

东方证券化工周报-7月第1周

核心观点

原油相关信息:

- 原油及相关库存: 2022年6月24日美国原油商业库存 4.156 亿桶, 周减少 280 万桶; 汽油库存 2.216 亿桶, 周增加 260 万桶; 馏分油库存 1.124 亿桶, 周增加 260 万桶; 丙烷库存 0.54003 亿桶, 周增加 5.0 万桶。美国原油产量及钻机数: 2022年6月24日美国原油产量为 1210 万桶/天, 周增加 10 万桶/天, 较一年前增加 100 万桶/天。7月1日美国钻机数 750 台, 周减少 3 台, 年增加 275 台; 加拿大钻机数 166 台, 周增加 12 台, 年增加 30 台。其中美国采油钻机 595 台, 周增加 1 台, 年增加 219 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 名的产品分别为尿素-国际 (上涨 4.6%)、石脑油 (上涨 4.6%)、三氯乙烯 (上涨 4.6%); 跌幅前 3 名为: 液氯 (下跌 51.4%)、硝酸铵-国际 (下跌 20.6%)、氯化钾-国际 (下跌 15.7%)。
- 月度方面, 价格涨幅前 3 名的产品分别为三氯乙烯 (上涨 28.0%)、吡啶 (上涨 13.8%)、纯 MDI (上涨 11.8%); 跌幅前 3 名为: 液氯 (下跌 77.9%)、硝酸铵-国际 (下跌 36.2%)、天然气 (下跌 35.5%)。

价差变化:

- 本周价差涨幅前 3 名的产品分别为油头乙二醇价差 (上涨 179.1%)、DMAC 价差 (上涨 43.0%)、聚乙烯价差 (上涨 23.9%); 跌幅前 3 名为: PTA (下跌 57.4%)、顺酐 (苯法) 价差 (下跌 52.3%)、乙烯价差 (下跌 48.6%)。
- 月度方面, 价差涨幅前 3 名的产品分别为丙烯酸丁酯价差 (上涨 135.7%)、DMAC 价差 (上涨 93.7%)、MTO 价差 (上涨 49.1%); 跌幅前 3 名为: PTA (下跌 316.0%)、聚乙烯醇价差 (下跌 126.7%)、R134a 价差 (下跌 125.8%)。

投资建议与投资标的

- 从周期角度我们仍旧看好需求刚性的农化行业景气度向上的趋势, 其中化肥尤其是单质肥因为行业供需格局好, 叠加上游资源性投入品的成本支撑, 更加具备抗通胀属性, 其次是海外布局的农药制剂板块。建议关注云天化(600096, 增持)、川恒股份(002895, 未评级)、四川美丰(000731, 未评级)、润丰股份(301035, 买入)、扬农化工(600486, 增持)、海利尔(603639, 买入)。
- 我们认为欧洲能源价格上涨核心源于碳中和政策催生的新能源对传统能源替代, 而俄乌冲突进一步强化了替代趋势, 因此我们预计欧洲天然气价格将长期维持高位, 全球化工成本曲线结构出现长期分化。我们预计国内需求边际改善之后, 受益于国内煤炭资源成本优势的产品有望迎来较强的向上弹性。建议关注 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)。
- 目前市场给予化工龙头企业的估值水平已经处于非常低的水平, 考虑龙头公司的内生成长性和疫情后景气度修复带来的周期弹性, 已具备较好的布局价值, 建议关注荣盛石化(002493, 买入)、恒力石化(600346, 买入)、卫星化学(002648, 买入)、新和成(002001, 增持)、宝丰能源(600989, 买入)、桐昆股份(601233, 买入)等。

风险提示

- 油价波动风险; 疫情变化不及预期风险; 政治风险; 碳中和政策变化等。

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07月04日



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

相关报告

底部已现, 关注内外成本差异化品种: 化工行业 2022 年中期策略报告	2022-06-14
当前怎么看农化板块?	2022-05-26
成本曲线重构驱动行业向上弹性: 后疫情时代的投资逻辑之化工行业	2022-05-11

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，天然气期货为美元/mmbtu）	4
表 2：化工品价差涨幅榜（单位：元/吨）	5

1 本周核心观点

从周期角度我们仍旧看好需求刚性的农化行业景气度向上的趋势，其中化肥尤其是单质肥因为行业供需格局好，叠加上游资源性投入品的成本支撑，更加具备抗通胀属性，其次是海外布局的农药制剂板块。建议关注云天化(600096，增持)、川恒股份(002895，未评级)、四川美丰(000731，未评级)、润丰股份(301035，买入)、扬农化工(600486，增持)、海利尔(603639，买入)。

我们认为欧洲能源价格上涨核心源于碳中和政策催生的新能源对传统能源替代，而俄乌冲突进一步强化了替代趋势，因此我们预计欧洲天然气价格将长期维持高位，全球化工成本曲线结构出现长期分化。我们预计国内需求边际改善之后，受益于国内煤炭资源成本优势的产品有望迎来较强的向上弹性。建议关注 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)。

目前市场给予化工龙头企业的估值水平已经处于非常低的水平，考虑龙头公司的内生长性和疫情后景气度修复带来的周期弹性，已具备较好的布局价值，建议关注荣盛石化(002493，买入)、恒力石化(600346，买入)、卫星化学(002648，买入)、新和成(002001，增持)、宝丰能源(600989，买入)、桐昆股份(601233，买入)等。

2 原油及化工品价格信息

2.1 原油

截至 7 月 2 日，Brent 油价周下跌 1.3%至 111.63 美元/桶。供给方面，本周市场对沙特和阿联酋的增产能力持怀疑态度，再加上厄瓜多尔和利比亚供应中断、G7 峰会考虑对俄油限价等，周内前期油价上涨，周后期因美国 5 月消费者支出增长低于预期，市场对经济衰退担忧加剧，油价下跌。2022 年 6 月 24 日美国原油商业库存 4.156 亿桶，周减少 280 万桶；汽油库存 2.216 亿桶，周增加 260 万桶；馏分油库存 1.124 亿桶，周增加 260 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 名的产品分别为尿素-国际（上涨 4.6%）、石脑油（上涨 4.6%）、三氯乙烯（上涨 4.6%）；跌幅前 3 名为：液氯（下跌 51.4%）、硝酸铵-国际（下跌 20.6%）、氯化钾-国际（下跌 15.7%）。本周液氯价格因需求疲软而继续大幅下滑，部分地区有补贴出库现象，占其下游需求三分之一的 PVC 价格近期也受终端需求影响而节节下跌。

表 1：化工品价格涨幅榜（单位：元/吨，国际产品为美元/吨，天然气期货为美元/mmbtu）

周涨幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	尿素-国际	565	4.6%	-16.0%
2	石脑油	6509	4.6%	-1.3%
3	三氯乙烯	9580	4.6%	28.0%
月涨幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	三氯乙烯	9580	4.6%	28.0%
2	吡啶	33000	0.0%	13.8%
3	纯 MDI	22700	0.9%	11.8%
周跌幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	液氯	280	-51.4%	-77.9%
2	硝酸铵-国际	270.0	-20.6%	-36.2%

3	氯化钾-国际	801	-15.7%	2.3%
月跌幅前三	产品	价格	周变动	月变动
1	液氯	280	-51.4%	-77.9%
2	硝酸铵-国际	270	-20.6%	-36.2%
3	天然气	5.5	-10.7%	-35.5%

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

本周价差涨幅前3名的产品分别为油头乙二醇价差（上涨179.1%）、DMAC价差（上涨43.0%）、聚乙烯价差（上涨23.9%）；跌幅前3名为：PTA（下跌57.4%）、顺酐（苯法）价差（下跌52.3%）、乙烯价差（下跌48.6%）。本周PTA价格延续下滑趋势，下游聚酯因终端传统淡季及高成品库存压力而将继续减产，需求弱势打压PTA价差。

表2：化工品价差涨幅榜（单位：元/吨）

周涨幅前三		产品	最新	周变动	月变动
1	油头乙二醇	145	179.1%	-12.9%	
2	DMAC	-105	43.0%	93.7%	
3	聚乙烯	1375	23.9%	23.6%	
月涨幅前三		产品	最新	周变动	月变动
1	丙烯酸丁酯	227	-34.7%	135.7%	
2	DMAC	-105	43.0%	93.7%	
3	MTO	2850	-4.0%	49.1%	
周跌幅前三		产品	最新	周变动	月变动
1	PTA	-412	-57.4%	-316.0%	
2	顺酐（苯法）	-1812	-52.3%	-71.6%	
3	乙烯	616	-48.6%	-53.9%	
月跌幅前三		产品	最新	周变动	月变动
1	PTA	-412	-57.4%	-316.0%	
2	聚乙烯醇	-4657	-18.8%	-126.7%	
3	R134a	-4497	-9.4%	-125.8%	

数据来源：百川盈孚，Wind，东方证券研究所

风险提示

油价波动风险；疫情变化不及预期风险；政治风险；碳中和政策变化等。

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)、荣盛石化(002493)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