

行业研究

高附加值下游产业链布局，看好“低估值+高成长性”民营大炼化企业

——基础化工行业周报（2021/07/11-2021/07/17）

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：受市场情绪影响，恒力石化、荣盛石化股价自2月中旬以来持续回调，当前股价呈现区间震荡走势，截至7月16日，恒力石化、东方盛虹、荣盛石化股价对应22年PE仅9倍、15倍、12倍。我们认为恒力石化、荣盛石化等民营大炼化龙头企业当前已被严重低估，且兼具“高成长性”优点，随着产业链布局的不断延伸，优质民营大炼化企业中长期成长空间正逐步打开。

6月24日恒力石化发布公告称拟投资242亿元拓展下游聚酯薄膜、可降解塑料等新材料领域，并为新材料产能建设配套化工项目，预计项目达产后实现年均利润总额约74.8亿元。7月10日东方盛虹发布公告拟作价143.6亿元并购斯尔邦100%股权，通过本次交易公司将置入盈利能力较强的优质资产，一举成为EVA行业新龙头，主营业务进一步拓展，高附加值的烯烃衍生物占比增加。浙石化二期项目有望于2021年下半年全面投产，与此同时，浙石化二期下游EVA项目，逸盛新材料PTA，永盛科技聚酯薄膜扩建等项目正在有序推进，30万吨EVA计划于21Q3投产。民营大炼化企业凭借自身较大的体量，持续向下游高附加值产业链进行延伸，已然成为了我国化工企业赶超国外化工企业的排头兵，我们持续看好具备“低估值+高成长性”的民营大炼化企业。

板块周涨跌情况：过去5个交易日，沪深两市各板块大部分上涨，本周上证综指涨幅为0.16%，深证成指涨幅为0.86%，沪深300指数涨幅为0.50%，创业板指涨幅为0.68%。中信基础化工板块涨幅为2.2%，涨跌幅位居所有板块第10位。过去5个交易日，化工行业各子板块大部分呈上涨态势，涨幅前五位的子板块为：磷肥（+21.9%），纯碱（+19.6%），磷化工及磷酸盐（+16.4%），涤纶（+13.2%），钾肥（+11.3%）。

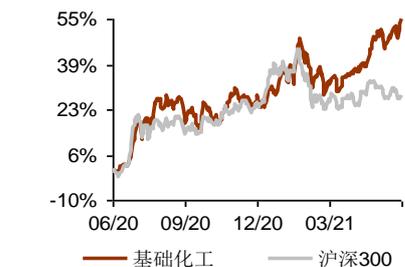
个股涨跌幅：过去5个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：永和股份（+61.12%），沧州大化（+41.34%），云天化（+28.75%），金石资源（+27.71%），嘉澳环保（+26.70%）。

近一周涨幅靠前的品种：丁二烯:华东地区（+28.31%）、黄磷(净磷):云南地区（+21.05%）、氯化钾(57%粉):青海盐湖（+19.01%）、氯化钾(60%粉):青海盐湖（+18.05%）、双酚A:华东地区（+15.10%）、环氧丙烷:华东地区（+12.58%）、聚醚软泡:华东地区（+12.05%）、三聚氰胺（+11.93%）、聚醚硬泡:华东地区（+10.84%）、BDO:华东市场（+7.59%）。

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。半导体材料关注晶瑞股份、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、强力新材、广信材料、飞凯材料。OLED产业链关注万润股份、瑞联新材、奥来德、濮阳惠成。锂电材料关注当升科技、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——民营大炼化.....	6
1.4、 子行业动态跟踪	9
2、 重点化工产品价格及价差走势	10
2.1、 化肥和农药	10
2.2、 氯碱.....	12
2.3、 聚氨酯	13
2.4、 C1-C4 部分品种	15
2.5、 橡胶.....	16
2.6、 化纤和工程塑料	17
2.7、 氟硅.....	19
2.8、 氨基酸&维生素	20
2.9、 锂电材料	21
2.10、 其它	22
3、 风险分析	23

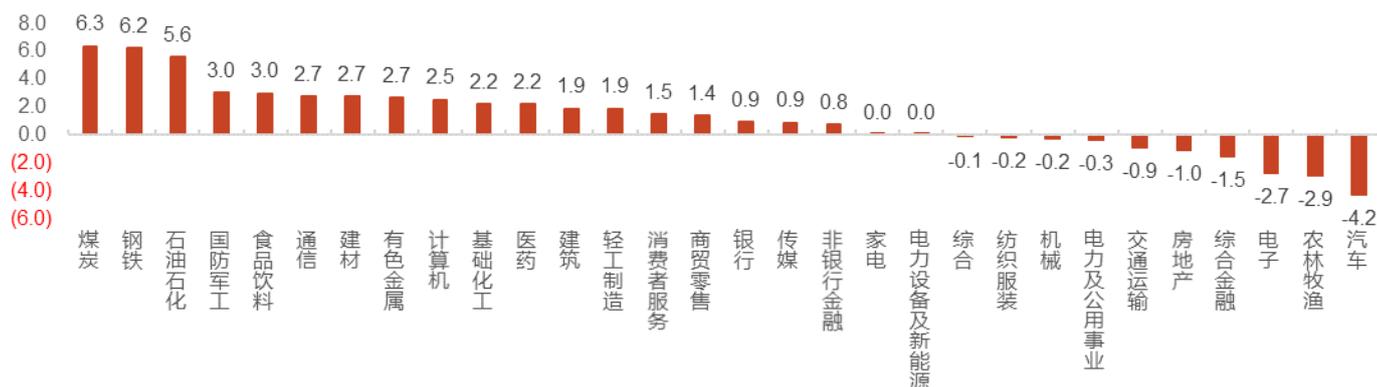
1、本周行情回顾

1.1、化工板块股票市场行情表现

板块表现

过去 5 个交易日，沪深两市各板块大部分上涨，本周上证综指涨幅为 0.16%，深证成指涨幅为 0.86%，沪深 300 指数涨幅为 0.50%，创业板指涨幅为 0.68%。中信基础化工板块涨幅为 2.2%，涨跌幅位居所有板块第 10 位。

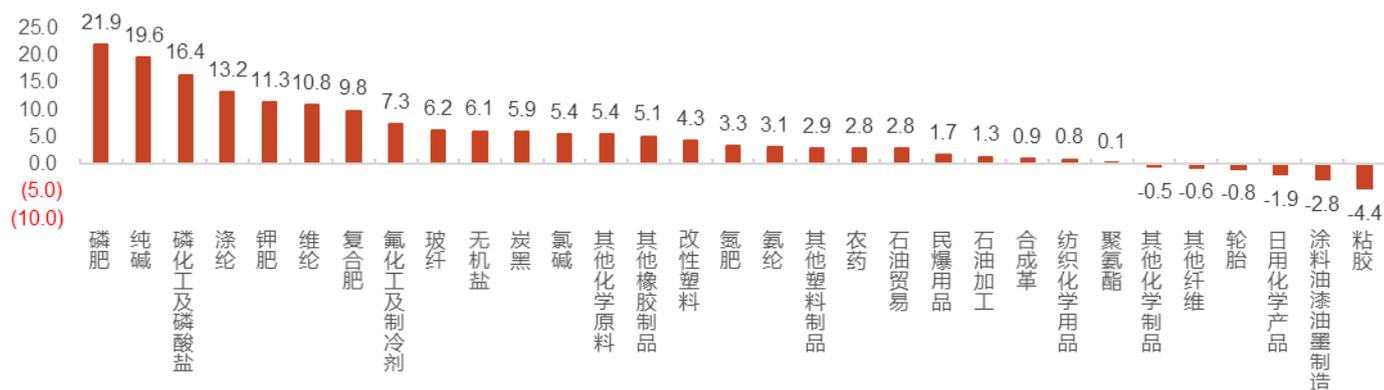
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，化工行业各子板块大部分呈上涨态势，涨幅前五位的子板块为：磷肥（+21.9%），纯碱（+19.6%），磷化工及磷酸盐（+16.4%），涤纶（+13.2%），钾肥（+11.3%）。跌幅前五位的子板块为：粘胶（-4.4%），涂料油漆油墨制造（-2.8%），日用化学产品（-1.9%），轮胎（-0.8%），其他纤维（-0.6%）。

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 5 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：永和股份（+61.12%），沧州大化（+41.34%），云天化（+28.75%），金石资源（+27.71%），嘉澳环保（+26.70%）。

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
605020.SH	永和股份	16.08	61.12%	/
600230.SH	沧州大化	19.25	41.34%	69.06%
600096.SH	云天化	17.60	28.75%	29.41%
603505.SH	金石资源	29.50	27.71%	52.34%
603822.SH	嘉澳环保	35.68	26.70%	28.92%
603867.SH	新化股份	35.55	25.31%	38.06%
000902.SZ	新洋丰	21.05	24.85%	46.28%
002411.SZ	延安必康	8.14	24.27%	44.84%
600328.SH	中盐化工	19.09	24.12%	56.48%
000683.SZ	远兴能源	6.90	22.78%	56.46%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工跌幅居前的个股有：科恒股份（-17.67%），星源材质（-15.59%），上海天洋（-15.46%），康达新材（-14.34%），天赐材料（-13.05%）。

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
300340.SZ	科恒股份	16.54	-17.67%	16.23%
300568.SZ	星源材质	40.73	-15.59%	58.02%
603330.SH	上海天洋	16.55	-15.46%	-17.12%
002669.SZ	康达新材	11.17	-14.34%	-7.76%
002709.SZ	天赐材料	98.99	-13.05%	12.36%
300537.SZ	广信材料	17.70	-12.51%	5.11%
300169.SZ	天晟新材	7.33	-12.22%	-9.06%
300637.SZ	扬帆新材	9.06	-10.83%	0.99%
300910.SZ	瑞丰新材	81.89	-10.50%	-19.67%
688021.SH	奥福环保	40.81	-10.33%	-9.11%

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：丁二烯:华东地区 (+28.31%)、黄磷(净磷):云南地区 (+21.05%)、氯化钾(57%粉):青海盐湖 (+19.01%)、氯化钾(60%粉):青海盐湖 (+18.05%)、双酚 A:华东地区 (+15.10%)、环氧丙烷:华东地区 (+12.58%)、聚醚软泡:华东地区 (+12.05%)、三聚氰胺 (+11.93%)、聚醚硬泡:华东地区 (+10.84%)、BDO:华东市场 (+7.59%)。

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
丁二烯:华东地区	元/吨	12,350.00	28.31%	9,436.67	21.54%	18.92%	6,428.52	9,494.89	11,048.59
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	23,000.00	21.05%	19,270.00	-9.83%	13.34%	15,762.84	16,424.93	14,988.22
氯化钾(57%粉):青海盐湖	元/吨	3,130.00	19.01%	2,514.00	9.46%	19.16%	1,793.61	2,132.27	2,133.37
氯化钾(60%粉):青海盐湖	元/吨	3,270.00	18.05%	2,663.33	8.41%	17.51%	1,953.61	2,292.27	2,292.41
双酚 A:华东地区	元/吨	25,150.00	15.10%	21,663.33	-3.96%	96.58%	11,473.91	10,576.85	13,614.11
环氧丙烷:华东地区	元/吨	17,450.00	12.58%	14,795.00	-7.34%	44.39%	12,366.89	10,318.74	12,317.83
聚醚软泡:华东地区	元/吨	18,600.00	12.05%	15,993.33	-5.88%	34.68%	13,368.37	11,209.92	13,125.67
三聚氰胺	元/吨	12,200.00	11.93%	10,968.89	1.63%	62.51%	5,872.87	/	/
聚醚硬泡:华东地区	元/吨	16,237.50	10.84%	14,238.75	-4.50%	32.93%	12,136.69	10,661.29	12,015.84
BDO:华东市场	元/吨	21,250.00	7.59%	18,285.00	-2.24%	133.29%	9,242.42	8,903.84	11,111.51

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：醋酐 (-9.98%)，醋酸:华东 (-8.00%)，苯胺:华东地区 (-5.83%)，聚乙烯醇:西南 (-3.94%)，溶解浆(内盘) (-3.75%)，丙烷 (-3.60%)，固体蛋氨酸(进口) (-3.08%)，苯酚:高桥石化 (-3.00%)，正丁醇:齐鲁石化 (-2.60%)，炭黑(N330):山西市场 (-2.56%)。

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
醋酐	元/吨	10,375.00	-9.98%	11,809.59	-1.07%	68.57%	6,025.42	/	/
醋酸:华东	元/吨	5,750.00	-8.00%	7,042.50	-8.30%	139.58%	2,697.08	2,942.14	4,597.12
苯胺:华东地区	元/吨	9,700.00	-5.83%	10,160.50	3.34%	78.13%	5,797.30	6,507.10	9,821.23
聚乙烯醇:西南	元/吨	17,675.00	-3.94%	18,346.11	2.28%	42.65%	11,024.32	12,322.74	10,990.14
化纤价格指数:溶解浆(内盘)	元/吨	7,700.00	-3.75%	8,291.67	-4.07%	45.29%	5,415.03	6,462.27	7,554.14
丙烷	元/吨	4,623.25	-3.60%	4,580.67	6.58%	26.57%	3,498.34	/	/
固体蛋氨酸(进口)	元/吨	17,920.00	-3.08%	18,732.33	-12.66%	4.53%	20,212.91	18,456.86	19,901.37
苯酚:高桥石化	元/吨	9,700.00	-3.00%	9,518.33	0.69%	32.22%	6,356.15	7,998.36	10,087.12
正丁醇:齐鲁石化	元/吨	15,000.00	-2.60%	14,903.33	1.59%	105.69%	6,137.70	6,521.64	7,451.23
炭黑(N330):山西市场	元/吨	7,600.00	-2.56%	7,833.33	0.69%	46.49%	5,175.14	5,758.63	7,193.42

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——民营大炼化

经历 2 月以来的大幅回调，民营大炼化目前估值具备吸引力

受市场情绪影响，恒力石化、荣盛石化股价自 2 月中旬以来持续回调，当前股价呈现区间震荡走势，截至 7 月 16 日，恒力石化、东方盛虹、荣盛石化股价对应 22 年 PE 仅 9 倍、15 倍、12 倍。我们认为恒力石化、荣盛石化等民营大炼化龙头企业当前已被严重低估，且兼具“高成长性”优点，随着产业链布局的不断延伸，优质民营大炼化企业中长期成长空间正逐步打开，当前时点布局具备较强吸引力。

三次腾飞问鼎全球化工巨头，LG 发展历程的启示

在我们之前的他山之石系列报告中，我们对全球部分大型化工企业的发展历程进行了介绍，了解了这些公司是在漫长的历史过程中，在经济周期的各个阶段，如何逐步发展成为国际巨头的。然而，由于陶氏化学、埃克森美孚等大型石化企业均为传统工业强国的老牌企业，其发展历程对我国石化企业参考价值相对较小。而作为发展中国家赶超发达国家的样板，韩国拥有与中国较为相似的工业发展历程和产业链布局，因此我们研究了韩国代表性石化企业 LG 集团的发展模式，其发展经验将对我国化工企业如何补全产业链，做大做强具有较强的借鉴意义。

从日化行业起家逐步成长为韩国最大的综合能源化工集团，LG 集团发展是韩国工业发展的一大缩影。回首过去，创立于 1947 年的 LG 化学，前身是一家生产化妆品、护肤品的小公司。LG 化学能够从一家小小的日化企业成长为如今的化工巨头，与韩国经济腾飞的背景和其响应政府的政策息息相关。二战后韩国工业百废待兴，在政府的产业政策引导下，韩国在 20 世纪 60 年代到 90 年代成功完成了从农业-轻工业-重工业-高新技术产业的经济结构转型，创造了举世瞩目的“汉江奇迹”。在此期间，LG 化学响应政府号召，顺应市场潮流，不断抓住发展机遇，在 30 多年的时间里实现了 3 次重要的飞跃。

20 世纪 50-60 年代，第一次腾飞以日化产品为起点，打开聚合物市场：1947 年乐喜化学工业社（现 LG 化学）成立，通过化妆品制造业开始了企业的经营活动。随后乐喜化学研发了不易破碎的化妆品瓶盖，顺利成为韩国首个进入塑料产业领域的公司。1952 年，顺应韩国“农业-轻工业”的经济结构转型，公司开始致力于塑料行业的发展，开始生产牙刷、餐具等塑料制品。1954 年，乐喜开发出了美白型“LUCKY”牙膏，占领了韩国牙膏市场。1959 年成立了乐喜油脂，开始布局香皂和甘油的生产。经过近 20 年的发展，LG 化学利用其强大的研发能力和销售能力成为了韩国化学塑料行业的领军企业，几乎垄断了整个韩国日化塑料制品的生产和销售。

70-80 年代，第二次腾飞开拓石油事业，完成产业链纵向整合：1967 年，韩国进入“二五计划”，正式进行重工业化，并在“三五计划”中提出大力发展上游石化产业。LG 化学随即以向上游产业延伸、完善产业链成为其战略目标，着手石油化工行业的探索，将其经营重心逐渐向上游业务倾斜。1967 年，LG 集团成立了韩国首家民营炼油厂湖南炼油（现 GSCaltex），打入基础原料产业领域，为其进军重化学工业奠定了基础。1988 年，年产 12 万吨聚丙烯(PP)工厂和年产 45 万吨芳香族(BTX)工厂竣工，同时还开工建设年产 20 万吨的 TPA 工厂等，开始致力于石油化学领域多元化发展。1989 年，LG 化学烯烃、芳烃工厂建设完工，标志着公司正式实现了从石油到化学品的垂直产业链整合计划。

90 年代初期，第三次腾飞迈向精细化工，布局半导体电子：1991 年，韩国解除了石化工程投资禁令，韩国化学工业竞争趋于白热化，与此同时，韩国

经济出现产能过剩问题。为了寻求出路，韩国企业扩大对亚洲和东欧地区的出口，产品也由大宗品转向技术密集型的量小值大的高精产品。作为韩国顶级化工企业，LG 自身纵向产业链已经完善，开始将发展重点转型到产业链下游——研发并生产各种精细化学品，为公司进一步的发展开拓道路。同时继续强化在上游石化产业链的布局，于 2003 年和 2007 年分别收购了现代石油化学以及 LG 石油化学，炼化规模也不断扩大。

21 世纪初，随着经济结构转型的深入，韩国将发展高科技提升为国家战略，有关电子化工材料的生产和发展取得了长足进步。1999 年 LG 公司开始进军信息电子材料行业。在 1999 年 9 月清州二次电池、荧光体、CCL 生产工厂建设完工，同年 10 月 LCD 用彩色过滤器的感光材料开始批量生产，锂电池、光伏材料、MBL 用原片等工厂建设完工。LG 化学正式进军半导体电子，开拓电子材料市场，其产业链下游横向延伸最终完成，公司成为全球石化、化工巨头之一。

回顾我国民营大炼化发展历程，我们发现其发展路径非常吻合我们在 2017 年他山之石系列报告中提到的韩国化工企业赶超历程，即从大型的石化装置着手做大规模，使企业周期平均的利润达到数十亿元规模，从而有资金实力向高精尖的特种材料方向发展，加速布局诸如可降解塑料、半导体材料、新能源材料等技术密集型行业。民营大炼化已然成为了我国化工企业赶超国外化工企业的排头兵，我们认为未来将会有更多优秀的中国化工企业走上崛起之路。

我国民营大炼化企业已然崛起，布局下游新材料打开未来估值空间

恒力石化：大炼化项目持续贡献盈利，“恒力速度”布局新材料项目。2020 年，恒力石化营收超千亿利润过百亿，随着大炼化项目持续贡献盈利，2021 年上半年预计实现归母净利润约 85 亿元，强劲的盈利能力成为新材料业务扩张的坚实支撑。6 月 24 日公司发布公告称拟投资 242 亿元拓展下游聚酯薄膜、可降解塑料等新材料领域，并为新材料产能建设配套化工项目，预计项目达产后实现年均利润总额约 74.8 亿元。随着公司相关产能逐步投放，公司在可降解塑料、聚脂、新材料领域的规模优势将得到凸显，支撑公司未来业绩持续增长。我们认为当前公司仍被严重低估，公司作为“大炼化+可降解塑料”双龙头，在当下市场环境中具备“低估值+高成长”的稀缺属性，强烈看好其未来发展前景。

东方盛虹：大炼化项目年底投产，优质资产注入构筑 EVA 新龙头。2021 年 6 月 30 日，东方盛虹 1600 万吨炼化一体化项目完成首批生产主装置中间交付，正式转入投产准备阶段，为年底投产目标的实现打下坚实基础。其炼化一体化项目规模、技术、环保设计均处于行业领先水平，投产后公司将正式形成从“一滴油”到“一根丝”的全产业链业务经营，营收和业绩有望站上新台阶，为未来规模扩张和产业链延伸提供充足资金支持。7 月 10 日公司发布公告拟作价 143.6 亿元收购斯尔邦 100% 股权，通过本次交易公司将置入盈利能力较强的优质资产，一举成为 EVA 行业新龙头，主营业务进一步拓展，高附加值的烯烃衍生物占比增加，主要产品范围将拓展至丙烯腈、MMA、EVA、EO 及其衍生物等一系列多元石化及精细化学品，将充分发挥炼化一体化项目与斯尔邦石化的协同效益。受益于下游光伏行业需求的增长与进口替代效应，未来成长空间不断打开。

荣盛石化：浙石化二期持续放量，下游项目有序推进。公司控股子公司浙石化“4000 万吨炼化一体项目”一期 2000 万吨/年装置于 19 年底投产后，各装置目前生产进展顺利、开工负荷稳步提升，21 年上半年效益超预期。浙石化二期项目有望于 2021 年下半年全面投产，与此同时，浙石化二期下游 EVA 项目，逸盛新材料 PTA，永盛科技聚酯薄膜扩建等项目正在有序推进，30 万吨

EVA 计划于 21Q3 投产。全产业链布局与下游项目协同推进，公司盈利规模增厚的同时，开始着眼布局 EVA 等新材料项目，潜在成长性有望打开。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场震荡偏上。供应端方面，本周开工率较上周轻微下调。需求端方面，整体订单持续性不强，市场传统旺季并未到达，后续下游终端行情或将迎来稳定过渡阶段。利润方面，双原料价格重心上涨。涤纶长丝部分新投产装置或将陆续出丝，后期供应量或有增加，若成本端无明显利好消息提振，预计短期内涤纶长丝市场盘整为主。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场先涨后跌，终端下游整体刚需低迷。贸易商整体心态不统一，按需采购为主。预计下周国内聚合 MDI 市场先跌后涨。本周国内纯 MDI 终端下游多按需采购，下游其中氨纶行业保持高负荷运行，TPU 行业近期整体开工负荷有所提高。预计下周国内纯 MDI 市场涨势放缓。

钛白粉板块：本周钛白粉市场短期弱势难改。供应端方面，中小厂家停工检修数量增多，市场进入淡季，供应缩减。需求端方面，因终端用户使用量有所减少，下游经销商不得不让利压价出售争夺有限市场份额，但实际需求量并未增加。成本端方面，钛精矿小厂报价降低，钛矿价格下调，但硫酸价格上行，成本面持平，而因淡季出货难，厂家报价暗降情况增加，利润减少。

化肥板块：国内磷酸一铵市场报价续涨，复合肥企业一铵库存处于低位，秋季刚需拉动强劲，市场仍有缺口，价格偏强。原材料持续高位，硫酸、磷矿石及合成氨价格对企业生产成本支撑较强。磷酸二铵市场价格高位盘整，企业按计划发货。目前市场到货量仍然偏少，供应紧张情况尚未得到完全缓解。原材料价格持续高位，企业生产成本增加，价格维持高位盘整。本周复合肥、尿素、氯化铵价格上扬，氯化钾市场高位盘整，双氧水市场继续回落。

维生素板块：本周 VC、VE 市场均维稳运行，VA 市场延续弱势运行。本周 VA 供应端生产稳定，但市场受养殖行业低迷影响较大，持续减弱。VC 市场终端市场需求平稳，市场行情清淡，缺乏有效利好刺激。VC 厂家夏日停产检修工作已经开始，市场限单走货。VE 受原料及海运费上涨影响，以及生产厂家的突发事故和夏季检修在即，VE 供应面收缩。7 月初 VA、VC、VE 市场供应面收缩，市场供需关系将有望发生转变。预计下周 VA 市场依旧维稳偏弱运行，VE 市场依旧维稳运行。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格维稳偏弱运行。需求端近日猪价均以偏弱走势为主，养殖户出栏积极性提高，不利于赖氨酸价格的上涨；蛋鸡存栏量环比小幅下跌，终端市场消费无明显增幅。总的来说，预计短期内氨基酸价格或将稳中偏弱运行。

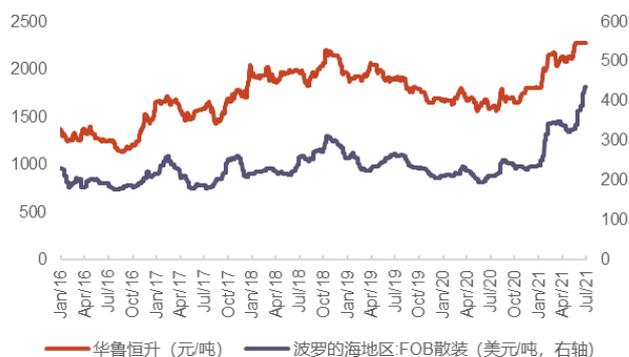
制冷剂板块：本周国内制冷剂 R125、R134a、R410a 市场震荡下探；R32 市场底部僵持；R22 市场企业报价保持坚挺。目前原料四氯乙烯跌势难止，成本面底部支撑差，预计短期内制冷剂 R125 稳中下行为主。三氯乙烯价格仍有大幅下调预期，近期多数厂家降荷或开启检修。受气温反复及多雨天气影响下，售后市场采购低迷。三氯甲烷价格高位僵持，预计短期内制冷剂 R22 报价维持坚挺。当前空调厂进入产销淡季，成本与供需压力并存。

有机硅板块：本周国内有机硅市场价格相较于上周维稳趋势为主，国内有机硅企业主要挺价操作为主。目前外售订单交货逐步进入尾声，订单预售量方面有小幅回落，企业库存小幅增加。个别工厂开工波动影响市场心态，当前行情长期高位下。目前国内新增产能计划均有所延迟，新能源、电子电器等新兴产业复苏的需求是有机硅新的增长点，导致有机硅市场需求火爆，短期缺乏新增产能刺激下国内市场价格预计仍将保持高位。

2、重点化工产品价格及价差走势

2.1、化肥和农药

图 3：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 4：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



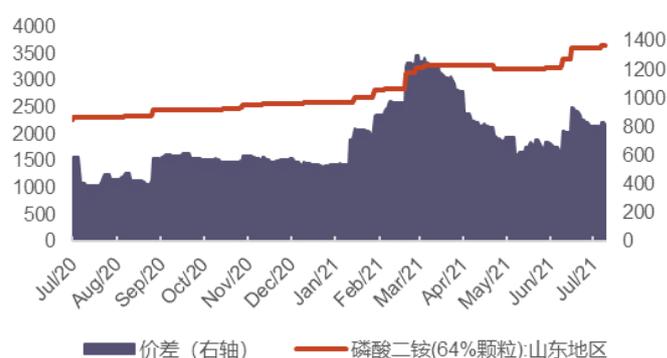
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 5：国内硫磺价格走势（元/吨）



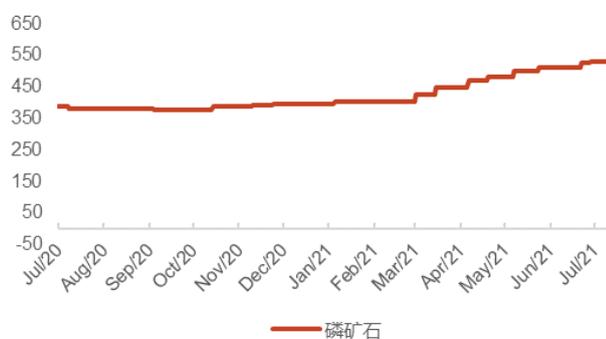
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 6：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 7：国内磷矿石价格走势（元/吨）



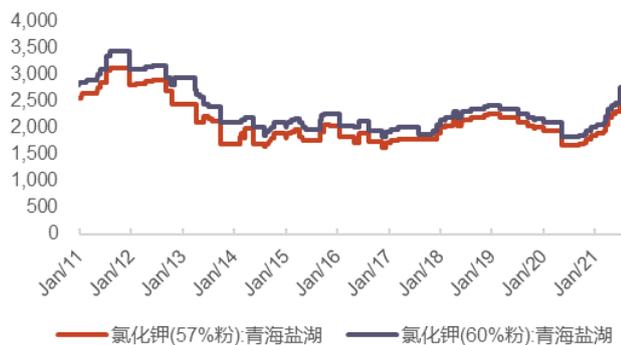
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 8：黄磷价格及价差变动（元/吨）



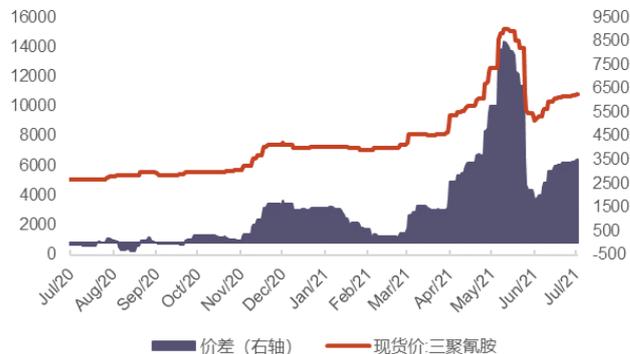
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 9：国内氯化钾价格走势（元/吨）



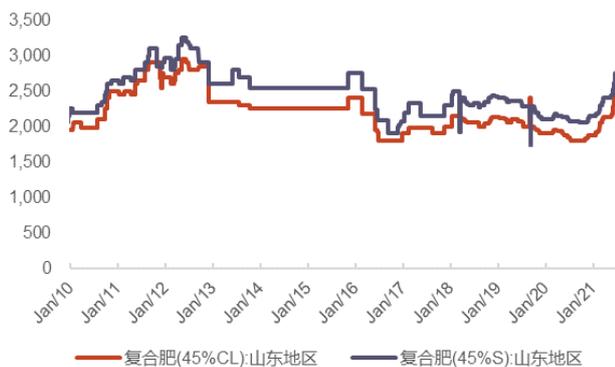
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 10：三聚氰胺价格及价差变动（元/吨）



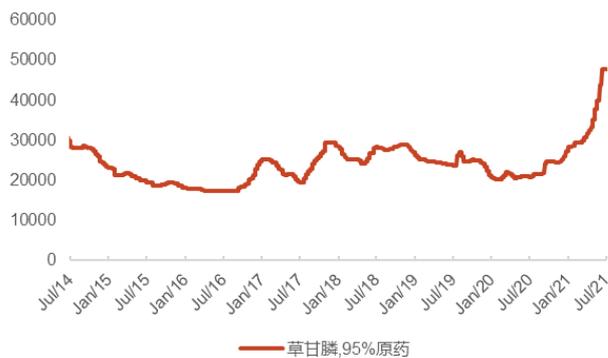
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 11：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

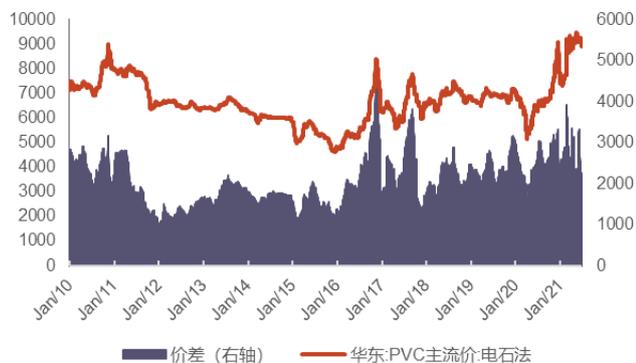
图 12：国内草甘膦价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

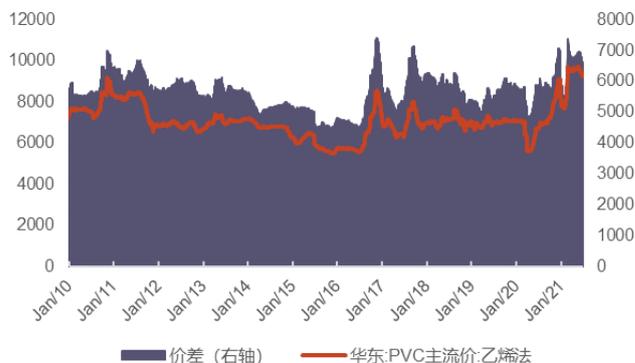
2.2、氯碱

图 13：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 14：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 15：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 16：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 17：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



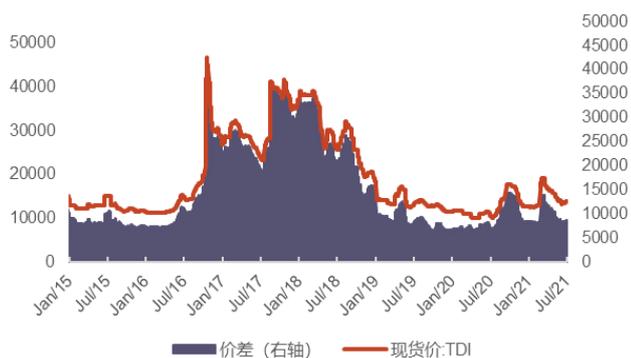
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 18：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 19：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 20：DMF 价格及价差变动（元/吨）



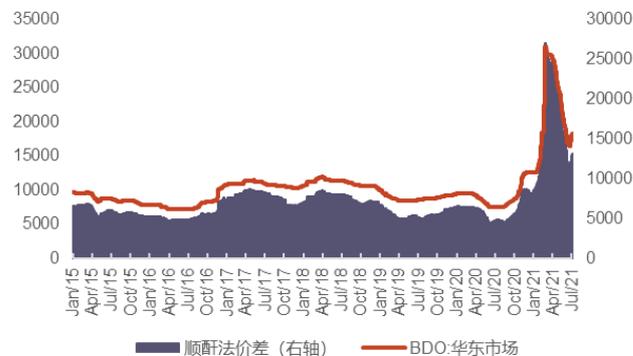
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



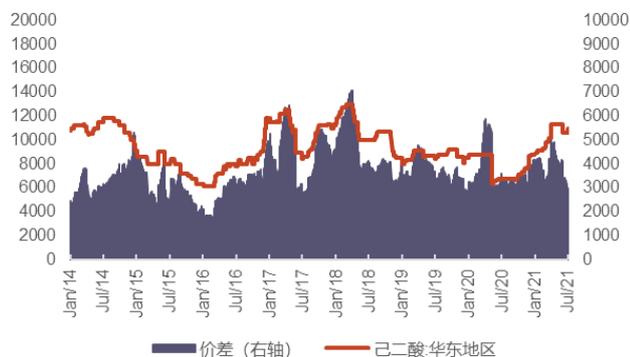
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：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 23：己二酸价格及价差变动（元/吨）



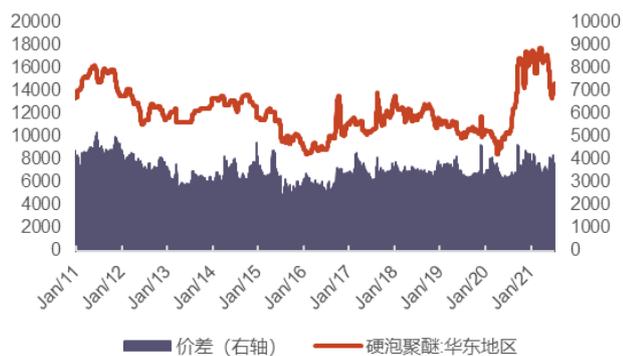
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 24：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 25：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 26：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 27: 甲醇价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 28: 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 29: 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 30: 丙烯价格及价差变动 (元/吨)



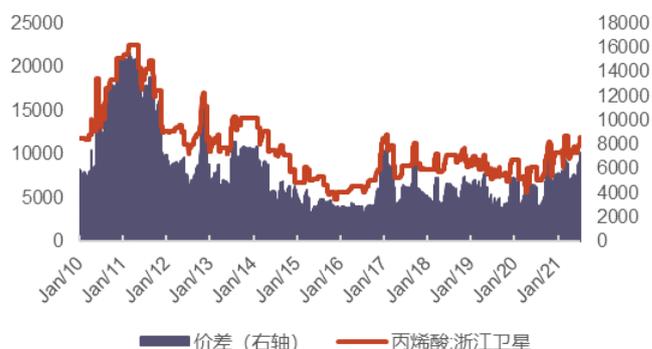
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 31: 丁二烯价格走势 (美元/吨)



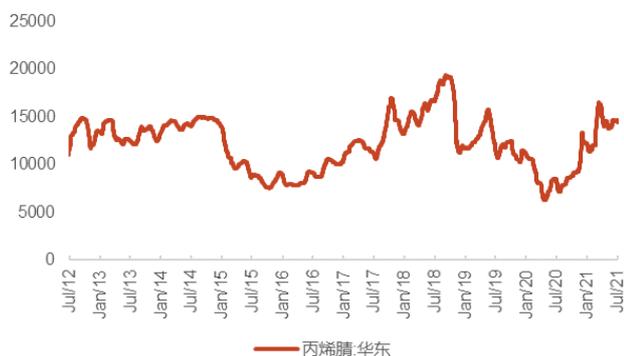
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 32: 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 33: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



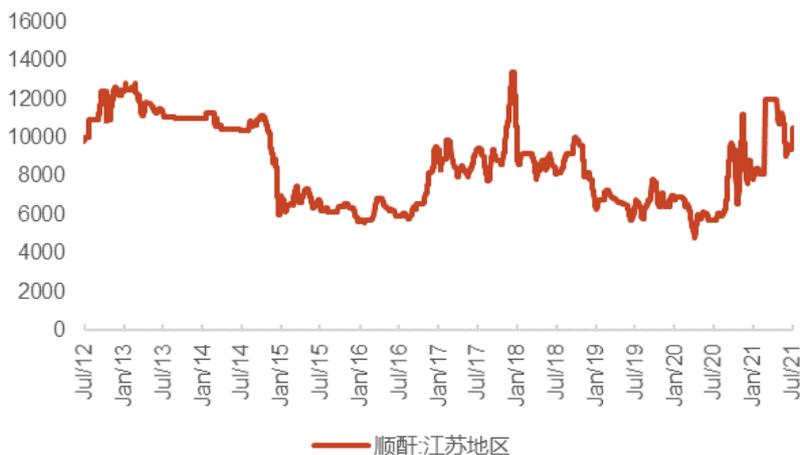
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 34: 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

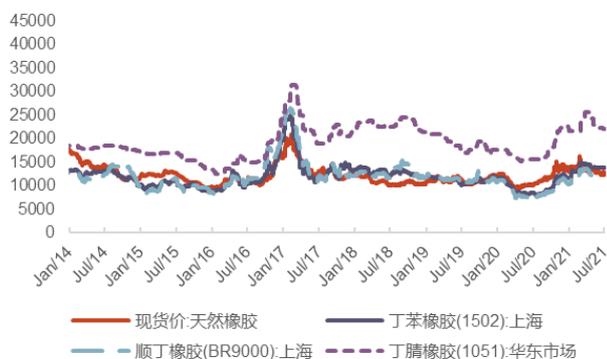
图 35: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

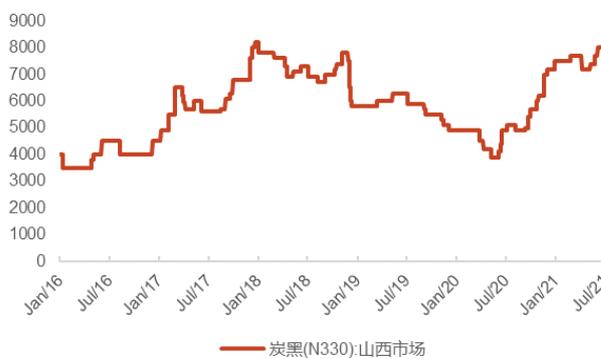
2.5、橡胶

图 36: 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 37: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

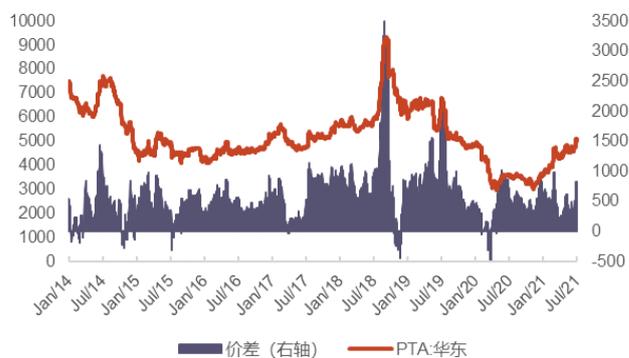
2.6、 化纤和工程塑料

图 38: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



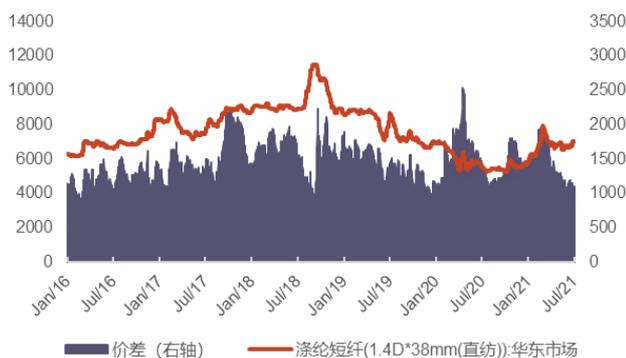
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 39: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



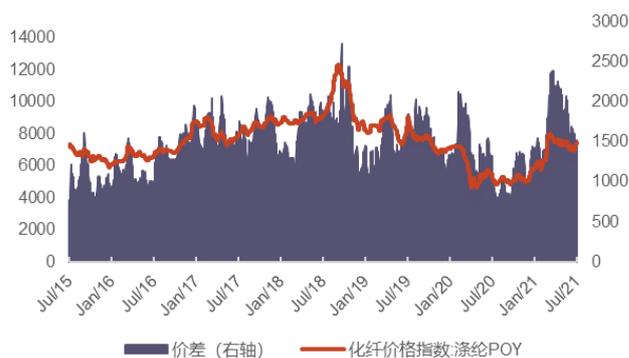
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 40: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



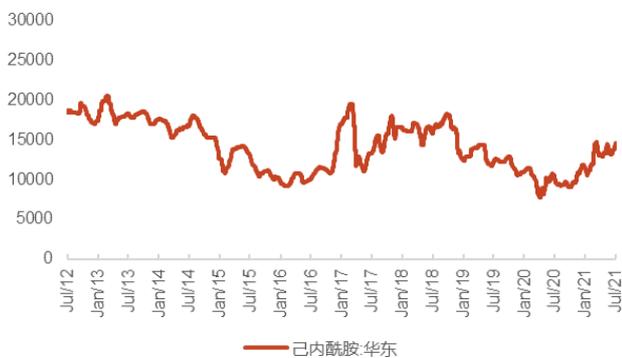
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 41: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



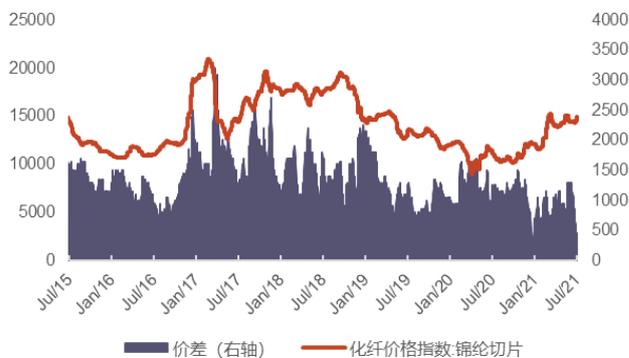
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 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 43: 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 44: 氨纶价格及价差变动 (元/吨)



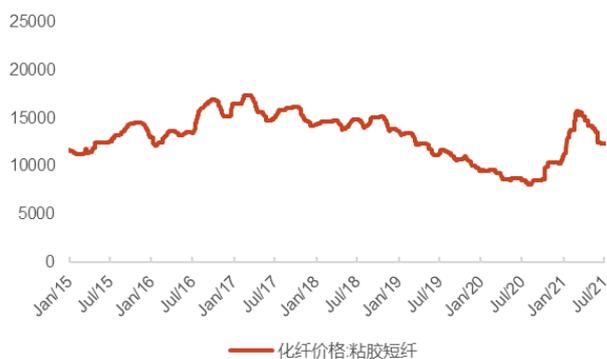
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 45: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



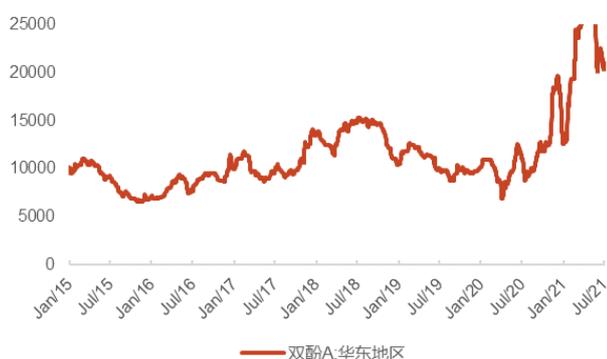
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 苯酚价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 48: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 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 50: 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 51: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

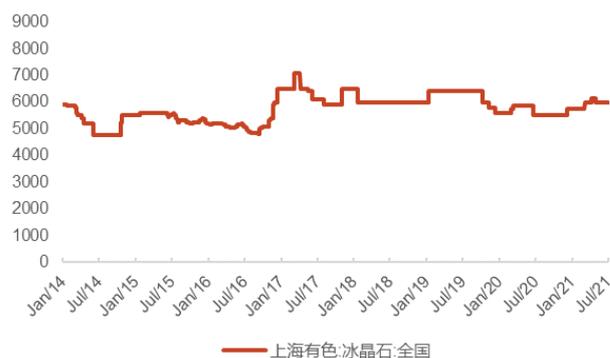
2.7、 氟硅

图 52: 萤石价格走势 (元/吨)



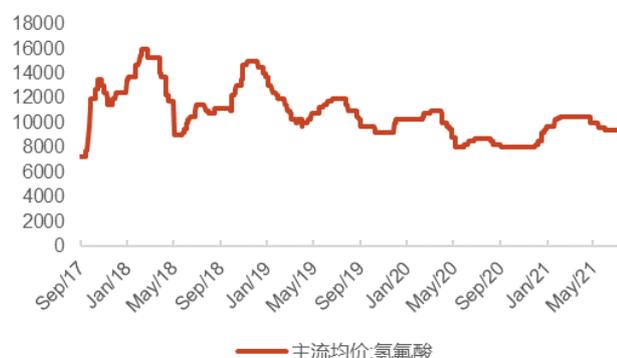
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: 冰晶石价格走势 (元/吨)



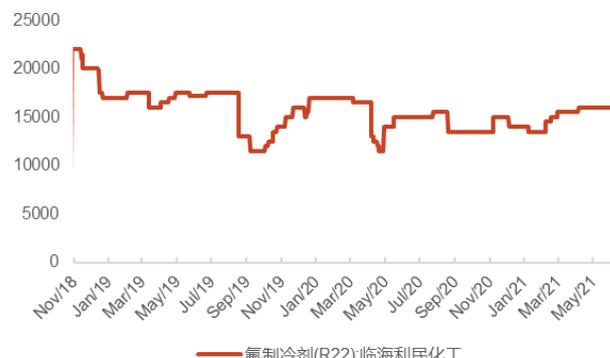
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: R22 价格走势 (元/吨)



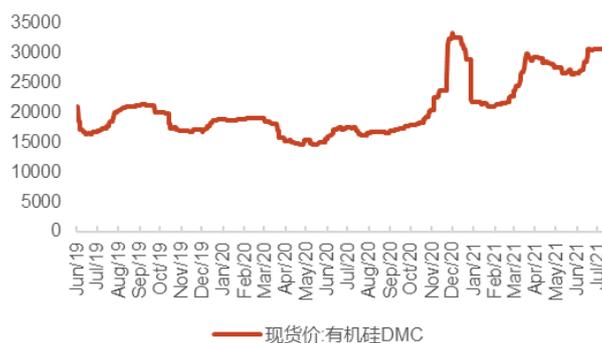
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

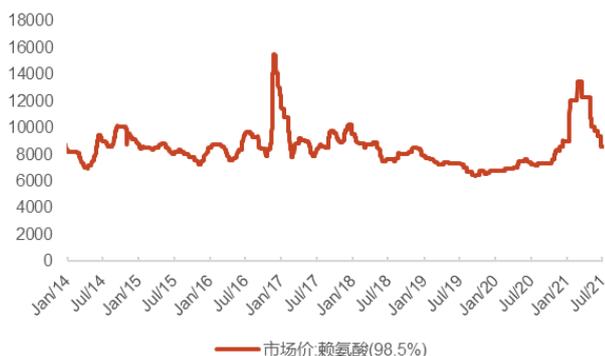
图 57: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

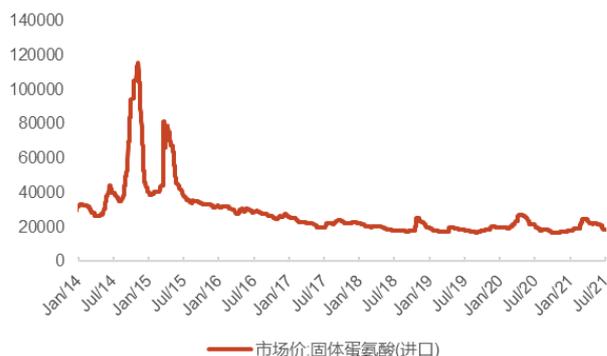
2.8、氨基酸&维生素

图 58: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



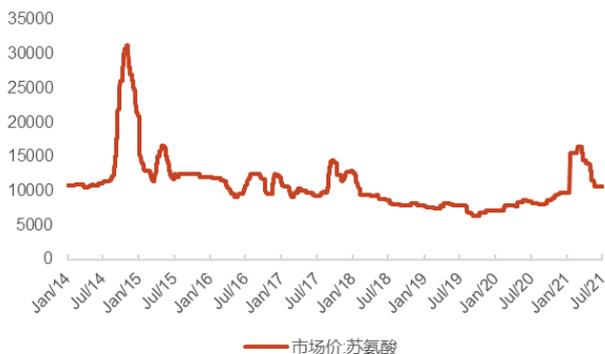
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



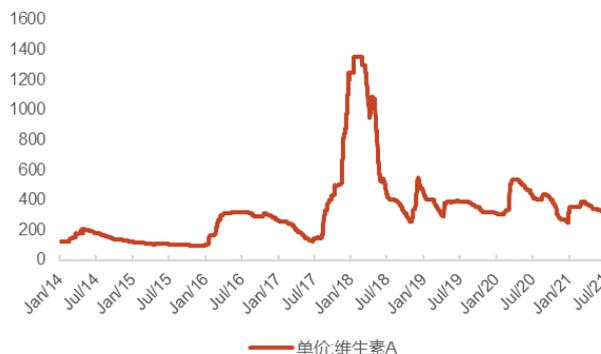
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



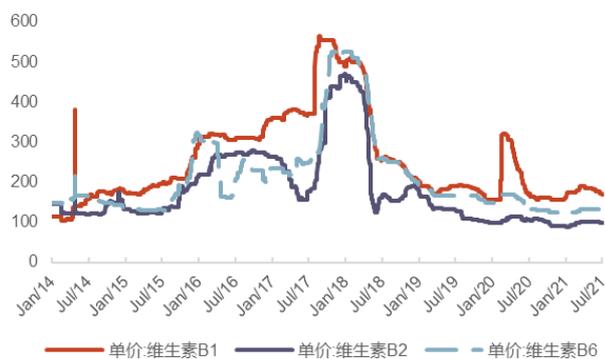
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 维生素 A 价格走势 (元/千克)



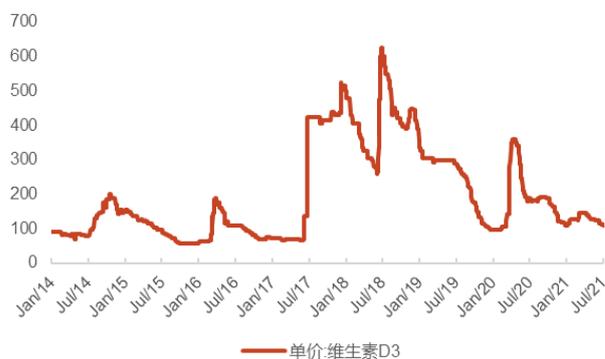
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62：维生素 B1、B2、B6 价格走势（元/千克）



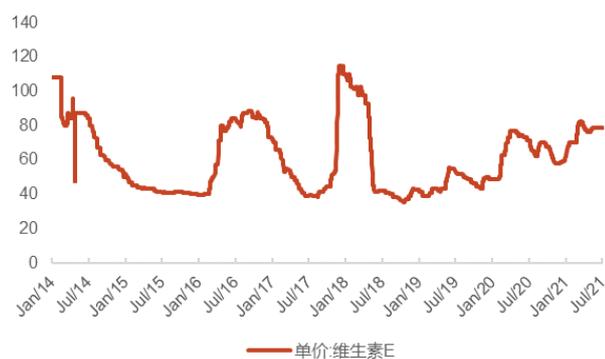
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 63：维生素 D3 价格走势（元/千克）



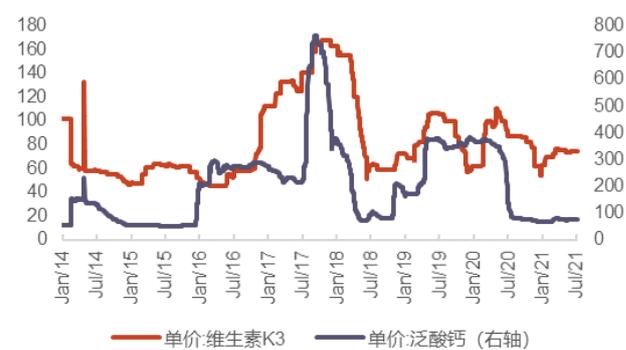
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 64：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 65：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

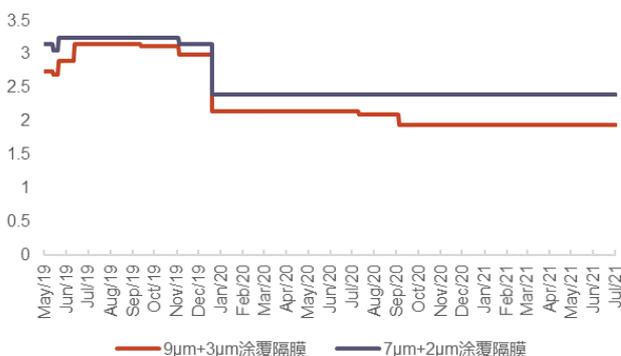
2.9、锂电材料

图 66：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 67：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 68：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



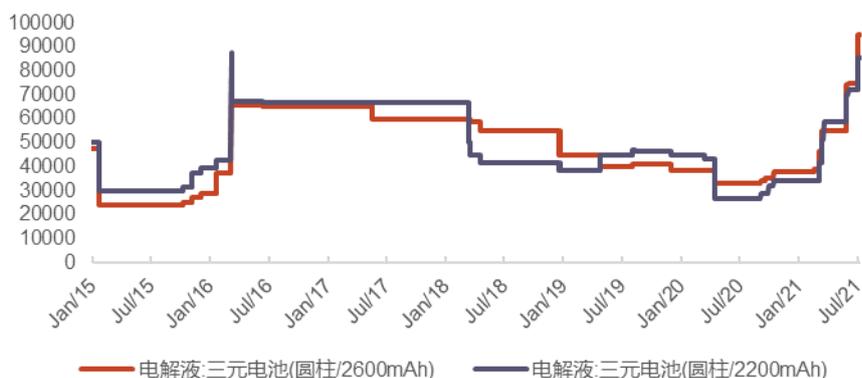
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 69：锰酸锂电池电解液价格走势（元/千克）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

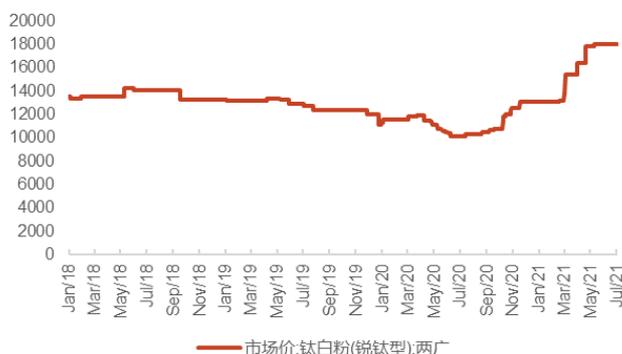
图 70：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 71：钛白粉价格走势（元/吨）



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
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