

磷肥高景气有望延续

——石油化工

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

磷肥是含有磷元素化学肥料的统称。通常磷元素的浓度和纯度以五氧化二磷（P₂O₅）含量计算。磷酸一铵和磷酸二铵是国内用量最大的磷肥，二者合计超过 85%。一铵和二铵的主要区别在于氮磷比不同，一铵氮磷比较低，一般和氮肥钾肥制作成复合肥使用，二铵磷氮磷比更高，可作为底肥直接使用。

供给侧结构性改革持续推进，国内化肥产能过剩问题得到缓解。由于环境污染、生产能耗以及上游磷石膏处理等问题，磷肥及磷化工企业供应端受到持续压力，近年来磷铵和黄磷产能逐步收缩。行业新增产能从 2012 年开始持续降低，同时落后产能陆续退出，化肥行业的产能过剩情况得到逐步缓解。未来磷肥产能增长相对有限，而磷肥需求有望持续增长。

全球磷肥产能增速放缓。据 IFA，2015-2021 年期间，全球磷肥产能（折纯 P₂O₅）年均复合增速约 2%，全球新增产能主要来自非洲、西亚和 EECA 地区约 500 万吨 P₂O₅，同时北美和东亚地区部分产能退出，2021 年磷肥产能达到 4651 万吨。预计磷肥产能扩张从 2023 年开始，产能将增长 402 万吨（折纯 P₂O₅），以 EECA、突尼斯和巴西为主。

全球磷肥施用量将保持每年 1%左右增速稳定增长。2020 年全球磷肥施用量同比增 7%，是自 2010 年以来的最大增长。东亚和南亚的磷肥消费量占据全球一半以上，南亚和拉丁美洲是 2020 年全球磷肥消费增长的主要驱动力，拉丁美洲有望在 2021/22 年继续保持在增速首位，而长期来看，非洲有望成为磷肥消费增长最快的市场。预计 2021 年以后，全球磷肥施用量增长将较为稳定，保持每年 1%左右的增长速度。

疫情和地缘政治的影响下，粮食安全驱动磷肥价格易涨难跌。俄罗斯对乌克兰发动特别军事行动，为应对西方国家制裁，威胁取消化肥出口，磷肥价格进一步暴涨。俄罗斯是全球最大的化肥及相关原材料供应商之一，尿素、磷铵、钾肥、复合肥出口占全球贸易额的 18%、14%、27%和 38%，俄罗斯化肥的主要市场为巴西、欧盟和美国。未来 2-3 年粮食价格将维持高位震荡态势，同时与粮食相关的必需品如磷肥等，将为各国所重视，贸易不畅有望维持磷肥价格在高位。

市场回顾:

- ◆ **板块表现:** 本周中信一级石油石化指数涨跌幅+7.62%，位居 30 个行业指数第 3 位。本周沪深 300 指数+3.65%，中信一级石油石化指数相对上证指数+3.97%。石油石化子板块涨跌幅情况：石油开采（+12.13%）、油品销售及仓储（+11.40%）、油田服务（+6.63%）、其他石化（+6.30%）、工程服务（+3.39%）、炼油（+2.86%）。
- ◆ **个股涨跌幅:** 本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：新潮能源（+33.49%）、广聚能源（+24.79%）宇新股份（+23.51%）、广汇能源（+22.57%）、蓝焰控股（+21.55%）；个股涨跌幅后 5 名：大庆华科（-11.53%）、蒙泰高新（-2.07%）、宝利国际（-1.57%）、渤海化学（-0.73%）、沈阳化工（-0.00%）。

风险提示: 政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

评级

增持（维持）

2022 年 06 月 13 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	48
行业平均市盈率	11
市场平均市盈率	13

相关报告

- 1、《申港证券石油石化行业周报
20220606：工业级磷酸一铵景气度持续提升：石油化工》2022-06-06
- 2、《申港证券石油石化行业周报
20220530：海外调油需求增加 芳烃产品走强：石油化工》2022-05-30
- 3、《申港证券石油石化行业周报
20220523：炼化龙头具备长期持续盈利能力：石油化工》2022-05-23

内容目录

1. 每周一谈：磷肥高景气有望延续.....	4
2. 本周行情回顾.....	6
2.1 板块表现.....	6
2.2 个股涨跌幅.....	6
3. 重点石化原料产品价格走势.....	7
3.1 C1 下游.....	7
3.2 C2 下游.....	8
3.3 C3 下游.....	10
3.4 C4 下游.....	12
3.5 苯下游.....	13
3.6 甲苯下游.....	15
3.7 二甲苯下游.....	16
4. 风险提示.....	17

图表目录

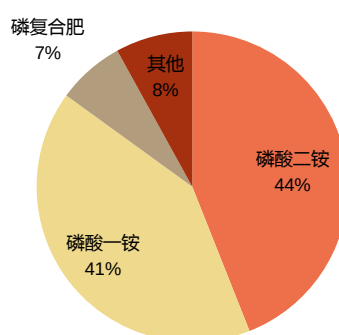
图 1：磷肥以磷酸一铵、磷酸二铵为主.....	4
图 2：全球磷肥产能及增速（千吨、%）.....	5
图 3：全球磷酸一铵、磷酸二铵产量及增速（千吨、%）.....	5
图 4：石油石化指数涨幅（%）.....	6
图 5：石油石化子板块涨跌幅（%）.....	6
图 6：本周石油石化板块领涨个股（%）.....	7
图 7：本周石油石化板块领跌个股（%）.....	7
图 8：原油价格（美元/桶）.....	7
图 9：动力煤价格（元/吨）.....	7
图 10：LNG 价格（元/吨）.....	8
图 11：石脑油/乙烯价格（美元/吨）.....	8
图 12：聚乙烯价格（元/吨）.....	8
图 13：EO/EG 价格（元/吨）.....	9
图 14：PVC 价格（元/吨）.....	9
图 15：丙烷价格（美元/吨，MB 丙烷美元/加仑右轴）.....	10
图 16：国内丙烯价格（元/吨）.....	10
图 17：聚丙烯价格（元/吨）.....	10
图 18：聚醚多元醇价格（元/吨）.....	11
图 19：丁辛醇价格（元/吨）.....	11
图 20：丙烯酸价格（元/吨）.....	11
图 21：丁烷/LPG 价格（元/吨，丁烷 CFR 华东左轴）.....	12
图 22：MTBE/丁二烯/异丁烯价格（元/吨）.....	12
图 23：BDO/PTMEG 价格（元/吨）.....	12
图 24：纯苯/苯乙烯价格（元/吨，FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）.....	13
图 25：聚苯乙烯价格（元/吨）.....	13
图 26：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）.....	13
图 27：苯胺/MDI 价格（元/吨）.....	14
图 28：环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）.....	14

图 29: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨)	14
图 30: 甲苯价格 (元/吨)	15
图 31: TDI 价格 (元/吨)	15
图 32: 二甲苯价格 (美元/吨)	16
图 33: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)	16
图 34: 涤纶价格 (元/吨)	16

1. 每周一谈：磷肥高景气有望延续

磷肥是含有磷元素化学肥料的统称。通常磷元素的浓度和纯度以五氧化二磷(P₂O₅)含量计算。磷酸一铵和磷酸二铵是国内用量最大的磷肥，二者合计超过 85%。一铵和二铵的主要区别在于氮磷比不同，一铵氮磷比较低，一般和氮肥钾肥制作成复合肥使用，二铵磷氮磷比更高，可作为底肥直接使用。磷酸二铵往往只用于制备肥料，工业级磷酸一铵则可用于制备磷酸铁锂。铁锂电池正极材料的制备有固相法和液相法两种工艺，其中，液相法和固相法中的草酸亚铁路线以工业级磷酸一铵等为磷源，直接制备磷酸铁锂，固相法中的其他路线则多以工铵为原材料，先制备磷酸铁，再与锂源磨合制成磷酸铁锂。

图1：磷肥以磷酸一铵、磷酸二铵为主



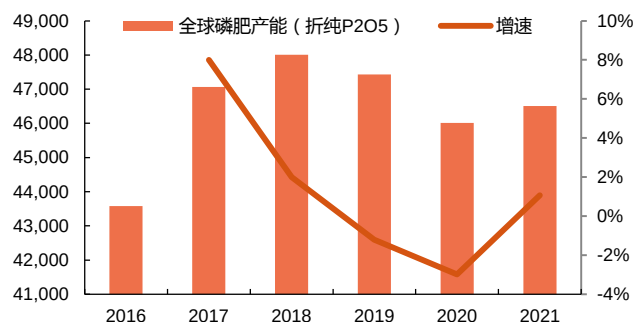
资料来源：中国磷复肥工业协会，申港证券研究所

供给侧结构性改革持续推进，国内化肥产能过剩问题得到缓解。由于环境污染、生产能耗以及上游磷石膏处理等问题，磷肥及磷化工企业供应端受到持续压力，近年来磷铵和黄磷产能逐步收缩。行业新增产能从 2012 年开始持续降低，同时落后产能陆续退出，化肥行业的产能过剩情况得到逐步缓解。据磷复肥工业协会数据，2019 年，我国磷肥规模以上企业 155 家，较 2018 年减少了 34 家。复合肥规模以上企业 864 家，较 2015 年减少了 164 家。我们预计未来几年，部分环保不达标企业将继续停产、限产，磷肥产能增长相对有限，而磷肥需求有望持续增长。

国内磷铵主要出口印度、澳大利亚、巴西、阿根廷、巴基斯坦、孟加拉国等地。2021 年，我国磷酸一铵全年主要出口巴西、澳大利亚、阿根廷等 86 个国家和地区，分别占出口总量的 53%、14%、12%。2021 年，我国磷酸二铵全年主要出口印度、巴基斯坦、孟加拉国等 69 个国家和地区，分别占出口总量的 28%、14%、10%。

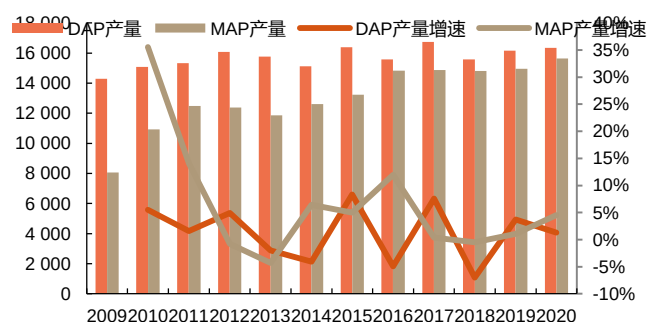
全球磷肥产能增速放缓。据 IFA，2015-2021 年期间，全球磷肥产能（折纯 P₂O₅）年均复合增速约 2%，全球新增产能主要来自非洲、西亚和 EECA 地区约 500 万吨 P₂O₅，同时北美和东亚地区部分产能退出，2021 年磷肥产能达到 4651 万吨。预计磷肥产能扩张从 2023 年开始，产能将增长 402 万吨（折纯 P₂O₅），以 EECA、突尼斯和巴西为主。

图2：全球磷肥产能及增速（千吨、%）



资料来源：IFA，申港证券研究所

图3：全球磷酸一铵、磷酸二铵产量及增速（千吨、%）



资料来源：IFA，申港证券研究所

全球磷肥施用量将保持每年1%左右增速稳定增长。2020年全球磷肥施用量同比增长7%，是自2010年以来的最大增长。据IFA，2020年世界磷肥消费量为4586万吨（折纯P₂O₅），非洲、美洲、亚洲、欧洲和大洋洲磷肥总消费量分别为165.9、1300.9、2543.2、436.8和139万吨。2019年世界范围内磷肥总消费量排名前三的国家依次为中国、印度、巴西，磷肥总消费量依次为11178.2、7662、5417.2千公吨（折纯P₂O₅）。东亚和南亚的磷肥消费量占据全球一半以上，南亚和拉丁美洲是2020年全球磷肥消费增长的主要驱动力，拉丁美洲有望在2021/22年继续保持在增速首位，而长期来看，非洲有望成为磷肥消费增长最快的市场。预计2021年以后，全球磷肥施用量增长将较为稳定，保持每年1%左右的增长速度。

疫情和地缘政治的影响下，粮食安全驱动磷肥价格易涨难跌。俄罗斯对乌克兰发动特别军事行动，为应对西方国家制裁，威胁取消化肥出口，磷肥价格进一步暴涨。在疫情和地缘政治的影响下，粮食安全已经被提高到一个前所未有的战略高度。俄罗斯是全球最大的化肥及相关原材料供应商之一，尿素、磷铵、钾肥、复合肥出口占全球贸易额的18%、14%、27%和38%，俄罗斯化肥的主要市场为巴西、欧盟和美国。不仅仅是直接的化肥出口，俄罗斯上游核心原材料合成氨、硫磺出口也占全球市场的30%、9%。未来2-3年粮食价格将维持高位震荡态势，同时与粮食相关的必需品如磷肥等，将为各国所重视，贸易不畅通有望维持磷肥价格在高位。

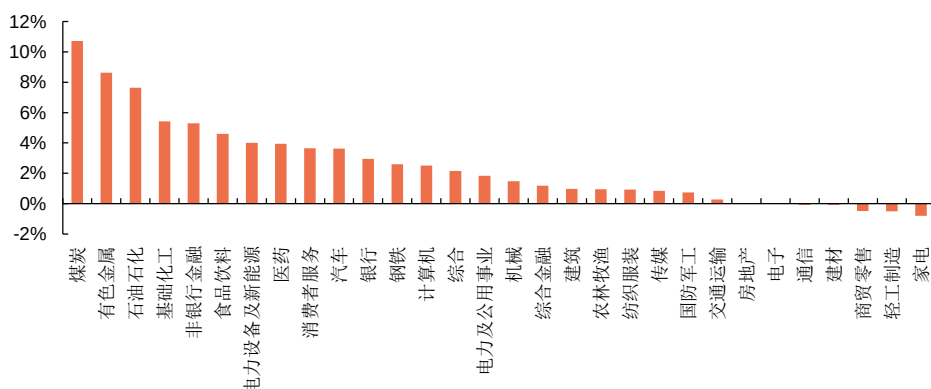
2. 本周行情回顾

2.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅+7.62%，位居 30 个行业指数第 3 位。本周沪深 300 指数+3.65%，中信一级石油石化指数相对上证指数+3.97%。

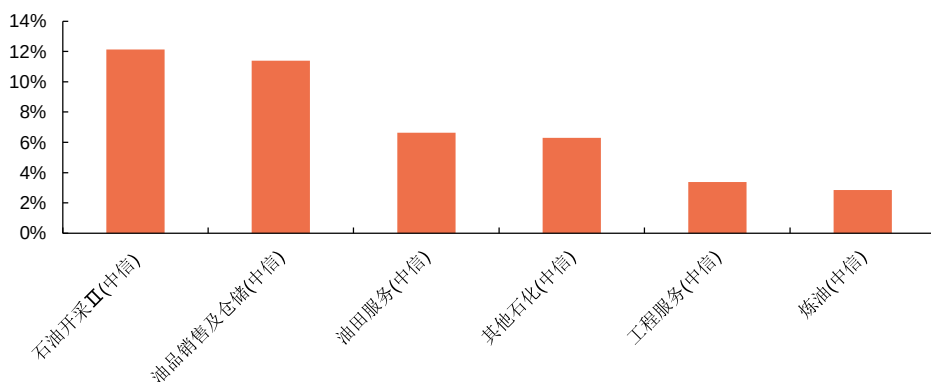
石油石化子板块涨跌幅情况：石油开采(+12.13%)、油品销售及仓储(+11.40%)、油田服务(+6.63%)、其他石化(+6.30%)、工程服务(+3.39%)、炼油(+2.86%)。

图4：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图5：石油石化子板块涨跌幅（%）

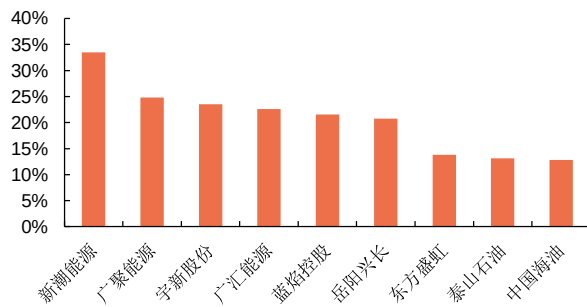


资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股涨跌幅

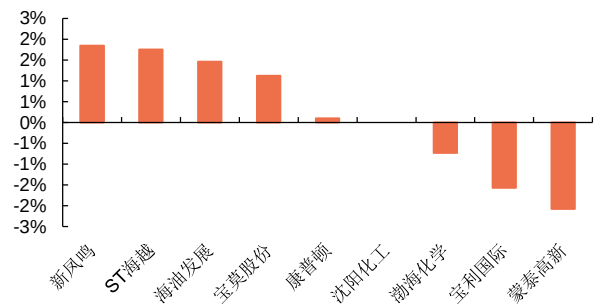
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：新潮能源(+33.49%)、广聚能源(+24.79%)、宇新股份(+23.51%)、广汇能源(+22.57%)、蓝焰控股(+21.55%)；个股涨跌幅后 5 名：大庆华科(-11.53%)、蒙泰高新(-2.07%)、宝利国际(-1.57%)、渤海化学(-0.73%)、沈阳化工(-0.00%)。

图6：本周石油石化板块领涨个股（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：本周石油石化板块领跌个股（%）

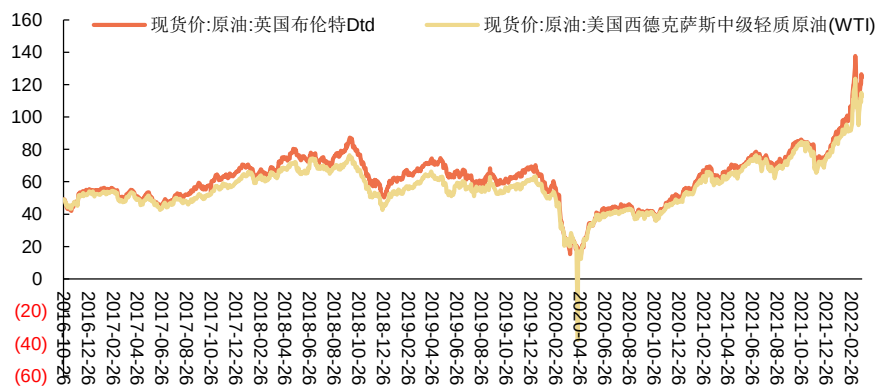


资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 重点石化原料产品价格走势

3.1 C1 下游

图8：原油价格（美元/桶）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：动力煤价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

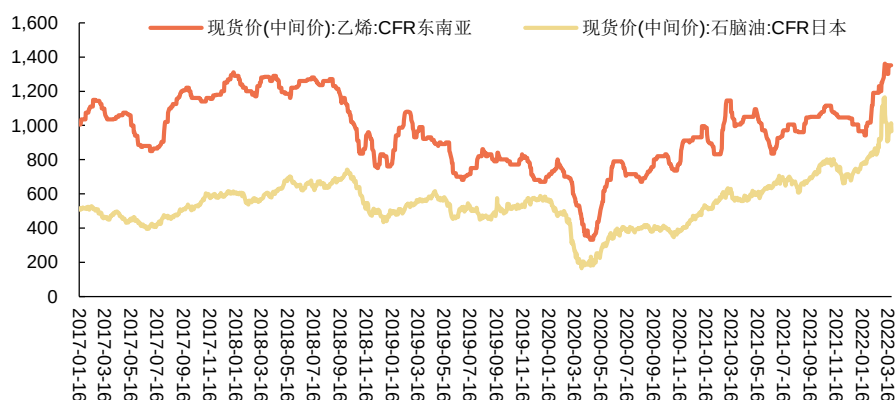
图10: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

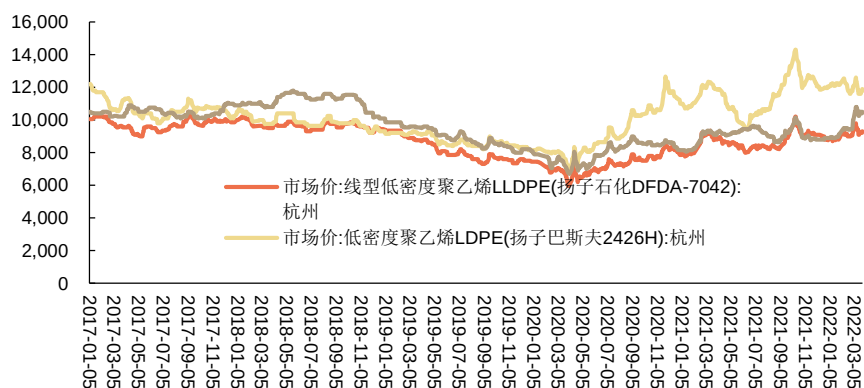
3.2 C2 下游

图11: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



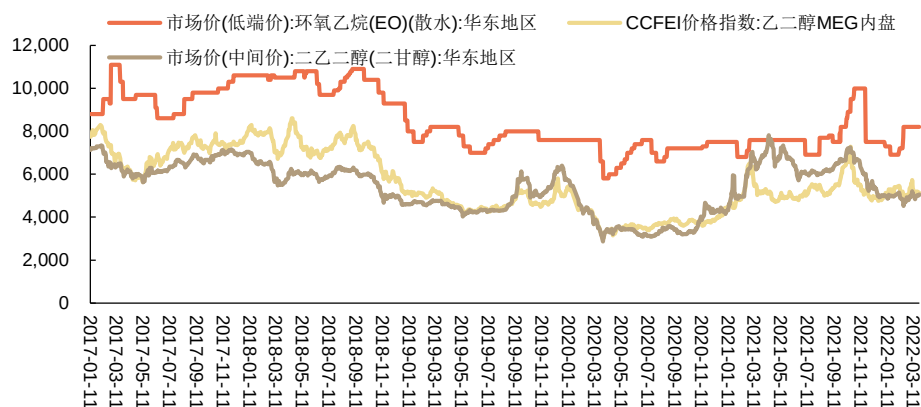
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 聚乙烯价格 (元/吨)



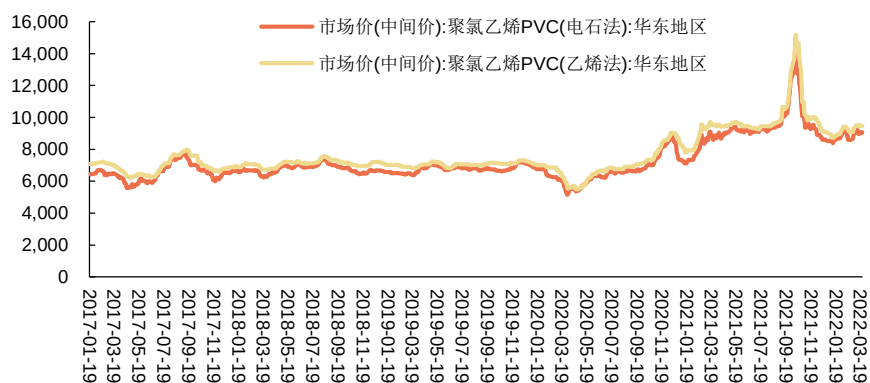
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图13: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

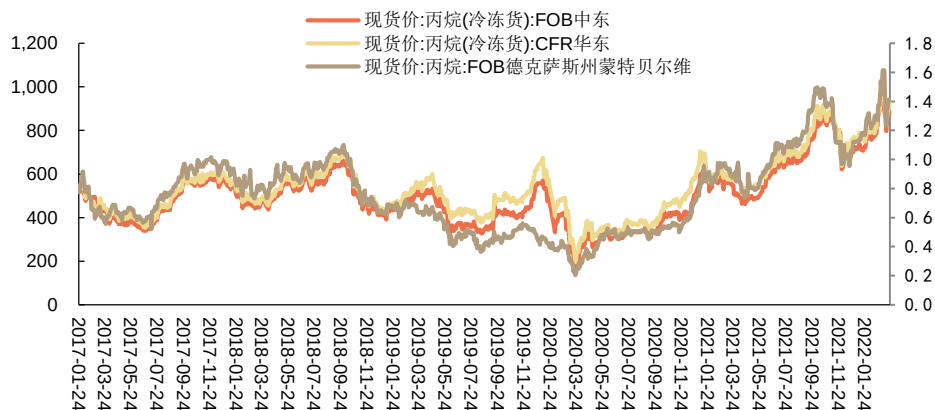
图14: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 C3 下游

图15: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷美元/加仑右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图16: 国内丙烯价格 (元/吨)



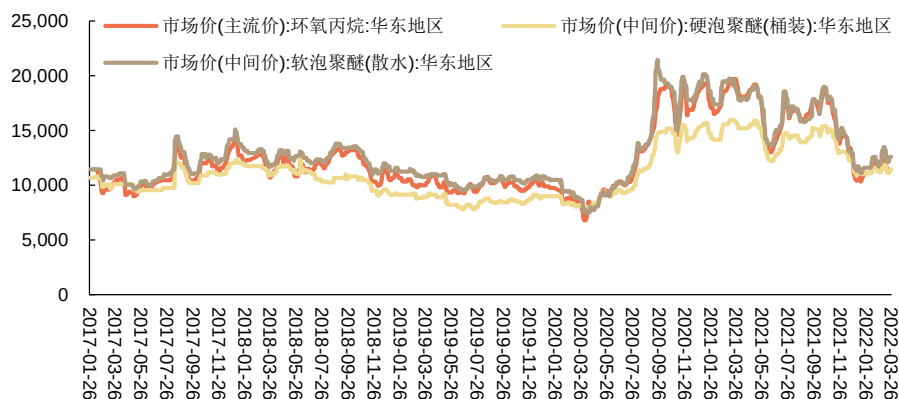
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 聚丙烯价格 (元/吨)



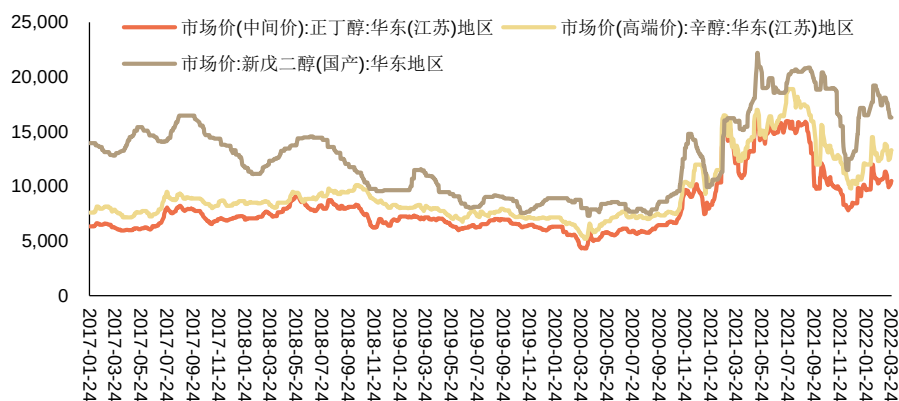
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 丁辛醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

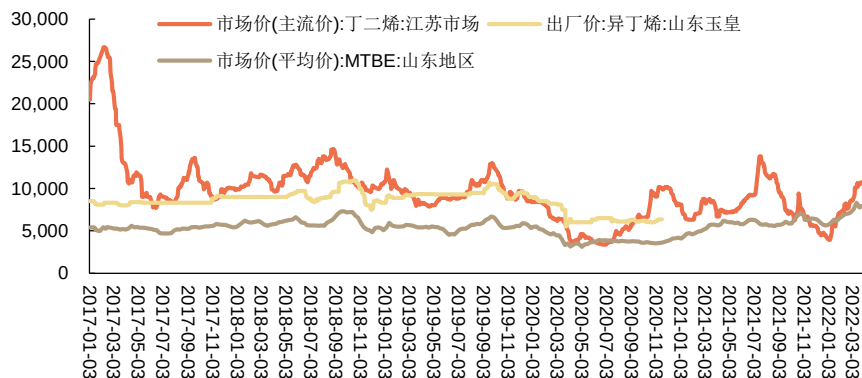
3.4 C4 下游

图21: 丁烷/LPG 价格 (元/吨, 丁烷 CFR 华东左轴)



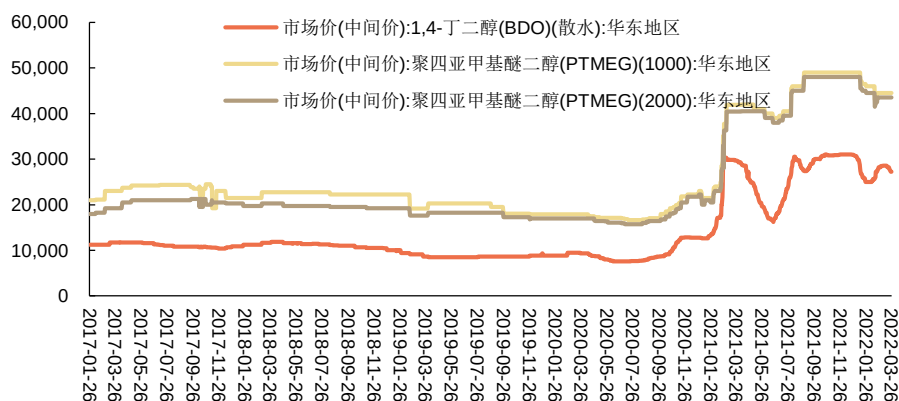
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

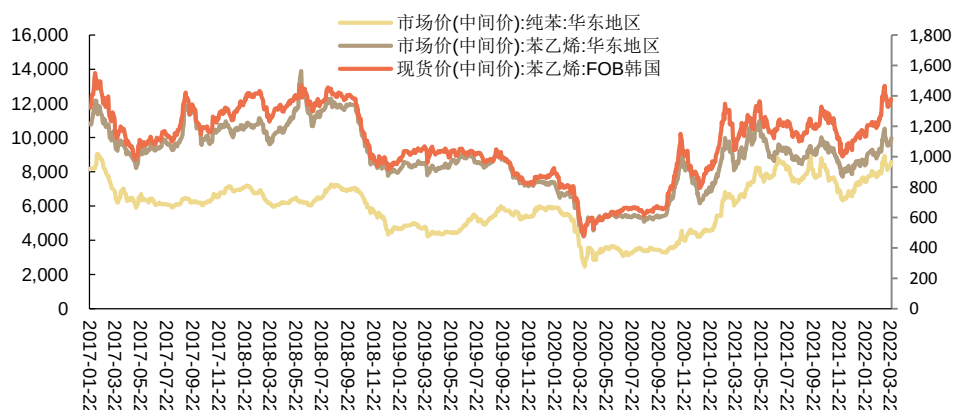
图23: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

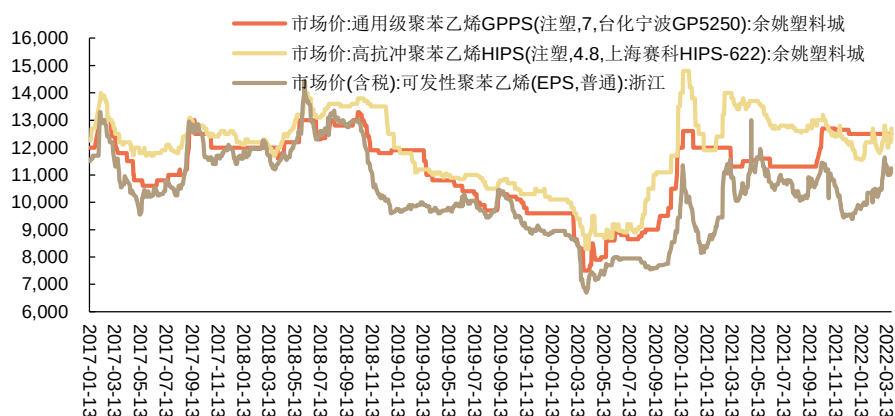
3.5 苯下游

图24：纯苯/苯乙烯价格（元/吨，FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴）



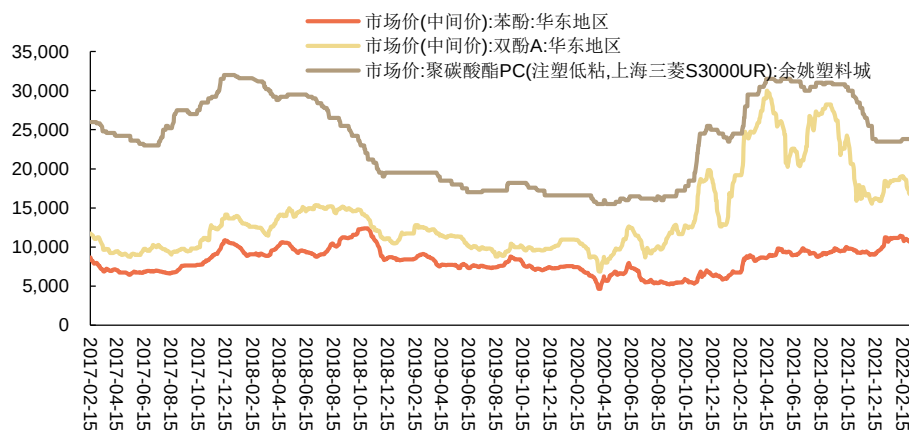
资料来源：Wind，申港证券研究所

图25：聚苯乙烯价格（元/吨）

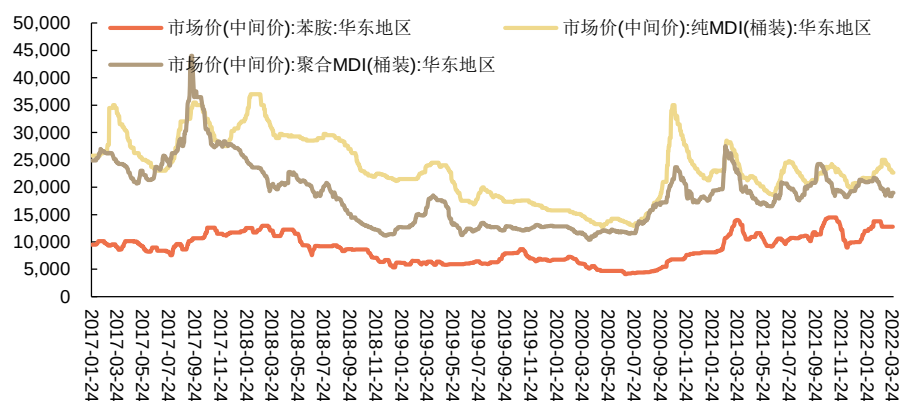


资料来源：Wind，申港证券研究所

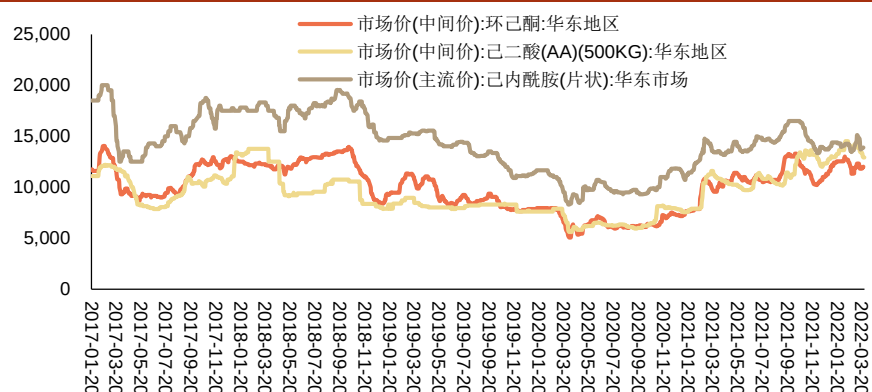
图26：苯酚/双酚 A/PC 价格（元/吨）



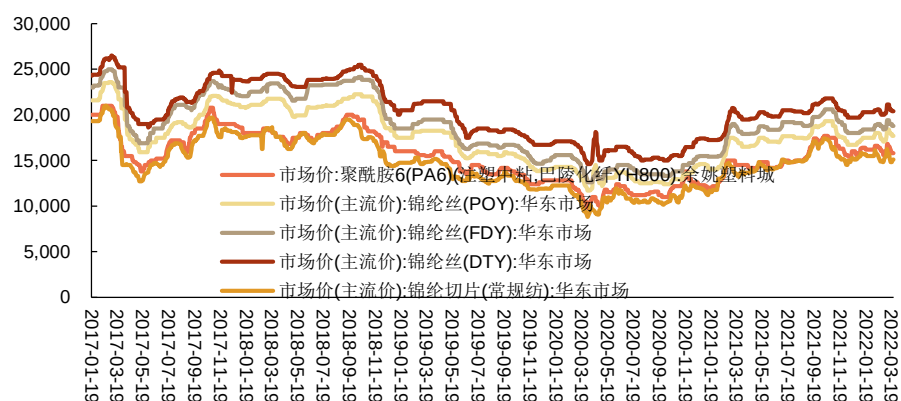
资料来源：Wind，申港证券研究所

图27：苯胺/MDI 价格（元/吨）


资料来源：Wind，申港证券研究所

图28：环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）


资料来源：Wind，申港证券研究所

图29：PA6/PA66/锦纶价格（元/吨）


资料来源：Wind，申港证券研究所

3.6 甲苯下游

图30：甲苯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

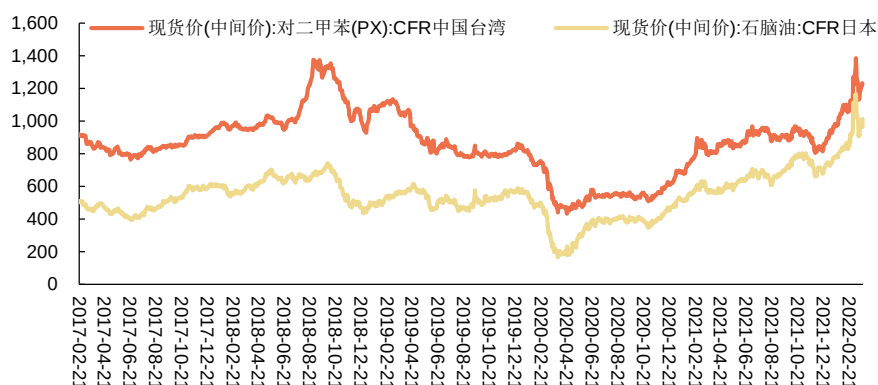
图31：TDI 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3.7 二甲苯下游

图32：二甲苯价格（美元/吨）



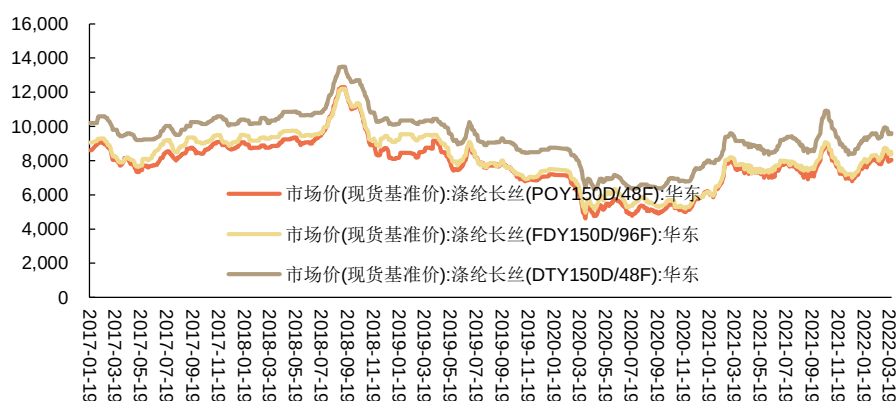
资料来源：Wind，申港证券研究所

图33：PTA/聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图34：涤纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 风险提示

政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上