

## 东方证券化工周报-5月第1周

行业评级 **看好 (维持)**

国家/地区 中国  
行业 基础化工行业  
报告发布日期 2022年05月09日

### 核心观点

#### 原油相关信息:

- 原油及相关库存: 2022年4月29日美国原油商业库存4.157亿桶,周增加130万桶;汽油库存2.286亿桶,周减少220万桶;馏分油库存1.049亿桶,周减少230万桶;丙烷库存0.4081亿桶,周增加162.4万桶。美国原油产量及钻机数: 2022年4月29日美国原油产量为1190万桶/天,周数量不变,较一年前增加100万桶/天。5月6日美国钻机数705台,周增加7台,年增加257台;加拿大钻机数91台,周减少4台,年增加36台。其中美国采油钻机557台,周增加5台,年增加213台。

#### 价格变化:

- 我们监测的188种化工产品中,本周价格涨幅前3名的产品分别为醋酸(上涨32.1%)、天然气(上涨14.8%)、正丁醇(上涨10.2%);跌幅前3名为:尿素国际(下跌14.6%)、甲酸(下跌11.5%)、R134a(下跌10.2%)。
- 月度方面,价格涨幅前3名的产品分别为硫酸钾-国际(上涨32.5%)、草铵膦(上涨31.4%)、天然气(上涨24.9%);跌幅前3名为:四氯乙烯(下跌35.2%)、三氯乙烯(下跌33.0%)、液氯(下跌21.6%)。

#### 价差变化:

- 本周价差涨幅前3名的产品分别为聚乙烯价差(上涨59.3%)、冰醋酸价差(上涨49.2%)、PTA(上涨46.9%);跌幅前3名为:DMAC价差(下跌1882.3%)、丙烯酸丁酯价差(下跌549.1%)、R134a价差(下跌152.2%)。
- 月度方面,价差涨幅前3名的产品分别为PTA(上涨2889.6%)、油头丙烯价差(上涨778.7%)、R125价差(上涨148.5%);跌幅前3名为:聚乙烯醇价差(下跌2713.0%)、丙烯酸丁酯价差(下跌265.4%)、顺酐(苯法)价差(下跌125.6%)。

### 投资建议与投资标的

- 今年国际油价大幅上涨,我们认为主要是因为市场担忧俄罗斯原油断供以及OPEC+增产潜力不足。长期来看,过去几年油气公司资本开支的收缩将导致原油供给偏紧,支撑油价长期处于高位。近日回A的中国海油(600938,买入)是最为纯粹的上游油气标的,公司业绩与油价高度相关,直接受益于高油价,且桶油成本具备优势,产量储量持续增长,我们认为值得关注。
- 俄乌冲突继续,通胀上行,建议关注农化板块。从目前景气β看,化肥由于供需平衡及能源、资源等属性加持,趋势向上,建议选择有资源、原料配套标的,化肥紧缺高位的背后是全球化石能源体系的通胀,建议关注四川美丰(000731,未评级)、云天化(600096,增持)、川金诺(300505,未评级)、东方铁塔(002545,未评级)、盐湖股份(000792,未评级)等。农药板块建议关注竞争力突出的全球化布局农药企业润丰股份(301035,买入),以及海利尔(603639,买入)、百傲化学(603360,未评级)、江山股份(600389,未评级)等。

### 风险提示

- 油价大幅下跌、汇率波动影响、地缘政治、疫情反复等。



### 证券分析师

倪吉 021-63325888\*7504  
niji@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860517120003

万里扬 021-63325888\*2504  
wanliyang@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860519090003

### 联系人

袁帅 yuanshuai@orientsec.com.cn  
顾雪莹 guxueying@orientsec.com.cn

## 目录

|                   |   |
|-------------------|---|
| 1 本周核心观点.....     | 4 |
| 2 原油及化工品价格信息..... | 4 |
| 2.1 原油.....       | 4 |
| 2.2 化工品.....      | 4 |
| 风险提示.....         | 6 |

## 图表目录

|                                                          |   |
|----------------------------------------------------------|---|
| 表 1: 化工品价格涨幅榜 (单位: 元/吨, 国际产品为美元/吨, 天然气期货为美元/mmbtu) ..... | 5 |
| 表 2: 化工品价差涨幅榜 (单位: 元/吨) .....                            | 5 |

## 1 本周核心观点

今年国际油价大幅上涨，我们认为主要是因为市场担忧俄罗斯原油断供以及 OPEC+增产潜力不足。长期来看，过去几年油气公司资本开支的收缩将导致原油供给偏紧，支撑油价长期处于高位。近日回 A 的**中国海油(600938, 买入)**是最为纯粹的上游油气标的，公司业绩与油价高度相关，直接受益于高油价，且桶油成本具备优势，产量储量持续增长，我们认为值得关注。

我们认为轻烃化工企业将副产蓝氢用于生产化工品是当下比较合理的选择，原因包括：1) 副产氢碳排放极低，项目审批的难度较低；2) 副产氢成本远低于未来另一种主要氢气来源，光伏风电电解水制氢；3) 生产化工品比用于氢能源车等新情景放量更快。在《碳中和系列之八：轻烃化工副产氢如何利用》报告中，我们根据单位氢气产值、单位氢气投资、以及产品未来景气度综合分析，比较看好己二酸和丁辛醇这两个产品，未来相对其他产品能够产生更高的投资回报。在二级市场投资角度，我们建议关注已经具备轻烃化工产能的**卫星化学(002648, 买入)**、**万华化学(600309, 买入)**、**金能科技(603113, 买入)**、**东华能源(002221, 未评级)**等。

俄乌冲突继续，通胀上行，建议关注农化板块。从目前景气β看，化肥由于供需紧平衡及能源、资源等属性加持，趋势向上，建议选择有资源、原料配套标的，化肥紧缺高位的背后是全球化石能源体系的通胀，建议关注**四川美丰(000731, 未评级)**、**云天化(600096, 增持)**、**川金诺(300505, 未评级)**、**东方铁塔(002545, 未评级)**、**盐湖股份(000792, 未评级)**。农药板块建议关注竞争力突出的全球化布局农药企业**润丰股份(301035, 买入)**，以及**海利尔(603639, 买入)**、**百傲化学(603360, 未评级)**、**江山股份(600389, 未评级)**等。

近期，生物柴油行业的投资逻辑得到了市场的认可。我们认为，欧洲生物柴油政策领先再生塑料政策 5 年，国内生柴企业已享受了一段时间的红利，未来再生塑料行业也有望享受一段政策红利期。而在回收体系和未来的行业格局上，再生 PET 又优于生物柴油。因此，当下是布局再生塑料赛道的良机，建议关注掌握再生 PET 核心技术的 EPC 服务商**三联虹普(300384, 买入)**，以及布局再生 PET 生产的**英科再生(688087, 未评级)**、**华润材料(301090, 未评级)**、**万凯新材(301216, 未评级)**的投资机会。

## 2 原油及化工品价格信息

### 2.1 原油

截至 5 月 7 日，Brent 油价周上涨 2.8%至 112.39 美元/桶。本周市场仍在权衡地缘局势造成的供应风险以及全球经济增速放缓的影响，本周三欧委会提议年底前全前面禁止进口俄罗斯原油和成品油，同时 OPEC+仍将维持温和增产计划，供应短缺担忧助推油价小幅上涨。2022 年 4 月 29 日美国原油商业库存 4.157 亿桶，周增加 130 万桶；汽油库存 2.286 亿桶，周减少 220 万桶；馏分油库存 1.049 亿桶，周减少 230 万桶。

### 2.2 化工品

我们监测的 188 种化工产品中，本周价格涨幅前 3 名的产品分别为醋酸（上涨 32.1%）、天然气（上涨 14.8%）、正丁醇（上涨 10.2%）；跌幅前 3 名为：尿素-国际（下跌 14.6%）、甲酸（下跌 11.5%）、R134a（下跌 10.2%）。近期草铵膦国内主流厂商订单充足，叠加海外需求旺季，市场现货供应紧张，价格不断推涨。尿素国际市场方面，部分地区春播面积及进度受到地缘冲突、

生产成本提高等影响，尿素需求或将减少，尿素国际价格在经历前期暴涨后有所下跌；由于国内尿素出口受到管制，国内尿素仍低于国际价格，后续可关注印度新一轮招标结果及出口政策。

**表 1：化工品价格涨幅榜（单位：元/吨，国际产品为美元/吨，天然气期货为美元/mmbtu）**

| 周涨幅前三 |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|
|       | 产品     | 价格     | 周变动    | 月变动    |
| 1     | 醋酸     | 4842   | 32.1%  | -1.8%  |
| 2     | 天然气    | 7.98   | 14.8%  | 24.9%  |
| 3     | 正丁醇    | 10223  | 10.2%  | 9.5%   |
| 月涨幅前三 |        |        |        |        |
|       | 产品     | 价格     | 周变动    | 月变动    |
| 1     | 硫酸钾-国际 | 1120   | 4.7%   | 32.5%  |
| 2     | 草铵膦    | 230000 | 4.5%   | 31.4%  |
| 3     | 天然气    | 7.98   | 14.8%  | 24.9%  |
| 周跌幅前三 |        |        |        |        |
|       | 产品     | 价格     | 周变动    | 月变动    |
| 1     | 尿素-国际  | 743    | -14.6% | -20.5% |
| 2     | 甲酸     | 8500   | -11.5% | 11.8%  |
| 3     | R134a  | 19750  | -10.2% | -12.2% |
| 月跌幅前三 |        |        |        |        |
|       | 产品     | 价格     | 周变动    | 月变动    |
| 1     | 四氯乙烯   | 7926   | 7.2%   | -35.2% |
| 2     | 三氯乙烯   | 7500   | -6.3%  | -33.0% |
| 3     | 液氯     | 1087   | -0.3%  | -21.6% |

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

本周价差涨幅前 3 名的产品分别为聚乙烯价差（上涨 59.3%）、冰醋酸价差（上涨 49.2%）、PTA（上涨 46.9%）；跌幅前 3 名为：DMAC 价差（下跌 1882.3%）、丙烯酸丁酯价差（下跌 549.1%）、R134a 价差（下跌 152.2%）。本周顺酐市场供应量增加而需求表现不足，价格跌幅较大（-8.7%），成本端纯苯供需情况向好，且受到油价上涨支撑，苯法顺酐亏损较多。

**表 2：化工品价差涨幅榜（单位：元/吨）**

| 周涨幅前三 |        |       |          |          |
|-------|--------|-------|----------|----------|
|       | 产品     | 最新    | 周变动      | 月变动      |
| 1     | 聚乙烯    | -206  | 59.3%    | 76.0%    |
| 2     | 冰醋酸    | 3471  | 49.2%    | 0.6%     |
| 3     | PTA    | 564   | 46.9%    | 2889.6%  |
| 月涨幅前三 |        |       |          |          |
|       | 产品     | 最新    | 周变动      | 月变动      |
| 1     | PTA    | 564   | 46.9%    | 2889.6%  |
| 2     | 油头丙烯   | 2013  | 38.0%    | 778.7%   |
| 3     | R125   | 12433 | -9.3%    | 148.5%   |
| 周跌幅前三 |        |       |          |          |
|       | 产品     | 最新    | 周变动      | 月变动      |
| 1     | DMAC   | -973  | -1882.3% | 5.5%     |
| 2     | 丙烯酸丁酯  | -422  | -549.1%  | -265.4%  |
| 3     | R134a  | -650  | -152.2%  | 76.2%    |
| 月跌幅前三 |        |       |          |          |
|       | 产品     | 最新    | 周变动      | 月变动      |
| 1     | 聚乙烯醇   | -1595 | -67.6%   | -2713.0% |
| 2     | 丙烯酸丁酯  | -422  | -549.1%  | -265.4%  |
| 3     | 顺酐（苯法） | -335  | -142.7%  | -125.6%  |

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

## 风险提示

油价大幅下跌、汇率波动影响、地缘政治、疫情反复等。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)