



Research and  
Development Center

## 化工行业周报：海外轮胎行业保持高景气

2022年5月13日

## 证券研究报告

## 行业研究

## 行业周报

行业名称 化工行业

投资评级 看好

上次评级 看好

张燕生 化工行业首席分析师  
执业编号: S1500517050001  
联系电话: +86 010-83326847  
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师  
执业编号: S1500520080002  
联系电话: +86 010-83326848  
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

信达证券股份有限公司  
CINDA SECURITIES CO., LTD  
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼  
邮编: 100031

## 海外轮胎行业保持高景气

2022年5月13日

## 本期内容提要:

- **海外轮胎行业保持高景气，固特异、普利司通一季度业绩大幅成长。** 2022年一季度，固特异销售额49亿美元（约合人民币326.7亿元），同比+40%。对比往年同期业绩，是该公司10年来的最高值。今年1-3月，固特异共销售轮胎4500万条，同比+29%。2021年并购固铂轮胎是固特异业绩增长的主要动力。日本普利司通发布2022年第一季度财报。1-3月，该公司销售额8910亿日元（约合人民币464.2亿元），同比增长23%；调整后的营业利润，达1010亿日元（约合人民币52.6亿元），同比增长19%。报告期内，公司的原配业务出现了下滑，但替换业务增长明显。
- **美国进口轮胎数量依然保持增长态势，从中国进口数量有下降。** 2022年一季度，美国进口轮胎共计7069万条，同比增长8.9%。其中乘用车胎进口量4041万条，同比增长12.9%；卡客车胎进口量1340万条，同比增长7.1%。1-3月，美国进口自中国的轮胎数量1122万条，同比下降9.7%。去年一季度，美国从中国进口的轮胎数量曾经迎来暴涨，2021Q1同比增长54.7%，但是后续受到国内疫情与海运费影响，中国出口情况发生明显下滑。只不过值得注意的是，东南亚出口还是保持了高增长的态势，甚至还在挤压国内出口份额。
- **欧盟普通法院裁决中国胜诉：撤销TBR轮胎“双反”税令。** 5月4日，欧盟普通法院做出一审裁决：撤销欧委会对华卡客车轮胎的反倾销和反补贴税令，并由欧委会及其支持方承担诉讼费用。本案一审胜诉意义重大，体现在两个方面：一方面，对于中国轮胎企业而言，如欧委会不提出上诉，则胜诉判决生效，参与诉讼企业可以返回欧盟市场，其进口商可以拿回已经缴纳的“双反”税。另一方面，本案也为企业应对外国贸易救济调查提供了新思路。即当企业应诉结果不理想时，将调查终裁结果诉至法院也可以作为一个救济方案，通过司法救济方式反对不公平贸易救济措施，为企业挽回海外市场。后续根据相关法律，欧委会仍有两个月的时间，决定是否就该判决提起上诉。若两个月后欧委会放弃提起上诉，则该裁决将正式生效，起诉企业的进口商已缴纳的“双反”税将被全额退回。
- **国内轮胎行业一季度低开低走。** 2022年以来，中国轮胎行业持续低迷：1月，轮胎产量出现较大幅度的波动，同比降幅接近30%。月度开工负荷仅有五成，较去年同期下滑33.32%；2月，轮胎开工负荷降至一季度最低，同比下滑21.25%。与此同时，轮胎厂商们承担着成本持续走高的压力。据轮胎世界网统计，1-3月份，每条轮胎单月生产成本超过870元。为应对成本压力，不少企业选择涨价，但价格涨幅难抵成本涨幅。库存方面，轮胎企业的交货量速度远低于需求增加速度。虽然春节后替换市场出现小幅回升，但轮胎需求量明显下滑。3月份，轮胎库存消耗有限，开始呈现逆季节性回升态势。整体来看，今年一季度，中国轮胎市场的表现不及往年。二季度轮胎市场预期值

较低，预计将延续低位水平运行。

- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险
- **重点标的：赛轮轮胎。**根据公司的产能规划，公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目均有望在 22 年达产，年产能将增加 240 万条全钢胎、850 万条半钢胎、1 万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165 万条全钢胎和 900 万半钢胎）有望在 23 年建成。公司 2022 年一季度实现营业收入 48.63 亿元，同比增加 17.21%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.22 亿元，同比减少 19.57%，环比增加 3.54%。波罗的海货运指数(FBX)自 2022 年 3 月 18 日起连续下滑，4 月 29 日滑落至 8955 点，已低于 2021 年下半年均值 9727 点。因此，我们认为 2021 年对公司利润造成重要影响的运费因素在 2022 年或将显著改善。公司未来有望重回双增长正轨。原材料方面，本周轮胎行业上游原料报价稳定。此外，公司的“液体黄金”实现技术突破，打开新的成长空间。

**山东赫达。**公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。公司在疫情、原材料涨价、海运成本上涨等多重因素下仍保持高速增长。2021 年营业总收入 156,049.41 万元，yoy+19.22%；归母净利润 32,953.53 万元，yoy+30.65%；扣非净利润 31,471.38 万元，yoy+31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，yoy+19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，yoy+20.66%。公司还拟发行不超过 6 亿元的可转债以支持公司纤维素醚与植物胶囊扩产项目。

**广汇能源。**公司有天然气、煤化工和煤炭三大板块。天然气方面，价格上涨叠加启东 LNG 接收站有序扩张，LNG 业务收入有望持续上升；公司马朗煤矿即将投产，煤炭产量即将扩张，给公司业绩带来新的增量。

## 目录

行业基础数据.....	5
重点行业跟踪.....	8
风险因素.....	16
重点公司.....	17

## 表目录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名.....	7
-----------------------	---

## 图目录

图 1: 中国化工产品价格指数(CMPI).....	6
图 2: 布伦特原油价格(美元/桶).....	6
图 3: 中国天然气到岸价(美元/百万英热).....	6
图 4: 动力煤与焦煤参考价(元/吨).....	6
图 5: 轮胎原材料价格(元/吨).....	8
图 6: 我国全钢胎开工率(%).....	8
图 7: 我国半钢胎开工率(%).....	8
图 8: 中国出口集装箱运价指数(CCFI).....	9
图 9: 东南亚集装箱运价指数.....	9
图 10: 氯化钾价格(元/吨).....	11
图 11: 尿素价格(元/吨).....	11
图 12: 磷酸一铵价格指数.....	11
图 13: 磷酸二铵价格指数.....	11
图 14: 现货价:甲醇(港口):国内(元/吨).....	12
图 15: 聚乙烯价格(元/吨).....	13
图 16: 聚丙烯价格(元/吨).....	13
图 17: 安赛蜜主流价格(万元/吨).....	14
图 18: 三氯蔗糖主流价格(万元/吨).....	14
图 19: PVDF 价格(万元/吨).....	14
图 20: PVDF 毛利(万元/吨).....	14
图 21: 轻质与重质纯碱价格(元/吨).....	15
图 22: 纯碱行业开工率(%).....	15
图 23: 全国纯碱库存(万吨).....	15

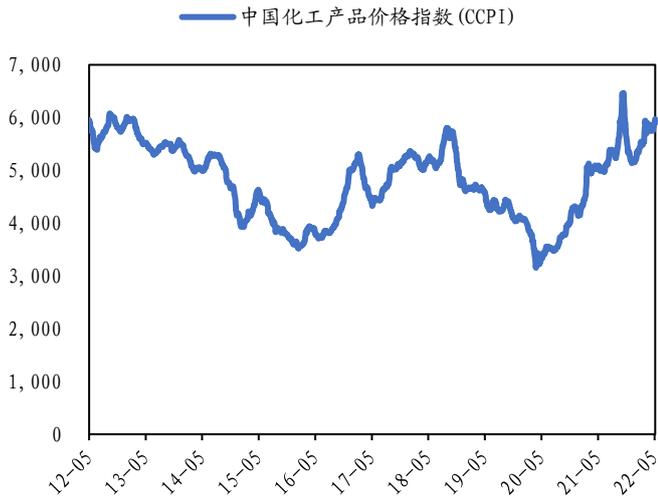
## 行业基础数据

### 1、行业基础价格

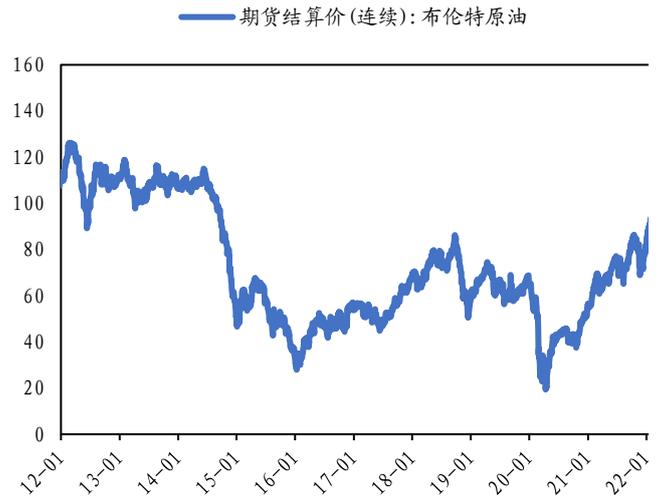
**本周美元大涨、股市走低，加之市场对需求前景担忧，国际油价震荡下跌。**由于担心全球经济增长减缓以及需求减弱，EIA 下调原油需求预期，同时美元指数接近 20 年高点施压原油，5 月 6 日-5 月 11 日国际油价先涨后跌。同时，大宗商品大跌，股市重挫，沙特阿拉伯下调对亚洲出口原油官方销售价，欧盟搁置了禁运俄罗斯原油的计划，美国原油库存增加施压原油，之后市场对美国 NOPEC 提案的担忧，美国能源信息署下调 2022 年美国原油产量预期，中国需求好转三大因素限制了油价跌幅，原油价格先跌后涨。截至 5 月 11 日当周，WTI 原油价格为 105.71 美元/桶，较上周下跌 2.36%，较上月均价上涨 3.75%，较年初价格上涨 38.95%；布伦特原油价格为 107.51 美元/桶，较上周末下跌 3.06%，较上月均价上涨 1.24%，较年初上涨 36.12%。

**下游需求疲态不改，国产 LNG 市场全面下行。**周内前期，高速解封和局部地区液厂装置检修，区域间资源流通加强，液位降低，利好液价，LNG 价格维持在较高水平。周内后期，随着液厂的连涨，带动起来市场投机待消化的重车比较多，出现了集中性抛货的现象，市场低价甩货行为有所增加，在中石油额外气和原料气投放增加的支撑下，气源充足，LNG 市场失去价格优势，加上运费持续压缩，下游观望心态渐浓。5 月 11 日，国内 LNG 到岸价收 21.77 美元/百万英热，环比-7.06%。

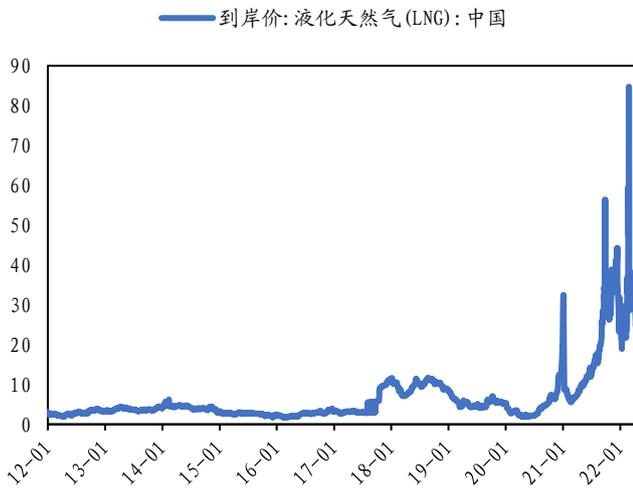
**本周坑口煤价稳中小幅调整，国有煤矿执行中长期合同限价，暂停对市场销售煤炭，市场煤供应趋紧。**随着局部地区疫情好转，陕西、内蒙煤矿拉煤车排队现象普遍。具体来看，本周山西、内蒙地区大矿煤价整体稳定，局部地区零星调涨但涨幅有限，幅度在 5 元以内，陕西地区煤价观望为主，因周边化工煤采购需求较好，销售情况好转；华东地区水泥终端需求依旧偏弱，企业出货仅在 5-6 成上下，加之本周周边地区水泥价格持续下调影响，当地水泥行情下行压力较大。受此影响，华东、华中地区煤价下滑，主流幅度在 10-20 元/吨左右；华南地区疫情有所好转，部分企业复产复工，需求边际改善，价格上涨幅度在 30 元/吨左右。全国动力煤均价 5 月 12 日收 894 元/吨，周环比下跌 4 元/吨，跌幅 1.32%。

**图 1: 中国化工产品价格指数(CCPI)**


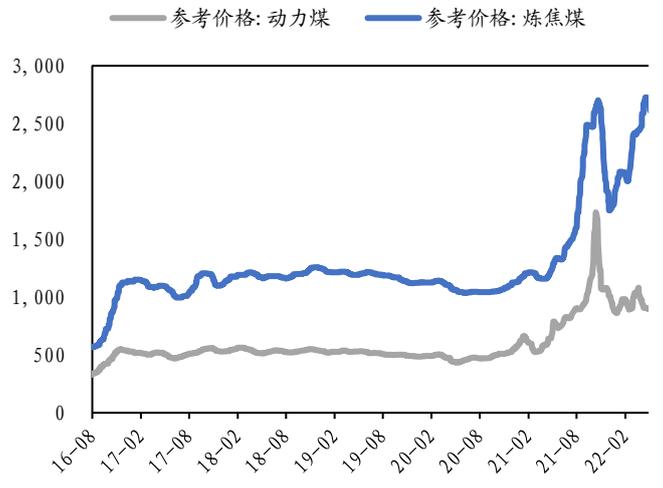
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 2: 布伦特原油价格 (美元/桶)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 3: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 4: 动力煤与焦煤参考价 (元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

## 2、重点化工产品价格

本周，在我们重点关注的 62 种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：醋酸 (+10.34%)，双氧水 (+8.57%)，对二甲苯 (+6.32%)，液氨 (+4.90%)，丙烯酸 (+3.79%)，尿素 (+3.65%)，丙烯酸丁酯 (+3.52%)，醋酸乙酯 (+3.45%)，纯碱 (+2.43%)，己内酰胺 (+2.16%)；跌幅排名前十的产品分别为：ABS (-4.38%)，顺酐 (-4.06%)，辛醇 (-3.03%)，丁二烯 (-3.03%)，正丁醇 (-2.88%)，苯酚 (-2.83%)，丙酮 (-2.54%)，甲醛 (-2.54%)，DOP (-2.50%)，苯乙烯 (-2.46%)。

表 1：主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	本周涨跌幅	本周价格	上周价格
涨幅	1	醋酸	10.34%	4,800	4,350
	2	双氧水(27.5%)	8.57%	1,140	1,050
	3	对二甲苯	6.32%	9,702	9,125
	4	液氨	4.90%	5,140	4,900
	5	丙烯酸	3.79%	13,700	13,200
	6	尿素(46%)	3.65%	3,265	3,150
	7	丙烯酸丁酯	3.52%	14,700	14,200
	8	醋酸乙酯	3.45%	9,000	8,700
	9	纯碱(轻质)	2.43%	2,950	2,880
	10	己内酰胺	2.16%	14,200	13,900
跌幅	1	ABS(通用)	-4.38%	13,100	13,700
	2	顺酐	-4.06%	8,970	9,350
	3	辛醇	-3.03%	12,800	13,200
	4	丁二烯	-3.03%	9,600	9,900
	5	正丁醇	-2.88%	10,100	10,400
	6	苯酚	-2.83%	10,300	10,600
	7	丙酮	-2.54%	5,750	5,900
	8	甲醛	-2.54%	1,345	1,380
	9	DOP	-2.50%	11,700	12,000
	10	苯乙烯	-2.46%	9,900	10,150

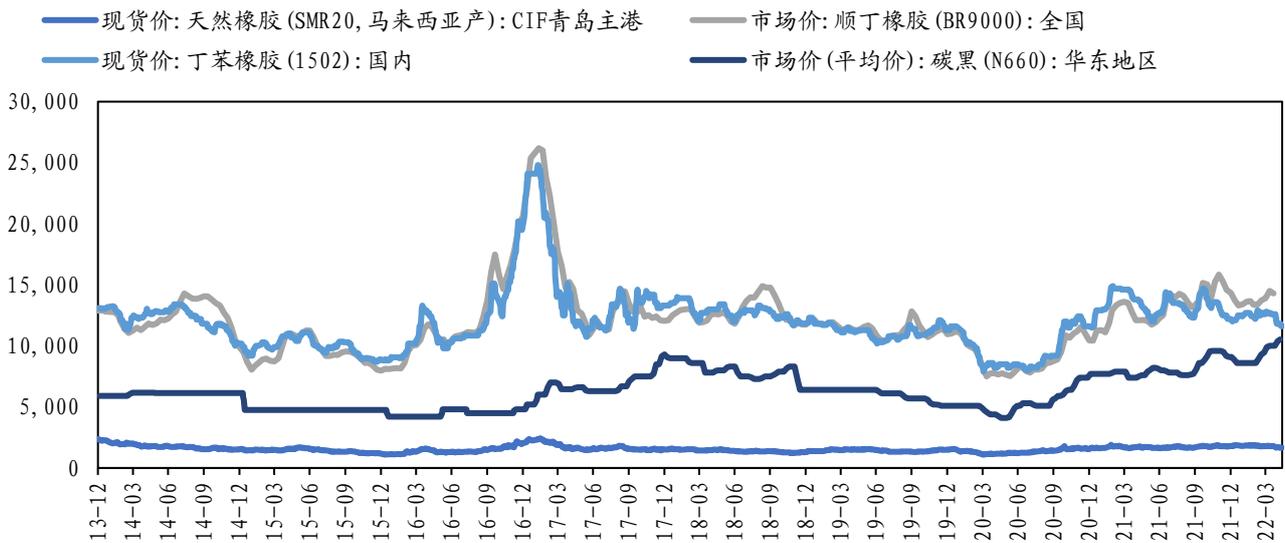
资料来源:wind, 信达证券研发中心

## 重点行业跟踪

### 一、轮胎行业

**轮胎行业上游原料继续下滑。**轮胎的主要材料包括天然橡胶（20%）、合成橡胶（30%）、炭黑（25%）、钢丝帘线（15%）和橡胶助剂（10%）等。截止5月12日，本周青岛主港天然橡胶价格收1660美元/吨，环比-0.60%；丁苯橡胶收11600元/吨，环比-1.69%；顺丁橡胶报14284.4元/吨，与上周价格一致；华东地区炭黑报11533.33元/吨，环比+1%。我们选取顺丁橡胶和丁苯橡胶来代表合成橡胶的价格走势，假定钢帘线和橡胶助剂的价格维持不变，结合以上轮胎各原材料的占比进行了轮胎原材料成本的加权价格环比涨跌幅，本周轮胎成本-0.34%。

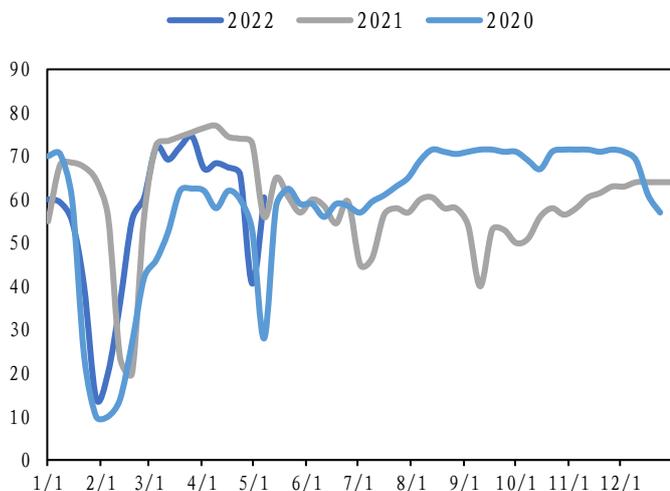
图5：轮胎原材料价格（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

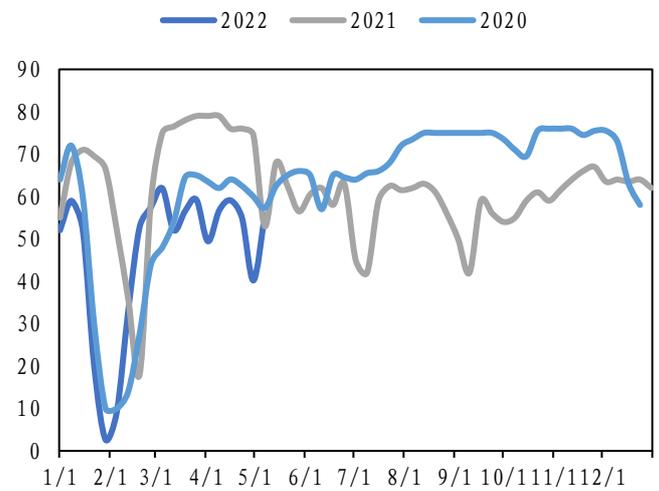
**国内轮胎行业开工率一直维持低位。**由于本周各地散发疫情，国内运输受阻，同时下游景气度低，全钢胎开工率较五一期间虽有上升，但是开工率还是明显弱于2021年，本周全钢开工率55.64%，与2022年春节后产能恢复阶段水平相当；半钢胎开工率年内下跌幅度同样明显，至60.49%，较三月底低约14个百分点。

图6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

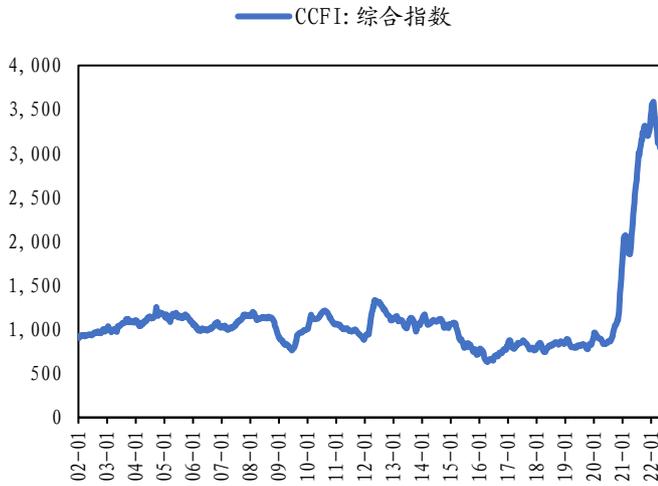
图7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

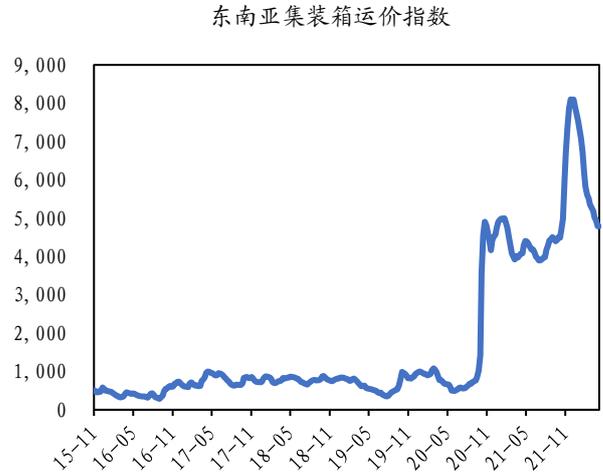
我国沿海集装箱运价维持下降态势，东南亚集装箱费用下降，拐点已至。截止5月13日，中国出口集装箱指数收3056.98点，环比-1.29%，回到了2021年9月时的水平，东南亚集装箱运价指数4月29日报4792.32点，较4月29日环比微涨0.14%。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆陆续续提升运力，我们预期海运价格将继续下降，回到合理区间，利好出口行业。

图 8：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 9：东南亚集装箱运价指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

#### 轮胎行业及海运相关其他新闻：

**海外轮胎行业保持高景气，固特异一季度业绩创造十年新高。**5月6日，固特异公布2022年一季度报，报告期内公司销售额为49亿美元（约合人民币326.7亿元），同比+40%。对比往年同期业绩，是该公司10年来的最高值。今年1-3月，固特异共销售轮胎4500万条，同比+29%。其中，替换市场和原配市场销量分别增长35%和9%。出色的销售，给这家公司带来9600万美元的净利润（约合人民币6.4亿元），对比去年同期1200万美元的利润，涨幅高达800%。2021年并购固铂轮胎是固特异业绩增长的主要动力。报告中指出，今年一季度，固铂轮胎销售增长了20%。合并财报后，固特异在美洲和亚太地区的业务，得到迅速提升。其中，该公司在美洲地区的销售额，增长63.2%，利润接近翻番。这个地区的替换及原配市场销量，分别增长55%和5%。其在亚太地区的销售额，为5.67亿元（约合人民币37.8亿元），同比+15%。这个地区的替换及原配市场销量，分别增长11%和42%。

**普利司通一季度利润实现两位数增长。**2022年5月11日，日本普利司通发布2022年第一季度财报。1-3月，该公司销售额为8910亿日元（约合人民币464.2亿元），同比增长23%；调整后的营业利润达1010亿日元（约合人民币52.6亿元），同比增长19%。报告期内，公司的原配业务出现了下滑，但替换业务增长明显。值得注意的是，受成本上升影响，这家公司的利润率呈现下滑态势。其中，乘用车轮胎利润率跌至11.5%，同比下降2.8pct；卡客车轮胎利润率跌至9.7%，同比下降1.9pct。此前，普利司通预计，年销售额将达到36500亿日元，增长12%；年营业利润为4250亿日元，增长8%，利润率达11.6%。

**美国进口轮胎数量依然保持增长态势，从中国进口数量有下降。**2022年一季度，美国进口轮胎共计7069万条，同比增长8.9%。其中乘用车胎进口量4041万条，同比增长12.9%；卡客车胎进口量1340万条，同比增长7.1%。1-3月，美国进口自中国的轮胎数量1122万条，同比下降9.7%。去年一季度，美国从中国进口的轮胎数量曾经迎来暴涨，2021Q1同比增长54.7%，但是后续受到国内疫情与海运费影响，中国出口情况发生明显下滑。只不过值得注意的是，东南亚出口还是保持了高增长的态势，甚至还在挤压国内出口份额。

**欧盟普通法院裁决中国胜诉：撤销TBR轮胎“双反”税令。**5月4日，欧盟普通法院做出一审裁决：撤销欧委会对华卡客车轮胎的反倾销和反补贴税令，并由欧委会及其支持方承担诉讼费用。本案一审胜诉意义重大。

大，体现在两个方面：一方面，对于中国轮胎企业而言，如欧委会不提出上诉，则胜诉判决生效，参与诉讼企业可以返回欧盟市场，其进口商可以拿回已经缴纳的“双反”税。另一方面，本案也为企业应对外国贸易救济调查提供了新思路。即当企业应诉结果不理想时，将调查终裁结果诉至法院也可以作为一个救济方案，通过司法救济方式反对不公平贸易救济措施，为企业挽回海外市场。后续根据相关法律，欧委会仍有两个月的时间，决定是否就该判决提起上诉。若两个月后欧委会放弃提起上诉，则该裁决将正式生效，起诉企业的进口商已缴纳的“双反”税将被全额退回。

**普利司通突遭税务稽查。**据轮胎世界网，轮胎巨头普利司通因税务问题，遭到日本国税部门调查。当地国税局表示，这家公司涉嫌漏报约3亿日元（约合人民币1536万元）税款。其涉案时间长达3年，最近一次截止到2020年12月。普利司通正利用境外公司进行避税。其南亚子公司，在南非设立了一家从事纸业的孙公司。普利司通的部分资金，通过无息贷款的方式转入这家公司。虽然此举属于正规避税方式，但仍遭到日本政府的调查。日本为增加税收，近年来不断完善反避税税制。其中明确规定，要防范企业通过外国子公司逃避征税。针对这起突发事件，普利司通回应称，他们去年接受过一次税务调查，并没有发现什么问题。

**“五一”节前，中央财经委员会召开第十一次会议，会议强调基础设施发展的重要性，明确2022年上半年基建目标。**财政部明确，将发放3.6万亿新增专项债计划，重点投向基建领域。此举意味着，会有大量基础设施建设项目上马，这将拉动汽车和轮胎产业市场需求。据轮胎世界网，商用汽车和工程车的销量增速，与固定资产投资增速呈正相关关系。兴建工程项目，对全钢轮胎的销量，具有重要的推动作用。2021年，中国全钢轮胎月度产量，遭遇“七连降”。进入今年后，疫情导致项目停工、物流不畅，全钢胎市场更是受到巨大冲击。中国轮胎行业，急需这一轮基建“大补”，刺激市场积极发展。从全球来看，以基建项目提振轮胎行业，也是美国当前着力发展的重点。拜登上台以来，很快就签发了《基础设施投资和就业法案》，拟投入约5500亿美元。美国轮胎制造商协会表示，该法案为未来的轮胎业发展奠定了基础。

**国内轮胎行业一季度低开低走。**1月份，轮胎产量出现较大幅度的波动，同比降幅接近30%。月度开工负荷仅有五成，较去年同期下滑33.32%。2月份，轮胎开工负荷降至一季度最低，同比下滑21.25%。与此同时，轮胎厂商们承担着成本持续走高的压力。据统计，1-3月份，每条轮胎单月生产成本超过870元。为应对成本压力，不少企业选择涨价，但价格涨幅难抵成本涨幅。库存方面，轮胎企业的交货量速度远低于需求增加速度。虽然春节后替换市场出现小幅回升，但轮胎需求量明显下滑。3月份，轮胎库存消耗有限，开始呈现逆季节性回升态势。整体来看，今年一季度，中国轮胎市场的表现不及往年。二季度轮胎市场预期值较低，预计将延续低位水平运行。

## 二、农化行业

**钾肥供应紧俏，市场价小幅微涨。**氯化钾市场挺价看涨气氛持续，下游农需逐渐进入淡季，但市场现货供应量紧俏，市场价格持续小幅推涨，市场新单成交有限，主要为硫酸钾及工业询单采购。硫酸钾市场价格坚挺上行，曼海姆原料氯化钾价格持续上涨，采购压力较大，厂家成本倒挂，价格上调，水盐体系货源价格也有跟随上涨趋势。近期水溶肥需求有所回暖，下游成交较前期小幅回升，但出货压力仍存。截止5月13日，国内钾肥现货价收5290元/吨，环比+1.34%。

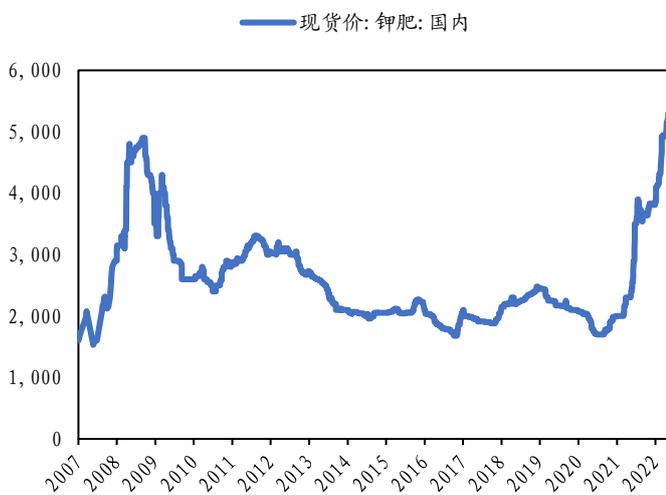
**磷酸一铵价格突破历史新高，市场震荡上行。**截止目前，磷酸一铵湖北地区55%粉状主流报价在4100-4250元/吨，上涨幅度200-300元/吨，且受原料影响，企业报价继续向上调涨，市场成交价格也不断上移。从当前市场看来，目前多数厂家暂停报价和接单，主发前期订单，待发充足，新单虽有少量成交，但氛围仍显冷清，价格较于前期提升明显。供需方面，西南供应保持稳定，华中、华东地区部分小厂装置减产，供应有所下滑，下游方面受高价影响，采购较为谨慎，市场供需较为紧张。预计短期内一铵价格高位上扬，受成本和供需影响，市场有序跟涨。5月13日，湖北地区磷酸一铵主流价收4250元/吨，环比+3.66%。

**二铵春季市场东北、西北方面施肥基本完成，农户采买需求趋弱，贸易商将货物转向夏季市场以减轻库存压力。**

由于原料方面价格持续拉涨，硫磺价格涨幅依旧显著，液氨市场走势继续冲高，二铵企业为避免原料供应不及时，接单谨慎，大多仍未恢复报价及接单，国内市场主发前期尾货订单，个别企业有少量华东、华北市场的新单，由于货源紧张，市场价格走势上行。企业目前以国际市场为主，待发量充足。5月5日，国内磷酸二铵参考价报4350元/吨，环比+1.16%。

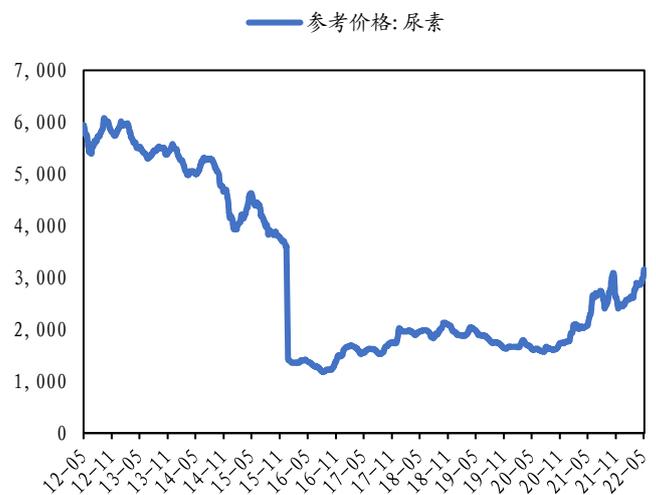
国内尿素市场在多重利好因素推动下，价格直线上飙，已经超越去年价格最高值。本周周初，在供应缩减、企业库存低位以及印标等多个国内外利好因素支撑下，国内尿素价格连续几日大幅跳涨，受买涨不买跌的心态影响，下游贸易商报单积极，市场交投氛围火热，部分地区货紧价扬，市场价格不断上调，其中不乏业内人士借机放大并炒作之嫌。但自周二尿素期货价格跌停，且随着近几日价格的暴涨引起市场监管部门对尿素价格的关注，市场心态产生一定影响，下游贸易商操作略显谨慎，尿素市场价格虽继续调涨，但涨幅明显收窄，个别厂家新单成交趋弱。5月13日，尿素参考价收3158元/吨，环比+4.74%。

图 10: 氯化钾价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 11: 尿素价格 (元/吨)



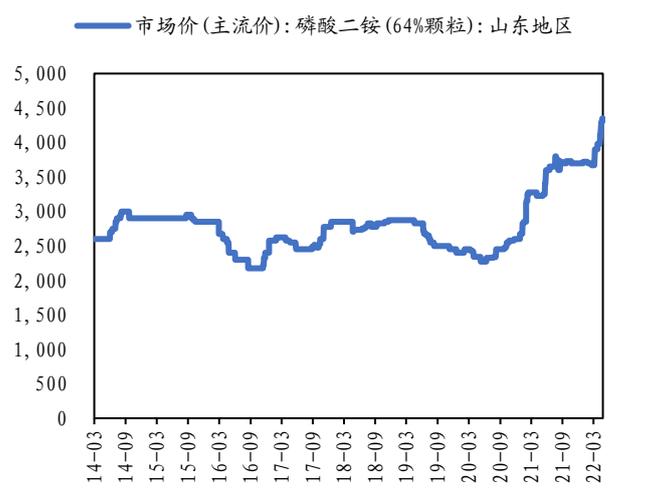
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 12: 磷酸一铵价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 磷酸二铵价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

多重因素影响，国际化肥价格大涨。近日，全球最大氮肥生产商 CF 工业控股公布财报，一季度归属于普通股股东的净收益为 8.83 亿美元，同比增长 485%。财报显示，2022 年一季度，CF 工业控股产品的平均售价为每吨 620 美元，与去年同期每吨 230 美元相比，增长了 170%。“所有细分市场的平均售价较高，主要由于全球需

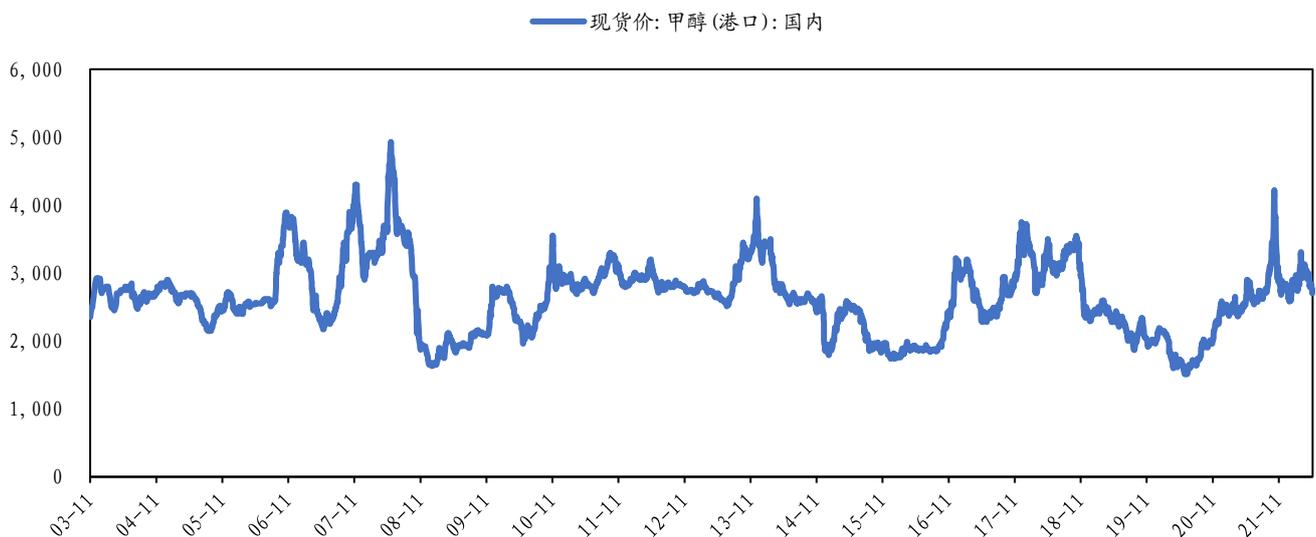
求强劲以及全球能源成本上升和地缘政治事件导致全球开工率下降，供应减少，全球氮供需平衡趋紧。”该公司解释。事实上，自 2021 年开始，国际化肥市场就由于天然气等原材料价格上涨、疫情扰乱全球供应链等因素，迎来大幅上涨。

**化肥价格居高不下或冲击全球粮食安全。**国际化肥市场供应收紧，价格飙高下，农民使用更少的肥料或意味着更少的收成。据彭博社报道，国际水稻研究所预测，下一季水稻产量可能下降 10%，相当于损失 3600 万吨大米，这能够养活 5 亿人。国际水稻研究所高级农业经济学家 Humnath Bhandari 则表示，这是一个“非常保守的估计”，并补充说，如果乌克兰危机继续下去，影响可能会更加严重。“如果不将乌克兰的农业制造业以及俄罗斯和白俄罗斯的食品和化肥制造业重新带入世界市场，就无法真正解决全球粮食安全问题。”联合国秘书长安东尼奥·古特雷斯近日表示。

### 三、煤化工行业

本周甲醇市场价格跌后小涨，业者心态不一。本周中前期，甲醇期货盘面大幅下滑，受此影响，业者观望情绪渐浓，入市积极性明显减弱，采买多为刚需，市场询盘表现清淡，部分厂家为出货进而下调报价，周中后期随着期货盘面止跌反弹，市场氛围有一定程度好转，局部成交放量略有提升，因此部分企业小幅推涨报盘。甲醇市场均价收 2755 元/吨，环比-2.03%。

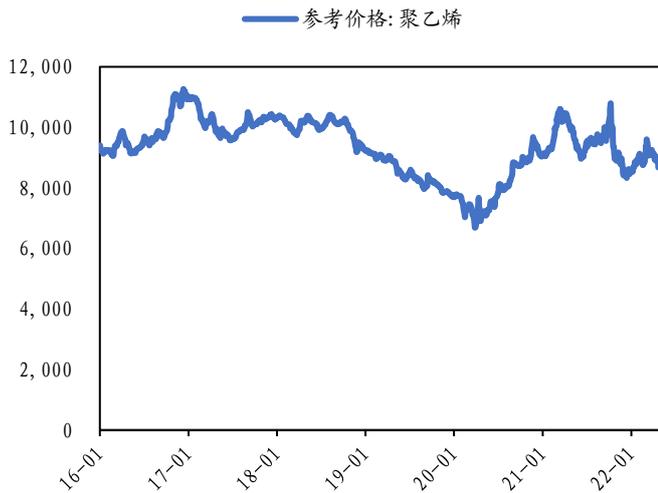
图 14：现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)



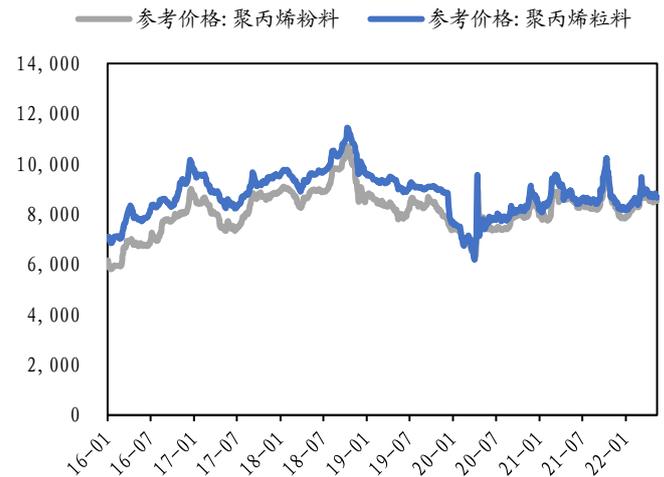
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**本周聚乙烯上游原料涨跌互现，原油震荡上行，期货收盘价格下跌为主，市场报价多下调。**上游原料价格变动和期货的调整对市场有较大影响，国内厂家出货意愿向好，但实单成交一般，各地仓库库存有降低，总体交投有好转。当前石化库存减少，石化和贸易商价格随市场期货调整，实盘成交因地区不同，有一定差异，市场整体一般。5月13日，聚乙烯价格收 8690 元/吨，环比-1.47%。

**聚丙烯方面，本周走入下跌态势。**周初聚丙烯期货偏弱震荡拖拽粉料市场，然丙烯单体价格高位震荡，粉料厂家成本压力较大，使得价格难以下行，场内商家积极走货为主，市场报盘稳中整理变化不大。周中期丙烯单体止稳走跌，聚丙烯期货震荡下行，市场业者心态偏空，部分出厂价格走跌，贸易商随行跟跌，终端需求较差，买盘跟进情绪低迷。这个市场来看，前期由于企业利润亏损较严重导致大规模停车，局部地区货源供应不多，下游备货积极性一般；国内各地区市场整体需求萎靡，部分厂家降低负荷运行，市场整体供需两弱延续。截止 5 月 13 日，粉料收 8530 元/吨，环比-0.70%，粒料收 8673 元/吨，环比-1.74%。

**图 15: 聚乙烯价格 (元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

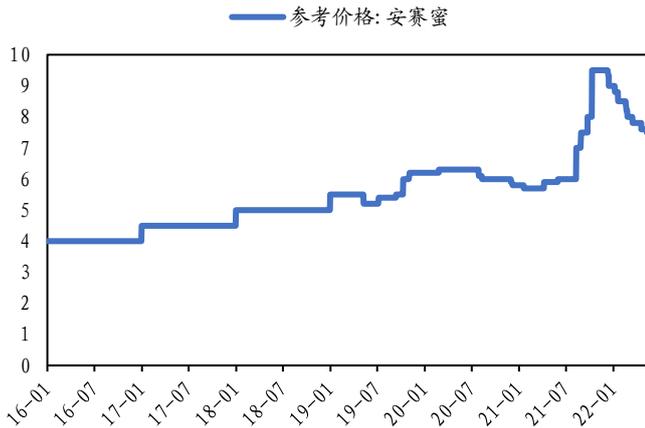
**图 16: 聚丙烯价格 (元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

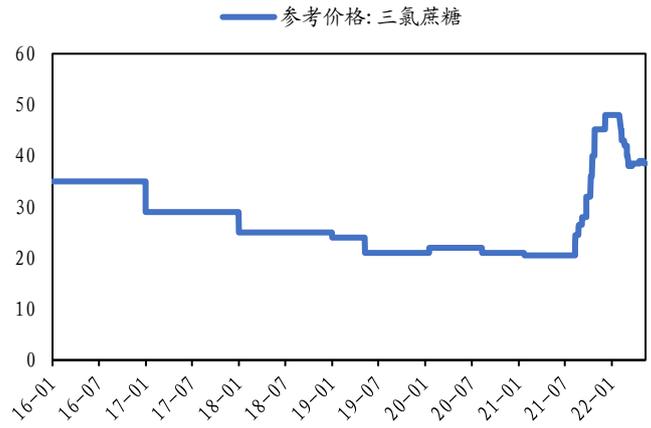
**发改委等六部委发布煤炭清洁高效利用纲领性文件。**近日, 国家发展改革委联合工业和信息化部、生态环境部、住房和城乡建设部、市场监管总局、国家能源局印发通知, 发布了《煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平和基准水平(2022年版)》。文件中指出对新建煤炭利用项目, 应对照煤炭清洁高效利用重点领域标杆水平建设实施, 推动清洁高效利用水平应提尽提, 力争全面达到标杆水平。**对清洁高效利用水平低于基准水平的存量项目, 引导企业有序开展煤炭清洁高效利用改造, 加快推动企业减污降碳, 坚决依法依规淘汰落后产能、落后工艺。培育煤炭清洁高效利用领军企业。加大金融支持力度, 向煤炭清洁高效利用效应显著的重点项目提供高质量金融服务, 落实煤炭清洁高效利用专用装备、技术改造、资源综合利用等税收优惠政策, 加快企业煤炭清洁高效利用改造升级步伐, 提升煤炭清洁高效利用整体水平。**

#### 四、精细化工行业

**甜味剂方面, 受到上游原材料价格波动影响, 甜味剂价格有望回调。**生产三氯蔗糖的主要原料 DMF 自 2021 年 5 月至 2022 年 3 月保持上行, 从 10708 元/吨触及 3 月时的 17017 元/吨, 后回落到 4 月 28 日报价 13383 元/吨, 每吨三氯蔗糖生产大约需要 7 吨 DMF, 受此影响, 目前主流甜味剂安赛蜜和三氯蔗糖价格相比 2019 年价格接近倍增, 但是在 DMF 价格下行后略有回调。截止 5 月 13 日, 安赛蜜价格报 7.5 万元/吨, 较五月初环比-3.85%, 三氯蔗糖价格报 38.5 万元/吨, 较五月初环比+0%。

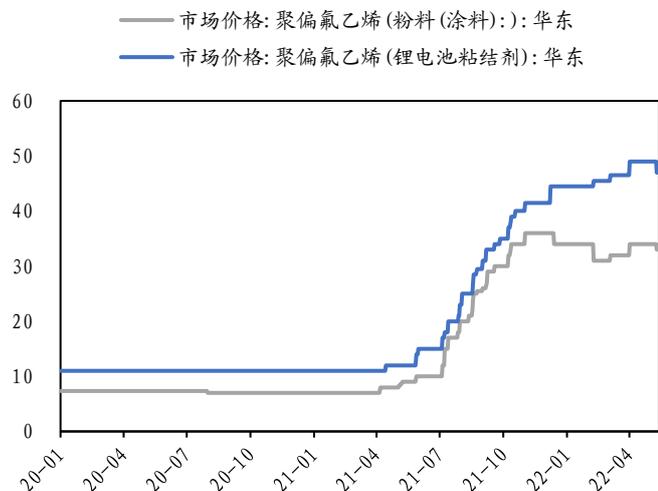
**图 17: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

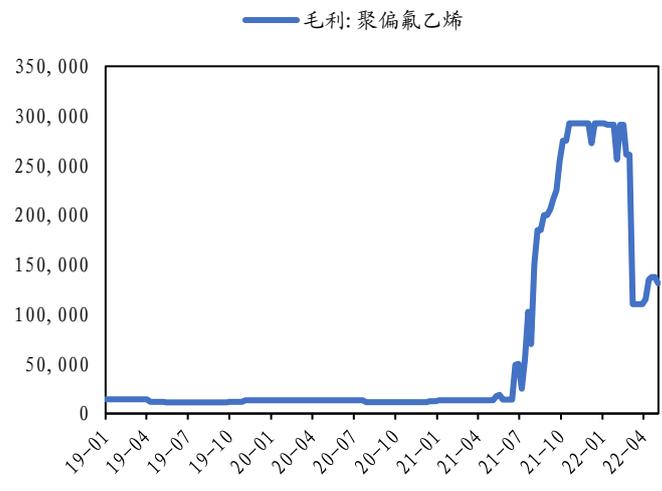
**图 18: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

**PVDF 方面, 本周聚偏氟乙烯市场行情高位维稳, 成本支撑松动。** 供应端整体来看, 生产企业受原材料配额以及能耗限制, 开工位保持中等偏上, 市场供应维持偏紧; 需求端来看, 内贸市场, 涂料、背板、以及部分 3C 级 PVDF 的下游采买企业受产品高位限制, 采购需求有所减弱, 动力电池级 PVDF 保持需求高位, 电池企业也在积极布局, 与 PVDF 生产企业加紧了循环测试的脚步。成本端来看, PVDF 成本端支撑正在逐渐松动, 现 R142b 市场现有参考报价为 17.018.0 万元吨左右, 后续 R142b 供应端扩产计划陆续投产, 下游市场观望情绪将会加重, 加之 R142b 产能利用率提升, 预计后续成本端将陆续下调。本周涂料 PVDF 收 34 万元/吨, 3C 级 PVDF 收 49 万元/吨, 均与上周价格保持一致。

**图 19: PVDF 价格 (万元/吨)**


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

**图 20: PVDF 毛利 (万元/吨)**


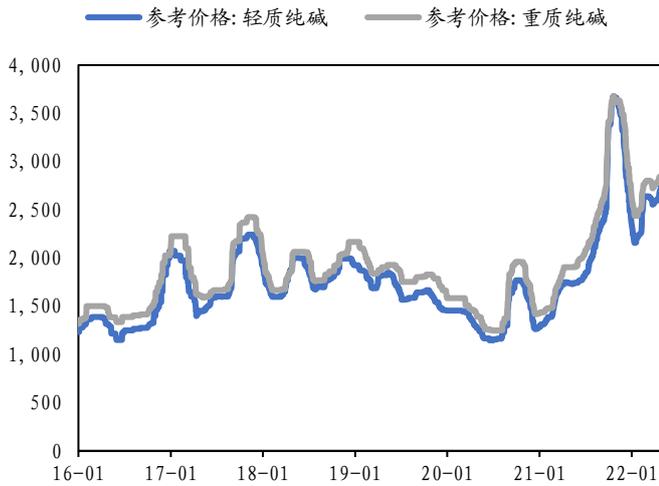
资料来源: 百川, 信达证券研发中心

## 五、纯碱行业

本周节后归来, 由于国内纯碱厂家节前接单较多, 导致纯碱货紧价扬, 拉涨节奏明显。其中轻质纯碱厂家报盘零星上调 100-150 元/吨; 重质纯碱部分厂家新单提涨 100 元/吨左右。周内行业开工率震荡, 订单促进部分厂家提产积极, 企业库存持续有下移表现, 局部地区纯碱供应紧张明显, 市场买涨情绪升温。下游用户多以刚需采购为主, 整体市场交投氛围尚可。需求端来看, 本周国内纯碱整体需求面变化不大; 平板玻璃个别企业有冷修, 对上游重质纯碱的需求稍有减少, 光伏玻璃企业开工基本正常, 故对上游重碱需求较稳定。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业对纯碱需求变化不大。5 月 13 日, 轻质纯碱价格

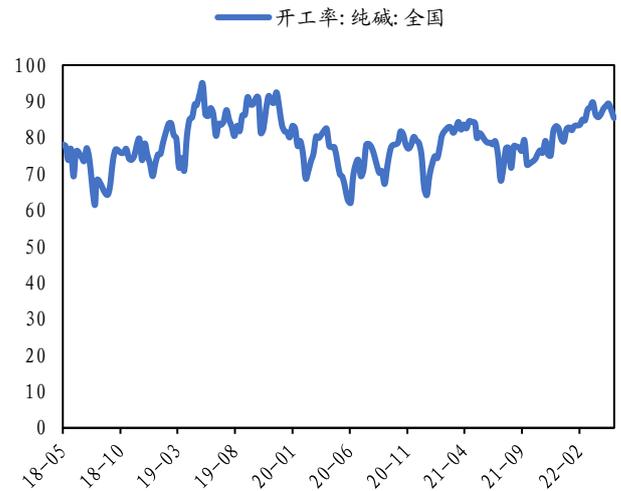
收 2874 元/吨，环比+3.05%，重质纯碱价格收 2991 元/吨，环比+1.80%。

图 21: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)



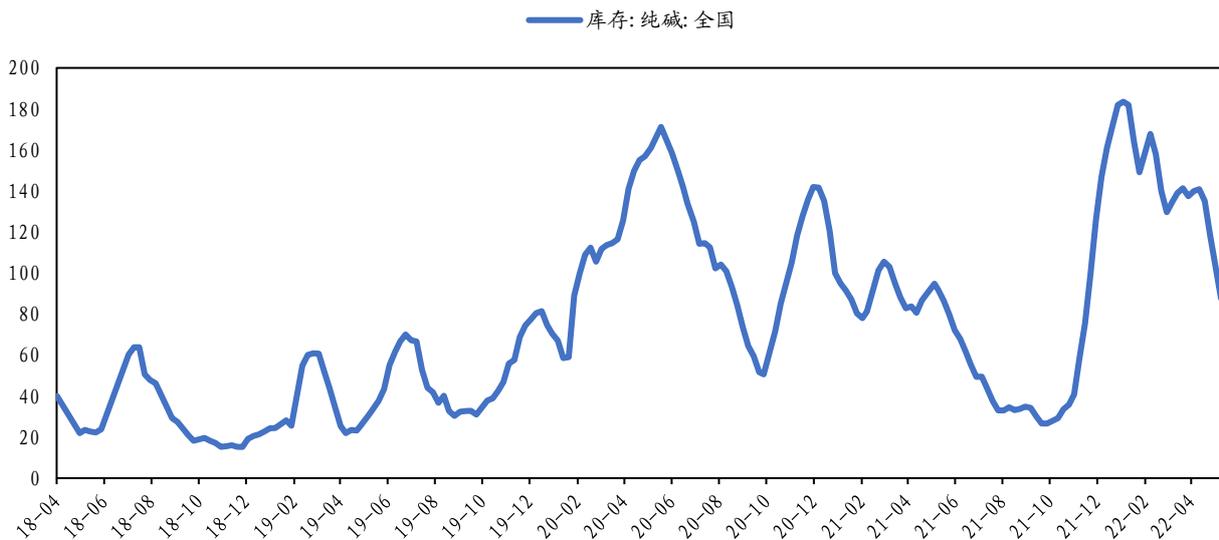
资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 22: 纯碱行业开工率 (%)



资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 23: 全国纯碱库存 (万吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

## 风险因素

---

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

## 重点公司

**赛轮轮胎。**公司目前国内有青岛、东营、沈阳、潍坊四个工厂，目前实际达产年产能730万条全钢胎、3450万条半钢胎、5万吨非公路轮胎；海外有越南和柬埔寨两个生产基地，目前实际达产年产能425万条全钢胎、1250万条半钢胎、5万吨非公路轮胎。根据公司的产能规划，公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目有望在22年达产，年产能将增加240万条全钢胎、850万条半钢胎、1万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100万条全钢胎、400万条半钢胎和5万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165万条全钢胎和900万条半钢胎）有望在23年建成。公司2022年一季度实现营业收入48.63亿元，同比增加17.21%，实现归属于上市公司股东的净利润3.22亿元，同比减少19.57%，环比增加3.54%。2022年一季度末总资产275.21亿元，比2021年末增加5.15%，归属于上市公司股东的所有者权益110.52亿元，比2021年末增加2.99%。波罗的海货运指数(FBX)自2022年3月18日起连续下滑，4月29日滑落至8955点，已低于2021年下半年均值9727点。因此，我们认为2021年对公司利润造成重要影响的运费因素在2022年或将显著改善。公司未来有望重回双增长正轨。

**山东赫达。**公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。2021年，公司拥有纤维素醚年产能3.4万吨和植物胶囊年产能277亿粒，有4.1万吨纤维素醚和73亿粒植物胶囊年产能在建。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。2022年4月25日，山东赫达发布2021年度报告及2022年一季报，在疫情海运双重影响下仍保持上行态势。2021年公司实现营业总收入15.60亿元，同比增长19.22%；归属于母公司所有者的净利润3.30亿元，比上年同期增长30.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.15亿元，较上年同期增长31.45%。2022年第一季度，公司实现营业收入3.92亿元，同比增长19.05%；归属于上市公司股东的净利润9633.34万元，同比增长20.66%。

**广汇能源。**公司有天然气、煤化工和煤炭三大板块，2021年公司LNG产量8.83亿方，销量45.66亿方，启东周转量252万吨，同比增长22.47%；煤炭销量1995万吨，同比增长91.19%；煤化工产品销量同比增加10%。天然气价格上涨叠加启东LNG接收站有序扩张，LNG业务收入有望持续上升；公司马朗煤矿即将投产，煤炭产量即将扩张，给公司业绩带来新的增量。

## 研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

**张燕生**，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经验。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

**洪英东**，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起6个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准20%以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准5%以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。