

行业研究

有机硅盈利持续改善，行业格局逐步优化

——基础化工行业周报（20250317-20250323）

要点

有机硅投产高峰已过，企业联合减产，产品价格底部抬升。根据百川盈孚数据，19年至24年期间，国内有机硅DMC产能由151.5万吨/年提升至344万吨/年，后续国内有机硅DMC新增产能仅余下内蒙古兴发科技有限公司规划建设的10万吨/年项目，该项目预计于25年6月建成投产。近期有机硅单体企业检修情况增多，据SMM统计，截至25年2月19日，当前国内已有182万吨单体产能进入检修阶段，3月预计仍有部分单体企业计划检修，国内供应端减量较多，随着旺季需求的来临，有机硅DMC供应预计偏紧运行。价格方面，25年以来有机硅价格涨势明显，对应产品毛利润重回盈利。根据百川盈孚数据，截至25年3月20日，有机硅市场均价为1.45万元/吨，较年初增长了11.5%，截至25年3月21日当周，有机硅毛利润为371.88元/吨，这是25年以来毛利润的首次由负转正。后续来看，由于国内有机硅供给端新增产能有限，叠加需求端的逐步提升，国内有机硅价格及盈利能力进一步下降的空间较为有限，并有望得到修复。

大多有机硅生产企业维持降负荷生产状态，工厂库存处于历史中位水平。随着前期停产检修装置的陆续复产，2024Q4国内有机硅行业开工率陆续回升，目前大多有机硅生产企业停产检修，并维持降负荷生产状态。根据百川盈孚数据，2024年12月、2025年1月、2025年2月，国内有机硅行业开工率分别为82.0%、80.7%、67.5%。库存方面，2024年9月以来有机硅DMC工厂库存有小幅增加，截至2025年3月21日当周，有机硅DMC工厂库存为4.65万吨，处于近3年以来的中位水平。

有机硅下游需求稳步增长，行业供需格局有望好转。根据百川盈孚数据，20-24年间我国有机硅DMC表观消费量由121万吨提升至182万吨，对应CAGR约为10.7%。建筑和电子电器仍然为有机硅DMC主要的应用领域，对应消费量占比分别为25%和23%。此外，20-24年间我国有机硅DMC出口量快速提升，对应CAGR达到22.5%；进口量逐步下滑，表明了随着我国有机硅生产企业凭借持续研发实现了中高端有机硅产品的技术突破。随着光伏、新能源汽车等领域的快速增长，对有机硅材料的需求也将迅速提升。同时，考虑到光伏、新能源汽车等产品迭代对于材料性能要求的提升，其对于高端有机硅材料的需求也将同步增长，进而进一步拓宽有机硅材料在这些新兴领域的市场空间。建议关注有机硅生产端**合盛硅业、兴发集团、新安股份、三友化工、东岳硅材**等；有机硅应用端**回天新材、硅宝科技**等。

板块周涨跌情况：过去5个交易日，沪深两市大部分板块呈现跌势。本周上证指数涨跌幅为-1.60%，深证成指涨跌幅为-2.65%，沪深300指数涨跌幅为-2.29%，创业板指涨跌幅为-3.34%。中信基础化工板块涨跌幅为-1.9%，涨跌幅位居所有板块第21位。

投资建议：（1）上游油气板块建议关注中国石油、中国石化、中国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；③轻烃裂解板块；④煤制烯烃板块。（3）新材料：建议关注①半导体材料；②OLED产业链；③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；④锂电材料：电解液、锂电隔膜、磷化工、氟化工等相关企业；⑤光伏材料：上游硅料、EVA、纯碱等相关企业。（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：原材料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

分析师：周家诺

执业证书编号：S0930523070007

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.com

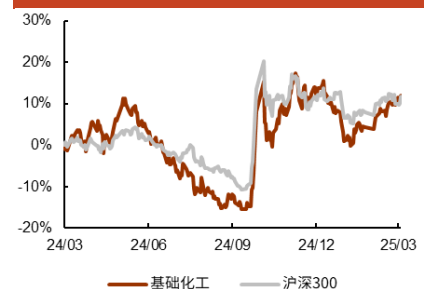
分析师：胡星月

执业证书编号：S0930524070016

010-56513142

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 本周重点关注行业动态.....	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

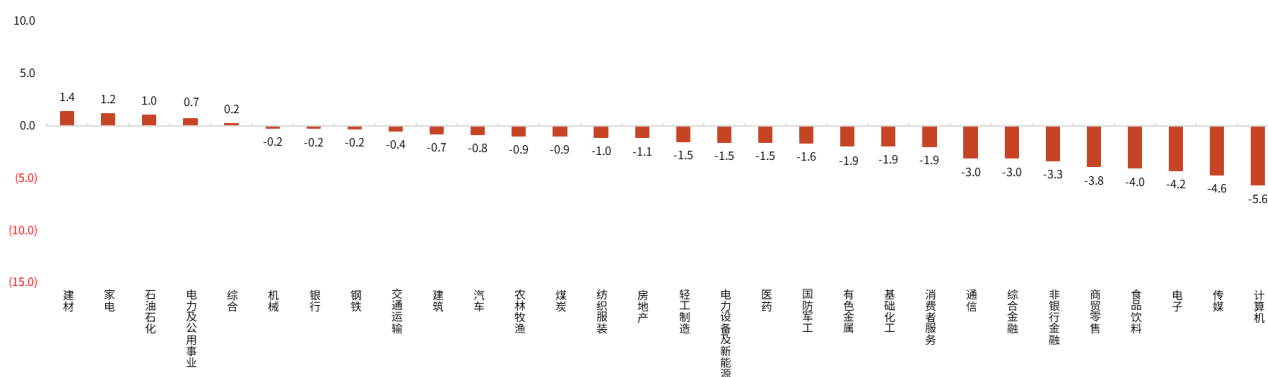
1、本周行情回顾

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，沪深两市大部分板块呈现跌势。本周上证指数涨跌幅为-1.60%，深证成指涨跌幅为-2.65%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.29%，创业板指涨跌幅为-3.34%。中信基础化工板块涨跌幅为-1.9%，涨跌幅位居所有板块第 21 位。

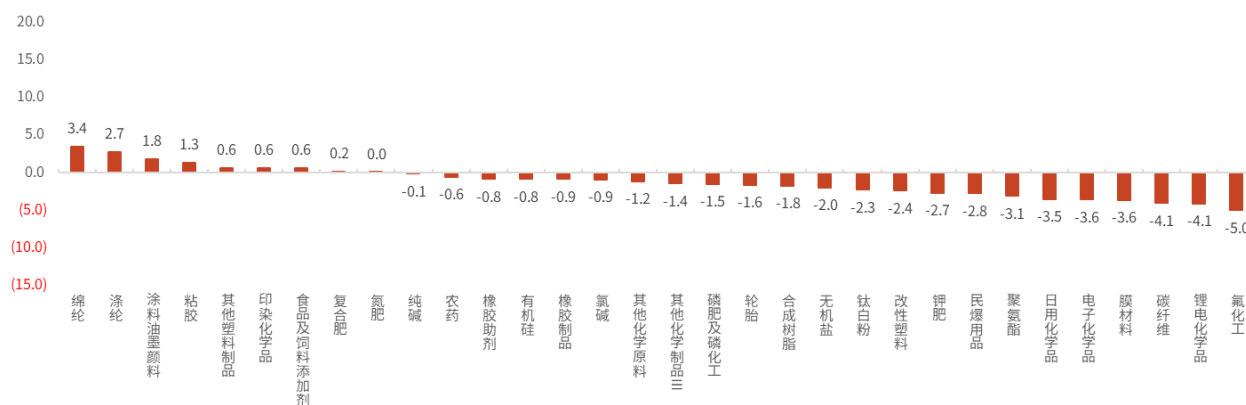
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工行业各子板块部分呈现跌势，涨跌幅前五位的子板块为：涤纶（+3.4%），涤纶（+2.7%），涂料油墨颜料（+1.8%），粘胶（+1.3%），其他塑料制品（+0.6%）。涨跌幅后五位的子板块为：氟化工（-5.0%），锂电化学品（-4.1%），碳纤维（-4.1%），膜材料（-3.6%），电子化学品（-3.6%）。

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：中毅达 (+46.59%)，锦鸡股份 (+39.08%)，安诺其 (+18.75%)，雅运股份 (+18.44%)，惠博普 (+17.00%)。

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
600610.SH	中毅达	7.96	46.59%	90.43%
300798.SZ	锦鸡股份	10.32	39.08%	46.59%
300067.SZ	安诺其	7.41	18.75%	21.08%
603790.SH	雅运股份	15.93	18.44%	28.57%
002554.SZ	惠博普	2.96	17.00%	17.93%
600583.SH	海油工程	6.20	16.10%	20.39%
688722.SH	同益中	18.20	16.00%	23.14%
002165.SZ	红宝丽	5.48	15.37%	21.78%
300721.SZ	怡达股份	15.33	15.35%	19.86%
600759.SH	洲际油气	2.54	14.93%	16.51%

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：瑞华泰 (-13.27%)，天奈科技 (-12.50%)，斯迪克 (-12.38%)，中草香料 (-11.99%)，科拜尔 (-11.59%)。

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
688323.SH	瑞华泰	14.31	-13.27%	-3.11%
688116.SH	天奈科技	43.04	-12.50%	2.35%
300806.SZ	斯迪克	17.06	-12.38%	-15.29%
920016.BJ	中草香料	26.05	-11.99%	10.33%
920066.BJ	科拜尔	41.11	-11.59%	12.66%
301585.SZ	蓝宇股份	53.35	-10.47%	1.25%
688778.SH	厦钨新能	47.06	-10.45%	-4.49%
300684.SZ	中石科技	24.93	-9.90%	-8.01%
300409.SZ	道氏技术	15.61	-9.51%	4.00%
603193.SH	润本股份	33.11	-9.36%	20.27%

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：硫酸(+16.49%)，复合肥(45%CL):山东地区(+6.33%)，纯碱:重质:华东(+4.92%)，硫磺(片):高桥石化(+4.04%)，顺酐:江苏地区(+3.02%)，复合肥(45%S):山东地区(+2.59%)，聚乙烯醇:西南(+2.49%)，维生素 B1:国产(+2.11%)，萤石精矿(FC-97):福建灌阳宏腾(+1.96%)，磷酸二铵(64%颗粒):山东地区(+1.92%)。

表 3：本周化工产品价格涨幅前十

产品	单位	最新价格	较上周涨跌幅	近一月均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2024 均价	2023 均价	2022 均价
硫酸	元/吨	547.50	16.49%	438.17	11.63%	23.73%	314.60	247.03	691.43
复合肥(45%CL):山东地区	元/吨	2,605.00	6.33%	2,427.50	3.30%	10.85%	2,471.07	2,695.07	3,310.44
纯碱:重质:华东	元/吨	1,600.00	4.92%	1,490.50	0.37%	1.59%	1,986.27	2,734.22	2,851.04
硫磺(片):高桥石化	元/吨	2,060.00	4.04%	1,754.00	9.62%	28.75%	1,170.71	964.88	2,152.30
顺酐:江苏地区	元/吨	6,475.00	3.02%	6,237.50	-5.13%	7.47%	6,505.93	7,143.34	8,966.30
复合肥(45%S):山东地区	元/吨	2,975.00	2.59%	2,813.50	4.20%	9.38%	2,819.45	2,972.27	3,544.96
聚乙烯醇:西南	元/吨	13,700.00	2.49%	13,422.22	0.42%	2.49%	13,363.42	14,103.05	20,712.46
维生素 B1:国产	元/千克	242.50	2.11%	237.28	0.97%	4.30%	182.06	116.15	144.33
萤石精矿(FC-97):福建灌阳宏腾	元/吨	3,650.00	1.96%	3,589.33	0.26%	1.96%	3,470.11	3,120.96	2,714.92
磷酸二铵(64%颗粒):山东地区	元/吨	3,975.00	1.92%	3,770.83	3.31%	1.92%	3,919.62	3,838.77	3,979.48

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：丙烯腈:华东(-7.37%)，汽油(92#无铅):新加坡(-6.91%)，汽油(95#无铅):新加坡(-6.82%)，汽油(97#无铅):新加坡(-6.51%)，上海有色:氟化铝:全国(-6.42%)，DMF:华东地区(-6.42%)，石脑油:新加坡地区(-5.74%)，WTI 原油(-5.67%)，Brent 原油(-5.59%)，赖氨酸(98.5%)(-5.02%)。

表 4：本周化工产品价格跌幅前十

产品	单位	最新价格	较上周涨跌幅	近一月均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2024 均价	2023 均价	2022 均价
丙烯腈:华东	元/吨	8,800.00	-7.37%	10,573.33	-11.15%	-8.33%	9,375.20	9,437.26	10,658.08
汽油(92#无铅):新加坡	美元/桶	77.05	-6.91%	83.73	-0.42%	-6.23%	88.53	93.98	110.83
汽油(95#无铅):新加坡	美元/桶	78.61	-6.82%	85.21	-0.91%	-7.97%	93.16	98.71	114.94
汽油(97#无铅):新加坡	美元/桶	78.93	-6.51%	85.63	-0.70%	-8.35%	93.93	100.29	116.62
上海有色:氟化铝:全国	元/吨	10,200.00	-6.42%	10,970.00	-7.43%	-20.62%	10,199.39	9,543.56	9,820.55
DMF:华东地区	元/吨	3,937.50	-6.42%	4,267.67	-1.21%	-7.89%	4,493.81	5,377.83	11,744.25
石脑油:新加坡地区	美元/桶	67.50	-5.74%	71.68	-0.27%	-5.70%	72.33	69.04	83.04
WTI 原油	美元/桶	66.36	-5.67%	70.56	-2.94%	-6.52%	75.64	77.70	94.11
Brent 原油	美元/桶	69.46	-5.59%	74.18	-2.65%	-6.63%	79.64	82.15	98.22
赖氨酸(98.5%)	元/吨	9,080.00	-5.02%	10,123.67	-8.71%	-20.56%	10,547.73	9,454.99	10,902.88

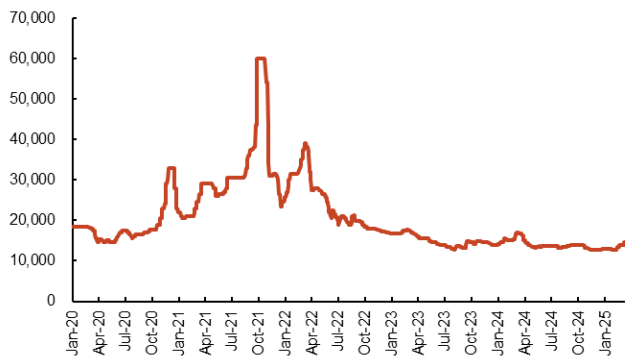
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

1.3 本周重点关注行业动态

有机硅投产高峰已过，多家企业联合检修提价，产品价格及盈利仍处底部水平

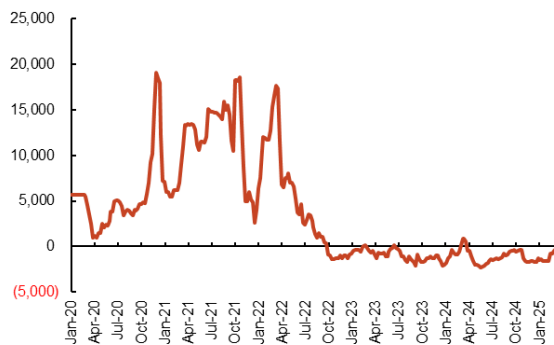
近期有机硅 DMC 价格出现反弹，但价格及盈利能力仍处于历史底部水平。2021 年期间，由于下游光伏等领域需求的快速增长，叠加供给端“能耗双控”等事件的影响，国内有机硅价格大幅上涨。而后，由于有机硅新增产能的陆续投放，国内有机硅行业呈现供过于求的局面，从而导致有机硅价格在 2022-2023 年期间快速下跌，对应产品毛利润也由盈利转向亏损。2024 年下半年以来，国内有机硅价格波动相对平稳，基本处于历史底部水平，对应毛利润仍处于亏损状态。近期有机硅单体企业检修情况增多，国内供应端减量较多，多家企业联合提价，2025 年以来有机硅价格涨势明显，对应产品毛利润重回盈利。根据百川盈孚数据，截至 2025 年 3 月 20 日，有机硅市场均价为 1.45 万元/吨，较年初增长了 11.5%，截至 2025 年 3 月 21 日当周，有机硅毛利润为 371.88 元/吨，这是 2025 年以来毛利润的首次由负转正。后续来看，由于国内有机硅供给端新增产能有限，叠加需求端的逐步提升，国内有机硅价格及盈利能力进一步下降的空间较为有限，并有望得到修复。

图 3：国内有机硅 DMC 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 2025.03.20

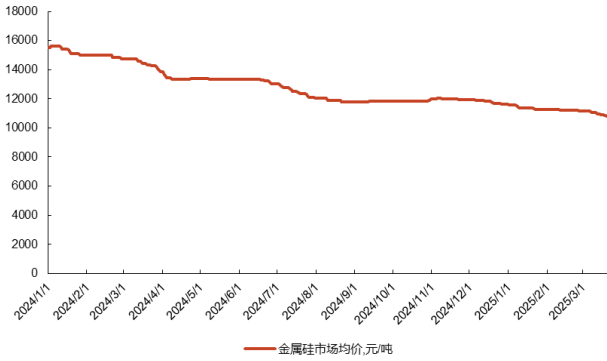
图 4：国内有机硅毛利润（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2025.03.21

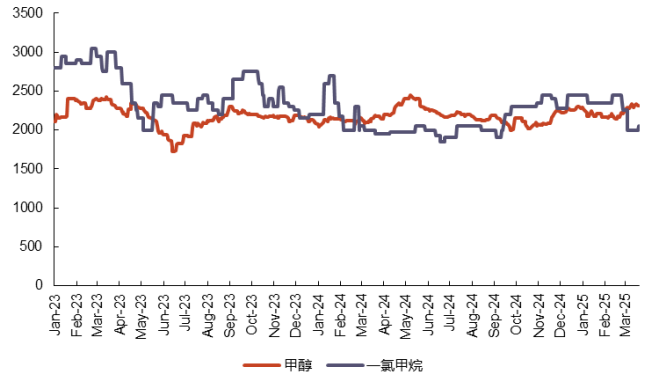
原料端金属硅、一氯甲烷价格整体处于下行态势，甲醇价格总体维持窄幅震荡行情。金属硅方面，2 月以来金属硅市场整体价格下行，下游需求不佳，库存持续累积。根据百川盈孚数据，截至 2025 年 3 月 21 日，金属硅市场均价为 1.07 万元/吨，较年初下跌了 7.3%。甲醇方面，甲醇企业库存持续攀升，叠加部分传统下游复苏进程缓慢，短时间内暂无明显补库需求，市场价格总体维持窄幅震荡行情，根据百川盈孚数据，截至 2025 年 3 月 20 日，甲醇市场均价为 2313 元/吨，较年初上涨了 1.0%。一氯甲烷方面，近期价格处于下跌区间，根据百川盈孚数据，截至 2025 年 3 月 20 日，一氯甲烷市场均价为 2050 元/吨，较年初下跌了 16.3%。

图 5: 金属硅市场均价 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025.03.21

图 6: 甲醇、一氯甲烷市场均价 (元/吨)

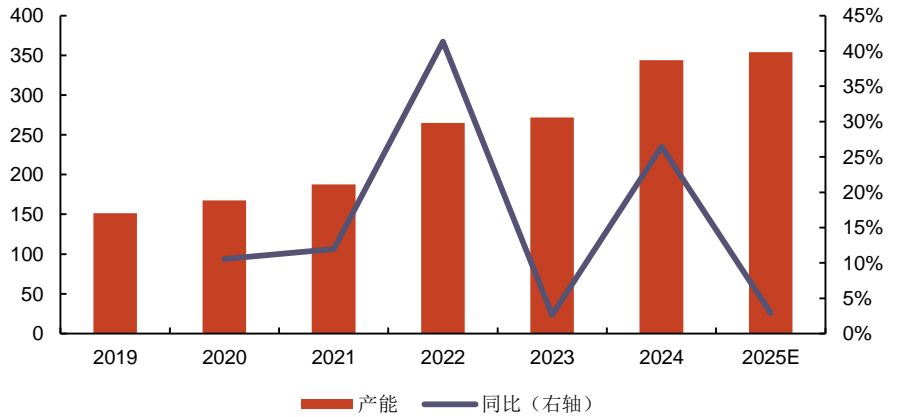


资料来源: 百川盈孚, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025.03.20

近期有机硅单体企业检修情况增多, 预计供应偏紧运行。近期有机硅单体企业检修情况增多, 据 SMM 统计, 截至 25 年 2 月 19 日, 国内已有 182 万吨单体产能进入检修阶段, 3 月预计仍有部分单体企业计划检修, 国内供应端减量较多, 随着旺季需求的来临, 有机硅 DMC 供应预计偏紧运行。

2022 年及 2024 年为有机硅投产大年, 后续新增产能有限。根据百川盈孚数据, 2019 年至 2024 年期间, 国内有机硅 DMC 产能由 151.5 万吨/年提升至 344 万吨/年, 对应 CAGR 为 17.8%。其中, 2022 年和 2024 年为有机硅 DMC 产能的主要增长年份, 2022 年和 2024 年国内有机硅 DMC 产能分别新增 77.5 万吨/年和 72 万吨/年。根据百川盈孚统计, 后续国内有机硅 DMC 新增产能仅余下内蒙古兴发科技有限公司规划建设 10 万吨/年项目, 该项目预计于 2025 年 6 月建成投产。考虑到国内有机硅 DMC 产能投放高峰期已结束, 后续新增产能较为有限, 国内有机硅供需格局有望逐步优化。

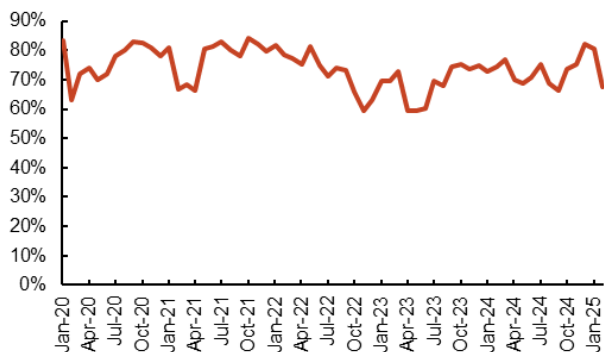
图 7: 国内有机硅 DMC 产能情况 (万吨/年)



资料来源: 百川盈孚, 光大证券研究所整理, 数据截至 2025.01, 预测数据来自百川盈孚

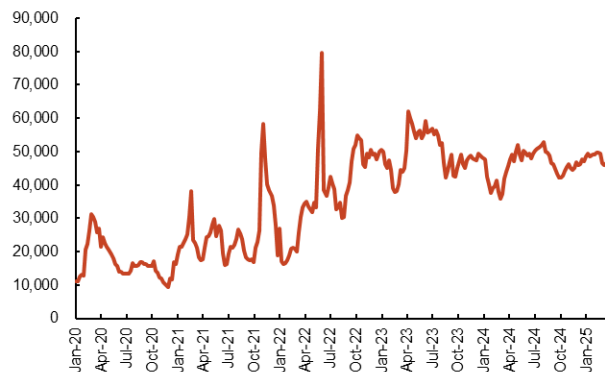
大多有机硅生产企业维持降负荷生产状态, 工厂库存处于历史中位水平。随着前期停产检修装置的陆续复产, 2024Q4 国内有机硅行业开工率陆续回升, 目前大多有机硅生产企业停产检修, 并维持降负荷生产状态。根据百川盈孚数据, 2024 年 12 月、2025 年 1 月、2025 年 2 月, 国内有机硅行业开工率分别为 82.0%、80.7%、67.5%。库存方面, 2024 年 9 月以来有机硅 DMC 工厂库存有小幅增加, 截至 2025 年 3 月 21 日当周, 有机硅 DMC 工厂库存为 4.65 万吨, 处于近 3 年以来的中位水平。

图 8：国内有机硅 DMC 开工率



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2025.02

图 9：国内有机硅 DMC 工厂库存 (吨)

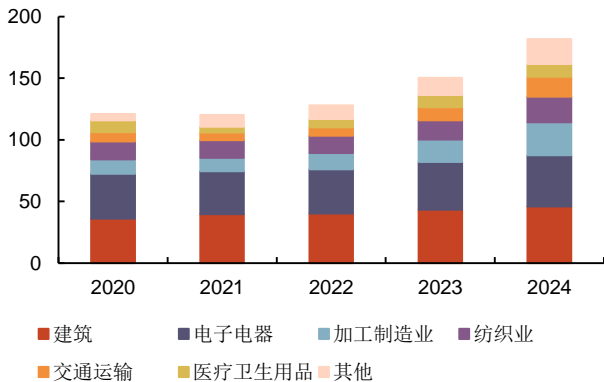


资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2025.03.21

有机硅下游需求稳步增长，行业供需格局有望好转

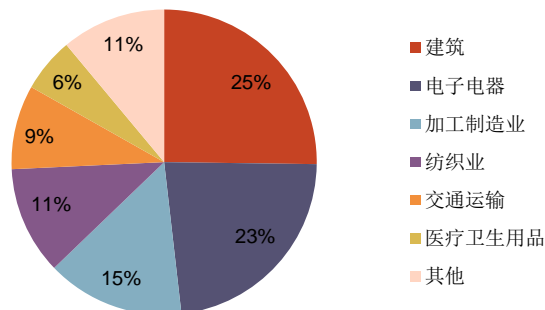
2023-2024 年国内有机硅消费量快速提升，建筑及电子电器为主要应用领域。根据百川盈孚数据，2020-2024 年期间我国有机硅 DMC 表观消费量由 121 万吨提升至 182 万吨，对应 CAGR 约为 10.7%。其中，2023 年和 2024 年有机硅 DMC 表观消费量增长显著，同比分别增长 22.2 万吨和 31.4 万吨。而从消费结构来看，建筑和电子电器仍然为有机硅 DMC 主要的应用领域，对应消费量占比分别为 25%和 23%。

图 10：2020-2024 年国内有机硅 DMC 消费量情况 (万吨)



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

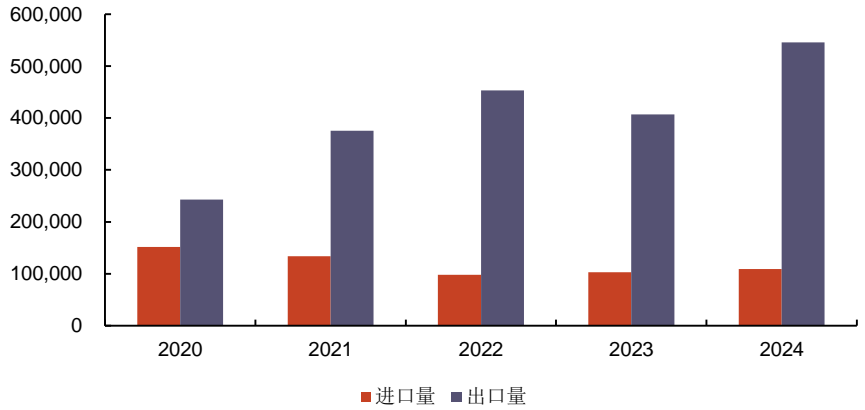
图 11：2024 年国内有机硅 DMC 消费结构 (按消费量统计)



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

我国有机硅进口量呈下降趋势，出口量逐步提升。根据百川盈孚数据，2020-2024 年期间，我国有机硅 DMC 进口量由 15.2 万吨下降至 10.9 万吨。进口量的下降表明了我国对于国外企业有机硅产品依赖性的降低，也表明了我国有机硅生产企业凭借持续研发实现了中高端有机硅产品的技术突破。另外，出口量方面，2020-2024 年期间，我国有机硅 DMC 出口量由 24.3 万吨提升至 54.6 万吨，对应 CAGR 约为 22.5%。

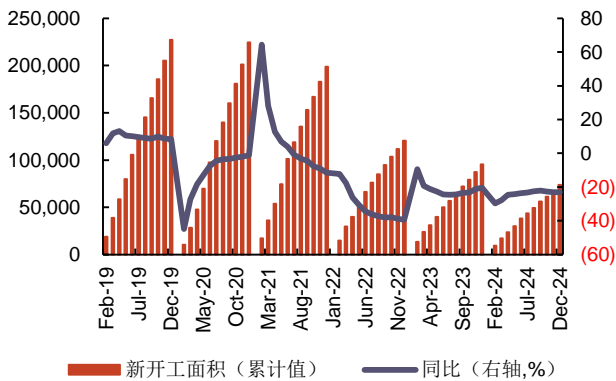
图 12: 国内有机硅 DMC 进出口情况 (吨)



资料来源: 海关总署, 百川盈孚, 光大证券研究所整理

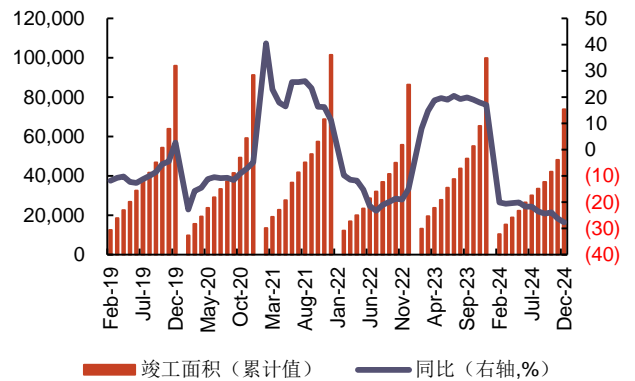
2024 年房屋新开工面积及竣工面积有所下滑, 但随政策推进高端有机硅密封胶材料渗透率有望提升。根据 Wind 数据, 2024 年我国房屋新开工面积为 7.39 亿平方米, 同比下降 23%; 我国房屋竣工面积为 7.37 亿平方米, 同比下降 27.7%。虽然 2024 年我国建筑业景气度有所下滑, 但是随着 2024 年下半年以来中央、地方政策持续加码, 装饰装修行业提档升级、“城市更新计划”大力实施、绿色节能市场需求的不断提高, 有机硅密封胶材料在建筑领域的市场空间将有望进一步提升, 对应高端建筑密封胶的市场占比也有望进一步加大。

图 13: 2019-2024 年我国房屋新开工面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

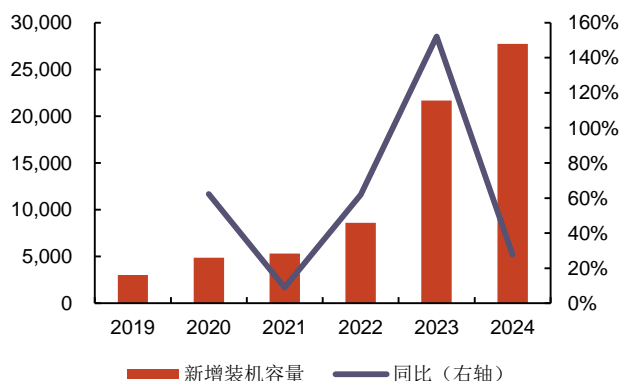
图 14: 2019-2024 年我国房屋竣工面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

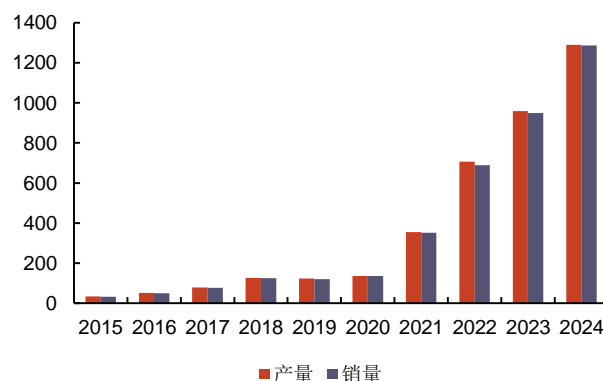
光伏、新能源汽车等新兴领域仍快速增长, 为有机硅需求提供充足增量。除建筑等传统领域外, 光伏、新能源汽车等新兴领域也是有机硅重要的下游应用场景。根据 Wind 数据, 2024 年我国光伏新增装机容量达 2.77 亿千瓦, 同比增长 27.8%; 我国新能源汽车产量达 1289 万辆, 同比增长 34.4%; 新能源汽车销量达 1287 万辆, 同比增长 35.5%。随着光伏、新能源汽车等领域的快速增长, 对应有机硅材料的需求也将迅速提升。此外, 考虑到光伏、新能源汽车等产品迭代对于材料性能要求的提升, 其对于高端有机硅材料的需求也将同步增长, 进而拓宽有机硅材料在这些新兴领域的市场空间。

图 15: 2019-2024 年我国新增光伏装机容量 (万千瓦)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图 16: 2015-2024 年我国新能源汽车产销量 (万辆)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

投资建议: 我国有机硅行业投产高峰已过, 后续新增产能相对有限。随着传统建筑领域相关政策的落地, 对应高端有机硅密封材料需求将有所提振。在光伏、新能源汽车等新兴领域方面, 对应市场需求仍保持快速增长。因此, 我们认为后续国内有机硅行业供需格局有望持续改善, 对应产品盈利能力将得到修复。建议关注有机硅生产端合盛硅业、兴发集团、新安股份、三友化工、东岳硅材等; 建议关注有机硅应用端回天新材、硅宝科技等。

表 5: 工业硅、有机硅企业市值弹性测算表

股票代码	公司简称	总市值 (亿元)	有机硅产能 (万吨)	市值/有机硅产能 (万元/吨)	有机硅上涨 1000 元/吨增厚利润 (亿元, 年化)	2025 年归母净利润 (亿元, Wind 一致预期)
603260.SH	合盛硅业	652.58	86.5	7.54	7.35	31.45
600141.SH	兴发集团	248.34	30	8.28	2.55	22.52
300821.SZ	东岳硅材	99.12	30	3.30	2.55	-
600596.SH	新安股份	129.66	27.5	4.71	2.34	-
600409.SH	三友化工	114.78	20	5.74	1.70	7.70

资料来源: 各公司公告, Wind, 光大证券研究所整理, 注 1: 各企业有机硅产能按照有机硅单体产能×0.5 进行计算; 注 2: 增厚利润不考虑对应生产成本和费用的增加, 仅考虑所得税的计提, 对应所得税税率为 15%; 注 3: 股价日期为 2025 年 3 月 21 日; 注 4: 产能数据统计截至 2025 年 3 月 21 日; 注 5: 东岳硅材、新安股份暂无 25 年 wind 一致预期。

风险分析: 原材料快速下跌和维持高位的风险; 下游需求不及预期风险; 行业竞争加剧风险。

1.4 子行业动态跟踪

化纤板块：现阶段俄乌局势缓和预期令油市承压，但美国成品油库存下降，国际油价有所反弹，原料市场走势震荡，成本面支撑有限，涤纶长丝相关从业者市场心态不佳，报价大多以稳为主，且下游用户前期采买后，入市热情消退，长丝市场出货难度再次升级，回归累库局面。

聚氨酯板块：本周国内聚合 MDI 市场持续下挫。当前聚合 MDI 市场均价 16600 元/吨，较上周价格下降 500 元/吨，降幅为 2.92%。供方控货心态强烈，北方大厂陆续释放控货及检修消息，但短期内对市场提振作用并不明显。现阶段，终端需求仍需时间释放。

钛白粉板块：本周高成本与弱需求交错博弈，钛白粉新单已无让利空间。钛白粉早前定价已难满足厂家实现目标利润，产能大厂可凭借自有矿山或早前大批量低价采购的钛矿原料换取产品价格优势，但硫酸价格接连上涨，部分厂家成本线已突破报价水平线。然而在需求方面，下游行业中涂料、型材、油墨等领域的弱化情况并未缓解。

化肥板块：本周复合肥市场行情波动不大，厂家延续前期订单出货，复合肥涨价始终向终端传导节奏缓慢，部分地区终端倒挂出厂高价，加之原料市场长期走势不明朗，局部甚至出现有价无市的局面。

维生素板块：本周维生素 A、维生素 E 市场行情下滑明显，维生素 C、肌醇市场行情延续弱势运行，烟酰胺市场价格小幅上扬。维生素整体市场需求持续疲软，下游采购压价，市场交投信心不足，近期部分产品行情持续偏弱运行。

氨基酸板块：本周经销商市场 98.5%赖氨酸价格先下跌后稳定，苏氨酸、固体蛋氨酸价格上涨，缬氨酸价格稳定，色氨酸价格下跌。70%赖氨酸 5.1-5.4 元/公斤，98.5%赖氨酸 8.5-8.9 元/公斤，苏氨酸 9.7-10.1 元/公斤，蛋氨酸 21.1-21.6 元/公斤，缬氨酸 13.8-14.5 元/公斤，色氨酸 53-55 元/公斤。

制冷剂板块：本周，制冷剂市场延续向好行情。目前海外需求增速明显，空调排产大幅提升，内外贸价格趋同，多重利好因素支撑下，制冷剂产品在旺季预期下价格仍存上行空间。

有机硅板块：本周有机硅市场维持稳定。DMC 市场主流报价在 13900-14300 元/吨，107 胶报价在 14300 元/吨附近；生胶报价在 15000 元/吨附近；甲基硅油价格在 15800 元/吨附近。各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时减产措施逐步实施，市场在供需调整中逐渐趋于平衡，不过整体扭转难度较大。

2、重点化工产品价格及价差走势

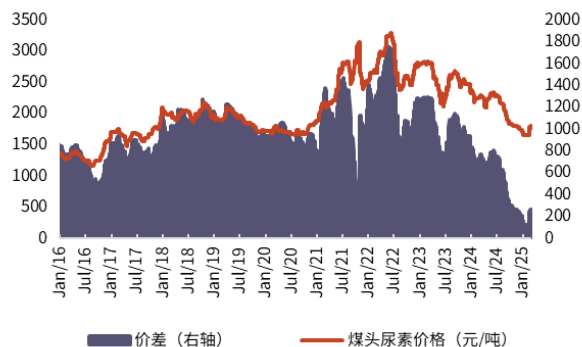
2.1 化肥和农药

图 17：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 18：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



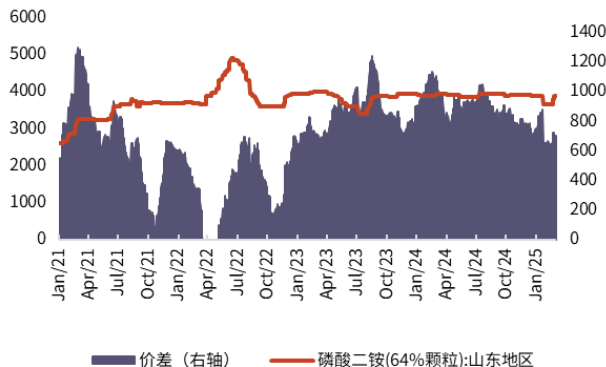
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 19：国内硫磺价格走势（元/吨）



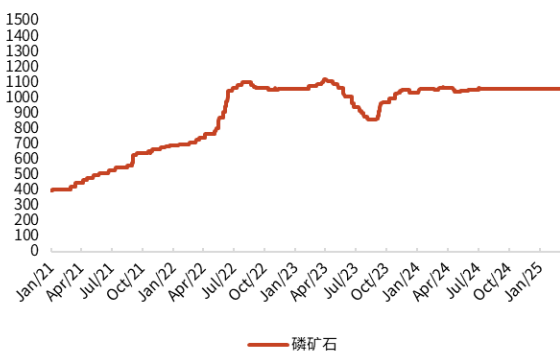
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 20：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 21：国内磷矿石价格走势（元/吨）



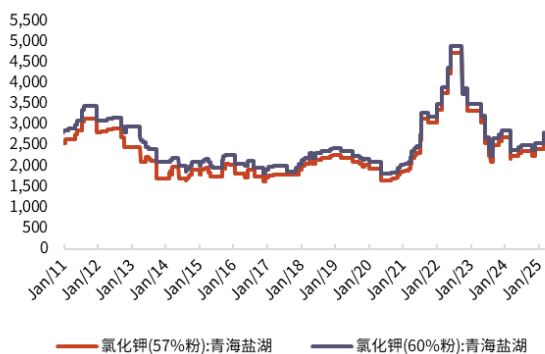
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：黄磷价格及价差变动（元/吨）



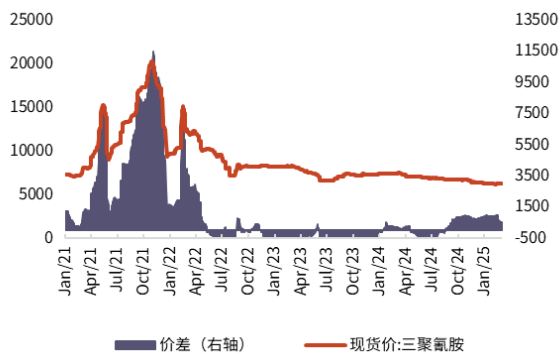
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



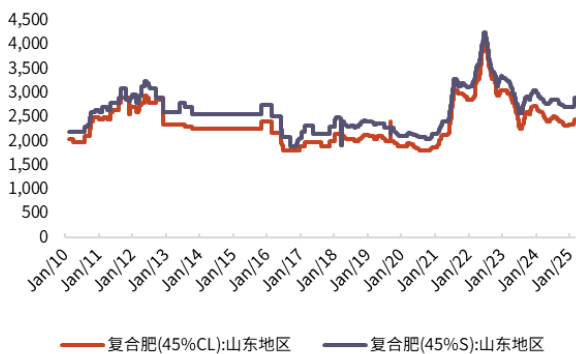
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 24: 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 25: 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

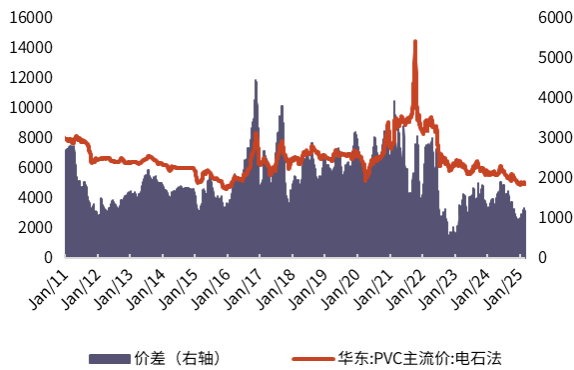
图 26: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

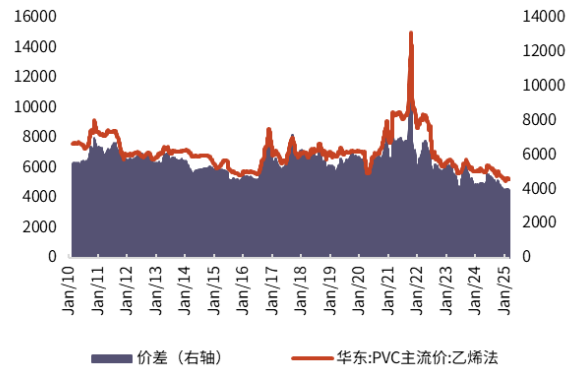
2.2 氯碱

图 27: 华东电石法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



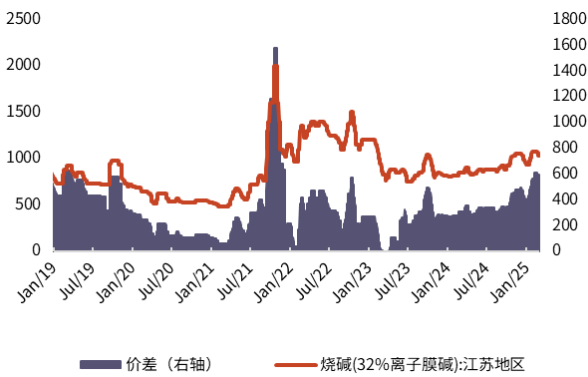
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 28: 华东乙烯法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



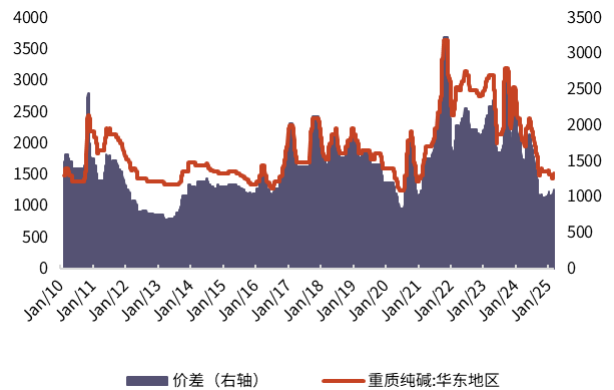
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 29: 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

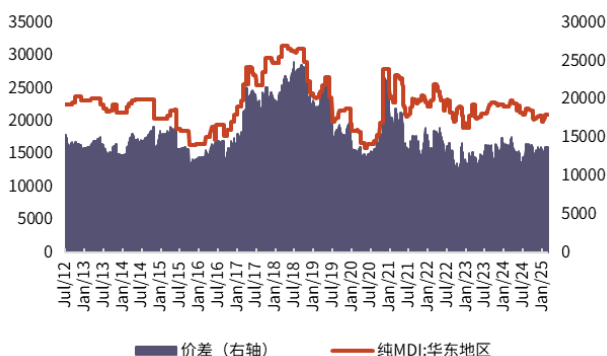
图 30: 纯碱价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

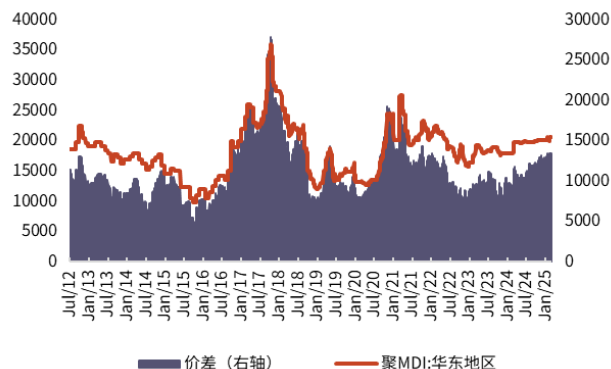
2.3 聚氨酯

图 31：纯 MDI 价格及价差变动（元/吨）



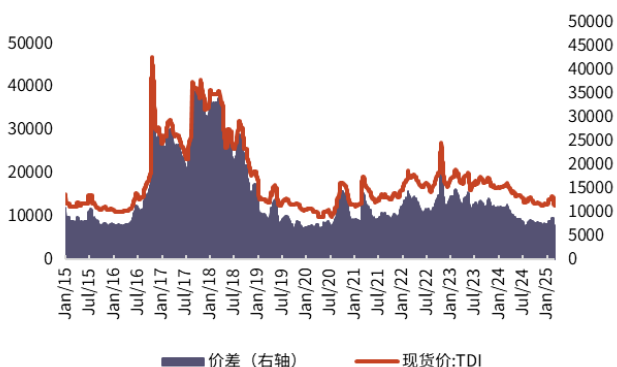
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 32：聚 MDI 价格及价差变动（元/吨）



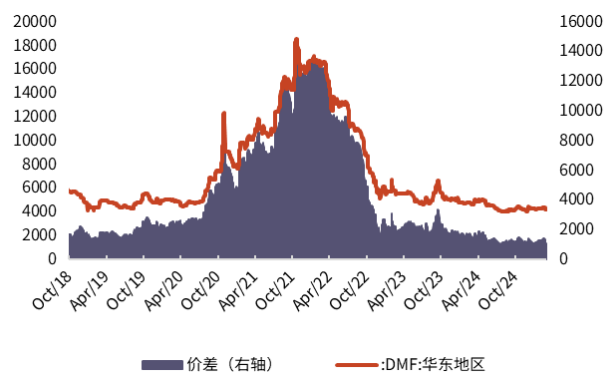
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 33：TDI 价格及价差变动（元/吨）



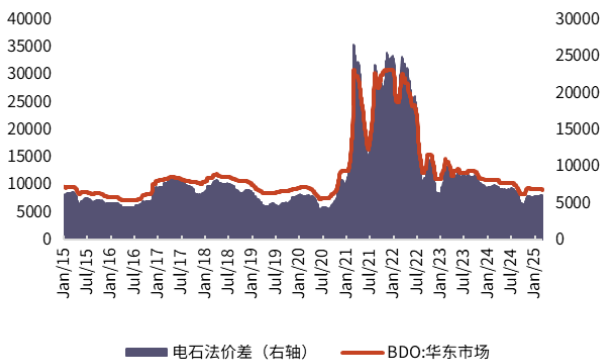
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 34：DMF 价格及价差变动（元/吨）



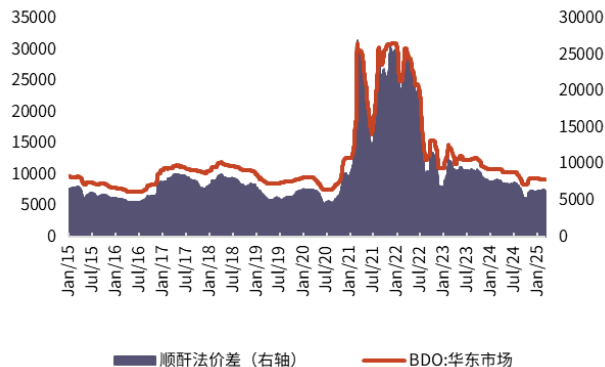
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：BDO 价格及电石法价差变动（元/吨）



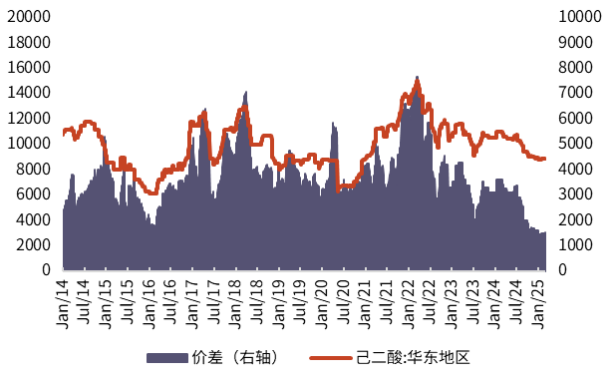
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：BDO 价格及顺酐法价差变动（元/吨）



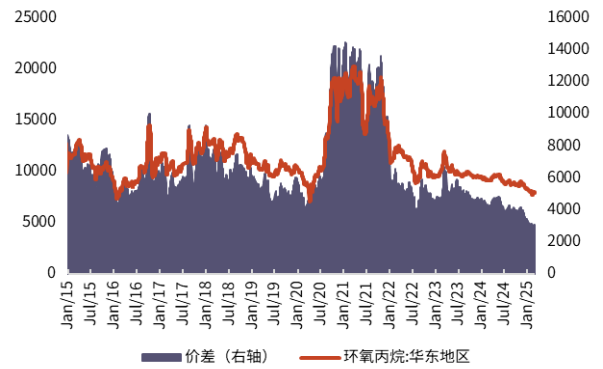
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37: 己二酸价格及价差变动 (元/吨)



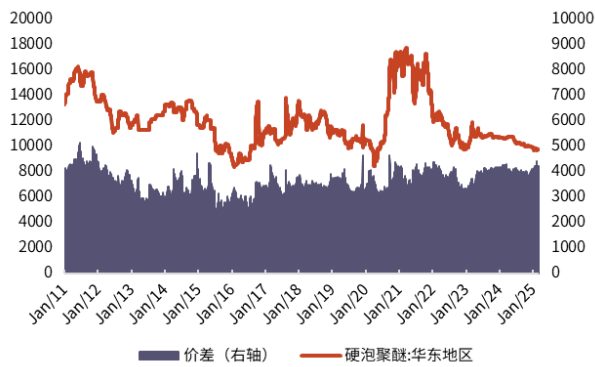
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 38: 环氧丙烷价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



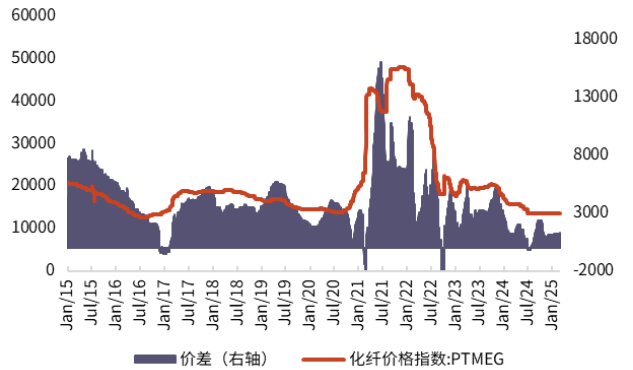
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 39: 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

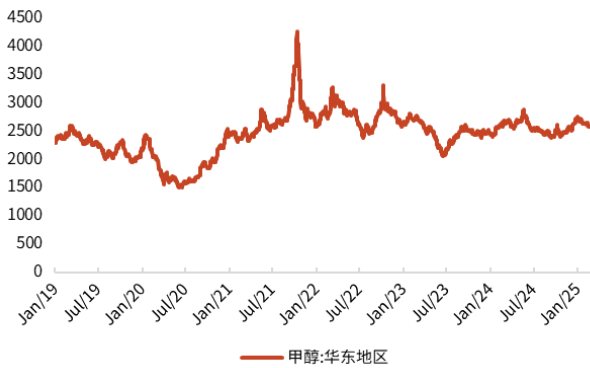
图 40: PTMEG 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

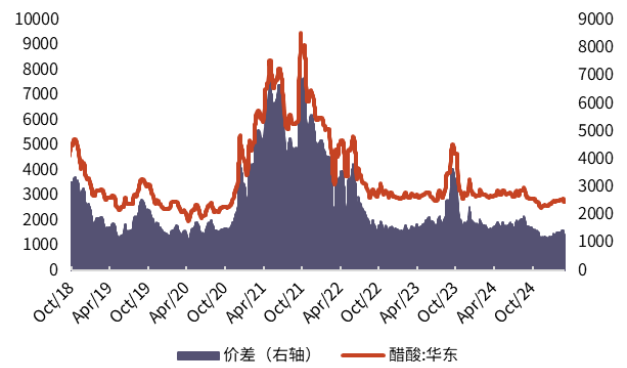
2.4 C1-C4 部分品种

图 41: 甲醇价格走势 (元/吨)



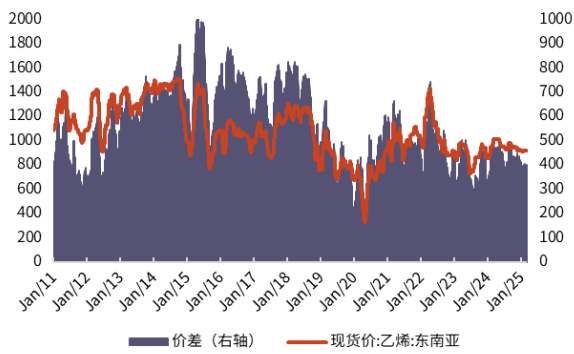
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 醋酸价格及价差变动 (元/吨)



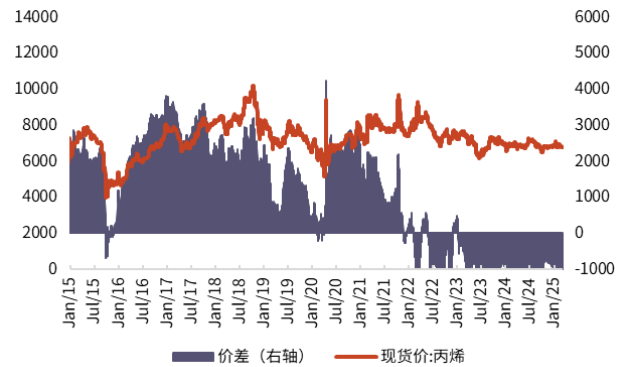
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 43: 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 44: 丙烯价格及价差变动 (元/吨)



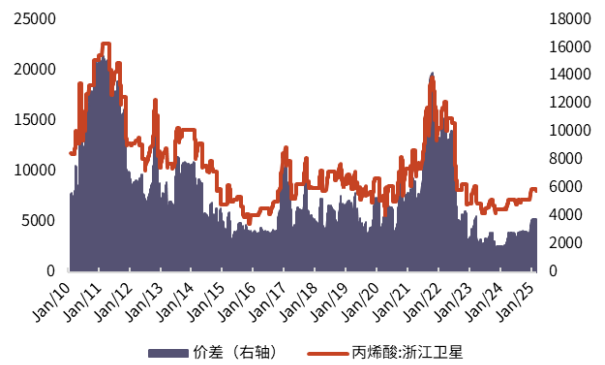
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 45: 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 46: 丙烯酸价格及价差变动 (元/吨)



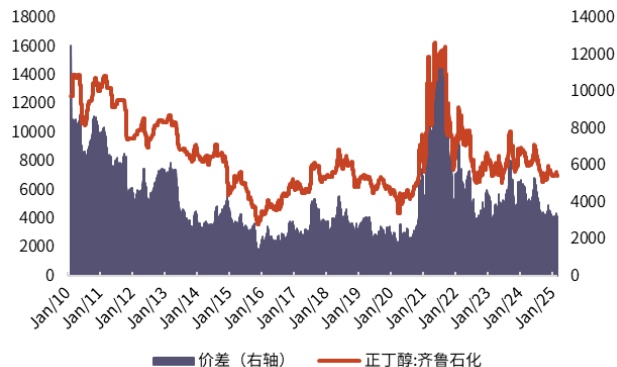
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 48: 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

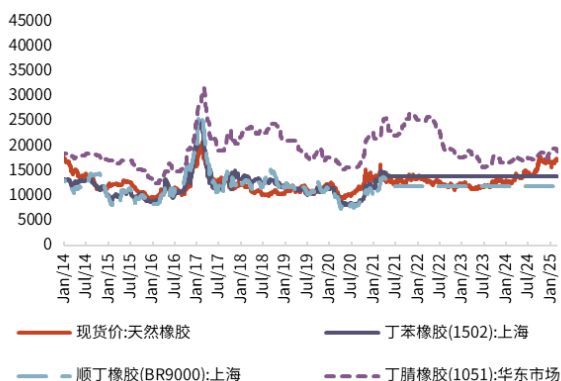
图 49: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

2.5 橡胶

图 50: 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 51: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

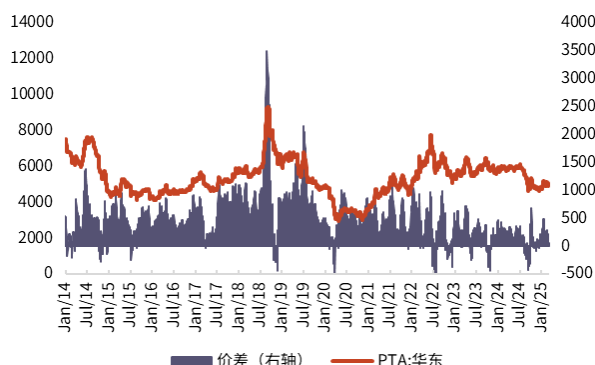
2.6 化纤和工程塑料

图 52: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



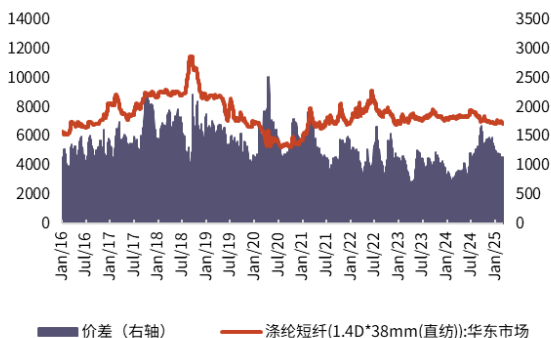
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



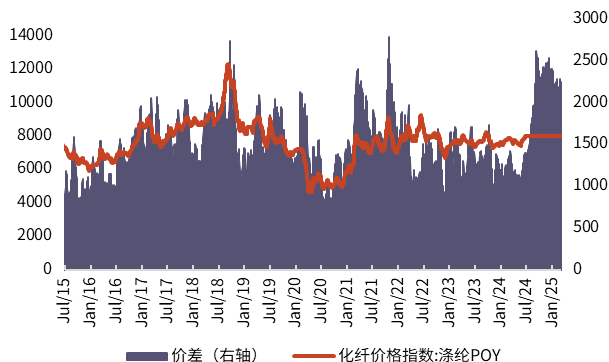
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 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 55: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



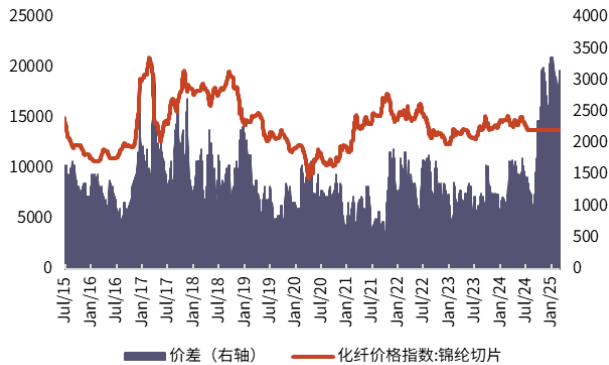
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



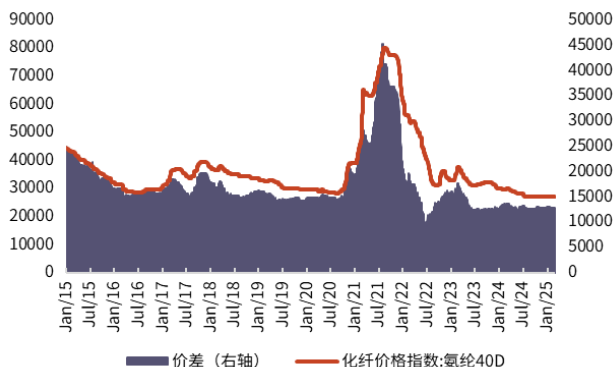
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 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 58: 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 59: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 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 61: 苯酚价格走势 (元/吨)



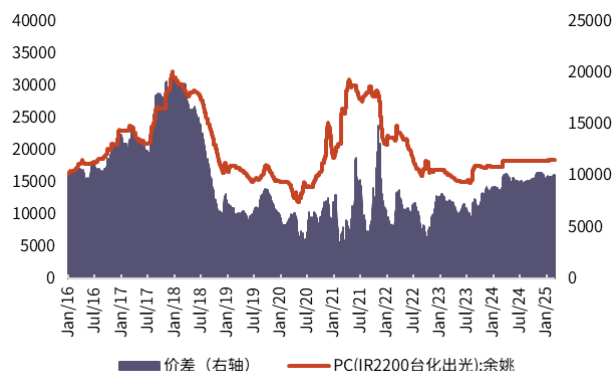
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



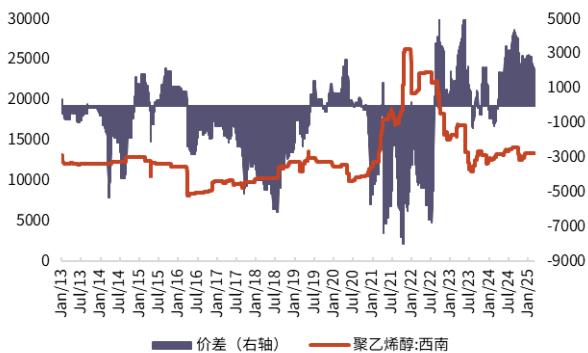
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: 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 64: PVA 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

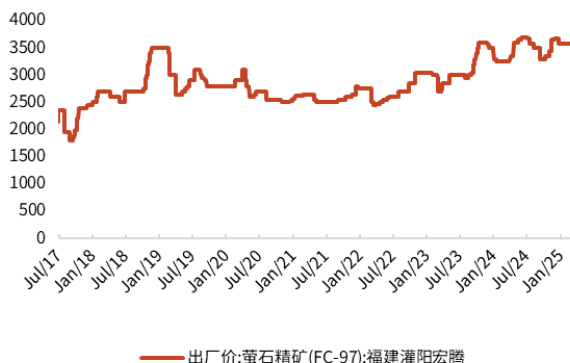
图 65: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

2.7 氟硅

图 66: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 69: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 70: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 71: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

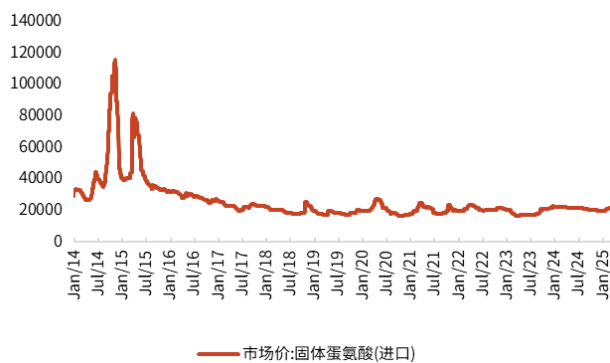
2.8 氨基酸&维生素

图 72: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 73: 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 74: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



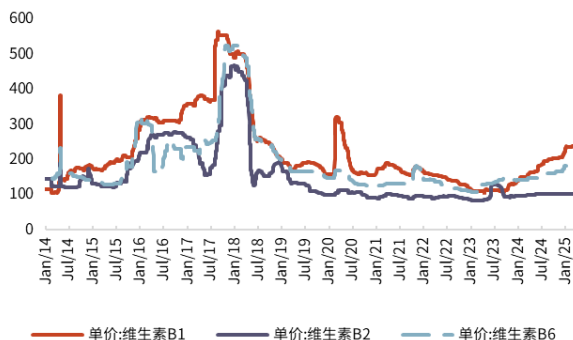
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 75: 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 76: 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 77: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



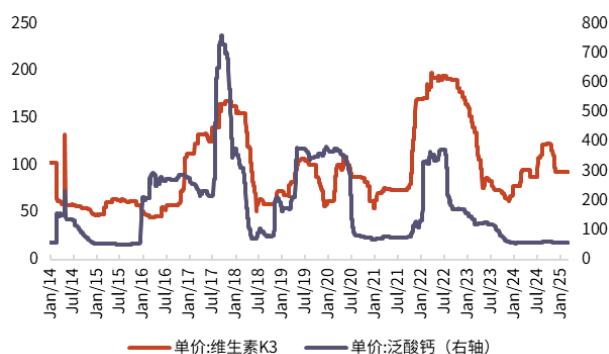
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 78: 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 79: 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

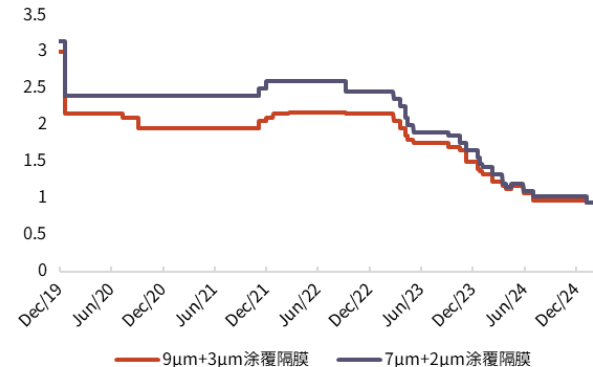
2.9 锂电材料

图 80: 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 81: 锂电隔膜价格走势 (元/平方米)



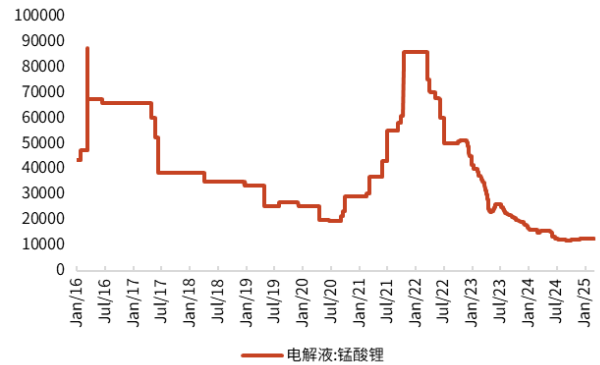
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 82：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/吨）



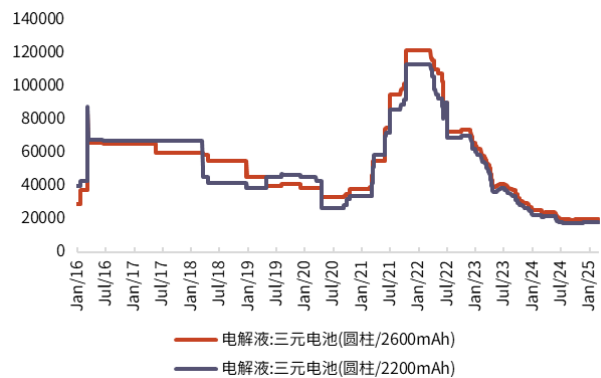
资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 83：锰酸锂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

图 84：三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 85：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) 原材料价格快速下跌和维持高位风险

化工产品价格跟对应原材料价格同步波动，原材料价格快速下跌会给企业带来巨大的库存损失；对应原材料价格维持高位，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 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 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”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。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

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

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
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP