

证券研究报告—动态报告/行业快评

基础化工

**电石行业点评**
**超配**

(维持评级)

2021年03月18日

## 内蒙能耗双控电石价格暴涨，利好 PVC 一体化企业

证券分析师：杨林

yanglin6@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520120002

证券分析师：薛聪

xuecong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520120001

证券分析师：龚诚 010-88005306

gongcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519040001

证券分析师：刘子栋

liuzidong@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980521020002

### 事项：

近期，国内电石价格大幅上涨，主要由于内蒙地区能耗双控要求从严，我们认为利好国内非内蒙地区的电石-PVC 一体化企业。

### 国信化工观点：

1) **电石供给受限，近期价格大幅上涨。**春节过后，由于内蒙地区能耗双控要求从严，电石限产增加货源紧张，价格连续快速上涨。截至3月15日，乌海电石出厂价涨至4600元/吨，较2月10日价格上涨1450元/吨，涨幅46.0%，较1月19日涨价前上涨1700元/吨，涨幅58.6%，预计近日出厂价仍将继续上调400-500元/吨。目前天津地区电石到厂价格达到5200元/吨，山东部分采购价突破5300元/吨。

2) **电石实际开工率高位，限产加剧供需紧张局面。**根据卓创资讯数据，目前国内电石产能约4000万吨/年，实际有效开工产能约3300万吨/年，根据电石工业协会统计，2020年国内电石产量2888万吨，同比增长3.3%，行业实际开工率87.5%，开工率处于高位。目前内蒙古地区在产电石企业总产能约1178万吨，占全国有效开工产能35.7%，据卓创资讯不完全统计，内蒙古地区因能耗双控停车、提前检修或限产限电企业涉及电石的日损失量约4200吨，约占全国总产量的5.3%。电石下游84.1%用于生产聚氯乙烯(PVC)，电石供应量的减少，叠加PVC开工高位，进一步放大电石供应缺口，加剧了电石供需紧张的局面。

3) **内蒙古地区能耗双控降低开工率，电价政策调整提高部分电石生产成本。**能耗双控制度是指能源消费总量(万吨标准煤)和能耗强度(万元产值能耗)的控制，内蒙古自治区已于2020年12月底提前下达各盟市2021年能耗双控目标任务，先行确定了2021年全区单位地区生产总值能耗降低3%，能耗增量控制在500万吨标准煤以内的目标任务，因此部分高能耗工业将面临被限电限产。此外内蒙古发改委及工信厅调整部分行业电价政策和电力市场交易政策，(1)电石行业自备电厂按自发自用电量缴纳政策性交叉补贴，蒙西、蒙东电网征收标准分别为每千瓦时0.01元、0.02元(含税)；(2)是严格按照国家规定对电石行业实行差别电价，2021年征收标准为限制类每千瓦时0.1元、淘汰类每千瓦时0.3元，2022、2023年差别电价在现行水平的基础上分别提高30%、50%；(3)电石用电量不参与电力市场交易。

**投资建议：**我们建议关注电石-PVC一体化龙头企业**中泰化学、新疆天业**。

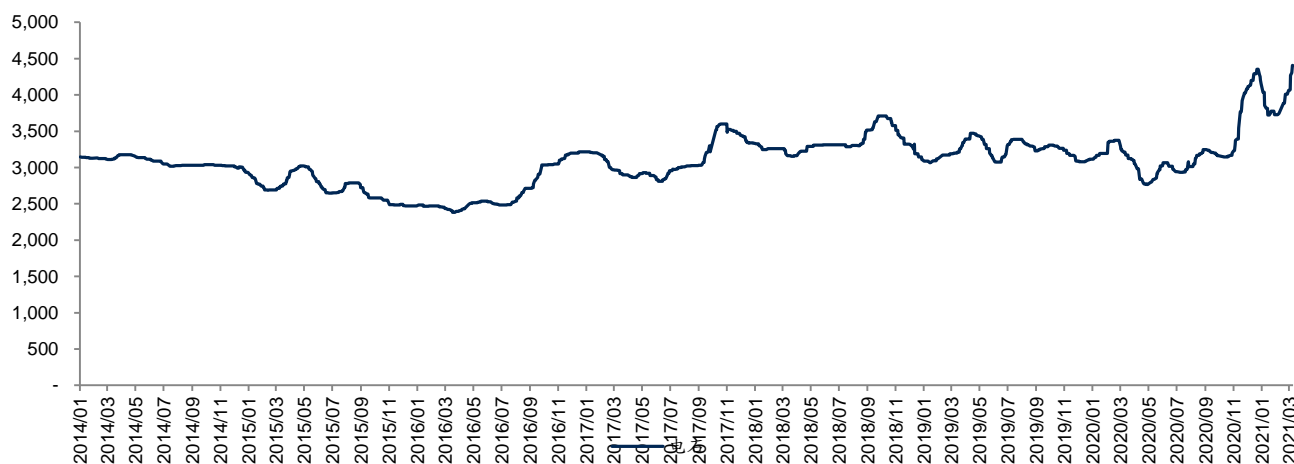
**风险提示：**原材料价格大幅上涨；电石产品价格大幅波动；行业新增产能投放进度超预期；下游需求及出口低于预期。

## 评论:

### ■近期电石价格大幅上涨，受需求增加及电石供给受限影响。

电石价格大幅上涨，突破历史价格高点。春节过后，电石价格连续快速上涨。截至3月15日，乌海电石出厂价涨至4600元/吨，较2月10日价格上涨1450元/吨，涨幅46.0%，较1月19日涨价前上涨1700元/吨，涨幅58.6%，预计近日出厂价仍将继续上调400-500元/吨。目前天津地区电石到厂价格达到5200元/吨，山东部分采购价突破5300元/吨。电石出厂价历史最高点出现在2010年11月底，乌海出厂均价最高在4350元/吨，电石采购价最高点出现在2008年7月下旬，天津送到价在4700元/吨左右，目前电石出厂价及采购价均已突破历史高点。

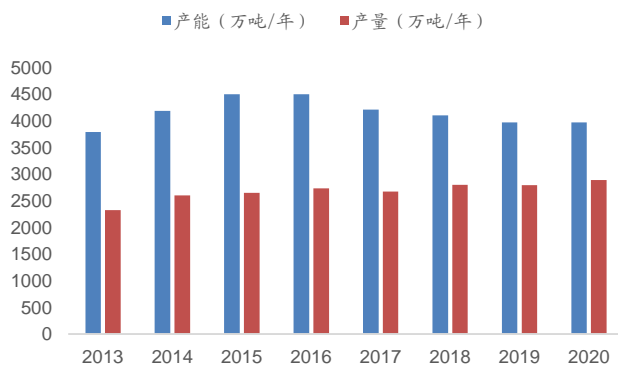
图 1: 电石价格 (元/吨)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

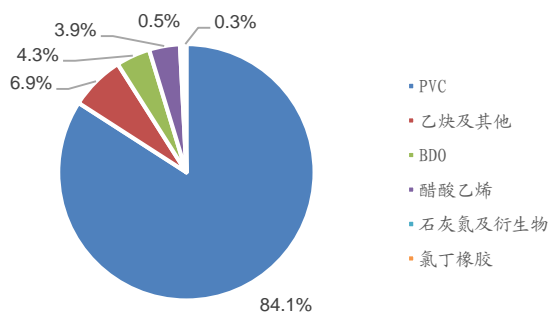
电石持续供需紧平衡，2月涨价受PVC需求增加影响。根据卓创资讯数据，目前国内电石产能约4000万吨/年，实际有效开工产能约3300万吨/年，根据电石工业协会统计，2020年国内电石产量2888万吨，同比增长3.3%，行业实际开工率87.5%，开工率处于高位，我国电石下游84.1%用于生产聚氯乙烯（PVC）。春节后由于美国寒潮导致PVC行情大好，价格快速上涨，PVC个别市场价格上涨超过1000元/吨，价格接近9000元/吨。由于PVC利润水平极佳，电石法PVC开工率接近90%的高位，对电石需求明显增加。再叠加电石时常出现的限电和生产不正常，使得供需紧平衡的电石市场出现了货源缺口，带动电石价格上涨。此阶段乌海出厂价上涨550元/吨，下游的单次涨幅在50-100元/吨之间。电石涨幅并未超过PVC涨幅，电石货源虽紧，但相对处于供需紧平衡阶段。

图 2: 我国电石产能、产量



资料来源: Wind、卓创资讯、国信证券经济研究所整理

图 3: 电石下游需求分布



资料来源: 卓创资讯、国信证券经济研究所整理

**3月份电石受内蒙限产影响，供需缺口拉大价格出现暴涨。**能耗双控制度是指能源消费总量（万吨标准煤）和能耗强度（万元产值能耗）的控制，内蒙古自治区已于2020年12月底提前下达各盟市2021年能耗双控目标任务，先行确定了2021年全区单位地区生产总值能耗降低3%，能耗增量控制在500万吨标准煤以内的目标任务，因此部分高能耗工业将面临被限电限产。2021年3月9日，内蒙古自治区发展改革委、工信厅、能源局联合印发《关于确保完成“十四五”能耗双控目标若干保障措施》的通知，涉及电石的相关政策包括：（1）控制高耗能行业产能规模：从2021年起，不再审批焦炭（兰炭）、电石、聚氯乙烯（PVC）等新增产能项目，确有必要建设的，须在区内实施产能和能耗减量置换；（2）提高产业准入标准：新建高耗能项目，在满足本地区能耗双控要求的前提下，工艺技术装备须达到国内先进水平、能源利用效率须达到国家先进标准；（3）加快淘汰化解落后和过剩产能：30000千伏安以下矿热炉，原则上2022年底前全部退出；符合条件的可以按1.25:1实施产能减量置换；（4）实施绿色电价政策；（5）实施节能量交易制度。

**目前内蒙古地区在产电石企业总产能约1178万吨，占全国有效开工产能35.7%，2020年产量约1030万吨。**据卓创资讯不完全统计，目前内蒙古地区因能耗双控停车、提前检修或限产限电企业涉及电石的日损失量约4200吨，约合150万吨/年，约占内蒙总产能的12.7%，占全国总产量的5.3%。根据隆众资讯，2021年内蒙单位地区生产总值能耗降低目标为5%，即单个企业的能耗总值较去年相比降低5%，**2021年内蒙的电石总产量预计减少55万吨。在能耗“双控”政策影响下，2021年预计整体电石行业体现为供应紧张局面。**

此外内蒙古发改委及工信厅调整部分行业电价政策和电力市场交易政策，（1）电石行业自备电厂按自发自用电量缴纳政策性交叉补贴，蒙西、蒙东电网征收标准分别为每千瓦时0.01元、0.02元（含税）；（2）是严格按照国家规定对电石行业实行差别电价，2021年征收标准为限制类每千瓦时0.1元、淘汰类每千瓦时0.3元，2022、2023年差别电价在现行水平的基础上分别提高30%、50%；（3）电石用电量不参与电力市场交易。

根据《产业结构调整指导目录（2019年本）》，单台炉容量小于30000千伏安的电石炉及开放式电石炉被列入限制类目录，单台炉容量小于12500千伏安的电石炉及开放式电石炉被列为淘汰类目录。根据卓创资讯统计，目前在产的30000及30000千伏安以下电石炉共涉及产能170万吨左右，占全国总产能（含部分停车企业）的4.2%左右，若按照3000千瓦时/吨电石能耗计算，限制类电石炉的差别电价对于成本的影响为300元/吨电石。目前约有83.5%的产能均为自备电厂且配套下游的一体化企业，我们认为该影响因素目前对电石供应及成本影响较为有限。

#### ■投资建议：关注电石-PVC一体化龙头企业

我们建议关注电石-PVC一体化龙头企业**中泰化学、新疆天业**。

#### ■风险提示

原材料价格大幅上涨；电石产品价格大幅波动；行业新增产能投放进度超预期；下游需求及出口低于预期。

## 相关研究报告:

《化工行业周报：行业进入再平衡阶段》 ——2021-03-12
《国信证券-基础化工行业快评：需求旺季叠加供给受限，有机硅价格大幅上涨》 ——2021-03-12
《化工行业周报：化工产品延续上涨，未来细分品种分化加剧》 ——2021-03-05
《化工行业 2020 年报前瞻：疫情冲击已过，化工行业进入景气上行期》 ——2021-03-03
《磷肥行业点评：成本支撑叠加货源偏紧，春耕旺季期间磷肥延续复苏趋势》 ——2021-03-01

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032