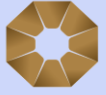


中性

——维持

日期：2021年07月27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

原油先跌后涨，继续关注优质赛道龙头

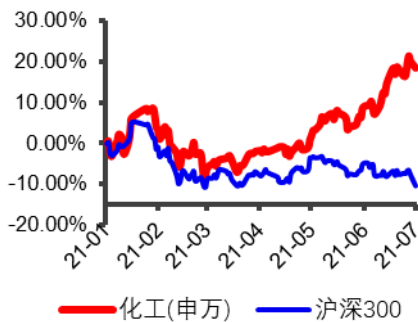
—化工行业周报（20210719-20210723）

■ 本周要点

石化方面，受周日达成的新增产协议影响，原油价格先跌后涨。新一轮增产协议达成，确定阿联酋等国新基线，并将在8月开启增产，避免了协议破裂。市场需求的快速恢复缓解原油供应过剩的担忧，美国库欣地区原油库存降至18个月来新低，且美国成品油需求增加而库存下降。油价止跌回升符合我们上周的预期，我们认为需求端复苏逐步验证，存在短期供给紧张的可能性，油价仍有上行空间。后续需继续关注伊核问题、德尔塔病毒传播、OPEC+减产执行率及美国原油库存情况。

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。环丙价格受供给端环比收缩影响，价格企稳回升，下游聚醚产业链价格传导顺利，可以关注环丙-聚醚产业链龙头（滨化股份、红宝丽等）。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、巨化股份等）。

近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号：

化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：氯化钾（18.36%）、磷酸（18.21%）、DINP（14.76%）、PBT（13.00%）、硝酸（12.37%）。

跌幅居前的有：天然气现货（-14.37%）、三氯甲烷（-7.18%）、页岩油（-6.81%）、PVA（-6.78%）、醋酐（-6.70%）。

相关报告：

A股涨跌幅情况

个股方面，永和股份、斯迪克、华软科技、天铁股份、ST澄星领涨，涨幅为61.13%、36.86%、33.59%、29.82%、27.76%，中科电气、新化股份、华峰化学、长鸿高科、ST辉丰，跌幅为18.13%、11.81%、11.78%、10.66%、10.03%。

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、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	12.02	0.04	0.29	0.45	300.5	41.4	26.7	2.7	增持
002597	金禾实业	33.34	1.28	1.75	2.14	26.0	19.1	15.6	3.9	增持
688357	建龙微纳	148	2.2	3.08	4.29	67.3	48.1	34.5	8.8	增持

数据来源:wind 上海证券研究所(截止2021年7月23日)

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.....	8

图

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

一、化工行业投资观点

本周要点：

石化方面，受周日达成的新增产协议影响，原油价格先跌后涨。新一轮增产协议达成，确定阿联酋等国新基线，并将在8月开启增产，避免了协议破裂。市场需求的快速恢复缓解原油供应过剩的担忧，美国库欣地区原油库存降至18个月来新低，且美国成品油需求增加而库存下降。油价止跌回升符合我们上周的预期，我们认为需求端复苏逐步验证，存在短期供给紧张的可能性，油价仍有上行空间。后续需继续关注伊核问题、德尔塔病毒传播、OPEC+减产执行率及美国原油库存情况。

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。环丙价格受供给端环比收缩影响，价格企稳回升，下游聚醚产业链价格传导顺利，可以关注环丙-聚醚产业链龙头（滨化股份、红宝丽等）。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、巨化股份等）。

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、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 1.54%，同期沪深 300 指数下跌 0.11%。

个股方面，永和股份、斯迪克、华软科技、天铁股份、ST 澄星领涨，涨幅为 61.13%、36.86%、33.59%、29.82%、27.76%，中科电气、新化股份、华峰化学、长鸿高科、ST 辉丰，跌幅为 18.13%、11.81%、11.78%、10.66%、10.03%。

三、行业及个股新闻

1. 石大胜华公告称，公司拟投资 9999 万日元成立全资孙公司：石大胜华（日本）株式会社，主要经营锂离子电池原材料（含化学品和危险化学品）的销售，化学品贸易，技术进出口。在日本设立全资孙公司符合国家“走出去”战略，有助于石大胜华开拓日本市场，持续扩大公司海外市场的销售占比。同时，也将有助于公司吸收海外优质的资产和技术，为公司可持续发展提供支撑，符合公司的发展规划。（公司公告）

2. 河北省政府称，对全省 72 家化工园区进行整治提升。今年河北省危化品安全监管按照“严格管、精准防、科学救”的总体思路，聚焦“一防三提升”，把防范重大风险以及提升本质安全、技能素质、信息化智能化管控水平作为主攻方向，着力求突破见实效。（中化新网）

四、化工品价格变化及分析

1. 周行情总结及分析

本周 EIA 原油库存增加。需求端恢复预期依旧强力，但沙特阿拉伯同阿联酋达成增产协议带来市场担忧。截至 2021 年 7 月 23 日，WTI 原油收报 71.91 美元/桶，布伦特原油收报 73.79 美元/桶。

美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截止 2021 年 7 月 16 日，美国 EIA 原油库存增加 210 万桶，前值为减少 790 万桶；汽油库存减少 12 万桶，前值为增加 100 万桶。

美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 7 月 16 日当周 API 原油库存增加 80 万桶，成品油库存整体录得增加，其中汽油库存增加 330 万桶；精炼油库存减少 120 万桶。

美国油服公司贝克休斯(BakerHughes)周五(7月16日)公布数据显示,截至7月16日当周,美国钻井总数较前一周增加5座至484座;其中美国活跃石油钻井数增加2座至380座;美国天然气钻井总数较前一周增加3座至104座。

OPEC+部长级会议成功举行,阿联酋同沙特之间的增产达成协议,自2021年8月开始每月增产40万桶/日,直到完全恢复580万桶/日的主动减产量,同时就2022年开始部分国家配额上调达成共识。

上周化工品涨幅居前的有:氯化钾(18.36%)、磷酸(18.21%)、DINP(14.76%)、PBT(13.00%)、硝酸(12.37%)。

跌幅居前的有:天然气现货(-14.37%)、三氯甲烷(-7.18%)、页岩油(-6.81%)、PVA(-6.78%)、醋酐(-6.70%)。

PVC: 本周电石法 PVC 市场价格整体偏弱运行。上半周, PVC 期货价格开盘拉涨,国内 PVC 主流市场价格小幅跟进调整,现货市场一口价报盘大幅调涨。受限电影响,电石原料货源紧缺,高价原料下,部分 PVC 企业降负荷运行,终端维持刚需采购,高价交易受阻,低价有一定成交,但整体仍呈弱势。下半周, PVC 期货价格反弹下跌,国内主流 PVC 市场价格大稳小动,市场成交不佳。同时 PVC 生产企业受成本影响,销售报价居高不下,部分 PVC 生产企业实单让利,低价小单成交为主。近日因不可抗力因素影响,河南地区省内运输受阻,下游停产减产,整体开工在 5-6 成左右,终端逢低刚需补货为主。整体来看,电石法 PVC 开工有所下调,但因部分地区限电影响,电石原料价格居高不下,叠加需求端正处于季节性淡季,且对高价有抵触情绪,维持小单刚需成交,整体交投市场氛围欠佳。

供应方面:根据百川盈孚统计,受内蒙古限电影响,本周电石法 PVC 装置开工率下降 7.5%至 76.88%。乙烯法 PVC 无检修计划,本周整体开工率 67.57%。

上下游市场:周内受内蒙古限电影响,电石供应缩紧,价格普遍上涨, PVC 生产成本支撑充足。需求方面,下河南地区省内运输受阻,下游停产减产,终端逢低刚需补货为主。整体来看,下周西北地区限电有所放缓,电石供应略有改善,生产成本压力减弱, PVC 生产企业开工预计回升。

聚合 MDI: 据百川盈孚统计,本周聚合 MDI 价格小幅回落。市场需求有限,持续高价原料下,下游抵触情绪强烈,询价积极性一般,部分企业让利出货。国内硬泡需求表现一般,聚合 MDI 市场短期上

涨空间不大。不过近期极端天气较多，装置不可抗力会时常发生，装置不确定性风险较大。

原料市场：本周国内苯胺市场价格涨后维稳，当前市场价格为10225元/吨，较上周涨幅为6.0%。周内原料纯苯价格偏弱运行，但原料硝酸价格持续上涨，成本端压力较大。供应方面，金岭仅东营一套装置正常运行，其他装置继续停车，重庆长风已停车一旬，华泰本周停车检修，整体开工较低，工厂挺市意向强烈。整体来看，苯胺供需矛盾激化，上游原料持续施压，下游需求延续惨淡，企业利润几无甚至亏损。

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，7月10日烟台万华工厂停车检修，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，国内尿素市场价格大稳小动。山东及两河出厂报价在2700-2800元/吨，成交价在2700-2780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。山西及河南地区受强暴雨影响，运输中断，区域内市场行情偏弱。本周停车检修企业较多，开工率下降明显，市场价格灵活调整，短时稳中偏强运行。

供应方面，据百川统计，本周国内日均产量15.34万吨，较上周减少0.43万吨。本周新增停车减量企业有：河北正元黄骅厂、安徽红四方、山东联盟部分装置、黑龙江大庆石化、中海华鹤以及河南安阳中盈，日影响产量1.2万吨左右。本周停车企业较多，目前日产已回落至15万吨以下。

上下游市场：本周动力煤市场价格整体偏强震荡。部分企业因极端天气影响，安全生产形势严峻，供应偏紧局面维持。需求方面，复合肥报价上调，价格重心上移，受签单及备库影响，部分企业开工转好。

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

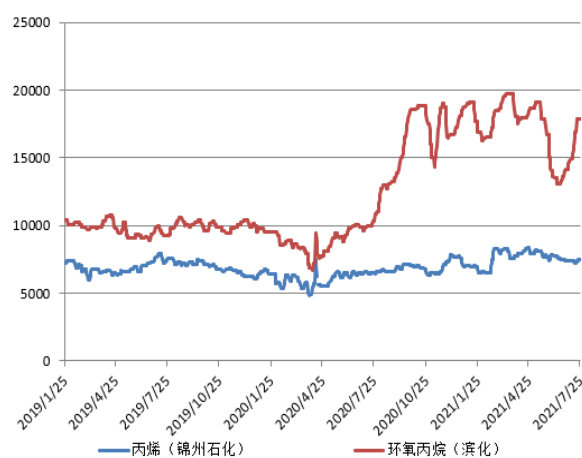
开始，预计7月下旬市场供给量有所缩紧。然而下游生猪市场持续走低，需求低迷，市场购销惨淡。虽然供应端状况频出，市场供应波动明显，但无法改变需求端低迷走势。其中，新和成VA油装置计划7月初开始检修10周；6月21日BASF公告称维A500 Plus延长检修，检修时长为7至9月；2021年巴斯夫扩建项目预计将在6月底完成，下次进度更新将在8月份，下半年设备能否启动成功很受关注，客户期望四季度恢复正常供应。浙江医药昌海生物维生素产业园自7月25日起检修45天，国内VA开始停报。本周VA市场延续弱势运行，市场成交价格低位僵持。

下游市场：终端用户消耗放缓，市场需求持续降低；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。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。吉林北沙制药计划6月10日至7月20日停产检修；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。福建海欣药业本周开始停产检修工作。浙江医药昌海生物维生素产业园自7月25日起检修45天，国内VE开始停报。

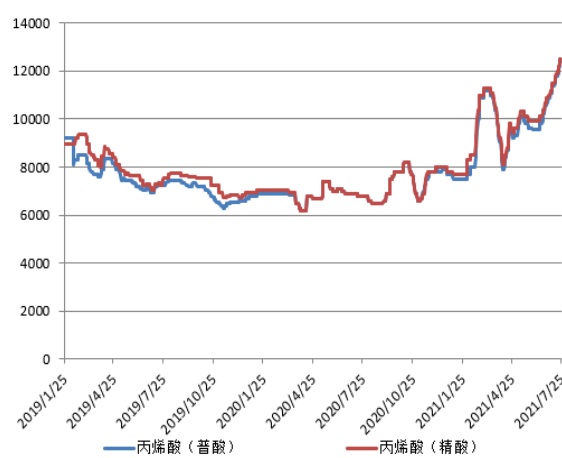
2. 部分产品价格走势

图1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



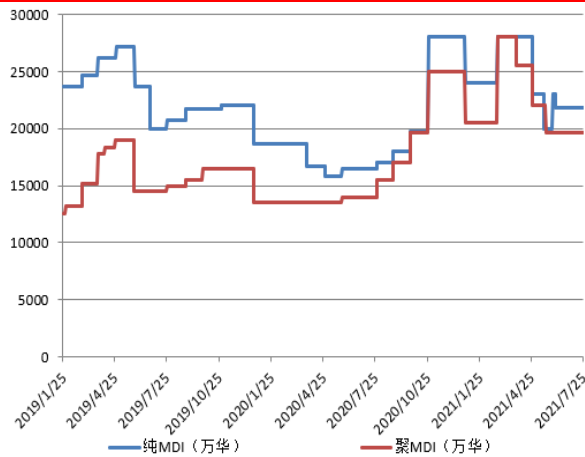
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



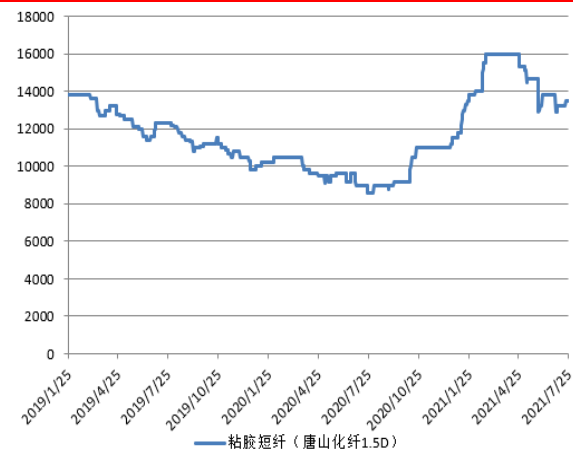
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图3 纯MDI、聚MDI价格走势图(元/吨)



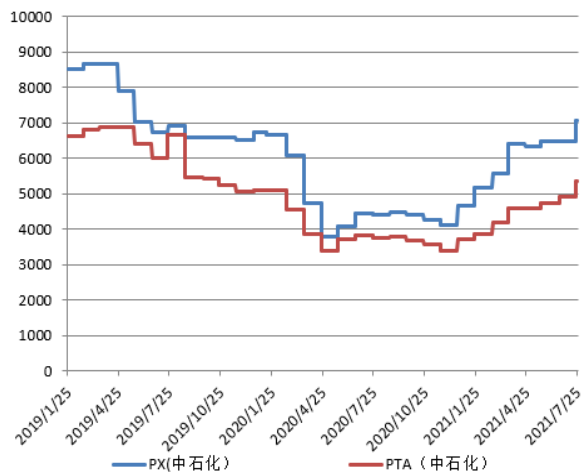
数据来源:百川盈孚 上海证券研究所

图4 粘胶短纤价格走势图(元/吨)



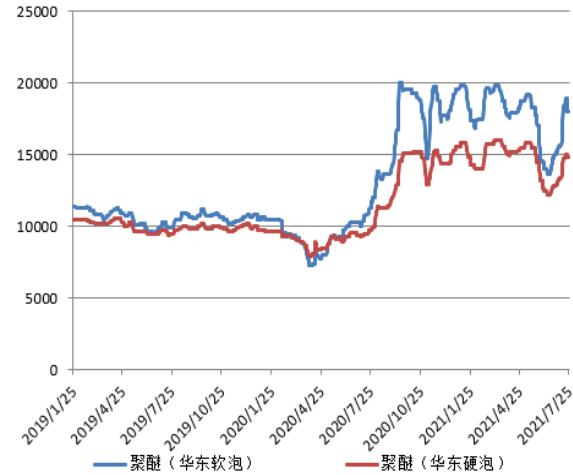
数据来源:百川盈孚 上海证券研究所

图5 PX-PTA价格走势图(元/吨)



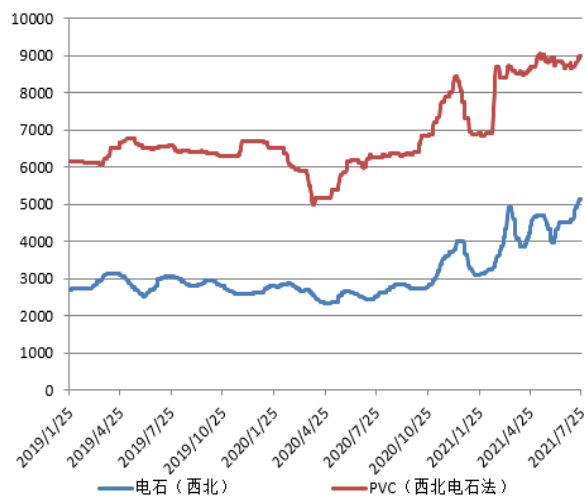
数据来源:百川盈孚 上海证券研究所

图6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图(元/吨)



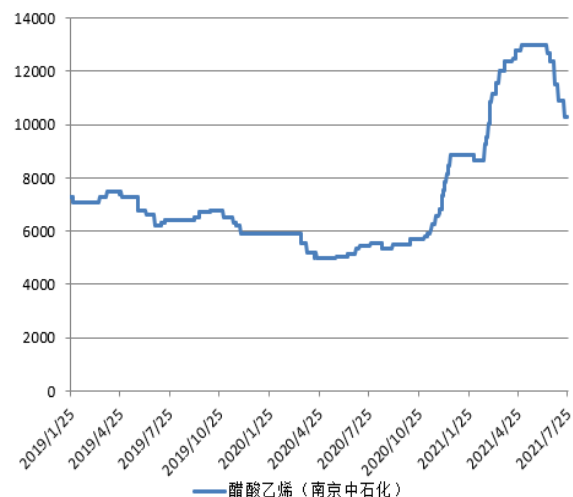
数据来源:百川盈孚 上海证券研究所

图7 电石、电石法PVC价格走势图(元/吨)



请务必阅读尾页重要声明

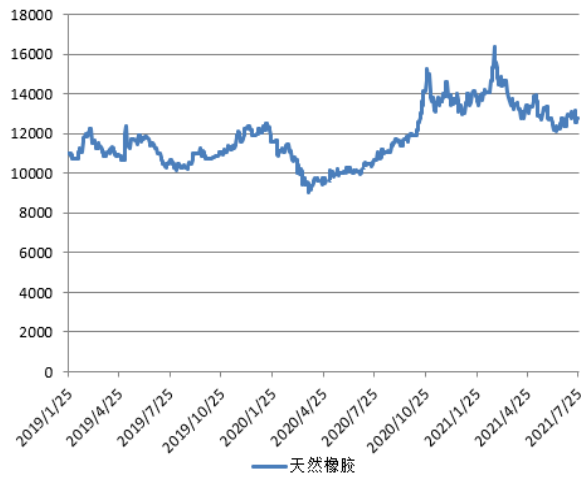
图8 醋酸乙烯、PVA价格走势图(元/吨)



数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

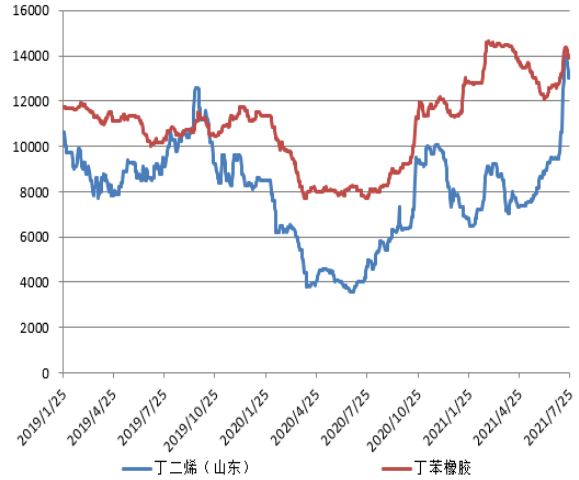
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势图（元/吨）



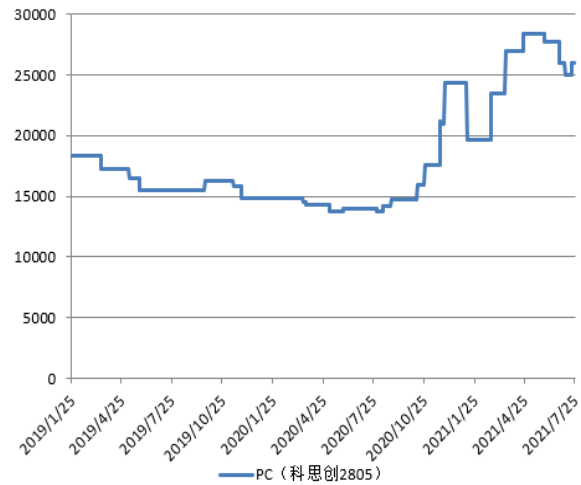
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元/吨）



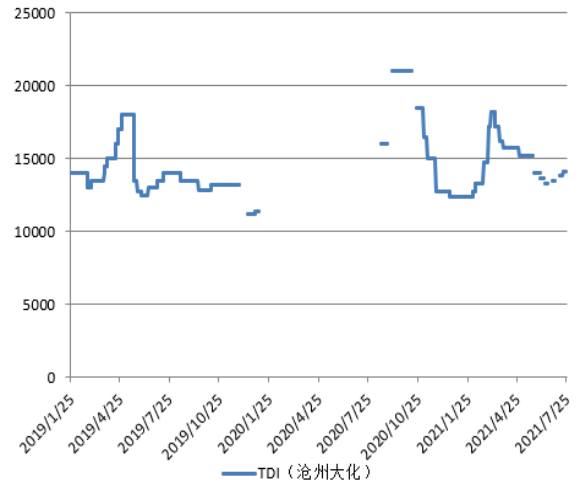
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势图（元/吨）



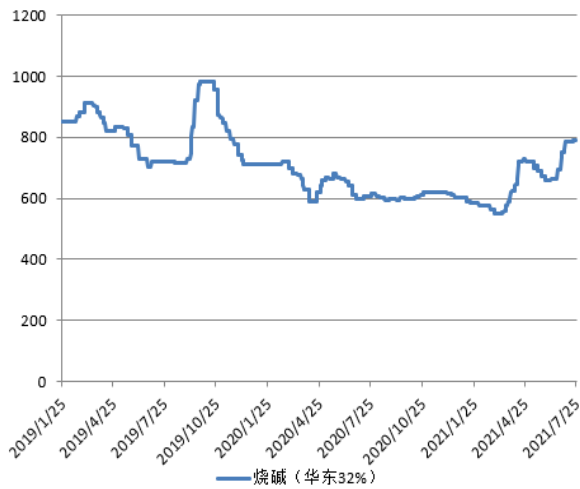
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势图（元/吨）



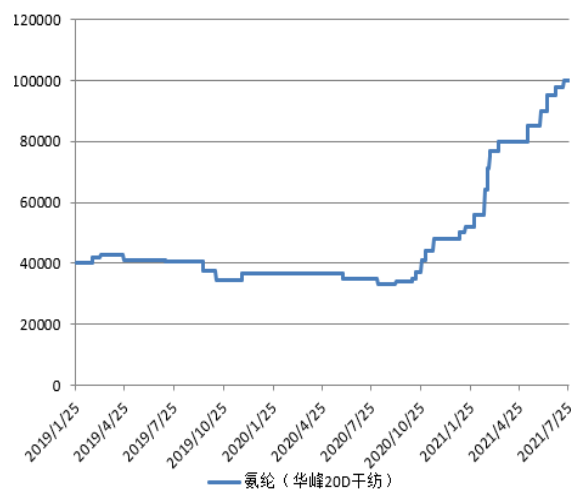
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

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±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±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。