

基础化工周报

MDI、DMC 价格上涨，持续看多光伏材料、生物柴油

超配

核心观点

核心观点

本周国际原油价格整体震荡上行，本周布伦特均价为 121.4 美元/桶，较上周均价上涨 1.2 美元。考虑到俄乌局势的长期复杂性，以及全球范围内的需求恢复，我们仍然看好国际油价保持在目前的较高水平。近期，我们持续推荐以三氯氢硅、EVA 等为代表的光伏上游材料的投资方向。今年光伏级三氯氢硅的供给非常有限，我们看好未来多晶硅产能持续投放下三氯氢硅的行业高景气度，重点推荐【三孚股份】。近期国内外生物柴油价格持续上涨，高油价及海外柴油混掺政策影响下需求强劲，同时近期国内地沟油价格上涨趋缓，生物柴油盈利有望触底反弹，强烈推荐国内生物柴油龙头【卓越新能】。受益于光伏需求拉动，春节后 EVA 价格大幅上涨，目前光伏料价格已经上涨至 30000 元/吨以上，考虑到传统下游需求的复苏和光伏需求的持续增长，同时今年四季度前国内主要新增产能释放告一段落，EVA 价格有望在三季度持续上涨，重点关注【东方盛虹】、【联泓新科】和【荣盛石化】。今年以来，国内磷矿石价格持续上涨，目前国内 30%品位磷矿石价格普遍上涨至 1000 元/吨，海外磷矿石价格更是在 1500 元/吨，高品位磷矿石价格甚至达到 2000 元/吨，近几年在环保、矿石治理等背景下，国内磷矿石行业集中度提升明显，磷矿石资源保护意识明显提升，我们看好国内磷矿石价格的中长期上涨趋势，重点推荐【云天化】、【兴发集团】等。同时，我们建议重点关注确定性较强的高成长公司，如三孚股份(光伏级三氯氢硅、电子级三氯氢硅等)、兴发集团(精细磷化工)、黑猫股份(特种导电炭黑)、亚钾国际(钾肥)、广汇能源(煤炭及天然气)、利尔化学(草铵膦)和百龙创园(阿洛酮糖)等个股。

重点数据跟踪

价格涨跌幅：本周化工产品价格涨幅前五的为聚合 MDI (7.57%)、碳酸二甲酯 (7.02%)、MTBE (5.78%)、纯 MDI (5.24%)、PTA (4.62%)；本周化工产品价格跌幅前五的为醋酸 (-11.33%)、环氧乙烷 (-7.80%)、PX (-7.65%)、醋酸乙酯 (-5.61%)、丙烯酸 (-4.38%)。

价差涨跌幅：本周化工产品价格价差涨幅前五的为丙烯(石脑油法) (583.57%)、醋酸丁酯 (116.98%)、锦纶 7 切片 (50.82%)、锦纶 6 切片 (50.82%)、PTA (44.32%)；本周化工产品价格价差跌幅前五的为己内酰胺 (-500.00%)、甲醇 (-312.12%)、丙烯(MTO 法) (-119.70%)、环氧乙烷 (-47.13%)、丙烯(PDH 法) (-34.51%)。

风险提示：国际原油价格大幅波动；海外疫情控制不力导致复苏低于预期等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2022E	2023E	2022E	2023E
002258	利尔化学	买入	22.2	16390.1	2.3	2.7	9.6	8.2
603938	三孚股份	买入	42.6	11,650.9	2.7	3.4	15.6	12.5
600309	万华化学	买入	83.1	260,912.9	8.2	9.2	10.1	9.1
600426	华鲁恒升	买入	28.5	62167.4	4.1	4.4	7.0	6.5
600141	兴发集团	买入	36.3	40,366.7	5.4	5.7	6.7	6.3
688196	卓越新能	买入	58.0	6,955.2	4.0	4.6	14.5	12.5

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

基础化工

超配 · 维持评级

证券分析师：杨林
010-88005379

yanglin6@guosen.com.cn
S0980520120002

证券分析师：刘子栋
021-60933133

liuzidong@guosen.com.cn
S0980521020002

联系人：曹熠
021-60871329

caoyi1@guosen.com.cn

证券分析师：薛聪

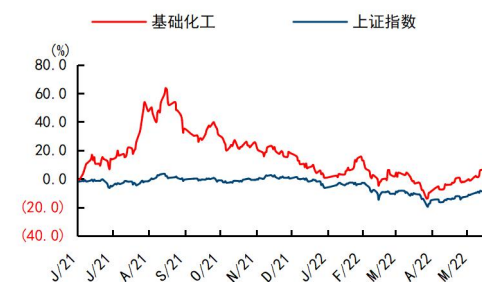
010-88005107/0755-81981378

xuecong@guosen.com.cn
S0980520120001

证券分析师：张玮航
0755-81981810

zhangweihang@guosen.com.cn
S0980522010001

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《基础化工周报-磷矿石价格持续上涨，持续推荐光伏材料、生物柴油》——2022-06-10
 《磷矿石行业分析框架》——2022-06-09
 《化工行业 2022 年 6 月投资策略-看好三氯氢硅、纯碱、磷化工、EVA 的景气度》——2022-05-31
 《基础化工周报-持续推荐光伏上游材料的投资方向》——2022-05-27
 《基础化工周报-磷矿石-黄磷价格上涨，关注农化、光伏材料投资方向》——2022-05-20

1、核心观点

本周国际原油价格整体震荡上行，本周布伦特均价为 121.4 美元/桶，较上周均价上涨 1.2 美元，WTI 均价为 119.5 美元/桶，较上周均价上涨 0.3 美元。国际方面，美联储加息 75 个基点，并预计美国经济增长将放缓，同时上周美国原油库存意外增加 196 万桶，使原油价格上涨趋缓，但美国石油战略储备降至历史性低点，由于进入夏季汽油消费旺季，同时前期沙特阿拉伯上调对亚洲和欧洲原油官方售价，因此我们看到国际油价整体出现震荡上行的走势。EIA 在最新发布的月度能源展望报告中预计，2022 年全球石油日供给同比增加 454 万桶至 10007 万桶，其中二季度全球石油日供应预期 9921 万桶，环比一季度增加 37 万桶，2022 年全球石油日需求预期为 9964 万桶，同比增加 230 万桶，其中二季度全球石油日需求预期 9877 万桶，环比一季度削减 15 万桶，同时 IEA 预计 2023 年世界石油日均需求将达到 1.016 亿桶，将超过新冠病毒大流行前的水平，同时考虑到俄乌局势的长期复杂性，以及全球范围内的需求恢复，我们仍然看好国际油价保持在目前的较高水平。

近期，我们持续推荐以**三氯氢硅**、**EVA** 等为代表的光伏上游材料的投资方向。去年年底以来，随着多套多晶硅装置的投产，大幅拉动了**三氯氢硅**的需求，根据 SMM 信息，三氯氢硅继续大幅调涨，光伏级产品价格上涨至 27000 元/吨以上，商家报价达到 28000-30000 元/吨。目前单月多晶硅月度产量已经达到 5 万吨以上，未来还将保持较高的环比增速，因此多晶硅新装置投产和存量产能的日常补氯将大幅拉升三氯氢硅的需求，而今年光伏级三氯氢硅的供给非常有限，我们看好未来多晶硅产能持续投放下三氯氢硅的行业高景气度，重点推荐【**三孚股份**】。近期国内外**生物柴油**价格持续上涨，高油价及海外柴油混掺政策影响下需求强劲，同时近期国内地沟油价格上涨趋缓，生物柴油盈利有望触底反弹，强烈推荐国内生物柴油龙头【**卓越新能**】。受益于光伏需求拉动，春节后 **EVA** 价格大幅上涨，目前光伏料价格已经上涨至 30000 元/吨以上，考虑到传统下游需求的复苏和光伏需求的持续增长，同时今年四季度前国内主要新增产能释放告一段落，**EVA** 价格有望在三季度持续上涨，重点关注【**东方盛虹**】、【**联泓新科**】和【**荣盛石化**】。今年以来，国内**磷矿石**价格持续上涨，目前国内 30%品位磷矿石价格普遍上涨至 1000 元/吨，海外磷矿石价格更是在 1500 元/吨，高品位磷矿石价格甚至达到 2000 元/吨，近几年在环保、矿石治理等背景下，国内磷矿石行业集中度提升明显，磷矿石资源保护意识明显提升，我们看好国内磷矿石价格的中长期上涨趋势，重点推荐【**云天化**】、【**兴发集团**】等。同时，我们建议重点关注确定性较强的高成长公司，如**三孚股份**（光伏级三氯氢硅、电子级三氯氢硅等）、**兴发集团**（精细磷化工）、**黑猫股份**（特种导电炭黑）、**亚钾国际**（钾肥）、**广汇能源**（煤炭及天然气）、**利尔化学**（草铵膦）和**百龙创园**（阿洛酮糖）等个股。

图1：中国化工产品价格指数（CCPI）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图2：国际油价近期走势（美元/桶）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

2、本周重点行业跟踪

【硅产业链】

【三氯氢硅】随着多晶硅新产能逐步释放、爬坡，对于三氯氢硅的需求增加，据 SMM 数据，光伏级三氯氢硅自 3 月份以来从 18000 元/吨上涨至 27000 元/吨，个别商家报价达到 28000-30000 元/吨，厂家光伏级税前毛利约 17000 元/吨以上，工业级目前报价在 19000-20000 元/吨。我国三氯氢硅有效产能共 56.6 万吨，目前开工率约 70%，下游约 60%用于生产多晶硅，40%用于生产硅烷偶联剂，国内企业主要生产三氯氢硅自用于硅烷偶联剂，光伏级三氯氢硅生产难度较大，下游主要为多晶硅企业。根据 SMM 统计，2021 年外售光伏级三氯氢硅产量约 20 万吨，预计 2022 年内有效产量增量只有 1-2 万吨，光伏级三氯氢硅应用于多晶硅生产，用途包括（1）首次投料开车的一次性需求，需求量约为总产能 20%；（2）连续生产过程中补氯需求，需求量约为总产量的 20%-30%。我们预计 2022/2023 年光伏级三氯氢硅产量 22/30 万吨，合计需求 26.6/31.4 万吨，其中 2022/2023 年多

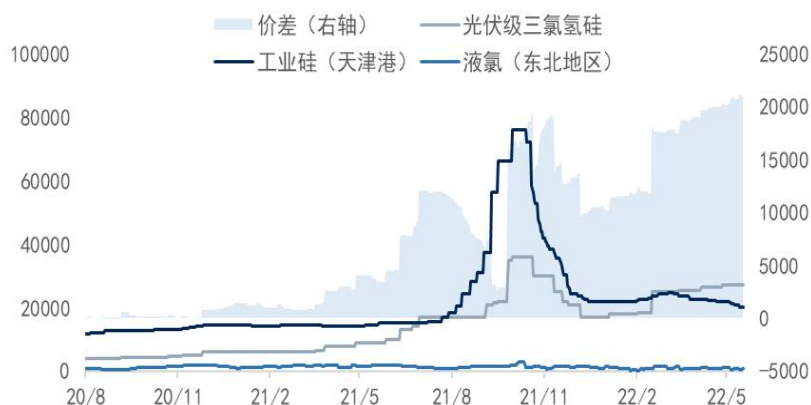
晶硅新投产产能分别为 53/47 万吨，对于光伏级三氯氢硅需求 10.6/9.4 万吨，2022/2023 年多晶硅产量分别为 80/110 万吨，对于光伏级三氯氢硅的日常需求 16/22 万吨。我们认为今明两年三氯氢硅供需依旧紧张平衡甚至紧缺，行业有望持续维持高景气度，6 月份预估多晶硅产量可到 6.8 万吨，而下半年将迎来多晶硅产能的集中投产，我们认为三季度三氯氢硅价格有望较大幅度上涨。

【工业硅】近期低品位工业硅价格触底反弹，带动高品位工业硅价格上涨，本周工业硅价格上涨约 1000 元/吨，金属硅 421#价格上涨 800 元/吨至 18600 元/吨，金属硅 441#价格上涨约 1200 元/吨至 17800 元/吨，目前行业售价已经接近成本线，低品位金属硅市场价格触底反弹，价格开始上涨。2021 年我国金属硅产量约 260 万吨，同比增长约 24%，出口 77.8 万吨，同比增长 28.1%。2022 年 5 月中国金属硅整体产量 26.6 万吨，同比上涨 29.6%，环比上涨 0.5 万吨。生产 1 吨金属硅需要 13000-15000 度电，因此金属硅生产呈现季节性，5-9 月丰水期是生产旺季，目前西南大部分地区进入丰水期，电价均有所下降，部分地区 7 月份电价存在继续下降的可能，近期下游铝加工行业采购增加，贸易商抄底备货，库存往下游转移，短期工业硅价格预计呈现震荡上行趋势。

【有机硅】本周有机硅价格震荡为主，目前有机硅中间体 DMC 价格约 22300-22800 元/吨左右，107 胶价格约 22500-23000 元/吨，D4 价格约 23000-24500 元/吨，生胶价格约 22000-23500 元/吨。根据百川盈孚测算，目前 DMC 行业毛利约 4000 元/吨，较上周基本持平。本周国内有机硅总体开工率在 80%左右，较上周环比降低 2pp。2022 年 4 月 DMC 出口 4.1 万吨，同比增长 36%，1-4 月累计出口 17.0 万吨，同比增长 60%。新产能方面，山东东岳新产能完全释放，合盛泸州降负荷运行，新疆鄯善二期正在提负荷，新产能投放对有机硅价格承压，疫情逐步缓和后，有机硅有望出现需求反弹带来价格上涨。

我们重点推荐 6.5 万吨/年三氯氢硅产能的【三孚股份】，建议关注具备 73 万吨工业硅产能和 93 万吨有机硅单体产能的【合盛硅业】、50 万吨/年单体产能的【新安股份】、40 万吨/年单体产能的【兴发集团】。

图3：光伏级三氯氢硅价格与价差（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

【磷化工产业链】

【磷矿石】自4月底以来，我国磷矿石市场供应紧张情况严峻，价格持续上涨。近期磷矿石库存仍处低位，磷矿石主流企业大多自用为主，市场流通现货少。截至本周，据百川盈孚数据，我国30%品位磷矿石市场主流船板价及车板价已经达

到 950-1100 元/吨，国际市场价格达至 1600 元/吨以上，价格已较上月、较年初、较去年同期分别上涨了 22.19%、53.64%、113.12%。考虑到磷矿石的强资源属性以及地域集中性，我们强烈看好长期维度磷矿石供应将持续紧张，价格将维持上涨趋势。

【磷肥】近 1-2 年来，在能源价格高企、全球海运不畅、海外粮食价格大幅上涨叠加全球农资补库大周期、俄罗斯和乌克兰冲突持续发酵的背景下，海外磷肥市场价格大幅上涨。而国内磷肥价格相对可控，近期保持平稳运行态势，海外磷肥-国内价差持续拉大，在阶段性高点（4 月底-5 月中旬）的出口离岸价-国内磷铵价差已经达到了 3000 元/吨以上。截至 2022 年 6 月 16 日，受北半球传统淡季影响，目前二铵出口离岸价-国内磷铵价差已经回调至 2300-2500 元/吨左右，但价差仍然处于较高水平。据卓创资讯数据，本周一铵 55% 粉出厂均价 4689 元/吨，较上周上涨 1.47%；55% 粉市场均价 4663 元/吨，较上周上涨 0.95%；本周国内 64% 二铵企业仍无报价，市场均价 4700 元/吨，较上周上涨 0.91%。

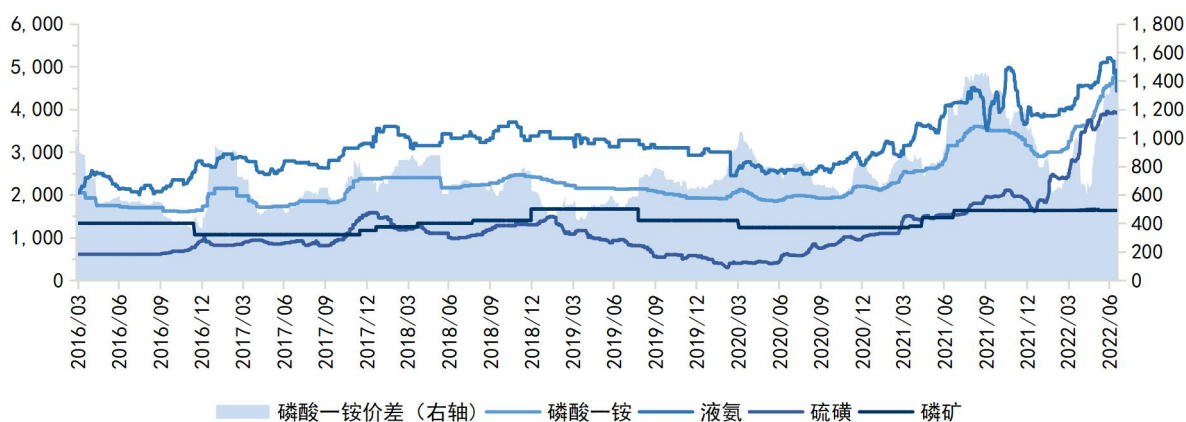
【黄磷】受到上游磷矿石上涨及下游农药需求带动，本周中国西南地区黄磷企业出厂报价均价 3.77 万元/吨（毛利润约为 1.38 万元/吨），较上周上涨 119 元/吨，涨幅 0.31%；同比上涨 15976 元/吨，涨幅 71.84%。考虑到未来供给端的强约束，我们看好黄磷价格有望长期保持较高水平。

【草甘膦/草铵膦】本周草甘膦价格平稳运行，本周草甘膦原药均价 6.52 万元/吨（单吨毛利润约 2.8 万元/吨），环比持平，同比涨幅 36.04%。未来在黄磷等原材料价格因素及全球供需格局的影响下，价格中长期维持上升趋势。

草铵膦价格止跌反弹后近期平稳运行。自 2022 年 4 月起，正值海外需求旺季，鉴于海运时效低下，部分订单提前下发，草铵膦需求旺盛，草铵膦价格企稳反弹。近期，随着前期订单持续外发，下游需求逐步转弱，本周草铵膦原药均价下跌至 24.71 万元/吨，环比下跌 3.66%，同比上涨 28.63%，但新华网报道，周四晚上甘肃兰州滨农车间发生爆炸，该基地具有 5000 吨草铵膦产能，我们需要关注该事件对草铵膦供需的影响。

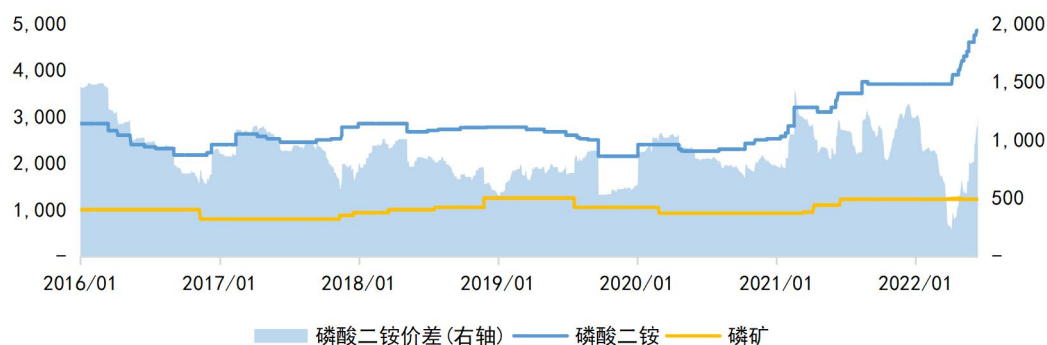
建议重点关注相关磷化工上市公司，【云天化】、【兴发集团】、【川金诺】、【云图控股】等以及草甘膦行业龙头【兴发集团】和草铵膦龙头【利尔化学】。

图4：磷酸一铵价格与价差走势（元/吨）



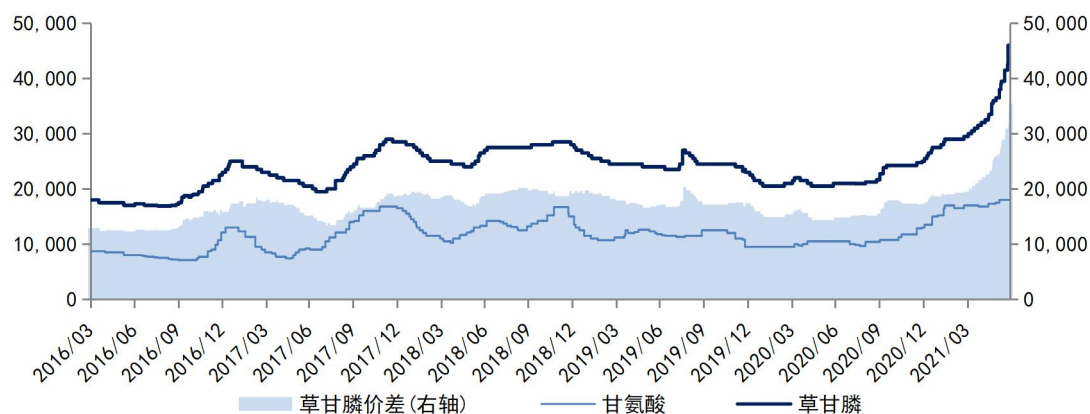
资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图5：磷酸二铵价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图6：草甘膦价格与价差走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，国信证券研究所整理

图7：草铵膦价格走势（元/吨）

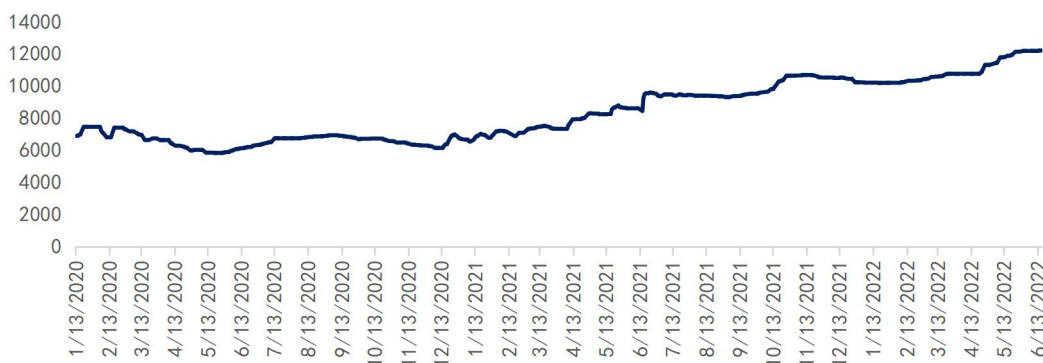


资料来源：百川盈孚，国信证券研究所整理

【生物柴油】5月份国内生物柴油价格呈现上涨趋势，目前生物柴油出口价格在1950-2000美元/吨以上，国内价格约12800-13000元/吨，欧洲部分地区价格已经上涨至2400-2500美元/吨，同时地沟油价格也有所上涨，目前主流价格约

9400-10000 元/吨，目前国内棕榈油主流价格约 16100 元/吨。我国生物柴油主要采用废油脂作为原材料，海关数据显示，4 月出口均价 1710 美元/吨，较年初上涨 5%，同比上涨 40%，2022 年 1-4 月总出口量 48 万吨，同比增长 31%，5 月份国内出口 FOB 价格在 1900-1950 美元/吨。根据欧盟 RED II 政策，欧盟要求 2030 年生物燃料在交通领域掺混比例达到 14%，而据 USDA 测算当前掺混比例仅 8.1%，我们测算 2021 年欧洲市场生物柴油需求量约 1700 万吨，2030 年将达到 3557 万吨。由于减排政策上的保证，欧洲生物柴油供应缺口有望逐步放大，同时奥地利、比利时和德国将分别于 2021 年 7 月、2022 年 1 月和 2023 年 1 月限制使用棕榈油、豆油为基础的生物燃料，缺口将由 UCOME 和菜籽油为原料生物柴油替代，仅替代市场空间可达 350-600 万吨，近期印尼开始测试 B40 生物柴油计划，在国际油价大幅上涨的背景下，生物柴油替代性将大幅增长，同时原材料地沟油价格上涨已经趋缓，生物柴油盈利有望大幅修复，重点推荐国内生物柴油行业龙头【卓越新能】，公司 2024 年生物柴油产能有望达到 80 万吨，关注【嘉澳环保】。

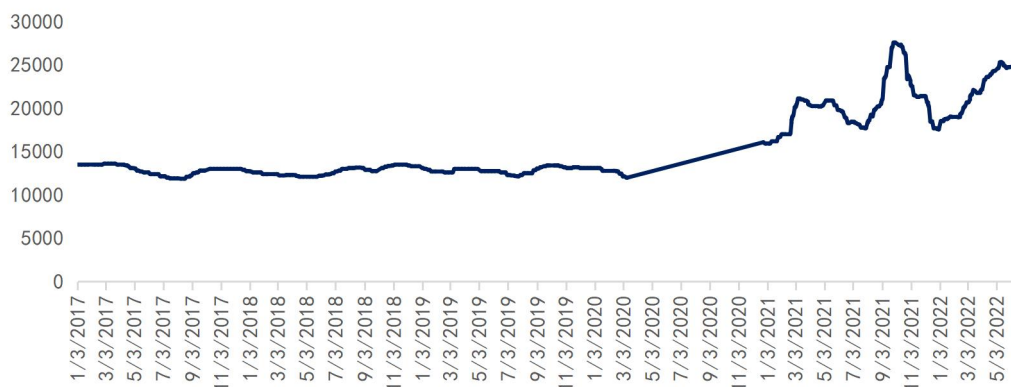
图8：生物柴油价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

【EVA(乙烯-醋酸乙烯共聚物)】3 月份以来国内 EVA 市场持续上涨，下游光伏胶膜的需求拉动是 EVA 价格上涨的最主要因素，同时进口货源紧张及国内部分装置停车加剧了近期 EVA 的市场紧张程度。本周国内 EVA 厂家报价保持稳定，目前华东地区国产发泡料价格约 26000-26500 元/吨，线缆料价格约 29000-29500 元/吨，光伏料价格已经上涨至 30000 元/吨以上，卓创资讯测算，目前行业税前毛利约 16000 元/吨。由于国产化率的提升和海外 EVA 供需紧张，今年 1-4 月份国内 EVA 进口量为 34.8 万吨，同比下滑 17%，据隆众石化数据显示，一季度国内 EVA 光伏料需求达到 27 万吨，考虑到 2022 年光伏新增装机容量的乐观需求，2022 年光伏料新增需求量有望较 2021 年超过 30 万吨，如果按照 400GW 新增装机量测算，2025 年全球光伏料需求量可达 200 万吨以上，因此高端光伏料供需紧张格局进一步加剧，我们认为 1-2 年内 EVA 行业仍然处于高景气周期，国内新增产能很难满足需求端的高速增长，高端光伏料处于供不应求的状态，我们也看到了今年以来 EVA 价格的上涨幅度超过市场预期，考虑到今年国内的主要新增产能已经投放，2025 年前全球范围内只有三套装置投产，同时光伏行业需求继续明显提升，我们看好 EVA 价格未来中长期的继续上涨，重点推荐具备 30 万吨 EVA 产能的【东方盛虹】和 15 万吨 EVA 产能的【联泓新科】，以及子公司具备 30 万吨 EVA 装置已经投产的【荣盛石化】。

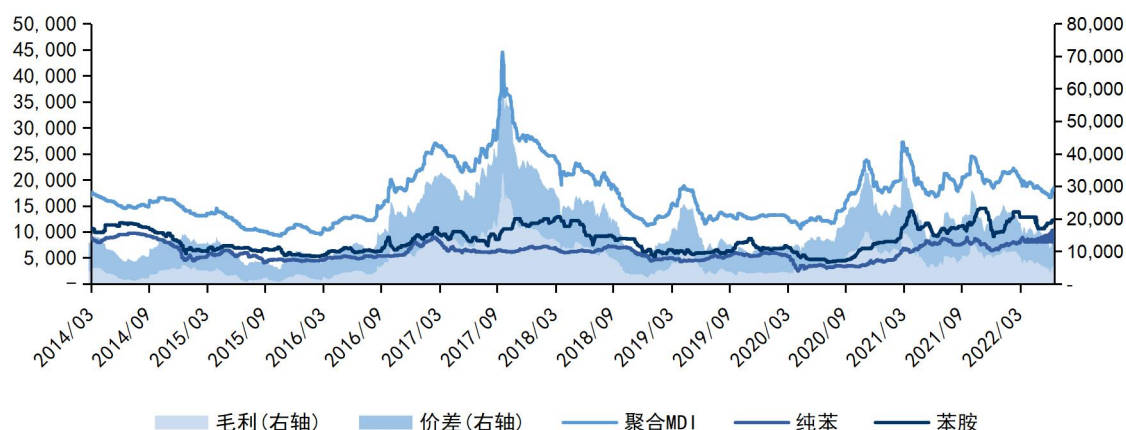
图9: EVA 价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券研究所整理

【MDI】本周 MDI 延续强势反弹趋势。本周 MDI 成本端: 近期国内苯胺价格持续上涨, 据百川盈孚数据, 截至 6 月 16 日, 苯胺市场均价为 12080 元/吨, 较上周价格上涨 2.56%, 较上月价格上涨 13.91%, 相关上游原材料价格上涨将聚合 MDI 成本推升至 14000-15000 元/吨, 成本创近十年高位。从 MDI 国内供应角度看, 前期国内持续受疫情影响, 华东及华南地区物流运力不足, 聚合 MDI 供需双淡、市场价格持续下探, 下游企业整体开工依旧低位运行。从 MDI 海外供应角度看, 据隆众资讯消息, 近日, 陶氏位于美国 Freeport 34 万吨/年 MDI 装置, 因前端原料装置供应问题宣布不可抗力; 另外北美地区仍存另一 MDI 工厂不可抗力中。韩国某装置 5 月 9 日开始停车检修, 于 6 月 8 月恢复重启, 日本某装置 5 月初份停车检修, 计划检修 45 天左右, 预计 6 月 20 日重启, 海外整体供应量也有所下滑。整体来说, 近期 MDI 供应量相对缩减。然而从需求端来看, 下游大型重点企业合约订单稳定、汽车行业需求仍在逐步回暖中、氨纶行业库存积压严重, MDI 下游需求端依旧保持平淡。聚合 MDI 方面, 截至 6 月 16 日, 万华 PM200 商谈价 18200-18500 元/吨左右, 上海货商谈价 17700-18000 元/吨, 具体可谈 (含税桶装自提价), 较上周上涨了 5.74%。纯 MDI 方面, 截至 6 月 16 日, 上海货源报盘集中 21500-22000 元/吨, 进口货源报盘集中 21500-22000 元/吨 (含税桶装自提价), 较上周上涨了 5.39%。目前, 纯 MDI 下游氨纶库存继续承压, 对原料按合约订单量跟进; 下游 TPU 负荷 6 成, 下游鞋底原液和浆料开工 4-5 成。短期来看, 国内疫情持续复苏叠加海外装置不可抗力造成阶段性供给不足, 短期内 MDI 市场价格有望修复并反弹, 且 2022 年下半年 MDI 需求有望持续复苏。从中长期需求角度来看, 据 Covestro 数据, 近 10 年全球 MDI 需求量持续增长, 由 2011 年的 465 万吨增长至 2020 年的 738.5 万吨, CAGR 达 5.27%, 高于同期 GDP 增速, 并且预测未来 5 年内需求将以 5% (4%-6% 区间内) 的复合增长率增长。我们看好中长期 MDI 供需格局仍然向好, 无醛家具推广将催生 MDI 需求的增长点。未来, 万华化学聚氨酯业务将继续以 MDI、TDI 为核心, 重点提升聚醚、改性 MDI 两个支撑平台能力, 持续保持单套规模大、建设成本低、一体化程度较高等核心竞争力。我们继续看好具备 265 万吨 MDI 产能的化工行业领军者【万华化学】。

图10：聚合 MDI 价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图11：纯 MDI 价格与价差走势（元/吨）

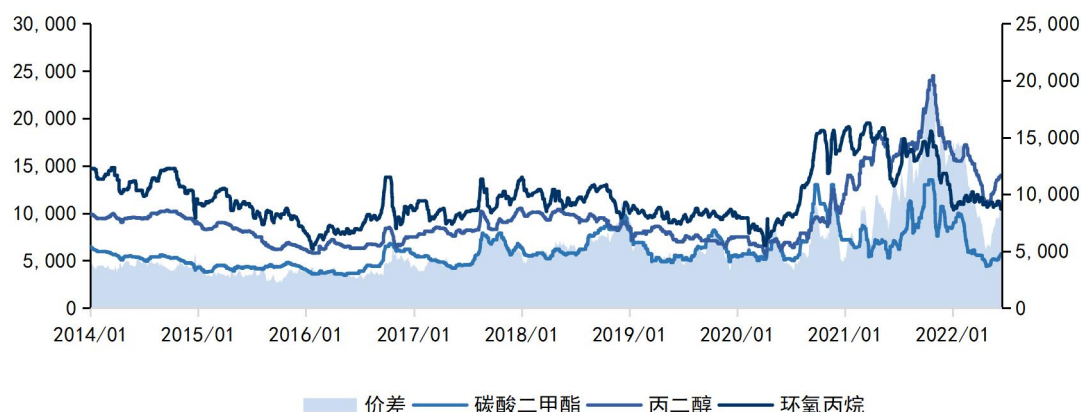


资料来源：Wind，国信证券研究所整理

【碳酸二甲酯（DMC）】 DMC 延续 5 月以来的上涨态势，本周价格上涨约 300 元/吨，较 4 月末的最低价 4530 元/吨已大幅上涨 24%。目前山东主流成交价 5700 元/吨，华东、华南市场主流成交价为分别为 5700、6100 元/吨，电池级 DMC 价格 6600-7000 元/吨左右。DMC 本周开工率约 65%，环比上升 5 个百分点。本周碳酸二甲酯开工率有所上涨。装置方面，庆东能、湖北三宁装置停车，维尔斯、中科惠安装置恢复满负荷生产，东营顺新及浙石化装置重启，其余装置运行稳定。需求端来看，主要集中在聚碳酸酯和电解液溶剂方面：电解液需求整体向好；聚碳酸酯方面整体负荷低位，刚需采购为主。

本周丙二醇（PG）价格在 13800 元/吨，较上周持平，根据百川盈孚数据，本周酯交换法生产装置平均盈利水平 3400 元/吨，较上周平均利润水平上涨 800 元/吨。我们认为近期 DMC 外贸订单增量，以及下游开工有所恢复，需求端整体明显回暖，下游库存处于低位状态，价格有望延续上行。重点推荐国内溶剂行业双龙头**【华鲁恒升】**、**【石大胜华】**。

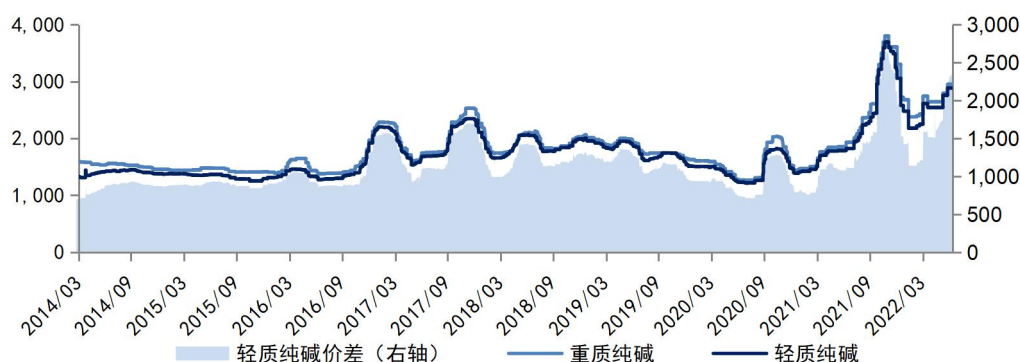
图12: 碳酸二甲酯价格与价差走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券研究所整理

【纯碱】近期受到下游需求复苏及部分厂家停产检修影响，国内纯碱价格明显上涨，目前华北地区重碱价格约 3000-3150 元/吨，华北地区轻碱价格约 3000-3050 元/吨，较上周价格基本持平。由于氯化铵价格近期持续上涨，卓创资讯测算目前华东联碱厂家毛利超过 2100 元/吨，华北氨碱法厂家毛利超过 1000 元/吨。纯碱库存从 4 月中旬开始连续快速下降，目前库存水平已经下降到 45 万吨以下。稳增长政策影响下，浮法玻璃需求持续拉动，至 5 月底，目前全国浮法玻璃生产线共计 301 条，在产 263 条，日熔量共计 174925 吨，环比上月增加 1.22%，同比增加 2.73%。同时光伏玻璃的持续需求增长是推动去年以来纯碱价格上行的根本原因，截至 5 月底，全国光伏玻璃在产生产线共计 297 条，日熔量为 56210 吨/日，环比上月增加 2.18%，同比增加 59.28%。受益于光伏景气度的提升，光伏玻璃需求占比 2022 年有望提升 10%以上，随着全球光伏装机量爆发增长以及双玻组件渗透率的提高，我们测算 2022 年按照全球光伏装机 220GW 考虑，对于纯碱需求为 358 万吨，较 2021 年新增需求可达接近 90 万吨。而 2022 年国内纯碱供给端继续收缩，卓创资讯统计 2022 年国内产能在 3193 万吨，同比减少 3.9%，有效产能在 3078 万吨，同比减少 3%。近两年新增产能项目主要集中在 2022 年年底及 2023 年。我们认为纯碱未来两年供需格局逐渐转好，短期国内厂家有望继续上调价格，中长期进入景气上行周期，建议重点关注 110 万吨联碱法产能的**【双环科技】**、权益 286 万吨氨碱法产能**【三友化工】**和国内天然碱龙头**【远兴能源】**。

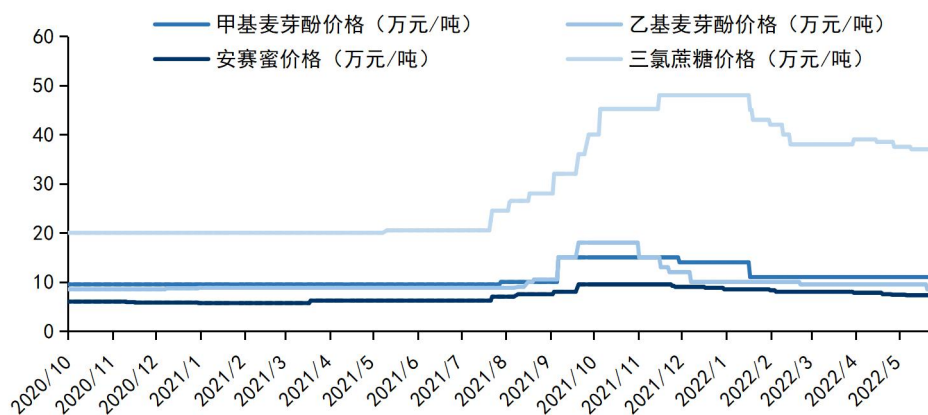
图13: 纯碱价格与价差走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

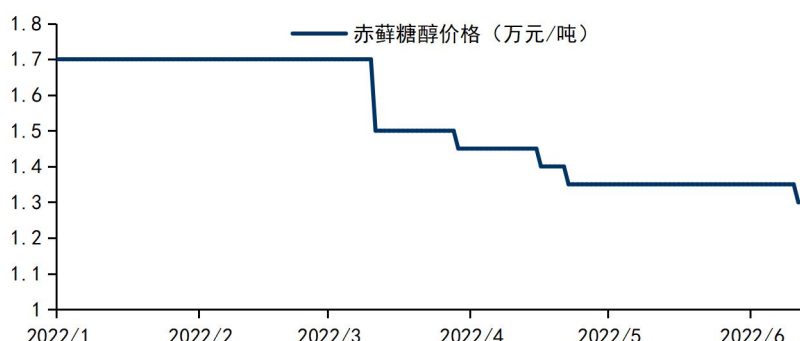
【甜味剂】三氯蔗糖主流企业报价保持 40 万元/吨左右，实际成交价格 35-38 万元/吨；赤藓糖醇主流价格在 1.0-1.2 万元/吨左右，个别高端产品报价在 1.3-1.4 万元/吨。安赛蜜企业报价 7.5-8 万元/吨左右，成交价格略有下滑至 7.0 万元/吨左右；甲基麦芽酚市场报价约 11-13 万元/吨，乙基麦芽酚市场报价约 8-9 万元/吨。原材料方面，DMF 价格为 13383 元/吨，较上周上涨 1.52%；氯化亚砷价格为 3100 元/吨，较上周下跌 4.62%；淀粉均价为 3397 元/吨，较上周上涨 0.21%；双乙烯酮价格为 13500 元/吨，较上周下跌 3.57%；液体氢氧化钾价格为 6700 元/吨，较上周上涨 7.2%。镁锭价格为 25750 元/吨，较上周上涨 1.98%；糠醛价格为 9980 元/吨，较上周上涨 7.82%。本周三氯蔗糖综合成本小幅下跌，利润空间环比上涨。赤藓糖醇综合成本高位维持，下游需求仍然较弱，产品价格有所下滑，利润空间有所收窄，部分企业出现亏损。安赛蜜成本端基本稳定，产品价格有所下滑，安赛蜜利润空间环比上周有所收窄。麦芽酚综合成本略有上涨，乙基麦芽酚成交价格下滑，本周利润空间环比缩窄。下游消费需求疲弱，饮料行业旺季不旺，短期甜味剂市场以刚需采购为主。部分三氯蔗糖企业或计划 7-8 月检修，近期限量销售做囤货准备，库存小幅增加。安赛蜜受酯化新产能投放预期影响，市场悲观情绪浓厚，短期内价格仍将维持弱势。华康股份 3 万吨赤藓糖醇产能试车成功，有望量产，另有其他项目计划投产，赤藓糖醇存在新增供给压力，需求跟进不足情况下，价格维持低位。三氯蔗糖 2021 年进入“两高”目录，中短期难有新增产能项目立项，存量项目增产幅度有限，三氯蔗糖供需持续好转，行业进入景气上行周期。我们认为，在能耗政策持续收紧的背景下，三氯蔗糖行业景气度和价格仍将维持高位，重点推荐全球三氯蔗糖、安赛蜜龙头【金禾实业】。建议关注新型甜味剂阿洛酮糖在国内及海外的审批进度及海外渗透率提升，重点推荐功能糖龙头企业【百龙创园】。

图 14：甜味剂价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

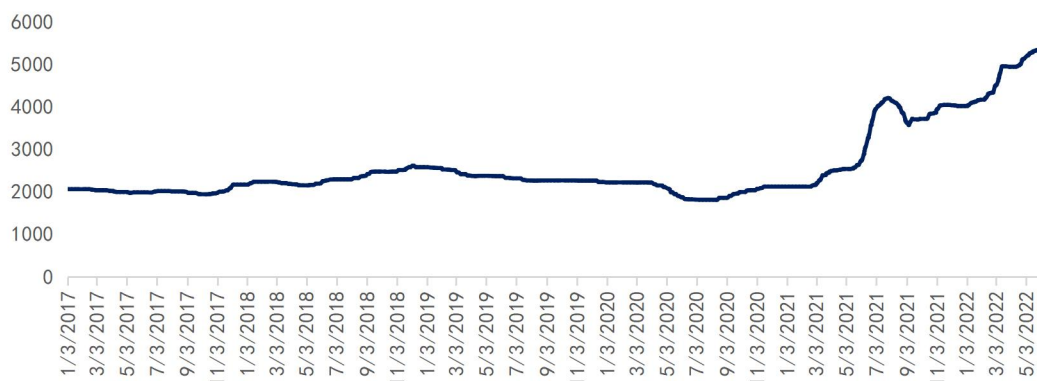
图 15: 赤藓糖醇价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

【钾肥】本周国内氯化钾价格整体保持稳定，国内大厂 6 月份基准产品到站官方报价上调 500 元至 4880 元/吨，进口钾肥方面，62%俄白钾港口报价 5350-5400 元/吨左右，满洲里口岸 62%俄白钾在 4950 元/吨左右。硫酸钾市场货源紧张价格上行，山东地区 50%粉主流成交价 5100-5300 元/吨，卓创资讯预计 6 月份国内厂家存在进一步调高氯化钾出厂价的可能性。海外方面，目前巴西氯化钾 CFR 价格上涨到 1000-1100 美元/吨，1 月份以来上涨幅度达到 400 美元/吨，东南亚的标准氯化钾到岸价格亦到了 900-1000 美元/吨，泰国/越南的颗粒氯化钾最新到岸价格高端亦达到了 1000 美元/吨的水平。美盛(MOSAIC)在最新的季报电话会议中预测二季度全球钾肥价格将继续上涨 40-60 美元/吨。全球仅有 14 个国家生产钾肥，加拿大、俄罗斯和白俄罗斯合计约占全球钾盐资源总储量 66%以上，全球海外前七大钾肥生产企业产能占高达 83%。白俄罗斯由于受到欧盟、美国制裁，导致钾肥货物流通暂停；俄罗斯由于地缘冲突，宣布暂停化肥出口，海外钾肥供应存在高度不确定性。由于俄罗斯、白俄罗斯为全球第二、第三大钾肥产国，2021 年合计占我国氯化钾进口份额 50%以上，因此国际事件的不确定性将对全球钾肥价格产生重大影响，未来俄罗斯化肥出口受到制裁的影响将在二季度逐渐显现，我们看好钾肥行业的中长期高景气度，重点推荐未来产能有望扩张至 300-500 万吨规模的**【亚钾国际】**，关注**【盐湖股份】**。

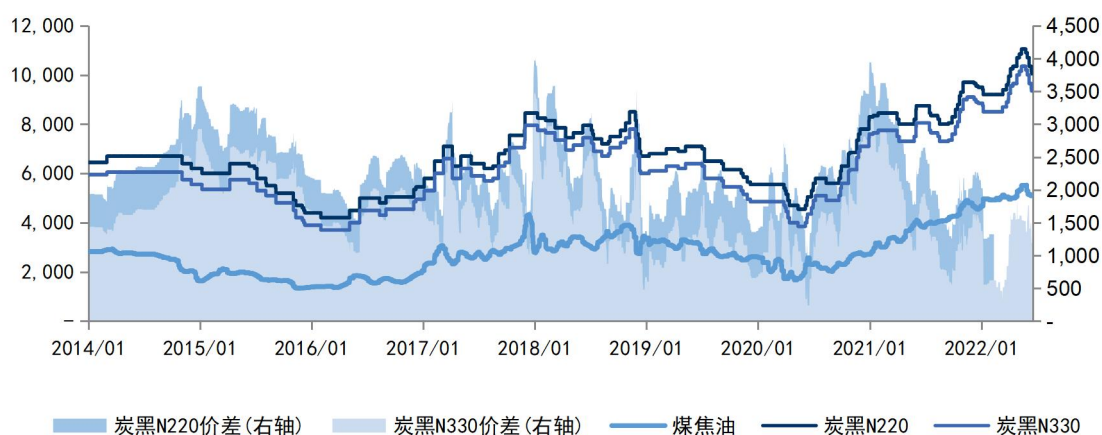
图 16: 钾肥价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

【炭黑】本周炭黑市场价格高位下跌，炭黑市场价格 9666 元/吨，较上周下跌 300 元/吨，N330 主流价格约 9100-9500 元/吨。原料方面，炭黑成本压力延续高位，山东地区焦油成交区间 5100-5160 元/吨，较上周上涨 0.59%，高温煤焦油市场货源供应依旧处于偏紧状态，下游企业亏损略有减少，深加工部分产品价格回暖，带动煤焦油价格小幅回调。供给方面，根据百川盈孚显示，本周炭黑行业平均开工率为 61.9%，较上周降低 0.8 个百分点，炭黑成本压力有所增加，叠加新单尚在商谈，导致出货不佳。需求方面，下游轮胎市场疲态并无明显改观，行业现状并未有所改善。后市看，后续炭黑仍将维持高位震荡，同时国内轮胎市场复苏可期，有望带动炭黑利润的上涨，目前炭黑行业单吨利润约 200-300 元，处在历史中部水平。锂电级导电炭黑方面，我们认为随着锂电行业的发展，导电炭黑有望迎来需求爆发，预计十四五期间需求复合增速达到 30-40%，2025 年市场规模可达 10 万吨体量，目前行业主要由外资主导，国产替代空间广阔，国内【黑猫股份】等企业正处于研发阶段，有望迎来突破。重点推荐国内炭黑龙头企业【黑猫股份】。

图 17：炭黑价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

【轮胎】轮胎行业从供给方面来看：本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.63%，较上周增长 5.94 个百分点，较去年同期走高 1.37 个百分点；本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 64.94%，较上周走高 1.35 个百分点，较去年同期走高 11.8 个百分点。本周山东地区轮胎厂家开工环比呈现走高态势，主要为端午节后开工恢复性提升，因此对整体开工走势带动较强。需求方面：国内全钢轮胎市场虽逐步向好恢复，但是当前市场自下而上的需求表现仍显平淡，周内价格上涨普遍性不强，但是零星的成交价格走高仍有发生；本周国内半钢轮胎市场平稳运行，国内地区交易状态逐步恢复正常，周内线上成交相对活跃，多品牌线上销量提升明显。配套市场方面，在一系列车市利好政策推出后，国内乘用车厂生产能动性增强，开工积极性较高，对半钢配套轮胎带动较好；替换市场方面，物流运输环境持续好转，加之天气逐步转热，对轮胎的替换需求带动存新增预期；出口市场，海外需求韧性犹存，但是近期受汇率、海运费上涨影响，出口订单较前期略有放缓。我们判断，轮胎行业边际变化逐步向好，海运紧张情况有望在下半年逐步得到缓解，长期来看，国内轮胎行业集中度持续提升及国内龙头企业的“走出去”战略，因此可以期待轮胎行业的景气度提升，重点推荐龙头企业【森麒麟】和【赛轮轮胎】。

图18: 轮胎开工率 (%)

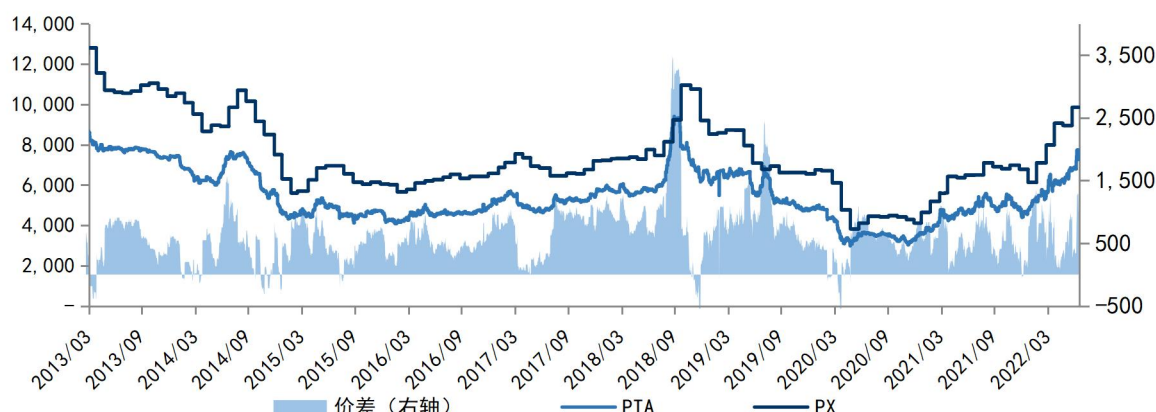


资料来源: 卓创资讯, 国信证券研究所整理

【PX-PTA&乙二醇】涤纶长丝原材料: 本周 PX 价格大幅下跌, 本周 CFR 中国周均价为 1324.33 美元/吨, 环比下跌 9.82%; FOB 韩国周均价为 1304.33 美元/吨, 环比下跌 9.95%。PX 供应端: 根据百川盈孚, 国内 PX 市场开工在 83.58%, 行业利润高位支撑部分装置开工上调, PX 国内市场供应继续提升, 未来 1-2 年 PX 供应格局预计较为宽松。海外需求端: 国外需求依旧强势, 美国、欧洲等地区成品油需求维持高位, 芳烃由于调油, PX 原料减少, 带动 PX 出口增长, 国际市场供应依旧紧张。本周 PTA 市场价格下跌, 本周华东市场周均价为 7454 元/吨, 环比下跌 0.27%; CFR 中国周均价为 1006.5 美元/吨, 环比下跌 5.13%。供应端: 根据百川盈孚, PTA 市场开工在 72.89%, PTA 市场整体供应上涨, 未来 1-2 年预计 PTA 供应格局较为宽松。需求端: 下游对于原料的采购维持刚需, 而终端市场始终表现也较为疲软, 聚酯产销难以得到提升。综合来看, 涤纶上游将维持宽松的格局, 整体未来 1-2 年上游利润水平预计维持在低位。

本周乙二醇市场价格上调, 华东市场均价在 5127 元/吨, 较上周均价上调 2.25%, 华南市场均价为 5320 元/吨。成本端: 石脑油国际价格相对走弱, 动力煤价格重心走强, 成本面仍有利好。供应端: 根据百川盈孚信息, 本周乙二醇企业平均开工率约为 52.22%, 国内装置开工负荷进一步下调, 产量出现明显缩减, 远期来看供应压力较为突出。需求端: 目前聚酯开工率为 82.24%, 终端织造开工负荷为 48.12%, 当前已步入行业传统淡季, 终端行业开工水平相对较低, 我们认为, 大炼化在 2022 年有望迎来项目审批的边际放松, 并且依托丰厚的现金流以及原材料, 大炼化公司向新材料领域延伸是势在必行, 竞争力不断增强。推荐大炼化龙头**【荣盛石化】**、**【恒力石化】**、**【东方盛虹】**、**【桐昆股份】**。

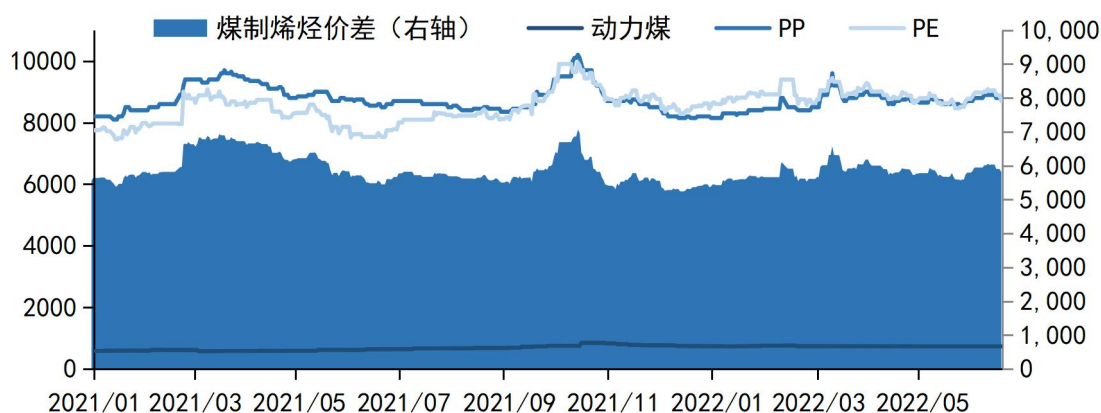
图19: PTA 价格与价差走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

【煤制烯烃】本周聚乙烯价格为8961.67元/吨，较上周下滑1.04%；聚丙烯价格为8746.67元/吨，较上周下滑1.62%。原料方面，动力煤价格为690元/吨，较上周持平；无烟煤价格为1965元/吨，较上周上涨1.07%。本周原油价格冲高回落，带动烯烃价格回调。动力煤价格持稳运行，无烟煤价格持续上涨，本周烯烃毛利环比有所收窄。供给方面，本周聚乙烯开工负荷为80.86%，环比上周下降1.07%；本周聚丙烯开工负荷为81.62%，环比上周下降3.26。煤制PE企业平均毛利为1252.5元/吨，较上周下滑7.85%；煤制PP企业平均毛利为948元/吨，较上周下滑3.17%。需求方面，聚乙烯下游各行业主流开工在43-58%，开工负荷涨跌互现。农膜需求平淡，开工率略有回升；薄膜及单丝订单有所上升，管材淡季开工负荷有所下降。聚丙烯本周下游开工率在47-64%左右，下游企业处于需求淡季，需求改善有限，开工率维持稳定。国内煤炭价格整体可控，通胀大背景下，国际原油价格短期虽有震荡，但整体维持高位，油煤比易涨难跌，煤制烯烃毛利相较于油头优势显著。低碳政策持续落地，原料用能不计入能耗总量利好煤化工龙头企业巩固竞争优势。我们看好下游布局延伸和煤制烯烃规模持续扩张的长期成长性煤化工龙头企业，重点推荐**【宝丰能源】**。

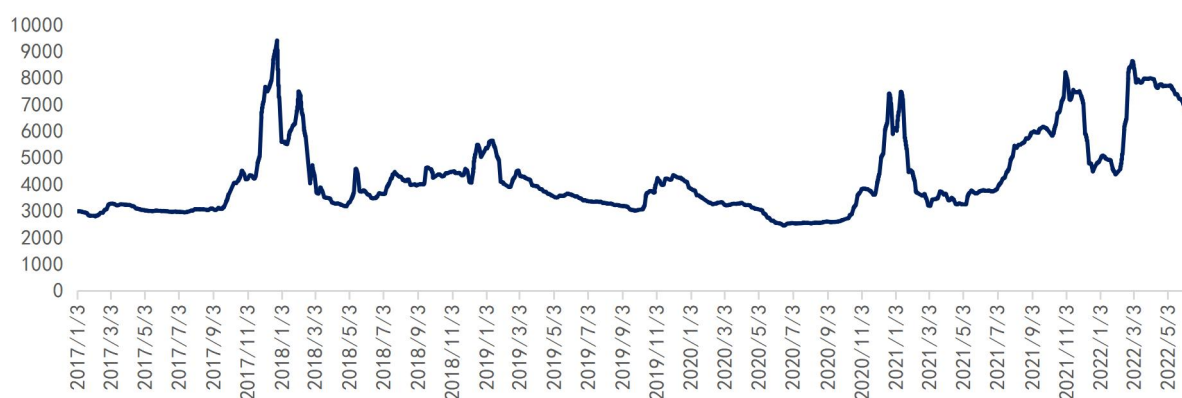
图20: 煤制烯烃价格与价差走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 国信证券研究所整理

【天然气/LNG】国际天然气方面，美国天然气市场下跌，Henry Hub 天然气 7.42 美元/百万英热，相比上周涨 0.65 美元/百万英热，上调 7.34%。美国天然气价格下跌的原因是美国液化天然气出口港自由港因火灾而关闭，这将为美国市场增加每日约 20 亿立方英尺的供应量，对市场产生偏空影响。国内天然气方面，根据卓创资讯，本周全国 LNG 出厂成交周均价为 6575.11 元/吨，环比下跌 86.79 元/吨，跌幅 1.30%；其中，接收站出厂周均价 6848.00 元/吨，环比下跌 167.36 元/吨，跌幅 2.39%；工厂出厂周均价为 6377.43 元/吨，环比下跌 60.55 元/吨，跌幅 0.94%。供应方面，本周国内液厂 LNG 产量环比上周小幅回升，海气到港量及槽批出货量环比上周均有增加。需求方面，目前仍处于传统需求淡季，需求增长幅度有限了，柴油成本增加凸显出车用 LNG 价格优势，北方加气站需求攀升。综合来看，短期内 LNG 价格或维持偏弱运行态势，国内 LNG 进入淡季，上游竞争较为激烈，华南等地发电需求的季节性增长可能会在一定程度上提升需求；海外天然气由于俄乌冲突影响，价格仍然有望维持高位，利好拥有接收站资产且可以实现海外转口贸易的天然气公司，推荐具备接收站资产的【广汇能源】以及【新奥股份】。

图21: LNG 价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

3、重点数据跟踪

3.1 重点化工品价格涨跌幅

本周化工产品价格涨幅前五的为聚合 MDI（7.57%）、碳酸二甲酯（7.02%）、MTBE（5.78%）、纯 MDI（5.24%）、PTA（4.62%）；本周化工产品价格跌幅前五的为醋酸（-11.33%）、环氧乙烷（-7.80%）、PX（-7.65%）、醋酸乙酯（-5.61%）、丙烯酸（-4.38%）。

表 1：重点化工品价格涨跌幅前十

	排名	产品	本周价格	上周价格	本周价格涨幅
涨幅	1	聚合 MDI	18,180	16,900	7.57%
	2	碳酸二甲酯	5,640	5,270	7.02%
	3	MTBE	8,543	8,076	5.78%
	4	纯 MDI	21,300	20,240	5.24%
	5	PTA	7,536	7,203	4.62%
	6	苯胺	12,240	11,723	4.41%
	7	醋酸乙烯	15,420	14,900	3.49%
	8	FDY	9,640	9,330	3.32%
	9	磷酸二铵	4,830	4,690	2.99%
	10	乙二醇	5,114	4,971	2.88%
跌幅	1	醋酸	4,580	5,165	-11.33%
	2	环氧乙烷	7,560	8,200	-7.80%
	3	PX	1,356	1,469	-7.65%
	4	醋酸乙酯	7,760	8,221	-5.61%
	5	丙烯酸	12,288	12,850	-4.38%
	6	阴离子表面活性剂	8,593	8,986	-4.37%
	7	氨纶	41,900	43,600	-3.90%
	8	辛醇	12,080	12,520	-3.51%
	9	炭黑 N330	9,493	9,800	-3.13%
	10	丙烯酸丁酯	13,210	13,620	-3.01%

数据来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

3.2 重点化工品价差涨跌幅

本周化工产品价差涨幅前五的为丙烯(石脑油法)(583.57%)、醋酸丁酯(116.98%)、锦纶 7 切片(50.82%)、锦纶 6 切片(50.82%)、PTA(44.32%)；本周化工产品价差跌幅前五的为己内酰胺(-500.00%)、甲醇(-312.12%)、丙烯(MTO 法)(-119.70%)、环氧乙烷(-47.13%)、丙烯(PDH 法)(-34.51%)。

表 2：重点化工品价差涨跌幅前十

	排名	产品	价差周涨幅	当前价格	本周价格
涨幅	1	丙烯(石脑油法)	583.57%	7,750	7,614
	2	醋酸丁酯	116.98%	9,750	9,790
	3	锦纶 7 切片	50.82%	16,150	16,280
	4	锦纶 6 切片	50.82%	16,150	16,280
	5	PTA	44.32%	7,260	7,536
	6	丙烯酸丁酯	28.05%	12,900	13,210
	7	醋酸乙烯	23.38%	15,600	15,420
	8	磷酸二铵	23.30%	4,850	4,830
	9	聚合 MDI	18.61%	18,500	18,180
	10	苯胺	15.45%	12,265	12,240
跌幅	1	己内酰胺	-500.00%	15,100	15,280
	2	甲醇	-312.12%	2,760	2,745
	3	丙烯(MTO 法)	-119.70%	7,750	7,614
	4	环氧乙烷	-47.13%	7,350	7,560
	5	丙烯(PDH 法)	-34.51%	7,750	7,614
	6	PMMA	-27.48%	16,700	16,700
	7	软泡聚醚	-18.59%	10,900	10,971
	8	氨纶	-17.60%	41,500	41,900
	9	醋酸	-16.08%	4,100	4,580
	10	炭黑 N330	-14.56%	9,350	9,493

数据来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

4、重点标的盈利预测

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
002258	利尔化学	买入	22.2	2.0	2.3	2.7	10.9	9.6	8.2	3.0
603938	三孚股份	买入	42.6	1.7	2.7	3.4	24.8	15.6	12.5	7.9
600309	万华化学	买入	83.1	7.9	8.2	9.2	10.6	10.1	9.1	3.7
600426	华鲁恒升	买入	28.5	3.4	4.1	4.4	8.3	7.0	6.5	2.9
600141	兴发集团	买入	36.3	3.8	5.4	5.7	9.5	6.7	6.3	2.8
688196	卓越新能	买入	58.0	2.9	4.0	4.6	20.2	14.5	12.5	3.3

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032