



标配

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn



相关研究

- 1.东海证券石化化工周报：关注轮胎景气拐点显现
- 2.传统磷化工附加值提升，新能源需求有望构筑新增长——磷化工行业深度报告
- 3.一号文件再提粮食安全，春耕备耕支撑农化需求景气

关注光刻胶原材料国产化突破

——石化化工主题周报（2023/03/06-2023/03/12）

投资要点：

- **我国光刻胶原材料生产企业有望迎来国产替代提速。**半导体产业链国产化对于我国化工企业是实现产品高端化的机遇，国内企业可充分发挥在合成树脂方面的技术和资源优势，研发目标汇聚于聚对羟基苯乙烯及其衍生物、聚甲基丙烯酸甲酯、聚醚等高端光刻胶树脂。建议关注：**圣泉集团**（国内成膜树脂领先企业）、**彤程新材**（建成5000吨成膜树脂产能，预计今年实现量产）、**华懋科技**（光刻胶领域处于国内领先，且其上游树脂、光敏剂和单体都是自主生产）、**久日新材**和**强力新材**（国内光引发剂领域领先企业）。
 - **行业基础数据跟踪：**3月6~10日，沪深300指数下跌3.96%，申万石油石化指数下跌3.33%，跑赢大盘0.63pct；申万基础化工指数下跌3.87%，跑赢大盘0.09pct；跌幅在全部申万一级行业中分别位列第14位、第19位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有涂料油墨板块，表现较差的有聚氨酯、磷肥及磷化工、其他化学制品、合成树脂、膜材料等板块。
 - **能源跟踪：**WTI原油延续箱体行情，于上周五收76.80美元/桶，周均价跌幅0.30%；截至2023年3月3日当周，美国原油产量为1220万桶/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86.0%；韩国S-Oil Corp.启动了世界上最大的石油气蒸汽裂解装置沙欣项目；标普全球的预计我国5%的GDP增长目标将有助于支持大宗商品需求；EIA上调俄罗斯原油产量50万桶/日至1030万桶/日；美国原油出口维持高景气度将推高海运运费。
 - **价格数据跟踪：**上周价格涨幅居前的品种分别为盐酸：36.00%，环氧丙烷：7.43%，二氯甲烷：6.11%，丙酮：4.73%，软泡聚醚：4.19%。上周价格跌幅居前的品种分别为黄磷：-3.82%，TDI：-4.81%，THF：-5.62%，丁二烯：-6.31%，NYMEX天然气：-6.94%。
- 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. 关注光刻胶原材料国产化突破	5
1.1. 光刻胶是光刻工艺的关键材料	5
1.2. 高端光刻胶突破首要在于原材料	6
1.3. 投资建议	9
2. 石化&化工板块周表现	9
2.1. 股票市场行情表现	9
2.1.1. 板块表现	9
2.1.2. 个股涨跌幅	10
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	13
2.3.3. 变动分析	14
3. 本周重点新闻及公告	15
3.1. 行业要闻	15
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 光刻胶产业链图	5
图 2 2016-2021 年全球半导体光刻胶市场规模（亿美元）	5
图 3 全球光刻胶产品下游应用结构	5
图 4 全球半导体光刻胶市场格局	6
图 5 国内外光刻胶产业链技术水平对比	6
图 6 2015-2021 年我国丙二醇甲醚产能及产量（万吨）	7
图 7 溶剂主要生产企业	7
图 8 全球光引发剂行业市场竞争格局	8
图 9 2019-2020 年中国固化光引发剂生产情况（吨）	8
图 10 申万板块指数周涨跌幅排名（2023/3/6~2023/3/10）	10
图 11 石化和化工子版块周涨跌幅排行（2023/3/6~2023/3/10）	10
图 12 基础化工涨幅前五	11
图 13 基础化工跌幅前五	11
图 14 石油石化涨幅前五	11
图 15 石油石化跌幅前五	11
图 16 美国原油产量与钻机数（万桶/日）	12
图 17 美国原油库存（亿桶）	12
图 18 美国汽油库存（亿桶）	13
图 19 美国馏分油库存（亿桶）	13
图 20 原油价格（美元/桶）	18
图 21 天然气价格（美元/百万英热）	18
图 22 原油催化裂化价差（元/吨）	19
图 23 乙烯-石脑油价格价差（美元/吨）	19
图 24 丙烯-石脑油价格价差（元/吨）	19
图 25 LLDPE 价格价差（元/吨）	19
图 26 PP 价格价差（元/吨）	19
图 27 纯苯价格价差（元/吨）	19
图 28 甲苯价格价差（元/吨）	20
图 29 PX 价格价差（元/吨）	20
图 30 苯乙烯价格价差（元/吨）	20
图 31 丙烯腈价格价差（元/吨）	20
图 32 环氧乙烷价格价差（元/吨）	20
图 33 环氧丙烷价格价差（元/吨）	20
图 34 丙烯酸价格价差（元/吨）	21
图 35 丙烯酸甲酯价格价差（元/吨）	21
图 36 TDI 价格价差（元/吨）	21
图 37 己二酸价格价差（元/吨）	21
图 38 MDI 价格价差（元/吨）	21
图 39 BDO 价格走势（元/吨）	21
图 40 轻质纯碱价格价差（元/吨）	22
图 41 重质纯碱价格价差（元/吨）	22
图 42 电石法 PVC 价格价差（元/吨）	22
图 43 电石价格走势（元/吨）	22
图 44 PTA 价格走势（元/吨）	22
图 45 聚酯瓶片价格价差（元/吨）	22
图 46 R22 价格价差（元/吨）	23

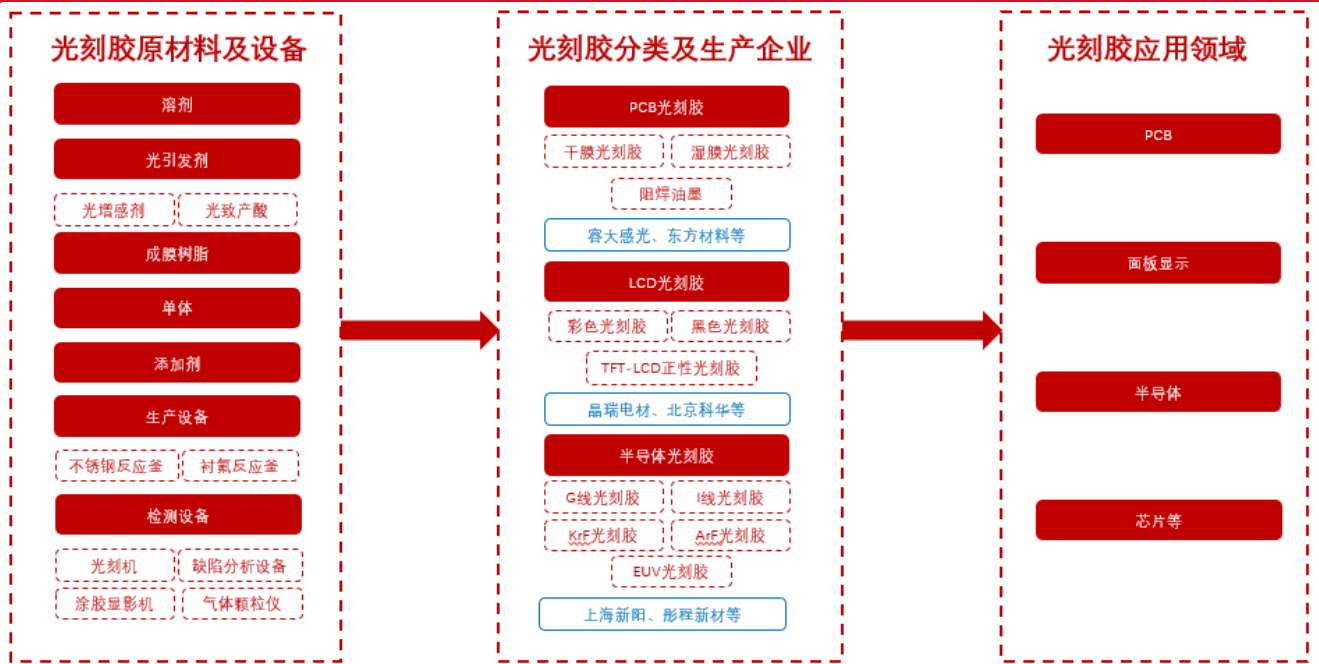
图 47 R32 价格价差 (元/吨)	23
图 48 R134a 价格价差 (元/吨)	23
图 49 PTFE 价格价差 (元/吨)	23
图 50 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)	23
图 51 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)	23
图 52 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)	24
图 53 氨纶价格价差 (元/吨)	24
图 54 萤石价格走势 (元/吨)	24
图 55 氢氟酸价格价差 (元/吨)	24
图 56 二氯甲烷价格走势 (元/吨)	24
图 57 三氯甲烷价格走势 (元/吨)	24
图 58 三氯乙烯价格走势 (元/吨)	25
图 59 双酚 A 价格价差 (元/吨)	25
图 60 环氧树脂价格价差 (元/吨)	25
图 61 PC 价格价差 (元/吨)	25
图 62 钛白粉价格价差 (元/吨)	25
图 63 有机硅价格价差 (元/吨)	25
图 64 草甘膦价格价差 (元/吨)	26
图 65 磷矿石价格走势 (元/吨)	26
图 66 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	26
图 67 磷酸二铵价格走势 (元/吨)	26
图 68 己内酰胺价格价差 (元/吨)	26
图 69 炭黑价格价差 (元/吨)	26
图 70 维生素 A 价格走势 (元/吨)	27
图 71 维生素 E 价格走势 (元/吨)	27
表 1 光刻胶下游应用分类	6
表 2 光刻胶组成成分及作用	7
表 3 光刻胶体系及其树脂材料	8
表 4 全球光刻胶成膜树脂生产企业	9
表 5 产品价格涨跌幅 (元/吨)	13
表 6 产品价差涨跌幅 (元/吨)	13

1.关注光刻胶原材料国产化突破

1.1.光刻胶是光刻工艺的关键材料

光刻胶又称光致抗蚀剂，是一种对光线较为敏感的有机混合物，可利用光化学反应将光刻系统中经过衍射、滤波之后的光信息转化为化学能量，进而将掩模版上的图形转移到基底上。光刻工艺是精密电子元件加工流程中的重要步骤，光刻胶是电子元件加工过程中的关键材料。

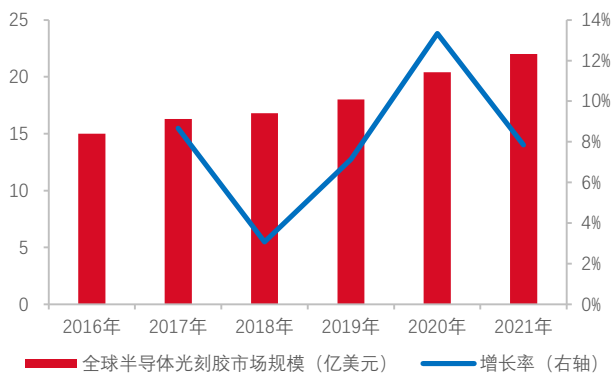
图1 光刻胶产业链图



资料来源：中商产业研究院，东海证券研究所

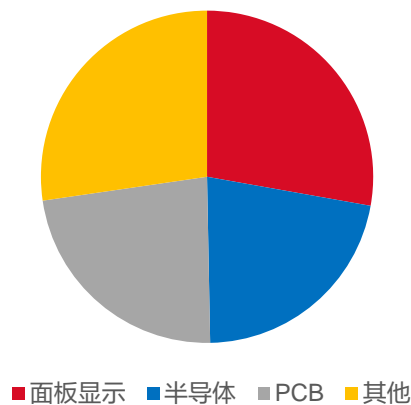
根据应用领域，光刻胶可分为 PCB 光刻胶、显示面板光刻胶及半导体光刻胶等，广泛应用于显示面板、信息通讯和新能源等多个领域，目前，中国在显示面板、光伏、风电、5G 等领域规模均位居全球前列，其中，5G 技术的快速发展对半导体材料的需求形成较大拉动作用，为光刻胶带来广阔市场空间。根据 TECHCET 数据，全球半导体光刻胶市场规模由 2016 年的 15 亿美元上升至 2021 年的 22 亿美元，复合增长率达到 6.59%。

图2 2016-2021 年全球半导体光刻胶市场规模 (亿美元)



资料来源：产业信息网，智研咨询，TEHCET，东海证券研究所

图3 全球光刻胶产品下游应用结构



资料来源：Reportlinker，前瞻产业研究院，东海证券研究所

半导体光刻胶技术壁垒最高，国产化率低，基本依靠进口。半导体光刻胶包括 G 线、I 线、KrF、ArF 和 EUV 五类光刻胶，下游主要应用于高端晶圆制造。目前我国半导体光刻胶基本都来源于海外，当前 G 线、I 线光刻胶国产化率约为 10%，KrF 和 ArF 光刻胶自给率仅 1% 左右。面对当前风高浪急的国际环境，半导体光刻胶国产化非常重要。

表1 光刻胶下游应用分类

	主要种类	主要应用	技术壁垒	国产化率	国内公司
半导体光刻胶	G 线光刻胶 (436nm)	6 英寸晶圆		10%	苏州瑞红、北京科华、容大感光
	I 线光刻胶 (365nm)	6 英寸、8 英寸晶圆		10%	
	KrF 光刻胶 (248nm)	8 英寸晶圆	高	1%	上海新阳、南大光电、苏州瑞红、北京科华等
	ArF 光刻胶(193nm)	12 英寸晶圆		1%	
	EUV 光刻胶 (13.5nm)	12 英寸晶圆		研发阶段	
面板光刻胶	彩色光刻胶	制备彩色滤光片	中	5%	雅克科技、上海新阳、江苏博硕等
	黑色光刻胶	制备黑白滤光片		5%	
	TFT-LCD 光刻胶	微细图形加工		大部分进口	苏州瑞红、北京科华、容大感光、飞凯材料等
PCB 光刻胶	干膜光刻胶	微细图形加工	低	几乎全进口	-
	湿膜及阻焊油墨			50%	容大感光、东方材料、北京力拓达等

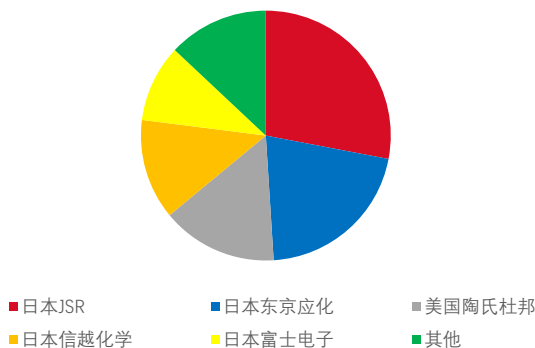
资料来源：晶瑞电材可转债募集说明书，中商情报网，前瞻产业研究院，东海证券研究所

1.2. 高端光刻胶突破首要在于原材料

全球半导体光刻胶领域主要被日本 JSR、TOK、住友化学、信越化学、富士材料及美国陶氏化学等头部厂商垄断，海外厂商掌握近 90% 的半导体光刻胶市场。其中，日本 JSR 是全球最大、技术最领先的光刻胶龙头企业，其 ArF 高端光刻胶市场占有率全球第一，也是唯一有能力量产 EUV 光刻胶的企业，日本 TOK 光刻胶是全球最大的 G 线/I 线、KrF 光刻胶供应商。

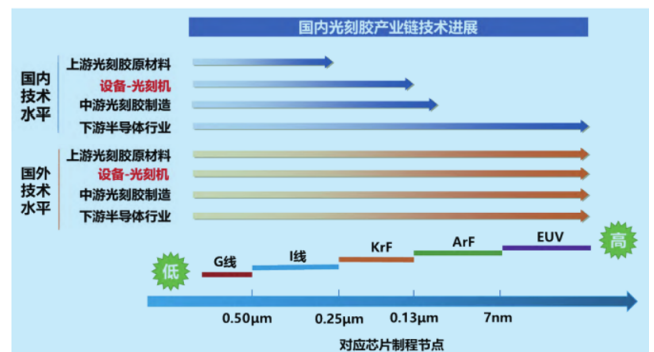
国内光刻胶企业技术水平远落后世界先进厂商，但近年来国内企业积极研发已取得显著成果。我国半导体工业中，下游设计已基本进入全球第一梯队，中游光刻胶的制造也已经与全球头部厂家缩小了差距，而上游材料与海外龙头企业仍远落后于海外企业；但恰恰上游原材料技术，对于维护产品竞争力起着至关重要的作用。

图4 全球半导体光刻胶市场格局



资料来源：横州诚思咨询，东海证券研究所

图5 国内外光刻胶产业链技术水平对比



资料来源：《我国半导体光刻胶行业发展现状及对石化产业建议》袁学玲等，东海证券研究所

光刻胶主要由溶剂、光引发剂、成膜树脂和添加剂(单体及其他助剂)等化学成分组成，其组成会根据光的不同波长和曝光源进行微调，针对特定的材料表面情况确定特定的光刻胶原材料配方。

表2 光刻胶组成成分及作用

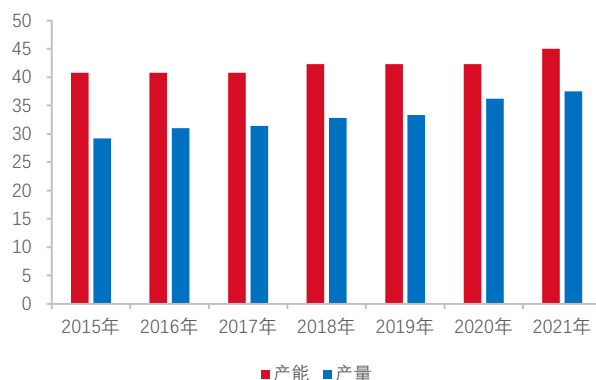
光刻胶成分	含量占比	作用
溶剂	50%-90%	光刻胶中含量最大的成分，由于光引发剂和添加剂是固态物质，为了方便其均匀涂覆在器件表面，要将其加入溶剂进行溶解，形成液态物质，且使之具有良好的流动性
光引发剂	1%-6%	光引发剂是光刻胶的核心部分，它在特定波长光形式的辐射能下会发生光化学反应，进一步改变成膜树脂在显影液中的溶解度
成膜树脂	10%-40%	树脂是一种惰性的聚合物基质，是用来将其他材料聚合在一起的粘结剂，主要决定曝光后光刻胶的基本性能
添加剂（单体、助剂）	<1%	单体对光引发剂的光化学反应有调节作用，助剂是根据不同用途添加的颜料、分散剂等，用来调节光刻胶整体的性能

资料来源：TrendBank，东海证券研究所

1) 溶剂含量占比最高，国内自给率较高

溶剂在光刻胶中占比最高，50%到 90%之间，因为光引发剂和添加剂都是固态物质，使用溶剂将其溶解形成流动性，方便将光刻胶均匀涂覆在元器件表面，使用过程中先通过低速旋转使光刻胶在电子器件表面铺开形成均匀的薄层，再通过高速旋转甩掉多余的光刻胶。目前半导体和面板光刻胶所使用的溶剂主要是 PGMEA（丙二醇甲醚醋酸酯或丙二醇甲醚乙酸酯 PMA），国内自给率较高。根据观研网数据显示，2015-2021 年我国丙二醇甲醚行业产能小幅上升，2021 年实际产能达到 45 万吨，产量达到 37.5 万吨，需求量为 26.58 万吨，国内市场规模波动上升，于 2021 年达到 33.95 亿元。

图6 2015-2021 年我国丙二醇甲醚产能及产量（万吨）



资料来源：观研网，东海证券研究所

图7 溶剂主要生产企业

地区	企业
中国大陆	江苏华伦
	天音化学
	百川股份
	怡达化学
日本	神港有机
	三菱化学
美国	杜邦
	陶氏化学
荷兰	利安德巴塞尔

资料来源：中商产业研究院，东海证券研究所

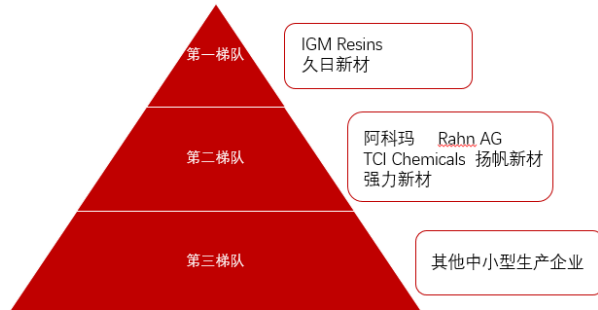
PGMEA 海外生产企业主要有神港有机、三菱化学、陶氏化学、杜邦、利安德巴塞尔公司等，国内生产企业主要有华伦化工、天音化学、百川股份和怡达化学等。

2) 光引发剂集中度高，国内企业已实现突破

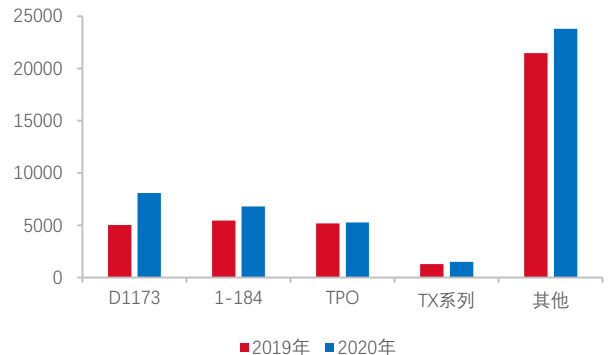
光引发剂占比在 1%到 6%之间，是光刻胶的核心部分，主要用于生产制造光固化配方产品，其在特定波长的光的辐射下会产生光化学反应，从而改变成膜树脂在显影液中的溶解度。光固化技术是一项节能、绿色环保型技术，节约资源，对生态环境有保护作用，不会向大气中排放毒气和二氧化碳，因此被誉为 21 世纪绿色工业的新技术。光固化反应本质上是光引发的聚合、交联反应，在光的照射下，光引发剂吸收特定波长的光子，产生自由基或阳离子，引发单体和低聚物发生聚合与交联反应，形成网状结构高分子聚合物，进而实现固化。

中国光引发剂产量增长迅速，中国感光学会辐射固化专业委员会统计数据显示，2019 和 2020 年度我国光引发剂产量分别为 3.84 万吨 4.54 万吨，同比上升了 18.23%。其中 D1173 和 184 系列产量增长显著。

当前全球光引发剂行业处于第一梯队的有行业领先的原料及技术服务商艾竖蒙 (IGM Resins) 和国内产量最大、品种最全的光引发剂生产供应商久日新材; 第二梯队则是阿科玛、Rahn AG、TCI Chemicals、扬帆新材和强力新材等企业; 第三梯队是其他中小生产企业。目前久日新材在光固化领域已具有全球影响力。

图8 全球光引发剂行业市场竞争格局


资料来源: 前瞻产业研究院, 东海证券研究所

图9 2019-2020年中国固化光引发剂生产情况(吨)


资料来源: 中国感光学会辐射固化专业委员会, 东海证券研究所

3) 成膜树脂几乎被海外垄断, 国内企业技术上取得突破, 产业发展仍存在困难

成膜树脂占比在 10%-40%之间, 是一种惰性的聚合物基质, 其通常与光引发剂搭配使用, 是将其他材料聚合在一起的粘结剂, 是光刻胶中发挥感光作用的重要成分, 决定了曝光后光刻胶的基本性能。光刻工艺曝光波长从 G 线/I 线缩短到 KrF、ArF 准分子激光、再到极紫外光 EUV, 其相对应的成膜树脂也从酚醛树脂发展到含有羟基、酯基等基团的聚合物。其中 G 线/I 线光刻胶成膜树脂以酚醛树脂为主, 酚醛树脂对光刻胶性能影响至关重要, 对酚醛树脂的金属离子含量要求达到 ppb 级。

表3 光刻胶体系及其树脂材料

光刻胶体系	成膜树脂	曝光波长/nm	适用技术节点
G 线/I 线	酚醛树脂	G: 436, I: 365	0.35-0.50μm
KrF	聚甲醛丙烯酸甲酯、聚对羟基苯乙烯及其衍生物、马来酰亚胺衍生物	248	0.13-0.25μm
ArF	聚酯环族丙烯酸酯及其共聚物	193	10-90nm
EUV	聚对羟基苯乙烯衍生物、聚碳酸酯类衍生物、聚(烯烃-砜)、聚甲基丙烯酸甲酯、聚醚	13.5	2-7nm

资料来源: 《我国半导体光刻胶行业发展现状及对石化产业建议》袁学玲, 东海证券研究所

当前, 全球光刻胶用成膜树脂主要几乎全部由海外垄断, 主要由住友化学、信越化学、三菱化学、陶氏化学等企业生产。目前光刻胶用酚醛树脂方面, 国内企业技术上取得突破, 国内生产企业有圣泉集团; 彤程新材设计产能 5000 吨/年, 目前正在进行 I 线光刻胶树脂的中试和量产, 已完成 TFT-LCD 正胶的酚醛树脂、LED 光刻胶酚醛树脂量产、下游光刻胶配方性能评价, 液晶面板光刻胶树脂开发和中试, 相关产品正在进行光刻胶性能评价; 万润股份 65 吨光刻胶用酚醛树脂项目已于 2021 年启动, 目前产品正在验证中, 预计今年实现量产。

同时, 光刻胶单体是合成成膜树脂的原料, 单体的质量决定了成膜树脂性能的稳定性, 因此获得稳定优质的单体十分重要。但由于半导体光刻胶对树脂的要求相比其他产品更高, 半导体级单体的合成技术难度远远高于其他一般单体, 对材料中的金属离子含量要求少于 1ppb, 单体纯度要求高于 99.5%。

表4 全球光刻胶成膜树脂生产企业

类别	国家/地区	企业	类别	国家/地区	企业
半导体光刻胶树脂	中国大陆	圣泉集团	半导体光刻胶树脂	美国	瀚森
		彤程新材			杜邦
		万润股份			RD Chemical
	日本	丸善石化	LCD 光刻胶树脂	中国大陆	陶氏化学
		住友电木			圣泉集团
		瑞翁			彤程新材
		旭有机材			大阪瓦斯化学
		三菱化学			JFE 化学
		群莱化学			旭有机材
		日本曹达			美源商事
	三井化学	强力新材			
	韩国	美源商事	PCB 光刻胶树脂	中国大陆	强力新材
	英国	Eletra Polymers	PCB 光刻胶树脂	中国台湾	长兴材料工业
				日本	综研化学

资料来源：中商产业研究院，圣泉集团公司公告，彤程新材公司公告，万润股份公司公告，强力新材公司公告，东海证券研究所

虽然我国企业在技术上已实现突破，但产业发展仍存在较大的困难。首先是原料较少，国内企业树脂产品也多数用于相对低端的 G 线和 I 线光刻胶，对于高端市场的 KrF、ArF 和 EUV 光刻胶原料，国内厂家尚未有成熟的产能。其次是客户验证时间长，用户粘性强，光刻胶的新产品的客户试用验证周期较长，通常要 18 个月甚至更长时间，且为了保持生产效果的稳定，客户一般不会轻易更换光刻胶产品，因此国内企业在产业上实现发展仍需要克服诸多困难。

1.3.投资建议

长期来看，我们认为在实现技术突破后，我国光刻胶原材料生产企业有望迎来国产替代提速。半导体产业链国产化对于我国化工企业是实现产品高端化的机遇，国内企业可充分发挥在合成树脂方面的技术和资源优势，研发目标汇聚于聚对羟基苯乙烯及其衍生物、聚甲基丙烯酸甲酯、聚醚等高端光刻胶树脂。建议关注：**圣泉集团**（国内成膜树脂领先企业）、**彤程新材**（建成 5000 吨成膜树脂产能，预计今年实现量产）、**华懋科技**（光刻胶领域处于国内领先，且其上游树脂、光敏剂和单体都是自主生产）、**久日新材**和**强力新材**（国内光引发剂领域领先企业）。

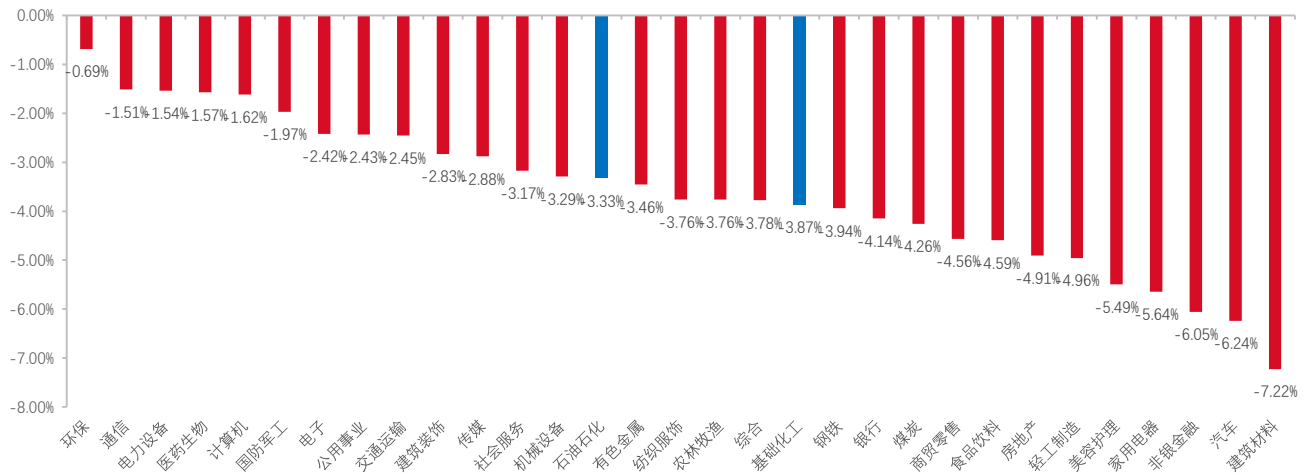
2.石化&化工板块周表现

2.1.股票市场行情表现

2.1.1.板块表现

上周(2023/3/06~2023/3/10)，沪深 300 指数下跌 3.96%，申万石油石化指数下跌 3.33%，跑赢大盘 0.63pct；申万基础化工指数下跌 3.87%，跑赢大盘 0.09pct；在全部申万一级行业中分别位列第 14 位、第 19 位。

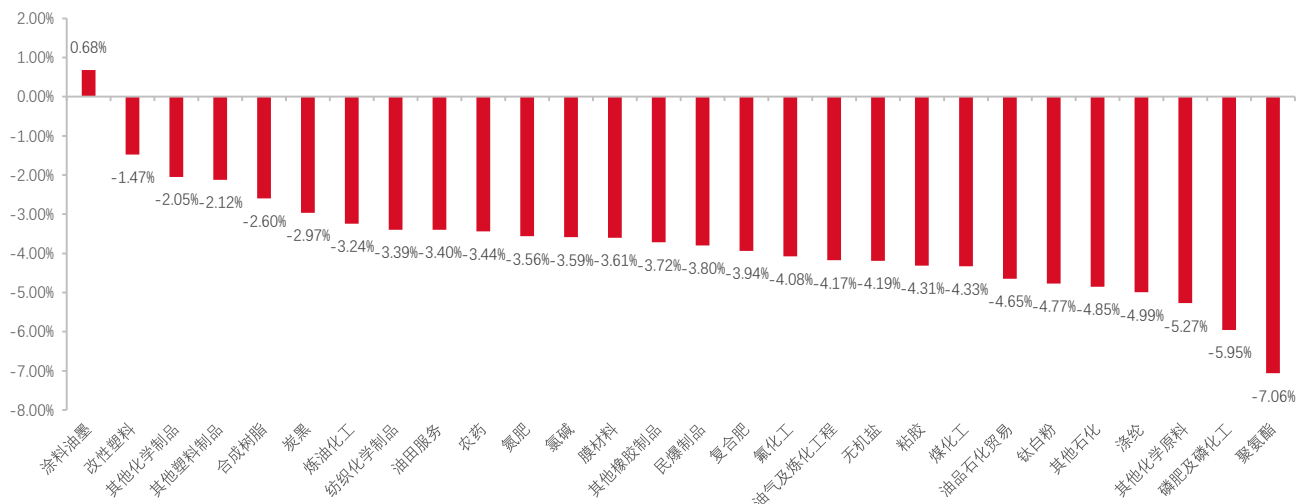
图10 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/3/6~2023/3/10)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

子板块涨跌幅: 三级板块中仅涂料油墨涨幅为正, 为 0.68%。跌幅前五的为: 聚氨酯: -7.06%, 磷肥及磷化工: -5.95%, 其他化学原料: -5.27%, 涤纶: -4.99%, 其他石化: -4.85%。

图11 石化和化工子版块周涨跌幅排行 (2023/3/6~2023/3/10)



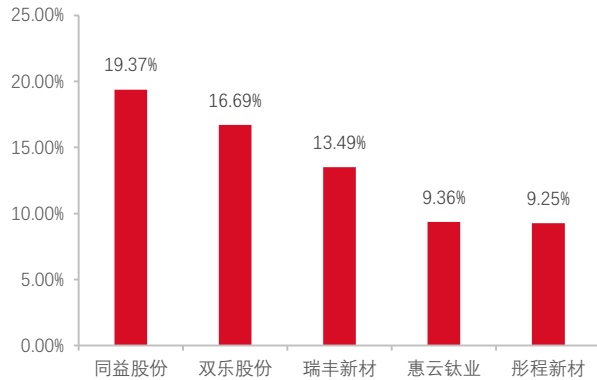
资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.1.2. 个股涨跌幅

上周 (2023/3/06~2023/3/10), 基础化工板块涨幅居前的个股有: 同益股份: 19.37%, 双乐股份: 16.69%, 瑞丰新材: 13.49%, 惠云钛业: 9.36%, 彤程新材: 9.25%。

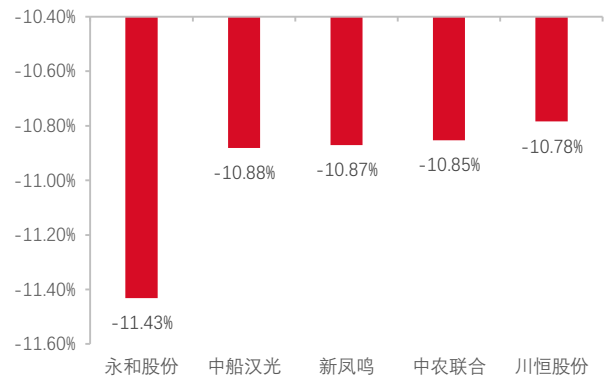
基础化工板块跌幅居前的个股有: 永和股份: -11.43%, 中船汉光: -10.88%, 新凤鸣: -10.87%, 中农联合: -10.85%, 川恒股份: -10.78%。

图12 基础化工涨幅前五



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图13 基础化工跌幅前五

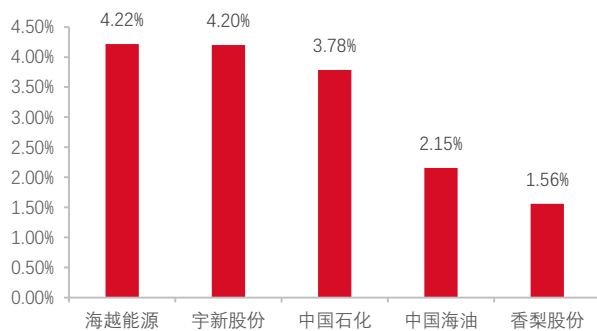


资料来源: Wind, 东海证券研究所

上周(2023/3/06~2023/3/10),石油石化板块涨幅居前的个股有:海越能源:4.22%,宇新股份:4.20%,中国石化:3.78%,中国海油:2.15%,香梨股份:1.56%。

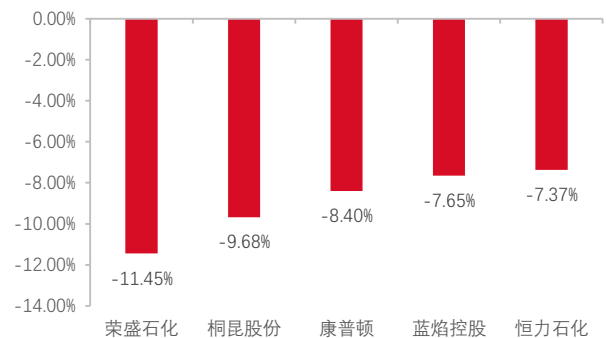
石油石化板块跌幅居前的个股有:荣盛石化:-11.45%,桐昆股份:-9.68%,康普顿:-8.40%,蓝焰控股:-7.65%,恒力石化:-7.37%。

图14 石油石化涨幅前五



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 石油石化跌幅前五



资料来源: Wind, 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 76.80 美元/桶,周均价跌幅 0.30%。

截至 2023 年 3 月 3 日当周,美国原油产量为 1220 万桶/日,同比增加 60 万桶/日。截至 3 月 10 日当周,美国钻机数 746 台,较去年同期增加 83 台;其中采油钻机数 590,较去年同期增加 63。原油增产仍动能不足,工作钻机数出现回落趋势。3 月 3 日当周,美国炼厂吞吐量为 1496.7 万桶/日,开工率 86.0%。

韩国炼油企业 S-Oil Corp. 3 月 9 日启动了大型炼油综合石化工厂沙欣项目,预计到 2026 年将完成世界上最大的石油气蒸汽裂解装置的建设,该装置的产能为 180 万吨/年乙烯。该工厂将从石脑油和废气中生产高达 320 万吨/年的基本石化原料,如乙烯、丙烯、丁二烯和苯。该工厂还将设有一个“TC2C 设施”,将原油直接转化为液化石油气和石脑油等石化原料,一个聚合物设施,用于生产塑料和其他合成树脂的高价值石化原料,以及包括储罐在内的其他设施。到 2030 年,该项目将把 S-Oil 的石化部分营收从目前的 12%提高到 25%。沙欣项目是 S-Oil 继 2018 年投资 4.8 万亿韩元扩建石化设施后,对原油提炼过程中产生的重油等低价值渣油进行再加工,生产丙烯、环氧丙烷、聚丙烯等的第二期投资,总投资达 14 万亿韩元。S-Oil 拥有三个 CDU 设施,1 号 9 万桶/日、2 号 24 万桶/日、3 号 25 万桶/日,

以及一个 8.9 万桶/日的凝析油分馏装置,炼油总能力为 66.9 万桶/日。该炼油厂还在其 Onsan 综合设施运营两个 RFCC 设施,第 1 号为 7.3 万桶/日,第 2 号为 7.6 万桶/日。”

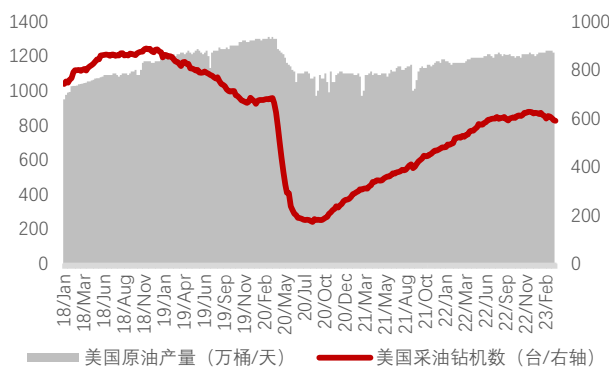
3 月 5 日,两会提出 2023 年 5% 的 GDP 增长目标,将有助于支持大宗商品需求。根据标普全球的预计,工业增长将推动天然气消费量同比增长 6.7%,至 3869.3 亿立方米,占中国天然气总需求的 38% 左右。工作报告强调重点控制化石能源消费同时促进煤炭清洁高效利用和建设新能源体系,对国内生产的关注更加强调能源安全,对可再生能源的稳定支持对长期液化天然气市场构成了不利影响。预计 5% 的 GDP 增长目标将使我国的石油需求从 2022 年的低基数反弹约 6%,至 2023 年的 1580 万桶/日。交通运输部门将继续推动旅游和工业物流需求,但房地产放缓限制了对汽油和石化产品的需求,不断上升的能效需求和正在进行的能源转型也限制了增长。

EIA 表示虽然俄罗斯宣布将原油产量削减 50 万桶/日,2023 年的平均原油产量将为 1030 万桶/日,低于 2022 年的 1090 万桶/日,但比 EIA 2 月份的预测高出约 40 万桶/日。EIA 还将 2024 年俄罗斯原油产量预期从上月的估计提高了 30 万桶,至 1010 万桶/日。另一方面,EIA 将 2023 年美国石油产量前景下调 5 万桶,至 1244 万桶/日,不过仍比 2022 年高出 4.7%。EIA 预计,产量增长将持续到 2024 年,使美国原油产量为 1263 万桶/日,比上个月的预期下降 2 万桶/日。EIA 预计全球石油库存去年增加了 40 万桶/日,2023 年将增加 60 万桶/日,2024 年将增加 30 万桶/日,2023 年早些时候油价将会面对一定下行压力。EIA 将其对 WTI 原油 2023 年的预测下调至 77.10 美元/桶,布伦特原油为 82.95 美元/桶,预计今年的汽油零售价格平均为 3.36 美元/加仑。

标普全球表示,随着俄乌冲突爆发后贸易流量发生变化,美国原油出口量创下历史新高,但需要更多的中游基础设施来推动出口量增加。根据 EIA 数据,截至 2 月 24 日当周,美国原油出口攀升至 562.9 万桶/日的历史新高,比去年同期增加近 200 万桶/日。数据显示,自 3 月 2 日以来,已预订了 6 艘 VLCC,从美国墨西哥湾运往亚洲,另外 2 艘运往欧洲。随着外国对美国原油需求的增长,没有足够的 VLCC 来抑制更高的运费水平。船东已经领先于需求,每笔交易的结算价都高于前一笔。3 月 6 日,美国墨西哥湾至中国航线的 VLCC 运价约为 37.04 美元/吨,尽管低于 11 月 18 日的峰值 54.63 美元/吨,但高于去年同期的 18 美元/吨。

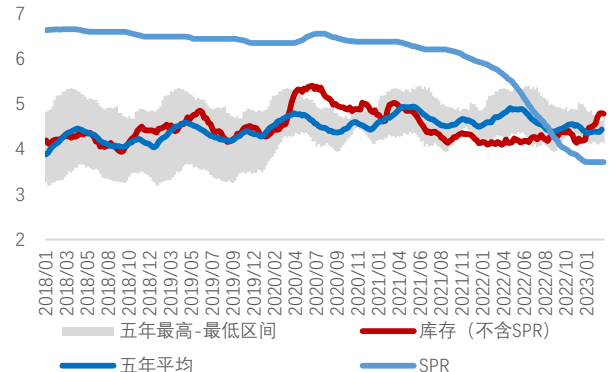
(数据来源: EIA, Platts, Oilprice, BakerHughes, OPEC)

图16 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)



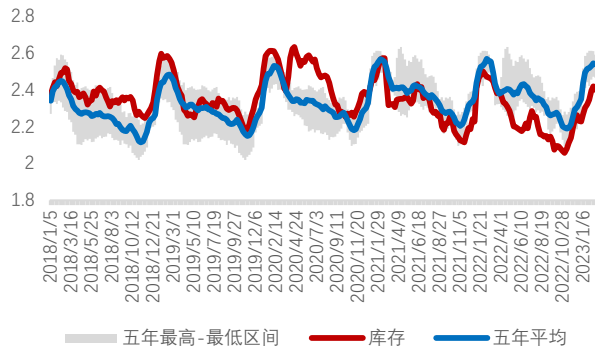
资料来源: EIA、Baker Hughes, 东海证券研究所

图17 美国原油库存 (亿桶)



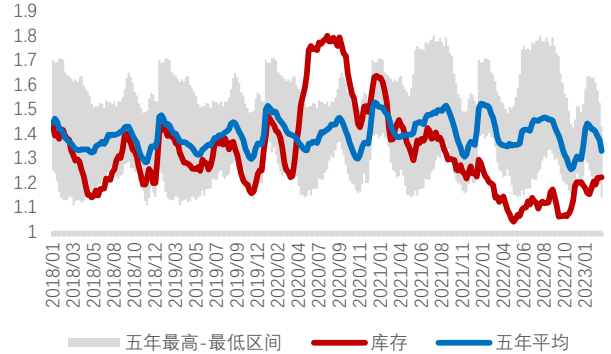
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图18 美国汽油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

图19 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盐酸: 36.00%, 环氧丙烷: 7.43%, 二氯甲烷: 6.11%, 丙酮: 4.73%, 软泡聚醚: 4.19%。

上周价格跌幅居前的品种分别为黄磷: -3.82%, TDI: -4.81%, THF: -5.62%, 丁二烯: -6.31%, NYMEX 天然气: -6.94%。

表5 产品价格涨跌幅 (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
盐酸	240	36.00%	黄磷	28000	-3.82%
环氧丙烷	11600	7.43%	TDI	17800	-4.81%
二氯甲烷	2950	6.11%	THF	15750	-5.62%
丙酮	6150	4.73%	丁二烯	9200	-6.31%
软泡聚醚	11000	4.19%	NYMEX 天然气	2.683 美元/百万英热	-6.94%

资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

2.3.2.重点产品价格价差涨跌幅

上周价差涨幅居前的品种分别为丙烯-1.22 丙烷价差本周由负转正, 达到 151 元/吨, 二甲醚: 117.35%, R134a: 83.31%, 炭黑: 27.84%, 环氧丙烷: 18.52%。

上周价差跌幅居前的品种分别为醋酸: -43.75%, 双酚 A: -26.06%, 丁二烯: -13.66%, 草甘膦: -9.74%, 己内酰胺: -7.99%。

表6 产品价格价差涨跌幅 (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
丙烯-1.22 丙烷	151.00	由负转正, 上周-5.2	醋酸	1565.95	-43.75%
二甲醚	11.18	117.35%	双酚 A	903.20	-26.06%
R134a	4920.00	83.31%	丁二烯	3920.00	-13.66%
炭黑	1028.50	27.84%	草甘膦	30590.00	-9.74%
环氧丙烷	5632.00	18.52%	己内酰胺	2351.14	-7.99%

资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

2.3.3.变动分析

环氧丙烷: 本周期环丙价格涨后僵持, 上周上行节奏较快下游难消化, 向下传导不畅下采买多减量, 市场情绪降温, 抑制涨势; 聚醚订单周期内多有转淡, 采买减量; 丙二醇、二甲酯价格大稳小动。聚醚盈利水平较上周多数回落; 第二下游丙二醇、二甲酯盈利缩水; 醇醚行业价格虽有小涨, 成本均价升利润继续降低。本周环丙周均盈利增长: 周期内丙烯先抑后扬, 今日山东主流 7430-7450 元/吨; 液氯价格稳后小涨: 今日在 350-500 元/吨, 成本面窄幅波动, 评估周四毛利 1715.1 元/吨; 氯醇法环丙周均毛利 1713.76 元/吨, 较上周期回升。本周环氧丙烷开工率评估 62.67%附近, 较上周期小幅下降(总产能按 545.2 万吨计)。周期内吉神、怡达、齐翔延续停车状态, 镇海 1 期停车检修, 大泽低负荷运行, 华泰开一半负荷, 下周市场波动较弱, 预计略增; 下游: 聚醚订单周内陆续回落冷清; 化工板块丙二醇区间偏强盘整、二甲酯稳中小落; 醇醚行业小涨上行; 海绵等终端客户观望原料端高位, 跟进乏力, 市场谨慎情绪较浓。

二氯甲烷: 本周国内二氯甲烷市场上行后维持平稳, 价格重心有所上移。周内江苏富强装置恢复, 提升至满负荷生产, 其他装置暂无明显变动, 整体产能利用率较上周稍有所上移。上周受多重因素影响, 国内二氯甲烷价格直线上行, 均价上涨超过 200 元/吨, 买涨不买跌心态下, 业者采购积极性良好, 生产企业库存压力转移, 顺利降至低位。周末市场价格略有上移, 但中下游高价抵触明显, 业者追高情绪转淡, 逐渐回归理性, 部分主力生产企业订单量减少, 库存稍有累积, 周内价格稳定为主。下周国内各生产企业装置开工或维持当前现状; 原料液氯价格或存上涨可能, 甲醇供应或有所减弱, 价格或存小幅走跌可能, 成本端仍存部分支撑; 需求来看, 制冷剂 R32 传统旺季来临, 但终端市场暂无明显增量, 部分维持消耗库存状态, 整体来看, 短线国内二氯甲烷市场尚存部分支撑, 价格企稳或存持续小幅上行可能。

软泡聚醚: 本周软泡聚醚市场跟涨乏力, 本周开始锁利商谈更是进一步增加, 再形成软泡-环丙倒挂情况。截至目前北方商谈 10800-11400 元/吨现汇出厂, 华东商谈 11100-11400 元/吨现汇送到。现阶段主力下游海绵无改善, 甚至部分反馈订单较前期再收缩, 需求拖累明显。并且前期低价货源仍在消化, 另外月头周期中下游亦有一定合约量消化, 故在价格快速拉升下, 上周后半段即呈现价涨量缩, 本周市场全面放缓下更是进入清淡待跌状态。周内供应端整体变化仍旧不大, 零星进口货源现货流通, 华南区域现货量暂紧, 但是整体排产充足。上周后半段部分工厂即出现止涨促单情况, 本周初情况进一步加深, 尤其是在环丙端累库下获利盘促单加速, 现货市场有低价反馈, 但成交无量。主原料环丙整体仍较强势, 上周大幅连涨后周末节奏明显放缓并且部分工厂出现现货量累积, 而本周个别山东氯醇法装置产出增量, 聚醚端持续无量和装置检修并存, 环丙累库速度有所增快, 向下博弈加码。短时来看需求支撑不足, 而原料端走疲但整体基本面仍相对强于聚醚, 预估聚醚仍是受制状态, 震荡下探, 关注原料端走向及给予空间情况。目前制品类出口表现不佳, 部分下游大厂开工情况亦低于前期, 后续多地家具展陆续推进关注对于阶段性订单带动情况, 多数业者心态暂一般。而刚性支撑预期不足下, 多数厂商不乏随用随买, 或难有明显集中放量行情出现。但是伴随价格回落聚醚出口端改善情况尚待关注, 在多区域表现一般下整体压力仍旧存在。就环丙、聚醚基本情况来看, 环丙下周供应增减点并存, 而主要增量来自于 HPPO 装置, 或新产能成本压力或长途运输阻力, 整体成本优势及接受度相对一般; 并且从整体货量看实质增量点仍是在下旬, 并且华东区域货量偏紧局面仍难变动, 市场向下过程中需关注主力大厂动向, 可操作性仍旧存在。在累库、聚醚端乏力情况下, 市场跌口多将陆续打开, 关注各阻力位具体情况。

丙烯: 本周期丙烯价格先抑后扬, 支撑市场反弹的因素主要在供需基本面。供应方面, 本周辽宁金发装置停车, 叠加个别 PDH 装置降负荷, 主流市场丙烯有效外放量下降, 对行情存在上行支撑。需求方面, 周内氯醇法 PO 盈利大幅好转, 部分传统氯醇法企业负荷提升,

吉神 PO 亦存在重启计划，提振丙烯采购积极性，加之周末周初部分下游抄底等操作下，丙烯企业库存快速下降，报盘得以顺势抬升。不过当前丙烯价格再次行至阶段性高位，下游继续追涨积极性不强，成交稍显僵持。截至 3 月 9 日，山东丙烯主流成交 7440 元/吨，周环比微跌 25 元/吨；华东丙烯主流成交 7475 元/吨，周环比微跌 15 元/吨。供应预测：下周，浙江金发 60 万吨 PDH 装置停车，华东区域丙烯供应存减量。另外，当前西北、东北区域流入山东丙烯量亦存在降量趋势，将缓解山东丙烯供应压力。需求预测：当前 PO 行业利润较好，吉神 PO 装置存在重启计划。另外，受个别企业 PP 扩能影响，后续鲁中区域丙烯存在需求新增，支撑丙烯行情。成本分析：出于对中国经济及需求向好预期，油价利好因素占上风，预计下周国际油价或有上涨空间，下周 WTI 或在 76-80 美元/桶的区间运行，布伦特或在 82-86 美元/桶的区间运行。综合来看：随着丙烯价格持续攀升，下游无意继续追高，市场成交趋于僵持。不过考虑后续丙烯外部流入资源减少，以及存在新增需求点，丙烯下行驱动力亦有限。预计下周山东市场丙烯价格或在 7300-7450 元/吨区间震荡。

二甲醚：本周二甲醚整体先涨后跌。周初，市场集中补货需求量略有好转，叠加上游甲醇价格坚挺，成本面提供利好支撑，多数二甲醚企业借势探涨。周中后期，市场需求量迅速下滑，除刚需消化终端零星补货外，基本无人接货，厂家在库存压力影响下迅速下调价格。后市二甲醚上游成本价格略显疲态，市场需求量暂无好转预期。供应面：下周多个企业仍存降负预期，产量或继续下滑。需求面：下周市场需求量恐难有实质好转，市场杠杆仍然倾向于买方市场。成本方面：下周，甲醇成本支撑削弱，供应相对充裕，需求端整体低位。下周成本价格或略有松动。总结：隆众资讯认为，短线价格或以稳定为主，中长线不乏下滑风险。

R134a：本周成本面支撑无较大波动，制冷剂 R134a 报价上扬。原料端无水氢氟酸厂家供应充裕让利出货，市场报价区间调整至 9050-9300 元/吨，三氯乙烯市场坚挺向上，本周重庆映天辉检修结束恢复开车，市场货源偏紧，多数厂家无余量外售，总体成本面强势支撑。终端，目前传统旺季利好支撑不足，国内汽车行业无显著恢复，R134a 国内市场需求提振不及预期；供应端，受成本支撑厂家报价坚挺，加之国内生产厂家整体开工负荷中位，场内货源偏紧，市场报价坚挺向上。截止收盘制冷剂 R134a 主流生产厂家出厂价格参考 23500-24000 元/吨左右。隆众预测，成本强势支撑情况下，短期内制冷剂 R134a 稳中上扬。后市分析及预测制冷剂 R134a 受成本支撑市场存上涨预期。

（来源：隆众资讯）

3.本周重点新闻及公告

3.1.行业要闻

- 1) 美国加息幅度更高甚至可能更快的前景令石油市场感到压力，引发人们担心石油需求的影响可能比最初假设的还要差，并导致自 1 月以来的最大单周跌幅。由于在接下来的几周内没有令人信服的利好消息，看跌情绪似乎将在石油市场上形成。
- 2) 白宫废除化石补贴。预计美国总统拜登将提出一项预算，取消价值数百亿美元的石油和天然气补贴，包括钻井激励措施，但它在国会中获得通过的可能性很小。
- 3) 高管警告美国页岩热潮已经结束，美国页岩油井生产率数据显示越来越多的迹象表明已达到成熟期。较高的上游费用导致产量持平，大多数生产商未开发的钻探价值不到十年。
- 4) 法国罢工削弱了炼油，法国全国范围内的抗议活动扰乱了该国的石油和天然气业务，TotalEnergies（纽约证券交易所代码：TTE）的 Feyzin 炼油厂停产，所有四个液化天然气终端仍处于封锁状态，库存不足的加油站超过 7%。

- 5) 美国参议院再次关注 OPEC+。一群美国两党参议员在 NOPEC 法案首次提出 22 年多后,在国会司法委员会重新提出该法案,这可能允许美国当局就 OPEC+ 国家石油公司的价格串通提起诉讼。
- 6) 埃克森美孚注视南亚前沿。美国石油巨头埃克森美孚(纽约证券交易所股票代码: XOM)可能会再次出现类似圭亚那的成功故事,因为它即将与孟加拉国政府达成协议,根据新的生产分成协议获得孟加拉湾所有 15 个深水区块的勘探权契约模型。
- 7) 哥伦比亚骚乱迫使中国公司退出。在当地居民骚乱急剧爆发导致当地团体摧毁了 Emerald Energy 的 Capella 油田的大部分基础设施后,母公司中化集团(SH: 600500)通知国家碳氢化合物机构 ANH,它将离开该国。
- 8) 加拿大不会强迫中国资本退出。加拿大自然资源部长表示,他们不会强迫中国国有企业剥离泰克资源(TSE: TECK)或第一量子(TSE: FM)等三大矿业公司的股份,以免造成政策不确定性。
- 9) 法院障碍推迟了意大利的下一个液化天然气项目。在意大利托斯卡纳 Piombino 港口的管理部门以安全问题为由对项目运营商 Snam(BIT: SRG)提起诉讼后,该国行政法院将决定推迟到 7 月,而码头的工作按计划继续进行。
- 10) 法国核运营商 EDF 再次陷入困境,此前该国的核安全监管机构在其最新的应力腐蚀测试中发现了 Penly 1 的新裂缝,尽管现场已进行了五个月的维修,Keystone 管道仍未满负荷运行。
- 11) 美国管道监管机构规定,TC Energy(TSE:TRP)的 622,000 桶/天 Keystone 输油管道应在 72% 的最大压力下运行。该公司首席执行官 Francois Poirier 表示,它将能够履行其合同承诺的全部 594,000 桶/天。
- 12) 美国当局暂停全面重启自由港液化天然气。尽管 Freeport LNG 修复后的装置部分重启,FERC 和 PHMSA 的行业监管机构向运营公司发送了另一份请求清单,要求其解决操作员疲劳和新员工培训状况问题。
- 13) 沃伦巴菲特再次购买西方石油。在中断五个月后,沃伦巴菲特的伯克希尔哈撒韦公司(纽约证券交易所代码: BRK)恢复了对西方石油公司(纽约证券交易所代码: OXY)的收购,以 3.55 亿美元的价格再购买了 580 万股股票,使其在该公司的总持股比例达到 22.2%。
- 14) 巴林想要进入液化天然气领域。中东岛国巴林正寻求在严重依赖新太阳能发电厂的脱碳运动中削减国内天然气产量,同时希望建设一个液化天然气接收站,以将液化天然气出口到国际市场。
- 15) 美国农业部上调全球小麦预报。受澳大利亚和哈萨克斯坦收成高于预期的鼓舞,美国农业部将其全球小麦产量预测上调 500 万吨,至总产量 7.8894 亿吨,因为小麦期货已跌至 18 个月以来的最低水平。
- 16) **俄罗斯利用船对船转运增加对沙特阿拉伯的柴油出口**

路透社(Reuters)周五援引 Refinitiv 的贸易消息来源和航运数据报道,俄罗斯正在通过直接运输和船对船转移加快对沙特阿拉伯的柴油出口。在莫斯科现在被禁止向欧盟出口燃料后,俄罗斯正在使用 STS 装载缩短前往非洲和亚洲的油轮的航线。在俄罗斯波罗的海的 Primorsk 港装载的两船柴油已被转移到另一艘油轮上,前往沙特阿拉伯的 Ras Tanura 港。另一艘从黑海 Tuapse 港装载的货物使用了船对船装载,装载到另一艘已经在沙特阿拉伯 Jizan 港卸下燃料的油轮上。这两次 STS 装载都发生在希腊卡拉马塔港附近。路透社(Reuters)本周早些时候援引交易员和船舶跟踪数据报道,在莫斯科的主要燃料出口渠道欧盟(EU)于 2 月 5 日对俄罗斯石油产品的海运进口实施禁运后,俄罗斯于 2 月开始向沙特阿拉伯出口柴油。

沙特阿拉伯是俄罗斯在欧佩克+集团(OPEC+ group)中的盟友。据接受路透社(Reuters)采访的交易员称,沙特可以在经过一些提炼后,向其他国家出口部分俄罗斯柴油。在欧盟禁止俄罗斯石油产品之前,俄罗斯开始将其石油产品货物转移到北非和亚洲,而欧洲增加从中东和亚洲进口柴油,以抵消俄罗斯石油的损失,其中在2月5日禁运生效前,它每天进口约60万桶。根据JP摩根的数据,由于欧盟的禁运,俄罗斯的燃料出口可能会减少30万桶,俄罗斯将更难恢复到疫情前的原油产量水平。

17) 美国集装箱进口下降凸显出经济疲软

据彭博社(Bloomberg)报道,总部位于加拿大的物流公司笛卡尔系统集团(Descartes Systems Group)的一份新报告显示,美国海运集装箱进口在前两个月下降了20%。今年1月和2月,以20英尺当量单位衡量的入境集装箱总量为380万个,较2022年同期的478万个有所下降。最新数据与2019年1-2月的386万一致。全球40英尺集装箱的运费已经恢复到疫情前的水平。这是在全球央行积极加息以应对通胀、遏制消费者支出之际发生的。通货膨胀和利率上升的经济负担沉重地落在低收入消费者身上。鉴于消费占GDP的68.5%,集装箱航运的放缓表明经济正在显示出疲软的迹象。笛卡尔说,来自中国、日本和德国的集装箱运量降幅最大。全球最大经济体的集装箱进口下降是一个不好的迹象,因为一些分析师认为,经济衰退可能会在今年下半年展开。此外,去年的加息才刚刚开始渗透进来,并将在未来几个月强烈抑制经济活动。

(来源: OILPRICE.COM)

3.2.重要公告

【宝丰能源】2022年年度报告

公司2022年年度末期利润分配方案为:以公司总股本扣除公司回购股份后的股份数7,313,816,494股为基数,拟每10股派发现金红利1.40元(含税),共派发现金红利1,023,934,309元。加上公司中期已经派发的现金红利1,023,944,242元,2022年度公司合计派发现金红利2,047,878,551元,其中中小股东每10股派发现金红利3.241元,大股东每10股派发现金红利2.616元。本年度不进行资本公积转增股本。报告期内,公司实现营业收入预计为28,429,848,345.48元,同比上升22.02%;归属于上市公司股东的净利润为6,302,502,368.25元,同比下降10.86%;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6,718,586,779.15元,同比下降8.41%;基本每股收益为0.86元/股,同比下降11.34%。报告期末,公司总资产预计为57,578,314,322.10元,较期初增长29.76%。

【皖维高新】2022年年度报告

报告期内,公司实现营业收入预计为9,942,001,713.50元,同比上升21.28%;归属于上市公司股东的净利润为1,369,281,540.52元,同比上升37.07%;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1,370,823,253.79元,同比上升36.63%;基本每股收益为0.68元/股,同比上升30.77%。报告期末,公司总资产预计为13,245,451,815.21元,较期初增长9.92%。

【藏格矿业】2022年年度报告

报告期内,公司实现营业收入预计为8,193,913,458.11元,同比上升126.19%;归属于上市公司股东的净利润为5,654,872,860.71元,同比上升296.18%;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5,697,054,335.90元,同比上升319.54%;基本每股收益为3.57元/股,同比上升389.04%。报告期末,公司总资产预计为13,536,459,913.32元,较期初增长27.41%。

【山东赫达】2022年度业绩快报的公告

报告期内，公司实现营业总收入 172,545.47 万元，较上年同期增长 10.57%；实现营业利润 41,377.76 万元，较上年同期增长 9.90%。实现利润总额 41,208.86 万元，较上年同期增长 9.42%；归属于上市公司股东的净利润 35,506.88 万元，较上年同期增长 7.75%。本期公司经营情况正常，营业收入、营业利润、利润总额及归属于上市公司股东的净利润较上年同期均实现增长，主要原因为公司纤维素醚高毛利产品销量增加，产品销售价格提升所致。

【贝斯美】2022 年年度报告

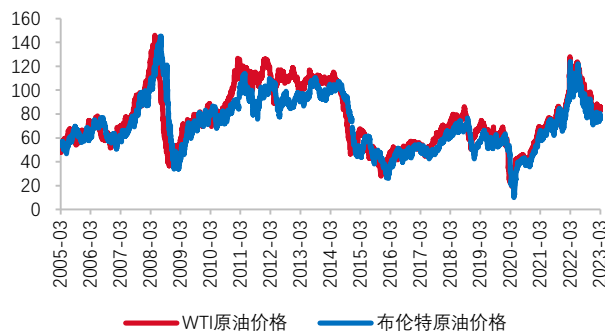
报告期内，公司实现营业总收入预计为 768,072,342.96 元，同比上升 44.91%；归属于上市公司股东的净利润为 152,884,832.89，同比上升 171.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为 156,414,033.56，同比上升 171.15%；基本每股收益为 0.79 元/股，同比上升 132.35%。报告期末，公司总资产预计为 2,100,743,391.28 元，较期初增长 50.25%。

【梅花生物】2022 年年度报告

报告期，公司实现营业收入 279.37 亿元，较上年同期增长 21.14%，主要原因为：1）公司子公司吉林梅花三期赖氨酸产能释放，赖氨酸销量增长，主营业务收入增加；2）公司产品味精量价齐增，赖氨酸、黄原胶以及其他饲料产品价格上涨，主营业务收入增加。营业成本变动原因说明：报告期，公司营业成本 209.16 亿元，较上年同期增长 12.54%，主要原因为：1）公司本期赖氨酸、味精等产品销量增加带动了成本增长；2）公司本期原材料价格较上年同期上涨带来成本增长。尽管主要原材料价格呈现不同程度上涨，但公司不断提升经营管理水平、科学决策，抓住市场有利时机，主要产品味精、I+G、赖氨酸、黄原胶以及其他饲料氨基酸产品的售价上涨幅度大于原材料价格增长幅度，从而营业成本增幅小于营业收入的增幅。

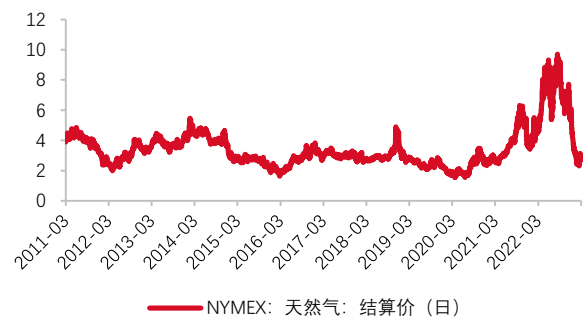
4.重点产品价格价差走势跟踪

图20 原油价格（美元/桶）



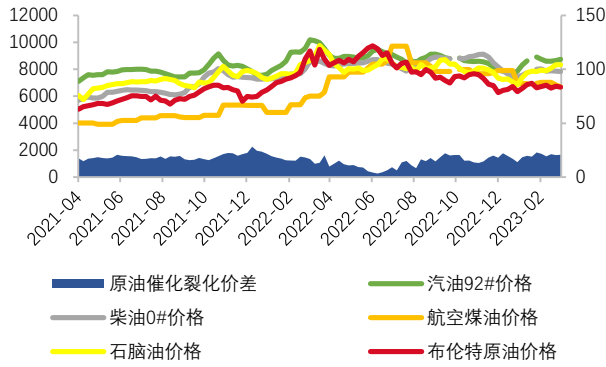
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图21 天然气价格（美元/百万英热）



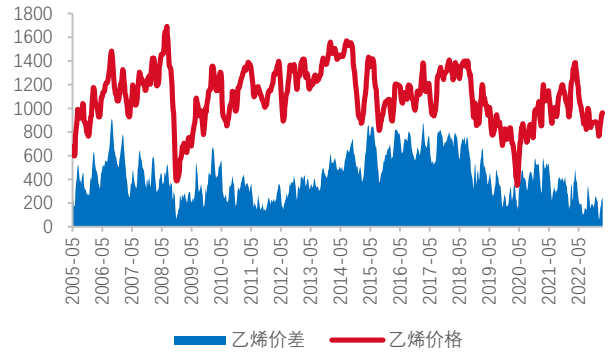
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图22 原油催化裂化价差 (元/吨)



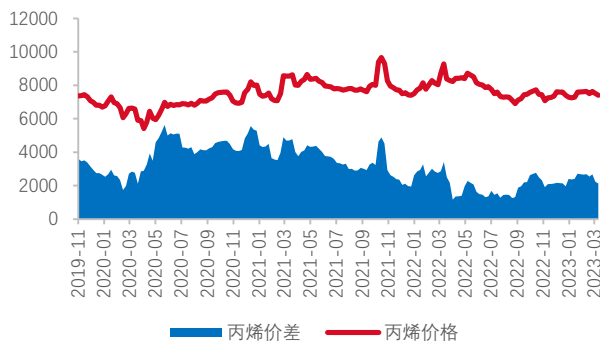
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图23 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)



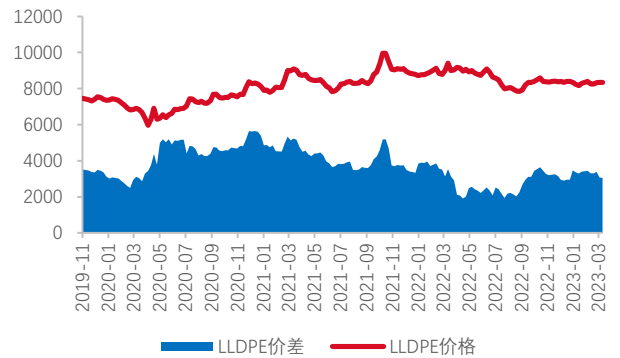
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图24 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



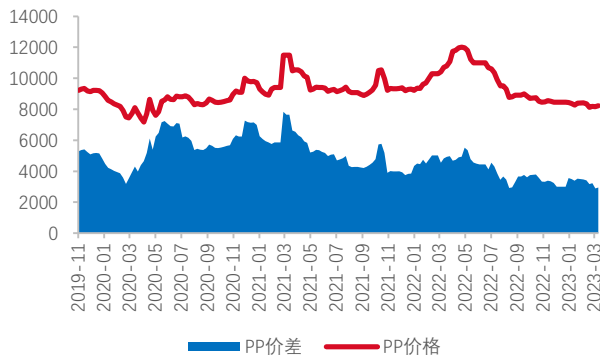
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图25 LLDPE 价格价差 (元/吨)



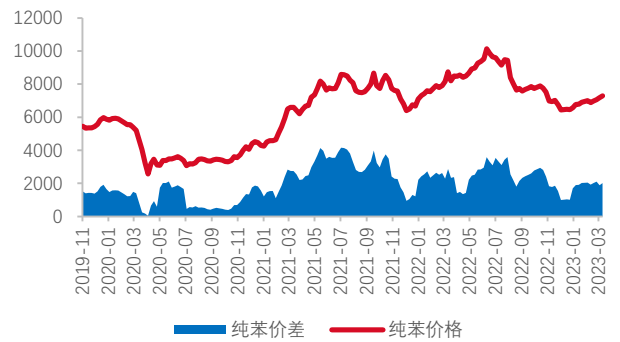
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图26 PP 价格价差 (元/吨)



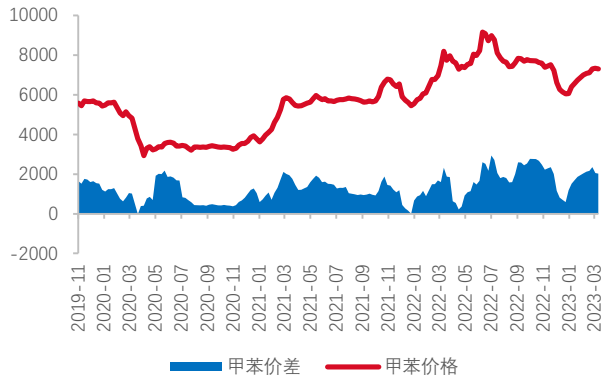
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 纯苯价格价差 (元/吨)



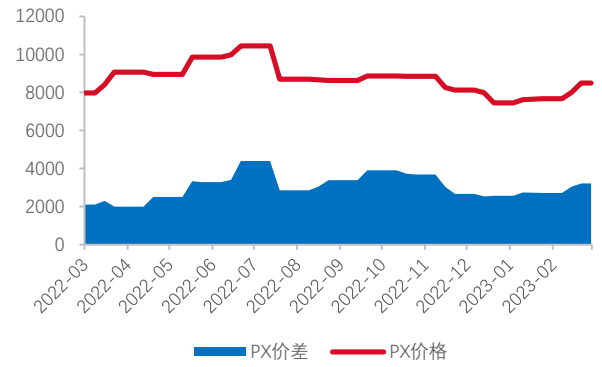
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 甲苯价格价差 (元/吨)



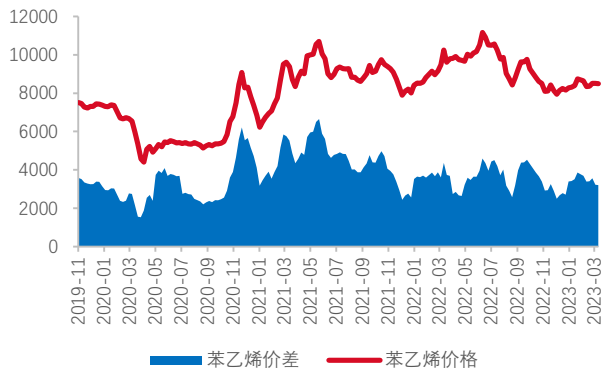
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 PX 价格价差 (元/吨)



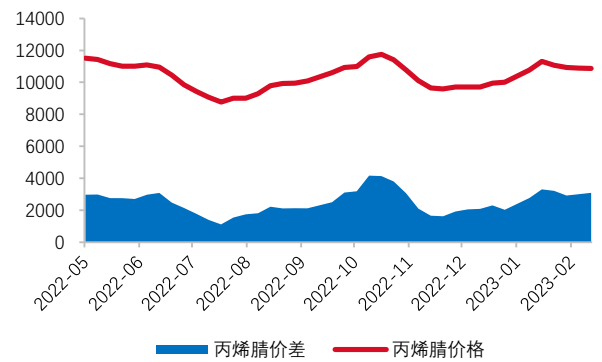
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 苯乙烯价格价差 (元/吨)



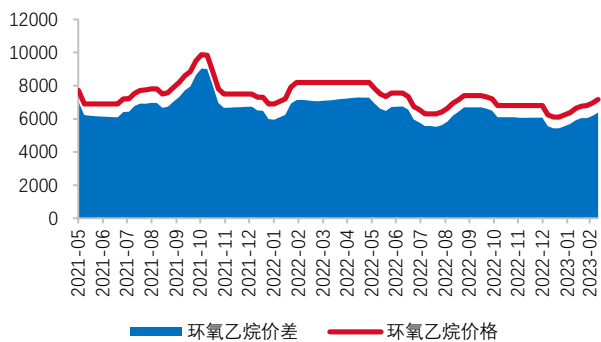
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 丙烯腈价格价差 (元/吨)



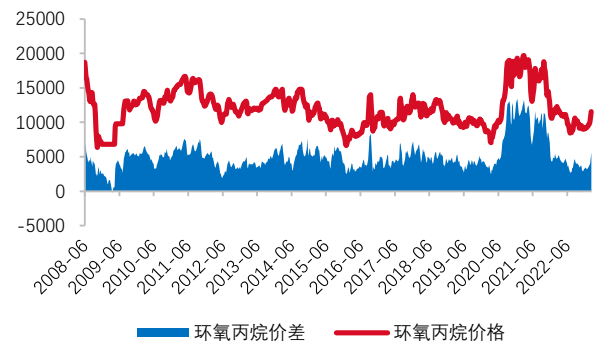
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 环氧乙烷价格价差 (元/吨)



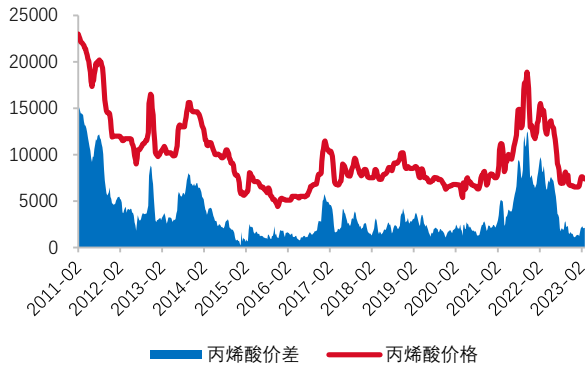
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 环氧丙烷价格价差 (元/吨)



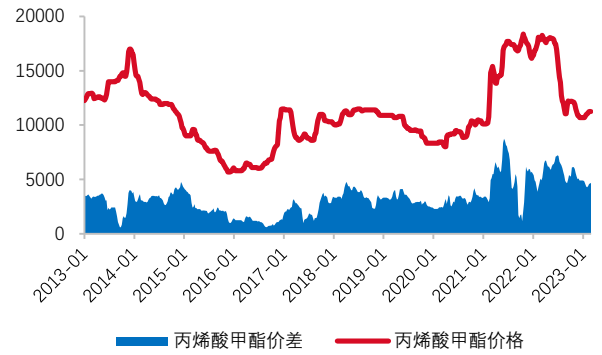
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 丙烯酸价格价差 (元/吨)



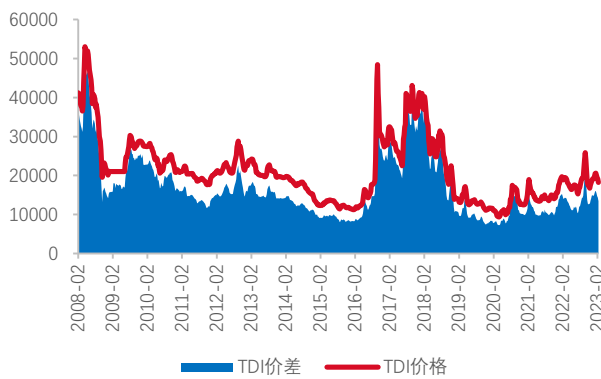
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 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36 TDI 价格价差 (元/吨)



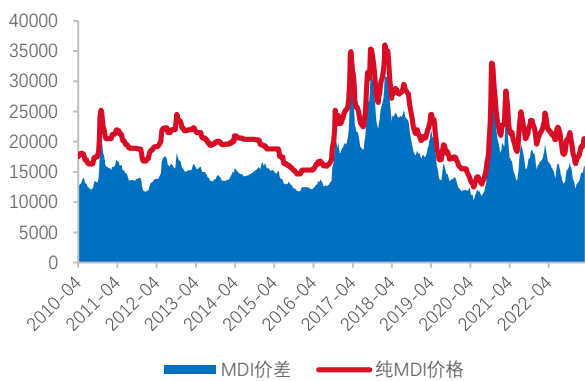
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 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38 MDI 价格价差 (元/吨)



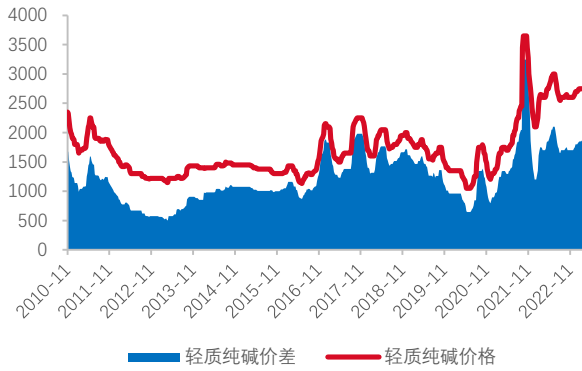
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 BDO 价格走势 (元/吨)



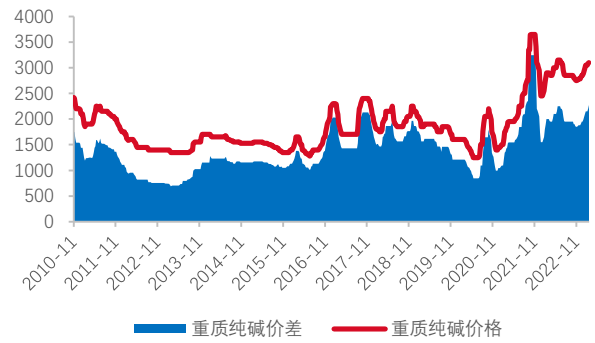
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图40 轻质纯碱价格价差 (元/吨)



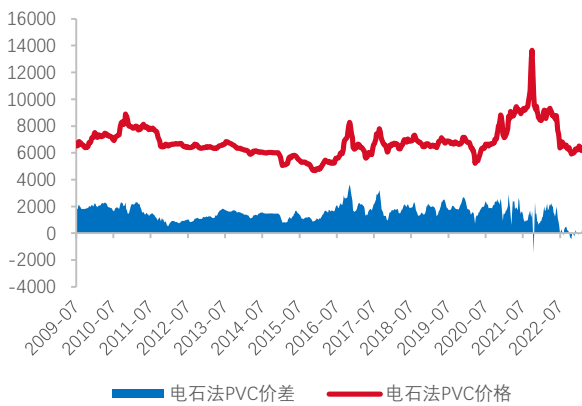
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 重质纯碱价格价差 (元/吨)



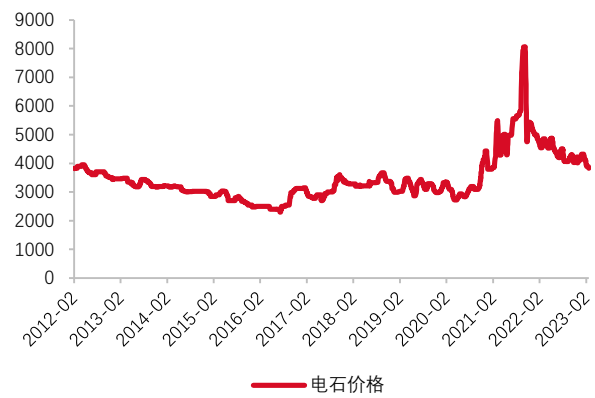
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)



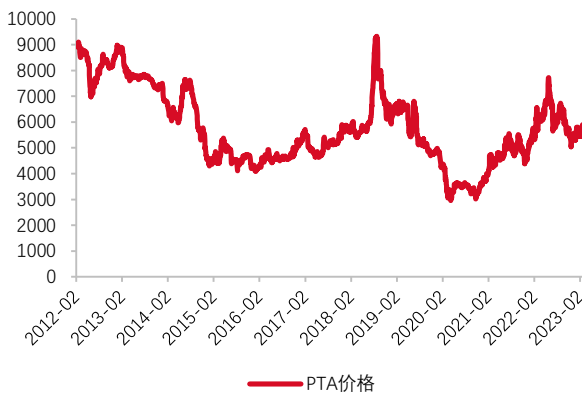
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 电石价格走势 (元/吨)



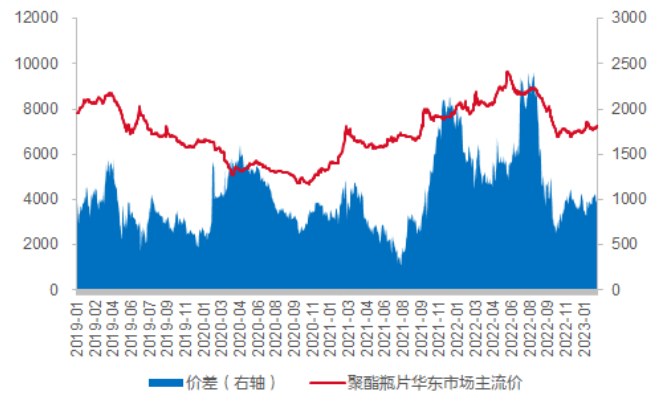
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图44 PTA 价格走势 (元/吨)



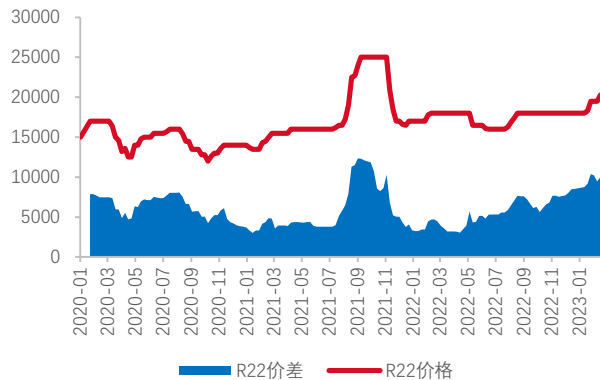
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 聚酯瓶片价格价差 (元/吨)



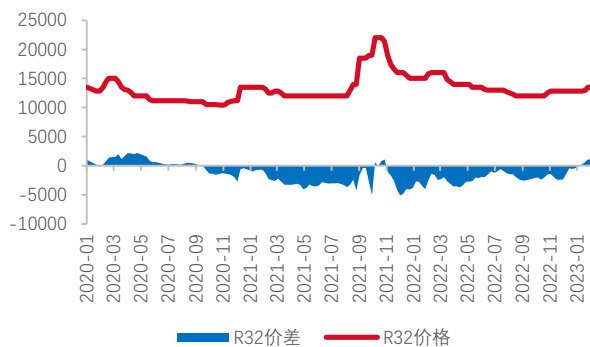
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 R22 价格价差 (元/吨)



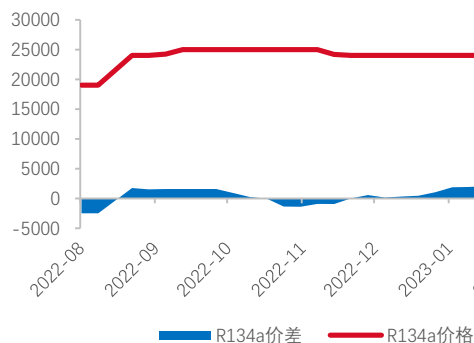
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 R32 价格价差 (元/吨)



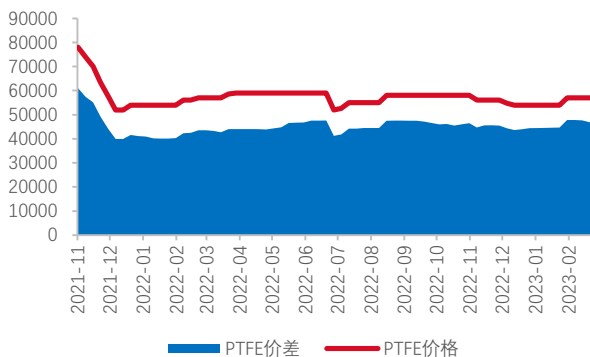
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 R134a 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 PTFE 价格价差 (元/吨)



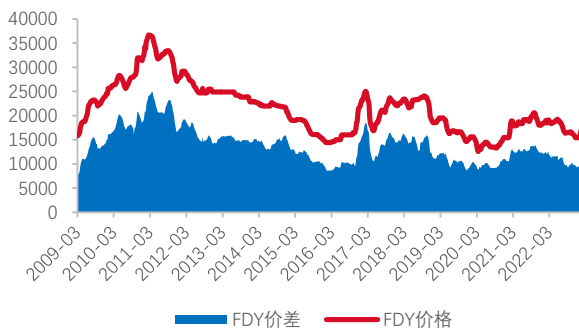
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)



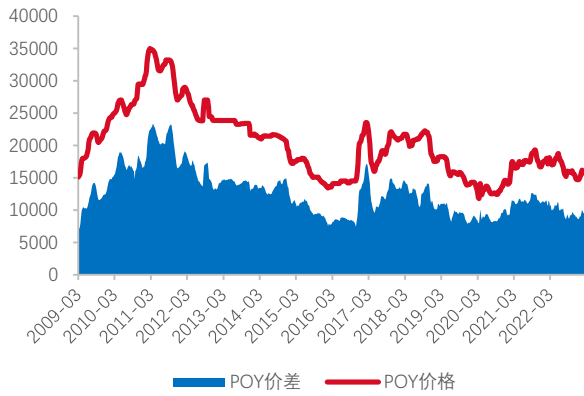
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)



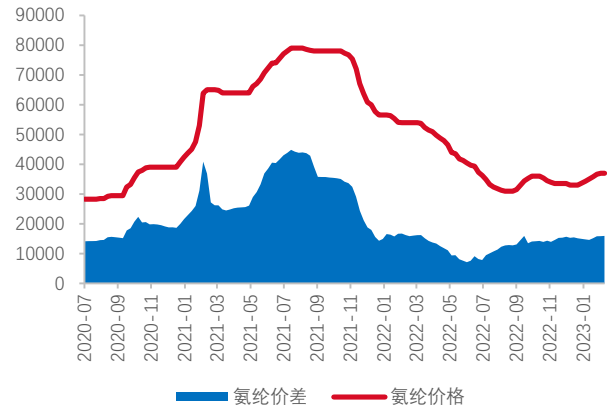
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 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53 氨纶价格价差 (元/吨)



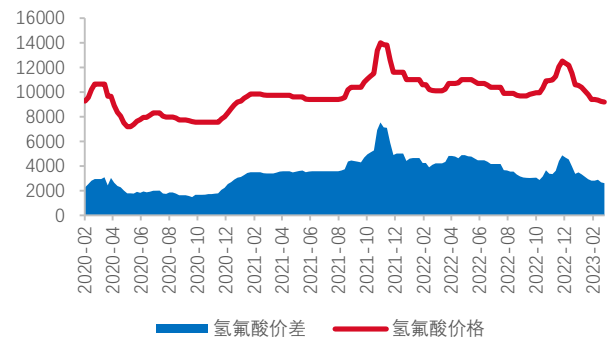
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 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55 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56 二氯甲烷价格走势 (元/吨)



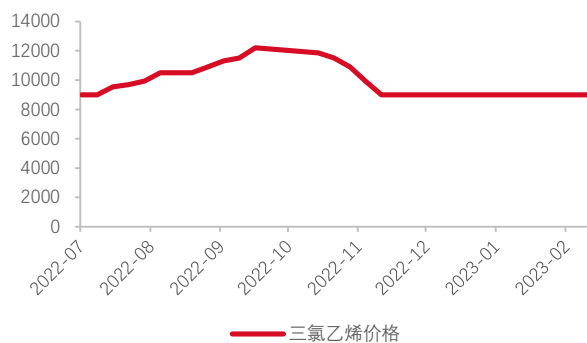
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图57 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58 三氯乙烯价格走势 (元/吨)



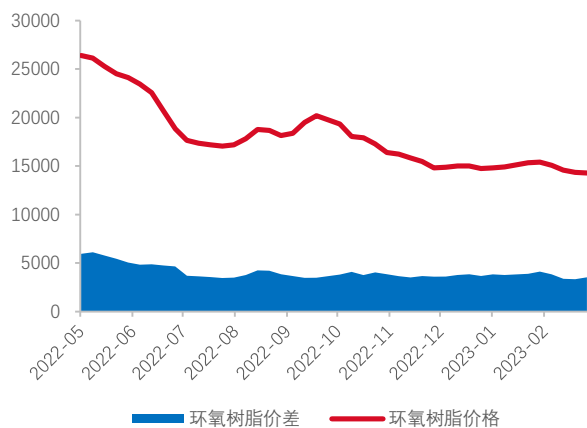
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 双酚A价格价差 (元/吨)



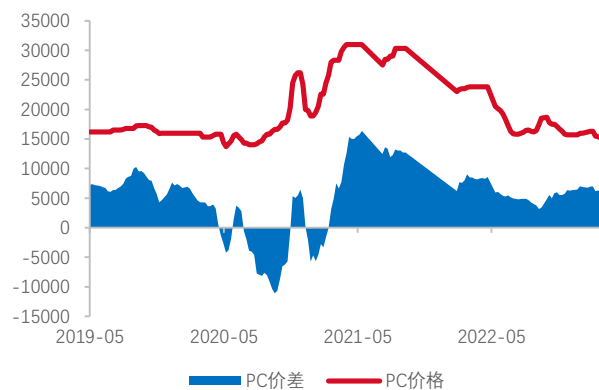
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图60 环氧树脂价格价差 (元/吨)



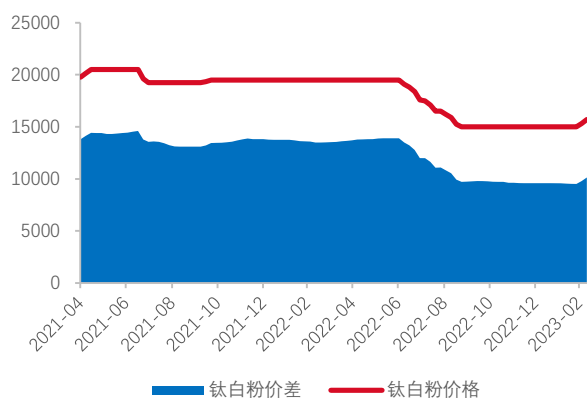
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 PC价格价差 (元/吨)



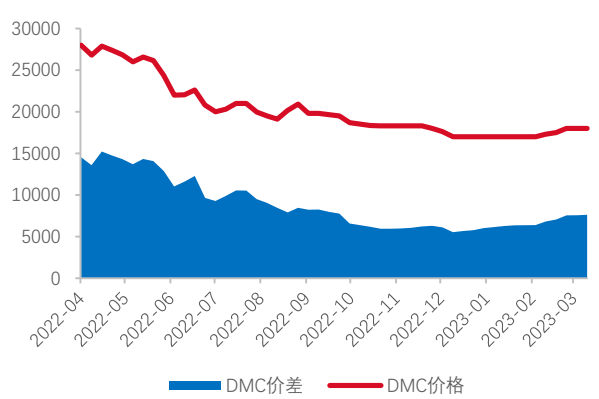
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 钛白粉价格价差 (元/吨)



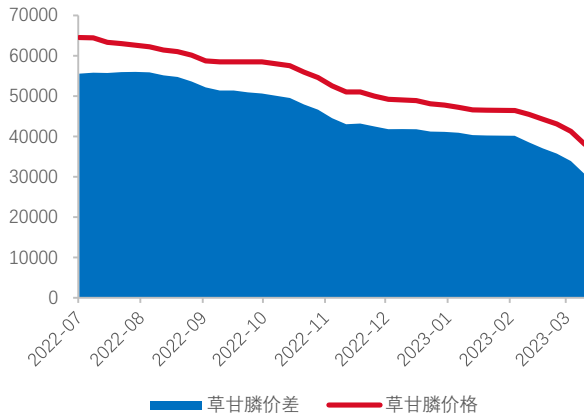
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 有机硅价格价差 (元/吨)



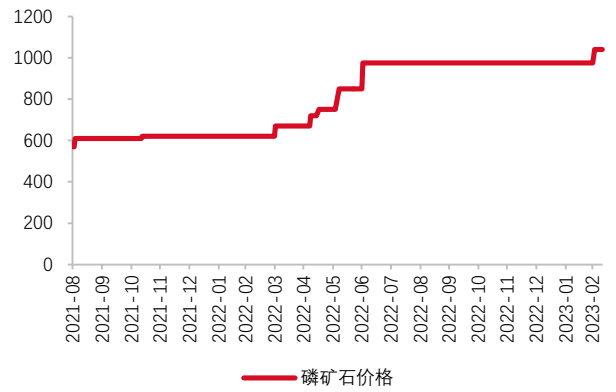
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 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65 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66 磷酸一铵价格走势 (元/吨)



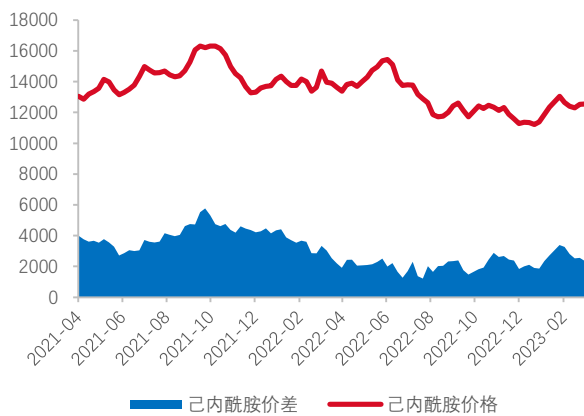
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图67 磷酸二铵价格走势 (元/吨)



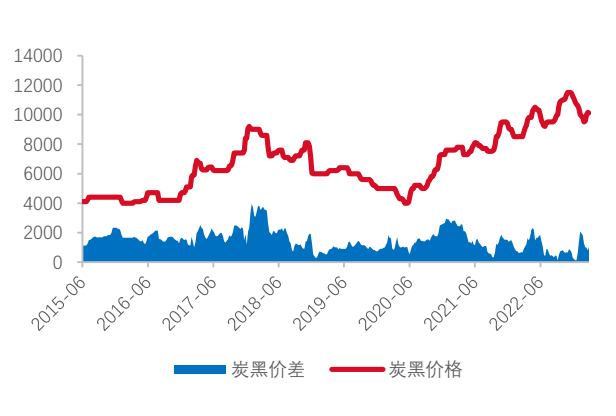
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图68 己内酰胺价格价差 (元/吨)



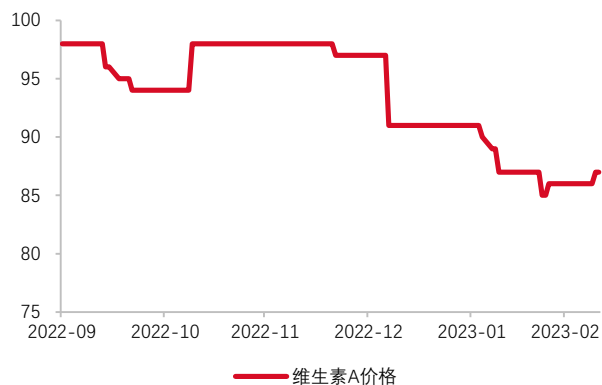
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图69 炭黑价格价差 (元/吨)



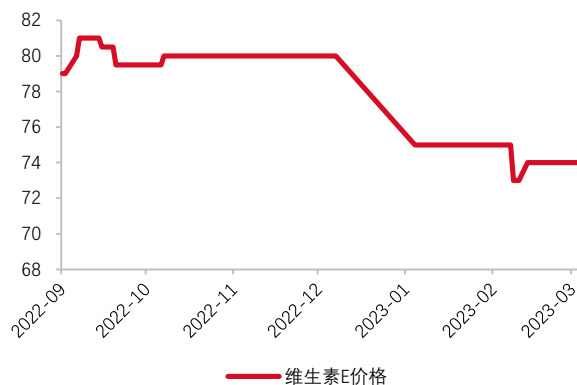
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图70 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71 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