

基础化工

9 月化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 12.1%，醋酸、有机硅价格上涨

本周重点新闻跟踪

国家统计局 10 月 24 日发布的数据显示，9 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.3%，环比增长 0.84%。其中，石油和天然气开采业增加值同比增长 4.5%，化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 12.1%。

本周及上周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 5.4%，为 89.08 美元/桶。

重点关注子行业：本周醋酸/有机硅价格分别上涨 3.3%/0.6%；TDI/聚合 MDI/烧碱/纯 MDI/DMF/乙烯法 PVC/电石法 PVC/粘胶短纤/乙二醇/VA/橡胶价格分别下跌 11.5%/9.1%/6.9%/6%/4%/3.9%/3.9%/3.7%/3.6%/3.4%/2.6%；尿素/钛白粉/重质纯碱/VE/粘胶长丝/液体蛋氨酸/轻质纯碱/固体蛋氨酸/氨纶价格维持不变。

本周涨幅前五子行业：硝酸铵（工业）（+15.6%）、电子级氢氟酸（+14.3%）、电子级氯氟酸（+10.2%）、硫磺（+9.4%）、无水氢氟酸（+9.1%）。

醋酸：本周醋酸市场价格小幅回涨。目前山东个别厂家装置检修中，但市场供应充足，对周边地区市场氛围影响不大。本周上游甲醇价格变化不大，醋酸成本面支撑偏稳。价格小涨主要月末各贸易商常规补货，但同时迫于宏观以及供需压力，因此局部地区价格小涨，而带动整体市场回暖较为困难。

有机硅：本周有机硅市场小幅整理，在经过单体厂近一个月大刀阔斧的减产操作后，市场库存高压有所释放，企业保价措施初见成效。买盘抄底意愿也开始升温，部分单体厂接单情况好转。当前单体厂复产以及新的减产操作均有，而终端行业并无太大改善，且需求淡季中下游企业消化能力面临挑战，阶段性的补货完成后有机硅仍旧要探索长远发展方向。

上周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 4.87%，沪深 300 指数较上周下跌 5.39%。基础化工板块跑赢大盘 0.52 个百分点，涨幅居于所有板块第 23 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：粘胶（+3.64%），氨纶（+1.46%）。

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 10 月 30 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-行业研究周报:国家能源局:我国将多措并举保障能源安全,硫磺、氨纶价格上涨》 2022-10-24
- 2 《基础化工-行业研究周报:上海市印发《上海打造未来产业创新高地发展壮大未来产业集群行动方案》,TDI、烧碱价格上涨》 2022-10-17
- 3 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2022 年 8 月数据》 2022-10-11

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, 万元/吨)	13
图 17: 国内草铵膦价格(华东地区, 万元/吨)	13
图 18: 国内菊酯价格(万元/吨)	13
图 19: 国内吡啶价格(华东地区, 万元/吨)	13
图 20: 国内吡虫啉价格及价差(万元/吨)	13
图 21: 国内代森锰锌价格(万元/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: 重点跟踪产品上周变化	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

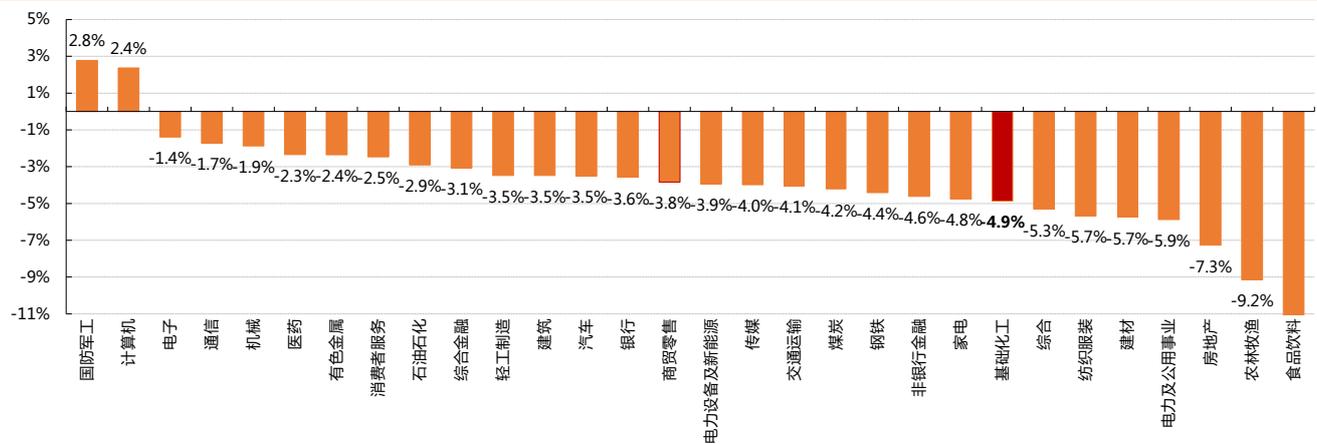
- 1) 2022.10.24 国家统计局 10 月 24 日发布的数据显示, 9 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%, 环比增长 0.84%。其中, 石油和天然气开采业增加值同比增长 4.5%, 化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 12.1%。
- 2) 2022.10.27 今年全国大豆扩产目标为 2200 万亩。目前, 各地秋收已接近尾声, 大豆收获也即将结束, 专家预测, 2200 万亩扩产任务, 应会超额完成。同时, 据目前估算, 全国总产量有可能达到 1948 万吨。
- 3) 2022.10.26 乌克兰农业部副部长塔拉斯·维索茨基周二表示, 尽管天气不利造成播种延迟, 但是乌克兰农业部维持冬小麦播种面积预测值不变。
- 4) 2022.10.26 10 月 23 日, 商务部贸易救济调查局发布关于对原产于韩国、泰国和马来西亚的进口共聚聚甲醛所适用的反倾销措施进行期终复审调查的公告。
- 5) 2022.10.24 中化新闻网 近日, 国际能源署(IEA)发布《全球电动汽车电池供应链》报告。报告表示, 到 2030 年, 电动汽车销量的迅速增长将促使电池原材料的需求增加 10 倍。

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 4.87%, 沪深 300 指数较上周下跌 5.39%。基础化工板块跑赢大盘 0.52 个百分点, 涨幅居于所有板块第 23 位。

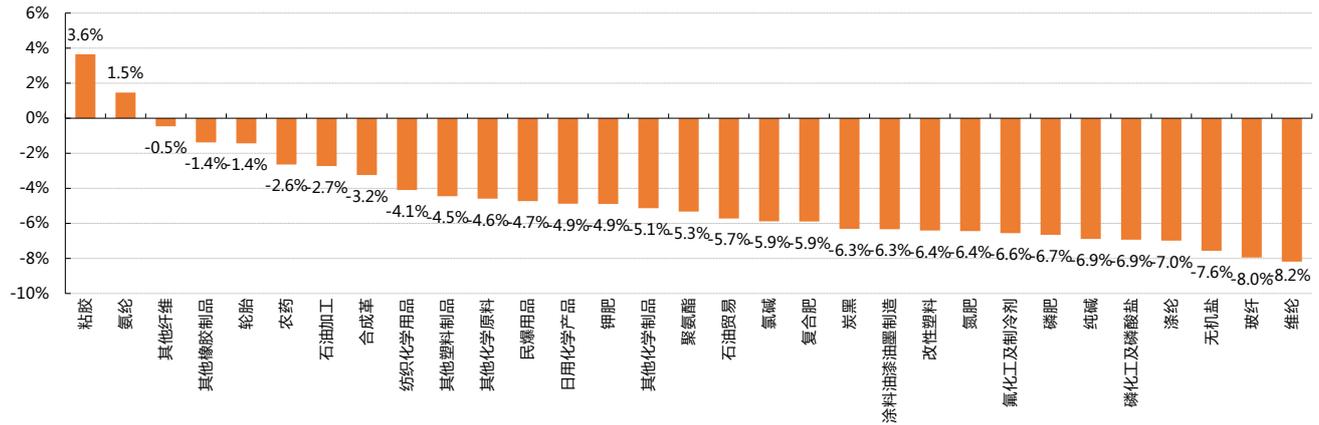
图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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: 粘胶 (+3.64%), 氨纶 (+1.46%)。

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：容大感光（+21.26%），彤程新材（+18.98%），华恒生物（+12.47%），联盛化学（+12.33%），格林达（+12.23%），元琛科技（+10.87%），三角轮胎（+10.58%），争光股份（+10.52%），吉林化纤（+9.95%），蓝晓科技（+8.4%）。

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(%)
300576.SZ	容大感光	25.15	21.26	14.58	-0.98	-28.23
603650.SH	彤程新材	34.23	18.98	14.41	24.38	-30.37
688639.SH	华恒生物	150.30	12.47	5.85	21.21	181.07
301212.SZ	联盛化学	38.71	12.33	-9.68	8.13	0.29
603931.SH	格林达	26.70	12.23	-1.48	34.17	23.09
688659.SH	元琛科技	17.55	10.87	22.04	48.10	36.44
601163.SH	三角轮胎	12.12	10.58	7.93	4.66	-10.23
301092.SZ	争光股份	27.94	10.52	-3.19	-9.75	-22.30
000420.SZ	吉林化纤	4.64	9.95	8.41	-7.94	6.91
300487.SZ	蓝晓科技	79.00	8.40	4.57	26.08	50.18

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：回天新材（-28.32%），沧州大化（-22.1%），赞宇科技（-18.18%），濮阳惠成（-18.02%），呈和科技（-17.75%），瑞联新材（-17.05%），纳尔股份（-16.83%），百合花（-16.45%），嘉澳环保（-15.86%），农心科技（-15.85%）。

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(%)
300041.SZ	回天新材	14.58	-28.32	-19.36	-21.19	-6.42
600230.SH	沧州大化	17.10	-22.10	-8.90	12.45	5.99
002637.SZ	赞宇科技	10.62	-18.18	-18.56	-26.15	-30.15
300481.SZ	濮阳惠成	28.35	-18.02	-27.29	-13.25	36.96
688625.SH	呈和科技	45.56	-17.75	-14.52	12.08	-7.42
688550.SH	瑞联新材	46.32	-17.05	-24.09	-31.86	-25.17
002825.SZ	纳尔股份	11.56	-16.83	-15.62	-9.55	4.61
603823.SH	百合花	14.12	-16.45	-12.13	8.53	-5.32
603822.SH	嘉澳环保	38.62	-15.86	-23.22	-20.19	-16.74
001231.SZ	农心科技	24.32	-15.85	-8.54	-4.96	-4.96

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

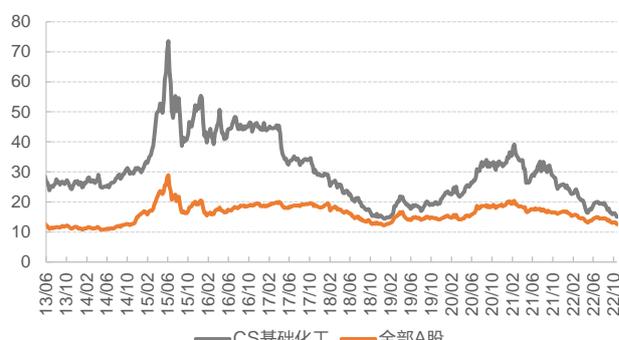
本周基础化工板块 PB 为 2.53 倍，全部 A 股 PB 为 1.41 倍；基础化工板块 PE 为 15.05 倍，全部 A 股 PE 为 12.53 倍。

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 47 种产品环比上涨，115 种产品环比下跌，166 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 20 种产品价差环比上涨，30 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	22/10/28	上周	周涨幅	年内涨幅
化肥	硝酸铵（工业）	元/吨	3700	3200	15.63%	12.12%
电子化学品	电子级氢氟酸	元/吨	8000	7000	14.29%	-5.88%
电子化学品	电子级氢氟酸	元/吨	6500	5900	10.17%	-13.33%
化肥	硫磺	美元/吨	175	160	9.38%	-42.24%
氟化工	无水氢氟酸	元/吨	10850	9950	9.05%	-7.66%
醇类	草酸	元/吨	6650	6200	7.26%	23.72%
能源	丁烷	美元/吨	652	610	6.89%	-12.13%
能源	MTBE	元/吨	7440	7020	5.98%	31.45%
化肥	硫磺（固体）	元/吨	1470	1390	5.76%	-22.22%
能源	原油	美元/桶	89.08	84.51	5.41%	18.44%

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	22/10/28	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳	元/吨	170	220	-22.73%	-15.00%
工业气体	高纯氮气	万元/立方米	1.15	1.45	-20.69%	-50.00%
工业气体	高纯氖气	元/立方米	2050	2500	-18.00%	36.67%
能源	天然气	\$/Mbtu	5.17	6.16	-16.07%	35.34%
塑料	POM	元/吨	14120	16575	-14.81%	-39.14%
聚氨酯	TDI	元/吨	22800	25750	-11.46%	48.53%
聚氨酯	聚合 MDI	元/吨	15000	16500	-9.09%	-26.29%
烯烃、芳烃	苯酚	元/吨	8400	9200	-8.70%	21.30%
氯碱	烧碱	元/吨	1350	1450	-6.90%	8.00%
醇类	一甲胺	元/吨	16300	17500	-6.86%	-15.10%

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	2022/10/28	前一周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(910)	(910)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	3153	3057	3.1%	136.7%
	双酚 A-苯酚-丙酮	3064	2710	13.1%	117.3%
聚酯	PTA-PX	(141)	(118)	-	-
醇类	乙二醇-乙烯	104	276	-62.2%	-97.9%
	乙二醇-烟煤	(1672)	(1401)	-	-
	甲醇-原料煤	419	511	-18.1%	-83.6%
	二甲醚-甲醇	354	326	8.6%	-
	醋酸-甲醇	1566	1427	9.7%	-66.3%
	PVA-电石	8402	8504	-1.2%	-59.2%
	DMF-甲醇-液氨	2312	2488	-7.1%	-80.8%
氯碱	PVC-电石	(3234)	(2931)	-	-
	PVC-乙烯	2795	3068	-8.9%	-65.1%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1572	1579	-0.5%	-13.1%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1597	1604	-0.4%	-26.1%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	6486	5708	13.6%	15.3%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	3312	5194	-36.2%	-73.5%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	9768	11006	-11.2%	-45.0%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	8812	10494	-16.0%	-32.0%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	15268	16306	-6.4%	-16.2%
	TDI-甲苯	18261	21151	-13.7%	38.1%
	BDO-顺酐	6145	6200	-0.9%	-68.1%
	环氧丙烷-丙烯	3284	3342	-1.7%	-57.5%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2850	2880	-1.0%	-17.7%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1325	1171	13.2%	-35.3%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1367	1308	4.5%	50.6%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2337	2183	7.1%	66.0%
	粘胶短纤-溶解浆	3585	4085	-12.2%	-23.7%
	粘胶长丝-棉短绒	37190	37190	0.0%	14.3%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	15150	14916	1.6%	-68.9%
	PA6-己内酰胺	8569	8569	0.0%	24.9%
	PA66-己二酸	25897	27459	-5.7%	-35.2%
	腈纶短纤-丙烯腈	6154	6154	0.0%	22.1%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3171	3381	-6.2%	-52.5%
	乙烯焦油-煤焦油	(850)	(1000)	-	-
	炭黑-煤焦油	225	225	0.0%	-84.8%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	3124	3097	0.9%	-66.6%
	PC-双酚 A	4895	4890	0.1%	-67.4%
	POM-甲醇	9656	11999	-19.5%	-54.2%
	BOPET-聚酯切片	1546	1623	-4.7%	-35.7%
	PBAT-PTA-BDO-AA	8140	7855	3.6%	14.2%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	466	469	-0.6%	-81.6%
	三聚氰胺-尿素	(157)	143	-209.8%	-
	硝酸铵-液氨	2160	1620	33.3%	27.1%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	4638	4631	0.1%	43.2%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	606	593	2.2%	-40.3%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	836	813	2.8%	-40.9%
	复合肥价差	517	567	-8.8%	37.2%
	硫酸-硫磺	110	137	-19.4%	-50.0%
	磷酸-黄磷	2225	1955	13.8%	-26.1%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	(706)	(956)	-	-	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	36400	38495	-5.4%	-28.0%
	吡虫啉-CCMP	76000	72000	5.6%	-7.3%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7640	7640	0.0%	-28.0%
	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	6325	6802	-7.0%	136.6%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	(1260)	(810)	-	-
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	10617	11635	-8.7%	0.9%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	1652	2444	-32.4%	-72.1%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3348	3157	6.1%	-74.2%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(2617)	(2413)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	139	415	-66.5%	-94.0%
	DOP-苯酐-辛醇	539	430	25.3%	-92.7%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	18832	19724	-4.5%	22.5%

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：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅周涨幅 0.6%	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。	预计近期有机硅市场有修复性反弹，但需求对上行之路会有一定阻碍。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 3.9%，乙烯法 PVC 周跌幅 3.9%	周内除滨州正海等长期停车厂家延续停车状态外，山东一厂家糊树脂装置自上月停车后，暂未有复产计划，东北一停车厂家周内恢复生产，其余企业开工大稳小动。整体行业总产能 154.50 万吨/年，有效运行产能 98.05 万吨；本周产量 1.88 万吨，行业开工率较上周相比有所提升，目前维持 63.41%。	目前下游企业开工情况变化不大，用户需求变化幅度有限，且本周上游供应增多，部分糊树脂厂家表示下游拿货积极性较前期转弱。总体来看，下游需求表现平淡。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	截止 2022 年第 43 周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为 3450 万吨（包含长期停产企业产能 225 万吨），装置运行产能共计 2693 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1221 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1320 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 88.73%。	本周国内轻质纯碱下游按需拿货，整体订单较为充足。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仍存一定从补货需求。重碱下游的浮法玻璃行业虽陆续开始有防水冷修的厂家出现，但玻璃厂家的纯碱备货量都偏低，近期存备货需求。
粘胶	粘胶短纤周跌幅 3.7%，粘胶长丝维持	本周宜宾地区粘胶短纤装置负荷降低，目前粘胶短纤市场整体开工率在 61% 左右。	本周人棉纱价格大体平稳，市场成交气氛清淡，纱厂实单商谈出货，采购热情有限。
烧碱	烧碱周跌幅 6.9%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4632.6 万吨，截至 10 月 27 日，氯碱开工产能 3683.0 万吨，开工率为 79.50%。	新能源方面市场运行状态较好，其中三元前驱体开工负荷有提升可能，预计对液碱需求有增量预期；氧化铝盈利情况一般，企业开工不乏有下滑可能；化纤、印染行业需求相对持稳。
VA	VA 周跌幅 3.4%	本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产工厂开工正常，国外工厂承压运行，市场整体供应较为充足。	全国生猪价格较上周小幅下滑。养殖户出栏积极性提高，市场主要猪源增多，屠企采购难度减弱，而市场消费需求不佳，屠企采购一般，市场情绪较弱，猪价继续下跌。目前白条走货依旧不快，虽然随着天气转冷，逐渐转入传统旺季，但需求增量十分有限，新冠疫情影响持续，短线集中性消费难以恢复。但终端养殖业的需求难有放量，不足以拉动 VA 的消耗，价格难以传导，需求端支撑弱势。
VE	VE 维持	本周 VE 工厂开工率较上周持平。国外 VE 工厂停产，国内部分厂家正常开工，有个别企业停产检修。周内 VE 国内外需求弱势整理，且市场前期有一定库存累积，整体供应充裕。	本周 VE 市场整体需求较弱。本周生猪价格小幅回落，养殖户出栏积极性提高，市场主要猪源增多，屠企采购难度减弱，而市场消费需求不佳，屠企采购一般，市场情绪较弱，猪价继续下跌。终端养殖业的需求无法释放，不足以拉动 VE 的消耗，价格难以传导，需求端支撑弱势。
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	供应端供应正常，受疫情影响，部分生产企业发货运输受阻，发货及运输时间有所延迟。9 月，我国固体蛋氨酸进口量约为 1.522 万吨，环比减少 0.309 万吨，跌幅 16.87%；同比减少 0.650 万	国内大部分地区天气逐渐转凉，经产蛋禽仍处于秋冬季产蛋旺季，产蛋率有所提升，总产量环比小幅增长，不过相比往年仍处历史低位，当前蛋鸡产能持续偏弱而且短时间内难以恢复。随着气温降低，市场对鸡蛋

		吨, 跌幅 29.94%。	的需求有所提升, 叠加猪肉、蔬菜等生鲜品种上涨影响, 鸡蛋价格底部也抬升。疫情不稳定也会影响鸡蛋的正常运输, 各级库存量不大。当下国内肉禽综合养殖量继续增长, 供应总体充足, 出栏适度下降, 补栏量有所下降, 需求面和供应面继续博弈。终端需求转好为蛋氨酸价格形成底部支撑, 蛋氨酸价格坚挺。
乙二醇	乙二醇周跌幅 3.6%	本周乙二醇企业平均开工率约为 53.90%, 其中乙烯制开工负荷约为 62.58%, 合成气制开工负荷约为 38.48%。	本周聚酯行业整体开工负荷持稳, 终端行业负荷仍在六成附近。近期国内疫情反复, 终端消费受此影响进一步萎缩, 聚酯工厂在低需求和高库存的双重压力下整体表现较为低迷。目前聚酯开工率为 82.37%, 终端织造开工负荷为 61.80%。
橡胶	橡胶周跌幅 2.6%	近期东南亚产区 and 海南产区雨水有所减少, 对割胶活动影响减弱, 正处于全球季节性增产期, 原料不断增加, 供应端弱势不变。	由于疫情原因部分轮胎厂暂时停工, 打压轮胎开工率, 叠加轮胎外销订单整体表现延续弱势, 对橡胶采买积极性仍旧较低。
氨纶	氨纶维持	本周氨纶行业开工 7 成左右, 部分工厂在 8 成至满开, 其余基本开工 5-8 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稍好, 开 5-7 成左右; 义乌诸暨包纱市场开 5 成左右; 海宁平布不倒绒平布开工尚可, 开 4-8 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 3-5 成左右; 江阴圆机纱线陆续开 3-5 成左右; 浙江萧绍圆机市场开 4-5 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 4-5 成左右。
钛白粉	钛白粉维持	前期部分生产企业集中降负及停车, 供应面收紧明显, 本周市场供应迎来修复性反弹, 钛白粉生产逐步恢复, 部分工厂开工负荷提升, 行业整体开工至七成以上。在供应增长的同时, 下游需求却延续弱势。虽然出口市场维持了同比增长的态势, 但 9 月的出口环比下滑显著, 国内外市场均买气不佳。随着供增需降, 供应过剩压力加大, 供需矛盾加剧。	本周, 迫于当前钛白粉行业成本压力巨大原因, 部分企业发函宣涨调节市场氛围, 利好当下市场行情。原料端起到了对市场需求的提振作用, 刺激了下游买方的部分需求, 交投活跃度小幅提升, 市场成交量有所释放。但整体看当下的需求仍是利空因素, 需求面不足以支撑价格, 需求面还是抑制钛白粉上涨可能的的主要因素, 钛白粉价格难涨。
尿素	尿素维持	据百川盈孚统计, 本周国内日均产量 14.92 万吨, 环比增加 0.21 万吨。	国内复合肥市场整体弱稳运行, 行情过渡至淡季, 市场波动有限, 部分地区市价下滑 50-150 元/吨, 较上周均价下跌 2.4%。本周复合肥平均开工负荷 31.7%, 较上周继续下滑 1.85%, 市场供应量持续减少, 存一定利好支撑。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 9.1%, 纯 MDI 周跌幅 6%	万华化学烟台工业园 MDI 装置 110 万吨/年将于 2022 年 10 月 11 日开始停产检修, 预计检修 45 天左右, 其他装置均正常运行, 整体供应量变化不大; 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, 目前海外装置均处于开车状态, 综合来看, 海外整体供应量维持正常。	终端备货逐渐收尾, 需求有所放缓, 氨纶企业库存略有增加, 但企业开工变化不大, 多维持 7 成左右, 因而对原料按合约量采购为主; 下游 TPU 负荷至 6 成左右, 终端消费水平持续不高, 接单情绪不足, 工厂出货意愿明显, 因而对原料消耗能力较弱; 而下游鞋底原液负荷 4 成, 终端需求端心态不足, 刚需小单跟进, 对原料消耗不足; 下游浆料企业开工 4 成, 终端需求交投氛围一般, 市场竞价压力尚存, 对原料支撑一般; 综上所述, 整体需求端维持刚需采购, 对原料端难有提振。
TDI	TDI 周跌幅 11.5%	甘肃银光 10 万吨装置市场消息传闻第四季度重启; 烟台巨力 5+3 万吨装置尚未重启; 万华福建 10 万吨装置于上周单条线重启; 万华烟台 10 月 11 号装置开始停车检修, 预计 45 天。TDI 全球供应或持续紧张, 继欧洲大规模停车降负后, 北美区域, 因原料成本支撑且 TDI 处于低洼状态, 坊间传闻北美 TDI 装置或存检修降负可能。匈牙利宝思德、沙特陶氏装置均有闻低负、降负运行, TDI 供应利好消息相对明确。	下游海绵市场刚需采购为主, 家具厂接单有限, 海外圣诞节出口订单不及预期, 故对原材料 TDI、聚醚补仓积极性不高。固化剂 L-75 市场跟随 TDI 价格大涨, 下游刚需为主。
醋酸	醋酸周涨幅 3.3%	目前山东个别厂家装置检修, 预计下周末恢复, 因此下周供应面稍有利好支撑。	本周下游酯类开工普遍中位运行, PTA 开工达到 71%左右, 预计下周变化不大; 另外, 月末至月初下游贸易商常规补货动作将继续, 有区域性利好。
DMF	DMF 周跌幅 4%	本月初开始, 整体市场陷入僵持状态, 厂家因价格接近成本线, 稳价意愿较强, 但下游消耗乏力, 整体市场成交持续清淡, 期间有厂家装置负荷进行调整, 但难改出货困难现象, 多数厂家库存开始承压, 周中过后, 厂家排库需求渐起, 山东主流厂家报盘	本周国内 PU 树脂浆料市场价格再度下行。原料端 DMF 市场周内价格先稳后跌, 因整体市场需求量持续缩减, 近期浆料成本逻辑趋弱; 市场上厂家装置开工较低, 整体市场消耗有限, 疫情当下, 下游采购积极性较弱, 价格上行动力难寻。

价格连续两次下调, 让利出货, 优先缓解库存压力。

资料来源: wind, 百川盈孚, 天风证券研究所; 数据更新截至 22/10/28

3.1. 化纤

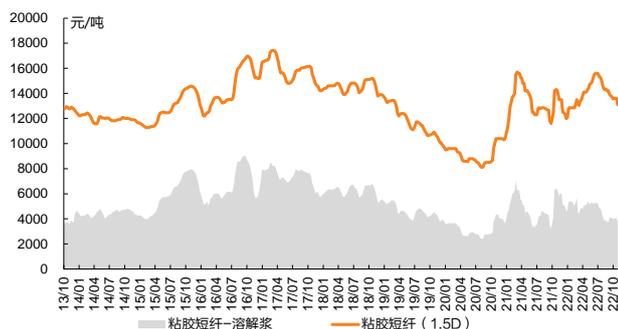
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.31 万元/吨, 下跌 3.7%; 粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 3.6 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5700 元/吨, 下跌 5.3%; 江浙涤纶短纤报价 7550 元/吨, 下跌 2.2%; 涤纶 POY150D 报价 7580 元/吨, 下跌 3.7%。

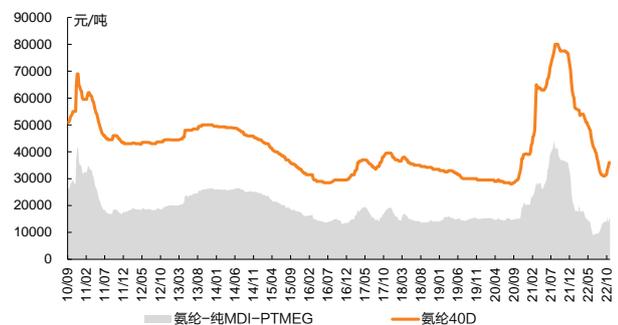
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.64 万元/吨, 维持不变。

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)



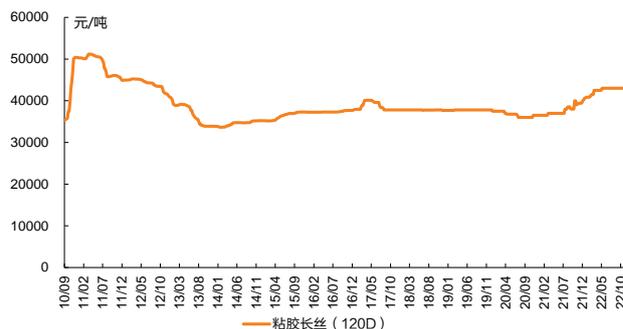
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



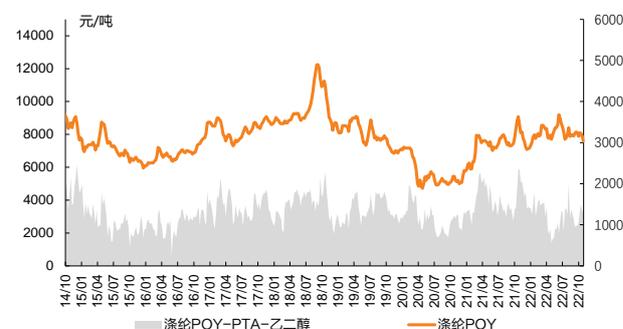
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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 2470 元/吨, 维持不变。

磷肥: 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2850 元/吨, 维持不变; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3465 元/吨, 维持不变。

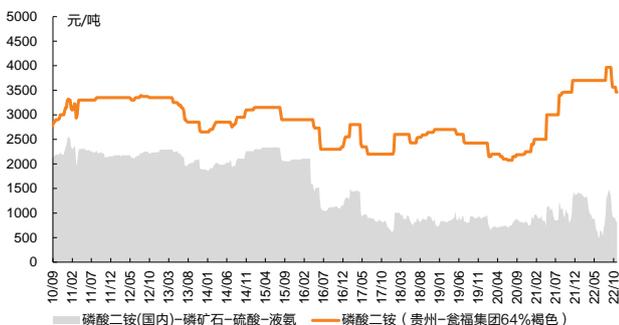
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3880 元/吨, 维持不变; 新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 5400 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



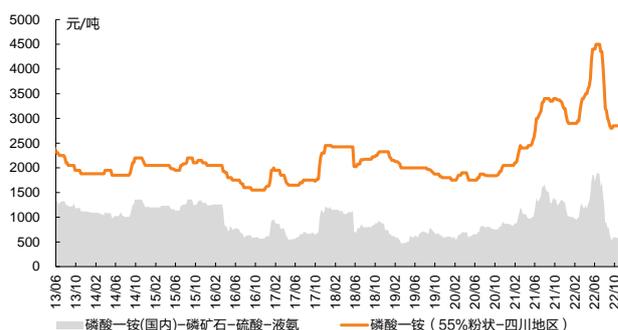
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



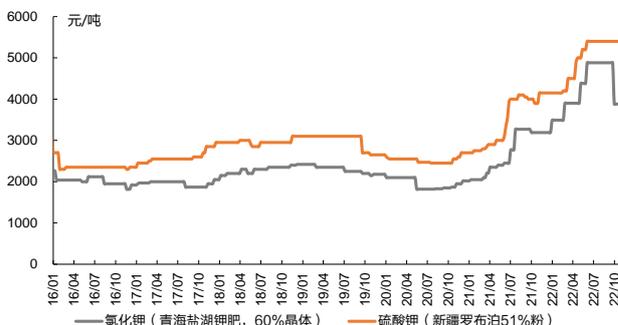
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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 5.4 万元/吨, 下跌 3.9%; 草铵膦报价 20.5 万元/吨, 下跌 2.4%。

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。

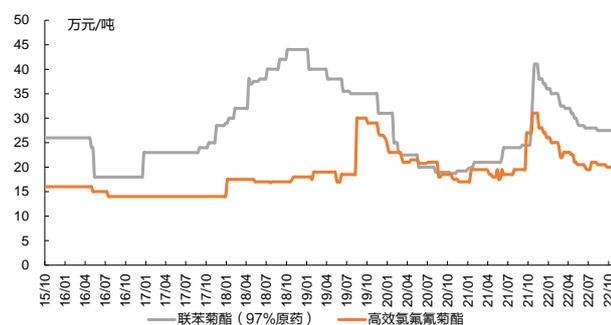
杀菌剂: 代森锰锌报价 2.7 万元/吨, 维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



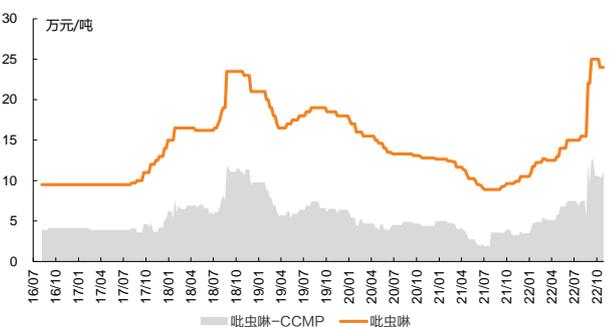
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



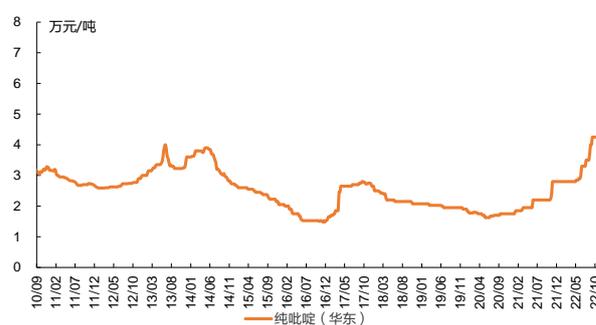
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

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 2.05 万元/吨, 下跌 6%; 华东聚合 MDI 报价 1.5 万元/吨, 下跌 9.1%。

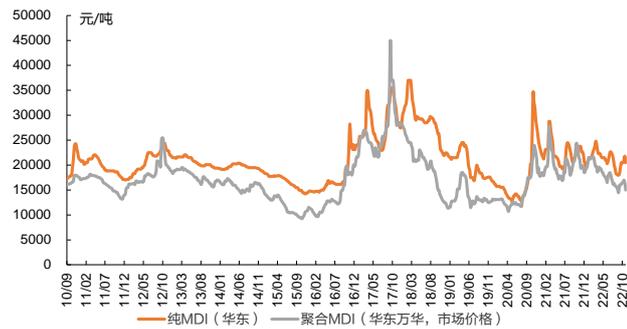
TDI: 华东 TDI 报价 2.28 万元/吨, 下跌 11.5%。

PEMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 2.2 万元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 0.95 万元/吨, 下跌 1%。

塑料: PC 报价 1.7 万元/吨, 上涨 0.3%。

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)



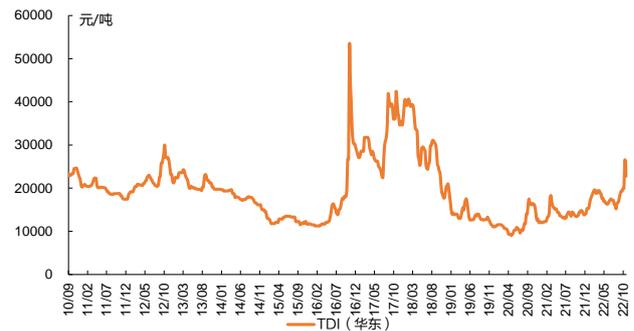
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



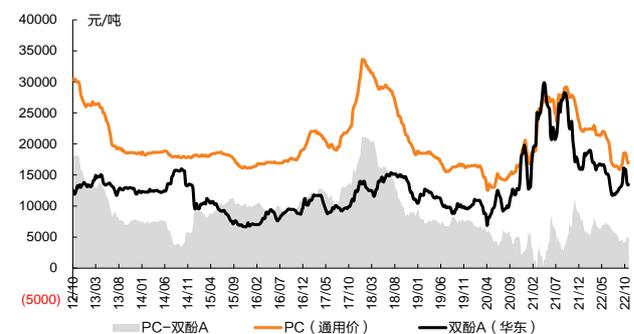
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



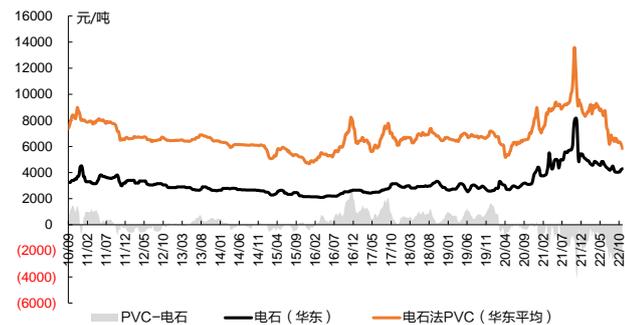
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 5838 元/吨, 下跌 3.9%; 华东乙烯法 PVC 报价 6150 元/吨, 下跌 3.9%。

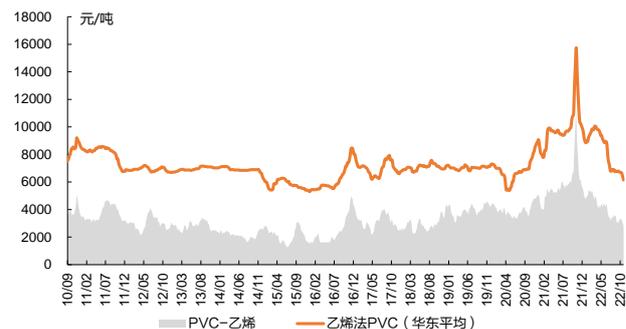
纯碱: 轻质纯碱报价 2775 元/吨, 维持不变; 重质纯碱报价 2800 元/吨, 维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



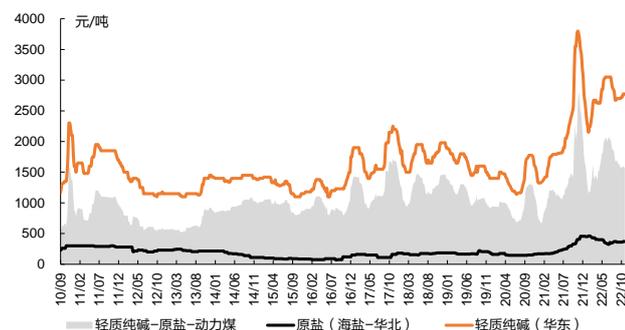
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



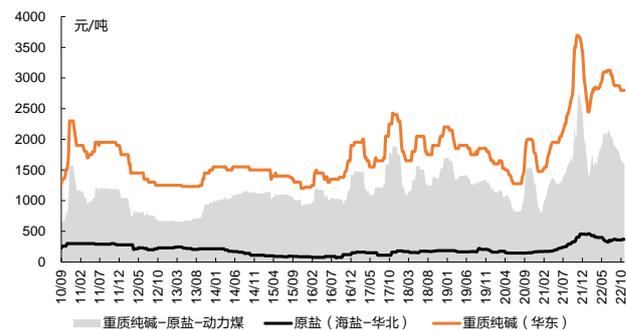
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.13 万元/吨，下跌 2.6%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.1 万元/吨，下跌 2.7%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.19 万元/吨，下跌 2.5%。

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 2.65 万元/吨，上涨 3.9%；促进剂 CZ 报价 2.55 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



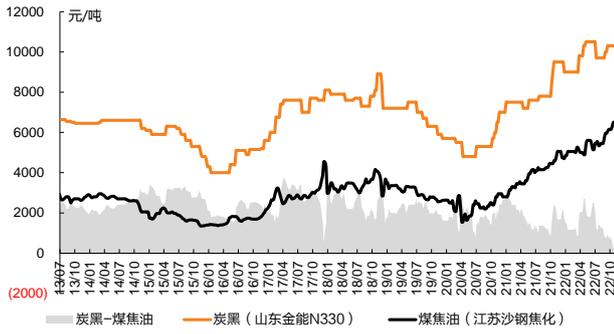
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



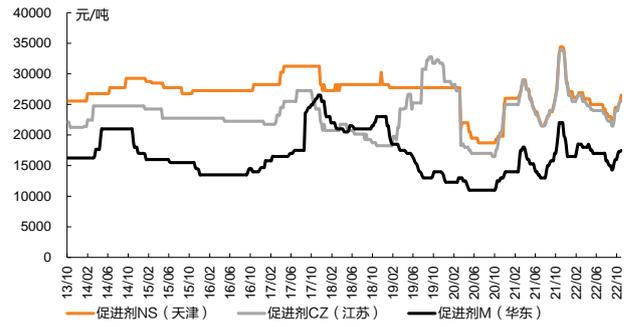
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



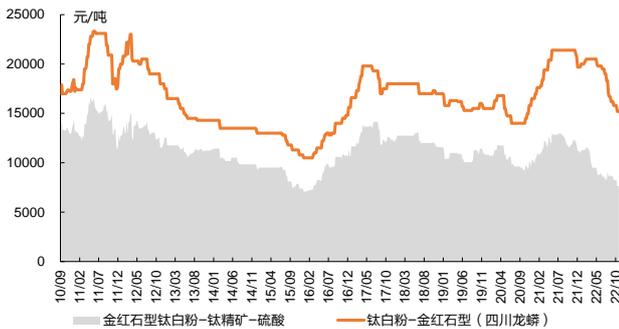
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2400 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.52 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

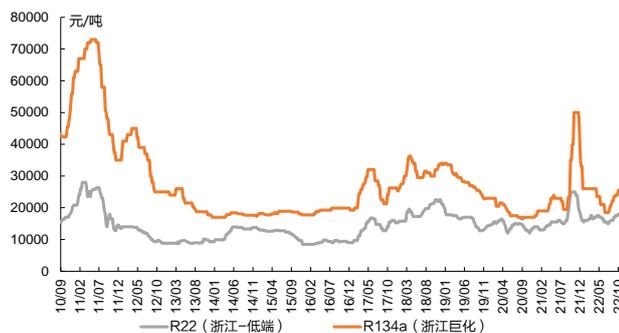


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

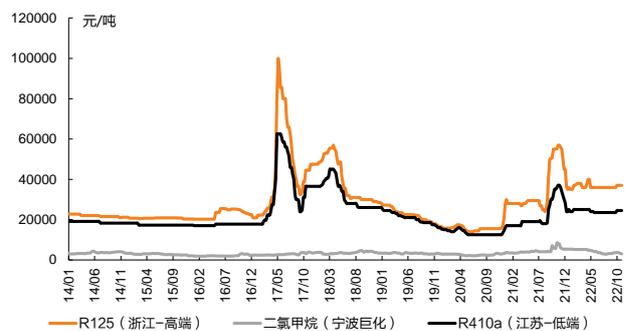
R22：浙江低端 R22 报价 1.8 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 2.55 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.7 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 1.3 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 2.45 万元/吨，维持不变。

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）



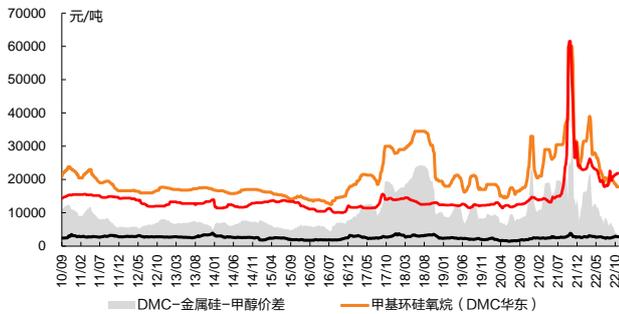
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.79 万元/吨，上涨 0.6%。

染料：分散黑 ECT300%报价 22 元/公斤，下跌 2.2%；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 (600309.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 1304.20 亿元，同比增长 21.53%；归属于上市公司股东的净利润 136.08 亿元，同比下滑 30.36%。其中第三季度实现营业收入 413.02 亿元，同比增长 4.14%。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增长和发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 230.09 亿元，同比增长 26.18%；归属于上市公司股东的净利润 55.34 亿元，同比下滑 1.38%。其中第三季度实现营业收入 64.75 亿元，同比下滑 2.22%。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 (002001.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 119.10 亿元，同比增长 12.21%，实现归母净利润 30.11 亿元，同比下降 11.23%；其中第三季度实现营业收入 36.95 亿元，同比增长 12.86%，实现归母净利润 7.97 亿元，同比下降 17.39%。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 (600486.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 131.02 亿元，同比增长 41.77%；实现营业利润 19.67 亿元，同比增长 62.92%；归属于上市公司股东的净利润 16.38 亿元，同比增长 61.33%。扬农化工初步形成“创制与仿制、生产与销售、原药与制剂”完整的一体化农药产业链，“研、产、销”产业链的核心价值得以进一步提升。通过自身的发展和集团资源的整合，扬农化工业务正从生产型企业向全农化产业链的创新企业发展，努力将新扬农建成全球竞争力的农化制造商，成为引领中国农化产业创新升级的标杆企业。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 38.44 亿元，同比增长 19.18%；归属于上市公司股东的净利润 6.44 亿元，同比增长 30.72%。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 (300037.SZ)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 73.29 亿元，同比增长 63.99%；实现营业利润 17.13 亿元，同比增长 67.39%；归属于上市公司股东的净利润 14.42 亿元，同比增长 66.17%。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)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 20.19 亿元，同比增长 20.04%；归属于上市公司股东的净利润 1.66 亿元，同比增长 2.60%。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 (601208.SH)	公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 27.08 亿元，同比增长 10.33%；归属于上市公司股东的净利润 3.43 亿元，同比增长 26.55%。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

	<p>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>
三友化工 (600409.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营收 181.14 亿元，同比增长 4.92%，实现归母净利润 9.50 亿元，同比下降 37.57%；其中第三季度实现营收 58.59 亿元，同比下降 3.46%，实现归母净利润 2.20 亿元，同比下降 37.95%。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>
华峰化学 (002064.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 199.41 亿元，同比下滑 5.11%；归属于上市公司股东的净利润 24.16 亿元，同比下滑 60.57%。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 (301035.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 119.16 亿元，同比增长 76.31%；实现营业利润 15.60 亿元，同比增长 168.31%；归属于上市公司股东的净利润 13.06 亿元，同比增长 190.17%，扣除非经常性损益后的净利润 13.13 亿元，同比增长 195.91%。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 (688106.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 14.37 亿元，同比增长 16.46%；实现营业利润 2.11 亿元，同比增长 29.39%；归属于上市公司股东的净利润 1.69 亿元，同比增长 34.47%。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 (002597.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，前三季度实现营收 55.28 亿元，同比增长 37.54%，实现归母净利润 13.33 亿元，同比增长 86.79%。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 (688269.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 13.00 亿元，同比+6.24%，实现归母净利润 1.75 亿元，同比+38.77%，实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比+42.99%。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 (688639.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 9.84 亿元，同比增长 58.38%；实现营业利润 2.45 亿元，同比增长 120.85%；归属于上市公司股东的净利润 2.17 亿元，同比增长 112.61%。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 (000553.SZ)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营业收入 280.78 亿元，同比增长 24.85%；实现营业利润 8.86 亿元，同比显著增长 294.40%；归属于上市公司股东的净利润 7.68 亿元，同比大幅增长。农药产品价格同比显著增长助推公司销售额再创新高。公司是全球非专利作物保护市场的领军企业，2022 年第三季度，公司实现产品销售量和价格延续上半年同比增长态势，分别同比增长 6%和 18%，共同推动单季度销售额实现 13.59 亿美元，以美元计算同比增长 18%，以人民币计算同比增长 25%。</p>
广信股份 (603599.SH)	<p>公司发布 2022 年三季报，实现营收 66.15 亿元，同比增长 60.27%，实现归母净利润 18.50 亿元，同比增长 79.14%。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 年三季报，华鲁恒升 2022 年三季报，新和成 2022 年三季报，扬农化工 2022 年三季报，万润股份 2022 年三季报，新宙邦 2022 年三季报，硅宝科技 2022 年三季报，东材科技 2022 年三季报，三友化工 2022 年三季报，华峰化学 2022 年三季报，润丰股份 2022 年三季报，金宏气体 2022 年三季报，金禾实业 2022 年三季报，凯立新材 2022 年三季报，华恒生物 2022 年三季报，安道麦 A2022 年三季报，广信股份 2022 年三季报，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 (600309.SH)	买入	82.2	2580.9	31.4	188.1	270.0	321.2	6.0	8.6	10.2	13.7	9.6	8.0
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	27.34	580.5	21.2	71.6	74.9	102.6	3.4	3.5	4.8	8.1	7.7	5.7
新和成 (002001.SZ)	买入	17.87	552.3	30.9	48.2	55.7	62.5	1.6	1.8	2.1	11.5	9.9	8.4
扬农化工 (600486.SH)	买入	94.41	292.6	3.1	20.0	24.0	26.5	6.5	7.8	8.6	14.6	12.2	11.0
万润股份 (002643.SZ)	买入	13.52	125.8	9.3	8.1	11.0	13.9	0.9	1.2	1.5	15.5	11.5	9.0
新宙邦 (300037.SZ)	买入	37.45	278.0	7.4	19.3	23.5	27.3	2.6	3.2	3.7	14.4	11.9	10.2
润丰股份 (301035.SZ)	买入	91.2	251.9	2.8	15.8	16.8	18.1	5.7	6.1	6.6	15.9	15.0	13.9
金宏气体 (688106.SH)	买入	21.49	104.4	4.9	2.6	3.8	4.8	0.6	0.8	1.0	39.1	27.2	21.7
金禾实业 (002597.SZ)	买入	32.68	183.3	5.6	17.8	19.6	21.5	3.2	3.9	4.2	10.3	8.4	7.8
凯立新材 (688269.SH)	买入	85.5	111.8	1.3	2.4	3.4	4.3	2.6	3.6	4.6	33.0	23.6	18.5
新亚强 (603155.SH)	买入	24.78	55.9	2.3	4.2	5.8	6.9	1.9	2.6	3.1	13.3	9.6	8.1
安道麦 A (000553.SZ)	持有	8.66	194.4	23.3	9.4	11.3	13.0	0.4	0.5	0.6	21.7	17.7	15.5
华恒生物 (688639.SH)	买入	150.3	162.9	1.1	2.8	3.8	4.6	2.6	3.5	4.2	57.8	43.1	35.4

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2022/10/28

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