

基础化工

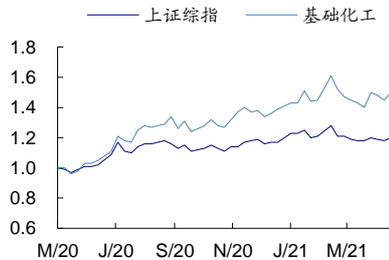
化工行业周报

超配

(维持评级)

2021年05月28日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《化工行业周报: 草甘膦、钛白粉价格持续上涨》——2021-04-23  
 《化工行业周报: 草甘膦供需格局持续优化, 醋酸价格再创新高》——2021-04-16  
 《化工行业周报: 醋酸价格再创新高, 看好纯碱、PVC、EVA 长景气周期》——2021-04-09  
 《化工行业 4 月投资策略: 细分品种分化, 关注业绩增长与估值匹配》——2021-03-26  
 《化工行业周报: 继续看好纯碱、钛白粉、丁辛醇、EVA》——2021-03-26

证券分析师: 杨林

电话: 010-88005379  
 E-MAIL: yanglin6@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120002

证券分析师: 薛聪

E-MAIL: xuecong@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120001

证券分析师: 刘子栋

E-MAIL: liuzidong@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520120002

联系人: 张玮航

电话: 021-61761041  
 E-MAIL: zhangwei@guosen.com.cn

行业周报

黄磷-草甘膦价格持续大幅上涨

● 核心观点

本周国际原油价格整体保持稳定, WTI 均价为 64.8 美元/桶, 较上周下跌 0.1 元/桶, 布伦特均价为 67.5 美元/桶, 较上周下跌 0.6 美元/桶。OPEC 和 IEA 在最新的月度报告均上调了全球原油需求, 美国原油、汽油库存的全面下降推动近期国际原油期货价格上行。我们看到, 目前的较高原油价主要是由于 OPEC+ 限制产量结果, 因此国际油价的格局是强预期, 弱现实, 在新一轮 OPEC+ 会议前、欧美疫情确定性明朗之前, 国际原油价格大概率将处于震荡格局, 在市场恢复供需平衡之前, 我们预计油价将主要由 OPEC+ 减产力度和需求复苏决定, 同时也需要关注美国-伊朗核协议等地缘政治因素对国际油价的影响, 整体而言, 我们对下半年的国际原油价格谨慎乐观。如我们前期的判断, 全球化工产品价格经历了 1-2 月份史诗级上涨行情, 二季度以来化工行业进入再平衡阶段, 全球化工行业的供给与需求将重新寻找新的平衡点, 在未来一段时间, 整体化工行业仍然将享受阶段性错配的超额红利, 但在前期整体化工产品已经大幅上涨的背景下, 未来细分产品分化的局面将继续演绎, 我们整体的判断是二季度化工行业景气度寻找新的平衡点, 综合产品价格处于阶段性探底阶段, 三季度产品价格仍然有望再度走强, 近期我们重点看好黄磷-草甘膦、钛白粉、电石-PVC 和 EVA 基于行业供需变化的驱动上涨。

● 重点数据跟踪

**价格涨跌幅:** 本周化工产品价格涨幅前五的为黄磷 (36.07%) 三氯化磷 (20.80%)、磷酸 (16.70%)、三氯氧磷 (14.81%)、丙烯酸甲酯 (10.85%); 本周化工产品价格跌幅前五的为三聚氰胺 (-33.60%)、异丁醛 (-24.81%)、丙酮 (-15.27%)、双酚 A (-14.87%)、碳酸二甲酯 (-12.69%)。

**价差涨跌幅:** 本周化工产品价差涨幅前五的为锦纶 6 切片 (99.23%)、R32 (35.50%)、醋酸乙酯 (26.61%)、PC (20.78%)、PMMA (15.48%); 本周化工产品价差跌幅前五的为己内酰胺 (-400.00%)、醋酸丁酯 (-43.50%)、PTFE (-27.17%)、PTA (-17.41%)、甲醇 (-14.63%)。

● 风险提示

国际原油价格大幅波动; 海外疫情控制不力导致复苏低于预期; 部分装置检修导致供给阶段性收缩。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600309	万华化学	买入	111.00	348,211.8	6.56	7.17	16.9	15.5
600426	华鲁恒升	买入	28.99	60,374.66	2.16	2.23	13.4	13.0
600141	兴发集团	买入	18.07	20,248.41	1.33	1.74	13.6	10.4
002254	泰和新材	买入	18.11	11,948.41	1.17	1.27	15.5	14.2
003022	联泓新科	买入	25.48	34,714.49	0.85	1.06	30.0	24.0

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 1、核心观点

本周国际原油价格整体保持稳定，WTI 均价为 64.8 美元/桶，较上周下跌 0.1 元/桶，布伦特均价为 67.5 美元/桶，较上周下跌 0.6 美元/桶。OPEC 和 IEA 在最新的月度报告均上调了全球原油需求以及 EIA 最新数据显示美国原油、汽油库存的全面下降推动了近期国际原油期货价格的上行。我们看到，目前的较高原油价主要是由于 OPEC+限制产量的结果，因此国际油价目前的格局是强预期，弱现实，在新一轮 OPEC+会议前，以及欧美疫情确定性明朗之前，国际原油价格大概率将处于震荡格局，在市场恢复供需平衡之前，我们预计油价将主要由 OPEC+减产力度和需求复苏决定，同时也需要关注美国-伊朗核协议等地缘政治因素对国际油价的影响，整体而言，我们对下半年的国际原油价格谨慎乐观。

如我们前期的判断，全球化工产品价格经历了 1-2 月份史诗级上涨行情，二季度以来化工行业进入再平衡阶段，全球化工行业的供给与需求将重新寻找新的平衡点，在未来一段时间，整体化工行业仍然将享受阶段性错配的超额红利，但在前期整体化工产品已经大幅上涨的背景下，未来细分产品分化的局面将继续演绎，**我们整体的判断是二季度化工行业景气度寻找新的平衡点，综合产品价格处于阶段性探底阶段，三季度产品价格仍然有望再度走强**，近期我们重点看好**黄磷-草甘膦、钛白粉、电石-PVC 和 EVA** 基于行业供需变化的驱动上涨，我们认为**磷化工产业链**由于最上游磷矿石资源品属性，以及重要中间产物黄磷的高能耗、高污染问题，行业景气度发生了较大变化，同时行业集中度在贵州瓮福、开磷整合后显著提升，全球磷化工产品定价权将向中国倾斜，因此未来磷化工产业链的相关产品价格将有望持续上涨，行业景气度将持续上行，**黄磷、草甘膦、磷肥、磷矿石**等重要产品价格仍处于上行周期。

近期受云南地区限电影响、**黄磷**企业开工率受到较大影响，产品价格大幅上涨，目前西南地区价格达到 23000-25000 元/吨，湖北地区价格达到 25000-27000 元/吨，较上周价格大幅上涨 5000-6000 元/吨。我国黄磷产地集中在云南、四川、贵州和湖北四省，其中云南地区产量占比约 65%。目前贵州、四川、云南地区黄磷开工率分别为 38.5%、68.5%和 15.9%，云南地区开工率较 5 月初大幅下降 46.5 个百分点。由于黄磷单吨耗电量在 15000 度左右，电价对黄磷成本影响极大，黄磷供给呈现季节性周期。西南地区以水电为主，6-9 月处于丰水期，水电成本较低，企业复产及开工增加，黄磷供应量季节性增加。根据百川盈孚数据，本周国内黄磷库存只有 1200 吨，环比下降 55.6%，供应十分紧张，在云南电力供应限制和环保、能耗限制影响下，黄磷产品价格有望持续上涨。我们建议关注国内具备黄磷产能的**【兴发集团】**和**【云天化】**。

今年以来，在醋酸-甘氨酸、黄磷等原材料成本推动、行业供需格局持续优化的背景下，草甘膦价格持续上涨，产品从年初的约 28500 元/吨大幅上涨至目前的约 45000-46000 元/吨，涨幅超过 55%，主要原材料甘氨酸价格由年初的 15500 元/吨上涨至约 18500 元/吨，同时近期由于云南限电影响，黄磷价格已经从前期 16000-17000 元/吨大幅上涨至目前的 25000 元/吨，卓创资讯测算目前草甘膦行业毛利润约 15000 元/吨，国内企业订单已经排至 9-10 月份，下游需求旺盛，同时黄磷价格的上涨将进一步推涨草甘膦价格。近期江山股份拟重组并购福华通达全部股权，江山股份拥有草甘膦产能 7 万吨/年，福华通达拥有草甘膦产能 15.3 万吨/年。两家企业整合后，草甘膦产能将达到 22.3 万吨/年，成为国内草甘膦产能最大的企业，全球产能仅次于拜耳收购的孟山都 38 万吨产能，行业集中度继续提升。目前全球草甘膦产能约为 110 万吨，除了拜尔的 38 万吨海外产能，其余约 70 万吨产能全部集中在国内，未来行业几乎没有新增产能，但随着转基因作物的推广应用，草甘膦需求还持续稳步增长，我们看好草甘膦行业未来持续的高景气度，重点推荐目

前具备 18 万吨产能的配套甘氨酸、黄磷自给的【兴发集团】，关注 22 万吨产能的【江山股份】。

去年下半年以来，在钛精矿成本持续推动及出口持续增长的强力拉动下，国内钛白粉价格出现明显上涨，目前国内金红石型硫酸法钛白粉价格已经由去年 7 月初的约 11000 元/吨上涨至目前的 20500-22000 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 23000-24500 元/吨，目前钛精矿 46 品味国内价格已经上涨至 2500-2600 元/吨，我们判断未来钛精矿价格仍然存在上涨预期，成本推动下将再次引导钛白粉厂家上调价格。2021 年 1-4 月份国内钛白粉累计出口超过 43 万吨，同比上涨超过 3.7%，且 4 月份钛白粉出口均价达到 2700 美元/吨，单月出口量继续超过 10 万吨，出口形势依然向好，国内钛白粉在全球市场份额未来将继续提升。我们判断未来在钛精矿、硫酸价格上涨的推动和国内外需求持续复苏的背景下，钛白粉价格仍然将保持上行通道，关注国内钛白粉行业龙头【龙蟒佰利】和【中核钛白】。

3 月份以来，由于内蒙古地区能耗双控要求从严，电石限产增加货源紧张，价格连续快速上涨。3 月中旬乌海电石出厂价涨至 5000 元/吨以上，较 2 月初价格上涨超过 1500 元/吨，西北地区行业利润超过 2400 元/吨，经过前期调整后，近期电石价格持续上涨，西北地区电石出场价重回 4500 元/吨以上。2021 年内蒙古单位地区生产总值能耗降低目标为 5%，即单个企业的能耗总值较去年相比降低 5%，2021 年内蒙古的电石总产量预计减少 55 万吨。此外内蒙古发改委及工信厅调整部分行业电价政策和电力市场交易政策，对于限制类、淘汰类电石产能提高了电价，较大程度提高其生产成本。4 月份以来，电石供给的阶段性恢复引导产品价格出现合理下滑，但 PVC 需求拉动产品价格近期又重新上涨至约 9000 元/吨的水平，下游需求的拉动又继续推升电石价格上行，长期在能耗“双控”政策和“碳中和”的深远影响下，电石-PVC 重资产行业的投资门槛大幅度提升，行业高景气度或将持续维持，尤其利好煤炭-电石-PVC 产业链一体化优势的企业，重点关注具备 238 万吨电石产能、183 万吨 PVC 产能的【中泰化学】和 134 万吨电石产能、65 万吨 PVC 产能的【新疆天业】。

与我们今年年初的判断一致，EVA 价格在春节后出现了明显的拉涨，目前华东地区发泡料价格上涨至 20500 元/吨，线缆料价格上涨至 21500-22000 元/吨，光伏料价格约 21000 元/吨，今年以来 EVA 光伏料大幅上涨 2000-3000 元/吨以上，中低端型号产品价格今年以来上涨幅度超过 5000 元/吨，目前 EVA 行业毛利润超过 1 万元/吨。EVA 光伏料 VA 含量在 28%-33%，其生产为超高压工艺，工艺复杂难度大，技术垄断性强，EVA 装置从开车运行到生产出高端光伏料一般长达 2-3 年，国内只有斯尔邦石化、联泓新科、台塑宁波等少数企业掌握，产能约 15 万吨/年，进口依赖度高达 70%以上，但 2021 年 EVA 光伏料需求端增量可达 15-20 万吨，未来三年的需求复合增速可达 20%以上，供需紧张格局进一步加剧，我们认为 1-2 年内 EVA 行业仍然处于高景气周期，国内新增产能很难满足需求端的高速增长，同时下半年光伏料 EVA 价格有望超预期上涨，重点推荐具备 12 万吨 EVA 产能、可以生产高端光伏料的【联泓新科】。

图 1: 国际油价最近走势近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 2: 中国化工产品价格指数近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 2、本周重点行业跟踪

**【黄磷】**近期受云南地区限电影响、黄磷企业开工率受到较大影响，产品价格大幅上涨，目前西南地区价格达到 23000-25000 元/吨，湖北地区价格达到 25000-27000 元/吨，较上周价格大幅上涨 5000-6000 元/吨。

云南电网 5 月 10 日发布应急错峰准备预通知，由于云南主力水库透支严重，水电发电严重不及预期，用电高峰存在约 70 万千瓦电力缺口，对各地州用电企业开始应急错峰限电，错峰限电量为 10-30%，预计持续至 6 月中旬。此外，由于中央环保督查进驻云南，一方面云南黄磷企业因自检自查、技改工作等开工负荷下调；另一方面一些煤矿停产整改，煤炭产量大幅下滑，火电存煤持续下滑，全省存煤只有约 50 万吨，进一步加剧电力不足现状。

我国黄磷产地集中在云南、四川、贵州和湖北四省，其中云南地区产量占比约 65%。目前贵州、四川、云南地区黄磷开工率分别为 38.5%、68.5%和 15.9%，云南地区开工率较 5 月初大幅下降 46.5 个百分点。由于黄磷单吨耗电量在 15000 度左右，电价对黄磷成本影响极大，黄磷供给呈现季节性周期。西南地区以水电为主，6-9 月处于丰水期，水电成本较低，企业复产及开工增加，黄磷供应量季节性增加。根据百川盈孚数据，本周国内黄磷库存只有 1200 吨，环比下降 55.6%，供应十分紧张，价格有望持续上涨。我们建议关注国内具备黄磷产能的**【兴发集团】**和**【云天化】**。

图 3：黄磷近期价格走势（单位：元/吨）

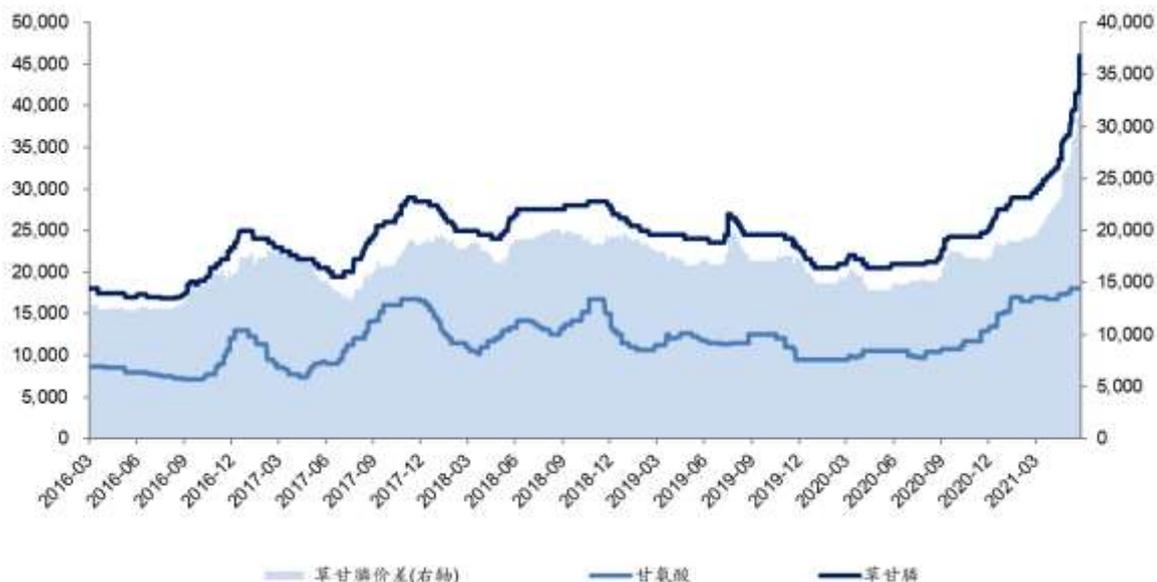


资料来源：百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【草甘膦】**今年以来，在醋酸-甘氨酸原材料成本推动、行业供需格局持续优化的背景下，草甘膦价格持续上涨，产品从年初的约 28500 元/吨大幅上涨至目前的约 45000-46000 元/吨，涨幅超过 55%，主要原材料甘氨酸价格由年初的 15500 元/吨上涨至约 18500 元/吨，同时近期由于云南限电影响，黄磷价格已经从前期 16000-17000 元/吨大幅上涨至目前的 25000 元/吨，卓创资讯测算目前草甘膦行业毛利润约 15000 元/吨，国内企业订单已经排至 9-10 月份，下游需求旺盛，同时黄磷价格的上涨将进一步推涨草甘膦价格。近期江山股份拟重组并购福华通达全部股权，江山股份拥有草甘膦产能 7 万吨/年，福华通达拥有草甘膦产能 15.3 万吨/年。两家企业整合后，草甘膦产能将达到 22.3 万吨/年，成为国内草甘膦产能最大的企业，全球产能仅次于拜尔收购的孟山都 38 万吨产能，行业集中度继续提升。目前全球草甘膦产能约为 110 万吨，除了拜尔的 38 万吨海外产能，其余约 70 万吨产能全部集中在国内，未来行业几乎没有新增产能，但随着转基因作物的推广应用，草甘膦需求还持续稳步增长，我们看好草甘膦行业未来持续的高景气度，重点推荐目

前具备 18 万吨产能的配套甘氨酸、黄磷自给的【兴发集团】，关注 22 万吨产能的【江山股份】。

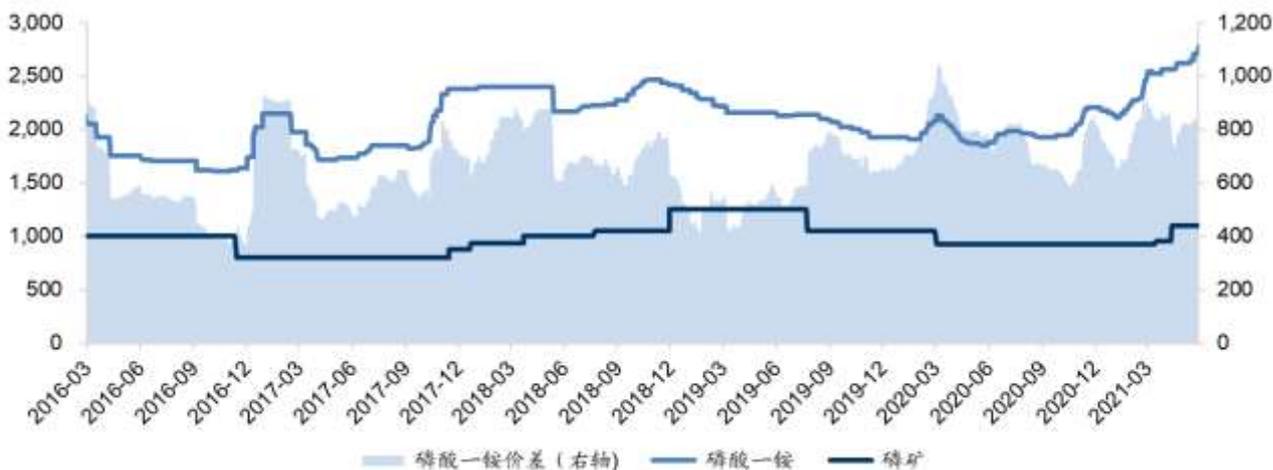
图 4: 草甘膦价格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

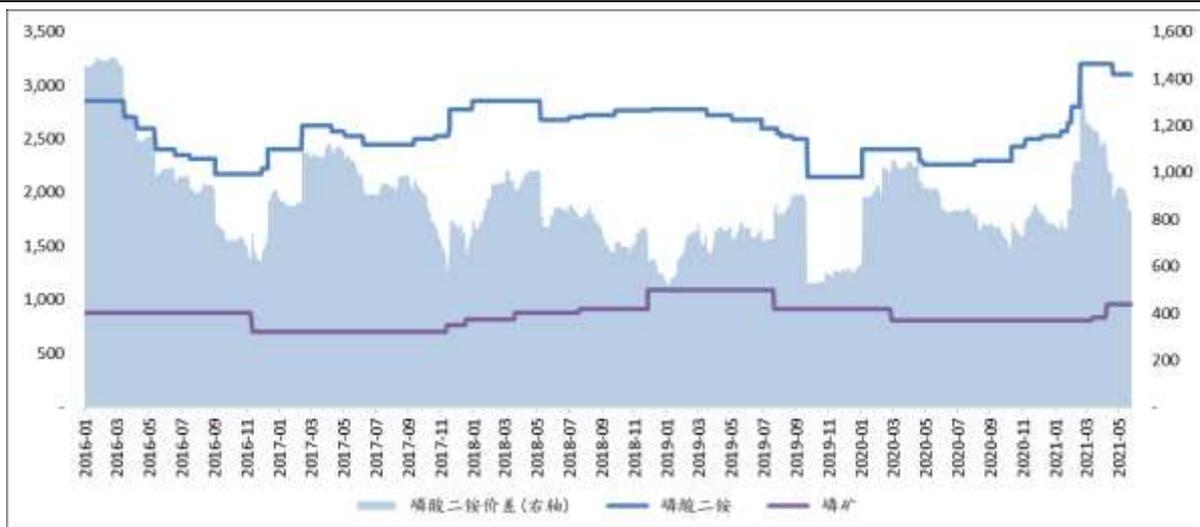
【磷肥】在原材料价格推动下，本周国内磷酸一铵价格上调 100 元/吨，装置整体开工维持在 6.5 成左右，较上周小幅上涨。据百川盈孚数据，本周华中区域 55%粉状主流价格 2650-2700 元/吨，58%粉状价格 2700 元/吨，60%粉状价格 2800 元/吨，由于磷矿石、黄磷价格成本推动，以及夏季备肥期临近，下游看涨心态较重。磷酸二铵方面，企业多以交付前期内外销订单为主，本周价格平稳，中国 DAP 出口 FOB 主流参考报价在 540-545 美元/吨，湖北地区 64%二铵主流参考出厂报价 3000-3100 元/吨。山东 64%二铵到站价为 3250 元/吨，57%二铵到站价为 2950 元/吨，内贸销售结束，出口稳定，库存压力不大；云贵地区 64%二铵出厂报价 3000-3100 元/吨，目前国内二铵市场为淡季，华东及华北地区有少量需求，但受出口市场的利好支撑，企业目前并无库存压力，且待发订单预计到 6 月底、7 月初，预计短期价格仍以高位盘整为主。我们建议继续关注磷肥行业龙头公司【云天化】（70 万吨磷酸一铵、445 万吨磷酸二铵）、【兴发集团】（20 万吨磷酸一铵，40 万吨磷酸二铵）。

图 5: 磷酸一铵价格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

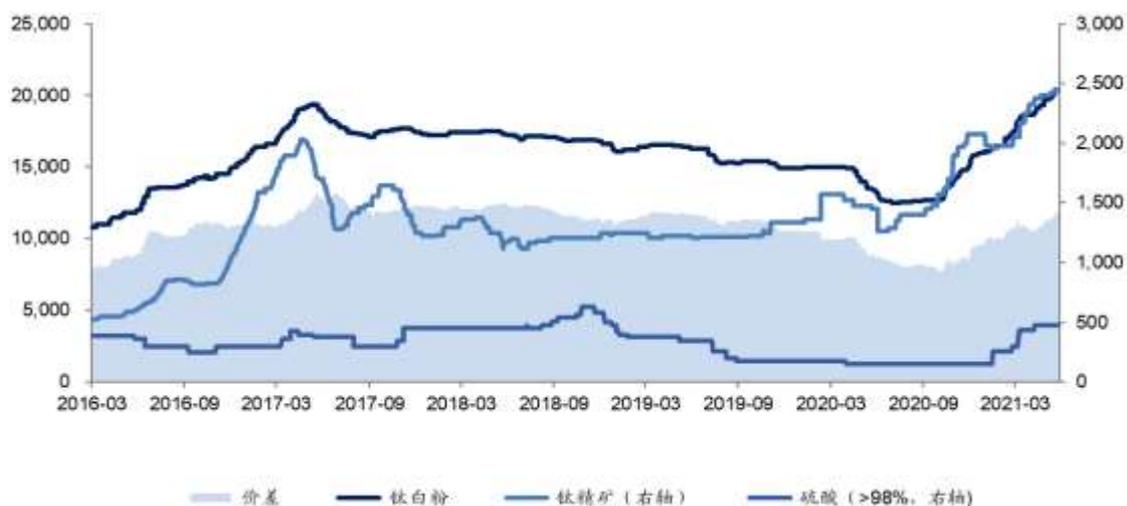
图 6: 磷酸二铵格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【钛白粉】** 本周国内钛矿继续调涨 50-150 元/吨, 下游钛白粉以跟涨为主, 涨幅在 500-1000 元/吨, 但由于临近假期, 部分钛白粉企业封盘不报。金红石型主流报价至 20500-22000 元/吨, 锐钛型主流报价至 18000-19000 元/吨。氯化法钛白粉主流报价为 23000-24500 元/吨。钛矿方面, 由于攀西地区环保检查, 进口矿短缺较为严重, 攀西地区 46,10 矿主流报价至 2400 元/吨, 47,20 矿报价至 2550 元/吨, 钛中矿报价至 1650 元/吨。目前国内钛白粉产能约 430 万吨, 2020 年产量预计 350 万吨, 同比增长 10%, 出口持续良好, 全年累计出口 123 万吨, 同比增长 23%, 表观消费量 244 万吨, 同比增长 4%。2021 年一季度出口量为 32.8 万吨, 同比下降 1%, 其中 3 月份出口 12.7 万吨, 出口依然向好, 目前行业开工率在 85% 以上。受疫情影响海外钛白粉企业开工负荷降低, 目前国内企业出口订单均已排至 5-6 月, 企业均满负荷开工, 目前企业基本为负库存; 我们认为目前为钛白粉传统旺季, 在钛精矿价格上涨的推动和国内外需求持续复苏的背景下, 钛白粉封盘企业价格假期后有望迎来新一波大范围涨价, 中长期仍然将保持上行通道, 重点关注国内钛白粉行业龙头**【龙蟒佰利】**和**【中核钛白】**。

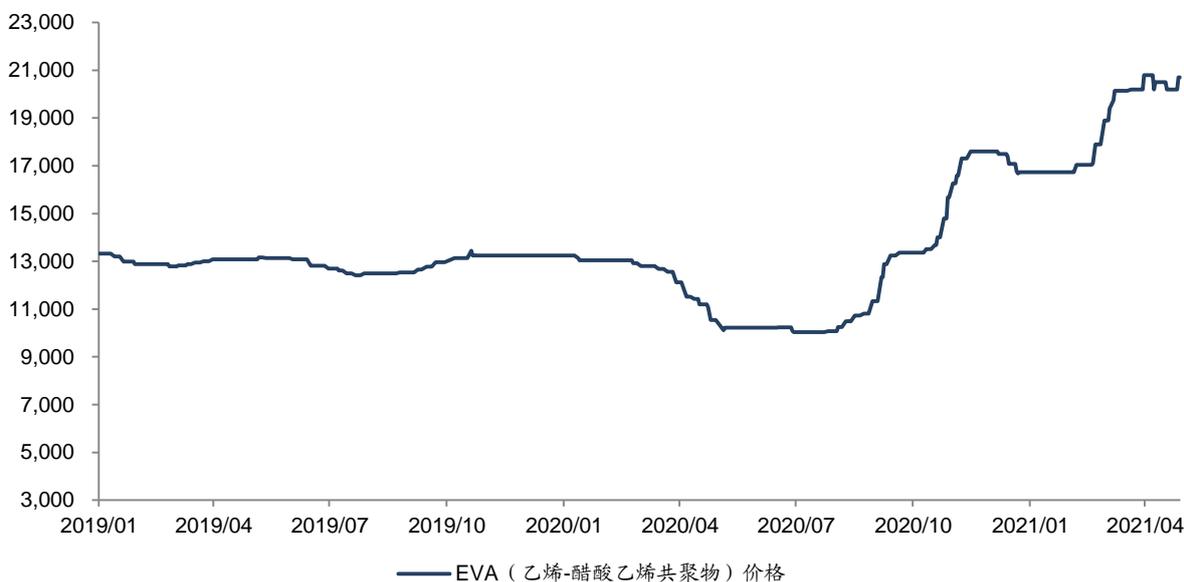
图 7: 钛白粉价格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【EVA(乙烯-醋酸乙烯共聚物)】**本周国内 EVA 价格整体保持稳定，与我们今年年初的判断一致，EVA 价格在春节后出现了明显的拉涨，目前华东地区发泡料价格上涨至 20500 元/吨，线缆料价格上涨至 21500-22000 元/吨，光伏料价格约 21000 元/吨，今年以来 EVA 光伏料大幅上涨 2000-3000 元/吨以上，中低端型号产品价格今年以来上涨幅度超过 5000 元/吨，目前 EVA 行业毛利润超过 1 万元/吨。EVA 光伏料 VA 含量在 28%-33%，其生产为超高压工艺，工艺复杂难度大，技术垄断性强，EVA 装置从开车运行到生产出高端光伏料一般长达 2-3 年，国内只有斯尔邦石化、联泓新科、台塑宁波等少数企业掌握，产能约 15 万吨/年，进口依赖度高达 70%以上，但 2021 年 EVA 光伏料需求端增量可达 15-20 万吨，未来三年的需求复合增速可达 20%以上，供需紧张格局进一步加剧，我们认为 1-2 年内 EVA 行业仍然处于高景气周期，国内新增产能很难满足需求端的高速增长，同时下半年光伏料 EVA 价格有望超预期上涨，重点推荐具备 12 万吨 EVA 产能、可以生产高端光伏料的**【联泓新科】**。

图 8: EVA 价格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

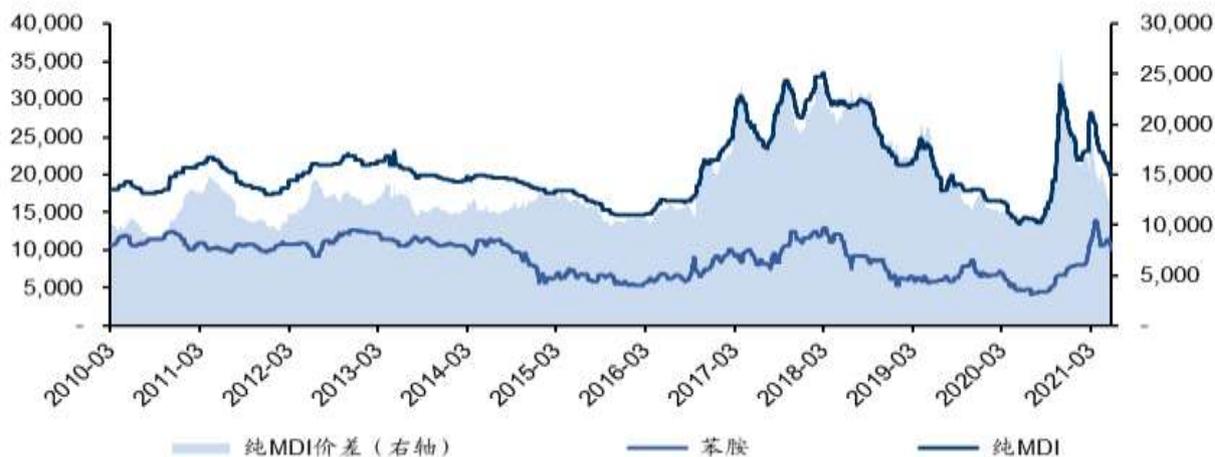
**【MDI】**前期 MDI 延续跌势，本周聚合 MDI 市场小幅反弹，纯 MDI 市场暂稳运行。自年初起，受部分地区寒潮天气影响，部分装置受到不可抗力，全球 MDI 供应受到影响，MDI 价格大幅上涨，且进口至中国的 MDI 货源减少，中国 MDI 出口量增加。随海内外部分装置逐步复产，在前期价格涨势过快的背景下，自 2021 年 2 月末起，MDI 价格进入了下滑通道，3-5 月，MDI 市场价格延续弱势。供给端，据百川盈孚调研，上海亨斯迈二期装置 5 月份存检修计划，预计 6 月中旬重启；韩国锦湖出口欧洲市场为主，停滞中国区域报盘；日本东曹南阳 13+7 万吨 MDI 装置 5 月份检修 45 天左右；欧洲亨斯迈装置重启时间推迟至 5 月；陶氏美国装置因原料紧张停车；德国科思创 5 月检修预计 6 月份重启，目前负荷仍维持一般，整体来看工厂供应压力不大。需求端，聚合 MDI 下游大型冰箱冰柜厂产销维持正常，北方下游管道及保温开工小幅上升但整体较为平淡，下游消化能力难以实质好转；纯 MDI 下游氨纶企业开工维持高位，而 TPU、鞋底原液、浆料开工等较低，目前以消化原料库存为主。短期内，国内聚合 MDI、纯 MDI 需求仍略显疲软。此外，成本端，原料纯苯价格继续下行，苯胺市场开工率较高、供应量较充裕，价格表现弱势。据百川盈孚数据，截至 5 月 28 日，华东市场苯胺主流商谈价格参考 9980-10300 元/吨承兑，山东及华北地区主流成交在 9980 元/吨承兑，较上周下调 8.00%。截至 5 月 28 日，聚合 MDI 方面，华东万华 PM200 商谈价 17800 元/吨左右；上海货商谈价 17000 元/吨

(含税桶装自提价)，较上周上涨 3.60%；纯 MDI 方面，进口货、上海货报价 19500-20000 元/吨（含税散单自提价），较上周基本保持平稳。

出口方面，2021 年 1-4 月中国纯 MDI 进口总量为 2.46 万吨，同比下降 12.01%；1-4 月中国纯 MDI 出口总量为 4.44 万吨，同比增加 27.85%，出口仍然表现较好。

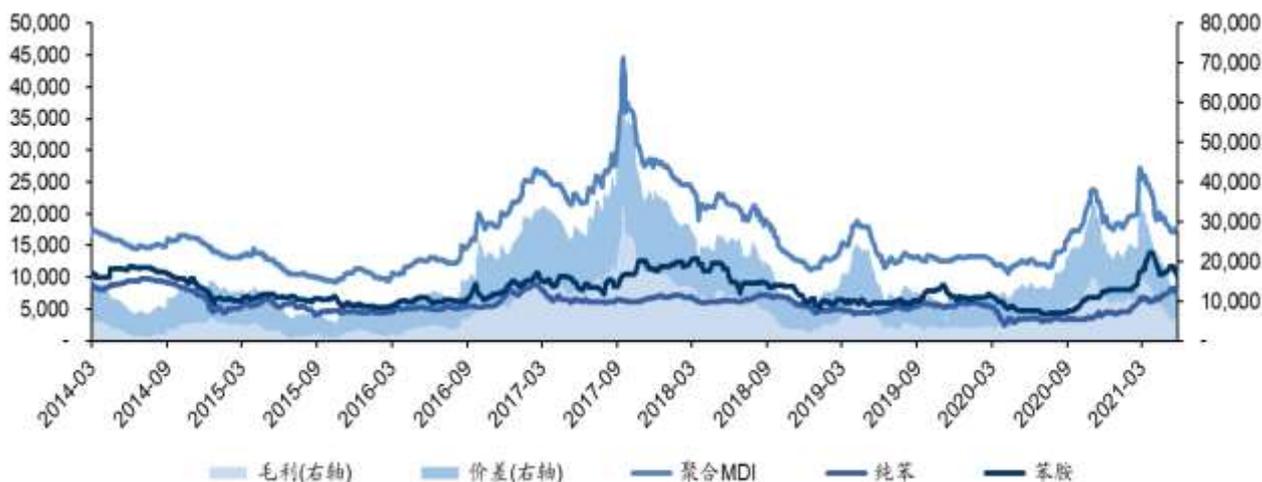
5 月 27 晚间，万华化学发布《2021 年 6 月份中国地区 MDI 价格公告》：自 2021 年 6 月份开始，万华化学中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 19600 元/吨（比 5 月份下调 2400 元/吨），直销市场挂牌价 19600 元/吨（比 5 月份下调 2400 元/吨）；纯 MDI 挂牌价 21800 元/吨（比 5 月份下调 1200 元/吨）。我们预计短期内 MDI 市场价格将延续弱震荡格局，而短期价格波动不改公司长期价值，我们继续坚定看好具备 260 万吨 MDI 产能的化工行业领军者【万华化学】。

图 9：纯 MDI 价格与价差近期走势（单位：元/吨）



资料来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 10：聚合 MDI 价格与价差近期走势（单位：元/吨）

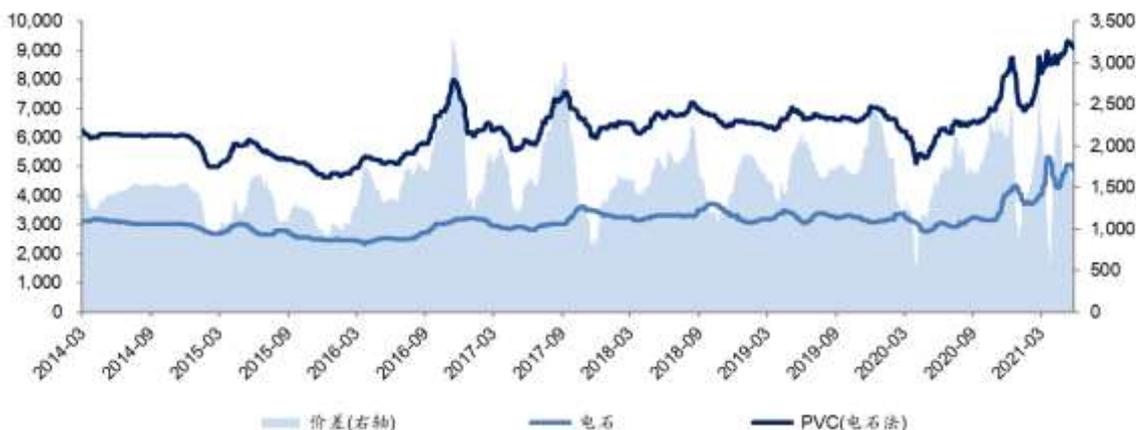


资料来源：Wind、百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【电石-PVC】** 本周电石价格在前期较大幅度上涨的背景下下行 200-300 元/吨，内蒙乌盟地区主流出厂价 4250-4300 元/吨，宁夏石嘴山地区出厂价在 4250-4300 元/吨，根据卓创资讯统计，目前电石行业平均毛利水平为 1100-1200 元/吨。PVC 方面，西北地区电石法 PVC 本周价格下行约 150-200 元/吨至 8900-9000 元/吨，乙

烯法价格与上周基本持平在 9000-9450 元/吨。根据隆众资讯，2021 年内蒙古单位地区生产总值能耗降低目标为 5%，即单个企业的能耗总值较去年相比降低 5%，2021 年内蒙古的电石总产量预计减少 55 万吨。此外内蒙古发改委及工信厅调整部分行业电价政策和电力市场交易政策，对于限制类、淘汰类电石产能提高了电价，较大程度提高其生产成本。4 月份以来，电石供给的阶段性恢复引导产品价格出现合理下滑，但 PVC 需求拉动产品价格近期又重新上涨至接近 9000 元/吨的水平，长期在能耗“双控”政策和“碳中和”的深远影响下，电石-PVC 重资产行业的投资门槛大幅度提升，行业高景气度或将持续维持，尤其利好煤炭-电石-PVC 产业链一体化优势的企业，重点关注具备 238 万吨电石产能、183 万吨 PVC 产能的【中泰化学】和 134 万吨电石产能、65 万吨 PVC 产能的【新疆天业】。

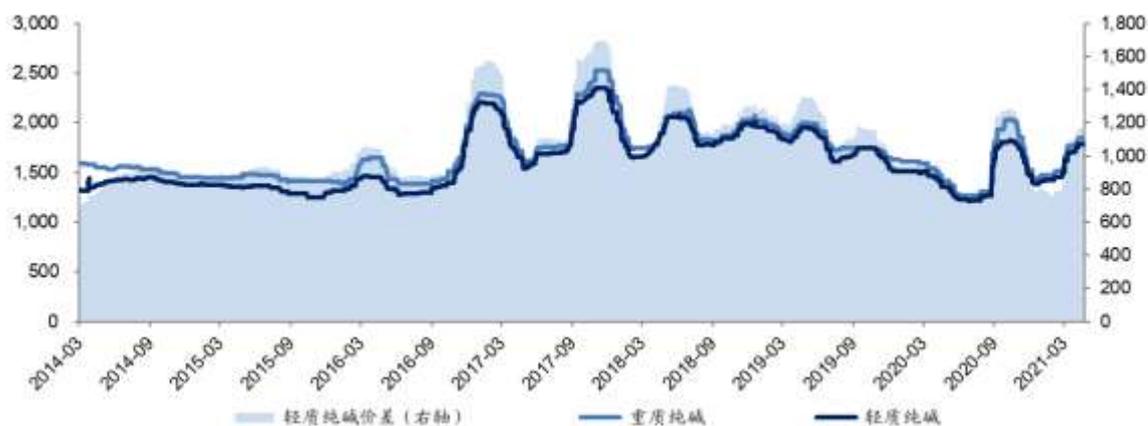
图 11: 电石-PVC 价格近期走势 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【纯碱】**本周国内纯碱价格较上周小幅上涨，目前华北地区重碱价格约 1920-1970 元/吨，华北地区轻碱价格约 1770-1830 元/吨，目前华东联碱厂家毛利约 585 元/吨，华北氨碱法厂家毛利约 205 元/吨，近两周国内纯碱库存持续下降，行业库存水平已经达到 4 月份中期水平。浮法玻璃、光伏玻璃的持续需求增长是推动今年以来纯碱价格上行的根本原因。纯碱下游约 60%用于玻璃行业，光伏玻璃需求 2021 年有望提升至 5%以上，随着全球光伏装机量爆发增长以及双玻组件渗透率的提高，我们测算 2020-2022 年按照全球光伏装机 125、170、220GW 考虑，对于纯碱需求分别为 192、271、358 万吨，2021 年、2022 年分别新增需求 79 万吨、87 万吨。2021、2022 年纯碱产能预计分别减少 20 万吨、增加 140 万吨，我们认为纯碱未来两年供需格局逐渐转好，长期进入景气上行周期，近期期货价格有所调整，但我们判断下半年行业仍然存在较大的供需缺口，产品价格仍然有望上涨，建议重点关注 300 万吨产能的【山东海化】、权益 286 万吨产能【三友化工】、66 万吨产能的【华昌化工】。

图 12: 纯碱价格与价差近期走势 (单位: 元/吨)

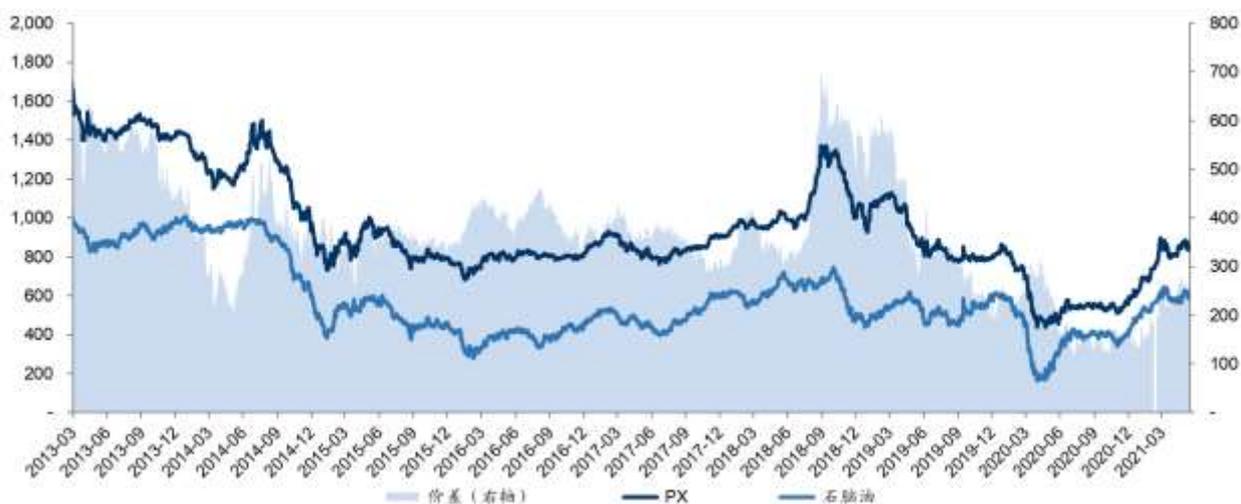


资料来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【PX-PTA&乙二醇】**涤纶长丝原材料: 本周内 PX 市场先跌后涨。本周 CFR 中国周均价为 854.42 元/吨, 环比上涨 0.03%; FOB 韩国周均价为 836.42 美元/吨, 环比上涨 0.03%。PX 供应端: 乌石化计划检修 2-3 周时间, 但整体检修力度不及往期, PX 短期供应压力并不明显, 长期看 PX 在建产能较多, 未来供应格局预计较为宽松。本周 PTA 市场先跌后涨。本周华东市场周均价 4602.5 元/吨, 环比上涨 0.84%; CFR 中国周均价为 666 美元/吨, 环比上涨 0.42%。供应端: 由于新装置投产延期, 大型装置公布检修计划, PTA 市场供应压力并不明显, 长期看 PTA 在建产能较多, 预计供应格局逐步宽松; 需求端: 下游聚酯产品开工下滑幅度放缓, 个别装置检修结束后重启, 短期对原料 PTA 的需求提升有限。综合来看, 涤纶上游将维持宽松的格局, 整体未来 1-2 年上游利润水平预计维持在低位。

本周国内乙二醇市场价格维稳。本周华东市场均价为 4936 元/吨, 较上周均价上涨 0.53%, 华南市场均价为 5080 元/吨。成本端: 石脑油国际价格整体上涨, 成本端仍有支撑。供应端: 国内新装置供应市场, 产量增加明显, 远期供应压力明显。需求端: 下游聚酯表现稳定, 实际需求尚可。

图 43: PX 价格与价差近期走势 (单位: 元/吨)

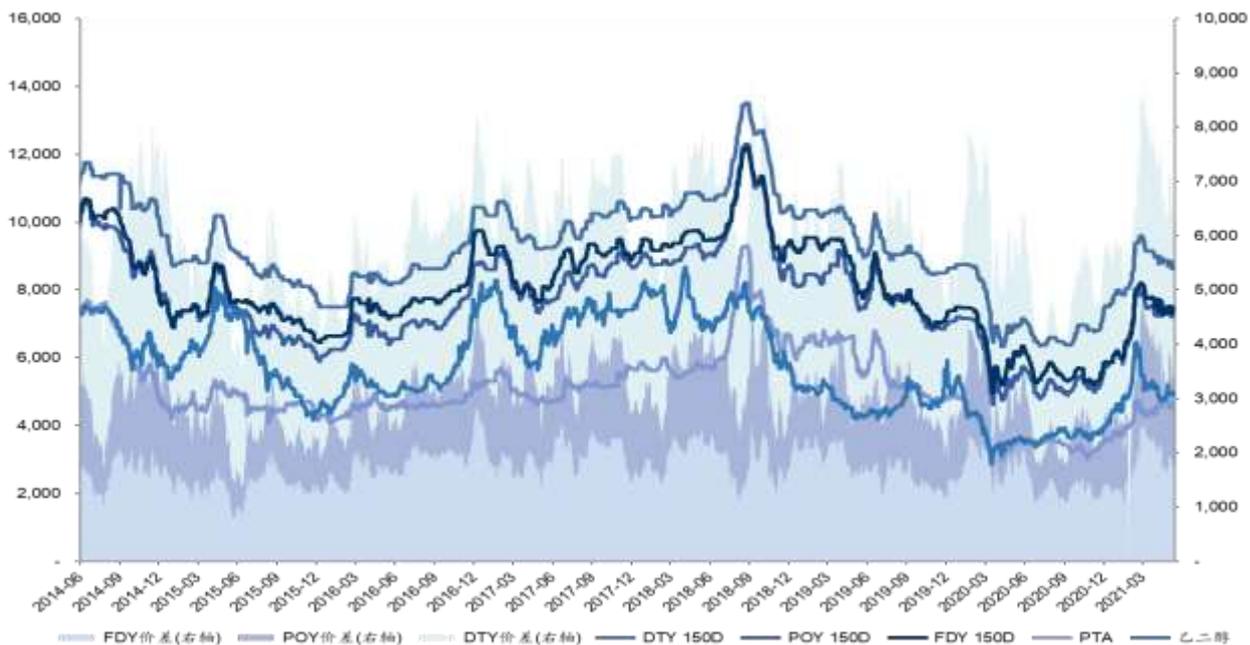


资料来源: Wind、百川盈孚、国信证券经济研究所整理

**【涤纶长丝】**本周涤纶长丝市场震荡运行, POY 价格 7350 元/吨, 下跌 150 元/吨; FDY 价格为 7450 元/吨, 下跌 75 元/吨; DTY 价格为 8825 元/吨, 环比持平。供应端: 本周涤纶长丝企业平均开工率约为 91.25%, 较上周开工率持平, 远期看长丝供

给增速不大；需求端：本周织造综合开机率为 71.07%，环比下降 1.88 个百分点，远期看随着海外疫情逐步修复，下游纺织服装需求逐步向好。利润方面：POY 平均 733.08 元/吨，上涨 241.08 元/吨；FDY 平均 363.08 元/吨，上涨 251.92 元/吨；DTY 平均 571.16 元/吨，下跌 71.51 元/吨。整体来看，涤纶长丝企业利润仍然维持较高水平。建议关注涤纶长丝龙头【恒力石化】、【荣盛石化】、【东方盛虹】和【新凤鸣】。

图 14：涤纶长丝价格与价差近期走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚、国信证券经济研究所整理

### 3、重点数据跟踪

#### 3.1 重点化工品价格涨跌幅

本周化工产品价格涨幅前五的为黄磷（36.07%）三氯化磷（20.80%）、磷酸（16.70%）、三氯氧磷（14.81%）、丙烯酸甲酯（10.85%）；本周化工产品价格跌幅前五的为三聚氰胺（-33.60%）、异丁醛（-24.81%）、丙酮（-15.27%）、双酚 A（-14.87%）、碳酸二甲酯（-12.69%）。

表 1：重点化工品价格涨跌幅前十

	排名	产品	本周价格	上周价格	本周价格涨幅
涨幅	1	黄磷	18,117	24,333	36.07%
	2	三氯化磷	6,250	7,550	20.80%
	3	磷酸	5,450	6,360	16.70%
	4	三氯氧磷	6,750	7,750	14.81%
	5	丙烯酸甲酯	14,750	16,350	10.85%
	6	液碱	1,344	1,453	10.71%
	7	草甘膦	41,500	45,000	8.43%
	8	硫酸铵	790	850	7.68%
	9	硝酸铵	2,000	2,150	7.50%
	10	磷酸氢钙	1,932	2,048	7.20%
跌幅	1	三聚氰胺	13,729	12,792	-33.60%
	2	异丁醛	20,150	15,150	-24.81%
	3	丙酮	6,550	5,550	-15.27%
	4	双酚 A	25,550	21,750	-14.87%
	5	碳酸二甲酯	6,580	5,745	-12.69%
	6	新戊二醇	20,800	18,650	-10.34%
	7	粗苯	5,917	5,318	-10.12%
	8	异丙醇	7,824	7,106	-9.17%
	9	苯胺	10,946	9,976	-8.86%
	10	软泡聚醚	18,067	16,592	-8.16%

数据来源：卓创资讯、国信证券经济研究所整理

#### 3.2 重点化工品价差涨跌幅

本周化工产品价差涨幅前五的为锦纶 6 切片（99.23%）、R32（35.50%）、醋酸乙酯（26.61%）、PC（20.78%）、PMMA（15.48%）；本周化工产品价差跌幅前五的为己内酰胺（-400.00%）、醋酸丁酯（-43.50%）、PTFE（-27.17%）、PTA（-17.41%）、甲醇（-14.63%）。

**表 2: 重点化工品价差涨跌幅前十**

	排名	产品	价差周涨幅	当前价格	本周价格
涨幅	1	锦纶 6 切片	99.23%	14,650	14,790
	2	R32	35.50%	14,500	14,500
	3	醋酸乙酯	26.61%	9,300	9,250
	4	PC	20.78%	33,000	33,000
	5	PMMA	15.48%	17,700	17,700
	6	聚合 MDI	14.52%	17,700	17,680
	7	己二酸	12.78%	10,000	10,070
	8	丁二烯	12.18%	1,050	1,034
	9	草甘膦	10.80%	46,000	43,571
	10	环氧乙烷	7.71%	7,600	7,600
跌幅	1	己内酰胺	-400.00%	13,350	13,560
	2	醋酸丁酯	-43.50%	13,900	13,840
	3	PTFE	-27.17%	50,000	51,286
	4	PTA	-17.41%	4,640	4,587
	5	甲醇	-14.63%	2,620	2,610
	6	苯乙烯	-13.46%	10,075	10,110
	7	双酚 A	-11.03%	21,300	23,590
	8	炭黑 N330	-10.67%	7,300	7,300
	9	碳酸二甲酯	-10.06%	5,300	5,860
	10	粘胶短纤	-9.86%	13,500	13,560

数据来源: 百川盈孚、国信证券经济研究所整理

## 4、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
600309	万华化学	买入	111.00	3.20	6.56	7.17	34.7	16.9	15.5	6.0
600426	华鲁恒升	买入	28.99	1.11	2.16	2.23	26.1	13.4	13.0	3.7
600141	兴发集团	买入	18.07	0.56	1.33	1.74	32.3	13.6	10.4	1.5
002254	泰和新材	买入	18.11	0.99	1.17	1.27	18.3	15.5	14.2	1.5
003022	联泓新科	买入	25.48	0.62	0.85	1.06	41.1	30.0	24.0	6.1

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。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。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，我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。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032