

## 行业研究

## 六氟磷酸锂及 DMC 开启反弹，龙头优势显著利好长期发展

——基础化工行业周报（2022/07/04-2022/07/10）

## 要点

**成本支撑叠加下游需求回升，六氟磷酸锂价格如期反弹。**在经历了近 4 个月的持续下滑后，国内六氟磷酸锂价格相较于前期高点下滑约 60%，本周国内六氟磷酸锂价格终于迎来反弹。根据百川盈孚数据，截至 7 月 8 日，国内六氟磷酸锂价格为 25.3 万元/吨，我们认为后续国内六氟磷酸锂价格有望迎来持续性反弹。成本端碳酸锂价格仍处于 45 万元/吨以上的高位，提供有力成本支撑；需求端电解液开工率快速上行，有望带动六氟磷酸锂需求。此外，其他原料端部分厂家的搬迁行为也将致使五氯化磷等原料短期供给收缩。

**六氟磷酸锂在建/规划产能落地或将低于预期，龙头企业优势显著将持续受益。**

由于能评、环评申请难度提升，原材料供给偏紧且价格处于高位，外加生产技术方面的壁垒，我们认为虽然国内六氟磷酸锂在建及规划产能体量较大，但实际建成节点和产能爬坡进度将低于预期。在此预期下，头部企业凭借自身庞大的生产规模、紧密的客户关系、较为完善的产业链布局，在后续的行业竞争中仍能保持大量且优质的产品出货、稳定且优秀的盈利水平，将有望持续受益。

**DMC 需求提升库存下滑，国内价格有望进一步提升。**在经历了近半年的价格震荡回调后，国内 DMC 溶剂价格于 2022 年 4 月开始逐步反弹。根据百川盈孚数据，截至 7 月 8 日国内工业级 DMC 价格约为 6630 元/吨，电池级 DMC 价格约为 7500 元/吨。从环比角度来看，国内 DMC 价格及毛利率的好转将使得 DMC 生产商的经营压力有所缓解。同时，考虑到年内 DMC 新增产能较为有限，叠加下游电解液和 PC 端需求的提升，DMC 溶剂供需格局或将趋紧，从而给予 DMC 价格进一步的提升空间。

**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跌势，本周上证指数跌幅为 0.93%，深证成指跌幅为 0.03%，沪深 300 指数跌幅为 0.85%，创业板指涨幅为 1.28%。中信基础化工板块跌幅为 0.2%，涨跌幅位居所有板块第 12 位。过去 5 个交易日，化工行业各子板块大部分呈跌势，涨跌幅前五位的子板块为：钛白粉（+11.2%），钾肥（+6.9%），氟化工（+4.5%），食品及饲料添加剂（+4.5%），轮胎（+4.2%）。

**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：中核钛白（+23.71%），濮阳惠成（+18.85%），厦钨新能（+18.00%），黑猫股份（+16.39%），梅花生物（+15.79%）。

**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

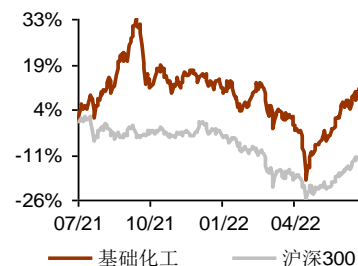
zhaond@ebcn.com

联系人：周家诺

021-52523675

zhoujianuo@ebcn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

# 目录

<b>1、本周行情回顾.....</b>	<b>3</b>
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——六氟磷酸锂及 DMC .....	6
1.3.1、六氟磷酸锂价格反弹，龙头优势显著利好长期发展 .....	6
1.3.2、DMC 溶剂需求提升库存下行，国内价格有望进一步提升 .....	9
1.4、子行业动态跟踪 .....	10
<b>2、重点化工产品价格及价差走势.....</b>	<b>11</b>
2.1、化肥和农药 .....	11
2.2、氯碱 .....	13
2.3、聚氨酯 .....	14
2.4、C1-C4 部分品种 .....	16
2.5、橡胶 .....	17
2.6、化纤和工程塑料 .....	18
2.7、氟硅 .....	20
2.8、氨基酸&维生素 .....	21
2.9、锂电材料 .....	22
2.10、其它 .....	23
<b>3、风险分析.....</b>	<b>24</b>

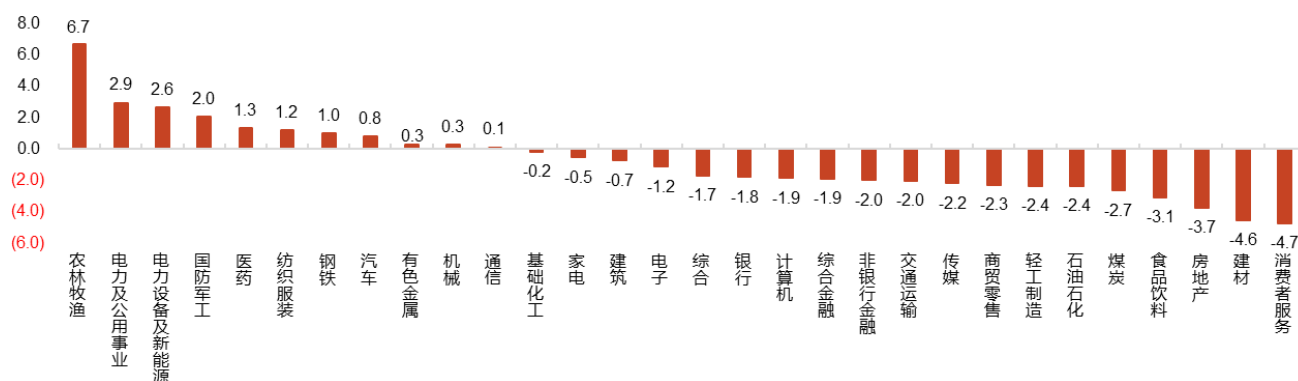
# 1、本周行情回顾

## 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跌势，本周上证指数跌幅为 0.93%，深证成指跌幅为 0.03%，沪深 300 指数跌幅为 0.85%，创业板指涨幅为 1.28%。中信基础化工板块跌幅为 0.2%，涨跌幅位居所有板块第 12 位。

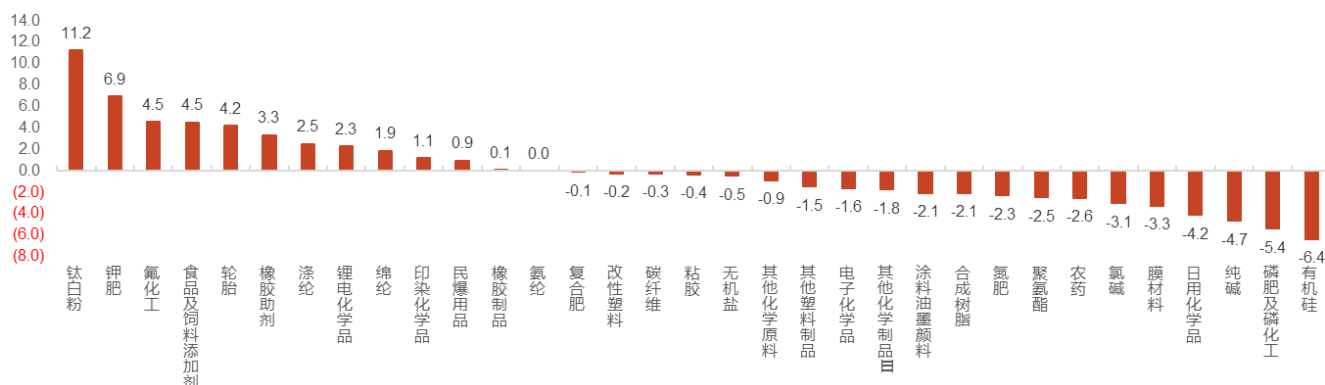
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



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跌势，涨跌幅前五位的子板块为：钛白粉（+11.2%），钾肥（+6.9%），氟化工（+4.5%），食品及饲料添加剂（+4.5%），轮胎（+4.2%）。涨跌幅后五位的子板块为：有机硅（-6.4%），磷肥及磷化工（-5.4%），纯碱（-4.7%），日用化学品（-4.2%），膜材料（-3.3%）。

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：中核钛白（+23.71%），濮阳惠成（+18.85%），厦钨新能（+18.00%），黑猫股份（+16.39%），梅花生物（+15.79%）。

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（%）
002145.SZ	中核钛白	8.87	23.71%	16.56%
300481.SZ	濮阳惠成	27.80	18.85%	25.51%
688778.SH	厦钨新能	130.15	18.00%	43.34%
002068.SZ	黑猫股份	17.68	16.39%	41.44%
600873.SH	梅花生物	13.20	15.79%	32.26%
300073.SZ	当升科技	104.54	15.60%	37.19%
002838.SZ	道恩股份	26.94	15.37%	49.42%
003022.SZ	联泓新科	37.13	14.63%	20.75%
603067.SH	振华股份	14.61	12.92%	19.87%
002683.SZ	广东宏大	32.30	12.90%	40.80%

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：百龙创园（-20.79%），延安必康（-19.77%），集泰股份（-14.92%），上海家化（-14.46%），凯美特气（-13.17%）。

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（%）
605016.SH	百龙创园	25.33	-20.79%	-5.82%
002411.SZ	延安必康	4.99	-19.77%	-23.82%
002909.SZ	集泰股份	13.69	-14.92%	128.55%
600315.SH	上海家化	35.44	-14.46%	6.81%
002549.SZ	凯美特气	15.89	-13.17%	14.56%
300758.SZ	七彩化学	11.46	-9.91%	14.94%
600230.SH	沧州大化	16.14	-9.68%	7.24%
688021.SH	奥福环保	30.59	-9.66%	8.55%
002037.SZ	保利联合	8.81	-9.64%	-3.50%
300320.SZ	海达股份	13.50	-9.64%	21.74%

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：有机硅 DMC (+3.76%)，聚酯原料 MEG (+1.96%)，己内酰胺:华东 (+1.65%)，丁酮:华东地区 (+1.48%)，液化气(民用气):长岭炼化 (+1.38%)，溶解浆(内盘) (+1.06%)，维生素 B2:国产 (+1.05%)，PTA:华东 (+0.86%)，苯乙烯:华东 (+0.81%)，苯胺:华东地区 (+0.61%)。

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
有机硅 DMC	元/吨	20,420.00	3.76%	20,708.67	-6.21%	-20.85%	32,046.95	18,888.07	19,622.28
聚酯原料 MEG	元/吨	4,430.00	1.96%	4,672.00	-8.48%	-8.94%	5,231.29	3,847.40	4,748.72
己内酰胺:华东	元/吨	13,850.00	1.65%	14,285.00	-7.54%	0.00%	13,873.29	9,926.71	12,509.86
丁酮:华东地区	元/吨	10,300.00	1.48%	10,641.67	-9.05%	-10.43%	8,873.70	7,020.90	7,713.56
液化气(民用气):长岭炼化	元/吨	5,860.00	1.38%	6,027.67	-4.78%	7.52%	4,794.66	3,412.65	4,056.44
溶解浆(内盘)	元/吨	9,500.00	1.06%	9,406.67	1.15%	41.79%	7,561.64	5,415.03	6,462.27
维生素 B2:国产	元/千克	96.00	1.05%	95.13	0.14%	1.05%	95.88	103.11	125.92
PTA:华东	元/吨	6,672.00	0.86%	6,982.23	-9.50%	34.95%	4,687.98	3,626.40	5,755.04
苯乙烯:华东	元/吨	10,525.00	0.81%	10,661.00	-6.28%	22.74%	8,862.31	6,082.34	8,264.10
苯胺:华东地区	元/吨	12,290.00	0.61%	12,249.17	0.69%	22.90%	10,916.15	5,797.30	6,507.10

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：液氯:江苏 (-25.00%)，电解液:三元电池(圆柱/2200mAh) (-23.33%)，电解液:三元电池(圆柱/2600mAh) (-19.44%)，合成氨:河北地区 (-17.83%)，柴油(10ppm):新加坡 (-17.72%)，柴油(50ppm):新加坡 (-17.57%)，电解液:锰酸锂 (-16.67%)，汽油(92#无铅):新加坡 (-15.83%)，汽油(95#无铅):新加坡 (-15.45%)，汽油(97#无铅) (-15.22%)。

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
液氯:江苏	元/吨	300.00	-25.00%	583.33	-41.67%	-78.57%	1,508.90	837.98	416.18
电解液:三元电池(圆柱/2200mAh)	元/吨	69,000.00	-23.33%	86,500.00	8.13%	-38.83%	75,064.38	33,662.57	43,468.49
电解液:三元电池(圆柱/2600mAh)	元/吨	72,500.00	-19.44%	87,083.33	-3.24%	-40.33%	80,219.18	35,852.46	41,786.30
合成氨:河北地区	元/吨	3,525.00	-17.83%	4,273.10	-10.81%	-9.43%	3,823.99	2,638.35	2,929.77
柴油(10ppm):新加坡	美元/桶	137.39	-17.72%	172.24	-1.63%	51.56%	77.52	49.39	78.17
柴油(50ppm):新加坡	美元/桶	136.46	-17.57%	170.95	-1.82%	50.90%	77.25	49.29	77.77
电解液:锰酸锂	元/吨	50,000.00	-16.67%	58,333.33	-6.67%	-41.72%	52,458.08	23,976.78	28,521.92
汽油(92#无铅):新加坡	美元/桶	115.74	-15.83%	143.44	-6.23%	27.26%	78.22	45.10	69.68
汽油(95#无铅):新加坡	美元/桶	123.14	-15.45%	150.42	-3.98%	32.57%	80.22	46.73	72.70
汽油(97#无铅)	美元/桶	125.12	-15.22%	152.70	-3.67%	33.60%	81.64	47.77	74.27

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——六氟磷酸锂及 DMC

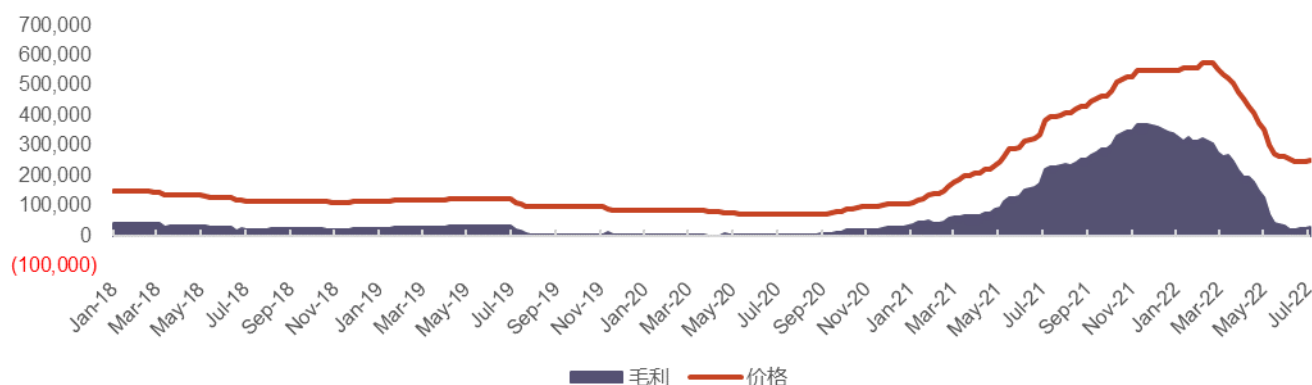
#### 1.3.1、六氟磷酸锂价格反弹，龙头优势显著利好长期发展

##### 成本支撑叠加下游需求回升，六氟磷酸锂价格如期反弹

自 2021 年下半年开始，受益于下游新能源领域的高景气以及原料碳酸锂价格的高涨，国内六氟磷酸锂价格快速上行，并于 2022 年 2 月中下旬达到历史价格高点。根据百川盈孚数据，2022 年 2 月中下旬国内六氟磷酸锂价格高达 57.5 万元/吨，相较于 2021 年年初上涨约 437%。然而由于碳酸锂价格的暂时性松动、下游需求因国内疫情所导致的减弱，国内六氟磷酸锂价格自 2 月末开始持续下跌，并于 6 月中旬达到今年年初以来的最低点 24.5 万元/吨，六氟磷酸锂产品毛利也处于 2021 年以来的最低水平，单吨毛利不足 3 万元/吨。

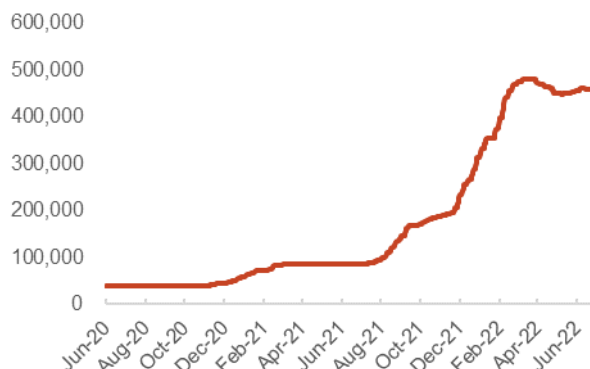
不过值得关注的是，本周国内六氟磷酸锂价格终于迎来反弹。根据百川盈孚数据，7 月 4 日国内六氟磷酸锂价格回升至 25 万元/吨。截至 7 月 8 日，国内六氟磷酸锂价格为 25.3 万元/吨，我们认为后续国内六氟磷酸锂价格有望迎来持续性反弹。

图 3：国内六氟磷酸锂价格及毛利走势（元/吨）



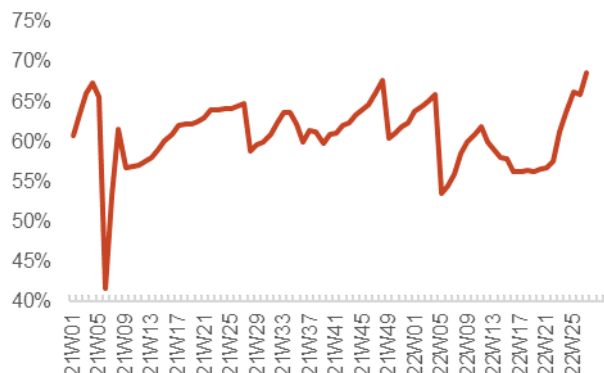
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

图 4：国内碳酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

图 5：国内电解液开工率情况



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

我们认为此次六氟磷酸锂价格的反弹主要来自于三个方面：其一，国内碳酸锂价格在经历了前期的短暂回调后又再度反弹，当前国内碳酸锂价格仍然处



于 45 万元/吨以上的高位，一定程度上为六氟磷酸锂提供了成本支撑。其二，自 5 月末开始，下游电解液在经历了前期较为低迷的状态后，开工率迅速回升，从而明显带动了对六氟磷酸锂的需求。截至 7 月 8 日，国内电解液开工率达 68.6%，处于 2021 年以来的最高水平。其三，上游五氯化磷供应因徐州宏达的产能搬迁而受到影响。根据徐州宏达五氯化磷产能搬迁的环评报告，其于 2022 年 6 月至 9 月期间对其 5000 吨/年五氯化磷及配套项目产能实施搬迁。五氯化磷为固相法生产六氟磷酸锂的重要原料之一，按 2022 年 H1 国内月均生产 7000 吨六氟磷酸锂进行折算（每吨六氟磷酸锂需要 1.6 吨五氯化磷），徐州宏达的产能搬迁将使得国内五氯化磷月度供应量缩减约 9.5%。

**表 5：徐州宏达精细磷化工一体化生产基地异地搬迁时间规划（老厂区）**

时间	任务
2022 年 6 月-7 月	原料、产品转移到新厂建成的仓储区
2022 年 8 月-9 月	主体工程拆除、搬迁
2022 年 10 月-11 月	公辅工程、环保工程拆除
2022 年 12 月	组织厂地环境评估和修复

资料来源：徐州宏达环评报告，光大证券研究所整理

### 六氟磷酸锂产能实际落地或将低于预期，龙头产业链及规模优势显著利好其长期发展

根据百川盈孚统计，截至 2022 年 6 月末国内六氟磷酸锂产能为 12.65 万吨/年，同时在建或规划有 73.7 万吨/年的六氟磷酸锂产能。根据相关企业的规划情况，2022 年下半年及 2023 年将迎来六氟磷酸锂的集中投产期。其中 2022 年下半年及 2023 年全年将分别投产 14.9 万吨/年和 32.7 万吨/年六氟磷酸锂产能。如全部在建及规划产能都能如期投产，即使下游新能源汽车领域需求增速较高，六氟磷酸锂行业仍将快速进入过剩局面。

然而，我们认为六氟磷酸锂在建/规划产能的投产和爬坡进度将低于规划预期。该观点主要是由以下多个因素进行支撑：（1）当前国内能评、环评的申请难度和申请周期有所提升，部分规划项目的建成节点将有所延后；（2）当前锂系原材料、磷系原材料价格处于高位，后续供给仍将偏紧，如原材料供应难以解决将使得新增产能无法快速提高开工率，或者将使得新增产能生产成本过高而难以实现正常的经济效益；（3）六氟磷酸锂生产技术存在一定壁垒，没有相关技术储备的厂商或将难以生产出符合标准的产品；（4）下游重点客户绝大部分已和六氟磷酸锂行业头部生产企业进行绑定，新进入者进入重点客户的难度明显增高，因此后续行业新进入者难以实现产品的完全消纳，而致使其维持较低的开工率水平，整体产量或低于产能规划。

**表 6：国内六氟磷酸锂产能规划情况（吨/年）**

企业	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
天赐材料	32,000	32,000	112,000	229,000	229,000	229,000	229,000
多氟多	15,000	30,000	50,000	70,000	80,000	160,000	160,000
江苏新泰	8,160	18,160	18,160	18,160	48,160	48,160	48,160
永太科技	2,000	8,000	8,000	30,000	30,000	30,000	30,000
森田新能源	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
必康股份（九九久）	6,400	6,400	6,400	26,400	26,400	26,400	26,400
石磊氟材料	3,500	6,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
中蓝宏源	4,000	4,000	4,000	10,000	10,000	10,000	10,000
厚成科技	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800	3,800
石大胜华	2,000	2,000	5,000	38,000	38,000	43,000	43,000

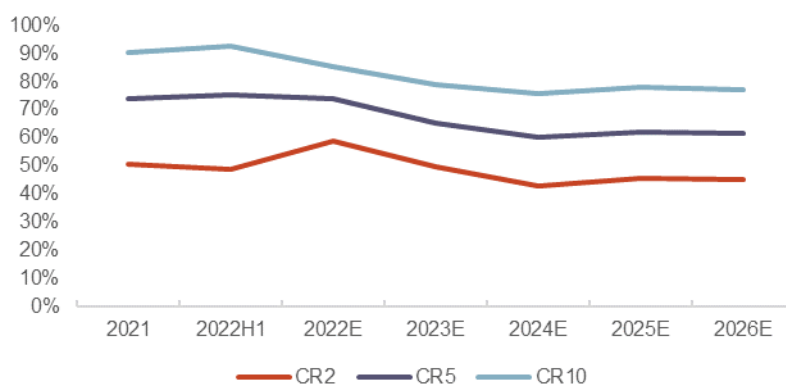
龙德新能源	2,000	2,000	2,000	12,000	12,000	18,000	18,000
衢州杉杉	2,000	2,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
聚之源	2,000	2,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
衢州北斗星	1,300	1,300	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600
山东滨化	1,000	1,000	6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
松岩冶金	800	800	3,800	8,800	14,800	14,800	14,800
江西辅力				1,000	10,000	50,000	50,000
川恒化工					40,000	40,000	40,000
宝丰能源				20,000	20,000	20,000	20,000
江苏理文化工				16,000	19,000	20,000	20,000
立中四通轻合金				10,000	18,000	18,000	18,000
金石资源				6,000	15,000	15,000	15,000
洋丰楚元（新洋丰）				10,000	10,000	10,000	10,000
万华化学				10,000	10,000	10,000	10,000
山东济宁盛发焦化				10,000	10,000	10,000	10,000
金浦钛业							8,000
浙江研一			6,000	6,000	6,000	6,000	6,000
东莹化工				6,000	6,000	6,000	6,000
云南氟磷			5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
福建三立福			5,000	5,000	5,000	5,000	5,000
滁州安辰微电子					5,000	5,000	5,000
天津金牛			3,800	3,800	3,800	3,800	3,800
湖北彝星				3,000	3,000	3,000	3,000
山东汇丰石化				2,000	2,000	2,000	2,000
大连华一锂电					1,000	1,000	1,000
<b>合计</b>	<b>92,960</b>	<b>126,460</b>	<b>275,560</b>	<b>602,560</b>	<b>723,560</b>	<b>855,560</b>	<b>863,560</b>

资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.06

后续来看，六氟磷酸锂行业仍将维持较高的行业集中度，对应 CR2、CR5、CR10 仍将分别保持在 45%、60%、75%以上的水平。头部企业凭借自身庞大的生产规模、紧密的客户关系、较为完善的产业链布局，在后续的行业竞争中仍能保持大量且优质的产品出货、稳定且优秀的盈利水平，将持续受益于新能源行业的快速发展。

我们建议关注多氟多、天赐材料、新宙邦、石大胜华。

图 6：六氟磷酸锂仍将保持较高的行业集中度



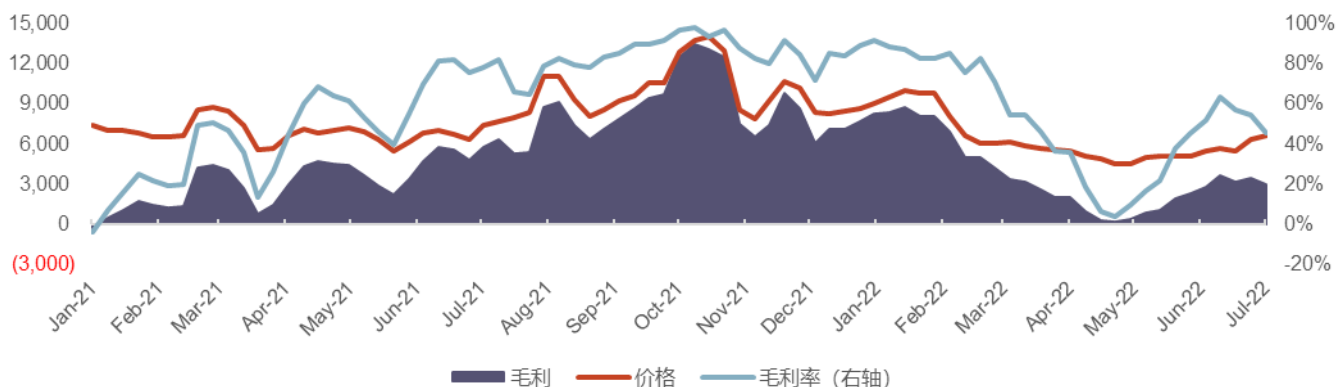
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.06，注：统计口径为产能



### 1.3.2、DMC 溶剂需求提升库存下行，国内价格有望进一步提升

在经历了自 2021 年 10 月开始的近半年的价格震荡回调后，国内 DMC 溶剂价格于 2022 年 4 月开始逐步反弹。根据百川盈孚数据，截至 7 月 8 日国内工业级 DMC 价格约为 6630 元/吨，电池级 DMC 价格约为 7500 元/吨。虽然当前价格及毛利水平明显低于 2021 年同期，但是从环比角度来看，国内 DMC 价格及毛利率的好转将使得 DMC 生产商的经营压力有所缓解。同时，考虑到年内 DMC 新增产能较为有限，叠加下游电解液和 PC 端需求的提升，DMC 溶剂供需格局或将趋紧，从而给予 DMC 价格进一步的提升空间。

图 7：国内 DMC 溶剂价格及毛利走势（元/吨）

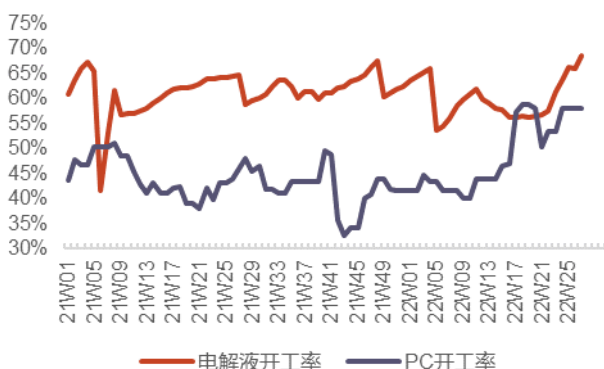


资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

DMC 下游需求以 PC 和电解液两大领域为主，自 5 月末以来 PC 及电解液行业开工率明显回升，截至 7 月 8 日，国内 PC 及电解液行业开工率分别为 68.6% 和 58.1%，均处于 2021 年以来的最高水平。供给端，近期国内 DMC 开工率保持相对稳定，维持在 60% 左右的水平。而得益于需求的快速提升，国内 DMC 库存自 4 月开始出现拐点进入快速下行区间。后续在需求端的高度景气下，叠加低库存的影响，国内 DMC 价格有望进一步上行。

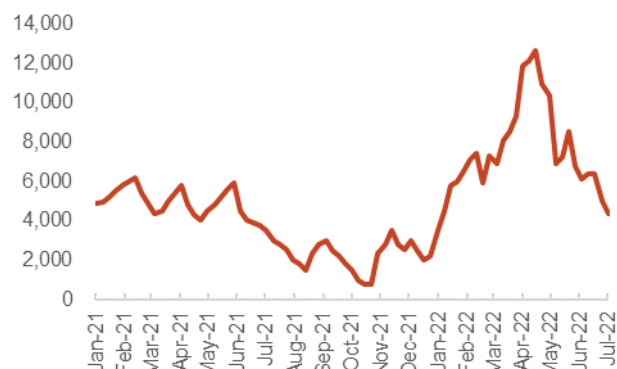
考虑到国内 DMC 价格及盈利能力的好转，我们建议关注石大胜华、华鲁恒升、荣盛石化（浙江石化）、奥克股份以及在建有 DMC 产能的恒力石化。

图 8：DMC 下游开工率逐步提升



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

图 9：国内 DMC 库存情况（吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.07.08

## 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，涤纶长丝企业纷纷报价下调，市场成交重心下探，然下游用户入市积极性不高，产销数据低迷。周中，长丝市场库存高位，企业出货压力剧增，叠加国际油价重挫，涤纶长丝市场暂无利好支撑，企业报价继续下调。目前乙二醇因供应偏紧价格走高，但长丝市场供需矛盾难解，涤纶长丝市场上行乏力。

**聚氨酯板块：**本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。市场心态有所受挫，业者入市采购意愿较低，加上供方合约量的释放，利空气氛主导下，市场商谈继续松动下探；本周国内纯 MDI 市场高位回落。供方消息面表现安静，场内货源有所填充，现阶段原料库存充足且仍待消化，业者入市购买能力下滑，疲软气氛拖拽下，部分获利盘纷纷让利解套，致使市场商谈重心有所下探。

**钛白粉板块：**本周钛白粉厂家报价敏感，市场颓势未改。在经历过上半年阴跌表现后，三季度钛白粉市场价格走势仍是难言乐观，特别是行业利润空间严重不足，无利好消息支撑阶段市场走势预计小幅震荡向下为主。供应方面碍于目前市场行情较差，交投氛围不佳，各方报价较为敏感。

**化肥板块：**本周复合肥市场盘整中呈向弱趋势，原料价格的走弱，尤其是尿素持续大幅跌价，复合肥成本面支撑减弱情况下，市场整体心态慌乱，零星有价格调整，实际灵活商议。复合肥市场本就处于高价难成交状态，市场观望情绪浓厚，上下游均僵持，整体新单推进迟缓。

**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。部分维生素产品因成本端承压，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，赖氨酸厂家及贸易商出货价格偏低。原料方面，国内玉米现货价格基本稳定，局部继续下调。本地加工企业以消耗库存为主，市场需求偏弱，对价格提振力度有限。下游养殖利润恢复，生猪猪肉价格大涨，但仍处传统淡季，下游需求仍在恢复阶段。

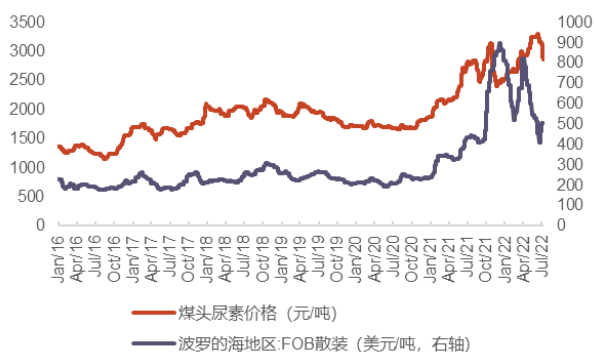
**制冷剂板块：**本周制冷剂市场产销稳定，部分原材料价格上涨带动相应制冷剂价格跟涨。部分厂家有停车现象，其余多开工稳定，个别检修装置逐步恢复，空调、汽车厂稳定排产，受疫情影响的产销缩量情况仍在缓慢恢复。需求提升有限，激烈竞争导致制冷剂产品的有效供应产能加速向头部大厂集中，行业洗牌正在加速，制冷剂产品将持续差异化运行。

**有机硅板块：**本周有机硅市场出现反弹，市场价格回升。原料金属硅价格仍有小幅回落，但有机硅前期跌势较快，单体厂方面利润空间仍旧不太乐观。需求淡季中下游企业心态并没有出现明显波动，场内供需面实难有新的突破，生产商降负或检修涉及产能较多，谨慎控制库存压力。

## 2、重点化工产品价格及价差走势

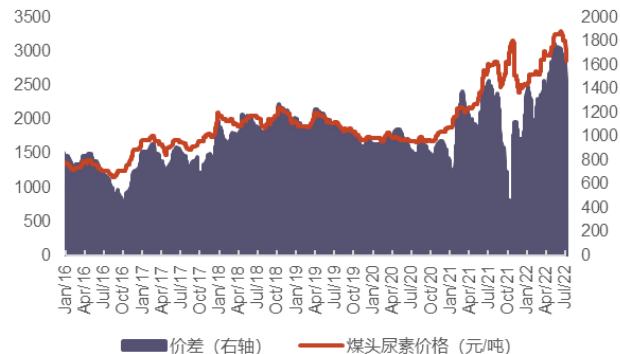
### 2.1、化肥和农药

图 10：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 11：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



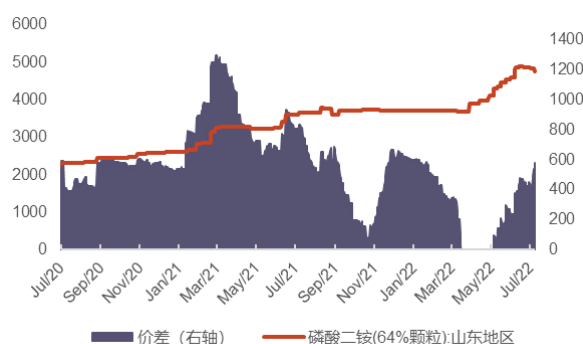
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 12：国内硫磺价格走势（元/吨）



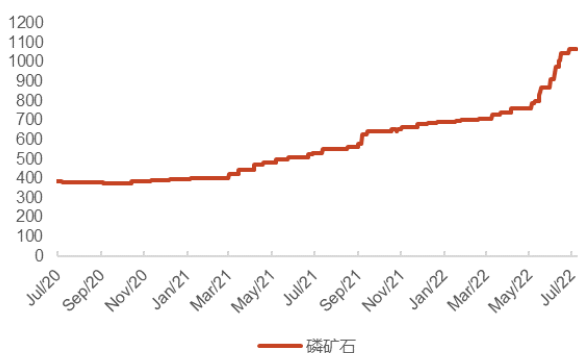
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 13：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



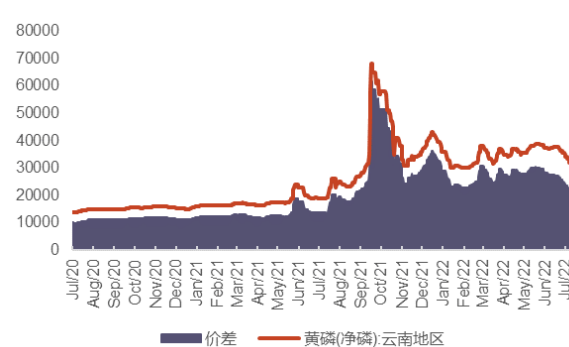
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 14：国内磷矿石价格走势（元/吨）



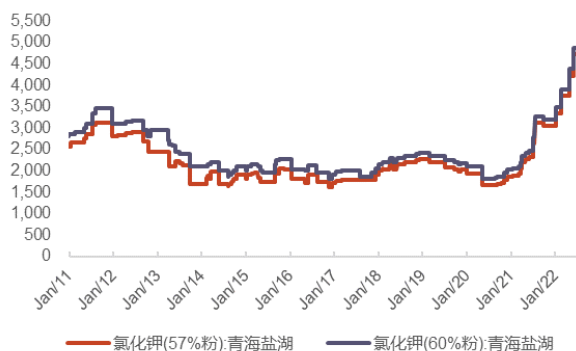
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 15：黄磷价格及价差变动（元/吨）



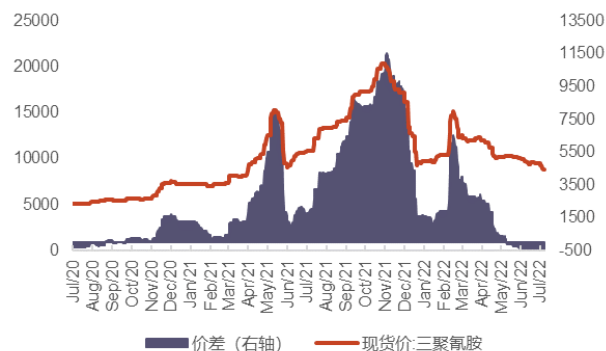
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 16: 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 17: 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 18: 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

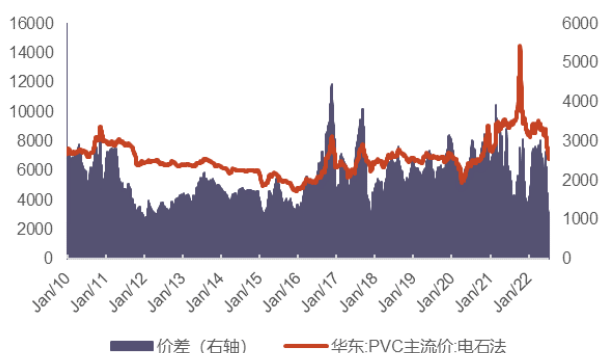
图 19: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

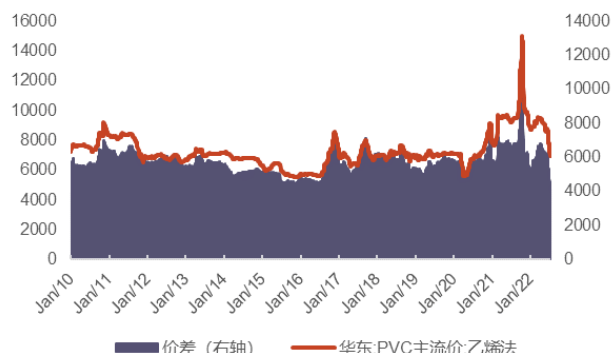
## 2.2、氯碱

图 20：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



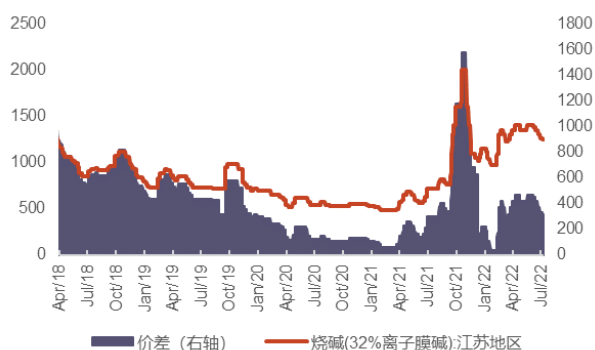
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



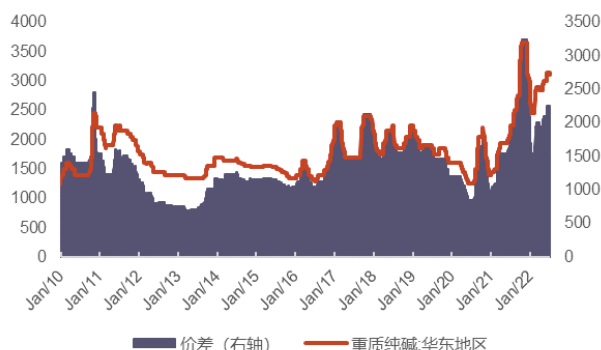
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：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

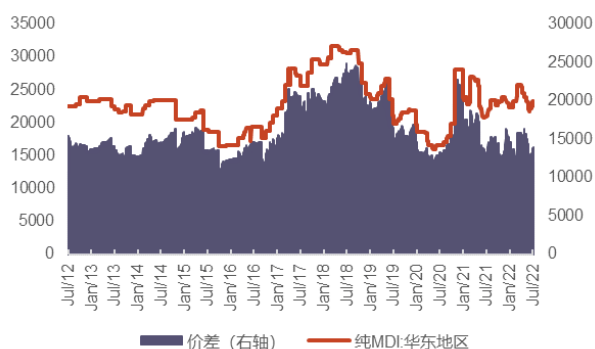
图 23：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

## 2.3、聚氨酯

图 24：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



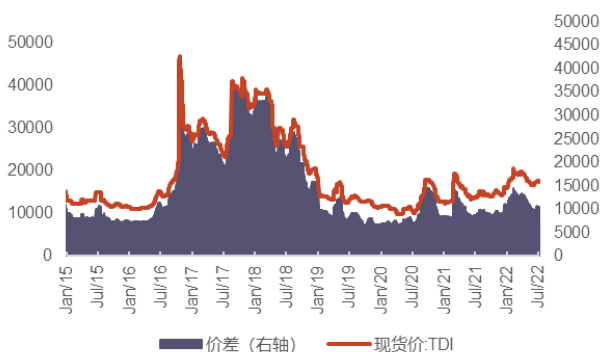
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



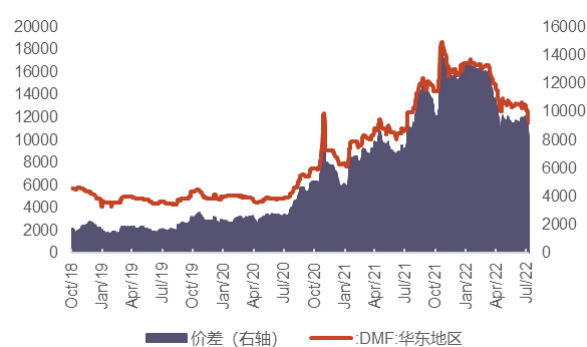
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：TDI 价格及价差变动（元/吨）



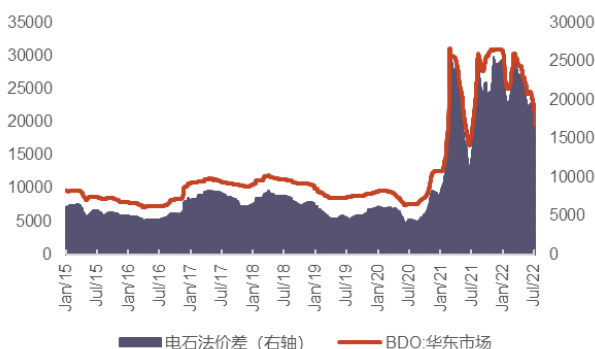
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 27：DMF 价格及价差变动（元/吨）



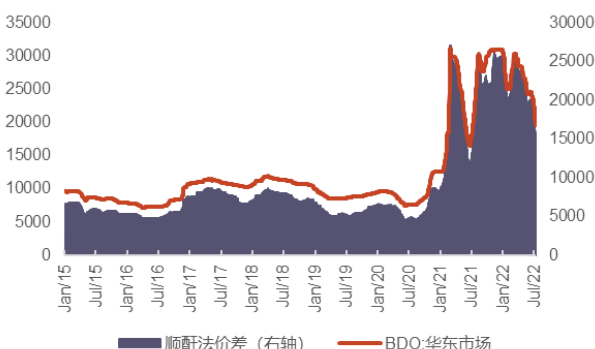
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 28：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

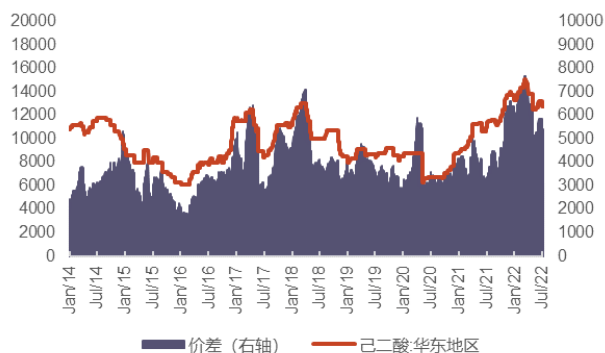
图 29：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

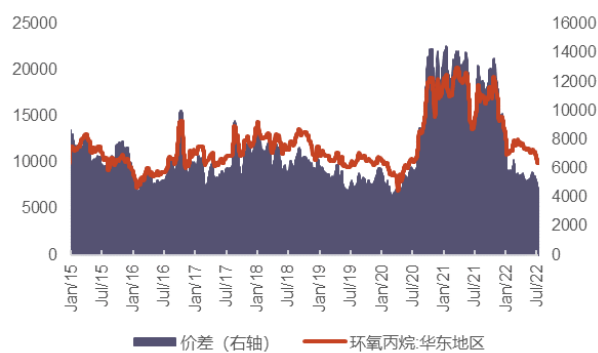


图 30：己二酸价格及价差变动（元/吨）



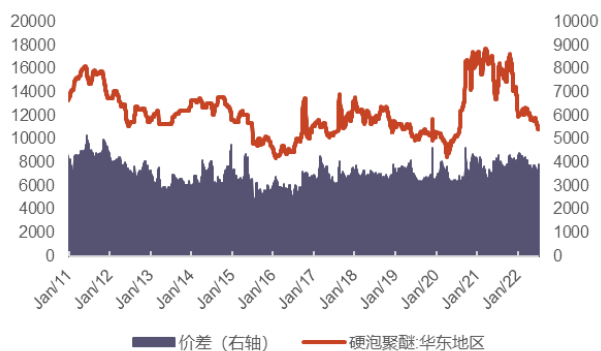
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



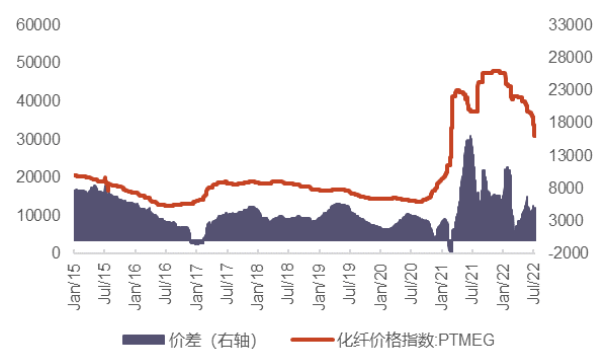
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：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 33：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

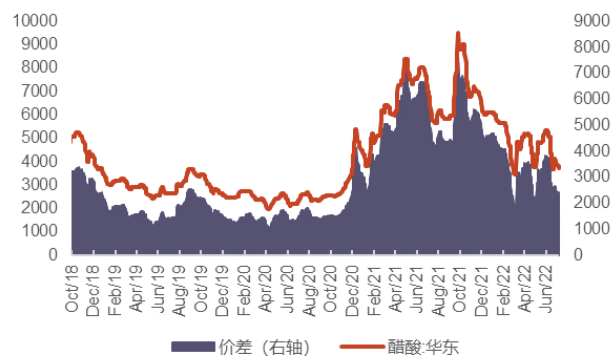
## 2.4、C1-C4 部分品种

图 34：甲醇价格走势（元/吨）



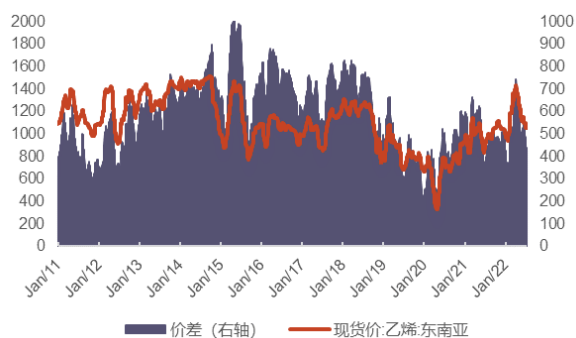
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：醋酸价格及价差变动（元/吨）



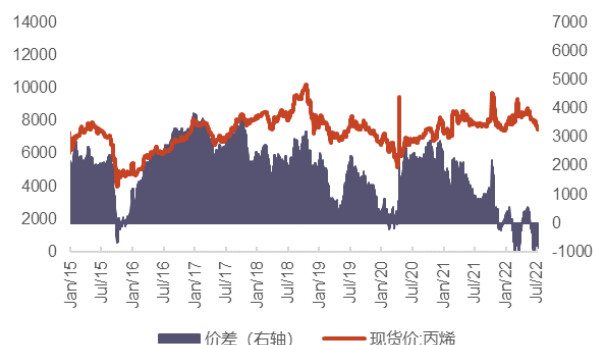
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：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 37：丙烯价格及价差变动（元/吨）



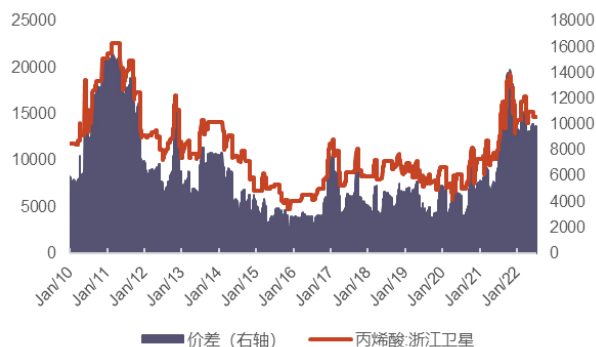
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：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 39：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）



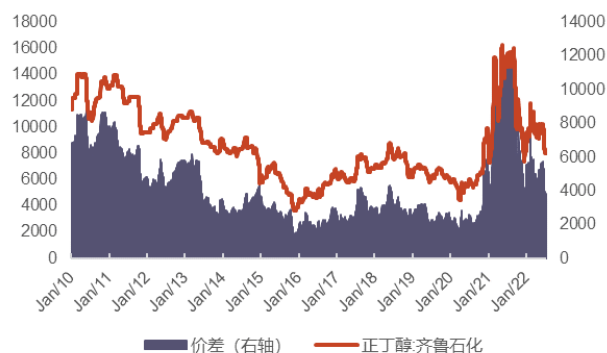
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 40: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



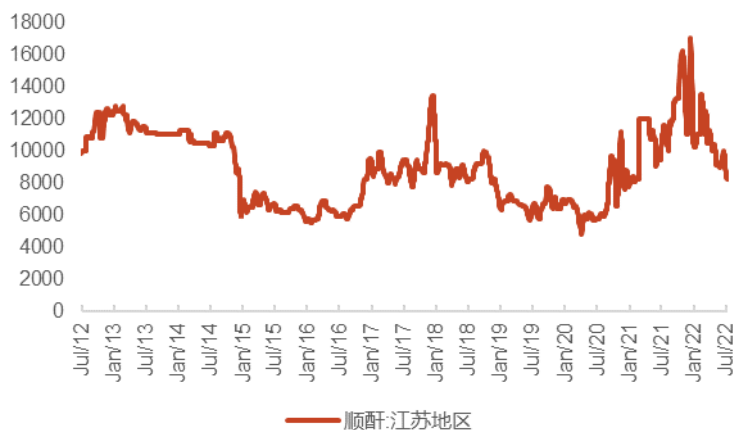
资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 41: 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

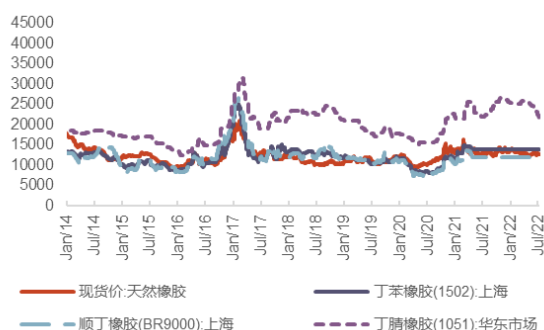
图 42: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

## 2.5、橡胶

图 43: 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 44: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

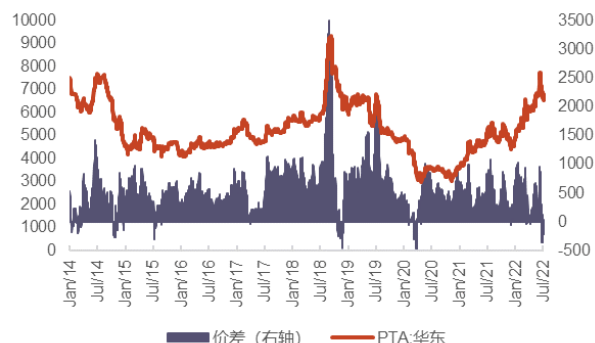
## 2.6、 化纤和工程塑料

图 45: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



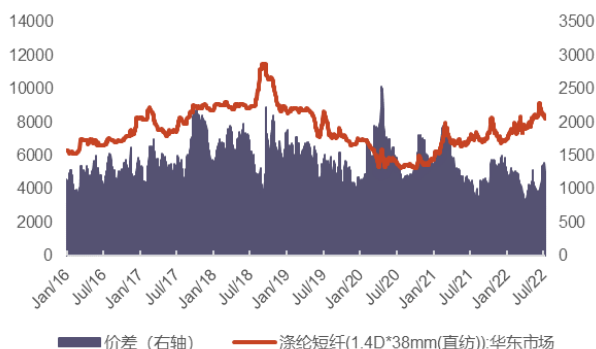
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



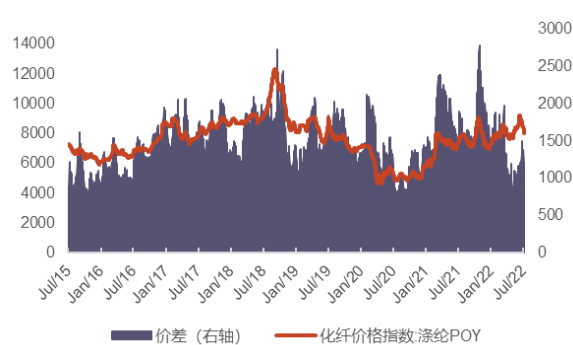
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 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 48: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



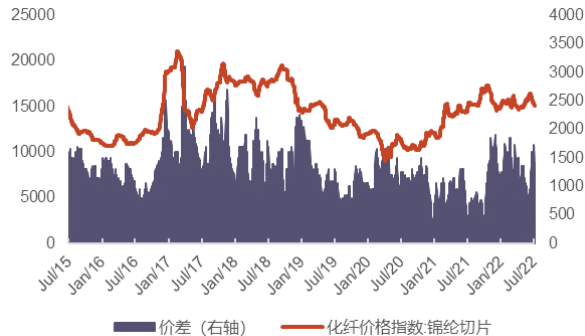
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 49: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



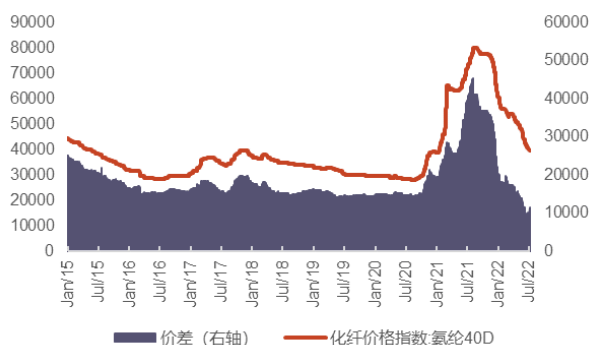
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 50: 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 51: 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 52: 棉花价格走势 (元/吨)



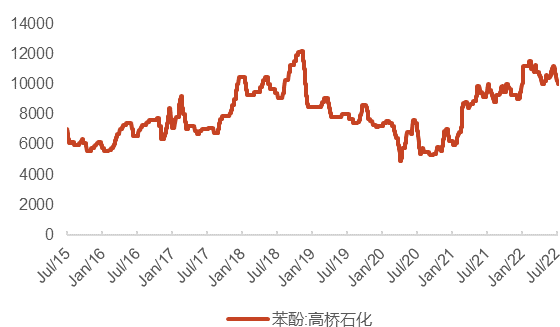
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: 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 54: 苯酚价格走势 (元/吨)



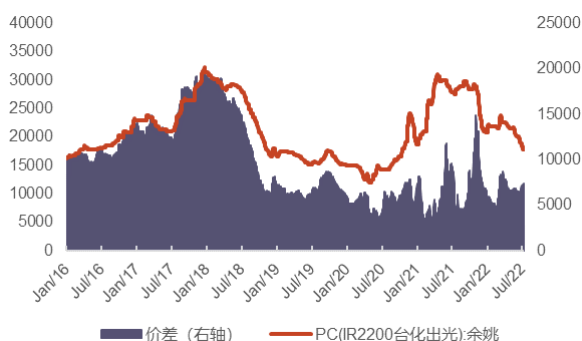
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



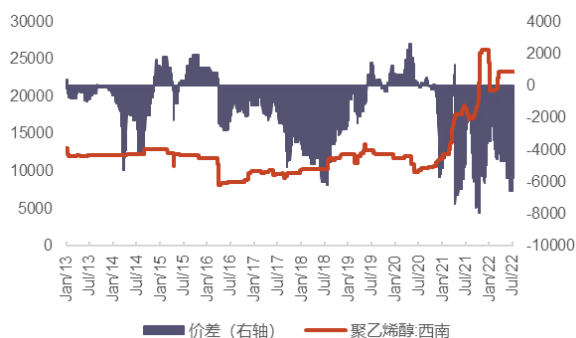
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: 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 57: 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 58: 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 59: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

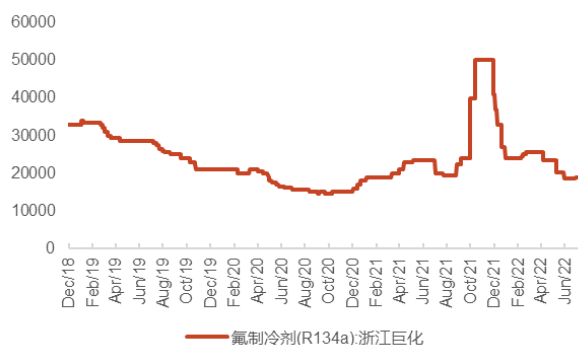
图 62: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

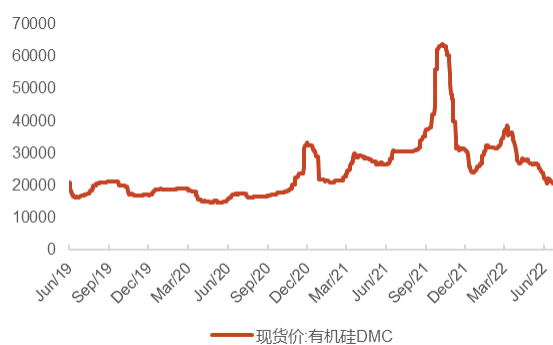


图 63: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

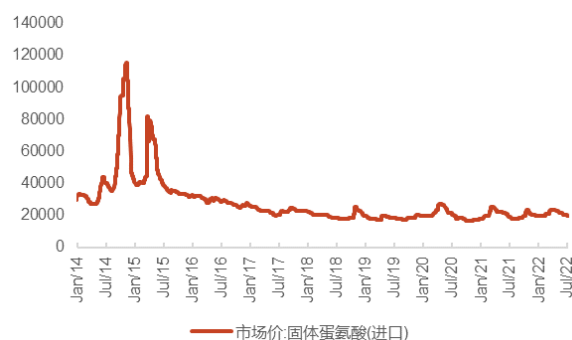
## 2.8、氨基酸&维生素

图 65: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 66: 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 67: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



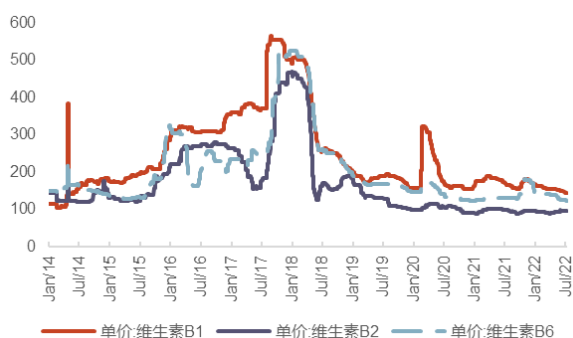
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 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 69：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 70：维生素 D3 价格走势（元/千克）



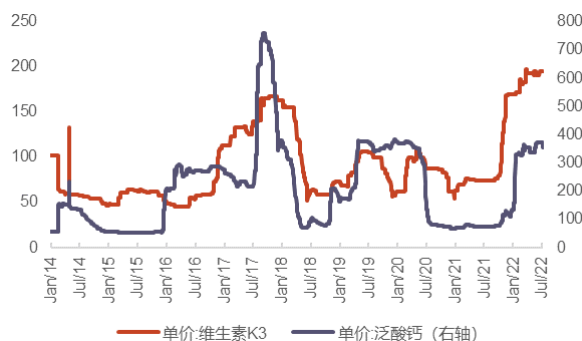
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 71：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 72：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

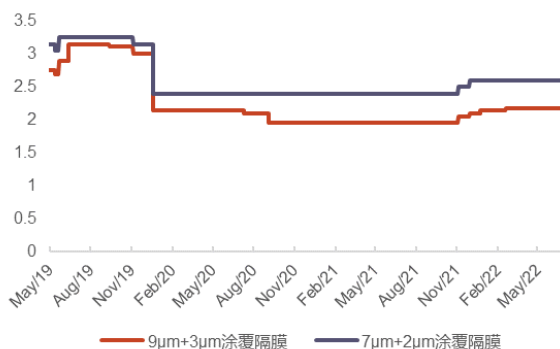
## 2.9、锂电材料

图 73：电池级碳酸锂价格走势（元/吨）



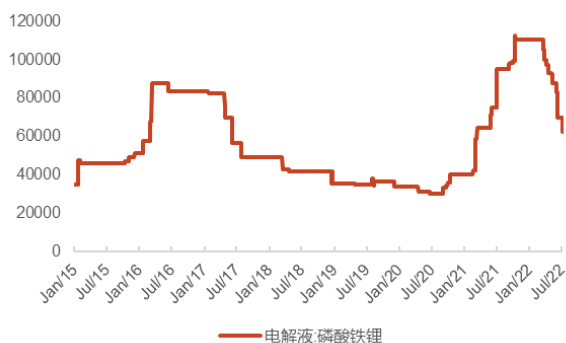
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 74：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 75：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



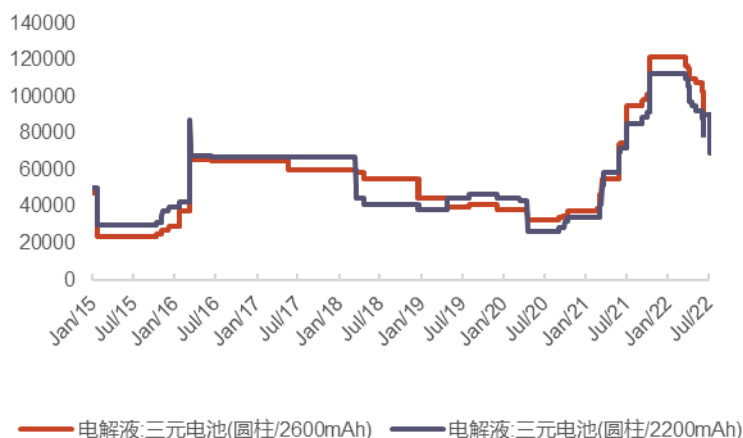
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 76：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

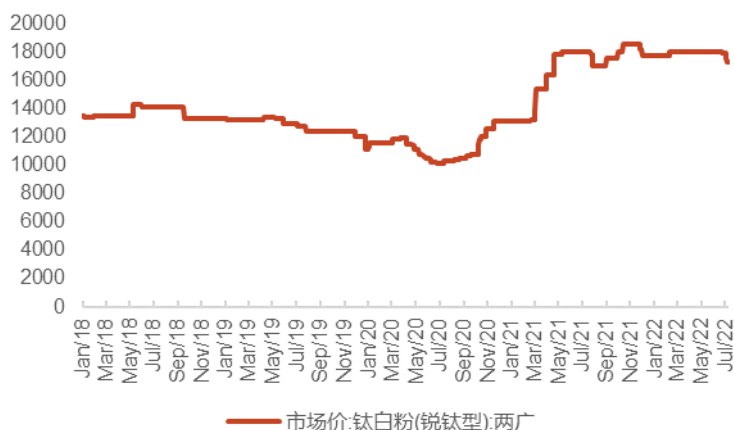
图 77：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

## 2.10、其它

图 78：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所载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