

化工

磷酸铁锂需求爆发下看好优质磷化工企业竞争优势，继续推荐新能源上游高景气赛道标的

1、磷酸铁锂需求爆发下看好优质磷化工企业竞争优势：重点推荐川恒股份，看好公司矿化一体模式下为下游磷酸铁锂企业提供优质磷源，建议关注云天化、川发龙蟒、中毅达（瓮福集团）、兴发集团、川金诺。

2、新能源风起，化工龙头加速布局：碳中和背景下，新能源市场需求有望实现快速增长，带动上游材料需求同步增加。今年以来化工龙头加速布局新能源材料领域，有望凭借资源、规模效应、产业链一体化能力获取较高竞争优势，打开成长空间同时有望获得估值提升。建议重点关注：R142b-PVDF（东岳集团、联创股份、巨化股份、三美股份）、电解液及添加剂（永太科技、奥克股份、华鲁恒升、卫星石化）、磷酸铁锂正极材料（磷化工川恒股份、川发龙蟒、川金诺、云天化、兴发集团、钛白粉龙佰集团、中核钛白、安纳达）、三元正极材料（天原股份）、光伏EVA粒子（东方盛虹、联泓新科）、工业硅及三氯氢硅（新安股份、合盛硅业、三孚股份）。

3、关注低估值景气周期标的：1）化纤：纺服需求改善，库存低弹性大。标的：粘胶（三友化工、中泰化学）、涤纶（桐昆股份、恒逸石化等）、氨纶（华峰化学、新乡化纤、泰和新材）。2）纯碱：平板玻璃、光伏玻璃高增长，供需改善。标的：三友化工、山东海化、中盐化工、远兴能源、华昌化工、ST双环；3）烧碱：供需改善，行业库存低位，标的：中泰化学、湖北宜化、新疆天业；4）农化：下游高景气，景气持续向上。标的：磷肥/磷矿石（云天化、川恒股份、湖北宜化、兴发集团）、钾肥（东方铁塔）、草甘膦（兴发集团、江山股份、新安股份）、草铵膦（利尔化学、利民股份）；5）钛白粉：成本推动及出口需求拉动下，行业持续高景气。标的：龙蟒佰利，中核钛白、天原股份；

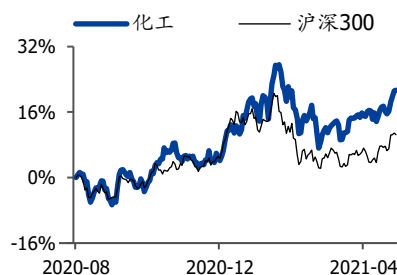
4、中长期继续看好化工核心资产：目前化工核心资产估值已经回归至相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。中长期我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利、宝丰能源、新和成、东方盛虹、卫星石化等优质公司。

5、看好天花板高的消费成长股：看好天花板高，盈利稳定，能长大出未来“大公司”的赛道，具体包括人造肉、国六尾气处理产业链、无糖添加剂、可降解塑料产业等方向。推荐人造肉及植物胶囊（山东赫达）、维生素（花园生物）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、瑞丰新材）、无糖化趋势（金禾实业）、可降解&可再生塑料（瑞丰高材、三联虹普、金发科技、彤程新材）；

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

1、《化工：工业硅、PVDF 景气度持续上行，继续推荐新能源上游高景气赛道标的》2021-08-23

2、《化工：新能源风起，化工龙头加速布局》2021-08-16

3、《化工：继续推荐新能源上游高景气化工新材料和优质成长标的》2021-08-08

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600309	万华化学	买入	3.20	7.41	8.14	8.98	34.16	14.75	13.43	12.17
002493	荣盛石化	买入	1.08	1.87	2.39	2.66	24.83	14.34	11.22	10.08
000301	东方盛虹	买入	0.07	0.42	1.56	2.09	483.93	97.56	20.31	15.15
002648	卫星石化	买入	0.97	2.92	4.37	5.25	42.93	14.21	9.50	7.90
688357	建龙微纳	买入	2.20	3.12	4.40	5.92	36.11	25.46	18.06	13.42
600409	三友化工	买入	0.35	1.75	1.94	2.06	29.51	5.90	5.32	5.01

资料来源：Wind，国盛证券研究所

请仔细阅读本报告末页声明



内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周最新子行业信息跟踪.....	6
三、风险提示	9

图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	6
-------------------------	---

8 月金股【卫星石化】

1、碳中和背景下看好乙烷裂解制乙烯路线发展潜力: 卫星采取的乙烷裂解制乙烯在成本、环保及能耗方面具备显著优势将成为弥补国内乙烯缺口的重要方式。公司目前在连云港规划的 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一阶段 125 万吨已于 5 月份投产, 二阶段预计将于 2022 年下半年投产, 有望带动公司盈利迈上一个重要台阶。

2、依托优质原料优势, 积极布局新材料业务: 公司加速推进连云港基地乙烷下游聚醚大单体、乙醇胺、乙烯胺以及 EAA 新材料等项目建设, 同时围绕新能源电池及光伏等下游快速发展的行业, 计划于 2022 年建成以环氧乙烷与二氧化碳加成反应生产 EC、DMC、DEC、EMC 等装置, 包括锂电池添加剂 VC、FEC 等产品规划, 利用副产氢推进氢能业务开发利用, 进一步扩大双氧水在半导体、光伏等行业影响力, 加快乙烯齐聚法合成成长链 α -烯烃及 POE 技术开发项目的中试, 看好公司未来在化学新材料领域多点开花。

3、盈利预测与投资建议: 我们看好公司围绕 C2 及 C3 产业链打造完整的一体化产业链, 碳中和背景下低碳原料优势显著, 在建项目投产后公司利润中枢有望逐步迈上新的台阶。我们预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 50.2、75.1、90.3 亿元, 分别对应 PE 为 14、10、8 倍, 维持“买入”评级, 继续推荐。

风险提示: 连云港项目建设进度不及预期、成本和运输不可控、中美贸易摩擦风险。

一、行业核心观点

一、磷酸铁锂需求爆发下看好优质磷化工企业竞争优势

近日美国预订标准续航增强版特斯拉 Model 3 的用户收到邮件, 如果想要提前拿到车, 可以选择磷酸铁锂电池, 同时马斯克表示对磷酸铁锂电池的认可。新能源汽车快速发展下拉动了电池及其材料需求爆发, 磷酸铁锂电池凭借低成本及安全性优势需求量快速增长, 而储能以及海外需求爆发有可能成为未来需求持续超预期的两大变量。

今年以来, 传统磷化工企业加速布局磷酸铁及磷酸铁锂行业, 相比较于产业链现有厂家而言, 在磷资源、产业链配套、环保处理以及综合成本方面都具备明显竞争力。下游企业降本需求下, 看好具备大规模扩产能力以及成本竞争力的磷化工企业占据竞争优势。我们认为磷酸铁锂产业链核心壁垒是优质磷矿资源的获取以及净化磷酸生产能力, 重点推荐川恒股份, 看好公司矿化一体模式下为下游磷酸铁锂企业提供优质磷源, 建议关注云天化、川发龙蟒、中毅达(瓮福集团)、兴发集团、川金诺。

二、碳中和背景下, 新能源市场需求有望实现快速增长, 带动上游材料需求同步增加。今年以来化工龙头加速布局新能源材料领域, 有望凭借资源、规模效应、产业链一体化能力获取较高竞争优势, 打开成长空间同时有望获得估值提升。建议重点关注:

1) R142b-PVDF: 下游锂电池、光伏, 需求扩张速度快, 拉动价格上涨。全球性蒙特利尔公约下氟化工扩产难度较大, 且下游对涨价不敏感, 我们判断未来 1 年 R142b-PVDF 供需仍将非常紧张, 产品价格继续看涨。建议关注: 东岳集团、联创股份、巨化股份、三美股份。

2) 工业硅及三氯氢硅:

近期云南地区的限电以及新疆地区的限煤政策在进一步限制了行业供给, 淡季之下金属硅价格出现大幅上涨, 目前金属硅 421 参考价涨至 20500 元/吨, 8 月初价格为 16800 元/吨, 涨幅 22%。建议关注新安股份(10 万吨工业硅, 与乐山协鑫合资建设 20 万吨工业硅粉)、合盛硅业(工业硅 73 万吨, 在建产能 80 万吨)。

三氯氢硅下游主要用于多晶硅(32.1%)和硅烷偶联剂(25.1%), 国内三氯氢硅产能 56.6 万吨, 国内企业生产的三氯氢硅主要用于硅烷偶联剂领域, 生产光伏级三氯氢硅占比较少, 随着明后年下游光伏装机量提升, 我们预计三氯氢硅供应将持续紧张, 目前光伏级三氯氢硅的市场价格普遍报至 1.3-1.7 万元/吨, 年初价格仅为 6000 元/吨。建议关注三

孚股份（6.5 万吨三氯氢硅）、新安股份。

3) 电解液及添加剂：锂电池添加剂 VC 是电解液中最卡脖子的关键产品，由于其存在自聚合现象，纯度难以达到电池级要求。加上环保审批门槛高，扩产难度大/扩产时间长，目前排产已排至 2022 年。今年以来电解液添加剂 VC 供货持续紧张，缺口不断变大，部分电解液添加剂生厂商的 VC 订单已排到 2022 年上半年。目前 VC 散单报价已飙升至 27 万/吨，较去年市场均价的 15 万元-16 万元增长了 68%-80%。

永太科技：拟新增 5000 吨 VC、3000 吨 FEC，与宁德时代签订协议锁定量、锁定时间均远超同行，正式确立战略级供应商地位。

奥克股份：拟新增 3500 吨 VC、FEC 权益产能，与其颠覆性工艺生产的溶剂 EC/DMC，形成了 EC-CEC-VC/FEC（溶剂-添加剂）的一体化锂电材料产业链，我们预计公司锂电业务未来三年可实现每年翻倍增长。

华鲁恒升：规划 30 万吨 DMC，10 万吨草酸（磷酸铁锂原材料之一）以及 5 万吨 NMP。

卫星石化：公司围绕新能源电池及光伏等下游快速发展的行业，计划于 2022 年建成以环氧乙烷与二氧化碳加成反应生产 EC、DMC、DEC、EMC 等装置，包括锂电池添加剂 VC、FEC 等产品规划，加快乙烯齐聚法合成成长链 α -烯烃及 POE 技术开发项目的中试。

4) 磷酸铁锂正极材料：新能源汽车及储能需求拉动下，未来磷酸铁锂需求增速快，同时带动前驱体磷酸铁需求爆发。磷酸铁成本占比中磷源占比约 40%，来源包括工业级磷酸一铵或精制磷酸，建议关注川恒股份、川发龙蟒、川金诺、云天化、兴发集团、中毅达。硫酸法钛白粉副产的硫酸亚铁也是磷酸铁的原材料之一，钛白粉企业包括龙佰集团公告拟建设 20 万吨磷酸铁锂产线以及 10 万吨石墨负极材料，中核钛白、安纳达也有一定产能布局。

5) 三元正极材料：建议关注天原股份，公司及参股子公司与宁德时代签订全面战略合作协议，未来将积极配套宁德时代宜宾生产基地，未来宁德时代采购量将不低于 20 万吨。

6) 光伏 EVA 粒子：光伏胶膜是 EVA 的最大下游应用领域，占比约 35%左右，国内 2020 年 EVA 光伏料需求量约 60-70 万吨，国内仅有斯尔邦、联泓新科、台塑石化三家企业能够生产，进口依存度仍在 70%以上，供需紧平衡状态下 EVA 价格自去年下半年开始大幅上涨。由于 EVA 行业扩产周期长，尤其做到光伏料需要较长爬坡期，四季度光伏新增装机需求下 EVA 价格有望继续上涨，且未来 2 年我们预期供需紧张下 EVA 仍将保持较高景气，重点推荐东方盛虹、联泓新科。

7) 半导体、显示材料及军工

半导体领域：半导体封装材料（华软科技）、光刻胶（南大光电、彤程新材、晶瑞股份）、半导体前驱体（雅克科技）、特种气体（昊华科技、华特气体、雅克科技）、湿电子化学品（江化微、晶瑞股份、飞凯材料）、CMP 抛光材料（鼎龙股份）。

军工领域：特种化学品（昊华科技）、芳纶（泰和新材）、碳纤维（光威复材）。

新型显示领域：光学膜（东材科技）、有机发光材料（万润股份、华软科技）、PI 材料（瑞华泰）。

2、关注低估值景气周期标的

1) 化纤：纺服需求改善，库存低弹性大。标的：粘胶（三友化工、中泰化学）、涤纶（桐昆股份、恒逸石化等）、氨纶（华峰化学、新乡化纤、泰和新材）。

2) 纯碱：平板玻璃、光伏玻璃高增长，供需改善。标的：三友化工、山东海化、中盐化工、远兴能源、华昌化工、st 双环；

3) 烧碱：供需改善，行业库存低位，标的：中泰化学、湖北宜化、新疆天业

4) 农化：下游高景气，景气持续向上。标的：磷肥/磷矿石（云天化、川恒股份、湖北宜化、兴发集团）、钾肥（东方铁塔）、草甘膦（兴发集团、江山股份、新安股份）、草铵膦（利尔化学、利民股份）；

5) 钛白粉：成本推动及出口需求拉动下，行业持续高景气。标的：龙蟒佰利，中核钛白、

天原股份;

3、中长期继续看好化工核心资产：目前化工核心资产估值已经回归至相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。中长期我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利、宝丰能源、新和成、东方盛虹、卫星石化等优质公司。

4、看好天花板高的消费成长股：

消费成长股：看好天花板高，盈利稳定，能长大出未来“大公司”的赛道，具体包括人造肉、国六尾气处理产业链、无糖添加剂、可降解塑料产业等方向。推荐人造肉及植物胶囊（山东赫达）、维生素（花园生物）、国六产业链（艾可蓝、建龙微纳、瑞丰新材）、无糖化趋势（金禾实业）、可降解&可再生塑料（瑞丰高材、三联虹普、金发科技、彤程新材）；

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览 (8月27日)					
最近一周涨幅排行 (前十)			最近一周跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	1,4-丁二醇 (BDO)	22.1%	1	液氯	-11.3%
2	金属硅44	17.1%	2	国内尿素	-8.5%
3	电池级碳酸锂	16.3%	3	甲乙酮	-7.0%
4	R134a	15.4%	4	PX (华东挂牌价)	-5.3%
5	黄磷	12.5%	5	纯MDI (华东)	-5.0%
6	工业级碳酸锂	12.4%	6	环氧丙烷	-4.7%
7	国际丙烯	12.3%	7	软泡聚醚	-4.5%
8	R22	9.1%	8	LLDPE7042	-3.5%
9	甲基环硅氧烷	9.1%	9	天然橡胶	-3.1%
10	布伦特原油	9.0%	10	醋酸酐	-2.9%
最近一月涨幅排行 (前十)			最近一月跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	1,4-丁二醇 (BDO)	72.4%	1	国内尿素	-16.0%
2	氯化铵	61.8%	2	纯MDI (华东)	-13.4%
3	金属硅44	52.5%	3	丁二烯 (华东)	-12.6%
4	烧碱30%隔膜	38.1%	4	三氯乙烯	-12.2%
5	电池级碳酸锂	37.1%	5	PTA	-9.5%
6	工业级碳酸锂	33.5%	6	国际纯苯	-8.9%
7	硫酸 (98%)	32.3%	7	国外苯乙烯	-8.8%
8	氯基复合肥 (45%)	31.9%	8	国内苯乙烯	-8.6%
9	磷酸一铵 (55%)	30.8%	9	国际石脑油	-7.9%
10	罗布泊硫酸钾 (51%)	30.2%	10	维生素D3	-7.9%

资料来源: 百川盈孚、wind, 国盛证券研究所

二、本周最新子行业信息跟踪

1. 原油

国际天然气价格涨跌不一: 截止本周三(8月25日)东北亚天然气中国到岸价下滑 0.222 至 17.458USD/mmbtu, 环比下滑 1.26%。纽交所天然气期货价格为 3.897USD/mmbtu, 较上周上涨 1.17%; 北美天然气现货价格 3.991USD/mmbtu, 本周国际天然气价格涨跌不一。

国内 LNG 价格整体涨跌不一: 本周国内液厂价格整体先跌后涨。本周进口气走势强劲, 国产气以出货环境为主导调整报价。本周百川盈孚 LNG 均值 5428 元/吨, 上行 44 元/吨或 2.16%。周初受疫情和强降雨天气影响, 河南多地要求停工停产停运, 下游需求减少, 上游出货受阻, LNG 价格走跌。与此同时, 较之国产气走势下滑, 进口气在国际现货持续限量, 高位的支撑下市场价格表现坚挺, 整体行情起伏呈现出“冰火两重天”的分化走向。近两日, 受进口气再次涨价提振, 国产气工厂资源流通范围扩大, 出货重归顺畅, 价格顺势跟涨。

7月LNG工厂整体开工率环比小幅下滑:2021年7月中国LNG工厂开工率约为46.89%，环比下滑8.20个百分点，同比下滑7.25个百分点。7月北方液厂开工率小幅下滑，7月份为LNG工厂检修旺季，市场整体开工负荷有所下滑，也在一定程度上提振价格。

2. 炭黑

行情概述: 本周(8.20-8.26)炭黑市场弱稳运行, N330送到参考7100-7400元/吨。周内受焦企环保限产及焦煤紧张问题影响, 煤焦油供应继续收紧, 新单拍卖持续走高, 预计短期内仍窄幅偏强整理为主, 炭黑企业亏损状态加重。近期炭黑厂家基本执行月度订单出货, 市场价格暂稳, 行业开工维持在6成左右, 受下游需求不佳影响, 市场走货缓慢, 行业库存延续小幅增加趋势。在原料油高位支撑下, 炭黑商家对于9月炭黑新单商谈稳价意向有所增强。

装置动态: 据百川盈孚统计, 全国炭黑总产能848万吨左右, 本周行业平均开工率58.6%, 较上周下滑0.3个百分点, 周内多数炭黑企业基本维持前期负荷运转, 零星减产操作, 行业开工大稳小调, 据了解山东百斯达, 枣庄卡博特, 平顶山易佳化工等前期检修企业多在9月初存复产计划, 届时行业开工或有提升, 但幅度有限, 政策方面, 近日有中央环保督查入驻山东、四川等地, 目前来看对该地炭黑企业生产暂未产生明显影响, 后市具体情况有待持续跟踪。

3. 纯苯

价格走势: 本周末纯苯价格至7525元/吨, 较上周末价格上涨0.87%。本周末加氢纯苯价格至7550元/吨, 较上周末价格下跌0.66%。

行情要点: 装置动态: 威联化学、友泰、鲁清等装置继续停车, 且威联化学装置重启延期, 北方华锦装置计划近期重启; 库存变化: 本周纯苯华东港口库存总量在7.8万吨, 较上周下降约1.2万吨; 成本利润: 截止本周四当日, 日本石脑油价格执行648.75美元/吨, 中石化纯苯价格执行7550元/吨, 周内纯苯行业平均毛利在1455元/吨左右。

4. 聚醚

价格走势: 本周末软泡聚醚价格跌至15700元/吨, 较上周末价格下调6.17%, 较上月价格跌9.16%, 较年初价格跌19.21%; 本周末硬泡聚醚价格跌至14000元/吨, 较上周末价下调2.80%, 较上月价格跌3.97%, 较年初价格跌10.32%。

行情要点: 本周国内聚醚市场一路下跌直至昨日止跌维稳。原料环丙价格下调后同样止跌, 聚醚受到成本面牵制, 工厂报盘价格当前稳定, 下游企业在低位价格时部分集中采购, 订单量有一定幅度上升, 但库存量还是偏高, 成交量处于中低位, 维稳后南方出货仍有压力。业者仍有观望市场情绪, 加上终端海绵工厂传导不畅, 入市询盘积极性尚可, 目前主力厂商短期内保持积极抓单走货, 多交付完成前期订单, 后续需关注下游接单情况。

后市预判: 本周国内环丙工厂报价稳定, 聚醚工厂装置正常, 市场报盘暂稳整盘。下游需求量仍不高, 库存量还是处于高位, 南方地区出货有压力, 实际交投温和, 业者对后市避险谨慎情绪不减, 市场利空情绪转弱, 短期内厂家仍多保持出货意愿, 积极接单走货消化库存, 后续仍需关注下游接单情况。预计短线聚醚市场商谈出货。价格波动幅度300-600元/吨。

5. 纯碱

价格走势: 本周中国轻质纯碱市场均价为2304元/吨, 较上周相比上涨1.95%; 重质纯碱市场均价为2495元/吨, 较上周相比上涨1.34%。

行情要点: 本周国内纯碱市场价格延续涨势。本周除装置检修、减量生产的个别企业外, 其他企业开工基本正常, 整体行业开工负荷增加, 但整体市场货源偏紧, 加之纯碱厂家多执行前期订单为主, 部分企业继续封单或控制接单, 支撑市场新单成交价格继续拉涨。总体来看, 本周轻质纯碱部分企业报盘走高50-150元/吨; 重质纯碱企业报盘走高0-150元/吨。

后市预判: 下周纯碱市场供应偏紧格局难改, 加之纯碱企业预售订单较足, 市场库存低位, 出货无压, 故预计下周国内纯碱市场价格继续拉涨, 轻质纯碱市场价格上调, 价格

变化幅度在 50-200 元/吨；重质纯碱市场价格继续走高，价格变化幅度在 100-300 元/吨。

6. 聚酯 (PX-PTA)

价格走势：本周末 PX 中国到岸价格 911.67 美元/吨，较上周同期价格上涨 0.11%，较上月同期价格下跌 2.86%；中石化 2021 年 8 月对二甲苯挂牌价格为 7300 元/吨，8 月中石化 PX 结算价格 6910 元/吨承兑（6890 元/吨现款），较上月下跌 190（180）元/吨；2021 年 8 月亚洲 PX ACP 商谈失败。本周末 CFR 中国市场价格 697 美元/吨，较上周同期价格下跌 1.13%，较上月同期价格下跌 4.52%；华东 PTA 市场价格为 4970 元/吨，较上周同期价格上涨 0.10%，较上月同期价格下跌 8.13%；郑州 PTA 期货主力合约结算价 5020 元/吨，较上周同期结算价上涨 0.36%，较上月同期结算价下跌 6.38%。

行情要点：本周内 PX 市场重心先抑后扬。本周 CFR 中国周均价为 901.34 美元/吨，环比下跌 0.01%；FOB 韩国周均价为 882.34 美元/吨，环比下跌 0.01%。

本周 PTA 市场重心僵持调整运行。本周华东市场周均价 4959 元/吨，环比下跌 2.75%；CFR 中国周均价为 690.33 美元/吨，环比下跌 1.49%。

7. 磷矿石

本周看点：

本周（2021.8.20-2021.8.26）磷矿石市场供应前期订单为主，场内高位挺价运行，市场持续供应紧张，看涨氛围浓厚。磷矿石市场整体行情稳中向上为主，近期磷矿企业虽有涨价意向，但价格推涨暂未实施。下游磷肥市场呈稳中上行趋势，对磷矿石市场有利好支撑。企业开采发运情况正常，产销稳定。四川地区供需情况稳定，价格观望整理。贵州地区运行偏稳，成交尚可。各企业发运前期订单为主的情况下，供应紧缺加之下游需求旺盛，磷矿石市场新价格成交情况乐观。目前，各地区存矿严重不足，需矿企业找矿十分艰难。磷矿石市场整体供应持续紧张，暂未得到缓解，叠加 8-10 月为国内秋季用肥时期，磷矿石价格得到强有力的支撑，磷矿石价格暂无下滑风险，利好因素较多。

下游看点：

【一铵】本周国内一铵市场弱稳运行，市场交投氛围低迷，下游贸易商工厂拿货观望情绪较高，加之场内现货较少，一铵成交稀少，主发预收，整体需求疲弱，市场价格仍存在倒挂现象，短期内磷酸一铵市场窄幅震荡运行。

【二铵】本周二铵价格维持高位，企业平稳发运，国内发运量有所增加。目前 57% 二铵出库价格为 3450-3500 元/吨，到站价为 3350-3400 元/吨。据部分农资商反馈，今年拿货晚一些，高价囤货稍有压力，多持观望心态。

【黄磷】本周黄磷市场主发订单，价格保持推涨气氛。目前在产企业订单充足，现货偏紧张，个别企业可以少量接新单，价格观望调整，小幅上行。下游企业成本承压，保持谨慎观望，按需拿货。近期部分下游产品报价大幅上调，实交价格跟涨缓慢，产业链对黄磷价格上涨缓慢消化。短期内供需观望，主发订单。

后市预判：

本周磷矿石市场高位挺价运行，据市场反馈，磷矿石市场价格仍有调涨趋势。供需紧张的局面加之 8-10 月为用肥旺季，磷矿价格得到有力支撑，无下滑趋势。百川预计，短期内磷矿石市场暂稳整理为主，利好因素较多情况下，价格仍有上行趋势。

8. 成品油

国际油价先跌后强势反弹，消息面逐渐好转，国内汽柴批发价格止跌上涨。具体来说，周前期，原油收盘连跌七个交易日，零售价下调窗口开启，消息面持续偏空，下游需求疲态难改，业者入市操作意向淡薄，主营汽油批发价格延续下行走势，市场购销气氛偏淡；周后期，国际原油期价收盘宽幅上涨，成品油调价窗口转为上调预期，对低迷的成品油市场形成利好支撑，加之地炼因出货尚可加之原油大涨提振，各单位报价纷纷大幅调涨，成本面明显增加带来一定支撑，主营汽柴油价格顺势推涨，且涨幅较大，但实际优惠政策仍宽松灵活，下游多有集中备货补仓，成交气氛略有降温。批零价差方面周内汽油零批价差为 1467 元/吨，前值 1463 元/吨，周内上涨 4 元/吨，上涨幅度 0.27%；柴油零批价差为 1445 元/吨，前值 1496 元/吨，周内下跌 51 元/吨，下跌幅度 3.41%。

9. 氟化工（制冷剂）

价格走势：

本周国内制冷剂 R22 均价在 16375 元/吨，较上周价格上涨 6.25%；本周制冷剂 R134a 均价在 20375 元/吨，较上周价格上涨 11.69%；本周制冷剂 R125 均价在 30250 元/吨，较上周价格上涨 32.08%；本周制冷剂 R32 均价在 12000 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R410a 均价在 20250 元/吨，较上周价格上涨 18.92%。

行情要点：

本周，制冷剂市场整体行情向好，部分产品产销顺畅，价格原地调涨。R125 高价新单涨至 50000 元/吨，成交同步跟涨；受成本面利好影响，制冷剂在 8 月中旬开启上行通道，行情触底反弹，个别小品种制冷剂受需求端提振，行情保持高位运行，部分主流制冷剂因原料供给失衡导致市场货源紧张，混配制冷剂同步跟涨，行情向好同时也反推原料无水氟化氢价格上行，货源趋紧，成本面支撑再次加强。

后市预判：

下周制冷剂 R22 市场预计坚挺运行，氢氟酸下月定价看涨，氯仿价格短期较为坚挺，成本面支撑有力，虽下游需求暂难寻利好，但受配额支撑，企业货紧惜售，挺价心态渐强，预计短期内制冷剂 R22 稳中上行为主，成交逐步向报价靠拢。预计价格区间在 18000-18500 元/吨左右。

下周制冷剂 R134a 市场预计僵持探涨，原料氢氟酸价格小涨，成本面支撑力渐强，制冷剂厂家开工承压下滑，货源偏紧，加之利润欠佳，挺价撑市意愿强烈，虽然淡季需求难有提升，但成本面单边提振，预计短期内制冷剂 R134a 行情偏强运行。预计价格区间在 21500-22500 元/吨左右。

下周制冷剂 R125 市场预计延续坚挺，氢氟酸下月定价上行趋势已成定局，四氯乙烯货源紧缺现象短期难缓解，仍有看涨预期，R125 场内货源紧张，下游除刚需外接单谨慎，观望氛围较浓，预计短期内制冷剂 R125 持续跟涨高价为主。预计价格区间在 40000-40500 元/吨左右。

下周制冷剂 R32 市场预计弱势维稳，当前下游空调厂仍处生产淡季，对 R32 按需采购为主，预计短期内制冷剂 R32 底部僵持，难有改观。预计价格区间在 12000-13000 元/吨左右。

下周制冷剂 R410a 市场预计观望探涨，当前原料四氯乙烯价格跳涨，原料端 R125 货源趋紧，但需求端提振有限，市场行情跟随 R125 走势，预计短期内制冷剂 R410a 行情看涨为主。预计价格区间在 23000-24000 元/吨左右。

10. 甲醇

价格走势：本周甲醇价格延续涨势，市场氛围先强后弱。甲醇市场均价由 2347 元/吨涨至 2369 元/吨，上调 22 元/吨，涨幅 0.94%。

行情要点：本周国内甲醇市场价格涨后走稳，氛围由强转弱。周初，甲醇期货大涨，提振市场情绪，加之上游企业库存多数无压，多地厂家顺势推涨报盘，业者在买涨心态下入市操作多有增加，整体市场氛围良好；但周中后期随着期货回落导致心态转向观望，另外局部地区下游需求仍显一般，导致甲醇持续向上动力不足。

后市预判：目前甲醇原料煤炭价格高位整理，甲醇成本端支撑坚挺，导致甲醇价格下行空间有限，以及近期上游厂家整体出货相对顺畅，库存压力不大，支撑心态，但是目前下游需求并无明显回暖，接货积极性有限，百川预计近期甲醇市场窄幅整理为主，后续需密切关注甲醇上下游装置动态，运费水平、甲醇期货走势及市场库存等。

三、风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com