

多因素引发共振 有机硅景气延续

——基础化工行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

今年以来,以DMC为主的有机硅产品价格不断突破新高,近期有机硅DMC市场主流报价达到36000元/吨,年初以来涨幅超过60%。我们认为,价格高位主要受市场供需格局改善和上游原料上涨的影响

- ◆ **原料成本支撑较强:** 作为有机硅的主要原料之一,今年以来,原料金属硅价格快速上涨,对有机硅成本形成支撑。截至9月初,黄埔港金属硅421价格接近3万元/吨关口,同比上涨超过100%。考虑到2021年金属硅新增产能较少,短期内成本端的支撑仍在
- ◆ **国内供应相对集中:** 从供给端看,近十年海外单体产能增长已基本停滞,有机硅全球产能逐渐向亚洲转移,而我国已经成为全球第一大有机硅单体及中间体生产国。受国家供给侧结构性改革和日趋严格的环保政策影响,国内技术落后企业停产、限产情况增加,新增产能主要来自龙头企业扩产,其中前五名企业的合计产能约占全国总产能的60%,行业集中度明显提升。
- ◆ **需求领域不断拓展:** 从有机硅下游产品来看,硅橡胶和硅油占主导,占比分别达到66%和25%,广泛应用于建筑,电子电器、纺织服装、能源等领域。另外,由于有机硅材料拥有优异的耐高温、耐压缩、耐辐射以及导电性能,有机硅材料逐步应用于5G、新能源车、光伏、芯片半导体等新兴领域。
- ◆ **投资建议:** 原料金属硅价格持续上涨,有机硅成本支撑仍然存在。虽然国内企业未来几年仍然有新产能投放,但是新能源车以及光伏等新兴领域的需求有望逐步释放,整体供需格局依旧向好,有机硅DMC有望高位运行,建议关注新安股份、东岳硅材等行业龙头。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信中信基础化工板块下跌0.9%,上证综合指数成份上涨1.5%,同期上证综合指数相比,基础化工板块落后2.4个百分点。子板块方面,本周基础化工子板块以下跌为主,其中磷肥及磷化工、纯碱、锦纶、复合肥、氨纶等涨幅居前;钾肥、电子化学品、锂电化学品、钛白粉、氟化工等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括皖维高新、川金诺、云图控股、ST红太阳、泛亚微透等;领跌个股包括松井股份、会通股份、碳元科技、壹石通、光华科技等。

风险提示: 国际油价波动的风险,全球疫情反复的风险,贸易政策变化的风险等。

评级

增持(维持)

2021年09月06日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号: S1660519040001

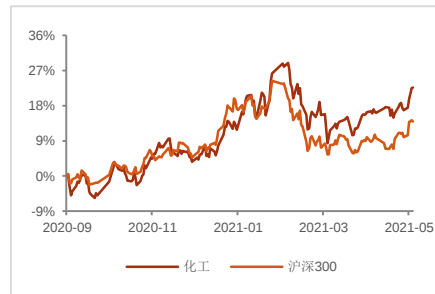
行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

市场平均市盈率

行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

- 1、《基础化工行业周报: 基础化工行业2021年中报点评》2021-08-30
- 2、《基础化工行业周报: 5G背景下的LCP新材料供需格局》2021-08-23
- 3、《基础化工行业周报: 碳中和远景下的氯碱化工投资机会》2021-08-16

内容目录

1. 每周一谈：多因素引发共振 有机硅景气延续	4
1.1 原料成本支撑较强	4
1.2 国内供应相对集中	5
1.3 需求领域不断拓展	6
2. 化工板块股票市场行情	7
2.1 板块表现	7
2.2 个股涨跌幅	7
3. 重点化工产品价格及价差走势	8
3.1 聚氨酯系列产品	8
3.2 PTA-涤纶长丝产业链	8
3.3 氯碱（PVC/烧碱）	8
3.4 化肥	9
3.5 农药	9
3.6 橡胶	9
3.7 纯碱	10
3.8 钛白粉	10
3.9 其他产品	10
4. 风险提示	11

图表目录

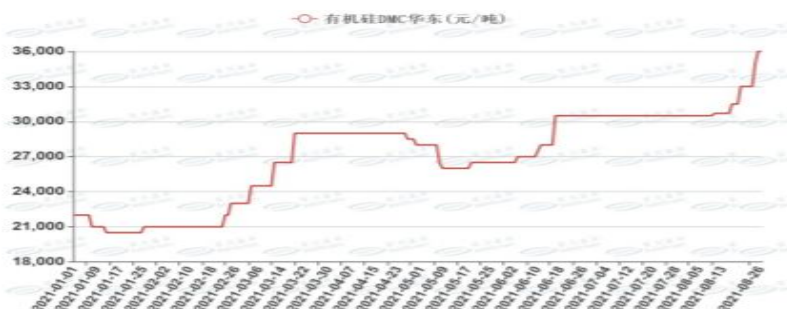
图 1：有机硅 DMC 价格走势	4
图 2：有机硅产业链	4
图 3：原料金属硅价格上涨	5
图 4：有机硅 DMC 产能和产量	5
图 5：有机硅下游应用领域	6
图 6：基础化工子行业周涨跌幅（%）	7
图 7：纯 MDI 价格走势	8
图 8：聚合 MDI 价格走势	8
图 9：PTA 价格走势	8
图 10：涤纶长丝 POY 价格走势	8
图 11：电石法 PVC 价格走势	8
图 12：乙烯法 PVC 价格走势	8
图 13：尿素价格走势	9
图 14：复合肥价格走势	9
图 15：草甘膦价格走势	9
图 16：天然橡胶价格走势	9
图 17：丁苯橡胶价格走势	9
图 18：轻质纯碱价格走势	10
图 19：重质纯碱价格走势	10
图 20：钛白粉价格走势	10
图 21：甲醇价格走势	10
图 22：醋酸价格走势	10

图 23: 烧碱价格走势.....	10
图 24: 液氯价格走势.....	10
表 1: 有机硅在新领域的应用	6
表 2: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)	7

1. 每周一谈：多因素引发共振 有机硅景气延续

今年以来，以 DMC 为主的有机硅产品价格不断突破新高，近期 DMC 市场主流报价达到 36000 元/吨，年初以来涨幅超过 60%。我们认为，价格高位主要受市场供需格局改善和上游原料上涨的影响。

图1：有机硅 DMC 价格走势

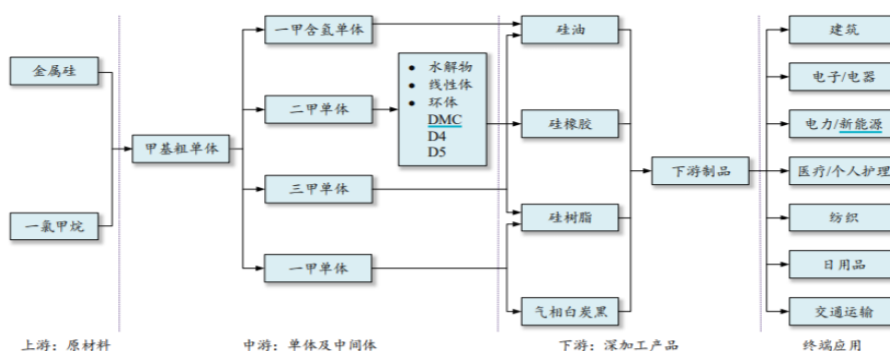


资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

1.1 原料成本支撑较强

有机硅产业链由原材料、单体及中间体、下游深加工产品及终端应用等环节组成。其中甲基单体是目前使用最广泛的一类单体，占总量的 90%以上。行业内通常以金属硅、一氯甲烷等为原料合成甲基粗单体，再经精馏得到目标产物二甲单体和其他副产单体。有机硅中间体主要为各类聚硅氧烷，如二甲单体经水解、裂解和精馏等工序制得的水解物、线性体、环体等，也是有机硅产业链最关键的中间环节。由有机硅单体及其中间体出发，经不同反应，或添加各类填料及助剂，进一步加工成硅橡胶、硅油、硅树脂等下游产品。

图2：有机硅产业链

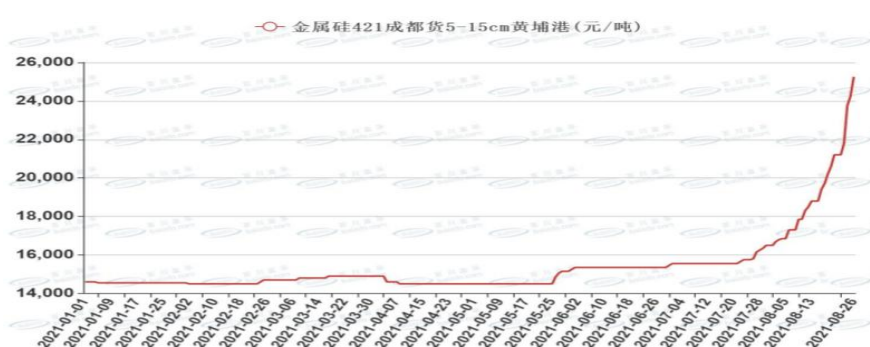


资料来源：东岳硅材招股书，申港证券研究所

作为有机硅的主要原料之一（1吨有机硅约耗 0.58 吨金属硅），今年以来，原料金属硅价格快速上涨，对有机硅成本形成支撑。截至 9 月初，黄埔港金属硅 421 价格接近 3 万元/吨关口，同比上涨超过 100%。主要由于国内金属硅以水电为能源的比例为 40%，而今年云南枯水期时间较长，相关金属硅企业开工严重受限，另外，能耗双控的趋严使得新疆（40%）、云南（20%）两个金属硅供应大省的供电情况不容乐观，下半年硅厂的开工情况或受影响，导致报价不断走高。考虑到 2021 年金属

硅新增产能较少，短期内成本端的支撑仍在。

图3：原料金属硅价格上涨



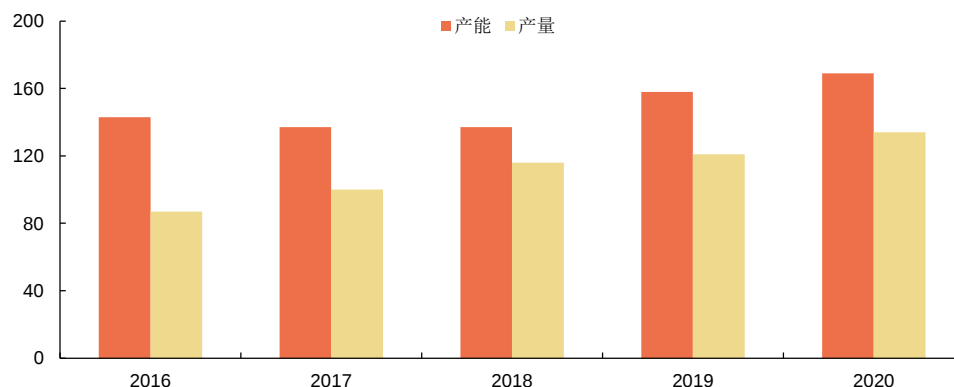
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

1.2 国内供应相对集中

从供给端看，全球有机硅产能主要分布在中国、德国、美国、英国、日本等。但是近十年海外单体产能增长已基本停滞，有机硅全球产能逐渐向亚洲转移，而我国已经成为全球第一大有机硅单体及中间体生产国。根据全国硅产业绿色发展战略联盟的数据显示，2020 年中国有机硅 DMC 产能约 169 万吨，同比增长 6.3%；产量 134 万吨，同比增长 11.5%，行业开工率约 80%。

受国家供给侧结构性改革和日趋严格的环保政策影响，国内技术落后企业停产、限产情况增加，新增产能主要来自龙头企业扩产，2020 年底国内有机硅厂商共有 11 家，包括合盛硅业、新安股份、兴发集团和东岳硅材等，其中前五名企业的合计产能约占全国总产能的 60%，行业集中度明显提升。从产业结构看，大型企业不再满足于单体和中间体的生产，逐步向下游深加工领域延伸产业链，以获取更高的利润。

图4：有机硅 DMC 产能和产量

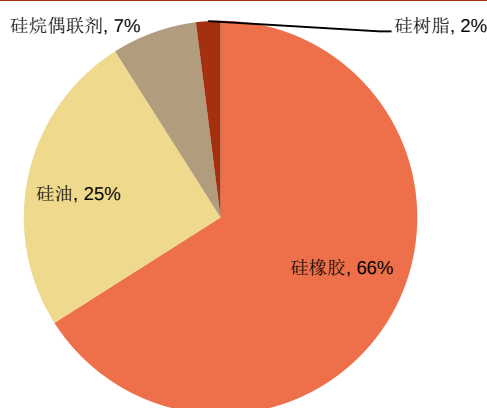


资料来源：前瞻产业研究院，申港证券研究所

1.3 需求领域不断拓展

从有机硅下游产品来看，硅橡胶和硅油占主导，占比分别达到 66%和 25%，其中硅橡胶的主要应用市场是地产家居，而硅油的主要市场是纺织服装。因此有机硅材料被广泛应用于建筑，电子电器、纺织服装、能源等领域。根据中国有色金属工业协会硅业分会的统计数据，2020 年中国有机硅表观消费量 66 万吨，同比增长 11.0%；2015-2020 年的 CAGR 为 11.1%。目前我国有机硅消费已达全球消费总量的 50%，但人均消费量仍然有很大的提升空间。据统计，目前我国有机硅的人均消费量不到 1kg，约是欧美发达国家和地区一半，未来国内有机硅消费需求仍有巨大增长潜力。

图5：有机硅下游应用领域



资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

另外，在新能源推广的背景下，有机硅的应用领域再次拓展。由于有机硅材料拥有优异的耐高温、耐压缩、耐辐射以及导电性能，有机硅材料逐步应用于 5G、新能源车、光伏、芯片半导体等新兴领域，比如可以保护电池片免受温度、紫外线和风雨等天气状况的影响。

表1：有机硅在新领域的应用

新领域	有机硅产品	主要用途
新能源汽车	硅橡胶	新能源汽车电缆、充电桩等密封用硅胶
光伏	硅橡胶	光伏组件边框密封等
芯片半导体	导热硅脂、硅油	芯片散热等
5G 基站	硅橡胶	PCB/天线等原件的散热、电池屏蔽、粘结固定、密封保护等

资料来源：前瞻产业研究院、申港证券研究所

综合来看，原料金属硅价格持续上涨，有机硅成本支撑仍然存在。虽然国内企业未来几年仍然有新产能投放，但是新能源车以及光伏等新兴领域的需求有望逐步释放，整体供需格局依旧向好，有机硅 DMC 有望高位运行，建议关注新安股份、东岳硅材等行业龙头。

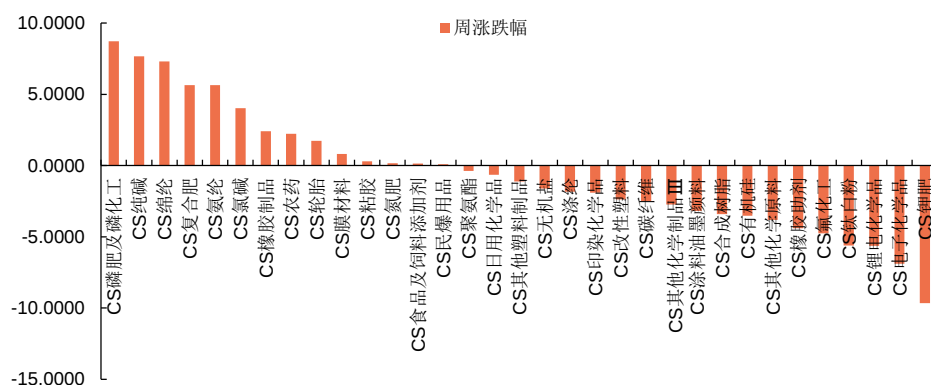
2. 化工板块股票市场行情

2.1 板块表现

本周中信基础化工板块下跌 0.9%，上证综合指数成份上涨 1.5%，同期上证综合指数相比，基础化工板块落后 2.4 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以下跌为主，其中磷肥及磷化工、纯碱、锦纶、复合肥、氨纶等涨幅居前；钾肥、电子化学品、锂电化学品、钛白粉、氟化工等子板块跌幅居前。

图6：基础化工子行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind, 申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括皖维高新、川金诺、云图控股、ST 红太阳、泛亚微透等；领跌个股包括松井股份、会通股份、碳元科技、壹石通、光华科技等。

表2：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）

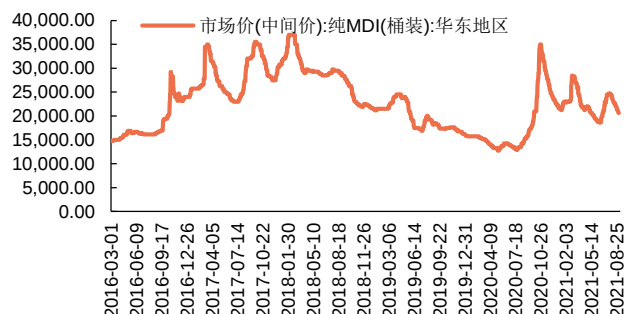
序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	600063.SH	皖维高新	32.63	688157.SH	松井股份	-23.08
2	300505.SZ	川金诺	32.52	688219.SH	会通股份	-22.6
3	002539.SZ	云图控股	27.04	603133.SH	碳元科技	-22.17
4	000525.SZ	ST 红太阳	22.66	688733.SH	壹石通	-19.51
5	688386.SH	泛亚微透	21.69	002741.SZ	光华科技	-18.66
6	603033.SH	三维股份	21.19	688268.SH	华特气体	-16.76
7	002092.SZ	中泰化学	21.04	300487.SZ	蓝晓科技	-16.62
8	600096.SH	云天化	20.9	300537.SZ	广信材料	-16.18
9	000707.SZ	*ST 双环	20.2	002453.SZ	华软科技	-16.05
10	603077.SH	和邦生物	19.67	300727.SZ	润禾材料	-15.73

资料来源：wind, 申港证券研究所

3. 重点化工产品价格及价差走势

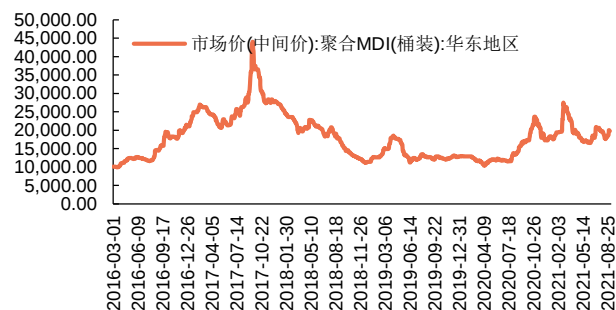
3.1 聚氨酯系列产品

图7：纯 MDI 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

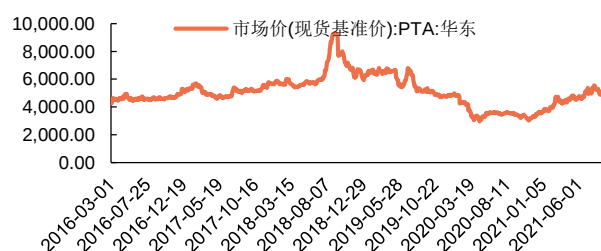
图8：聚合 MDI 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

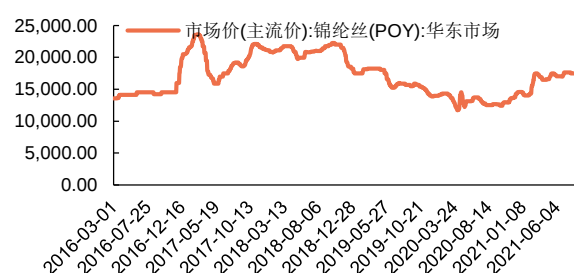
3.2 PTA-涤纶长丝产业链

图9：PTA 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

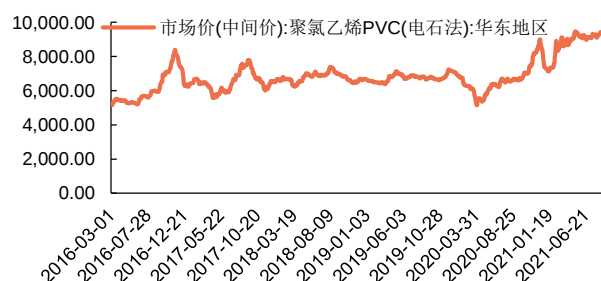
图10：涤纶长丝 POY 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

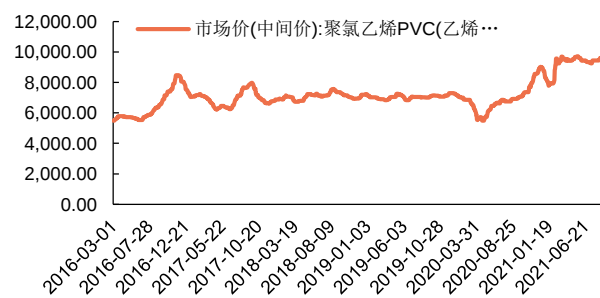
3.3 氯碱 (PVC/烧碱)

图11：电石法 PVC 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

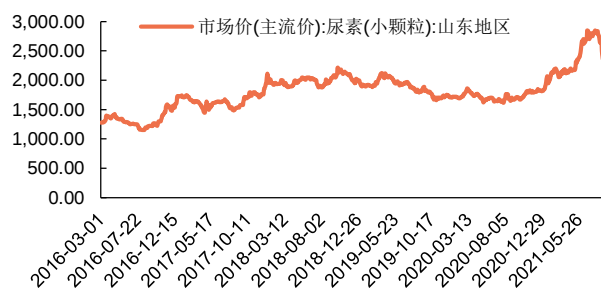
图12：乙烯法 PVC 价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

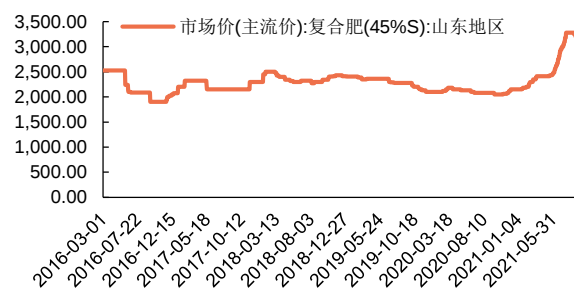
3.4 化肥

图13：尿素价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

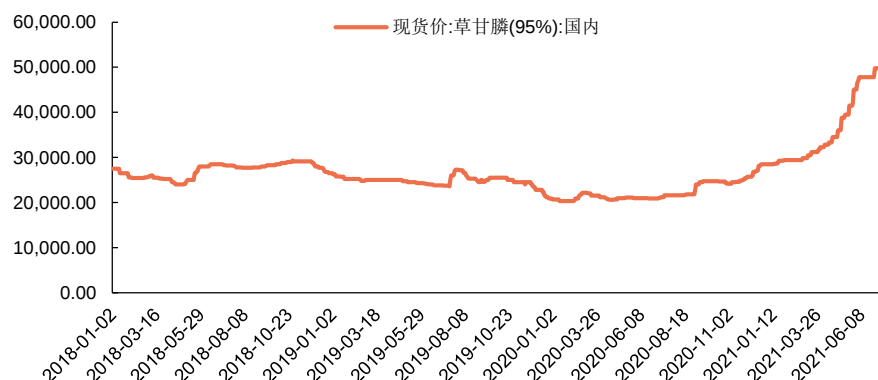
图14：复合肥价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

3.5 农药

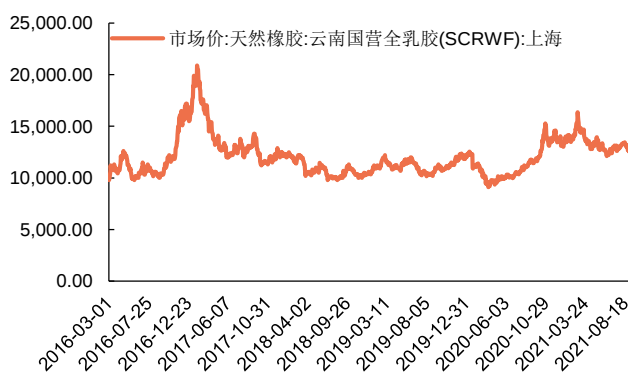
图15：草甘膦价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

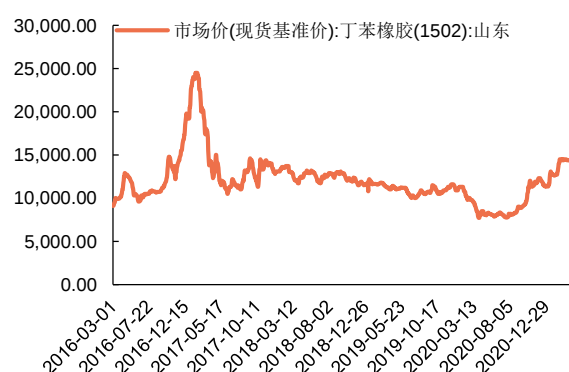
3.6 橡胶

图16：天然橡胶价格走势



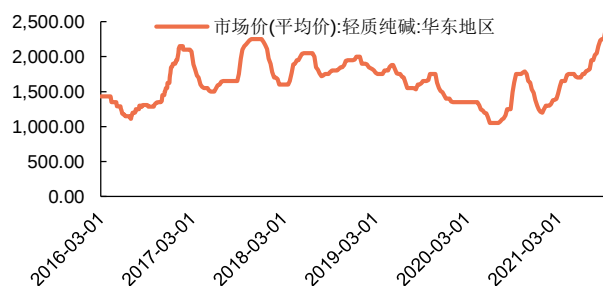
资料来源：wind, 申港证券研究所

图17：丁苯橡胶价格走势

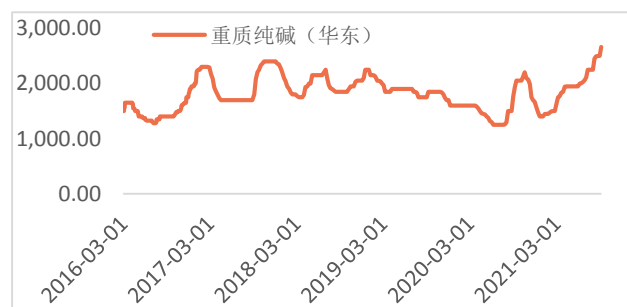


资料来源：wind, 申港证券研究所

3.7 纯碱

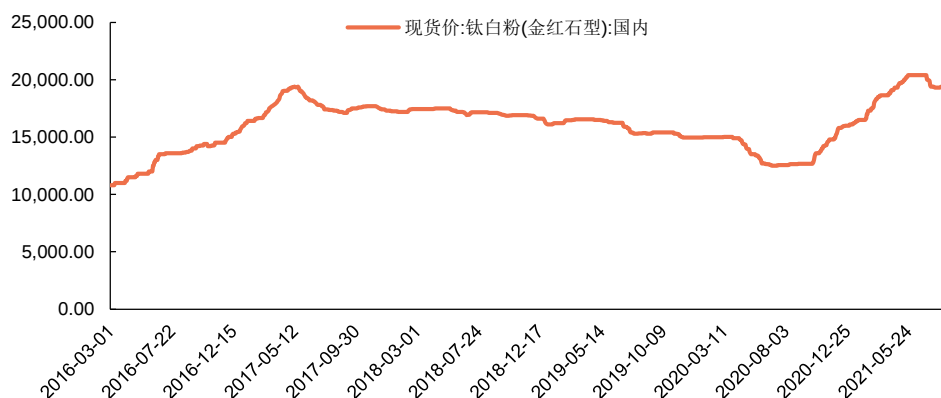
图18：轻质纯碱价格走势


资料来源：wind, 申港证券研究所

图19：重质纯碱价格走势


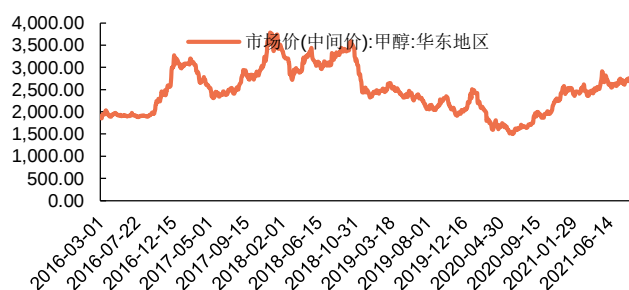
资料来源：wind, 申港证券研究所

3.8 钛白粉

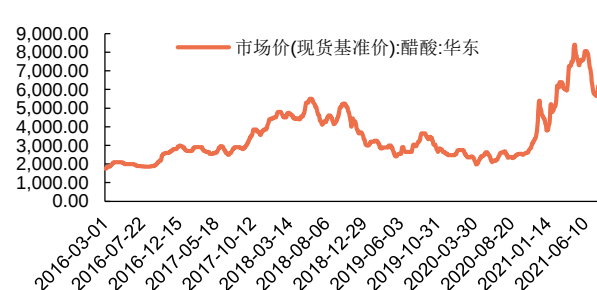
图20：钛白粉价格走势


资料来源：wind, 申港证券研究所

3.9 其他产品

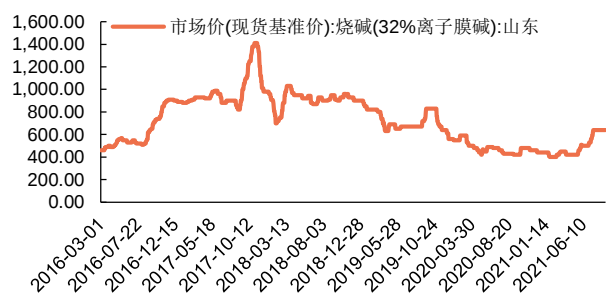
图21：甲醇价格走势


资料来源：wind, 申港证券研究所

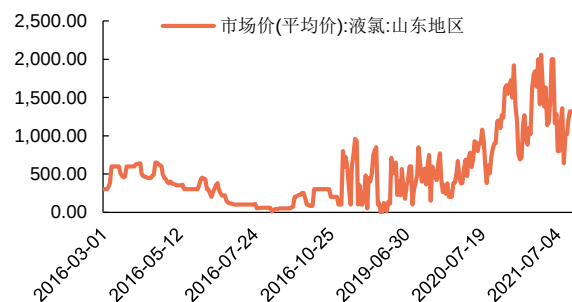
图22：醋酸价格走势


资料来源：wind, 申港证券研究所

图23：烧碱价格走势
图24：液氯价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

4. 风险提示

国际油价波动的风险，全球疫情反复的风险，贸易政策变化的风险等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上