

行业研究

VE、天然气有望景气上行，新能源需求激增磷化工企业优势显著

——基础化工行业周报（2021/08/08-2021/08/14）

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

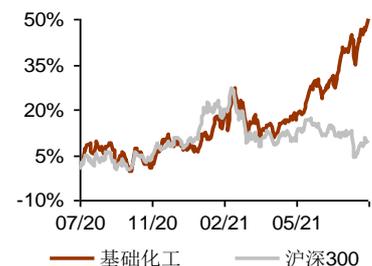
wuyu1@ebsecn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

行情回顾：进入 2021 年，由于复产规模不及预期，BASF 检修持续，行业库存告急，VE 供给进一步收紧。特别是帝斯曼和能特科技的合并，将大幅提高行业集中度和龙头企业的产品议价权，使 VE 行业竞争格局出现显著改善。目前 VE 价格为 75-80 元/千克，已经处于近五年较高水平，下半年由于行业供给格局显著改善叠加需求持续复苏，供需错配或将加剧。展望未来 2-3 年，VE 价格有望再次迎来超级景气周期，在目前的价格水平上仍存在较大上涨空间。

天然气供应端方面，近期我国液厂进入集中检修期，同时大部分企业受高峰限电影响，液厂开工率下降。7 月我国液厂开工率为 47%，环比下降 15pct，预计 8 月开工率将继续低位运行，供应收紧使得我国 LNG 价格短期内持续高位上行。需求端方面，在碳中和背景下，我国提速“煤改气”进程，提倡将烧煤炭改为烧天然气，各地清洁环保政策频出，“煤改气”政策不断推进，充分助力碳中和目标。

受磷矿石、硫酸等原料供应偏紧价格上行影响，叠加国内疫情导致产品运输成本提高，国内磷铵、磷酸等磷化工产品价格持续上涨。近期宁德时代发布公告，拟募集 582 亿元扩产锂电池产能。同时，龙佰集团也对应扩建 20 万吨的锂电池正极材料。伴随着下游新能源领域锂电材料需求的不断增加，相应地对于上游磷矿石、磷铵、磷酸等原料的需求也在不断提升。在当前磷化工产业链相关产品价格不断上涨的情形下，拥有磷矿资源及产业链一体化优势的磷化工企业如考虑向下游磷酸铁、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等新型磷化工材料领域进一步延伸，将明显提高自身产品附加值，获得更高的盈利水平。

板块周涨跌幅情况：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 2.14%，深证成指跌幅为 0.19%，沪深 300 指数涨幅为 0.50%，创业板指跌幅为 4.18%。过去 5 个交易日，化工行业各子板块大部分上涨，涨跌幅前五位的子板块为：磷化工及磷酸盐（+22.5%），磷肥（+17.0%），纯碱（+15.8%），其他橡胶制品（+14.2%），维纶（+13.0%）。

个股涨跌幅：过去 5 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：盐湖股份（+322.17%），兆新股份（+61.08%），永和股份（+43.20%），吉林化纤（+39.31%），凯立新材（+31.54%）。基础化工跌幅居前的个股有：亚钾国际（-20.15%），海优新材（-14.56%），藏格控股（-11.53%），格林达（-11.14%），雅化集团（-10.86%）。

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。

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——维生素、天然气、磷化工	6
1.3.1、维生素：VE 有望再次迎来超级景气周期，供需错配或将加剧	6
1.3.2、天然气：短期成本端推动价格持续上涨，碳中和助力行业长期向好	6
1.3.3、磷化工：磷铵价格持续上行，新能源需求激增利好上游原料企业.....	7
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

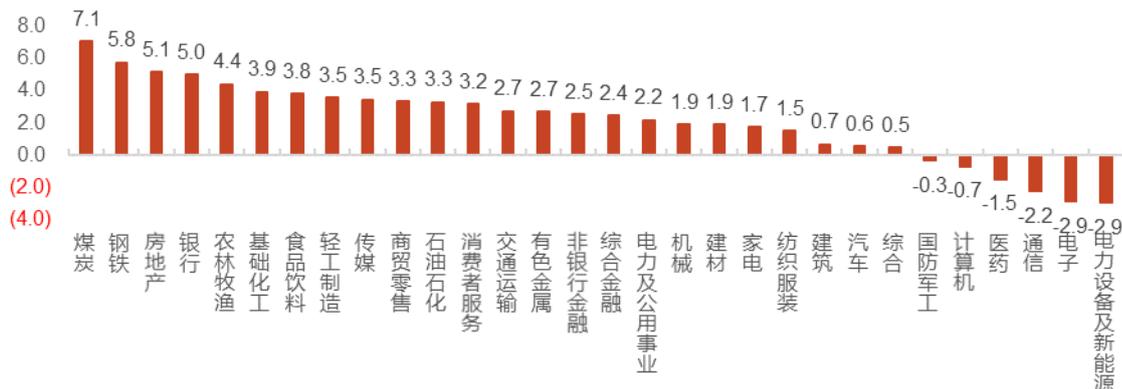
1、本周行情回顾

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 2.14%，深证成指跌幅为 0.19%，沪深 300 指数涨幅为 0.50%，创业板指跌幅为 4.18%。中信基础化工板块涨幅为 3.9%，涨跌幅位居所有板块第 6 位。

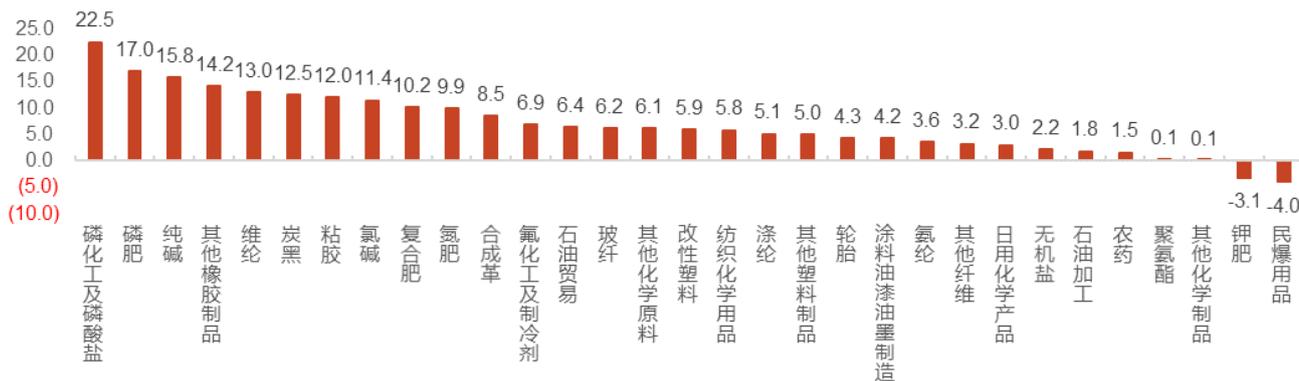
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



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上涨，涨跌幅前五位的子板块为：磷化工及磷酸盐 (+22.5%)，磷肥 (+17.0%)，纯碱 (+15.8%)，其他橡胶制品 (+14.2%)，维纶 (+13.0%)。涨跌幅后五位的子板块为：民爆用品 (-4.0%)，钾肥 (-3.1%)，其他化学制品 (+0.1%)，聚氨酯 (+0.1%)，农药 (+1.5%)。

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：盐湖股份 (+322.17%)，兆新股份 (+61.08%)，永和股份 (+43.20%)，吉林化纤 (+39.31%)，凯立新材 (+31.54%)。

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
000792.SZ	盐湖股份	37.32	322.17%	322.17%
002256.SZ	兆新股份	5.09	61.08%	74.91%
605020.SH	永和股份	46.74	43.20%	251.69%
000420.SZ	吉林化纤	4.04	39.31%	22.80%
688269.SH	凯立新材	118.78	31.54%	-8.41%
002455.SZ	百川股份	24.30	29.81%	150.52%
002895.SZ	川恒股份	26.11	27.06%	18.79%
300321.SZ	同大股份	22.20	26.93%	19.35%
000422.SZ	湖北宜化	12.37	26.22%	23.58%
300684.SZ	中石科技	25.88	26.18%	21.73%

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：亚钾国际 (-20.15%)，海优新材 (-14.56%)，藏格控股 (-11.53%)，格林达 (-11.14%)，雅化集团 (-10.86%)。

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
000893.SZ	亚钾国际	19.38	-20.15%	-3.77%
688680.SH	海优新材	210.00	-14.56%	-16.60%
000408.SZ	藏格控股	27.01	-11.53%	12.54%
603931.SH	格林达	34.71	-11.14%	4.71%
002497.SZ	雅化集团	29.21	-10.86%	7.11%
002812.SZ	恩捷股份	259.00	-10.70%	2.57%
300082.SZ	奥克股份	19.20	-10.36%	41.18%
688148.SH	芳源股份	31.30	-10.06%	/
002172.SZ	澳洋健康	5.18	-9.91%	5.07%
688560.SH	明冠新材	33.80	-9.82%	15.97%

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：氯化胆碱(50%含量):山东 (+7.25%)、苏氨酸 (+7.25%)、顺酐:江苏地区 (+6.80%)、醋酸乙烯:华东市场 (+6.37%)、DMF:华东地区 (+5.18%)、纯碱:轻质:华东 (+4.65%)、赖氨酸(98.5%) (+2.80%)、磷酸二铵(64%颗粒):山东地区 (+2.74%)、烧碱(32%离子膜碱):江苏地区 (+2.50%)、电池级碳酸锂:99.5%:安泰科 (+2.17%)。

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
氯化胆碱(50%含量):山东	元/吨	4,880.00	7.25%	4,615.00	3.14%	16.86%	4,109.77	4,296.85	6,807.12
苏氨酸	元/吨	10,850.00	7.25%	10,477.78	-1.46%	53.86%	8,344.19	7,379.86	8,836.80
顺酐:江苏地区	元/吨	11,000.00	6.80%	11,036.67	9.17%	47.62%	6,986.89	6,688.63	8,735.34
醋酸乙烯:华东市场	元/吨	10,850.00	6.37%	10,408.33	-13.98%	81.41%	5,893.85	6,767.40	8,186.03
DMF:华东地区	元/吨	14,900.00	5.18%	13,219.44	18.05%	75.27%	6,144.65	4,760.00	5,713.37
纯碱:轻质:华东	元/吨	2,250.00	4.65%	2,085.00	12.36%	25.10%	1,346.91	1,682.85	1,846.58
赖氨酸(98.5%)	元/吨	8,810.00	2.80%	8,614.00	-2.27%	44.10%	7,467.76	7,106.68	8,327.25
磷酸二铵(64%颗粒):山东地区	元/吨	3,750.00	2.74%	3,673.33	1.61%	34.14%	2,418.58	2,687.53	2,815.05
烧碱(32%离子膜碱):江苏地区	元/吨	820.00	2.50%	747.67	12.21%	2.23%	580.33	803.30	983.02
电池级碳酸锂:99.5%:安泰科	万元/吨	9.40	2.17%	8.96	3.76%	83.75%	4.46	7.07	12.27

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：辛醇:齐鲁石化 (-6.95%)，醋酸:华东 (-4.84%)，乙烯:东南亚 (-3.98%)，化纤价格指数:涤纶 POY (-3.51%)，动力煤 (-3.42%)，化纤价格:聚酯原料 MEG (-3.10%)，维生素 A:国产 (-2.91%)，TDI (-2.71%)，黄磷(净磷):云南地区 (-2.50%)，化纤价格指数:涤纶 FDY (-2.27%)。

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
辛醇:齐鲁石化	元/吨	17,400.00	-6.95%	18,016.67	15.12%	96.98%	7,255.60	7,423.70	7,255.60
醋酸:华东	元/吨	5,900.00	-4.84%	5,920.00	-17.71%	137.13%	2,697.08	2,942.14	2,697.08
乙烯:东南亚	美元/吨	965.00	-3.98%	987.50	11.20%	39.25%	700.17	832.56	700.17
化纤价格指数:涤纶 POY	元/吨	7,550.00	-3.51%	7,853.50	5.91%	29.63%	5,589.13	7,936.51	5,589.13
动力煤	元/吨	1,057.50	-3.42%	1,066.17	8.65%	48.18%	578.04	594.32	578.04
化纤价格:聚酯原料 MEG	元/吨	5,310.00	-3.10%	5,415.67	8.57%	32.04%	3,847.40	4,754.20	3,847.40
维生素 A:国产	元/千克	284.00	-2.91%	293.93	-7.01%	-14.32%	397.93	364.23	397.93
TDI	元/吨	14,350.00	-2.71%	14,787.50	6.42%	18.00%	12,567.12	13,575.62	12,567.12
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	23,400.00	-2.50%	24,293.33	27.21%	18.55%	15,762.84	16,424.93	15,762.84
化纤价格指数:涤纶 FDY	元/吨	8,600.00	-2.27%	8,770.00	3.81%	21.62%	6,774.80	8,983.64	6,774.80

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——维生素、天然气、磷化工

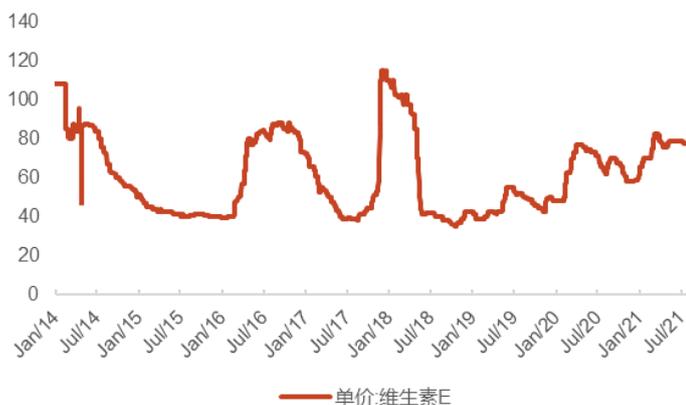
1.3.1、维生素：VE 有望再次迎来超级景气周期，供需错配或将加剧

回顾历次 VE 价格周期，供给侧变化居于主导地位。VE 合成工艺复杂、资金投入大，行业壁垒较高，目前全球市场主要由 DSM、新和成、浙江医药和 BASF 维持着寡头垄断格局，供给侧行业格局的变化主导了历次 VE 价格周期。

1) 07-11 年由于安迪苏退出 VE 生产，行业供给减少，VE 市场出现了一次超级周期，五年内 VE 价格基本维持在 150 元/千克的高位。2) 14-15 年 VE 供给过剩则造成价格一路下跌。3) 16-19 年部分工厂停产以及能特科技被 DSM 合并引起供应短缺，VE 价格持续上行。4) 2020 年疫情来袭，维生素生产与运输受阻，BASF 部分产线检修和发生事故，加之能特与 DSM 合资工厂推迟复工，VE 生产受到较大冲击，VE 再次迎来超级景气周期。

巨头合并改善竞争格局，VE 或将再次迎来超级景气周期。进入 2021 年，由于复产规模不及预期，BASF 检修持续，行业库存告急，VE 供给进一步收紧。特别是帝斯曼和能特科技的合并，将大幅提高行业集中度和龙头企业的产品议价权，使 VE 行业竞争格局出现显著改善。近期以新和成、浙江医药和巴斯夫等为代表的部分维生素生产企业开始暂停 VE 报价，后续或将出现阶段性调价。而需求方面，上半年生猪和能繁母猪存栏量持续走高，养殖行业对上游产品需求旺盛。目前 VE 价格为 75-80 元/千克，已经处于近五年较高水平，下半年由于行业供给格局显著改善叠加需求持续复苏，供需错配或将加剧。展望未来 2-3 年，VE 价格有望再次迎来超级景气周期，在目前的价格水平上仍存在较大上涨空间。

图 3：国内维生素 E 价格走势（元/千克）



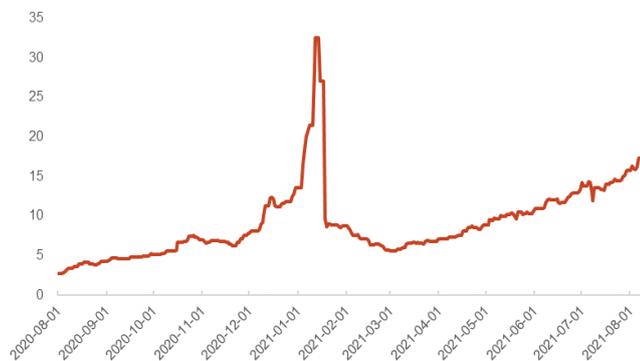
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

1.3.2、天然气：短期成本端推动价格持续上涨，碳中和助力行业长期向好

在我国天然气对外依存度上升的背景下，国际市场波动对于我国天然气市场的影响逐渐增大，进口 LNG 成本的上涨支撑国内 LNG 价格短期内高位运行。我国进口 LNG 到岸价格从 21 年 5 月开始持续上涨，截至 2021 年 8 月 10 日，我国 LNG 到岸价达到 17.23 美元/百万英热，同比大幅上涨 409%。年初由于受到超低温天气的影响，我国 LNG 价格处于高位，一度达到每吨 5300 元

以上。后随着气温的逐渐回升，下游城市燃气需求减少，LNG 价格于 3 月回落至 20 年同期水平。5 月开始，受到国家安全检查、进口 LNG 价格攀升等一系列因素的影响，LNG 价格一路走高，截至 2021 年 8 月 11 日，我国 LNG 市场价达到 5513 元/吨，同比上涨 121%。

图 4：我国进口 LNG 到岸价自 5 月持续上涨（美元/百万英热）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，截至 2021.8.10

图 5：我国 LNG 价格自 5 月一路走高（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，截至 2021.8.11

供应端方面，近期我国液厂进入集中检修期，同时大部分企业受高峰限电影响，液厂开工率下降。7 月我国液厂开工率为 47%，环比下降 15pct，预计 8 月开工率将继续低位运行，供应收紧使得我国 LNG 价格短期内持续高位上行。需求端方面，在碳中和大背景下，我国提速“煤改气”进程，提倡将烧煤炭改为烧天然气，各地清洁环保政策频出，“煤改气”政策不断推进，充分助力碳中和目标。从表观消费量上来看，2011-2020 年天然气表观消费量 CAGR 高达 11%，我国天然气需求增长显著，预计市场长期向好。同时随着疫情受到控制后经济及工业的逐步恢复，将带动全球天然气需求上升，预计 2022 年将完全恢复。据国际能源署预计，21 年全球天然气需求将反弹 3.6%，同时预测 2024 年天然气需求将比新冠疫情前增长 7%。

图 6：检修期来临叠加高峰限电，我国液厂开工率下降



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 7：我国天然气表观消费量不断攀升



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

1.3.3、磷化工：磷铵价格持续上行，新能源需求激增利好上游原料企业

近期磷酸一铵及磷酸二铵价格仍在持续走高，根据 iFinD 数据，截至 8 月 13 日，国内磷酸一铵价格为 3530 元/吨，近一月内涨幅约 7%，同比增长约 89%；国内磷酸二铵价格为 3750 元/吨，近一月内涨幅为 2.7%，同比增长约 61%。成本端，磷矿石和硫酸价格因供应偏紧而持续上涨，国内硫酸库存自

2021年2月以来持续下行，目前已降至40万吨的较低库存水平。运输端方面，受国内近期疫情影响，企业产品运输成本增加，也为相关产品价格上升提供支撑。出口方面，2021年上半年国内磷酸一铵出口量为189.5万吨，同比大幅增长53.3%；磷酸二铵出口量为281.9万吨，同比增长38.7%。

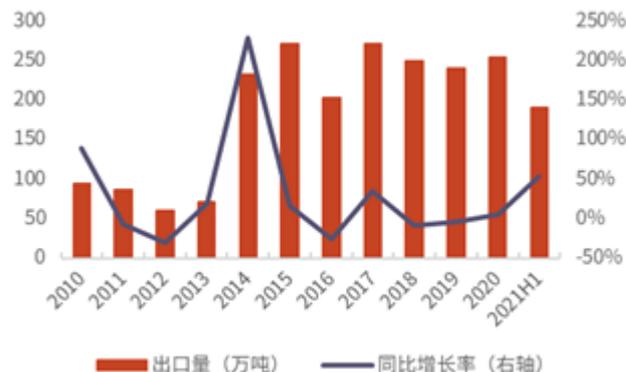
在原料端的带动下，其他磷化工产品也出现了不同程度的价格上涨。截至8月13日，根据iFinD数据，国内磷酸价格为6817元/吨，近一月内上涨16.9%，同比上涨41.5%；国内磷酸氢钙价格为3069元/吨，近一月内上涨14.7%，同比上涨86.9%。

图8：国内硫酸库存情况（万吨）



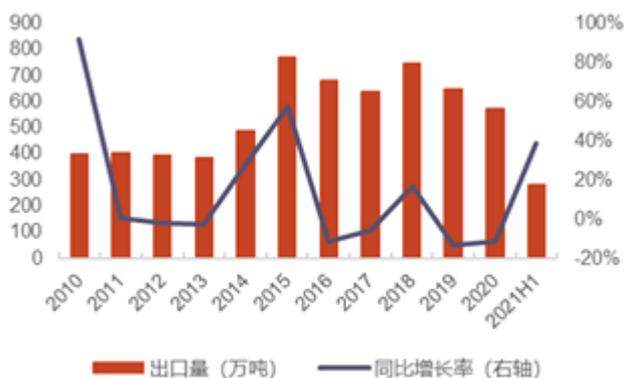
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至2021.08.13

图9：2010-2021H1国内磷酸一铵出口量



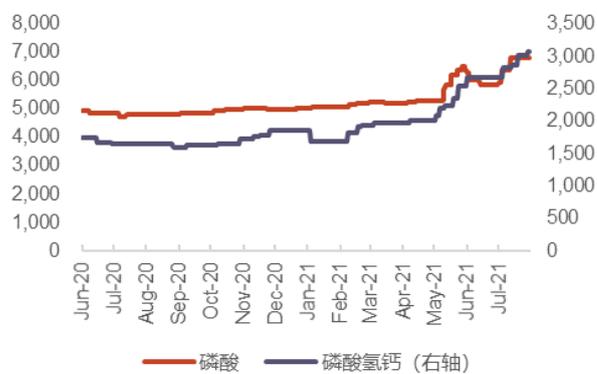
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图10：2010-2021H1国内磷酸二铵出口量



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图11：国内磷酸和磷酸氢钙价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至2021.08.13

近期宁德时代发布公告，拟募集582亿元扩产137GWh的锂电池产能和30GWh的储能电柜产能。同时，龙佰集团也对应扩建20万吨的锂电池正极材料——磷酸铁锂，以及10万吨锂电池负极材料。伴随着下游新能源领域锂电材料需求的不断增加，相应地对于上游磷矿石、磷铵、磷酸等原料的需求也在不断提升。在当前磷化工产业链相关产品价格不断上涨的情形下，不拥有磷矿资源及磷化工产线的生产企业将面临较大的成本压力。

而与此形成明显对比的是，川恒股份、云天化、新洋丰、川发龙蟒、兴发集团等磷化工企业都拥有十分充足的磷矿资源和符合国家环保标准的生产装置，凭借资源优势、成本优势和产业协同优势，磷化工企业如考虑向下游磷酸铁、磷酸铁锂、六氟磷酸锂等新型磷化工材料领域进一步延伸，将明显提高自身产品附加值，获得更高的盈利水平。目前，川恒股份规划有10万吨/年磷酸

铁产能，云天化在建有六氟磷酸锂生产项目，川发龙蟒布局有 10 万吨锂离子电池正极材料项目。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场弱势下跌。供应端方面，本周开工率较上周轻微下调。需求端方面，订单匮乏、疫情影响以及氨纶价格上涨等因素拖累之下，市场悲观心态浓厚。利润方面，原料端弱势下滑。短期内预计涤纶长丝市场震荡盘整为主。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 价格以窄幅下跌为主，实际成交继续让利。下游询盘气氛低迷，整体供应端来看市场开工产量有所受损，预计近日聚合 MDI 弱势运行为主。本周国内纯 MDI 市场价格以弱势整理为主，场内成交气氛寡淡。下游氨纶市场价格依旧坚挺运行，受新冠疫情影响，运输成本增加，工厂消极拿货。北方工厂 MDI 装置停车检修计划完成，后市逐步补充市场货源，预计近日纯 MDI 缓慢整理运行为主。

钛白粉板块：本周钛白粉旺季临近，市场交投氛围回暖。受限电及疫情影响，厂家生产所需原料及产出成品运输存在阻碍，保持低位开工。需求端方面，贸易商在市场价格处于底部震荡阶段着手囤货，终端的需求量上升。成本端方面，攀矿中小厂价格微涨，硫酸市场走势向上，生产成本上涨。

化肥板块：本周国内一铵市场维持高位整理，原材料价格持续上涨，磷矿石、硫酸供应紧张，且受公共卫生事件影响，外发压力增加，企业运输成本增加。预计短期一铵维持高位震荡整理。二铵市场延续高位震荡整理，企业预收订单充足。受市场需求及原材料价格上涨等因素影响价格维持高位。预计下周二铵维持维持向好态势，价格维持高位整理。本周液氨、复合肥、氯化铵市场盘整为主，双氧水市场触底反弹，尿素市场弱势下滑。

维生素板块：VA、VC 市场均维稳偏弱运行，VE 维稳运行，下游市场需求低迷，购销清淡。本周 VA 市场库存充足，近期非洲猪瘟在中国部分地区蔓延，致使终端用户维生素消耗放缓。VC 厂家年度停产检修工作开始启动，市场限单走货。目前国内市场需求不高，VC 国际需求良好。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格稳中上涨，赖氨酸、苏氨酸厂家报价上调，蛋氨酸稳中小幅波动。氨基酸行业开工率偏低，当前氨基酸市场价格整体较年初下降，前期受非洲猪瘟影响，近日猪价涨幅略明显，下游以刚需为主。需求端方面，本周下游饲料企业询单量有所好转。成本端方面，玉米价格近日回涨。预计短期内苏氨酸、赖氨酸价格稳中小涨，蛋氨酸稳中偏弱运行。

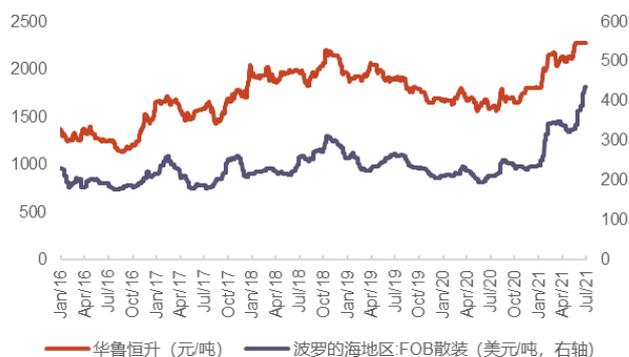
制冷剂板块：本周国内制冷剂 R125、R410a 僵持上行，R134a、R32 小幅探涨，R22 延续坚挺。目前装置整体开工低位，进口原料四氯乙烯船期推迟，预计短期内制冷剂 R125 高位僵持为主。当前原料四氯乙烯价格上涨，原料端 R125 货源趋紧，预计短期内制冷剂 R410a 行情僵持运行。目前场内装置停车或降负现象较多，预计短期内制冷剂 R134a 僵持维稳为主。下游空调厂步入生产淡季，对 R32 按需采购为主，预计短期内制冷剂 R32 底部僵持。当前部分厂家配额消耗过快，预计短期内制冷剂 R22 延续高位震荡运行。

有机硅板块：本周国内有机硅价格高位之下持续上涨，原料金属硅市场价格上涨幅度较大，且下游需求火爆。国内有机硅企业开工主要正常运行为主，浙江中天停车检修中，预计月底重启，但整体开工负荷不大。新增产能投产预期靠后，同时考虑成本、出口，以及“金九银十”的消费旺季即将来临，再有三季度厂家检修计划逐步临近，开工率降低。有机硅三季度价格可能会持续高位运行并进一步上涨。

2、重点化工产品价格及价差走势

2.1、化肥和农药

图 12: 国际国内尿素价格走势



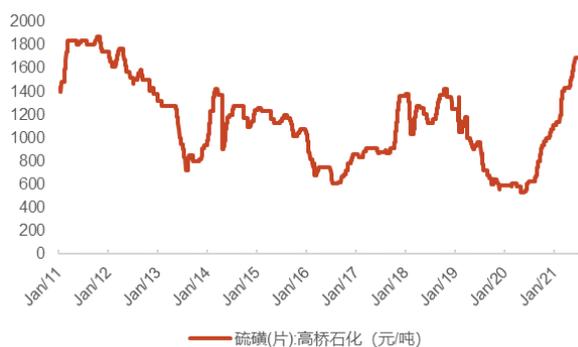
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 13: 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 14: 国内硫磺价格走势 (元/吨)



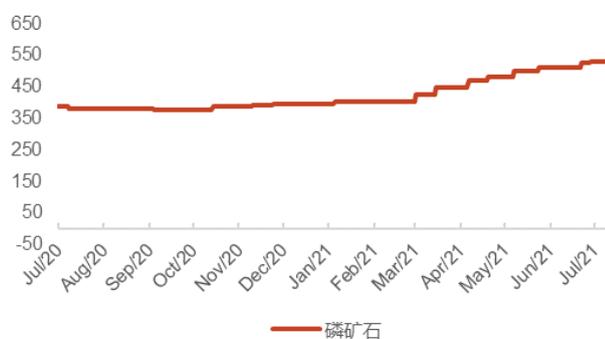
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 15: 磷酸二铵价格及价差变动 (元/吨)



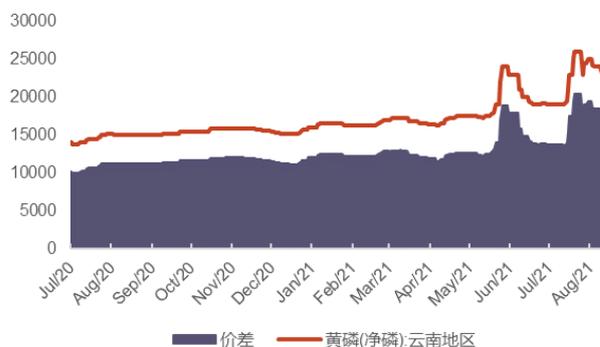
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 16: 国内磷矿石价格走势 (元/吨)



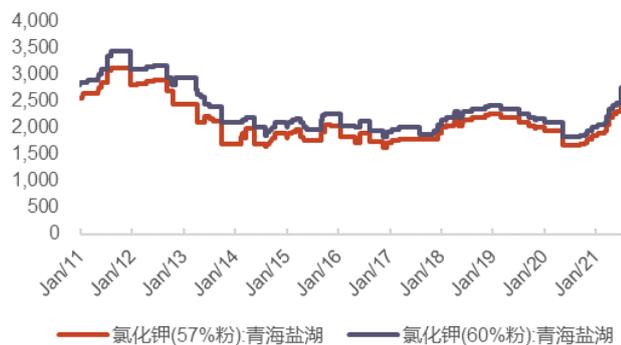
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 17: 黄磷价格及价差变动 (元/吨)



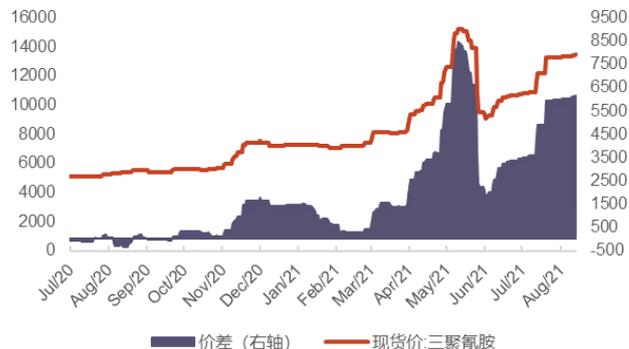
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 18: 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 19: 三聚氰胺价格及价差变动 (元/吨)



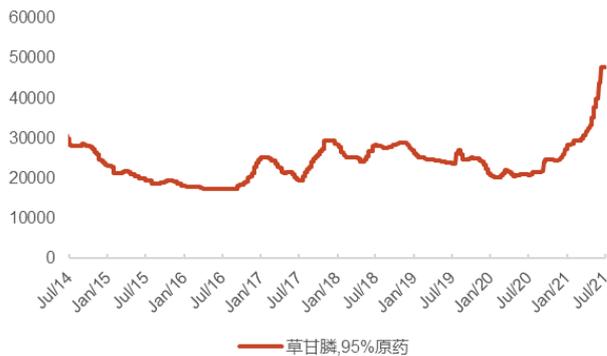
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 20: 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

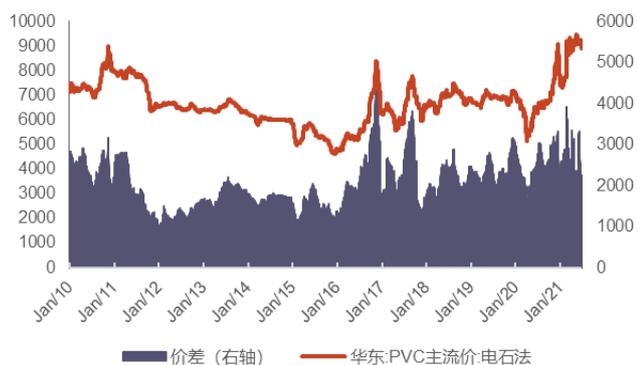
图 21: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

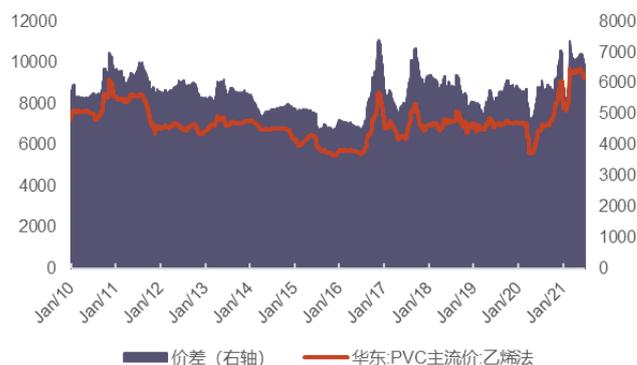
2.2、氯碱

图 22：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 23：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 24：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 25：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 26：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



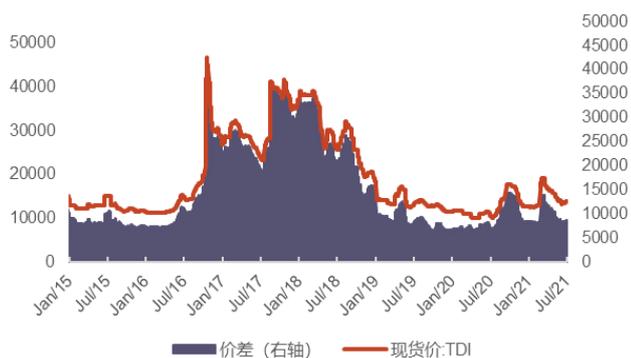
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 27：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



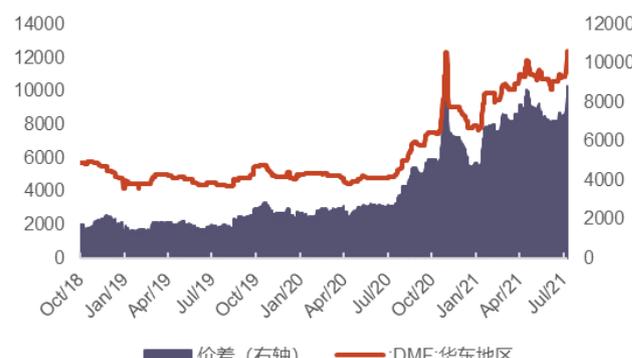
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 28：TDI 价格及价差变动（元/吨）



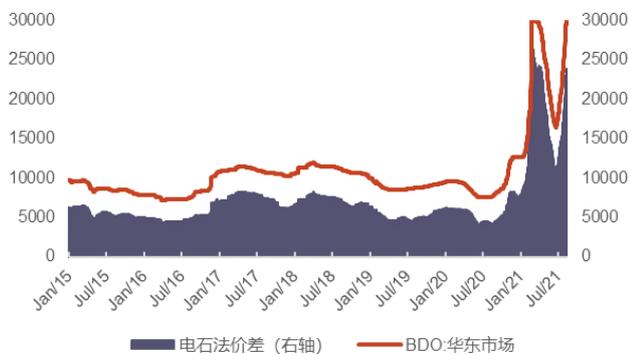
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 29：DMF 价格及价差变动（元/吨）



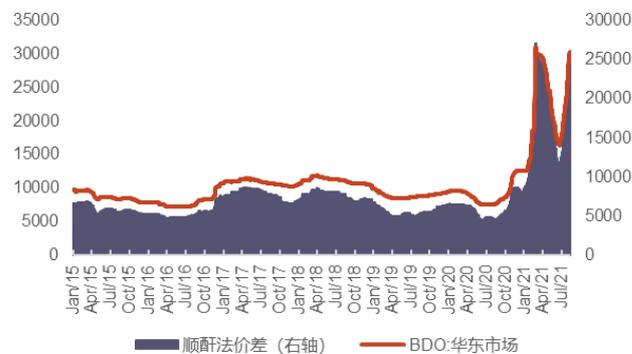
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 30：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



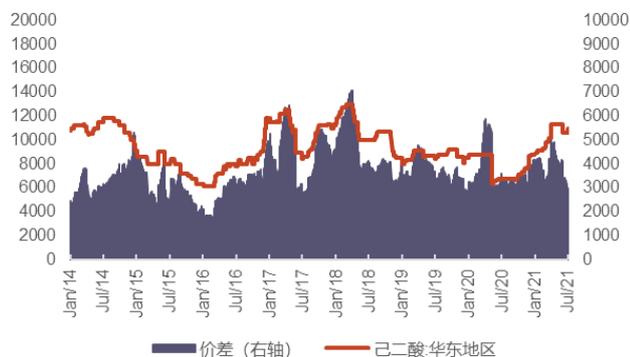
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



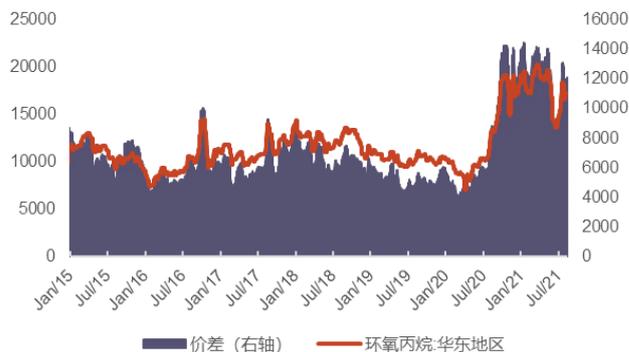
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：己二酸价格及价差变动（元/吨）



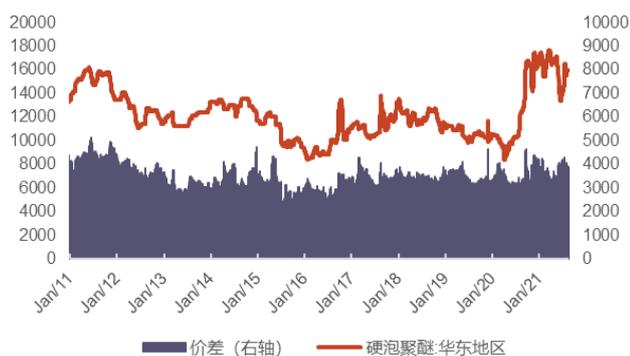
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 33：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 34：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

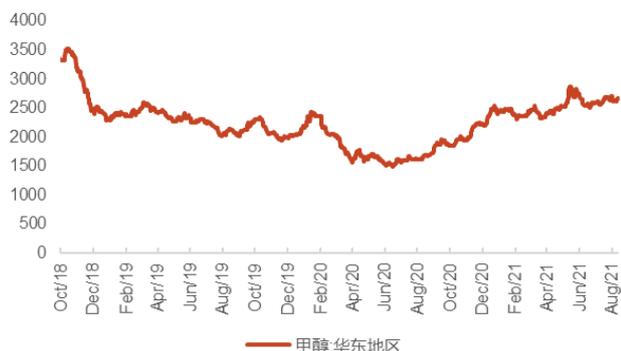
图 35：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

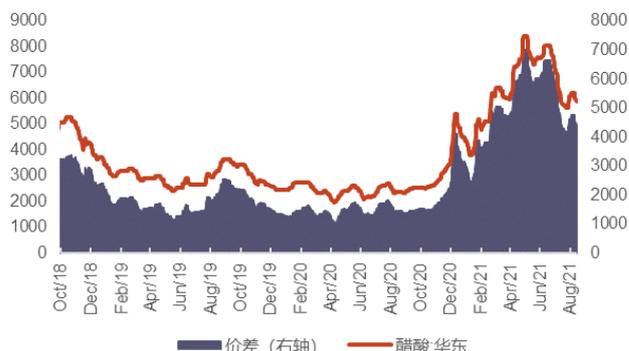
2.4、 C1-C4 部分品种

图 36: 甲醇价格走势 (元/吨)



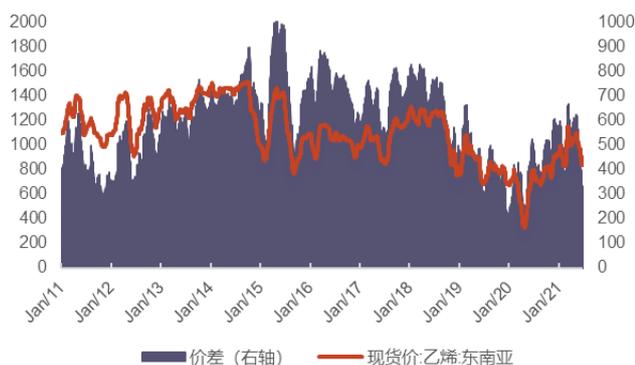
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 37: 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 38: 乙烯价格及价差变动 (美元/吨)



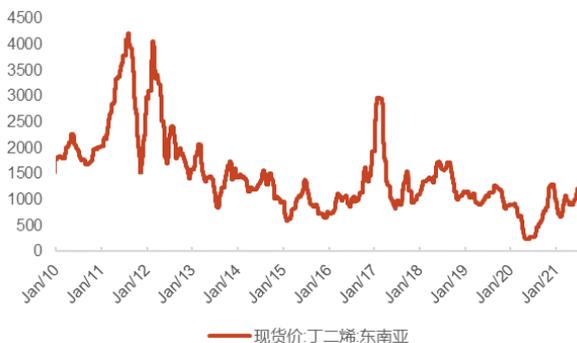
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 39: 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 40: 丁二烯价格走势 (美元/吨)



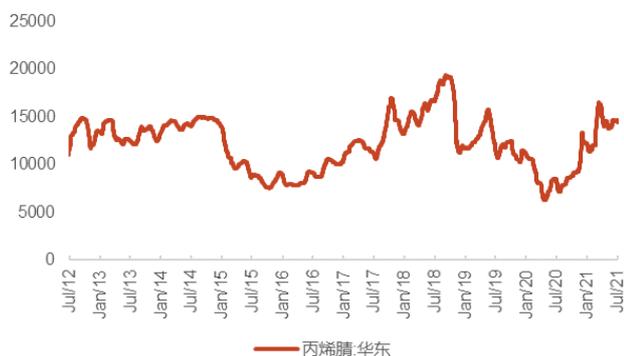
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 41: 丙烯酸价格及价差变动 (元/吨)



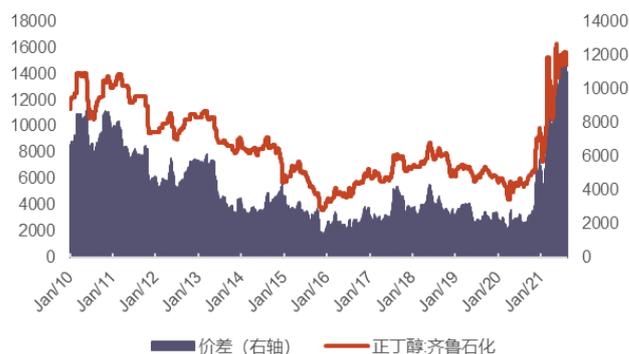
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 丙烯酸酯价格走势 (元/吨)



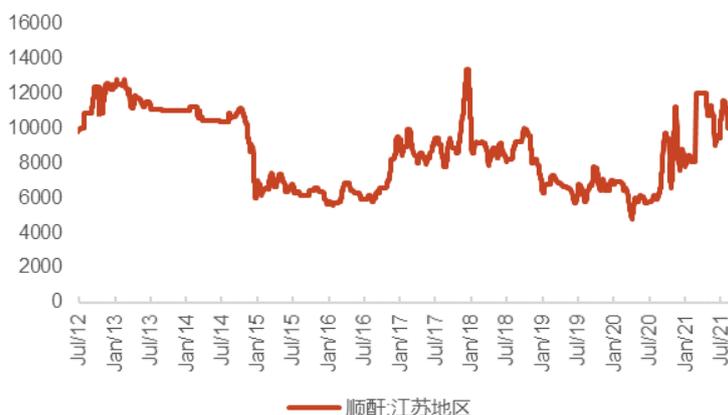
资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 43: 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

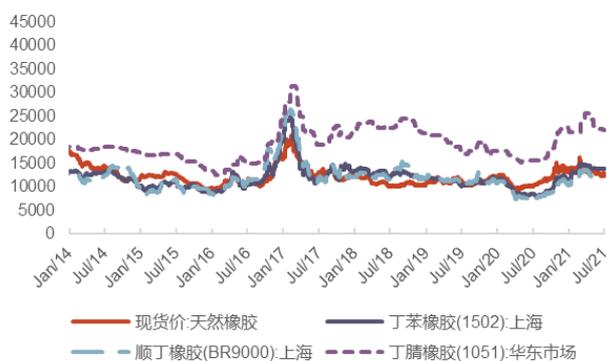
图 44: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

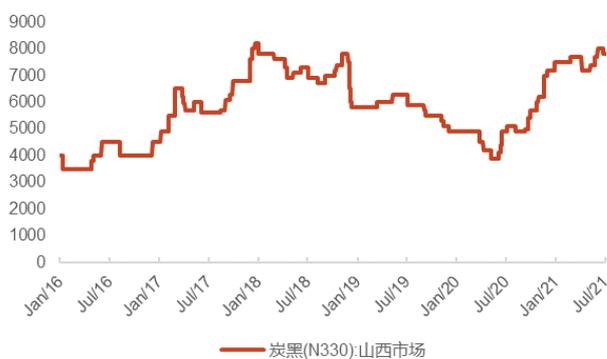
2.5、橡胶

图 45: 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 46: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

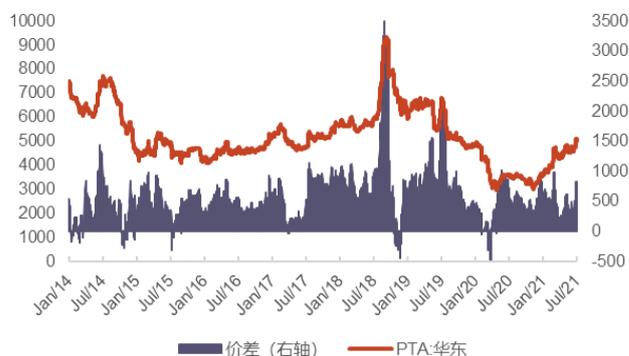
2.6、 化纤和工程塑料

图 47: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



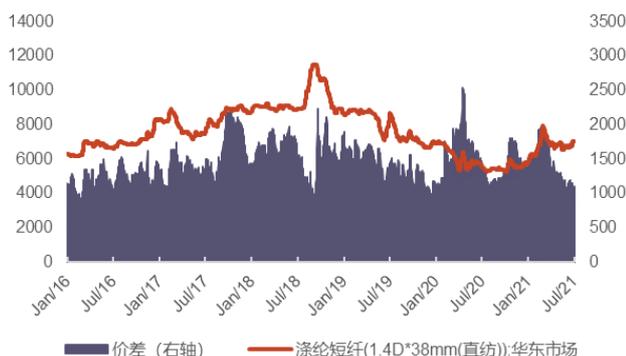
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 48: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



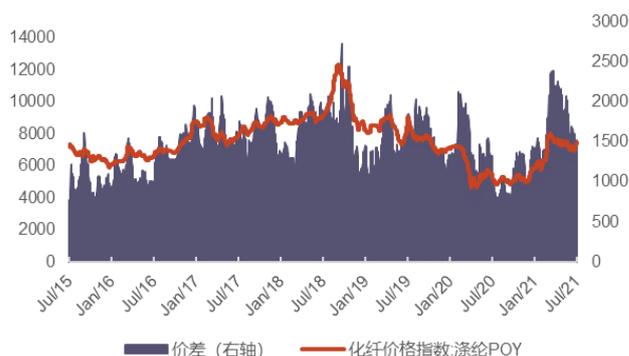
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



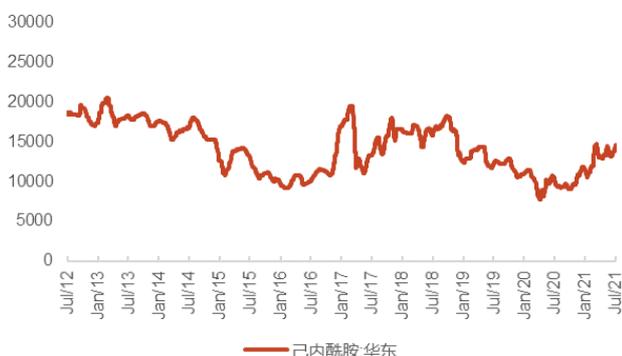
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



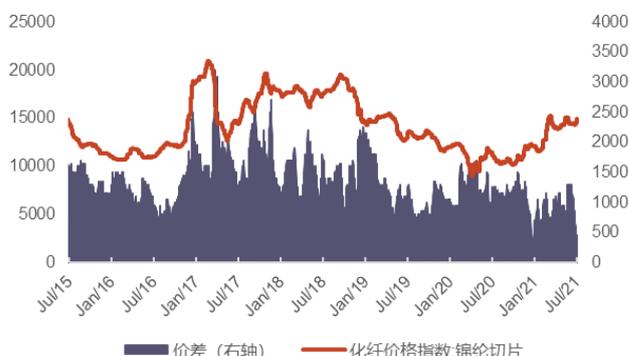
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 51: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



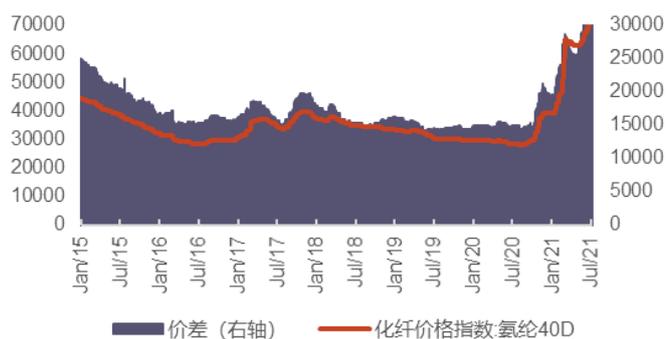
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 52: 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 53: 氨纶价格及价差变动 (元/吨)



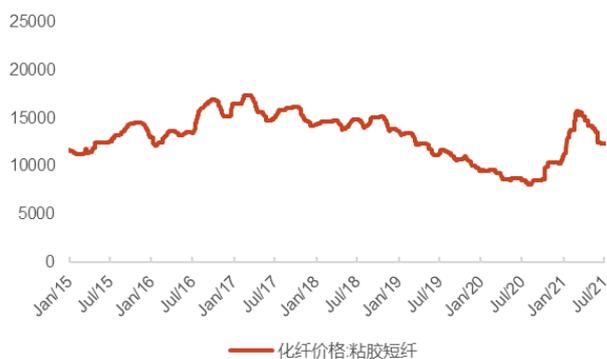
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



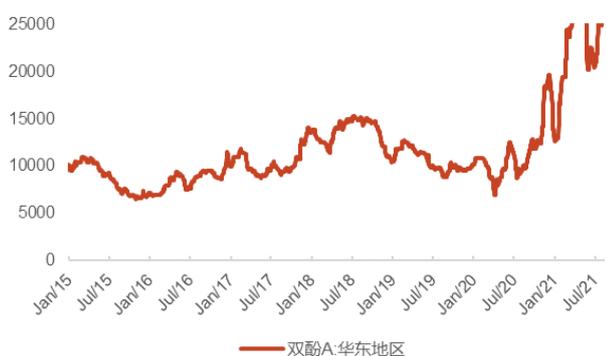
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: 苯酚价格走势 (元/吨)



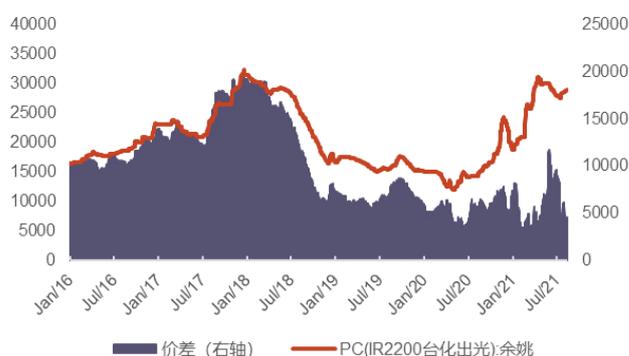
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 58: 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 59: 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 60: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

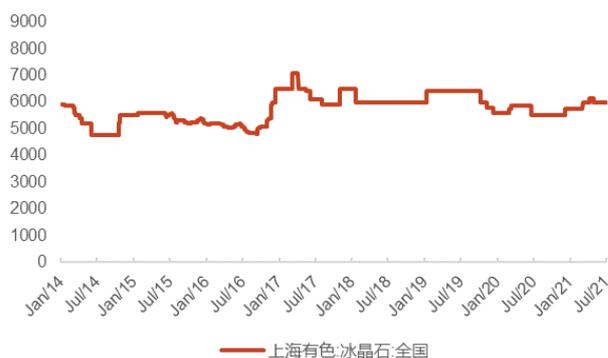
2.7、 氟硅

图 61: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



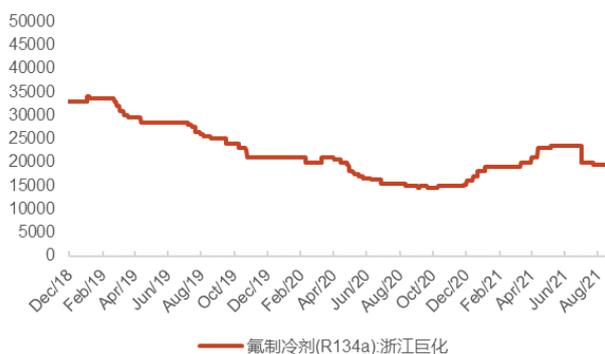
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: R22 价格走势 (元/吨)



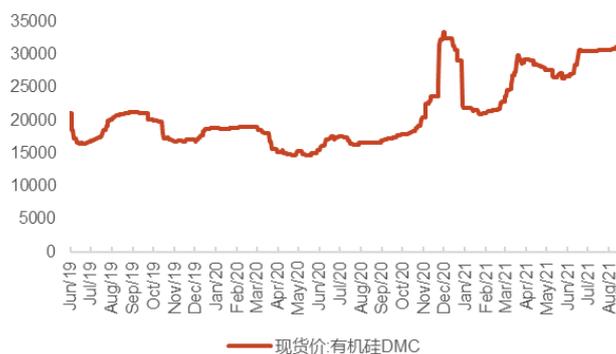
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 65: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

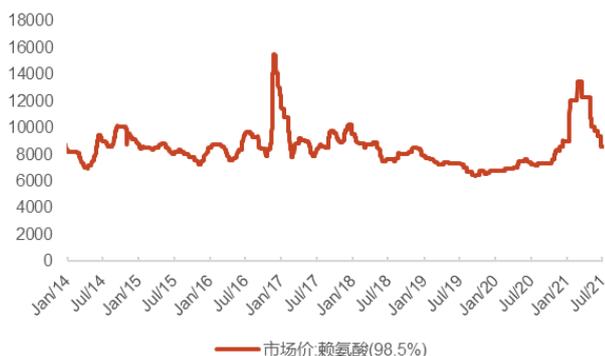
图 66: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

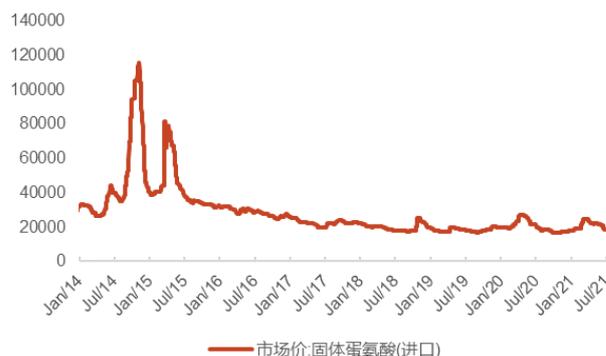
2.8、氨基酸&维生素

图 67: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



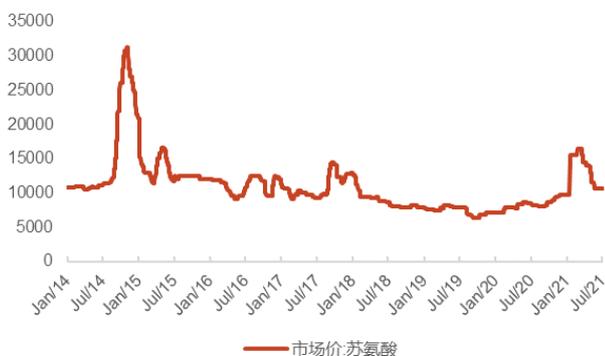
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



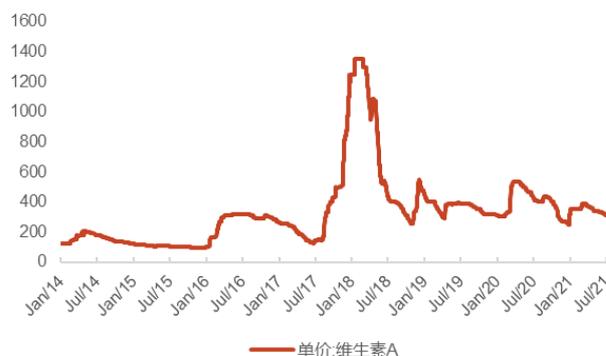
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 69: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



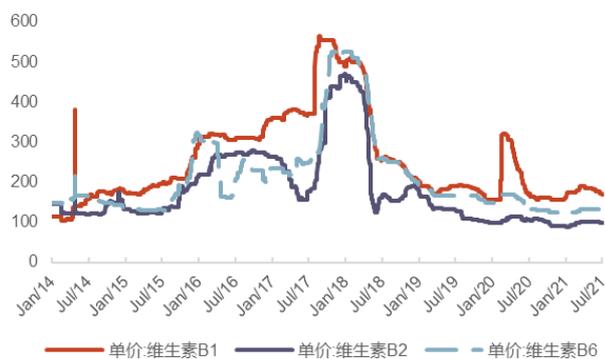
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 70: 维生素 A 价格走势 (元/千克)



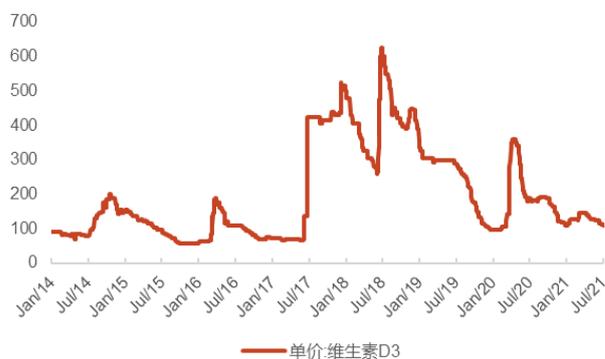
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 71: 维生素 B1、B2、B6 价格走势 (元/千克)



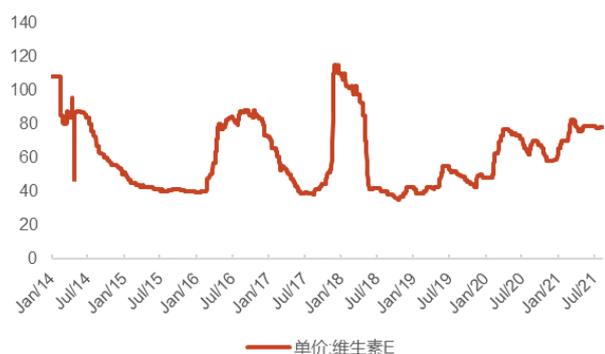
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 72: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



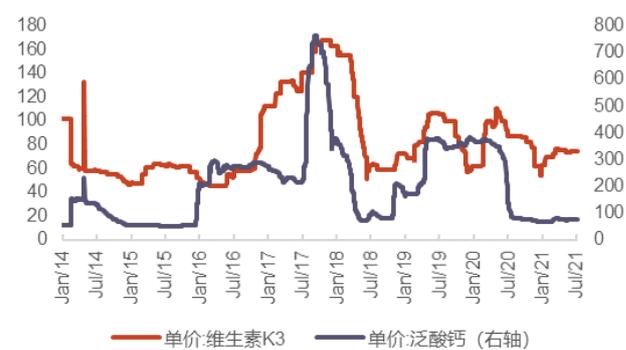
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 73: 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 74: 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

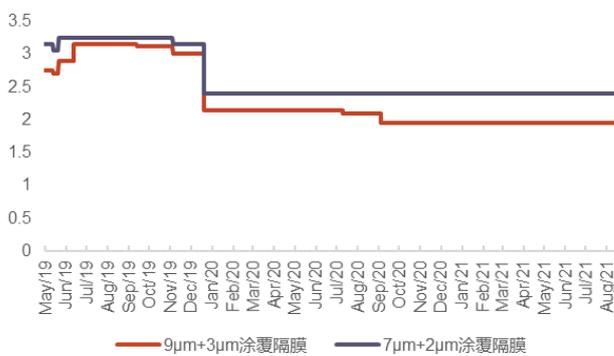
2.9、锂电材料

图 75: 电池级碳酸锂价格走势 (元/吨)



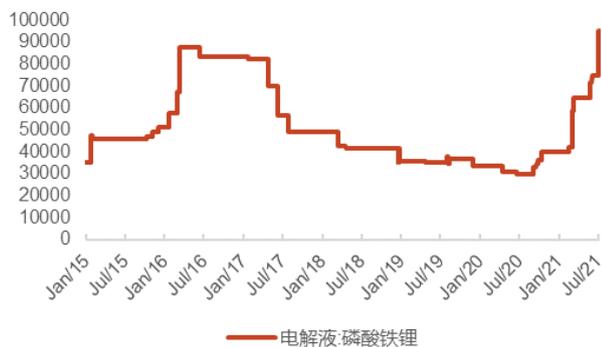
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 76: 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 77：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



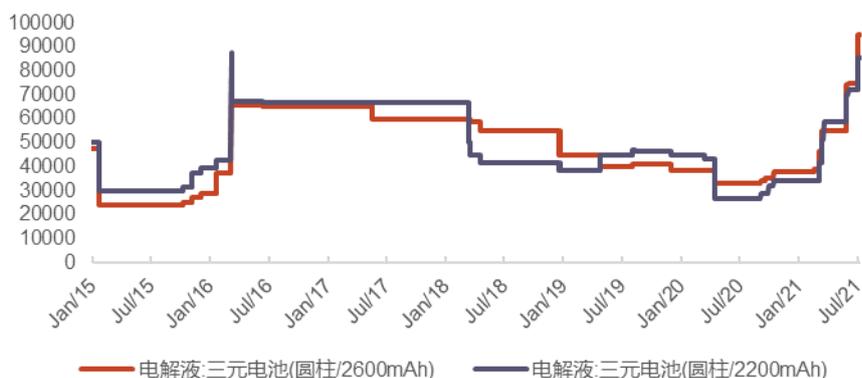
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 78：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

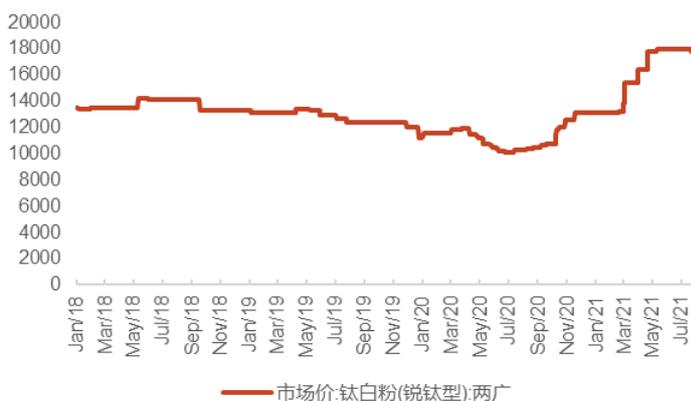
图 79：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 80：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
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