

化工行业

一季度宏观经济良好，关注顺周期及碳中和

强于大市(维持评级)

投资要点:

➤ **周度回顾:** 本周(4.17-4.21)石油石化板块-0.72%,市净率LF1.20xPB,基础化工板块-4.29%, 19.7xPE, 全A市场热度周度-1.3%至日均成交额为11246亿元。截至4月21日,美元指数+0.14%至101.72, 3月22日美联储加息25bps, 符合市场预期; 5月预期加息25bps。国际油价方面,截至4月21日,WTI与Brent原油期货结算价分别为77.87、81.66美元/桶,分别较上周-5.6%、-5.4%,两地价差本周维持不变。本周烯烃、涤纶长丝及煤制甲醇等价差周度扩张,建议积极关注。

➤ **油价本周环比下跌超5%, 23年Q1布油均价中枢82美元/桶, 我们预计23年4月布油均价83美元/桶, 全年价格中枢在80美元/桶。** 1) 库存: 全球原油库存水平恢复到前期正常水平; 2) 需求: 2023E单日1.01亿桶, 但若欧美衰退超预期, 需求需下修; 3) 供给: OPEC+减产合计约160万桶/日; 4) 地缘政治: 地缘冲突影响钝化。全球原油供需再次紧平衡, 美联储23年无降息计划。综合供需、库存及金融、政治等影响因素, 高利率压制, 主产油国调低产量, 我们维持2023年油价中枢为80美元/桶判断。

➤ **宏观经济一季度开局良好, 我们持续看好基础化工顺周期机遇及碳中和长期投资机会。** 国家统计局4月18日发布一季度经济数据, GDP同比增4.5%, 制造业投资同比增长7%, 开局良好。2022年原料高价及低需求双层挤压, 基础化工中下游盈利面临较大压力, 随着2023年需求提升, 上游原料价格中枢稳步下行, 顺周期弹性可期, 上半年业绩底反而是我们布局的重点窗口。我们建议关注: 1) 能源安全: 中特估, 上游盈利稳定, 现金流充沛&分红稳定; 2) 中游: 布局地产链需求提升、国产替代加速及供给约束(限制性、禁止性及配额等政策)领域, 建议关注大炼化、尾气处理(分子筛)、聚酯化纤(涤纶、芳纶、氨纶等)、氟化工(制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工、硅胶、两碱(纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会; 3) 下游: OLED及半导体电子材料(湿电子化学品及电子特气)、航空材料、特种船舶材料、化学试剂及生物基。

重点关注建议

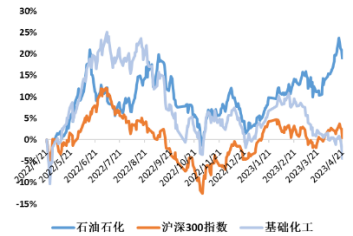
自上而下维度: 1) 中下游盈利扩张: 建议关注中国石化、恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、泰和新材、万华化学、云图控股、莱特光电、洁美科技、禾昌聚合、中触媒、硅宝科技、卫星化学、巨化股份、昊华科技、中化国际、鲁西化工、华鲁恒升、濮阳惠成、中石科技、润贝航科、阿拉丁、卓越新能、垒知集团、雅克科技、玲珑轮胎。

2) 能源安全+传统优势+新兴材料: 建议关注中国海油、中国石油、中国神华、广汇能源、中海油服、海油工程、石化油服、诚志股份、宝丰能源、华恒生物、凯赛生物、中复神鹰、同益中、万润股份、飞凯材料、联科科技、瑞华泰、海利得、建龙微纳。

风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

中石科技	30.46%
科思股份	17.28%
圣泉集团	14.26%
三孚新科	14.04%
润禾材料	10.92%

跌幅前五个股

松井股份	-21.17%
奇德新材	-21.34%
天奈科技	-21.55%
*ST 必康	-22.59%
碳元科技	-24.45%

团队成员

分析师 魏征宇
执业证书编号: S0210520050001
邮箱: wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《华福证券化工专题报告: 关注房地产上游材料及 OLED 材料景气提升机会》— 2023.04.16
- 《中欧加强合作, 建议关注航空材料及碳中和领域》— 2023.04.09
- 《聚酯产业链景气上行, 沙特持续加码在华投资》— 2023.04.02

正文目录

1	市场表现	1
1.1	行业板块周度回顾.....	1
1.2	石油石化及基础化工个股本周回顾	3
1.3	行业估值分析（石油石化）	4
1.4	行业估值分析（基础化工）	5
2	行业数据跟踪.....	6
2.1	宏观数据跟踪.....	6
2.2	产业链价格指数及价差变化跟踪	12
3	行业动态	19
3.1	涂料业发展紧扣数字化绿色化	19
3.2	农药企业：在机遇和竞争中谋成长	19
3.3	磷化工高质量发展路径日渐明晰	20
3.4	上海：打造未来材料产业集群，聚焦三大领域	21
4	公司公告	22
5	风险提示	22

图表目录

图表 1: 市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2: 石油石化板块子板块本周表现.....	1
图表 3: 基础化工板块子板块本周表现.....	2
图表 4: 石油石化本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 5: 石油石化本周跌幅排名前十个股	3
图表 6: 基础化工本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 7: 基础化工本周跌幅排名前十个股	3
图表 8: 石油石化行业 PB 动态分析.....	4
图表 9: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 10: 基础化工行业 PE 动态分析.....	5
图表 11: 基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析.....	5
图表 12: 美元指数.....	6
图表 13: 美国联邦基准利率历史数据	6
图表 14: 美国联邦基准利率变动节奏	6
图表 15: 美元兑日元汇率变化趋势	7
图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	8
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化	8
图表 18: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额.....	9
图表 19: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化.....	9
图表 20: 中国进口原油日均进口量及月均单价.....	10
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据.....	11
图表 22: 伊朗出口中国原油数据.....	11
图表 23: 煤油国内价格	12
图表 24: 煤油国内产量	12
图表 25: 主要化工品价格区间变化	13
图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势.....	15
图表 33: PTA-PX 价差趋势.....	15
图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势.....	15
图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势.....	15
图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势.....	16
图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势	16
图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势	16
图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势	16
图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势.....	16
图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势.....	16
图表 42: HDPE 与主原料价差趋势	17
图表 43: LDPE 与主原料价差趋势	17
图表 44: LLDPE 与主原料价差趋势	17
图表 45: 聚丙烯 PP 与主原料价差趋势	17

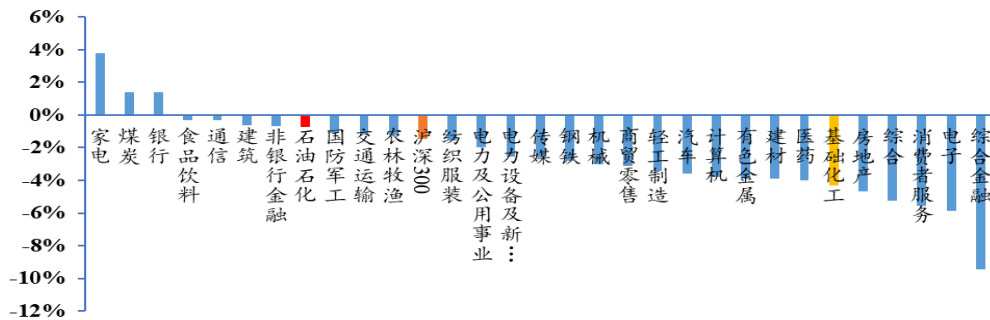
图表 46: PS 与主原料价差趋势	18
图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势	18
图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势	18
图表 49: ABS 与主原料价差趋势	18

1 市场表现

1.1 行业板块周度回顾

一级行业维度：本周石油石化行业指数下跌 0.72%，表现好于大盘。本周基础化工行业指数下跌-4.29%，表现弱于大盘。本周上证综指下跌 1.11%，深圳成指下跌 2.96%，创业板指下跌 3.58%，沪深 300 指数下跌 1.45%。家电、煤炭、银行板块本周领跑；消费者服务、电子、综合金融板块本周表现不佳。

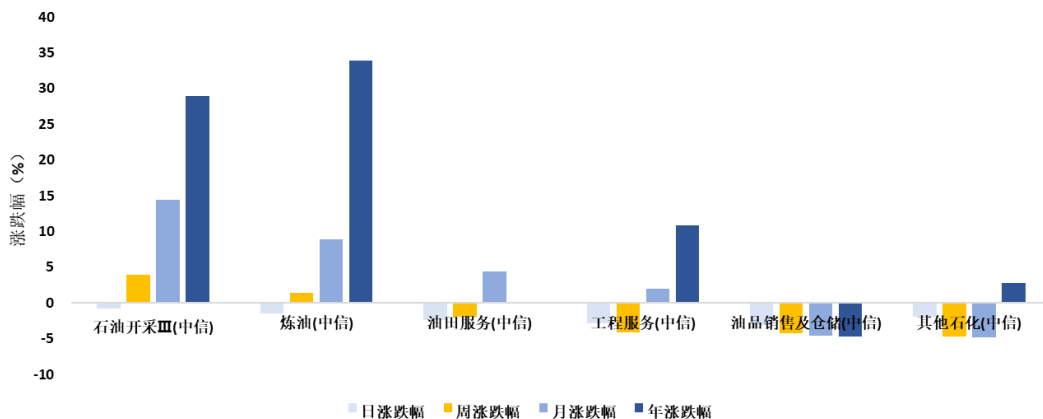
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：Wind, 华福证券研究所

石油石化子板块维度：本周石油开采III(中信)子板块领先行业子板块，本周涨跌幅为 3.99%，炼油(中信)本周涨跌幅为 1.36%，油田服务(中信)本周涨跌幅为-1.97%，工程服务(中信)本周涨跌幅为-4.07%，油品销售及仓储(中信)本周涨跌幅为-4.26%，其他石化(中信)本周涨跌幅为-4.7%。2023 年以来，中国经济复苏基调明显，石油石化子板块整体市值向上，其中炼油及石油开采板块领涨，符合我们前期判断。展望未来：1) 弹性及预期改善：建议重点关注炼化价差扩张；2) 业绩确定、净经营性现金流充沛及估值性价比高(中特估)：建议关注油服、工程服务及石油开采。

图表 2：石油石化板块子板块本周表现

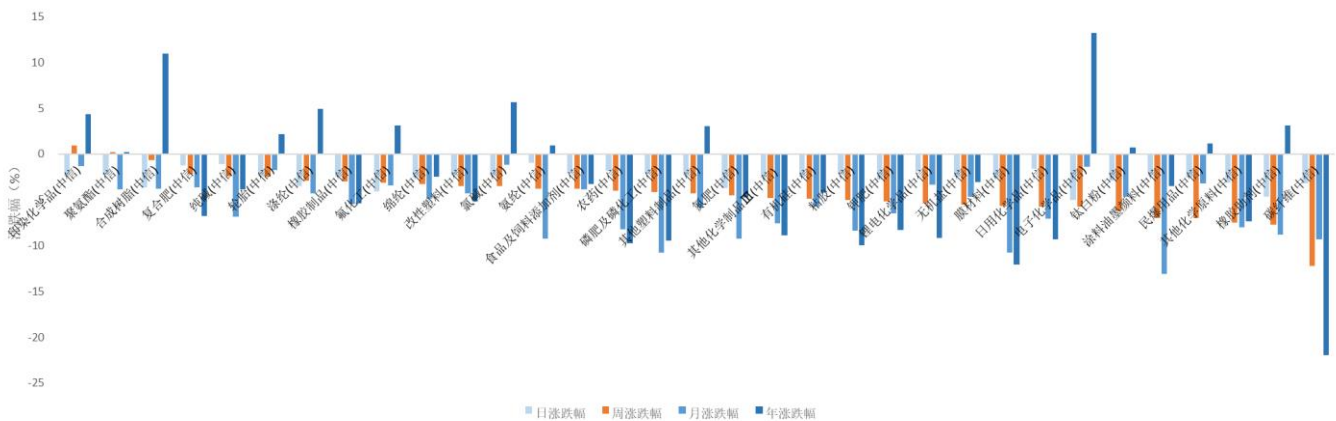


数据来源：Wind, 华福证券研究所

基础化工子板块维度：本周基础化工涨幅前三子板块分别为印染化学品(中信)、聚氨酯(中信)、合成树脂(中信)，本周涨跌幅分别为 0.96%，0.2%，0.63%，本周基础化工排名最后三子板块分别为碳纤维(中信)、橡胶助剂(中信)、其他化学原料(中信)，本周涨跌幅分别为-12.24%，-7.72%，-7.47%。2023 年以来，中国经济持续复苏，33 个二级子板块维度，12 个子板块有所上涨，基于上游价格水平整体较高、下游需求复苏节奏相对较慢以及估值水平整体下滑影响，基础化工子板块仍处于相对估值收敛以及估值相对低位状态。本周印染化学品、聚氨酯及合成树脂领涨基础化工子板块，展现出估值韧性，基本符合我们前期判断。

展望未来：1) 布局地产链需求提升、国产替代加速，供给约束（限制性、禁止性及配额等政策）背景下，建议关注尾气处理（分子筛）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶等）、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工、硅胶、两碱（纯碱&氯碱）、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；2) 终端维度：化学试剂、OLED 及半导体电子材料（湿电子化学品及电子特气）等渗透率提升及国产化替代进程。

图表 3：基础化工板块子板块本周表现



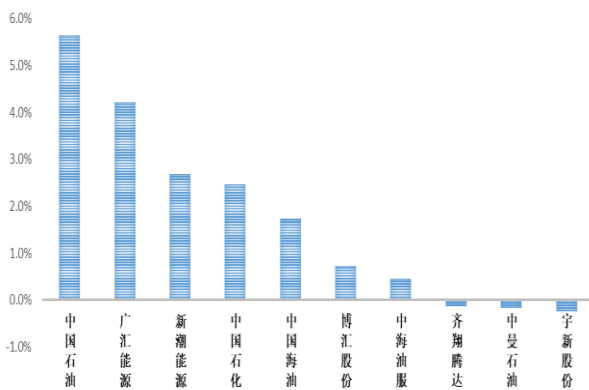
数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 石油石化及基础化工个股本周回顾

石油石化板块：本周涨幅前十标的为：中国石油 5.65%，广汇能源 4.22%，新潮能源 2.68%，中国石化 2.46%，中国海油 1.74%，博汇股份 0.72%，中海油服 0.44%，齐翔腾达-0.14%，中曼石油-0.17%，宇新股份-0.25%。

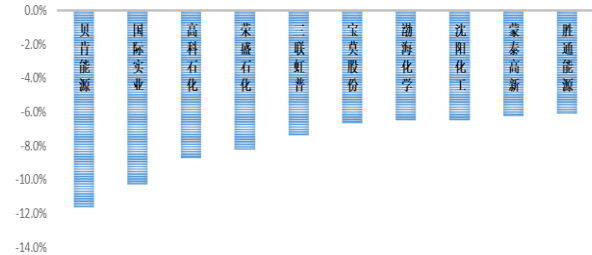
本周跌幅前十标的为：贝肯能源-11.65%，国际实业-10.29%，高科石化-8.73%，荣盛石化-8.22%，三联虹普-7.38%，宝莫股份-6.7%，渤海化学-6.51%，沈阳化工-6.47%，蒙泰高新-6.25%，胜通能源-6.11%。

图表 4：石油石化本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：石油石化本周跌幅排名前十个股

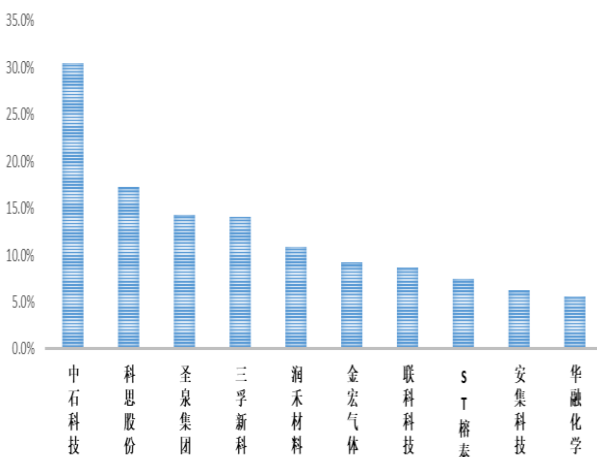


数据来源：Wind，华福证券研究所

基础化工板块：本周涨幅前十标的为：中石科技 30.46%，科思股份 17.28%，圣泉集团 14.26%，三孚新科 14.04%，润禾材料 10.92%，金宏气体 9.19%，联科科技 8.65%，ST 榕泰 7.5%，安集科技 6.26%，华融化学 5.55%。

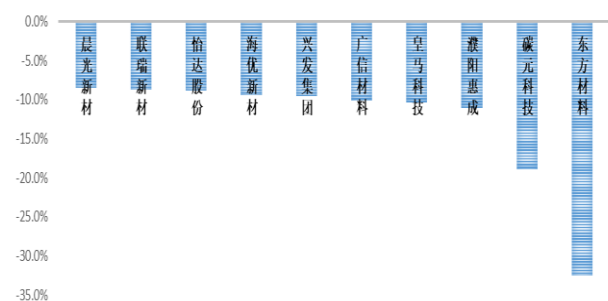
本周跌幅前十标的为：晨光新材-14.22%，金博股份-14.34%，瑞丰新材-15.62%，瑞联新材-17.3%，奥克股份-20.34%，松井股份-21.17%，奇德新材-21.34%，天奈科技-21.55%，*ST 必康-22.59%，碳元科技-24.45%。

图表 6：基础化工本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 7：基础化工本周跌幅排名前十个股

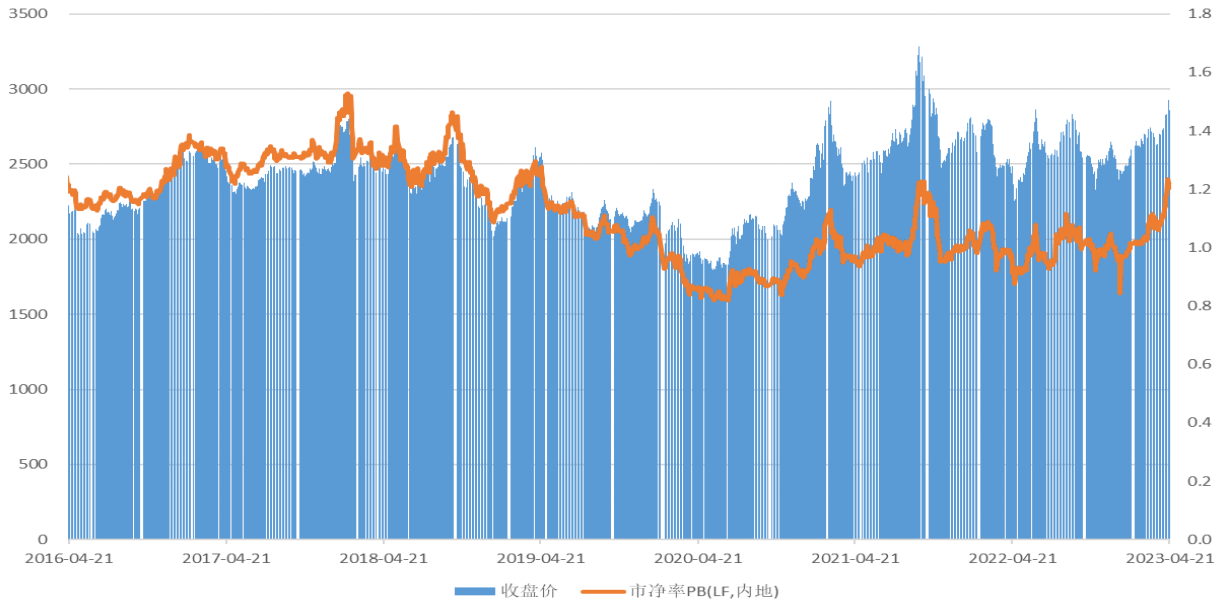


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 行业估值分析（石油石化）

本周石油石化板块动态 PB (LF) 上升 0.02 至 1.20xPB；截至 4 月 21 日，中信石油石化行业指数为 2812.07 点，周环比-0.72%，本周全市场交易热度相较周度环比-1.3%至 11246 亿元/日，石油石化日交易额周度环比+2.9%至 131 亿元。

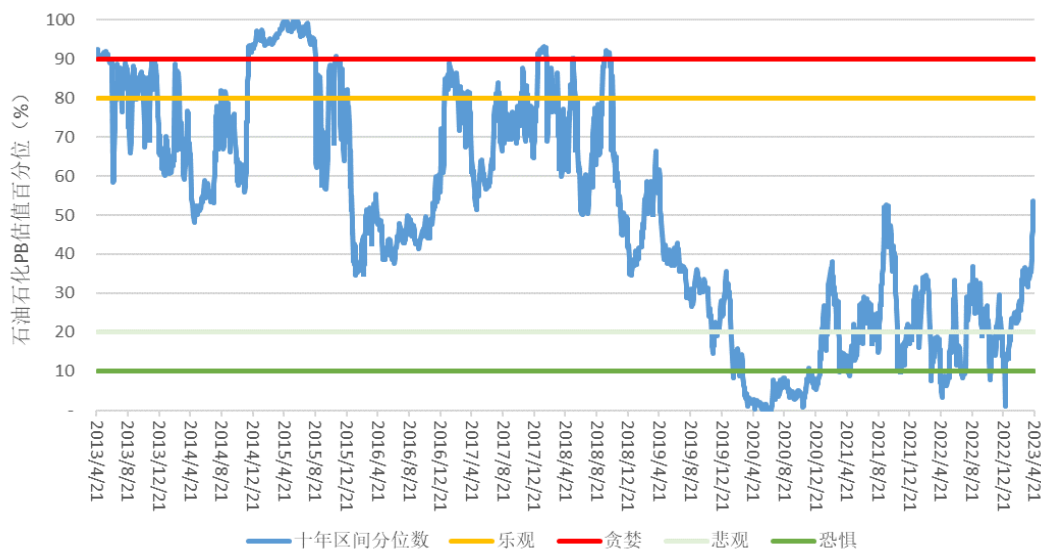
图表 8：石油石化行业 PB 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将石油石化过去十年的 pb 数据进行百分位分析，从 2019-2020 年开始，石油石化板块的整体估值水平偏低，伴随着传统能源景气度提升，目前 pb 处于过去十年 49.9% 百分位，较前期有明显提升。中长期视角来看，传统能源强势叠加下游化工附加值逐步提升，能源结构性矛盾带来上游及相关企业价值重估。此外，传统能源企业在新材料以及碳中和领域探索持续延伸，成长性带去业绩提升可期。

图表 9：石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析

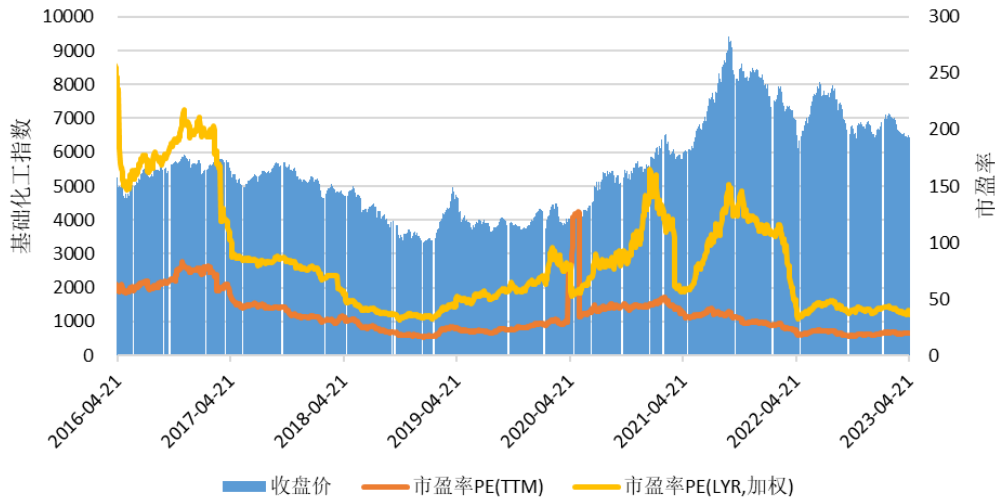


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.4 行业估值分析（基础化工）

本周基础化工板块动态 PE (TTM) 上升 0.17 至 19.75xPE；截至 4 月 21 日，中信基础化工行业指数为 6168.35 点，周环比-4.29%，本周全市场交易热度相较周度环比上升-1.3%至 11246 亿元/日，基础化工日交易额周度环比+6.1%至 522 亿元。

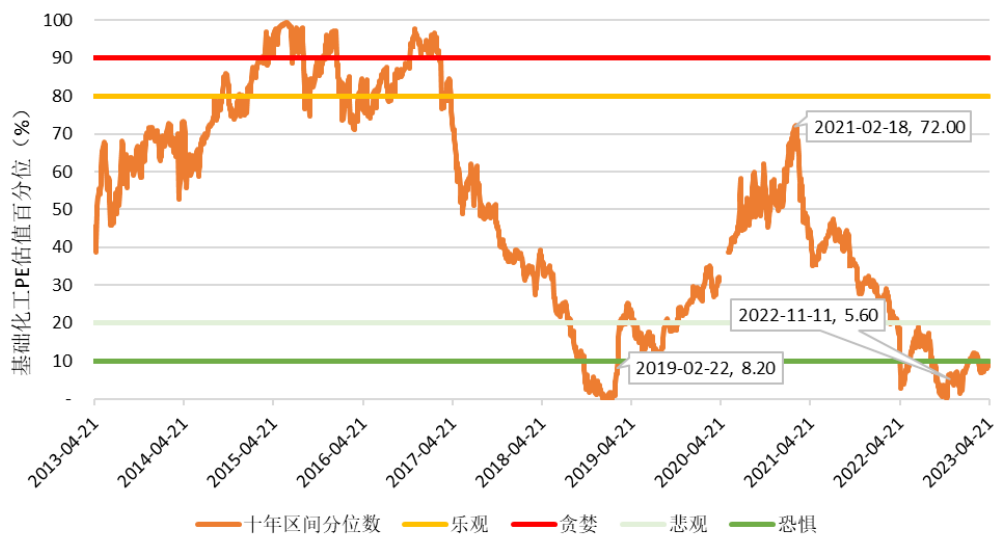
图表 10：基础化工行业 PE 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将基础化工过去十年的 PE(ttm)数据进行百分位分析，从 201704-201902 区间，基础化工板块的整体估值水平持续降低，并达到近十年景气低点；201902-202102 基础化工板块实现两年维度持续景气上行，估值水平持续提升；202102-202211 区间近两年时间，基础化工景气周期持续下行，回落到近十年景气低位。我们认为从顺周期的维度、新材料技术附加值增加，叠加国产化材料份额提升有望贡献新的业绩增量，我们看好基础化工未来 2 年的景气度提升表现。

图表 11：基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

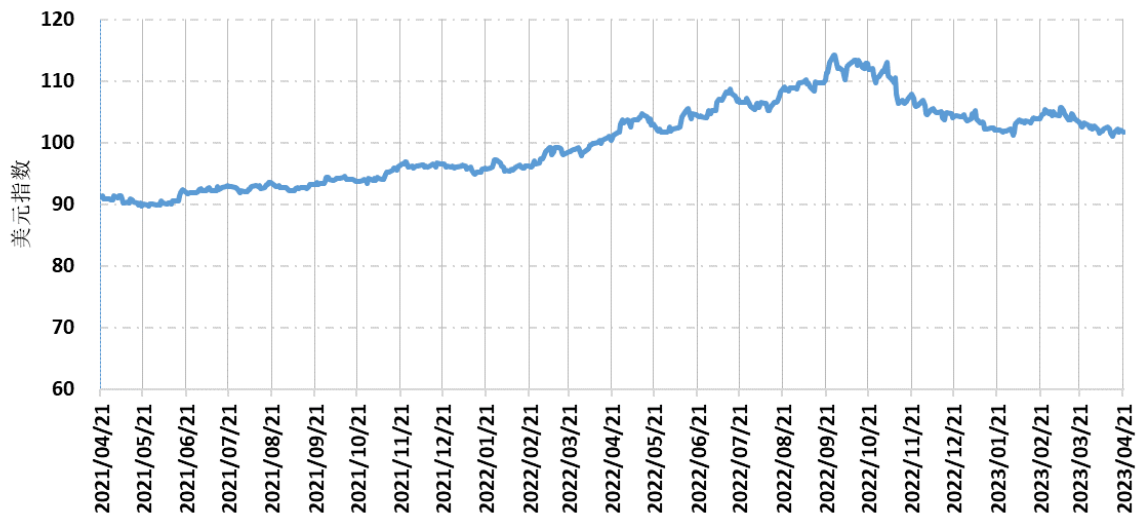
2 行业数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

美元指数相对稳定，5月加息概率较大。截至4月21日，本周美元指数+0.14%至收盘价为101.72。美联储2023年3月22日加息25个基点，加息幅度符合市场预期，5月市场预期预计再次+25bps加息，之后有暂停加息预期。美联储自去年3月开启本轮加息周期以来连续第9次加息，累计加息幅度为475个基点。

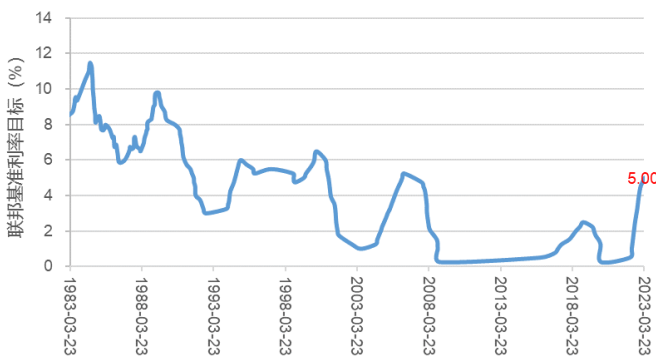
对于后市展望：1) 美国2月核心PCE物价指数同比上升4.6%，预期4.70%，前值4.70%，低于预期；2) 考虑到4月7日美国劳工部公布3月非农就业报告数据创27个月最低记录，失业率小幅下降，经济仍然保持强劲3) 油价中枢水平有所提升；综上，我们认为5月加息25基点概率较大。

图表 12：美元指数



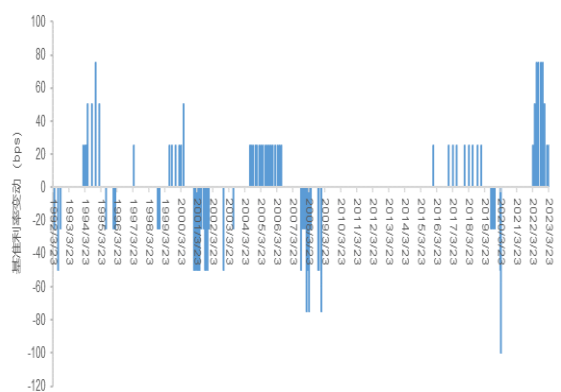
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：美国联邦基准利率历史数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：美国联邦基准利率变动节奏



数据来源：Wind，华福证券研究所

美元兑日元汇率明显提升，从 1: 100 偏上提升至 1: 130 左右。我们采用美元兑日元来表征美元加息周期以来，加息主流货币对比未加息主流货币的汇率变动趋势。从油价 2021 年稳步提升至 2022 年 3 月初达到首次高点，年后美元与日元展现不同货币政策取向。以 3 月 11 日为初始日，美元兑日元从 3 月 11 日 1 美元兑 117 日元持续升值至 10 月 28 日 1 美元兑 147 日元，期间升值 26%；与此同时，期间油价从 120 美金/桶逐步下滑至 88 美金/桶，下滑约 27%。

货币购买力平价维度，原油供需相对平衡，油价处于相对合理水平。欧美快速加息对于其银行等金融机构系统的冲击效应担忧仍在持续，我们认为 2023 年无论从节奏或者幅度上，加息节奏必然有所放缓。中东区域和解：沙特与伊朗在中国达成恢复外交关系等现象都对原油供应有积极影响。俄乌冲突以后，全球以国别而言，大供应商和大客户之间贸易关系适度重构基本已完成，整体供应链条有所重塑。

对于未来油价走势，我们认为整体趋势相对承压，主要产油国控制产量，油价平衡态势维持。如衰退节奏及强度超预期，我们认为油价可能面临较大压力，考虑到 OPEC+ 组织减产计划超预期，油价空多博弈进入相对平衡，2023 年全年，维持油价全年平均水平 80 美元/桶的判断。

图表 15：美元兑日元汇率变化趋势

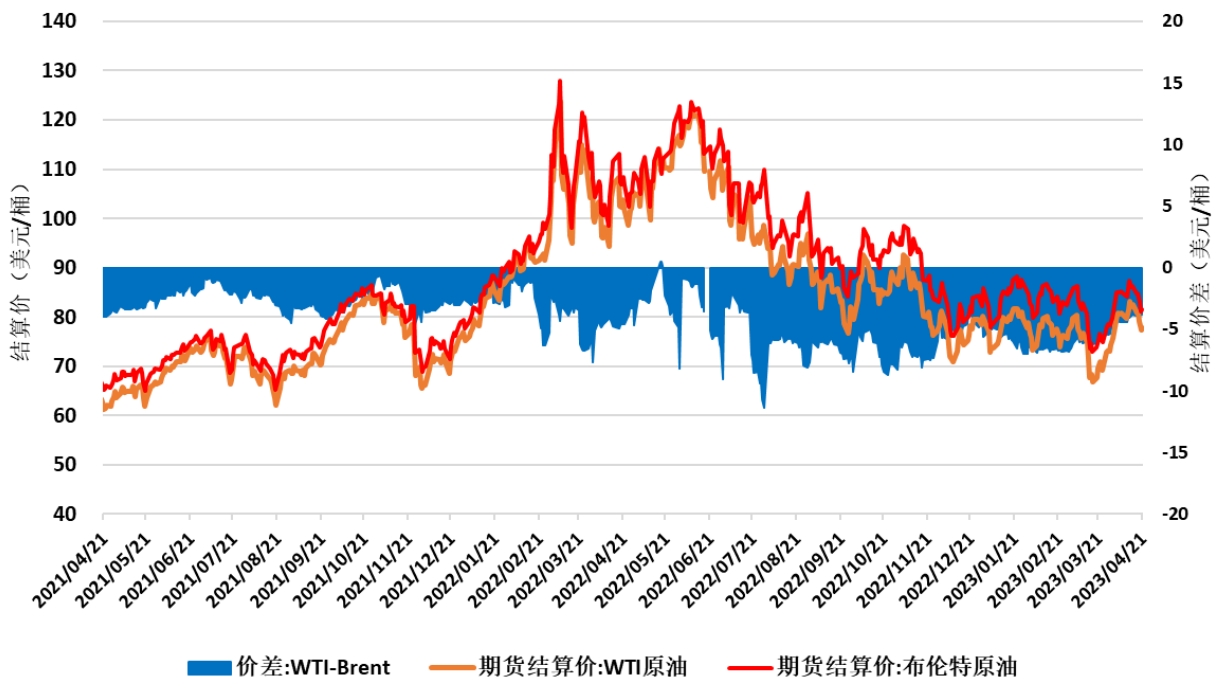


数据来源：Wind，华福证券研究所

WTI-BRENT 主力期货价格本周持续上涨：截至4月21日，分别达到77.87和81.66美元/桶，较上周分别-5.6%、-5.4%；价差本周维持不变，由上周-3.79美元维持不变至-3.79美元。截至4月21日，环太平洋（胜利）、环太平洋（迪拜）原油价格分别达到80.55、80.93USD/桶，较上周大幅下滑，进入下降通道。

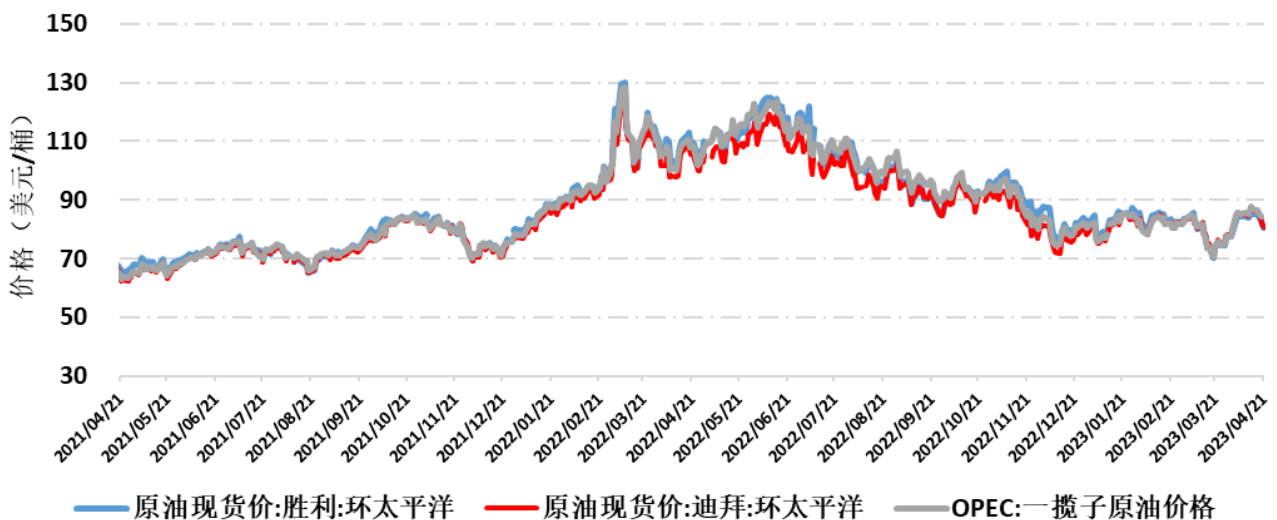
月度来看，4月均价下降至84.64USD/桶，短期内仍有下滑趋势。截至4月21日，4月布油均价下滑至84.64USD/桶，3月布油均价为79.21USD/桶，受OPEC减产影响，油价中枢有所抬升，但目前下降趋势较明显，预计4月整体油价均价在83USD/桶左右。

图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

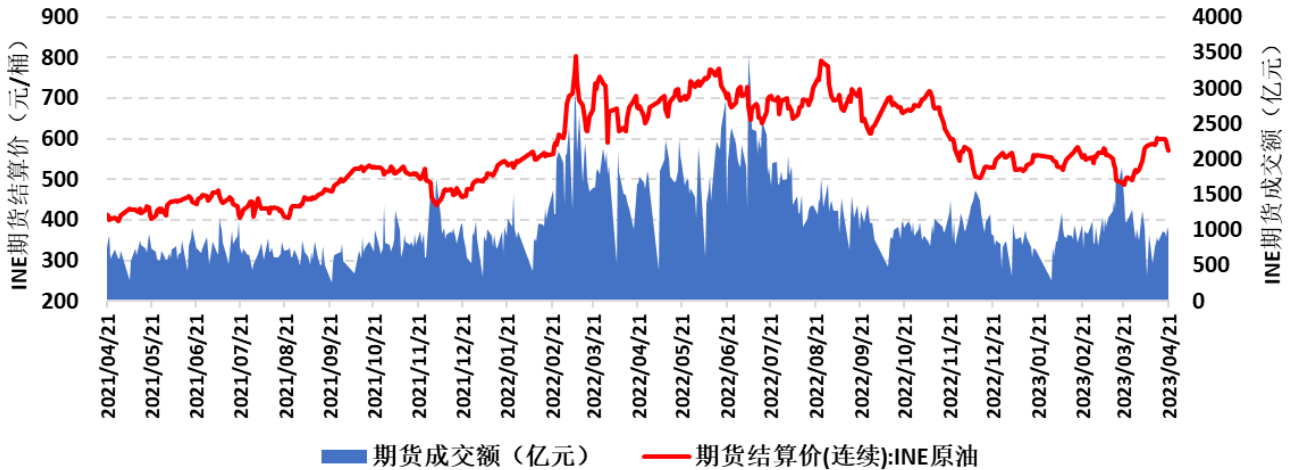
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

国内原油期货成交量周度大幅增加，价格较大幅度回落。上海国际能源中心原油期货(INE)主力合约期货价格本周-4.43%至571.40元/桶，本周日均成交额达961亿元，成交额周度环比大幅+26.89%，交易热度有所回暖。

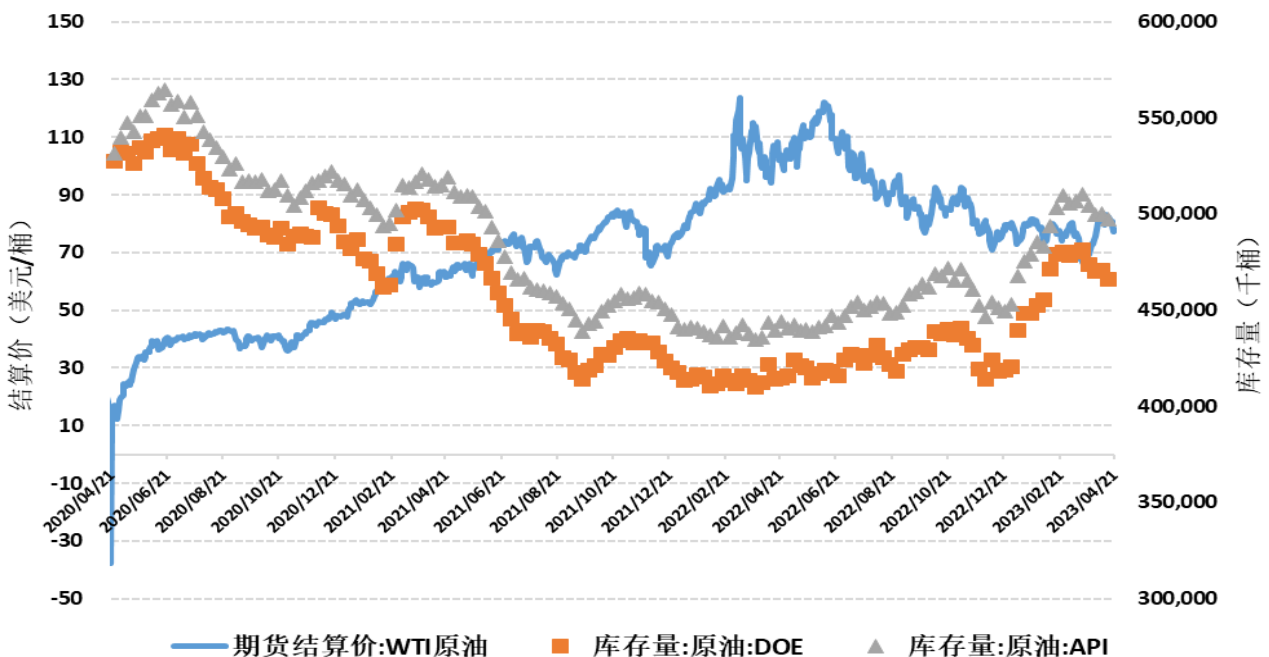
图表 18: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额



数据来源: Wind, 华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比有所下降，2023 年以来库存增加近 5000 万桶，油价再次进入回落通道，补存有望重启。截至 2023 年 4 月 21 日，WTI 期货结算价为 77.87 美元/桶。最新美国原油库存数据为截至 2023 年 4 月 14 日，DOE (EIA 库存数据) 4.66 亿桶，较上周-458 万桶；API (美国石油协会) 公布库存数据为 4.98 亿桶，较上周-268 万桶。

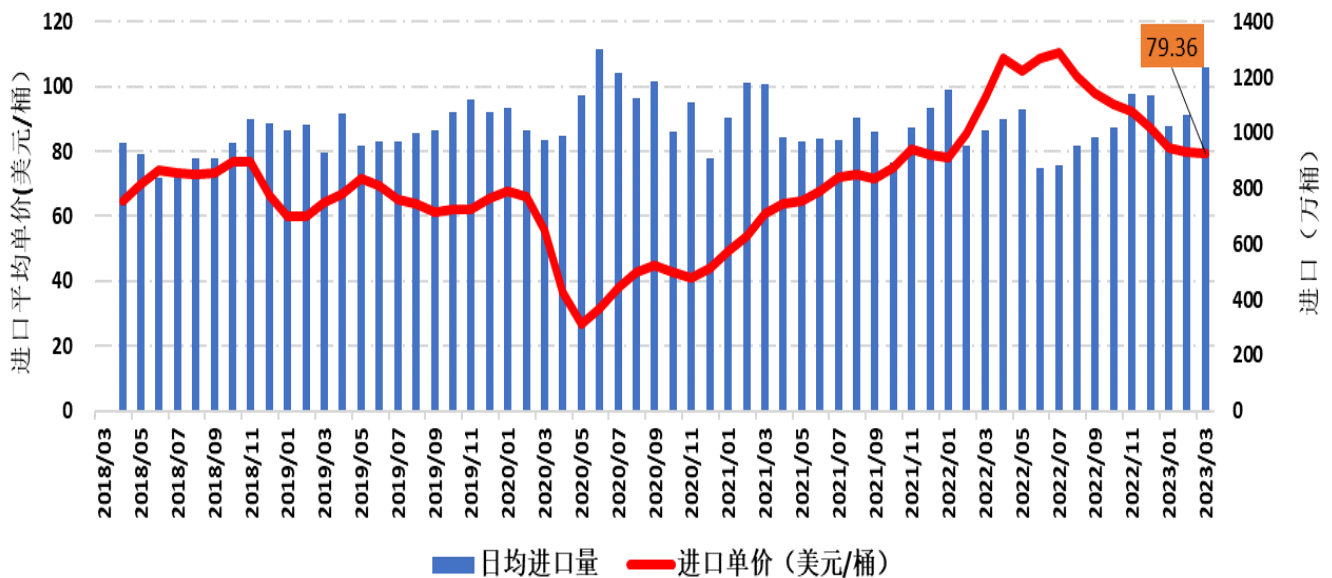
图表 19: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国 2023 年 3 月日均进口原油 “量增价降”，符合我们预期，我们预期 4 月中国进口原油 “量稳价升”。从我国进口原油月度数据来看，2023 年 3 月公布，3 月进口原油合计 5230.8 万吨，较上月环比上涨 1156.8 万吨 (+28%)，日均进口约 1237 万桶（月度环比上升 16%），总量大幅增加主要系：1) 当月日历日多 3 天影响；2) 日均进口增长；3 月进口原油金额为 304 亿美元，环比上月增加 66 亿美元 (+28%)，桶均成本为 79.36USD/桶，月度环比下降 0.41%。从全年维度看，2022 年我国原油累计进口量 5.08 亿吨，同比减少 0.92%；累计进口金额为 3655 亿美元，同比增加 42.04%，总量小幅缩减但金额大幅增加主要系 2022 年油价中枢大幅抬升所致。按照当前布油价格表现及原油进口报关时滞效应，我们预计 2023 年 4 月原油进口价格环比上升，对应日进口量预计相对稳定。

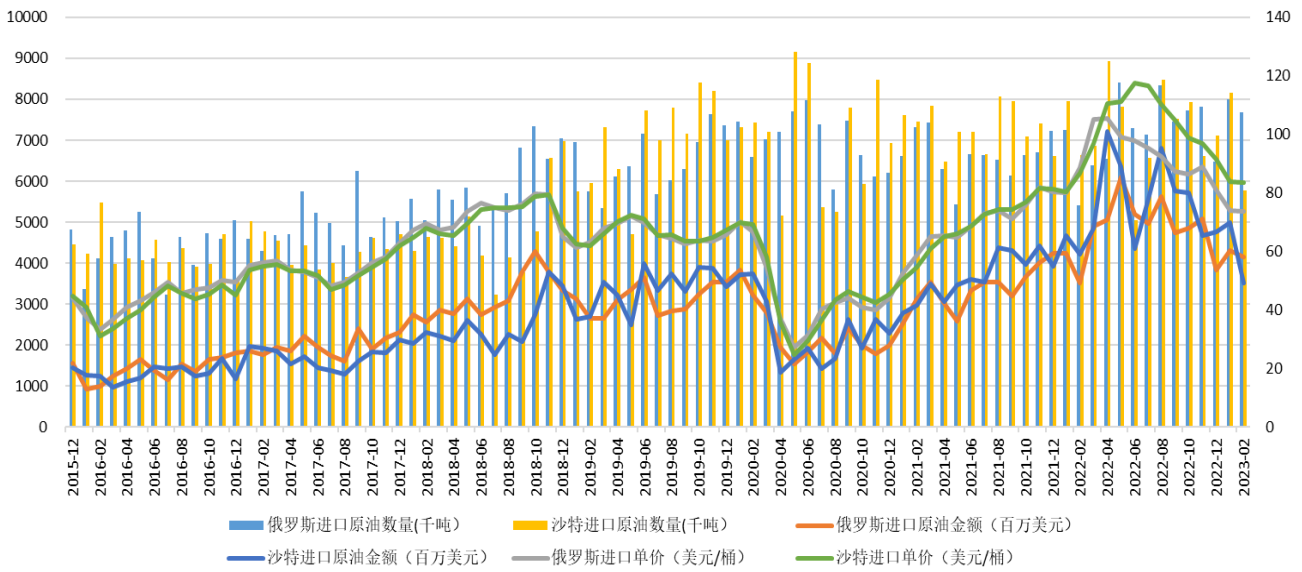
图表 20：中国进口原油日均进口量及月均单价



数据来源：Wind，华福证券研究所

进口来源维度：2023 年 2 月俄罗斯进口量再回第一，明显降低原油进口成本。从海关总署月度数据来看，我国原油最主要进口来源国沙特和俄罗斯，进口量 2022 年交替上升，俄油进口价格在 2022 年 4-5 月开始逐步与沙特原油拉开价差，从单桶 -5usd 至 6 月-8 月基本上单桶-20usd 左右。2023 年 1-2 月，来自俄油单月达 799/768 万吨，单桶价格较沙特油价平均优惠 10 美元/桶，对我国的能源安全及成本下降有积极影响。

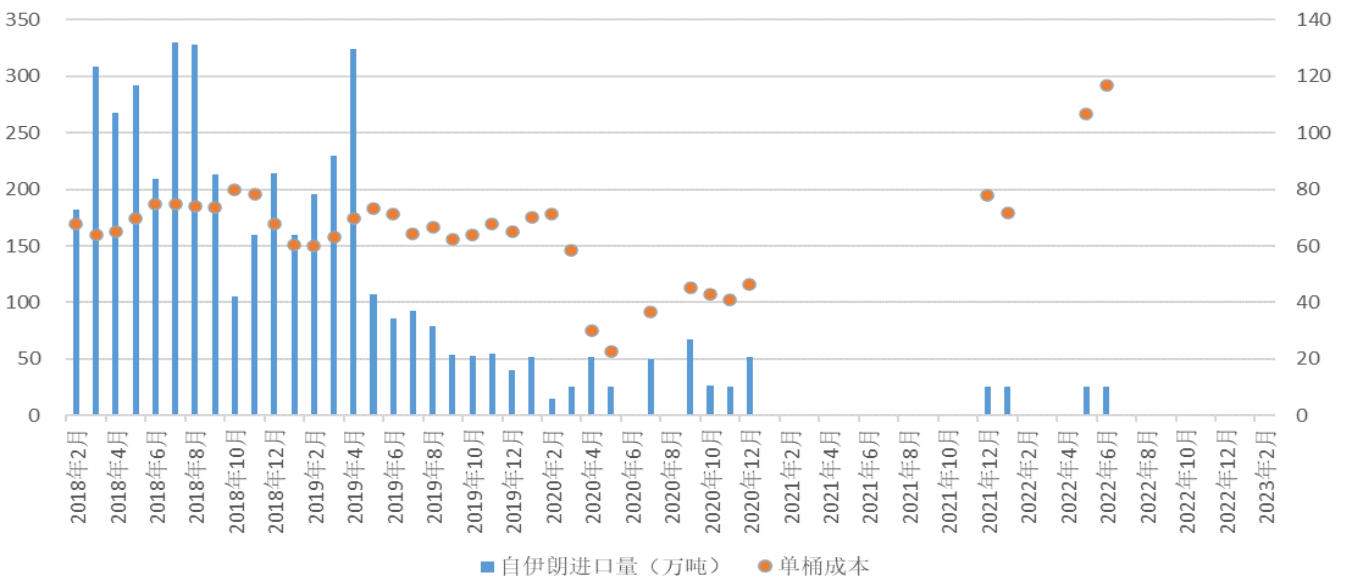
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据



数据来源: Wind, 华福证券研究所

伊朗自 2019 年出口到中国原油大幅下滑, 能源安全保障背景下, 中国与中东合作领域更加广泛。从海关总署月度数据来看, 2018 年伊朗出口至中国单月原油达到 150-350 万吨之间, 在中国原油来源国中靠前。2019 年在美国加强对伊朗制裁的背景下, 伊朗出口的原油大幅削减, 特别是直接输入中国的原油量大幅削减, 2020 年至 2022 年只有零星的交易。伴随着能源安全保障和沙特及伊朗在中国达成中沙伊三方协议, 并发表联合声明。沙伊双方表示愿恪守《联合国宪章》宗旨和原则, 通过对话和外交方式解决双方分歧, 尊重各国主权, 不干涉别国内政。沙伊同意恢复外交关系, 开展各领域合作。三方愿尽一切努力, 加强国际地区和平与安全。中方期待沙伊双方加强沟通对话, 愿继续为此发挥积极和建设性作用。

图表 22: 伊朗出口中国原油数据



数据来源: Wind, 华福证券研究所

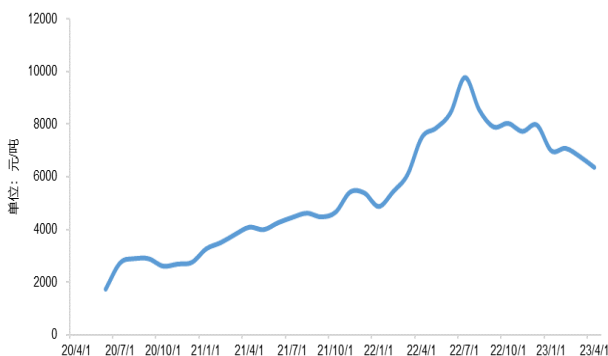
2.2 产业链价格指数及价差变化跟踪

上游原料价格周度有所下滑，海外衰退预期明确，5月加息25bps概率较高，原油价格前景维持偏弱震荡判断。上游原料：原油(Brent)周度-5.4%至81.66USD/B，天然气(henry hub, 美国)周度上涨19.3%至2.23美元/百万英热；无烟煤周度维持不变至1519元/吨，石脑油(CFR Korea)本周-4.7%至663USD/T；烯烃：苯乙烯价格周度-1.5%至1083USD/T(FOB Korea)，乙烯(外盘)维持周度稳定941USD/B，丙烯周度上涨0.6%至906USD/T(FOB Korea)；轻质烷烃：丙烷、丁烷周度均-0.5%至分别为592/587USD/T(CFR 华东)。芳烃：纯苯周度-5.4%至965USD/T，二甲苯周度-3.0%至1118USD/T。

本周从价差维度来看，中下游主流产品价差扩张占多数，产业链利润有逐步向下游转移趋势。石脑油制主流烯烃本周价差均有不同程度扩张，本周芳烃价差有所收敛，石脑油制取烯烃利润持续提振。其中涤纶聚酯制取环节价差周度扩张15%，己二酸制取价差扩张15%，丙烯酸制取价差扩张7%，煤制甲醇价差扩张40%，MTBE制取价差扩张7%、乙烯制乙二醇价差扩张35%，值得关注。

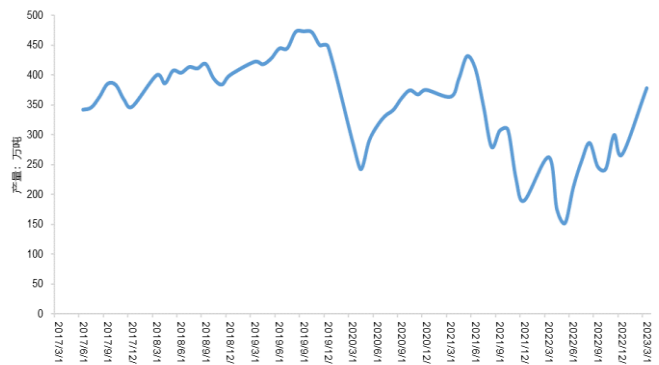
原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格中枢下移有益成本端改善，外加下游需求结构性、阶段性好转，中下游盈利改善有望。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势以及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工及新材料景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，**我们建议重点关注：**1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向(中海油、中石油)、油服及工程类公司；2)中游：基建、房地产、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化(炼油&炼化)价差改善、尾气处理(分子筛，国六)、聚酯化纤(涤纶、芳纶、氨纶、锦纶等)、氟化工(制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工(宝丰能源、华鲁恒升、鲁西化工、诚志股份)、两碱(纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料(包含不限于高端工程塑料)、膜材料(PI膜：瑞华泰、离型膜等)、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3)下游：OLED发光层材料、半导体电子化学品材料、化学试剂材料(阿拉丁)、复合肥、有机硅胶、生物基材料等领域利润提升机会。

图表 23：煤油国内价格



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 24：煤油国内产量



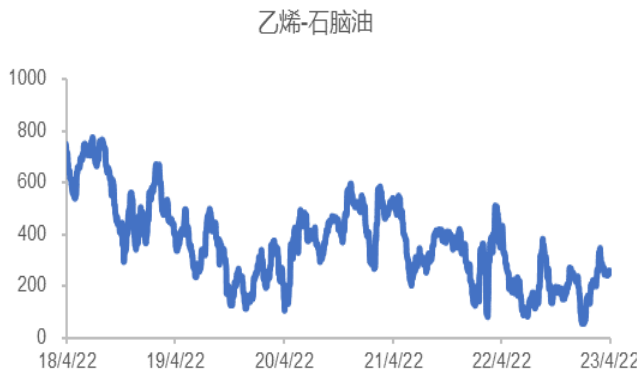
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 25：主要化工品价格区间变化

产品	2023/4/21	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
液化天然气	4711	元/吨	1.1%	3.4%	-3.4%	-29.9%	-37.1%
醋酸	3374	元/吨	0.0%	2.9%	2.7%	6.4%	-23.5%
柴油	8171	元/吨	-0.2%	2.9%	3.2%	5.4%	-4.5%
MEG	4197	元/吨	1.7%	1.8%	4.1%	5.1%	-15.3%
汽油	9196	元/吨	-0.2%	1.7%	3.6%	12.5%	1.5%
石油焦	2372	元/吨	0.2%	1.6%	-23.5%	-34.6%	-53.0%
煤制油	7845	元/吨	0.0%	1.2%	1.0%	-1.8%	-0.3%
邻二甲苯	8800	元/吨	0.0%	1.1%	3.5%	12.8%	7.3%
丙烯腈	9400	元/吨	0.0%	1.1%	-10.5%	-1.6%	-18.3%
页岩油	5066	元/吨	0.0%	1.0%	4.5%	-1.5%	-4.4%
醋酐	5151	元/吨	0.0%	0.9%	2.0%	1.0%	-29.4%
液体环氧树脂	14550	元/吨	0.3%	0.7%	-0.7%	-6.4%	-42.7%
沥青	3981	元/吨	-0.3%	0.7%	2.6%	4.4%	1.8%
苯甲酸	7950	元/吨	0.3%	0.6%	2.2%	1.5%	-22.4%
芳烃汽油	7737	元/吨	0.0%	0.5%	-0.2%	10.8%	-2.2%
煤油	7286	元/吨	0.0%	0.4%	-3.4%	-14.3%	-4.8%
液化气	5574	元/吨	-0.6%	0.3%	-1.3%	2.3%	-8.9%
基础油	9385	元/吨	0.0%	0.2%	0.0%	8.7%	5.4%
纯苯	7389	元/吨	0.0%	0.1%	4.1%	8.2%	-12.7%
锦纶切片	17254	元/吨	0.0%	0.1%	0.4%	0.2%	-22.6%
聚丙烯粒料	7686	元/吨	-0.2%	0.0%	-0.4%	-1.5%	-12.5%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	-88.9%
PX	8480	元/吨	0.0%	0.0%	-0.2%	13.8%	-6.4%
粘胶短纤	13150	元/吨	0.0%	0.0%	-0.4%	1.5%	-6.1%
PTMEG	19500	元/吨	0.0%	0.0%	-7.1%	11.4%	-52.4%
醋酸乙烯	6916	元/吨	0.0%	0.0%	-7.1%	-3.0%	-53.1%
涤纶FDY	8300	元/吨	0.0%	0.0%	2.8%	4.7%	-2.8%
石脑油	7955	元/吨	-0.3%	-0.3%	-1.7%	7.0%	-1.6%
涤纶POY	7650	元/吨	0.0%	-0.3%	2.7%	5.5%	-4.7%
涤纶DTY	8950	元/吨	-0.6%	-0.6%	1.7%	5.3%	-4.0%
聚酯瓶片	7775	元/吨	-0.3%	-0.6%	4.4%	9.5%	-6.3%
二甲苯	7798	元/吨	0.0%	-0.8%	5.6%	17.0%	7.5%
乙烯焦油	3696	元/吨	0.0%	-0.8%	-25.4%	-27.7%	-12.4%
甲苯	7412	元/吨	-0.7%	-0.8%	5.4%	20.7%	2.7%
燃料油	5150	元/吨	-0.1%	-1.0%	-5.4%	-14.1%	-8.4%
聚酯切片	7100	元/吨	-0.4%	-1.0%	4.4%	10.1%	-3.1%
涤纶工业丝	9100	元/吨	-1.1%	-1.1%	1.1%	3.4%	-1.1%
苯乙烯	8503	元/吨	-0.6%	-1.3%	0.7%	0.8%	-14.6%
氨纶40D	33000	元/吨	0.0%	-1.5%	-8.3%	1.5%	-35.3%
PTA	6330	元/吨	-0.8%	-1.6%	3.3%	14.9%	0.6%
MTBE	7601	元/吨	-0.6%	-1.6%	4.3%	12.9%	2.4%
涤纶短纤	7462	元/吨	0.2%	-1.6%	2.8%	5.7%	-7.3%
乙烯	7250	元/吨	-0.7%	-2.4%	-4.3%	3.6%	-20.2%
丙烯	7000	元/吨	-1.8%	-2.4%	-0.7%	-0.7%	-15.8%
环氧乙烷	7010	元/吨	0.0%	-2.5%	-2.6%	11.3%	-14.9%
PX (CFR中国)	1117	美元/吨	-1.6%	-2.5%	4.5%	17.5%	-7.3%
EVA	16058	元/吨	-0.4%	-2.7%	-8.8%	1.0%	-35.0%
混合芳烃	7800	元/吨	-1.3%	-3.5%	1.6%	4.7%	9.4%
布伦特	81.1	美元/桶	-2.4%	-5.8%	9.9%	-5.6%	-24.1%
WTI	77.29	美元/桶	-2.4%	-5.9%	14.3%	-3.7%	-24.8%

数据来源：Wind，百川盈孚，华福证券研究所

图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)

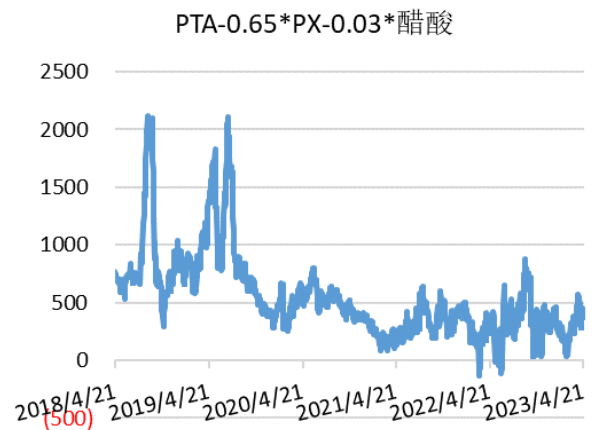


数据来源: Wind, 华福证券研究所

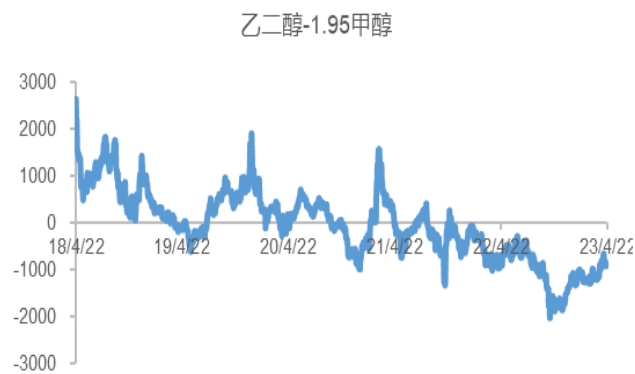
聚酯产业链：主原料价格中枢有所下行，聚酯行业景气度（传统金三银四）整体略低于预期，目前聚酯开工率整体较高，需求复苏有限的情况下，聚酯盈利承压。原油、石脑油、乙烯、PX、PTA 周度价格环比下滑，其中石脑油周度环比-5.2 至 663 美元/吨（CFR Korea），PX 外盘环比-2.5%至 1118USD/T，内盘价格周度维持不变为 8480 元/吨；行业景气度短期维持较弱态势，下游长丝价格相对稳定，短纤周度环比下滑-2.4%，瓶片周度下滑-1.6%。价差方面，本周大部分产品价差有所提升，其中 PTA 价差有所收缩-6%，涤纶长丝价差扩张，短纤及瓶片价差有所收缩，PTA 价差小幅收缩 6%至 419 元/吨，涤纶 POY 价差上升 15%至 681 元/吨，聚酯瓶片价差周度环比下降 6%至 725 元/吨。我们认为应不惧短期扰动，建议持续关注聚酯（纤维&瓶片）未来价差底部修复机会，建议关注：桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、华润材料。

图表 32：对二甲苯（PX）-石脑油价差趋势

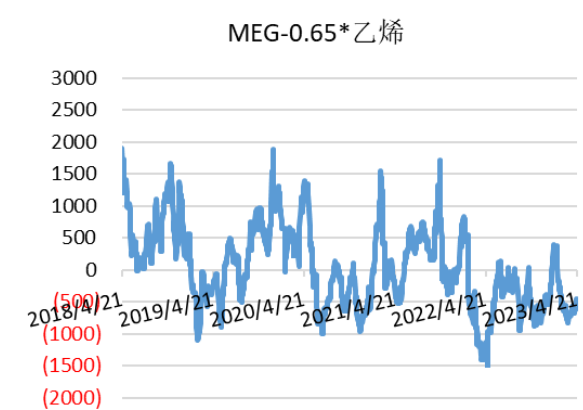

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 33：PTA-PX 价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

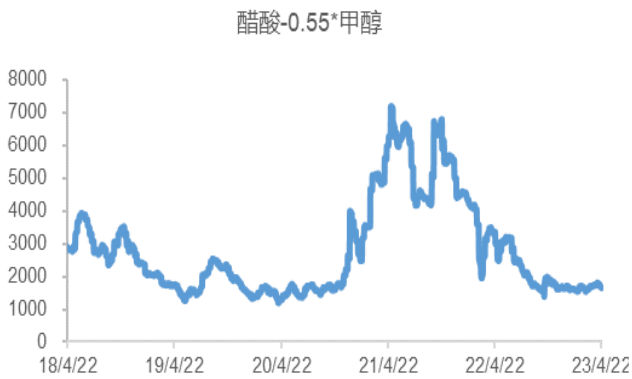
图表 34：MEG（乙二醇）-甲醇价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 35：MEG（乙二醇）-乙烯价差趋势


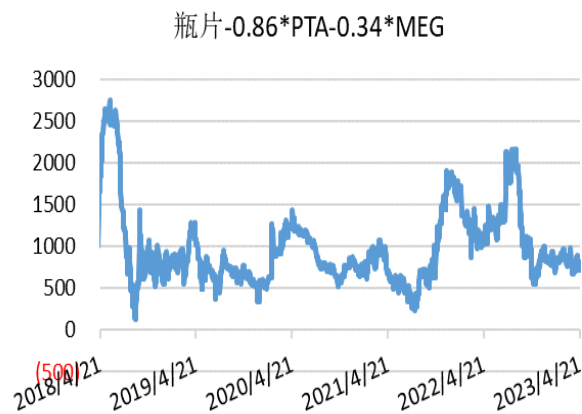
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势



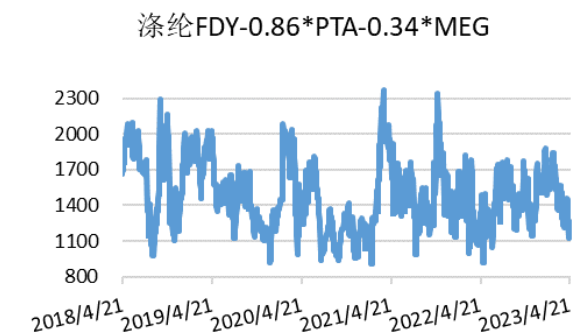
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势



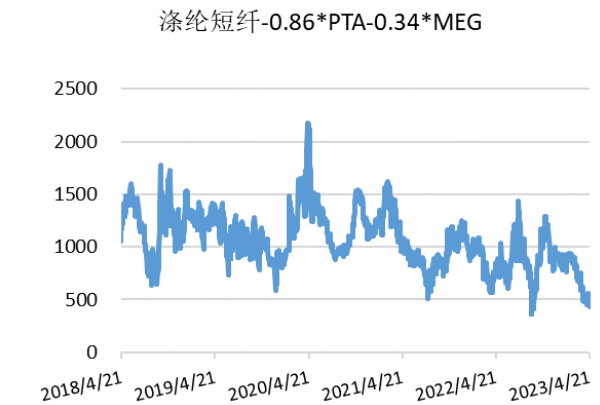
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势



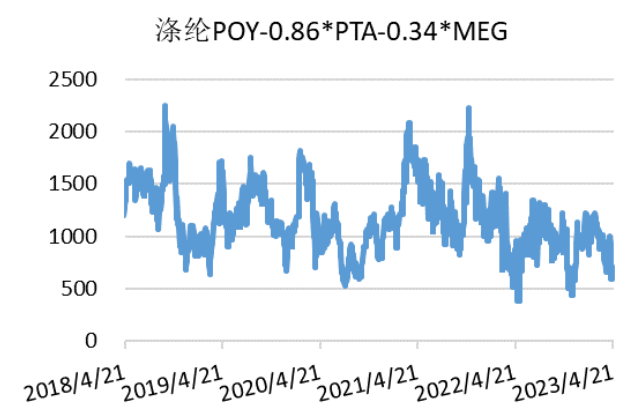
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势



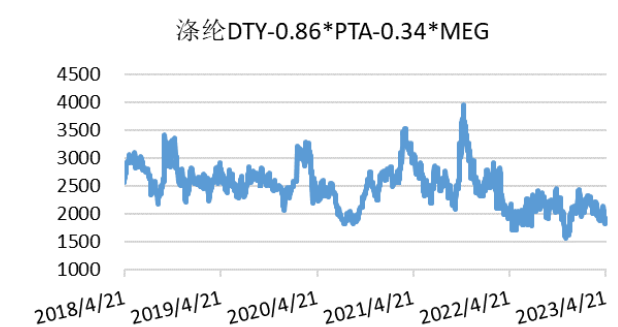
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势

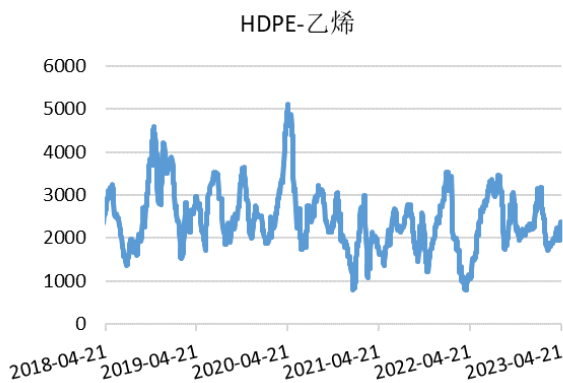


数据来源: Wind, 华福证券研究所

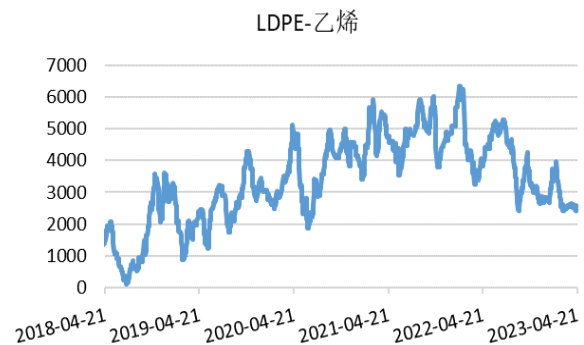
塑料产业链维度：本周在原油价格下滑过程中，烯烃价格有不同程度下滑，但整体下滑幅度小于原油及石脑油，对应烯烃制取价差有所扩张。本周乙烯-2.1%至 921USD/MT (CFR 东北亚)，丙烯-0.6%至 901USD/MT (FOB Korea)、苯乙烯-1.5%至 1083UD/MT(FOB Korea)，同期，电石-0.8%至 3524 元/吨，合成氨下滑-12.6%至 2630 元/吨，丁二烯+4.7%至 1120USD/MT (FOB Korea)，丙烯腈+1.1%至 9400 元/吨，PVC（电石法）+2.1%至 6091 元/吨。

价差整体有所扩张，聚烯烃盈利能力扩张：本周各产品价差（元/吨）：HDPE、LDPE、LLDPE、PS、PVC（电石法及乙烯法）丙烯腈价差有所提升，聚丙烯及 ABS 价差有所下跌。

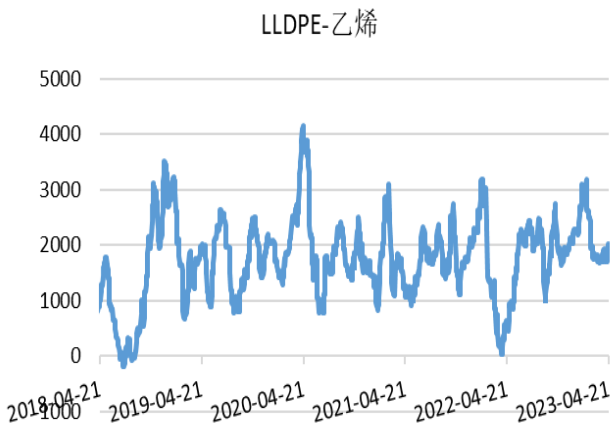
下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1）改性塑料龙头：金发科技；2）产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合及沃特股份。

图表 42：HDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 43：LDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

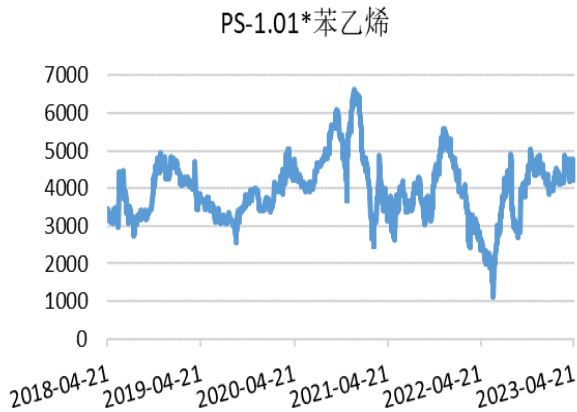
图表 44：LLDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 45：聚丙烯 PP 与主原料价差趋势

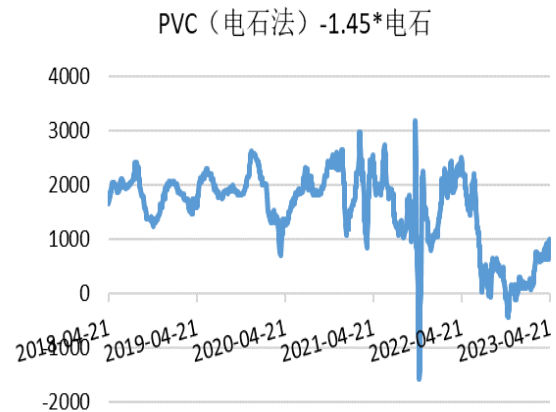

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 46: PS 与主原料价差趋势



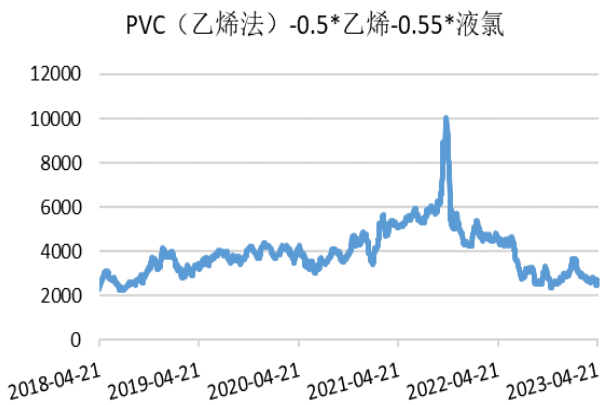
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势



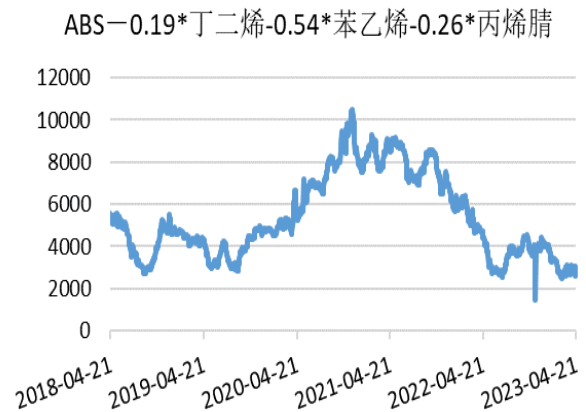
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 49: ABS 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

另一方面,农药作为重要的农业生产资料,在保障粮食安全方面发挥着重要作用,丰富多元的农药产品供给是发挥这一作用的关键。农药行业在未来发展中需要加快转型升级,优化产业布局,合理安排新增产能;提高自主研发能力,加强农药与种子、化肥、农机等协同研发,有效促进降低农业成本。还要强化产业链一体化布局,逐步改变农药企业多小散的格局,提高产业集中度;促进产品多元化发展,鼓励农药企业向下游拓展产业链条。更要加强质量管理,加大农药市场监督抽查力度,严厉打击生产经营禁用农药、假冒伪劣农药、隐性添加农药等行为。并提高服务能力和水平,加大统防统治、绿色防控、药械作业、技术培训等农业社会化服务力度。

不仅如此,农药行业还要继续推进农药减量增效,助力我国农业绿色发展。在加快提升科技创新能力,形成高效的行业科技创新体系的同时,还要促进农药生产清洁化、低碳化、循环化发展。同时还要优化农药供应结构,精准提供科学用药方案,支持各地推广使用低毒、低残留农药和生物农药等绿色高效环保农药,并开展多种形式的技术培训,强化农药安全使用知识的宣传培训和推广普及,促进农药减量增效,保障农业生态环境安全和农产品质量安全。

全文链接:

<http://www.ccin.com.cn/detail/25f50aa57a52a777daa30033162409d4/news>

(来源:中国化工报)

3.3 磷化工高质量发展路径日渐明晰

一是产业规模全球领先。我国已成为最大的磷矿石、磷化学品生产国,2022年磷肥产量1520多万吨(五氧化二磷计),其他磷化工产量接近1100万吨,磷肥、黄磷占比全球产量分别达40%、80%。二是创新能力不断增强。我国组建了国家磷资源开发利用工程技术研究中心、国家缓控释肥工程技术研究中心等一批国家级省级研究中心,突破了六氟磷酸锂、电子级磷酸等一批高端材料生产技术,湿法净化磷酸等伴生资源回收技术、磷石膏规模化和无害化处理及利用技术等达到了国际先进水平。三是产业体系日趋完善。目前我国已具备磷矿开采、黄磷、磷肥等技术产品、磷化物、磷酸盐、精细磷化工、磷系新材料等深加工产品生产的完整产业链,形成以磷肥为主导、其他磷化工产品加快发展的产业格局。四是集约发展态势明显。我国培育了湖北宜化、兴发集团、贵州磷化、云天化等为代表的磷化工龙头企业,初步形成了湖北宜昌、云南昆明、贵州贵阳、四川德阳等产业集聚区。

如何推动磷化工行业绿色发展?中国无机盐工业协会磷化工分会副秘书长孙志立建议:一是提高磷矿资源综合利用率,实现磷矿伴生资源的综合利用。二是提高磷化工生产用能的可再生能源占比,提高黄磷等产品生产采用绿电的比例,探索煤气化炉在黄磷生产中的应用技术,实现电—气化炉在黄磷行业的新突破。三是推广磷化工绿色工厂建设,提高全行业节能降耗水平。四是探索采用可再生能源作为矿山开采和化工产业园区建设的替代能源,降低碳排放。五是创建智慧园区、智慧工厂、无人仓库等,提高劳动生产率,降低安全环保事故。

全文链接:

<http://www.ccin.com.cn/detail/5d802ce8fc8ecbad7a18f1c65d12d084/news>

(来源：中化新网)

3.4 上海：打造未来材料产业集群，聚焦三大领域

上海市人民政府近日印发《上海打造未来产业创新高地发展壮大未来产业集群行动方案》，全力打造具有世界影响力的未来产业创新高地。

目标到 2030 年，上海将在未来健康、未来智能、未来能源、未来空间、未来材料等领域涌现一批具有世界影响力的硬核成果、创新企业和领军人才，未来产业产值达到 5000 亿元左右。到 2035 年，形成若干领跑全球的未来产业集群。

为实现上述目标，《行动方案》提出，布局未来产业，打造健康、智能、能源、空间、材料等五个未来产业集群。

上海将在浦东、宝山、金山等区域，提升产业转化承载能力，打造未来材料产业集群，聚焦**高端膜材料、高性能复合材料、非硅基芯材料**三大领域。

高端膜材料方面。提升膜材料基础结构设计和原料自主化能力，突破高端分离膜技术，研发攻克燃料电池质子交换膜及专用树脂、体外膜肺氧合器用中空纤维膜、5G/6G 天线用液晶高分子聚合物膜、高导热石墨烯薄膜等原材料及成膜技术。持续推进高端锂电池用膜材料、新型显示用光学膜、集成电路离型膜等材料技术迭代和产业化。

高性能复合材料方面。做强高性能纤维产业链，布局极端环境纤维、生物医用纤维、人工智能纤维等方向。加强聚丙烯腈基碳纤维研发，支持粘胶基碳纤维、沥青基碳纤维、芳纶纤维、超高分子量聚烯烃纤维等制备技术与工艺提升，攻关核心催化材料，突破高性能碳纤维及复合材料量产技术。研发能源转化及存储纤维、变色纤维、形状记忆纤维和致动纤维等应用技术。持续攻关航空发动机用高温合金、金属基复合材料和高端医用可降解合金等技术。

非硅基芯材料方面。推动碳化硅、氮化镓等宽禁带半导体化合物发展，持续提升宽禁带半导体化合物晶体制备技术能级和量产规模，积极布局宽禁带半导体晶圆制造工艺技术，增强宽禁带半导体芯片产品设计能力，扩大产品应用领域。积极推动石墨烯、碳纳米管等碳基芯片材料，半导体二维材料等未来非硅基半导体材料技术研究和布局。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/4055c8f80339dcdcca323edc48440b95/news>

(来源：中化新网)

4 公司公告

- **东方盛虹(600256)**4月17日发布2022年年报:实现营收638亿元, yoy+21%, 归母净利润5.5亿元, yoy-88%; 营收稳中有升, 利润同比大幅下滑, 2022年下半年企业亏损有所放大。主要系上游原料价格同比21年有大幅提升, 下游需求景气度有所下滑。
- **博汇股份(300839)**4月17日发布2022年年报及2023年一季报: 2022年实现营收29.65亿元, yoy+73%, 归母净利润1.52亿元, yoy+405%; 业绩同比较大幅度增加, 主要环保芳烃油及重芳烃类产品盈利能力大幅上涨。2023年一季度实现营收4.16亿元, yoy-34%, 同期归母净利润0.54亿元, yoy+165%, 营收下降主要系关联销售收入合并及部分装置停工影响, 净利润同比大幅上涨, 得益于毛利率水平较去年明显提升, 原料采购进口渠道全面拓宽, 可选择性更广。
- **中曼石油(603619)**4月19日发布2022年年报: 营业收入30.65亿元, yoy+74%, 归母净利润5.03亿元, yoy+580%, 业绩大幅增长。2022Q1-Q4 营收分别为6.0/7.9/8.2/8.5亿元, 对应归母净利润分别为0.73/1.40/1.59/1.32亿元, 季度利润整体稳步提升, 主要系原油价格2022年同比大幅提升以及钻井工程业务量增长影响。
- **荣盛石化(002493)**4月19日发布2022年年报: 营业收入2891亿元, yoy+58%, 归母净利润33.4亿元, yoy-75%, 公司营收大幅增长, 利润严重收缩。2022Q1-Q4 营收分别为686/790/775/640亿元, 对应归母净利润分别为31.2/22.5/0.84/-21.1亿元, 下半年利润下滑较为明显, 四季度转亏。业绩变化主要系2022年原油价格大幅波动且处于相对高位, 去年下半年公司面临库存跌价损失叠加下游需求不足影响, 盈利能力大幅收缩。
- **恒逸石化(600096)**4月19日发布2022年年报: 营业收入1521亿元, yoy+17%, 归母净利润-10.9亿元, yoy-132%, 公司营收有所增长, 利润严重收缩, 由盈转亏。2022Q1-Q4 营收分别为3323/466/435/287亿元, 对应归母净利润分别为7.3/10.8/-5.0/-24.0亿元, 下半年利润下滑较为明显, 四季度转亏。业绩变化主要系2022年原油价格大幅波动且处于相对高位, 去年下半年公司面临库存跌价损失叠加下游需求不足影响, 盈利能力大幅收缩。
- **昊华科技(600378)**4月21日发布2022年年报: 营业收入90.7亿元, yoy+22%, 归母净利润11.6亿元, yoy+31%; 公司业绩有所上涨。2022Q1-Q4 营收分别为18.5/21.9/24.3/26.0亿元, 对应归母净利润分别为2.2/2.7/2.6/4.1亿元, 季度利润趋势向上。

5 风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn