

行业研究

22 年灰暗已过，23 年关注刚需品种及国产替代

——基础化工行业周报（2022/12/26-2023/01/01）

要点

2022 年基础化工行情回顾：2022 年全年 A 股各板块绝大部分呈现下跌态势，上证指数下跌 15.13%，深证成指下跌 25.85%，沪深 300 指数下跌 21.63%。2022 年中信基础化工行业涨跌幅为-22.5%，涨跌幅位居所有行业第 23 位。回顾 2022 年全年，1-4 月期间化工板块持续回落，中信基础化工指数和申万基础化工指数均于 4 月 26 日达到年内最低点，而后在经历了 2 个月左右的反弹后基础化工板块再度震荡下行。进入 Q4 后，基础化工板块处于相对平稳的震荡状态。2022 年全年，中信基础化工指数和申万基础化工指数分别下跌 22.5%和 19.1%，相较于沪深 300 指数的超额收益率分别为-0.8%和 2.6%。

子板块方面，2022 年，基础化工各子板块大部分呈下跌态势。涨跌幅靠前的子板块分别为聚氨酯（+1.54%），纯碱（-0.30%），无机盐（-1.00%），氟化工（-2.28%），食品及饲料添加剂（-2.86%）。个股方面，2022 年年内，基础化工板块共有 7 家上市公司股价涨幅超过 50%，占比 1.5%；共有 98 家上市公司在 2022 年年内呈现上涨态势（含涨跌幅为 0%），占比 21.4%。其中涨跌幅前五的标的分别为：贝斯美（+62.6%），鹿山新材（+62.2%），壹化股份（+58.4%），瑞丰新材（+57.4%），金石资源（+53.4%）。此外，在本报告中，我们进一步对磷肥及磷化工、农药、聚氨酯、钛白粉、锂电化学品、电子化学品等重点子行业的 2022 年走势及展望进行了论述。

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 1.42%，深证成指涨幅为 1.53%，沪深 300 指数涨幅为 1.13%，创业板指涨幅为 2.65%。中信基础化工板块涨幅为 1.5%，涨跌幅位居所有板块第 10 位。过去 5 个交易日，化工行业各子板块大部分呈涨势，涨幅前五位的子板块为：膜材料（+6.7%），轮胎（+4.5%），日用化学品（+4.4%），碳纤维（+4.3%），聚氨酯（+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：鼎际得（+38.97%），建龙微纳（+21.73%），侨源股份（+21.13%），三孚新科（+19.81%），天洋新材（+19.09%）。基础化工板块跌幅居前的个股有：中农联合（-11.10%），雅本化学（-10.11%），瑞泰新材（-8.61%），道恩股份（-8.16%），艾艾精工（-7.75%）。

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

联系人：胡星月

010-58452014

huxingyue@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、2022 年基础化工板块行情回顾	6
1.4、子行业动态跟踪	15
2、重点化工产品价格及价差走势.....	16
2.1、化肥和农药	16
2.2、氯碱	18
2.3、聚氨酯	19
2.4、C1-C4 部分品种	21
2.5、橡胶	22
2.6、化纤和工程塑料	23
2.7、氟硅	25
2.8、氨基酸&维生素	26
2.9、锂电材料	27
2.10、其它	28
3、风险分析.....	29

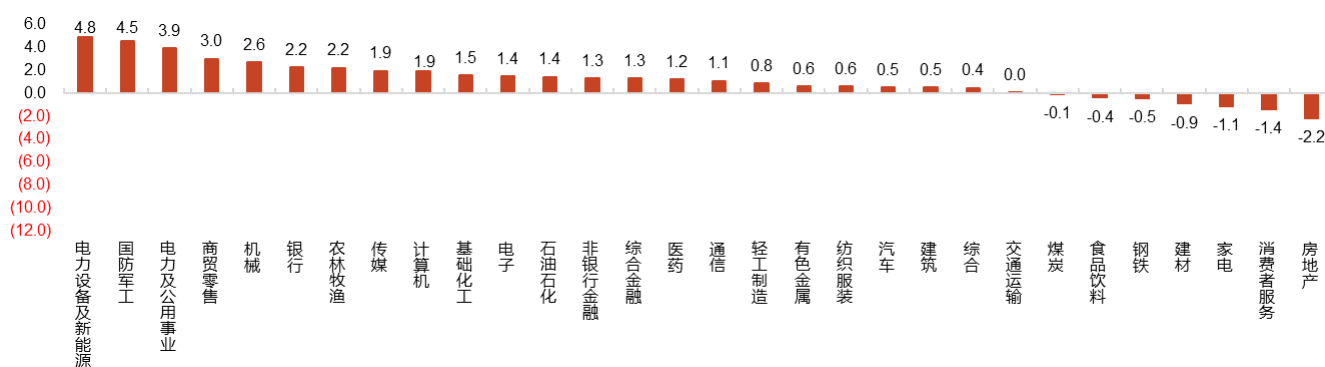
1、本周行情回顾

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 1.42%，深证成指涨幅为 1.53%，沪深 300 指数涨幅为 1.13%，创业板指涨幅为 2.65%。中信基础化工板块涨幅为 1.5%，涨跌幅位居所有板块第 10 位。

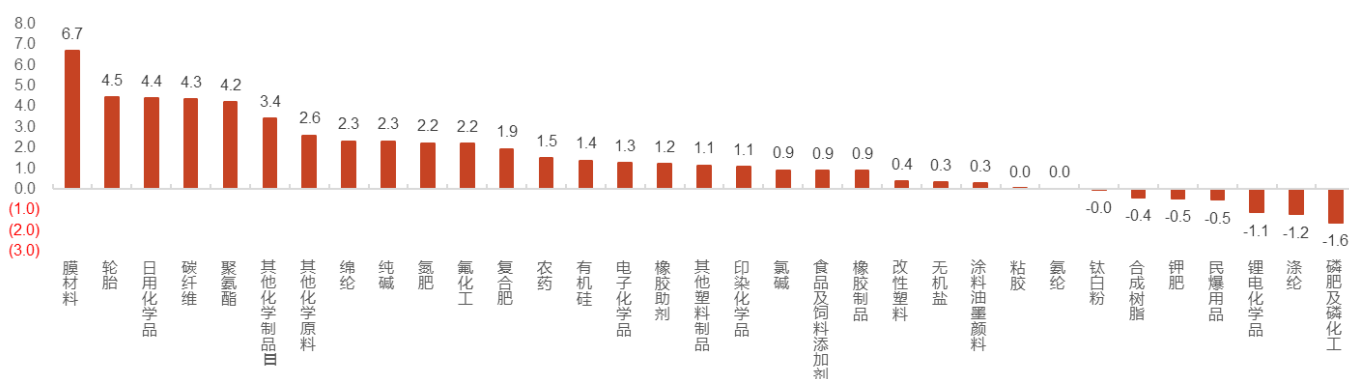
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



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，涨幅前五位的子板块为：膜材料（+6.7%），轮胎（+4.5%），日用化学品（+4.4%），碳纤维（+4.3%），聚氨酯（+4.2%）。跌幅前五位的子板块为：磷肥及磷化工（-1.6%），涤纶（-1.2%），锂电化学品（-1.1%），民爆用品（-0.5%），钾肥（-0.5%）。

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：鼎际得（+38.97%），建龙微纳（+21.73%），侨源股份（+21.13%），三孚新科（+19.81%），天洋新材（+19.09%）。

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（%）
603255.SH	鼎际得	44.90	38.97%	70.72%
688357.SH	建龙微纳	110.90	21.73%	2.89%
301286.SZ	侨源股份	24.71	21.13%	5.06%
688359.SH	三孚新科	67.49	19.81%	-21.23%
603330.SH	天洋新材	13.29	19.09%	16.78%
300927.SZ	江天化学	16.46	18.84%	8.65%
300910.SZ	瑞丰新材	123.31	18.57%	-8.08%
002170.SZ	芭田股份	6.22	18.25%	9.89%
002919.SZ	名臣健康	35.66	17.69%	10.75%
300305.SZ	裕兴股份	14.81	16.80%	22.19%

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：中农联合（-11.10%），雅本化学（-10.11%），瑞泰新材（-8.61%），道恩股份（-8.16%），艾艾精工（-7.75%）。

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（%）
003042.SZ	中农联合	26.02	-11.10%	-7.07%
300261.SZ	雅本化学	11.03	-10.11%	-8.69%
301238.SZ	瑞泰新材	22.49	-8.61%	-18.46%
002838.SZ	道恩股份	17.68	-8.16%	-12.13%
603580.SH	艾艾精工	14.53	-7.75%	-4.16%
001217.SZ	华尔泰	13.08	-7.17%	5.91%
002999.SZ	天禾股份	10.01	-7.06%	-3.93%
603378.SH	亚士创能	11.53	-6.79%	2.76%
002709.SZ	天赐材料	43.86	-6.76%	-2.45%
300243.SZ	瑞丰高材	7.73	-6.76%	-7.20%

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：合成氨:河北地区（+7.68%），丁二烯:华东地区（+4.78%），TDI（+4.06%），聚合 MDI:华东地区（+3.80%），PX:华东地区（+3.69%），柴油(10ppm):新加坡:FOB（+3.33%），柴油(50ppm):新加坡:FOB（+3.24%），Brent 原油（+2.84%），汽油(92#无铅):新加坡:FOB（+2.15%），油(95#无铅):新加坡:FOB（+2.09%）。

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
合成氨:河北地区	元/吨	4,191.00	7.68%	4,207.27	-1.70%	7.68%	3,823.99	2,638.35	2,929.77
丁二烯:华东地区	元/吨	7,300.00	4.78%	6,782.22	5.97%	69.77%	7,910.41	6,428.52	9,494.89
TDI	元/吨	18,800.00	4.06%	17,673.33	0.99%	17.50%	14,808.49	12,567.12	13,575.62
聚合 MDI:华东地区	元/吨	16,400.00	3.80%	15,865.33	0.16%	-20.93%	21,682.08	16,123.78	14,825.91
PX:华东地区	元/吨	7,725.00	3.69%	7,845.67	-4.44%	20.47%	6,471.95	4,842.64	7,473.44
柴油(10ppm):新加坡:FOB	美元/桶	116.74	3.33%	114.06	-2.77%	28.78%	77.52	49.39	78.17
柴油(50ppm):新加坡:FOB	美元/桶	116.36	3.24%	113.86	-2.92%	28.67%	77.25	49.29	77.77
Brent 原油	美元/桶	83.99	2.84%	81.68	-3.04%	5.61%	70.48	43.71	64.19
汽油(92#无铅):新加坡:FOB	美元/桶	89.60	2.15%	85.11	-2.43%	-1.48%	78.22	45.10	69.68
汽油(95#无铅):新加坡:FOB	美元/桶	93.12	2.09%	89.07	-2.15%	0.25%	80.22	46.73	72.70

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：正丁醇:齐鲁石化（-8.14%），电解液:锰酸锂（-7.78%），苯胺:华东地区（-6.64%），二甲醚:河南地区（-5.13%），二甲苯:华东地区（-4.53%），DMF:华东地区（-4.32%），辛醇:齐鲁石化（-4.08%），硫磺(片):高桥石化（-3.79%），二氯甲烷:华东地区（-3.72%），电解液:磷酸铁锂（-3.64%）。

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
正丁醇:齐鲁石化	元/吨	7,900.00	-8.14%	7,993.33	8.02%	-3.66%	12,228.08	6,137.70	6,521.64
电解液:锰酸锂	元/吨	41,500.00	-7.78%	46,016.67	-8.42%	-51.63%	52,458.08	23,976.78	28,521.92
苯胺:华东地区	元/吨	9,850.00	-6.64%	10,440.00	2.86%	-1.50%	10,916.15	5,797.30	6,507.10
二甲醚:河南地区	元/吨	3,700.00	-5.13%	3,994.00	-3.76%	6.94%	3,710.27	2,680.00	3,189.82
二甲苯:华东地区	元/吨	6,604.17	-4.53%	6,992.39	-3.79%	13.47%	5,634.90	3,936.10	5,777.81
DMF:华东地区	元/吨	5,900.00	-4.32%	5,774.44	-1.01%	-64.81%	12,729.22	6,144.65	4,760.00
辛醇:齐鲁石化	元/吨	9,400.00	-4.08%	9,466.67	4.03%	-6.00%	14,009.04	7,255.60	7,423.70
硫磺(片):高桥石化	元/吨	1,270.00	-3.79%	1,365.00	-3.87%	-36.18%	1,642.16	725.00	863.15
二氯甲烷:华东地区	元/吨	2,690.00	-3.72%	2,763.05	2.03%	-55.48%	4,658.94	2,826.69	3,412.66
电解液:磷酸铁锂	元/吨	53,000.00	-3.64%	55,966.67	-9.37%	-51.95%	80,240.00	33,846.99	35,542.47

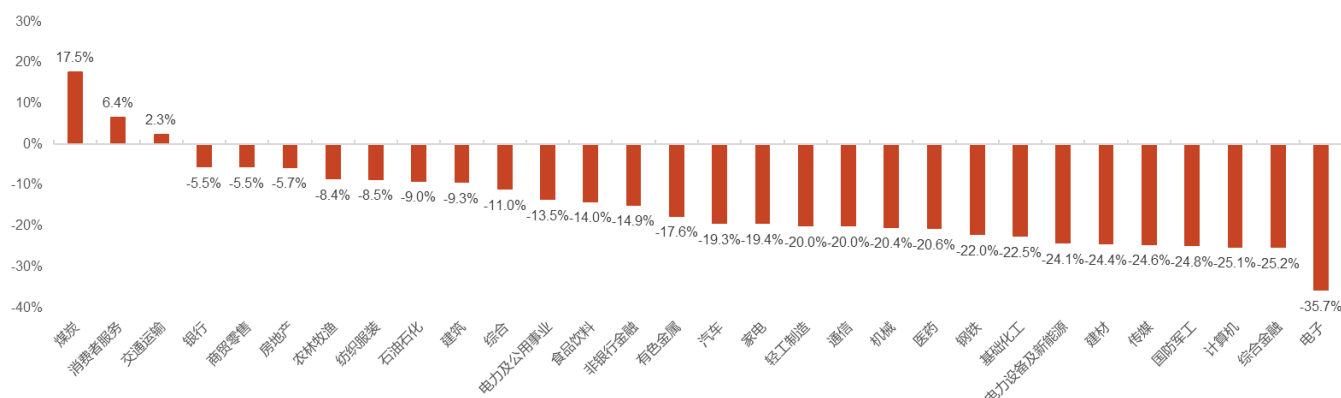
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.3、2022 年基础化工板块行情回顾

2022 年基础化工行业各板块表现

2022 年全年 A 股各板块绝大部分呈现下跌态势，上证指数下跌 15.13%，深证成指下跌 25.85%，沪深 300 指数下跌 21.63%。2022 年中信基础化工行业涨跌幅为-22.5%，涨跌幅位居所有行业第 23 位；中信石油石化行业涨跌幅为-9.0%，涨跌幅位居所有行业第 9 位。

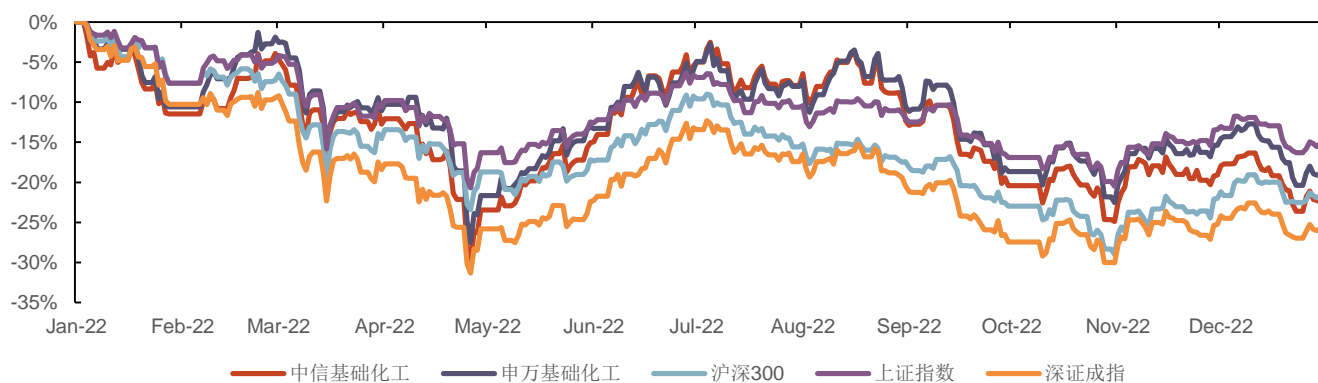
图 3：A 股行业 2022 年涨跌幅（中信一级行业分类）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

回顾 2022 年全年，1-4 月期间化工板块持续回落，中信基础化工指数和申万基础化工指数均于 4 月 26 日达到年内最低点，而后在经历了 2 个月左右的反弹后基础化工板块再度震荡下行。进入 Q4 后，基础化工板块处于相对平稳的震荡状态。2022 年全年，中信基础化工指数和申万基础化工指数分别下跌 22.5%和 19.1%，相较于沪深 300 指数的超额收益率分别为-0.8%和 2.6%。

图 4：2022 年中信与申万基础化工行业指数变动情况

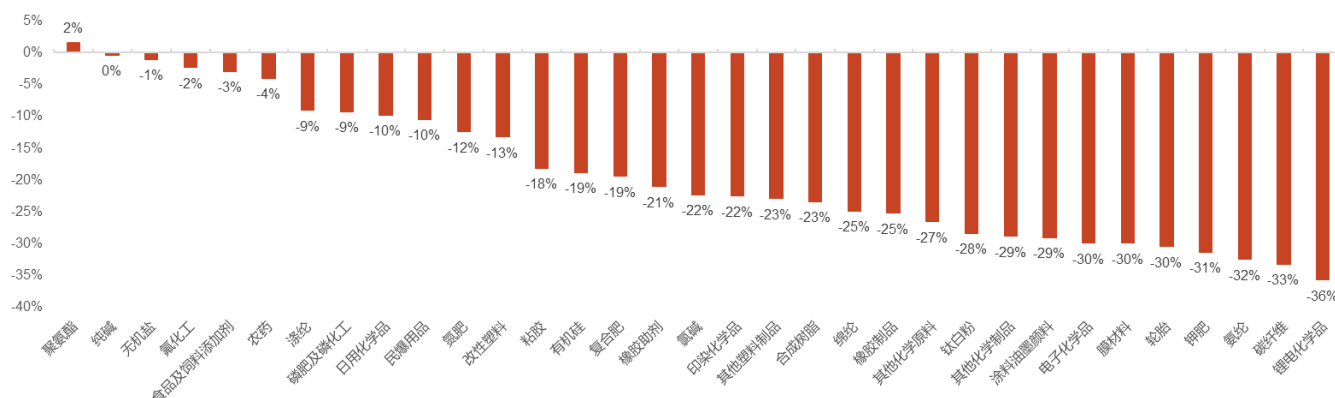


资料来源：Wind，光大证券研究所整理
注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

2022 年，基础化工各子版块大部分呈下跌态势。涨跌幅靠前的子版块分别为聚氨酯（+1.54%），纯碱（-0.30%），无机盐（-1.00%），氟化工（-2.28%），食品及饲料添加剂（-2.86%），农药（-3.93%），涤纶（-9.00%），磷肥及磷化工（-9.22%），日用化学品（-9.74%），民爆用品（-10.43%）。

涨跌幅靠后的子板块：锂电化学品（-35.67%），碳纤维（-33.22%），氨纶（-32.47%），钾肥（-31.31%），轮胎（-30.43%）。

图 5：化工各子行业 2022 年涨跌幅（中信行业分类）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

表 5：2022 年各季度基础化工行业涨跌幅前十的子行业（中信行业分类）

2022Q1		2022Q2		2022Q3		2022Q4	
子板块	涨跌幅	子板块	涨跌幅	子板块	涨跌幅	子板块	涨跌幅
纯碱	15.15%	有机硅	29.12%	碳纤维	2.80%	涂料油墨颜料	12.08%
无机盐	8.52%	磷肥及磷化工	24.54%	锦纶	-0.04%	钛白粉	8.41%
涤纶	5.86%	纯碱	22.56%	聚氨酯	-4.65%	粘胶	7.62%
磷肥及磷化工	2.66%	聚氨酯	22.43%	橡胶助剂	-5.75%	膜材料	6.87%
氮肥	-0.77%	碳纤维	22.41%	食品及饲料添加剂	-6.42%	轮胎	5.44%
农药	-2.59%	锂电化学品	19.16%	改性塑料	-7.73%	氟化工	4.47%
复合肥	-2.63%	氟化工	15.89%	合成树脂	-8.42%	改性塑料	4.28%
民爆用品	-2.94%	无机盐	15.65%	氮肥	-8.50%	氨纶	4.13%
氯碱	-4.17%	食品及饲料添加剂	13.61%	印染化学品	-8.70%	印染化学品	3.92%
食品及饲料添加剂	-6.07%	日用化学品	11.76%	其他塑料制品	-9.44%	日用化学品	3.85%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2022 年基础化工行业个股表现

截至 2022 年 12 月 30 日，中信行业分类下基础化工板块共有 458 家上市公司，总市值为 4.83 万亿元。

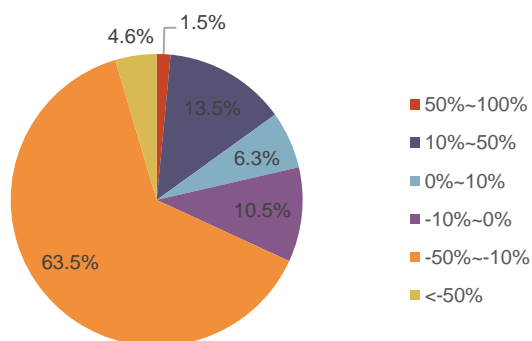
2022 年年内，基础化工板块共有 7 家上市公司股价涨幅超过 50%，占比 1.5%；共有 98 家上市公司在 2022 年年内呈现上涨态势（含涨跌幅为 0%），占比 21.4%。其中涨跌幅前十的标的分别为：贝斯美（+62.6%），鹿山新材（+62.2%），壶化股份（+58.4%），瑞丰新材（+57.4%），金石资源（+53.4%），润丰股份（+51.9%），先达股份（+50.5%），国立科技（+49.1%），天禾股份（+47.8%），中旗股份（+47.7%）。

截至 2022 年 12 月 30 日，基础化工板块上市公司中市值超过 1000 亿元的公司共有 3 家，占比 0.7%；市值介于 500~1000 亿元之间的公司共有 6 家，占比 1.3%；市值介于 100~500 亿元之间的公司共有 119 家，占比 26.0%；市值小于 100 亿元的公司共有 330 家，占比 72.1%。

市值前十的标的分别为：万华化学（2909 亿元），盐湖股份（1233 亿元），恩捷股份（1172 亿元），合盛硅业（891 亿元），宝丰能源（885 亿

元)，天赐材料（845 亿元），华鲁恒升（704 亿元），贝泰妮（632 亿元），卫星化学（522 亿元），珀莱雅（475 亿元）。

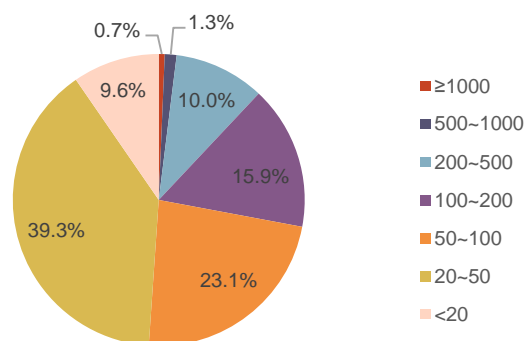
图 6：2022 年化工行业上市公司股价涨跌幅分布情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

注：数据截至 2022.12.30，年内新上市公司的涨跌幅计算基准为上市当日收盘价

图 7：化工行业上市公司市值分布情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

注：数据截至 2022.12.30

表 6：2022 年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
300796.SZ	贝斯美	20.20	62.63%	300225.SZ	金力泰	5.20	-64.33%
603051.SH	鹿山新材	59.91	62.21%	002810.SZ	山东赫达	22.42	-63.48%
003002.SZ	壹化股份	18.40	58.44%	300538.SZ	同益股份	10.39	-60.48%
300910.SZ	瑞丰新材	123.31	57.42%	688148.SH	芳源股份	14.59	-58.11%
603505.SH	金石资源	39.62	53.42%	835185.BJ	贝特瑞	41.63	-57.64%
301035.SZ	润丰股份	87.10	51.86%	001296.SZ	长江材料	19.22	-57.28%
603086.SH	先达股份	13.09	50.49%	002326.SZ	永太科技	21.83	-57.22%
300716.SZ	国立科技	13.75	49.13%	300919.SZ	中伟股份	65.61	-56.62%
002999.SZ	天禾股份	10.01	47.78%	688669.SH	聚石化学	21.44	-54.08%
300575.SZ	中旗股份	21.87	47.71%	600955.SH	维远股份	20.77	-53.95%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

注：数据截至 2022.12.30，年内新上市公司的涨跌幅计算基准为上市当日收盘价

表 7：2022 年各季度化工行业涨跌幅前十的标的

2022Q1		2022Q2		2022Q3		2022Q4	
股票简称	涨跌幅	股票简称	涨跌幅	股票简称	涨跌幅	股票简称	涨跌幅
保利联合	60.92%	集泰股份	165.59%	瑞丰新材	75.23%	中农联合	70.29%
富邦股份	54.63%	宏柏新材	110.68%	华特气体	59.96%	鼎际得	66.36%
双环科技	53.27%	丰元股份	82.42%	先达股份	45.36%	赛伍技术	60.10%
江苏博云	51.52%	ST 红太阳	81.62%	科思股份	44.08%	天禾股份	57.64%
坤彩科技	50.86%	川发龙蟒	64.85%	濮阳惠成	42.30%	中船汉光	47.94%
云南能投	49.42%	川恒股份	62.59%	元琛科技	41.61%	侨源股份	44.00%
乐凯新材	46.93%	科思股份	59.58%	*ST 必康	40.31%	泛亚微透	42.22%
鹿山新材	46.39%	安道麦 A	51.31%	名臣健康	40.18%	亚士创能	40.61%
*ST 尤夫	45.22%	双环科技	51.02%	怡达股份	36.40%	国立科技	35.20%
三孚股份	39.55%	苏盐井神	50.19%	明冠新材	36.25%	有研粉材	33.86%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

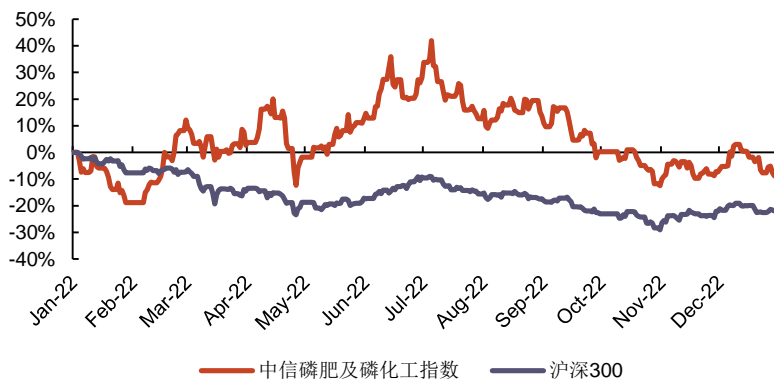
注：数据截至 2022.12.30，年内新上市公司的涨跌幅计算基准为上市当日收盘价

重点子行业 2022 年行情回顾

(1) 磷肥及磷化工：

2022 年中信磷肥及磷化工行业指数下跌 9.22%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 8，相较于沪深 300 指数的超额收益率为 12.41%。

图 8：2022 年中信磷肥及磷化工行业指数走势

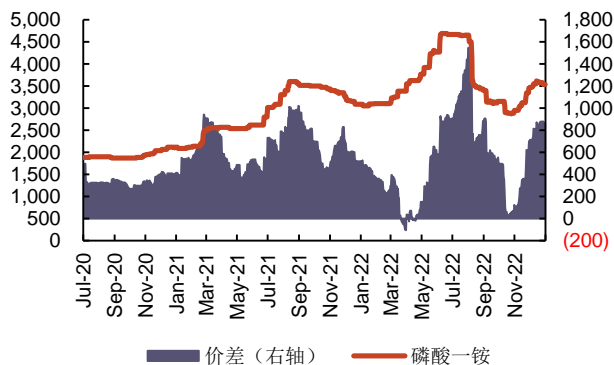


资料来源：Wind，光大证券研究所整理
注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

2022 年磷肥及磷化工板块的行情主要集中于 5-6 月，5 月初至 6 月末期间中信磷肥及磷化工行业指数上涨约 30.2%。期间上涨的主要原因是国内磷矿石、磷铵等磷肥及磷化工行业相关产品价格大幅上涨，从而明显提高了市场对于磷肥及磷化工行业相关上市企业的盈利预期，进而带动了相应股价的上涨。然而 22 年下半年国际及国内磷酸一铵/二铵价格逐步回落，一定程度压制了相关企业的盈利预测，致使行业指数自 7 月开始逐步下跌。

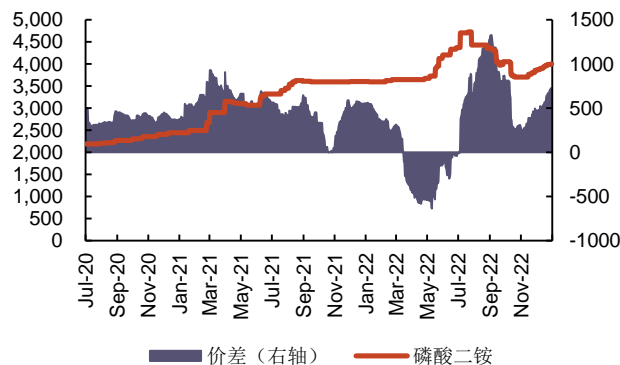
从行业层面来看，近期磷酸一铵/二铵价格出现反弹其主要原因来自于下游冬储需求的推进以及高价磷矿石、合成氨原料的支撑。我们认为后续由于矿山监管的持续严格以及磷矿石下游需求的持续提升，国内磷矿石供应仍将维持较为紧张的状态，从而促使磷矿石价格有望维持较高水平。由于磷矿石在磷酸一铵/二铵的原料成本中占比较大，后续在磷矿石价格持续高位的支撑下，国内磷酸一铵/二铵价格仍将维持在相对高位水平。

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，注：数据截至 2022.12.30

图 10：国内磷酸二铵价格及价差走势（元/吨）

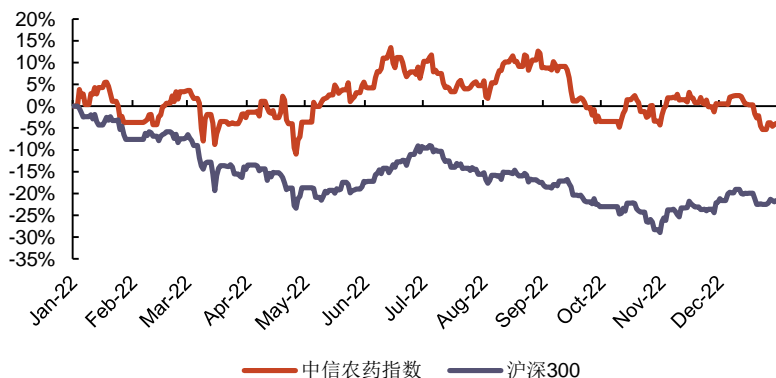


资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.12.30

(2) 农药:

2022 年中信磷肥及磷化工行业指数下跌 3.93%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 6，相较于沪深 300 指数的超额收益率为 17.70%。

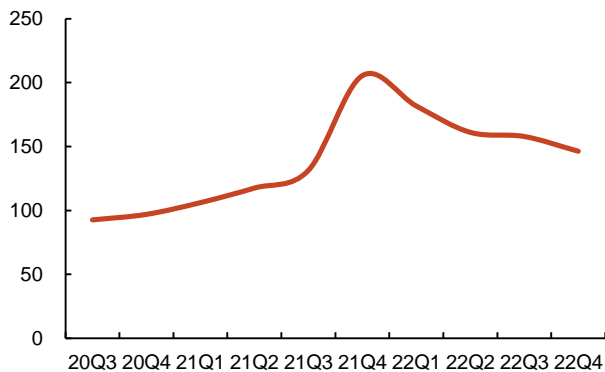
图 11：2022 年中信农药行业指数走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理
注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

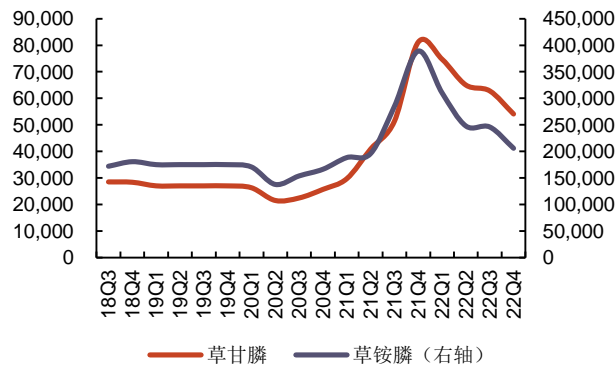
与磷肥及磷化工行业类似，农药行业 2022 年的主要行情也是集中在 5-6 月期间。届时，由于俄乌地缘政治冲突持续发酵影响，叠加以粮食为代表的大宗商品价格显著上涨，在此背景下农药、化肥等农资产品需求将迎来显著提升，使得行业呈现较高景气。然而从实际来看，草甘膦、草铵膦等代表性农药原药产品价格走势并不理想。由于下游需求较为低迷，外加当前草甘膦、草铵膦产品库存处于相对高位，叠加后续新增产能的影响，当前草甘膦及草铵膦价格处于 2021 年以来的低位水平，但相较于 2021 年之前整体价格水平仍高出不少。后续即使考虑到下游需求旺季的来临，草甘膦及草铵膦产品价格可能难以出现较大幅度的反弹上涨。

图 12：国内农药原药价格指数（季度均值）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.12.30

图 13：草甘膦及草铵膦季度均价走势（元/吨）



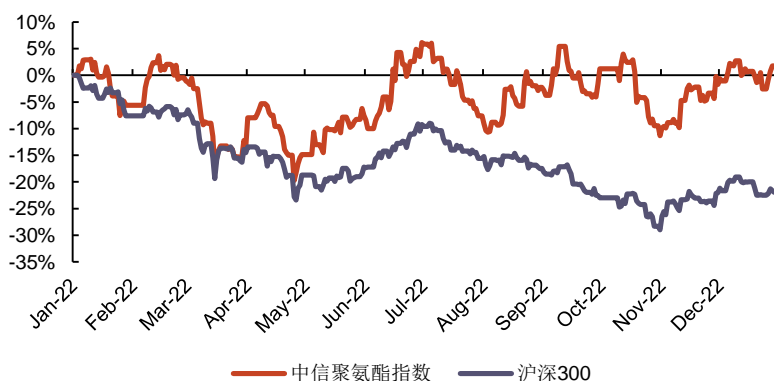
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.12.30

不过从行业格局来看，农药市场减量增效、农药产品逐渐向低毒性高品质方向发展会加剧农药市场的竞争。而龙头企业往往能够凭借其强大的技术实力、创新能力、优异的成本控制力、一体化优势等快速抢占市场份额、整合行业资源，逐步提高行业话语权，具备更为广阔的增长空间。因此未来我国农药行业优势企业还将加速兼并整合，农药产品的产能将向头部企业集中，中小企业落后产能则将逐渐淡出市场。

(3) 聚氨酯：

2022 年中信磷肥及磷化工行业指数上涨 1.54%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 1，相较于沪深 300 指数的超额收益率为 23.17%。

图 14：2022 年中信聚氨酯行业指数走势

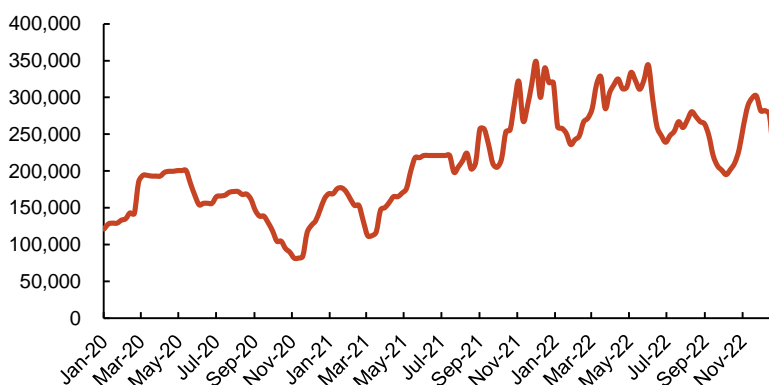


资料来源：Wind，光大证券研究所整理
注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

相较于前述的磷肥及磷化工、农药等板块而言，聚氨酯行业 2022 年整体的振幅波动不大，其主要的行情与俄乌地缘政治冲突拥有一定的关系。由于欧洲地区 MDI 和 TDI 产能占比较高，由于俄乌地缘政治冲突影响，欧洲地区 MDI 和 TDI 的能源成本和原材料供应会出现不确定性，由此造成欧洲地区 MDI 和 TDI 生产成本的上行或者停产、断供等情况。但是从实际行业层面来看，海外 MDI 和 TDI 厂家并没有因为俄乌地缘政治冲突的原因发生停产或断供现象，因此并未对 MDI 和 TDI 的价格造成明显影响。国内 2022 年 MDI 和 TDI 的价格主要还是随着国内需求以及部分厂家停产检修的影响进行波动。

受实际消费需求较为疲弱影响，2022 国内 MDI 价格持续下滑，当前库存处于 2020 年以来的中高位水平。我们认为，在疫情防控政策优化的背景下，叠加国内感染人数达峰后逐步回落，国内实际消费需求将明显好转，从而带动上游 MDI 产品的需求，国内 MDI 价格有望触底反弹。

图 15：国内 MDI 库存情况（吨）

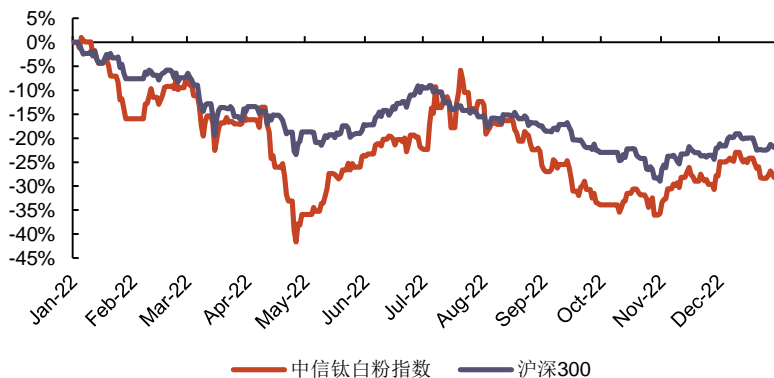


资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.12.30

(4) 钛白粉:

2022 年中信钛白粉行业指数下跌 28.36%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 24，相较于沪深 300 指数的超额收益率为-6.73%。

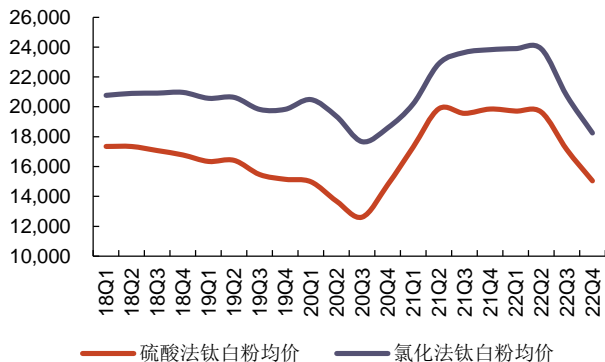
图 16: 2022 年中信钛白粉行业指数走势



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理
注: 以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

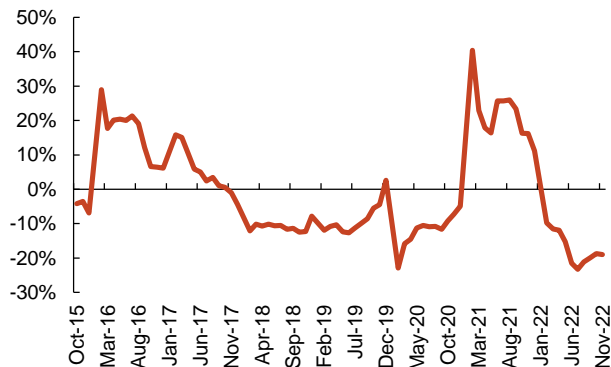
2022 年钛白粉行业整体较为低迷。自 7 月起，国内钛白粉价格持续下行，截至目前仍然维持低位。钛白粉价格在近期的低迷主要是因为下游基建地产需求不振和原材料价格持续回落。需求方面，根据 Wind 数据，2022 年 1-11 月我国房屋竣工面积累计同比增速为-19%；原材料价格方面，22Q4 钛精矿、硫酸价格分别环比-4%、-62%，硫酸法钛白粉原材料价格大幅收窄。后续随着宏观经济的恢复，以及政策对地产产业链的提振，我们认为基建地产产业链的恢复将有效提振钛白粉需求，23 年钛白粉价格有望触底回升。

图 17: 国内钛白粉季度均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 数据截至 2022.12.30

图 18: 国内房屋竣工面积累计同比增速

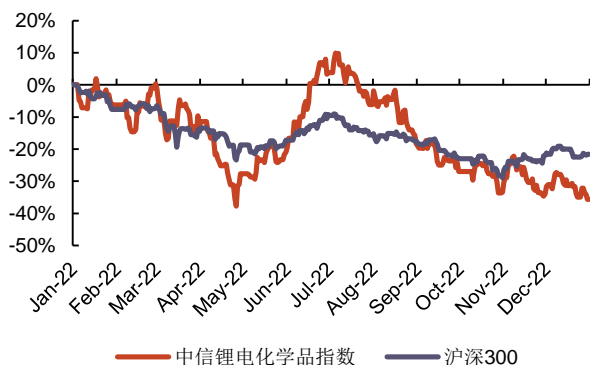


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 注: 数据截至 2022.11

(5) 锂电化学品:

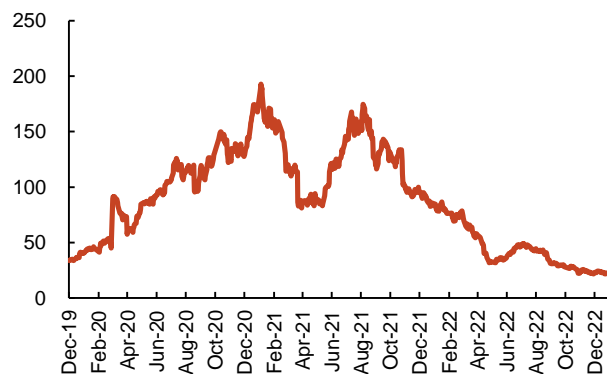
2022 年中信锂电化学品行业指数下跌 35.67%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 33，相较于沪深 300 指数的超额收益率为-14.03%。

图 19：2022 年中信锂电化学品行业指数走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理
 注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

图 20：中信锂电化学品指数 PE-TTM 走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：数据截至 2022.12.30

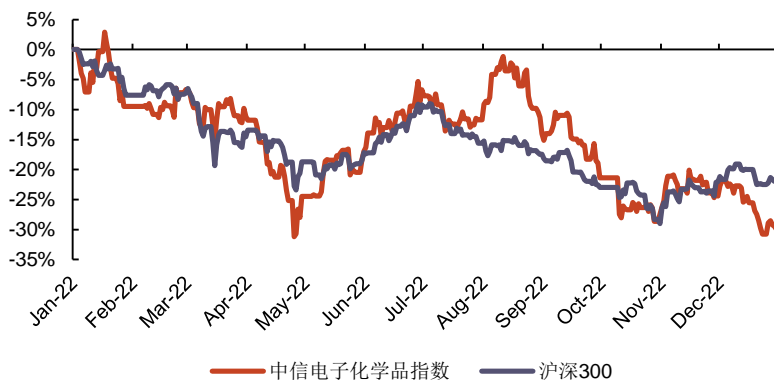
考虑到相关锂电化学品产能的快速释放以及对其供需过剩的负面预期，自 2021 年下半年开始，中信锂电化学品行业指数 PE-TTM 开始快速回落。截至 12 月 30 日，中信锂电化学品行业指数 PE-TTM 仅为 21.5 倍，为自 2019 年 12 月以来的最低值。

行业方面，以六氟磷酸锂为例，2022 年以来六氟磷酸锂价格持续回落，虽然近期有所反弹，但是伴随着六氟磷酸锂新增产能的落地和原料碳酸锂价格的回落，六氟磷酸锂价格在 2023 年的价格中枢相较于 22H2 将进一步降低。不过我们仍旧看好锂电化学品行业内头部企业的后续表现，在原有产品线中行业头部企业凭借自身规模优势、生产成本管控能力、客户资源优势将具有更强的竞争能力，同时也有望获得更高的盈利水平。同时，以天赐材料、多氟多、新宙邦为代表的头部企业也在持续向钠电等新领域进行深入布局，将有望为企业带来新的成长动力。

（6）电子化学品：

2022 年中信电子化学品行业指数下跌 29.91%，在中信分类下所有基础化工板块子行业中涨跌幅排名第 27，相较于沪深 300 指数的超额收益率为 -8.27%。

图 21：2022 年中信电子化学品行业指数走势



资料来源：Wind，光大证券研究所整理
 注：以 2021 年 12 月 31 日点数作为基数

2022 年电子化学品行业的主要催化剂以行业事件及相关政策为主。2022 年 8 月，美国总统拜登正式签署《2022 年芯片与科学法案》（CHIPS and Science Act of 2022）。2022 年 10 月，美国商务部宣布对芯片实施新的出口管制，同时还提及除有特殊许可，禁止美国人（U.S. persons）支持中国先进芯片开发或生产。这些法案、政策、条例的推出将进一步加强对我国半导体产业，特别是高端先进制程领域的限制。因此，我国半导体国产化的必要性、重要性、紧迫性进一步凸显，从而一定程度带动了电子化学品板块的行情。

从长期来看，我们认为中国大陆晶圆代工产能的扩增节奏与产品需求结构和国产半导体材料企业的扩产节奏与产品供应结构是相匹配的。伴随着中国大陆晶圆代工产能，特别是成熟制程产能的快速提升，中国大陆中低端半导体材料的市场需求将会随之提升。这一方面减轻了相关企业对于顶尖材料的研发压力，另一方面也为这些企业提供了自身产品导入晶圆厂商的绝佳机会。中国大陆半导体材料企业在成功实现现有产品的导入，获得稳定且可持续的产品订单后，就可以进入业务发展的正反馈循环中。拥有持续且可观的现金流入后，才有足够的资金去更进一步推动更高端产品的研发，才有希望凭借自主研发能力突破尖端技术壁垒。并且，在先进制程用高尖端半导体材料方面，如 ArF 光刻胶以及高端电子特气领域部分企业也已有所布局，相关半导体材料产品已经逐步向高端领域渗透。

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，美上万航班取消拖累油价，带动聚酯原料市场偏弱整理，成本端对涤纶长丝市场支撑转弱，但仍有部分长丝企业上调报价，市场延续上涨走势，但下游织造企业用工紧张问题难以忽视，开工率继续下滑，用户对涤纶长丝需求减少，整体产销偏差。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场先涨后跌。随着万华新产能的投放，场内观望情绪增加；而春节将至，终端需求将逐步缩减，下游企业进入消化库存阶段，入市采购情绪降温，加上临近月底，供方结算价低于市场成交价格，利空气氛主导下，部分业者出货套利情绪增加，市场商谈重心有所松动。

钛白粉板块：本周，成本面持续窄幅让利，钛白粉实际成交价偏低。近期钛白粉的供需格局相对平衡，企业装置检修增多，持续处于去库存阶段。但价格的成本端支撑不足，价格在供应端为主导因素的推动下整体走势偏弱。而原料硫酸的价格波动幅度明显大于钛白粉，增大钛白粉利润空间。

化肥板块：当前冬储市场进程过半，目前市场主要进行前期预收订单的发货，行情方面维稳为主。同时叠加当前临近年末，年前提货时间缩短。随着疫情管控政策的调整，部分地区运力较为紧张，个别企业降负生产甚至停车。当前复合肥后市行情走势不稳，下游经销商新单跟进放缓，刚需采购为主。

维生素板块：本周国内维生素市场整体窄幅波动，目前多数维生素市场价格弱势僵持，下游刚需采购。目前维生素 E、维生素 K3 市场坚挺运行，出货尚可。近期终端需求未有明显放量，下游用户采购谨慎，多持观望态度，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。

氨基酸板块：本周赖氨酸市场价格小幅下调。原料方面，随疫情防控政策逐渐宽松，粮源运输不再受阻，且临近春节，有变现需求的基层农户出售较为积极，叠加玉米现货价格位于高位，贸易商出货心态较好，玉米市场有效供应增加。进入一月份初期，临近春节有变现需求的基层种植户会加大售粮速度，上旬开始年前玉米市场购销基本接近尾声，企业春节备货基本结束。

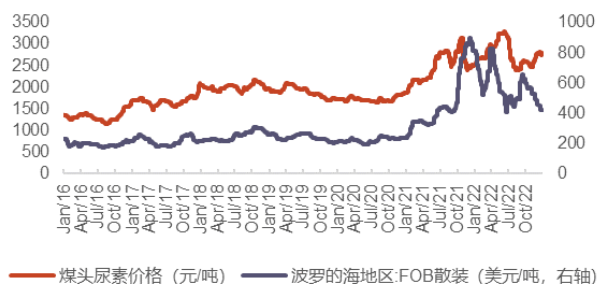
制冷剂板块：本周，制冷剂市场成交清淡。进入 12 月下旬，受限于船期、许可证等因素影响，制冷剂出口市场进入“冬眠期”；主流制冷剂产品价格处于成本线附近甚至部分产品如 R32、R134a 价格倒挂严重，厂家低价出货意愿减弱，部分无库存压力的工厂暂停接单以减少亏损。

有机硅板块：本周有机硅市场安静观望整理。上游原料仍旧处于弱势运行中，综合成本维持高位。场内供需格局表现仍旧不太如意，虽单体企业平均开工水平并不高，但长期累积的库存消耗缓慢，在价格行情不佳的形势下，下游部分工厂已准备停车放假，有机硅成交节奏还在逐步放缓。

2、重点化工产品价格及价差走势

2.1、化肥和农药

图 22：国际国内尿素价格走势



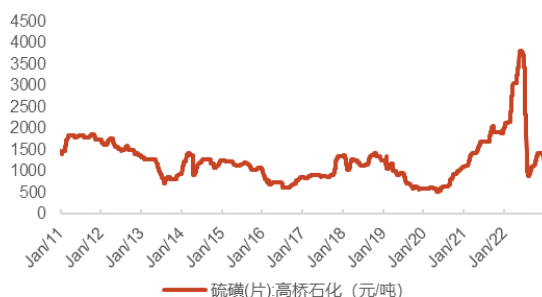
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



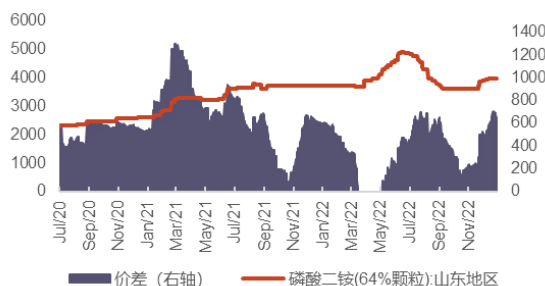
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 24：国内硫磺价格走势（元/吨）



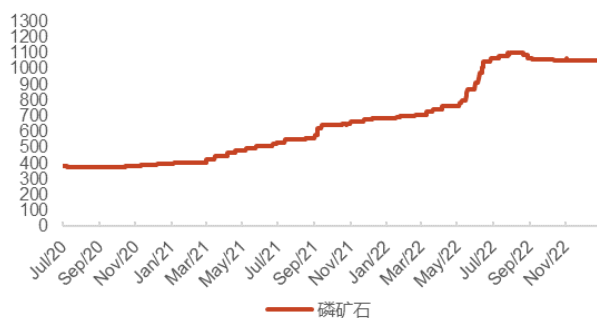
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 25：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



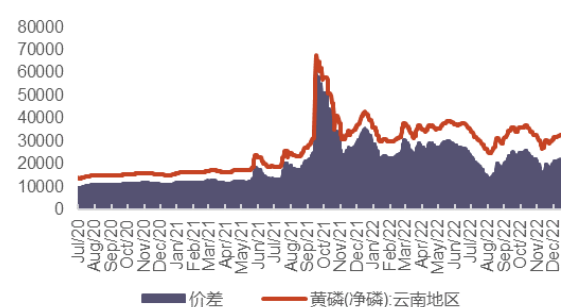
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 26：国内磷矿石价格走势（元/吨）



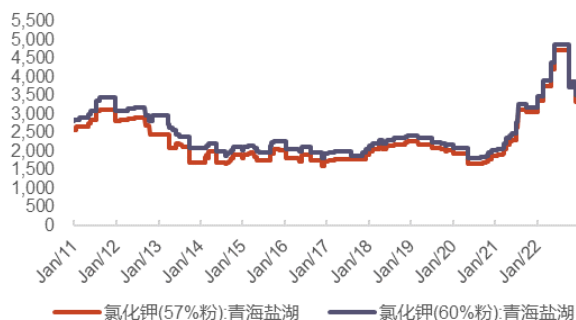
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 27：黄磷价格及价差变动（元/吨）



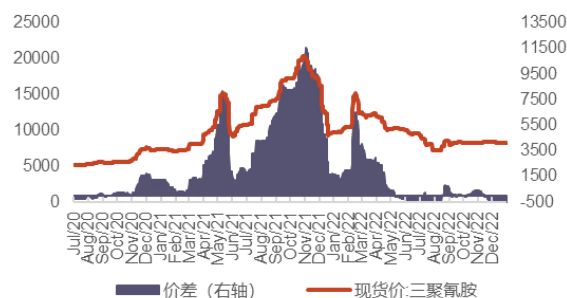
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 28：国内氯化钾价格走势（元/吨）



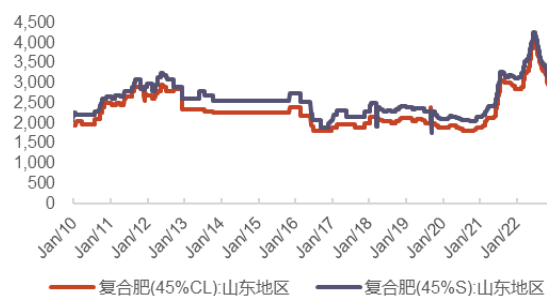
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 29：三聚氰胺价格及价差变动（元/吨）



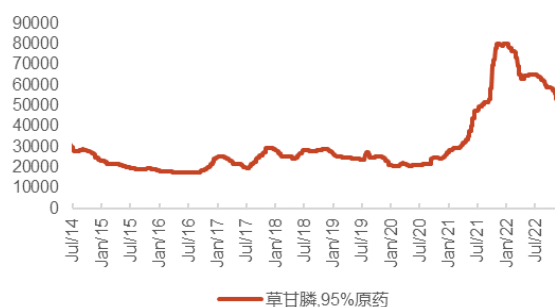
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 30：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

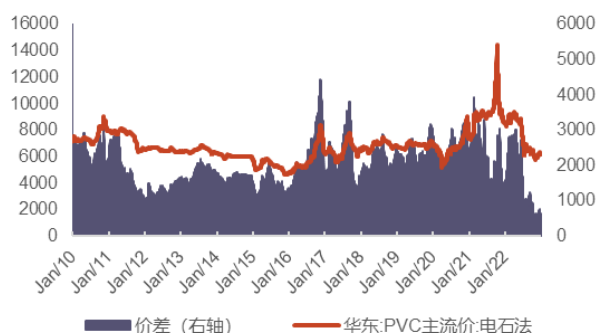
图 31：国内草甘膦价格走势（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

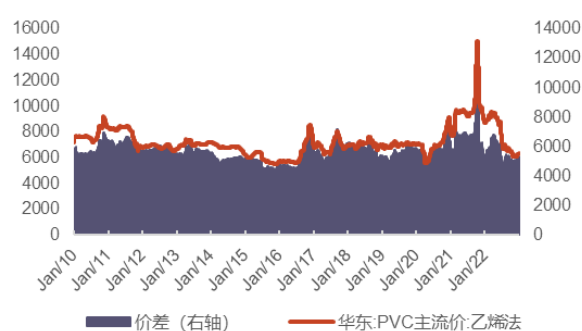
2.2、氯碱

图 32：华东电石法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



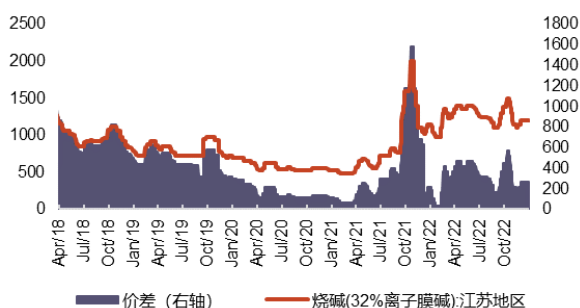
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 33：华东乙烯法 PVC 价格及价差变动（元/吨）



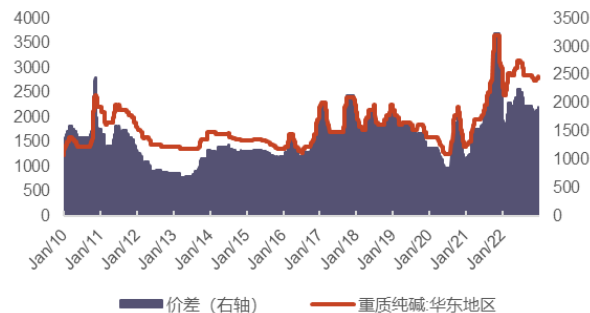
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34：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 35：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 36：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



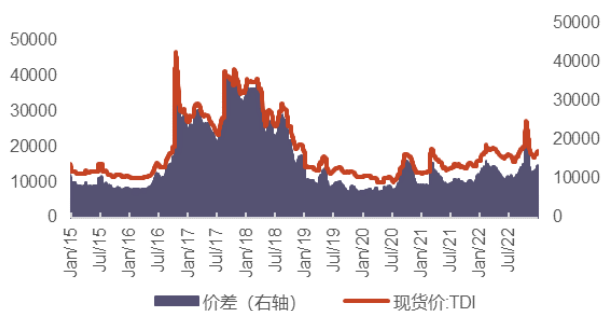
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



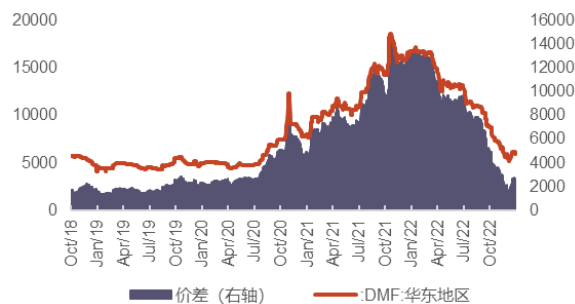
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：TDI 价格及价差变动（元/吨）



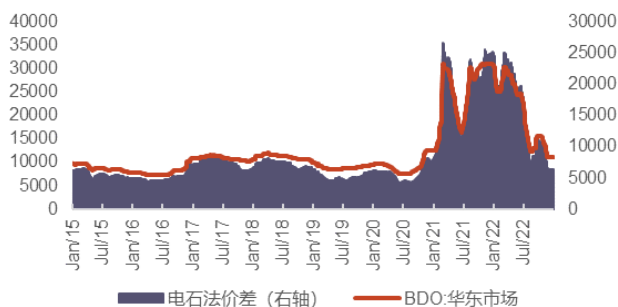
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 39：DMF 价格及价差变动（元/吨）



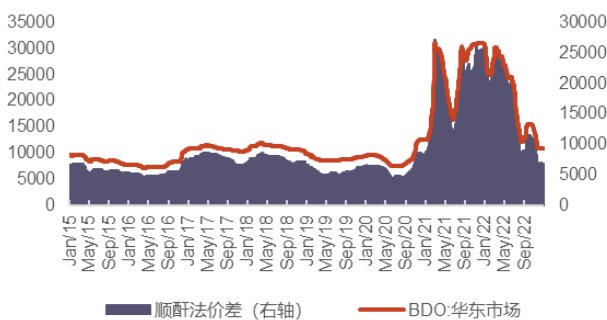
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 40：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



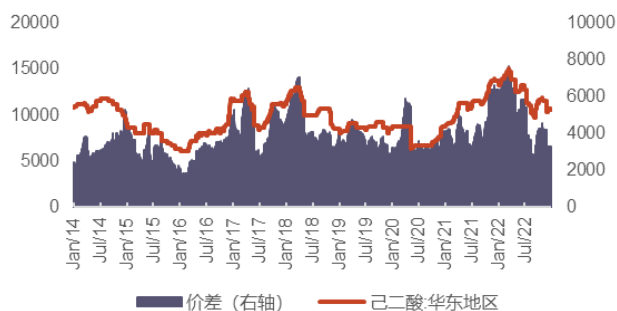
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 41：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



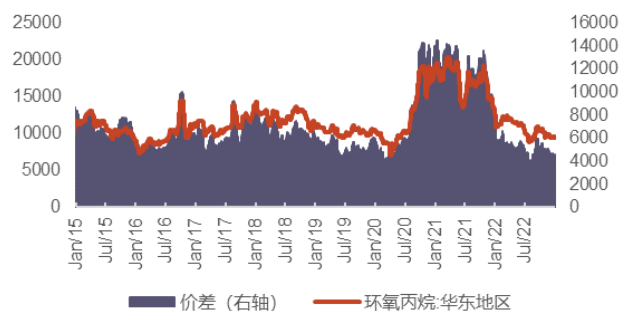
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 42：己二酸价格及价差变动（元/吨）



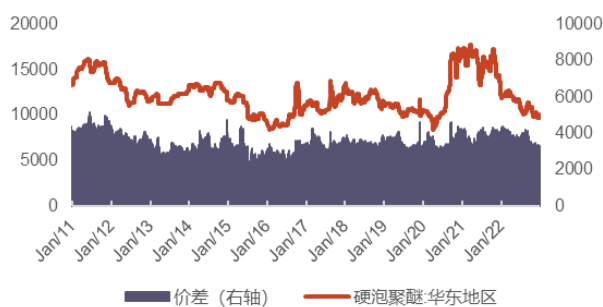
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 43：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



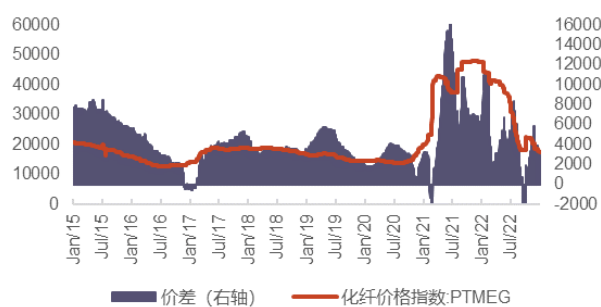
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 44：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 45：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

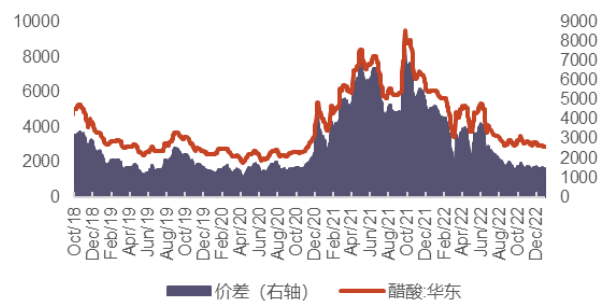
2.4、C1-C4 部分品种

图 46：甲醇价格走势（元/吨）



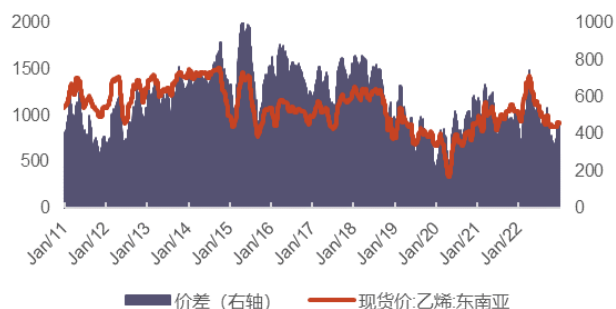
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 47：醋酸价格及价差变动（元/吨）



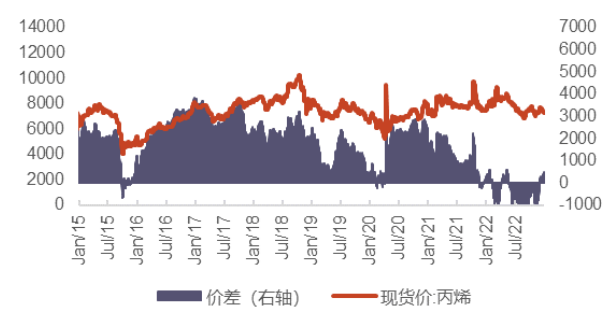
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 48：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 49：丙烯价格及价差变动（元/吨）



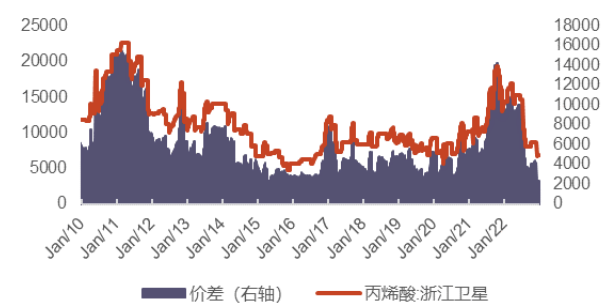
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 50：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 51：丙烯酸价格及价差变动（元/吨）



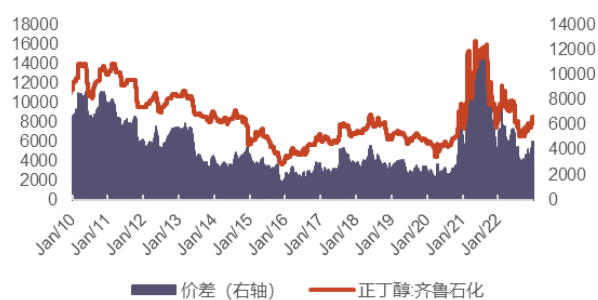
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 52: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 53: 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

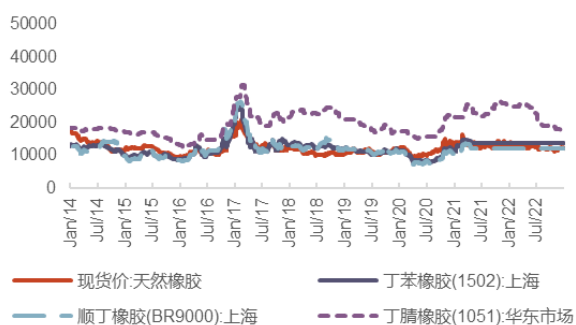
图 54: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.5、橡胶

图 55: 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 56: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

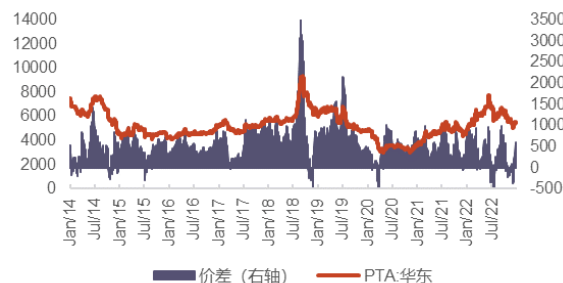
2.6、 化纤和工程塑料

图 57: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



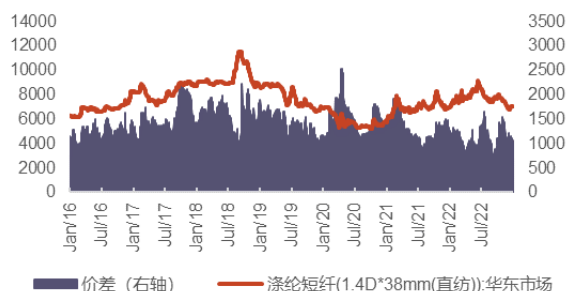
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 58: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



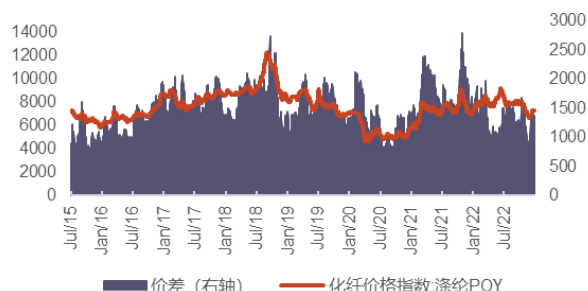
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: 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 60: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



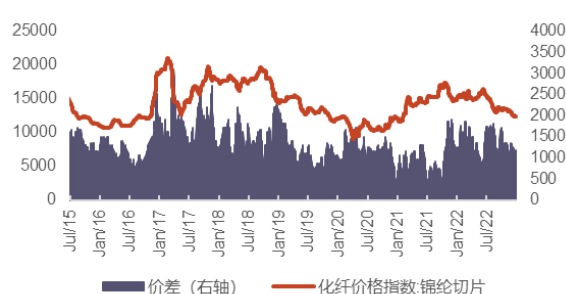
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 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 62: 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 63: 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 64: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 65: 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 66: 苯酚价格走势 (元/吨)



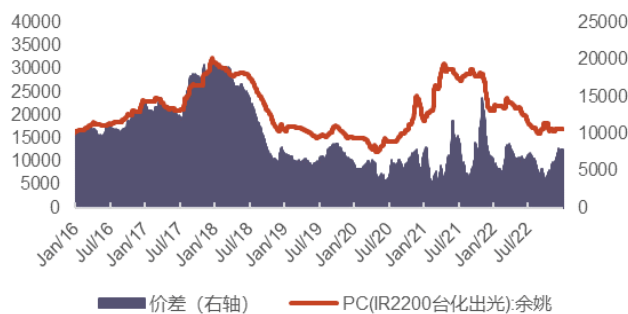
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



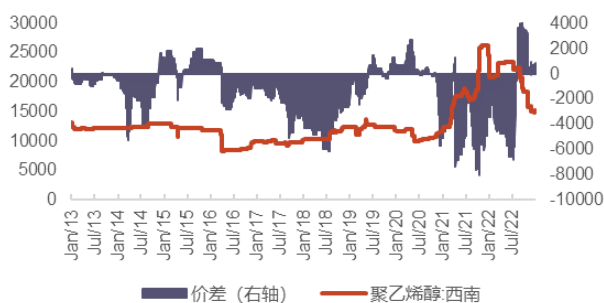
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: PC 价格及价差变动 (元/吨)



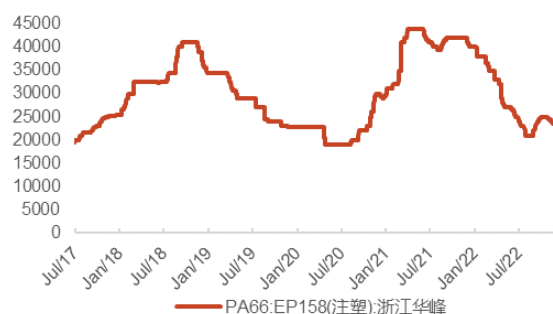
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 69: PVA 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

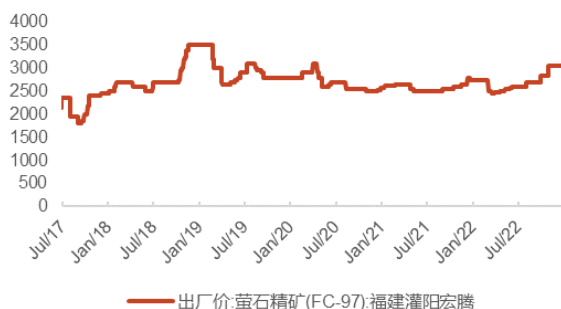
图 70: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

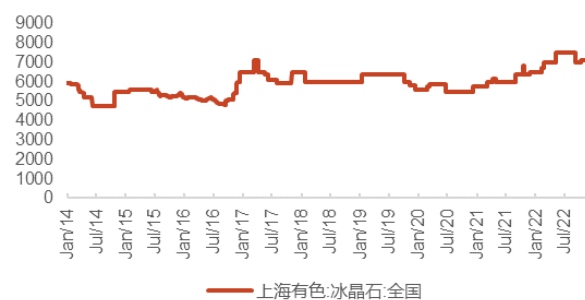
2.7、 氟硅

图 71: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 72: 冰晶石价格走势 (元/吨)



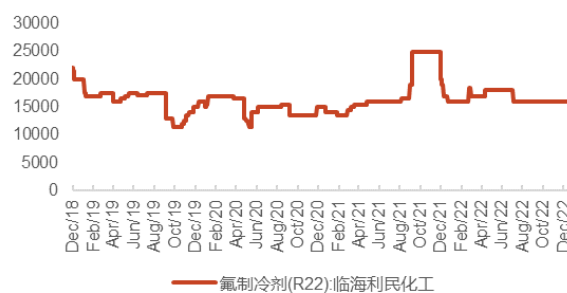
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 73: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 74: R22 价格走势 (元/吨)



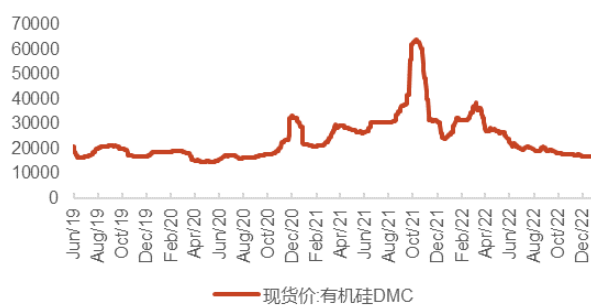
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 75: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 76: 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 77: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 78: 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 79: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



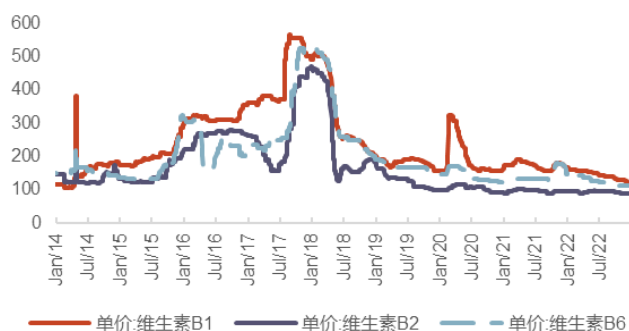
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 80: 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 81: 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 82: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



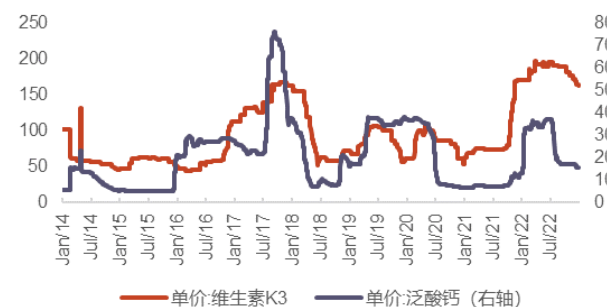
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 83: 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

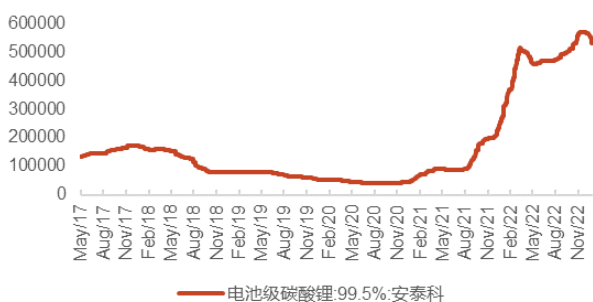
图 84: 维生素 K3、泛酸钙价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

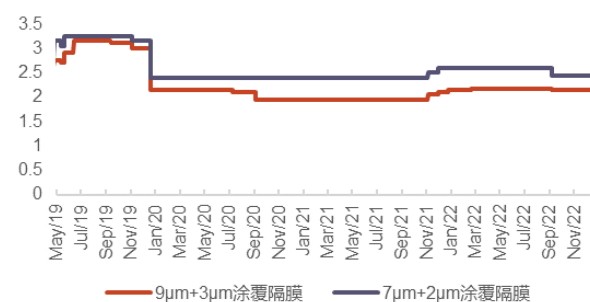
2.9、锂电材料

图 85: 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 86: 锂电隔膜价格走势 (元/平方米)



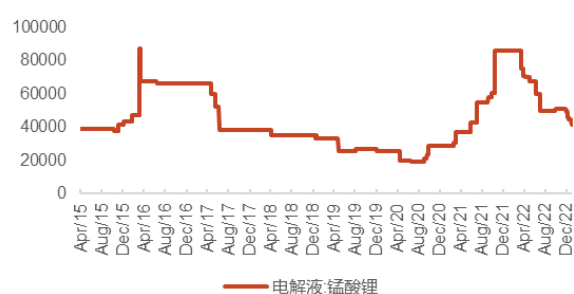
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 87：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/千克）



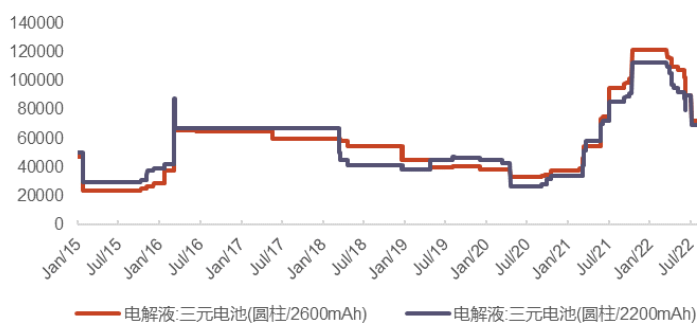
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 88：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 89：三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 90：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