

行业研究

海运价格下调促轮胎企业盈利回升，限电背景下聚酯龙头长期受益

——基础化工行业周报（2021/10/10-2021/10/16）

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

轮胎：根据上海航运交易所数据，自2020年上半年全球疫情爆发以来，上海出口集装箱运价指数即开始持续上涨。虽然在2021年2-4月期间，出口集装箱运价曾出现暂时性的回调，但又迅速开始攀升。近期，由于国内的能耗双控政策影响，大量企业开始限电限产，导致出口集装箱需求下滑，同时叠加淡季的来临，部分航线的海运价格开始出现降低。截至2021年10月15日，上海出口集装箱运价指数为4588.07点，较前一周指数下滑约1.3%。

伴随海运价格的逐步回调，加之轮胎生产原材料价格有望趋于稳定，叠加中美贸易摩擦的缓和，轮胎企业的经营成本有望趋于稳定，从而促使轮胎企业的盈利能力回升。

民营大炼化：我国聚酯产业链企业主要分布在江苏、浙江等华东地区省份，而江苏及浙江地区的能耗双控政策以及对于新增“两高”项目建设的制约，有可能会对聚酯产业链的扩张造成一定的影响。在这样的背景下，恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链内的龙头企业凭借现有的产能优势和产业链的一体化优势，有望进一步提高自身的市场份额，巩固自身龙头地位，从而长期受益。

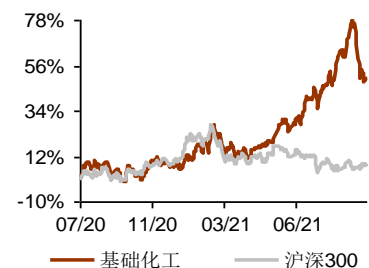
然而，受市场情绪影响，恒力石化、荣盛石化股价自2月中旬以来持续回调，当前股价呈现区间震荡走势，截至10月15日，Wind一致预期下恒力石化、荣盛石化股价对应22年PE仅分别为9倍和11倍。我们认为恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链龙头企业的估值当前仍被严重低估。此外，恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链龙头企业当前正不断延伸产业链布局，兼具“高成长性”优点，这些龙头企业的中长期成长空间正逐步打开，当前时点布局具备较强吸引力。

板块周涨跌情况：过去5个交易日，沪深两市各板块呈下跌态势，本周上证综指跌幅为-0.62%，深证成指跌幅为0.01%，沪深300指数跌幅为0.04%，创业板指跌幅为1.02%。中信基础化工板块跌幅为0.5%，涨跌幅位居所有板块第11位。过去5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：钾肥（+5.5%），轮胎（+5.2%），氨纶（+3.1%），日用化学产品（+2.0%），民爆用品（+1.5%）。涨跌幅后五位的子板块为：石油贸易（-9.6%），纯碱（-9.3%），炭黑（-8.9%），石油加工（-8.9%），维纶（-7.0%）。

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。

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——轮胎&民营大炼化.....	6
1.3.1、 海运价格存回调预期，轮胎企业盈利能力有望改善	6
1.3.2、 双控背景下，持续看好聚酯产业链“低估值+高成长”的行业龙头.....	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

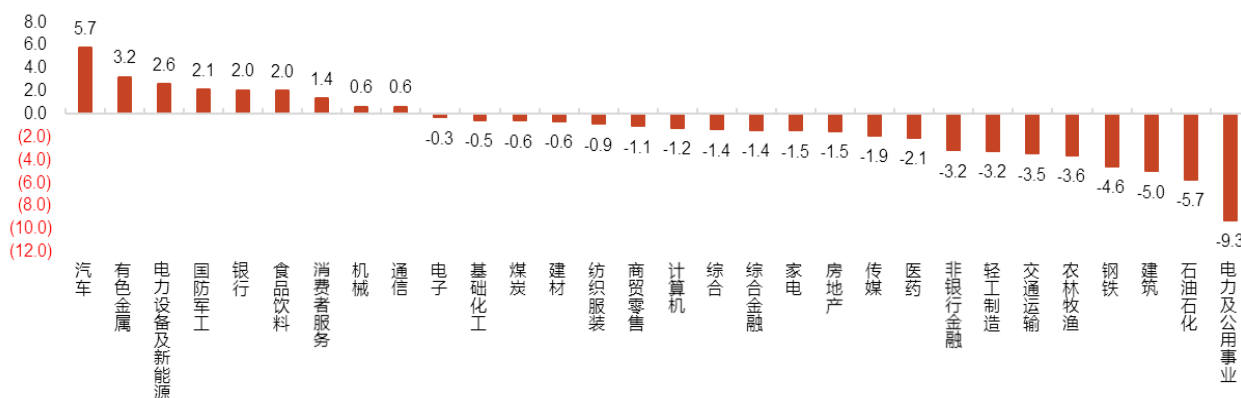
1、本周行情回顾

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呈下跌态势，本周上证综指跌幅为-0.62%，深证成指跌幅为 0.01%，沪深 300 指数跌幅为 0.04%，创业板指跌幅为 1.02%。中信基础化工板块跌幅为 0.5%，涨跌幅位居所有板块第 11 位。

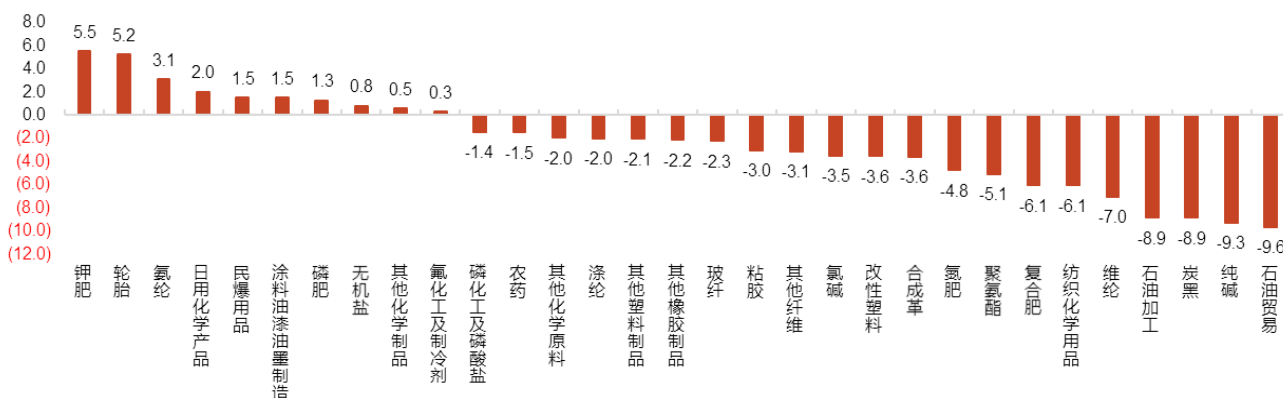
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



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呈下跌态势，涨跌幅前五位的子板块为：钾肥（+5.5%），轮胎（+5.2%），氨纶（+3.1%），日用化学产品（+2.0%），民爆用品（+1.5%）。涨跌幅后五位的子板块为：石油贸易（-9.6%），纯碱（-9.3%），炭黑（-8.9%），石油加工（-8.9%），维纶（-7.0%）。

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 5 个交易日，基础化工涨幅居前的个股有：建龙微纳（+40.99%），力量钻石（+35.86%），湖北宜化（+22.45%），国发股份（+14.84%），森麒麟（+14.43%）。

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
688357.SH	建龙微纳	187.86	40.99%	34.19%
301071.SZ	力量钻石	276.00	35.86%	/
000422.SZ	湖北宜化	22.80	22.45%	-4.96%
600538.SH	国发股份	9.83	14.84%	17.87%
002984.SZ	森麒麟	33.07	14.43%	21.58%
603181.SH	皇马科技	14.93	13.71%	9.22%
688598.SH	金博股份	374.81	12.74%	-4.60%
300568.SZ	星源材质	49.03	12.45%	-16.84%
603033.SH	三维股份	30.75	11.17%	-15.45%
603519.SH	立霸股份	14.04	10.55%	8.75%

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：清水源（-25.48%），新亚强（-20.34%），英力特（-20.19%），延安必康（-19.56%），四川美丰（-19.35%）。

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
300437.SZ	清水源	16.00	-25.48%	-33.80%
603155.SH	新亚强	62.93	-20.34%	15.72%
000635.SZ	英力特	11.19	-20.19%	-33.11%
002411.SZ	延安必康	13.04	-19.56%	-17.73%
000731.SZ	四川美丰	9.00	-19.35%	-13.29%
688669.SH	聚石化学	33.64	-19.15%	0.18%
000822.SZ	山东海化	8.65	-18.40%	-41.59%
603026.SH	石大胜华	241.20	-17.96%	-26.91%
603067.SH	振华股份	11.28	-17.24%	-17.78%
000525.SZ	ST 红太阳	5.21	-15.97%	-10.48%

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：二氯甲烷:华东地区 (+52.80%)、电解液:锰酸锂 (+41.12%)、动力煤 (+29.31%)、DMF:华东地区 (+27.97%)、氟制冷剂(R134a):浙江巨化 (+25.00%)、电解液:三元电池(圆柱/2200mAh) (+23.28%)、辛醇:齐鲁石化 (+22.95%)、赖氨酸(98.5%):均价 (+22.38%)、甲醛:江浙地区 (+20.69%)、固体蛋氨酸(进口):均价 (+20.46%)。

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
二氯甲烷:华东地区	元/吨	8,743.33	52.80%	6,288.20	40.47%	52.65%	2,826.69	3,412.66	3,811.38
电解液:锰酸锂	元/吨	85,800.00	41.12%	62,050.00	10.76%	81.61%	23,976.78	28,521.92	35,861.64
动力煤	元/吨	2,327.50	29.31%	1,703.58	50.61%	68.76%	578.04	594.32	653.93
DMF:华东地区	元/吨	18,300.00	27.97%	14,828.89	-1.12%	90.03%	6,144.65	4,760.00	5,713.37
氟制冷剂(R134a):浙江巨化	元/吨	50,000.00	25.00%	33,533.33	52.08%	28.85%	17,313.11	27,046.58	19,016.44
电解液:三元电池(圆柱/2200mAh)	元/吨	112,800.00	23.28%	92,546.67	6.95%	93.02%	33,662.57	43,468.49	46,901.37
辛醇:齐鲁石化	元/吨	15,000.00	22.95%	13,963.33	-18.22%	100.98%	7,255.60	7,423.70	8,667.40
赖氨酸(98.5%):均价	元/吨	11,430.00	22.38%	9,601.33	4.22%	40.05%	7,467.76	7,106.68	8,327.25
甲醛:江浙地区	元/吨	2,100.00	20.69%	1,745.50	24.16%	26.85%	1,085.92	1,284.26	1,689.37
固体蛋氨酸(进口):均价	元/吨	23,550.00	20.46%	19,955.33	8.77%	0.78%	20,212.91	18,456.86	19,901.37

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：金属硅:553#:昆明 (-25.46%)，黄磷(净磷):云南地区 (-17.54%)，醋酸:华东 (-6.11%)，醋酐 (-5.85%)，溶解浆(内盘) (-5.41%)，丁二烯:华东地区 (-4.37%)，聚丙烯 (-3.99%)，环己酮:华东 (-3.09%)，华东:PVC:电石法 (-2.55%)，粘胶长丝 (-2.50%)。

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
金属硅:553#:昆明	元/吨	40,250.00	-25.46%	50,541.67	127.32%	64.47%	10,711.61	10,445.62	11,942.88
黄磷(净磷):云南地区	元/吨	47,000.00	-17.54%	58,433.33	97.70%	52.31%	15,762.84	16,424.93	14,988.22
醋酸:华东	元/吨	8,450.00	-6.11%	8,645.00	45.13%	143.93%	2,697.08	2,942.14	4,597.12
醋酐	元/吨	14,075.00	-5.85%	13,887.92	41.86%	73.73%	6,025.42	/	/
溶解浆(内盘)	元/吨	7,000.00	-5.41%	7,354.33	-2.79%	43.46%	5,415.03	6,462.27	7,554.14
丁二烯:华东地区	元/吨	6,566.67	-4.37%	7,118.89	-31.17%	29.66%	6,428.52	9,494.89	11,048.59
聚丙烯	元/吨	9,616.67	-3.99%	9,298.33	10.14%	11.36%	7,811.79	8,705.43	9,518.31
环己酮:华东	元/吨	12,550.00	-3.09%	12,941.67	16.26%	56.49%	6,625.41	9,025.21	12,191.51
华东:PVC:电石法	元/吨	12,733.33	-2.55%	11,980.56	24.61%	36.65%	6,729.22	6,871.87	6,859.99
粘胶长丝	元/吨	39,000.00	-2.50%	39,033.33	2.22%	1.96%	36,665.57	37,785.21	37,773.89

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

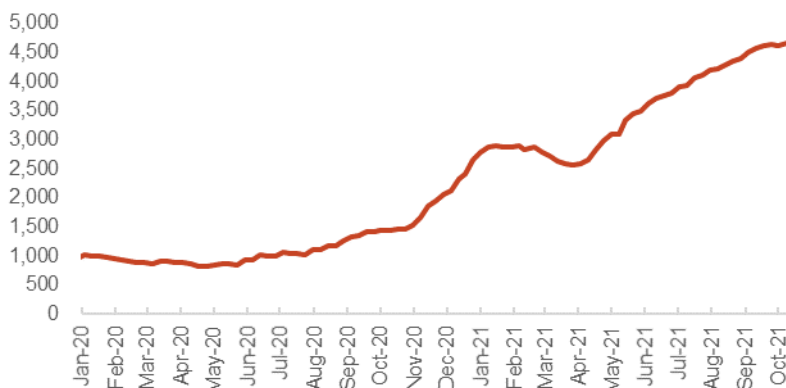
1.3、 本周重点关注行业动态——轮胎&民营大炼化

1.3.1、 海运价格存回调预期， 轮胎企业盈利能力有望改善

申万轮胎行业指数自 2021 年 4 月达近 5 年来高点后开始震荡下跌， 又于 9 月底开始强势上行。 本周申万轮胎行业指数涨幅约为 5.2%， 在化工行业所有子行业板块中排名第二。 近期轮胎行业指数上涨的主要原因之一是海运价格开始逐步回调， 轮胎企业的盈利能力有望回升。

根据上海航运交易所数据， 自 2020 年上半年全球疫情爆发以来， 上海出口集装箱运价指数即开始持续上涨。 虽然在 2021 年 2-4 月期间， 出口集装箱运价曾出现暂时性的回调， 但又迅速开始攀升。 近期， 由于国内的能耗双控政策影响， 大量企业开始限电限产， 导致出口集装箱需求下滑， 同时叠加淡季的来临， 部分航线的海运价格开始出现降低。 截至 2021 年 10 月 15 日， 上海出口集装箱运价指数为 4588.07 点， 较前一周指数下滑约 1.3%。

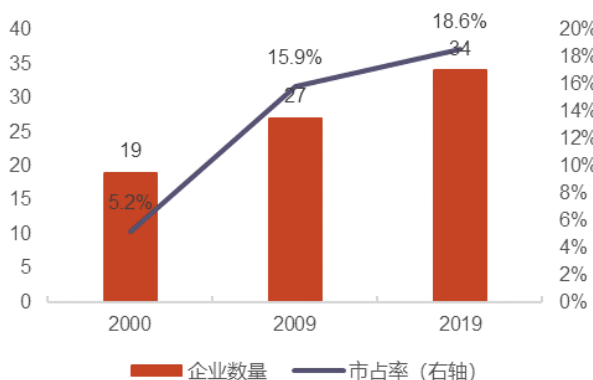
图 3： 上海出口集装箱运价指数 (SCFI)



资料来源：Wind，上海航运交易所，光大证券研究所整理，数据截至 2021.10.15

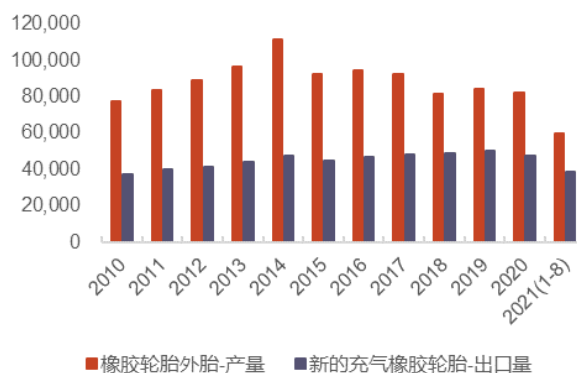
根据美国《轮胎商业》杂志公布的 2019 年世界轮胎厂商排名（按销售额计）， 在全球 75 强轮胎企业中， 中国轮胎企业共有 34 家入榜， 总销售额达 292.6 亿美元， 全球市场占比约为 18.58%。 市占率相较于 2000 年提升 13.4 个百分点， 入榜企业数量提升近一倍。

图 4： 中国轮胎企业市占率不断提高



资料来源：美国《轮胎商业》杂志，光大证券研究所整理

图 5： 国内橡胶轮胎产量及出口量 (万条)



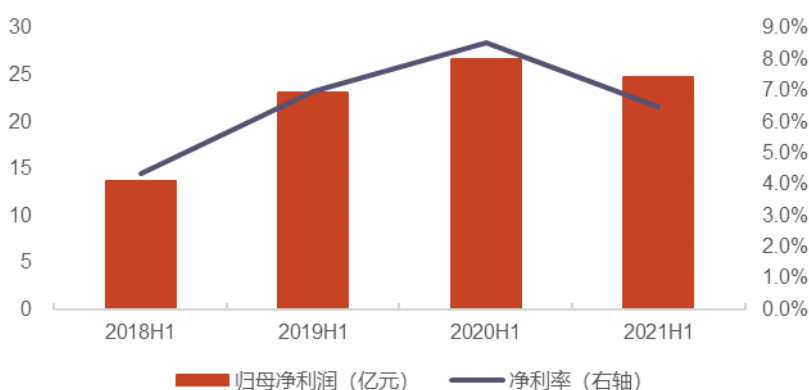
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

我国的轮胎销售以出口为主。 根据 iFinD 数据， 2021 年 1-8 月期间， 国内橡胶轮胎外胎产量约为 5.96 亿条， 同比增长约 19.0%， 较 2019 年同期增长约

4.7%；新的充气橡胶轮胎出口总量约为 3.86 亿条，同比增长约 33.3%，较 2019 年同期增长约 14.3%。

然而在国内轮胎产量及出口量持续增长的背景下，2021 年国内轮胎企业的净利润增长并不十分理想。2021H1，由于疫情原因所导致的海运价格大幅上涨、轮胎生产原材料价格大幅上涨、美国政府加征反倾销税等原因，轮胎行业 9 家上市公司的归母净利润总和同比下滑约 7.3%，净利润率同比下滑约 2.0 个百分点。2021 年前三季度业绩方面，9 家上市企业中仅有森麒麟已公布其 2021 年前三季度财报，森麒麟 2021 年前三季度归母净利润同比下滑约 20.0%。

图 6：2018H1-2021H1 轮胎行业上市企业的归母净利润及净利率



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：所统计的轮胎行业上市企业包括有玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟、三角轮胎、贵州轮胎、SST 佳通、青岛双星、通用股份、风神股份

当前海运价格已出现回调倾向，加之轮胎生产原材料价格有望趋于稳定，叠加中美贸易摩擦的缓和，轮胎企业的经营成本有望趋于稳定，从而促使轮胎企业的盈利能力回升。

1.3.2、双控背景下，持续看好聚酯产业链“低估值+高成长”的行业龙头

近期以来，受能耗双控影响多地开始执行限电限产政策。以江苏省为例，江苏省发改委及工信厅于 2021 年 8 月发布《关于坚决遏制“两高”项目盲目发展的通知》，由于 2021 年上半年无锡、徐州、南通等 9 个设区市能耗强度不降反升，将自 8 月 13 日起，对上述 9 个设区市 2021 年暂停“两高”项目节能审查。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，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。

我国聚酯产业链企业主要分布在江苏、浙江等华东地区省份，而江苏及浙江地区的能耗双控政策以及对于新增“两高”项目建设的制约，有可能会对聚酯产业链的扩张造成一定的影响。在这样的背景下，恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链内的龙头企业凭借现有的产能优势和产业链的一体化优势，有望进一步提高自身的市场份额，巩固自身龙头地位，从而长期受益。

然而，受市场情绪影响，恒力石化、荣盛石化股价自 2 月中旬以来持续回调，当前股价呈现区间震荡走势，截至 10 月 15 日，Wind 一致预期下恒力石化、荣盛石化股价对应 22 年 PE 仅分别为 9 倍和 11 倍。我们认为恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链龙头企业的估值当前仍被严重低估。此外，恒力石化、荣盛石化等聚酯产业链龙头企业当前正不断延伸产业链布局，兼具“高成长

性”优点，这些龙头企业的中长期成长空间正逐步打开，当前时点布局具备较强吸引力。

恒力石化：大炼化项目持续贡献盈利，“恒力速度”布局新材料项目。2020年，恒力石化营收超千亿利润过百亿，随着大炼化项目持续贡献盈利，2021年上半年实现归母净利润86.4亿元，强劲的盈利能力成为新材料业务扩张的坚实支撑。6月24日公司发布公告称拟投资242亿元拓展下游聚酯薄膜、可降解塑料等新材料领域，并为新材料产能建设配套化工项目，预计项目达产后实现年均利润总额约74.8亿元。此外，公司已开始布局锂电隔膜领域，以更好地拓展化工新能源材料市场。随着公司相关产能逐步投放，公司在可降解塑料、聚脂、新材料领域的规模优势将得到凸显，支撑公司未来业绩持续增长。我们认为当前公司仍被严重低估，公司作为“大炼化+可降解塑料”双龙头，在当下市场环境中具备“低估值+高成长”的稀缺属性，强烈看好其未来发展前景。

荣盛石化：浙石化二期持续放量，下游项目有序推进。公司目前拥有PTA权益产能1350万吨/年，聚酯产能超250万吨/年，为国内综合实力领先的炼化化纤龙头企业。公司控股子公司浙石化“4000万吨炼化一体项目”一期2000万吨/年装置于19年底投产后，各装置目前生产进展顺利、开工负荷稳步提升，同时受益于2021H1经济复苏、下游行业景气度逐渐恢复，公司效益显著释放。浙石化二期全面投产后，将有助于公司进一步增强“原油-PX-PTA-聚酯”全产业链优势，持续扩大成本优势。与此同时，浙石化二期下游EVA项目，逸盛新材料PTA，永盛科技聚酯薄膜扩建等项目正在有序推进，有望于年内投产光伏级EVA产品。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：目前双原料价格走跌，成本端支撑不足，需求端也未有改善，抑制长丝的上涨空间，企业多报价稳定，市场偏稳暂稳运行。下游方面，坯布走货略有好转影响，库存大幅下降，整体坯布价格也较为稳定，但纺织原料价格走高，坯布利润一般。目前部分海运费出现下滑，国外订单有恢复迹象，但若终端需求动力不足，恐持续性有限。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场价格弱势下跌。上海部分装置负荷低位，场内现货供应偏紧，且上海某工厂指导价及北方工厂一口价均有所上调，供方利好支撑尚存，但下游对高价存抵触情绪，消耗前期原料库存为主，加上北方因天气寒冷，需求端有所缩量，业者入市拿货积极性不高，场交投买气清淡，出货略显乏力，部分业者对后市看空心态下，多积极让利抛货。

钛白粉板块：节后首周钛白粉市场维稳运行，成交情况偏淡。供电困扰暂时打消，企业正常开工。市场有龙头企业发函宣涨，后续多家企业跟随。在不涉及突发因素干扰或强制性政策干预下，华东、华中、华南地区的厂家计划提升产量，西南地区个别厂家因集中受限于天然气供应，产能释放效率不足。

化肥板块：本周复合肥市场稳中调整，局部地区价格小涨。复合肥企业成本承压，原料紧张，部分企业开工延迟，市场整体供应量未见明显放宽，部分地区厂家报盘小幅增加。秋季小麦肥进入收尾阶段，部分地区出货转好，市场低端货源逐步减少，企业走货为主，价格基本维持不变。同时海关政策显示 10 月 15 号对部分化肥产品实施出口商品检验，三元肥、二元肥以及有机、无机复混肥料等均有涉猎，复合肥出口或会受限。

维生素板块：本周国内维生素市场整体维稳向好发展，多种维生素产品价格小幅震荡上行，市场后期探涨心态较足。由于部分厂家年度停产检修及部分省区限电、限产指令发布，部分工厂停产停报停签，维生素供应端缩减，成本面支撑作用强劲，市场关注增加，市场价格震荡上行。本周 VA、VC 市场较为清淡，下游采购维持刚需，市场弱稳运行。其他维生素市场交投氛围活跃，供应端减少，厂家挺价，市场购销活跃。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格稳中偏强运行，氨基酸受上游阴雨天气影响玉米质量，当前新季玉米霉变较高，下游企业随用随采为主。且随着降雨量减少，新季玉米收割和晾晒进程有望加快，天气好转后，新粮上量压力将增大。目前国家限电及双控政策强力实施，氨基酸行业产量下降。猪肉需求随气温的下降逐渐回暖，叠加政策托市，从上周开始猪价持续反弹，但是市场猪肉供应总体供大于求。总体来看，在供应偏紧，需求偏淡的情况下，氨基酸市场成交价格稳中偏强运行。

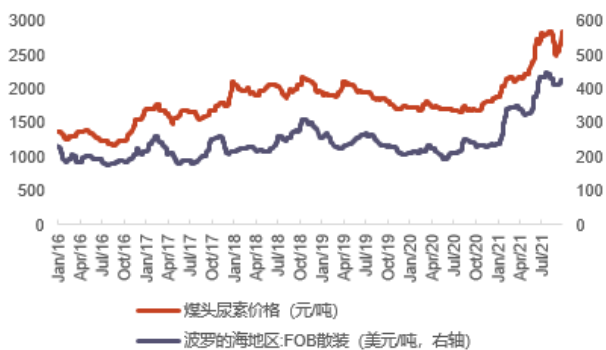
制冷剂板块：本周国内制冷剂 R32 市场小幅探涨，原料端货源紧张，成本面支撑较强；部分地区厂家受能耗双控影响，订单延期，外采货源趋紧，惜售意愿强，但 R32 产能过剩现状仍存在，实单成交有待跟进。R410a 市场高位持稳，行情主要受混配原料价格支撑，成交缓步跟涨。R125 市场高位观望，内销货源紧张，交付出口为主。R134a 再度走高，市场供应延续低位；原料货源紧张，价格看涨；需求平稳，但成本及供应支撑强势。R22 市场坚挺运行，市场供应有限，支撑行情坚挺上行；需求端平稳为主，下游对高价观望情绪存在。

有机硅板块：本周国内企业报盘暂无，山东鲁西报盘价格回落。金属硅 10 月份市场行情明稳暗降，回落为主，但当前下游需求增长明显，企业开工负荷一般，实际仍将处于高位，当前暂未有明显利空，有机硅原料价格坚挺支撑下行情主要大稳小动为主，但当前心态观望情绪较多，高位之下下游采购情绪减弱，库存逐步增加下市场或将有所下滑趋势开启。

2、重点化工产品价格及价差走势

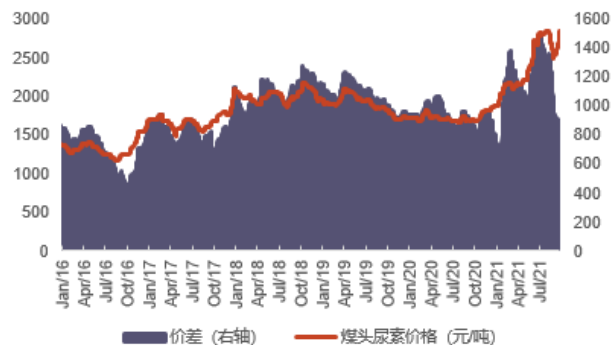
2.1、化肥和农药

图 7：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 8：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



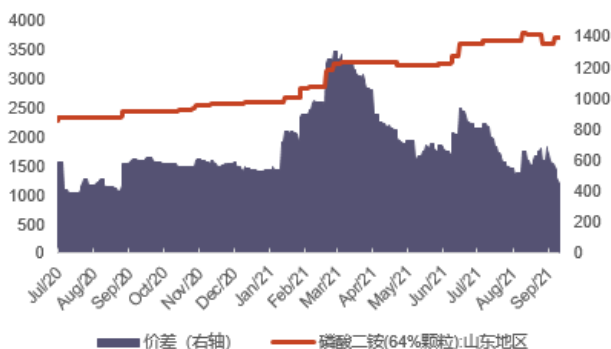
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 9：国内硫磺价格走势（元/吨）



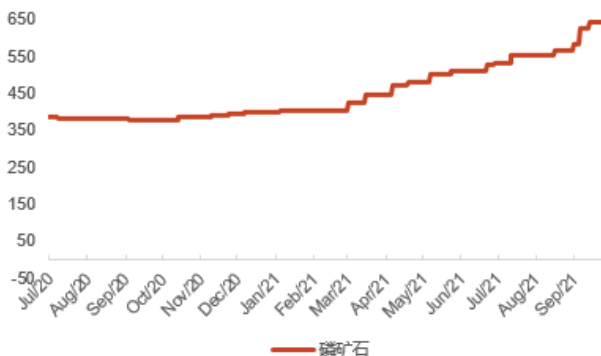
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 10：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



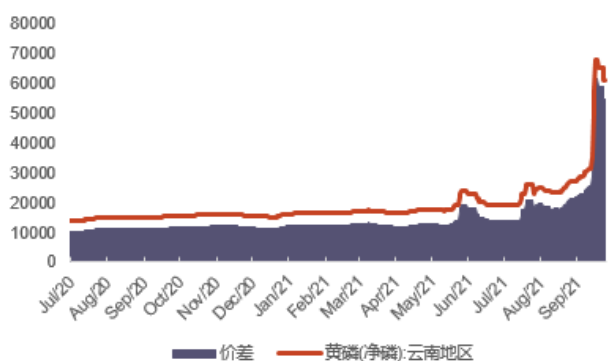
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 11：国内磷矿石价格走势（元/吨）



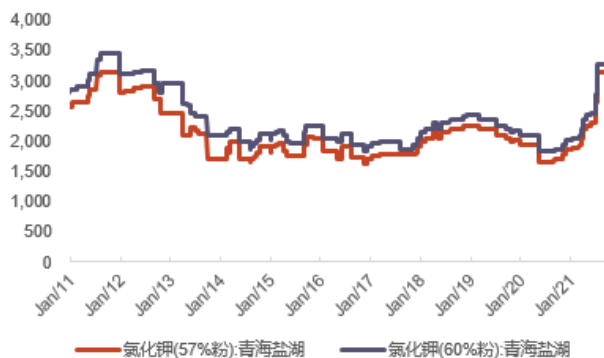
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 12：黄磷价格及价差变动（元/吨）



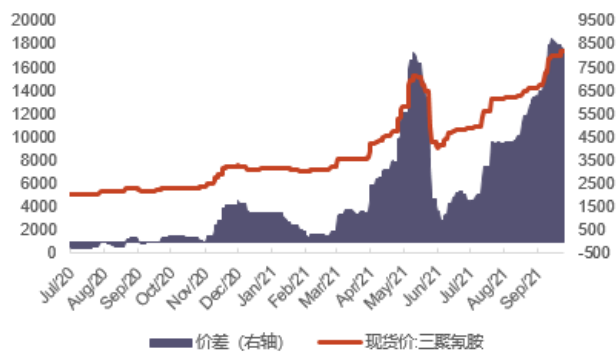
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 13: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



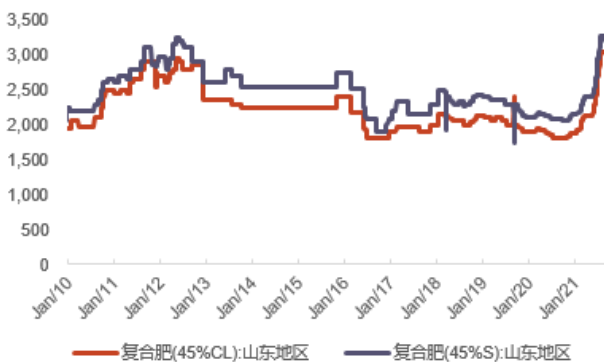
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 14: 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 15: 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

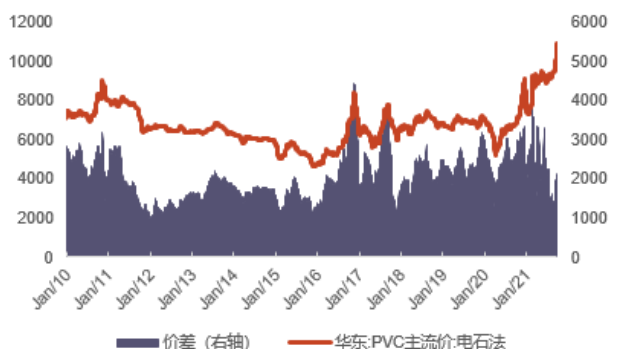
图 16: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

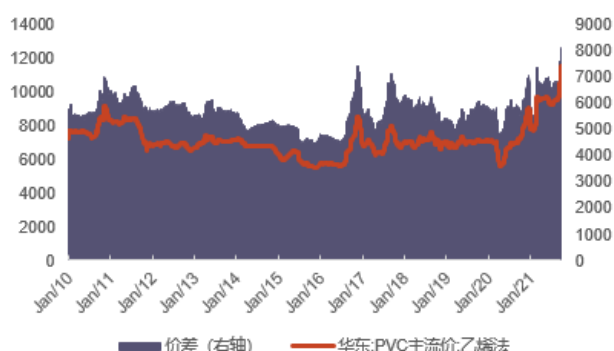
2.2、氯碱

图 17：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



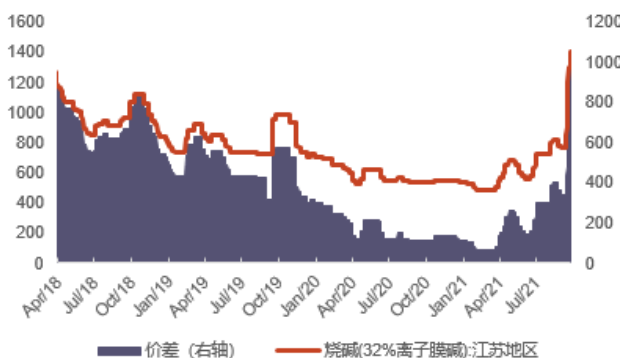
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 18：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



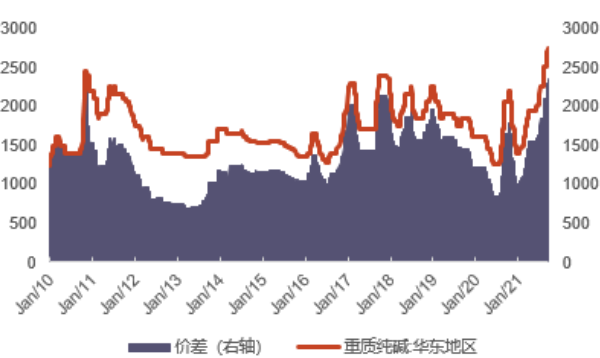
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 19：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

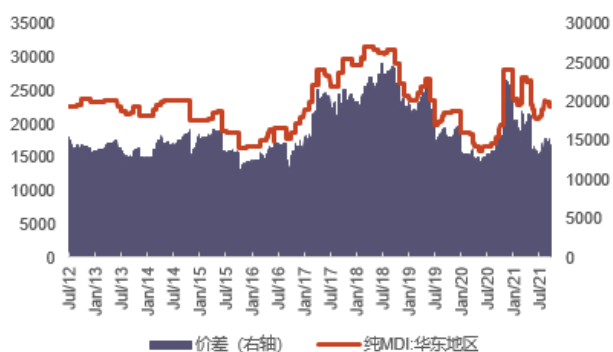
图 20：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.3、聚氨酯

图 21：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



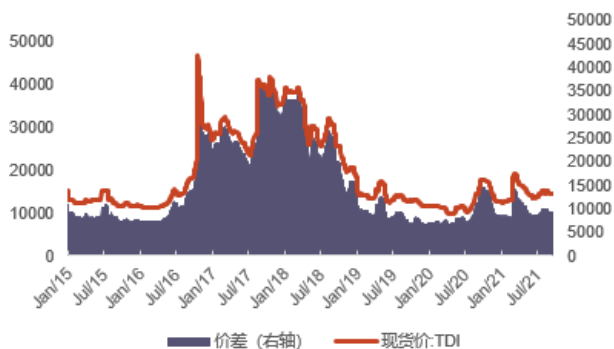
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：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 23：TDI 价格及价差变动（元/吨）



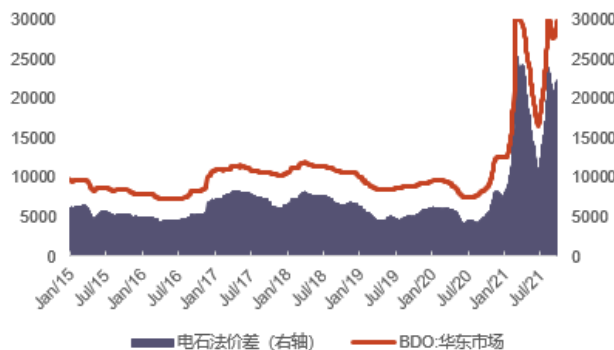
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 24：DMF 价格及价差变动（元/吨）



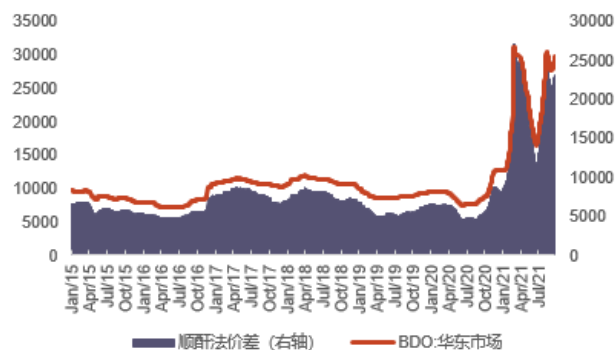
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：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 26：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



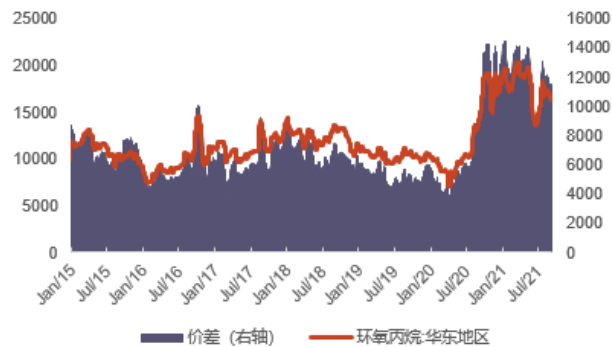
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 27: 己二酸价格及价差变动 (元/吨)



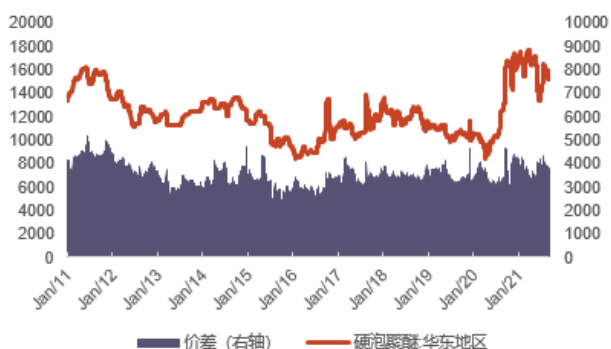
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 28: 环氧丙烷价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



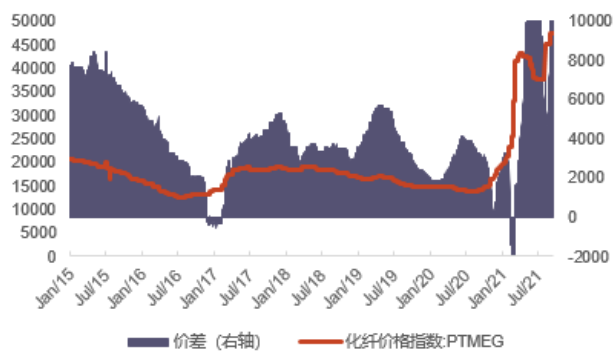
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 29: 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

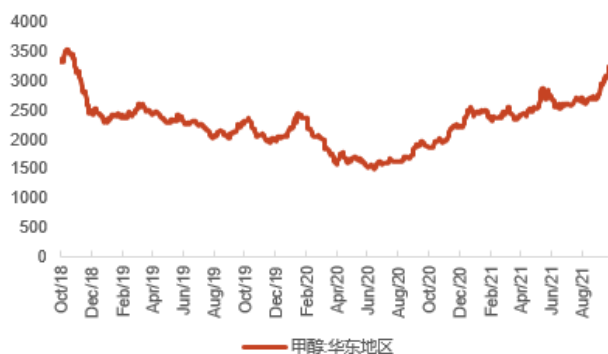
图 30: PTMEG 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

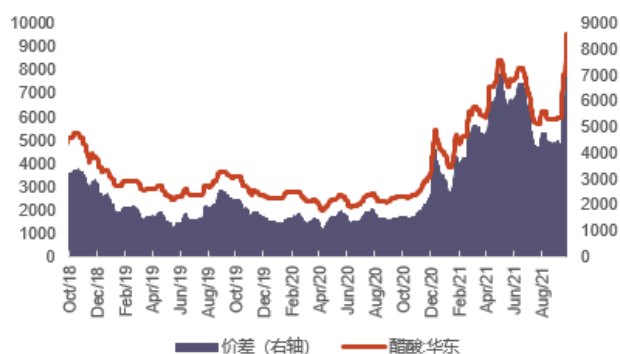
2.4、 C1-C4 部分品种

图 31: 甲醇价格走势 (元/吨)



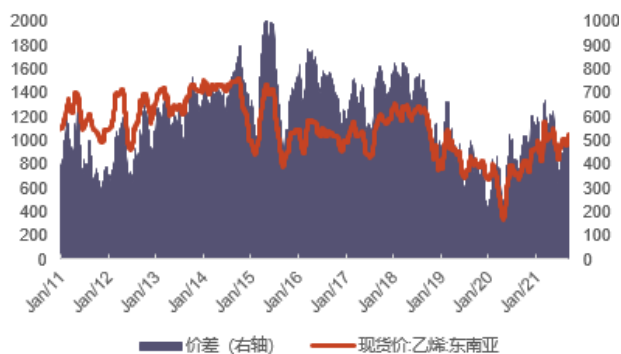
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 32: 醋酸价格及价差变动 (元/吨)



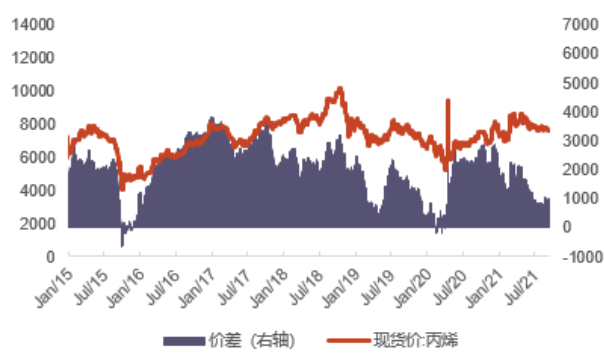
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 33: 乙烯价格及价差变动 (美元/吨)



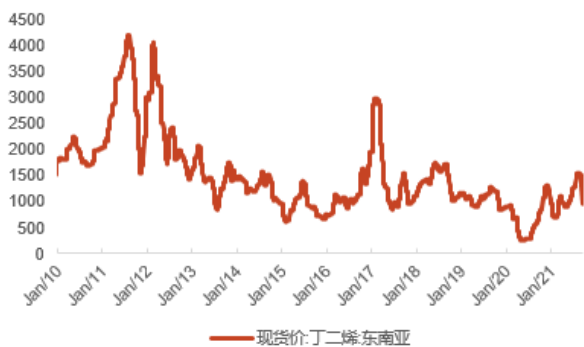
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 34: 丙烯价格及价差变动 (元/吨)



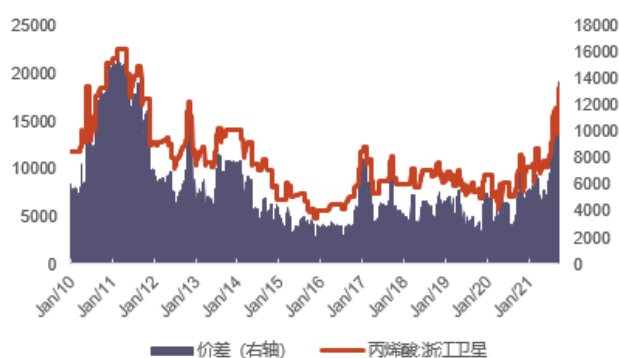
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 35: 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 36: 丙烯酸价格及价差变动 (元/吨)



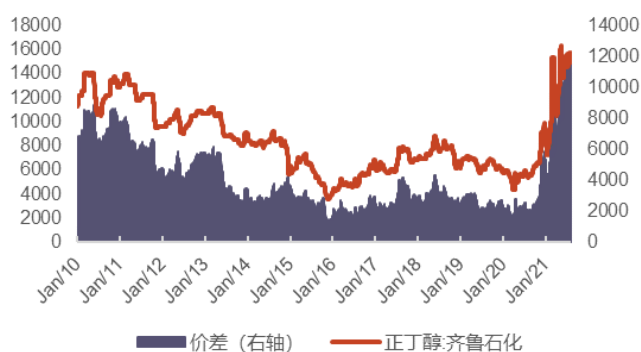
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 37: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 38: 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

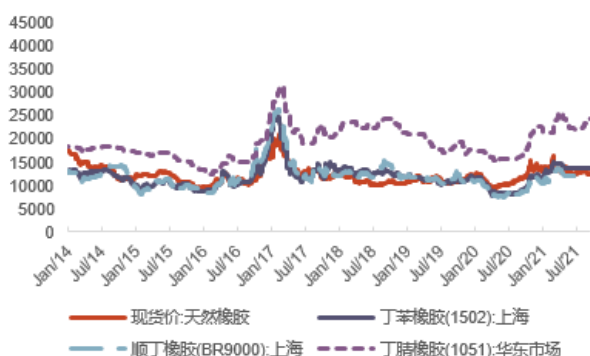
图 39: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.5、橡胶

图 40: 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 41: 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 42: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



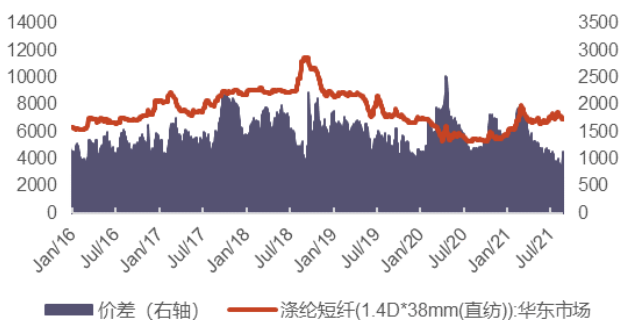
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 43: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



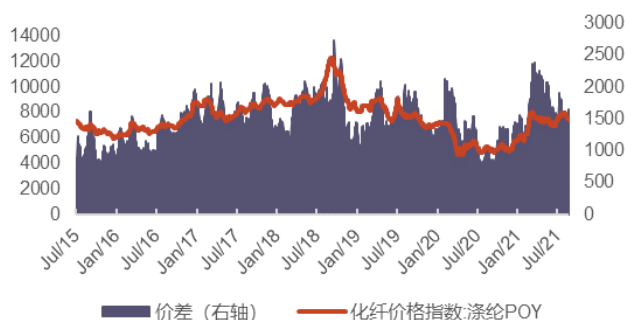
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 44: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



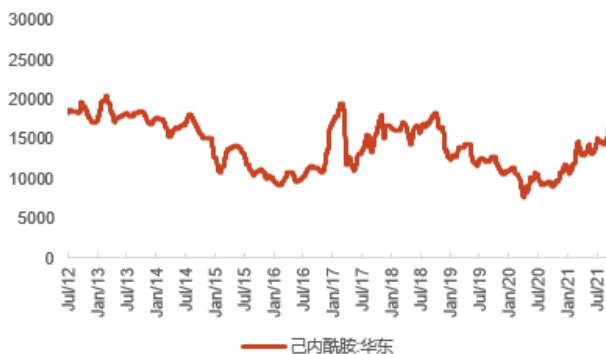
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 45: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



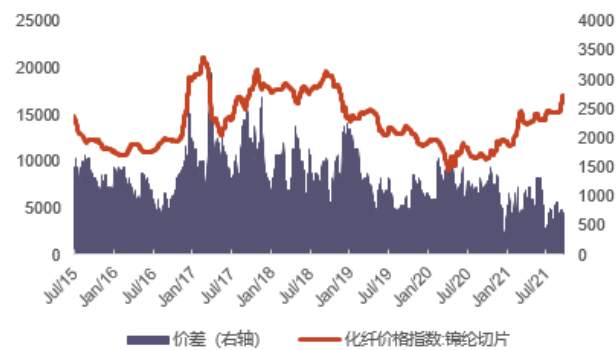
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



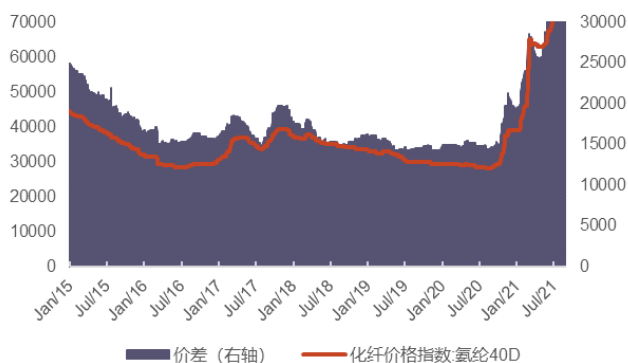
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 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 48: 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 49: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



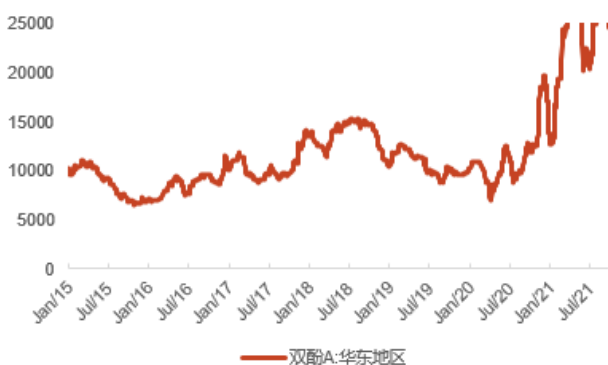
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 51: 苯酚价格走势 (元/吨)



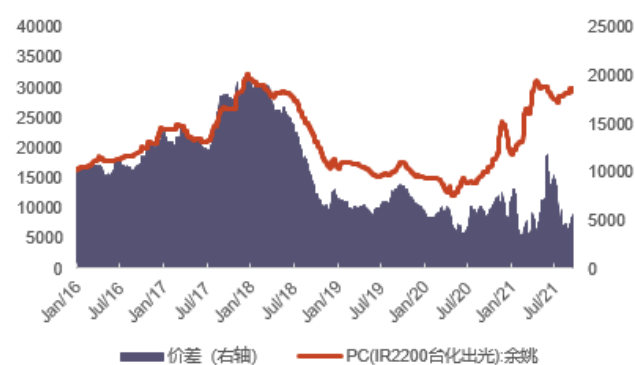
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 52: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



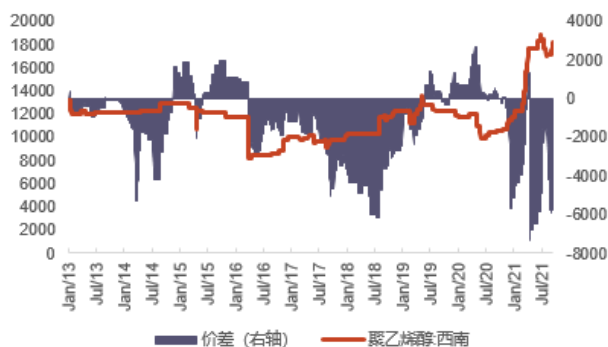
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: 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 54: 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 55: 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 56: 萤石价格走势 (元/吨)



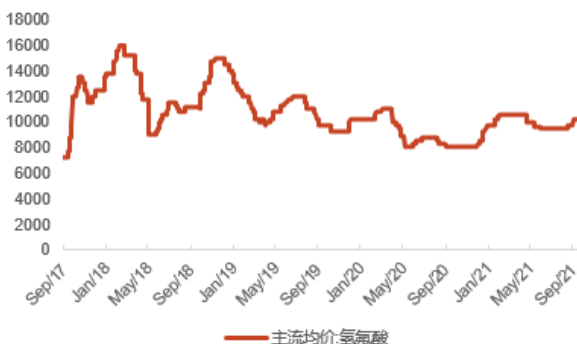
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 58: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

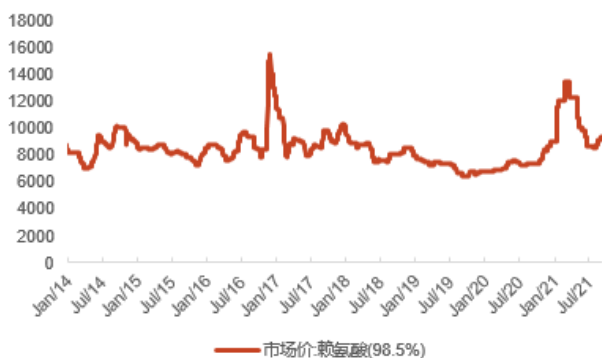
图 61: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

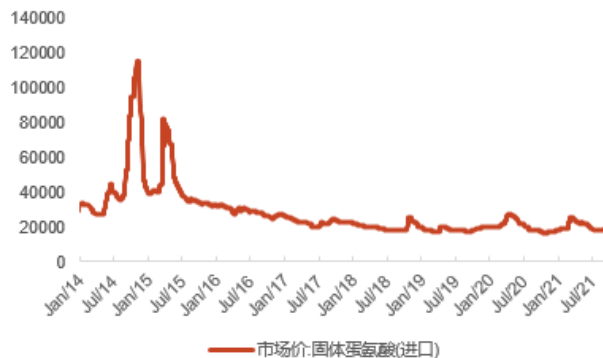
2.8、氨基酸&维生素

图 62: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



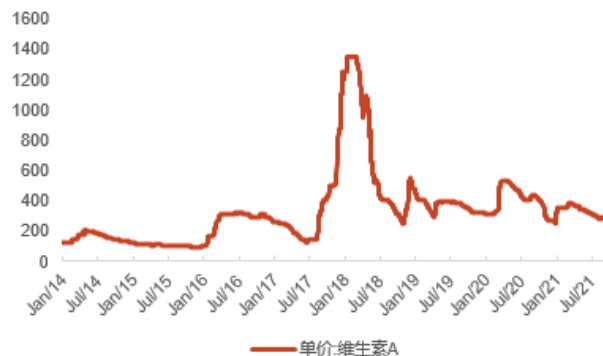
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 65: 维生素 A 价格走势 (元/千克)



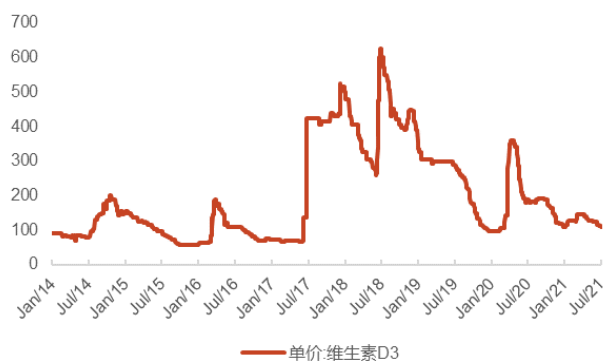
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 66: 维生素 B1、B2、B6 价格走势 (元/千克)



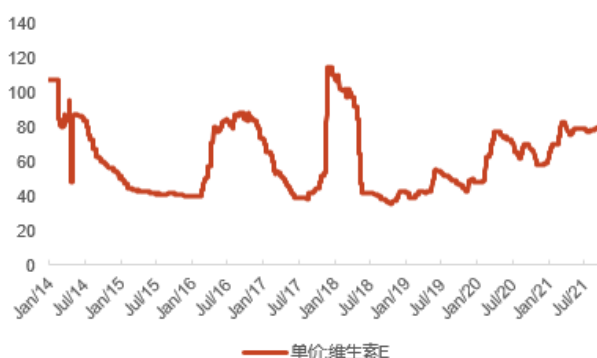
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: 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 68: 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 69: 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

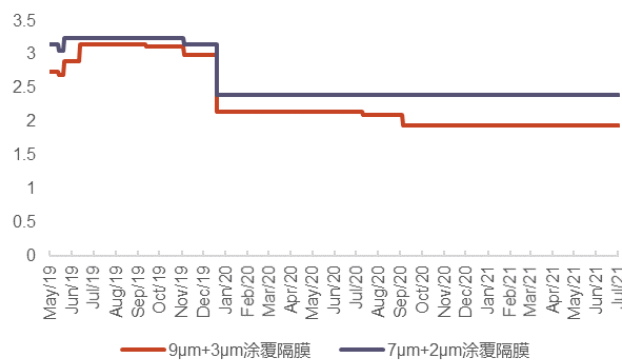
2.9、 锂电材料

图 70: 电池级碳酸锂价格走势 (元/吨)



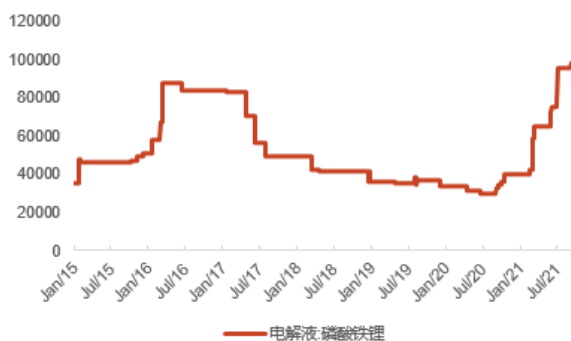
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 71: 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 72：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



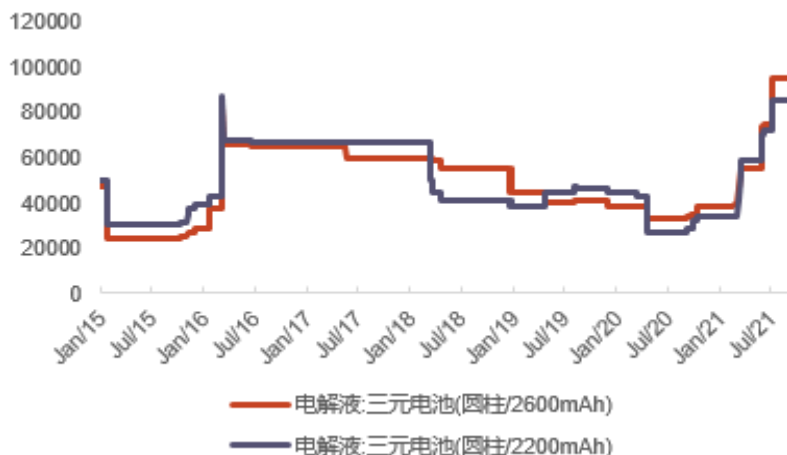
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 73：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

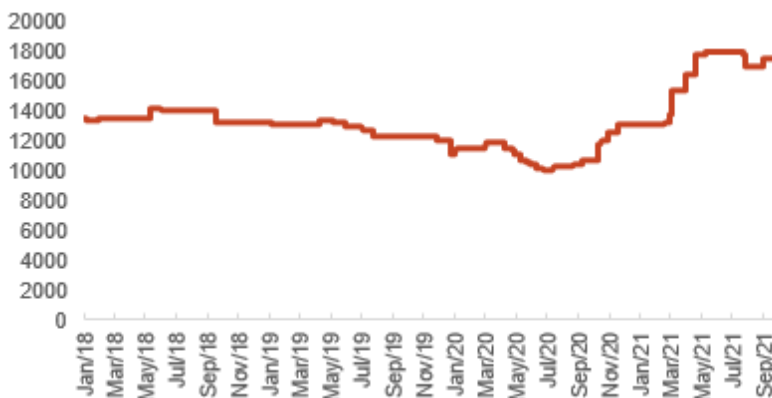
图 74：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 75：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