

行业研究

2022H1 化工板块呈现 V 型反转，纯碱、磷化工、有机硅涨幅靠前

——基础化工行业周报（2022/06/27-2022/07/03）

要点

2022H1 行情回顾：2022 年上半年沪深两市各板块大部分呈现下跌态势，上证指数下跌 6.63%，深证成指下跌 13.20%，沪深 300 指数下跌 9.22%。中信基础化工行业指数下跌 5.47%，涨跌幅位居所有行业第 13 位。2022 年上半年，化工板块经历了近 4 个月的调整后，于 4 月 26 日达到近半年内的最低点，而后便进入反弹状态。4 月 26 日至 6 月 30 日期间，中信和申万基础化工指数分别上涨 35.33%和 29.66%，相较于沪深 300 指数的超额收益率分别为 16.81%和 11.13%。

2022 年上半年，基础化工各子板块涨跌互现。涨跌幅靠前的子板块分别为：纯碱（+41.12%）、磷肥及磷化工（+27.85%）、无机盐（+25.51%）、有机硅（+11.45%）、涤纶（+10.56%）。

涨幅靠前的子板块中，纯碱行业受下游光伏及基建地产需求的提升，行业持续保持高景气。同时由于国内纯碱产能供给偏紧，纯碱在 2022H1 处于快速去库存状态，产品价格及价差相较于 2022 年年初均存在明显提升。

磷肥及磷化工板块方面，由于俄乌地缘政治冲突影响全球粮食供给，进而推升粮食价格。在高粮价背景下，农民种植意愿提升拉动化肥需求，叠加原材料价格上涨对磷肥产品价格的推升，2022 年上半年国内磷肥及磷矿石等产品价格大幅上涨。另外，2022 年年内以川恒股份为代表的新增磷酸铁产能将逐步建成投产，磷化工企业新能源转型逐步落地。磷肥及磷化工企业凭借自身先发优势、产业链优势、客户资源优势将有望在行业竞争中脱颖而出。

有机硅方面，伴随着光伏领域需求的快速提升以及消费品领域需求的逐步恢复，国内有机硅用量有望持续抬升。此外，我国有机硅出口量也保持着较高的增速。虽然当前有机硅价格仍然处于回调状态，但考虑到当前价格已触及成本线，后续产品价格有望迎来一定的反弹。

板块周涨跌情况：过去 5 个交易日，沪深两市各板块大部分呈涨势，本周上证指数涨幅为 1.13%，深证成指涨幅为 1.37%，沪深 300 指数涨幅为 1.64%，创业板指跌幅为 1.50%。中信基础化工板块涨幅为 1.3%，涨跌幅位居所有板块第 17 位。过去 5 个交易日，化工行业各子板块大部分呈涨势，涨跌幅前五位的子板块为：纯碱（+12.7%），磷肥及磷化工（+11.2%），民爆用品（+8.8%），氟化工（+5.5%），食品及饲料添加剂（+5.1%）。

投资建议：（1）上游油气板块建议关注中国石油、中国石化、中海油和新奥股份及其他油服标的。（2）低估值化工龙头白马：建议关注①三大化工白马：万华化学、华鲁恒升、扬农化工；②民营大炼化及化纤板块：恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣；③轻烃裂解板块：卫星化学、东华能源；④煤制烯烃：宝丰能源。（3）新材料板块：建议关注①半导体材料：晶瑞电材、彤程新材、华特气体、雅克科技、昊华科技、南大光电、江化微、久日新材、鼎龙股份；②风电材料：碳纤维、聚醚胺、基体树脂、夹层材料、结构胶等相关企业；③锂电材料：电解液、锂电隔膜、磷化工、氟化工等相关企业；④光伏材料：上游硅料、EVA、纯碱等相关企业；⑤OLED 产业链：万润股份、瑞联新材、奥来德、濮阳惠成。（4）传统周期板块：建议关注农药、煤化工和尿素、染料、维生素、氯碱等领域相关标的。

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@ebsecn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.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——2022H1 行情总结	6
1.4、 子行业动态跟踪	12
2、 重点化工产品价格及价差走势	13
2.1、 化肥和农药	13
2.2、 氯碱.....	15
2.3、 聚氨酯	16
2.4、 C1-C4 部分品种	18
2.5、 橡胶.....	19
2.6、 化纤和工程塑料	20
2.7、 氟硅.....	22
2.8、 氨基酸&维生素	23
2.9、 锂电材料	24
2.10、 其它	25
3、 风险分析	26

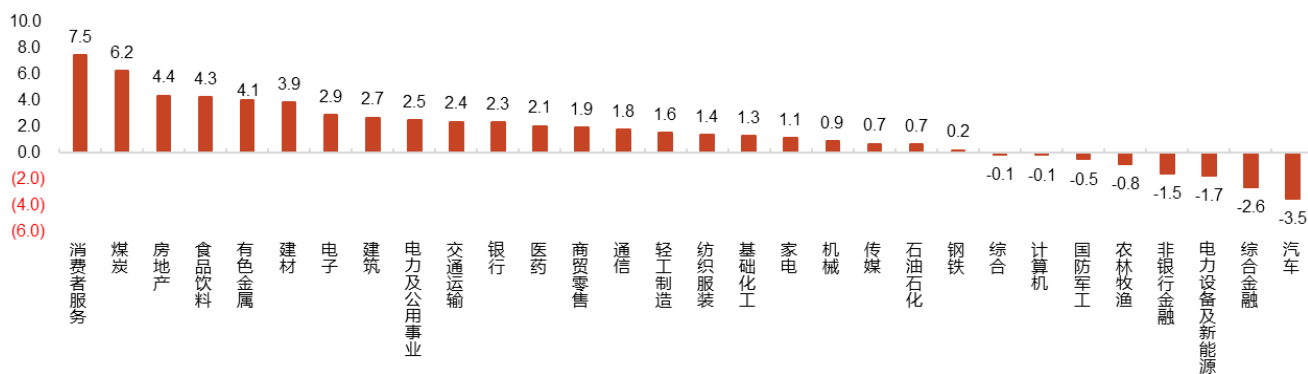
1、本周行情回顾

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涨势，本周上证指数涨幅为 1.13%，深证成指涨幅为 1.37%，沪深 300 指数涨幅为 1.64%，创业板指跌幅为 1.50%。中信基础化工板块涨幅为 1.3%，涨跌幅位居所有板块第 17 位。

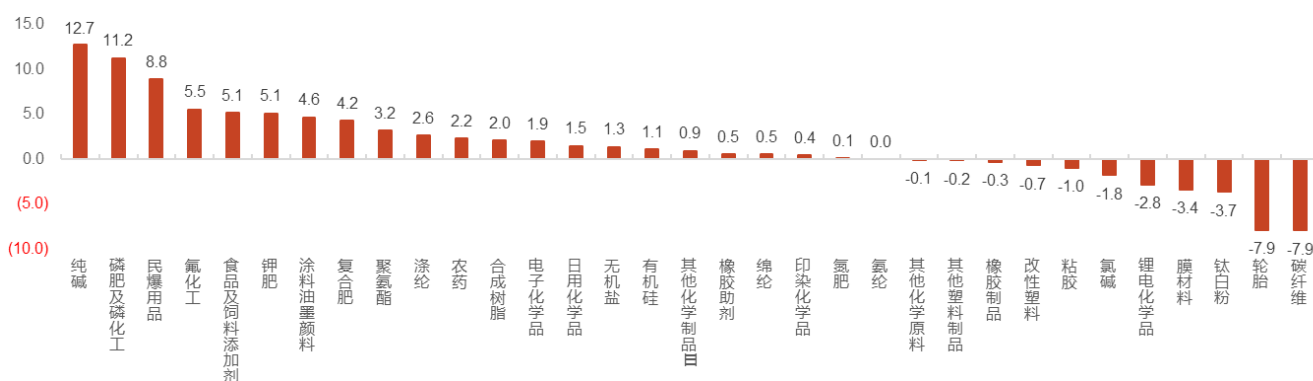
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，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涨势，涨跌幅前五位的子板块为：纯碱（+12.7%），磷肥及磷化工（+11.2%），民爆用品（+8.8%），氟化工（+5.5%），食品及饲料添加剂（+5.1%）。涨跌幅后五位的子板块为：碳纤维（-7.9%），轮胎（-7.9%），钛白粉（-3.7%），膜材料（-3.4%），锂电化学品（-2.8%）。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

个股涨跌幅

过去 5 个交易日，基础化工板块涨幅居前的个股有：屹通新材 (+27.39%)，七彩化学 (+24.71%)，川金诺 (+23.95%)，雪峰科技 (+23.86%)，雪天盐业 (+20.21%)。

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 (%)
300930.SZ	屹通新材	34.46	27.39%	34.66%
300758.SZ	七彩化学	12.72	24.71%	29.40%
300505.SZ	川金诺	32.91	23.95%	38.16%
603227.SH	雪峰科技	9.81	23.86%	23.24%
600929.SH	雪天盐业	9.16	20.21%	15.39%
000525.SZ	ST 红太阳	14.70	17.98%	37.90%
300980.SZ	祥源新材	27.70	17.92%	47.81%
003002.SZ	壶化股份	14.01	17.73%	19.95%
002361.SZ	神剑股份	4.65	17.42%	20.47%
002886.SZ	沃特股份	23.18	14.47%	30.03%

资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工板块跌幅居前的个股有：海优新材 (-15.97%)，赛伍技术 (-14.02%)，道明光学 (-12.89%)，森麒麟 (-12.74%)，新金路 (-12.43%)。

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 (%)
688680.SH	海优新材	186.00	-15.97%	-14.53%
603212.SH	赛伍技术	25.09	-14.02%	2.37%
002632.SZ	道明光学	6.42	-12.89%	5.94%
002984.SZ	森麒麟	29.94	-12.74%	-5.73%
000510.SZ	新金路	5.85	-12.43%	-13.59%
601058.SH	赛轮轮胎	10.63	-11.34%	-8.28%
601216.SH	君正集团	4.80	-10.61%	14.55%
003022.SZ	联泓新科	32.39	-10.60%	20.45%
002666.SZ	德联集团	5.30	-9.86%	13.01%
603192.SH	汇得科技	24.84	-9.38%	9.25%

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：BDO:华东市场 (+7.23%)，甲苯:华东地区 (+4.05%)，二甲苯:华东地区 (+4.01%)，石脑油:新加坡地区 (+3.83%)，纯 MDI:华东地区 (+2.93%)，氟制冷剂(R134a):浙江巨化 (+2.70%)，Brent 原油 (+2.41%)，磷矿石 (+2.24%)，高温煤焦油:山西地区 (+1.90%)，WTI 原油 (+1.43%)。

表 3：本周化工产品价格涨幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	近 30 日均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2021 均价	2020 均价	2019 均价
BDO:华东市场	元/吨	22,250.00	7.23%	23,443.33	-4.31%	-27.05%	25,174.52	9,242.42	8,903.84
甲苯:华东地区	元/吨	9,000.00	4.05%	8,925.00	8.18%	63.64%	5,608.36	3,769.81	5,443.87
二甲苯:华东地区	元/吨	8,425.00	4.01%	8,533.61	4.49%	44.76%	5,634.90	3,936.10	5,777.81
石脑油:新加坡地区	美元/桶	86.19	3.83%	84.45	-1.02%	4.83%	70.61	40.52	56.92
纯 MDI:华东地区	元/吨	23,180.00	2.93%	22,288.67	3.09%	4.13%	23,505.68	19,432.56	22,858.72
氟制冷剂(R134a):浙江巨化	元/吨	19,000.00	2.70%	18,583.33	0.45%	-20.83%	26,593.15	17,313.11	27,046.58
Brent 原油	美元/桶	109.03	2.41%	116.03	-0.23%	37.09%	70.48	43.71	64.19
磷矿石	元/吨	1,066.67	2.24%	1,014.67	11.50%	54.59%	538.74	384.64	/
高温煤焦油:山西地区	元/吨	5,350.00	1.90%	5,071.67	2.46%	18.89%	3,857.67	2,267.46	2,990.11
WTI 原油	美元/桶	105.76	1.43%	113.83	-1.24%	37.37%	67.79	39.99	57.06

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：维生素 A:国产 (-10.34%)，柴油(50ppm):新加坡 (-9.07%)，柴油(10ppm):新加坡 (-9.00%)，硫磺(片):高桥石化 (-8.04%)，金属硅:553#:昆明 (-7.47%)，顺酐:江苏地区 (-7.30%)，双酚 A:华东地区 (-6.72%)，苏氨酸 (-6.72%)，辛醇:齐鲁石化 (-6.38%)，醋酸:华东 (-6.10%)。

表 4：本周化工产品价格跌幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	近 30 日均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2021 均价	2020 均价	2019 均价
维生素 A:国产	元/千克	130.00	-10.34%	160.02	-11.84%	-51.85%	320.50	397.93	364.23
柴油(50ppm):新加坡	美元/桶	163.64	-9.07%	176.31	7.25%	80.96%	77.25	49.29	77.77
柴油(10ppm):新加坡	美元/桶	165.14	-9.00%	177.56	7.44%	82.17%	77.52	49.39	78.17
硫磺(片):高桥石化	元/吨	3,430.00	-8.04%	3,728.33	-2.65%	72.36%	1,642.16	725.00	863.15
金属硅:553#:昆明	元/吨	16,100.00	-7.47%	16,290.00	9.33%	-17.86%	18,866.85	10,711.61	10,445.62
顺酐:江苏地区	元/吨	8,575.00	-7.30%	9,417.50	3.49%	-18.33%	11,537.26	6,989.34	6,694.38
双酚 A:华东地区	元/吨	12,500.00	-6.72%	14,291.67	-6.28%	-26.69%	22,312.47	11,473.91	10,576.85
苏氨酸	元/吨	10,650.00	-6.72%	11,343.89	-1.50%	-16.58%	12,699.27	8,344.19	7,379.86
辛醇:齐鲁石化	元/吨	8,800.00	-6.38%	10,790.00	-12.28%	-12.00%	14,009.04	7,255.60	7,423.70
醋酸:华东	元/吨	3,850.00	-6.10%	4,414.17	-17.10%	-36.89%	6,599.49	2,697.08	2,942.14

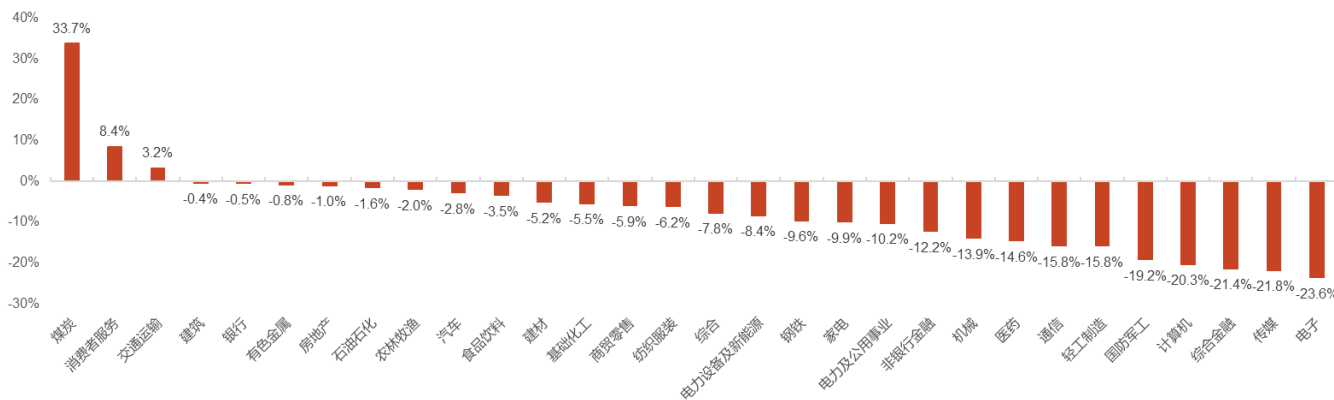
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.3、 本周重点关注行业动态——2022H1 行情总结

2022 年上半年各板块表现

2022 年上半年沪深两市各板块大部分呈现下跌态势，上证指数下跌 6.63%，深证成指下跌 13.20%，沪深 300 指数下跌 9.22%。中信基础化工行业指数下跌 5.47%，涨跌幅位居所有行业第 13 位；中信石油石化行业指数下跌 1.57%，涨跌幅位居所有行业第 8 位。

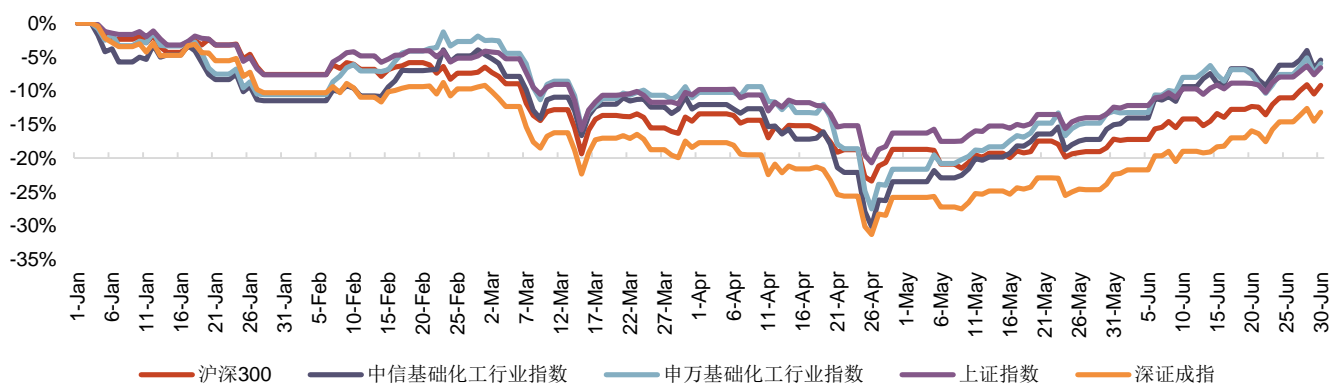
图 3：A 股一级行业 2022 年上半年涨跌幅（中信行业分类）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2022 年上半年，化工板块经历了近 4 个月的调整后，于 4 月 26 日达到近半年内的最低点，而后便进入反弹状态。2022 年上半年，中信和申万基础化工指数分别下跌 5.47%和 6.01%，相较于沪深 300 指数的超额收益率分别为 3.75%和 3.20%。4 月 26 日至 6 月 30 日期间，中信和申万基础化工指数分别上涨 35.33%和 29.66%，相较于沪深 300 指数的超额收益率分别为 16.81%和 11.13%。

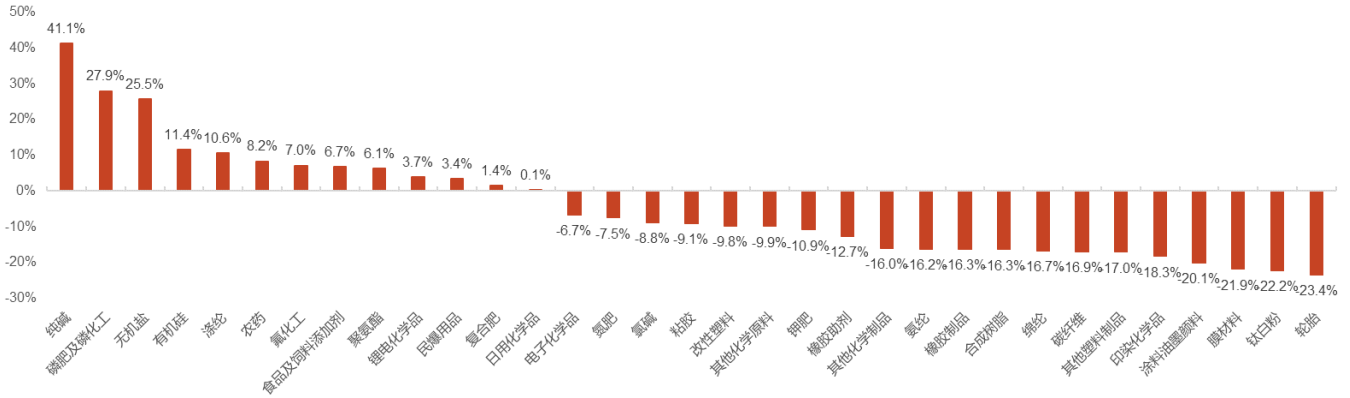
图 4：2022 年上半年中信与申万基础化工行业指数变动情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2022 年上半年，基础化工各子板块涨跌互现。涨跌幅靠前的子板块分别为：纯碱 (+41.12%)、磷肥及磷化工 (+27.85%)、无机盐 (+25.51%)、有机硅 (+11.45%)、涤纶 (+10.56%)。涨跌幅靠后的子板块分别为：轮胎 (-23.43%)、钛白粉 (-22.18%)、膜材料 (-21.89%)、涂料油墨颜料 (-20.12%)、印染化学品 (-18.31%)。

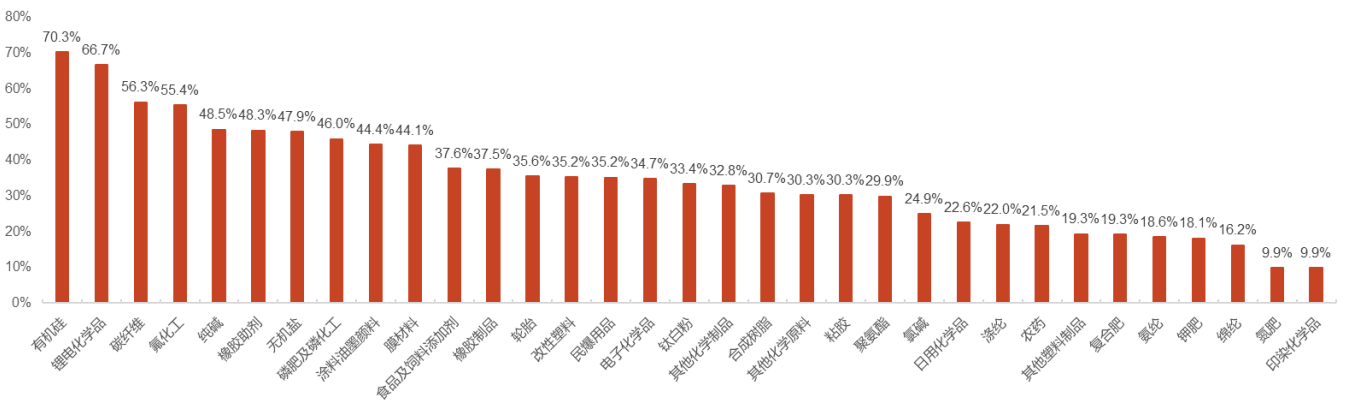
图 5：基础化工各子行业 2022 年上半年涨跌幅（中信行业分类）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

4月26日至6月30日期间，基础化工各子板块均呈现上涨态势。涨跌幅靠前的子行业分别为：有机硅（+70.3%）、锂电化学品（+66.7%）、碳纤维（+56.3%）、氟化工（+55.4%）、纯碱（+48.5%）、橡胶助剂（+48.3%）、无机盐（+47.9%）、磷肥及磷化工（+46.0%）、涂料油墨颜料（+44.4%）、膜材料（+44.1%）。

图 6：基础化工各子行业 4 月 26 日至 6 月 30 日期间涨跌幅（中信行业分类）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2022 年上半年涨跌幅排名靠前的重点子行业回顾

(1) 纯碱：光伏及基建地产需求双加持，纯碱供给偏紧景气可期

光伏需求方面，2020年-2021年我国光伏行业新增装机量迎来高峰期，光伏玻璃供不应求，在此背景下，2022年我国光伏玻璃迎来了投产大年。截至2021年底，国内光伏玻璃总产能合计4.68万吨/天，2022年以来，国内光伏玻璃企业仍在继续扩张产能，预计新点火产线46条，合计新增产能4.38万吨/天。到2022年底，国内光伏玻璃产能将达9.01万吨/天。

基建地产方面，2022年在“稳增长”政策背景下，基建地产投资有望发力。虽然2022年上半年受疫情影响全国基建地产开工不及预期，但是我们认为随着疫情逐渐受控，我国基建地产开工复产有望稳步推进，随着下游基建地产需求的复苏，上游纯碱板块景气可期。

根据2010年工信部印发的《纯碱行业准入条件》，新建、扩建的氨碱法纯碱年产能不得小于120万吨/年，联碱法纯碱年产能不得小于60万吨/年，此

外，亦对新建、扩建的纯碱项目的能耗、排污、产品质量提出一定要求。环保政策压力导致部分纯碱厂家关停。虽然 2020 年国家《纯碱行业准入条件》予以废止，但作为高污染产业，纯碱新建项目仍然有限。21 年年底江苏连云港 130 万吨/年装置停车；2022 年大部分新增产能均在年底投产，因此 2022 年实际新增产能有限。此外，纯碱供给端 2022 年仍可能受停车检修、能耗双控、限电等因素扰动，短期内无显著供给增量。

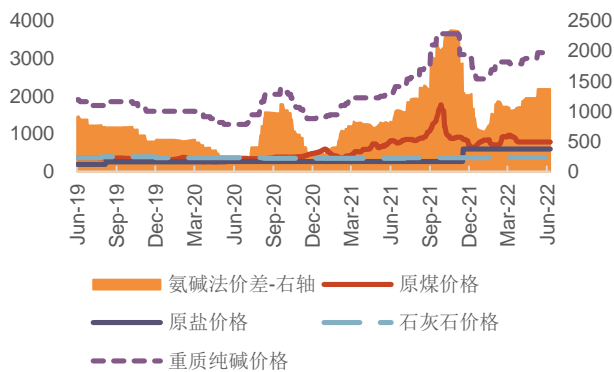
表 5：2022 年纯碱预计新增/淘汰产能

经营状态	公司	产能 (万吨)	预计投产时间/产能置换或淘汰时间	备注
新增产能	安徽红四方	20	2022 年三季度	扩产
	连云港德邦	60	计划 2022 年年底	产能置换，具备点火条件
	河南骏化	20	计划 2022 年投产	扩产后一直未投放，存在不确定性
	重庆湘渝	20	计划 2022 年年底改造完成	煤气化技术改造后产能或达 90 万-100 万吨
	内蒙古博源集团	340	计划 2022 年年底改造完成	一期项目，计划 2023 上半年出产品
	内蒙古博源集团	440	计划 2025 年投产	二期项目
淘汰产能	连云港碱业	130 (计划施行搬迁)	2022、2023	将整体搬迁至连云港灌云县临港产业区
	广东南方碱业股份有限公司	60	2023	无置换

资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

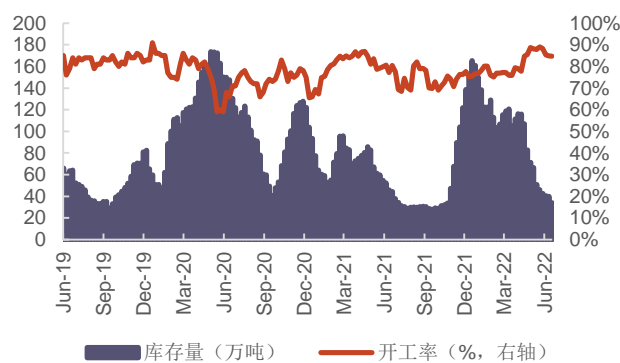
在下游需求大幅增长的带动下，我国纯碱仍处于去库通道，纯碱盈利能力持续提升。截至 2022 年 7 月 1 日，我国纯碱工厂库存降至 33.98 万吨，较 2022 年年初下降 79.4%；我国重质纯碱价格及氨碱法价差分别为 3150 元/吨、1367 元/吨，较 2022 年低点分别增长 29%、106%。

图 7：氨碱法纯碱价差走势 (元/吨)



资料来源：iFind，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.01

图 8：我国纯碱周度库存及开工率

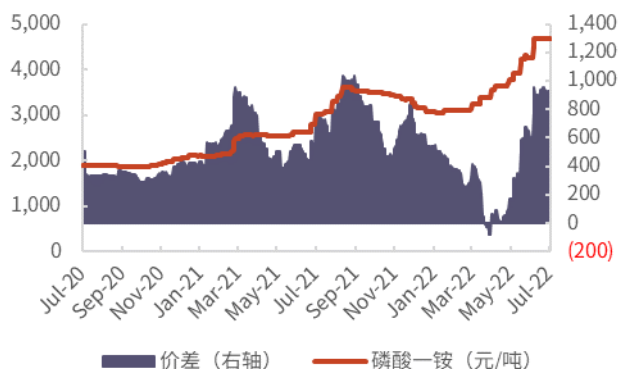


资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.01

(2) 磷肥及磷化工：磷化工产品价格大涨龙头企业业绩高增，新能源转型逐步落地奠定长期成长基础

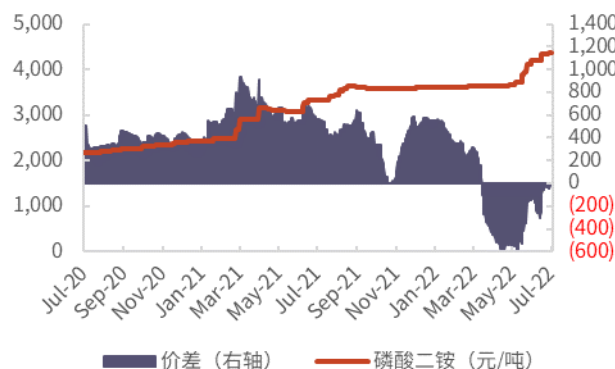
2022 年上半年，受俄乌地缘政治冲突影响，全球粮食供应不确定性进一步加剧，小麦、大豆、玉米等主要粮食品种价格均出现了不同程度的上涨。在高粮价背景下，农户的种植意愿有望提升，进而有望拉动对于化肥的使用需求。此外，原材料成本价格的上涨也对磷肥等化肥产品价格的上涨形成了一定拉动。2022 年年初至今国内磷酸一铵和磷酸二铵价格分别上涨 51.4%和 21.3%，同时磷酸一铵和磷酸二铵的价差也在持续恢复。

图 9：国内磷酸一铵价格及价差走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.01

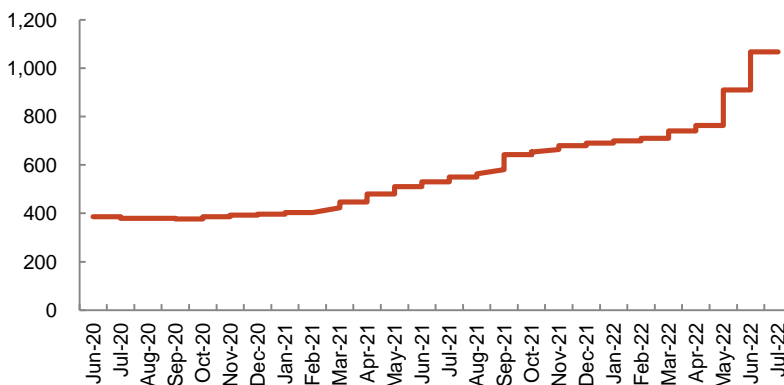
图 10：国内磷酸二铵价格及价差走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.01

原材料方面，2022 年年内国内磷矿石价格在 2021 年的高位水平上进一步快速上涨。截至 7 月 1 日，根据 iFinD 数据，国内磷矿石价格已达 1067 元/吨，相较于 2022 年年初上涨约 54.6%。近期磷矿石价格的快速上涨来源于多方面的原因：其一，下游磷肥及磷化工行业需求的提升对磷矿价格产生明显拉动；其二，国内对于资源矿开采的安全和环保性要求进一步趋严，导致部分产能有所收缩；其三，部分省份因省内生产需要，对磷矿出省销售进行了一定的限制；其四，国内物流因疫情原因受到了限制。综合来看，磷矿石的供不应求局面持续加剧，进而快速推升价格上行。这将对拥有完整磷化工产业链或拥有较大磷矿石产能弹性的企业形成明显利好。

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，数据截至 2022.07.01

新能源材料方面，今年年内以川恒股份为代表的新增磷酸铁产能将逐步建成投产，磷肥及磷化工企业的新能源转型规划逐步落地。虽然目前行业内整体磷酸铁产能规划较多，但是考虑到到目前能评、环评等审批逐渐趋严，同时新增产能也存在产能爬坡等问题，中短期来看磷酸铁的供需仍将偏紧。磷肥及磷化工企业凭借自身先发优势、产业链优势、客户资源优势将有望在行业竞争中脱颖而出。

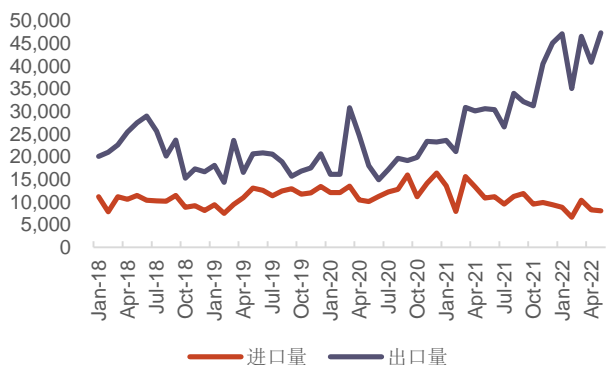
(3) 有机硅：光伏等下游需求快速提升，有机硅产品价格有望迎来底部反转

受益于国家相关政策及措施积极推动，以及伴随技术不断成熟、规模效应逐渐显现，光伏发电成本持续降低，我国光伏产业快速发展。在多方面利好驱动下，预计未来我国光伏装机量将保持较高增速。国外方面，在欧洲地区未来光伏装机量大幅提高的背景下，其对我国光伏组件的进口需求有望明显提升，从而自下而上带动我国光伏行业全产业链的需求，以有机硅为代表的硅类材料在光伏领域当中的用量也将持续提高。

此外，有机硅人均消费量也与人均 GDP 呈现正相关关系。一方面，伴随着经济的发展，我国等发展中国家的有机硅消费需求仍有巨大增长潜力，同时也具有更大的消费增长弹性。另一方面，国内疫情的逐渐恢复，居民生活的消费品类需求、消费量需求将有望明显反弹，从而拉动有机硅部分下游制品的需求反弹。

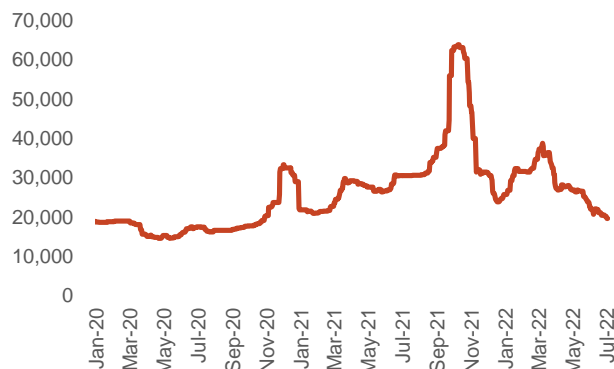
海外巨头减产，有机硅出口旺盛，2022 年出口量持续高增。2008 年后，随着国内产能快速扩张，国内有机硅技术工艺逐步成熟，国产产品质量不断升级，有机硅国产化进程快速推进，有机硅进口量呈持续下降趋势，进口替代效应显著。近 5 年来，有机硅出口增长明显，主要原因在于海外陶氏、迈图等巨头厂商受疫情影响以及产业结构调整，初级形态聚硅氧烷生产减少，我国有机硅国际市场地位得到进一步稳固。根据百川盈孚数据，2022 年 1-5 月我国有机硅 DMC 出口量为 21.7 万吨，同比增长 59.3%，创历史新高。

图 12: 国内有机硅 DMC 月度进出口量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 光大证券研究所整理, 数据截至 2022 年 5 月

图 13: 国内有机硅 DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: iFinD, 光大证券研究所整理, 数据截至 2022.07.01

价格方面，在经历了 2021 年下半年因“能耗双控”所导致的大幅上涨后，近半年以来国内有机硅价格处于持续回调状态。当前有机硅-工业硅价差已到底部位置，如考虑工业硅外采等情况，有机硅产品已处于微利状态。因此后续来看，在成本支撑下，外加下游需求（特别是光伏需求及日用品需求）的复苏和提升，有机硅价格将有望迎来一定程度反弹。

2022H1 基础化工行业个股表现

截至 2022 年 6 月 30 日，中信行业分类下基础化工板块共有 427 家 A 股上市公司，总市值为 5.47 万亿元。2022 年上半年，共有 14 家基础化工板块上市公司股价涨幅超过 50%，占比 3.3%。共有 125 家上市公司在 2022 年上半年呈现上涨态势（含涨跌幅为 0%），占比 29.3%。其中涨跌幅前十的标的分别为：集泰股份（+145.69%），双环科技（+131.47%），宏柏新材（+124.49%），鹿山新材（+113.89%），丰元股份（+96.29%），苏州龙杰（+92.16%），三孚股份（+88.74%），ST 红太阳（+60.57%），云天化（+60.45%），*ST 尤夫（+58.91%）。

表 6：2022H1 基础化工行业涨跌幅前十及涨跌幅后十的标的

涨跌幅前十				涨跌幅后十			
代码	股票名称	最新收盘价 (元)	涨跌幅	代码	股票名称	最新收盘价 (元)	涨跌幅
002909.SZ	集泰股份	17.88	145.69%	300538.SZ	同益股份	12.95	-50.74%
000707.SZ	双环科技	16.99	131.47%	300225.SZ	金力泰	7.32	-49.79%
605366.SH	宏柏新材	29.79	124.49%	002411.SZ	*ST 必康	6.55	-47.39%
603051.SH	鹿山新材	79.00	113.89%	301131.SZ	聚赛龙	41.24	-46.03%
002805.SZ	丰元股份	61.90	96.29%	001296.SZ	长江材料	24.58	-45.37%
603332.SH	苏州龙杰	22.89	92.16%	688669.SH	聚石化学	25.63	-45.10%
603938.SH	三孚股份	49.43	88.74%	301206.SZ	三元生物	47.43	-43.61%
000525.SZ	ST 红太阳	14.13	60.57%	688398.SH	赛特新材	28.55	-42.94%
600096.SH	云天化	31.48	60.45%	688148.SH	芳源股份	19.97	-42.66%
002427.SZ	*ST 尤夫	8.47	58.91%	002810.SZ	山东赫达	36.39	-40.90%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

注：数据截至 2022.06.30，年内新上市公司的涨跌幅计算基准为上市当日收盘价

2022 年下半年展望：关注龙头白马、化肥、新能源材料、半导体材料等主线

2022 年以来，由于全球原油供需紧张叠加俄乌地缘政治冲突影响，原油价格历史第三次突破 100 美元/桶。在原油价格带动下，化工品价格指数 CCPI 同步跟涨。受益于化工品价格的显著攀升，外加龙头企业自身完整的产业链优势，以万华化学、恒力石化、华鲁恒升为代表的龙头白马企业的营业收入和归母净利润均创下历史新高，并有望再上新的台阶。然而与业绩表现相反的是**当前龙头白马企业估值位于历史底部位置，龙头白马企业的配置价值由此凸显。**

在当前俄乌地缘政治冲突仍旧持续，外加我国持续加大推进能源低碳转型和强化国家战略科技力量的背景下，我们同样建议关注其他四大方向：**(1) 磷肥与钾肥**：自 2022 年 2 月俄乌地缘政治冲突全面升级以来，全球粮食和化肥供应受到明显影响。在钾肥、磷肥价格显著上涨的助益下，国内钾肥、磷肥企业业绩高增。**(2) 聚氨酯、维生素、抗老剂**：2022 年 3 月底，俄罗斯总统普京宣布天然气需以卢布结算，不合作国家将面临天然气断供风险。由于欧洲企业聚氨酯、维生素、抗老剂等产品的全球产能占比较高，若发生天然气及其他原料断供事件，将使得相关产品供应显著收缩，有望为国内生产企业带来一定利好。**(3) 能源转型**：碳中和背景下，全球能源格局正在重塑，我国也步入了能源结构转型重要窗口期。“十三五”时期，我国能源结构持续优化，低碳转型成效显著，“十四五”时期是我国为实现“双碳”目标打好基础的关键时期。我们建议关注“风”“光”“氢”“锂”四大低碳可再生能源方向。**(4) 半导体材料**：在当前半导体产业链供应持续紧张的背景下，伴随着国内晶圆代工产能的持续扩增，国产半导体材料的产品导入和产能释放进程有望明显加快，进入半导体材料业务发展的良性循环中。

1.4、子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场呈下跌走势。周初成本端支撑不足，临近月底，涤纶长丝企业在库存压力下，进行让利出货，局部产销好转。周中成本端依旧表现偏弱，市场成交重心略有上移，市场交投气氛回落。目前涤纶长丝主流厂商商议进行限产保价，暂还未落实，出货延续优惠，部分企业报价稳定，然下游用户多观望为主，产销数据不佳。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。7 月份供方政策尚未公布，持货商报盘相对谨慎，而下游以消化库存为主，市场商谈重心有所松动；本周国内纯 MDI 市场小幅推涨。利好气氛带动下，持货商低价报盘收紧上扬，市场商谈重心推涨上行，但下游以消化原料库存为主，对当前高价接受能力有限，场内询盘买气冷清，零星小单成交为主，需求端牵制下，市场高价略显有价无市。

钛白粉板块：本周钛白粉国内需求仍然低迷，成交清淡。降价促销厂家增多，但因生产成本较高，降价幅度受限，部分厂家因库存或销售压力较大而减产、停产。下游需求恢复情况尚且一般，在疫情复工后，由于各方心态偏空，实际新单成交量较少。

化肥板块：本周复合肥市场报价盘整，交投气氛僵持疲软，原料氮磷钾产品行情均有所转弱，复合肥市场转入观望阶段。市场聚焦秋肥市场，厂家开始预收小麦肥，受原料价格走势不定、整体价位仍较高、终端接受程度不佳等限制，秋肥推进缓慢，部分厂家出台秋季肥政策，多以保底为主。

维生素板块：国内维生素市场整体弱势运行，市场成交氛围寡淡，下游跟进谨慎。受俄乌冲突持续影响，国内原油价格高位震荡，同时国内 2022 年上半年疫情持续反复，大宗商品普遍需求较弱，包括维生素市场。部分维生素产品受成本承压影响，生产企业多持挺价意愿，行业不景气致使原料消耗放缓，下游企业新一轮采购不断延后，市场供需关系难有利好提振，市场价格重心下移。

氨基酸板块：本周氨基酸市场价格稳中偏弱运行，赖氨酸厂家报价仍偏低。原料方面，目前基层玉米已近乎消耗殆尽，虽然新麦上市及陈稻拍卖不断补充市场缺口，但市场供应仍将趋紧。而下游需求因高价抑制深加工和饲料企业积极补库，需求提振作用暂时不强。

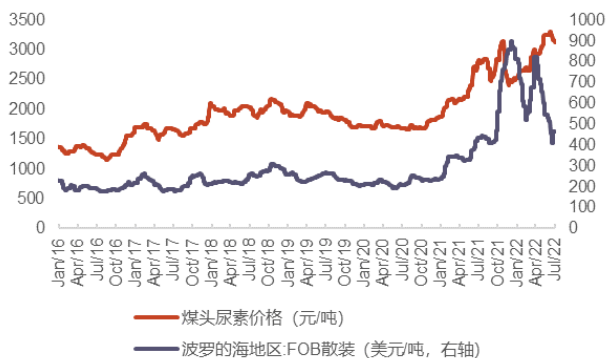
制冷剂板块：本周制冷剂市场产销稳定，部分原材料价格上涨带动相应制冷剂价格跟涨。部分厂家有停车现象，其余多开工稳定，个别检修装置逐步恢复，空调、汽车厂稳定排产，受疫情影响的产销缩量情况仍在缓慢恢复。需求提升有限，激烈竞争导致制冷剂产品的有效供应产能加速向头部大厂集中，行业洗牌正在加速，制冷剂产品将持续差异化运行。

有机硅板块：有机硅市场重心仍有回落，上半年的行情跌势收尾。有机硅企业因前期价格大幅连跌导致成本压力较大，目前已经基本没有利润可言。需求端亦是没有改观，下游企业补货热情不高，货源流通迟滞，市场库存有待消化，有机硅持货商竞价出货，市场僵局中整理。

2、重点化工产品价格及价差走势

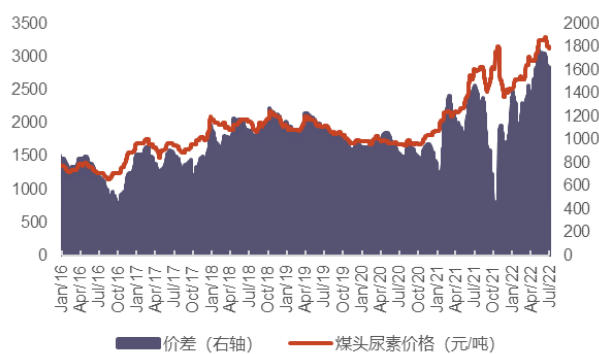
2.1、化肥和农药

图 14：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 15：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



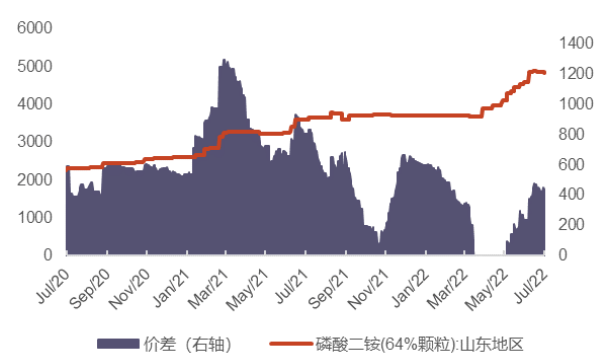
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 16：国内硫磺价格走势（元/吨）



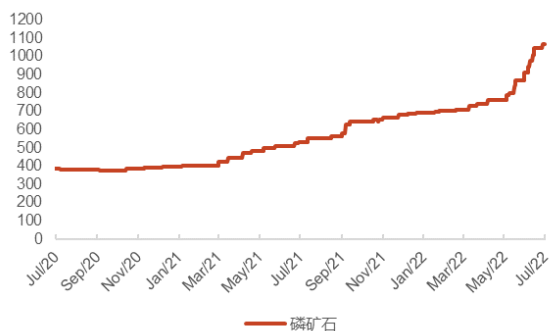
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 17：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



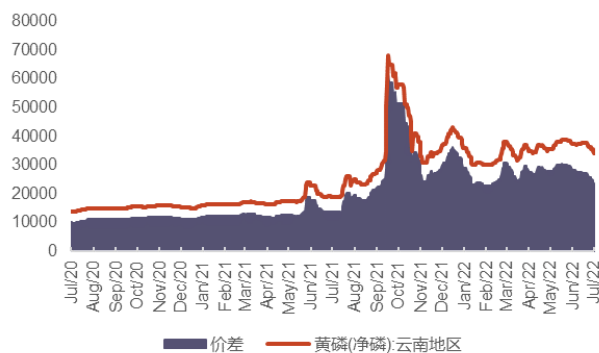
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 18：国内磷矿石价格走势（元/吨）



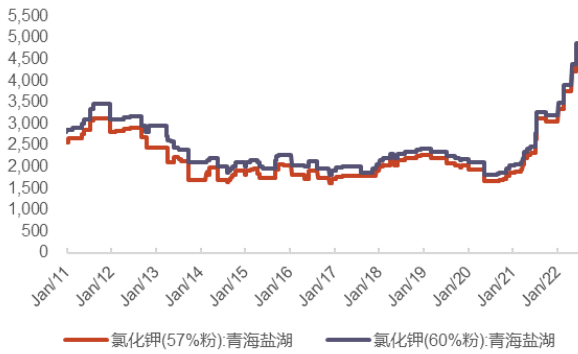
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 19：黄磷价格及价差变动（元/吨）



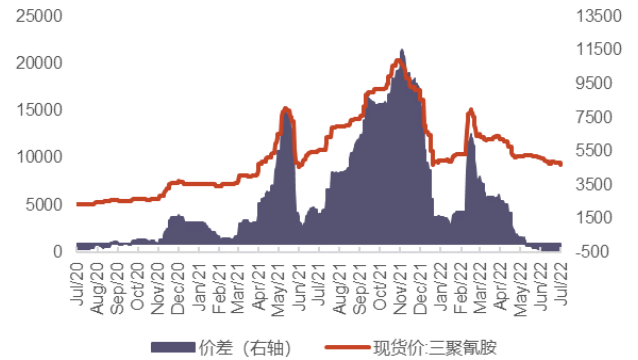
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 20: 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 21: 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 22: 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

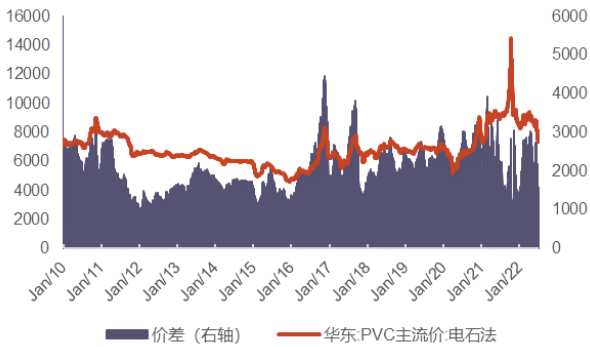
图 23: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

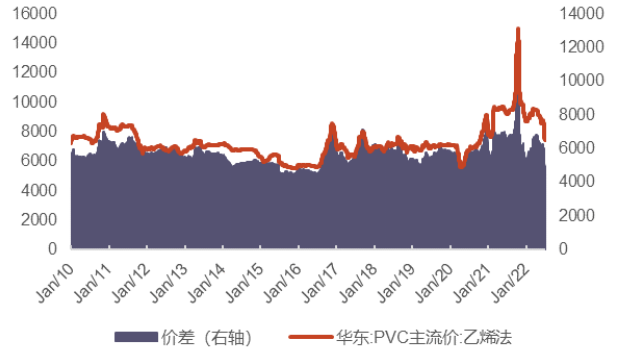
2.2、氯碱

图 24：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



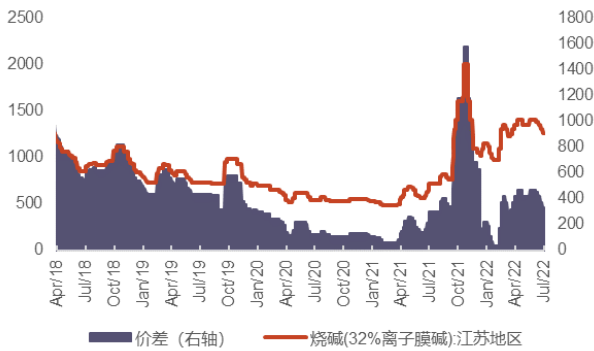
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



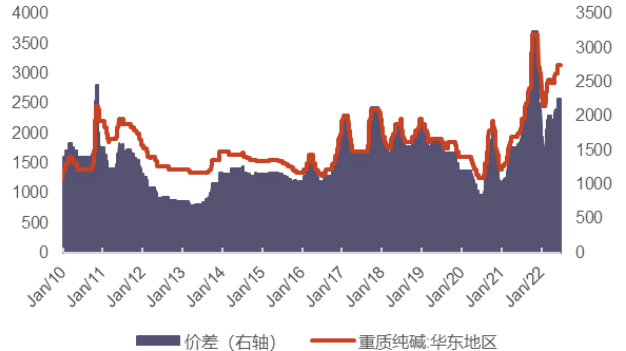
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：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

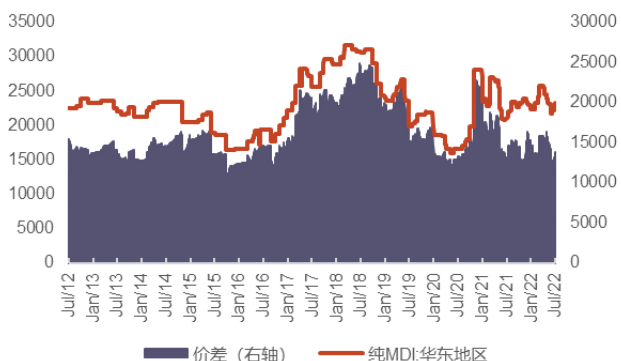
图 27：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.3、聚氨酯

图 28：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



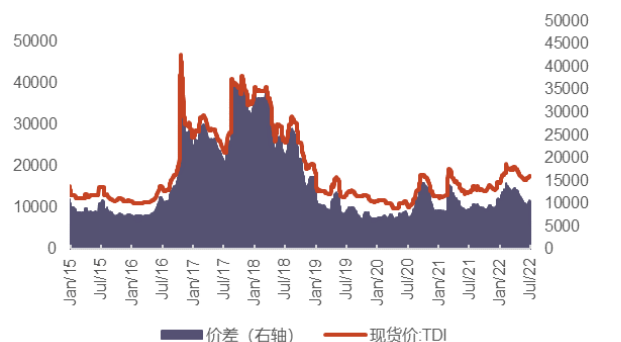
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 29：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



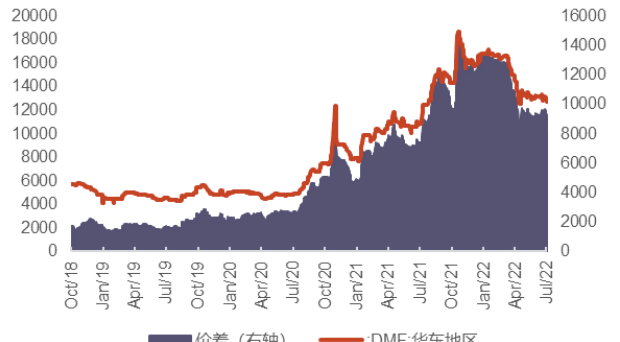
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 30：TDI 价格及价差变动（元/吨）



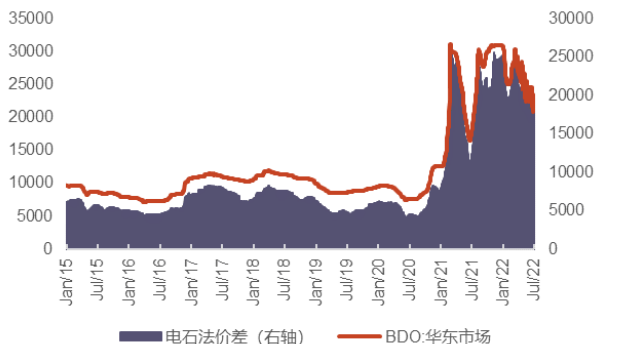
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：DMF 价格及价差变动（元/吨）



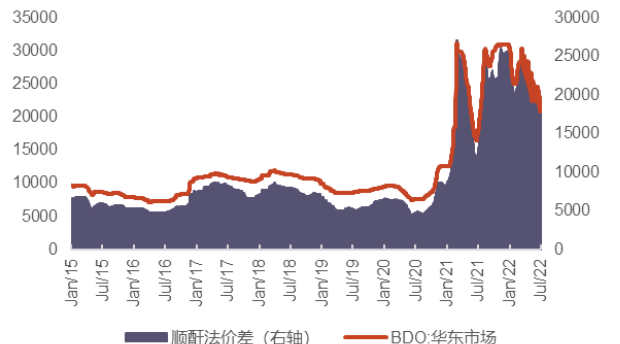
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



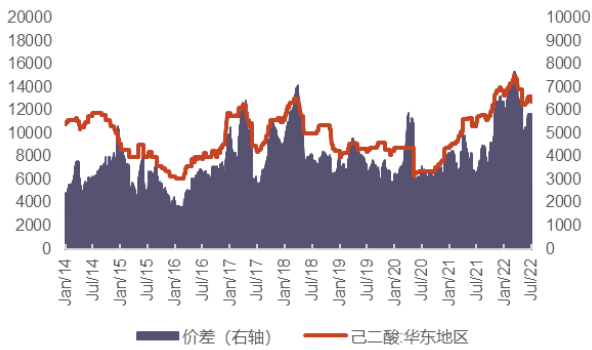
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 33：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



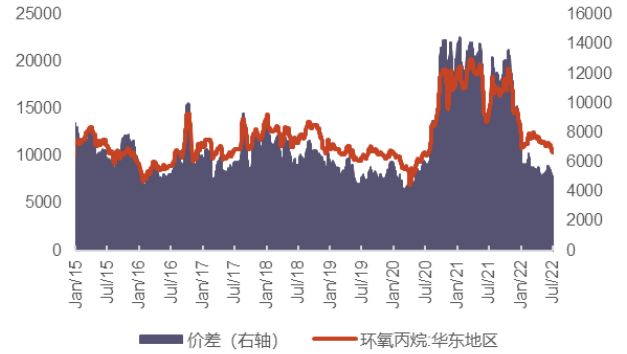
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34：己二酸价格及价差变动（元/吨）



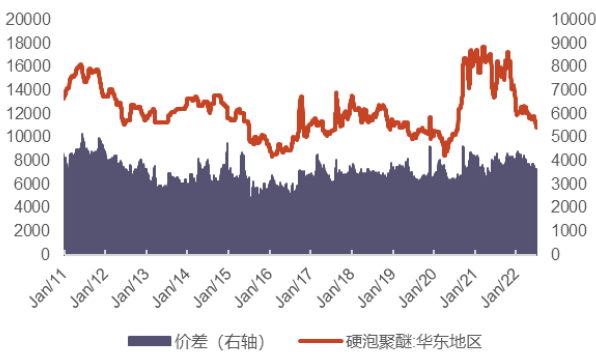
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



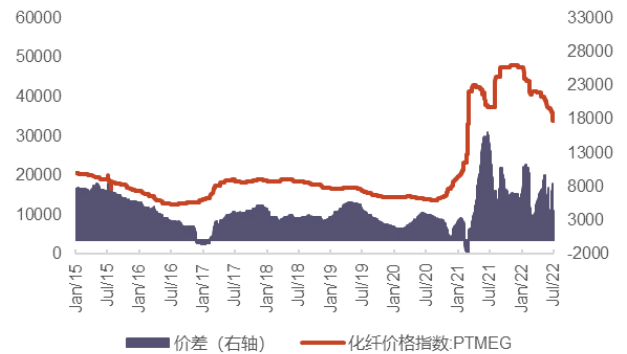
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：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 37：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

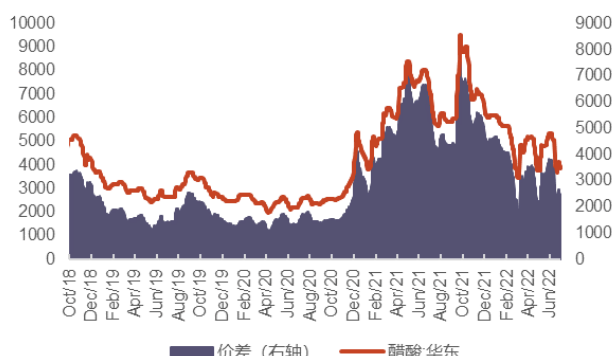
2.4、 C1-C4 部分品种

图 38: 甲醇价格走势 (元/吨)



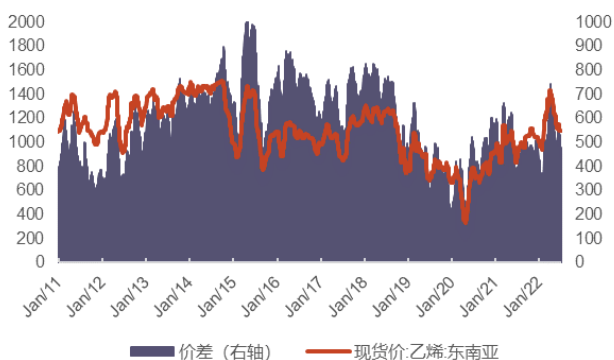
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 39: 醋酸价格及价差变动 (元/吨)



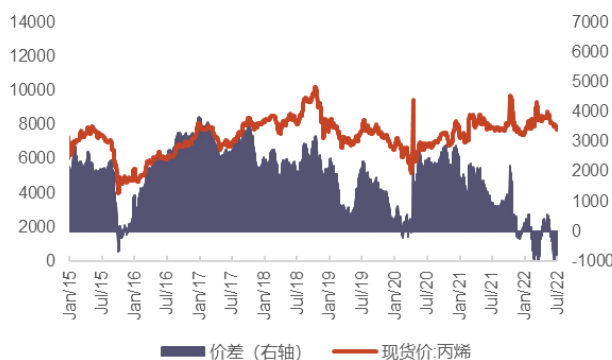
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 40: 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 41: 丙烯价格及价差变动 (元/吨)



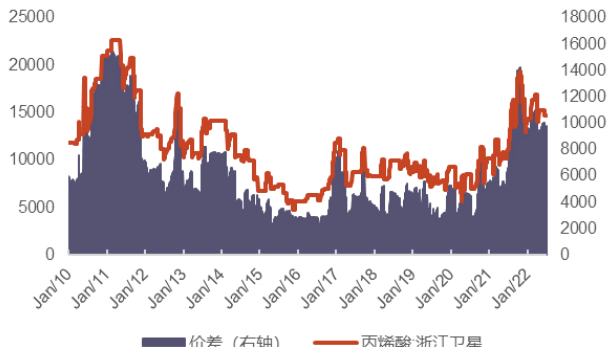
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 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 43: 丙烯酸价格及价差变动 (元/吨)



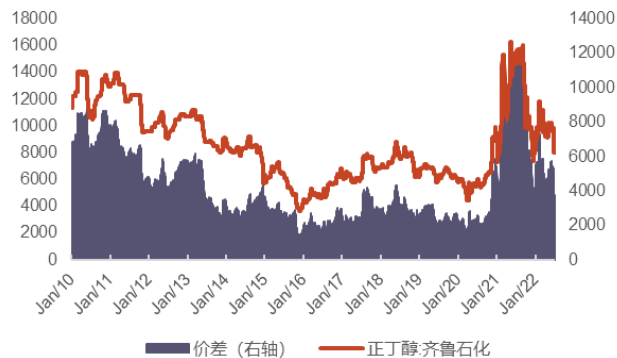
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 44：丙烯腈价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 45：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

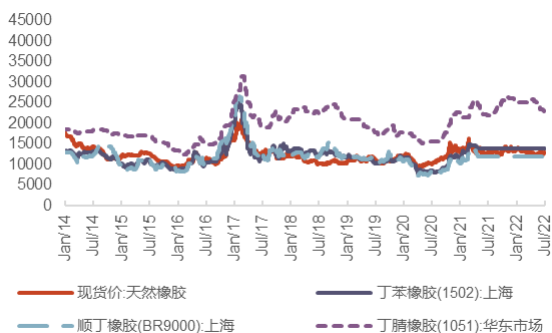
图 46：顺酐价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.5、橡胶

图 47：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 48：炭黑价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

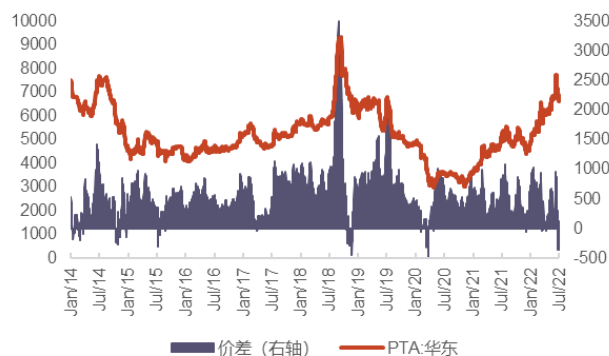
2.6、 化纤和工程塑料

图 49: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



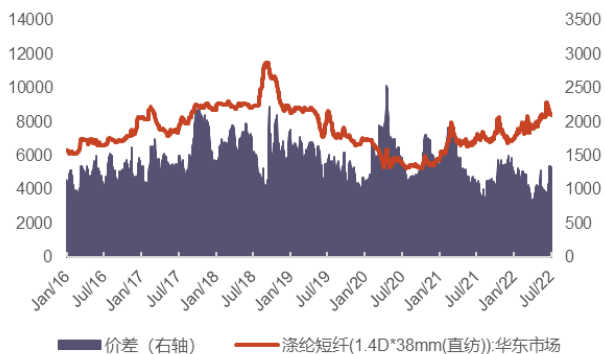
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



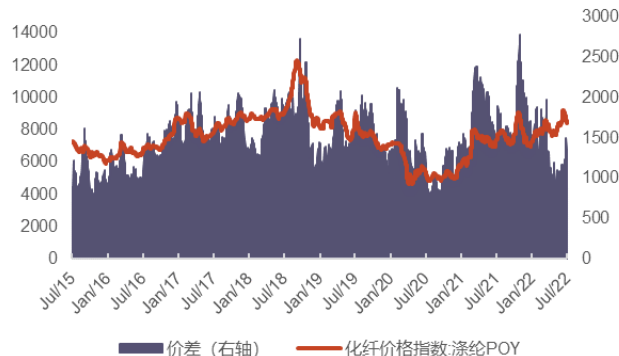
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 51: 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 52: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



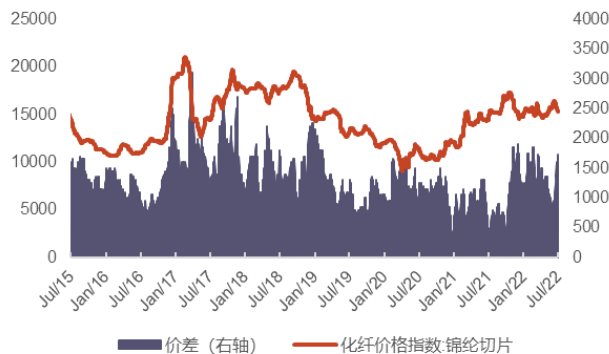
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



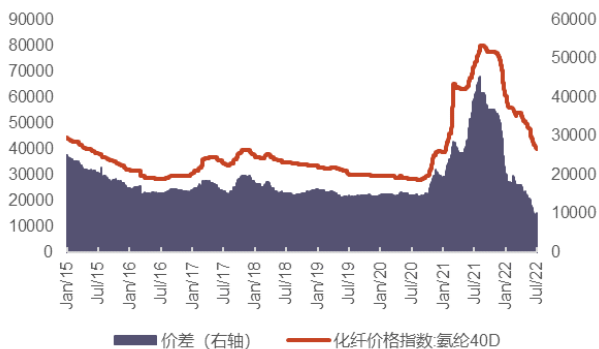
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 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 55: 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 56: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 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 58: 苯酚价格走势 (元/吨)



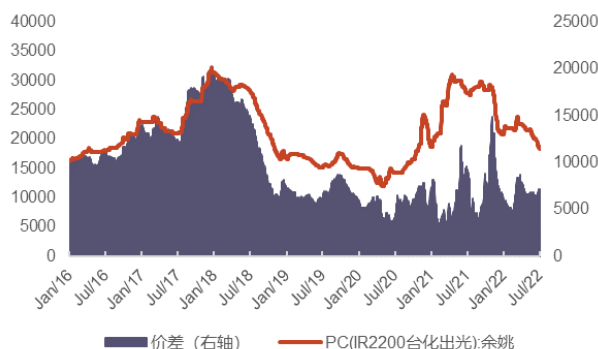
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



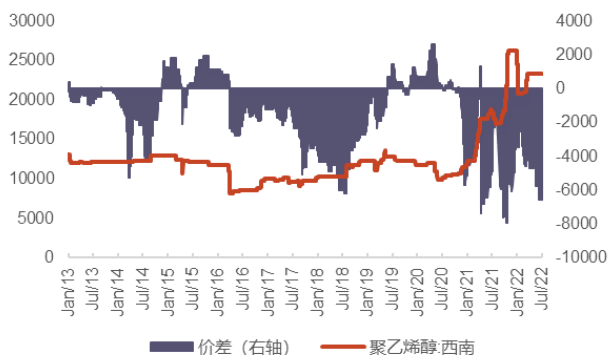
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 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 61: 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 62: 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 63: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 65: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



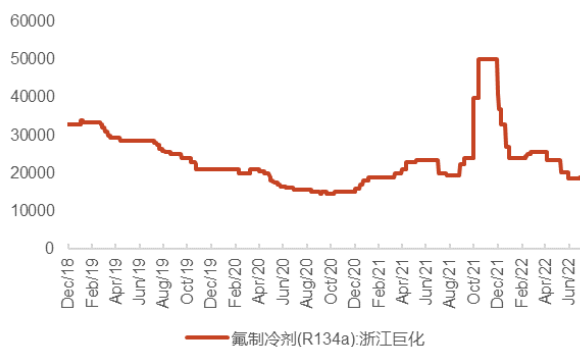
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 66: R22 价格走势 (元/吨)



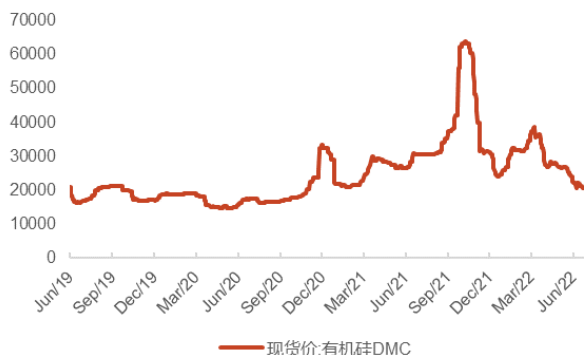
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 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 69: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 70: 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 71: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 72: 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 73: 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 74: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



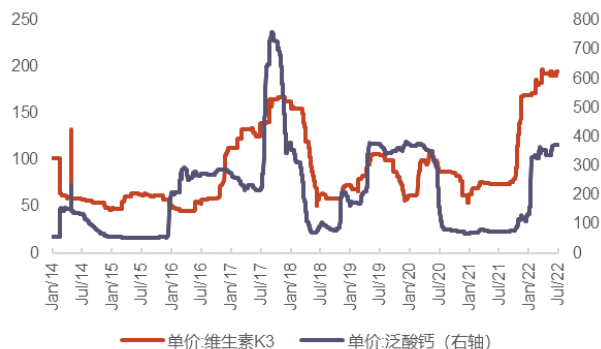
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 75: 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 76: 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

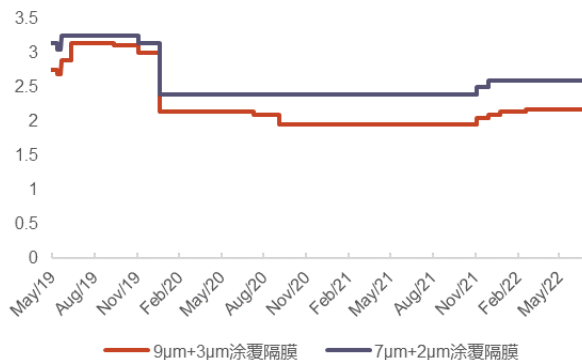
2.9、 锂电材料

图 77: 电池级碳酸锂价格走势 (元/吨)



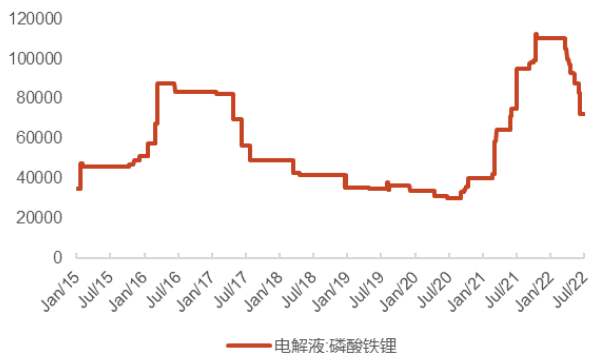
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 78: 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 79：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



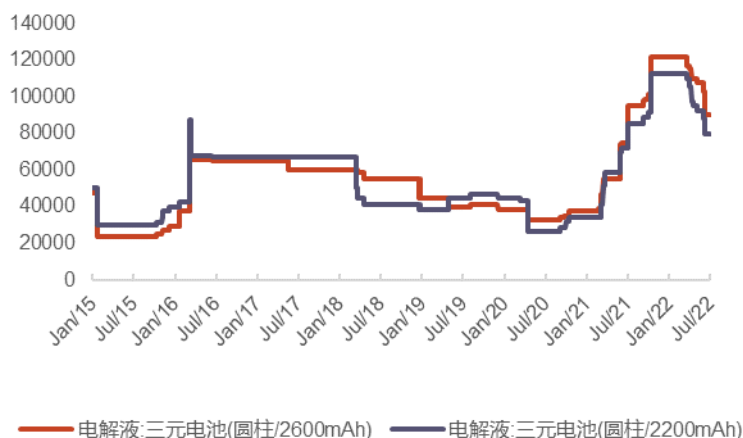
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 80：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

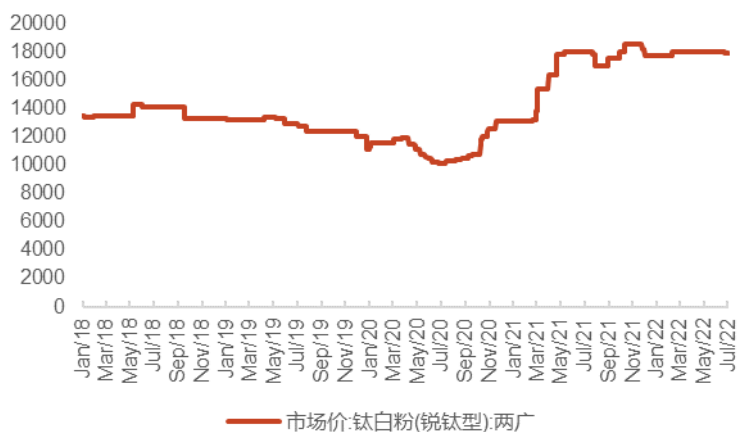
图 81：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 82：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，油价快速下跌会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。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(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

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE