



Research and
Development Center

化工行业周报：

轮胎开工率继续提升，光伏 EVA 价格再涨

2023 年 3 月 5 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

化工行业

投资评级

上次评级

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

尹柳 化工行业研究助理
联系电话: +86010-83326712
邮箱: yinliu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

轮胎开工率继续提升，光伏 EVA 价格再涨

2023 年 3 月 5 日

本期内容提要:

- **基础能源（煤油气）价格回顾：**（1）**原油环比上涨。**截止到 3 月 2 日，WTI 原油价格为 77.69 美元/桶，较 2 月 22 日上涨 5.06%，较 2 月均价上涨 1.11%，较年初价格上涨 0.99%；布伦特原油价格为 84.31 美元/桶，较 2 月 22 日上涨 4.60%，较 2 月均价上涨 0.92%，较年初价格上涨 2.69%。（2）**天然气环比下跌。**截止 3 月 1 日东北亚天然气中国到岸价下调 0.21 至 14.3USD/mmbtu，环比下调 1.45%。纽交所天然气期货价格为 2.811USD/mmbtu，较上周上调 29.30%；北美天然气现货价格 2.4601USD/mmbtu，较上周上调 24.23%。（3）**动力煤环比上升。**本周国内动力煤价格小幅上行，全国动力煤 3 月 2 日均价为 1023 元/吨，周环比上涨 1.59%。
- **基础化工板块市场表现回顾：**本周基础化工板块上升 0.45%，表现弱于大盘。本周（2023.2.25-2023.3.3），沪深 300 上升 1.71%至 4130.55，基础化工板块上升 0.45%；申万一级行业中涨幅前三的行业分别是通信（+6.64%）、建筑装饰（+6.10%）、传媒（+4.43%）。基础化工子板块中，化学制品板块下降 1.13%，上升幅度最大，化学原料板块上升 0.32%，农化制品板块上升 0.30%，化学纤维板块下降 0.26%，塑料 II 板块下降 0.54%，非金属材料 II 下降 1.12%，橡胶板块上升 0.39%。
- **轮胎业开工率上升助力橡胶市场，中国天然橡胶价格跌幅近 4.2%。**今年 2 月份，中国天然橡胶价格跌幅近 4.2%。而合成橡胶价格则因为两个原因呈现上涨态势，一是橡胶行业下游开工大幅提升、橡胶需求面持续好转；二是合成橡胶原料丁二烯、丙烯腈价格持续上涨，成本面继续走高。截至 2 月 24 日，山东地区轮胎企业开工负荷全面走高。其中，全钢胎开工负荷为 6.8 成，半钢胎开工负荷为 7.4 成。随着轮胎企业开工走高，橡胶需求将随库存出现一定变化。截至 2 月 19 日，天然橡胶社会库存为 128.1 万吨，累库速度有所减缓。山东地区全钢轮胎库存天数达 35.75 天，较月初下滑 7.75 天；半钢轮胎库存天数 36.95 天，较月初下滑 7.59 天。预计随着下游需求的改善，将对橡胶行业形成托底效应。
- **波罗的海货运指数（FBX）在 2021 年 9 月 10 日达到历史高位 11108.56 点，随后开始震荡回落，2023 年 3 月 3 日收于 1790.23 点，比前一周（2023.2.24）下降 0.36%。**中国出口集装箱运价指数（CCFI）在 2022 年 2 月 11 日达到历史高位 3587.91 点，随后表现出明显回落，2023 年 3 月 3 日收于 1057.68 点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续运力提升，我们认为海运价格有望结束大幅波动状态，稳定在合理区间，利好出口行业。
- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险



➤ 重点标的

赛轮轮胎:

(1) 公司海外双基地落成, 产能持续加码。

在海外, 海外越南和柬埔寨双基地有望助力业绩持续腾飞。越南三期(100 万条全钢胎、300 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎)和柬埔寨 165 万条全钢胎项目(2022 年 11 月顺利实现全线贯通)有望在 2023 年建成。

在国内, 非公路轮胎持续加码, 产能扩张准备充分。2022 年 6 月 26 日公司公布了青岛董家口年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目, 项目一期(5 万吨/年非公路轮胎)计划在 2023 年投产。公司这一轮胎项目的立项, 是在能耗和产能指标趋严的背景下, 提前立项拿下指标, 为未来的产能扩张做好铺垫。2023 年 1 月 18 日, 公司发布公告称将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。49 吋以上的巨型工程子午胎尺寸大、制造成本高、制造难度强, 具有较高的盈利能力, 加码巨胎有望提升公司盈利能力。

(2) 公司的“液体黄金”实现技术突破, 能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能, 液体黄金轮胎的优异性获得了多家权威机构的认可。2022 年 6 月益凯新材料 6 万吨 EVE 胶已完成空负荷试车, 有望给液体黄金轮胎贡献增量, 助力液体黄金产品持续丰富, 2023 年 2 月液体黄金轮胎新品问世, 覆盖全球主流中高端主流车型。在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下, 高性能的液体黄金轮胎有望给公司打开新的成长空间。

综合来看, 公司扩产节奏明确, 海外双基地均开始贡献业绩, 海运和原材料不利正消散, 公司在 22Q3 实现季度收入新高, 未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

确成股份:

公司收入主要来自二氧化硅产品。公司 2021 年沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三, 截止 2022 年上半年已建成产能为 33 万吨/年, 在建产能 7.5 万吨。公司拥有国内江苏无锡、安徽滁州、福建三明三个生产基地以及泰国一个海外生产基地, 其中核心工厂无锡单体工厂以 15 万吨年产能位居世界前列。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料, 应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高, 对轮胎提出了更高的节能环保要求, 使得高分散二氧化硅有望成为重要方向。公司在建的福建 7.5 万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证, 并与之形成了良好合作关系, 有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外, 公司的出口业务占比近半, 2021 年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响, 海运费在 2022 年上半年有所缓解, 海运费的降低有望持续提升公司盈利。

通用股份:

泰国工厂仍有放量空间，柬埔寨工厂完全可能后来居上。公司的泰国工厂在 2020 年克服疫情，投产了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能，2021 年在一期基本满产的情况下，又在年底新增了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元，同比大增 53.68%。**2022 年上半年，公司泰国工厂实现净利润 1.36 亿元，已经超过 2021 年全年净利润，维持着高增长的趋势。**公司也积极规划海外第二工厂，在柬埔寨规划了 90 万条全钢胎和 500 万条半钢胎产能。更为关键的是，在第二海外工厂的建设中，公司规划的柬埔寨工厂占据多重优势。在速度上，柬埔寨工厂有望在 2022 年底首胎下线，公司有望成为继赛轮轮胎之后第二个拥有海外双工厂的中国轮胎企业。在税率上，柬埔寨的双反税率不仅为零，公司还享受 9 年免税期的优惠政策。在配套设施上，柬埔寨工厂所在园区由公司控股股东红豆集团参与建设，园区配套完善、有自备电厂、地理位置优越。**柬埔寨工厂在诸多利好之下，有望成为公司发展的新引擎。**

目录

本周市场回顾	6
行业基础数据	7
重点行业跟踪	11
风险因素	25
重点公司	26

表目录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名	10
------------------------	----

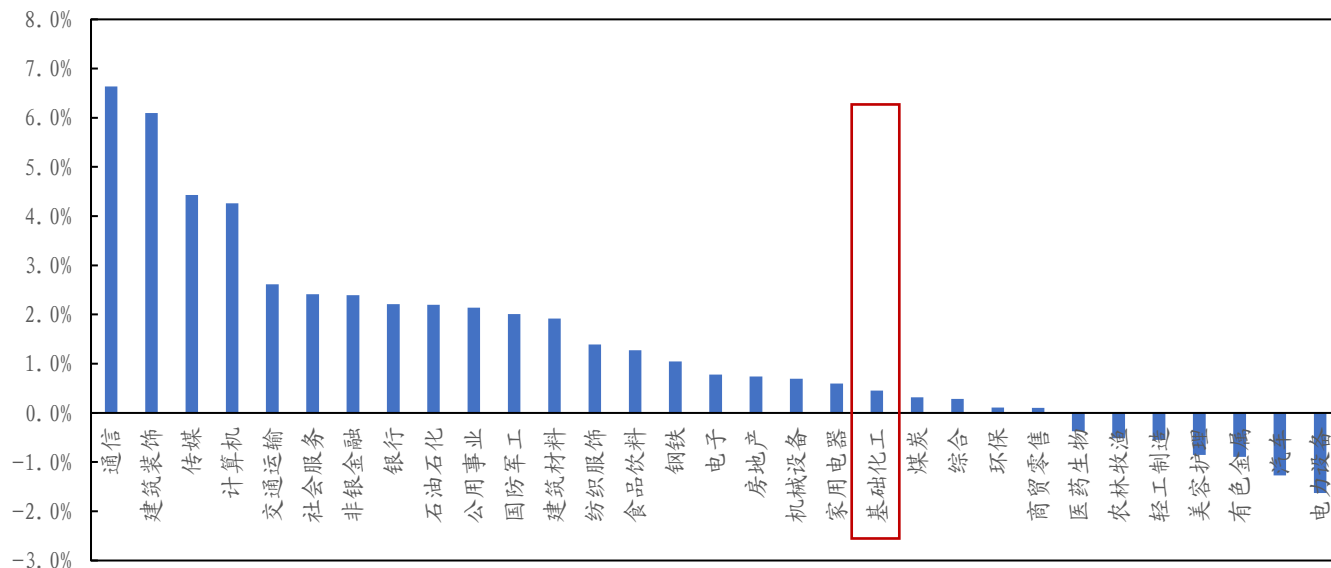
图目录

图 1: 申万一级行业一周表现	6
图 2: 申万基础化工二级子行业一周表现	6
图 3: 中国化工产品价格指数(CMPI)	8
图 4: 布伦特原油价格(美元/桶)	8
图 5: 中国天然气到岸价(美元/百万英热)	8
图 6: 动力煤与炼焦煤参考价(元/吨)	8
图 7: 轮胎原材料价格指数	11
图 8: 我国全钢胎开工率(%)	12
图 9: 我国半钢胎开工率(%)	12
图 10: 中国出口集装箱运价指数(CCFI)	12
图 11: 波罗的海货运指数(FBX)	12
图 12: 钾肥价格(元/吨)	15
图 13: 尿素价格(元/吨)	15
图 14: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟(元/吨)	15
图 15: 草甘膦价格(元/吨)	15
图 16: 磷酸一铵价格(元/吨)	16
图 17: 磷酸二铵价格(元/吨)	16
图 18: 申万行业指数:农药	16
图 19: 杀虫剂价格指数	17
图 20: 除草剂价格指数	17
图 21: 杀菌剂价格指数	17
图 22: 中间体价格指数	17
图 23: 现货价:甲醇(港口):国内(元/吨)	18
图 24: 聚乙烯价格(元/吨)	19
图 25: 聚丙烯价格(元/吨)	19
图 26: 安赛蜜主流价格(万元/吨)	21
图 27: 三氯蔗糖主流价格(万元/吨)	21
图 28: 维生素 A 价格(元/公斤)	22
图 29: 维生素 C、维生素 E 价格(元/公斤)	22
图 30: PVDF 价格(万元/吨)	22
图 31: PVDF 毛利(元/吨)	22
图 32: 轻质与重质纯碱价格(元/吨)	23
图 33: 纯碱行业开工率(%)	23
图 34: 全国纯碱库存(万吨)	23
图 35: EVA、POE 价格(元/吨)	24

本周市场行情回顾

本周基础化工板块上升 0.45%，表现弱于大盘。本周 (2023.2.25-2023.3.3)，沪深 300 上升 1.71% 至 4130.55，基础化工板块上升 0.45%；申万一级行业中涨幅前三的行业分别是通信 (+6.64%)、建筑装饰 (+6.10%)、传媒 (+4.43%)。

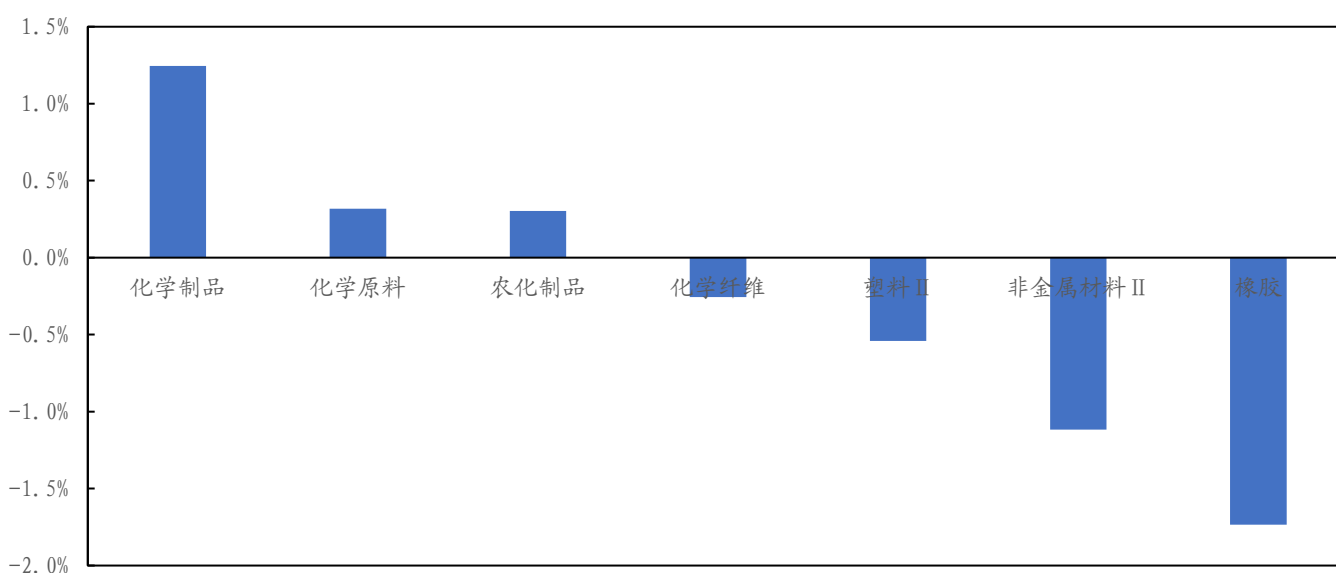
图 1：申万一级行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

本周 (2023.2.25-2023.3.3)，基础化工子板块中，化学制品板块上升 1.24%，上升幅度最大，化学原料板块上升 0.32%，农化制品板块上升 0.30%，化学纤维板块下降 0.26%，塑料 II 板块下降 0.54%，非金属材料 II 下降 1.12%，橡胶板块下降 1.73%。

图 2：申万基础化工二级子行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

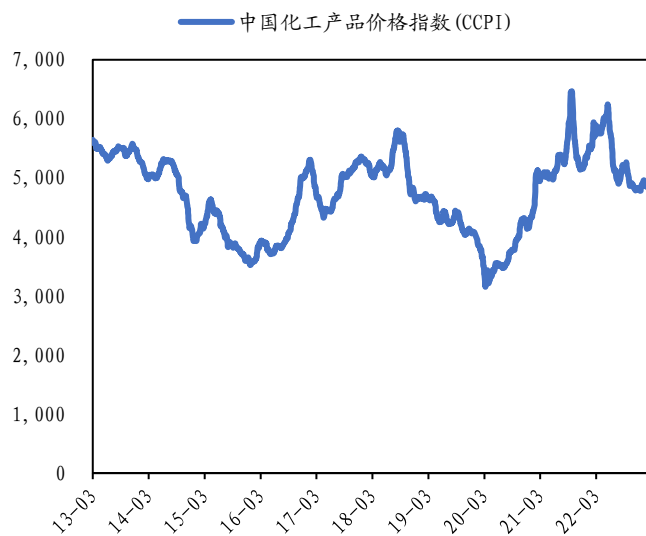
行业基础数据

1、行业基础价格

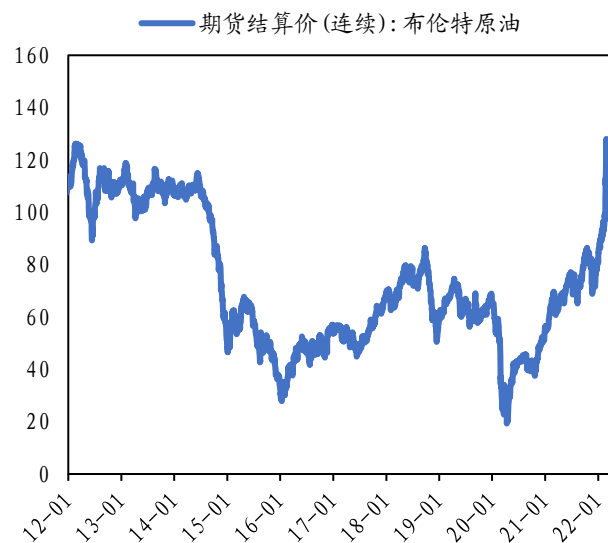
国际原油价格较上周呈上升趋势。本周（2023.2.23-2023.3.3）在需求方面，投资者对美联储加息的担忧仍存，恐抑制原油市场需求，但中国经济数据稳健反弹，市场对中国经济的乐观预期支撑油价。在供给方面，趋紧迹象出现。多重利好支撑油价，国际油价整体上涨。截至3月1日当周，WTI原油价格为77.69美元/桶，较2月22日上涨5.06%，较2月均价上涨1.11%，较年初价格上涨0.99%；布伦特原油价格为84.31美元/桶，较2月22日上涨4.60%，较2月均价上涨0.92%，较年初价格上涨2.69%。（来自百川盈孚）

LNG 市场供应持续增量，竞争格局变大，价格缺乏有利支撑。本周（2023.2.24-3.2）本周 LNG 均值 6383 元/吨，较上周 6365 元/吨上调 18 元/吨，涨幅 0.28%。本周利好因素：车用需求增加，及个别城燃用户补库带动市场交投较上周好转，各地区液厂液位压力较小，下游在买涨不买跌的心理作用下，市场成交积极性提高，同时考虑到两会即将召开，届时为避免运输限行，贸易商囤货意愿展现，支撑液价上行。本周利空因素：随着局部地区大型液厂开机出货，供应增量明显加之接收站多有降价行为，市场货源竞争激烈，国产液销售阻力增加，液价承压下行。市场重车开始增多，多方为扩大自家销售范围，纷纷降价抢占市场。整体来看，市场供应持续增量，竞争格局变大，价格缺乏有利支撑。（来自百川盈孚）

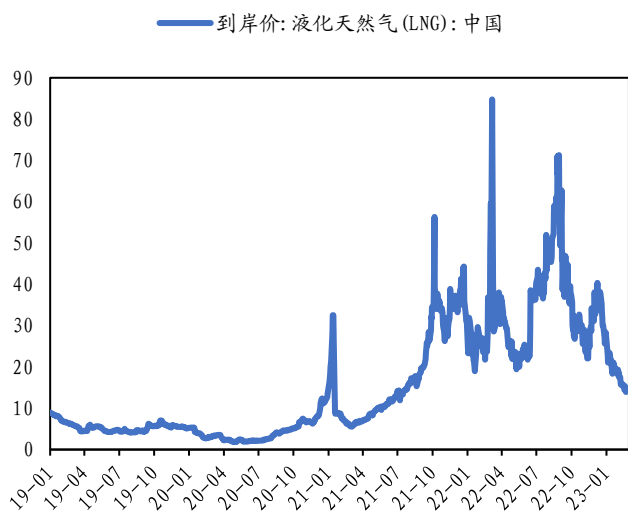
国内动力煤价格较上周有所上涨，市场行情偏暖运行。本周国内动力煤价格有涨有跌，全国动力煤均价 2 月 23 日为 1023 元/吨，周环比上涨 1.59%。2023 年 3 月 1 日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（BSPI）报收于 734 元/吨。产地看，受两会及安全事故影响，产地安检力度提升，山西、陕西、内蒙等主产地开启安全检查，煤炭供给预期收紧。随着工业企业开工率回升，终端电煤需求得到提振。价格运行情况：本周内蒙地区少数露天煤矿停产，煤炭供应增量空间有限，拉运积极，价格小幅上行；陕西地区下游终端谨慎采购，有煤矿回调煤价，煤价涨跌互现；山西地区产地拉运主要以长协发运为主，暂无库存压力，市场煤价偏暖运行。具体来看，本周山西地区煤价累计上调 30 元/吨左右；西北地区煤价累计上调 40 元/吨左右。港口市场：由于近期港口煤价变动过快，贸易商出货意愿强烈，下游观望情绪明显，港口市场煤价滞涨，开始下调价格。进口煤：终端买家对进口煤询货积极性下降，印尼动力煤价格出现下跌。库存面，环渤海港口仍处于高调入，高库存状态。截止到 3 月 2 日，秦港动力煤库存 523 万吨，较上周（2023 年 2 月 23 日，575 万吨）下跌 52 万吨，较上月同期（2023 年 2 月 2 日，654 万吨）下跌 131 万吨，较去年同期（2022 年 3 月 2 日，493 万吨）上涨 30 万吨。从需求情况来看，电力用煤：电煤日耗显著增加，终端释放部分补库需求；非电力用煤：水泥下游工地开工情况持续向好，水泥企业出库量持续提升，市场行情偏暖运行。（来自百川盈孚）

图 3：中国化工产品价格指数(CCPI)


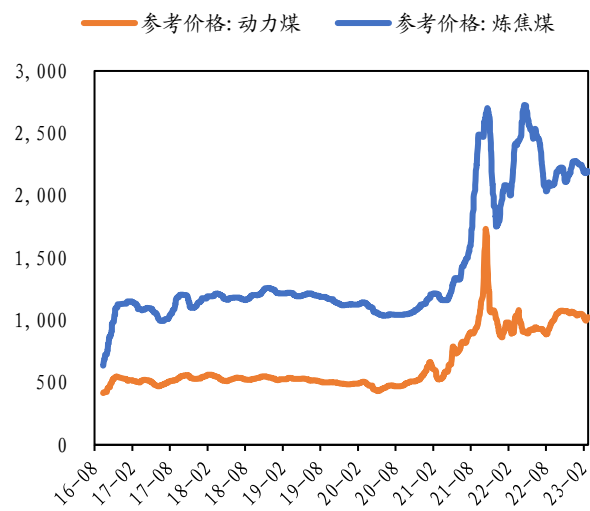
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4：布伦特原油价格（美元/桶）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5：中国天然气到岸价（美元/百万英热）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6：动力煤与炼焦煤参考价（元/吨）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

基础能源方面相关新闻:

我国渤海再发现亿吨级油田，可开采原油超 2000 万吨。据化工网，3 月 1 日，中国海油发布消息，我国渤海再获亿吨级大发现——渤中 26-6 油田，这是我国第一大原油生产基地连续三年获得的亿吨级大发现。渤中 26-6 油田位于渤海南部海域，距离天津市约 170 公里，平均水深 22.1 米。发现井渤中 26-6-2 井钻遇油气层累计超过 320 米，完钻井深 4480 米，测试平均日产油超 270 吨，平均日产气超 32 万立方米。渤中 26-6 油田探明地质储量超 1.3 亿吨油当量，能够开采原油超 2000 万吨，提炼成汽油后可供 10000 辆小汽车正常行驶 30 年，同时可开采天然气超 90 亿立方米，能够满足天津市常住人口使用近 15 年，具有可观的社会与经济效益。

海泰新能拟投 6.2 亿元建设 3GW 高效 N 型光伏组件项目。据化工网，2 月 28 日，海泰新能发布公告称，拟在秦皇岛市海港区建设光伏产业园，建设 3GW 高效 N 型太阳能光伏组件生产项目。公告显示，海泰新能拟与秦皇岛市海港区人民政府签署投资合*作*协*议，拟在秦皇岛市海港区建设光伏产业园，总投资 6.2 亿元，占地 200 亩，建设 3GW 高效 N 型太阳能光伏组件生产项目，取得土地后 12 个月内投产。海泰新能表示，本次投资将进一步扩大公司主营业务，增加公司生产制造能力，提高公司的盈利能力，为公司的可持续发展产生积极影响。

广东石化炼化一体化项目全面投产。据中化新网，2 月 27 日下午，随着世界单套规模最大的 80 万吨/年苯乙烯装置顺利投产，中国石油广东石化炼化一体化项目进入全面生产阶段。广东石化炼化一体化项目占地 920 公顷，相当于 45 个鸟巢大小，年加工原油能力 2000 万吨，乙烯产品 120 万吨、对二甲苯 260 万吨。作为一座世界级“炼化巨无霸”，广东石化炼化一体化项目建设高峰时期，4 万余人奋战在现场，共用到 60 多万张设计图纸、1 万多台工艺设备、411 万立方米混凝土、27 万吨钢结构、3377 公里工艺管线……经测算，项目使用的混凝土能浇筑 22 个鸟巢，钢结构能搭建 41 个水立方，管线能从广州铺到哈尔滨。项目建设历经 1000 多个日日夜夜：2019 年 6 月，炼油区开工仪式举行，项目建设进入实质性阶段；2021 年 4 月，“亚洲第一吊”成功吊装；2022 年 8 月，189 个主项单元全部建成中交；2023 年 2 月，120 万吨/年乙烯装置投料试车一次成功，炼化一体化项目流程打通。

2、重点化工产品价格

本周(2023.2.23-2023.3.2)，在我们重点关注的60种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：环氧丙烷(7.72%)；MDI(6.92%)；液氨(6.28%)；双氧水(4.20%)；甲醛(4.05%)；邻二甲苯(3.53%)；醋酸(3.45%)；环氧乙烷(2.94%)；环己酮(2.72%)；硫磺(2.34%)。跌幅排名前十的产品分别为：烧碱(-8.00%)；乙腈(-6.33%)；溴素(-5.13%)；正丁醇(-2.70%)；1,4-丁二醇(-2.22%)；双酚A(-1.99%)；苯酚(-1.82%)；丙酮(-1.71%)；辛醇(-1.56%)；TDI(-1.54%)。

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	涨跌幅	本周价格(元/吨)	前一周价格(元/吨)
涨幅	1	环氧丙烷	7.72%	10750	9980
	2	MDI(PM200)	6.92%	17000	15900
	3	液氨	6.28%	4400	4140
	4	双氧水(27.5%)	4.20%	745	715
	5	甲醛	4.05%	1285	1235
	6	邻二甲苯	3.53%	8800	8500
	7	醋酸	3.45%	3000	2900
	8	环氧乙烷	2.94%	7000	6800
	9	环己酮	2.72%	9450	9200
	10	硫磺(固态)	2.34%	1310	1280
跌幅	1	烧碱(99%)	-8.00%	3450	3750
	2	乙腈	-6.33%	11100	11850
	3	溴素(99.7%)	-5.13%	37000	39000
	4	正丁醇	-2.70%	7200	7400
	5	1,4-丁二醇	-2.22%	13200	13500
	6	双酚A	-1.99%	9850	10050
	7	苯酚	-1.82%	8100	8250
	8	丙酮	-1.71%	5750	5850
	9	辛醇	-1.56%	9450	9600
	10	TDI	-1.54%	19200	19500

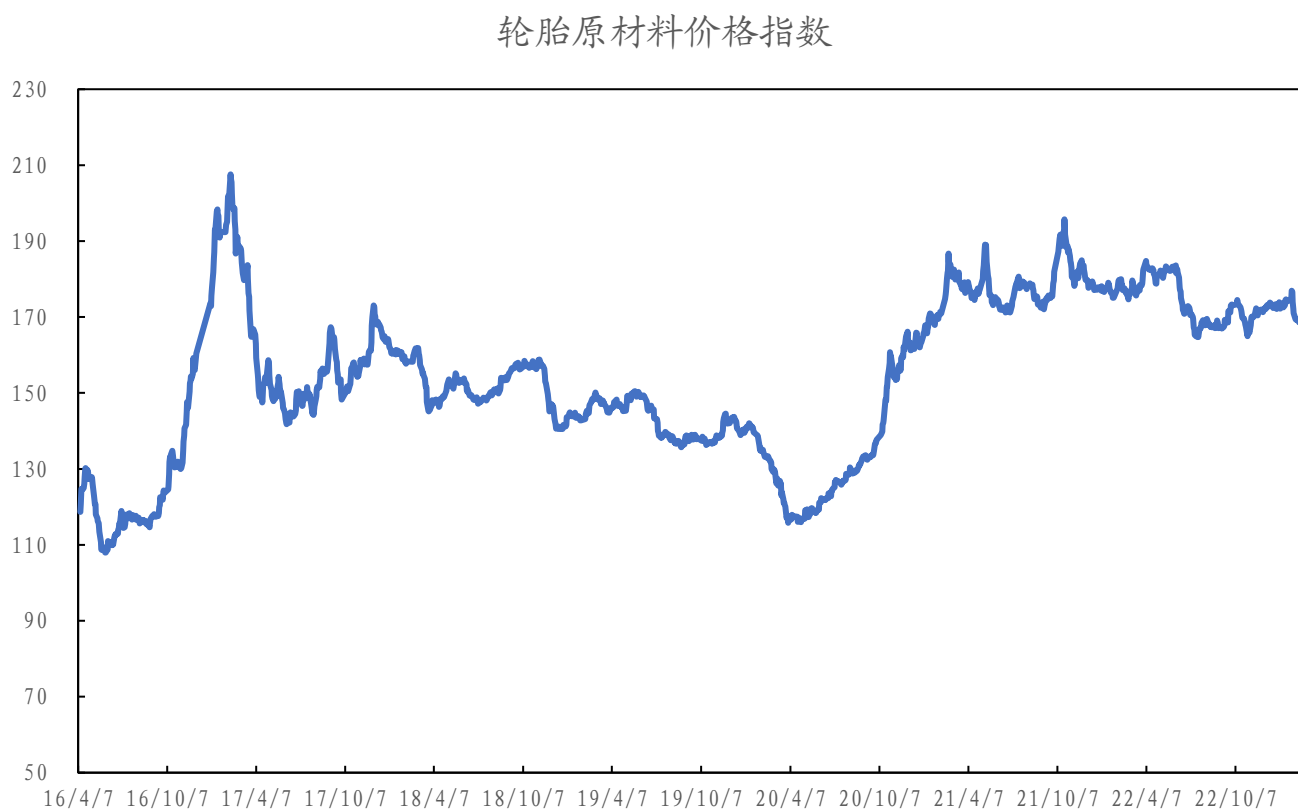
资料来源: wind, 信达证券研发中心

重点行业跟踪

一、轮胎行业

轮胎上游原料价格指数环比下降 0.07%，同比下降 3.47%。截止 2023 年 3 月 2 日，天然橡胶市场均价 12200 元/吨，环比下降 0.55%，同比下降 8.10%；丁苯橡胶市场均价 11925 元/吨，环比上升 1.38%，同比下降 4.60%；炭黑市场均价 10094 元/吨，环比持平，同比上升 14.94%；螺纹钢市场均价 4345 元/吨，环比下降 0.48%，同比下降 13.72%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢的占比分别为 40%、20%、20%、20%，设定 2016 年 1 月 3 日的原材料价格为 100，得到了轮胎原材料价格指数。2023 年 3 月 2 日轮胎原材料价格指数为 171.13，环比下降 0.07%，同比下降 3.47%。

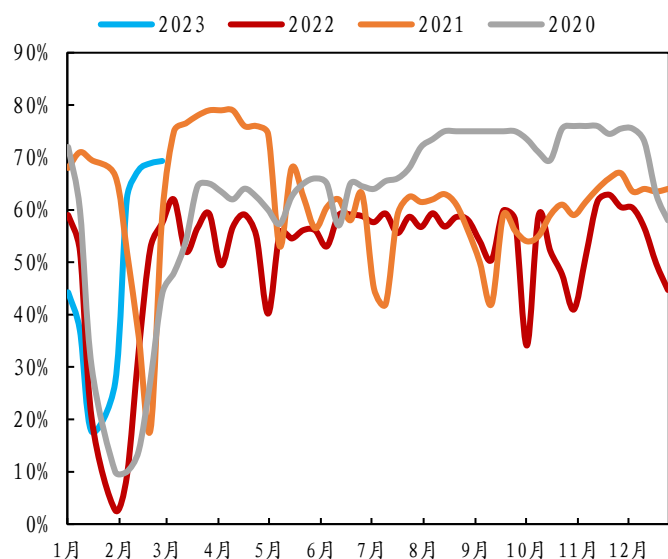
图 7：轮胎原材料价格指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

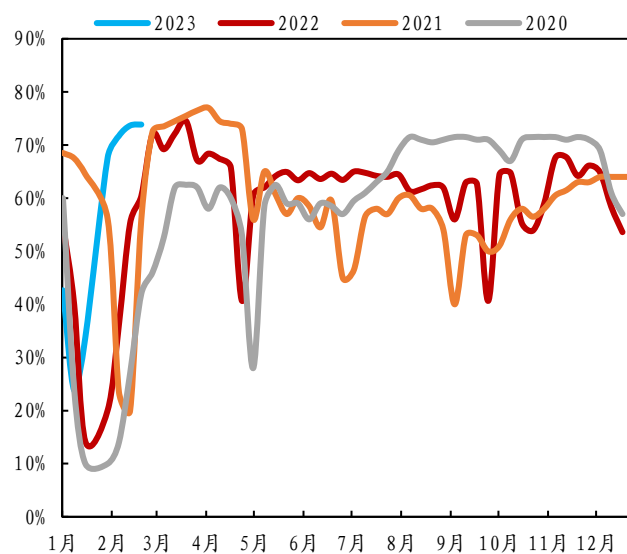
本周(2023.2.23-2023.3.2)国内轮胎开工率有所上升。截至3月2日,全钢开工率为69.33%,较前一周上升0.44个百分点;半钢胎开工率为73.85%,较前一周上升0.19个百分点。

图 8: 我国全钢胎开工率 (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

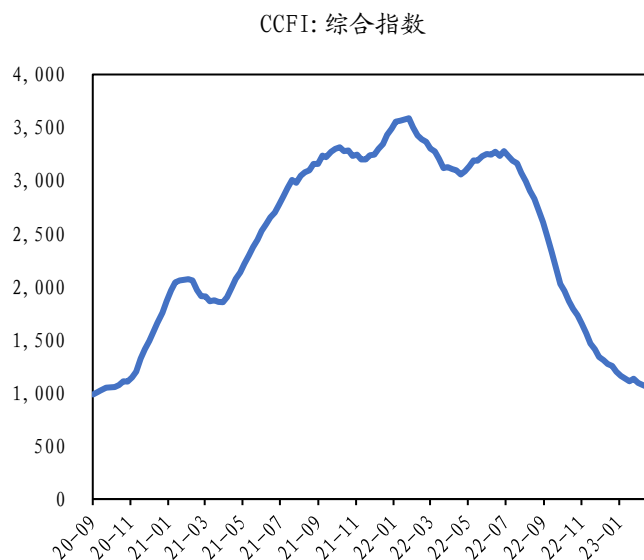
图 9: 我国半钢胎开工率 (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

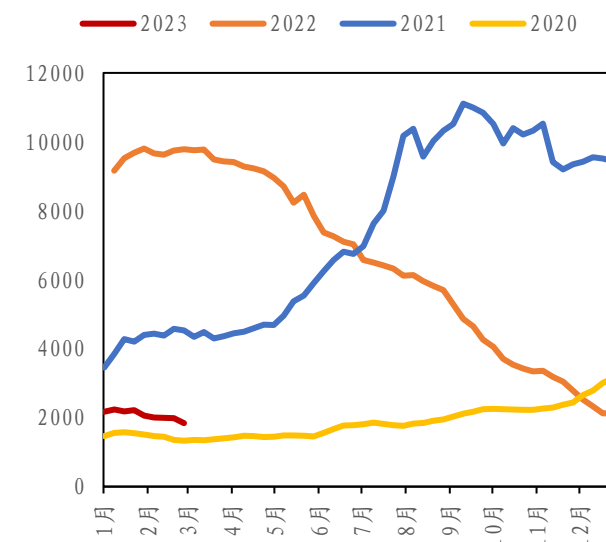
2022年以来海运费多指数下降明显。波罗的海货运指数(FBX)在2021年9月10日达到历史高位11108.56点,随后开始震荡回落,2023年3月3日收于1790.23点,比前一周(2023.2.24)下降9.76%。中国出口集装箱运价指数(CCFI)在2022年2月11日达到历史高位3587.91点,随后表现出明显回落,2023年3月3日收于1057.68点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解,疫情情况逐渐缓解,港口陆续运力提升,我们认为海运价格有望结束大幅波动状态,稳定在合理区间,利好出口行业。

图 10: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 11: 波罗的海货运指数 (FBX)



资料来源: wind, 信达证券研发中心



轮胎行业国内外相关新闻:

泰国1月天胶、混合胶合计出口量同比增2.2%。据化工网，2023年1月，泰国出口天然橡胶（不含复合橡胶）24.1万吨，环比增15%，同比则降21%。本月从各品种来看，标胶出口同比降24%，环比增8%；烟片胶出口同比降22%，环比增15%；乳胶出口同比降13%，环比增32%。此外，本月出口中国天然橡胶10.3万吨，同比增8%，环比增43%；标胶出口到中国5.2万吨，环比增18%，同比降10%；烟片胶出口到中国1.3万吨，同比大增，环比持平；乳胶出口中国3.8万吨，同比增73%，环比增138%。数据还显示，1月份泰国出口混合胶18.6万吨，同比增66%，环比增10%。综合来看，泰国1月份天然橡胶、混合胶合计出口42.7万吨，同比增2.2%，环比增12.7%；合计出口中国28.8万吨，同比增40%，环比增20%。

我国新能源汽车产销连续8年位居世界第一。据化工网，3月1日下午，国务院新闻办公室举行“权威部门话开局”系列主题新闻发布会，介绍“加快推进新型工业化做强做优做大实体经济”有关情况，并答记者问。工业和信息化部副部长辛国斌介绍，2022年我国新能源汽车产销实现705.8万辆和688.7万辆，同比分别增长96.7%和93.4%，我国新能源汽车的产销连续8年位居世界第一。自2012年我国出台实施《节能与新能源汽车产业发展规划》以来，新能源汽车销售的年均复合增长率达到了87%，累计推广新能源汽车达到了1596万辆，将近1600万辆。我国成为全球汽车产业电动化转型的重要引导力量。今年新能源汽车产业将保持良好的发展态势，生产和销售将实现稳定增长。

轮胎业开工率上升助力橡胶市场。据轮胎世界网，今年2月份，中国天然橡胶价格跌幅近4.2%。而合成橡胶价格则因为两个原因呈现上涨态势，一是橡胶行业下游开工大幅提升、橡胶需求面持续好转；二是合成橡胶原料丁二烯、丙烯腈价格持续上涨，成本面继续走高。截至2月24日，山东地区轮胎企业开工负荷全面走高。其中，全钢胎开工负荷为6.8成，半钢胎开工负荷为7.4成。随着轮胎企业开工走高，橡胶需求将随库存出现一定变化。截至2月19日，天然橡胶社会库存为128.1万吨，累库速度有所减缓。山东地区全钢轮胎库存天数达35.75天，较月初下滑7.75天；半钢轮胎库存天数36.95天，较月初下滑7.59天。预计随着下游需求的改善，将对橡胶行业形成托底效应。



二、农化行业

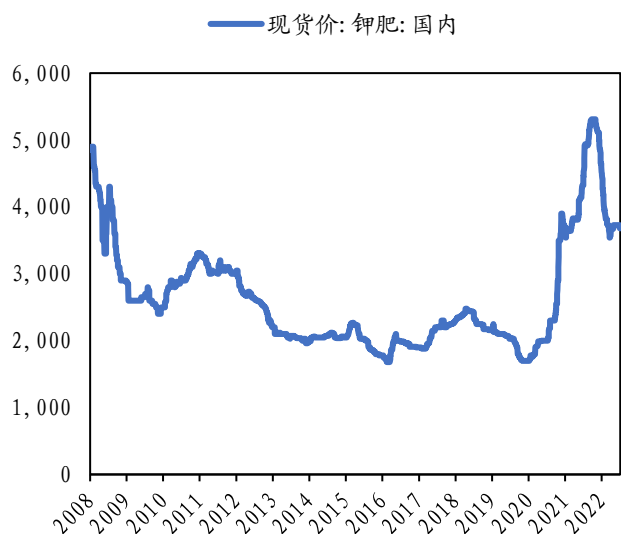
氯化钾市场供应量较为充足，市场需求暂无明显回暖。本周（2023.2.24-2023.3.2）氯化钾市场观望气氛较浓，市场成交价格仍有持续小幅走低，中欧班列到货量增加，市场供应量较为充足，低端报价增加。市场按需成交，下游需求仍待推进。国际市场方面，本周美国国内市场的活跃度有所上升，但这是否是春季前主要采购季的开始仍存在不确定性，北美市场的价格走向也不明朗。总体而言，市场仍然低迷。供应商仍在承受压力，尚未出现大的出口。国产钾方面，市场价格整体企稳为主，盐湖集团三月报价暂无调整，企稳运行，基准产品到站价为 3500 元/吨。受天然气紧张影响，市场现货供应紧俏，前期订单仍待发运。市场贸易商成交价基本在 3500-3550 元/吨左右。小厂 57%氯化钾自提价格基本在 2700-2800 元/吨左右，青海地区发运稍有好转，但仍有一定压力，流通货源较少，新单成交有限。进口钾方面，近期港口供应量较为充足，贸易商出货意愿增加，部分成交价格持续小幅松动，参考主流成交价 62%俄白钾港口价格 3620-3700 元/吨左右，大单低端成交在 3600 元/吨左右，成交单议为主。颗粒钾 3800-3850 元/吨左右，老挝白钾 3500 元/吨左右，约旦白钾 3550-3600 元/吨左右，成交单议为主。边贸口岸近期少量到货，现货有限，市场价格暂无明显波动，满洲里口岸 62%俄白钾价格在 3500-3550 元/吨左右。中欧班列近期到货量有所增加，价格小幅松动，颗粒钾价格在 3750-3800 元/吨左右，62%白俄钾价格在 3700 元/吨左右。（来自百川盈孚）

磷矿石市场走势向好，价格高位坚挺。本周（2023.02.24-2023.03.02）磷矿石市场走势向好，价格高位坚挺。整体来看，上周贵州、四川磷矿价格有小幅调涨，本周湖北地区先是平稳为主，后呈推涨趋势。市场方面，肥料端装置正常运行，本周采购情绪良好，市场交投正常。供需方面，本周各主产区磷矿开采正常，但场内供应整体仍趋于紧张，部分企业货源自用为主，多数企业暂无较多库存，短期内需求支撑一般。下游方面，一铵价格窄幅整理，行情稳中观望运行；二铵市场供应偏紧，价格坚挺；黄磷市场预计仍保持观望氛围。（来自百川盈孚）

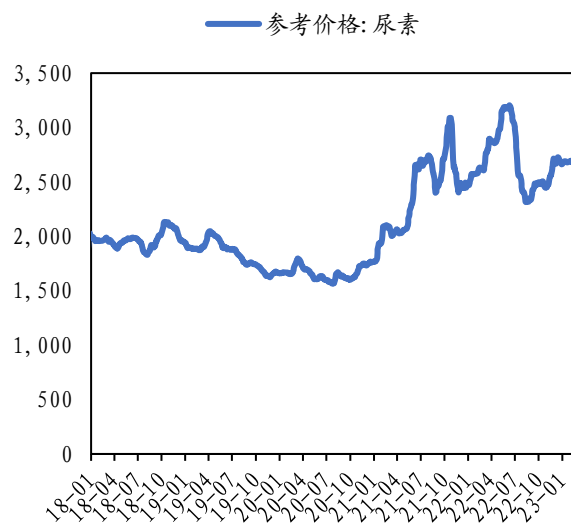
一铵市场表现利空，价格继续下滑。本周（2023.2.24-2023.3.2）一铵受需求疲软影响，市场表现利空，价格继续下滑。截至 3 月 2 日，磷酸一铵 55%粉状市场均价为 3314 元/吨，较上周 3356 元/吨价格下行 42 元/吨，幅度约为 1.25%。从市场看来，成本端全面调涨，一铵利润空间较低，且企业前期订单逐渐发完，新单成交较为不畅，市场整体呈现冷清氛围。3 月 2 日 55%粉状市场参考价格在 3200-3350 元/吨，部分企业出于清库存和成单考虑，成交仍有下调趋势。下游方面，近日从市场反馈，复合肥各层级贸易商采购心理有所提升，厂家也逐渐恢复采购，一铵需求面有回温趋势。预计随着天气转暖，下游备肥心态提高，未来将提振一铵市场。短时一铵将在成本和需求影响，保持弱稳运行，价格窄幅整理，幅度 50-100 元/吨。（来自百川盈孚）

成本支撑增强，二铵市场气氛好转。本周（2023.2.24-2023.3.2）成本支撑增强，二铵市场气氛好转。截至 3 月 2 日 64%含量二铵市场均价 3798 元/吨，与前一周持平。原料方面合成氨市场重心上行，磷矿石市场高位坚挺，硫磺市场小幅调涨。上游市场走势向上，二铵成本支撑增强，特别是近期磷矿石价格有所上行，对市场氛围有一定改善作用。另外据市场反馈，东北市场需求跟进，低含量二铵走货情况有所好转，而高含量二铵货源有限，供应偏紧。二铵部分厂家以前期待发订单或者集港为主，行业开工有所提高，但相比去年仍然较低。（来自百川盈孚）

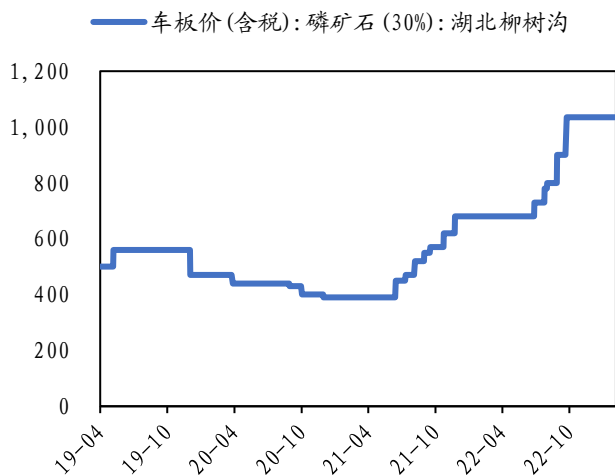
尿素期货价格先抑后扬，现货随之而行。本周（2023.2.24-2023.3.2）尿素期货价格先抑后扬，现货随之而行。截止 3 月 2 日，山东及两河出厂报价在 2670-2740 元/吨，成交价在 2660-2730 元/吨，整体累计下调 10-40 元/吨。周初，全国尿素日产处近 17 万吨高位，加之期货不振，市场氛围较清冷，下游贸易商拿货积极性转淡，多空博弈下，尿素价格窄幅下调；到了周中，期货价格大幅下挫，进一步加重了下游贸易商观望情绪，拿货积极性明显转弱，另外受两会召开在即，山东、河北等地环保管控的影响，下游胶板厂开工短期有回落预期，市场看空情绪浓，尿素价格持续下行；然由于昨日期货价格回涨，3 月 2 日市场氛围转暖，农需较足带动尿素现货成交，多数地区尿素价格随市小幅回涨 10-30 元。总体来看，本周尿素日产高、需求先弱后强，加之期货涨跌影响，尿素价格先抑后扬。（来自百川盈孚）

图 12: 钾肥价格 (元/吨)


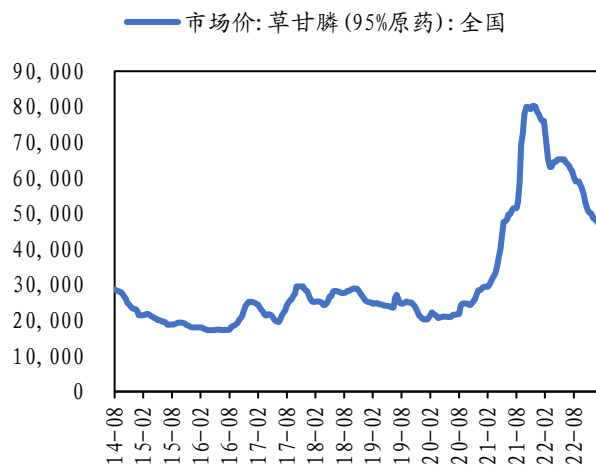
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 尿素价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

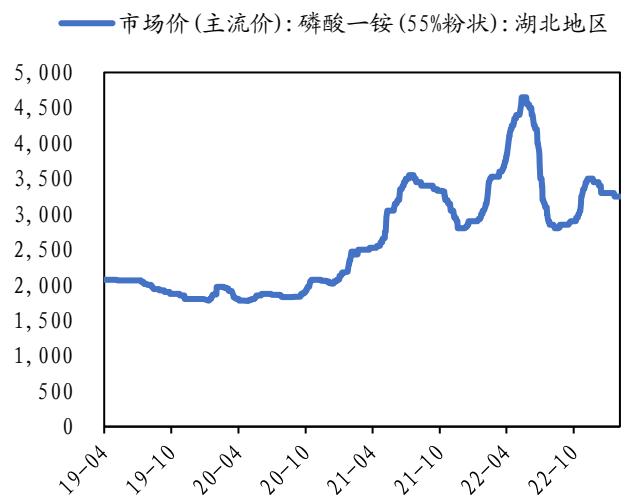
图 14: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 15: 草甘膦价格 (元/吨)


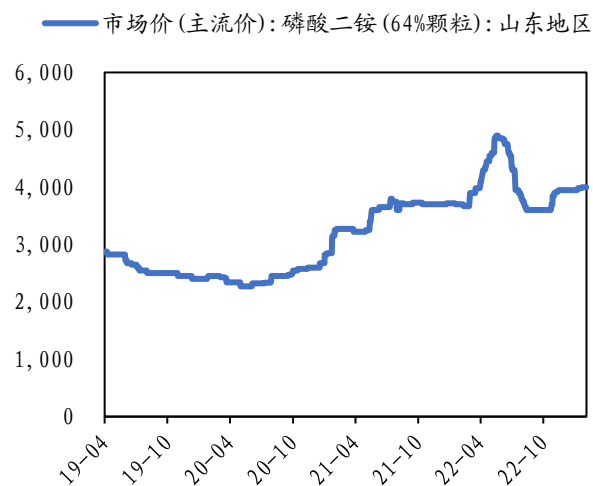
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 16: 磷酸一铵价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

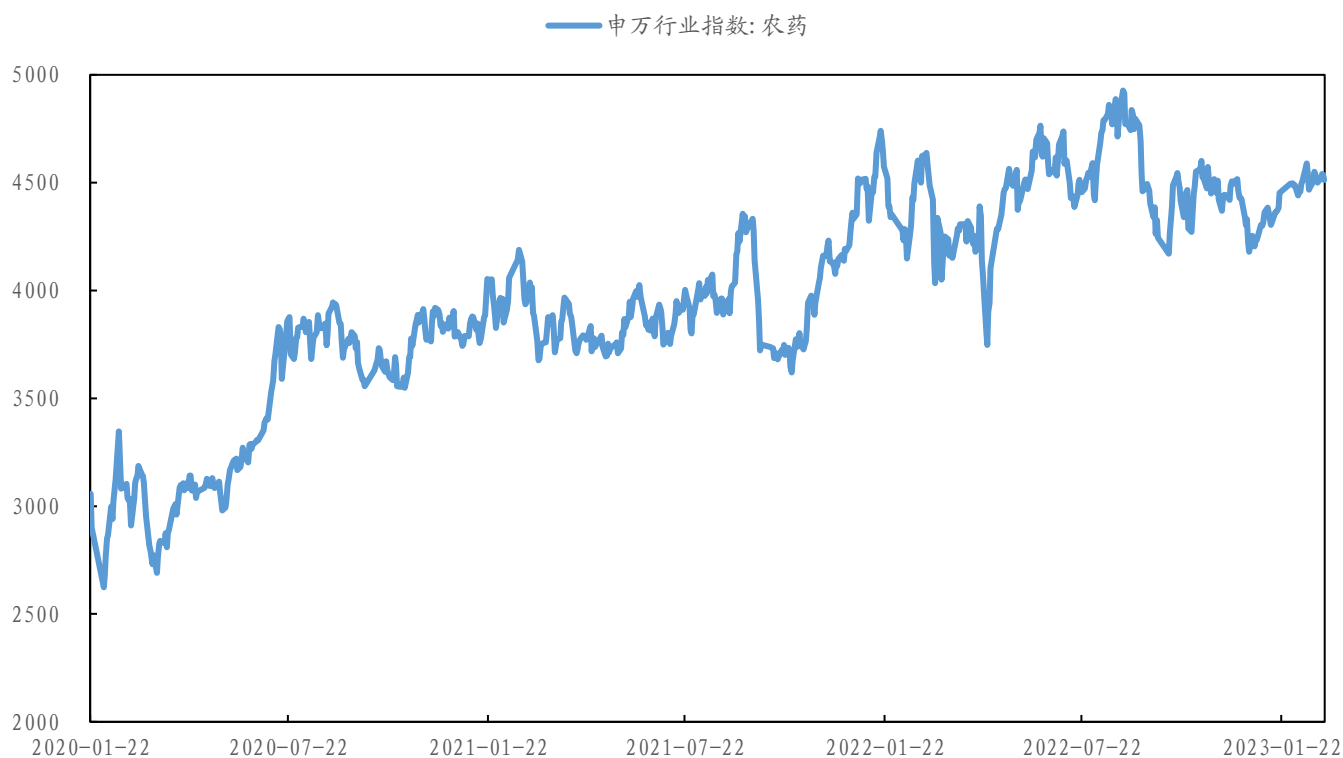
图 17: 磷酸二铵价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

3月3日, 申万农药行业指数为 4485.77 点, 环比上周下降 0.33%。

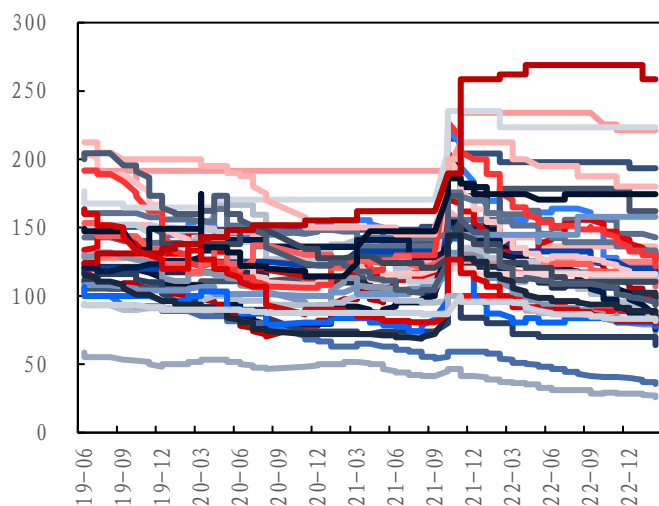
图 18: 申万行业指数: 农药



资料来源: wind, 信达证券研发中心

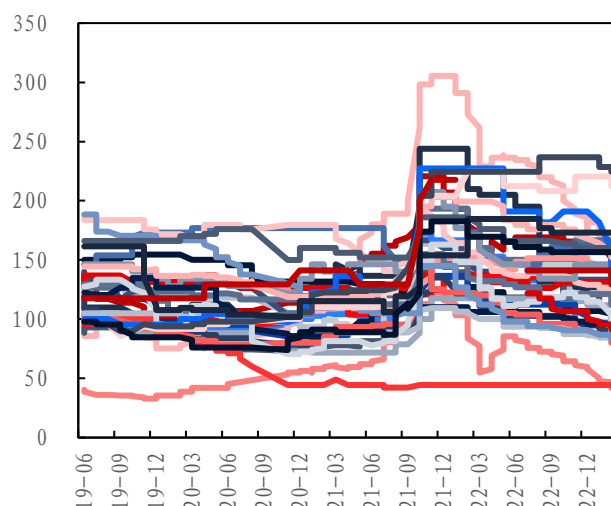
2月19日-2月26日，下游需求疲软，农药价格指数基本呈持平或下跌态势。具体来说，38种杀虫剂原药中24种价格环比持平，14种环比下跌，最大跌幅4.75%；36种除草剂原药中17种环比持平，19种环比下跌，最大跌幅8.34%；29种杀菌剂原药中17种环比持平，12种环比下跌，最大跌幅4.88%；6种中间体中1种环比持平，5种环比下跌，最大跌幅10.26%。

图 19: 杀虫剂价格指数



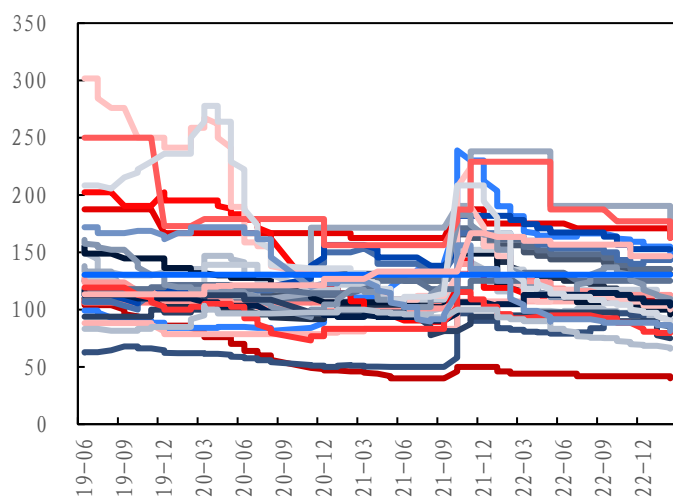
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 20: 除草剂价格指数



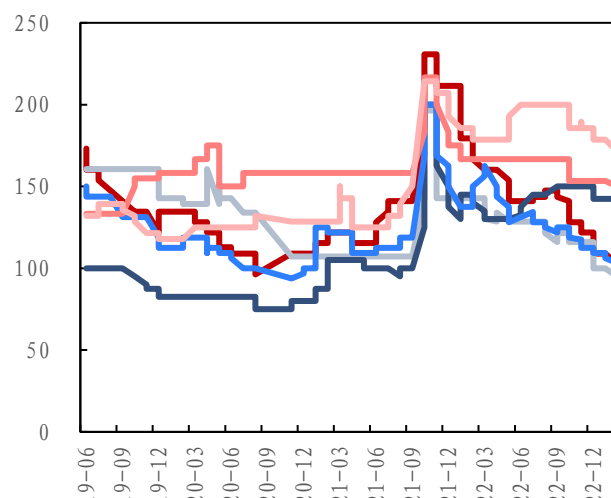
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 21: 杀菌剂价格指数



资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 22: 中间体价格指数



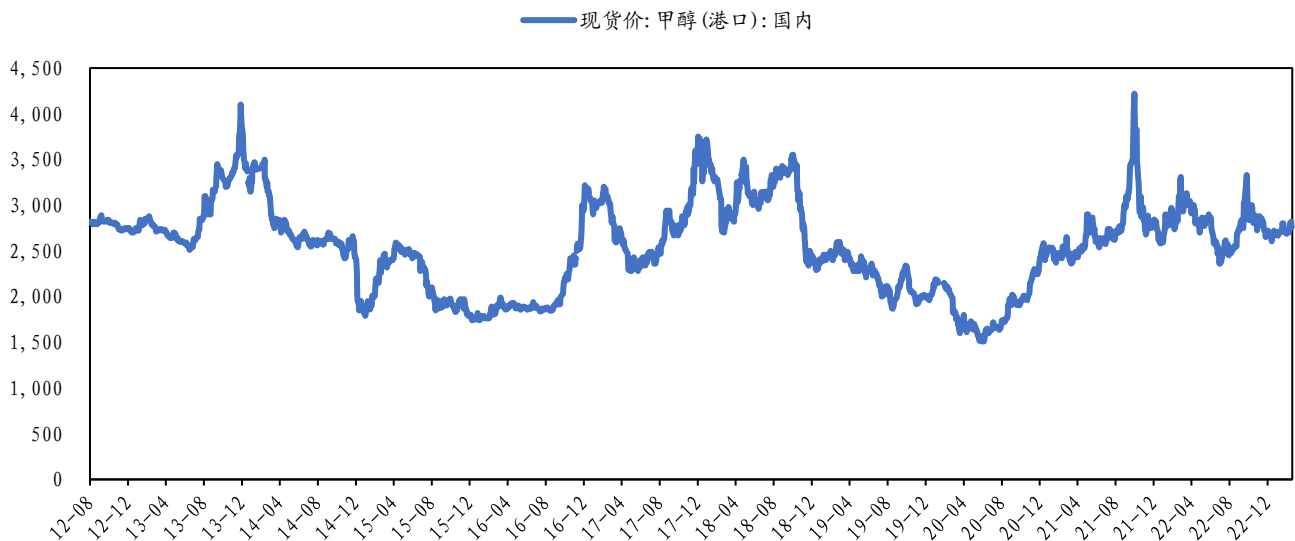
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例



三、煤化工行业

甲醇市场价格坚挺盘整，市场交投不一。本周（2023.2.24-2023.3.2）西北地区甲醇市场价格涨跌不一，调整幅度在 30-140 元/吨左右，厂家出货尚可；山东地区甲醇市场价格涨跌均有，上调幅度在 10-130 元/吨左右；华中地区甲醇市场价格上调，调整幅度在 20-150 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格窄幅上调，上调幅度在 50-60 元/吨左右；华北地区甲醇市场价格上调，上调幅度在 50-60 元/吨左右。港口方面，近期甲醇期货价格震荡运行，甲醇港口市场价格随盘调整，调整幅度在 10-50 元/吨左右。供应方面：本周甲醇行业开工率窄幅增加，周内华东以及西南地区有甲醇装置降负或停车，局部地区市场供应窄幅缩减，但与此同时华中、华北以及西北等地区开工均有所提升，整体市场供应仍维持充盈，供应端暂无利好可见。需求方面：周内虽宁波某烯烃装置重启，但恢复时间较短，且内蒙前期停车装置仍处于关停状态，因此本周烯烃行业开工率继续下滑，对甲醇暂无利好提振；传统下游方面，周内二甲醚、甲醛行业开工率窄幅波动，醋酸开工水平有所提升，但低利润牵制业者心态，整体下游开工提升有限，终端需求对甲醇支撑力度一般。成本方面：本周甲醇成本面支撑偏强，周内电煤日耗攀升，释放部分刚需缺口，且非电行业逐步复工复产，下游需求有所恢复，受此影响动力煤价格偏暖运行，成本端对甲醇市场有一定支撑，后期需关注煤炭价格变化。利润方面：本周甲醇利润水平窄幅提升，周初受成本端利好带动，甲醇市场价格延续涨势，周中后期期货盘面出现回调，市场交投氛围略有转淡，下游维持刚需采购，但由于企业库存多处中低位，厂家心态较坚挺，甲醇价格盘整运行为主，因此本周甲醇利润有所修复。库存方面：本周上游厂家库存窄幅降低，周内下游及贸易商按需采购，叠加有前期订单执行，使得本周企业库存呈现下降趋势，但周内甲醇期货盘面窄幅回落，场内观望情绪渐起，业者谨慎入市，因此本周厂家库存虽有所降低但降幅不大。整体来看，甲醇市场价格坚挺盘整，市场交投不一。（来自百川盈孚）

图 23：现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

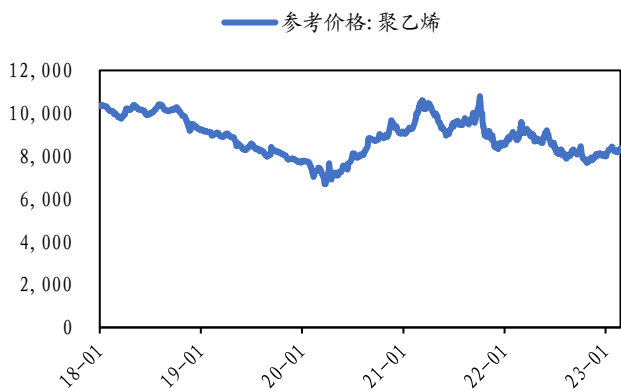
本周国内聚乙烯市场平均价格上涨，整体行情好转。本周（2023.2.24-2023.3.2）国内聚乙烯市场平均价格小幅上调，较上一周平均价格上涨 0.49%。上游原料面，国际原油价格震荡上行，较上一周上涨 1.79%，乙烯价格小幅上涨，较上一周上涨 2.24%，成本端提供利好支撑，市场库存量变动不大，仓单库存本周增加 4.54%。本周市场行情开始好转，前期成本端利好显现，支撑本周市场价格上行，期货收盘本周连续上涨，突破 8400 元/吨，市场看涨情绪浓厚，贸易商多出货为主，下游产业开工情况良好，成单量有所增加，市场需求有一定提升，扩大市场价格上涨空间。本周国际价格震荡调整，进东主流地区价格下跌 0.19% 左右，中东主流地区下跌 0.93% 左右，美国休斯顿地区暂无变动。乙烯国际价格全面上涨，东北亚地区上涨 2.13%，西北欧地区上涨 5.31%，美国海湾地区上涨 2.29%。本周新增 8 家生产企业装置检修，主要影响地区在华东华南，检修产能在 275 万吨左右。市场行情向好，市场价格走势上行，业者心态多看涨，但市场

需求有限，市场库存中位偏高，价格上涨空间不大，等待其他因素刺激，短期内市场价格看涨。（来自百川盈孚）

聚丙烯粉料市场价格先跌后涨，整体价格环比下跌。本周（2023.2.24-2023.3.2）聚丙烯粉料市场整体区间震荡，粉料市场均价最高点在 7678 元/吨，最低点在 7660 元/吨，市场价格整体起伏不大。本周市场基本面整体变化不大，丙烯单体整体呈现偏弱运行走势，粉料企业成本压力较大；聚丙烯期货本周前期低位震荡运行，在周三短暂上涨后又再度转入震荡局势，对粉料市场指引力度较小，且粉料与粒料价差并不大也一定程度上对粉料企业出货带来压力。周内场内成交平淡，下游继续刚需补货，整体交投一般。整体市场来看，下游备货需求偏弱，维持刚需为主，市场库存消化缓慢，粒料价格较低也一定程度影响粉料出货，但粉料企业开工一降再降，市场供应有所减少，加之周三期货飘红使得市场成交气氛有一定转好，因此本周粉料工厂库存较比上周仍有下降。企业成本压力较大，各企业开工负荷偏低，浙江鸿基石化装置停车检修中，宁夏润丰粉料装置于上周末进行检修，因此本周市场供应量有一定减少。本周丙烯价格窄幅下跌，粉料价格震荡为主，丙烯单体价格下行空间大于粉料，因此本周粉料企业盈利水平有所回升，但厂家利润亏损仍较为严重。截止 3 月 2 日，山东地区粉料主流价格在 7750-7850 元/吨，场内交投氛围一般。（来自百川盈孚）

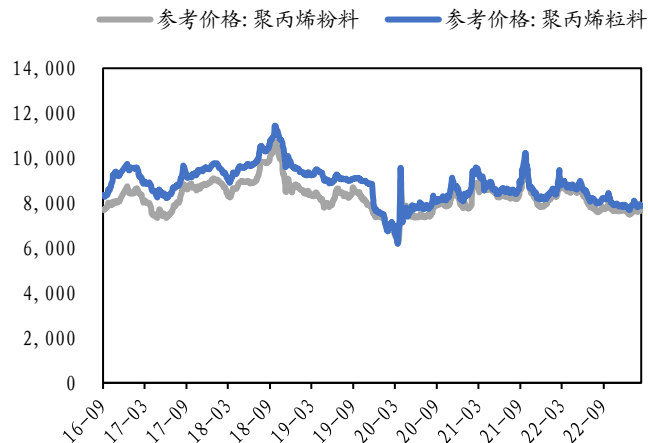
国内聚丙烯粒料市场整体区间震荡，场内交投氛围一般。本周（2023.2.24-2023.3.2）国内聚丙烯粒料市场价格先跌后涨，整体价格环比下跌，国内主流成交价格波动在 7850-7950 元/吨，3 月 2 日主流成交价格在 7800-7900 元/吨，国内拉丝级平均价格在 7892 元/吨左右，环比上周同期价格下跌 0.53%。宏观面来看，虽美国原油库存录得连续九周增长，但是美国汽油库存下降且需求增加支撑市场气氛，另外，受东欧某国 3 月减产消息面影响，市场对原油供应担忧持续升温，国际油价上涨。周后期中国经济数据稳健上升，然本周聚丙烯主力期货微跌，整体来看对 PP 撑不足。需求面来看，本周下游企业复工速度缓慢，高原料库存、高成品库存一定程度上拖拽了聚丙烯粒料市场库存去库速度，先前对需求恢复的较高预期略有回撤，市场心态受到一定打压。（来自百川盈孚）

图 24：聚乙烯价格（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 25：聚丙烯价格（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

煤化行业相关其他新闻：

苯酚丙酮一体化产业链项目落户抚顺。据中化新网，2 月 27 日，总投资 86.8 亿元的江苏三木集团 65 万吨苯酚丙酮一体化产业链项目正式签约，落户抚顺高新技术产业开发区。此次落地抚顺高新技术产业开发区的苯酚丙酮一体化产业链项目包括 65 万吨/年苯酚/丙酮、50 万吨/年双酚 A 及 20 万吨/年聚碳酸酯项目。该项目是三木集团现有产业链的补链项目，落户抚顺高新技术产业开发区后，可充分利用该区的交通、土地、产业及抚顺石化公司的丙烯和苯原料优势，采用国内外先进技术，向下游精深加工。项目总占地 1607 亩，项目建设计划工期 3 年。江苏三木集团主要从事合成树脂、溶剂、精细化工原料等相关产品的研发、生产与销售，是一家跨地区、跨行业的多元化企业。2022 年，在中国企业 500 强中排名 471 位，中国制造

业企业 500 强中排名 234 位。

四、精细化工行业

1、食品添加剂行业

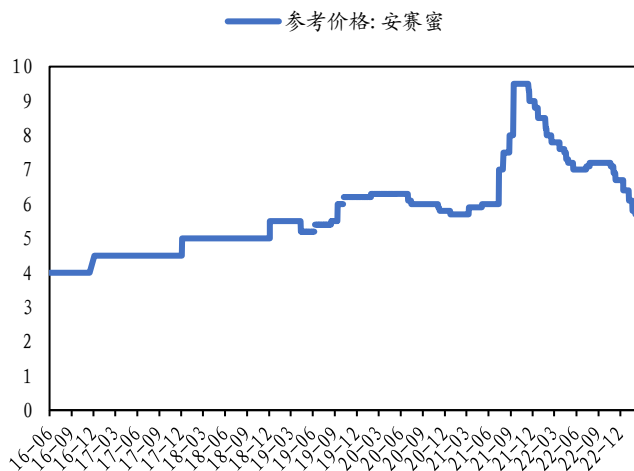
甜味剂方面，三氯蔗糖继续下跌，安赛蜜市场小幅下跌，赤藓糖醇维稳运行。

本周（2023.2.24-2023.3.2）三氯蔗糖价格再度走跌，主流区间下滑至18-20万元/吨，部分厂家存更低成交价格。本周三氯蔗糖国内下游走货速度缓慢，生产商及经销商采买意愿不强；同时，出口情况不甚乐观，市场需求整体维持疲软状态。供应端则普遍正常生产，供需不平状态难有改善。为此厂家开始让利出货，市场竞争激烈，低端报价频出，三氯蔗糖价格跌势难止，预计短期内将持续偏弱运行，下周主流价格在17-20万元/吨区间运行。（来自百川盈孚）

本周（2023.2.24-2023.3.2）安赛蜜市场重心小幅下移，主流价格区间集中至5.7-5.8万元/吨，个别厂家存更低价格。本周主力厂家普遍正常生产，新增产能继续扩展市场中，已开始走经销商渠道。需求方面疲软不振，行业淡季持续，国内需求平平，下游拿货积极性欠佳。安赛蜜市场供强需弱状态难有改善，叠加新增产能进入市场，对价格形成一定冲击，预计短期内安赛蜜价格继续偏弱运行，存继续下滑空间，幅度在0.1-0.2万元/吨。（来自百川盈孚）

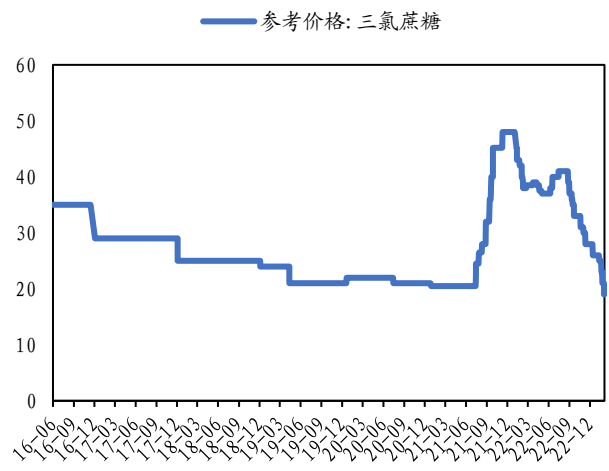
本周（2023.2.24-2023.3.2）国内赤藓糖醇市场价格维稳运行。国内赤藓糖醇主流出厂参考价格0.9-1.1万元/吨，环比持平。节后个别企业受成本压力，报价小幅调涨，但实际成交落实有限。甜味剂行业处于周期淡季，春节后饮料需求下降，其他行业刚需支撑，需求放量不足。企业出货量有限，多以清理库存为主。（来自百川盈孚）

图 26：安赛蜜主流价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 27：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

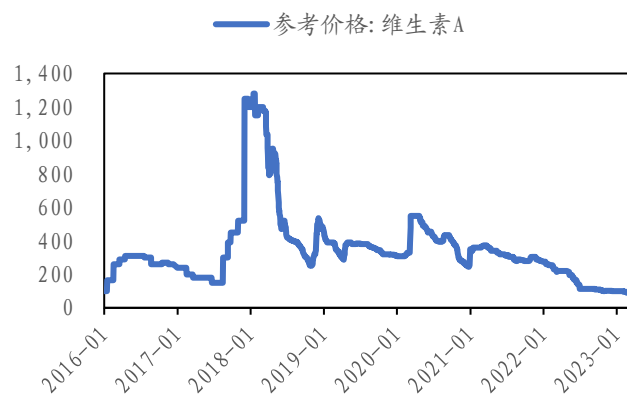
维生素方面，VA 市场弱稳运行，VC、VE 市场维稳。

本周（2023.2.24-2023.3.2）VA 市场弱稳运行，下游采购积极性一般。成本端，如果需求、天气等关键变量保持稳定，同时接下来继续拓展天然气渠道，欧洲安然度过接下来的冬天同样希望很大。天然气价格小幅上涨，成本端利好支撑有限。供应端，生产厂家供应情况正常，较上周持平，供应端利好支撑有限。养殖端，生猪出栏严重亏损，养殖端信心恢复，猪价阶段性走出低谷。维生素 A 市场价格下探至底部，市场交投活跃度偏低。国内整体货源充裕，因下游需求面的影响，终端市场需求也难显利好，社会库存消耗比较缓慢，市场价格僵持区间整理。受实际需求影响，VA 市场价格弱势僵持。截止 3 月 2 日饲料级 VA 市场价格达到 90-103 元/千克。（来自百川盈孚）

本周（2023.2.23-2023.3.2）VC 市场区间整理，下游市场采购热情不高。成本方面，东北地区售粮压力有所减缓，基层余粮逐渐减少，开始稳步售粮，市场上量整体一般成本端利好支撑有限。VC 市场受养殖行业低迷影响较小，国际需求良好。国内维生素 C 下游需求以居民消费者为主，呈刚性需求表现。近期下游及终端市场需求平静，市场价格低位维稳僵持，下游采购维持刚需，价格难以传导，囤货意愿不强。出厂报价大稳小动，VC 饲料级报价为 21-22 元/公斤，食品级报价为 24-25 元/公斤，医药级报价为 45 元/公斤。（来自百川盈孚）

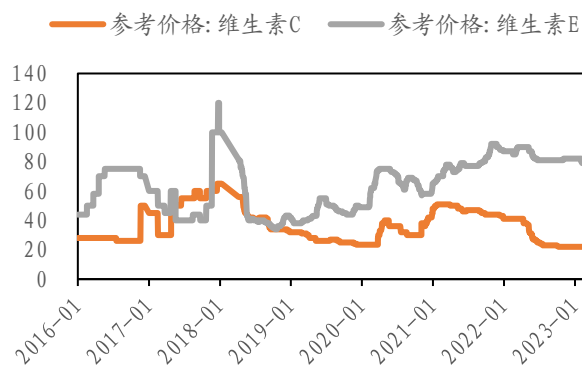
本周（2023.2.23-2023.3.2）VE 市场维稳波动，下游采购积极性一般。投资者对美联储加息的担忧仍存，恐抑制原油市场需求，市场对中国经济的乐观预期支撑油价叠加供应存趋紧迹象，国际油价整体上涨。成本面利好支撑有限。供应端，国外厂家产量缩减，市场供应情况充足。近期下游整体需求疲软，涨势动力略显不足，需求面增量不明显，终端需求也偏弱。主流贸易商保持出货，谨慎观望市场，保持刚需小单补仓，大单成交稀少的情况。综合来看，VE 市场窄幅波动，截止 3 月 2 日，饲料级 VE 市场成交价格在 79-83 元/千克。（来自百川盈孚）

图 28：维生素 A 价格（元/公斤）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 29：维生素 C、维生素 E 价格（元/公斤）

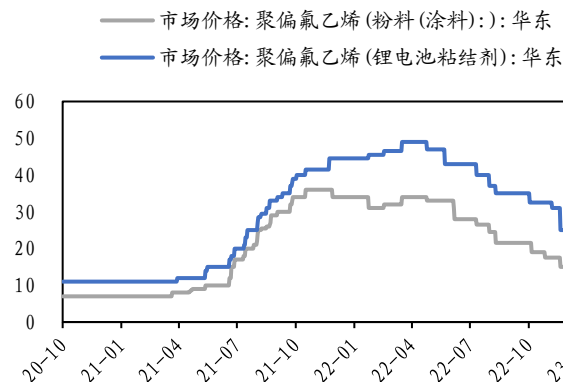


资料来源: wind, 信达证券研发中心

2、制冷剂行业

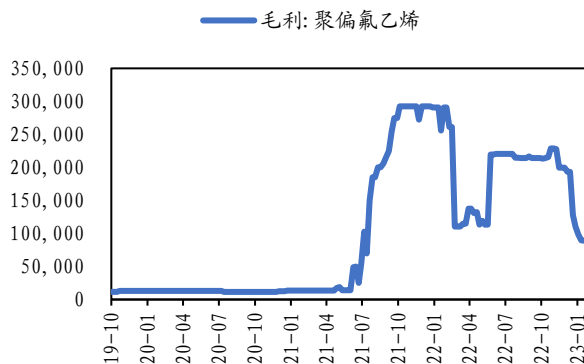
制冷剂市场高位维稳。本周（2023.2.23-2023.3.2）国内制冷剂 R22 市场高位维稳，氢氟酸市场弱稳运行，场内执行合同订单为主，三氯甲烷整体产能利用率持续下降，主力生产企业大多产销平衡，月末价格上扬明显，成本面支撑增强；终端市场淡季需求冷清，厂家刚需采买，外贸面，出口许可证办理影响出货周期，出口订单暂无较大增量主流生产厂家配额计划生产，供应面相对充裕。截至 3 月 2 日，华东市场主流成交价格在 19000-20000 元/吨。（来自百川盈孚）

图 30：PVDF 价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 31：PVDF 毛利（元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

五、新能源上游产品

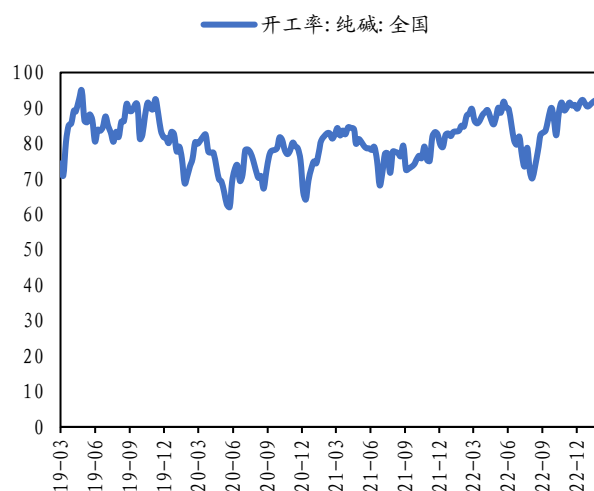
国内纯碱市场价格市场行情基本持稳。本周（2023.2.24-2023.3.2）国内纯碱市场价格开始下跌。3月2日轻质纯碱市场均价为2757元/吨，较上周同一工作日下降6元/吨；重质纯碱市场均价为2968元/吨，较上周同一工作日下降9元/吨。月初，个别纯碱厂家开始灵活调价。厂家开工高位，整体行业开工9成左右，纯碱供给量较为充足。下游用户拿货积极性仍较为一般，整体轻碱下游拿货量略低于重碱。轻碱下游开工持续低位，整体需求一般；重碱下游的玻璃行业也开始累库，玻璃加工厂家近期拿货心理预期也较为低迷。综合来看，国内纯碱厂家产量较为充足，近期检修厂家较少。下游需求不温不火，近期变化相对有限，仍以刚需拿货为主。（来自百川盈孚）

图 32：轻质与重质纯碱价格（元/吨）



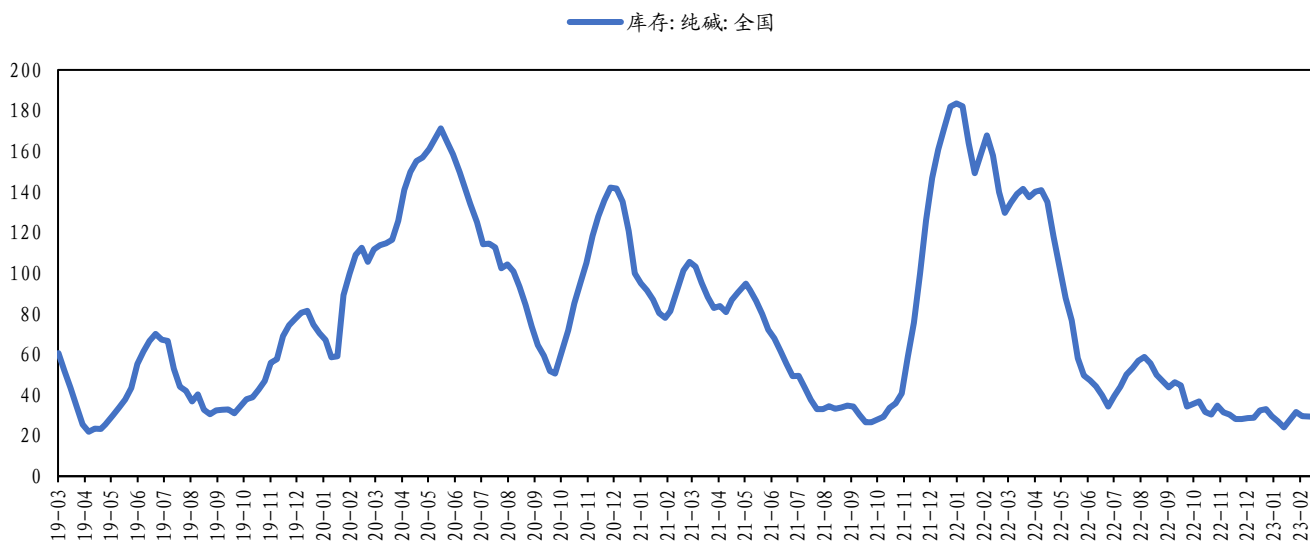
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 33：纯碱行业开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 34：全国纯碱库存（万吨）

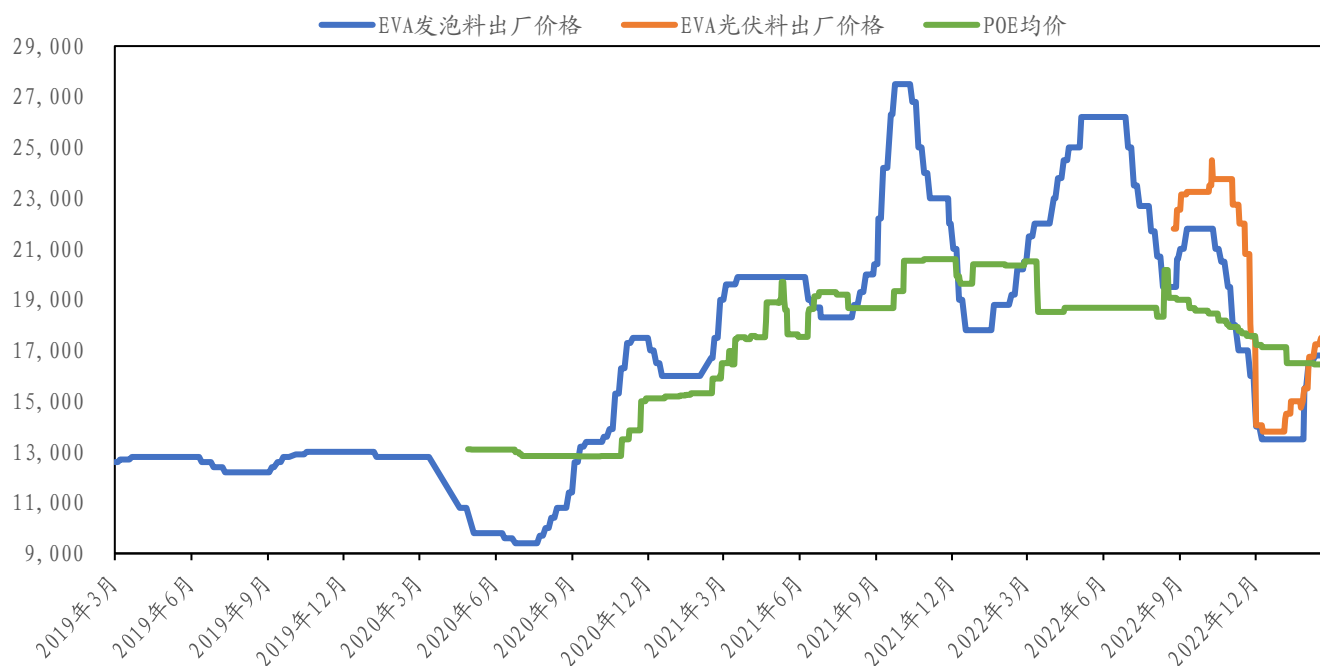


资料来源：wind，信达证券研发中心

光伏胶膜方面，本周（2023.2.24-2023.3.2）光伏 EVA 价格上涨 3.81%，发泡 EVA 价格环比持平，POE 价格环比持平。

光伏胶膜方面，光伏 EVA 价格稳中上调，发泡等其他下游需求一般。本周（2023.2.24-2023.3.2）整体来看，国内 EVA 市场稳中上调。截至 3 月 3 日，国内 EVA 均价为 17400 元/吨，较上周同期价格上调 702 元/吨，涨幅为 4.20%。本周因临近月底，国内 EVA 石化厂商多维稳运行，光伏级 EVA 需求尚可，报盘继续上调，竞拍货源成交较好，发泡等下游需求表现一般，工业用料暂无明显利好支撑，用户采买积极性欠佳，刚需跟进为主，业者对后市光伏需求充满信心，心态支撑下，市场局部报盘小幅探涨，实盘成交商谈为主。上游亚洲乙烯市场稳中上行，由于船力运输紧张，美国当地的乙烯难以补充至亚洲，加之石脑油裂解装置亏损持续，导致亚洲多套裂解装置开工低位，部分生产企业有意将检修计划提前，场内现货供应紧张，同时国内下游积极入市，来自中国的买家增多，美金市场报盘继续上行。国内现货供应持续减量，进一步提升业者心态，国内市场成交重心大幅走高。截至 3 月 2 日，EVA 市场参考报价：进口发泡料报 1910-2060 美元/吨左右，国产料报 15900-17200 元/吨；电缆料在 2050-2110 美元/吨，国产料在 17300-17800 元/吨。（来自百川盈孚）

图 35：EVA、POE 价格（元/吨）



资料来源：wind，百川盈孚，信达证券研发中心

风险因素

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

重点公司

赛轮轮胎:

(1) 公司海外双基地落成, 产能持续加码。海外的越南三期(100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎)和柬埔寨项目(165 万条全钢胎)有望在 2023 年建成。柬埔寨工厂 900 万条半钢胎项目从开工建设到正式投产历时不到九个月, 在 2022 年上半年开始贡献业绩, 165 万条全钢项目 11 月顺利实现全线贯通, 海外越南和柬埔寨双基地有望将助力业绩持续腾飞。

(2) 公司的“液体黄金”实现技术突破, 能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能, 液体黄金轮胎的优异性获得了多家权威机构的认可。2022 年 6 月益凯新材料 6 万吨 EVE 胶已完成空负荷试车, 有望给液体黄金轮胎贡献增量, 助力液体黄金产品持续丰富, 2023 年 2 月液体黄金轮胎新品问世, 覆盖全球主流中高端主流车型。在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下, 高性能的液体黄金轮胎有望给公司打开新的成长空间。

综合来看, 公司扩产节奏明确, 海外双基地均开始贡献业绩, 海运和原材料不利正消散, 公司在 22Q3 实现季度收入新高, 未来有望在液体黄金产品拉动下继续实现业绩增长。

确成股份:

公司收入主要来自二氧化硅产品。公司 2021 年沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三, 截止 2022 年上半年已建成产能为 33 万吨/年, 在建产能 7.5 万吨。公司拥有国内江苏无锡、安徽滁州、福建三明三个生产基地以及泰国一个海外生产基地, 其中核心工厂无锡单体工厂以 15 万吨年产能位居世界前列。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料, 应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高, 对轮胎提出了更高的节能环保要求, 使得高分散二氧化硅有望成为重要方向。公司在建的福建 7.5 万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证, 并与之形成了良好合作关系, 有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外, 公司的出口业务占比近半, 2021 年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响, 海运费用在 2022 年上半年有所缓解, 海运费的降低有望持续提升公司盈利。

通用股份:

泰国工厂仍有放量空间, 柬埔寨工厂完全可能后来居上。公司的泰国工厂在 2020 年克服疫情, 投产了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能, 2021 年在一期基本满产的情况下, 又在年底新增了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元, 同比大增 53.68%。2022 年上半年, 公司泰国工厂实现净利润 1.36 亿元, 已经超过 2021 年全年净利润, 维持着高增长的趋势。公司也积极规划海外第二工厂, 在柬埔寨规划了 90 万条全钢胎和 500 万条半钢胎产能。更为关键的是, 在第二海外工厂的建设中, 公司规划的柬埔寨工厂占据多重优势。在速度上, 柬埔寨工厂有望在 2022 年底首胎下线, 公司有望成为继赛轮轮胎之后第二个拥有海外双工厂的中国轮胎企业。在税率上, 柬埔寨的双反税率不仅为零, 公司还享受 9 年免税期的优惠政策。在配套设施上, 柬埔寨工厂所在园区由公司控股股东红豆集团参与建设, 园区配套完善、有自备电厂、地理位置优越。柬埔寨工厂在诸多利好之下, 有望成为公司发展的新引擎。

研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经历。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

洪英东，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

尹柳，中山大学高分子材料学士，中央财经大学审计硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事基础化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。