

行业研究

能耗双控限电限产背景下，化工龙头配置价值更为凸显

——基础化工行业周报（2021/09/19-2021/09/25）

行情回顾：9月16日，发改委出台《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，方案中提出坚决管控高耗能高排放项目并鼓励地方增加可再生能源消费。近期，云南、江苏、内蒙古、陕西、青海、广东、贵州等多个省份（市、自治区）发布相关限电限产政策公告。

受能耗双控影响，近期化工品价格上涨速率进一步提高。截至2021年9月24日，中国化工产品价格指数（CCPI）=5719，较2021年9月初上涨约9.1%。而与化工品价格趋势相反地，过去3个交易日内，中信基础化工和石油化工板块分别下跌约4.8%和3.8%。主要原因包括：（1）价格快速上涨背景下，对于下游需求的抑制致使相关企业产品销售可能受阻；（2）限电限产政策下，企业新建成或现有产能放量受阻，在建产能投产进度放缓，导致相关企业业绩释放进度可能不及预期。

在当前能耗双控、限电限产的背景下，我们认为化工各细分行业的龙头企业优势将更为凸显，具有更高的配置价值。龙头企业具体的优势包括：（1）必选消费上游原料保供，高市占率龙头企业更具话语权，受限产措施影响或较低；（2）产业链一体化优势，保证能源充分利用；（3）具备先进技术设备，可有效落实节能环保。

板块周涨跌情况：过去3个交易日，沪深两市各板块涨跌互现，本周上证综指跌幅为1.3%，深证成指跌幅为0.01%，沪深300指数跌幅为0.1%，创业板指跌幅为0.5%。中信基础化工板块跌幅为4.8%，涨跌幅位居所有板块第30位。过去3个交易日，化工行业各子板块大部分呈下跌态势，涨跌幅前五位的子板块为：日用化学产品（+2.4%），其他橡胶制品（-0.9%），其他纤维（-1.5%），石油加工（-1.9%），石油贸易（-2.8%）。涨跌幅后五位的子板块为：磷肥（-13.0%），纯碱（-10.8%），复合肥（-10.7%），炭黑（-10.3%），维纶（-8.0%）。

个股涨跌幅：过去3个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：新亚强（+29.27%），华阳新材（+16.69%），贝泰妮（+16.58%），凯美特气（+16.36%），龙蟠科技（+13.06%）。过去3个交易日，基础化工跌幅居前的个股有：晨化股份（-23.81%），金石资源（-20.34%），云图控股（-19.35%），江天化学（-18.00%），联泓新科（-17.44%）。

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川恒股份、云天化、新洋丰、川发龙蟒、兴发集团、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、华特气体、雅克科技、昊华科技、南大光电、江化微、鼎龙股份。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。

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@ebscn.com

分析师：吴裕

执业证书编号：S0930519050005

010-58452014

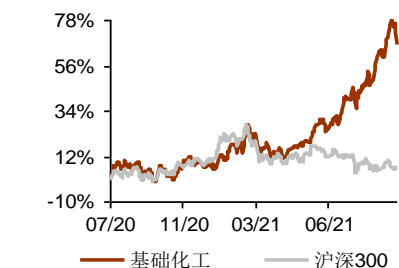
wuyu1@ebscn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebscn.com

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——能耗双控	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	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

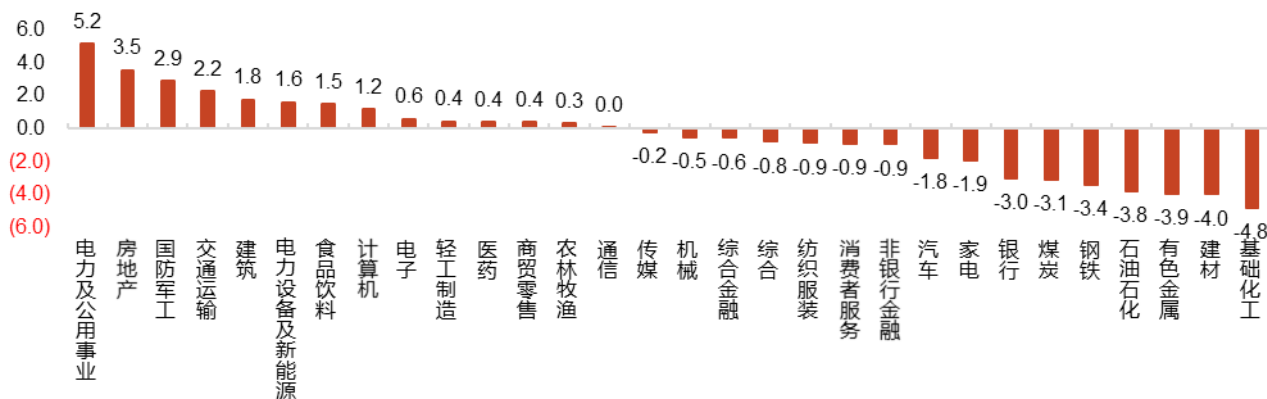
1、本周行情回顾

1.1、化工板块股票市场行情表现

板块表现

过去 3 个交易日，沪深两市各板块涨跌互现，本周上证综指跌幅为 1.3%，深证成指跌幅为 0.01%，沪深 300 指数跌幅为 0.1%，创业板指跌幅为 0.5%。中信基础化工板块跌幅为 4.8%，涨跌幅位居所有板块第 30 位。

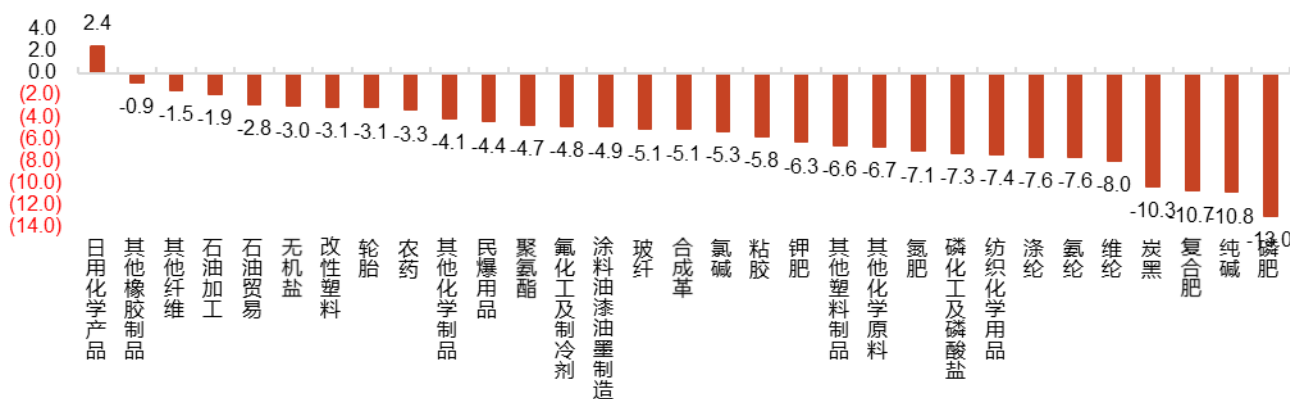
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 3 个交易日，化工行业各子板块大部分呈下跌态势，涨跌幅前五位的子板块为：日用化学产品 (+2.4%)，其他橡胶制品 (-0.9%)，其他纤维 (-1.5%)，石油加工 (-1.9%)，石油贸易 (-2.8%)。涨跌幅后五位的子板块为：磷肥 (-13.0%)，纯碱 (-10.8%)，复合肥 (-10.7%)，炭黑 (-10.3%)，维纶 (-8.0%)。

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 3 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：新亚强（+29.27%），华阳新材（+16.69%），贝泰妮（+16.58%），凯美特气（+16.36%），龙蟠科技（+13.06%）。

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
603155.SH	新亚强	72.34	29.27%	27.34%
600281.SH	华阳新材	8.04	16.69%	21.27%
300957.SZ	贝泰妮	211.00	16.58%	5.24%
002549.SZ	凯美特气	15.29	16.36%	18.53%
603906.SH	龙蟠科技	51.60	13.06%	35.79%
688669.SH	聚石化学	39.35	12.49%	11.41%
600955.SH	维远股份	57.80	12.21%	#DIV/0!
688733.SH	壹石通	79.41	11.85%	-13.21%
002453.SZ	华软科技	16.86	9.91%	51.35%
002226.SZ	江南化工	7.44	9.57%	27.40%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 3 个交易日，基础化工跌幅居前的个股有：晨化股份（-23.81%），金石资源（-20.34%），云图控股（-19.35%），江天化学（-18.00%），联泓新科（-17.44%）。

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
300610.SZ	晨化股份	17.22	-23.81%	-10.13%
603505.SH	金石资源	43.89	-20.34%	18.88%
002539.SZ	云图控股	18.13	-19.35%	54.96%
300927.SZ	江天化学	42.00	-18.00%	27.66%
003022.SZ	联泓新科	63.09	-17.44%	27.45%
605366.SH	宏柏新材	13.36	-17.22%	-27.86%
603938.SH	三孚股份	53.72	-16.94%	-13.55%
002360.SZ	同德化工	8.68	-16.86%	-15.48%
301059.SZ	金三江	21.76	-16.85%	#DIV/0!
603379.SH	三美股份	32.56	-16.62%	25.33%

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：液氯:江苏 (+51.35%)、金属硅:553#:昆明 (+45.28%)、有机硅 DMC (+33.33%)、醋酸:华东 (+25.00%)、醋酐 (+24.89%)、丙烯酸:浙江卫星 (+19.35%)、EDC 二氯乙烷:东南亚 (+17.11%)、烧碱(32%离子膜碱):江苏地区 (+16.67%)、电池级碳酸锂:99.5%:安泰科 (+12.90%)、电石:西北 (+10.27%)。

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
液氯:江苏	元/吨	2,800.00	51.35%	1,566.67	66.08%	55.74%	837.98	416.18	58.74
金属硅:553#:昆明	元/吨	57,750.00	45.28%	29,770.00	86.26%	38.17%	10,711.61	10,445.62	11,942.88
有机硅 DMC	元/吨	56,000.00	33.33%	39,677.78	25.03%	51.08%	18,888.07	19,622.28	21,000.00
醋酸:华东	元/吨	9,500.00	25.00%	6,625.00	10.76%	137.20%	2,697.08	2,942.14	4,597.12
醋酐	元/吨	13,925.00	24.89%	10,426.67	6.09%	68.21%	6,025.42	/	/
丙烯酸:浙江卫星	元/吨	18,500.00	19.35%	15,253.33	-3.34%	39.44%	8,486.07	8,389.86	9,200.96
EDC 二氯乙烷:东南亚	美元/吨	890.00	17.11%	764.00	9.98%	116.81%	313.37	348.77	307.55
烧碱(32%离子膜碱):江苏地区	元/吨	1,400.00	16.67%	938.33	19.53%	10.62%	580.33	803.30	983.02
电池级碳酸锂:99.5%:安泰科	万元/吨	17.50	12.90%	13.81	42.89%	100.11%	4.46	7.07	12.27
电石:西北	元/吨	6,043.00	10.27%	5,468.87	4.38%	55.30%	2,844.03	2,991.24	3,139.97

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：正丁醇:齐鲁石化 (-23.08%)，黄磷(净磷):云南地区 (-10.29%)，丁二烯:华东地区 (-10.08%)，纯苯:华东 (-6.55%)，双酚 A:华东地区 (-6.45%)，辛醇:齐鲁石化 (-5.06%)，苯酚:高桥石化 (-4.04%)，天然橡胶 (-2.54%)，DMF:华东地区 (-2.22%)，苯乙烯:华东 (-1.90%)。

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
正丁醇:齐鲁石化	元/吨	10,000.00	-23.08%	14,426.67	-5.36%	115.57%	6,137.70	6,521.64	7,451.23
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	61,000.00	-10.29%	41,510.00	70.75%	36.48%	15,762.84	16,424.93	14,988.22
丁二烯:华东地区	元/吨	7,133.33	-10.08%	9,298.33	-19.14%	31.47%	6,428.52	9,494.89	11,048.59
纯苯:华东	元/吨	7,850.00	-6.55%	8,030.33	4.98%	77.74%	3,958.07	5,068.05	6,432.22
双酚 A:华东地区	元/吨	24,650.00	-6.45%	27,183.33	1.42%	106.45%	11,473.91	10,576.85	13,614.11
辛醇:齐鲁石化	元/吨	15,000.00	-5.06%	16,623.33	-7.41%	102.47%	7,255.60	7,423.70	8,667.40
苯酚:高桥石化	元/吨	9,500.00	-4.04%	9,511.67	4.95%	35.98%	6,356.15	7,998.36	10,087.12
天然橡胶	元/吨	12,483.33	-2.54%	12,624.97	-4.14%	16.42%	11,460.26	11,214.59	10,882.18
DMF:华东地区	元/吨	14,700.00	-2.22%	14,911.11	4.56%	86.01%	6,144.65	4,760.00	5,713.37
苯乙烯:华东	元/吨	9,050.00	-1.90%	9,014.43	2.01%	46.03%	6,082.34	8,264.10	10,744.96

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——能耗双控

能耗双控政策加码，多地进一步限电限产

2021年8月12日，国家发改委印发了《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》（以下简称“《晴雨表》”），其中在能耗强度降低方面，青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏9个省（自治区）2021年上半年能耗强度不降反升。因此，上述9个省（自治区）的能耗强度降低为一级，并在2021年暂停“两高”项目审查。同时《晴雨表》也要求各省（自治区）要采取有利措施，确保完成全年能耗双控目标特别是能耗强度降低目标任务。

表 5：2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表

地区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级	地区	能耗强度降低进度目标 预警等级	能源消费总量控制目标 预警等级
注：一级预警，表示形势十分严峻；二级预警，表示形式比较严峻；三级预警，表示进展总体顺利					
青海	一级	一级	山西	二级	三级
宁夏	一级	一级	黑龙江	二级	三级
广西	一级	一级	辽宁	二级	三级
广东	一级	一级	江西	二级	三级
福建	一级	一级	上海	三级	三级
新疆	一级	二级	重庆	三级	三级
云南	一级	一级	北京	三级	三级
陕西	一级	二级	天津	三级	三级
江苏	一级	一级	湖南	三级	三级
浙江	二级	二级	山东	三级	三级
河南	二级	三级	吉林	三级	三级
甘肃	二级	三级	海南	三级	三级
四川	二级	二级	湖北	三级	一级
安徽	二级	二级	河北	三级	三级
贵州	二级	三级	内蒙古	三级	三级

资料来源：国家发改委，光大证券研究所整理，注：西藏自治区数据暂缺，不纳入预警范围

发改委出台进一步方案，完善能耗双控制度。9月16日，发改委出台《完善能源消费强度和总量双控制度方案》，方案中提出坚决管控高耗能高排放项目并鼓励地方增加可再生能源消费。对各省（自治区、直辖市）新增能耗5万吨标准煤及以上的“两高”项目的能效水平、环保要求、产业政策、相关规划等加强窗口指导；对各省（自治区、直辖市）新增能耗5万吨标准煤以下的“两高”项目的能耗双控目标任务及逆行严格把关。

多地提出限电限产政策，落实能耗双控要求。近期，云南、江苏、内蒙古、陕西、青海、广东、贵州等多个省份（市、自治区）发布相关限电限产政策公告。其中云南省发改委直接指明了对于黄磷、工业硅等行业明确的生产管控政策，江苏省则以综合能耗为参考指标落实相关企业的限电限产，其他省份（市、自治区）同样也出台了相关限电限产政策，具体政策手段包括有直接限电、节能监察、生产降负、审批暂停等形式。

表 6：部分省（市、自治区）出台的能耗双控、限电限产政策

省（市、自治区）	相关文件	时间	主要内容
云南省	《云南省节能工作领导小组关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》	9月11日	为遏制高耗能、高排放项目盲目发展，云南省发改委提出加强重点行业管控、强化属地责任、加强督促落实等事项与工作要求。其中与化工相关的行业管控政策如下：黄磷行业&工业硅行业：加强黄磷、工业硅行业生产管控，确保2021年9-12月黄磷生产线及工业硅企业月均产量不得超过2021年8月份产量的10%（即削减90%产量）。

江苏省	/	/	9月7日,江苏省开展2021年年综合能耗5万吨以上企业专项节能监察行动,本次专项节能监察范围包括全省年综合能耗5万吨标准煤以上323家企业,综合能耗5万吨标准煤以上29家“两高”项目,2020年以来投产的综合能耗5000吨标准煤以上存量“两高”项目(任务清单另行下达)。涉及石化、化工、煤化工、焦化、钢铁、建材、有色、煤电、纺织、造纸、酿酒等行业。监察时间:2021年9月8日-9月30日。
内蒙古	《关于确保完成“十四五”能耗双控目标若干保障措施》	3月10日	从2021年起,不再审批焦炭(兰炭)、电石、聚氯乙烯(PVC)、合成氨(尿素)、甲醇、乙二醇、烧碱、纯碱(《西部地区鼓励类产业目录(2020年本)》中内蒙古鼓励类项目除外)、磷铵、黄磷、水泥(熟料)、平板玻璃、超高功率以下石墨电极、钢铁(已进入产能置换公示阶段的,按国家规定执行)、铁合金、电解铝、氧化铝(高铝粉煤灰提取氧化铝除外)、蓝宝石、无下游转化的多晶硅、单晶硅等新增产能项目,确有必要建设的,须在区内实施产能和能耗减量置换。
陕西省榆林市	《榆林市发展和改革委员会关于确保完成2021年度能耗双控目标任务的通知》	9月15日	要求新建成“两高项目”不得投入生产,本年度新建已投产的“两高”项目,在上月产量基础上限产60%。其他“两高”企业实施降低生产线运行负荷、停运矿热炉限产等措施,确保9月份限产50%。调控时间为:2021年9月-12月。
贵州省	《2021年贵州省有序用电方案》	9月10日	为保证当地电网运行和经济社会健康发展,根据省内电力缺口规模分红、橙、黄、蓝4个等级进行预警。出现不同等级的预警,启动相应级别的响应。当省内电力供应出现缺口,需启动实施有序用电的,应报经省人民政府同意后方可实施。电网企业按预警响应等级和有序用电响应企业序位表,并结合实际情况合理安排有关企业错峰、避峰生产。
青海省	《青海省2021年能耗“双控”工作实施方案》	5月18日	2021年全省能耗“双控”目标为:单位国内生产总值能耗下降3%,能源消费增量控制在117万吨标准煤左右。
广东省	《广东省2021年能耗双控工作方案》	7月2日	2021年全省单位GDP能耗比2020年下降3.08%,能源消费总量新增控制在1610万吨标准煤左右。加大落后和过剩产能压减力度,对于行业产能已经饱和的“两高”项目,原则上仅支持省内产能和能耗减量替代。以钢铁、化工、有色金属、水泥、玻璃等“两高”行业为重点,对标国际国内或行业先进水平,全面开展节能诊断,推进生产线节能改造和绿色化升级。

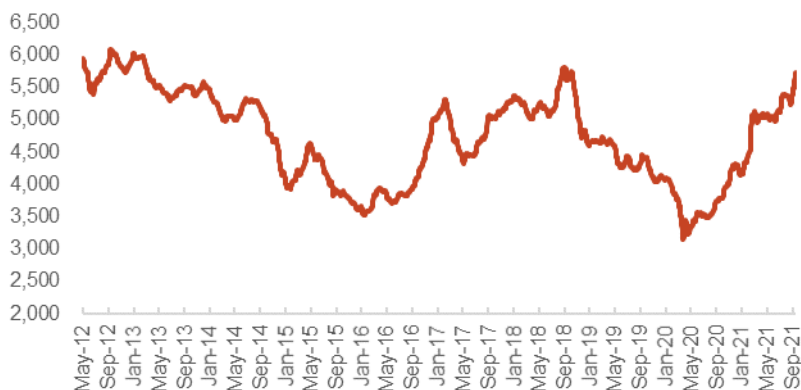
资料来源:各政府网站,光大证券研究所整理

化工品价格强势上涨,本周化工板块反向下跌

受能耗双控影响,近期化工品价格上涨速率进一步提高。截至2021年9月24日,中国化工产品价格指数(CMPI)=5719,较2021年9月初上涨约9.1%。同时,目前CCPI指数已位于2012年5月以来的92.3%分位。

而与化工品价格趋势相反地,本周中信基础化工和石油化工板块均出现了较大幅度的下跌。过去3个交易日内,中信基础化工和石油化工板块分别下跌约4.8%和3.8%。主要原因包括:(1)价格快速上涨背景下,对于下游需求的抑制致使相关企业产品销售可能受阻;(2)限电限产政策下,企业新建成或现有产能放量受阻,在建产能投产进度放缓,导致相关企业业绩释放进度可能不及预期。

图3:中国化工产品价格指数(CMPI)



资料来源:Wind,光大证券研究所整理,数据截至2021.09.24

能耗双控背景下，龙头优势凸显，配置价值更高

在当前能耗双控、限电限产的背景下，我们认为化工各细分行业的龙头企业优势将更为凸显，具有更高的配置价值。龙头企业具体的优势包括：（1）市场份额保供优势；（2）产业链一体化优势；（3）技术设备优势。

（1）必选消费上游原料保供，高市占率龙头企业更具话语权

在能耗双控限电限产背景下，民生刚需产品仍需要保持稳定供应。为保证后续相关必选消费品的正常生产，以维持人民生活的持续稳定，对于必选消费品产业链相关原料的生产供应限制必将审慎进行。而其中龙头企业由于具有更高的市场占有率，对于“保供”具有重大影响，因此在相关原料生产需要进行限制的情况下，政府可能会优先限制中小规模企业的生产，保证龙头企业仍旧可以持续生产出充足的原料供下游刚需使用。

（2）产业链一体化优势，保证能源充分利用

与中小企业相比，龙头企业产业链更为完备，相关产品生产装置更为集中。凭借自身完整地一体化生产装置，在生产过程中，通过对相关原料、能量的回收利用，可以充分提高相关原料、能量的利用率，降低单位产成品的原料、能量消耗量，以获取更高的工业价值。

（3）具备先进技术设备，可有效落实节能环保

与普通企业相比，龙头企业普遍拥有更为出色的研发能力、更为先进的工艺技术和更好的生产装置。这些因素有利于龙头企业以更低的原料成本、能源损耗来进行高品质产品的生产。同时，也有助于降低能量的耗散和“三废”对于自然环境的影响。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场震荡运行。中秋前期，聚酯原料震荡回落，支撑一般，促销过后的涤纶长丝企业挺价心态明显。周内成本端暂无利好支撑，正处中秋假期，长丝企业多稳盘观望，市场操盘积极性不高，市场成交氛围冷清，产销 2 成左右。节后受限电影响，绍兴等地长丝减产扩大，需求端表现弱势。目前多数长丝企业优惠促销，报价下调，缓解库存压力，市场成交重心下滑，整体市场偏弱运行。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场窄幅震荡。中秋节前两个工作日，市场整体假期氛围浓厚，场内整体现货偏紧，贸易商多惜售，市场主流报价平稳，下游小单采购为主。节后开盘初市场人士多在等待厂家消息层面的指引，市场整体报盘不多，贸易商少量报价稳中略松动。预计下周国内聚合 MDI 市场小幅上涨。本周国内纯 MDI 市场整理运行。国内厂家整体供应量少，场内现货偏紧，贸易商多惜售，下游多按需小单采购。

钛白粉板块：本周钛白粉市场暂且稳价，各方观望龙企动态不会轻举妄动，封单厂家有所增加。此轮钛白粉价格调涨除了需求端给予支撑，成本方面虽然原料价格上调，但在钛白粉生产过程中副产品的价格同样水涨船高，目前拥有产业链加工能力的企业中，能够生产硫酸铁锂以及硫酸亚铁的厂家成本控制更加得当，钛白粉销售利润相对丰厚。

化肥板块：本周国内复合肥市场行情大稳小动，观望情绪浓厚。预计下周复合肥市场行情整理为主。本周国内一铵市场维持低位平稳运行。中秋节过后，国内一铵市场无明显波动，企业执行前期订单为主，秋季肥生产扫尾，由于销售缓慢，下游复合肥企业对一铵采购积极性降低。预计下一铵部分企业

仍处于检修状态，市场供应量减少，一铵价格维持平稳运行。本周国内尿素市场报价稳步上涨，短线操作居多。商家刚需按部就班采购，高价跟进意愿暂不积极。

维生素板块：本周 VA 市场维稳偏弱运行，市场行情商谈走弱，市场价格回落，场内交投气氛清淡，整体采购维持刚需，下游需求偏弱，本周 VA 市场价格稳中偏弱。预计下周 VA 维稳运行。本周 VC 市场弱势运行，市场询单冷清，场内交投气氛不佳，下游采购维持刚需为主，实单可议，上游玉米偏弱调整。短线预测后期 VC 市场库存消耗，VC 市场交投升温，市场价格有望上调，VC 市场行情有望回暖。VE 市场维稳向好运行，市场交投气氛尚可，询价活跃，场内购销转热。预计下周 VE 市场维稳向好运行。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格基本持稳运行，赖氨酸、苏氨酸厂家出厂价格小幅下调，蛋氨酸稳中小涨，近日来国内主产区持续降雨影响新玉米上市节奏，加之玉米跌价使贸易商出货积极性降低，加工企业厂门到货车流减少，收购价格跌势趋缓。8 月以来，受德尔塔毒株与连续性强降水影响，多地贸易商白条猪走货难度较大，屠企收猪意愿不强，压价表现明显。猪价下跌不利于养殖户补栏，拖累氨基酸市场需求，价格始终未受提振。

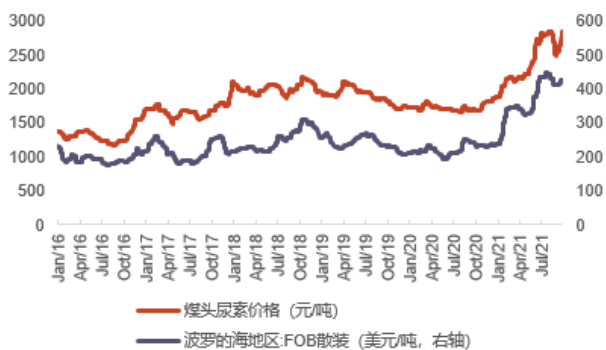
制冷剂板块：本周国内制冷剂 R32 市场持续上涨，原料端货源紧张，氢氟酸行情高位，成本面支撑较强；制冷剂 R410a 市场暂稳运行，整体成本面利好盘踞；R125 市场高位观望，原料端货源紧张局面尚未缓解，价格居高不下；R134a 再度走高，市场后期探涨心态较足；原料氢氟酸高位持稳，三氯乙烯供应不足，场内货源稀缺，新单成交延续高位，对制冷剂 R134a 成本面支撑作用强劲；R22 市场高位探涨，原料氢氟酸价格持稳，三氯甲烷价格虽有回落，但整体仍延续高位，成本面支撑作用强。

有机硅板块：近日国内有机硅企业主要封盘操作为主，一方面原料金属硅价格上涨速度过快，且货源收紧，部分企业开工受原料影响已经有所减产；另一方面有机硅下游企业因价格上涨幅度较大，企业利润已无，部分中小企业提前“躺平”，停车应对。当前有机硅企业大部分处于两头受气状态，一方面原料价格不断上涨，价格传导至下游按理属于常规操作，但又因下游停车应对导致需求缩减，价格再大幅调涨不断挑战下游极限。

2、重点化工产品价格及价差走势

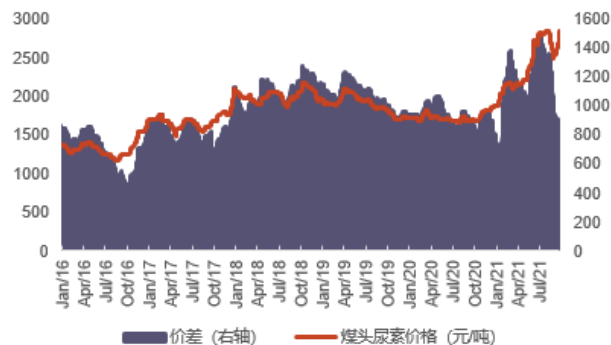
2.1、化肥和农药

图 4：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 5：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



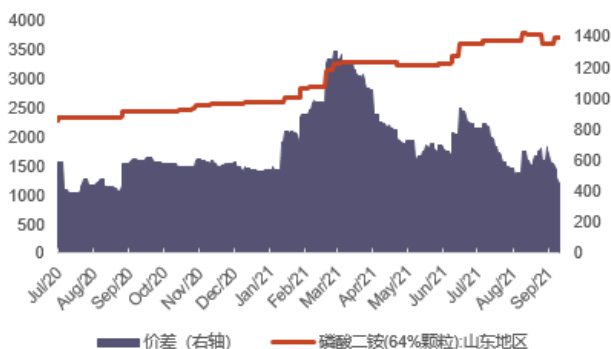
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 6：国内硫磺价格走势（元/吨）



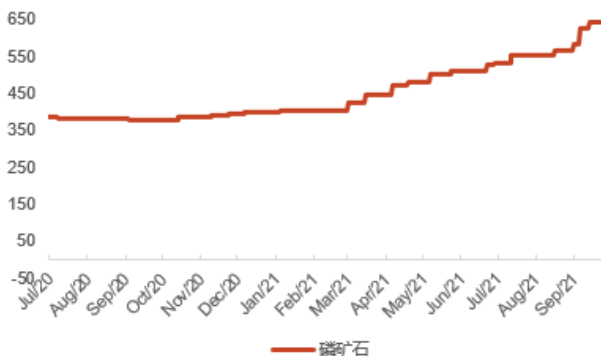
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 7：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



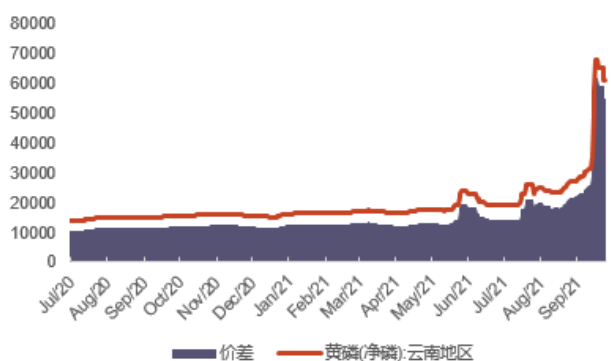
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 8：国内磷矿石价格走势（元/吨）



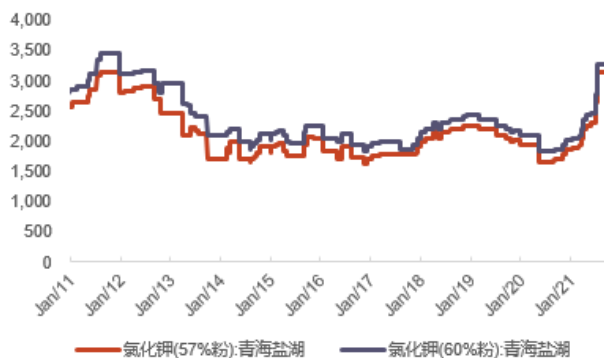
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 9：黄磷价格及价差变动（元/吨）



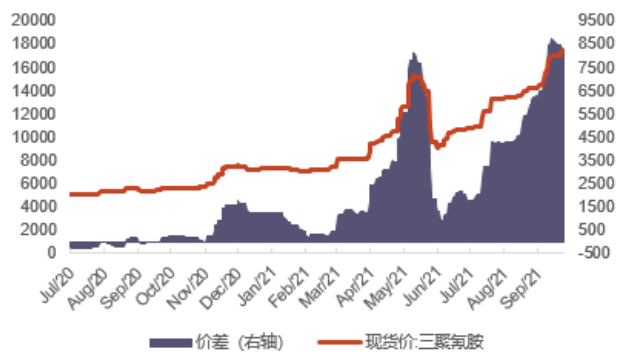
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 10: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



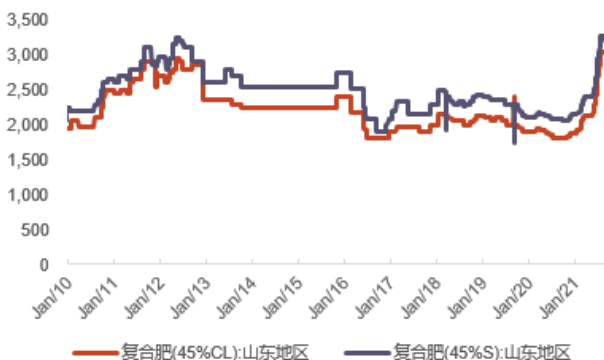
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 11: 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 12: 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

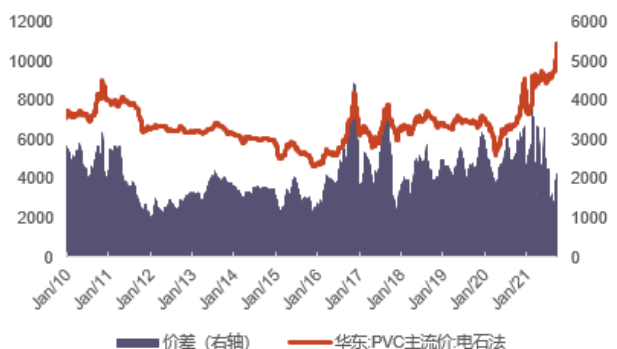
图 13: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

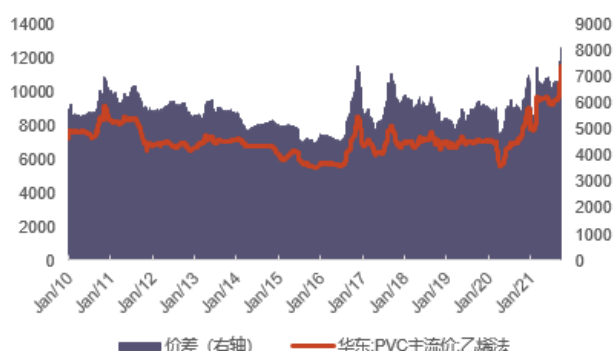
2.2、氯碱

图 14：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



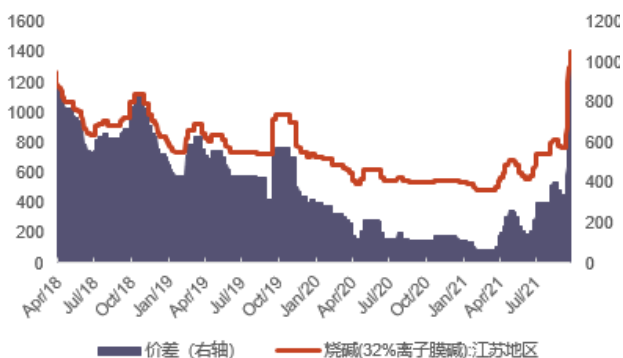
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 15：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



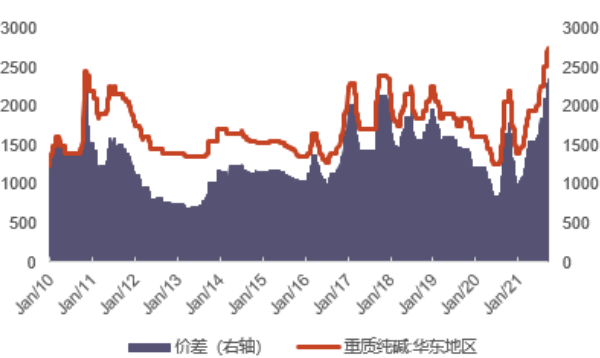
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 16：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

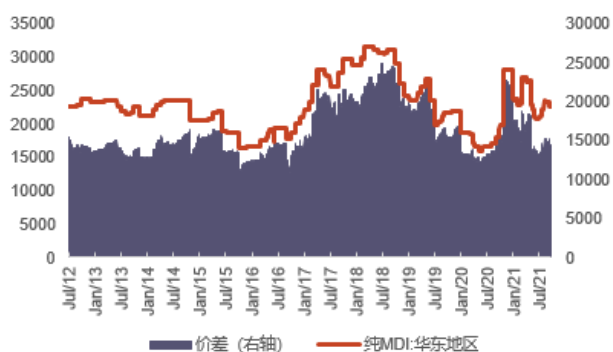
图 17：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.3、聚氨酯

图 18：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



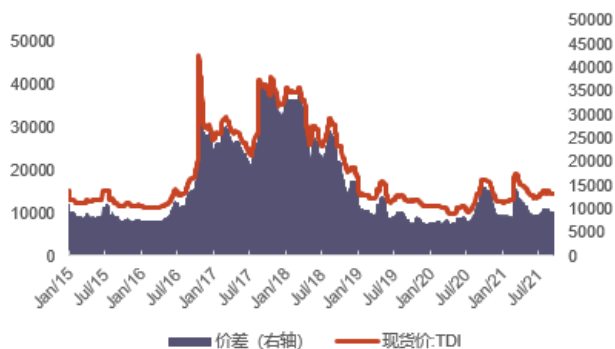
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 19：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



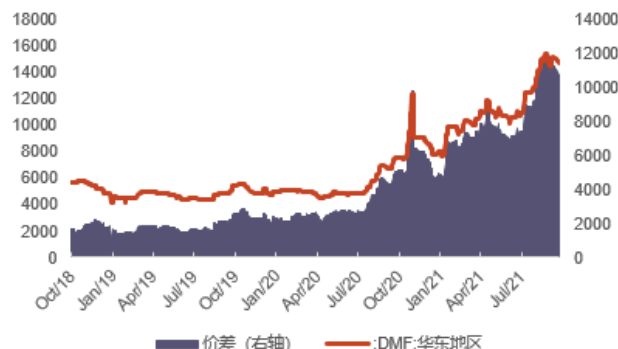
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 20：TDI 价格及价差变动（元/吨）



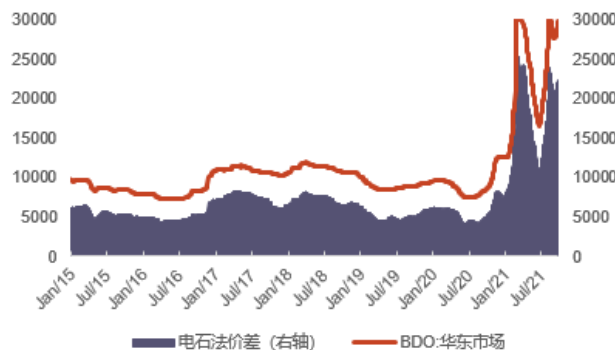
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：DMF 价格及价差变动（元/吨）



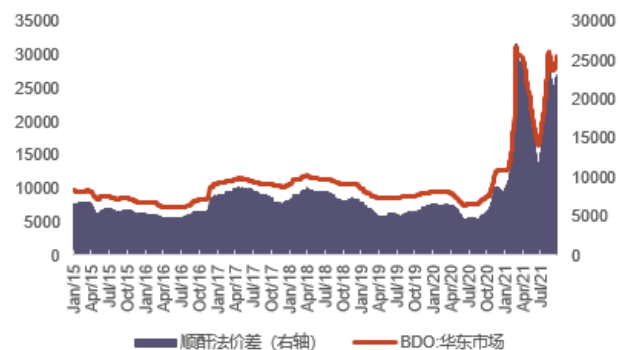
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：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 23：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 24：己二酸价格及价差变动（元/吨）



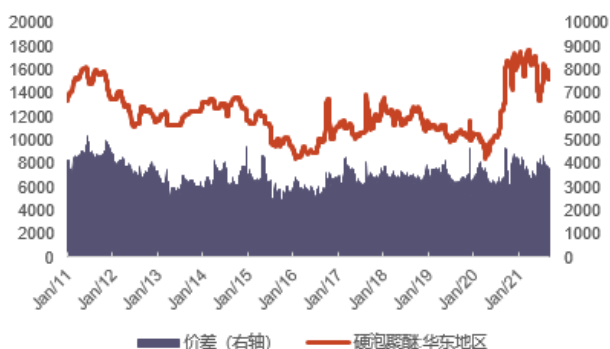
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



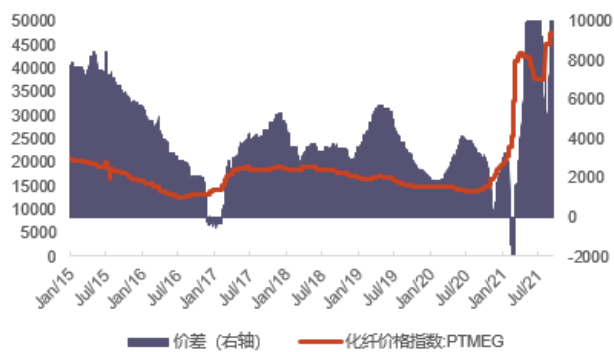
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：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 27：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

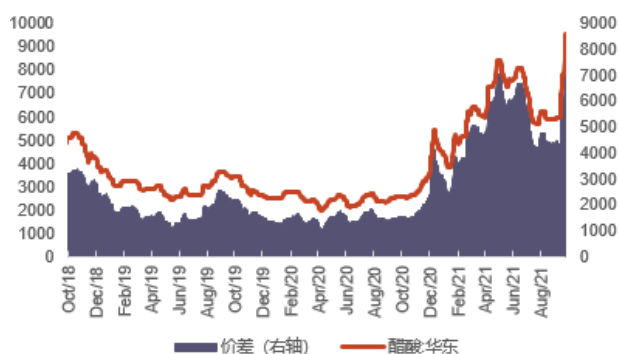
2.4、 C1-C4 部分品种

图 28：甲醇价格走势（元/吨）



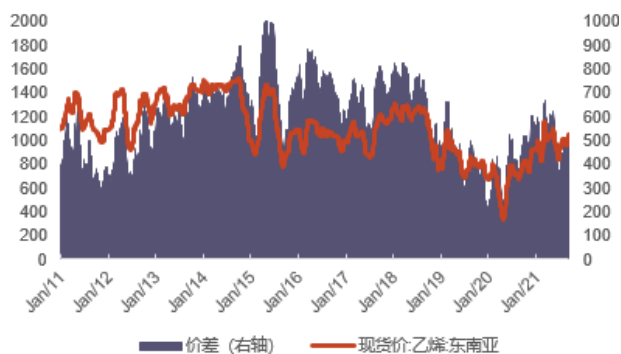
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 29：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 30：乙烯价格及价差变动（美元/吨）



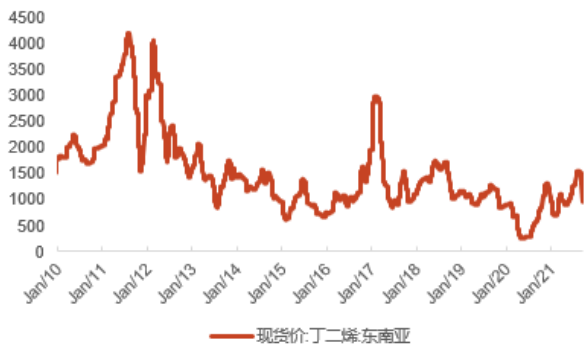
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：丙烯价格及价差变动（元/吨）



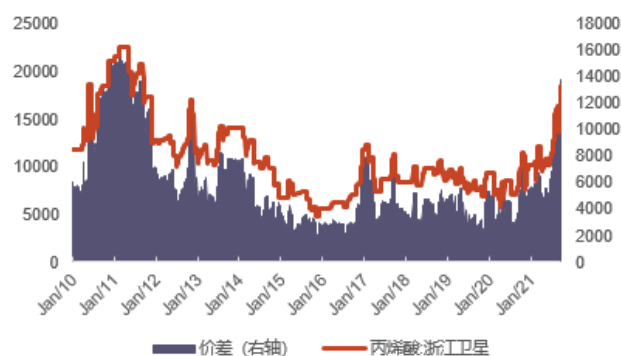
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：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 33：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）



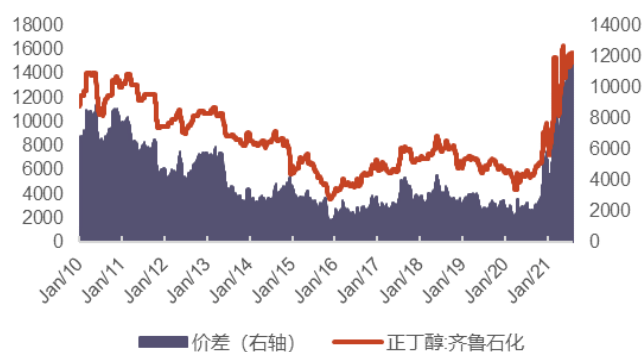
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 35: 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

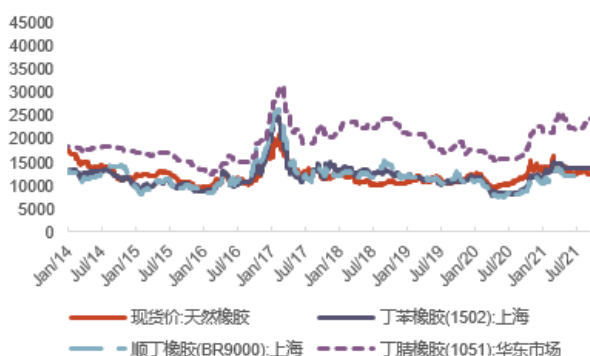
图 36: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.5、橡胶

图 37: 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 38: 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 39: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



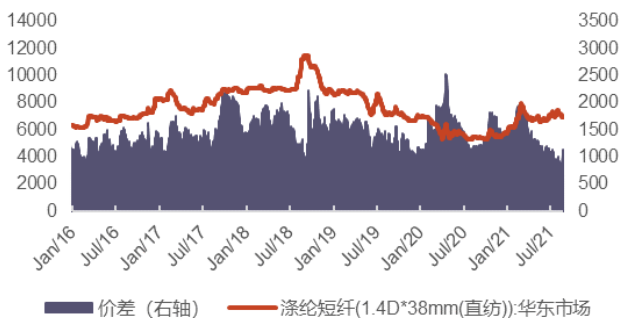
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 40: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



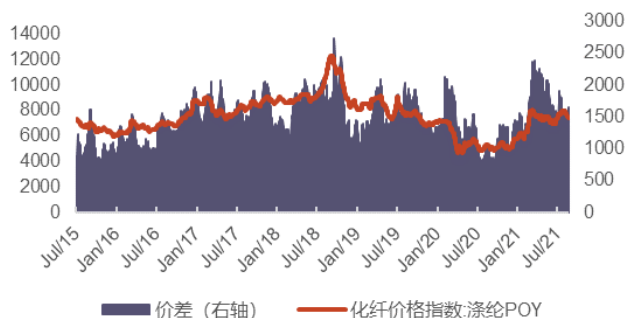
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 41: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



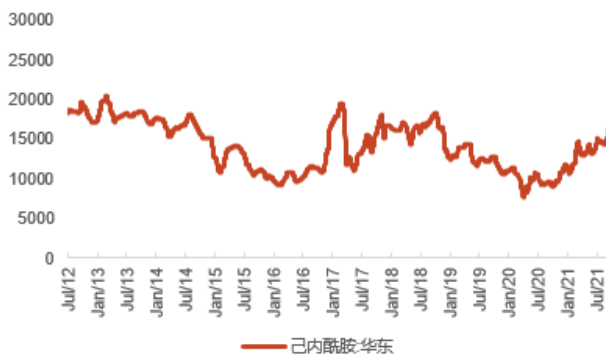
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



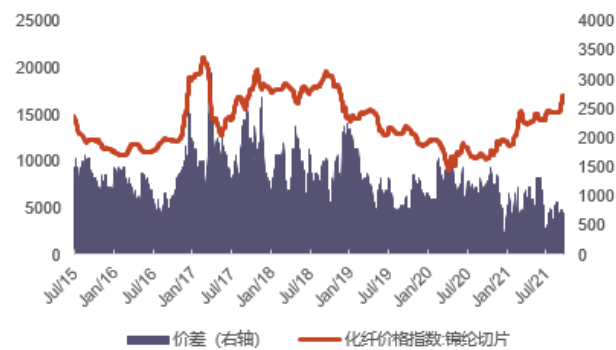
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 43: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



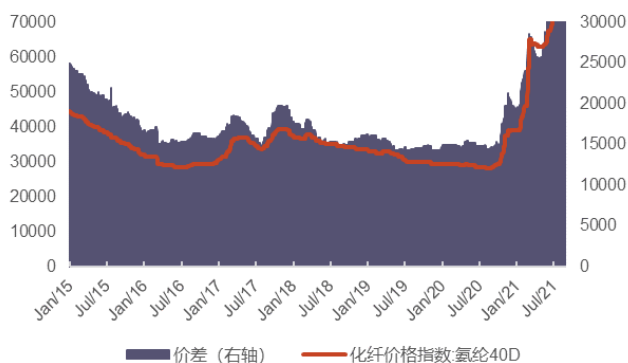
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 44: 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 45: 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 46: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 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 48: 苯酚价格走势 (元/吨)



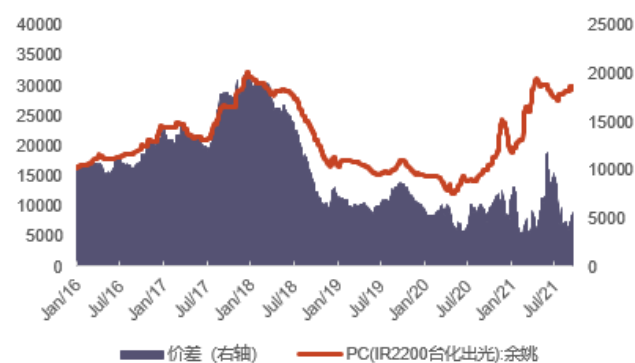
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



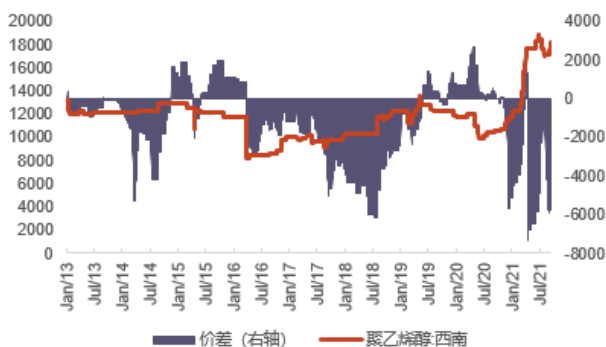
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: 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 51: 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 52: 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 53: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

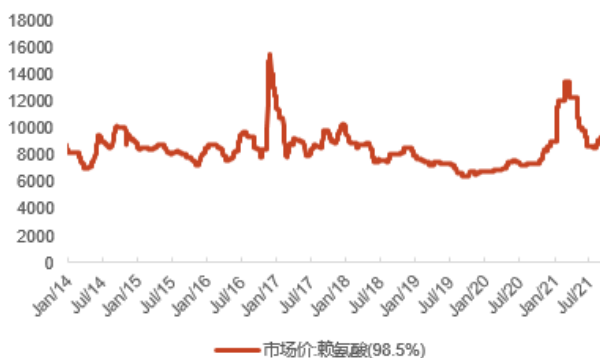
图 58: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

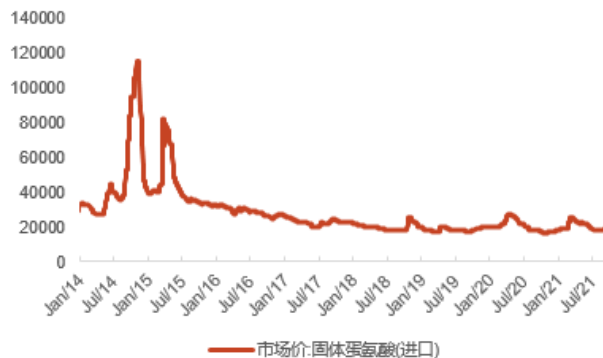
2.8、氨基酸&维生素

图 59: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



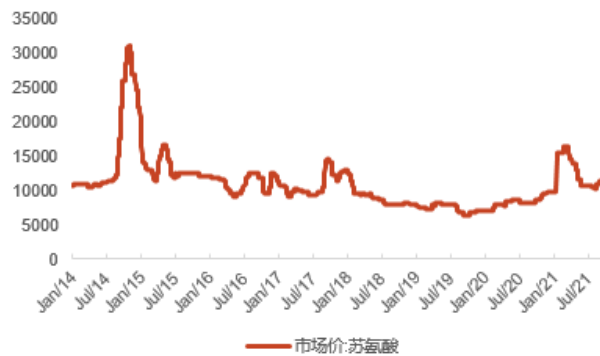
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



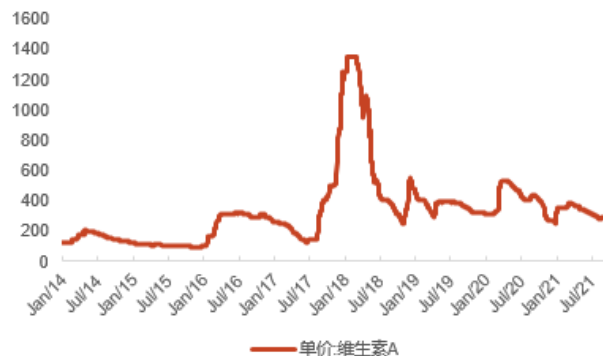
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



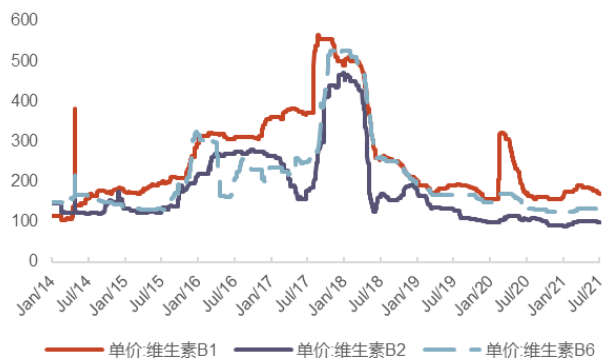
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: 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 63：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 64：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 65：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

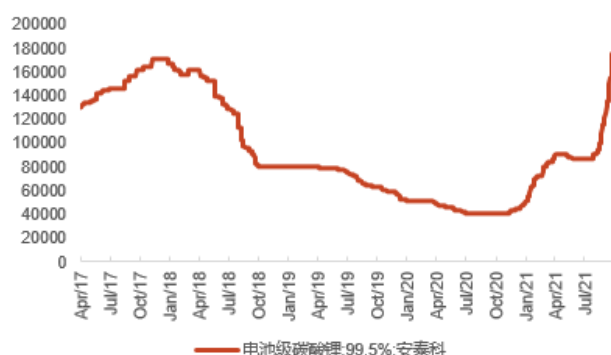
图 66：维生素 K3、泛酸钙价格走势（元/千克）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

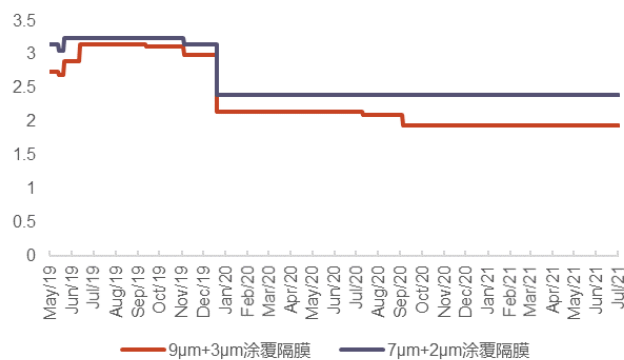
2.9、锂电材料

图 67：电池级碳酸锂价格走势（元/吨）



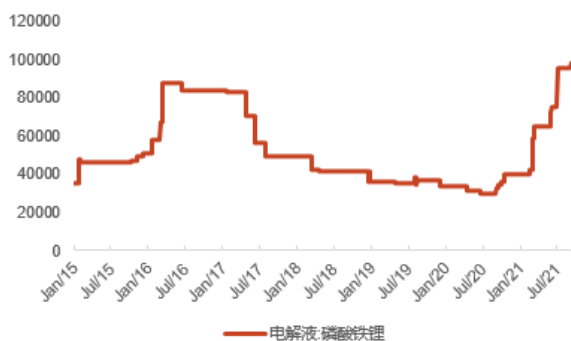
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 68：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 69：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



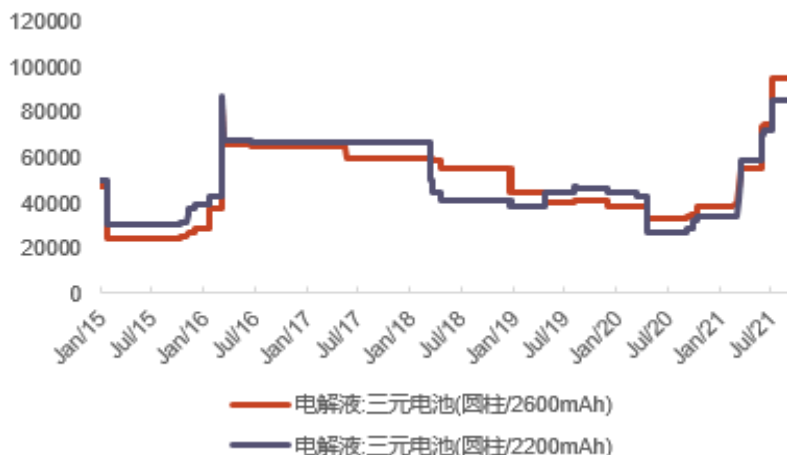
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 70：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

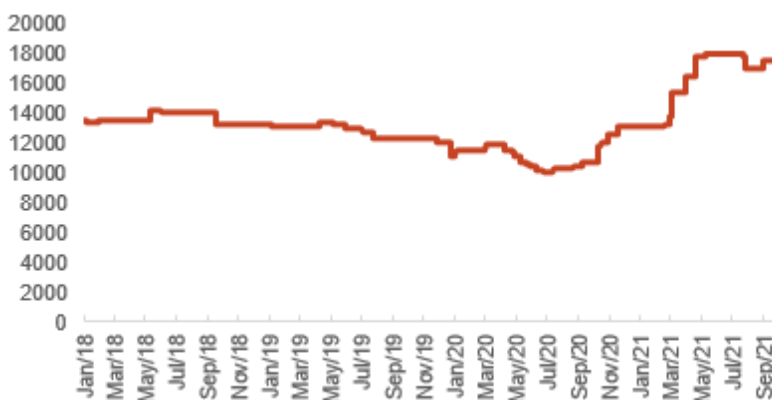
图 71：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 72：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的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