



化工

优于大市（维持）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

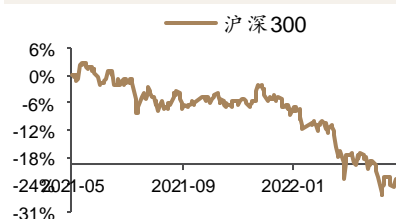
邮箱：lij3@tebon.com.cn

研究助理

沈颖洁

邮箱：shenyj@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《“十四五”生物经济发展规划有望出炉，彤程新材正式进军PI材料领域》，2022.5.9
- 2.《欧盟撤销对华TBR轮胎“双反”税令》，2022.5.9
- 3.《兴发集团(600141.SH)：Q1业绩持续高增，行业高景气延续+新材料业务赋能》，2022.5.5
- 4.《半导体行业保持高增长，有望拉动半导体材料需求》，2022.5.3
- 5.《化工行业周报（20220425-20220501）-原油价格维持高位，成本推动丁二烯价格大幅上涨》，2022.5.2

PBAT 需求快速增长，BDO 规划产能超千万吨

化工行业周报（20220509-20220515）

投资要点：

● 本周板块行情：

本周，上证综合指数上涨 2.76%，创业板指数上涨 5.04%，沪深 300 上涨 2.04%，中信基础化工指数上涨 4.04%，申万化工指数上涨 3.11%。

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为钛白粉(12.17%)、膜材料(9.14%)、合成树脂(7.91%)、电子化学品(7.88%)、橡胶制品(6.22%)；化工板块跌幅前三的子行业分别为纯碱(-2.08%)、钾肥(-1.15%)、复合肥(-0.69%)。

● 本周行业主要动态：

PBAT 需求快速增长，BDO 规划产能超千万吨：BDO 下游主要为 PTMEG、PBAT/PBS 和 GBL，其终端应用分别是氨纶、可降解材料、锂电池材料。据中国化工信息周刊数据，我国 BDO 行业消费量呈增长态势，2021 年，我国 BDO 总消费量约为 175 万吨，同比增长 17.4%，2017—2021 年年均增长率为 12.3%。近年来，由于“限塑令”及“双碳”政策的大力推行，我国 PBAT 需求即将进入爆发期，将带动 BDO 未来需求快速增长，以下游 PBAT 需求量增长作为测算依据，预计 2023 年 BDO 的需求量将达 348 万吨左右，2025 年我国 BDO 的年表观消费量有望达 450 万吨。BDO 的投资呈现多样化，主要有老 BDO 厂建新产能、产业链上下游延伸布局等方式，也有石化企业、港资企业开始布局，据中国化工信息周刊统计，目前我国 BDO 在建或规划产能约为 1385 万吨。

● 投资建议：

磷肥供需偏紧，成本支撑价格上行，海内外磷肥持续高价差，国内景气度有望保持上行，**重点关注：云天化、川恒股份、兴发集团。**苏博特持续推进产能扩张，大英基地率先投产，江门基地建设启动，全国战略布局逐步完善，公司持续推进新产品功能性材料，打造第二增长曲线，持续巩固行业龙头地位，**重点关注：苏博特。**稳增长背景下，国内纯碱需求旺盛，下游玻璃厂纯碱库存低位，光伏玻璃增长强劲，国内天然碱法龙头远兴能源，拟控股银根矿业，产能长期增长有保障，有望重塑供需格局，**重点关注：远兴能源。**山东赫达子公司赫尔希持续释放植物胶囊产能，规模优势不断强化，有望问鼎亚洲第一品牌，同时凭借米特加的技术优势，加速食品级纤维素醚在人造肉领域的商业化落地，有望成为公司第二增长点，**重点关注：山东赫达。**国内化工各细分领域龙头历经多年的竞争与扩张，成本优势打造盈利护城河，全球市占率不断提高，目前估值仍处于低位，**重点关注：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、华峰化学。**百年轮胎，万亿市场，新冠疫情加速行业格局洗牌，国内轮胎龙头多方位持续开拓市场，市占率持续提升，有望保持高速增长，**重点关注：玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟。**在“双碳”背景下，国内持续完善全国煤炭交易市场，成本端推动新型煤化工发展，国内煤制烯烃领先企业宝丰能源，凭借成本优势保障盈利能力，**重点关注：宝丰能源。**草铵膦需求恢复，上游磷化工景气度高企，成本支撑草铵膦价格重回上行通道，利尔化学为国内龙头，成本及规模全球领先，业绩有望持续增长，**重点关注：利尔化学。**

● 风险提示：宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。

行业相关股票

股票 代码	股票 名称	EPS			PE			投资 评级	
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	上期	本期
600309.SH	万华化学	7.85	8.06	9.21	13	10	9	买入	买入
600426.SH	华鲁恒升*	3.42	3.68	3.98	9	8	7	/	/
600486.SH	扬农化工	3.94	5.90	7.08	33	24	20	买入	买入
002064.SZ	华峰化学	1.60	1.81	1.89	6	4	4	买入	买入
300285.SZ	国瓷材料	0.79	1.08	1.45	54	31	23	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.96	1.60	2.19	64	30	22	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	0.70	1.77	2.52	115	26	18	买入	买入
688550.SH	瑞联新材	3.42	4.58	5.84	29	22	17	买入	买入
600989.SH	宝丰能源	0.96	1.12	1.48	18	13	10	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	0.53	2.37	2.77	64	8	7	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.43	0.85	1.02	35	12	10	买入	买入
603916.SH	苏博特	1.27	1.89	2.33	20	13	10	买入	买入
000683.SZ	远兴能源	1.35	0.90	1.33	5	9	6	买入	买入
688300.SH	联瑞新材	2.01	2.70	3.62	55	25	18	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	1.45	2.28	2.56	17	10	9	买入	买入
600141.SH	兴发集团	3.82	5.29	5.52	10	6	6	买入	买入
603067.SH	振华股份	0.61	0.99	1.19	18	11	9	买入	买入
002092.SZ	中泰化学	1.05	1.63	1.72	9	5	4	买入	买入
688268.SH	华特气体	1.08	1.48	2.13	84	40	28	买入	买入

资料来源：Wind，德邦研究所 注：标*取自 Wind 一致预期；收盘价取自 2022 年 5 月 13 日。

内容目录

1. 化工板块市场行情回顾	6
1.1. 化工板块整体表现	6
1.2. 化工板块个股表现	6
1.3. 化工板块重点公告	7
2. 重要子行业市场回顾.....	9
2.1. 聚氨酯	9
2.2. 化纤	11
2.3. 轮胎	13
2.4. 农药	14
2.5. 化肥	15
2.6. 维生素	18
2.7. 氟化工	18
2.8. 有机硅	20
2.9. 氯碱化工.....	21
2.10. 煤化工	22
3. 风险提示	24

图表目录

图 1: A 股各板块本周行情 (中信一级行业)	6
图 2: 化工各子行业板块本周行情	6
图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 5: MDI 开工率	9
图 6: TDI 价格及价差 (元/吨)	10
图 7: TDI 开工率	10
图 8: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	11
图 9: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	11
图 10: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	12
图 11: 氨纶 40D 价格及价差 (万元/吨)	12
图 12: 氨纶开工率	13
图 13: 氨纶库存	13
图 14: 全钢胎开工率	13
图 15: 半钢胎开工率	13
图 16: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	14
图 17: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	14
图 18: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)	14
图 19: 吡虫啉和啉虫脒价格走势 (万元/吨)	14
图 20: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)	15
图 21: 菊酯价格走势 (万元/吨)	15
图 22: 白色多菌灵价格走势 (万元/吨)	15
图 23: 代森锰锌价格走势 (万元/吨)	15
图 24: 尿素价格及价差 (元/吨)	15
图 25: 尿素开工率	15
图 26: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	16
图 27: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	16
图 28: 磷酸一铵开工率	16
图 29: 磷酸二铵开工率	16
图 30: 氯化钾价格走势 (元/吨)	17
图 31: 硫酸钾价格走势 (元/吨)	17
图 32: 复合肥价格走势 (元/吨)	17

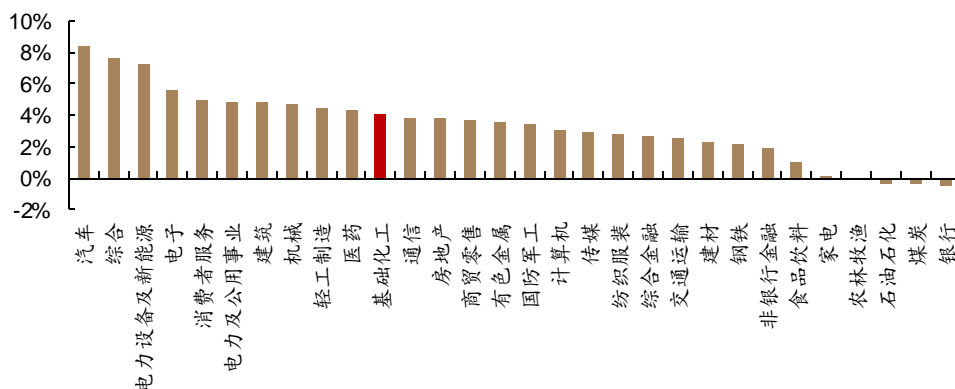
图 33: 复合肥开工率.....	17
图 34: 维生素 A 价格 (元/kg)	18
图 35: 维生素 E 价格 (元/kg)	18
图 36: 萤石价格 (元/吨)	19
图 37: 萤石开工率	19
图 38: 无水氢氟酸价格 (元/吨)	19
图 39: 无水氢氟酸开工率	19
图 40: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	20
图 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率.....	20
图 42: DMC 价格走势 (元/吨)	20
图 43: 硅油价格走势 (元/吨)	20
图 44: 纯碱价格价差走势 (元/吨)	21
图 45: 纯碱开工率走势.....	21
图 46: PVC 价格价差走势 (元/吨)	21
图 47: 电石开工率走势.....	21
图 48: 甲醇价格价差走势 (元/吨)	22
图 49: 合成氨价格价差走势 (元/吨)	22
图 50: DMF 价格价差走势 (元/吨)	23
图 51: DMF 开工率走势	23
图 52: 醋酸价格价差走势 (元/吨)	23
图 53: 醋酸开工率走势.....	23
表 1: 化工板块涨幅前十的公司	6
表 2: 化工板块跌幅前十的公司	7
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	11

1. 化工板块市场行情回顾

1.1. 化工板块整体表现

本周，上证综合指数上涨 2.76%，创业板指数上涨 5.04%，沪深 300 上涨 2.04%，中信基础化工指数上涨 4.04%，申万化工指数上涨 3.11%。

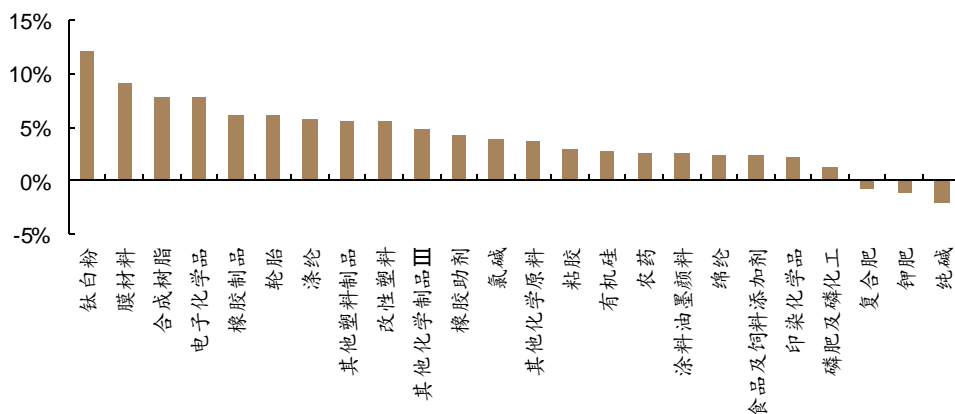
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



资料来源：Wind，德邦研究所

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为钛白粉(12.17%)、膜材料(9.14%)、合成树脂(7.91%)、电子化学品(7.88%)、橡胶制品(6.22%)；化工板块跌幅前三的子行业分别为纯碱(-2.08%)、钾肥(-1.15%)、复合肥(-0.69%)。

图 2：化工各子行业板块本周行情



资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 化工板块个股表现

本周，化工板块涨幅前十的公司分别为：诚志股份(33.19%)、天龙股份(25.74%)、中核钛白(24.91%)、雅本化学(20.53%)、建龙微纳(17.75%)、安集科技(17.45%)、海优新材(17.41%)、天奈科技(14.89%)、雪峰科技(14.85%)、太化股份(14.76%)。

表 1：化工板块涨幅前十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
------	------	----	------

000990.SZ	诚志股份	33.19%	合成树脂
603266.SH	天龙股份	25.74%	其他塑料制品
002145.SZ	中核钛白	24.91%	钛白粉
300261.SZ	雅本化学	20.53%	农药
688357.SH	建龙微纳	17.75%	其他化学制品 III
688019.SH	安集科技	17.45%	电子化学品
688680.SH	海优新材	17.41%	膜材料
688116.SH	天奈科技	14.89%	电子化学品
603227.SH	雪峰科技	14.85%	民爆用品
600281.SH	太化股份	14.76%	氯碱

资料来源：Wind，德邦研究所

本周，化工板块跌幅前十的公司分别为：宏达新材(-20.71%)、苏盐井神(-9.56%)、先达股份(-5.85%)、鲁西化工(-4.51%)、青岛金王(-4.35%)、山东海化(-4.29%)、远兴能源(-4.27%)、中旗股份(-4.15%)、亚钾国际(-3.64%)、国发股份(-3.5%)。

表 2：化工板块跌幅前十的公司

证券代码	公司简称	跌幅	所属行业
002211.SZ	宏达新材	-20.71%	有机硅
603299.SH	苏盐井神	-9.56%	无机盐
603086.SH	先达股份	-5.85%	农药
000830.SZ	鲁西化工	-4.51%	氮肥
002094.SZ	青岛金王	-4.35%	日用化学品
000822.SZ	山东海化	-4.29%	纯碱
000683.SZ	远兴能源	-4.27%	纯碱
300575.SZ	中旗股份	-4.15%	农药
000893.SZ	亚钾国际	-3.64%	钾肥
600538.SH	国发股份	-3.50%	农药

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 化工板块重点公告

【森麒麟】可转债开始转股：5月12日，森麒麟发布《关于麒麟转债开始转股的提示性公告》，自5月17日起，麒麟转债可转为公司股票，转股价格为34.68元/股。

【川恒股份】控股股东减持可转债：5月11日，川恒股份发布《控股股东减持公司可转债的公告》，控股股东川恒集团于2022年5月9日及2022年5月10日通过大宗交易方式减持部分可转债，减持前占发行数量的比例为43.1%，减持后为30.17%。

【齐翔腾达】股权冻结：5月12日，齐翔腾达发布《关于控股股东及其一致行动人股份被轮候冻结的公告》，控股股东齐翔集团及其一致行动人雪松实业所持有的本公司股份被法院轮候冻结，其累计被司法标记、司法冻结和轮候冻结为14.53亿股，占公司总股本的51.10%。

【江化微】股权质押：5月12日，江化微发布《关于持股5%以上股东部分股票质押的公告》，公司持股5%以上股东星恒途松对部分股票进行质押，本次质押后，星恒途松累计质押股票0.11亿股，占其所持有公司股数的50%，占公司总股

本的 5.73%。

【雅克科技】资金投向: 5 月 14 日, 雅克科技发布《关于投资设立全资孙公司并完成工商注册登记的公告》, 公司全资子公司华飞电子以自有资金出资对外投资设立孙公司雅克华飞, 并完成注册。

【中国化学】经营简报: 5 月 14 日, 中国化学发布《关于经营情况简报的公告》, 2022 年 1-4 月, 公司累计实现营业收入 465.48 亿元, 同增 38.52%; 累计新签合同额 1240.55 亿元, 同增 76.52%。

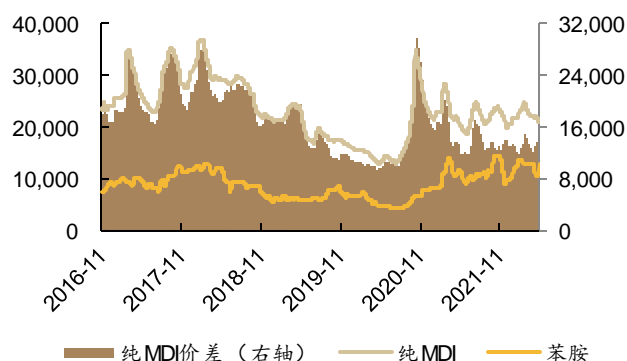
2. 重要子行业市场回顾

2.1. 聚氨酯

纯 MDI: 5 月 13 日, 华东地区纯 MDI 价格 21150 元/吨, 周环比下跌 2.31%。供应方面, 本周纯 MDI 开工负荷 68%, 周环比持平。供给方面, 受疫情持续影响, 上海地区工厂整体负荷未开足, 运力不足使得整体供货保持紧张; 海外装置, 韩国锦湖 41 万吨装置开始停车检修约 1 个月左右, 日本南阳共 20 万吨装置自 5 月初起停车检修, 海外供应量将出现明显下滑。需求方面, 下游终端市场需求跟进缓慢, 氨纶开工负荷 82% 附近, 略有小降, 同时多数厂家存有库存压力, 多数厂家存有降负预期; TPU 开工在四成附近, 鞋底原液、酱料行业开工在三到四成, 均无明显好转。

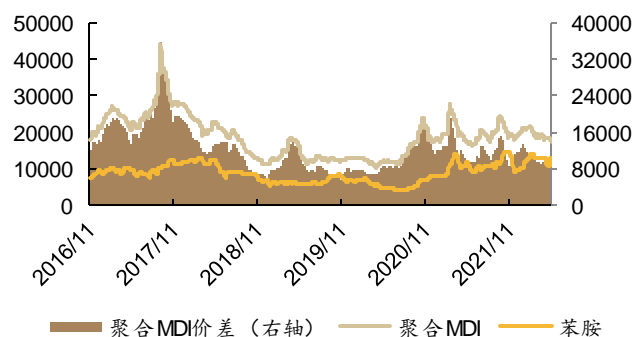
聚合 MDI: 5 月 13 日, 华东地区聚合 MDI 价格 17550 元/吨, 周环比下跌 3.04%。供应方面, 本周聚合 MDI 开工负荷 68%, 周环比持平。供给方面, 上海工厂受疫情影响, 整体负荷均未开足, 整体供应量相对缩减; 海外装置, 韩国锦湖 41 万吨装置开始停车检修约 1 个月左右, 日本南阳共 20 万吨装置自 5 月初起停车检修, 海外供应量存下滑预期。需求方面, 虽然下游家电行业企业开工缓慢负荷, 但整体负荷提升空间有限, 因而对原料消耗一般; 冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户, 需求略有减弱; 外墙喷涂、管道保温、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等行业按需采购为主, 厂家偏挺价, 贸易商心态分歧, 下游观望气氛较浓。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



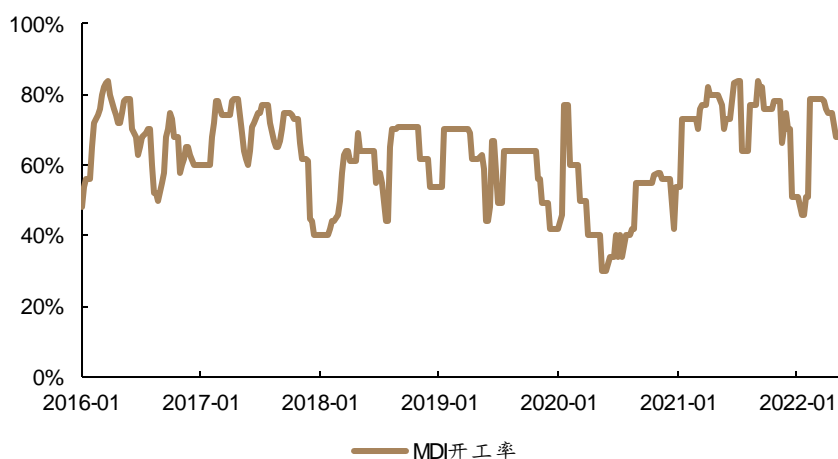
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

图 5: MDI 开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

表 3：MDI 主要生产厂家装置动态（不完全统计）

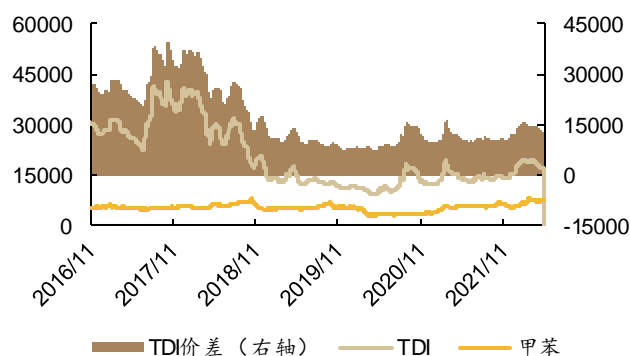
企业名称	装置位置	产能（万吨/年）	装置情况
万华化学	浙江宁波	120	装置平稳运行。
	山东烟台	110	装置平稳运行。
巴斯夫	重庆长寿	40	90%，装置平稳运行
	韩国丽水	25	80%，装置平稳运行。
	上海漕泾	21	5月初起提负运行。检修推迟，具体待定。
科思创	上海漕泾	60	降负运行。
亨斯迈	上海漕泾	40	提负运行，检修推迟。
中东陶氏	沙特朱拜勒	40	装置正常运行。
日本东曹	日本南阳	40	50%。其中 20 万吨产能 MDI 及相关装置于五月进行一个月检修，预计六月中旬恢复生产。
	浙江瑞安	8	近满负荷运行。
锦湖三井	韩国丽水	41	0%。5 月 9 日~6 月 8 日装备停车检修。
KARUN	伊朗德黑兰	4	77%，正常运行。

资料来源：天天化工网，德邦研究所

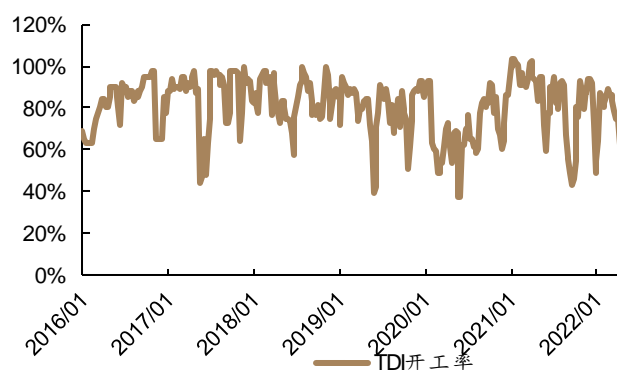
TDI：5 月 13 日，华东地区 TDI 价格 16900 元/吨，周环比下跌 1.46%。供应方面，本周 TDI 开工负荷 65.01%，较上周下降 4.64pct。供给方面，上周末山东一套大型装置短暂降负荷，而后恢复满负荷运行；上海装置仍中等负荷运行，检修初步预计在 5 月底，但仍有较大不确定性。甘肃、福建一条装置仍在停车中，上海工厂受疫情影响，整体负荷均未开足，其他装置平稳运行，产量小幅波动；尽管厂商保持相对积极的出货意愿，由于生产体量暂时无法大幅提升，加上贸易市场整体存量偏低，后续可能出现供需双向萎缩。需求方面，整体需求端放量有限，由于上周刚需客户已经采购一轮，本周转入消耗阶段，仅剩少量买家刚需采购，体量不大且议价坚决，因而整体而言周内 TDI 需求较低，短线需求预期将保持不乐观态势。

图 6：TDI 价格及价差（元/吨）

图 7：TDI 开工率



资料来源：Wind，天天化工网，金联创，德邦研究所



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

表 4：TDI 主要生产装置动态（不完全统计）

企业名称	装置位置	产能（万吨/年）	装置情况
万华化学	山东烟台	30	100%，装置平稳运行
	福建福清	10	40%，单线运行
巴斯夫	上海漕泾	16	65%。负荷略有降低。
	韩国丽水	16	100%
科思创	上海漕泾	31	60%。负荷略有降低。
	新疆伊犁州	15	100%
烟台巨力	山东莱阳	8	0%，2021 年 5 月 16 日烟台 5 万吨装置停车检修，目前尚未开车
Sadara	沙特朱拜勒工业城	20	100%
韩国韩华	韩国丽水	15	50%。单线检修中
沧州大化	河北沧州	15	100%，装置平稳运行
甘肃银光	甘肃白银	12	0%，检修中
MCNS	日本大牟田	12	0%。5 月 12 日停车检修。
印度 GNFC	Bharuch	5	100%
	Dahej	1.7	100%
连石化工	辽宁葫芦岛	5	0%，暂停生产，检修中
韩国 OCI	韩国群山	5	100%
KARUN	伊朗德黑兰	4	80%

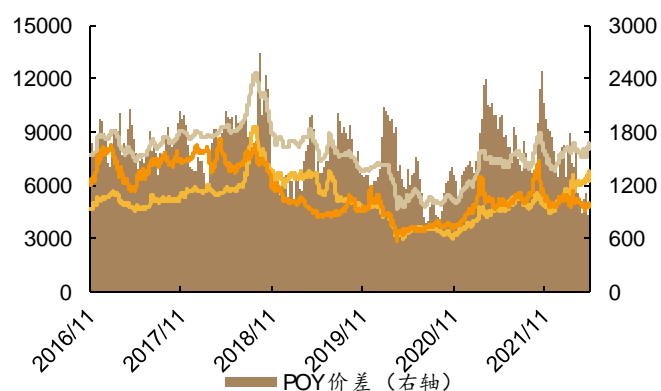
资料来源：天天化工网，德邦研究所

2.2. 化纤

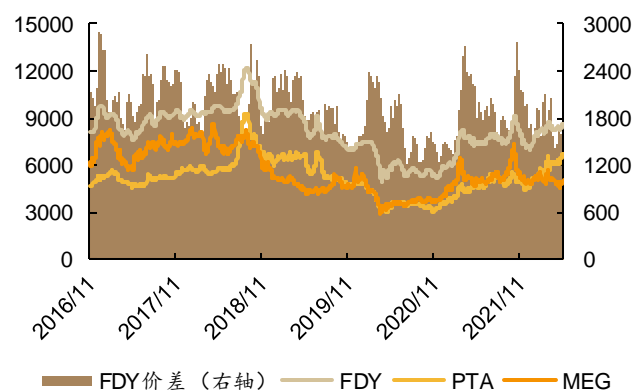
涤纶：5 月 13 日，国内涤纶长丝 POY 价格 8325 元/吨，周环比上升 2.78%；涤纶长丝 FDY 价格 8850 元/吨，周环比上升 5.67%；涤纶长丝 DTY 价格 9500 元/吨，周环比上升 1.6%。供给方面，本周五一节后，涤纶长丝多套装置重启，涤纶长丝行业开工负荷在 72.69%，较上个报告期上升 2.01 个百分点。国内熔体直纺涤纶长丝负荷在 76.92%；切片纺涤纶长丝负荷在 56%附近。本周涤纶长丝 POY 主流库存为 25-35 天；FDY 主流库存 22-32 天；涤纶 DTY 主流库存 30-35 天。需求方面，节后虽然逐渐复产，但下游终端需求依然低迷，由于五一期间油价上涨，推动涤纶价格上行，终端需求低迷下游多刚需补库为主，因此需求短期内回升将保持较低速度。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）

图 9：涤纶长丝 FDY 价格及价差（元/吨）

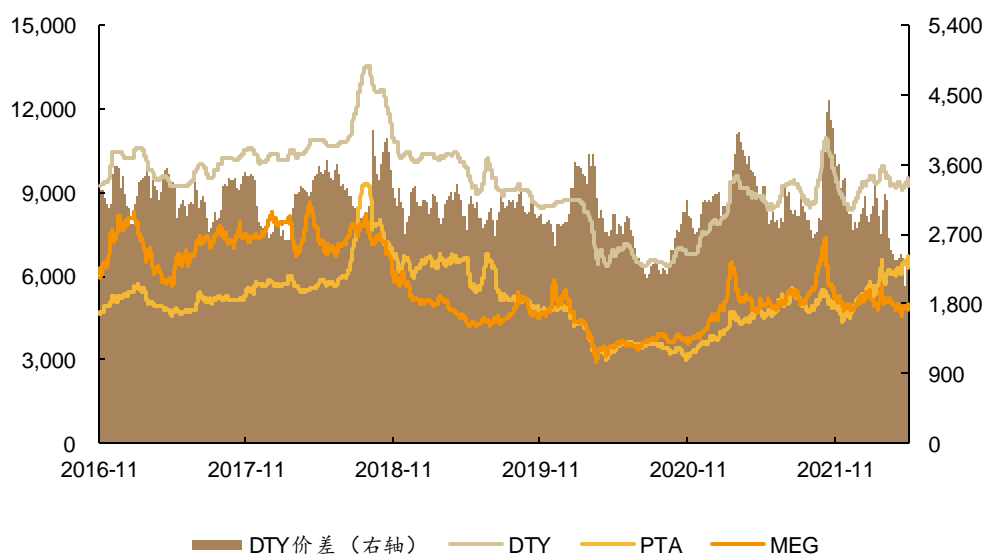


资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所



资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所

图 10: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所

氨纶: 5月13日, 氨纶 40D 价格 48500 元/吨, 周环比下跌 2.02%。供应方面, 本周氨纶开工负荷 82%, 较上周下降 1pct, 氨纶社会库存 40 天, 周环比上升 3 天。供给方面, 本周氨纶行业开工较上周略微下滑但仍保持在较高水平, 市场中货源充足使得库存环比上升。需求方面, 下游终端市场开工情况低迷, 拿货积极性较低, 终端订单表现一般, 因对原料纯 MDI 消化能力有限, 整体需求平淡。

图 11: 氨纶 40D 价格及价差 (万元/吨)

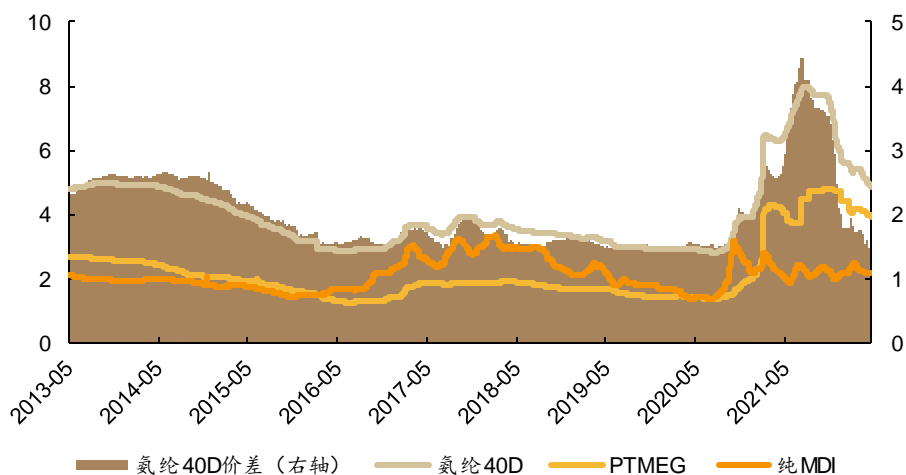
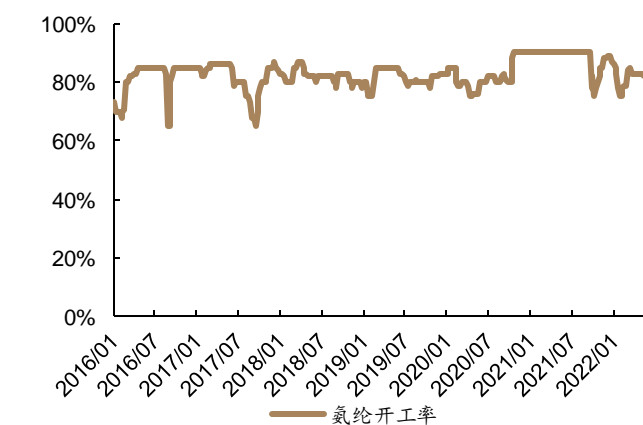


图 13: 氨纶库存

资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 12: 氨纶开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

2.3. 轮胎

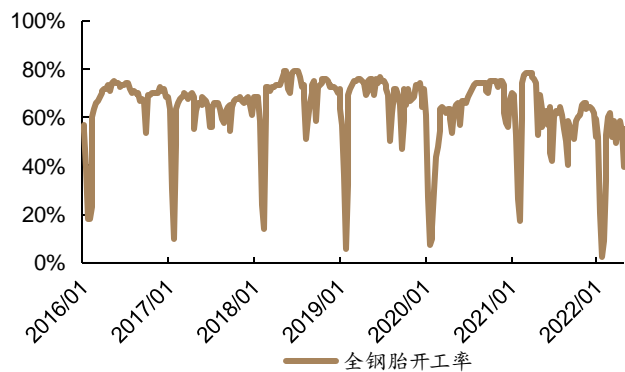
全钢胎: 本周, 山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 55.3%, 较上周上升 15.46pct。供给方面, 节后轮胎厂家开工较上周有所恢复, 但由于五一节假日工厂放假停产, 供应量无法立刻跟上, 物流运输虽然有所恢复, 但受疫情影响运量仍不比往年, 对于这些情况, 部分厂家选择控制产量水平, 多种因素使得整体供给大大低于去年同期。

半钢胎: 本周, 山东地区轮胎企业半钢胎开工负荷为 60.72%, 较上周上升 19.85pct。供给方面, 节后开工情况环比有所恢复, 但国内多个地区仍未恢复常态, 终端车主出行积极性不高, 对轮胎消耗带动有所拖累。另外代理商在库存储备充足下补库意向不强, 更多以库存消化为主。多种因素使得整体开工负荷不如去年同期。

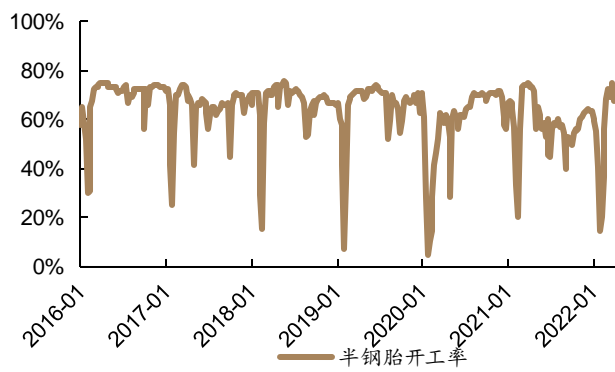
轮胎需求市场: 配套市场方面, 当前配套车厂尚未恢复完全需求量, 整体表现一般, 待产能运行恢复后尚存可增空间。替换市场方面, 国内消费环境的疲软态势仍有延续, 贸易环节传导仍较为缓慢, 短期内可增空间有限。出口市场方面, 国内出口订单表现不及前期, 但是因整体基数较大, 走低幅度亦将有限。

图 14: 全钢胎开工率

图 15: 半钢胎开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

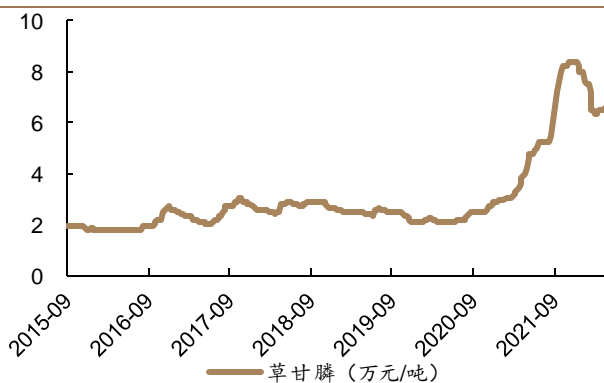


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.4. 农药

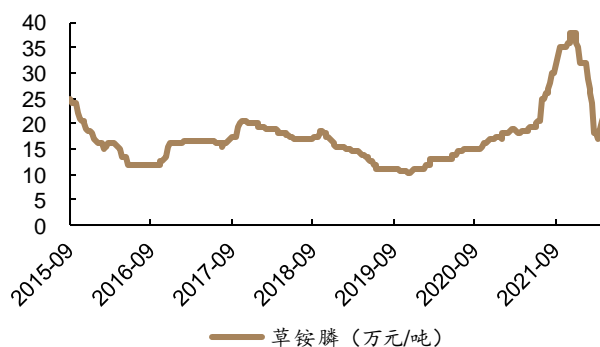
除草剂：5月8日，草甘膦原药价格6.55万元/吨，周环比上升0.77%；草铵膦原药价格25万元/吨，周环比上升8.7%；本周草甘膦原药行情保持稳定。生产商装置均开工良好，市场供应表现充足，五一节后下游市场观望，新单需求释放较少，生产商以执行订单为主。

图 16：草甘膦价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

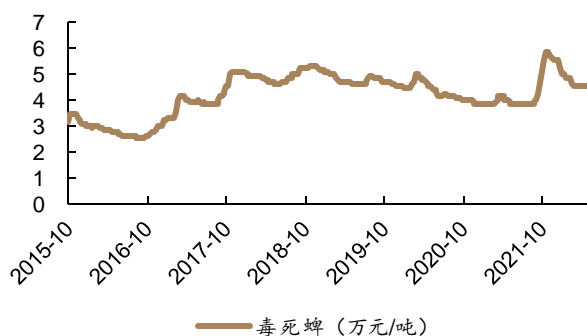
图 17：草铵膦价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

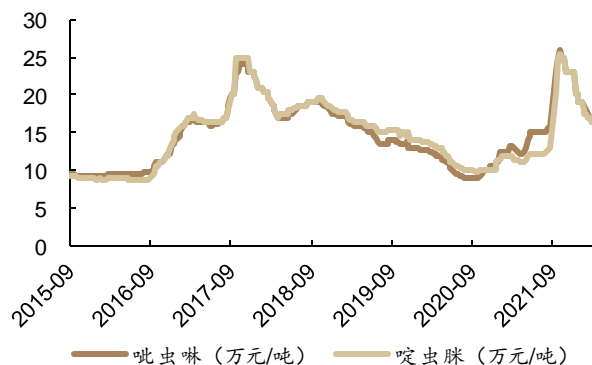
杀虫剂：5月8日，97%毒死蜱原药价格4.5万元/吨，周环比持平。供给方面，市场整体产量维持稳定。需求方面，从供应商反馈看，下游市场需求较淡，外贸和内销拿货积极性都不高，故此生产商开工热情不高。

图 18：毒死蜱价格走势（万元/吨）



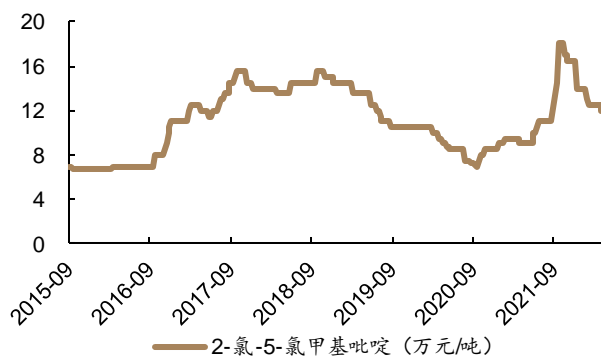
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 19：吡虫啉和啶虫脒价格走势（万元/吨）



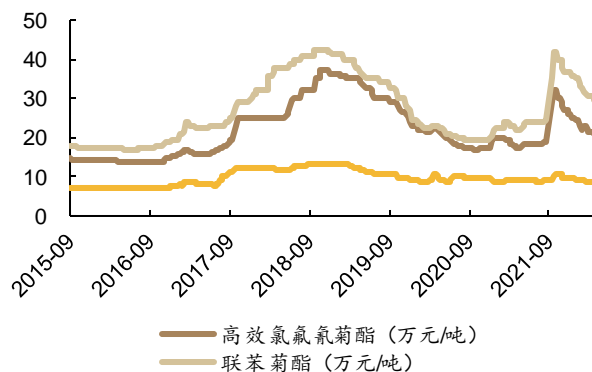
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 20：2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

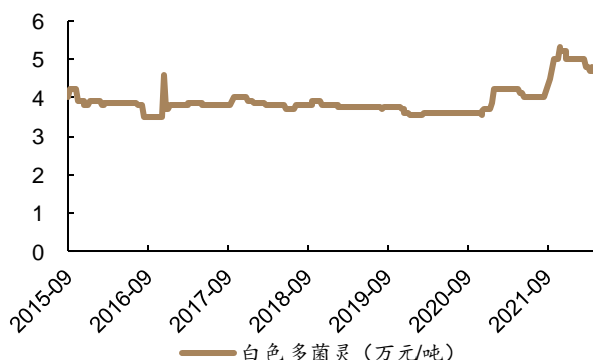
图 21：菊酯价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

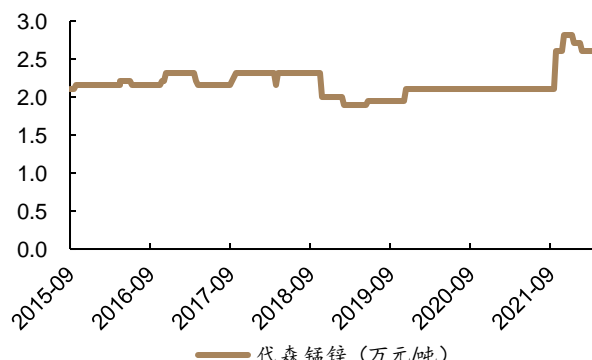
杀菌剂：5月8日，白色多菌灵市场价格4.7万元/吨，周环比持平。80%代森锰锌市场价格2.6万元/吨，周环比持平。白色多菌灵和代森锰锌行情均无明显变化，都多以货源供应为主，少有新单交投，其中代森锰锌市场需求一般，消化部分存货为主。

图 22：白色多菌灵价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

图 23：代森锰锌价格走势（万元/吨）



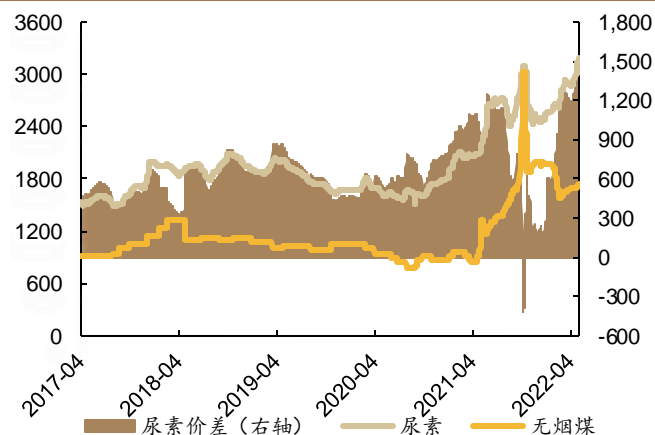
资料来源：中农立华，德邦研究所

2.5. 化肥

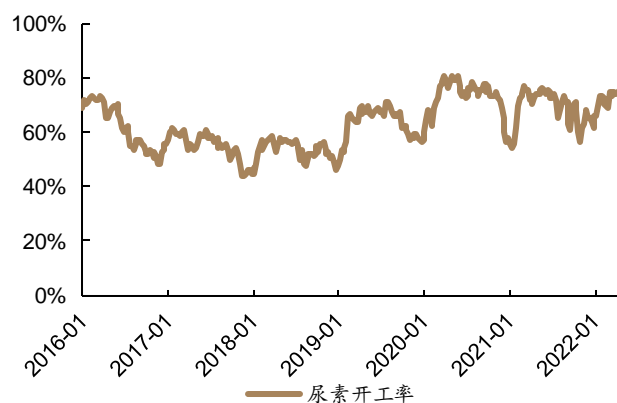
氮肥：5月13日，尿素价格3176.65元/吨，周环比上升4.96%；供应方面，本周国内尿素开工负荷率75.36%，较上周下降1.58pct。供给方面，部分企业仍处于装置检修，转线及减产阶段，使得供给回升爬坡较慢，随着物流运输的逐步恢复，出货情况逐步好转，伴随着装置检修复产，未来出货情况值得期待。需求方面，由于肥料市场周期性原因，夏肥订单已经提前确定，目前以出货为主，接下来部分企业推出的秋季单品配方肥预期会有稳定跟单，需求量整体稳定。

图 24：尿素价格及价差（元/吨）

图 25：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

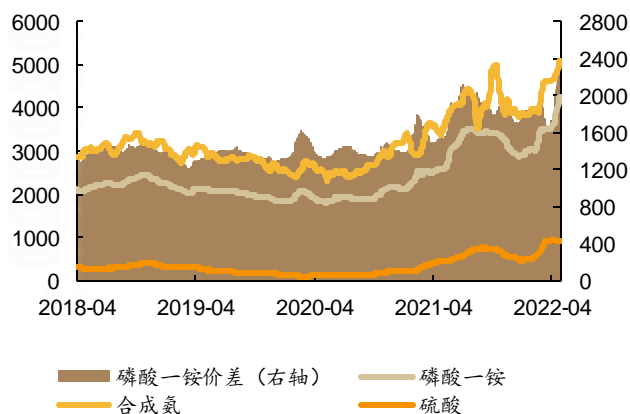


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

磷肥：5月13日，磷酸一铵价格4266.67元/吨，周环比上升7.79%；磷酸二铵价格4160元/吨，周环比上升2.3%。供应方面，本周磷酸一铵企业平均开工率52.09%，较上周上升0.12pct；本周磷酸二铵企业平均开工率57%，较上周下降3pct。供给方面，本周随着一些企业检修结束，复产开车，一铵企业开工稳定。本周二铵企业开工有所下滑，湖北主产区二铵企业开工率下降，湖北六国、湖北三宁、湖北东圣等企业装置检修未开；云贵主产区企业维持正常生产；其他地区山东鲁北二铵装置未开，甘肃瓮福二铵开工生产正常。由于原料磷矿价格处于高位且货量较少，原料价格难以锁定，整体开工积极性不高。需求方面，原料价格的高位震荡使得企业生产成本变高，贸易商惜售，国内进入销售淡季供应量减少。一铵市场和二铵市场下游需求按刚性需求理智跟进。

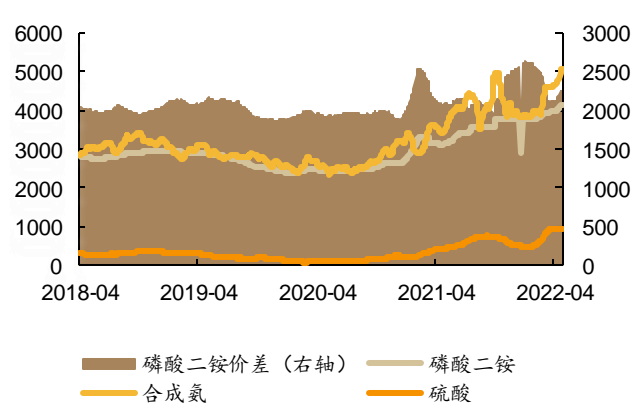
图 26：磷酸一铵价格及价差（元/吨）

图 27：磷酸二铵价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：磷酸一铵开工率

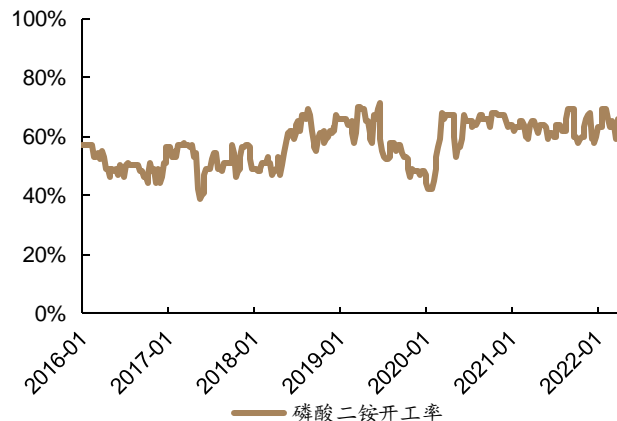


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 29：磷酸二铵开工率



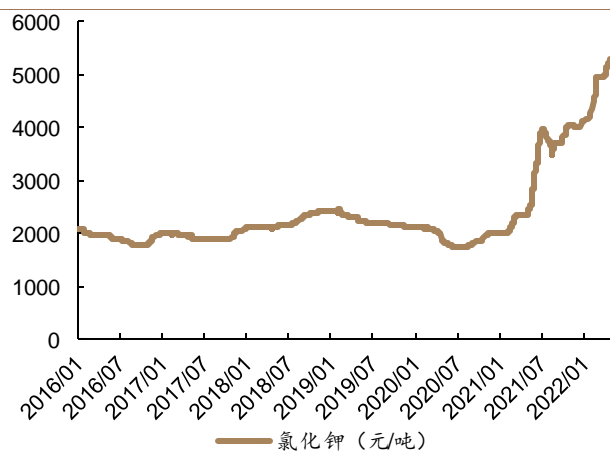
资料来源：卓创资讯，德邦研究所



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

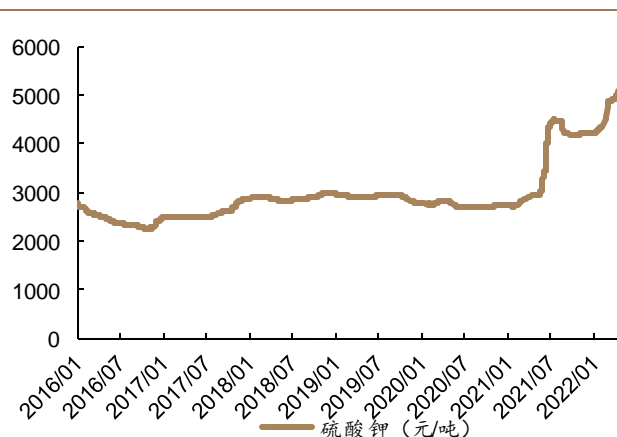
钾肥：5 月 13 日，氯化钾价格 5300 元/吨，周环比上升 1.6%；硫酸钾价格 5170.14 元/吨，周环比持平。供应方面，本周钾肥企业开工情况较上周略微下降，与往年同期相比更是大幅下降，受疫情影响物流运输受阻，同时原料价格居高不下且供应紧张，企业生产成本增加使得复产积极性不高，钾肥整体供应紧俏。需求方面，由于上游原料高价逐渐向下游转移，致使钾肥价格上涨，下游客户需求被抑制，更加理智谨慎，整体需求偏弱。整个市场呈现高成本、低需求的局面，预计会进一步加剧上游生产商低生产积极性的现象。

图 30：氯化钾价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 31：硫酸钾价格走势（元/吨）

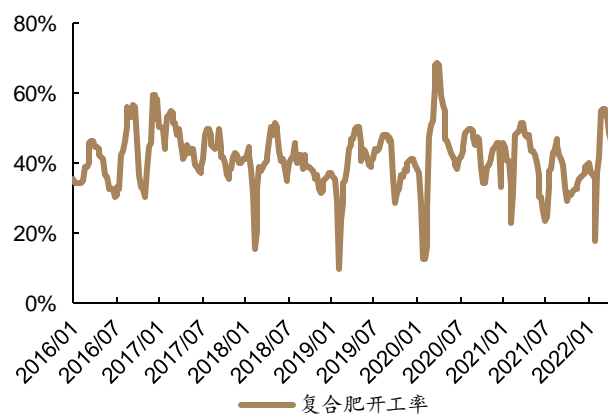
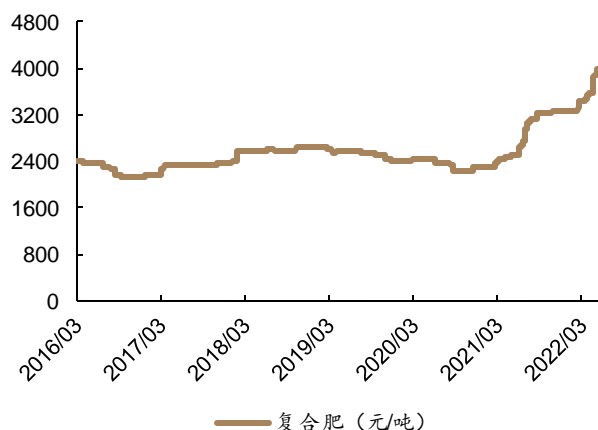


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

复合肥：5 月 13 日，全国 45%（15-15-15）出厂均价约 3985 元/吨，周环比上升 2.97%；供应方面，本周国内复合肥开工负荷率 44.53%，较上周下降 0.81pct。随着物流恢复及部分企业恢复生产，出货情况有所好转。由于上游原料价格高位坚挺且波动幅度较大，复合肥各企业均谨慎采购，降负荷生产。目前已处于夏季肥备肥阶段，而复合肥市场价格仍居高不下，市场整体推动缓慢，经销商多按需补仓，且当前大部分企业仍以交付前期订单为主，新单交投氛围略显清淡，整体需求还需进一步释放，等待市场进一步明朗。

图 32：复合肥价格走势（元/吨）

图 33：复合肥开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

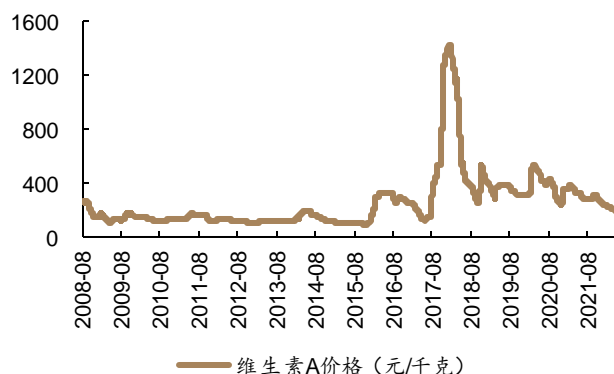
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.6. 维生素

维生素 A: 5月13日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 197.5 元/kg，周环比下跌 4.82%。据博亚和讯，近期部分用户少量补货，进口厂家随行就市，价格稳中趋弱，部分品牌和局部贸易商抛售价格低，此外部分厂家计划 4 月中旬停产检修 7 周。

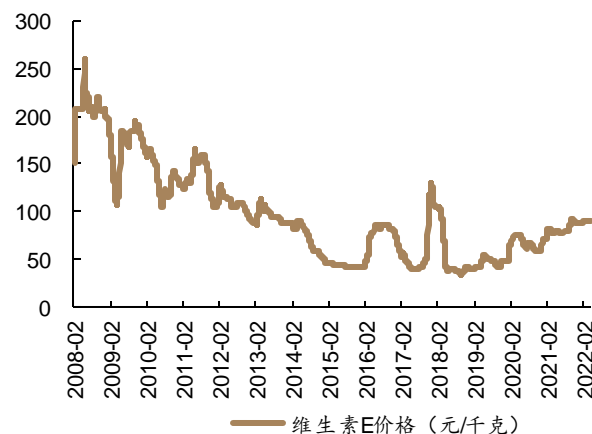
维生素 E: 5月13日，国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 90 元/kg，周环比持平。据博亚和讯，益曼特原料供应紧张，2022 年一季度和二季度限产。国内厂家发前期订单为主，进口厂家随行就市，根据采购量、生产日期和品牌不同，市场报价不同，局部价格略低。

图 34：维生素 A 价格 (元/kg)



资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

图 35：维生素 E 价格 (元/kg)

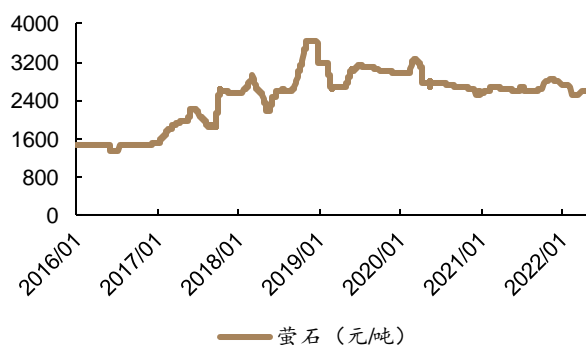


资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

2.7. 氟化工

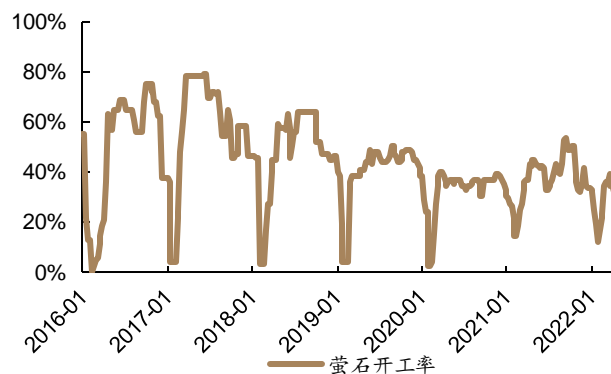
萤石: 5月13日，萤石均价 2600 元/吨，周环比上升 0.97%；供应方面，本周萤石粉开工负荷率 33.68%，较上周下降 1.91pct。供给方面，内蒙古地区矿场开工情况不理想，萤石粉产量有限，河北部分地区及江西地区由于交通因素使得厂家有停车表现，部分厂家以交付前期订单为主，整体供给情况呈现弱势，市场交投有限。需求方面，下游萤石化工厂开工提升，或许会出现需求带动作用，但由于运费成本上涨带来的价格上涨或许会带来一定的冷静作用。

图 36：萤石价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

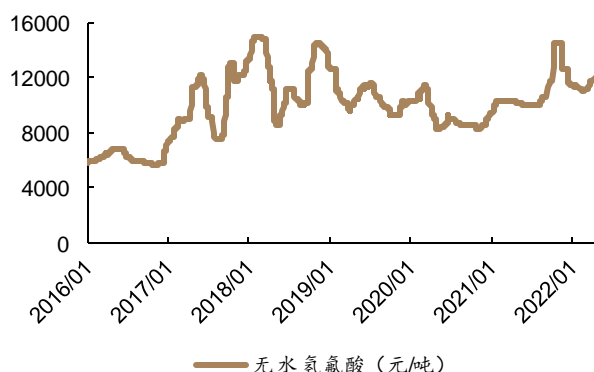
图 37：萤石开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

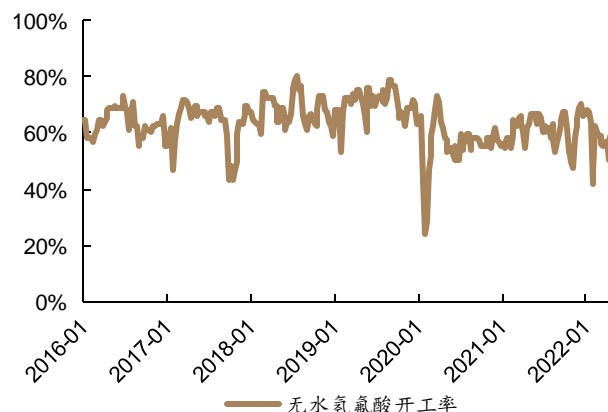
无水氢氟酸：5月13日，无水氢氟酸均价12000元/吨，周环比上升0.33%；供应方面，无水氢氟酸开工负荷率66.25%，较上周上升6.87pct。供给方面，华北及华东地区生产厂家多正常开工；随着交通缓解，交货逐渐稳定；南方原定检修延后，山东新建产能投产，烟台开工逐渐恢复，使得整体市场供应充足。需求方面，各个地区表现不一致：山东省内下游需求缩量，福建、江浙地区部分下游厂家也有检修表现。但下游制冷剂开工率有所提升，或许将带动无水氢氟酸的需求量。

图 38：无水氢氟酸价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 39：无水氢氟酸开工率

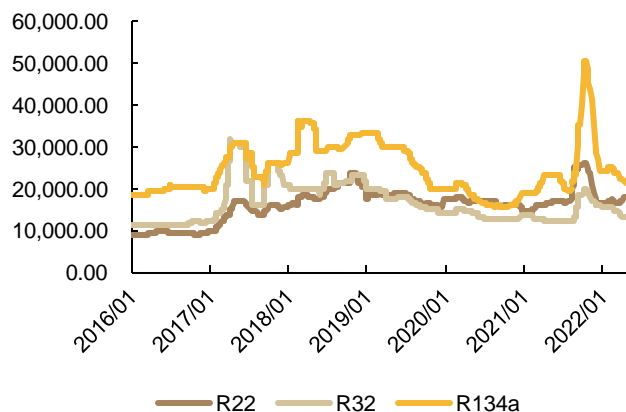


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

制冷剂：5月13日，制冷剂R22均价17500元/吨，周环比下跌1.41%；制冷剂R32均价13250元/吨，周环比持平。制冷剂R134a均价18750元/吨，周环比下跌11.76%。供应方面，本周制冷剂R22开工负荷率70.06%，较上周上升9.63pct。供给方面，本周国内装置开工负荷提升，各大企业暂无检修计划，整体来看R22供给相对平稳，考虑到后续温度逐步上升，企业也许会加大生产量和备货量，进一步提升供给量。需求方面，本周国内各定温变化不稳定，目前需求无序波动，随着未来气温的逐步升高，季节性因素的影响将更为明显，预期市场需求量将逐步增大。本周制冷剂R32开工负荷率58.99%，较上周上升6.05pct。本周行业开工进一步提升，检修厂家也陆续恢复生产，整体供给稳定且充裕。然而受疫情影响，目前出货水平仍不如疫情前同期水平。需求方面，终端厂商为应对即将的气温提升正逐渐加大产能，需求量将会被拉大。本周制冷剂R134a开工负荷率45.72%，较上周上升4.49pct。供给方面，本周国内装置开工负荷提升，中

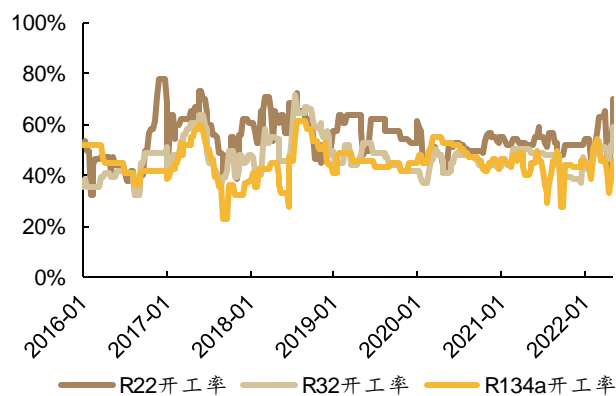
化太仓装置开工 6 成左右，目前提荷中；浙江巨化开工高位，日产 180 吨左右；山东东岳日产 20 吨左右，江苏梅兰装置日产 30 吨左右，山东飞源停车检修，其余各家平稳，整体供给平稳且充足。需求方面，港口管控影响出口出货节奏放缓；内贸方面，车企受国家管控影响产量降低，需求量有所缩减，整体需求表现不算可观，原料成本带来的价格优势被不断紧缩。

图 40：制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 41：制冷剂 R22、R32、R134a 开工率

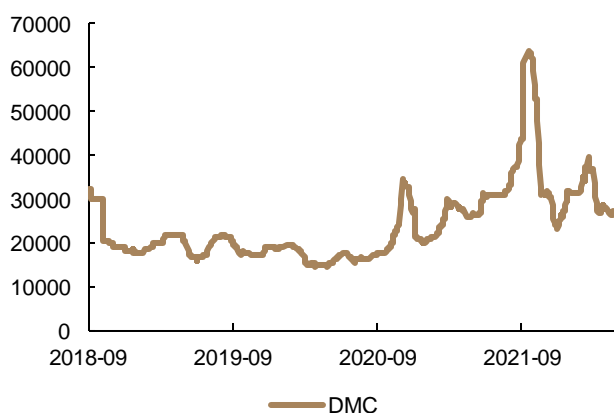


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.8. 有机硅

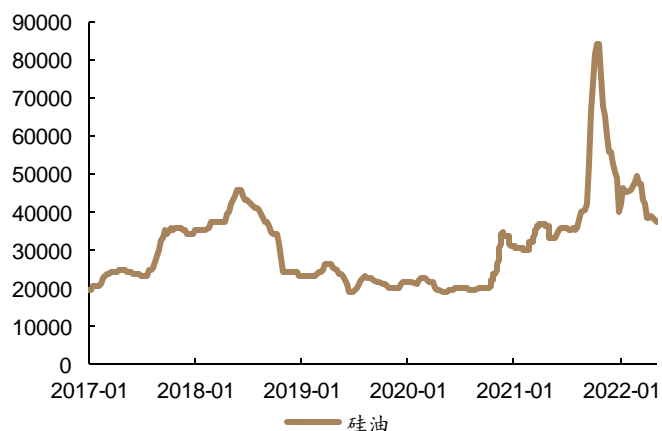
有机硅：5 月 13 日，DMC 价格 26739 元/吨，周环比上涨 1.86%，硅油价格 37250 元/吨，周环比下跌 1.97%。本周国内有机硅产量预计 40500 吨，环比增加 3.05%。供给方面，节前停车或降负装已经陆续恢复，目前国内单体厂均正常运行，有机硅产量提升，合盛位于新疆鄯善的二期项目试运行中，投放在即，供应有进一步放量趋势。整体来说国内生产企业装置运行平稳，货源供应稳定。需求方面，华东地区下游企业逐步复工中，但目前下游采购以刚需为主，3 月有机硅出口量达 46486 吨，与去年同比增长 50.81% 预计未来外需也会逐渐增大。

图 42：DMC 价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 43：硅油价格走势（元/吨）

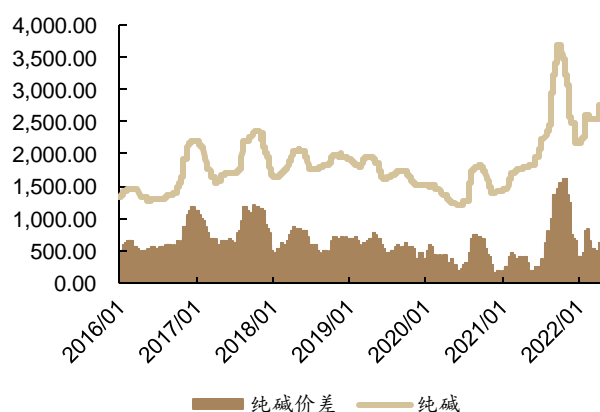


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.9. 氯碱化工

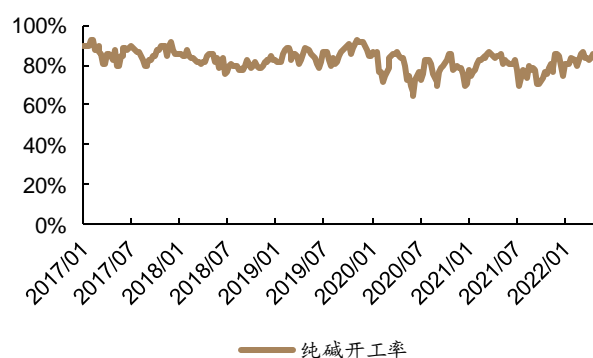
纯碱：5月13日，纯碱价格2757元/吨，周环比上涨8.42%。供应方面，本周纯碱开工率为82%，较上周下降5.75pct。供给方面，节后减量、检修企业增加，湖北新都、昆仑碱业、盐湖镁业短停检修，江苏实联、江苏井神减量检修，华北部分氯碱厂家开工不足，云南云维、大连大化、四川广宇开车时间未定，连云港德邦仍搬迁中。多数企业订单充足，库存逐渐被消耗，厂家出现惜售情绪，持续的减产或使得库存量进一步大幅减少。需求方面，节后一些玻璃产线的点火，全国浮法玻璃生产线共计304条，在产262条，日熔量共计174124吨，较4月28日增加2100吨，拉动了对纯碱的需求，下游需求整体平稳。

图 44：纯碱价格价差走势（元/吨）



资料来源：中国氯碱网，德邦研究所

图 45：纯碱开工率走势



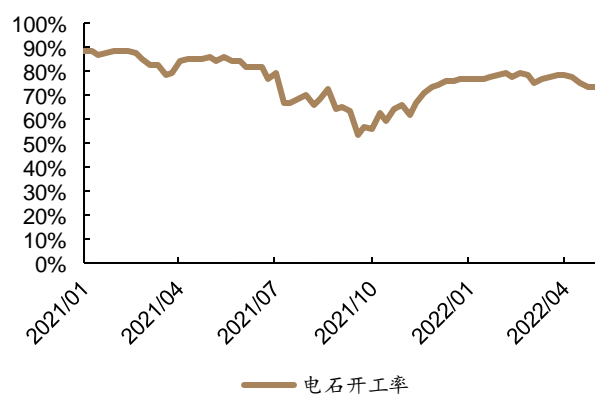
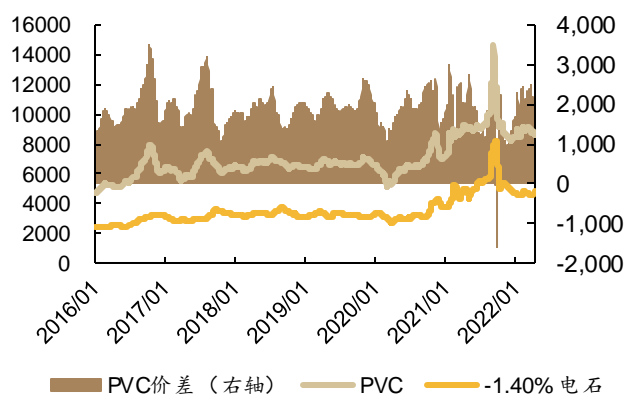
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

电石：5月13日，电石价格4873元/吨，周环比上涨0.97%。供应方面，本周电石开工率73.86%，较上周上涨0.61pct。本周电石企业开工负荷变化不大，前期临时降负荷的企业虽然已经开工，但产量仍需要时间恢复；此外一些新的电石企业出现了生产不正常、需要检修和临时停车的现象，这些导致了综合开工几乎没有太大波动，整体供给处在一个相对较低的水平。需求方面，下游行业开工大部分乐观，下游企业带来的需求量也稳步增长。

PVC：5月13日，PVC价格8702元/吨，周环比降低1.40%。本周PVC行业整体开工负荷小幅提升；同时由于检修带来的损失有所降低，之前检修、停车的企业在本周内恢复了生产；加上渤化发展80万新装置开工8成；德州实华20万吨新装置试车，这些新投产的产能将使得供给进一步增大。需求方面，PVC下游企业开工情况一般，部分地区存在运输阻力，个别企业开工维持在偏低水平，下游客户的需求量不太理想。

图 46：PVC 价格价差走势（元/吨）

图 47：电石开工率走势



资料来源：中国氯碱网，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.10. 煤化工

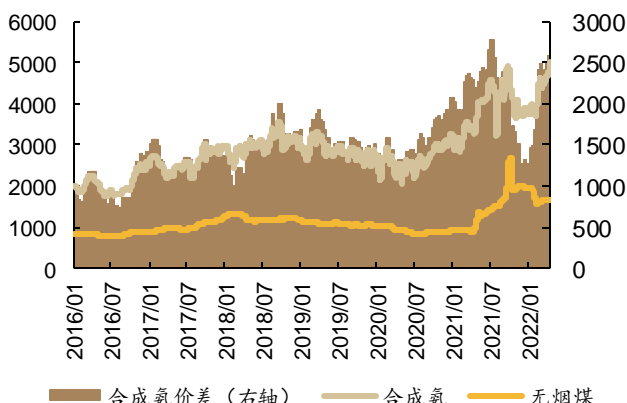
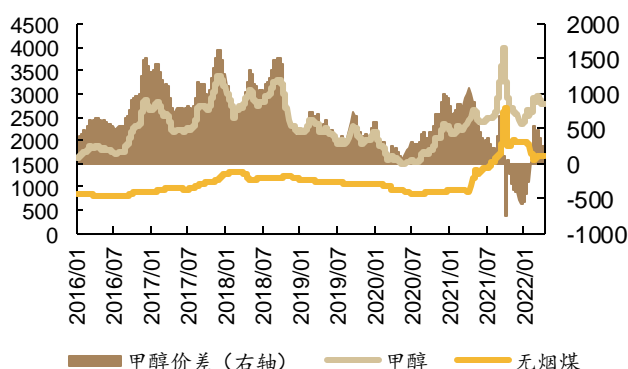
无烟煤：5月13日，无烟煤价格1675元/吨，周环比持平。供给方面，主产地山西目前生产状况稳定，供应情况良好，山西晋城、阳泉、长治地区86家煤矿，除去正在接受去产能关停矿井、工作面搬迁以及检修、停产放假煤矿，共有80个矿维持生产，目前山西地区无烟煤矿开工率93.02%。需求方面，下游产业开工负荷高，用煤需求大，整体需求势态良好。

甲醇：5月13日，甲醇价格2766.8元/吨，周环比持平。供给方面，受检修影响，本周甲醇开工负荷较上周下滑0.88个百分点，较去年同期下滑4.34个百分点，本周新增检修装置有青海中浩、内蒙古荣信等，前期检修装置中，兖矿榆林、甘肃华亭等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计8家，影响产量7.08万吨。本周供给受影响略微下降，但检修完成后，预计产能会逐渐释放。需求方面，近期下游整体盈利性一般，企业开工及原料采购意愿不高，所以近期以少量刚需为主，难有明显增量。

合成氨：5月13日，合成氨价格5045元/吨，周环比增长6.12%。供给方面，本周河北凯跃恢复少量外销，田原尿素装置仍旧停车，液氨供应量充足。山东鲁西暂停外销，平原12日起暂停外销，鲁洲计划13日起停车检修。河南驻马店12日起恢复正常外销，心连心9日起外销量减少。江苏实联8日至11日暂停外销，安徽企业暂无明显调整。需求方面，本周中国尿素开工负荷75.36%，周环比下滑1.58个百分点，周同比上涨1.05个百分点。未来下游尿素市场开工负荷或持续上涨，进而带动需求。

图 48：甲醇价格价差走势（元/吨）

图 49：合成氨价格价差走势（元/吨）

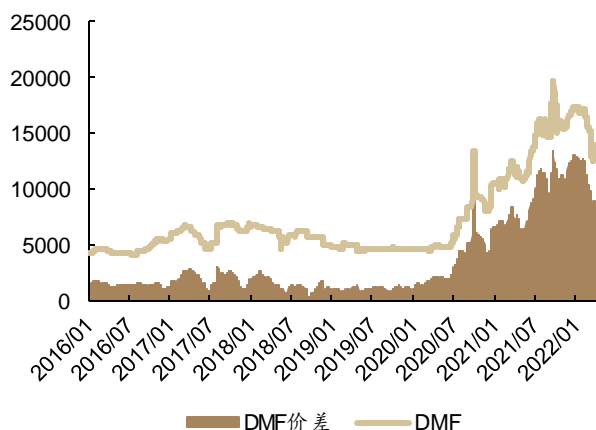


资料来源：国家统计局，德邦研究所

资料来源：隆众化工，国家统计局，德邦研究所

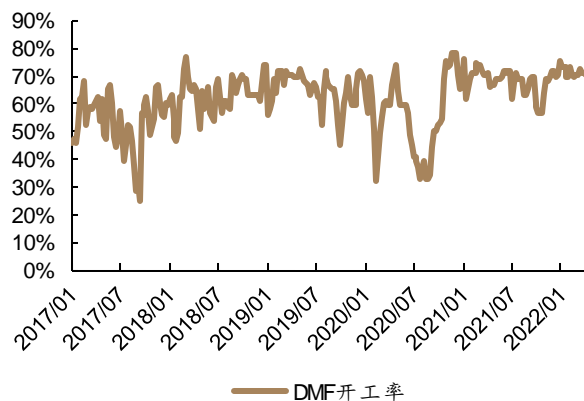
DMF：5月13日，DMF价格13500元/吨，周环比上升0.75%。供给方面，本周DMF开工负荷58.03%，较上周持平。目前河南骏化仍未开车，其他装置开工负荷维持稳定。需求方面，国内浆料市场盘整运行，开工负荷继续回升，下游客户理智按刚性需求采购，国内整体下游需求偏弱。

图 50：DMF 价格价差走势（元/吨）



资料来源：国家统计局，隆重化工，天天化工网，德邦研究所

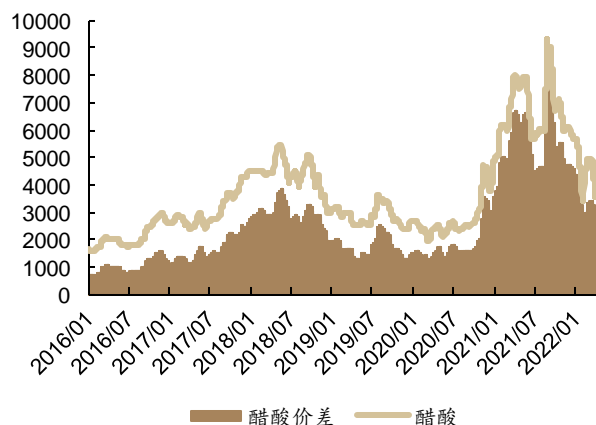
图 51：DMF 开工率走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

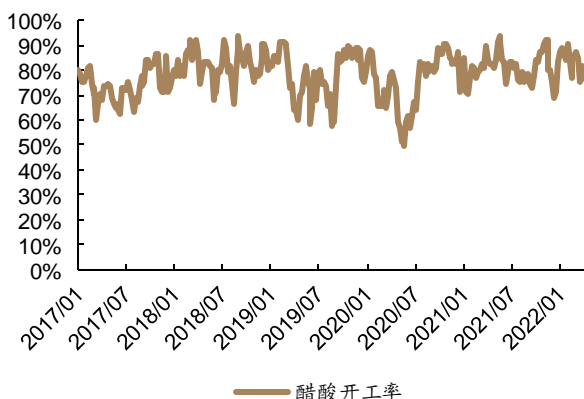
醋酸：5月13日，醋酸价格4825元/吨，周环比上升24.52%。供给方面，本周冰醋酸开工负荷73.97%，较上周下降3.64个百分点。节后虽然山东和河南某些装置负荷有所提升，但南京某装置仍处于停车状态，同时河北某装置停车检修，广西装置于周后期才开始重启，使得冰醋酸行业整体开工仍有下降，整体产能供应有所下滑。需求方面，本周主要下游PT装置利用率73.67%，相比上周下降0.96个百分点，醋酸乙烯开工负荷76.35%，相比上周下降1.53个百分点，醋酸乙酯开工负荷43.40%，相比上周提升2.30个百分点。与此同时下游用户刚需接货，交投一般。国外装置停车，外需增大。

图 52：醋酸价格价差走势（元/吨）



资料来源：国家统计局，隆众化工，德邦研究所

图 53：醋酸开工率走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

3. 风险提示

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

李骥，德邦证券化工行业首席分析师&周期组执行组长，北京大学材料学博士，曾供职于海通证券有色金属团队，所在团队 2017 年获新财富最佳分析师评比有色金属类第 3 名、水晶球第 4 名。2018 年加入民生证券，任化工行业首席分析师，研究扎实，推票能力强，佣金增速迅猛，2021 年 2 月加盟德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

<div>1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现 为比较标准，报告发布日后 6 个月 内的公司股价（或行业指数）的 涨跌幅相对同期市场基准指数的涨 跌幅；</div> <div>2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基 准；香港市场以恒生指数为基准；美 国市场以标普 500 或纳斯达克综合指 数为基准。</div>	类别	评级	说明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。