

基础化工

1-2月份化学原料和制品制造业增加值同比增长7.8%，钛白粉、液氯价格上涨

本周重点新闻跟踪

国家统计局3月15日公布的统计数据显示，1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长2.4%。其中，化学原料和化学制品制造业增加值增长7.8%。分三大门类看，1-2月份，采矿业增加值同比增长4.7%，制造业增长2.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.4%。分经济类型看，1-2月份，国有控股企业增加值同比增长2.7%；股份制企业增长4.3%，外商及港澳台商投资企业下降5.2%；私营企业增长2.0%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌13%，为66.74美元/桶。

重点关注子行业：本周钛白粉价格上涨3.1%；纯MDI/烧碱/橡胶/聚合MDI/乙烯法PVC/有机硅/乙二醇/电石法PVC/TDI/氨纶/尿素价格分别下跌5.9%/5.6%/2.6%/2.4%/2.2%/1.8%/1.7%/1.6%/1.4%/1.4%/0.7%；醋酸/粘胶长丝/DMF/粘胶短纤/VA/VE/轻质纯碱/液体蛋氨酸/固体蛋氨酸/重质纯碱价格维持不变。

本周涨幅前五子行业：烟煤(Q5500,山西优混)(+11.5%)、液氮(+9.1%)、液氯(+7.7%)、LNG(日本)(+7.6%)、烟酸(国产)(+6.5%)。

液氯：本周国内液氯市场价格呈上行走势。山东地区液氯市场持续上涨，本周耗氯下游接货情绪较为稳定，碱厂走货顺畅，且周中有氯碱企业短停，虽下游有环氧丙烷企业停车检修，但整体上来看供应表现缩减，且主力下游环氧丙烷、甲烷氯化物拿货积极，企业走货顺畅，价格表现上行。

钛白粉：本周需求持续性不强，钛白粉上涨周期拉长。成本面利好显著增强，成为钛白粉价格上涨的主要驱动因素。下游虽有抵触心态，但市场内低价货源难寻，因此现货成交重心不断上移。但是现实是实际需求并未明显好转，部分后市需求被透支，市场在成本与供需博弈下，买卖盘拉锯不减，短时供需压制向上空间。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌2.68%，沪深300指数较上周下跌0.21%。基础化工板块跑输大盘2.47个百分点，涨幅居于所有板块第28位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：石油加工(+6.56%)，涂料油漆油墨制造(+0.73%)，合成革(+0.64%)。

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

证券研究报告
2023年03月19日

投资评级	中性(维持评级)
行业评级	中性

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

- 《基础化工-行业研究周报:2月份化学原料和制品制造业出厂价格同比下降6%，四氯乙烯、重质纯碱价格上涨》 2023-03-12
- 《基础化工-行业研究周报:2022年能源消费总量增2.9%，三氯甲烷、磷矿石价格上涨》 2023-03-05
- 《基础化工-行业研究周报: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》 2023-02-26

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

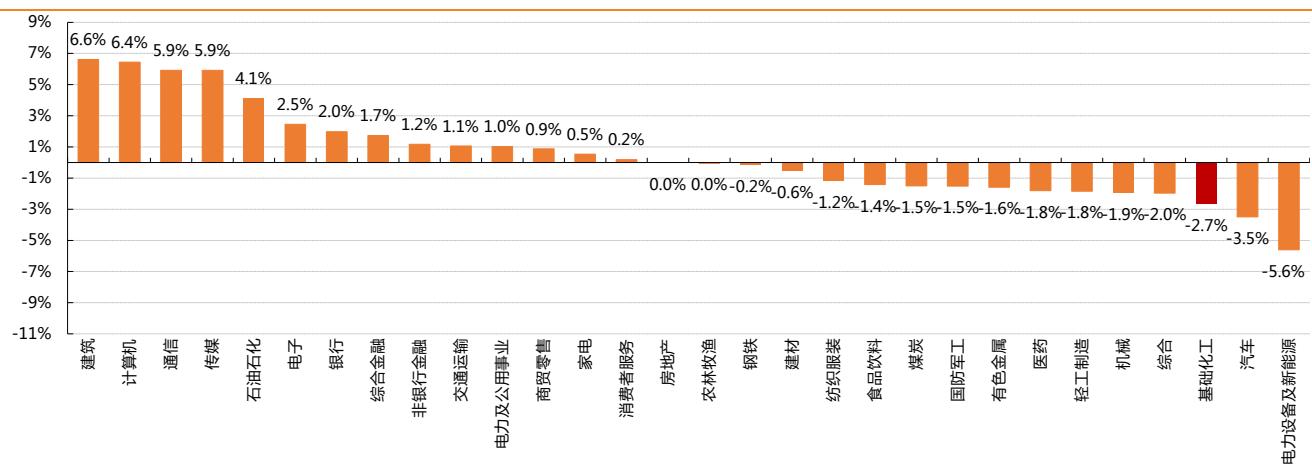
- 1) 2023.03.16 国家统计局 3 月 15 日公布的统计数据显示, 1-2 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 2.4%。其中, 化学原料和化学制品制造业增加值增长 7.8%。分三大门类看, 1-2 月份, 采矿业增加值同比增长 4.7%, 制造业增长 2.1%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 2.4%。分经济类型看, 1-2 月份, 国有控股企业增加值同比增长 2.7%; 股份制企业增长 4.3%, 外商及港澳台商投资企业下降 5.2%; 私营企业增长 2.0%。
- 2) 2023.03.16 国家统计局 3 月 15 日公布的统计数据显示, 1-2 月份, 全国固定资产投资(不含农户)53577 亿元, 同比增长 5.5%。民间固定资产投资 29420 亿元, 同比增长 0.8%。其中, 化学原料和化学制品制造业投资同比增长 17.2%。分产业看, 第一产业投资 1146 亿元, 同比增长 1.5%; 第二产业投资 16058 亿元, 增长 10.1%; 第三产业投资 36373 亿元, 增长 3.8%。第二产业中, 工业投资同比增长 10.0%。其中, 采矿业投资增长 5.6%, 制造业投资增长 8.1%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 25.4%。
- 3) 2023.03.16 秦创原(咸阳)创新促进中心跟进服务长达 6 个月的新型有机液体储氢项目正式落地彬州市, 该公司是以西安交通大学化工学院技术团队十余年研发积累为基础, 全面推向产业化应用的一家高科技公司, 是国内唯一掌握有机液体储氢 - 供氢整体解决方案的技术服务商, 得益于过硬的技术能力, 现已获得来自红杉中国等国内顶级投资机构的近亿元投资。
- 4) 2023.03.16 世界农化网中文网报道: 日前, 湖北省农业农村厅、湖北省发展和改革委员会、湖北省科学技术厅、湖北省经济和信息化厅、湖北省生态环境厅、湖北省市场监督管理局、湖北省粮食局、湖北省林业局八部门联合印发《湖北省 2022—2025 年农药产业发展规划》, 至 2025 年, 湖北省生物农药普及率达到 20% 以上, 农药利用率达到 43% 以上。
- 5) 2023.03.14 巴斯夫湛江一体化基地的全新生产综合体已破土动工, 其中包含冰丙烯酸(GAA)装置、丙烯酸丁酯(BA)装置和丙烯酸 2-乙基己酯(2-EHA)装置。该综合体计划于 2025 年投产, 届时将实现年产能约 40 万吨的丙烯酸丁酯及约 10 万吨的丙烯酸 2-乙基己酯。

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 2.68%, 沪深 300 指数较上周下跌 0.21%。基础化工板块跑输大盘 2.47 个百分点, 涨幅居于所有板块第 28 位。

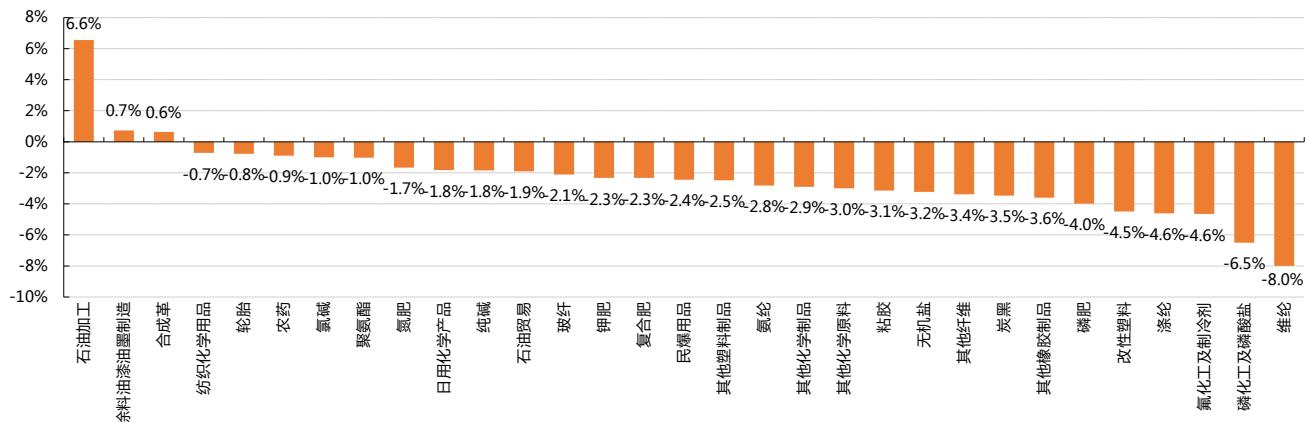
图 1: A 股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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：石油加工（+6.56%），涂料油漆油墨制造（+0.73%），合成革（+0.64%）。

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：金力泰（+21.1%），晶瑞电材（+17.25%），联科科技（+10.46%），容大感光（+8.88%），滨化股份（+8.47%），飞鹿股份（+8.42%），江化微（+8.35%），广信材料（+7.61%），久日新材（+7.19%），同益中（+6.75%）。

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(%)
300225	金力泰	7.46	21.10	32.27	43.46	43.46
300655	晶瑞电材	19.92	17.25	28.60	35.69	35.69
001207	联科科技	17.32	10.46	10.32	27.82	27.82
300576	容大感光	38.00	8.88	67.77	84.02	84.02
601678	滨化股份	5.89	8.47	5.75	14.59	14.59
300665	飞鹿股份	9.01	8.42	11.51	23.09	23.09
603078	江化微	24.79	8.35	13.92	20.87	20.87
300537	广信材料	17.10	7.61	10.18	29.06	29.06
688199	久日新材	37.12	7.19	11.47	17.69	17.69
688722	同益中	21.51	6.75	4.06	19.10	19.10

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：鼎际得（-20.46%），丰元股份（-11.95%），ST 红太阳（-11.59%），沃特股份（-11.48%），泰坦科技（-11.03%），聚胶股份（-10.99%），黑猫股份（-10.04%），国立科技（-9.85%），普利特（-9.72%），新化股份（-9.47%）。

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(%)
603255	鼎际得	52.30	-20.46	-16.39	16.48	16.48
002805	丰元股份	36.90	-11.95	-20.99	-8.93	-8.93
000525	ST 红太阳	9.76	-11.59	-12.70	-15.86	-15.86
002886	沃特股份	18.90	-11.48	-0.53	13.99	13.99
688133	泰坦科技	121.27	-11.03	-8.40	-12.42	-12.42
301283	聚胶股份	49.00	-10.99	-12.78	-8.82	-8.82
002068	黑猫股份	12.37	-10.04	-17.42	3.34	3.34
300716	国立科技	18.12	-9.85	-10.74	31.78	31.78
002324	普利特	14.11	-9.72	-13.91	-11.81	-11.81
603867	新化股份	37.48	-9.47	-7.00	16.04	16.04

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 2.73 倍，全部 A 股 PB 为 1.58 倍；基础化工板块 PE 为 16.77 倍，全部 A 股 PE 为 14.14 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 29 种产品环比上涨，125 种产品环比下跌，174 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 27 种产品价差环比上涨，27 种产品价差环比下跌，11 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	23/03/17	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	烟煤 (Q5500,山西优混)	元/吨	1135.7	1018.6	11.50%	-9.97%
工业气体	液氮	元/吨	600	550	9.09%	20.00%
氯碱	液氯	元/吨	460	427	7.73%	-
能源	LNG (日本)	\$/Mbtu	13.17	12.24	7.60%	-37.52%
化肥	CBOT 小麦	美分/蒲式耳	699	653.5	6.96%	-6.39%
维生素	烟酸：国产	元/千克	33	31	6.45%	13.79%
光伏材料	三氯氢硅	万元/吨	0.85	0.80	6.25%	9.68%
聚氨酯	苯胺	元/吨	13300	12600	5.56%	37.82%
氟化工	四氯乙烯	元/吨	6431	6145	4.65%	-5.91%
化肥	CBOT 玉米	美分/蒲式耳	632.75	611.5	3.48%	-3.06%

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	23/03/17	上周	周涨幅	年内涨幅
农药	噻虫嗪	万元/吨	9	11	-18.18%	-18.18%
能源	丁烷	美元/吨	560	682	-17.89%	-10.69%
能源	丙烷	美元/吨	560	662	-15.41%	-8.50%
农药	百草枯	万元/吨	1.9	2.2	-13.64%	-28.30%
能源	原油 (WTI)	美元/桶	66.74	76.68	-12.96%	-9.53%
化肥	硫酸铵	元/吨	940	1070	-12.15%	-28.79%
锂电材料	工业级碳酸锂	万元/吨	26	29.5	-11.86%	-50.48%
能源	原油 (布伦特)	美元/桶	72.97	82.78	-11.85%	-7.13%
能源	国际石脑油 (新加坡)	美元/桶	67.98	76.86	-11.55%	3.74%
醇类	三甲胺	元/吨	8000	9000	-11.11%	-33.33%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价差	2023/03/17	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(935)	(935)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	669	936	-28.53%	-8.51%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1396	946	47.53%	-40.62%
聚酯	PTA-PX	145	265	-45.28%	-44.23%
	乙二醇-乙烯	(28)	7	-	-
	乙二醇-烟煤	(57)	436	-	-
	甲醇-原料煤	880	880	0.00%	0.92%
醇类	二甲醚-甲醇	174	111	56.76%	-15.53%
	醋酸-甲醇	1576	1551	1.60%	13.59%
	PVA-电石	9132	8924	2.33%	37.32%
	DMF-甲醇-液氨	732	522	40.23%	-3.43%
氯碱	PVC-电石	(2021)	(2051)	-	-
	PVC-乙烯	2940	3081	-4.55%	-13.47%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1920	1899	1.07%	10.72%
	重质纯碱-原盐-动力煤	2195	2174	0.94%	16.50%
	苯胺-纯苯-硝酸	4611	3726	23.75%	231.24%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	5844	6763	-13.58%	-19.64%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	11184	11447	-2.30%	10.77%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	8644	10363	-16.58%	-14.18%
聚氨酯	纯 MDI-纯苯-甲醛	13984	15047	-7.06%	8.43%
	TDI-甲苯	13415	13479	-0.47%	-9.63%
	BDO-顺酐	3280	4250	-22.82%	9.33%
	环氧丙烷-丙烯	4626	5242	-11.75%	48.75%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	3140	2650	18.49%	9.79%
	涤纶短丝-PTA-乙二醇	710	782	-9.29%	-31.35%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1140	1242	-8.25%	-25.01%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2220	2342	-5.23%	-19.86%
	粘胶短纤-溶解浆	5070	5070	0.00%	8.80%
化纤	粘胶长丝-棉短绒	37160	37195	-0.09%	1.25%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	16310	16594	-1.71%	0.90%
	PA6-己内酰胺	8421	8269	1.83%	-15.65%
	PA66-己二酸	22932	22816	0.51%	-2.28%
	腈纶短纤-丙烯腈	7230	7042	2.67%	-4.57%
	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2813	2700	4.17%	-2.61%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(150)	150	-	-
	炭黑-煤焦油	2163	2163	0.00%	372.16%
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2488	2324	7.04%	-14.11%
	PC-双酚 A	7155	7378	-3.02%	-3.25%
塑料	POM-甲醇	10656	10584	0.68%	7.16%
	BOPE-T-聚酯切片	1639	1574	4.13%	-11.98%
	PBAT-PTA-BDO-AA	9266	8843	4.79%	-5.05%
	国内尿素-无烟煤-动力煤	852	866	-1.62%	16.08%
	三聚氰胺-尿素	(808)	(720)	-	-
	硝酸铵-液氨	1840	1684	9.26%	8.24%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	3594	3685	-2.48%	4.40%
化肥	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	480	437	9.83%	-39.61%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	622	532	16.87%	-9.80%
	复合肥价差	371	388	-4.41%	5.36%
	硫酸-硫磺	84	84	0.00%	-28.42%
	磷酸-黄磷	1240	1240	0.00%	49.40%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	344	344	0.00%	-

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 吡虫啉-CCMP	20122 60000	22231 60000	-9.48% 0.00%	-39.62% -10.45%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸 氯化法钛白粉-金红石矿	9320 3550	8820 3550	5.67% 0.00%	16.21% 32.96%
	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	9749	9524	2.36%	7.47%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	1920	1470	30.61%	242.86%
氟化工	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	7568 6516	8011 6516	-5.53% 0.00%	-21.98% 37.53%
	R410a-R125-R32	(250)	(250)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	4758	4825	-1.38%	22.25%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4069)	(4499)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 DOP-苯酐-辛醇	(438) 332	(398) 288	-	-
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	15059	14537	3.59%	14.29%

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	有机硅周跌幅1.8%	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。本周国内总体开工率在74%左右。	无盈利状态下跌势仍旧不止的拖累因素来自于需求端，内需不加，出口方面也不见好转，接下来的有机硅市场还有一场硬仗要打。
PVC	电石法PVC周跌幅1.6%，乙烯法PVC周跌幅2.2%	本周个别生产企业受库存及成本压力，装置有降负荷表现。此外长期停车厂家如滨州正海、青海盐湖海纳等厂家装置延续停车状态，复产时间待定。因此本周行业开工率较上周有所下调，目前维持在65.82%，周度产量1.94万吨。	受PVC糊树脂下游制品行业整体开工难有好转影响，本周下游用户入市积极性不高，多数保持刚需少量采买维持生产，个别下游前期原料库存所剩不多，有适量补货表现。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	国内纯碱厂家目前整体开工高位，华东区域个别厂家已恢复正常生产，华南区域个别厂家开始检修。目前国内纯碱市场行业仍以现货紧张为主，各家纯碱现货库存均低位运行。截止2023年第10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2747万吨（共24家联碱工厂，运行产能共计1315万吨；12家氨碱工厂，运行产能共计1280万吨；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90.39%	国内轻碱下游厂家开工基本持稳，近期印染行业开工有小幅上涨，轻碱需求量有所增加。但受替代品烧碱持续掉价影响，部分可用烧碱替代纯碱生产的行业改用烧碱生产，纯碱需求量随之下降。日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业基本按需拿货。重碱行业则仍以维稳为主，近期玻璃厂家开工尚可，对纯碱仍有补货需求。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤开工率约为78%，较上周开工负荷有所下调。市场交投气氛冷清下部分企业限产生产，粘胶短纤行业开机负荷下滑。	本周人棉纱市场成交不佳，个别商谈空间略增，企业以消耗自身库存为主，采购心态谨慎，以刚需为主。
烧碱	烧碱周跌幅5.6%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为4806.6万吨，截至3月16日，氯碱开工产能3925.5万吨，开工率为81.74%。	氧化铝市场整体成交氛围平平，PTA行情表现一般，粘胶短纤市场观望情绪仍存，纸浆方面下游客户备货谨慎，整体开工未见明显改善。
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。	本周全国生猪价格持续下跌。养殖端出栏节奏加快，集团化猪企有降价走量的操作，散户猪场跟风现象增多。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。本周全国生猪价格总体下跌。春季南北多地气温变化较大，全国17个省份出现非瘟疫情蔓延态势，北方多地生猪疾病现象增加，养殖户控量出栏。
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	部分厂家为促进成交及客户提货，近日停止保价移库销售策略，签单后报价上调。6月行业有新产能投产，国内供应将明显增量，关注国内终端需求变化和进出口格局扭转进度。	当前在产蛋鸡存栏量整体仍偏低，国内鸡蛋供应继续维持偏低水平。而随着气温逐渐回升，鸡蛋储存风险减少，市场需求逐步改善，团膳、食堂需求小幅增加，电商平台、旅游行业下游加工厂等企业订单量也小幅增加。不过二三级市场库存仍有压力，叠加近日饲料价格偏弱，成本支撑减弱，市场观望情绪明显，蛋氨酸价格涨跌难行。
乙二醇	乙二醇周跌幅	本周乙二醇企业平均开工率约为56.90%，其中乙	终端纺织和聚酯工厂阶段性提负已接近尾声，本周聚

	1.7%	烯制开工负荷约为 63.02%，合成气制开工负荷约为 47.38%。本周煤化工方面由于内蒙荣信 40 万吨装置进行年度检修导致开工率下降，乙烯制方面随着浙江大厂负荷的提升，行业整体开工率大幅提升。	酯行业整体开工负荷变化不大，终端织造行业负荷保持六成偏上水平。订单跟进不足下用户心态偏空，补货情绪不佳，目前聚酯开工率为 87.95%，终端织造开工负荷为 63.76%。
橡胶	橡胶周跌幅 2.6%	目前正值割胶淡季，但由于库存压力高位。	天胶市场价格行情较上周有所缓和，但仍处低迷状态，市场缺少大单刺激，多以维护客户小单为主。
氨纶	氨纶周跌幅 1.4%	本周氨纶行业开工为 82.19%，较上周持平；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。	下游开机暂无波动，受终端新订单稀少影响，下游对氨纶需求有所减少。张家港地区棉包市场，开 7 成左右；义乌诸暨包纱市场开 5-6 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 5-6 成左右；常熟地区下游圆机市场开 5 成左右；江阴圆机纱线陆续开 5 成左右；浙江萧绍圆机市场开 4-6 成左右；广东地区下游经编开工 5-7 成左右，圆机开 5-6 成左右。
钛白粉	钛白粉周涨幅 3.1%	本周，生产企业等供应端在手的前期订单比较多，多在发货交付过程中。当前供需处于僵局中，钛白粉行业整体开工维持稳定，生产积极性保持。生产企业开工变化不大，部分生产企业开工负荷有所提升，但整体市场需求跟进乏力，后期整体开工负荷或有降低可能。	本周，钛白粉市场整体表现不及预期，下游新买单能力有所降低，对价格的挑剔性亦是提升，价格新涨压力较大。而且下游现货库存高位，以消化前期库存为主。虽然生产企业和贸易商库存并不是很充足，市场挺价情绪偏强，但由于下游企业今年的开工恢复比较晚，加之钛白粉价格直接拉涨，使得当下的市场新价格订单的需求偏弱，观望情绪浓厚。
尿素	尿素周跌幅 0.7%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 16.46 万吨高位，环比减少 0.34 万吨。今日（3月 16 日）国内尿素日产 16.05 万吨，同比去年增加 0.89 万吨，开工率为 78.79%，环比减少 1.61%，煤头开工率 81.73%，环比减少 2.23%，气头开工率 70.34%，环比增加 0.15%	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 47.94%，较上周继续上涨 0.92%，市场整体供应较为稳定。当前春肥市场扫尾，企业订单发货为主，继续消化春季肥库存。另一方面，随着夏季肥预收的推进，复合肥企业生产逐步转向以玉米高氮肥为主，多数企业装置保持正常开工，华东、华中等主产区少数企业达到满开状态。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 2.4%，纯 MDI 周跌幅 5.9%	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 装置正常运行，近期装置将逐步恢复，其他工厂开工均持稳跟进，整体供应端有所增加。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；巴斯夫位于比利时产能为 65 万吨/年 MDI 装置于 3 月初停车检修，预计 3 月下旬重启；综合来看，海外整体供应量波动有限。	下游氨纶开工运行 8 成左右，终端采购积极性不高，仅小单按需采买，市场询盘稀少，对原料按合约量跟进为主。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，部分终端仍存库存尚待消耗，加上当前价格尚未及业者心理预期低位，因而入市询盘气氛不足，TPU 工厂目前出货压力明显，对原料消耗能力较弱。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成，终端新接单能力不足，目前多交付完前期订单，场内询盘买气冷清，因而对原料消耗能力难有增量。下游浆料整体负荷运行 3 成，终端树脂订单跟进一般，对浆料需求量有限，出货承压下，浆料市场价格有所下调，因而对原料市场暂无支撑。综上所述，终端订单承接一般，下游工厂出货承压下，对原料采购积极性难有释放。
TDI	TDI 周跌幅 1.4%	甘肃银光 12 万吨装置重启时间再次推迟，不确定因素仍存；葫芦岛 5 万吨装置延续停车状态；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。上海 C 工厂 TDI 装置意外停产，预计持续 10 天以上，对最终用户 6.5 折供应、对分销商 5 折供应。并且存在进一步减量供应的可能。海外装置：市场获悉，欧洲巴斯夫关闭年产 30 万吨 TDI 装置。	目前正处于海绵传统的小旺季，但由于终端整体的恢复有限，尤其出口订单的缩量压缩较多，客户买多意愿不强，虽库存低位，但不愿做过多意愿，刚需采购为主，后市预期甘肃银光重启，对市场供应增多，看跌意愿仍存，持续关注下游订单跟进情况。
醋酸	醋酸维持	供应面华北主流厂家回复正常，华中主流装置本周末重启。	下游需求仍旧一般。
DMF	DMF 维持	本周国内 DMF 产量预计 13280 吨，较上周窄幅增加，周内 DMF 有个别厂家负荷窄幅提升，但其整体开工变化不大，市场供应维持充裕基调，供应端暂无明显利好提振。	本周国内 DMF 市场需求表现一般。目前主力下游浆料开工负荷低于往年同期水平，受终端需求消费欠佳影响，整体市场氛围偏弱，进而对 DMF 需求量不及同期，弱需一定程度上牵制 DMF 价格上涨空间。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 23/03/17

3.1. 化纤

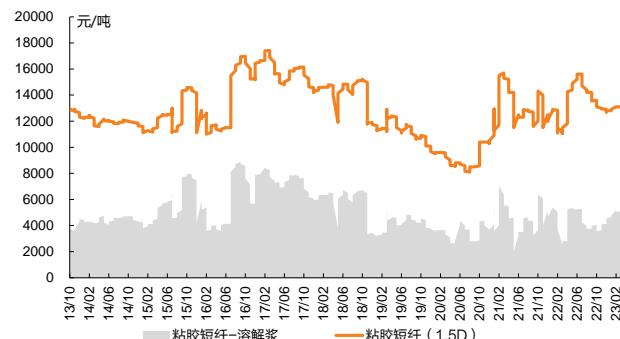
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.31 万元/吨, 维持不变; 粘胶长丝 120D 报价 4.36 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 3.65 万元/吨, 下跌 1.4%。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5755 元/吨, 下跌 2%; 江浙涤纶短纤报价 7030 元/吨, 下跌 2.8%; 涤纶 POY150D 报价 7470 元/吨, 下跌 3%。

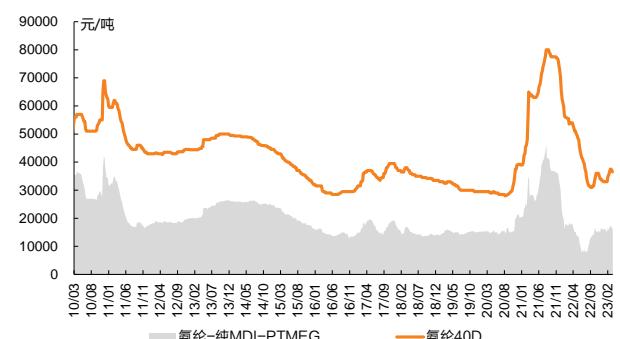
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.71 万元/吨, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



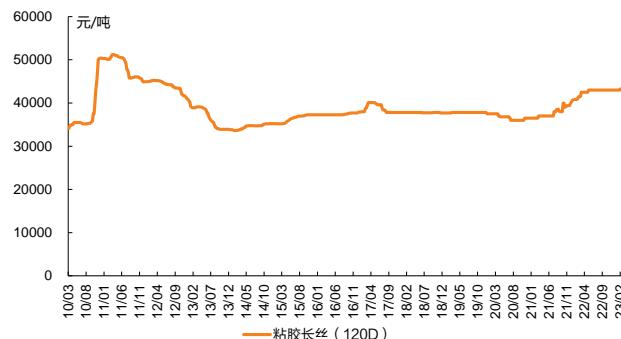
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9: 华东 PTA 价格 (元/吨)



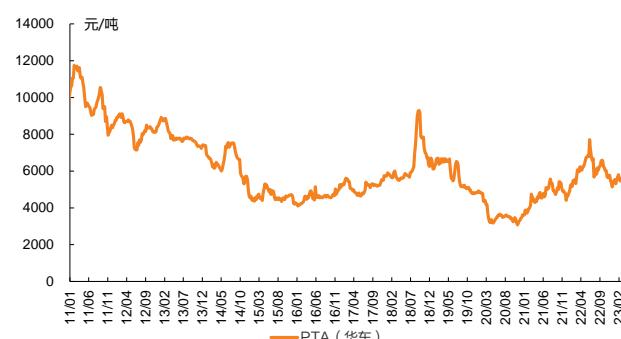
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)



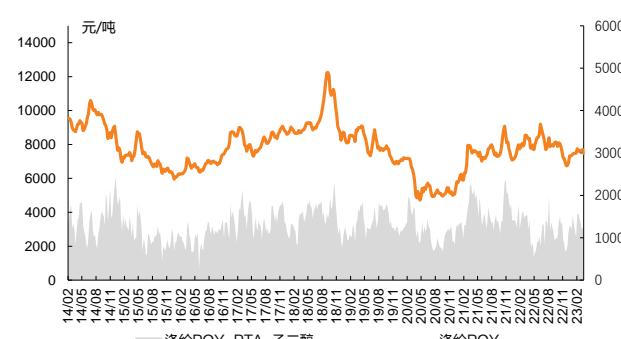
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）

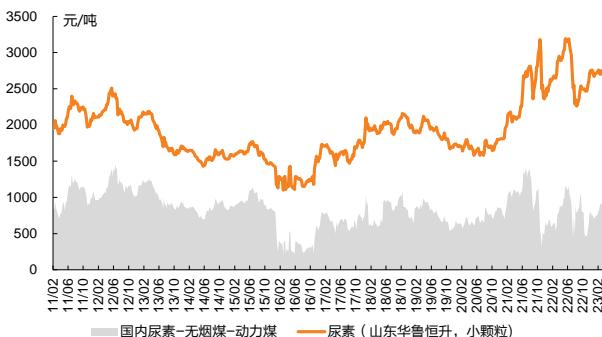

资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

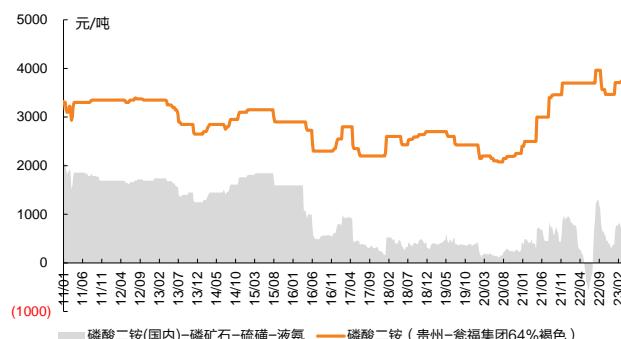
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2680 元/吨，下跌 0.7%。

磷肥：四川金河粉状 55% 磷酸一铵报价 3150 元/吨，维持不变；贵州-瓮福集团 (64% 褐色) 磷酸二铵报价 3790 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 4200 元/吨，下跌 2.3%。

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

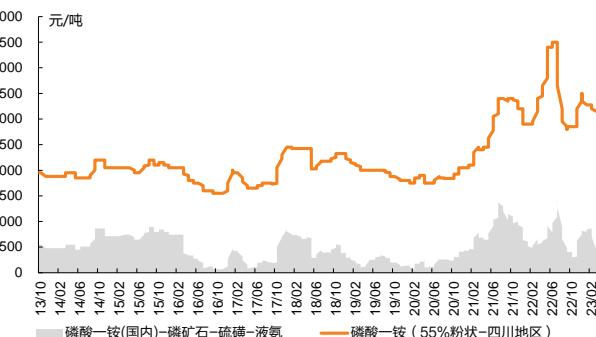
图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

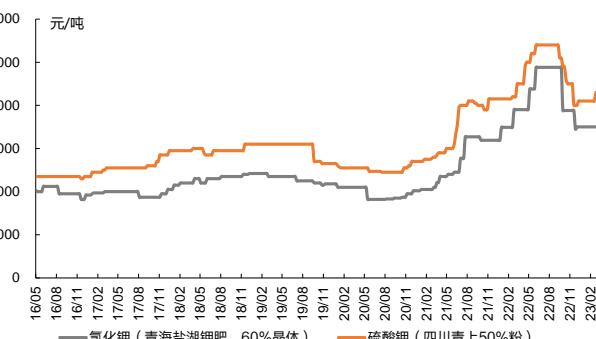
除草剂：华南草甘膦报价 3.57 万元/吨，下跌 6.1%；草铵膦报价 10 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 3.15 万元/吨，下跌 4.5%；吡虫啉报价 12 万元/吨，维持不变。

杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

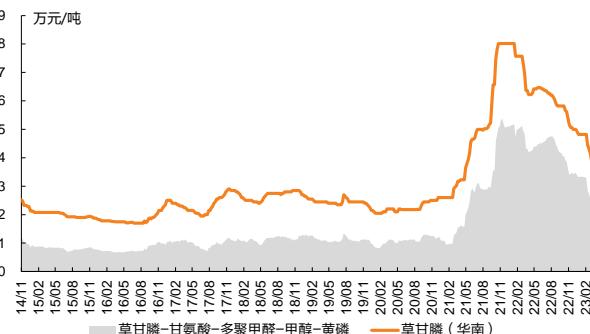
图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）


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）


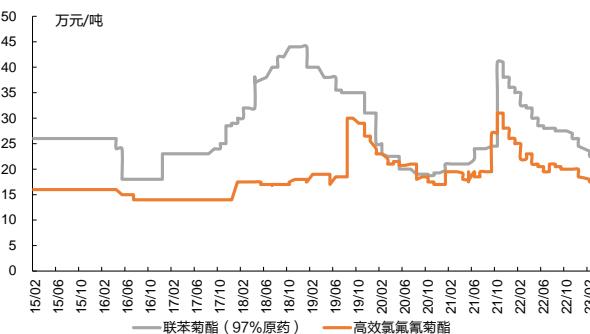
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



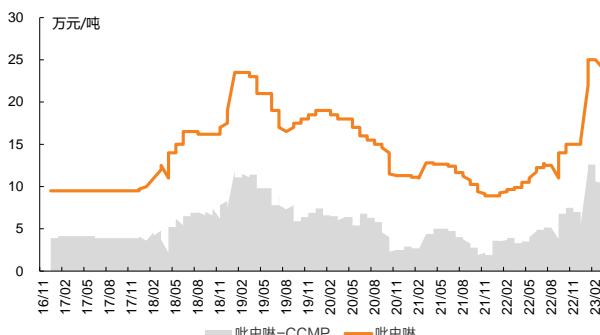
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



资料来源：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）



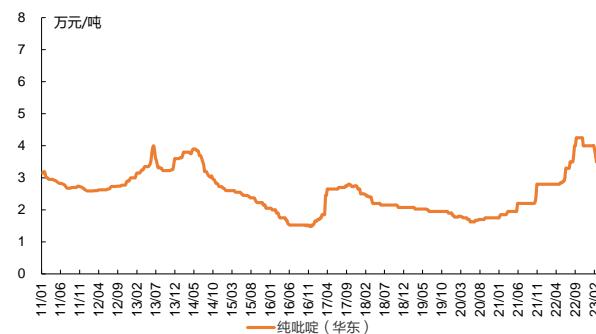
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 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 5.9%；华东聚合 MDI 报价 1.62 万元/吨，下跌 2.4%。

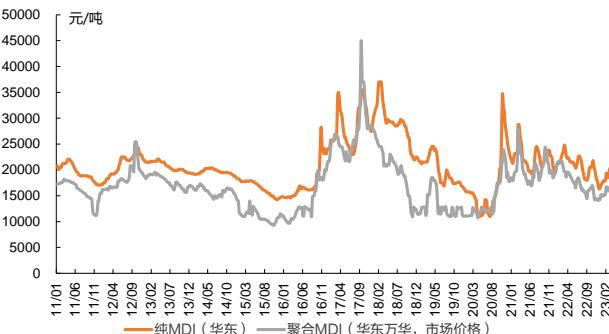
TDI：华东 TDI 报价 1.76 万元/吨，下跌 1.4%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 2.15 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 1.08 万元/吨，下跌 6.1%。

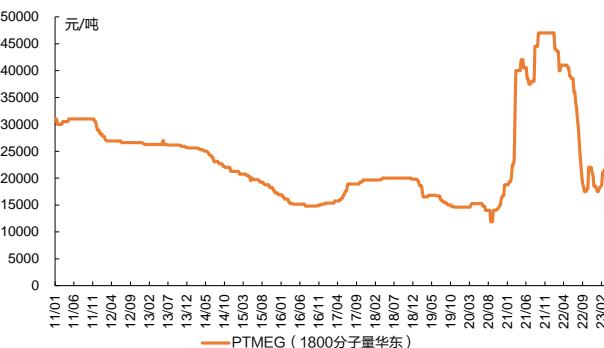
塑料：PC 报价 1.58 万元/吨，下跌 1.3%。

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）



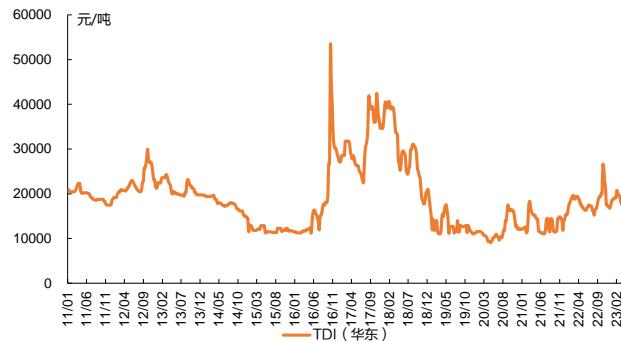
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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)

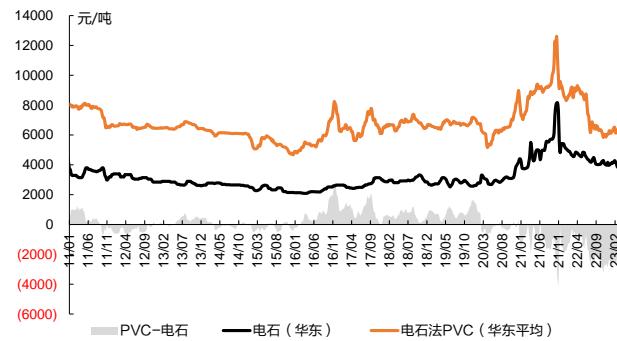


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

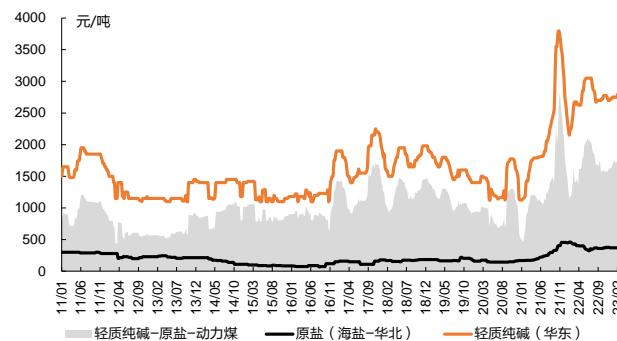
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 6100 元/吨，下跌 1.6%；华东乙烯法 PVC 报价 6600 元/吨，下跌 2.2%。

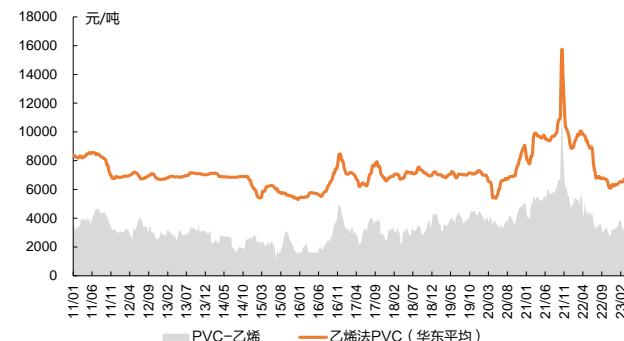
纯碱：轻质纯碱报价 2875 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 3150 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


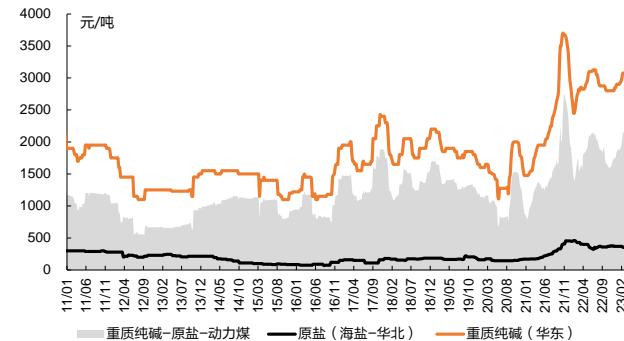
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

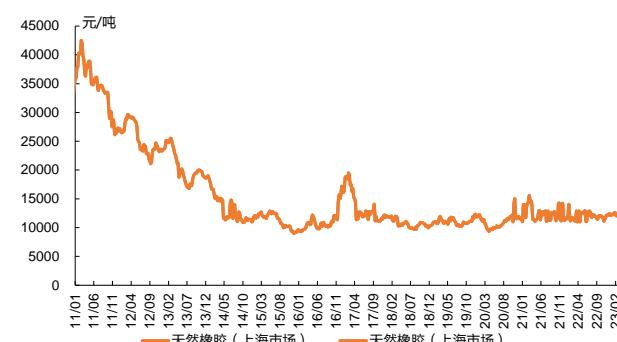
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.13 万元/吨，下跌 2.6%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.14 万元/吨，下跌 2.6%。

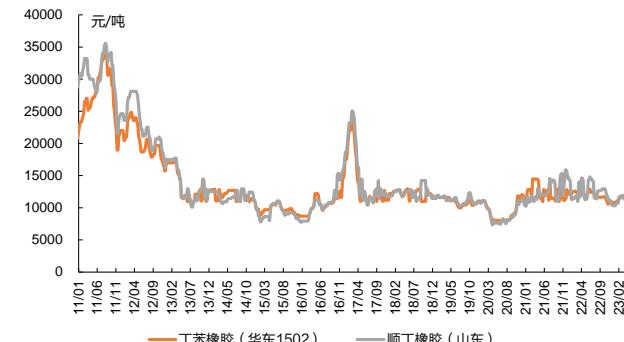
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.14 万元/吨，下跌 3%。

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，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.3 万元/吨，维持不变。

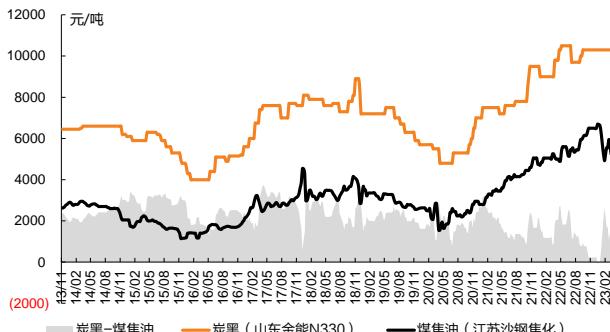
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


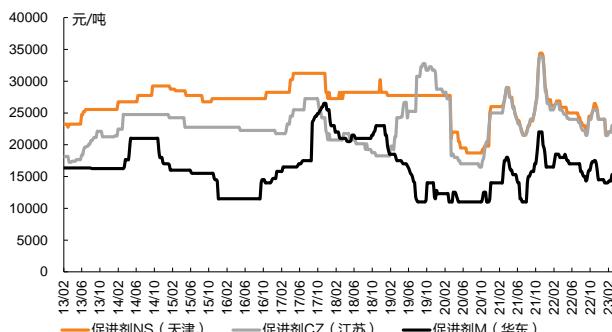
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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)



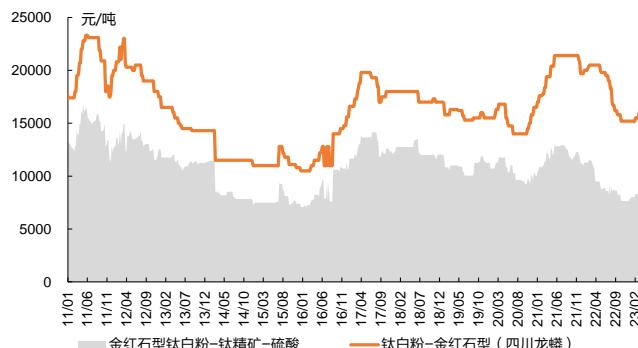
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.65 万元/吨，上涨 3.1%。

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

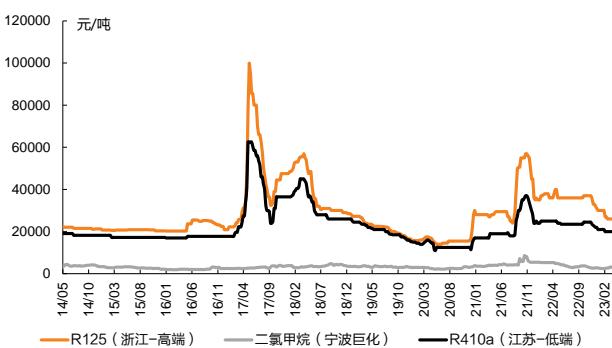
R22：浙江低端 R22 报价 1.95 万元/吨，维持不变；R134a：华东 R134a 报价 2.45 万元/吨，维持不变；R125：浙江高端 R125 报价 2.6 万元/吨，维持不变；R32：浙江低端 R32 报价 1.45 万元/吨，维持不变；R410a：江苏低端 R410a 报价 2 万元/吨，维持不变。

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)



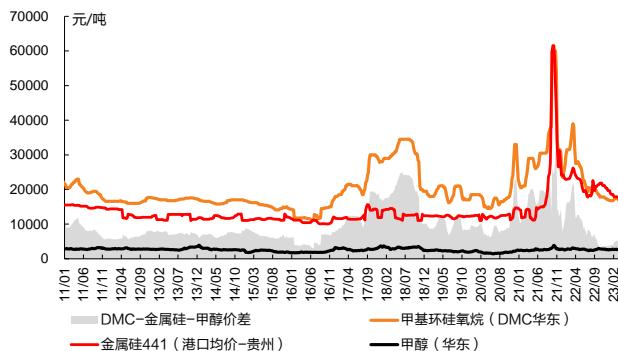
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.68 万元/吨，下跌 1.8%。

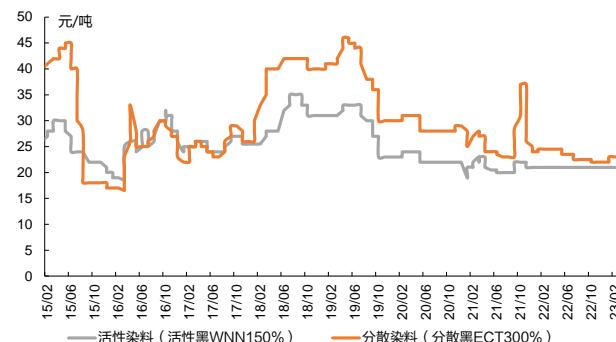
染料：分散黑 ECT300% 报价 23 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 (600309.SH)	公司发布 2022 年度业绩快报，全年实现营业收入 1655.65 亿元，同比增长 13.76%；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 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 (002001.SZ)	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，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 (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利润 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”完整的一体农药化产业链，“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领先地位。
新宙邦 (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 (300019.SZ)	公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 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 (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。

		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 (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 (688106.SH)		公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 19.78 亿元，同比增长 13.62%；实现营业利润 2.82 亿元，同比增长 38.12%；归属于上市公司股东的净利润 2.30 亿元，同比增长 37.45%。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 年公司有 5 个项目投产，2023 年预计有 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 (688269.SH)		公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 18.82 亿元，同比增长 18.43%；实现营业利润 2.48 亿元，同比增长 49.47%；归属于上市公司股东的净利润 2.21 亿元，同比增长 36.02%。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 年度业绩快报，实现营业收入 14.19 亿元，同比增长 48.69%；实现营业利润 3.44 亿元，同比增长 84.43%；归属于上市公司股东的净利润 3.19 亿元，同比增长 89.59%。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 (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，万化化学 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 年度业绩快报，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 年度业绩快报，金禾实业 2022 年度业绩预告，凯立新材 2022 年度业绩快报，华恒生物 2022 年度业绩快报，安道麦 A 2022 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 (600309.SH)	买入	97.42	3058.7	31.4	162.4	270.0	321.2	5.2	8.6	10.2	18.8	11.3	9.5
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	34.0	721.9	21.2	71.6	74.9	102.6	3.4	3.5	4.8	10.1	9.6	7.0
新和成 (002001.SZ)	买入	17.86	552.0	30.9	36.4	53.6	63.5	1.2	1.7	2.1	15.1	10.5	8.5
扬农化工 (600486.SH)	买入	106.32	329.5	3.1	20.0	24.0	26.5	6.5	7.8	8.6	16.5	13.7	12.4
万润股份 (002643.SZ)	买入	18.17	169.0	9.3	8.1	11.0	11.9	0.9	1.2	1.5	20.9	15.4	12.1
新宙邦 (300037.SZ)	买入	45.76	341.2	7.5	17.6	23.5	27.3	2.4	3.2	3.7	19.3	14.5	12.4
润丰股份 (301035.SZ)	买入	72.37	200.5	2.8	15.8	16.8	18.1	5.7	6.1	6.6	12.6	11.9	11.0
金宏气体 (688106.SH)	买入	22.56	109.6	4.9	2.3	3.8	4.8	0.5	0.8	1.0	48.0	28.6	22.8
金禾实业 (002597.SZ)	买入	30.15	169.1	5.6	17.8	19.6	21.5	3.2	3.9	4.2	9.5	7.8	7.2
凯立新材 (688269.SH)	买入	81.99	107.2	1.3	2.2	3.4	4.3	1.7	3.6	4.6	48.5	22.6	17.8
新亚强 (603155.SH)	买入	28.03	63.2	2.3	4.2	5.8	6.9	1.9	2.6	3.1	15.1	10.9	9.2
安道麦 A (000553.SZ)	持有	10.15	226.2	23.3	9.4	11.3	11.0	0.4	0.5	0.6	25.4	20.7	18.1
华恒生物 (688639.SH)	买入	168.5	182.7	1.1	3.2	3.8	4.6	2.9	3.5	4.2	57.3	48.3	39.7

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为2023/03/17，万华化学、新和成、新宙邦、金宏气体、凯立新材、华恒生物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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com