2763 万吨，整体行业开工率为 81.59%，较上周↓1.99 个百分点。	光伏玻璃个别复产计划对后期纯碱需求增量强，加之新建装置对纯碱储备保持长期充裕态度。据悉四月份点火的临沂中玻二线 600 吨，东海台玻一线 800 吨，沙河长城七线 1200 吨；另外日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业应用需求刚需尚存，采购灵活。
粘胶	维持	粘胶短纤市场供应水平较上周有一定减少，华东某厂家装置检修，粘胶短纤市场整体供应继续下降，行业开工率下滑至 77.09%。	本周下游纱线生产商出货情况持续不佳，资金周转受限，对粘胶短纤采购积极性偏低，刚需为主，粘胶短纤产销不佳。
烧碱	维持	北方地区供需情况变化不大；华东地区虽有部分山东货源南下缓解其供应紧张的局面，但整体来看华东地区开工水平较低，后市仍有检修安排	华中、东北地区下游开工稳定，厂家出货顺畅，价格维持稳定。华东地区液碱成交重心走高，液碱出货尚可，厂家库存低位。
VA	周跌幅 4.1%	春节期间 VA 生产厂家装置正常运行，产量稳定。目前国内市场需求低迷，VA 出厂销售并不理想，国外市场有出口销售 VA, 占比较大的 VA 生产商按需生产，VA 厂家库存充足，市场库存一般。	考虑到春节假期以及疫情的不定性，终端用户年前积极备货，春节备货普遍可以使用到 4 月底左右；外加近期非洲猪瘟在中国部分地区蔓延，给养殖行业造成了巨大的损失，也致使终端用户维生素消耗放缓，均使当前市场需求降低，预测新一轮的采购备货将可能会在 5 月份开始。
VE	维持	绝大多数 VE 生产厂家春节期间不间断生产，厂家库存充足，基本能保证供应目前 VE 的市场需求。	考虑到春节假期以及疫情的不定性，终端用户年前积极备货，春节备货普遍可以使用到 4 月左右，目前市场需求较弱，市场成交量较少。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 2.0%，液体维持	国内部分厂家停报或开工率下降，宁夏紫光计划在 4-5 月对蛋氨酸生产线停产检修。新和成蛋氨酸计划在 6 月下旬开始进行为期一个月的停产检修。	厂家发货正常，价格稳定为主，市场询单量氛围较好。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 3.3%，纯 MDI 维持	上海亨斯迈二期装置 5 月份存检修计划，浙江瑞安工厂开工维持低位，韩国巴斯夫停车检修，韩国锦湖负荷下滑 30%，日本东曹南阳 13+7 万吨 MDI 装置 4-5 月份存检修计划，欧洲亨斯迈装置 3 月份检修，重启推迟至 5 月份，陶氏美国装置因原料紧张停车	下游氨纶企业开工维持 8-9 成左右，TPU 开工 6-7 成左右，鞋底原液及浆料开工 6-7 成左右，但受终端需求疲软的牵制，整体行业表现旺季不旺，实单跟进能力有限，目前仍多集中消化原料库存为主
TDI	周涨幅 0.7%	现国内装置基本平稳运行。万华福建于 3 月 25 日例行停车检修，复工时间推迟。国外：韩华装置 4 月 26 日恢复生产；欧洲巴斯夫	短暂补仓结束后，以消耗原料库存为主，散单刚需跟进，市场询盘买气冷清。

装置现已停车；美国科思创、巴斯夫恢复平稳运行。

氨纶	周跌幅 0.8%	本周氨纶行业开工 8-9 成左右，厂家间负荷分化仍明显，大厂装置多高开在 9 成至满开，部分工厂负荷在 5-6 成运行。	张家港地区棉包市场企业开工 7-8 成左右；义乌诸暨包纱市场开工 4-5 成左右；海宁下游开工一般，平布开 7-8 成，不倒绒开 5 成左右；福建地区主流花边经编市场开工 4 成左右；常熟地区下游圆机市场开工 5 成左右；江阴圆机纱线开 4 成左右；浙江萧绍圆机市场开工逐渐增加，圆机行业开工 6-7 成左右，包纱开工 6-7 成；广东地区下游经编、圆机企业开工至 5-8 成左右。
钛白粉	金红石型钛白粉周涨幅 5.2%，氯化法周涨幅 4.7%	华东地区检修厂家已进入设备调试阶段，但产能尚未得到充分释放。华南地区厂家排单较满，产能全开。西南地区厂家供应紧张个别封单。华中、华东地区保持满产满开状态。	由于汽车、涂料、白色家电、造纸、家居用品等行业都有极大程度复苏，钛白粉在上述领域中的应用不可替代性较高，旺季行情迅速升温，因此钛白粉厂家满产满销，周库存在低位基础上微弱减少。
橡胶	周跌幅 0.8%	中国云南产区部分开割，但是受干旱和白粉病影响，全面开割预计在五月初。海南产区 4 月 10 日左右大面积开割，预计 4 月下旬全面开割，5 月份将大幅上量，短期浓乳对全乳胶原料争夺严重。	海外需求进入 4 月份之后对五六月份订单需求重新有所增加，国内下游轮胎替换需求近期走弱迹象明显，成品库存持续拉高，需求存在走弱预期
尿素	周涨幅 1.0%	国内尿素日产 15.72 万吨，同比去年减少 0.04 万吨，开工率 74.10%，环比减少 1.01%。	下游化工需求相对稳定，农需薄弱，工业需求增量，夏季肥有望 4 月底至 5 月初启动。
DMF	周涨幅 9.2%	目前工厂开工多维持在 6 成，且多交付合约订单为主，供应端暂无压力	下游浆料工厂装置平稳，原料库存整体有限，刚需补货为主，电子、医药、食品类行业刚需向好，海外市场需求向好。
醋酸	周涨幅 2.9%	南京 BP 装置依旧处于停车状态，本周醋酸整体开工较上周上调，整体开工率与上周相比上调 2.13%，本周开工率为 79.44%。市场现货资源延续紧张局面。	下游产品成本压力较大，对高价资源抵触情绪渐起
乙二醇	周跌幅 0.7%	本周乙二醇企业平均开工率约为 67.51%。新杭能源一套 12 万吨的乙二醇装置于 4 月 12 日重启；抚顺石化 4 万吨乙二醇装置于 4 月 8 日停车检修两个月；利华益 20 万吨乙二醇装置于 4 月 13 日故障短停 2 天。	下游聚酯行业维持高负荷运行，终端织造市场开工率小幅调整。目前聚酯开工率为 92.90%，终端织造开工负荷为 76.05%。

资料来源：WIND、百川资讯、秣宝、天风证券研究所

2.1. 化纤

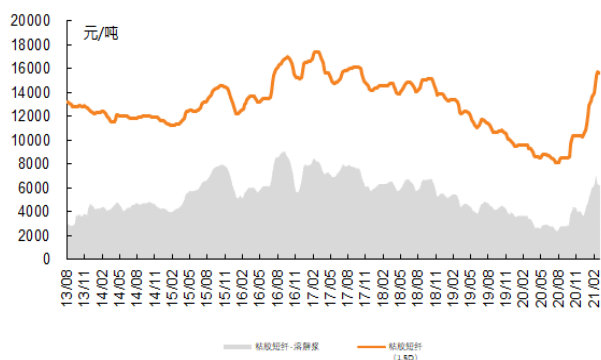
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 14800 元/吨，维持不变。粘胶长丝 120D 报价 37000 元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 63000 元/吨，下跌 0.8%。

涤纶：内盘 PTA 报价 4580 元/吨，上涨 5.3%。江浙涤纶短纤报价 6900 元/吨，上涨 0.4%。涤纶 POY150D 报价 7615 元/吨，下跌 0.3%。

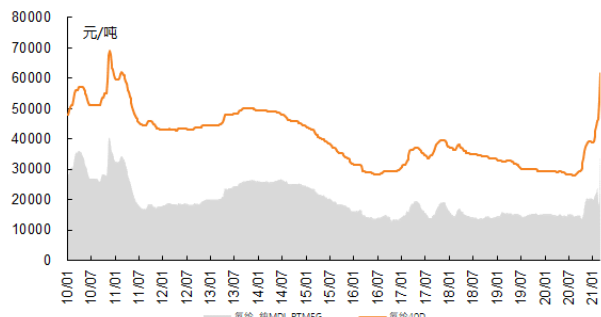
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 20000 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



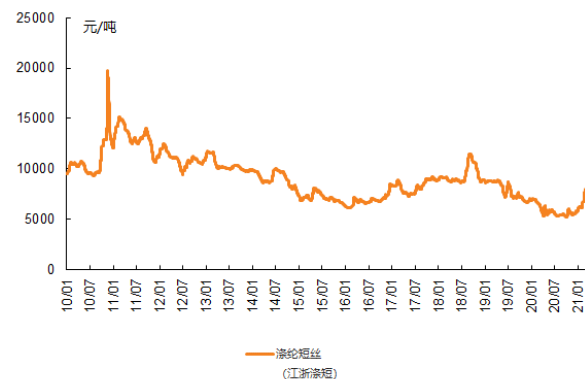
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）



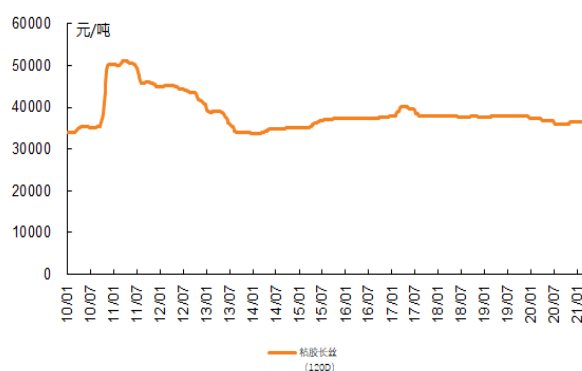
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



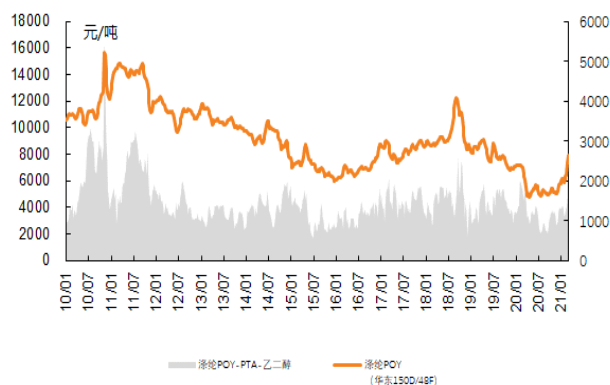
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



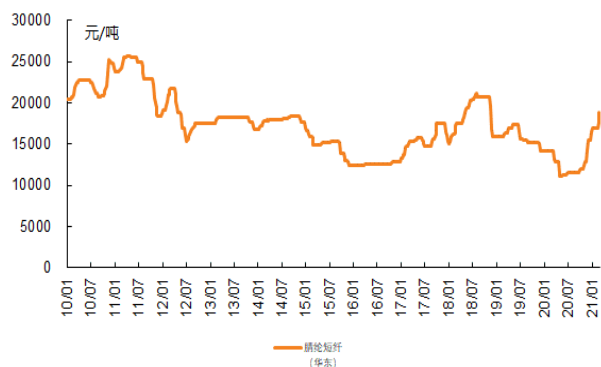
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

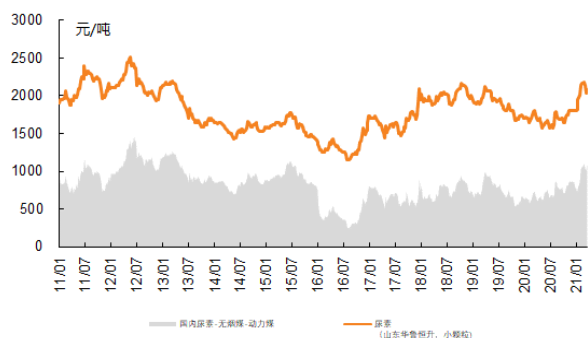
2.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2080 元/吨, 下跌 1.0%。

磷肥: 宏达化工颗粒 55%磷酸一铵报价 2800 元/吨, 维持不变。贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 2500 元/吨, 维持不变。

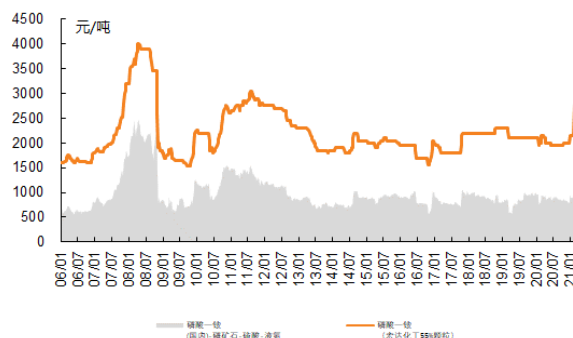
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2350 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 2900 元, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



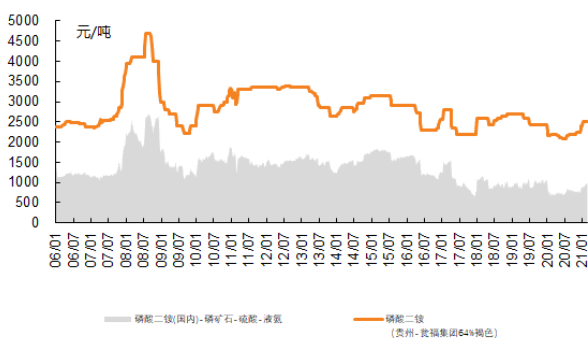
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



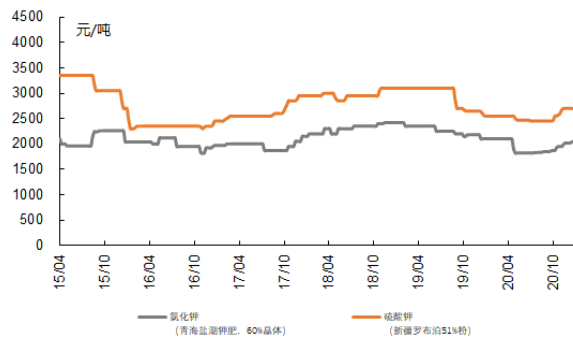
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



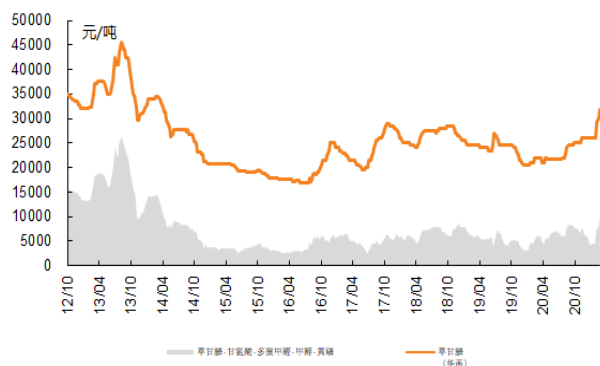
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

除草剂：华东草甘膦报价 32250 元/吨，维持不变。草铵膦市场价 18.25 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 19500 元/吨，维持不变；吡虫啉市场价 127000 元/吨，维持不变。

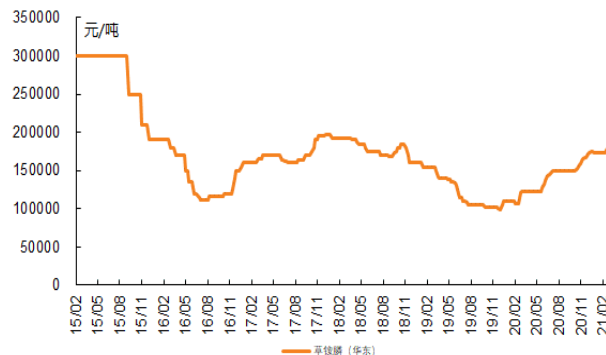
杀菌剂：代森锰锌报价 22000 元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



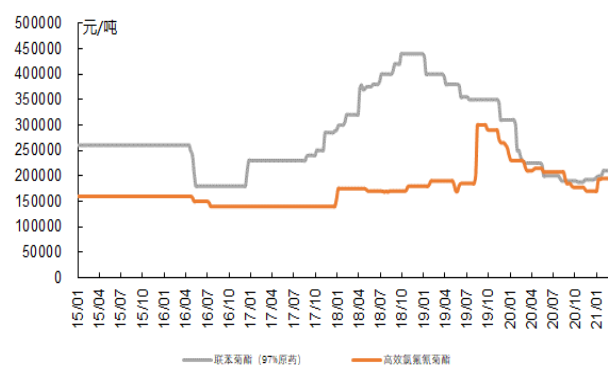
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



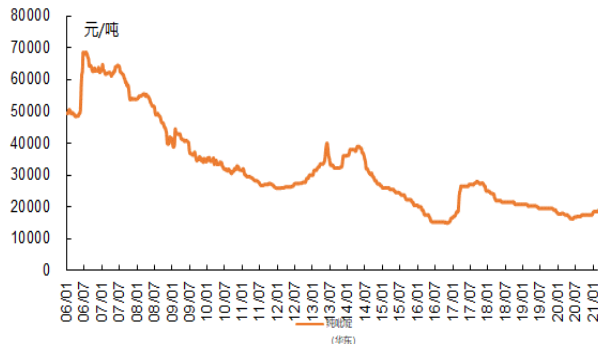
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



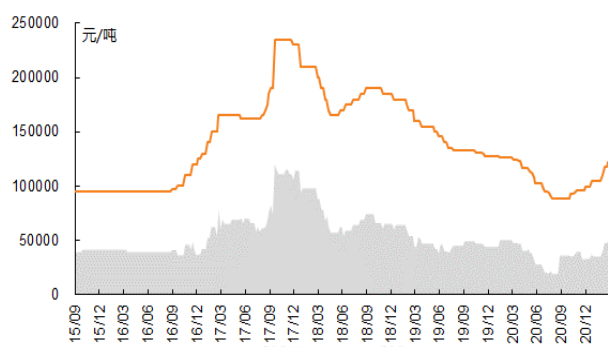
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，元/吨）



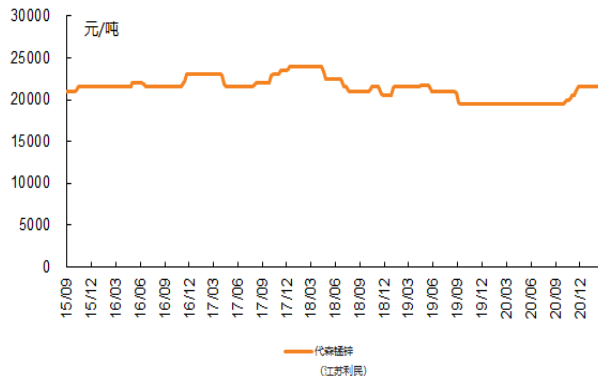
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 21750 元/吨, 维持不变。华东聚合 MDI 报价 19100 元/吨, 下跌 3.3%。

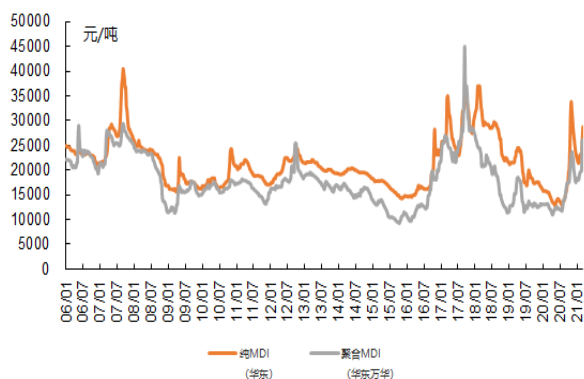
TDI: 华东 TDI 报价 15200 元/吨, 上涨 0.7%。

PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 42000 元/吨, 上涨 5.0%。

PO: 华东环氧丙烷报价 18200 元/吨, 维持不变。

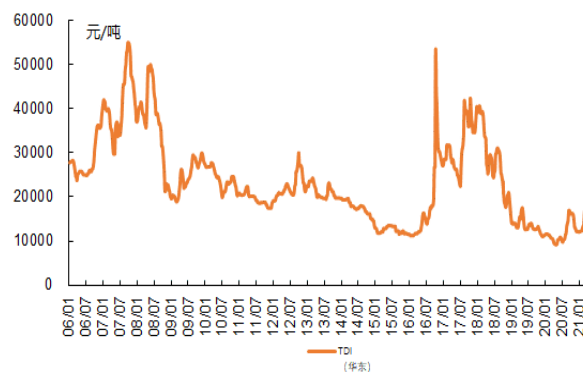
塑料: 上海拜耳 PC 报价 35000 元/吨, 上涨 6.1%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



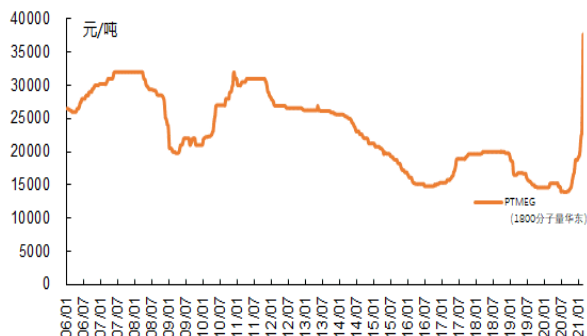
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



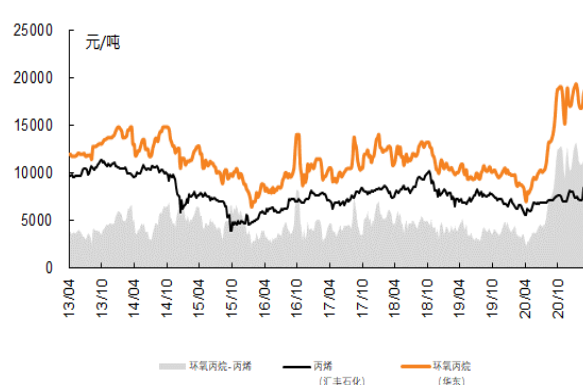
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



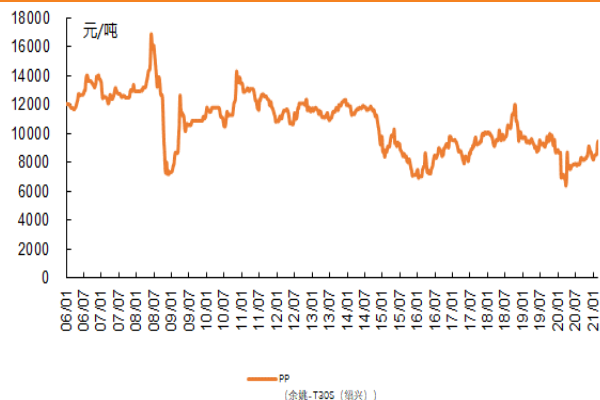
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



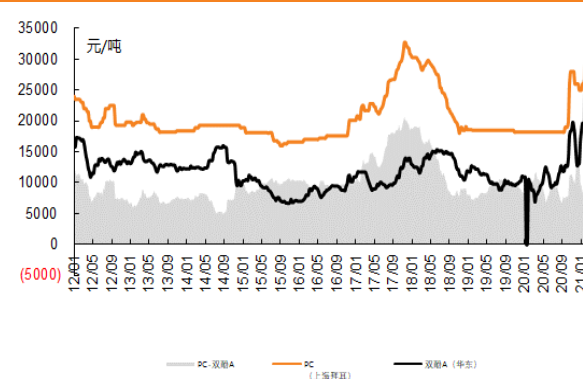
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)



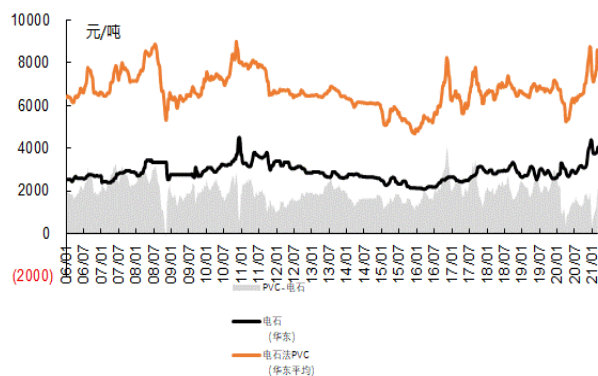
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 8875 元/吨，维持不变。华东乙烯法 PVC 报价 9688 元/吨，维持不变。

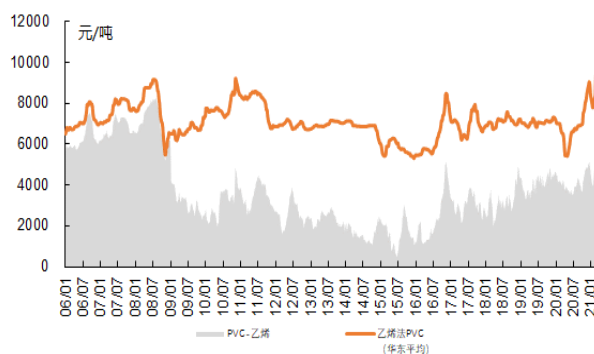
纯碱：轻质纯碱报价 1790 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1950 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



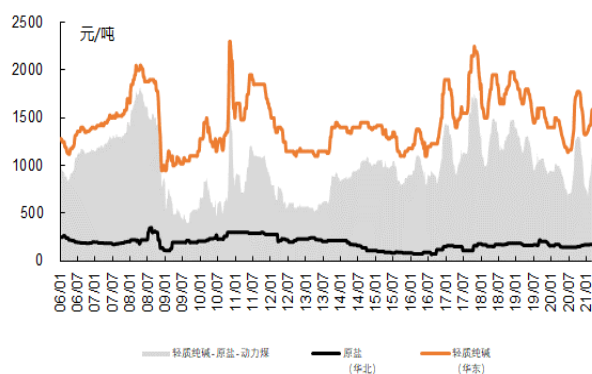
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



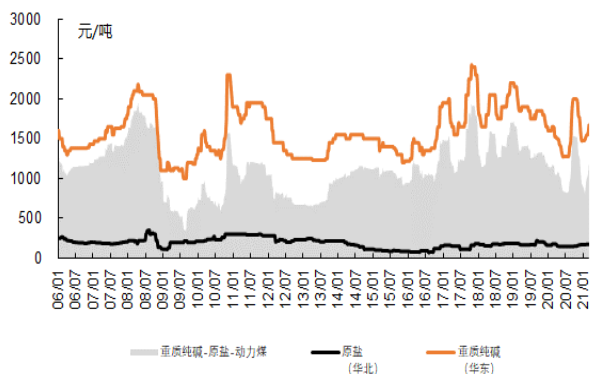
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 13100 元/吨，下跌 0.8%。

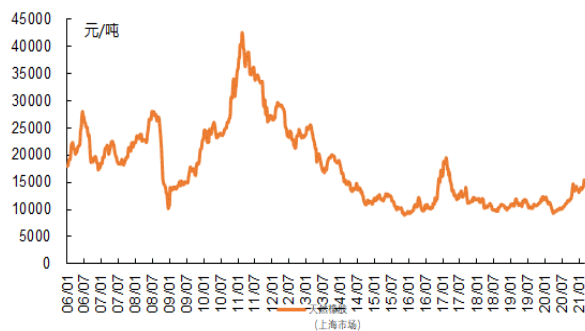
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 14150，下跌 1.9%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 12600 元/吨，下跌 2.9%。

炭黑：绛县恒大炭黑报价 7200 元/吨，下跌 4.0%。

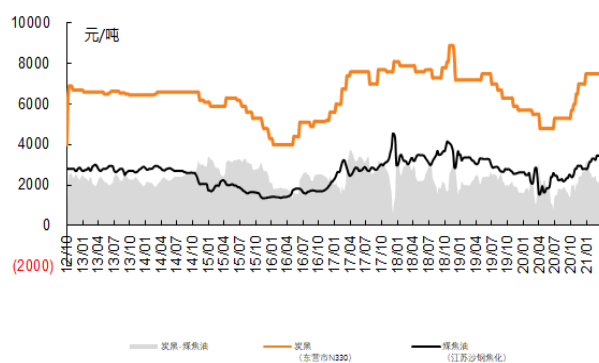
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.75 万吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 2.75 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



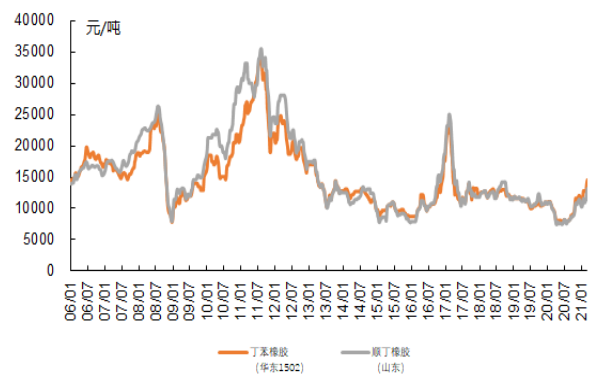
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



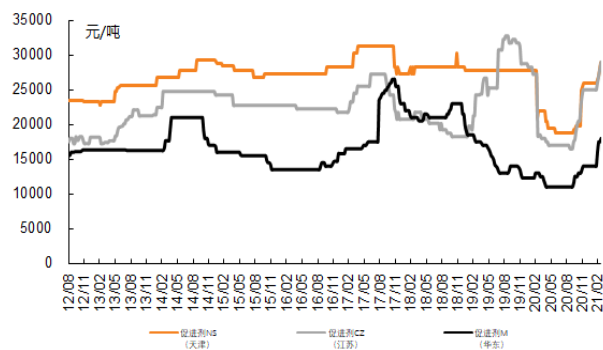
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



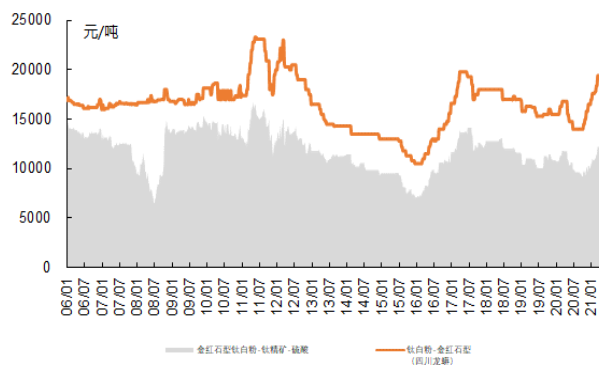
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2400 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 20400 元/吨，上涨 5.2%。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22: 浙江低端 R22 报价 15500 元/吨, 上涨 6.9%。

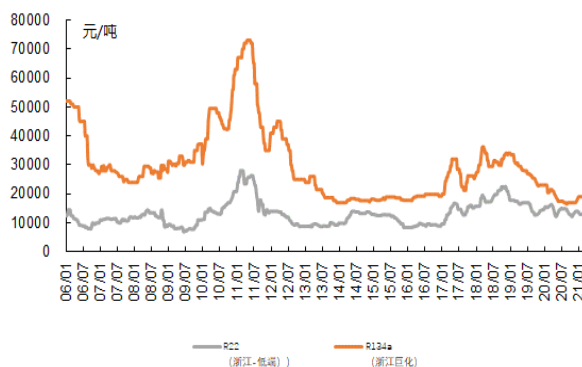
R134a: 华东 R134a 报价 19000 元/吨, 维持不变。

R125: 浙江高端 R125 报价 28000 元/吨, 维持不变。

R32: 浙江低端 R32 报价 12000 元/吨, 下跌 4.0%。

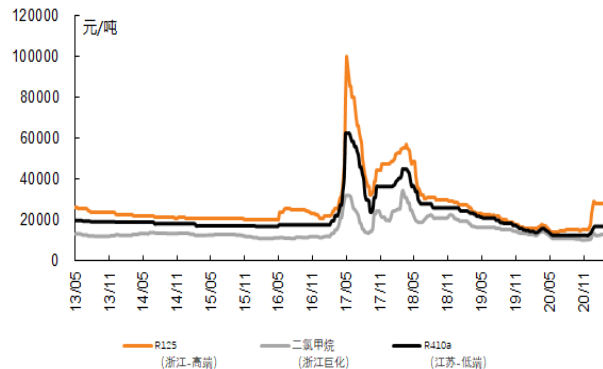
R410a: 江苏低端 R410a 报价 21300 元/吨, 维持不变。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



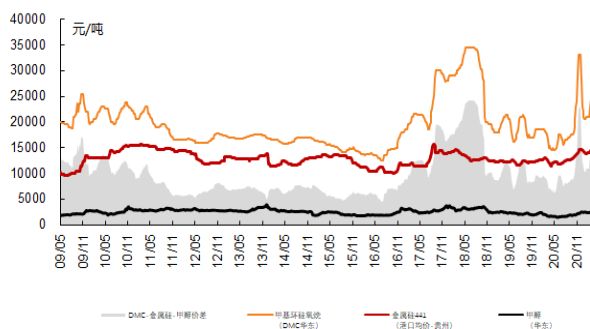
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 29000 元/吨, 维持不变。

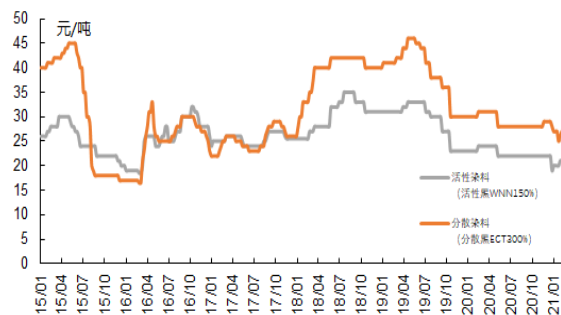
染料: 分散黑 ECT300% 报价 26.0 元/公斤, 维持不变, 活性黑 WNN200% 报价 22.0 元/公斤, 维持不变。

图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7: 重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学(600352.SH)	公司发布 2020 年年报, 实现营业收入 734.33 亿元, 同比增长 7.9%; 实现营业利润 118.25 亿元, 同比下降 3.8%; 归属于上市公司股东的净利润 100.41 亿元, 同比下降 0.9%, 扣除非经常性损益后的净利润 95.44 亿元, 同比增长 4.2%。三大业务板块全年销量均同比增长; 伴随下游需求好转, 销量均呈现逐季度提升态势。前三季度价格走势整体偏弱, 下半年起逐步修复, 聚氨酯及石化板块四季度涨幅超预期, 而新材料板块多数产品依旧偏弱。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2020 年年报, 2020 年度实现营业收入 131.15 亿元, 同比下降 7.58%; 实现归母净利润 17.98 亿元, 同比下降 26.70%。疫情叠加三季度停产, 收入利润双双下滑, 四季度负面影响消除后回升明显。公司运营管理高效, 适用新会计准则, 高研发下四费率维持低位, 现金流保持优秀。分产品来看, 肥料稳定贡献收入, 有机胺贡献增量, 其余板块拖累业绩。展望未来, 已迎来景气周期, 荆州基地打开成长大门。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2020 年年报, 实现收入 103.14 亿元, 同比增长 34.64%; 实现归母净利润 35.64 亿元, 同比增长 64.59%。蛋氨酸二期和黑龙江一期项目投产, 公司 Q4 收入接近历史高位, 环比增长 30.9%。受需求回升等因素影响, 公司主要产品价格 Q1 企稳回升。另一方面, 蛋氨酸和二己腈两个重磅产品尤其值得关注。我们预计, 现有项目完全投产后, 收入有望达到 180 亿元, 较 19 年收入增长 1.4 倍。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2020 年年报, 实现营业收入 98.31 亿元, 同比增长 12.98%; 实现营业利润 14.34 亿元, 同比增长 2.50%; 归属于上市公司股东的净利润 12.10 亿元, 同比增长 3.41%; 扣除非经常性损益后的净利润 10.90 亿元, 同比增长 23.31%。公司以量补价, 销售规模显著提升。另一方面, 优嘉公司三期项目、沈阳科创氟环唑新增产能释放, 优嘉公司四期项目正快速跟进。新品产业化稳步推进, 加快了未来发展的产品布局, 为扬农长期成长奠定了坚实基础。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2020 年年报, 2020 年度实现营业收入 29.18 亿元, 同比增长 1.67%; 实现归母净利润 5.05 亿元, 同比下降 0.39%。公司全年收入及利润水平前低后高, 疫情影响已消退, 业务发展恢复正轨。汇兑及减值影响利润, 返璞归真后展现良好发展势头。OLED 板块两家子公司均现量眼表现, 未来高速发展可期。二期沸石项目转固, 产能扩张快速推进, 国六标准年中实施, 环保材料有望放量。大健康领域可圈可点, MP 仍展现较好盈利。
新宙邦 (300037.SZ)	三季度业绩符合预期, 收入增长加速, 核心产品均趋势向好。为满足市场需求公司公告启动海斯福二期项目建设, 拟投资 5.25 亿元建设 1.59 万吨高端氟精细化工品和 3 万吨锂电电解液。根据公司预测, 项目达产后将贡献收入 21.18 亿元, 利润 2.84 亿元。同时, 公司聚焦功能化学品, 打造新材料平台型公司
硅宝科技 (300019.SZ)	公司三季度业绩符合预期。公司收入大幅增长主要依靠建筑胶和工业胶销量大幅增长, 收购拓利科技后工业胶占比提升, 前 3 季度毛利率 33.1%, 同比提高 2.41PCT, 环比提高 1.4PCT。下游根据天风地产团队预测, 2020 年将是地产竣工产业链大年, 全年竣工面积有望保持两位数增长。建筑密封胶受益于竣工复苏, 且每年 4 季度均为旺季, 预计环比仍将保持增长。环保和地产开发商精装修, 带动建筑胶市场集中度提升, 公司是国内一线龙头, 市场份额仅约 8%, 未来提升空间大。装配式建筑快速增长, 工业胶进口替代市场大, 我们认为公司发展空间广阔。
东材科技 (601208)	公司是国内绝缘材料龙头公司, 光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15 年至今, 公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科, 加上自身扩产, 达产后总产能 10 万吨。根据我们测算, 达产后光学基膜有望贡献 15 亿收入 1.5 亿净利润; 若考虑 1 亿平米深加工项目, 附加值进一步提高, 将大幅提升公司的收入和利润。同时, 5G 时代, 电子树脂需求有望快速增长, 公司拟扩产 5200 吨特种树脂和 6 万吨特种环氧树脂。我们测算, 达产后有望贡献 22 亿收入 1.6 亿净利润。
三友化工 (600409.SH)	公司三季度单季度业绩显著改善, 多数产品销量同比提升, 费用同比大幅减少。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头, 疫情影响下公司凭借成本优势, 依然保持较高开工率, 龙头地位进一步巩固。经济逐渐企稳回升, 行业至暗时刻已过, 市场集中度提升, 景气复苏时龙头公司盈利能

力将大幅提升。

华峰化学 (002064.SZ) 三季度氨纶价格逐步走强, 公司营收、盈利水平环比提升明显。公司年产氨纶近 18 万吨, 位居全球第二、中国第一, 待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目完全达产后, 产能将突破 20 万吨。子公司华峰新材已具备年产 42 万吨聚氨酯原液、54 万吨己二酸的生产能力, 产量均为全球第一, 并且目前正在扩建新的生产线, 扩建之后己二酸年产量达 75 万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展, 打造上下游产业一体化产业格局, 形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系, 打造国内聚氨酯制品龙头。

资料来源: 天风证券研究所

表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	净利润			EPS			PE		
					20E	21E	22E	20E	21E	22E	20E	21E	22E
万华化学(600352.SH)	买入	103.55	3251.21	31.4	100.41	187.13	210.42	3.2	5.96	6.7	35.42	19.01	16.9
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	36.0	585.6	16.27	17.98	40.33	44.97	1.11	2.48	2.76	31.66	14.12	12.66
新和成 (002001.SZ)	买入	36.42	782.54	21.49	35.64	50.88	58.86	1.66	2.37	2.74	23.21	16.26	14.05
扬农化工 (600486.SH)	买入	118.33	366.7	3.1	12.1	15.13	17.94	3.9	4.88	5.76	29.58	23.64	19.94
玲珑轮胎 (601966)	买入	53.45	734.14	13.74	19.2	22.44	27	1.6	1.87	1.97	13.13	11.23	16.57
长阳科技 (688299)	买入	26.13	73.84	2.83	1.83	2.8	3.69	0.65	0.99	1.3	39.68	25.88	19.66
万润股份 (002643.SZ)	买入	17.05	155.01	9.09	5.05	7.15	8.15	0.56	0.79	0.9	32.01	22.6	19.82
新宙邦 (300037.SZ)	买入	77.19	317.09	4.11	5.6	7.93	10.97	1.36	1.93	2.67	54.68	38.62	27.91
硅宝科技 (300019.SZ)	买入	16.47	64.42	3.91	1.98	2.68	3.46	0.6	0.81	1.05	29.15	21.49	16.67
东材科技 (601208)	买入	13.05	81.77	6.27	2.15	2.97	5.12	0.34	0.47	0.82	28.26	20.45	11.85
三友化工 (600409.SH)	买入	11.02	227.49	20.64	4.56	13.45	16.48	0.22	0.65	0.8	32.74	11.09	9.06
华峰化学 (002064.SZ)	买入	11.37	526.83	46.34	18.06	21.77	24.43	0.39	0.47	0.53	13.39	11.11	9.9

资料来源: WIND、天风证券研究所预测

注: 数据更新日期为 04/16

4. 行业重点新闻

1、2021.04.12 中化新闻网 近日, 美国化工理事会(ACC)表示, 2 月份全球化学品产量增长 1.4%, 增速略低于 1 月份。ACC 方面称, 2 月期间, 大多数区域的产量都很低, 只有独联体国家和亚太区域的化学产品产量有所增加。

2、2021.04.12 2 月中旬冬季风暴袭击美国墨西哥湾沿岸(USGC)时, 美国二苯基甲烷二异氰酸酯(MDI)、甲苯二异氰酸酯(TDI)和聚醚多元醇的供应已经紧张。

3、2021.04.12 中化新闻网 近日, 阿克苏诺贝尔宣布, 该公司收购了初创公司 Qlayers 的股份。阿克苏诺贝尔方面表示, Qlayers 的涂层技术提供了全新的解决方案, 它比业界目前使用的手动涂层工艺更先进。此外, 通过消除过度喷涂, 该解决方案可以节省成本, 并更加可持续。

4、2021.04.15 世界农化网中文网报道: 安道麦股份有限公司于近日公告 2021 年第一季度盈利预测。在几乎所有主要区域销量继续强劲增长的推动下, 安道麦预计 2021 年第一季度销售额将达到同期历史新高, 以美元计算销售额预计同比增长超过 13%, 以人民币计算增幅为 6%。安道麦预计一季度净利润在 1.43 亿元至 2.07 亿元之间, 相较去年同期净亏损将明显改善。

5、2021.04.15 世界农化网中文网报道: 2021 年 4 月 13 日, 江苏辉丰生物农业股份有限公司发布了关于原药合成产品试生产的公告。专家组认为, 公司年产 1,000 吨氟环唑原药、年产 5,000 吨草铵膦原药生产线技改项目试生产 (使用) 方案可行, 满足试生产要求, 试

生产（使用）期一年。

5. 投资观点及建议

（1）全球化工品供给逐步恢复，预计后续化工品价格走势将分化，Q2 是重要观察窗口期，看好外需受益的化纤、农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头三友化工。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头扬农化工、利尔化学；二是建议关注制剂企业安道麦，以及利民股份和广信股份。

（2）国产替代加速，看好成长确定的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头新宙邦。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐万润股份。

（3）长期看好细分龙头万华化学（大乙烯投产临近，疫情结束后 MDI 重回提价周期）、华鲁恒升（产品价格周期底部，新项目陆续投放）。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性。

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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com