

# 基础化工周报

## 三氯氢硅反转上行，持续看好生物柴油、EVA、三氯蔗糖景气度

**超配**

### 核心观点

#### 核心观点

八月份以来国际油价继续下行，主要是海外市场担心经济衰退和通胀的影响，本周国际油价整体继续下跌，WTI原油均价为90.2美元/桶，较上周均价下跌4.7美元；布伦特原油均价为102.9美元/桶，较上周均价下跌7.0美元。近期因经济增长乏力拖累原油需求，数十年来最严重的石油供应危机正显示出暂时缓解迹象，我们认为近期国际原油价格将在90-100美元/桶之间震荡。近期，我们重点看好EVA、生物柴油、导电炭黑、三氯氢硅等新能源化工的投资方向，同时看好轮胎行业的景气度持续复苏。EVA价格有望在三季度持续上涨，同时未来有望成为2-3年的光伏上游辅材瓶颈，重点推荐【东方盛虹】【联泓新科】和【荣盛石化】。近期光伏级三氯氢硅价格开始反转上涨，考虑到未来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，我们看好三氯氢硅价格底部上涨，重点推荐【三孚股份】。近期我国地沟油价格快速回落，国内生物柴油企业盈利持续扩大，同时海外生物柴油需求量继续增长，未来混掺比例有望继续提升，我们持续看好生物柴油景气度提升，重点推荐【卓越新能】。锂电炭黑目前中高端产品价格可达15万元/吨以上，但国产化率很低，未来国产化空间及市场增长空间巨大，重点推荐【黑猫股份】。近期海运费持续回落，同时轮胎企业原材料成本高位回落，行业景气度反转，我们重点推荐海外替换市场业务占比高的【森麒麟】和【赛轮轮胎】。同时，我们建议重点关注确定性较强的高成长公司，兴发集团（精细磷化工）、金禾实业（三氯蔗糖）、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乙腈（17.39%）、丙二醇（12.85%）、一氯甲烷（9.68%）、脂肪醇（7.27%）、R134a（6.10%）；本周化工产品价格跌幅前五的为硫酸（-23.89%）、液氯（-17.76%）、硫铁矿（-16.43%）、烟酰胺（-15.56%）、磷酸一铵（-12.24%）。

**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）（157.41%）、己二酸（65.25%）、甲醇（37.68%）、苯胺（33.21%）、尿素（32.07%）；本周化工产品价格价差跌幅前五的为BDO（顺酐法）（-76.88%）、锦纶7切片（-43.07%）、锦纶6切片（-43.07%）、PTA（-39.65%）、环氧氯丙烷（甘油法）（-31.51%）。

**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
000301	东方盛虹	买入	23.56	144,200	0.78	1.48	25.72	13.55
003022	联泓新科	买入	56.99	75,700	0.94	1.21	51.96	40.36
688196	卓越新能	买入	93.43	11,200	4.87	5.56	17.29	11.94
002597	金禾实业	买入	45.64	26,300	3.00	3.26	22.96	19.26
603938	三孚股份	买入	53.92	14,500	3.43	4.37	50.39	23.94
600256	广汇能源	买入	10.40	70,800	1.63	2.06	16.58	14.53

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

证券分析师：曹熠

021-60871329

caoyi1@guosen.com.cn

S0980522080002

证券分析师：薛聪

010-88005107

xuecong@guosen.com.cn

S0980520120001

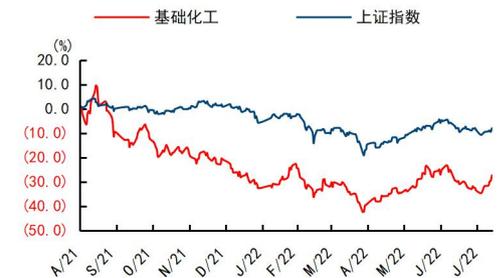
证券分析师：张玮航

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

- 《国信证券-基础化工-行业专题报告-EVA需求快速增长拉动醋酸乙烯景气度》——2022-08-07
- 《化工行业2022年8月投资策略-看好EVA、生物柴油、轮胎、甜味剂的景气度》——2022-08-04
- 《基础化工周报-看好EVA、轮胎、生物柴油的行业投资方向》——2022-07-29
- 《国信证券-基础化工-行业专题报告-EVA价格拐点将至，看好未来2-3年EVA景气度》——2022-07-29
- 《基础化工周报-国际油价大幅下跌，DMC、三氯蔗糖持续上涨》——2022-07-15

## 1、核心观点

八月份以来国际油价继续下行，主要是海外市场担心经济衰退和通胀的影响，本周国际油价整体继续下跌，WTI 原油均价为 90.2 美元/桶，较上周均价下跌 4.7 美元；布伦特原油均价为 102.9 美元/桶，较上周均价下跌 7.0 美元。OPEC 及其减产同盟国 8 月份减产目标符合预期，但美国经济数据及 CPI 数据加剧了经济衰退担忧，同时市场对全球经济衰退继续蔓延和能源需求下降的担忧增强，因此国际油价整体大幅下行。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 447 万桶至 10011 万桶，其中三季度全球石油日供应预期 10122 万桶，环比二季度增加 221 万桶，2022 年全球石油日需求预期为 9944 万桶，同比增加 211 万桶，其中三季度全球石油日需求预期 9957 万桶，环比二季度增加 121 万桶，同时 EIA 预计 2023 年全球石油日均需求 1.013 亿桶，比上次报告预测下调 28 万桶，比 2022 年日均需求增加 210 万。近期因经济增长乏力拖累原油需求，数十年来最严重的石油供应危机正显示出暂时缓解迹象，我们认为近期国际原油价格将在 90-100 美元/桶之间震荡。

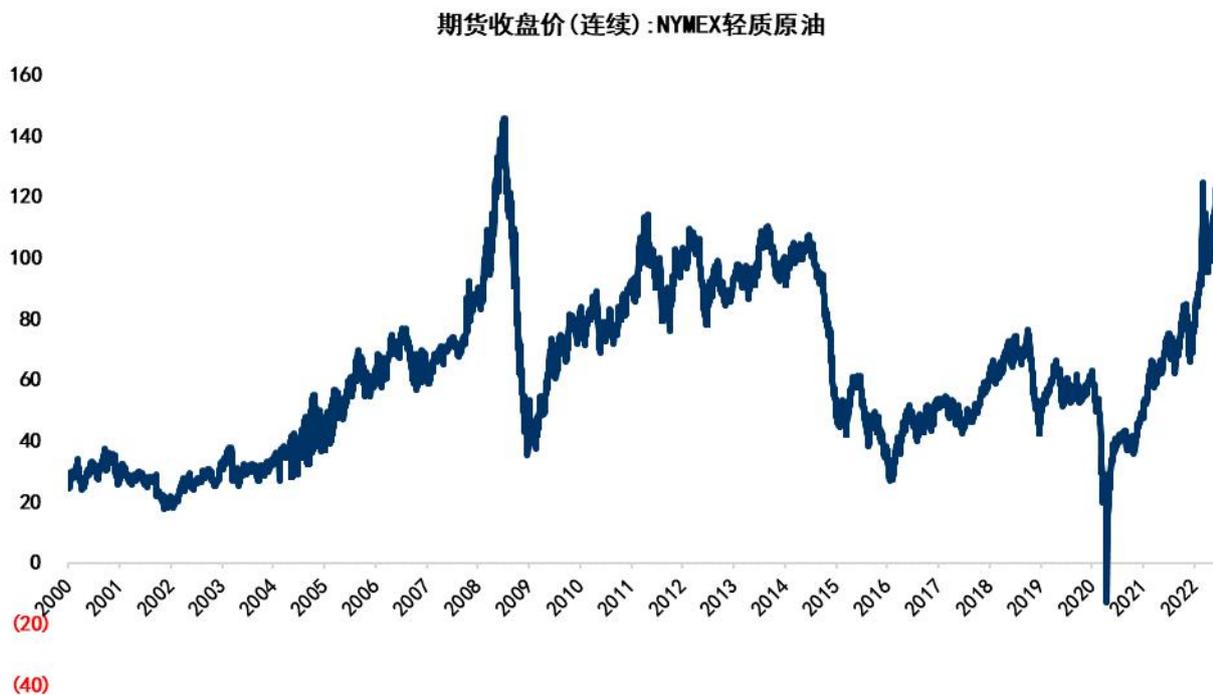
近期，我们重点看好 **EVA**、**生物柴油**、**导电炭黑**、**三氯氢硅**等新能源化工的投资方向，同时看好**轮胎**行业的景气度持续复苏。受益于光伏需求拉动，春节后 **EVA** 价格大幅上涨，光伏料价格已经上涨至 30000 元/吨以上，考虑到传统下游需求的复苏和光伏需求的持续增长，同时今年四季度前国内主要新增产能释放告一段落，**EVA** 价格有望在三季度持续上涨，同时未来有望成为 2-3 年的光伏上游辅材瓶颈，重点推荐【**东方盛虹**】【**联泓新科**】和【**荣盛石化**】。去年年底以来，随着多套多晶硅装置的投产，大幅拉动了**三氯氢硅**的需求，三氯氢硅继续大幅调涨，今年光伏级产品价格最高上涨至 27000 元/吨以上，近期光伏级三氯氢硅价格开始反转上涨，考虑到未来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，我们看好三氯氢硅价格底部上涨，重点推荐【**三孚股份**】。近期我国地沟油价格快速回落至 6500-7000 元/吨左右，国内生物柴油企业盈利持续扩大，同时海外生物柴油需求量继续增长，未来混掺比例有望继续提升，我们持续看好生物柴油景气度提升，重点推荐【**卓越新能**】。**锂电炭黑** 2021 年市全球产能规模约 3.2 万吨，到 2025 年随着各大厂商的扩产预计产能将达到 10 万吨左右，目前中高端产品价格可达 15 万元/吨以上，但国产化率很低，未来国产化空间及市场增长空间巨大，重点推荐【**黑猫股份**】。近期海运费持续回落，同时轮胎企业原材料成本高位回落，行业景气度反转，我们重点推荐海外替换市场业务占比高的【**森麒麟**】和【**赛轮轮胎**】。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)、**金禾实业**(三氯蔗糖)、**广汇能源**(煤炭及天然气)、**利尔化学**(草铵膦)、**联泓新科**(新能源材料)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）

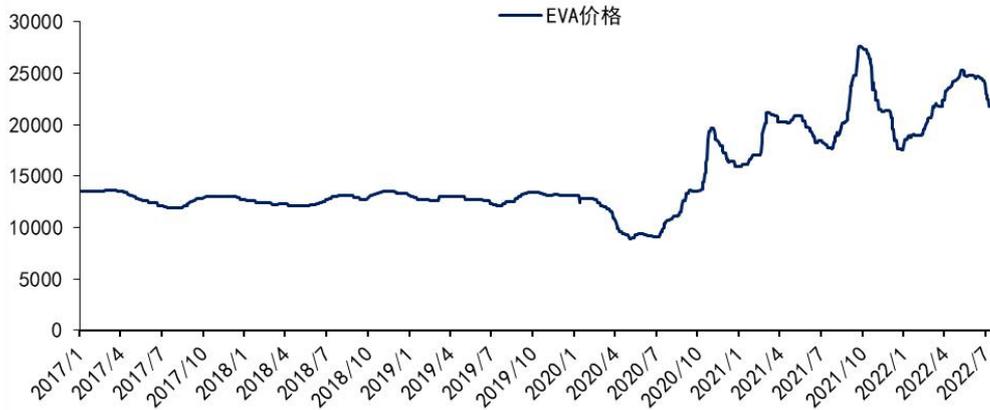


资料来源：Wind，国信证券研究所整理

## 2、本周重点行业跟踪

**【EVA(乙烯-醋酸乙烯共聚物)】**3月份以来国内 EVA 市场持续上涨，光伏级产品价格最高上涨至 31000 元/吨，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。近期由于进入相对需求淡季，因此 EVA 产品价格小幅下行，目前华东地区国产发泡料价格约 20000-21000 元/吨，线缆料价格约 23000 元/吨，光伏料价格约 29000 元/吨，卓创资讯测算，目前行业税前毛利约 12000 元/吨以上。由于国产化率的提升和海外 EVA 供需紧张，今年 1-6 月份国内 EVA 进口量为 54.5 万吨，同比下滑 9%，受益于光伏需求增长，国内 1-6 月份 EVA 表观消费量增长 31%，我们认为全年 EVA 国内表观消费量有可能同比增长至 270 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 40 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 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合计 75 万吨产能投产，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3: EVA 价格走势 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

### 【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 6 月份的 27000 元/吨，个别商家报价达到 28000-30000 元/吨，随着硅料企业的检修结束，本周光伏级三氯氢硅价格反转上涨 1000 元至 20000 元/吨，但工业级价格持续下行至 12000 元/吨。我国三氯氢硅有效产能共 56.6 万吨，下游约 60%用于生产多晶硅，

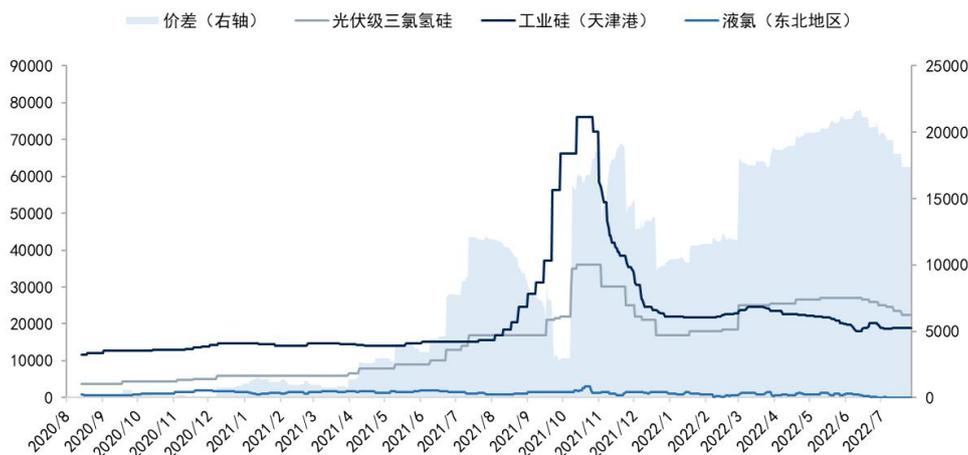
40%用于生产硅烷偶联剂，国内企业主要生产三氯氢硅自用于硅烷偶联剂，光伏级三氯氢硅生产难度较大，下游主要为多晶硅企业。根据 SMM 统计，2021 年外售光伏级三氯氢硅产量约 20 万吨，预计 2022 年内有效产量增量只有 1-2 万吨，光伏级三氯氢硅应用于多晶硅生产，用途包括（1）首次投料开车的一次性需求，需求量约为总产能 20%；（2）连续生产过程中补氯需求，需求量约为总产量的 20%-30%。我们预计 2022/2023 年光伏级三氯氢硅产量 22/35 万吨，合计需求 26/44 万吨，其中 2022/2023 年多晶硅新投产产能分别为 53/100 万吨，对于光伏级三氯氢硅需求 11/20 万吨，2022/2023 年多晶硅产量分别为 80/120 万吨，对于光伏级三氯氢硅的日常需求 16/24 万吨。我们认为今明两年三氯氢硅供需依旧平衡甚至紧缺，行业有望持续维持高景气度，四季度将迎来多晶硅产能的集中投产，我们认为三氯氢硅价格拐点出现，产品价格有望随着硅料集中投产而上涨。

**【工业硅】**本周工业硅价格整体上涨约 400-500 元/吨，金属硅 421#价格 18800 元/吨，金属硅 441#价格 18200 元/吨。目前行业售价已经接近成本线，下游采购积极性增强。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 7 月中国金属硅整体产量预计 28.8 万吨，同比上涨 6.6%，环比上涨 1.3 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。近期四川地区由于降雨不足，叠加高温天气，居民用电负荷增加，导致硅厂阶段性限电，影响生产。云南地区金属硅生产正常，但中间商多以备库囤货为主，现货流动性较弱。新疆伊犁地区则因疫情影响导致多厂静态化管理，并有停炉现象出现。近期下游铝加工行业采购增加，贸易商抄底备货，推涨价格情绪较强，短期工业硅价格预计呈现震荡上涨趋势。

**【有机硅】**本周有机硅价格小幅下调 500 元/吨，目前有机硅中间体 DMC 价格约 18900-19000 元/吨左右，107 胶价格约 19500-19800 元/吨，D4 价格约 19300-21000 元/吨，生胶价格约 19500-19800 元/吨。根据百川盈孚测算，目前 DMC 行业毛利约 1500 元/吨，较上周下跌约 500 元/吨。本周国内有机硅总体开工率在 80%左右，较上周环比下降 2pp，唐山三友装置停车检修，新安局部地区装置降负荷运行，湖北兴发一条线停车，恒星化学准备恢复中。2022 年 6 月 DMC 出口 4.9 万吨，同比增长 61%，环比增长 4%，1-6 月累计出口 26.6 万吨，同比增长 60%。8 月份为下游需求淡季，江浙疫情反复，预计短期有机硅价格承压。

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4：三氯氢硅、工业硅价格与三氯氢硅价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

**【生物柴油】**近期国内生物柴油价格开始企稳反弹，目前生物柴油出口价格在约1500美元/吨，国内价格约10000元/吨，同时地沟油价格大幅下行，目前主流价格约6500-7000元/吨，目前国内棕榈油主流价格约10000元/吨，目前生物柴油利润毛利约1500元/吨，盈利仍然非常可观。海关数据显示1-6月份国内累计出口生物柴油74.3万吨，同比增长28.1%，6月份国内生物柴油出口12.9万吨，环比下降5.5%，同比下降4.7%，全国出口均价在11730元/吨，环比上涨309元/吨。根据欧盟REDII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开始大幅下行，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，关注目前具备30万吨产能的**【嘉澳环保】**。

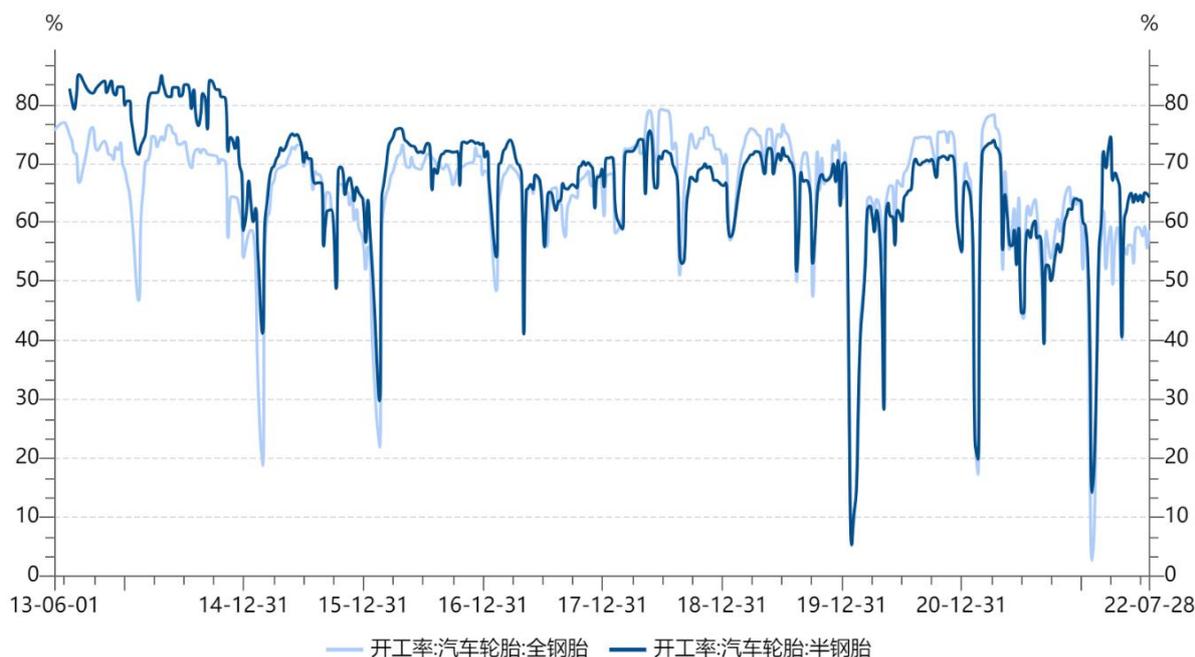
图5：生物柴油价格走势（元/吨）



资料来源: 卓创资讯, 国信证券研究所整理

**【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 59.00%, 较上周提升 2.63 个百分点, 较去年同期下滑 5.10 个百分点; 本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 64.68%, 较上周提升 0.43 个百分点, 较去年同期提升 4.55 个百分点。本周山东地区轮胎多数企业开工运行较稳, 个别企业在周内提升生产能力, 带动整体开工较上周走高。需求方面: 国内全钢轮胎市场波动有限, 高温天气加速轮胎损耗, 货源终端传输有所好转; 本周国内半钢轮胎市场表现平稳, 高温天气加速轮胎损耗, 加之终端用户多倾向自驾出行, 半钢轮胎存更换意向, 利好贸易环节货源往终端传输。配套市场方面, 乘用车产量仍有提升空间, 整体表现优于商用车市场, 半钢轮胎配套仍呈增量态势, 相对全钢轮胎配套难有新增; 替换市场方面, 高温天气延续, 轮胎损耗加速下终端更换意向将有所增强, 季节性向好需求或有所体现; 出口市场, 当前中国轮胎出口韧性犹存, 但在海外经济下行压力下, 中国轮胎出口将有所回落。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, 目前国际海运费价格普遍已经从年初高点回落 30-40% 左右, 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6: 轮胎开工率



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

**【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。进入8月，国内磷矿石库存仍处低位，多数企业库存基本已空，部分企业仍执行前期订单，且磷矿石主流企业大多自用为主，市场流通现货少。据百川盈孚数据，截至本周，30%品位磷矿石市场均价为1054元/吨，与上周末1054元/吨相比持平，与7月末1054元/吨相比持平，与年初645元/吨相比上涨409元/吨，涨幅约为63.41%。磷矿石作为不可再生资源，多年的开采已造成我国磷矿平均品位已持续下滑，但未来磷矿需求仍然在增长。考虑到磷矿石的强资源属性以及地域集中性，我们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8月11日，受北半球传统淡季、部分国家补库行为阶段性结束影响，目前二铵出口离岸价-国内磷铵价差已经回调至1500元/吨左右，但价差仍然处于较高水平。据百川盈孚数据，磷酸一铵55%粉状市场均价在3182元/吨，较上周末3626元/吨下降444元/吨，跌幅12.25%；64%含量二铵市场均价4079元/吨，较一周前下跌22元/吨，跌幅0.54%。

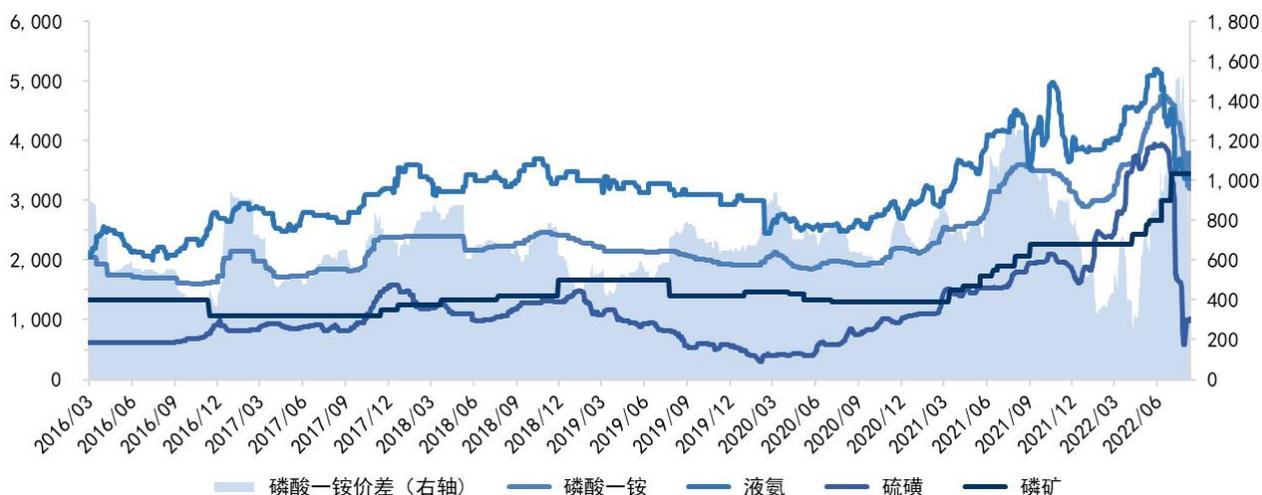
**【黄磷】**本周黄磷价格继续回调。近期成本端上游磷矿石仍然维持强势，黄磷企业开工良好，截止8月11日，黄磷行业开工率约为56.13%，较上周略有提升。而下游部分企业有检修计划或降负荷计划，黄磷需求量有减少预期。本周中国西南地区黄磷企业出厂报价均价27405元/吨(毛利润约为3000元/吨)，

较上周上涨 72 元/吨，涨幅 0.26%。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相对较高水平。

**【草甘膦/草铵膦】草甘膦方面**，本周草甘膦需求疲软，价格下调。本周华东地区草甘膦 95%原粉成交均价 6.22 万元/吨，环比下跌-0.14%。从成本端看，本周上游黄磷价格小幅触底反弹、甘氨酸价格略微下滑，整体看草甘膦成本相对稳定，副产一氯甲烷价格走高，草甘膦盈利丰厚，据卓创资讯数据，本周草甘膦原药税后毛利润已明显提升至约 3.6 万元/吨。**草铵膦方面**，近期，草铵膦正处季节性淡季，内销寡淡，海外采购商观望，按需少量补货，企业主交付前期出口订单，出货压力不大。本周草铵膦原药均价 22.5 万元/吨，与上周持平。此外，值得关注的是，近期，巴西经济部下属外贸商会（Camex）执行管理委员会批准降低五种工业投入品的进口税率。其中，巴西草甘膦进口税率从 9.6% 降至 3.8%，8 月 5 日起生效，有效期为一年，利好巴西草甘膦进口市场。从中国海关数据可得，2022 年上半年中国其他非卤化有机磷衍生物（含草甘膦但不止草甘膦）巴西出口量占总出口量的 22%，长期来看有望利好国内草甘膦出口市场。

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7：磷酸一铵价格与价差走势（元/吨）



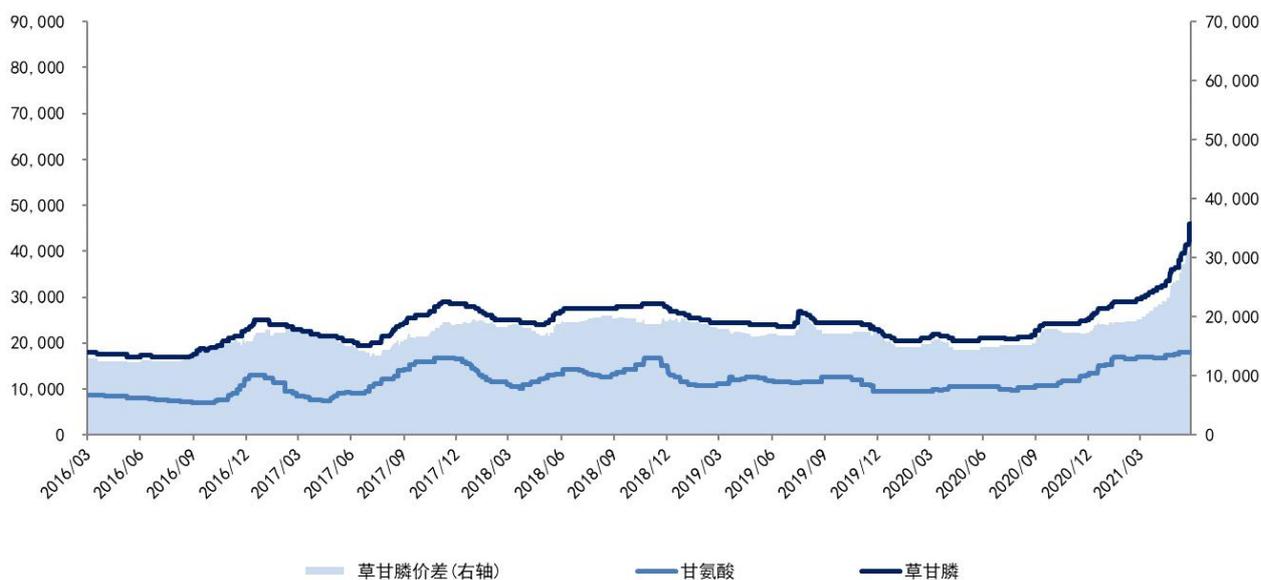
资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图8：磷酸二铵价格与价差走势（元/吨）



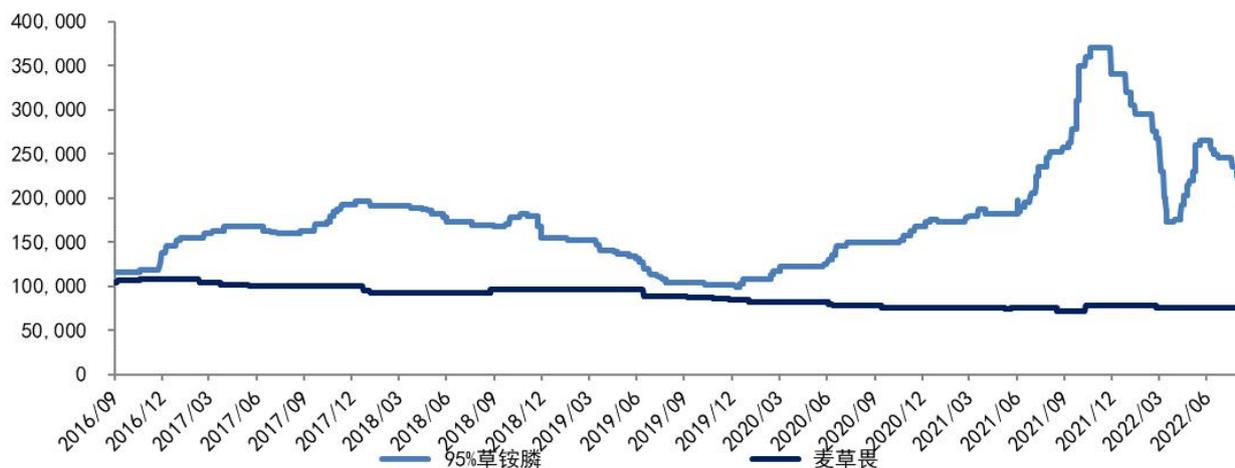
资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图9：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10：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

**【制冷剂】**自2021年8月中旬起，随原材料氢氟酸、甲烷氯化物、乙烷氯化物等价格持续上涨，并且在能耗双控及限电导致制冷剂开工率不足，而需求端制冷剂进入传统备货旺季的背景下，制冷剂产品价格均出现明显反弹，涨价态势持续至2021年11月初。随后，自2021年11月起，在原料端供给逐步释放的背景下，除R142b外的制冷剂价格均开始普遍回调。

据百川盈孚数据，截至8月11日，（1）二代制冷剂方面，二代制冷剂R22价格报16250元/吨，较上周价格持平，R22原料三氯甲烷周内价格整体持稳前行，原料成本弱势趋稳，国内多地高温延续，正值售后空调维修旺季，但下游备货基本结束，贸易商前期订单陆续交付中，但整体供应仍显紧张，原料级R22需求平稳；二代发泡剂F141b价格报21000元/吨，保持平稳坚挺运行。整体来看，二代制冷剂/发泡剂整体盈利水平较为良好。（2）三代制冷剂方面，R134a震荡探涨，原料方面三氯乙烯价格高位盘整，无水氢氟酸价格暂稳，整体成本支撑高位；供应方面，货源仍显紧张，多厂家停止接单；需求方面，内贸拿货平稳，外贸延续利好。本周制冷剂R134a均价在21188元/吨，较上周价格上涨6.1%；R125原料四氯乙烯价格高位盘整，库存低位，下游需求稳定，成本面变化有限，本周制冷剂R125均价在35500元/吨，较上周价格持平；R32原料二氯甲烷价格低位，整体成本支撑弱势；开工方面基本正常，供应面维稳；外贸方面，出货多以交付前期订单为主，新单增量有限，工厂需求维持平稳，厂家自用混配部分亦无明显提升，出口面形势有所缓解，但终端工厂生产稳定，整体需求仍显冷淡，本周制冷剂R32均价在12500元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂R410a均价在23250元/吨，较上周价格持平。此外，上游资源端萤石方面，本周萤石市场表现平稳，价格方面波动不大，各企业交付月初订单为主，截至8月11日，当前华北市场97%湿粉主流含税出厂报价参考2650-2700元/吨，华中市场参考2650-2800元/吨，江浙市场参考2800-2900元/吨，江西、福建地区市场参考价在2580-2670元/吨。整体来说，近期受各地汛期、台风等气候因素影响，我国部分地区对萤石矿区的排查力度持续加强，同时，由于近期疫情形势再度严峻化，多地萤石产销受限状态延续，区域内供应紧张。另外，由于上半年国外主要产区减产，部分订单转移至国内，沿海贸易商萤石出口订单有所增长。

目前，《〈蒙特利尔议定书〉基加利修正案》已正式对中国生效。根据协议，到2045年，中国将比2020-22年基准减少80%的氢氟碳化合物使用。这意味着中

国将对 HFCs（氢氟碳化物）相关化学品进行管控，包括 2024 年冻结 HFCs 生产和消费。随着供给侧结构性改革不断深化、配额管理将在立法层面落地、行业竞争格局趋向集中，而下游需求恢复平稳增长，我们看好三代制冷剂有望迎来景气复苏，三代制冷剂龙头厂商有望迎来经营业绩的大幅修复及复苏。我们建议关注氟制冷剂企业：**【巨化股份】**、**【三美股份】**、**【东岳集团】**、**【永和股份】**等。上游资源端我们建议关注萤石资源公司**【金石资源】**。

图11: 萤石价格与价差走势（元/吨）



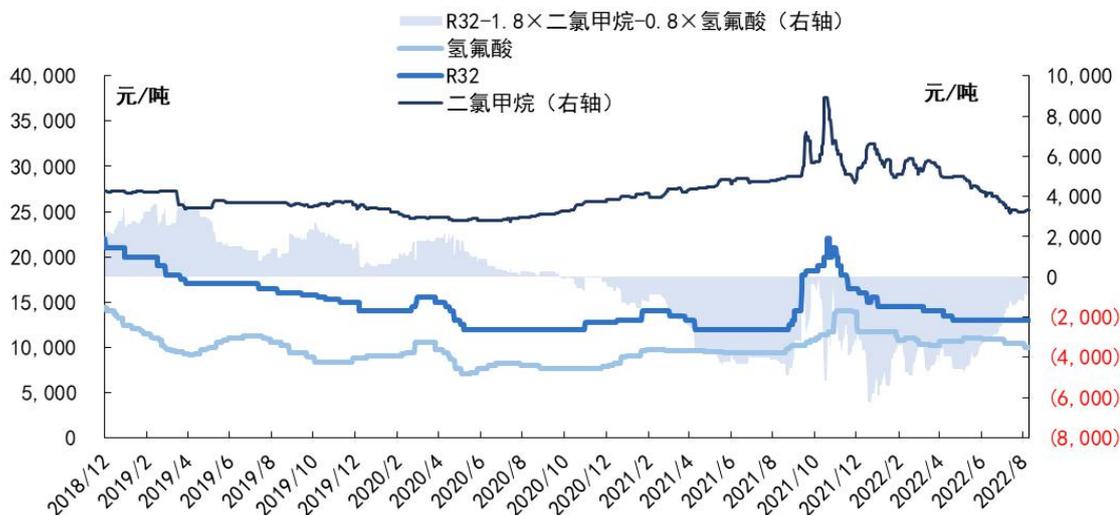
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图12: R22 价格与价差走势（元/吨）



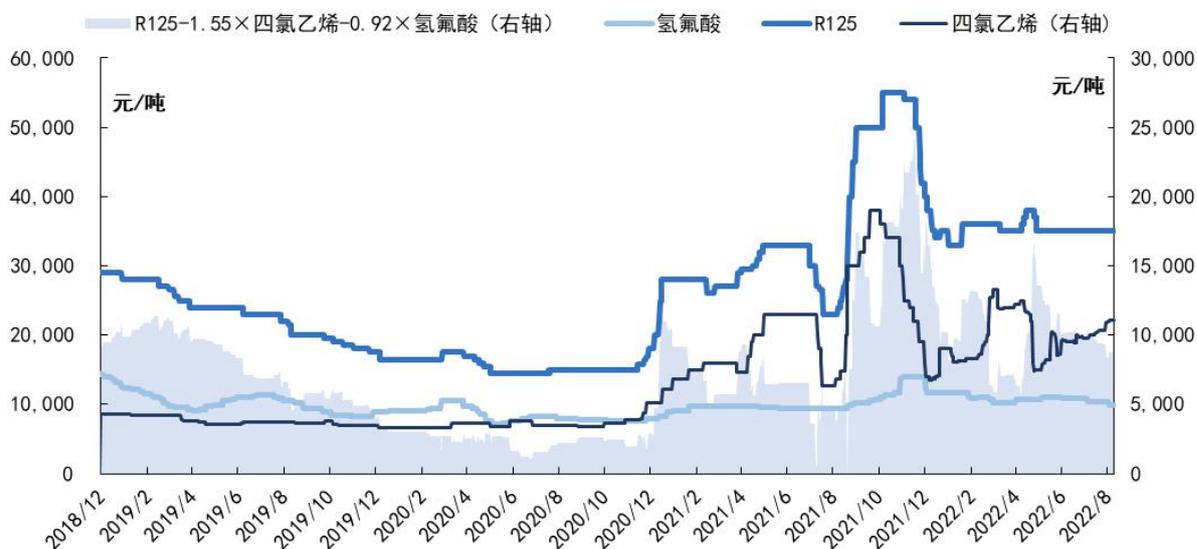
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图13: R32 价格与价差走势 (元/吨)



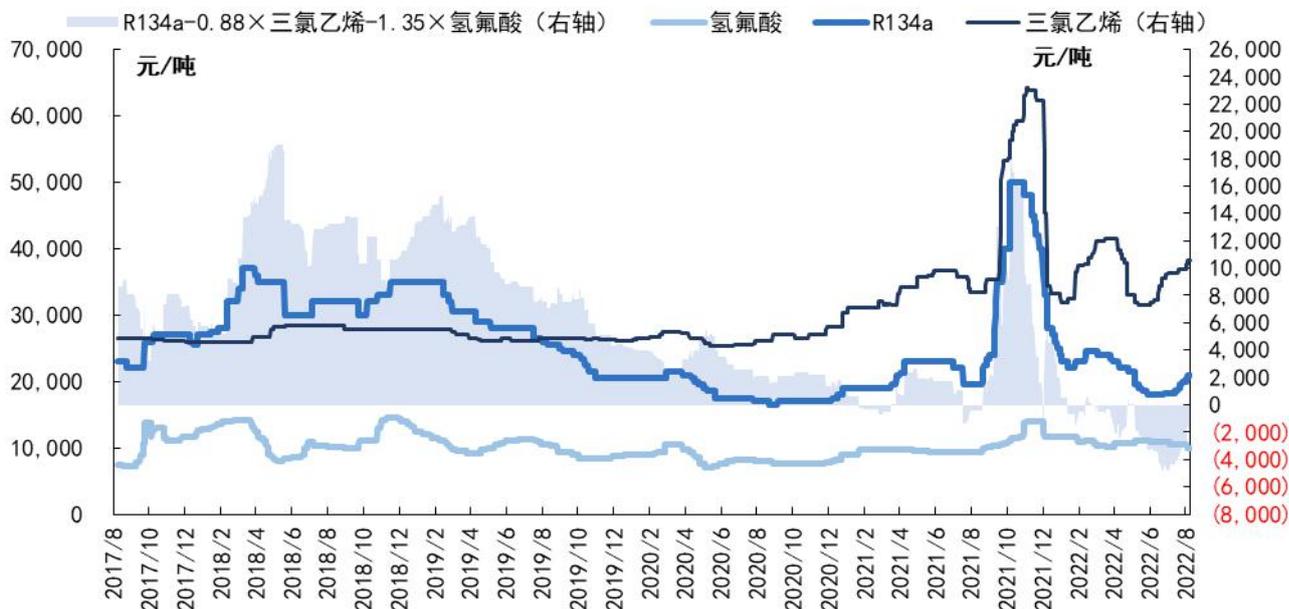
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图14: R125 价格与价差走势 (元/吨)



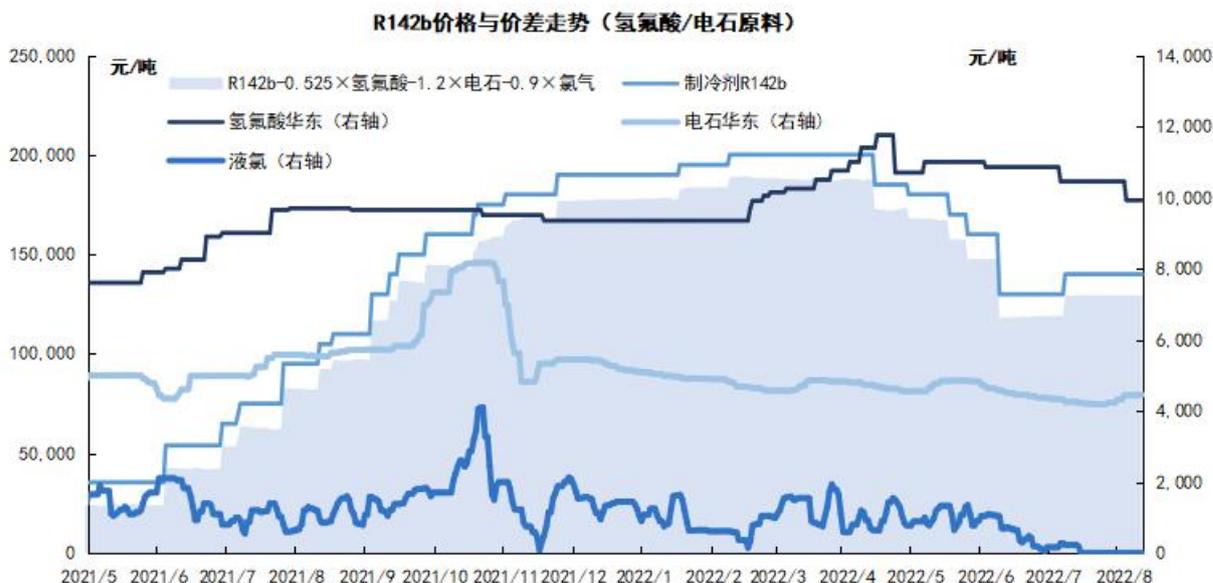
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图15: R134a 价格与价差走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

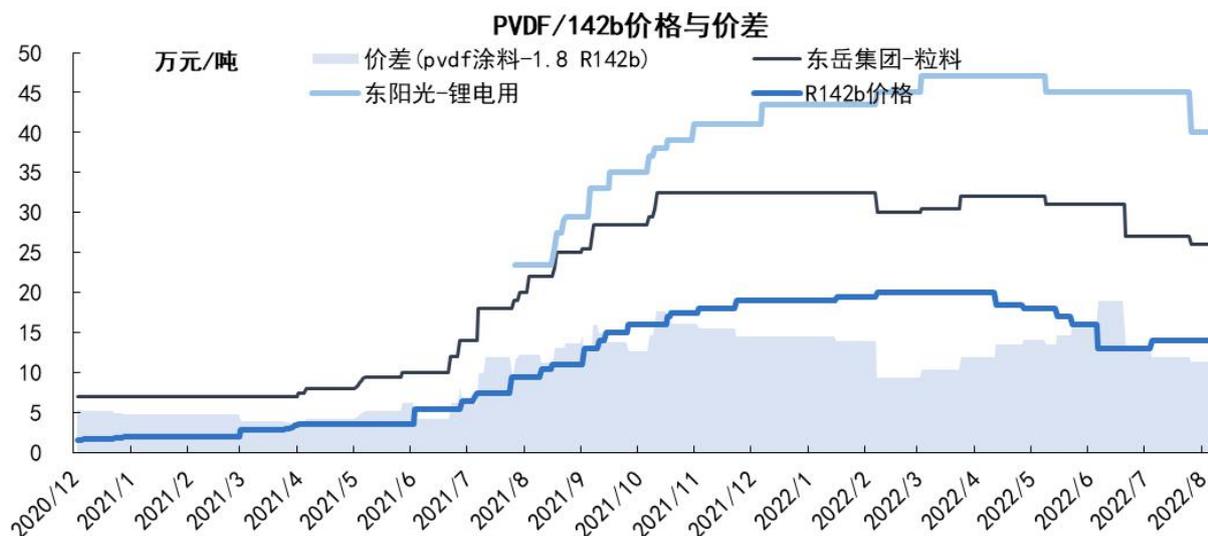
图16: R142b 价格与价差走势 (元/吨)



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

**【PVDF】**近 1-2 年来，受下游锂电、光伏等需求快速增长的驱动，PVDF 及其原料 R142b 供应十分紧张、供需严重错配，产品价格均大幅上涨。从需求端来看，近期内贸市场，涂料、背板、以及部分 3C 级 PVDF 的下游采买企业受产品高位限制，采购需求持续减弱，动力电池级 PVDF 保持需求，电池企业 8 月份采购需求跟进增强，PVDF 市场价格依旧高位，锂电级与涂料级 PVDF 产品价差依然维持高位。据百川盈孚数据，经历了自 2021 年 12 月起持续 2 个月的价格维稳运行后，2 月初，PVDF 锂电级均价调涨 1 万元至 45.5 万元/吨；R142b 价格则较春节前调涨 1 万元/吨左右至 19.5-20.0 万元/吨；3 月初，PVDF 锂电级报价再次上调 2-3 万元/吨至 47-48 万元/吨。随后以平稳运行为主。进入 2022 年 8 月，现阶段光伏市场主流报价为 26.0 万元/吨附近，涂料市场主流报价为 26.0-27.0 万元/吨，3C 锂电级 PVDF 市场依旧高位运行，现乳液法 PVDF 主流报价在 38.0-42.0 万元/吨左右，共聚法（外资）PVDF 主流报价在 50.0-55.0 万元/吨左右，技术壁垒较强，价格支撑坚挺。原料 R142b 价格则已逐步下调至 12-14 万元/吨。长期来看，伴随未来几年在高性能、高附加值氟产品等应用领域的不断深入，我国氟化工产业发展的势头有望延续。我们建议关注产业链完整、基础设施配套齐全、规模领先以及工艺技术先进的氟化工企业：**【东岳集团】、【联创股份】、【巨化股份】、【三美股份】、【永和股份】**等。

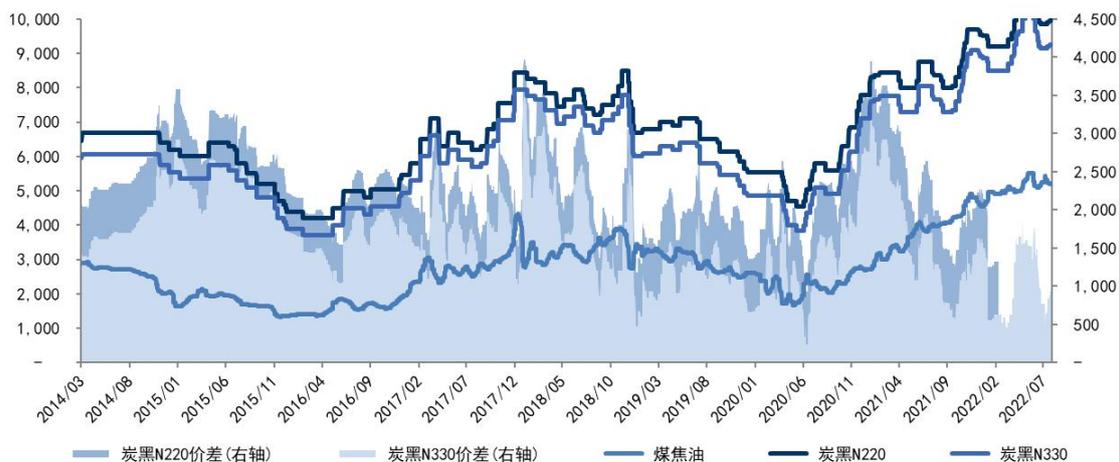
图 17: R142b 价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，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 9700 元/吨，较上周上调 151 元/吨，N330 主流价格约 9100-9400 元/吨。原料方面，本周高温煤焦油市场整体上涨，山东地区焦油成交区间 5480-5500 元/吨，环比较上周上涨 90 元/吨，涨幅 1.67%，一方面焦化厂开工负荷弱势持续低位，焦油供应偏紧状态加剧，另一方面下游深加工产品价格持续上涨，焦油需求量增加，拉动原料焦油价格上涨。供给方面，根据百川盈孚显示，本周炭黑行业平均开工率为 63%，较上周提升 0.8 个百分点，炭黑行业开工本周略有上涨，但后续有企业计划中下旬减产检修。需求方面，下游市场延续低迷走势，当前轮胎行业开工处于较低水平，而且成品库存高位，对于炭黑调涨存打压心理。后市看，炭黑市场价格可能维持高位震荡，煤焦油供应紧张叠加深加工产品价格上涨，对炭黑市场挺价形成支撑，但短期市场需求平淡，炭黑市场出货压力较大。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，国内部分龙头企业正处于研发阶段，有望迎来快速突破。重点推荐国内炭黑龙头企业【黑猫股份】、【永东股份】。

图 18：炭黑价格与价差走势（元/吨）

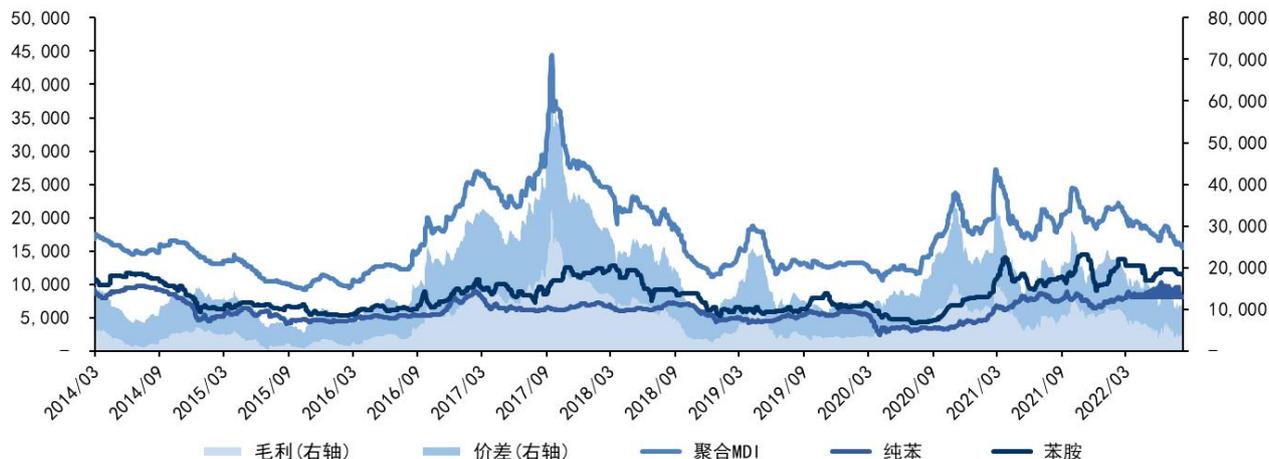


资料来源：Wind，国信证券研究所整理

**【MDI】** 由于需求仍然疲弱，本周 MDI 价格延续弱势。本周 MDI 成本端：据百川盈孚数据，本周国内苯胺市场跌后维稳。当前市场均价为 10450 元/吨，较上周价格跌 8.08%，较上月价格跌 13.94%。供给端，据百川盈孚消息，浙江某精馏装置将于 8 月 3 日进入检修，预计 8 月底恢复重启，且部分装置尚未开足，整体供应量有所下滑。从 MDI 海外供应角度看，万华化学位于匈牙利的子公司宝思德化学（也译作博苏化学）35 万吨/年 MDI 装置于 7 月 15 日开始陆续停产检修，预计检修时间 35 天左右；美国某装置因原料紧缺问题宣布发生不可抗力，其他装置正常运行，海外整体供应量变化不大。聚合 MDI 方面，本周国内聚合 MDI 市场弱势阴跌。截至 8 月 11 日，聚合 MDI 市场均价 15000 元/吨，较上周价格下滑 4.46%。PM200 商谈价 15200-15500 元/吨左右，上海货商谈价 14800-15000 元/吨（含税桶装自提价）。需求方面，受终端内外贸需求不足影响，下游家电行业开工不高，因而对原料的合约量跟进有限；房地产行情亦是低迷，因而建筑保温行业刚需订单跟进，入市囤货意愿不高；随着近期的新能源车新品持续推出，部分企业的产能提升工程逐步完成，新能源乘用车的销量将保持环比持续增长的良好局面，但在整个汽车行情份额不大，因而对原料端提振作用有限。纯 MDI 方面，截至 8 月 11 日，纯 MDI 市场均价 18300 元/吨，较上周价格下滑 5.18%，当前上海货源报盘集中 18200-19000 元/吨，进口货源报盘集中 18200-19000 元/吨（含税桶装自提价）。需求方面，目前虽然氨纶行业开工低于同期，但现货供应量仍较为充足，且需求仍无利好消息释放，因而对原料消耗能力继续下滑；下游 TPU 负荷 4-5 成，开工较前期有所下滑，主因需求端订单跟进不足，行情持续低迷下，工厂出货意愿明显；下游鞋底原液负荷 3-4 成，终端订单跟进寥寥无几，工厂多交付长约订单为主，新单跟进有限；下游浆料主力工厂开工 3-4 成，中小型企业略低，浙江地区有限电情况，加上局部疫情尚存，因而导致终端需求刚需跟进，下游企业订单难有放量，因而导致主力工厂开工不足；总的来说，近期下游企业需求仍存极端差异，因而导致需求端对纯 MDI 市场提振有限。而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19: 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20: 纯 MDI 价格与价差走势 (元/吨)

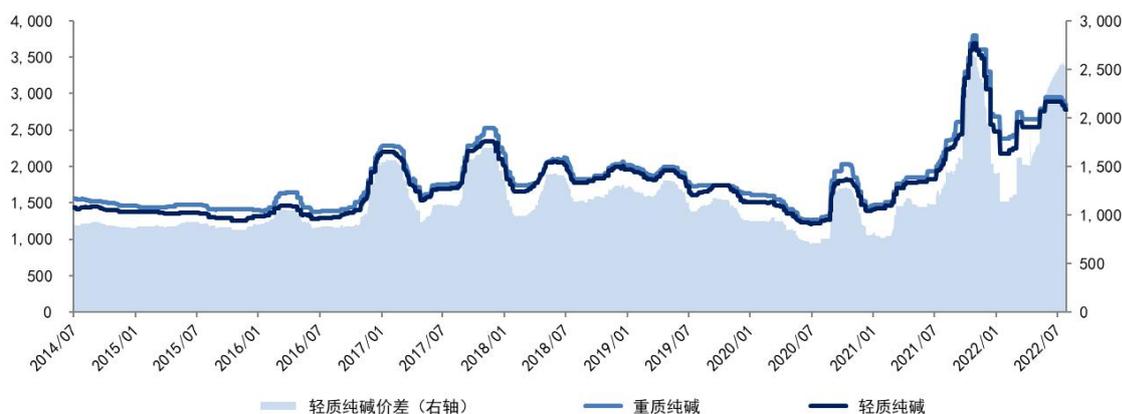


资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

**【纯碱】**近期受到下游浮法玻璃小幅度冷修需求影响,国内纯碱价格继续小幅下滑,目前华北地区重碱价格约 2750-2900 元/吨,华北地区轻碱价格约 2700-2850 元/吨。卓创资讯测算目前华东联碱厂家毛利约 1400 元/吨,华北氨碱法厂家毛利约 750 元/吨,7-8 月份是纯碱行业传统的检修旺季,供应明显减量,但因主要下游产品行情低迷,因此纯碱价格持续下滑。同时纯碱库存近期有所增加,目前库存水平已经回升至 56 万吨左右。卓创资讯预计至 7 月底,全国浮法玻璃生产线共计 302 条,在产 260 条,日熔量共计 17.3 万吨,环比上月下降 1.6%,同比减少 1.4%,为今年以来首月出现产能同比缩减。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，截止到7月26日，2022年光伏玻璃共投产20条产线，冷修量2条产线，日熔量增加1.95万吨，给纯碱需求带来142.3万吨/年的增量。上半年光伏玻璃日熔量累计增加1.8万吨，与去年年底相比对重碱日用量预计增加40%以上。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，近期收到浮法玻璃需求下滑影响，但中长期景气度有望上行，建议重点关注国内天然碱龙头【远兴能源】。

图21：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】**三氯蔗糖价格在40万元/吨左右，供给收缩价格维持高位；赤藓糖醇主流价格在1.1万元/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7.3-8万元/吨左右，成交价格在7.0万元/吨附近；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8-10万元/吨。原材料方面，DMF价格为11183元/吨，较上周上涨0.9%；氯化亚砷价格为2100元/吨，较上周下跌8.7%；淀粉价格为3283元/吨，较上周下跌0.02%；双乙烯酮价格为11000元/吨，较上周持平；液体氢氧化钾价格为5850元/吨，较上周下降1.28%。镁锭价格为22700元/吨，较上周下降0.87%；糠醛价格为10720元/吨，较上周下跌1.74%。本周三氯蔗糖原料价格小幅回落，价格维持高位，行业毛利率维持高位。安赛蜜及麦芽酚原材料均有不同程度回落，产品利润空间持续回升。赤藓糖醇成本价格坚挺，部分企业面临亏损，行业开工率维持低位。国内三氯蔗糖大厂停车检修中，行业供给缩紧，下游部分企业停工停产，但海外订单支撑强劲，供需格局整体向好，价格有望继续上涨。山东亚邦安赛蜜装置检修，预计8月中旬复产，行业供应偏紧，短期对安赛蜜价格有所支撑。部分赤藓糖醇企业开工率不足5成，在建及规划产能较多，行业供需略有过剩，价格仍将维持低位。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22：甜味剂价格走势（元/吨）



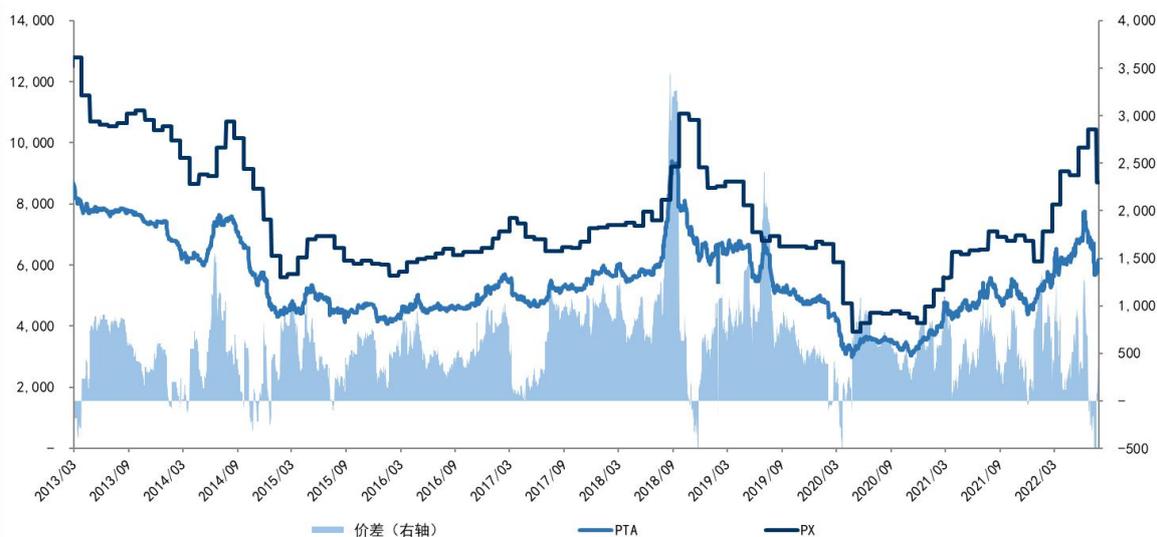
资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

**【PX-PTA&乙二醇】**涤纶长丝原材料：本周PX价格小幅下跌，本周CFR中国周均价为1064.67美元/吨，环比下跌0.98%；FOB韩国周均价为1044.67美元/吨，环比下跌1.00%。PX供应端：根据百川盈孚，国内PX市场开工在69.84%，前期检修装置持续带来产量下滑，未来1-2年PX供应格局预计较为宽松。本周PTA市场平稳运行，本周华东市场周均价为5960元/吨，环比上涨0.08%；CFR中国周均价为809.5美元/吨，环比下跌0.98%。供应端：根据百川盈孚，PTA市场开工在65.25%，PTA市场大型装置重启，行业整体开工小幅提升，未来1-2年预计PTA供应格局较为宽松。需求端：下游聚酯工厂周内产销仍为弱势，且区域限电导致聚酯工厂开工短期难有提升。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。

本周国内乙二醇市场价格下跌，华东市场均价在4073元/吨，较上周均价下调4.48%，华南市场均价为4290元/吨。成本端：原油价格震荡小涨，动力煤价格持稳，成本面支撑较弱。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43.91%，周内3套装置停车检修，国内产量缩减为主，远期来看供应压力较为突出。需求端：目前聚酯开工率为81.76%，终端织造开工负荷为48.17%，聚酯工厂成品库存始终维持较高水平，行业产销维持清淡，且当前浙江地区限电政策明确，需求端整体来看仍显弱势。

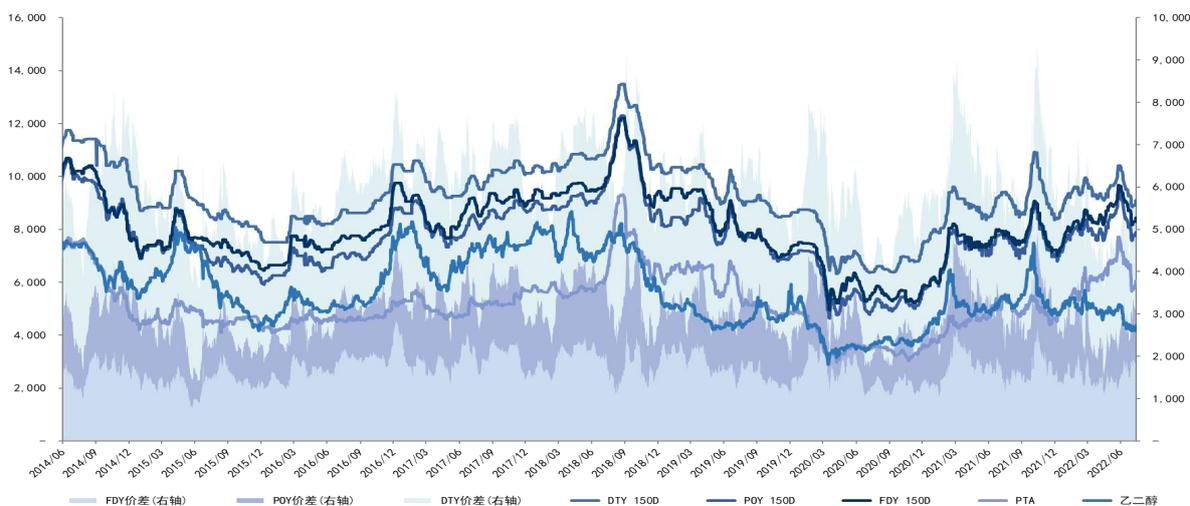
我们认为，随着油价的走低，大炼化的成本压力有望逐步缓解，并且大炼化在2022年有望迎来项目审批的边际放松，并且依托丰厚的现金流以及原材料，大炼化公司向新材料领域延伸是势在必行，竞争力不断增强。推荐大炼化龙头【荣盛石化】、【恒力石化】、【东方盛虹】、【桐昆股份】、【恒逸石化】。

图23：PTA价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券研究所整理

图24：涤纶长丝价格与价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，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乙腈 17.39%）、丙二醇（12.85%）、一氯甲烷（9.68%）、脂肪醇（7.27%）、R134a（6.10%）；本周化工产品价格跌幅前五的为硫酸（-23.89%）、液氯（-17.76%）、硫铁矿（-16.43%）、烟酰胺（-15.56%）、磷酸一铵（-12.24%）。

**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	乙腈	13500	11500	17.39%
	2	丙二醇	8200	7266	12.85%
	3	一氯甲烷	6800	6200	9.68%
	4	脂肪醇	11800	11000	7.27%
	5	R134a	21750	20500	6.10%
	6	国内天然气	7293	6875	6.08%
	7	光伏级三氯氢硅	20000	19000	5.26%
	8	糊树脂皮革料	8600	8223	4.58%
	9	TDI	15650	15200	2.96%
	10	黄磷	25849	25168	2.71%
跌幅	1	硫酸	258	339	-23.89%
	2	液氯	-252	-306.4	-17.76%
	3	硫铁矿	473	566	-16.43%
	4	烟酰胺	38	45	-15.56%
	5	磷酸一铵	3182	3626	-12.24%
	6	环己烷	7750	8575	-9.62%
	7	BDO	9900	10850	-8.76%
	8	二氯乙烷	3225	3525	-8.51%
	9	六氟丙烯	54000	59000	-8.47%
	10	甲酸	3300	3600	-8.33%

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）（157.41%）、己二酸（65.25%）、甲醇（37.68%）、苯胺（33.21%）、尿素（32.07%）；本周化工产品价差跌幅前五的为 BDO（顺酐法）（-76.88%）、锦纶 7 切片（-43.07%）、锦纶 6 切片（-43.07%）、PTA（-39.65%）、环氧氯丙烷（甘油法）（-31.51%）。

**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	上周均价
涨幅	1	丙烯（石脑油法）	157.41%	7,050	6,936
	2	己二酸	65.25%	8,850	9,020
	3	甲醇	37.68%	2,460	2,528
	4	苯胺	33.21%	11,400	11,508
	5	尿素	32.07%	2,280	2,346
	6	PVC	29.63%	6,607	6,644
	7	双酚 A	18.44%	12,100	12,060
	8	聚合 MDI	17.80%	16,000	15,900
	9	纯 MDI	8.89%	19,500	19,640
	10	辛醇	8.09%	8,600	8,580
跌幅	1	BDO（顺酐法）	-76.88%	10,000	10,570
	2	锦纶 7 切片	-43.07%	13,600	13,790
	3	锦纶 6 切片	-43.07%	13,600	13,790
	4	PTA	-39.65%	6,050	5,926
	5	环氧氯丙烷（甘油法）	-31.51%	10,800	10,710
	6	丙烯酸	-27.49%	6,900	6,838
	7	乙二醇	-22.82%	4,060	4,074
	8	BDO（电石法）	-19.73%	10,000	10,570
	9	磷酸一铵	-18.66%	3,200	3,400
	10	环氧树脂	-17.87%	17,800	17,680

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
000301.SZ	东方盛虹	买入	23.56	0.76	0.78	1.48	26.39	25.72	13.55	4.8
003022.SZ	联泓新科	买入	56.99	0.82	0.94	1.21	59.56	51.96	40.36	11.5
688196.SH	卓越新能	买入	93.43	2.87	4.87	5.56	28.14	16.58	14.53	4.6
002597.SZ	金禾实业	买入	45.64	2.10	3.00	3.26	40.88	22.96	19.26	4.6
603938.SH	三孚股份	买入	53.92	1.72	3.43	4.37	32.46	50.39	23.94	8.6
600256.SH	广汇能源	买入	10.40	0.76	1.63	2.06	28.14	16.58	14.53	3.4

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