

基础化工

第五届进博会正式闭幕，尿素、橡胶价格上涨

本周重点新闻跟踪

第五届中国国际进口博览会 10 日闭幕。本届进博会实现了成功、精彩、富有成效的预期目标，按一年计，累计意向成交 735.2 亿美元，比上届增长 3.9%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 1.9%，为 86.47 美元/桶。

重点关注子行业：本周尿素/橡胶/聚合 MDI 价格分别上涨 3.2%/2.6%/2.1%；TDI/纯 MDI/醋酸/乙二醇/烧碱/轻质纯碱/有机硅/电石法 PVC 价格分别下跌 17.6%/5%/4.7%/1.9%/1.7%/0.9%/0.6%/0.4%；DMF/乙烯法 PVC/粘胶短纤/VA/钛白粉/重质纯碱/VE/粘胶长丝/氨纶/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸价格维持不变。

本周涨幅前五子行业：天然气-德克萨斯 (+29%)、高纯氮气 (+16.7%)、丙酮 (+8.3%)、三氯氢硅 (+7.3%)、合成氨-出厂价 (+5.1%)。

尿素：步入 11 月，尿素价格开始触底反弹，本周初，尿素期货价格持续走红，加之部分气头企业减量消息利好，市场情绪因此拉动，但碍于部分下游需求依旧处于弱势，各厂暂稳观望，少数厂家窄幅探涨；周中，由内蒙、山东及河北等主产区率先调涨，除新疆地区外其他工厂纷纷跟涨；另外内蒙、山东及东北地区受疫情影响发运不畅，工厂待发量较大。整体来看，本周需求推动加上限产利好消息支撑，尿素市场强势运行。

橡胶：本周国内天然橡胶市场价格大幅上行。继前一周沪胶技术性反弹后，天胶价格延续此趋势继续上行，基本面无大幅好转因素，维持弱势平稳运行，无明显利好支撑。周内，美元指数大幅回调，美联储加息会议或会放缓进程，受宏观面利好提振，沪胶盘面上行，带动现货同步上调。叠加近期广饶地区部分轮胎厂陆续复工，开工率有提升趋势，市场担忧情绪小幅降温。市场交投方面，人民币干胶市场，贸易商报盘积极性一般，询盘采购氛围一般，贸易商谨慎心态仍存，整体交投偏淡。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 0.19%，沪深 300 指数较上周上涨 0.56%。基础化工板块跑输大盘 0.37 个百分点，涨幅居于所有板块第 20 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：石油贸易 (+5.08%)，聚氨酯 (+4.4%)，玻纤 (+4.07%)，合成革 (+3.6%)，氮肥 (+3.3%)。

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**。(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 11 月 14 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

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：贝格数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业专题研究:2022 年前三季度景气回落，Q3 单季度盈利下滑近三成》 2022-11-10
- 2 《基础化工-行业专题研究:当前欧洲天然气供需格局对化工行业影响几何》 2022-11-10
- 3 《基础化工-行业研究周报:我国首个开放式千万吨级 CCUS 项目启动，醋酸、氢氟酸价格上涨》 2022-11-06

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

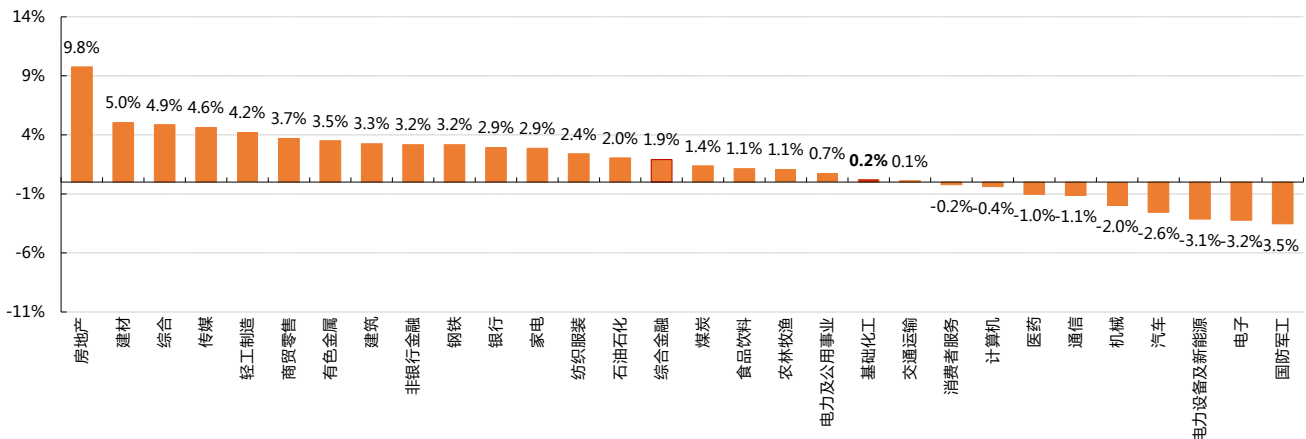
- 1) 2022.11.11 第五届中国国际进口博览会 10 日闭幕。本届进博会实现了成功、精彩、富有成效的预期目标，按一年计，累计意向成交 735.2 亿美元，比上届增长 3.9%。
- 2) 2022.11.10 2022 年 10 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 1.3%，环比上涨 0.2%；工业生产者购进价格同比上涨 0.3%，环比上涨 0.3%。其中，化学原料和化学制品制造业出厂价格同比下降 4.4%，环比上涨 0.4%；化工原料类购进价格同比下降 2.8%，环比下降 0.1%。
- 3) 2022.11.07 工信部网站 7 日消息，近日，工业和信息化部批复组建国家石墨烯创新中心、国家虚拟现实创新中心、国家超高清视频创新中心等 3 家国家制造业创新中心。
- 4) 2022.11.07 海关总署 11 月 7 日发布数据，今年前 10 个月，原油、煤、天然气和大豆等进口量减价扬。我国进口原油 4.14 亿吨，减少 2.7%，每吨 4812.7 元，上涨 53.1%；煤 2.3 亿吨，减少 10.5%，每吨 976.7 元，上涨 56.3%；天然气 8873.7 万吨，减少 10.4%，每吨 4095.3 元，上涨 58.5%；初级形状的塑料 2526.6 万吨，减少 10.8%，每吨 1.24 万元，上涨 8%；成品油 1990.5 万吨，减少 10.9%，每吨 5141.7 元，上涨 31.7%。
- 5) 2022.11.07 中化新闻网 10 月 25 日，欧洲轮胎和橡胶制造商协会(ETRMA)发布的市场数据显示，2022 年三季度欧洲替换胎市场销量同比下降 9%，至 6353 万条。其中，乘用车胎销量同比降 9%，至 5802.9 万条；卡车胎出货量同比降 8.7%，至 325.5 万条；农用胎出货量同比降 28.2%，至 19.1 万条；摩托车/踏板车胎出货量同比降 5.6%，至 205.5 万条。

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 0.19%，沪深 300 指数较上周上涨 0.56%。基础化工板块跑输大盘 0.37 个百分点，涨幅居于所有板块第 20 位。

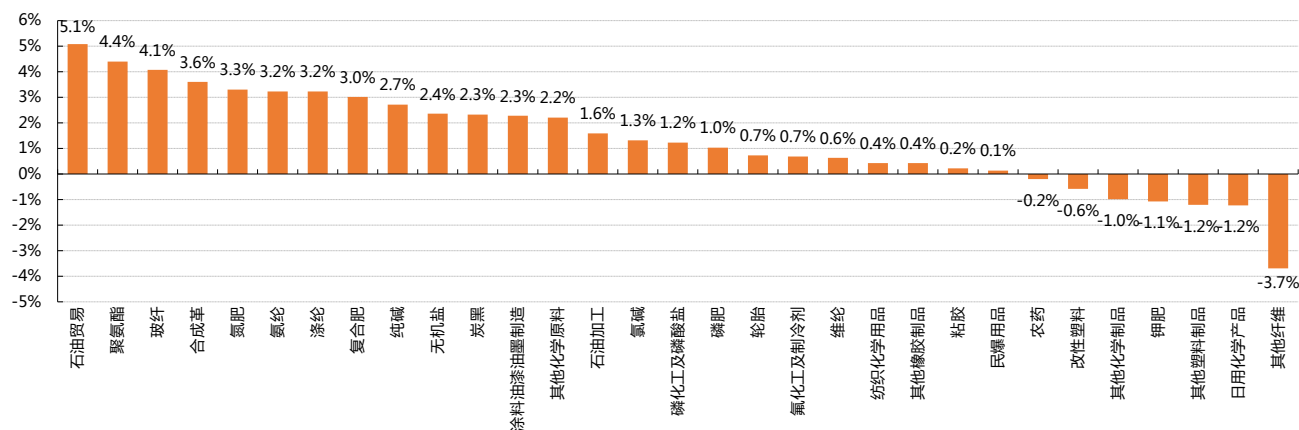
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：石油贸易（+5.08%），聚氨酯（+4.4%），玻纤（+4.07%），合成革（+3.6%），氮肥（+3.3%）。

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：天禾股份（+30.93%），侨源股份（+28.22%），中农联合（+23.07%），三孚新科（+20.09%），北方铜业（+14.43%），圣泉集团（+13.42%），晨光新材（+11.03%），元利科技（+10.56%），碳元科技（+9.98%），永悦科技（+9.82%）。

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(%)
002999.SZ	天禾股份	11.81	30.93	63.35	77.72	92.26
301286.SZ	侨源股份	27.49	28.22	55.40	27.56	-5.14
003042.SZ	中农联合	35.00	23.07	108.58	91.05	106.14
688359.SH	三孚新科	96.66	20.09	66.89	61.21	63.37
000737.SZ	北方铜业	5.79	14.43	10.92	-7.66	-19.47
605589.SH	圣泉集团	19.86	13.42	17.65	-12.77	-33.45
605399.SH	晨光新材	37.65	11.03	5.49	-14.80	1.11
603217.SH	元利科技	29.31	10.56	5.93	-26.76	10.76
603133.SH	碳元科技	12.78	9.98	25.05	10.94	27.42
603879.SH	永悦科技	6.26	9.82	14.65	-9.01	-0.02

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：元琛科技（-19.04%），格林达（-13.17%），华特气体（-11.82%），安集科技（-11.14%），彤程新材（-10.56%），上海天洋（-10.44%），濮阳惠成（-10.08%），石英股份（-9.5%），同益中（-9.31%），美联新材（-9.16%）。

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(%)
688659.SH	元琛科技	17.56	-19.04	13.95	33.84	49.22
603931.SH	格林达	27.90	-13.17	15.29	26.07	16.13
688268.SH	华特气体	85.18	-11.82	-10.50	-10.90	25.97
688019.SH	安集科技	205.72	-11.14	6.32	-23.75	28.13
603650.SH	彤程新材	33.78	-10.56	20.86	-9.39	-37.62
603330.SH	上海天洋	12.35	-10.44	-2.68	-20.93	-0.84
300481.SZ	濮阳惠成	27.93	-10.08	-23.46	-40.57	32.11
603688.SH	石英股份	125.80	-9.50	-4.67	-15.37	130.26
688722.SH	同益中	19.20	-9.31	-0.41	9.71	57.25
300586.SZ	美联新材	17.25	-9.16	-9.83	-29.13	51.85

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 2.74 倍，全部 A 股 PB 为 1.49 倍；基础化工板块 PE 为 16.53 倍，全部 A 股 PE 为 13.33 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 42 种产品环比上涨，105 种产品环比下跌，181 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 26 种产品价差环比上涨，24 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	22/11/11	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气	美元/百万英热	3.96	3.07	28.99%	12.34%
工业气体	高纯氟气	万元/立方米	1.05	0.9	16.67%	-54.35%
酚酮	丙酮	元/吨	5875	5425	8.29%	8.29%
光伏材料	三氯氢硅	万元/吨	2.2	2.05	7.32%	29.41%
化肥	合成氨-厂价	元/吨	4100	3900	5.13%	2.50%
锂电材料	工业级碳酸锂	万元/吨	56.5	54	4.63%	121.57%
锂电材料	电池级碳酸锂	万元/吨	58.5	56	4.46%	108.93%
烯烃、芳烃	苯乙烯	元/吨	8400	8050	4.35%	-2.33%
烯烃、芳烃	丙烯	元/吨	7350	7050	4.26%	-2.00%
化肥	硝酸	元/吨	2600	2500	4.00%	20.93%

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	22/11/11	上周	周涨幅	年内涨幅
化肥	磷酸	元/吨	9000	11000	-18.18%	-30.77%
聚氨酯	TDI	元/吨	17500	21250	-17.65%	14.01%
聚氨酯	BDO	元/吨	11500	13900	-17.27%	-62.48%
能源	LNG	\$/Mbtu	24.33	29.01	-16.13%	-15.50%
煤	主焦煤	元/吨	2050	2350	-12.77%	2.50%
氟化工	三氯甲烷	元/吨	3275	3750	-12.67%	-25.57%
能源	天然气	\$/Mbtu	4	4.57	-12.47%	4.71%
化肥	盐酸	元/吨	400	450	-11.11%	-35.48%
工业气体	液氩	元/吨	800	900	-11.11%	-75.76%
聚氨酯	环氧氯丙烷	元/吨	8600	9600	-10.42%	-47.56%

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	2022/11/11	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(685)	(935)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	2073	2679	-22.6%	55.6%
	双酚 A-苯酚-丙酮	2705	2649	2.1%	91.8%
聚酯	PTA-PX	(61)	(201)	-	-
醇类	乙二醇-乙烯	63	105	-39.8%	-98.7%
	乙二醇-烟煤	(1842)	(1766)	-	-
	甲醇-原料煤	506	501	1.0%	-80.2%
	二甲醚-甲醇	390	292	33.6%	-
	醋酸-甲醇	1538	1649	-6.8%	-66.9%
	PVA-电石	6914	6724	2.8%	-66.4%
	DMF-甲醇-液氨	1960	1956	0.2%	-83.7%
氯碱	PVC-电石	(2681)	(2811)	-	-
	PVC-乙烯	2821	2793	1.0%	-64.8%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1582	1577	0.3%	-12.6%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1632	1602	1.9%	-24.4%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	5250	6851	-23.4%	-6.7%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	3832	2518	52.2%	-69.4%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	9442	9246	2.1%	-46.8%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	8332	8318	0.2%	-35.7%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13942	15046	-7.3%	-23.5%
	TDI-甲苯	13000	16819	-22.7%	-1.7%
	BDO-顺酐	4130	6145	-32.8%	-78.6%
	环氧丙烷-丙烯	3126	3284	-4.8%	-59.5%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2790	2850	-2.1%	-19.5%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1217	1361	-10.6%	-40.6%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	878	991	-11.5%	-3.3%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	1998	2091	-4.5%	41.9%
	粘胶短纤-溶解浆	3650	3650	0.0%	-22.3%
	粘胶长丝-棉短绒	37260	37190	0.2%	14.5%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	15420	15240	1.2%	-68.4%
	PA6-己内酰胺	9074	8367	8.4%	32.3%
	PA66-己二酸	25316	25497	-0.7%	-36.6%
橡胶	腈纶短纤-丙烯腈	5696	5790	-1.6%	13.0%
	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3625	3138	15.5%	-45.7%
	乙烯焦油-煤焦油	(750)	(850)	-	-
塑料	炭黑-煤焦油	225	225	0.0%	-84.8%
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2876	3044	-5.5%	-69.2%
	PC-双酚 A	6050	5920	2.2%	-59.7%
	POM-甲醇	9900	9608	3.0%	-53.1%
	BOPET-聚酯切片	1962	1882	4.3%	-18.4%
	PBAT-PTA-BDO-AA	9276	8164	13.6%	30.2%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	563	473	19.0%	-77.8%
	三聚氰胺-尿素	(205)	43	-	-
	硝酸铵-液氨	2060	2140	-3.7%	21.2%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	4636	4636	0.0%	43.1%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	623	599	4.0%	-38.6%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	778	824	-5.6%	-45.0%
	复合肥价差	433	467	-7.3%	15.0%
	硫酸-硫磺	127	127	0.0%	-42.5%
	磷酸-黄磷	1656	2846	-41.8%	-45.0%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	638	(131)	-	-	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	34213	34064	0.4%	-32.4%
	吡虫啉-CCMP	71000	76000	-6.6%	-13.4%
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	7337	6625	10.8%	174.5%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	(630)	(900)	-	-
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	13132	13009	0.9%	24.8%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	4069	4099	-0.7%	-31.2%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3550	3559	-0.3%	-72.7%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(2226)	(2459)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	600	300	99.9%	-74.3%
	DOP-苯酐-辛醇	490	404	21.3%	-93.3%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	17112	18452	-7.3%	11.3%

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	有机硅周跌幅 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。	终端市场提振不足且出口活动偏弱，拖拽有机硅市场转弱的因素难以消除，预计有机硅市场易跌难涨，单体厂守价面临重重阻碍，但让利幅度较小。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.4%，乙烯法 PVC 维持	本周滨州正海、青海盐湖海纳等长期停车厂家延续停车状态，济宁中银糊树脂装置暂未有开车计划，其余企业开工平稳。整体行业总产能 153.50 万吨/年，有效运行产能 96.20 万吨；本周产量 1.85 万吨，行业开工率较上周相比有小幅调整，目前维持 62.67%。	目前下游企业开工变化幅度有限，部分地区货物运输仍受限制，整体行业对糊树脂需求偏淡。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 0.9%，重质纯碱维持	截止 2022 年第 45 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 2625 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1192 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1281 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 86.52%。	目前国内纯碱下游需求一般。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业仍存纯碱需求，虽个别行业开工有所降低，但整体刚需尚在；且近几年国内碳酸锂行业蓬勃发展，对纯碱仍存一定需求。重碱下游的玻璃行业持续低迷，近期补货需求仍偏差。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤装置负荷基本稳定，目前粘胶短纤市场整体开工率在 65% 左右。	本周人棉纱市场价格下调，企业灵活商谈出货，交投仍显平淡，采购心态谨慎。
烧碱	烧碱周跌幅 1.7%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4632.6 万吨，截至 11 月 10 日，氯碱开工产能 3874.3 万吨，开工率为 83.63%。	11-12 月为耗碱下游需求淡季，预计下周下游对液碱需求维持淡稳。
VA	VA 维持	本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产工厂开工正常，国外工厂持挺价意愿，市场整体供应平稳。	本周全国生猪价格下跌。市场生猪出栏较为积极，养殖端集中出栏，压栏以及二次育肥大猪出栏放量，适重标猪也将集中供给，但需求持续不佳，屠宰宰量难提升，市场无支撑，生猪价格上涨支撑转弱，市场有冲高回落的态势。VA 消耗放缓，需求端支撑弱势。
VE	VE 维持	本周 VE 工厂开工率较上周持平。国内外工厂挺价意愿偏强。	本周 VE 市场整体需求一般。本周生猪价格小幅回落，由于近期国内零售市场猪肉价格处于较高价格，居民高价腌制腊货的积极性或将回落。另外局部地区受到疫情影响，餐饮行业或遭受重创，消费支撑或将不及预期。目前消费旺季还未全部开启，普通居民对高价猪肉抱有抵触心理，屠宰场下游订单减少。终端养殖业的需求未有明显放量，下游采购维持刚需，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	供应端正常生产，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 万吨，跌幅 29.94%。	当前全国范围内蛋鸡存栏量有所提升，不过较往年仍然偏低，鸡蛋供给偏紧；南北运输难度增加，产销区多以消化本地库存为主，部分主产区供应仍较为充足。需求面，一些终端消费者会有抢购储存鸡蛋的情况，部分经销商则有一定恐高的情绪，叠加替代品猪肉价格近日偏弱，补货较为谨慎，消费需求趋弱，但

			成本支撑仍在，蛋价不具备大跌的条件。淘鸡方面，部分养殖户虽有延淘挺价心理，但淘鸡出栏量整体相对平稳，屠宰端补货积极性则一般，观望心理明显，有随用随补货的情况，淘鸡价格稳中微调。终端需求稳定运行，蛋氨酸价格相对坚挺。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1.9%	本周乙二醇企业平均开工率约为 50.21%，其中乙烯制开工负荷约为 63.57%，合成气制开工负荷约为 26.45%。本周具体装置变动如下：内蒙通辽金煤 30 万吨乙二醇装置本周顺利出料，此前于 10 月 31 日开始重启；陕煤榆林化学 180 万吨煤制乙二醇装置目前其中两条生产线共计 120 万吨已经开车并顺利运行，计划本月底第三条 60 万吨生产线开始投产。	本周聚酯行业整体开工负荷小幅下滑，终端行业负荷不足六成。终端织造企业受困于“外销难，内销差”的窘境，开工开始下调，同时聚酯工厂在利润的压力下亦出现减产迹象，目前聚酯开工率为 78.23%，终端织造开工负荷为 59.58%。
橡胶	橡胶周涨幅 2.6%	正值全球天胶产区割胶旺季，且目前受雨水天气影响较小，原料稳定供应，叠加我国大量乳胶到港，库存压力大，供应端持续弱势运行。	：终端需求不会出现大幅改善，因此随着轮胎厂陆续复工，开工率会小幅回升，但回升有限，部分企业库存持续高位，工厂以刚需拿货为主。
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。	下游开机率下降。张家港地区棉包市场一般，开 6 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 3-8 成左右；福建地区主流花边经编市场开 4-5 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 3-5 成左右；广东地区下游订单维持小幅跟进，经编开工 6 成左右，圆机开 3-4 成左右。
钛白粉	钛白粉维持	本周，部分检修装置重启，供应量先抑后扬，国内供应出现明显增加，钛白粉产量再度回升。生产企业出货压力稍有缓解，供应端对市场价格支撑下降，议价优势仍在买方手中，供应端利好消息不足。且供应端的新投产计划将加剧钛白粉供需结构压力，供应存在强烈的增加预期，产能利用率或将进一步降低。	本周，部分中间商及下游逢低采购需求小幅回暖，但新增需求有限，需求水平整体仍旧低迷，且直接弱化了钛白粉价格上涨的可能，市场呈现平稳态势。虽然当前的需求不足以支撑价格上涨，但价格续跌可能极小，终端需求逐渐缓慢回升，贸易商心态尚佳，让利出货意向维持。多数下游用户心态温和，当前还是合约拿货为主，多按需采购，厂家多交付前期订单。
尿素	尿素周涨幅 3.2%	供应方面，据百川盈孚统计，本周国内日均产量 15.32 万吨，环比增加 0.42 万吨。	本周复合肥平均开工负荷 29.58%，较上周小幅回升 0.57%，目前冬储市场缓慢推进中，华东、华北等复合肥主流产区部分企业开始进行冬储发运，开工呈小幅回升趋势。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 2.1%，纯 MDI 周跌幅 5%	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，预计下周将恢复生产，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。	下游氨纶开工维持 7 成左右，终端纺织开工下滑，氨纶刚需订单跟进，供方守价为主，市场询盘情绪欠佳；下游 TPU 负荷至 5-6 成左右，终端接单能力下滑，因而原料库存消化缓慢，TPU 工厂以去库存为主；下游鞋底原液负荷 4 成，需求端跟进缓慢，工厂交付长约订单为主，市场交投买气难有提振；下游浆料企业开工 3-4 成，终端订单跟进有限，且后期仍存下滑预期，浆料行业开工低位运行，对原料消耗按需消化；综上所述，整体需求端有所转弱，对原料端消化能力下滑。
TDI	TDI 周跌幅 17.6%	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；万华烟台 10 月 11 号装置开始停车检修，预计 45 天。	下游海绵市场跟进气氛不足，家具厂接单有限，传导受阻，补仓积极性不高，对于原料采购刚需为主，等待终端进一步好转。
醋酸	醋酸周跌幅 4.7%	本周华中及华东有个别厂家停车及检修状态，但由于市场供应量充足，下游消费尚未受到刺激，因此预计下周供应面利好与利空冲抵，尚不对市场造成影响。	本周主力下游 PTA、醋酸酯类厂家开工变化尚不明显，预计下周变化不大。
DMF	DMF 维持	本周，甲醇市场价格先扬后抑，业者心态谨慎。	本周国内 PU 树脂浆料市场价格归于稳定。原料端 DMF 市场周内价格跌后小涨，受市场开工低位影响，对原料消耗渐少，浆料近期与 DMF 价格联动性较差；下游弱需情况难有改善，厂家出货情况平平，难寻价格上行动力。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 22/11/11

3.1. 化纤

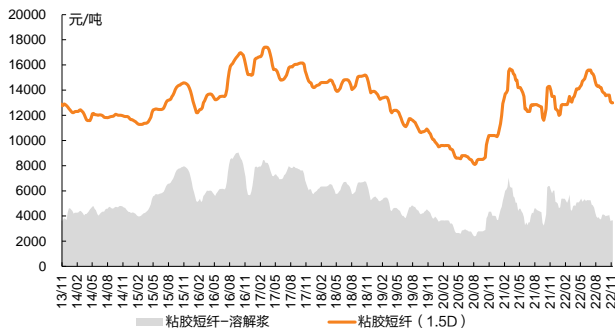
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 3.6 万元/吨，维持不变。

涤纶：内盘 PTA 报价 5780 元/吨，上涨 2.5%；江浙涤纶短纤报价 7500 元/吨，下跌 0.7%；涤纶 POY150D 报价 7180 元/吨，下跌 0.3%。

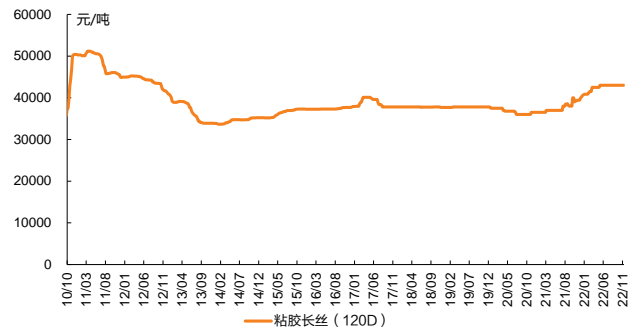
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.66 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



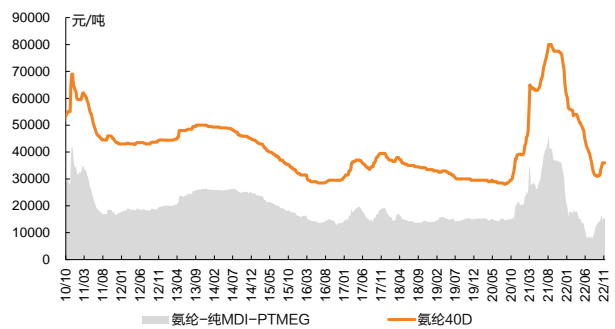
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（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 8：华东 PTA 价格（元/吨）



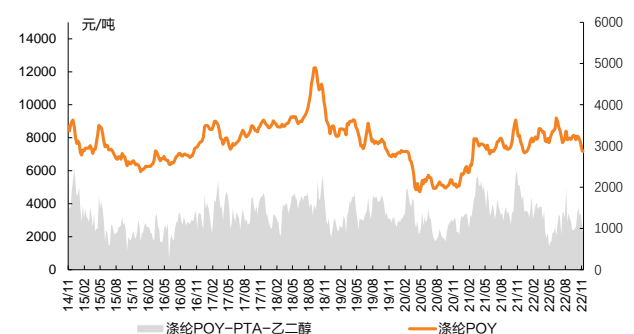
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



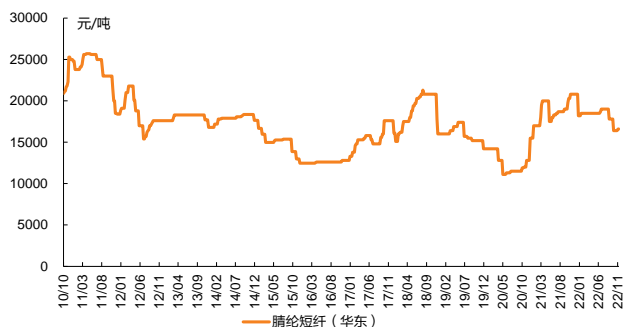
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 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

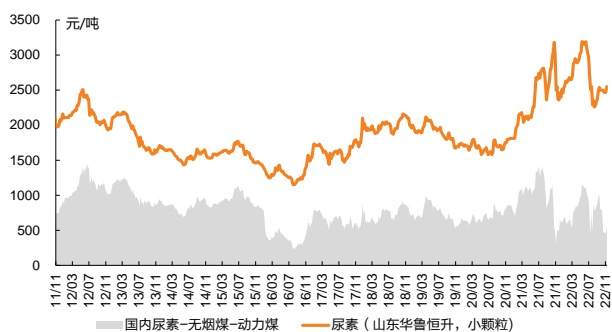
3.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2550 元/吨, 上涨 3.2%。

磷肥: 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2900 元/吨, 上涨 1.8%; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3465 元/吨, 维持不变。

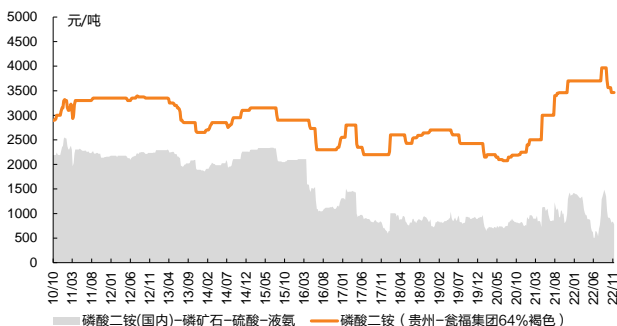
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3880 元/吨, 维持不变; 新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 5400 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



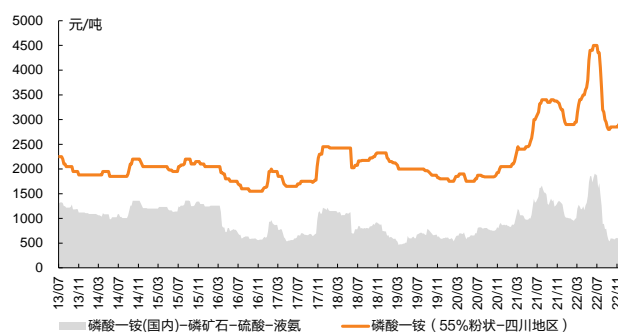
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



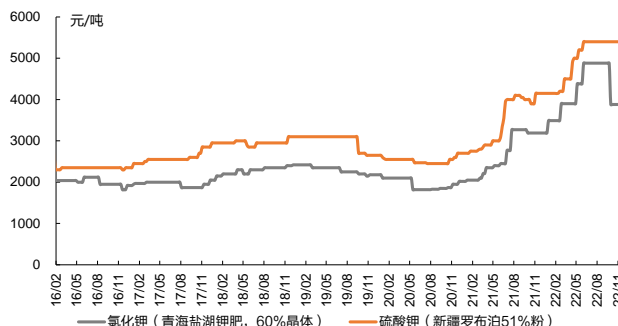
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



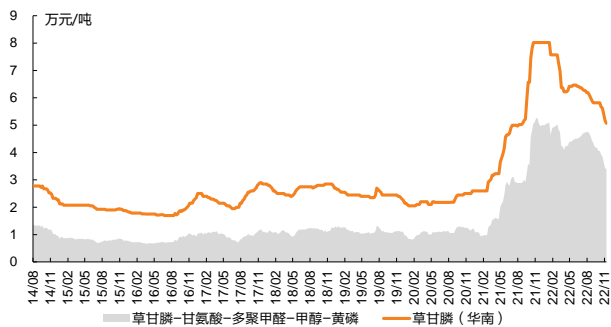
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

除草剂: 华南草甘膦报价 5.07 万元/吨, 下跌 1.9%; 草铵膦报价 20 万元/吨, 维持不变。

杀虫剂: 华东纯吡啶报价 4 万元/吨, 维持不变; 吡虫啉报价 15.5 万元/吨, 下跌 3.1%。

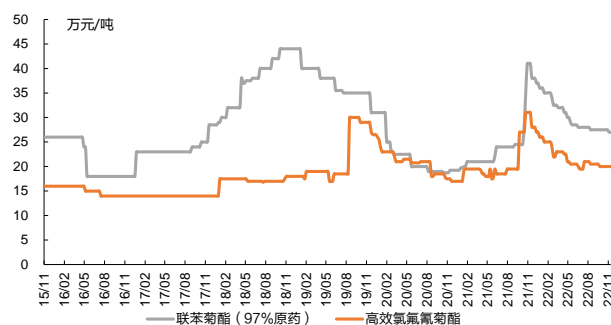
杀菌剂: 代森锰锌报价 2.7 万元/吨, 维持不变。

图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 万元/吨)



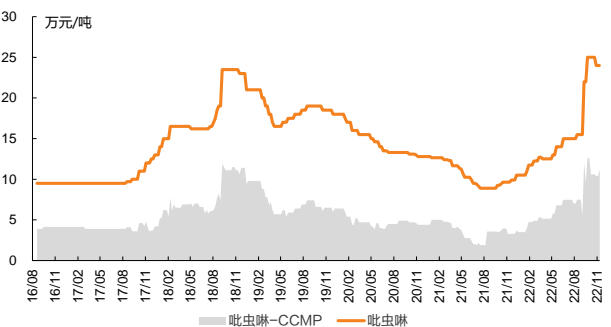
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 18: 国内菊酯价格 (万元/吨)



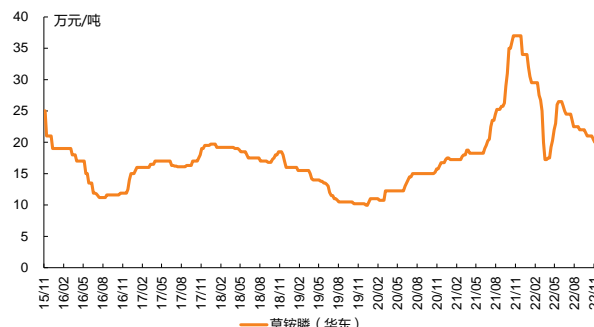
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (万元/吨)



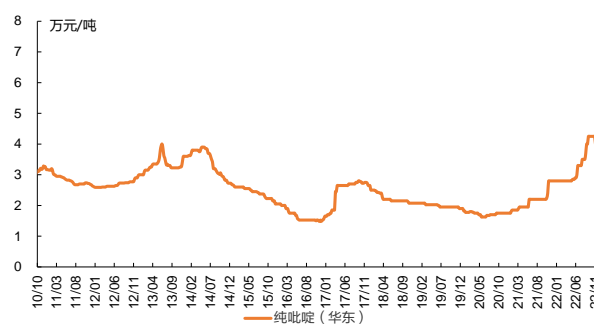
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 万元/吨)



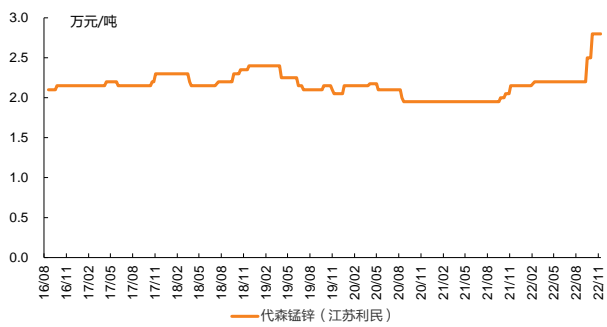
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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 1.9 万元/吨, 下跌 5%; 华东聚合 MDI 报价 1.45 万元/吨, 上涨 2.1%。

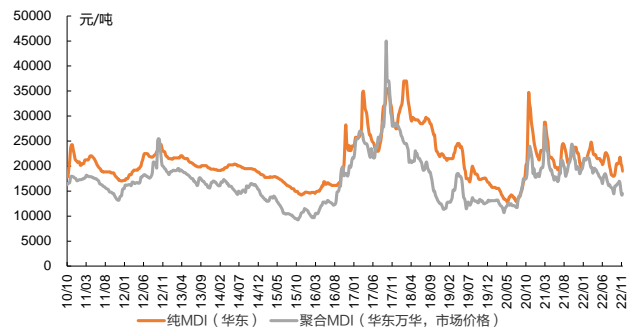
TDI: 华东 TDI 报价 1.75 万元/吨, 下跌 17.6%。

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 0.93 万元/吨, 下跌 2.1%。

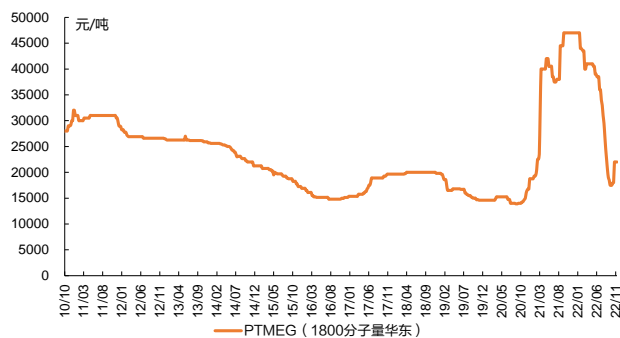
塑料: PC 报价 1.69 万元/吨, 下跌 0.3%。

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）



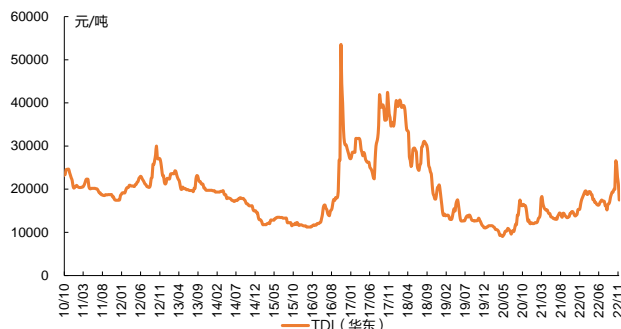
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



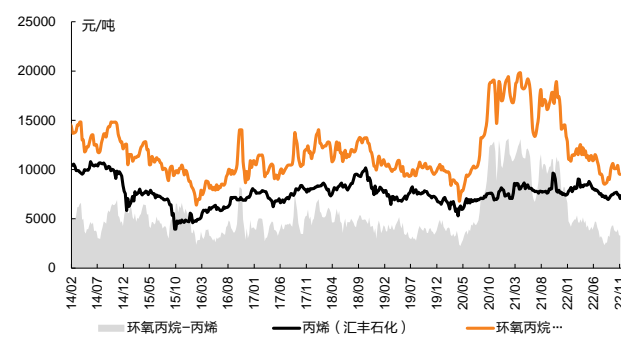
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



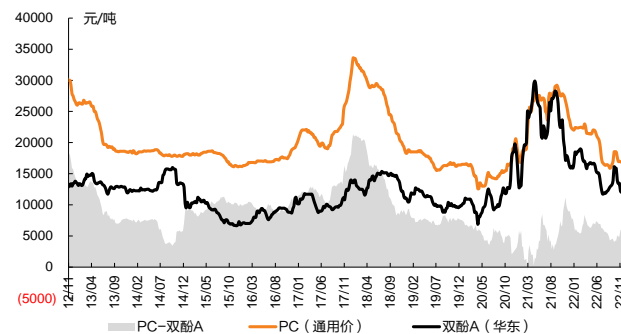
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



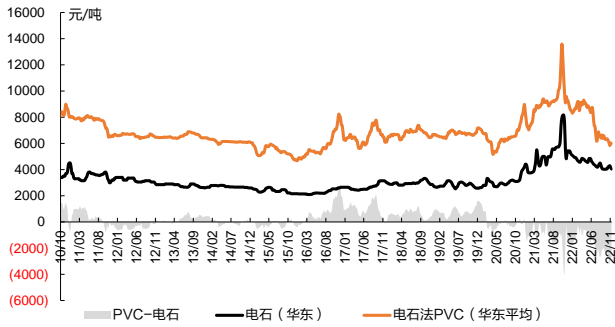
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 6000 元/吨，下跌 0.4%；华东乙烯法 PVC 报价 6100 元/吨，维持不变。

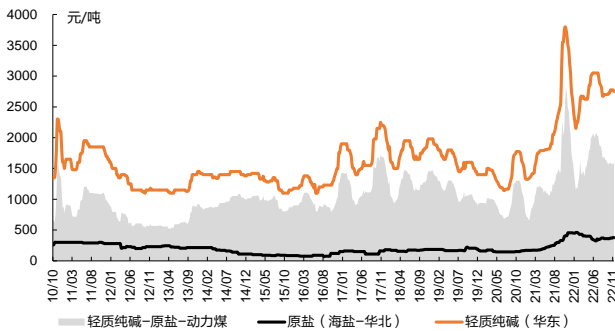
纯碱：轻质纯碱报价 2750 元/吨，下跌 0.9%；重质纯碱报价 2800 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



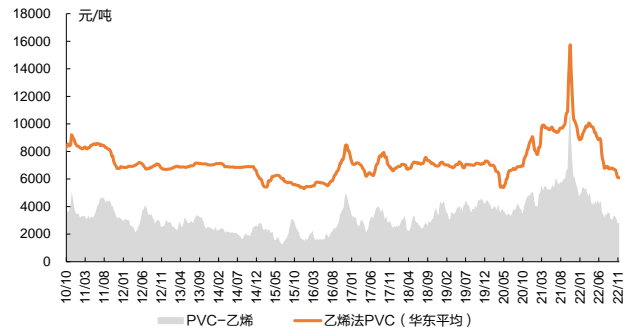
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



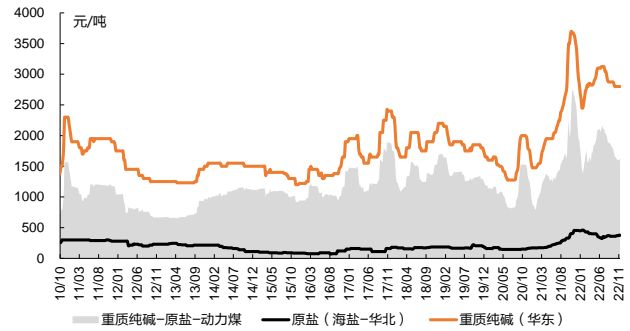
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 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 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 1.17 万元/吨，上涨 2.6%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.08 万元/吨，上涨 1.9%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.14 万元/吨，上涨 1.8%。

炭黑：东营炭黑报价 1.03 万元/吨，维持不变。

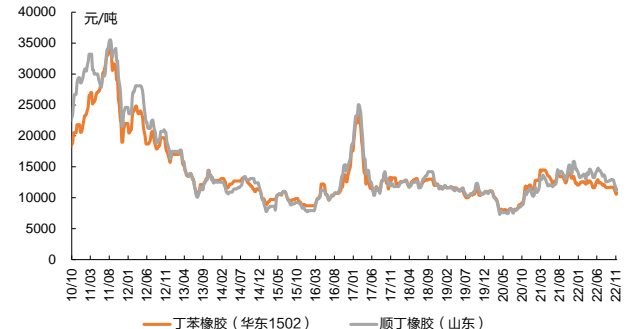
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.6 万元/吨，下跌 1.9%；促进剂 CZ 报价 2.55 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



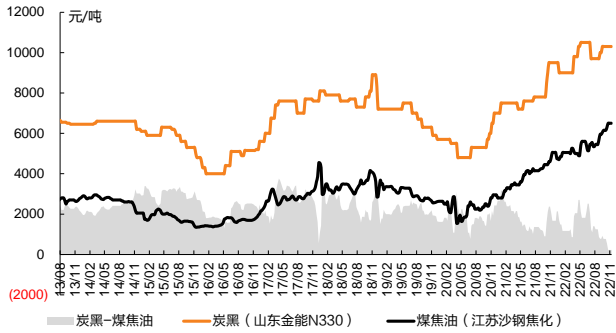
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



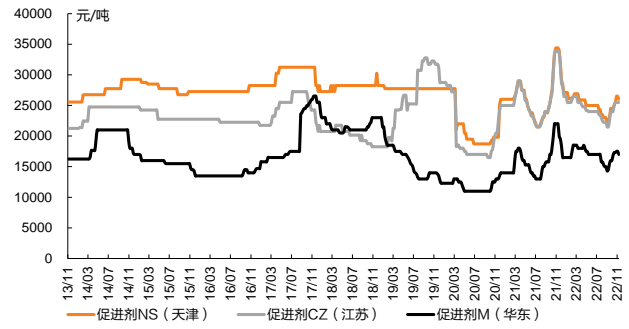
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



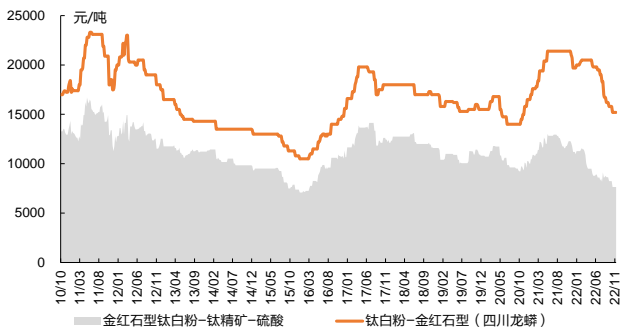
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

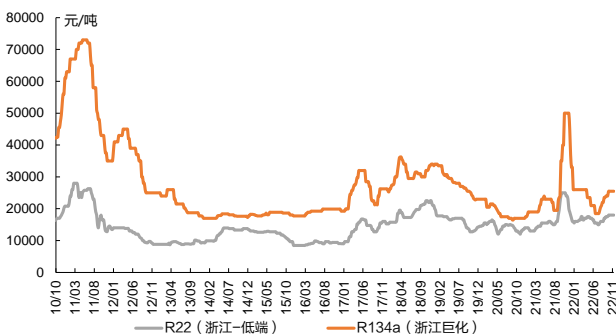


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

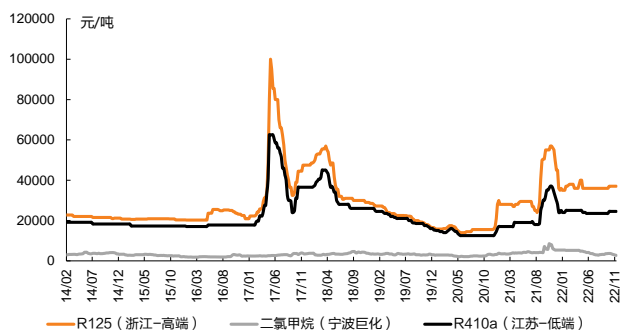
R22：浙江低端 R22 报价 1.8 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 2.55 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.7 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 1.3 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 2.45 万元/吨，维持不变。

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）



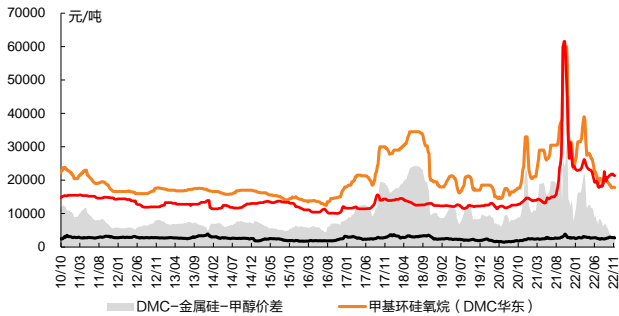
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.78 万元/吨，下跌 0.6%。

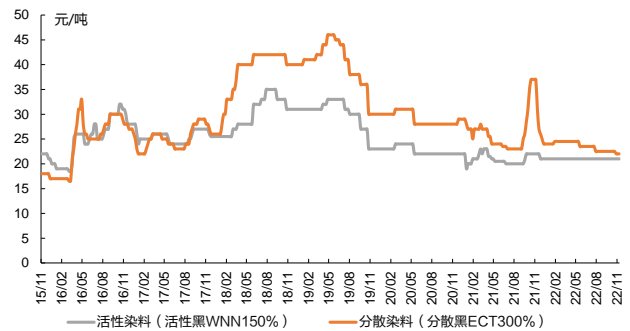
染料：分散黑 ECT300% 报价 22 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 (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	86.48	2715.3	31.4	188.1	270.0	321.2	6.0	8.6	10.2	14.4	10.1	8.5
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	29.33	622.8	21.2	71.6	74.9	102.6	3.4	3.5	4.8	8.7	8.3	6.1
新和成 (002001.SZ)	买入	19.28	595.9	30.9	44.2	53.6	63.5	1.4	1.7	2.1	13.8	11.3	9.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	99.75	309.1	3.1	20.0	24.0	26.5	6.5	7.8	8.6	15.5	12.9	11.7
万润股份 (002643.SZ)	买入	15.79	146.9	9.3	8.1	11.0	13.9	0.9	1.2	1.5	18.1	13.4	10.5
新宙邦 (300037.SZ)	买入	41.25	306.3	7.4	19.3	23.5	27.3	2.6	3.2	3.7	15.9	13.1	11.2
润丰股份 (301035.SZ)	买入	88.7	245.8	2.8	15.8	16.8	18.1	5.7	6.1	6.6	15.5	14.6	13.5
金宏气体 (688106.SH)	买入	21.85	106.1	4.9	2.6	3.8	4.8	0.6	0.8	1.0	39.7	27.7	22.1
金禾实业 (002597.SZ)	买入	34.16	191.6	5.6	17.8	19.6	21.5	3.2	3.9	4.2	10.7	8.8	8.1
凯立新材 (688269.SH)	买入	91.34	119.4	1.3	2.4	3.4	4.3	2.6	3.6	4.6	35.3	25.2	19.8
新亚强 (603155.SH)	买入	28.25	63.7	2.3	4.2	5.8	6.9	1.9	2.6	3.1	15.2	10.9	9.3
安道麦 A (000553.SZ)	持有	9.46	211.7	23.3	9.4	11.3	13.0	0.4	0.5	0.6	23.7	19.3	16.9
华恒生物 (688639.SH)	买入	149.29	161.8	1.1	2.8	3.8	4.6	2.6	3.5	4.2	57.4	42.8	35.2

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2022/11/11

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**。

(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