

强于大市

化工行业周报 20220904

天然气价格高位震荡，制冷剂产品小幅上涨

9 月份建议关注：1、能源供应危机下海外产能受限的化工品种；2、金九银十来临，关注未来稳增长落地对于聚氨酯、纯碱、基建化学品等产品的需求拉动；从子行业景气度角度，上游石化炼化、农产品相关农化、磷化工、基建相关化工品、半导体材料、新能源材料等预计维持较高景气。

行业动态：

- 本周均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 42 个品种价格上涨，41 个品种价格下跌，18 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是液氯、硫磺、软泡聚醚、环氧丙烷、甲乙酮；而跌幅前五的品种分别是石脑油、硫酸、甲基环硅氧烷、金属硅、醋酸乙烯。
- 本周 WTI 原油收于 86.87 美元/桶，收盘价周跌幅 6.65%；布伦特原油收于 93.02 美元/桶，收盘价周跌幅 6.36%。国际油价周五小幅收高，但周线大降。伊核协议方面，美伊双方表示接近达成协议，使得伊朗原油回归市场的预期升温。供应方面，沙特能源大臣表示，OPEC+ 或制定新的减产协议应对伊朗可能增加的原油供应，引发市场对原油供应缩减的担忧，对油价形成推涨作用。库存方面，美国能源信息署 (EIA) 数据显示，截至 8 月 26 日当周，美国原油库存下降 332.6 万桶，汽油库存减少 117.2 万桶，馏分油库存增加 11.1 万桶。宏观方面，美联储通过加息遏制物价上涨的压力持续存在，对油价上行造成压力。展望后市，需求预期减弱叠加供应阶段性短缺的局面仍将持续，供需博弈下，预计油价将延续偏高位震荡。
- 本周 NYMEX 天然气收报 8.79 美元/mbtu，收盘价周跌幅 5.49%。俄气表示北溪一号天然气管道将不会按原计划于周六维修后重新启动，欧洲能源危机升级。欧洲天然气库存量较去年增长 21%，但冬季天然气供应依然存在不确定性。德国经济部发言人表示，德国天然气形势紧张，但供应仍有保障。美国称将优先考虑向欧洲销售液化天然气。欧盟正考虑对能源市场采取干预措施，包括设置价格上限、减少电力需求以及征收暴利税，打压天然气价格上行。展望后市，欧洲天然气供需缺口依旧存在，海外天然气价格或维持高位。
- 本周制冷剂产品价格企稳运行，R134a 小幅上涨。根据百川盈孚数据，R134a 均价为 24000 元/吨，较上周价格上涨 2.44%；R22 均价为 17000 元/吨，R125 均价为 14000 元/吨，均与上周价格持平。需求端，南方气候持续高温，售后维修市场需求旺盛；供应端，R134a、R125 货源供应紧张；原料端，无水氟化氢、三氯乙烯、四氯乙烯供应偏紧，支撑 R134a、R125 价格上涨。展望后市，随着气候切换，售后市场需求或季节性转弱，但供应端持续减量，叠加外贸需求平稳向好，市场库存低位，预计制冷剂产品价格仍将维持高位。

相关研究报告

《化工行业周报 20220710：国际原油高位震荡，聚酯产品价格小幅上行》20220710
《化工行业周报 20220703：原油高位震荡，碳酸二甲酯价格上行》20220703

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

基础化工

证券分析师：余嫋嫋

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

投资建议：

- SW 化工当前市盈率 (TTM 剔除负值) 处在历史 (2002 年至今) 的 2.9% 分位数，市净率 (MRQ 剔除负值) 处在历史水平的 45.7% 分位数。9 月份建议关注：1、能源供应危机下海外产能受限的化工品种；2、金九银十来临，关注未来稳增长落地对于聚氨酯、纯碱、基建化学品等产品的需求拉动；从子行业景气度角度，上游石化炼化、农产品相关农化、磷化工、基建相关化工品、半导体材料、新能源材料等预计维持较高景气。个股挑选上，带有成长属性的新材料企业有望穿越需求波动周期，一体化龙头企业当前进入长线布局时点。推荐个股：万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、利尔化学、晶瑞电材、万润股份、苏博特、国瓷材料、蓝晓科技等，关注广汇能源、兴发集团等。
- 9 月金股：万华化学

风险提示

- 1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；
- 2) 全球疫情形势出现变化。

目录

本周化工行业投资观点	4
9 月金股：万华化学	4
本周关注.....	5
要闻摘录.....	5
公告摘录.....	5
本周行业表现及产品价格变化分析.....	9
重点关注	9
风险提示:	10
附录:	11

图表目录

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）	9
图表 2. 本周涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. TDI 价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 环氧丙烷价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）	11
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	12

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：海外天然气价格高涨，四川电力紧张逐步缓解。截至 2022 年 8 月 27 日，跟踪的产品中 14.9% 的产品月均价环比上涨；76.2% 的产品月均价环比下跌；另外 8.9% 产品价格持平。截至 2022 年 8 月 27 日，WTI 原油月均价环比下跌 8.5%，布伦特原油月均价环比下跌 7.1%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 24.6%。8 月海外天然气价格大幅上涨，民生用气保供前提下，欧洲化工品产能利用率或持续受到能源供应冲击，国内部分产品出口有望持续向好。受极端天气叠加用电负荷攀升影响，部分省份采取有序用电措施，金属硅、磷矿石等价格上涨明显。新能源材料方面，碳酸锂价格重回涨势。根据隆众资讯网数据，截至 2022 年 8 月 27 日，电池级碳酸锂均价收报 49.1 万元/吨，较上月上涨 3.9%。半导体材料方面，国产化率提升对冲下游需求波动，主要企业中报业绩向好。行业数据：2022 年 7 月化工行业 PPI 指数 107.0，环比 2022 年 6 月下降 1.9%。

投资建议：SW 化工当前市盈率（TTM 剔除负值）处在历史（2002 年至今）的 2.9% 分位数，市净率（MRQ 剔除负值）处在历史水平的 45.7% 分位数。9 月份建议关注：1、能源供应危机下海外产能受限的化工品种；2、金九银十来临，关注未来稳增长落地对于聚氨酯、纯碱、基建化学品等产品的需求拉动；从子行业景气度角度，上游石化炼化、农产品相关农化、磷化工、基建相关化工品、半导体材料、新能源材料等预计维持较高景气。个股挑选上，带有成长属性的新材料企业有望穿越需求波动周期，一体化龙头企业当前进入长线布局时点。推荐个股：万华化学、荣盛石化、新和成、皇马科技、雅克科技、华鲁恒升、利尔化学、晶瑞电材、万润股份、苏博特、国瓷材料、蓝晓科技等，关注广汇能源、兴发集团等。

9 月金股：万华化学

业绩基本符合预期。公司发布 2022 半年报，上半年实现营收 891.2 亿元，同比增长 31.7%，二季度单季度实现营收 473.3 亿元，环比增长 13.3%；上半年实现归属母公司股东的净利润 103.8 亿元，同比下降 23.3%，二季度单季度实现归属母公司股东的净利润 50.1 亿元，环比下降 6.8%。公司海外市场销量预计持续增长，原料价格下行背景下，盈利能力有望转好，维持买入评级。

全系列产品产销量高增，产品价格涨幅不及原材料使盈利能力承压。分板块来看，石化、新材料 2022 年上半年分别实现营收 392.1 和 104.4 亿元，同比分别增长 44.9% 和 58.4%；销量分别为 610 和 44 万吨，同比分别增长 19.9% 和 33.0%。随着石化系列收入占比提升，公司盈利水平受石化原料价格波动影响更为明显。2022 年上半年公司石化系列主要原材料 CP 丙烷均价为 825 美元/吨，同比上涨 47.10%；CP 丁烷均价为 829 美元/吨，同比上涨 53.55%。然而公司部分石化产品价格同期出现下滑，山东 PO 价格为 11,099 元/吨，同比下降 36.15%；山东正丁醇价格为 9,827 元/吨，同比下降 21.2%，石化系列产品销售均价同比涨幅为 20.9%，不及原材料价格涨幅，石化系列毛利率为 5.3%，同比下降 12.7pcts。另一方面，聚氨酯系列 2022 年上半年实现营收 332.5 亿元，同比增长 17.0%；销量为 207 万吨，同比增长 9.2%；聚氨酯系列主要原材料纯苯、煤炭价格亦出现大幅上涨，同比分别增长 30.2% 与 52.2%。公司 2022 年上半年销售毛利率为 18.5%，同比下降 12.6pcts，二季度单季度销售毛利率为 16.6%，环比下降 4.0pcts；上半年销售净利率为 12.1%，同比下降 8.3pcts，二季度单季度销售净利率为 11.1%，环比下降 2.1pcts。进入三季度以来，公司主要产品价差有所回升，预计下半年盈利能力有望向好。

国外收入明显增加，下半年出口有望持续向好。在疫情扰动、国外地缘政治等背景下，公司 2022 年上半年国外收入仍有明显增长，达 462.3 亿元，同比增长 35.7%。根据中国海关数据，2022 年 1-6 月聚合 MDI 出口量为 55.6 万吨，同比增长 4.8%，6 月当月出口量达 11.7 万吨，同比增长 55.7%；公司上半年聚氨酯系列产品合计销量达 207 万吨，同比增长 9.2%。随着万华福建 40 万吨 MDI 项目在年底投产，预计聚氨酯等产品外销量将持续走高，销量有望维持高增。

业绩符合预期，考虑到原材料价格上涨，盈利能力波动明显，下调盈利预测，预计 2022-2024 年 EPS 分别为 6.8 元、8.9 元、10.7 元，当前对应 PE 为 12.4 倍、9.4 倍、7.9 倍，看好公司一体化优势与卓越的研发能力，维持买入评级。

评级面临的主要风险

项目进度不达预期。原油价格大幅波动。疫情持续时间及影响超预期。

本周关注

要闻摘录

在杭州召开的全国环氧及衍生物可持续发展（三江）论坛上，行业专家表示，得益于近两年市场价格和企业利润率上升，加之行业景气度提高，我国环氧乙烷产能迅速扩张，新增产能即将集中释放。为避免恶性竞争的出现，环氧产业应该调整好区域布局，并引导下游产业走向高端化、精细化。

-----中国化工报，2022.8.31

近日，上海市发改委等部门联合印发《关于支持中国（上海）自由贸易试验区临港新片区氢能产业高质量发展的若干政策》，提出要探索建设氢交易平台。上海将支持国内氢能龙头企业、碳交易专业平台机构等在临港新片区联合设立统一、高效的氢能交易平台。研究完善相关政策措施、标准、方法学，探索氢交易及绿氢交易、价格指数、溯源认证、氢储能参与电力市场和氢能碳减排市场化交易机制，推动清洁氢产生的减排量纳入自愿碳减排市场交易，逐步探索建设全国性氢交易所。

-----中国石油和化工网，2022.9.1

9月2日，工业和信息化部举行“新时代工业和信息化发展”系列新闻发布会第四场，介绍党的十八大以来推动原材料工业优化升级、提升基础原材料保障能力、促进新材料产业发展等方面工作情况。工业和信息化部原材料工业司司长陈克龙表示，党的十八大以来，我国原材料工业取得历史性成就，率先迈入由大到强的新发展阶段。

-----中国化工报

公告摘录

【龙蟠科技】公司拟向不特定对象发行可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券 2,100.00 万张，募集资金总额为人民币 21.00 亿元，扣除发行费用后将投资于“新能源汽车动力与储能正极材料规模化生产项目”、“磷酸铁及配套项目”、补充流动资金及偿还银行贷款。

【赛特新材】公司拟向不特定对象发行可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券 442.00 万张，募集资金总额为人民币 4.42 亿元，扣除发行费用后全部将投资于“赛特真空产业制造基地（一期）”。

【广信材料】公司拟向特定对象发行公司 A 股股票 5,790.83 万股，募集资金总额为人民币 5.70 亿元，扣除发行费用后将投资于“年产 5 万吨电子感光材料及配套材料项目”和偿还银行贷款。

【阳谷华泰】经过市场考察和调研，在了解项目产品的市场需求和现状的基础上，公司子公司山东特硅新材料有限公司拟投资 4.36 亿元建设年产 4 万吨三氯氢硅及联产 6,500 吨四氯化硅项目。

【美邦股份】公司拟向不特定对象发行可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券 410.00 万张，募集资金总额为人民币 4.10 亿元，扣除发行费用后将全部投资于“年产 4,100 吨农药原药生产线建设项目”。

【湘潭电化】2022 年 8 月 29 日，公司召开第八届董事会第八次会议，审议通过了《关于子公司签订〈分布式光伏发电项目节能服务协议〉暨关联交易的议案》，同意公司全资子公司靖西湘潭电化科技有限公司、控股子公司广西立劲新材料有限公司分别与关联方靖西潭州新能源有限公司签订《分布式光伏发电项目节能服务协议》。靖西电化将厂区建筑物屋顶（面积约为 1,947 平方米）免租金租赁给靖西潭州新能源用于建设、安装、运营装机容量约为 194.7KWp 分布式光伏电站，广西立劲将厂区建筑物屋顶（面积约为 10,796 平方米）免租金租赁给靖西潭州新能源用于建设、安装、运营装机容量约为 1,500KWp 分布式光伏电站，房屋租赁期限均为 20 年；建成后靖西潭州新能源将光伏电站所发电量优先、优惠出售给靖西电化和广西立劲使用（商业运营期为 25 年）。

【三棵树】公司 2022 年上半年实现收入 47.07 亿元，同比增长 0.50%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.95 亿元，同比下降 15.18%。

【闰土股份】公司 2022 年上半年实现收入 34.20 亿元，同比增长 24.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.00 亿元，同比增长 24.69%。

【丰山集团】公司与宜昌高新技术产业开发区管理委员会签订了相关合作协议，投资项目“精细化学品项目”，拟投资金额 30 亿元，初步规划建设年产 13 万吨对氯甲苯等精细化学品生产基地。

【三维股份】公司 2022 年上半年实现收入 18.98 亿元，同比增长 29.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.95 亿元，同比增长 3.54%。

【长江材料】公司 2022 年上半年实现收入 4.76 亿元，同比增长 2.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.29 亿元，同比下降 46.11%。

【永冠新材】公司 2022 年上半年实现收入 23.19 亿元，同比增长 37.92%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.58 亿元，同比增长 20.76%。

【贵州轮胎】公司 2022 年上半年实现收入 39.49 亿元，同比增长 13.16%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.60 亿元，同比下降 18.80%。

【碳元科技】公司 2022 年上半年实现收入 0.54 亿元，同比下降 75.43%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.20 亿元，同比增长 94.53%。

【诚志股份】公司拟通过全资子公司青岛诚志华青新材料有限公司在青岛西海岸新区董家口经济区投资建设 POE（聚烯烃弹性体）项目和超高分子量聚乙烯项目，预计投资金额分别约为 40 亿元和 8 亿元。

两项目预计建设期为 3 年，分步实施，目前处于项目前期报批阶段。

【华鲁恒升】公司 2022 年上半年实现收入 165.34 亿元，同比增长 42.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 45.10 亿元，同比增长 18.64%。

【富淼科技】公司 2022 年上半年实现收入 79.34 亿元，同比增长 18.87%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.62 亿元，同比增长 0.26%。

【ST 澄星】公司 2022 年上半年实现收入 23.47 亿元，同比增长 58.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.97 亿元，同比增长 4957.94%。

【澳洋健康】公司 2022 年上半年实现收入 10.35 亿元，同比下降 41.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.46 亿元，同比增长 106.02%。

公司拟将持有的阜宁澳洋的债权转让给江苏澳洋医疗产业发展有限公司。上述债权原值为 438,509,249.48 元，已计提信用减值准备 239,421,324.67 元，截止本公告披露日该笔债权账面价值为 199,087,924.81 元。

【天原股份】公司 2022 年上半年实现收入 92.79 亿元，同比增长 4.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.17 亿元，同比增长 33.45%。

【安集科技】公司 2022 年上半年实现收入 5.03 亿元，同比增长 77.86%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.27 亿元，同比增长 75.75%。

【沧州明珠】公司 2022 年上半年实现收入 13.24 亿元，同比下降 2.29%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.61 亿元，同比下降 30.69%。

【华康股份】公司投资建设的“新增 2 万吨/年结晶麦芽糖醇节能扩产技改项目”已建设完成，于近日并入生产。

【中油工程】公司 2022 年上半年实现收入 402.08 亿元，同比增长 22.94%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.38 亿元，同比增长 32.80%。

【江化微】公司 2022 年上半年实现收入 4.70 亿元，同比增长 40.24%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.15 亿元，同比增长 302.80%。

【吉华集团】公司 2022 年上半年实现收入 11.43 亿元，同比下降 1.57%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.14 亿元，同比下降 110.04%。

【名臣健康】公司 2022 年上半年实现收入 3.15 亿元，同比下降 14.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.24 亿元，同比下降 72.55%。

【石大胜华】公司 2022 年上半年实现收入 37.78 亿元，同比下降 4.62%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.51 亿元，同比增长 10.15%。

【福莱新材】公司 2022 年上半年实现收入 9.62 亿元，同比增长 21.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.36 亿元，同比下降 51.39%。

【兄弟科技】公司 2022 年上半年实现收入 18.10 亿元，同比增长 40.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.31 亿元，同比增长 2,828.76%。

【远兴能源】公司 2022 年上半年实现收入 58.56 亿元，同比增长 2.01%；实现归属于上市公司股东的净利润 16.15 亿元，同比增长 28.66%。

【芭田股份】公司 2022 年上半年实现收入 15.10 亿元，同比增长 29.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.75 亿元，同比增长 33.30%。

【青岛金王】公司 2022 年上半年实现收入 17.53 亿元，同比下降 4.79%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.22 亿元，同比下降 30.12%。

【龙兴化工】公司 2022 年上半年实现收入 22.00 亿元，同比增长 31.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.59 亿元，同比下降 52.07%。

【奥福环保】公司 2022 年上半年实现收入 1.02 亿元，同比下降 42.25%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.04 亿元，同比下降 89.99%。

【永东股份】公司 2022 年上半年实现收入 20.08 亿元，同比增长 12.12%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元，同比下降 78.49%。

【广州浪奇】公司 2022 年上半年实现收入 13.13 亿元，同比增长 3.78%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.34 亿元，同比增长 48.62%。

【丽臣实业】公司 2022 年上半年实现收入 13.23 亿元，同比增长 9.59%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.51 亿元，同比下降 46.78%。

公司拟调整原募集资金使用计划，将首次公开发行股票募集资金投资项目“长沙经济技术开发区丽奥科技有限公司绿色液体洗涤剂生产线建设项目”的募集资金投入金额，变更用于新项目“上海奥威日化有限公司年产 25 万吨新型绿色表面活性剂生产基地及总部建设项目（二期）”的建设。

【松井股份】公司 2022 年上半年实现收入 2.49 亿元，同比增长 7.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.39 亿元，同比下降 16.65%。

【新安股份】公司 2022 年上半年实现收入 133.43 亿元，同比增长 57.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 23.34 亿元，同比增长 181.68%。

【中化国际】公司 2022 年上半年实现收入 444.13 亿元，同比增长 13.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 9.74 亿元，同比下降 54.55%。

【返利科技】公司 2022 年上半年实现收入 1.67 亿元，同比下降 22.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.07 亿元，同比下降 83.29%。

【聚石化学】公司 2022 年上半年实现收入 21.20 亿元，同比增长 73.02%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.58 亿元，同比增长 8.09%。

【中触媒】公司 2022 年上半年实现收入 3.28 亿元，同比增长 1.72%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.76 亿元，同比下降 11.28%。

【华盛锂电】公司 2022 年上半年实现收入 5.13 亿元，同比增长 33.93%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.01 亿元，同比增长 65.83%。

【三力士】公司 2022 年上半年实现收入 4.53 亿元，同比增长 13.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.61 亿元，同比下降 14.90%。

【国恩股份】公司 2022 年上半年实现收入 61.32 亿元，同比增长 47.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.79 亿元，同比增长 7.63%。

【集泰股份】公司 2022 年上半年实现收入 7.33 亿元，同比下降 8.99%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.01 亿元，同比下降 91.85%。

【ST 海越】公司 2022 年上半年实现收入 61.24 亿元，同比增长 89.56%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元，同比增长 96.71%。

【海利得】公司 2022 年上半年实现收入 27.85 亿元，同比增长 17.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.12 亿元，同比下降 27.23%。

【道森股份】公司 2022 年上半年实现收入 7.13 亿元，同比增长 50.75%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.13 亿元，同比增长 133.26%。

【沃特股份】公司 2022 年上半年实现收入 7.28 亿元，同比下降 4.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.11 亿元，同比下降 73.36%。

【恩捷股份】公司 2022 年上半年实现收入 57.56 亿元，同比增长 69.62%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.20 亿元，同比增长 92.32%。

【万华化学】本公司子公司匈牙利宝思德化学公司（BorsodChem Zrt.）MDI 装置（35 万吨/年）、TDI 装置（25 万吨/年）于 2022 年 7 月 15 日开始陆续停产检修。截至目前，宝思德化学公司的上述装置检修已经结束，恢复生产。

【山东海化】公司决定以 71.87 万元的价格，向青州宏利水务发展集团有限公司协议转让全资子公司山东海化盛兴热电有限公司 100%股权。

【侨源股份】2022 年 9 月 1 日，公司之全资子公司侨源（金堂）气体有限公司与成都士兰半导体制造有限公司签署了《管道气体供应合作协议》，合同金额预计合同供气期间为人民币 4,300 万元（含税），最终以实际结算为准。

【浙江众成】本次收购为常德城发以协议转让方式，受让陈大魁先生持有的上市公司 226,444,847 股股份，占上市公司总股本的 25.00%。本次股权转让完成后，常德城发持有浙江众成 226,444,847 股股份，占上市公司总股本的 25.00%，成为浙江众成的控股股东，常德市国资委成为浙江众成的实际控制人。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 42 个品种价格上涨，41 个品种价格下跌，18 个品种价格稳定。涨幅前五的品种分别是液氯、硫磺、软泡聚醚、环氧丙烷、甲乙酮；而跌幅前五的品种分别是石脑油、硫酸、甲基环硅氧烷、金属硅、醋酸乙烯。

本周 WTI 原油收于 86.87 美元/桶，收盘价周跌幅 6.65%；布伦特原油收于 93.02 美元/桶，收盘价周跌幅 6.36%。国际油价周五小幅收高，但周线大降。伊核协议方面，美伊双方表示比之前任何时候都接近达成协议，使得伊朗原油回归市场的预期升温。供应方面，沙特能源大臣表示，OPEC+ 或制定新的减产协议，以应对伊朗可能增加的原油供应。该预测或引发市场对原油供应缩减的担忧，对油价形成推涨作用。库存方面，美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 8 月 26 日当周，美国原油库存下降 332.6 万桶，汽油库存减少 117.2 万桶，馏分油库存增加 11.1 万桶。宏观方面，美联储通过加息遏制物价上涨的压力持续存在，对油价上行造成压力。展望后市，需求预期减弱叠加供应阶段性短缺的局面仍将持续，供需博弈下，预计油价将延续偏高位震荡。

本周 NYMEX 天然气收报 8.79 美元/mbtu，收盘价周跌幅 5.49%。俄气表示，北溪一号天然气管道将不会按照原计划于周六维修后重新启动，欧洲能源危机升级。欧洲各国正加强天然气储量，欧洲天然气库存量较去年增长 21%，但冬季天然气供应是否充足依然存在不确定性。德国经济部发言人表示，德国天然气形势紧张，但供应仍有保障。美国称将优先考虑向欧洲销售液化天然气。欧盟正考虑对能源市场采取干预措施，包括设置价格上限、减少电力需求以及征收暴利税，打压天然气价格上行。展望后市，欧洲天然气供需缺口依旧存在，海外天然气价格或维持高位。

重点关注

制冷剂产品价格小幅上涨

本周制冷剂产品价格企稳运行，R134a 小幅上涨。根据百川盈孚数据，R134a 均价为 24000 元/吨，较上周价格上涨 2.44%；R22 均价为 17000 元/吨，R125 均价为 14000 元/吨，均与上周价格持平。需求端，南方气候持续高温，售后维修市场需求旺盛；供应端，R134a、R125 货源供应紧张；原料端，无水氟化氢、三氯乙烯、四氯乙烯供应偏紧，支撑 R134a、R125 价格上涨。展望后市，随着气候切换，售后市场需求或季节性转弱，但供应端持续减量，叠加外贸需求平稳向好，市场库存低位，预计制冷剂产品价格仍将维持高位。

图表 1. 本周均价涨跌幅前五化工品（周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值）

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)	价差变化 (%)
液氯	385.59	(1,995.65)	--
硫磺	14.22	(58.06)	--
软泡聚醚	9.33	(1.36)	--
环氧丙烷	8.51	2.18	18.34
甲乙酮	7.82	(8.50)	--
石脑油	(4.56)	(11.53)	--
硫酸	(4.94)	(53.68)	--
甲基环硅氧烷	(5.71)	(1.90)	(23.41)
金属硅	(7.69)	12.71	--
醋酸乙烯	(8.82)	(25.29)	--

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

图表 2. 本周涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅 (%)	跌幅最高个股
其他纤维	7.47	同益中	复合肥	(5.99)	司尔特
民爆用品	2.61	保利联合	纯碱	(7.29)	双环科技
涂料油漆油墨制造	0.70	金力泰	磷化工及磷酸盐	(7.82)	川金诺
			无机盐	(8.67)	中盐化工
			磷肥	(9.58)	云天化

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
002037.SZ	保利联合	40.76	301149.SZ	隆华新材	(13.54)
688268.SH	华特气体	29.15	002632.SZ	道明光学	(14.86)
688722.SH	同益中	24.36	300505.SZ	川金诺	(15.62)
300876.SZ	蒙泰高新	17.30	002778.SZ	中晟高科	(16.10)
300699.SZ	光威复材	14.10	002455.SZ	百川股份	(17.07)

资料来源：万得，中银证券

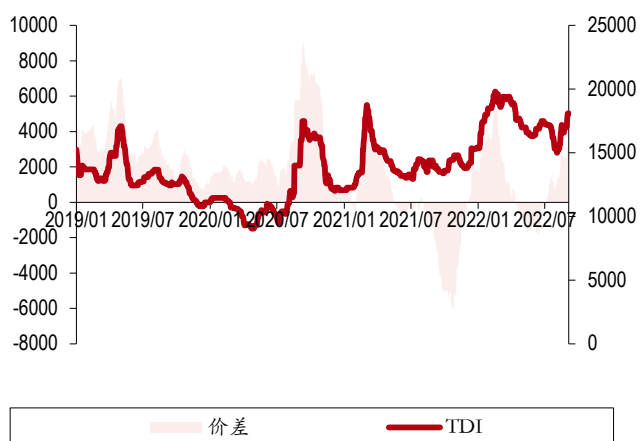
风险提示：

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。

附录:

重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. TDI 价差（单位：元/吨）



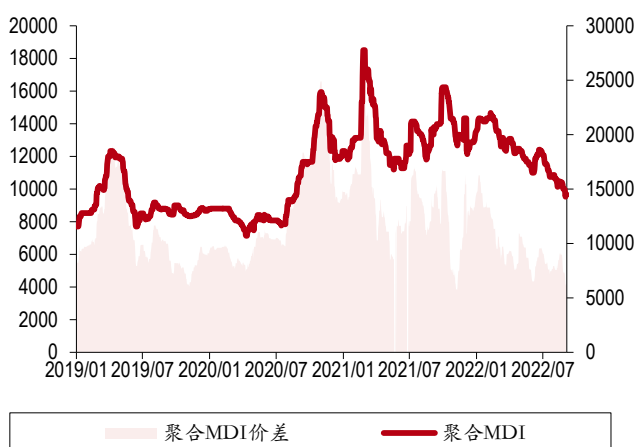
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 环氧丙烷价差（单位：元/吨）



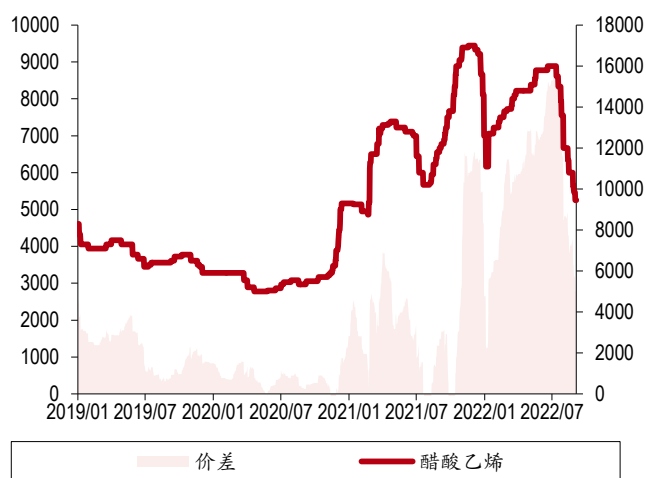
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(x)			最新每股净 资产(元/股)
					2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
002258.SZ	利尔化学	买入	23.26	173.13	1.44	1.95	2.32	16.15	11.93	10.01	7.61
002250.SZ	联化科技	买入	22.75	210.04	0.34	0.46	0.78	66.68	49.07	29.17	6.92
002001.SZ	新和成	买入	21.47	663.62	1.40	1.68	2.12	15.35	12.81	10.15	8.89
603916.SH	苏博特	买入	21.08	88.60	1.27	1.51	1.89	16.62	14.00	11.16	9.53
002643.SZ	万润股份	买入	19.52	181.60	0.67	0.94	1.10	28.96	20.85	17.82	6.40
002409.SZ	雅克科技	买入	72.01	342.72	0.70	1.24	1.69	102.30	58.28	42.52	12.82
300699.SZ	光威复材	买入	72.84	377.57	1.46	1.79	2.22	49.81	40.73	32.77	8.50
300285.SZ	国瓷材料	买入	33.4	335.27	0.79	1.01	1.34	42.16	33.20	24.93	5.71
603181.SH	皇马科技	买入	16.21	95.43	0.76	0.85	0.96	21.30	19.01	16.86	4.13
300487.SZ	蓝晓科技	买入	87	286.69	1.41	1.41	2.03	61.54	61.52	42.92	6.72
600426.SH	华鲁恒升	买入	27.89	591.96	3.44	3.42	3.60	8.12	8.15	7.76	11.70
002648.SZ	卫星化学	买入	24.85	598.07	2.50	3.42	4.23	9.96	7.27	5.87	12.06
600309.SH	万华化学	买入	84.88	2,665.02	7.85	8.25	8.93	10.81	10.29	9.51	22.53
300655.SZ	晶瑞电材	买入	20.3	118.78	0.34	0.35	0.52	59.10	58.51	38.82	3.07
002493.SZ	荣盛石化	买入	15.19	1,538.07	1.27	1.45	1.69	11.99	10.47	9.01	5.10
000301.SZ	东方盛虹	买入	22.65	1,407.30	0.73	1.04	2.01	30.97	21.68	11.26	5.20
688126.SH	沪硅产业	增持	21.57	589.22	0.05	0.08	0.11	403.57	274.06	195.11	4.85
688019.SH	安集科技	买入	266.34	198.96	1.67	2.56	3.44	159.17	104.17	77.42	23.44
603010.SH	万盛股份	买入	16.69	98.40	1.40	1.17	1.60	11.94	14.28	10.43	8.21

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2022 年 9 月 2 日

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371