



# 内外因素联动 钛白粉景气延续

——基础化工行业周报

## 投资摘要:

### 每周一谈:

- ◆ **钛白粉成本支撑增强:** 钛白粉近期延续上涨态势, 年初以来涨幅已经接近 30%, 相比去年同期涨幅更是超过 60%。根据市场反应的情况来看, 国内外厂商仍然有调价的预期, 我们认为, 这主要得益于成本的抬升以及行业供需格局的改善。从成本端来看, 原料价格的大幅上涨给予钛白粉上涨提供较强的成本支撑。
- ◆ **出口激增推动需求持续向好:** 近 5 年我国钛白粉出口量稳步增加, 疫情的爆发对于出口的增加也提供了助力, 2020 出口量高达 121 万吨, 同比增长 21%。考虑到钛白粉的消费增速与 GDP 密切相关, 随着全球经济的逐步复苏, 对于钛白粉的需求将持续增加, 行业景气周期有望延续。**建议关注具备产业链一体化优势的龙蟠佰利以及中核钛白等钛白粉龙头企业。**

### 市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信基础化工板块上涨 3.3%, 上证综合指数成份上涨 1.2%, 同期上证综合指数相比, 基础化工板块领先 1.1 个百分点。子板块方面, 本周基础化工子板块以上涨为主, 其中碳纤维、锂电化学品、橡胶助剂、氟化工、膜材料等子板块涨幅居前; 轮胎、改性塑料、食品及饲料等子板块跌幅居前
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括\*ST 达志、柳化股份、石大胜华、彤程新材、新纶科技等; 领跌个股包括奇德新材、百龙创园、金力泰、利安隆、玲珑轮胎等。

**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 06 月 06 日

曹旭特

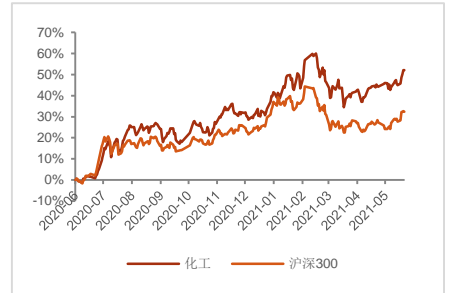
分析师

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	15.07
市场平均市盈率	8.64

## 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《化工行业研究周报: 成本与需求共振 磷化工板块走强》2021-05-30
- 2、《化工行业研究周报: 尿素价格涨势如虹 化肥行业持续景气》2021-05-24
- 3、《基础化工行业周报: 能源双控政策持续 PVC 龙头有望受益》2021-05-16

## 内容目录

1. 每周一谈：内外因素联动，钛白粉景气延续 .....	2
1.1 钛白粉的成本支撑增强 .....	4
1.2 出口激增推动需求持续向好 .....	5
2. 化工品价格变动及分析 .....	6
3. 化工板块股票市场行情 .....	7
3.1 板块表现 .....	7
3.2 个股涨跌幅 .....	7
4. 重点化工产品价格及价差走势 .....	8
4.1 聚氨酯系列产品 .....	8
4.2 PTA-涤纶长丝产业链 .....	8
4.3 氯碱（PVC/烧碱） .....	9
4.4 化肥 .....	9
4.5 农药 .....	9
4.6 橡胶 .....	10
4.7 纯碱 .....	10
4.8 钛白粉 .....	11
4.9 其他产品 .....	11
5. 风险提示 .....	12

## 图表目录

图 1：国内钛白粉（金红石型）价格 .....	4
图 2：钛白粉下游消费结构 .....	5
图 3：钛白粉出口量稳步增长 .....	5
图 4：化工产品周涨跌幅（%） .....	6
图 5：基础化工子行业周涨跌幅（%） .....	7
图 6：纯 MDI 价格走势 .....	8
图 7：聚合 MDI 价格走势 .....	8
图 8：PTA 价格走势 .....	8
图 9：涤纶长丝 POY 价格走势 .....	8
图 10：电石法 PVC 价格走势 .....	9
图 11：乙烯法 PVC 价格走势 .....	9
图 12：尿素价格走势 .....	9
图 13：复合肥价格走势 .....	9
图 14：草甘膦价格走势 .....	10
图 15：天然橡胶价格走势 .....	10
图 16：丁苯橡胶价格走势 .....	10
图 17：轻质纯碱价格走势 .....	11
图 18：重质纯碱价格走势 .....	11
图 19：钛白粉价格走势 .....	11
图 20：甲醇价格走势 .....	11
图 21：醋酸价格走势 .....	11

---

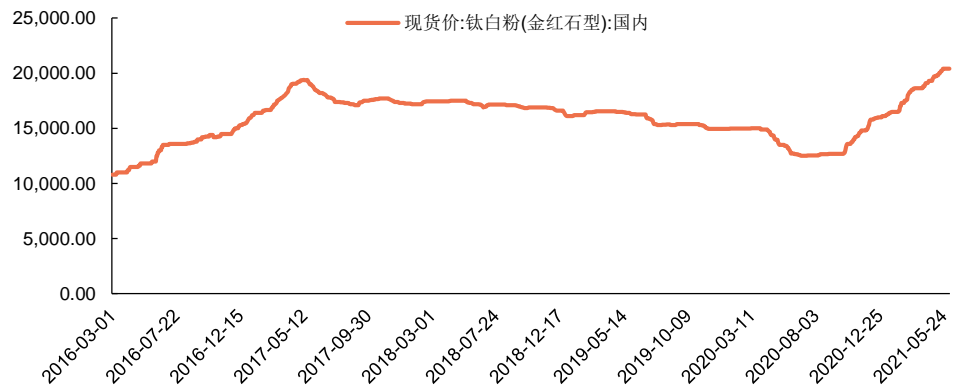
图 22: 烧碱价格走势.....	12
图 23: 液氯价格走势.....	12
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%) .....	7

## 1. 每周一谈：内外因素联动，钛白粉景气延续

### 1.1 钛白粉的成本支撑增强

钛白粉近期延续上涨态势，年初以来涨幅已经接近 30%，相比去年同期涨幅更是超过 60%。今年以来，国内主流钛白粉生产企业基本每个月发出一轮调价函，到目前为止已经进行了 5 轮涨价。根据市场反应的情况来看，未来国内外厂商仍然有调价的预期，我们认为，这主要得益于钛白粉成本的抬升以及行业供需格局的改善。

图1：国内钛白粉（金红石型）价格



资料来源：wind, 申港证券研究所

从成本端来看，钛白粉生产工艺主要包括硫酸法和氯化法两种，其中氯化法工艺具有生产流程短、连续化操作、单系列装置规模大等优势，其生产的钛白粉光学和化学性能更好，在国外主流大厂广泛使用。而国内厂家受制于技术等原因，目前仍然以硫酸法工艺为主，其中硫酸以及钛精矿等原材料成本占比达到 50%左右。根据百川盈孚数据，近一年时间，硫酸的价格从 150 元/吨上涨到目前的 500 元/吨，涨幅超过 233%；而钛精矿价格也从 1200 元/吨左右上涨到目前的 2300 元/吨，涨幅接近一倍。上游原料价格的大幅上涨也为钛白粉价格提供较强的成本支撑。

除了成本的支撑以外，钛白粉的供应格局也是持续向好：

- ◆ 全球来看，钛白粉产能 800 万吨左右。由于钛白粉的生产工艺流程长、技术复杂，尤其是硫酸法钛白粉的生产过程涵盖了几乎所有的化工单元操作，导致其研究和生产投资较大，因此国外的产能主要被科慕（137 万吨）、特诺（124 万吨）、康诺斯、科斯特等 5 大跨国巨头垄断，合计占比高达 90%，集中度非常高，呈现寡头垄断格局。
- ◆ 国内来看，规模以上企业的全流程型生产商超过 40 家，总产能 423 万吨，其中龙蟒佰利占比最高，拥有河南焦作，四川德阳、攀枝花，湖北襄阳，云南楚雄等 6 大生产基地，产能达到 100 万吨，其他企业的产能相对较小，产能在 10-100 万吨之间的企业有 11 家，以上 12 家企业的产能占国内总产能的 70%以上。剩下的产能均低于 10 万吨，属于小微企业，容易受到环保督察等影响，比如 4 月份，第二轮第三批中央生态环境保护督察启动，8 个督察组分赴各省开展为期约 1 个月的督察进驻工作，导致中小型钛白粉企业开工受到较大影响。中长期来看，在供给侧改革以及环保的大背景下，中小企业有望逐步退出，行业集中度将进一步

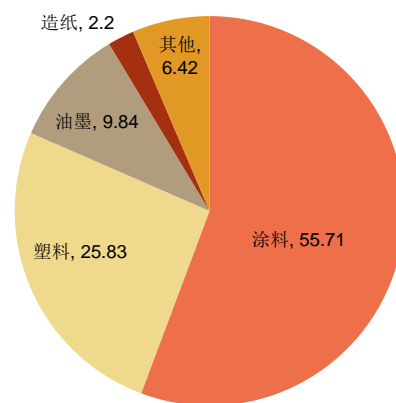
提升。

## 1.2 出口激增推动需求持续向好

从需求端来看，作为世界上性能最佳、应用最广、用量最大的白色无机颜料，钛白粉广泛应用于涂、塑料、油墨、造纸等诸多领域。

- ◆ 涂料是最大的下游应用领域，占比达到 55%，钛白粉制造的涂料具有色彩鲜艳，遮盖力高，着色力强等优点，比如汽车漆内含有钛白粉，可以增强漆膜的机械强度和附着力，防止裂纹，延长漆膜寿命。根据中国汽车业协会数据，今年前 5 个月，汽车行业累计销量预估完成 1095.1 万辆，同比增长 37.6%。随着国内汽车产销的逐步增长，对于钛白粉等需求量将继续提升。
- ◆ 塑料行业是第二大下游领域是，占比在 25% 左右，在塑料中加入钛白粉可以提高塑料制品的耐热性、耐光性以及耐候性等。根据国家统计局数据，1-4 月，国内规模以上工业企业塑料制品产量累计为 2473.5 万吨，同比增长 25%，随着轻质化的普及，未来塑料制品的增长前景仍然广阔，对于钛白粉需求形成利好。

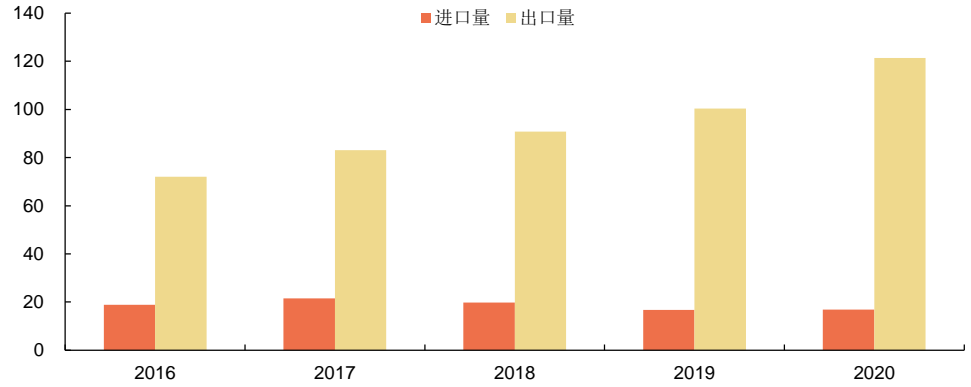
图2：钛白粉下游消费结构



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

除了国内稳定的需求以外，出口市场也为需求端提供新的增长点。据百川盈孚数据，近 5 年我国钛白粉出口量稳步增加，疫情的爆发对于出口的增加也提供了助力，2020 出口量高达 121 万吨，同比增长 21%。今年一季度钛白粉出口 32.8 万吨，与去年同期相比增长 41%。从出口目的国来看，印度是最大的钛白粉进口国，根据 ChemAnalyst 数据，印度国内接近 70% 的钛白粉需求依靠进口补充，2019 年进口量达到 26 万吨左右，其中 49% 来自于中国，远高于其他进口来源（从澳大利亚进口比例是 11% 左右，从美国的进口比例是 7% 左右）。由于钛白粉的消费增速与 GDP 密切相关，随着全球经济的逐步复苏，对于钛白粉的需求将持续增长。

图3：钛白粉出口量稳步增长



资料来源: 百川盈孚, 申港证券研究所

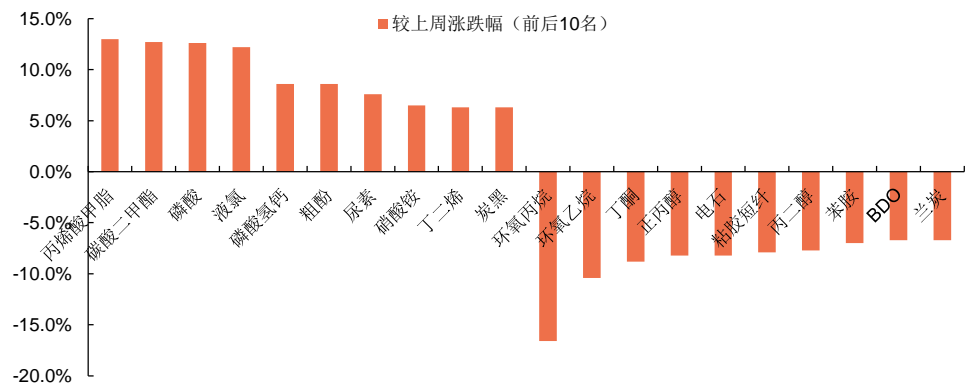
综上,一方面,硫酸以及钛精矿等原料价格的大幅上涨给予钛白粉上涨提供较强的成本支撑,另一方面,出口市场的繁荣为需求端提供新的增长点。考虑到钛白粉的消费增速与 GDP 密切相关,随着全球经济的逐步复苏,对于钛白粉的需求将持续增加,钛白粉景气周期有望延续。建议关注具备产业链一体化优势的龙蟠佰利以及中核钛白等钛白粉相关龙头企业。

## 2. 化工品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯、磷酸、液氯、磷酸氢钙等;环氧丙烷、环氧乙烷、丁酮、正丙醇、电石、粘胶短纤等品种跌幅居前。

- ◆ 涨幅靠前品种: 丙烯酸甲酯 (13%)、碳酸二甲酯 (12.7%)、磷酸 (12.6%)、液氯 (12.2%)、磷酸氢钙 (8.6%) 等。
- ◆ 跌幅靠前品种: 环氧丙烷 (-16.6%)、环氧乙烷 (-10.4%)、丁酮 (-8.8%)、正丙醇 (-8.2%)、电石 (-8.2%)、粘胶短纤 (-7.9%) 等。

图4: 化工产品周涨跌幅 (%)



资料来源: 百川盈孚, 申港证券研究所

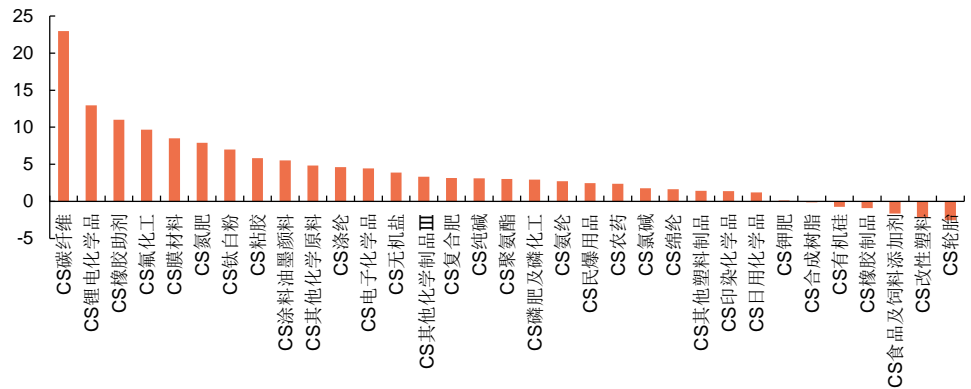
### 3. 化工板块股票市场行情

#### 3.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 3.3%，上证综合指数成份上涨 1.2%，同期上证综合指数相比，基础化工板块领先 1.1 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中碳纤维、锂电化学品、橡胶助剂、氟化工、膜材料等子板块涨幅居前；轮胎、改性塑料、食品及饲料 tinaj 等子板块跌幅居前。

图5：基础化工子行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind, 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\*ST 达志、柳化股份、石大胜华、彤程新材、新纶科技等；领跌个股包括奇德新材、百龙创园、金力泰、利安隆、玲珑轮胎等。

表1：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）

序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	300530.SZ	*ST 达志	34.63	300995.SZ	奇德新材	-23.76
2	600423.SH	柳化股份	32.64	605016.SH	百龙创园	-17.07
3	603026.SH	石大胜华	31.13	300225.SZ	金力泰	-13.93
4	603650.SH	彤程新材	30.65	300596.SZ	利安隆	-12.59
5	002341.SZ	新纶科技	30.21	601966.SH	玲珑轮胎	-10
6	002411.SZ	延安必康	29.98	301003.SZ	C 博云	-9.84
7	002407.SZ	多氟多	29.36	603580.SH	艾艾精工	-9.64
8	002256.SZ	*ST 兆新	28.15	003022.SZ	联泓新科	-9.14
9	300340.SZ	科恒股份	27.5	601058.SH	赛轮轮胎	-8.7
10	688598.SH	金博股份	22.95	300740.SZ	水羊股份	-7.33

资料来源：wind, 申港证券研究所

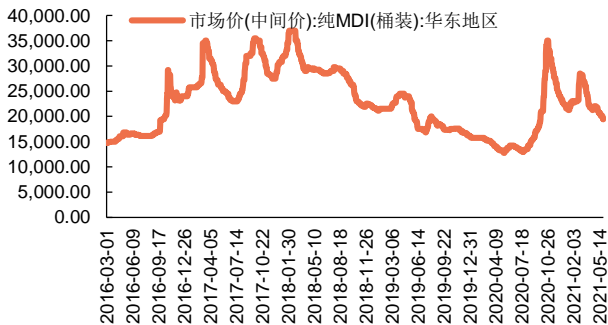


## 4. 重点化工产品价格及价差走势

### 4.1 聚氨酯系列产品

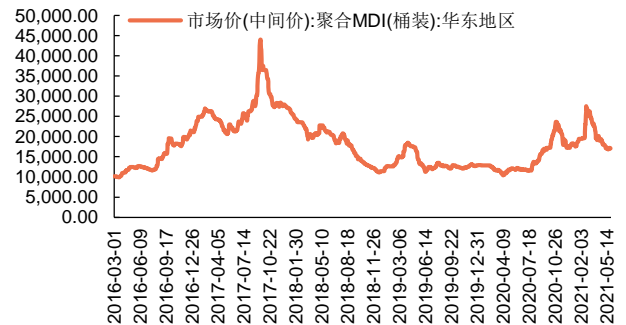
本周国内周纯 MDI 市场弱势回落，万华化学 6 月份最新挂牌价均大幅下滑，但市挂牌依旧高于市场为主，供方保持出货节奏，部分让利意愿仍存。而下游需求端降负降价意愿仍较明显，加上终端需求依旧低迷，因而对纯 MDI 采买能力不足，预计下周行情继续回落。

图6：纯 MDI 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

图7：聚合 MDI 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

### 4.2 PTA-涤纶长丝产业链

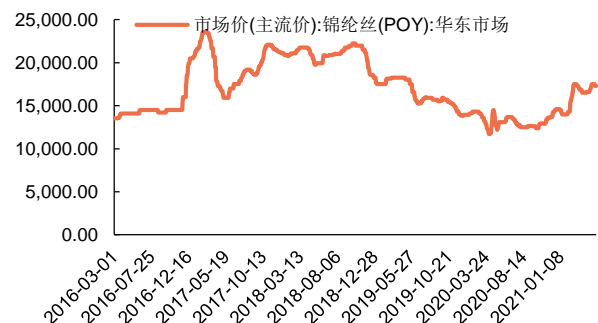
本周 PTA 市场重心上扬运行。美国出行旺季提振燃料油需求，原油价格大幅上涨，成本端支撑良好；目前 PTA 行业加工费维持在相对较高位置，工厂生产利润有所好转，部分装置的检修计划继续推迟，但由于装置临时检修以及新产能投放不及预期，市场供应增加尚不明显；同时由于主流供应商继续减少 6 月合约供应量，叠加原油市场偏强运行，市场心态得到提振，PTA 期现价格双双走高，可由于 PTA 行业加工费修复至较高位置压缩下游聚酯产品利润，需求端难有明显跟进，预计下周 PTA 市场坚挺运行，但继续上行阻力较大，关注 PTA 市场加工费变化情况。

图8：PTA 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

图9：涤纶长丝 POY 价格走势



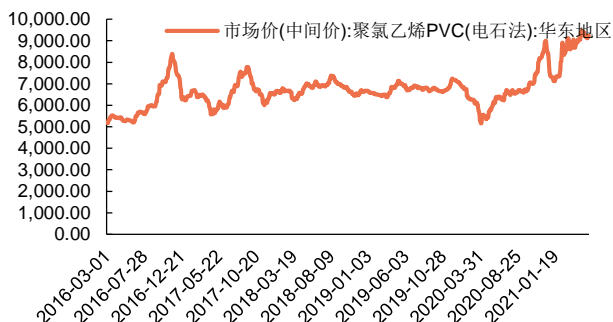
资料来源：wind, 申港证券研究所



### 4.3 氯碱 (PVC/烧碱)

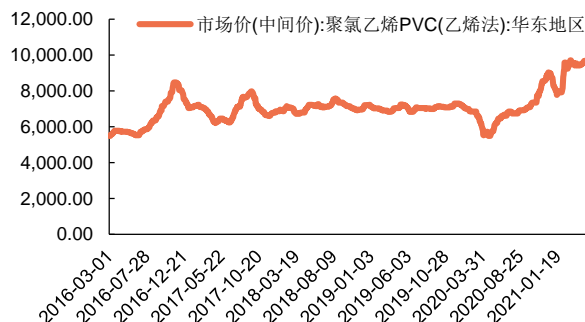
本周国内 PVC 市场价格先涨后跌，华东及华南社会库存延续去化，现货仍呈相对紧张的局面，6 月计划检修企业不多，前期检修企业开工逐步提升，下游企业多数谨慎观望，询盘及采购积极性不高，在限电及梅雨季节影响下，存在降负荷预期。预计下周 PVC 市场价格震荡整理为主。

图10: 电石法 PVC 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图11: 乙烯法 PVC 价格走势

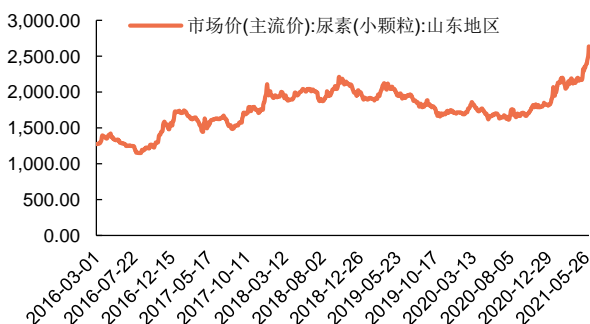


资料来源: wind, 申港证券研究所

### 4.4 化肥

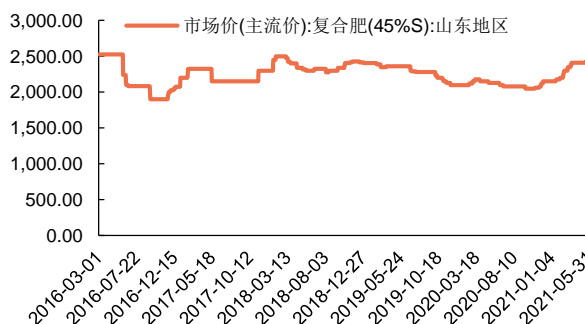
本周尿素市场价格大幅拉涨，供应端来看，由于印度本身对于尿素缺口量较大，因此市场对印度下一轮招标持有良好预期；另外，目前国内大多数企业保持零库存，叠加近期部分尿素装置集中检修，使得供应较为紧张；需求端来看，国内市场需求尚可，尤其是新疆地区，正值需求旺季，导致南北疆地区企业涨价情绪高涨。综合来看，预计短时市场依旧保持坚挺态势，听闻新一轮印标将在 6 月中旬发布，需要关注印标动态。

图12: 尿素价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图13: 复合肥价格走势



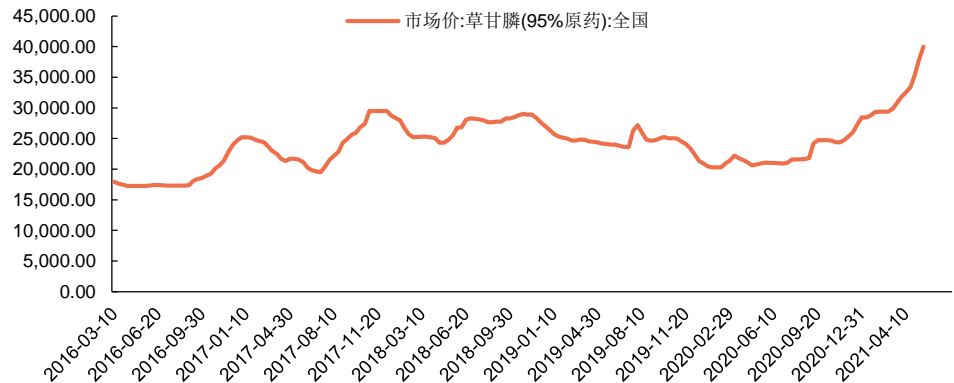
资料来源: wind, 申港证券研究所

### 4.5 农药

本周草甘膦格价格上涨，从生产商订单情况看，生产商订单多安排至 2021 年 9 月份，销售压力不大；从市场看，海外采购商按需下单，谨慎采购高价订单，后期草

甘磷市场仍有望维持上涨态势。

图14：草甘磷价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

#### 4.6 橡胶

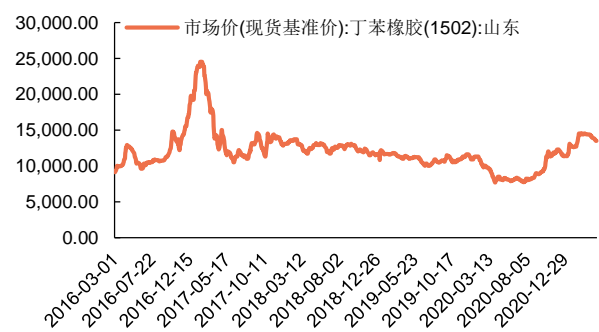
本周天然橡胶市场价格震荡下滑。5-7 月份处于全球季节性增产周期，目前暂无厄尔尼诺和拉尼娜现象。海外市场，泰国南部降雨减少原料上量迅速拉低原料价格，胶水存在止跌暂稳迹象，泰国橡胶管理局声称橡胶供应维持正常。越南开割 9 成左右，降雨减少后迅速上量，原料价格略有回落，关注该国新型新冠情况。需求层面，上周国内半钢胎样本厂家开工率为 55.94%，环比下跌 6.19%，同比下跌 6.11%，全钢胎样本厂家开工率为 57.80%，环比下跌 8.17%，同比下跌 13.29%。天胶部分产区前期供应不及预期情况已经消化，国内轮胎开工下滑。预计天胶多空博弈激烈，宽幅震荡为主。

图15：天然橡胶价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

图16：丁苯橡胶价格走势

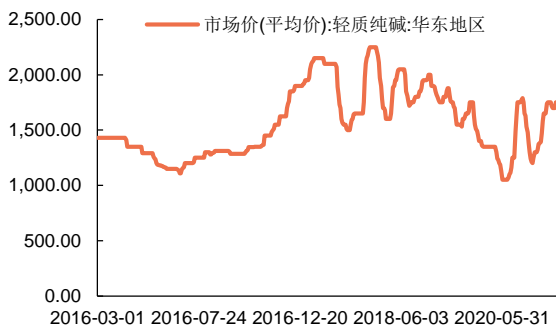


资料来源：wind, 申港证券研究所

#### 4.7 纯碱

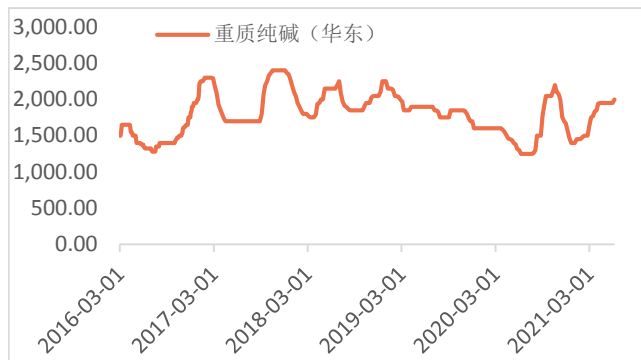
本周国内纯碱价格主稳运行。轻碱厂家灵活接单出货为主，需求层面，光伏玻璃个别复产计划对后期纯碱需求增量强，加之新建装置对纯碱储备保持长期充裕态度。而日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业应用需求刚需尚存，预计下周纯碱市场价格持稳为主。

图17: 轻质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图18: 重质纯碱价格走势

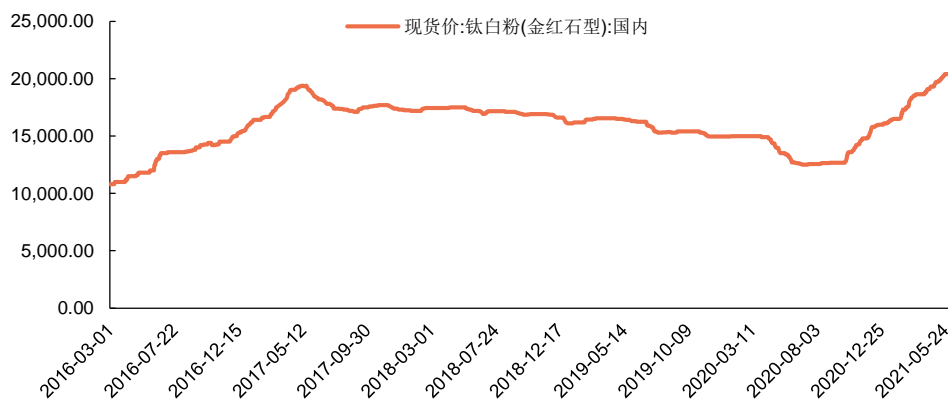


资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 4.8 钛白粉

本周国内钛白粉延续上涨, 国内传统淡季将至, 高位节点上激发贸易商出货情绪。月初西南地区两锐钛型钛白粉生产企业发函调涨, 本次涨价幅度为国内 600 元/吨, 国外 100 美金/吨。此次调价函一出便引起了行业内各方的高度关注, 贸易商目前出货态度较为积极。对于厂家来说, 现在正是合理完善产品各区域各层级之间配比的最佳时机, 以低位库存为保障才可推进市场价格平稳运行。此外, 继续有海外钛白粉龙头企业拟于 7 月起调涨, 届时或对出口压力起到缓解作用。

图19: 钛白粉价格走势

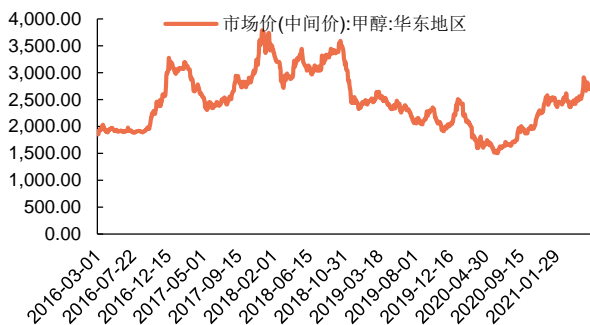


资料来源: wind, 申港证券研究所

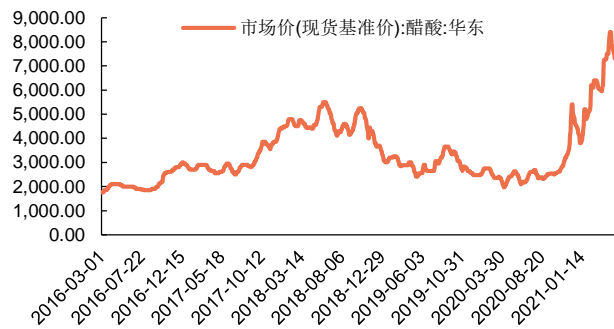
#### 4.9 其他产品

图20: 甲醇价格走势

图21: 醋酸价格走势

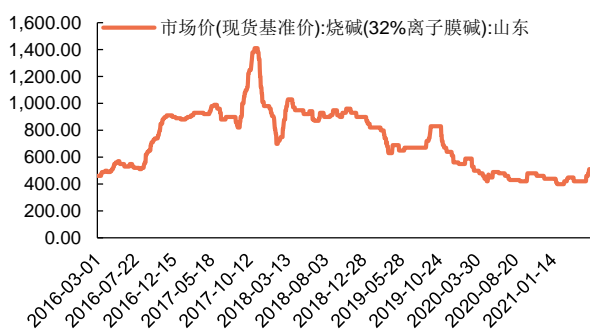


资料来源: wind, 申港证券研究所



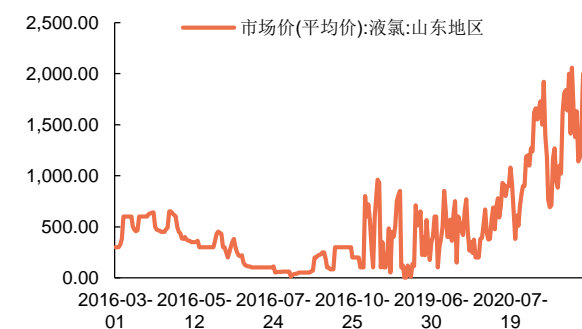
资料来源: wind, 申港证券研究所

图22: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图23: 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