

行业研究

电解液需求扩大龙头优势凸显，半导体行业有望获国家层面推动

——基础化工行业周报（2021/06/13-2021/06/19）

基础化工 增持（维持）

作者

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005

010-58452014

wuyu1@ebsecn.com

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-56513000

zhaond@ebsecn.com

行情回顾：2020年年中开始，国内新能源汽车销量开始迅速提高，在供给刚性的背景下，国内六氟磷酸锂价格、产量和开工率一路走高，但已接近供给饱和状态，由于六氟磷酸锂项目投资强度大、扩产周期长，短期将难有行业新进入者增加产品供给。目前六氟磷酸锂行业集中度较高，2020年CR4为55%，行业龙头企业拥有更强的成本优势和产品定价权，在供给偏紧的情况下，国内六氟磷酸锂价格或将维持高位，将明显利好电解液及拥有锂盐布局的龙头企业。

6月17日，第三代半导体行业指数大涨10.83%，随之带动半导体材料指数和光刻胶指数分别大涨6.52%和8.64%，当日彤程新材、晶瑞股份等光刻胶标的在短期回调后再次大涨。此前5月14日，国务院副总理刘鹤主持召开国家科技体制改革和创新体系建设领导小组第十八次会议，研究“十四五”科技创新规划编制工作，会议专门讨论了后摩尔时代集成电路领域的潜在颠覆性技术。我们认为在国家层面的积极推动下，我国半导体产业将不断向前发展，带动国产半导体材料在横向及纵向层面实现突破。

板块涨跌情况：过去4个交易日，沪深两市各板块大部分呈下降态势，本周上证综指跌幅为-2.48%，深证成指跌幅为-1.47%，沪深300指数跌幅为-2.34%，创业板指涨幅为-1.80%。中信基础化工板块涨跌幅为-1.6%，涨跌幅位居所有板块第15位。过去4个交易日，化工行业各子板块大部分呈下降态势，涨幅前五位的子板块为：其他纤维（+2.9%），钾肥（+1.4%），涂料油漆油墨制造（+1.0%），其他橡胶制品（+1.0%），日用化学产品（+0.7%）。跌幅前五位的子板块为：磷肥（-8.7%），涤纶（-7.3%），氟化工及制冷剂（-7.1%），聚氨酯（-7.0%），磷化工及磷酸盐（-6.6%）。

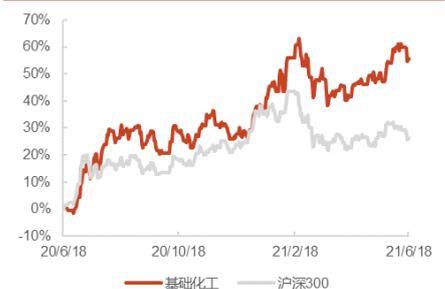
个股涨跌幅：过去4个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：润禾材料（+30.02%），*ST达志（+22.53%），三维股份（+20.54%），东岳硅材（+17.37%），建龙微纳（+16.36%）。

近一周涨幅前十的品种：近一周涨幅靠前的品种：有机硅DMC（+8.09%）、丙烯酸：浙江卫星（+6.86%）、丁二烯（华东）（+6.63%）、磷酸二铵（山东地区）（+5.88%）、苯胺（华东）（+4.92%）、动力煤（+4.56%）、烧碱（32%离子膜碱，江苏地区）（+3.57%）、三聚氰胺（+2.58%）、复合肥（45%CL）：山东地区（+2.53%）、合成氨（河北地区）（+2.44%）。

投资建议：油气板块关注中国石油、中国石化、中海油和新奥股份，其他关注卫星石化和民营大炼化；农药关注扬农化工、安道麦A、长青股份、利尔化学、先达股份和利民股份，煤化工和尿素关注华鲁恒升、阳煤化工和鲁西化工，钾肥关注冠农股份等，磷肥及磷化工板块关注新洋丰、云天化、川恒股份、兴发集团、川发龙蟒、云图控股，染料关注浙江龙盛、闰土股份，有机硅关注新安股份、合盛硅业，氯碱关注中泰化学；氟化工关注金石资源、东岳集团、巨化股份。维生素关注浙江医药、新和成、亿帆医药、兄弟科技。成长股关注晶瑞股份、彤程新材、江化微、上海新阳、南大光电、鼎龙股份、江丰电子、雅克科技和强力新材等IC电子化学品生产企业、广信材料、飞凯材料、万润股份和锂电材料细分领域龙头：当升科技、天赐材料、新宙邦、星源材质、多氟多、石大胜华。

风险分析：油价快速下跌和维持高位的风险；下游需求不及预期风险。

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、 本周行情回顾	3
1.1、 化工板块股票市场行情表现	3
1.2、 重点产品价格跟踪.....	5
1.3、 本周重点关注行业动态——电解液	6
2、 重点化工产品价格及价差走势	11
2.1、 化肥和农药	11
2.2、 氯碱.....	13
2.3、 聚氨酯	14
2.4、 C1-C4 部分品种	16
2.5、 橡胶.....	17
2.6、 化纤和工程塑料	18
2.7、 氟硅.....	20
2.8、 氨基酸&维生素	21
2.9、 锂电材料	22
2.10、 其它	23
3、 风险分析	24

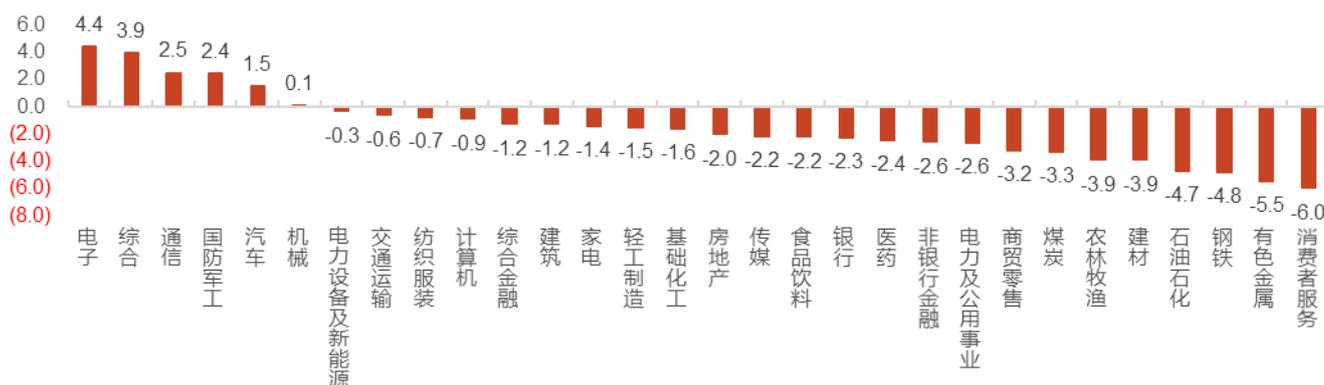
1、本周行情回顾

1.1、化工板块股票市场行情表现

板块表现

过去 4 个交易日，沪深两市各板块大部分呈下降态势，本周上证综指跌幅为-2.48%，深证成指跌幅为-1.47%，沪深 300 指数跌幅为-2.34%，创业板指涨幅为-1.80%。中信基础化工板块涨跌幅为-1.6%，涨跌幅位居所有板块第 15 位。

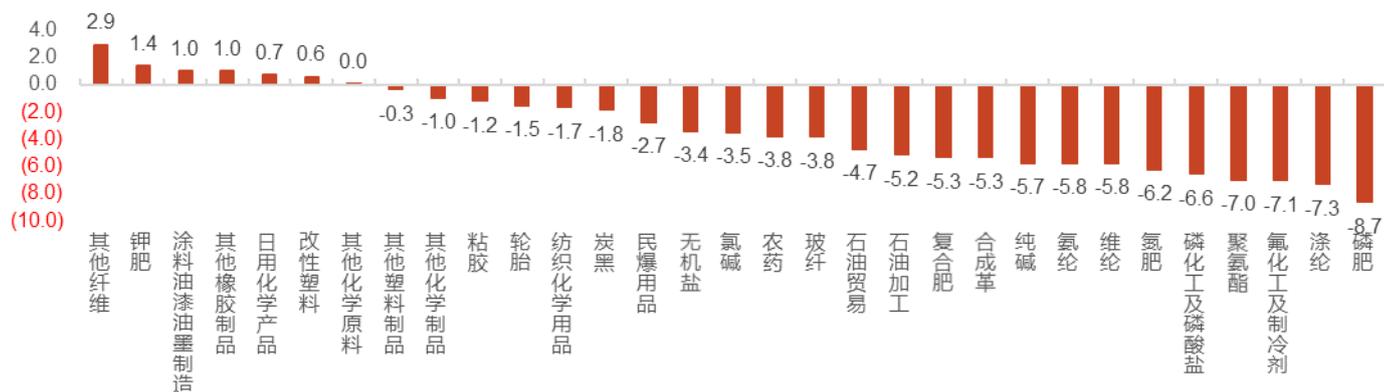
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 4 个交易日，化工行业各子板块大部分呈下降态势，涨幅前五位的子板块为：其他纤维（+2.9%），钾肥（+1.4%），涂料油漆油墨制造（+1.0%），其他橡胶制品（+1.0%），日用化学产品（+0.7%）。跌幅前五位的子板块为：磷肥（-8.7%），涤纶（-7.3%），氟化工及制冷剂（-7.1%），聚氨酯（-7.0%），磷化工及磷酸盐（-6.6%）。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（申万行业分类）（单位：%）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

个股涨跌幅

过去 4 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：润禾材料 (+30.02%)，*ST 达志 (+22.53%)，三维股份 (+20.54%)，东岳硅材 (+17.37%)，建龙微纳 (+16.36%)。

表 1：本周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅	月涨跌幅
300727.SZ	润禾材料	34.43	30.02%	51.41%
300530.SZ	*ST 达志	38.01	22.53%	108.16%
603033.SH	三维股份	20.01	20.54%	36.27%
300821.SZ	东岳硅材	12.77	17.37%	24.71%
688357.SH	建龙微纳	104.70	16.36%	34.23%
688268.SH	华特气体	75.15	15.70%	29.91%
688019.SH	安集科技	262.83	15.52%	25.76%
600328.SH	中盐化工	13.23	15.34%	37.40%
300236.SZ	上海新阳	48.31	15.16%	34.16%
603650.SH	彤程新材	46.00	13.38%	47.64%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 4 个交易日，基础化工跌幅居前的个股有：永太科技 (-11.69%)，河化股份 (-11.23%)，瑞丰新材 (-11.22%)，六国化工 (-10.90%)，瑞华泰 (-10.82%)。

表 2：本周基础化工板块跌幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅	月涨跌幅
002326.SZ	永太科技	16.02	-11.69%	48.06%
000953.SZ	河化股份	4.98	-11.23%	-4.96%
300910.SZ	瑞丰新材	102.27	-11.22%	0.38%
600470.SH	六国化工	4.66	-10.90%	12.02%
688323.SH	瑞华泰	28.27	-10.82%	-7.46%
002258.SZ	利尔化学	22.81	-10.58%	-3.55%
603822.SH	嘉澳环保	27.11	-10.38%	20.49%
603378.SH	亚士创能	54.29	-10.26%	-11.19%
300072.SZ	三聚环保	5.53	-10.08%	0.91%
688639.SH	华恒生物	47.90	-9.93%	-5.93%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.2、重点产品价格跟踪

近一周涨幅靠前的品种：有机硅 DMC (+8.09%)、丙烯酸:浙江卫星 (+6.86%)、丁二烯(华东) (+6.63%)、磷酸二铵(山东地区) (+5.88%)、苯胺(华东) (+4.92%)、动力煤 (+4.56%)、烧碱(32%离子膜碱,江苏地区) (+3.57%)、三聚氰胺 (+2.58%)、复合肥(45%CL):山东地区 (+2.53%)、合成氨(河北地区) (+2.44%)。

表 3：本周化工产品涨幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨跌幅	2020 均价	2019 均价	2018 均价
有机硅 DMC	元/吨	30,733.33	8.09%	27,457.78	0.04%	35.17%	18,888.07	19,622.28	21,000.00
丙烯酸:浙江卫星	元/吨	10,900.00	6.86%	10,340.00	-0.77%	24.02%	8,486.07	8,389.86	9,200.96
丁二烯:华东地区	元/吨	8,850.00	6.63%	7,871.67	12.29%	14.17%	6,428.52	9,494.89	11,048.59
磷酸二铵(64%颗粒):山东地区	元/吨	3,600.00	5.88%	3,320.83	2.87%	28.61%	2,418.58	2,687.53	2,815.05
苯胺:华东地区	元/吨	9,590.00	4.92%	9,713.50	-12.82%	78.48%	5,797.30	6,507.10	9,821.23
动力煤	元/吨	973.75	4.56%	918.25	5.42%	38.31%	578.04	594.32	653.93
烧碱(32%离子膜碱):江苏地区	元/吨	580.00	3.57%	574.00	-13.55%	-4.80%	580.33	803.30	983.02
三聚氰胺	元/吨	10,600.00	2.58%	10,537.78	-19.89%	58.41%	5,872.87	/	/
复合肥(45%CL):山东地区	元/吨	2,430.00	2.53%	2,261.33	6.07%	11.53%	1,865.05	2,033.36	2,080.64
合成氨:河北地区	元/吨	4,071.00	2.44%	3,860.83	13.30%	26.00%	2,638.35	2,929.77	3,024.47

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：液氯(江苏) (-23.08%)，固体蛋氨酸 (-8.13%)，丙烯:FOB 韩国 (-6.40%)，辛醇:齐鲁石化 (-5.56%)，乙烯:东南亚 (-5.49%)，黄磷(云南地区) (-5.00%)，环氧丙烷(华东) (-3.89%)，聚醚软泡(华东) (-3.29%)，BDO(华东) (-2.94%)，高温煤焦油(山西地区) (-2.47%)。

表 4：本周化工产品跌幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨跌幅	2020 均价	2019 均价	2018 均价
液氯:江苏	元/吨	1,000.00	-23.08%	1,266.67	-10.48%	64.77%	837.98	416.18	58.74
固体蛋氨酸	元/吨	19,430.00	-8.13%	21,268.67	-4.21%	6.54%	20,212.91	18,456.86	19,901.37
丙烯:FOB 韩国	美元/吨	951.00	-6.40%	1,048.17	-2.28%	30.83%	799.25	884.13	1,036.51
辛醇:齐鲁石化	元/吨	15,300.00	-5.56%	15,096.67	0.18%	84.99%	7,255.60	7,423.70	8,667.40
乙烯:东南亚	美元/吨	860.00	-5.49%	950.33	-10.23%	40.76%	700.17	832.56	1,153.93
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	19,000.00	-5.00%	21,453.33	22.59%	11.86%	15,762.84	16,424.93	14,988.22
环氧丙烷:华东地区	元/吨	13,600.00	-3.89%	15,631.67	-18.61%	48.38%	12,366.89	10,318.74	12,317.83
聚醚软泡:华东地区	元/吨	14,700.00	-3.29%	16,680.00	-16.10%	37.06%	13,368.37	11,209.92	13,125.67
BDO:华东市场	元/吨	16,500.00	-2.94%	18,413.33	-22.97%	138.95%	9,242.42	8,903.84	11,111.51
高温煤焦油:山西地区	元/吨	3,950.00	-2.47%	4,055.00	12.38%	46.02%	2,267.46	2,990.11	3,354.78

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.3、本周重点关注行业动态——电解液&半导体材料

新能源车销量猛增，电解液需求扩大龙头优势凸显

自 2021 年 4 月开始，锂电电解液指数开始一路攀升，于 6 月 10 日达到自 2015 年以来的历史高点。虽然本周三（6 月 16 日）电解液板块经历了一定程度的回调，但我们认为在下游新能源汽车行业蓬勃发展的态势下，电解液行业下游需求十分良好，行业整体仍保持较高的增长速度。

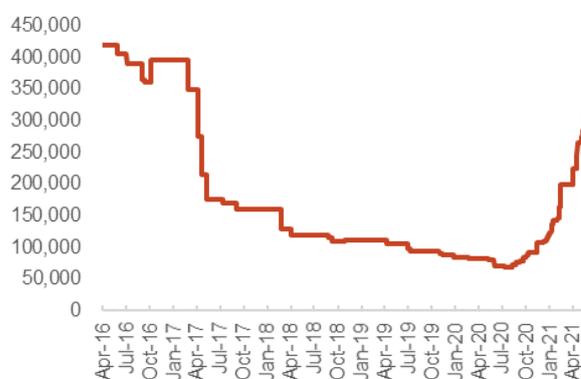
2020 年年中开始，国内新能源汽车销量开始迅速提高，其中 2020 年 12 月国内新能源汽车单月销量达到 24.8 万辆，为历史单月最高销量。2021 年 3 至 5 月期间，国内新能源汽车单月销量也保持着 20 万辆/月以上的高销售水平。在供给刚性的背景下，国内六氟磷酸锂价格一路走高，截至 2021 年 6 月 18 日，国内六氟磷酸锂销售价格已达到 31.5 万元/吨，同比大涨 289%。

图 3：2019 年至今国内新能源汽车月销量（辆）及增长率



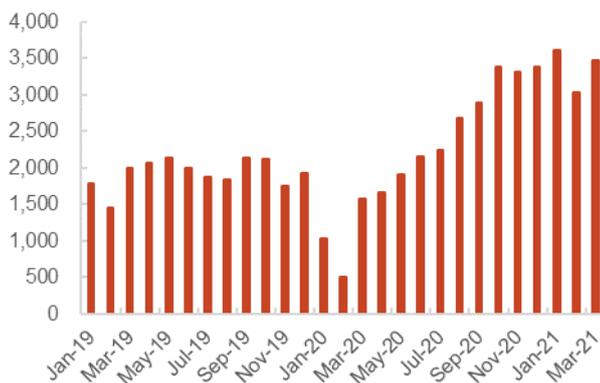
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2021 年 5 月

图 4：国内六氟磷酸锂价格走势（元/吨）



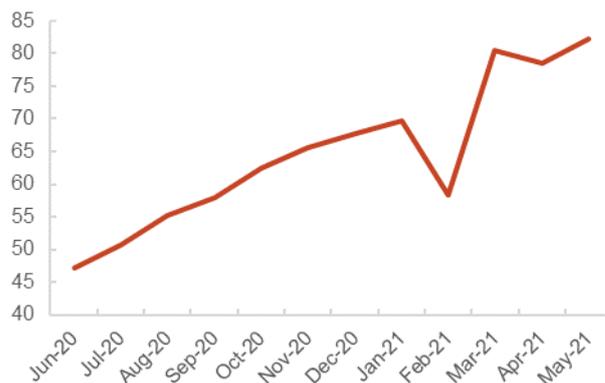
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2021 年 6 月 18 日

图 5：国内六氟磷酸锂产量（吨）



资料来源：百川资讯，光大证券研究所整理，数据截至 2021 年 5 月

图 6：国内六氟磷酸锂开工率（%）

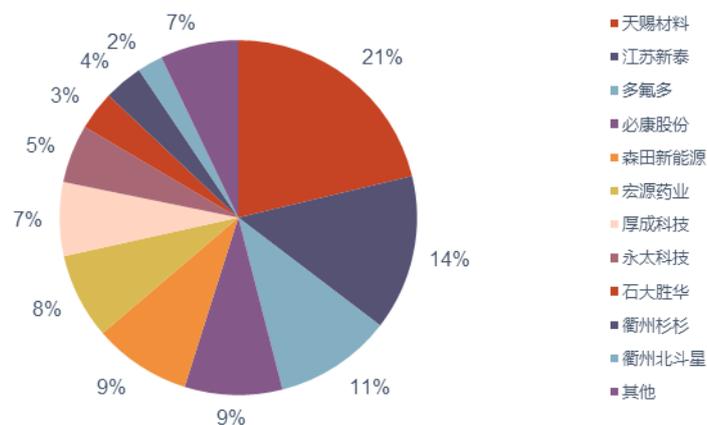


资料来源：百川资讯，光大证券研究所整理，数据截至 2021 年 5 月

在六氟磷酸锂价格快速提升的背景下，国内六氟磷酸锂单月产量和开工率也随之快速提升，2021 年 3-5 月国内六氟磷酸锂开工率均超过 75%，行业供给接近饱和。截至 2020 年年底，国内六氟磷酸锂产能为 5.65 万吨/年，CR4 为 55%。短期来看，由于六氟磷酸锂生产项目需要较高的投资强度以及较长的扩产周期，因此六氟磷酸锂行业的进入门槛较高，短期难有行业新进入者来增加产品供给。根据不完全统计，2021-2023 年期间国内六氟磷酸锂产能将新增

42,600 吨，年均增长率为 20.6%。2021 年 6 月 18 日中汽协预测，未来五年间国内新能源汽车销量年均增速在 40%以上，因此我们认为六氟磷酸锂的供给将逐步偏紧。此外从成本角度而言，由于行业集中度较高，龙头企业拥有更强的成本优势和产品定价权，因此在供给偏紧的情况下，国内六氟磷酸锂价格或将维持高位。

图 7：国内六氟磷酸锂产能分布



资料来源：各公司公告，光大证券研究所整理，数据截至 2021 年 5 月

表 5：国内六氟磷酸锂产能规划（吨）

企业名称	产能	投产时间
多氟多	2000	2021.8
青海聚之源	2600	2021.12
天津金牛	4000	2021.12
多氟多	5000	2022.5
天赐材料	6000	2022.8
永太科技	3000	2022.8
森田新能源材料(张家港)	2000	2022.12
天赐材料	18000	2023.6
合计	42600	

资料来源：百川资讯，光大证券研究所整理

如果六氟磷酸锂价格持续保持高位，叠加对于动力电池高能量密度和高安全性的需求，LiFSI 的竞争力或将得以展现。LiFSI 能大幅提高电解液的耐高温和耐高压性能，在提升动力电池高温循环稳定性的同时，还可以延长动力电池的循环寿命、提高倍率性能与安全性。目前国内 LiFSI 的合成工艺已趋成熟，同时配合新技术路线的成功研发，国内 LiFSI 的生产成本大幅下降。当前国内已有新宙邦、永太科技、天赐材料、多氟多等企业已布局或已顺利实现 LiFSI 项目的投产，国内 LiFSI 产能总和已超过日韩产能总和，跃居全球第一。另外还有多个企业的 LiFSI 项目正在推进中。随着 LiFSI 在电解液中渗透率的提升，国内 LiFSI 的市场规模将不断扩大，同样也将利好对应的龙头企业。

表 6：2020 年全球 LiFSI 产能（吨/年）

地区	公司名称	产能	建设进度
日本	日本触媒	300	2013 年开始具备量产能力
韩国	韩国天宝	300	2017 年开始具备量产能力
浙江衢州	康鹏科技	1700	1500 吨于 2019 年年底投产
湖南郴州	新宙邦	200	2016 年底开始具备量产能力
浙江临海	永太科技	1000	2018 年开始投产

广东广州	天赐材料	2300	2000 吨于 2020 年 4 月进入投产
河南焦作	多氟多	1600	2020 年投产
合计		7400	

资料来源：各公司官网、公告，光大证券研究所整理

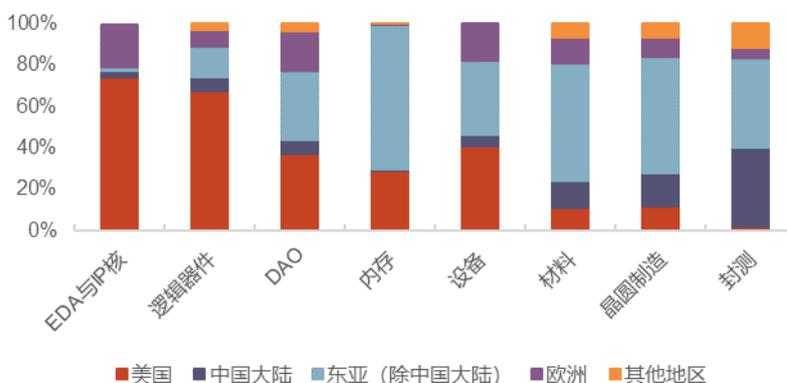
面对着新能源汽车行业的快速发展，对于上游电解液和原料的需求也将不断提高，传统的六氟磷酸锂以及新型的 LiFSI 产品均将迎来极佳的发展机遇。我们建议关注拥有电解液以及锂盐相关布局的国内龙头企业：天赐材料、新宙邦和多氟多。

半导体行业有望获国家层面推动，持续看好国产半导体材料加速替代

6 月 17 日，第三代半导体行业指数大涨 10.83%，随之带动半导体材料指数和光刻胶指数分别大涨 6.52%和 8.64%，当日彤程新材、晶瑞股份等光刻胶标的在短期回调后再次大涨。此前 5 月 14 日，国务院副总理刘鹤主持召开国家科技体制改革和创新体系建设领导小组第十八次会议，研究“十四五”科技创新规划编制工作，会议专门讨论了后摩尔时代集成电路领域的潜在颠覆性技术。我们认为在国家层面的积极推动下，我国半导体产业将不断向前发展，带动国产半导体材料在横向及纵向层面实现突破。

从半导体产业链角度，根据 SIA 数据，2019 年中国大陆在半导体产业链的大部分环节中市场份额占比均处于较低的水平，特别是在 EDA、内存设计和半导体设备领域我国的市场份额低于 5%，与美国相比存在着相当的差距。在偏中上游的材料、晶圆制造以及封测方面市场占比则比美国要高，但却低于其他国家或地区。因此我国半导体产业链整体仍具有极大的提升空间。

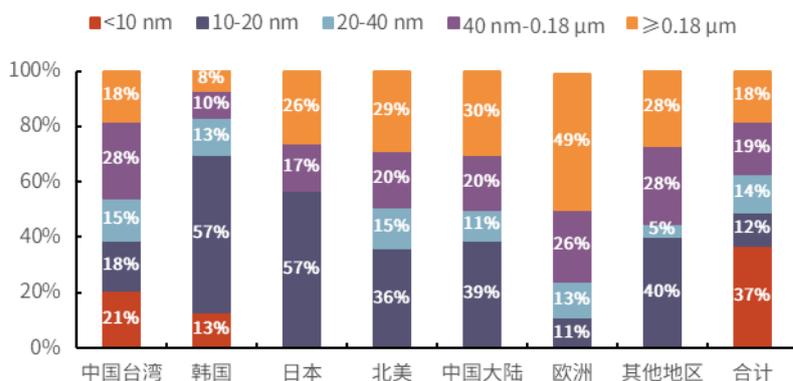
图 8：2019 年半导体产业链各地区市场份额



资料来源：SIA, BCG, 光大证券研究所整理

在晶圆制造方面，当前全球的晶圆代工产能集中在东亚地区，占比高达 73%。而最为先进的 10 nm 以下节点产能由中国台湾 (TSMC) 和韩国 (三星) 所垄断。目前，中国大陆产能总量与日本相当，但产能结构与日本相比较为低端，与北美产能结构几乎相同。根据 SIA 和 BCG 预测，2020-2030 年间全球晶圆代工产能 CAGR 约为 4.6%。2030 年中国大陆的晶圆代工产能占比约到全球的 24%，为全球第一。2020 年中国大陆新增产能占比约为全球新增产能的 42%，且绝大部分为成熟制程产能。

图 9：全球各国（地区）晶圆代工产能结构（按制程节点分类）



资料来源：IC Insights，光大证券研究所整理，数据截至 2020 年 12 月

伴随着中国大陆晶圆代工产能的快速提升，对于上游半导体材料的市场需求也将随之扩大。根据 SEMI 预测，2021 年中国大陆半导体材料的市场规模将达到 105 亿美元，2016-2021 年的市场规模 CAGR 达 8.4%，为全球最高。此外，由于中国大陆产能扩张偏向成熟制程，因此对于半导体材料企业的研发压力有所缓解，在迅速增长的市场需求情况下，国产企业将有望凭借已实现量产或研发导入进度靠前的高性能半导体材料产品提升在下游客户中的渗透率。

因此我们仍持续建议关注国产半导体材料企业：（1）光刻胶：彤程新材、晶瑞股份、雅克科技、南大光电；（2）电子特气：华特气体、昊华科技；（3）湿电子化学品：江化微、新亚强；（4）CMP 材料：安集科技、鼎龙股份。

子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场优惠促销，市场价格先抑后扬，原料震荡上涨。供应端方面，本周开工率较上周轻微上调。需求端方面，近期贸易商采购秋冬面料积极性较好。利润方面，本周涤纶长丝市场价格回调，原料走势震荡整理。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场主流报价上调，终端下游采购气氛略回暖。国内厂家保持挺价意向，贸易商多惜售看涨，预计下周聚合 MDI 市场或延续涨势。本周国内纯 MDI 市场主流报价稳中上调，终端下游按需采购为主，下游氨纶行业保持高负荷。预计下周 MDI 市场低端价位或小幅上涨。

钛白粉板块：本周钛白粉企业成本压力有增无减，短期内仍以挺价为主。供应端方面，山东地区厂家开工率提高，供应情况良好；西南地区一方面受环保政策限制，另一方面原料钛矿供应不足，厂家产出不高。需求端方面，国内淡季行情阶段下游需求放缓，厂家签单难度增加；国外主要输出国面临疫情影响需求难以完全释放。成本端方面，主要原料钛精矿少数小厂报价小幅下滑，辅料液氯价格同样降低，硫酸市场稳中上行。

化肥板块：国内磷酸一铵市场维持高位盘整，由于前期价格持续上涨，节后市场以消化现有涨幅为主，上涨速度放缓，新单成交减弱。上游原材料价格高位支撑，下游库存处于低位，企业挺价心态强烈。磷酸二铵市场需求向好，价格高位整理。目前二铵企业预收订单量大，供应紧张，出口为主。由于国内货源供应紧张，部分贸易商前期采购到货量少，市场价格不断上涨，基层采购心态逐渐谨慎，观望气氛加重。本周氯化钾、复合肥价格上扬，双氧水价格小幅回落，尿素报价窄幅整理。

维生素板块：本周 VA、VC、VE 市场均维稳弱势运行。本周 VA 供应端生产稳定，但市场需求依旧弱势难改。VC 下游市场库存略微充足，市场需求欠佳，采购较少。由于化工原料和海运费的上涨，以及生产厂家的突发事故和夏季检修，VE 生产成本增加，生产厂家多持挺价意愿。预计维生素市场在 6、7 月供需关系有望发生转变，价格有望上调。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格稳中下调。苏氨酸国内市场近期终端补库需求趋于平稳，市场交投偏淡。蛋氨酸多数厂家处于停报状态，市场整体需求一般，近日部分终端询盘略增。夏季炎热，是肉禽类的消费淡季，叠加端午节后市场需求有一定回落，不利于赖氨酸价格的提升。

制冷剂板块：本周国内制冷剂 R125、R134a 市场稳中走弱；R22 市场高位盘整；R32 价格低位僵持运行。因部分厂家出口仍在继续，R125 短期挺价心态仍存在，但低价订单增多，且四氯乙烯价格观望难言利好，R125 价格或再次松动，预计短期内制冷剂 R410a 僵持下行为主。

有机硅板块：本周国内有机硅市场依旧处于高位状态，货源紧缺情况尚未缓解。目前国内有机硅下游需求增长明显，但国内企业开工负荷偏高，上下游企业库存状态均处于较低位置，市场挺价操作为主。另外，此次单体厂家整改检修预计为原本货源紧缺市场再添一把火。预计有机硅市场在货紧情况下短期难以回落，主要坚挺盘整运行为主。

2、重点化工产品价格及价差走势

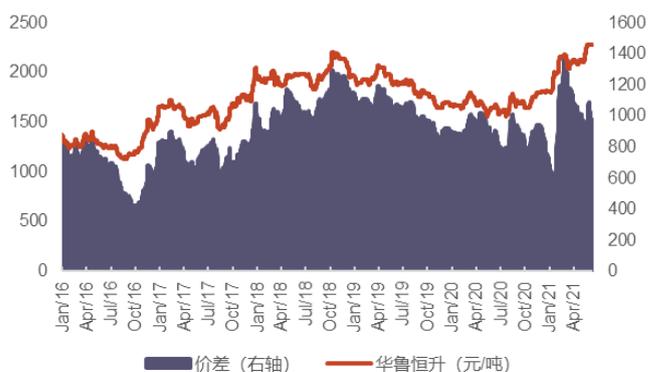
2.1、化肥和农药

图 10：国际国内尿素价格走势



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 11：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 12：国内硫磺价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 13：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 14：国内磷矿石价格走势（元/吨）



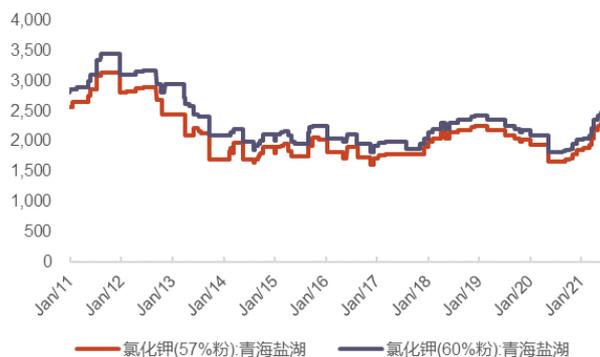
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 15：黄磷价格及价差变动（元/吨）



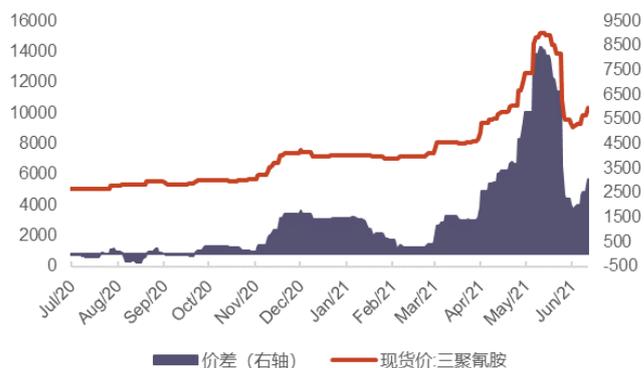
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 16: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 17: 三聚氰胺价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 18: 国内复合肥价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

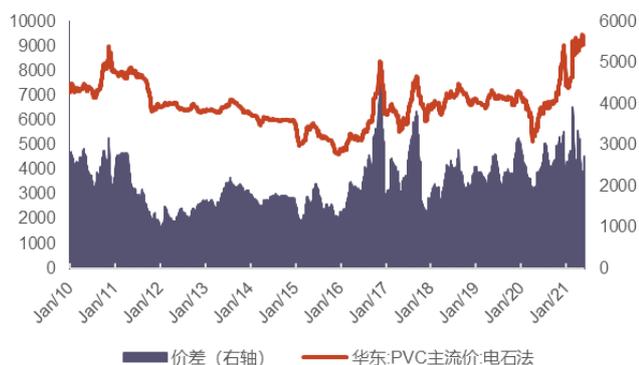
图 19: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

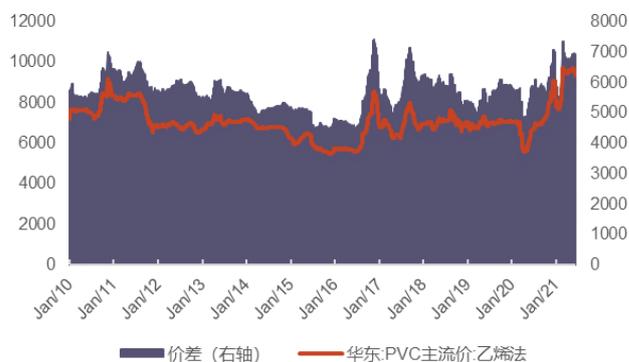
2.2、氯碱

图 20：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



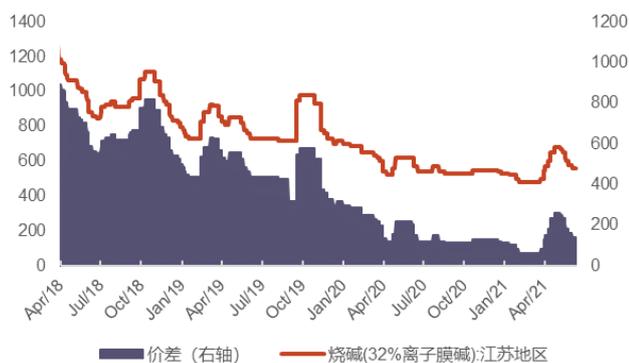
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



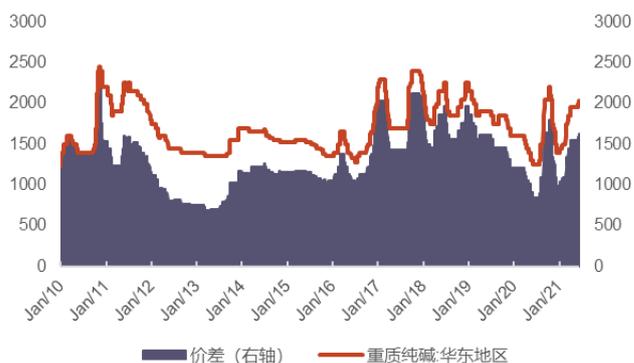
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：烧碱价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.3、聚氨酯

图 24：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



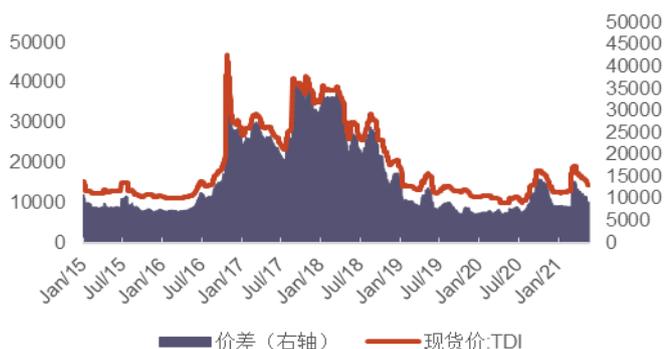
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



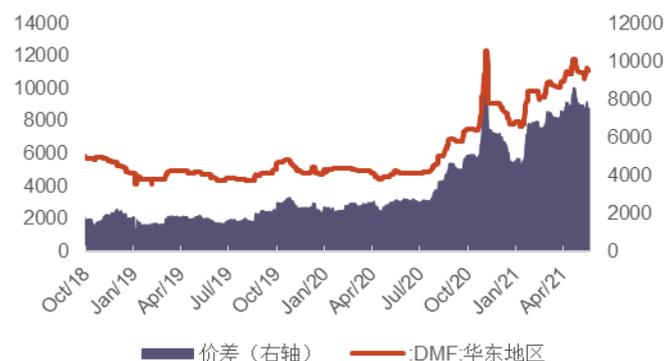
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：TDI 价格及价差变动（元/吨）



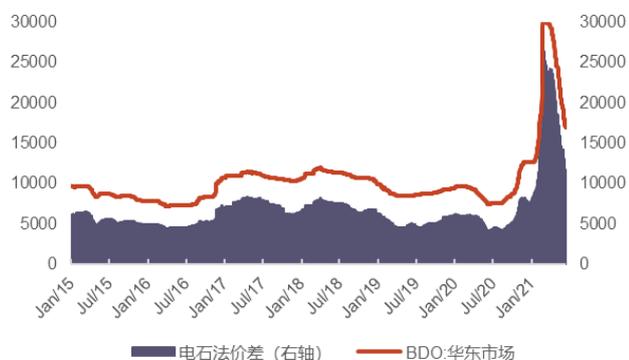
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 27：DMF 价格及价差变动（元/吨）



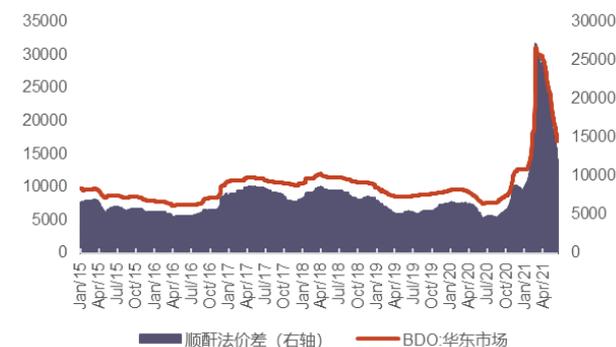
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 28：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



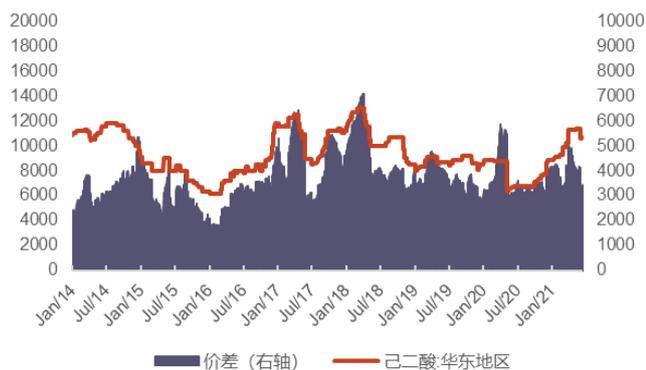
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 29：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 30：己二酸价格及价差变动（元/吨）



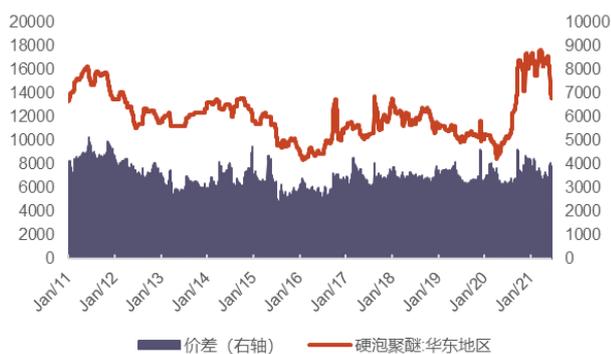
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



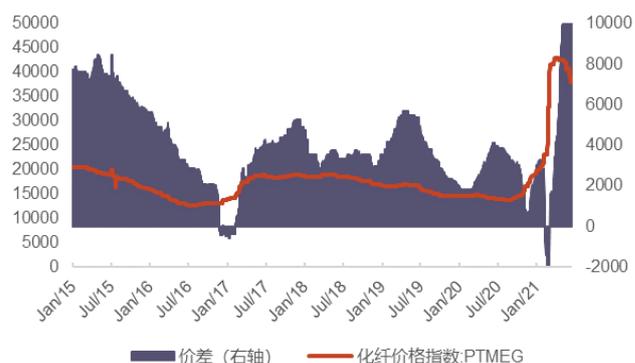
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：硬泡聚醚价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

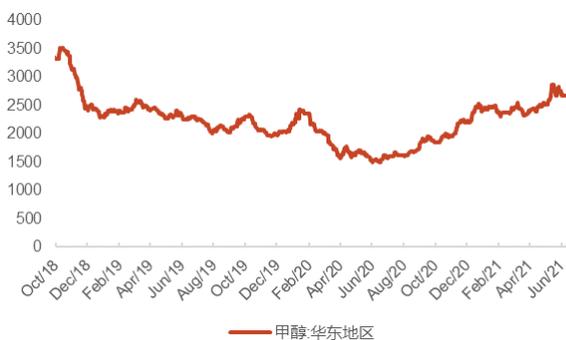
图 33：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

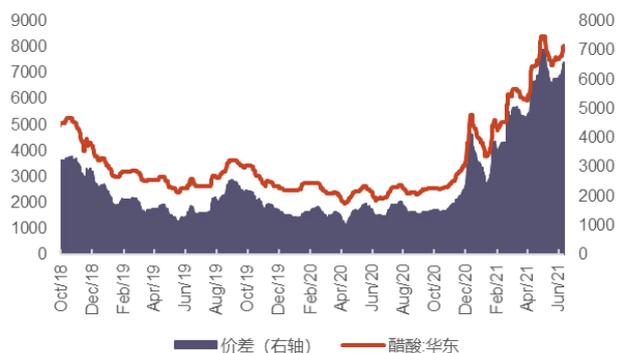
2.4、 C1-C4 部分品种

图 34：甲醇价格走势（元/吨）



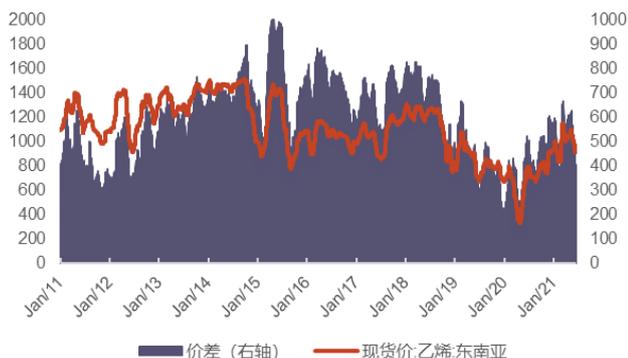
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：醋酸价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：乙烯价格及价差变动（美元/吨）



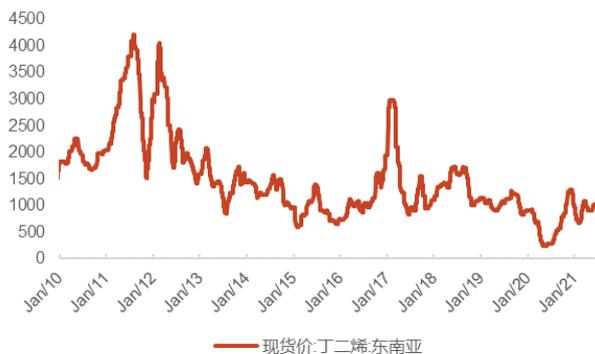
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37：丙烯价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：丁二烯价格走势（美元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 39：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 40: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 41: 正丁醇价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

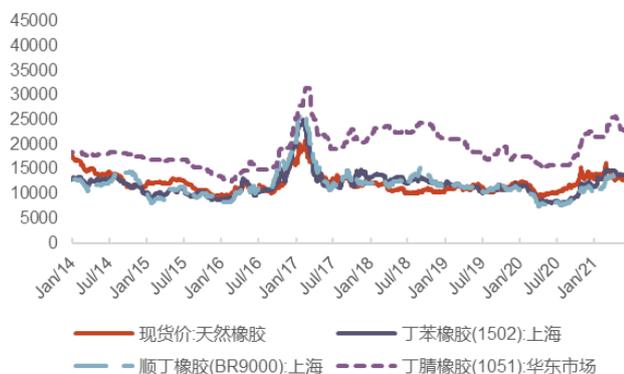
图 42: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

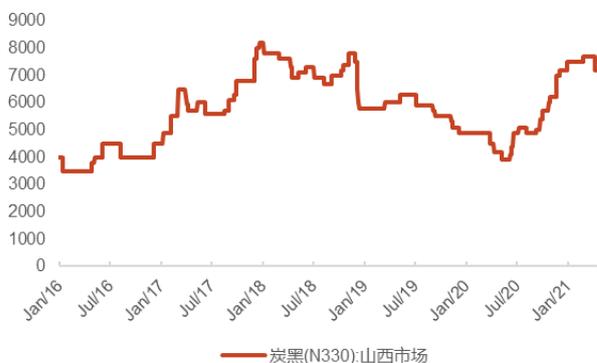
2.5、橡胶

图 43: 主要橡胶品种价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 44: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

2.6、 化纤和工程塑料

图 45: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



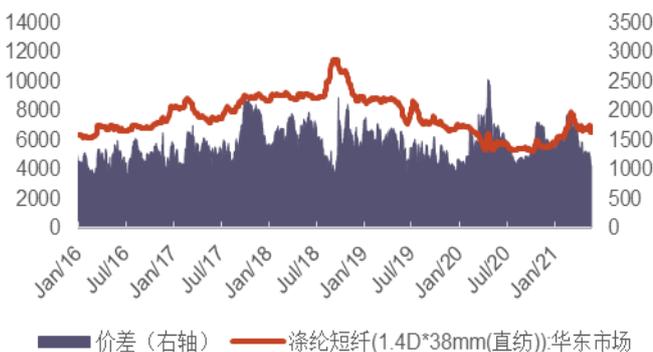
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



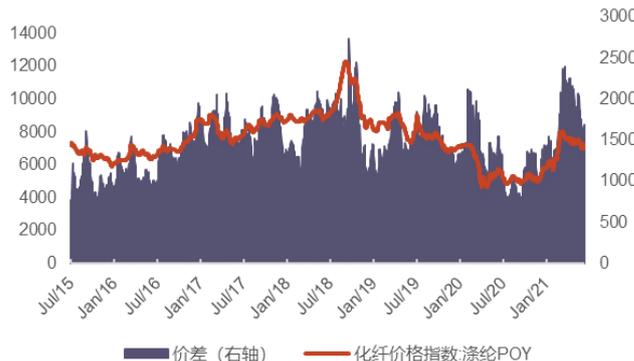
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



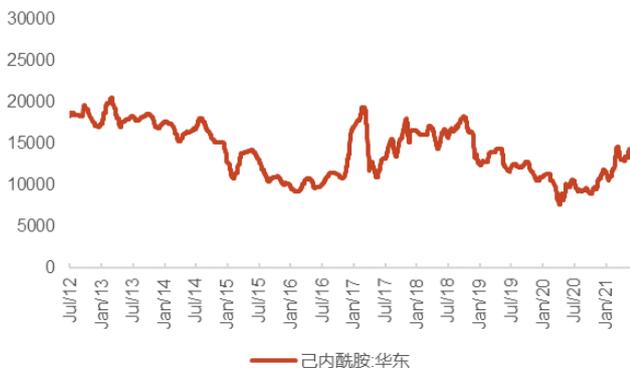
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 48: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



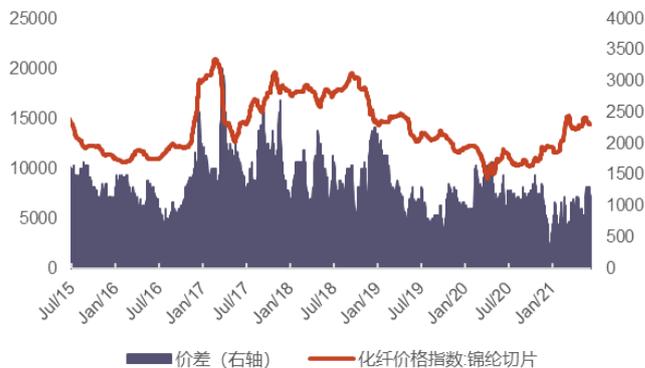
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



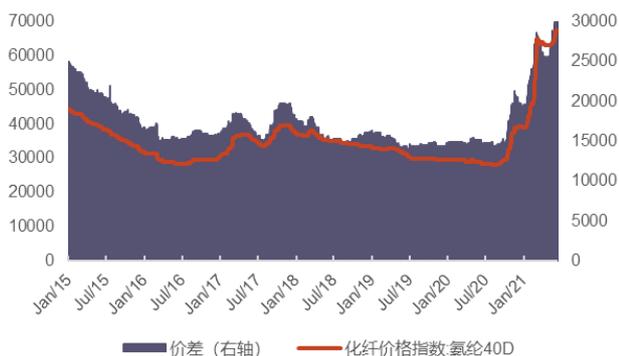
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: 锦纶切片价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 51: 氨纶价格及价差变动 (元/吨)



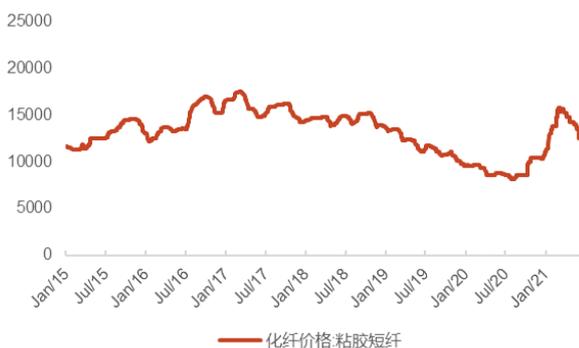
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 52: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



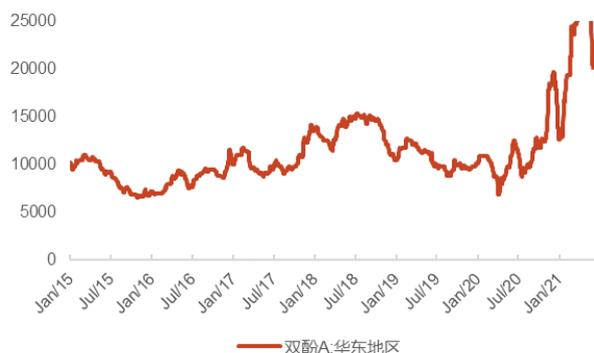
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 苯酚价格走势 (元/吨)



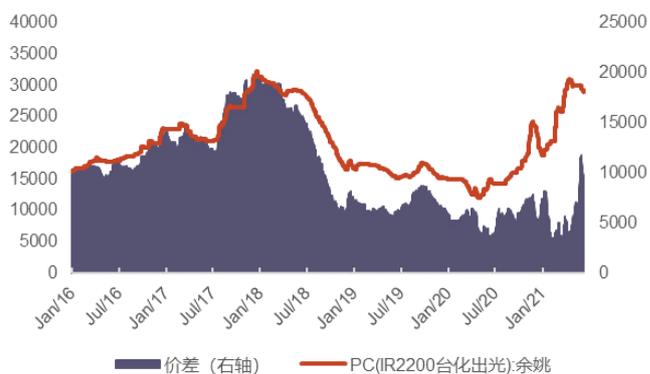
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: PC 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: PVA 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

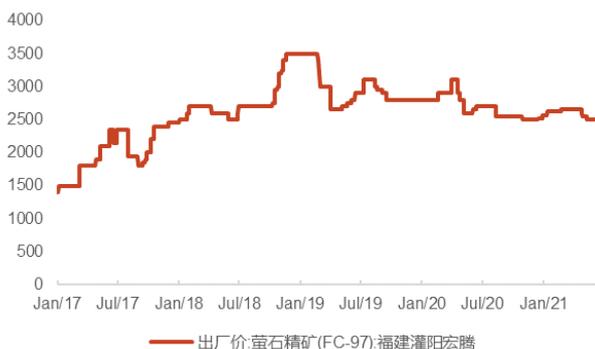
图 58: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

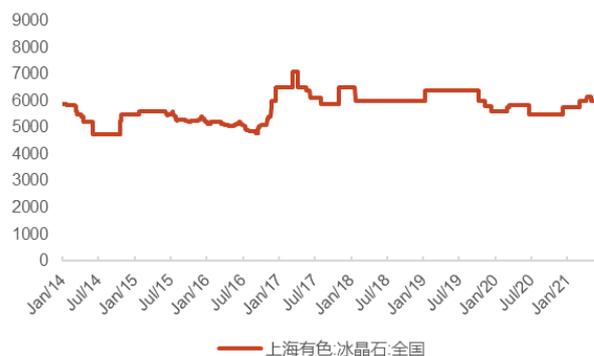
2.7、氟硅

图 59: 萤石价格走势 (元/吨)



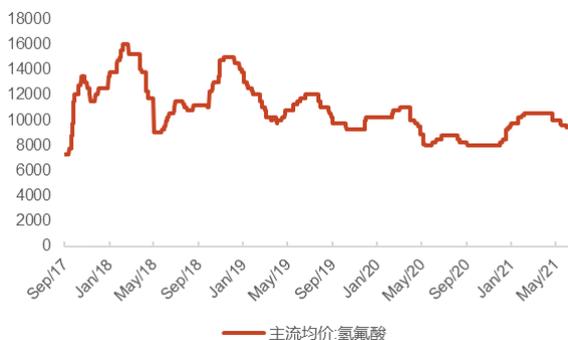
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: R22 价格走势 (元/吨)



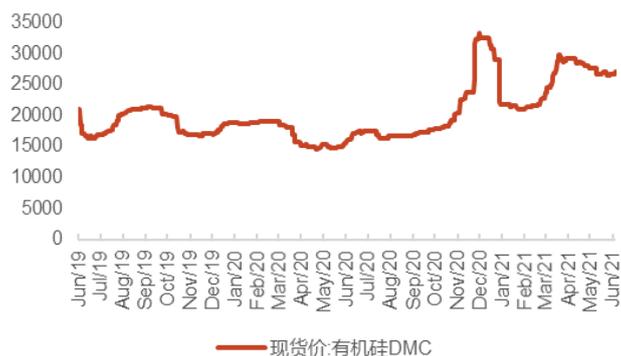
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

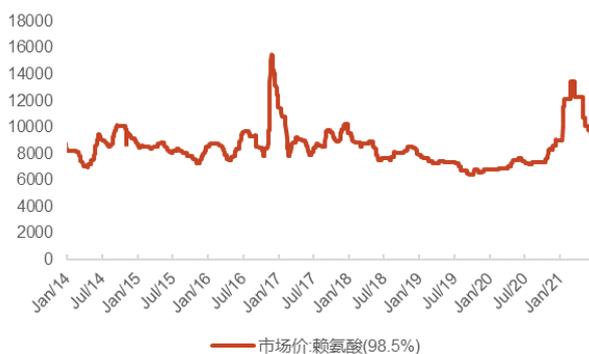
图 64: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

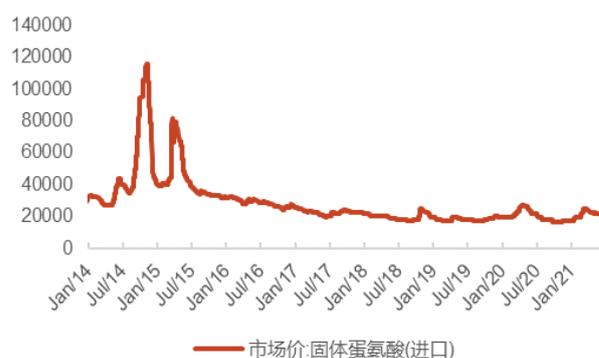
2.8、氨基酸&维生素

图 65: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



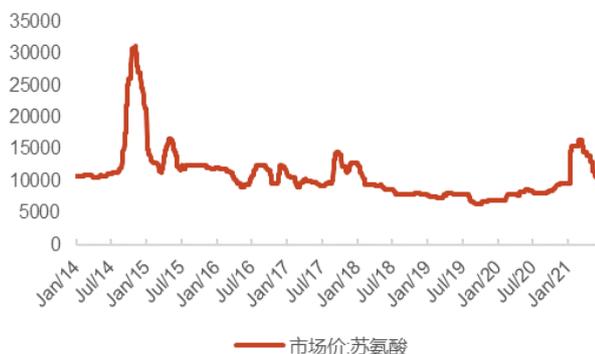
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 66: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



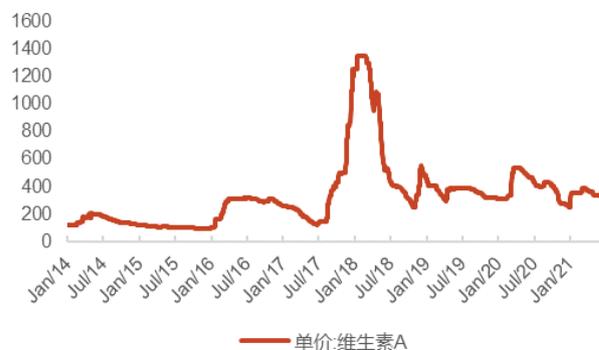
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 维生素 A 价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 69: 维生素 B1、B2、B6 价格走势 (元/千克)



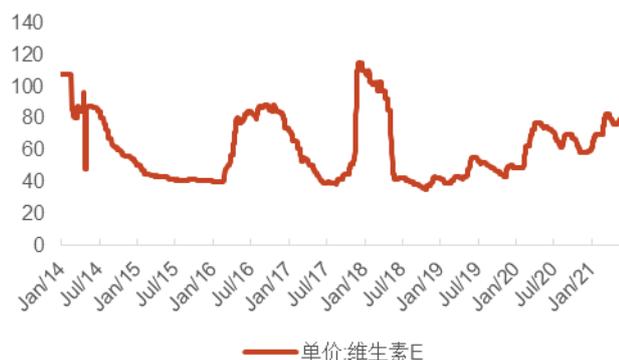
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 70: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



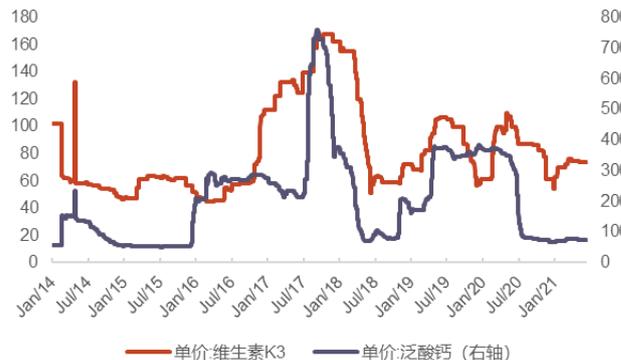
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 71: 维生素 E 价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 72: 维生素 K3、泛酸钙价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

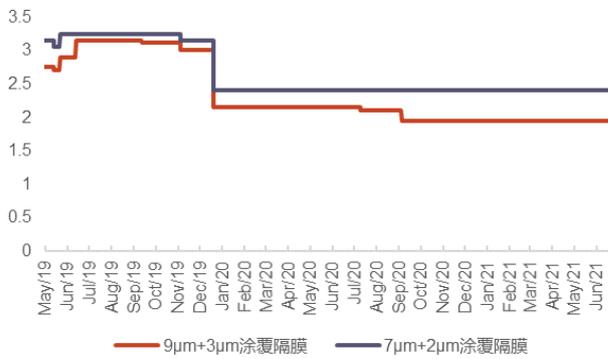
2.9、 锂电材料

图 73: 电池级碳酸锂价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 74: 锂电隔膜价格走势 (元/平方米)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

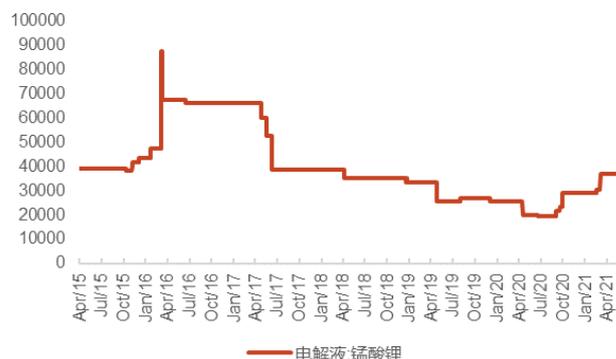
图 75: 磷酸铁锂电池电解液价格走势 (元/千克)



— 电解液-磷酸铁锂

资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 76: 锰酸锂电池电解液价格走势 (元/千克)



— 电解液-锰酸锂

资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 77: 三元电池电解液价格走势 (元/吨)



— 电解液-三元电池(圆柱/2600mAh)
— 电解液-三元电池(圆柱/2200mAh)

资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.10、其它

图 78: 钛白粉价格走势 (元/吨)



— 市场价-钛白粉(锐钛型)-两广

资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

3、风险分析

1) 油价快速下跌和维持高位风险

化工产品价格跟油价同步波动，油价快速下跌给企业带来巨大的库存损失；油价维持高位，化工品价差收窄，盈利变差，偏下游的化工品需求受到一定的压力。

2) 下游需求不及预期风险

化工品的下游需求主要和宏观经济景气度相关。如果需求端的增速不及预期，行业存在下行风险。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE