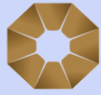


中性

——维持

日期：2021年07月13日

行业：基础化工



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

原油价格高位震荡，关注优质赛道龙头

—化工行业周报（20210705-20210709）

■ 本周要点

石化方面，出于对欧佩克增产未达成协议的担忧，本周原油价格先涨后跌。上半周，大部分欧佩克成员国表示赞同 40 万桶/日的增产计划，但因阿联酋执意反对延长减产时间，减产计划未达成协议。后续将继续执行之前减产协议，但市场出现了阿联酋可能出现单方面减产的悲观预期。供需情况来看，美国 EIA 原油连续第七周超预期减少，对油价形成了一定支撑。整体来看，油价高位震荡将是大概率事件，海外需求端复苏趋势不可逆转。继续关注伊核问题、美国原油库存、海外疫情进展等。

基础化工方面，本周国内外大宗商品价格呈震荡上涨趋势，化工指数上涨。整体市场需求仍然较好，油价维持高位对于偏上游产品形成了一定利好支撑，但整体来看，前期暴涨产品多数有回落，未来将逐步回归基础面。近期，受新能源市场需求火热影响，上游原材料供给端短期偏紧，且未来需求增量较大，如光伏级 EVA、磷矿、PVDF 等，建议关注行业龙头（东方盛虹、联泓新科、云天化、川金诺等）。
化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：碳酸二甲酯（15.76%）、DMF（15.32%）、聚合 MDI（12.64%）、天然气现货（12.06%）、纯 MDI（11.39%）。

跌幅居前的有：醋酸（-11.11%）、醋酐（-7.36%）、醋酸乙烯（-6.84%）、PTFE 分散乳液（-5.62%）、双氧水（-5.26%）。

A 股涨跌幅情况

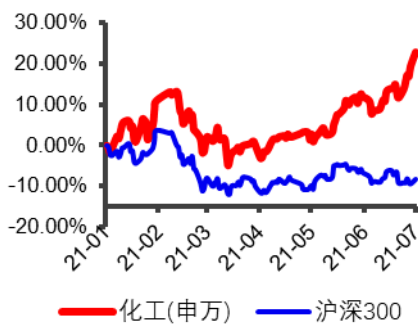
个股方面，川金诺、川恒股份、沧州明珠、云图控股、安利股份领涨，涨幅为 45.90%、44.34%、38.13%、36.03%、30.83%，阿拉丁、新开源、拉芳家化、珀莱雅、ST 达志领跌，跌幅为 20.54%、17.11%、13.29%、10.91%、10.39%。

关注成长性较好企业

周期方面，我们持续推荐顺周期中 α 属性强的龙头企业（扬农化工、龙蟠佰利、新和成等）以及业绩弹性较大的优质企业（巨化股份）。此外，建议关注油价中枢提升受益的烯烃龙头（卫星石化）及高能耗炭黑行业（黑猫股份等）。重点关注巨化股份。

优质赛道方面，我们认为优质赛道主要集中在精细化工及新型材料等领域。经历了前期的股价上行，2021-2022 年将会是更加关注成长性的时期，能否消化拔高的估值是选股的重要评判标准，因此，建议关注优质赛道的低 PEG 细分龙头，如代糖领域（无糖化大趋势，龙头：金禾实业等）、化妆品领域（线上高增长、国产品牌成长，龙头：珀莱雅、科思股份等）、胶粘剂（国产替代提速，龙头：回天新材、硅宝科技等）、特种表面活性剂（国产替代提速，国内消费市场增量空间

近 6 个月行业指数与沪深 300 比较



报告编号：

相关报告：

大，龙头：皇马科技)、碳纤维(国产突破型号增多，民用提速，龙头：中简科技等)、纳米分子筛(国产替代加速，龙头：建龙微纳)、半导体材料(化学耗材到物理耗材逐步突破，龙头：晶瑞股份、鼎龙股份、安集科技等)、尾气处理材料等(国六标准实施，龙头：奥福环保、万润股份等)。重点关注金禾实业、建龙微纳。

■ 风险提示

原油价格存在波动风险；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故；货币政策风险

■ 重点推荐股票业绩预测：

股票代码	公司名称	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
600160	巨化股份	10.46	0.04	0.29	0.45	261.5	36.1	23.2	2.3	增持
002597	金禾实业	34.5	1.28	1.79	2.19	27.0	19.3	15.8	4.1	增持
688357	建龙微纳	145.55	2.2	3.08	4.29	66.2	47.3	33.9	8.7	增持

数据来源：wind 上海证券研究所(截止2021年7月9日)

注：金禾实业2021E、2022E数据为wind一致预期

目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	5
三、行业及个股新闻.....	5
四、化工品价格变化及分析.....	5
1. 周行情总结及分析.....	5
2. 部分产品价格走势.....	9

图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨）	9
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨）	9
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨）	9
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨）	9
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨）	10
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨）	10
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨）	10
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨）	10
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨）	11
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨）	11
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨）	11
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨）	11
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨）	12
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨）	12

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，出于对欧佩克增产未达成协议的担忧，本周原油价格先涨后跌。上半周，大部分欧佩克成员国表示赞同 40 万桶/日的增产计划，但因阿联酋执意反对延长减产时间，减产计划未达成协议。后续将继续执行之前减产协议，但市场出现了对于阿联酋可能出现单方面减产的悲观预期。供需情况来看，美国 EIA 原油连续第七周超预期减少，对油价形成了一定支撑。整体来看，油价高位震荡将是大概率事件，海外需求端复苏趋势不可逆转。继续关注伊核问题、美国原油库存、海外疫情进展等。

基础化工方面，本周国内外大宗商品价格呈震荡上涨趋势，化工指数上涨。整体市场需求仍然较好，油价维持高位对于偏上游产品形成了一定利好支撑，但整体来看，前期暴涨产品多数有回落，未来将逐步回归基础面。近期，受新能源市场需求火热影响，上游原材料供给端短期偏紧，且未来需求增量较大，如光伏级 EVA、磷矿、PVDF 等，建议关注行业龙头（东方盛虹、联泓新科、云天化、川金诺等）。

主要观点：

周期方面，我们持续推荐顺周期中 α 属性强的龙头企业（扬农化工、龙蟠佰利、新和成等）以及业绩弹性较大的优质企业（巨化股份）。此外，建议关注油价中枢提升受益的烯烃龙头（卫星石化）及高能耗炭黑行业（黑猫股份等）。重点关注巨化股份。

优质赛道方面，我们认为优质赛道主要集中在精细化工及新材料等领域。经历了前期的股价上行，2021-2022 年将会是更加关注成长性的时期，能否消化拔高的估值是选股的重要评判标准，因此，建议关注优质赛道的低 PEG 细分龙头，如代糖领域（无糖化大趋势，龙头：金禾实业等）、化妆品领域（线上高增长、国产品牌成长，龙头：珀莱雅、科思股份等）、胶粘剂（国产替代提速，龙头：回天新材、硅宝科技等）、特种表面活性剂（国产替代提速，国内消费市场增量空间大，龙头：皇马科技）、碳纤维（国产突破型号增多，民用提速，龙头：中简科技等）、纳米分子筛（国产替代加速，龙头：建龙微纳）、半导体材料（化学耗材到物理耗材逐步突破，龙头：晶瑞股份、鼎龙股份、安集科技等）、尾气处理材料等（国六标准实施，龙头：奥福环保、万润股份等）。重点关注金禾实业、建龙微纳。

二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数上涨 6.94%，同期沪深 300 指数下跌 0.23%。

个股方面，川金诺、川恒股份、沧州明珠、云图控股、安利股份领涨，涨幅为 45.90%、44.34%、38.13%、36.03%、30.83%，阿拉丁、新开源、拉芳家化、珀莱雅、ST 达志领跌，跌幅为 20.54%、17.11%、13.29%、10.91%、10.39%。

三、行业及个股新闻

1. 华峰化学公告称，公司同意拟由公司全资子公司上海华峰科技发展有限公司竞价购买土地使用权投资建设公司研发总部项目。投资建设研发总部符合公司的未来发展规划，缓解经营管理场所不足的现状，将公司研发、销售、采购、财务及管理人员集中办公，促进高效协同管理，吸引国内外高端人才，增强企业科研创新能力，为公司可持续发展提供硬件保障，进一步提升公司国际化运营能力。

（公司公告）

2. 恩捷股份公告称，公司同意控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司于同日与常州市金坛区人民政府、江苏金坛经济开发区管理委员会在江苏省常州市签订《“恩捷隔膜项目”投资合作协议》，由上海恩捷在江苏金坛经济开发区金城科技产业园内设立项目公司投资建设锂电池隔离膜项目，主要开展锂离子电池隔离膜和涂布膜的制造和销售等。（公司公告）

3. 东方盛虹公告称，公司拟通过发行股份及支付现金方式，购买交易对方合计持有的斯尔邦 100% 股权。本次交易有利于拓展上市公司的业务范围，增强上市公司的抗风险能力，提升上市公司的综合竞争力，有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面继续保持独立。（公司公告）

4. 万华化学公告称，公司预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 134 亿元到 136 亿元，与上年同期相比，将增加 373% 到 380%。（公司公告）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

本周 EIA 原油库存连续七周超预期下跌。虽然需求端恢复预期

依旧强力，但欧佩克联盟内部增产矛盾拖动原油价格快速下降。。截至 2021 年 7 月 9 日，WTI 原油收报 72.94 美元/桶，布伦特原油收报 74.12 美元/桶。

美国能源信息署(EIA)最新数据显示，截止 2021 年 7 月 2 日，美国 EIA 原油库存减少 690 万桶，前值为减少 670 万桶；汽油库存增加 610 万桶，前值为减少 150 万桶。

美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 7 月 2 日当周 API 原油库存减少 800 万桶，成品油库存整体录得减少，其中汽油库存减少 270 万桶；精炼油库存增加 110 万桶。

美国油服公司贝克休斯(BakerHughes)周五(7 月 9 日)公布数据显示，截至 7 月 9 日当周，美国钻井总数较前一周增加 4 座至 479 座；其中美国活跃石油钻井数增加 2 座至 378 座；美国天然气钻井总数较前一周增加 2 座至 101 座。

OPEC+部长级会议继续推迟，OPEC+秘书长称市场基本面强劲，但“还没有完全走出困境”。其中，大部分国家支持增产 40 万桶/日的计划，但阿联酋同沙特之间的意见矛盾使得增产计划并未达成协议。同时部长级会议的再次推迟意味着减产计划将持续实施，阿联酋单方面存在增产的可能性，将促使其他欧佩克国家效仿增产，存在未来原油价格战的风险。

上周化工品涨幅居前的有：碳酸二甲酯（15.76%）、DMF（15.32%）、聚合 MDI（12.64%）、天然气现货（12.06%）、纯 MDI（11.39%）。

跌幅居前的有：醋酸（-11.11%）、醋酐（-7.36%）、醋酸乙烯（-6.84%）、PTFE 分散乳液（-5.62%）、双氧水（-5.26%）。

PVC: 本周电石法 PVC 市场价格高位震荡。上半周，PVC2109 期货价格盘面大幅拉涨，国内 PVC 主流市场价格试探性上调，但调整幅度不及预期，贸易商点价优势不存，一口价报价为主，市场低价货源较少，交投清淡。下半周，PVC 期货价格先跌后涨，国内 PVC 主流市场价格大稳小动，部分企业报价下调，叠加零星企业恰逢检修，开工率略有下滑。需求端询盘拿货意愿不高，成交欠佳，市场价格高位盘整态势。电石法 PVC 开工延续高位，供应量较为稳定，但因电石原料供应紧张，叠加高温天气影响，部分企业开工负荷率下滑。需求端正处于季节性淡季，整体开工下降，整体交投市场氛围欠佳。

供应方面：根据百川盈孚统计，本周电石法 PVC 装置开工率下降 0.43%至 85.94%。乙烯法 PVC 无检修计划，本周整体开工率 69.86%。

上下游市场：周内电石供应仍然有限，限电，高温或将持续不定时影响，因此电石供应上难有提升。需求方面，下游制品企业库存属于低位，整体处于刚需采购状态，多持观望态度。整体来看，下周电石供应有限难有改善，叠加下游库存低位且上游原料电石价格居高不下，短期支撑强力。但近期海外供应回升及国内检修结束，仍需对供应量提升存在担忧，预计下周电石法 PVC 市场走势区间震荡。

聚合 MDI：据百川盈孚统计，受德国、美国科思创产能突发不可抗力事件影响，本周聚合 MDI 价格大幅拉涨。整体国内市场货源缩紧，社会库存低位，叠加国内市场由供方控价为主，价格快速反弹，涨势明显。但价格过快上行，市场需求缺乏实际支撑下，采购用量难有提升。

原料市场：本周国内苯胺市场价格偏弱运行，当前市场价格为 10300 元/吨，较上周涨幅为 -2.1%。周内原料纯苯价格先涨后跌，成本端支撑依旧坚挺。供应方面，金岭继续停车检修，金茂及重庆长风持续低负荷运行，整体开工率偏低，但是西天脊装置重启，市场供应有所增加，而金岭装置亦重启在即，供应端支撑渐疲。整体来看，虽成本面强力支撑，但随着检修装置重启，供需关系利空影响开始扩大。不过随着供方逐步让利，供需双方略显僵持，苯胺市场价格跌后暂稳。

供应方面，上海亨斯迈二期装置正常运行为主；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 20 万吨 MDI 装置 5 月份检修 45 天左右，7 万吨装置目前已经重启；欧洲亨斯迈装置正常运行，东曹瑞安受母液减量影响，装置低负运行。8 月初预计检修，时长 25-30 天。德国、美国科思创 75 万吨产能受不可抗力影响，停车检修，整体供应端来看市场开工产量有所受损。

需求方面，目前下游冰箱冰柜厂产销维持正常，但其他行情均表现一般，入市采购情绪较为谨慎，整体需求放量一般。贸易商库存处于低位，但出于工厂库存承压，采购积极性消极。

尿素：据百川盈孚统计，国内尿素市场价格承压下行，价格重心开始下移。山东及两河出厂报价在 2650-2720 元/吨，成交价在 2630-2690 元/吨。本周国内农需扫尾，进入淡季，工业用量按需采购，市场交投清淡；另一方面，山西减产企业恢复生产，市场供应量有所回升，叠加新疆地区夏肥结束，疆内尿素大量流出，供应支撑转弱，尿素价格快速下降。整体来看，短时利空充斥，无明显利好推动，预计尿素市场仍偏弱运行。

供应方面，据百川统计，本周国内日均产量 15.42 万吨，较上周减少 0.19 万吨。本周庆祝建党百年相关活动已结束，各地煤矿恢复生产，前期因煤炭紧张减量企业已恢复正常生产，另外河南心连心四厂尿素装置目前正在点火中，预计近日出产品；本周新增停车减量企业有：内蒙中煤一套大颗粒装置故障停车，为期 2-3 天。本月中下旬计划检修的企业有：河北正元黄骅厂以及宁夏和宁化工，预计本月尿素日产量保持在 15.5-16 万吨之间。

上下游市场：本周煤炭市场价格局部下滑。下游用户观望情绪升温，产地煤价维稳运行，个别煤矿窄幅调整。需求方面，本周国内复合肥价格继续向上调整，低端中端价格减少明显，价格重心上移较为突出。

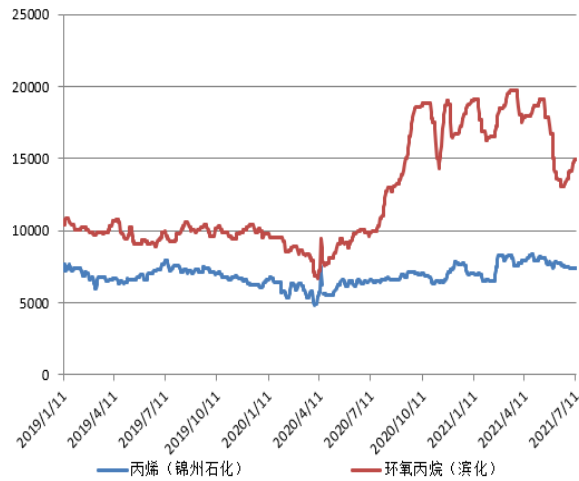
维生素：VA 方面，据百川盈孚统计，本周 VA 市场价格维稳弱势运行。VA 企业装置正常运行，供应稳定，部分企业夏季检修准备工作开始，预计 7 月下旬市场供给量有所缩紧。然而下游生猪市场持续走低，需求低迷，市场购销惨淡。虽然供应端状况频出，市场供应波动明显，但无法改变需求端低迷走势。其中，新和成 VA 装置计划 7 月初开始检修 10 周；6 月 21 日巴斯夫公告称维 A 500 Plus 延长检修，检修时长为 7 至 9 月；2021 年巴斯夫扩建项目预计将在 6 月底完成，下次进度更新将在 8 月份。目前 VA 市场供应稳定，叠加市场需求持续低迷，导致本周 VA 市场价格依旧小幅下调。

下游市场：终端用户节前稍有补货，库存维持高位；外加近期非洲猪瘟在中国部分地区蔓延，生猪价格下跌严重，养殖行业损失巨大，均使市场需求降低，截止目前维生素市场供给环境稳定，终端用户市场多采用随用随买，市场备货较少，需求依旧低迷。

VE 方面，市场维稳运行，由于化工原料和海运费的上涨，叠加企业生产事故和夏季检修，VE 供应收紧，生产成本增加，各生产厂家目前持涨价意愿；尽管 VE 市场供应量收缩，但由于非洲猪瘟导致下游养殖业超跌严重，VE 市场需求回落，购销清淡，市场价格保持稳定。因蒸汽供应问题，新和成山东工厂计划自 7 月 10 日起停产检修一个月；益曼特健康产业（荆州）有限公司列为湖北省 2021 年度强制性清洁生产重点企业，VE 生产受限。终端用户经过 5 月采购，市场需求逐渐降低，市场购销平稳，供需均有缩紧，市场价格维持稳定。

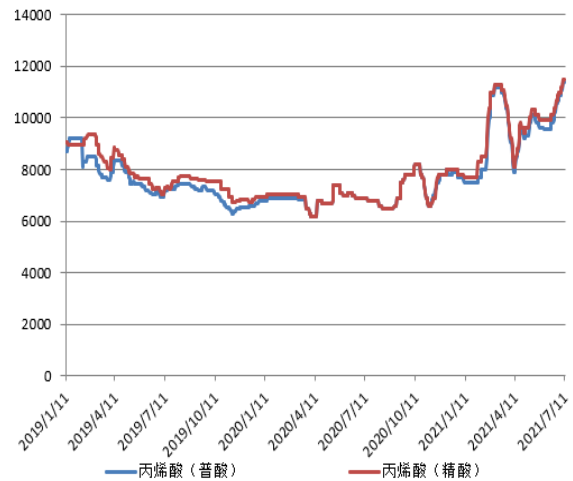
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



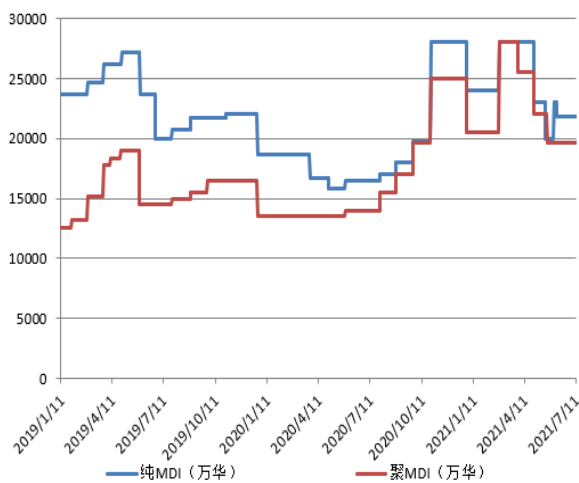
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



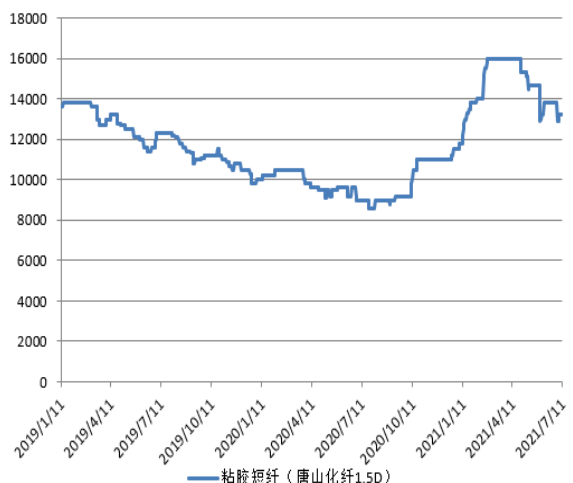
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图（元/吨）



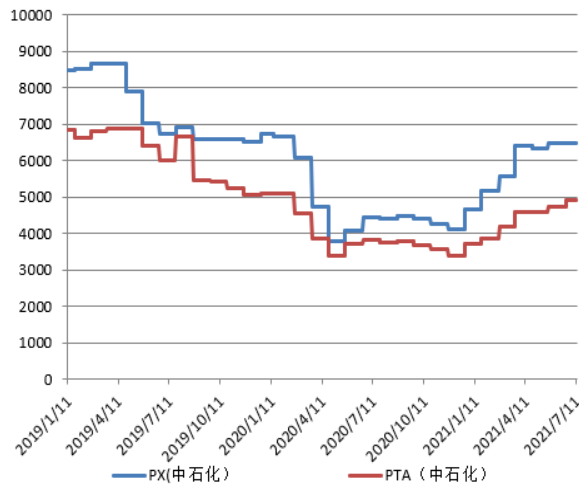
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



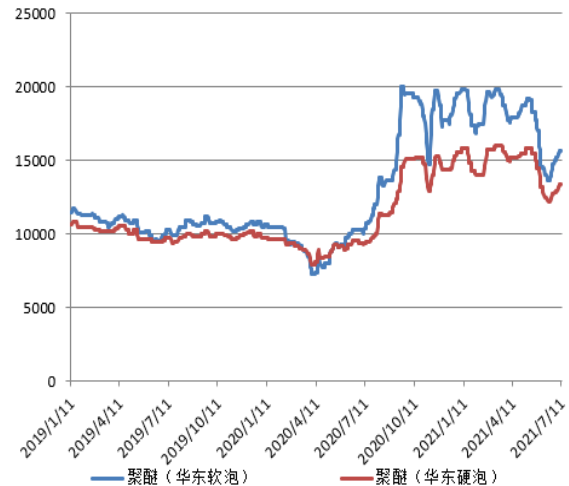
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元/吨)



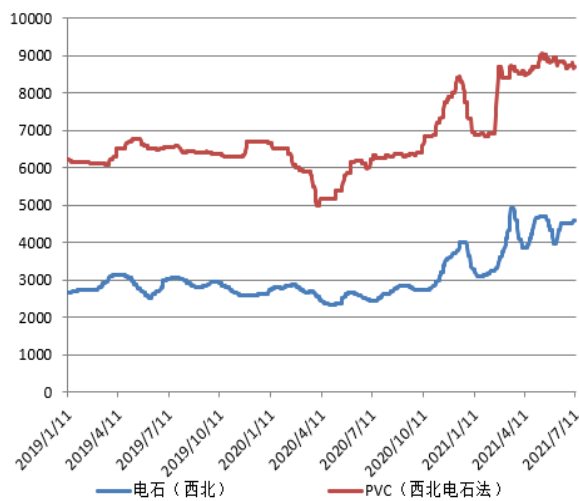
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元/吨)



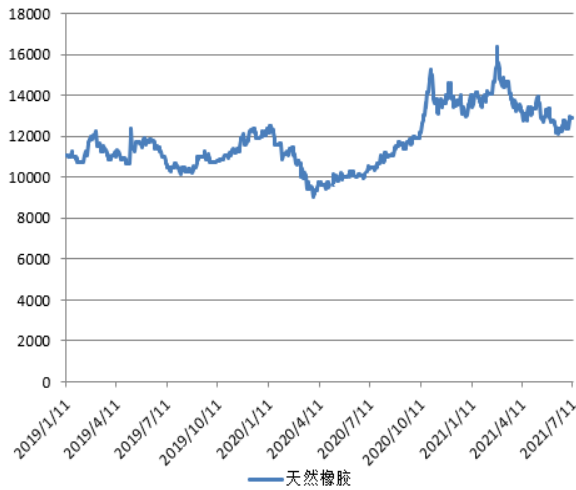
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势 (元/吨)



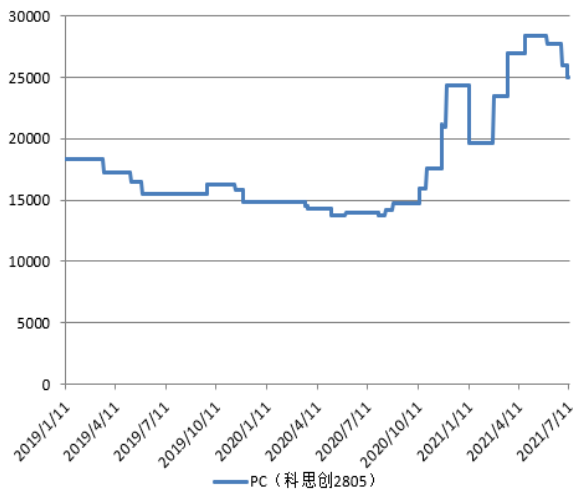
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



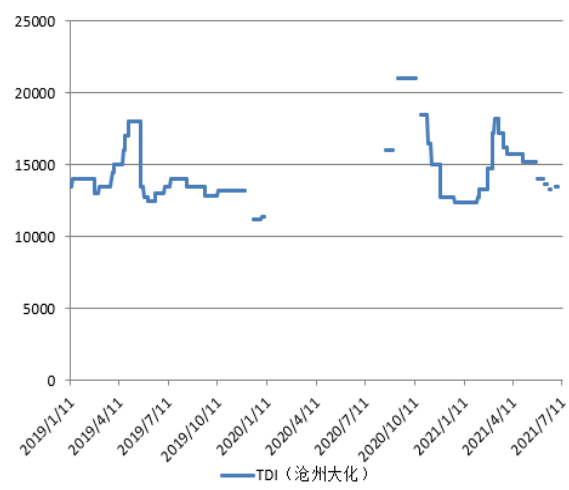
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



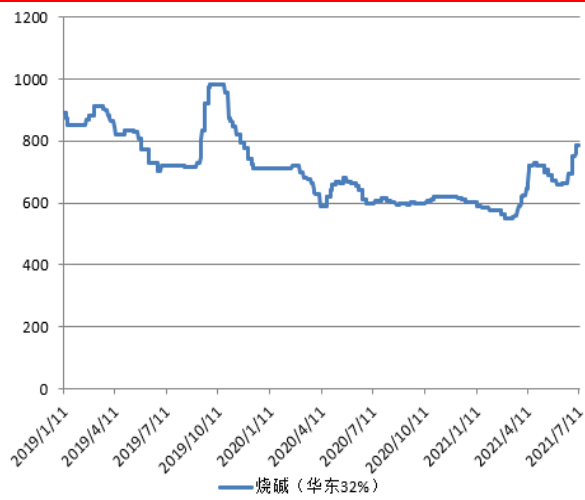
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



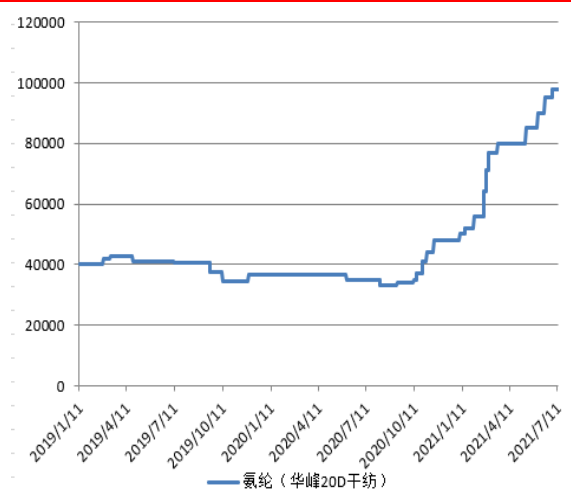
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

分析师声明

洪麟翔

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（以下简称“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。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。