

标配（维持）

基础化工行业双周报（2023/11/6-2023/11/19）

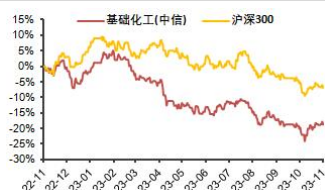
央行等三部门：支持房地产企业通过资本市场合理股权融资

投资要点：

2023 年 11 月 19 日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾。**截至2023年11月17日，中信基础化工行业近两周上涨1.72%，跑赢沪深300指数2.17个百分点，在中信30个行业中排名第15。具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（9.18%）、涤纶（5.48%）、碳纤维（4.61%）、其他化学制品III（4.33%）、改性塑料（4.1%），涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-4.90%）、氮肥（-1.92%）、纯碱（-1.21%）、涂料油墨颜料（-0.03%）、钛白粉（-0.01%）。
- **化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是硝酸（+9.44%）、硫酸（+7.77%）、纯碱（+7.39%）、顺酐（+3.62%）、甘氨酸（+1.52%），价格跌幅前五的产品是三氯甲烷（-13.87%）、双氧水（-8.00%）、二氯甲烷（-4.42%）、液氧（-1.74%）、二氧化碳（-1.48%）。
- **基础化工行业周观点：**11月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作，指出要支持房地产企业通过资本市场合理股权融资，要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。前期房地产支持政策密集出台、落地，若地产数据回暖，则利好地产链化工材料需求提升，建议关注与家电家居相关的原材料**异氰酸酯**。个股方面关注异氰酸酯龙头万华化学（600309）。
- **基础化工板块**三季报表现分化明显，轮胎、氮肥等子板块三季度表现较好。其中，**轮胎**板块受益于原材料价格下降、需求改善，以及部分公司产能释放销量增长，前三季度业绩表现亮眼，建议关注森麒麟（002984）、赛轮轮胎（601058）等。
- **氟化工**方面，2024年三代制冷剂的生产开始冻结，同时，HCFCs生产和使用基线值65%的部分，2024年暂不全部分配到生产单位和使用单位；且任一品种HFCs的配额调增量不得超过该生产单位根据本方案核定的该品种配额量的10%。预计供给端的限制将对2024年三代制冷剂价格形成支撑，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。
- **电子特气**方面，在技术进步、需求拉动、国家政策刺激等多重因素的影响下，国产化进程有望持续向深层次推进，建议关注电子气体领先企业华特气体（688268）、金宏气体（688106）。
- **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；宏观经济复苏不及预期导致化工产品下游需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；行业竞争加剧风险；部分化工品出口不及预期风险。

目 录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	9
五、本周观点	10
六、风险提示	12

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2023 年 11 月 17 日）	3
---	---

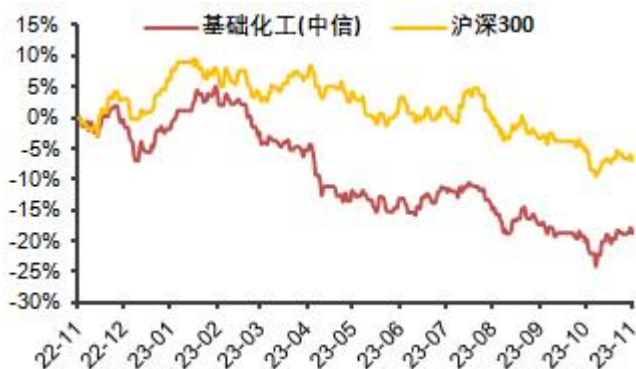
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	7

一、行情回顾

截至 2023 年 11 月 17 日，中信基础化工行业过去两周上涨 1.72%，跑赢沪深 300 指数 2.17 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 15；中信基础化工行业月初以来上涨 1.06%，跑赢沪深 300 指数 1.18 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 16；中信基础化工行业年初至今下跌 13.43%，跑输沪深 300 指数 5.58 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 25。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2023 年 11 月 17 日）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005027.WI	计算机	8.67	8.86	17.82
2	CI005028.WI	传媒	7.07	10.06	27.86
3	CI005026.WI	通信	6.86	6.80	29.37
4	CI005029.WI	综合	4.58	3.91	-12.51
5	CI005012.WI	国防军工	3.91	3.27	-4.38
6	CI005010.WI	机械	3.69	4.59	2.06
7	CI005013.WI	汽车	3.18	5.03	14.14
8	CI005014.WI	商贸零售	2.93	2.53	-8.39
9	CI005002.WI	煤炭	2.91	2.42	7.96
10	CI005025.WI	电子	2.77	3.43	11.38
11	CI005023.WI	房地产	2.27	0.39	-18.46
12	CI005030.WI	综合金融	2.25	1.46	0.42
13	CI005015.WI	消费者服务	1.96	2.00	-38.13
14	CI005009.WI	轻工制造	1.74	1.88	-3.34
15	CI005006.WI	基础化工	1.72	1.06	-13.43
16	CI005018.WI	医药	1.70	0.84	-4.36
17	CI005011.WI	电力设备及新能源	1.60	1.44	-21.17
18	CI005017.WI	纺织服装	1.35	1.37	4.99
19	CI005005.WI	钢铁	1.34	-0.13	-1.80

20	CI005007.WI	建筑	1.32	0.63	1.00
21	CI005022.WI	非银行金融	0.91	0.75	8.13
22	CI005003.WI	有色金属	0.69	-0.64	-5.22
23	CI005004.WI	电力及公用事业	0.40	0.59	1.11
24	CI005016.WI	家电	0.35	0.31	10.49
25	CI005024.WI	交通运输	0.29	-0.24	-11.59
26	CI005008.WI	建材	-0.22	-1.35	-15.63
27	CI005020.WI	农林牧渔	-0.61	-0.71	-13.78
28	CI005021.WI	银行	-1.21	-0.82	0.58
29	CI005001.WI	石油石化	-1.52	-0.91	9.23
30	CI005019.WI	食品饮料	-3.03	0.09	-8.99

资料来源：Wind，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（9.18%）、涤纶（5.48%）、碳纤维（4.61%）、其他化学制品III（4.33%）、改性塑料（4.1%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（8.38%）、涤纶（6.61%）、橡胶助剂（5.69%）、其他化学制品III（4.77%）、膜材料（4.63%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（21.52%）、合成树脂（14.76%）、轮胎（14.45%）、涤纶（10.72%）、电子化学品（8.47%）。

表 2： 中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005429.WI	其他塑料制品	9.18	CI005429.WI	其他塑料制品	8.38	CI005429.WI	其他塑料制品	21.52
CI005238.WI	涤纶	5.48	CI005238.WI	涤纶	6.61	CI005427.WI	合成树脂	14.76
CI005414.WI	碳纤维	4.61	CI005422.WI	橡胶助剂	5.69	CI005430.WI	轮胎	14.45
CI005423.WI	其他化学制品 III	4.33	CI005423.WI	其他化学制品 III	4.77	CI005238.WI	涤纶	10.72
CI005426.WI	改性塑料	4.10	CI005428.WI	膜材料	4.63	CI005425.WI	电子化学品	8.47

资料来源：Wind，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-4.90%）、氮肥（-1.92%）、纯碱（-1.21%）、涂料油墨颜料（-0.03%）、钛白粉（-0.01%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-6.66%）、氮肥（-4.15%）、涂料油墨颜料（-1.89%）、纯碱（-1.71%）、钛白粉（-0.84%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-43.81%）、锂电化学品（-33.88%）、磷肥及磷化工（-23.3%）、有机硅（-21.74%）、日用化学品（-19.5%）。

表 3： 中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005250.WI	聚氨酯	-4.90	CI005250.WI	聚氨酯	-6.66	CI005414.WI	碳纤维	-43.81
CI005410.WI	氮肥	-1.92	CI005410.WI	氮肥	-4.15	CI005420.WI	锂电化学品	-33.88
CI005415.WI	纯碱	-1.21	CI005421.WI	涂料油墨颜料	-1.89	CI005412.WI	磷肥及磷化工	-23.30
CI005421.WI	涂料油墨颜料	-0.03	CI005415.WI	纯碱	-1.71	CI005248.WI	有机硅	-21.74
CI005419.WI	钛白粉	-0.01	CI005419.WI	钛白粉	-0.84	CI005252.WI	日用化学品	-19.50

资料来源：Wind，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，西陇科学、壹石通、至正股份表现最好，涨幅分别达 97.5%、68.05%和 54.43%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，西陇科学、壹石通、龙高股份表现最好，涨幅分别达 88.39%、71.53%和 66.13%。从年初至今表现上看，天龙股份、容大感光、利通科技表现最好，涨幅分别达 176.47%、149.06%和 145.51%。

表 4： 中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002584.SZ	西陇科学	97.50	002584.SZ	西陇科学	88.39	603266.SH	天龙股份	176.47
688733.SH	壹石通	68.05	688733.SH	壹石通	71.53	300576.SZ	容大感光	149.06
603991.SH	至正股份	54.43	605086.SH	龙高股份	66.13	832225.BJ	利通科技	145.51
605086.SH	龙高股份	49.38	603991.SH	至正股份	54.01	300538.SZ	同益股份	119.07
688300.SH	联瑞新材	42.89	688300.SH	联瑞新材	41.25	300429.SZ	强力新材	114.11
603002.SH	宏昌电子	35.33	603002.SH	宏昌电子	37.82	300225.SZ	金力泰	110.19
300637.SZ	扬帆新材	33.22	300637.SZ	扬帆新材	32.78	300169.SZ	天晟新材	107.02
301188.SZ	力诺特玻	31.39	301188.SZ	力诺特玻	31.50	600589.SH	ST 榕泰	102.93
300587.SZ	天铁股份	24.73	300446.SZ	乐凯新材	27.95	688300.SH	联瑞新材	100.78
300446.SZ	乐凯新材	24.03	300587.SZ	天铁股份	26.31	002827.SZ	高争民爆	89.69

资料来源：iFind，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，东方材料、蓝丰生化、天龙股份表现最差，跌幅分别达 -7.42%、-6.36%和 -5.72%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，东方材料、乐通股份、ST 瀚叶表现最差，跌幅分别达 -12.87%、-12.28%和 -11.9%。从年初至今表现上看，*ST 必康、海优新材、明冠新材表现最差，跌幅分别达 -91.09%、-60.7%和 -57.04%。

表 5： 中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
603110.SH	东方材料	-7.42	603110.SH	东方材料	-12.87	002411.SZ	*ST 必康	-91.09
002513.SZ	蓝丰生化	-6.36	002319.SZ	乐通股份	-12.28	688680.SH	海优新材	-60.70
603266.SH	天龙股份	-5.72	600226.SH	ST 瀚叶	-11.90	688560.SH	明冠新材	-57.04
002096.SZ	南岭民爆	-5.61	688019.SH	安集科技	-10.77	300767.SZ	震安科技	-56.97
600309.SH	万华化学	-5.50	603737.SH	三棵树	-8.05	300957.SZ	贝泰妮	-50.10
000683.SZ	远兴能源	-5.46	000830.SZ	鲁西化工	-7.84	002812.SZ	恩捷股份	-49.55
002319.SZ	乐通股份	-5.37	600309.SH	万华化学	-7.32	688269.SH	凯立新材	-48.49
603737.SH	三棵树	-5.21	600426.SH	华鲁恒升	-7.18	002250.SZ	联化科技	-48.42
688019.SH	安集科技	-4.93	688157.SH	松井股份	-6.61	603212.SH	赛伍技术	-47.60
000830.SZ	鲁西化工	-4.82	300957.SZ	贝泰妮	-6.47	688707.SH	振华新材	-46.96

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、 本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是硝酸（+9.44%）、硫酸（+7.77%）、纯碱（+7.39%）、顺酐（+3.62%）、甘氨酸（+1.52%），价格跌幅前五的产品是三氯甲烷（-13.87%）、双氧水（-8.00%）、二氯甲烷（-4.42%）、液氧（-1.74%）、二氧化碳（-1.48%）。

表 6： 本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
硝酸	98%市场硝酸价格	9.44	原料端：合成氨市场在供应趋升下市场心态不稳，而市场装置开停错配利好，支撑主产区价格坚挺运行。供需端：检修装置已陆续恢复，减量装置也有预期提负荷，硝酸市场供应趋升，下游行业开工表现稳定，供需面紧俏程度在缓解，工厂执行合同订单为主。综合来看，硝酸市场在一轮货紧价扬后，预计短时坚挺盘整，维持稳定出货，下周供应回升，市场询货增多，新一轮招标价格博弈，而工厂多库存无压，预计酸厂心态仍相对坚挺，供需面偏宽松后，价格或灵活调整，不排除高端价格承压小幅下调，预计主力地区出厂价格 2150-2500 元/吨，关注开工回升及原料液氨行情走势。
硫酸	中国 98%硫磺酸均价	7.77	原料面：下周，原料硫磺价格预计企稳运行，长江港口颗粒硫磺价格预计约为 960-980 元/吨。硫铁矿价格预计持稳。硫酸市场成本面暂无较大指导意义。 供应面：下周，河南、云南、四川攀枝花地区酸企检修持续。广西地区大厂预计检修结束。酸企库存普遍中低位运行。供应端局部利好仍存。 需求面：下游，肥料市场氛围活跃，价格高位运行。目前肥料开工维持在 5-6 成。冬储市场稳步推进。目前一铵市场现货货源紧俏，厂家待发量充足，价格保持高位坚挺。二铵市场下游刚需仍存，下游采购意愿较强。预计肥料价格仍有上涨空间。钛白粉市场供应充足，但需求量相对有限，市场向利空偏移，市场价格消息繁杂。预计钛白粉存跌价空间。磷酸氢钙市场延续低迷行情。氢钙下游需求持续低迷，下游提货积极性较差，新单成交稀少。预计下周磷酸氢钙价格挺价为主。整体来看，预计下周硫酸市场需求面利好甚微。 综合来看：下周，预计硫酸市场整体氛围宽松，酸价以稳为主。北方地区 98%冶炼酸成交参考 30-320

			元/吨，华东、华中及以南地区 98%冶炼酸成交参考 50-440 元/吨。
纯碱	重质纯碱市场均价	7.39	后市供应端：下周青海盐湖、青海发投、昆仑纯碱装置或将继续低产，整体供应量预期小幅上涨为主。且随着新增产能的持续释放，阿拉善纯碱项目、金山纯碱项目预期产能持续释放，中长期来看纯碱供应量预期持续上行。 后市需求端：近期国内纯碱下游用户拿货量尚可，较前期表现略显积极，但对纯碱高价抵触心理尚存，若价格区间整理为主，下游预期持续拿货。 综合来看，短期受青海区域减量明显影响，纯碱供应量有所下滑，供需紧平衡状态维持，但随着厂家逐步复产及新增产能的陆续释放，中长期来看纯碱市场或将延续供大于求的市场格局。而下游用户目前多持续拿货，对比往年同一时期，今年国内纯碱市场价格优势尚存，整体采购积极性预期尚可。综合预计，下周纯碱现货仍较为有限，国内纯碱市场价格维稳为主，轻质纯碱市场价格或将维持在 2150-2250 元/吨之间；重质纯碱市场价格或将维持在 2350-2450 元/吨之间。
顺酐	市场均价	3.62	供应端：本周顺酐市场开工较稳定，暂未有工厂有检修计划，具体还需关注新装置投产情况。 需求端：下游市场开工较难提升，本周下游对顺酐市场采买尚可，下周采买意愿或减弱，具体需关注下游市场采买情况。 综合来看，原料端价格小幅波动，利润空间尚可，支撑有限。然现阶段市场供应较好，固酐现货有限，对市场存支撑，关注下周下游跟进情况，预计下周顺酐市场继续挺价运行，但涨幅或受限，预计下周山东市场固酐参考 7000-7200 元/吨左右。
甘氨酸	市场均价	1.52	从成本看，自 11 月上旬起醋酸价格回升，液氯价格也在 10 月底止跌回涨，主要原料由弱转强，甘氨酸成本压力增加，企业盈利不佳，企业挺价意愿强烈，虽然本周醋酸价格稳定，液氯价格回落，但甘氨酸成本依旧保持高位。 从供应看，本周河北主流工厂维持降负荷开工，其余工厂正常开工，市场供应稳好。 从需求看，下游草甘膦企业以询盘观望为主，少量按需拿货。 综合看，甘氨酸盈利不佳，企业不愿低价出货，下游草甘膦企业对高价接受困难，下单迟缓，供需博弈之下甘氨酸成交重心小幅上移。 预计下周甘氨酸价格盘整为主。甘氨酸利润微薄，企业不愿降价销售，但下游草甘膦行情难言乐观，对甘氨酸高价接受困难。

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

表 7： 本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
三氯甲烷	市场均价	-13.87	供应方面：本周三氯甲烷因厂家逐步结束检修，但大多厂家调低三氯装置产出比例，供应面压力稍轻。山东地区个别大厂周后期预计重启且维持较高负荷，故场内供应大幅增量，叠加个别下游 r22 配额用完，需求消耗不足，库存偏高；江浙负荷较高，个别厂家检修结束但部分工厂调低负荷，长约单维持出货，库存中位偏低；西南个别厂家结束检修，负荷提升，库存偏多。综合而言本周工厂库存下降，但后续因开工提升预计库存仍存上涨空间。 需求方面：本周国内制冷剂 R22 市场小幅回落，无水氟化氢原料支撑逐步走弱，成本承压有所缓解，而萤石粉受矿难影响生产保持低位，因此供应趋紧担忧仍存，三氯甲烷市场周内走跌，需求表现不佳，成本面支撑走弱；下游需求向淡季过渡，走销情况相对一般，场内库存积累较少，企业报盘坚挺捂盘惜售，贸易商近期出货一般，按单采买，小包装走货为主，场内业者观望状态延续，供需博弈下企业报盘维持平稳。截至目前，华东市场主流成交价格 19000-20000 元/吨。 后市预测：近期氯仿制冷剂配额即将用完，维持前期订单居多，需求预计后续维持低迷现状，供应及成本面无法支撑价格，故预计短期内供需博弈下三氯甲烷市场价格仍有下行可能，波动幅

			度在 0-70 元/吨。
双氧水	市场均价	-8.00	下周，双氧水市场仍然偏弱调整运行为主。虽有个别厂家下半周止跌小涨，但供需矛盾下，涨价态势难以持续，下周江苏、湖北等地供应端仍存回升预期，供应端压力难有缓解；需求方面，主力下游负荷表现一般，己内酰胺行业开工负荷存增加预期。预计下周国内双氧水市场偏弱调整运行为主。
二氯甲烷	市场均价	-4.42	供应方面：本周二氯甲烷因厂家逐步结束检修，对外供应增加，支撑更加疲软。山东地区个别大厂周后期预计重启且维持较高负荷，故场内供应大幅增量，而下游消耗能力不足，库存经前期跌价出货勉强维持中位；江浙负荷较高，个别厂家检修结束但部分工厂调低负荷，低价清库操作下除却大厂，库存大多维持低位；西南个别厂家结束检修，负荷提升，但需求延续低迷，出货不畅库存偏高。综合而言本周工厂库存下降，但后续因开工提升预计库存仍存上涨空间。 需求方面：本周国内制冷剂 R32 市场平稳，无水氟化氢原料支撑逐步走弱，成本承压有所缓解，而萤石粉受矿难影响生产保持低位，因此供应趋紧担忧仍存，业者入市积极性偏淡，谨慎刚需采买为主，二氯甲烷市场周内价格下跌，成本面支撑有所松动；企业反馈散单成交较少，目前还是以长协订单为主，部分企业维持自用，需求端仍未好转，新订单增量寥寥，配额紧张情绪传导缓慢，贸易商观望情绪浓厚。截至目前，华东市场主流成交价格在 16000-17000 元/吨，个别成交差异存在。 后市预测：山东主流工厂预计装置重启，供应面承压更甚，厂家观望出货情况考虑调低负荷，但下游需求预计后续维持低迷状态，甲醇价格预计波动较小，液氯价格偏高，故成本高压下价格下跌幅度有限，调整幅度在 0-70 元/吨之间波动。
氧气	市场均价	-1.74	供应面：目前上游厂家装置多检修，市场供货略有减少，然厂家库存压力不减，多积极出货为主，供应端支撑较弱。 需求面：终端需求暂无起色，下游市场多按需采购，需求端短期内难以为液氧市场提供相应利好支撑。 综合来看，预计下周液氧市场价格或继续下跌。行业淡季背景下，厂家出货承压，液氧市场成交匮乏，目前液氧价格已跌破成本线，预计后期下行空间有限。下周液氧市场或将继续向下运行，价格预计在 380 元/吨附近波动。
二氧化碳	市场均价	-1.48	供应面：多数企业液位偏高，装置或有一定降开工操作，但二氧化碳市场供应仍显充足，供应面有一定压力，加之山东聊城、江苏扬州部分企业预计下周投产，二氧化碳产量将会不断增加，二氧化碳出货难言乐观。 需求面：机械焊接、碳酸二甲酯等化工品需求或继续减少；注井需求调整不多；冬季的到来，干冰、食品饮料需求不断减弱。综合来看，二氧化碳来自需求端的驱动力不足，自下而上钳制行情走势。 综合来看，二氧化碳市场供需错配度较高，考虑到库存压力，厂商出货心态急切，低价竞争在所难免，预计下周二氧化碳市场均价仍有一定下行空间，调整区间在 5-8 元/吨左右。

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 证券时报网消息 11 月 17 日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，贯彻落实习近平总书记在中央金融工作会议上的重要讲话精神和会议部署，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作。近日金融部门和行业主管部门联合召开代表性房地产企业座谈会，调研了解行业风险化解和高质量发展的主要金融需求。各金融机构要深入贯彻落实中央金融工作会

议部署，坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷。继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资。支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。要继续配合地方政府和相关部门，坚持法治化、市场化原则，加大保交楼金融支持，推动行业并购重组。要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。

2. 上海证券报消息 11月17日，中国氮肥工业协会以及中化化肥等12家企业先后发出倡议，称近期尿素市场出现较大波动，倡议相关企业在产能允许范围内适当增加生产，优先向国内市场销售，合理确定出厂、批零环节价格，保持正常区间产销利润，不囤积、不追涨，必要时及时采取措施服务保供稳价。
3. 世界农化网中文网报道 11月16日，欧盟各成员国对草甘膦续展的问题进行了第二次的投票，投票结果与上次结果一致：未获得“合格多数”的支持。按照欧盟相关法律要求，本次投票失败则欧盟委员会有权对此续展进行最终决定，欧盟委员会依据欧盟食品安全局（EFSA）和欧盟化学品监管局（ECHA）的共同安全评价结果，即未发现有效成分存在关键安全缺陷(critical area of concern)，因此授权了草甘膦10年期的续展登记。
4. 智通财经报道 当地时间周五，美联储多位官员表示，通胀正在改善，但仍然太高，现在宣布通货膨胀之战的胜利还为时过早。芝加哥联储主席 Austan Goolsbee 表示，“我首先考虑的是通胀，”正在好转，但还是太高了。他不太关注美国经济的增长速度。相反，美联储需要关注的是价格。Goolsbee 表示，“服务业发展非常缓慢，所以我认为它们不会很快下降。”房价通胀的走势将是关键。租金正在下降，但要在通胀数据中体现出来需要时间。“这才刚刚开始，”Goolsbee 表示。

四、公司公告

1. 11月17日，金正大发布公告，为满足公司未来发展战略与产能规划，强化公司战略布局，公司全资子公司贵州正磷新能源投资有限公司（“正磷投资”）拟以自有资金对其下属全资子公司贵州正磷新能源科技有限公司（“正磷新能源”）增资1.8亿元人民币，增资完成后，正磷新能源的注册资本将增加至2亿元人民币，本次增资目的是投资建设年产10万吨磷酸铁电池正极前驱体材料项目，项目预计总投资6亿元。
2. 11月17日，中泰化学公告，公司于2023年11月16日收到《关于新疆中泰（集团）有限责任公司增持中泰化学股份及后续增持计划的告知函》，公司控股股东新疆中泰（集团）有限责任公司，拟自2023年11月3日起六个月内，通过深圳证券交易所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价、大宗交易、协议转让等）增持公司股份，拟增持金额不低于人民币1.5亿元，不超过人民币3亿元（含2023年11月3日至11月9日增持金额）。

3. 11月16日，新安股份公告，公司拟将募集资金18亿元。此次定增募资，新安股份计划将12亿元投入浙江开化合成材料有限公司搬迁入园提升项目，该项目总投资达16.65亿元，项目主要产能为功能性硅烷和特种硅烷系列产品。此外，新安股份将于杭州市建德高新技术产业园投建3.56万吨/年高纯聚硅氧烷项目，项目拟投入本次定增募集资金3亿元。
4. 11月16日，兴发集团发布公告，公司副董事长胡坤裔、董事会秘书鲍伯颖于2023年11月16日以自有资金通过集中竞价交易方式增持公司股份2万股，占公司目前总股本的0.0018%。
5. 11月10日，万华化学公告，根据化工企业生产工艺和生产装置的要求，为确保生产装置安全有效运行，按照年度计划，公司全资子公司万华化学(宁波)有限公司的MDI一期装置(40万吨/年)将于2023年11月15日开始停产检修，MDI二期装置(80万吨/年)将于2023年12月3日开始停产检修，上述装置预计各检修50天左右。

五、 本周观点

11月17日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，研究近期房地产金融、信贷投放、融资平台债务风险化解等重点工作，指出要支持房地产企业通过资本市场合理股权融资，要积极服务保障性住房等“三大工程”建设，加快房地产金融供给侧改革，推动构建房地产发展新模式。前期房地产支持政策密集出台、落地，若地产数据回暖，则利好地产链化工材料需求提升，建议关注与家电家居相关的原材料**异氰酸酯**。个股方面关注异氰酸酯龙头万华化学（600309）。

基础化工板块三季报表现分化明显，轮胎、氮肥等子板块三季度表现较好。其中，**轮胎**板块受益于原材料价格下降、需求改善，以及部分公司产能释放销量增长，前三季度业绩表现亮眼，建议关注森麒麟（002984）、赛轮轮胎（601058）等。

氟化工方面，2024年三代**制冷剂**的生产开始冻结，同时，HCFCs生产和使用基线值65%的部分，2024年暂不全部分配到生产单位和使用单位；且任一品种HFCs的配额调增量不得超过该生产单位根据本方案核定的该品种配额量的10%。预计供给端的限制将对2024年三代制冷剂价格形成支撑，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

电子特气方面，在技术进步、需求拉动、国家政策刺激等多重因素的影响下，国产化进程有望持续向深层次推进，建议关注电子气体领先企业华特气体（688268）、金宏气体（688106）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
603379	三美股份	（1）公司前三季度实现营业收入 26.09 亿元，同比-30.76%；实现归母净利润 2.38 亿元，同比-48.45%；实现扣非归母净利 1.70 亿元，同比-60.94%。 （2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。公司现有 HFC-134a 产能 6.5 万吨、HFC-125 产能 5.2 万吨、HFC-32 产能 4 万吨、HFC-143a 产能 1 万吨，拥有 AHF 产能 13.1 万吨，HFCs 制冷剂和 AHF 产能位居行业前列；此外，公司现有 HCFC-22 产能 1.44 万吨、HCFC-142b 产能 0.42 万吨、HCFC-141b 产能 3.56 万吨，其中根据生态环境部公示的 2022 年度 HCFCs 生产配额情况，公司 HCFC-22、HCFC-142b、HCFC-141b 作为制冷剂或发泡剂用途的生产配额分别为 1.18 万吨、0.25 万吨、2.8 万吨，占全国生产配额的比例分别为 5.25%、18.23%、55.05%。
600160	巨化股份	（1）公司前三季度实现营业收入 160.13 亿元，同比-2.22%；实现归母净利润 7.47 亿元，同比-56.04%；实现扣非归母净利 6.89 亿元，同比-57.90%。 （2）公司作为第三代制冷剂全球龙头企业，预计基线期内 HFCs 配额处国内第一位。根据《蒙特利尔公约书》基加利修正案，我国作为发展中国家（第一组）HFCs 的基线年为 2020—2022 年。2023 年起，不存在基线年期间因 HFCs 配额争夺这一竞争因素，且配额总量将在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望迎来改善，公司将从中受益。
002984	森麒麟	（1）公司前三季度实现营业收入 57.42 亿元，同比增长 20.88%；实现归母净利润 9.93 亿元，同比增长 50.06%；实现扣非归母净利润 9.57 亿元，同比增长 17.87%。2023Q3，公司实现营业收入 22.05 亿元（YoY+38.60%，QoQ+17.35%），归母净利 3.87 亿元（YoY+110.09%，QoQ+8.71%），扣非归母净利 3.74 亿元（YoY+38.96%，QoQ+9.04%）。盈利能力方面，公司 Q3 毛利率是 27.53%（YoY+7.92pcts，QoQ+5.08pcts），净利率是 17.55%（YoY+5.97pcts，QoQ-1.40pcts）。公司三季度业绩同环比改善，主要由于三季度泰国二期项目满产贡献增量，同时订单饱满公司开工率高毛利率提升。 （2）公司积极推进摩洛哥一期、西班牙项目，且公司近期公告拟投建摩洛哥二期项目，新项目的推进将打开公司中长期成长空间，有利于公司扩大海外销售规模，提升市占率，增强竞争力。
601058	赛轮轮胎	（1）公司前三季度实现营业收入 190.12 亿元，同比+13.72%；实现归母净利润 20.25 亿元，同比+90.16%。 （2）公司积极推进越南三期项目、柬埔寨年产 900 万套半钢子午线轮胎项目、潍坊非公路项目等，打开中长期成长空间。
600309	万华化学	（1）公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 1325.54 亿元，同比+1.67%；实现归母净利润 127.03 亿元，同比-6.65%；实现扣非归母净利润 124.28 亿元，同比-7.18%。单季度来看，公司 Q3 实现营业收入 449.28 亿元（YoY+8.78%，QoQ-1.66%），实现归母净利润 41.35 亿元（YoY+28.21%，QoQ-8.42%），毛利率是 17.43%（YoY+4.44pcts，QoQ+2.03pcts），净利率是 10.25%（YoY+1.91pcts，QoQ-0.39pcts）。 （2）公司已成为全球最大的 TDI 生产商，龙头地位凸显。
688268	华特气体	（1）公司前三季度实现营业收入 11.29 亿元，同比-19.51%；实现归母净利润 1.22 亿元，同比-34.63%；实现扣非归母净利 1.13 亿元，同比-37.19%。 （2）受益于国产替代与公司自身技术积累，公司成功开拓了半导体优质客户，如中芯国际、长江存储、台积电等。集成电路制造商对气体供应商审核认证较为严格，公司成功开拓半导体优质客户，具备一定竞争优势。
688106	金宏气体	（1）公司主营业务为大宗气体、特种气体和燃气三大类 100 多个气体品种的研发、生产和销售，目前大宗气体和特种气体均衡发展，产品品类较为齐全。2022 年以来，公司持续进行资产收购，同时受益于新项目投产，特种气体品类不断丰富且产能整体有所提升。从细分行业来看，内资气

体公司整体市场占有率较低且集中度较为分散，公司在华东区域具备一定的规模优势及行业地位，根据中国工业气体工业协会的统计，2022 年公司销售额在协会的民营气体行业企业统计中仍名列第一。

（2）公司前三季度实现营业收入 17.80 亿元，同比+23.87%；实现归母净利润 2.59 亿元，同比 53.31%；实现扣非归母净利 2.28 亿元，同比+61%。

资料来源：Wind，公司公告，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济恢复不及预期导致化工产品下游需求不及预期风险；
- 3、房地产、基建、汽车需求不及预期风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、部分化工品出口不及预期风险；
- 7、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn