

# PVDF 价格坚挺，制冷剂阶段性下跌行情延续

——化工行业周观点(12.06-12.12)

同步大市 (维持)

2021年12月13日

## 行业核心观点:

上周,CS 基础化工指数上涨 0.11%, 同期沪深 300 指数上涨 3.14%, 基础化工指数同期落后大盘 3.03 个百分点。CS 石油石化指数上涨 0.94%, 同期落后大盘 2.20 个百分点。其中, 镇洋发展 (40.27%)、沃特股份 (21.82%)、三棵树 (15.60%)、科思股份 (15.28%)、盐湖股份 (14.38%) 位列涨幅前五; 跌幅前五的公司分别是: 丰元股份 (-17.29%)、华恒生物 (-14.76%)、华塑股份 (-13.24%)、西陇科学 (-11.80%)、阳煤化工 (-11.17%)。

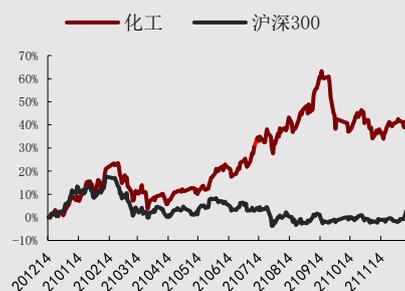
## 投资要点:

**PVDF:** 上周, 国内 PVDF 电池级市场价格再度上涨。据百川盈孚数据显示, 截至 12 月 10 日, 国内 PVDF 电池级市场价格为 44.5 万元/吨, 周环比涨幅为 7.23%, 需求端方面, 汽车行业前期芯片短缺问题趋于缓解, 政策端国家继续保持对新能源车的支持力度, 新能源汽车方面对于动力电池的需求旺盛, 在需求端强势支撑 PVDF 电池级价格上扬; 成本端方面, 原料制冷剂 R142b 上周市场行情维持坚挺; 供给端国内 PVDF 总产能有限, 厂家仍然处于满产满销、惜售的紧张状态。综合分析, PVDF 在短时间内仍然处于供不应求的状态, 市场行情依旧坚挺, 建议投资者关注布局 PVDF 及其原材料产能的相关企业动态。

**制冷剂:** 上周, 国内制冷剂市场价格除 R142b 外, 整体仍然延续下跌行情。根据百川盈孚数据显示, 截至 12 月 10 日, R22 均价为 1.75 万元/吨, 周环比下跌 7.89%; R32 均价 1.65 万元/吨, 价格暂稳; R125 均价在 3.55 万元/吨, 周环比下跌 6.58%; 制冷剂 R134a 均价在 2.9 万元/吨, 周环比下跌 13.43%。而 R142b 市场价格依然维持在 18.5 万元的高位水平。成本端看, 12 月 10 日, 三氯乙烯价格为 8457 元/吨, 周跌幅 40.38%, 其他甲烷氯化物价格虽然有所回升, 但在市场存在下行预期下成本支撑较弱。需求端, 短期由于奥密克戎变异毒株传播所带来的恐慌情绪下, 国际海运再次受冲击, 出口订单疲软, 内需方面则相对稳定。供给端由于前期大规模产能扩充, 在需求疲软状态下库存回升, 产品相对过剩, 制冷剂整体供求关系走弱。虽然目前制冷剂市场行情出现了阶段性下跌, 但在《基加利修正案》的约束下制冷剂市场长期生产供应收紧与供求关系趋于平衡的方向仍然明确, 建议长期关注相关龙头企业动态。

**投资建议:** 我们推荐关注三条投资主线: 1. 政策管控背景下生产供应趋严, 同时需求端仍具支撑力的各细分领域, 如农药化肥、制冷剂; 2. 背靠新能源, 向上游材料寻求产业转型升级, 同时拉长自身景气周期、提高估值的资源型化工细分行业, 如磷化工;

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

新能源大势所趋, 化企迎赛道切换新机遇  
中石化公布大额收购计划, 锂电负极材料供应缺口短期持续  
碳纤维风电应用经济性逐步凸显, 高端锂电铜箔市场提振

分析师:

黄侃

执业证书编号:

S0270520070001

电话:

02036653064

邮箱:

huangkan@wlzq.com.cn

3. “十四五”期间重点规划、国产替代化趋势显著的高附加值新材料，如半导体材料、显示材料。

**风险因素：**新冠毒株变异加剧市场恐慌的风险，国际海运物流受阻的风险，海外疫情严重，国际原油价格持续震荡，化工品价格回落，外贸订单不及预期风险，制冷剂需求不及预期风险，环保政策进一步限制氟化工企业开工风险。

lgm@ruc.edu.cn via Wind

lgm@ruc.edu.cn via Wind

lgm@ruc.edu.cn via Wind

## 正文目录

<b>1 市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块行情.....	4
1.2 子板块行情.....	4
1.3 化工用品价格走势.....	4
<b>2 原油和天然气</b> .....	<b>5</b>
<b>3 氨纶和涤纶长丝</b> .....	<b>5</b>
<b>4 聚氨酯</b> .....	<b>7</b>
<b>5 农药化肥</b> .....	<b>7</b>
<b>6 重点化工产品价格变动</b> .....	<b>8</b>
<b>7 行业动态和上市公司动态</b> .....	<b>9</b>
图表 1: 上周化工产品涨跌幅前十名.....	4
图表 2: 上周化工产品涨跌幅后十名.....	4
图表 3: 原油价格走势(美元/桶).....	5
图表 4: 天然气价格走势(美元/百万英热单位).....	5
图表 5: 氨纶、PTMEG、MDI 价格及价差(元/吨).....	6
图表 6: 氨纶库存量(吨).....	6
图表 7: 氨纶开工率(%).....	6
图表 8: POY、PTA、MEG 价格及价差(元/吨).....	6
图表 9: 涤纶长丝库存天数.....	6
图表 10: 纯 MDI 价格走势(元/吨).....	7
图表 11: 聚合 MDI 价格走势(元/吨).....	7
图表 12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨).....	8
图表 13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨).....	8
图表 14: 磷酸二铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨).....	8
图表 15: 重点化工产品价格变动数据.....	8

## 1 市场回顾

### 1.1 板块行情

上周，CS 基础化工指数上涨 0.11%，同期沪深 300 指数上涨 3.14%，基础化工指数同期落后大盘 3.03 个百分点。CS 石油石化指数上涨 0.94%，同期落后大盘 2.20 个百分点。其中，镇洋发展（40.27%）、沃特股份（21.82%）、三棵树（15.60%）、科思股份（15.28%）、盐湖股份（14.38%）位列涨幅前五；跌幅前五的公司分别是：丰元股份（-17.29%）、华恒生物（-14.76%）、华塑股份（-13.24%）、西陇科学（-11.80%）、阳煤化工（-11.17%）。

### 1.2 子板块行情

上周，中信基础化工三级子板块涨跌互现。涨跌幅排名前五的分别是钾肥（12.50%）、碳纤维（11.09%）、聚氨酯（7.30%）、涂料油墨颜料（7.09%）、轮胎（4.99%）。涨跌幅后五的板块分别为电子化学品（-4.88%）、胶粘（-4.11%）、涤纶（-3.82%）、氟化工（-3.39%）、合成树脂（-3.13%）。

### 1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：黄磷（11.09%）、三氯化磷（8.18%）、PVDF 电池级（7.23%）、布伦特（6.82%）、SC（6.78%）。跌幅前五的化工品分别是：三氯乙烯（-40.38%）、天然气现货（-20.72%）、生胶（-20.59%）、三聚氰胺（-19.43%）、新戊二醇（-19.23%）。

图表1: 上周化工产品涨跌幅前十名

产品	2021/12/10	2021/12/9	单位	较上周	较上月	较 21 年初
黄磷	40076	39576	元/吨	11.09%	21.12%	153.24%
三氯化磷	11900	11900	元/吨	8.18%	3.03%	95.08%
PVDF 电池级	44.5	44.5	万元/吨	7.23%	7.23%	286.96%
布伦特	74.42	75.82	美元/桶	6.82%	-12.22%	43.67%
SC	475.4	473.4	元/吨	6.78%	-9.67%	56.74%
WTI	70.94	72.36	美元/桶	6.68%	-15.70%	46.21%
一氯甲烷	3400	3400	元/吨	6.25%	1.49%	9.68%
PTA	4665	4680	元/吨	5.66%	-7.99%	27.81%
PX (CFR 中国)	845.00	834.00	美元/吨	5.23%	-9.04%	33.07%
甲酸	4100	4050	元/吨	5.13%	-49.07%	65.66%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

图表2: 上周化工产品涨跌幅后十名

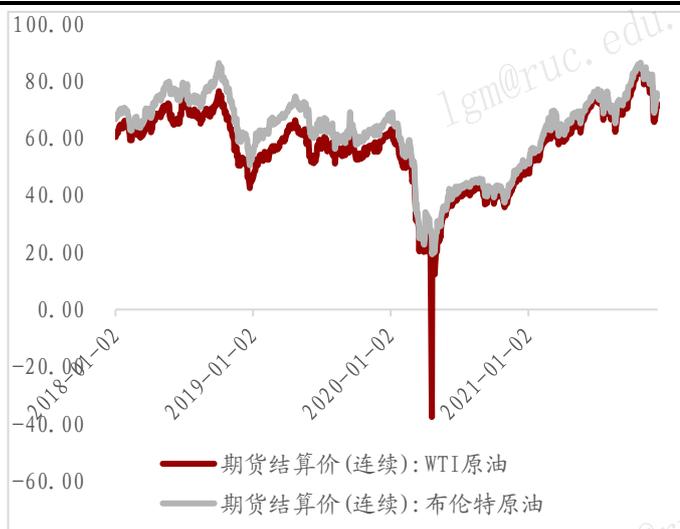
产品	2021/12/10	2021/12/9	单位	较上周	较上月	较 21 年初
三氯乙烯	8457	8457	元/吨	-40.38%	-63.23%	32.83%
天然气现货	3.195	3.565	美元/百万 英热单位	-20.72%	-21.13%	37.01%
生胶	27000	27000	元/吨	-20.59%	-20.59%	17.39%
三聚氰胺	11280	11825	元/吨	-19.43%	-38.37%	64.43%
新戊二醇	10500	11000	元/吨	-19.23%	-43.85%	5.79%
PVA	21250	21250	元/吨	-18.27%	-18.27%	68.65%
碳酸二甲酯	8400	8520	元/吨	-17.89%	6.33%	13.82%
沉淀混炼胶	23000	23000	元/吨	-17.86%	-17.86%	15.00%
TMP	21000	21500	元/吨	-16.00%	-29.53%	32.91%
107 胶	26500	26500	元/吨	-15.87%	-18.46%	15.22%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

## 2 原油和天然气

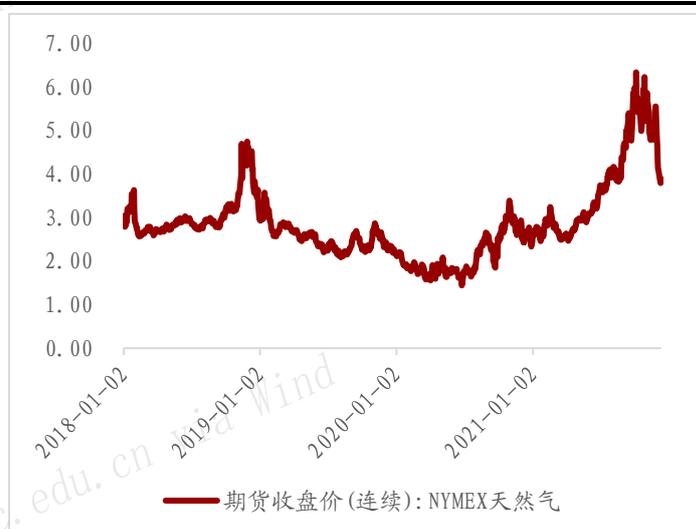
12月10日，WTI原油期货结算价为71.67美元/桶，7日环比上涨8.16%，30日环比下跌11.89%；布伦特原油价格为75.15美元/桶，7日环比上涨7.54%，30日环比下跌9.06%。12月10日，NYMEX天然气期货收盘价为3.89美元/百万英热单位，7日环比下跌5.03%，30日环比下跌20.96%。

图表3: 原油价格走势(美元/桶)



资料来源：WIND、万联证券研究所

图表4: 天然气价格走势(美元/百万英热单位)

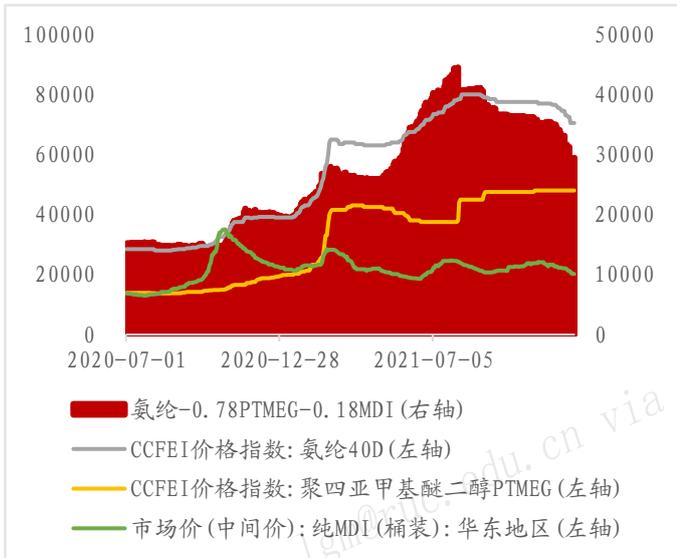


资料来源：WIND、万联证券研究所

## 3 氨纶和涤纶长丝

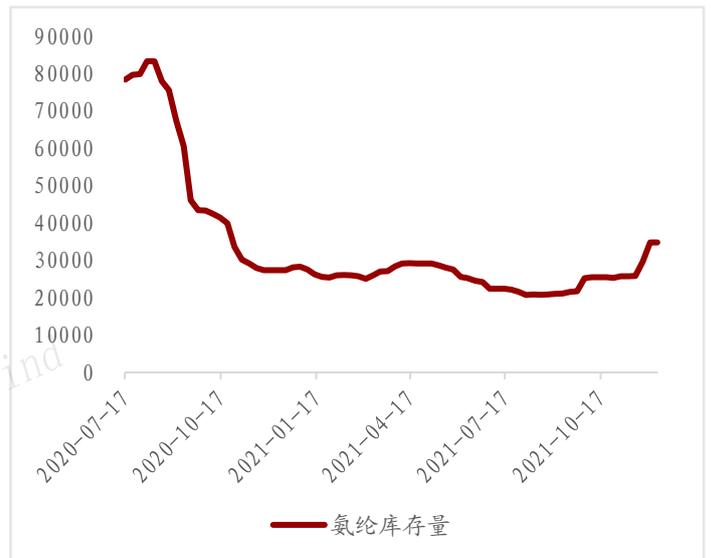
上周，氨纶库存量为34839吨，七日环比持平，开工率为88%。12月10日，氨纶40D价格为70500元/吨，氨纶价差为29433元/吨，7日环比下跌5.77%。涤纶方面，12月10日，华东地区涤纶长丝POY（150D/48F）主流市场价为7075.00元/吨，涤纶长丝价差为1409.62元/吨，7日环比下滑20.11%。涤纶长丝POY、DTY和FDY的库存天数分别为21.5、25.5和23.0天，7日环比分别上涨4.88%、4.08%和2.22%。

图表5: 氨纶、PTMEG、MDI价格及价差(元/吨)



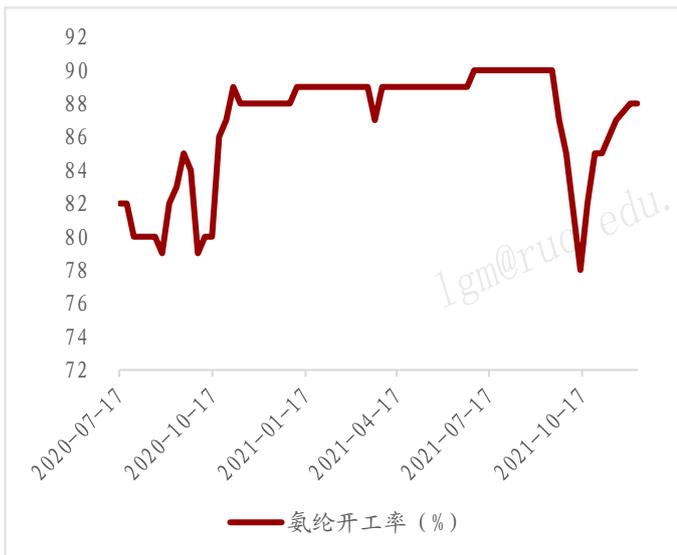
资料来源: WIND、万联证券研究所

图表6: 氨纶库存量(吨)



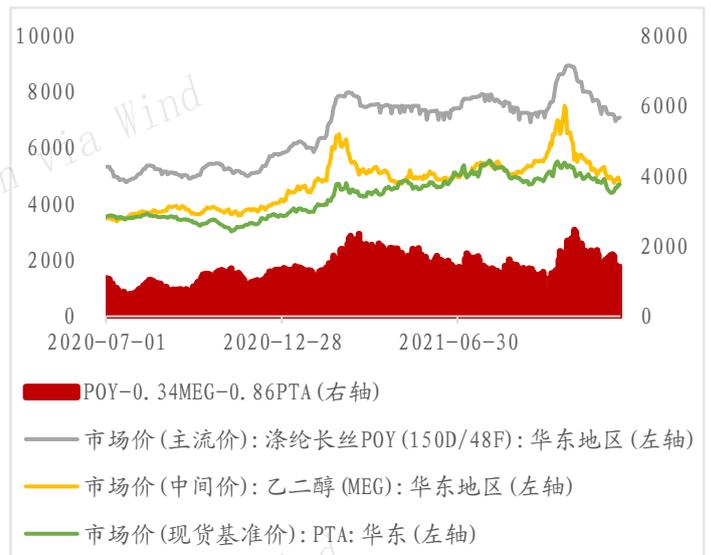
资料来源: 百川盈孚、万联证券研究所

图表7: 氨纶开工率(%)



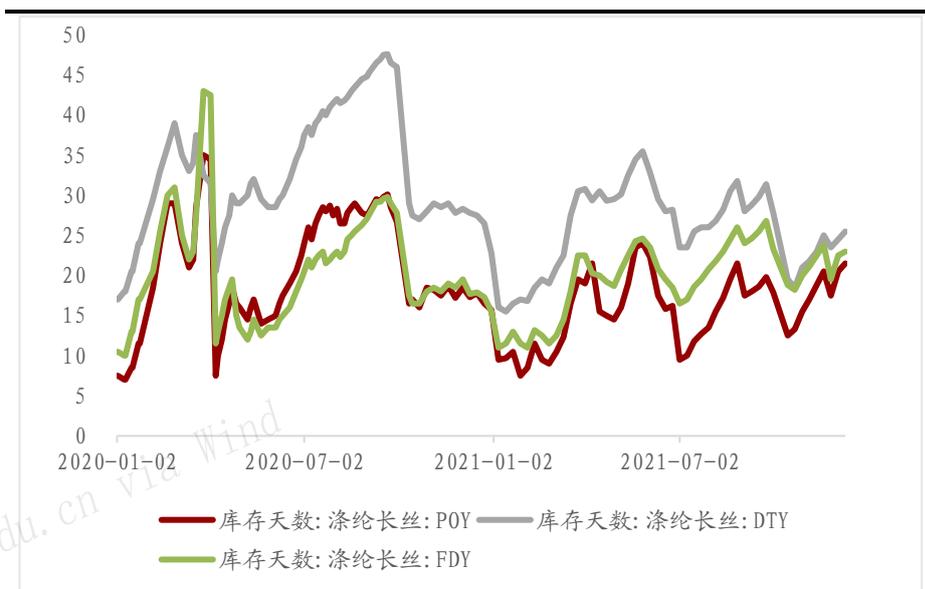
资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表8: POY、PTA、MEG价格及价差(元/吨)



资料来源: WIND、万联证券研究所

图表9: 涤纶长丝库存天数



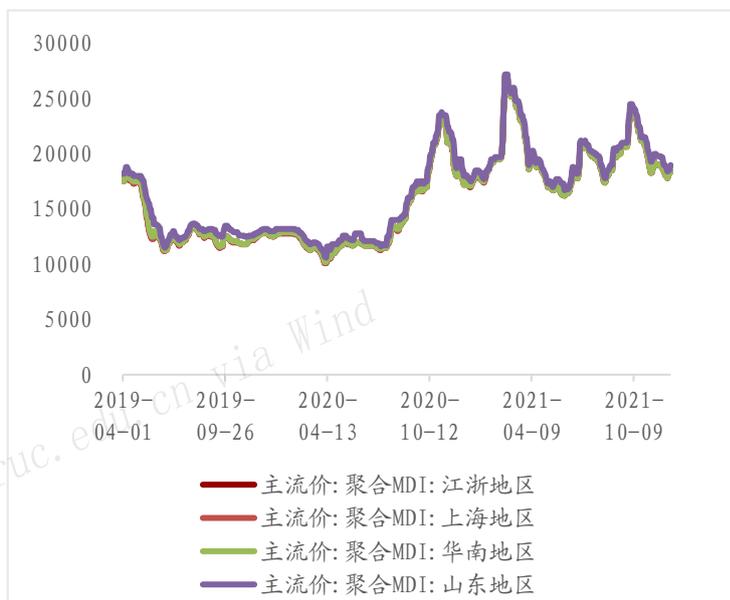
资料来源: IFIND, 万联证券研究所

#### 4 聚氨酯

上周, 国内纯MDI 市场价格延续下跌态势, 在 20200-20800 元/吨区间波动。据百川盈孚数据显示, 上周末市场均价在 20300 元/吨左右。目前工厂库存压力尚存, 且出货积极性不减, 场内现货流通较为充裕; 而下游大型企业维持正常合约订单采购, 中小型企业询盘不足, 购买意愿不强, 市场实单成交重心或将继续下探。

图表10: 纯MDI价格走势(元/吨)

图表11: 聚合MDI价格走势(元/吨)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

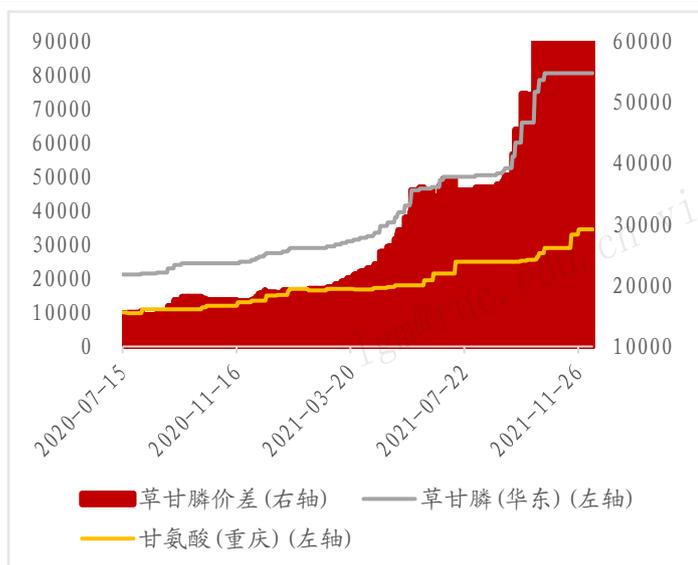
资料来源: WIND, 万联证券研究所

#### 5 农药化肥

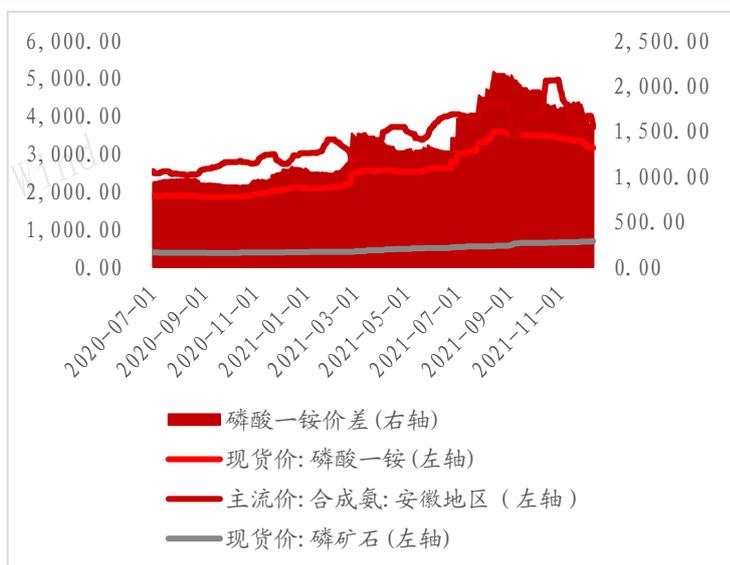
上周国内草甘膦市场价格继续高位坚挺。据百川盈孚数据显示, 12月10日华东地区草甘膦均价为8.05万元/吨, 重庆地区甘氨酸均价为3.45万元/吨, 草甘膦-甘氨酸价差为6.05万元/吨。化肥方面, 12月10日, 上游磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别为3166.67

元/吨和3600.00元/吨,安徽地区合成氨主流价3707.00元/吨,磷矿石现货价为686.67元/吨,磷酸一铵价差为1586.09元/吨,7日环比上升0.82%;磷酸二铵价差为1514.12元/吨,7日环比上升3.83%。

图表12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨)



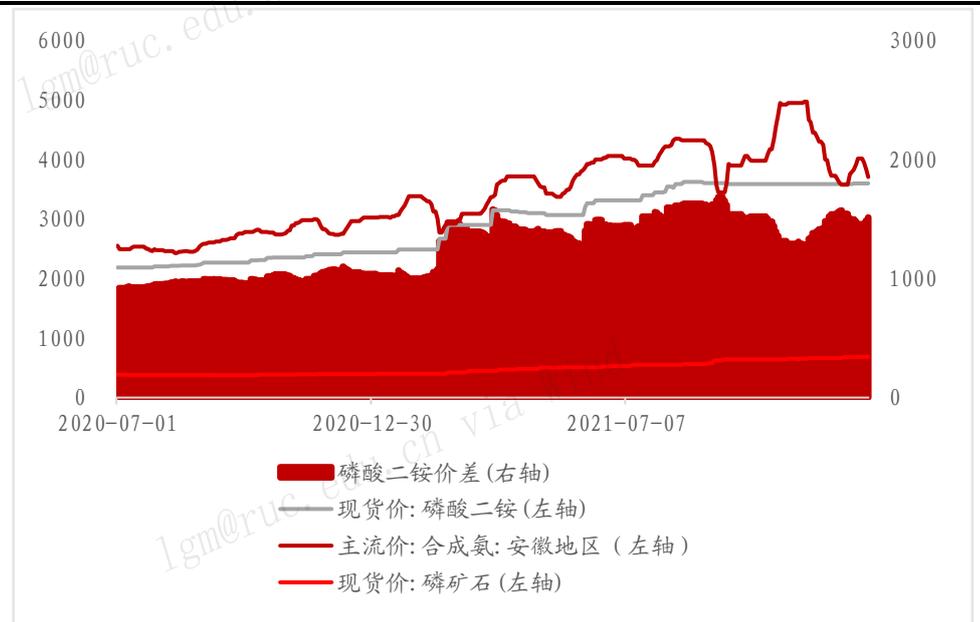
图表13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 万联证券研究所

资料来源: IFIND, 万联证券研究所

图表14: 磷酸二铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨)



资料来源: IFIND, 万联证券研究所

## 6 重点化工产品价格变动

图表15: 重点化工产品价格变动数据

产品	2021/12/10	单位	较上期	较上月	产品	2021/12/10	单位	较上期	较上月
乙烯	1060	美元/吨	-3.64%	-8.62%	丙烯	7510	元/吨	0.81%	-4.70%

维生素 VA	285	元/千克	-1.72%	-6.56%	ABS	16136	元/吨	-2.09%	-4.29%
PTA	4665	元/吨	5.66%	-7.99%	PBT	18300	元/吨	-1.61%	-4.69%
二甲苯	5893	元/吨	2.58%	-6.73%	EVA	23500	元/吨	-6.00%	-9.96%
PX (CFR 中国)	845	美元/吨	5.23%	-9.04%	苯胺	9290	元/吨	-2.36%	-34.30%
维生素 VC	44	元/千克	0.00%	0.00%	TDI	14200	元/吨	1.43%	-1.73%
涤纶 POY	7075	元/吨	-1.74%	-11.56%	聚合 MDI	18438	元/吨	2.58%	-1.66%
天然橡胶	13366	元/吨	-1.54%	2.95%	环氧丙烷	14300	元/吨	0.00%	-11.73%
涤纶 FDY	7200	元/吨	-2.04%	-12.46%	有机硅 DMC	26500	元/吨	-14.52%	-14.52%
DMF	15150	元/吨	1.34%	3.24%	萤石 97 干粉	2941	元/吨	0.27%	1.41%
涤纶短纤	6915	元/吨	2.37%	-6.25%	萤石 97 湿粉	2791	元/吨	0.29%	1.49%
纯苯	6422	元/吨	2.88%	-15.69%	粘胶短纤	12750	元/吨	-0.39%	-9.89%
涤纶 DTY	8675	元/吨	-1.42%	-11.93%	双氧水	928	元/吨	-4.62%	-10.60%
甲苯	5740	元/吨	0.67%	-12.07%	PTFE 分散树脂	58000	元/吨	-6.45%	-26.58%
聚酯切片	6100	元/吨	1.67%	-7.92%	MMA	11467	元/吨	-0.29%	-9.94%
丙酮	5425	元/吨	-0.91%	-10.58%	草铵膦	340000	元/吨	0.00%	-8.11%
MTBE	5988.39	元/吨	-3.85%	-4.72%	敌草隆	55000	元/吨	-0.90%	12.24%
顺丁橡胶	14725	元/吨	-6.21%	6.51%	毒死蜱	55000	元/吨	0.00%	-3.51%
异丙醇	6800	元/吨	-4.23%	-12.82%	吡虫啉	240000	元/吨	0.00%	-4.00%
PC	22313	元/吨	-1.41%	-13.58%	代森锰锌	28000	元/吨	0.00%	0.00%
苯乙烯	8240	元/吨	1.63%	-10.80%	叶酸	375	元/千克	0.00%	1.35%
尿素	2449	元/吨	-1.57%	-6.31%	PTMEG	47000	元/吨	0.00%	0.00%
PA66	38500	元/吨	-0.90%	-4.15%	环氧乙烷	7540	元/吨	0.00%	-17.51%
磷酸一铵	3030	元/吨	-4.60%	-8.68%	PVA	21250	元/吨	-18.27%	-18.27%
磷酸二铵	3444	元/吨	0.00%	5.51%	纯 MDI	20150	元/吨	-2.89%	-11.04%
氯化钾	3178	元/吨	0.00%	0.00%	甲醛	1332	元/吨	-3.62%	-12.14%
硫酸钾	4005	元/吨	0.00%	0.43%	己二酸	12250	元/吨	-4.37%	-7.20%
磷矿石	645	元/吨	0.00%	7.14%	丙烯腈	15500	元/吨	0.65%	0.00%
黄磷	40076	元/吨	11.09%	21.12%	PMMA	16833	元/吨	-0.22%	-2.13%
草甘膦	80309	元/吨	0.00%	0.03%	丁二烯	5050	元/吨	-13.68%	-21.71%
百草枯	25000	元/吨	0.00%	0.00%	正丁醇	7850	元/吨	-4.09%	-20.14%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

## 7 行业动态和上市公司动态

### 专家指路“双碳”愿景下氢能发展

中化新闻网 12月8日，2021联合国开发计划署氢能产业大会在佛山市南海区西樵山文化中心举行。会上，各方专家学者重点围绕氢能和燃料电池技术与应用、政策、标准、国际合作等领域展开深入研讨，并一致认为大力发展氢能与氢燃料电池产业将有助于实现碳达峰、碳中和。联合国开发计划署驻华代表白雅婷(Beate TRANKMANN)

在视频致辞中指出，中国正处于提出“双碳目标”并强化应对气候变化国家自主贡献目标的关键时机，必须在推动高排放行业低碳转型的过程中，充分发挥氢能的降碳潜力，提高氢能燃料电池汽车产量，并扩大氢能经济的规模，这对于未来的发展至关重要。

### “奥密克戎”惊扰全球石化市场

中化新闻网 全球新冠肺炎疫情已持续近 2 年，然而，疫情仍是目前影响全球石化市场的最主要因素之一。11 月 26 日，南非卫生部门宣布发现新冠肺炎病毒的新变异毒株“奥密克戎”。随后，国际石化市场发生剧烈波动，原油价格大幅下滑，化工产品市场也遭受打击。一方面，主要化工企业的股价遭受重挫，反映出投资者信心不足；另一方面，部分化学品价格出现下跌。在与石化产品价格密切相关的物流行业已经传来坏消息。航运咨询公司 Vespucci Maritime 表示，由于“奥密克戎”毒株造成各国港口和基础设施更多关闭风险，只要新毒株造成疫情管控延长，目前物流紧张的局面就无法避免，物流服务的相对短缺推高石化产品价格的趋势仍会加剧。

### 聚酯链供需失衡市场低迷

中化新闻网 随着“银十”旺季结束，聚酯终端纺织、服装市场越发冷清。在新变异毒株的影响下，市场恐慌情绪加重，后市行情也越发不明朗。需求减弱向上逐级传导，导致聚酯产业链市场行情十分低迷。据生意社数据显示，12 月 8 日，涤纶短纤、涤纶 DTY、涤纶 POY 和聚酯 PET 市场参考价均比 11 月初下跌 1000 元(吨价，下同)以上，精对苯二甲酸(PTA)、对二甲苯(PX)的市场参考价则比 11 月初下跌 500 元以上。随着成本端不断走弱，终端订单消失，织造企业除了刚需购买，根本没有年关囤货的意愿。出口订单少的可怜，内贸市场也不乐观，终端织造环节压力太大，接货意愿淡漠，导致涤丝库存不断垒高，胀库明显。未来聚酯产业链上游的产能增速快于下游增速，或呈现上游 PX 和 PTA 环节供应过剩、利润压缩的状态。聚酯产业链的改善机会或将在春节后出现，下游聚酯终端需求进入季节性旺季后，年初 PTA 装置投产有限，或给聚酯产业链带来上涨空间。

### 日评：PVDF 锂电报价再度上涨

百川盈孚讯 近期聚偏氟乙烯市场报价上行，锂电级 PVDF 报价上调约 2-3 万元/吨，市场供需维持利好，锂电下游虽对目前的市场高价仍有一定接受余地，但部分小型能源企业承压较大，3C 级 PVDF 后续或与涂料、背板一样面临上涨空间不足境遇。百川盈孚分析此次 PVDF 行情上涨主要原因如下：供应端：生产企业受原材料配额限制，开工位保持中等偏上，市场供应维持偏紧；需求端：内贸市场，涂料、背板、以及部分 3C 级 PVDF 的下游采买企业受产品高位限制，采购需求有所减弱，动力电池级 PVDF 保持需求高位，电池企业也在积极布局，与 PVDF 生产企业加紧了循环测试的脚步，外贸市场国外 R142 涂料级出厂参考报价为 38 万元/吨。成本端：R142b 市场现有参考报价为 18.5-19.0 万元/吨左右。当前 R142b 市场供应紧俏，下游需求持续旺盛，供需矛盾较为明显，价格暴涨导致工厂惜售心态浓，不报价、不接单现象仍存，后续市场受 PVDF 需求拉升以及部分企业配额消耗过快影响，后续市场仍有上涨空间，PVDF 成本端支撑坚挺运行。后市预测：百川盈孚预计后续 PVDF 市场模粒料以及粉料维稳为主，锂电级细分来看 3C 级 PVDF 上涨空间不如动力电池级，PVDF 动力电池级高位探涨运行。

### 周评：制冷剂 R134a 延续走跌 外贸新单有限

百川盈孚讯 市场综述：本周国内制冷剂 R134a 延续走跌，三氯乙烯价格跳水，氢氟

酸行情亦有回落，成本底部支撑减弱；国内生产企业和参与出口业务的贸易商外贸出货受阻，订单积压现象普遍，生产企业和参与出口业务的企业普遍存在库存压力，新单减量，车厂需求维持长单，拿货积极性较差，实际成交下行为主。截至目前，华东市场主流成交价格在 28000-29000 元/吨，个别成交差异存在。供应方面：巨化装置产能 6 万吨/年装置开工低位；江苏康泰装置停车，重启计划不明；江苏三美装置产能 4.5 万吨/年低位运行，浙江三美 2 万吨装置目前停车检修；中化太仓 3.5 万吨/年装置目前正常运行；内蒙永和 2 万吨/年装置运行正常，山东东岳集团制冷剂 R134a 产能 1.5 万吨/年装置目前停车检修；江苏梅兰 3 万吨/年装置正常运行，淄博飞源 2 万吨装置中位运行，乳源东阳光 1.5 万吨/年装置正常运行。

## 行业核心观点：

**PVDF:** 上周，国内 PVDF 电池级市场价格再度上涨。据百川盈孚数据显示，截至 12 月 10 日，国内 PVDF 电池级市场价格为 44.5 万元/吨，周环比涨幅为 7.23%，需求端方面，汽车行业前期芯片短缺问题趋于缓解，政策端国家继续保持对新能源车的支持力度，新能源汽车方面对于动力电池的需求旺盛，在需求端强势支撑 PVDF 电池级价格上扬；成本端方面，原料制冷剂 R142b 上周市场行情维持坚挺；供给端国内 PVDF 总产能有限，厂家仍然处于满产满销、惜售的紧张状态。综合分析，PVDF 在短时间内仍然处于供不应求的状态，市场行情依旧坚挺，建议投资者关注布局 PVDF 及其原材料产能的相关企业动态。

**制冷剂:** 上周，国内制冷剂市场价格除 R142b 外，整体仍然延续下跌行情。根据百川盈孚数据显示，截至 12 月 10 日，R22 均价为 1.75 万元/吨，周环比下跌 7.89%；R32 均价 1.65 万元/吨，价格暂稳；R125 均价在 3.55 万元/吨，周环比下跌 6.58%；制冷剂 R134a 均价在 2.9 万元/吨，周环比下跌 13.43%。而 R142b 市场价格依然维持在 18.5 万元的高位水平。成本端看，12 月 10 日，三氯乙烯价格为 8457 元/吨，周跌幅 40.38%，其他甲烷氯化物价格虽然有所回升，但在市场存在下行预期下成本支撑较弱。需求端，短期由于奥密克戎变异毒株传播所带来的恐慌情绪下，国际海运再次受冲击，出口订单疲软，内需方面则相对稳定。供给端由于前期大规模产能扩充，在需求疲软状态下库存回升，产品相对过剩，制冷剂整体供求关系走弱。虽然目前制冷剂市场行情出现了阶段性下跌，但在《基加利修正案》的约束下制冷剂市场长期生产供应收紧与供求关系趋于平衡的方向仍然明确，建议长期关注相关龙头企业动态。

**投资建议:** 我们推荐关注三条投资主线：1. 政策管控背景下生产供应趋严，同时需求端仍具支撑力的各细分领域，如农药化肥、制冷剂；2. 背靠新能源，向上游材料寻求产业转型升级，同时拉长自身景气周期、提高估值的资源型化工细分行业，如磷化工；3. “十四五”期间重点规划、国产替代化趋势显著的高附加值新材料，如半导体材料、显示材料。

**风险因素:** 新冠毒株变异加剧市场恐慌的风险，国际海运物流受阻的风险，海外疫情严重，国际原油价格持续震荡，化工品价格回落，外贸订单不及预期风险，制冷剂需求不及预期风险，环保政策进一步限制氟化工企业开工风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场