

能源双控升级对化工品价格的影响分析

——基础化工行业周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

根据发改委印发的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》来看,能耗强度降低预警等级为一级的省(区),2021年暂停“两高”项目节能审查(国家规划布局的重大项目除外)。各地纷纷采取措施,确保完成全年能耗双控目标特别是能耗强度降低目标任务,这也导致相关化工原料价格出现较大波动,未来具备原料优势的一体化企业有望持续收益。

- ◆ **聚烯烃涨幅有限:** 根据榆林市发改委发布的《关于确保完成2021年能耗双控目标任务的通知》,文件涉及的公司包括延长中煤榆林能、中煤榆林能化和神华榆林,涉及到的PE年产能为150万吨,PP年产能为160万吨,按9月至12月压减产量50%估算,聚乙烯和聚丙烯月产量将分别减少约20万吨,占国内产能不到5%,短期来看主要是情绪方面的影响,实际影响较为有限。
- ◆ **黄磷价格上涨:** 根据云南省节能工作领导小组办公室发布的《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》,9-12月黄磷生产线月均产量不得超过8月产量的10%(即削减90%产量)。云南是我国黄磷主产区之一,黄磷产能占全国比例超过40%。能耗双控导致黄磷现货价从年初17000直接飙升到9月中旬的50000元/吨,考虑到能源双控政策的持续性,磷化工板块偏强格局有望延续。
- ◆ **电石价格攀升:** 之前受内蒙古能源双控政策影响,电石价格从1月初的3500元/吨一度上涨到9月初的5700元/吨附近,涨幅高达62%。由于宁夏、新疆等9个省(区)上半年能耗强度不降反升,为一级预警,后续宁夏和新疆地区新建电石的审批项目难度加大,已建成项目存在限产的可能,或助推电石价格进一步上涨。
- ◆ **投资建议:** 随着能源双控政策的进一步升级,受影响的省份进一步增加,聚烯烃、黄磷、电石等相关化工原料价格出现较大波动,建议关注具备一体化优势的宝丰能源、兴发集团、中泰化学等龙头企业。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信基础化工板块上涨2.6%,上证综合指数成份下跌1.5%,同期上证综合指数相比,基础化工板块领先4.1个百分点。子板块方面,本周基础化工子板块以上涨为主,其中磷肥及磷化工、氮肥、复合肥、氟化工、锦纶等涨幅居前;碳纤维、电子化学品、钾肥、轮胎、涤纶等子板块跌幅居前。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周基础化工板块领涨个股包括清水源、六国化工、江天化学、红宝丽、建业股份等;领跌个股包括瑞联新材、厦钨新能、三棵树、华阳新材、振华新材等。

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09月21日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

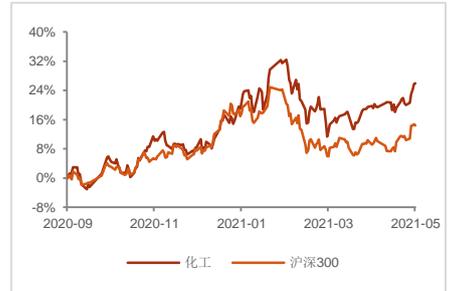
行业基本资料

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: 政策持续推动可降解塑料需求向好》2021-09-12
- 2、《基础化工行业周报: 多因素引发共振 有机硅景气延续》2021-09-06
- 3、《基础化工行业周报: 基础化工行业2021年中报点评》2021-08-30

内容目录

1. 每周一谈：能源双控升级对化工品价格的影响分析	3
1.1 聚烯烃涨幅有限	3
1.2 黄磷价格上涨	3
1.3 电石价格攀升	4
2. 化工板块股票市场行情	4
2.1 板块表现	4
2.2 个股涨跌幅	5
3. 重点化工产品价格及价差走势	5
3.1 聚氨酯系列产品	5
3.2 PTA-涤纶长丝产业链	6
3.3 氯碱（PVC/烧碱）	6
3.4 化肥	6
3.5 橡胶	7
3.6 纯碱	7
3.7 钛白粉	7
3.8 其他产品	8
4. 风险提示	8

图表目录

图 1：电石价格	4
图 2：电石产量分布	4
图 3：基础化工子行业周涨跌幅（%）	5
图 4：纯 MDI 价格走势	5
图 5：聚合 MDI 价格走势	5
图 6：PTA 价格走势	6
图 7：涤纶长丝 POY 价格走势	6
图 8：电石法 PVC 价格走势	6
图 9：乙烯法 PVC 价格走势	6
图 10：尿素价格走势	6
图 11：复合肥价格走势	6
图 12：天然橡胶	7
图 13：轻质纯碱价格走势	7
图 14：重质纯碱价格走势	7
图 15：钛白粉价格走势	7
图 16：甲醇价格走势	8
图 17：醋酸价格走势	8
图 18：烧碱价格走势	8
图 19：液氯价格走势	8
表 1：陕西榆林煤制聚烯烃产能（万吨）	3
表 2：本周基础化工行业个股涨跌幅（%）	5

1. 每周一谈：能源双控升级对化工品价格的影响分析

根据发改委印发的《2021年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》来看，青海、宁夏、广东、新疆、云南、陕西、江苏 9 个省（区）上半年能耗强度不降反升，为一级预警。而能耗强度降低预警等级为一级的省（区），2021 年暂停“两高”项目节能审查（国家规划布局的重大项目除外）。各地纷纷采取措施，确保完成全年能耗双控目标特别是能耗强度降低目标任务，这也导致相关化工原料价格出现较大波动，具备原料优势的一体化企业有望持续收益。

1.1 聚烯烃涨幅有限

根据榆林市发改委发布的《关于确保完成 2021 年能耗双控目标任务的通知》，2021 年全市能源消耗总量控制在 3937 万吨标准煤以内。其中，9 月份能源消耗应控制在 140 万吨标准煤以内。确保前三季度能源消耗控制在 3358.4 万吨标准煤以内，三季度单位 GDP 能耗下降 2%。四季度工业消耗控制在 300 万吨标准煤左右，完成单耗下降 3.2% 的目标任务。

表1：陕西榆林煤制聚烯烃产能（万吨）

企业	聚乙烯	聚丙烯
延长中煤榆林能化	90	100
中煤陕西榆林	30	30
神华榆林	30	30
合计	150	160

资料来源：卓创资讯，申港证券研究所

文件涉及的公司包括延长中煤榆林能、中煤榆林能化和神华榆林，涉及到的 PE 年产能为 150 万吨，PP 年产能为 160 万吨，按 9 月至 12 月压减产量 50% 估算，聚乙烯和聚丙烯月产量将分别减少约 20 万吨，占国内产能不到 5%，短期来看主要是情绪方面的影响，实际影响较为有限。从聚烯烃产品价格来看，受消息面影响，节前聚烯烃期货价格一度上涨接近 10%，随后冲高回落。后续需要关注能源双控政策是否波及到宁夏、新疆等煤制烯烃企业较多的地区。

1.2 黄磷价格上涨

根据云南省节能工作领导小组办公室发布的《关于坚决做好能耗双控有关工作的通知》，9-12 月黄磷生产线月均产量不得超过 8 月产量的 10%（即削减 90% 产量）；工业硅企业月均产量不得超过 8 月产量的 10%（即削减 90% 产量）；肥料制造、基础化学原料制造、煤炭加工、铁合金冶炼等 4 个行业中万元增加值能耗高于行业平均水平的企业采取重点企业用能管控措施，其中高于平均水平 1-2 倍的企业限产 50%，高于平均水平 2 倍及以上的企业限产 90%。

云南是我国黄磷主产区之一，黄磷产能占全国比例超过 40%。黄磷制备属于高能耗

行业，生产 1 吨黄磷需要耗电 14000 度，电费占黄磷生产成本的 50%，电价的高低决定了黄磷企业的生产成本和竞争力。而西南地区拥有金沙江、怒江和乌江等长江水系，水电资源丰富，相对便宜的水电吸引国内黄磷企业集中入驻。能耗双控导致黄磷现货价从年初 17000 直接飙升到 9 月中旬的 50000 元/吨，而黄磷又是多个下游工艺路线的关键中间产品，考虑到能源双控政策的持续性，磷化工板块偏强格局有望延续。

1.3 电石价格攀升

根据百川盈孚数据，2020 年，全国电石总产能约 4100 万吨，剔除 800 万吨左右的长期闲置产能，有效产能在 3250 万吨左右，产量约 2750 万吨，其中内蒙古电石产量位居首位，占国内总产量的 22%，新疆占比 13%，宁夏占比 7%。之前受内蒙古能源双控政策影响，电石价格从 1 月初的 3500 元/吨一度上涨到 9 月初的 5700 元/吨附近，涨幅高达 62%。根据《2021 年上半年各地区能耗双控目标完成情况晴雨表》来看，宁夏、新疆等 9 个省（区）上半年能耗强度不降反升，为一级预警，后续宁夏和新疆地区新建电石的审批项目难度加大，已建成项目存在限产的可能，或助推电石价格进一步上涨。

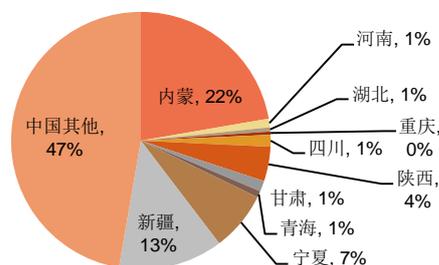
电石的持续上涨对 PVC 行业影响较大，因为从下游消费来看，PVC 在电石需求中占据主导地位，并且 PVC 产能中 80% 来自于电石法工艺，因此电石的价格上涨使得 PVC 成本支撑显著增强。

图1：电石价格



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

图2：电石产量分布



资料来源：百川盈孚，申港证券研究所

综合来看，随着能源双控政策的进一步升级，受影响的省份进一步增加，聚烯烃、黄磷、电石等相关化工原料价格出现较大波动，建议关注具备一体化优势的宝丰能源、兴发集团、中泰化学等龙头企业。

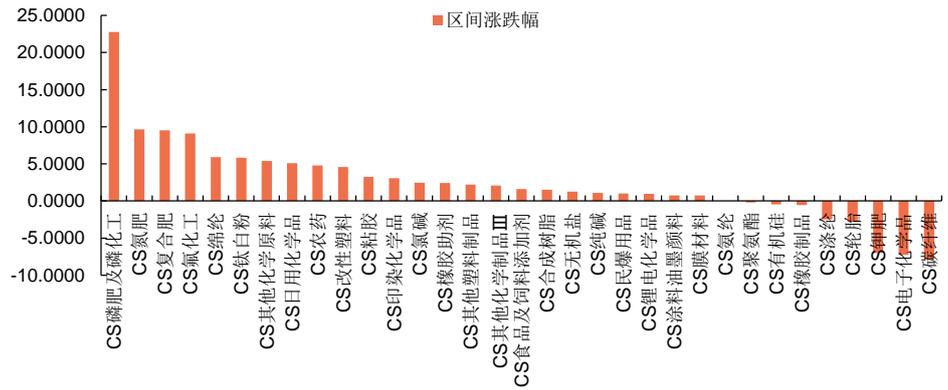
2. 化工板块股票市场行情

2.1 板块表现

本周中信基础化工板块上涨 2.6%，上证综合指数成份下跌 1.5%，同期上证综合指数相比，基础化工板块领先 4.1 个百分点。

子板块方面，本周基础化工子板块以上涨为主，其中磷肥及磷化工、氮肥、复合肥、氟化工、锦纶等涨幅居前；碳纤维、电子化学品、钾肥、轮胎、涤纶等子板块跌幅居前。

图3：基础化工子行业周涨跌幅（%）



资料来源：wind, 申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

本周基础化工板块领涨个股包括清水源、六国化工、江天化学、红宝丽、建业股份等；领跌个股包括瑞联新材、厦钨新能、三棵树、华阳新材、振华新材等。

表2：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	300437.SZ	清水源	81.62	688550.SH	瑞联新材	-23.97
2	600470.SH	六国化工	54.95	688778.SH	厦钨新能	-20.21
3	300927.SZ	江天化学	44.16	603737.SH	三棵树	-18.16
4	002165.SZ	红宝丽	42.05	600281.SH	华阳新材	-17.09
5	603948.SH	建业股份	37.43	688707.SH	振华新材-U	-17.05
6	000731.SZ	四川美丰	37.42	688680.SH	海优新材	-16.45
7	300690.SZ	双一科技	35.64	300655.SZ	晶瑞电材	-16.17
8	603867.SH	新化股份	34.94	300684.SZ	中石科技	-15.85
9	002539.SZ	云图控股	34.93	300320.SZ	海达股份	-14.51
10	600141.SH	兴发集团	33.8	300530.SZ	*ST 达志	-14.27

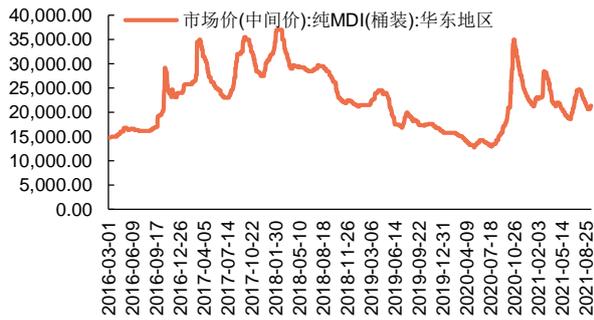
资料来源：wind, 申港证券研究所

3. 重点化工产品价格及价差走势

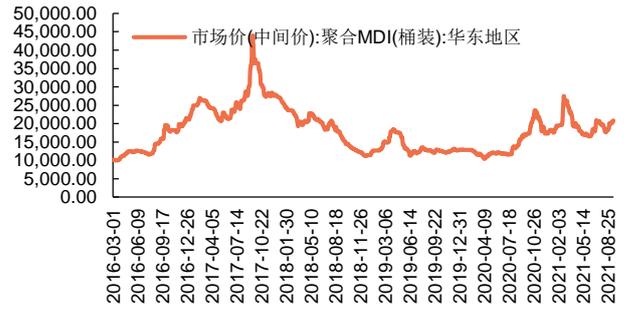
3.1 聚氨酯系列产品

图4：纯 MDI 价格走势

图5：聚合 MDI 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.2 PTA-涤纶长丝产业链

图6: PTA 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

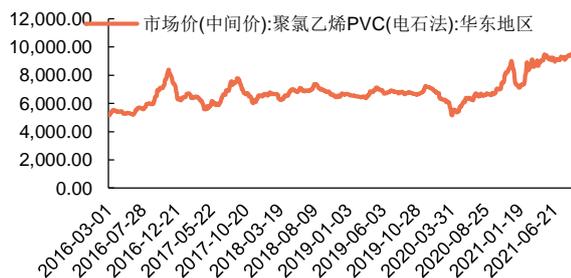
图7: 涤纶长丝 POY 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

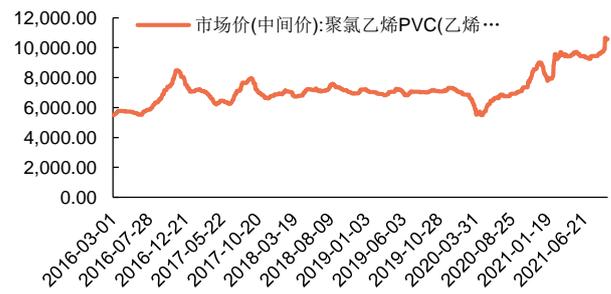
3.3 氯碱 (PVC/烧碱)

图8: 电石法 PVC 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图9: 乙烯法 PVC 价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.4 化肥

图10: 尿素价格走势

图11: 复合肥价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.5 橡胶

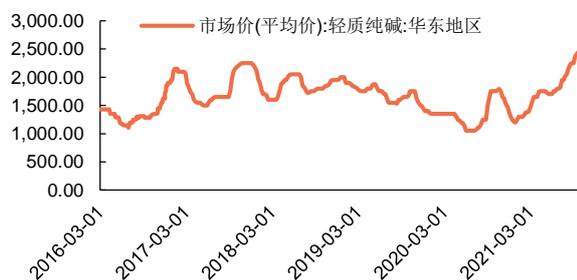
图12: 天然橡胶



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.6 纯碱

图13: 轻质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图14: 重质纯碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.7 钛白粉

图15: 钛白粉价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

3.8 其他产品

图16: 甲醇价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图17: 醋酸价格走势



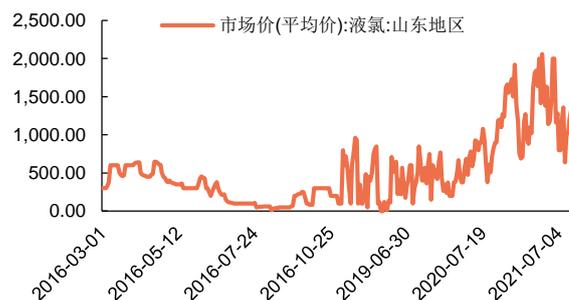
资料来源: wind, 申港证券研究所

图18: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

图19: 液氯价格走势



资料来源: wind, 申港证券研究所

4. 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