

# 基础化工行业 2021 年中报点评

——基础化工行业周报



申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

### 每周一谈:

- ◆ **2021H1 盈利能力持续提升:** 中信基础化工分类下的 379 家化工企业, 2021 年上半年营业收入 8815 亿元, 同比增长 25%, 从子板块来看, 除了农用化工下滑 2% 以外, 其他子板块均出现不同程度的上涨, 其中化学纤维板块以及其他化学制品增幅最大, 超过 55%。从归母净利润来看, 2021 年上半年归母净利润 976 亿元, 同比增长 155%。
- ◆ **2021H1 毛利率明显提升:** 2021 年上半年, 基础化工行业整体毛利率为 24.1%, 同比提升 3.5%, 其中化学纤维毛利率最高, 约为 28.7%, 同比提升 13.5%, 化学原料同比提升 11.1%, 而橡胶及制品、塑料及制品毛利率分别下滑 4.5%、1.6%。
- ◆ **2021H1 费用率有所下滑:** 2021 年上半年, 基础化工行业销售费用率为 3.2%, 同比下滑 1.5%, 管理费用率 3.7%, 同比下滑 0.7%, 财务费用率 1.2%, 同比下滑 0.7%。
- ◆ **投资建议:** 随着油价重心逐步上移到 65-75 美元附近, 化工品价格中枢上移。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, 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。建议关注万华化学、宝丰能源、云天化等行业龙头。

### 市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信基础化工板块上涨 6.7%, 上证综合指数成份上涨 3.4%, 同期上证综合指数相比, 基础化工板块领先 3.3 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、氟化工、纯碱、磷肥及磷化工、复合肥等涨幅居前; 轮胎等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括海优新材、壹石通、金石资源、兆新股份、湖北宜化等; 领跌个股包括珀莱雅、金发科技、联科科技、山东赫达、广信材料等。

**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 08 月 29 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

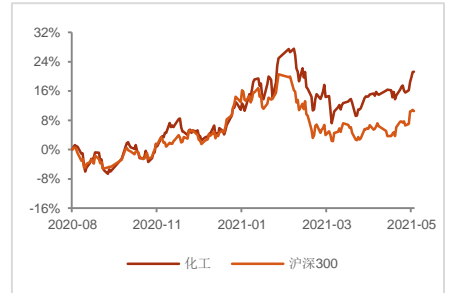
## 行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

市场平均市盈率

## 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《基础化工行业周报: 5G 背景下的 LCP 新材料供需格局》2021-08-23
- 2、《基础化工行业周报: 碳中和远景下的氯碱化工投资机会》2021-08-16
- 3、《基础化工行业周报: 烧碱底部反弹 氯碱化工回暖》2021-08-09

## 内容目录

<b>1. 每周一谈：基础化工行业 2021 年中报点评</b> .....	<b>4</b>
1.1 2021H1 盈利能力持续提升.....	4
1.2 2021H1 毛利率明显提升.....	4
1.3 2021H1 费用率有所下滑.....	5
1.4 基础化工行业公司分析.....	5
1.4.1 化学原料板块.....	5
1.4.2 农用化工板块.....	5
1.4.3 橡胶及制品板块.....	6
1.4.4 塑料及制品板块.....	6
1.5 结论及投资建议.....	6
<b>2. 化工板块股票市场行情</b> .....	<b>6</b>
2.1 板块表现.....	6
2.2 个股涨跌幅.....	6
<b>3. 重点化工产品价格及价差走势</b> .....	<b>7</b>
3.1 聚氨酯系列产品.....	7
3.2 PTA-涤纶长丝产业链.....	7
3.3 氯碱（PVC/烧碱）.....	7
3.4 化肥.....	8
3.5 农药.....	8
3.6 橡胶.....	8
3.7 纯碱.....	9
3.8 钛白粉.....	9
3.9 其他产品.....	10
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 图表目录

<b>图 1：基础化工板块 H1 营收及增速</b> .....	<b>4</b>
<b>图 2：基础化工板块 H1 归母净利润及增速</b> .....	<b>4</b>
<b>图 3：基础化工板块 H1 毛利率</b> .....	<b>4</b>
<b>图 4：基础化工板块 H1 费用率</b> .....	<b>5</b>
<b>图 5：纯 MDI 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 6：聚合 MDI 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 7：PTA 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 8：涤纶长丝 POY 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 9：电石法 PVC 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 10：乙烯法 PVC 价格走势</b> .....	<b>7</b>
<b>图 11：尿素价格走势</b> .....	<b>8</b>
<b>图 12：复合肥价格走势</b> .....	<b>8</b>
<b>图 13：草甘膦价格走势</b> .....	<b>8</b>
<b>图 14：天然橡胶价格走势</b> .....	<b>8</b>
<b>图 15：丁苯橡胶价格走势</b> .....	<b>8</b>
<b>图 16：轻质纯碱价格走势</b> .....	<b>9</b>
<b>图 17：重质纯碱价格走势</b> .....	<b>9</b>

图 18: 钛白粉价格走势.....	9
图 19: 甲醇价格走势.....	10
图 20: 醋酸价格走势.....	10
图 21: 烧碱价格走势.....	10
图 22: 液氯价格走势.....	10
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%) .....	6

## 1. 每周一谈：基础化工行业 2021 年中报点评

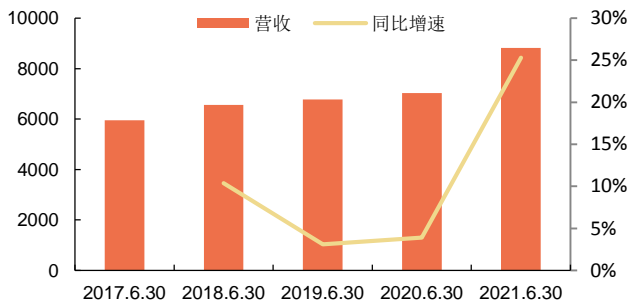
### 1.1 2021H1 盈利能力持续提升

中信基础化工分类下的 379 家化工企业，2021 年上半年营业收入 8815 亿元，同比增长 25%，从子板块来看，除了农用化工下滑 2% 以外，其他子板块均出现不同程度的上涨，其中化学纤维板块以及其他化学制品增幅最大，超过 55%，化学原料、橡胶及制品、塑料及制品分别增长 34%、28%、26%。从归母净利润来看，2021 年上半年归母净利润 976 亿元，同比增长 155%，其中化学纤维从不到 5 亿元增长到 76 亿元，同比增长 1554%，化学原料、农用化工、其他化学制品、橡胶及制品、塑料及制品分别增长 469%、122%、122%、56%、48%。

一方面，油价上移带动相关化工品价格提升。去年上半年，受疫情影响，油价大幅下挫。随着欧佩克+减产协议的执行以及疫苗的逐步推广，国际油价逐步反弹，今年上半年基本在 60-75 美元/桶徘徊，带动相关化工品价格重心大幅上移。

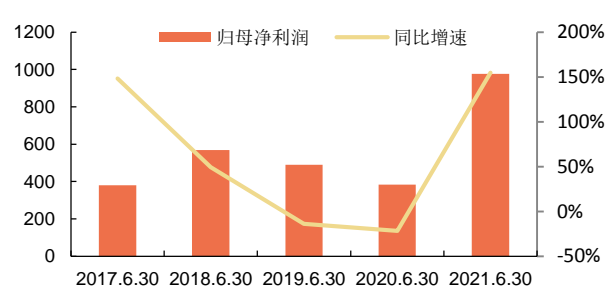
另一方面，相关化工品出口提升带动产销持续改善，比如 PVC 铺地制品出口创下近年来的高位。根据中国海关公布的 PVC 铺地制品出口数据显示，2021 年 1-6 月 PVC 铺地制品累计出口 265 万吨，较去年同期增加 55 万吨，增幅达 26%，在下游需求以及原料电石的持续推动下，上半年 PVC 价格同比涨幅超过 40%，带动氯碱企业利润明显好转。

图1：基础化工板块 H1 营收及增速



资料来源：wind, 申港证券研究所

图2：基础化工板块 H1 归母净利润及增速

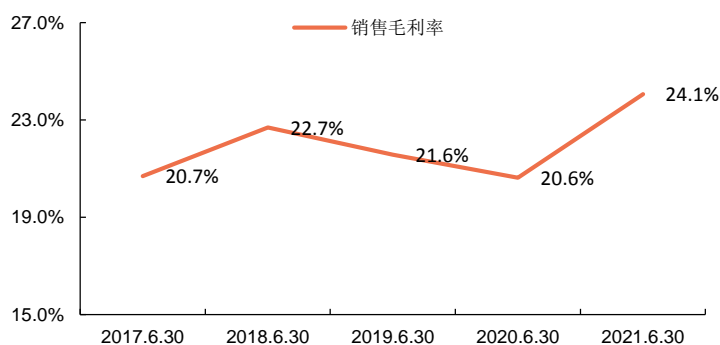


资料来源：wind, 申港证券研究所

### 1.2 2021H1 毛利率明显提升

2021 年上半年，基础化工行业整体毛利率为 24.1%，同比提升 3.5%，其中化学纤维毛利率最高，约为 28.7%，同比提升 13.5%，化学原料同比提升 11.1%，而橡胶及制品、塑料及制品毛利率分别下滑 4.5%、1.6%。其中橡胶制品毛利率下滑主要是受天然橡胶、炭黑、帘子布等原材料翻倍上涨的影响，而塑料及制品毛利率下滑主要是由于 2020 年上半年销售口罩专用熔喷聚丙烯材料，使得去年上半年度的利润产生大幅提升，受高基数效应，今年上半年毛利率出现明显下滑。

图3：基础化工板块 H1 毛利率

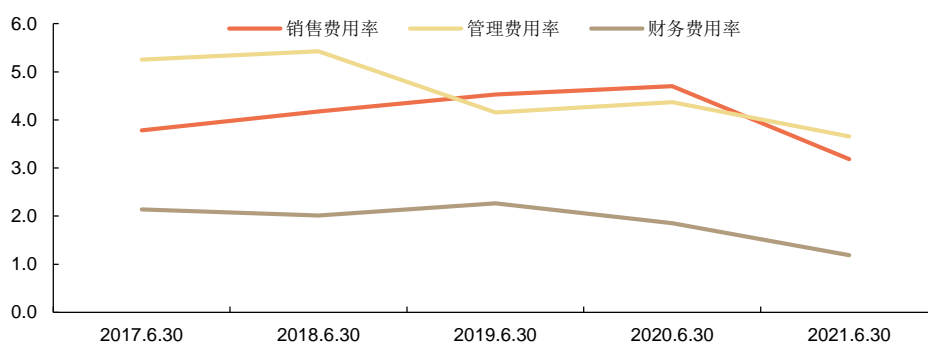


资料来源: wind, 申港证券研究所

### 1.3 2021H1 费用率有所下滑

2021 年上半年, 基础化工行业销售费用率为 3.2%, 同比下滑 1.5%, 管理费用率 3.7%, 同比下滑 0.7%, 财务费用率 1.2%, 同比下滑 0.7%。

图4: 基础化工板块 H1 费用率



资料来源: wind, 申港证券研究所

## 1.4 基础化工行业公司分析

### 1.4.1 化学原料板块

万华化学: 2021H1 公司实现营收 676.57 亿元, 同比增 118.9%, 归母净利润 135.30 亿元, 同比增长 377.2%。其中 Q2 实现营收 363.45 亿元, 同比增 133.5%, 归母净利润 69.09 亿元, 同比增长 373.8%。根据百川资讯, 2021H1 华东聚合/纯 MDI 均价分别为 2.23、1.97 万元/吨, 同比增长 53%、61%在。同时, 上半年 MDI 技改扩能, 在量价齐升的带动下, 公司上半年业绩明显提升。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。

### 1.4.2 农用化工板块

云天化: 2021H1 公司实现营收 309.3 亿元, 同比+20.56%; 实现归母净利润 15.72 亿元, 而去年同期亏损 0.22 亿元。其中 Q2 实现营业收入 177.22 亿元, 同比+22.29%, 环比+34.18%; 实现归母净利润 9.97 亿元, 去年同期亏损 0.33 亿元, 环比+73.36%。在全球粮食价格持续上涨的背景下, 公司主营产品磷肥和尿素景气度有望继续维持, 此外, 公司依靠磷矿资源, 加大在新材料和新能源板块的布局, 其中 2 万吨/年电子级氢氟酸项目预计年底投产, 5000 吨/年六氟磷酸锂项目、2×1.5 万吨无水氟化

氢项目持续推进，产业链一体化优势有望进一步显现。

#### 1.4.3 橡胶及制品板块

玲珑轮胎：2021H1，公司实现营收 100.4 亿元，同比+21.8%；实现归母净利润 7.7 亿元，同比-13.7%；其中 Q2 实现营收 50.5 亿元，同比+8.4%；实现归母净利润 2.8 亿元，同比-46.8%；实现扣非归母净利润 2.2 亿元，同比-54.2%。主要是由于天然橡胶、炭黑、帘子布等原材料均出现翻倍上涨情况，使得公司平均单胎生产成本从去年先半年的 198 元上涨到 240 元附近。随着原材料价格的回落以及海运紧张状况的缓解，公司盈利状况有望修复。

#### 1.4.4 塑料及制品板块

普利特：2021H1 公司实现营收 21.2 亿元，较上年同期提升 5.87%，其中主营业务汽车改性材料较去年同期增长 30.62%。归母净利润 8,644.28 万元，较去年同期下降 69.42%。一方面，公司自去年 7 月起已回归主营业务，不再销售口罩专用熔喷聚丙烯材料，该材料在去年疫情期间销售成果优异，对去年上半年度的利润产生大幅度影响；另一方面，受到上游主要原料及辅料价格相较去年同期大幅增长的影响，成本有所提升。考虑到公司在汽车改性塑料行业龙头地位，以及 LCP 材料在 5G 时代的应用前景，公司业绩仍有较大的成长空间。

### 1.5 结论及投资建议

综合来看，随着油价重心逐步上移到 65-75 美元附近，化工品价格中枢上移。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。建议关注万华化学、宝丰能源、云天化等行业龙头

## 2. 化工板块股票市场行情

### 2.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 6.7%，上证综合指数成份上涨 3.4%，同期上证综合指数相比，基础化工板块领先 3.3 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、氟化工、纯碱、磷肥及磷化工、复合肥等涨幅居前；轮胎等子板块跌幅居前。

### 2.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括海优新材、壹石通、金石资源、兆新股份、湖北宜化等；领跌个股包括珀莱雅、金发科技、联科科技、山东赫达、广信材料等。

表1：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）

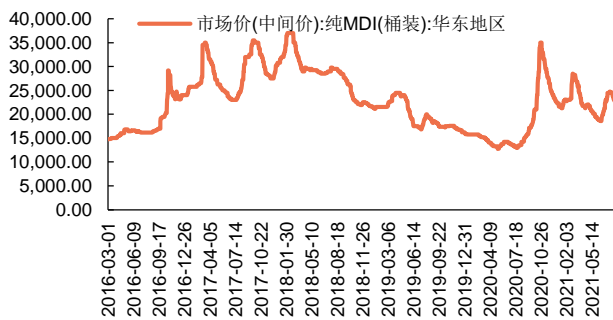
序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	688680.SH	海优新材	52.64	603605.SH	珀莱雅	-13.12
2	688733.SH	壹石通	45.98	600143.SH	金发科技	-12.76

序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
3	603505.SH	金石资源	42.59	001207.SZ	联科科技	-12.37
4	002256.SZ	兆新股份	38.44	002810.SZ	山东赫达	-12.13
5	000422.SZ	湖北宜化	37.94	300537.SZ	广信材料	-12.01
6	688303.SH	大全能源	35.82	601966.SH	玲珑轮胎	-11.08
7	002741.SZ	光华科技	35.37	300801.SZ	泰和科技	-10.89
8	003022.SZ	联泓新科	34.89	300727.SZ	润禾材料	-8.76
9	600160.SH	巨化股份	33.92	688019.SH	安集科技	-8.74
10	600281.SH	太化股份	32.07	603683.SH	晶华新材	-8.72

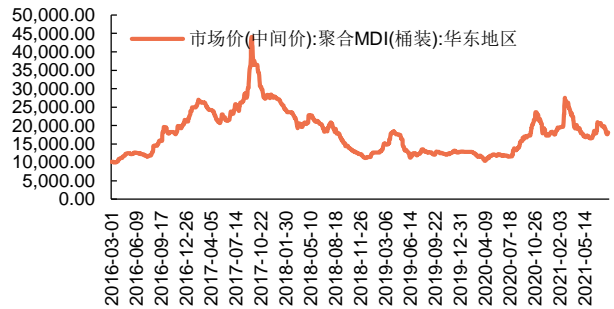
资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3. 重点化工产品价格及价差走势

#### 3.1 聚氨酯系列产品

**图5: 纯 MDI 价格走势**


资料来源: wind, 申港证券研究所

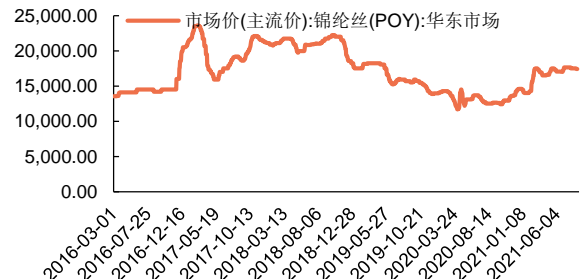
**图6: 聚合 MDI 价格走势**


资料来源: wind, 申港证券研究所

#### 3.2 PTA-涤纶长丝产业链

**图7: PTA 价格走势**


资料来源: wind, 申港证券研究所

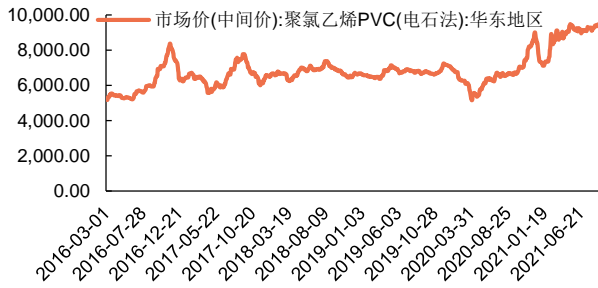
**图8: 涤纶长丝 POY 价格走势**


资料来源: wind, 申港证券研究所

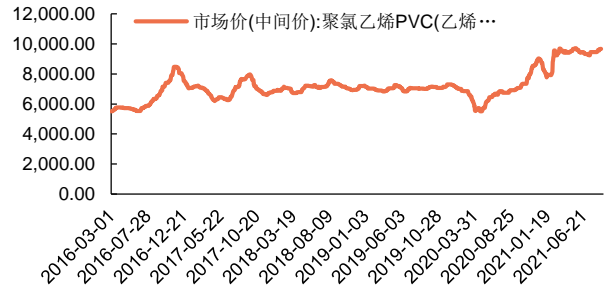
#### 3.3 氯碱 (PVC/烧碱)

**图9: 电石法 PVC 价格走势**
**图10: 乙烯法 PVC 价格走势**





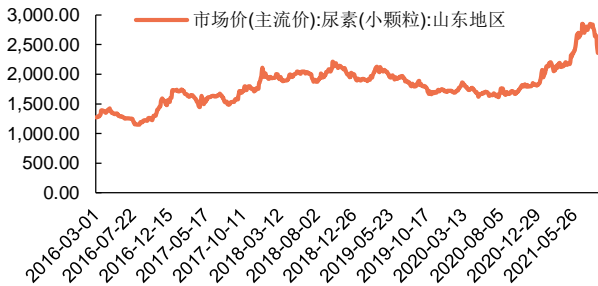
资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

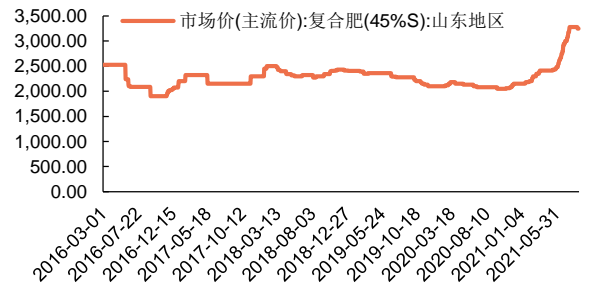
### 3.4 化肥

图11: 尿素价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

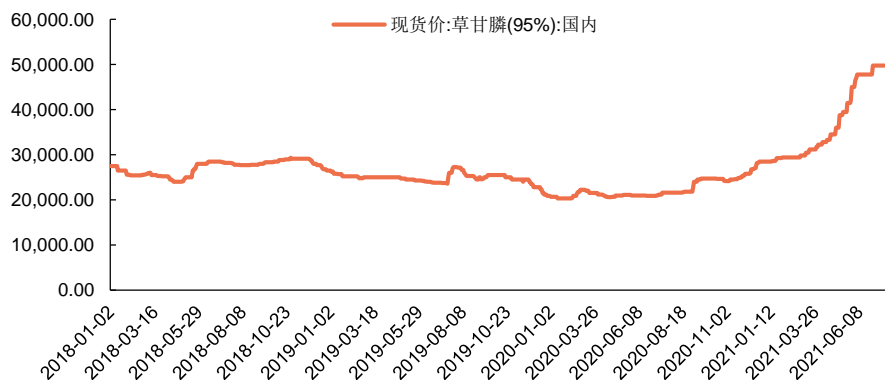
图12: 复合肥价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.5 农药

图13: 草甘膦价格走势



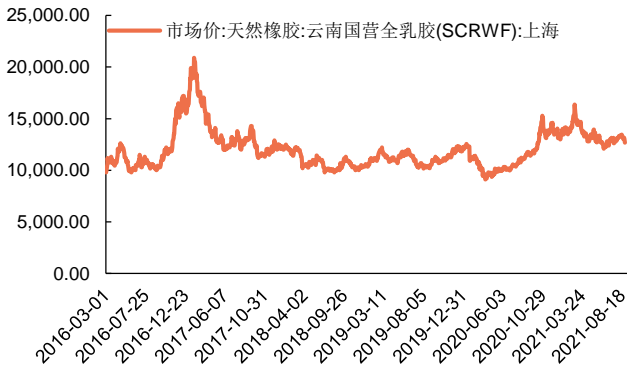
资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.6 橡胶

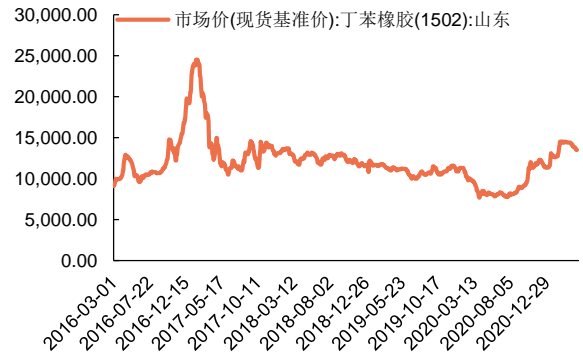
图14: 天然橡胶价格走势

图15: 丁苯橡胶价格走势





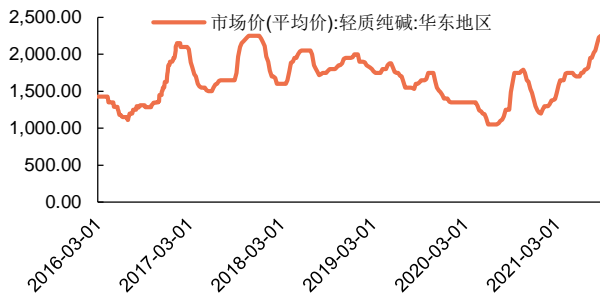
资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

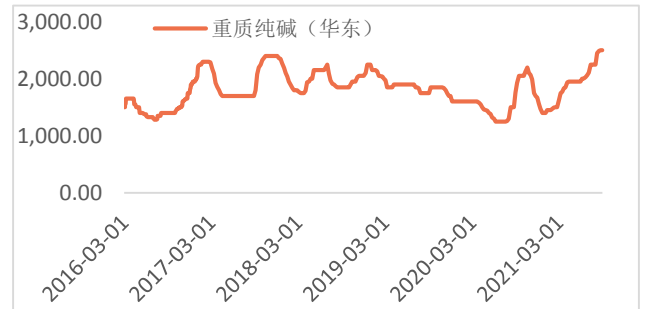
### 3.7 纯碱

图16: 轻质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

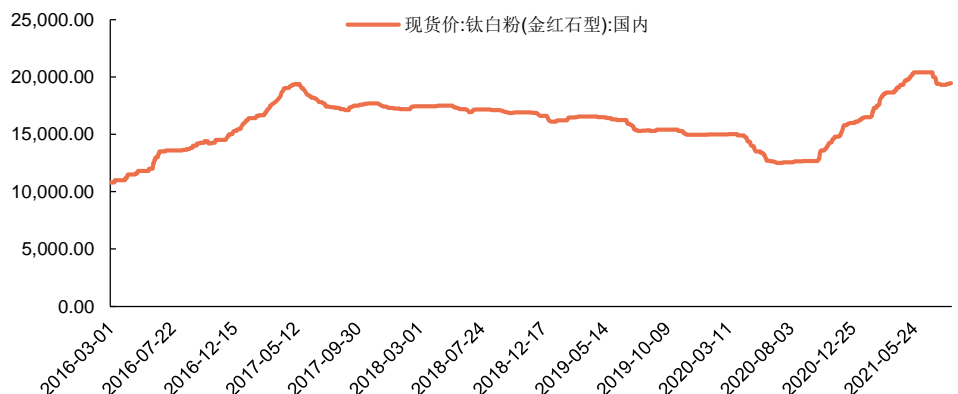
图17: 重质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

### 3.8 钛白粉

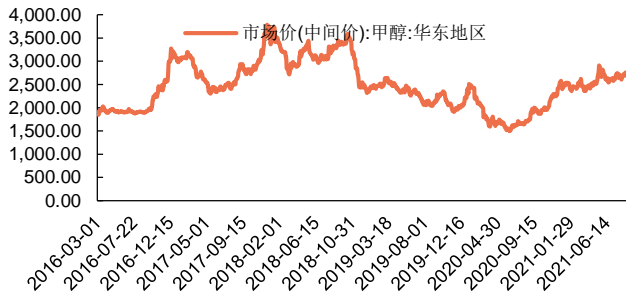
图18: 钛白粉价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

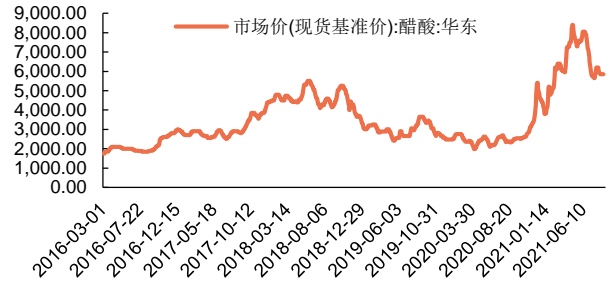
### 3.9 其他产品

图19: 甲醇价格走势



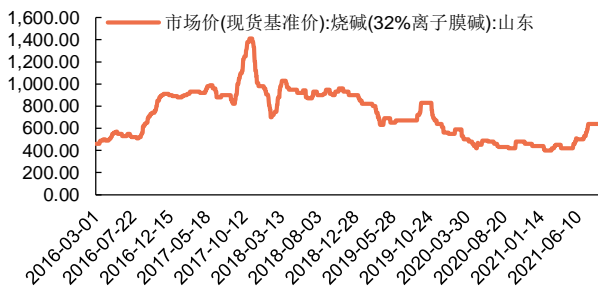
资料来源: wind, 申港证券研究所

图20: 醋酸价格走势



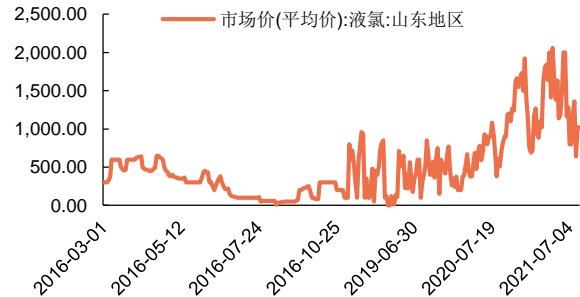
资料来源: wind, 申港证券研究所

图21: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图22: 液氯价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

## 4. 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