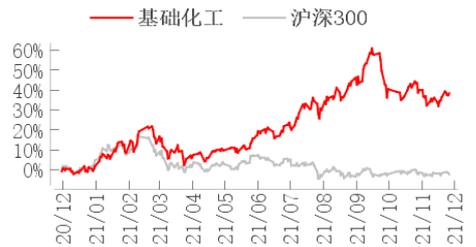




行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
 行业 基础化工行业
 报告发布日期 2021年11月27日

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师 倪吉
 021-63325888*7504
 niji@orientsec.com.cn
 执业证书编号: S0860517120003

证券分析师 万里扬
 021-63325888*2504
 wanliyang@orientsec.com.cn
 执业证书编号: S0860519090003

联系人 袁帅
 yuanshuai@orientsec.com.cn

联系人 顾雪莹
 guxueying@orientsec.com.cn

原油相关信息:

- 原油及相关库存: 2021年11月19日美国原油商业库存4.340亿桶,周增加100万桶;汽油库存2.114亿桶,周减少60万桶;馏分油库存1.217亿桶,周减少200万桶;丙烷库存0.73612亿桶,周减少95.6万桶。美国原油产量及钻机数: 2021年11月19日美国原油产量为1150万桶/天,周增加10万桶/天,较一年前增加50万桶/天。11月24日美国钻机数569台,周数量增加6台,年增加249台;加拿大钻机数171台,周数量增加4台,年增加69台。其中美国采油钻机467台,周数量增加6台,年增加226台。

价格变化:

- 我们监测的188种化工产品中,本周价格涨幅前3名的产品分别为液氯(上涨67.1%)、尿素-国际(上涨20.5%)、磷矿石(上涨7.0%);跌幅前3名为:甲酸(下跌49.7%)、三氯甲烷(下跌20.5%)、R125(下跌17.6%)。
- 月度方面,价格涨幅前3名的产品分别为维生素K3(上涨41.7%)、亚氨基二乙腈(IDAN)(上涨36.2%)、尿素-国际(上涨33.2%);跌幅前3名为:甲酸(下跌52.9%)、固体烧碱(下跌49.1%)、动力煤(秦皇岛)(下跌45.3%)。

价差变化:

- 本周价差涨幅前3名的产品分别为R410a价差(上涨200.0%)、油头乙二醇价差(上涨146.8%)、PTA(上涨80.8%);跌幅前3名为:苯乙烯(下跌300.0%)、丁二烯价差(下跌67.4%)、甲酸价差(下跌65.3%)。
- 月度方面,价差涨幅前3名的产品分别为磷酸二铵(上涨1257.2%)、R410a价差(上涨700.0%)、异辛烷价差(上涨438.5%);跌幅前3名为:R32价差(下跌258.6%)、苯乙烯(下跌141.6%)、丁二烯价差(下跌98.9%)。

投资建议与投资标的

- Q4 农药旺季逐渐打开,再加上从今年Q4到明年Q1国内环保政策在供给侧的压制,农药行业景气有望维持,企业进入量价齐升的复苏区间。在短中期的β机会之上,由于农药行业长期供给侧走向有序宽松以及企业规模和盈利能力难以两全的局面,我们认为在标的选择的层面需要关注有α并具备长期逻辑的公司。我们建议关注两大类标的,其一是前期价格传导滞后盈利受损,但已迎来量价齐升拐点,有核心或者爆款品种持续放量,包括农药企业扬农化工(600486,增持)、海利尔(603639,买入)、百傲化学(603360,未评级)、中旗股份(300575,未评级),及制剂龙头润丰股份(301035,未评级)。其二是以除草剂尤其是草甘膦为主,享受行业供需格局紧平衡红利带来的业绩弹性,建议关注重组成功后有望成为国内草甘膦产能第一的江山股份(600389,未评级)。

风险提示

- 农药价格下跌风险;企业新项目进度风险;全球疫情反复影响经济恢复。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn