

分析师：顾敏豪
登记编码：S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308

化工品价格大幅回暖，关注地产链与轮胎、电子化学品行业

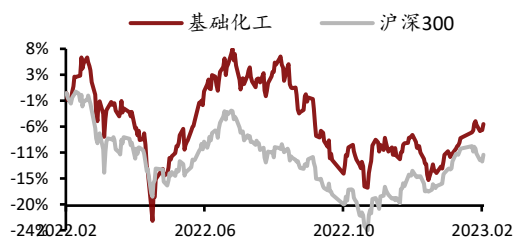
——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期：2023 年 02 月 10 日



资料来源：中原证券

相关报告

《基础化工行业月报：化工品价格回调放缓，围绕三条主线布局》 2023-01-13
《基础化工行业月报：化工品价格延续回调，寻找确定性增长的板块》 2022-12-09
《基础化工行业年度策略：从需求出发，寻找确定性的增长》 2022-11-25

联系人：马敬琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

投资要点：

2023 年 1 月份中信基础化工行业指数上涨 8.74%，在 30 个中信一级行业中排名第 8 位。子行业中，氨纶、橡胶制剂和无机盐行业表现居前。主要产品中，1 月份化工品价格大幅回暖，涨跌情况强于上期。上涨品种中，BDO、MIBK、异丁醛、油浆和丁二烯涨幅居前。2 月份的投资建议关注地产链相关化工品和轮胎、电子化学品板块。

- **市场回顾：**2023 年 1 月份中信基础化工行业指数上涨 8.74%，跑赢上证综指 3.36 个百分点，跑赢沪深 300 指数 1.37 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 8 位。近一年以来，中信基础化工指数下跌 4.75%，跑输上证综指 1.61 个百分点，跑赢沪深 300 指数 4.16 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 21 位。
- **子行业及个股行情回顾：**2023 年 1 月，33 个中信三级子行业中，32 个上涨，1 个下跌，其中氨纶、橡胶制剂、无机盐板块表现居前，分别上涨 18.11%、16.96%和 15.62%，日用化学品、锦纶和印染化学品板块表现居后，分别下跌 3.46%、上涨 3.72%和 3.82%。个股方面，基础化工板块 460 只个股中，416 支股票上涨，42 支下跌。其中尚太科技、利通科技、金三江、新瀚新材和康达新材位居涨幅榜前五，涨幅分别为 39.03%、37.35%、35.78%、34.98%和 33.41%；名臣健康、水羊股份、广州浪奇、青岛金王和贝泰妮跌幅居前，分别下跌 14.33%、12.30%、8.85%、8.14%和 6.25%。
- **产品价格跟踪：**2023 年 1 月，国际油价呈现震荡态势，其中 WTI 原油下跌 2.09%，报收于 78.87 美元/桶，布伦特原油下跌 1.65%，报收于 84.49 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 321 个产品中，166 个品种上涨，上涨品种较上月大幅提升，涨幅居前的分别为 BDO、MIBK、异丁醛、油浆和丁二烯，涨幅分别为 32.47%、28.95%、26.15%、24.06%和 22.59%。111 个品种下跌，下跌品种比例大幅下降。跌幅居前的分别是液氯、氩气、葱油、高温煤焦油、气相白炭黑，分别下跌了 34.48%、28.67%、24.82%、24.28 和 23.23%。总体上看，化工产品价格大幅回暖。
- **行业投资建议：**维持行业“同步大市”的投资评级。2023 年 2 月份的投资建议围绕三条主线布局，关注地产链的聚氨酯、钛白粉、纯碱与轮胎、电子化学品板块。

风险提示：原材料价格大幅下跌、行业竞争加剧、下游需求下滑

内容目录

1. 市场回顾	3
1.1. 板块行情回顾	3
1.2. 子行业及个股行情回顾	3
2. 行业要闻回顾	4
3. 产品价格跟踪	10
3.1. 产品价格涨跌幅排名	10
3.2. 重点产品价格走势	11
4. 行业评级及投资观点	14
5. 风险提示	15

图表目录

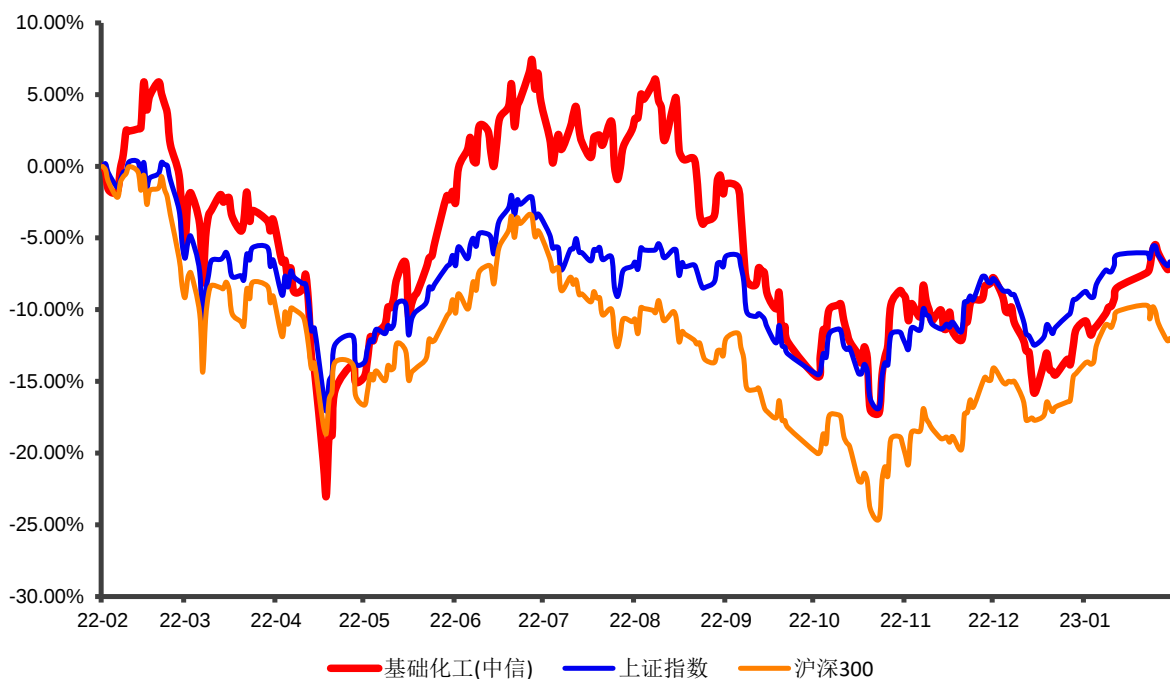
图 1: 近一年基础化工指数表现	3
图 2: 2023 年 1 月基础化工子行业行情表现	4
图 3: 原油价格走势	11
图 4: 乙烯价格走势	11
图 5: 丙烯价格走势	11
图 6: 丁二烯价格走势	11
图 7: 聚乙烯价格走势	11
图 8: 聚丙烯价格走势	11
图 9: PVC 价格走势	12
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	12
图 11: 天然橡胶价格走势	12
图 12: 炭黑价格走势	12
图 13: 涤纶长丝价格走势	12
图 14: 粘胶短纤价格走势	12
图 15: 钛白粉价格走势	13
图 16: 磷矿石价格走势	13
图 17: 尿素价格走势	13
图 18: 钾肥价格走势	13
图 19: 磷酸一铵价格走势	13
图 20: 磷酸二铵价格走势	13
图 21: 纯碱价格走势	14
图 22: MDI 价格走势	14
图 23: 草甘膦价格走势	14
图 24: 有机硅价格走势	14
图 25: 化工行业历史估值水平	14
图 26: 中信一级行业估值对比	14
表 1: 1 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况	4
表 2: 1 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨 %)	10

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

2023 年 1 月份中信基础化工行业指数上涨 8.74%，跑赢上证综指 3.36 个百分点，跑赢沪深 300 指数 1.37 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 8 位。近一年以来，中信基础化工指数下跌 4.75%，跑输上证综指 1.61 个百分点，跑赢沪深 300 指数 4.16 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 21 位。

图 1：近一年基础化工指数表现



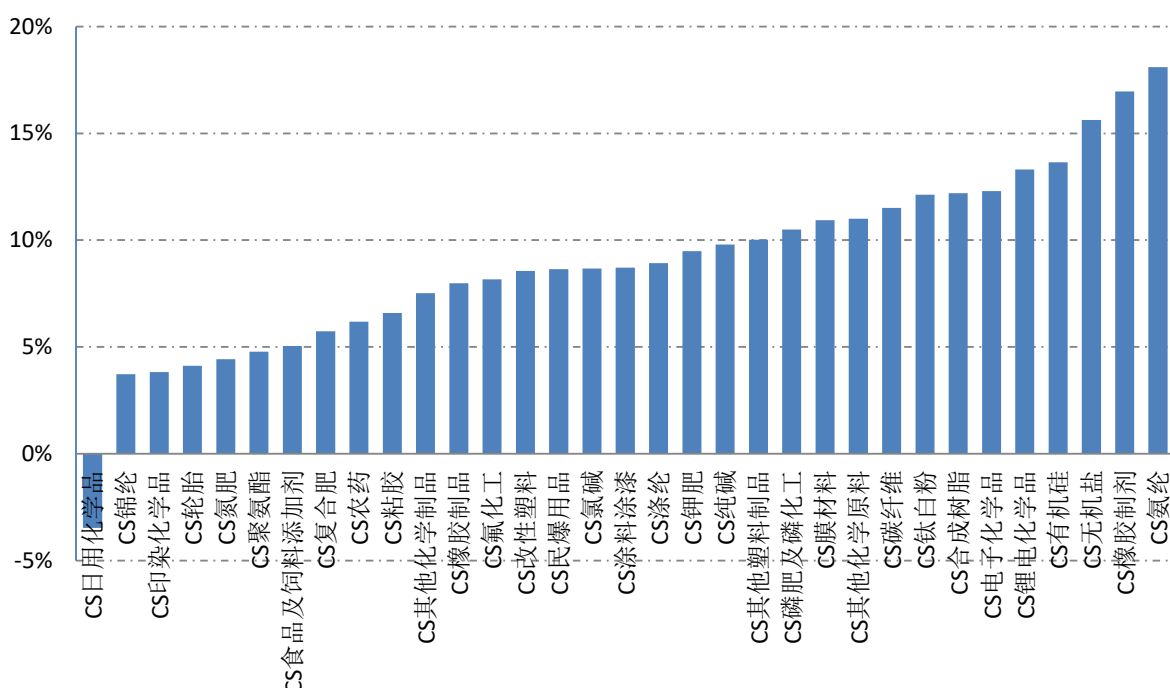
资料来源：中原证券，wind

1.2. 子行业及个股行情回顾

2023 年 1 月，33 个中信三级子行业中，32 个上涨，1 个下跌，其中氨纶、橡胶制剂、无机盐板块表现居前，分别上涨 18.11%、16.96%和 15.62%，日用化学品、锦纶和印染化学品板块表现居后，分别下跌 3.46%、上涨 3.72%和 3.82%。

个股方面，基础化工板块 460 只个股中，416 支股票上涨，42 支下跌。其中尚太科技、利通科技、金三江、新瀚新材和康达新材位居涨幅榜前五，涨幅分别为 39.03%、37.35%、35.78%、34.98%和 33.41%；名臣健康、水羊股份、广州浪奇、青岛金王和贝泰妮跌幅居前，分别下跌 14.33%、12.30%、8.85%、8.14%和 6.25%。

图 2：2023 年 1 月基础化工子行业行情表现



资料来源：中原证券，wind

表 1：1 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
001301.SZ	尚太科技	39.13	002919.SZ	名臣健康	-14.33
832225.BJ	利通科技	37.35	300740.SZ	水羊股份	-12.30
301059.SZ	金三江	35.78	000523.SZ	广州浪奇	-8.85
301076.SZ	新瀚新材	34.98	002094.SZ	青岛金王	-8.14
002669.SZ	康达新材	33.41	300957.SZ	贝泰妮	-6.25
002068.SZ	黑猫股份	31.91	002002.SZ	鸿达兴业	-6.17
002319.SZ	乐通股份	31.83	688359.SH	三孚新科	-6.12
300522.SZ	世名科技	30.36	301035.SZ	润丰股份	-5.97
003022.SZ	联泓新科	28.83	301206.SZ	三元生物	-5.92
300537.SZ	广信材料	27.09	603630.SH	拉芳家化	-4.91

资料来源：中原证券，wind

2. 行业要闻回顾

2022 年石化化工行业经济运行整体平稳。2 月 1 日公布的数据显示，2022 年，石化化工行业(不含油气开采)经济运行整体平稳。

一、产量有所下滑。据国家统计局数据，2022 年，化学原料和化学制品制造业产能利用率为 76.7%，同比下降 1.4 个百分点，高于工业平均 1.1 个百分点。

重点产品中，原油加工量 6.8 亿吨，同比下降 3.4%；烧碱、纯碱、硫酸、乙烯等大宗原料产量同比分别增长 1.4%、0.3%、-0.5%、-1%；合成树脂、合成橡胶、合成纤维聚合物等

合成材料产量同比分别增长 1.5%、-5.7%、-1.5%；轮胎产量同比下降 5%；化学肥料总量(折纯)同比增长 1.2%。

二、价格高位震荡。据国家统计局数据，2022 年，化学原料和化学制品制造业出厂价格指数累计同比增长 7.7%。

重点关注的 30 个产品中，2022 年均价同比增长的有 18 个，占比约 60%，其中烧碱、氯化钾、甲苯价格同比增长 58%、38%、33%；12 月份价格涨势趋缓，月度均价环比下降的有 19 个，占比约 63%，其中硫酸、盐酸、MDI 环比下降 18%、17%、10%。

三、投资及出口增势良好。据国家统计局数据，2022 年，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 19%，高于工业平均 7.4 个百分点。

据海关总署数据，贸易结构持续改善，有机化学品出口总额 807 亿美元，同比增长 17%，贸易顺差 290 亿美元，同比增长 216%；无机化学品出口总额 394 亿美元，同比增长 68%，贸易顺差 135 亿美元，同比增长 57%；合成树脂出口总额 250 亿美元，同比增长 4%，贸易逆差 249 亿美元，同比下降 22%。

丙烯酸：扩产潮来 行情偏弱。2022 年丙烯酸行情遭遇腰斩，均价从 1.32 万元(吨价，下同)一路跌至 6800 元，年跌幅达 48.48%。展望 2023 年丙烯酸市场，面对 10% 以上的新产能增速，业内人士普遍预计市场将弱势运行，供应宽松的压力或将倒逼落后产能逐渐退出，行业集中度将进一步提升。

新增产能集中兑现

“2023 年丙烯酸的产能增长幅度预计在 15% 左右。”安迅思化工分析师施祁枫指出，这是继 2015 年之后行业产能首次出现两位数的增长。

市场信息反馈，一季度卫星化学 18 万吨/年丙烯酸装置计划投产，将拉开今年行业扩产潮序幕。年内还有蓝湾新材料 20 万吨/年、山东三岳 8 万吨/年新产能将落地兑现，这三家丙烯酸新产能合计占行业总产能的 13% 以上。再加上 2022 年年底投产的广西华谊 40 万吨/年丙烯酸产能，今年投入市场的新产能占总产能的比例将达到 24.57%。此外，包括万华化学 16 万吨/年、巴斯夫 38 万吨/年及恒力石化 20 万吨/年等，总计 130 万吨/年的丙烯酸新产能计划在 3 年内落地。

这轮扩产潮是由近 8 年来丙烯酸行业产能增长率首次突破两位数而引发。国内上轮丙烯酸产能快速增长期发生在 2011~2015 年，期间产能年均复合增长率高达 27%。2016 年，随着新增产能快速释放，叠加下游需求疲软，导致丙烯酸行业盈利水平下滑，产能利用率严重下降，开工率仅维持在五成左右。此后，丙烯酸行业为了维持基本的盈利水平，产能规模一直变化不大。2020 年以来的 3 年间，丙烯酸新增产能增长率始终控制在 4% 以下。

而今年新增产能的集中兑现，将从供应端给丙烯酸市场带来压力，这一影响还将持续 3 年。

成本支撑依旧疲弱

供应端大幅增加，而需求端却未能跟上，由于丙烯酸需求端缺乏明显的利好指引，今年丙烯酸市场大概率呈现供应宽松态势，成本可能成为决定市场走势的重要因素。

2022 年，原料丙烯基本处于盈亏线以下，价格年跌幅达到 4.03%，对丙烯酸的成本支撑疲弱。对于今年的丙烯市场走势，隆众资讯分析师齐娟预计，丙烯价格重心将小幅走低，年均价格维持在 7600 元左右。

供应方面，隆众资讯数据显示，2022 年国内丙烯产能快速增长，新增总产能为 601 万吨，产能增速达到 11.9%，今年仍有超过千万吨的产能释放，预计行业总产能将达到 6730 万吨。同时，考虑去年原料成本高企的局面今年或将得到改善，在盈利能力回升的预期下，行业整体开工率较 2022 年将有所提升，产量同比预计增长约 19%。新增产能的加入叠加开工率上升，预计今年进入市场的丙烯供应量将大幅提升。

需求方面，增长重点依旧集中在聚丙烯、环氧丙烷等主力产品上。随着下游产能的不断扩张，丙烯消耗量有望继续提升。但是由于石化装置一体化的发展趋势，多数下游皆有配套装置供应丙烯，一定程度上弱化了丙烯的商品量需求。

齐娟认为，随着供应端逐步进入过剩阶段，丙烯盈利能力预计依旧偏弱，价格重心同比存下行预期，对丙烯酸提供的成本支撑有限。

行业洗牌结构优化

“行业产能集中度提升以及产业链上下游一体化配套将成为未来丙烯酸行业的主旋律。”施祁枫研判，迫于新增产能给市场带来的压力，丙烯酸行业结构将进一步优化，产业链一体化程度高的企业更具优势。

目前，我国丙烯酸行业主要生产企业近 20 家，前三大企业分别为浙江卫星石化、江苏裕廊化工和扬子巴斯夫，他们的丙烯酸产能占据我国丙烯酸总产能近五成，行业集中度较高。其中，卫星化学丙烯酸产能排名全球第六，是国内丙烯酸产能最大的生产企业。

本轮扩产潮中的新增产能都是一体化程度较高的装置。如 2022 年 11 月投产的齐翔腾达丙烯酸项目是由丙烯向下游丙烯酸及酯行业延伸；2022 年底投产的华谊钦州一体化二期项目除丙烯酸及丁酯装置外，向上延伸新增了丙烯和正丁醇装置，实现了产业链一体化。而未来计划加入的丙烯酸装置，包括万华、巴斯夫、恒力、巨正源等新增产能，都是上下游配套的模式。

综合来看，在总体供应宽松的情况下，丙烯酸市场竞争日趋激烈，具有低成本优势的一体化装置将更具主动权。而一些产能小、一体化程度低的装置将承受巨大的成本压力，甚至面临亏损的境地。在扩产潮冲击下，丙烯酸行业集中度将进一步提升，或将开始新一轮“洗牌”。

外向型化企将迎碳关税“元年”。欧盟碳关税将于今年 10 月起试运行，2026 年全面实施，较之前提前了一年。碳关税“元年”将至，对于制造业尤其是出口型企业而言，2023 年

将是一个重要的时间节点。“欧盟碳关税‘靴子’落地，则意味着免费配额逐渐减少，外向型化工企业将要为碳排放支付费用，加强碳管理以及摸清产品全生命周期碳足迹正成为企业刚需。”在记者近日的采访中，业内专家提醒相关企业。

厦门大学中国能源政策研究院院长林伯强认为，虽然欧盟碳关税征收问题讨论了很久，执行起来也会很有难度，但欧盟肯定会执行，而且美国也会跟进。中国目前还是发展中国家，仍处于经济增长阶段，发展还需能源支撑。所以发达国家会用另外一种方式来敦促你减排，碳关税就是其中之一。当然其名义上是针对减碳，事实上就是加税。

“在应对策略上，我们首先要转变以煤为主的能源结构，这一点非常重要。其次，企业要积极参与碳交易，这样与欧盟还有讨价还价的余地。最后，既然时间表已定，就要积极从政策和市场方面做好工作，还要联合企业、学术界针对如何应对碳关税进行更为深入细致的研究，避免其实施后对化工产业链造成巨大冲击。”林伯强说。

北京化工大学中国工业碳中和研究院副院长辛春林表示，欧盟碳关税执行时间提前1年，进一步压缩了我国包括化工行业在内的高排放行业低碳转型的时间窗口期，使得这类行业企业的“双碳”任务愈发紧迫。但在他看来，我国相关行业企业在应对碳关税上的准备显然不足，比如说国内的“双碳”相关标准还是沿用国外的标准体系，碳排放基础数据库、绿色低碳技术验证平台等还在开发和建设阶段；作为“双碳”目标最终落实的企业，目前关注的也只是企业的能耗问题，对自身的碳排放情况并不很清楚，更别说开展产品全生命周期碳足迹分析了。而且碳关税对于企业来说是个新生事物，他们的技术和专业人才储备都很缺乏。因此辛春林建议碳关税涉及行业和企业一定要抓紧时间做好应对工作。

在辛春林看来，欧盟碳关税对国内有利有弊。弊端在于我国向欧盟出口碳关税覆盖范围内的产品涉及的金额最大，短期内对我国出口贸易冲击也最大，因此显然对国内相关行业碳减排造成很大压力；但从长远来看，则有利于我国高碳排放行业的绿色低碳转型升级，推动行业高质量发展，相当于有外部力量直接推动国内相关行业和企业转型升级，否则企业很难自发和主动减排。

辛春林强调，欧盟碳关税的提前实施，意味着留给我国企业低碳转型升级的时间不多了，国内企业转型时间一旦错过，未来可能就被锁死在低端制造业。由于目前相关行业和企业碳排放基础工作比较薄弱，标准体系尚未建立，专业人才也较为缺乏，建议相关行业协会要加快建立产品碳排放核算标准体系，从产品碳足迹角度倒逼企业、供应链和全产业链降碳。

“对国内相关企业来说，首先要摸清家底，做好产品全生命周期的碳足迹分析，掌握产品的固碳率，并了解产品生产过程中的碳排放状况。其次，要加强碳资产管理人才队伍的建设，不断提升产品的绿色低碳国际竞争力，做好准备，积极应对即将实施的欧盟碳关税。”辛春林说。

2022年化学原料和制品制造业投资增长18.8%。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 14293 亿元，比上年增长 0.2%；第二产业投资 184004 亿元，增长 10.3%；第三产业投资 373842 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%。其中，水利管理业投资增长 13.6%，公共设施管理业投资增长 10.1%，道路运输业投资增长 3.7%，铁路运输业投资增长 1.8%。

分地区看，东部地区投资比上年增长 3.6%，中部地区投资增长 8.9%，西部地区投资增长 4.7%，东北地区投资增长 1.2%。

分登记注册类型看，内资企业固定资产投资比上年增长 5.5%，港澳台商企业固定资产投资增长 0.2%，外商企业固定资产投资下降 4.7%。

青海加快组建中国盐湖集团，打造世界级盐湖产业基地主力军。为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。青海省政府办公厅近日印发《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》(以下简称《措施》)，自 2023 年 1 月 25 日起施行。《措施》提出要加快组建中国盐湖集团，打造世界级盐湖产业基地主力军。

《措施》提出要加大盐湖资源勘探，开展重点开发盐湖矿区浅层可利用资源核查，详细查明资源储量变动、保有资源储量及可利用性，同步完善和启动矿区资源开采动态监测网建设。开展盐湖重点勘查区深层卤水钾锂盐资源调查，对资源潜力、可利用性等进行总体评价，对共伴生的硼、碘、溴等资源进行综合评价。

推进资源可持续利用方面，《措施》要求做好钾盐、锂矿等国家重要战略性矿产开采总量控制，合理划定盐湖矿区范围，科学规划盐湖资源开发时序、规模和品种。有序推进盐湖矿区资源整合，支持重点企业通过收购、兼并等方式整合盐湖资源，使优质重要盐湖资源向骨干龙头企业聚集。

青海省将实施基础研究十年行动，重点围绕盐湖理论研究前沿科学、盐湖资源综合利用关键技术、资源保障与生态环境可持续发展等方面开展基础性前瞻性研究。组织开展盐湖无水氯化镁电解、废旧锂离子电池回收、深层卤水开采等一批关键技术攻关，加快推动科技创新成果转化和产业化。推进盐湖资源绿色高值利用国家重点实验室建设，筹建盐湖资源综合利用技术创新中心，支持青海大学盐湖资源综合利用研发基地项目建设。

根据《措施》，青海将编制钾肥稳产保供相关方案、规划，保障钾肥生产的长期稳定，巩固全国最大钾肥生产基地地位。推进钾下游产品多元化、高端化、高值化发展，开发高端钾肥、钾盐精细化工产品等，打造世界级钾产业基地。组织实施一批钾肥增产保供项目，争取中央预算内资金支持钾肥增产保供和钾肥生产工艺重大装备研究项目建设。

此外,《措施》要求推进锂盐扩规提质,实施镁产业创新突破,推动钠资源高值开发,推进稀散元素高效提取,做大盐湖关联产业,推进产业协同发展。

值得一提的是,设立中国盐湖集团的事宜提上日程。《措施》明确表示要加快组建中国盐湖集团。青海将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。

钾肥零关税助力化肥保供。今年1月1日,我国对部分商品的进出口关税进行调整。其中,钾肥进口关税由1%降为0。业内认为此举目前对于钾肥市场虽影响有限,但却体现了我国对于钾肥供应不足问题的高度重视。在政策加持下,今年我国钾肥保供形势或较为乐观。

据国务院关税税则委员会公告显示,此次降低暂定进口关税税率为零的钾肥品种包括氯化钾、硫酸钾、硝酸钾、硫酸钾镁、光卤石、其他矿物或化学钾肥共6种HS编码的货物。

金联创钾肥分析师代莉认为,该政策更多强调进口成本问题,粗略估算,这6类钾肥2023年将会节约4037万美元的进口成本。盐湖股份近日在互动平台表示,目前国内钾肥需求还存在近半数缺口,国内产量无法满足需求,钾肥关税的调整有利于降低化肥进口成本。

亚钾国际此前则在互动平台表示,按照目前国内钾肥市场价格3500~3600元/吨计算,关税降低1%对钾肥市场影响有限,但业内认为此举意在缓解我国钾肥供应不足的问题。

作为我国钾肥进口主渠道的中化化肥有限公司曾多次提出降低或取消钾肥进口关税的建议。中化化肥有限公司副总经理陈胜男表示:“降关税能增强国内国际两个市场上钾肥资源的联动效应,在一定程度上有助于提升我国获取国际钾肥资源的能力和缓解国内钾肥供应不足的压力。”

对于今年的钾肥保供形势,中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会常务副秘书长周月认为,今年我国钾肥保供形势整体来看较为乐观。国内钾肥生产企业将按照年度生产计划完成指标任务,保障国内钾肥基本供应。与此同时,我国钾肥进口商也会根据国内供需形势积极调整进口计划,后期还将根据国际市场态势确定今年钾肥大合同的签订时机以及价格。

2023《BP世界能源展望》发布。1月30日,英国石油公司(BP)发布2023年《BP世界能源展望》,强调化石能源在能源结构中仍将继续发挥重要作用,同时在加速绿色低碳转型过程中,还需要考虑能源的安全性和经济性。

BP首席经济学家戴思攀表示:“近年来,全球能源政策和能源话题讨论一直集中在能源系统脱碳化和向净零转型的重要性上。过去一年发生的事件提醒我们,转型还需要考虑能源的安全性和经济性。任何成功和持久的能源转型都需要解决‘能源三重挑战’中的3个要素:安全、可负担和更低碳。”

BP称,2022年的一系列事件凸显了全球能源系统的复杂性和相互关联性。俄乌冲突导

致人们更加关注能源安全，这有望加速能源转型，因为各国都试图增加本国国内能源生产，其中大部分可能来源于可再生能源和其他非化石燃料的生产。但是，这些事件显示，即使较小的能源供应波动，也可以导致严重的经济和社会成本波动，这凸显了能源低碳转型和谐有序进行的重要性。

BP 表示，针对 2022 年发生的两大历史事件：俄乌冲突和美国的《通胀削减法案》，该公司更新了 2022 年版《展望》中的三大主要情景：“净零”“快速转型”与“新动力”。三大主要情景旨在探讨未来 30 年全球能源系统转型的可能结果。“快速转型”和“净零”情景探讨到 2050 年实现大幅减少碳排放的转型路径中，能源系统的不同要素会发生怎样的变化——在“快速转型”情景中碳排放将减少约 75%，在“净零”情景中碳排放将减少超过 95%。这两种方案都假定全球气候政策大幅收紧。“净零”情景的假设还包括社会行为和消费者偏好的转变，这些转变支持能源效率的提高和低碳能源的使用。“新动力”情景旨在反映当前全球能源系统的整体运行轨迹，将近年来显著加强的政府脱碳化雄心和承诺纳入考量。在该情景中，全球碳排放在 21 世纪 20 年代达峰，到 2050 年左右，全球碳排放比 2019 年低 30% 左右。。

3. 产品价格跟踪

3.1. 产品价格涨跌幅排名

2023 年 1 月，国际油价呈现震荡态势，其中 WTI 原油下跌 2.09%，报收于 78.87 美元/桶，布伦特原油下跌 1.65%，报收于 84.49 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 321 个产品中，166 个品种上涨，上涨品种较上月大幅提升，涨幅居前的分别为 BDO、MIBK、异丁醛、油浆和丁二烯，涨幅分别为 32.47%、28.95%、26.15%、24.06% 和 22.59%。111 个品种下跌，下跌品种比例大幅下降。跌幅居前的分别是液氯、氯气、蒽油、高温煤焦油、气相白炭黑，分别下跌了 34.48%、28.67%、24.82%、24.28 和 23.23%。总体上看，化工产品价格大幅回暖。

表 2：1 月份化工产品价格涨跌情况（单位：元/吨 %）

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
BDO	9625	12750	32.47%	锰酸锂	155000	135000	-12.90%
MIBK	15200	19600	28.95%	氯乙酸	3400	2800	-17.65%
异丁醛	6500	8200	26.15%	煤沥青	7716.67	6233.33	-19.22%
油浆	3990	4950	24.06%	硝酸	2491.67	2012.5	-19.23%
丁二烯	7525	9225	22.59%	四氯乙烯	7500	5766.67	-23.11%
二甲基甲酰胺	5975	7200	20.50%	气相白炭黑	24750	19000	-23.23%
丙烷	5183.33	6197.5	19.57%	高温煤焦油	6066.29	4593.29	-24.28%
甲苯	6025	7076.25	17.45%	蒽油	5941.67	4466.67	-24.82%
汽油	7591.98	8912.65	17.40%	氯气	731.25	521.61	-28.67%
PBT	10100	11800	16.83%	液氯	-725	-475	-34.48%

资料来源：中原证券、卓创资讯

3.2. 重点产品价格走势

图 3：原油价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 5：丙烯价格走势



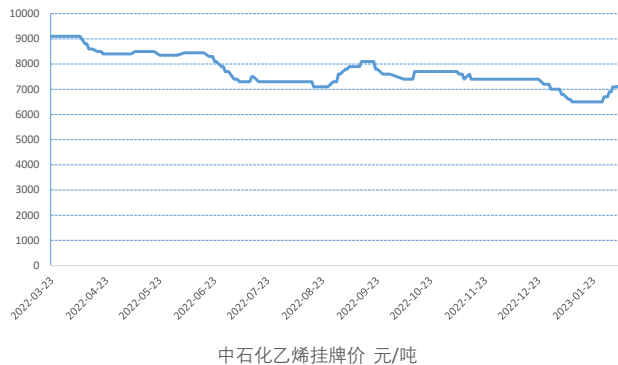
资料来源：中原证券，卓创资讯

图 7：聚乙烯价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 4：乙烯价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 6：丁二烯价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 8：聚丙烯价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



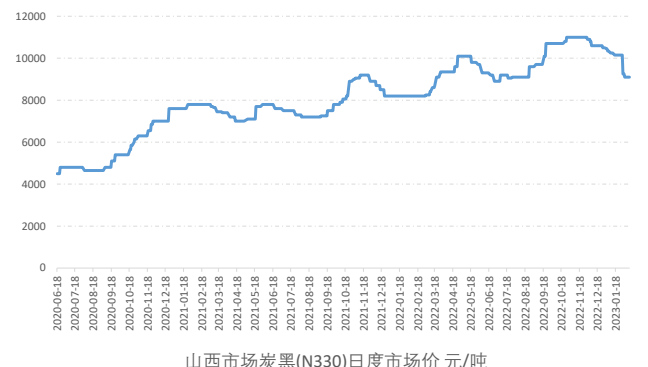
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



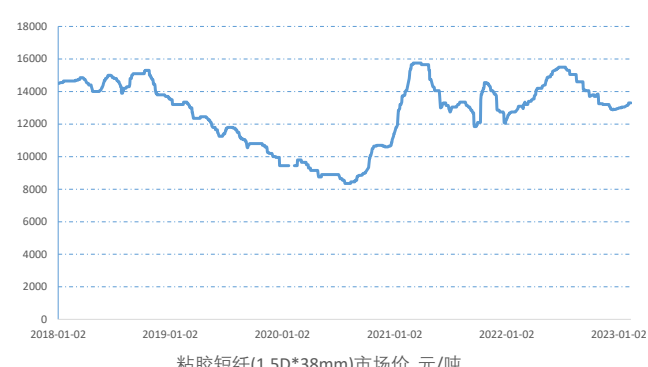
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 12: 炭黑价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 14: 粘胶短纤价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



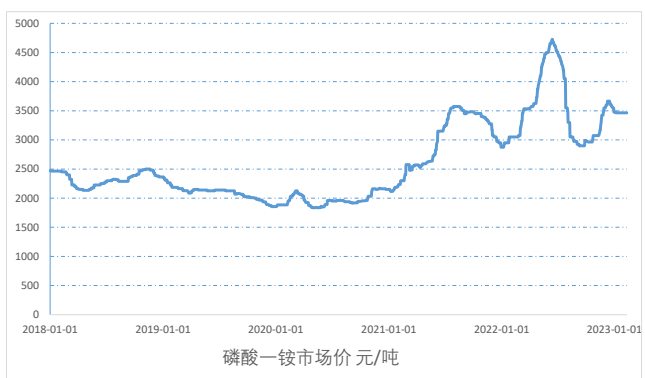
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



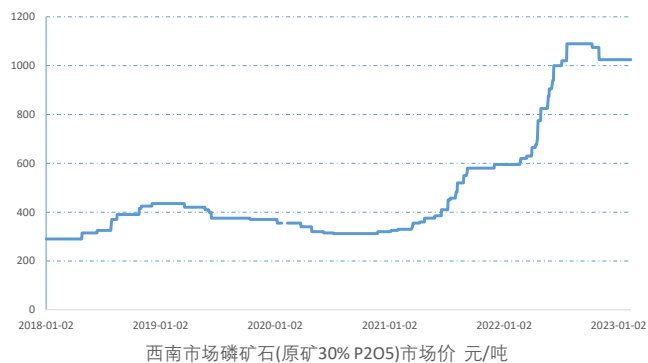
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



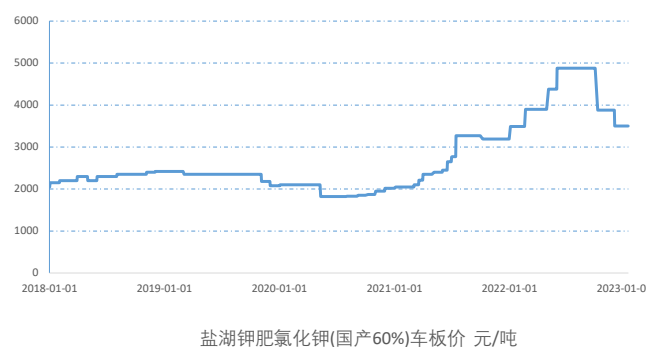
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



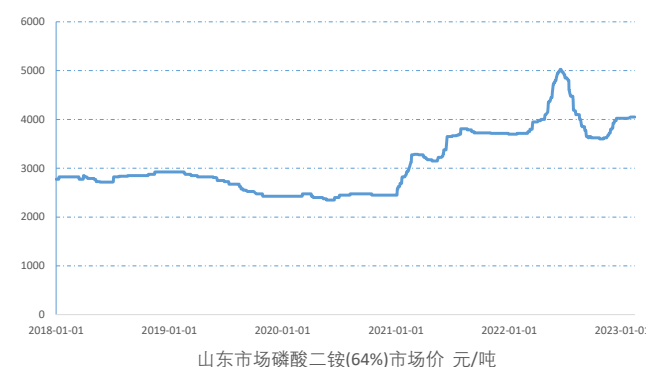
资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 18: 钾肥价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 20: 磷酸二铵价格走势



资料来源: 中原证券, 卓创资讯

图 21：纯碱价格走势



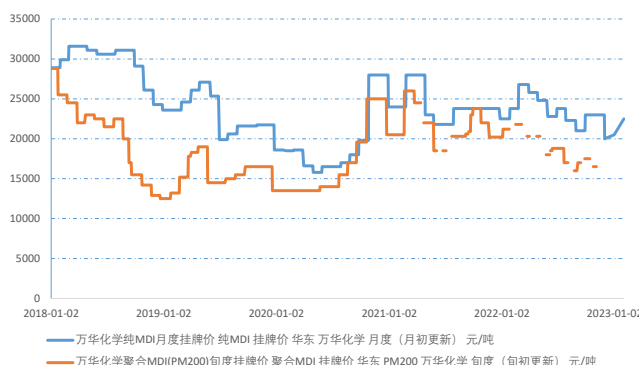
资料来源：中原证券，卓创资讯

图 23：草甘膦价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 22：MDI 价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

图 24：有机硅价格走势



资料来源：中原证券，卓创资讯

4. 行业评级及投资观点

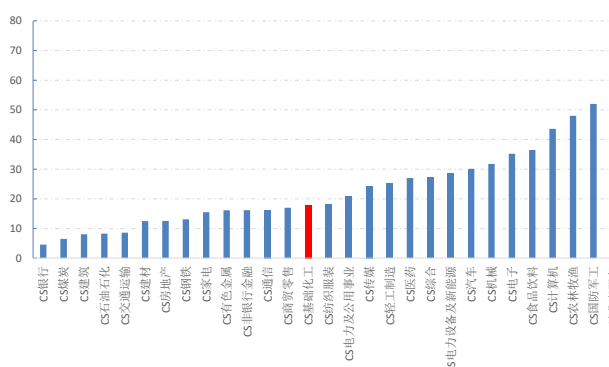
从行业估值情况来看，截止 2022 年 2 月 9 日，中信基础化工板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 16.88 倍。2010 年以来，行业估值平均水平为 30.81 倍，目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比，基础化工行业估值在 30 个行业中位居 16 位，维持行业“同步大市”的投资评级。

图 25：化工行业历史估值水平



资料来源：中原证券，wind

图 26：中信一级行业估值对比



资料来源：中原证券，wind

2022年下半年以来，随着海外高通胀带来的经济衰退的担忧加剧，加上美联储加快加息节奏等因素驱动下，全球经济面临较大下行压力，化工下游需求整体疲弱，价格持续下行。同时上游原油等资源品供给面仍呈紧张态势。2022年底中央经济工作会议定调明年经济工作要“坚持稳字当头、稳中求进”，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。会议释放出积极信号，对化工行业的主要下游房地产、汽车等均有明确的政策支持。未来化工行业的投资思路上，建议围绕三条主线进行布局。

随着化工行业安全、环保监管进入新常态，未来环保、安全等门槛将不断提升。在双碳目标推进的大背景下，具有产业链一体化、低排放、清洁发展的龙头企业有望持续提升市场份额，实现长期的成长。建议优选各行业龙头，关注竞争优势较强的一体化企业。

周期行业关注地产链与轮胎行业：随着地产扶持政策的逐步发力，房地产市场回暖有望，带动地产链相关化工品种需求的提升，包括钛白粉、聚氨酯、纯碱等；近年来我国汽车产业竞争力不断提升，汽车出口实现快速增长。叠加全球汽车行业的新能源浪潮，我国汽车产业有望凭借新能源汽车产业链的配套优势逐步崛起，从而拉动配套的国产轮胎需求。

精选优质成长：我国半导体领域的国产化程度依然有待提升，随着国内政策扶持力度的不断加大，芯片领域的国产化趋势将进一步提升，从而拉动电子化学品的相关需求板块。

5. 风险提示

原材料价格大幅下跌；行业竞争加剧；下游需求下滑；

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至 10%之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对大盘跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对大盘涨幅-5%至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对大盘跌幅 5% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。