

化工

继续看好低估值高景气龙头和优质成长标的

1、对本轮化工景气周期的判断：在全球经济持续复苏及补库周期驱动下我们继续坚定看好化工景气向上趋势，从业绩角度看，我们认为一季度化工龙头企业业绩将超市场预期，二季度环比将持续改善。未来1个月化工行业一季度业绩释放有望鼓舞市场对于周期的信心，并且我们认为从目前看二季度的业绩水平将持续环比改善，市场悲观预期有望逐步平复修正。

2、化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。化工核心资产近期跟随市场调整30-40%左右，相比于二三线公司估值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、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟠佰利、宝丰能源等优质公司。

3、建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的，看好化纤和纯碱板块。在疫情好转全球经济重启下，化工品景气度显著提升，我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益于纺服链的需求复苏，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议重点关注低估值景气持续方向：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等。

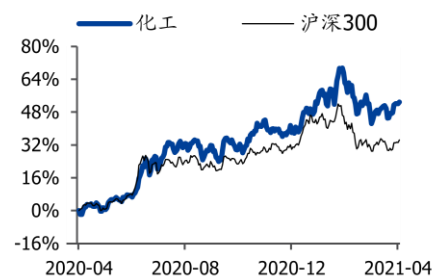
4、继续坚定看好炼化板块：中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。站在国内角度，我们认为未来3-5年低碳排放的新型炼厂市占率将进一步扩大，配额放缓是短期因素。站在全球角度，我们坚定看好中国新型炼厂出海并在全球市占率的快速提升机遇。标的：东方盛虹、恒逸石化、卫星石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

5、成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、万润股份、瑞丰新材、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（中旗股份、利民股份、广信股份）、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；疫情反复等。

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 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

相关研究

1、《化工：化工龙头 Q1 业绩亮眼，继续看好低估值高景气龙头和优质成长股》2021-04-18

2、《化工：继续推荐低估值高景气龙头和优质成长标的》2021-04-11

3、《化工：看好低估值高景气龙头和优质成长股》2021-04-05

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	34.40	34.73	18.31	16.59
002493	荣盛石化	买入	0.33	1.08	1.87	2.39	85.42	26.10	15.07	11.79
000703	恒逸石化	买入	0.87	1.06	1.74	1.98	15.28	12.54	7.64	6.71
600409	三友化工	买入	0.33	0.35	1.75	1.94	33.39	31.49	6.30	5.68
002648	卫星石化	买入	1.19	1.06	2.30	2.44	31.97	35.89	16.54	15.59
002810	山东赫达	买入	0.78	1.30	1.99	2.68	95.04	57.02	37.25	27.66
002597	金禾实业	买入	1.44	1.28	1.81	2.22	23.52	26.46	18.71	15.26
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	18.88	14.82	10.58	9.08

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.....	5
三、本周最新子行业信息跟踪.....	8
四、风险提示	10

图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	5
图表 2: 本周化工品价格涨跌幅	6
图表 3: 本周化工品价格涨跌幅	7

4 月金股【三友化工】：粘胶、纯碱行业景气上行+低估值，新一轮资本开支推动公司持续成长

1) 公司推出“十四五”发展规划，打开中长期发展空间。公司推出“十四五”发展规划进一步优化做强公司循环经济产业，整体竞争力将迈上新台阶，打开公司中长期发展空间。2) 中长期看好粘胶行业景气上行。纺织服装库存快速下降至近几年低位，纺织下游消费增长及疫情缓解带来的补库存有望实现 8~10% 的需求增长，供给端行业经历 3 年的产能出清，龙头集中度进一步提高，使得本轮粘胶行业景气持续时间有望超预期。3) 光伏玻璃及轻碱双向拉动，看好 2021 年下半年纯碱行情。光伏玻璃 2021 年进入投产高峰，提振上游纯碱需求。同时轻质纯碱随着疫情缓解，需求有望得到恢复，2021 年景气将显著提升。

4 月金股【恒逸石化】：文莱炼化、涤纶长丝盈利持续改善，炼化行业低估值标的

1) 1) 文莱 PMB 炼化一期盈利能力改善，二期加速推进，一体化布局增强竞争力。2021 年受益于经济恢复，文莱炼化项目盈利得到明显改善。公司 PMB 二期 1400 万吨/年炼化项目规划 200 万吨/年 PX、烯烃及衍生物及聚酯瓶片等，化工品占比较一期明显提升，产品附加值和盈利能力将进一步提升，奠定了公司中长期成长。2) 涤纶长丝业务 2021 年景气向上恢复，盈利改善空间大。3) 我们预计公司 2021-2022 年归母净利润分别为 64.06、73.01 亿元，对应 PE 估值为 8X、7X 倍，继续推荐。

一、行业核心观点

1、对本轮化工景气周期的判断

1) 在全球经济持续复苏及补库周期驱动下我们继续坚定看好化工景气向上趋势：周期股近期大幅波动，我们观察主要是市场从交易通胀逻辑演变成了担忧周期见顶回落以及油价下跌造成的情绪恐慌。本轮周期景气从去年三季度逐步开始，到目前仅 2 个季度，从全球看欧美疫情仍处于反复并有望逐步好转的背景，同时国内纺织服装等终端零售库存及上游化工原料库存仍处于低位，在全球经济持续复苏及补库周期拉动下，我们继续坚定看好整体化工品景气向上。

油价波动源于疫情反复而化工品价格波动来自于节后的库存因素，这些都是短期因素，在疫情逐步缓解，全球经济共振复苏大趋势下，原油需求也将持续修复，我们继续看好化工品价格持续上行，尤其看好化纤和纯碱两个板块。

2) 从业绩角度看，我们认为一季度化工龙头企业业绩将超市场预期，二季度环比将持续改善。未来 1 个月化工行业一季度业绩释放有望鼓舞市场对于周期的信心，并且我们认为从目前看二季度的业绩水平将持续环比改善，市场悲观的预期有望逐步修复修正。

2、当前位置我们继续看好万华化学、荣盛石化等核心资产，建议增配三友化工、恒逸石化等低估值高景气细分赛道龙头公司，成长股重点关注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、艾可蓝等公司。具体投资建议如下：

1) 化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。化工核心资产近期跟随市场调整 30-40% 左右，相比于二三线公司估值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、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙鳞佰利、宝丰能源等优质公司。

2) 建议增配低估值+周期景气向上的弹性标的，看好化纤和纯碱板块。在疫情好转全球经济重启下，化工品景气度显著提升，我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益

于欧美纺服链的需求复苏，以及印度、东南亚等地纺织订单持续回流国内带来的需求拉升，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议关注低估值景气持续方向：

标的：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等。

3）继续坚定看好炼化板块：中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。站在国内角度，我们认为未来 3-5 年低碳排放的新型炼厂市占率将进一步扩大，配额放缓是短期因素。站在全球角度，我们坚定看好中国新型炼厂出海并在全球市占率的快速提升机遇。

标的：东方盛虹、恒逸石化、卫星石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

4）成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、万润股份、润丰新材、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（中旗股份、利民股份、广信股份）、新材料（雅克科技、昊华科技、东材科技）。

二、本周化工品价格动态跟踪

本周上证综指周上涨 1.41%，创业板指周上涨 7.58%，化工板块（中信）周上涨 3.47%。其中农用化工、化学制药、石油化工均上涨，煤炭化工下跌。各板块涨跌幅为：农用化工（1.31%），化学制药（2.92%），石油化工（0.86%），煤炭化工（-0.89%）。

图表 1：本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览（4月23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	涤纶FDY	15.5%	1	DMF	-9.6%
2	烧碱32%离子膜	12.5%	2	乙二醇	-8.2%
3	CBOT小麦	8.7%	3	国际丁二烯	-7.2%
4	CBOT玉米	8.0%	4	粘胶短纤	-5.5%
5	醋酸酐	7.7%	5	TDI	-3.6%
6	国际纯苯	7.7%	6	国际石脑油	-3.4%
7	丁二烯（华东）	7.1%	7	液化气	-3.3%
8	丙烯酸丁酯	6.2%	8	NYMEX原油	-3.2%
9	草甘膦	6.0%	9	顺丁橡胶	-3.2%
10	1,4-丁二醇（BDO）	5.8%	10	PET切片	-2.9%
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	环氧氯丙烷	36.7%	1	苯胺	-23.0%
2	烧碱32%离子膜	29.7%	2	丙烯酸丁酯	-20.4%
3	氯化铵	27.5%	3	国际丁二烯	-17.4%
4	硝酸	27.0%	4	聚合MDI（华东）	-17.2%
5	国际纯苯	25.8%	5	电石	-15.3%
6	磷酸一铵（55%）	24.4%	6	丁二烯（华东）	-12.8%
7	醋酸	23.5%	7	纯MDI（华东）	-12.1%
8	硫酸（98%）	22.2%	8	丙烯腈	-10.4%
9	磷酸二铵（64%）	20.0%	9	维生素A	-10.3%
10	R134a	17.9%	10	丙烯酸甲酯	-10.1%

资料来源：百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表2：本周化工品价格涨跌幅

行业动态跟踪（4月23日）											
板块	名称	最新	单位	周涨幅	两周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	三年涨幅	当前价/历史分位	（当前价-均值）/标准差
石油化工	NYMEX原油	61.43	美元/桶	-3.2%	3.1%	0.4%	17.5%	272.3%	-9.3%	54.2%	-40.4%
	布伦特原油	65.4	美元/桶	-2.3%	3.5%	1.5%	18.0%	206.6%	-11.5%	36.3%	-41.4%
	天然气	2.749	美元/mmbtu	5.0%	9.1%	3.3%	12.4%	51.5%	-1.2%	10.0%	-66.8%
	国际石脑油	60.58	美元/桶	-3.4%	-0.7%	-0.3%	10.0%	201.4%	-12.2%	38.4%	-46.5%
	液化气	4400	元/吨	-3.3%	-0.7%	2.3%	3.5%	41.9%	7.3%	36.3%	-7.5%
	国际乙烯	1050	美元/吨	0.0%	3.4%	5.5%	16.0%	218.2%	-17.3%	52.4%	-18.1%
	国际丙烯	1095	美元/吨	0.0%	0.0%	-4.8%	14.1%	81.0%	4.3%	53.2%	15.5%
	国内丙烯	8650	元/吨	3.0%	4.2%	8.1%	14.6%	44.2%	7.1%	39.4%	7.3%
	国外苯乙烯	1239.5	美元/吨	1.7%	7.0%	16.2%	35.1%	118.2%	-5.5%	57.2%	9.5%
	国内苯乙烯	1259.5	元/吨	1.7%	6.9%	15.9%	34.3%	29.9%	10.0%	56.1%	33.9%
	甲苯	5570	元/吨	-0.5%	1.8%	2.6%	35.9%	79.7%	-0.5%	36.4%	-67.4%
	二甲苯	5880	元/吨	1.0%	5.4%	8.1%	36.7%	1.4%	-2.0%	35.4%	-72.4%
	国际纯苯	989.33	美元/吨	7.7%	9.4%	25.8%	50.9%	218.5%	17.1%	59.2%	37.1%
	国内纯苯	7275	元/吨	5.7%	10.0%	16.9%	59.2%	140.5%	16.9%	57.2%	17.2%
化肥	LLDPE7042	9650	元/吨	0.0%	0.0%	-1.5%	-3.5%	0.0%	-19.3%	30.4%	-92.2%
	石油焦	1700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	87.3%	106.6%
	液氨	3800	元/吨	0.0%	-5.0%	8.6%	9.2%	37.7%	21.8%	92.1%	217.7%
	国际尿素	335	元/吨	0.0%	0.6%	-1.5%	15.5%	55.8%	52.3%	26.6%	45.3%
	国内尿素	2130	元/吨	2.4%	1.4%	1.4%	7.6%	26.0%	8.7%	85.1%	162.4%
	三聚氰胺	8400	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	55.6%	55.6%	6.3%	60.7%	32.4%
	氯化铵	650	元/吨	0.0%	27.5%	27.5%	35.4%	35.4%	35.4%	13.6%	12.1%
	硝酸	2350	元/吨	0.0%	6.8%	27.0%	23.7%	67.9%	38.2%	45.0%	111.5%
	硝酸铵	2100	元/吨	0.0%	-2.3%	5.0%	7.7%	16.7%	5.0%	15.7%	51.0%
	盐湖氯化钾（62%）	2350	元/吨	0.0%	0.0%	6.3%	14.6%	11.9%	2.2%	13.2%	-18.2%
	磷酸二铵（64%）	3000	元/吨	0.0%	0.0%	20.0%	20.0%	39.5%	15.4%	35.2%	33.9%
	国际磷酸二铵	580	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	28.9%	87.1%	41.5%	33.7%	68.9%
	国际硫酸	164.5	元/吨	1.2%	1.2%	-4.9%	44.9%	235.7%	43.0%	17.0%	9.6%
	国内硫酸	1450	元/吨	1.4%	1.4%	1.4%	27.2%	150.0%	15.1%	17.0%	16.5%
氯碱	硫酸（98%）	550	元/吨	0.0%	0.0%	22.2%	37.5%	587.5%	-3.5%	24.2%	20.9%
	黄磷	17300	元/吨	3.0%	5.5%	3.0%	6.1%	3.0%	16.1%	49.6%	112.3%
	CBOT玉米	632.5	美分/蒲式耳	8.0%	13.0%	14.5%	26.4%	94.0%	62.3%	68.3%	144.1%
	CBOT小麦	712.25	美分/蒲式耳	8.7%	11.5%	14.0%	12.3%	30.7%	47.0%	40.7%	95.9%
	黄玉米	2760	元/吨	2.6%	2.4%	1.9%	-2.4%	33.2%	56.7%	92.3%	221.0%
	优质强筋小麦	2759	元/吨	-0.1%	0.0%	3.1%	2.4%	8.8%	13.5%	72.2%	100.7%
	液氯	1813	元/吨	-2.5%	16.4%	9.6%	42.4%	151.8%		83.9%	175.3%
	原盐	187.5	元/吨	0.0%	5.6%	5.6%	10.3%	25.0%	7.1%	31.1%	-51.2%
	烧碱32%离子膜	729	元/吨	12.5%	12.5%	29.7%	24.6%	17.6%	-33.1%	29.3%	0.3%
	烧碱30%隔膜	420	元/吨	0.0%	0.0%	1.2%	1.2%	-4.5%	-57.1%	5.8%	-103.7%
	电石	4505	元/吨	4.9%	5.1%	-15.3%	20.1%	67.2%	38.1%	68.4%	254.7%
	PVC（CFR东南亚）	1560	美元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	28.9%	151.6%	66.0%	100.0%	444.4%
	PVC（电石法）	8963	元/吨	1.1%	2.3%	4.1%	22.3%	67.5%	33.4%	96.1%	274.6%
	PVC（乙烯法）	9650	元/吨	-0.4%	-0.4%	-2.9%	23.9%	33.0%	39.0%	93.7%	299.8%
纯碱	轻质纯碱	1790	元/吨	0.0%	0.0%	2.3%	30.2%	36.6%	-7.0%	51.0%	91.4%
	重质纯碱	1950	元/吨	0.0%	0.0%	5.4%	30.0%	34.5%	2.6%	55.8%	98.7%
聚酯	PX（CFR中国）	844.83	美元/吨	-1.4%	4.9%	1.0%	22.5%	79.9%	-13.4%	28.9%	-21.5%
	PX（华东挂牌价）	6360	元/吨	-0.6%	-0.6%	-0.9%	22.5%	66.5%	-12.6%	28.9%	-89.3%
	PTA	4530	元/吨	-1.1%	4.1%	7.1%	22.1%	46.6%	-19.8%	17.6%	-117.7%
	乙二醇	4790	元/吨	-8.2%	-7.0%	-7.2%	7.6%	44.4%	-42.3%	13.6%	-112.7%
	PET切片	5850	元/吨	-2.9%	-3.3%	-3.3%	14.1%	31.5%	-28.4%	13.6%	-129.7%
	苯胺	10700	元/吨	2.4%	-7.4%	-23.0%	32.1%	93.8%	-11.9%	50.8%	49.8%
	TDI	14650	元/吨	-3.6%	-3.0%	-4.6%	19.6%	61.9%	-42.0%	11.9%	-88.5%
	聚合MDI（华东）	19250	元/吨	0.8%	-4.2%	-17.2%	2.4%	63.8%	-7.9%	29.0%	26.6%
	纯MDI（华东）	21750	元/吨	0.0%	0.0%	-12.1%	-2.7%	64.2%	-23.0%	33.9%	10.3%
	万华聚合MDI（挂牌）	25500	元/吨	0.0%	0.0%	-8.9%	24.4%	88.9%	15.9%	62.0%	140.4%
	万华纯MDI（挂牌）	28000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	67.7%	-11.1%	77.2%	145.3%
	1,4-丁二醇（BDO）	29000	元/吨	5.8%	1.9%	-2.5%	118.0%	195.9%	137.7%	87.8%	307.7%
	PTMEG	42000	元/吨	0.0%	5.0%	5.0%	115.4%	175.4%	110.0%	100.0%	317.8%
	己二酸	10450	元/吨	-0.9%	-1.9%	-6.7%	34.0%	86.6%	1.0%	24.3%	-33.9%
醇类	甲乙酮	8950	元/吨	0.0%	8.5%	15.5%	32.0%	51.7%	12.6%	23.6%	8.5%
	环己酮	10600	元/吨	3.9%	2.4%	11.6%	38.6%	94.5%	-12.8%	42.9%	22.3%
	环氧乙烷	8400	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	12.0%	40.0%	-22.2%	21.7%	-87.4%
	环氧丙烷	18400	元/吨	1.1%	1.1%	-7.1%	2.8%	134.4%	43.8%	89.8%	243.3%
	环氧氯丙烷	16400	元/吨	-2.4%	13.1%	36.7%	59.2%	72.6%	49.8%	50.7%	97.2%
	软泡聚醚	18200	元/吨	1.4%	1.7%	-4.5%	0.6%	134.8%	39.5%	85.5%	216.6%
	硬泡聚醚	15300	元/吨	0.0%	0.0%	-2.5%	3.4%	83.2%	29.7%	92.0%	209.7%
	甲醇	2450	元/吨	-1.8%	0.8%	4.3%	-2.0%	52.2%	-22.0%	29.9%	-25.8%
	二甲醚	3400	元/吨	2.1%	2.1%	11.1%	-1.2%	35.5%	-12.1%	28.4%	16.7%
	甲醛	1417	元/吨	-1.2%	2.9%	5.0%	9.3%	44.6%	-16.6%	33.4%	-33.1%
	醋酸	7350	元/吨	2.8%	5.8%	23.5%	54.7%	222.4%	63.3%	96.6%	294.3%
	醋酸酐	11200	元/吨	7.7%	14.3%	16.7%	60.0%	124.0%	37.4%	77.9%	208.4%
	醋酸乙烯	13300	元/吨	0.8%	1.3%	4.7%	43.8%	166.0%	79.7%	78.3%	284.8%
	乙醇	6700	元/吨	-1.5%	-2.9%	-5.6%	-8.6%	17.5%	24.1%	78.9%	139.5%
醇类	二乙二醇	6535	元/吨	0.0%	0.0%	-0.2%	0.0%	0.0%	7.0%	34.9%	-47.2%
	丙酮	7500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	16.7%	-94.9%
	季戊四醇	11500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	19.8%	-4.2%	72.3%	36.8%
	DMF	11300	元/吨	-9.6%	-1.3%	4.1%	6.1%	135.4%	79.4%	81.1%	460.0%
	DOP	1190	元/吨	0.0%	0.0%	1.7%	1.7%	0.0%	-86.1%	0.4%	-202.7%
	正丁醇	900	元/吨	0.0%	0.0%	0.6%	0.6%	0.0%	-88.2%	0.1%	-182.8%
	辛醇	1100	元/吨	0.0%	0.0%	3.8%	7.8%	0.0%	-86.7%	0.5%	-190.6%
	丙烯酸甲酯	13840	元/吨	-0.3%	-5.2%	-10.1%	37.0%	54.6%	21.4%	49.9%	90.5%
	丙烯酸丁酯	14440	元/吨	6.2%	-4.4%	-20.4%	32.2%	79.9%	50.4%	62.1%	95.1%
	醋酸乙酯	9130	元/吨	-0.8%	9.1%	6.3%	34.3%	76.6%	32.3%	8.4%	187.0%
	醋酸丁酯	11740	元/吨	3.2%	-0.3%	-9.4%	43.0%	101.7%	54.5%	80.2%	162.0%

资料来源：百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表3: 本周化工品价格涨跌幅

化纤	粘胶长丝	37000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	-2.1%	-2.1%	22.3%	0.4%
	粘胶短纤	14500	元/吨	-5.5%	-6.8%	-7.3%	9.8%	59.8%	3.6%	27.5%	-16.3%
	氨纶40D	64000	元/吨	0.0%	-1.5%	-1.5%	50.6%	116.9%	80.3%	53.7%	133.5%
	涤纶短纤	6750	元/吨	-1.5%	-1.5%	-3.6%	5.5%	17.4%	-24.3%	11.8%	-121.5%
	涤纶POY	7450	元/吨	-1.0%	-1.3%	-1.0%	24.2%	56.8%	-19.5%	22.7%	-93.2%
	涤纶DTY	10175	元/吨	0.0%	0.0%	-2.2%	-0.7%	16.0%	-1.7%	#REF!	#REF!
	涤纶FDY	8950	元/吨	15.5%	14.7%	15.5%	49.2%	72.1%	-7.7%	23.7%	-60.0%
	棉花CCIindex(328)	15703	元/吨	1.0%	-2.1%	0.9%	2.5%	38.3%	1.6%	25.4%	-3.6%
	己内酰胺	13400	元/吨	4.3%	3.1%	-4.3%	20.7%	58.6%	-9.5%	26.9%	-61.4%
	PA6	14450	元/吨	1.4%	1.0%	1.0%	20.2%	44.5%	-15.6%	22.1%	-103.7%
	PA66	41500	元/吨	-1.2%	-1.2%	-4.6%	34.7%	90.4%	27.7%	22.2%	300.0%
	锦纶切片	17750	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	36.9%	8.6%
	锦纶POY	16750	元/吨	0.0%	0.0%	-1.5%	20.5%	19.6%	-20.2%	22.0%	-89.2%
	锦纶DTY	19500	元/吨	0.0%	0.0%	-2.5%	13.7%	11.4%	-17.9%	21.3%	-91.0%
	锦纶FDY	17750	元/吨	0.0%	0.0%	-2.7%	15.6%	31.5%	-21.1%	20.9%	-92.3%
	腈纶短纤	19500	元/吨	0.0%	0.5%	0.0%	19.6%	52.3%	8.8%	57.2%	60.9%
	腈纶毛条	20600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	16.4%	45.1%	8.4%	56.8%	68.8%
	丙烯腈	14600	元/吨	3.5%	2.1%	-10.4%	25.9%	131.7%	-8.8%	52.9%	29.1%
	棉短绒	4775	元/吨	1.1%	0.5%	-4.5%	15.1%	32.6%	25.7%	52.7%	128.1%
氨化工	棉浆	8500	元/吨	0.0%	2.4%	6.3%	40.5%	63.5%	18.1%	77.3%	127.6%
	木浆	1200	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	31.9%	83.2%	27.0%	93.5%	151.3%
	萤石粉	2650	元/吨	-2.8%	-2.8%	-2.8%	2.9%	10.4%	30.9%	54.0%	98.0%
	无水氨	9650	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	26.1%	18.4%	56.5%	66.4%
	二氯甲烷	3898	元/吨	0.0%	0.7%	3.0%	12.8%	90.1%	3.3%	28.5%	4.1%
	二氯乙烷	745	元/吨	0.0%	0.0%	6.4%	27.4%	313.9%	170.9%	100.0%	359.0%
	三氯乙烷	8583	元/吨	0.0%	0.0%	17.8%	20.9%	82.6%	49.3%	55.8%	100.5%
	R22	16000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	14.3%	18.5%	-11.1%	42.9%	63.5%
	R134a	23000	元/吨	0.0%	8.0%	17.9%	21.1%	21.1%	-34.8%	11.5%	-62.9%
	氟化铝	8250	元/吨	0.0%	0.0%	-3.5%	-8.3%	-4.6%	-14.5%	37.7%	25.4%
钛白粉	冰晶石	4900	元/吨	0.0%	0.0%	1.0%	14.0%	-14.0%	-30.0%	21.7%	-35.5%
	钛精矿	2400	元/吨	0.0%	0.0%	9.1%	16.5%	57.4%	84.6%	86.6%	237.4%
	锐钛型	17750	元/吨	0.0%	0.0%	6.6%	24.6%	50.4%	29.1%	92.3%	154.7%
	金红石	20400	元/吨	0.0%	0.7%	5.2%	22.5%	39.2%	20.7%	78.4%	139.4%
橡胶	天然橡胶	13300	元/吨	1.5%	0.8%	-2.2%	-4.3%	38.5%	24.3%	12.9%	-63.5%
	国际丁二烯	900	元/吨	-7.2%	-9.1%	-17.4%	26.8%	200.0%	-32.3%	24.1%	-122.5%
	丁二烯(华东)	7440	元/吨	7.1%	2.2%	-12.8%	10.9%	98.4%	-26.3%	15.3%	-25.0%
	丁苯橡胶	13850	元/吨	-2.1%	-4.0%	-4.2%	7.8%	72.0%	7.4%	23.2%	-24.7%
	丁基橡胶	20000	元/吨	0.0%	2.6%	2.6%	8.1%	8.1%	-2.4%	5.9%	-79.4%
	顺丁橡胶	12200	元/吨	-3.2%	-6.0%	-9.3%	8.2%	58.4%	-1.6%	17.3%	-58.3%
塑料	SBS干胶	1880	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	35.4%	20.5%
	HDPE	9200	元/吨	-0.5%	-2.1%	-2.1%	13.6%	31.4%	-21.0%	25.1%	-108.2%
	PP	10000	元/吨	0.0%	-2.9%	-5.2%	12.4%	25.0%	2.6%	30.0%	-49.7%
	GPPS	11600	元/吨	1.1%	-0.9%	2.7%	11.3%	45.9%	-0.9%	64.8%	15.6%
	HIPS	14300	元/吨	0.2%	-1.7%	0.4%	10.6%	58.9%	10.6%	73.8%	122.6%
	ABS	18350	元/吨	0.0%	-1.1%	2.5%	12.9%	84.4%	17.1%	92.1%	180.9%
	BOPP	9800	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	29.5%	-27.3%
	纯吡啶	19500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	5.4%	14.7%	-11.4%	8.7%	-91.9%
	草甘膦	35500	元/吨	6.0%	9.2%	12.7%	22.4%	69.0%	47.9%	22.3%	44.9%
	甲基环硅氧烷	29000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	41.5%	100.0%	-6.5%	75.0%	156.0%
有机硅	金属硅44	13000	元/吨	-0.8%	-3.5%	-6.1%	-2.3%	20.6%	-17.5%	48.0%	15.2%
	维生素A	350	元/Kg	0.0%	-4.1%	-10.3%	0.0%	-34.6%	-65.9%	19.2%	43.9%
维生素	维生素C	52.5	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	56.7%	-1.9%	35.4%	46.4%
	维生素E	77.5	元/Kg	0.0%	0.0%	-4.9%	8.4%	2.6%	3.3%	23.4%	-31.1%
	维生素K3	72.5	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	11.5%	-25.6%	-37.0%	21.6%	-37.7%
	维生素D3	140	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	7.7%	-58.2%	-54.1%	16.1%	-47.2%
饲料	大豆	5978	元/吨	1.7%	7.1%	2.3%	3.7%	29.2%	70.0%	89.6%	338.1%
	豆粕	3638	元/吨	3.9%	3.3%	11.1%	3.4%	31.5%	9.9%	92.1%	228.2%
	棉粕	2974.67	元/吨	0.9%	1.1%	2.2%	-2.0%	6.4%	13.5%	97.5%	141.0%
	菜粕	2788.89	元/吨	3.7%	1.4%	6.8%	6.7%	21.0%	5.9%	92.4%	237.0%
	玉米	2760	元/吨	2.6%	2.4%	1.5%	-2.4%	33.2%	46.9%	93.3%	249.8%
	赖氨酸	12300	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	69.2%	38.0%	64.9%	260.7%
	蛋氨酸	22280	元/吨	0.0%	0.0%	-9.1%	14.8%	-18.4%	9.9%	8.7%	-29.7%
杂项	乙炔焦油	2713	元/吨	0.0%	0.0%	-5.2%	10.2%	54.3%	-8.0%	55.4%	61.4%
	炭黑	7500	元/吨	0.0%	-6.3%	-6.3%	-3.8%	66.7%	0.0%	68.8%	96.7%
	苯酚	9025	元/吨	4.3%	3.7%	6.8%	40.5%	57.6%	-14.5%	38.9%	-31.7%
	苯酐	7500	元/吨	0.0%	0.0%	-1.3%	-1.1%	0.0%	4.5%	51.5%	42.8%
	丙酮	8325	元/吨	-1.2%	2.5%	-4.0%	18.9%	24.3%	46.7%	57.4%	76.2%
	PVA	17800	元/吨	0.0%	1.9%	7.9%	40.2%	56.1%	30.9%	66.4%	177.0%
	双酚A	29100	元/吨	-2.7%	-1.0%	12.8%	74.8%	240.4%	106.4%	96.6%	435.1%
	盐酸(31%)	650	元/吨	0.0%	0.0%	8.3%	8.3%	132.1%	160.0%	46.1%	181.8%
	电池级碳酸锂	89250	元/吨	0.0%	0.0%	2.3%	33.7%	96.2%	-42.8%	38.1%	44.5%
	工业级碳酸锂	84500	元/吨	0.0%	0.0%	1.2%	31.0%	120.9%	-42.7%	39.6%	61.5%

资料来源: 百川盈孚、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（4月15日-4月21日），疫情引发需求担忧叠加美国 EIA 原油库存意外增加，原油价格呈现回落走势。周内前期，OPEC 与 IEA 上调全球石油需求增长预期对油价的利好提振仍在持续，不过担心一些地区疫情严重拖累经济和需求复苏，原油价格先涨后跌。周内后期，利比亚原油产量下跌提振油价，但是印度疫情的加重引发市场对需求的担忧，美元反弹及美伊谈判有望取得进展也利空油价，同时美国 EIA 原油库存意外增长，加之投资者也担忧疫情恶化将影响需求，原油价格延续跌势。本周末，WTI 原油价格为 61.35 美元/桶，较上周末下跌 2.85%，较上月均价下跌 7.17%，较年初价格上涨 28.83%；布伦特原油价格为 65.32 美元/桶，较上周末下跌 1.89%，较上月均价下跌 6.19%，较年初上涨 27.85%。

后市预测：预计下周 WTI 原油期货价格在 59-64 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 64-67 美元/桶之间浮动。

2. 聚氨酯

聚合 MDI:

本周国内聚合 MDI 市场涨跌互现。上海科思创本周指导价持稳，但对市场提振作用有限，而随着价格不断下滑，下游及终端入市询盘买气不足，多谨慎刚需小单拿货，市场高价成交依旧困难，利好消息匮乏之下，部分贸易商多竞价出货，市场低价报盘仍存；不过随后北方某工厂月底前暂不接单，加上大部分工厂限量供应，持货商货少多低价惜售，市场报盘小幅推涨，而下游询盘买气短暂回升，但部分代理商担心月底结算结高，跟涨情绪消极，且终端采货情绪依旧谨慎，实单仍未大幅放量，多空博弈下，市场价格试探性拉涨之后回归平稳。截止发稿：万华 PM200 商谈价 19400-19500 元/吨；上海货商谈价 19200 元/吨。

纯 MDI:

本周国内纯 MDI 市场涨跌互现。供方消息面指引较少，且整体供应压力仍存，而下游整体需求端买气不足，业者多零星散单询盘为主，对原料纯 MDI 采购情绪难有提升，供需面博弈下，部分持货商让利刺激订单成交；不过随后上海科思创封盘不报价，市场心态有所提振，持货商对外低价有所收敛，市场商谈重心略有上调。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。

3. 化纤

黏胶:

本周粘胶短纤市场价格震荡下跌。本周国内中端厂家主流商谈重心在 14500 元/吨承兑附近，均价下滑至 15057 元/吨承兑，较上周均价小幅下跌 2.45%。上游国内外溶解浆市场价格小幅上涨，辅料市场价格上涨，粘胶短纤成本重心继续上移，本周行业开工继续下降，粘胶短纤市场供应减少，虽有一定支撑，但随着粘胶短纤生产商不断库存压力增加下，部分采取降价移库策略，下游刚需备货，看空气氛较浓，整体采购积极性不高。

氨纶:

本周国内氨纶市场高位盘整为主，主原料市场高位盘整，辅原料市场跌后回调，成本端利好支撑坚挺，目前厂家开工 8-9 成，开工维持高开，细旦丝近期出货稍好，部分货源稍显紧俏，报盘上调，其余型号厂家报盘多坚挺心态，中下游经销商按需采购，场内观市氛围浓厚，目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 80000-83000 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。

涤纶长丝:

本周涤纶长丝市场震荡下行，市场担忧印度等地疫情恶化抑制经济和需求复苏，且美伊核问题磋商仍可能取得进展，国际油价下跌，但利比亚部分油田停产使得跌幅受限。本周涤纶长丝产销平平，企业库存压力增大，而周内已有部分企业商谈松动，下游用户杀

跌情绪不减，市场促销的呼声渐起。然考虑到前期下游用户已适量备货，原料库存多可维系至月底，涤纶长丝厂商心态分歧，周内双原料持续收跌，拖累涤纶长丝市场气氛，下游杀跌情绪不减，涤丝产销平平，随着企业库存压力增大，周四集中优惠促销，市场成交重心下移。上午涤丝产销分化，较高产销达 300% 左右，部分企业产销平平。下游坯布方面：本周，经编、圆机及喷水织机开工均出现小幅下滑，圆机织机订单分歧较大，企业开工高低分化严重，喷水织机春夏季订单下达走弱，常规订单作业时间较短，不少工厂转入“做库存”模式，经编织机绒类面料市场整体需求量相对有限，市场成交价稳中小跌，成交量略有不足，织造企业开工现未看到行情拐点，预计下周开工难有上行动力。

4.PTA

本周 PTA 市场先扬后抑运行。本周华东市场周均价 4566 元/吨，环比上涨 2.85%；CFR 中国周均价为 662 美元/吨，环比下跌 0.90%。疫情引发需求担忧叠加美国 EIA 原油库存意外增加，原油价格呈现回落走势，成本端支撑逐步走弱；周内恒力石化装置实现检修，珠海 BP 装置重启，市场供应整体仍维持下滑趋势，下游聚酯在利润空间良好支撑下维持对原料的较高需求，但终端市场由于国外疫情较为严重，新订单商谈数量有限且有部分毁单现象，对聚酯产品的需求难有提升，聚酯产销始终冷清，工厂库存开始累积，利空上游 PTA 市场心态。按照最新更新的进出口数据来看，3 月 PTA 实现去库将近 30 万吨，本月预估去库 40 万吨左右，供需面短时无明显利空传出，但 PTA 仓单注销量较大且较为集中依旧对市场形成冲击。

5.维生素 A

本周（4.16~4.22）VA 市场维稳偏弱，受春节假期以及年前疫情不定性的影响，终端用户年前积极备货，目前终端用户尚有库存；外加非洲猪瘟在国内部分地区蔓延，生猪存栏量下降，VA 消耗速度减缓，均导致市场需求低迷。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 市场成交价格从之前的 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 的市场成交价格又有小幅下调，目前 VA 市场维稳运行。市场实际成交价格在 340 元/公斤左右。后市预测：VA 市场由于年前终端用户备货充足尚有库存，外加养殖行业受非洲猪瘟的影响，市场需求低迷，成为限制 VA 价格上涨的关键因素，年后原料价格上涨以及巴斯夫德国厂区火灾事故，推动 VA 市场价格短暂上行，但根据目前市场供大于求的现状，预测在上游供应端不出意外的情况下，近期 VA 的价格将维稳偏弱运行，价格将震荡波动。

6.尿素

本周（2021.4.16-2021.4.22）国内尿素市场行情受工农业需求支撑，价格累计涨幅高达 20-70 元/吨。截止目前，山东及两河主流报价 2120-2180 元/吨，成交 2120-2150 元/吨。周初，山东临沂地区接货积极性高涨，下游工业需求新单跟进尚佳，山东领涨整个市场，带动山西、河南及苏皖等地区主流价格普涨 10-20 元/吨，河北地区由起初的窄幅探涨到成交顺畅，再到积极调涨。进入 4 月中上旬后，国内尿素装置故障短停不断，叠加部分装置转产液氨，使得日产下滑至 15.5 万吨左右。现局部地区农业备肥启动，询单量增加，复合肥及板材厂积极采购，企业库存低位，个别限制接单，挺价意愿强烈。

7.纯碱

本周（2021.04.16-2021.04.22）国内纯碱企业报盘主稳运行，但局部地区实单成交灵活。轻质纯碱企业多执行前期订单为主，部分企业库存稍有增加，加之贸易商价格偏低，且下游签单情绪不佳，整体市场供需博弈加剧，价格弱势整理；重质纯碱供应面略有增加，但下游玻璃价格持续走高对原料市场稍有支撑，重质纯碱市场价格坚挺运行。后市预测：下周综合来看，纯碱市场供需继续博弈，贸易商订单有限，下游采购情绪不积极，新单成交量少。预计月底轻质纯碱市场价格弱势整理运行，幅度在 0-30 元/吨；重质纯碱企业报盘维稳。

8. 甲醇

本周（2021.4.16-2021.4.22），甲醇市场价格整体走高，局部出货顺畅。甲醇价格指数由 2173 元/吨涨至 2286 元/吨，上调 113 元/吨，涨幅 5.20%。本周西北地区甲醇市场价格整体走高，价格上调 100-140 元/吨，局部地区装置检修供应仍有缩减，货源偏紧，出货顺畅，部分厂家停售；山东地区甲醇价格震荡上调，价格上调 110-160 元/吨左右；华中地区甲醇市场价格上涨，价格上调 90-120 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格偏强运行；华北地区甲醇市场价格上调 120-150 元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货偏强震荡，带动甲醇现货市场价格随盘上调，整体走高 20-250 元/吨左右。整理来看，本周各地区甲醇市场价格均有上调，整体市场氛围良好。

9. 醋酸

本周（2021.4.16-2021.4.22）本周醋酸市场涨后走稳。周初原料甲醇偏强运行，成本面利好支撑，叠加天碱装置故障短停，醋酸市场涨势延续，但随着南京 BP 装置重启，供应端利好支撑明显减弱，加之经过前期醋酸市场持续上行目前价格已至高位，再涨动力不足，且本周河南顺达装置再次重启，加重部分业者观望心理，市场新单成交一般，但下游行业开工相对稳定，厂家库存持续处于较低水平，醋酸基本面依旧偏紧支撑厂家坚挺报盘。本周醋酸行情被动高位观望，周中后期价格持稳运行为主。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 1.22%，本周开工率为 80.67%。

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；疫情反复等。

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