

基础化工

中央农村工作会议在京举行，聚合 MDI、TDI 价格上涨

本周重点新闻跟踪

财联社 12 月 24 日电，中央农村工作会议 12 月 23 日至 24 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话强调，全面推进乡村振兴、加快建设农业强国，是党中央着眼全面建成社会主义现代化强国作出的战略部署。强国必先强农，农强方能国强。没有农业强国就没有整个现代化强国；没有农业农村现代化，社会主义现代化就是不全面的。要铆足干劲，抓好以乡村振兴为重心的“三农”各项工作，大力推进农业农村现代化，为加快建设农业强国而努力奋斗。会议讨论了《中共中央、国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见（讨论稿）》。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 4.5%，为 79.56 美元/桶。

重点关注子行业：本周聚合 MDI/TDI/纯 MDI/重质纯碱/DMF/轻质纯碱/粘胶短纤价格分别上涨 6.3%/4.6%/4.2%/1.8%/1.6%/0.9%/0.4%；电石法 PVC/橡胶/乙二醇/醋酸/氨纶/尿素/乙烯法 PVC 价格分别下跌 2.8%/2.4%/1.9%/1.7%/1.5%/1.4%/0.4%；VE/有机硅/液体蛋氨酸/固体蛋氨酸/VA/钛白粉/粘胶长丝/烧碱价格维持不变。

本周涨幅前五子行业：天然气（+14%）、氯化铵（+10%）、MTBE（+9.1%）、乙醇（+7.6%）、纯苯（+6.9%）。

聚合 MDI：市场需求面出现久违的实质性转好，厂家库存多降至低位，业者心态支撑存在，预计本次备货周期将延长至本月末，下周市场需求面依旧提供上行支撑。未来需重点关注新增产能投产以及工厂装置检修情况。

TDI：TDI 装置波动运行，供方积极挺市意愿下，市场止稳小幅上扬，但终端需求支撑不强，供需博弈仍在继续，预计后市 TDI 市场僵持横盘整理，涨跌有限，出货为主。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 5.41%，沪深 300 指数较上周下跌 3.19%。基础化工板块跑输大盘 2.22 个百分点，涨幅居于所有板块第 26 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：日用化学产品（+0.01%）。

重点关注子行业观点

我们主要推荐国际产业布局深刻变革周期下的投资机会。（1）引领发展：从需求持续增长、需求复苏、产业未来发展潜力等角度，我们推荐代糖行业（金禾实业）、合成生物学（华恒生物）、催化剂行业（凯立新材、中触媒），同时建议关注新能源相关材料及纯碱行业。（2）保障安全：从粮食安全和制造业转移本土化等角度，我们推荐农药行业（扬农化工、润丰股份）、显示材料（万润股份），同时建议关注磷肥和轮胎行业。（3）聚焦产业发展核心力量：精细化工行业向“微笑曲线”两端延伸，龙头企业高质量产能持续扩张，我们推荐万华化学、华鲁恒升。

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 12 月 25 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

王兴佳

联系人

wangxingjia@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:中央经济工作会议在京举行，DMF、TDI 价格上涨》 2022-12-18
- 2 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2022 年 10 月数据》 2022-12-13
- 3 《基础化工-行业研究周报:农业农村部发布《到 2025 年化学农药减量化行动方案》，聚合 MDI、橡胶价格上涨》 2022-12-11

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	14
3.4. 纯碱、氯碱	15
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）	12
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	12
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）	13
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	13
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）	14
图 21: 国内代森锰锌价格（万元/吨）	14
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）	15
图 27: PC 价格及价差（右轴）（元/吨）	15
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）	16
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）	16
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）	17
图 38: R125、R32、R410a 价格（元/吨）	17
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

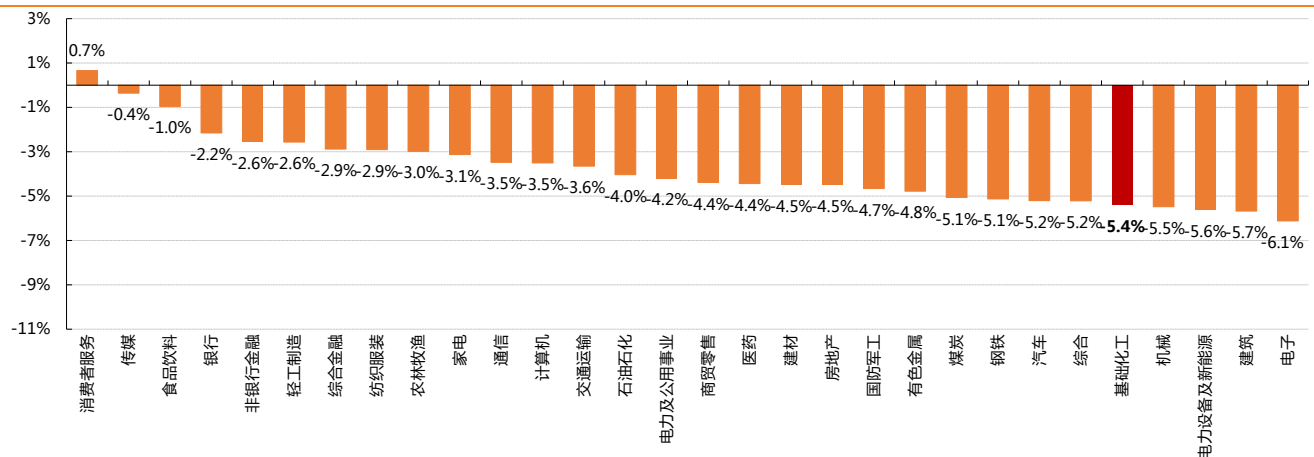
- 1) 2022.12.24 财联社 12 月 24 日电,中央农村工作会议 12 月 23 日至 24 日在北京举行。中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平出席会议并发表重要讲话强调,全面推进乡村振兴、加快建设农业强国,是党中央着眼全面建成社会主义现代化强国作出的战略部署。强国必先强农,农强方能国强。没有农业强国就没有整个现代化强国;没有农业农村现代化,社会主义现代化就是不全面的。要铆足干劲,抓好以乡村振兴为重心的“三农”各项工作,大力推进农业农村现代化,为加快建设农业强国而努力奋斗。会议讨论了《中共中央、国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见(讨论稿)》。
- 2) 2022.12.23 财联社 12 月 23 日电,乘联会消息,12 月狭义乘用车零售销量预计 220.0 万辆,同比增长 4.5%,环比增长 33.3%;其中新能源零售销量预计 70.0 万辆,同比增长 47.4%,环比增长 17.0%,渗透率 31.8%。
- 3) 2022.12.22 世界农化网中文网报道: 12 月 19 日,由中国化工信息中心、中国化工情报信息协会主办,中国化肥信息中心承办的“2022(第十五届)中国化肥百强评选发布暨中国化肥产业绿色发展高峰论坛”在海口盛大召开!会上,2022 中国化肥百强榜单正式发布!其中,贵州磷化(集团)有限责任公司位列第一,云南云天化股份有限公司、鲁西化工集团股份有限公司分别位列二三位。
- 4) 2022.12.20 近日,上海市经济和信息化委员会等 4 部门联合印发《上海市工业领域碳达峰实施方案》提出,推进石化化工、钢铁等重点行业碳达峰行动,“十四五”期间石化化工行业炼油能力不增加,能耗强度有所下降。
- 5) 2022.12.19 国家统计局 12 月 15 日公布的数据显示,11 月份,规模以上工业增加值同比实际增长 2.2%,环比上月下降 0.31%。其中,石油和天然气开采业增加值同比增长 7.2%,化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 10.8%。

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 5.41%,沪深 300 指数较上周下跌 3.19%。基础化工板块跑输大盘 2.22 个百分点,涨幅居于所有板块第 26 位。

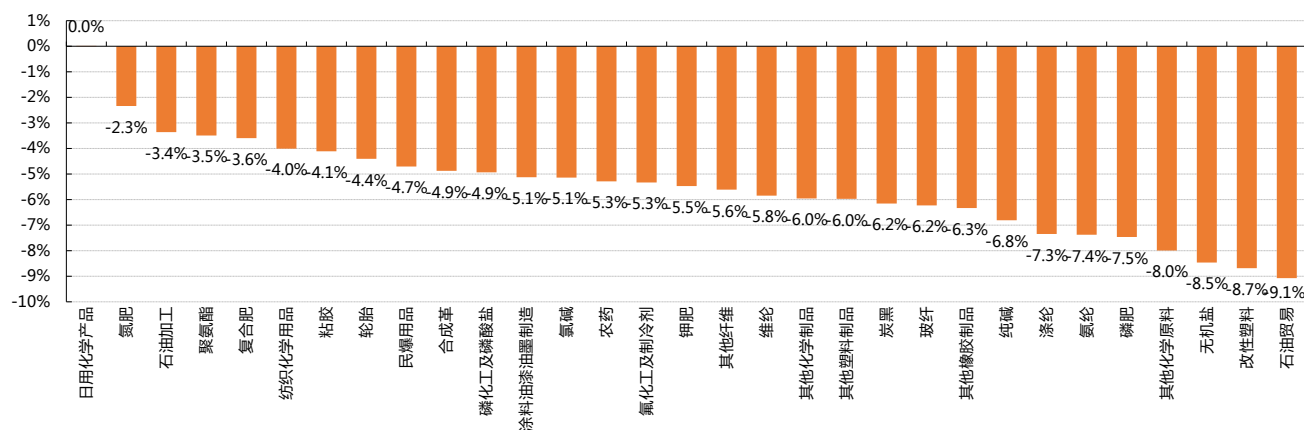
图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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:日用化学产品(+0.01%)。

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：中农联合（+19.62%），天禾股份（+19.4%），元利科技（+12.22%），华融化学（+11.78%），华尔泰（+9.22%），南岭民爆（+7.02%），镇洋发展（+4.02%），丽臣实业（+3.47%），河化股份（+2.52%），澳洋健康（+1.96%）。

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(%)
003042	中农联合	29.27	19.62	13.98	78.26	60.56
002999	天禾股份	10.77	19.40	6.74	55.64	65.75
603217	元利科技	33.07	12.22	19.09	9.58	26.61
301256	华融化学	9.49	11.78	11.91	9.08	-35.16
001217	华尔泰	14.09	9.22	12.63	2.10	-30.99
002096	南岭民爆	13.87	7.02	19.57	2.66	-1.81
603213	镇洋发展	13.73	4.02	2.62	-5.77	-45.21
001218	丽臣实业	21.20	3.47	2.42	-10.28	-31.25
000953	河化股份	7.33	2.52	-3.81	30.20	51.45
002172	澳洋健康	4.16	1.96	6.94	17.18	8.62

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：三孚新科（-31.41%），道恩股份（-20.78%），凯美特气（-16.35%），润阳科技（-16.32%），雅本化学（-15.5%），富淼科技（-15.41%），双环科技（-15.25%），新开源（-15.25%），奇德新材（-14.82%），聚赛龙（-14.41%）。

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(%)
688359	三孚新科	56.33	-31.41	-37.43	-8.02	-3.59
002838	道恩股份	19.25	-20.78	-7.41	-7.41	9.37
002549	凯美特气	15.40	-16.35	-29.10	-25.24	-5.67
300920	润阳科技	15.84	-16.32	-7.64	-11.41	-50.77
300261	雅本化学	12.27	-15.50	-1.60	9.55	82.05
688350	富淼科技	16.85	-15.41	-10.85	-8.57	-20.81
000707	双环科技	9.39	-15.25	-6.38	-3.30	15.07
300109	新开源	24.12	-15.25	-9.36	-24.60	19.20
300995	奇德新材	17.65	-14.82	-10.41	-5.92	-36.94
301131	聚赛龙	36.53	-14.41	-10.55	-5.31	-52.19

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 2.96 倍，全部 A 股 PB 为 1.57 倍；基础化工板块 PE 为 15.99 倍，全部 A 股 PE 为 13.09 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 48 种产品环比上涨，81 种产品环比下跌，199 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 32 种产品价差环比上涨，29 种产品价差环比下跌，4 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	22/12/23	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气	美元/百万英热	6.77	5.94	13.97%	92.05%
化肥	氯化铵	元/吨	1100	1000	10.00%	1.85%
能源	MTBE	元/吨	7440	6820	9.09%	31.45%
醇类	乙醇	元/吨	7400	6875	7.64%	8.03%
烯烃、芳烃	纯苯	美元/吨	840.33	786.33	6.87%	-14.82%
聚氨酯	聚合 MDI	元/吨	15200	14300	6.29%	-25.31%
醇类	醋酸乙酯	元/吨	7300	6950	5.04%	-25.51%
化肥	黄磷	元/吨	32500	31000	4.84%	-12.16%
聚氨酯	TDI	元/吨	18200	17400	4.60%	18.57%
能源	原油	美元/桶	79.56	76.11	4.53%	5.78%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	22/12/23	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	高纯氮气	万元/立方米	0.325	0.55	-40.91%	-85.87%
化肥	磷矿石	美元/吨	241.5	305	-20.82%	68.29%
化肥	盐酸	元/吨	350	400	-12.50%	-43.55%
锂电材料	碳酸二甲酯	元/吨	4950	5600	-11.61%	-41.76%
工业气体	高纯氩气	万元/立方米	31.5	35.5	-11.27%	24.51%
聚氨酯	液化 MDI	元/吨	17000	19000	-10.53%	-23.60%
聚酯	PX	元/吨	7450	8300	-10.24%	11.19%
化肥	硫酸	元/吨	550	600	-8.33%	-35.29%
聚酯	聚酯切片	元/吨	6375	6900	-7.61%	0.39%
酚酮	苯酚	元/吨	7725	8275	-6.65%	-23.33%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价格涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价格	2022/12/23	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(985)	(985)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1313	1295	1.38%	15.99%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1951	2060	-5.29%	38.35%
聚酯	PTA-PX	563	503	11.93%	8.69%
醇类	乙二醇-乙烯	192	228	-15.45%	-96.06%
	乙二醇-烟煤	(835)	(826)	-	-
	甲醇-原料煤	635	635	0.00%	-75.10%
	二甲醚-甲醇	352	226	55.75%	-
	醋酸-甲醇	1437	1437	-0.03%	-69.09%
	PVA-电石	6846	7010	-2.34%	-66.76%
	DMF-甲醇-液氨	1466	1258	16.53%	-87.84%
氯碱	PVC-电石	(2574)	(2313)	-	-
	PVC-乙烯	3315	3286	0.88%	-58.59%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1687	1633	3.29%	-6.81%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1837	1758	4.48%	-14.96%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2193	2181	0.57%	-61.02%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	6890	5918	16.42%	-44.89%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10543	9629	9.49%	-40.65%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	8890	8118	9.51%	-31.37%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12543	11829	6.03%	-31.14%
	TDI-甲苯	14570	13731	6.11%	29.86%
	BDO-顺酐	2405	2135	12.65%	-87.52%
	环氧丙烷-丙烯	2767	2691	2.84%	-64.17%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2850	2930	-2.73%	-17.75%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1006	1052	-4.35%	-50.93%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1274	1266	0.57%	40.28%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2499	2496	0.09%	77.46%
	粘胶短纤-溶解浆	4390	4340	1.15%	-6.60%
	粘胶长丝-棉短绒	36805	36840	-0.10%	13.11%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	15864	16100	-1.47%	-67.45%
	PA6-己内酰胺	9983	9983	0.00%	45.52%
	PA66-己二酸	24077	24577	-2.03%	-39.71%
	腈纶短纤-丙烯腈	7576	7764	-2.42%	50.32%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3445	3748	-8.07%	-48.43%
	乙烯焦油-煤焦油	(1350)	(1300)	-	-
	炭黑-煤焦油	(8)	(85)	-	-
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	3109	3190	-2.52%	-66.74%
	PC-双酚 A	7905	7275	8.66%	-47.39%
	POM-甲醇	10088	9944	1.45%	-52.16%
	BOPET-聚酯切片	1884	1932	-2.48%	-21.63%
	PBAT-PTA-BDO-AA	10365	10409	-0.42%	45.44%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	734	762	-3.67%	-70.99%
	三聚氰胺-尿素	(832)	(1056)	-	-
	硝酸铵-液氨	1700	1900	-10.53%	0.00%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	3424	3417	0.20%	5.70%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	922	944	-2.33%	-9.05%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	347	369	-5.96%	-75.45%
	复合肥价差	278	273	2.11%	-26.18%
	硫酸-硫磺	94	110	-15.08%	-57.56%
	磷酸-黄磷	525	930	-43.55%	-82.56%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	(688)	(294)	-	-

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	33226	33816	-1.74%	-34.32%
	吡虫啉-CCMP	62200	66400	-6.33%	-24.15%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7830	7830	0.00%	-26.17%
	氯化法钛白粉-金红石矿	2670	2970	-10.10%	-76.05%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	8027	7877	1.90%	200.28%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	(1820)	(2090)	-	-
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	7360	8702	-15.43%	-30.03%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	344	68	402.92%	-94.19%
	R410a-R125-R32	(500)	0	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3809	3692	3.17%	-70.69%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(2893)	(3052)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(269)	(356)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	290	261	11.18%	-96.05%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	13134	13126	0.06%	-14.55%

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	有机硅维持	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。	情管控放开后，国内阳性病例迅速增加，运输行业更是受到明显影响，下游企业开工降低，部分已经提前放假，有机硅需求遇冷，供需矛盾无力缓解。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 2.8%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.4%	本周滨州正海及青海盐湖海纳持续停车状态，济宁中银糊树脂装置自 9 月停车后，短期仍未有复产计划；内蒙古伊东东兴糊树脂装置于 10 月下旬恢复开车后，当前开工状态良好。其余各地区厂家开工大体平稳，且暂未听闻企业有检修或提产计划，市场供应面显稳。当前糊树脂整体行业总产能 153.50 万吨/年，有效运行产能 97.90 万吨；本周产量 1.88 万吨，行业开工率较上周相比小幅变化，目前维持 63.82%。	目前国内手套料制品工厂开工较低，用户拿货积极性不高，需求变化不大。大盘料下游制品工厂开工情况一般，仍多维持刚需拿货，部分用户观望心态不减。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 0.9%，重质纯碱周涨幅 1.8%	中国国内纯碱总产能为 3455 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 2708 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1260 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1290 万吨；以及 2 家天然碱工厂，产能共计 158 万吨）整体行业开工率约为 89.08%。	国内下游用户冬储备货心理较浓，各家采购量纷纷上涨，致使近期国内纯碱需求较为乐观。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工变化有限。东北、华北区域膨润土行业受气候影响，目前行业开工较低，部分厂家已经关闭，待来年再开。重碱下游玻璃厂家也在逐步拿货，近期采购乐观。
粘胶	粘胶短纤周涨幅 0.4%，粘胶长丝维持	本周大丰、玛纳斯及博兴等地区粘胶短纤装置重启或提负，宿迁、莆田地区粘胶短纤装置按计划减产，目前粘胶短纤市场整体开工率在 55% 左右。	本周人棉纱市场延续疲软，交投气氛偏淡，受疫情影响纱厂开机率有所下降，对粘胶短纤需求也随之缩减，整体观望等待过节心态逐步增强。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4728.6 万吨，截至 12 月 22 日，氯碱开工产能 3882.1 万吨，开工率为 82.10%。	氧化铝方面来看，山西某氧化铝厂表示近期或将提产，有可能将于下周恢复至满产运行；而由于成本依旧偏高，矿石供应亦无明显增加，因此前期其他压减产短期或较难复产，而新建成未投产的产能最快预计 2023 年一季度得以投产产出，因此短期氧化铝对液碱需求表现温和。粘胶短纤方面预计下周开工变化不大，对液碱需求维稳为主；前驱体方面，因临近年底，下游采购节奏放缓，预计前驱体企业开工水平在下游需求支撑不足前提下降幅减产，对液碱需求表现一般。
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，国外工厂产量减少，市场整体供应平稳。	本周全国生猪价格下跌。当前生猪出栏量较 11 月同期水平继续增长。养殖端盈利水平较前期有所下滑，规模猪场持续压价出栏，对市场猪价形成有力打压，养殖端恐慌抛售行为增加，出栏集中度较高。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。国内外工厂产量相对减少。	本周 VE 市场整体需求一般。本周全国生猪价格下跌。部分规模养殖场为完成年度出栏计划而增加生猪出栏量，且前期补栏的二次育肥猪源陆续出栏，生猪供应较为充沛。终端养殖业的需求未有明显放量，下

			游采购维持刚需，VE 的消耗放缓，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	供应端国内企业正常生产，发运好转，但仍有部分企业受疫情影响发货运输受阻，保持关注。11 月，我国固体蛋氨酸进口量约为 2.355 万吨，环比增加 0.714 万吨，涨幅 43.52%；同比增加 0.890 万吨，涨幅 60.78%。	随着各地政策逐渐放开，市场预期得到提振，但市场仍需时间消化。目前交通运输有所恢复，新开产蛋鸡产蛋率不高，远低于老鸡淘汰量，鸡蛋出栏量小幅增加，不过相比往年鸡蛋整体供应仍然偏紧。而需求端持续低迷，贸易商拿货相对谨慎，大部地区餐饮、堂食逐渐放开，但人流量减少明显，部分大学陆续放假，团餐膳食消费明显减量，行情偏弱。蛋氨酸需求不高，短期价格难以回升。
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 53.25%，其中乙烯制开工负荷约为 62.02%，合成气制开工负荷约为 39.65%。本周具体装置变动如下：山西沃能 30 万吨合成气制乙二醇装置于 12 月 21 日重启，此前于 10 月 23 日开始停车检修；山西美锦华盛 30 万吨合成气制乙二醇装置于 12 月 21 日重启，此前于 12 月 15 日附近开始停车检修。	本周聚酯行业整体开工负荷再度下调，终端织造行业负荷维持在五成附近，受疫情影响，终端需求愈加清淡，负反馈自下而上传导，聚酯行业产销数据明显下滑，目前聚酯开工率为 68.91%，终端织造开工负荷为 49.93%。
橡胶	橡胶周跌幅 2.4%	进入我国季节性停割期，云南产区已全面停割，海南产区月末至下月初全面停割，国内胶水原料产量减少，压力较前期减弱；叠加原料价格坚挺，供应端存在一定支撑。	受公共卫生事件政策放开影响，感染人数较多，下游企业开工受一定影响，叠加轮胎成品库存压力大，海内外需求低迷，近期需求端主要以消化库存为主。
氨纶	氨纶周跌幅 1.5%	本周氨纶行业开工 6 成左右，个别工厂开工在 7 至 9 成，其余基本开工 3-6 成不等，个别工厂全停。	部分地区开机窄幅下滑。张家港地区棉包市场一般，开 4 成左右；义乌诸暨包纱市场开 4 成左右；海宁平布不倒绒平布开工尚可，开 3-5 成左右；福建地区主流花边经编市场开 4 成左右；常熟地区下游圆机市场开 3 成左右；江阴圆机纱线陆续开 3 成左右；浙江萧绍圆机市场开 3 成左右；广东地区下游订单维持小幅跟进，经编开工 5 成左右，圆机开 3 成左右。
钛白粉	钛白粉维持	本周，国内各地管控放开，原以为下游行业将迅速反弹的火热行情并未到来，相反感染人数爆发增长令各行各业开工率不升反降，需求疲软的对供给端形成了负反馈，市场接单情况严重影响到钛白粉厂家的开工积极性，华南、西南等地区生产商已经逐渐进入检修状态，近半数生产商有检修计划，整体开工率下滑趋势明显。	本周，买卖双方僵持不下，全国管控放开后多地运输人手短缺，运输时效不保令买方迟迟难以得到货物，需求滞后也抵消了一部分客户追加新单的可能性。同时，经济人士普遍认为国内经济形势仍不乐观，预计从年内四季度至明年一季度恐怕都难以出现缓和势头，在消费下滑的大背景下，钛白粉的终端需求前景堪忧，贸易商节前备货计划迟迟未能落实。
尿素	尿素周跌幅 1.4%	本周国内尿素日均产量 14.78 万吨，环比减少 0.03 万吨。	本周复合肥平均开工负荷 40.78%，较上周小幅回升 0.37%。当前冬储市场有序推进中，因此复合肥企业生产积极性继续提升，按照前期签约订单进行生产发运，随着冬储市场进一步推进，复合肥整体产能利用率有望继续提升。但同时受疫情的影响，局部地区运力紧张，运输稍受影响，个别地区有复合肥装置临时降低负荷或停车检修现象；胶合板厂因气温降低以及下游销售不畅，总体开工率逐步降低。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 6.3%，纯 MDI 周涨幅 4.2%	西南某工厂负荷尚未提升，浙江某工厂负荷不高，除此之外其他工厂均恢复正常开工，整体供应端略有提升；海外装置，德国某工厂因电解阴线受到严重破坏，MDI 装置 12.7 日发生不可抗力，目前恢复时间无法确定，其他装置均保持正常运行，综合来看，海外整体供应量波动不大。	近期受疫情影响，终端纺织需求仍存一定减弱预期，叠加部分反馈口罩耳带需求略有放缓，下游氨纶开工运行 6 成左右，工厂多消化成品库存为主，对原料按合约量跟进。下游 TPU 负荷提升至 5-6 成左右，业者节前补仓情绪释放，整体需求端订单跟进较前期有所增加，因而对原料消耗略有增加。终端消费市场释放缓慢，业者入市采购较为纠结，下游鞋底原工厂多去库存为主，目前整体负荷 4-5 成，因而对原料按需采购为主。受国内防疫政策放开，给终端市场注入一剂强心剂，部分终端停工有所推迟，多寻低补仓为主，下游浆料企业负荷有所提升，整体开工 5 成左右，因而对原料消化略有增加。综上所述，部分行业开工小幅提升，因而对原料纯 MDI 需求量跟进增加。
TDI	TDI 周涨幅 4.6%	甘肃银光 12 万吨装置重启或许推迟；烟台巨力 5+3 万吨装置尚未重启；上海科思创由于设备方面的原因，预计 12 月底将停工检修，为期半个月，	中下游市场刚需采购为主，终端消化缓慢，加之前期小幅刚需补仓，对于原材料补仓积极性不高，部分中下游已有陆续退市，刚需支撑不强，继续关注疫情放

目前低负荷运行；华北某工厂受疫情高峰物流仍受限，发货缓慢。 开对终端传导情况。

醋酸

醋酸周跌幅
1.7%

华东地区主流装置重启，华中主流装置持续停车，12月底或有重启预期，下周并未有其他装置有停车检修预期，供应端利空支撑明显。

下周临近元旦，下游或有备货需求，但华东主流醋酸乙烯和醋酐装置均有停车预期，即便补货，也是刚需补货为主，预计对市场影响不大。于此同时，当前传统下游正处于消费淡季，下周开工预计仍旧维持低位，暂无过多利好因素支撑。

DMF

DMF周涨幅
1.6%

甲醇市场价格延续弱势，整体市场氛围欠佳。

本周国内PU树脂浆料市场价格持稳运行。原料端DMF周内价格小涨，市场氛围较为积极，成本面稍有提振，终端消耗尚可，市场成交氛围温和，业者心态较为积极。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 22/12/23

3.1. 化纤

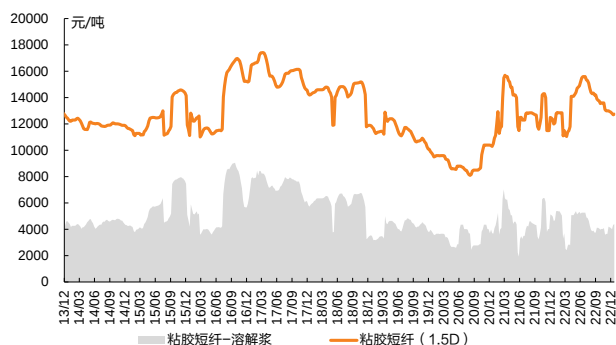
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.28 万元/吨，上涨 0.4%；粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 3.3 万元/吨，下跌 1.5%。

涤纶：内盘 PTA 报价 5480 元/吨，上涨 1.1%；江浙涤纶短纤报价 7080 元/吨，下跌 0.3%；涤纶 POY150D 报价 7325 元/吨，上涨 0.1%。

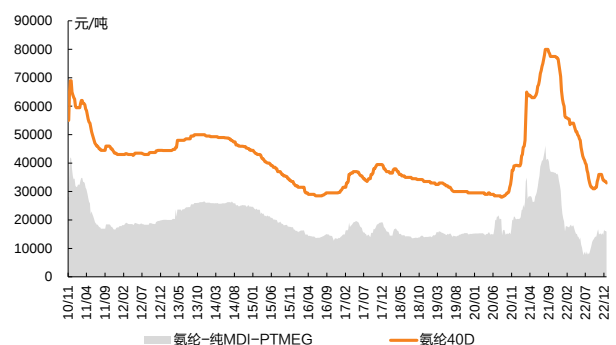
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.66 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



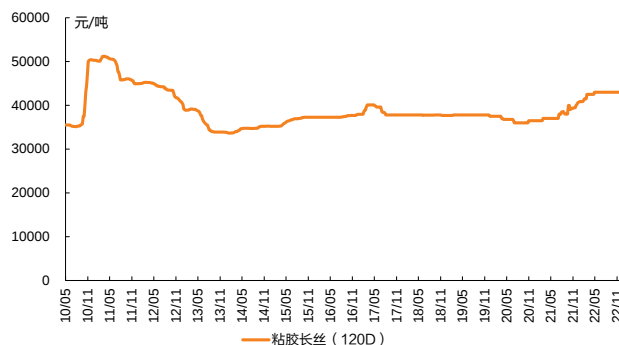
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 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 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）



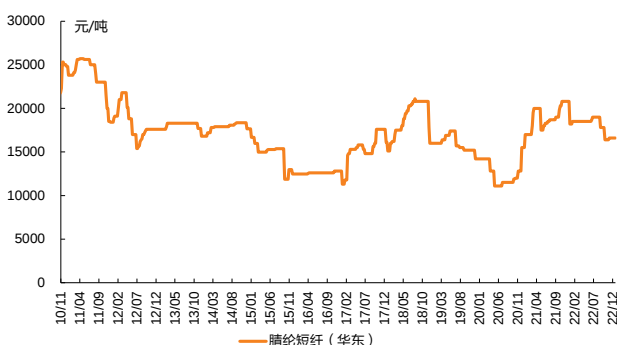
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



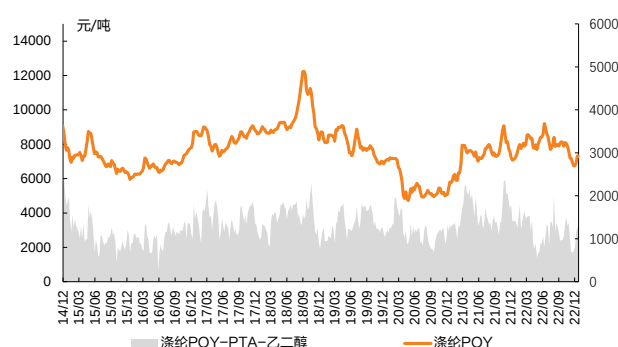
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 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

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

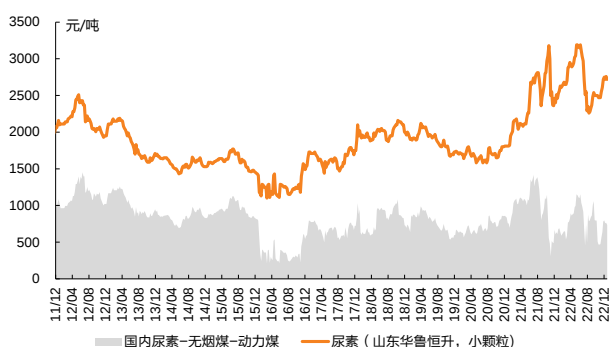
3.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2720 元/吨，下跌 1.4%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3500 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。

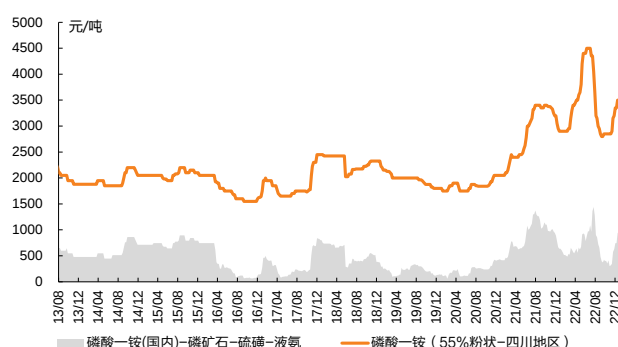
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 4100 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



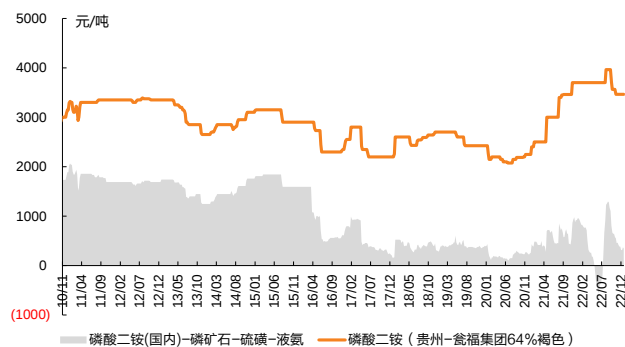
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



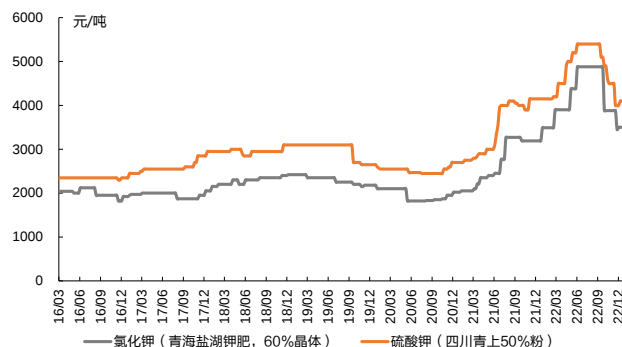
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



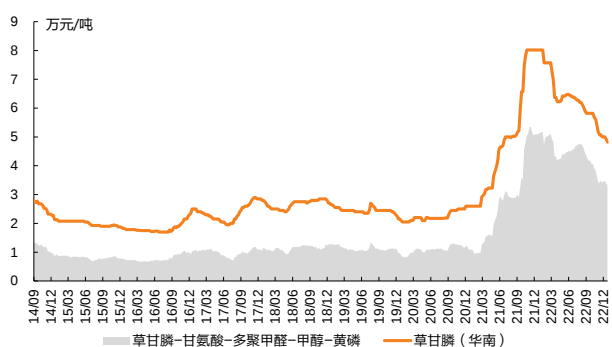
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

除草剂：华南草甘膦报价 4.82 万元/吨，下跌 2%；草铵膦报价 16.5 万元/吨，下跌 10.8%。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 4 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 13.5 万元/吨，下跌 3.6%。

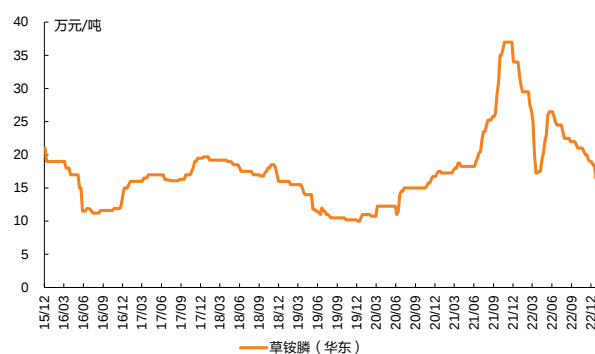
杀菌剂：代森锰锌报价 2.7 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



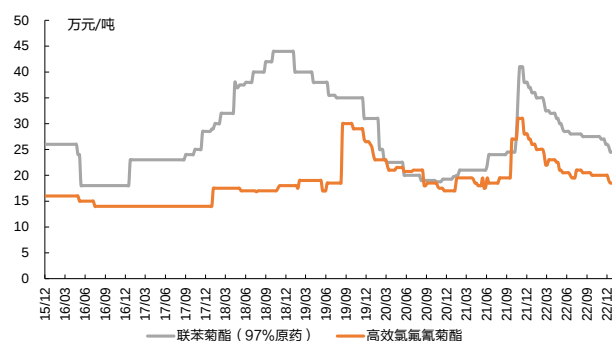
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



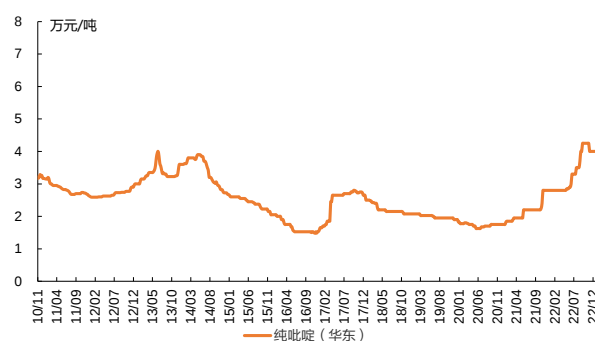
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



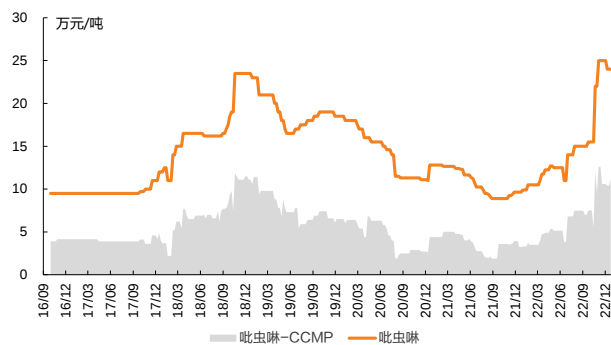
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



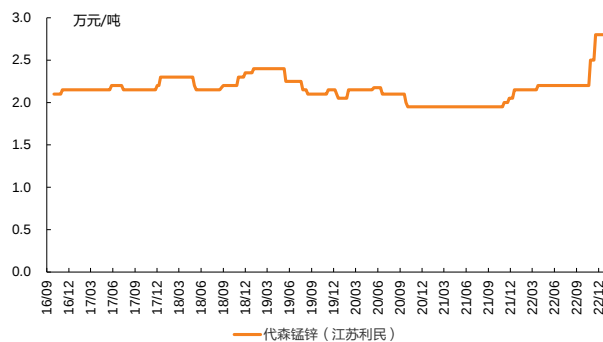
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 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 1.72 万元/吨, 上涨 4.2%; 华东聚合 MDI 报价 1.52 万元/吨, 上涨 6.3%。

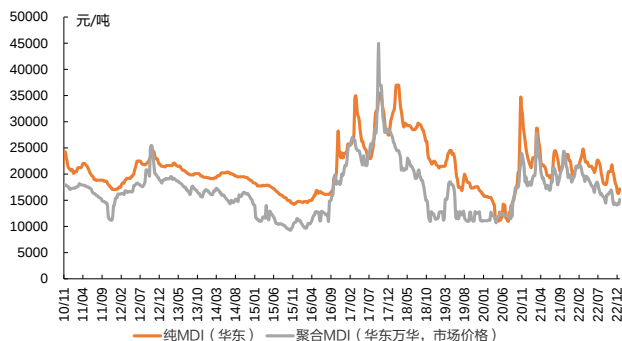
TDI: 华东 TDI 报价 1.82 万元/吨, 上涨 4.6%。

PEMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.8 万元/吨, 下跌 2.7%。

PO: 华东环氧丙烷报价 0.9 万元/吨, 下跌 1.1%。

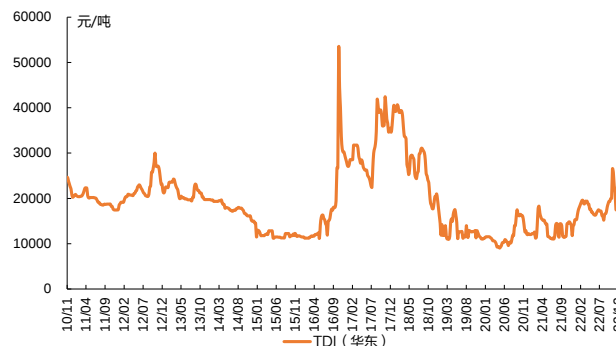
塑料: PC 报价 1.7 万元/吨, 上涨 2.7%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



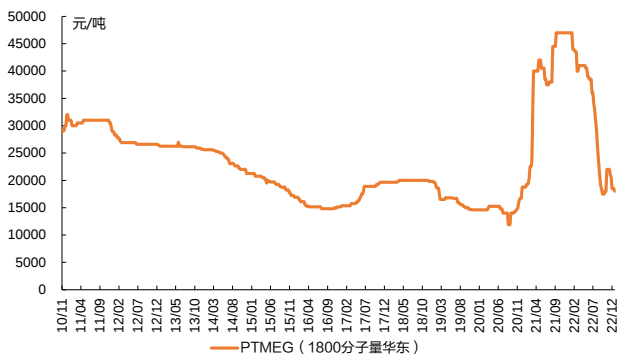
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



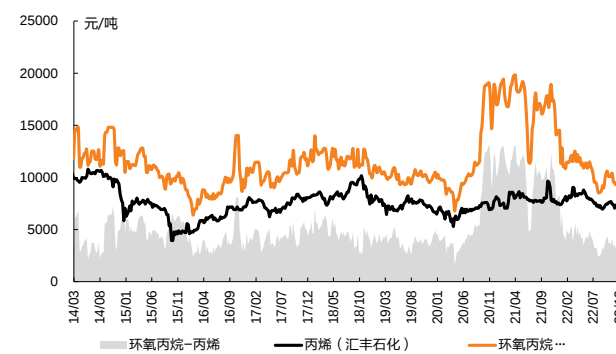
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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 25: PO 价格及价差 (元/吨)



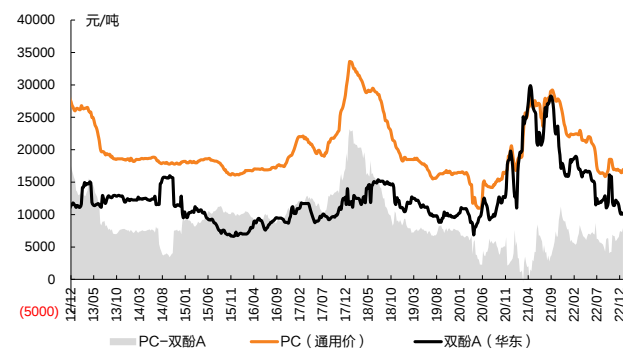
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 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 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



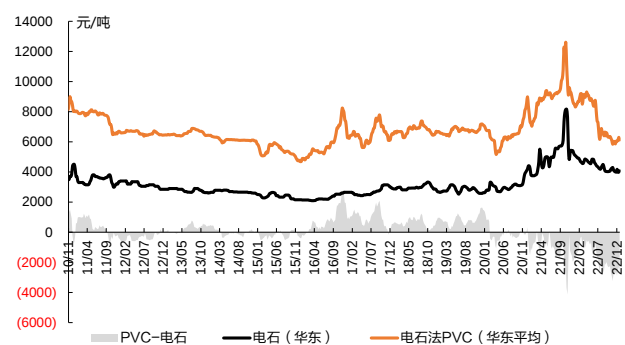
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 6125 元/吨，下跌 2.8%；华东乙烯法 PVC 报价 6325 元/吨，下跌 0.4%。

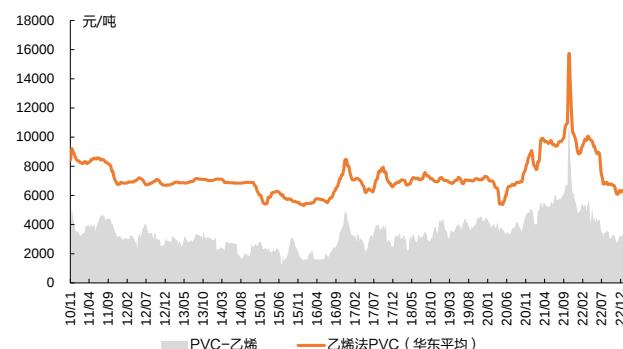
纯碱：轻质纯碱报价 2750 元/吨，上涨 0.9%；重质纯碱报价 2900 元/吨，上涨 1.8%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



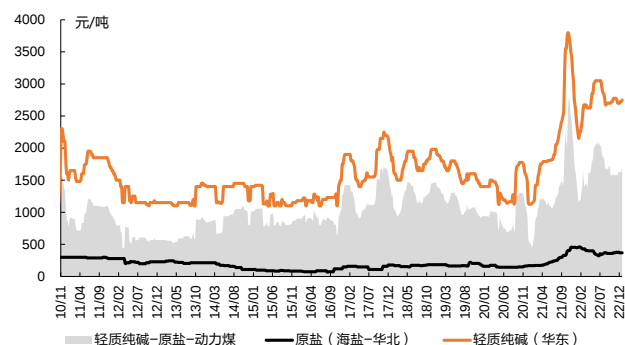
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



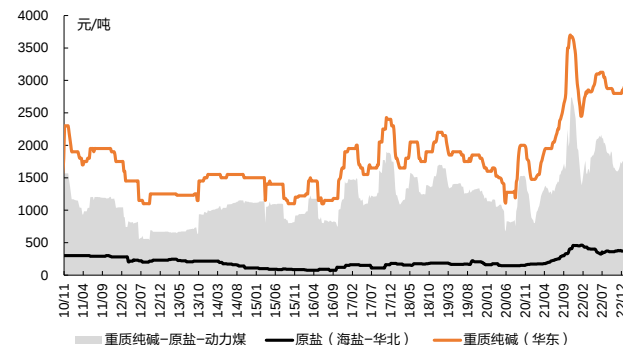
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.21 万元/吨，下跌 2.4%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.08 万元/吨，下跌 1.4%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.03 万元/吨，下跌 1%。

炭黑：东营炭黑报价 1.03 万元/吨，维持不变。

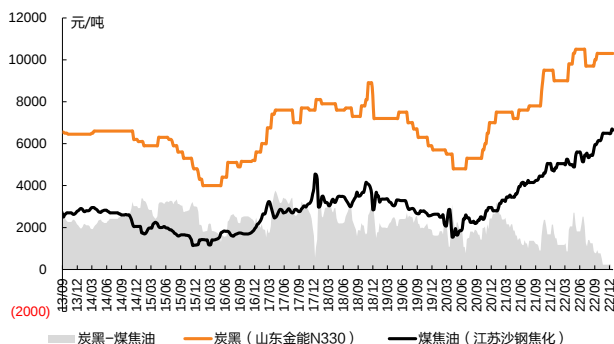
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.4 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



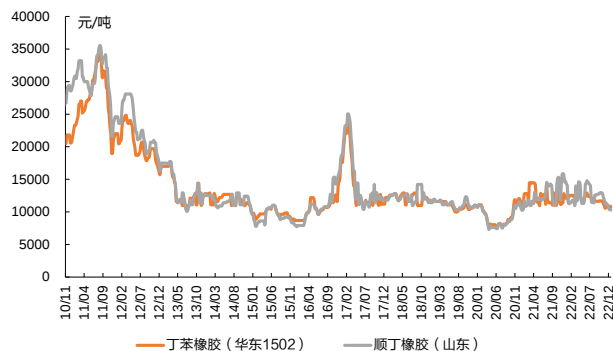
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



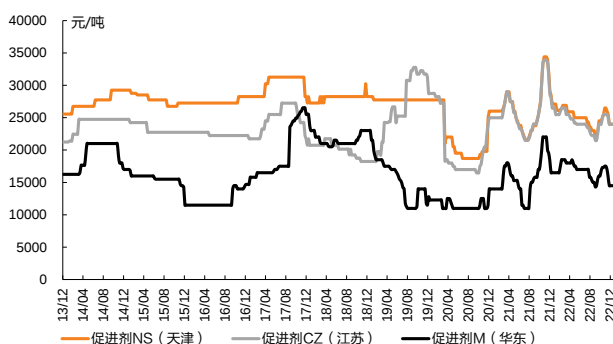
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 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 35：橡胶助剂价格（元/吨）



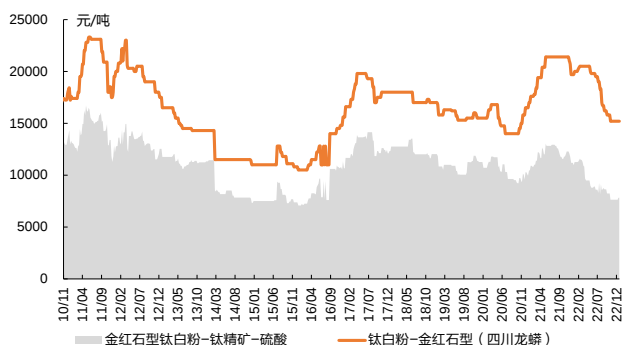
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



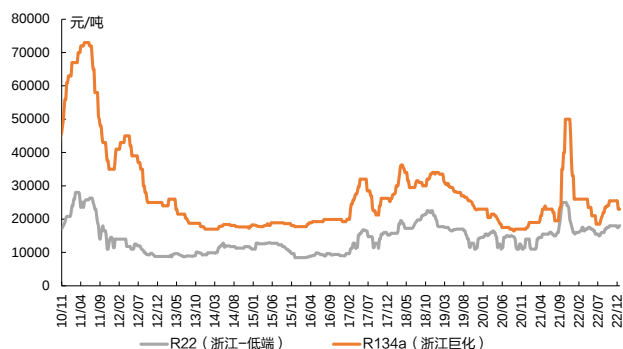
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 2.3 万元/吨，

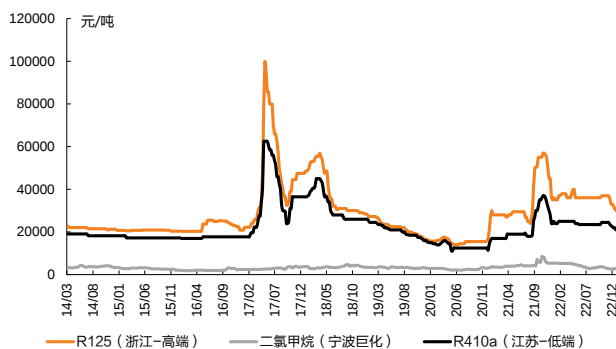
维持不变；R125：浙江高端 R125 报价 3 万元/吨，下跌 3.2%；R32：浙江低端 R32 报价 1.3 万元/吨，维持不变；R410a：江苏低端 R410a 报价 2.1 万元/吨，下跌 4.5%。

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）



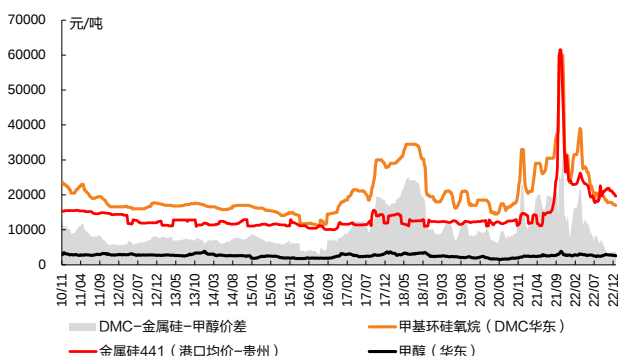
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.7 万元/吨，维持不变。

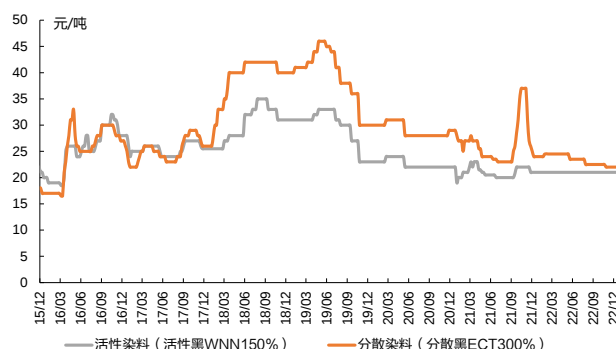
染料：分散黑 ECT300% 报价 22 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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。

	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 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。
三友化工 (600409.SH)	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。
华峰化学 (002064.SZ)	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。
润丰股份 (301035.SZ)	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。
金宏气体 (688106.SH)	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。
金禾实业 (002597.SZ)	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。
凯立新材 (688269.SH)	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。
华恒生物 (688639.SH)	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。

安道麦 A
(000553.SZ)

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%。

广信股份
(603599.SH)

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。

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	88.81	2788.4	31.4	188.1	270.0	321.2	6.0	8.6	10.2	14.8	10.3	8.7
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	31.91	677.6	21.2	71.6	74.9	102.6	3.4	3.5	4.8	9.5	9.0	6.6
新和成 (002001.SZ)	买入	18.57	574.0	30.9	44.2	53.6	63.5	1.4	1.7	2.1	13.3	10.9	8.8
扬农化工 (600486.SH)	买入	98.8	306.2	3.1	20.0	24.0	26.5	6.5	7.8	8.6	15.3	12.7	11.6
万润股份 (002643.SZ)	买入	14.63	136.1	9.3	8.1	11.0	11.9	0.9	1.2	1.5	16.8	12.4	9.8
新宙邦 (300037.SZ)	买入	41.7	311.0	7.5	19.3	23.5	27.3	2.6	3.2	3.7	16.0	13.2	11.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	83.96	232.7	2.8	15.8	16.8	18.1	5.7	6.1	6.6	14.7	13.8	12.8
金宏气体 (688106.SH)	买入	18.7	90.8	4.9	2.6	3.8	4.8	0.6	0.8	1.0	34.0	23.7	18.9
金禾实业 (002597.SZ)	买入	32.56	182.6	5.6	17.8	19.6	21.5	3.2	3.9	4.2	10.2	8.4	7.8
凯立新材 (688269.SH)	买入	79.33	103.7	1.3	2.4	3.4	4.3	2.6	3.6	4.6	30.6	21.9	17.2
新亚强 (603155.SH)	买入	26.16	59.0	2.3	4.2	5.8	6.9	1.9	2.6	3.1	14.1	10.1	8.6
安道麦 A (000553.SZ)	持有	9.03	202.0	23.3	9.4	11.3	11.0	0.4	0.5	0.6	22.6	18.4	16.1
华恒生物 (688639.SH)	买入	139.44	151.2	1.1	2.8	3.8	4.6	2.6	3.5	4.2	53.6	40.0	32.9

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2022/12/23

5. 投资观点及建议

我们主要推荐国际产业布局深刻变革周期下的投资机会。

(1) 引领发展：从需求持续增长、需求复苏、产业未来发展潜力等角度，我们推荐代糖行业（金禾实业）、合成生物学（华恒生物）、催化剂行业（凯立新材、中触媒），同时建议关注新能源相关材料及纯碱行业。

(2) 保障安全：从粮食安全和制造业转移本土化等角度，我们推荐农药行业（扬农化工、润丰股份）、显示材料（万润股份），同时建议关注磷肥和轮胎行业。

(3) 聚焦产业发展核心力量：精细化工行业向“微笑曲线”两端延伸，龙头企业高质量产能持续扩张，我们推荐万华化学、华鲁恒升。

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