

化工行业

化工品价格稳中有涨，关注欧洲汽车电动化发展进程

核心观点：

- 行业基础数据跟踪：**本周（5月18日~5月22日），基础化工板块下跌1.50%，跑赢上证综合指数0.28个百分点；化工子行业下跌为主，表现较好的有炭黑、钾肥、改性塑料等板块，表现较差的有维纶、复合肥、无机盐等板块。
- 化工品价格稳中有涨：**在我们跟踪的231个产品中，本周与之前一周比：80种产品价格上涨，109种产品价格平稳，42种产品价格下跌，三类产品个数分别占到总产品个数的35%、47%和18%。**价格涨幅超过5%的产品：**国际石脑油、国际燃料油、WTI原油、大庆原油、辛塔原油、国际柴油、三氯甲烷和国际汽油等。**价格跌幅超过5%的产品：**液氯、三氯乙烯、国产维生素D3、醋酸乙烯和轻质纯碱（上海）等。（数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）
- 重点子行业信息跟踪：****煤化工产业链：**尿素价格涨跌互现，醋酸价格走稳，乙二醇市场价格上涨；**聚酯产业链：**原油震荡走强，下游逐步回暖；**两碱：**纯碱价格下跌，PVC价格上涨；**磷化工：**磷矿石价格平稳，黄磷价格下跌，云南磷酸一胺价格下跌；**锂电材料：**电解液、隔膜价格平稳，三元材料、磷酸铁锂价格下跌；**饲料添加剂：**苏氨酸价格上涨，VD3、泛酸钙、叶酸、VB1、VB2、VB6、蛋氨酸价格下跌。（数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）
- 本周随笔：关注欧洲汽车电动化发展进程。**5月19日根据彭博报道，欧盟考虑出台绿色经济振兴计划支持电动车发展，具体包括：零排放汽车免征增值税；未来2年200亿欧元电动车采购计划；400-600亿欧元的零排放动力系统投资基金支持；2025年前建设200万个充电站。在新能源汽车行业发展的大趋势下，汽车电动化已经成为主流车厂的发展方向。未来5-10年间，各大车企也将大力投入新能源汽车市场，提高新能源汽车的销售占比。全球汽车电动化浪潮开启，动力锂电池步入快速扩产期。中游锂电材料需求有望拉动，建议关注对国内龙头企业厂形成稳定供货，以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。相关标的：新宙邦、天赐材料、恩捷股份等。
- 重点关注子行业：**（1）率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。（2）国家政策支持，进口替代空间广阔电子化学品、5G材料、环保材料行业。（3）关注景气趋势向上的维生素行业，以及受益内需基建发力、行业集中度提升的混凝土外加剂行业。（4）目前化工周期行业龙头有望“强者恒强”，建议关注各子行业白马龙头。
- 风险提示：**宏观层面：宏观经济下行，致使相关化工品的需求萎缩的风险；行业层面：大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险；公司层面：公司盈利不及预期、环保事故、新项目进展不及预期。

行业评级

买入

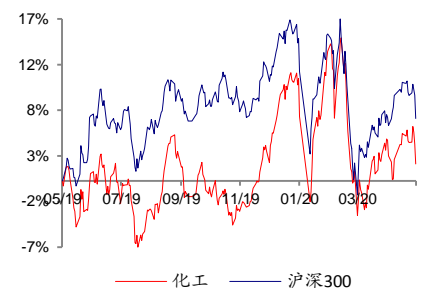
前次评级

买入

报告日期

2020-05-24

相对市场表现



分析师：

郭敏



SAC 执证号：S0260514070001



SFC CE No. BPP539



021-60750613



gzguomin@gf.com.cn

分析师：

吴鑫然



SAC 执证号：S0260519070004



0755-88286915



wuxr@gf.com.cn

请注意，吴鑫然并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

- 化工行业:化工品价格稳中有涨，乳酸行业发展前景可期 2020-05-17
- 化工行业:油价上涨带动石化产品价格上行，20Q1机构持股情况分析 2020-05-10
- 化工行业:下游需求一般，化工品价格跌多涨少 2020-05-05

联系人：

何雄 021-60750613

hexiong@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
昊华科技	600378.SH	CNY	18.98	2020/5/6	买入	26.40	0.66	0.74	28.9	25.6	23.6	19.3	8.6	8.4
新宙邦	300037.SZ	CNY	38.90	2020/5/5	买入	49.57	1.24	1.53	31.4	25.4	25.3	20.3	13.2	14.0
万华化学	600309.SH	CNY	44.70	2020/4/26	买入	43.18	2.54	4.38	17.6	10.2	11.0	6.8	15.1	21.2
新和成	002001.SZ	CNY	25.00	2020/4/28	增持	32.50	1.81	2.21	13.8	11.3	11.5	9.4	20.1	21.1
苏博特	603916.SH	CNY	24.34	2020/4/28	买入	27.95	1.40	1.72	17.4	14.1	11.3	9.5	15.4	15.9
桐昆股份	601233.SH	CNY	11.50	2020/4/28	买入	17.05	1.55	1.99	7.4	5.8	8.4	5.4	12.8	13.6
广信股份	603599.SH	CNY	15.44	2020/4/28	买入	18.00	1.20	1.67	12.8	9.3	8.5	5.7	9.5	11.0
安迪苏	600299.SH	CNY	11.59	2020/4/23	增持	14.54	0.63	0.74	18.3	15.7	8.8	7.6	10.6	11.1
利尔化学	002258.SZ	CNY	13.69	2020/4/21	买入	17.80	0.89	1.30	15.3	10.5	7.4	5.8	11.6	13.8
万润股份	002643.SZ	CNY	13.64	2020/4/19	买入	17.98	0.62	0.81	21.9	16.8	12.5	9.6	10.6	12.2
利安隆	300596.SZ	CNY	28.18	2020/4/19	买入	41.56	1.66	2.11	17.0	13.4	12.7	10.2	15.2	16.1
醋化股份	603968.SH	CNY	13.54	2020/4/19	买入	19.56	1.30	1.54	10.4	8.8	6.2	5.4	14.9	15.0
百合花	603823.SH	CNY	28.22	2020/4/18	增持	33.14	1.33	1.63	21.3	17.3	13.0	10.6	15.6	16.3
卫星石化	002648.SZ	CNY	13.15	2020/4/12	买入	18.34	1.31	2.51	10.1	5.2	8.8	4.5	11.9	17.1
金禾实业	002597.SZ	CNY	21.72	2020/3/15	买入	28.06	1.65	1.96	13.2	11.1	8.7	7.2	18.1	18.7
阳谷华泰	300121.SZ	CNY	6.96	2020/3/11	买入	11.52	0.64	0.81	10.9	8.6	7.0	5.4	12.9	14.1
雅克科技	002409.SZ	CNY	50.30	2020/2/6	买入	39.05	0.71	0.88	71.3	56.9	46.6	37.8	6.9	7.9
三友化工	600409.SH	CNY	4.26	2020/1/19	买入	7.35	0.47	0.51	9.1	8.4	4.5	3.8	7.6	7.6

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、行业整体观点.....	6
二、关注欧洲汽车电动化发展进程.....	6
三、信息跟踪.....	7
(一) 行业信息跟踪.....	7
(二) 重点关注子行业梳理.....	10
四、数据跟踪.....	10
(一) 行业走势: 跑赢上证综指.....	10
(二) 行业估值: 低于历史均值.....	11
五、风险提示.....	11

图表索引

图 1: 子行业一周涨幅 (%)	11
图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)	11
图 4: 子行业一个月涨幅 (%)	12
图 5: 子行业三个月涨幅 (%)	12
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价	12
图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)	13
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)	13
图 9: 房地产新开工、销售累计同比 (%)	13
图 10: 中国内地汽车产量和销量累计同比 (%)	13
图 11: 中国内地主要家电产量累计同比 (%)	13
图 12: 国际石脑油 (美元/桶)	14
图 13: 国际燃料油 (美元/吨)	14
图 14: WTI 原油 (美元/桶)	14
图 15: 大庆原油 (美元/桶)	14
图 16: 辛塔原油 (美元/桶)	15
图 17: 国际柴油 (美元/桶)	15
图 18: 三氯甲烷 (元/吨)	15
图 19: 国际汽油 (美元/桶)	15
图 20: 布伦特原油 (美元/桶)	15
图 21: OPEC 一揽子原油 (美元/桶)	15
图 22: 国际乙烯 (美元/吨)	16
图 23: 迪拜原油 (美元/桶)	16
图 24: 酚油 (元/吨)	16
图 25: ABS(通用) (元/吨)	16
图 26: 双氧水 (元/吨)	16
图 27: 国际甲苯 (美元/吨)	16
图 28: 工业萘 (元/吨)	17
图 29: 纯 MDI (元/吨)	17
图 30: 蒽油 (元/吨)	17
图 31: 烧碱 (上海) (元/吨)	17
图 32: 丙烯 (元/吨)	17
图 33: 甲苯 (元/吨)	17
图 34: VCM(氯乙烯单体) (元/吨)	18
图 35: PET 切片 (元/吨)	18
图 36: 汽油 (元/吨)	18
图 37: PVC (东南亚 CFR) (美元/吨)	18
图 38: 普通沥青 (元/吨)	18
图 39: 涤纶短纤 (元/吨)	18

图 40: PTA (元/吨)	19
图 41: 液氯 (元/吨)	19
图 42: 三氯乙烯 (元/吨)	19
图 43: 国产维生素 D3 (元/公斤)	19
图 44: 醋酸乙烯 (元/吨)	19
图 45: 轻质纯碱 (上海) (元/吨)	20
图 46: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)	20
图 47: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)	20
图 48: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)	20
图 49: 纯 MDI 价差走势 (元/吨, 纯 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)	20
图 50: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)	21
图 51: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)	21
图 52: 烧碱价差走势 (元/吨, 烧碱价格对应左轴, 价差对应右轴)	21
图 53: 煤头尿素价差走势 (元/吨, 煤头尿素价格对应左轴, 价差对应右轴)	21
图 54: 气头尿素价差走势 (元/吨, 气头尿素价格对应左轴, 价差对应右轴)	21
图 55: 顺酐法 BDO 价差走势 (元/吨, 顺酐法 BDO 价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
图 56: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
图 57: 电石法 BDO 价差走势 (元/吨, 电石法 BDO 价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
图 58: 纯碱价差走势 (元/吨, 纯碱价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
图 59: 黄磷价差走势 (元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
图 60: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨, 醋酸乙烯法 PVA 价格对应左轴, 价差对应右轴)	22
表 1: 各车企新能源汽车战略情况	6
表 2: 国内外知名电池厂商的扩产计划	7

一、行业整体观点

(1) 本周(5月18日~5月22日),基础化工板块下跌1.50%,跑赢上证综合指数0.28个百分点;化工子行业下跌为主,表现较好的有炭黑、钾肥、改性塑料等板块,表现较差的有维纶、复合肥、无机盐等板块。

(2) 未来发展前景广阔的新材料领域。建议关注受益于柔性显示技术变革的OLED材料、受益于国六标准推广的尾气催化材料、受益于下游产业逐渐转移至我国而带来的相关上游材料发展机会、以及打破国外垄断的新材料领域的进口替代机会,例如:集成电路电子化学品、5G材料、OLED显示材料、尾气催化材料、锂电材料等,建议关注质地优异、具备业绩和估值优势成长标的:雅克科技、万润股份、昊华科技等。

(3) 饲料及食品添加剂、减水剂、农药等需求偏刚性或受益内需行业。产业链相关标的:新和成、苏博特、金禾实业、扬农化工,利尔化学,广信股份、安迪苏等。

(4) 全球电动车发展浪潮有望加速,我国动力电池龙头制造企业有望充分受益,建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货,以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。产业链相关标的:新宙邦等。

(5) 目前化工周期行业龙头有望“强者恒强”,建议关注各子行业白马龙头,万华化学等。

(6) C3产业链底部坚实,C2产业链轻烃路线盈利能力较强,存在增量逻辑的标的具备投资价值,建议关注万华化学。具备类似逻辑的产业链相关标的卫星石化。民营大炼化公司存在炼化项目新增盈利,同时龙头公司具备行业价格话语权,产业链相关标的:桐昆股份,恒逸石化,恒力石化,荣盛石化等。

二、关注欧洲汽车电动化发展进程

5月19日根据彭博报道,欧盟考虑出台绿色经济振兴计划支持电动车发展,具体包括:零排放汽车免征增值税;未来2年200亿欧元电动车采购计划;400-600亿欧元的零排放动力系统投资基金支持;2025年前建设200万个充电站。

在新能源汽车行业发展的趋势下,汽车电动化已经成为主流车厂的发展方向。未来5-10年间,各大车企也将大力投入新能源汽车市场,提高新能源汽车的销售占比。全球汽车电动化浪潮开启,动力锂电池步入快速扩产期。

表 1: 各车企新能源汽车战略情况

整车企业	新能源汽车战略
戴姆勒	2022年前,发布超过50款新能源车型,其中超过10款为纯电动汽车;2022年前,为所有车型提供电动版本;2025年左右,实现奔驰纯电动汽车销量占到总销量的15-25%。
大众	2020年,在中国销售40万辆新能源汽车;2025年,电动汽车销量达到200-300万辆,占总销量的20-25%,并依次推出30款电动汽车,在中国销量增加到150万辆;2030年,为所有车型配备电动汽车选项。
通用	2020年和2023年之前在中国市场推出10款和20款新能源汽车产品;2020年与2025年在中国新能源汽车销量将分别达到15万辆和50万辆。
宝马	2025年前,推出25款电动车和插电式混合动力汽车,将其全球电动车和插电式混合动力车的销量比例提升到15-25%。
福特	2020年,全球新能源车销量将占总销量的10-25%,并将推出13款电动汽车产品;2025年前,在中国市场销售的产品中70%为混合动力、插电式混合动力与纯电动汽车。
日产	在日本和欧洲销售的电动汽车,到2022年,将占该地区总销量的40%,到2025年达到50%;在美国销售的电动

汽车, 到 2025 年, 将占该地区总销量的 20-30% 在中国销售的电动汽车, 到 2025 年, 将占该地区总销量的 35-40%。计划推出 8 款纯电动产品, 并加速旗下豪华品牌英菲尼迪的电动化进程, 2025 年, 英菲尼迪旗下的电动汽车将会占到其总销量的 50%。

丰田	2020 年, 全球混合动力车型销量达 150 万辆, 累计销量达 1,500 万辆; 2050 年, 混合动力和插电式混合动力汽车占总销量的七成, 燃料电池和纯电动汽车销量占三成。
本田	2030 年, 混合动力车、插电式混合动力车、纯电动车和燃料电池车的销量占 2/3 以上。
北汽	2020 年, 达到年产销量 50 万辆, 形成 80 万辆以上的生产能力。坚持纯电驱动的技术路线。计划到 2025 年实现全线自主品牌产品电动化。
上汽	2020 年, 目标年销量将达到 60 万辆, 其中自主品牌新能源汽车销量达 20 万辆。技术路线覆盖 BEV、PHEV 等。

数据来源: 恩捷股份 2020 年非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告引自能源与交通创新中心《中国传统燃油汽车退出时间表研究》, 广发证券发展研究中心

与各车企发展战略匹配的, 是电池厂商也纷纷扩充自身的电池产能。各大主流电池厂均推出体量较大的扩产计划, 以求在新能源发展大趋势中绑定核心下游车企、巩固并提升自身的市占率。

表 2: 国内外知名电池厂商的扩产计划

公司	现有产能	扩产计划
宁德时代	2019 年底产能约 57GWh	2022 年计划扩到 123GWh
比亚迪	2019 年末产能达到 40GWh 以上	2020 年计划达到 60GWh
LG 化学	2019 年底产能达到 70GWh	2025 年计划达到 110GWh
松下	2019 年产能为 35GWh	2025 年前计划达到 96GWh
三星 SDI	2019 年底产能 15GWh	2025 年前计划将达 35GWh
天津力神	2019 年产能 15GWh	2025 年预计达到 50GWh
孚能科技	2019 年产能 25GWh	2022 年预计达到 40GWh
国轩高科	2019 年产能 16GWh	2020 年底前计划达到 30GWh

数据来源: 恩捷股份 2020 年非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告, 广发证券发展研究中心

中游锂电材料需求有望拉动, 建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货, 以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。相关标的: 新宙邦、天赐材料、恩捷股份等。

三、信息跟踪

(一) 行业信息跟踪

煤化工产业链: 尿素价格涨跌互现, 醋酸价格走稳, 乙二醇市场价格上涨

尿素: 百川盈孚的数据显示, 本周国内尿素市场涨跌互现, 截止目前, 山东及两河出厂报价在 1610-1650 元/吨, 成交 1580-1620 元/吨, 成交可谈。本周尿素市场总体稳定为主, 山东及河南地区继上周微涨后趋稳整理, 农需少量补货, 近日新单减量, 下游接货意愿减弱; 东北追肥、华北夏季底肥略有启动迹象, 询单量增加, 成交好转, 但并未集中采购, 仅局部厂收单尚可, 价格调涨 10-30 元/吨; 山西及河北地区尿素市场受外地货源冲击走货转弱, 价格暗降; 新疆地区需求仍显清淡, 企业库存依然处较高水平, 成交疲软。目前工业采购难见大单, 复合肥开工维持低位,

商家观望态度明显。总之，当下尿素市场仍缺提价动力。

醋酸：百川盈孚的数据显示，本周（2020.5.15-2020.5.21）醋酸价格走稳，本周供应面利好缩窄，下游拿货刚需为主，但鉴于各家库存不高，整体价格平稳走势。国际疫情持续，出口量暂未有好转，国外需求依旧弱势，目前供需紧平衡。供应方面：赛拉尼斯、索普重启；上海华谊 50 万吨醋酸装置恢复正常。整体开工率与上周相比大幅上调 11.15%，本周开工率为 58.14%。

乙二醇：百川盈孚的数据显示，本周国内乙二醇市场价格上涨。原油方面，周内产油国减产执行良好叠加市场需求逐渐恢复，原油价格录得上涨。周初乙二醇开盘高涨高走，现货价格维持在 3530 元/吨以上，期货市场持续上行。本周原油市场大涨，乙烯强势上涨，乙二醇市场成本端支撑明显。从基本面来看，国内乙二醇装置开工负荷仍维持低位，煤制货源紧缺，市场价抬高，而华东港口库存仍持续累库，创年内新高，整体上供应端仍充足。

聚酯产业链：原油震荡走强，下游逐步回暖

据中纤网资讯，本周原油走势整体偏上，PTA 与 MEG 价格跟随原油价格震荡走高，由于近期部分装置检修和转产，PTA 和 MEG 供需略有好转。本周涤纶市场交投尚可，成交重心走高，工厂库存压力有所缓解。

本周 POY150D 中心价报价 5470 元/吨，较上周上涨 270 元/吨，DTY150D 中心价报价 7000 元/吨，较上周上涨 150 元/吨，FDY68D 中心价报价 7100 元/吨，较上周上涨 550 元/吨。江浙主流大厂平均产销在 150-170%，POY 库存 5-13 天，DTY 库存 23-29 天，FDY 库存 14-20 天。开工方面，PTA 平均开工率 79.9%，实时有效开工率 82.9%；长丝端开工 76.8%。

原油价格震荡走强，PTA 和 MEG 成交重心或将维持偏强走势，原料端存在向上支撑，下游纺企随着海外订单逐步好转，产销情况呈现缓慢复苏态势。后续仍关注国外实际复工情况以及上游原材料价格走势。

两碱：纯碱价格下跌，PVC 价格上涨

纯碱方面，百川盈孚的数据显示，本周轻质纯碱价格下跌 50 元/吨至 1190 元/吨，重质纯碱价格下跌 45 元/吨至 1320 元/吨。供应端：全国纯碱总产能为 3307 万吨，截止 5 月 21 日，纯碱运行产能共计 2230 万吨，开工率 67%，较上周下降 3 个百分点，但全行业库存仍未见明显好转迹象。需求端：平板玻璃自身产品滞销影响其开产减量 2-3 成，加上部分产线冷修提前，对重质纯碱需求有减量；另外日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业需求较弱，且少量厂家减产停机增大轻碱需求量缩减表现。

PVC 方面，百川盈孚的数据显示，本周电石法 PVC 价格上涨 300 元/吨至 6052 元/吨，乙烯法 PVC 价格上涨 325 元/吨至 6000 元/吨。电石法聚氯乙烯产能 1839.5 万吨，运行产能 1515.1 万吨，本周开工率 78.62%。本周市场延续上周上涨势头，主流交流价格上涨 200-280 元/吨。乙烯法：本周整体开工率上升至 76%。乙烯法 PVC 产能 378 万吨，运行产能 287 万吨。外盘报价上调，但进口货源仍比国内价低，远期进口货源可能增加近期乙烯，氯乙烯，二氯乙烷的价格回升，台塑 6 月美金报价上调，PVC 的成本支撑有力。

磷化工：磷矿石价格平稳，黄磷价格下跌，云南磷酸一铵价格下跌

磷矿石方面，百川盈孚的数据显示，磷矿石市场行情盘整为主，新单成交量较少，磷矿石市场疲软态势呈现。下游磷肥市场内需结束，出口受全球疫情影响，量价齐降。5 月份国内磷肥企业以年度检修为主，装置轮修，对原料需求下降。贵州地区发运稳定，企业除省内需求外，部分发往长江中下游。四川地区磷矿石企业主要以省内用量为主，少量发往湖北，27%品位船板含税交货成交价格 220-250 元/吨；28%品位磷矿石马边县城交货价 245 元/吨左右。湖北地区磷矿自用为主，交

易价格暂稳：28%品位磷矿石船板含税成交价格在 345-350 元/吨；30%品位船板价成交价格在 390-400 元/吨。云南地区省内自用为主，价格维持平稳，省内客户为主。

黄磷：百川盈孚的数据显示，云南黄磷市场价下跌 300 元/吨至 16300 元/吨，贵州黄磷市场价下跌 500 元/吨至 16500 元/吨，四川黄磷市场价下跌 400 元/吨至 16600 元/吨，湖北黄磷市场价下跌 500 元/吨至 17500 元/吨。本周黄磷价格继续缓慢下调，累计幅度 400-500 元/吨，黄磷行业开工率约为 47.83%。

磷酸及磷酸盐：百川盈孚的数据显示，华北磷酸市场价 5300 元/吨，华东磷酸市场价 5600 元/吨，华中磷酸市场价 5200 元/吨。华北三聚磷酸钠市场价 6400 元/吨，华东三聚磷酸钠市场价 6400 元/吨，华中三聚磷酸钠市场价 6300 元/吨。华北六偏磷酸钠市场价 7300 元/吨，华东六偏磷酸钠市场价 7300 元/吨，华中六偏磷酸钠市场价 7200 元/吨。

磷酸一铵方面，百川盈孚的数据显示，湖北 55%粉主流出厂价 1900 元/吨，贵州 55%粉主流出厂价 1800 元/吨，云南 55%粉主流出厂价下跌 30 元/吨至 1750 元/吨，安徽 55%粉出厂价 1850 元/吨。本周行业开工共统计 1866 万吨产能，周度开工小幅下调至 60.32%，日产 3.4 万吨左右。

磷酸二铵方面，百川盈孚的数据显示，湖北 64%DAP 市场价 2125 元/吨，云南 64%DAP 市场价 2075 元/吨，贵州 64%DAP 市场价 2075 元/吨。本周全国二铵平均开工率在 57.76%，西南地区开工在 53.05%，较上周小幅下滑，华中地区开工达到 85.61%，开工上行 5.82%，华东及西北地区暂无变化。

锂电材料：电解液、隔膜价格平稳，三元材料、磷酸铁锂价格下跌

百川盈孚的数据显示，**电解液：**本周中国内地磷酸铁锂电液价格 29000-33000 元/吨，均价 31000 元/吨。上游原料六氟磷酸锂市场价格维稳为主，溶剂市场价格偏弱，下游电池市场需求一般，电解液市场价格暂时维稳，国内电解液企业开工率整体不高，电解液市场集中度逐渐提升，现有规划扩产集中于前三大龙头，预计未来集中度将进一步提升。

隔膜：据百川盈孚，目前湿法隔膜主流价格在 1.2~1.4 元/平方米，干法隔膜主流价格在 0.8~1.0 元/平方米。

正极材料：据百川盈孚，三元材料 523 市场报价 11.5 万元/吨，较上周价格下滑 0.3 万元/吨，622 市场价格在 13.5 万元/吨，较上周持平，811 价格 18.9 万元/吨，较上周价格持平；钴酸锂市场报价 20.8 万元/吨左右，较上周持平；磷酸铁锂市场平均报价在 3.7 万元/吨左右，较上周下降 0.1 万元/吨；锰酸锂价格平稳，普通锰酸锂报价在 2.6 万元/吨，高端报价在 3.55 万元/吨。

负极材料：据百川盈孚，负极材料市场总体稳定，高端负极主流价格在 6~7 万元/吨，中端负极主流价格在 4~5 万元/吨，低端负极主流价格在 1.6~3 万元/吨。

饲料添加剂：苏氨酸价格上涨，VD3、泛酸钙、叶酸、VB1、VB2、VB6、蛋氨酸价格下跌

据 WIND 资讯，本周 VD3 价格下跌 20 元/公斤至 275 元/公斤；泛酸钙价格下跌 5 元/公斤至 355 元/公斤；叶酸价格下跌 20 元/公斤至 255 元/公斤；VB1 价格下跌 7.5 元/公斤至 202.5 元/公斤；VB2 价格下跌 2.5 元/公斤至 105 元/公斤；VB6 价格下跌 0.5 元/公斤至 156 元/公斤；蛋氨酸价格下跌 0.6 元/公斤至 24.5 元/公斤，苏氨酸价格上涨 0.3 元/公斤至 8.6 元/公斤。

（以上数据来源：百川盈孚、卓创资讯、中纤网、WIND）

（二）重点关注子行业梳理

混凝土外加剂：中国混凝土网统计的数据显示，我国聚羧酸减水剂行业集中度持续提升，行业 CR3 由 2016 年的 8.99% 提升至 2018 年的 12.50%。对比 2018 年和 2017 年行业前十的市占率可以发现，行业集中度的提高主要来自于行业前三家企业市占率的提升，市场份额向头部集中的趋势越来越明显。此外，环保趋严背景下，砂石质量下降，对混凝土外加剂需求量增加、性能要求提升，行业龙头有望持续受益。

相关上市公司：苏博特等。

饲料及食品添加剂：（1）**维生素：**维生素品种供给格局相对稳定，比如 VA 和 VE，帝斯曼、巴斯夫、新和成、浙江医药等龙头的市占率高，格局好。VA 方面，海外巨头供给受限；VE 方面，帝斯曼与能特科技的合作有望使行业格局重塑。需求端看，受猪瘟的影响，下游饲料需求较为寡淡，后续若猪的存栏量见底回升，将会拉动维生素需求重回增长。建议关注 VA、VE 等维生素品种。（2）**蛋氨酸：**格局稳定，需求或受益养殖后周期。（3）**食品添加剂：**减糖趋势明显，新代甜味剂需求空间较大。

相关上市公司：新和成、金禾实业、安迪苏等。

集成电路电子化学品：半导体是信息产业的“粮食”，战略意义重大，其中集成电路是半导体产业最大的组成部分。目前我国集成电路自给率仍较低，很大比例的需求仍要依靠进口满足，本世纪初开始，封测等代工环节已悄然转向中国内地。集成电路产业主要包括三个环节：IC 的设计、晶圆制造以及封装测试等环节，所需投资额较大。半导体材料电子化学品主要应用在集成电路的制造和封装测试等领域。

集成电路生产需要用到包括硅基材、CMP 抛光材料、高纯试剂（用于显影、清洗、剥离、刻蚀）、特种气体、光刻胶、掩膜版、封装材料等多种化学品。根据中国产业信息网，电子化学品占整个集成电路制造成本的比重约为 20%。

相关上市公司：雅克科技、昊华科技、万润股份等。

5G 材料：受益政策支持、技术升级及产业转移的支撑，中国内地 5G 快速推广，5G 基站建设持续推进，5G 相关终端如 5G 手机等有望逐步普及。基于此，基站建设及手机终端所应用的材料将迎来需求快速增长，叠加国产替代诉求愈加强烈，国产 5G 材料有望迎来发展的黄金时期。建议关注陶瓷介质滤波器、LCP 树脂/薄膜、PTFE 树脂/薄膜、PCB 油墨等 5G 相关材料。

相关上市公司：昊华科技、广信材料等。

锂电材料：全球电动车发展浪潮有望加速，我国动力电池龙头制造企业有望充分受益，建议关注对国内龙头电池厂形成稳定供货，以及率先进入海外供应链体系的锂电材料企业。

相关上市公司：新宙邦等。

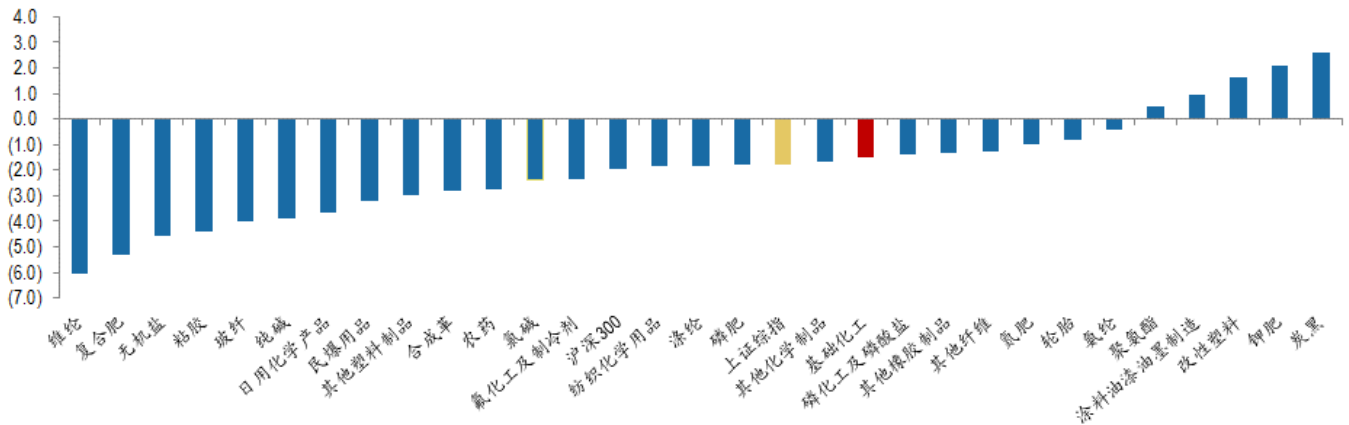
四、数据跟踪

（一）行业走势：跑赢上证综指

本周（5月18日~5月22日），基础化工板块下跌 1.50%，跑赢上证综合指数 0.28 个百分点；化工子行业下跌为主，表现较好的有炭黑、钾肥、改性塑料等板块，

表现较差的有维纶、复合肥、无机盐等板块。

图 1: 子行业一周涨幅 (%)

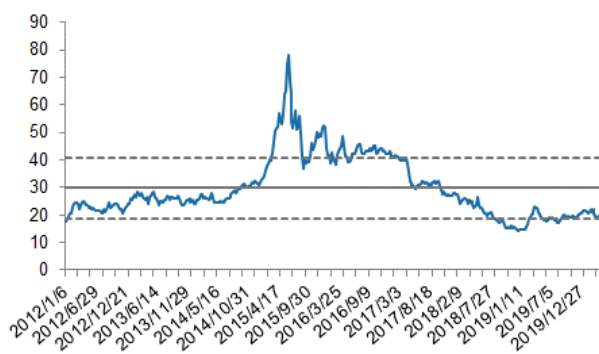


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(二) 行业估值: 低于历史均值

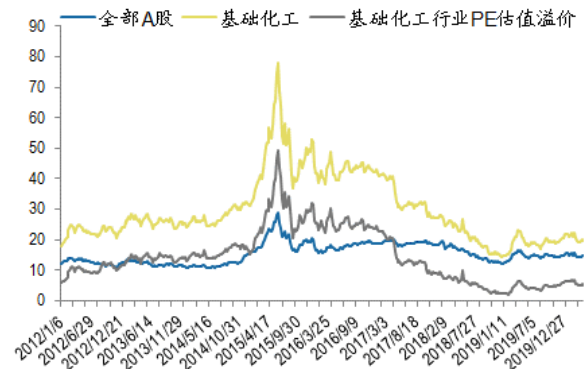
截至本周末(5月22日),基础化工 PE(TTM)为 20.33 倍,较上周下降 1.91%。目前,基础化工 PE 水平低于 2012 年 1 月以来的均值。

图 2: 基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 全部 A 股与基础化工 PE 走势 (TTM)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

五、风险提示

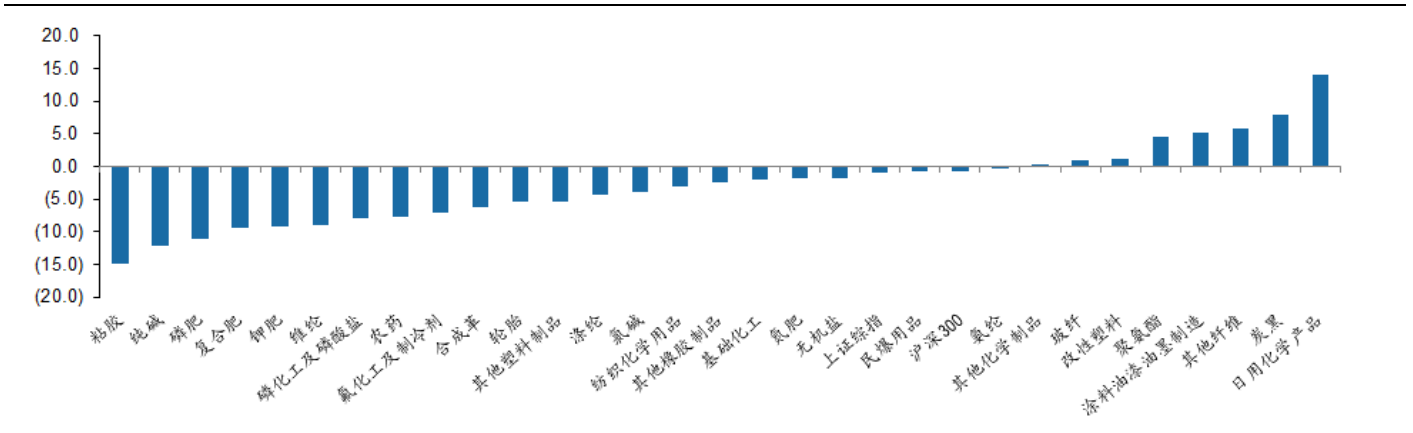
宏观层面: 宏观经济下行, 致使相关化工品的需求萎缩的风险; 行业层面: 大宗原材料价格剧烈波动、行业政策波动风险; 公司层面: 公司盈利不及预期、重大安全、环保事故、新项目进展不及预期。

附录：数据概览

(一) 板块数据

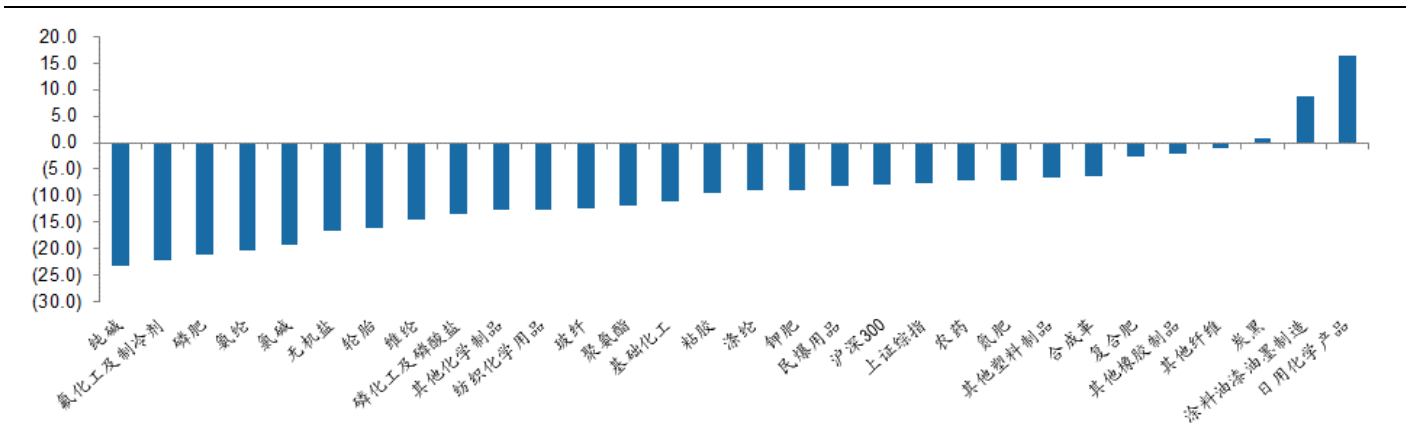
板块涨跌幅

图 4: 子行业一个月涨幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

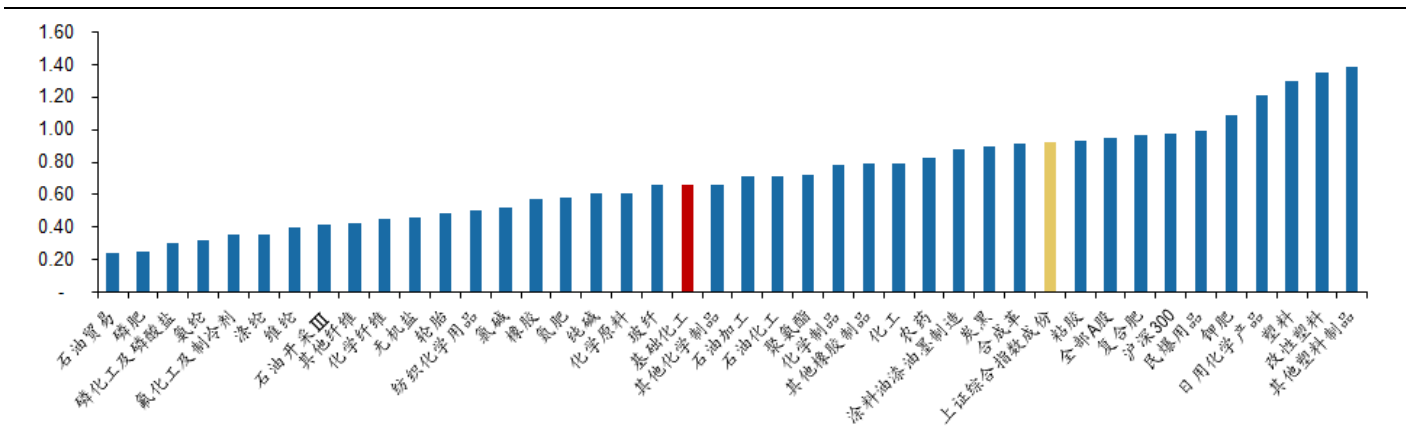
图 5: 子行业三个月涨幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

子行业估值

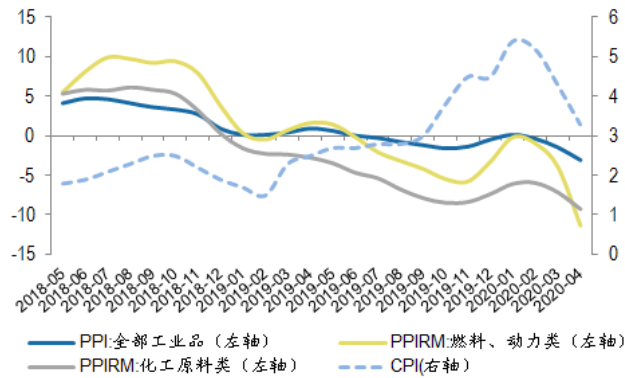
图 6: 子行业动态 PE (TTM) 相对历史均值溢价



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

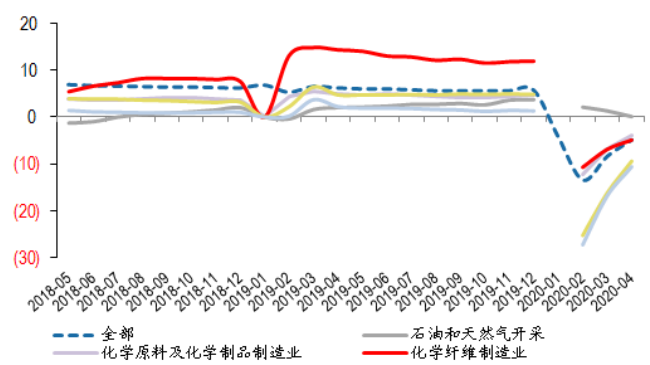
(二) 宏观数据

图 7: 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

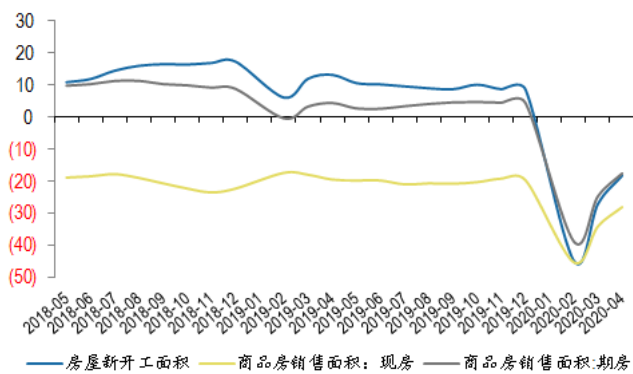
图 8: 规模以上工业增加值增速 (累计同比, %)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

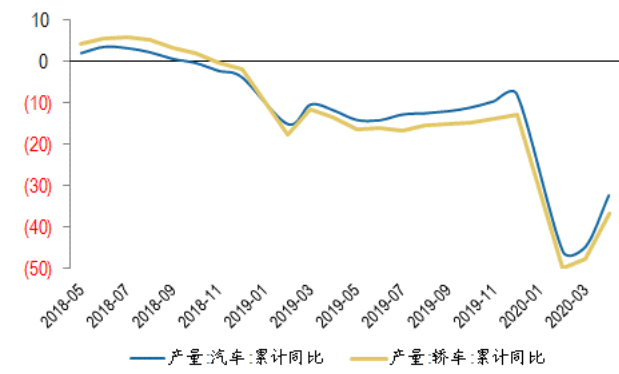
(三) 下游数据

图 9: 房地产新开工、销售累计同比 (%)



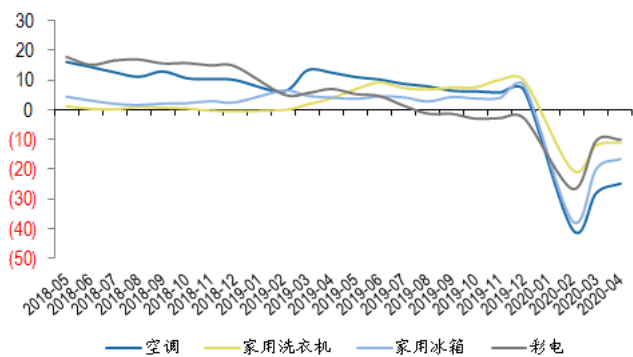
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 中国内地汽车产量和销量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 中国内地主要家电产量累计同比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

(四) 价格及价差波幅较大化工品

化工品价格稳中有涨: 在我们跟踪的 231 个产品中, 本周与之前一周比: 80 种产品价格上涨, 109 种产品价格平稳, 42 种产品价格下跌, 三类产品个数分别占到总产品个数的 35%、47%和 18%。化工品价格稳中有涨。

价格涨幅超过 5%的产品: 国际石脑油、国际燃料油、WTI 原油、大庆原油、辛塔原油、国际柴油、三氯甲烷、国际汽油、布伦特原油、OPEC 一揽子原油、国际乙烯、迪拜原油、酚油、ABS(通用)、双氧水、国际甲苯、工业萘、纯 MDI、葱油、烧碱(上海)、丙烯、甲苯、VCM(氯乙烯单体)、PET 切片、汽油、PVC(东南亚 CFR)、普通沥青、涤纶短纤和 PTA 等价格涨幅较大, 其中国际石脑油价格上涨 30.89%。

图 12: 国际石脑油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 13: 国际燃料油 (美元/吨)



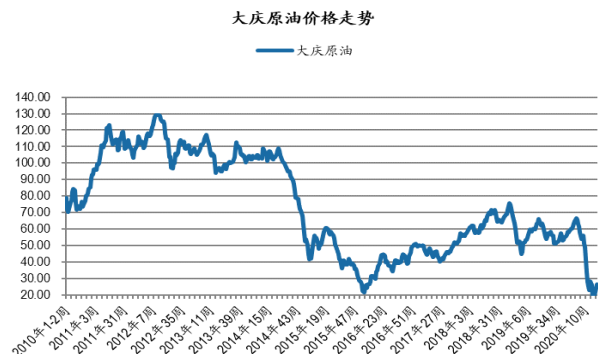
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 14: WTI 原油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 15: 大庆原油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 16: 辛塔原油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 17: 国际柴油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 18: 三氯甲烷 (元/吨)



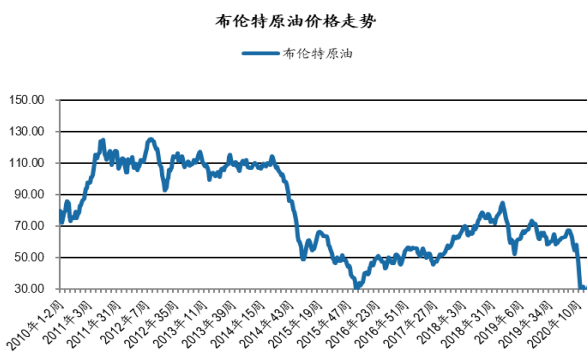
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 19: 国际汽油 (美元/桶)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 20: 布伦特原油 (美元/桶)



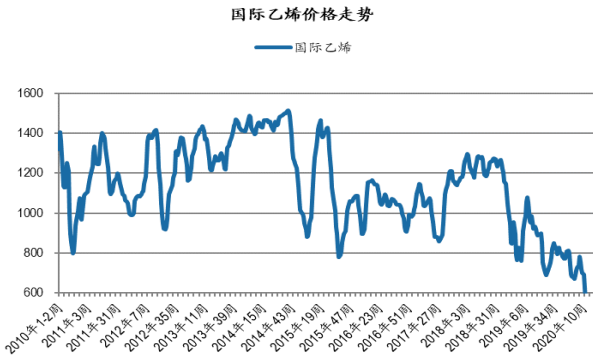
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 21: OPEC 一揽子原油 (美元/桶)



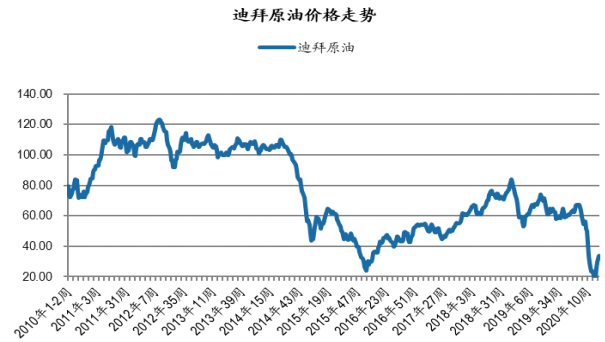
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 22: 国际乙烯 (美元/吨)



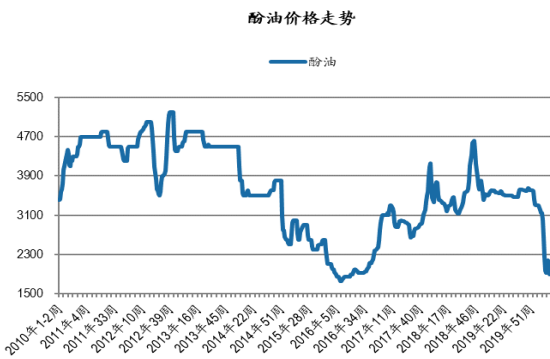
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 23: 迪拜原油 (美元/桶)



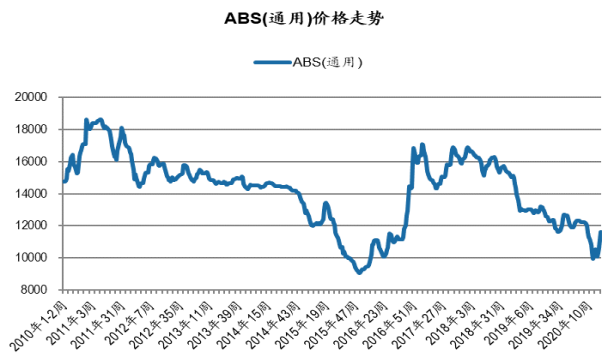
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 24: 酚油 (元/吨)



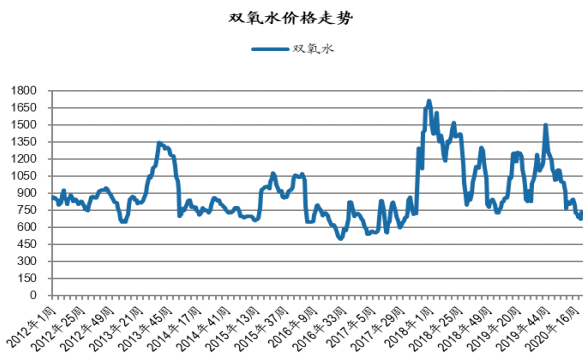
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 25: ABS(通用) (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 26: 双氧水 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 27: 国际甲苯 (美元/吨)



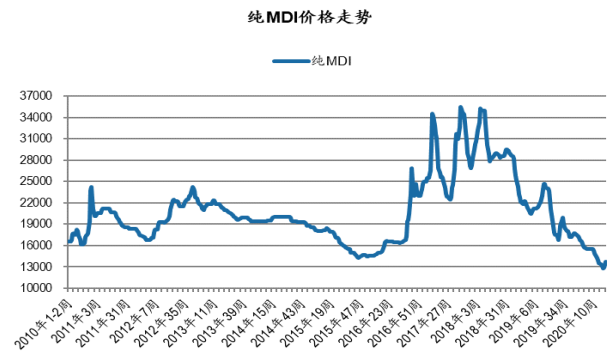
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 28: 工业萘 (元/吨)



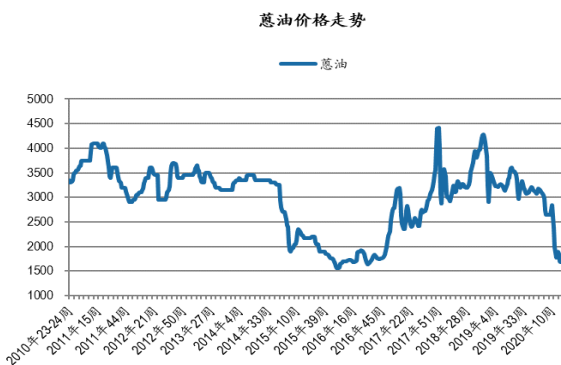
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 29: 纯 MDI (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 30: 葱油 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 31: 烧碱 (上海) (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 32: 丙烯 (元/吨)



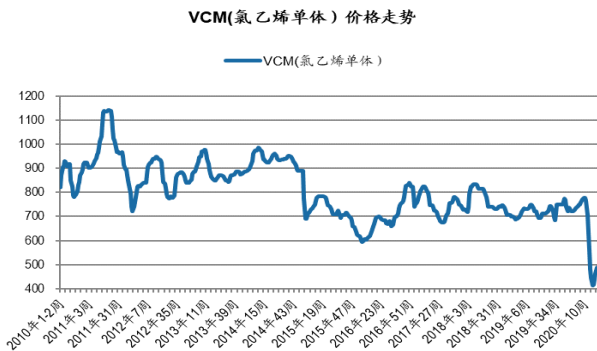
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 33: 甲苯 (元/吨)



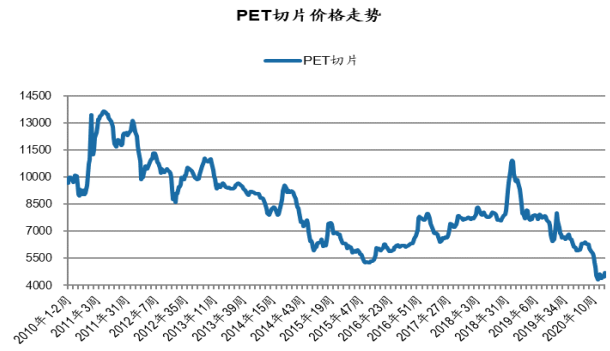
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 34: VCM(氯乙烯单体) (元/吨)



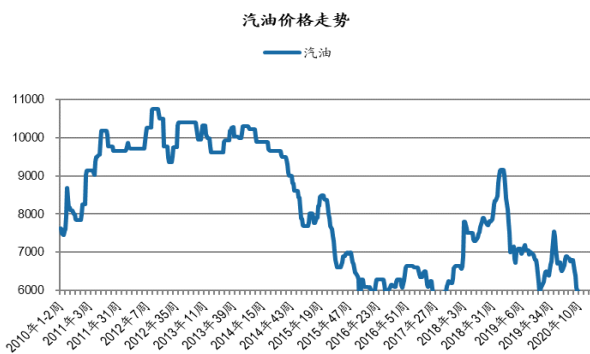
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 35: PET切片 (元/吨)



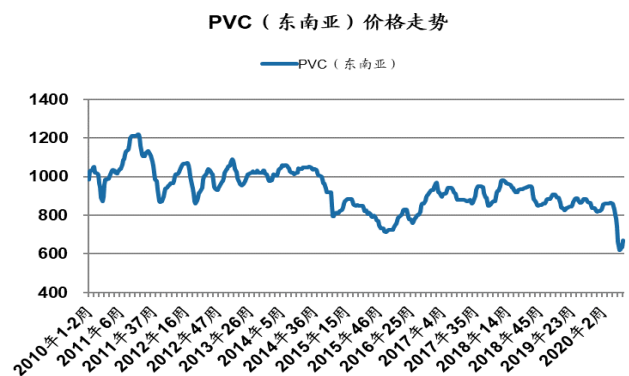
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 36: 汽油 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 37: PVC (东南亚 CFR) (美元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 38: 普通沥青 (元/吨)



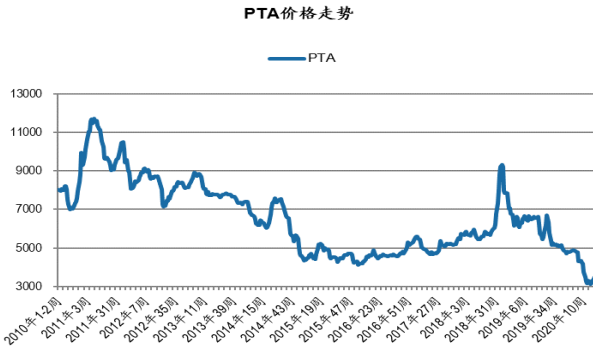
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 39: 涤纶短纤 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

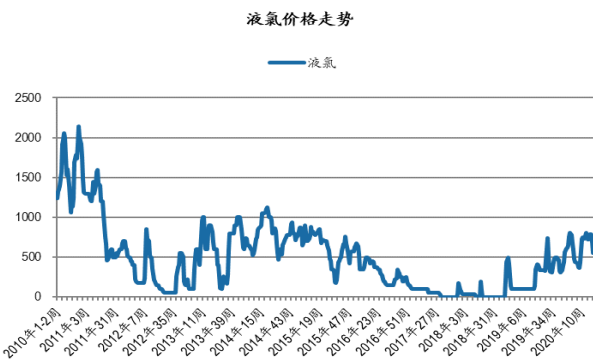
图 40: PTA (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

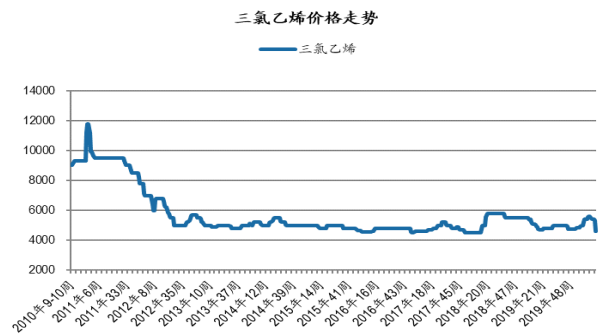
价格跌幅超过 5% 的产品: 液氯、三氯乙烯、国产维生素 D3、醋酸乙烯和轻质纯碱(上海)等价格跌幅较大, 其中液氯下跌 21.28%。

图 41: 液氯 (元/吨)



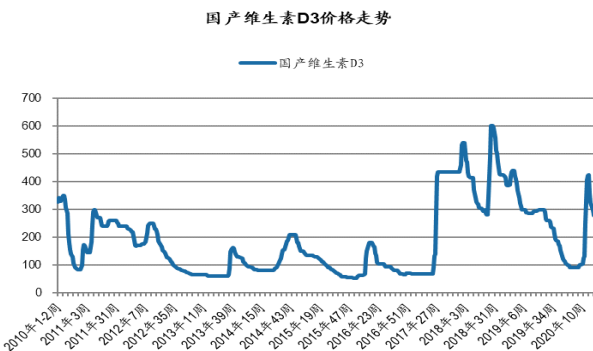
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 42: 三氯乙烯 (元/吨)



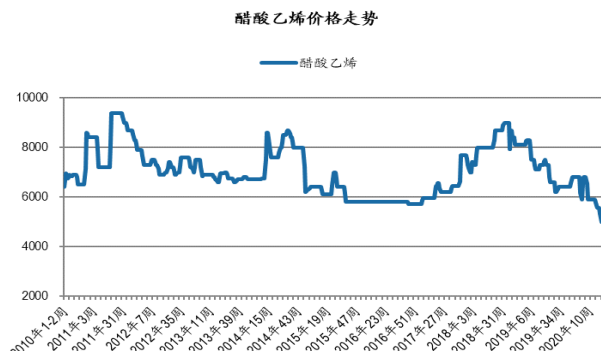
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 43: 国产维生素 D3 (元/公斤)



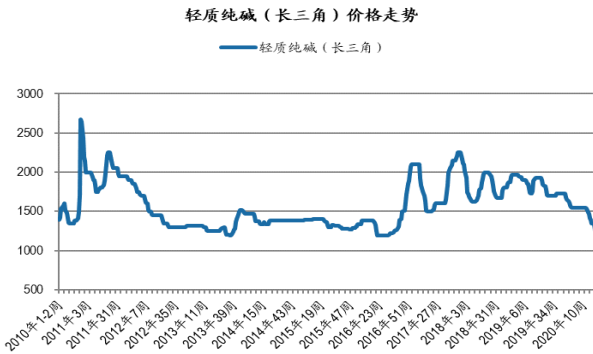
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 44: 醋酸乙烯 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

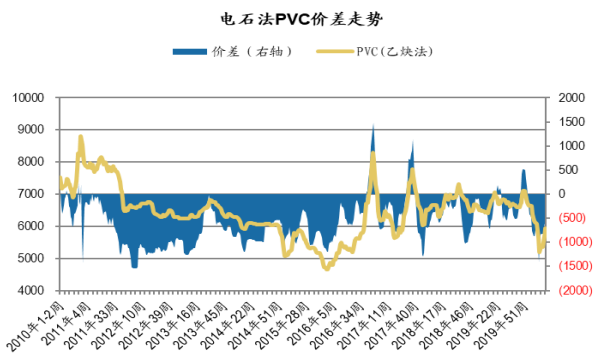
图 45: 轻质纯碱 (上海) (元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

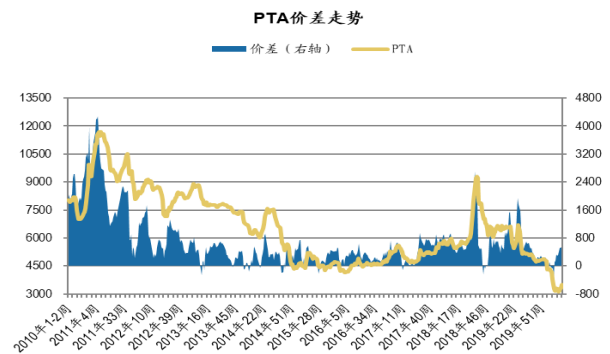
价差涨幅超过 5% 的产品: 本周电石法 PVC、PTA、三聚磷酸钠、纯 MDI、涤纶短纤、己二酸、烧碱、煤头尿素和气头尿素等价差涨幅较大, 其中电石法 PVC 价差涨幅达 26.38%。

图 46: 电石法 PVC 价差走势 (元/吨, 电石法 PVC 价格对应左轴, 价差对应右轴)



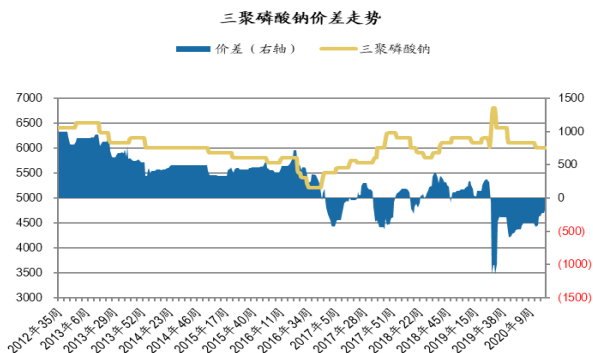
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 47: PTA 价差走势 (元/吨, PTA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



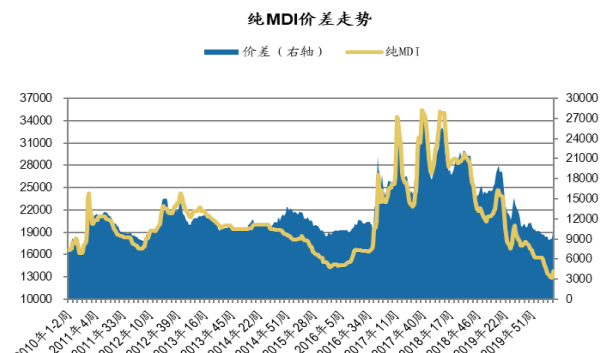
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 48: 三聚磷酸钠价差走势 (元/吨, 三聚磷酸钠价格对应左轴, 价差对应右轴)



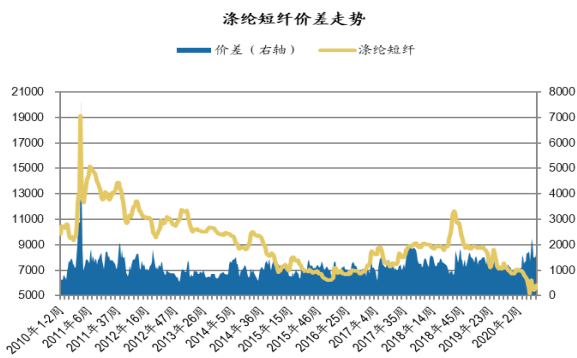
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 49: 纯 MDI 价差走势 (元/吨, 纯 MDI 价格对应左轴, 价差对应右轴)



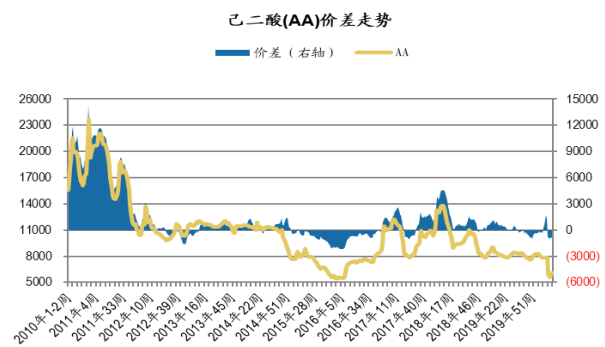
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 50: 涤纶短纤价差走势 (元/吨, 涤纶短纤价格对应左轴, 价差对应右轴)



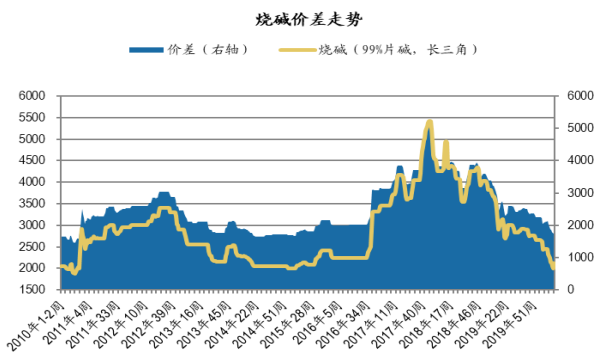
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 51: 己二酸价差走势 (元/吨, 己二酸价格对应左轴, 价差对应右轴)



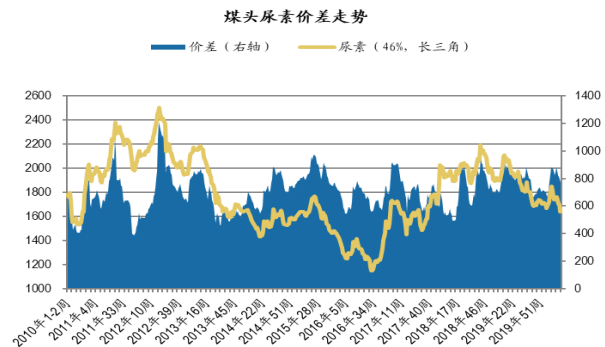
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 52: 烧碱价差走势 (元/吨, 烧碱价格对应左轴, 价差对应右轴)



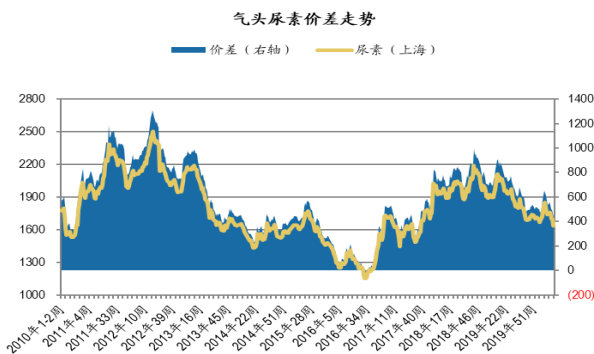
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 53: 煤头尿素价差走势 (元/吨, 煤头尿素价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

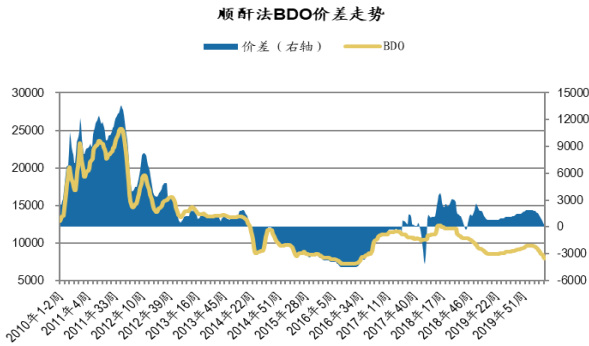
图 54: 气头尿素价差走势 (元/吨, 气头尿素价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

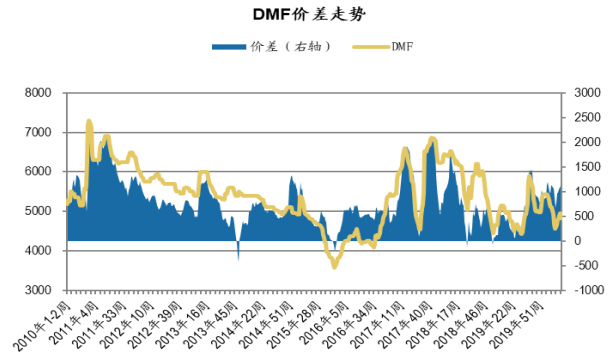
价差跌幅超过 5% 的产品：本周顺酐法 BDO、DMF、电石法 BDO、纯碱、黄磷和醋酸乙烯法 PVA 价差跌幅较大，其中顺酐法 BDO 价差跌幅达 40.00%。

图 55: 顺酐法 BDO 价差走势 (元/吨, 顺酐法 BDO 价格对应左轴, 价差对应右轴)



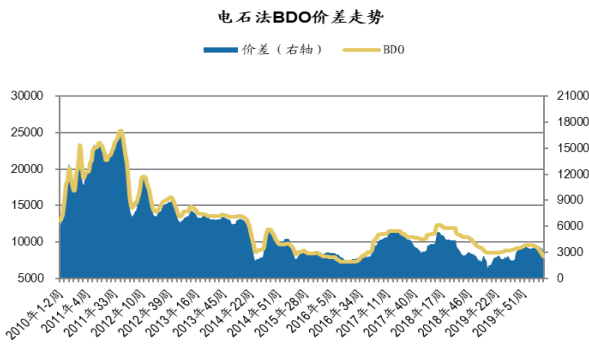
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 56: DMF 价差走势 (元/吨, DMF 价格对应左轴, 价差对应右轴)



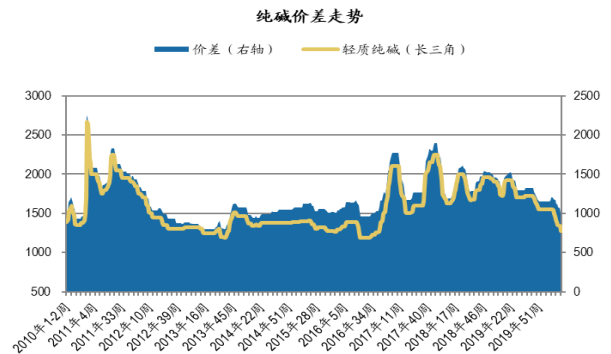
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 57: 电石法 BDO 价差走势 (元/吨, 电石法 BDO 价格对应左轴, 价差对应右轴)



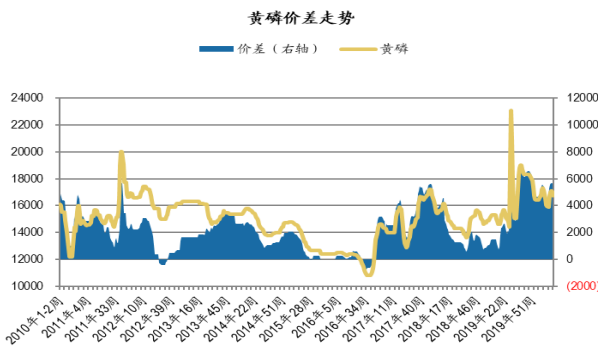
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 58: 纯碱价差走势 (元/吨, 纯碱价格对应左轴, 价差对应右轴)



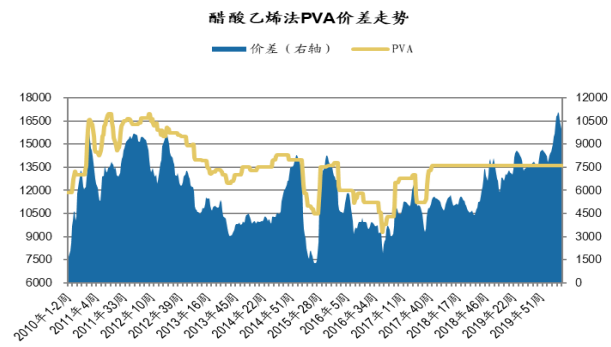
数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 59: 黄磷价差走势 (元/吨, 黄磷价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

图 60: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨, 醋酸乙烯法 PVA 价格对应左轴, 价差对应右轴)



数据来源: 百川盈孚, 广发证券发展研究中心

广发基础化工行业研究小组

郭 敏：首席分析师，同济大学材料学硕士，7年基础化工和新材料行业研究经验，2014年进入广发证券发展研究中心，2019年新财富能源开采行业第一名。

吴鑫然：资深分析师，中山大学金融硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

何 雄：联系人，剑桥大学材料化学博士，2018年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广

广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，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、刊登、转载和引用者承担。