

行业研究

强化战略科技突破“卡脖子”，成熟制程增产助推半导体材料国产化

——基础化工行业周报（2021/07/25-2021/07/31）

基础化工 增持（维持）

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005

010-58452014

wuyu1@ebsecn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.com

行情回顾：本周 A 股市场大幅下跌，上证综指与深圳成指分别下跌 5.9%和 3.7%，与之形成鲜明对比的是半导体材料板块，特别是光刻胶板块，逆势大幅上涨。过去 5 个交易日，Wind 半导体材料指数和光刻胶指数分别大幅上涨 9.9%和 20.1%。个股方面，光刻胶板块晶瑞股份、彤程新材、南大光电分别上涨 49.0%、20.8%和 69.6%，湿电子化学品板块江化微上涨 22.2%，电子特气板块华特气体和昊华科技分别上涨 18.9%和 12.1%。

“十四五”规划提出了“强化国家战略科技力量”的方针，重点强调要从“卡脖子”问题清单和国家重大需求中找出科学问题。集成电路的产业发展一直是我国的“卡脖子”问题之一，集成电路的产业链中有众多材料、装备、工艺制造技术与全球最为领先的水平存在有相当的差距，部分领域存在有明显的“受制于人”的问题，而突破这些“卡脖子”的材料、装备、工艺制造技术必将成为践行“强化国家战略科技力量”这一宏观战略的重点之一。自 2014 年 6 月国务院发布《国家集成电路产业发展推进纲要》以来，国家不断地通过政策、科研专项、产业基金等多种形式为国内半导体材料企业的发展提供支持。

从市场层面，中国大陆晶圆代工产能全球增速最高，扩张产能结构偏向成熟制程，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。

板块周涨跌情况：过去 5 个交易日，沪深两市各板块大部分下跌，本周上证综指跌幅为 5.94%，深证成指跌幅为 3.70%，沪深 300 指数跌幅为 5.46%，创业板指跌幅为 0.86%，中信基础化工板块跌幅为 3.2%。

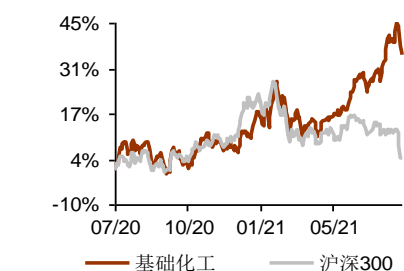
个股涨跌幅：过去 5 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：百川股份（+50.64%），晶瑞股份（+49.00%），容大感光（+41.80%），永和股份（+31.80%），江化微（+22.17%）。

近一周涨幅靠前的品种：丙烯酸:浙江卫星（+12.59%）、BDO:华东市场（+10.64%）、醋酸:华东（+7.96%）、PX:华东地区（+5.88%）、液化气(民用气):长岭炼化（+5.68%）、电池级碳酸锂:99.5%:安泰科（+5.20%）、金属硅:553#:昆明（+4.96%）、乙烯:东南亚（+3.61%）、合成氨:河北地区（+3.31%）、涤纶短纤(1.4D*38mm(直纺)):华东市场（+3.11%）。

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——半导体材料.....	6
1.4、子行业动态跟踪	8
2、重点化工产品价格及价差走势	9
2.1、化肥和农药	9
2.2、氯碱.....	11
2.3、聚氨酯	12
2.4、C1-C4 部分品种	14
2.5、橡胶.....	15
2.6、化纤和工程塑料	16
2.7、氟硅.....	18
2.8、氨基酸&维生素	19
2.9、锂电材料	20
2.10、其它	21
3、风险分析	22

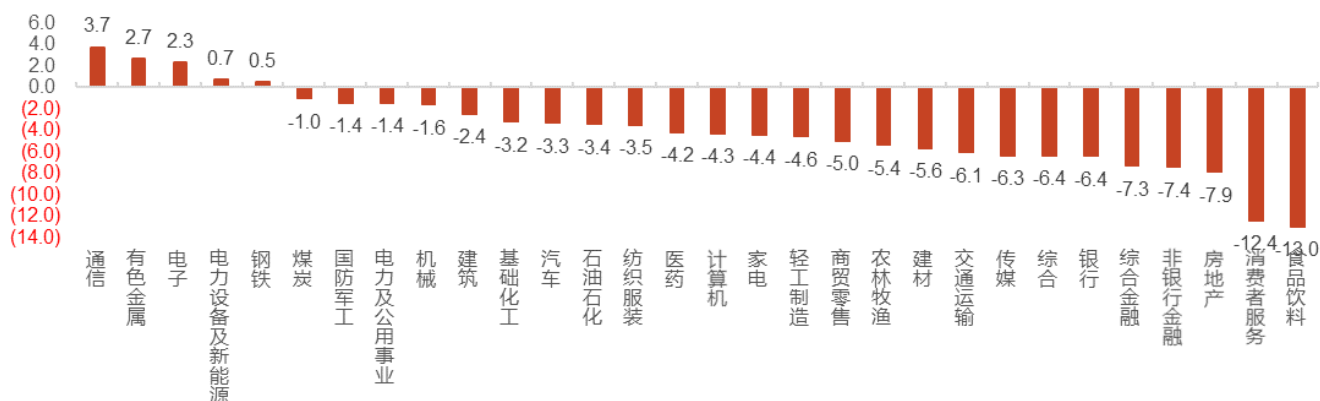
1、本周行情回顾

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下跌，本周上证综指跌幅为 5.94%，深证成指跌幅为 3.70%，沪深 300 指数跌幅为 5.46%，创业板指跌幅为 0.86%。中信基础化工板块跌幅为 3.2%，涨跌幅位居所有板块第 11 位。

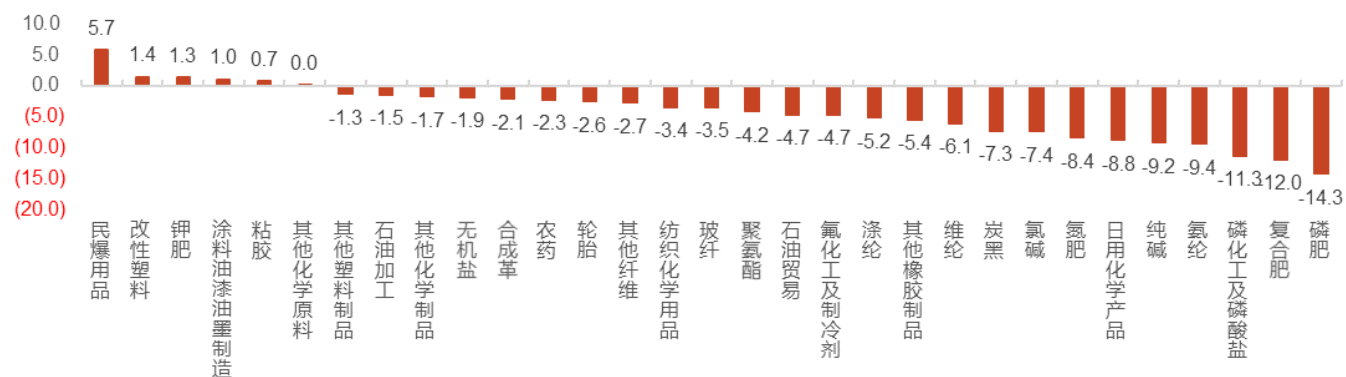
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



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下跌，涨幅前五位的子板块为：民爆用品（+5.7%），改性塑料（+1.4%），钾肥（+1.3%），涂料油漆油墨制品（+1.0%），粘胶（+0.7%）。跌幅前五位的子板块为：磷肥（-14.3%），复合肥（-12.0%），磷化工及磷酸盐（-11.3%），氨纶（-9.4%），纯碱（-9.2%）。

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：百川股份（+50.64%），晶瑞股份（+49.00%），容大感光（+41.80%），永和股份（+31.80%），江化微（+22.17%）。

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
002455.SZ	百川股份	16.42	50.64%	110.24%
300655.SZ	晶瑞股份	60.39	49.00%	65.50%
300576.SZ	容大感光	59.30	41.80%	53.71%
605020.SH	永和股份	34.15	31.80%	/
603078.SH	江化微	37.53	22.17%	45.30%
603650.SH	彤程新材	75.17	20.83%	56.28%
300995.SZ	奇德新材	32.03	19.38%	3.99%
688268.SH	华特气体	98.79	18.95%	31.40%
002125.SZ	湘潭电化	11.84	18.88%	48.56%
300236.SZ	上海新阳	61.70	18.61%	27.65%

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：宏达新材（-21.86%），三孚股份（-21.09%），湖北宜化（-20.74%），青松股份（-17.71%），新纶科技（-17.33%）。

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
002211.SZ	宏达新材	3.86	-21.86%	-24.76%
603938.SH	三孚股份	45.42	-21.09%	34.50%
000422.SZ	湖北宜化	9.21	-20.74%	5.14%
300132.SZ	青松股份	15.43	-17.71%	-26.87%
002341.SZ	新纶科技	5.82	-17.33%	20.25%
002274.SZ	华昌化工	10.14	-17.22%	0.70%
603379.SH	三美股份	20.37	-16.41%	8.87%
300505.SZ	川金诺	26.82	-16.24%	28.20%
300957.SZ	贝泰妮	206.45	-16.00%	-24.01%
600096.SH	云天化	15.24	-15.10%	8.55%

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：丙烯酸:浙江卫星 (+12.59%)、BDO:华东市场 (+10.64%)、醋酸:华东 (+7.96%)、PX:华东地区 (+5.88%)、液化气(民用气):长岭炼化 (+5.68%)、电池级碳酸锂:99.5%:安泰科 (+5.20%)、金属硅:553#:昆明 (+4.96%)、乙烯:东南亚 (+3.61%)、合成氨:河北地区 (+3.31%)、涤纶短纤(1.4D*38mm(直纺)):华东市场 (+3.11%)。

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
丙烯酸:浙江卫星	元/吨	15,200.00	12.59%	12,543.33	18.67%	27.70%	8,486.07	8,389.86	9,200.96
BDO:华东市场	元/吨	26,000.00	10.64%	21,293.33	23.31%	134.60%	9,242.42	8,903.84	11,111.51
醋酸:华东	元/吨	6,100.00	7.96%	6,099.17	-21.94%	137.82%	2,697.08	2,942.14	4,597.12
PX:华东地区	元/吨	7,200.00	5.88%	6,823.33	4.71%	26.02%	4,842.64	7,473.44	8,411.74
液化气(民用气):长岭炼化	元/吨	4,650.00	5.68%	4,404.00	5.11%	26.07%	3,412.65	4,056.44	4,544.03
电池级碳酸锂:99.5%:安泰科	万元/吨	9.10	5.20%	8.69	0.52%	82.28%	4.46	7.07	12.27
金属硅:553#:昆明	元/吨	13,750.00	4.96%	13,033.33	2.48%	16.49%	10,711.61	10,445.62	11,942.88
乙烯:东南亚	美元/吨	1,005.00	3.61%	954.83	7.10%	39.03%	700.17	832.56	1,153.93
合成氨:河北地区	元/吨	4,644.00	3.31%	4,312.80	6.93%	33.02%	2,638.35	2,929.77	3,024.47
涤纶短纤(1.4D*38mm(直纺)):华东市场	元/吨	7,450.00	3.11%	7,093.00	4.23%	17.27%	5,826.23	7,818.63	9,436.23

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：环氧丙烷:华东地区 (-9.54%)，聚醚软泡:华东地区 (-7.81%)，丁二烯:华东地区 (-6.47%)，聚醚硬泡:华东地区 (-5.13%)，双酚 A:华东地区 (-4.92%)，钛白粉(锐钛型):两广 (-4.49%)，正丁醇:齐鲁石化 (-4.46%)，聚乙烯醇:西南 (-4.24%)，黄磷(净磷):云南地区 (-3.85%)，纯苯:华东 (-3.73%)。

表 4：本周化工产品跌幅前十

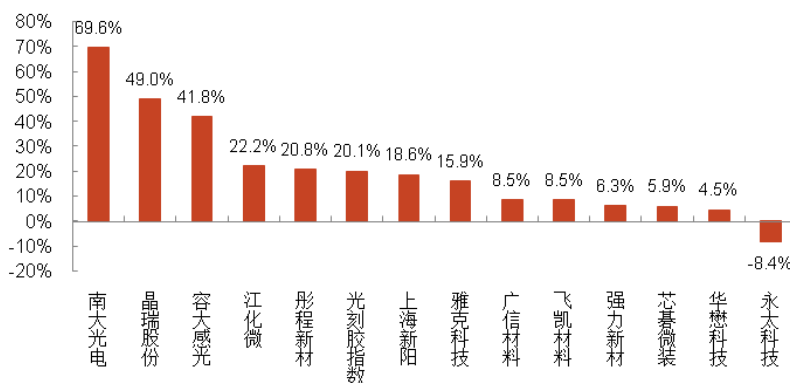
产品	单位	最新价	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨跌幅	2020 均价	2019 均价	2018 均价
环氧丙烷:华东地区	元/吨	16,600.00	-9.54%	16,660.00	17.81%	44.41%	12,366.89	10,318.74	12,317.83
聚醚软泡:华东地区	元/吨	17,700.00	-7.81%	17,676.67	15.66%	35.05%	13,368.37	11,209.92	13,125.67
丁二烯:华东地区	元/吨	11,925.00	-6.47%	11,139.17	31.16%	23.98%	6,428.52	9,494.89	11,048.59
聚醚硬泡:华东地区	元/吨	15,500.00	-5.13%	15,392.08	11.48%	32.93%	12,136.69	10,661.29	12,015.84
双酚 A:华东地区	元/吨	25,100.00	-4.92%	23,825.00	10.57%	98.49%	11,473.91	10,576.85	13,614.11
钛白粉(锐钛型):两广	元/吨	17,000.00	-4.49%	17,860.00	-0.78%	41.24%	11,365.49	12,729.59	13,643.56
正丁醇:齐鲁石化	元/吨	15,000.00	-4.46%	15,266.67	3.18%	108.77%	6,137.70	6,521.64	7,451.23
聚乙烯醇:西南	元/吨	16,925.00	-4.24%	17,945.00	-2.20%	43.79%	11,024.32	12,322.74	10,990.14
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	25,000.00	-3.85%	21,980.00	8.28%	16.30%	15,762.84	16,424.93	14,988.22
纯苯:华东	元/吨	7,990.00	-3.73%	8,449.33	6.86%	72.49%	3,958.07	5,068.05	6,432.22

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——半导体材料

本周 A 股市场大幅下跌，上证综指与深圳成指分别下跌 5.9%和 3.7%，与之形成鲜明对比的是半导体材料板块，特别是光刻胶板块，逆势大幅上涨。过去 5 个交易日，Wind 半导体材料指数和光刻胶指数分别大幅上涨 9.9%和 20.1%。个股方面，光刻胶板块晶瑞股份、彤程新材、南大光电分别上涨 49.0%、20.8%和 69.6%，湿电子化学品板块江化微上涨 22.2%，电子特气板块华特气体和昊华科技分别上涨 18.9%和 12.1%。

图 3：过去 5 个交易日 Wind 光刻胶指数成分股涨跌幅



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

强化国家战略科技力量，通过大基金等政策手段推进集成电路全产业链发展

党的十九届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》提出了“强化国家战略科技力量”的目标。世界科技强国竞争，比拼的正是国家战略科技力量。为了应对国际经济科技竞争格局的深刻变革，催生发展新动能、推动高质量发展，我国在瞄准科技前沿的重大科学问题的同时，更要从“卡脖子”问题清单和国家重大需求中找出科学问题。集成电路的产业发展一直是我国的“卡脖子”问题之一，集成电路的产业链中有众多材料、装备、工艺制造技术与全球最为领先的水平存在有相当的差距，部分领域存在有明显的“受制于人”的问题，而突破这些“卡脖子”的材料、装备、工艺制造技术必将成为践行“强化国家战略科技力量”这一宏观战略的重点之一。

2014 年 6 月国务院发布了《国家集成电路产业发展推进纲要》（以下简称《发展纲要》），奠定了我国后续集成电路的战略发展方向，同时提出要设立国家产业投资基金的重要举措。2014 年 9 月，在工信部和财政部的指导推动下，国开金融、华芯投资等共同签署了《国家集成电路产业投资基金股份有限公司发起人协议》和《国家集成电路产业投资基金股份有限公司章程》，大基金正式成立。根据《发展纲要》，国家将从集成电路设计、集成电路制造、封装测试、关键装备和材料共四个方面对集成电路领域的关键企业给予支持。

国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（即大基金二期）于 2019 年 10 月 22 日成立，并于 2020 年 3 月底开始实质性投资。不同于大基金一期主要对集成电路制造企业提供资金支持，大基金二期投资则有望向半导体设备与材料领域的关键企业倾斜。大基金管理人曾在半导体集成电路零部件峰会表示，大基金二期将从 3 个方面重点支持国产设备与材料发展：（1）二期基金将对在刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域已布局的企业保持高强度的持续支持，培育中国大陆“应用材料”或“东电电子”的企业苗子；（2）

加快开展光刻机、化学机械研磨 设备等核心设备以及关键零部件的投资布局，填补国产工艺设备空白；（3）督促制造企业提高国产装备验证及采购比例，为更多国产设备、材料提供工艺验证条件。

国内成熟制程产能扩增，半导体材料需求提升，推进国产替代

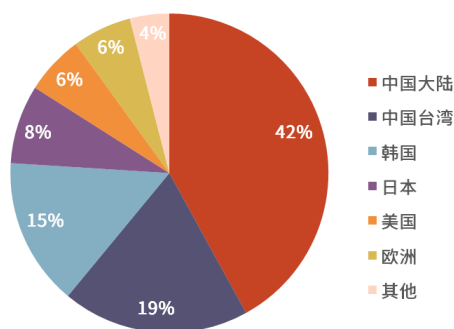
目前全球最为领先的晶圆制造工艺为 5 nm 工艺，同时中国台湾地区的知名晶圆代工企业台积电（TSMC）也宣布了将于 2022 年下半年实现 3 nm 工艺的量产，而中国大陆目前最为先进的仅为 7 nm 工艺，且该工艺处于研发完成初期的状态，暂时无法进入大规模量产。

然而，需要明确的是，先进制程的发展并不意味着成熟制程工艺、装备、材料的淘汰。首先，从全球范围来看成熟制程的产能占比仍然相当高，相对应的成熟制程所需要的半导体材料需求也仍存在有很大的市场规模。其次，芯片其实由很多层结构有机地堆砌而成的，每一层的结构、沟槽尺寸各有区别，如果每一层都使用最先进的光刻机和光刻技术来制造的话，对于晶圆代工厂而言其资本开支以及设备的维护成本将会极高，因此对于其中很多层而言可以使用更上一代的光刻工艺来完成，也就是说在最为先进的晶圆制造工艺中，较为低端的半导体材料也仍有有用武之地。

2020 年全球各国各地区的新增晶圆代工产能中，中国大陆的新增产能占比最高，达 42%，接近一半。根据 SIA（美国半导体协会）和 BCG 的预测，2020 至 2030 年期间，全球晶圆代工产能复合增长率约为 4.6%，在这其中中国的晶圆代工产能增速最快，预计 2030 年中国大陆的晶圆代工产能占比将达到 24%，位居全球第一。同时在这十年期间，中国大陆的新增产能占比约为 30%。从短期来看，由于先进制程技术禁运以及极高的技术壁垒原因，中国大陆的新增产能绝大部分为成熟制程产能。

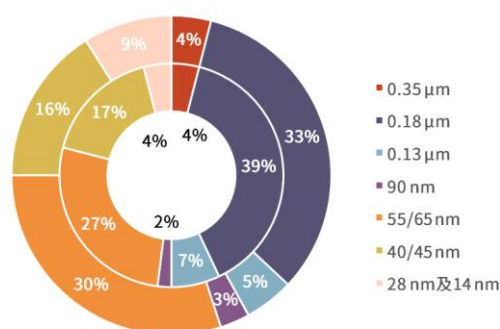
我们以中芯国际为例，根据中芯国际披露的 2019 年和 2020 年的销售分布情况，虽然公司 28 nm 及 14 nm 的销售份额有了一定程度的提升，但是公司 90%以上的销售额都依托于成熟制程产能。同时，根据中芯国际今年的扩产计划，公司仍主要扩产成熟制程产能。

图 4：2020 年全球各国（地区）新增晶圆代工产能占比



资料来源：SIA, BCG, 光大证券研究所整理

图 5：2019-2020 年中芯国际销售额分布情况（按制程分类）



资料来源：中芯国际公告，光大证券研究所整理，注：外圈为 2020 年，内圈为 2019 年

由于中国大陆晶圆代工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。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；（4）CMP 材料：安集科技、鼎龙股份。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场出货为主，市场价格窄幅下滑。供应端方面，本周开工率较上周轻微下调。需求端方面，氨纶价格大幅度走高及货物短缺，买卖双方商谈放缓甚至停滞。利润方面，原料端震荡运行，利润空间收窄。当前原油市场乐观情绪仍存，叠加 PTA 行业加工费维持在年内高位，市场追高情绪预计放缓。成本端利好支撑或将有限。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场窄幅下探，场内整体现货缺乏，终端下游整体需求低迷，市场欲涨还跌。本周国内纯 MDI 市场高位回落，终端下游整体刚需低迷，加上近期相关产品 BDO 市场价格高昂，进一步抑制终端下游采购积极性。万华厂家 8 月份挂牌价上调，市场整体观望气氛浓厚。

钛白粉板块：本周钛白粉淡季，市场表现疲软，供需两弱。供应端方面，各地均对环保有严格要求，厂家减产情况较多，供应偏低。需求端方面，大部分厂家表示国内市场行情偏弱，终端消耗量少，需求面持续保持偏弱状态。成本端方面，液氯价格走低，硫酸市场价格持续上行，国内钛矿供应不足，钛白粉行业套利空间下降。内需清淡，外需恢复迟缓，市场成交僵持，整体库存量基本维持稳定。

化肥板块：国内磷酸一铵维持高位运行态势。近期原材料价格不断上涨，硫酸、磷矿石、合成氨价格推高企业生产成本，一铵价格稳中上行。下游复合肥企业开工率逐渐提升，秋季高磷对一铵刚需向好。预计一铵维持高位运行，供应面仍显紧张，行情延续向好态势。磷酸二铵市场维持高位震荡，预收订单充足。进入 8 月份后秋季备肥将继续推进，市场将逐渐进入采购高峰期，市场需求稳定。预计短期二铵维持高位盘整。本周尿素价格上扬，液氨、复合肥、氯化铵市场高位运行，双氧水局部低价退市。

维生素板块：VC、VE 市场均维稳运行，VA 维稳偏弱运行，市场需求低迷难改，购销清淡。本周 VA 生产厂家的夏日检修计划开始，目前市场库存充足，下游市场受养殖行业低迷影响较大，需求持续减弱，整体价格低位僵持。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开始。预计近日 VA 市场依旧维稳偏弱运行，VC 市场价格有望上升，VE 市场依旧维稳运行。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格弱稳运行。下游养殖业收到台风、洪灾影响，养殖利润再次受到打击，市场交投平淡。需求端方面，下游终端养殖业需求不振，养户补栏欲望偏低。成本端方面，根据当前生产原料价格，氨基酸生产成本，已接近工厂成本线。预计短期内氨基酸价格或将稳中偏弱运行。

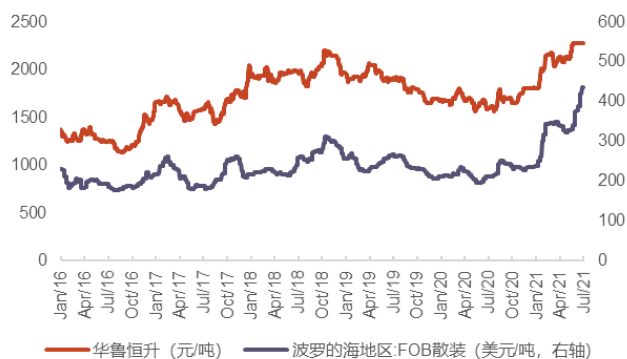
制冷剂板块：本周国内制冷剂 R125、R410a、R134a 市场延续跌势；R32 市场底部僵持；R22 市场大稳小动。目前四氯乙烯价格止跌暂稳，成本面暂稳，预计短期内制冷剂 R125 稳中走弱。三氯乙烯高位延续，大部分装置延续停车状态，预计短期内制冷剂 R134a 仍有下行预期。售后市场因气温反复及多雨影响，需求依旧薄弱，预计短期内制冷剂 R410 观望下行为主。三氯甲烷价格周内下滑，成本压力缓解，预计短期内制冷剂 R22 弱势震荡为主。目前空调生产转为淡季，需求下滑明显，预计短期内制冷剂 R32 延续下行走势。

有机硅板块：本周国内有机硅市场依旧高位运行，上游企业挺价心态为主，目前依旧以交付预售订单为主且订单充足、库存低位。下游因库存普遍处于低位，目前开始适当按需补货。近期极端天气以及 8-10 月国内有机硅企业存在的年度检修计划，可能会不同程度的影响上下游企业的生产、运输等。但目前产出有所增加，有机硅市场价格或将回落。

2、重点化工产品价格及价差走势

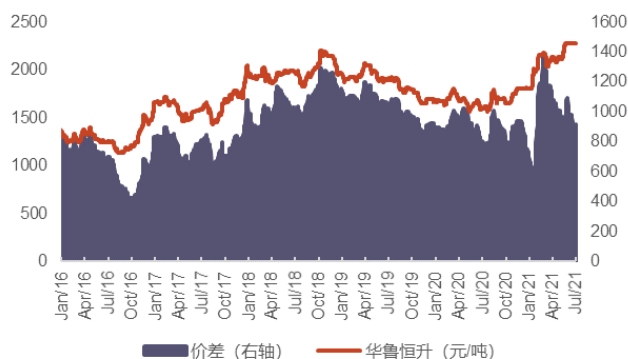
2.1、化肥和农药

图 6：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 7：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



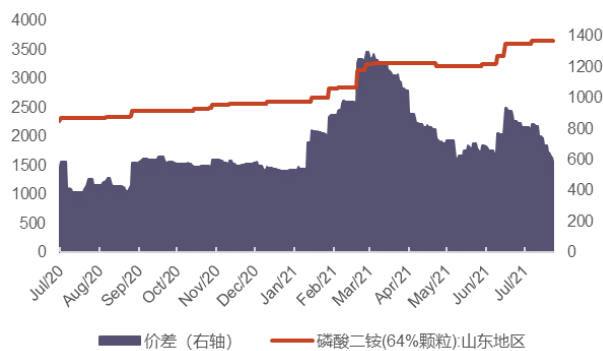
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 8：国内硫磺价格走势（元/吨）



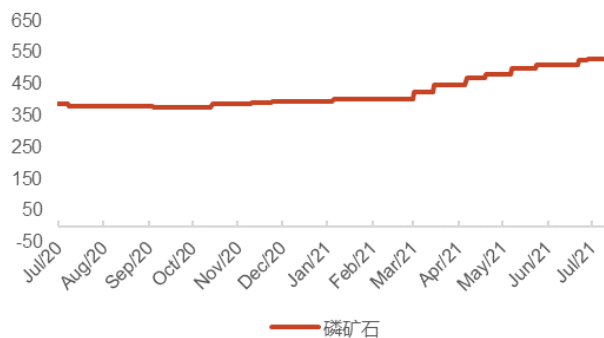
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 9：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



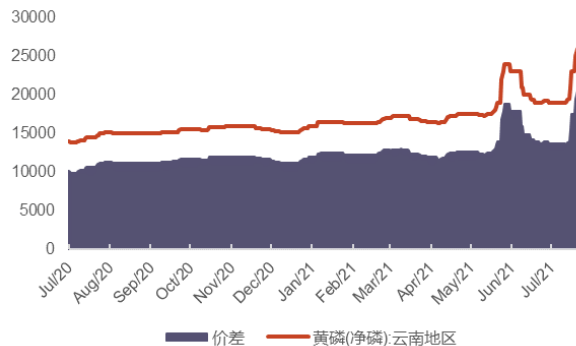
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 10：国内磷矿石价格走势（元/吨）



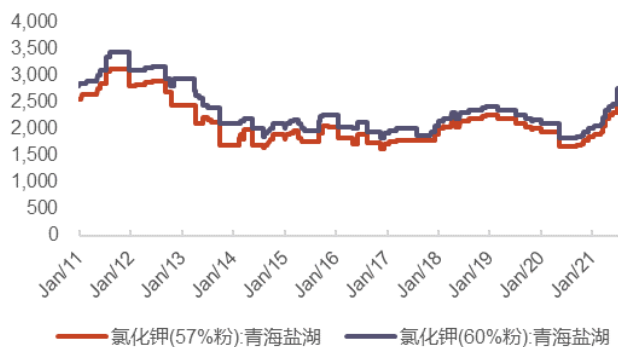
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 11：黄磷价格及价差变动（元/吨）



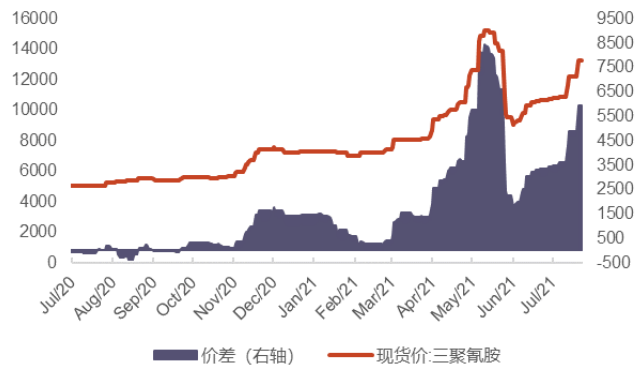
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 12: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



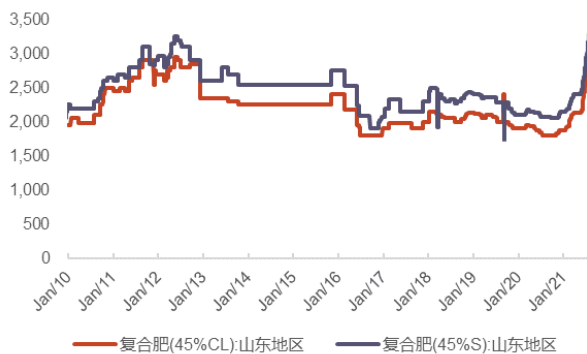
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 13: 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 14: 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

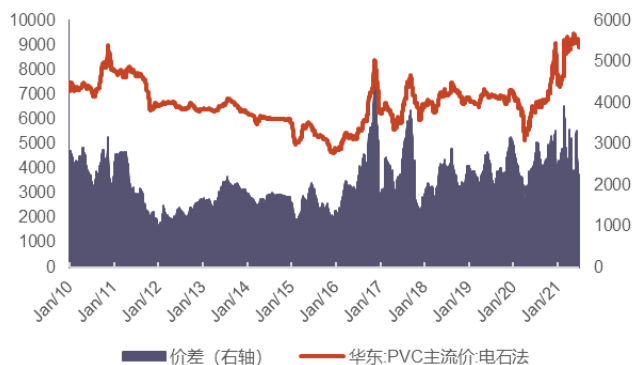
图 15: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

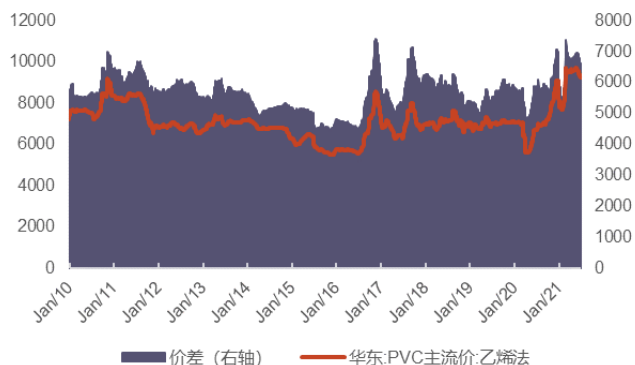
2.2、氯碱

图 16: 华东电石法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



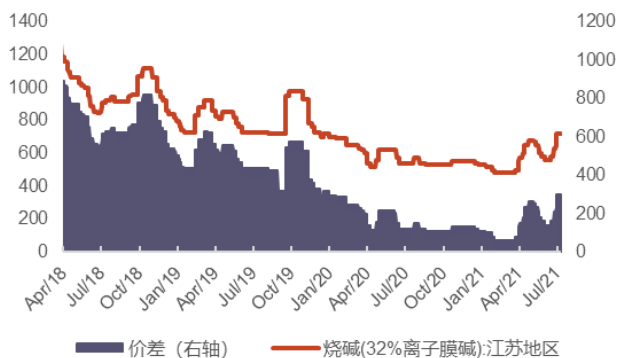
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 17: 华东乙烯法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



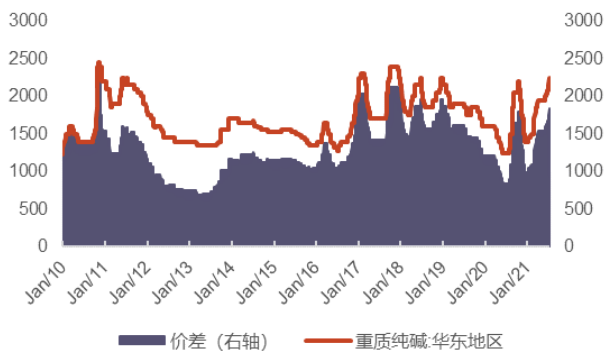
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 18: 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

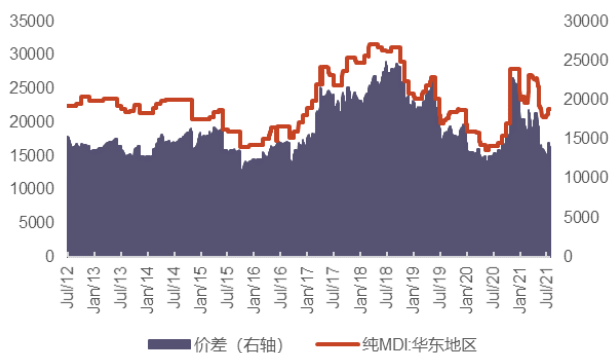
图 19: 纯碱价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

2.3、聚氨酯

图 20：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



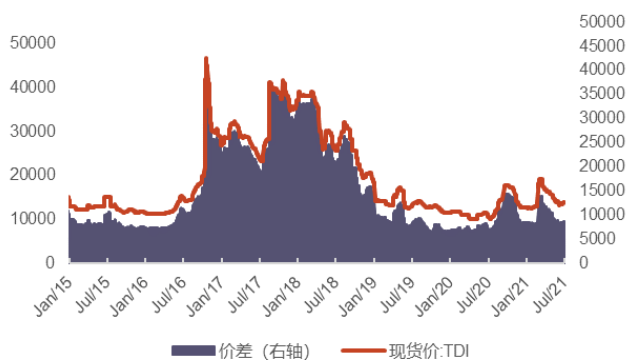
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



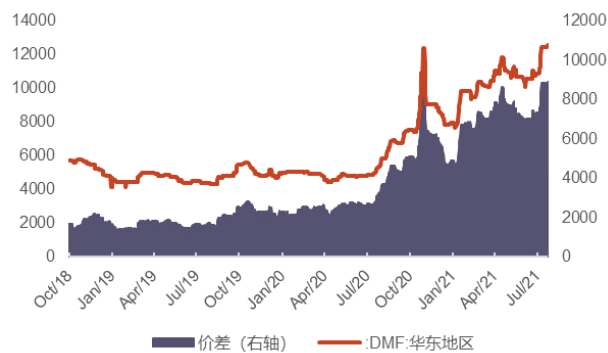
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：TDI 价格及价差变动（元/吨）



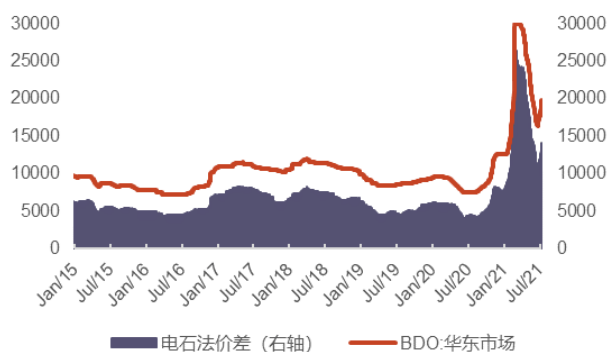
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23：DMF 价格及价差变动（元/吨）



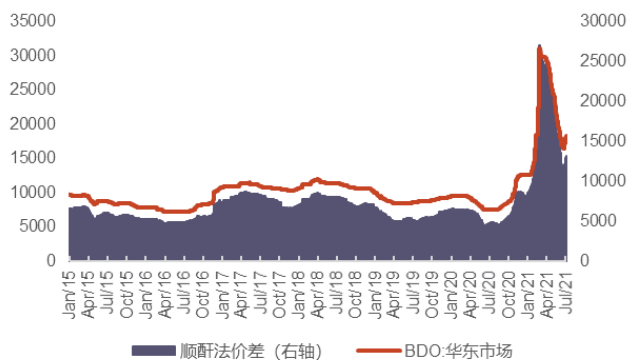
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 24：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



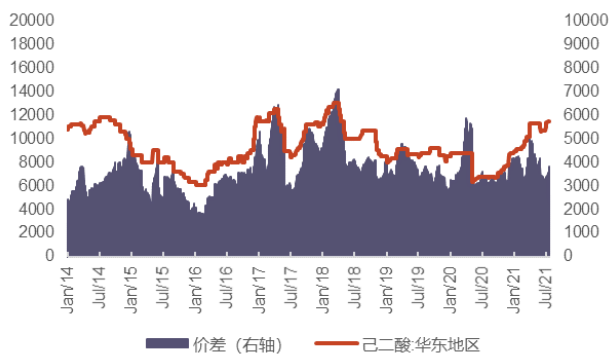
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：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 26: 己二酸价格及价差变动 (元/吨)



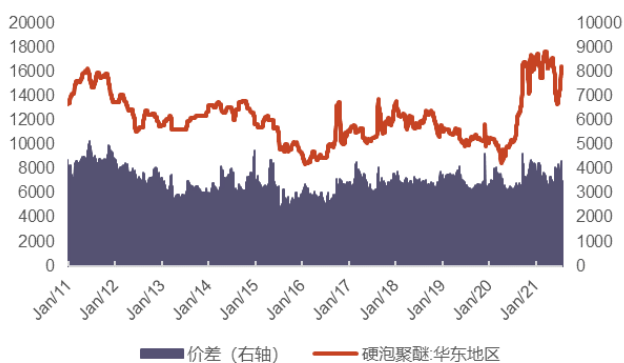
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 27: 环氧丙烷价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



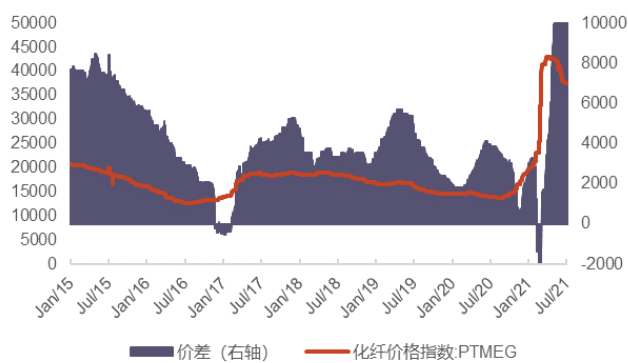
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 28: 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 29: PTMEG 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

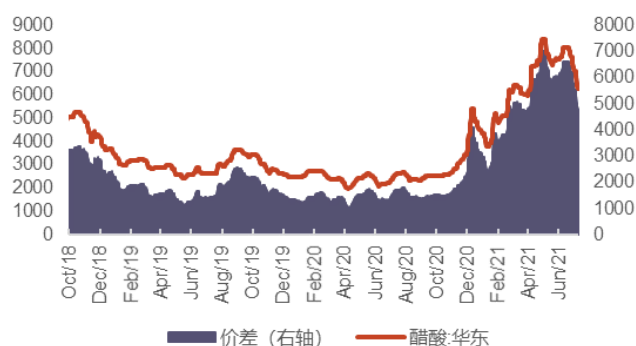
2.4、 C1-C4 部分品种

图 30：甲醇价格走势（元/吨）



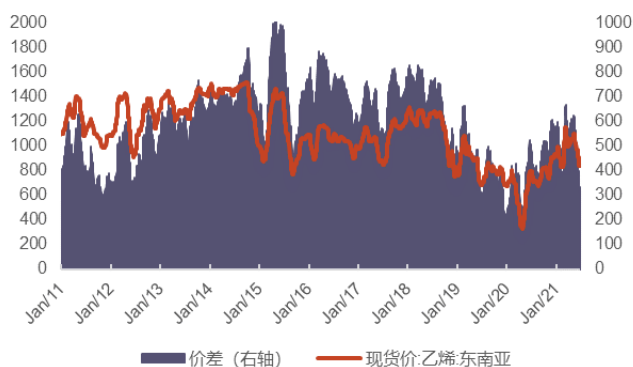
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：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 32：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 33：丙烯价格及价差变动（元/吨）



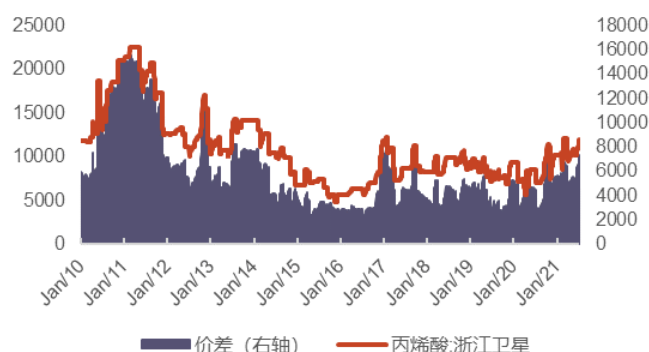
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34：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 35：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）



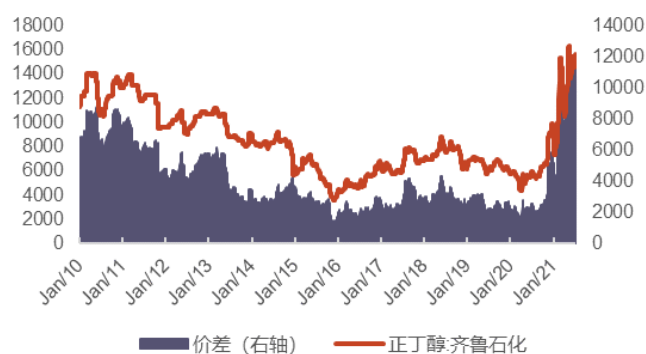
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 37: 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

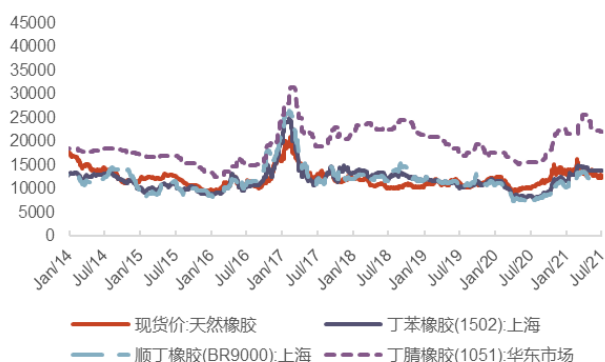
图 38: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.5、橡胶

图 39: 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 40: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

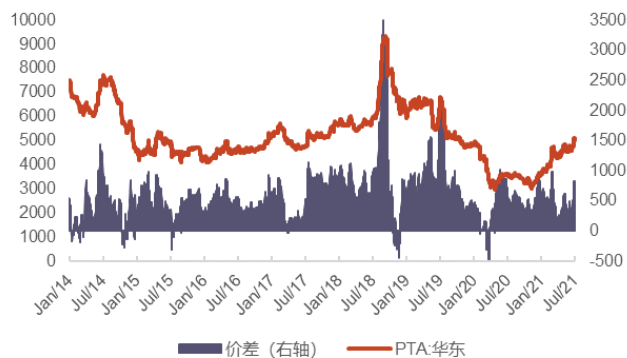
2.6、 化纤和工程塑料

图 41: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



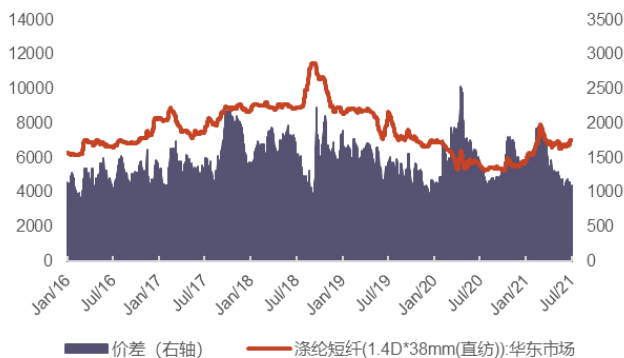
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



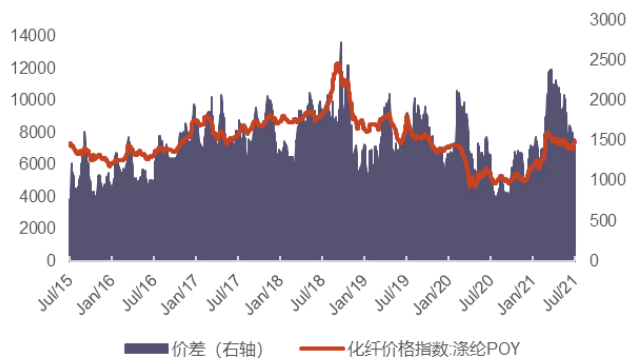
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 43: 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 44: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



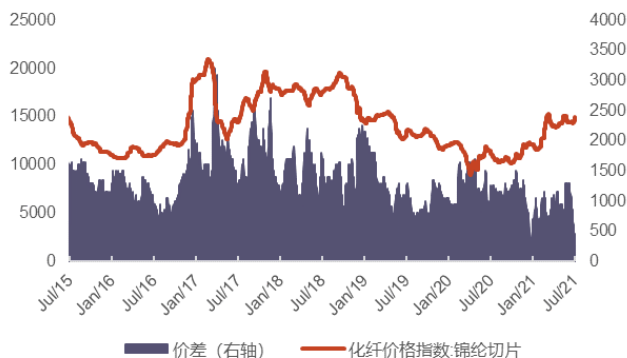
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 45: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



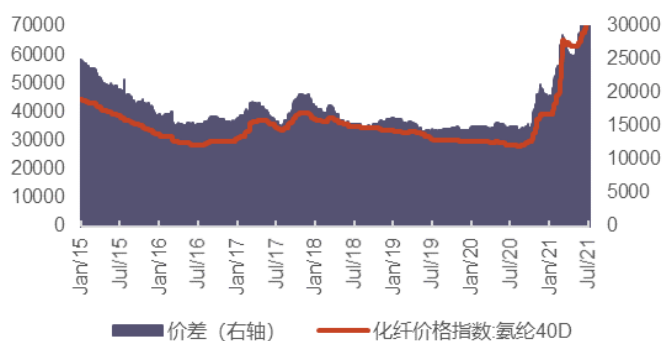
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: 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 47: 氨纶价格及价差变动 (元/吨)



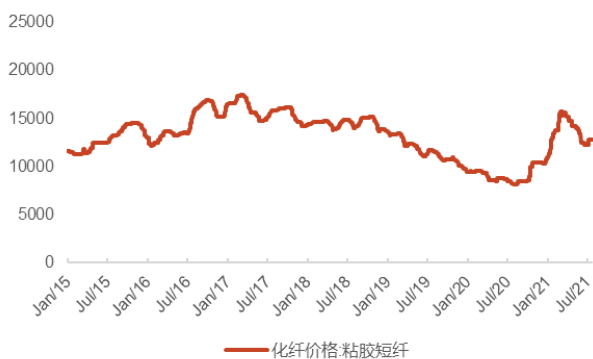
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 48: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 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 50: 苯酚价格走势 (元/吨)



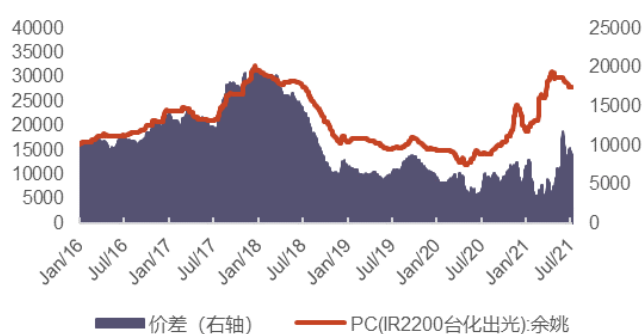
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 51: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



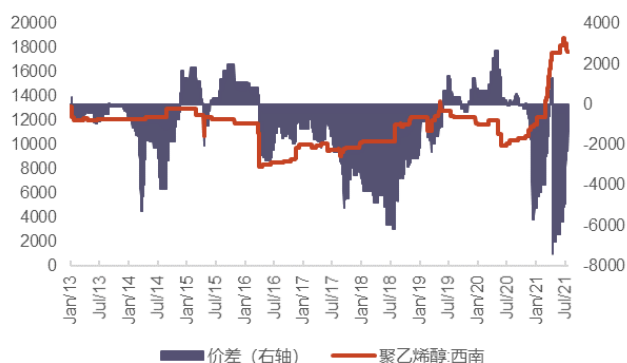
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 52: 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 53: 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 54: 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 55: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



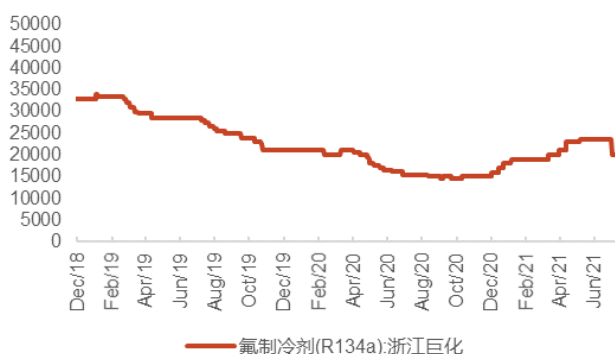
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 58: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

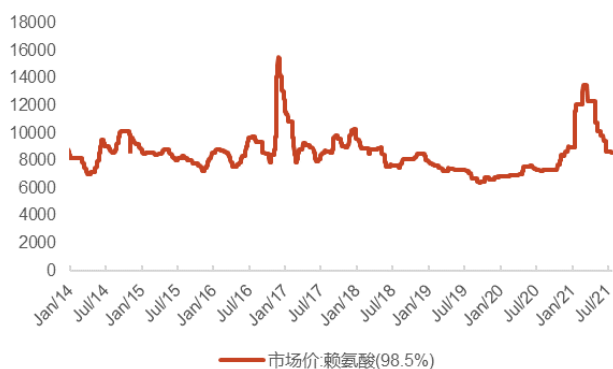
图 60: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

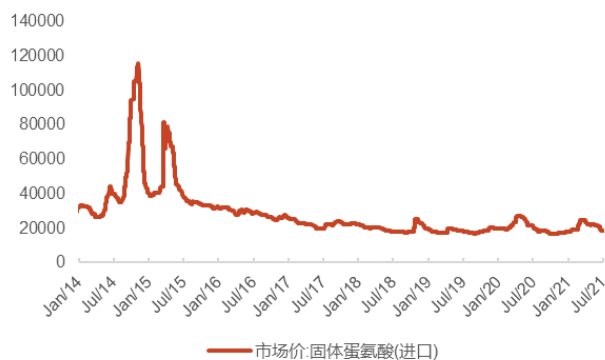
2.8、氨基酸&维生素

图 61: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



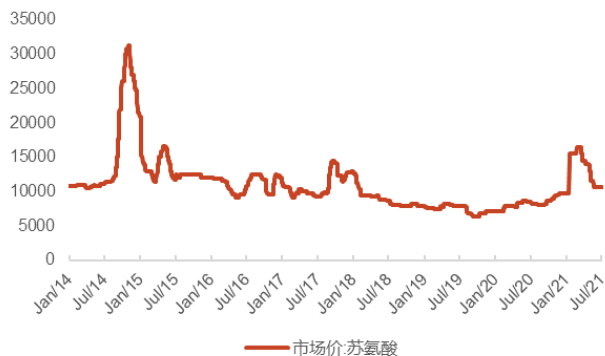
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



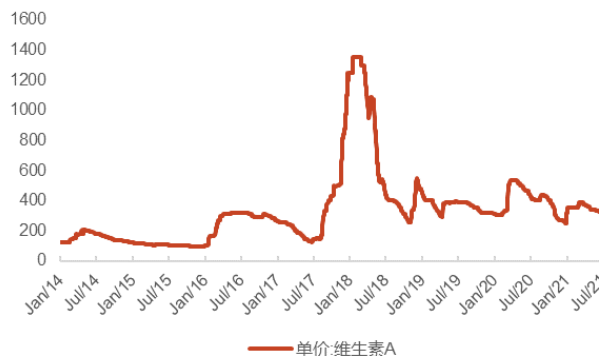
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: 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 65: 维生素 B1、B2、B6 价格走势 (元/千克)



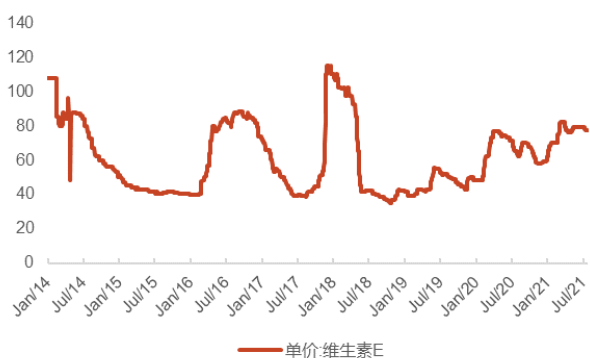
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 66: 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 67: 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

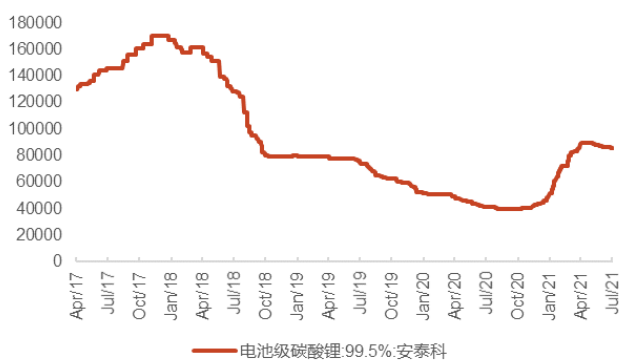
图 68: 维生素 K3、泛酸钙价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

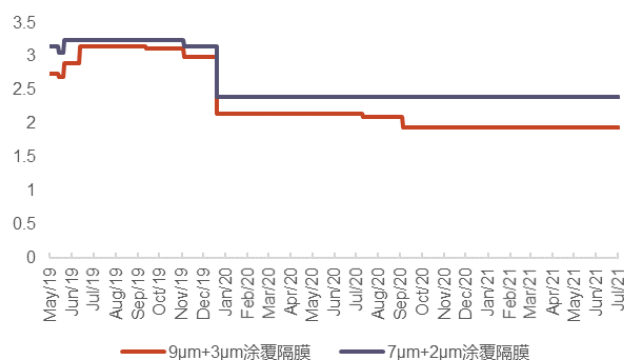
2.9、锂电材料

图 69: 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 70: 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

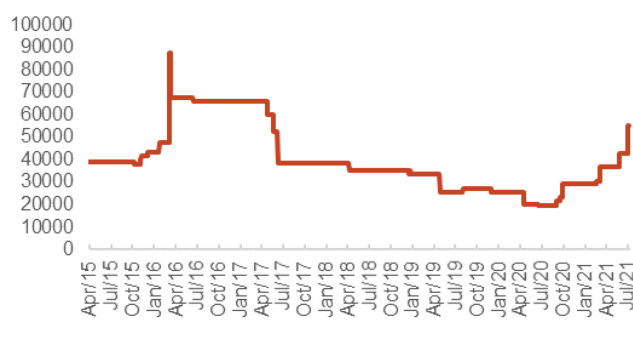
图 71: 磷酸铁锂电池电解液价格走势 (元/千克)



— 电解液:磷酸铁锂

资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

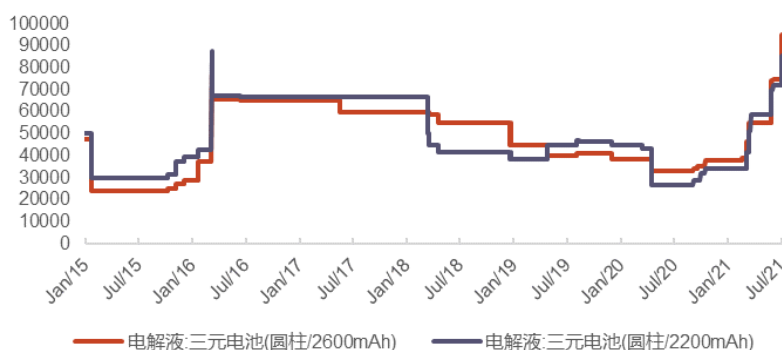
图 72: 锰酸锂电池电解液价格走势 (元/千克)



— 电解液:锰酸锂

资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 73: 三元电池电解液价格走势 (元/吨)

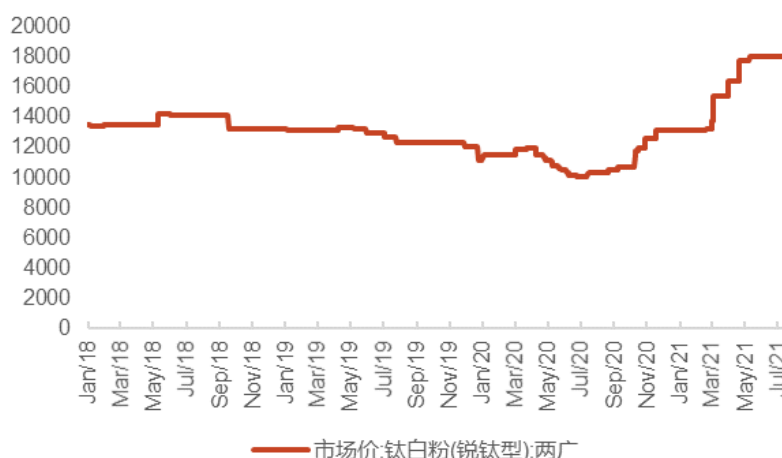


— 电解液:三元电池(圆柱/2600mAh) — 电解液:三元电池(圆柱/2200mAh)

资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.10、其它

图 74: 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