

# 基础化工

证券研究报告  
2023 年 02 月 26 日

## 14 部门联合印发《关于做好 2023 年春耕化肥保供稳价工作的通知》，氨纶、纯 MDI 价格上涨

### 本周重点新闻跟踪

2 月 20 日，国家发展改革委公布了该委与工业和信息化部、农业农村部、国务院国资委等 14 部门联合印发的《关于做好 2023 年春耕化肥保供稳价工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》强调，化肥是农业生产的重要基础物资。2023 年国内化肥保供稳价工作仍面临不确定、不稳定因素，要积极稳妥推动春耕化肥保供稳价工作高质量发展，切实保障国家粮食安全。《通知》从五个方面对春耕化肥保供稳价工作作出部署，要求各地方、各方面要高度重视春耕化肥保供稳价工作，加大统筹协调力度，集中力量开展工作。

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 0%，为 76.32 美元/桶。

**重点关注子行业：**本周氨纶/纯 MDI/轻质纯碱/乙二醇/电石法 PVC/尿素/有机硅/橡胶/乙烯法 PVC 价格分别上涨

2.7%/2.7%/2.7%/2.4%/2%/1.9%/1.7%/1.3%/0.4%；DMF/固体蛋氨酸/TDI 价格分别下跌 5.2%/1.4%/1.3%；烧碱/醋酸/液体蛋氨酸/聚合 MDI/重质纯碱/粘胶短纤/钛白粉/VA/粘胶长丝/VE 价格维持不变。

**本周涨幅前五子行业：**二氧化碳(+17.5%)、动力煤(+16.3%)、苯胺(+13.9%)、碳酸二甲酯(+10.8%)、高纯氮气(+8.7%)。

**氨纶：**本周氨纶成本端偏强，主原料市场价格连续小幅上涨，辅原料市场价格窄幅推涨；氨纶场内供应稳定，周初，工厂报盘多持稳观市为主，部分反馈下游对新价格接受度不高，市场商谈重心僵持。周中，个别工厂受偏细旦丝货紧影响报盘微涨，然下游受终端新订单跟进稀少拖累，对氨纶采购跟进积极性不高，经销商、代理也多消耗前期库存为主，市场交投氛围一般。

**纯 MDI：**供方挺价心态明确，而随着前期低价进口货源消化完毕，加上临近月底，经销恐工厂结算价走高，对外低出意愿不强，市场低价报盘收紧上扬；虽然部分刚需订单有所释放，场内询盘买气略增加，但整体订单对市场支撑有限，加上终端市场方面恢复尚不及预期，下游企业新单承接一般，多交付前期订单为主，短期需求端难有放量预期，临近月底，仍需要观望供方挂结指引。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 0.42%，沪深 300 指数较上周上涨 0.66%。基础化工板块跑输大盘 0.24 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：轮胎(+6.75%)，磷化工及磷酸盐(+6.28%)，磷肥(+5.24%)，石油加工(+3.02%)，氟化工及制冷剂(+2.44%)。

### 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)和金属与材料组联合覆盖)、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

### 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:1 月份化学原料和制品制造业价格环比下降 1.3%，三氯氢硅、氨纶价格上涨》 2023-02-19
- 2 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2022 年 12 月数据》 2023-02-16
- 3 《基础化工-行业研究周报:国家市场监督管理总局印发《全国重点工业产品质量安全监管目录(2023 年版)》，纯碱、有机硅价格上涨》 2023-02-12

## 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 .....         | 17 |
| 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

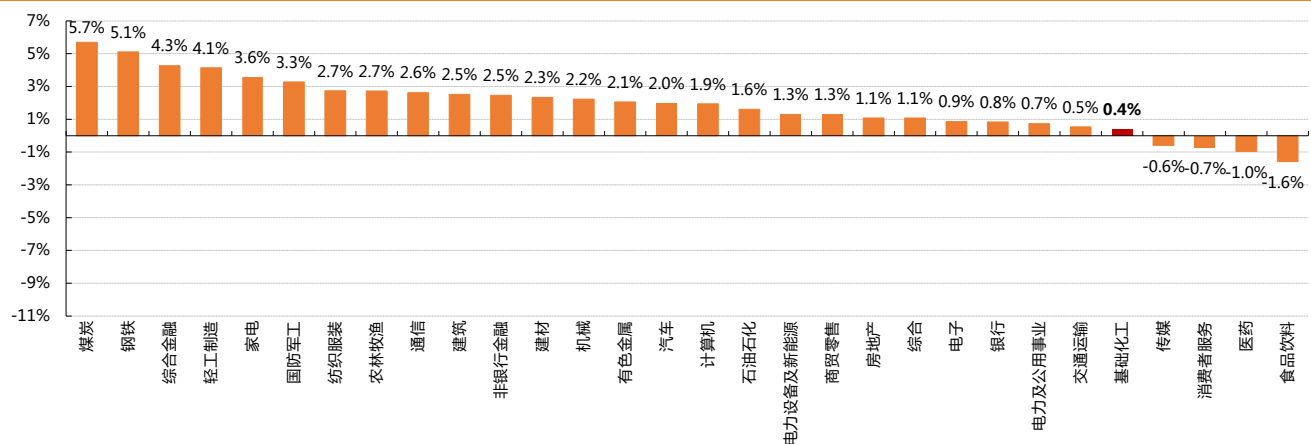
- 1) 2023.02.20 近日,《中国(辽宁)自由贸易试验区大连片区(保税区)制氢加氢一体站技术规范》(以下简称《技术规范》)发布。这是该领域全国首个技术规范,将有力推动大连片区构建制氢、加氢、储氢、用氢全产业链一体化发展模式。
- 2) 2023.02.21 为落实中办、国办印发的《关于全面加强危险化学品安全生产工作的意见》,加强精细化工企业安全生产风险管控,有效防范重特重大事故发生,应急管理部组织制定的国家标准《精细化工反应安全风险评估规范》(GB/T 42300-2022)已于近期发布实施。
- 3) 2023.02.22 2月20日,国家发展改革委公布了该委与工业和信息化部、农业农村部、国务院国资委等14部门联合印发的《关于做好2023年春耕化肥保供稳价工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》强调,化肥是农业生产的重要基础物资。2023年国内化肥保供稳价工作仍面临不确定、不稳定因素,要积极稳妥推动春耕化肥保供稳价工作高质量发展,切实保障国家粮食安全。《通知》从五个方面对春耕化肥保供稳价工作作出部署,要求各地、各方面要高度重视春耕化肥保供稳价工作,加大统筹协调力度,集中力量开展工作。
- 4) 2023.02.23 2月21日,《农业农村部关于落实党中央国务院2023年全面推进乡村振兴重点工作部署的实施意见》发布,即农业农村部一号文件,对2023年中央一号文件的任务和要求作进一步部署,提出抓紧抓好粮食和农业生产,确保粮食和重要农产品稳定安全供给。
- 5) 2023.02.24 2月21日,由吉利控股集团和河南省顺成集团共同投资的十万吨级绿色低碳甲醇工厂在河南安阳正式投产,这是我国首套、全球规模最大的二氧化碳加氢制绿色低碳甲醇工厂,为中国能源多样化战略点燃了一座新的灯塔,是推进中国式现代化的生动实践。仪式现场还签署了绿色低碳甲醇制备安阳二期框架协议,成立新能源商用车运营公司以及煤焦全价值链决策仿真平台项目3项协议,吉利旗下醇氢科技与顺成集团签订300台甲醇重卡订单并首批交付30台,助力零碳陆运。

## 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0.42%,沪深300指数较上周上涨0.66%。基础化工板块跑输大盘0.24个百分点,涨幅居于所有板块第26位。

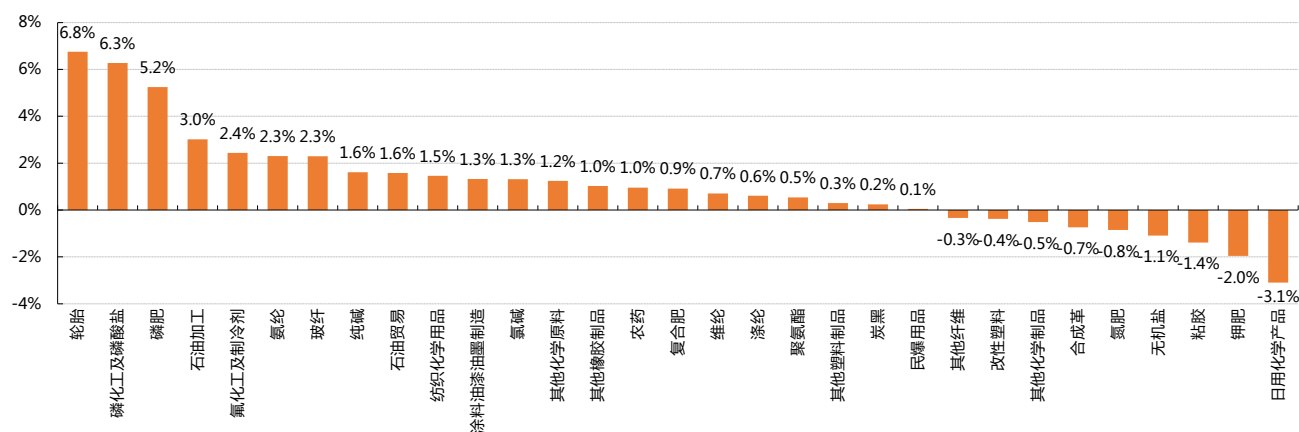
图1: A股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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:轮胎(+6.75%),磷化工及磷酸盐(+6.28%),磷肥(+5.24%),石油加工(+3.02%),氟化工及制冷剂(+2.44%)。

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：诺普信（+14.7%），湖南海利（+13.59%），石英股份（+12.27%），赛轮轮胎（+12.26%），东方材料（+11.03%），上海天洋（+10.73%），坤彩科技（+10.35%），新农股份（+10.28%），森麒麟（+9.06%），中毅达（+8.75%）。

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(%) |
|--------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002215 | 诺普信  | 7.57    | 14.70  | 34.94  | 43.64  | 43.64  |
| 600731 | 湖南海利 | 10.03   | 13.59  | 18.42  | 34.45  | 34.45  |
| 603688 | 石英股份 | 132.71  | 12.27  | 1.90   | 1.06   | 1.06   |
| 601058 | 赛轮轮胎 | 11.26   | 12.26  | 12.71  | 12.38  | 12.38  |
| 603110 | 东方材料 | 40.25   | 11.03  | 11.16  | 18.66  | 18.66  |
| 603330 | 上海天洋 | 14.55   | 10.73  | -6.79  | 9.48   | 9.48   |
| 603826 | 坤彩科技 | 54.82   | 10.35  | 5.04   | 4.60   | 4.60   |
| 002942 | 新农股份 | 22.00   | 10.28  | 27.24  | 35.80  | 35.80  |
| 002984 | 森麒麟  | 32.85   | 9.06   | 11.17  | 6.69   | 6.69   |
| 600610 | 中毅达  | 16.15   | 8.75   | -8.91  | 1.76   | 1.76   |

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：怡达股份（-11.78%），金奥博（-10.39%），元力股份（-9.54%），雅本化学（-8.29%），元利科技（-7.98%），高争民爆（-7.7%），元琛科技（-7.38%），英力特（-6.51%），青岛双星（-5.56%），金禾实业（-5.52%）。

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(%) |
|--------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300721 | 怡达股份 | 41.78   | -11.78 | -4.24  | -1.67  | -1.67  |
| 002917 | 金奥博  | 12.59   | -10.39 | -0.32  | 3.45   | 3.45   |
| 300174 | 元力股份 | 19.73   | -9.54  | -11.29 | -1.15  | -1.15  |
| 300261 | 雅本化学 | 12.39   | -8.29  | 5.90   | 12.33  | 12.33  |
| 603217 | 元利科技 | 34.61   | -7.98  | 8.94   | 11.04  | 11.04  |
| 002827 | 高争民爆 | 10.55   | -7.70  | 0.96   | 12.35  | 12.35  |
| 688659 | 元琛科技 | 15.94   | -7.38  | -13.42 | -6.95  | -6.95  |
| 000635 | 英力特  | 10.48   | -6.51  | 13.79  | 21.02  | 21.02  |
| 000599 | 青岛双星 | 4.76    | -5.56  | 12.26  | 13.60  | 13.60  |
| 002597 | 金禾实业 | 32.50   | -5.52  | -2.40  | 0.00   | 0.00   |

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 2.91 倍，全部 A 股 PB 为 1.6 倍；基础化工板块 PE 为 17.91 倍，全部 A 股 PE 为 14.26 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 79 种产品环比上涨，82 种产品环比下跌，167 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 21 种产品价差环比上涨，39 种产品价差环比下跌，5 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品价格涨幅前 10 名

| 子行业  | 产品      | 单位     | 23/02/24 | 上周    | 周涨幅    | 年内涨幅   |
|------|---------|--------|----------|-------|--------|--------|
| 工业气体 | 二氧化碳    | 元/吨    | 235      | 200   | 17.50% | 11.90% |
| 煤    | 动力煤     | 元/吨    | 1186     | 1020  | 16.27% | -0.50% |
| 聚氨酯  | 苯胺      | 元/吨    | 12470    | 10950 | 13.88% | 29.22% |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯   | 元/吨    | 5150     | 4650  | 10.75% | 7.29%  |
| 工业气体 | 高纯氮气    | 万元/立方米 | 0.25     | 0.23  | 8.70%  | 56.25% |
| 能源   | MTBE    | 元/吨    | 7440     | 6870  | 8.30%  | 17.35% |
| 橡胶   | 煤焦油     | 元/吨    | 5950     | 5550  | 7.21%  | -6.30% |
| 化肥   | 合成氨-出厂价 | 元/吨    | 4500     | 4200  | 7.14%  | 0.00%  |
| 氟化工  | 三氯甲烷    | 元/吨    | 2650     | 2475  | 7.07%  | 19.10% |
| 橡胶   | 促进剂（M）  | 元/吨    | 15300    | 14300 | 6.99%  | 9.29%  |

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品价格跌幅前 10 名

| 子行业  | 产品     | 单位      | 23/02/24 | 上周     | 周涨幅     | 年内涨幅    |
|------|--------|---------|----------|--------|---------|---------|
| 醇类   | 一甲胺    | 元/吨     | 6700     | 8200   | -18.29% | -39.09% |
| 能源   | 天然气    | \$/Mbtu | 2.07     | 2.42   | -14.46% | -44.80% |
| 能源   | 天然气    | \$/Mbtu | 1.95     | 2.2751 | -14.29% | -31.82% |
| 农药   | 啉虫脒    | 万元/吨    | 10.3     | 12     | -14.17% | -17.60% |
| 能源   | 丙烷     | 美元/吨    | 657      | 765    | -14.12% | 7.35%   |
| 能源   | 丁烷     | 美元/吨    | 657      | 765    | -14.12% | 4.78%   |
| 锂电材料 | 电池级碳酸锂 | 万元/吨    | 38.2     | 43.5   | -12.18% | -29.91% |
| 锂电材料 | 工业级碳酸锂 | 万元/吨    | 35.5     | 40.4   | -12.13% | -32.38% |
| 煤    | 烟煤     | 元/吨     | 1018.6   | 1145   | -11.04% | -19.25% |
| 醇类   | 三甲胺    | 元/吨     | 9000     | 10000  | -10.00% | -25.00% |

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               | 2023/02/24 | 上周     | 周涨幅      | 年内涨幅     |
|-----|--------------------|------------|--------|----------|----------|
| 煤   | 焦炭-焦煤              | (860)      | (860)  | -        | -        |
| 酚酮  | 苯酚-丙烯-纯苯           | 1218       | 1284   | -5.14%   | 66.64%   |
|     | 双酚 A-苯酚-丙酮         | 1378       | 1533   | -10.09%  | -41.38%  |
| 聚酯  | PTA-PX             | 0          | (150)  | -        | -100.00% |
| 醇类  | 乙二醇-乙烯             | 330        | 494    | -33.08%  | 59.57%   |
|     | 乙二醇-烟煤             | 593        | 38     | 1460.63% | -        |
|     | 甲醇-原料煤             | 991        | 1180   | -16.02%  | 13.65%   |
|     | 二甲醚-甲醇             | (58)       | 26     | -        | -        |
|     | 醋酸-甲醇              | 1327       | 1360   | -2.43%   | -4.36%   |
|     | PVA-电石             | 8334       | 8236   | 1.19%    | 25.32%   |
|     | DMF-甲醇-液氨          | 376        | 868    | -56.68%  | -50.40%  |
| 氯碱  | PVC-电石             | (1962)     | (2152) | -        | -        |
|     | PVC-乙烯             | 3127       | 3317   | -5.73%   | -7.98%   |
| 纯碱  | 轻质纯碱-原盐-动力煤        | 1880       | 1884   | -0.25%   | 8.40%    |
|     | 重质纯碱-原盐-动力煤        | 2080       | 2159   | -3.69%   | 10.39%   |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸           | 4154       | 2759   | 50.57%   | 198.43%  |
|     | 聚合 MDI-苯胺-甲醛       | 6261       | 7389   | -15.26%  | -13.91%  |
|     | 聚合 MDI-纯苯-甲醛       | 10926      | 11022  | -0.87%   | 8.21%    |
|     | 纯 MDI-苯胺-甲醛        | 9261       | 9889   | -6.35%   | -8.06%   |
|     | 纯 MDI-纯苯-甲醛        | 13926      | 13522  | 2.99%    | 7.98%    |
|     | TDI-甲苯             | 15090      | 15442  | -2.28%   | 1.65%    |
|     | BDO-顺酐             | 5415       | 5470   | -1.01%   | 80.50%   |
|     | 环氧丙烷-丙烯            | 3750       | 3425   | 9.50%    | 20.58%   |
|     | 硬泡聚醚-环氧丙烷          | 2815       | 2925   | -3.76%   | -1.57%   |
| 化纤  | 涤纶短丝-PTA-乙二醇       | 907        | 960    | -5.52%   | -12.28%  |
|     | 涤纶 POY-PTA-乙二醇     | 1367       | 1469   | -6.93%   | -10.08%  |
|     | 涤纶 FDY-PTA-乙二醇     | 2367       | 2544   | -6.95%   | -14.56%  |
|     | 粘胶短纤-溶解浆           | 5070       | 5180   | -2.12%   | 8.80%    |
|     | 粘胶长丝-棉短绒           | 36675      | 36430  | 0.67%    | -0.07%   |
|     | 氨纶-纯 MDI-PTMEG     | 17310      | 16790  | 3.10%    | 7.09%    |
|     | PA6-己内酰胺           | 8572       | 8872   | -3.38%   | -14.13%  |
|     | PA66-己二酸           | 22700      | 22755  | -0.24%   | -3.27%   |
|     | 腈纶短纤-丙烯腈           | 6542       | 6354   | 2.96%    | -13.65%  |
| 橡胶  | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯       | 2058       | 2206   | -6.74%   | -28.76%  |
|     | 乙烯焦油-煤焦油           | (700)      | (300)  | -        | -        |
|     | 炭黑-煤焦油             | 1078       | 1698   | -36.52%  | 135.26%  |
| 塑料  | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯    | 2047       | 2126   | -3.71%   | -29.32%  |
|     | PC-双酚 A            | 6805       | 7055   | -3.54%   | -7.98%   |
|     | POM-甲醇             | 10368      | 10244  | 1.21%    | 4.26%    |
|     | BOPET-聚酯切片         | 1629       | 1799   | -9.45%   | -12.51%  |
|     | PBAT-PTA-BDO-AA    | 8472       | 8433   | 0.47%    | -13.18%  |
| 化肥  | 国内尿素-无烟煤-动力煤       | 913        | 896    | 1.88%    | 24.36%   |
|     | 三聚氰胺-尿素            | (925)      | (870)  | -        | -        |
|     | 硝酸铵-液氨             | 1700       | 1820   | -6.59%   | 0.00%    |
|     | 硫酸钾-硫酸-氯化钾         | 3662       | 3454   | 6.04%    | 6.39%    |
|     | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 697        | 802    | -13.09%  | -12.22%  |
|     | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 697        | 758    | -8.05%   | 1.16%    |
|     | 复合肥价差              | 378        | 363    | 4.19%    | 7.50%    |
|     | 硫酸-硫磺              | 100        | 117    | -14.22%  | -14.19%  |
|     | 磷酸-黄磷              | 1051       | 1375   | -23.56%  | 26.63%   |
|     | 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱      | 169        | 525    | -67.86%  | -        |

|      |                    |        |        |         |         |
|------|--------------------|--------|--------|---------|---------|
| 农药   | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 25734  | 27306  | -5.76%  | -22.79% |
|      | 吡虫啉-CCMP           | 56000  | 66000  | -15.15% | -16.42% |
| 钛白粉  | 金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸     | 8320   | 8320   | 0.00%   | 3.74%   |
|      | 氯化法钛白粉-金红石矿        | 3050   | 3050   | 0.00%   | 14.23%  |
| 氟化工  | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸     | 10003  | 9766   | 2.43%   | 10.28%  |
|      | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸     | 1560   | 1560   | 0.00%   | 178.57% |
|      | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸    | 8836   | 8592   | 2.83%   | -8.91%  |
|      | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸   | 5338   | 5720   | -6.68%  | 12.66%  |
|      | R410a-R125-R32     | 0      | 0      | -       | -       |
| 有机硅  | DMC-金属硅-甲醇价差       | 5249   | 5027   | 4.42%   | 34.87%  |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (3564) | (3801) | -       | -       |
|      | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (233)  | (674)  | -       | -       |
|      | DOP-苯酐-辛醇          | 365    | 216    | 68.81%  | 14.00%  |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯        | 14741  | 15310  | -3.72%  | 11.88%  |

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

| 产品  | 价格变化                            | 供给                                                                                                                                                                        | 需求                                                                                                                                                                                       |
|-----|---------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 有机硅 | 有机硅周涨幅 1.7%                     | 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。                                                                                                                    | 目前有机硅传统的“金三银四”能否产生实质性带动尚未可知，不过单体厂盈利状态还未达到正常水平，近期内价格出现回落的可能性不高。                                                                                                                           |
| PVC | 电石法 PVC 周涨幅 2%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.4% | 本周滨州正海、青海盐湖海纳延续装置停车状态，复产时间待定。济宁中银糊树脂装置自 9 月停车后，近期恢复开车；山东朗晖糊树脂装置检修结束，当前装置开工正常。其余各厂家开工大稳小动，故当前糊树脂整体行业总产能 153.50 万吨/年，有效运行产能 103.80 万吨；本周产量 2.00 万吨，行业开工率维持在 67.65%。         | 下游开工难及预期，用户刚需采购，拿货积极性不高，多数糊树脂厂家新签单量有限，出货平缓。                                                                                                                                              |
| 纯碱  | 轻质纯碱周涨幅 2.7%，重质纯碱维持             | 截止 2023 年第 8 周，据百川盈孚统计，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 2738 万吨（共 24 家联碱工厂，运行产能共计 1299 万吨；12 家氨碱工厂，运行产能共计 1287 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 90.08%。 | 目前国内轻质纯碱下游开工一般，纯碱需求量基本持稳，目前变化相对有限。日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工维稳，近期仅碳酸锂及味精行业表现尚可。重碱下游玻璃行业持续拿货，目前采购仍较为积极。                                                                              |
| 粘胶  | 粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持                  | 本周江苏地区粘胶短纤装置负荷提升，吉林地区粘胶短纤装置投料重启，目前粘胶短纤市场整体开工率在 75%附近。                                                                                                                     | 本周人棉纱市场弱势调整，整体表现不温不火，下游采购积极性不强，观望情绪渐浓，等待大厂是否有新的价格政策调整。                                                                                                                                   |
| 烧碱  | 烧碱维持                            | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4748.6 万吨，截至 2 月 23 日，氯碱开工产能 4062.4 万吨，开工率为 85.55%。                                                                                                     | 河南地区个别氧化铝厂计划减产预计延期下周开启，而下周即将进入 3 月，若广西新产能按计划投产，则氧化铝开工产能增加，但部分铝厂因有原材料库存，预计下周对液碱需求表现温和。粘胶短纤方面预计下周部分企业有提负计划，对液碱需求稍有增量，但预计增长量有限。锂电行业近期终端需求未有明显改观，企业供应维持平稳，预计下周对液碱采购维持平稳。综合来看，预计下周液碱需求或有小幅提升。 |
| VA  | VA 维持                           | 本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产厂家装置正常运行，产量稳定。国外厂家产量缩减，市场供应情况充足。                                                                                                                    | 本周全国生猪价格上涨。在亏损压力下，散户挺价情绪较强。此外，仔猪补栏及二次育肥较积极，中小体重的猪源成交价高，对养殖端心态带来支撑。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。本周全国生猪价格上涨。由于近期收储预期不断增加，官方也指导屠宰场增加冷冻猪肉库存，屠宰场分割入库的积极性较高，二育现象冲击市场，适重生猪供应不足。                                                                                                 |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸周跌幅 1.4%，液体蛋氨酸维持           | 供应端供应稳定，厂家价格至阶段性低点，以厂家发货为主。                                                                                                                                               | 2 月仍处季节性淡季，整体市场需求较为疲软，贸易商多按需采购，拿货谨慎，维持低库存状态运行，团膳、餐饮及旅游等行业目前需求量相对有限，家庭也                                                                                                                   |

|     |                          |                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-----|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|     |                          |                                                                                                                                                                                                                                         | 多消费前期库存，市场总体交投一般，业内观望情绪明显。整体市场暂无明显利好带动，蛋价上涨乏力。又有供应低位和高养殖成本对蛋价底部有支撑，蛋价大幅下跌受限。总的来说，饲料需求疲软，蛋氨酸价格低位运行。                                                                                                                                                                                      |
| 乙二醇 | 乙二醇周涨幅 2.4%              | 本周乙二醇企业平均开工率约为 56.36%，其中乙烯制开工负荷约为 61.12%，合成气制开工负荷约为 48.94%。本周具体装置变动如下：宁波富德能源 50 万吨乙烯制乙二醇装置于 2 月 19 日开始停车检修，预计检修持续一周左右；新杭能源 40 万吨煤制乙二醇装置的其中一条线于 2 月 23 日开始升温重启，此前该装置于 2 月 10 日开始停车。                                                      | 本周聚酯行业整体开工负荷稳步上调，终端织造行业负荷恢复至四成偏上水平。海外订单尚未密集下达，内需完全恢复仍需时日，导致织造企业开工率仍不及去年同期，对上游市场难有利好传导，目前聚酯开工率为 80.37%，终端织造开工负荷为 45.77%。                                                                                                                                                                 |
| 橡胶  | 橡胶周涨幅 1.3%               | 当前全球供应接近全年低谷期，我国全面停割，越南主产区全面停割，泰国东北部与南部停割减产，新胶产出有限，预计下月将达到全年产胶最低点。                                                                                                                                                                      | 本周轮胎开工率依然成上扬态势，且已恢复至正常水平，下游工厂库存累积压力大，目前主要以消耗成品库存为主。                                                                                                                                                                                                                                     |
| 氨纶  | 氨纶周涨幅 2.7%               | 本周氨纶行业开工 8 成左右，部分开工在 9 成至满开，部分开工在 5-9 成不等，个别工厂全停。                                                                                                                                                                                       | 下游开机提升。张家港地区棉包市场，开 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 4-5 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；广东地区下游经编开工 5 成左右，圆机开 4-5 成左右。                                                                                                                 |
| 钛白粉 | 钛白粉维持                    | 本周，主力持货商出货速度较快，当前多数生产企业忙于交单发货，华东区域企业多根据市场行情择时满开生产。个别近期新复生产企业开工拉满。当前仍有部分生产企业现货依然紧张，排单发货情况比较明显。行业整体开工仍在不断抬升之中，目前行业开工率恢复至中等偏上水平。                                                                                                           | 本周，相对于宣涨初期，买方热情有所减退，一波备货小高潮结束后，经销商和贸易商拿货数量回调，补仓积极性温吞，市场需求回归理性，当前接单状态尚可。而且在涨价周期，这种被引发的移库效应或一定程度的透支后市需求，但随着“金三银四”的到来，被透支的需求或得到大面积的弥补。                                                                                                                                                     |
| 尿素  | 尿素周涨幅 1.9%               | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 16.03 万吨，环比减少 0.14 万吨，虽较上周略有减少，但仍处于高位。今日（2 月 23 日）国内尿素日产 16.06 万吨，同比去年增加 0.96 万吨，开工率为 76.12%，环比减少 0.69%，煤头开工率 83.11%，环比减少 0.02%，气头开工率 55.87%，环比减少 2.61%。                                                             | 本周复合肥平均开工负荷为 45.02%，较上周继续上涨 2.33%，市场供应量稳定增加，随着终端用肥的临近，复合肥企业的生产积极性有所增加，目前多数企业装置正常开工，华东、华中等主产区少数企业达到满开状态，以供应春季肥的发运。另外，两会前京津冀晋地区采取安全、环保检查、限行限产等措施来确保会议的顺利召开，后续需重点关注华北等地区复合肥企业的开工受限情况；本周三聚氰胺行业开工率稍有提升为 65.68%，周产量约为 2.81 万吨，但预期方面，湖北及山东地区部分厂家计划停车检修，行业开工负荷将有所下降。因此预期成本以及农需方面利好，工业需求还略微欠缺。   |
| MDI | 聚合 MDI 维持，纯 MDI 周涨幅 2.7% | 万华宁波 80 万吨/年装置于 2 月 13 日开始检修，大概检修 30 天左右，福建某工厂装置低负荷运行，西南某工厂 40 万吨/年的 MDI 装置于 2 月 6 日开始检修，预计检修 1 个月时间，其他工厂开工均持稳跟进，整体供应端波动不大。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；位于美国德克萨斯州某工厂 MDI 装置已经恢复正常，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。 | 下游氨纶工厂开工负荷运行 8 成左右，多数工厂报盘持稳，个别工厂偏细旦丝报盘微涨，下游新订单情况不理想，采购跟进积极性不高，对原料按合约量跟进为主。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，工厂整体出货压力明显，终端需求恢复缓慢，多刚需订单跟进，对原料消耗能力难有释放。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成，终端鞋材释市场恢复不及预期，且部分消化原料库存为主，场内多小单跟进，对原料消耗仍待释放。下游浆料整体负荷运行 3 成，终端各类树脂消化能力提升有限，工厂出货接单压力仍存，对原料采购计划有限。综上所述，终端需求恢复缓慢，下游工厂出货压力尚存，多消化原料库存为主。 |
| TDI | TDI 周跌幅 1.3%             | 甘肃银光 12 万吨装置重启时间再次推迟，不确定因素仍存；烟台巨力 5+3 万吨装置尚未重启；福建当地年产 10 万吨 TDI 装置已于 2023 年 2 月 1 日永久关停；巴斯夫有检修预期，持续关注。海外装置：韩国 OCI 年产 5 万吨 TDI 装置计划于 2 月 6 日停车检修，为期约 20 天，预计 2 月 26 日装置重启。欧洲 TDI 供应逐步恢复。                                                 | 下游海绵厂自节后开工以来，订单需求恢复不及预期，原料上涨对于价格传导受阻，多以交付前期订单，刚需采购为主，观望心态较为强烈。固化剂涂料市场表现一般，维稳运行，终端跟进能力偏弱。目前房地产经济缓慢恢复，或将对需求有一定改善。                                                                                                                                                                         |
| 醋酸  | 醋酸维持                     | 本周醋酸原料甲醇市场偏强运行，成本面存一定利好支撑。但周内场内各家装置运行相对稳定，河南                                                                                                                                                                                            | 终端需求表现持续疲软，叠加近期醋酸市场氛围偏弱，业者恐跌避险情绪下，拿货积极性一般，实单刚                                                                                                                                                                                                                                           |

地区前期停车厂家装置重启，局部地区供应端利好支撑减弱，以及并未有新增检修停车厂家出现因此市场资源延续充裕基调。

DMF  
DMF 周跌幅  
5.2%

本周甲醇市场价格窄幅拉涨，市场交投氛围尚可。甲醇市场均价由 2281 元/吨涨至 2332 元/吨，上调 51 元/吨，涨幅 2.24%。

本周国内 PU 树脂浆料市场价格持稳运行。原料端 DMF 周内价格先跌后涨，整体市场氛围一般，成本端稍有提振，浆料市场价格运行相对平稳，终端维持刚需消耗，市场交投氛围平平，业者谨慎刚需入市为主。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 23/02/24

### 3.1. 化纤

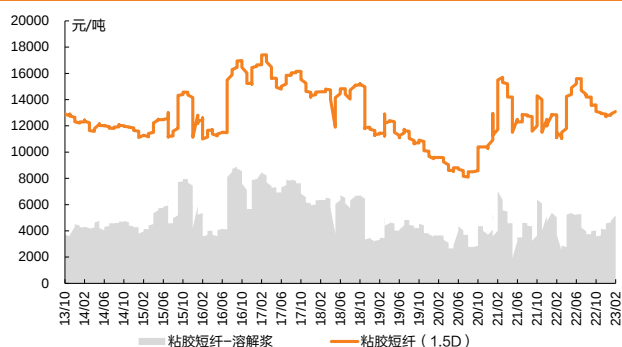
**粘胶：**粘胶短纤 1.5D 报价 1.31 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.35 万元/吨，维持不变。

**氨纶：**氨纶 40D 报价 3.75 万元/吨，上涨 2.7%。

**涤纶：**内盘 PTA 报价 5610 元/吨，上涨 2.7%；江浙涤纶短纤报价 7180 元/吨，上涨 1.6%；涤纶 POY150D 报价 7650 元/吨，上涨 1%。

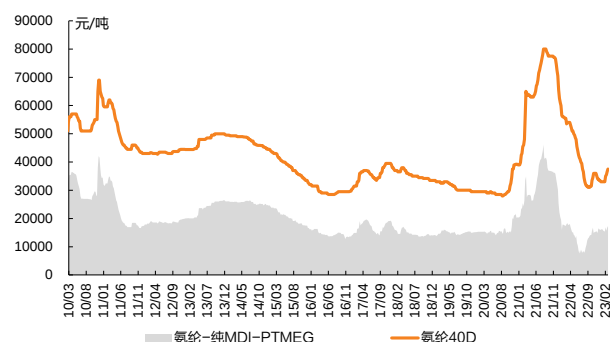
**腈纶：**腈纶短纤 1.5D 报价 1.66 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



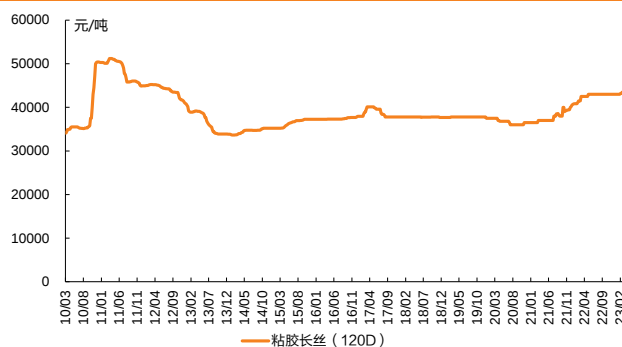
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



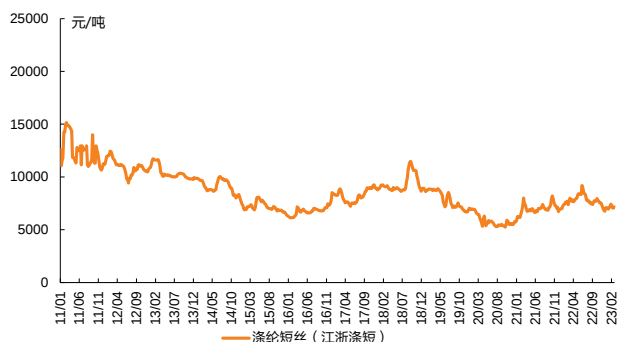
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



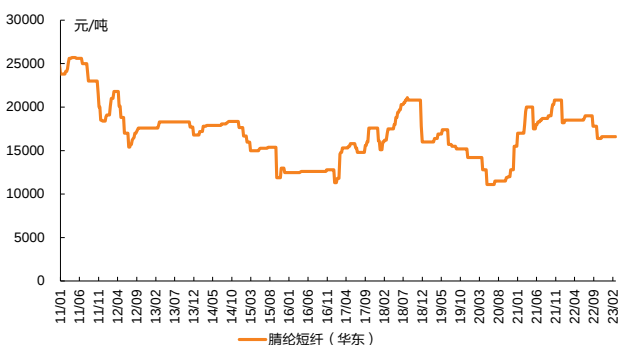
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（元/吨）



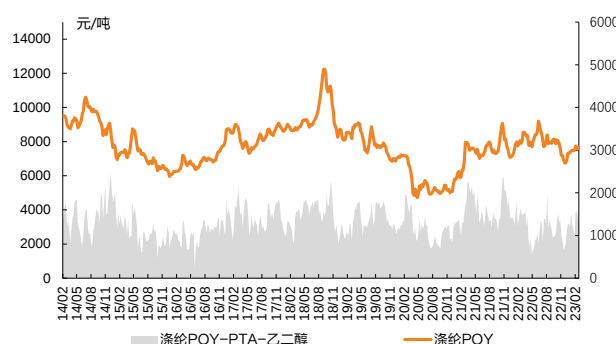
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

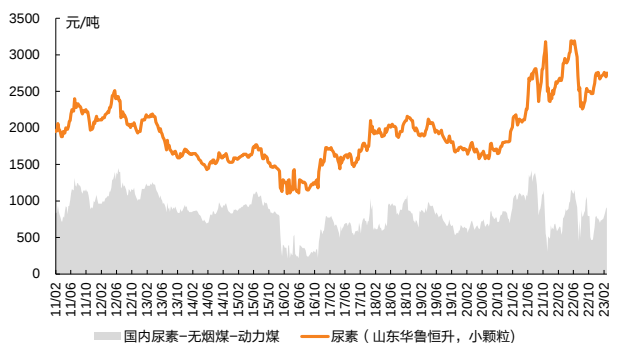
### 3.2. 农化

**尿素：**华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2750 元/吨，上涨 1.9%。

**磷肥：**四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3200 元/吨，下跌 1.5%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3740 元/吨，上涨 0.8%。

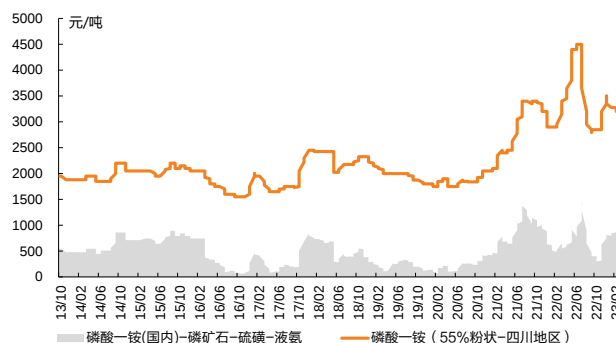
**钾肥：**青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 4300 元/吨，上涨 4.9%。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



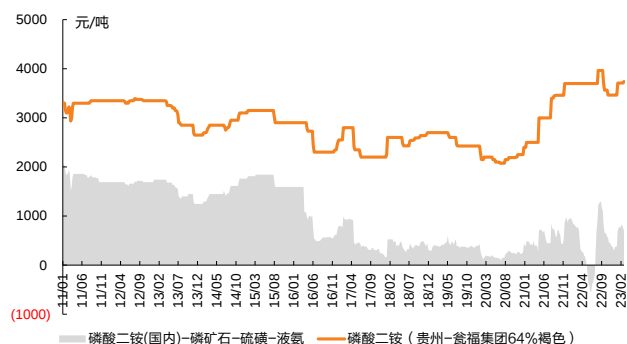
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



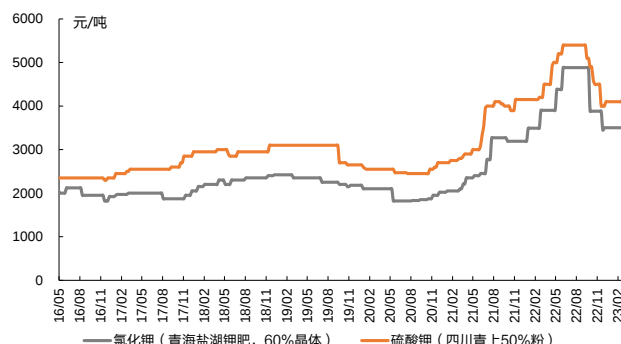
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



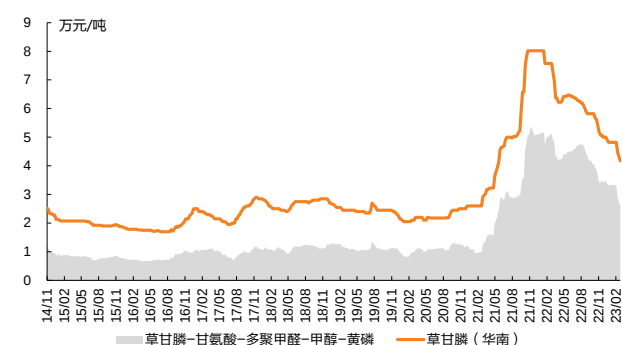
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**除草剂：**华南草甘膦报价 4.17 万元/吨，下跌 3.5%；草铵膦报价 13.25 万元/吨，下跌 3.6%。

**杀虫剂：**华东纯吡啶报价 3.5 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 12 万元/吨，下跌 7.7%。

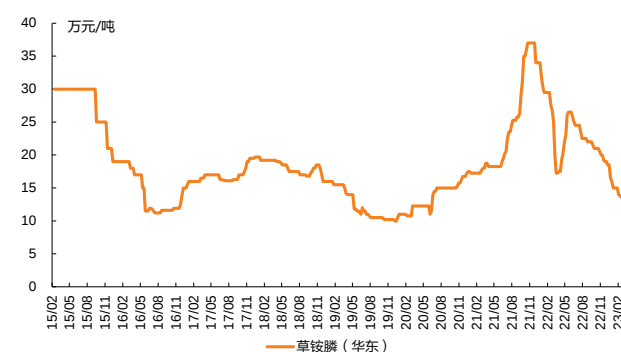
**杀菌剂：**代森锰锌报价 2.4 万元/吨，下跌 7.7%。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



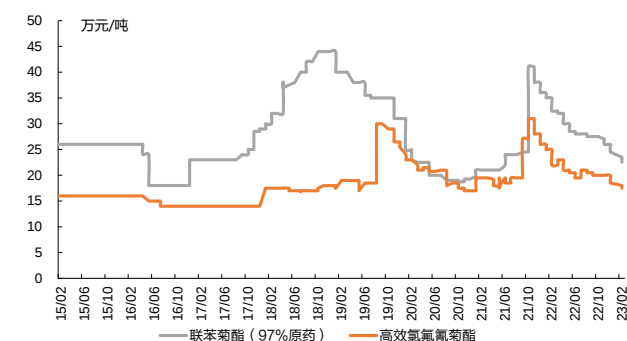
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



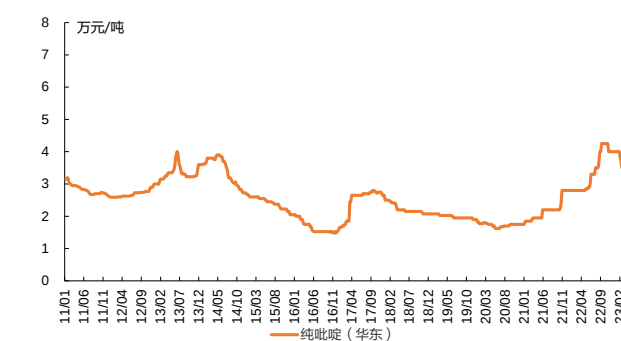
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



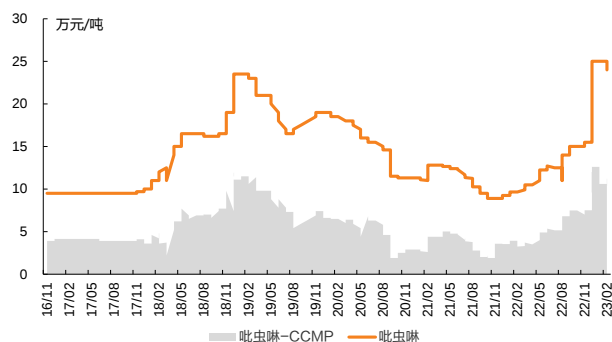
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



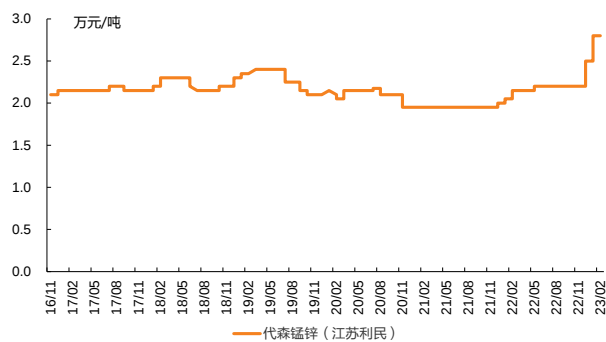
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.9 万元/吨, 上涨 2.7%; 华东聚合 MDI 报价 1.6 万元/吨, 维持不变。

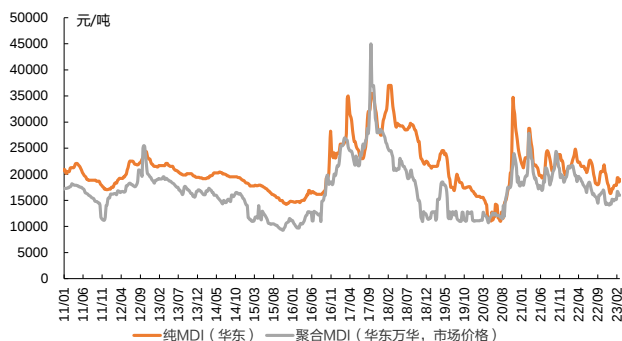
**TDI:** 华东 TDI 报价 1.95 万元/吨, 下跌 1.3%。

**PTMEG:** 1800 分子量华东 PTMEG 报价 2.15 万元/吨, 上涨 2.4%。

**PO:** 华东环氧丙烷报价 1.01 万元/吨, 上涨 3.1%。

**塑料:** PC 报价 1.59 万元/吨, 下跌 1.6%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



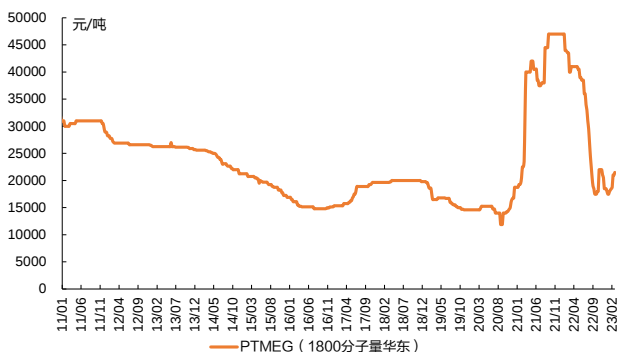
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



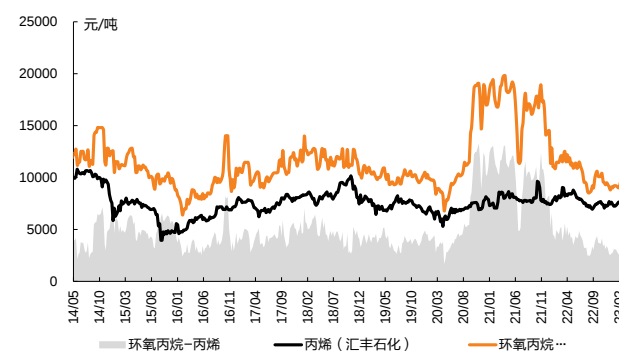
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



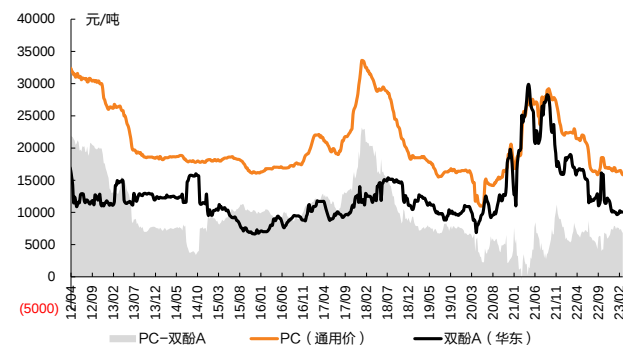
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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）



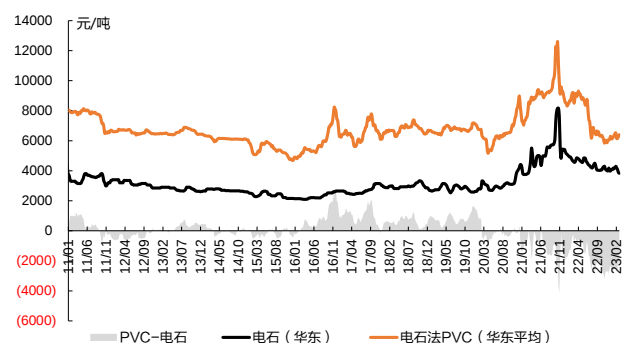
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 6400 元/吨，上涨 2%；华东乙烯法 PVC 报价 6575 元/吨，上涨 0.4%。

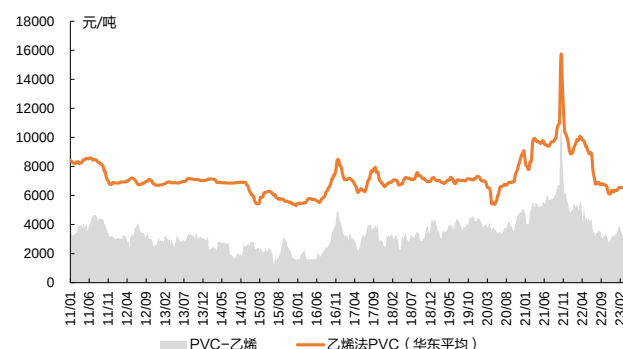
**纯碱：**轻质纯碱报价 2875 元/吨，上涨 2.7%；重质纯碱报价 3075 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



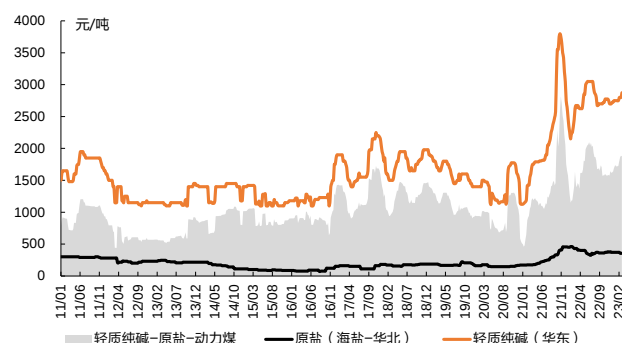
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



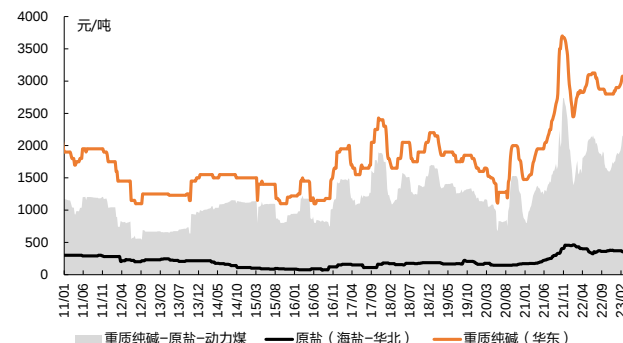
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.22 万元/吨，上涨 1.3%。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 1.17 万元/吨，下跌 0.8%。

**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 1.17 万元/吨，下跌 1.3%。

**炭黑：**东营炭黑报价 1.03 万元/吨，维持不变。

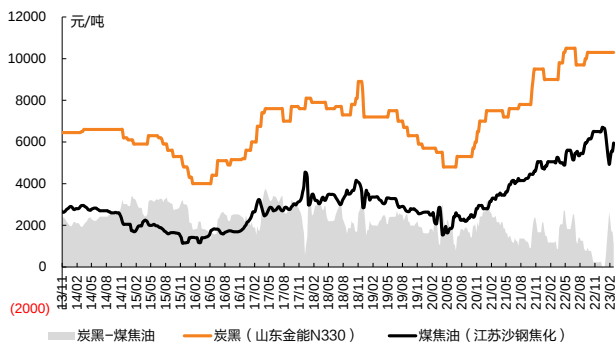
**橡胶助剂：**促进剂 NS 报价 2.25 万元/吨，上涨 2.3%；促进剂 CZ 报价 2.3 万元/吨，上涨 4.5%。

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）



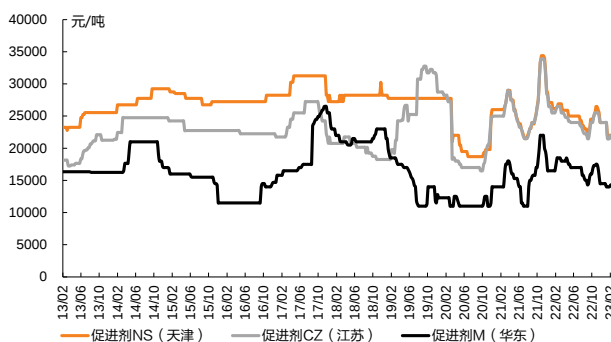
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



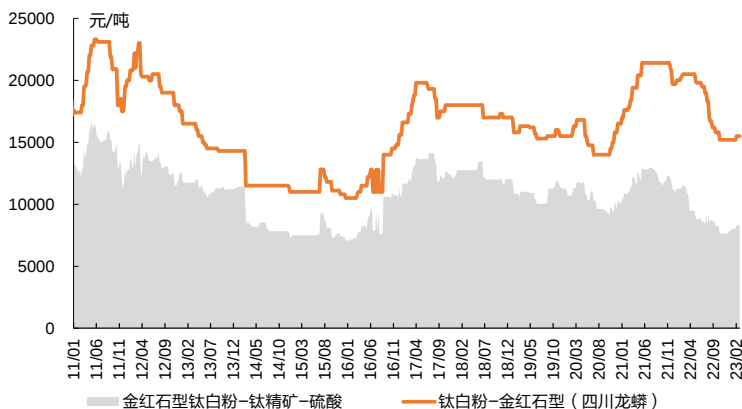
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 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 1.55 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

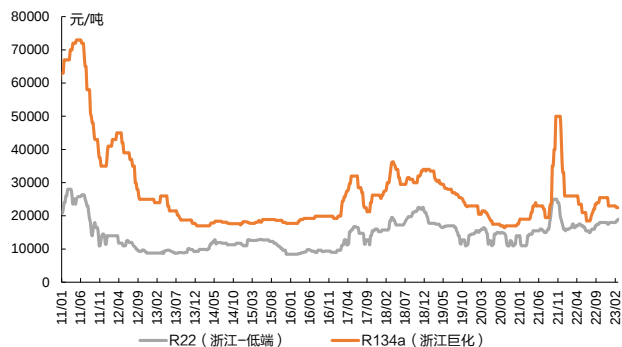


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.7. 制冷剂

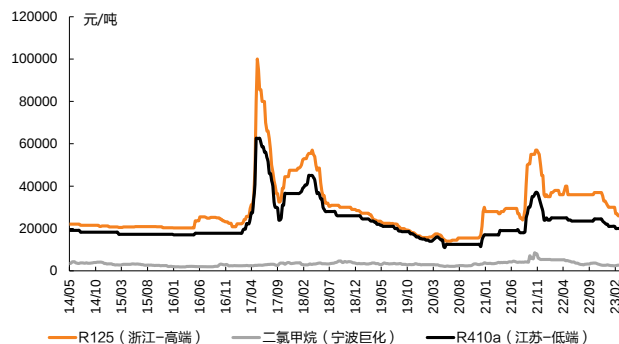
**R22**：浙江低端 R22 报价 1.9 万元/吨，上涨 2.7%；**R134a**：华东 R134a 报价 2.25 万元/吨，维持不变；**R125**：浙江高端 R125 报价 2.6 万元/吨，维持不变；**R32**：浙江低端 R32 报价 1.4 万元/吨，维持不变；**R410a**：江苏低端 R410a 报价 2 万元/吨，维持不变。

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）



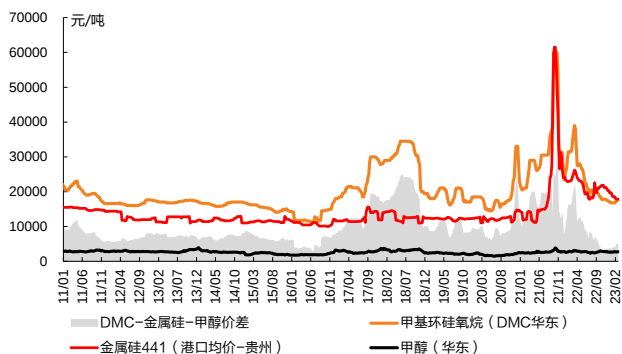
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.8. 有机硅及其他

**有机硅**：华东 DMC 报价 1.78 万元/吨，上涨 1.7%。

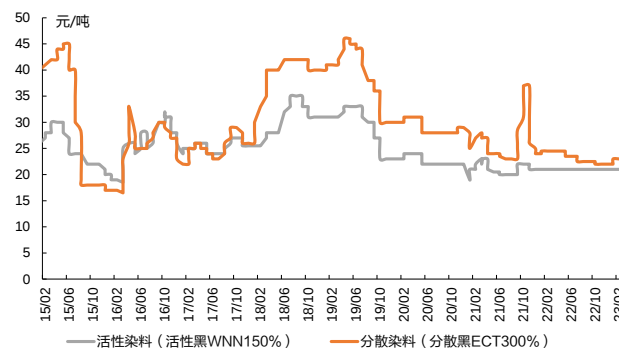
**染料**：分散黑 ECT300% 报价 23 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年度业绩快报，全年实现营业总收入 1655.65 亿元，同比增长 13.76%；实现归属于上市公司股东的净利润 162.39 亿元，同比下滑 34.12%。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 156.85 亿元，产品售价若按现价（按 2022 年 5 月价格测算），收入或将达到 308.64 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                 | 公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 159.31 亿元，同比增长 6.80%，实现归母净利润 36.43 亿元，                                                                                                                                                                                                                       |

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (002001.SZ)          | 同比下降 16.39%。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<br>(600486.SH)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 17.11 亿元~19.55 亿元,同比增加 40%~60%,预计实现扣非后归母净收入 18.16 亿元~20.47 亿元,同比增加 60%~80%。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<br>(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<br>(300037.SZ)   | 公司发布 2022 年度业绩快报,实现营业收入 96.61 亿元,同比增长 38.98%;实现营业利润 20.67 亿元,同比增长 34.44%;归属于上市公司股东的净利润 17.61 亿元,同比增长 34.83%。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 年度业绩快报,实现营业总收入 26.94 亿元,同比增长 5.43%,实现归母净利润 2.50 亿元,同比下降 6.54%。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。                                                                                                                                                                                                                    |
| 华峰化学<br>(002064.SZ)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 26.5 亿元~28.5 亿元,同比下降 66.61%~64.09%,预计实现扣非后净利润 25.2 亿元~27.2 亿元,同比下降 67.91%~65.39%,预计实现 EPS0.54 元/股~0.58 元/股。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<br>(301035.SZ)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 14.5 亿元~16 亿元,同比增长 81.31%~100.07%,预计实现扣非后净利润 14.6 亿元~16.1 亿元,同比增长 82.96%~101.75%,预计实现 EPS5.25 元/股~5.79 元/股。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<br>(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 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<br>(002597.SZ)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 16.55~17.70 亿元,同比增长 40.60%~50.37%,EPS 为 2.95~3.16 元/股。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<br>(688269.SH)  | 公司发布 2022 年三季报,实现营业收入 11.00 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<br>(688639.SH)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 3 亿元~3.25 亿元,同比增长 78.32%~93.18%,预计实现扣非后净利润 2.85 亿元~3.1 亿元,同比增长 96.12%~113.32%。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<br>(000553.SZ) | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 4.18 亿元~6.25 亿元,同比增长 166.2%~298.1%,预计实现扣非后净利润 3.05 亿元~5.12 亿元,同比增长 291.0%~556.4%,预计实现 EPS0.1792 元/股~0.2685 元/股。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 11.59 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<br>(603599.SH)  | 公司发布 2022 年度业绩预告,全年预计实现归母净利润 22.5~24.8 亿元,同比增长 52.09%~67.64%。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 年业绩快报，华鲁恒升 2022 年三季报，新和成 2022 年度业绩快报，扬农化工 2022 年度业绩预告，万润股份 2022 年三季报，新宙邦 2022 年度业绩快报，硅宝科技 2022 年三季报，华峰化学 2022 年度业绩预告，润丰股份 2022 年度业绩预告，金宏气体 2022 年三季报，金禾实业 2022 年度业绩预告，凯立新材 2022 年三季报，华恒生物 2022 年度业绩预告，安道麦 A2022 年度业绩预告，广信股份 2022 年度业绩预告，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   | 归母净利润 |       |       | EPS |     |      | PE   |      |      |
|----------------------|------|--------|--------|------|-------|-------|-------|-----|-----|------|------|------|------|
|                      |      |        |        |      | 22E   | 23E   | 24E   | 22E | 23E | 24E  | 22E  | 23E  | 24E  |
| 万华化学<br>(600309.SH)  | 买入   | 101.74 | 3194.4 | 31.4 | 162.4 | 270.0 | 321.2 | 5.2 | 8.6 | 10.2 | 19.7 | 11.8 | 9.9  |
| 华鲁恒升<br>(600426.SH)  | 买入   | 36.63  | 777.8  | 21.2 | 71.6  | 74.9  | 102.6 | 3.4 | 3.5 | 4.8  | 10.9 | 10.4 | 7.6  |
| 新和成<br>(002001.SZ)   | 买入   | 19.29  | 596.2  | 30.9 | 36.4  | 53.6  | 63.5  | 1.2 | 1.7 | 2.1  | 16.3 | 11.3 | 9.2  |
| 扬农化工<br>(600486.SH)  | 买入   | 106.81 | 331.0  | 3.1  | 20.0  | 24.0  | 26.5  | 6.5 | 7.8 | 8.6  | 16.6 | 13.8 | 12.5 |
| 万润股份<br>(002643.SZ)  | 买入   | 17.59  | 163.6  | 9.3  | 8.1   | 11.0  | 11.9  | 0.9 | 1.2 | 1.5  | 20.2 | 14.9 | 11.7 |
| 新宙邦<br>(300037.SZ)   | 买入   | 44.7   | 333.3  | 7.5  | 17.6  | 23.5  | 27.3  | 2.4 | 3.2 | 3.7  | 18.9 | 14.1 | 12.1 |
| 润丰股份<br>(301035.SZ)  | 买入   | 75.33  | 208.8  | 2.8  | 15.8  | 16.8  | 18.1  | 5.7 | 6.1 | 6.6  | 13.1 | 12.4 | 11.5 |
| 金宏气体<br>(688106.SH)  | 买入   | 20.35  | 98.8   | 4.9  | 2.6   | 3.8   | 4.8   | 0.6 | 0.8 | 1.0  | 37.0 | 25.8 | 20.6 |
| 金禾实业<br>(002597.SZ)  | 买入   | 32.5   | 182.3  | 5.6  | 17.8  | 19.6  | 21.5  | 3.2 | 3.9 | 4.2  | 10.2 | 8.4  | 7.7  |
| 凯立新材<br>(688269.SH)  | 买入   | 79.93  | 104.5  | 1.3  | 2.4   | 3.4   | 4.3   | 2.6 | 3.6 | 4.6  | 30.9 | 22.1 | 17.3 |
| 新亚强<br>(603155.SH)   | 买入   | 29.86  | 67.4   | 2.3  | 4.2   | 5.8   | 6.9   | 1.9 | 2.6 | 3.1  | 16.1 | 11.6 | 9.8  |
| 安道麦 A<br>(000553.SZ) | 持有   | 9.67   | 215.9  | 23.3 | 9.4   | 11.3  | 11.0  | 0.4 | 0.5 | 0.6  | 24.2 | 19.7 | 17.3 |
| 华恒生物<br>(688639.SH)  | 买入   | 165.1  | 179.0  | 1.1  | 2.8   | 3.8   | 4.6   | 2.6 | 3.5 | 4.2  | 63.5 | 47.3 | 38.9 |

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2023/02/24；万华化学、新和成、新宙邦 22 年归母净利润及 EPS 为业绩快报值

## 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（和金属与材料组联合覆盖）、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        |