

基础化工

10月化学原料和制品制造业增加值同比增长12.1%，纯碱、草铵膦价格上涨

上周指11月6日-11月12日(下同)，本周指11月13日-11月19日(下同)。

本周重点新闻跟踪

国家统计局11月15日公布的统计数据显示，10月份，规模以上工业增加值同比实际增长4.6%，环比增长0.39%。分三大门类看，10月份，采矿业增加值同比增长2.9%，制造业增长5.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.5%。分行业看，10月份，41个大类行业中有28个行业增加值保持同比增长。其中煤炭开采和洗选业增长3.3%，石油和天然气开采业增长0.4%，化学原料和化学制品制造业增长12.1%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌1.7%，为75.89美元/桶。

重点关注子行业：本周重质纯碱/轻质纯碱/DMF/乙二醇/橡胶价格分别上涨8%/6%/3.1%/1%/0.8%；粘胶长丝/电石法PVC/聚合MDI/尿素/乙烯法PVC/TDI/粘胶短纤/氨纶价格分别下跌1.4%/1.4%/1.2%/1.2%/0.6%/0.6%/0.4%/0.3%；VE/有机硅/烧碱/液体蛋氨酸/VA/钛白粉/纯MDI/固体蛋氨酸/醋酸价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：天然气(Texas)(+22.3%)、草铵膦(+16.7%)、硝酸(+14.9%)、LNG(日本)(+8%)、重质纯碱(+8%)。

草铵膦：本周供应端推涨，草铵膦价格上涨。本周供应端持挺价态度，部分企业宽幅上调报价，带动价格上涨。从需求看，据悉美洲、东南亚地区海外订单下发，个别主流工厂有排单，出货压力不大；下游少量按需采购，市场观望气氛浓郁，等待后市变化。

纯碱：本周国内纯碱市场行情逐步上行。周内个别纯碱厂家周末短停检修，整体纯碱供应量较前期相比仍有下降。近期青海区域环保因素影响有所增加，个别厂家有所降负。受近期纯碱现货紧张影响，厂家现货库存也有所下降，纯碱市场价格随之上行，目前下游纯碱用户多持续采购纯碱，近期新单成交量较为可观。且近期价格利好消息较多，消息面持续影响下游用户拿货心理预期。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨1.07%，沪深300指数较上周下跌0.51%。基础化工板块跑赢沪深300指数1.58个百分点，涨幅居于所有板块第14位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：合成革(+8.43%)，其他橡胶制品(+6.85%)，轮胎(+4.77%)，改性塑料(+3.39%)，其他塑料制品(+3.07%)。

重点关注子行业观点

我们主要推荐具备长期增长能力的成长个股、逆势扩张下的龙头个股以及处于或即将迎来景气周期的个股。

(1) 受库存周期影响小的成长赛道，推荐万润股份、华恒生物、凯立新材。

(2) 复苏背景下高β系数的龙头，推荐万华化学、华鲁恒升。

(3) 供需优化的景气行业：农药行业(推荐扬农化工)、轮胎板块(建议关注赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟)、制冷剂板块(建议关注巨化股份、三美股份)。

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期

证券研究报告

2023年11月19日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

作者

唐婕

分析师

SAC执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

分析师

SAC执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《基础化工-行业专题研究:23Q3持仓配置环比下降，主要聚焦细分龙头》
2023-11-14

2 《基础化工-行业研究周报:10月份化学原料和制品制造业价格环比上涨0.7%，磷酸一铵、硝酸价格上涨》
2023-11-12

3 《基础化工-行业研究周报:生态环境部：近期碳价上涨符合当前实际，纯MDI、四氯乙烯价格上涨》
2023-11-06

内容目录

1. 重点新闻跟踪	4
2. 板块及个股行情	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股行情	5
2.3. 板块估值	6
3. 重点化工产品价格、价差监测	6
3.1. 化纤	10
3.2. 农化	11
3.3. 聚氨酯及塑料	12
3.4. 纯碱、氯碱	13
3.5. 橡胶	14
3.6. 钛白粉	15
3.7. 制冷剂	15
3.8. 有机硅及其他	16
4. 重点个股跟踪	16
5. 投资观点及建议	18

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅(%, 申万行业分类)	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势(整体法, 最新)	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势(历史 TTM_整体法)	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差(元/吨)	10
图 6: 粘胶长丝价格(元/吨)	10
图 7: 氨纶 40D 价格及价差(元/吨)	10
图 8: 华东 PTA 价格(元/吨)	10
图 9: 华东涤纶短丝价格(元/吨)	10
图 10: 涤纶 POY 价格及价差(右轴)(元/吨)	10
图 11: 华东腈纶短纤价格(元/吨)	11
图 12: 国内尿素价格及价差(华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)	11
图 13: 国内磷酸一铵及价差(国内, 元/吨)	11
图 14: 国内磷酸二铵及价差(元/吨)	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格(元/吨)	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差(浙江新安化工, 万元/吨)	12
图 17: 国内草铵膦价格(华东地区, 万元/吨)	12
图 18: 国内菊酯价格(万元/吨)	12
图 19: 国内吡啶价格(华东地区, 万元/吨)	12
图 20: 国内吡虫啉价格及价差(万元/吨)	12

图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	12
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	15
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	16
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股)	18

1. 重点新闻跟踪

1) 2023.11.15 国家统计局 11 月 15 日公布的统计数据显示, 10 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 4.6%, 环增长 0.39%。分三大门类看, 10 月份, 采矿业增加值同比增长 2.9%, 制造业增长 5.1%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 1.5%。分行业看, 10 月份, 41 个大类行业中有 28 个行业增加值保持同比增长。其中煤炭开采和洗选业增长 3.3%, 石油和天然气开采业增长 0.4%, 化学原料和化学制品制造业增长 12.1%。

2) 2023.11.15 国家统计局近日发布的全国 PPI 数据显示, 10 月份, 工业生产经营活动保持扩张, 受国际原油、有色金属价格波动及上年同期对比基数走高等因素影响, 全国 PPI 环比由涨转平, 同比降幅略有扩大。从同比看, PPI 下降 2.6%, 降幅比上月扩大 0.1 个百分点。同比降幅扩大, 主要是受上年同期对比基数走高影响, 其中化学原料和化学制品制造业下降 6.9%, 收窄 0.2 个百分点。

3) 2023.11.17 11 月 15 日, 中美两国发表关于加强合作应对气候危机的阳光之乡声明。根据声明, 中美两国决定启动“21 世纪 20 年代强化气候行动工作组”, 开展对话与合作, 以加速 21 世纪 20 年代的具体气候行动。工作组将聚焦联合声明和联合宣言中确定的合作领域, 包括能源转型、甲烷、循环经济和资源利用效率、低碳可持续省/州和城市、毁林以及双方同意的其他主题。其中, 对于“循环经济和资源利用效率”的具体行动包括: 中美两国决心终结塑料污染并将与各方一道制订一项具有法律约束力的塑料污染(包括海洋环境塑料污染)国际文书。

4) 2023.11.17 近日, 工业和信息化部网站公开征求对《重点新材料首批次应用示范指导目录(2024 年版)》(征求意见稿)的意见。征求意见截止日期为 11 月 24 日。根据征求意见稿, 先进化工材料包括特种橡胶及其他高分子材料、工程塑料、膜材料以及其他先进化工材料, 共计 52 种。相比 2021 年版, 产品种类减少 17 种。

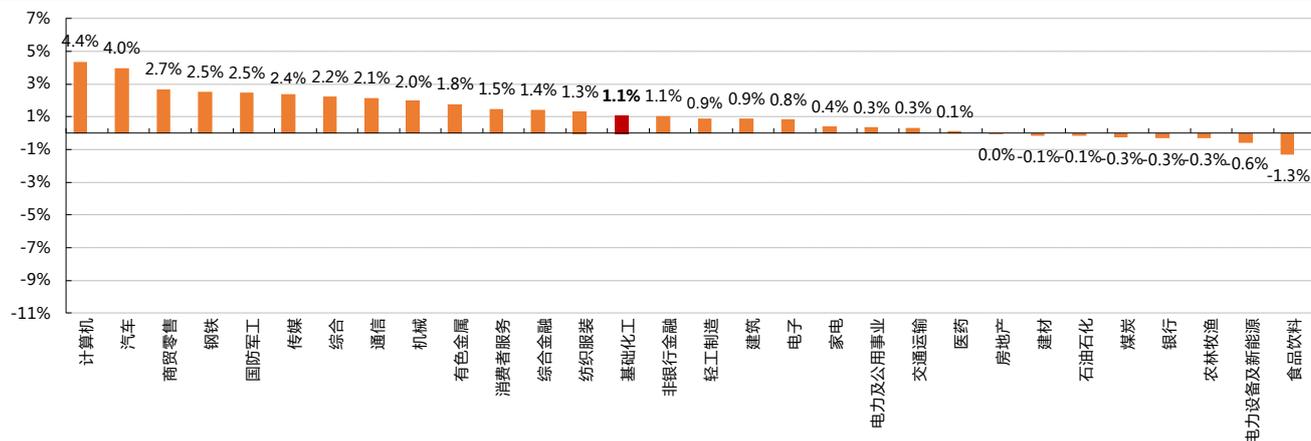
5) 2023.11.17 近日, 国际能源署(IEA)与欧洲专利局(EPO)联合发布《实现清洁能源未来的氢能专利分析》报告指出, 应扩大氢能这一清洁能源载体的规模来实现能源转型, 这需要在氢能价值链进行广泛的技术改进和创新, 并创造新的市场。报告基于 2001-2020 年的国际专利族数据, 系统分析了全球氢能供应、存储、分配、转化和终端应用全链条技术的发展趋势。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 1.07%, 沪深 300 指数较上周下跌 0.51%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.58 个百分点, 涨幅居于所有板块第 14 位。

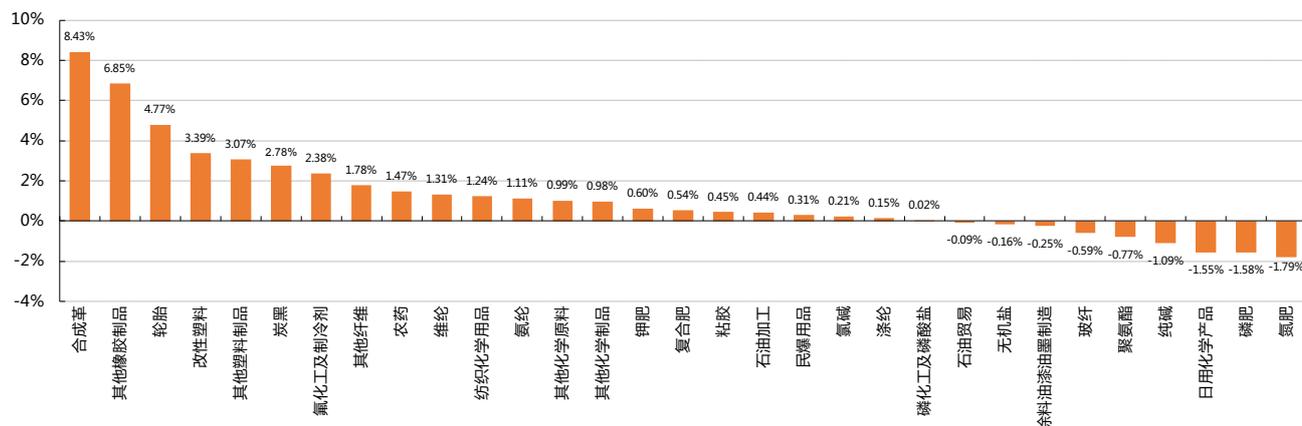
图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



资料来源: wind, 天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：合成革（+8.43%），其他橡胶制品（+6.85%），轮胎（+4.77%），改性塑料（+3.39%），其他塑料制品（+3.07%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：西陇科学（+48.13%），联瑞新材（+37.53%），龙高股份（+31.75%），宏昌电子（+30.82%），天铁股份（+26.76%），至正股份（+22.94%），科创新源（+20.77%），锦鸡股份（+16.75%），扬帆新材（+14.79%），光华科技（+14.45%）。

表 1：本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002584	西陇科学	11.85	48.13	88.39	126.58	71.00
688300	联瑞新材	65.16	37.53	41.25	45.51	100.78
605086	龙高股份	35.85	31.75	66.13	76.84	89.54
603002	宏昌电子	7.47	30.82	37.82	45.33	56.36
300587	天铁股份	7.01	26.76	26.31	-7.28	-38.95
603991	至正股份	56.12	22.94	54.01	46.91	47.68
300731	科创新源	26.46	20.77	21.21	25.17	57.88
300798	锦鸡股份	11.36	16.75	15.21	59.55	67.53
300637	扬帆新材	11.95	14.79	32.78	70.71	85.56
002741	光华科技	16.71	14.45	18.85	4.96	-7.42

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：*ST 榕泰（-17.95%），昊华科技（-8.27%），华恒生物（-6.89%），乐通股份（-5.57%），南岭民爆（-5.43%），科拓生物（-5.16%），斯迪克（-4.86%），合盛硅业（-4.76%），三棵树（-4.66%），百傲化学（-4.29%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
600589	*ST 榕泰	4.16	-17.95	-5.45	54.07	102.93
600378	昊华科技	28.05	-8.27	-8.69	-20.16	-33.50
688639	华恒生物	106.59	-6.89	5.01	23.94	0.10
002319	乐通股份	13.22	-5.57	-12.28	-17.68	12.80
002096	南岭民爆	9.93	-5.43	-6.23	-14.76	-23.77
300858	科拓生物	20.22	-5.16	1.20	25.51	-0.67
300806	斯迪克	16.04	-4.86	-5.31	-11.33	-4.00
603260	合盛硅业	54.60	-4.76	-4.63	-21.64	-33.35
603737	三棵树	54.80	-4.66	-8.05	-16.57	-32.60
603360	百傲化学	11.37	-4.29	12.35	14.04	-5.30

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

本周基础化工板块 PB 为 2.15 倍，全部 A 股 PB 为 1.41 倍；基础化工板块 PE 为 22.08 倍，全部 A 股 PE 为 13.76 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 343 种化工产品中，本周 57 种产品环比上涨，86 种产品环比下跌，200 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 24 种产品价差环比上涨，35 种产品价差环比下跌，6 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	23/11/17	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	2.63	2.15	22.33%	-8.04%
农药	草铵膦	万元/吨	7.0	6.0	16.67%	-53.33%
化肥	硝酸	元/吨	2700	2350	14.89%	0.00%
能源	LNG (日本)	\$/Mbtu	17.23	15.96	7.96%	-18.26%
纯碱	重质纯碱	元/吨	2375	2200	7.95%	-18.10%
酚酮	丙酮	元/吨	6990	6525	7.13%	47.16%
纯碱	轻质纯碱	元/吨	2225	2100	5.95%	-19.09%
工业气体	液氮	元/吨	550	520	5.77%	10.00%
酚酮	苯酚	元/吨	8125	7725	5.18%	10.17%
能源	液化气 (长岭炼化)	元/吨	5360	5110	4.89%	-3.77%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	23/11/17	上周	周涨幅	年内涨幅
电子化学品	电子级双氧水 (G2 级)	元/吨	2300	2800	-17.86%	-8.00%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	185	220	-15.91%	-11.90%
农药	氟虫氰	万元/吨	42.5	48	-11.46%	-22.73%
电子化学品	电子级双氧水	元/吨	8500	9500	-10.53%	21.43%
醇类	二甲胺	元/吨	6200	6900	-10.14%	-26.19%
电子化学品	电子级双氧水 (G3 级)	元/吨	4500	5000	-10.00%	0.00%
电子化学品	电子级双氧水 (G4 级)	元/吨	5500	6000	-8.33%	0.00%
维生素	泛酸钙; 国产	元/千克	61	65	-6.15%	-57.93%
能源	丙烷 (华东冷冻 CFR)	美元/吨	683	726	-5.92%	11.60%
能源	丁烷 (华东冷冻 CFR)	美元/吨	693	736	-5.84%	10.53%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价差	2023/11/17	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(1190)	(1190)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1402	888	57.85%	91.79%
	双酚 A-苯酚-丙酮	737	1257	-41.39%	-68.67%
聚酯	PTA-PX	327	128	155.47%	25.77%
醇类	乙二醇-乙烯	129	84	52.81%	-37.90%
	乙二醇-烟煤	745	703	5.97%	-
	甲醇-原料煤	1076	1061	1.41%	23.39%
	二甲醚-甲醇	258	216	19.44%	25.24%
	醋酸-甲醇	1636	1620	1.02%	17.95%
	PVA-电石	4946	5552	-10.91%	-25.62%
	DMF-甲醇-液氨	374	208	79.81%	-50.66%
氯碱	PVC-电石	618	703	-12.04%	-
	PVC-乙烯	2631	2677	-1.73%	-22.58%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1410	1270	10.97%	-18.70%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1560	1370	13.82%	-17.21%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	3721	4071	-8.61%	167.28%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	5957	6283	-5.19%	-18.09%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10500	10851	-3.23%	4.00%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	12157	12283	-1.02%	20.69%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	16700	16851	-0.89%	29.49%
	TDI-甲苯	12502	12572	-0.56%	-15.78%
	BDO-顺酐	1928	2285	-15.65%	-35.75%
	环氧丙烷-丙烯	3227	3193	1.06%	3.76%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2708	2673	1.31%	-5.33%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	812	917	-11.50%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		742	849	-12.54%	-51.17%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2092	2224	-5.91%	-24.47%
粘胶短纤-溶解浆		4790	4840	-1.03%	2.79%
粘胶长丝-棉短绒		36630	37230	-1.61%	-0.19%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		12394	12494	-0.80%	-23.32%
PA6-己内酰胺		7916	8017	-1.26%	-20.71%
PA66-己二酸		20350	20309	0.20%	-13.29%
腈纶短纤-丙烯腈		5012	5200	-3.62%	-33.84%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2490	2760	-9.78%	-13.78%
	乙烯焦油-煤焦油	(250)	(250)	-	-
	炭黑-煤焦油	1903	2203	-13.62%	315.39%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	872	1217	-28.38%	-69.90%
	PC-双酚 A	6310	6415	-1.64%	-14.67%
	POM-甲醇	9832	9864	-0.32%	-1.13%
	BOPET-聚酯切片	1416	1496	-5.35%	-23.95%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2779	2830	-1.81%	-71.53%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1013	1037	-2.31%	37.98%
	三聚氰胺-尿素	(188)	(281)	-	-
	硝酸铵-液氨	2000	2020	-0.99%	17.65%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1179	1179	0.00%	-65.75%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	980	985	-0.56%	23.39%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	800	811	-1.42%	16.07%
	复合肥价差	102	97	4.43%	-71.09%
	硫酸-硫磺	210	210	0.00%	79.74%
	磷酸-黄磷	942	726	29.75%	13.49%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	481	375	28.33%	-	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	13647	14231	-4.10%	-59.05%
	吡虫啉-CCMP	37600	37600	0.00%	-43.88%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	10244	10244	0.00%	27.73%
	氯化法钛白粉-金红石矿	8130	7830	3.83%	204.49%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	9500	10000	-5.00%	4.72%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	2820	3320	-15.06%	403.57%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	9326	9413	-0.92%	-3.86%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	9701	9502	2.09%	104.75%
	R410a-R125-R32	(750)	(1000)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	2926	2887	1.35%	-24.82%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3746)	(3947)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(737)	(1001)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	655	743	-11.82%	104.81%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	5859	5736	2.15%	-55.53%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅维持	全国单体企业 16 家，华东 5 家；华中 1 家；西北 2 家；山东 3 家；华北 3 家，西南 2 家。本周国内总体开工率在 75%左右，其中：华东区域开工率在 80%；山东区域开工率在 70%左右；华北地区开工率 50%左右，华中区域开工率 60%；西北地区开工率 85%左右。目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，唐山三友现已全部停车检修，星火，新安、东岳以及兴发等大厂还是降负生产中。	周内市场供需关系相对持平，尽管部分单体厂因设备检修或原材料问题减产或者停产，这也使有机硅市场降低大幅下行的风险，场内没有出现供货短缺，供不应求的现象，不过目前终端对有机硅 DMC 的需求仍未有太大波动。周内 DMC 原材料价格波动不大，目前单体厂生产成本仍居高位。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 1.4%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.6%	本周个别企业检修结束，开工逐渐恢复中，叠加某西北长期停产企业开工恢复后再度提升，使之整体 PVC 装置开工上行。本周电石法 PVC 装置开工率上涨 2.54%至 80.65%。乙烯法 PVC 生产装置开工率上涨 0.59%至 84.90%。	本周下游 PVC 制品企业开工略有下滑，使之整体需求有所减弱。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 6%，重质纯碱周涨幅 8%	本周国内纯碱总产能为 4055 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 2887 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1399 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1056 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 432 万吨）。本周山东海天、中盐昆山纯碱装置短停检修，目前持续恢复，唐山三友纯碱装置逐步复产，青海盐湖、青海发投、青海昆仑纯碱装置仍在低产运行，整体纯碱行业开工率为 80.70%。	近期下游拿货心理预期有所回升，整体采购量较前期相比有所上涨，纯碱市场新单成交量较为可观。近期轻质纯碱下游日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业持续拿货为主，焦亚硫酸钠、小苏打行情尚可，拿货较为积极，泡花碱等行业则较为一般。重碱下游的玻璃行业目前纯碱现货库存量一般，预期持续采购纯碱。
粘胶	粘胶短纤周跌幅 0.4%，粘胶长丝周跌幅 1.4%	本周粘胶短纤行业开工率维持在 80.92%左右，较上周上涨 1.39%。周内，江苏地区粘胶短纤装置仍处于停车检修状态，新疆地区粘胶短纤装置负荷稍有提升，粘胶短纤市场整体供应增加。	终端需求疲软，下游人棉纱市场走势低迷，对原料需求采买有限，需求端利好支撑难寻，拖累原料市场走势。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氨碱总产能为 4913.6 万吨，截至 11 月 9 日，氨碱开工产能 4049.3 万吨，开工率为 82.41%。	据百川盈孚统计，截至 11 月 9 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8685 万吨，开工率为 84.98%。
VA	VA 维持	本周部分大厂暂停报价，实际可少量对外接单，部分大厂本周新出报价提涨至 72-73 元/公斤，新价格尚无新单成交跟进，场内部分新单参考成交价维持在 68-69 元/公斤。新单成交清淡，下游刚需采购为主。	新价格尚无新单成交跟进，下游刚需采购为主。
VE	VE 维持	本周主流厂家报价提涨至 65 元/公斤左右，但新价格基本无新单成交，实际市场行情表现偏弱，成交重心维持在 58-59 元/公斤。经销商市场价格行情无较大变化，本周主流成交价在 58-59 元/公斤左右，新单销售清淡，下游刚需采购，业内对后市普遍持消极心态。	新价格基本无新单成交，实际市场行情表现偏弱，下游刚需采购，业内对后市普遍持消极心态。

蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸开工率有所提升。蛋氨酸国内有厂家计划检修，新和成蛋氨酸二期剩余 15 万吨/年装置已建设完成，正分步试车中，但市场交货比较困难，供应仍旧处于偏紧状态。	当前产品价格偏高，下游拿货情况较差，多谨慎备货。从养殖端来看，当前市场理论上可淘老鸡数量不多，部分养殖端观望心理仍在，淘鸡量增幅相对有限，而屠宰端开工率仍然有限，对淘鸡多按需采购，但整体来看需求面对蛋氨酸支撑有限。
乙二醇	乙二醇周涨幅 1%	本周乙二醇企业平均开工率约为 55.73%，其中乙烯制开工负荷约为 54.48%，合成气制开工负荷约为 58.33%。本周具体装置变动情况如下，华北一套 30 万吨装置检修，新疆一套 20 万吨乙二醇装置停车，西南一套 36 万吨装置、福建一套 50 装置相继重启，加上部分企业提负，整体来看本周供应有所增加。	本周聚酯行业开工率维持高位。在厂家偶有促销的情况下，需求面略有提振，但整体未有实质性改善，下游及终端谨慎观望氛围较浓，需求疲态难改，对原料端仅存刚需支撑，需求端表现一般。目前聚酯开工率为 86.56%，终端织造开工负荷为 66.03%。
橡胶	橡胶周涨幅 0.8%	进入到割胶旺季，原料供应不断增加方向确定，但是受前期雨水影响，原料有小幅减产可能。	轮胎厂开工表现尚可，但对天然橡胶采购积极性不高，低价刚需为主。其它制品厂开工表现依旧一般，需求端对市场拖拽严重。
氨纶	氨纶周跌幅 0.3%	本周氨纶行业开工为 73.11%。浙江地区一工厂提升负荷，部分开工在 8 成至满开，部分开工在 5-7 成不等，个别工厂全停。	下游开机整理为主。开机虽变化有限，然对氨纶采购积极性不高，多谨慎观望为主，实单跟进有限。张家港地区棉包市场，开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场开 5 成左右；海宁平布不倒绒平布开 4-5 成；福建地区主流花边经编市场开 4-5 成；常熟地区下游圆机市场开 3-4 成；江阴圆机纱线陆续开 3-4 成；浙江萧绍圆机市场开 4 成；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 2-3 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，西南地区园区内部分钛白粉企业受电路问题停产继续，预计影响周度产量 6500 吨左右，该地区供应量缩减，其他地区企业尚未呈现出明显的大面积减产的迹象，开工负荷还维持在较高水平，究其原因，一方面是生产企业库位尚有余地，另一方面是供应量波动会增加企业的单位生产成本。	本周，需求不佳是市场的共识，且下游也受买涨不买跌心态影响，将单个采购计划量减少，采购频率拉长，与此同时，行情明显处于买方市场时，买方对于价格的挑剔程度直线上升，议价情绪强烈，因此生产企业不得不下放成交价格重心，但即使是这样，也并没有达到理想中的效果，此举作用甚微。
尿素	尿素周跌幅 1.2%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 18.31 万吨，环比增幅 1.89%。本周新增复产增量的企业有云南解化、山东瑞星及新疆中能，日影响产量约 0.63 万吨；本周新增停车减量企业有：宁夏石化、甘肃刘化、内蒙古金新化工，日影响产量约 0.7 万吨。另外本月新疆天运预计有停车检修计划，继续关注装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷 38.52%，较上周增加 1.26%，市场供应小幅增加，东北地区复合肥企业陆续恢复生产。同时，随着季节用肥的推进，复合肥厂家适当增加库存，为冬储做货源准备，目前企业以前期低价订单走货为主。本周国内三聚氰胺日均产量达 4365 吨，环比增幅 9.62%。整体来看，尿素下游工厂开工持续提升，对原料采购量继续增加。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.2%，纯 MDI 维持	本周国内 MDI 装置开工下调，宁波一大厂 40 万吨 MDI 装置 11 月 15 日开始停产检修，上海一套 60 万吨 MDI 装置 11 月 16 日开始停车检修，国内产量进一步减少，库存下降，场内货源偏紧。国际检修装置已恢复正常供应，本周有进口货源到港，未来海外供应量增加。	本周下游企业开工稳定运行，氨纶行业开工小幅上调，维持在 7 成偏上，其他行业开工负荷维持，工厂新单稀少，终端需求表现不佳，对于原料采购有限，整体偏弱运行。
TDI	TDI 周跌幅 0.6%	辽宁某工厂 5 万吨装置延续停车状态；烟台某工厂 5+3 万吨装置尚未重启；新疆某工厂装置停车检修中；上海某厂装置停车检修。	下游海绵厂生意较为清淡，终端需求不足，产业链需求向上传导不畅，需求偏空影响下，TDI 市场出货情况不佳；其他下游行业需求也表现偏弱，TDI 下游整体跟进有限。
醋酸	醋酸维持	本周醋酸整体开工较上周上探 3.69%，为 82.22%。周内西北厂家故障短停，广西 70 万吨装置部分检修，整体来看供应面开工依旧保持高负荷运行。	醋酸走势先扬后抑，本周初醋酸需求端阶段性抄底补货步入尾声，市场整体采购热情减退，但鉴于当前各家库存在中低位，仍对市场小有利好支撑，随后终端需求迅速下降。
DMF	DMF 周涨幅 3.1%	本周国内 DMF 产量预计 11872 吨，较上周相比窄幅减少，周内局部装置供应量收紧，整体行业开工再有小幅下调，维持在中低水平，场内货源供应再有缩减，供应面存一定利好支撑。	本周国内 DMF 市场需求持续偏弱。近期主力下游浆料市场价格僵持整理为主，终端弱需限制仍存，厂家多维持按销定产，行业开工维持较低水平，对 DMF 接货情绪不高，整体来看周内需求面指向偏空。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 23/11/17

3.1. 化纤

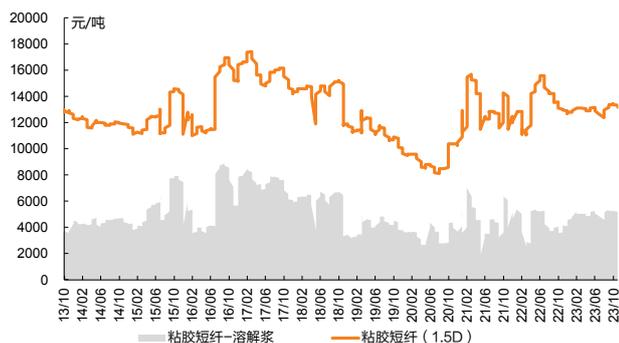
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.32 万元/吨，下跌 0.4%；粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨，下跌 1.4%。

氨纶：氨纶 40D 报价 3.16 万元/吨，下跌 0.3%。

涤纶：内盘 PTA 报价 6069 元/吨，上涨 3.4%；江浙涤纶短纤报价 7450 元/吨，上涨 1.1%；涤纶 POY150D 报价 7400 元/吨，上涨 1%。

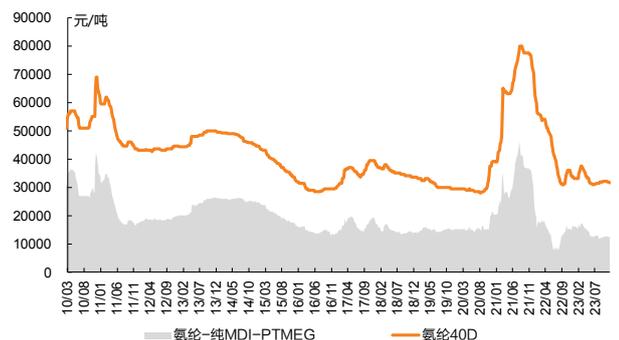
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



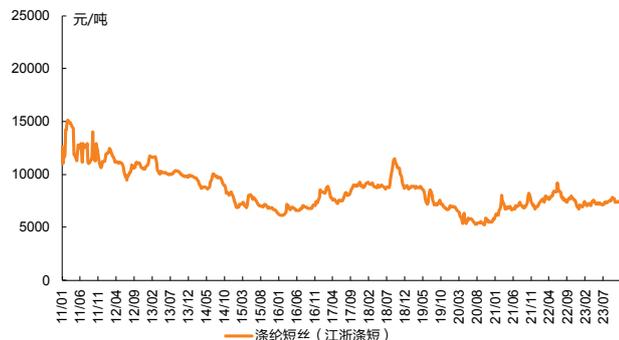
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



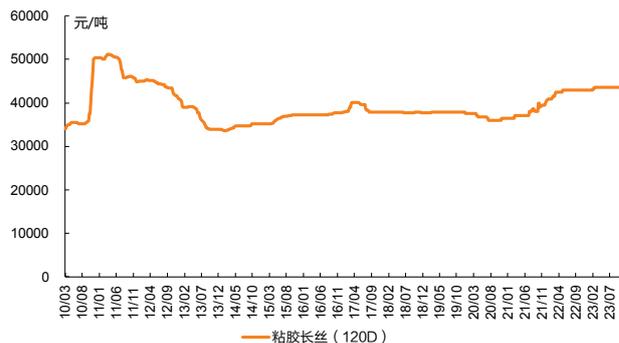
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



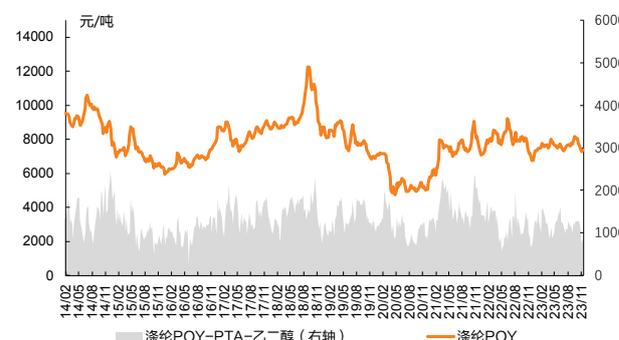
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



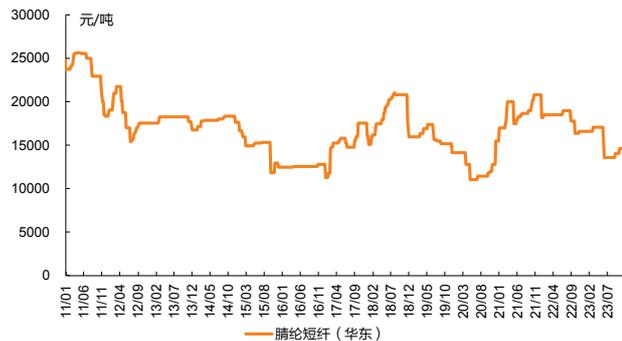
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

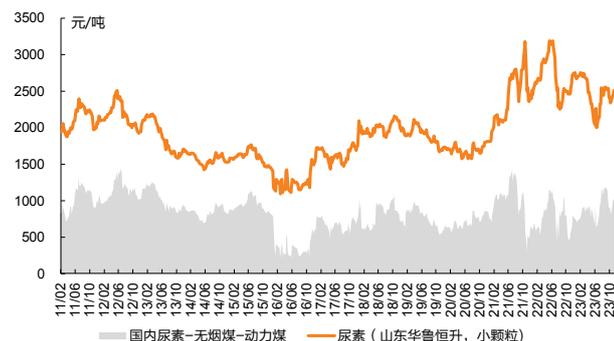
3.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2480 元/吨, 下跌 1.2%。

磷肥: 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3350 元/吨, 维持不变; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3680 元/吨, 维持不变。

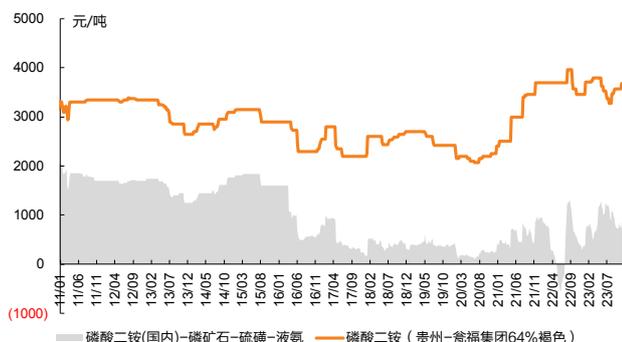
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2760 元/吨, 维持不变; 四川青山 50%粉硫酸钾报价 3800 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



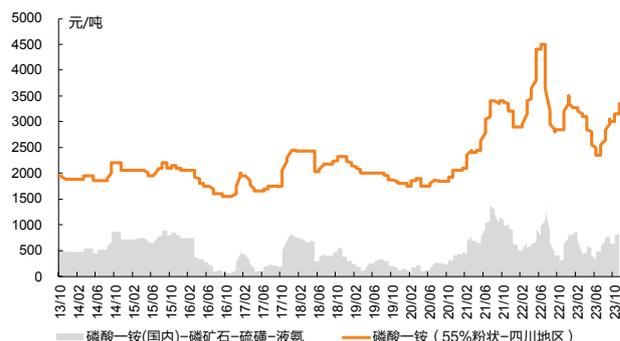
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



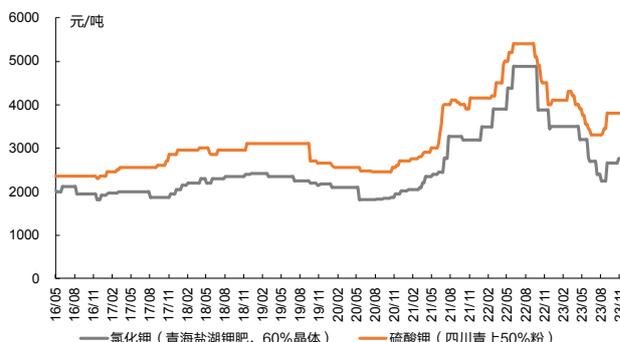
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

除草剂: 华南草甘膦报价 2.8 万元/吨, 下跌 1.8%; 草铵膦报价 7 万元/吨, 上涨 16.7%。

杀虫剂: 华东纯吡啶报价 2.35 万元/吨, 维持不变; 吡虫啉报价 9.2 万元/吨, 维持不变。

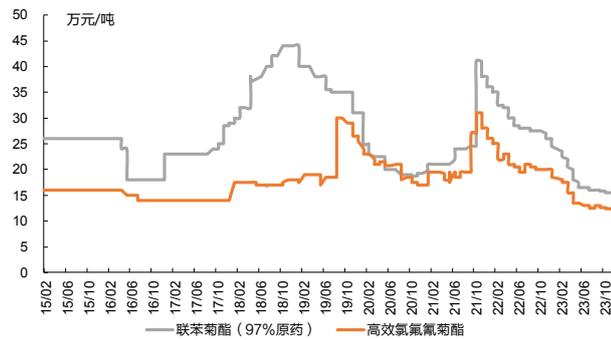
杀菌剂: 代森锰锌报价 2.4 万元/吨, 维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



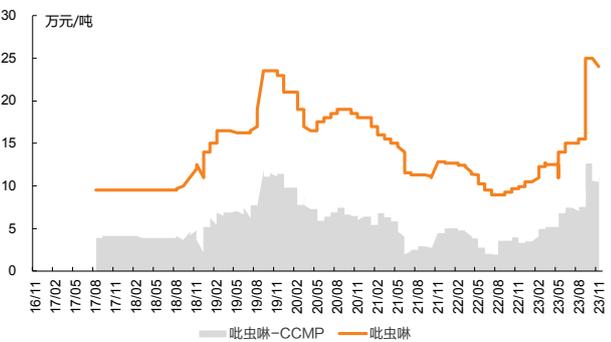
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



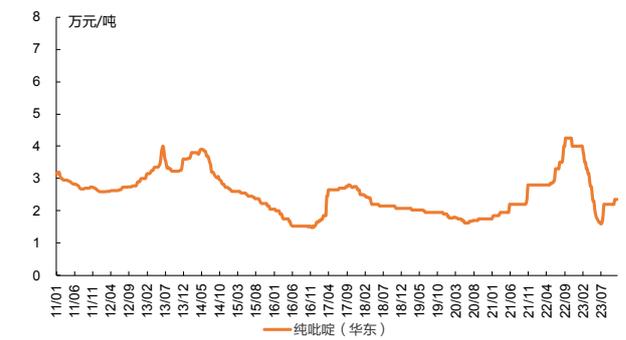
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



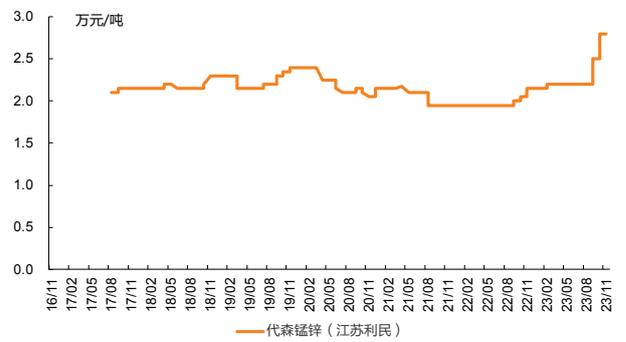
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 2.22 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.6 万元/吨，下跌 1.2%。

TDI：华东 TDI 报价 1.66 万元/吨，下跌 0.6%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.95 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.93 万元/吨，下跌 0.5%。

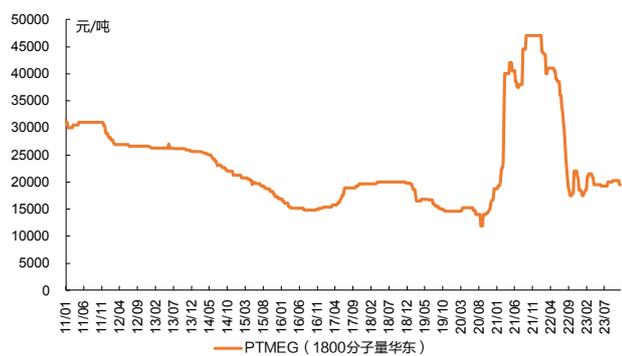
塑料：PC 报价 1.5 万元/吨，下跌 1%。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



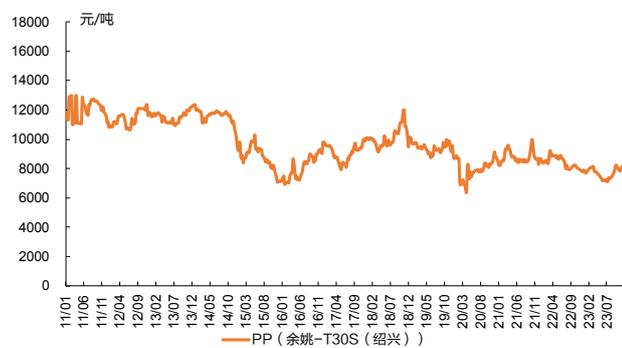
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



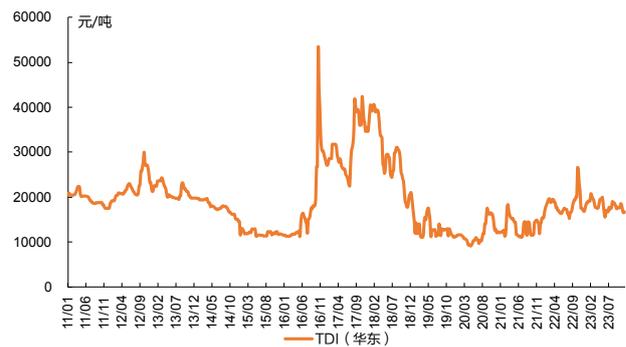
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



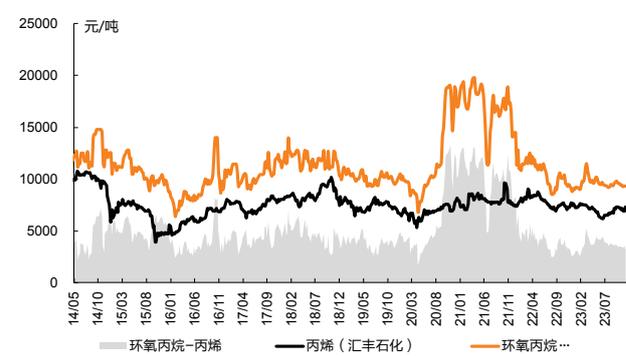
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



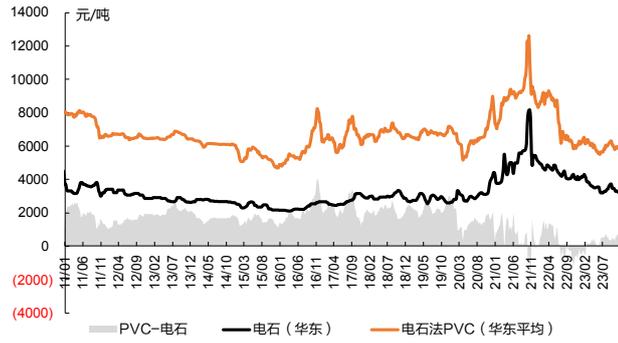
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5845 元/吨，下跌 1.4%；华东乙烯法 PVC 报价 6275 元/吨，下跌 0.6%。

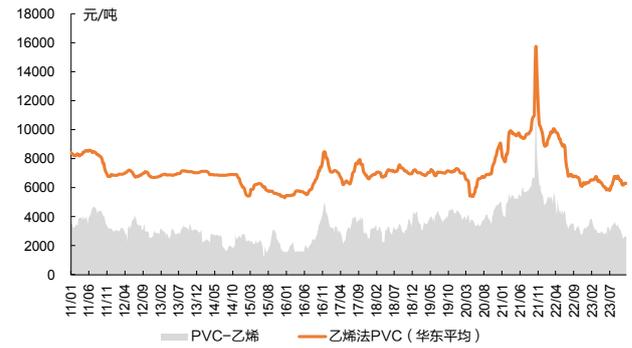
纯碱：轻质纯碱报价 2225 元/吨，上涨 6%；重质纯碱报价 2375 元/吨，上涨 8%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



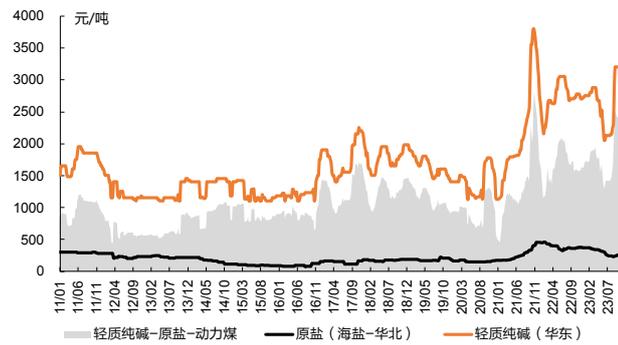
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



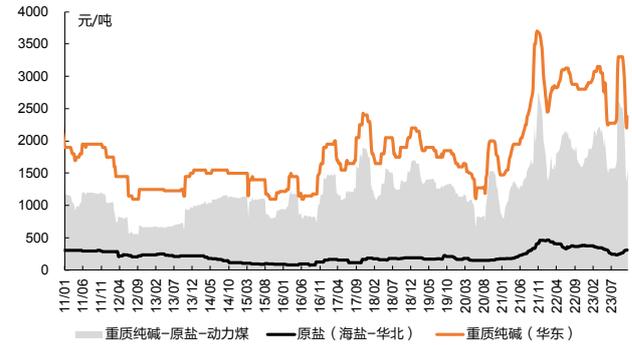
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.32 万元/吨，上涨 0.8%。

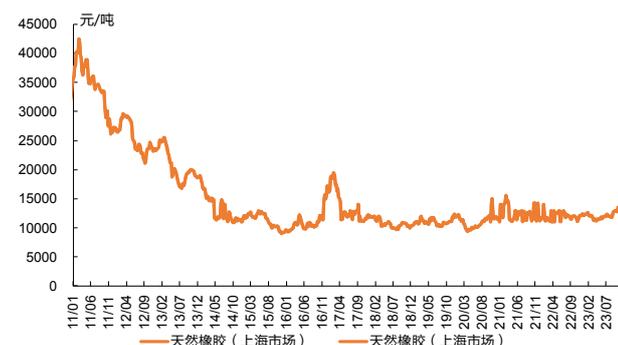
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.19 万元/吨，下跌 1.7%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.21 万元/吨，下跌 3.2%。

炭黑：东营炭黑报价 0.88 万元/吨，下跌 3.3%。

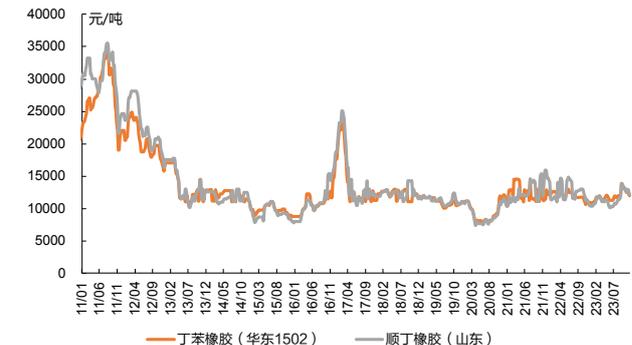
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.55 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.45 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



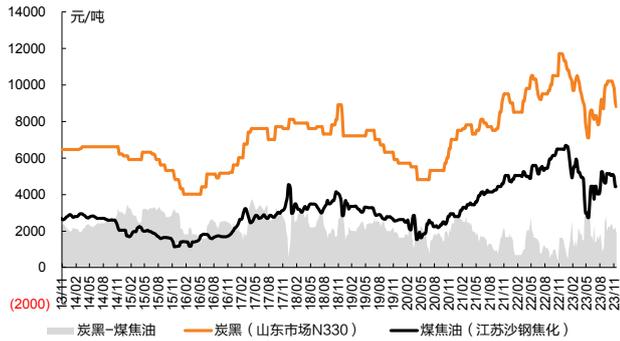
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



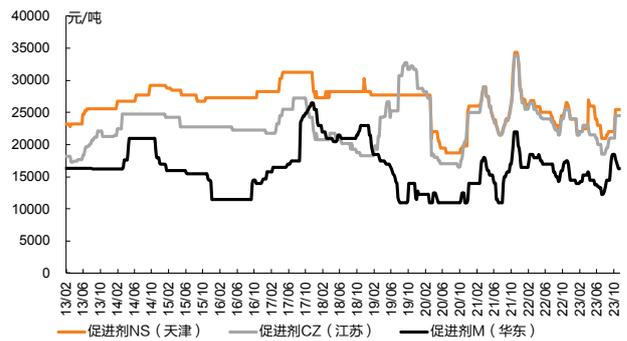
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



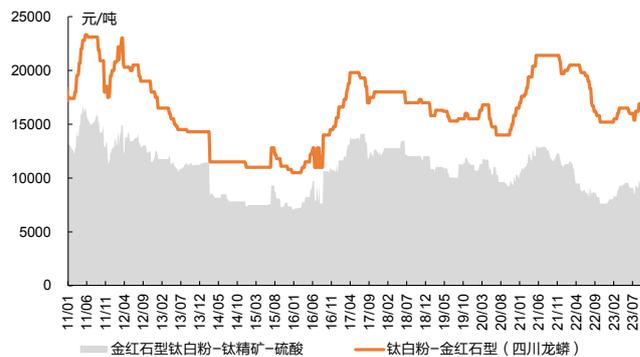
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2480 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.76 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

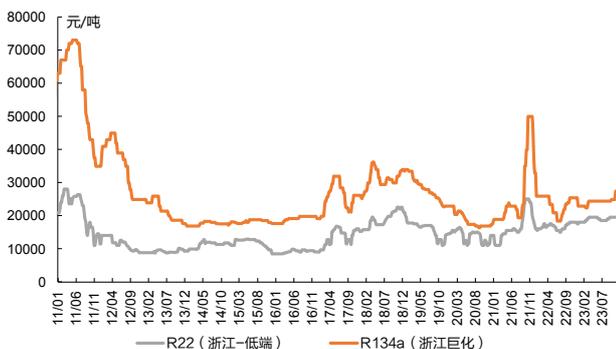


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

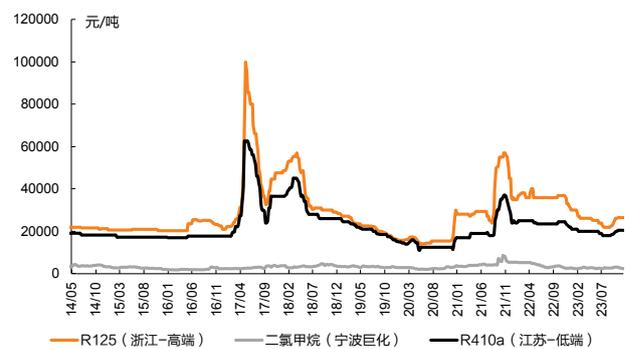
R22：浙江低端 R22 报价 1.9 万元/吨，下跌 2.6%；**R134a：**华东 R134a 报价 2.75 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 2.65 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 1.6 万元/吨，下跌 3%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 2.05 万元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



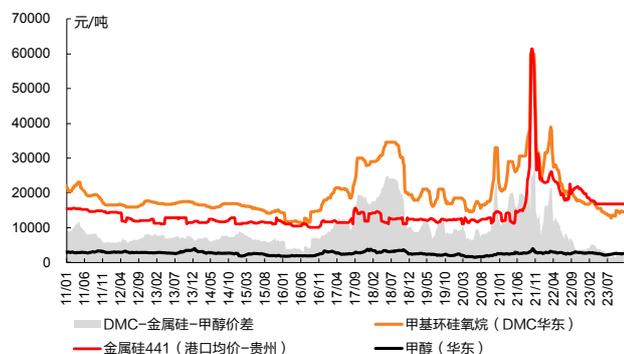
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

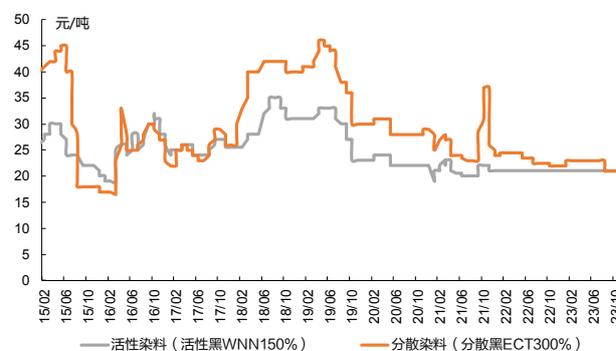
染料：分散黑 ECT300% 报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

4. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 1325.54 亿元，同比增长 1.64%；归属于上市公司股东的净利润 127.03 亿元，同比减少 6.65%，第三季度实现营收 449.28 亿元，同比增长 8.78%，实现归母净利润 41.35 亿元，同比增长 28.21%。23-25 年公司有多个重要项目落地，包括福建基地 TDI 项目、宁波 MDI 项目、蓬莱和烟台的石化项目，以及 ADI、柠檬醛等新材料项目，共同推动公司持续发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 193.46 亿元，同比减少 15.92%；归属于上市公司股东的净利润 29.27 亿元，同比减少 47.11%，第三季度实现营收 69.87 亿元，同比增长 7.91%，实现归母净利润 12.18 亿元，同比增长 18.84%。2022 年，公司全力推进项目建设，酰胺及尼龙新材料项目 20 万吨尼龙 6 装置建成投产，高端溶剂、尼龙 66 高端新材料、等容量替代建设 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目如期推进，荆州基地一期项目进入大规模设备安装阶段。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 110.12 亿元，同比减少 7.54%；归属于上市公司股东的净利润 21.01 亿元，同比减少 30.22%，第三季度实现营收 35.94 亿元，同比减少 2.74%，实现归母净利润 6.18 亿元，同比减少 22.48%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，形成了有纵深的产品网络结构，已成为世界四大维生素生产企业之一，全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业和知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 92.74 亿元，同比减少 29.22%；归属于上市公司股东的净利润 13.61 亿元，同比减少 16.94%，第三季度实现营收 22.07 亿元，同比减少 37.6%，实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 91.37%。公司产品价格降幅显著低于市场平均水平，一季报业绩超预期。此外，辽宁优创有序推进，有望接力南通基地成为公司下一阶段增长的重要来源。辽宁优创植保有限公司一期投资额达到 42 亿元，建设面积约 28.28 公顷，超出市场预期，此次建设内容，主要为沈阳科创现有的产品扩能+功夫菊酯的产能进一步增强。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 31.76 亿元，同比减少 17.39%；归属于上市公司股东的净利润 5.75 亿元，同比减少 10.62%，第三季度实现营收 11.02 亿元，同比减少 12.34%，实现归母净利润 1.86 亿元，同比增长 21.68%。公司按照新口径调整为“环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业”四大业务领域。新划分的电子信息材料产业和新能源材料产业均有新产品和新产能的布局，PI 和半导体材料积极客户导入过程，并有部分材料产生收入，新能源领域电解液添加剂和钙钛矿产能和客户积极布局中，打开成长空间。
新宙邦 (300037.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 55.83 亿元，同比减少 23.83%；归属于上市公司股东的净利润 7.97 亿元，同比减少 44.73%，第三季度实现营收 21.5 亿元，同比减少 8.05%，实现归母净利润 2.8 亿元，同比减少 36.04%。公司持续加码项目建设，预计 2022、2023 年密集投产。2021 年惠州宙邦三期项目投产，福邦、波兰和海德福项目预计 2022、2023 年陆续投产。

硅宝科技 (300019.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 19.12 亿元, 同比减少 5.28%; 归属于上市公司股东的净利润 2.24 亿元, 同比增加 34.78%, 第三季度实现营收 7.19 亿元, 同比增长 12.73%, 实现归母净利润 0.91 亿元, 同比增长 44.74%。公司目前已形成 21 万吨/年高端有机硅材料生产能力。硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建成后公司将形成超过年产 26 万吨/年生产能力, 西南将建成国内最大生产基地。</p>
华峰化学 (002064.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 196.82 亿元, 同比减少 1.3%; 归属于上市公司股东的净利润 19.29 亿元, 同比减少 20.17%, 第三季度实现营收 70.6 亿元, 同比增长 15.67%, 实现归母净利润 5.7 亿元 (去年同期为 0.21 亿元)。公司深耕聚氨酯行业多年, 在重庆及浙江建有生产基地, 目前氨纶产能与产量均位居全球第二、中国第一, 聚氨酯原液和己二酸产量均为全国第一, 在品牌、技术、市场等方面有着深厚的积淀。</p>
润丰股份 (301035.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 85.19 亿元, 同比减少 28.51%; 归属于上市公司股东的净利润 7.22 亿元, 同比减少 44.74%, 第三季度实现营收 34.75 亿元, 同比减少 15.99%, 实现归母净利润 2.97 亿元, 同比减少 28.93%。公司持续完善全球营销网络方面, 加码提速全球登记布局, 稳步实现中期战略规划。截止 2022 年 12 月 31 日, 公司共拥有 300 多项中国国内登记, 4,900 多项海外登记, 其中通过收购 Sarabia 获得了欧盟登记 131 个。</p>
金宏气体 (688106.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 17.8 亿元, 同比增加 23.87%; 归属于上市公司股东的净利润 2.59 亿元, 同比增加 53.31%, 第三季度实现营收 6.46 亿元, 同比增加 27.45%, 实现归母净利润 0.97 亿元, 同比增加 37.72%。2021 年公司新增 24000 千立方/年氢气、5000 吨/年氧化亚氮产能和 268 万瓶/年充装能力。2022 年公司有 5 个项目投产, 2023 年预计有 3 个项目投产。公司近期与北方集成、芯粤能签订现场供气合同, 预计年贡献利润分别超 1700 万元、1000 万元。</p>
金禾实业 (002597.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 40.93 亿元, 同比减少 25.96%; 归属于上市公司股东的净利润 5.64 亿元, 同比减少 57.71%, 第三季度实现营收 14.19 亿元, 同比减少 26.43%, 实现归母净利润 1.6 亿元, 同比减少 66.54%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划, 并制定了五年新的规划, 而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局, 我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设, 向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸, 新的五年进入新产品的投入周期, 有望为公司带来长期成长支持。</p>
凯立新材 (688269.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 13.4 亿元, 同比增加 3.11%; 归属于上市公司股东的净利润 0.98 亿元, 同比减少 44.21%, 第三季度实现营收 3.7 亿元, 同比减少 18.2%, 实现归母净利润 0.07 亿元, 同比减少 86.01%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书 (申报稿)》, 其中披露了项目建成后的经营效益测算, 四个主要投资方向汇总后, 公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿, 年净利润有望超过 5 亿元, 随着募投项目的建设, 公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目, 围绕铜、镍等非贵金属催化剂, 及氢能等新能源领域扩张, 未来发展潜力大, 增长有迹可循。</p>
华恒生物 (688639.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 13.64 亿元, 同比增加 38.67%; 归属于上市公司股东的净利润 3.2 亿元, 同比增加 47.42%, 第三季度实现营收 5.14 亿元, 同比增长 44.92%, 实现归母净利润 1.29 亿元, 同比增长 46.19%。2022 年, 公司在赤峰基地启动建设年产 5 万吨生物基丁二酸及生物基产品原料生产基地项目和年产 5 万吨的生物基 PDO 项目, 在秦皇岛基地启动建设年产 5 万吨生物基苹果酸建设项目, 项目正在稳步推进。此外, 公司公告拟与欧合生物签署《技术许可合同》, 欧合生物将其拥有的植酸和肌醇高产菌株及其发酵纯化技术授权公司使用, 该技术许可的性质为独占实施许可, 期限为 20 年。目前, 肌醇需求市场具备发展潜力, 受环保政策影响和需求景气提升, 当前价格位于较高水平。</p>
安道麦 A (000553.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 246.6 亿元, 同比减少 12.17%, 归属于上市公司股东的净利润-10.42 亿元 (去年同期为 7.68 亿元); 第三季度实现营收 74.07 亿元, 同比减少 20.20%, 实现归母净利润-8.0 亿元 (去年同期为 0.36 亿元)。农药渠道库存较高以及国内原药产品价格同比下滑影响公司业绩, 公司预计今年下半年, 从 Q2 转入 Q3, 行业库存有望消化, 并预计在下半年下游需求启动新的采购。</p>
广信股份 (603599.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 50.91 亿元, 同比减少 23.04%; 归属于上市公司股东的净利润 13.23 亿元, 同比减少 28.48%, 第三季度实现营收 13.19 亿元, 同比减少 37.57%, 实现归母净利润 3.01 亿元, 同比减少 50.49%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业, 能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好, 此外后续公司拥有多个农药项目规划, 有望丰富其产品矩阵, 提供新的增长动力。</p>

资料来源: wind, 各公司 2023 年三季报, 公司公告, 天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					22	23E	24E	22	23E	24E	22	23E	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	82.30	2584.0	31.4	162.3	182.3	239.1	5.2	5.8	7.6	15.9	14.2	10.8
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	29.86	634.0	21.2	62.9	45.0	65.6	3.0	2.1	3.1	10.1	14.1	9.7
新和成 (002001.SZ)	买入	16.54	511.2	30.9	36.2	53.6	63.5	1.2	1.7	2.1	14.1	9.5	8.0
扬农化工 (600486.SH)	买入	65.70	267.0	4.1	17.9	16.0	19.3	4.4	3.9	4.8	14.9	16.7	13.8
万润股份 (002643.SZ)	买入	16.99	158.0	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	21.8	20.8	15.9
新宙邦 (300037.SZ)	买入	44.74	335.4	7.5	17.6	23.5	27.3	2.4	3.1	3.6	18.9	14.3	12.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	77.25	215.3	2.8	14.1	12.1	14.5	5.1	4.3	5.2	15.1	17.8	14.9
金宏气体 (688106.SH)	买入	25.91	126.2	4.9	2.3	3.8	4.8	0.5	0.8	1.0	55.1	33.0	26.2
金禾实业 (002597.SZ)	买入	21.76	124.0	5.7	17.0	7.6	10.9	3.0	1.3	1.9	7.2	16.3	11.3
凯立新材 (688269.SH)	买入	43.69	57.1	1.3	2.2	1.6	2.6	1.7	1.2	2.0	25.9	36.7	21.8
新亚强 (603155.SH)	买入	23.82	53.7	2.3	3.0	5.8	6.9	1.3	2.6	3.0	17.8	9.2	7.8
安道麦 A (000553.SZ)	持有	7.60	168.9	23.3	6.1	6.4	6.9	0.3	0.3	0.3	29.2	27.5	25.5
华恒生物 (688639.SH)	买入	106.59	167.9	1.6	3.2	4.3	6.1	3.0	2.7	3.9	36.1	38.9	27.5

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2023/11/17

5. 投资观点及建议

我们主要推荐具备长期增长能力的成长个股、逆势扩张下的龙头个股以及处于或即将迎来景气周期的个股

（1）**受库存周期影响小的成长赛道**：合成生物学在化工行业的应用在碳中和背景下将迎来广阔的发展空间；催化剂行业厚雪长坡，行业公司进入发展快车道；OLED 板块应用端 OLED 向中大尺寸渗透，消费电子景气触底回升，相关材料受益于 β 向上且明确的成长 α 。

推荐个股：万润股份、华恒生物、凯立新材。

（2）**复苏背景下高 β 系数的龙头**：短库存周期反弹情况下，化工龙头公司市值安全边际充足，伴随景气周期消化，碳中和背景下资本开支密集，向下游产业链延伸，龙头价值高于周期小品种。

推荐个股：万华化学、华鲁恒升

（3）**供需优化的景气行业**：轮胎板块短期迎来高海外库存、原材料、集运等负面因素反转，中期海外扩张，长期新能源车带来的行业变化不容忽视，板块有望迎来反转。制冷剂板块近期将有三代制冷剂供给端配额制度政策层面落地，需求向好，中期行业供给格局改

善，头部企业盈利弹性大，远期多类高端氟产品存在进口替代需求，头部企业享受更高天花板。国际冲突背景下粮食安全重要性提升，农药行业短期去库存接近尾声、价格持续伴随旺季来临有望修复；中期看，需求相对刚性，但国内新增产能压力犹在，精选具备产业链拓展能力、品类持续扩张能力，且公司质地及历史表现优良的龙头企业。

建议关注：扬农化工；赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟；巨化股份、三美股份

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com