

基础化工

三代制冷剂配额核发，R410a、有机硅价格上涨

上周指 24 年 1 月 1-7 日（下同），本周指 24 年 1 月 8-14 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

1 月 11 日，生态环境部网站发布了《关于 2024 年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物生产、使用和进口配额核发情况的公示》。《公示》将 2024 年度氢氯氟碳和氢氟碳生产、使用、进口配额一齐进行公示。根据生态环境部发放的配额情况来看，氢氟碳化物（不含三氟甲烷）整体的配额为 74.56 万吨，其中内用配额的占比约为 46%；分企业来看，巨化股份、三美股份、东岳集团、永和股份生产配额总量分别为 22.44、11.71、7.64、5.52 万吨，配额基本集中在头部企业。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 1.5%，为 72.68 美元/桶。

重点关注子行业：本周 VE/有机硅/醋酸/聚合 MDI/DMF/电石法 PVC/粘胶短纤/纯 MDI 价格分别上涨 5%/3.5%/3%/1.3%/1%/0.5%/0.4%/0.3%；轻质纯碱/重质纯碱/尿素/乙二醇/橡胶价格分别下跌 7.6%/7.2%/2.6%/1%/0.4%；钛白粉/TDI/乙烯法 PVC/烧碱/氨纶/液体蛋氨酸/粘胶长丝/VA/固体蛋氨酸价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：天然气（Texas）（+18.3%）、天然气（Henry Hub）（+18.2%）、R410a（江苏低端）（+11.1%）、R32（浙江低端）（+10.1%）、R125（浙江高端）（+9.6%）。

R410a：本周国内制冷剂 R410a 价格上涨，混配原料 R125、R32 价格上涨，当前萤石矿山开工低迷的严峻形式难有改善，酸级萤石粉供应表现始终偏弱；氢氟酸场内装置开工产量延续走弱；厂家保持交付长约订单状态，下游需求偏弱运行。

有机硅：本周有机硅市场价格阶段性上涨，周内头部企业在数月后调整价格，有机硅涨价潮与下游备货期的碰撞使各厂家接单情况较前期有一个新的突破，目前部分厂家接单已排至年后，市场上现货流通不多，不过终端消耗情况并无明显好转。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.85%，沪深 300 指数较上周下跌 1.35%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.5 个百分点，涨幅居于所有板块第 15 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：轮胎（+4.73%），日用化学产品（+3.07%），复合肥（+0.87%），粘胶（+0.57%），磷肥（+0.39%）。

重点关注子行业观点

我们主要推荐具备长期增长能力的成长个股、逆势扩张下的龙头个股以及处于或即将迎来景气周期的个股。

（1）受库存周期影响小的成长赛道，推荐万润股份、华恒生物、凯立新材（与有色组联合覆盖）。

（2）复苏背景下高 β 系数的龙头，推荐万华化学、华鲁恒升。

（3）供需优化的景气行业：农药行业（推荐扬农化工）、轮胎板块（建议关注赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟）、制冷剂板块（建议关注巨化股份、三美股份）。

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期

证券研究报告

2024 年 01 月 14 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《基础化工-行业研究周报:工信部等八部门联合印发《推进磷资源高效高值利用实施方案》，R134a、乙二醇价格上涨》2024-01-07
- 《基础化工-行业研究周报:《产业结构调整指导目录（2024 年本）》对外发布，丁二烯、有机硅价格上涨》2024-01-01
- 《基础化工-行业研究周报:农药绿色提升行动计划发布，乙二醇、DMF 价格上涨》2023-12-24

内容目录

1. 重点新闻跟踪	4
2. 板块及个股行情	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股行情	5
2.3. 板块估值	6
3. 重点化工产品价格、价差监测	6
3.1. 化纤	10
3.2. 农化	11
3.3. 聚氨酯及塑料	12
3.4. 纯碱、氯碱	13
3.5. 橡胶	14
3.6. 钛白粉	15
3.7. 制冷剂	15
3.8. 有机硅及其他	16
4. 重点个股跟踪	16
5. 投资观点及建议	18

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (%，中信行业分类)	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅 (%，申万行业分类)	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	10
图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)	10
图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)	10
图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)	10
图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)	10
图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)	10
图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)	11
图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)	11
图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)	11
图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 万元/吨)	12
图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 万元/吨)	12
图 18: 国内菊酯价格 (万元/吨)	12
图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 万元/吨)	12
图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (万元/吨)	12

图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	12
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	15
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅前十个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	16
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股)	18

1. 重点新闻跟踪

1) 2024.01.12 1月11日,生态环境部网站发布了《关于2024年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物生产、使用和进口配额核发情况的公示》。《公示》将2024年度氢氟碳和氢氟碳生产、使用、进口配额一齐进行公示。根据生态环境部发放的配额情况来看,氢氟碳化物(不含三氟甲烷)整体的配额为74.56万吨,其中内用配额的占比约为46%;分企业来看,巨化股份、三美股份、东岳集团、永和股份生产配额总量分别为22.44、11.71、7.64、5.52万吨,配额基本集中在头部企业。

2) 2024.01.12 日前,陶氏化学正式宣布,面对近期宏观经济的不确定性,为了进一步优化成本结构并确保创造长期价值,决定关闭位于中国台湾南岗工业区的聚醚多元醇/烷氧基化工厂。目前,该工厂仍在运营,计划于2024年4月底停止生产。从全球聚醚多元醇主要企业产能占比来看,陶氏以16%占比居于首位。

3) 2024.01.12 SABIC已永久关停其位于西班牙卡塔赫纳的两条聚碳酸酯(PC)生产线中的一条,这是在最近结束与工厂工作委员会的谈判后宣布的。根据之前的报道,该生产线计划于2023年12月31日关闭。SABIC于2023年10月首次宣布,计划永久关停其在西班牙卡塔赫纳的两条聚碳酸酯生产线中的一条。该公司表示,由于“市场条件困难”,LX2聚碳酸酯树脂生产线自2022年10月以来一直处于闲置状态。

4) 2024.01.11 自2024年1月1日,我国全面禁止短链氯化石蜡(SCCPs)的生产、加工使用和进出口。作为氯化石蜡应用的下游行业之一,近日中国聚氨酯工业协会联合24家聚氨酯泡沫填缝剂(OCF)重点会员企业共同发表声明,坚决执行短链氯化石蜡淘汰规定要求。

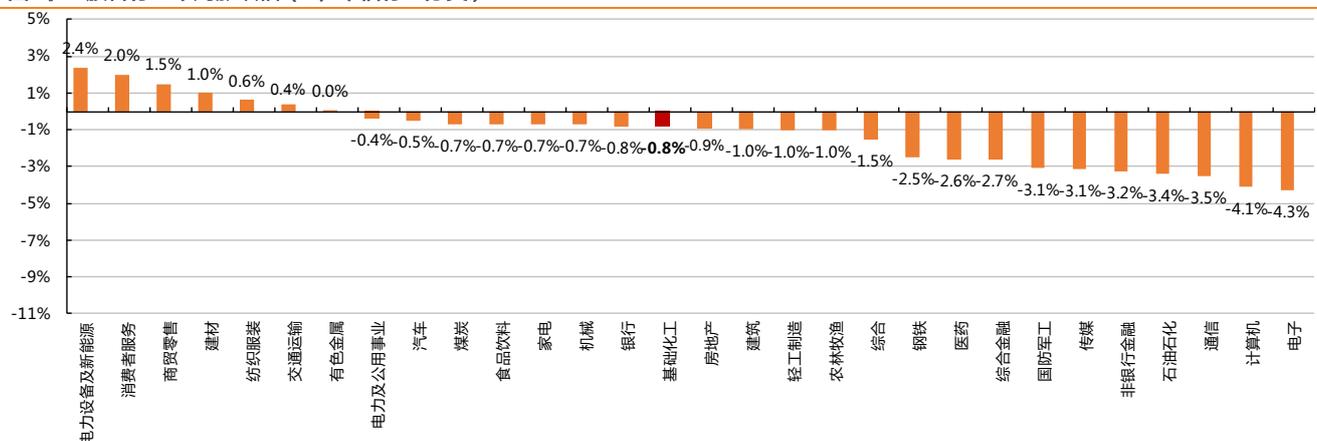
5) 2024.01.08 据工业和信息化部消息,1月8日,工业和信息化部召开推动工业绿色低碳发展座谈会,会议指出,全面推动工业绿色低碳发展,是贯彻落实新发展理念的战略要求、实现高质量发展的应有之义,也是新型工业化的内在要求。党中央、国务院对全面推动工业绿色发展作出系统部署,要求稳妥推进工业领域碳减排,构建绿色制造和服务体系,推进资源节约高效利用,加快绿色能源体系建设。

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0.85%,沪深300指数较上周下跌1.35%。基础化工板块跑赢沪深300指数0.5个百分点,涨幅居于所有板块第15位。

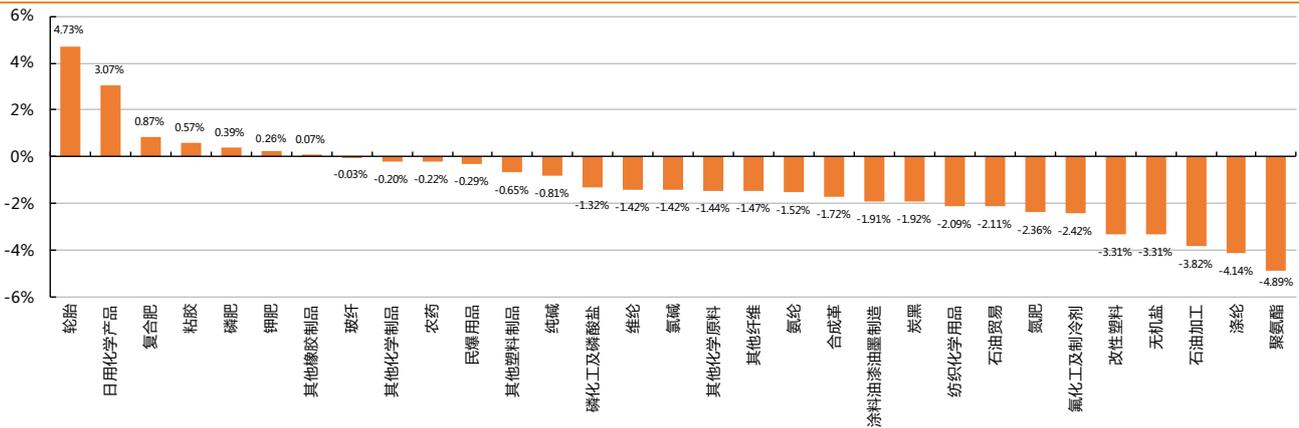
图1: A股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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(+4.73%),日用化学产品(+3.07%),复合肥(+0.87%),粘胶(+0.57%),磷肥(+0.39%)。

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：丹化科技（+16.91%），双象股份（+15.03%），恒兴新材（+14.59%），永太科技（+11.49%），国光股份（+11.28%），鹿山新材（+11.18%），联化科技（+8.97%），宏达股份（+7.88%），石英股份（+7.22%），华尔泰（+6.65%）。

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(%)
600844.SH	丹化科技	3.94	16.91	30.03	30.03	30.03
002395.SZ	双象股份	22.50	15.03	11.72	11.72	11.72
603276.SH	恒兴新材	28.36	14.59	7.75	7.75	7.75
002326.SZ	永太科技	12.23	11.49	5.25	5.25	5.25
002749.SZ	国光股份	13.42	11.28	12.02	12.02	12.02
603051.SH	鹿山新材	36.39	11.18	4.78	4.78	4.78
002250.SZ	联化科技	7.41	8.97	3.93	3.93	3.93
600331.SH	宏达股份	5.20	7.88	1.36	1.36	1.36
603688.SH	石英股份	87.72	7.22	0.97	0.97	0.97
001217.SZ	华尔泰	16.85	6.65	19.33	19.33	19.33

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：ST 鸿达（-22.83%），佳先股份（-20.78%），鼎龙科技（-19.94%），金力泰（-17.25%），普利特（-12.67%），亚太实业（-11.86%），*ST 榕泰（-11.57%），利安隆（-11.41%），新凤鸣（-10.64%），新瀚新材（-8.73%）。

表 2：本周跌幅前十个股

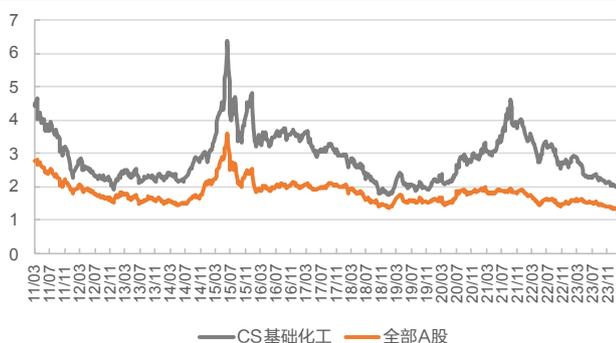
股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002002.SZ	ST 鸿达	0.71	-22.83	-18.39	-18.39	-18.39
430489.BJ	佳先股份	6.52	-20.78	-16.62	-16.62	-16.62
603004.SH	鼎龙科技	30.35	-19.94	-15.69	-15.69	-15.69
300225.SZ	金力泰	8.01	-17.25	-18.10	-18.10	-18.10
002324.SZ	普利特	11.10	-12.67	-15.59	-15.59	-15.59
000691.SZ	亚太实业	5.20	-11.86	2.56	2.56	2.56
600589.SH	*ST 榕泰	3.44	-11.57	7.84	7.84	7.84
300596.SZ	利安隆	27.42	-11.41	-7.24	-7.24	-7.24
603225.SH	新凤鸣	12.77	-10.64	-10.07	-10.07	-10.07
301076.SZ	新瀚新材	27.17	-8.73	-19.90	-19.90	-19.90

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 2.01 倍，全部 A 股 PB 为 1.33 倍；基础化工板块 PE 为 20.59 倍，全部 A 股 PE 为 12.99 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 343 种化工产品中，本周 49 种产品环比上涨，105 种产品环比下跌，189 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 33 种产品价差环比上涨，27 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	24/01/12	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	2.78	2.35	18.30%	37.62%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	3.25	2.75	18.18%	25.97%
氟化工	R410a（江苏低端）	元/吨	25000	22500	11.11%	13.64%
氟化工	R32（浙江低端）	元/吨	19000	17250	10.14%	13.43%
氟化工	R125（浙江高端）	元/吨	31500	28750	9.57%	12.50%
维生素	维生素 B1:国产	元/千克	146.5	137.5	6.55%	6.55%
化肥	尿素（波罗的海，小粒散装）	美元/吨	260	245	6.12%	1.96%
维生素	维生素 E:国产	元/千克	62.5	59.5	5.04%	5.04%
维生素	维生素 E:进口	元/千克	62.5	59.5	5.04%	5.04%
醇类	醋酸乙烯	元/吨	7200	6900	4.35%	9.09%

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	24/01/12	上周	周涨幅	年内涨幅
橡胶	煤焦油（江苏沙钢焦化）	元/吨	3550	4350	-18.39%	-18.39%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3300	3800	-13.16%	-14.29%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	370	420	-11.90%	-11.90%
农药	草铵膦	万元/吨	6.2	7.0	-11.43%	-11.43%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	10.13	11.05	-8.33%	-9.96%
纯碱	轻质纯碱	元/吨	2425	2625	-7.62%	-12.61%
纯碱	重质纯碱	元/吨	2575	2775	-7.21%	-11.97%
化肥	硫磺（固体）	元/吨	845	910	-7.14%	-9.14%
维生素	维生素 K3:MSB96%:国产	元/千克	72.5	77.5	-6.45%	-6.45%
电子化学品	电子级氢氟酸	元/吨	7500	8000	-6.25%	-6.25%

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	2024/1/12	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(1315)	(1290)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	933	1261	-26.03%	-39.17%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1412	1471	-4.00%	21.21%
聚酯	PTA-PX	54	164	-67.07%	-74.16%
醇类	乙二醇-乙烯	751	881	-14.69%	11.48%
	乙二醇-烟煤	1066	1109	-3.88%	24.65%
	甲醇-原料煤	1021	986	3.55%	-3.77%
	二甲醚-甲醇	426	454	-6.17%	15.14%
	醋酸-甲醇	1639	1565	4.73%	2.25%
	PVA-电石	5594	5496	1.78%	1.78%
	DMF-甲醇-液氨	638	412	54.85%	51.90%
氯碱	PVC-电石	153	52	194.51%	50.00%
	PVC-乙烯	2832	2903	-2.48%	-3.28%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1621	1816	-10.75%	-17.76%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1771	1966	-9.93%	-16.51%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2876	3334	-13.75%	-6.07%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7041	6563	7.28%	1.78%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10455	10350	1.01%	-0.47%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11191	10863	3.02%	-1.12%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	14605	14650	-0.31%	-2.01%
	TDI-甲苯	12386	12425	-0.31%	-1.11%
	BDO-顺酐	1980	1650	20.00%	213.04%
	环氧丙烷-丙烯	3537	3572	-0.99%	-4.54%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2667	2660	0.26%	1.12%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	756	677	11.71%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		993	1013	-1.98%	-6.98%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2443	2388	2.30%	3.19%
粘胶短纤-溶解浆		4560	4510	1.11%	3.64%
粘胶长丝-棉短绒		36210	36350	-0.39%	-0.39%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13362	13176	1.41%	3.22%
PA6-己内酰胺		7259	7108	2.13%	2.13%
PA66-己二酸		19682	19711	-0.15%	-0.73%
腈纶短纤-丙烯腈		5670	5482	3.43%	3.43%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3123	3513	-11.10%	-13.20%
	乙烯焦油-煤焦油	150	(550)	-	-
	炭黑-煤焦油	2198	1358	61.88%	41.09%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1324	1411	-6.15%	-3.57%
	PC-双酚 A	6240	6105	2.21%	3.23%
	POM-甲醇	11444	11476	-0.28%	0.56%
	BOPET-聚酯切片	1256	1216	3.29%	4.15%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2227	2203	1.08%	-1.66%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	829	823	0.73%	5.61%
	三聚氰胺-尿素	460	430	6.98%	-29.23%
	硝酸铵-液氨	2380	2180	9.17%	10.19%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	994	1094	-9.14%	-9.14%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1031	1028	0.35%	1.77%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	885	742	19.36%	22.72%
	复合肥价差	135	120	12.06%	6.93%
	硫酸-硫磺	219	197	10.99%	14.87%
	磷酸-黄磷	1509	1698	-11.13%	-13.87%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	356	381	-6.56%	11.76%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11663	11835	-1.45%	1.02%
	吡虫啉-CCMP	34600	34600	0.00%	0.00%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	8744	8744	0.00%	-5.41%
	氯化法钛白粉-金红石矿	7950	7950	0.00%	-0.50%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	10587	10587	0.00%	0.82%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	6060	4400	37.73%	64.67%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	15789	12948	21.95%	29.93%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	13612	13612	0.00%	20.26%
	R410a-R125-R32	(250)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3117	2643	17.93%	26.45%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3852)	(3792)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(901)	(835)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	329	281	16.99%	-5.11%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	5143	5624	-8.55%	-11.34%

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 3.5%	全国单体企业 16 家，周内总体开工率在 67% 左右，目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，内蒙古恒星，恒业成仍然处于停车检修状态。另外星火，东岳以及兴发等大厂还是处于降负生产中。	有机硅涨价潮与下游备货期的碰撞使各厂家接单情况较前期有一个新的突破，目前部分厂家接单已排至年后，市场上现货流通不多，不过终端消耗情况并无明显好转。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 0.5%，乙烯法 PVC 维持	本周虽有部分企业因空气污染以及库存压力等原因小幅下调开工，但个别企业因检修结束，开工有所提升，使本周整体 PVC 生产装置开工率上涨为主。本周电石法 PVC 装置开工率上涨 0.60% 至 83.27%。乙烯法 PVC 生产装置开工率上涨 1.91% 至 91.93%。	本周 PVC 下游制品企业拿货刚需为主，部分略有远端备货。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 7.6%，重质纯碱周跌幅 7.2%	本周国内纯碱总产能为 4165 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3207 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1567 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1168 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 472 万吨）。本周山青海发投、青海昆仑纯碱装置持续低产运行，安徽德邦纯碱装置持续低产，纯碱供应量有所上行，整体纯碱行业开工率为 87.18%。	目前国内下游用户需求基本持稳，轻质纯碱正常出货，下游日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业接单领货。重碱下游多直供用户，以玻璃厂为主，目前纯碱库存普遍不高，需持续采购纯碱，但由于近期市场行情持续下滑，目前拿货偏谨慎。
粘胶	粘胶短纤周涨幅 0.4%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持在 82.26% 左右，较上周产量大体一致。周内，粘胶短纤市场整体开工率较高，厂家装置大部分稳定运行，场内货源偏紧，供应端利好支撑仍存。	下游人棉纱市场开工维持高位，厂家订单增加，去库明显，价格个别反弹，需求端支撑渐起，提振市场信心。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氨碱总产能为 4879.6 万吨，截至到 1 月 11 日，氨碱开工产能 3990.3 万吨，开工率为 81.78%。	据百川盈孚统计，截至到 1 月 11 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8055 万吨，开工率为 78.82%。
VA	VA 维持	部分厂家停签停报，部分厂家出厂报价暂稳在 72-76 元/公斤。	
VE	VE 周涨幅 5%	继上周五厂家报价上调之后，本周基本维持稳定，主流出厂报价在 65-68 元/公斤。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸行业开机率为 84.42%，较上周稳定。由于蛋氨酸生产利润处较好水平，国内企业维持常态化生产，但厂家发货速度仍慢，加之出口表现较好，导致国产现货供应偏紧张。	当前市场库存水平偏低，询单情况较前期好转，但成交跟进仍显谨慎。从养殖端来看，猪价持续下跌，养殖端对后市预期减弱，认价出栏较为积极，市场可供应猪源充裕，供应压力不减；白羽鸡方面，社会鸡源较少，养户出栏情绪趋向积极，局部地区渐有增加之势。综合来看养殖端并未出现实质性利好，下游采取随用随买策略。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1%	本周乙二醇企业平均开工率约为 58.11%，其中乙烯制开工负荷约为 58.55%，合成气制开工负荷约为 57.28%。本周装置变动情况：新疆一套 15 万吨装置周内出料，但尚未恢复正常负荷，故周内行业整体开工水平波动不大。	本周聚酯行业开工整体持稳。终端部分纺织工厂开始放假，聚酯端对乙二醇备货热情不高，不过聚酯行业开工仍处于高位，需求端刚性支撑稳定。目前聚酯开工率为 87.68%，终端织造开工负荷为 66.16%。

橡胶	橡胶周跌幅 0.4%	国内天然橡胶产区一季度基本处于全面停割状态。目前泰国产区处于割胶旺季，供应端综合来看仍有压力。	据贸易商描述，目前制品厂与场内贸易商皆无囤货意愿，采购刚需为主，需求端表现较差，对价格拖拽严重。
氨纶	氨纶维持	本周氨纶行业开工为 70.74%。浙江一工厂负荷提升；山东、浙江地区一套装置停车；江苏地区一工厂降负荷生产；部分开工在 8 成至满开，部分开工在 5-7 成不等，部分工厂全停。	部分反馈下游轮休时间增多，下游开机偏弱震荡。整体需求仍偏淡，仅局部地区对氨纶消耗量增加。截止至发稿前张家港地区棉包市场，开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场开 5 成左右；海宁平布不倒绒平布开 4-5 成；福建地区主流花边经编市场开 4-5 成；常熟地区下游圆机市场开 2-3 成左右；江阴圆机纱线陆续开 3-4 成；浙江萧绍圆机市场开 4 成；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 2-3 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供应量下降。华东地区存新增检修企业，涉及影响产量超过 6000 吨，硫酸法金红石型钛白粉行业开工率约为 77.9%，环比上周下降 9.21%。当前生产企业面临一定的成本压力，行业开工率转低，在手订单量一般能到月底，市场上基本达成共识存在强烈的挺价意愿。	本周，多数生产企业需求清淡，少数补降生产企业订单量逆势增长。与同级产品价格差缩小之后，大型生产企业依靠质量和品牌等优势，一定程度上起到了收割市场订单的效果，也给其他生产企业的出货带来了很大压力，所以多数企业新单签订有所僵持。
尿素	尿素周跌幅 2.6%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 15.37 万吨，环比降幅 1.85%，本周新增复产增量的企业有四川美丰小装置、海南富岛及山西丰喜，总计日影响产量约 0.31 万吨；本周新增停车减量企业有：贵州赤天化、新疆兖矿及内蒙古兴安盟乌兰，日影响产量约 0.55 万吨。需继续关注装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷 39.55%，较上周减少 0.25%，开工方面调整不大。当前复合肥厂家多根据订单发运及自身库存情况灵活安排生产，大厂开工多保持在中等负荷，河北、河南等部分地区仍有企业受环境污染原因限产。本周国内三聚氰胺日均产量达 4498 吨，环比增幅 8.02%。本周因河北、山西及河南地区部分停车装置复产，三聚氰胺周产增量明显，市场整体供应充裕。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 1.3%，纯 MDI 周涨幅 0.3%	宁波一大厂 40 万吨装置本周已重启恢复正常生产，二期 80 万吨装置仍在检修，重启时间暂未确定；上海 C 工厂 60 万吨/年 MDI 装置正常运行；西南某工厂 12 月底进入为期一个月的检修计划；其他装置多低负荷运行，整体产量有所增加；目前海外装置处于正常运行状态，日韩 MDI 装置位于非震区为主，暂未受到地震影响。	受淡季氛围影响，下游氨纶整体开工保持在 7 成左右，对原料消耗能力不足；下游 TPU 负荷 5-6 成，终端订单缓慢跟进，下游业者入市积极性一般，消化库存为主，补仓备货气氛偏淡；下游鞋底原液开工负荷较低，新单跟进不足，工厂交付合约订单为主；下游浆料企业开工 3-4 成，原料整体消化缓慢，需求弱势未改。
TDI	TDI 维持	本周 TDI 装置情况暂无明显变动，无新增检修重启情况，周内 TDI 产量预计环比持平。	下游海绵厂对原料 TDI 采购积极性不高，补仓备货意向平淡，仍侧重刚需采购为主；其他下游行业表现也相对清淡，TDI 下游整体需求跟进有限。
醋酸	醋酸周涨幅 3%	本周醋酸整体开工较上周下探 2.43%，为 75.76%，本周醋酸产量约为 194600，较上周下探约 2.32%。周内东北装置基本满负荷运行；广西装置检修；重庆装置检修；湖北装置短停后重启；江苏主流装置降负荷运行，整体开工小有下探，下探幅度不大。	周中有部分小单补货，北方地区成交尚可，南方地区由于现货稍显充足，整体推涨乏力，下游采买以长约为主，现货大单成交不多。然而供应端湖北装置短停虽给予市场短暂的利好支撑，但装置正在渐恢复，整体开工仍旧处于高位，更加持了下游对后市的偏空预期，随着阶段性补货的结束，临近周末，醋酸价格区域稳定。
DMF	DMF 周涨幅 1%	本周国内 DMF 产量预计 16569 吨，较上周相比较有所增加，周内部分装置临时短停，但同时有降负荷装置恢复正常生产，整体行业开工小幅上行，场内货源供应有所增加，周内供应端出货心态有所回暖。	本周国内 DMF 市场需求面表现尚可。近期主力下游浆料市场价格整理运行为主，终端弱需未见明显起色，部分下游陆续开启年前备货，厂家出货情况尚可，基本维持产销平衡，整体来看周内需求面跟进节奏尚可。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/01/12

3.1. 化纤

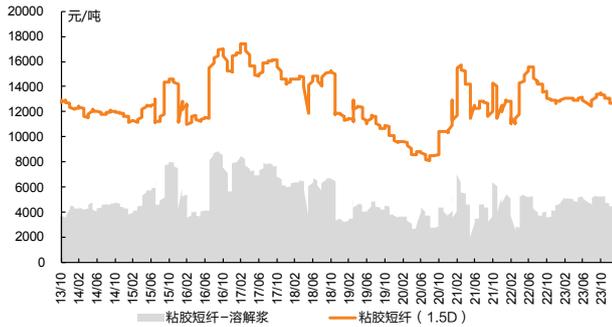
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.27 万元/吨，上涨 0.4%；粘胶长丝 120D 报价 4.3 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 3 万元/吨，维持不变。

涤纶：内盘 PTA 报价 5730 元/吨，下跌 1.9%；江浙涤纶短纤报价 7200 元/吨，下跌 0.4%；涤纶 POY150D 报价 7450 元/吨，下跌 1.7%。

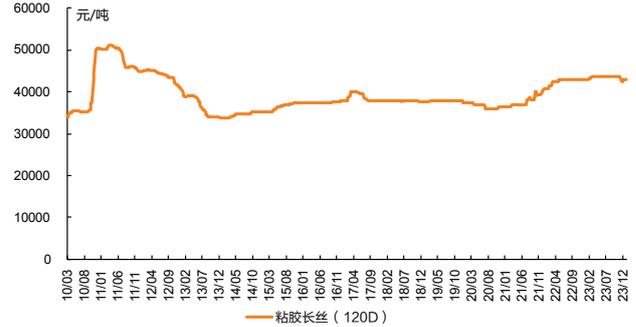
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



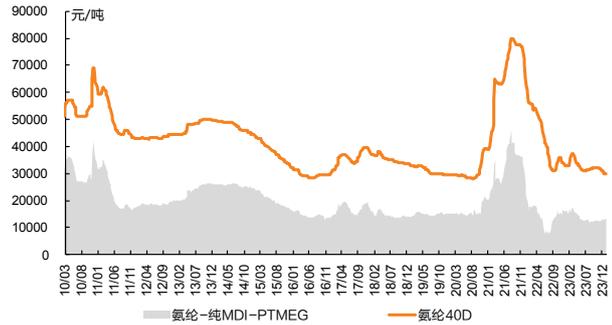
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



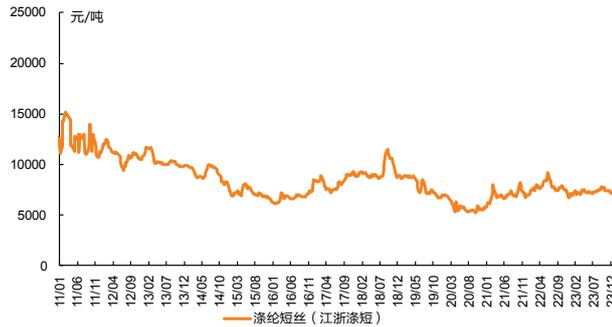
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



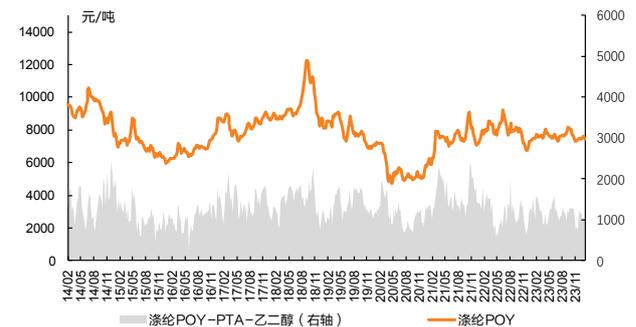
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

3.2. 农化

尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2230 元/吨, 下跌 2.6%。

磷肥: 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3350 元/吨, 下跌 2.3%; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3600 元/吨, 维持不变。

钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2860 元/吨, 维持不变; 四川青山 50%粉硫酸钾报价 3700 元/吨, 下跌 2.6%。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



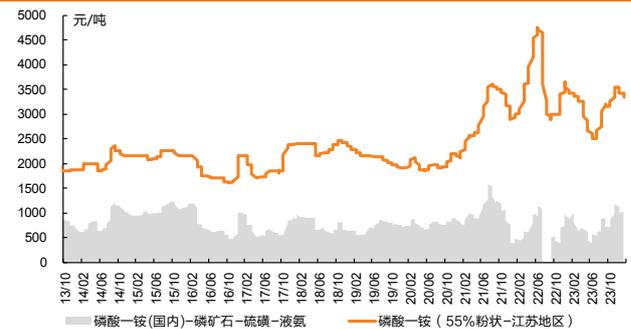
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



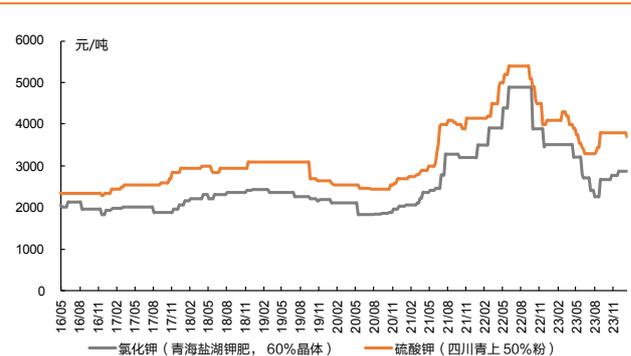
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



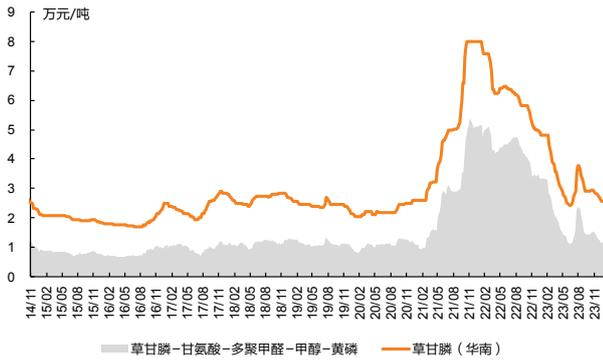
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

除草剂: 华南草甘膦报价 2.57 万元/吨, 下跌 0.4%; 草铵膦报价 6.2 万元/吨, 下跌 11.4%。

杀虫剂: 华东纯吡啶报价 2.35 万元/吨, 维持不变; 吡虫啉报价 8.9 万元/吨, 维持不变。

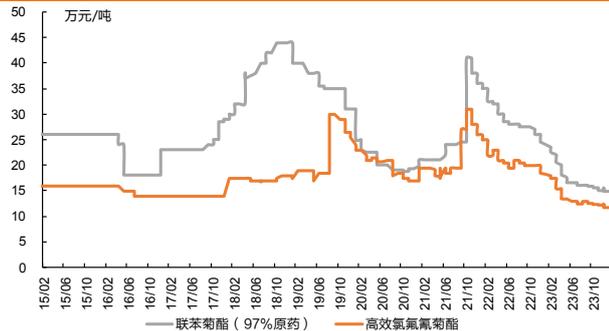
杀菌剂: 代森锰锌报价 2.3 万元/吨, 维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



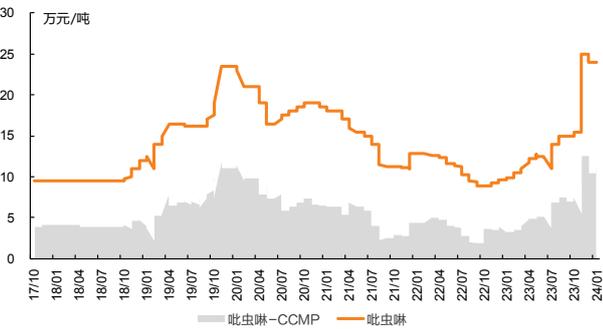
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



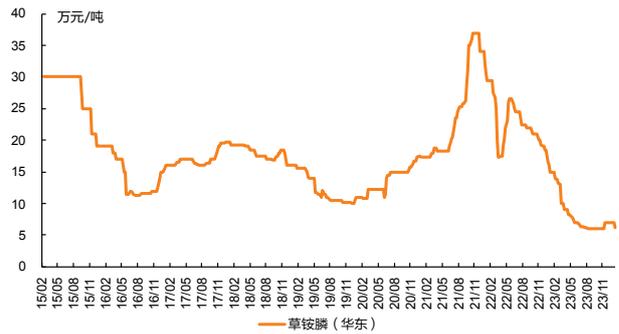
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



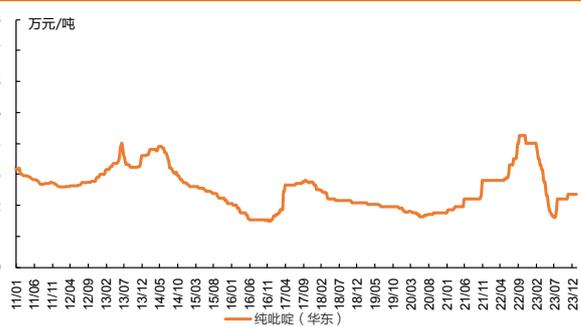
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



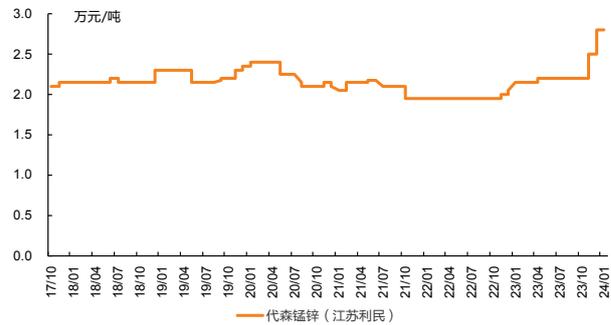
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.99 万元/吨，上涨 0.3%；华东聚合 MDI 报价 1.57 万元/吨，上涨 1.3%。

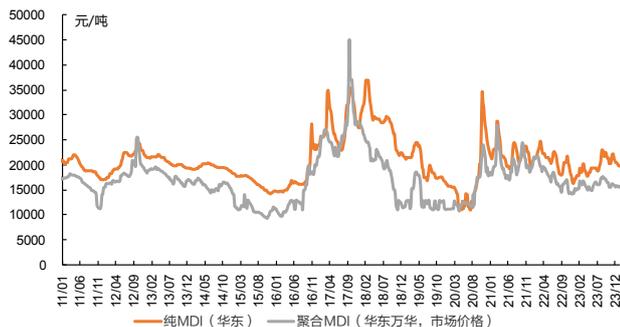
TDI：华东 TDI 报价 1.64 万元/吨，维持不变。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.68 万元/吨，下跌 1.5%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.92 万元/吨，下跌 0.1%。

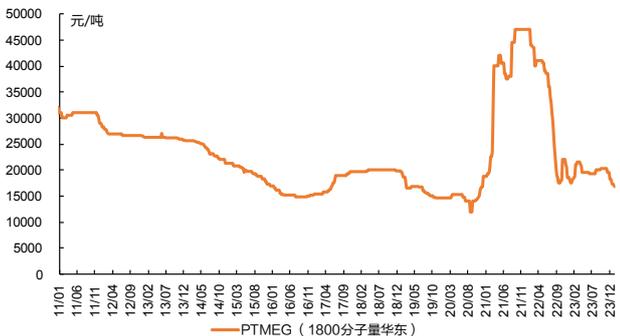
塑料：PC 报价 1.47 万元/吨，维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



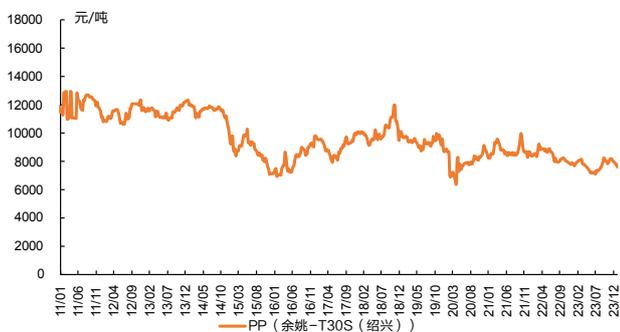
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



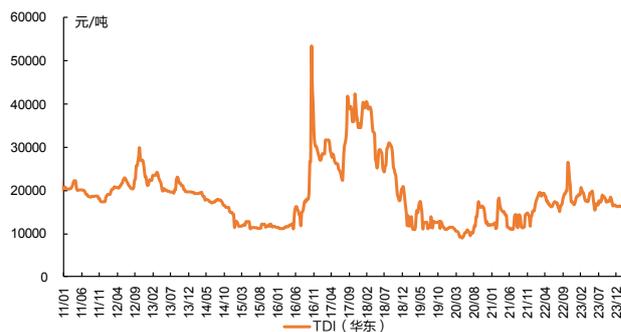
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



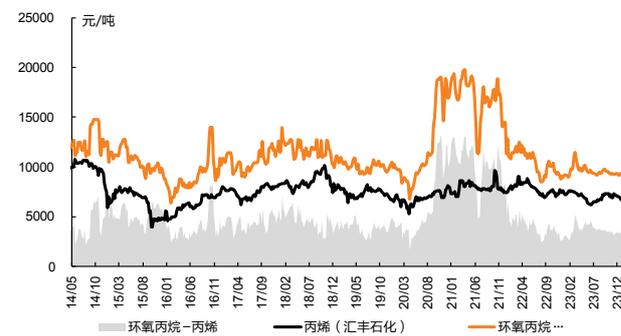
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



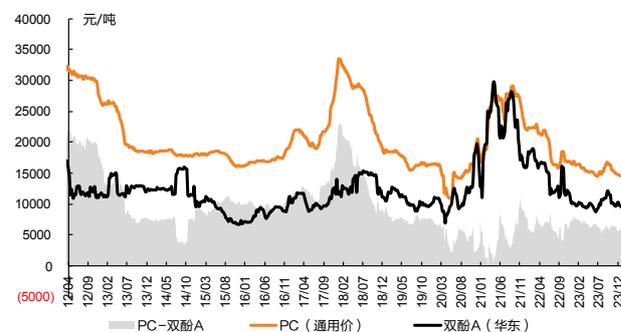
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



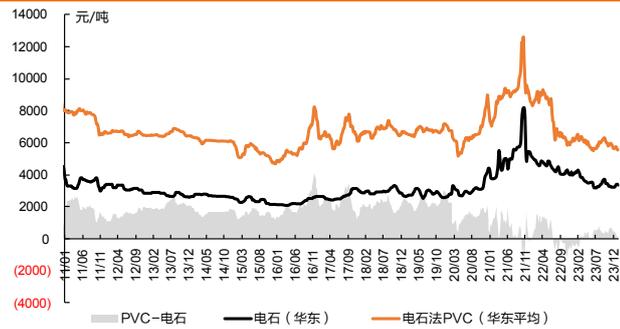
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 5575 元/吨, 上涨 0.5%; 华东乙烯法 PVC 报价 6050 元/吨, 维持不变。

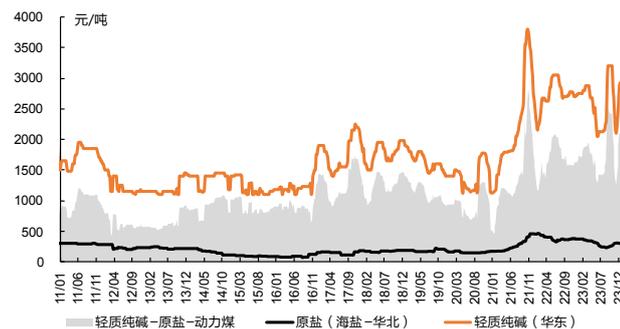
纯碱: 轻质纯碱报价 2425 元/吨, 下跌 7.6%; 重质纯碱报价 2575 元/吨, 下跌 7.2%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



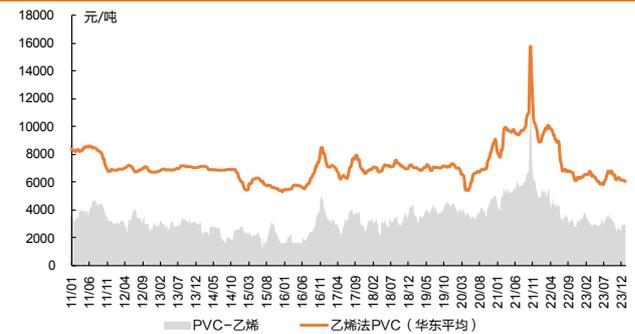
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



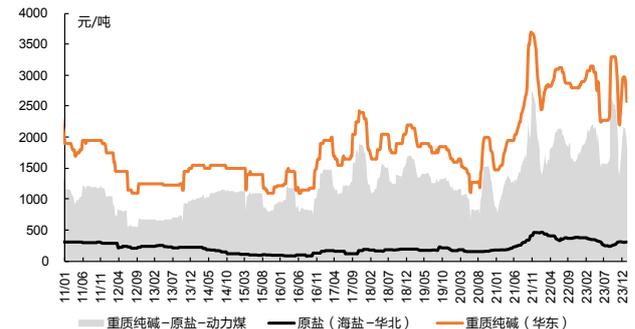
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.3 万元/吨，下跌 0.4%。

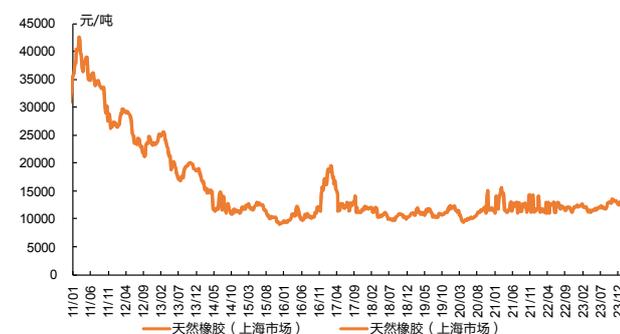
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.2 万元/吨，下跌 1.6%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.21 万元/吨，下跌 3.2%。

炭黑：东营炭黑报价 0.77 万元/吨，下跌 4.9%。

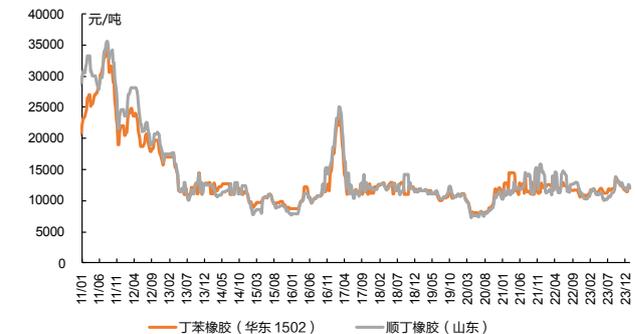
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.3 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.15 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



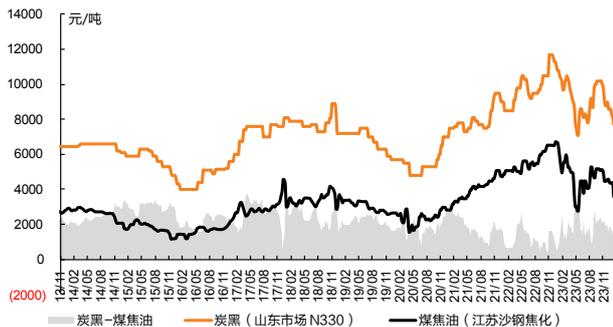
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



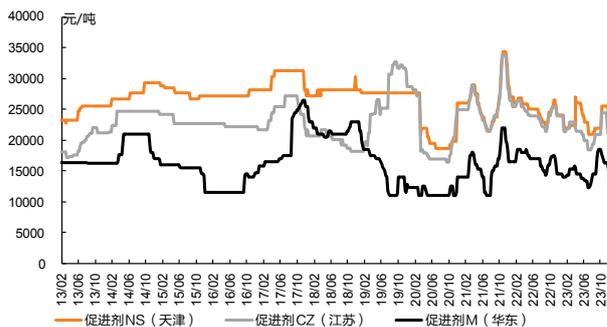
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



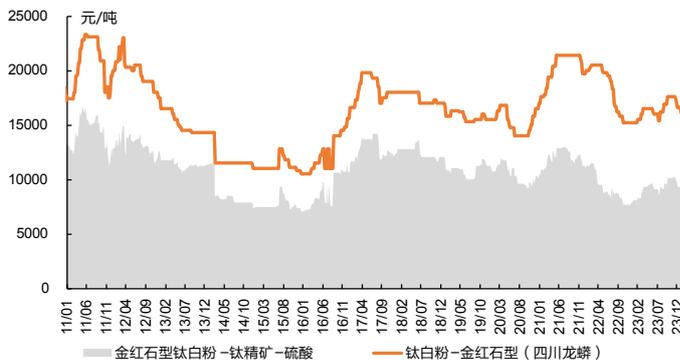
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2480 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.61 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

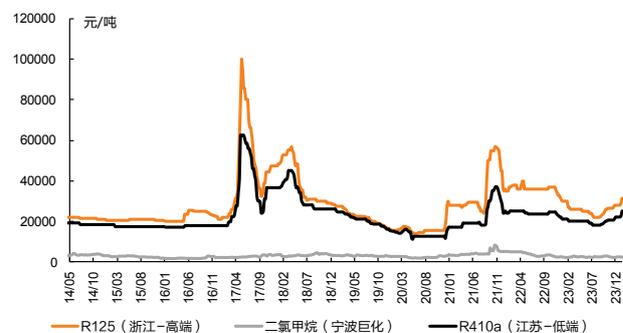
R22：浙江低端 R22 报价 1.9 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 2.9 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.15 万元/吨，上涨 9.6%；**R32：**浙江低端 R32 报价 1.9 万元/吨，上涨 10.1%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 2.5 万元/吨，上涨 11.1%。

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）



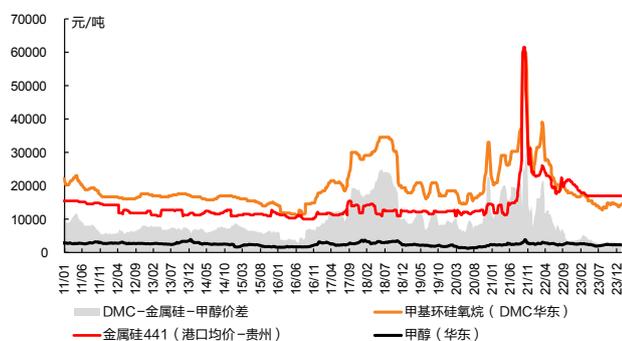
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.47 万元/吨，上涨 3.5%。

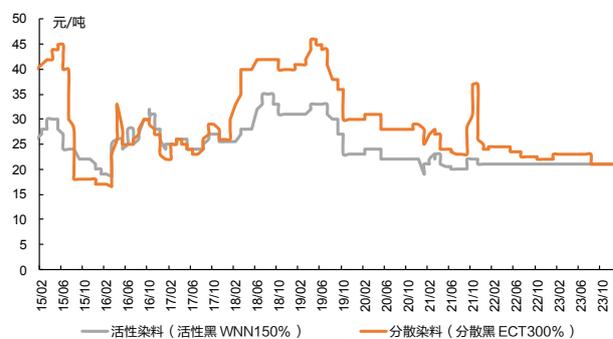
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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：百川盈孚，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 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 1325.54 亿元，同比增长 1.64%；归属于上市公司股东的净利润 127.03 亿元，同比减少 6.65%，第三季度实现营收 449.28 亿元，同比增长 8.78%，实现归母净利润 41.35 亿元，同比增长 28.21%。23-25 年公司有多个重要项目落地，包括福建基地 TDI 项目、宁波 MDI 项目、蓬莱和烟台的石化项目，以及 ADI、柠檬醛等新材料项目，共同推动公司持续发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 193.46 亿元，同比减少 15.92%；归属于上市公司股东的净利润 29.27 亿元，同比减少 47.11%，第三季度实现营收 69.87 亿元，同比增长 7.91%，实现归母净利润 12.18 亿元，同比增长 18.84%。2022 年，公司全力推进项目建设，酰胺及尼龙新材料项目 20 万吨尼龙 6 装置建成投产，高端溶剂、尼龙 66 高端新材料、等容量替代建设 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目如期推进，荆州基地一期项目进入大规模设备安装阶段。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 110.12 亿元，同比减少 7.54%；归属于上市公司股东的净利润 21.01 亿元，同比减少 30.22%，第三季度实现营收 35.94 亿元，同比减少 2.74%，实现归母净利润 6.18 亿元，同比减少 22.48%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，形成了有纵深的产品网络结构，已成为世界四大维生素生产企业之一，全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业 and 知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 92.74 亿元，同比减少 29.22%；归属于上市公司股东的净利润 13.61 亿元，同比减少 16.94%，第三季度实现营收 22.07 亿元，同比减少 37.6%，实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 91.37%。公司产品价格降幅显著低于市场平均水平，一季报业绩超预期。此外，辽宁优创有序推进，有望接力南通基地成为公司下一阶段增长的重要来源。辽宁优创植保有限公司一期投资额达到 42 亿元，建设面积约 28.28 公顷，超出市场预期，此次建设内容，主要为沈阳科创现有的产品扩能+功夫菊酯的产能进一步增强。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 31.76 亿元，同比减少 17.39%；归属于上市公司股东的净利润 5.75 亿元，同比减少 10.62%，第三季度实现营收 11.02 亿元，同比减少 12.34%，实现归母净利润 1.86 亿元，同比增长 21.68%。公司按照新口径调整为“环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业”四大业务领域。新划分的电子信息材料产业和新能源材料产业均有新产品和新产能的布局，PI 和半导体材料积极客户导入过程，并有部分材料产生收入，新能源领域电解液添加剂和钙钛矿产能和客户积极布局中，打开成长空间。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 19.12 亿元，同比减少 5.28%；归属于上市公司股东的净利润 2.24 亿元，同比增加 34.78%，第三季度实现营收 7.19 亿元，同比增长 12.73%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 44.74%。公司目前已形成 21 万吨/年高端有机硅材料生产能力。硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建成后公司将形成超过年产 26 万吨/年生产能力，西南将建成国内最大生产基地。

华峰化学 (002064.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 196.82 亿元, 同比减少 1.3%; 归属于上市公司股东的净利润 19.29 亿元, 同比减少 20.17%, 第三季度实现营收 70.6 亿元, 同比增长 15.67%, 实现归母净利润 5.7 亿元 (去年同期为 0.21 亿元)。公司深耕聚氨酯行业多年, 在重庆及浙江建有生产基地, 目前氨纶产能与产量均位居全球第二、中国第一, 聚氨酯原液和己二酸产量均为全国第一, 在品牌、技术、市场等方面有着深厚的积淀。</p>
润丰股份 (301035.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 85.19 亿元, 同比减少 28.51%; 归属于上市公司股东的净利润 7.22 亿元, 同比减少 44.74%, 第三季度实现营收 34.75 亿元, 同比减少 15.99%, 实现归母净利润 2.97 亿元, 同比减少 28.93%。公司持续完善全球营销网络方面, 加码提速全球登记布局, 稳步实现中期战略规划。截止 2022 年 12 月 31 日, 公司共拥有 300 多项中国国内登记, 4,900 多项海外登记, 其中通过收购 Sarabia 获得了欧盟登记 131 个。</p>
金宏气体 (688106.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 17.8 亿元, 同比增加 23.87%; 归属于上市公司股东的净利润 2.59 亿元, 同比增加 53.31%, 第三季度实现营收 6.46 亿元, 同比增加 27.45%, 实现归母净利润 0.97 亿元, 同比增加 37.72%。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。</p>
金禾实业 (002597.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 40.93 亿元, 同比减少 25.96%; 归属于上市公司股东的净利润 5.64 亿元, 同比减少 57.71%, 第三季度实现营收 14.19 亿元, 同比减少 26.43%, 实现归母净利润 1.6 亿元, 同比减少 66.54%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划, 并制定了五年新的规划, 而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局, 我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设, 向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸, 新的五年进入新产品的投入周期, 有望为公司带来长期成长支持。</p>
凯立新材 (688269.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 13.4 亿元, 同比增加 3.11%; 归属于上市公司股东的净利润 0.98 亿元, 同比减少 44.21%, 第三季度实现营收 3.7 亿元, 同比减少 18.2%, 实现归母净利润 0.07 亿元, 同比减少 86.01%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书 (申报稿)》, 其中披露了项目建成后的经营效益测算, 四个主要投资方向汇总后, 公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿, 年净利润有望超过 5 亿元, 随着募投项目的建设, 公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目, 围绕铜、镍等非贵金属催化剂, 及氢能等新能源领域扩张, 未来发展潜力大, 增长有迹可循。</p>
华恒生物 (688639.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 13.64 亿元, 同比增加 38.67%; 归属于上市公司股东的净利润 3.2 亿元, 同比增加 47.42%, 第三季度实现营收 5.14 亿元, 同比增长 44.92%, 实现归母净利润 1.29 亿元, 同比增长 46.19%。2022 年, 公司在赤峰基地启动建设年产 5 万吨生物基丁二酸及生物基产品原料生产基地项目和年产 5 万吨的生物基 PDO 项目, 在秦皇岛基地启动建设年产 5 万吨生物基苹果酸建设项目, 项目正在稳步推进。此外, 公司公告拟与欧合生物签署《技术许可合同》, 欧合生物将其拥有的植酸和肌醇高产菌株及其发酵纯化技术授权公司使用, 该技术许可的性质为独占实施许可, 期限为 20 年。目前, 肌醇需求市场具备发展潜力, 受环保政策影响和需求景气提升, 当前价格位于较高水平。</p>
安道麦 A (000553.SZ)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 246.6 亿元, 同比减少 12.17%, 归属于上市公司股东的净利润-10.42 亿元 (去年同期为 7.68 亿元); 第三季度实现营收 74.07 亿元, 同比减少 20.20%, 实现归母净利润-8.0 亿元 (去年同期为 0.36 亿元)。农药渠道库存较高以及国内原药产品价格同比下滑影响公司业绩, 公司预计今年下半年, 从 Q2 转入 Q3, 行业库存有望消化, 并预计在下半年下游需求启动新的采购。</p>
广信股份 (603599.SH)	<p>公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 50.91 亿元, 同比减少 23.04%; 归属于上市公司股东的净利润 13.23 亿元, 同比减少 28.48%, 第三季度实现营收 13.19 亿元, 同比减少 37.57%, 实现归母净利润 3.01 亿元, 同比减少 50.49%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业, 能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好, 此外后续公司拥有多个农药项目规划, 有望丰富其产品矩阵, 提供新的增长动力。</p>

资料来源: wind, 各公司 2023 年三季报, 公司公告, 天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、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		
					22	23E	24E	22	23E	24E	22	23E	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	70.84	2224.2	31.4	162.3	182.3	239.1	5.2	5.8	7.6	13.7	12.2	9.3
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	26.27	557.8	21.2	62.9	45.0	65.6	3.0	2.1	3.1	8.9	12.4	8.5
新和成 (002001.SZ)	买入	16.90	522.4	30.9	36.2	53.6	63.5	1.2	1.7	2.1	14.4	9.7	8.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	59.71	242.6	4.1	17.9	16.0	19.3	4.4	3.9	4.8	13.5	15.2	12.6
万润股份 (002643.SZ)	买入	14.77	137.4	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	18.9	18.1	13.8
润丰股份 (301035.SZ)	买入	67.25	187.4	2.8	14.1	12.1	14.5	5.1	4.3	5.2	13.1	15.5	13.0
金宏气体 (688106.SH)	买入	21.10	102.7	4.9	2.3	3.8	4.8	0.5	0.8	1.0	44.9	26.7	21.3
金禾实业 (002597.SZ)	买入	20.82	118.7	5.7	17.0	7.6	10.9	3.0	1.3	1.9	6.9	15.6	10.8
凯立新材 (688269.SH)	买入	34.30	44.8	1.3	2.2	1.6	2.6	1.7	1.2	2.0	20.3	28.8	17.1
新亚强 (603155.SH)	买入	22.75	51.3	2.3	3.0	5.8	6.9	1.3	2.6	3.0	17.0	8.8	7.5
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.89	153.2	23.3	6.1	6.4	6.9	0.3	0.3	0.3	26.5	24.9	23.1
华恒生物 (688639.SH)	买入	110.21	173.6	1.6	3.2	4.7	6.6	3.0	3.0	4.2	37.4	37.2	26.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	37.73	52.0	1.4	2.5	1.6	2.4	2.5	1.2	1.7	15.0	32.2	21.7
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.62	95.6	3.7	10.4	7.0	8.2	2.8	1.9	2.2	9.2	13.6	11.6

资料来源：wind，天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2024/1/12

5. 投资观点及建议

我们主要推荐具备长期增长能力的成长个股、逆势扩张下的龙头个股以及处于或即将迎来景气周期的个股

(1) **受库存周期影响小的成长赛道**：合成生物学在化工行业的应用在碳中和背景下将迎来广阔的发展空间；催化剂行业厚雪长坡，行业公司进入发展快车道；OLED 板块应用端 OLED 向中大尺寸渗透，消费电子景气触底回升，相关材料受益于 β 向上且明确的成长 α 。

推荐个股：万润股份、华恒生物、凯立新材（与有色组联合覆盖）。

(2) **复苏背景下高 β 系数的龙头**：短库存周期反弹情况下，伴随景气周期消化，碳中和背景下资本开支密集，向下游产业链延伸，化工龙头公司价值高于周期小品种。

推荐个股：万华化学、华鲁恒升

(3) **供需优化的景气行业**：轮胎板块短期迎来高海外库存、原材料、集运等负面因素反转，中期海外扩张，长期新能源车带来的行业变化不容忽视，板块有望迎来反转。制冷剂板块近期将有三代制冷剂供给端配额制度政策层面落地，需求向好，中期行业供给格

局改善，头部企业盈利弹性大，远期多类高端氟产品存在进口替代需求，头部企业享受更高天花板。国际冲突背景下粮食安全重要性提升，农药行业短期去库存接近尾声、价格持续伴随旺季来临有望修复；中期看，需求相对刚性，但国内新增产能压力犹在，精选具备产业链拓展能力、品类持续扩张能力，且公司质地及历史表现优良的龙头企业。

建议关注：扬农化工；赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟；巨化股份、三美股份

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

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
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	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	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：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com