



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

化工行业周报：原油震荡下行，海外轮胎市场景气提升

2022 年 4 月 29 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 化工行业

投资评级 看好

上次评级 看好

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86 010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86 010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

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

原油震荡下行，海外轮胎市场景气提升

2022年4月29日

本期内容提要:

- **封控措施、美元加息、通货膨胀共同打压市场信心，原油价格震荡下跌。**本周欧盟部分国家正考虑禁止进口俄罗斯石油，叠加利比亚供应中断与美国原油库存下降，对供应紧缺担忧加剧，原油价格经历一次上涨。不过由于市场仍存有经济下行预期，石油需求恐被抑制。截至4月27日，WTI原油价格收102.02美元/桶，较上周下跌0.71%，较上月均价下跌5.77%，较年初价格上涨34.10%；布伦特原油价格为105.32美元/桶，较上周下跌1.39%，较上月均价下跌6.35%，较年初上涨33.35%。
- **俄罗斯橡胶制品被限制出口，出海轮胎市场景气度有望提升。**英国政府对俄罗斯橡胶制品加征关税。英国政府近日宣布，对从俄罗斯和白俄罗斯进口的橡胶产品上调35%的关税。这些橡胶产品的年均贸易额约为1.3亿英镑。此前，英国已对从俄罗斯和白俄罗斯进口的“新型充气橡胶轮胎”征收35%的额外关税。同在本周，德国大陆集团发布一季报，上调轮胎部分2022年业绩预期。大陆集团在一季报中将乘用车及轻型商用车增速预期从6%-9%调整至4%-6%；轮胎板块营业额预期从133-138亿欧元调整至138-142亿欧元。但是大陆集团也提到由于关键原材料、物流成本以及能源成本上涨，所以轮胎板块的利润有一定下滑，预计2022年调整后的息税前收益率将从13.5%-14.5%下调至12-13%。
- **多家重点关注企业发布年报或一季报，整体业绩情况良好。**山东赫达2021年公司实现营业总收入15.60亿元，同比增长19.22%；归属于母公司所有者的净利润3.30亿元，比上年同期增长30.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.15亿元，较上年同期增长31.45%。2022年第一季度，公司实现营业收入3.92亿元，同比增长19.05%；归属于上市公司股东的净利润9633.34万元，同比增长20.66%。盐湖股份发布2021年年度报告，公司利润大增、主营业务稳健增长。公司营业总收入147.78亿元，yoy+5.44%；归母净利润44.78亿元，yoy+119.58%；扣非净利润44.82亿元，yoy+108%。远兴能源发布2022年一季报，2022Q1公司实现营业收入26.81亿元，yoy+19.81%；归母净利润7.92亿元，yoy+137.79%，扣非净利润7.9亿元，yoy+138%。
- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险
- **重点标的：赛轮轮胎。**根据公司的产能规划，公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目均有望在22年达产，年产能将增加240万条全钢胎、850万条半钢胎、1万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100万条全钢胎、400万条半钢胎和5万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165万条全钢胎和900万条半钢胎）有望在23年建成。公司在21年受到的不利影响有望逐渐消退；海运费方面，沿海集装箱运价指数（TDI）较上周环比下降0.59%，东南亚集装箱运价指数下降到去年年

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

底水平，海运成本有望逐步降低；原材料方面，本周轮胎行业上游原料报价稳定。此外，公司的“液体黄金”实现技术突破，打开新的成长空间。

山东赫达。公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。公司在疫情、原材料涨价、海运成本上涨等多重因素下仍保持高速增长。2021 年营业总收入 156,049.41 万元，yoy+19.22%；归母净利润 32,953.53 万元，yoy+30.65%；扣非净利润 31,471.38 万元，yoy+31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，yoy+19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，yoy+20.66%。公司还拟发行不超过 6 亿元的可转债以支持公司纤维素醚与植物胶囊扩产项目。

广汇能源。公司有天然气、煤化工和煤炭三大板块。天然气方面，价格上涨叠加启东 LNG 接收站有序扩张，LNG 业务收入有望持续上升；公司马朗煤矿即将投产，煤炭产量即将扩张，给公司业绩带来新的增量。

目 录

行业基础数据	5
重点行业跟踪	8
风险因素	16
重点公司	16

表 目 录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名	7
------------------------	---

图 目 录

图 1: 中国化工产品价格指数(CMPI).....	5
图 2: 布伦特原油价格 (美元/桶)	5
图 3: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)	6
图 4: 动力煤与焦煤参考价 (元/吨)	6
图 5: 轮胎原材料价格 (元/吨)	8
图 6: 我国全钢胎开工率 (%)	8
图 7: 我国半钢胎开工率 (%)	8
图 8: 沿海集装箱运价指数(TDI).....	9
图 9: 东南亚集装箱运价指数.....	9
图 10: 氯化钾价格 (元/吨)	11
图 11: 尿素价格 (元/吨)	11
图 12: 磷酸一铵价格指数.....	11
图 13: 磷酸二铵价格指数.....	11
图 14: 现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)	12
图 15: 聚乙烯价格 (元/吨)	13
图 16: 聚丙烯价格 (元/吨)	13
图 17: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)	13
图 18: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)	13
图 19: PVDF 价格 (万元/吨)	14
图 20: PVDF 毛利 (万元/吨)	14
图 21: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)	15
图 22: 纯碱行业开工率 (%)	15
图 23: 全国纯碱库存 (万吨)	15

行业基础数据

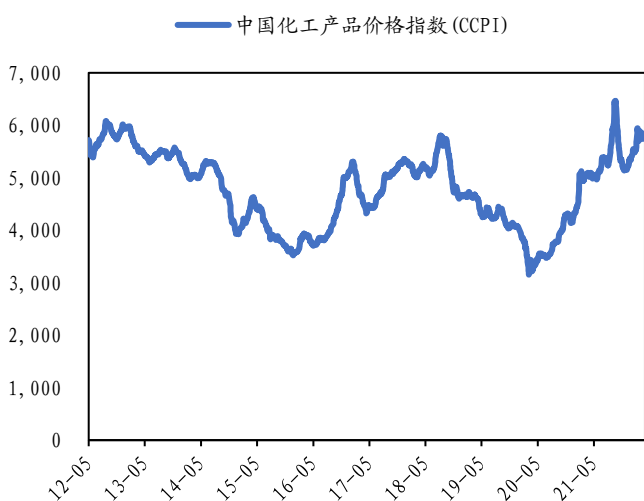
1、行业基础价格

封控措施、美元加息、通货膨胀共同打压市场信心，原油价格震荡下跌。本周欧盟部分国家正考虑禁止进口俄罗斯石油，叠加利比亚供应中断与美国原油库存下降，对供应紧缺担忧加剧，原油价格经历一次上涨。不过由于市场仍存有经济下行预期，石油需求恐被抑制。截至4月27日，WTI原油价格收102.02美元/桶，较上周下跌0.71%，较上月均价下跌5.77%，较年初价格上涨34.10%；布伦特原油价格为105.32美元/桶，较上周下跌1.39%，较上月均价下跌6.35%，较年初上涨33.35%。

俄罗斯切断波兰与保加利亚天然气供应，欧洲天然气跳涨。由于俄罗斯将从4月27日起暂停向波兰和保加利亚供应天然气，欧洲天然气价格回升。周二，欧洲基准TTF荷兰天然气期货一度跳涨近17%，重返100欧元/兆瓦时，并一度上逼109欧元，最终收涨6.64%，报99.0欧元/兆瓦时。截止4月27日，中国天然气到岸价收26.20美元/百万英热，较上周上涨3.3%，NYMEX天然气收7.08元/百万英热，较上周上涨3.72%。

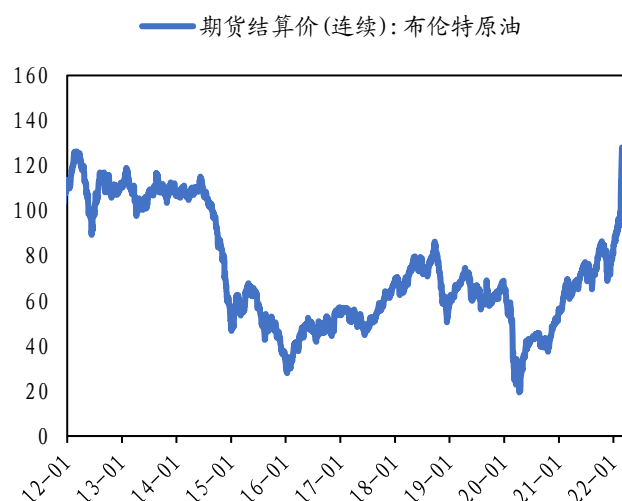
进口煤炭零关税，动力煤价格略有下滑。国务院关税税则委员会发布关于调整煤炭进口关税的公告，自2022年5月1日至2023年3月31日，对煤炭实施税率为零的进口暂定税率。对煤炭进出口来说，取消关税影响不大。印尼、澳大利亚本来就是零关税，降低的是蒙古、俄罗斯和加拿大煤的关税，目前执行3%或者5%税率。降低关税虽然可以降低进口成本100元左右，但是仍解决不了进口数量的问题。蒙古煤目前的瓶颈是疫情防控政策影响通关效率，俄罗斯煤是战争影响下国内的运力问题。其它国家煤种目前国内外价差较大，降低关税对于增量的刺激不会很大。4月28日，动力煤参考价收906元/吨，环比下降0.11%，炼焦煤价收2727元/吨，环比上涨1.60%。

图 1：中国化工产品价格指数(CCPPI)

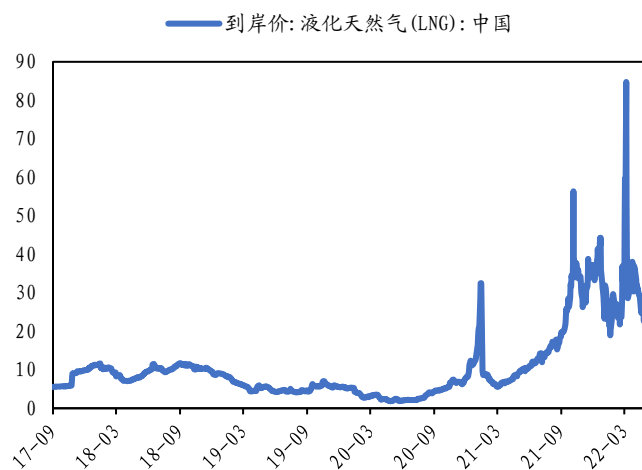


资料来源：wind，信达证券研发中心

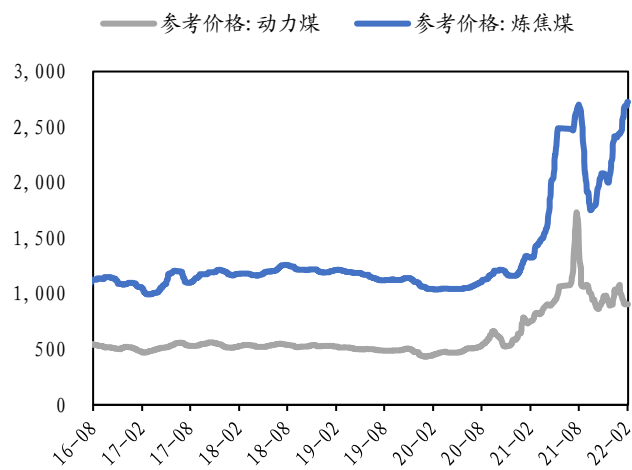
图 2：布伦特原油价格（美元/桶）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 3：中国天然气到岸价（美元/百万英热）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4：动力煤与焦煤参考价（元/吨）


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

2、重点化工产品价格

本周，在我们重点关注的 62 种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：尿素（+3.04%）、硫磺（+2.93%）、纯碱（+2.58%）、苯酚（+2.49%）、双氧水（+2.06%）、钾肥（+1.38%）、丙烯（+0.60%）、乙腈（+0.52%）、丙烯腈（+0.43%）、LDPE（+0.42%）；跌幅排名前十的产品分别为：液氯（-18.46%）、苯胺（-9.40%）、丁苯橡胶（-5.56%）、甲基丙烯酸甲酯（-4.58%）、DOP（-3.81%）、1,4-丁二醇（-3.63%）、环氧丙烷（-3.14%）、ABS（-2.86%）、正丁醇（-2.58%）、顺丁橡胶（-2.17%）。

表 1：主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	本周涨跌幅	本周价格（元/吨）	上周价格（元/吨）
涨幅	1	尿素(46%)	3.04%	3,050	2,960
	2	硫磺(固态)	2.93%	3,685	3,580
	3	纯碱(轻质)	2.58%	2,780	2,710
	4	苯酚	2.49%	10,300	10,050
	5	双氧水(27.5%)	2.06%	990	970
	6	钾肥	1.38%	5,150	5,080
	7	丙烯	0.60%	8,400	8,350
	8	乙腈	0.52%	19,500	19,400
	9	丙烯腈	0.43%	11,550	11,500
	10	LDPE(薄膜)	0.42%	11,850	11,800
跌幅	1	液氯	-18.46%	1,060	1,300
	2	苯胺	-9.40%	10,600	11,700
	3	丁苯橡胶(1502)	-5.56%	11,900	12,600
	4	甲基丙烯酸甲酯	-4.58%	12,500	13,100
	5	DOP	-3.81%	11,350	11,800
	6	1,4-丁二醇	-3.63%	23,900	24,800
	7	环氧丙烷	-3.14%	10,800	11,150
	8	ABS(通用)	-2.86%	13,600	14,000
	9	正丁醇	-2.58%	9,450	9,700
	10	顺丁橡胶	-2.17%	13,500	13,800

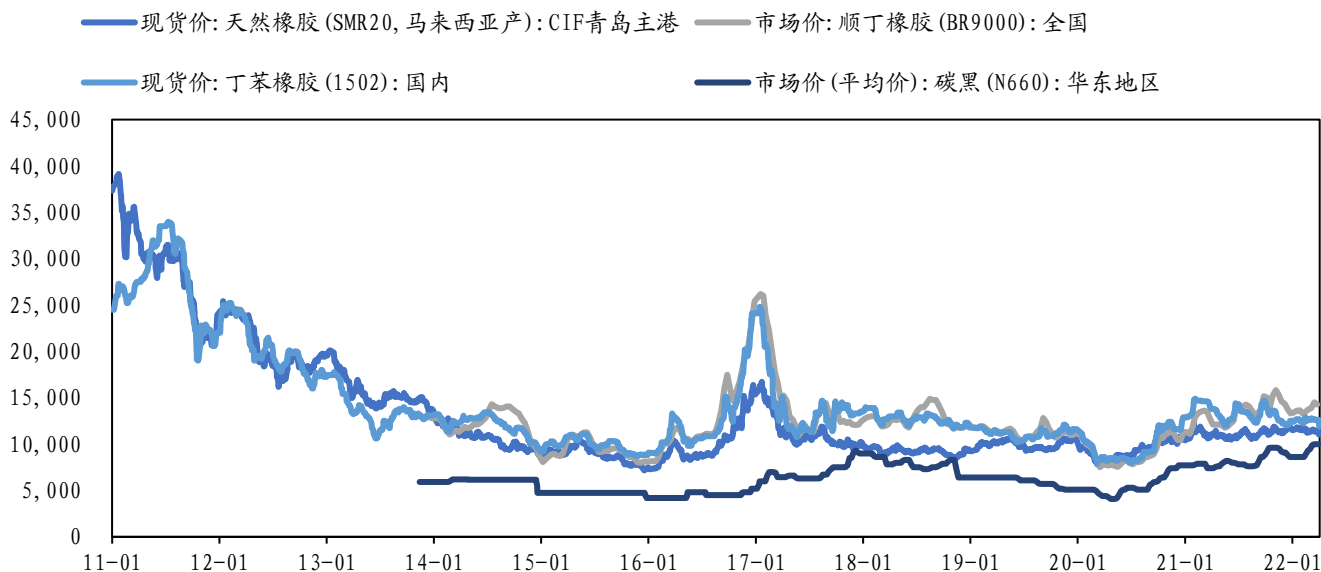
资料来源:wind, 信达证券研发中心

重点行业跟踪

一、轮胎行业

轮胎行业上游原料价格有所下滑。轮胎的主要材料包括天然橡胶（20%）、合成橡胶（30%）、炭黑（25%）、钢丝帘线（15%）和橡胶助剂（10%）等。截止4月28日，本周青岛主港天然橡胶价格收1680美元/吨，环比下降5.65%；丁苯橡胶收11900元/吨，环比下降5.56%；顺丁橡胶报14284.4元/吨，与上周价格一致；华东地区炭黑报11000元/吨，与上周一致。我们选取顺丁橡胶和丁苯橡胶来代表合成橡胶的价格走势，假定钢丝帘线和橡胶助剂的价格维持不变，结合以上轮胎各原材料的占比进行了轮胎原材料成本的加权价格环比涨跌幅，本周轮胎成本下降2.80%。

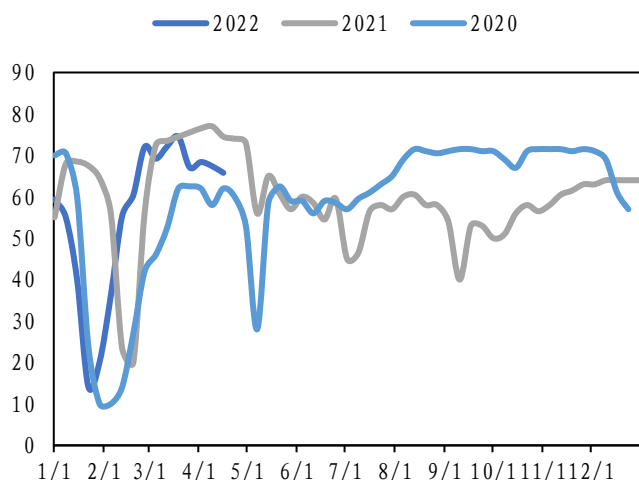
图5：轮胎原材料价格（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

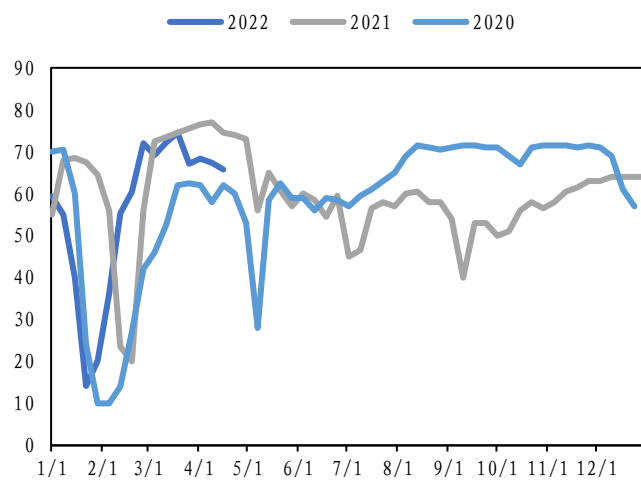
国内疫情散发，轮胎开工率有一定震荡。开工率方面，由于本周各地开始出现散发疫情，全钢胎开工率较上周有一定下滑，至54.99%，与2022年春节后产能恢复阶段水平相当；半钢胎开工率下降幅度相对较小，至65.77%，较三月底低8.75个百分点。

图6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

我国沿海集装箱运价指数触顶反弹，东南亚集装箱费用下降，拐点已至。截止 4 月 28 日，沿海集装箱运价指数 (TDI) 报 1472.34 点，较上周环比下降 0.59%，沿海集装箱连续两周下降；东南亚集装箱指数上周环比下降 1.66%，较 2022 年 1 月 7 日最高点下跌幅度达 35.97%，跌回至去年年底水平，国际海运成本有望进一步下探，利好出海轮胎企业。

图 8：沿海集装箱运价指数(TDI)

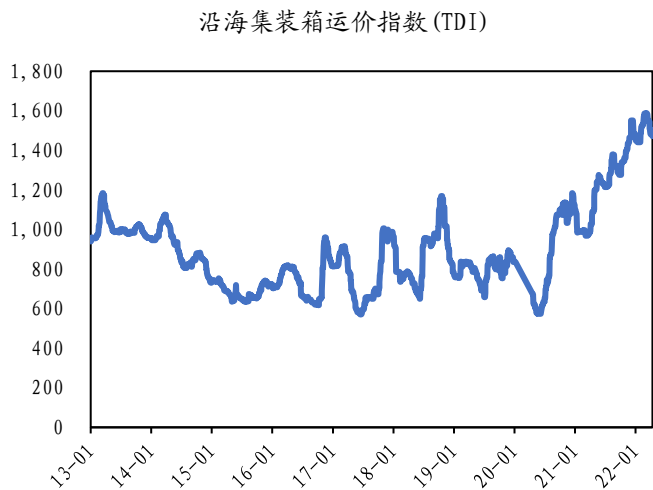
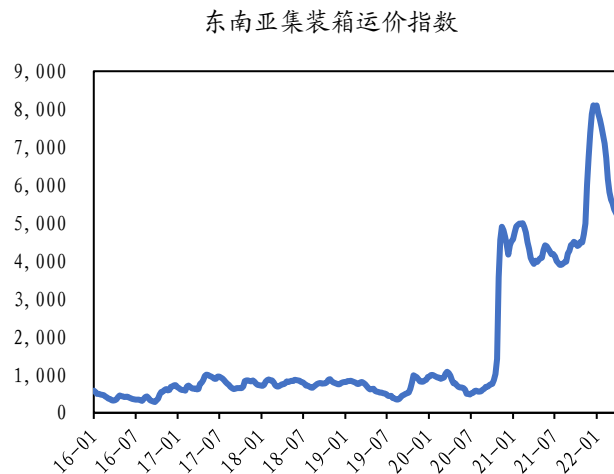


图 9：东南亚集装箱运价指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

资料来源：wind，信达证券研发中心

轮胎行业及海运相关其他新闻：

英国政府对俄罗斯橡胶制品加征关税。英国政府近日宣布，对从俄罗斯和白俄罗斯进口的橡胶产品，上调 35% 的关税。这些橡胶产品的年均贸易额，约为 1.3 亿英镑。此前，英国已对从俄罗斯和白俄罗斯进口的“新型充气橡胶轮胎”，征收 35% 的额外关税。此次加征关税的完整清单包括天然橡胶、合成橡胶、未硫化的复合橡胶、硫化橡胶以及硫化橡胶制品等共九个品种。

德国大陆集团发布一季报，上调轮胎部分 2022 年业绩预期。大陆集团在一季报中将乘用车及轻型商用车增速预期从 6%-9% 调整至 4%-6%；轮胎板块营业额预期从 133-138 亿欧元调整至 138-142 亿欧元。但是大陆集团也提到由于关键原材料、物流成本以及能源成本上涨，所以轮胎板块的利润有一定下滑，预计 2022 年调整后的息税前收益率将从 13.5-14.5% 下调至 12-13%。

森麒麟发布一季报，营收大增，但利润收窄。公司 2022 年第一季度营业收入 14.47 亿元人民币，在轮胎行业整体景气度不佳的情况下同比增长 21.12%；由于上游原材料价格上涨、下游轮胎需求减少，公司成本费用略有提升。2022Q1 归属上市公司净利润为 2.33 亿元，同比增长 2.66%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2.30 亿元，同比下降 8.04%。公司泰国二期“森麒麟轮胎（泰国）有限公司年产 600 万条高性能半钢子午线轮胎及 200 万条高性能全钢子午线轮胎扩建项目”已基本建成，预计 2022 年可大规模投产。同时公司正在加快推进“西班牙年产 1200 万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目”建设，项目建成后，有望成为中国轮胎企业在欧美发达国家的首家智慧轮胎工厂。

山东赫达发布 2021 年报及 2022 年一季报，多重压力下保持高增长态势，海运费下降利好公司出口。2022 年 4 月 25 日，山东赫达发布 2021 年度报告及 2022 年一季报，在疫情海运双重影响下仍保持上行态势。2021 年公司实现营业总收入 15.60 亿元，同比增长 19.22%；归属于母公司所有者的净利润 3.30 亿元，比上年同期增长 30.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.15 亿元，较上年同期增长 31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，同比增长 19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，同比增长 20.66%。2020 年底公司有植物胶囊年产能 90 亿粒，2021 年公司有 26 条植物胶囊生产线投入使用，生产线达到 50 条，产能达 277 亿粒，实现了产能的大幅扩张。同时，纤维素醚-植物胶囊一体化优势以及植物胶囊光明的应用前景，使得公司在大幅扩产的同时，依然保持着 64% 的毛利率，与 2019 年几乎相同。未来公

司还将继续扩产到 350 亿粒、500 亿粒，植物胶囊将成为公司业绩增长的重要动力。公司还拟发行总额不超过 6.00 亿元的可转债以补充纤维素醚扩产资金缺口、减少公司利息支出。

确成股份宣布回购计划，用于员工股权激励。4 月 29 日，确成股份宣布以不超过 19 元/股的价格回购 2000-4000 万元股份，本次回购是基于对公司未来发展的信心和对公司价值的认可，为建立完善公司长效激励机制，充分调动公司员工的积极性，提高公司员工的凝聚力，有效地将股东利益、公司利益和员工个人利益紧密结合在一起，促进公司稳定、健康、可持续发展，公司拟通过集中竞价交易方式进行股份回购。回购股份将在未来适宜时机全部用于员工持股计划或股权激励，并在股份回购实施结果暨股份变动公告日后三年内转让。

软控股份发布年报及一季报，整体业绩快速增长。2021 年，软控股份实现营业收入 54.55 亿元，同比增长 76.99%；归属上市公司股东的净利润 1.42 亿元，同比增长 49.56%，整体业绩实现快速增长。今年一季度，软控股份营业收入为 12.37 亿元，同比增长 106.76%；归属于上市公司股东的净利润 1067 万元，同比增长 61.36%。公司克服疫情的不利影响，橡胶装备业务订单保持增长，公司持续推进全系列产品、全流程、全要素模块化研发与制造，提升产品品质和交付效率，得到客户认可。同时公司前期不断加大对新产品、新技术等方面的研发投入，产品结构不断优化，资产运营效率改善，盈利能力提升。

二、农化行业

氯化钾市场坚挺看涨，盐湖集团五月价格将上调对市场形成一定支撑，市场成交价格仍有上行趋势。同时边贸新货源成本提升。部分贸易商市场报价已上调，后期仍有一定上行空间。硫酸钾市场挺价推涨，原料氯化钾价格持续上行，供应紧俏，成本压力增加，厂家采购压力较大，部分厂家价格存在倒挂。水盐货源开工低位，供应紧俏。近期水溶肥及烟草肥需求逐渐推进，询单采购小幅增加，曼海姆厂家价格有上行趋势。4 月 28 日，国内钾肥现货价收 5150 元/吨，环比上涨 2.59%，青海盐湖出厂价收 4220 元/吨，环比上涨 12.23%。

本周一铵主流价格暂稳，部分地区价格区域间跟涨，市场震荡整理。当前处于春季用肥收尾，夏季用肥推进的阶段，需求面支撑利好，由于受当前原料价格大幅上涨影响，企业报价之后或将继续补涨，行情一片大好。下游方面，国内复合肥市场继续高位运行，上游原料价格高位坚挺，复合肥企业成本被迫上调，业内观望心态仍较浓。预计短期内一铵价格维持高位水平，受成本和供需影响，市场观望上行。4 月 28 日，湖北地区磷酸一铵主流价收 3800 元/吨，环比上涨 2.70%。

二铵春季用肥已全面展开，二铵出厂报价向上挺进。企业预收货物发运接近尾声，下游市场陆续到货，基层农户刚需补货为主，东北、西北方面贸易商窄幅让利，市场成交价小幅下跌。国内市场需求趋弱，厂家目前大多仍不对外报价，发运尾货为主，同时将重心转向国际市场，主供出口订单，国内市场新单成交量较少。由于成本面价格持续拉涨，国产硫磺价格整体上行，液氨市场整体走势小幅上探，二铵企业利润倒挂严重，且国内流通现货趋紧。4 月 27 日，山东地区磷酸二铵主流价格收 4050 元/吨，上涨 1.76%。

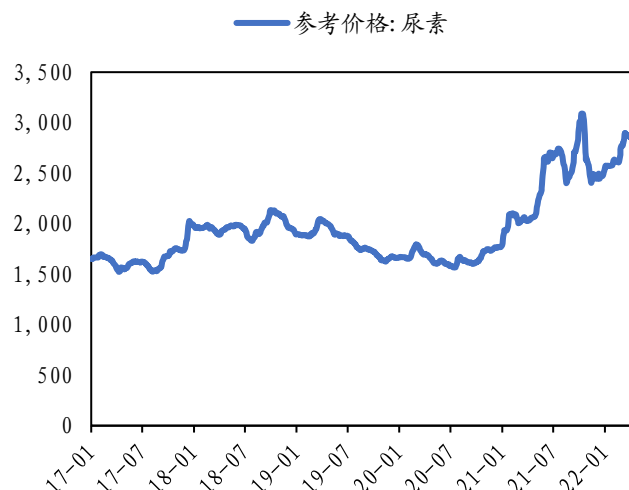
国内尿素市场行情强势上行，各企业报价不断拉涨。本周市场上利好消息不断，首先物流运输情况有所改善，厂家出货好转，库存量减少；其次下游需求有所增加，下游复合肥厂有补库需求，板材厂按需采购为主，南方地区农业需求正处旺季，市场采购积极性尚可；其三，尿素价格的飙升离不开近期企业纷纷试探出口的消息，当然也有炒作之嫌。除此之外，临近五一长假，多数企业待发量已排至节后，预收充足，社会库存低位，局部地区货源紧俏，厂家惜售。4 月 28 日尿素参考价收 2965 元/吨，环比上涨 2.95%，金联创尿素价格指数收 2970 点，环比上涨 3.38%。

图 10: 氯化钾价格 (元/吨)

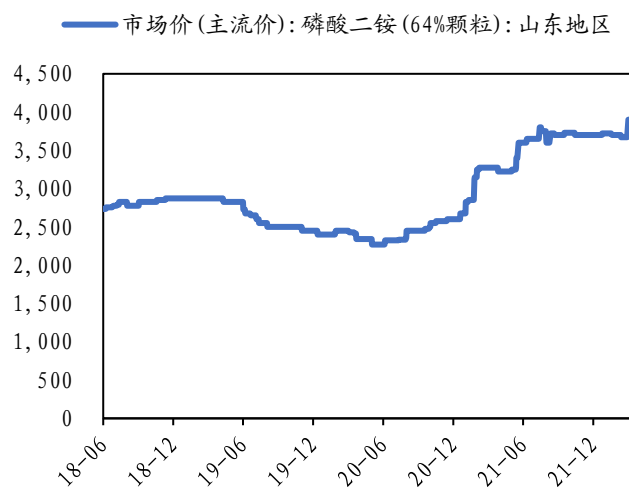

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 12: 磷酸一铵价格指数


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 11: 尿素价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 磷酸二铵价格指数


资料来源: wind, 信达证券研发中心

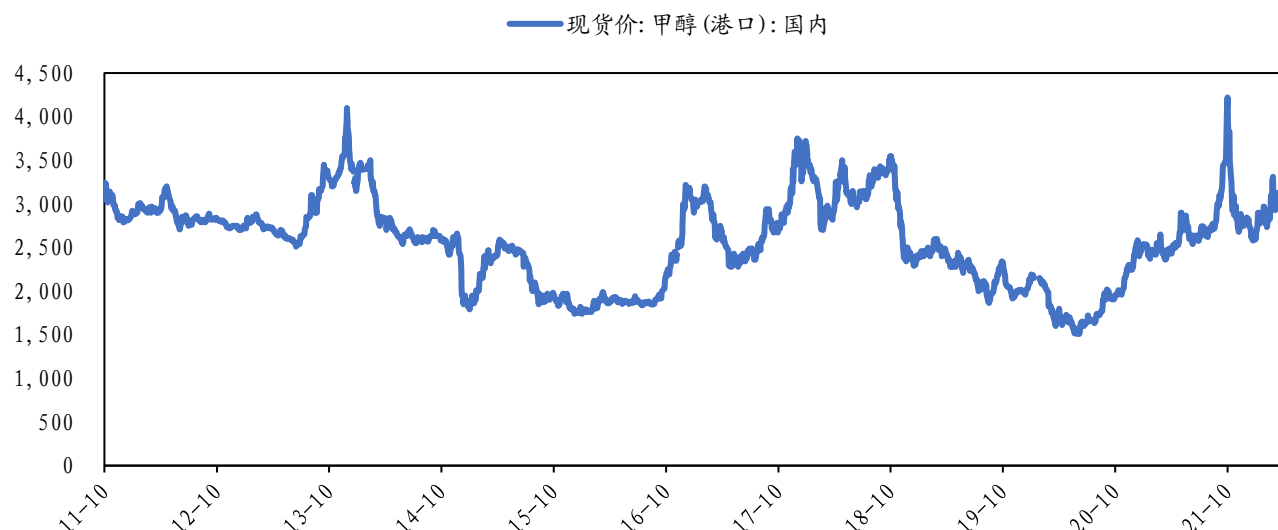
盐湖股份发布 2021 年年度报告, 公司利润大增、主营业务稳健增长。报告期内, 公司实现营业总收入 147.78 亿元, 同比增长 5.44%; 归母净利润 44.78 亿元, 同比增长 119.58%; 扣非净利润 44.82 亿元, 同比增长 108.57%。公司 2021 年 A 股上市公司市值排名 76 位, 效益创近十年最好水平。作为国内最大的氯化钾生产企业, 盐湖股份主营业务氯化钾和碳酸钾产销稳步增长。年报显示, 公司 2021 年实现氯化钾产量约 502.96 万吨, 销量约 473.69 万吨; 实现碳酸锂产量约 2.27 万吨, 销量约 1.92 万吨。公司表示, 碳酸锂以生产钾肥后老卤为原料制备, 目前在品牌、营销网络、产品及供应链方面已拥有自身优势。

交通运输部关于做好春季农业生产服务保障工作的通知, 保证农资运输安全通畅。通知中提到, 各地交通运输部门要巩固骨干路网“大动脉”畅通效果, 合理设置高速公路防疫检查点, 防止高速公路主线拥堵, 要确保普通公路、尤其是农村公路“微循环”畅通, 发挥基层一线、广大群众的积极性, 及时发现并协调解决路网阻断堵塞问题, 严禁擅自阻断或者挖断普通公路特别是农村公路行为。另一方面要对运输化肥等农用物资船舶要实施优先引航、优先过闸、优先锚泊、优先靠离泊措施, 强化化肥等重要农用物资优先接卸保障, 加强与货主、货代企业的对接, 督促尽快从港口提离农资。

三、煤化工行业

宏观疫情影响之下，甲醇价格大幅回调。本周甲醇市场成交重心下移，氛围尚可。周中前期，受宏观以及疫情影响，甲醇期货盘面一度跌停，利空市场心态，以及节前上游企业存排库需求，因此部分厂家下调价格出货，在价格相对低位下入市积极性有所提升，叠加部分下游节前仍有一定备货需求，故市场成交氛围有所好转，局部出货顺畅，周中后期，随着五一假期临近，下游备货已陆续结束，业者多退市观望，甲醇价格多稳运行，局部窄幅整理。本周甲醇市场价格弱势运行，成交尚可。甲醇市场均价由 2621 元/吨跌至 2436 元/吨，下调 185 元/吨，跌幅 7.06%。

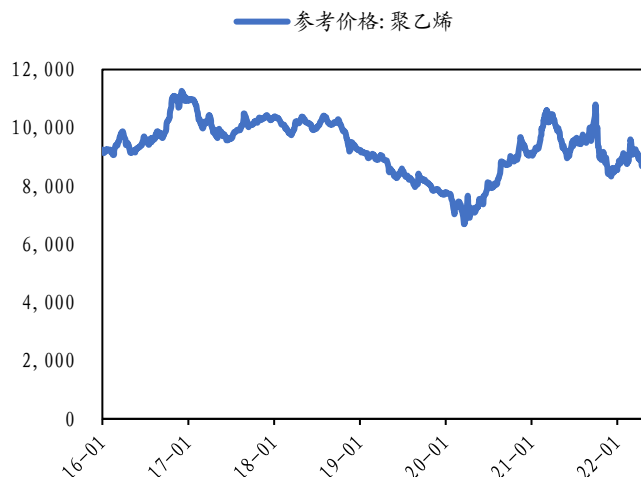
图 14：现货价：甲醇(港口):国内 (元/吨)



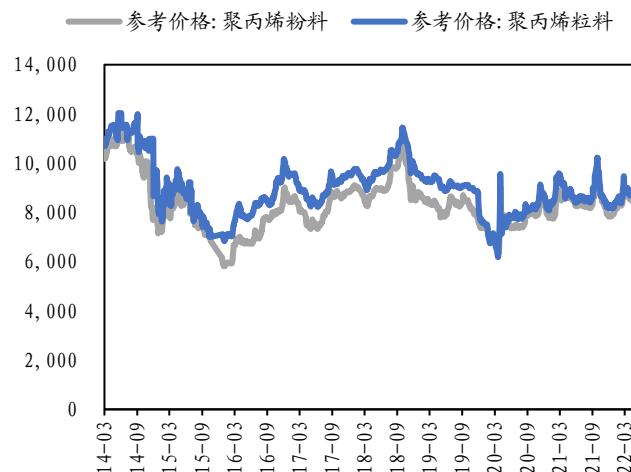
资料来源：wind，信达证券研发中心

聚乙烯方面，本周原油震荡下行，期货收盘价格涨跌均现，市场报价跟盘下调。上游原料价格变动和期货的调整对市场有较大影响，国内厂家出货意愿向好，但实单成交一般，各地仓库有增仓，总体交投有好转。当前石化库存减少，石化和贸易商价格随市场期货调整，实盘成交因地区不同，有一定差异，市场整体一般。聚乙烯价格收 8680 元/吨，环比下跌 3.34%。

聚丙烯方面，本周聚丙烯市场窄幅下探，场内交投重心略有调整。周初原油震荡下跌，丙烯价格高位回落，成本端支撑力度减弱叠加期货走跌拖累现货市场报盘小幅走低，加重市场观望情绪。而后国际原油与 PP 期货短暂上涨，市场随之偏强震荡，但由于下游接货表现一般，抵触高价货源，因此市场涨幅较小。整体市场来看，周内丙烯价格虽有一定下跌，但整体仍处于较高水平，由于成本高压影响以及部分地区疫情暂未缓解，部分地区企业集中装置停车，场内货源紧俏，但由于下游拿货积极性较差，市场供需矛盾凸显导致聚丙烯市场价格推涨遇阻整体走稳，整体交投重心变化不大。目前市场流通货源较少，临近假期下游备货有一定转好，市场成交氛围有一定转好，企业工厂库存降库顺利。截止 28 日，粉料收 8469 元/吨，环比下跌 0.82%，粒料收 8680 元/吨，环比下跌 0.57%。

图 15: 聚乙烯价格 (元/吨)


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

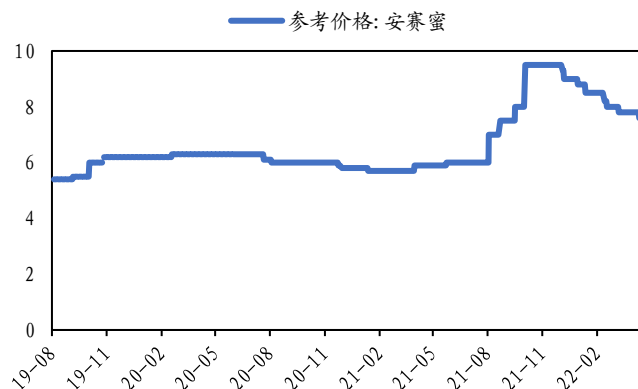
图 16: 聚丙烯价格 (元/吨)


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

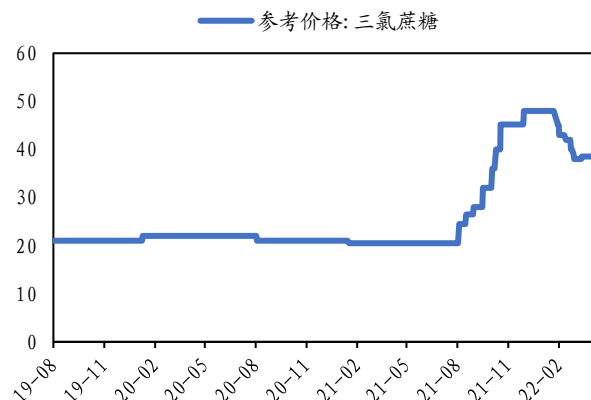
宁夏禁止新建扩建炼油、煤制甲醇、烯烃、纯碱等项目。宁夏回族自治区工业和信息化厅通知称全区要推动重点行业节能降碳改造, 发展绿色低碳产业, 制定自治区工业碳达峰实施方案, 配套制定化工、建材等重点行业碳达峰实施方案, 推进百万吨级二氧化碳捕集、利用与封存项目, 推广工业尾气制燃料乙醇技术, 加快煤炭减量替代、节能降碳技改、低效产能退出, 推动重点行业梯次有序实现碳达峰。对各地工业能耗“双控”情况实施监测预警, 组织开展重点用能企业节能诊断, 分类推动耗能企业项目提标达标, 限期分批实施节能降碳改造升级。禁止新建扩建炼油、煤制甲醇、烯烃、纯碱等项目。2022 年, 全区将高耗低效退出产能 200 万 t 以上, 腾退能耗 50 万 t 标准煤。将累计创建 80 家绿色工厂, 开发推广 30 种工业绿色产品, 建设 11 个绿色园区, 实现工业经济量的合理增长和质的稳步提升。

四、精细化工行业

甜味剂方面, 受到上游原材料价格波动影响, 甜味剂价格有望回调。生产三氯蔗糖的主要原料 DMF 自 2021 年 5 月至 2022 年 3 月保持上行, 从 10708 元/吨触及 3 月时的 17017 元/吨, 后回落到 4 月 28 日报价 13383 元/吨, 每吨三氯蔗糖生产大约需要 7 吨 DMF, 受此影响, 目前主流甜味剂安赛蜜和三氯蔗糖价格相比 2019 年价格接近倍增, 但是在 DMF 价格下行后略有回调。截止 4 月 28 日, 安赛蜜价格报 7.6 万元/吨, 较半月前下跌 2.56%, 三氯蔗糖价格报 39 万元/吨, 较半月前环比上涨 1.3%。

图 17: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)


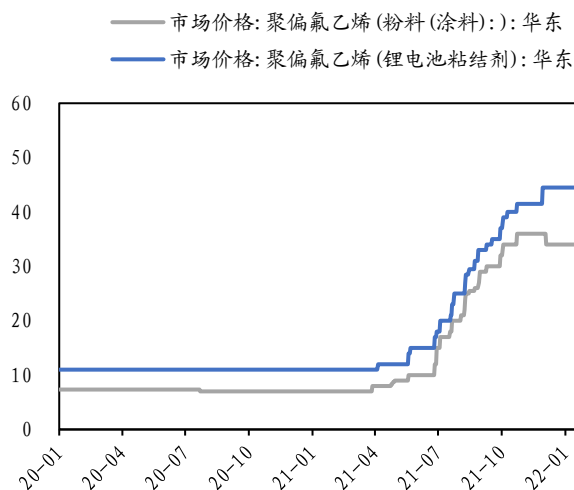
资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 18: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

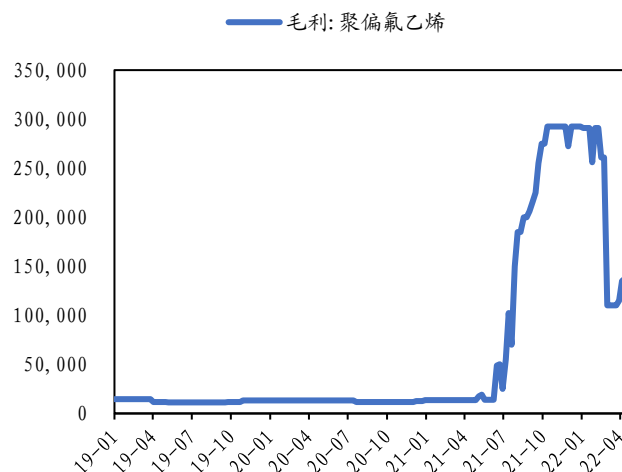
PVDF 方面，本周聚偏氟乙烯市场行情高位维稳，成本支撑松动。供应端整体来看，生产企业受原材料配额以及能耗限制，开工位保持中等偏上，市场供应维持偏紧；需求端来看，内贸市场，涂料、背板、以及部分 3C 级 PVDF 的下游采买企业受产品高位限制，采购需求有所减弱，动力电池级 PVDF 保持需求高位，电池企业也在积极布局，与 PVDF 生产企业加紧了循环测试的脚步。成本端来看，PVDF 成本端支撑正在逐渐松动，现 R142b 市场现有参考报价为 17.018.0 万元吨左右，后续 R142b 供应端扩产计划陆续投产，下游市场观望情绪将会加重，加之 R142b 产能利用率提升，预计后续成本端将陆续下调。本周涂料 PVDF 收 34 万元/吨，3C 级 PVDF 收 49 万元/吨，均与上周价格保持一致。

图 19: PVDF 价格 (万元/吨)



资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 20: PVDF 毛利 (万元/吨)

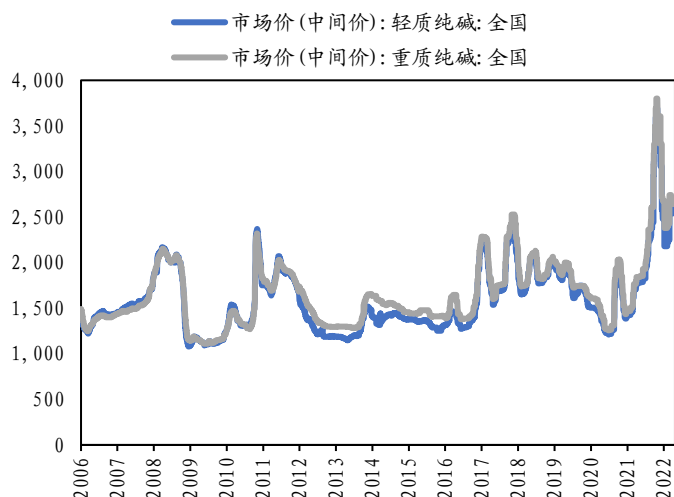


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

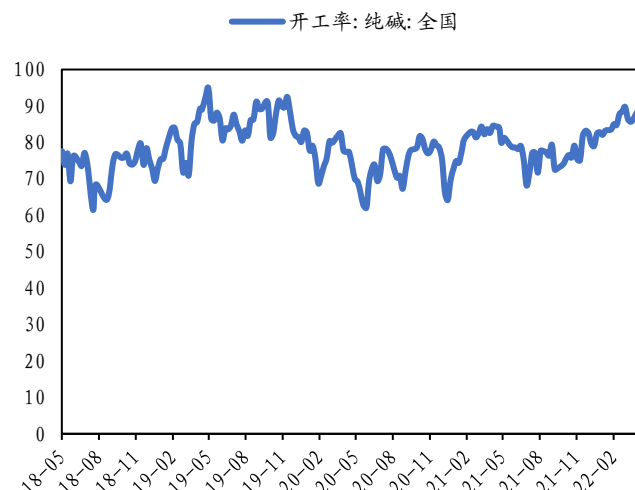
金禾实业发布一季报，受益于甜味剂行业高景气。2022Q1 实现营收 19.0 亿元，同比上涨 66.9%，实现归母净利润 4.4 亿元，同比上涨 110.2%，按 5.61 亿股本计算，对应 EPS 为 0.79 元。2022Q1 公司代糖产品价格延续高景气，价格同比大幅上涨，其中三氯蔗糖/安赛蜜/甲基麦芽酚产品市场均价分别为 46.2/8.9/12.1 万元/吨，同比上涨 131%/51%/27%，环比+6%/-5%/-19%，在全球“减糖、低糖”的大趋势下，三氯蔗糖等代糖产品国内外需求高增，市场格局良好，公司作为行业龙头发挥定价优势，产品价格维持高位。从产销量看，公司 2021Q2 新增 5000 吨三氯蔗糖项目已实现满产满销，其他代糖产品开工率同比也有提升，共同支撑业绩高增。受益于代糖产品涨价及成本端回落，公司 22Q1 实现毛利率 34.3%，同环比分别提升 5.3/2.3pct。

五、纯碱行业

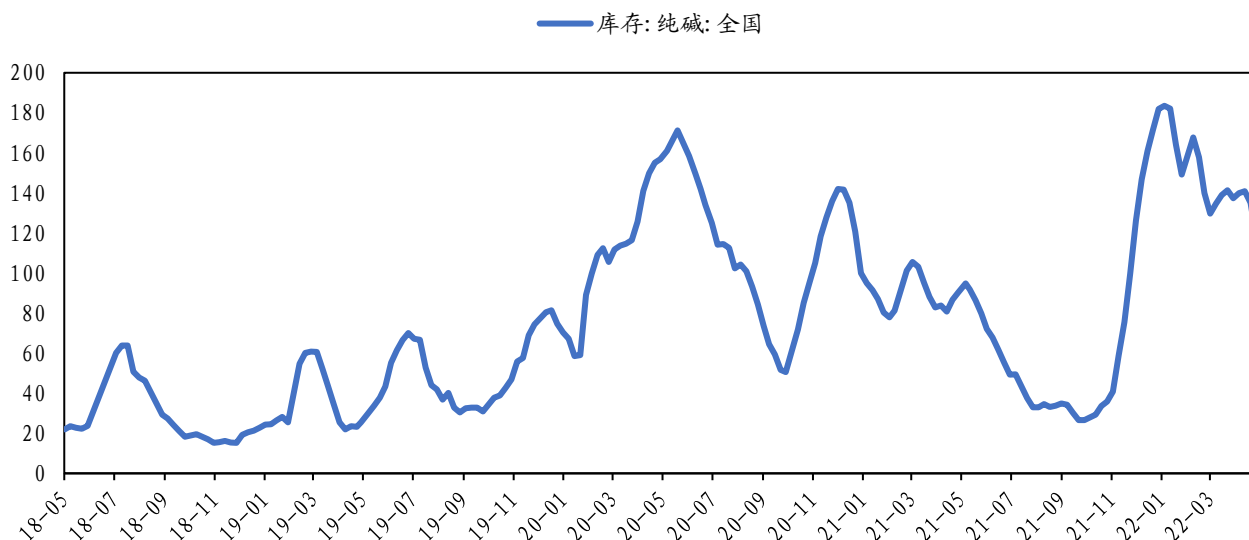
国内纯碱价格持续走高。本周纯碱装置逐步开产稳定，整体供应较上周有所回升，受周内订单增量及节前积极发运，上游企业走量趋于乐观，部分厂家陆续停止接单和进一步惜售表现，市场主流行情呈上行走势，走量较为乐观。本周仍有部分工厂开工低产，另外多个企业装置逐步稳产运行，开工负荷较上周有所提升；下游用户节前补单量足，期现商甩货量足，市场交投氛围升温，华东局部拿货紧张，因刚需买涨影响；因为公共卫生事件影响，虽然国内火运及船运尚能通畅供应，又因临近节假日，汽运方面找车难，短倒多存在较大运输压力，导致部分刚需用户采购情绪有所升温。4 月 28 日，轻质纯碱价格收 2761 元/吨，环比上涨 2.30%，重质纯碱价格收 2855 元/吨，环比上涨 0.60%。

图 21: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 22: 纯碱行业开工率 (%)


资料来源: 百川, 信达证券研发中心

图 23: 全国纯碱库存 (万吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

远兴能源发布一季报, 营收利润双双大涨。2022Q1 公司实现营业收入 26.81 亿元, 同比上涨 19.81%; 归母净利润 7.92 亿元, 同比上涨 137.79%, 扣非净利润 7.9 亿元, 同比上涨 138%。公司是国内纯碱制造行业龙头企业, 并且是国内最大的天然法企业, 天然法制碱具备工艺简单、低能耗低成本, 无废渣低污染, 盐度低等多重优势。天然碱生产成本相对固定, 在煤炭价格上涨时, 远兴能源依然可以维持制碱板块高毛利率。此外, 在纯碱、尿素等产品保持高景气度的背景下, 公司业绩持续高升。

风险因素

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

重点公司

赛轮轮胎。公司目前国内有青岛、东营、沈阳、潍坊四个工厂，目前实际达产年产能 730 万条全钢胎、3450 万条半钢胎、5 万吨非公路轮胎；海外有越南和柬埔寨两个生产基地，目前实际达产年产能 425 万条全钢胎、1250 万条半钢胎、5 万吨非公路轮胎。根据公司的产能规划，公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目均有望在 22 年达产，年产能将增加 240 万条全钢胎、850 万条半钢胎、1 万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165 万条全钢胎和 900 万条半钢胎）有望在 23 年建成。公司在 21 年受到的不利影响有望逐渐消退，海运费方面，沿海集装箱运价指数（TDI）较上周环比下降 0.59%，东南亚集装箱运价指数下降到去年年底水平，海运成本有望逐步降低；原材料方面，本周轮胎行业上游原料报价小幅下调。此外，公司的“液体黄金”实现技术突破，打开新的成长空间。

山东赫达。公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。2021 年，公司拥有纤维素醚年产能 3.4 万吨和植物胶囊年产能 277 亿粒，有 4.1 万吨纤维素醚和 73 亿粒植物胶囊年产能在建。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。2022 年 4 月 25 日，山东赫达发布 2021 年度报告及 2022 年一季报，在疫情海运双重影响下仍保持上行态势。2021 年公司实现营业总收入 15.60 亿元，同比增长 19.22%；归属于母公司所有者的净利润 3.30 亿元，比上年同期增长 30.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.15 亿元，较上年同期增长 31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，同比增长 19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，同比增长 20.66%。

广汇能源。公司有天然气、煤化工和煤炭三大板块，2021 年公司 LNG 产量 8.83 亿方，销量 45.66 亿方，启东周转量 252 万吨，同比增长 22.47%；煤炭销量 1995 万吨，同比增长 91.19%；煤化工产品销量同比增加 10%。天然气价格上涨叠加启东 LNG 接收站有序扩张，LNG 业务收入有望持续上升；公司马朗煤矿即将投产，煤炭产量即将扩张，给公司业绩带来新的增量。

研究团队简介

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

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

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

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com

分析师声明

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

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

评级说明

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

风险提示

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

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