

强于大市

化工行业周报 20211128

油价恐慌性下跌，制冷剂价格回调

多产品价格回落。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22个品种价格上涨，50个品种价格下跌，29个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是液氯、硫磺、甲醇、尿素、天然橡胶；而跌幅前五的品种分别是盐酸、苯胺、离子膜烧碱、硝酸、R134a。
- 本周WTI原油收于68.17美元/桶，周跌幅10.23%，其中周五下跌13.04%，创2020年4月以来最大单日跌幅；布伦特原油收于71.80美元/桶，周跌幅8.99%。受南非新型变种Omicron病毒、美国协调多国释放战略石油储备的影响，原油价格先涨后跌。EIA本周公布数据显示，美国原油库存增加101.7万桶，涨幅超预期。后市来看，受Omicron病毒影响，欧美多国已对南部非洲关闭边境，同时，英国、德国、意大利、比利时，中国香港等地已出现Omicron病毒确诊，奥地利已首先宣布全国封锁；考虑到航空燃油在全球原油需求增长中的占比以及各国关闭国境的预期，原油市场需求端或将存在较大程度的下滑，预计下周国际原油价格将维持弱势运行。
- 本周制冷剂价格继续下跌，截止11月26日，据百川盈孚数据，氢氟酸无水、R134a、R22、R125市场均价分别为13400元/吨、41000元/吨、20000元/吨、42000元/吨，较上周收盘分别下跌0.74%、3.53%、4.76%、17.65%。其中R125相较月初高点55000元/吨，跌幅已达25.45%，持续回落。需求方面，因R125、R134a等多种制冷剂被列入《中国进出口受控消耗臭氧层物质名录》，自2021年11月1日起，对名录中所列物质实行进出口许可证管理制度，目前仍有部分厂家许可证在申请过程中，出口不畅；另外，因全球汽车“芯片荒”延续，汽车产量持续下降，或对R134a等制冷剂需求有所下降。原料端：R125主要原料四氯乙烯下跌幅度较大，截止11月26日，四氯乙烯市场均价为8346元/吨，较上周收盘下跌14.40%，较9月底18500元/吨已下跌约54.89%。预计制冷剂全线产品价格短期受原料端下滑影响将延续下跌。
- 本周黄磷价格继续回升，据百川盈孚数据，黄磷四川地区收报34500元/吨，较上周收盘上涨4.55%。供应方面，本周(11.20-11.26)黄磷产量为14444吨，周环比涨幅9.06%；供应增量主要来自于云南地区个别厂家恢复生产或提升负荷；截止11月25日，云贵川三省行业开工率分别为54.02%、36.36%、60.33%。从需求端看，下游草甘膦、热法磷酸、三氯化磷需求良好，按需补货。原材料方面，黄磷企业普遍反映磷矿石供应紧张，品位下降；截止11月26日，磷矿石市场均价为645元/吨，较上周收盘603元/吨上涨6.97%。预计后期磷矿石价格将持续上涨，黄磷价格受下游需求、成本端支撑以及各地限电政策放宽的影响或将重返上行轨道。

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11月26日，跟踪的产品中仅19%产品价格环比上涨；76%产品价格环比下跌，跌幅超过20%的占比达19%；另外5%产品价格持平。截止11月26日，由于当日原油价格大幅下跌，WTI价格环比上月下跌19.3%，布伦特原油价格环比上月下跌15.9%，WTI跌破70美元/桶。与2020年同期相比，约84%的化工产品价格同比上涨；与2021年年初相比同样有91%化工产品价格上涨。行业数据：10月化工行业PPI指数119.8，环比9月提升3.3%。进入11月以来，随着限产限电政策放松以及能源价格下降，化工品开工逐渐恢复，价格环比显著下行。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速增长。
- 投资建议，展望十二月，受疫情及油价大幅回调影响，化工行业面临一定的调整压力。关注民营炼化、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，关注陶瓷材料、合盛硅业、兴发集团等。
- **12月金股：晶瑞电材**

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。

相关研究报告

《化工行业周报 20211121：原油小幅下跌，电石价格上行》 20211122

《化妆品及医美行业：双十一收官，国产龙头品牌战果累累》 20211116

《化工行业周报 20211114：原油高位震荡，金属硅价格大跌》 20211115

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

目录

化工行业投资观点	4
12月金股：晶瑞电材.....	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.....	8
重点关注.....	8
风险提示:.....	9
附录:	10

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）	8
图表 2. 本周涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 电石法 PVC 价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 离子膜烧碱（折 100%）价差（单位：元/吨）	10
图表 6. DMF 价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 黄磷价差（单位：元/吨）	10
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	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 11 月 26 日，跟踪的产品中仅 19% 产品价格环比上涨；76% 产品价格环比下跌，跌幅超过 20% 的占比达 19%；另外 5% 产品价格持平。截止 11 月 26 日，由于当日原油价格大幅下跌，WTI 价格环比上月下跌 19.3%，布伦特原油价格环比上月下跌 15.9%，WTI 跌破 70 美元/桶。与 2020 年同期相比，约 84% 的化工产品价格同比上涨；与 2021 年年初相比同样有 91% 化工产品价格上涨。行业数据：10 月化工行业 PPI 指数 119.8，环比 9 月提升 3.3%。进入 11 月以来，随着限产限电政策放松以及能源价格下降，化工品开工逐渐恢复，价格环比显著下行。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：展望十二月，受疫情及油价大幅回调影响，化工行业面临一定的调整压力。关注民营炼化、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。

12 月金股：晶瑞电材

2021 年前三季度公司实现营收 13.09 亿元，同比增长 83.3%；归母净利润 1.65 亿元，同比增长 167.8%；扣除非经常性损益的净利润 0.94 亿元，同比增长 206.3%。非经常性损益主要是公允价值变动净损益约 0.86 亿元。公司三季度单季度实现营收 4.46 亿元，同比增长 56.2%；实现扣非净利润 0.39 亿元，同比增长 146.2%，环比增长 14.7%。公司前三季度销售毛利率为 21.0%，同比下降 6.33pcts，主要因为 2021 年初至今原材料价格持续上涨及运费计入营业成本；销售净利率为 13.1%，同比增长 3.81pcts。整体业绩符合预期。

NMP 价格屡创新高。报告期内，公司主要产品 NMP 价格屡创新高，根据中国化学与物理电源行业协会数据，截至 10 月 22 日，NMP 最低售价已达 4.9 万元，三季度（6-9 月）涨幅达 52.7%。根据百川盈孚数据，截至 10 月 22 日，BDO 收报 3.09 万元/吨，三季度涨幅达 69%。NMP-BDO 价差持续扩大，三季度价差涨幅达 23.1%，且价差仍在扩大，截至 10 月 22 日已达 1.81 万元/吨，较 10 月初上涨 50.8%。随着公司新增 5 万吨/年 NMP 项目陆续投产，公司盈利能力有望持续提升。

多个在建项目稳步推进。报告期内，公司发行的“晶瑞转 2”可转债于 2021 年 9 月 7 日上市交易，实际募得资金 5.15 亿元，主要用于集成电路制造用高端光刻胶研发项目和阳恒化工年产 9 万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目。另一方面，KrF 光刻胶已建成中试示范线，正在客户产线测试阶段，通过后即可进入量产阶段。随着光刻胶与高纯试剂项目的放量，公司业绩有望持续高增。

基于电子级硫酸项目投产以及光刻胶持续进口替代的预期，预计 2021-2023 年每股收益分别为 0.67 元、0.97 元、1.45 元，对应 PE 分别为 66.5、45.9、30.7 倍。维持买入评级。

评级面临的主要风险

项目投产不及预期；光刻胶研发推广进程受阻；疫情反复等。

本周关注

要闻摘录

11月19日,经过累计162天的施工作业、先后6级扩孔至孔径1480毫米的实施,天然气分公司山东管网南干线2867.3米黄河主河道定向钻穿越一次回拖成功,刷新了国内管径1016毫米油气管道长距离定向钻穿越新纪录,为我国大管径、长距离油气管道定向钻穿越积累了宝贵经验。

-----中国石化新闻网,2021.11.22

11月22日,中国石化浙江省第二座、浙中地区第一座加氢站——金华婺新油氢合建站正式投营。金华婺新油氢合建站是具备汽油、柴油和氢气供应的综合能源服务站,该站日加氢能力达500公斤。每天至少可为30辆载有15公斤储氢瓶组的公交车加氢。加满一辆公交车,仅需5-10分钟。除了提供能源供应外,婺新站还装有51块光伏组件,可供应全站用电需求,同时提供便利店、洗车、爱心驿站等多种服务。

-----中国石化新闻网,2021.11.23

11月24日,西湖化学宣布已达成协议,以约12亿美元(约合人民币76.6亿元)的价格收购美国瀚森公司的全球环氧树脂业务。交易预计将在2022年上半年完成。

-----中化新网,2021.11.25

11月25日,石大胜华公告称,目前控股子公司胜华新能源5000吨/年六氟磷酸锂项目(一期)2000吨/年六氟磷酸锂装置已达产,二期3000吨/年六氟磷酸锂项目启动建设,正在进行相关建设前的筹备工作。

-----中国化工报,2021.11.26

公告摘录

【鼎龙股份】公司同意鼎汇微电子拟引入重要投资方—建信信托有限责任公司。本交易事项中,鼎汇微电子的整体投前估值为25亿元人民币,建信信托总投资金额为21,052.6447万元。本次交易完成后,建信信托将持有鼎汇微电子875.79万元的注册资本,持有鼎汇微电子的股权比例为8.00%。

【赞宇科技】回购股份的价格:本次回购股份价格不超过22.80元/股(含本数),且不高于董事会通过回购股份决议前三十个交易日公司股票交易均价的150%。

按本次拟用于回购的资金总额上限人民币3.42亿元(含本数)测算,预计回购股份数量约为1,500万股,约占公司总股本的比例为3.19%;按本次拟用于回购的资金总额下限人民币1.71亿元(含本数)测算,预计回购股份数量约为750万股,约占公司总股本的比例为1.59%,本次回购股份数量不超过公司已发行股份总额的10%,具体回购股份数量以回购期限届满时实际回购的股份数量为准。

【亚钾国际】公司近日收到持股5%以上股东广州东凌实业投资集团有限公司业出具的《告知函》,东凌实业拟继续减持公司股份。通过大宗交易方式减持的,将于本减持计划公告之日起3个交易日后六个月内进行,减持数量不超过22,707,098股,即不超过占公司总股本的3%;通过证券交易所集中竞价方式减持的,将于本减持计划公告之日起15个交易日后六个月内进行,减持数量不超过15,138,065股,即不超过占公司总股本的2%。

【盐湖股份】公司全资子公司青海盐湖能源有限公司收到海西蒙古族藏族自治州生态环境局下发的《生态环境修复治理及生态环境损害赔偿磋商告知书》,海西州环境局等部门拟就盐湖能源历史上在木里矿区煤炭开采行为涉及的生态环境修复治理及生态环境损害赔偿责任的承担事项与盐湖能源进行磋商。

盐湖能源本次缴纳 1.95 亿元生态环境修复治理及生态环境损害赔偿后，在木里矿区生态环境修复治理义务及生态环境损害义务即履行完毕。如按《告知书》所述金额达成协议，剔除公司 2020 年度已计提盐湖能源矿山环境治理恢复基金，初步预计会减少公司 2021 年度利润约 1.11 亿元。

【ST 海越】2020 年度公司存在通过贸易预付款的方式向前大股东铜川海越发展有限公司、现大股东铜川汇能鑫能源有限公司及其附属企业和导致公司利益转移的其他关系企业支付资金占用款的情形，总占用发生额 72.80 亿元。截至本公告披露日，铜川能源再次通过现金的形式偿还 2 亿元，资金占用尚未偿还余额为 10.73 亿元。

【远兴能源】公司控股子公司内蒙古博源联合化工有限公司，受冬季民用高峰供气量影响，天然气制甲醇装置于 2020 年 11 月 21 日开始停车，该装置停车属于近几年例行停车。停车期间每月影响甲醇产量约 6.9 万吨，预计停车时间 4 个月左右，具体复产时间将根据天然气供应情况确定。

【石化油服】公司全资子公司中国石化集团国际石油工程有限公司中标墨西哥国家石油公司 HUELITLI 三维地震采集处理项目。该项目总工期 35 个月，中标总金额 3.57 亿美元，约折合人民币 22.83 亿元（根据中国人民银行公布的 2021 年 11 月 23 日汇率中间价 1 美元=人民币 6.3929 元计算），约占本公司中国会计准则下 2020 年营业收入的 3.35%。

【隆华新材】公司于 2021 年 11 月 24 日召开了第二届董事会第十九次会议，审议通过了《关于实施厂区自动化及生产配套设施改造提升项目的议案》，公司正在建设的 36 万吨/年高性能聚醚多元醇扩建项目将于 2022 年达产，届时公司聚醚总产能将达到 72 万吨/年，物流进出量或将达到 150 万吨/年，依靠现有的人工操作装卸模式很难满足日益扩大的物流运输要求。为提升公司的智能制造和绿色制造，公司将在原有厂区及租赁的 28.63 亩土地（临近公司厂区）实施厂区自动化及生产配套设施改造提升项目。

【湖北宜化】2021 年 11 月 24 日，公司按照法定程序以人民币 10,899 万元竞得位于白洋工业园马家铺路南侧、田家河大道东侧，地块编号为 P（2021）18 号、P（2021）19 号的国有建设用地使用权，并于当日收到与宜昌市自然资源和规划局签订并生效的《成交确认书》。公司将根据第九届董事会第四十八次会议授权，与宜昌市自然资源和规划局签订《国有建设用地使用权出让合同》，并签署或办理后续相关文件及权证等事项。

2021 年 10 月 12 日，湖北宜化化工股份有限公司与宁波邦普时代新能源有限公司签署了《关于一体化电池材料配套化工原料项目合作意向协议》，就建设一体化电池材料配套化工原料项目达成合作意向。2021 年 10 月 15 日，宁波邦普在宜昌设立宜昌邦普时代新能源有限公司、2021 年 10 月 17 日，宜昌邦普在宜昌设立宜昌邦普宜化新材料有限公司。根据 2021 年 10 月 12 日本公司与宁波邦普签订的《关于一体化电池材料配套化工原料项目合作意向协议》，本公司子公司湖北宜化肥业有限公司与宜昌邦普、邦普宜化三方当事人拟签订《关于宜昌邦普宜化新材料有限公司的投资协议书》，约定以邦普宜化作为一体化电池材料配套化工原料项目的建设主体，由宜昌邦普和宜化肥业共同首次对邦普宜化增资，本次增资后，邦普宜化的注册资本自 1000 万元增加至 10000 万元，宜化肥业出资 3500 万元，持有邦普宜化 35% 的股权，宜昌邦普出资 6500 万元，持有邦普宜化 65% 的股权。

【丰元股份】公司拟与台儿庄区人民政府签署《“锂离子电池正极材料生产基地项目”投资合作协议》。总投资不超过 30 亿元人民币，建设年产 7.5 万吨锂离子电池正极材料项目。

【石大胜华】近日，公司收到胜华新能源科技（东营）有限公司通知，5000 吨/年动力电池添加剂项目（二期）启动建设，正在进行相关建设前的筹备工作。5000 吨/年六氟磷酸锂项目（二期）3000 吨/年六氟磷酸锂项目启动建设，正在进行相关建设前的筹备工作。

【江苏索普】根据化工产业规划及相关政策，结合 ADC 发泡剂原粉目前效益情况以及公司项目发展、产品转型升级战略，公司决定从 2021 年 11 月起关停 ADC 发泡剂原粉部分生产装置并终止实施 ADC 技术提升改造项目。公司按照相关规定计提 ADC 发泡剂相关资产减值准备 5,473 万元人民币，其中房屋建筑物 3,029 万元，设备 1,629 万元，在建工程 815 万元。除上述关停装置外的 ADC 发泡剂其他部分生产装置（生产复配、改性产品装置）仍正常生产。

【新凤鸣】公司全资子公司湖州市中磊化纤有限公司投资建设的年产 60 万吨功能柔性定制化短纤项目已达到投产条件。

【*ST 澄星】江苏澄星磷化工股份有限公司于近日通过公开渠道获悉，江苏省江阴市人民法院将公开拍卖公司第二大股东汉盈投资持有公司的 106,107,921 股无限售流通股股票，占公司股份总数的 16.01%，占该股东持有公司总股份的 100%，且汉盈投资持有的公司股份全部处于冻结状态。

【上海天洋】公司拟设立 4 家全资子公司，分别为：昆山天洋光伏材料有限公司（负责公司在千灯镇的光伏封装胶膜产业化基地项目）、南通天洋光伏材料有限公司（负责公司在如东的太阳能封装胶膜项目的建设）、海安天洋新材料科技有限公司（负责公司在海安的太阳能封装胶膜项目的建设）、信泰永和（烟台）新材料有限公司（负责公司在烟台地区开拓与管理电子绝缘材料、密封胶材料等业务），注册资本认缴总额合计为 5.01 亿元人民币。

【聚石化学】公司计划在湖北省江陵县通过招标采购挂牌手续获取 237.6 亩建设用地。项目分两期建设：第一期投资总额 3.0 亿元人民币，用地约 181 亩，主要建设内容为改性塑料粒子、EPP（发泡聚丙烯）、智能保温箱及汽车零部件，建设周期为 36 个月；剩余约 56 亩作为第二期储备用地。

【雅化集团】公司拟以自有资金参与收购河北国控持有的河北卫星 70% 国有股权。公司拟以公开摘牌方式参与本次股权转让，挂牌底价为 1.855 亿元，具体金额将以竞价结果确定。若公司被确认为最终受让方，交易完成后，公司将持有河北卫星 70% 股权，河北卫星成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

【云天化】公司计划在云南省安宁市安宁工业园草铺化工园区投资设立全资子公司云南云天能源新材料有限公司（暂定名），投资建设 50 万吨/年磷酸铁电池新材料前驱体及配套项目，项目总体预计投资 72.86 亿元（以经有权部门备案的投资总额为准）。

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 22 个品种价格上涨，50 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是液氯、硫磺、甲醇、尿素、天然橡胶；而跌幅前五的品种分别是盐酸、苯胺、离子膜烧碱、硝酸、R134a。

本周 WTI 原油收于 68.17 美元/桶，周跌幅 10.23%，其中周五下跌 13.04%，创 2020 年 4 月以来最大单日跌幅；布伦特原油收于 71.80 美元/桶，周跌幅 8.99%。受南非新型变种 Omicron 病毒、美国协调多国释放战略石油储备的影响，原油价格先涨后跌。EIA 本周公布数据显示，美国原油库存增加 101.7 万桶，涨幅超预期。后市来看，受 Omicron 病毒影响，欧美多国已对南部非洲关闭边境，同时，英国、德国、意大利、比利时、中国香港等地已出现 Omicron 病毒确诊，奥地利已首先宣布全国封锁；考虑到航空燃油在全球原油需求增长中的占比以及各国关闭国境的预期，原油市场需求端或将存在较大程度的下滑，预计下周国际原油价格将维持弱势运行。

重点关注

制冷剂价格延续此前下跌

本周制冷剂价格继续下跌，截止 11 月 26 日，据百川盈孚数据，氢氟酸无水、R134a、R22、R125 市场均价分别为 13400 元/吨、41000 元/吨、20000 元/吨、42000 元/吨，较上周收盘分别下跌 0.74%、3.53%、4.76%、17.65%。其中 R125 相较月初高点 55000 元/吨，跌幅已达 25.45%，持续回落。需求方面，因 R125、R134a 等多种制冷剂被列入《中国进出口受控消耗臭氧层物质名录》，自 2021 年 11 月 1 日起，对名录中所列物质实行进出口许可证管理制度，目前仍有部分厂家许可证在申请过程中，出口不畅；另外，因全球汽车“芯片荒”延续，汽车产量持续下降，或对 R134a 等制冷剂需求有所下降。原料端：R125 主要原料四氯乙烯下跌幅度较大，截止 11 月 26 日，四氯乙烯市场均价为 8346 元/吨，较上周收盘下跌 14.40%，较 9 月底 18500 元/吨已下跌约 54.89%。预计制冷剂全线产品价格短期受原料端下滑影响将延续下跌。

黄磷价格继续回升

本周黄磷价格继续回升，据百川盈孚数据，黄磷四川地区收报 34500 元/吨，较上周收盘上涨 4.55%。供应方面，本周(11.20-11.26)黄磷产量为 14444 吨，周环比涨幅 9.06%；供应增量主要来自于云南地区个别厂家恢复生产或提升负荷；截止 11 月 25 日，云贵川三省行业开工率分别为 54.02%、36.36%、60.33%。从需求端看，下游草甘膦、热法磷酸、三氯化磷需求良好，按需补货。原材料方面，黄磷企业普遍反映磷矿石供应紧张，品位下降；截止 11 月 26 日，磷矿石市场均价为 645 元/吨，较上周收盘 603 元/吨上涨 6.97%。预计后期磷矿石价格将持续上涨，黄磷价格受下游需求、成本端支撑以及各地限电政策放宽的影响或将重返上行轨道。

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 (%)	价差变化 (%)
液氯	38.64	(39.09)	--
硫磺	5.66	2.94	--
甲醇	5.39	(19.97)	--
尿素	4.15	29.83	(7.3)
天然橡胶	3.93	0.13	--
盐酸	(14.68)	1.66	--
苯胺	(13.19)	4.18	--
离子膜烧碱	(10.94)	(12.35)	(17.1)
硝酸	(10.67)	(12.21)	--
R134a	(8.57)	5.76	--

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
炭黑	9.99	黑猫股份	石油加工	(1.90)	龙蟠科技
农药	5.58	ST 红太阳	日用化学产品	(1.47)	贝泰妮
涤纶	4.19	皖维高新	纺织化学用品	(1.30)	浙江龙盛
其他化学制品	3.90	晨化股份	聚氨酯	(1.07)	汇得科技
氟化工及制冷剂	3.64	永和股份	涂料油漆油墨制造	(0.48)	三棵树

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 (%)
300920.SZ	润阳科技	32.59	300109.SZ	新开源	(22.90)
605399.SH	晨光新材	32.29	603906.SH	龙蟠科技	(9.27)
688733.SH	壹石通	28.79	603192.SH	汇得科技	(9.12)
000525.SZ	ST 红太阳	27.64	002427.SZ	ST 尤夫	(8.15)
300610.SZ	晨化股份	26.85	300305.SZ	裕兴股份	(8.07)

资料来源: 万得, 中银证券

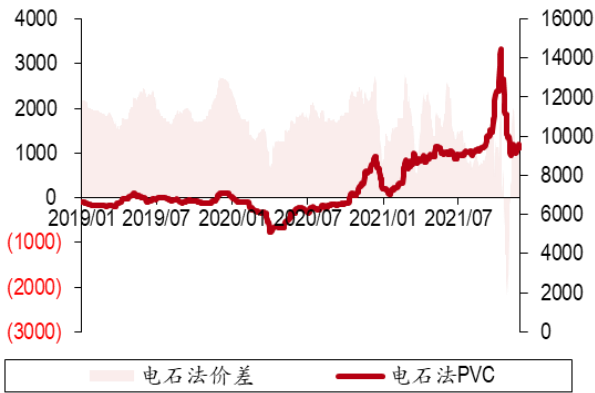
风险提示:

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:

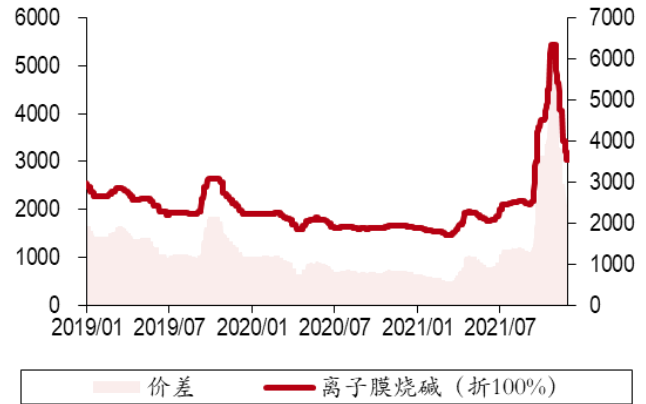
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

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)



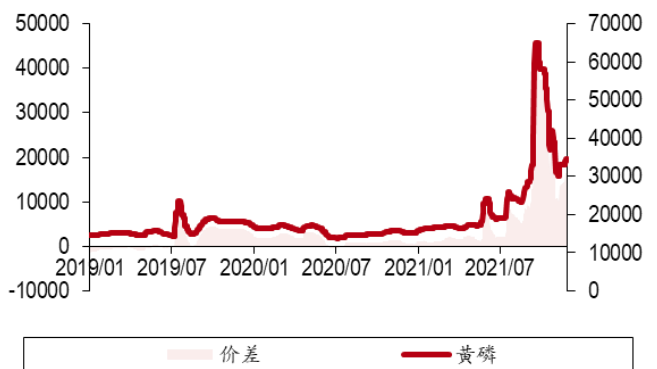
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

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	30.90	162.77	1.17	1.88	2.07	26.41	16.44	14.93	8.21
002250.SZ	联化科技	买入	18.16	167.66	0.12	0.41	0.62	151.33	44.18	29.20	6.78
002001.SZ	新和成	买入	29.18	752.38	1.66	2.16	2.53	17.58	13.51	11.53	8.09
603916.SH	苏博特	买入	21.20	89.11	1.26	1.70	2.07	16.83	12.47	10.24	8.90
002643.SZ	万润股份	买入	25.59	238.07	0.56	0.77	0.98	45.70	33.23	26.11	6.02
002409.SZ	雅克科技	买入	77.71	369.84	0.89	1.36	1.89	87.31	57.14	41.12	12.78
300699.SZ	光威复材	买入	81.83	424.17	1.24	1.56	2.01	65.99	52.46	40.71	7.71
300285.SZ	国瓷材料	未评级	43.49	436.56	0.57	0.79	0.98	76.30	55.05	44.38	5.48
603181.SH	皇马科技	买入	16.32	96.08	0.79	0.75	0.88	20.66	21.76	18.55	3.69
002597.SZ	金禾实业	买入	50.10	281.02	1.28	1.69	2.10	39.14	29.64	23.86	9.27
600426.SH	华鲁恒升	买入	29.81	629.56	0.79	3.59	3.77	37.93	8.32	7.92	9.75
601233.SH	桐昆股份	买入	20.28	488.98	1.30	3.70	3.95	15.60	5.48	5.13	14.37
002648.SZ	卫星化学	买入	39.69	682.53	0.97	3.73	4.91	41.09	10.65	8.09	10.30
600309.SH	万华化学	买入	96.44	3,027.97	3.20	7.14	7.82	30.14	13.51	12.33	20.38
300655.SZ	晶瑞电材	买入	44.55	151.75	0.28	0.67	0.97	159.11	66.49	45.93	4.26
002493.SZ	荣盛石化	买入	16.58	1,678.81	0.72	1.35	2.07	22.96	12.27	8.01	4.55
000301.SZ	东方盛虹	买入	23.20	1,121.70	0.07	0.44	2.30	356.92	52.61	10.10	3.80

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2021 年 11 月 26 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

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，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 7DB
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