

陈屹

分析师 SAC 执业编号: S1130521050001

杨翼荣

分析师 SAC 执业编号: S1130520090002

王明辉

分析师 SAC 执业编号: S1130521080003

德国计划减少工业用气，关注聚氨酯等品种

事件

由于“北溪-1”项目天然气供应减少，德国天然气供应形势陷入紧张局面，6月19日，德国政府表示，计划减少天然气发电和工业用气。

评论

“北溪-1”管线减量对德国天然气供应影响大。北溪管线是俄罗斯出口欧洲天然气的主要管线，终端运往德国，5月下旬以来，该管道输气量已有所减少，较去年同期下滑6%，若未来输气量下滑幅度进一步达到40%，将对德国入冬天然气储备带来很大压力。德国天然气目前存储水平约为满额储气量的56.7%，德国联邦政府的目标是在10月1日之前达到80%，在11月1日前达到90%。

德国乃至欧洲重点化工品存在供给下降风险，建议重点关注聚氨酯等品种。德国是全球重要的化工品产地，以巴斯夫为例，其位于德国的总部路德维希港基地是全球最大的化工一体化生产基地，该生产基地拥有VA产能0.75万吨，VE产能2万吨，TDI产能30万吨，分别约占全球产能的20%、15%、9%，天然气供应短缺将加大该基地关停的风险。德国以及欧洲还是MDI的主要产地，根据Statista的数据，2020年德国和欧洲的MDI产能分别占全球9%和28%，出于生产安全因素，MDI装置的开工率一般不能低于7成，因此本次的天然气危机也将加大当地MDI装置关停的风险，建议重点关注MDI、TDI等聚氨酯品种的投资机会。此外，欧洲其他产能占比较高的品种如维生素、蛋氨酸、泛酸钙等也建议关注。

投资建议

德国减少天然气发电和工业用气的计划可能会导致本国重点化工品供应下降，MDI、TDI等聚氨酯品种存在关停风险，此外，欧洲其他产能占比较高的品种如维生素、蛋氨酸、泛酸钙等也存在供给下滑的风险。建议重点关注MDI龙头万华化学，TDI龙头沧州大化，维生素龙头新和成、浙江医药以及蛋氨酸龙头安迪苏。

风险提示

俄乌关系缓和致使俄罗斯天然气进口恢复；美国自由港修复进度超预期；疫情反复影响全球需求复苏；国内双碳、进出口等政策变动影响产品供应。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3－6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%－15%；
中性：预期未来 3－6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%－5%；
减持：预期未来 3－6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402