光大证券 EVERBRIGHT SECURITIES

行业研究

冬储行情推进及产品价格上涨，磷肥及磷化工板块表现强势

——基础化工行业周报（2022/12/05-2022/12/11）

要点

冬储行情推动，产品价格上涨，磷肥及磷化工板块表现强势。本周在冬储行情以及相关化肥、原料产品价格上涨的带动下，化肥与农药板块，特别是磷肥及磷化工板块上涨明显。根据 Wind 数据，本周 Wind 化肥农药指数上涨约 2.5%，磷肥及磷化工指数（申万）上涨约 7.0%，磷肥及磷化工指数（中信）上涨 8.6%。

复合肥需求稳步上行，磷肥及磷化工产品价格持续上涨。受益于冬储行情的持续推进，本周国内复合肥开工率环比提升 2.69pct，产量环比提升 3.5%，价格环比上涨 0.9%。磷肥方面，在高价磷矿石的支撑下和合成氨价格持续上涨的带动下，叠加下游需求的逐步复苏，本周国内磷酸一铵及磷酸二铵价格及价差进一步提升。截至 12 月 9 日，国内磷酸一铵及磷酸二铵价格环比分别上涨约 2.4%和 0.9%；价差环比分别提升约 107 元/吨和 48 元/吨。原材料方面，磷矿石价格仍旧维持高位，本周合成氨在供应端缩减的影响下价格环比上涨 2.4%。此外，由于西南地区枯水期电价成本的上涨和贵州地区限电措施的推进，黄磷及磷酸价格也于 11 月中旬开始触底反弹。

磷肥及磷化工板块建议关注产业链完整且产能弹性较大的标的。后续伴随着冬储的持续演进和春耕旺季的来临，在“粮食安全”备受重视的情境下，我们认为磷肥及磷化工行业有望维持较高的景气，从而抬升相关企业的盈利能力。在相关磷肥及磷化工企业中，我们首先建议关注拥有完整产业链且上游资源供应充足的企业。拥有完整产业链或拥有充足磷矿石供应的磷肥及磷化工企业，在磷矿石价格大幅上涨的情形下可以有效地获取上游资源端的利润，从而大幅提升自身的利润水平。其次，我们建议关注拥有较大产能弹性的企业，其可有效地凭借自身产能的扩张，从而取得更大幅度的业绩增速。**建议关注：**川恒股份、云天化、兴发集团、新洋丰、川发龙蟒、云图控股、湖北宜化、川金诺。

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 1.61%，深证成指涨幅为 2.51%，沪深 300 指数涨幅为 3.29%，创业板指涨幅为 1.57%。中信基础化工板块涨幅为 1.7%，涨跌幅位居所有板块第 15 位。过去 5 个交易日，化工行业各子板块涨跌不一，涨幅前五位的子板块为：磷肥及磷化工（+8.6%），锂电化学品（+4.7%），食品及饲料添加剂（+4.2%），聚氨酯（+3.8%），纯碱（+3.7%）。

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@ebscn.com

联系人：周家诺
021-52523675
zhoujianuo@ebscn.com

联系人：胡星月
010-58452014
huxingyue@ebscn.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——磷肥及磷化工 6
1.4、 子行业动态跟踪 11
2、 重点化工产品价格及价差走势 12
2.1、 化肥和农药 12
2.2、 氯碱 14
2.3、 聚氨酯 15
2.4、 C1-C4 部分品种 17
2.5、 橡胶 18
2.6、 化纤和工程塑料 19
2.7、 氟硅 21
2.8、 氨基酸&维生素 22
2.9、 锂电材料 23
2.10、 其它 24
3、 风险分析 25

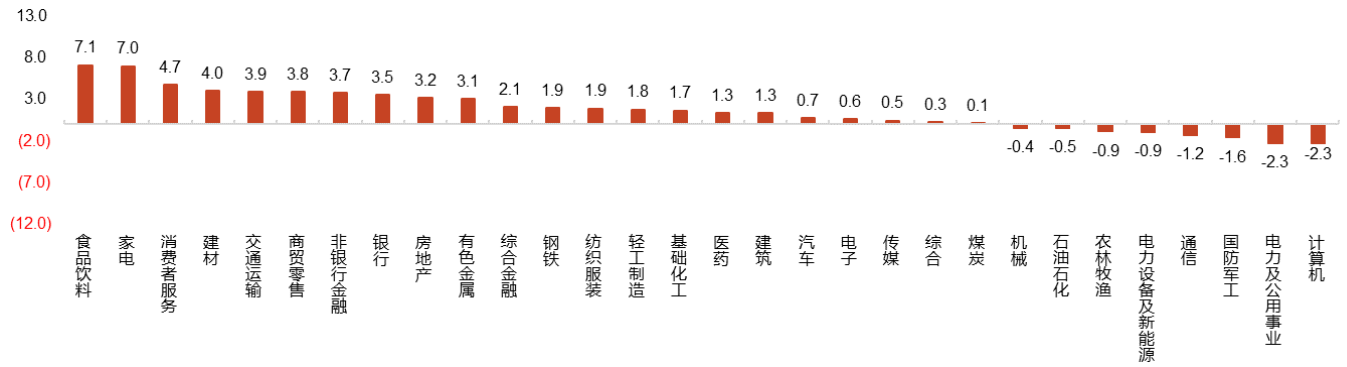
1、 本周行情回顾

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 1.61%，深证成指涨幅为 2.51%，沪深 300 指数涨幅为 3.29%，创业板指涨幅为 1.57%。中信基础化工板块涨幅为 1.7%，涨跌幅位居所有板块第 15 位。

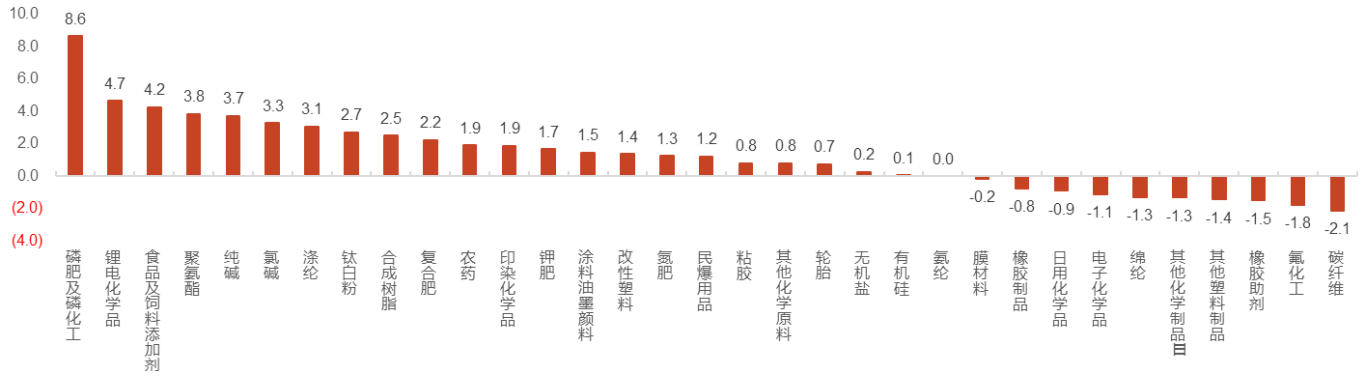
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，化工行业各子板块涨跌不一，涨幅前五位的子板块为：磷肥及磷化工（+8.6%），锂电化学品（+4.7%），食品及饲料添加剂（+4.2%），聚氨酯（+3.8%），纯碱（+3.7%）。跌幅前五位的子板块为：碳纤维（-2.1%），氟化工（-1.8%），橡胶助剂（-1.5%），其他塑料制品（-1.4%），其他化学制品III（-1.3%）。

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：美瑞新材（+25.11%），鼎际得（+22.67%），达威股份（+22.55%），南化股份（+21.80%），*ST 尤夫（+21.69%）。

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（%）
300848.SZ	美瑞新材	29.55	25.11%	20.42%
603255.SH	鼎际得	37.98	22.67%	24.73%
300535.SZ	达威股份	16.85	22.55%	24.26%
600301.SH	南化股份	14.47	21.80%	24.53%
002427.SZ	*ST 尤夫	9.20	21.69%	21.37%
603378.SH	亚士创能	13.25	19.80%	53.53%
002895.SZ	川恒股份	28.59	15.98%	17.61%
300769.SZ	德方纳米	265.56	13.39%	-14.38%
300505.SZ	川金诺	24.78	13.31%	7.79%
002092.SZ	中泰化学	7.40	13.15%	18.02%

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：国立科技（-16.29%），瑞丰新材（-12.12%），华峰超纤（-10.50%），元力股份（-10.39%），科思股份（-9.52%）。

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（%）
300716.SZ	国立科技	15.57	-16.29%	27.00%
300910.SZ	瑞丰新材	116	-12.12%	-24.46%
300180.SZ	华峰超纤	4.26	-10.50%	5.71%
300174.SZ	元力股份	23.55	-10.39%	8.78%
300856.SZ	科思股份	49.9	-9.52%	-9.57%
300758.SZ	七彩化学	13.71	-9.27%	20.26%
688295.SH	中复神鹰	43.73	-8.51%	-7.80%
003002.SZ	壶化股份	19.25	-8.03%	-12.42%
301131.SZ	聚赛龙	42.1	-7.90%	10.32%
688106.SH	金宏气体	20	-7.28%	-8.88%

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：苯胺:华东地区（+4.93%），乙烯:东南亚（+4.55%），上海有色:氟化铝:全国（+4.41%），正丁醇:齐鲁石化（+4.05%），丁二烯:华东地区（+3.59%），己二酸:华东地区（+3.23%），上海有色:冰晶石:全国（+2.82%），化纤价格指数:涤纶 POY（+2.67%），合成氨:河北地区（+2.61%），化纤价格指数:涤纶 DTY（+2.55%）。

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
苯胺:华东地区	元/吨	10,650.00	4.93%	10,886.67	-25.69%	6.50%	10,916.15	5,797.30	6,507.10
乙烯:东南亚	美元/吨	920.00	4.55%	886.67	0.76%	-8.46%	1,001.52	700.17	832.56
上海有色:氟化铝:全国	元/吨	10,650.00	4.41%	10,260.00	13.37%	-18.08%	9,025.82	8,193.72	9,767.12
正丁醇:齐鲁石化	元/吨	7,700.00	4.05%	7,453.33	0.72%	-6.10%	12,228.08	6,137.70	6,521.64
丁二烯:华东地区	元/吨	6,733.33	3.59%	6,691.11	-0.63%	56.59%	7,910.41	6,428.52	9,494.89
己二酸:华东地区	元/吨	10,666.67	3.23%	11,146.67	0.38%	-19.50%	11,323.95	7,724.59	8,730.41
上海有色:冰晶石:全国	元/吨	7,300.00	2.82%	7,126.67	-4.16%	12.31%	6,122.47	5,635.38	6,258.08
化纤价格指数:涤纶 POY	元/吨	6,930.00	2.67%	6,900.33	7.71%	-5.07%	7,420.88	5,589.13	7,936.51
合成氨:河北地区	元/吨	4,490.00	2.61%	4,209.37	-5.42%	15.36%	3,823.99	2,638.35	2,929.77
化纤价格指数:涤纶 DTY	元/吨	8,050.00	2.55%	8,086.67	-10.40%	-8.52%	8,972.18	7,267.08	9,569.96

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：丙烯酸:浙江卫星（-22.99%），柴油(50ppm):新加坡:FOB（-12.88%），柴油(10ppm):新加坡:FOB（-12.88%），WTI 原油（-11.34%），Brent 原油（-11.18%），FOB:石脑油:新加坡地区（-9.53%），甲苯:华东地区（-8.65%），汽油(92#无铅):新加坡:FOB（-8.34%），硫酸（-7.77%），汽油(95#无铅):新加坡:FOB（-6.81%）。

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
丙烯酸:浙江卫星	元/吨	6,700.00	-22.99%	8,366.67	-3.83%	-52.48%	13,212.88	8,486.07	8,389.86
柴油(50ppm):新加坡:FOB	美元/桶	103.19	-12.88%	120.90	-10.23%	14.11%	77.25	49.29	77.77
柴油(10ppm):新加坡:FOB	美元/桶	103.20	-12.88%	121.28	-10.48%	13.84%	77.52	49.39	78.17
WTI 原油	美元/桶	72.01	-11.34%	80.72	-9.22%	-6.47%	67.79	39.99	57.06
Brent 原油	美元/桶	77.17	-11.18%	87.48	-8.26%	-2.97%	70.48	43.71	64.19
FOB:石脑油:新加坡地区	美元/桶	62.86	-9.53%	71.92	-1.92%	-23.55%	70.61	40.52	56.92
甲苯:华东地区	元/吨	6,075.83	-8.65%	7,059.61	-3.63%	10.47%	5,608.36	3,769.81	5,443.87
汽油(92#无铅):新加坡:FOB	美元/桶	79.98	-8.34%	89.93	-4.76%	-12.06%	78.22	45.10	69.68
硫酸	元/吨	296.67	-7.77%	335.08	-17.06%	-54.00%	605.50	400.78	/
汽油(95#无铅):新加坡:FOB	美元/桶	84.86	-6.81%	94.93	-5.78%	-8.64%	80.22	46.73	72.70

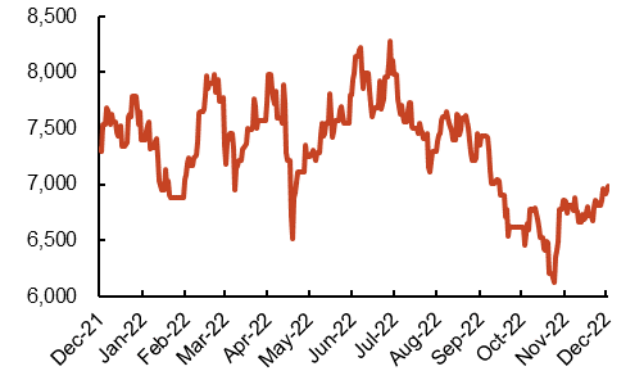
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.3、 本周重点关注行业动态——磷肥及磷化工

冬储行情推进叠加产品价格上涨，磷肥及磷化工板块表现强势

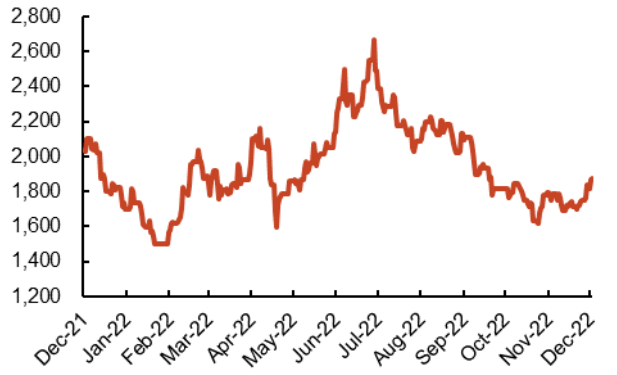
本周在冬储行情以及相关化肥、原料产品价格上涨的带动下，化肥与农药板块，特别是磷肥及磷化工板块上涨明显。根据 Wind 数据，本周 Wind 化肥农药指数上涨约 2.48%，磷肥及磷化工指数（申万）上涨约 6.99%。

图 3：2022 年以来 Wind 化肥农药指数（886007.WI）走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

图 4：2022 年以来磷肥及磷化工指数（850332.SI）走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

个股方面，在农化制品（申万）分类下共有 59 支个股。本周涨跌幅前十的个股中，共有 6 支个股属于“磷肥及磷化工”行业，其中川恒股份本周涨幅高达 15.98%位居首位。除此之外，虽然新洋丰及湖北宜化在行业分类下分属复合肥及氮肥两大板块，但实际这两家企业具有较大规模的磷矿石、磷肥及磷化工产品的产能。

表 5：本周“农化制品（申万）”分类中涨跌幅靠前的个股

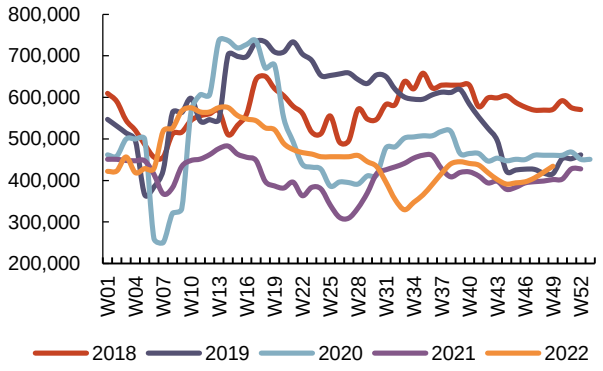
股票代码	股票简称	所属行业	收盘价（元）	近一周涨跌幅	近一月涨跌幅
002895.SZ	川恒股份	磷肥及磷化工	28.59	15.98%	17.61%
300505.SZ	川金诺	磷肥及磷化工	24.78	13.31%	7.79%
603599.SH	广信股份	农药	32.70	10.85%	7.39%
600096.SH	云天化	磷肥及磷化工	24.04	10.83%	9.12%
600389.SH	江山股份	农药	46.44	9.79%	-0.94%
600141.SH	兴发集团	磷肥及磷化工	33.60	8.14%	10.13%
000902.SZ	新洋丰	复合肥	12.91	6.78%	6.08%
000422.SZ	湖北宜化	氮肥	16.49	5.84%	4.50%
600331.SH	宏达股份	磷肥及磷化工	2.96	5.71%	5.34%
002312.SZ	川发龙蟒	磷肥及磷化工	12.11	5.40%	-1.54%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理
注：收盘价时间为 2022.12.09，所属行业指申万三级行业

冬储行情推进，复合肥产量及价格持续回升

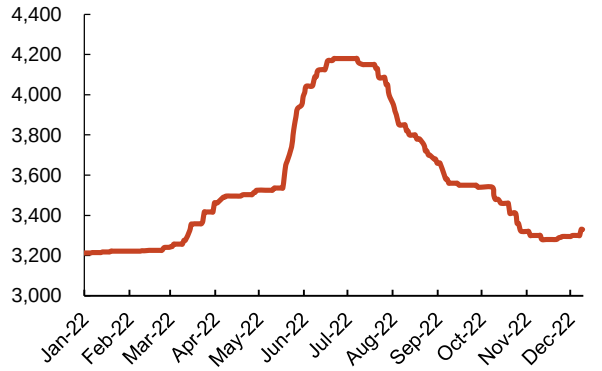
受益于冬储行情的持续推进，本周国内复合肥开工率、产量及价格持续稳步上行。根据百川盈孚数据，本周国内复合肥产量达到 43.4 万吨，环比上周提升约 3.5%；本周复合肥开工率为 38.12%，环比上周提升约 2.69pct。截至 12 月 9 日，国内复合肥均价约为 3330 元/吨，较上周提升约 30 元/吨，涨幅约为 0.9%。

图 5：国内复合肥周度产量（吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

图 6：2022 年以来国内复合肥价格走势（元/吨）

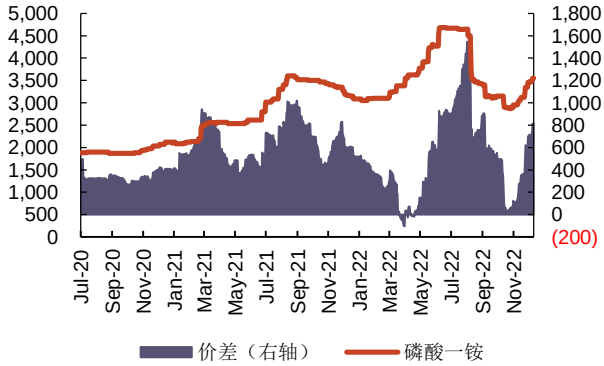


资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

原材料成本支撑及需求逐步恢复，磷肥价格及价差持续攀升

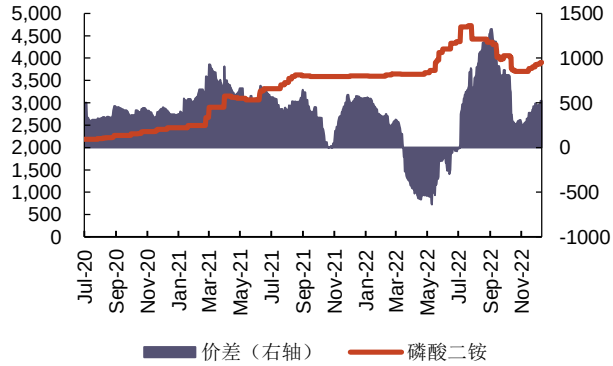
在高价磷矿石的支撑下和合成氨价格持续上涨的带动下，叠加下游需求的逐步复苏，本周国内磷酸一铵及磷酸二铵价格及价差进一步提升。根据 iFinD 数据，截至 12 月 9 日，国内磷酸一铵及磷酸二铵价格分别为 3550 元/吨和 3900 元/吨，相较于 12 月 2 日分别上涨约 2.4%和 0.9%，相较于 10 月末分别上涨约 20.3%和 5.4%。磷酸一铵和磷酸二铵价差分别为 815 元/吨和 522 元/吨，相较于 12 月 2 日分别提升约 107 元/吨和 48 元/吨，相较于 10 月末分别提升约 690 元/吨和 238 元/吨。

图 7：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 2022.12.09

图 8：国内磷酸二铵价格及价差走势（元/吨）

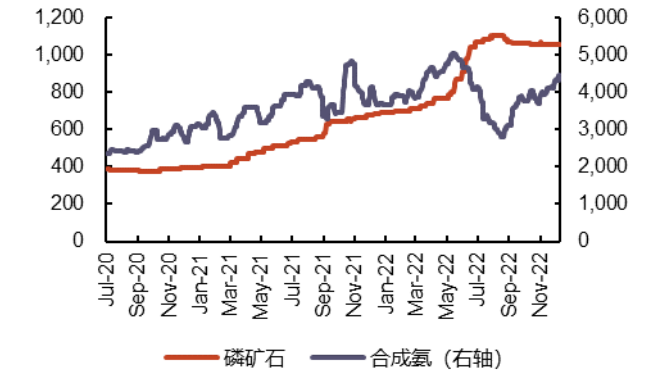


资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

本轮磷酸一铵及磷酸二铵价格的持续上涨，其中主要的推动因素之一就是合成氨价格的持续反弹。合成氨价格自 2022 年 8 月触底后开始持续反弹，截至 12 月 9 日，国内合成氨价格相较于 12 月 2 日上涨约 2.4%，相较于 8 月初上涨约 40.8%。合成氨价格的大幅上涨一方面是因为前期天然气和煤炭等原材料成本价格上涨所致，另一方面则是因为近期多家企业发生停产检修致使供应端缩减。根据百川盈孚数据，11 月国内合成氨行业开工率为 60.8%，环比下滑约 0.9pct；本周国内合成氨产量为 18.6 万吨，环比下滑约 4.3%。

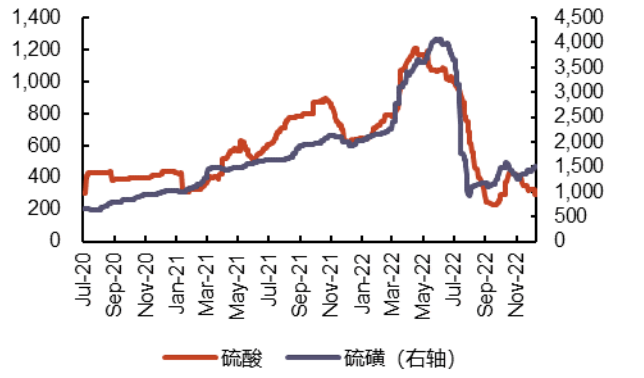
此外，磷矿石价格始终维持坚挺，也给予了磷酸一铵及磷酸二铵较为显著的成本支撑。我们认为后续由于矿山监管的持续严格以及磷矿石下游需求的持续提升，国内磷矿石供应仍将维持较为紧张的状态，从而促使磷矿石价格有望维持高价水平。

图 9：国内磷矿石及合成氨价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

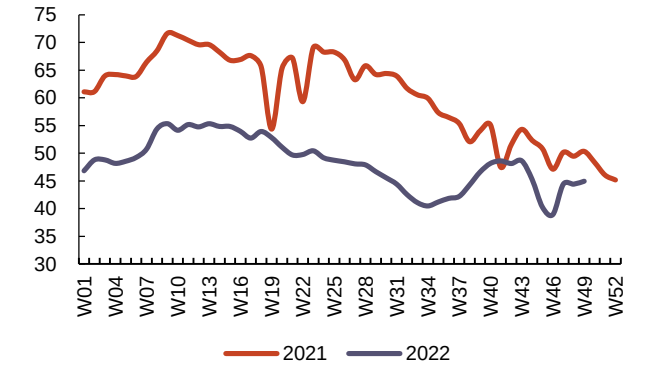
图 10：国内硫酸及硫磺价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

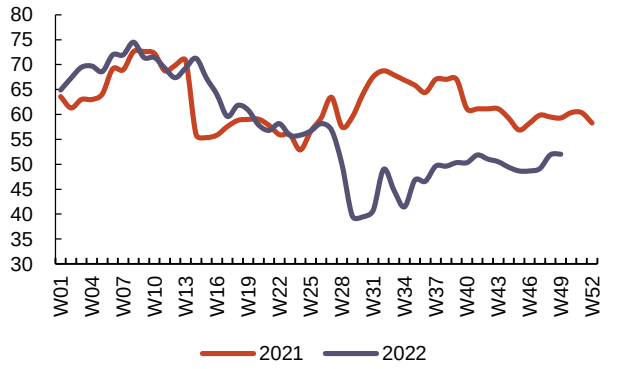
开工率方面，自 10 月末以来国内磷酸一铵及磷酸二铵开工率也有小幅攀升。根据百川盈孚数据，截至 12 月 9 日，国内磷酸一铵及磷酸二铵开工率相较于 10 月末至 11 月初的底部位置分别提升 6.01pct 和 3.36pct。然而，纵观全年来看，2022 年国内磷酸一铵及磷酸二铵开工率显著低于 2021 年，其主要原因是自 2021 年下半年以来磷酸一铵及磷酸二铵的出口开始受到限制，致使磷酸一铵及磷酸二铵的出口需求遭到压制，从而使得 2022 年全年国内磷酸一铵及磷酸二铵出口量及产量相较于 2021 年出现下滑。

图 11：国内磷酸一铵周度开工率（%）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

图 12：国内磷酸二铵周度开工率（%）



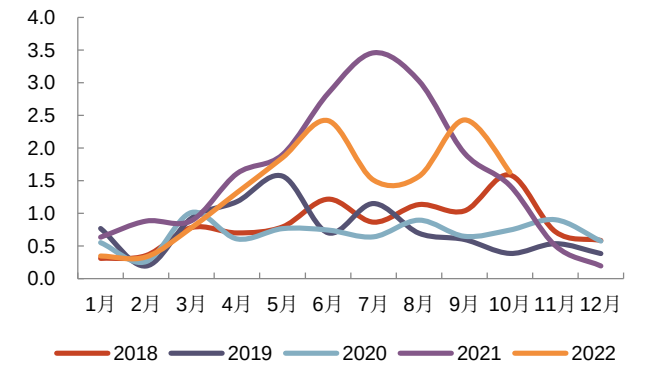
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

磷铵出口价格仍处高位，配额制度下龙头获益明显

磷铵出口价格大涨对冲出口量下降负面影响，磷铵出口总额仍较高。虽然由于“保供稳价”等相关政策限制，2022 年我国磷铵出口量下降幅度较大，但由于国际磷铵价格的上涨，2021 年开始我国磷铵出口价格也在持续攀升。根据 iFinD 数据，2022 年 1-10 月我国磷酸一铵和磷酸二铵的出口均价分别为 879 美元/吨和 849 美元/吨，相较于 2021 年同期分别上涨 74.2%和 59.4%，相较于 2020 年同期分别上涨 172%和 173%。由于磷铵出口价格的大幅上涨，在出口量明显缩减的不利影响下，我国磷铵出口金额仍处于相对高位。根据 iFinD 数据，2022 年 1-10 月我国磷酸一铵和磷酸二铵出口金额分别为 14.18 亿美元和 26.53 亿美元，相较于 2021 年同期分别下滑 23.7%和 18.2%，相较于 2020 年同期分别提升 106.3%和 79.1%，同时也显著高于 2018 及 2019 年的同期数据。

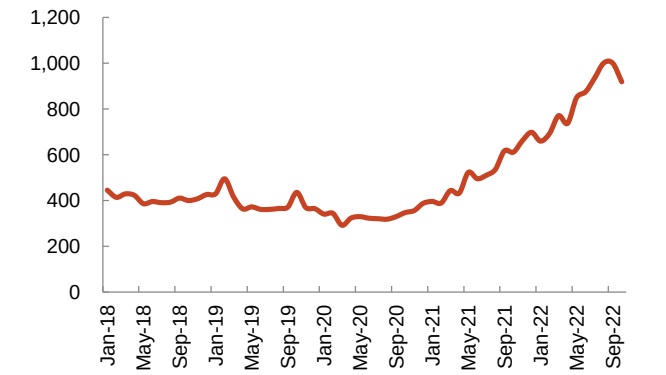
出口配额制度下龙头获益明显，后续磷铵出口价格仍将处于高位。自 2022 年下半年开始我国磷铵产品出口以配额制度执行，考虑到各个企业的供应能力及其在化肥“保供稳价”中的贡献，我们认为龙头企业将获得更大比例的配额。在当前磷铵出口价格较高的情形下，获得高配额的龙头企业仍将由此获得相对较强的业绩支撑。后续来看，冬储及春耕旺季即将来临，短期内磷铵出口限制仍难以放开，甚至在旺季时期存在进一步紧缩的可能，因此全球磷铵供应仍难以恢复，我国磷铵出口价格有望维持在较高水平。

图 13：2018 年至今我国磷酸一铵月度出口金额（亿美元）



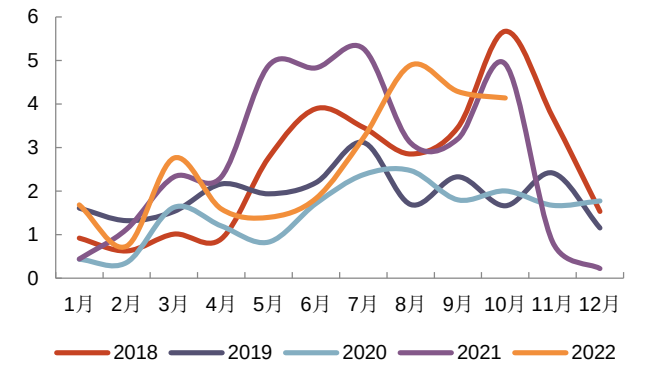
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.10

图 14：2018 年至今我国磷酸一铵月度出口均价（美元/吨）



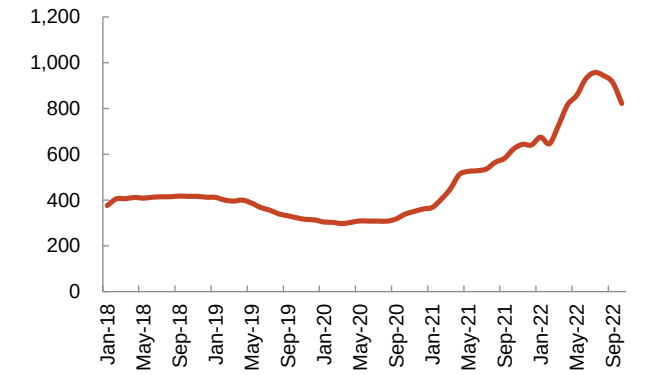
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.10

图 15：2018 年至今我国磷酸二铵月度出口金额（亿美元）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.10

图 16：2018 年至今我国磷酸二铵月度出口均价（美元/吨）

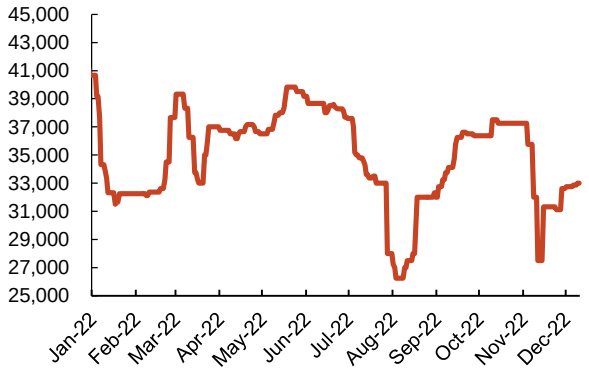


资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.10

西南地区电价成本上行，黄磷及磷酸价格触底反弹

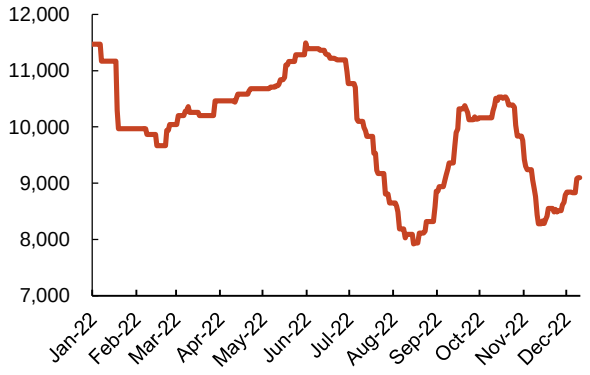
自 11 月中旬起，国内黄磷及磷酸价格触底反弹。根据 iFinD 数据，截至 12 月 9 日，国内黄磷及磷酸均价分别为 31000 元/吨和 9100 元/吨，相较于 11 月 11 日的较低水平分别上涨约 20%和 9.9%。11 月初黄磷及磷酸价格下滑的主要原因是因为下游需求冷清，致使黄磷价格逐步回落至成本线附近。11 月中下旬，由于下游和中间商抄底采购，黄磷需求略有好转，从而促使黄磷价格开始逐步回升。同时自 11 月下旬开始，西南地区省份开始陆续执行枯水期电价，电力成本上行同样推动了黄磷及磷酸价格的提升。此外，根据百川盈孚消息，本周贵州地区开始限电以保障民生用电，省内黄磷产量开始回落，黄磷供应收缩从而推涨黄磷价格。

图 17：2022 年以来国内黄磷价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

图 18：2022 年以来国内磷酸价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2022.12.09

投资建议：建议关注产业链完整且产能弹性较大的磷化工标的

受益于冬储行情的推进以及磷矿石、合成氨等原材料成本的价格支撑，近期磷酸一铵等磷肥及磷化工产品价格持续反弹。后续伴随着冬储的持续演进和春耕旺季的来临，在“粮食安全”备受重视的情境下，我们认为磷肥及磷化工行业有望维持较高的景气，从而抬升相关企业的盈利能力。

在相关磷肥及磷化工企业中，我们首先建议关注拥有完整产业链且上游资源供应充足的企业。当前磷肥及磷化工产品价格的主要支撑来源为高价的上游磷矿石等原料，同时在磷矿石价格持续高涨的情境下，磷矿石的开采成本并没有出现明显的上涨，因此磷矿石端的盈利能力显著提高。因此，拥有完整产业链或拥有充足磷矿石供应的磷肥及磷化工企业，在磷矿石价格大幅上涨的情形下可以有效地获取上游资源端的利润，从而大幅提升自身的利润水平。

其次，我们建议关注拥有较大产能弹性的企业。虽然当前磷肥及磷化工相关产品价格均处于历史相对高位水平，行业整体呈现较好的景气程度，但是考虑到后续磷肥及磷化工相关产品出现价格进一步超大幅上涨的可能性较低，拥有较大产能扩增幅度的企业在此情形下可有效地凭借自身产能的扩张，从而取得更大幅度的业绩增速。

建议关注：川恒股份、云天化、兴发集团、新洋丰、川发龙蟒、云图控股、湖北宜化、川金诺。

1.4、 子行业动态跟踪

化纤板块：本周涤纶长丝市场走势上行。目前原油市场震荡，PTA 市场价格也较为波动，成本端支撑一般，前期涤纶长丝市场价格接连上涨，现金流恢复较好，企业开始稳定报价，成交重心平稳，下游用户采购热情转淡，市场产销回落。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场先跌后涨。随着价格跌破年内新低，部分下游及投机盘入入市逢低采购，场内成交氛围较前期明显好转。供需面利好消息支撑下，市场价格不断试探性拉涨。

钛白粉板块：本周，整体国内钛白粉市场需求不乐观。市场在基本面偏弱背景下整体持稳运行，但受外部市场影响波动频繁。由于原料消息面繁杂，钛白粉市场观望情绪较浓，商家在平衡成本、利润考量下报盘主要以稳为主，市场商谈变化有限。

化肥板块：近期，原料市场持续偏强运行，价格小幅上涨，磷肥尤为明显，复合肥成本承压，企业为保利润空间，多选择暂停报价，酝酿调整新一轮价格。但由于当前距离终端用肥尚早，基层农需清淡，因此经销商对高价货源多持观望态度。市场走货量有望持续增加。

维生素板块：本周国内维生素市场整体窄幅震荡，目前多数维生素市场价格小幅整理，下游刚需采购。供应面及成本存利好消息提振。近期终端需求未有明显放量，工厂及贸易商多以出货为主。现大多维生素市场利润在底部区间波动，因此本周多数维生素市场价格弱势整理。

氨基酸板块：本周赖氨酸市场价格小幅下调。原料方面，市场供应较前期增多，下游企业到货量处于高位，收购价有所回落。

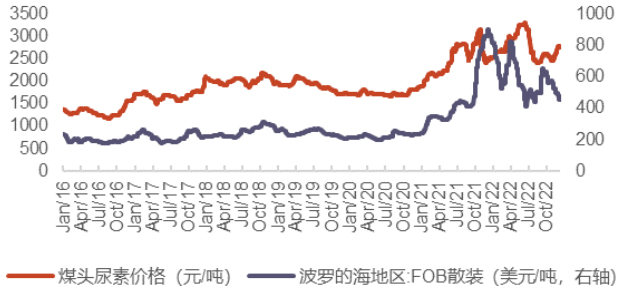
制冷剂板块：本周，制冷剂市场大稳小动。萤石粉受多因素影响，工厂减产、停产现象普遍，货紧价涨同时拉动氢氟酸价格走高；此外，其他基础原材料甲烷氯化物、四氯乙烯、硫酸受下游需求疲软影响，价格均有不同幅度下调；其余原材料价格维稳震荡。

有机硅板块：本周有机硅市场进退维艰，场内消息面支撑不足。上游原料金属硅价格小幅走跌，氯甲烷和甲醇均呈弱势，但成本的松动与有机硅让利操作同步进行，企业生产压力没有太大改善。下游方面部分节前备货跟进，不过大多还是维持随用随采，消耗力度对于高库存来说杯水车薪，有机硅市场整体空头略占上位。

2、 重点化工产品价格及价差走势

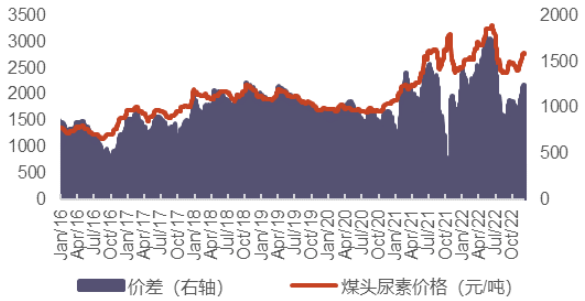
2.1、 化肥和农药

图 19：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 20：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）

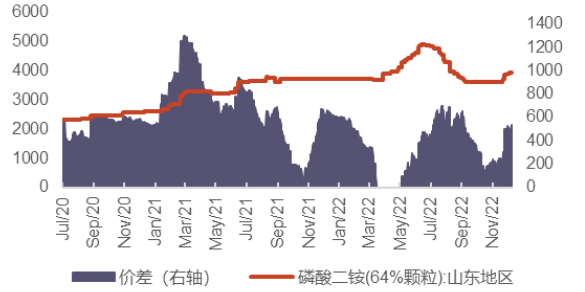


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：国内硫磺价格走势（元/吨）

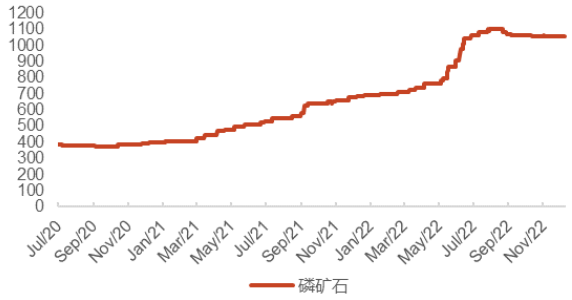
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



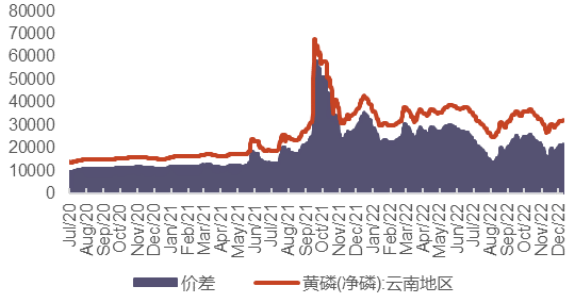
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23：国内磷矿石价格走势（元/吨）



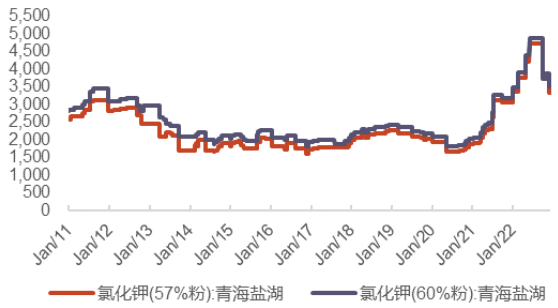
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 24：黄磷价格及价差变动（元/吨）



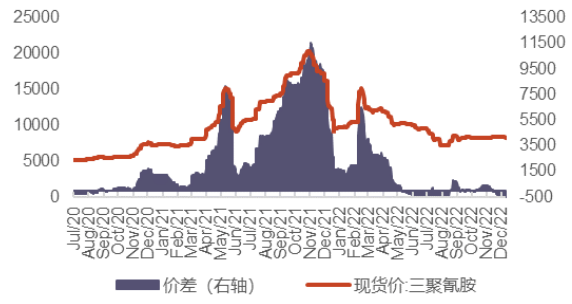
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：国内氯化钾价格走势（元/吨）



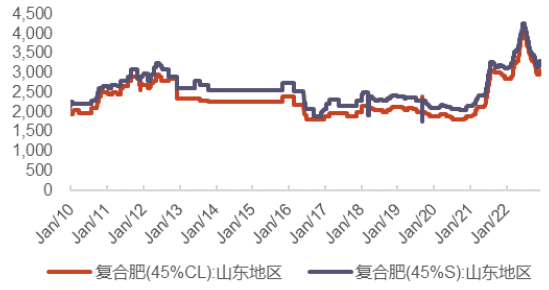
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：三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 27：国内复合肥价格走势（元/吨）



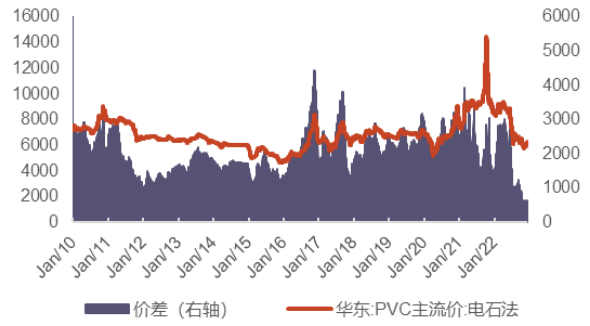
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 28：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

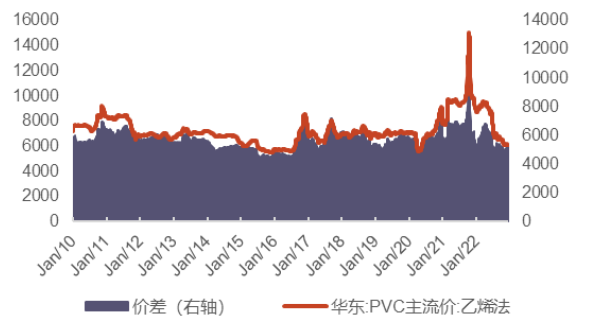
2.2、 氯碱

图 29：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



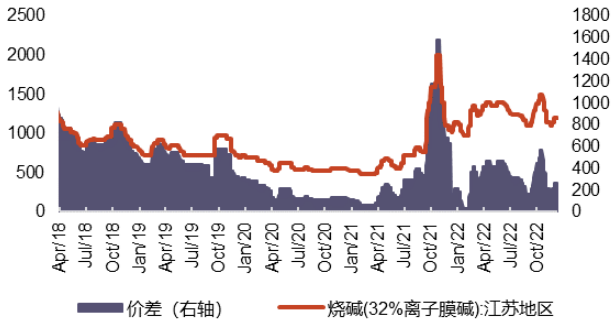
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 30：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



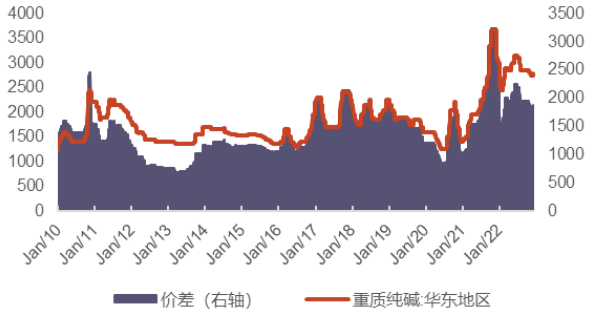
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 31：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

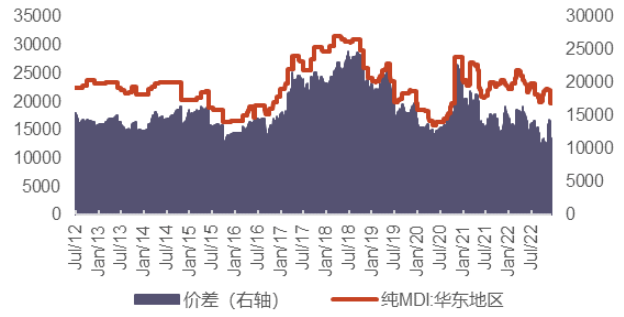
图 32：纯碱价格及氯醇法价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

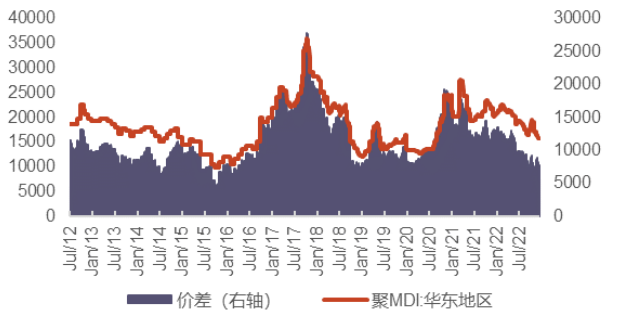
2.3、 聚氨酯

图 33：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



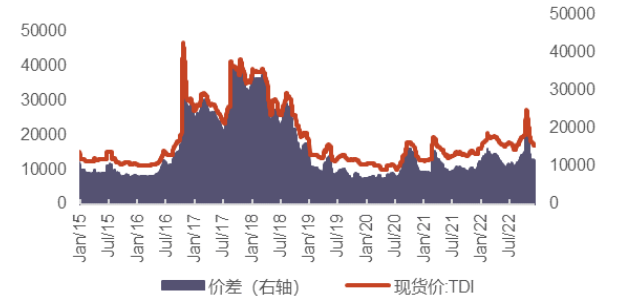
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



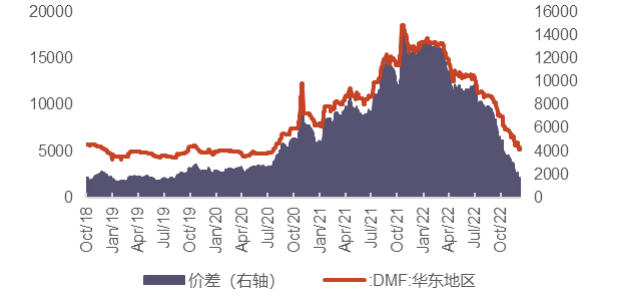
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：TDI 价格及价差变动（元/吨）



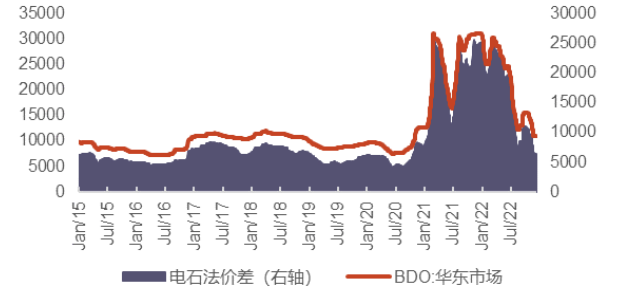
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：DMF 价格及价差变动（元/吨）



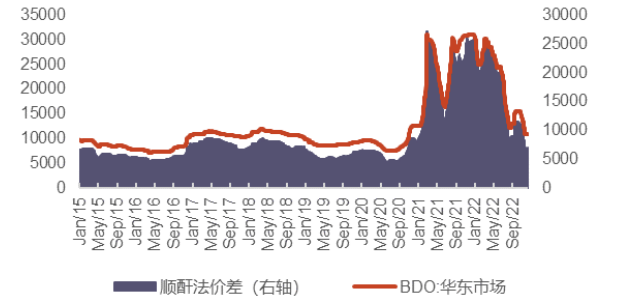
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



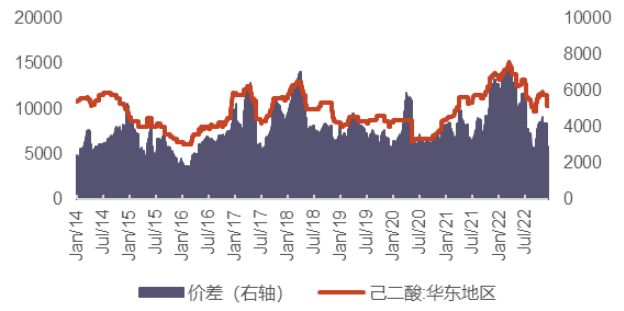
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



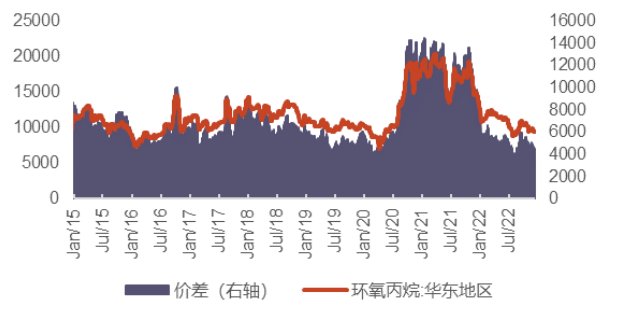
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 39：己二酸价格及价差变动（元/吨）



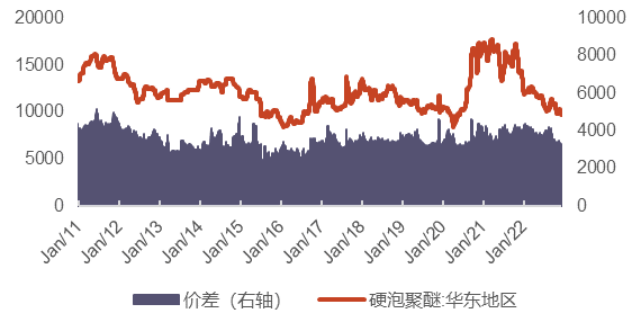
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 40：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



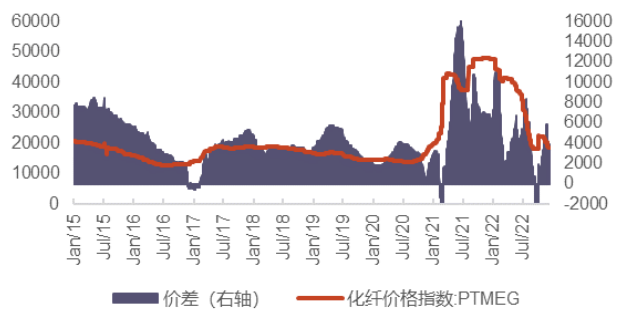
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 41：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 42：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



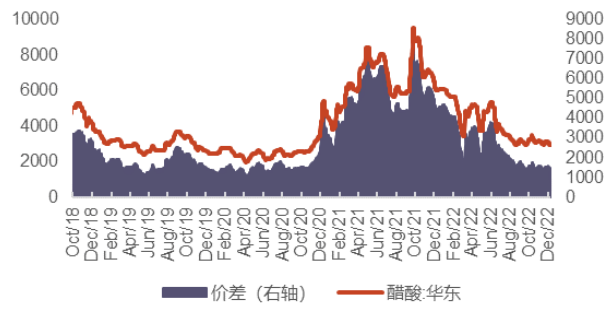
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.4、 C1-C4 部分品种

图 43：甲醇价格走势（元/吨）

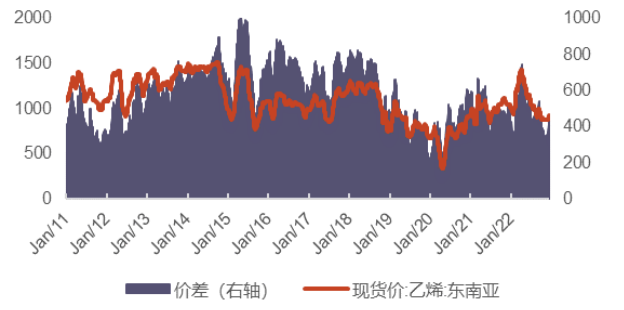
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 44：醋酸价格及价差变动（元/吨）



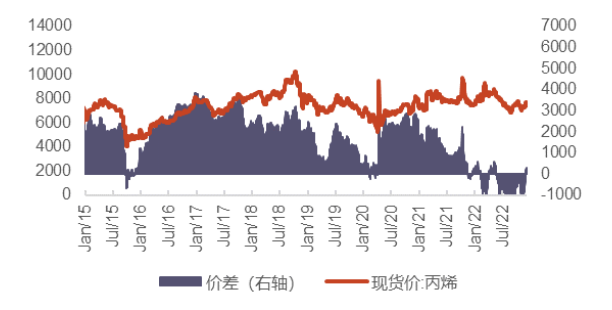
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 45：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 46：丙烯价格及价差变动（元/吨）

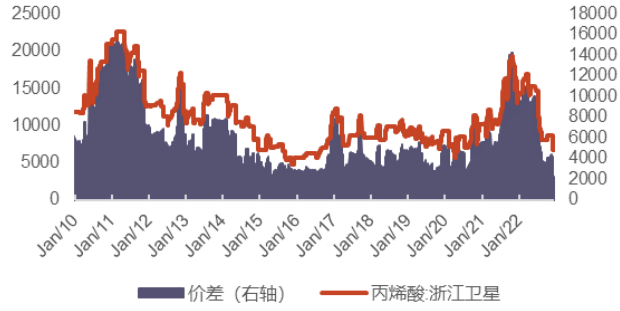


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 47：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 48：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）

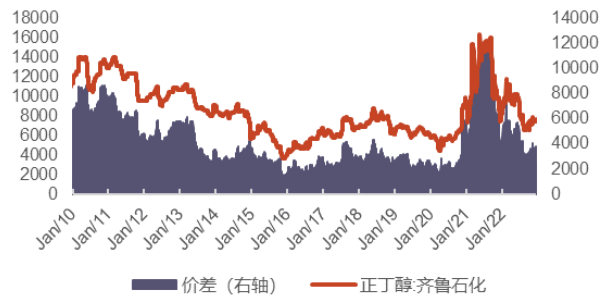


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 49：丙烯腈价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 50：正丁醇价格及价差变动（元/吨）



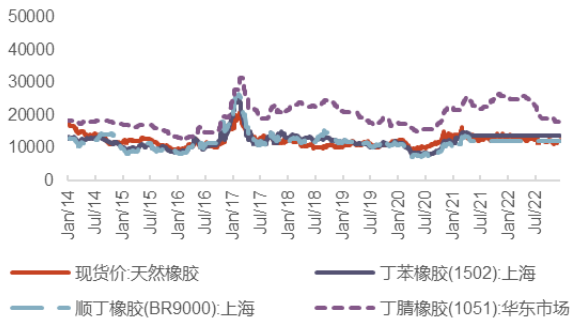
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 51：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 52：主要橡胶品种价格走势（元/吨）



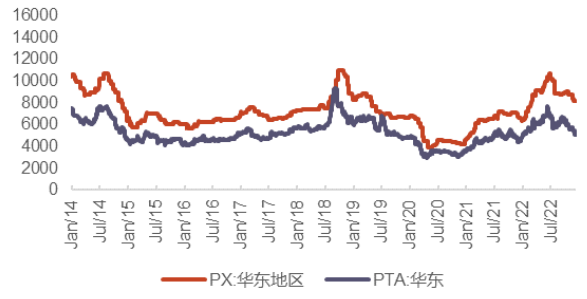
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 53：炭黑价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

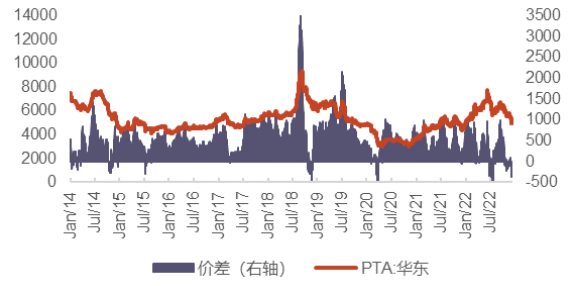
2.6、 化纤和工程塑料

图 54：PX、PTA 价格走势（元/吨）



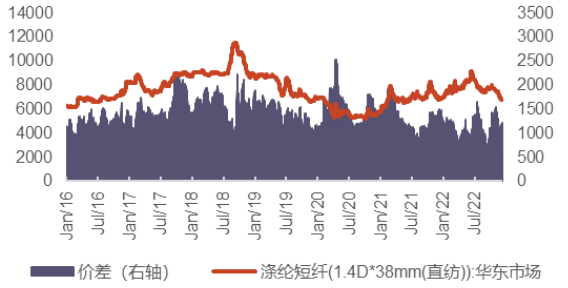
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 55：PTA 价格及价差变动（元/吨）



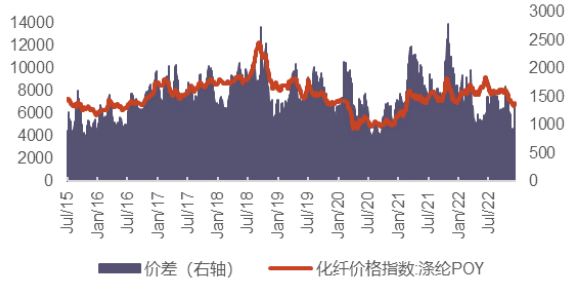
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 56：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 57：涤纶长丝 POY 价格及价差变动（元/吨）

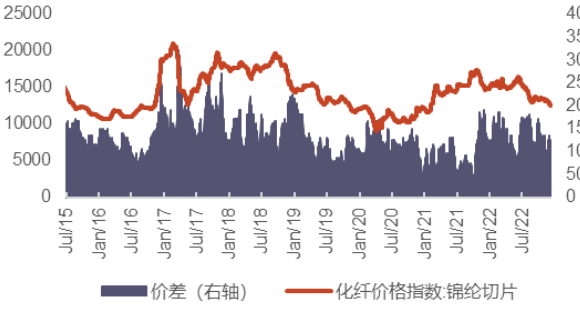


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 58：己内酰胺价格走势（元/吨）

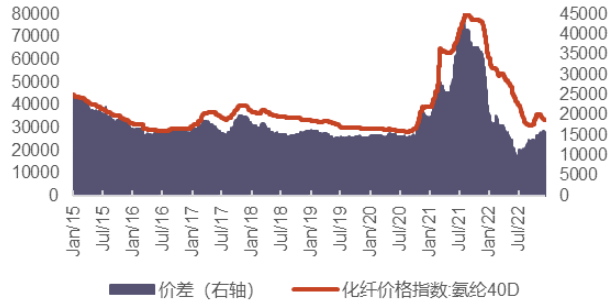
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 59：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 60：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

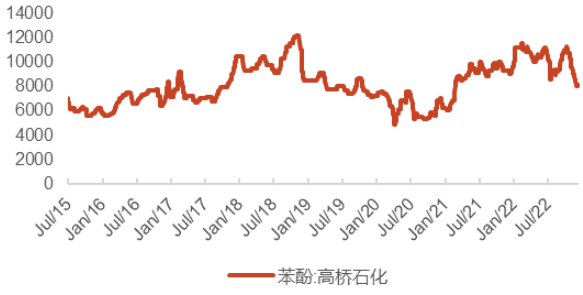
图 61：棉花价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 62：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 63：苯酚价格走势（元/吨）

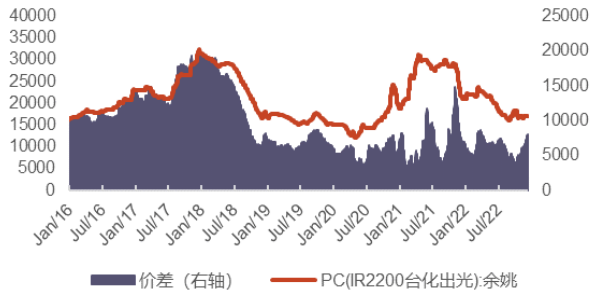


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 64：双酚 A 价格走势（元/吨）

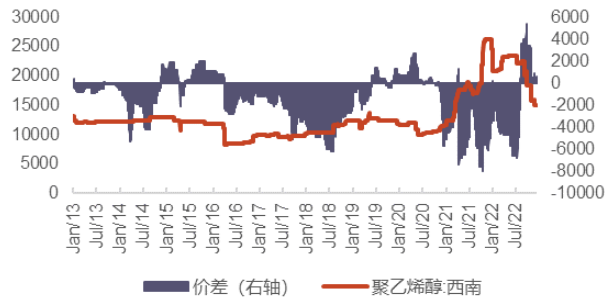
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 65：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 66：PVA 价格及价差变动（元/吨）



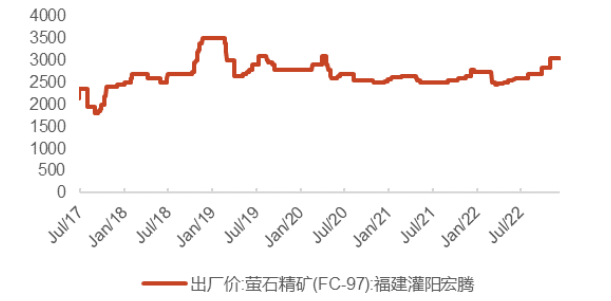
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 67：PA66 价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

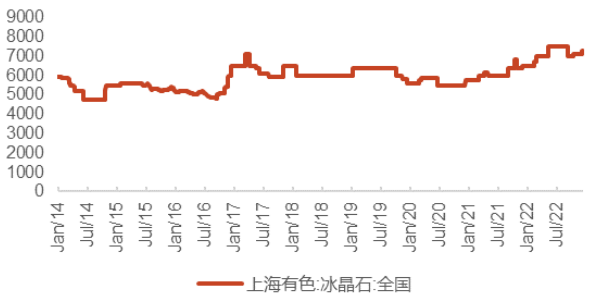
2.7、 氟硅

图 68：萤石价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 69：冰晶石价格走势（元/吨）

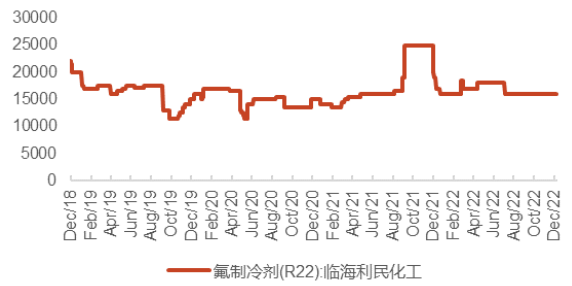


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 70：氢氟酸价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 71：R22 价格走势（元/吨）

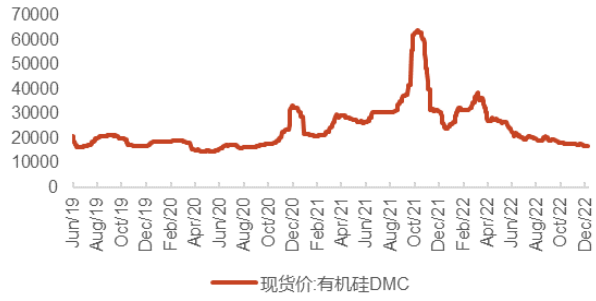


资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 72：R134a 价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 73：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 74：赖氨酸价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 75：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

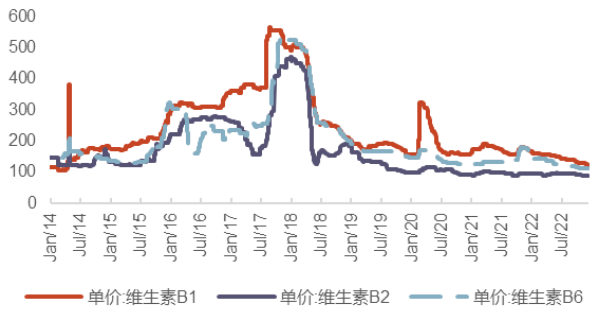
图 76：苏氨酸价格走势（元/吨）

资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 77：维生素 A 价格走势（元/千克）

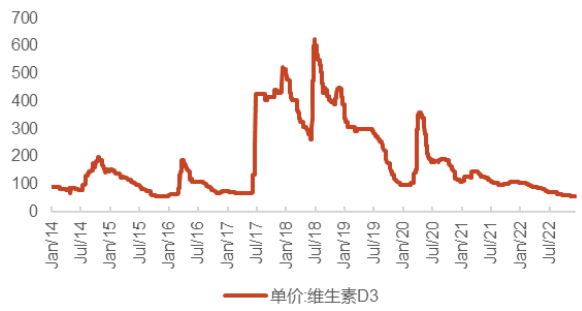
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 78：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 79：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 80：维生素 E 价格走势（元/千克）

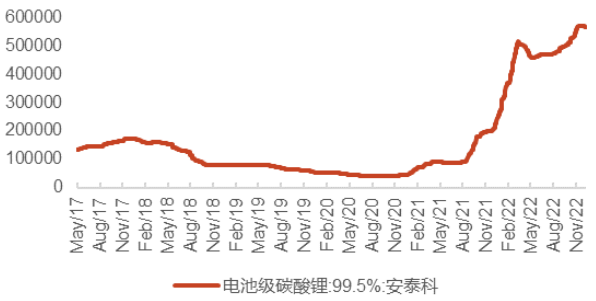
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 81：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

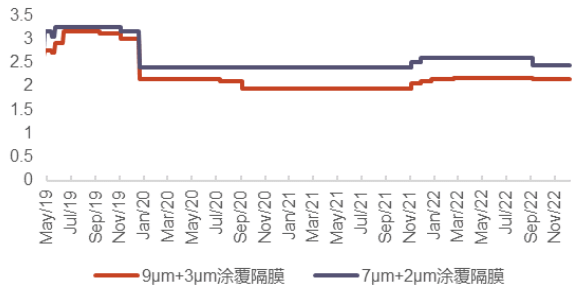
2.9、 锂电材料

图 82：电池级碳酸锂价格走势（元/吨）



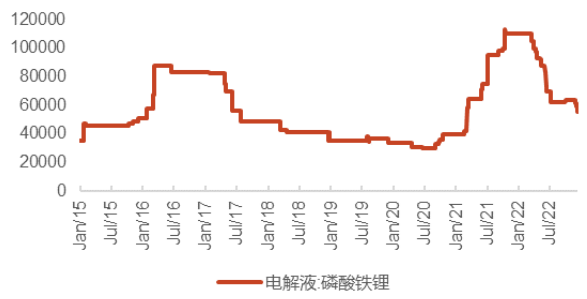
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 83：锂电隔膜价格走势（元/平方米）



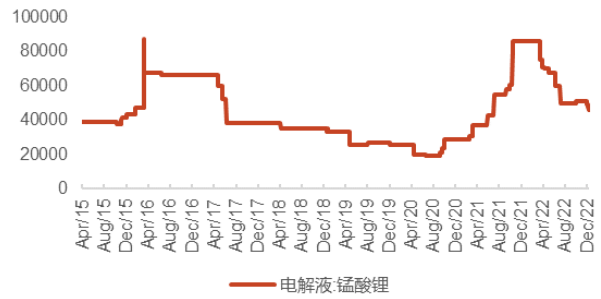
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 84：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



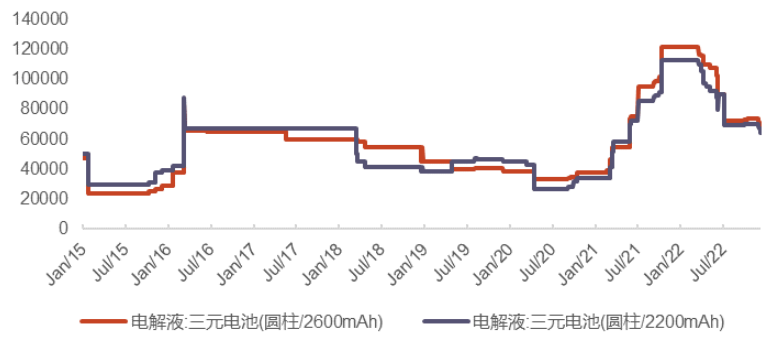
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 85：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

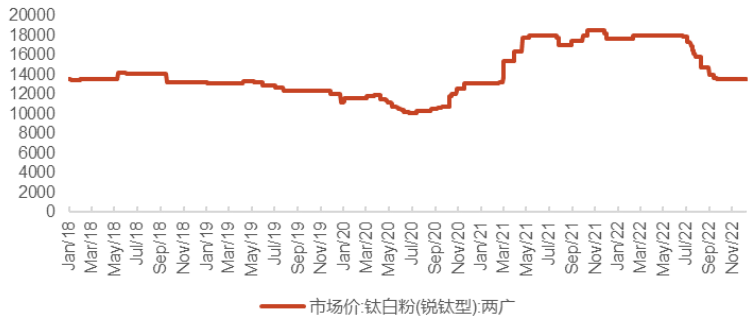
图 86：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

2.10、其它

图 87：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曾与，不与，也将不会与本报告中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