

## 东方证券化工周报-5月第2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17日

### 核心观点

#### 原油相关信息:

- 原油及相关库存: 2022年5月6日美国原油商业库存4.242亿桶,周增加850万桶;汽油库存2.250亿桶,周减少360万桶;馏分油库存1.040亿桶,周减少90万桶;丙烷库存0.44224亿桶,周增加341.4万桶。美国原油产量及钻机数: 2022年5月6日美国原油产量为1180万桶/天,周减少10万桶/天,较一年前增加80万桶/天。5月13日美国钻机数714台,周增加9台,年增加261台;加拿大钻机数88台,周减少3台,年增加29台。其中美国采油钻机563台,周增加6台,年增加211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名的产品分别为液氯(上涨29.1%)、草铵膦(上涨13.0%)、双氧水(上涨10.5%);跌幅前3名为:甲酸(下跌29.4%)、硝酸铵-国际(下跌16.7%)、三氯甲烷(下跌7.5%)。
- 月度方面,价格涨幅前3名的产品分别为草铵膦(上涨35.1%)、液氯(上涨22.3%)、双氧水(上涨22.1%);跌幅前3名为:甲酸(下跌36.8%)、三氯乙烯(下跌31.7%)、硝酸铵-国际(下跌29.3%)。

#### 价差变化:

- 本周价差涨幅前3名的产品分别为丙烯酸丁酯价差(上涨71.7%)、聚乙烯醇价差(上涨36.4%)、磷酸一铵价差(上涨32.8%);跌幅前3名为:顺酐(苯法)价差(下跌149.9%)、DMAC价差(下跌42.8%)、聚乙烯价差(下跌38.4%)。
- 月度方面,价差涨幅前3名的产品分别为PTA(上涨396.3%)、磷酸一铵(上涨142.4%)、丙烯酸丁酯价差(上涨70.7%);跌幅前3名为:顺酐(苯法)价差(下跌195.6%)、聚乙烯醇价差(下跌137.0%)、DMAC价差(下跌60.8%)。

### 投资建议与投资标的

- 我们认为随着国内疫情影响消退,需求边际改善之后,化工品将出现一轮景气复苏。其中高合成气单耗和高能耗的产品受益于欧洲成本大幅提升,有望获得较大的向上弹性。我们在报告《成本曲线重构驱动行业向上弹性》中从全球产能结构和国内出口占比情况分析,预计MDI、TDI、丁辛醇、己二酸等未来的景气表现会更突出,推荐MDI与TDI龙头企业万华化学(600309,买入)、己二酸龙头企业华鲁恒升(600426,买入),并建议关注丁辛醇龙头企业鲁西化工(000830,未评级)。

### 风险提示

- 碳中和政策变化、俄乌冲突变化、国内需求复苏不及预期等。



### 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  
顾雪莺 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.....	5

## 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) .....	4
表 2: 化工品价差涨幅榜 (单位: 元/吨) .....	5

## 1 本周核心观点

我们认为随着国内疫情影响消退，需求边际改善之后，化工品将出现一轮景气复苏。其中高合成气单耗和高能耗的产品受益于欧洲成本大幅提升，有望获得较大的向上弹性。我们在报告《成本曲线重构驱动行业向上弹性》中从全球产能结构和国内出口占比情况分析，预计 MDI、TDI、丁辛醇、己二酸等未来的景气表现会更突出，推荐 MDI 与 TDI 龙头企业**万华化学(600309, 买入)**、己二酸龙头企业**华鲁恒升(600426, 买入)**，并建议关注丁辛醇龙头企业**鲁西化工(000830, 未评级)**。

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。

## 2 原油及化工品价格信息

### 2.1 原油

截至 5 月 14 日，Brent 油价周下跌 0.7%至 111.55 美元/桶。本周美元指数大涨，EIA 月报下调全球原油需求增速预期，但同时原油供应短缺担忧仍存，油价整体震荡运行。2022 年 5 月 6 日美国原油商业库存 4.242 亿桶，周增加 850 万桶；汽油库存 2.250 亿桶，周减少 360 万桶；馏分油库存 1.040 亿桶，周减少 90 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 名的产品分别为液氯（上涨 29.1%）、草铵膦（上涨 13.0%）、双氧水（上涨 10.5%）；跌幅前 3 名为：甲酸（下跌 29.4%）、硝酸铵-国际（下跌 16.7%）、三氯甲烷（下跌 7.5%）。近期草铵膦需求旺盛，价格自 4 月反弹后持续上涨。甲酸需求端内销市场疲软，本周价格大幅下跌。

表 1: 化工品价格涨幅榜（单位：元/吨，国际产品为美元/吨）

周涨幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	液氯	1403	29.1%	22.3%
2	草铵膦	260000	13.0%	35.1%
3	双氧水	1160	10.5%	22.1%
月涨幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	草铵膦	260000	13.0%	35.1%
2	液氯	1403	29.1%	22.3%
3	双氧水	1160.00	10.5%	22.1%
周跌幅前三	产品	价格	周变动	月变动

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1	甲酸	6000	-29.4%	-36.8%
2	硝酸铵-国际	650	-16.7%	-29.3%
3	三氯甲烷	5195	-7.5%	-13.1%
<b>月跌幅前三</b>		<b>产品</b>	<b>价格</b>	<b>周变动</b>
1	甲酸	6000	-29.4%	-36.8%
2	三氯乙烯	7204	-3.9%	-31.7%
3	硝酸铵-国际	650	-16.7%	-29.3%

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

本周价差涨幅前 3 名的产品分别为丙烯酸丁酯价差（上涨 71.7%）、聚乙烯醇价差（上涨 36.4%）、磷酸一铵价差（上涨 32.8%）；跌幅前 3 名为：顺酐（苯法）价差（下跌 149.9%）、DMAC 价差（下跌 42.8%）、聚乙烯价差（下跌 38.4%）。本周磷酸一铵价格（+7.5%）受成本端合成氨（+4.7%）和磷矿石（+4.9%）上涨影响而继续走高，夏季备肥持续推进，需求较好。

表 2：化工品价差涨幅榜（单位：元/吨）

<b>周涨幅前三</b>		<b>产品</b>	<b>最新</b>	<b>周变动</b>	<b>月变动</b>
1	丙烯酸丁酯	-120	71.7%	70.7%	
2	聚乙烯醇	-1015	36.4%	-137.0%	
3	磷酸一铵	765	32.8%	142.4%	
<b>月涨幅前三</b>		<b>产品</b>	<b>最新</b>	<b>周变动</b>	<b>月变动</b>
1	PTA	744	31.9%	396.3%	
2	磷酸一铵	765	32.8%	142.4%	
3	丙烯酸丁酯	-120	71.7%	70.7%	
<b>周跌幅前三</b>		<b>产品</b>	<b>最新</b>	<b>周变动</b>	<b>月变动</b>
1	顺酐（苯法）	-837	-149.9%	-195.6%	
2	DMAC	-1389	-42.8%	-60.8%	
3	聚乙烯	-285	-38.4%	47.0%	
<b>月跌幅前三</b>		<b>产品</b>	<b>最新</b>	<b>周变动</b>	<b>月变动</b>
1	顺酐（苯法）	-837	-149.9%	-195.6%	
2	聚乙烯醇	-1015	36.4%	-137.0%	
3	DMAC	-1389	-42.8%	-60.8%	

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

## 风险提示

碳中和政策变化、俄乌冲突变化、国内需求复苏不及预期等。

## 信息披露

---

**依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：**

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

**就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：**

截止本报告发布之日，东证资管、私募业务合计持有华鲁恒升(600426)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 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)