

化工行业 2021 年 9 月第一周周报

2021 年 09 月 04 日

继续看好绩优股三季度表现 增持（维持）

投资要点

证券分析师 柳强
执业证号: S0600521050001

■ **本周板块表现:** 本周(8月30日-9月3日,下同)市场综合指数涨跌不一,上证综指报收 3,581.73,本周上涨 1.69%,深证成指本周下跌 1.78%,化工板块(申万)下跌 0.58%。

■ **本周化工个股表现:** 本周化工板块整体弱于大市。涨幅居前的个股有海利得、皖维高新、川金诺、广汇能源、云图控股、中曼石油、ST 红太阳、泛亚微透、三维股份、中泰化学。本周海利得大涨 41.60%,领涨化工板块,其主营三大特色差异化车用涤纶工业丝,高模低收缩丝,安全带丝,安全气囊丝,产品壁垒高,公司于 8 月 27 日推出员工股权激励方案;本周中报行情进入尾声,绩优股表现强势,川金诺、云图控股、中曼石油、三维股份等个股本周有较大涨幅。

■ **本周原油市场动态:** 本周原油市场空好消息博弈,原油价格震荡。本周 ICE 布油报收 72.61 美元/桶(-0.12%); WTI 原油报收 69.29 美元/桶(+0.80%)。

■ **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品涨幅前五的为液氯(+27.04%)、固体烧碱(+3.49%)、苯酐(+3.25%)、液体烧碱(+3.03%)、C9 石油树脂(+3.02%)。本周山东地区氯碱装置整体开工水平不高,液氯供应减量,耗氯企业自身配套氯碱装置开工不足,液氯外采量增加,且氯碱企业挺价意识浓厚,本周液氯价格强势反弹。近期片碱装置集中检修,整体市场供应方面紧俏,本周新疆地区主流片碱企业封盘,主力下游氧化铝行业开工情况较好,积极提货,且上游液碱货源收紧,价格高位,片碱成本支撑明显,本周价格上行。

■ **化工投资主线:** (1) 自 2020 年 Q2 化工景气拐点向上,在 2021 年 Q2 得到持续验证,行至 2021 年 Q3,由于 8 月份制造业 PMI 环比下滑,市场预期周期见顶。但我们认为在“碳中和”和限制“两高”背景下,周期景气持续度有望超预期,重点关注有持续扩产能力的行业龙头,以量补价,同时寻找第二成长曲线的优质公司。(2) 高端制造,高科技产业配套材料的自主可控,包括新能源材料、电子材料、可降解、尾气处理、碳纤维等。(3) 持续高景气行业,如纯碱、硅产业链、尼龙 66、草甘膦。

■ **投资建议:** 推荐万华化学、中国化学、卫星石化、昊华科技、万润股份、东材科技、龙佰集团、华鲁恒升、合盛硅业、广信股份、云天化、滨化股份、三友化工。

■ **风险提示:** 原油供给大幅波动;贸易战形势恶化;汇率大幅波动的风险。

liuq@dwzq.com.cn

证券分析师 柴沁虎

执业证号: S0600517110006

021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《化工行业 2021 年 8 月第四周周报:化工景气持续度有望超预期,维持三条投资主线》2021-08-28

2、《化工行业 2021 年 8 月第三周周报:油价下跌拖累周期,第二成长曲线谋发展》2021-08-22

3、《化工行业 2021 年 8 月第二周周报:碳纤维市场景气上行,纯碱货源持续紧张》2021-08-15

表 1: 重点公司估值(参考 2021/9/3 收盘价)

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价(元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600309	万华化学	3229.23	102.85	3.2	7.58	7.99	28.47	13.57	12.87	买入
600426	华鲁恒升	741.61	35.07	0.85	3.51	3.62	33.74	9.99	9.69	买入
002648	卫星石化	681.14	39.60	1.36	3.58	4.78	19.27	11.06	8.28	买入
002601	龙佰集团	800.90	33.67	1.13	2.14	2.37	27.32	15.73	14.21	买入
601117	中国化学	684.21	13.87	0.74	0.91	1.1	7.91	15.24	12.61	买入
600378	昊华科技	284.13	30.91	0.71	0.91	1.08	29.75	33.97	28.62	买入
601208	东材科技	155.57	17.32	0.28	0.49	0.81	37.28	35.35	21.38	买入
002643	万润股份	184.55	20.30	0.56	0.72	0.9	39.21	28.19	22.56	买入

数据来源: wind, 东吴证券研究所, EPS 均为东吴研究所预测

内容目录

1. 周观点	4
1.1. 本周化工板块行情.....	4
1.2. 本周原油市场动态.....	5
1.3. 本周化工品涨跌幅.....	6
1.4. 本周重要公司公告.....	7
2. 投资主线梳理	9
2.1. 年度投资主线.....	9
2.2. 重点公司推荐逻辑.....	9
2.2.1. 万华化学推荐逻辑.....	9
2.2.2. 卫星石化推荐逻辑.....	10
2.2.3. 龙佰集团推荐逻辑.....	10
2.2.4. 华鲁恒升推荐逻辑.....	10
2.2.5. 合盛硅业推荐逻辑.....	10
2.2.6. 中国化学推荐逻辑.....	10
2.2.7. 昊华科技推荐逻辑.....	11
2.2.8. 万润股份推荐逻辑.....	11
2.2.9. 东材科技推荐逻辑.....	11
3. 风险提示	11

图表目录

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)	6
图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)	6
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)	6
表 1: 重点公司估值 (参考 2021/9/3 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/9/3 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/3 收盘价)	5
表 4: 本周重点公司公告.....	7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周市场综合指数涨跌不一，上证综指报收 3,581.73，本周上涨 1.69%，深证成指本周下跌 1.78%，化工板块（申万）下跌 0.58%。

本周化工板块整体弱于大市。涨幅居前的个股有海利得、皖维高新、川金诺、广汇能源、云图控股、中曼石油、ST 红太阳、泛亚微透、三维股份、中泰化学。本周海利得大涨 41.60%，领涨化工板块，其主营三大特色差异化车用涤纶工业丝，高模低收缩丝，安全带丝，安全气囊丝，产品壁垒高，公司于 8 月 27 日推出员工股权激励方案；本周中报行情进入尾声，绩优股表现强势，川金诺、云图控股、中曼石油、三维股份等个股本周有较大涨幅。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/9/3 收盘价）

wind 代码	股票简称	股 价 (元)	周 涨 跌 幅 (%)	月 涨 跌 幅 (%)	半 年 涨 跌 幅 (%)	年 涨 跌 幅 (%)
002206.SZ	海利得	10.45	41.60	55.51	95.43	176.61
600063.SH	皖维高新	8.13	32.63	44.66	82.79	117.72
300505.SZ	川金诺	43.20	32.52	64.45	163.23	115.30
600256.SH	广汇能源	6.88	28.60	67.40	154.81	138.06
002539.SZ	云图控股	16.35	27.04	64.82	49.23	126.07
603619.SH	中曼石油	12.66	25.47	40.35	36.13	1.85
000525.SZ	ST 红太阳	4.98	22.66	28.68	-15.31	-38.37
688386.SH	泛亚微透	79.29	21.69	25.86	59.92	73.57
603033.SH	三维股份	26.48	21.19	59.61	83.00	20.04
002092.SZ	中泰化学	14.50	21.04	29.12	44.70	191.44

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有松井股份、会通股份、碳元科技、昊华科技、光华科技、容百科技、华特气体、蓝晓科技、广信材料、华软科技。8 月 27 日松井股份发布业绩中报，扣非净利润同比增长 10.66%，不达市场预期，本周股价大跌 23.08%，领跌化工板块。本周锂电材料全产业链大幅震动，容佰科技、昊华科技、川发龙蟒、天齐锂业、赣锋锂业等均有较大跌幅。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/9/3 收盘价)

wind 代码	股票简称	股 价 (元)	周 涨 跌 幅 (%)	月 涨 跌 幅 (%)	半 年 涨 跌 幅 (%)	年 涨 跌 幅 (%)
688157.SH	松井股份	91.00	-23.08	-19.18	1.62	-19.43
688219.SH	会通股份	14.69	-22.60	-18.16	-17.64	-62.36
603133.SH	碳元科技	10.25	-22.17	-11.64	-10.25	-40.13
600378.SH	昊华科技	30.91	-18.72	-3.65	37.33	35.72
002741.SZ	光华科技	23.63	-18.66	6.63	76.34	72.86
688005.SH	容百科技	102.79	-17.94	-19.67	73.75	263.46
688268.SH	华特气体	78.81	-16.76	-17.28	30.50	8.71
300487.SZ	蓝晓科技	85.19	-16.62	-11.23	106.10	65.87
300537.SZ	广信材料	18.18	-16.18	-12.51	40.39	6.01
002453.SZ	华软科技	10.20	-16.05	5.15	87.85	86.13

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周原油市场空好消息博弈, 原油价格震荡。本周 ICE 布油报收 72.61 美元/桶 (-0.12%); WTI 原油报收 69.29 美元/桶 (+0.80%)。

飓风引发原油供应担忧。美国安全和环境执法局(BSEE)表示, 随着飓风“Ida”逼近路易斯安那州海岸, 美国油企已经关闭了 59% 的墨西哥湾石油产量。大约 49% 的墨西哥湾天然气产量也被关闭。墨西哥湾各石油公司从周四开始向生产平台空运工人, 必和必拓和英国石油表示, 由于风暴已开始停止海上平台的生产, 预计这场风暴将在周末席卷墨西哥湾。

安全事故致俄石油产量下行。8 月 1 日至 23 日期间, 俄罗斯石油产量从 7 月份的 1,046 万桶/日下降至 1,041 万桶/日, 尽管原计划增加产量。消息人士称, 产量下降的主要原因是俄罗斯天然气工业股份公司 (俄气/Gazprom) 北部加工厂发生火灾。俄罗斯此前表示, 该国将从 8 月 1 日起将石油产量提高约 10 万桶/日, 以符合与 OPEC 联盟达成的逐步取消产量限制的协议。

原油远期价格遭看空。花旗大宗商品研究全球主管 Ed Morse 表示看涨未来三个月油价, 但随着美国原油产量上升, 对 2022 年和 2023 年“非常看空”。欧佩克+将向市场增加供应, 因为他们想将 WTI 和布伦特油价分别维持在每桶 68 美元和 72 美元。美国原油产量“真的回升了”, 市场普遍预计明年增产 60 万桶/日。

美油库存上行。美国截至 8 月 27 日当周, EIA 汽油库存增加 129 万桶, 增幅为 2021 年 6 月 25 日当周以来最大。美国产量升至 1150 万桶/日, 为 2020 年 5 月以来最高水平。此外, EIA 称, 截至 8 月 27 日当周, 美国炼油厂原油加工量下降 13.4 万桶/日。

墨西哥油井恢复生产。墨西哥国家石油公司的 125 口油井重新恢复生产。公司的 E-KU-A2 平台已经恢复了 42.1 万桶/日的石油产量。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



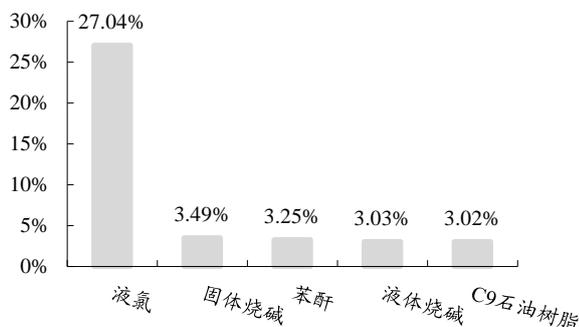
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们监测的化工品涨幅前五的为液氯(+27.04%)、固体烧碱(+3.49%)、苯酐(+3.25%)、液体烧碱(+3.03%)、C9 石油树脂(+3.02%)。本周山东地区氯碱装置整体开工水平不高，液氯供应减量，耗氯企业自身配套氯碱装置开工不足，液氯外采量增加，且氯碱企业挺价意识浓厚，本周液氯价格强势反弹。近期片碱装置集中检修，整体市场供应方面紧俏，本周新疆地区主流片碱企业封盘，主力下游氧化铝行业开工情况较好，积极提货，且上游液碱货源收紧，价格高位，片碱成本支撑明显，本周价格上行。

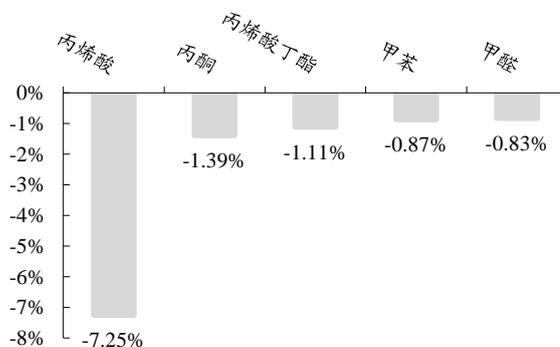
本周化工品跌幅居前的为丙烯酸(-7.25%)、丙酮(-1.39%)、丙烯酸丁酯(-1.11%)。丙烯酸市场当前价格相对高位，万州石化、江门谦信等丙烯酸及酯装置尚处于停车状态，本周货源供应有所增加，部分装置恢复生产，且下游的抵触情绪仍存，拿货积极性偏低，市场交投气氛清淡，导致厂家出货承压，库存压力增加，本周丙烯酸市场价格延续弱势走跌。

图 2: 本周重点化工产品价格上涨前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

表 4: 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
亚钾国际	21/9/4	收购兼并&新股发行: 公司拟通过发行股份及支付现金方式, 购买新疆江之源、劲邦劲德、凯利天壬、联创永津、天津赛富、金诚信、智伟至信合计持有的农钾资源 56% 股权, 交易价格为 17.64 亿元, 拟以发行股份的方式支付 16.84 亿元, 以现金方式支付 8,000.00 万元。公司拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金, 总额预计不超过 16.8 亿元, 主要用于老挝甘蒙省钾盐矿彭下-农波矿区 200 万吨/年钾肥项目、支付交易现金对价。
龙佰集团	21/9/4	股权激励: 公司规定的暂缓授予限制性股票的授予条件已经成就, 以 9 月 3 日为授予日, 向符合条件的暂缓授予激励对象和奔流先生授予 280 万股限制性股票, 授予价格为 15.64 元/股。
新安股份	21/9/4	收购兼并: 公司拟出资 8.00 亿元, 以每股 5.30 元受让华邦健康持有的颖泰生物 1.5095 亿股股份, 占总股本的 12.31%。受让完成后, 公司持有颖泰生物 12.31% 股份, 成为第二大股东。
晶瑞电材	21/9/2	新债发行: 公司于创业板向不特定对象发行可转换公司债券晶瑞转 2, 发行量为 523 万张, 发行总额 5.23 亿元。募集资金净额拟投资于集成电路制造用高端光刻胶研发项目、阳恒化工年产 9 万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目以及补充流动资金或偿还银行贷款。
三联虹普	21/9/2	重大合同: 公司与福建恒聚签署了聚酰胺 6 差别化长丝项目合同, 合同金额 1.11 亿元, 占公司 2020 年度经审计营业收入的 12.63%。
飞凯材料	21/9/2	收购兼并: 公司控股股东飞凯控股拟以协议转让的方式向国盛海通基金转让其持有的公司股份 2,600 万股, 占公司总股本的 5.04%, 转让价格为 15.00 元/股, 转让总价款 3.90 亿元。
神马股份	21/9/2	收购兼并: 公司拟以 1.32 亿元的价格收购中国平煤神马集团所持河南平煤神马聚碳材料有限责任公司 10.2% 股权, 并拟以零元价格受让平顶山市东部投资有限公司拥有的标的公司 6,000 万元注册资本的认缴出资权。收购完成后, 公司对河南平煤神马聚碳材料有限责任公司持股比例将由 55.8% 上升至 71%。
华峰化学	21/9/1	项目进展: 公司控股子公司重庆氨纶投资建设 300000 吨/年差别化氨纶项目, 近日竞得涪陵区白涛组团 F 分区 F07-01 号国有建设用地使用权, 成交总价为 3,964 万元。重庆氨纶投资建设的 100000t/a 差别化氨纶项目二期已进入调试阶段。
云天化	21/9/1	新债发行: 公司控股股东云天化集团拟非公开发行可交换公司债券, 拟发行期限不超过 3 年, 拟募集资金不超过 10 亿元, 募集资金将全部用于偿还有息负债、补充流动资金。
海翔药业	21/8/31	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 11.89 亿元, 同比下降 9.10%; 归属于上市公司股东的净利润 6,050.67 万元, 同比下降 77.22%; 扣非后归母净利 3,779.40 万元, 同比下降 85.09%; 基本每股收益 0.04 元/股, 同比下降 75.00%。公司前三季度业绩预告显示, 归属于上市公司股东的净利润为 7,000-9,000 万元, 同比下降 75.13%-80.66%; 基本每股收益为 0.04-0.06 元/股。
鲁西化工	21/8/31	收购兼并: 中国中化通过国有股权无偿划转方式取得中化集团及中国化工集团 100% 的股权, 间接收购中化集团下属控股公司持有的公司 48.93% 的股份。收购完成后, 中化投资发展有限公司作为公司的控股股东、国务院国资委作为公司的实际控制人未发生变化。
亚钾国际	21/8/31	业绩报告: 公司半年度报告显示, 营业收入 2.29 亿元, 同比上升 32.04%; 归属于上市公司股东的净利润 5.07 亿元, 同比上升 4,791.41%; 扣非后归母净利 2,963.34 万元, 同比上升 194.65%;

基本每股收益 0.6694 元/股，同比上升 4,786.13%。

奥福环保	21/8/31	<p>业绩报告: 公司半年度报告显示，营业收入 1.77 亿元，同比上升 18.10%；归属于上市公司股东的净利润 4,458.49 万元，同比上升 4.00%；扣非后归母净利 4,154.77 万元，同比上升 6.46%；基本每股收益 0.58 元/股，同比上升 5.45%。</p> <p>项目进度: 公司拟增加全资子公司安徽奥福精细陶瓷有限公司为技术研发中心建设项目的实施主体，对应新增的实施地点为安徽蚌埠经济开发区临港产业园，建设周期拟延期至 2023 年 12 月。</p>
扬农化工	21/8/31	<p>收购兼并: 中国中化通过国有股权无偿划转方式取得中化集团及中国化工集团 100% 的股权，间接收购中国化工集团下属控股公司持有的江苏扬农化工股份有限公司 36.17% 的股份。收购完成后，先正达集团作为公司的控股股东、国务院国资委作为公司的实际控制人未发生变化。</p> <p>业绩报告: 公司半年度报告显示，营业收入 116.12 亿元，同比上升 93.76%；归属于上市公司股东的净利润 38.01 亿元，同比上升 320.46%；扣非后归母净利 37.91 亿元，同比上升 331.97%；基本每股收益 1.798 元/股，同比上升 320.09%。</p>
华鲁恒升	21/8/31	<p>收购兼并: 中国中化通过国有股权无偿划转方式取得中化集团及中国化工集团 100% 的股权，间接收购中国化工集团下属控股公司持有的昊华科技 59,019.8123 万股股份（占总股本的 64.21%）。收购完成后，公司控股股东仍为中国昊华，实际控制人仍为国务院国资委。</p> <p>收购兼并: 中国中化通过国有股权无偿划转方式取得中化集团及中国化工集团 100% 的股权，间接收购中国化工集团下属控股公司合计持有的公司 85.95% 股份。收购完成后，蓝星集团作为公司的控股股东、国务院国资委作为公司的实际控制人未发生变化。</p>
安迪苏	21/8/31	<p>业绩报告: 公司半年度报告显示，营业收入 86.52 亿元，同比上升 27.28%；归属于上市公司股东的净利润 7.03 亿元，同比上升 10.77%；扣非后归母净利 6.76 亿元，同比上升 5.89%；基本每股收益 0.25 元/股，较上年未有变化。</p>
赛轮轮胎	21/8/31	<p>业绩报告: 公司半年度报告显示，营业收入 12.56 亿元，同比上升 13.52%；归属于上市公司股东的净利润 7,908.00 万元，同比下降 32.47%；扣非后归母净利 7,778.68 万元，同比下降 32.86%；基本每股收益 0.19 元/股，同比下降 32.14%。</p>
日科化学	21/8/30	<p>业绩报告: 公司半年度报告显示，营业收入 12.56 亿元，同比上升 13.52%；归属于上市公司股东的净利润 7,908.00 万元，同比下降 32.47%；扣非后归母净利 7,778.68 万元，同比下降 32.86%；基本每股收益 0.19 元/股，同比下降 32.14%。</p>

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020.8.1 的 3482 点，提升至 2020.12.31 的 4132 点，涨幅达到 18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2021 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控趋势&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控趋势也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控趋势之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短期内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前正在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

风险提示：MDI 价格下行，下游需求增长不及预期，在建项目进展缓慢。

2.2.2. 卫星石化推荐逻辑

C2+C3 双龙头，成长空间大。公司起家于 C3，配套 PDH 实现 C3 全产业链布局。公司平湖基地新增 18 万吨/年丙烯酸和 30 万吨/年丙烯酸酯项目已经建成试生产，公司在丙烯酸及酯领域的龙头地位进一步巩固；公司 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一期项目于 2021 年 5 月 20 日一次性开车成功；二期 125 万吨乙烯产业链项目计划 2022 年 H2 建成投产。随着公司产业链进入收获期，业绩将实现高增长。同时公司扩大产能的同时，注重布局新材料，不断丰富产品线。

风险提示：项目进展不及预期，原材料价格大幅波动，下游需求恢复不及预期。

2.2.3. 龙佰集团推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

风险提示：钛白粉价格下跌，下游需求复苏不及预期，在建项目进展不及预期。

2.2.4. 华鲁恒升推荐逻辑

顺周期兼具成长性的煤化工龙头。公司具备低成本的煤气化平台和氨醇有效动态切换的生产能力，主要产品有机胺、己二酸、醋酸均在 2020Q4 实现价格大幅上涨，我们判断 2021 年甲醇价格下行幅度有限，尿素价格有望受农产品价格复苏而提振，整体看，公司将受益于顺周期实现业绩同比增长。同时，我们认为公司战略清晰，布局准确，巩固优势，持续转型升级发力化工新材料，“十四五”期间公司有多个项目促成长，开辟第二增长曲线。

风险提示：产品价格波动、原料价格波动、新项目进展不及预期。

2.2.5. 合盛硅业推荐逻辑

工业硅&有机硅双龙头，碳中和强化护城河。疫情下全球货币放水推升资源价格，我们判断未来工业硅将处于长期景气上行周期，合盛硅业作为行业龙头，且具备已批在建产能，兼具量价齐升双重逻辑；公司工业硅和有机硅产能均稳居全球第一，且公司前瞻性布局云南昭通基地和石河子有机硅基地。受益于规模化、低电价优势，工业硅成本较行业成本低 2000 元/吨左右，前几年价格触及行业成本线，公司仍具盈利能力，龙头优势显著。

风险提示：安全环保督察拉低开工率的风险，工业硅景气周期不及预期的风险。

2.2.6. 中国化学推荐逻辑

公司为化学工程建设领域龙头，研发及工程实力雄厚，在建多个新材料项目促进公

司成长。公司坚持科技创新，重点项目攻关加快推进，POE、尼龙 12、炭黑循环利用、环保催化剂等一批小试项目取得预期成果。公司布局了三大新材料项目：尼龙新材料项目、硅基气凝胶复合材料项目、10 万吨/年 PBAT 项目，三大新材料项目正在稳步推进，未来将成为公司有力的增长点。

风险提示：宏观经济复苏不及预期、工程市场复苏不及预期、新材料项目投产进度及盈利不及预期。

2.2.7. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

风险提示：产能建设进展不及预期，产品需求不及预期。

2.2.8. 万润股份推荐逻辑

公司是全球沸石业务龙头。公司拥有先进有机合成及提纯技术，打造显示材料、环保材料、大健康三大产业，在沸石、显示材料等领域具有显著的领先优势。其中合成技术是公司的核心竞争力之一，现拥有超过 6000 种化合物的生产技术，其中 2000 余种产品已投入市场，近年来公司在聚酰亚胺材料、光刻胶材料、锂电池电解液添加剂等多个领域积极布局，我们认为每一块功能性材料都有潜力复制 OLED 材料从小到大的成长路径，未来公司发展前景广阔。

风险提示：下游需求不及预期、新项目投产进度及盈利不及预期、原料及产品价格波动。

2.2.9. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩或将实现高速增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，三年内业绩高增长。

风险提示：客户拓展不及预期，光学膜和电子材料价格下跌，项目进展不及预期。

3. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

贸易战形势继续恶化: 中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力, 涉及出口业务的企业受此影响;

汇率大幅波动的风险: 受贸易战影响, 人民币兑美元汇率出现大幅波动, 对相关标的外汇管理带来一定考验;

下游需求回落的风险: 全球避险情绪上升, 下游需求有疲软态势, 周期性行业首当其冲。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

