

强于大市

化工行业周报 20230219

海外天然气价格下跌，丁二烯价格持续上涨

2月份建议关注：1、年报超预期子行业与个股；2、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。3、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、丙烯酸、减水剂等产品的需求拉动。

行业动态：

- 本周(2.13-2.19)均价跟踪的101个化工品种中，共有57个品种价格上涨，36个品种价格下跌，8个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是硝酸(华东地区)、丁二烯(东南亚CFR)、丙酮(华东)、液氮(河北新华)、苯酚(华东)；而跌幅居前的品种分别是尿素(波罗的海小粒装)、黄磷(四川)、醋酸(华东)、草甘膦(长三角)。
- 本周(2.13-2.19)国际油价偏弱震荡，WTI原油收于78.49美元/桶，收盘价周跌幅1.54%；布伦特原油收于85.14美元/桶，收盘价周跌幅1.45%。宏观方面，美国劳工部数据显示，1月消费者价格指数(CPI)上升了0.5%，通胀率在6.4%，去年12月通胀率在6.5%，去年6月份通胀率曾高达9.1%。需求端，欧佩克在2月份《石油市场月度报告》中上调2023年全球原油需求增长预测，预计今年全球石油日均需求将增加232万桶，比上个月的预测上调10万桶。但美国能源信息署数据显示，美国原油需求明显走弱，截至2月10日的前四周，美国成品油需求总量为平均每天1984.8万桶，比去年同期低10.2%，单周需求中，美国石油需求总量日均1930.2万桶，比前一周低123.4万桶。供应端，欧佩克在2月份《石油市场月度报告》显示，欧佩克1月份原油日产量为2888万桶，比前月日均下降4.9万桶。库存方面，美国能源信息署数据显示，截至2022年2月10日当周，美国商业原油库存量4.71394亿桶，为2021年6月份以来最高，比前一周增长1628万桶；美国汽油库存总量2.41922亿桶，比前一周增长232万桶。展望后市，全球经济增速放缓或对原油需求形成抑制，然而地缘危机或迎来新一轮高峰，原油供应存在小幅收窄预期，预计近期国际油价在中高位偏弱震荡。
- 本周(2.13-2.19)海外天然气价格偏弱下行，NYMEX天然气期货收报2.39美元/mbtu，收盘价周跌幅1.69%；欧洲TTF天然气现货均价为16.71美元/百万英热，均价周跌幅为4.89%。北半球冬季气温整体偏暖，天然气取暖需求低于预期，同时欧洲为应对俄乌冲突造成的能源危机，各国主动压减天然气消费，天然气需求整体走弱。库存方面，根据欧洲天然气基础设施信息平台(GIE)发布的数据，截至2月15日，欧盟的天然气储存水平为64.81%，总储量为705.5亿立方米，近期欧洲天然气去库速度有所加快。根据国际能源署(IEA)最新预测，在最糟糕的情况下，欧洲2023年仍有可能面临400亿立方米的天然气供应短缺问题。展望后市，短期来看，欧美市场天然气需求低于预期，且欧洲高库存状态为天然气价格波动提供缓冲，预计海外天然气价格近期仍将偏弱震荡。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。
- 本周(2.13-2.19)丁二烯价格持续上涨。根据百川盈孚数据，本周丁二烯东南亚市场均价为1100美元/吨，较上周上调10.00%，国内市场均价为9600元/吨，较上周上涨4.07%。丁二烯海外市场表现向好，带动国内价格走高。供应端，镇海炼化一期16.5万吨/年、二期16万吨/年丁二烯装置计划2月底-5月中旬检修；三江化工年产能7万吨/年的装置计划4月投料；东明石化年产能5万吨/年丁二烯装置计划2月下旬投料。需求端：下游顺丁及丁苯橡胶价格跟涨顺利，需求整体向好。展望后市，丁二烯市场供需格局改善，价格仍有上行空间。

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15.33倍，处在历史(2002年至今)的15.02%分位数；市净率(MRQ剔除负值)为2.10倍，处在历史水平的12.57%分位数。2月份建议关注：1、年报超预期子行业与个股；2、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。3、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、丙烯酸、减水剂等产品的需求拉动。
- 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。
- 2月金股：东方盛虹。

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
2月金股：东方盛虹.....	4
本周关注.....	5
要闻摘录.....	5
公告摘录.....	6
本周行业表现及产品价格变化分析.....	8
重点关注.....	8
风险提示:.....	9
附录:	10

图表目录

图表 1. 本周 (2.13-2.19) 均价涨跌幅居前化工品	9
图表 2. 本周 (2.13-2.19) 涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周 (2.13-2.19) 化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 电石法 (PVC) 价差 (单位: 元/吨)	10
图表 5. 磷酸 (热法) 价差 (单位: 元/吨)	10
图表 6. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)	10
图表 7. 硝酸价差 (单位: 元/吨)	10
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	11

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2月19日，跟踪的产品中54.55%的产品月均价环比上涨，36.63%的产品月均价环比下跌，另外6.82%产品价格持平。根据万得数据，截至2023年2月19日，WTI原油月均价环比上涨0.80%，NYMEX天然气月均价环比下跌34.90%。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，同比下降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15.33倍，处在历史（2002年至今）的15.02%分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为2.10倍，处在历史水平的12.57%分位数。2月份建议关注：1、年报超预期子行业与个股；2、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品等。3、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、丙烯酸、减水剂等产品的需求拉动。从子行业景气度角度，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。

2月金股：东方盛虹

根据公司的业绩预告，2022年归母净利润为5.0-7.5亿元，比上年同期下降83.61%-89.07%。其中2022年前三季度盈利为15.77亿元，对应四季度净利润为(-10.77) — (-8.27)亿元。四季度遭遇原油价格震荡下行导致的库存损失，以及终端市场需求疲软，多重因素叠加，导致盈利能力阶段性承压。

支撑评级的要点

2023年炼化一体化项目有望全面放量。东方盛虹是国内三大民营大炼化龙头企业之一，拥有1600万吨/年原油加工能力，其常减压装置于2022年5月份成功投料开车，于12月底完成炼油、芳烃、乙烯及下游化工品全面投料，炼化一体化项目实现全流程打通。盛虹炼化一体化项目，拥有中国单套规模最大的1600万吨常减压联合装置、全球规模最大的280万吨/年对二甲苯装置、国内规模最大的400万吨/年蜡油加氢裂化、3*310万吨/年连续重整等大型炼化装置，相比于传统炼化企业，具有明显的一体化、规模化和低成本优势。

胶膜粒子产能持续扩张，龙头企业优势显著。子公司斯尔邦当前拥有30万吨EVA产能，是全球最大的光伏EVA生产企业。根据公司公开的投资者交流信息，公司未来将新增70万吨EVA产能，具体包括3套20万吨/年光伏级EVA装置、1套10万吨/年热熔级EVA装置，同时公司的800吨POE中试装置在10月份完成投料试车，公司还规划了20万吨/年 α -烯烃装置、30万吨/年POE装置。公司作为光伏胶膜粒子龙头供应商，受益于光伏产业的高速发展，盈利能力有望快速修复提升。

新能源产业加码布局，产业升级持续推进。根据公司公告，全资子公司江苏斯尔邦石化“2万吨/年超高分子量聚乙烯项目”于2022年12月份一次性开车成功，超高分子量聚乙烯广泛应用于锂电隔膜、航空航天、海洋工程、等新能源尖端领域。另外，控股子公司湖北海格斯新能源股份有限公司拟投资建设40万吨/年湿法磷酸装置、50万吨/年磷酸铁装置、30万吨/年磷酸铁锂装置。

估值

盛虹炼化一体化项目有望在2023年全面放量，EVA、POE等光伏胶膜粒子产品有望维持高景气度，此外公司在新能源产业加码布局，产业升级持续推进，预计公司2023-2024年归母净利润分别为124.98亿元、145.57亿元。对应当前股价的PE分别为8.46倍、7.26倍（注：股价截止日2023年2月1日）。维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

炼化一体化项目投产效益不及预期；原油价格剧烈波动；经济大幅下行；政策风险导致生产受限或需求不及预期等。

本周关注

要闻摘录

海南精细化工二期工程丙烯腈系列装置项目是中国海油延伸东方临港产业园区油气化工产业、向精细化工产业转型升级的重点项目。项目建设 20 万吨/年丙烯腈装置、7 万吨/年 MMA(甲基丙烯酸甲酯)装置、21.4 万吨/年 SAR(废酸回收)装置及配套设施,采用世界先进的丙烯氨氧化法制丙烯腈技术,安全、节能、环保,全面达产后预计实现产值约 25 亿元/年。丙烯腈装置从 2 月 6 日开始投料,到成功产出合格丙烯腈产品,共历时 72 小时,刷新了专有丙烯腈技术正开车首次开工到产品合格最短纪录,创造了国内同类丙烯腈装置从中交到项目投产用时最短的新纪录,实现了同类项目建设工期的最短纪录。

----中国石化新闻网, 2023.02.13

苏里格气田作为我国陆上最大的整装致密气田,历经 20 年的勘探开发,2022 年,日产天然气首次突破 1 亿立方米,成为国内首个年产天然气突破 300 亿立方米的整装大气田。在此基础上,长庆油田科研人员详细分析苏里格气田的资源基础、开发技术、经济效益等因素,科学论证其长期稳产能力,为国家能源安全提供靠实的资源保障。

----中国石油新闻中心网, 2023.02.14

国家统计局 2 月 14 日公布的数据显示,2 月上旬全国煤炭价格全面下跌。各煤种具体价格变化情况如下:无烟煤(洗中块,挥发份 $\leq 8\%$)价格 1960.0 元/吨,较上期下跌 115.0 元/吨,跌幅 5.5%。普通混煤(山西粉煤与块煤的混合煤,热值 4500 大卡)价格 876.3 元/吨,较上期下跌 51.7 元/吨,跌幅 5.6%。山西大混(质量较好的混煤,热值 5000 大卡)价格为 982.5 元/吨,较上期下跌 75.5 元/吨,跌幅 7.1%。山西优混(优质的混煤,热值 5500 大卡)价格为 1145.0 元/吨,较上期下跌 73.0 元/吨,跌幅 6.0%。焦煤(主焦煤,含硫量 $< 1\%$)价格为 2400.0 元/吨,较上期下跌 55.0 元/吨,跌幅 2.2%。从上述数据可以看出,2 月上旬,全国无烟煤、动力煤价格跌幅明显,焦煤价格相对跌幅较小。

----中国化工网, 2023.02.15

2 月 16 日,中国石化在北京、呼和浩特、鄂尔多斯三地举行启动仪式,宣布其在内蒙古第一个绿氢示范工程--内蒙古鄂尔多斯市风光融合绿氢示范项目正式开工。该项目是目前全球最大绿氢耦合煤化工项目,利用鄂尔多斯地区丰富的太阳能和风能资源发电直接制绿氢,年制绿氢 3 万吨、绿氧 24 万吨,并就近用于中天合创鄂尔多斯煤炭深加工示范项目降碳减碳。该项目是继 2021 年启动建设新疆库车绿氢示范工程以来,中国石化建设的又一个绿氢示范项目。项目由中国石化新星公司负责实施,主要包括风能及光伏发电、输变电、电解水制氢、储氢、输氢五部分,其中风力发电装机容量和光伏发电装机容量分别为 450 兆瓦和 270 兆瓦,电解水制氢能力为 3 万吨/年,储氢能力为 28.8 万标准立方米。项目总投资约 57 亿元,投产后预计每年可减少二氧化碳排放 143 万吨,贡献 GDP 近 6 亿元、增加税收近 3000 万元。

----中国石油和化工网, 2023.02.16

中国石油和化学工业联合会在京发布 2022 年度中国石油和化学工业经济运行报告。报告显示,2022 年,石油和化工行业营业收入达 16.56 万亿元,同比增长 14.4%,创历史新高;实现利润总额 1.13 万亿元,同比下降 2.8%,基本保持历史高位。预计 2023 年需求复苏不足以支撑化工品价格持续上涨,但随着成本压力缓解,行业开工率和效益有望边际改善。

----中国石油和化工网, 2023.02.17

公告摘要

【沧州明珠】公司控股子公司沧州明珠隔膜科技有限公司以人民币 7573 万元的价格成功竞得明珠锂电 10% 的股权。

【金牛化工】公司控股股东冀中能源股份有限公司拟向河北高速公路集团有限公司转让所持公司全部 3.81 亿股无限售条件的流通股股份，占公司总股本的 56.04%。

【鹿山新材】中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额 5.24 亿元可转换公司债券，期限 6 年。
【华特气体】公司拟向激励对象授予限制性股票 7.40 万股，约占本激励计划草案公告日公司股本总额 1.20 亿股的 0.062%。其中，首次授予限制性股票 5.92 万股，约占股本总额的 0.049%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 80.00%；预留授予限制性股票 1.48 万股，约占股本总额的 0.012%，占本激励计划拟授予限制性股票总数的 20.00%。

【兄弟科技】兄弟科技全资子公司江西兄弟医药有限公司于近日收到印度中央药品标准管理局 (Central Drugs Standard Control Organisation) 卫生和家福福利部 (Ministry of Health & Family Welfare) 关于原料药产品的注册证书。

【翔丰华】公司董事会和监事会同意公司以自有资金陆仟万元直接投资于嘉兴鼎峰泛融创业投资合伙企业，鼎峰泛融将公司对其的投资款进一步专项用于认购嘉善鼎峰创业投资合伙企业 (有限合伙) 的份额。

【恩捷股份】恩捷股份控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司与宁德时代新能源科技股份有限公司签订 2023 年度《保供协议》，上海恩捷向宁德时代集团 (包含宁德时代及其关联公司) 供应协议约定数量的锂电池湿法隔膜。

【丽臣实业】公司 15 万吨绿色表面活性剂项目安全设施竣工验收评价。因此该项目结束试生产，转入正式生产。

【永利带业】为进一步整合公司业务，优化资源配置，降低管理成本和提高运营效率，上海永利带业股份有限公司决定注销下属全资子公司 Broadway (Macao Commercial Offshore) Company Limited (注册于澳门，以下简称“百汇澳门”)，并于近日收到了百汇澳门的注销登记文件。

【美瑞新材】公司本次发行拟募集资金 2.35 亿元，全部用于补充流动资金，认购对象为发行人实际控制人王仁鸿。王仁鸿认购公司本次发行股份的资金来源为自有及自筹资金，可能通过质押股票筹集部分资金。此外，王仁鸿计划质押股份约 16.88 万股，用于子公司美瑞科技 (河南) 有限公司鹤壁宝山聚氨酯产业园一体化项目建设。发行人为美瑞科技提供了 8 亿元的担保额度，美瑞科技主要承担“聚氨酯新材料产业园”项目的建设及运营，该项目属于河南省“两高”项目管理目录范围内项目。

【赛轮轮胎】经中国证券监督管理委员会《关于核准赛轮集团股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》核准，赛轮集团股份有限公司获准向社会公开发行面值总额为 20 亿元的可转换公司债券，期限 6 年。

【建龙微纳】公司 2022 年预计实现归母净利润 1.96 亿元，同比减少 28.63%。

【芳源股份】公司于 2022 年 9 月 23 日向不特定对象发行 642 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，共计募集资金人民币 6.4 亿元。本次发行向原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分 (含原股东放弃优先配售部分) 通过上海证券交易所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行，认购金额不足 6.4 亿元的部分由保荐机构 (主承销商) 包销。

【君正集团】2023 年 2 月 14 日，君正化工与安达北美洲签署了《股份购买协议》。协议约定，君正化工向安达北美洲转让持有的华泰保险 1.17 亿股股份 (占总股份的 2.9250%)，每股价格为人民币 12 元，交易总价为人民币 14.11 亿元。

【通易航天】江苏图研新材料科技有限公司是南通通易航天科技股份有限公司的控股孙公司。江苏图研于近日收到由江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，有效期：三年。可以连续三年享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策，即按照 15% 的税率缴纳企业所得税。

【海优新材】董事会同意公司与上饶经济技术开发区管理委员会签署《关于上海海优威新材料股份有限公司在上饶经济技术开发区投资建设 20GW 光伏胶膜产品生产项目合同书》，项目计划总投资约 13 亿元，其中包括：固定资产投入约 3.3 亿元、流动资金投入约 7.7 亿元。项目分两期，一期投资 4.6 亿元，二期投资 8.3 亿元，二期投资为流动资金投入。

【贵州轮胎】董事会审议通过终止公开发行可转债募集资金项目之一“年产 300 万套高性能全钢子午线轮胎智能制造项目”，将该项目募集资金用于投资“年产 38 万条全钢工程子午线轮胎智能制造项目”。

【湖北宜化】公司拟向特定对象发行股票不超过 1.6 亿股（含本数）；募集资金不超过 25 亿元（含本数），用于洁净煤加压气化多联产技改搬迁升级项目。

【聚赛龙】为满足公司战略发展需要，公司拟与重庆创新经济走廊开发建设有限公司签订投资协议，在重庆市渝北区投资建设高分子材料项目，项目总投资不低于 6 亿元人民币（包括但不限于土地出让金、建筑工程、安装工程、设备购置、材料购置、人员薪资等，其中固定资产投资约 2 亿元人民币）。

【上海新阳】公司拟与上海化学工业区管理委员会、上海化学工业区发展有限公司签订《投资意向协议》，变更全资子公司上海芯刻微材料技术有限责任公司注册于上海化学工业区，并启动位于上海化学工业区的项目建设，该项目主要用于开发集成电路关键工艺材料。经初步测算，该项目总投资金额约为 5.8 亿元人民币，占地约 104 亩。

【金宏气体】本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额不超过 10.16 亿元，拟用于“新建高端电子专用材料项目”“新建电子级氮气、电子级液氮、电子级液氧、电子级液氩项目”“碳捕集综合利用项目”“制氢储氢设施建设项目”和“补充流动资金”。

【永利股份】通过下属全资子公司 BROADWAY INDUSTRIES PTE. LTD. 购买 Miguel Ángel Valdés Faz 持有的 Broadway Precision Tech, S.A. de C.V. 99.99% 股权。

【黑猫股份】公司向社会公开发行人民币普通股（A 股）股票 4.8 亿股，每股面值 1.00 元，每股发行价格 5.65 元。本次公开发行募集资金总额为 27 亿元，扣除总发行费用 7768 万元（不含发行费用的可抵扣增值税进项税额 462 万元），实际募集资金净额 26.5 亿元。

【中泰化学】现根据阿拉尔中泰纺织日常经营需要，库尔勒中泰纺织向阿拉尔中泰纺织提供财务资助 18.00 亿元额度（其中展期 13.12 亿元，新增 4.88 亿元）。根据新疆中泰化学股份有限公司及下属子公司生产经营需要，增补公司 2022 年与公司关联方新疆中泰（集团）有限责任公司及其下属子公司发生的采购原材料、产品、商品日常关联交易金额 1.70 亿元。根据新疆中泰化学股份有限公司及下属公司生产经营需要，对与关联方 2023 年度发生采购原材料、产品商品、销售产品商品、接受劳务服务、出租房产等的日常关联交易情况进行了预计，并已经公司 2023 年 2 月 15 日召开的八届三次董事会审议通过。

【广信股份】全资子公司安徽东至广信农化有限公司“年产 30 万吨离子膜烧碱项目”生产线已于近期正式全面投产。项目建成后公司主要原料液碱、液氯和氢气全部实现自供。

【金石资源】拟将投资的两条中试线出售给内蒙古包钢金石选矿有限责任公司，交易金额共计人民币 908.93 万元。

【兴业股份】全资子公司苏州兴业材料科技泰州有限公司年产 20 万吨特种酚醛树脂等项目处于前期审批阶段，该公司与泰兴市自然资源和规划局签署了《国有建设用地使用权出让合同》。

【荣盛石化】荣盛石化股份有限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 6 万吨溶聚丁苯橡胶装置于近期投料成功，目前已顺利产出合格产品。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（2.13-2.19）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 57 个品种价格上涨，36 个品种价格下跌，8 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是硝酸（华东地区）、丁二烯（东南亚 CFR）、丙酮（华东）、液氮（河北新华）、苯酚（华东）；而跌幅居前的品种分别是尿素（波罗的海小粒装）、黄磷（四川）、醋酸（华东）、草甘膦（长三角）。

本周（2.13-2.19）国际油价偏弱震荡，WTI 原油收于 78.49 美元/桶，收盘价周跌幅 1.54%；布伦特原油收于 85.14 美元/桶，收盘价周跌幅 1.45%。宏观方面，美国劳工部数据显示，1 月消费者价格指数（CPI）上升了 0.5%，通胀率在 6.4%，去年 12 月通胀率在 6.5%，去年 6 月份通胀率曾高达 9.1%。需求端，欧佩克在 2 月份《石油市场月度报告》中上调 2023 年全球原油需求增长预测，预计今年全球石油日均需求将增加 232 万桶，比上个月的预测上调 10 万桶。但美国能源信息署数据显示，美国原油需求明显走弱，截至 2 月 10 日的前四周，美国成品油需求总量为平均每天 1984.8 万桶，比去年同期低 10.2%，单周需求中，美国石油需求总量日均 1930.2 万桶，比前一周低 123.4 万桶。供应端，欧佩克在 2 月份《石油市场月度报告》显示，欧佩克 1 月份原油日产量 2888 万桶，比前月日均下降 4.9 万桶。库存方面，美国能源信息署数据显示，截至 2022 年 2 月 10 日当周，美国商业原油库存量 4.71394 亿桶，为 2021 年 6 月份以来最高，比前一周增长 1628 万桶；美国汽油库存总量 2.41922 亿桶，比前一周增长 232 万桶。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，我们预计近期国际油价在中高位震荡偏弱。

本周（2.13-2.19）海外天然气价格偏弱下行，NYMEX 天然气期货收报 2.39 美元/mbtu，收盘价周跌幅 1.69%；欧洲 TTF 天然气现货均价为 16.71 美元/百万英热，均价周跌幅为 4.89%。北半球冬季气温整体偏暖，天然气取暖需求低于预期，同时欧洲为应对俄乌冲突造成的能源危机，各国主动压减天然气消费，天然气需求整体走弱。库存方面，根据欧洲天然气基础设施信息平台（GIE）发布的数据，截至 2 月 15 日，欧盟的天然气储存水平为 64.81%，总储量为 705.5 亿立方米，近期欧洲天然气去库速度有所加快。根据国际能源署（IEA）最新预测，在最糟糕的情况下，欧洲 2023 年仍有可能面临 400 亿立方米的天然气供应短缺问题。展望后市，短期来看，欧美市场天然气需求低于预期，且欧洲高库存状态为天然气价格提供缓冲，预计海外天然气价格近期仍将偏弱震荡。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

丁二烯价格持续上涨

本周（2.13-2.19）丁二烯价格持续上涨。根据百川盈孚数据，本周丁二烯东南亚市场均价为 1100 美元/吨，较上周上调 10.00%，国内市场均价为 9600 元/吨，较上周上涨 375 元/吨。丁二烯海外市场表现向好，带动国内价格走高。供应端，镇海炼化一期 16.5 万吨/年、二期 16 万吨/年丁二烯装置计划 2 月底-5 月中旬检修；三江化工年产能 7 万吨/年的装置计划 4 月投料；东明石化年产能 5 万吨/年丁二烯装置计划 2 月下旬投料。需求端：下游顺丁及丁苯橡胶价格跟涨顺利，需求整体向好。展望后市，丁二烯市场需求向好，预计价格仍有上行空间。

图表 1. 本周 (2.13-2.19) 均价涨跌幅居前化工品

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)	价差变化 (%)
硝酸(华东地区)	13.27	(19.42)	25.60
丁二烯 (东南亚 CFR)	10.00	20.35	-
丙酮 (华东)	5.35	(1.62)	-
液氨 (河北新化)	4.62	(0.48)	-
苯酚 (华东)	4.35	2.40	-
草甘膦(长三角)	(4.41)	(3.32)	-
醋酸 (华东)	(4.67)	3.63	(9.05)
黄磷 (四川)	(5.14)	(2.52)	(18.40)
尿素(波罗的海小粒装)	(5.88)	(16.61)	

资料来源: 百川盈孚, 万得, 中银证券

注: 周均价取近 7 日价格均值, 月均价取近 30 日价格均值

图表 2. 本周 (2.13-2.19) 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 日用化学产品	6.37	珀莱雅	SW 炭黑	(4.18)	黑猫股份
SW 涤纶	3.47	荣盛石化	SW 磷肥	(3.85)	云天化
SW 氮肥	2.64	阳煤化工	SW 其他橡胶制品	(3.48)	海达股份
SW 聚氨酯	2.20	万华化学	SW 磷化工及磷酸盐	(3.35)	川恒股份
SW 氟化工及制冷剂	1.01	巨化股份	SW 其他化学制品	(3.25)	中核钛白

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (2.13-2.19) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
002971.SZ	和远气体	19.19	300135.SZ	保利国际	(18.29)
300261.SZ	雅本化学	17.48	300522.SZ	世名科技	(15.31)
000635.SZ	英力特	16.29	002145.SZ	中核钛白	(9.65)
688669.SH	聚石化学	14.98	000819.SZ	岳阳兴长	(9.25)
603605.SH	珀莱雅	13.16	688116.SH	天奈科技	(9.24)

资料来源: 万得, 中银证券

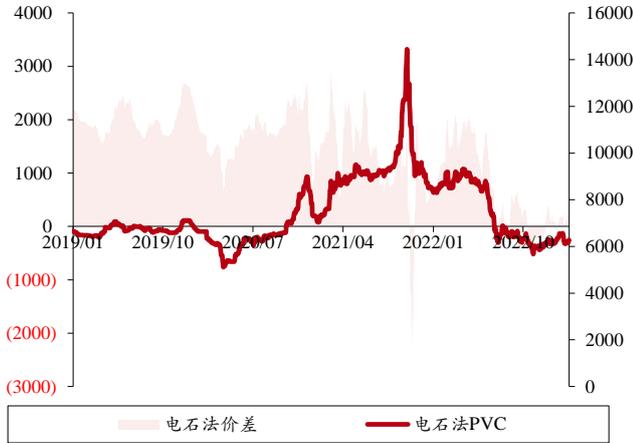
风险提示:

- 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. 电石法 (PVC) 价差 (单位: 元/吨)



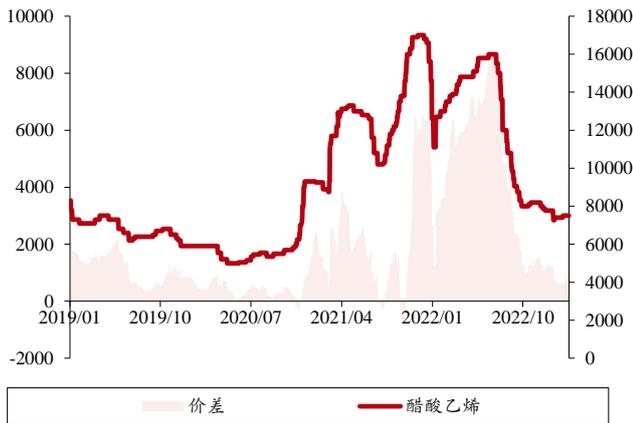
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 磷酸 (热法) 价差 (单位: 元/吨)



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 硝酸价差 (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	16.58	153.07	0.34	0.46	0.78	48.59	35.77	21.26	6.92
002001.SZ	新和成	买入	19.34	597.78	1.40	1.30	1.55	13.82	14.84	12.45	8.89
603916.SH	苏博特	买入	17.88	75.15	1.27	0.86	1.18	14.10	20.70	15.12	9.53
002643.SZ	万润股份	买入	18.15	168.82	0.67	0.94	1.10	26.92	19.38	16.57	6.30
002409.SZ	雅克科技	买入	50.4	239.87	0.70	1.32	1.78	71.60	38.13	28.29	12.82
300699.SZ	光威复材	买入	67.08	347.71	1.46	1.79	2.22	45.87	37.51	30.18	8.40
300285.SZ	国瓷材料	买入	31.86	319.81	0.79	1.01	1.34	40.22	31.66	23.78	5.71
603181.SH	皇马科技	买入	15.26	89.84	0.76	0.85	0.96	20.05	17.90	15.87	4.01
300487.SZ	蓝晓科技	买入	96.69	324.01	1.41	1.39	1.99	68.40	69.53	48.50	9.76
600426.SH	华鲁恒升	买入	37.74	801.34	3.44	3.55	3.77	10.99	10.63	10.01	11.70
002648.SZ	卫星化学	买入	17.56	591.59	1.78	1.13	1.82	9.85	15.58	9.63	12.06
600309.SH	万华化学	买入	101.61	3190.30	7.85	5.50	6.42	12.94	18.48	15.82	23.50
300655.SZ	晶瑞电材	买入	15.65	91.58	0.34	0.28	0.41	45.56	55.17	38.32	5.10
002493.SZ	荣盛石化	买入	13.72	1389.22	1.27	0.65	1.04	10.83	21.25	13.24	5.12
000301.SZ	东方盛虹	买入	15.27	1009.53	0.69	0.98	1.89	22.22	15.56	8.08	4.50
688126.SH	沪硅产业	增持	20.63	563.54	0.05	0.08	0.11	385.99	262.11	186.60	5.18
688019.SH	安集科技	买入	194.14	145.03	1.67	2.56	3.44	116.02	75.93	56.43	23.44
601233.SH	桐昆股份	买入	16.4	395.42	3.04	2.16	2.98	5.39	7.59	5.50	15.43
600160.SH	巨化股份	买入	17.48	471.92	0.41	0.82	1.22	42.55	21.28	14.31	5.03

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2023 年 2 月 17 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。

本报告期内含保密信息，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转载或转发的，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