

化工

继续重点推荐供需失衡下景气持续时间较长的周期品种以及优质成长标的

1、继续重点推荐供需失衡下景气持续时间较长的周期品：1) R142b-PVDF: 产业供给在未来1年-1年半时间不能有效增加, 导致供需矛盾突出, 价格大涨。且考虑到PVDF在这几个下游的成本占比很低, 价格弹性大。而R142b外销量受到配额限制。我们认为在供给刚性, 而需求持续扩张的背景下, PVDF及R142b的价格有望持续走高, 建议关注: 东岳集团、联创股份、巨化股份、东阳光; 2) EVA: 重点推荐东方盛虹、联泓新科。3) 磷酸铁锂需求拉动下磷化工产业链机会: 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大幅增长。建议关注川恒股份、湖北宜化、云天化、兴发集团、川发龙蟒。4) 电解液及添加剂: 受需求拉动电解质LiPF₆、添加剂VC、FEC存在需求缺口, 价格持续上涨。建议关注电解液及添加剂龙头永太科技、奥克股份、华软科技以及向下游新材料领域延伸的华鲁恒升、卫星石化。5) 三元正极材料: 建议关注天原股份。6) 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)等。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、继续推荐低估值周期景气向上弹性标的。基于景气持续性及盈利弹性当下我们重点看好: 纯碱(三友化工、山东海化、远兴能源、中盐化工、华昌化工、ST双环)、电石/烧碱(中泰化学、湖北宜化、新疆天业)、氨纶(华峰化学、新乡化纤、泰和新材)、涤纶长丝(桐昆股份、恒逸石化)、粘胶(三友化工、中泰化学)、磷化工(云天化、川恒股份、湖北宜化、兴发集团)、草甘膦(兴发集团、江山股份、新安股份)、钛白粉(龙蟒佰利, 中核钛白、天原股份)。

3、化工核心资产类已调整至估值合理水平, 建议逐步配置。化工核心资产估值已回归合理水平, 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, 盈利稳定的消费成长股及新材料成长股: 具体看好: 山东赫达(纤维素醚+人造肉)、维生素(花园生物); 金禾实业(无糖添加剂龙头)、国六产业链(艾可蓝、建龙微纳、万润股份、瑞丰新材、龙蟠科技)、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。

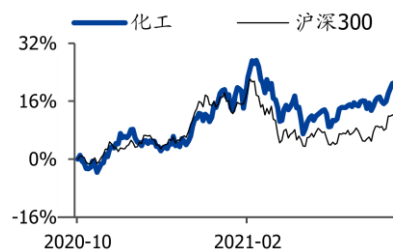
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
002648	卫星石化	买入	0.97	2.92	4.37	5.25	40.68	13.46	9.00	7.48
000301	东方盛虹	买入	0.07	0.42	1.56	2.09	249.00	41.50	11.17	8.34
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
601208	东材科技	买入	0.28	0.56	0.91	1.19	54.64	27.32	16.81	12.86
002895	川恒股份	买入	0.29	0.71	1.34	2.09	36.10	14.75	7.81	5.01
300401	花园生物	买入	0.49	0.65	0.86	1.15	27.37	20.63	15.59	11.66
300082	奥克股份	买入	0.59	0.62	0.94	1.56	19.95	18.98	12.52	7.54

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

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

- 《化工: 短期调整不改景气上行趋势, 继续推荐需求快速增长的新能源上游材料龙头标的》2021-10-10
- 《化工: 能耗双控进行时, 继续看好受新能源拉动供需错配的化工子行业》2021-09-27
- 《化工: 能耗双控背景下关注高耗能产品价格弹性, 继续看好新能源赛道上游材料核心标的》2021-09-22

内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	6
三、本周最新子行业信息跟踪.....	8
四、风险提示.....	3

图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	6
图表 2: 本周化工品价格涨跌幅.....	7

10月金股【卫星石化】

1、确立轻烃一体化目标，打造低碳化学新材料科技型公司：公司乙烷裂解制乙烯项目在成本、环保及能耗方面具备显著优势，同时副产物氢气未来还可用于氢能项目，符合氢能战略，碳中和背景下发展潜力大。公司在连云港规划的250万吨乙烷裂解制乙烯项目一阶段125万吨已于今年5月份投产，二阶段预计将于2022年年中投产，将带动公司盈利迈上重要台阶。受益于油价上涨，公司C2、C3下游产品近期价格持续上涨，原料端涨价传导顺利。

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年底到23年建成15万吨锂电电解液溶剂及添加剂项目（包括DMC、EC、DEC、EMC和PC5种溶剂和FEC、VC两种添加剂），同时利用副产氢气推进氢能业务，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。

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13、9、7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

1、行业核心观点

关于电价上浮的政策，我们的观点：

1) 高耗能行业审核趋严，不会改变：在双碳背景下，对于高耗能产能的审批将持续趋严，这个趋势我们认为不会发生改变。而高耗能行业产能将逐步具备“配额”属性，在需求持续增长的背景下，将可能成为产业链的瓶颈。

2) 当下的供给受限可能继续演绎：电力问题只是限制当下高耗能企业开工率的一个方面，燃煤在很多化工产业，既是动力来源，但更主要的是原料。煤炭以及其伴生的能源（如蒸汽等）的供应紧张将部分约束化工企业的开工率。

3) 电力价格的走高在紧缺行业将出现成本转嫁，甚至超额转嫁：电力是基础原料，电力成本推升将提高全产业链的成本，而其中各个环节的议价能力将成为关键。当下化工材料不少都处于供需紧张的背景下，因此电力成本提高下，我们预计更多的成本将出现向下游的转嫁，而并非有化工材料企业所承担。

从化工子行业的选择上，我们继续维持此前的观点，三个维度：

1) 新能源下游占比高的行业，反映了需求的确定性和增速

2) 占下游成本比例低的行业，反映的是价格的弹性，以及下游需求的不敏感性（或者是替代需求较弱）

3) 高耗能行业，反映的是新增产能的难度较大，审批严格，供需紧缺维持的时间跨度更长。

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。建议积极布局景气持续时间长、下游需求快速增长的细分行业龙头标的：

1) R142b-PVDF产业链：近期PVDF板块相关标的调整幅度较大，我们重申继续看好逻辑：

1) PVDF难以被替代：正极粘结剂领域，PVDF较其他粘结剂方案在耐高电压性、粘附力、稳定性、导电率上与其它材料相比优势显著，5年内需求刚性且难以出现替代品。隔膜涂覆领域即使未来被部分替代，对PVDF行业总需求影响非常有限。2021年全球隔

膜需求约 80 亿平，假设 PVDF 渗透率为 30%，以 1.5g/平 PVDF 用量测算，目前隔膜涂覆 PVDF 用量约 3600 吨。2021 年 PVDF 总需求约 6.8 万吨。即使在假设 50%用于隔膜涂覆的 PVDF (1800 吨) 被替代的情形下，因被替代而减少的需求占比不足 3%，不影响 PVDF、R142b 的供不应求的局面。

2) 我们继续坚定看好 R142b 及 PVDF 行业的景气趋势: PVDF 下游主要是锂电、光伏及涂料等行业，目前锂电、光伏占比大且需求增速快，而产业供给在未来 1 年-1 年半时间不能有效增加，导致供需矛盾突出，价格大涨。且考虑到 PVDF 在这几个下游的成本占比很低 (锂电和光伏组件的成本占比约 2%)，所以导致价格弹性大。而 R142b 外销量受到配额限制。我们认为在供给刚性，而需求持续扩张的背景下，PVDF 及 R142b 的价格有望持续走高，继续看好。

重点关注:东岳集团、联创股份、巨化股份、东阳光

2) EVA 粒子: 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 EVA 价格有望继续上涨，未来 2 年我们预期供需紧张下 EVA 仍将保持较高景气，目前价格 28000-33000 元/吨，重点推荐东方盛虹、联泓新科。

3) 乙烷裂解制乙烯: 乙烯作为化工重要原料目前国内仍有较大供应缺口，国家十四五规划目标是 2025 年自给率将从目前 50%提高至 70%。从乙烯生产路线来看，油头路线和煤头路线在双碳下可能面临一定审批上的不确定性。而乙烷裂解在成本、环保及能耗方面具备显著优势，同时副产物氢气未来还可用于氢能项目，符合氢能战略，建议关注卫星石化，公司在连云港规划的 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一阶段 125 万吨已于 2021 年 5 月份投产，二阶段预计将于 2022 年中旬投产，有望带动公司业绩大幅增长。

3) 磷化工: 磷酸铁锂需求爆发是传统磷化工企业转型升级的重要机遇，随着新能源汽车以及储能市场的需求爆发，磷酸铁锂需求量快速增长，未来 5~10 年可能将呈现 10~20 倍的增长，从而带动磷酸铁锂上游磷酸铁及净化磷酸需求增长。磷酸铁锂产业链核心壁垒在于优质磷矿资源和湿法净化磷酸生产工艺，目前磷矿石供需处于紧平衡状态，未来几年磷矿新增产能相对有限，我们预计未来几年磷矿石供需还将持续处于偏紧的状态; 磷酸铁锂工艺中净化磷酸是必不可少的磷源，生产工艺包括热法及湿法，热法磷酸优点在于纯度高且杂质含量低，但存在高能耗、环保压力较大、成本高等缺点，湿法磷酸是用硫酸直接对磷矿石进行置换，成本低，湿法磷酸净化存在较高壁垒，目前国内仅有少数企业具备产能。综合这两个角度，重点推荐川恒股份、云天化、兴发集团、云图控股、湖北宜化，建议关注川发龙蟒、中毅达 (瓮福)。

4) 电解液添加剂 VC、FEC: 锂电池添加剂 VC (碳酸亚乙烯酯) 是电解液中的成膜添加剂，能使溶剂分子优先在负极表面形成致密的 SEI 膜，随着 VC 纯度的增加，形成的 SEI 膜致密性增加，溶剂消耗量降低，从而增加锂离子电池的能量密度和使用寿命。FEC (氟代碳酸乙烯酯) 可以提升电池的容量、循环寿命和低温性能。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，因此扩产难度大/扩产时间长，目前排产已排至 2022 年。2019 年以来电解液添加剂 VC 出现供应缺口，随着磷酸铁锂电池份额的增长 (VC 在磷酸铁锂电池添加比例是三元电池的数倍)，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 50-60 万/吨以上，去年市场均价 15 万元-16 万元。

□永太科技: 试生产新增 5000 吨 VC、3000 吨 FEC，在建 2.5 万吨 VC、5000 吨 FEC，与宁德时代签订协议锁定量、锁定时间均远起同行，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 EC-CEC-VC/FEC(溶剂-添加剂)的一体化锂电材料产业链。

华软科技: 公司核心子公司奥德赛化学拥有较强化学合成、提纯能力，目前正在立足技术优势切入电解液添加剂领域。

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长链 α -烯烃及POE技术开发项目的中试。

5) 纯碱: 全国纯碱产能 3400 万吨, 其中江苏和青海合计占比 32%(根据百川盈孚统计), 作为一级预警省份面临较大供给受限的压力。下半年随着光伏装机量提升预期光伏玻璃将迎来集中点火, 随着下游需求改善, 纯碱行业预计将由紧平衡变为紧缺, 供需格局优化下我们预计纯碱景气持续时间将超预期。目前行业工厂库存 29 万吨, 处于近两年低位, 行业开工率 73%, 重质纯碱市场价 3500 元/吨, 轻质纯碱价格 3400 元/吨。重点推荐中盐化工(纯碱 240 万吨)、ST 双环(纯碱 110 万吨)、山东海化(纯碱产能 280 万吨)、远兴能源(天然碱权益产能 140 万吨)、三友化工(纯碱权益产能 286 万吨)。

6) 草甘膦: 行业未来新增产能极少, 供需格局优化下, 草甘膦有望进入中长期盈利周期。供给端约束下, 近几年草甘膦行业基本没有新增产能, 草甘膦江山股份与乐山福华合并后, 草甘膦行业集中度将得以大幅提升, CR2 由 48.5%进一步提升至 58.8%(根据百川盈孚)。行业旺季来临, 行业库存历史低位, 供需错配之下, 看好草甘膦景气度持续超预期, 目前草甘膦价格 75000 元/吨。重点推荐兴发集团: 目前产能 18 万吨, 2022 年扩产至 23 万吨/年, 公司有 16 万吨黄磷, 受益于一体化优势; 和邦生物(20 万吨双甘膦+5 万吨草甘膦(IDA 工艺)、江山股份(拟收购福华后草甘膦产能 22.3 万吨)、新安股份(8 万吨)。

7) 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。

8) 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、关注低估值景气持续周期标的

- 1) 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;
- 2) 电石、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
- 3) 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、和邦生物)、草铵膦(利尔化学、利民股份);
- 4) 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;
- 5) 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)。

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, 盈利稳定的消费成长股及新材料成长股: 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)、无糖化趋势(金禾实业)、国六产业链(艾可蓝、建龙微纳、瑞丰新材)、可降解、可再生塑料(瑞丰高材、三联虹普、金发科技、彤程新材)。

二、本周化工品价格动态跟踪

本周上证综指周上涨 0.40%，深证成指上涨 0.52%，沪深 300 指数上涨 0.38%，创业板指周上涨 1.88%。基础化工板块（中信）周上涨 0.84%，其中煤炭化工，农用化工上涨，石油化工，化学制药下跌。各板块涨跌幅为：化学制药（-1.01%），石油化工（-0.63%），煤炭化工（+1.06%），农用化工（+1.37%）。

图表 1：本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览（10月16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	国际尿素	40.4%	1	国际丁二烯	-24.4%
2	DMF	25.7%	2	黄磷	-17.5%
3	R134a	25.0%	3	硫酸（98%）	-8.7%
4	二氯甲烷	23.6%	4	丁二烯（华东）	-7.8%
5	烧碱30%隔膜	20.8%	5	醋酸	-6.7%
6	磷酸（食品级）	20.0%	6	PVC（电石法）	-5.7%
7	磷酸（工业85%）	16.7%	7	甲醇	-3.9%
8	硝酸	15.3%	8	NYMEX原油	-2.6%
9	PVC（乙烯法）	14.1%	9	大豆	-2.6%
10	液氯	13.6%	10	聚合MDI（华东）	-2.5%
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	三氯乙烯	117.2%	1	国际丁二烯	-38.0%
2	R134a	108.3%	2	丁二烯（华东）	-27.8%
3	烧碱30%隔膜	86.9%	3	黄磷	-21.7%
4	磷酸（工业85%）	75.0%	4	硫酸（98%）	-14.3%
5	磷酸（食品级）	71.4%	5	双酚A	-9.9%
6	金属硅44	68.7%	6	木浆	-4.2%
7	液氯	60.3%	7	罗布泊硫酸钾（51%）	-3.8%
8	甲基环硅氧烷	57.9%	8	豆粕	-3.7%
9	国际尿素	56.3%	9	玉米	-2.8%
10	二甲醚	49.9%	10	盐湖氯化钾（62%）	-2.4%

资料来源：百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表2: 本周化工品价格涨跌幅

Table with columns: 品种 (Commodity), 名称 (Name), 规格 (Specification), 单位 (Unit), 涨跌幅 (Change %), 前周涨幅 (Last Week Change %), 前周跌幅 (Last Week Drop %), 前周最高 (Last Week High), 前周最低 (Last Week Low), 前周均价 (Last Week Avg), 前周成交量 (Last Week Volume), 前周持仓量 (Last Week Open Interest), 前周库存量 (Last Week Inventory), 前周库存天数 (Last Week Inventory Days), 前周库存/产量 (Last Week Inventory/Production), 前周库存/消费量 (Last Week Inventory/Consumption), 前周库存/出口量 (Last Week Inventory/Exports), 前周库存/进口量 (Last Week Inventory/Imports), 前周库存/总需求 (Last Week Inventory/Total Demand), 前周库存/总供给 (Last Week Inventory/Total Supply), 前周库存/总需求-1 (Last Week Inventory/Total Demand-1), 前周库存/总供给-1 (Last Week Inventory/Total Supply-1).

资料来源: 百川盈孚, wind, 国盛证券研究所

三、本周最新子行业信息跟踪

1. 液氯

价格走势：本周（2021.10.10-2021.10.14）液氯市场先涨后跌。山东地区液氯价格累计上调300元/吨；河北地区跟调为主；河南地区液氯价格上涨250元/吨；华东地区液氯市场价格灵活上涨。

行情要点：山东地区受限电政策影响，氯碱装置整体开工水平低位，液氯供应减量明显，市场成交重心持续走高，拉涨至2500-2600元/吨；随着液氯市场价格不断拉涨，下游对高价抵触情绪渐浓，提货积极性降低，氯碱企业出货价格开始有适度让利。河北地区液氯市场随山东地区灵活调整为主。山西地区液氯市场价格高位盘整，区域内部分氯碱装置受洪水影响，开工受限，区域内液氯供应量下滑，且外围山东地区液氯价格高位，对当地液氯价格有一定影响。

后市预判：下周来看，北方地区限电政策较为严格，氯碱装置整体开工水平难有明显提升，液氯供应量不多，预计短期内液氯市场价格难有大幅让利。预计山东地区液氯槽车出货价格维持在1800-2800元/吨之间波动，南方地区因整体开工水平低位，市场供不应求，南方液氯市场在2000-3500元/吨之间波动。

2. 锂电池隔膜

价格走势：本周末国内湿法隔膜主流产品价格1.21-2.9元/平方米，较上周价格上涨；国内干法隔膜主流产品价格0.91-1元/平方米，较上周价格上涨；国内湿法涂覆隔膜主流产品价格2.1-3.4元/平方米，较上周价格持平。

行情要点：本周国内隔膜市场延续供需紧平衡状态，头部隔膜企业持续满产，中小隔膜企业的生产水平也在不断提高。价格方面，目前锂电湿法隔膜已出现涨价趋势，但是，在新能源汽车等下游市场降本需求下，价格的上涨幅度不会太大，并且上涨周期预计也不长。

3. 锂电负极材料

价格走势：本周中国锂电负极材料市场价格持稳运行为主。价格进入短期上调后，短期内价格方面继续上调的可能性不大。目前市场大部分负极材料企业国庆节后价格方面均有一定程度的上调，但是目前下游电池企业同样存在成本方面的压力，因此对于价格继续上调的接受程度较弱。但是负极石墨化加工费用及进口针状焦价格均在上调，成本压力影响下，后期负极材料市场价格仍有上涨预期。截止2021年10月14日，高端负极主流价格在6-8万元/吨左右，中端负极主流价格在4.5-5.8万元/吨，低端负极主流价格在2-3.5万元/吨。

4. 聚合 MDI

价格走势：本周末聚合 MDI 价格下调至 23125 元/吨，较上周末价格下跌 4.77%，较上月价格上调 11.62%，较年初价格上调 26.59%。本周末纯 MDI 价格上调至 22750 元/吨，较上周末价格上调 2.25%，较上月价格上调 7.06%，较年初价格上调 3.88%。

行情要点：本周国内聚合 MDI 市场价格弱势下跌。上海某工厂指导价及北方工厂一口价均有所上调，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，场交投买气清淡，部分业者对后市看空心态下，多积极让利抛货。

本周国内纯 MDI 市场价格推涨上行。上海某工厂指导价上调至 23000 元/吨，对市场形成支撑，加上需求端出口订单略有提升，以及供方库存无压下，持货商对外低价惜售，市场报盘价推涨上行，但下游需求跟进有限，场内交投清淡。

5. 苯胺

价格走势：本周国内苯胺市场价格一路窄幅上行。当前市场均价为 13380 元/吨，较上月价格涨 28.96%，较年初价格涨 67.15%。

行情要点：本周原料纯苯跌涨互现，苯胺成本端高企，对苯胺市场影响不大，市场一路小幅上行。供应方面，原料纯苯面受苯乙烯下行带动影响，卖盘增加，商谈重心下移，山东纯苯生产企业库存处于较低水平，买卖气氛清淡，成交较少。苯胺成本面支撑仍然强势，利润再次有所上升。

6. 锂电正极材料

价格走势：本周三元材料受原料端影响较大，持续走高，需求端行情向好，原料钴盐回暖趋势；本周原料端碳酸锂价格持续上涨，下游需求旺盛，市场成交价格一路上涨；本周原料端锂盐价格涨势放缓，钴盐受海外影响价格上调，钴酸锂价格跟随走高，下游数码 3C 市场依旧低迷；本周锰酸锂市场价格强劲，碳酸锂及二氧化锰市场价格走高。三元材料 523 市场价格在 22.1 万元/吨，较上周上涨 0.4 万元/吨；磷酸铁锂市场主流市场价格报 8.5 万元/吨，较上周上涨 0.5 万元/吨；钴酸锂 35.6 万元/吨，整体较上周上调 1.4 万元/吨；锰酸锂动力型市场报价在 6.65 万元/吨，较上周上涨 0.55 万元/吨；锰酸锂容量型市场报价在 5.75 万元/吨，较上周上涨 0.15 万元/吨；前驱体 12.6 万元/吨，较上周持平；磷酸铁报价在 2.7 万元/吨，较上周上涨 0.4 万元/吨。

四、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