

强于大市

化工行业周报 20211031

原油高位回调, PVC、甲醇价格下跌

各地能耗双控政策影响显现, 磷化工、金属硅、纯碱、氯碱等子行业开工率受限。另一方面, 半导体、新能源材料关注度持续提升。

行业动态:

- 本周跟踪的 101 个化工品种中, 共有 29 个品种价格上涨, 45 个品种价格下跌, 27 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是丁二烯、NYMEX 天然气、纯吡啶、盐酸、无水氢氟酸; 而跌幅前五的品种分别是二氯甲烷、甲醇、硫酸、PVC、二甲醚。
- 本周 WTI 原油收于 83.2 美元/桶, 周跌幅 0.64%; 布伦特原油收于 83.53 美元/桶, 周跌幅激增, 伊朗同意重启核谈判的影响, 原油价格本周小幅下跌。后市来看, 2.34%。受美原油库存意外大增 426.8 万桶, 欧盟、俄罗斯等地新冠病例 OPEC+ 暂无额外增产的计划, 但由于全球能源紧张有所缓解, 伊朗原油重回全球市场的前景, 原油价格上方存较大阻力, 预计短期原油价格将处高位震荡态势。
- 本周 PVC 延续此前下跌, 据百川盈孚数据, 电石法 PVC 华东地区收报 9988 元/吨, 周均价跌幅达 13.49%。供应方面, 截至 10 月 29 日, 电石法 PVC 周度开工率为 68.12%, 处于低位, 部分厂商检修叠加山东地区限电影响供应仍然紧张, 但下游制品企业观望心态浓厚, 刚需拿货减少, 成交价格不断走低。成本端本周电石市场持续下跌, 截止 10 月 29 日, 电石市场均价收报 7372 元/吨, 相比周初高点 7976 元/吨, 单周跌幅已达 7.57%; 电石价格虽有回落, 但外采电石 PVC 厂商成本仍处高位。预计后期电石价格仍有下跌空间, PVC 则短期内受成本端下跌与市场情绪影响将延续偏弱走势。
- 本周甲醇价格持续下跌, 据百川盈孚数据, 甲醇长三角地区收报 2850 元/吨, 周均价跌幅 16.24%。供应方面, 本周甲醇产量为 93.87 万吨, 较上周下跌 0.8%; 受各地区“能耗双控”政策, 煤炭供应紧张影响, 甲醇本周开工率下跌 2.82% 至 62%。从需求端看, 目前国内甲醇制烯烃装置整体开工率偏低, 部分地区装置因上游煤炭、甲醇价格高企与限电政策处于降负荷或停车状态, 后期部分装置仍有检修计划, 甲醇整体需求偏弱。下游产品二甲醚、醋酸、甲醛等受限电政策影响开工率普遍维持低位, 甲醇需求有限。成本端本周动力煤市场持续大跌, 截止 10 月 29 日, 动力煤现货市场均价收报 1454 元/吨, 较 21 日高点 1733 元/吨已下跌 16.10%。预计后期动力煤仍存较大下跌空间, 甲醇则因需求、成本端支撑趋弱将延续下跌趋势。

相关研究报告

《化工能耗政策追踪: 供电形势仍严峻, 发改委倡议不拉闸、稳煤价》20211025

《化工行业周报 20211024: 原油维持高位, DMF、液碱价格上调》20211025

《化工能耗政策追踪: 辽宁、河南等新增有序用电通知, 液碱 9 月开工率下降明显》20211017

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

化工

证券分析师: 余嫻嫻

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

证券分析师: 王海涛

(8610)66229353

haitao.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300518020002

投资建议:

本月观点:

- 周期类行业: 细分产品价格波动加大: 截止 10 月 26 日, 跟踪的产品中 78% 产品价格环比上涨, 其中涨幅超过 10% 的产品占比 51%, 8 个产品价格涨幅超过 50%; 17% 产品价格环比下跌; 另外 5% 产品价格持平。截止 10 月 25 日, WTI 价格环比上月上涨 13.20%, 布伦特原油价格环比上月上涨 10.32%, 美油与布油价格双双站上 80 美元/桶。与 2020 年同期相比, 约 94% 的化工产品价格同比上涨; 与 21 年年初相比同样有 93% 化工产品价格上涨。行业数据: 9 月化工行业 PPI 指数 116.0, 环比 8 月增长 0.78%。在“双控”背景下, 多种化工产品开工受限, 磷、硅、氯碱等产业链开工率环比下行明显。长期看好龙头公司在碳中和背景下的发展。
- 成长类公司: 受益于下游新能源汽车、光伏等行业高速发展, 上游部分材料 (如 EVA/DMC/NMP/PVDF/金属硅等) 同样供给偏紧, 且景气持续时间预计较长。另一方面, 国内半导体材料行业处于快速发展期。首先, 国产化在最近两年可能会有比较大的提升; 其次, 在某些产品上, 今年也是阶段性供不应求, 或者由于原料端影响, 部分产品出现了涨价; 考虑到之前的业绩基数较低, 部分半导体材料公司三季报业绩保持高增速。
- 投资建议: 展望十一月, 经过前期调整, 民营炼化、行业龙头等相关化工企业估值再次回到较低水平, 另一方面, 半导体、新能源材料等子行业关注度持续提升。中长期来看, 随着盈利持续性超预期, 优质化工资产有望迎来价值重估。推荐个股: 万华化学、东方盛虹、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、联化科技、桐昆股份、晶瑞电材、万润股份等, 关注国瓷材料、合盛硅业、兴发集团等。
- 11 月金股: 东方盛虹

风险提示

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动; 2) 全球疫情形势出现变化。

目录

化工行业投资观点	4
11 月金股：东方盛虹.....	4
本周关注	5
要闻摘录.....	5
公告摘录.....	5
本周行业表现及产品价格变化分析.....	9
重点关注.....	9
风险提示:.....	10
附录:	11

图表目录

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）	9
图表 2. 本周涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 电石法 PVC 价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 离子膜烧碱（折 100%）价差（单位：元/吨）	11
图表 6. DMF 价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 黄磷价差（单位：元/吨）	11

化工行业投资观点

周期类行业：

细分产品价格波动加大：截止 10 月 26 日，跟踪的产品中 78% 产品价格环比上涨，其中涨幅超过 10% 的产品占比 51%，8 个产品价格涨幅超过 50%；17% 产品价格环比下跌；另外 5% 产品价格持平。截止 10 月 25 日，WTI 价格环比上月上涨 13.20%，布伦特原油价格环比上月上涨 10.32%，美油与布油价格双双站上 80 美元/桶。与 2020 年同期相比，约 94% 的化工产品价格同比上涨；与 21 年年初相比同样有 93% 化工产品价格上涨。行业数据：9 月化工行业 PPI 指数 116.0，环比 8 月增长 0.78%。在“双控”背景下，多种化工产品开工受限，磷、硅、氯碱等产业链开工率环比下行明显。长期看好龙头公司在碳中和背景下的发展。

成长类公司：受益于下游新能源汽车、光伏等行业高速发展，上游部分材料（如 EVA/DMC/NMP/PVDF/金属硅等）同样供给偏紧，且景气持续时间预计较长。另一方面，国内半导体材料行业处于快速发展期。首先，国产化在最近两年可能会有比较大的提升；其次，在某些产品上，今年也是阶段性供不应求，或者由于原料端影响，部分产品出现了涨价；考虑到之前的业绩基数较低，部分半导体材料公司三季报业绩保持高增速。

投资建议：展望十一月，经过前期调整，民营炼化、行业龙头等相关化工企业估值再次回到较低水平，另一方面，半导体、新能源材料等子行业关注度持续提升。中长期来看，随着盈利持续性超预期，优质化工资产有望迎来价值重估。推荐个股：万华化学、东方盛虹、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、联化科技、桐昆股份、晶瑞电材、万润股份等，关注国瓷材料、合盛硅业、兴发集团等。

11 月金股：东方盛虹

公司三季报业绩符合预期。前三季度公司实现营业收入 250.77 亿元，同比增长 60.28%；归母净利润 14.31 亿元，同比增长 506.65%。第三季度公司营收 93.86 亿元（YOY52.36%），归母净利润 2.83 亿元（YOY63.94%）。前三季度销售毛利率为 11.16%，第三季度受原材料价格上涨影响毛利率下降至 7.23%。

产品及原材料价格上涨。根据百川盈孚数据，2021 年前三季度公司主要产品涤纶长丝 DTY/POY/FDY 价格较去年同期分别上涨 21%，27%，22%；第三季度价格同比涨幅则分别达到 40%，49%，43%。公司今年一季度新投产年产 240 万吨/年 PTA 装置，原材料端采购生产调节能力大幅增加，且随着疫情恢复，公司差异化长丝产品销售显著回暖。第三季度较二季度毛利率下降主要是因为产品价格的涨幅（DTY/POY/FDY 环比涨幅 34%，30%，4.8%）不及原材料价格涨幅（PX/PTA 环比涨幅 6.6%，9.3%）。

斯尔邦石化重大资产重组及大炼化投产均在有序推进中。公司已于 10 月 19 日公告斯尔邦石化 2021 年 1-6 月备考财务报表，并回复证监会一次反馈意见。项目计划于 2021 年年底投产，将成为第三个在中国内地投产的民营炼化一体化项目。一期炼油产能 1600 万吨/年，除成品油外，配置乙烯及丙烯下游多种化工品。两大项目板块预计都将在 2022 年大幅增厚公司业绩。

基于盛虹炼化项目投产及涤纶长丝 PTA 行业景气程度，不考虑斯尔邦重组，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 19.9 亿元，110.8 亿元，138.1 亿元，预计公司 2021-2023 年每股收益分别为 0.41 元，2.29 元，2.86 元，对应的 PE 分别为 66.5，11.9，和 9.5。

若考虑斯尔邦 2022 年重组并表，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 19.9 亿元，159.9 亿元，192.3 亿元，对应的 PE（考虑股本 2022 年摊薄至 59.46 亿股）分别为 66，10.1，和 8.4。

公司大炼化项目投产在即，聚酯业务具备独特优势，上调公司评级至买入。

评级面临的主要风险

炼化一体化项目投产不及预期；原油价格剧烈波动；政策风险导致生产受限或需求不及预期；斯尔邦并购重组失败等。

本周关注

要闻摘录

中化新闻网 10 月 21 日，国家发改委、工业和信息化部、生态环境部等 5 部门联合发布《关于严格能效约束推动重点领域节能降碳的若干意见》，针对石化化工领域则专门发布《石化化工重点行业严格能效约束推动节能降碳行动方案（2021~2025 年）》。《方案》提出到 2025 年，通过实施节能降碳行动，炼油、乙烯、合成氨、电石行业达到标杆水平的产能比例超过 30%。其中乙烯的单位产品能耗基准水平要达到 640 千克标准油/吨，标杆水平要达到 590 千克标准油/吨。《方案》同时引导石化低效产能有序退出，加大闲置、僵尸产能处置力度。

-----中化新网，2021.10.25

国家发展改革委 26 日发布消息，近期，煤炭价格出现大幅上涨，社会各方面反映强烈。按照《价格法》及制止牟取暴利等相关法律法规规定，国家发展改革委正在研究建立规范的煤炭市场价格形成机制，引导煤炭价格长期稳定在合理区间。煤炭是重要基础性能源，对经济社会发展影响大、与居民生活密切相关，且基本依靠国内生产、主产地集中。国家发展改革委正研究将煤炭纳入制止牟取暴利的商品范围，已组织开展煤炭行业成本效益调查，测算确定正常情况下煤炭市场平均价格、平均差价率、平均利润率及其合理幅度等。在此基础上，将统筹考虑煤炭行业合理成本、正常利润和市场变化，研究建立“基准价+上下浮动”的煤炭市场价格长效机制，并加强与燃煤发电市场化电价机制的衔接，同时完善配套措施、着力强化监管，对不严格执行市场价格机制的行为，将依法依规严厉查处，引导煤炭市场回归理性，引导煤炭价格回归合理区间，推动煤、电行业持续协调健康发展。

-----中化新网，2021.10.26

10 月 27 日，国家统计局发布的数据显示，1—9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 63440.8 亿元，同比增长 44.7%，比 2019 年 1—9 月份增长 41.2%，两年平均增长 18.8%。其中，化学原料和化学制品制造业利润总额为 5839.1 亿元，同比增长 1.27 倍。数据显示，1—9 月份，采矿业实现利润总额 7006.9 亿元，同比增长 1.62 倍；制造业实现利润总额 52986.4 亿元，增长 42.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 3447.5 亿元，下降 15.2%。

-----中化新网，2021.10.27

10 月 27 日，德国化学集团瓦克宣布出资约 1.2 亿欧元收购位于特种硅烷生产商山东硅科新材料有限公司 60% 的股份。双方当天签署了相关协议，预计将在 2022 年上半年完成交易。

-----中化新网，2021.10.28

公告摘录

【氯碱化工】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 11.44 亿元，同比增长 238.22%。

【皖维高新】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 7.21 亿元，同比增长 98.14%。公司投资新建 60kt/aVAE 乳液项目，总投资 32,779.94 万元，资金来源为公司自筹。

【四川美丰】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.69 亿元，同比增长 425.28%。

【江山股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 5.25 亿元，同比增长 101.1%。

【利尔化学】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 6.12 亿元，同比增长 46.77%。

【龙佰集团】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 38.31 亿元，同比增加 96.48%。

【利安隆】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.00 亿元，同比增加 40.51%。

【藏格控股】公司全资子公司藏格投资（成都）有限公司与无锡拓海股权投资基金管理有限公司、成都云图控股股份有限公司、江苏沙钢集团有限公司、宁波青出于蓝股权投资合伙企业（有限合伙、无锡威孚高科技集团股份有限公司签署了《江苏藏青新能源产业发展基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，拟使用自有货币资金人民币 25 亿元认购藏青基金的合伙份额，成为合伙企业的有限合伙人。

【鲁西化工】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 36.06 亿元，比上年同期增长 666.59%。

【川金诺】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 1 亿元，比上年同期增长 99.48%。

【海利得】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 4.46 亿元，同比增长 199.87%。

【新宙邦】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 8.68 亿元，同比增长 132.19%。

【山东海化】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 4.21 亿元，同比增长 486.81%。

【荣盛石化】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 101.22 亿元，同比增长 79.08%。

【贝泰妮】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.55 亿元，同比增长 65.03%。

【中盐化工】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 12.06 亿元，同比增长 347.12%。

【东方盛虹】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 14.31 亿元，同比增长 506.65%。

【远兴能源】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 20.80 亿元，同比增长 4032.69%。

【飞凯材料】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.71 亿元，同比增长 59.34%。

【中国石化】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 598.92 亿元，同比增长 154.90%。

【新疆天业】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 14.4 亿元，同比增长 174.94%。

【巨化股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.58 亿元，同比增长 571.46%。

【浙江龙盛】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 30.06 亿元，同比下降 4.87%。

【新凤鸣】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 19.34 亿元，同比增长 644.84%。

【苏博特】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.67 亿元，同比增长 21.38%。

【黑猫股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 4.70 亿元，同比增长 11631.25%。

【中泰化学】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 24.64 亿元，同比扭亏为盈。

【安集科技】公司披露发行可转债预案，拟募资总额不超过 5 亿元，投资于上海安集集成电路材料基地项目、补充流动资金。

【盐湖股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 37.15 亿元，同比增长 75.41%。

【新乡化纤】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 12.89 亿元，同比增长 4980.62%。

【联化科技】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.78 亿元，同比增长 25.16%。

【联泓新科】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 8.22 亿元，同比增长 94.4%。

【鼎龙股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 1.51 亿元，同比减少 37.27%。

【中伟股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 7.65 亿元，同比增长 173.04%。

【华鲁恒升】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 56.12 亿元，同比增长 334.84%。

【宝丰能源】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 53.18 亿元，同比增长 68.74%。

【石大胜华】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 7.41 亿元，同比增长 1185.75%。

【珀莱雅】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.64 亿元，同比增长 27.82%。

【雅克科技】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.9 亿元，同比增长 13.26%。

【桐昆股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 61.61 亿元，比上年同期增加 242.67%。

【司尔特】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 3.87 亿元，比上年同期增加 92.44%。

【玲珑轮胎】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 9.29 亿元，比上年同期减少 41.91%。

【三友化工】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 15.22 亿元，比上年同期增加 4612.75%。

【ST 澄星】公司江阴本部生产工厂因设备检修及防控黄磷价格波动风险需要，于 2021 年 9 月 23 日起开始停产。现江阴工厂已于 2021 年 10 月 29 日中午恢复生产，但结合行业形势变化和实际经营情况，不排除江阴工厂后续存在阶段性停产的可能。

公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 9290.62 万元，比上年同期增加 1525.32%。

【湖北宜化】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 14.87 亿元，同比扭亏为盈。

【万盛股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 6.25 亿元，比上年同期增加 171.41%。

【云图控股】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 7.81 亿元，比上年同期增加 110.68%。

【云天化】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 28.40 亿元，比上年同期增加 2583%。

【神马股份】公司 2021 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 16.18 亿元，比上年同期增加 1103.33%。

公司拟在河南省平顶山市尼龙新材料产业集聚区设立全资子公司河南神马芳纶技术开发有限公司，建设年产 2000 吨高性能对位芳纶纤维项目。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周跟踪的 101 个化工品种中，共有 29 个品种价格上涨，45 个品种价格下跌，27 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是丁二烯、NYMEX 天然气、纯吡啶、盐酸、无水氢氟酸；而跌幅前五的品种分别是二氯甲烷、甲醇、硫酸、PVC、二甲醚。

本周 WTI 原油收于 83.2 美元/桶，周跌幅 0.64%；布伦特原油收于 83.53 美元/桶，周跌幅 2.34%。受美原油库存意外大增 426.8 万桶，欧盟、俄罗斯等地新冠病例激增，伊朗同意重启核谈判的影响，原油价格本周小幅下跌。后市来看，OPEC+ 暂无额外增产的计划，但由于全球能源紧张有所缓解，伊朗原油重回全球市场的前景，原油价格上方存较大阻力，预计短期原油价格将处高位震荡态势。

重点关注

PVC 价格延续此前下跌

本周 PVC 延续此前下跌，据百川盈孚数据，电石法 PVC 华东地区收报 9988 元/吨，周均价跌幅达 13.49%。供应方面，截至 10 月 29 日，电石法 PVC 周度开工率为 68.12%，处于低位，部分厂商检修叠加山东地区限电影响供应仍然紧张，但下游制品企业观望心态浓厚，刚需拿货减少，成交价格不断走低。成本端本周电石市场持续下跌，截止 10 月 29 日，电石市场均价收报 7372 元/吨，相比周初高点 7976 元/吨，单周跌幅已达 7.57%；电石价格虽有回落，但外采电石 PVC 厂商成本仍处高位。预计后期电石价格仍有下跌空间，PVC 则短期内受成本端下跌与市场情绪影响将延续偏弱走势。

甲醇价格持续下跌

本周甲醇价格持续下跌，据百川盈孚数据，甲醇长三角地区收报 2850 元/吨，周均价跌幅 16.24%。供应方面，本周甲醇产量为 93.87 万吨，较上周下跌 0.8%；受各地区“能耗双控”政策，煤炭供应紧张影响，甲醇本周开工率下跌 2.82% 至 62%。从需求端看，目前国内甲醇制烯烃装置整体开工率偏低，部分地区装置因上游煤炭、甲醇价格高企与限电政策处于降负荷或停车状态，后期部分装置仍有检修计划，甲醇整体需求偏弱。下游产品二甲醚、醋酸、甲醛等受限电政策影响开工率普遍维持低位，甲醇需求有限。成本端本周动力煤市场持续大跌，截止 10 月 29 日，动力煤现货市场均价收报 1454 元/吨，较 21 日高点 1733 元/吨已下跌 16.10%。预计后期动力煤仍存较大下跌空间，甲醇则因需求、成本端支撑趋弱将延续下跌趋势。

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)	周价差变化 (%)
丁二烯	20.20	(29.95)	--
NYMEX 天然气	19.10	16.12	--
纯吡啶	16.36	7.73	--
盐酸	10.53	36.90	--
无水氢氟酸	9.14	12.31	--
二甲醚	(12.44)	33.17	0.1
PVC	(13.49)	15.56	--
硫酸	(14.63)	(9.97)	--
甲醇	(16.24)	14.36	(0.7)
二氯甲烷	(28.11)	29.58	--

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

图表 2. 本周涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅 (%)	跌幅最高个股
涤纶	7.20	皖维高新	纯碱	(7.72)	山东海化
其他纤维	4.73	光威复材	聚氨酯	(6.35)	C 华润材
磷化工及磷酸盐	3.68	*ST 澄星	氮肥	(5.94)	四川美丰
氟化工及制冷剂	3.16	中欣氟材	氨纶	(5.80)	泰和新材
其他塑料制品	3.03	沧州明珠	改性塑料	(5.77)	国立科技

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
002805.SZ	丰元股份	53.13	688179.SH	阿拉丁	(26.87)
603683.SH	晶华新材	30.19	605566.SH	福莱茵特	(26.39)
603906.SH	龙蟠科技	29.27	301090.SZ	C 华润材	(26.20)
300035.SZ	中科电气	24.52	301036.SZ	双乐股份	(22.08)
002709.SZ	天赐材料	24.01	300716.SZ	国立科技	(20.65)

资料来源：万得，中银证券

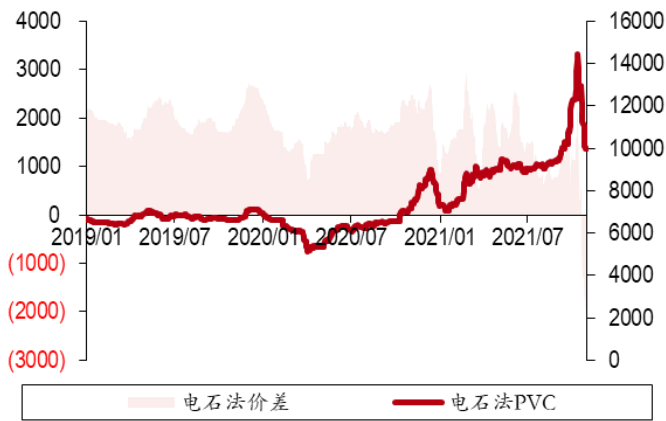
风险提示:

地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。

附录:

重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 电石法 PVC 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 离子膜烧碱 (折 100%) 价差 (单位: 元/吨)



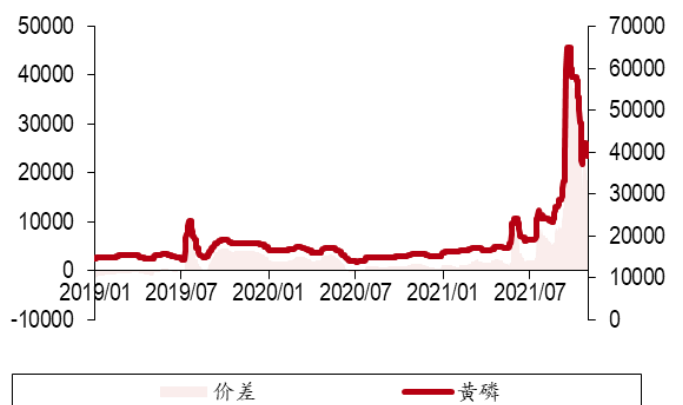
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. DMF 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 黄磷价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(x)			最新每股净 资产(元/股)
					2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
002258.SZ	利尔化学	买入	22.60	119.05	1.17	1.88	2.07	19.32	12.02	10.92	8.21
002250.SZ	联化科技	买入	19.30	178.19	0.12	0.41	0.62	160.83	46.96	31.03	6.78
002001.SZ	新和成	买入	27.14	699.78	1.66	2.16	2.53	16.35	12.56	10.73	8.09
603916.SH	苏博特	买入	17.28	72.63	1.26	1.70	2.07	13.71	10.16	8.35	8.90
002643.SZ	万润股份	买入	20.55	186.83	0.56	0.77	0.98	36.70	26.69	20.97	6.02
002409.SZ	雅克科技	买入	75.95	361.47	0.89	1.36	1.89	85.34	55.85	40.19	12.78
300699.SZ	光威复材	买入	67.89	351.91	1.24	1.56	2.01	54.75	43.52	33.78	7.71
300285.SZ	国瓷材料	未评级	42.78	429.43	0.57	0.79	0.98	75.05	54.15	43.65	5.48
603181.SH	皇马科技	买入	15.20	89.48	0.79	0.75	0.88	19.24	20.27	17.27	3.69
002597.SZ	金禾实业	买入	48.08	269.69	1.28	1.69	2.10	37.56	28.45	22.90	9.27
600426.SH	华鲁恒升	买入	31.08	656.38	0.79	3.59	3.77	39.54	8.67	8.25	9.75
601233.SH	桐昆股份	买入	19.94	480.78	1.30	3.70	3.95	15.34	5.39	5.05	14.37
002648.SZ	卫星化学	买入	38.95	669.80	0.97	3.73	4.91	40.32	10.45	7.94	10.30
600309.SH	万华化学	买入	105.47	3311.49	3.20	7.14	7.82	32.96	14.77	13.49	20.38
300655.SZ	晶瑞电材	买入	37.61	128.11	0.28	0.67	0.97	134.32	56.13	38.77	4.26
002493.SZ	荣盛石化	买入	17.24	1745.64	0.72	1.35	2.07	23.88	12.76	8.32	4.55
000301.SZ	东方盛虹	买入	27.25	1317.51	0.07	0.44	2.30	419.23	61.79	11.86	3.80

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2021 年 10 月 29 日, 未有评级公司盈利预测来自万得一预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 2DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371