

# 基础化工

## 17 部门联合印发《深入打好长江保护修复攻坚战行动方案》，纯 MDI、烧碱价格上涨

### 本周重点新闻跟踪

世界农化网中文网报道：近日，生态环境部等 17 个部门和单位联合印发《深入打好长江保护修复攻坚战行动方案》，要求长江经济带所有化工园区明年底完成认定工作，到 2025 年年底沿江化工产业污染源得到有效控制和全面治理，严禁落后化工产能跨区域转移，推动重点地区沿江 1 公里内化工企业搬改关。

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 7.5%，为 78.74 美元/桶。

**重点关注子行业：**本周纯 MDI/烧碱/氨纶/聚合 MDI 价格分别上涨 5.1%/4.2%/1.6%/1.3%；DMF/VA/有机硅/尿素/电石法 PVC/重质纯碱/乙烯法 PVC/乙二醇/橡胶/粘胶短纤价格分别下跌

9%/4.4%/2.6%/1.6%/1.6%/0.9%/0.7%/0.7%/0.4%/0.4%；醋酸/钛白粉/液体蛋氨酸/VE/粘胶长丝/轻质纯碱/固体蛋氨酸/TDI 价格维持不变。

**本周涨幅前五子行业：**二氧化碳（+36.4%）、三氯甲烷（+16.1%）、双酚 A（+15.8%）、无烟煤（+12.8%）、一甲胺（+12.1%）。

**纯 MDI：**供方库存低位运行，对外或将延续控货策略，加上供方指导价对市场提振明显，持货商货少继续持看涨心态，虽然下游大厂消化原料库存为主，对当前高价存抵触情绪，场内询盘买气有所下滑，但下游部分行业需求阶段性好转，以及长假来临，场内仍存少量补仓情绪，供需利好推动下，节前纯 MDI 市场易涨难跌。

**烧碱：**整体来看，临近十一假期，下游接货情绪较好，且碱厂库存不高，部分地区氯碱企业依旧有看涨情绪，但亦需关注氧化铝接货情况，目前氧化铝盈利情况一般，对高价液碱或难接受，预计后期液碱市场稳中上涨。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.86%，沪深 300 指数较上周下跌 1.95%。基础化工板块跑赢大盘 1.09 个百分点，涨幅居于所有板块第 12 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：其他化学原料（+8.14%），磷肥（+7.26%），石油加工（+6.28%），石油贸易（+1.23%），民爆用品（+1.15%）。

### 重点关注子行业观点

（1）多因素影响子行业 22 年景气程度变化，农药行业在耕地面积预期提升、粮价维持在较高水平、国内供给有序且 21 年四季度价格走高之下 22 年整体盈利水平有望改善，重点推荐**扬农化工**、**润丰股份**、**广信股份**、**利民股份**；轮胎行业景气见底，新能源领域带来发展机遇，建议关注**赛轮轮胎**、**森麒麟**。（2）需求经济相关程度较弱，半导体材料、军工材料等新材料领域中长期自主可控；重点推荐化学合成平台型公司**万润股份**（与电子组联合覆盖）。（3）下游需求稳定，高度关注光伏、风电、新能源、代糖等细分领域；重点推荐新能源功能材料龙头**新宙邦**，全球甜味剂龙头**金禾实业**。（4）龙头纵横扩张，一体化优势凸显，盈利中枢有望抬升；重点推荐**万华化学**、**华鲁恒升**、**新和成**（与医药组联合覆盖）。

**风险提示：**原油价格大幅波动风险；新冠疫情导致需求不及预期风险；安全环保风险

证券研究报告

2022 年 09 月 25 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

联系人

guojianqi@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《基础化工-行业专题研究:上半年营收利润仍维持较快增长,行业景气下行压力加大》 2022-09-13
- 2 《基础化工-行业研究周报:欧盟协调能源政策立场以应对高能源价格,聚合 MDI、乙二醇价格上涨》 2022-09-12
- 3 《基础化工-行业专题研究:农药:海外创制农化企业上半年及二季度经营情况》 2022-09-08

## 内容目录

|                        |    |
|------------------------|----|
| 1. 重点新闻跟踪 .....        | 5  |
| 2. 板块及个股行情 .....       | 5  |
| 2.1. 板块表现 .....        | 5  |
| 2.2. 个股行情 .....        | 6  |
| 2.3. 板块估值 .....        | 7  |
| 3. 重点化工产品价格、价差监测 ..... | 7  |
| 3.1. 化纤 .....          | 11 |
| 3.2. 农化 .....          | 12 |
| 3.3. 聚氨酯及塑料 .....      | 13 |
| 3.4. 纯碱、氯碱 .....       | 14 |
| 3.5. 橡胶 .....          | 15 |
| 3.6. 钛白粉 .....         | 16 |
| 3.7. 制冷剂 .....         | 16 |
| 3.8. 有机硅及其他 .....      | 17 |
| 4. 重点个股跟踪 .....        | 17 |
| 5. 投资观点及建议 .....       | 19 |

## 图表目录

|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (%)，中信行业分类)        | 5  |
| 图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅 (%)，申万行业分类)      | 6  |
| 图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)    | 7  |
| 图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法) | 7  |
| 图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)                | 11 |
| 图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)                   | 11 |
| 图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)             | 11 |
| 图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)                | 11 |
| 图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)                 | 11 |
| 图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)       | 11 |
| 图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)                | 12 |
| 图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)     | 12 |
| 图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)           | 12 |
| 图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)               | 12 |
| 图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)             | 12 |
| 图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)      | 13 |
| 图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)           | 13 |
| 图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)                  | 13 |
| 图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)            | 13 |
| 图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (元/吨)              | 13 |
| 图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)                | 13 |
| 图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)               | 14 |
| 图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)               | 14 |
| 图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)             | 14 |
| 图 25: PO 价格及价差 (元/吨)                | 14 |
| 图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)              | 14 |
| 图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)           | 14 |
| 图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)         | 15 |
| 图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)         | 15 |
| 图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)           | 15 |
| 图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)           | 15 |
| 图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)                | 15 |
| 图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)           | 15 |
| 图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)                 | 16 |
| 图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)                  | 16 |
| 图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)              | 16 |
| 图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)            | 16 |
| 图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)       | 16 |
| 图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)                 | 17 |

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤) .....     | 17 |
| 表 1: 本周涨幅前十个股 .....              | 6  |
| 表 2: 本周跌幅前十个股 .....              | 6  |
| 表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名 .....        | 7  |
| 表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名 .....        | 7  |
| 表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨) .....   | 8  |
| 表 6: 重点跟踪产品本周变化 .....            | 9  |
| 表 7: 重点公司最新观点 .....              | 17 |
| 表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股) ..... | 19 |

## 1. 重点新闻跟踪

1) 2022.09.20 世界农化网中文网报道：近日，生态环境部等 17 个部门和单位联合印发《深入打好长江保护修复攻坚战行动方案》，要求长江经济带所有化工园区明年底完成认定工作，到 2025 年年底沿江化工产业污染源得到有效控制和全面治理，严禁落后化工产能跨区域转移，推动重点地区沿江 1 公里内化工企业搬改关。

2) 2022.09.20 世界农化网中文网报道：农业农村部 19 日召开豆粕减量替代行动工作推进视频会，全面推进豆粕减量替代行动，促进养殖业节粮降耗，保障国家粮食安全。

3) 2022.09.20 世界农化网中文网报道：9 月 6 日，巴斯夫湛江一体化基地首套装置正式投产。作为中国重化工领域的首个外商独资项目，巴斯夫湛江一体化基地项目总投资额达到 100 亿欧元，项目由巴斯夫独立建设运营，于 2019 年 11 月启动，2022 年 9 月 6 日首套装置正式投产，一期项目进入全面建设阶段，主要包括年产 100 万吨乙烯及下游加工装置。这也是巴斯夫迄今为止最大的投资项目，建成后，该基地将成为巴斯夫在全球的第三大一体化生产基地，仅次于德国路德维希港和比利时安特卫普基地，将为中国乃至全球的可持续生产树立典范。

4) 2022.09.20 根据 2020 年国家发展改革委、生态环境部出台的《关于进一步加强塑料污染治理的意见》，今年年底前，不可降解塑料制品将禁止在全国地级以上城市建成区和沿海地区县城建成区商店、药店、餐饮、快递等场所使用，也就是说，今年年底前可降解塑料就将在全国所有地级市推广。

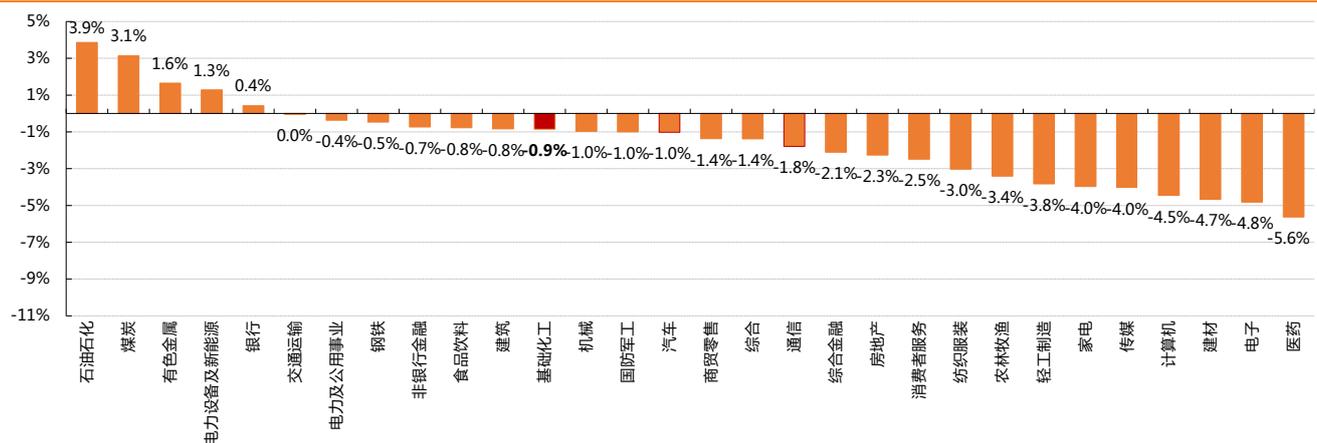
5) 2022.09.19 9 月 16 日公布的数据显示，1~8 月份，全国固定资产投资 367106 亿元，同比增长 5.8%。其中，民间固定资产投资 203148 亿元，同比增长 2.3%。其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 17.9%。

## 2. 板块及个股行情

### 2.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 0.86%，沪深 300 指数较上周下跌 1.95%。基础化工板块跑赢大盘 1.09 个百分点，涨幅居于所有板块第 12 位。

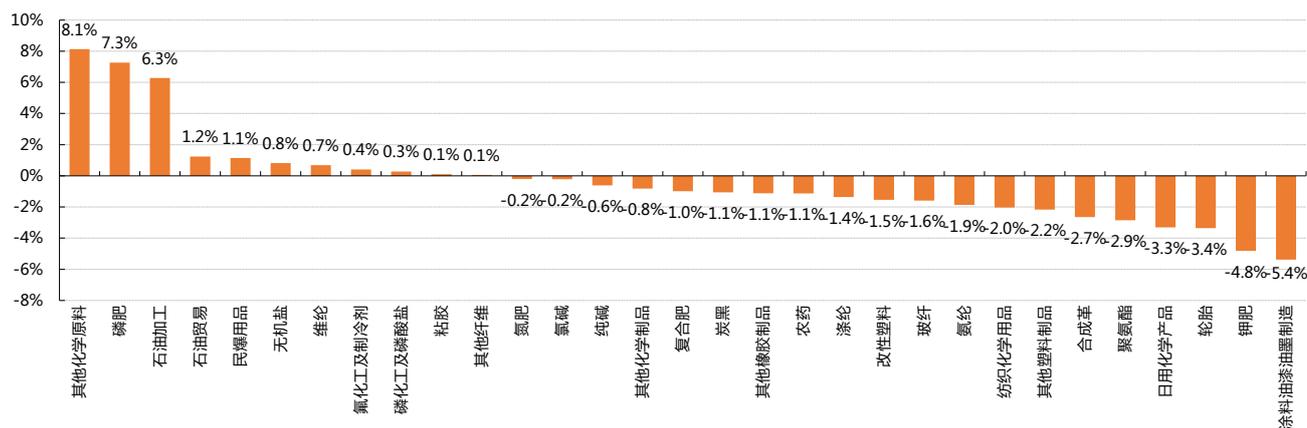
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：其他化学原料（+8.14%），磷肥（+7.26%），石油加工（+6.28%），石油贸易（+1.23%），民爆用品（+1.15%）。

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：北化股份（+20.84%），七彩化学（+20.67%），丽臣实业（+16.2%），宝丰能源（+13.6%），卫星化学（+13.37%），丰山集团（+11.47%），凯龙股份（+10.9%），高争民爆（+9.17%），湘潭电化（+8.72%），云天化（+8.57%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002246.SZ | 北化股份 | 10.32   | 20.84  | 20.98  | 23.17  | 30.12  |
| 300758.SZ | 七彩化学 | 12.67   | 20.67  | -5.59  | 0.08   | -21.57 |
| 001218.SZ | 丽臣实业 | 24.24   | 16.20  | 8.02   | 5.16   | -46.82 |
| 600989.SH | 宝丰能源 | 14.12   | 13.60  | 2.39   | -3.95  | -16.35 |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 21.46   | 13.37  | -9.76  | -15.71 | -26.78 |
| 603810.SH | 丰山集团 | 16.72   | 11.47  | 22.58  | 28.91  | 19.33  |
| 002783.SZ | 凯龙股份 | 10.07   | 10.90  | -0.10  | 12.64  | -7.10  |
| 002827.SZ | 高争民爆 | 10.24   | 9.17   | 1.39   | 7.10   | -5.04  |
| 002125.SZ | 湘潭电化 | 17.45   | 8.72   | -12.71 | 1.39   | 25.49  |
| 600096.SH | 云天化  | 25.59   | 8.57   | -2.40  | -18.06 | -12.51 |

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：乐通股份（-28.17%），世名科技（-20.03%），泰坦科技（-18.3%），红宝丽（-13.95%），集泰股份（-13.54%），星华反光（-13.05%），彤程新材（-12.19%），金宏气体（-11.96%），三棵树（-11.73%），善水科技（-11.68%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002319.SZ | 乐通股份 | 11.60   | -28.17 | -21.78 | -16.55 | -18.42 |
| 300522.SZ | 世名科技 | 10.98   | -20.03 | -12.58 | -8.12  | -36.32 |
| 688133.SH | 泰坦科技 | 116.32  | -18.30 | -17.27 | -31.25 | -56.54 |
| 002165.SZ | 红宝丽  | 4.75    | -13.95 | 0.42   | 11.76  | -16.46 |
| 002909.SZ | 集泰股份 | 9.13    | -13.54 | -9.42  | -54.05 | 34.82  |
| 301077.SZ | 星华反光 | 20.58   | -13.05 | -11.25 | -13.24 | -42.20 |
| 603650.SH | 彤程新材 | 28.45   | -12.19 | -15.40 | -6.74  | -45.91 |
| 688106.SH | 金宏气体 | 20.90   | -11.96 | 1.55   | 9.14   | -21.29 |
| 603737.SH | 三棵树  | 80.20   | -11.73 | -9.43  | -37.35 | -38.80 |
| 301190.SZ | 善水科技 | 21.39   | -11.68 | -13.58 | -8.60  | -42.54 |

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 2.89 倍，全部 A 股 PB 为 1.52 倍；基础化工板块 PE 为 16.49 倍，全部 A 股 PE 为 13.29 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 328 种化工产品中，本周 61 种产品环比上涨，91 种产品环比下跌，176 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 22 种产品价差环比上涨，27 种产品价差环比下跌，7 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     | 22/09/23 | 上周    | 周涨幅    | 年内涨幅    |
|------|---------|--------|----------|-------|--------|---------|
| 工业气体 | 二氧化碳    | 元/吨    | 300      | 220   | 36.36% | 50.00%  |
| 氟化工  | 三氯甲烷    | 元/吨    | 3425     | 2950  | 16.10% | -22.16% |
| 塑料   | 双酚 A    | 元/吨    | 16100    | 13900 | 15.83% | -3.88%  |
| 煤    | 无烟煤     | 元/吨    | 1760     | 1560  | 12.82% | -16.59% |
| 醇类   | 一甲胺     | 元/吨    | 18500    | 16500 | 12.12% | -3.65%  |
| 塑料   | PC      | 元/吨    | 18500    | 17000 | 8.82%  | -15.91% |
| 塑料   | 环氧树脂    | 元/吨    | 20600    | 19100 | 7.85%  | -17.93% |
| 化肥   | CBOT 小麦 | 美分/蒲式耳 | 910.75   | 845   | 7.78%  | 13.88%  |
| 橡胶   | 促进剂(CZ) | 元/吨    | 24000    | 22500 | 6.67%  | -9.43%  |
| 橡胶   | 促进剂(NS) | 元/吨    | 24500    | 23000 | 6.52%  | -9.59%  |

资料来源：百川盈孚，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    | 22/09/23 | 上周    | 周涨幅     | 年内涨幅    |
|------|-----------|-------|----------|-------|---------|---------|
| 化肥   | 氯化铵       | 元/吨   | 1000     | 1180  | -15.25% | -7.41%  |
| 聚氨酯  | 浆料        | 元/吨   | 12000    | 13900 | -13.67% | -31.82% |
| 氯碱   | 液氯        | 元/吨   | 430      | 487   | -11.70% | -69.48% |
| 工业气体 | 高纯氮气      | 元/立方米 | 20500    | 23000 | -10.87% | -10.87% |
| 工业气体 | 高纯氖气      | 元/立方米 | 4300     | 4800  | -10.42% | 186.67% |
| 醇类   | DMF       | 元/吨   | 9100     | 10000 | -9.00%  | -44.51% |
| 工业气体 | 液氩        | 元/吨   | 1100     | 1200  | -8.33%  | -66.67% |
| 氟化工  | 四氯乙烯      | 元/吨   | 12690    | 13802 | -8.06%  | 43.88%  |
| 维生素  | 维生素 D3:国产 | 元/千克  | 57.5     | 62.5  | -8.00%  | -43.90% |
| 能源   | 丁烷        | 美元/吨  | 615      | 668   | -7.93%  | -17.12% |

资料来源：百川盈孚，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               | 2022/09/23   | 上周     | 周涨幅    | 年内涨幅    |
|----------------|--------------------|--------------|--------|--------|---------|
| 煤              | 焦炭-焦煤              | (785)        | (710)  | -      | -       |
| 酚酮             | 苯酚-丙烯-纯苯           | 3064         | 2978   | 2.9%   | 130.0%  |
|                | 双酚 A-苯酚-丙酮         | 5507         | 3421   | 61.0%  | 290.6%  |
| 聚酯             | PTA-PX 价差          | 864          | 899    | -3.9%  | 66.8%   |
| 醇类             | 乙二醇-乙烯             | 428          | 202    | 112.4% | -91.2%  |
|                | 乙二醇-烟煤差            | (578)        | (336)  | -      | -111.8% |
|                | 甲醇-原料煤             | 601          | 651    | -7.8%  | -76.5%  |
|                | 二甲醚-甲醇             | 88           | 240    | -63.3% | -       |
|                | 醋酸-甲醇              | 1371         | 1415   | -3.1%  | -70.5%  |
|                | PVA-电石价差           | 10450        | 10450  | 0.0%   | -49.3%  |
|                | DMF-甲醇-液氨          | 4164         | 5160   | -19.3% | -65.5%  |
| 氯碱             | PVC-电石             | (2330)       | (2230) | -      | -       |
|                | PVC-乙烯             | 3241         | 3043   | 6.5%   | -59.5%  |
| 纯碱             | 轻质纯碱-原盐-动力煤        | 1571         | 1612   | -2.6%  | -13.2%  |
|                | 重质纯碱-原盐-动力煤        | 1721         | 1787   | -3.7%  | -20.3%  |
| 聚氨酯            | 苯胺-纯苯-硝酸           | 3655         | 3205   | 14.0%  | -35.0%  |
|                | 聚合 MDI-苯胺-甲醛       | 6387         | 6575   | -2.9%  | -48.9%  |
|                | 聚合 MDI-纯苯-甲醛       | 10680        | 10535  | 1.4%   | -39.9%  |
|                | 纯 MDI-苯胺-甲醛        | 10687        | 10075  | 6.1%   | -17.5%  |
|                | 纯 MDI-纯苯-甲醛        | 14980        | 14035  | 6.7%   | -17.8%  |
|                | TDI-甲苯             | 14670        | 14760  | -0.6%  | 11.0%   |
|                | BDO-顺酐             | 3050         | 2390   | 27.6%  | -84.2%  |
|                | 环氧丙烷-丙烯            | 3842         | 4342   | -11.5% | -50.3%  |
|                | 硬泡聚醚-环氧丙烷          | 2880         | 2680   | 7.5%   | -16.9%  |
|                | 化纤                 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 606    | 596    | 1.7%    |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 |                    | 979          | 974    | 0.5%   | 7.8%    |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 |                    | 2029         | 2024   | 0.3%   | 44.1%   |
| 粘胶短纤-溶解浆       |                    | 4070         | 4120   | -1.2%  | -13.4%  |
| 粘胶长丝-棉短绒       |                    | 36910        | 36910  | 0.0%   | 13.4%   |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG |                    | 14340        | 13840  | 3.6%   | -70.6%  |
| PA6-己内酰胺       |                    | 8771         | 8771   | 0.0%   | 27.9%   |
| PA66-己二酸       |                    | 27807        | 28832  | -3.6%  | -30.4%  |
| 腈纶短纤-丙烯腈       |                    | 8588         | 8588   | 0.0%   | 70.4%   |
| 橡胶             | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯       | 2509         | 2549   | -1.6%  | -62.4%  |
|                | 乙烯焦油-煤焦油           | (850)        | (750)  | -      | -       |
|                | 炭黑-煤焦油             | 768          | 923    | -16.8% | -48.2%  |
| 塑料             | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯    | 2992         | 2743   | 9.1%   | -68.0%  |
|                | PC-双酚 A            | 4010         | 4490   | -10.7% | -73.3%  |
|                | POM-甲醇             | 12127        | 12380  | -2.0%  | -42.5%  |
|                | BOPET-聚酯切片         | 1601         | 1573   | 1.8%   | -33.4%  |
|                | PBAT-PTA-BDO-AA    | 8849         | 8894   | -0.5%  | 24.2%   |
| 化肥             | 国内尿素-无烟煤-动力煤       | 801          | 1019   | -21.3% | -68.3%  |
|                | 三聚氰胺-尿素            | 350          | 426    | -17.8% | -78.9%  |
|                | 硝酸铵-液氨             | 1640         | 1600   | 2.5%   | -3.5%   |
|                | 硫酸钾-硫酸-氯化钾         | 4567         | 4541   | 0.6%   | 41.0%   |
|                | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 599          | 536    | 11.8%  | -40.9%  |
|                | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 924          | 1051   | -12.1% | -34.7%  |
|                | 复合肥价差              | 581          | 598    | -2.8%  | 54.1%   |
|                | 硫酸-硫磺              | 207          | 217    | -4.6%  | -6.3%   |
|                | 磷酸-黄磷              | 955          | 280    | 241.1% | -68.3%  |
| 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差 | (900)              | (1525)       | -      | -      |         |

|      |                    |        |        |        |         |
|------|--------------------|--------|--------|--------|---------|
| 农药   | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 4      | 4      | -0.2%  | -30.5%  |
|      | 吡虫啉-CCMP           | 7      | 7      | 0.0%   | -12.0%  |
| 钛白粉  | 金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸     | 8240   | 8240   | 0.0%   | -22.3%  |
|      | 氯化法钛白粉-金红石矿        | 3150   | 3150   | 0.0%   | -71.7%  |
| 氟化工  | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸     | 7248   | 7961   | -9.0%  | 171.2%  |
|      | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸     | (1380) | (1200) | -      | -       |
|      | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸    | 7453   | 5729   | 30.1%  | -29.2%  |
|      | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸   | (1270) | (1270) | -      | -121.5% |
|      | R410a-R125-R32     | (1000) | (1000) | -      | -       |
| 有机硅  | DMC-金属硅-甲醇价差       | 4811   | 5590   | -13.9% | -63.0%  |
|      | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (1945) | (2127) | -      | -448.5% |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | 1044   | 1197   | -12.8% | -55.3%  |
|      | DOP-苯酐-辛醇          | 342    | 427    | -19.9% | -95.4%  |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯        | 19704  | 19542  | 0.8%   | 28.2%   |

注：“-”代表价差计算公式中分母为负的情况。资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品本周变化

| 产品  | 价格变化                              | 供给   | 需求  |
|-----|-----------------------------------|--|---|
| 有机硅 | 有机硅周跌幅 2.6%                       | 全国开工企业 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。   | 有机硅市场一跌再跌，虽单体厂有减库存需求，但目前还有新的减产计划出现，市场供应量仍旧在增加。后市来看，有机硅供需格局扭转的可能性不大，价格走向还是围绕成本进行，而原料金属硅主要波动因素在于云南地区限电政策，当前尚没有太大影响。整体来看，有机硅市场让利空间已经几乎没有，节前大体维稳为主。 |
| PVC | 电石法 PVC 周跌幅 1.6%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.7% | 本周山东朗晖、宁夏英力特糊树脂装置停车检修，唐山三友装置低负荷生产，滨州正海、青海盐湖海纳、伊东东兴延续停车状态，开工时间待定。整体行业总产能共计 154.50 万吨/年，有效运行产能 89.20 万吨；本周产量 1.72 万吨，行业开工率较上周相比窄幅下降，目前维持 57.76%。                             | 手套料下游企业开工仍显低位，对手套料采购量有限。大盘料下游企业开工情况无明显变化，因原料糊树脂尚有余量，因此需求平稳，多刚需采购。   |
| 纯碱  | 轻质纯碱维持，重质纯碱周跌幅 0.9%               | 截止 2022 年第 38 周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为 3416 万吨（包含长期停产企业产能 185 万吨），装置运行产能共计 2552 万吨（共 25 家联碱工厂，运行产能共计 1149 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1251 万吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 152 万吨）整体行业开工率约为 80.08%。 | 本周国内轻质纯碱下游需求量较为乐观，重质纯碱下游需求量较为低迷。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业对纯碱的需求基本持稳。重碱下游平板玻璃厂家陆续有放水冷修，整体开工率或将走低；光伏玻璃开工基本维稳，目前存少量补货需求。                   |
| 粘胶  | 粘胶短纤周跌幅 0.4%，粘胶长丝维持               | 本周唐山、博兴、吉林地区粘胶短纤装置负荷提升，目前粘胶短纤市场整体开工率在 6 成左右。   | 本周终端需求改善有限，人棉纱交投未有明显好转，目前多数人棉纱企业原料订单可用至 9 月底居多，采购热情一般。  |
| 烧碱  | 烧碱周涨幅 4.2%                        | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4612.6 万吨，截至 9 月 15 日，氯碱开工产能 3824.0 万吨，开工率为 82.90%。  | 氧化铝方面，山西地区有氧化铝企业减产对后期液碱需求有减量预期。前驱体方面计划市场成交氛围尚可，预计后期开工较为充足。粘胶短纤市场表现一般，预计下周开工负荷变化不大，对液碱需求维稳为主。  |
| VA  | VA 周跌幅 4.4%                       | VA 供应面缩减，国内外工厂开工低位，浙江医药 7 月中旬计划停产检修 8~10 周，仅个别厂家正常运行，新和成 VA 装置由于市场需求偏弱或可能延期重启，VA 市场供应缩减，供应端存一定利好支撑。  | 全国生猪价格上涨，散户积极性转弱，惜售情绪增强，部分市场二次育肥交易热情较高，造成市场猪源整体供应不足。但终端养殖业的需求并未有完全放量，不足以拉动 VA 的消耗，需求端支撑弱势。  |
| VE  | VE 维持                             | 本周 VE 国内外供应缩减，VE 生产企业开工低位，北沙制药 6 月中旬 VE 装置停产检修 7~8 周，新和成 VE 装置由于市场需求较差或可能延期重启，此外 8 月 23 日德国巴斯夫 VE 停产，市场供应骤然缩减，但目前维生素 E 工厂库存偏高以及市场现货较多，生产企业及贸易商多以出货为主。                      | 近期 VE 市场维稳运行，下游需求偏弱，市场均有库存，采购面不佳。   |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸                     | 供应端正常供应，9 月底部分企业检修结束，市场走货增加。8 月，我国固体蛋氨酸进口量约为 1.831   | 节后鸡蛋市场持续下跌后慢慢趋稳，阶段性市场供需调整。需求端，消费支撑转差，部分地区高温仍  |

|     |                                 |  |  |
|-----|---------------------------------|--|--|
|     | 维持                              | 万吨, 环比增加 0.902 万吨, 涨幅 97.1%; 同比增加 0.635 万吨, 涨幅 53.1%。  | 有 30℃左右, 鸡蛋长期储存仍有变质的风险, 终端市场鸡蛋走货偏慢, 市场库存去化为主; 供应端, 国内部分地区天气转凉, 鸡蛋产能在恢复过程中, 后续或将呈小幅增长趋势。环境端, 蔬菜、肉品等生鲜价格开始上行趋势, 饲料价格等高企, 给鸡蛋价格带来支撑。周内前两天受节日提振滞后性影响, 养殖户集中补栏形势尚可, 后续鸡苗供应量小幅增加, 而中小养殖户补栏积极性有所减弱, 规模养殖场补栏也减弱, 出苗减慢, 苗价整体偏弱调整, 局部高报低走。节前终端需求转好, 蛋氨酸价格坚挺。 |
| 乙二醇 | 乙二醇周跌幅 0.7%                     | 本周乙二醇企业平均开工率约为 41.27%, 其中乙烯制开工负荷约为 46.89%, 合成气制开工负荷约为 31.28%。  | 本周聚酯行业整体开工负荷窄幅回升, 下游市场下单谨慎, 聚酯工厂产销偏清淡, 库存压力依旧, 因此开工恢复缓慢。终端织造开工恢复至六成以上, 原料刚需采买为主。目前聚酯开工率为 84.01%, 终端织造开工负荷为 62.86%。   |
| 橡胶  | 橡胶周跌幅 0.4%                      | 东南亚部分地区雨水增量, 但正值天然橡胶季节性增产周期, 原料胶水仍不断供应, 叠加 8 月份天然橡胶进口量超出市场预期, 供应端偏弱。   | 部分轮胎企业成品库存压力较大, 持续打压轮胎厂开工积极性, 下游需求持续低迷, 工厂仍维持刚需拿货为主, 需求面短期暂无大幅好转预期。  |
| 氨纶  | 氨纶周涨幅 1.6%                      | 本周氨纶行业开工 6 成左右, 个别工厂在 7 成至满开, 其余基本开工 5-7 成不等, 个别工厂全停。  | 下游开机率波动不大, 张家港地区棉包市场开 5-6 成左右; 义乌诸暨包纱市场开 4-5 成左右; 海宁平布不倒绒平布开工尚可, 开 5-7 成左右; 福建地区主流花边经编市场开 5 成左右; 常熟地区下游圆机市场开 3-4 成左右; 江阴圆机纱线陆续开 3-4 成左右; 浙江萧绍圆机市场开 3-5 成左右; 广东地区下游订单维持小幅跟进, 经编圆机开工 6-7 成左右, 圆机包纱开 3-5 成左右。   |
| 钛白粉 | 钛白粉维持                           | 本周, 部分厂家的生产情况好转, 且满负荷生产企业增加, 行业整体开工水平恢复至中等偏上一点。企业开工普遍稳中向好, 市场供应增强。整体供应宽松但下游需求释放缓慢, 工厂低价成交较多, 叠加国内散点疫情, 部分地区接货受阻, 短线内钛白粉市场供应将承受资金回流压力。  | 本周, 尽管近期出货情况略有好转, 但仍未达到我们对“传统旺季”的惯性预期, 且供需两端对行情悲观情绪较浓。第一, 国内外需求仍未恢复到常规的正常水平; 第二, 供应端内卷严重, 给客户一种每天都在降价的错觉, 需求是有, 但想买怕跌; 第三, 买涨不买跌情绪驱使, 需求端的计划比较谨慎, 没有完全放量。  |
| 尿素  | 尿素周跌幅 1.6%                      | 据百川盈孚统计, 本周国内日均产量 15.36 万吨, 环比减少 0.45 万吨。  | 本周国内复合肥市场大稳小动, 主线行情趋于稳定。当前复合肥企业整体发货情况尚可, 多兑现前期订单, 厂家多稳价为主, 再加上基于秋季市场后期, 厂家调价意义不大。  |
| MDI | 聚合 MDI 周涨幅 1.3%, 纯 MDI 周涨幅 5.1% | 除部分降负荷尚未恢复正常外, 其他装置均正常运行, 整体供应量小稳小动; 听闻北方某工厂装置 9-10 月份存检修计划; 海外装置, 虽然欧洲天然气供应不足, 且当地的 MDI 产能占比达到 27%, 但暂时未对当地装置产生影响, 而万华化学位于匈牙利的子公司宝思德化学 (也译作博苏化学) 35 万吨/年 MDI 装置于 7 月 15 日开始陆续停产检修, 于 8 月底恢复正常, 其他装置正常运行, 综合来看, 海外整体供应量维持正常。 | 下游氨纶工厂出货较前期有所好转, 整体负荷缓慢提升中, 因而对原料存一定支撑, 但是终端需求恢复依旧缓慢, 市场涨价动力不足; 下游 TPU 开工 5 成, 终端需求有所释放, 工厂接单承接情况有所好转, 对原料端存提振作用; 下游鞋底原液负荷 3-4 成, 工厂随市就市出货, 内贸订单增量缓慢, 多按需采购为主; 下游浆料企业开工 3-4 成, 终端需求支撑乏力, 厂商竞价压力不断增加, 主流工厂报盘宽幅下滑; 综上所述, 部分需求有所回暖, 对原料端存有支撑。         |
| TDI | TDI 维持                          | 甘肃银光 10 万吨装置市场消息传闻 10 月份重启, 烟台巨力 5+3 万吨装置尚未重启, 9 月 7 号万华福建 10 万吨装置停车检修, 预计时长 45 天左右。   | 高价背景下, 中下游气氛有所转弱, 成交氛围偏淡, 加之终端需求乏力, 房地产行业低迷, 下游库存消耗有限, 对于高价原料刺激性不强, 谨慎观望, 以刚需散单小幅成交为主。   |
| 醋酸  | 醋酸维持                            | 本周醋酸整体开工较上周下探 3.46%, 为 76.60%。目前检修厂家预计下周暂不开工, 因此供应面暂无明显变化。   | 本周下游酯类部分上涨, 预计下周变化不大; PTA 本周暂无明显波动, 预计下周醋酸下游整体开工中位运行, 终端需求回暖较难, 因此需求将延续本周疲软趋势; 十一将近, 节前补货推行缓慢, 且下游积极性较差, 预计下周备货量与本周相同。   |
| DMF | DMF 周跌幅 9%                      | 本周初有停车装置回归, 厂家恢复出货, 市场供应再度增长, 周内山东地区主力厂家报盘价格接连两次宽幅下调, 其余厂家价格跟随下调, 目前主力下游浆料   | 本周国内 PU 树脂浆料市场价格弱稳运行。原料端 DMF 市场价格近期价格宽幅下滑, 成本面带来严重利空倾向; 市场内厂家装置负荷维持中低位状  |

价格弱稳运行，装置多维持低负荷生产。

态，终端箱包衣帽行业在公共卫生事件影响下，复苏困难，对浆料需求持续弱势。截至9月22日，华东市场树脂浆料普通湿法工艺参考14000-14700元/吨，干法工艺参考13600-14200元/吨承兑送到。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所

### 3.1. 化纤

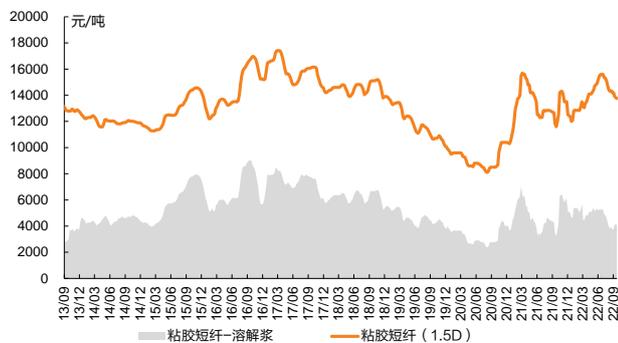
**粘胶：**粘胶短纤 1.5D 报价 1.38 万元/吨，下跌 0.4%；粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨，维持不变。

**氨纶：**氨纶 40D 报价 3.15 万元/吨，上涨 1.6%。

**涤纶：**内盘 PTA 报价 6560 元/吨，下跌 0.5%；江浙涤纶短纤报价 7720 元/吨，下跌 0.4%；涤纶 POY150D 报价 8100 元/吨，下跌 0.6%。

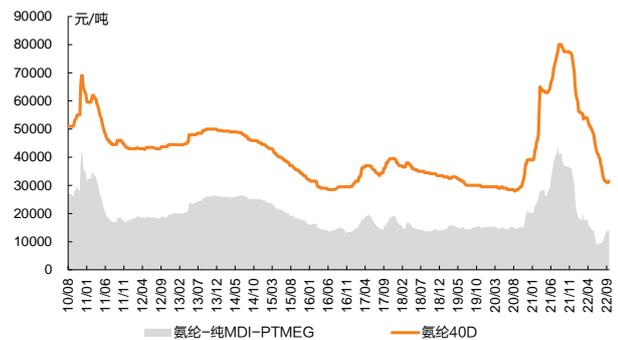
**腈纶：**腈纶短纤 1.5D 报价 1.78 万元/吨，维持不变。

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）



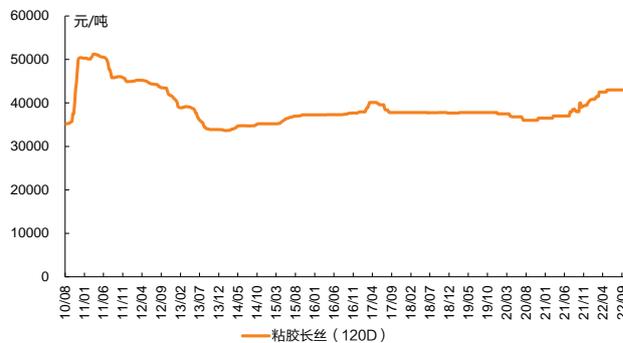
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



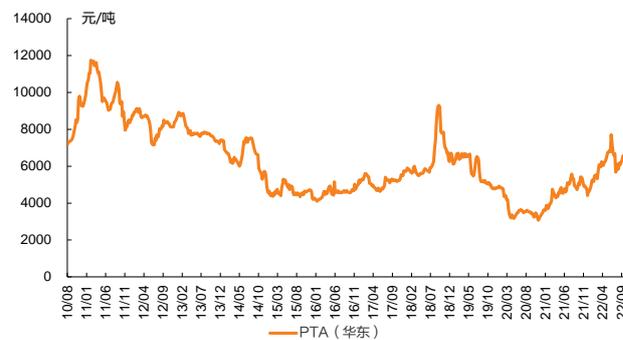
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



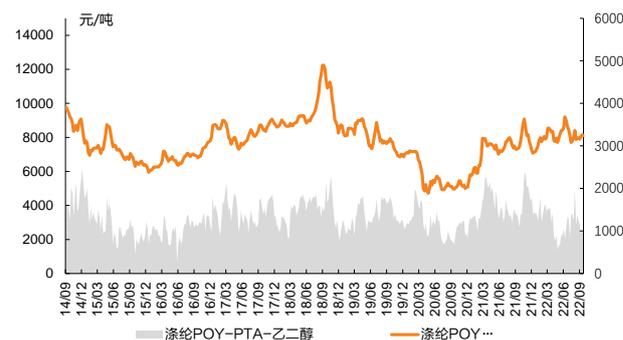
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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 2500 元/吨, 下跌 1.6%。

**磷肥:** 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2850 元/吨, 上涨 1.8%; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3565 元/吨, 下跌 4%。

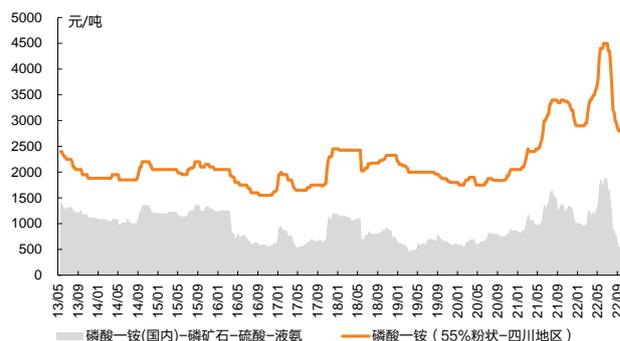
**钾肥:** 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 4880 元/吨, 维持不变; 新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 5400 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



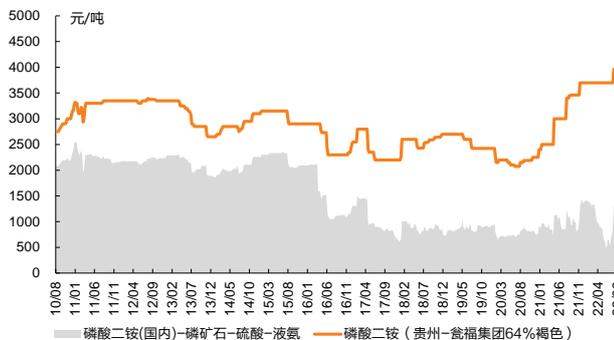
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



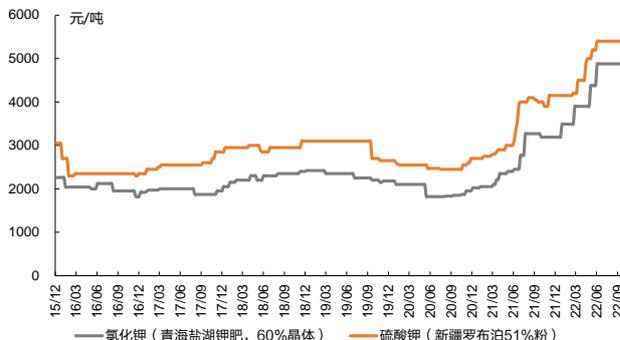
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 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 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



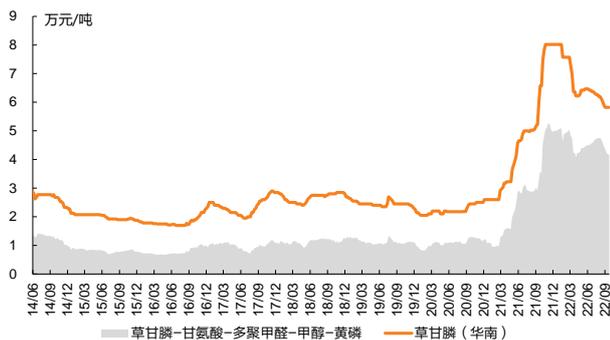
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

**除草剂:** 华南草甘膦报价 5.82 万元/吨, 维持不变; 草铵膦报价 21.5 万元/吨, 下跌 2.3%。

**杀虫剂:** 华东纯吡啶报价 4.25 万元/吨, 维持不变; 吡虫啉报价 16 万元/吨, 维持不变。

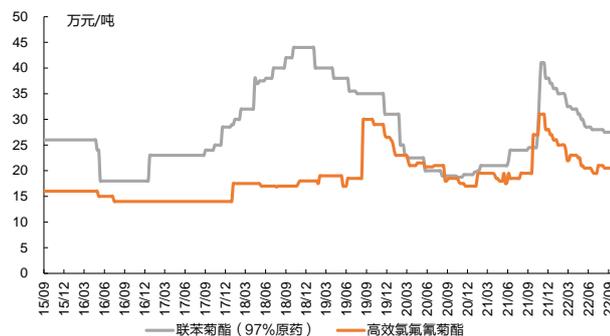
**杀菌剂:** 代森锰锌报价 2.3 万元/吨, 维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



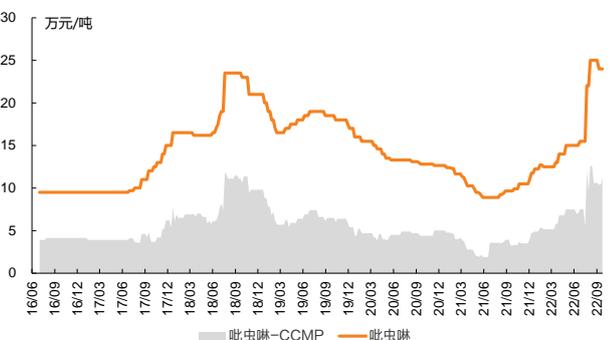
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



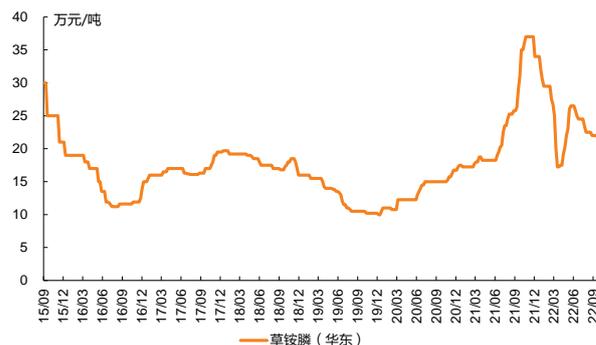
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（元/吨）



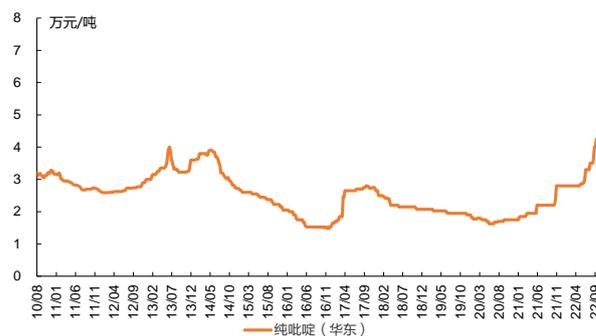
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



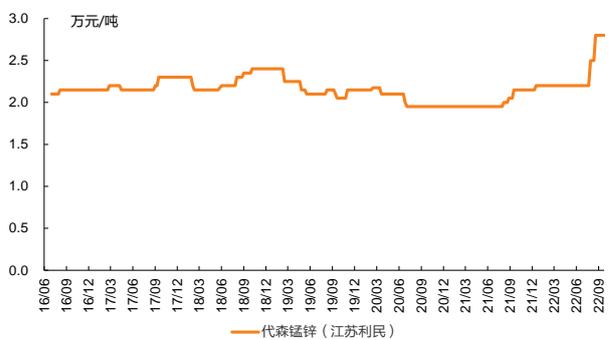
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，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（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 2.05 万元/吨，上涨 5.1%；华东聚合 MDI 报价 1.62 万元/吨，上涨 1.3%。

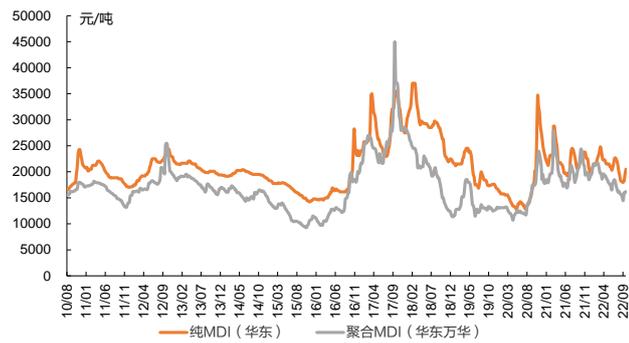
**TDI：**华东 TDI 报价 1.94 万元/吨，维持不变。

**PEMEG：**1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.75 万元/吨，维持不变。

**PO：**华东环氧丙烷报价 1.01 万元/吨，下跌 4.7%。

**塑料：**PC 报价 1.85 万元/吨，上涨 8.8%。

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）



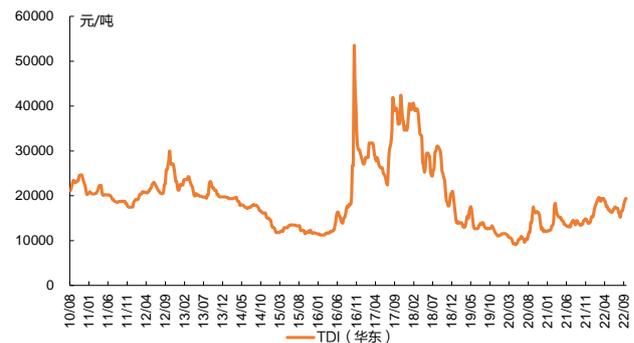
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



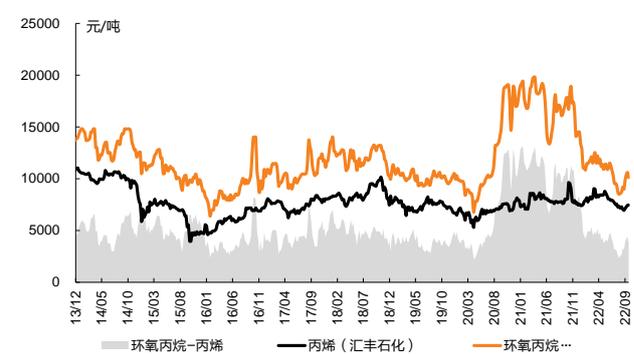
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



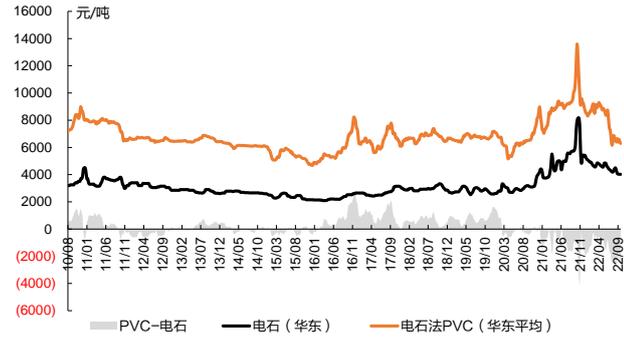
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 6300 元/吨，下跌 1.6%；华东乙烯法 PVC 报价 6750 元/吨，下跌 0.7%。

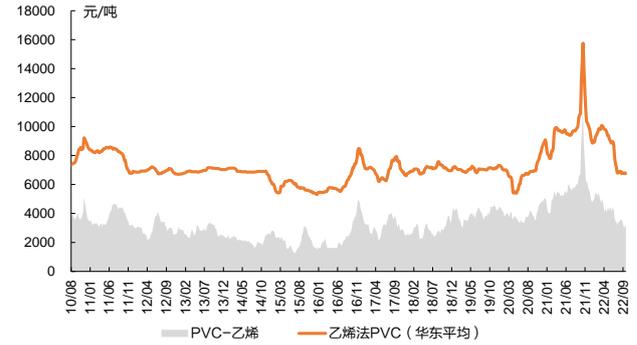
**纯碱：**轻质纯碱报价 2700 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 2850 元/吨，下跌 0.9%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



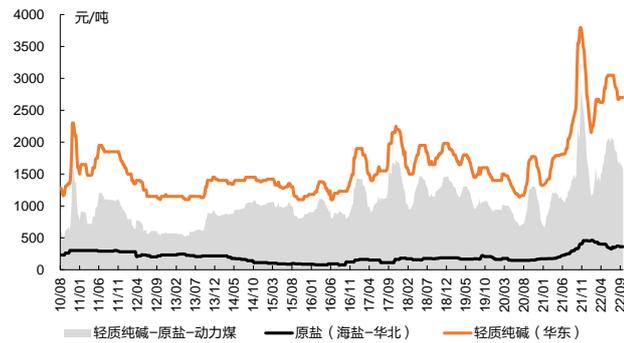
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



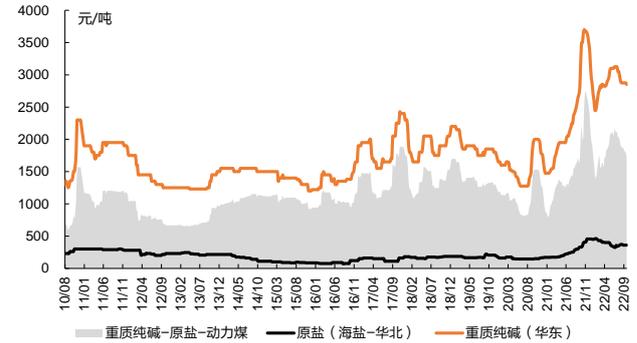
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.2 万元/吨，下跌 0.4%。

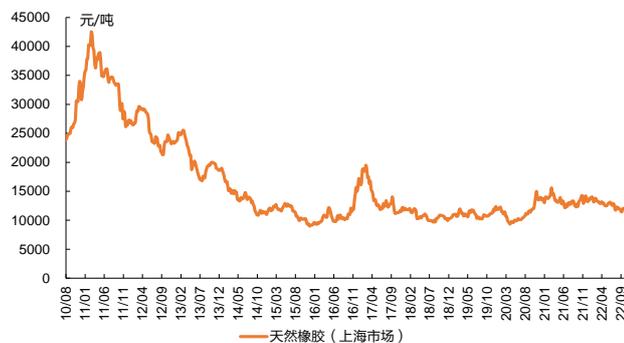
**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 1.17 万元/吨，维持不变。

**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 1.3 万元/吨，上涨 1.6%。

**炭黑：**东营炭黑报价 1.03 万元/吨，维持不变。

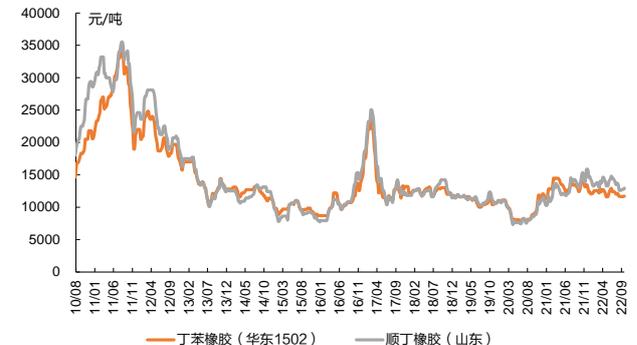
**橡胶助剂：**促进剂 NS 报价 2.45 万元/吨，上涨 6.5%；促进剂 CZ 报价 2.4 万元/吨，上涨 6.7%。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



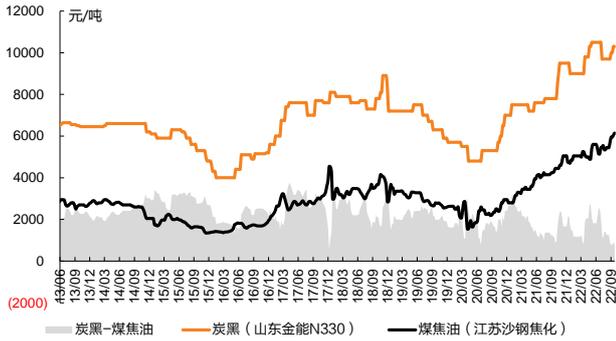
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



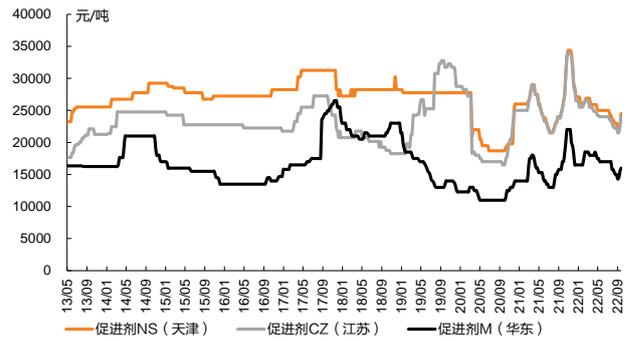
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



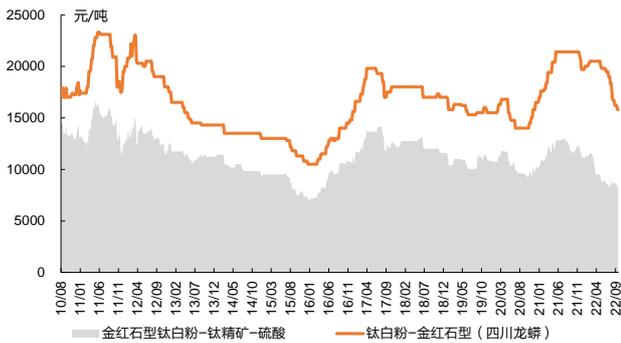
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.6. 钛白粉

**钛精矿：**攀钢钛业钛精矿报价 2400 元/吨，维持不变。

**钛白粉：**四川龙蟒钛白粉报价 1.58 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

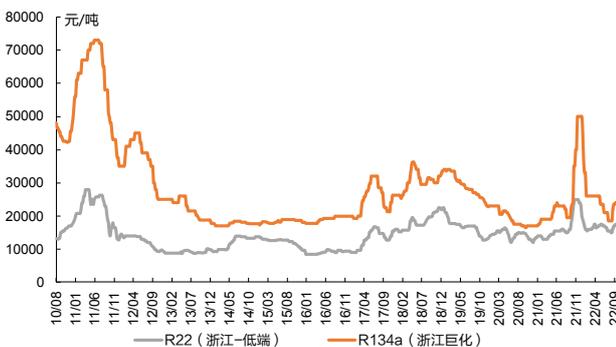


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.7. 制冷剂

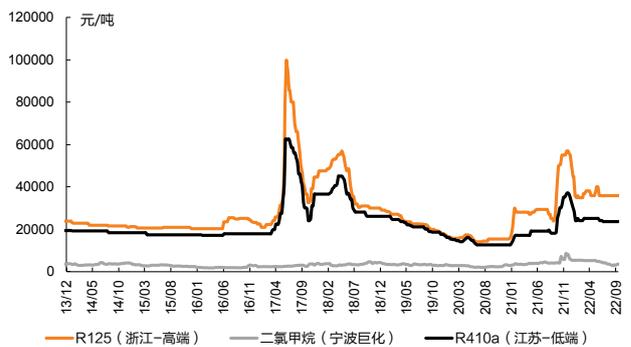
**R22：**浙江低端 R22 报价 1.75 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 2.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.6 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 1.3 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 2.35 万元/吨，维持不变。

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）



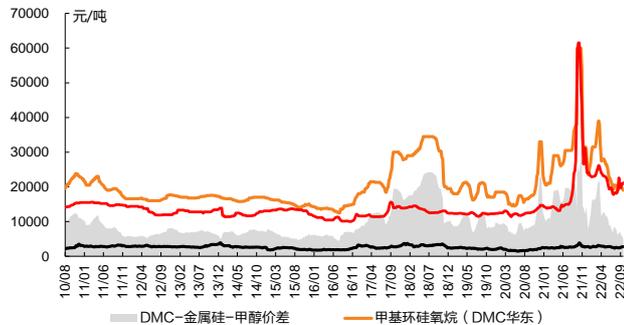
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.8. 有机硅及其他

**有机硅：**华东 DMC 报价 1.9 万元/吨，下跌 2.6%。

**染料：**分散黑 ECT300% 报价 22.5 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：卓创资讯，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<br>(600309.SH) | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 891.19 亿元，同比增长 31.72%；归属于上市公司股东的净利润 103.83 亿元，同比下滑 23.26%。其中第二季度实现营业收入 473.34 亿元，同比增长 30.24%。公司已形成产业链高度整合、生产高度一体化的聚氨酯、石化、精细化学品及新材料三大产业集群，通过继续加大技术创新，依托国际化布局竞争优势、卓越运营体系有效保持公司业务快速成长和发展。   |
| 华鲁恒升<br>(600426.SH) | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 165.34 亿元，同比增长 42.38%；归属于上市公司股东的净利润 45.1 亿元，同比增长 18.64%。公司重点布局新材料、新能源方向，荆州项目、高端溶剂项目、PA6 项目、PA66 项目和荆州二期 BDO 新材料项目均达产后，预计收入为 159.54 亿元，产品售价若按现价，收入或将达到 357.86 亿元，按平均 2-3 年建设及产能爬坡期推算，2024 年公司收入较 2021 年或将翻倍。  |
| 新和成<br>(002001.SZ)  | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 82.15 亿元，同比增长 11.92%，实现归母净利润 22.14 亿元，同比下降 8.78%；其中第二季度实现营业收入 39.07 亿元，同比增长 10.06%，实现归母净利润 10.11 亿元，同比下降 21.23%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，已经形成了有纵深的产品网络结构，有望持续快速增长。   |
| 扬农化工<br>(600486.SH) | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 95.65 亿元，同比增长 43.14%；实现营业利润 17.90 亿元，同比增长 90.00%；归属于上市公司股东的净利润 15.15 亿元，同比增长 91.36%。四期项目正处建设期，成立辽宁子公司，迈向具备全球竞争力的农化制造商。公司计划总投资约 18 亿元投资建设南通四期项目，截至本期末已经转固 9 亿元，工程进度 55%，优嘉四期一阶段项目顺利投产试运行。上半年，公司在辽宁葫芦岛经济开发区注册了新公司——辽宁优创植物保护有限公司，北方基地项目正全力推进，项目前期报批等工作正在抓紧进行。 |
| 万润股份<br>(002643.SZ) | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 25.87 亿元，同比增长 42.91%；归属于上市公司股东的净利润 4.91 亿元，同比增长 63.06%。万润股份的核心成长逻辑在于：1、小分子化合物的研发：2021 年底技术人员 1172 人，本科硕士超过 1100 人，研发费用近 3 亿元，拥有超过 6000 种化合物生产技术，国内外专利 400 多项；2、商业化产品多数成为行业龙头：液晶材料、OLED 材料、环保材料三项主要产品处于全球龙头地位。  |
| 新宙邦<br>(300037.SZ)  | 公司发布 2022 年中报，2022 年上半年，公司实现营业收入 49.91 亿元，同比增长 95.22%；实现营业利润 12.10 亿元，同比增长 136.02%；归属于上市公司股东的净利润 10.04 亿元，同比增长 129.75%。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<br>(300019.SZ) | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 13.82 亿元，同比增长 37.03%；归属于上市公司股东的净利润 1.03 亿元，同比增长 10.14%。公司 2 万吨幕墙胶和 2 万吨光伏胶已顺利投产，产能瓶颈打破。随着有机硅胶需求旺季的到来，产品滞后提价，预计收入增速有望进一步提升。   |
| 东材科技                | 公司发布 2022 年中报，实现营业收入 18.35 亿元，同比增长 15.44%；归属于上市公司股东的净利润 2.62  |

|                     |   |
|---------------------|---|
| (601208.SH)         | <p>亿元,同比增长45.40%。公司是国内绝缘材料龙头公司,光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15年至今,公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科,加上自身扩产,达产后总产能10万吨。根据我们测算,达产后光学基膜有望贡献15亿收入1.5亿净利润;若考虑1亿平米深加工项目,附加值进一步提高,将大幅提升公司的收入和利润。同时,5G时代,电子树脂需求有望快速增长,公司拟扩产5200吨特种树脂和6万吨特种环氧树脂。我们测算,达产后有望贡献22亿收入1.6亿净利润。</p> <p>公司发布2022年中报,实现营收122.55亿元,同比增长9.46%,实现归母净利润7.30亿元,同比下降37.46%;其中第二季度实现营收63.83亿元,同比增长14.78%,实现归母净利润4.90亿元,同比下降14.58%。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头,成本优势明显龙头地位稳固。行业龙头宣布剥离粘胶业务,但公司拟扩产20万吨高端粘胶纤维,充分证明公司竞争力。目前,疫情进入平稳期,预计对外需的负面影响将持续减弱,粘胶出口有望恢复。同时,光伏玻璃产能集中释放,对纯碱需求拉动明显,而新增产能有限,纯碱价格也有望持续复苏。</p> |
| 三友化工<br>(600409.SH) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入138.38亿元,同比增长7.31%;归属于上市公司股东的净利润23.95亿元,同比下滑37.81%。公司年产氨纶近18万吨,位居全球第二、中国第一,待重庆氨纶年产10万吨差别化氨纶项目完全达产后,产能将突破20万吨。子公司华峰新材已具备年产42万吨聚氨酯原液、54万吨己二酸的生产能力,产量均为全球第一,并且目前正在扩建新的生产线,扩建之后己二酸年产量达75万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展,打造上下游产业一体化产业格局,形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系,打造国内聚氨酯制品龙头。</p>   |
| 润丰股份<br>(301035.SZ) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入77.79亿元,同比增长93.78%;实现营业利润10.45亿元,同比增长195.40%;归属于上市公司股东的净利润8.88亿元,同比增长233.04%,扣除非经常性损益后的净利润8.93亿元,同比增长235.41%。公司积极布局重要活性组分单品的先进制造(7个过专利期,3个即将过专利期),将实现更大产能规模及更多品种的原药配套,进一步强化公司完整产业链并支撑公司全球市场的拓展。</p>  |
| 金宏气体<br>(688106.SH) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入9.30亿元,同比增长19.41%;实现营业利润1.24亿元,同比增长12.94%;归属于上市公司股东的净利润0.98亿元,同比增长13.28%。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年预计公司有5个项目投产,2023年有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<br>(002597.SZ) | <p>公司发布2022年中报,上半年实现营收36.00亿元,同比增长45.50%,实现归母净利润8.54亿元,同比增长94.32%。公司一方面能发挥合成化工产业的综合优势,一方面积极寻求在生物发酵、合成领域的突破。我们认为公司已经搭建完成的化学加生物双平台,拓宽了发展方向和产品领域,已为长期成长搭台。专利角度来看,公司生物发酵已有多项项目储备,资金角度,公司丰富的现金储备和良好的现金流为资本开支提供基础。</p>  |
| 凯立新材<br>(688269.SH) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入8.47亿元,同比+18.83%,实现归母净利润1.28亿元,同比+54.81%,实现扣非归母净利润1.26亿元,同比+56.73%。公司在研项目丰富,相信未来会为公司基础化工领域保持高速增长提供项目支持。</p>  |
| 华恒生物<br>(688639.SH) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入6.29亿元,同比增长65.66%;实现营业利润1.52亿元,同比增长123.18%;归属于上市公司股东的净利润1.29亿元,同比增长107.6%。2022年,公司募投项目“交替年产2.5万吨丙氨酸、缬氨酸项目”和“发酵法丙氨酸5000吨/年技改扩产项目”,逐步提升产能利用率,优化产品生产工艺流程,提高产品的经济性。同时,按计划稳步推进各个基地的投资项目,包括巴彦淖尔基地三支链氨基酸及其衍生物项目(1.6万吨/年)和长丰基地beta丙氨酸衍生物项目,提高产品产能,完善三支链氨基酸产品种类,提高产业链的一体化程度,持续增强产品综合竞争力。</p>  |
| 安道麦A<br>(000553.SZ) | <p>公司发布2022年中报,实现营业收入187.96亿元,同比增长24.78%;实现营业利润8.20亿元,同比显著增长103.65%;归属于上市公司股东的净利润7.32亿元,同比增长99.46%。农药产品价格同比显著增长助推公司销售额再创新高。上半年,公司延续一季度业绩增长态势,在产品价格和销售量分别同比增长20%和8%的带动下(以美元计),销售额实现28.99亿美元,同比增长24%,再创历史新高;公司预计下半年农产品和能源价格将维持高位,对植保产品价格形成一定支撑。</p>   |
| 广信股份<br>(603599.SH) | <p>公司发布2022年中报,上半年实现营收45.03亿元,同比增长79.44%,实现归母净利润12.43亿元,同比增长97.23%。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,万华化学2022年中报,华鲁恒升2022年中报,新和成2022年中报,扬农化工2022年中报,万润股份2022年中报,新宙邦2022年中报,硅宝科技2022年中报,东材科技2022年中报,三友化工2022年中报,华峰化学2022年中报,润丰股份2022年中报,金宏气体2022年中报,金禾实业2022年中报,凯立新材2022年中报,华恒生物2022年中报,安道麦A2022年中报,广信股份2022年中报,天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：亿元、亿股）

| 重点公司                 | 投资评级 | 收盘价    | 总市值    | 股本   | 净利润   |       |       | EPS |     |      | PE   |      |      |
|----------------------|------|--------|--------|------|-------|-------|-------|-----|-----|------|------|------|------|
|                      |      |        |        |      | 22E   | 23E   | 24E   | 22E | 23E | 24E  | 22E  | 23E  | 24E  |
| 万华化学<br>(600309.SH)  | 买入   | 87.76  | 2755.4 | 31.4 | 188.1 | 270.0 | 321.2 | 6.0 | 8.6 | 10.2 | 14.7 | 10.2 | 8.6  |
| 华鲁恒升<br>(600426.SH)  | 买入   | 29.0   | 615.5  | 21.2 | 71.6  | 74.9  | 102.6 | 3.4 | 3.5 | 4.8  | 8.6  | 8.2  | 6.0  |
| 新和成<br>(002001.SZ)   | 买入   | 20.88  | 645.4  | 30.9 | 48.2  | 55.7  | 62.5  | 1.6 | 1.8 | 2.1  | 13.4 | 11.6 | 9.8  |
| 扬农化工<br>(600486.SH)  | 买入   | 102.19 | 316.7  | 3.1  | 21.3  | 24.5  | 27.1  | 6.9 | 7.9 | 8.7  | 14.9 | 12.9 | 11.7 |
| 万润股份<br>(002643.SZ)  | 买入   | 15.43  | 143.6  | 9.3  | 8.1   | 11.0  | 13.9  | 0.9 | 1.2 | 1.5  | 17.7 | 13.1 | 10.3 |
| 新宙邦<br>(300037.SZ)   | 买入   | 42.78  | 317.6  | 7.4  | 19.3  | 23.5  | 27.3  | 2.6 | 3.2 | 3.7  | 16.5 | 13.5 | 11.6 |
| 润丰股份<br>(301035.SZ)  | 买入   | 98.97  | 273.3  | 2.8  | 10.2  | 11.9  | 13.0  | 3.7 | 4.3 | 4.7  | 27.0 | 23.0 | 21.1 |
| 金宏气体<br>(688106.SH)  | 买入   | 20.9   | 101.5  | 4.9  | 2.6   | 3.8   | 4.8   | 0.6 | 0.8 | 1.0  | 38.0 | 26.5 | 21.1 |
| 金禾实业<br>(002597.SZ)  | 买入   | 38.87  | 218.0  | 5.6  | 17.8  | 19.6  | 21.5  | 3.2 | 3.5 | 3.8  | 12.2 | 11.1 | 10.1 |
| 凯立新材<br>(688269.SH)  | 买入   | 116.22 | 108.5  | 0.9  | 2.4   | 3.4   | 4.3   | 2.6 | 3.6 | 4.6  | 44.9 | 32.1 | 25.2 |
| 新亚强<br>(603155.SH)   | 买入   | 27.05  | 61.0   | 2.3  | 4.2   | 5.8   | 6.9   | 1.9 | 2.6 | 3.1  | 14.5 | 10.5 | 8.9  |
| 安道麦 A<br>(000553.SZ) | 持有   | 9.64   | 215.8  | 23.3 | 11.8  | 13.8  | 15.5  | 0.5 | 0.6 | 0.7  | 18.9 | 16.3 | 14.4 |
| 华恒生物<br>(688639.SH)  | 买入   | 134.25 | 145.5  | 1.1  | 2.8   | 3.8   | 5.0   | 2.6 | 3.5 | 4.6  | 52.2 | 38.5 | 29.2 |

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2022/09/23

## 5. 投资观点及建议

(1) 多因素影响子行业 22 年景气程度变化，农药行业在耕地面积预期提升、粮价维持在较高水平、国内供给有序且 21 年四季度价格走高之下 22 年整体盈利水平有望改善，重点推荐扬农化工、润丰股份、广信股份、利民股份；轮胎行业景气见底，新能源领域带来发展机遇，建议关注赛轮轮胎、森麒麟。

(2) 需求经济相关程度较弱，半导体材料、军工材料等新材料领域中长期自主可控；重点推荐化学合成平台型公司万润股份（与电子组联合覆盖）。

(3) 下游需求稳定，高度关注光伏、风电、新能源、代糖等细分领域；重点推荐新能源功能材料龙头新宙邦，全球甜味剂龙头金禾实业。

(4) 龙头纵横扩张，一体化优势凸显，盈利中枢有望抬升；重点推荐万华化学、华鲁恒升、新和成（与医药组联合覆盖）。

**风险提示：**原油价格大幅波动风险；新冠疫情导致需求不及预期风险；安全环保风险。

## 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                          |
|----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号      | 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：100031            | 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        |