

新兴需求带动高性能、高品质胶粘剂快速发展

——石油化工

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

胶粘剂是精细化工品,品种数以万计。胶粘剂以粘料为主剂,配合各种固化剂、增塑剂和填料等助剂配制,能够把同类或不同类的材料紧密结合在一起的物质,其主体为合成高分子材料,再配以各种改性材料满足不同应用领域的特殊要求形成的精细化工产品。随着材料研制水平提升,适用性更强的胶粘剂接连问世,目前市场上的胶粘剂品种数以万计,几乎能满足各种粘接需求。

我国是胶粘剂生产和消费大国,行业向规模化、集约化发展。2020 年国内胶粘剂产量 947 万吨,消费量 938 万吨。中国胶粘剂企业大部分为中小型企业,多为低端产品,靠批量生产,薄利多销来获取较为低廉的利润回报。随着原材料价格上涨、劳动力成本上升,极大地压缩了这些企业的利润空间,其中大部分将成为被收购兼并的对象,中国胶粘剂生产将向规模化、集约化方向发展。

胶粘剂应用广泛,下游主要为建筑、包装、木材等行业。胶粘剂广泛应用于建筑、包装、木材、汽车印刷、纺织等领域,27.3%应用在建筑行业,20.6%应用在包装行业,14.1%应用在木材行业,此三者占比超过 50%。

战略性新兴产业带动高性能、高品质胶粘剂快速发展。胶粘剂和胶粘带行业战略性新兴产业主要包括汽车、新能源、高速铁路、轨道交通、绿色包装、医疗器械、运动休闲、消费电子、5G 建设、航空、航天、船舶等领域,高性能、高品质胶粘剂将成为这些领域生产过程中简化工艺、节约能源、降低成本、提高经济效益的重要材料。十四五时期,预计国内建筑、包装、纺织等行业的发展放缓,而中高端领域的应用会进一步增长,其增速预计高于胶粘剂行业整体增速。随着国内企业研发和技术创新实力增强,致力于开发高性能的环保型产品,在市场竞争中具有较强的竞争实力,有望获取相对丰厚的利润回报。根据此前中国胶粘剂工业协会预计,到 2025 年胶粘剂产量及需求均将增长至 1350 万吨左右。

中高端胶粘剂行业进入壁垒较高,龙头公司具备良好的成长性和稳定的盈利能力。中高端胶粘剂在产品性能优异、质量稳定和环保性能等方面具有较高的技术水平要求,需要企业具有一定的技术研发能力,技术和工艺水平成为行业新进入者的主要壁垒,新进入者往往难以打破目前的竞争格局。我们认为相关龙头公司具备良好的成长性和盈利能力,建议关注国内胶粘剂龙头公司:回天新材、硅宝科技、康达新材等。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信一级石油石化指数涨跌幅+0.66%, 位居 30 个行业指数第 21 位。本周沪深 300 指数+1.64%, 中信一级石油石化指数相对上证指数-0.97%。石油石化子板块涨跌幅情况: 石油开采 (+3.16%)、油田服务 (+1.23%)、工程服务 (+0.36%)、炼油 (-0.12%)、油品销售及仓储 (-0.20%)、其他石化 (-0.86%)。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名: 道森股份 (+13.01%)、东华能源 (+12.28%)、广汇能源 (+10.70%)、茂化实华 (+5.18%)、昊华科技 (+5.15%); 个股涨跌幅后 5 名: 东方盛虹 (-8.02%)、三联虹普 (-3.59%)、恒逸石化 (-3.35%)、广聚能源 (-3.02%)、宇新股份 (-2.99%)。

风险提示: 政策风险; 地缘政治加剧风险; 原油价格剧烈波动风险, 全球新冠疫情持续恶化风险;

评级

增持 (维持)

2022 年 07 月 03 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	48
行业平均市盈率	12.9
市场平均市盈率	10.06

相关报告

1、《石油化工行业研究周报: 成本端利好及需求高增长 看好聚醚胺景气度》

2022-06-27

2、《石油化工行业研究周报: 表面活性剂多样性显著 细分领域高筑技术壁垒》

2022-06-20

3、《申港证券石油石化行业周报

20220613: 磷肥高景气有望延续: 石油化工》2022-06-13

内容目录

1. 每周一谈：新兴需求带动高性能、高品质胶粘剂快速发展	4
2. 本周行情回顾.....	6
2.1 板块表现.....	6
2.2 个股涨跌幅	6
3. 重点石化原料产品价格走势	7
3.1 C1 下游	7
3.2 C2 下游	8
3.3 C3 下游	10
3.4 C4 下游	12
3.5 苯下游	13
3.6 甲苯下游.....	15
3.7 二甲苯下游	16
4. 风险提示	17

图表目录

图 1： 不同类型胶粘剂在中国产量份额（%）	4
图 2： 2011-2020 年中国胶粘剂产量和消费量（万吨）	4
图 3： 国内胶粘剂各行业应用份额（%）	5
图 4： 石油石化指数涨幅（%）	6
图 5： 石油石化子板块涨跌幅（%）	6
图 6： 本周石油石化板块领涨个股（%）	7
图 7： 本周石油石化板块领跌个股（%）	7
图 8： 原油价格（美元/桶）	7
图 9： 动力煤价格（元/吨）	7
图 10： LNG 价格（元/吨）	8
图 11： 石脑油/乙烯价格（美元/吨）	8
图 12： 聚乙烯价格（元/吨）	8
图 13： EO/EG 价格（元/吨）	9
图 14： PVC 价格（元/吨）	9
图 15： 丙烷价格（美元/吨，MB 丙烷美元/加仑右轴）	10
图 16： 国内丙烯价格（元/吨）	10
图 17： 聚丙烯价格（元/吨）	10
图 18： 聚醚多元醇价格（元/吨）	11
图 19： 丁辛醇价格（元/吨）	11
图 20： 丙烯酸价格（元/吨）	11
图 21： 丁烷/LPG 价格（元/吨，丁烷 CFR 华东左轴）	12
图 22： MTBE/丁二烯价格（元/吨）	12
图 23： BDO/PTMEG 价格（元/吨）	12
图 24： 纯苯/苯乙烯价格（元/吨，FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）	13
图 25： 聚苯乙烯价格（元/吨）	13
图 26： 苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）	13
图 27： 苯胺/MDI 价格（元/吨）	14
图 28： 环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）	14

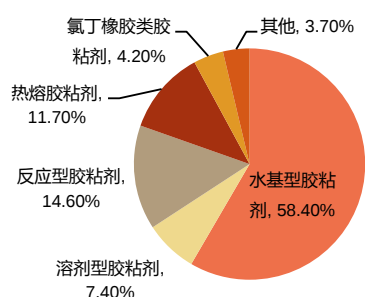
图 29: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨)	14
图 30: 甲苯价格 (元/吨)	15
图 31: TDI 价格 (元/吨)	15
图 32: 二甲苯价格 (美元/吨)	16
图 33: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)	16
图 34: 涤纶价格 (元/吨)	16

1. 每周一谈：新兴需求带动高性能、高品质胶粘剂快速发展

胶粘剂是精细化工品，品种数以万计。胶粘剂以粘料为主剂，配合各种固化剂、增塑剂和填料等助剂配制，能够把同类或不同类的材料紧密结合在一起的物质，其主体为合成高分子材料，再配以各种改性材料满足不同应用领域的特殊要求形成的精细化工产品。随着材料研制水平提升，适用性更强的胶粘剂接连问世，目前市场上的胶粘剂品种数以万计，几乎能满足各种粘接需求。根据化学成分及固化方式不同可分为溶剂型胶粘剂、水基型胶粘剂、热熔型胶粘剂、反应型胶粘剂等。根据性能及应用领域的不同，可分为普通胶粘剂和工程胶粘剂，工程胶粘剂通常称结构胶或半结构胶，主要包括高性能有机硅胶、丙烯酸酯胶、厌氧胶、聚氨酯胶、环氧树脂胶等。

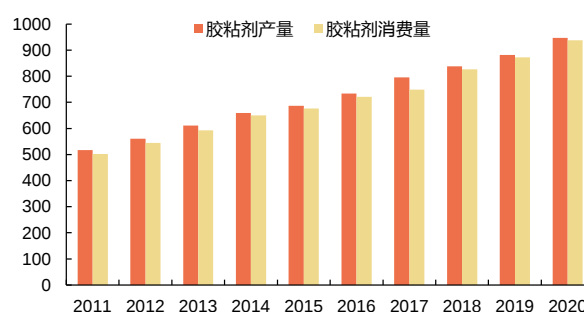
我国是胶粘剂生产和消费大国，行业向规模化、集约化发展。2020 年国内胶粘剂产量 947 万吨，消费量 938 万吨。中国胶粘剂工业处于快速发展增长期，据不完全统计，目前已有 1000 多家规模以上胶粘剂生产厂家，但国内胶粘剂企业大部分为中小型企业，生产的产品多为低端产品，靠批量生产，薄利多销来获取较为低廉的利润回报。随着原材料价格上涨、劳动力成本上升，极大地压缩了这些企业的利润空间。未来这批企业中的大部分将成为被收购兼并的对象，中国胶粘剂生产将向规模化、集约化方向发展。由于胶粘剂是下游应用材料，严重依赖于使用企业，生产企业主要依托于订单生产，很少盲目扩张产能，中国每年基本保持产量略高于消费量的局面。

图1：不同类型胶粘剂在中国产量份额（%）



资料来源：中国胶粘剂期刊，申港证券研究所

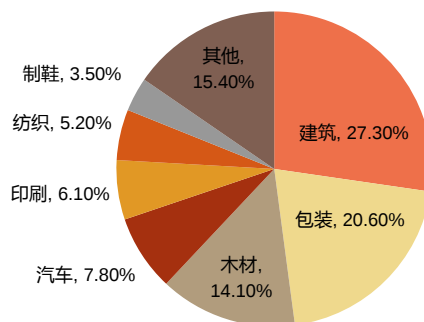
图2：2011-2020 年中国胶粘剂产量和消费量（万吨）



资料来源：中国胶粘剂期刊，申港证券研究所

胶粘剂应用广泛，下游主要为建筑、包装、木材等行业。胶粘剂广泛应用于建筑、包装、木材、汽车印刷、纺织等领域，据《胶粘剂行业十四五前瞻》不完全统计，中国胶粘剂 27.3% 应用在建筑行业，20.6% 应用在包装行业，14.1% 应用在木材行业，此三者占比超过 50%。

图3：国内胶粘剂各行业应用份额（%）



资料来源：中国胶粘剂期刊，申港证券研究所

战略性新兴产业带动高性能、高品质胶粘剂快速发展。胶粘剂和胶粘带行业战略性新兴产业主要包括汽车、新能源、高速铁路、轨道交通、绿色包装、医疗器械、运动休闲、消费电子、5G 建设、航空、航天、船舶等领域，高性能、高品质胶粘剂将成为这些领域生产过程中简化工艺、节约能源、降低成本、提高经济效益的重要材料。十四五时期，预计国内建筑、包装、纺织等行业的发展放缓，而中高端领域的应用会进一步增长，其增速预计高于胶粘剂行业整体增速。随着国内企业研发和技术创新实力增强，致力于开发高性能的环保型产品，在市场竞争中具有较强的竞争实力，有望获取相对丰厚的利润回报。根据此前中国胶粘剂工业协会预计，到 2025 年胶粘剂产量及需求均将增长至 1350 万吨左右。

中高端胶粘剂行业进入壁垒较高，龙头公司具备良好的成长性和稳定的盈利能力。中高端胶粘剂在产品性能优异、质量稳定和环保性能等方面具有较高的技术水平要求，需要企业具有一定的技术研发能力。新兴领域对产品的质量也提出了更高的要求，胶粘剂企业需要持续加大研发投入，提升科技创新和产品升级能力，才能实现销量增长、产品等级和行业地位提升，并扩大进口替代份额。因此，不断提高自有技术水平是领先厂商与现有和潜在的竞争对手最重要的竞争手段之一，从而持续保持对高端市场应用的创新与覆盖，获得更高水平的利润率。技术和工艺水平成为行业新进入者，特别是准备生产高性能稳定性、高适用性等胶粘剂产品厂商的主要壁垒，新进入者往往难以打破目前的竞争格局。我们认为相关龙头公司具备良好的成长性和盈利能力，建议关注国内胶粘剂龙头公司：回天新材、硅宝科技、康达新材等。

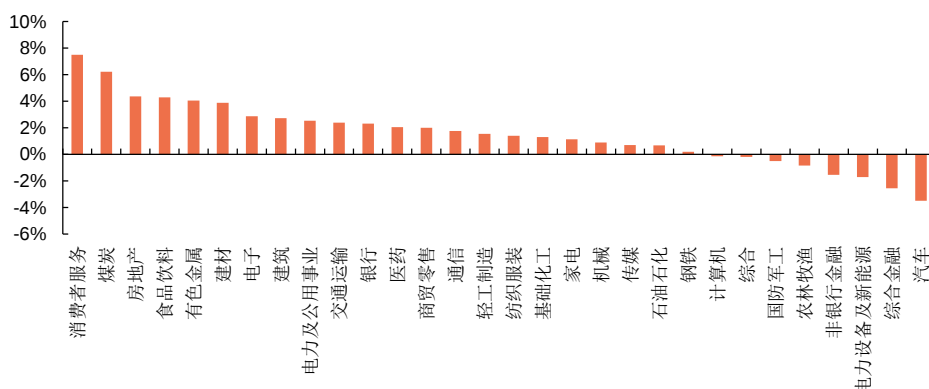
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅+0.66%，位居 30 个行业指数第 21 位。本周沪深 300 指数+1.64%，中信一级石油石化指数相对上证指数-0.97%。

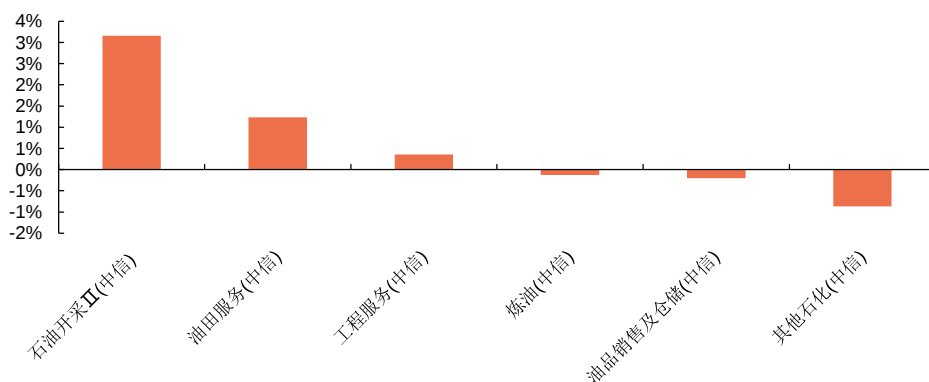
石油石化子板块涨跌幅情况：石油开采（+3.16%）、油田服务（+1.23%）、工程服务（+0.36%）、炼油（-0.12%）、油品销售及仓储（-0.20%）、其他石化（-0.86%）。

图4：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：石油石化子板块涨跌幅（%）

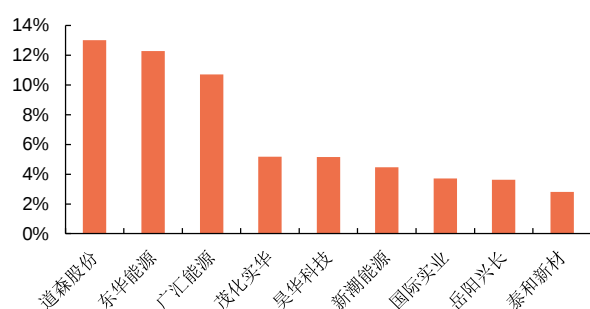


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

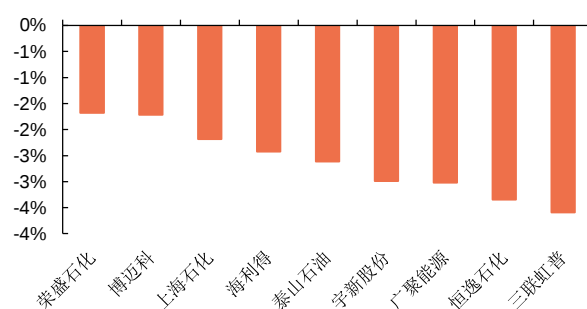
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：道森股份（+13.01%）、东华能源（+12.28%）、广汇能源（+10.70%）、茂化实华（+5.18%）、昊华科技（+5.15%）；个股涨跌幅后 5 名：东方盛虹（-8.02%）、三联虹普（-3.59%）、恒逸石化（-3.35%）、广聚能源（-3.02%）、宇新股份（-2.99%）。

图6：本周石油石化板块领涨个股（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：本周石油石化板块领跌个股（%）

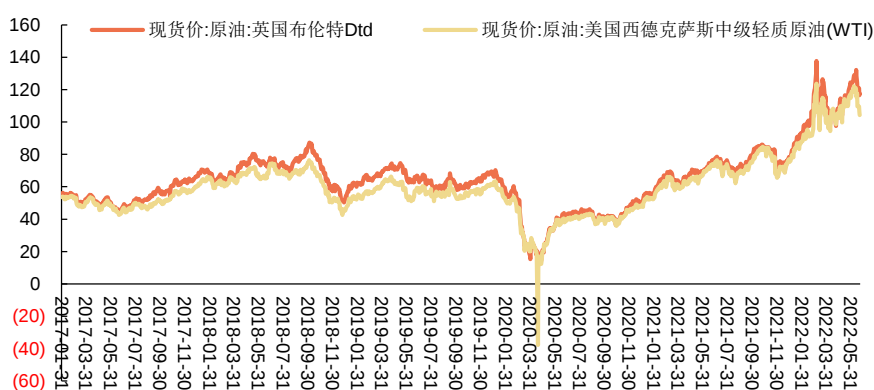


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

3.1 C1 下游

图8：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：动力煤价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

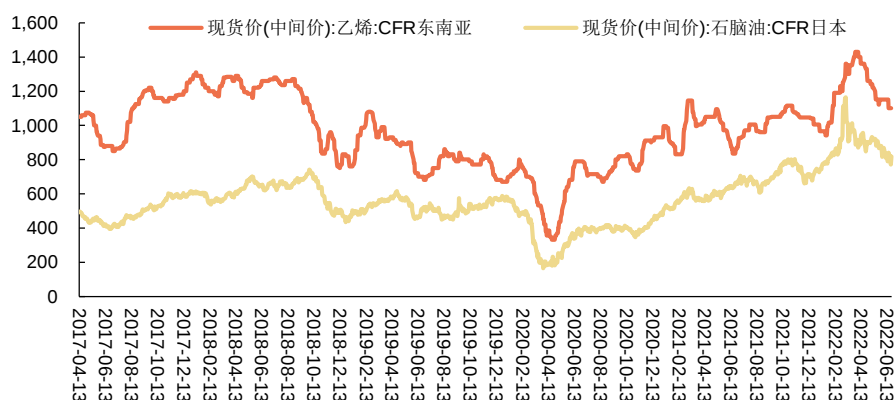
图10: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

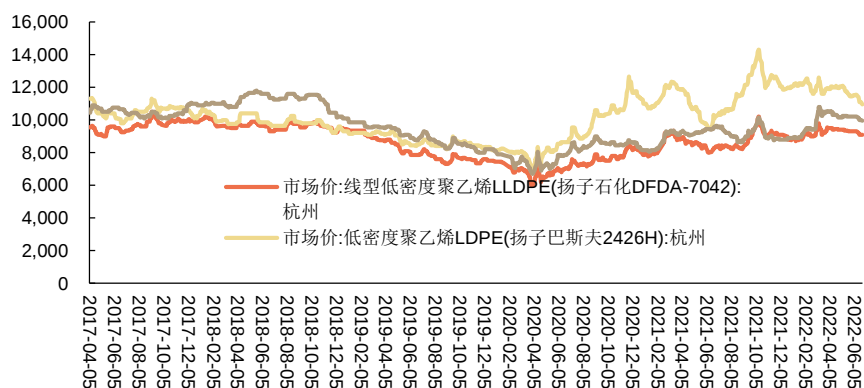
3.2 C2 下游

图11: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



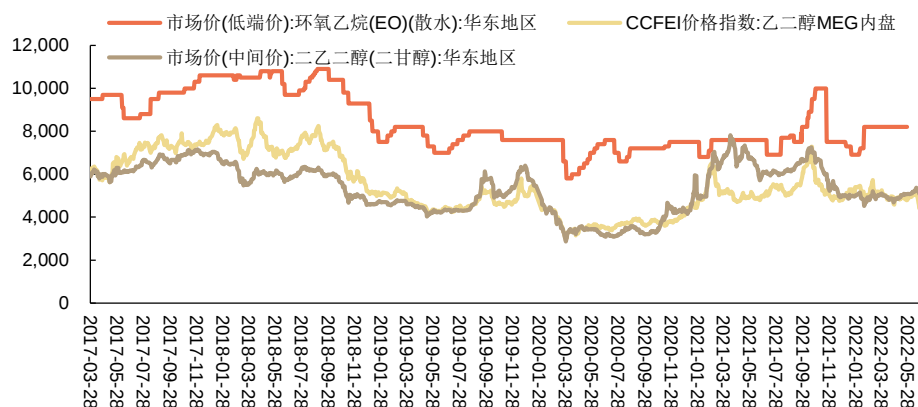
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 聚乙烯价格 (元/吨)



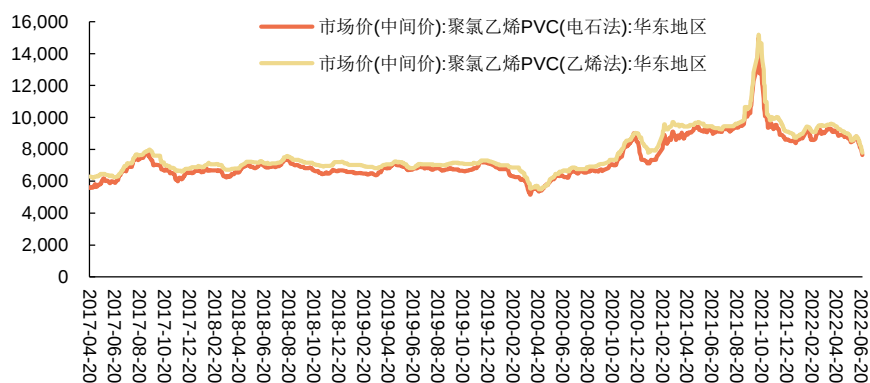
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图13: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

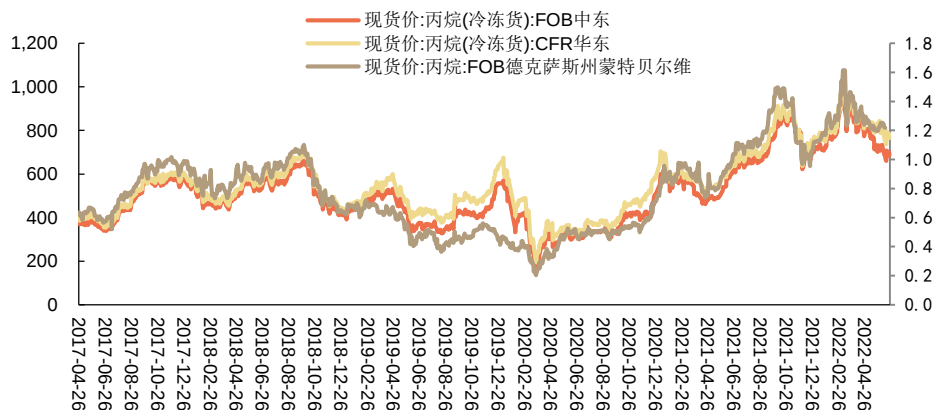
图14: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 C3 下游

图15: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷美元/加仑右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 国内丙烯价格 (元/吨)



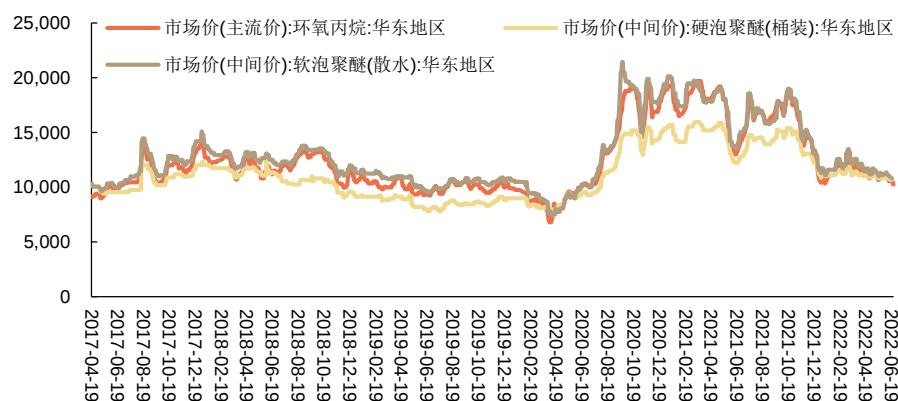
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 聚丙烯价格 (元/吨)



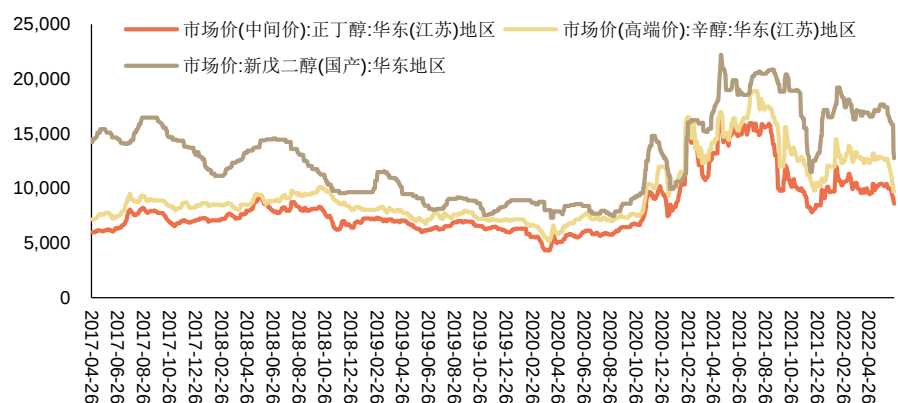
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 丁辛醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

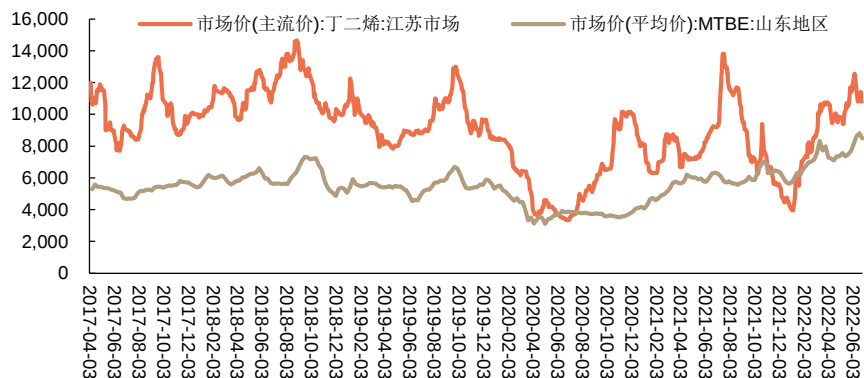
3.4 C4 下游

图21: 丁烷/LPG 价格 (元/吨, 丁烷 CFR 华东左轴)



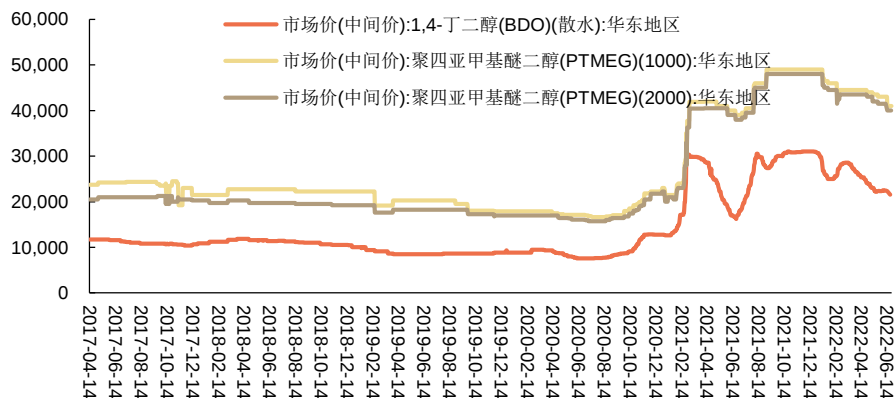
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: MTBE/丁二烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

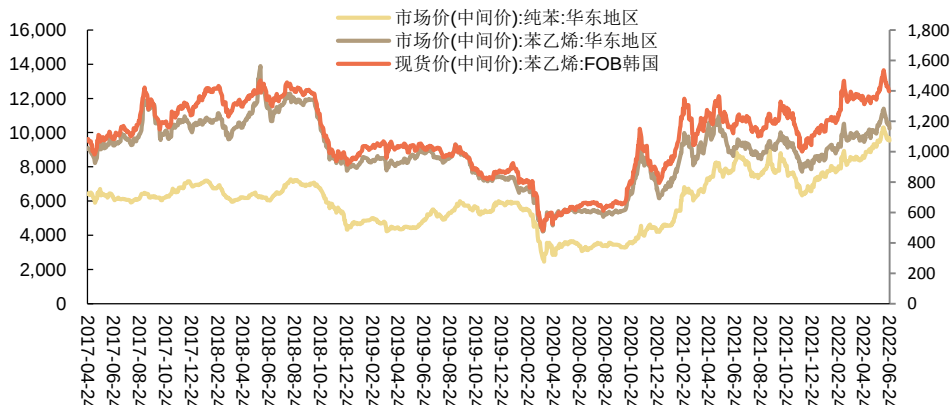
图23: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

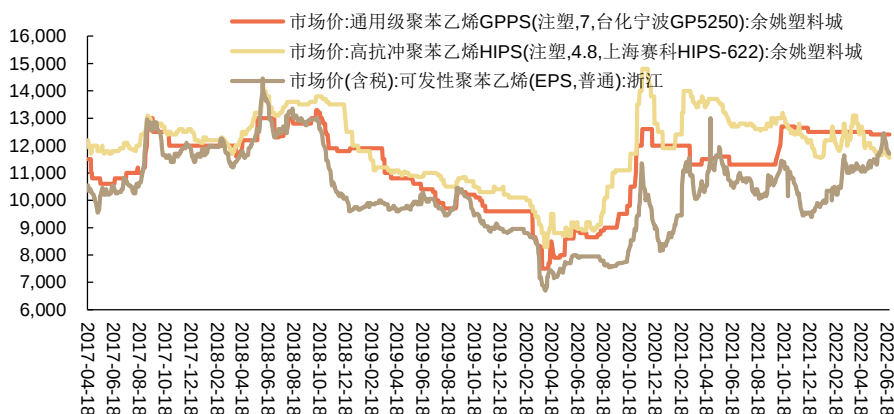
3.5 苯下游

图24：纯苯/苯乙烯价格（元/吨，FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）



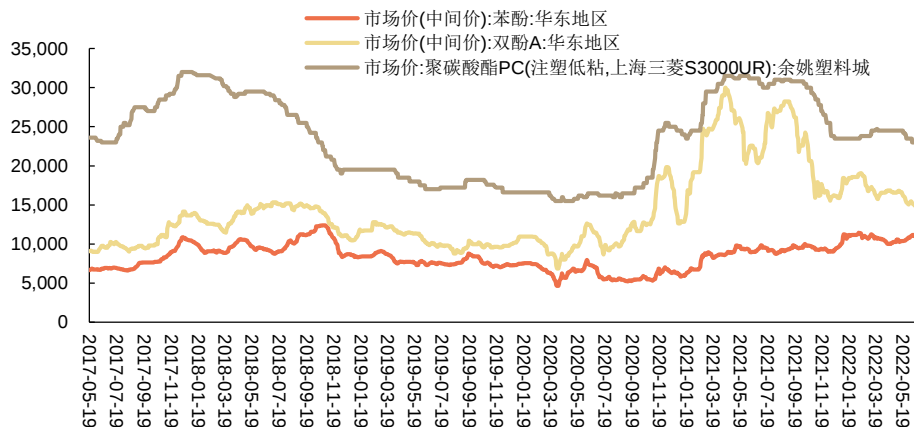
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：聚苯乙烯价格（元/吨）



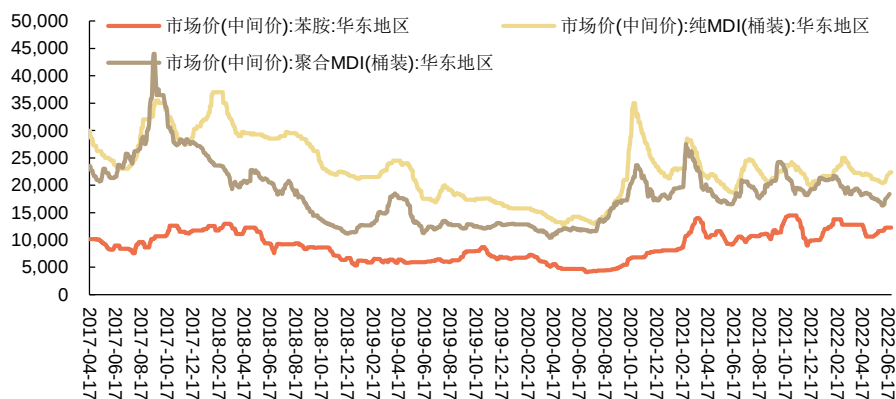
资料来源：Wind，申港证券研究所

图26：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）



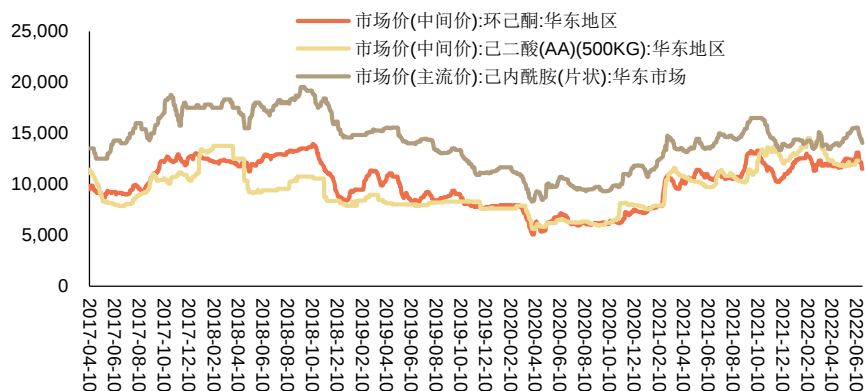
资料来源：Wind，申港证券研究所

图27：苯胺/MDI 价格（元/吨）



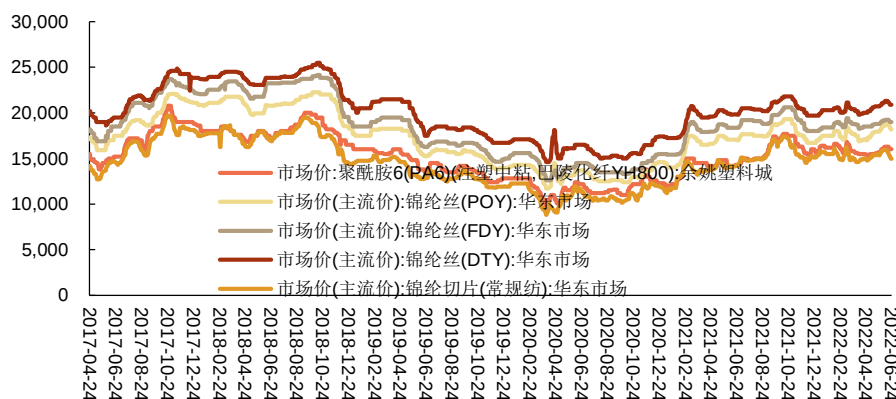
资料来源：Wind，申港证券研究所

图28：环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：PA6/PA66/锦纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.6 甲苯下游

图30：甲苯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

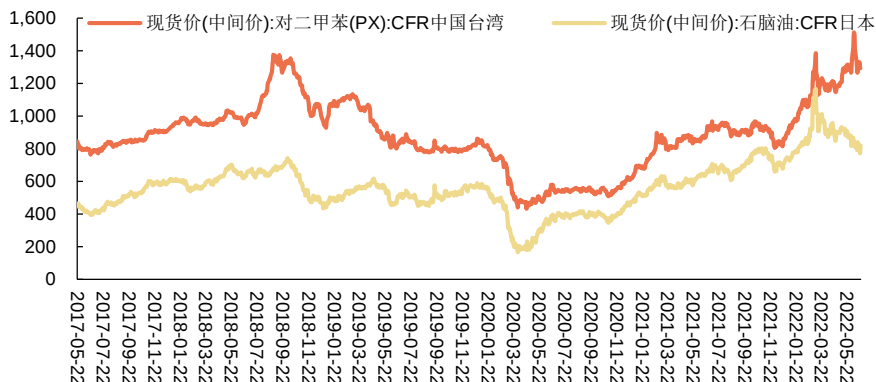
图31：TDI 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.7 二甲苯下游

图32：二甲苯价格（美元/吨）



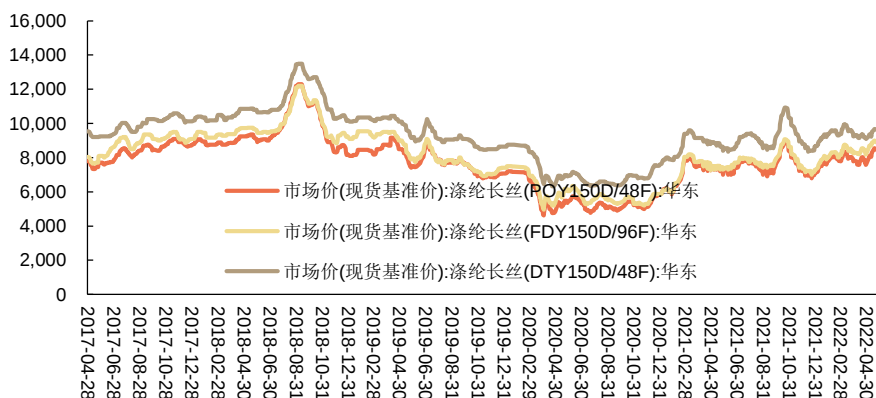
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：PTA/聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图34：涤纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上