



东亚前海化工：盈利高增、景气空前

——化工行业 2021 年半年报综述

核心观点

化工行业整体业绩水平大幅提高，盈利能力大幅改善。从业绩表现的角度上来看，2021年上半年化工行业整体实现营业收入2.6万亿元，较2020年同期增长约30.2%；行业整体实现归母净利润1786.1亿元，较去年同比增长约569.4%。从盈利能力的角度来看，2021年上半年，申万化工行业整体毛利率约为21.5%，较2020年水平提高了2.3pct；净利率水平约为7.7%，较2020年水平提高了3.7pct；ROE水平约为7.9%，较2020年水平提高了0.5pct。

化工行业多数公司实现业绩正增长。从营业收入的角度来看，2021年上半年申万化工行业中有380家上市公司的营业收入有所增长，占比约91.8%；从归母净利润的角度来看，申万化工行业中有312家上市公司的归母净利润有所增长，占比约75.4%。其中长远锂科的营业收入同比增速最高，达330.7%；江苏索普的归母净利润同比增速最高，达17594.5%。

二级行业方面，化学纤维、化学原料板块业绩水平表现最为优异。2021年上半年化学纤维行业整体实现营业收入3650.4亿元，较2020年同期增长约59.4%。归母净利润方面，化学原料行业的归母净利润增长最为明显，行业整体实现归母净利润227.9亿元，较去年同比增长约595.8%。化学原料、化学制品板块盈利能力显著增长。在毛利率方面，2021年上半年化学原料板块的毛利率增长最为明显，化学原料板块在上半年毛利率水平约为26.2%，较2020年水平提高了9.0pct；同时化学原料行业的净利润增幅也较大，上半年该子行业净利率水平约为14.9%，较2020年全年水平提高了8.3pct；ROE方面，2021年上半年化学制品板块的ROE增幅最为显著，该子行业在上半年的ROE水平约为9.0%，较2020年水平提高了2.0pct。

重点三级行业方面，聚氨酯、磷肥等板块业绩水平表现最为优异。2021年上半年聚氨酯行业整体实现营业收入950.8亿元，较2020年同期增长约108.1%；磷肥行业整体实现归母净利润20.0亿元，较去年同比增长约1215.5%。纯碱、磷肥等板块盈利能力显著增长。2021年上半年，纯碱行业整体毛利率约为29.2%，较2020年全年水平提高了11.8pct；净利率水平约为16.1%，较2020年全年水平提高了15.7pct；磷肥板块ROE水平提升最为明显，在2021年上半年中达17.5%，较2020年全年水平提高了10.2pct。

投资建议

在2021年上半年中，化工行业公司整体表现较为优异，建议关注行业中业绩表现较为突出的优质标的，如：湖北宜化、中泰化学、恒力石化等。

风险提示

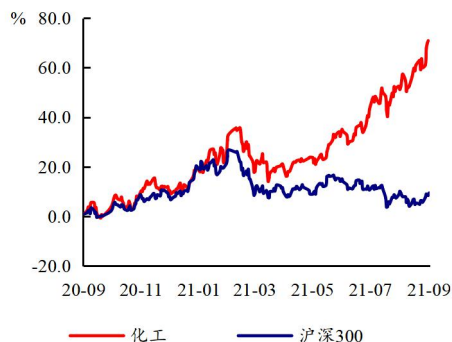
全球新冠疫情反复、宏观经济政策大幅变动、环保政策升级。

评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	李子卓
资格证书	S1710521020003
电子邮箱	lizz@easec.com.cn
联系人	丁俊波
电子邮箱	dingjb@easec.com.cn
联系人	高嘉麒
电子邮箱	gaojq700@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《东亚前海化工：期货市场多品种创新高、化工行业景气拉长》2021.09.09
 《东亚前海化工：从磷到磷酸铁锂：景气拉长，估值提升》2021.08.29
 《东亚前海化工周报：硫酸持续上涨，国际油价大幅调整》2021.08.23
 《东亚前海化工周报：丙烯酸价格持续上涨，国际天然气再创新高》2021.08.16
 《东亚前海化工：库存下降，需求旺盛，氯化钾行业持续景气》2021.08.10

正文目录

1. 化工行业 2021 年上半年业绩分析.....	4
2. 二级子行业情况.....	6
2.1. 化学纤维.....	6
1.1. 化学原料.....	8
1.2. 化学制品.....	10
1.3. 石油化工.....	11
1.4. 塑料.....	13
1.5. 橡胶.....	15
3. 重点三级子行业情况.....	16
3.1. 聚氨酯.....	16
3.2. 纯碱.....	18
3.3. 氯碱.....	20
3.4. 磷肥.....	22
4. 重点标的跟踪.....	24
4.1. 湖北宜化.....	24
4.2. 中泰化学.....	24
4.3. 恒力石化.....	25
5. 风险提示.....	26

图表目录

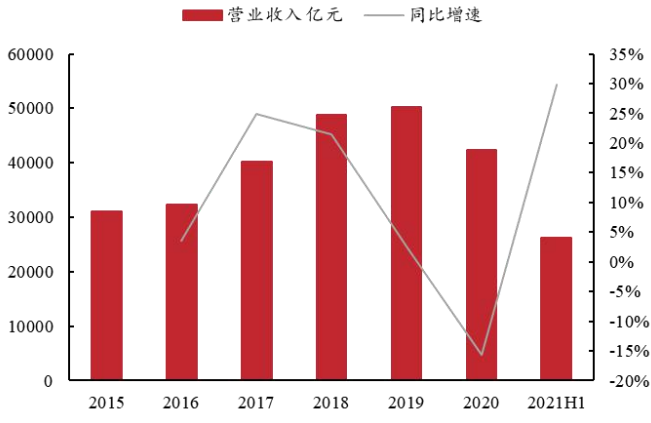
图表 1. 化工行业历年营业收入.....	4
图表 2. 化工行业历年归母净利润.....	4
图表 3. 化工行业历年毛利率.....	4
图表 4. 化工行业历年净利率.....	4
图表 5. 化工行业历年 ROE.....	5
图表 6. 91.8%的企业实现营业收入增长.....	5
图表 7. 75.4%的企业实现归母净利润增长.....	5
图表 8. 化工行业营业收入涨幅前十的公司.....	6
图表 9. 化工行业归母净利润涨幅前十的公司.....	6
图表 10. 化学纤维行业历年营业收入.....	7
图表 11. 化学纤维行业历年归母净利润.....	7
图表 12. 化学纤维行业历年毛利率.....	7
图表 13. 化学纤维行业历年净利率.....	7
图表 14. 化学纤维行业历年 ROE.....	7
图表 15. 化学纤维营业收入涨幅前十的公司.....	8
图表 16. 化学原料行业历年营业收入.....	8
图表 17. 化学原料行业历年归母净利润.....	8
图表 18. 化学原料行业历年毛利率.....	9
图表 19. 化学原料行业历年净利率.....	9
图表 20. 化学原料行业历年 ROE.....	9
图表 21. 化工原料营业收入涨幅前十的公司.....	9
图表 22. 化学制品行业历年营业收入.....	10
图表 23. 化学制品行业历年归母净利润.....	10
图表 24. 化学制品行业历年毛利率.....	10
图表 25. 化学制品行业历年净利率.....	10
图表 26. 化学制品行业历年 ROE.....	11

图表 27. 化学制品营业收入涨幅前十的公司.....	11
图表 28. 石油化工行业历年营业收入.....	12
图表 29. 石油化工行业历年归母净利润.....	12
图表 30. 石油化工行业历年毛利率.....	12
图表 31. 石油化工行业历年净利率.....	12
图表 32. 石油化工行业历年 ROE.....	12
图表 33. 石油化工行业营业收入涨幅前十的公司.....	13
图表 34. 塑料行业历年营业收入.....	13
图表 35. 塑料行业历年归母净利润.....	13
图表 36. 塑料行业历年毛利率.....	14
图表 37. 塑料行业历年净利率.....	14
图表 38. 塑料行业历年 ROE.....	14
图表 39. 塑料营业收入涨幅前十的公司.....	14
图表 40. 橡胶行业历年营业收入.....	15
图表 41. 橡胶行业历年归母净利润.....	15
图表 42. 橡胶行业历年毛利率.....	15
图表 43. 橡胶行业历年净利率.....	15
图表 44. 橡胶行业历年 ROE.....	16
图表 45. 橡胶营业收入涨幅前十的公司.....	16
图表 46. 聚氨酯行业历年营业收入.....	17
图表 47. 聚氨酯行业历年归母净利润.....	17
图表 48. 聚氨酯行业历年毛利率.....	17
图表 49. 聚氨酯行业历年净利率.....	17
图表 50. 聚氨酯行业历年 ROE.....	18
图表 51. 聚氨酯营业收入涨幅前十的公司.....	18
图表 52. 纯碱行业历年营业收入.....	19
图表 53. 纯碱行业历年归母净利润.....	19
图表 54. 纯碱行业历年毛利率.....	19
图表 55. 纯碱行业历年净利率.....	19
图表 56. 纯碱行业历年 ROE.....	20
图表 57. 纯碱营业收入涨幅前十的公司.....	20
图表 58. 氯碱行业历年营业收入.....	20
图表 59. 氯碱行业历年归母净利润.....	20
图表 60. 氯碱行业历年毛利率.....	21
图表 61. 氯碱行业历年净利率.....	21
图表 62. 氯碱行业历年 ROE.....	21
图表 63. 氯碱营业收入涨幅前十的公司.....	22
图表 64. 磷肥行业历年营业收入.....	22
图表 65. 磷肥行业历年归母净利润.....	22
图表 66. 磷肥行业历年毛利率.....	23
图表 67. 磷肥行业历年净利率.....	23
图表 68. 磷肥行业历年 ROE.....	23
图表 69. 磷肥营业收入涨幅前十的公司.....	23
图表 70. 湖北宜化营业收入情况.....	24
图表 71. 湖北宜化归母净利润情况.....	24
图表 72. 中泰化学营业收入情况.....	25
图表 73. 中泰化学归母净利润情况.....	25
图表 74. 恒力石化营业收入情况.....	26
图表 75. 恒力石化归母净利润情况.....	26

1. 化工行业 2021 年上半年业绩分析

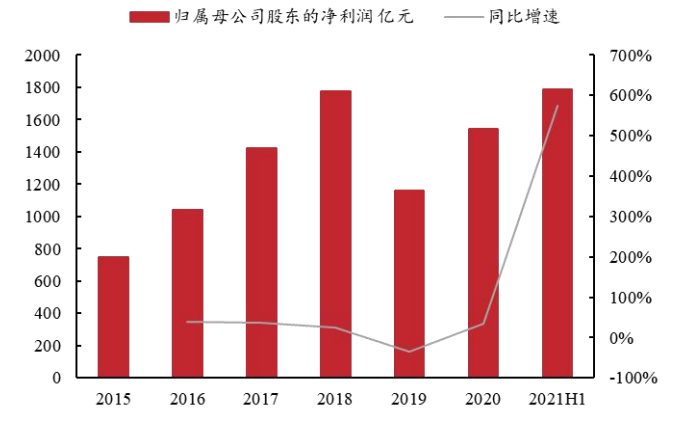
化工行业整体业绩水平大幅提高。2021 年上半年化工行业整体实现营业收入 2.6 万亿元，较 2020 年同期增长约 30.2%；行业整体实现归母净利润 1786.1 亿元，较去年同比增长约 569.4%。

图表 1. 化工行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

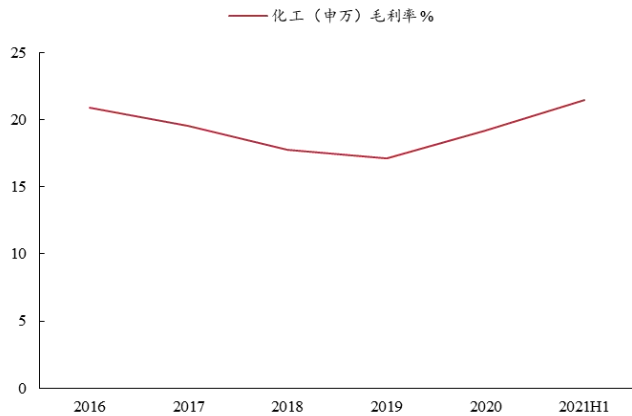
图表 2. 化工行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

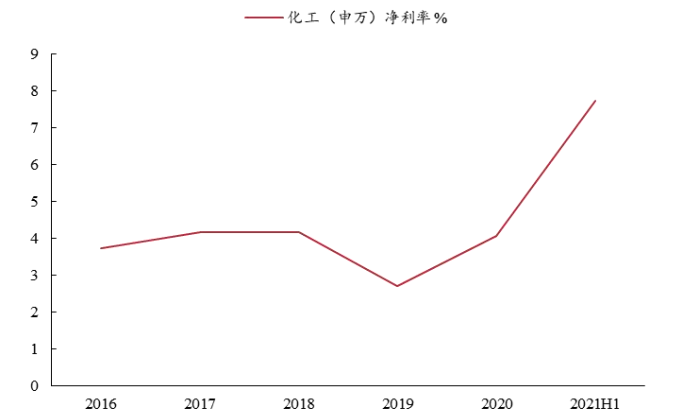
2021 年上半年化工行业整体盈利能力大幅改善。2021 年上半年，申万化工行业整体毛利率约为 21.5%，较 2020 年水平提高了 2.3pct；净利率水平约为 7.7%，较 2020 年水平提高了 3.7pct；ROE 水平约为 7.9%，较 2020 年水平提高了 0.5pct。

图表 3. 化工行业历年毛利率



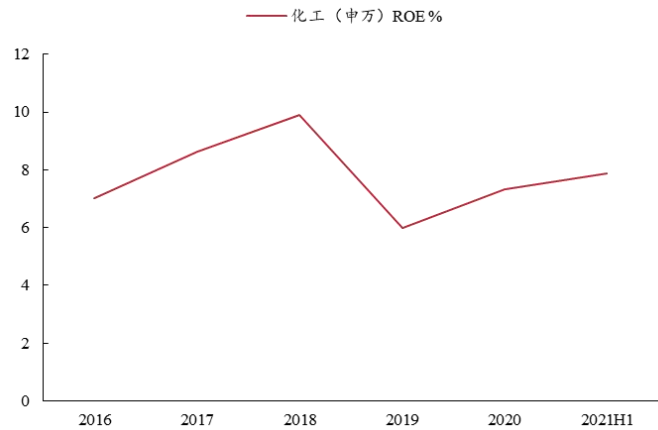
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 4. 化工行业历年净利率



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

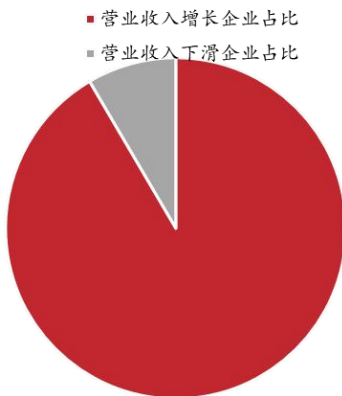
图表 5. 化工行业历年 ROE



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

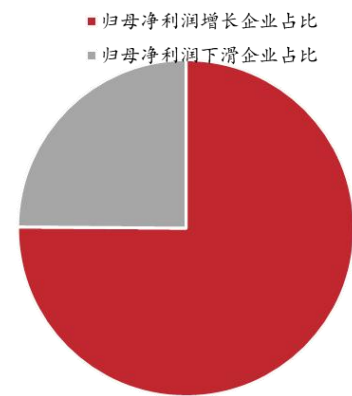
化工行业多数公司实现正增长。从营业收入的角度来看，2021 年上半年申万化工行业中有 380 家上市公司的营业收入有所增长，占比约 91.8%；从归母净利润的角度来看，申万化工行业中有 312 家上市公司的归母净利润有所增长，占比约 75.4%。

图表 6. 91.8%的企业实现营业收入增长



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 7. 75.4%的企业实现归母净利润增长



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在申万化工行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是长远锂科、德方纳米、天奈科技、芳源股份、容百科技、中伟股份、振华股份、当升科技、汇得科技、江苏索普。

图表 8. 化工行业营业收入涨幅前十的公司

证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
688779.SH	长远锂科	28.5	330.7
300769.SZ	德方纳米	12.7	257.5
688116.SH	天奈科技	5.2	226.5
688148.SH	芳源股份	9.0	208.1
688005.SH	容百科技	35.9	191.9
300919.SZ	中伟股份	83.6	183.3
603067.SH	振华股份	15.3	177.8
300073.SZ	当升科技	29.9	173.7
603192.SH	汇得科技	13.1	173.4
600746.SH	江苏索普	39.2	160.3

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在申万化工行业中，归母净利润同比增长率排名前十的企业分别是江苏索普、天安新材、云天化、华昌化工、中化国际、滨化股份、金瑞矿业、亚钾国际、龙星化工、新乡化纤。

图表 9. 化工行业归母净利润涨幅前十的公司

证券代码	证券简称	归母净利润 亿元	归属母公司股东的净利润同比增速 %
600746.SH	江苏索普	15.0	17594.5
603725.SH	天安新材	0.3	8731.9
600096.SH	云天化	15.7	7408.3
002274.SZ	华昌化工	8.8	6266.5
600500.SH	中化国际	21.5	5944.5
601678.SH	滨化股份	9.8	5513.9
600714.SH	金瑞矿业	0.2	5160.9
000893.SZ	亚钾国际	5.1	4791.4
002442.SZ	龙星化工	1.2	4586.5
000949.SZ	新乡化纤	7.4	2491.3

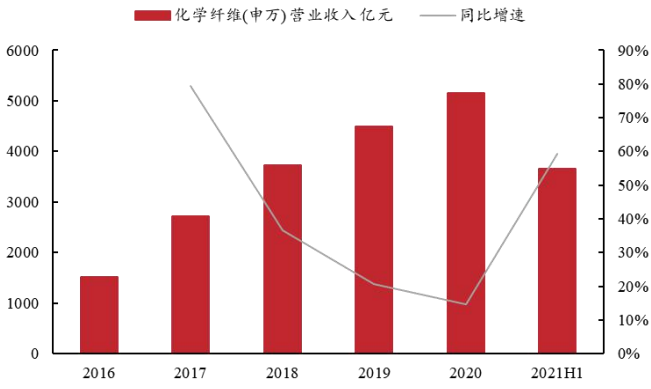
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2. 二级子行业情况

2.1. 化学纤维

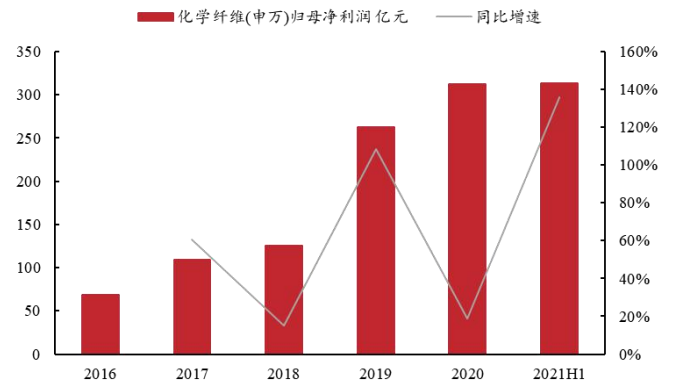
化学纤维行业整体业绩水平大幅增长。2021 年上半年化学纤维行业整体实现营业收入 3650.4 亿元，较 2020 年同期增长约 59.4%；行业整体实现归母净利润 313.6 亿元，较去年同比增长约 135.6%。

图表 10. 化学纤维行业历年营业收入



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

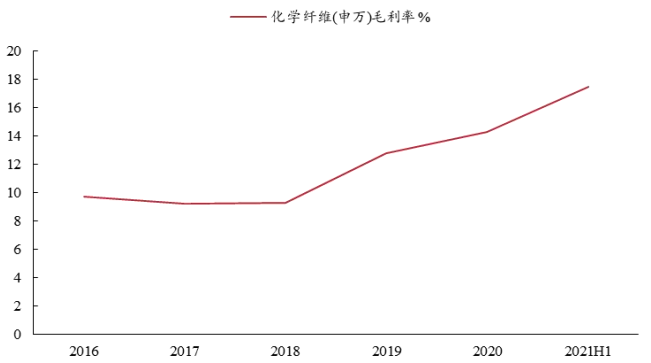
图表 11. 化学纤维行业历年归母净利润



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

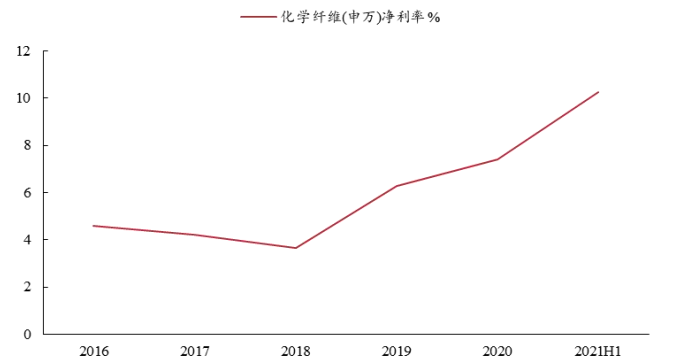
2021年上半年化学纤维行业整体盈利能力持续提高。2021年上半年,化学纤维行业整体毛利率约为17.5%,较去年提高了3.2pct;净利率水平约为10.3%,较2020年全年提高了2.9pct;ROE水平约为13.5%,较2020年全年水平下滑了2.2pct。

图表 12. 化学纤维行业历年毛利率



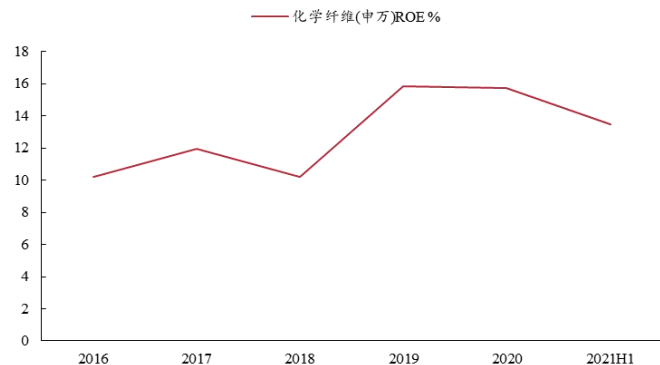
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 13. 化学纤维行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 14. 化学纤维行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在化学纤维行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是聚合顺、新乡化纤、华峰化学、泰和新材、南京化纤、新凤鸣、荣盛石化、吉林化纤、东方盛虹、恒力石化。

图表 15. 化学纤维营业收入涨幅前十的公司

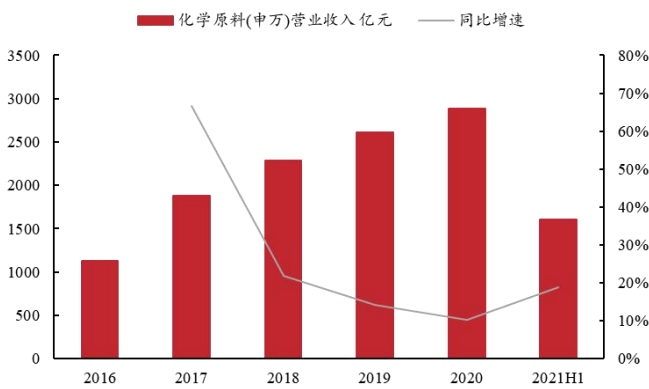
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
605166.SH	聚合顺	24.62	138.0%
000949.SZ	新乡化纤	41.23	124.2%
002064.SZ	华峰化学	128.95	111.4%
002254.SZ	泰和新材	21.26	95.2%
600889.SH	南京化纤	2.57	88.3%
603225.SH	新凤鸣	236.81	74.6%
002493.SZ	荣盛石化	844.16	67.9%
000420.SZ	吉林化纤	16.79	65.7%
000301.SZ	东方盛虹	156.91	65.4%
600346.SH	恒力石化	1045.74	55.3%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.1. 化学原料

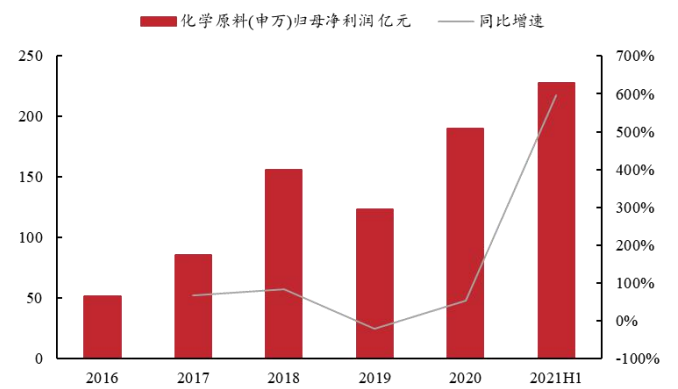
化学原料行业整体业绩水平大幅增长。2021 年上半年化学原料行业整体实现营业收入 1601.3 亿元，较 2020 年同期增长约 18.8%；行业整体实现归母净利润 227.9 亿元，较去年同比增长约 595.8%。

图表 16. 化学原料行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

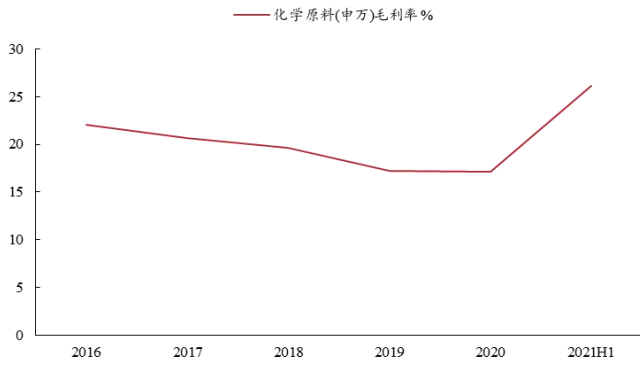
图表 17. 化学原料行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

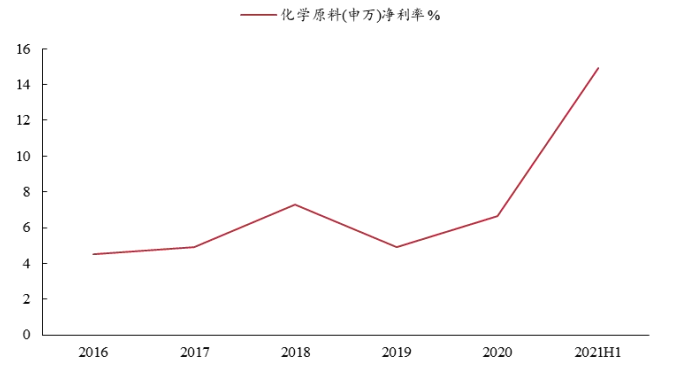
2021 年上半年化学原料行业整体盈利能力增长明显。2021 年上半年，化学原料行业整体毛利率约为 26.2%，较 2020 年水平提高了 9.0pct；净利率水平约为 14.9%，较 2020 年全年水平提高了 8.3pct；ROE 水平约为 9.8%，较 2020 年全年水平提高了 0.9pct。

图表 18. 化学原料行业历年毛利率



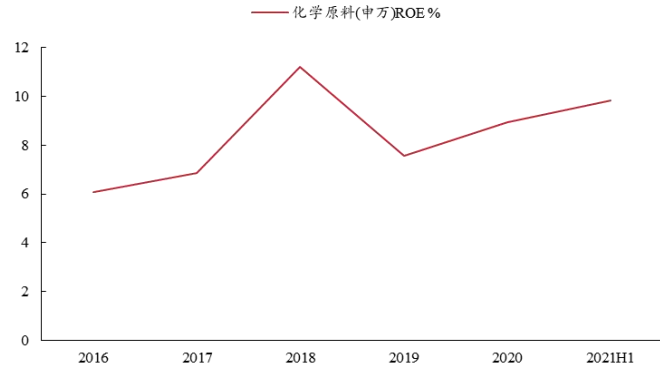
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 19. 化学原料行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 20. 化学原料行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在化工原料行业中, 营业收入同比增长率排名前十的企业分别是振华股份、道氏技术、金瑞矿业、卫星石化、晶瑞电材、丰元股份、保立佳、江天化学、远兴能源、英力特。

图表 21. 化工原料营业收入涨幅前十的公司

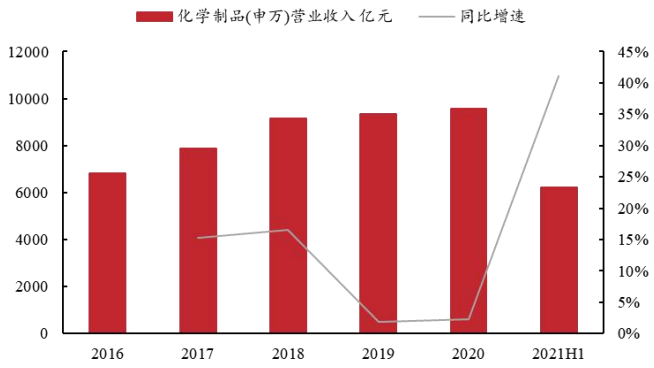
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
603067.SH	振华股份	15.28	178.9%
300409.SZ	道氏技术	27.72	135.3%
600714.SH	金瑞矿业	1.40	126.4%
002648.SZ	卫星石化	107.70	125.7%
300655.SZ	晶瑞电材	8.63	101.3%
002805.SZ	丰元股份	3.14	93.4%
301037.SZ	保立佳	14.75	76.1%
300927.SZ	江天化学	3.49	65.1%
000683.SZ	远兴能源	57.40	64.8%
000635.SZ	英力特	12.52	61.4%

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.2. 化学制品

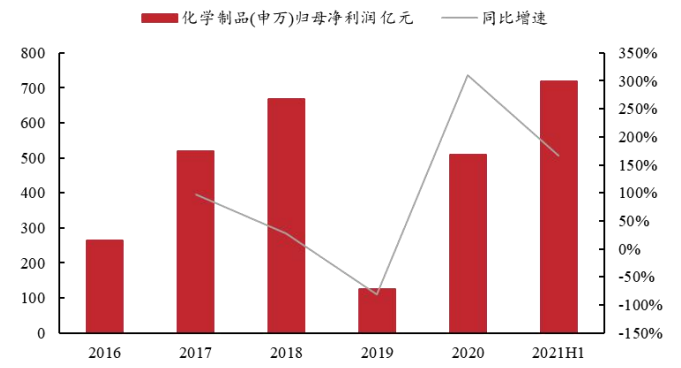
化学制品行业整体业绩水平持续增长，但归母净利润增速有所下滑。2021年上半年化学制品行业整体实现营业收入6228.3亿元，较2020年同期增长约41.1%；行业整体实现归母净利润719.3亿元，较去年同比增长约165.9%。

图表 22. 化学制品行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

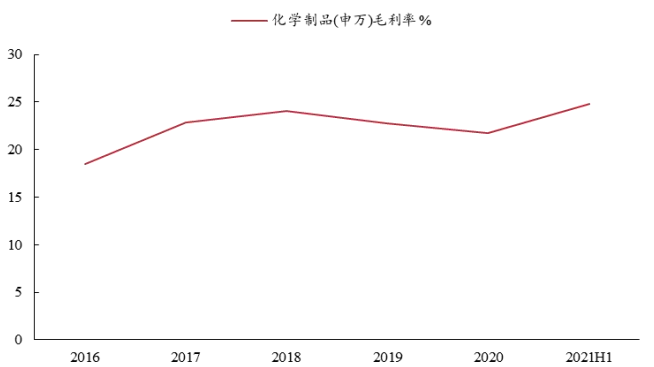
图表 23. 化学制品行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

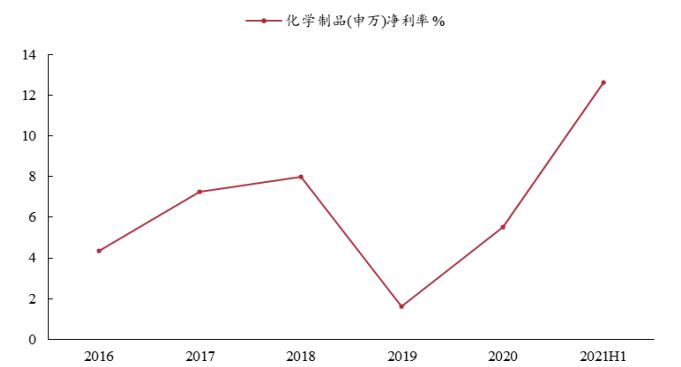
2021年上半年化学制品行业整体盈利能力持续提高。2021年上半年，化学制品行业整体毛利率约为24.8%，较2020年水平提高了3.1pct；净利率水平约为12.6%，较2020年水平提高了7.1pct；ROE水平约为9.0%，较2020年水平提高了2.0pct。

图表 24. 化学制品行业历年毛利率



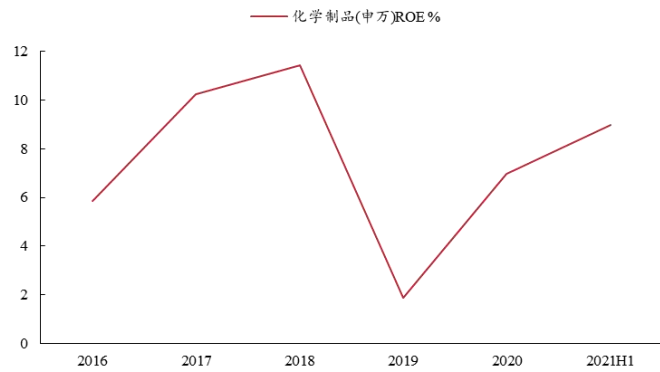
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 25. 化学制品行业历年净利率



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 26. 化学制品行业历年 ROE



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在化学制品行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是德方纳米、天奈科技、鲁北化工、芳源股份、容百科技、宏昌电子、中伟股份、佳先股份、当升科技、汇得科技。

图表 27. 化学制品营业收入涨幅前十的公司

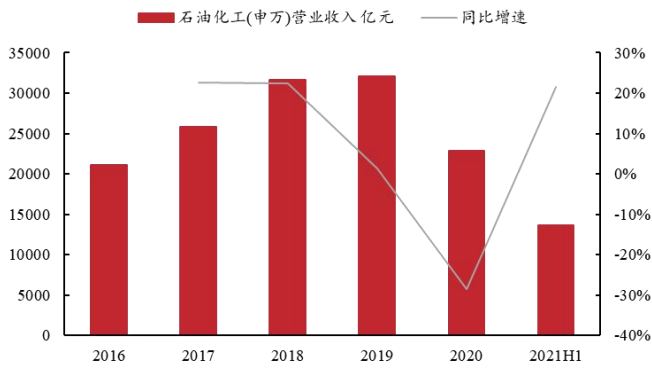
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
300769.SZ	德方纳米	12.75	257.7%
688116.SH	天奈科技	5.23	224.9%
600727.SH	鲁北化工	21.23	221.8%
688148.SH	芳源股份	9.03	207.9%
688005.SH	容百科技	35.92	191.7%
603002.SH	宏昌电子	20.73	190.1%
300919.SZ	中伟股份	83.56	182.7%
430489.NQ	佳先股份	1.96	182.5%
300073.SZ	当升科技	29.89	174.1%
603192.SH	汇得科技	13.07	173.0%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.3. 石油化工

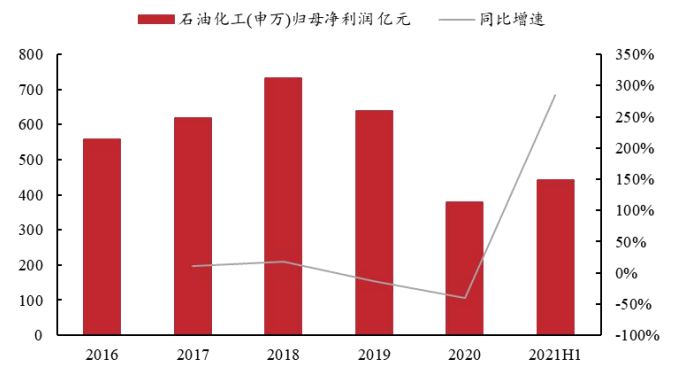
石油化工行业整体业绩水平明显改善。2021 年上半年石油化工行业整体实现营业收入 13620.6 亿元，较 2020 年同期增长约 21.6%；行业整体实现归母净利润 442.5 亿元，较去年同比增长约 285.4%。

图表 28. 石油化工行业历年营业收入



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

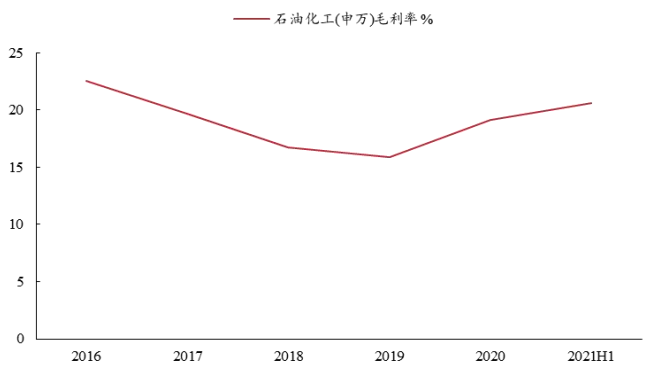
图表 29. 石油化工行业历年归母净利润



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

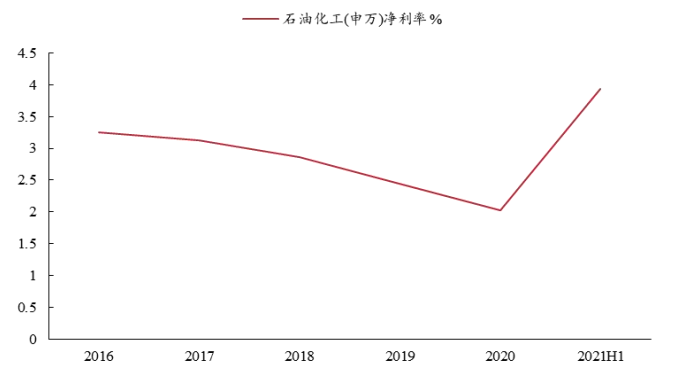
2021 年上半年石油化工行业整体盈利能力增长显著。2021 年上半年，石油化工行业整体毛利率约为 20.6%，较 2020 年水平提高了 1.5pct；净利率水平约为 3.9%，较 2020 年全年水平提高约 1.9pct；ROE 水平约为 5.2%，较 2020 年全年水平提高了 0.7pct。

图表 30. 石油化工行业历年毛利率



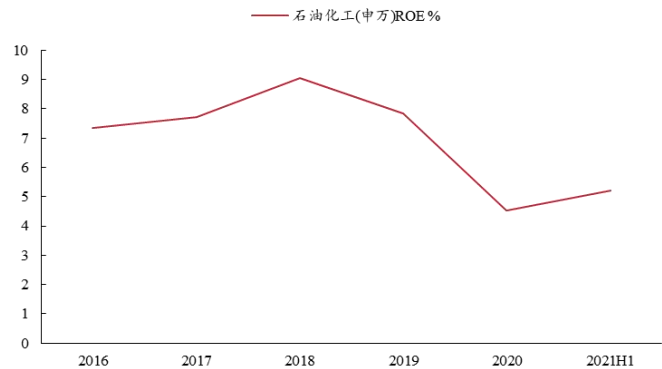
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 31. 石油化工行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 32. 石油化工行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在石油化工行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是国际实业、和顺石油、宝利国际、沈阳化工、龙蟠科技、广汇能源、华锦股份、康普顿、中晟高科、中国石化。

图表 33. 石油化工行业营业收入涨幅前十的公司

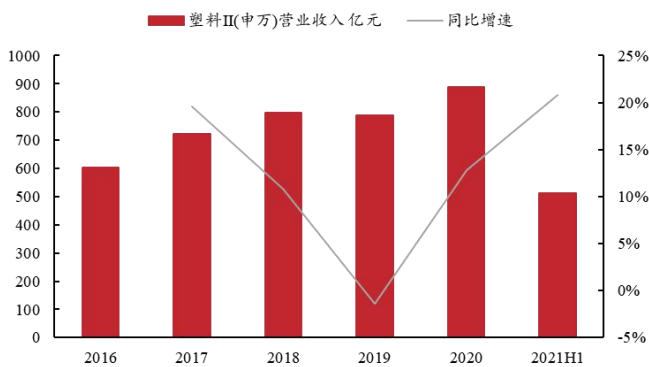
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
000159.SZ	国际实业	4.09	141.6%
603353.SH	和顺石油	15.25	100.3%
300135.SZ	宝利国际	10.11	75.5%
000698.SZ	沈阳化工	51.83	58.4%
603906.SH	龙蟠科技	12.76	55.7%
600256.SH	广汇能源	100.83	49.7%
000059.SZ	华锦股份	186.37	40.5%
603798.SH	康普顿	6.92	39.4%
002778.SZ	中晟高科	4.65	22.9%
600028.SH	中国石化	12616.03	22.0%

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.4. 塑料

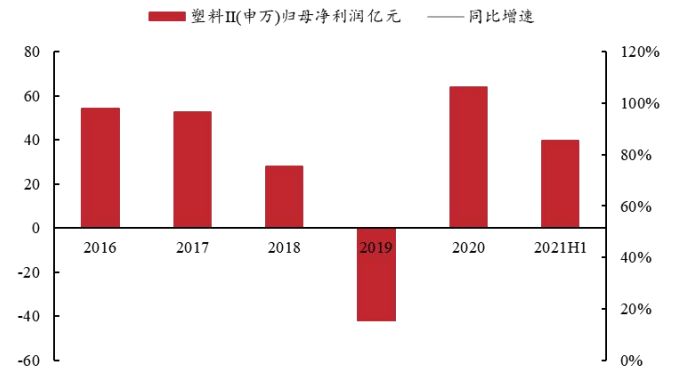
塑料行业整体业绩水平有所回暖。2021 年上半年塑料行业整体实现营业收入 512.3 亿元，较 2020 年增长约 20.8%；行业整体实现归母净利润 39.8 亿元，较去年同比下滑约 20.2%。

图表 34. 塑料行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

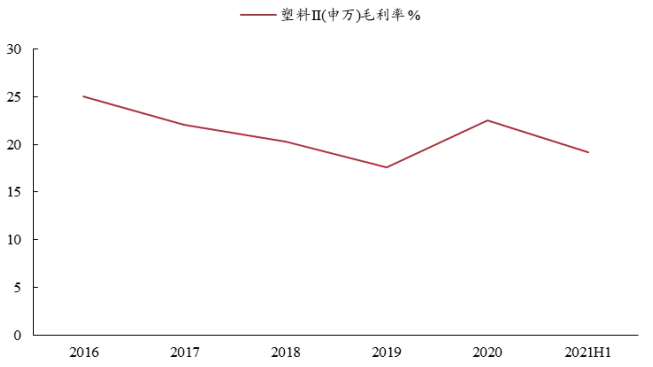
图表 35. 塑料行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

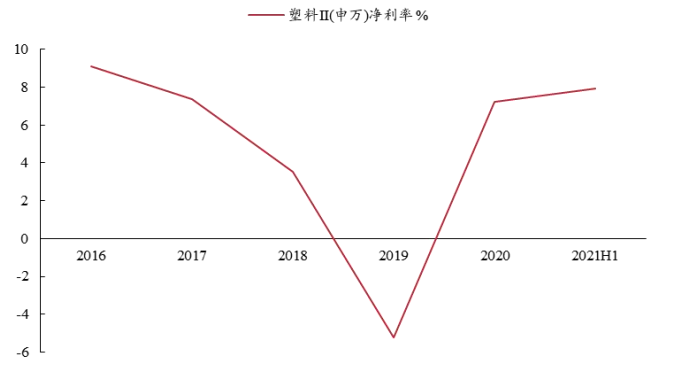
2021 年上半年塑料行业毛利率净利率变化不一。2021 年上半年，塑料行业整体毛利率约为 19.2%，较 2020 年全年水平下滑了 3.4pct；净利率水平约为 7.9%，较 2020 年全年水平提高了 0.7pct；ROE 水平约为 6.2%，较 2020 年全年水平下滑了 5.3pct。

图表 36. 塑料行业历年毛利率



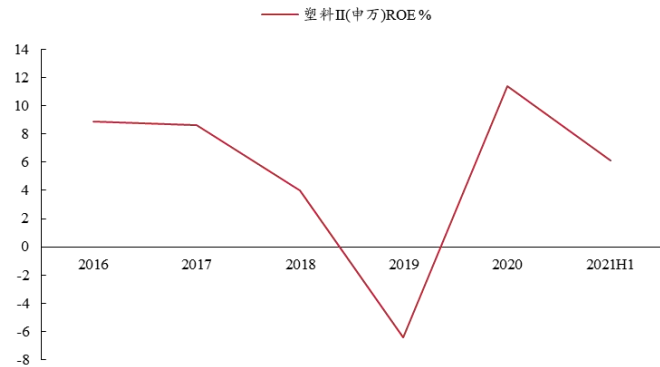
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 37. 塑料行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 38. 塑料行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在塑料行业中, 营业收入同比增长率排名前十的企业分别是江苏博云、祥源新材、东材科技、华峰超纤、安利股份、裕兴股份、南京聚隆、国风塑业、福莱新材、沃特股份。

图表 39. 塑料营业收入涨幅前十的公司

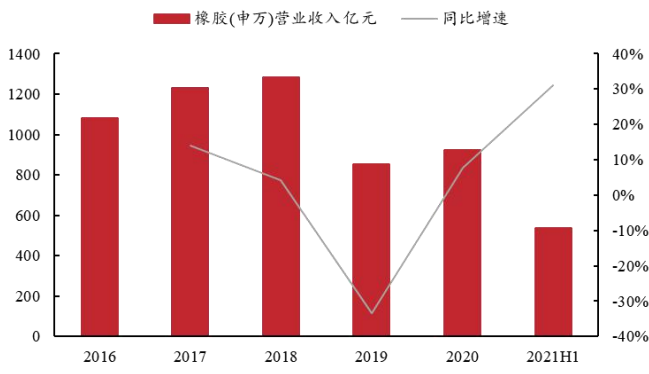
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
301003.SZ	江苏博云	3.38	89.9%
300980.SZ	祥源新材	2.11	86.9%
601208.SH	东材科技	15.89	81.6%
300180.SZ	华峰超纤	19.75	81.4%
300218.SZ	安利股份	9.52	72.2%
300305.SZ	裕兴股份	6.46	60.4%
300644.SZ	南京聚隆	7.51	60.2%
000859.SZ	国风塑业	9.05	57.4%
605488.SH	福莱新材	7.94	56.5%
002886.SZ	沃特股份	7.58	54.8%

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1.5. 橡胶

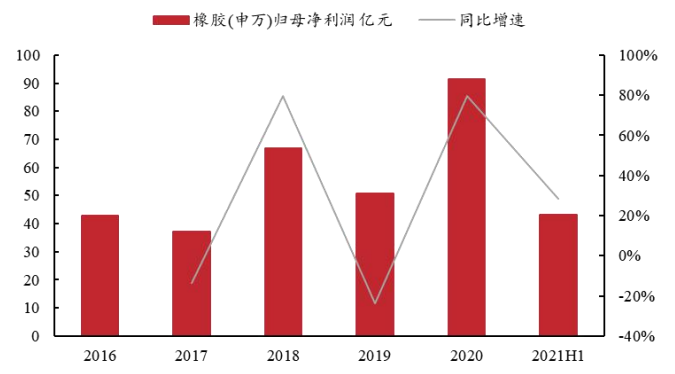
橡胶行业整体业绩水平持续增长。2021年上半年橡胶行业整体实现营业收入537.5亿元，较2020年同期增长约31.1%；行业整体实现归母净利润43.1亿元，较去年同比增长约28.5%。

图表 40. 橡胶行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

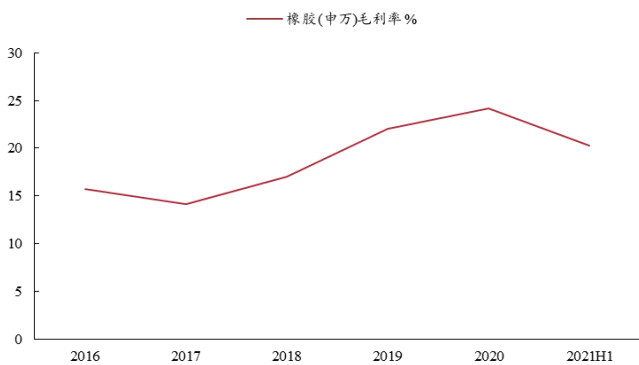
图表 41. 橡胶行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

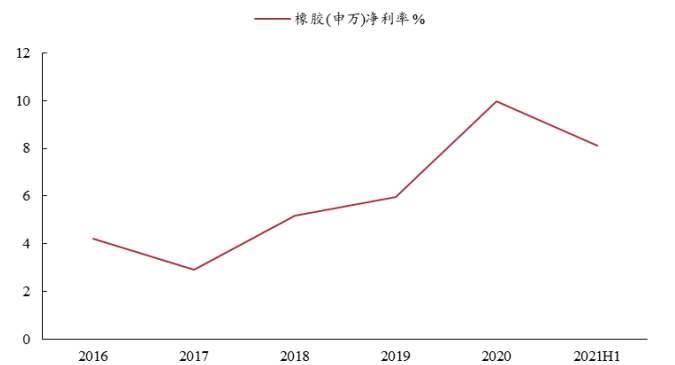
2021年上半年橡胶行业整体盈利能力小幅下滑。2021年上半年，橡胶行业整体毛利率约为20.2%，较2020年全年水平下滑了3.9pct；净利率水平约为8.1%，较2020年全年水平下滑了1.8pct；ROE水平约为5.2%，较2020年全年水平下滑了7.3pct。

图表 42. 橡胶行业历年毛利率



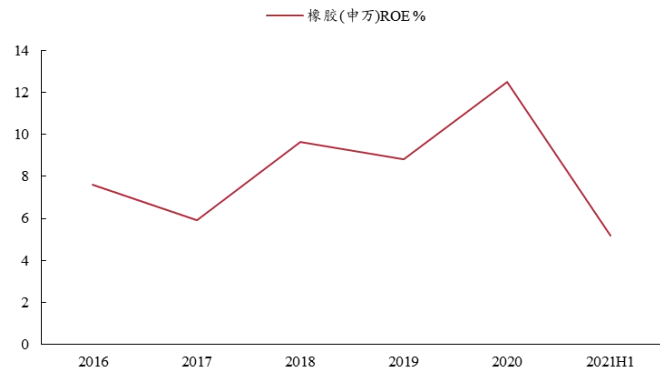
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 43. 橡胶行业历年净利率



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 44. 橡胶行业历年 ROE



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在橡胶行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是三维股份、科创新源、黑猫股份、天铁股份、永东股份、龙星化工、确成股份、通用股份、联科科技、阳谷华泰。

图表 45. 橡胶营业收入涨幅前十的公司

证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
603033.SH	三维股份	14.66	115.5%
300731.SZ	科创新源	3.01	89.7%
002068.SZ	黑猫股份	39.59	79.6%
300587.SZ	天铁股份	8.37	78.9%
002753.SZ	永东股份	17.91	74.6%
002442.SZ	龙星化工	16.78	73.3%
605183.SH	确成股份	7.04	59.8%
601500.SH	通用股份	21.60	56.7%
001207.SZ	联科科技	6.89	55.9%
300121.SZ	阳谷华泰	12.59	52.7%

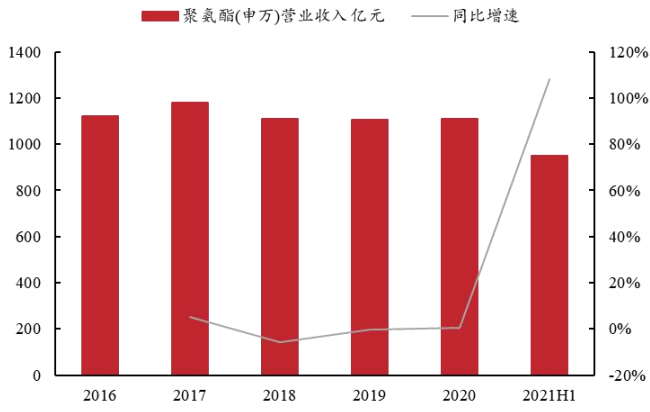
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3. 重点三级子行业情况

3.1. 聚氨酯

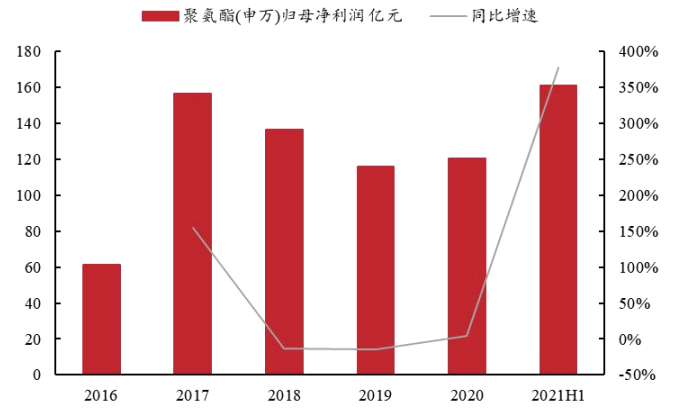
聚氨酯行业利润水平大幅增长。2021年上半年聚氨酯行业整体实现营业收入950.8亿元，较2020年同期增长约108.1%；行业整体实现归母净利润161.2亿元，较去年同比增长约378.5%。

图表 46. 聚氨酯行业历年营业收入



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

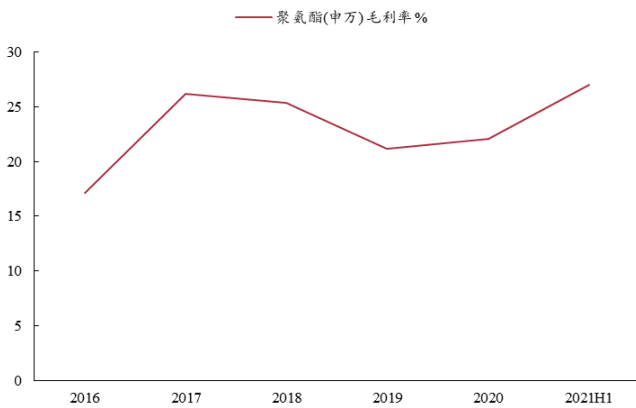
图表 47. 聚氨酯行业历年归母净利润



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

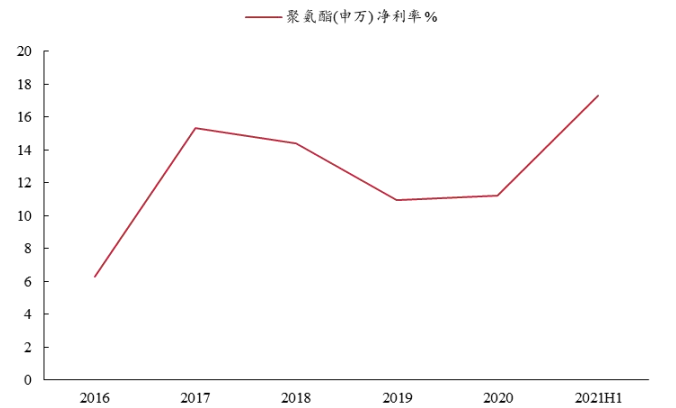
2021 年上半年聚氨酯行业盈利能力显著提高。2021 年上半年，聚氨酯行业整体毛利率约为 27.0%，较 2020 年全年水平提高了 4.9 pct；净利率水平约为 17.3%，较 2020 年全年水平提高了 6.1 pct；ROE 水平约为 20.9%，较 2020 年全年水平提高了 2.7 pct。

图表 48. 聚氨酯行业历年毛利率



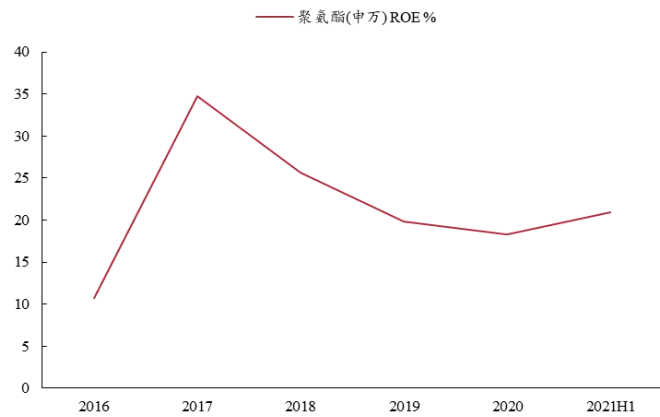
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 49. 聚氨酯行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 50. 聚氨酯行业历年 ROE



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在聚氨酯行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是汇得科技、万华化学、石大胜华、沧州大化、美瑞新材、红宝丽、齐翔腾达、上海天洋、美思德、高盟新材。

图表 51. 聚氨酯营业收入涨幅前十的公司

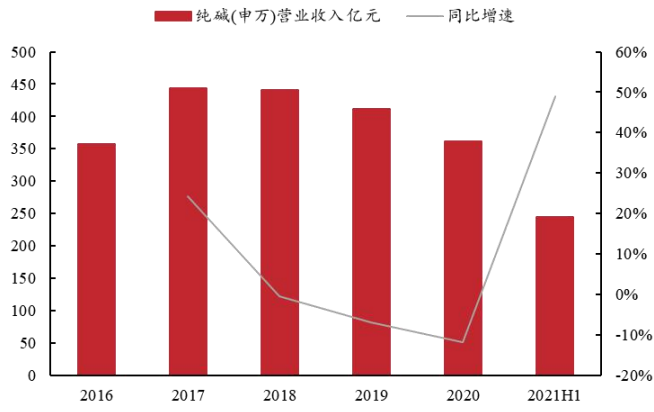
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
603192. SH	汇得科技	13.1	173.0
600309. SH	万华化学	676.6	118.9
603026. SH	石大胜华	36.5	110.2
600230. SH	沧州大化	12.0	106.4
300848. SZ	美瑞新材	5.3	89.0
002165. SZ	红宝丽	17.4	79.2
002408. SZ	齐翔腾达	177.5	79.1
603330. SH	上海天洋	4.5	73.3
603041. SH	美思德	2.5	48.9
300200. SZ	高盟新材	5.6	33.9

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.2. 纯碱

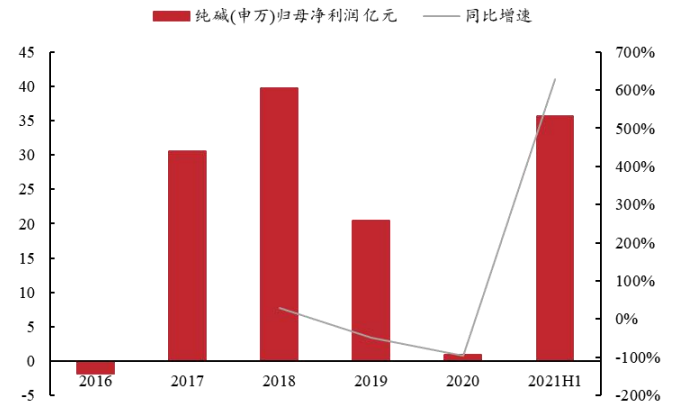
纯碱行业利润水平增长显著。2021 年上半年纯碱行业整体实现营业收入 244.6 亿元，较 2020 年同期增长约 49.0%；行业整体实现归母净利润 35.6 亿元，较去年同比增长约 627.6%。

图表 52. 纯碱行业历年营业收入



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

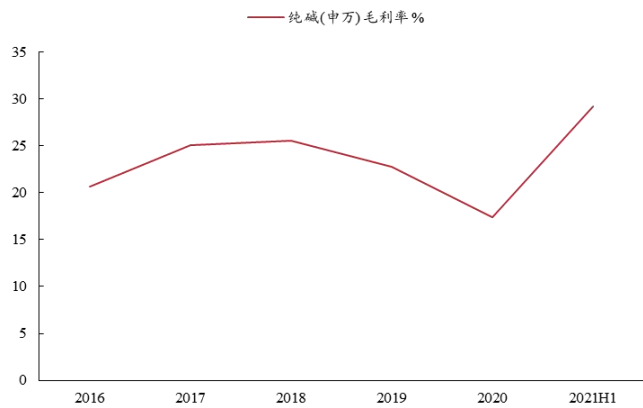
图表 53. 纯碱行业历年归母净利润



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

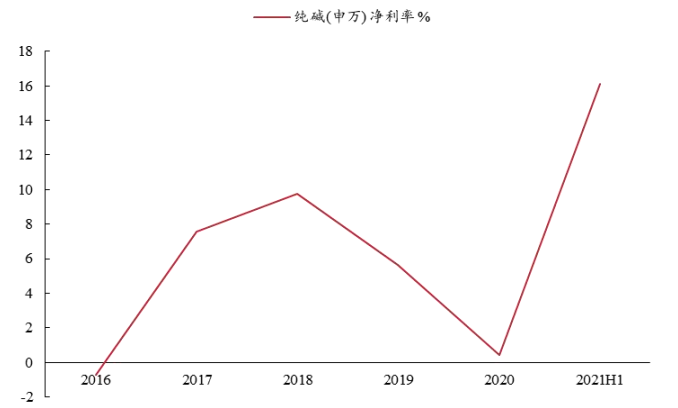
2021 年上半年纯碱行业盈利能力大幅提高。2021 年上半年，纯碱行业整体毛利率约为 29.2%，较 2020 年全年水平提高了 11.8 pct；净利率水平约为 16.1%，较 2020 年全年水平提高了 15.7 pct；ROE 水平约为 9.6%，较 2020 年全年水平提高了 9.3 pct。

图表 54. 纯碱行业历年毛利率



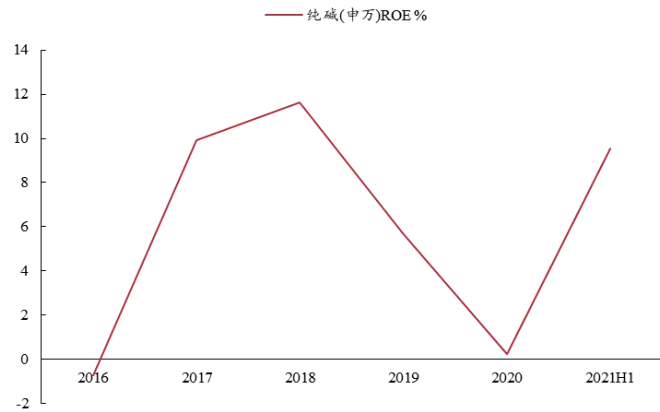
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 55. 纯碱行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 56. 纯碱行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在纯碱行业中, 营业收入同比增长率的排名为: 远兴能源、和邦生物、山东海化、三友化工、*ST 双环。

图表 57. 纯碱营业收入涨幅前十的公司

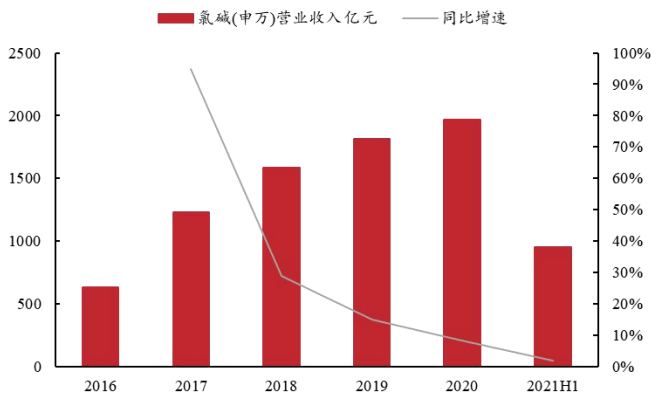
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
000683.SZ	远兴能源	57.4	64.8
603077.SH	和邦生物	39.1	60.2
000822.SZ	山东海化	25.2	46.4
600409.SH	三友化工	112.0	40.3
000707.SZ	*ST 双环	10.9	39.1

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3.3. 氯碱

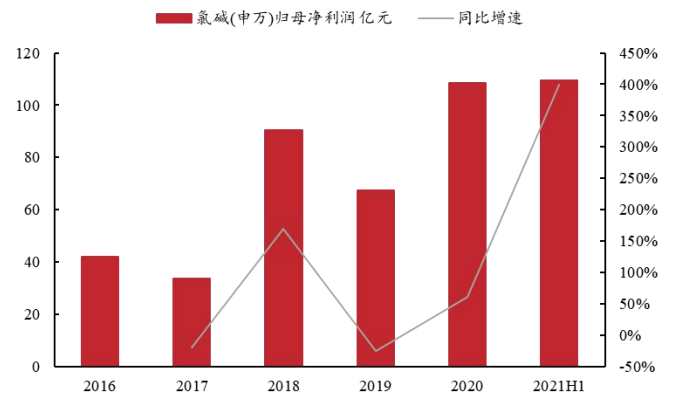
氯碱行业利润水平大幅提高。2021 年上半年氯碱行业整体实现营业收入 949.7 亿元, 较 2020 年同期增长约 1.7%; 行业整体实现归母净利润 109.6 亿元, 较去年同比增长约 399.1%。

图表 58. 氯碱行业历年营业收入



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

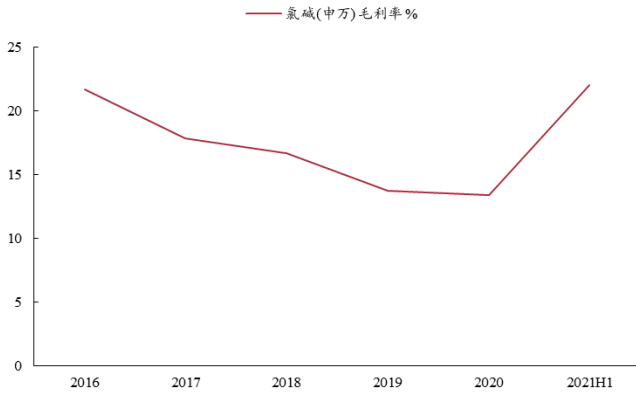
图表 59. 氯碱行业历年归母净利润



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

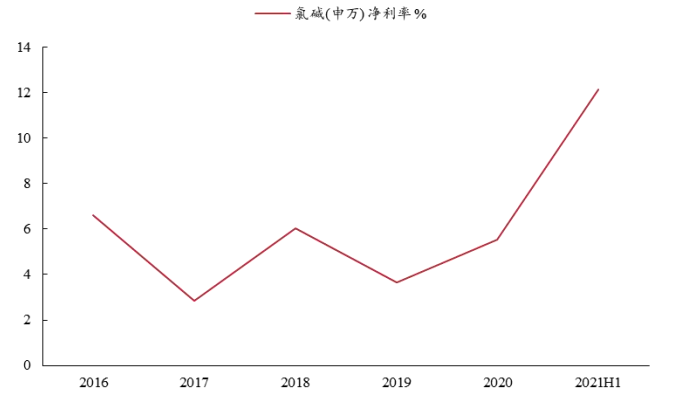
2021年上半年氯碱行业盈利能力明显提升。2021年上半年，氯碱行业整体毛利率约为22.0%，较2020年全年水平提高了8.6 pct；净利率水平约为12.1%，较2020年全年水平提高了6.6 pct；ROE水平约为9.2%，较2020年全年水平提高了-0.6 pct。

图表 60. 氯碱行业历年毛利率



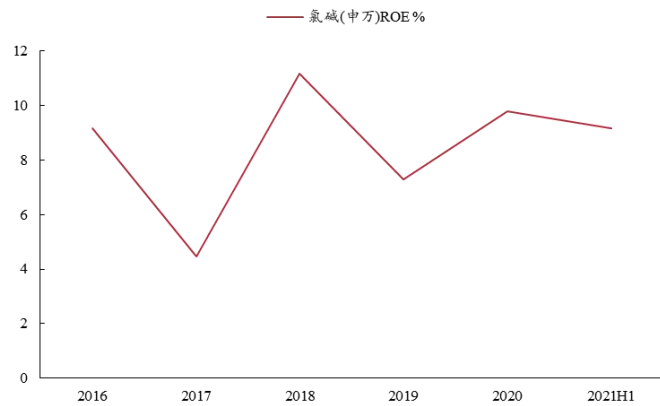
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 61. 氯碱行业历年净利率



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 62. 氯碱行业历年 ROE



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

在氯碱行业中，营业收入同比增长率排名前十的企业分别是英力特、滨化股份、湖北宜化、航锦科技、新金路、氯碱化工、新疆天业、鸿达兴业、北元集团、君正集团。

图表 63. 氯碱营业收入涨幅前十的公司

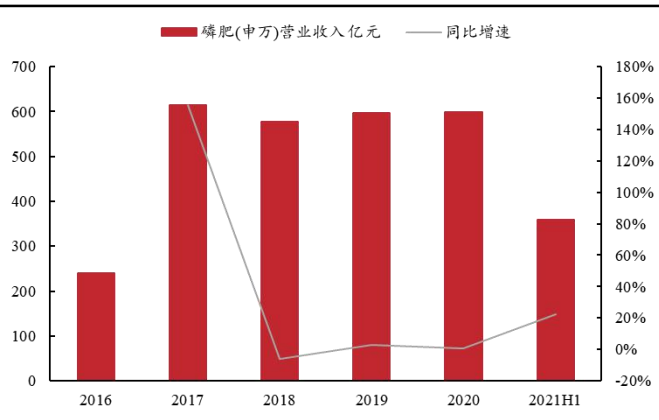
证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
000635. SZ	英力特	12.5	61.4
601678. SH	滨化股份	43.2	58.8
000422. SZ	湖北宜化	93.5	52.1
000818. SZ	航锦科技	22.9	51.1
000510. SZ	新金路	14.5	41.7
600618. SH	氯碱化工	30.0	39.4
600075. SH	新疆天业	52.1	35.3
002002. SZ	鸿达兴业	35.3	34.7
601568. SH	北元集团	60.3	32.5
601216. SH	君正集团	86.7	20.6

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

3.4. 磷肥

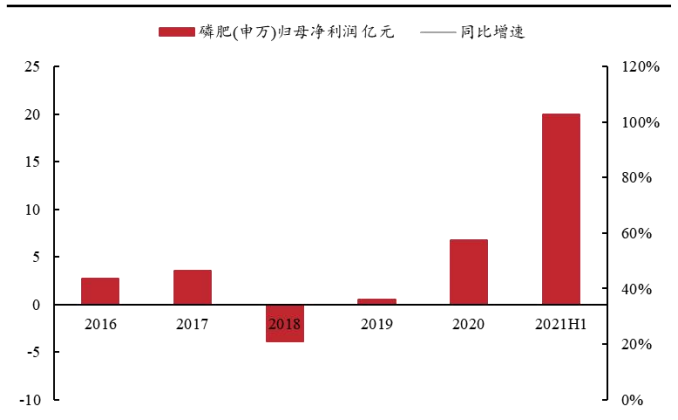
磷肥行业业绩水平大幅放量。2021 年上半年磷肥行业整体实现营业收入 358.1 亿元，较 2020 年同期增长约 22.5%；行业整体实现归母净利润 20.0 亿元，较去年同比增长约 1215.5%。

图表 64. 磷肥行业历年营业收入



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

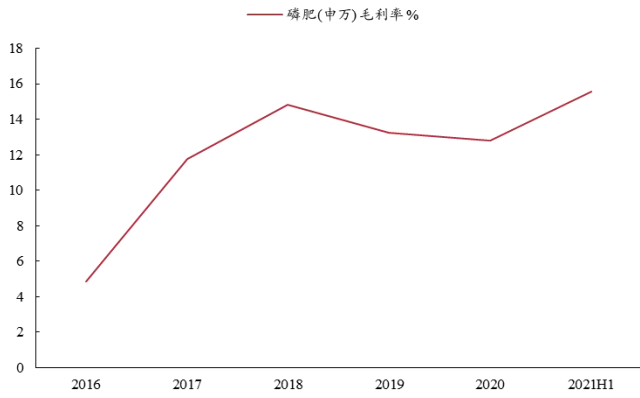
图表 65. 磷肥行业历年归母净利润



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

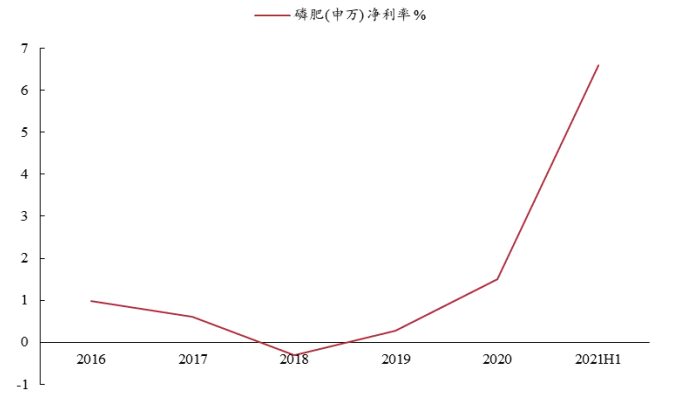
2021 年上半年磷肥行业盈利能力持续提升。2021 年上半年，磷肥行业整体毛利率约为 15.6%，较 2020 年全年水平提高了 2.8 pct；净利率水平约为 6.6%，较 2020 年全年水平提高了 5.1 pct；ROE 水平约为 17.5%，较 2020 年全年水平提高了 10.2 pct。

图表 66. 磷肥行业历年毛利率



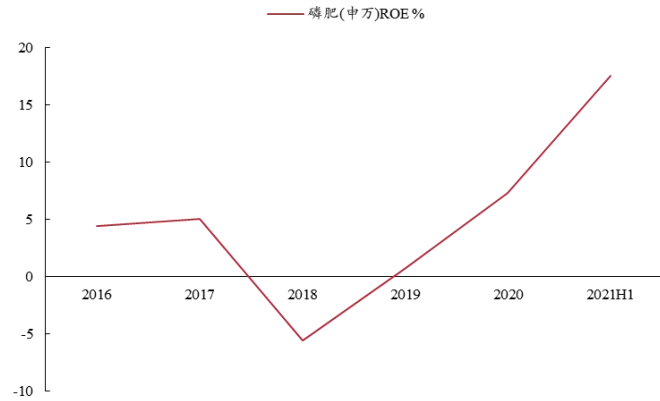
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 67. 磷肥行业历年净利率



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 68. 磷肥行业历年 ROE



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

在磷肥行业中, 营业收入同比增长率排名为: 鲁北化工、六国化工、云天化。

图表 69. 磷肥营业收入涨幅前十的公司

证券代码	证券简称	营业收入 亿元	营业收入同比增速 %
600727. SH	鲁北化工	21.2	61.8
600470. SH	六国化工	27.5	21.4
600096. SH	云天化	309.3	20.6

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4. 重点标的跟踪

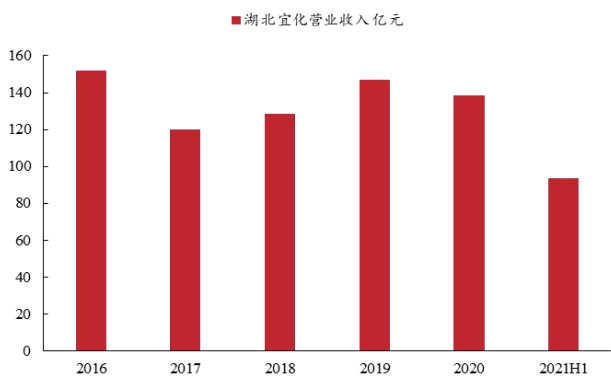
4.1. 湖北宜化

公司主营化肥及氯碱产品的生产销售。其主要产品包括化肥、化工两大领域以及十多个细分品类，具备年产 156 万吨尿素、126 万吨磷酸二铵、84 万吨聚氯乙烯产能，以及季戊四醇、保险粉、火力发电等其他产品生产能力。

湖北宜化是国内具备磷矿石核心资源的企业之一。公司于 2011 年 12 月取得湖北省国土资源厅所颁发的江家墩矿区矿段采矿许可证，采矿面积约 1.1361 平方公里，年产能 30 万吨。同时公司目前正在推进江家墩东矿段的探转采工作，东矿段矿区面积约 7.57 平方公里，采矿权落地后公司将建设磷矿石产能 150 万吨。据公司探矿权评估报告数据披露，江家墩东矿区预期可利用磷矿石资源储量约为 1.04 亿吨，平均品位约为 23%。150 万吨磷矿石产能中将有 90 万吨产能为 26% 品位的商品原矿，60 万吨产能为 16% 品位的入选原矿。依据可行性研究报告分析，公司原矿产能的建设期约为三年，并在 2022 年 7 月完成产能建设，矿山服务年限以 30 年计算，则公司 150 万吨产能的生产期为 2022 年 8 月-2052 年 7 月。

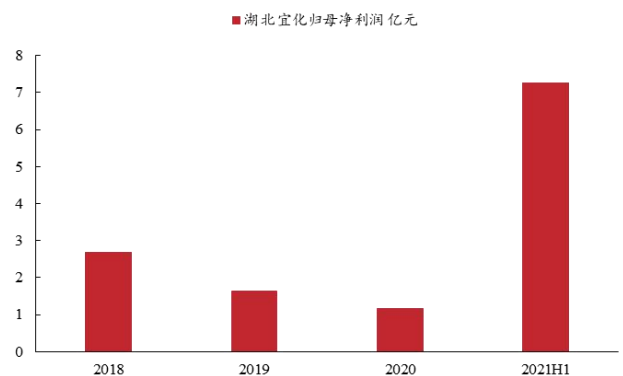
主营产品持续景气，公司业绩大幅增长。2021 年上半年，公司实现营业收入 93.5 亿元，同比增长约 52.2%，实现归母净利润 7.3 亿元，同比增长约 367.9%。

图表 70. 湖北宜化营业收入情况



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 71. 湖北宜化归母净利润情况



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

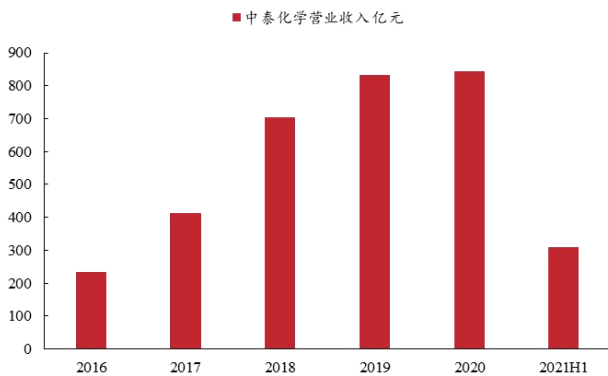
4.2. 中泰化学

中泰化学是国内的氯碱行业龙头企业。公司通过向粘胶、纺织产业延伸，实现了上下游的相互配套，构建了一体化的生产体系，提高了公司竞

争力。公司依托新疆地区丰富的煤炭、原盐、石灰石等资源，通过不断优化管理理念并完善产业生态圈，目前已发展成为了拥有氯碱化工和粘胶纺织产业两大主业的优势企业。公司的主营产品主要包括聚氯乙烯树脂（PVC）、离子膜烧碱、粘胶纤维、粘胶纱，同时公司配套了热电、兰炭、电石、电石渣制水泥、棉浆粕等循环经济产业链。公司拥有完整的“煤炭-热电-氯碱化工-粘胶纤维-粘胶纱”上下游一体化的循环经济产业链，充分发挥了产业协调优势，同时形成了公司在资源、成本、人才、规模、安全环保、技术创新、品牌效应等方面的核心竞争力。未来公司将围绕已有产业，积极探索纵向一体化产业链和横紧密型多元经营的有效协同。

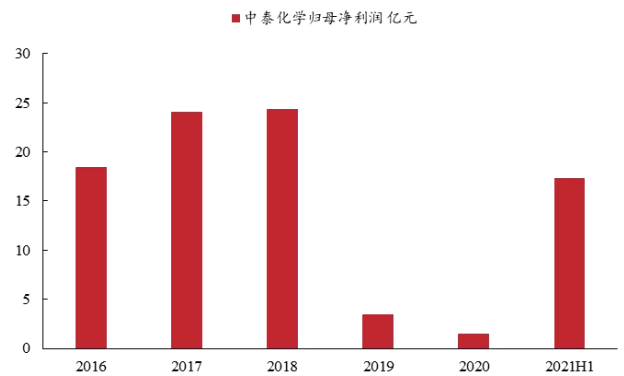
业绩方面，公司 2021 年上半年实现营业收入 307.2 亿元，同比下降约 -26.1%；实现归母净利润 17.3 亿元，与去年同期相比扭亏为盈，实现净收益；公司营业收入与归母净利润呈现相反方向发展，表明公司在成本方面进行了有力控制，调整公司盈利结构，预期全年归母净利润将有较大增速。

图表 72. 中泰化学营业收入情况



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 73. 中泰化学归母净利润情况



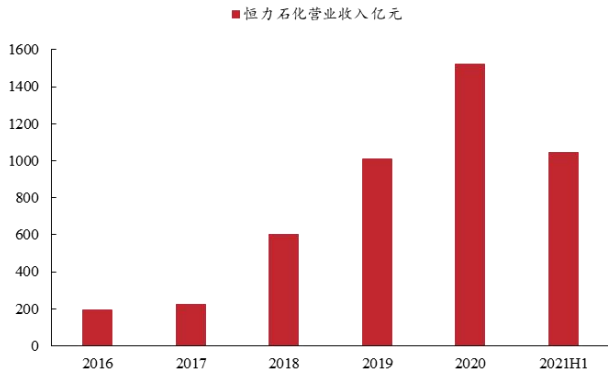
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

4.3. 恒力石化

恒力石化是世界 500 强企业恒力集团的核心上市子公司。公司主营业务包括炼化、石化及聚酯新材料全产业链，主要产品为 PX、醋酸、PTA、PBS/PBAT 生物可降解新材料等化工产品。公司是业内首家实现“原油-芳烃、烯烃-PTA、乙二醇-聚酯新材料”全产业链一体化经营发展的企业。

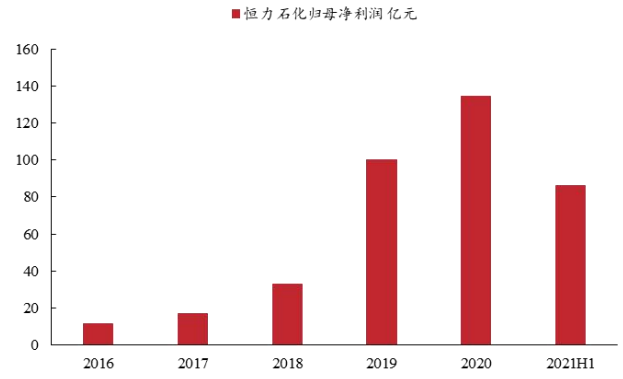
业绩方面，公司 2021 年上半年实现营业收入 1045.7 亿元，同比增长约 55.2%；实现归母净利润 86.4 亿元，同比增长约 56.7%；营业收入与归母净利润同步保持大幅增长，显示在后疫情时代下较为稳定的收入成本结构，全年增速可期。

图表 74. 恒力石化营业收入情况



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 75. 恒力石化归母净利润情况



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

5. 风险提示

全球新冠疫情反复、宏观经济政策大幅变动、下游产品需求不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

李子卓，东亚前海研究所高端制造首席分析师。北京航空航天大学，材料科学与工程专业硕士。曾任新财富第一团队成员，5年高端制造行研经验。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15301727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系地址

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座首层 邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼 邮编：200120
广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层 邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>