中泰证券 ZHONGTAI SECURITIES

中泰化工周度观点 22W20：

欧盟公布 REPowerEU 计划细节 实现“能源独立”道阻且长

化工　　证券研究报告/行业周报　　2022 年 5 月 22 日

评级：增持（维持）

分析师：谢楠

执业证书编号：S0740519110001

Email：xienan@r.qlzq.com.cn

研究助理：王鹏

Email：wangpeng07@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	418
行业总市值(百万元)	6168868
行业流通市值(百万元)	2887486

行业-市场走势对比

相关报告

1 中泰化工周度观点 22W16：合盛布局光伏玻璃新业务，磷酸一铵延续涨势

2 中泰化工周度观点 22W18：俄罗斯延长化肥限制，全球化肥持续供应紧张

3 中泰化工周度观点 22W19：美或对华取消部分关税，关注聚酯产业链出口

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS 2021	EPS 2022E	EPS 2023E	EPS 2024E	PE 2021	PE 2022E	PE 2023E	PE 2024E	PB	评级
华鲁恒升	30.66	1.11	3.43	3.67	3.94	27.7	8.9	8.4	7.8	2.63	买入
桐昆股份	16.03	1.52	3.04	3.33	3.93	10.5	5.3	4.8	4.1	1.04	买入
扬农化工	140.49	3.90	3.88	6.52	7.34	36.0	36.2	21.5	19.1	5.55	买入
新和成	25.78	1.66	1.67	1.98	2.32	15.5	15.4	13.0	11.1	2.90	买入
海利得	5.76	0.22	0.47	0.58	0.68	26.2	12.3	10.0	8.5	2.08	买入
雅克科技	49.00	0.89	0.96	1.29	1.73	54.9	51.0	38.0	28.4	3.82	买入
万华化学	84.18	3.20	7.85	7.72	8.84	26.3	10.7	10.9	9.5	4.01	买入

备注：股价取自 2022 年 5 月 20 日，数据来源 wind 一致预期

投资要点

- **年初以来，板块略落后于大盘：**本周化工（申万）行业指数涨幅为 2.49%，创业板指数涨幅为 2.20%，沪深 300 指数上涨 2.15%，上证综指上涨上涨 1.96%，化工（申万）板块领先大盘 0.53 个百分点。2022 年初至今，化工（申万）行业指数下跌幅度为-14.82%，创业板指数下跌幅度为-27.25%，沪深 300 指数下跌幅度为-17.46%，上证综指下跌幅度为-13.55%，化工（申万）板块落后大盘-1.27 个百分点。

- **事件：**欧盟委员会在官网公布了“REPowerEU”能源计划细节，目标直指“摆脱对俄能源依赖”和“快速推进能源转型”。具体来看，欧盟计划“三管齐下”，从节约能源、能源供应多样化、加速推进可再生能源三方面着手，取代家庭、工业和发电领域的化石燃料，2030 年可再生能源占比将从此前的 40%提高至 45%。

- **点评：**

- **光伏占据能源转型最重要地位，带来行业新机遇。**欧盟计划到 2025 年将 320 吉瓦的太阳能光伏并网，较 2020 年翻番，到 2030 年几乎再度翻倍至 600 吉瓦。而要达到这个目标，未来欧盟每年新增装机量至少要达到 45 吉瓦。此外，欧盟还提出了一项分阶段屋顶光伏立法。欧盟全面推广屋顶光伏会给行业带来新的机遇，而中国是光伏大国，可以向欧洲出口相关设备。

- **欧盟能源安全面临巨大挑战，“能源独立”道阻且长。**欧盟势必要承受一段时间的能源供给不足、能源价格高企的痛苦。而要摆脱目前的“困局”，首先是要尽快找到进口来源，弥补俄罗斯的供应减少；其次是要过一段时间的节俭日子，削减低效非必要的能源消费；第三要大力研究、开发新技术、新能源，通过新技术提高能源使用效率、增加新能源供给，减少化石能源的绝对需求。

- **产品价格涨跌互现：价格涨幅居前品种：**丁二烯(9.09%)、异丁醛(7.21%)、固体烧碱(99%片碱,华东)(7.14%)、苯胺(4.67%)、醋酸乙烯(4.29%)**产品价格跌幅居前品种：**液化气(FOB 东南亚)(-11.45%)、维生素 C(VC 粉,99%)(-8.22%)、甲基环硅氧烷(DMC)(-7.55%)、双氧水(27.5%)(-6.03%)、原盐(-5.82%)

- **风险提示事件：宏观经济下行风险、原油价格波动风险、企业经营风险。**

内容目录

1. 投资观点 - 5 -
2. 化工板块整体表现 - 7 -
3. 化工板块个股表现 - 7 -
4. 本周重点新闻及公告： - 8 -
4.1 欧盟公布 REPowerEU 计划细节 实现“能源独立”道阻且长 - 8 -
4.2 重点公告 - 9 -
5. 产品价格及价差变动分析 - 11 -
6. 风险提示 - 22 -
投资评级说明： - 23 -

图表目录

图表 1：化工（申万）指数周涨幅 - 7 -
图表 2：化工（申万）指数今年以来涨幅 - 7 -
图表 3：化工（申万）个股涨跌幅排名 - 8 -
图表 4：本周价格涨跌幅前十名的化工产品 - 12 -
图表 5：本周价差涨跌幅前十名的化工产品 - 13 -
图表 6：Brent-WTI 期货主连合约价差 - 14 -
图表 7：双酚 A-苯酚-丙酮价差 - 14 -
图表 8：己二酸-纯苯-硝酸价差 - 14 -
图表 9：甲醇-无烟煤价差 - 14 -
图表 10：二甲醚-甲醇价差 - 14 -
图表 11：环氧乙烷-乙烯价差 - 14 -
图表 12：醋酸-甲醇价差 - 15 -
图表 13：电石法醋酸乙烯价差 - 15 -
图表 14：乙烯法醋酸乙烯价差 - 15 -
图表 15：电石法 BDO 价差 - 15 -
图表 16：顺酐法 BDO 价差 - 15 -
图表 17：炭黑-煤焦油价差 - 15 -
图表 18：DOP-苯酐-辛醇价差 - 16 -
图表 19：DMF-甲醇-液氨价差 - 16 -
图表 20：TDI 价差 - 16 -
图表 21：聚合 MDI 价差 - 16 -
图表 22：硬泡聚醚-环氧丙烷价差 - 16 -
图表 23：TPU-纯 MDI 价差 - 16 -
图表 24：草甘膦-二乙醇胺价差 - 17 -
图表 25：百草枯价差 - 17 -
图表 26：PMMA-MMA 价差 - 17 -
图表 27：PC-双酚 A 价差 - 17 -
图表 28：PET 瓶级-PTA-MEG 价差 - 17 -
图表 29：粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差 - 17 -
图表 30：电石法 PVA 价差 - 18 -
图表 31：PX-石脑油价差 - 18 -
图表 32：PTA-PX（国产）价差 - 18 -
图表 33：PTA-PX（进口）价差 - 18 -

图表 34：PTMEG-BDO 价差 ..... - 18 -
图表 35：氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 ..... - 18 -
图表 36：己内酰胺-纯苯价差 ..... - 19 -
图表 37：锦纶切片-己内酰胺价差 ..... - 19 -
图表 38：尼龙 6-己内酰胺价差 ..... - 19 -
图表 39：尼龙 66-己二酸价差 ..... - 19 -
图表 40：涤纶长丝-PTA-MEG 价差 ..... - 19 -
图表 41：涤纶短纤-PTA-MEG 价差 ..... - 19 -
图表 42：尿素-液氨价差 ..... - 20 -
图表 43：尿素煤头价差 ..... - 20 -
图表 44：液氨煤头价差 ..... - 20 -
图表 45：三聚氰胺-尿素价差 ..... - 20 -
图表 46：氯化铵-液氨-盐酸价差 ..... - 20 -
图表 47：硝酸铵-液氨-硝酸价差 ..... - 20 -
图表 48：磷酸一铵（MAP）价差 ..... - 21 -
图表 49：磷酸二铵（DAP）价差 ..... - 21 -
图表 50：烧碱-原盐价差 ..... - 21 -
图表 51：电石法 PVC 价差 ..... - 21 -
图表 52：乙烯法 PVC 价差 ..... - 21 -
图表 53：纯碱-原盐-动力煤价差（氨碱法） ..... - 21 -
图表 54：纯碱-原盐-液氨价差（联碱法） ..... - 22 -
图表 55：三聚磷酸钠-湿法价差 ..... - 22 -
图表 56：三聚磷酸钠-热法价差 ..... - 22 -
图表 57：甲基环硅氧烷-金属硅-甲醇价差 ..... - 22 -

1. 投资观点

1.1 把握原油新周期中的投资机会

在全球碳中和背景下，供需博弈将原油带入新周期。从供给端看，在全球碳中和背景下，供需博弈将原油带入新周期。从供给端看，疫情和恶劣天气重创美国页岩油。考虑全球能源转型的不确定性等因素美国页岩油商并未增加资本开支，更多用于削减债务、分红，短期页岩油增量有限。在此背景下，全球原油定价权重回沙特、俄罗斯为首的 OPEC+减产联盟。**从需求端看，**疫情逐步恢复带来强劲需求，运输业、工业等原油下游主要应用领域的需求快速反弹，几年内有望全面超越疫情发生前水平。国际油价自 2020 年 5 月触底后快速反弹并持续走高。我们预计新一轮原油周期已经展开。

原油三大“属性”共舞。从商品属性看，原油在短期仍具备高位震荡的条件。在需求较为刚性且增长较明确、供给较为弹性但稍显不足的背景下，短期利空因素或来自伊朗和俄罗斯可能的供给增量；**从金融属性看，**市场预期和风险偏好将影响原油投资，进而影响原油价格。多空持仓比作为资金博弈的体现，反映市场情绪。期货市场布伦特原油期货连续合约价格低于现货价格，价差走宽，反映期货市场预期原油价格风险较高；**从政治属性看，**通过控制原油来控制国家，战争导致短期原油价格剧烈扰动。国际关系、地缘战争等因素扰动着石油的产量和供应，短期原油价格与政治相互影响。

疫情反复影响短期需求复苏波动。我们认为需求复苏是大势所趋，但增长速度或有波动，预计 2022 年第二季度需求与一季度持平，第三季度需求增加 1.5 百万桶/天。俄罗斯供给受限，美国领衔释放 SPR，OPEC+小幅增产：俄乌冲突导致俄罗斯原油出口受限，每天或有 200-300 万桶原油供给缺口，与此同时，美国带领 IEA 宣布释放石油储备，OPEC+增产积极性不高，宣布小幅提高减产基准。我们认为，2022 年全球石油供给承压，供不应求，需求或有约 50-150 万桶/天的缺口，原油价格有望持续走高。

投资建议：紧握“油、服、替”。关注海上油气龙头，油气开发步入海洋支撑业绩持续增长的**中国海油**；主导我国油气生产销售，全球最大石油公司之一的**中国石油**；国家油气改革的先行者，石油勘探生产销售全产业链发展的**中曼石油**；海上一体化油服龙头，背靠中海油业绩蓄势待发的**中海油服；**中国煤化工龙头企业，向新型煤化工大步迈进的**宝丰能源**；C3/C2 产业协同发展，以轻烃一体化为核心打造低碳化学新材料产业链的**卫星化学**。

1.2. 关注化肥行业延续的投资机会

全球粮价延续涨势，带动化肥景气。2020 下半年以来全球农产品需求强劲复苏，2021 年夏季北半球干旱导致供应减少以及主要出口国收紧，进一步推升农产品价格上升趋势。2022 年，俄乌冲突后相继禁止出口部分农产品，且运输途径受阻，全球农产品短缺进一步加深，截至 5 月 9 日，CBOT 小米/玉米/大豆合约价同比涨幅均超 100%，美国农业部 4 月再度上调 2022 年全球小麦产量/消费至 7.79/7.91 亿吨，较三月分别增加 30/270 万吨，产需缺口扩大至 1280 万吨，全球供需延续紧平衡格局，带动化肥景气。长期来看，全球耕地面积增长空间有限，全球人口持续增长下，粮食产量的提

高依赖农资品的持续投入，全球肥料单位消耗量逐步提升下化肥需求长期向上。

钾肥：全球资源长期错配，地缘冲突加深供需缺口。2021 年 6 月以来，欧美相继宣布制裁白俄钾肥行业。2022 年 1 月，立陶宛政府宣布中止国营铁路与白俄的钾肥运输协议，导致白俄钾肥出口运输受限。俄乌冲突下，2022 年 3 月俄罗斯工业部表示将暂停向部分国家和地区出口化肥。2022 年 4 月，普京下令将俄罗斯化肥的出口限制延长至 8 月 31 日。两者合计掌握全球 40%的钾肥出口量，供给紧缺下，短期内国际钾肥价格或将维持高位。4 月末盐湖集团完成保供任务，五月基准产品 60%粉晶出厂价上调 480 元/吨至 3980 元/吨，到站价 4380 元/吨；贸易商市场成交价格 4600-4900 元/吨左右，近期价格仍有上行趋势。**相关标的：亚钾国际、盐湖股份、藏格矿业、东方铁塔。**

氮肥：供需格局持续优化，成本高位支撑价格。供给方面，2022 年预计投产 140 万吨，产能增速 1.8%，2024 年前产能规划 667 万吨，CAGR=3%，且新增产能多为产能置换，在国家能源管控及双碳政策下，小规模企业加速淘汰，预计行业供给将保持稳定。**需求方面，**尿素下游七成需求为农需，预计 2022 年粮食播种面积进一步增加，有望稳定在 17.6-17.8 亿亩之间，进一步带动尿素约 2%的需求增长；工业需求部分，下游三聚氰胺产能增速每年维持 10%以上，当下房地产管控放松预期较强，地产竣工周期有望延续，或将持续带动人造板需求，此外国六政策下车用尿素持续贡献增量。成本方面，全球七成尿素原料为天然气，且天然气成本占七成以上，俄乌事件影响下国际气价持续走高，由于目前形势尚不明朗，叠加欧洲天然气库存仍处于低位，未来天然气价或延续涨势。当下全球尿素成本曲线已重塑，印度、欧洲的成本已高于中国低成本煤头产能，其中西欧与立陶宛成本更是高于中国无烟煤路线产能，国内煤头与气头尿素企业竞争力凸现。**相关标的：湖北宜化、华鲁恒升、泸天化、阳煤化工、华锦股份、云天化、四川美丰。**

磷肥：行业新增产能有限，出口有望带来弹性。供给端，根据 IFA，全球已过磷肥投产投产高峰期，预计未来 5 年全球磷肥产能仅增长 360 万吨。根据百川，截至 2022 年 3 月我国一铵、二铵的有效产能分别为 1893 万吨/年和 2205 万吨/年，较 2017 年分别下降 28.1%和 15.2%。根据“十四五”磷肥行业发展目标，到 2025 年磷肥产能每年不超过 2000 万吨，一铵、二铵行业未来五年内新增产能均约为 30 万吨，供给端整体紧缩。出口端，我国一铵和二铵产能的占比为 63%和 30%，均居全球第一。但由于 2021 年 10 月，海关总署宣布将对磷肥实施出口商品检验，出口量急剧下滑。目前海内外磷铵价差超 3000 元/吨，我们认为伴随着国内磷肥出口的逐步放开，龙头企业凭借其一体化优势与产能规模，有望优先获得相应的出口配额，充分享受国际价格的红利。**相关标的：云天化、湖北宜化、兴发集团、新洋丰、川恒股份、云图控股、川发龙蟒、川金诺。**

1.3 化工龙头穿越周期

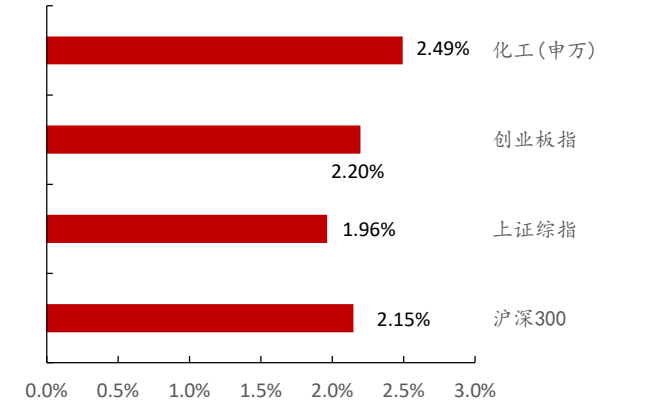
龙头企业扩大优势，同时估值明显偏低，或实现穿越周期。建议关注质地优异、具有核心竞争力的龙头企业：如**万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新和成、荣盛石化、桐昆股份、恒力石化**。伴随健康意识提升，代糖成为时代大趋势，建议关注处于景气周期的食品添加剂龙头**金禾实业**。新材料：

科学技术进步推动终端需求革新，带动高端制造产业升级和发展。在此过程中，产业革新会对材料性能提出更高的要求，推动新材料产业快速发展。建议关注产业革新与供应链重塑标的：**雅克科技、国瓷材料、万润股份**。此外，建议关注优质成长性公司：**海利得。**

2. 化工板块整体表现

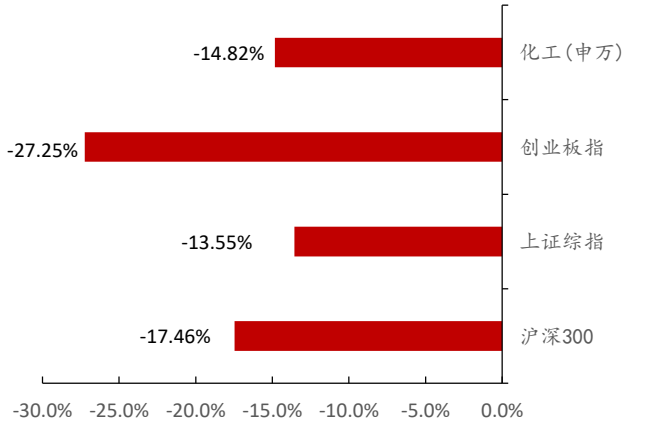
本周化工（申万）行业指数涨幅为 2.49%，创业板指数涨幅为 2.20%，沪深 300 指数上涨 2.15%，上证综指上涨上涨 1.96%，化工（申万）板块领先大盘 0.53 个百分点。2022 年初至今，化工（申万）行业指数下跌幅度为-14.82%，创业板指数下跌幅度为-27.25%，沪深 300 指数下跌幅度为-17.46%，上证综指下跌幅度为-13.55%，化工（申万）板块落后大盘-1.27 个百分点。

图表 1：化工（申万）指数周涨幅



来源：wind、中泰证券研究所

图表 2：化工（申万）指数今年以来涨幅



来源：wind、中泰证券研究所

3. 化工板块个股表现

本周领涨个股包括：大庆华科(28.70%)、达志科技(23.96%)、黑猫股份(22.74%)、云南能投(20.85%)、中伟股份(20.17%)、联泓新科(19.24%)、多氟多(18.49%)、广汇能源(18.33%)、震安科技(18.03%)。

本周领跌个股包括：诚 志股份(-9.24%)、红太阳(-7.38%)、龙蟠科技(-6.29%)、中简科技(-6.11%)、天龙股份(-6.00%)、共创草坪(-5.24%)、金禾实业(-4.81%)、新和成(-4.13%)、洁特生物(-4.09%)、东凌国际(-3.93%)。

图表 3：化工（申万）个股涨跌幅排名

排序	股票	股票名称	涨跌幅	排序	股票代码	股票名称	涨跌幅
1	大庆华科	000985.SZ	28.70%	1	诚志股份	000990.SZ	-9.24%
2	达志科技	300530.SZ	23.96%	2	红太阳	500473.SJZ	-7.38%
3	黑猫股份	002068.SZ	22.74%	3	龙蟠科技	603906.SH	-6.29%
4	云南能投	002053.SZ	20.85%	4	中简科技	300777.SZ	-6.11%
5	中伟股份	300919.SZ	20.17%	5	天龙股份	603266.SH	-6.00%
6	联泓新科	003022.SZ	19.24%	6	共创草坪	605099.SH	-5.24%
7	多氟多	002407.SZ	18.49%	7	金禾实业	002597.SZ	-4.81%
8	广汇能源	600256.SH	18.33%	8	新和成	002001.SZ	-4.13%
9	震安科技	300767.SZ	18.03%	9	洁特生物	688026.SH	-4.09%
10	*ST蓝丰	002513.SZ	17.90%	10	东凌国际	000893.SZ	-3.93%

来源：wind、中泰证券研究所

点

新闻及公告：

4.1 欧盟公布 REPowerEU 计划细节 实现“能源独立”道阻且长

事件：欧盟委员会在官网公布了“REPowerEU”能源计划细节，目标直指“摆脱对俄能源依赖”和“快速推进能源转型”。具体来看，欧盟计划“三管齐下”，从节约能源、能源供应多样化、加速推进可再生能源三方面着手，取代家庭、工业和发电领域的化石燃料，2030 年可再生能源占比将从此前的 40%提高至 45%。

点评：

1）**俄欧能源关系“藕断丝连”，欧盟计划在 2030 年之前摆脱对俄罗斯化石燃料的依赖。**过去数十年，从基础设施到买卖合约关系，甚至到双方的内部法律制度等等，俄欧双方形成了一种相对固化的依存关系，这是双方的共同需求，俄罗斯需要市场，欧盟需要能源。但自乌克兰局势升级以来，欧盟和俄罗斯“能源脱钩”的进度已经远远快于市场此前的预期，“2030 年之前摆脱对俄罗斯化石燃料依赖”这一时间目标也被一些国家批评定得过低。从政治形势角度看，这一目标的确有些偏低。但是从经济角度看，这个目标比较易于实现，对欧盟成员国的经济冲击相对比较弱，应该是欧盟内部各成员国之间相互妥协平衡的结果。总体而言，俄欧能源彻底脱钩仍需要很长时间。欧盟摆脱对俄罗斯煤炭、石油的依赖相对比较容易，最难的是天然气。未来欧盟还需要和亚洲等地竞争数量有限的液化天然气，市场竞争或将加剧，价格预计会在一段时间内保持相对高位。

2）**光伏占据能源转型最重要地位，带来行业新机遇。**欧盟计划到 2025 年将 320 吉瓦的太阳能光伏并网，较 2020 年翻番，到 2030 年几乎再度翻倍至 600 吉瓦。而要达到这个目标，未来欧盟每年新增装机量至少要达到 45 吉瓦。此外，欧盟还提出了一项分阶段屋顶光伏立法，到 2026 年，所有屋顶面积大于 250 平方米的新建公共建筑和商业楼必须安装屋顶光伏，所有符合条件的现存楼栋则需要在 2027 年安装完成，2029 年后所有的新建住宅楼都需要强制安装屋顶光伏。欧盟全面推广屋顶光伏会给行业带来新的机遇，而中国是光伏大国，可以向欧洲出口相关设备。

3）欧盟能源安全面临巨大挑战，“能源独立”道阻且长。尽管能源转型从长期来看已经是大势所趋，但从目前的技术来看，可再生能源短期内无法单独挑起大梁，化石能源的“基石地位”依旧难撼。近期乌克兰局势更是给了欧盟重重一击，欧盟能源安全面临巨大挑战，“能源独立”道阻且长。欧盟势必要承受一段时间的能源供给不足、能源价格高企的痛苦。而要摆脱目前的“困局”，首先是要尽快找到进口来源，弥补俄罗斯的供应减少；其次是要过一段时间的节俭日子,削减低效非必要的能源消费;第三要大力研究、开发新技术、新能源，通过新技术提高能源使用效率、增加新能源供给，减少化石能源的绝对需求。

4.2 重点公告

- **川恒股份：**公司于近日收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书 1 项，专利名称：一种磷酸脲母液缓释悬浮液体肥及其制备方法。

- **龙佰集团：**鉴于公司《股票激励计划（草案修订稿）》授予限制性股票的激励对象中有 32 名激励对象离职、1 名激励对象退休、1 名激励对象因病身故，上述激励对象已获授但不满足解除限售条件的 930,000 股限制性股票将由公司回购注销。本次回购注销并减资完成后，公司注册资本由人民币 2,381,210,256 元减少至 2,380,280,256 元。公司总股本将由 2,381,210,256 股减至 2,380,280,256 股。

- **中简科技：**1）原公司董事、高级管理人员江汀计划于 2022 年 5 月 19 日至 2022 年 12 月 6 日减持不超 872.66 万股，占公司总股本的 1.99%；2）部分董监高拟减持合计不超 182.03 万股；3）公司实际控制人杨永岗及其一致行动人温月芳计划通过集中竞价及大宗交易方式合计减持公司股份不超过 450.56 万股，占公司总股本比例 1.02%；4）公司持股 6.95%股东常州市中简投资合伙企业(有限合伙)计划通过集中竞价及大宗交易方式减持公司不超过 1318.72 万股，占公司总股本比例 3%。

- **确成股份：**公司拟以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A 股）股票。本次回购股份在未来适宜时机拟用于员工持股计划或股权激励。本次回购的资金总额不低于人民币 2000 万元，不超过人民币 4000 万元。

- **会通股份：**1）公司拟以集中竞价交易方式回购公司股份，回购的股份将在未来适宜时机全部用于员工持股计划及/或股权激励,并在发布股份回购实施结果暨股份变动公告后三年内转让。本次回购资金总额不低于人民币 5000 万元(含)，不超过人民币 1 亿元(含);回购价格不超过人民币 10 元/股(含)；2）公司与公司关联自然人李健益、安庆创钜企业管理合伙企业(有限合伙)签订《投资合作协议书》，开展长链尼龙、高温尼龙和透明尼龙等特种尼龙、聚酯弹性体、聚氨酯弹性体和聚酰胺弹性体等高性能弹性体以及其他特种高分子材料研产销一体化项目。就此，公司拟设立子公司会通特种材料科技有限公司(暂定名，以市场监督管理部门核准的名称为准)。项目公司注册资本为

5000 万元，项目投资总额拟不超过 1.2 亿元。

- **嘉化能源：**（1）公司以集中竞价方式回购股份的价格上限由不超过人民币 13.50 元/股调整为不超过人民币 13.20 元/股。（2）公司控股股东浙江嘉化集团股份有限公司的非公开发行可交换公司债券换股价格从 10.82 元/股调整为 10.52 元/股。

- **彤程新材：**彤程新材料集团股份有限公司的全资子公司上海彤程电子材料有限公司拟以 19,703.985 万元人民币向上海峥方化工有限公司收购其持有的北京北旭电子材料有限公司的 33.0050%股权。

- **齐翔腾达：**公司投资扩建的 20 万吨/年顺酐项目一期（10 万吨/年，以下简称“一期项目”）生产线已建设完工，装置流程已全线贯通并顺利产出合格产品，实现一次开车成功。目前顺酐项目二期（10 万吨/年）已进入设备安装阶段。

- **中核钛白：**本次回购金额不超过 10 亿元，不低于 5 亿元，回购价格不超过 12.87 元/股。在回购股份价格不超过 12.87 元/股的情况下，按回购金额上限 10 亿元测算，预计回购股份数量不低于 77,700,077 股，约占公司已发行总股本的 3.78%；按回购金额下限 5 亿元测算，预计回购股份数量不低于 38,850,038 股，约占公司已发行总股本的 1.89%。

- **华业香料：**公司拟以自有资金 2,997 万元人民币，作为有限合伙人参与投资设立产业基金——嘉兴华曜生物科技产业投资合伙企业（有限合伙）。该产业基金募集总规模为 3,000 万元人民币。

- **国光股份：**四川国光农化股份有限公司收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的 2 项发明专利证书，分别为：一种农药组合物、制剂及其应用，一种用于使用豆科作物促根增产的农药组合物、制剂及应用。

- **多氟多：**多氟多新材料股份有限公司在经过台湾积体电路制造股份有限公司南京工厂现场审核和多轮上线测试后，目前正式进入台积电合格供应商体系，并于近期开始向台积电（南京）有限公司批量交付高纯电子化学品材料。

- **裕兴股份：**公司于 2022 年 5 月 18 日召开第五届董事会第六次会议，同意公司自筹资金 4.87 亿元，新建年产 6 万吨高端功能性聚酯薄膜生产线。

- **中伟股份：**3 个中伟香港子公司分别与 RIGQUEZA 在印度尼西亚哈马黑拉岛 Weda Bay 工业园（IWIP）内投资建设红土镍矿冶炼年产高冰镍含镍金属 4 万吨项目，每个项目总投资 4.2 亿美元，3 个项目投资合计 12.6 亿美元，由 3 个中伟香港子公司各与 RIGQUEZA 在印尼组建 1 个合资公司分期实施上述项目，每个合资公司均由中伟香港子公司持股 70%，RIGQUEZA 持股 30%。

- **宁波色母：**公司拟在滁州经济开发区设立全资子公司并投资建设年产 5 万吨色母粒新材料项目，目前已取得滁州市市场监督管理局审批颁发的《营业执

照》，完成了对外投资的项目公司的工商注册登记手续。

- **利民股份：**“利民转债”的转股价格将作相应调整，由 11.50 元/股变为 11.20 元/股，自 2022 年 5 月 24 日（除权除息日）起生效。

- **桐昆股份：**桐昆集团股份有限公司以集中竞价交易方式已累计回购股份 30,929,973 股，占公司总股本的 1.2828%，购买的最高价为 18.00 元/股、最低价为 14.49 元/股，成交总金额为 516,981,114.68 元。

- **山东赫达：**公司决定对 2 名离职激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票予以回购注销，回购价格为 22.34 元/股，回购限制性股票数量为 30,000 股。本次回购注销完成后，公司总股本由 342,576,040 股减少至 342,546,040 股。

- **中泰化学：**公司股东鸿达兴业集团所持有的公司股份被轮候冻结，股份数量为 187,305,773 股，占公司总股本比例 7.27%，轮候期限为 36 个月。

- **百傲化学：**公司向沈阳凯盛隆智能科技有限公司出售公司全资子公司沈阳百傲化学有限公司 100%股权，交易价格根据股权交割日沈阳百傲经审计的净资产价值确定。

- **飞凯材料：**海飞凯材料科技股份有限公司股票自 2022 年 4 月 26 日至 2022 年 5 月 19 日期间已再次触发“飞凯转债”的有条件赎回条款，公司决定自 2022 年 4 月 26 日起至 2022 年 6 月 30 日均不行使“飞凯转债”的提前赎回权利。

- **上海新阳：**公司同意确定以 2022 年 5 月 18 日为首次授予日，以 16.72 元/股的授予价格向符合首次授予条件的 112 名激励对象授予 96.00 万股第二类限制性股票。

- **瑞丰高材：**公司控股股东、实际控制人周仕斌先生持有公司股份 51,752,197 股，占公司总股本的 22.28%。本次解除质押后，周仕斌先生所持有的公司股份已全部解除质押，其所持股份不存在质押、冻结的情形。

- **兴发集团：**公司向 11 名特定对象非公开发行人民币普通股(A 股)88,000,000 股新股，限售股上市流通数量为 5,549,389 股，限售股上市流通日期为 2022 年 5 月 25 日。

5. 产品价格及价差变动分析

本周原油价格微涨，我们监测的 240 种化工相关产品中，53 种产品均价环比上涨，85 种产品均价环比下跌，102 种产品均价环比持平。

本周化工产品价格涨幅前十名：丁二烯(9.09%)、异丁醛(7.21%)、固体烧碱(99%片碱,华东)(7.14%)、苯胺(4.67%)、醋酸乙烯(4.29%)、己内酰胺(CPL)(3.52%)、丁苯橡胶(华东 1502)(3.45%)、氯化铵(干铵)(3.13%)、溴素(3.02%)、Brent 期货(3.00%)。

本周化工产品价格跌幅前十名：液化气(FOB 东南亚)(-11.45%)、维生素 C(VC 粉,99%)(-8.22%)、甲基环硅氧烷(DMC)(-7.55%)、双氧水(27.5%)(-6.03%)、原盐(-5.82%)、二氯甲烷(-5.75%)、乙烯(CFR 东南亚)(-5.73%)、焦炭(-5.73%)、丙烷(CFR 华东)(-5.73%)、正丁烷(-5.66%)。

图表 4：本周价格涨跌幅前十名的化工产品

本周价格涨幅排名				本周价格跌幅排名			
排序	产品	最新价格	涨跌幅	排序	产品	最新价格	涨跌幅
1	丁二烯	10800.00	9.09%	1	液化气(FOB东南亚)	789.00	-11.45%
2	异丁醛	16350.00	7.21%	2	维生素C(VC粉,99%)	33.50	-8.22%
3	固体烧碱(99%片碱,华东)	4500.00	7.14%	3	甲基环硅氧烷(DMC)	24500.00	-7.55%
4	苯胺	11105.00	4.67%	4	双氧水(27.5%)	1090.00	-6.03%
5	醋酸乙烯	15800.00	4.29%	5	原盐	437.00	-5.82%
6	己内酰胺(CPL)	14700.00	3.52%	6	二氯甲烷	4100.00	-5.75%
7	丁苯橡胶(华东1502)	12000.00	3.45%	7	乙烯(CFR东南亚)	1151.00	-5.73%
8	氯化铵(干铵)	1650.00	3.13%	8	焦炭	3290.00	-5.73%
9	溴素	58000.00	3.02%	9	丙烷(CFR华东)	790.00	-5.73%
10	Brent期货	111.72	3.00%	10	正丁烷	800.00	-5.66%

来源：wind、中泰证券研究所，单位：Brent 期货(主连合约)、WTI 期货(主连合约)为美元/桶；石脑油、液化气、硫磺、乙烯、丙烷等外盘价格为美元/吨；维生素等食品添加剂为元/kg；美国 Henry Hub 期货(主连合约)为美元/MMBtu；其余为元/吨。

丁二烯：本周丁二烯价格大幅上涨，最新价格 10800 元/吨，环比上涨 9.09%。丁二烯的下游利润压缩，价格涨幅减缓。**供给端，**部分装置停车检修，供应端暂无明显压力；**需求端，**合成橡胶利润承压，需求支撑有限。内外盘价差收窄或将影响出口成交。

苯胺：本周苯胺价格大幅上涨，最新价格 11105 元/吨，环比上涨 4.67%。利好利空消息并存，南北区域行情显现。**供给端，**北方地区前期酸价偏低，供应偏紧，新单预期涨价情绪较浓；**成本端，**南方随着检修装置启动，且下游刚需平淡，高端成交稍显松动。

醋酸乙烯：本周醋酸乙烯价格大幅上涨，最新价格 15800 元/吨，环比上涨 4.29%。市场价格偏暖运行，成本支撑稳固挺。**供给端，**目前醋酸市场前期检修装置延续检修，加之山东某主流企业下周检修信息提前释放，供应面展现一定利好支撑；**需求端，**下游需求端对醋酸乙烯消化较为顺畅，接货意向较好，截止目前醋酸乙烯利润依旧可观。

液化气(FOB 东南亚)：本周液化气(FOB 东南亚)价格下跌，最新价 789 元/吨，环比下跌 11.45%。液化气市场价格下跌，下游用户采买观望。**需求端，**终端市场需求平平，下游相关产品出货不佳，业者对醚后采购热情不高，多数炼厂出货一般，但考虑到个别深加工装置存开工计划，短期醚后碳四市场成交价格或能保持坚挺。

二氯甲烷：本周二氯甲烷价格下跌，最新价 4100 元/吨，环比下跌 5.75%。**供给端，**当前国内企业库存压力整体不大，市场供应充足；**需求端，**终端工厂需求变

化不大。由于当前制冷剂市场逐渐开始进入淡季，业内看空情绪依旧，预计短期内二氯甲烷市场价格底部徘徊为主。

我们监测的 54 种化工相关产品中，27 种产品价差环比上涨，22 种产品价差环比下跌，5 种产品价差环比持平。

本周化工产品价差涨幅前十名：PTMEG-BDO 价差(1182)、乙烯法醋酸乙烯价差(677)、电石法醋酸乙烯价差(650)、电石法 PVA 价差(500)、环氧乙烷-乙烯价差(408)、乙烯法 PVC 价差(405)、己内酰胺-纯苯价差(320)、PMMA-MMA 价差(300)、涤纶长丝-PTA-MEG 价差(266)、磷酸一铵（MAP）价差(119)。

本周化工产品价差跌幅前十名：DMC-金属硅-甲醇价差(-1452)、TDI 价差(-1140)、顺酐法 BDO 价差(-1086)、电石法 BDO 价差(-824)、尼龙 6-己内酰胺价差(-500)、双酚 A-苯酚-丙酮价差(-486)、氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差(-470)、聚合 MDI 价差(-272)、纯 MDI 价差(-272)、DMF-甲醇-液氨价差(-250)。

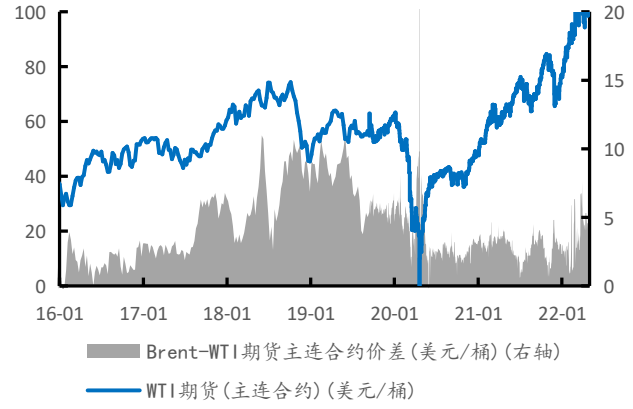
图表 5：本周价差涨跌幅前十名的化工产品

本周价差扩大排名				本周价差缩小排名			
排序	产品	价差	变动	排序	产品	价差	变动
1	PTMEG-BDO价差	11211.50	1181.50	1	DMC-金属硅-甲醇价差	10625.75	-1452.00
2	乙烯法醋酸乙烯价差	10232.62	676.60	2	TDI价差	8005.38	-1139.88
3	电石法醋酸乙烯价差	5042.00	650.00	3	顺酐法BDO价差	9946.75	-1086.00
4	电石法PVA价差	5016.50	500.00	4	电石法BDO价差	14682.25	-823.60
5	环氧乙烷-乙烯价差	1488.43	408.18	5	尼龙6-己内酰胺价差	3100.00	-500.00
6	乙烯法PVC价差	4635.22	404.60	6	双酚A-苯酚-丙酮价差	5767.50	-485.50
7	己内酰胺-纯苯价差	5827.00	319.50	7	氨纶-纯MDI-PTMEG价差	10200.00	-470.00
8	PMMA-MMA价差	4200.00	300.00	8	聚合MDI价差	10179.60	-271.60
9	涤纶长丝-PTA-MEG价差	1024.00	265.70	9	纯MDI价差	13779.60	-271.60
10	磷酸一铵（MAP）价差	400.90	118.60	10	DMF-甲醇-液氨价差	7193.63	-250.00

来源：wind、中泰证券研究所

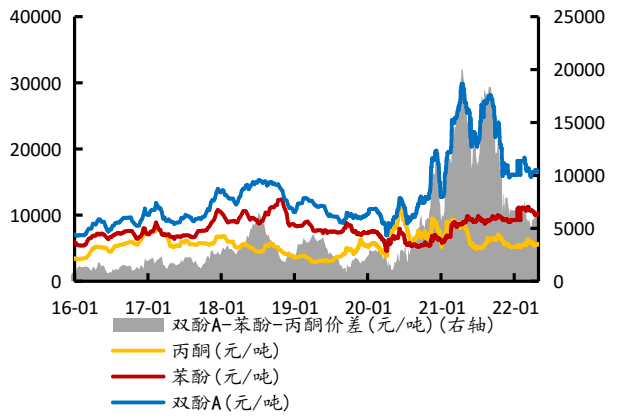
重点跟踪化工产品价格及价差：

图表 6：Brent-WTI 期货主连合约价差



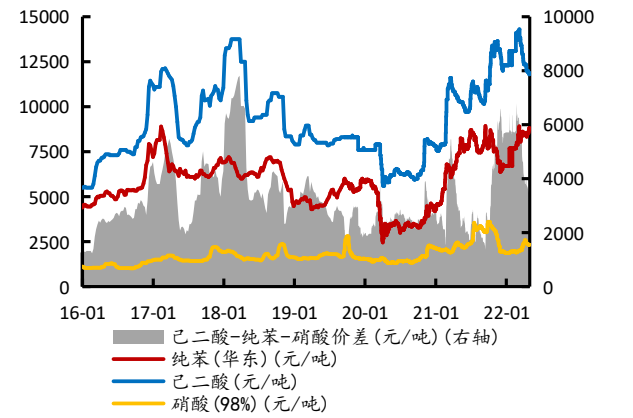
来源：wind、中泰证券研究所

图表 7：双酚 A-苯酚-丙酮价差



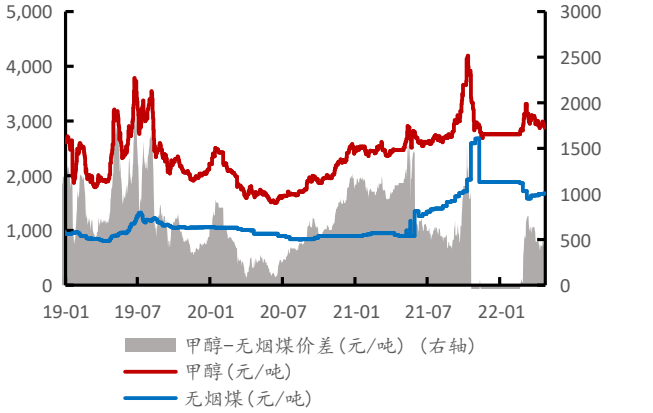
来源：wind、中泰证券研究所

图表 8：己二酸-纯苯-硝酸价差



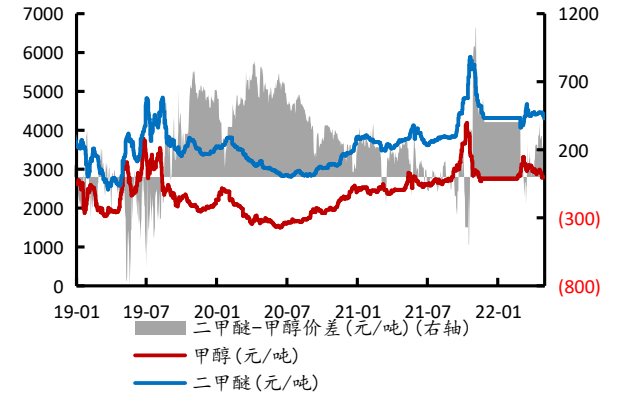
来源：wind、中泰证券研究所

图表 9：甲醇-无烟煤价差



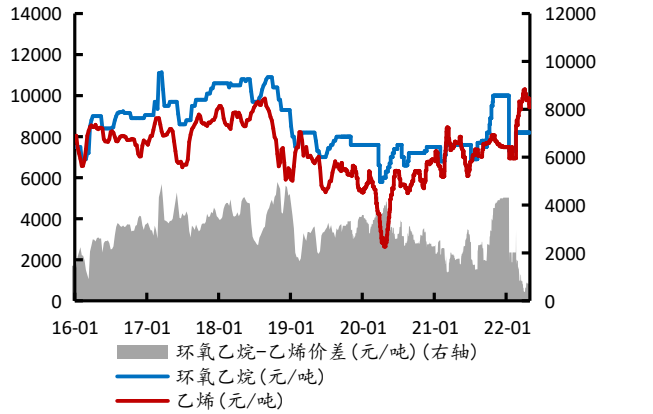
来源：wind、中泰证券研究所

图表 10：二甲醚-甲醇价差



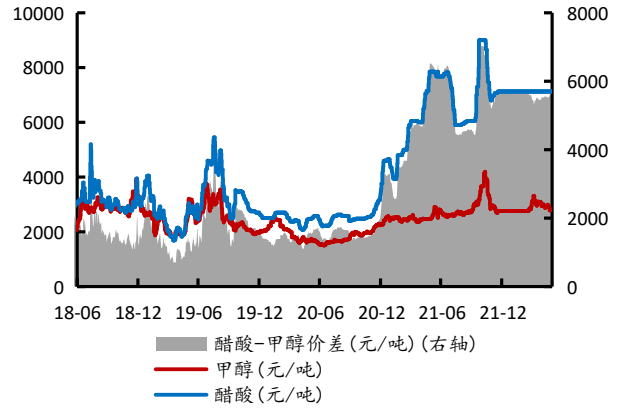
来源：wind、中泰证券研究所

图表 11：环氧乙烷-乙烯价差



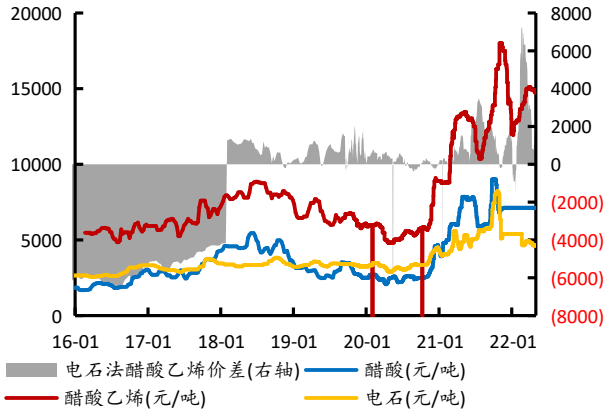
来源：wind、中泰证券研究所

图表 12：醋酸-甲醇价差



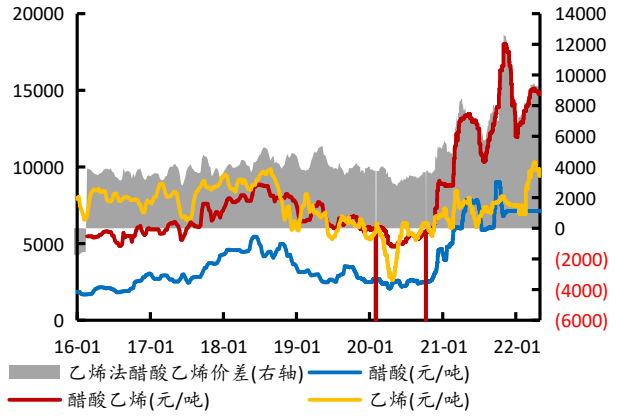
来源：wind、中泰证券研究所

图表 13：电石法醋酸乙烯价差



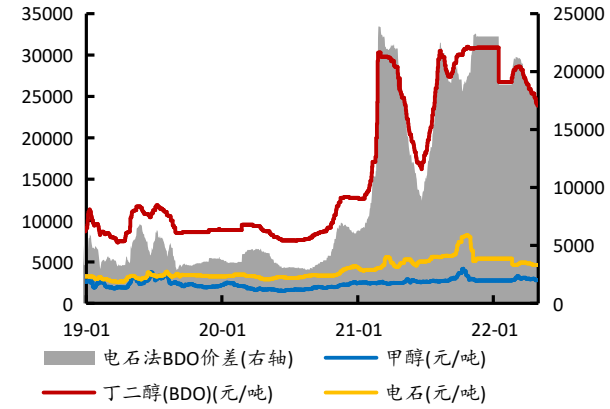
来源：wind、中泰证券研究所

图表 14：乙烯法醋酸乙烯价差



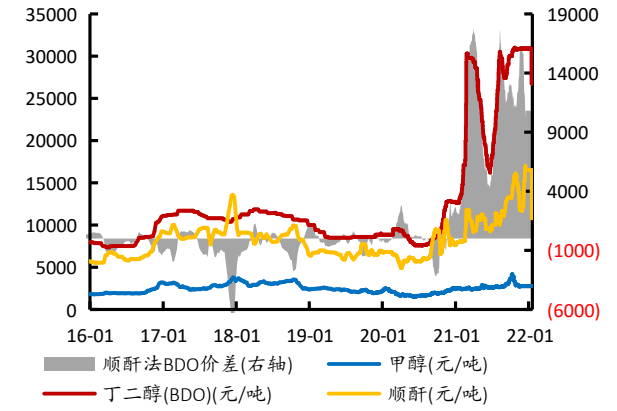
来源：wind、中泰证券研究所

图表 15：电石法 BDO 价差



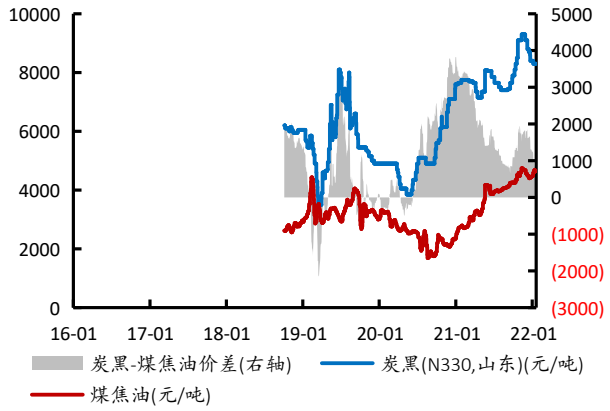
来源：wind、中泰证券研究所

图表 16：顺酐法 BDO 价差



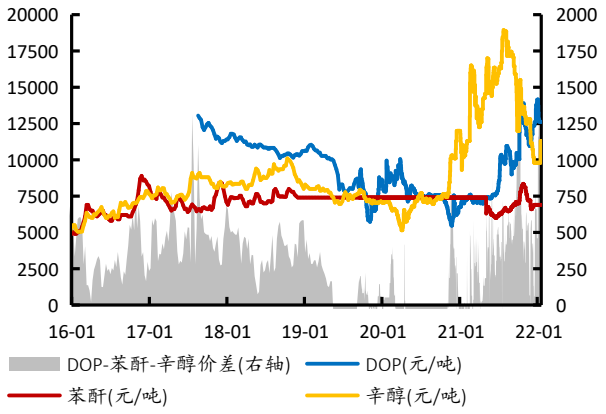
来源：wind、中泰证券研究所

图表 17：炭黑-煤焦油价差



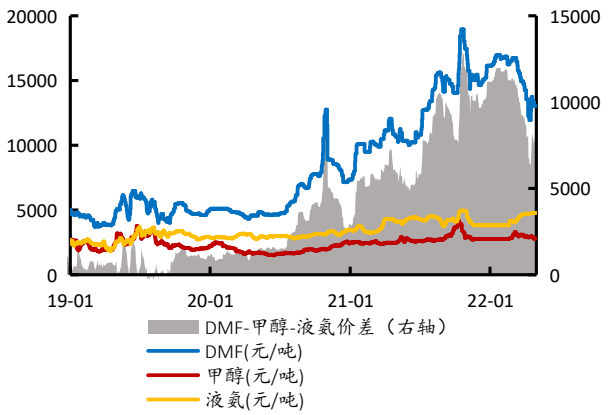
来源：wind、中泰证券研究所

图表 18：DOP-苯酐-辛醇价差



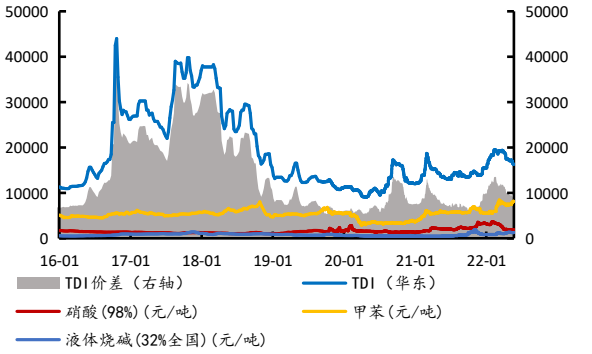
来源：wind、中泰证券研究所

图表 19：DMF-甲醇-液氨价差



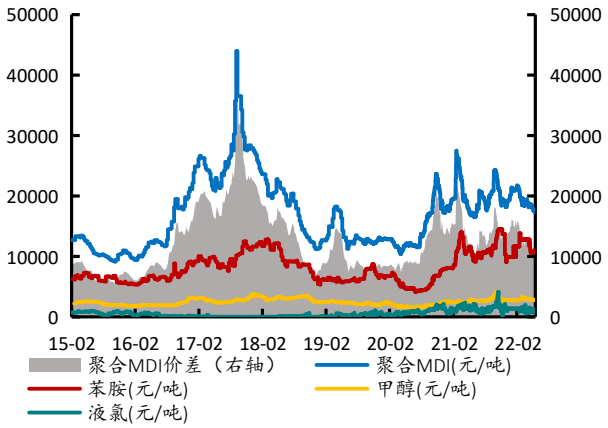
来源：wind、中泰证券研究所

图表 20：TDI 价差



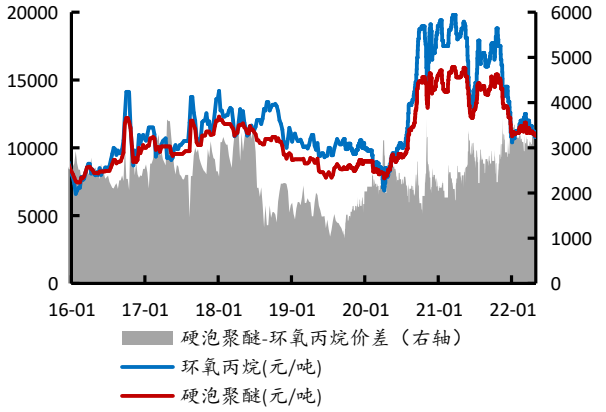
来源：wind、中泰证券研究所

图表 21：聚合 MDI 价差



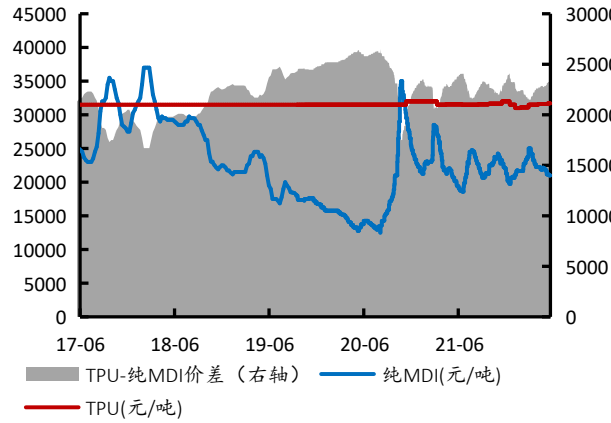
来源：wind、中泰证券研究所

图表 22：硬泡聚醚-环氧丙烷价差



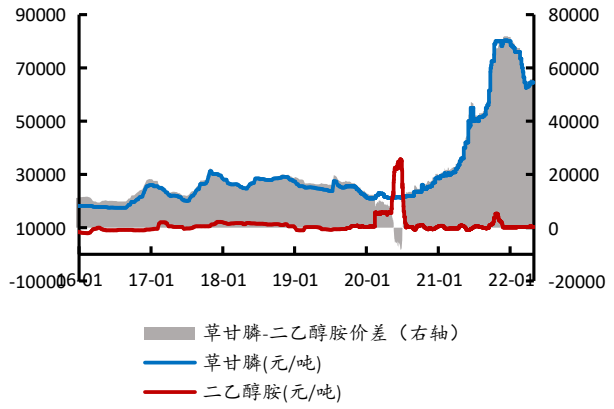
来源：wind、中泰证券研究所

图表 23：TPU-纯 MDI 价差



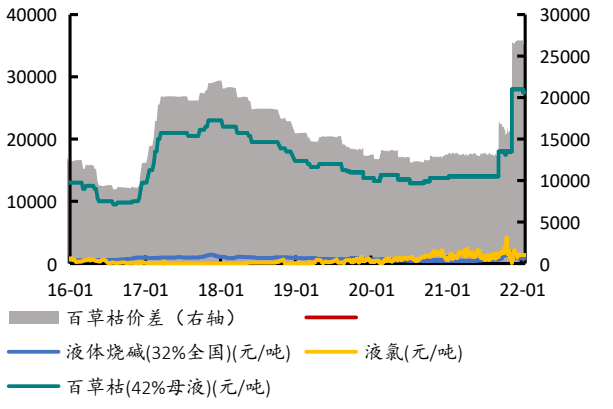
来源：wind、中泰证券研究所

图表 24：草甘膦-二乙醇胺价差



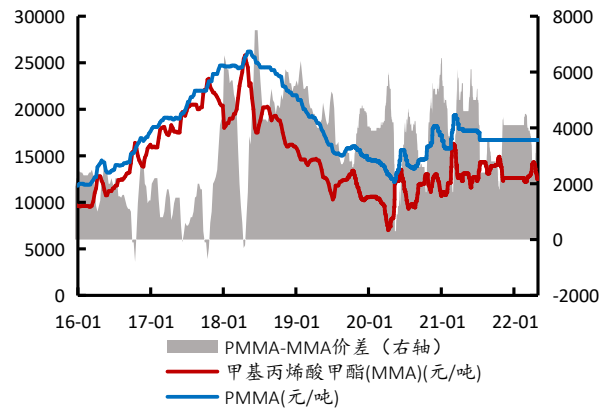
来源：wind、中泰证券研究所

图表 25：百草枯价差



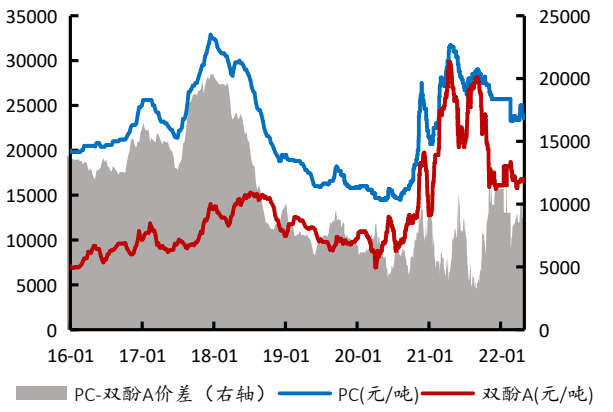
来源：wind、中泰证券研究所

图表 26：PMMA-MMA 价差



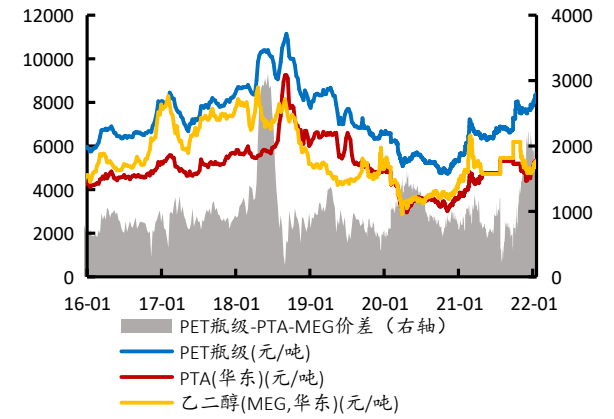
来源：wind、中泰证券研究所

图表 27：PC-双酚 A 价差



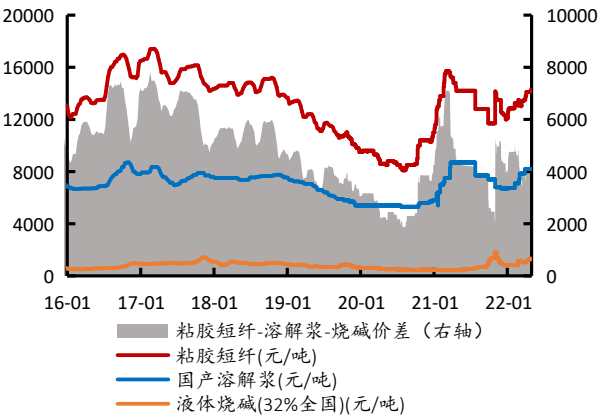
来源：wind、中泰证券研究所

图表 28：PET 瓶级-PTA-MEG 价差



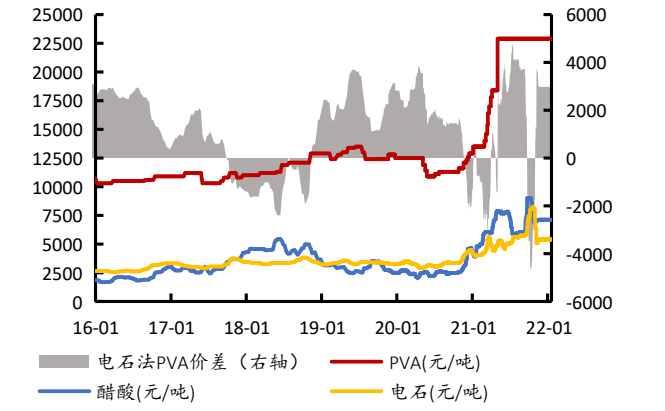
来源：wind、中泰证券研究所

图表 29：粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差



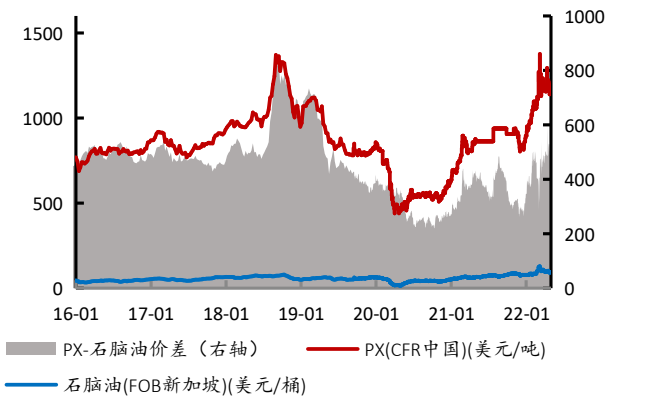
来源：wind、中泰证券研究所

图表 30：电石法 PVA 价差



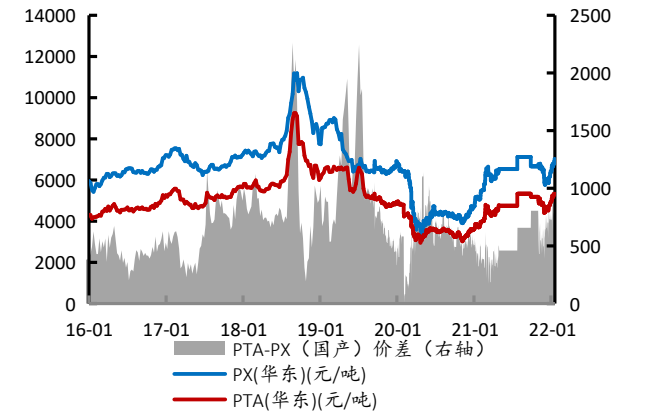
来源：wind、中泰证券研究所

图表 31：PX-石脑油价差



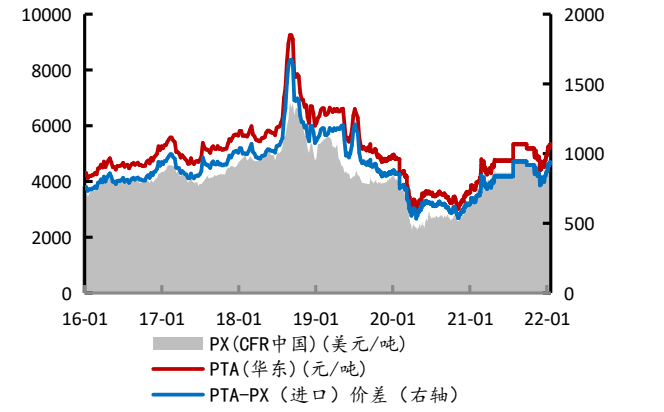
来源：wind、中泰证券研究所

图表 32：PTA-PX（国产）价差



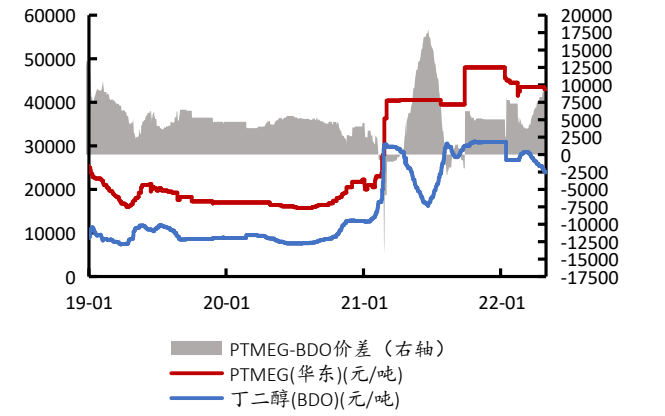
来源：wind、中泰证券研究所

图表 33：PTA-PX（进口）价差



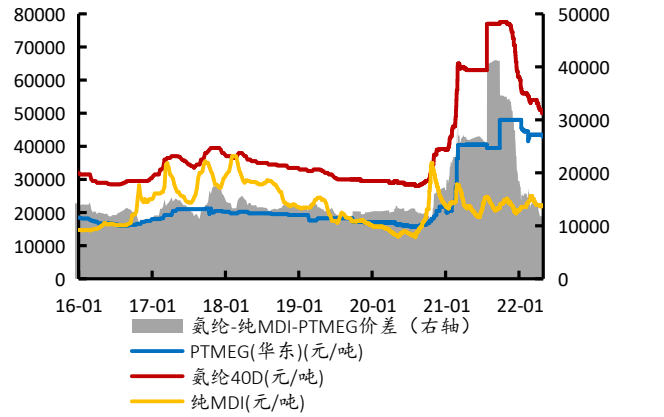
来源：wind、中泰证券研究所

图表 34：PTMEG-BDO 价差



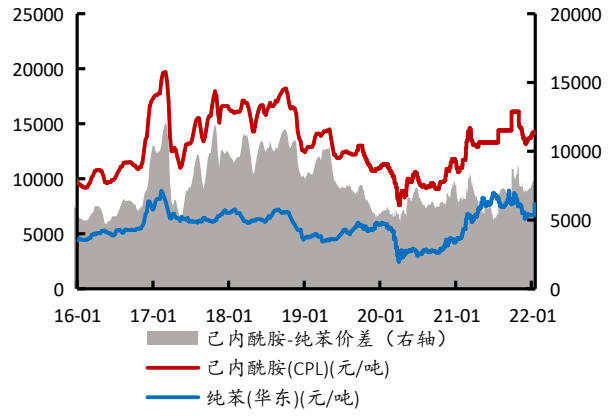
来源：wind、中泰证券研究所

图表 35：氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差



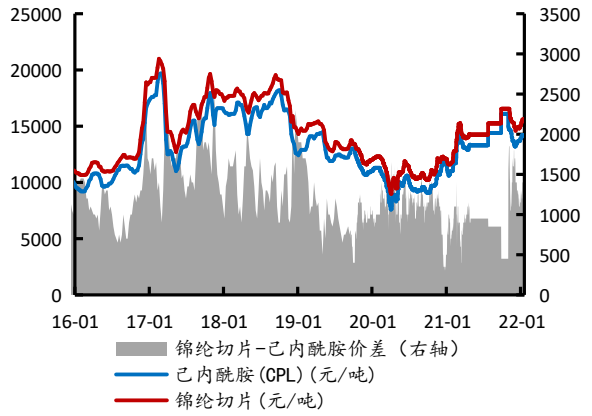
来源：wind、中泰证券研究所

图表 36：己内酰胺-纯苯价差



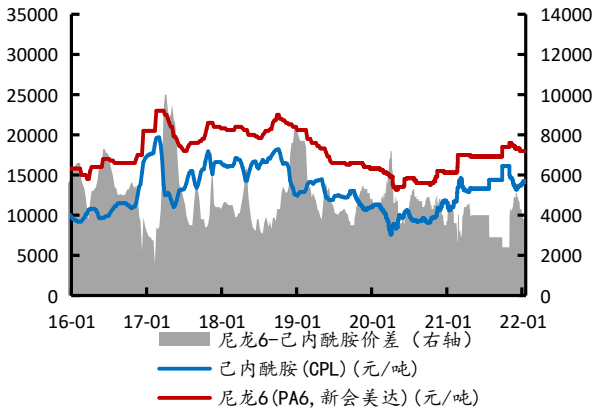
来源：wind、中泰证券研究所

图表 37：锦纶切片-己内酰胺价差



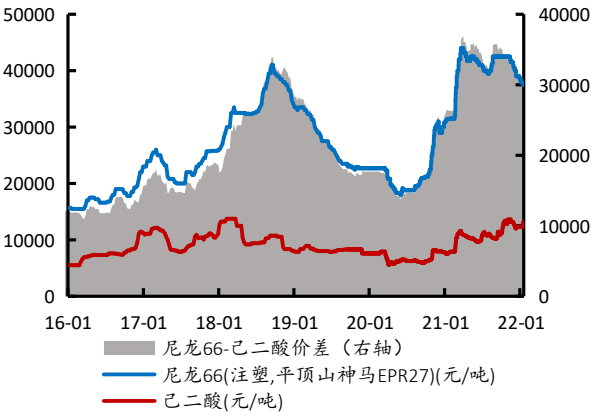
来源：wind、中泰证券研究所

图表 38：尼龙 6-己内酰胺价差



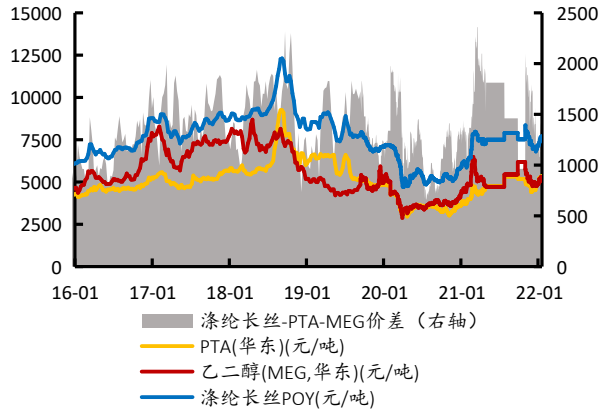
来源：wind、中泰证券研究所

图表 39：尼龙 66-己二酸价差



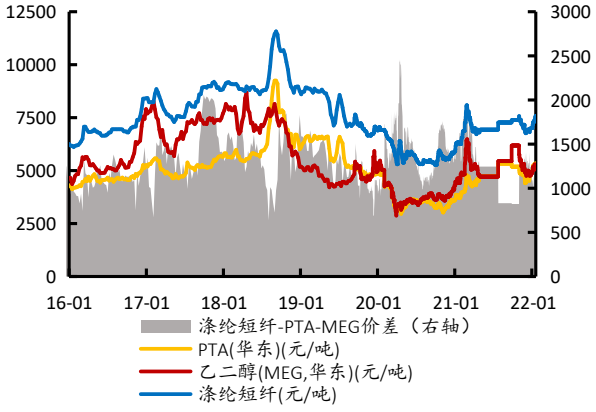
来源：wind、中泰证券研究所

图表 40：涤纶长丝-PTA-MEG 价差



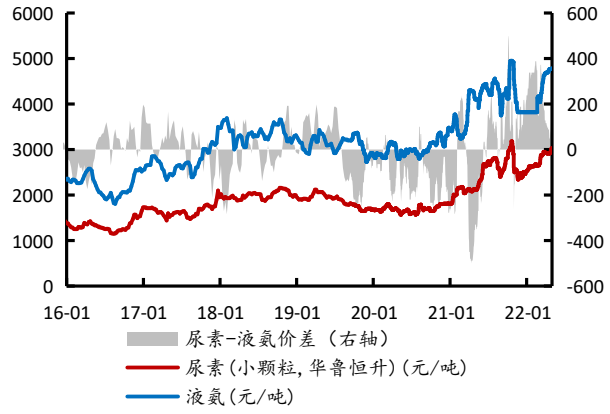
来源：wind、中泰证券研究所

图表 41：涤纶短纤-PTA-MEG 价差



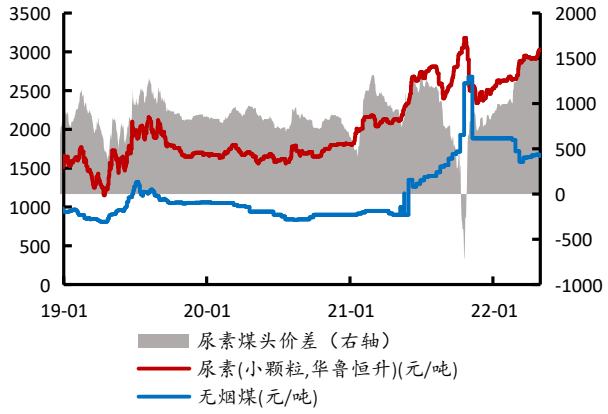
来源：wind、中泰证券研究所

图表 42：尿素-液氨价差



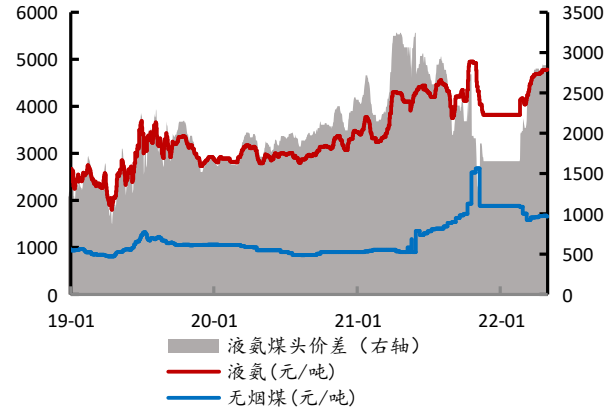
来源：wind、中泰证券研究所

图表 43：尿素煤头价差



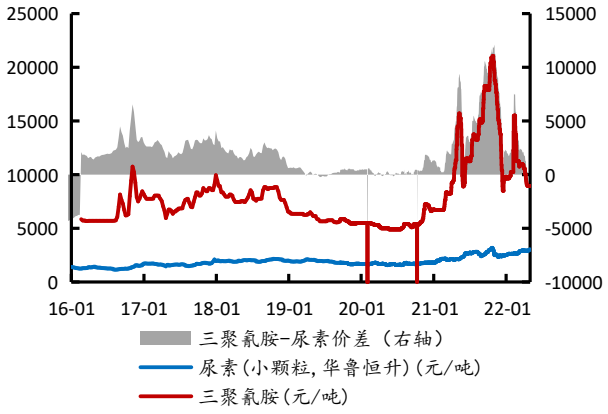
来源：wind、中泰证券研究所

图表 44：液氨煤头价差



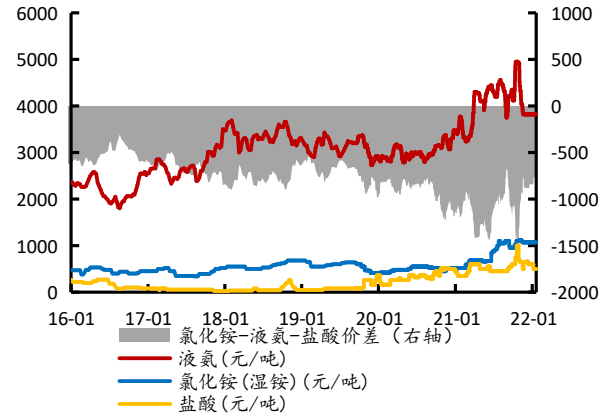
来源：wind、中泰证券研究所

图表 45：三聚氰胺-尿素价差



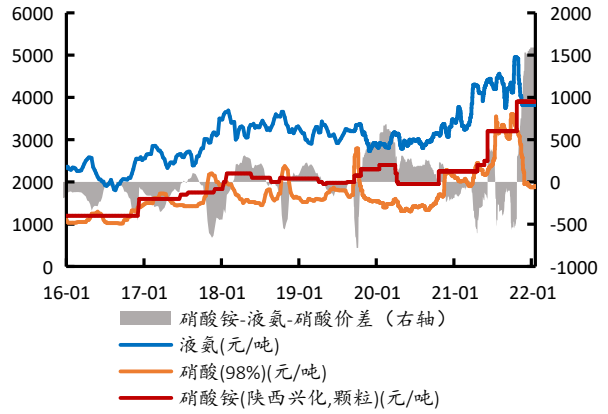
来源：wind、中泰证券研究所

图表 46：氯化铵-液氨-盐酸价差



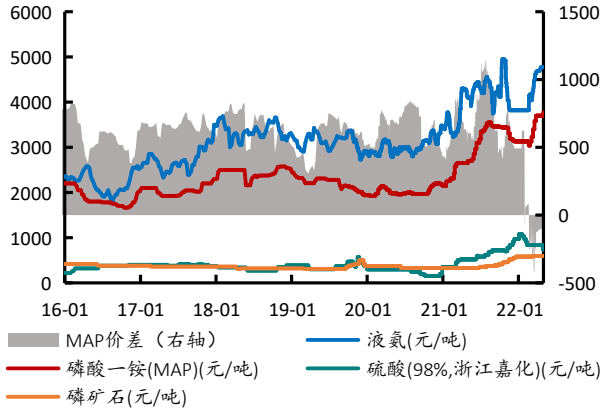
来源：wind、中泰证券研究所

图表 47：硝酸铵-液氨-硝酸价差



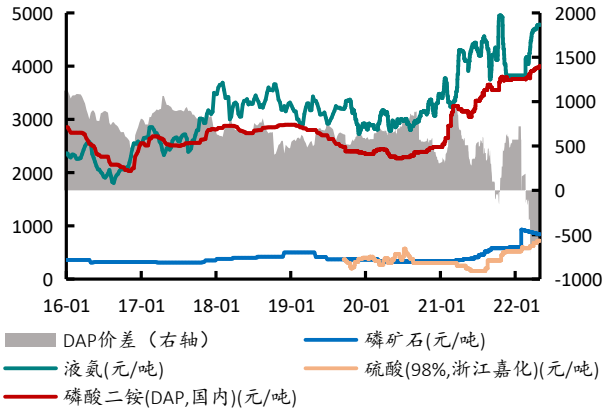
来源：wind、中泰证券研究所

图表 48：磷酸一铵（MAP）价差



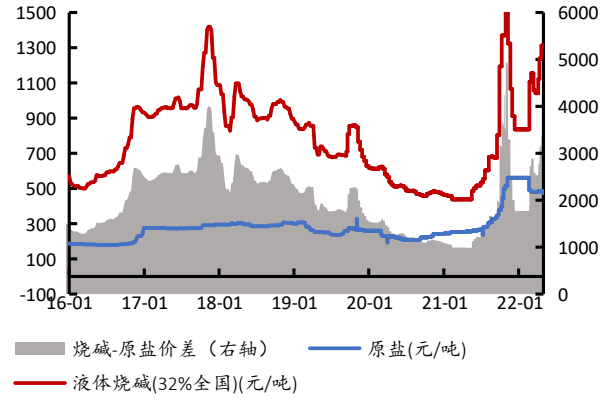
来源：wind、中泰证券研究所

图表 49：磷酸二铵（DAP）价差



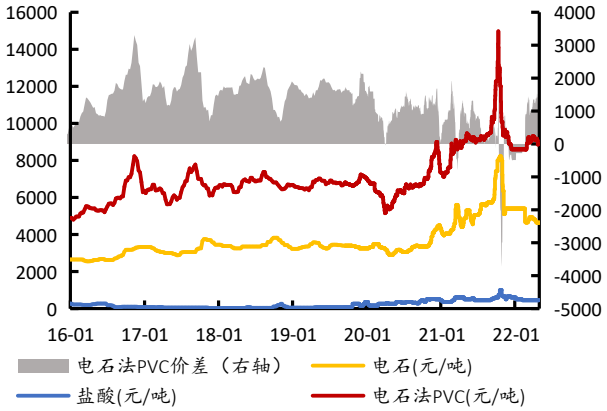
来源：wind、中泰证券研究所

图表 50：烧碱-原盐价差



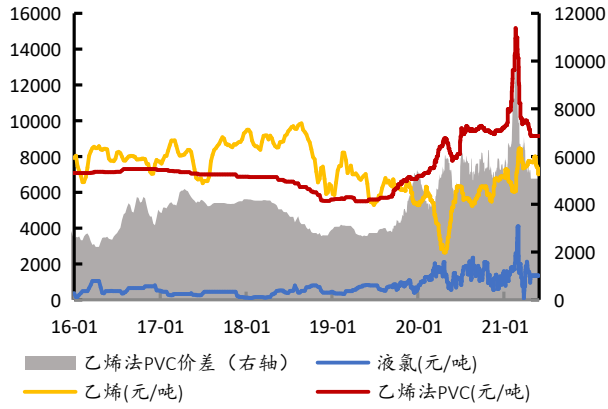
来源：wind、中泰证券研究所

图表 51：电石法 PVC 价差



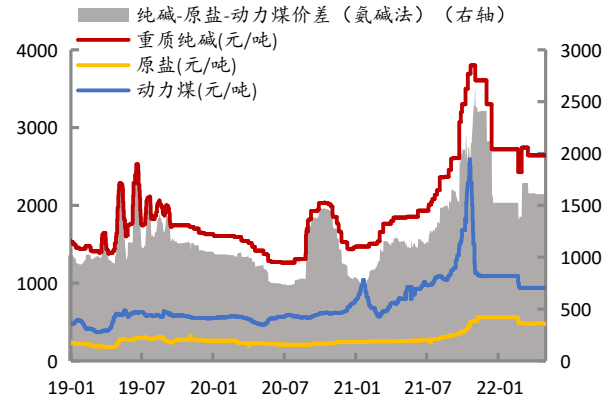
来源：wind、中泰证券研究所

图表 52：乙烯法 PVC 价差



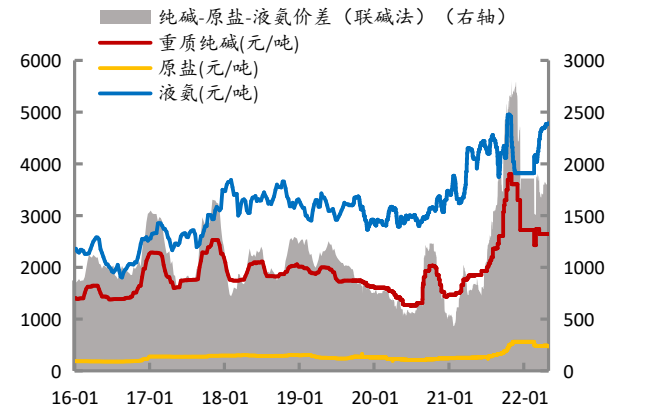
来源：wind、中泰证券研究所

图表 53：纯碱-原盐-动力煤价差（氨碱法）



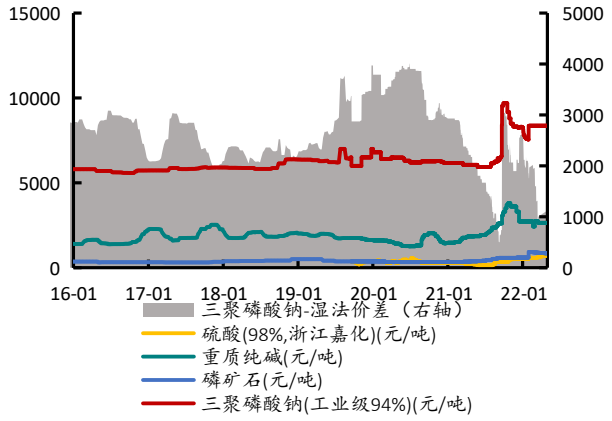
来源：wind、中泰证券研究所

图表 54：纯碱-原盐-液氨价差（联碱法）



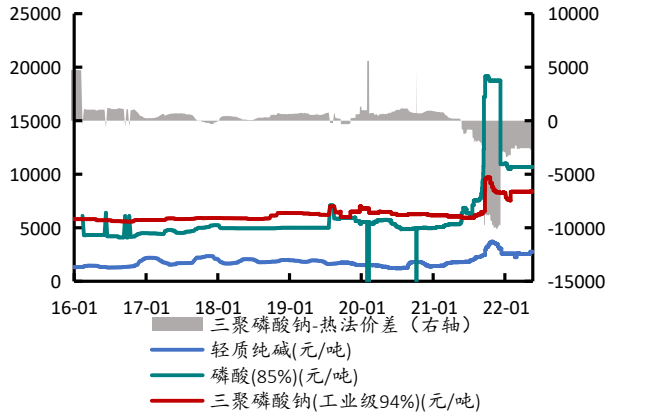
来源：wind、中泰证券研究所

图表 55：三聚磷酸钠-湿法价差



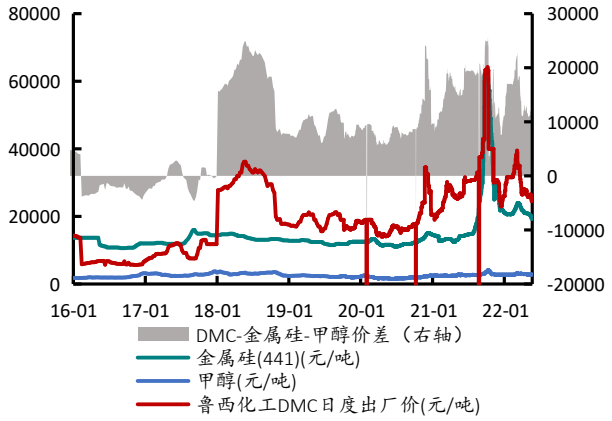
来源：wind、中泰证券研究所

图表 56：三聚磷酸钠-热法价差



来源：wind、中泰证券研究所

图表 57：甲基环硅氧烷-金属硅-甲醇价差



来源：wind、中泰证券研究所

6. 风险提示

原油价格下跌。国际油价影响因素繁多，油价下行可能抑制化工品价格。

宏观经济下行，导致大宗产品价格大幅下滑。宏观经济下行，下游需求萎靡，影响化工产品需求端，导致化工品价格下跌。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。