

2023年03月06日

标配

国际石油公司业绩改善，资本开支拐点已至

——石化化工行业周报（2023/02/27-2023/03/05）

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn



相关研究

- 1.不一样的周期：风云会合，油服乘势而上——石油石化行业深度报告
- 2.配置正当时：油价与石化化工板块反弹条件——石化化工行业周报（2023/01/30-2023/02/05）
- 3.中阿专题深度：盘点沙特及阿联酋石油工业——周期及资源品研究专题系列5

投资要点：

- **资本开支拐点已至，油服行业长期向好。**通过对国际石油公司2022年业绩等指标进行盘点，我们认为油服行业将长期向好：一方面是自2020年油价上涨以来，国际石油公司不断改善自身业绩及资产负债结构，当前自身油气产量下行压力及能源安全需求皆促使其进入资本开支扩张区间；另一方面行业低谷时期，国内油服公司均发生内生性改善，不断降本增效、轻资产化，技术和装备领先支撑高质量发展以及开拓海外市场布局新机遇。**我们推荐关注：1）整体估值明显低位，提升空间巨大的公司；2）海外市场潜力较大的公司；3）技术处国际先进水平的公司，如海油工程、中海油服、中曼石油、杰瑞股份等。**
- **行业基础数据跟踪：**2月27日~3月3日，沪深300指数上涨1.71%，申万石油石化指数上涨2.20%，跑赢大盘0.49pct；申万基础化工指数上涨0.45%，跑输大盘1.26pct；涨幅在全部申万一级行业中分别位列第9位、第20位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有聚氨酯、炼油化工、油气及炼化工程、磷肥及磷化工和纺织化学制品。跌幅前五的为：炭黑、其他化学原料、涤纶、改性塑料和其他石化。
- **能源跟踪：**WTI原油延续箱体行情，于上周五收79.68美元/桶，周平均价涨幅2.31%；截至2023年2月24日当周，美国原油产量为1230万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落趋势，炼厂开工率85.8%；FERC于2月21日批准了自由港的两条液化产线恢复商业运营；由于良好的炼油利润率和替代原料沥青混合物的供应紧张，国内小型独立炼厂2月份的燃料油进口量翻了一番；受欧盟进口禁运影响，俄罗斯石油产品出口下滑。
- **价格数据跟踪：**上周价格涨幅居前的品种分别为NYMEX天然气：14.51%，三氯乙烯：11.61%，硝酸：10.98%，二氯甲烷：8.40%，软泡聚醚：8.06%。上周价格跌幅居前的品种分别为烧碱：-8.69%，THF：-3.98%，双酚A：-2.39%，BDO：-2.22%，TDI：-1.85%。
- **风险提示：**地缘政治不稳定，导致国内商品、服务出口受政策抑制，或导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；国内需求低迷，影响到相应企业的利润；美联储加息节奏超预期，海外通胀高企，海外需求修复不及预期，或将影响国内的产品出口。

正文目录

1. 国际石油公司业绩改善，资本开支拐点已至	5
1.1. 经营业绩明显改善	5
1.2. 现金流持续改善	5
1.3. 收益率显著修复，负债率继续改善	6
1.4. 资本开支整体纪律性边际松动	7
1.5. 上游资本开支复苏积极可期	8
1.6. 投资建议	9
2. 石化&化工板块周表现	10
2.1. 股票市场行情表现	10
2.1.1. 板块表现	10
2.1.2. 个股涨跌幅	11
2.2. 能源跟踪	11
2.3. 重点产品价格价差周表现	13
2.3.1. 重点产品价格涨跌幅	13
2.3.2. 重点产品价格价差涨跌幅	14
2.3.3. 变动分析	14
3. 本周重点新闻及公告	16
3.1. 行业要闻	16
3.2. 重要公告	17
4. 重点产品价格价差走势跟踪	18
5. 风险提示	27

图表目录

图 1 公司营收情况 (亿美元)	5
图 2 公司净利润情况 (亿美元)	5
图 3 七大公司近十年现金流总体情况 (亿美元)	6
图 4 2022 年七大公司自由现金流增速	6
图 5 国际石油公司近五年平均已占用资本回报率情况	6
图 6 国际石油公司资产负债率 (%)	7
图 7 七大国际石油公司资本开支情况 (亿美元, %)	7
图 8 七大国际石油公司上游资本开支情况 (亿美元, %)	7
图 9 全球油气上游勘探开发投资逐渐回升	8
图 10 长期与石油相关上游投资需求为 9.5 万亿美元	8
图 11 长期看全球上游资本开支增长趋于稳定	9
图 12 IEA 预测全球上游油气投资	9
图 13 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/2/27~2023/3/3)	10
图 14 石化和化工子版块周涨跌幅排行 (2023/2/27~2023/3/3)	10
图 15 基础化工涨幅前五	11
图 16 基础化工跌幅前五	11
图 17 石油石化涨幅前五	11
图 18 石油石化跌幅前五	11
图 19 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)	13
图 20 美国原油库存 (亿桶)	13
图 21 美国汽油库存 (亿桶)	13
图 22 美国馏分油库存 (亿桶)	13
图 23 原油价格 (美元/桶)	18
图 24 天然气价格 (美元/百万英热)	18
图 25 原油催化裂化价差 (元/吨)	19
图 26 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)	19
图 27 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)	19
图 28 LLDPE-石脑油价格价差 (元/吨)	19
图 29 PP-石脑油价格价差 (元/吨)	19
图 30 纯苯-石脑油价格价差 (元/吨)	19
图 31 甲苯-石脑油价格价差 (元/吨)	20
图 32 PX-石脑油价格价差 (元/吨)	20
图 33 苯乙烯-石脑油价格价差 (元/吨)	20
图 34 丙烯腈价格价差 (元/吨)	20
图 35 环氧乙烷价格价差 (元/吨)	20
图 36 环氧丙烷价格价差 (元/吨)	20
图 37 丙烯酸价格价差 (元/吨)	21
图 38 丙烯酸甲酯价格价差 (元/吨)	21
图 39 TDI 价格价差 (元/吨)	21
图 40 己二酸价格价差 (元/吨)	21
图 41 MDI 价格价差 (元/吨)	21
图 42 BDO 价格走势 (元/吨)	21
图 43 轻质纯碱价格价差 (元/吨)	22
图 44 重质纯碱价格价差 (元/吨)	22
图 45 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)	22
图 46 电石价格走势 (元/吨)	22

图 47 PTA 价格走势 (元/吨)	22
图 48 聚酯瓶片价格价差 (元/吨)	22
图 49 R22 价格价差 (元/吨)	23
图 50 R32 价格价差 (元/吨)	23
图 51 R134a 价格价差 (元/吨)	23
图 52 PTFE 价格价差 (元/吨)	23
图 53 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)	23
图 54 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)	23
图 55 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)	24
图 56 氨纶价格价差 (元/吨)	24
图 57 萤石价格走势 (元/吨)	24
图 58 氢氟酸价格价差 (元/吨)	24
图 59 二氯甲烷价格走势 (元/吨)	24
图 60 三氯甲烷价格走势 (元/吨)	24
图 61 三氯乙烯价格走势 (元/吨)	25
图 62 双酚 A 价格价差 (元/吨)	25
图 63 环氧树脂价格价差 (元/吨)	25
图 64 PC 价格价差 (元/吨)	25
图 65 钛白粉价格价差 (元/吨)	25
图 66 有机硅价格价差 (元/吨)	25
图 67 草甘膦价格价差 (元/吨)	26
图 68 磷矿石价格走势 (元/吨)	26
图 69 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	26
图 70 磷酸二铵价格走势 (元/吨)	26
图 71 己内酰胺价格价差 (元/吨)	26
图 72 炭黑价格价差 (元/吨)	26
图 73 维生素 A 价格走势 (元/吨)	27
图 74 维生素 E 价格走势 (元/吨)	27
表 1 国际石油公司油气产量	8
表 2 国际主要石油公司 2023 年资本开支计划 (单位: 亿美元)	9
表 3 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨)	13
表 4 产品价差涨跌幅 (单位: 元/吨)	14

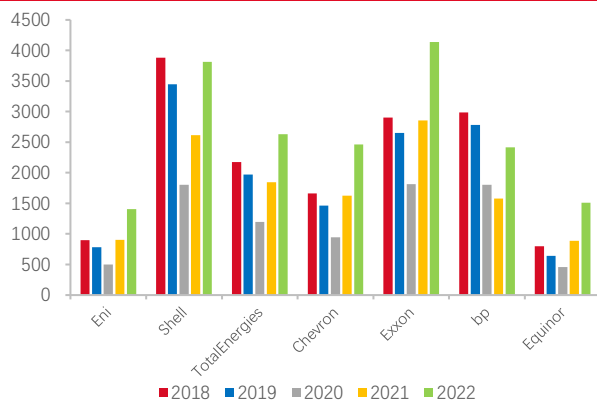
1.国际石油公司业绩改善，资本开支拐点已至

1.1.经营业绩明显改善

2022 年随着俄乌冲突的爆发，2021 年底本就蠢蠢欲动的油气价格迅速抬升，进而抬升国际石油公司收入。七大石油公司（Eni、Shell、Total Energies、Chevron、ExxonMobil、bp、Equinor）2022 全年营收总计 18372.74 亿美元，同比增长 49.22%。分公司来看，由于公司体量存在差别，营收的分布也在约 1400 亿美元—4100 亿美元不等，但营收增速都在 40%以上，最低的为（Total Energies，42.61%），最高的为（Equinor，69.93%）。其中除 bp 及 Shell 之外，其余公司营收皆超过了 2018 年的水平。

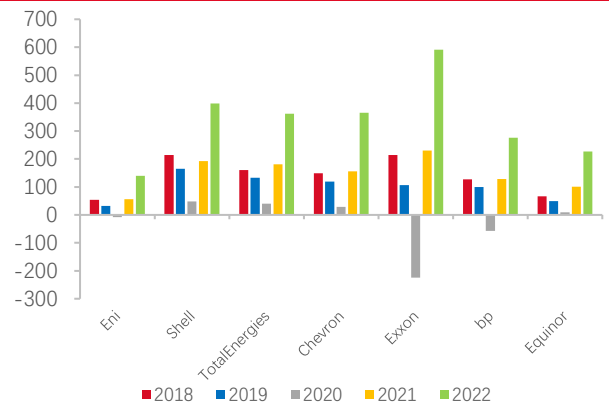
净利润的方面，七个公司全年实现净利润总计 2360.74 亿美元，同比增加了 126.05%。净利分布在 140 亿美元—590 亿美元不等，同比增速都在 100%以上，且都超过了 2018 年的水平。此外，bp 计提了 240 亿美元 Rosneft 股权减值损失，但并未对其净利润的改善产生决定性影响，也未对其现金流产生实质性影响。

图1 公司营收情况（亿美元）



资料来源：彭博，东海证券研究所

图2 公司净利润情况（亿美元）

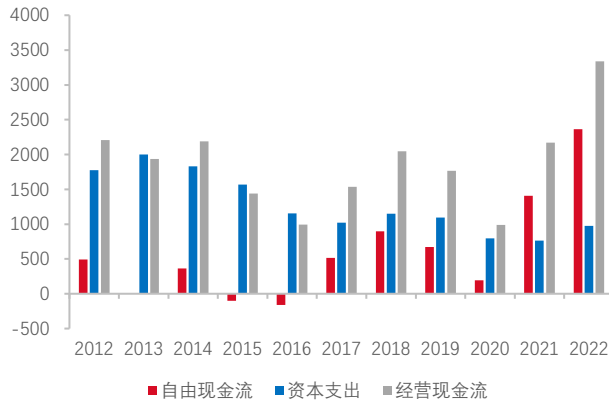


资料来源：彭博，东海证券研究所

1.2.现金流持续改善

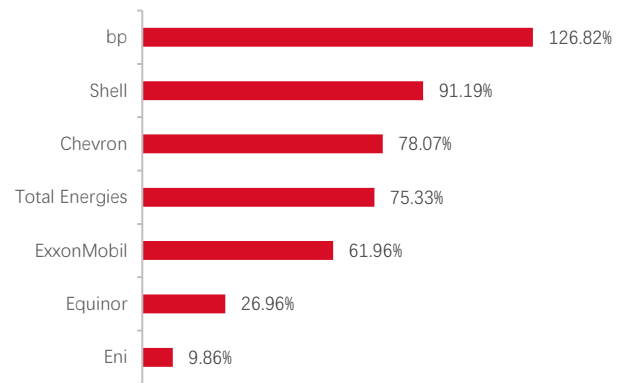
受益于油价上涨，七大国际石油公司的经营性现金流在 2020 年达到最低点后，近两年持续改善，且 2022 年达到了自 2012 年以来的最高点。2022 年经营性现金流总计为 3338.66 亿美元，同比增速达到 53.94%。其中 bp 增速最快，Chevron 次之，分别达到 73.35%和 69.95%。此外，公司自由现金流同样快速改善，也在 2022 年达到了近十年的最高点。2022 年自由现金流总计 2362.55 亿美元，同比增长 68.01%。其中，bp 增速最快，Shell 次之，再次是 Chevron，增速分别达到 126.82%、91.19%和 78.07%。

图3 七大公司近十年现金流总体情况（亿美元）



资料来源：彭博，东海证券研究所

图4 2022年七大公司自由现金流增速

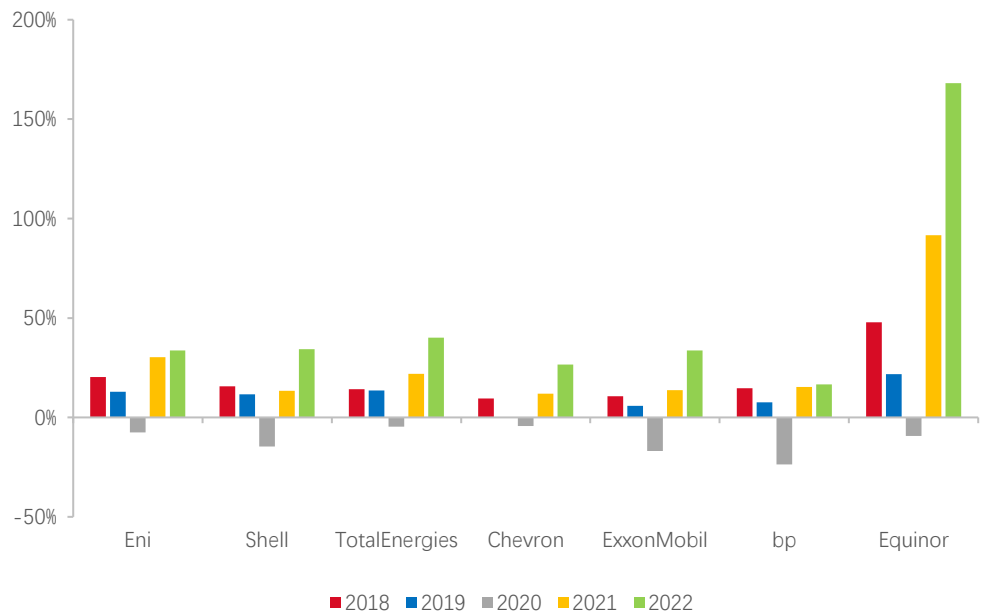


资料来源：彭博，东海证券研究所

1.3.收益率显著修复，负债率继续改善

受益于油气价格快速上涨，国际石油公司税前利润大幅增长，平均已占用资本回报率（ROACE）在2021年迅速转正，2021年其值为28.30%，较2020年的-11.56%提升了39.86个百分点，并在2022年继续保持高速修复，增加22.13个百分点至50.43%。其中Equinor录得ROACE最高值，为168.13%。其余公司皆保持在30%~40%的水平，而bp因Rosneft股权事项调整，ROACE较低，为16.61%。

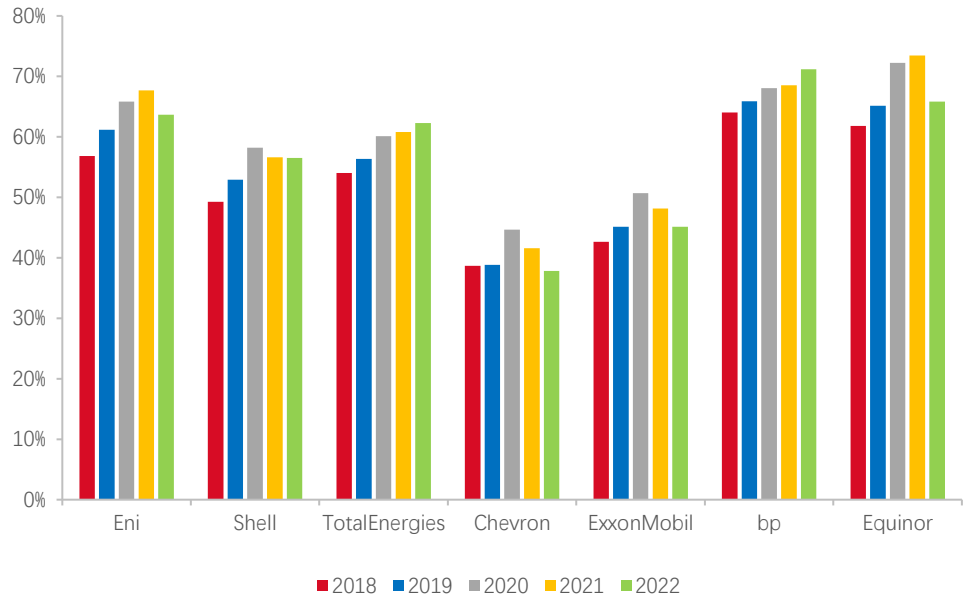
图5 国际石油公司近五年平均已占用资本回报率情况



资料来源：彭博，东海证券研究所

从资产负债率来看，除TotalEnergies及bp资产负债率有所提升外，其余公司都有所降低。目前，bp的资产负债率达到了71.20%，其余都在70%以下。Chevron的资产负债率则最低，为37.82%。从绝对值来看，2021年7大石油公司增加负债总计666.08亿美元，2022年上半年增加负债1172.56亿美元，全年负债则仅增加349.86亿美元。

图6 国际石油公司资产负债率 (%)



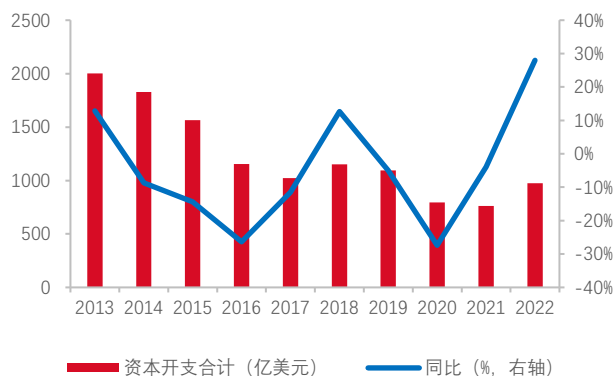
资料来源：彭博，东海证券研究所

1.4. 资本开支整体纪律性边际松动

从资本开支来看，2021 年油价迅速攀升，国际石油公司营收及利润迅速改善，自由现金流快速增长，但一般在高油价背景下，叠加对世界经济衰退的担忧，石油公司更趋向于将利润用于分红及偿还债务，故继续保持资本开支纪律性，2021 年开支较 2020 年甚至有所降低。2022 年，7 大石油公司依旧维持资本开支纪律性，但已出现边际拐点，合计支出 976.11 亿美元，同比增速达到 28.00%，为 2018 年以来首次转正，但绝对投入仍未超过 2019 年的水平。

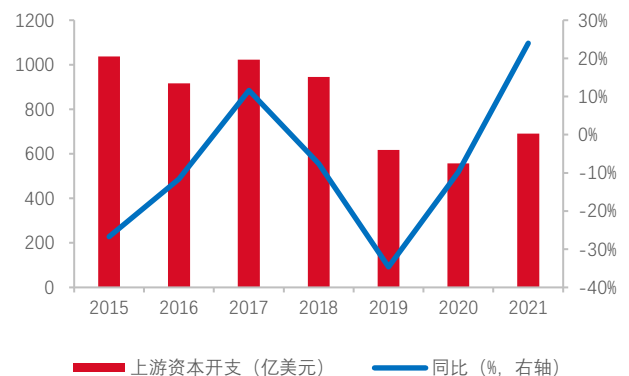
如果将上游资本开支单独列出来看，国际石油公司资本开支除 Chevron 同比下降 0.51% 以外，其余公司 2022 年资本开支均正增长，资本开支总量为 690.68 亿美元，同比增长了 23.98%。主要原因是俄乌冲突背景下，欧洲需要在对俄罗斯能源去依赖的情况下保持能源供给安全，包括 Eni（意大利，43.79%）、Shell（荷兰，29.89%）、TotalEnergies（法国，46.32%）在内的欧洲石油公司上游资本开支都有显著的增长。

图7 七大国际石油公司资本开支情况 (亿美元, %)



资料来源：彭博，东海证券研究所

图8 七大国际石油公司上游资本开支情况 (亿美元, %)



资料来源：彭博，东海证券研究所

从公司的所披露的油气产量来看，2022 年的油气生产依旧处于产量的下降区间，其主要原因主要是 2021 年至今客观上依旧保持一定的纪律性，加上上游投资与产能增长存在一定时间差。

表1 国际石油公司油气产量

	原油 (万桶/日)		天然气 (Bcf/日)	
	2021	2022	2021	2022
Eni	81.30	75.10	4.61	4.52
Shell	168.40	146.10	8.69	7.87
TotalEnergies	150.00	151.90	7.20	6.76
Chevron	155.30	171.90	7.71	7.68
ExxonMobil	228.90	235.40	8.54	8.30
bp	116.00	127.00	6.54	6.86
Equinor	246.00	204.60	5.95	6.16
总计	1145.90	1112.00	49.24	48.15

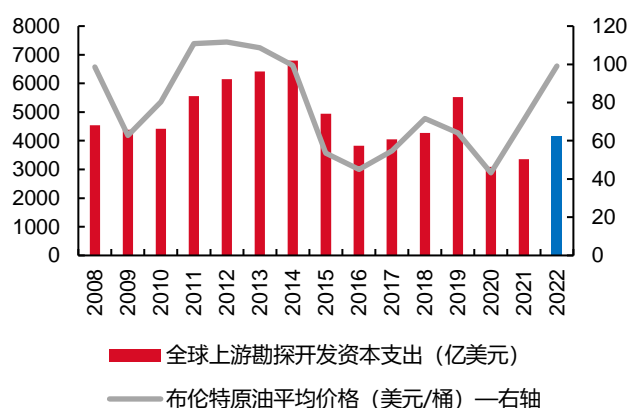
资料来源：彭博、各公司四季报，东海证券研究所

注：bp 油气产量因剥离 Rosneft 进行了追溯调整

1.5.上游资本开支复苏积极可期

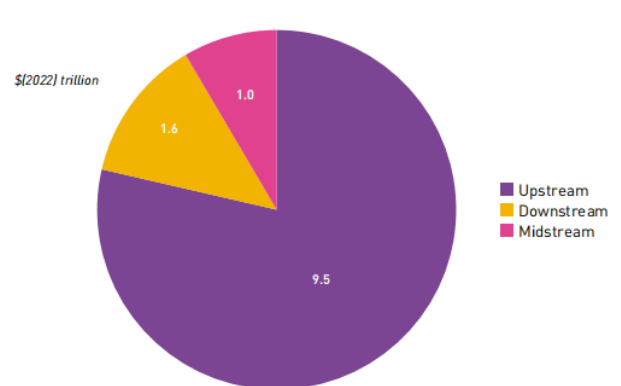
上游资本开支出现边际转向，可支撑油服业绩。近期由于疫情影响而推迟的上游项目已陆续恢复，巴西、美国墨西哥湾、哈萨克斯坦等国家和地区不断有新油田投产。市场对原油需求旺盛，考虑到现有油田的自然下降，未来提升上游投资具有必然性。油气上游资本支出 2020 年大幅下降 29%，2021 年仅增长 6%，IHS 预计 2022 年将出现高于 20% 的健康增长，虽仍低于疫前水平，但已从低点逐渐回升，2023-2025 年将温和增长。IEA 预计长期与石油相关的总投资需求为 12.1 万亿美元（以 2022 年的美元计算），其中上游投资为 9.5 万亿美元，高于 2021 年的估计，主要由于短期预计会出现一些成本通胀，长期高成本国家将转向提高产量。上游资本开支的回升直接决定油服行业的资金投入量，进而引领油服行业复苏。

图9 全球油气上游勘探开发投资逐渐回升



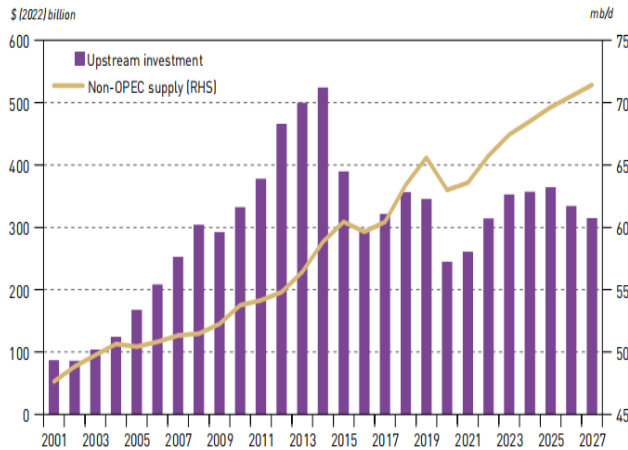
资料来源：IHS，东海证券研究所

图10 长期与石油相关上游投资需求为 9.5 万亿美元



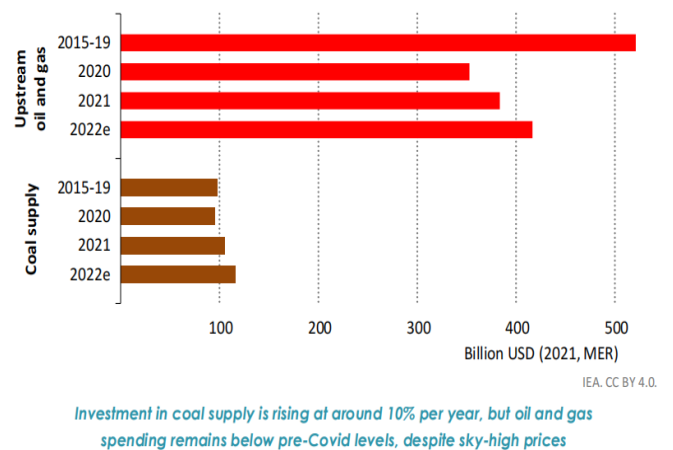
资料来源：OPEC，东海证券研究所

图11 长期看全球上游资本开支增长趋于稳定



资料来源：Rystad Energy, OPEC, 东海证券研究所

图12 IEA 预测全球上游油气投资



资料来源：IEA, 东海证券研究所

国际主要石油公司加大勘探开发资本开支。2020 年由于减产协议破裂以及疫情影响，国际油价暴跌甚至出现负油价，石油公司根据形势调整资本开支，油服行业景气度明显回落。近期国际石油公司公布的 2023 年的资本开支计划也给出较为积极的信号，其中 BP 将目标资本支出从先前 140-160 亿美元区间调整为 140-180 亿美元，并持续到 2030 年；道达尔预计资本开支计划将达 160-180 亿美元，其中 45 亿美元将会用于新油气项目的开发，2022 年其实际实现资本开支超计划约 15 亿美元；埃克森美孚表示资本开支将同比增长 9%；雪佛龙计划资本开支为 169 亿美元，其中集团公司上游 115 亿美元，子公司上游 19 亿美元。资本开支计划向好，油服行业业绩有所保障。

表2 国际主要石油公司 2023 年资本开支计划（单位：亿美元）

	2022	2023E
ExxonMobil	184.07	230~250
TotalEnergies	156.90	160~180
bp	120.69	160~180
Shell	226.00	230~270
Chevron	119.74	130~150

资料来源：BP, 标普全球大宗商品调查, CNBC, 东海证券研究所

1.6.投资建议

2023 年我们认为，一方面是自 2020 年油价上涨以来，国际石油公司不断改善自身业绩及资产负债结构，当前自身油气产量不断下行及能源安全需求皆促使其进入资本开支扩张区间；另一方面行业低谷时期，国内油服公司均发生内生性改善，不断降本增效、轻资产化，技术和装备领先支撑高质量发展以及开拓海外市场布局新机遇。我们推荐关注：1）整体估值明显低位，提升空间巨大的公司；2）海外市场潜力较大的公司；3）技术处国际先进水平的公司，如海油工程、中海油服、中曼石油、杰瑞股份等。

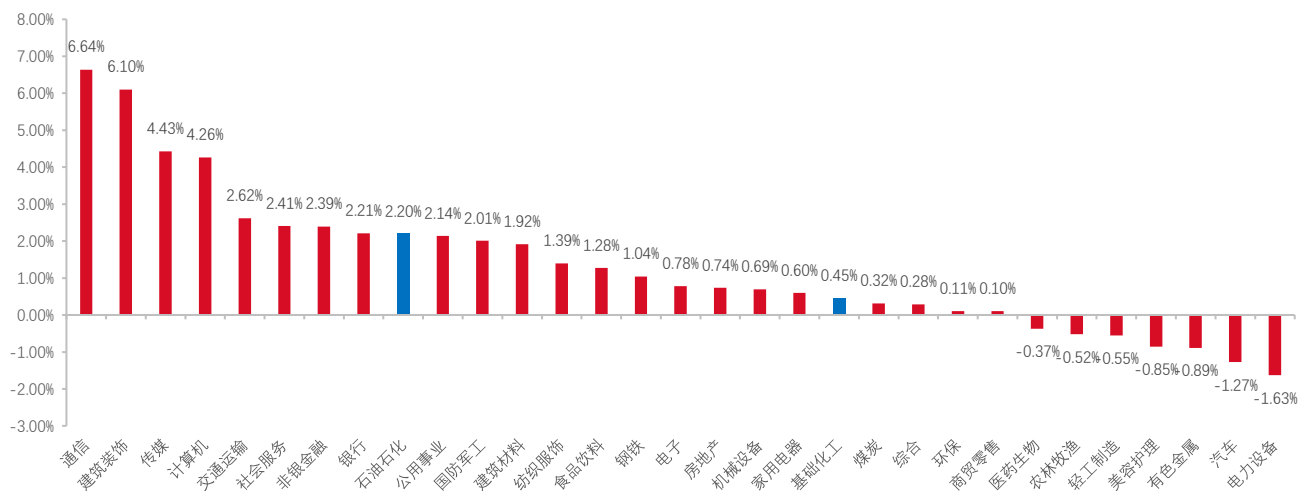
2.石化&化工板块周表现

2.1.股票市场行情表现

2.1.1.板块表现

上周(2023/2/27~2023/3/3),沪深300指数上涨1.71%,申万石油石化指数上涨2.20%,跑赢大盘0.49pct;申万基础化工指数上涨0.45%,跑输大盘1.26pct;涨幅在全部申万一级行业中分别位列第9位、第20位。

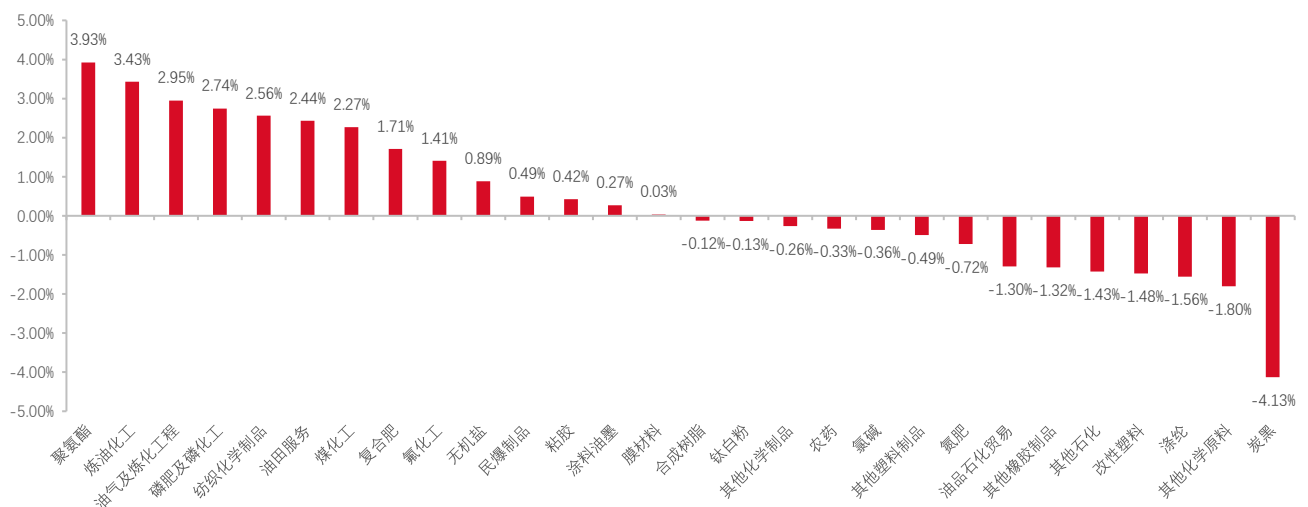
图13 申万板块指数周涨跌幅排名(2023/2/27~2023/3/3)



资料来源:同花顺,东海证券研究所

子板块涨跌幅: 涨幅前五的为:聚氨酯:3.93%,炼油化工:3.43%,油气及炼化工程:2.95%,磷肥及磷化工:2.74%,纺织化学制品:2.56%。跌幅前五的为:炭黑:-4.13%,其他化学原料:-1.80%,涤纶:-1.56%,改性塑料:-1.48%,其它石化:-1.43%。

图14 石化和化工子板块周涨跌幅排行(2023/2/27~2023/3/3)



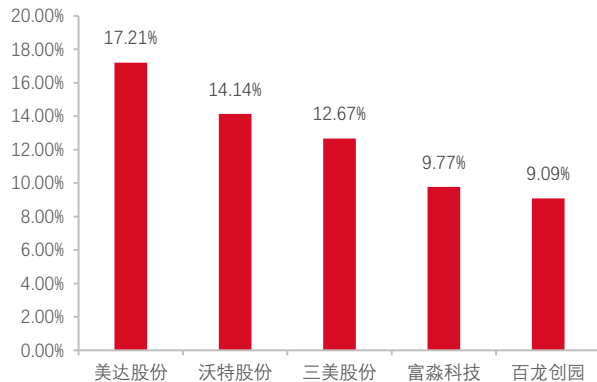
资料来源:同花顺,东海证券研究所

2.1.2. 个股涨跌幅

上周 (2023/2/27~2023/3/3), 基础化工板块涨幅居前的个股有: 美达股份: 17.21%, 沃特股份: 14.14%, 三美股份: 12.67%, 富淼科技: 9.77%, 百龙创园: 9.09%。

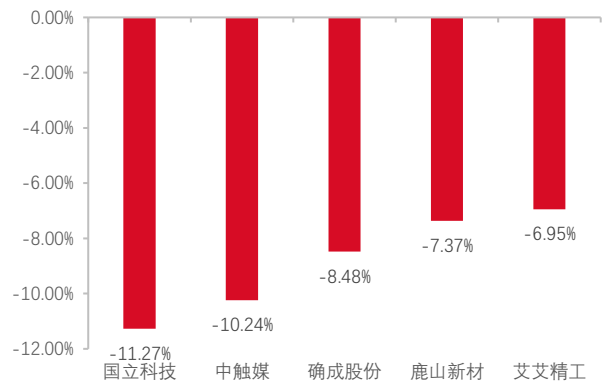
基础化工板块跌幅居前的个股有: 国立科技: -11.27%, 中触媒: -10.24%, 确成股份: -8.48%, 鹿山新材: -7.37%, 艾艾精工: -6.95%。

图15 基础化工涨幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图16 基础化工跌幅前五

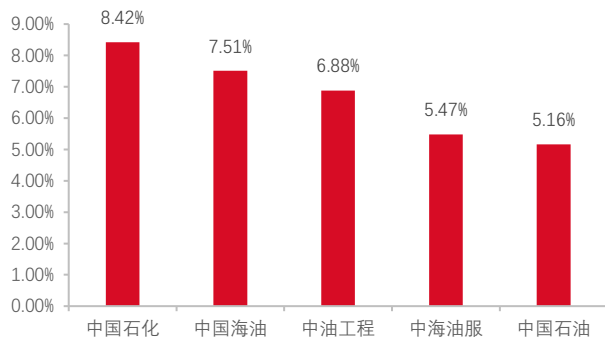


资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

上周 (2023/2/27~2023/3/3), 石油石化板块涨幅居前的个股有: 中国石化: 8.42%, 中国海油: 7.51%, 中油工程: 6.88%, 中海油服: 5.47%, 中国石油: 5.16%。

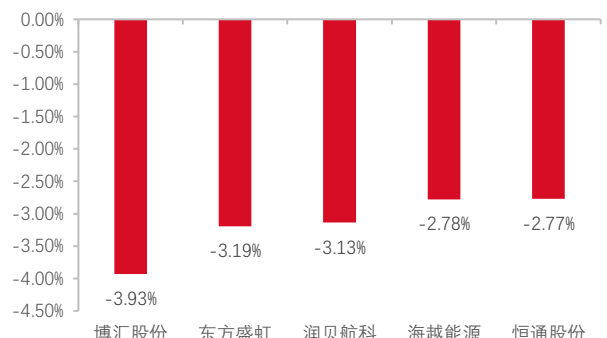
石油石化板块跌幅居前的个股有: 博汇股份: -3.93%, 东方盛虹: -3.19%, 润贝航科: -3.13%, 海越能源: -2.78%, 恒通股份: -2.77%。

图17 石油石化涨幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图18 石油石化跌幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

2.2. 能源跟踪

WTI 原油延续箱体行情, 于上周五收 79.68 美元/桶, 周均价涨幅 2.31%。

截至 2023 年 2 月 24 日当周, 美国原油产量为 1230 万桶/日, 同比增加 70 万桶/日。截至 3 月 3 日当周, 美国钻机数 749 台, 较去年同期增加 99 台; 其中采油钻机数 592, 较去年同期增加 73。原油增产仍动能不足, 工作钻机数出现回落趋势。2 月 24 日当周, 美国炼厂吞吐量为 1497.9 万桶/日, 开工率 85.8%。

FERC 于 2 月 21 日批准了自由港的两条液化产线恢复商业运营。目前产线 3 已恢复全面商业运营和液化天然气生产, 产线 2 正在安全地继续其重启活动。自由港表示, 现在已准

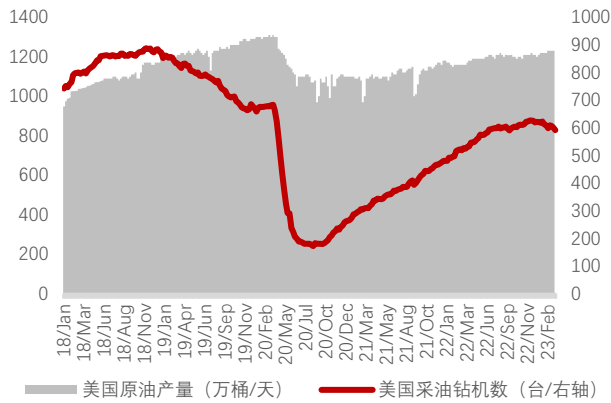
备好恢复最后一条 1 号产线，并提交了恢复运营申请。标普全球数据显示，该设施迄今已运送了六批部分货物，第七艘液化天然气船于 2 月 27 日停泊在该设施。自由港码头在完全运行时可以吸收超过 2 Bcf/d 的原料气，且每月可以出口约 16-19 船液化天然气货物。该终端的长期承购商包括 bp、韩国 SK 集团、日本 JERA 和大阪天然气公司，以及法国 TotalEnergies。在液化天然气价格低迷、欧洲储气量健康、亚洲需求相对疲软的情况下，自由港运营的恢复将继续增加国际 LNG 的供应。2 月 27 日，美国离岸价 30-60 天远期 Platts 墨西哥湾沿岸市场价格估价为 11.60 美元/MMBtu，较 2 月 24 日下跌 85 美分。Platts DES 西北欧 4 月期的估价 2 月 27 日为 12.864 美元/MMBtu，当日下跌 1.011 美元至 2021 年 7 月 23 日以来的最低水平。4 月份荷兰 TTF 合约估价 2 月 27 日为 14.676 美元/MMBtu，当日下跌 94.9 美分。

由于良好的炼油利润率和替代原料沥青混合物的供应紧张，国内小型独立炼厂 2 月份的燃料油进口量翻了一番。标准普尔全球估计，2 月份至少有 11 批货物将完成卸货，总计 100 万吨（19.8 万桶/日），而 1 月和 12 月的卸货量约为 51 万吨。根据 Kpler 的航运数据，来自马来西亚的燃料油对增长贡献最大，销量从 1 月份的 22 万吨增长 188%至 63.4 万吨，俄罗斯燃料油则相对次之，到达 39 万吨环比增长 178.6%。其他大部分货物来自拉丁美洲。但俄罗斯 M100 燃料油的炼油利润约为 100 元/吨（2.25 美元/桶），低于马来西亚原料 200-300 元/吨的利润。目前，M100 的交易价格比普氏新加坡 IFO 380 CST 平均价格高出约 120 美元/吨。最近生产汽油和瓦斯油的良好利润率使独立炼油厂有可能使用燃料油作为原料，由于一些独立炼油厂尚未获得 2023 年的任何原油进口配额，且近月的查税工作影响到了配额交易，包括洛阳宏兴和万福石化在内的一些独立炼厂不得不转向进口燃料油，这两家炼油厂都在 2 月份收到了一批燃料油船货。此外，燃料油老买家东明石化和亚通石化各自继续承接两船 2 月燃料油船货。这两家炼油厂的原料量要求高于其有限的原油进口配额，导致他们使用燃料油作为补充。

根据标准普尔全球海上商品部的数据，2 月份源自俄罗斯的海运石油产品出口量平均为 213 万桶/天，较 1 月份的 270 万桶/天左右的近期高位下降 21%，比冲突爆发前的平均水平低 24%。航运数据显示，2 月份欧洲对俄罗斯燃料的进口大幅下滑。然而，灰色市场贸易仍在继续，尽管价格有所降低，油轮在希腊、直布罗陀、马耳他和休达附近的常见海上船对船转运地点卸下俄罗斯燃料。2 月份俄罗斯柴油出口量下降超过 10 万桶/日，至 83 万桶/日，而当月燃料油出口量下降约 17 万桶/日，至 61.4 万桶/日。为了帮助填补欧洲的缺口，地区炼油商和燃料零售商通过中东、土耳其和美国的替代柴油维持供应，同时动用在禁运前建立的阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普炼油中心的库存。CAS 显示，同期，摩洛哥、阿尔及利亚、尼日利亚、塞内加尔、突尼斯、加纳和埃及的非洲买家将俄罗斯燃料进口量翻了一番，达到约 44 万桶/日。2 月份俄罗斯在欧洲石油产品进口中所占份额（包括 STS 转运量）降至仅 7.5%，低于战前的 39%。尽管 2 月份俄罗斯石油产品出口下滑，但当前水平与 2022 年中的产品出口基本一致。与此同时，俄罗斯海运原油出口在 2 月份保持弹性，2 月份俄罗斯产原油海上装运量平均为 331 万桶/天，较 1 月水平下降 30 万桶/天，徘徊在 2022 年 8 月以来的最高水平附近，但仍高于战前 310 万桶/天的水平。尽管七国集团对俄罗斯原油设定了 60 美元/桶的价格上限，但自去年 12 月以来，俄罗斯主要出口级乌拉尔原油的价格一直远低于 60 美元，缓解了贸易商和托运人对航运管制将阻碍俄罗斯原油流动的担忧。根据 Platts 调查，俄罗斯 1 月份产量环比下降 1 万桶/日，至 985 万桶/日。相比之下，2022 年 2 月为 1011 万桶/日。标普预计，由于物流问题以及欧盟进口禁令，俄罗斯原油和凝析油供应量将在 2022 年 12 月至 2023 年 3 月期间减少 50 万桶/日。但除非推出更严苛的价格上限或新的西方制裁措施，到 10 月预计产量将恢复 25 万桶/日。

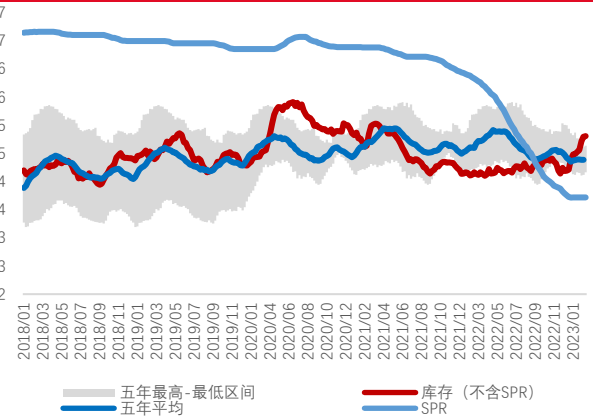
（数据来源：EIA, Platts, Oilprice, BakerHughes, OPEC）

图19 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)



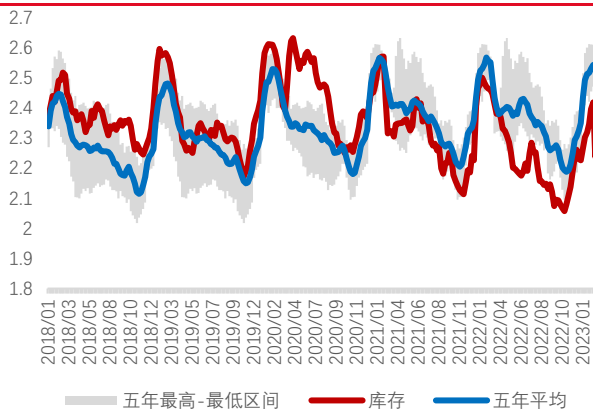
资料来源: EIA、Baker Hughes, 东海证券研究所

图20 美国原油库存 (亿桶)



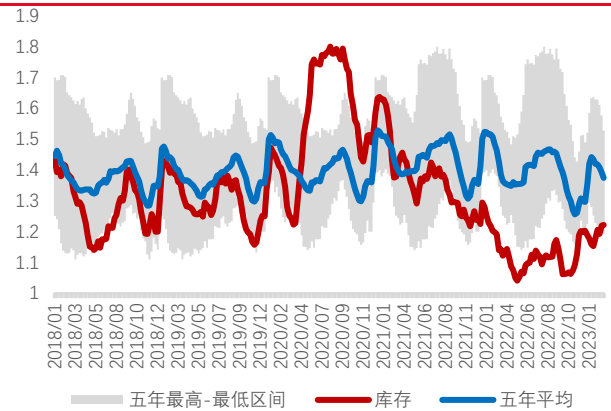
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图21 美国汽油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

图22 美国馏分油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

2.3.重点产品价格价差周表现

2.3.1.重点产品价格涨跌幅

上周价格涨幅居前的品种分别为 NYMEX 天然气: 14.51%, 三氯乙烯: 11.61%, 硝酸: 10.98%, 二氯甲烷: 8.40%, 软泡聚醚: 8.06%。

上周价格跌幅居前的品种分别为烧碱: -8.69%, THF: -3.98%, 双酚 A: -2.39%, BDO: -2.22%, TDI: -1.85%。

表3 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨)

产品涨幅前五			产品跌幅前五		
产品	最新价格	较上周涨跌幅	产品	最新价格	较上周涨跌幅
NYMEX 天然气	2.899 美元/百万英热	14.51%	烧碱	4100	-8.69%
三氯乙烯	7500	11.61%	THF	16500	-3.98%
硝酸	2785	10.98%	双酚 A	9650	-2.39%
二氯甲烷	2870	8.40%	BDO	13000	-2.22%
软泡聚醚	11050	8.06%	TDI	18800	-1.85%

资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

2.3.2.重点产品价格涨跌幅

上周价差涨幅居前的品种分别为 R134a: 318.44%，二甲醚: 63.54%，R32: 53.06%，环氧丙烷: 20.38%，MDI 加权价: 6.37%。

上周价差跌幅居前的品种分别为丙烯-1.22*丙烷: -113.13%，醋酸: -50.33%，炭黑: -18.82%，丙烯-石脑油: -16.73%，甲苯-石脑油: -12.64%。

表4 产品价格涨跌幅（单位：元/吨）

价差涨幅前五			价差跌幅前五		
名称	价差	周涨跌	名称	价差	周涨跌
R134a	4084.00	318.44%	丙烯-1.22*丙烷	-5.20	-113.13%
二甲醚	-64.44	63.54%	醋酸	1507.40	-50.33%
R32	1496.00	53.06%	炭黑	804.50	-18.82%
环氧丙烷	4752.00	20.38%	丙烯-石脑油	2230.00	-16.73%
MDI 加权价	11192.50	6.37%	甲苯-石脑油	2053.00	-12.64%

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

2.3.3.变动分析

二氯甲烷：本周国内二氯甲烷市场上行为主，价格成交重心不断上移，截止当前，较上周同期上涨 235 元/吨，环比+8.40%。周内山东地区山东鲁西装置检修，负荷降至 6 成附近；华东地区江苏富强装置受不可抗力因素影响负荷下降至 6 成；华南地区主力生产企业装置重启，目前负荷维持至 6 成附近。上周下，市场在出口利好消息支撑下，价格重心上移，本周内部分装置检修消息释放，供应面利好支撑，同时主力下游制冷剂 R32 市场需求逐步好转，且原料液氯周内价格维持稳定，甲醇受其原料煤炭支撑价格出现小幅上行，多重利好支撑下，二氯甲烷价格不断走高，业者买涨不买跌心态下，市场交投气氛活跃，生产企业库存降至低位。本周原料液氯价格变动不大，在氯化物自身价格不断上行下，本周甲烷氯化物生产企业利润稍有好转。下周国内各生产企业装置开工或维持当前现状；原料液氯价格或变动不大，甲醇供应或有所提升，价格或存小幅走跌可能，成本端尚存部分支撑；需求来看，制冷剂 R32 传统旺季来临，目前其内贸需求有所提升，但生产企业开工并无明显提升，需求端支撑存在，但力度有限，整体来看，短线国内二氯甲烷市场支撑存在，或存持续小幅上行可能。

软泡聚醚：本周软泡聚醚市场在原料端强势带动以及厂商获利意愿下价格大幅度上行，周前半段尚有部分追涨补货成单一般水平，本周中即有陆续降温，但短时成本端限制犹存，市场处于谨慎推高，等待放量落实。截至周四，山东商谈 10700-11100 元/吨现汇出厂，华东商谈 10800-11000 元/吨现汇送到。周内原料环丙强势拉涨是主要推动力，周内环丙涨幅达到 1000 元/吨。其中 2 月下镇海利利安德一期如期进入停车检修，而卫星低负荷运行，怡达尚未重启，市场缺乏增量下供方进入强势拉涨，本周开始更是加入，连续三天单日拉涨幅度达到 200 元/吨。环氧丙烷价格拉高同时供应端却有收缩，现货市场保持顺畅交投，并且供方继续释放挺市态度，聚醚端成本快速抬升，报盘逐级跟高。缺乏更多利空支持下，市场人士底部心理预期较前期有明显提升，而 2 月底开始成本快速提升下聚醚厂商普遍缺乏高价订单支持，盈利压力较重。并且就主力下游海绵来看低价原料陆续消化，亦需要利好支撑其价格上调。所以就心态层面挺市意愿均存，但能否向下传导顾虑情绪存在。预估短时缺乏博弈条件，聚醚市场继续被动跟随环丙端调整，而利空难快速兑现则环丙有继续挺市探高可能，成交压力有所加重。而春节后市场涨幅已达 2000 元/吨，重点是关注量价向下传导情况。

制冷剂：

R134a: 本周成本面支撑强势,制冷剂 R134a 报价上扬。原料端无水氢氟酸本周让利出货,市场价格区间调整至 9050-9300 元/吨,三氯乙烯市场需求相对增量情况下市场价格调整至 7500 元/吨,成本面强势支撑,厂家货源紧张;终端,下游刚需拿货按需补仓,但出口活跃气氛渐起,传统旺季需求增量暂不明显;供应端,成本支撑厂家价格上扬,厂内装置开工负荷偏中低位运行,市场整体货源相对紧张。截止收盘制冷剂 R134a 主流生产厂家实际成交参考 23000-23500 元/吨左右。隆众预测,成本及需求主导市场情况下,短期内制冷剂 R134a 稳中上扬。

R32: 本周市场交投平淡,制冷剂 R32 报价向高价靠拢。成本面,无水氢氟酸市场需求弱势难改,厂家定价下调让利走货,送到均价集中在 9050-9300 元/吨;本周国内二氯甲烷市场总体震荡上调,周内价格重心较上周明显上移,山东鲁西市场价格参考在 2770 元/吨,制冷剂 R32 成本面支撑增强。终端,进入传统旺季拐点,内外贸需求有所增量但目前暂不明显提振有限。供应面,市场稳定供应,国内制冷剂厂家开工负荷无较大变动。截至收盘国内主流生产厂家实际成交参考 14500-15000 元/吨送到。隆众预测,成本及需求支撑短期内制冷剂 R32 高价靠拢。

二甲醚: 本周,供大于求的市场格局依然存在,二甲醚价格在原料价格的带动下整体上涨,利润空间整体收窄。多个厂家库存持续升高。后市,伴随库存压力的上升,部分企业存降负预期,产能利用率或整体下滑。需求方面,短期内需求量或无明显改善,供需杠杆仍然倾向于买方。隆众资讯认为,短线价格或继续高位震荡,中长线不乏下跌可能。

环氧丙烷: 本周,国内环氧丙烷市场连续推涨,供应端装置镇海一期检修中,在产工厂出货顺畅无压,部分近日限量发货,强势推涨,现期成本面窄幅整理,多工艺回归盈利下影响不大,需求端观望原料涨势不止,多保持采买,订单量也有一定延续。截至周四山东环丙商谈 10700-10800 元/吨现汇出厂,主流商谈周均价 10214.29 元/吨,环比+4.53%;华东商谈 10700-10900 元/吨现汇送到,主流商谈周均价 10335.71 元/吨,环比+4.18%。周期内环氧丙烷供应端开工下降:大泽装置停车中,镇海一期停车检修,金岭装置短时降负,卫星石化低负荷少量出货;周期内产能利用率 63.12%;成本面来看,丙烯、液氯均有小涨,成本面稳中偏强,环丙存一定盈利空间下影响不大。需求端订单观望环丙上行多有跟进,周内保持一定量延续,近日略显转淡。后续来看,原料端丙烯预计僵持盘整,液氯大稳小动,成本面影响不大。供应端短时略紧状态持续,难有增量释放;下游终端客户周内跟进后,观望高价部分谨慎,有所放缓。综合来看,短时供应紧张格局难改下,仍保持偏强态势继续上行为主,但需求端跟进转淡或节奏放缓。

MDI: 本周国内聚合 MDI 市场重心盘偏强,场内受月底供方结算价格走高提振,现货成本上移,报盘价格走高。但高位成交遇阻,集中低价盘存部分成交听闻。供方继续保持挺进姿态,放量较少,整体控盘能力仍较突出。且现货成本大幅走高后,一级代理商货源成本压力增加,上调意愿浓厚。但对于上个月未售订单已经进入获利状态,场内部分出货意愿仍多保持。下游市场近期局部区域有增量现象,仍多数尚处于遗留订单,加之前期存部分备仓原料使用,短线内对市场买气增量暂且有限。截止周四国内聚合 MDI 市场主流盘集中 16000-16700 元/吨。综合市场当前情况来看,供应端存增量预期,加之近期随着价格走高,获利盘解套意愿有增,对市场冲高形成较大阻力,但主力工厂短线内仍维持低库状态,整体提振能力尚存,抑制市场整体悲空氛围,隆众资讯预计市场随着价格走高存回落风险,但近期现货成本偏高,跌幅有限。

(数据来源:隆众资讯)

3. 本周重点新闻及公告

3.1. 行业要闻

1) 俄罗斯 2 月份石油收入暴跌 48%

彭博社根据俄罗斯官方数据估计，由于欧盟禁止进口俄罗斯石油后，俄罗斯原油价格大幅下跌，2 月份俄罗斯原油和石油产品税收收入同比下降 48%。根据俄罗斯财政部周五公布的数据，2 月份石油和天然气的总税收收入同比下降 46%，至 6.9 亿美元（521 亿俄罗斯卢布）。根据彭博社的计算，仅俄罗斯的原油和石油产品收入每年就下降了 48%，达到 4.8 亿美元（361 亿卢布）。2 月份，石油占俄罗斯能源税收的三分之二以上。与 2022 年 2 月俄罗斯入侵乌克兰时相比，上个月俄罗斯的天然气收入也大幅下降。天然气收入下降了 42%，因为俄罗斯在入侵后切断了对一些欧盟客户的天然气供应。俄罗斯旗舰原油乌拉尔原油价格暴跌是该国今年 1 月和 2 月收入下降的主要原因。俄罗斯财政部上个月表示，由于乌拉尔价格低廉和天然气出口减少，国家石油和天然气收入暴跌 46.4%，俄罗斯 1 月份的预算赤字为 23.3 亿美元（1.76 万亿卢布），而 2022 年 2 月为盈余。由于对俄罗斯石油出口的制裁，俄罗斯 1 月份来自石油和天然气的预算收入与去年同期相比暴跌 46%，导致俄罗斯旗舰原油价格暴跌。

2) ADNOC 从天然气部门 IPO 筹集 2 亿美元

阿联酋能源巨头 ADNOC 通过其天然气业务部门的上市筹集了 2 亿美元，这已成为自今年年初以来最大的 IPO。据彭博社报道，此次发行获得了 50 倍的超额认购，投资者总共下达了 124 亿美元的订单。该发行在首次宣布发行仅几个小时后就被完全认购。然后，本周，由于投资者的强烈兴趣，ADNOC 不得不将计划发行的规模增加 25%，这表明尽管最近天然气价格暴跌，但对该行业的兴趣仍然很高。此次上市使该公司的市值达到约 50 亿美元，接近母公司在上市前设定的价格范围的上限。这家阿联酋国家能源巨头去年宣布将上市其天然气业务，但由于欧洲能源紧缩导致天然气价格飙升，该业务甚至被作为一个单独的部门成立。ADNOC Gas 于今年年初正式成立为一家独立业务。新装置 ADNOC Gas 的生产能力每天约为 10 亿立方英尺，并运营着超过 2,000 英里的管道网络。新公司表示，预计今年将向新股东支付总计 3.25 亿美元。新业务实体的股份将于 3 月 13 日上市。两年前，正当石油和天然气市场在 2020 年遭受大流行袭击后开始复苏时，ADNOC 宣布计划在 2022 年至 2026 年期间花费 127 亿美元。该公司表示，这笔资金将用于扩大阿联酋的石油和天然气生产能力，并在低碳能源领域建立更大的影响力。扩大液化天然气产能是优先事项之一，ADNOC 的目标是每年出口 15 万吨。

3) 俄罗斯 2 月份燃料出口下降 20%

据 BNE IntelliNews 援引标准普尔全球的数据报道，上个月俄罗斯成品油出口下降了 20%，触及去年 5 月以来的最低水平。2 月份的平均水平也比战前石油产品出口的平均水平低 24%。此前有报道称，尽管制裁越来越多，包括欧盟对石油和石油产品的禁运，但俄罗斯的原油出口仍保持相对稳定。根据 Kpler 的货物跟踪数据，上个月俄罗斯石油和燃料出口日均 732 万桶，与燃料禁运开始前的 12 月几乎没有变化。更重要的是，根据哥伦比亚大学国际金融研究所和加州大学的最新研究，俄罗斯一直以高于每桶 60 美元上限的价格出售其原油。据研究人员称，在欧盟于 12 月 5 日实施原油出口禁运后的四周内，俄罗斯原油的平均售价为每桶 74 美元。与此同时，俄罗斯表示，为应对制裁，本月将每天减少五十万桶石油产量，此举可能会影响其石油和燃料出口水平。据摩根大通称，由于欧盟禁运，俄罗斯燃料出口可能下滑 30 万桶/日，但该银行补充说，俄罗斯可以将原油产量维持在战前水平。然而，摩根大通还表示，恢复到大流行前的生产水平将更加困难。

4) 加拿大油砂重回正轨，利润创历史新高

加拿大最后一家大型油砂生产商报告了 2022 年利润，五大油砂去年的总利润超过 25.7 亿美元。对于 2022 年第四季度的收益，最后公布的是周四的加拿大自然资源有限公司。虽然季度利润有所下降，但全年收益约为 8 亿美元。加拿大自然资源公司 2022 年第四季度业绩显示收益为 1.5 亿美元（稀释后每股 1.36 美元），低于 2021 年第四季度的 2.53 亿美元。据《环球邮报》报道，根据 Refinitiv 的数据，这些数字低于分析师预期的每股 2.27 美元，该公司表示，设备维修和天气迫使减产，这可能影响 2023 年第一季度的收益，预计产量将减少 25000 桶/日。据路透社报道，加拿大石油生产商协会（CAPP）周三宣布，预计今年上游石油和天然气生产投资将超过 29 亿美元，再次推动油砂行业。在预期投资中，油砂有望获得约 40%。

（来源：OILPRICE.COM）

3.2.重要公告

【江瀚新材】2022 年度业绩快报公告

2022 年，公司实现营业收入 33.11 亿元，同比增长 30.61%；营业利润 12.11 亿元，同比增长 52.90%；利润总额 12.07 亿元，同比增长 51.61%；归属于上市公司股东的净利润 10.19 亿元，同比增长 49.07%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.40 亿元，同比增长 62.12%，主要原因系公司产品下游需求旺盛，整体产品平均价格较去年同期增加，产品销量亦有所提升，综合推动公司业绩向好。报告期末，公司总资产为 29.48 亿元，较期初增长 50.99%；归属于上市公司股东的所有者权益为 23.65 亿元，较期初增长 76.64%，主要原因系公司经营业绩增长，当期实现的可分配利润较多。

【秉扬科技】2022 年年度业绩快报公告

报告期内，公司预计实现营业收入 465,603,694.14 元，较上年同期增长 54.05%；预计归属于上市公司股东的净利润 61,577,140.01 元，较上年同期增长 1.60%；预计基本每股收益 0.3588 元，较上年同期增长 1.16%。报告期末，公司预计总资产 843,343,906.15 元，较报告期初增长 21.81%；预计归属于上市公司股东的所有者权益 540,520,666.62 元，较报告期初增长 4.72%；预计归属于上市公司股东的每股净资产 3.14 元，较报告期初增长 3.97%。报告期内，公司营业收入较上年同期增长 54.05%，主要原因系根据客户需求供应产品，公司主要产品销售数量大幅增加，导致营业收入实现大幅增加。报告期内，公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长 1.60%，低于营业收入增长幅度，主要原因系（1）由于产品结算单价下降导致产品毛利率下降减少了净利润增长；（2）期间费用、研发费用增加减少了净利润增长。报告期末，公司总资产较报告期初增长 21.81%，主要原因系（1）随着营收规模的扩大以及客户回款的实际情况导致公司报告期末应收账款、应收票据较报告期初大幅增加；（2）为了满足客户需求及时供应产品，公司产品备货增加导致报告期末存货较报告期初增加所致。

【吉林碳谷】2022 年年度业绩快报公告

1、经营情况：报告期内，公司实现营业收入预计 207,931.39 万元，较上年同期上升 71.92%；归属于上市公司股东的净利润预计 63,057.15 万元，较上年同期上升 100.30%；基本每股收益预计 1.9790 元，较上年同期上升 89.67%。

2、财务状况：报告期末，总资产预计 355,446.60 万元，较期初增长 53.35%；归属于上市公司股东的所有者权益预计 148,579.60 万元，较期初增长 73.91%；归属于上市公司股东的每股净资产预计 4.66 元，较期初增长 73.88%。

【夜光明】2022 年年度业绩快报公告

2022 年度，受疫情及宏观经济形势等影响，公司国内市场订单较上年同期出现下滑，报告期内，公司预计实现营业收入 36,895.25 万元，同比下降 8.02%；预计归属于上市公司股东的净利润 3,131.15 万元，同比下降 4.76%；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,842.72 万元，同比下降 7.11%；预计基本每股收益为 0.64 元，同比下降 9.86%。报告期末，预计公司总资产 58,835.29 万元，同比上涨 33.44%；预计归属于上市公司股东的所有者权益 37,799.78 万元，同比增长 73.21%；预计归属于上市公司股东的每股净资产为 6.30 元，同比增长 34.29%。

【绿亨科技】2022 年年度报告

报告期内，公司实现营业总收入预计为 387,528,650.28 元，同比下降 1.13%；归属于上市公司股东的净利润为 47,772,206.36 元，同比下降 23.45%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为 45,613,507.94 元，同比下降 19.31%；基本每股收益为 0.34 元/股，同比下降 24.44%。报告期末，公司总资产预计为 818,170,869.65 元，较期初增长 62.95%；归属于上市公司股东的所有者权益预计为 728,439,456.46 元，较期初增长 87.25%；归属于上市公司股东的每股净资产预计为 4.04 元/股，较期初增长 45.32%。

【天马新材】2022 年年度业绩快报公告

报告期内，预计公司实现营业总收入 185,933,216.72 元，同比降低 10.57%；实现归属于母公司所有者的净利润 35,635,027.68 元，同比降低 34.31%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 30,953,071.01 元，同比降低 37.22%。报告期末，预计公司总资产 487,980,322.12 元，同比增长 131.66%；归属于上市公司股东的所有者权益为 437,453,242.03 元，同比增长 265.64%。

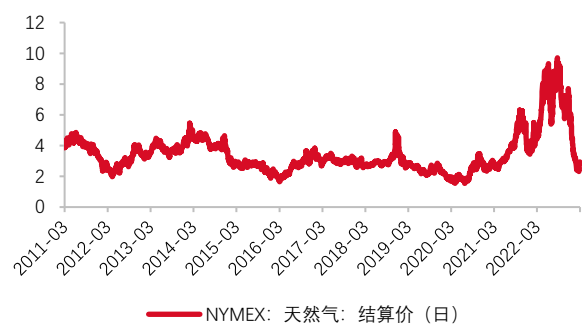
4.重点产品价格价差走势跟踪

图23 原油价格（美元/桶）



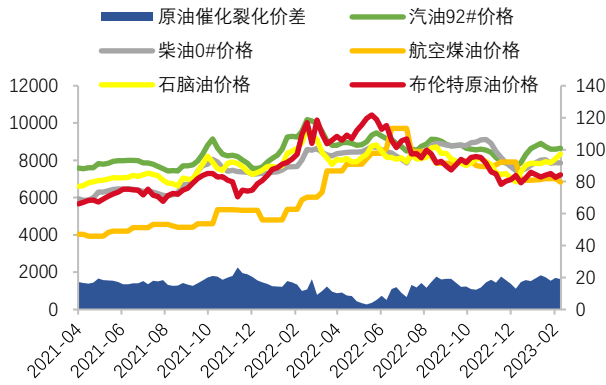
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图24 天然气价格（美元/百万英热）



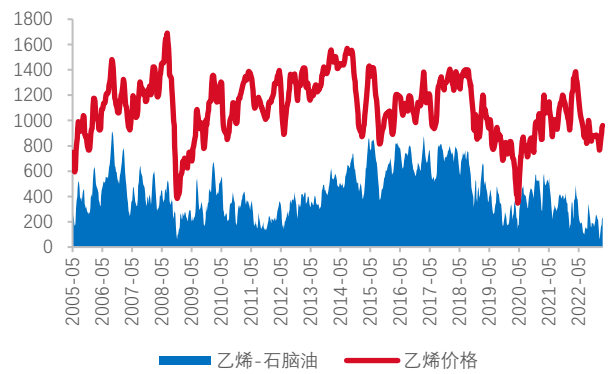
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图25 原油催化裂化价差 (元/吨)



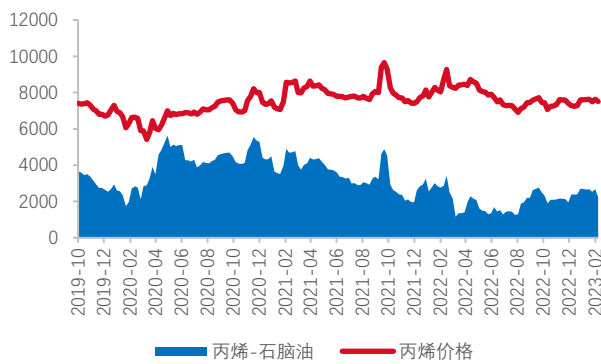
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图26 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)



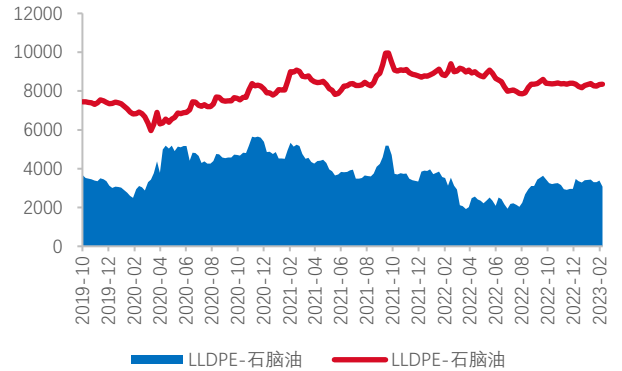
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



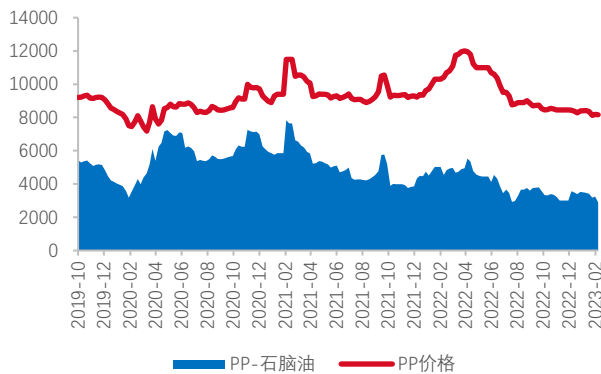
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 LLDPE-石脑油价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 PP-石脑油价格价差 (元/吨)



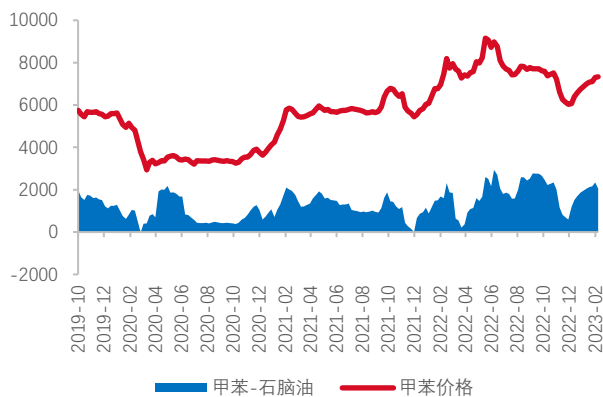
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 纯苯-石脑油价格价差 (元/吨)



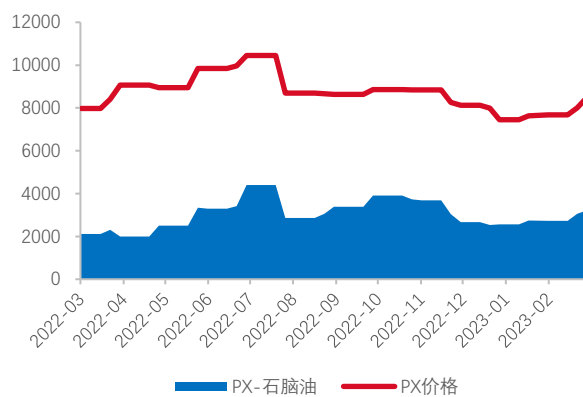
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 甲苯-石脑油价格价差 (元/吨)



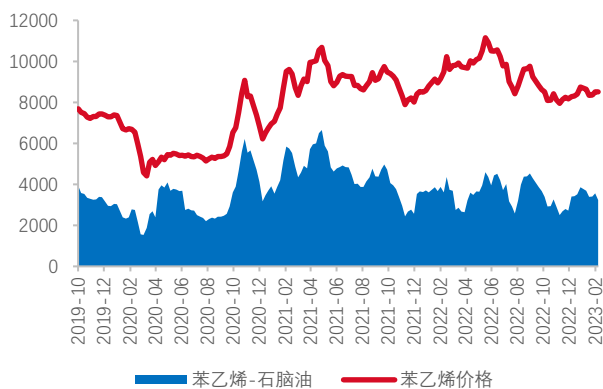
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 PX-石脑油价格价差 (元/吨)



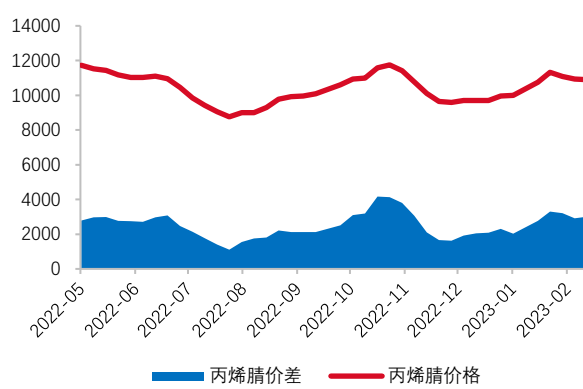
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 苯乙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



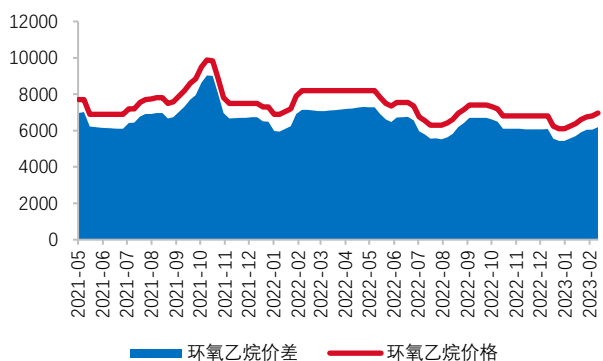
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 丙烯腈价格价差 (元/吨)



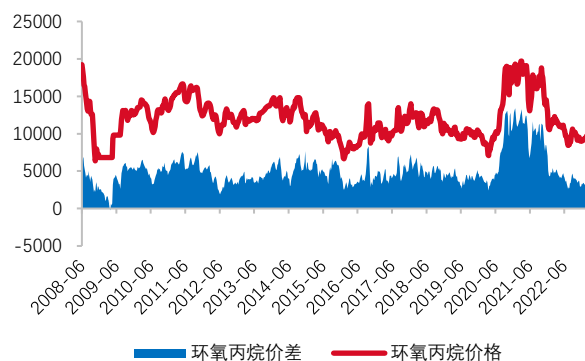
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 环氧乙烷价格价差 (元/吨)



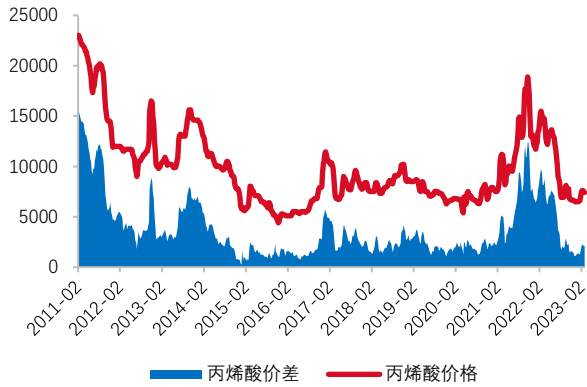
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图36 环氧丙烷价格价差 (元/吨)



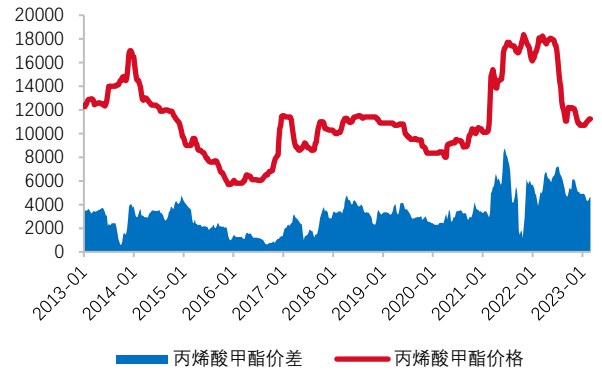
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 丙烯酸价格价差 (元/吨)



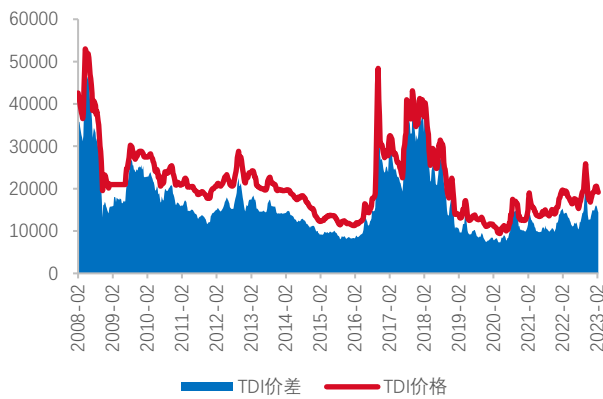
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图38 丙烯酸甲酯价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 TDI 价格价差 (元/吨)



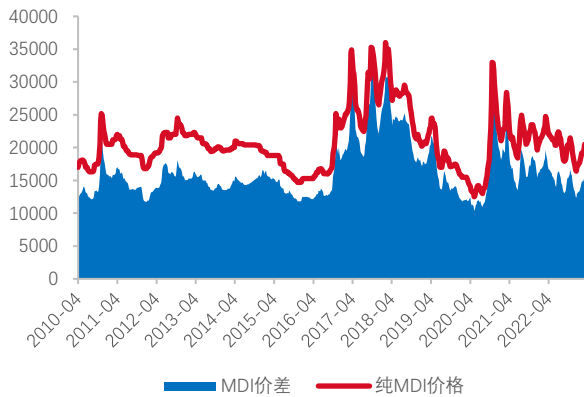
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图40 己二酸价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 MDI 价格价差 (元/吨)



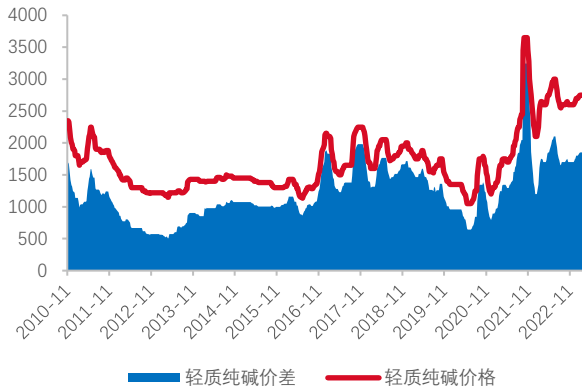
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 BDO 价格走势 (元/吨)



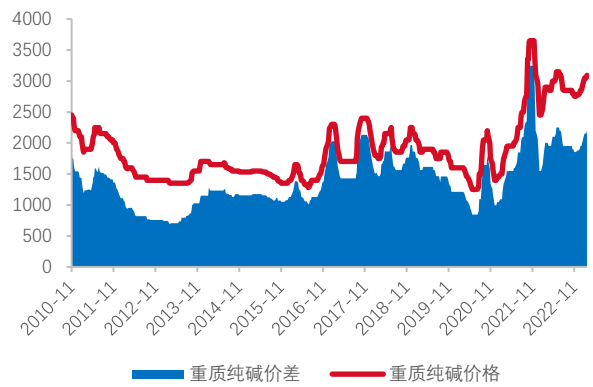
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 轻质纯碱价格价差（元/吨）



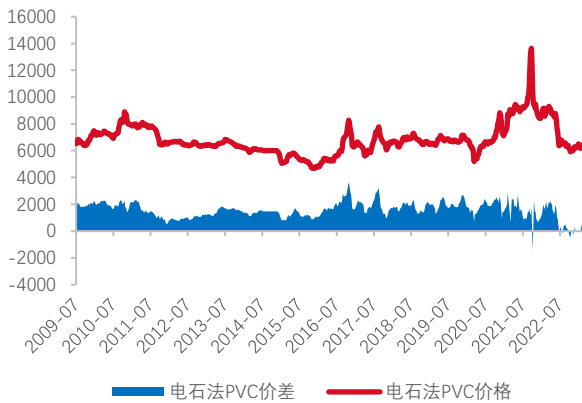
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图44 重质纯碱价格价差（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 电石法 PVC 价格价差（元/吨）



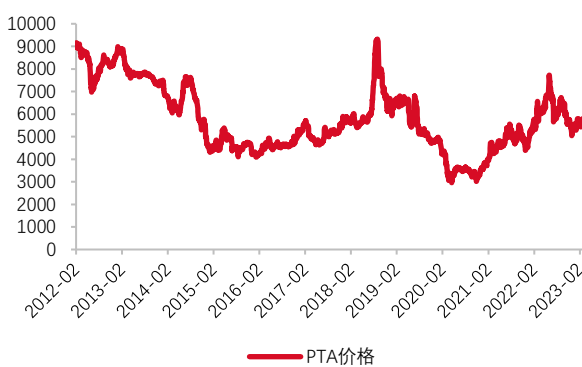
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 电石价格走势（元/吨）



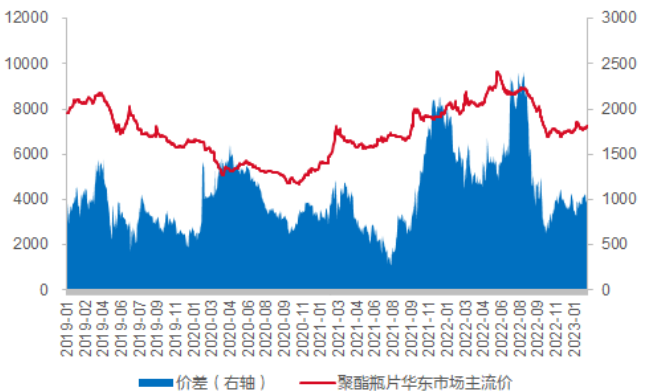
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 PTA 价格走势（元/吨）



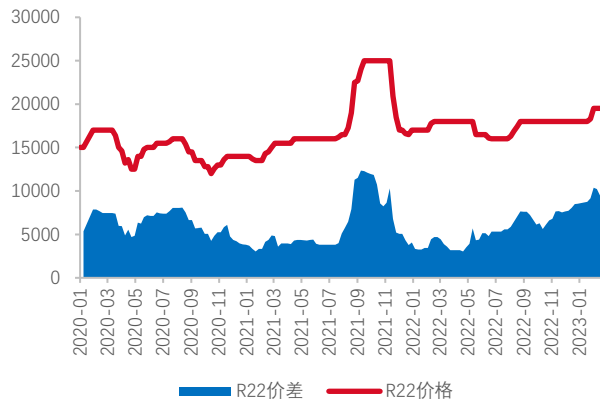
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 聚酯瓶片价格价差（元/吨）



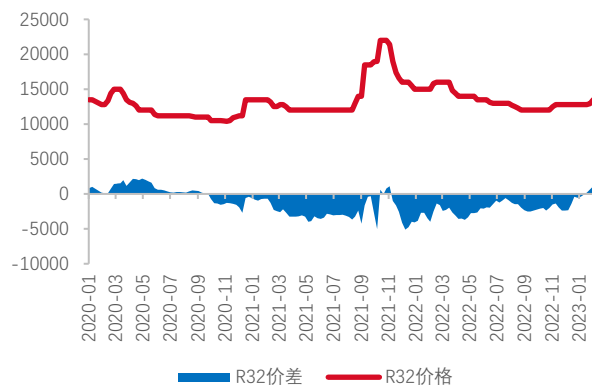
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 R22 价格价差 (元/吨)



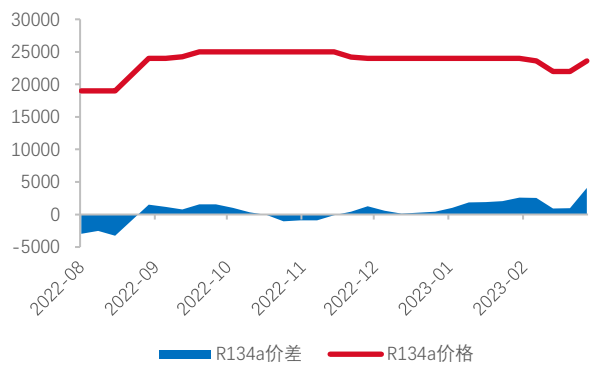
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 R32 价格价差 (元/吨)



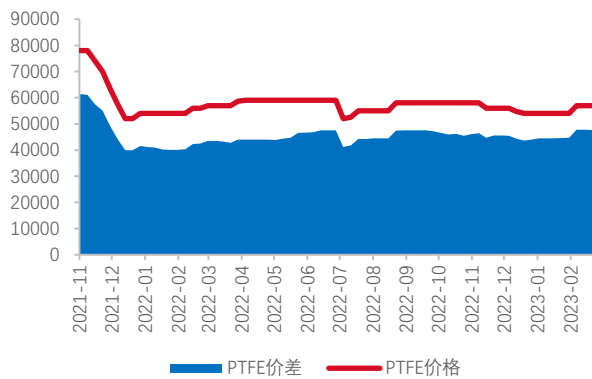
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 R134a 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 PTFE 价格价差 (元/吨)



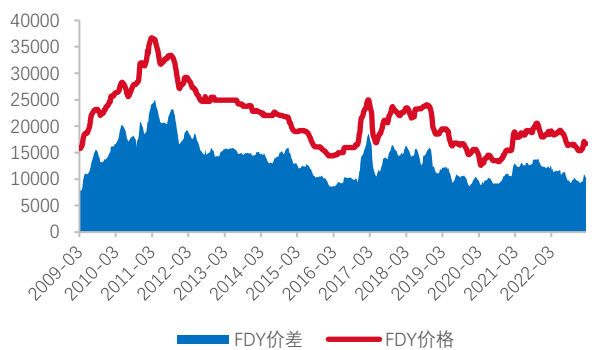
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图53 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)



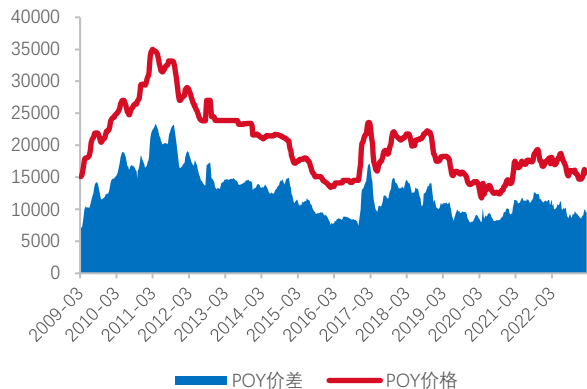
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)



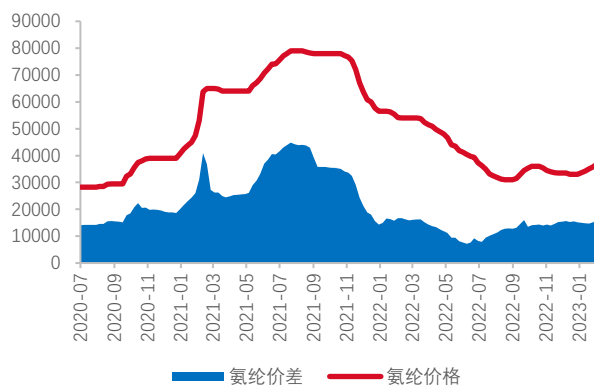
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图55 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图56 氨纶价格价差 (元/吨)



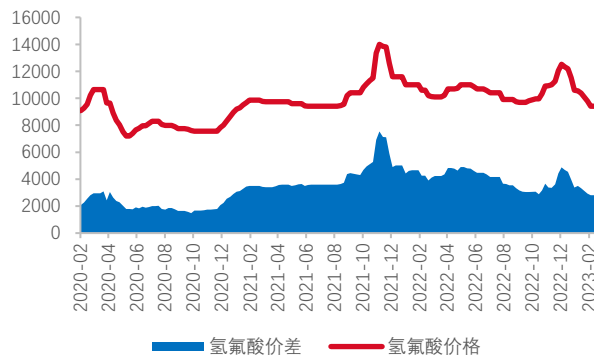
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图57 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图58 氢氟酸价格价差 (元/吨)



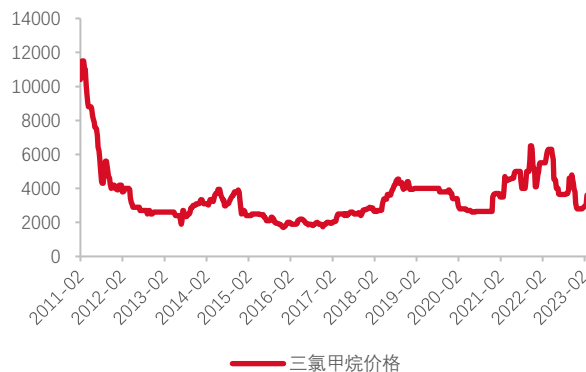
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 二氯甲烷价格走势 (元/吨)



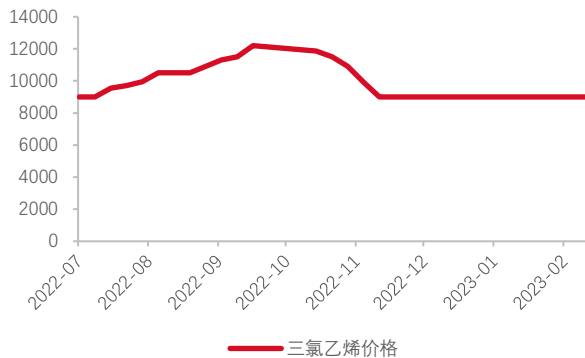
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图60 三氯甲烷价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 三氯乙烯价格走势 (元/吨)



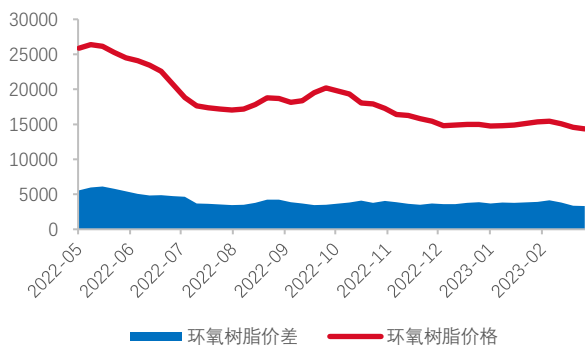
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 双酚A价格价差 (元/吨)



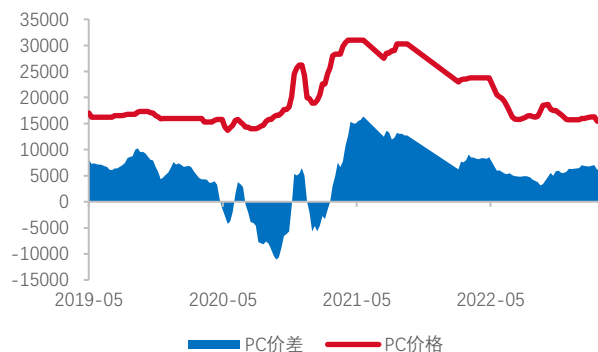
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 环氧树脂价格价差 (元/吨)



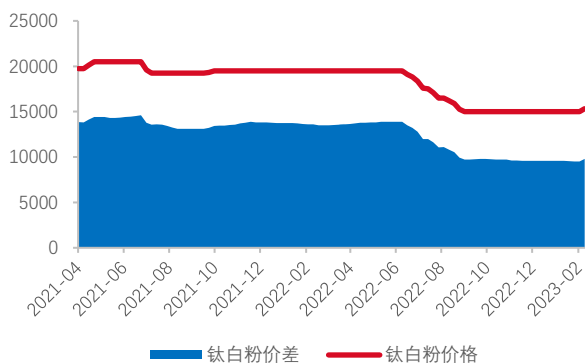
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 PC价格价差 (元/吨)



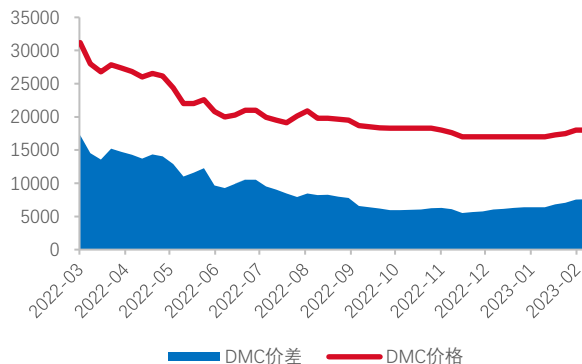
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图65 钛白粉价格价差 (元/吨)



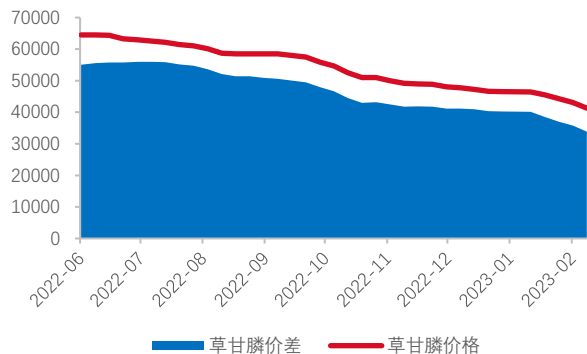
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图66 有机硅价格价差 (元/吨)



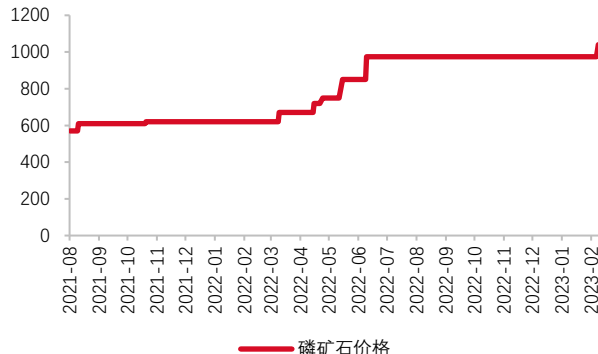
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图67 草甘膦价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图68 磷矿石价格走势 (元/吨)



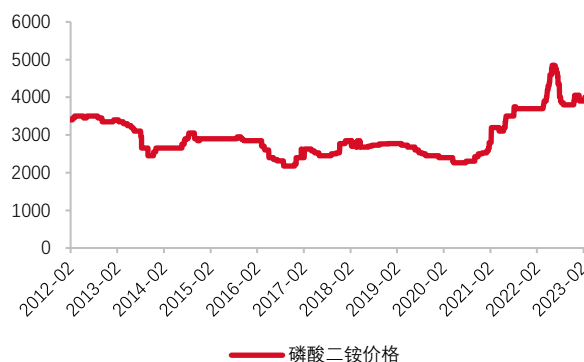
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图69 磷酸一铵价格走势 (元/吨)



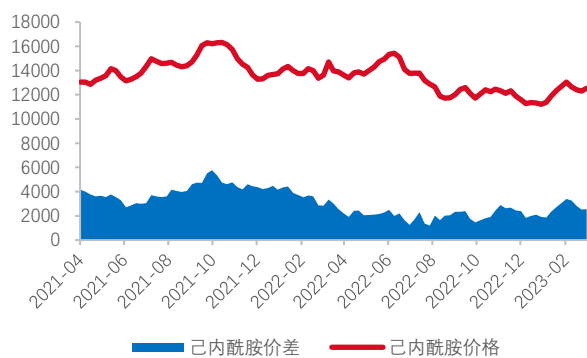
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图70 磷酸二铵价格走势 (元/吨)



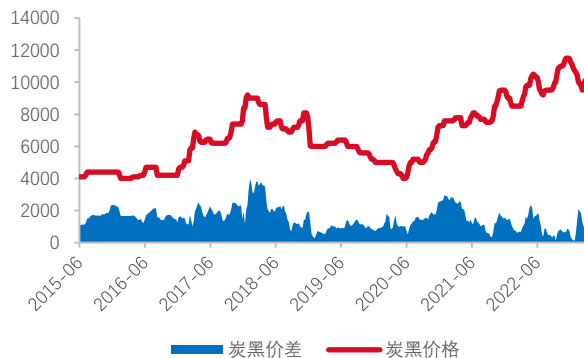
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图71 己内酰胺价格价差 (元/吨)



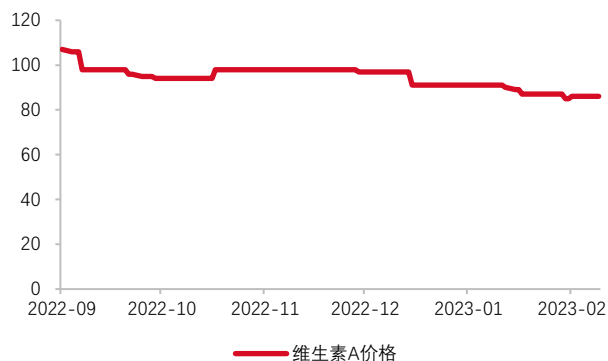
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图72 炭黑价格价差 (元/吨)



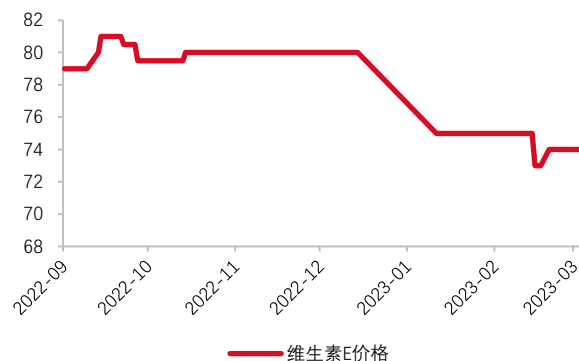
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图73 维生素 A 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图74 维生素 E 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

5.风险提示

- 地缘政治不稳定，导致国内商品、服务出口受政策抑制，或导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；
- 美联储加息节奏超预期，海外通胀高企，海外需求修复不及预期，或将影响国内的产品出口；
- 全球供应链体系不稳定，虽然区域间价差扩大，但套利空间的难度加大；
- 国内需求低迷，影响到相应企业的利润。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的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,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8621) 20333619
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话:(8610) 59707105
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089