

2020 年报及 2021 年一季报点评：景气周期延续 业绩整体向好

——基础化工



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

景气周期延续 业绩整体向好

- ◆ **营业收入：**2020 年实现营业收入 15566.22 亿元，同比增长 13%，其中农用化工、化学原料、塑料及制品、橡胶及制品同比均有提升，而化学纤维则有所下滑。2021 年一季度实现营业收入 4257.67 亿元，同比增长 51%。
- ◆ **归母净利润：**2020 年实现归母净利润 820 亿元，同比增加 272%，其中农用化工板块扭亏为盈（由-372 亿增加到 128 亿元）。2021 年一季度实现归母净利润 453.23 亿元，同比增长 249%。究其原因，一方面是由于去年同期化工行业受疫情影响较大，基数较低，另一方面，受全球需求恢复以及海外装置意外检修增加等利好因素推动，多数化工品价格延续上涨，使得化工行业利润增厚明显。
- ◆ **毛利率：**2020 年整体毛利率为 20.83%，比去年略微下滑 0.52%，而塑料及制品（24.29%，+2.42%）、橡胶及制品（20%，+1.12%）表现较为亮眼。2021 年一季度整体毛利率为 23.56%，比去年大幅提升 3.21%，除了橡胶及制品行业毛利率小幅下滑以外，其他子板块毛利率均有所提升。
- ◆ **费用率：**2020 年销售费用率为 3.54%，同比下滑 1.54%，管理费用率为 4.46%，同比下滑 0.16%，财务费用率 1.81%，同比下滑 0.25%。2021 年一季度销售费用率 3.38%，同比下滑 1.81%，管理费用率为 3.89%，同比下滑 1.07%，财务费用率 1.16%，同比下滑 0.99%
- ◆ **经营性现金流净额：**2020 年经营性现金流净额为 1914.45 亿元，同比大幅增长 14.73%。同时，经营性现金流在营业收入的占比达到 12.3%，同比提升 0.21%。2021 年一季度经营性现金流净额 110.05 亿元，同比增加 6%。

投资策略：我们认为，在疫苗大面积推广之后，全球经济会加快复苏，带动化工品需求增长。同时，2021 年油价有望逐步上移到 65-70 美元附近，使得化工品成本中枢上移。另外，国内化工龙头企业在过去几年逆势扩张，不断拓展上下游产业链，丰富产品结构，有望实现部分进口产品的替代，进一步增加国际市场份额，未来化工龙头的业绩和估值有望稳步提升。建议关注：宝丰能源、万华化学、中泰化学、金发科技等行业龙头

市场回顾：

- ◆ **板块表现：**本周中信基础化工板块下跌 1.56%，上证综合指数下跌 1.31%，与同期上证综合指数相比，基础化工板块落后 0.25 个百分点。子板块方面，本周基础化工子板块以下跌为主，其中有有机硅（-5.6%）、聚氨酯（-5.53%）、磷肥及磷化工（-4.69%）、无机盐（-4.53%）、轮胎（-4.42%）等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅：**本周基础化工板块领涨个股包括蓝晓科技（+25.01%）、金力泰（+21.08%）、三棵树（+21.05%）、南京化纤（+20.82%）、华恒生物（+20.44%）等；领跌个股包括康德退（-41.06%）、*ST 达志（-27.81%）、华康股份（-20.80%）、宏昌电子（-19.92%）、两面针（-17.3%）等

风险提示：国际油价波动的风险，全球疫情反复的风险，贸易政策变化的风险等。

评级

增持（维持）

2021 年 05 月 06 日

曹旭特

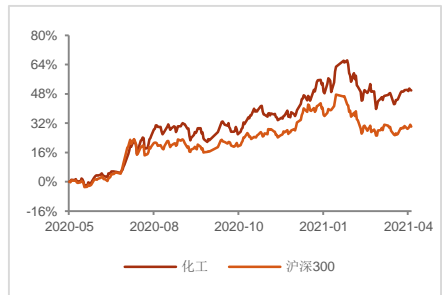
分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	372
行业平均市盈率	14.49
市场平均市盈率	8.34

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：基础化工行业 2020 年报及 2021 年一季报点评	4
1.1 2020-2021Q1 盈利能力持续提升	4
1.2 2020 毛利率小幅下滑，2021Q1 毛利率明显提升.....	5
1.3 2020-2020Q1 费用率整体下滑	5
1.4 2020-2021Q1 经营性现金流净额持续增加	6
1.5 基础化工行业公司分析	7
1.5.1 综合性化工龙头	7
1.5.2 化学纤维板块	7
1.5.3 农用化工板块	7
1.5.4 化学原料板块	8
1.5.5 塑料及制品板块	8
1.5.6 橡胶及制品板块	8
1.6 结论及投资建议	9
2. 化工产品价格变动及分析	9
3. 化工板块股票市场行情	9
3.1 板块表现.....	9
3.2 个股涨跌幅	10
4. 重点化工产品价格及价差走势	10
4.1 聚氨酯系列产品	10
4.2 PTA-涤纶长丝产业链	11
4.3 氯碱（PVC/烧碱）	12
4.4 化肥	12
4.5 农药	13
4.6 橡胶	13
4.7 纯碱	14
4.8 钛白粉	14
4.9 其他产品	15
5. 风险提示	16

图表目录

图 1： 2017-2020 年基础化工板块营收及增速	4
图 2： 2017-2020 年基础化工板块归母净利润及增速	4
图 3： 2017-2021Q1 年基础化工板块营收及增速	5
图 4： 2017-2021Q1 年基础化工板块归母净利润及增速	5
图 5： 2016-2020 年基础化工板块毛利率水平（%）	5
图 6： 2016-2021Q1 基础化工板块毛利率水平（%）	5
图 7： 2016-2020 年基础化工板块费用率水平（%）	6
图 8： 2018-2021Q1 年基础化工板块费用率水平（%）	6
图 9： 2017-2020 年基础化工板块经营性现金流净额	6
图 10： 2017-2020 年基础化工板块经营性现金流净额/营业收入	6
图 11： 2017-2021Q1 年基础化工板块经营性现金流净额	7
图 12： 2017-2021Q1 年基础化工板块经营性现金流净额/营业收入	7

图 13: 化工产品周涨跌幅 (%)	9
图 14: 基础化工子板块周涨跌幅 (%)	10
图 15: 纯 MDI 价格走势	11
图 16: 聚合 MDI 价格走势	11
图 17: PTA 价格走势	11
图 18: 涤纶长丝 POY 价格走势	11
图 19: 电石法 PVC 价格走势	12
图 20: 乙烯法 PVC 价格走势	12
图 21: 尿素价格走势	12
图 22: 复合肥价格走势	12
图 23: 草甘膦价格走势	13
图 24: 天然橡胶价格走势	13
图 25: 丁苯橡胶价格走势	13
图 26: 轻质纯碱价格走势	14
图 27: 重质纯碱价格走势	14
图 28: 钛白粉价格走势	14
图 29: 甲醇价格走势	15
图 30: 醋酸价格走势	15
图 31: 二甲醚价格走势	15
图 32: DMF 价格走势	15
图 33: 烧碱价格走势	15
图 34: 液氯价格走势	15
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)	10

1. 每周一谈：基础化工行业 2020 年报及 2021 年一季报点评

1.1 2020-2021Q1 盈利能力持续提升

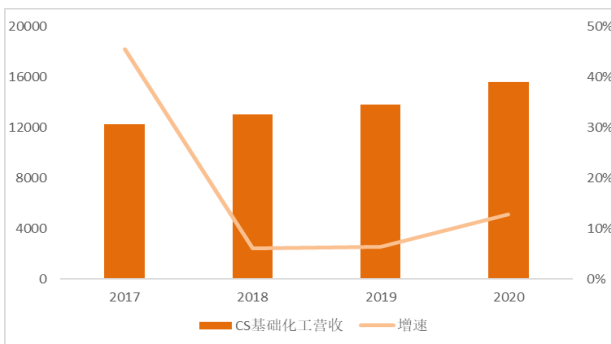
中信基础化工分类下的 379 家化工企业，2020 年营业收入 15566.22 亿元，同比增长 13%，其中农用化工(4914 亿元，+19%)、化学原料(2811 亿元，+14%)、塑料及制品(1523 亿元，+21%)、橡胶及制品(1488 亿元，+10%) 同比均有提升，而化学纤维则有所下滑。2020 年实现归母净利润 820 亿元，同比增加 272%，其中农用化工板块扭亏为盈(由-372 亿增加到 128 亿元)，主要得益于两个方面：

- ◆ 一方面，2019 年农化板块的利润基数较低，主要是受 2019 年 3 月江苏响水爆炸案的影响，江苏化工行业迎来大洗牌，多数位于化工园区内的企业停工停产，并使得国内的环保督察趋严，引发相关原材料价格上涨，对相关农化企业影响较大，使得利尔化学、南京红太阳、雅本化学、鲁西化工、新安股份等企业的净利润降幅超过 40%。
- ◆ 另一方面，2020 年农化产品的价格抬升明显，2020 年我国农药出口实现了两位数大幅增长，农药出口数量 239.5 万吨，同比增长 29.3%，创下了近十年来的历史新高。国内外的旺盛需求也带动相关农化产品价格节节攀升，以除草剂——草甘膦和草铵膦为例，草甘膦价格从去年初的 2 万元/吨涨到今年 4 月底的 3.6 万元/吨，草铵膦的价格从去年初的 10 万元/吨涨到今年 4 月底的 18.2 万元/吨。

另外，塑料及制品板块(由 8 亿增加到 85 亿元)，也为利润的增长做出了主要贡献。主要由于受新冠疫情影响，全球医疗物资需求激增，这也推动聚丙烯为原材料的熔喷料在 2020 年价格大幅上涨，相关塑料制品公司在此期间均在不同程度上开展了熔喷料的生产经营，利润增厚明显。以改性塑料龙头企业—金发科技为例，2020 年公司实现营业收入 350.61 亿元，同比增长 19.72%;归属于上市公司股东的净利润为 45.88 亿元，同比增长 268.64%。

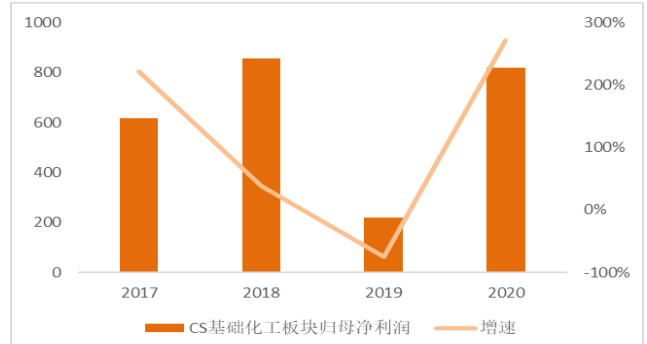
2021 年一季度实现营业收入 4257.67 亿元，同比增长 51%，其中农用化工、化学原料、塑料及制品、橡胶及制品同比均有提升。2021 年一季度实现归母净利润 453.23 亿元，同比增长 249%。究其原因，一方面是由于去年同期化工行业受疫情影响较大，基数较低，另一方面，受全球需求恢复以及海外装置意外检修增加等利好因素推动，多数化工品价格延续上涨，使得化工行业利润增厚明显。

图1：2017-2020 年基础化工板块营收及增速



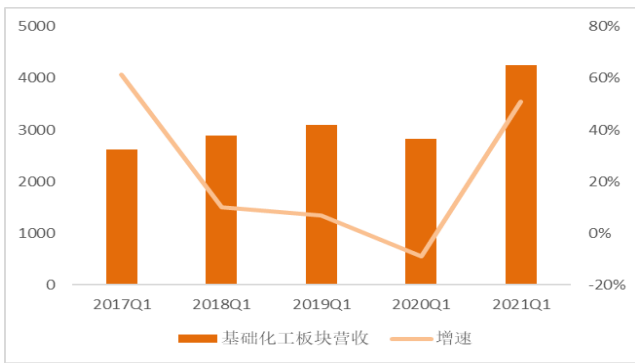
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：2017-2020 年基础化工板块归母净利润及增速



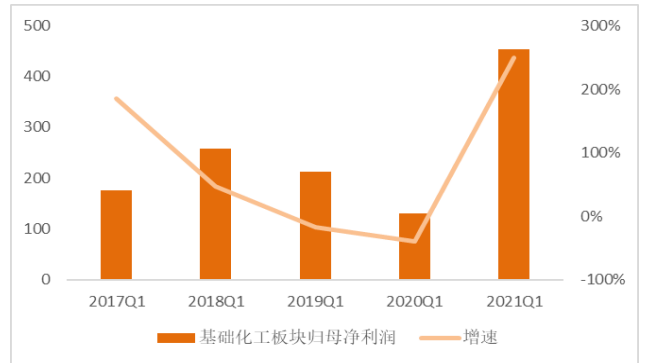
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：2017-2021Q1 年基础化工板块营收及增速



资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：2017-2021Q1 年基础化工板块归母净利润及增速



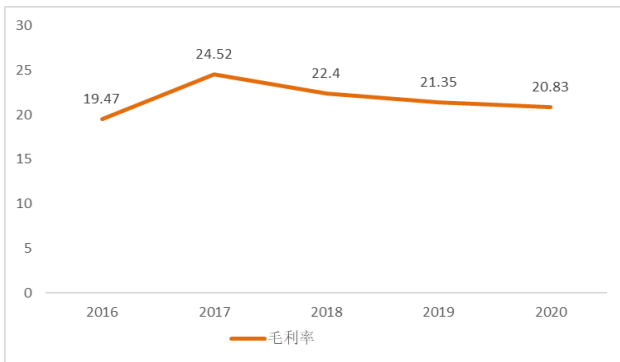
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.2 2020 毛利率小幅下滑，2021Q1 毛利率明显提升

2020 年整体毛利率为 20.83%，比去年略微下滑 0.52%，其中农用化工毛利率 18.35%，同比下滑 0.85%，化学纤维毛利率 17.20%，同比下滑 0.41%，化学原料毛利率 15.64%，同比下滑 0.92%，而塑料及制品（24.29%，+2.42%）、橡胶及制品（20%，+1.12%）表现较为亮眼。

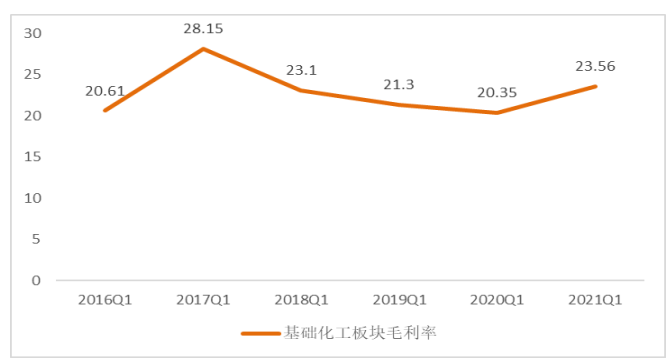
2021 年一季度整体毛利率为 23.56%，比去年大幅提升 3.21%，除了橡胶及制品行业毛利率小幅下滑（由 19.06% 下滑到 17.54%）以外，其他子板块毛利率均有所提升，主要得益于一季度化工品价格的大幅上涨。

图5：2016-2020 年基础化工板块毛利率水平 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图6：2016-2021Q1 基础化工板块毛利率水平 (%)



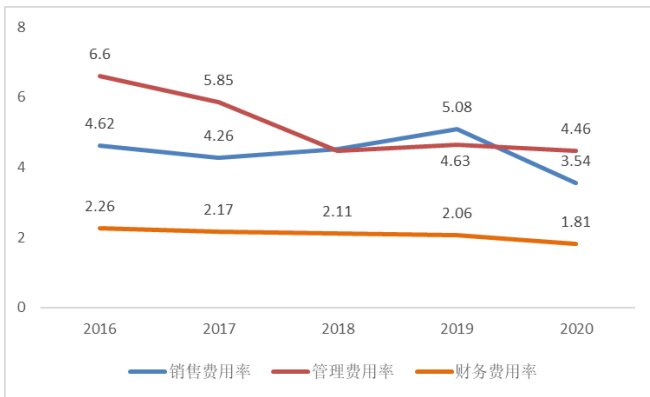
资料来源：Wind，申港证券研究所

1.3 2020-2020Q1 费用率整体下滑

2020 年，基础化工行业销售费用率为 3.54%，同比下滑 1.54%，管理费用率为 4.46%，同比下滑 0.16%，财务费用率 1.81%，同比下滑 0.25%。

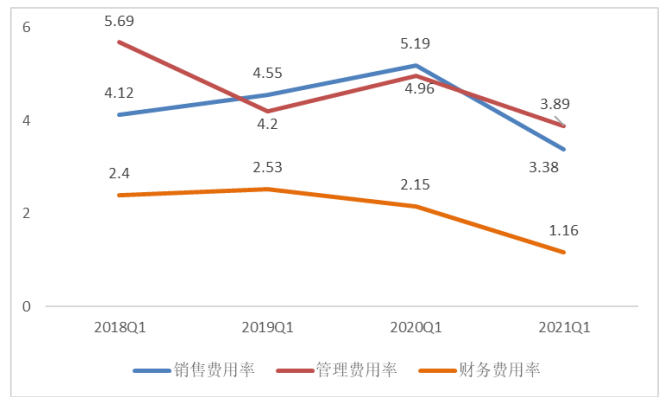
2021 年一季度，基础化工行业销售费用率 3.38%，同比下滑 1.81%，管理费用率为 3.89%，同比下滑 1.07%，财务费用率 1.16%，同比下滑 0.99%。

图7：2016-2020 年基础化工板块费用率水平 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图8：2018-2021Q1 年基础化工板块费用率水平 (%)

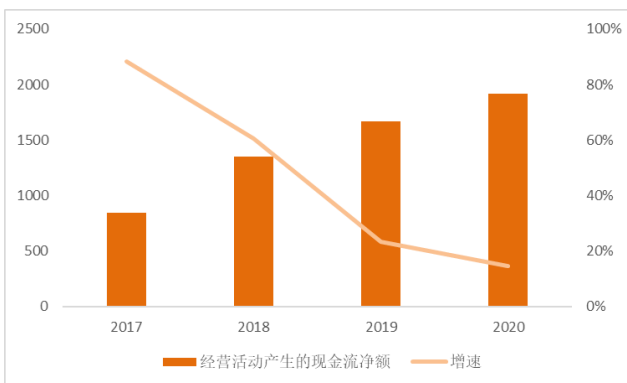


资料来源：Wind，申港证券研究所

1.4 2020-2021Q1 经营性现金流净额持续增加

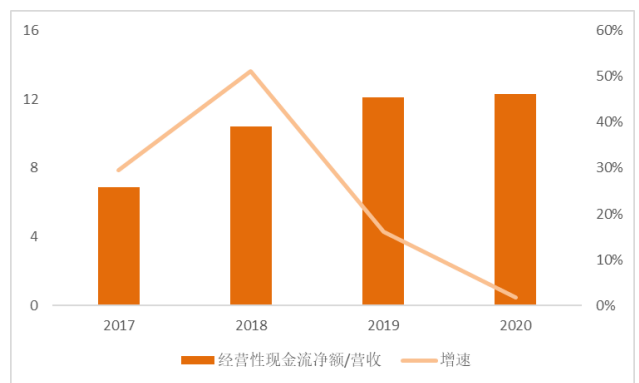
2020 年，整体经营性现金流净额为 1914.45 亿元，同比大幅增长 14.73%。同时，经营性现金流在营业收入的占比达到 12.3%，同比提升 0.21%。2021 年一季度，整体经营性现金流净额 110.05 亿元，同比增加 6%。

图9：2017-2020 年基础化工板块经营性现金流净额

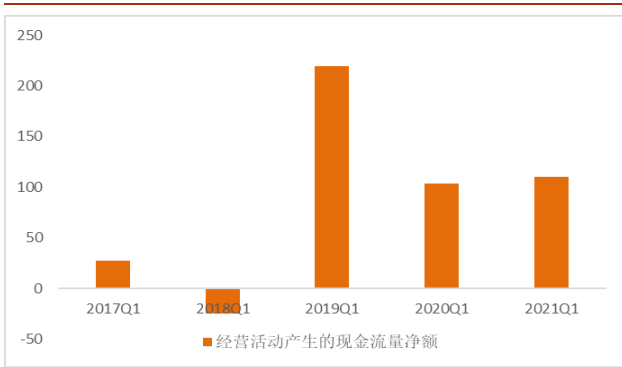


资料来源：Wind，申港证券研究所

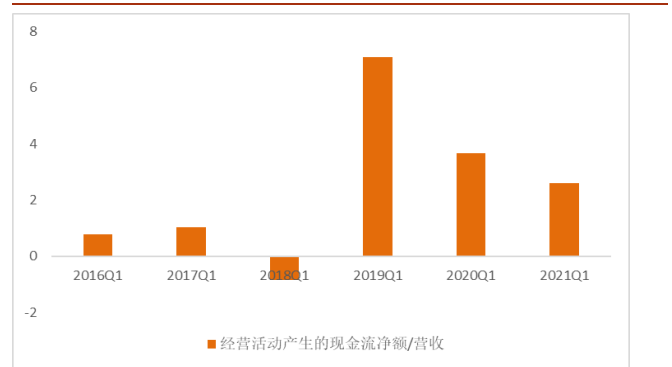
图10：2017-2020 年基础化工板块经营性现金流净额/营业收入



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：2017-2021Q1 年基础化工板块经营性现金流净额


资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：2017-2021Q1 年基础化工板块经营性现金流净额/营业收入


资料来源：Wind，申港证券研究所

1.5 基础化工行业公司分析

1.5.1 综合性化工龙头

万华化学：2020 年实现营业收入 734.33 亿元，同比增长 7.91%，归属于母公司股东净利润 100.41 亿元，同比减少 0.87%。2021 年一季度，实现营收 313 亿元，同比增加 104.1%，环比增加 29.4%；实现归母净利润 66.2 亿元，同比增长 379.6%。主要是受疫情冲击，2020 年国际油价大跌，公司的聚氨酯、石化产品价格均出现大幅下跌，公司 2020 年利润受到影响。然而，随着下半年全球经济恢复，公司主要产品价格持续上涨，一季度公司纯 MDI，聚合 MDI（直销）挂牌价分别为 25333 元/吨、23000 元/吨，同比上升 35.47%、70.37%，另一方面，公司 MDI 技改扩产及百万吨乙烯项目落地推动聚氨酯系列销量同比增长 53.80%，石化系列产量同比增长 92.32%，在量价齐升的带动下，公司 2021 年一季度业绩同比增幅明显。作为聚氨酯全球龙头企业，公司凭借园区一体化规模优势和成本优势，持续完善上下游产业链，竞争优势明显。

1.5.2 化学纤维板块

三友化工：2020 年实现营收 177.80 亿元，同比下降 13.33%；实现归母净利润 7.17 亿元，同比增加 5%。2021 年一季度实现营收 56.4 亿元，同比+40.1%，环比+8.4%实现归母净利润 5.9 亿元，同比扭亏。主要得益于产品价格的持续上涨，根据卓创资讯，2021 一季度粘胶短纤、纯碱、烧碱、PVC 均价分别为 14417、1538、1307、7920 元/吨，同比变动+51.0%、5.1%、-25.3%、27.3%，环比变动+35.9%、1.9%、-3.5%、+2.1%，使得利润增厚明显。未来公司主营产品粘胶短纤和纯碱供需两端仍然向好，全年有望保持高景气，公司作为相关行业龙头将持续受益。此外，公司还积极布局有机硅和新型绿色纤维素纤维，打造循环经济产业链，进一步提升竞争力。

1.5.3 农用化工板块

鲁西化工：2020 年实现营业收入 175.92 亿元，同比-2.71%；归母净利润 8.25 亿元，同比-51.24%；扣非后归母净利润 7.29 亿元，同比-22.20%。2021 年一季度实现营收 62.2 亿元，同比增长 85.34%；实现归属于上市公司股东净利润 9.99 亿元，

同比大涨 5834.61%，公司单季度盈利有望创历史新高。主要是受疫情冲击，2020 年国际油价大跌，公司的聚碳酸酯、尼龙 6 切片、丁辛醇、DMC 产品价格均出现大幅下跌，公司 2020 年利润受到影响。然而，随着下半年全球经济恢复，公司主要产品价格大幅上涨，利润增厚明显。此外，公司拟投资建设三大新材料项目，包括 60 万吨/年己内酰胺·尼龙 6、120 万吨/年双酚 A 和 24 万吨/年乙烯下游一体化，这些项目有望在未来两年陆续落地，将带动公司业绩稳定增长。另外，2020 年公司实控人变更为中化集团，作为世界 500 强的央企，中化集团有望通过资本投入、资源整合、降本增效等各种措施提升公司管理水平和专业化程度，帮助公司更好的发展。

1.5.4 化学原料板块

中泰化学：2021 年一季度实现营收 222.09 亿元，同比增长 40.25%，实现归母净利 7.32 亿元，同比增长 2521.60%，环比增长 23.50%。主要得益于主营产品的大幅上涨，受内蒙古出台能耗双控新政影响，原料电石价格持续大涨，推动 PVC 价格突破 9000 元/吨，而公司作为行业龙头，拥有全国最大的约 180 万吨 PVC、120 万吨烧碱产能，可以通过一体化生产可以有效控制成本，有望在本轮 PVC 行情中持续受益。此外，粘胶短纤和烧碱价格相比去年也有明显上升。公司依托新疆地区丰富的自然资源和产业政策，未来将打造“煤炭-电石-热电-氯碱化工-粘胶纤维-粘胶纱”的上下游一体化循环经济产业链，规模和成本优势明显。

1.5.5 塑料及制品板块

金发科技：2020 年实现营业收入 350.61 亿元，同比上升 19.72%；归母净利润 45.88 亿元，同比增长 268.64%；经营活动现金流净额为 62.17 亿元，同比上升 127.03%。2021 年一季度实现营业收入 90.57 亿元，同比增长 63.60%；归母净利润 7.65 亿元，同比增长 438.79%。主要是由于公司的主营产品量价齐升，其中一季度改塑料产品产量 44.8 万吨，销量 41.9 万吨，销量同比增长 63.7%；销售均价为 13528.97 元，同比增长 7.1%，环比增长 9.69%。同时，一季度新材料板块产实现产量 4.12 万吨，销量 3.19 万吨，销量同比增长 77.2%。作为国内改性塑料龙头，公司产能 185 万吨/年，在建 13 万吨/年拟于年内投产，总产能将逼近 200 万吨/年。另外，公司也在持续推进新项目落地，其中“120 万吨/年聚丙烯热塑性弹性体 PTPE 及改性新材料一体化项目”的一期项目，以及在建的年产 400 亿只高性能医用及健康防护手套项目有望逐步投产。近年来汽车轻量化、家电轻薄时尚化的趋势愈发明显，对改性塑料的需求激增，行业有望持续景气，而公司在各业务领域具备较强的技术和产能优势，业绩有望持续增长。

1.5.6 橡胶及制品板块

玲珑轮胎：2020 年实现营收 183.83 亿元，同比+7.10%；实现归母净利润 22.20 亿元，同比+33.12%。2021 年一季度实现收入 49.87 亿，同比增长 39.22%；实现归母净利润 4.95 亿，同比增长 33.12%。主要是疫情控制之后，全球经济复苏加快，公司轮胎产销表现亮眼，轮胎销量同比增加 33.54%；轮胎价格同比增长 3.34%。根据公司发布的 2020-2030 年中长期发展战略，2030 产能有望进一步扩大到 1.6 亿条，国内龙头地位有望进一步稳固，同时凭借性价比优势，进一步抢占海外巨头市场份额，增长前景依旧可期。

1.6 结论及投资建议

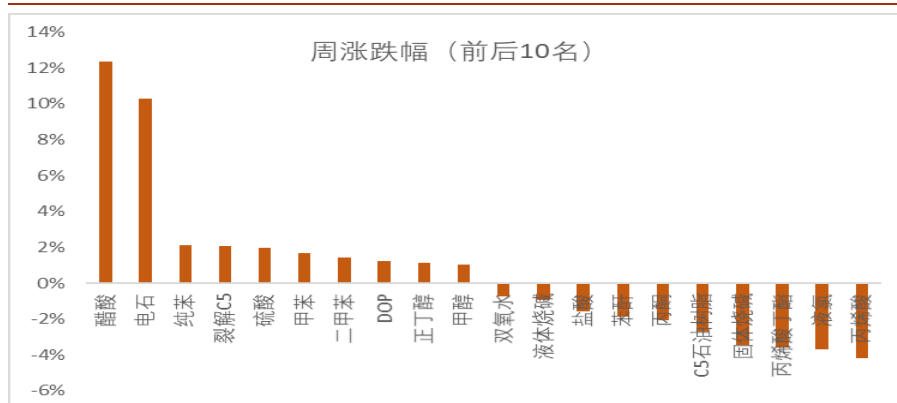
我们认为，在疫苗大面积推广之后，全球经济会加快复苏，带动化工品需求增长，2021年油价有望逐步上移到65-70美元附近，使得化工品成本中枢上移。另外，国内化工龙头企业在过去几年逆势扩张，不断拓展上下游产业链，丰富产品结构，有望实现部分进口产品的替代，进一步增加国际市场份额，未来化工龙头的业绩和估值有望稳步提升。建议关注：宝丰能源、万华化学、中泰化学、金发科技等行业龙头。

2. 化工产品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注醋酸、电石、纯苯等；丙烯酸、液氯、丙烯酸丁酯等品种跌幅居前。

- ◆ 涨幅靠前品种：醋酸（+12.35%）、电石（+10.3%）、纯苯（+2.11%）、裂解C5（+2.09%）、硫酸（+1.99%）、甲苯（+1.68%）、二甲苯（+1.42%）DOP（+1.25%）等。
- ◆ 跌幅靠前品种：丙烯酸（-4.17%）、液氯（-3.67%）、丙烯酸丁酯（-3.61%）、固体烧碱（-3.42%）、丙酮（-2.09%）、苯酚（-1.87%）、盐酸（-1.55%）等。

图13：化工产品周涨跌幅（%）



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

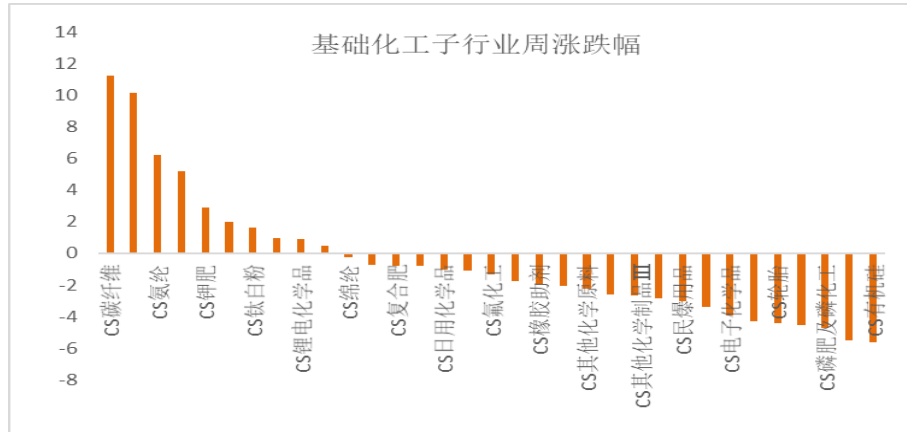
3. 化工板块股票市场行情

3.1 板块表现

本周中信基础化工板块下跌1.56%，上证综合指数下跌1.31%，与同期上证综合指数相比，基础化工板块落后0.25个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以下跌为主，其中碳纤维（+11.24%）、粘胶（+10.16%）、氨纶（+6.22%）、纯碱（+5.19%）、钾肥（+2.9%）等子板块涨幅居前；有机硅（-5.6%）、聚氨酯（-5.53%）、磷肥及磷化工（-4.69%）、无机盐（-4.53%）、轮胎（-4.42%）等子板块跌幅居前。

图14: 基础化工子板块周涨跌幅 (%)



资料来源: 百川盈孚, 申港证券研究所

3.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括蓝晓科技 (+25.01%)、金力泰 (+21.08%)、三棵树 (+21.05%)、南京化纤 (+20.82%)、华恒生物 (+20.44%) 等; 领跌个股包括康德退 (-41.06%)、*ST 达志 (-27.81%)、华康股份 (-20.80%)、宏昌电子 (-19.92%)、两面针 (-17.3%) 等。

表1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)

排名	证券代码	领涨个股	周涨幅 (%)	证券代码	领跌个股	周跌幅 (%)
1	300487.SZ	蓝晓科技	25.01	002450.SZ	康德退	-41.06
2	300225.SZ	金力泰	21.08	300530.SZ	*ST 达志	-27.81
3	603737.SH	三棵树	21.05	605077.SH	华康股份	-20.8
4	600889.SH	南京化纤	20.82	603002.SH	宏昌电子	-19.92
5	688639.SH	华恒生物	20.44	600249.SH	两面针	-17.3
6	002455.SZ	百川股份	16.89	300505.SZ	川金诺	-16.37
7	688680.SH	海优新材	15.51	688669.SH	聚石化学	-15.36
8	603639.SH	海利尔	14.42	300690.SZ	双一科技	-15.18
9	603378.SH	亚士创能	14.4	300325.SZ	*ST 德威	-15.03
10	002145.SZ	中核钛白	13.69	688585.SH	上纬新材	-14.36

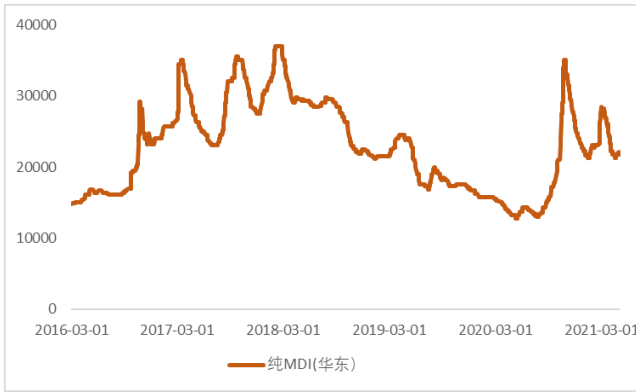
资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 重点化工产品价格及价差走势

4.1 聚氨酯系列产品

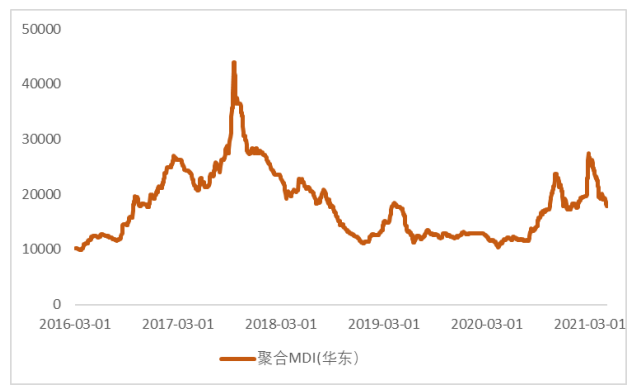
本周纯 MDI 市场弱势下滑。万华 5 月挂牌价及结算价宽幅下滑, 业者心态有所受挫, 而淡季行情下, 下游企业开工略有下滑, 加上终端整体需求相对低迷, 因而对纯 MDI 采买能力减弱, 整体需求量难有放量, 场内新单成交不足, 利空主导下, 部分贸易商多积极让利走货。

图15: 纯 MDI 价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 聚合 MDI 价格走势



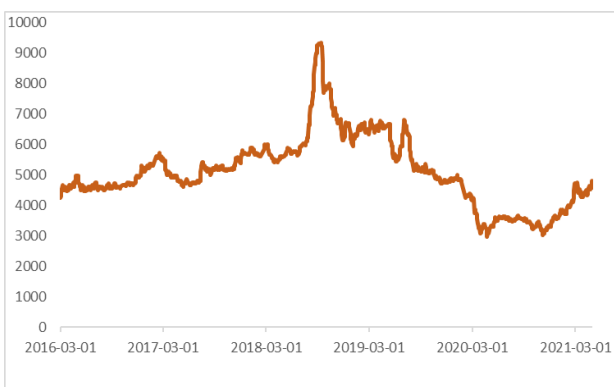
资料来源: Wind, 申港证券研究所

本周聚合 MDI 市场弱势下滑。虽然亨斯迈二期装置 5 月份存检修计划, 对市场有一定提振作用, 但上海科思创本周指导价持稳, 而下游整体需求表现并不乐观, 业者对当前高价抵触情绪亦是尚存, 节前多谨慎刚需小单拿货, 加上听闻工厂不断低价抛货, 业者对后市心态偏消极, 利好消息匮乏下, 市场商谈重心跟随下探。

4.2 PTA-涤纶长丝产业链

本周 PTA 市场重心上扬运行, 原油期价整体呈现上涨走势, 成本端支撑走强; 周内 PTA 市场无新增检修装置, 市场仍以跟随成本市场变动为主, 主要是由于 PX 及醋酸等价格处于极高位置, PTA 市场行业利润被持续压缩, 故而受成本端影响较大; 同时临近五一假期, 下游有集中备货倾向, 而终端市场也在印度疫情持续难有好转下, 订单数量有所提升, 多重利好下, PTA 市场重心持续上扬; 但随着 PTA 期货仓单的集中注销, 现货偏紧格局难以持续, 同时下游聚酯产销虽有提升, 但开工存一定下滑预期, 市场继续上行压力较大。

图17: PTA 价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 涤纶长丝 POY 价格走势



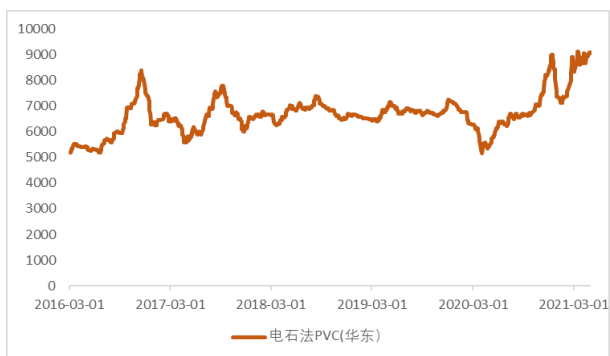
资料来源: Wind, 申港证券研究所

本周涤纶长丝市场震荡整理, PTA 大幅收涨, 使得涤纶长丝成本增加, 而企业多持稳运行, 涤丝现金流收窄, 双原料偏强运行, 给予涤纶长丝一定成本支撑, 今日涤纶长丝企业多优惠出货, 产销回暖, 本周然多数下游用户观望情绪较高, 等待促销备货, 涤纶长丝整体走货平平, 价格震荡回调, 下游坯布方面: 织造开工涨跌互现, 江浙主要生产基地喷水、经编、圆机受需求抑制订单呈现下滑趋势, 需求支撑有限。

4.3 氯碱 (PVC/烧碱)

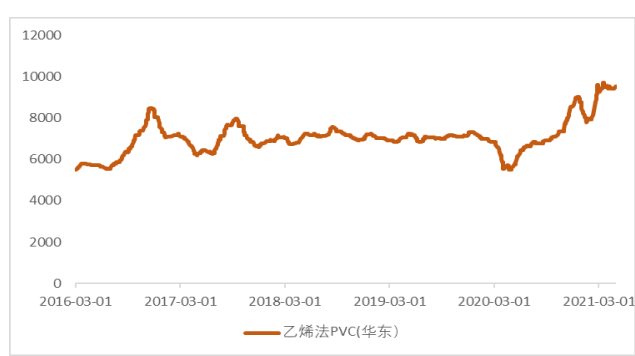
本周国内 PVC 主流市场价格持稳, 现货市场货源偏紧, 华东华南社会库存延续去化。上游 PVC 生产企业挺价报盘为主, 企业自身库存偏低, 出货顺畅, 预售订单 20 天左右, 电石法 PVC 装置检修较少, 供应相对稳定。PVC 价格居高不下抑制下游需求, 下游普遍微亏, 受制于成本压力开工负荷难以继续提升, 下游整体开工维持在六五成以上。国际市场现货报价维持高位, 受印度公共卫生事件影响, 4 月出口订单有走弱迹象, 但外盘报价维持高位, 出口预期持续向好。

图19: 电石法 PVC 价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 乙烯法 PVC 价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4.4 化肥

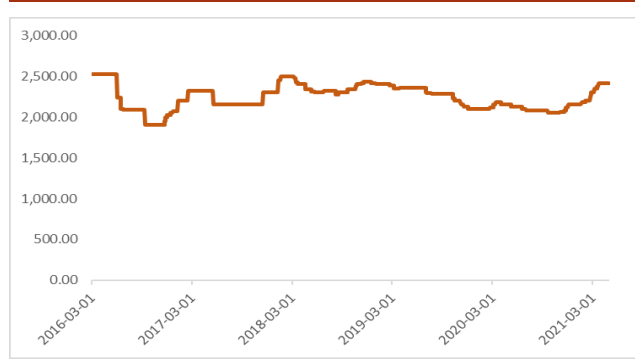
本周尿素市场行情大稳小动, 整体偏强运行。上半周, 尿素市场价格窄幅调涨, 但随着价格的一度走高, 下游贸易商稍显抵触高价情绪, 实际成交重心下移; 下半周, 印度 MMTC 发布新一轮尿素招标, 据外媒分析, 本轮印度招标数量可能会达到 150 万吨左右, 于是原本转弱的市场行情再次小涨, 但也并未对印标的发布做出过多利好反应, 毕竟当前印度受疫情等不可控因素影响, 预计节后平稳运行为主。

图21: 尿素价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 复合肥价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

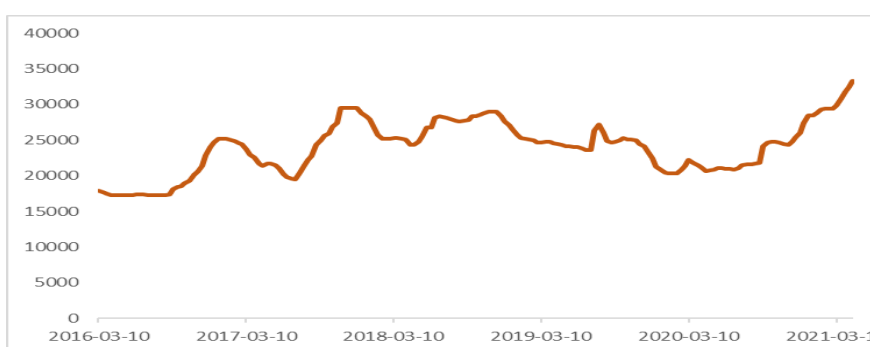
本周国内氯基复合肥同上周价格持平。4 月收尾, 旺季行情迟迟不至, 夏季肥剩余需求释放缓慢, 场内交投清冷继续, 复合肥价格维持水平走势, 行情略显僵持。企业接单难, 仍生产前期预收单为主。一方面, 夏季肥施用期集中在 6 月中下旬, 距离

终端农户开始购买复合肥时间还长，经销商手中的库存消耗缓慢，手中仍有余量。前期定下的单子不忙提货，故提货积极性弱，补货任务也不紧急；另一方面，对比市场流通货源复合肥出厂价格难占优势，也会加重下游高价抵触情绪，随着原料价格的上涨，复合肥利润受到压缩，难有让利空间，无法推动下游拿货情绪。整体来看，市场价格或高位维持。

4.5 农药

本周市场行情大稳小动，供应商惜售情绪较重，从供应情况看，主流供应商开工维持稳定；以完成订单为主，订单多安排至 2021 年 5 月份。第二，从采购市场看，国内外采购商多按需采购。短期来看，草铵膦价格或将维持高位震荡：从目前市场反馈看，以完成订单为主，少量接新单。

图23：草甘膦价格走势

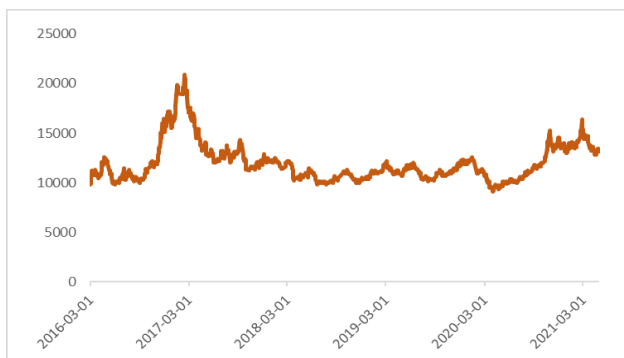


资料来源：Wind，申港证券研究所

4.6 橡胶

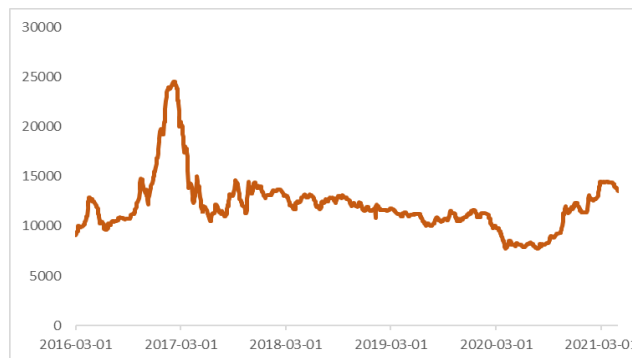
本周天然橡胶市场价格维持震荡。宏观面和基本面多空因素基本消化，新驱动产生前，胶价维持区间整理。人民币混合胶贸易商报盘出货氛围活跃度尚可，询盘采购氛围尚佳，主要为贸易商轮仓换月采购为主，下游工厂刚需拿货。美金干胶市场，外盘贸易商报盘氛围平稳，市场交投零星。

图24：天然橡胶价格走势



资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：丁苯橡胶价格走势



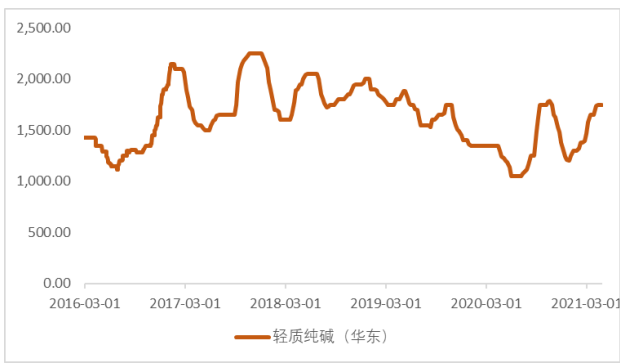
资料来源：Wind，申港证券研究所

本周丁苯橡胶出厂价格下调，市场价格弱势整理。周内原料丁二烯市场价格窄幅上调，外盘价格坚挺整理，苯乙烯市场行情冲高后区间回落，成本面支撑走强。沪胶区间震荡，消息面指引有限。周期内商家观望为主，根据供价调整报盘，丁苯干胶报盘相对坚挺，下游刚需询盘，采买倾向于低端价格，整体交投氛围平淡。

4.7 纯碱

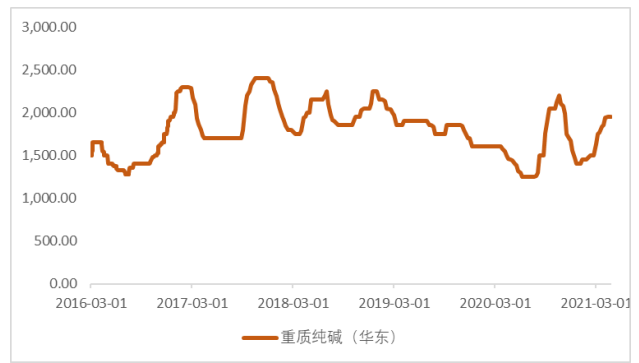
本周纯碱企业报盘以稳为主，实单成交灵活。轻质纯碱整体市场供需博弈延续，部分企业多执行前期订单，新单成交有限，市场供应面较足；下游需求淡稳，终端用户多刚需采购，贸易商低价出货居多。重质纯碱月底多执行结算价格，市场供需面较平稳，下游玻璃市场价格继续走高对纯碱市场稍有支撑，气氛表现尚可。

图26: 轻质纯碱价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: 重质纯碱价格走势

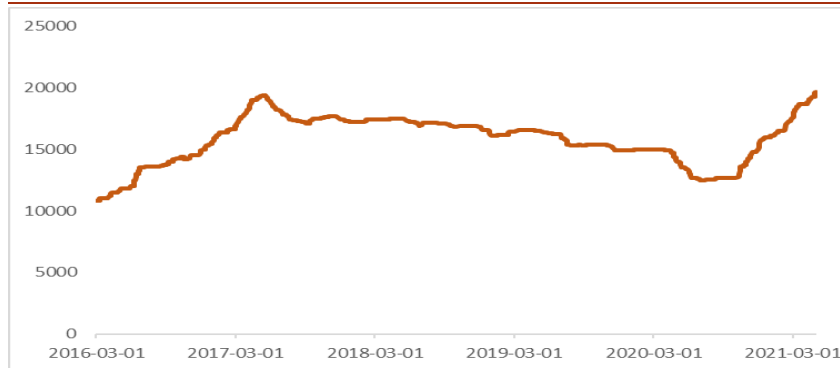


资料来源: Wind, 申港证券研究所

4.8 钛白粉

本周攀西大厂月底再度上调钛精矿报价，钛白粉企业成本高位，意欲调涨。由于环保巡回检查覆盖面积较广，部分地区开工下滑明显，厂家有停产、减产情况。鉴于钛白粉 11 个月连涨，终端接受能力不断被削弱，经销商需要在厂家调涨之际将手中按上月价格成交的钛白粉销售出去后再度购进新货，整体来看国内需求波动不大。受疫情影响，国外厂商复工进展不佳现货较少，而国外实际需求稳定，目前尚存缺口依靠进口进行补充。预计节后会有大规模报价调整。

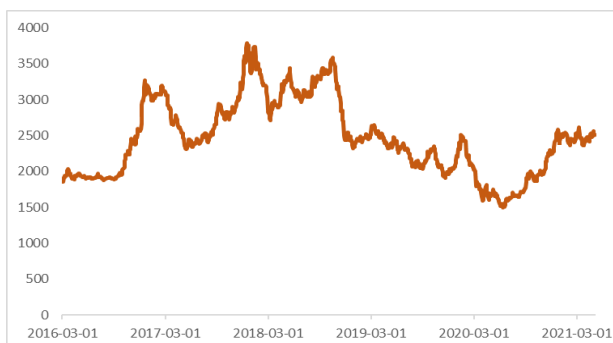
图28: 钛白粉价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

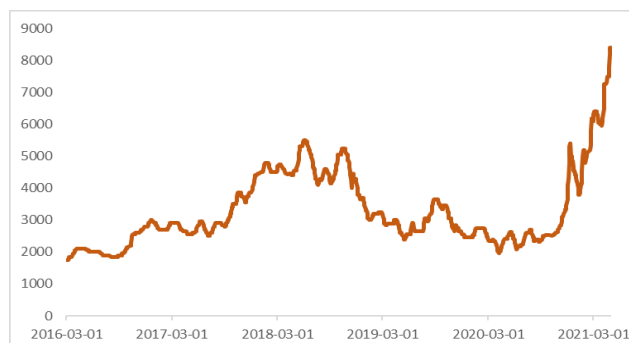
4.9 其他产品

图29: 甲醇价格走势



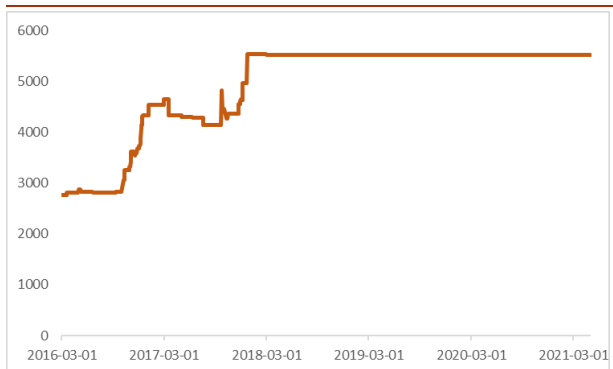
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图30: 醋酸价格走势



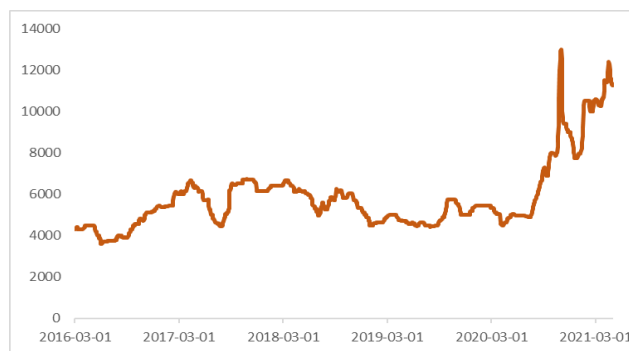
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图31: 二甲醚价格走势



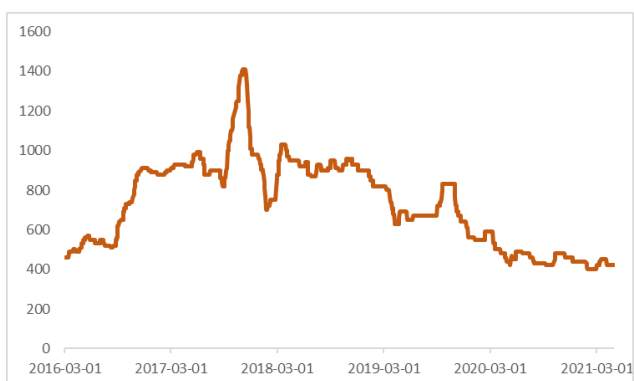
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图32: DMF 价格走势



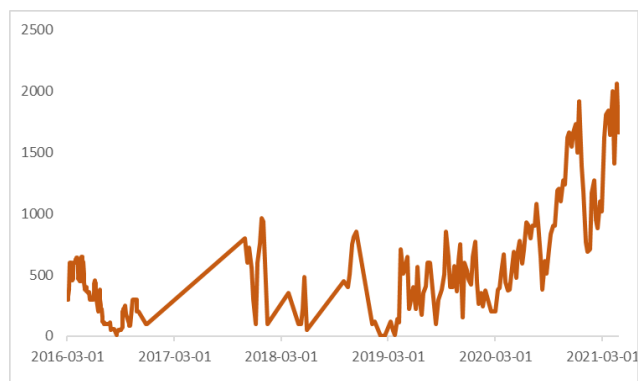
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图33: 烧碱价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图34: 液氯价格走势



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

国际油价波动的风险，全球疫情反复的风险，贸易政策变化的风险等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上