



石油石化行业研究周报：电石供需持续错配 长周期景气可期



投资摘要:

每周一谈:

供应端未来或受到长期制约: 目前国内电石产能约 4000 万吨/年, 实际有效开工产能约 3300 万吨/年, 2020 年国内电石产量约 2800 万吨, 产能利用率上升至 84.31%。电石是传统的高耗能项目, 生产一吨电石需要消耗 3200 度电、0.6 吨兰炭和 2 吨石灰石。2014 年起, 我国开始逐渐加强对电石行业的管控, 分别发布了多项针对优化电石产业结构的报告及指导意见。经过多年的产业结构优化, 电石产能过剩情况有所缓解。

需求端有望快速增长: 电石下游主要是 PVC、BDO、醋酸乙烯等产品。2020 年国内消费电石约 2800 万吨, 其中 PVC 占 84%, BDO 占 4.5%、醋酸乙烯占 4%。我们预计电石的需求会在 BDO 的增量带动下, 进入快速的发展期, 而 PVC、醋酸乙烯行业对电石的需求预计分别保持年化 3.5%、0.5% 增速增长。

受益于可降解塑料 PBAT 扩能, 预计未来 BDO 供需双增。截至 2020 年底, 中国 BDO 产能为 215.9 万吨/年 (表观消费量为 141.1 万吨), 预计 2021、2022 年中国 BDO 将新增 20、158 万吨/年, 其中绝大多数为炔醛法, 按照 1.2 的单耗计算, 至 2022 年有望带动超过 200 万吨的电石需求增量。

综合供需两端, 电石供需缺口明显, 行业供求关系持续向好。当前双

碳背景下，电石产能仍处于出清过程中，开工率提升也非常有限，短期供给难以释放。长期行业供求关系持续向好。假设 21、22 年电石开工率分别为 83%、84%，今明两年则存在合计约 240 万吨供给缺口。

在电石价格趋涨的背景下，配套电石一体化企业有望受益。电石产能近年来持续下降，新增项目审批极其困难，产业链供需矛盾突出。同时，由于“碳中和”的长期政策目标，“能耗双控”预期会常态化执行。我们认为企业掌握的存量电石产能将成为产业链上游核心的生产资源，拥有“煤-自发电-电石及电石下游产品”全产业链的一体化企业将最为受益。根据相关产能测算，中泰化学（256.55 万吨）、新疆天业（134 万吨）、湖北宜化（105 万吨），目前新疆天业弹性最大。

市场回顾：

板块表现：本周中信一级石油石化指数涨跌幅-3.82%，位居 30 个行业指数第 27 位。本周上证指数涨跌幅-0.02%，中信一级石油石化指数相对上证指数-3.82%。其他石化子板块拖累整体石油石化板块表现，油田服务（+3.59%）、炼油（-0.33%）、石油开采（-0.81%）、工程服务（-3.88%）、油品销售及仓储（-5.1%）、其他石化（-6.59%）……

个股涨跌幅：本周石油石化板块领涨个股包括道森股份（+11.19%）、石化油服（+5.84%）、中国石油（+4.74%）、齐翔腾达（+4.47%）、博汇股份（+4.37%）、中曼石油（+2.37%）等；领跌个股包括 ST 中天（-14.01%）、博迈科（-13.8%）、蓝焰控股（-11.91%）、东方盛虹（-11.52%）、沈阳化

工 (-11.79%) 等。

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；

关键词: PVC ST 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27090

