

改性塑料成本端压力缓解，行业盈利有望修复

——塑料事件点评

研究所

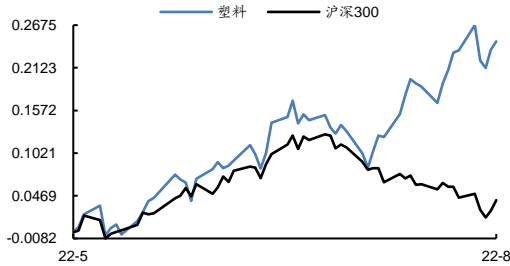
证券分析师：李永磊 S0350521080004

liy103@ghzq.com.cn

证券分析师：董伯骏 S0350521080009

dongbj@ghzq.com.cn

最近一年走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
塑料	9.8%		
沪深300	-7.4%		

相关报告

《华峰化学(002064) 2022年中报点评：己二酸需求有望提升，一体化优势突出（买入）*化学纤维*董伯骏，李永磊》——2022-08-05

《钒电池材料深度报告：钒电进入快速发展期，上游材料迎新机遇（推荐）*基础化工*董伯骏，李永磊》——2022-08-01

《——中国化学(601117)点评报告：己二腈装置顺利投产，突破“卡脖子”技术（买入）*专业工程*李永磊，董伯骏》——2022-08-01

《——化工新材料周报：超芯星6英寸碳化硅衬底打破国际垄断，巨化股份拟建15万吨特种聚酯切片项目（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2022-07-31

《——化工行业周报：聚合MDI价格回升，轮胎海运费继续下降（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2022-07-31

事件：

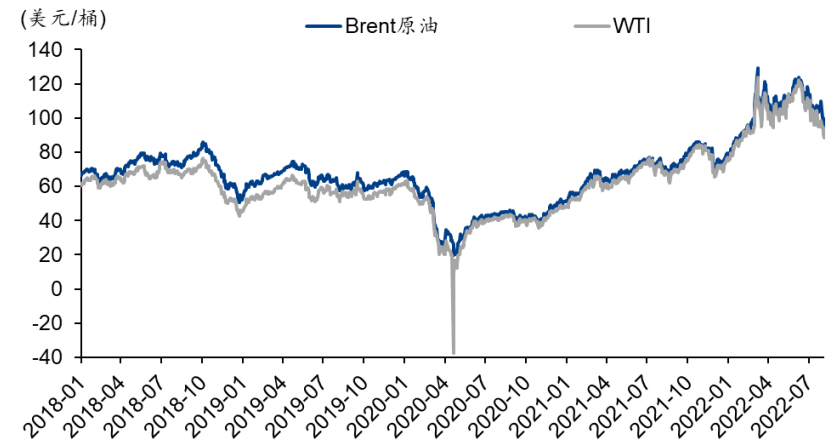
截至至2022年8月5日，Brent原油价格93.6美元/桶，环比上周五下跌15%；WTI原油价格88.54美元/桶，环比上周五下跌10%。

投资要点：

■ 上游原油价格回落，改性塑料成本端受益

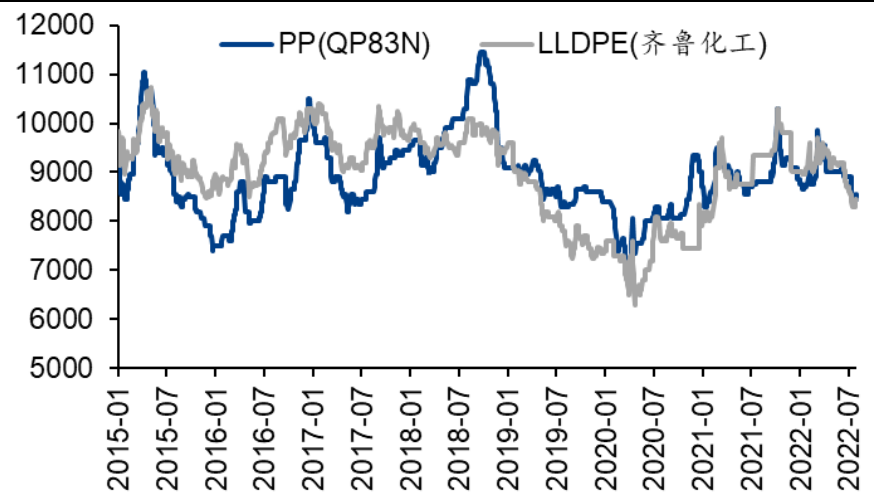
改性塑料原材料主要有聚烯烃（PP、PE）、聚苯乙烯（PS）、ABS树脂等，而这几种原材料都是原油的下游产品，价格与原油价格密切相关。截止至截至2022年8月5日，Brent原油价格93.6美元/桶，环比上周五下跌15%；WTI原油价格88.54美元/桶，环比上周五下跌10%。在原油价格回落背景下，改性塑料上游原材料成本压力逐渐释放，行业利润空间有望回升。

图表：Brent原油和WTI原油价格



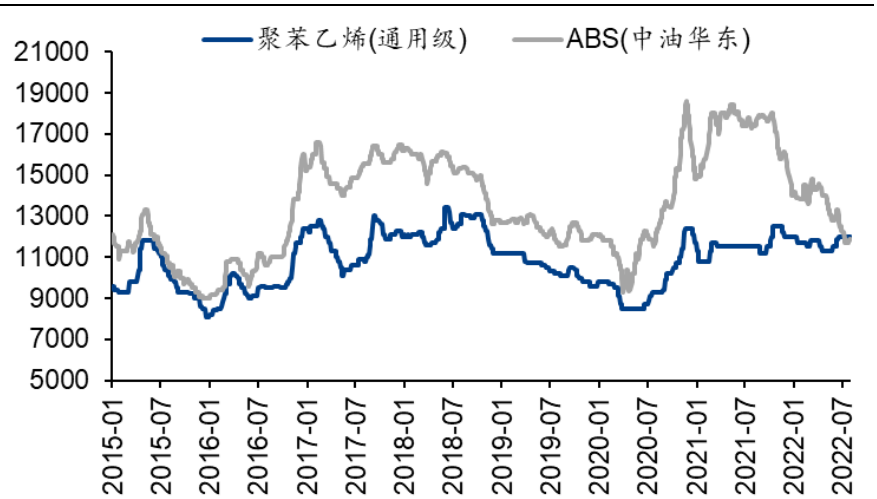
资料来源：Wind，国海证券研究所

图表：PP 和 PE 价格（单位：元/吨）



资料来源：Wind，国海证券研究所

图表：PS 和 ABS 价格（单位：元/吨）

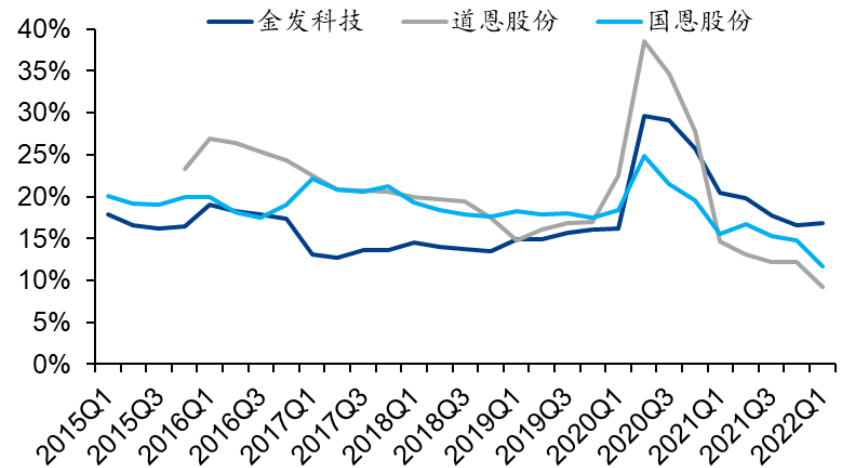


资料来源：Wind，国海证券研究所

■ 下游需求触底反弹，成本改善背景下，行业盈利能力有望修复

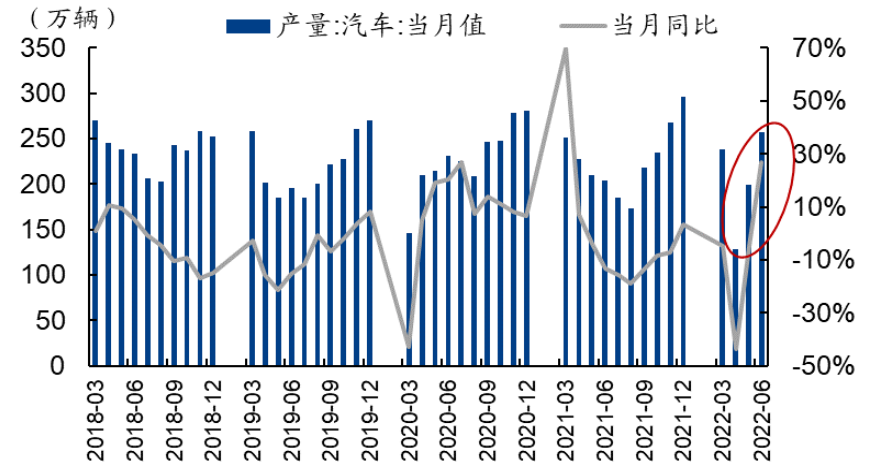
2020 年三季度以来，原油价格大幅上涨，2020 年 10 月 1 日-2022 年 6 月 30 日，Brent 原油/ WTI 原油价格区间涨幅分别为 182%、173%。改性塑料企业成本端承压，毛利率持续下滑，金发科技/国恩股份/道恩股份 2022 年 Q1 毛利率分别降低至 16.9%、11.7%、9.2%。据国家统计局数据，国内汽车 6 月产量同比增长 26.8%，电冰箱产量 5 月和 6 月环比连续增长，空调 6 月产量同比+4.4%，家用彩电月度产量连续 4 个月同比正增长，洗衣机需求仍处于底部。我们认为下游汽车、家电行业需求底部反弹，叠加上游原材料成本逐渐改善，改性塑料行业毛利率水平有望迎来修复。

图表：改性塑料行业主要企业毛利率



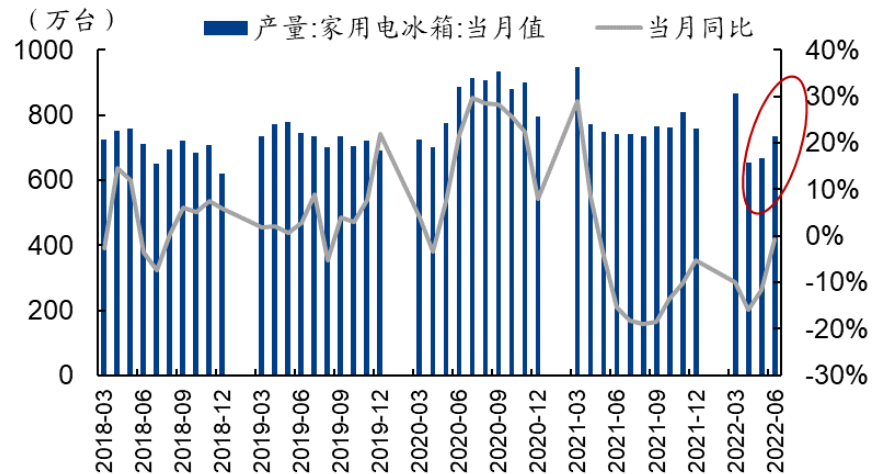
资料来源：Wind，国海证券研究所

图表：国内汽车行业 6 月产量同比增长 26.8%



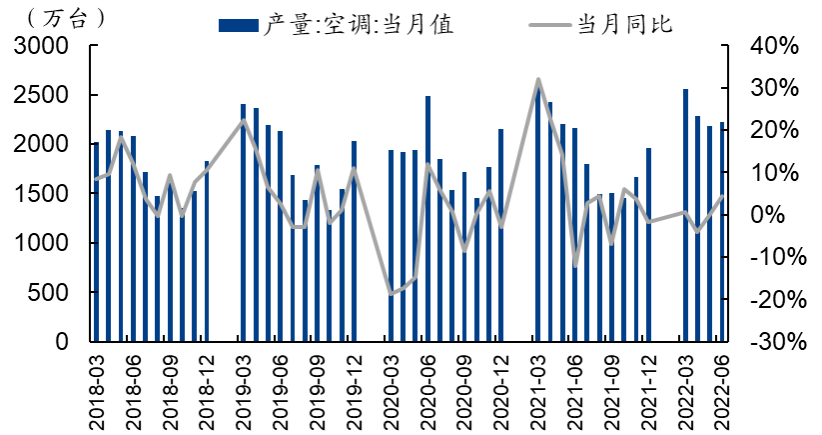
资料来源：Wind，国家统计局，国海证券研究所

图表：国内电冰箱产量连续两个月环比改善



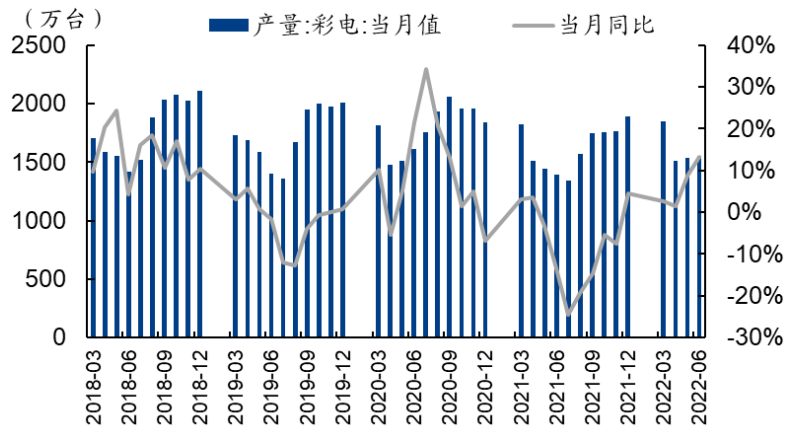
资料来源：Wind，国家统计局，国海证券研究所

图表：国内空调行业 6 月产量同比+4.4%



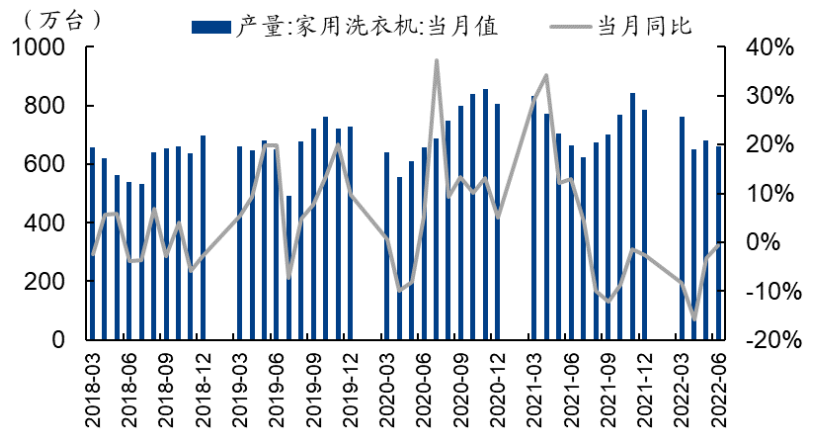
资料来源：Wind，国家统计局，国海证券研究所

图表：今年国内家用彩电月度产量连续 4 个月同比正增长



资料来源：Wind，国家统计局，国海证券研究所

图表：目前国内家用洗衣机需求处于底部



资料来源：Wind，国家统计局，国海证券研究所

- **行业评级及投资策略** 上游原油价格回落背景下，改性塑料行业成本端压力得到缓解，行业盈利能力有望修复，维持改性塑料行业“推荐”评级。
- **重点关注** 金发科技、国恩股份、道恩股份、普利特、会通股份、沃特股份等。
- **风险提示** 下游汽车、家电需求不及预期风险；上游原油价格大幅波动风险；重点关注公司业绩不及预期风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022/08/05		EPS		PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	
600143.SH	金发科技	10.29	0.65	0.72	0.91	19.49	10.87	8.58	买入
002768.SZ	国恩股份	27.17	2.37	2.88	3.65	10.91	9.43	7.44	未覆盖
002838.SZ	道恩股份	26.00	0.56	0.76	1.03	29.29	21.82	16.27	买入
002324.SZ	普利特	17.99	0.02	0.23	0.36	600.85	57.51	37.63	买入
688219.SH	会通股份	10.23	0.12			104.94			未覆盖
002886.SZ	沃特股份	24.30	0.28	0.54	1.03	110.54	45.38	23.65	未覆盖

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所 注：未评级公司采用万得一致预期

【化工小组介绍】

李永磊，天津大学应用化学硕士，化工行业首席分析师。7年化工实业工作经验，7年化工行业研究经验。

董伯骏，清华大学化工系硕士、学士，化工联席首席分析师。2年上市公司资本运作经验，4年半化工行业研究经验。

刘学，美国宾夕法尼亚大学化工硕士，化工行业研究助理。5年化工期货研究经验。

汤永俊，悉尼大学金融与会计硕士，应用化学本科，化工行业研究助理，1年化工行业研究经验。

陈雨，天津大学材料学本硕，化工行业研究助理。2年半化工央企实业工作经验。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。