

烧碱底部反弹 氯碱化工回暖

——基础化工行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

作为氯碱化工的主要产品,7月份以来烧碱价格触底反弹,无论是液碱市场还是片碱价格均大幅上涨。以山东地区为例,近一个月32%离子膜碱采购价格从450元/吨涨至600元/吨,涨幅在30%左右。烧碱市场在供应面和需求面都存有有利支撑,行业景气度有望底部回升,建议关注中泰化学、三友化工等氯碱一体化龙头企业。

- ◆ **双碳政策推动供应格局向好:** 2017年之后,开工高位回落,主要是因为2016年7月国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》,要求严格控制烧碱、聚氯乙烯、纯碱等过剩行业新增产能。在此背景下,旧产能逐步退出,产能利用率逐步走低。2017-2020年国内烧碱产能增速徘徊在5%以下。随着碳中和的提出,未来烧碱项目的审批难度有望进一步加大,产能增速有望进一步放缓。同时,在国家环保政策趋严的背景下,未来烧碱行业的集中度有望进一步提升。
- ◆ **出口提升带动需求改善:** 烧碱产品广泛应用于氧化铝、造纸、印染、化纤、轻工化工等领域,其中,氧化铝占比高达30.5%,今年以来,氧化铝行业开工率持续走高,根据百川盈孚数据,去年下半年基本是78%-81%附近波动,今年二季度以来基本是83%-86%附近运行,提升5个百分点,对于烧碱的需求量将有明显提升。从出口情况来看,6月份液碱出口量13.64万吨,环比增长131.97%,同比增长456.73%,主要由于美国、欧洲、韩国、日本、澳大利亚等国家烧碱供应持续紧张,使得我国烧碱出口情况好于预期。
- ◆ **投资建议:** 环保趋严使得烧碱项目的审批难度加大,产能增速有望进一步放缓,而下游氧化铝开工提升叠加出口激增使得需求端持续改善。我们认为,中长期烧碱价格有望逐步回暖,建议关注中泰化学、三友化工等氯碱一体化龙头企业。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信中信基础化工板块上涨2.8%,上证综合指数成份上涨2%,同期上证综合指数相,基础化工板块领先0.7个百分点。子板块方面,本周基础化工子板块以上涨为主,其中锂电化学品、碳纤维、钛白粉、无机盐、合成树脂等子板块等涨幅居前;电子化学品、粘胶、橡胶助剂、日用化学品、食品及饲料添加剂等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括奥克股份、兆新股份、永太科技、晶华新材、润丰股份等;领跌个股包括容大感光、金丹科技、江化微、彤程新材、海优新材等。

风险提示: 国际油价波动的风险,全球疫情反复的风险,贸易政策变化的风险等。

评级

增持(维持)

2021年08月08日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

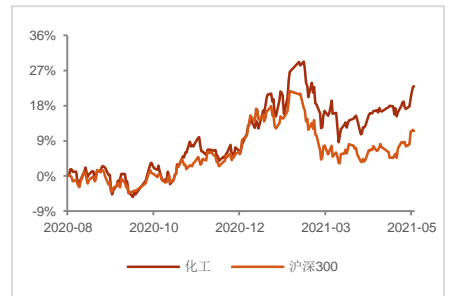
行业基本资料

股票家数

行业平均市盈率

市场平均市盈率

行业表现走势图



资料来源:申港证券研究所

相关报告

- 1、《基础化工行业周报:轮胎需求提升 炭黑行业回暖》2021-08-02
- 2、《基础化工行业周报:含氟新材料需求向好 PVDF 行业延续景气》2021-07-26
- 3、《化工行业点评:国际油价点评:风险释放重回向好格局 油服行业迎来布局良机》2021-07-22

内容目录

1. 每周一谈：烧碱底部反弹 氯碱化工回暖	4
1.1 历史价格走势回顾	4
1.2 双碳政策推动供应格局向好	4
1.3 出口提升带动需求改善	5
2. 化工品价格变动及分析	6
3. 化工板块股票市场行情	7
3.1 板块表现	7
3.2 个股涨跌幅	7
4. 重点化工产品价格及价差走势	8
4.1 聚氨酯系列产品	8
4.2 PTA-涤纶长丝产业链	8
4.3 氯碱（PVC/烧碱）	8
4.4 化肥	9
4.5 农药	9
4.6 橡胶	9
4.7 纯碱	10
4.8 钛白粉	10
4.9 其他产品	10
5. 风险提示	11

图表目录

图 1：烧碱价格走势	4
图 2：烧碱产能变化	5
图 3：烧碱产量及同比增速	5
图 4：烧碱下游需求结构	5
图 5：此处录入标题	5
图 6：烧碱工厂库存	6
图 7：化工产品周涨跌幅（%）	6
图 8：基础化工子行业周涨跌幅（%）	7
图 9：纯 MDI 价格走势	8
图 10：聚合 MDI 价格走势	8
图 11：PTA 价格走势	8
图 12：涤纶长丝 POY 价格走势	8
图 13：电石法 PVC 价格走势	8
图 14：乙烯法 PVC 价格走势	8
图 15：尿素价格走势	9
图 16：复合肥价格走势	9
图 17：草甘膦价格走势	9
图 18：天然橡胶价格走势	9
图 19：丁苯橡胶价格走势	9

图 20: 轻质纯碱价格走势	10
图 21: 重质纯碱价格走势	10
图 22: 钛白粉价格走势	10
图 23: 甲醇价格走势	10
图 24: 醋酸价格走势	10
图 25: 烧碱价格走势	11
图 26: 液氯价格走势	11
表 1: 本周基础化工行业个股涨跌幅 (%)	7

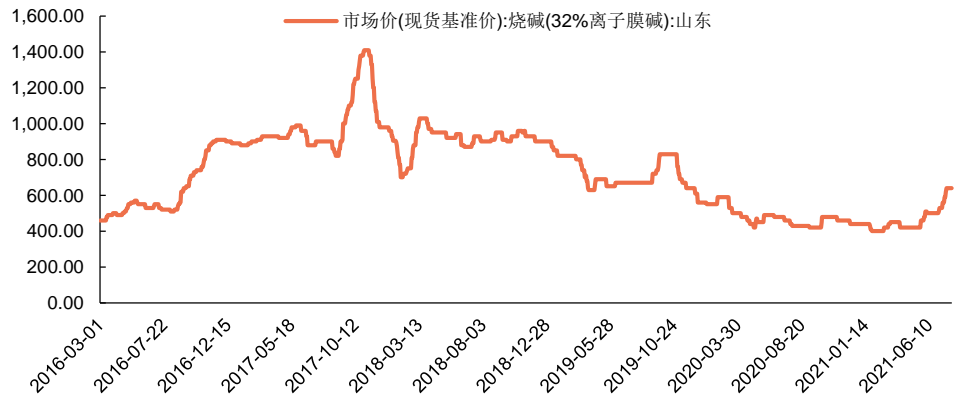
1. 每周一谈：烧碱底部反弹 氯碱化工回暖

作为氯碱化工的主要产品，7月份以来烧碱价格触底反弹，无论是液碱市场还是片碱价格均大幅上涨。以山东地区为例，近一个月32%离子膜碱采购价格从450元/吨涨至600元/吨，涨幅在30%左右。烧碱市场在成本面、供应面和需求面都存有利支撑，行业景气度有望底部回升，建议关注中泰化学、三友化工等氯碱一体化龙头企业。

1.1 历史价格走势回顾

回顾过去几年，2016-2018年，烧碱价格处于上涨态势，并于2018年初达到历史高位。一方面，在新环保法出台的背景下，山东、内蒙古、河南等地的烧碱生产企业均在接受中央环保督察组的进驻检查，各地厂家被迫停车或下调开工率以应对检查，使得市场货源供应减少。另一方面，烧碱的主要消费下游氧化铝在2016年产能激增，其投产产能或达500万吨/年，较去年增长47%，而氧化铝占烧碱消费结构的1/3，大幅增加了市场对烧碱的需求量。

图1：烧碱价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

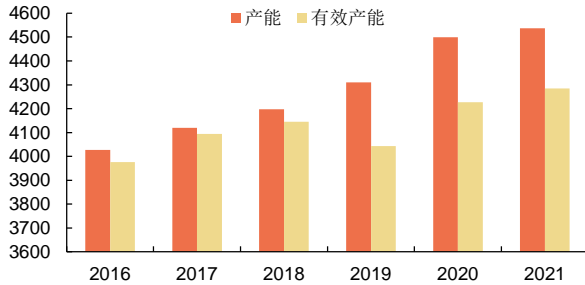
但是，烧碱价格在2018年以后逐步下滑，一方面，由于国内铝土矿紧张，2019-2020年部分氧化铝厂陆续改造进口生产线，技改涉及产能900多万吨，而进口矿对烧碱的需求只有国产矿的1/2，耗碱量有所减少，受氧化铝市场持续下滑影响，下游氧化铝行业利润空间收窄，部分企业开始出现亏损并降低负荷，对液碱采购压价现象严重，另一方面，受环保政策影响，印染、造纸、化工等行业表现平淡，对烧碱需求提升有限，导致国内烧碱供需矛盾加剧。

1.2 双碳政策推动供应格局向好

从烧碱产能增速来看，2013年-2016年，由于行业利润有所下滑，烧碱行业扩张有所放缓，落后产能退出速度加快，烧碱产能增速逐步减缓，产能利用率逐步提升，从2013年的74%逐渐提升到2017年的83.9%，2017年之后，开工高位回落，主要是因为2016年7月，国务院办公厅发布了《国务院办公厅关于石化产业调结构促转型增效益的指导意见》，要求严格控制烧碱、聚氯乙烯、纯碱等过剩行业新增产能。在此背景下，旧产能逐步退出，产能利用率逐步走低。2017-2020年国内烧碱

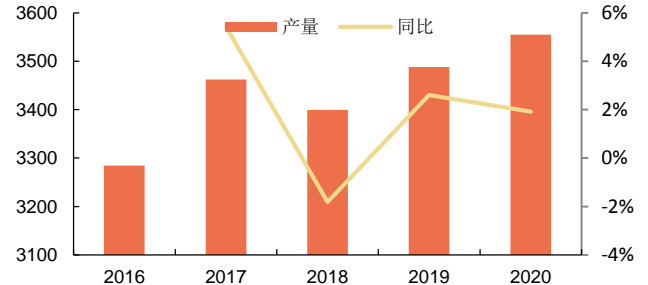
产能增速徘徊在 5% 以下，2021 年，我国烧碱产能预计 4500 万吨，与 2020 年基本持平。随着碳中和的提出，未来烧碱项目的审批难度有望进一步加大，产能增速有望进一步放缓。

图2：烧碱产能变化



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图3：烧碱产量及同比增速



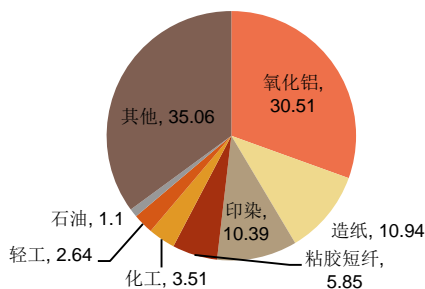
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

从产能分布来看，山东地区烧碱产能最大，占全国总产能的 27%，江苏地区受响水爆炸事件影响，部分企业关停，产能受到一定的影响，但是产能仍然位居前三，而内蒙及新疆三个省份的烧碱产能也均超过 300 万吨。从企业规模来看，规模大于 100 万吨的生产企业 4 家，合计产能 460 万吨，占比 10% 左右，规模介于 50 到 100 万吨的生产企业 15 家，合计产能 1000 万吨，占比约 23%。根据百川盈孚数据，2020 年，国内前 10 大生产企业产能占比仅有 20%，产能严重分散，在国家环保政策趋严的背景下，未来烧碱行业的集中度有望进一步提升。

1.3 出口提升带动需求改善

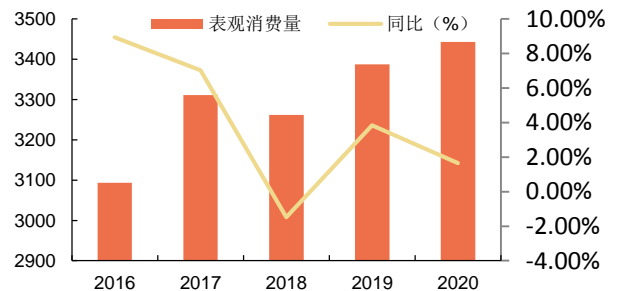
烧碱产品广泛应用于氧化铝、造纸、印染、化纤、轻工化工等领域，其中，氧化铝占比高达 30.5%，而我国是全球最大的氧化铝生产国，氧化铝总产能为 8780 万吨，有效产能约 7000 万吨，产能利用率为 80%。2019 年以后国内氧化铝产能增速放缓，开工率也出现大幅下调，一方面是国家环保政策执行力度的增加有关，另一方面，2019 年以来，国外氧化铝装置开工有所提升，导致氧化铝进口量不断增加，氧化铝价格不断下滑，但是 2021 年情况有所好转，氧化铝行业开工率持续走高，根据百川盈孚数据，去年下半年基本是 78%-81% 附近波动，今年二季度以来基本是 83%-86% 附近运行，提升 5 个百分点，对于烧碱的需求量将有明显提升。

图4：烧碱下游需求结构



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

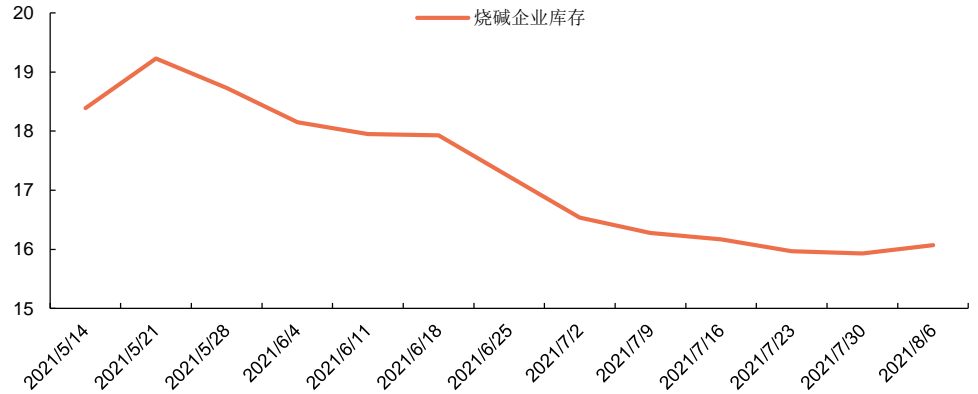
图5：此处录入标题



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

从出口情况来看，6 月份液碱出口量 13.64 万吨，环比增长 131.97%，同比增长 456.73%，预计 7 月份出口量在 15 万吨左右。主要由于美国、欧洲、韩国、日本、澳大利亚等国家烧碱供应持续紧张，其中澳大利亚以及东南亚地区烧碱需求对中国依赖性较大，使得我国烧碱出口情况好于预期，同时带动烧碱企业的库存持续下滑。

图6：烧碱工厂库存



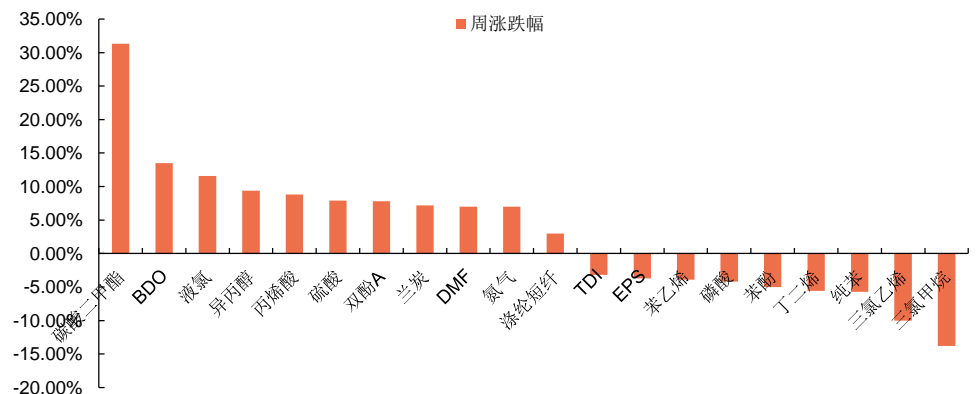
资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

综合来看，环保趋严使得烧碱项目的审批难度加大，产能增速有望进一步放缓，而下游氧化铝开工提升叠加出口激增使得需求端持续改善。我们认为，中长期烧碱价格有望逐步回暖，建议关注中泰化学、三友化工等氯碱一体化龙头企业。

2. 化工品价格变动及分析

本周涨价品种建议关注碳酸二甲酯、BDO、液氯、异丙醇、丙烯酸等；三氯甲烷、三氯乙烯、纯苯、丁二烯、苯酚等品种跌幅居前。

图7：化工产品周涨跌幅 (%)



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

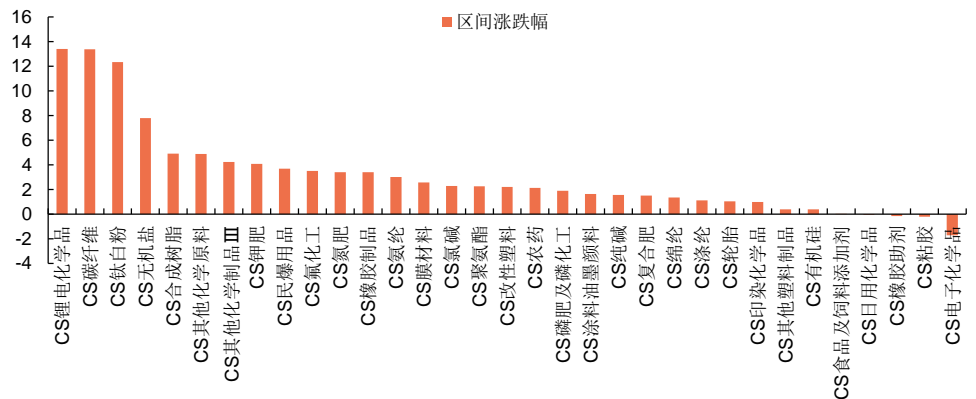
3. 化工板块股票市场行情

3.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 2.8%，上证综合指数成份上涨 2%，同期上证综合指数相，基础化工板块领先 0.7 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中锂电化学品、碳纤维、钛白粉、无机盐、合成树脂等子板块等涨幅居前；电子化学品、粘胶、橡胶助剂、日用化学品、食品及饲料添加剂等子板块跌幅居前。

图8：基础化工子行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind, 申港证券研究所

3.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括奥克股份、兆新股份、永太科技、晶华新材、润丰股份等；领跌个股包括容大感光、金丹科技、江化微、彤程新材、海优新材等。

表1：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）

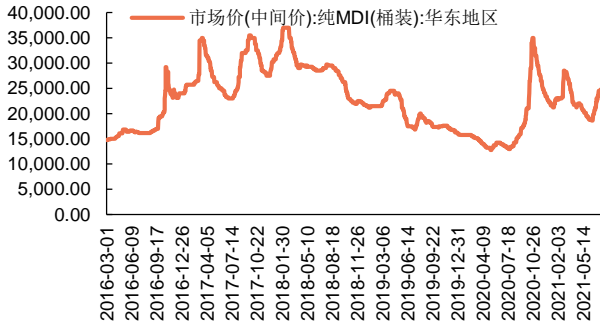
序号	证券代码	证券简称	周涨幅	证券代码	证券简称	周跌幅
1	300082.SZ	奥克股份	42.8	300576.SZ	容大感光	-17.81
2	002256.SZ	兆新股份	39.82	300829.SZ	金丹科技	-16.22
3	002326.SZ	永太科技	39.28	603078.SH	江化微	-15.29
4	603683.SH	晶华新材	33.27	603650.SH	彤程新材	-14.53
5	301035.SZ	润丰股份	31.24	688680.SH	海优新材	-13.75
6	000545.SZ	金浦钛业	27.58	300236.SZ	上海新阳	-12.63
7	300340.SZ	科恒股份	26.42	688269.SH	凯立新材	-11.62
8	300174.SZ	元力股份	24.55	003022.SZ	联泓新科	-11.15
9	300919.SZ	中伟股份	24.05	301037.SZ	保立佳	-11.03
10	300568.SZ	星源材质	24.02	300537.SZ	广信材料	-10

资料来源：百川盈孚, 申港证券研究所

4. 重点化工产品价格及价差走势

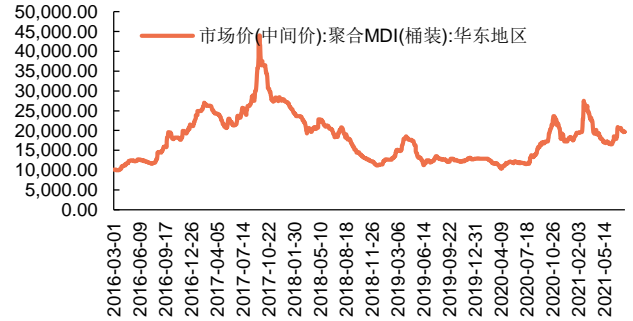
4.1 聚氨酯系列产品

图9：纯MDI价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

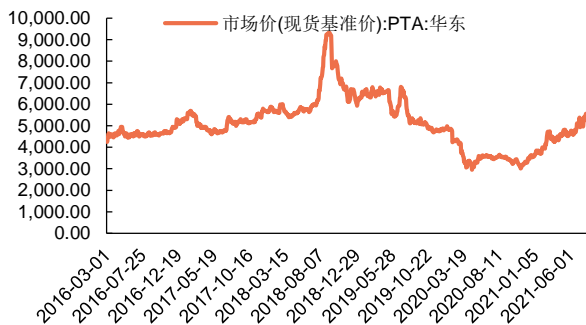
图10：聚合MDI价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

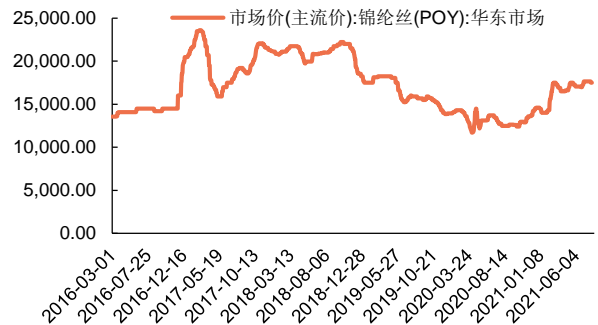
4.2 PTA-涤纶长丝产业链

图11：PTA价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

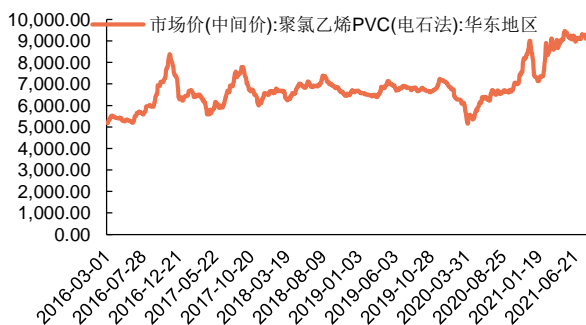
图12：涤纶长丝POY价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

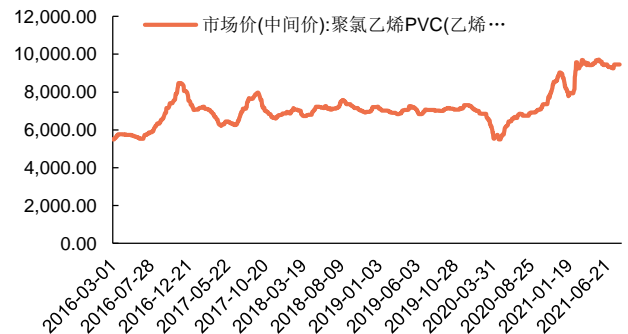
4.3 氯碱（PVC/烧碱）

图13：电石法PVC价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

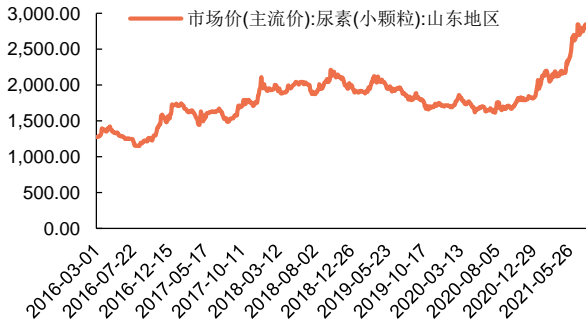
图14：乙烯法PVC价格走势



资料来源：wind, 申港证券研究所

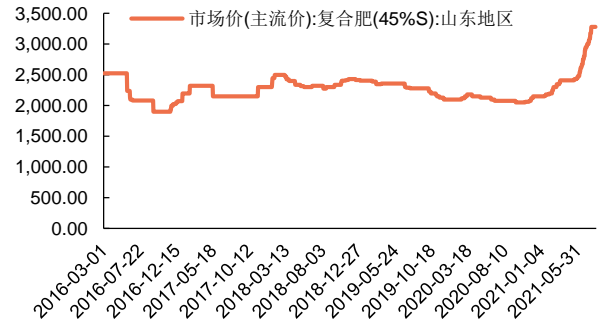
4.4 化肥

图15: 尿素价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

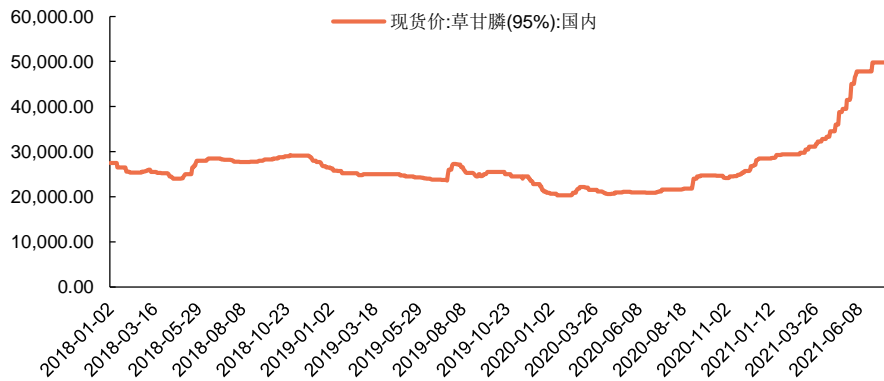
图16: 复合肥价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

4.5 农药

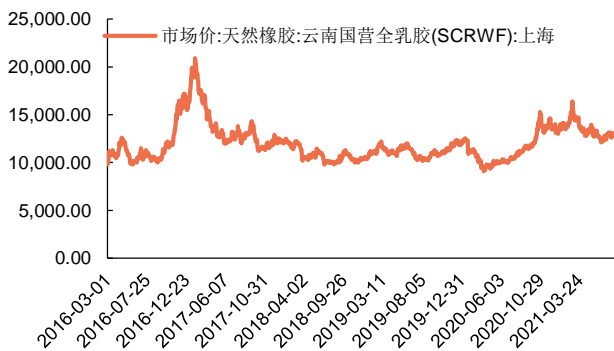
图17: 草甘膦价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

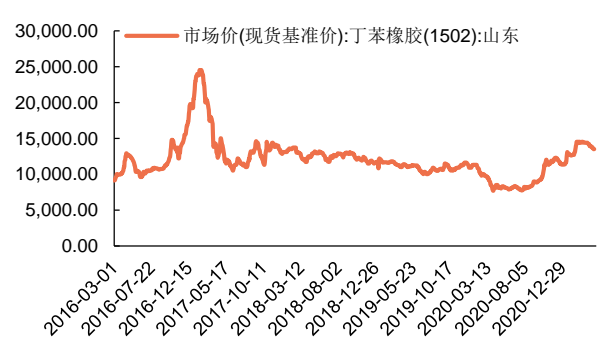
4.6 橡胶

图18: 天然橡胶价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

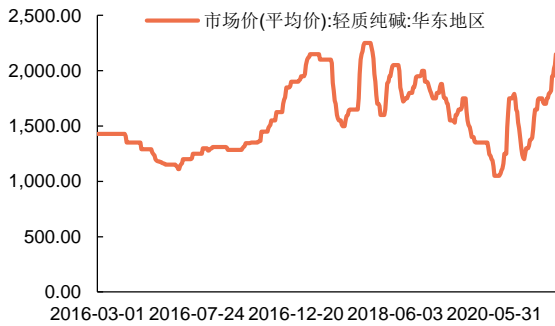
图19: 丁苯橡胶价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

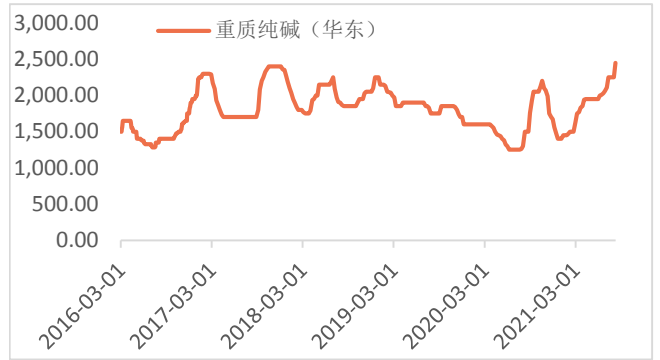
4.7 纯碱

图20: 轻质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

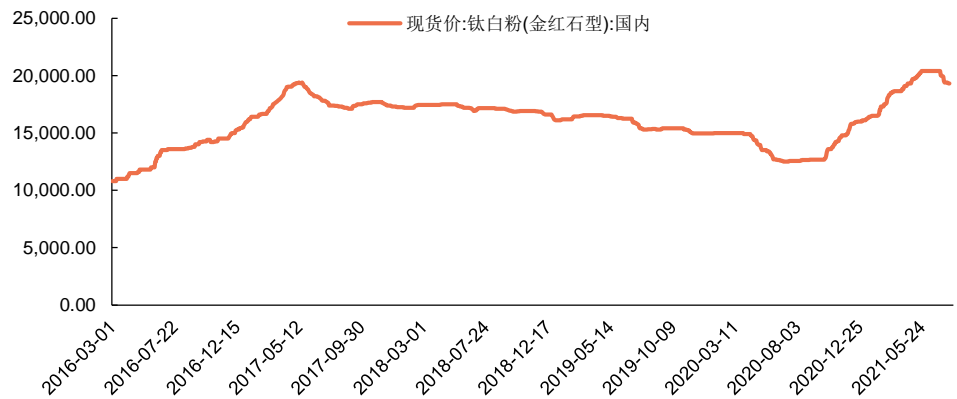
图21: 重质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

4.8 钛白粉

图22: 钛白粉价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

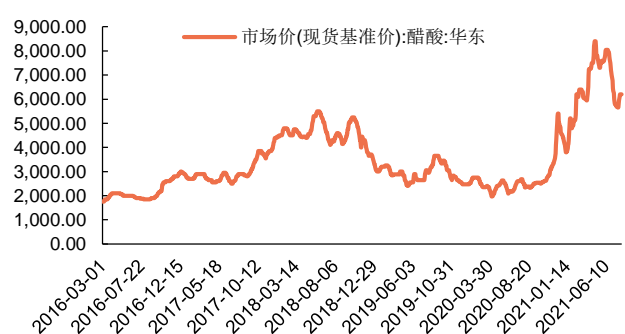
4.9 其他产品

图23: 甲醇价格走势



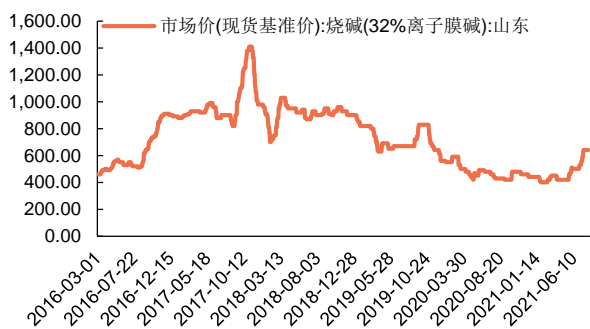
资料来源: wind, 申港证券研究所

图24: 醋酸价格走势



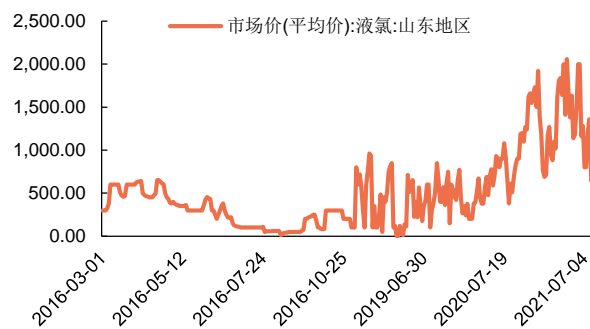
资料来源: wind, 申港证券研究所

图25: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图26: 液氯价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

国际油价波动的风险, 全球疫情反复的风险, 贸易政策变化的风险等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上