

2022 年 09 月 16 日

基础化工

巴斯夫 GBL 装置遭遇不可抗力，利好国内 GBL 及丙硫菌唑生产企业

■事件：2022 年 9 月 12 日巴斯夫发布公告，其生产前体 γ -丁内酯(GBL)装置遭遇不可抗力。此外，根据百川盈孚，2022 年 9 月 16 日 GBL 散水华东价格涨 3000 元/吨至 20500 元/吨，GBL 桶装华东价格涨 3000 元/吨至 21500 元/吨。

■GBL 工艺成熟，海外产能不可抗力利好相关企业：在化工行业中，GBL 作为工业溶剂、稀释剂、固化剂等，常用于制 α -吡咯烷酮、N-甲基吡咯烷酮(NMP)、聚乙烯吡咯烷酮、 α -乙酰基- γ -丁内酯(ABL)等，在石油工业、医药工业、合成纤维工业、合成树脂工业中均具有广泛应用，此外还可以用于合成杀虫剂、除草剂中间体、电池和电容器的电解液、饲料添加剂等。当前我国 GBL 生产工艺已较为成熟，根据百川盈孚，截至 2021 年我国共有 54.9 万吨/年产能，竞争较为充分，2021 年我国 GBL 产量 51.6 万吨，出口 7.61 万吨，此次巴斯夫相关装置遭遇不可抗力将影响以其作为中间体的一系列下游产品。

■ABL 产品应用广泛，丙硫菌唑有望受益：根据联盛化学，其所生产 GBL 产品主要用于 ABL 产品的生产，ABL 作为有机化工原料是杀菌剂丙硫菌唑的主要原料。由于 GBL 海外生产厂家极少，且拜尔自身不生产该产品，我们预计本次巴斯夫 GBL 装置遭遇不可抗力将直接影响拜尔丙硫菌唑装置的开工，另一方面，我国丙硫菌唑产品也有望得到成本端支撑，根据公告，海利尔目前拥有 GBL 生产企业陕西金信谊 26% 的股权，我们认为利好自有 GBL 的丙硫菌唑企业。

■投资建议：

建议关注 GBL 相关标的：联盛化学：公司主要从事以医药中间体、农药中间体、电子化学品及化工溶剂为主的精细化学品的研发、生产、销售，当前已形成以 BDO 为起始原料的系列产品为主体并辅以其他特种化工产品的产品格局，根据公告，截至 22H1 具有 GBL 产能 2.09 万吨/年。

建议关注丙硫菌唑相关标的：海利尔：国内丙硫菌唑行业龙头，根据公告，公司 2000 吨/年产能已投产，3000 吨/年产能有望于 2022 年底前投产，同时公司于 2021 年 4 月发布公告，筹划青岛恒宁生物科技有限公司二期项目，其中涉及丙硫菌唑产能 8000 吨/年。

■风险提示：事件发展不及预期；宏观经济不及预期等

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
603639	海利尔	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-7.91	-1.16	-7.41
绝对收益	-11.52	-6.41	-23.65

张汪强

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070003

zhangwq1@essence.com.cn

010-83321072

相关报告

油价下跌，聚合 MDI、硫酸铵、三氯化磷、四氯乙烯等产品价格上涨 2022-09-12

聚氨酯海外专题：Q2 业绩增速趋缓，欧洲能源危机利好国内出口 2022-09-07
油价上涨，四氯乙烯、吡啶、硫酸铵等产品价格上涨 2022-08-28

油价下跌，液氯、工业硅、乙腈、丙二醇等产品价格上涨 2022-08-21

科思创德国 TDI 不可抗力，看好欧洲能源危机供需失衡下价格向上弹性 2022-08-14

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;
同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;
落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034