

强于大市

化工行业周报 20230129

海外天然气价格大幅下跌，纯碱价格持续上涨

1 月份建议关注：1、龙头企业产业链布局完善，业务布局多样，抗风险能力强；2、地产端政策频频利好，以及未来稳增长项目实际落地对于聚氨酯、纯碱、钛白粉、减水剂等产品的需求拉动；3、自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。

行业动态：

- 本周（1.23-1.29）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 39 个品种价格上涨，13 个品种价格下跌，49 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是纯苯、BDO、对二甲苯、丁二烯、甲苯；而跌幅前五的品种分别是 NYMEX 天然气、锦纶 FDY、硫磺、尿素、草铵膦。
- 本周（1.23-1.29）国际油价小幅下跌，WTI 原油收于 79.38 美元/桶，收盘价周跌幅 2.77%；布伦特原油收于 86.21 美元/桶，收盘价周跌幅 1.62%。宏观方面，根据美国商务部数据，2022 年全年美国 GDP 增长 2.1%，四季度美国 GDP 增长 2.9%，高于市场预期的 2.6%。根据美国劳工部数据，美国 2022 年 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，增幅连续六个月下降。随着美国 GDP 和通胀数据改善，市场预期美联储可能放缓加息幅度。需求端，根据中国石油新闻中心，2022 年全球石油需求萎缩，预计 2023 年全球石油需求将恢复至日增 230 万桶。中国经济复苏态势良好，提振原油需求。供给端，俄罗斯原油供应增加，然而地缘危机升级或加剧原油供应收紧预期。路透的计算显示，1 月俄罗斯波罗的海港口石油装载量将比 12 月增加 50%。根据汇通财经，2 月 1 日至 10 日俄罗斯 Ust-Luga 港口的乌拉尔和 KEBCO 原油装载量可能从 1 月同期计划的 90 万吨上升至 100 万吨。1 月 27 日白宫发言人称美国不会排除通过军事手段解决与伊朗的分歧。此外近期北约多国加大对乌克兰军援力度。库存方面，美国原油和汽油库存上升。EIA 数据显示，截至 1 月 20 日当周，美国原油库存较前一周增加 53.3 万桶，汽油库存较前一周增加 176.3 万桶，精炼油库存较前一周减少 50.7 万桶；美国国内原油产量维持在 1220.0 万桶/日，战略石油储备库存维持在 3.7 亿桶。展望后市，全球经济增速放缓或对原油需求形成抑制，然而需求端有望逐渐恢复；地缘危机或迎来新一轮高峰，原油供应存在一定收紧预期，我们预计 2023 年 2 月国际油价维持中高位震荡。
- 本周（1.23-1.29）海外天然气价格大幅下跌，NYMEX 天然气期货收报 2.85 美元/mbtu，收盘价周跌幅 10.11%；荷兰 TTF 天然气期货收报 55.43 欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅 17.14%。天然气期货价格已连续六周下跌。近期北半球冬季气温偏暖，天然气取暖需求低于预期。俄乌冲突造成能源危机抑制生产，欧洲各国主动压减天然气消费，天然气需求整体走弱。库存方面，欧洲总库存数据显示，目前德国天然气库存存在 90% 以上，整个欧洲的天然气储存量达到 84%，远高于近五年冬季 70% 的平均库存水平。根据财联社消息，预计到冬天结束时，欧洲天然气储存水平有望超过 50%。展望后市，短期来看，欧美市场天然气需求低于预期，且欧洲库存量高于历史同期水平，预计天然气价格近期仍有下行空间。中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本期（1.16-1.29）纯碱国内市场价格持续上涨。根据百川盈孚数据，1 月 29 日我国轻质纯碱市场均价为 2,724 元/吨，较 1 月 16 日上涨 40 元/吨；重质纯碱市场均价为 2,866 元/吨，较 1 月 16 日上涨 55 元/吨。需求方面，下游刚需拿货，采购积极性较为乐观。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求基本持稳，重碱下游个别玻璃厂家仍有小幅补货。供应方面，国内纯碱厂家开工变化不大，目前纯碱供应量持稳，现货仍以紧张为主。成本端，纯碱原料价格涨跌不一，近期基本持稳。此外，节后归来，国内运输尚未完全恢复，目前个别区域收发贷仍有所受限。展望后市，预计短期内国内纯碱市场价格或将小幅上涨。

相关研究报告

《化工行业周报 20230108》20230115
《化工行业周报 20230102》20230108
《化工行业周报 20221225》20230102

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
基础化工

证券分析师：余嫻嫻

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

投资建议：

- SW 化工当前市盈率（TTM 剔除负值）为 15.02 倍，处在历史（2002 年至今）的 6.18% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 2.39 倍，处在历史水平的 38.72% 分位数。1 月份建议关注：1、龙头企业产业链布局完善，业务布局多样，抗风险能力强；2、地产端政策频频利好，以及未来稳增长项目实际落地对于聚氨酯、纯碱、钛白粉、减水剂等产品的需求拉动；3、自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。
- 个股挑选上，带有成长属性的新材料企业有望穿越需求波动周期，一体化龙头企业当前进入长线布局时点。推荐个股：万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、卫星化学、华鲁恒升、利尔化学、晶瑞电材、万润股份、苏博特、国瓷材料、蓝晓科技、安集科技、巨化股份、东方盛虹等，关注广汇能源等。
- 1 月金股：卫星化学。

风险提示

- 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。

目录

| | |
|-----------------------|---|
| 本周化工行业投资观点 | 4 |
| 1 月金股：卫星化学 | 4 |
| 本周关注 | 5 |
| 要闻摘录 | 5 |
| 公告摘录 | 5 |
| 本周行业表现及产品价格变化分析 | 7 |
| 重点关注 | 7 |
| 风险提示: | 8 |
| 附录: | 9 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图表 1. 本周（1.23-1.29）均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值） | 8 |
| 图表 2. 本期（1.16-1.29）涨跌幅前五子行业 | 8 |
| 图表 3. 本期（1.16-1.29）化工涨跌幅前五个股 | 8 |
| 图表 4. 煤头甲醇价差（单位：元/吨） | 9 |
| 图表 5. 硝酸价差（单位：元/吨） | 9 |
| 图表 6. TDI 价差（单位：元/吨） | 9 |
| 图表 7. 电石法 BDO 价差（单位：元/吨） | 9 |
| 附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表 | 10 |

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：原料油价波动加剧，国际气价大幅回落；下游国内外需求弱势，产品价差收窄盈利受损，行业景气度较低。总体判断，2022 年四季度环比改善不明显，2023 年一季度仍静待需求端缓慢复苏或政策端相关利好。根据百川盈孚数据，截至 2023 年 1 月 29 日，跟踪的产品中 45.54% 的产品月均价环比上涨，44.55% 的产品月均价环比下跌，另外 9.90% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2023 年 1 月 29 日，WTI 原油月均价环比下跌 1.10%，布伦特原油月均价环比上涨 0.35%，NYMEX 天然气月均价环比下跌 36.25%，欧洲基准荷兰 TTF 天然气月均价环比下跌 44.38%。新能源材料方面，2023 年 1 月电池级碳酸锂价格呈现下跌走势。根据生意社数据，截至 2023 年 1 月 29 日，电池级碳酸锂国内混合均价收报 49.56 万元/吨，与 1 月 1 日 52.50 万元/吨相比下降 5.6%。半导体材料方面，国产化率提升对冲下游需求波动，主要电子化学品企业业绩向好。

投资建议：SW 化工当前市盈率（TTM 剔除负值）为 15.02 倍，处在历史（2002 年至今）的 6.18% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 2.39 倍，处在历史水平的 38.72% 分位数。1 月份建议关注：1、龙头企业产业链布局完善，业务布局多样，抗风险能力强；2、地产端政策频频利好，以及未来稳增长项目实际落地对于聚氨酯、纯碱、钛白粉、减水剂等产品的需求拉动；3、自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。从子行业景气度角度，上游石化炼化、农产品相关农化、磷化工、基建相关化工品、半导体材料、新能源材料等预计维持较高景气。个股挑选上，带有成长属性的新材料企业有望穿越需求波动周期，一体化龙头企业当前进入长线布局时点。推荐个股：万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、卫星化学、华鲁恒升、利尔化学、晶瑞电材、万润股份、苏博特、国瓷材料、蓝晓科技、安集科技、东方盛虹等，关注广汇能源等。

1 月金股：卫星化学

公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 277.70 亿元，同比增长 38.72%，实现归母净利润 30.16 亿元，同比下降 29.12%，业绩不及预期。新产能持续投放，随着美国乙烷价格下跌，C2 产品价差或持续回升，维持买入评级。

支撑评级的要点

2022 年前三季度公司实现营业收入 277.70 亿元，同比增长 38.72%，实现归母净利润 30.16 亿元，同比下降 29.12%。其中，公司 Q3 实现收入 89.56 亿元，同比下降 3.16%，实现归母净利润 2.35 亿元，同比下降 88.97%。2022 年第三季度公司产供销共同发力，实现销量同比增加 18 万吨，同时，连云港石化有限公司年产 135 万吨 PE、219 万吨 EOE 和 26 万吨 CAN 联合装置项目二阶段工程全面投产，绿色化学新材料产业园项目陆续建成，为公司在 2022 年第三季度贡献了业绩增量。而业绩下滑的原因是主要原材料和能源价格持续创新高，根据三季报数据，公司主营业务成本同比增长 32.66%，产品售价却同比下降 26.41%。

新材料产品布局正在加快。乙烷裂解制乙烯装置、聚乙烯装置、环氧乙烷装置已实现满负荷生产运行，为其配套的绿色新材料产业园项目一期，包括 10 万吨/年乙醇胺、40 万吨/年聚苯乙烯、15 万吨/年电池级碳酸酯（6 万吨/年 DMC、5 万吨/年 EC、4 万吨/年 DEC/EMC）预计分别于 2022 年下半年陆续建成试生产。公司的 C3 产业链也继续推进产能建设，年产 36 万吨丙烯酸及 72 万吨酯技改项目、年产 20 万吨精丙烯酸项目、年产 35 万吨聚丙烯及 25 万吨双氧水（含 2 万吨电子级）项目均在有序推进中。新材料新能源一体化项目加快建设进度，预计于 2023 年底建成。公司正在加快新材料产业布局，公司与浙江大学、华东理工大学等产学研平台合作，加快推进年产 1,000 吨 α -烯烃（700 吨 1-辛烯、300 吨 1-己烯）工业试验装置的建设，将为公司正在推进的绿色新材料产业园项目二期 POE 项目提供原料，有效解决 α -烯烃“卡脖子”的问题。另外，公司牵手 SK 致新在连云港徐圩新区合资建设中国首套 EAA 装置，装置生产规模为 4 万吨/年，投资总额约为人民币 16.4 亿元。项目计划 2022 年底开工建设，2024 年底投产。

估值

因原材料价格同比涨幅较大，房地产、纺织等下游行业对丙烯酸、丙烯酸酯需求走弱，下调盈利预测。预计公司 2022-2024 年 EPS 为 1.13 元、1.82 元、2.58 元，对应 PE 分别为 15.8、9.8、6.9 倍（注：股价截止日 2023 年 1 月 20 日）。维持买入评级。

评级面临的主要风险

汇率大幅波动影响公司汇兑损益；油价和原材料价格异常波动影响公司产品价格和毛利；项目建设进度低于预期；安全环保风险等。

本周关注

要闻摘录

青海省人民政府办公厅日前印发《青海省加快推进世界级盐湖产业基地建设促进盐湖产业高质量发展若干措施》。其中提到，加快组建中国盐湖集团。细化中国盐湖集团筹建方案，在市场需求、资源落实、技术成熟、经济可行的前提下，引进大型央企，整合相关企业组建中国盐湖集团，建立集团上下游企业之间用料优先供应协同合作机制，促进产业分工，参与国际产能、技术合作，提升国际化水平，打造建设世界级盐湖产业基地主力军。

-----中国石油和化工网，2023.01.16

国家统计局1月17日发布数据，2022年1-12月份，全国固定资产投资(不含农户)572138亿元，比上年增长5.1%。其中，化学原料和化学制品制造业投资增长18.8%。

分产业看，第一产业投资14,293亿元，比上年增长0.2%；第二产业投资184,004亿元，增长10.3%；第三产业投资373,842亿元，增长3.0%。第二产业中，工业投资比上年增长10.3%。其中，采矿业投资增长4.5%，制造业投资增长9.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长19.3%。第三产业中，基础设施投资(不含电力、热力、燃气及水生产和供应业)比上年增长9.4%。

-----中化新网，2023.01.17

工信部等六部门近日联合发布《关于推动能源电子产业发展的指导意见》，提出到2025年，产业技术创新取得突破，产业基础高级化、产业链现代化水平明显提高，产业生态体系基本建立。到2030年，能源电子产业综合实力持续提升，形成与国内外新能源需求相适应的产业规模。能源电子产业成为推动实现碳达峰碳中和的关键力量。能源电子产业是电子信息技术和新能源需求融合创新产生并快速发展的新兴产业，主要包括太阳能光伏、新型储能电池、重点终端应用、关键信息技术及产品等领域。

-----中国化工报，2023.01.18

近日，经过江西心连心化学工业有限公司全体参战人员9个月的不懈努力，DMF生产装置顺利产出优级产品，标志着江西心连心公司二期DMF项目开车成功。据心连心集团党委副书记、江西心连心公司总经理尚德伟介绍，面对工期紧、任务重、疫情反复等客观不利条件，公司在保障一期DMF项目稳定运行的同时，提前策划、左右开弓，成功实现二期DMF项目投产目标，使公司混胺及DMF产能均增加至20万吨/年，为进一步提升南方化工品市场占有率、增强品牌影响力注入新动能。

-----中国石油和化工网，2023.01.19

上海石化1月18日公告，公司拟于2023年2月28日前与中科(广东)炼化有限公司签署《上海石化EVA项目资产转让协议》。根据转让协议安排，上海石化将所持有上海石化10万吨/年EVA项目“在建工程”资产转让给中科炼化，中科炼化采用分批次付款方式向上海石化支付转让价款2.63亿元(含税总额)。对于转让的原因，上海石化表示，由于10万吨/年EVA项目环评未获得批复，项目规划短期内无法落地。考虑到近期投产和在建的EVA项目数量较多，未来两年内产能将迎来集中释放，该项目投资风险大幅上升。因此，公司拟放弃该项目的建设。

----中化新网，2023.01.20

公告摘录

【华峰超纤】2022年1月1日至2022年12月31日，公司归母净利预计为亏损2.70亿元~3.30亿元，比上年同期下降530.64%-626.34%。

【天铁股份】公司拟向特定对象发行股票，拟募集资金不低于20.00亿元，且不超过23.00亿元(含本数)。

【荣盛石化】公司控股子公司浙江石油化工有限公司在舟山绿色石化基地投资建设的年产 40 万吨 ABS 装置于近期投料成功，目前已顺利产出合格产品。

公司于近日获悉商务部《商务部关于下达 2023 年第二批原油非国营贸易进口允许量的通知》，主要内容如下：经研究，同意安排浙江石油化工有限公司 2023 年原油非国营贸易进口允许量 2000 万吨。

【中海油服】公司预计 2022 年度实现的按照中国会计准则计算的归属于本公司股东的净利润人民币 21 亿元到人民币 25 亿元，与上年同期(法定披露数据)相比，将增加人民币 17.87 亿元到人民币 21.87 亿元，同比增加 571%到 699%。

【赛轮轮胎】公司拟对青岛工厂非公路轮胎项目进行技术改造并调整产品结构，将非公路轮胎中 49 吋以下的规格调整为 49 吋以上(含 49 吋)的规格。同时，将青岛工厂原有的部分非公路轮胎装备进行搬迁或处置。本项目投资总额 8.33 亿元。

【美联新材】公司 2022 年预计实现归属于上市公司股东的净利润 2.85-3.60 亿元，同比增长 350%-469%。

【圣济堂】2023 年 1 月 17 日，公司全资子公司圣济堂收到国家药品监督管理局颁发的关于盐酸文拉法辛片 50mg(按 $C_{17}H_{27}NO_2$ 计)规格的《药品补充申请批准通知书》(通知书编号：2023B00182)，该药品通过仿制药质量和疗效一致性评价。

【永悦科技】公司拟将已终止的募投项目“15 万吨/年废矿物油综合利用项目”尚未使用的募集 1.88 亿元和该部分募集资金累计产生的利息净收入及理财收益投入至新的募投项目“大丰无人科技产业园项目”。新项目投资总额为 3.28 亿元，其中拟以募集资金拟投入 1.88 亿元，由公司全资子公司盐城永悦实施。

【川发龙蟒】鉴于龙蟒磷化工磷矿矿区范围与四川九顶山自然保护区及大熊猫国家公园部分重叠，矿山于 2017 年 6 月停产。近日经政府主管部门批准，龙蟒磷化工取得了新的《采矿许可证》，公司积极推动龙蟒磷化工磷矿的复工复产工作，复产并达产后公司整体磷矿生产能力将提升至 410 万吨/年。

【天原股份】公司同意向宜宾锂宝新材料有限公司增资 5.20 亿元。目前，宜宾锂宝增资(第一轮)已经完成，增资金额 18.26 亿元，其中公司出资 4.90 亿元，直接持有宜宾锂宝出资额的 11.50%。

【云南能投】公司全资子公司马龙云能投新能源开发有限公司投资建设的通泉风电场项目第二批 24 台 6.25MW 风力发电机组于 1 月 18 日实现并网发电。本次第二批风机并网发电后，通泉风电场项目累计已投产发电的总装机增至 300 MW，公司累计已投产发电的风电场项目总装机增至 670 MW。

【吉林化纤】1 月 18 日公司 1.20 万吨碳纤维复材项目第三条碳化线顺利开车投产。

【华塑股份】公司作为借款人向中国银行股份有限公司滁州分行、淮北矿业集团财务有限公司等 6 家金融机构组成的项目银团申请总额为人民币 16.58 亿元的项目贷款额度，专项用于公司年产 12 万吨生物可降解材料项目建设，贷款期限预计为 5 年。

【合盛硅业】公司新增非公开发行股票 1.08 亿股，发行价格 64.79 元/股，总募集金总额 6.99 亿元。

【蓝晓科技】公司 2022 年预计实现归母净利润 5.00 亿元-5.90 亿元，同比增长 60.85%-89.80%。

【东方材料】公司本次拟结项的募投项目为“年产 10,000 吨无溶剂胶粘剂项目”，该项目承诺投入募集资金 3,781.02 万元。截至 2022 年 12 月 31 日，“年产 10,000 吨无溶剂胶粘剂项目”已完成安全设施竣工验收工作，达到预期可使用状态，累计投入募集资金 3,937.97 万元。

【天赐材料】公司 2022 年预计实现归母净利润 55.50 亿元-59.50 亿元，同比增长 151.32%-169.43%。

【凯美特气】公司全资子公司安庆凯美特于 2022 年 11 月 2 日进行停车检修。2023 年 1 月 19 日，安庆凯美特检修完成并已通过安全运行，现所有装置已运行稳定进入正常生产状态。

【海新能科】经公司申请，三聚北大荒 52%股权项目、南京三聚 100%股权项目和三聚绿源 80.02%股权项目重新在北交所公开挂牌转让，挂牌公告期为 2023 年 01 月 20 日至 2023 年 02 月 21 日，转让底价不变，分别为 2.99 万元、1,840.92 万元和 2.41 万元。

【保利联合】公司预计 2022 年度归属于上市公司股东的净利润亏损 11.55 亿元至 14.56 亿元，比上年同期下降 1,212%-1,502%。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（1.23-1.29）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 39 个品种价格上涨，13 个品种价格下跌，49 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是纯苯、BDO、对二甲苯、丁二烯、甲苯；而跌幅前五的品种分别是 NYMEX 天然气、锦纶 FDY、硫磺、尿素、草铵膦。

本周（1.23-1.29）国际油价小幅下跌，WTI 原油收于 79.38 美元/桶，收盘价周跌幅 2.77%；布伦特原油收于 86.21 美元/桶，收盘价周跌幅 1.62%。宏观方面，根据美国商务部数据，2022 年全年美国 GDP 增长 2.1%，2022 年第四季度美国 GDP 增长 2.9%，高于市场预期的 2.6%。根据美国劳工部数据，美国 2022 年 12 月 CPI 同比上涨 6.5%，增幅连续六个月下降。随着美国 GDP 和通胀数据改善，市场预计美联储可能放缓加息幅度。需求端，根据中国石油新闻中心，2022 年全球石油需求萎缩，其中四季度全球石油日需求增幅同比下降 120 万桶，但预计 2023 年全球石油需求将出现反弹，恢复至日增 230 万桶。自防疫政策优化以来，中国经济复苏态势良好，在原油需求端形成一定提振效果。供给端，俄罗斯原油供应增加，然而地缘危机升级或加剧原油供应收紧预期。路透的计算显示，因亚洲需求快速增长，2023 年 1 月俄罗斯波罗的海港口石油装载量将比 2022 年 12 月增加 50%。根据汇通财经，2 月 1 日至 10 日俄罗斯 Ust-Luga 港口的乌拉尔原油和 KEBSCO 原油装载量可能从 1 月同期计划的 90 万吨上升至 100 万吨。1 月 27 日白宫发言人称美国不会排除通过军事手段解决与伊朗的分歧。此外，近期北约多国加大对乌克兰军援力度。库存方面，美国原油和汽油库存上升。美国能源署（EIA）数据显示，截至 1 月 20 日当周，美国原油库存较前一周增加 53.3 万桶，汽油库存较前一周增加 176.3 万桶，精炼油库存较前一周减少 50.7 万桶；美国国内原油产量维持在 1220.0 万桶/日，战略石油储备（SPR）库存维持在 3.7 亿桶。展望后市，全球经济增速放缓或对原油需求形成抑制，然而需求端有望逐渐恢复；地缘危机或迎来新一轮高峰，原油供应存在一定收窄预期，我们预计 2023 年 2 月国际油价维持中高位震荡。

本周（1.23-1.29）海外天然气价格大幅下跌，NYMEX 天然气期货收报 2.85 美元/mbtu，收盘价周跌幅 10.11%；荷兰 TTF 天然气期货收报 55.43 欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅 17.14%。天然气期货价格已连续六周下跌。近期北半球冬季气温偏暖，天然气取暖需求低于预期。俄乌冲突造成能源危机抑制生产，欧洲各国主动压减天然气消费，天然气需求整体走弱。库存方面，欧洲液化天然气进口增加，天然气库存高于季节性正常水平。欧洲总库存数据显示，目前德国天然气库存在 90% 以上，整个欧洲的天然气储存量达到 84%，远高于近五年冬季 70% 的平均库存水平。根据财联社消息，预计到冬天结束时，欧洲天然气储存水平有望超过 50%，明年冬天依旧能够填满储气设施。展望后市，短期来看，欧美市场天然气需求低于预期，且欧洲库存量高于历史同期水平，预计天然气价格近期仍有下行空间。中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

纯碱价格持续上涨

本期（1.16-1.29）纯碱国内市场价格持续上涨。根据百川盈孚数据，1 月 29 日我国轻质纯碱市场均价为 2,724 元/吨，较 1 月 16 日上涨 40 元/吨；重质纯碱市场均价为 2,866 元/吨，较 1 月 16 日上涨 55 元/吨。需求方面，下游刚需拿货，采购积极性较为乐观。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求基本持稳，节前基本备货结束；重碱下游的个别玻璃厂家近期仍有小幅补货。供应方面，国内纯碱厂家开工变化不大，目前纯碱供应量持稳，现货仍以紧张为主。根据百川盈孚统计，截至 2023 年第 3 周，中国国内纯碱总产能为 3,455 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 2,634 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1201 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1,304 万吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 119 万吨），整体行业开工率约为 86.71%。成本端，纯碱原料价格涨跌不一，近期基本持稳。此外，节后归来，国内运输尚未完全恢复，目前个别区域收发货仍有所受限。展望后市，预计短期内国内纯碱市场价格或将小幅上涨。

图表 1. 本周（1.23-1.29）均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）

| 产品 | 周均价涨跌幅 (%) | 月均价涨跌幅 (%) | 价差变化 (%) |
|-----------|------------|------------|------------------------|
| 纯苯 | 4.80 | 13.34 | -- |
| BDO | 4.08 | 2.87 | 13.43 |
| 对二甲苯 | 3.43 | 7.47 | -- |
| 丁二烯 | 2.52 | 15.08 | -- |
| 甲苯 | 2.50 | 6.56 | -- |
| NYMEX 天然气 | (8.85) | (38.72) | -- |
| 锦纶 FDY | (6.11) | 3.16 | (25.07) |
| 硫磺 | (4.88) | (10.73) | -- |
| 尿素 | (3.21) | (9.15) | 2.40 (煤头) 0.36 (气头) |
| 草铵膦 | (1.90) | (15.38) | -- |

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

图表 2. 本期（1.16-1.29）涨跌幅前五子行业

| 涨幅前五 | 涨幅 (%) | 涨幅最高个股 | 跌幅前五 | 跌幅 (%) | 跌幅最高个股 |
|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| SW 无机盐 | 8.93 | 国瓷材料 | SW 日用化学产品 | (0.51) | 水羊股份 |
| SW 其他纤维 | 7.93 | 中简科技 | | | |
| SW 涤纶 | 6.58 | 荣盛石化 | | | |
| SW 其他化学原料 | 6.44 | 卫星化学 | | | |
| SW 氨纶 | 5.91 | 泰和新材 | | | |

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本期（1.16-1.29）化工涨跌幅前五个股

| 代码 | 简称 | 涨幅 (%) | 代码 | 简称 | 跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|-----------|-------|--------|
| 300847.SZ | 中船汉光 | 19.80 | 300109.SZ | 新开源 | (8.41) |
| 300777.SZ | 中简科技 | 15.91 | 603227.SH | 雪峰科技 | (7.72) |
| 300285.SZ | 国瓷材料 | 15.09 | 300740.SZ | 水羊股份 | (7.50) |
| 002319.SZ | 乐通股份 | 13.99 | 600589.SH | ST 榕泰 | (6.02) |
| 300539.SZ | 横河精密 | 13.94 | 000637.SZ | 茂化实华 | (5.79) |

资料来源：万得，中银证券

风险提示：

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。

附录：

重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 煤头甲醇价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 硝酸价差（单位：元/吨）



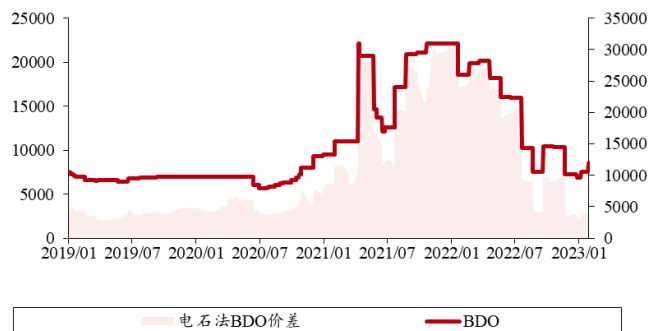
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. TDI 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 电石法 BDO 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码 | 公司简称 | 评级 | 股价 (元) | 市值 (亿元) | 每股收益(元/股) | | | 市盈率(x) | | | 最新每股净资 产(元/股) |
|-----------|------|----|-----------|------------|-----------|-------|-------|--------|--------|--------|------------------|
| | | | | | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | |
| 002258.SZ | 利尔化学 | 买入 | 18.69 | 149.60 | 1.34 | 2.59 | 2.84 | 13.96 | 7.22 | 6.58 | 9.63 |
| 002250.SZ | 联化科技 | 买入 | 17.43 | 160.92 | 0.34 | 0.46 | 0.78 | 51.09 | 37.60 | 22.35 | 6.92 |
| 002001.SZ | 新和成 | 买入 | 19.52 | 603.35 | 1.40 | 1.30 | 1.55 | 13.95 | 14.98 | 12.56 | 8.89 |
| 603916.SH | 苏博特 | 买入 | 15.91 | 66.87 | 1.27 | 0.86 | 1.18 | 12.55 | 18.42 | 13.45 | 9.53 |
| 002643.SZ | 万润股份 | 买入 | 16.04 | 149.19 | 0.67 | 0.94 | 1.10 | 23.79 | 17.13 | 14.64 | 6.30 |
| 002409.SZ | 雅克科技 | 买入 | 52.50 | 249.86 | 0.70 | 1.32 | 1.78 | 74.59 | 39.72 | 29.46 | 12.82 |
| 300699.SZ | 光威复材 | 买入 | 68.80 | 356.62 | 1.46 | 1.80 | 2.43 | 47.02 | 38.28 | 28.35 | 8.40 |
| 300285.SZ | 国瓷材料 | 买入 | 33.03 | 331.56 | 0.79 | 1.01 | 1.34 | 41.70 | 32.83 | 24.65 | 5.71 |
| 603181.SH | 皇马科技 | 买入 | 15.06 | 88.66 | 0.76 | 0.85 | 0.96 | 19.79 | 17.66 | 15.66 | 4.01 |
| 300487.SZ | 蓝晓科技 | 买入 | 85.60 | 286.84 | 1.41 | 1.39 | 1.99 | 60.55 | 61.55 | 42.94 | 9.76 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 买入 | 34.52 | 732.97 | 3.44 | 3.55 | 3.77 | 10.05 | 9.72 | 9.16 | 11.70 |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 买入 | 17.79 | 599.34 | 1.78 | 1.13 | 1.82 | 9.98 | 15.79 | 9.76 | 12.06 |
| 600309.SH | 万华化学 | 买入 | 94.92 | 2,980.25 | 7.85 | 5.50 | 6.42 | 12.09 | 17.26 | 14.78 | 23.50 |
| 300655.SZ | 晶瑞电材 | 买入 | 15.56 | 91.05 | 0.34 | 0.28 | 0.41 | 45.30 | 54.85 | 38.10 | 5.10 |
| 002493.SZ | 荣盛石化 | 买入 | 12.72 | 1,287.97 | 1.27 | 0.65 | 1.04 | 10.04 | 19.70 | 12.28 | 5.12 |
| 000301.SZ | 东方盛虹 | 买入 | 14.68 | 970.52 | 0.69 | 0.98 | 1.89 | 21.36 | 14.95 | 7.76 | 4.50 |
| 688126.SH | 沪硅产业 | 增持 | 19.30 | 527.21 | 0.05 | 0.08 | 0.11 | 361.10 | 245.21 | 174.57 | 5.18 |
| 688019.SH | 安集科技 | 买入 | 196.8 | 147.01 | 1.67 | 2.56 | 3.44 | 117.61 | 76.97 | 57.20 | 23.44 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 买入 | 15.36 | 370.35 | 3.04 | 2.16 | 2.98 | 5.05 | 7.11 | 5.15 | 15.43 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 买入 | 16.27 | 439.25 | 0.41 | 0.82 | 1.22 | 39.61 | 19.80 | 13.32 | 5.03 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2023 年 1 月 20 日

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371