

基础化工周报

磷矿石-黄磷预期上涨，EVA、制冷剂景气度继续回暖

超配

核心观点

核心观点

本周国际油价整体下跌，本周 WTI 原油均价为 76.2 美元/桶，较上周均价下跌 2.9 美元；布伦特原油均价为 83.2 美元/桶，较上周均价下跌 2.5 美元。本周 OPEC 最新发布的月度报告提高了对石油需求增长的预期，叠加 OPEC 维持先前的减产政策，但投资者对美联储可能继续加息的担忧升温，导致国际油价下跌，周后期美联储官员支持加息，市场担心美国继续加息或抑制经济与原油需求，同时存在原油和成品油供应充足的迹象，因此国际油价整体下跌。我们认为近期国际主要产油国 3 月份可能减产，同时国内需求复苏也将大幅拉动原油需求，同时地缘政治不稳定性也将有效支撑原油价格。

近期，我们重点看好磷化工、氟化工、芳纶、UHMWPE、轮胎、光伏胶膜材料等投资方向。中长期磷矿石资源属性愈发凸显，短期由于供需关系紧张导致产品价格有望继续上涨，同时关注云南地区黄磷企业开工率对于产品价格的影响，重点推荐【兴发集团】、【云天化】和【云图控股】。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，下游需求恢复平稳增长，我们看好三代含氟制冷剂迎来景气复苏，同时含氟聚合物、氟化液国产化进程提速，重点推荐【巨化股份】、【三美股份】、【永和股份】和【东岳集团】。间位芳纶方面个体防护装备配备标准的逐步推进；对位芳纶光通信及橡胶领域需求保持旺盛；此外锂电隔膜芳纶涂覆市场需求前景广阔，重点推荐【泰和新材】。海外地缘冲突背景下，防弹装备需求大幅增长拉动了高端 UHMWPE（超过分子量聚乙烯纤维）需求，国内企业中高端产品渗透率继续提升，未来行业有望保持较高景气度，重点推荐【同益中】。硅料投产周期拉动光伏胶膜材料 EVA 及 POE 需求提升价格上行，有望成为光伏上游瓶颈辅材，重点推荐【东方盛虹】、【联泓新科】、【万华化学】、【卫星化学】和【荣盛石化】。国际海运费持续下行，同时国内汽车产销量持续走高，海外轮胎需求回暖，未来中国轮胎的比较竞争力优势将持续扩大全球市场份额，重点推荐【赛轮轮胎】和【森麒麟】。

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盐酸（23.08%）、苯胺（13.47%）、碳酸二甲酯（8.87%）、丙二醇（8.57%）、一氯甲烷（7.02%）；本周化工产品价格跌幅前五的为泛酸钙（-16.67%）、固体烧碱（-10.02%）、维生素 K3（-9.38%）、吡虫啉（-7.69%）、聚醚胺（-7.14%）。

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
600141	兴发集团	买入	32.85	36,500.0	5.2	5.3	6.3	6.2
600160	巨化股份	买入	18.29	49,300.0	0.82	1.12	22.3	16.3
000301	东方盛虹	买入	15.65	103,500.0	0.22	0.79	71.1	19.8
605020	永和股份	买入	51.80	14,000.0	1.16	2.03	44.7	25.5
002254	泰和新材	买入	26.60	23,000.0	0.59	1.24	45.1	21.5
600256	广汇能源	买入	10.76	70,600.0	1.85	2.44	5.8	4.4

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：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

《吸附分离材料行业分析框架》——2023-02-05

《化工行业 2023 年 2 月投资策略-看好异氰酸酯、光伏胶膜材料、芳纶和轮胎的投资方向》——2023-02-01

《轮胎行业研究框架及投资观点》——2023-01-28

《光伏胶膜材料行业点评-硅料降价超预期，组件排产向上，看好光伏胶膜材料环节》——2023-01-08

《化工行业 2023 年 1 月投资策略-看好氟化工、芳纶、纯碱、光伏胶膜材料的景气度》——2023-01-03

1、核心观点

本周国际油价整体下跌，本周 WTI 原油均价为 76.2 美元/桶，较上周均价下跌 2.9 美元；布伦特原油均价为 83.2 美元/桶，较上周均价下跌 2.5 美元。本周 OPEC 最新发布的月度报告提高了对石油需求增长的预期，叠加 OPEC 维持先前的减产政策，但投资者对美联储可能继续加息的担忧升温，导致国际油价下跌，周后期美联储官员支持加息，市场担心美国继续加息或抑制经济与原油需求，同时存在原油和成品油供应充足的迹象，因此国际油价整体下跌。EIA 在最新发布的月度能源展望报告中预计，2023 年全球石油日供给同比增加 115 万桶至 10111 万桶，其中一季度全球石油日供应预期 10070 万桶，环比减少 69 万桶，2023 年全球石油日需求预期为 10048 万桶，同比增加 110 万桶，其中一季度全球石油日需求预期 9969 万桶，环比减少 3 万桶。此外，IEA 本周预测 2023 年全球石油需求将增加 200 万桶/日，其中中国将增加 90 万桶/日。我们认为近期国际主要产油国 3 月份可能减产，同时国内需求复苏也将大幅拉动原油需求，同时地缘政治不稳定性也将有效支撑原油价格。

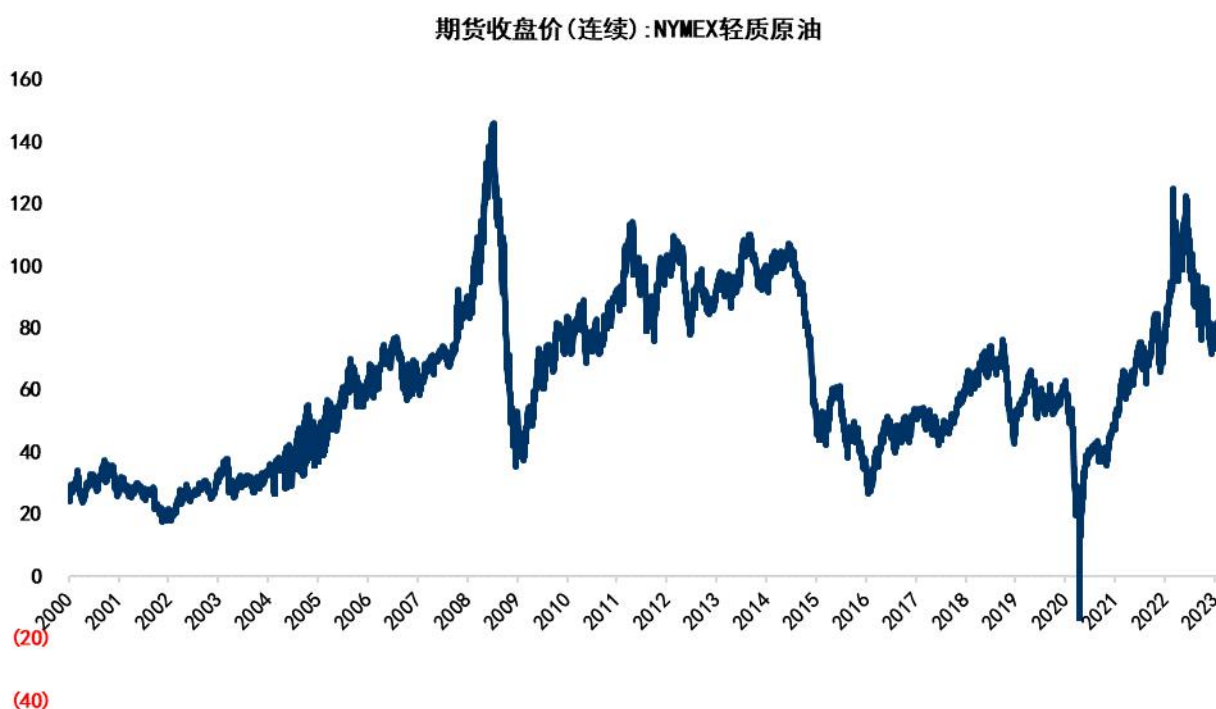
近期，我们重点看好磷化工、氟化工、芳纶、UHMWPE、轮胎、光伏胶膜材料等投资方向。中长期磷矿石资源属性愈发凸显，短期由于供需关系紧张导致产品价格有望继续上涨，同时关注云南地区黄磷企业的开工率对于产品价格的影响，重点推荐【兴发集团】、【云天化】和【云图控股】。供给侧结构性改革不断深化、配额管理将在立法层面落地、行业竞争格局趋向集中，而下游需求恢复平稳增长，我们看好三代含氟制冷剂有望迎来景气复苏，同时含氟聚合物、氟化液国产化进程提速，重点推荐【巨化股份】、【三美股份】、【永和股份】和【东岳集团】。间位芳纶方面个体防护装备配备标准的逐步推进；对位芳纶光通信及橡胶领域需求保持旺盛；此外锂电隔膜芳纶涂覆市场需求前景广阔，重点推荐【泰和新材】。海外地缘冲突背景下，防弹装备需求大幅增长拉动了高端 UHMWPE（超过分子量聚乙烯纤维）需求，产品价格今年以来持续上行，同时国内企业中高端产品渗透率继续提升，未来行业有望保持较高景气度，重点推荐【同益中】。硅料投产后周期拉动光伏胶膜材料 EVA 及 POE 需求提升价格上行，有望成为光伏上游瓶颈辅材，重点推荐【东方盛虹】、【联泓新科】、【万华化学】、【卫星化学】和【荣盛石化】。国际海运费持续下行，同时国内汽车产销量持续走高，海外轮胎需求回暖，同时未来中国轮胎的比较竞争力优势将持续扩大全球市场份额，重点推荐【赛轮轮胎】和【森麒麟】。

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

【磷化工产业链】

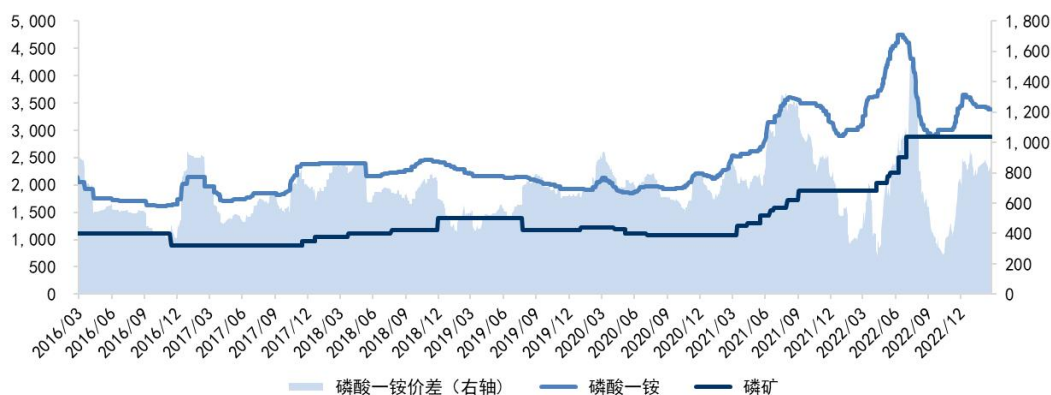
【磷矿石】受磷矿开采行业准入门槛提高、各地资源保护政策、春耕即将展开、国内高品位富矿比例下滑、新能源领域拉动磷矿需求等影响，近期磷矿石供应再度表现紧张。在2月中上旬四川磷矿石率先上调了40-50元/吨后，贵州磷矿石交易价格跟涨30-40元/吨，本次报价又再次调涨20元/吨。开阳地区28%车板价报价上涨20元至1020元/吨，30%车板报价后续有跟涨可能。福泉地区28%车板报价上涨20元至1020元/吨。进口埃及磷矿28%品位报价上涨5美金至120美元/吨CFR以上。后续春耕即将启动、磷酸铁投产进程加速，我们看好磷矿石资源属性愈发凸显，中长内将持续紧张，价格有望进一步上涨。

【磷肥】近期磷酸一铵小幅回落，磷酸二铵价格维持稳定。截至2023年2月23日，国内磷酸一铵市场均价为3356元/吨，较上周价格持平、较年初价格回落150元/吨。二铵市场均价3798元/吨，较上周上涨0.16%。近期东北、华北地区天气逐渐回暖，且随着原材料价格涨跌幅度放缓，磷肥市场将逐渐进入销售旺季。近期国家中央一号文件公布，要求全力抓好粮食生产；国家发展改革委也联合财政部、生态环境部、交通运输部等13部门和单位印发通知，部署春耕化肥保供稳价工作，从产销等多方面入手确保春耕期间化肥市场的稳定。我们看好从2023年2月底起，春耕即将启动，后续磷肥备肥需求将进入旺季。

【黄磷】近年来，黄磷由于其高能耗、高污染的特点，行业受到了更严格的监管，产能过剩问题得到缓解。近期，部分云南电解铝企业接到第三轮限电通知。云南工业用电主要集中在电解铝、黄磷、工业硅、钢铁、水泥等行业。截至2023年2月23日，云、贵、川地区部分企业净磷出厂承兑报价30000元/吨，少量成交价格在28600-29000元/吨。本周黄磷价格已较上周上涨2.87%。我们看好未来供给侧改革、三磷整治、双碳目标以及环保督察等政策，将对黄磷生产企业持续产生影响，供需关系或将延续紧平衡状态，对黄磷价格继续形成支撑，进一步推动市场景气上行。

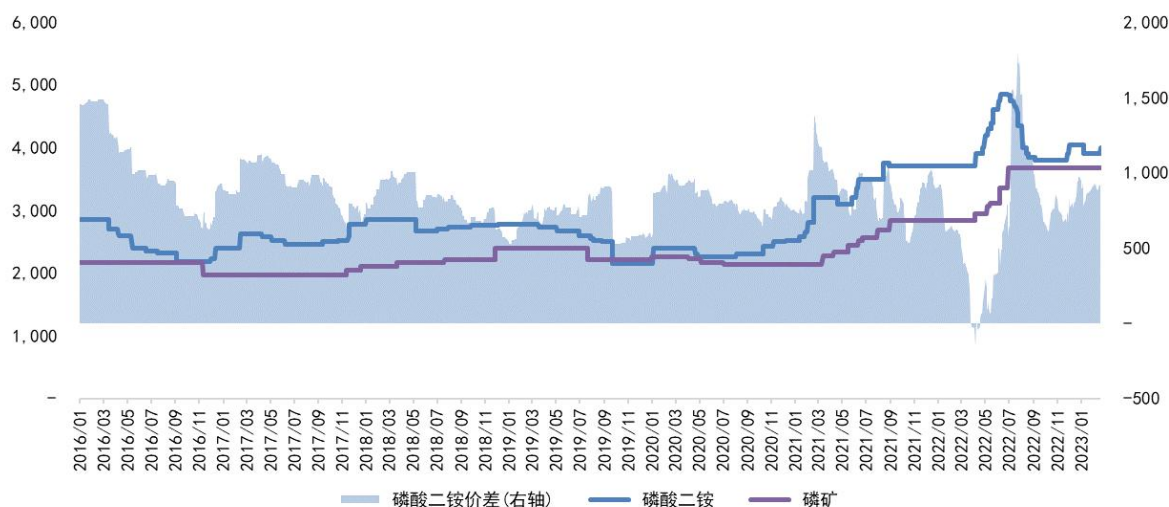
建议关注相关磷化工上市公司，【云天化】、【兴发集团】、【川金诺】、【云图控股】、【川发龙蟒】等。

图3：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4: 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

【制冷剂】

二代制冷剂方面，2013/2015/2020/2023 年我国 R22 配额分别为 30.83/27.43/22.48/18.18 万吨。2022 年 12 月，生态环境部已加速淘汰二代制冷剂配额，2023 年将再次超速削减 4.30 万吨（配额为 18.18 万吨，削减幅度 19%）。近几年我国二代制冷剂的被替代速度不及削减速度，原料价格高企、厂商配额量有限，国内 R22 每年度的配额都将被充分消化，整体盈利水平保持较高。近期 R22 涨价表现明显，截至 2 月 23 日，华东 R22 主流成交价格在 18500-19000 元/吨，较上周上涨 2.7%、较年初上涨 5.56%、较去年上涨 8.57%。**三代制冷剂方面**，据百川盈孚数据，R32 主流成交价参考 14000 元/吨，较上周涨 2.6%；R125 均价 26286 元/吨，较上周下跌 2.6%；R134a 均价 23500 元/吨，较上周持平。此外，上游资源端萤石方面，截至 2 月 23 日，当前华东萤石市场 97%湿粉市场 2700-3150 元/吨，华北萤石主流含税出厂报价 2900-3100 元/吨。

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 2020-2022 年基准减少 80% 的氢氟碳化物使用。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。2020-2022 需求端受疫情反复冲击，下游汽车/空调/家电对制冷剂需求表现疲弱；且处于第三代制冷剂配额抢占的窗口期，供应相对宽裕。我们看好 2023 年，我国三代制冷剂产能过剩、需求疲弱格局将明显缓解，边际修复力度较大：三代制冷剂价格中枢将持续提升，盈利将明显修复。我们建议关注氟化工龙头企业：【巨化股份】、【三美股份】、【东岳集团】、【永和股份】，以及上游萤石资源巨头【金石资源】。

图5: 萤石价格与价差走势 (元/吨)



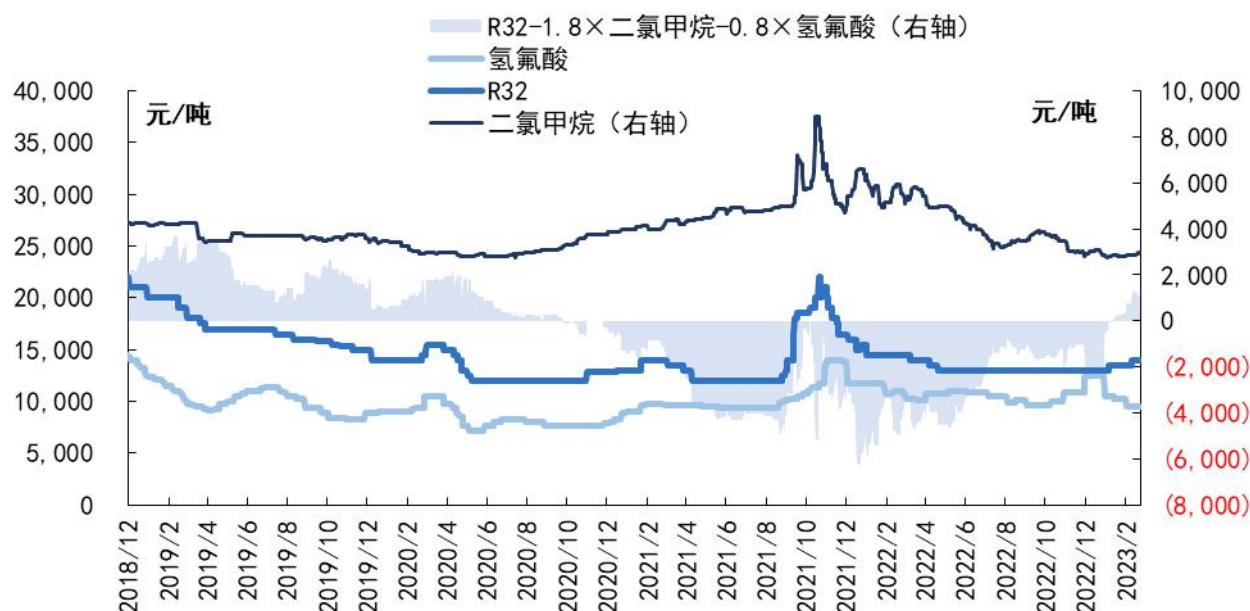
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图6: R22 价格与价差走势 (元/吨)



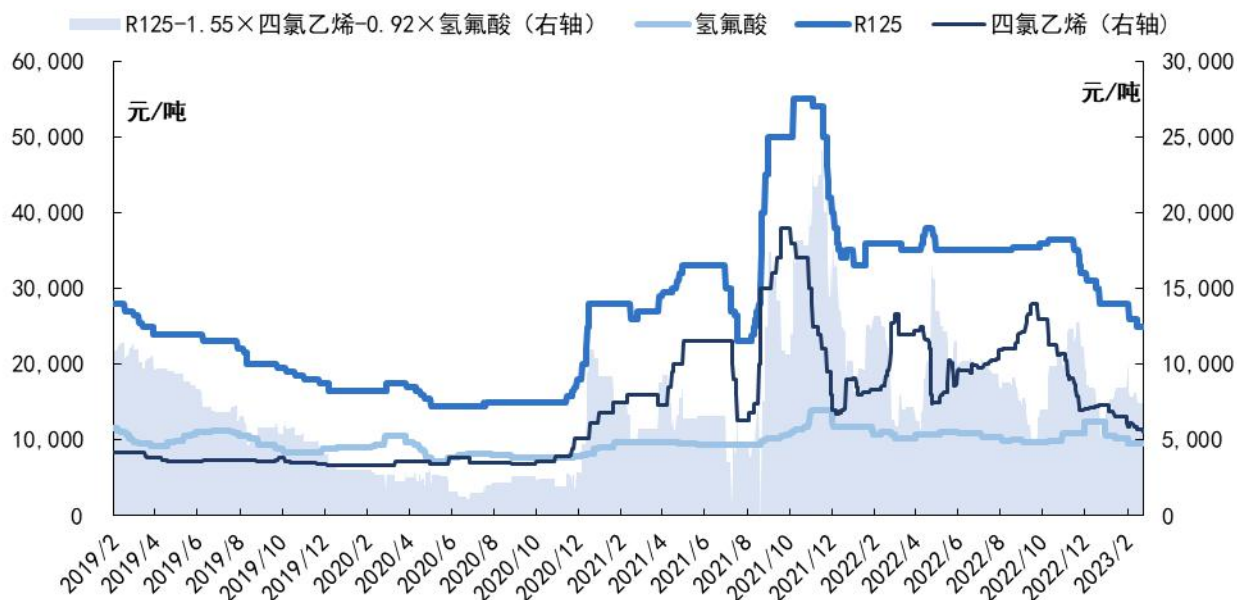
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图7: R32 价格与价差走势 (元/吨)



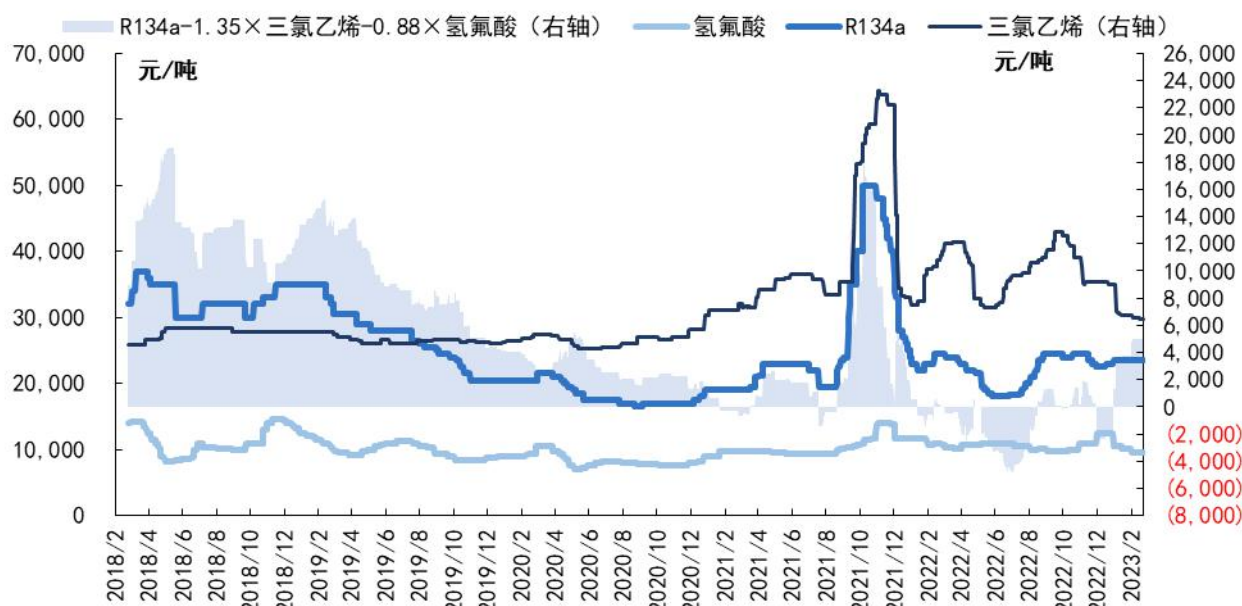
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图8: R125 价格与价差走势 (元/吨)



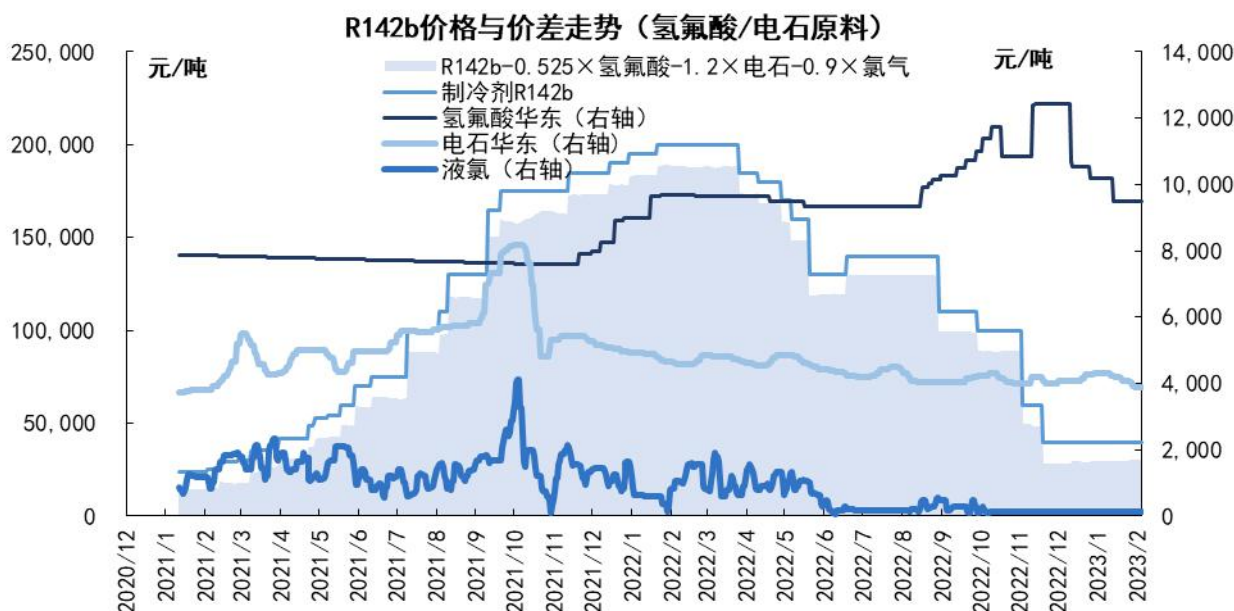
资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

图9: 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10: R142b 价格与价差走势 (元/吨)

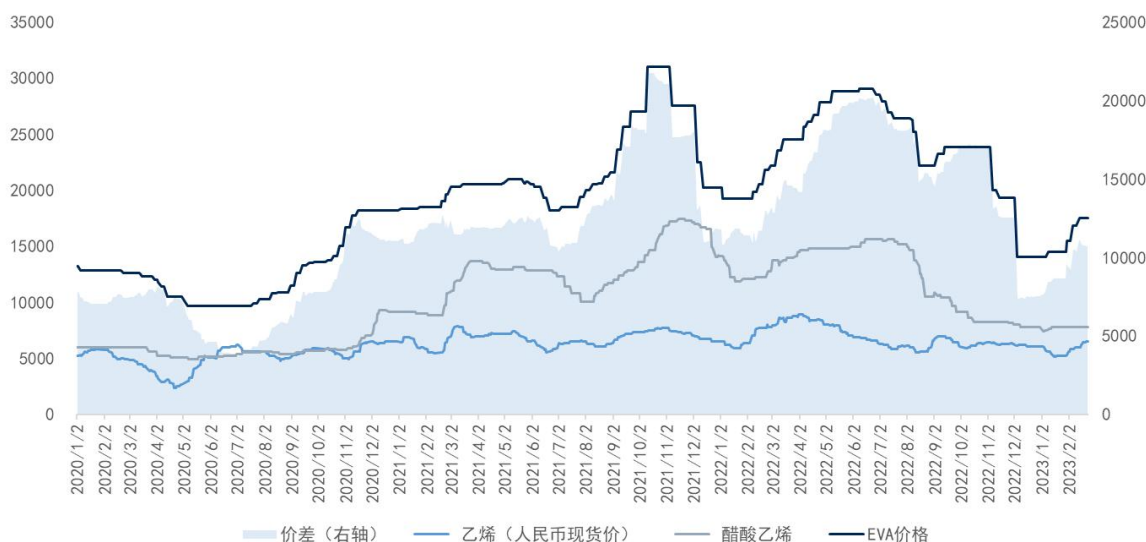


资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

【EVA&POE】本周 EVA 价格保持平稳，目前华东地区国产发泡料价格约 16500 元/吨，线缆料价格约 17000 元/吨，光伏料价格约 17000-18000 元/吨。卓创资讯测算，目前行业税前毛利约 6000 元/吨。2022 年国内 EVA 表观消费量达到 276

万吨，同比增长 30%以上，其中光伏行业需求拉动最为明显，需求占比已经达到 45%以上。考虑到 2023 年硅料投产后光伏新增装机容量的乐观需求，按照 350GW 装置测算，2023 年光伏料新增需求量有望较 2022 年超过 50 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，同时 2025 年前只剩下 2 套装置投产，本轮装置投产周期即将结束，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】。本周国内高端 POE 价格在 23000-25000 元/吨左右，随着未来 N 型电池装机量的提升，国内光伏级 POE 需求有望大幅提升， α -烯烃及茂金属催化剂是 POE 核心技术壁垒，【万华化学】已经攻克相关技术难点，2024 年国内首套工业化装置有望引导 POE 国产化进程。

图 11: EVA 价格与价差走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，国信证券研究所整理

【MDI】本周聚合 MDI 价格平稳运行、纯 MDI 价格出现反弹。本周 MDI 成本端：据百川盈孚数据，本周纯苯价格出现明显反弹：截至 2 月 23 日，华东主流市场价格为 7075 元/吨，较上周末涨幅 7.07%。**供给端**，据百川盈孚资讯，万华宁波 80 万吨/年装置于 2 月 13 日开始检修（预计检修 30 天左右）；福建某工厂装置低负荷运行；西南某工厂 40 万吨/年装置于 2 月 6 日开始检修（预计检修 1 个月时间）。

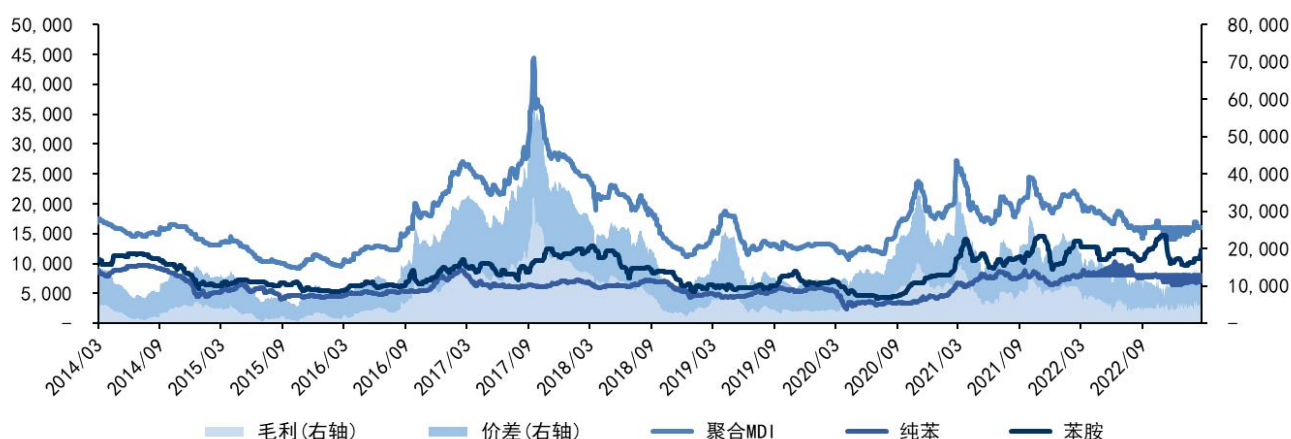
聚合 MDI 方面，本周国内聚合 MDI 价格平稳运行，截至 2 月 23 日，PM200 商谈价 15800-16000 元/吨，上海货商谈价 15400-15600 元/吨，具体可谈（含税桶装自提价），较上周价格基本持平。该价格已较上季度上涨 13.07%。**需求端**，下游北方外墙保温管道仍处于停工状态，冷链/板材行业开工缓慢提升中，终端需求尚未完全恢复。

纯 MDI 方面，本周纯 MDI 价格出现小幅反弹，上海纯 MDI 报价 18500-19000 元/吨，进口货源报盘集中 18300-18500 元/吨（含税桶装自提价），较上周上涨

1.62%。需求方面，下游氨纶工厂开工负荷运行8成左右、TPU负荷运行5-6成，鞋底原液工厂负荷3-4成。下游部分以消化原料库存为主，终端需求恢复缓慢。

从中长期需求角度来看，MDI方面，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。TDI方面，69%的TDI用于制备聚氨酯软泡，62%的聚氨酯软泡用于生产软体家具。保守估计下，我们测算出未来几年内TDI需求量年均增速将在5.52%左右。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305万吨MDI产能、55万吨TDI产能的化工行业领军者【万华化学】。

图12：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13：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

【TDI】本周 TDI 价格出现反弹，华东地区 TDI 国产货源约 19500 元/吨，上海货源参考 19700-19900 元/吨附近，TDI 出口 FOB 价格回暖至 2700-2750 美元/吨，卓创资讯测算目前行业毛利约 3000-4000 元/吨。中长期来看，全球 TDI 供给端将持续紧张：全球 TDI 有效产能为约 320 万吨，其中中国 122 万吨、欧洲 85 万吨。万华化学产能 30+25 万吨（烟台万华+匈牙利 BC）、沧州大化产能 15 万吨。近年来国内 TDI 景气度表现低迷影响了 TDI 产能扩张进度及计划，我国 TDI 产能已出现了负增长，部分成本不具优势的装置将逐步淘汰，近期西北装置仍然停车，同时上海两套生产装置也处于频发停车状态中，韩国装置开工率持续走低，欧洲主要生产装置生产负荷较低，后市 TDI 出口仍值得期待。2018-2021 年，我国分别对外出口 TDI 产品 8.57、13.90、25.63、36.99 万吨，分别同比+62%、+84%、+51%。2022 年中国出口 TDI 共计约 33 万吨，继续维持较高出口水平。我们预计 3 月份国内需求有望继续改善，看好 TDI 价格的近期反弹，同时中期供需格局有望持续改善，重点关注【沧州大化】、【万华化学】。

【硅产业链】

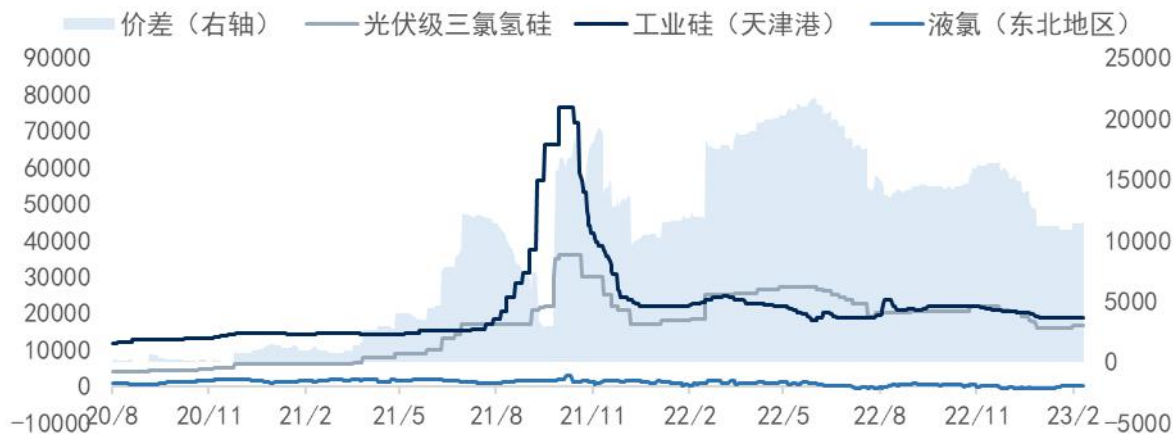
【工业硅】本周工业硅价格整体维持稳定，目前金属硅 421#价格 18300 元/吨，金属硅 441#价格 17500 元/吨。2022 年我国工业硅产量合计约 327 万吨，同比增加 17.6%，出口 63.9 万吨，同比降低 17.9%。2023 年 1 月中国工业硅产量约 25.0 万吨，整体开炉率 43%，开工处于低位。生产 1 吨金属硅需要 13000-15000 度电，因此金属硅生产呈现季节性。西南地区进入平、枯水期，后期有限电可能性，目前国内金属硅开工炉数 325 台，整体开炉率 45.71%，其中云南地区开炉 56 台。目前下游多晶硅行业开工高位，新增产能陆续投产，对金属硅的需求逐渐增加；有机硅市场价格下降，停车检修装置有些准备重启，开工率仍处于 50%-60% 左右低位，对金属硅需求有限；铝合金价格整体下降，刚需采购为主。预计短期工业硅价格呈现震荡趋势为主。

【有机硅】本周有机硅价格继续小幅探涨，目前有机硅中间体 DMC 价格约 17400-18000 元/吨左右，较上周上涨约 200 元/吨，自春节后上涨约 1000 元/吨；107 胶价格约 18000-18300 元/吨，D4 价格约 18100-19500 元/吨，生胶价格约 18300-18500 元/吨。根据百川盈孚测算，目前 DMC 行业毛利处于盈亏平衡，本周国内有机硅总体开工率在 73%左右，较上周环比上涨 2pp，经过节后下游备库，目前厂家库存压力有所缓解。2022 年 10 月 DMC 国内表观消费量 11.5 万吨，同比增长 4.7%，环比下降 8.8%；海外需求有所恢复，2022 年 12 月 DMC 出口 2.8 万吨，同比降低 37.1%，环比增加 9.8%。我们认为有机硅价格已经基本见底，但行业开工率仍然不高，静待国内外需求复苏，预计短期价格以低位震荡向上为主。

【三氯氢硅】春节后受到下游硅料需求提升，光伏级三氯氢硅价格小幅上行，根据百川盈孚数据，本周光伏级三氯氢硅市场价上涨 200 元/吨至 16700 元/吨，自春节后上涨 700 元/吨，工业级市场价格 8000-10000 元/吨。三氯氢硅下游约 65% 用于生产多晶硅，35%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 2023 年光伏级三氯氢硅产量 35 万吨，合计需求 44 万吨，其中 2023 年多晶硅新投产产能分别为 100 万吨，对于光伏级三氯氢硅需求 20 万吨，2023 年多晶硅产量分别为 120 万吨，对于光伏级三氯氢硅的日常需求 24 万吨。我们认为今年三氯氢硅供需依旧紧平衡，行业有望持续维持高景气度。

我们建议关注 1.5 万吨/年三氯氢硅产能同时新产能即将投放的【三孚股份】，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】。

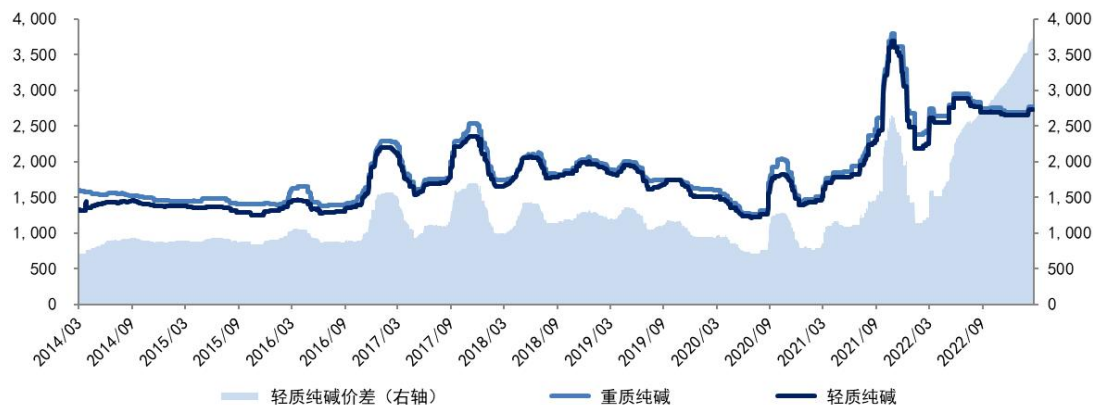
图 14: 三氯氢硅、工业硅价格与三氯氢硅价差走势（元/吨）



资料来源: Wind, 国信证券研究所整理

【纯碱】近期国内纯碱价格较为平稳，目前华北地区重碱价格约 3050-3100 元/吨，华北地区轻碱价格约 2800-2850 元/吨。卓创资讯测算目前华东联碱厂家毛利约 1370 元/吨，华北氨碱法厂家毛利约 700 元/吨，纯碱库存继续小幅下降，目前库存水平约 28 万吨左右，同比下降 77%，环比下降 2.6%，其中重碱库存仅 9 万吨，行业整体开工率在 90% 附近，2022 年纯碱出口 205.5 万吨，同比增长 170%。光伏玻璃拉动纯碱内需增长，截至 2022 年末光伏玻璃国内在产 75880 吨/日，全球占比 94%，年内新增产能合计 32500 吨/日，2023 年仍有较大产能投放，卓创资讯预计 2022-2026 年光伏玻璃纯碱消费量的复合增长率在 15%。近期浮法玻璃产能见底，前期冷修浮法玻璃产线后期或逐步复产，同时今年上半年仍有部分光伏玻璃产线有点火计划，供给端而上半年纯碱新增产能有限，纯碱行业供应偏紧局面仍将持续，重点推荐国内天然碱龙头【远兴能源】。

图 15: 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

【超高分子量聚乙烯（UHMWPE）】超高分子量聚乙烯是一种线性结构的具有优良综合性能的工程塑料。UHMWPE 具有很高的比模量和比强度。UHMWPE 耐磨性和抗冲击性在塑料中均居于首位。现阶段纤维是超高分子量聚乙烯最大消费领域。据中国化信-咨询，2021 年我国超高分子量聚乙烯总消费量为 18.8 万吨，同比增长 19%，主要增长来源为纤维和电池隔膜产品。超高分子量聚乙烯纤维是 2021 年最大的下游应用领域，占比 31%；电池隔膜、板材和工业管材分别占比 28%、22%和 15%。超高分子量纤维由于其良好的耐冲击性能，被广泛应用于军事装备和防护制品中，近年来超高分子量聚乙烯产能实现国产突破并且持续进行进口替代。2022 年初，塞拉尼斯位于得州的 1.5 万吨/年新生产线达产，美国塞拉尼斯的总产能增加至约 12.3 万吨/年，为全球产能最大企业；巴西 Braskem 总产能约为 4.5 万吨/年。国内主要的生产企业有河南沃森超高科技有限公司、上海联乐化工科技有限公司、安徽省特佳劲精细化工有限责任公司、九江中科鑫星新材料有限公司、中国齐鲁石化公司等企业，截至 2022 年，国内 UHMWPE 纤维产能合计约为 16.8 万吨/年，另有约 21 万吨/年拟新建产能。未来全球国防支出的提升将会极大地推动超高分子量聚乙烯纤维的需求。重点推荐国内超高分子量聚乙烯纤维龙头企业**【同益中】**。

【芳纶】芳纶是以芳香族为原料经缩聚纺丝制得的合成纤维，主要产品包括对位芳纶和间位芳纶，芳纶下游主要应用于光纤光缆、防弹防护、工业过滤、高性能复材等领域。

对位芳纶全球消费量约 9 万吨，市场规模约 200 亿元。2022 年我国对位芳纶需求量约 1.5-1.6 万吨，同比增长 10%，产量约 8000 吨，进口依存度依然超过 50%。近 5 年对位芳纶国内复合增速 12.2%，预计 2025 年国内对位芳纶需求量有望达到 2 万吨。对位芳纶下游 40%用于光纤增强（光缆、数据线等），20%用于防弹防护（高温防护服、防弹头盔等），20%用于汽车橡胶工业（橡胶轮胎、汽车胶管、离合器垫片、刹车片等），20%用于复合材料（同步传输带、蜂窝材料等）。

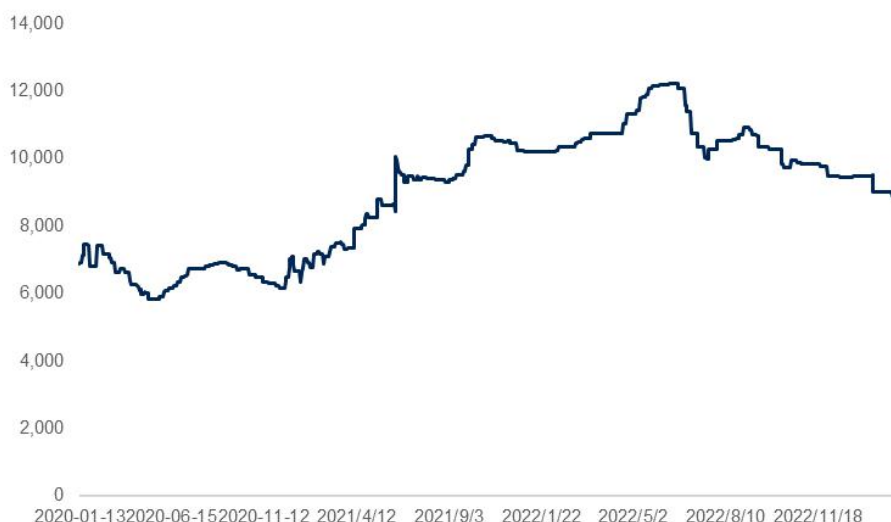
间位芳纶全球消费量约 4.5 万吨，市场规模约 60 亿元，截至 2021 年底，国内间位芳纶产能约 1.4 万吨/年，产量约 0.7 万吨，进口量约 0.3 万吨，表观需求量约 1 万吨。我国间位芳纶超过 60%用于高温过滤材料，安全防护服饰领域用量不足 30%，高端产品芳纶纸、芳纶长丝、可染纤维等应用还处于初级阶段。2022 年 1 月 1 日起，国内个体防护强制国标颁布，拉动间位芳纶防护需求，每年新增需求约 3000-4000 吨。

芳纶生产工艺壁垒高，全球市场呈高度垄断的竞争格局。近年来，国内芳纶企业处于实现技术突破，即将快速放量的转折点，芳纶及下游制品芳纶纸凭借优异性能在个体防护服、防弹及安全防护、新能源汽车等领域快速渗透，国产化替代需求迫切，需求确定性极强。重点推荐国内芳纶龙头**【泰和新材】**，公司目前具备对位芳纶产能 6000 吨/年，间位芳纶产能 11000 吨/年，未来 2-3 年对位芳纶、对位芳纶产能均有望扩大至 2 万吨/年以上，3000 万平米/年芳纶涂覆隔膜中试线有望于 2023 年上半年投产。

【生物柴油】近期生物柴油价格下行趋势减缓，海外市场需求有所恢复，目前生物柴油出口价格在约 1400-1500 美元/吨，国内价格约 9000 元/吨，同时地沟油价格大幅下行，目前主流价格约 6000-6500 元/吨，目前生物柴油利润毛利约

700-800 元/吨，盈利仍然非常可观。海关数据显示 2022 年国内累计出口生物柴油 179 万吨，同比增长 38.8%，显示出海外需求的强劲。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%，同时要求基于粮食作物的生物柴油的掺混上限要逐年减少 0.4 个百分点，基于废弃油脂的生物柴油的掺混下限上调，到 2030 年达到 6.8% 左右。因此，UCOME 未来发展前景十分广阔，此外 2025 年欧洲航空业将添加 2% 比例的生物航煤，也将继续推动生物燃料的需求大幅增长。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 300-500 万吨。近期欧洲需求开始陆续恢复，同时原材料地沟油价格开始大幅下行，生物柴油盈利有望修复，重点推荐国内生物柴油行业龙头【卓越新能】。

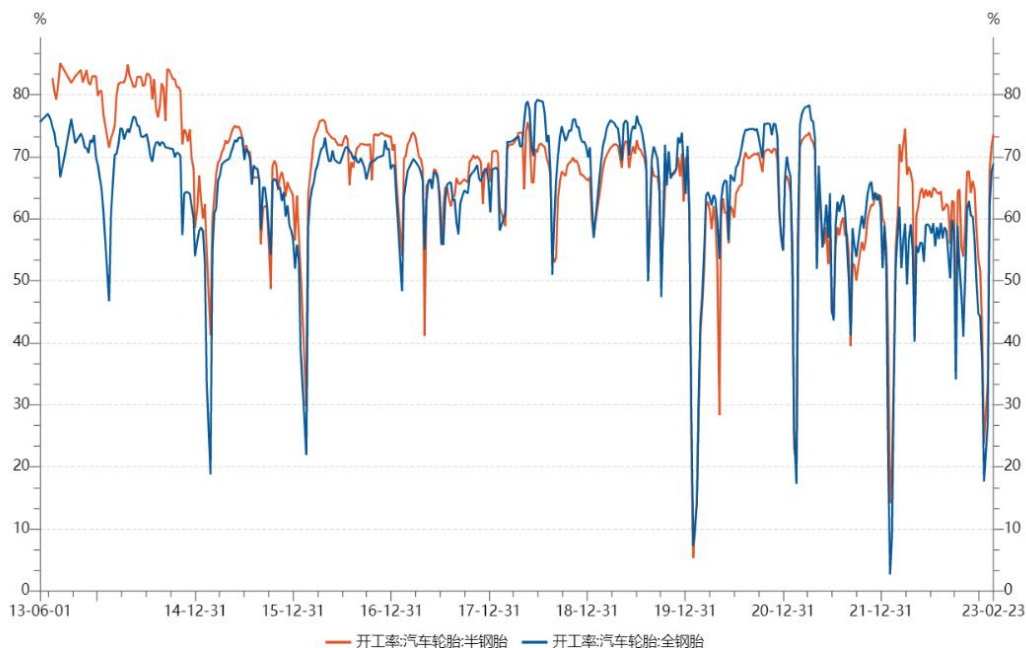
图 16: 生物柴油价格走势（元/吨）



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 68.54%，较上周走高 1.31 个百分点，较去年同期走高 15.68 个百分点；本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 73.96%，较上周走高 1.94 个百分点，较去年同期走高 18.60 个百分点。本周随着前期及新接订单的有序交付，轮胎库存得以快速消耗，对整体供应形成一定支撑。需求方面：全钢轮胎市场较为活跃，中长途运输表现较好，真空胎终端传导略显顺利，相对基建等工程推进节奏缓慢，有内胎终端传输存一定压力；半钢轮胎市场表现向好，随着终端消费者出行增多，终端需求持续释放，代理商出货较好。配套市场方面，车企产能释放维持常规节奏，产量增加带动下，轮胎配套需求存增量表现；替换市场方面，市场活跃氛围将会持续，但是由于终端市场补库能力将会减弱，次周市场成交或将放缓；出口市场，目前厂家出口订单表现仍旧较好，对整体销量有一定的支撑。我们判断，随着终端需求回暖，国内轮胎销量有望逐步复苏。中长期来看，国内中资轮胎企业 CR3 全球市占率自上世纪 90 年代以来稳步攀升，整体份额仍有较大提升空间，国产品牌由于出色的性价比，虽然目前仍处在国际三线梯队，但是在经济下行过程中易受海外消费者青睐，因此国内龙头企业的海外订单受到欧美市场下滑冲击较小，市占率有望提升。重点推荐龙头企业【森麒麟】和【赛轮轮胎】。

图 17: 轮胎开工率(%)



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 价格环比小幅下跌，本周 CFR 中国周均价为 1015.83 美元/吨，环比下跌 0.67%；FOB 韩国周均价为 992.83 美元/吨，环比下跌 0.69%。PX 供应端：根据百川盈孚，国内 PX 市场开工在 74.60%，前期有装置投产及提负运行，周内产量明显增加，行业开工整体有所提升，未来 1-2 年 PX 供应格局预计较为宽松。本周 PTA 价格环比上涨，本周华东市场周均价 5552.2 元/吨，环比上涨 1.83%；CFR 中国周均价为 757.67 美元/吨，环比下跌 0.62%。PTA 供应端：根据百川盈孚，PTA 市场开工在 69.90%，前期投产的装置稳定运行，产量供给市场，行业开工率整体较上周小幅上涨，未来 1-2 年预计 PTA 供应格局较为宽松。需求端：周内下游聚酯端开工继续提升，预计后续下游聚酯端对 PTA 的需求将延续偏暖态势，需求端支撑仍存。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。

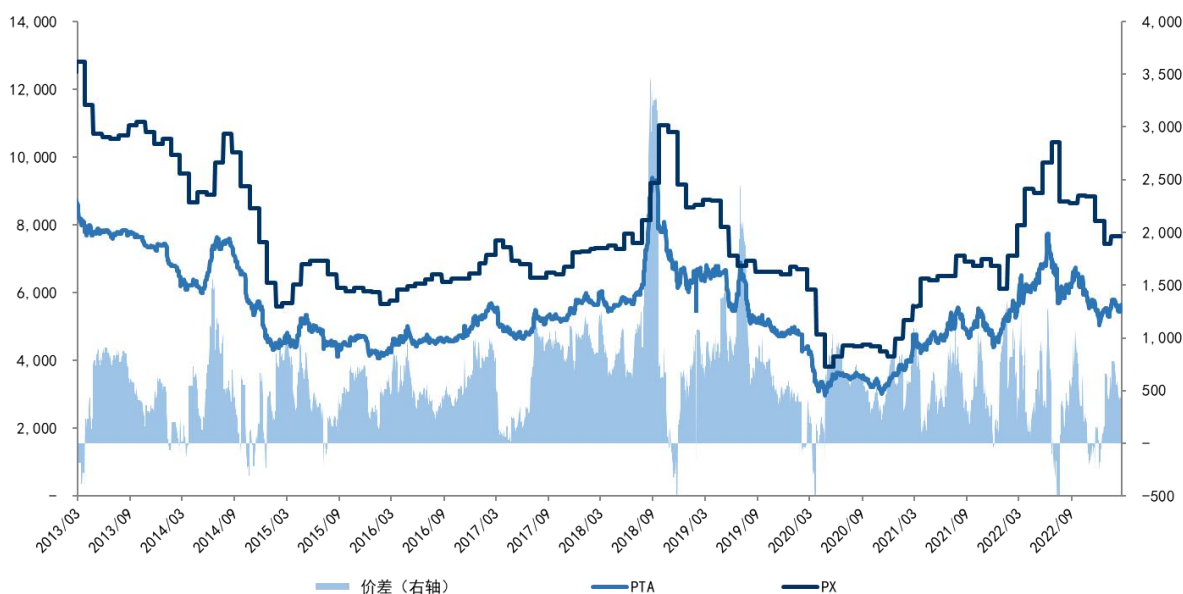
本周国内乙二醇市场价格环比上涨，华东市场均价在 4185 元/吨，较上周均价上调 1.68%，华南市场均价为 4280 元/吨。成本端：国际油价整体下跌，石脑油国际价格震荡下跌，整体来看成本端支撑略显不足。供应端：根据百川盈孚信息，本周乙二醇企业平均开工率约为 56.36%，随着上周国内多套重启装置恢复平稳运行，本周国内供应量增加明显，远期来看供应压力较为突出。需求端：目前聚酯开工率为 80.37%，终端织造开工负荷为 45.77%，聚酯行业整体开工负荷稳步上调，“金三”传统旺季临近，织造企业抄底备货意愿或将有所加强，需求端有好转预期。

我们认为，随着油价走势趋于稳定，大炼化的业绩有望逐步稳定在合理区间，四季度来看市场正在逐步回暖，可以期待大炼化业绩的底部反转，并且大炼化在

2023 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】等。

【涤纶长丝】2 月以来长丝景气度持续提升，行业库存水平显著下降，根据中纤网数据，目前 POY/FDY/DTY 库存达到 22/26/31 天，处于近 1 年以来的低位水平。供给端：涤纶长丝行业平均开工率达到 76.5%，龙头企业更是达到 80% 以上，表明长丝行业已经有所好转，未来行业有望持续回暖，长期来看涤纶长丝供给端由于受到核心装置卷绕头的限制，供给增长集中在龙头企业，增速相对稳定。需求端：江浙地区化纤织造综合开机率为 55%，下游市场陆续有新单下达，但利润偏低，织造企业生产积极性一般。成本端：目前油价趋于稳定，价格中枢有望同比下降，因此涤纶长丝成本端在 23 年压力有望减轻。利润方面，我们测算 2 月至今 POY/FDY/DTY 单吨利润分别约 100/300/80 元左右，随着国内需求的回暖，涤纶长丝单吨利润有望逐步恢复至合理水平，随着龙头企业的稳步扩产，我们预期涤纶长丝未来合理单吨利润 300-400 元左右，个别景气月份将会更高。推荐涤纶长丝龙头企业【桐昆股份】、【新凤鸣】。

图 18: PTA 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盐酸（23.08%）、苯胺（13.47%）、碳酸二甲酯（8.87%）、丙二醇（8.57%）、一氯甲烷（7.02%）；本周化工产品价格跌幅前五的为泛酸钙（-16.67%）、固体烧碱（-10.02%）、维生素 K3（-9.38%）、吡虫啉（-7.69%）、聚醚胺（-7.14%）。

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	盐酸	272	221	23.08%
	2	苯胺	12385	10915	13.47%
	3	碳酸二甲酯	5030	4620	8.87%
	4	丙二醇	9300	8566	8.57%
	5	一氯甲烷	3050	2850	7.02%
	6	硫酸	202	189	6.88%
	7	维生素 B6	115	110	4.55%
	8	乙烯	940	900	4.44%
	9	丙酮	5778	5558	3.96%
	10	环氧丙烷	9867	9500	3.86%
跌幅	1	泛酸钙	125	150	-16.67%
	2	固体烧碱	3692	4103	-10.02%
	3	维生素 K3	145	160	-9.38%
	4	吡虫啉	120000	130000	-7.69%
	5	聚醚胺	19500	21000	-7.14%
	6	2%生物素	42	45	-6.67%
	7	维生素 VA	90	96	-6.25%
	8	维生素 D3	52	55	-5.45%
	9	异丁醛	7200	7600	-5.26%
	10	DMF	5500	5800	-5.17%

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	2022
600141	兴发集团	买入	32.85	3.8	5.2	5.3	8.6	6.3	6.2	1.9
600160	巨化股份	买入	18.29	0.41	0.82	1.12	44.6	22.3	16.3	3.4
000301	东方盛虹	买入	15.65	0.76	0.22	0.79	20.6	71.1	19.8	2.9
605020	永和股份	买入	51.80	1.03	1.16	2.03	50.3	44.7	25.5	6.3
002254	泰和新材	买入	26.60	1.41	0.59	1.24	18.9	45.1	21.5	3.2
600256	广汇能源	买入	10.76	0.76	1.85	2.44	14.2	5.8	4.4	2.7

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