



中泰化工周度观点：长丝盈利持续改善 聚酯龙头业绩超预期



本周板块行情表现：年初以来，板块持续跑赢大盘本周化工（申万）行业指数涨幅为 3.22%，创业板指数涨幅为 0.68%，沪深 300 指数上涨 0.50%，上证综指上涨 0.43%，化工（申万）板块领先大盘 2.79 个百分点。2020 年初至今，化工（申万）行业指数上涨幅度为 30.24%，创业板指数上涨幅度为 15.72%，沪深 300 指数下跌幅度为-2.24%，上证综指上涨幅度为 1.91%，化工（申万）板块领先大盘 28.33 个百分点。

长丝盈利持续改善，聚酯龙头业绩超预期

事件：桐昆股份发布 2021 年半年度业绩预告，2021H1 实现归母净利润 41-42.5 亿元，同比增长 305%-320%；2021Q2 单季实现归母净利润 21.74-22.74 亿元，环比 Q1 增长 138.79%-147.52%。

点评：

终端纺服持续复苏，量价齐升提振业绩。全球纺织服装行业复苏加速，出口放量带动长丝景气复苏。根据海关总署数据，2021 年前 5 个月，国内涤纶长丝出口 138.23 万吨，同比去年大涨 42.94%，相较于 2019 年同期，亦有超过 10%的复合增速。价格方面，据中纤网，2021H1 涤纶长丝 POY/DTY/FDY 均价为 7056/8596/7204 元 / 吨，同比上涨 16.4%/9.8%/9.0%，2021Q2 单季涤纶长丝 POY/DTY/FDY 均价为 7388/8795/7563 元/吨，环比上涨 8.7%/3.9%/8.9%；价差方面，据中纤网，2021H1 涤纶长丝 POY/DTY/FDY 平均价差为 1486/2858/1626 元/吨，同比+20.9%/+2.0%/-5.6%，2021Q2 单季涤纶长丝 POY/DTY/FDY

平均价差为 1565/2810/1720 元/吨, 环比上涨 11.1%/-2.8%/11.4%, 长丝景气大幅攀升, 公司恒超项目 50 万吨产能完全投产, 长丝盈利量价齐升。

历史库存低位, “金九银十” 或提前到来。根据中纤网, 当前下游织机开工率为 68%, 周环比上升 4.5pct, 月环比上升 3pct, 年同比上升 3pct; 下游坯布库存为 38.6 天, 周环比下降 0.2 天, 月环比下降 1.4 天, 年同比下降 5.9 天; 长丝当前库存为 12 天, 周环比不变, 月环比下降 4 天, 年同比下降 15 天, 产业链处于低库存环境, 随海外疫苗普及, 纺织服装行业有望加速复苏, “金九银十” 行情有望提前兑现,

浙石化二期项目贡献增量, 新项目打开成长空间。浙石化部分, 公司于 2020 年 11 月将二期工程常减压等装置投入运行, 并于上半年逐步进入业绩释放期, 带来丰厚投资收益。本部业务部分, 1) 拟投资 150 亿元建设 200 万吨/年的聚酯纤维项目, 向下辐射福建、广东市场; 2) 如东年产 500 万吨 PTA、240 万吨聚酯纺丝处于全面开工建设阶段; 3) 江苏沐阳项目顺利启动, 计划建设 500 台加弹机、1 万台织机、配套染整及公共热能中心项目, 形成年产 240 万吨长丝 (短纤) 的生产能力, 项目总投资约 150 亿元, 根据公司测算, 本项目总投资 20.5 亿元, 总投资财务内部收益率 (税后) 为 17.96%

本周价格、价差变动情况: 产品价格涨跌互现

产品价格涨幅居前品种包括: 液氯(109.09%)、丁二烯(20.19%)、软泡聚醚(20.06%)、原盐(18.99%)、聚合物多元醇(块泡)(18.06%)等, 价格

上涨原因主要为供给缩量、成本支撑、需求较好。产品价格跌幅居前品种包括：

醋酐(-9.55%)、醋酸(-8.53%)、醋酸乙酯(-6.15%)、维生素B1(98%)(-5.88%)、苯胺(-5.83%)等，下跌原因主要为供给边际宽松，下游需求端疲弱。

投资观点：龙头价值穿越周期，积极拥抱新材料机遇原油中期存回暖预期，建议关注海油工程。传统大宗仍在寻底，龙头价值穿越周期。受经济周期及疫情全球蔓延影响，化工行业中传统大宗产品处于下行趋势之中。作为化工行业主体，2021年6月份的化学原料及化学制品制造业PPI当月同比上升20.30%，连续6个月为正。建议关注质地优异、具有核心竞争力的龙头企业：周期下行期，龙头企业扩大优势，同时估值明显偏低，或实现穿越周期，如万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新和成、荣盛石化、桐昆股份、恒力石化。

新材料：积极拥抱产业革新与供应链重塑。科学技术进步推动终端需求革新，带动高端制造产业升级和发展。在此过程中，产业革新会对材料

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33084

