

化工

液氯及烧碱价格上涨

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 10.3%，为 68.15 美元/桶。

重点关注子行业：电石法 pvc 周跌幅 0.9%，乙烯法周跌幅 1.7%，轻质纯碱周跌幅 6.8%，重质周跌幅 2.8%，烧碱周涨幅 4.3%，VA 周跌幅 3.4%，VE 周跌幅 2.7%，固体蛋氨酸周跌幅 1.0%，聚合 MDI 周跌幅 1.5%，纯 MDI 周跌幅 2.2%，TDI 周跌幅 1.4%，氨纶 周跌幅 1.5%，钛白粉周跌幅 1.4%，橡胶周涨幅 1.4%，尿素周跌幅 0.4%，DMF 周涨幅 2.0%，醋酸周跌幅 3.5%，乙二醇周涨幅 1.0%。

本周涨幅前五子行业：液氯（48.0%），天然气（9.7%），甲醇（6.0%），丙烯酸（5.6%），甘氨酸（4.9%）。

液氯：预计山东地区液氯市场震荡运行为主，上游供应方面变化不大，下游需求方面或逐步萎缩，北方液氯市场理性回调；华东地区目前市场整体供需平衡，下周预计市场走稳的可能性较大，区域内企业多关注淮安氨碱企业复工情况判断后期走势。预计山东地区液氯槽车出货价格维持在 1200-1800 元/吨之间波动，南方液氯市场在 1300-1900 元/吨之间波动。

烧碱：本周中国液碱市场持续下行，下游氧化铝持续压价，其他行业用碱需求不振，液碱供需矛盾持续，厂家心态不稳，价格持续下滑。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 2.12%，沪深 300 指数较上周下跌-0.61%。基础化工板块跑赢大盘 2.73 个百分点，涨幅居于所有板块第 5 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：炭黑 9.99%，农药 5.94%，维纶 4.19%，其他化学制品 3.94%，氟化工及制冷剂 3.64%。

重点子行业及公司观点

（1）全球化工品供给逐步恢复，预计后续化工品价格走势将分化，看好外需受益的化纤、农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头**三友化工**。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头**扬农化工**、**利尔化学**；二是建议关注制剂企业**安道麦**，以及**利民股份**和**广信股份**。（2）国产替代加速，看好预期高速成长的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头**新宙邦**。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐**万润股份**。（3）长期看好细分龙头**万华化学**、**华鲁恒升**、**新和成**。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性

证券研究报告

2021 年 11 月 28 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

作者

李辉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517040001
hui@tfzq.com

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

联系人

guojianqi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《化工-行业研究周报:甘氨酸及橡胶价格上涨》 2021-11-21
- 2 《化工-行业研究周报:原盐及阿维菌素价格上涨》 2021-11-14
- 3 《化工-行业专题研究:2021 前三季度景气上行，三季度盈利大幅提升》 2021-11-12

内容目录

1. 板块及个股行情	5
1.1. 板块表现	5
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测	7
2.1. 化纤	10
2.2. 农化	12
2.3. 聚氨酯及塑料	13
2.4. 纯碱、氯碱	15
2.5. 橡胶	15
2.6. 钛白粉	16
2.7. 制冷剂	17
2.8. 有机硅及其他	17
3. 重点个股跟踪	18
4. 行业重点新闻	19
5. 投资观点及建议	19

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)	5
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅(%, 申万行业分类)	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势(整体法, 最新)	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势(历史 TTM_整体法)	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差(元/吨)	11
图 6: 粘胶长丝价格(元/吨)	11
图 7: 氨纶 40D 价格及价差(右轴)(元/吨)	11
图 8: 华东 PTA 价格(元/吨)	11
图 9: 华东涤纶短丝价格(元/吨)	11
图 10: 涤纶 POY 价格及价差(右轴)(元/吨)	11
图 11: 华东腈纶短纤价格(元/吨)	11
图 12: 国内尿素价格及价差(华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)	12
图 13: 国内磷酸一铵及价差(国内, 元/吨)	12
图 14: 国内磷酸二铵及价差(元/吨)	12
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格(元/吨)	12
图 16: 国内草甘膦价格及价差(浙江新安化工, 元/吨)	13
图 17: 国内草铵膦价格(华东地区, 元/吨)	13
图 18: 国内菊酯价格(元/吨)	13
图 19: 国内吡啶价格(华东地区, 元/吨)	13
图 20: 国内吡虫啉价格(元/吨)	13
图 21: 国内代森锰锌价格(元/吨)	13
图 22: 华东 MDI 价格(元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格(元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格(元/吨)	14
图 25: PO 价格及价差(元/吨)	14
图 26: 余姚市场 PP 价格(元/吨)	14
图 27: 华东 PC 价格及价差(右轴)(元/吨)	14
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差(元/吨)	15
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差(元/吨)	15
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差(元/吨)	15
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差(元/吨)	15
图 32: 国内天然橡胶价格(元/吨)	16
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格(元/吨)	16
图 34: 炭黑价格及价差(元/吨)	16
图 35: 橡胶助剂价格(元/吨)	16
图 36: 国内钛白粉价格及价差(元/吨)	16
图 37: R22、R134a 价格(元/吨)	17
图 38: R125、R32、R410a 价格(元/吨)	17
图 39: 国内有机硅价格(元/吨)	17

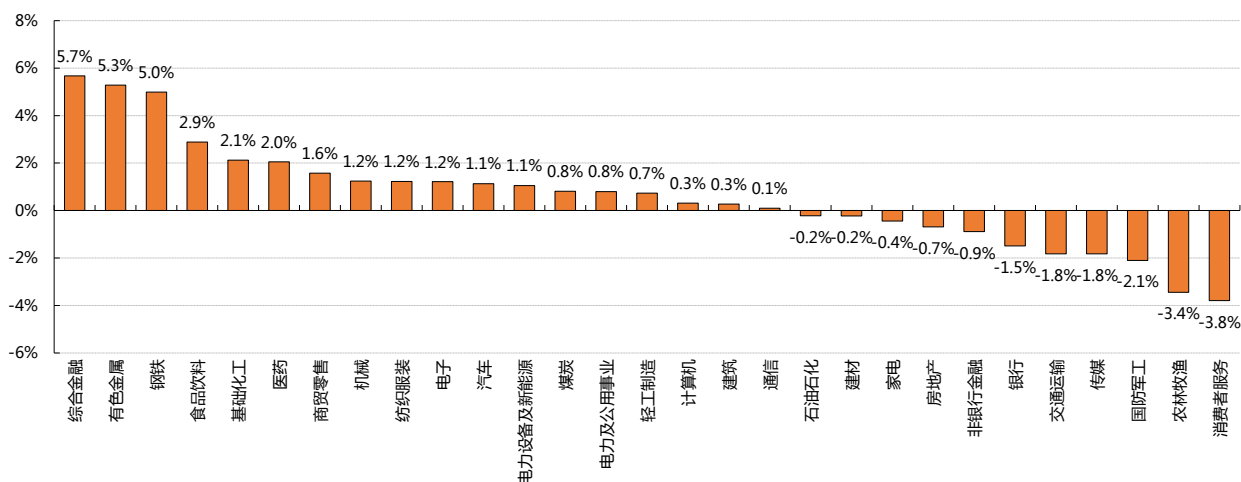
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	17
表 1: 本周涨幅前十个股.....	6
表 2: 本周跌幅前十个股.....	6
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	8
表 6: 重点跟踪产品本周变化	9
表 7: 重点公司最新观点.....	18
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)	19

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 2.12%，沪深 300 指数较上周下跌-0.61%。基础化工板块跑赢大盘 2.73 个百分点，涨幅居于所有板块第 5 位。

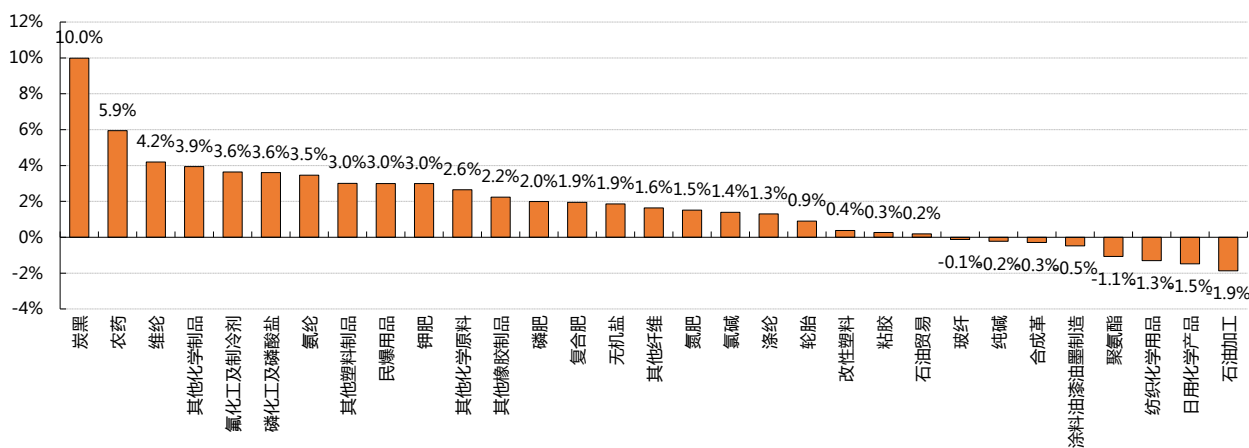
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：炭黑 9.99%，农药 5.94%，维纶 4.19%，其他化学制品 3.94%，氟化工及制冷剂 3.64%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：红太阳（27.64%），晨化股份（26.85%），丰元股份（23.11%），兴业股份（22.5%），黑猫股份（20.15%），东方材料（18.37%），太化股份（18.27%），川恒股份（16.4%），澄星股份（16.24%），南京化纤（15.87%）。

表 1: 本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
000525.SZ	红太阳	6.88	27.64	23.52	69.04	-6.39
300610.SZ	晨化股份	21.97	26.85	40.38	22.94	48.30
002805.SZ	丰元股份	42.24	23.11	25.08	41.98	238.19
603928.SH	兴业股份	15.30	22.50	51.34	37.47	22.84
002068.SZ	黑猫股份	8.05	20.15	27.81	4.88	33.03
603110.SH	东方材料	38.98	18.37	29.54	35.30	160.03
600281.SH	太化股份	6.28	18.27	7.35	5.90	54.30
002895.SZ	川恒股份	33.36	16.40	-16.91	25.89	174.57
600078.SH	澄星股份	10.02	16.24	66.17	117.83	116.41
600889.SH	南京化纤	6.79	15.87	22.12	5.60	-7.10

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: 龙蟠科技 (-9.27%), 汇得科技 (-9.12%), *ST 尤夫 (-8.15%), 裕兴股份 (-8.07%), 雅克科技 (-7.49%), 三棵树 (-7%), 南岭民爆 (-6.51%), 凯美特气 (-6.35%), 多氟多 (-5.9%), 联化科技 (-5.56%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
603906.SH	龙蟠科技	45.20	-9.27	-34.01	5.12	150.81
603192.SH	汇得科技	41.35	-9.12	55.69	62.86	54.69
002427.SZ	*ST 尤夫	6.42	-8.15	28.40	14.23	28.66
300305.SZ	裕兴股份	20.38	-8.07	33.99	20.59	92.41
002409.SZ	雅克科技	77.71	-7.49	5.04	-19.64	30.20
603737.SH	三棵树	121.08	-7.00	5.29	-20.21	13.51
002096.SZ	南岭民爆	14.93	-6.51	41.25	93.64	12.20
002549.SZ	凯美特气	14.31	-6.35	19.45	12.50	98.83
002407.SZ	多氟多	47.98	-5.90	-21.83	-13.51	202.00
002250.SZ	联化科技	18.16	-5.56	-6.44	-22.72	-24.79

资料来源: wind, 天风证券研究所

1.3. 板块估值

从估值看, 本周基础化工板块 PB 为 3.91 倍, 全部 A 股 PB 为 1.86 倍; 基础化工板块 PE 为 25.23 倍, 全部 A 股 PE 为 16.45 倍。

图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)



资料来源: wind, 天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

根据我们跟踪的 266 种化工产品中，本周 40 种产品环比上涨，105 种产品环比下跌，121 种产品环比持平。

我们跟踪的 46 种价差中，本周 15 种产品价差环比上涨，24 种产品价差环比下跌，7 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	2021/11/ 26	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	1607	元/吨	1086	48.0%	15.9%
能源	天然气	5.26	\$/Mbtu	4.79	9.7%	125.8%
醇类	甲醇	2810	元/吨	2650	6.0%	16.6%
醇类	丙烯酸	13200	元/吨	12500	5.6%	70.2%
农药	甘氨酸	34200	元/吨	32600	4.9%	129.5%
其他材料	盐酸	650	元/吨	620	4.8%	8.3%
化肥	黄磷	34500	元/吨	33000	4.5%	117.0%
氯碱	烧碱	1200	元/吨	1150	4.3%	106.9%
聚氨酯	软泡聚醚	15100	元/吨	14600	3.4%	-23.0%
醇类	二甲醚	4140	元/吨	4010	3.2%	26.2%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	2021/1 1/26	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
钛白粉	钛白粉	17000	元/吨	23000	-26.1%	-16.0%
聚氨酯	苯胺	11250	元/吨	13700	-17.9%	38.9%
农药	吡蚜酮	185000	元/吨	220000	-15.9%	-2.6%
化肥	硝酸	2300	元/吨	2650	-13.2%	15.0%
氟化工	六氟丙烯	60000	元/吨	69000	-13.0%	130.8%
化肥	三聚氰胺	14500	元/吨	16500	-12.1%	116.4%
能源	WTI 原油	68.15	美元/桶	75.94	-10.3%	40.5%
氟化工	R125	45000	元/吨	50000	-10.0%	60.7%
氟化工	R134a (四氟乙烷)	45000	元/吨	50000	-10.0%	136.8%
醇类	乙二醇	5390	元/吨	5975	-9.8%	24.8%

资料来源：百川资讯、天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

子行业	产品价差	2021/11/26	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	7136	8064	-11.5%	-24.8%
聚酯	PTA-PX 价差	(18)	12	-250.0%	-104.8%
醇类	乙二醇-乙烯	1119	998	12.2%	-17.4%
	乙二醇-烟煤差	885	697	26.9%	-46.3%
	甲醇-原料煤	1175	1015	15.8%	0.5%
	二甲醚-甲醇	206	300	-31.3%	-
	醋酸-甲醇	5355	5693	-5.9%	47.4%
	PVA-电石价差	14712	14940	-1.5%	188.5%
	DMF-甲醇-液氨	10600	10492	1.0%	65.5%
氯碱	PVC-电石	272	562	-51.5%	-73.8%
	PVC-乙烯	5770	6200	-6.9%	42.4%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	2131	2356	-9.6%	167.5%
	重质纯碱-原盐-动力煤	2431	2531	-4.0%	163.8%
	苯胺-纯苯-硝酸	3507	5316	-34.0%	52.8%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10587	9070	16.7%	-18.7%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	14707	14763	-0.4%	-8.0%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	13237	11920	11.0%	-20.6%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	17357	17613	-1.5%	-11.6%
	TDI-甲苯	9960	10112	-1.5%	0.4%
	BDO-顺酐	18460	17865	3.3%	296.3%
	环氧丙烷-丙烯	7732	7716	0.2%	-31.4%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2960	3130	-5.4%	31.0%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1248	1170	6.7%	1.4%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1691	1868	-9.5%	68.9%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2291	2618	-12.5%	4.1%
	粘胶短纤-溶解浆	6020	6020	0.0%	7.8%
	粘胶长丝-棉短绒	27550	27520	0.1%	-10.0%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	33853	35763	-5.3%	48.2%
	PA6-己内酰胺	6052	5852	3.4%	12.3%
	PA66-己二酸	41460	41286	0.4%	46.3%
	腈纶短纤-丙烯腈	6418	6418	0.0%	6.9%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(850)	(850)	0.0%	-
	炭黑-煤焦油	1673	1673	0.0%	-36.1%
塑料	PC-双酚 A	19425	18660	4.1%	106.0%
	BOPET-聚酯切片	5445	5568	-2.2%	-23.1%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	454	464	-2.2%	-48.3%
	三聚氰胺-尿素	7184	9153	-21.5%	1846.9%
	硝酸铵-液氨	1672	1672	0.0%	189.3%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1633	1633	0.0%	82.8%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1376	1376	0.0%	52.8%
	复合肥价差	380	378	0.4%	2.1%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	(2525)	(2319)	-	-333.7%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	40113	41860	-4.2%	826.2%
	吡虫啉-CCMP	104000	106000	-1.9%	197.1%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	11780	12080	-2.5%	8.9%
	氯化法钛白粉-金红石矿	2900	8900	-67.4%	-70.6%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	12785	12418	3.0%	16.5%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品本周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	维持	全国开工企业 14 家，华东 5 家；华中 2 家；西北 3 家；山东 3 家；华北 1 家，本周国内总体开工率在 79%左右	本周上游原料金属硅短期维稳后回落，目前价格在 35000-36500 元/吨，有机硅 DMC 价格明稳暗降，企业生产成本压力仍存。生胶市场需求尚可，价格相对坚守，但大幅推涨仍存阻力。
PVC	电石法 pvc 周跌幅 0.9%，乙烯法周跌幅 1.7%	本周唐山三友、济宁中银、滨州正海继续停车，其他企业装置延续前期状态；故整体行业总产能共计 154.5 万吨/年，有效运行产能 98.7 万吨；本周产量 1.89 万吨，行业开工率在 67.34%。	目前手套工厂开工较低，部分中小型工厂继续停车，大型工厂开工不高，对手套料需求偏弱；大盘料下游皮革、鞋材等制品工厂开工情况一般，对高价糊树脂抵触心理加强，拿货积极性欠佳。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 6.8%，重质周跌幅 2.8%	2021 年第 47 周，据百川统计，中国国内纯碱总产能为 3416 万吨（包含长期停产企业产能 185 万吨），装置运行产能共计 2513 万吨（共 25 家联碱工厂，运行产能共计 1105 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1248 吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 160 万吨），整体行业开工率为 73.56%。	本周国内纯碱需求面稍有减少，近期平板玻璃个别企业停车，加之光伏玻璃个别企业减负荷生产，故本周来看玻璃行业对纯碱的需求量稍有减少；11 月 15 日金晶淄博一条 600 吨生产线停车，芜湖信义两条 900 吨生产线停产。加之日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等部分行业开工不高，对原料轻碱的需求多随用随采。
粘胶	维持	本周宜宾两条线恢复生产，新疆地区行业开工率提升，行业整体负荷提升，截至本周末，行业开工率为 71.35%。	下游人棉纱市场疲态不改，市场均价持续下跌，企业出货乏力，加之企业有充足原料库存，采购意愿较低。
烧碱	周涨幅 4.3%	据百川统计目前全国氯碱总产能为 4556.4 万吨，截至 11 月 25 日，氯碱开工产能 3614.9 万吨，开工率 79.36%。	液碱供需矛盾持续，厂家心态不稳，价格持续下滑。
VA	周跌幅 3.4%	VA 供应面缩减。市场称受原料甲醇钠供应影响，帝斯曼 VA 工厂停产，四季度减产 30%，四季度可销售数量降至 70%。	截止目前维生素市场需求偏弱，下游养殖市场采购积极性不足，终端用户市场多采用随用随买，目前市场需求低迷。
VE	周跌幅 2.7%	近日，江苏、浙江等地区因限电及环保督查来临，企业减产降负，VE 生产受限。VE 市场供应面收缩。11 月 9 日市场反映称本月益曼特 VE 工厂计划检修，时长为 6-8 周。	本周市场需求不佳，下游养殖行业下行，维生素 E 行情偏淡。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 1.0%，液体维持	生产厂家发货速度缓慢，厂家价格上涨，询单平稳	下游热度下降，贸易商急于抛货
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.5%，纯 MDI 周跌幅 2.2%	万华化学、上海科思创部分装置停车检修，而其他装置基本运行正常，本周整体供应量相对稳定；海外装置：德国科思创装置负荷低位运行，欧洲匈牙利 BorsodChemMDI 工厂因生产故障发生不可抗力，剩余其他装置负荷均运行高位，海外供应量相对充足。	下游氨纶开工负荷 8-9 成，订单稳定跟进，下游 TPU 开工 5-6 成左右，鞋底原液及浆料开工 3-4 成，需求端跟进疲软，刚需订单为主，大单成交有限，因而短线对原料纯 MDI 难有大幅放量。
TDI	周跌幅 1.4%	烟台巨力 3+5 万吨装置停车检修，上海科思创检修推迟至 12 月份，国内其他装置均平稳运行，整体供应量相对稳定；美国巴斯夫 TDI 装置 9.11 日恢复重启，供应不可抗力仍存，韩国巴斯夫本周装置恢复稳定，沙特陶氏 TDI 装置仍处于停车状态，海外供给端稳	淡季行情下，终端海绵厂订单有所缩减，目前多消耗原料库存为主，入市采买情绪不佳，加上东南亚船期紧张，且运费价格上调，出口订单亦是下滑，新单成交量一般，其他行业生意亦是表现不佳，因而对 TDI 难有大幅放量。

定。

氨纶	周跌幅 1.5%	本周氨纶行业开工 8-9 成左右, 个别大厂装置高开在 9 成或满开, 部分工厂负荷在 7-8 成不等。	张家港地区棉包市场企业开工 6-7 成左右; 义乌诸暨包纱市场开 4 成左右; 海宁下游开工稍淡, 平布开 5 成左右, 不倒绒开 5 成左右; 福建地区主流花边经编市场开工 3-4 成左右; 常熟地区下游圆机市场开工 4-5 成左右; 江阴圆机纱线开 3-4 成左右; 浙江萧绍圆机市场需求一般, 圆机行业开工 5 成左右, 包纱开工 5 成左右; 广东地区下游圆机开 4 成左右, 经编开工至 4-7 成左右。
钛白粉	周跌幅 1.4%	本周, 西南地区部分厂家进行检修, 其余厂家后续也有检修计划, 但具体执行时间未定; 华南地区厂家有压产情况, 开工率约在 7 成左右; 北方地区中辽宁、河北、山东受冬奥会环保要求限制, 开工率下降, 市场供应量缩减。	冬季建筑行业开工大幅下降, 涂料用量大幅缩减。GPPS 市场价格小幅走软, 原料苯乙烯持续受挫, 市场观望情绪浓, 加之成交气氛偏淡, 商家出货压力大, 或继续降价操作, 塑料行业偏弱。纸企优先高价出货, 后期仍有拉涨意向, 主流纸企库存低位, 将强势落实涨幅; 社会订单需求较为冷清, 经销商价格出现倒挂, 双减政策下社会需求依旧不佳。
橡胶	周涨幅 1.4%	国内产区云南地区 11 月末停割, 海南地区 12 月末停割(寒潮影响存在提前停割几天可能, 影响较小)。10 月中旬之后泰国北部旺产期, 目前产出相对正常, 12-2 月中旬泰国南部旺产期, 目前依旧并不充裕。	上周轮胎环比小涨, 近期轮胎厂对天胶采购良好, 工厂原料库存明显增加, 且当前工厂内外销出货不佳, 成品库存增速较快, 为适度缓解库存增速, 工厂或存降低排产控制库存的可能性, 预计本周轮胎厂家开工率或存小幅下调预期, 后期轮胎厂对天胶采购将存在减缓可能。
尿素	周跌幅 0.4%	本周国内日均产量 14.71 万吨, 环比增加 0.94 万吨。开工率为 68.98%	近日主产区农需备肥增加, 国内尿素价格普遍反弹
DMF	周涨幅 2.0%	前半周市场行情持稳运行, 主力厂商出货重心平稳, 周一华鲁恒升一套 5 万吨有机胺装置宣布停车检修, 计划持续一个月, 影响部分甲胺及 DMF 产量, 临近周末, 场内看多气氛提升, 山东主力工厂新盘上涨 300 元/吨, 部分订单有待交付, 其他工厂跟涨, 现货供应量略紧。	华东地区浆料市场维稳跟进。原料 DMF 价格推涨上行, 成本面支撑坚挺, 主力厂商多执行合约订单, 部分中小型企业开工不足, 虽然下游皮革厂存补货预期, 但对原料高位接受度一般。
醋酸	周跌幅 3.5%	本周醋酸整体开工较上周走低 9.94%, 本周开工率为 71.74%, 供应端江苏索普装置检修、延长石油短停, 现恢复五成负荷。	本周醋酸市场价格先稳后弱, 本周供应端利新增利好支撑, 国内需求一般, 拿货积极性不高, 整体心态一般。
乙二醇	周涨幅 1.0%	本周乙二醇企业平均开工率约为 54.97%。本周中盐红四方 30 万吨装置于 11 月 20 日停车; 神华榆林 40 万吨新装置于 11 月 21 日产出乙二醇合格品; 安徽昊源 30 万吨新装置已产出工业级产品; 新疆广汇 40 万吨新装置产出合格品, 目前在调试中。	下游聚酯行业运行负荷小幅提升, 需求量增加, 然产销情况表现一般, 终端织造行业维持弱稳。目前聚酯开工率为 87.32%, 终端织造开工负荷为 62.13%。

资料来源: WIND、百川资讯、秣宝、天风证券研究所

2.1. 化纤

粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 13500 元/吨, 维持不变。粘胶长丝 120D 报价 39450 元/吨, 上

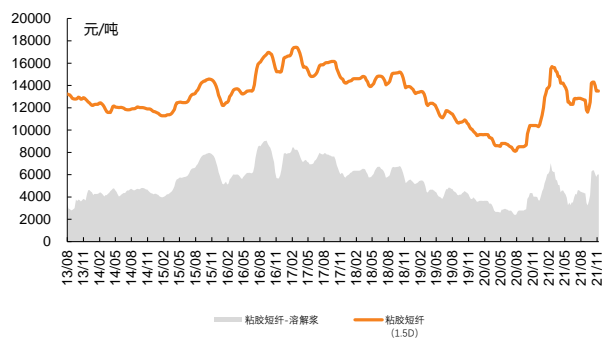
涨 0.1%。

氨纶：氨纶 40D 报价 74500 元/吨，下跌 2.6%。

涤纶：内盘 PTA 报价 4800 元/吨，下跌 0.6%。江浙涤纶短纤报价 7120 元/吨，上涨 1.0%。
涤纶 POY150D 报价 7550 元/吨，下跌 2.6%。

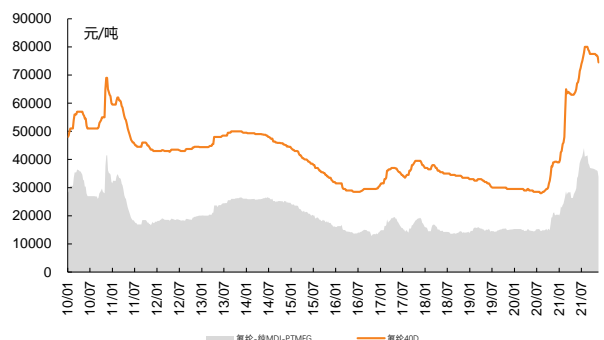
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 20800 元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

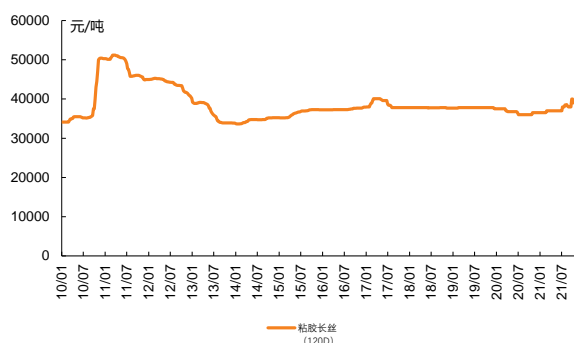
图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

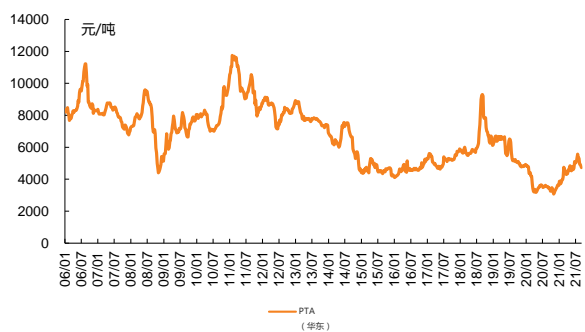
图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



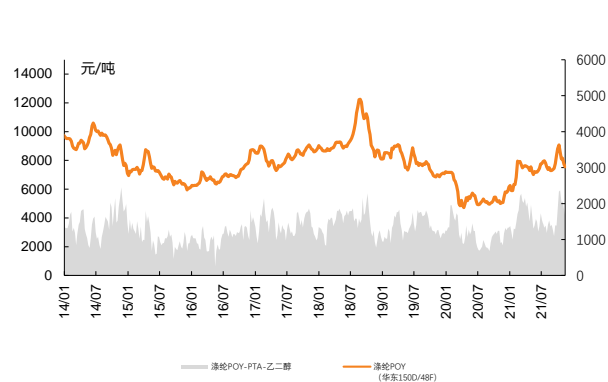
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

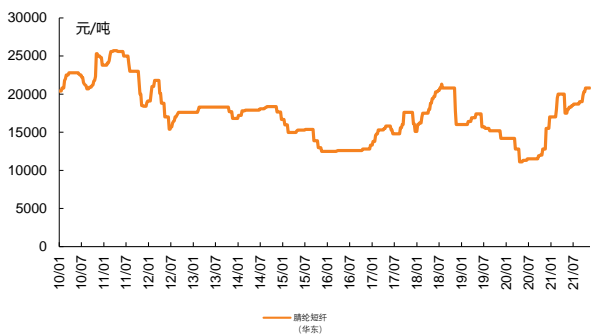


资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所



资料来源：中纤网，天风证券研究所

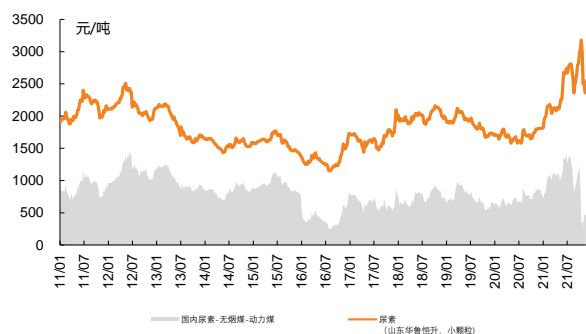
2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2360 元/吨，下跌 0.4%。

磷肥：宏达化工颗粒 55%磷酸一铵报价 3550 元/吨，维持不变。贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3700 元/吨，维持不变。

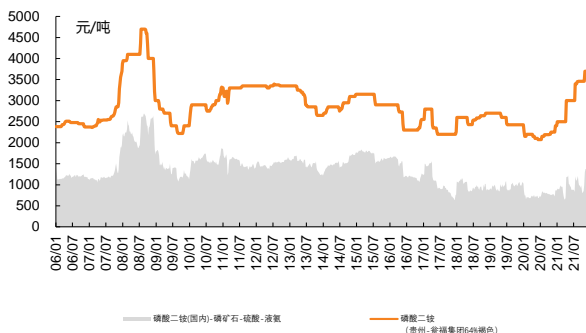
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3190 元/吨，维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 4150 元，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



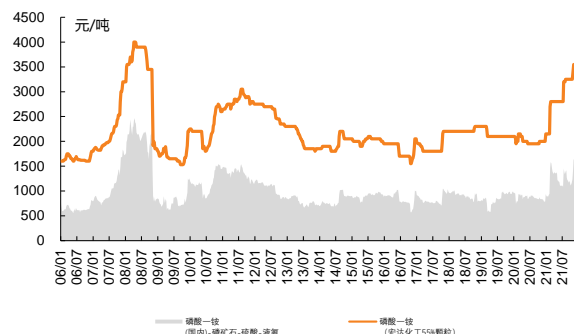
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



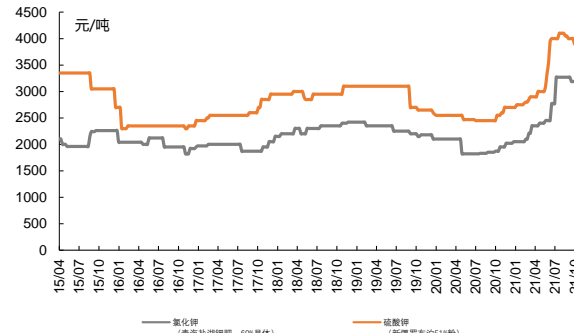
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）



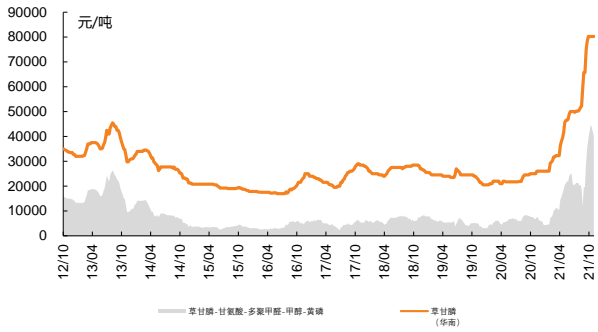
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

除草剂：华东草甘膦报价 80200 元/吨，维持不变。草铵膦市场价 37.00 万元/吨，维持不变。

杀虫剂: 华东纯吡啶报价 28000 元/吨, 维持不变; 吡虫啉市场价 240000 元/吨, 下跌 4.0%。

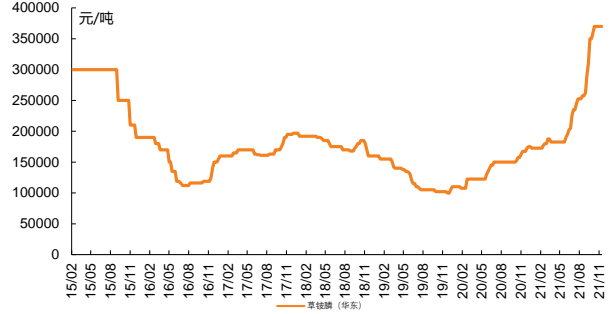
杀菌剂: 代森锰锌报价 28000 元/吨, 维持不变。

图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)



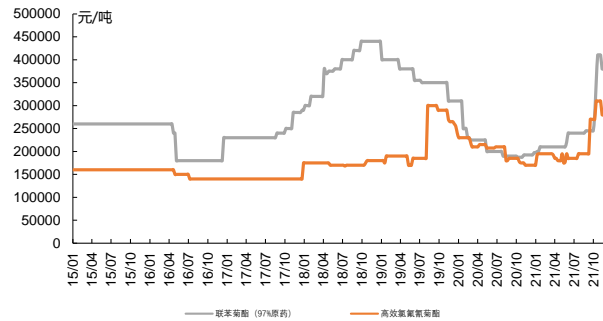
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)



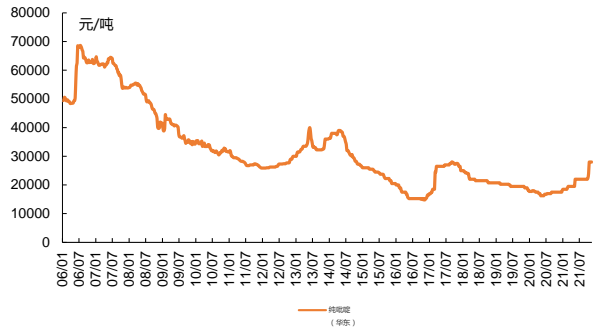
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)



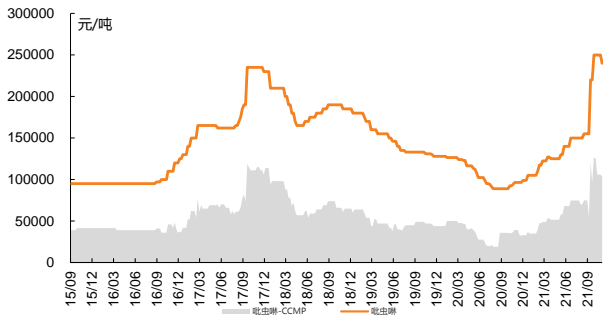
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)



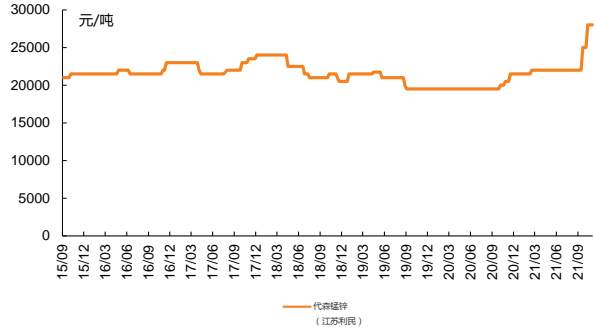
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 20: 国内吡虫啉价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI: 华东纯 MDI 报价 22150 元/吨, 下跌 2.2%。华东聚合 MDI 报价 19500 元/吨, 下跌 1.5%。

TDI: 华东 TDI 报价 13800 元/吨, 下跌 1.4%。

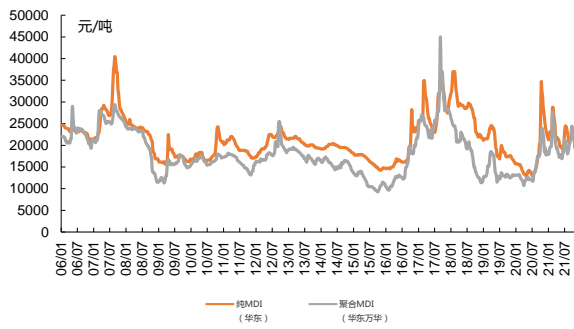
PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 47000 元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 14200 元/吨, 上涨 0.7%。

塑料: 上海拜耳 PC 报价 34500 元/吨, 维持不变。

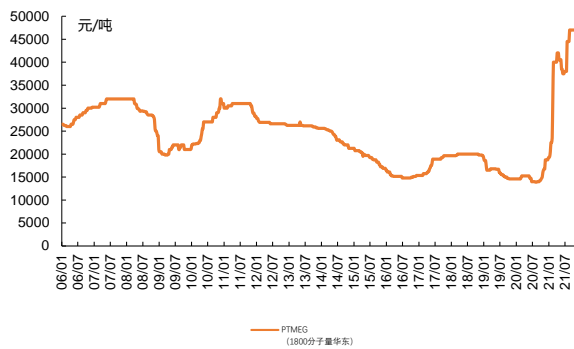
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）

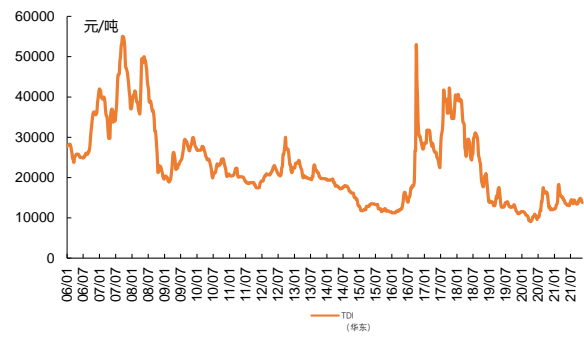


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）

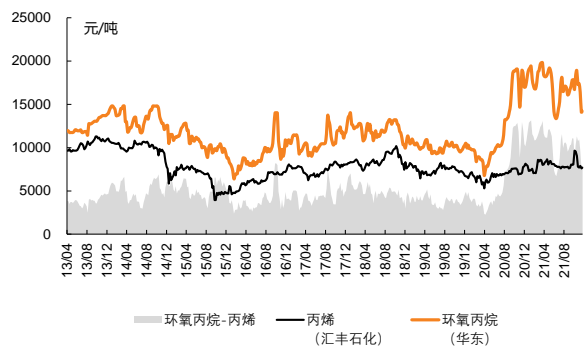


资料来源：百川资讯，天风证券研究所



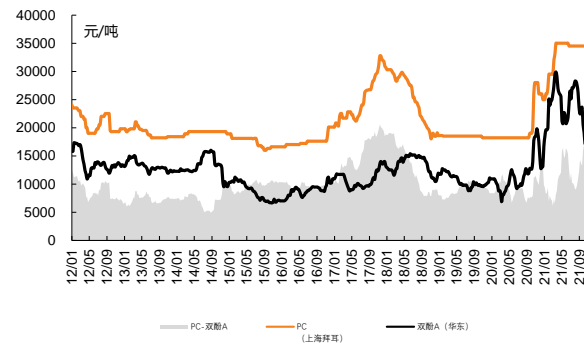
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 25：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 27：华东 PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



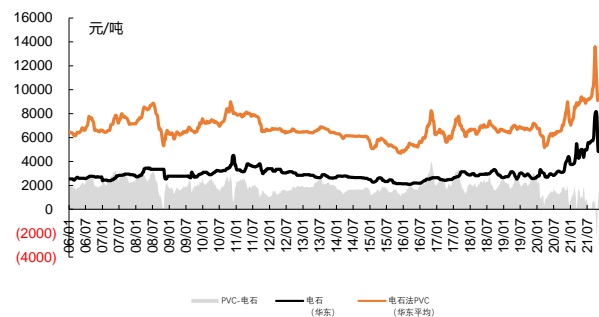
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 9263 元/吨，下跌 0.9%。华东乙烯法 PVC 报价 10075 元/吨，下跌 1.7%。

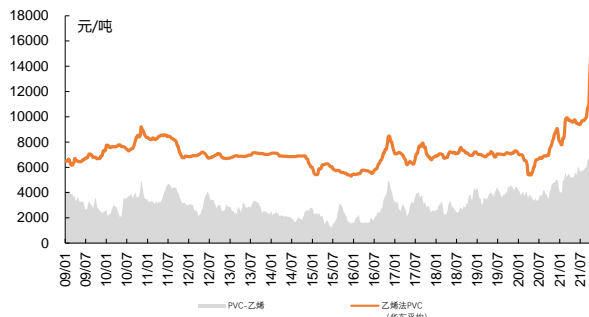
纯碱：轻质纯碱报价 3200 元/吨，下跌 6.6%；重质纯碱报价 3500 元/吨，下跌 2.8%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



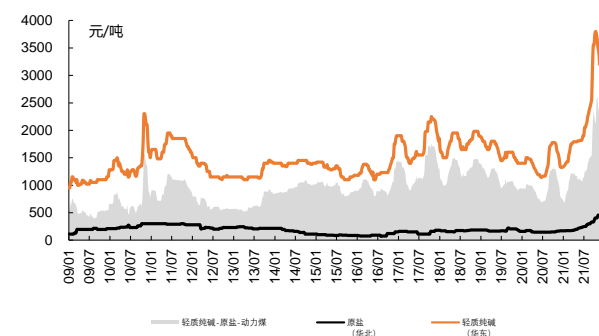
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



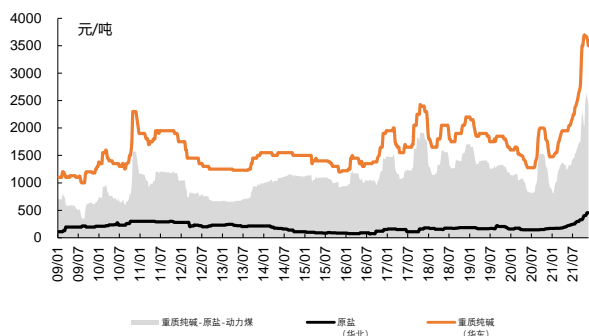
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 14200 元/吨，上涨 1.4%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 13400 元/吨，下跌 0.4%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 15900 元/吨，上涨 1.0%。

炭黑：东营炭黑报价 9500 元/吨，维持不变。

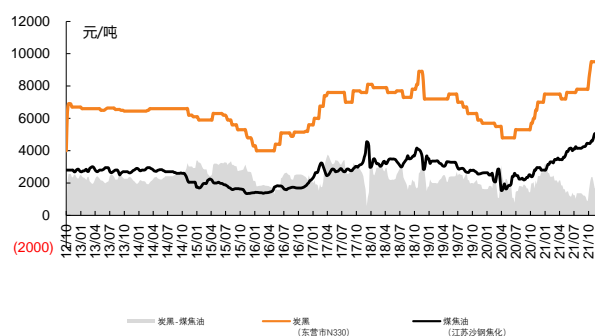
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 3.20 万/吨，下跌 5.9%。促进剂 CZ 报价 3.15 万元/吨，下跌 6.0%。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



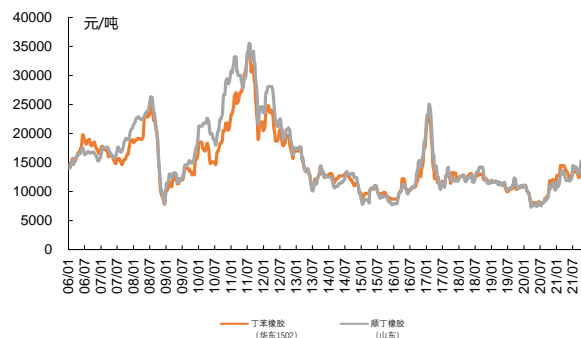
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



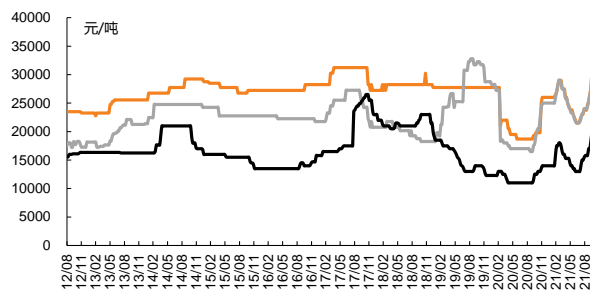
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



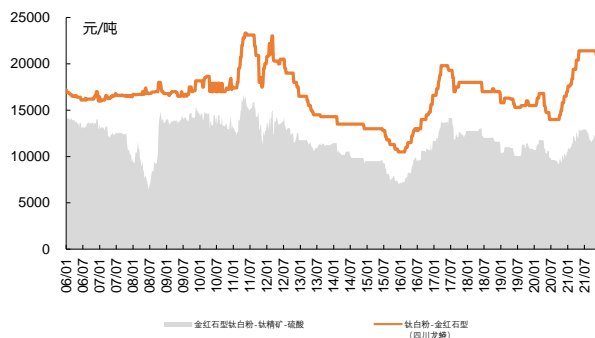
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2500 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 20700 元/吨，下跌 1.4%。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

R22: 浙江低端 R22 报价 19000 元/吨，下跌 5.0%。

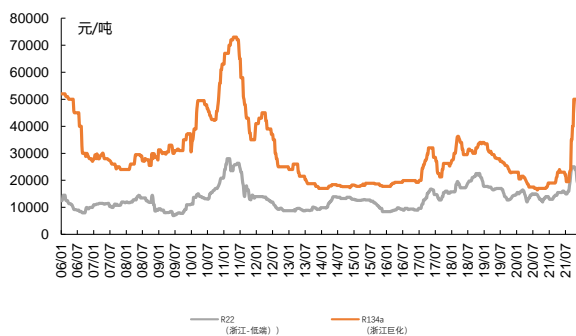
R134a: 华东 R134a 报价 45000 元/吨，下跌 10.0%。

R125: 浙江高端 R125 报价 45000 元/吨，下跌 10.0%。

R32: 浙江低端 R32 报价 16500 元/吨，维持不变。

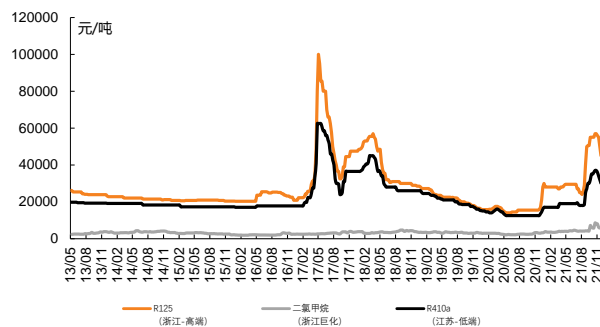
R410a: 江苏低端 R410a 报价 30000 元/吨，下跌 6.3%。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



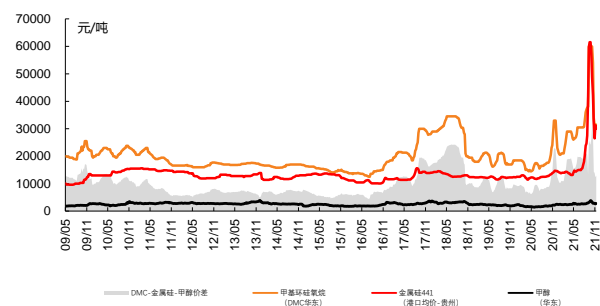
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅: 华东 DMC 报价 31500 元/吨，维持不变。

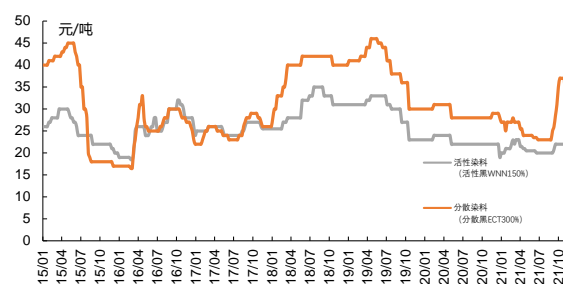
染料: 分散黑 ECT300% 报价 26.0 元/公斤，下跌 3.7%，活性黑 WNN200% 报价 21.0 元/公斤，下跌 4.5%。

图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7: 重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学(600352.SH)	公司发布 2021 年三季报, 实现营业收入 1073.2 亿元, 同比增长 118.0%; 实现营业利润 195.4 亿元, 同比增长 265.3%; 实现归母净利润 195.4 亿元, 同比增长 265.3%。公司三季度业绩超市场预期, 公司依托海外销售增加、石化及精细化学品新材料板块的增长, 环比进一步实现增长, 综合性化学龙头企业抵御周期波动能力及成长能力得以证明。
华鲁恒升 (600426.SH)	华鲁恒升发布 2021 年三季报, 实现营业收入 182 亿元, 同比增长 102%; 实现归母净利润 56 亿元, 同比增长 335%。单季度收入、利润体量继续创历史新高。收入、利润体量大幅增长主要得益于景气周期上行, 带动产品价格快速上行, 叠加生产成本环比下降, 毛利扩大所致。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2021 年三季报, 实现收入 105.16 亿元, 同比增长 40.72%; 实现归母净利润 33.66 亿元, 同比增长 14.67%; 业绩符合我们预期。生猪存栏回升, 国内饲料需求有望复苏。蛋氨酸和 VE 行业洗牌, 集中度提升, 随着需求复苏供给逐渐趋紧, 行业有望进入景气周期。下游启动四季度订单采购, 价格有望继续上涨。考虑价格和销量因素, 我们认为公司 4 季度收入利润仍有望保持快速增长。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2021 年三季报, 实现营业收入 92.42 亿元, 同比增长 16.15%; 实现归属于上市公司股东的净利润 10.16 亿元, 同比下降 0.75%。杀虫剂销量增长明显, 南通三期项目产能释放程度较好。毛利率下滑, 期间费用增加较多对业绩亦有影响。四期项目正处建设期, 迈向具备全球竞争力的农化制造商。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布三季报, 实现营业收入 32.25 亿元, 同比+65.41%; 归母净利润 4.93 亿元, 同比+41.34%; 其中 Q3 实现营业收入 14.15 亿元, 同比+101.25%, 归母净利润 1.91 亿元, 同比+44.92%。收入、利润均创新高。收入、利润创新高, 沸石支撑增长, 显示需求大增, 大健康更加惊喜。报表端: 环保材料转固, 一季度订单完成收入转换, 现金流继续优质。九目员工持股、万润股权激励双双落地, 公司迎改革迎“新征程”。聚酰亚胺、光刻胶和锂电材料为长期成长关注点, 长期发展“新征程”。
新宙邦 (300037.SZ)	公司发布 2021 年三季报, 实现收入 44.69 亿元, 同增 122.82%; 实现归母净利润 8.68 亿元, 同增 132.19%。进入需求旺季, 电解液和添加剂供给紧张, 量价持续上行。公司惠州三期项目 2 季度投产, 溶剂自给将有效降低采购成本, 一体化优势将进一步增强。同时, 公司聚焦功能化学品, 打造新材料平台型公司。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2021 年三季报, 实现收入 16.82 亿元, 同比增长 78.53%; 实现归母净利润 1.62 亿元, 同比增长 20.15%; 其中 3 季度实现营业收入 6.74 亿元, 同比 68.93%; 实现归母净利润 0.68 亿元, 同比增长 8.8%; 业绩符合前期预告。公司 2 万吨幕墙胶和 2 万吨光伏胶已顺利投产, 产能瓶颈打破。下半年是有机硅胶需求旺季, 产品滞后提价, 预计收入增速有望进一步提升。
东材科技 (601208)	公司发布 2021 年三季报, 实现收入 24.5 亿元, 同比增长 80.0%; 实现归母净利润 2.7 亿元, 同比增长 115.3%; 业绩符合预期。公司是国内绝缘材料龙头公司, 光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15 年至今, 公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科, 加上自身扩产, 达产后总产能 10 万吨。根据我们测算, 达产后光学基膜有望贡献 15 亿收入 1.5 亿净利润; 若考虑 1 亿平米深加工项目, 附加值进一步提高, 将大幅提升公司的收入和利润。同时, 5G 时代, 电子树脂需求有望快速增长, 公司拟扩产 5200 吨特种树脂和 6 万吨特种环氧树脂。我们测算, 达产后有望贡献 22 亿收入 1.6 亿净利润。
三友化工 (600409.SH)	公司发布 2021 年三季报, 实现收入 172.65 亿元, 同比增长 37.24%; 实现归母净利润 15.22 亿元, 同比大幅扭亏; 业绩符合此前预告。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头, 成本优势明显龙头地位稳固。行业龙头宣布剥离粘胶业务, 但公司拟扩产 20 万吨高端粘胶纤维, 充分证明公司竞争力。目前, 疫情进入平稳期, 预计对外需的负面影响将持续减弱, 粘胶出口有望恢复。同时, 光伏玻璃产能集中释放, 对纯碱需求拉动明显, 而新增产能有限, 纯碱价格也有望持续复苏。

华峰化学 (002064.SZ) 公司发布 2021 三季报, 实现营业收入 210.2 亿元, 同比增长 111.4%, 实现净利润 61.3 亿元, 同比增长 393.6%。公司年产氨纶近 18 万吨, 位居全球第二、中国第一, 待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目完全达产后, 产能将突破 20 万吨。子公司华峰新材已具备年产 42 万吨聚氨酯原液、54 万吨己二酸的生产能力, 产量均为全球第一, 并且目前正在扩建新的生产线, 扩建之后己二酸年产量达 75 万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展, 打造上下游产业一体化产业格局, 形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系, 打造国内聚氨酯制品龙头。

资料来源: wind, 公司公告, 天风证券研究所

表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股)

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	净利润			EPS			PE		
					21E	22E	23E	21E	22E	23E	21E	22E	23E
万华化学(600309.SH)	买入	96.44	3027.97	31.4	245	255	280	7.81	8.13	8.93	12.35	11.86	10.8
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	29.81	629.56	21.12	62.9	68.5	71.2	2.97	3.24	3.36	10.04	9.2	8.87
新和成 (002001.SZ)	买入	29.18	752.38	25.78	47.6	58.6	73.8	1.85	2.27	2.86	15.77	12.85	10.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	126.88	393.2	3.1	15.1	17.9	21.2	4.88	5.79	6.83	26.0	21.91	18.58
长阳科技 (688299)	买入	32.2	90.99	2.83	2.78	3.93	5.16	0.98	1.39	1.83	32.86	23.17	17.6
万润股份 (002643.SZ)	买入	25.59	238.07	9.3	6.6	7.4	8.6	0.72	0.81	0.95	35.54	31.59	26.94
新宙邦 (300037.SZ)	买入	121.46	498.95	4.11	10.19	13.28	16.45	2.48	3.23	4.0	48.98	37.6	30.37
硅宝科技 (300019.SZ)	买入	24.42	95.51	3.91	2.38	3.58	4.94	0.61	0.92	1.26	40.03	26.54	19.38
东材科技 (601208)	买入	17.87	160.51	8.98	4.04	6.13	7.67	0.45	0.68	0.85	39.71	26.28	21.02
三友化工 (600409.SH)	买入	9.8	202.31	20.64	30.6	42.5	43.8	1.48	2.06	2.12	6.62	4.76	4.62
华峰化学 (002064.SZ)	买入	10.99	509.22	46.34	80.8	81.0	83.0	1.74	1.75	1.79	6.32	6.28	6.14

资料来源: WIND、天风证券研究所预测

注: 数据更新日期为 11/26

4. 行业重点新闻

1、2021.11.22 中化新闻网 11 月 16 日, 鲁西化工发布公告称, 拟投资建设年产 120 万吨双酚 A 项目一期工程。据悉, 鲁西化工布局该项目旨在解决原料供应问题, 减少原料外采市场波动影响和运输风险。

2、2021.11.23 世界农化网中文网报道: 根据公司目前开发的减排技术和零碳技术的最新进展, 巴斯夫大幅提高 2030 年温室气体减排的中期目标——与 2018 年相比, 在全球范围内将温室气体排放量减少 25%。

3、2021.11.26 中化新闻网 11 月 24 日, 多氟多发布非公开发行 A 股股票预案, 拟定增募资不超过 55 亿元(含本数), 扣除发行费用后 44 亿元用于年产 10 万吨新型电解质锂盐项目, 11 亿元用于补充流动资金。

4、2021.11.26 世界农化网中文网报道: 近日, 美国环境保护署 (US EPA) 公布了草甘膦、莠去津和西玛津生物学评估 (Biological Evaluations, BEs) 的最终结果, US EPA 的结论表明这三种常见除草剂可能会危害濒危物种, 而众多农业团体似乎对这一论断并不买账。

5. 投资观点及建议

(1) 全球化工品供给逐步恢复, 预计后续化工品价格走势将分化, 看好外需受益的化纤、农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头**三友化工**。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头**扬农化工**、**利尔化学**; 二是建议关注制剂企业**安道麦**, 以及**利民股份**和**广信股份**。

(2) 国产替代加速，看好预期高速增长的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头新宙邦。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐万润股份。

(3) 长期看好细分龙头万华化学、华鲁恒升、新和成。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com