

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	3159.4
52周最高	4291.26
52周最低	2655.01

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：张泽亮
SAC 登记编号：S1340523100003
Email: zhangzeliang@cnpsec.com

近期研究报告

《有机硅/生胶涨价，把握节后涨价行情》 - 2024.03.04

基础化工行业周报（2024.03.04-2024.03.08）

工业气体/碳酸锂涨价，关注工业气体投资机会

● 投资要点

行业供给虽承压，且处于持续去库存阶段，但盈利能力触底，估值触底，2024年需求有望改善，行业估值或迎向上拐点，推荐低估值行业龙头&中特估&AI材料链&出口链。

● 本周化工行情概览

本周基础化工板块涨跌幅为-0.81%，沪深300指数涨跌幅为0.20%，基础化工跑输沪深300指数1.01个pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：艾艾精工(43.27%)、安诺其(36.03%)、道明光学(24.21%)、中国海油(21.69%)、乐通股份(21.21%)、万丰奥威(20.60%)、建新股份(15.88%)、统一股份(15.77%)、唯特偶(15.11%)、百做化学(13.73%)、ST红太阳(13.00%)、惠柏新材(12.67%)、宏昌电子(12.60%)、思泉新材(12.41%)、*ST榕泰(11.95%)、华恒生物(11.33%)、力量钻石(11.23%)、中曼石油(11.18%)、广汇能源(10.54%)、新开源(10.53%)。

下跌：康普顿(-18.26%)、科隆股份(-15.45%)、凯大催化(-14.76%)、一诺威(-13.81%)、富恒新材(-13.78%)、齐鲁华信(-12.72%)、领湃科技(-11.95%)、三维股份(-11.23%)、瑞丰新材(-10.30%)、佳先股份(-10.06%)、英力特(-9.72%)、秉扬科技(-9.58%)、光华科技(-9.47%)、润普食品(-9.05%)、一致魔芋(-8.71%)、迪尔化工(-8.64%)、天马新材(-8.05%)、宁科生物(-7.51%)、元琛科技(-7.46%)、东方碳素(-7.42%)。

● 本周大宗价格大幅波动产品

碳酸锂/工业气体涨价。主要上涨产品为合成氨(11.04%)、氯化苳(10.90%)、双氧水(10.66%)、硫酸(10.66%)、甲酸(10.00%)、盐酸(7.25%)、工业级碳酸锂(6.81%)、电池级碳酸锂(6.80%)、三氯甲烷(6.57%)、磷酸铁锂(6.01%)、蛋(5.44%)、氧气(5.39%)、金属锂(5.33%)、玉米胚芽(5.28%)、氩气(5.26%)、甘油(5.00%)、四氯乙烯(4.99%)、工业级氢氧化锂(4.88%)、大豆油酸(4.60%)、金(4.47%)。

纯碱价格延续下跌。主要下跌产品为邻甲酚(含量95%)(-7.14%)、混合甲基萘(-6.00%)、醋酸(-5.33%)、异丁醇(-5.17%)、正丁醇(-4.94%)、轻质纯碱(-4.88%)、己内酰胺(-4.78%)、苯胺(-4.40%)、丙烯酸甲酯(-4.37%)、丙烯酸异辛酯(-4.14%)、辛醇(-4.12%)、金属镨钕(-4.04%)、氧化镨(-3.97%)、重质纯碱(-3.78%)、对硝基氯化苯(-3.59%)、PX(-3.33%)、镁(-3.31%)、PX(CFR中国)(-3.28%)、工业萘(-3.24%)、镁粉(-3.12%)。

● 风险提示

供给格局恶化风险，出口不及预期风险，地产恢复不及预期风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
600309.SH	万华化学	买入	77.2	2423.3	167.7	213.0	14.5	11.4
301035.SZ	润丰股份	买入	70.2	195.6	10.6	14.6	18.4	13.4
000893.SZ	亚钾国际	买入	22.1	205.6	14.9	28.7	13.8	7.2
600486.SH	扬农化工	买入	52.8	214.6	14.9	16.9	14.4	12.7
600873.SH	梅花生物	买入	10.9	319.4	30.1	39.4	10.6	8.1
605016.SH	百龙创园	买入	25.6	63.7	1.9	2.9	34.4	22.0
601058.SH	赛轮轮胎	未评级	14.5	477.1	29.1	35.1	16.4	13.6
600426.SH	华鲁恒升	未评级	26.3	558.4	43.0	60.7	13.0	9.2
600160.SH	巨化股份	未评级	20.2	546.4	10.8	24.0	50.7	22.8

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 本周基础化工行情概览	5
1.1 本周股价涨跌排序前二十	5
1.2 本周大宗商品价格涨跌排序前二十	6
2 核心观点&投资逻辑	9
2.1 底部运行，拐点可期	9
2.2 投资建议：推荐低估值龙头&中特估&AI 材料链&出口链	12
3 风险提示	13

图表目录

图表 1: 本周基础化工板块上涨排序前二十	5
图表 2: 本周基础化工板块下跌排序前二十	6
图表 3: 本周大宗商品上涨前二十	7
图表 4: 本周大宗商品下跌前二十	8
图表 5: 中邮基础化工景气指数底部运行 24 个月, 预计高油价是常态	9
图表 6: 房地产新开工面积下降速度放缓	10
图表 7: 中国出口总值下降速度放缓	10
图表 8: 2024 年 2 美国制造 PMI 为 52.2, 环比提升	10
图表 9: 基础化工在建工程处于近十年高位	11
图表 10: 基础化工经营性现金流净额持续下降	11
图表 11: 基础化工资产负债率呈现上行趋势	11
图表 12: 产成品累库增速放缓	12
图表 13: 美国制造业持续去库存	12
图表 14: 基础化工估值 (PB) 处于低位	12
图表 15: 美国国债收益率处于高位	12

1 本周基础化工行情概览

年初至 2024-03-08, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为-8.56%, 沪深 300 指数涨跌幅为 4.68%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 13.25 个 pct;

本周基础化工板块涨跌幅为-0.81%, 沪深 300 指数涨跌幅为 0.20%, 基础化工跑输沪深 300 指数 1.01 个 pct。

1.1 本周股价涨跌排序前二十

本周基础化工板块上涨排序前二十: 艾艾精工(43.27%)、安诺其(36.03%)、道明光学(24.21%)、中国海油(21.69%)、乐通股份(21.21%)、万丰奥威(20.60%)、建新股份(15.88%)、统一股份(15.77%)、唯特偶(15.11%)、百傲化学(13.73%)、ST 红太阳(13.00%)、惠柏新材(12.67%)、宏昌电子(12.60%)、思泉新材(12.41%)、*ST 榕泰(11.95%)、华恒生物(11.33%)、力量钻石(11.23%)、中曼石油(11.18%)、广汇能源(10.54%)、新开源(10.53%)。

图表1: 本周基础化工板块上涨排序前二十

代码	公司名称	收盘日股价(元)	周涨幅前二十(%)	收盘日成交量(万股)	市值(亿元)	市盈率(TTM)	市净率
603580.SH	艾艾精工	13.8	43.3	579.8	18.1	-886.3	4.1
300067.SZ	安诺其	4.9	36.0	19205.5	56.2	-313.0	2.2
002632.SZ	道明光学	8.2	24.2	4308.1	51.3	15.4	2.3
600938.SH	中国海油	30.6	21.7	7384.4	8181.0	11.1	2.3
002319.SZ	乐通股份	13.0	21.2	413.8	26.1	-196.4	33.5
002085.SZ	万丰奥威	8.8	20.6	26076.4	186.4	24.8	2.8
300107.SZ	建新股份	4.7	15.9	3910.5	26.0	111.6	1.8
600506.SH	统一股份	12.6	15.8	2115.0	24.1	-104.2	5.7
301319.SZ	唯特偶	51.8	15.1	168.2	30.4	31.4	2.7
603360.SH	百傲化学	11.6	13.7	842.1	41.8	12.0	2.6
000525.SZ	ST红太阳	7.7	13.0	736.7	44.4	-23.4	3.5
301555.SZ	惠柏新材	32.9	12.7	397.1	30.4	44.5	2.9
603002.SH	宏昌电子	5.7	12.6	4049.1	64.9	65.7	1.4
301489.SZ	思泉新材	78.8	12.4	639.1	45.4	72.4	4.6
600589.SH	*ST榕泰	4.3	11.9	1953.6	63.7	-8.9	-8.0
688639.SH	华恒生物	120.6	11.3	189.6	190.0	44.9	11.2
301071.SZ	力量钻石	31.9	11.2	1073.5	83.0	22.2	1.6
603619.SH	中曼石油	21.7	11.2	1126.8	86.7	10.6	2.9
600256.SH	广汇能源	8.6	10.5	11549.5	564.7	7.3	2.0
300109.SZ	新开源	19.0	10.5	728.9	61.3	14.6	1.8

资料来源: iFind, 中邮证券研究所, 备注: 本图数据时间为 2024 年 3 月 8 日

本周基础化工板块下跌排序前二十：康普顿(-18.26%)、科隆股份(-15.45%)、凯大催化(-14.76%)、一诺威(-13.81%)、富恒新材(-13.78%)、齐鲁华信(-12.72%)、领湃科技(-11.95%)、三维股份(-11.23%)、瑞丰新材(-10.30%)、佳先股份(-10.06%)、英力特(-9.72%)、秉扬科技(-9.58%)、光华科技(-9.47%)、润普食品(-9.05%)、一致魔芋(-8.71%)、迪尔化工(-8.64%)、天马新材(-8.05%)、宁科生物(-7.51%)、元琛科技(-7.46%)、东方碳素(-7.42%)。

图表2：本周基础化工板块下跌排序前二十

代码	公司名称	收盘日股价(元)	周跌幅前二十(%)	收盘日成交量(万股)	市值(亿元)	市盈率(TTM)	市净率
603798.SH	康普顿	9.0	-18.3	1636.2	23.2	47.4	2.1
300405.SZ	科隆股份	5.0	-15.4	1515.3	14.2	-12.8	2.4
830974.BJ	凯大催化	7.2	-14.8	453.7	11.7	25.7	1.8
834261.BJ	一诺威	7.1	-13.8	194.7	20.5	18.0	1.5
832469.BJ	富恒新材	12.4	-13.8	130.6	13.4	22.5	3.1
830832.BJ	齐鲁华信	4.5	-12.7	66.1	6.3	80.9	0.8
300530.SZ	领湃科技	17.8	-12.0	462.3	30.7	-25.0	10.3
831834.BJ	三维股份	5.7	-11.2	48.8	6.8	17.1	2.4
300910.SZ	瑞丰新材	39.2	-10.3	193.2	112.9	16.7	3.8
430489.BJ	佳先股份	6.4	-10.1	139.0	8.8	20.0	1.7
000635.SZ	英力特	7.2	-9.7	815.1	21.7	-3.0	1.2
836675.BJ	秉扬科技	5.8	-9.6	38.3	9.9	14.9	1.7
002741.SZ	光华科技	12.1	-9.5	375.7	48.5	-18.0	3.2
836422.BJ	润普食品	6.2	-9.1	20.3	5.5	18.3	1.3
839273.BJ	一致魔芋	10.9	-8.7	17.2	8.0	12.8	1.4
831304.BJ	迪尔化工	6.7	-8.6	156.7	10.8	14.9	2.5
838971.BJ	天马新材	10.6	-8.1	204.3	11.3	41.7	2.5
600165.SH	宁科生物	2.0	-7.5	3268.9	13.5	-4.0	3.3
688659.SH	元琛科技	7.1	-7.5	261.6	11.3	-156.5	1.8
832175.BJ	东方碳素	8.6	-7.4	57.6	10.2	12.7	1.2

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2024年3月8日

1.2 本周大宗商品价格涨跌排序前二十

本周大宗商品上涨前二十：合成氨(11.04%)、氯化苳(10.90%)、双氧水(10.66%)、硫酸(10.66%)、甲酸(10.00%)、盐酸(7.25%)、工业级碳酸锂(6.81%)、电池级碳酸锂(6.80%)、三氯甲烷(6.57%)、磷酸铁锂(6.01%)、蛋(5.44%)、氧气(5.39%)、金属锂(5.33%)、玉米胚芽(5.28%)、氩气(5.26%)、甘油(5.00%)、四氯乙烯(4.99%)、工业级氢氧化锂(4.88%)、大豆油酸(4.60%)、金(4.47%)。

图表3：本周大宗商品上涨前二十

产品	今日	较上周	较上月	市场点评	单位
合成氨	2937	11.04%	17.86%	供给 ，随着近日价格持续探涨至高位，且部分前期检修装置陆续恢复，厂家调价趋于谨慎，主产区价格涨势稍有放缓。安徽地区供应有所恢复，价格暂时稳定；河南地区供应缩减，价格继续上行；两湖地区供应仍显充足，价格稳中运行。	元/吨
氯化苳	9158	10.90%	27.94%	供给 ，国内氯化苳装置维持正常生产， 库存 ，企业当前库存不高，市场供应偏紧， 需求 ，下游拿货情绪较好，市场成交氛围积极，价格上涨后企业多观望下游采购意向为主，今日价格暂稳整理。	元/吨
双氧水	820	10.66%	18.16%	供给 ，北方市场供应端临时波动，加之检修计划集中， 需求 ，下游市场逐步恢复，月初订单集中签订情况较好，市场看涨情绪浓郁，市场出货积极，拉涨情绪浓厚。	元/吨
硫酸	218	10.66%	42.48%	需求 ，目前下游肥料、钛白粉等市场行情走势向好，需求面利好。 库存 ，酸企库存普遍无压运行，叠加二季度集中检修酸企较多，提前释放利好信号。	元/吨
甲酸	3300	10.00%	17.86%	成本 ，原料甲醇市场价格窄幅整理运行， 库存 ，甲酸虽目前场内库存紧缺，价格高位运行， 需求 ，下游拿货谨慎，实单商谈为主。	元/吨
盐酸	207	7.25%	5.08%	供给 ，华东安徽地区氯碱企业维持稳定生产，市场货源供应变化不大，华中湖南地区氯碱装置生产情况稳定，省内盐酸供应温和； 需求 ，下游需求端表现平稳，市场成交情况温和，盐酸价格延续稳态；华中湖南地区耗酸下游需求平稳，碱厂出货温和，市场多持稳出货为主。	元/吨
工业级碳酸锂	102000	6.81%	13.33%	供给 ，锂盐厂降价出货意愿较低，挺价意愿增强，个别现货报盘有所上调， 需求 ，下游及贸易入市询价积极性尚可，但批量采购意愿偏低，供需僵持中，低价货源减少，价格僵持运行。	元/吨
电池级碳酸锂	110000	6.80%	13.40%	需求 ，市场看涨情绪仍存，部分下游刚需入市采购，锂盐厂报价坚挺，出货压力减小，捂盘惜售情绪持续，下游刚需少量采购，碳酸锂价格暂稳运行。	元/吨
三氯甲烷	2741	6.57%	10.52%	供给 ，山东地区报盘稳定；江浙一带厂家大体平稳；今日西南一带持稳。	元/吨
磷酸铁锂	44100	6.01%	8.09%	成本 ，上游碳酸锂继续捂盘惜售，原料端坚挺为铁锂行情提供支撑；下游市场刚需跟进，高价原料下， 需求 ，下游议价降低情绪浓厚，场内商谈表现平淡。上下游持续博弈，今日铁锂继续守稳。	元/吨
蛋	3.68	5.44%	-1.33%	供给 ，开产蛋鸡与淘鸡影响尚在，国内在产蛋鸡存栏呈稳中略增的趋势，供应整体适度宽松。 需求 ，贸易商拿货心理增强， 库存 ，冷库蛋入库情况持续，流通环节库存压力也有所缓解，鸡蛋整体消费有所提升， 成本 ，叠加饲料价格上涨，成本支撑尚在，鸡蛋价格上涨。	元/斤
氧气	391	5.39%	10.14%	供给 ，空分装置开工负荷有所提升，华东地区液氧市场稳中伴涨，业者情绪偏向乐观，持货商挺价心理不减，东北地区液氧行情热度依旧，周边多数厂家液位压力较轻，供应面存有一定支撑， 需求 ，终端下游存有对液氧批量采购支撑，需求提升带动下，液氧重心小幅上推；东北地区下游市场暂无明显变化，部分低价货源向上调整，报价区间收窄。	元/吨
金属锂	790000	5.33%	5.33%	库存 ，企业控量态度持续，各企业基本维持低库存运行， 供给 ，大厂维持产销平衡。	元/吨
玉米胚芽	3190	5.28%	0.95%	供给 ，深加工企业还有挺价心态，虽然现在玉米油粕上涨速度缓慢， 需求 ，订单高位支撑下油厂开机积极性较强，尤其是油厂基本没有库存压力限制，所以对胚芽的采购力度有增无减，玉米胚芽招标行情良好，价格还有上行空间。	元/吨
氩气	1101	5.26%	-1.26%	供给 ，华北京津冀地区液氩价格暂稳为主，市场交投氛围一般，华东山东地区厂家装置开工负荷有限，液氩产量受限，厂家库存不多，出货无忧，多存探涨心理；江苏、安徽等地液氩市场表现良好，市场成交量增加，液氩价格上行为主。 需求 ，内蒙古地区下游企业收货量减少，需求走弱，成交重心走势下行。	元/吨
甘油	4200	5.00%	6.33%	成本 ，棕榈油市场价格高位推涨，同时粗甘油现货不多，成本端表现强劲。 需求 ，下游客户尚存观望情绪，多消耗前期库存，按需采购，入市采购步伐缓慢。	元/吨
四氯乙烯	4946	4.99%	21.14%	供给 ，近期场内生产高位稳定，主因目前下游报价回涨明显，交投情绪较好，四氯乙烯需求出现回暖，叠加近期部分装置短期检修、进口货源不足，故部分地区出现货源紧张情况，厂家挺价意愿增加，贸易情绪恢复，新单价格顺势上行。	元/吨
工业级氢氧化锂	86000	4.88%	10.97%	需求 ，工业级氢氧化锂刚性需求，下游采购积极性有待提振，厂家挺价情绪明显。	元/吨
大豆油酸	9100	4.60%	7.06%	供给 ，大豆酸化油市场货源紧张，成本端利好豆油酸市场。业者挺价情绪不减，市场重心上行。	元/吨
金	502.02	4.47%	4.63%	需求 ，受偏软的美国经济数据和美联储主席鲍威尔偏鸽派讲话支持，央行买盘和避险需求也给金市带来持续利好，但周五的美国非农就业报告可能影响市场进一步方向。	元/克

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2024年3月8日

本周大宗商品下跌前二十：邻甲酚(含量95%)(-7.14%)、混合甲基萘(-6.00%)、醋酸(-5.33%)、异丁醇(-5.17%)、正丁醇(-4.94%)、轻质纯碱(-4.88%)、己内酰胺(-4.78%)、苯胺(-4.40%)、丙烯酸甲酯(-4.37%)、丙烯酸异辛酯(-4.14%)、辛醇(-4.12%)、金属镓(-4.04%)、氧化镓(-3.97%)、重质纯碱(-3.78%)、对硝基

氯化苯(-3.59%)、PX(-3.33%)、镁(-3.31%)、PX(CFR 中国)(-3.28%)、工业萘(-3.24%)、镁粉(-3.12%)。

图4：本周大宗商品下跌前二十

产品	今日	较上周	较上月	市场评点	单位
邻甲酚(含量95%)	6500	-7.14%	-7.14%	需求 ，下游农药行业开工负荷低，对原料需求少，短线焦化邻甲酚高端有下滑可能。	元/吨
混合甲基萘	4700	-6.00%	-6.00%	成本 ，本周原料洗油市场延续下行，洗油加工行业开工相对稳定， 需求 ，下游刚需采买为主，场内新单较少。	元/吨
醋酸	2807	-5.33%	-8.09%	供给 ，醋酸市场供应端各厂家装置均正常运行，市场整体开工负荷延续高位。 需求 ，醋酸终端保持刚需跟进， 库存 ，市场库存有所下降，个别厂家库存量可控，同时醋酸价格触底，业者存推涨心态。整体来看市场供需双高，市场相对僵持。	元/吨
异丁醇	8250	-5.17%	-5.98%	需求 ，下游市场需求不振，场内成交氛围偏弱， 供给 ，异丁醇工厂报盘下滑，市场商谈重心疲软。	元/吨
正丁醇	7971	-4.94%	-7.96%	供给 ，正丁醇工厂报盘稳定，山东主流厂家限量出货，西北地区溢价成交，业者心态坚挺， 需求 ，下游厂家刚需采购，加之部分工厂补空单，需求表现尚可。	元/吨
轻质纯碱	1931	-4.88%	-11.87%	供给 ，受期货行情上行明显影响，近期纯碱现货行情有所回升，个别区域纯碱厂家开始封单运行，整体纯碱新单较为充足。河南、江苏区域部分厂家均有调价趋势，整体纯碱供应有所收紧。 需求 ，下游用户持续领货为主，目前多排单采购。	元/吨
己内酰胺	12950	-4.78%	-6.16%	成本 ，上游纯苯高位运行，成本端支撑良好， 库存 ，供应端己内酰胺库存不高，部分卖方报盘坚挺， 需求 ，下游按需跟进为主，临近周末交投不多，己内酰胺市场价格走势坚挺。	元/吨
苯胺	10691.5	-4.40%	-4.11%	成本 ，全球石油市场供应相对充足，市场观望情绪较浓，原油稳价整理，山东地炼小幅抬价，华东纯苯窄幅整理。苯胺成本端支撑坚挺， 供给 ，市场供应面现货充裕，工厂出货情况一般， 需求 ，下游心态谨慎，采购刚需跟进，苯胺市场艰难维持。	元/吨
丙烯酸甲酯	8750	-4.37%	-6.91%	供给 ，场内气氛安静，持货商暂维持区间报盘， 需求 ，终端入市采购步伐偏缓，市场交投表现清淡。	元/吨
丙烯酸异辛酯	12750	-4.14%	-6.25%	成本 ，原料端走跌，影响心态，场内高位报盘下滑， 需求 ，下游用户维持小单采购，商谈偏向低端。	元/吨
辛醇	11634	-4.12%	-5.04%	需求 ，下游低价询盘提升，场内成交氛围较前期有所好转，进而带动山东大厂成交价格窄幅回涨。	元/吨
金属锆铪	42.75	-4.04%	-14.07%	供给 ，市场询盘活跃度较弱，商家心态悲观，市场表现冷清，价格偏低成交，更多商家观望为主；金属锆铪价格下调，金属厂出货承压，实际成交不多，价格下滑，继续观望需求端变化。	万元/吨
氧化锆	36.25	-3.97%	-12.12%	供给 ，市场询盘不多，现货报出稳定，实际成交价格稳定，金属锆价格稳定，磁材订单不多，刚需成交为主，价格弱稳。	万元/吨
重质纯碱	2060	-3.78%	-12.75%	供给 ，受期货行情上行明显影响，近期纯碱现货行情有所回升，个别区域纯碱厂家开始封单运行，整体纯碱新单较为充足。河南、江苏区域部分厂家均有调价趋势，整体纯碱供应有所收紧。 需求 ，下游用户持续领货为主，目前多排单采购。	元/吨
对硝基氯化苯	8050	-3.59%	3.21%	供给 ，东北一工厂维持停车，其余工厂装置维持当前负荷稳定开工，市场供应表现良好； 需求 ，需求端整体表现弱稳，无较大变化，下游农药、医药、染料行业采购商按需拿货； 成本 ，上游纯苯价格盘整，对硝基氯化苯成本端支撑有限。	元/吨
PX	8208	-3.33%	-1.64%	供给 ，原油方面，IEA表示原油需求放缓，全球石油市场供应相对充足；而美联储主席鲍威尔发言提振风险偏好，市场预计美联储6月降息的预期有所升温，有望提振原油需求。 需求 ，市场权衡国际能源署的供应预期及原油需求数据，导致观望情绪较浓，国际原油价格稳整理。下游PTA市场重心下行。	元/吨
镁	18423	-3.31%	-8.49%	供给 ，今日金属镁市场价格继续下调，主要是业者多不看好后市，不断压价且除刚需采购外暂不囤货，市场实际成交有限。 需求 ，下游行业部分厂家已完成节后复产，但需求仍旧较弱。	元/吨
PX(CFR中国)	1003	-3.28%	-1.57%	供给 ，原油方面，IEA表示原油需求放缓，全球石油市场供应相对充足；而美联储主席鲍威尔发言提振风险偏好，市场预计美联储6月降息的预期有所升温，有望提振原油需求。 需求 ，市场权衡国际能源署的供应预期及原油需求数据，导致观望情绪较浓，国际原油价格稳整理。下游PTA市场重心下行。	美元/吨
工业萘	5586	-3.24%	-1.64%	供给 ，近期焦油深加工行业开工提升，工业萘产量增加，叠加萘法苯酐出货不畅，重心下移，同时萘酐计划检修较多，对市场冲击较大，导致重心下行，不过终端过后，深加工装置同时存陆续检修企业，届时工业萘供应量预期收缩。	元/吨
镁粉	20200	-3.12%	-7.97%	成本 ，原料金属镁市场价格继续下行， 需求 ，下游厂家因终端需求不足，心态不稳，对镁粉采购需求较弱。 供给 ，目前镁粉开工相对平稳，下游市场需求并无利好消息，市场成交有限，业者观望心态较浓。	元/吨

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2024年3月8日

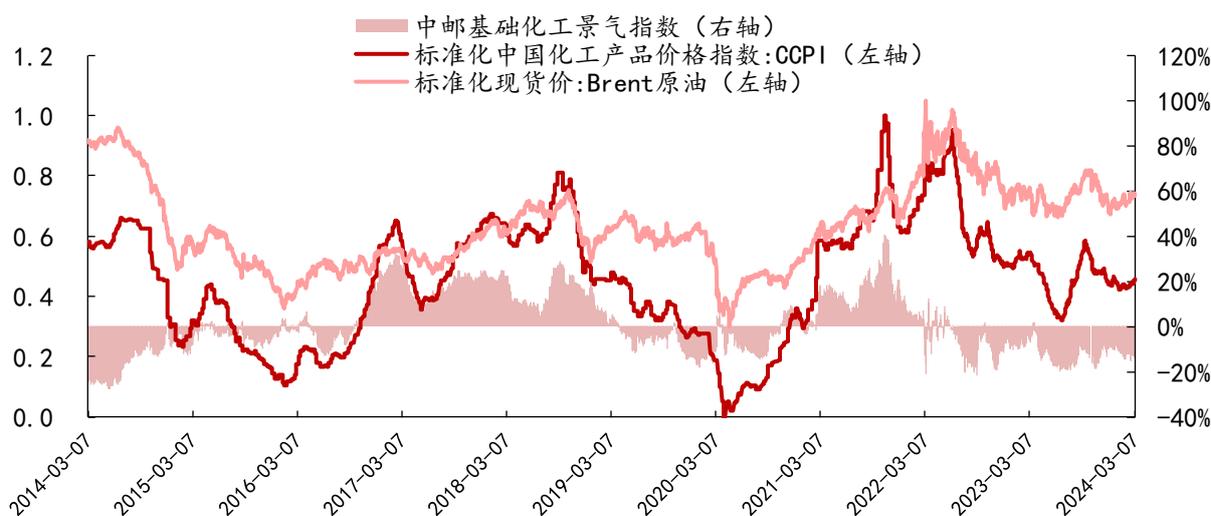
2 核心观点&投资逻辑

行业供给虽承压，且处于持续去库存阶段，但盈利能力触底，估值触底，2024年需求有望改善，行业估值或迎向上拐点，推荐低估值行业龙头&中特估&AI 材料链&出口链。

2.1 底部运行，拐点可期

中邮证券基础化工景气指数底部运行约 24 个月。我们以 Brent 原油现货价格作为化工企业表示成本项，以中国化工品价格指数表示收入项，并将两种标准化处理，以两者差值表示化工企业盈利状况，命名为中邮证券基础化工指数。2020 年 3 月—2021 年 10 月基础化工盈利能力处于景气周期，持续时间约 19 个月，主因是内外需持续向好，叠加行业新增产能有限，行业进入主动补库存周期。2021 年 10 月基础化工盈利出现向下拐点。2022 年 2 月，受俄乌冲突等地缘政治因素影响，作为基础化工行业成本端的原油、煤炭等能源品供需偏紧。与此同时，基础化工行业受出口与内需增速放缓，行业开工率提升、资本开支转固等因素影响，供需偏于宽松，利润向产业链上游集中。此后，成本端供需偏紧，商品端供需宽松局面并未出现较大转变，基础化工行业盈利持续运行底部区间，运行时间约 24 个月。

图表5：中邮基础化工景气指数底部运行 24 个月，预计高油价是常态

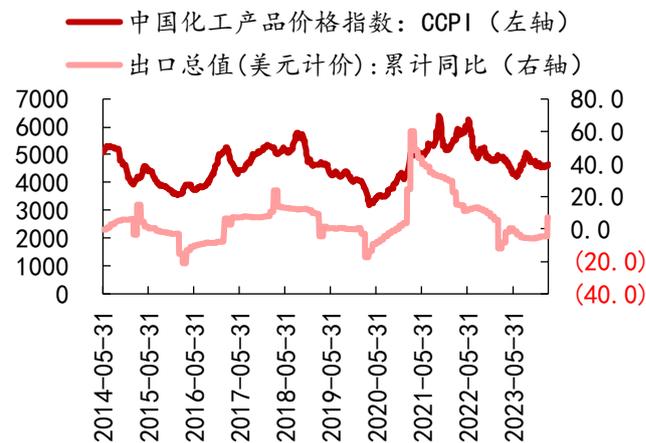
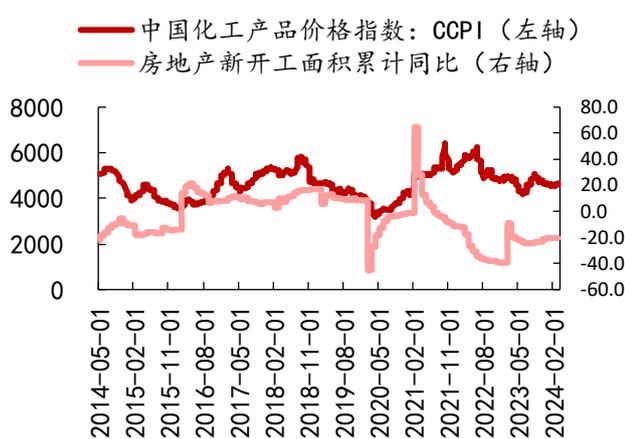


资料来源：iFind，中邮证券研究所

需求端，中国内外需有望改善。中国内外需求增速处于历史较低水平，2023年1月-12月，中国房地产累计新开工面积增速为-20.4%；2024年1-2月，中国出口总值累计增速为7.1%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业PMI回升，中国内外需有望迎来改善。

图表6：房地产新开工面积下降速度放缓

图表7：中国出口总值下降速度放缓



资料来源：iFind，中邮证券研究所

资料来源：iFind，中邮证券研究所

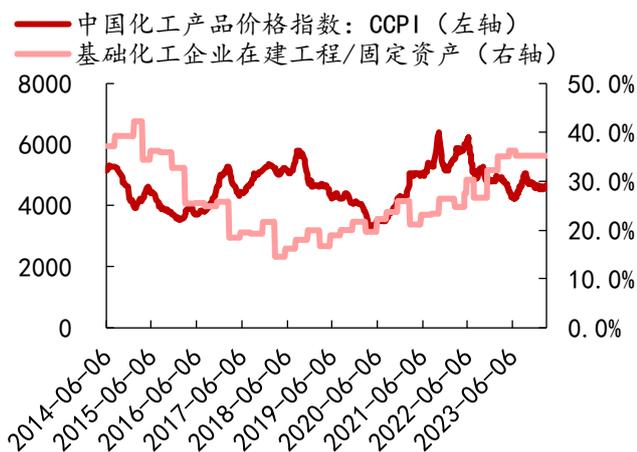
图表8：2024年2月美国制造PMI为52.2，环比提升



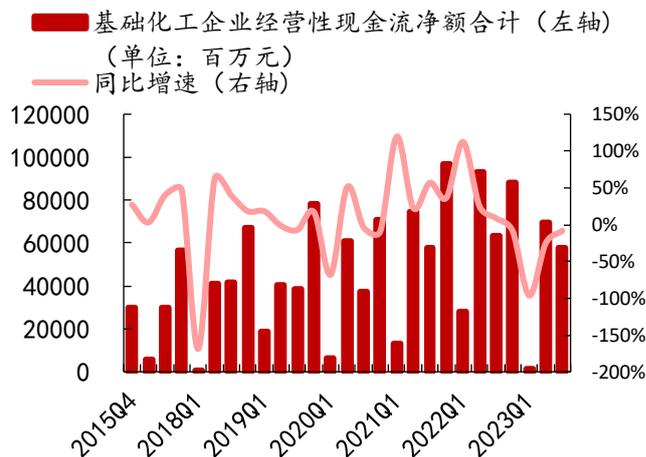
资料来源：iFind，中邮证券研究所

供给端，压力仍存，拐点可期。历经2020年-2021年景气周期，基础化工行业资本开支明显增长，截止2023年Q3基础化工在建工程/固定资产为35.23%，

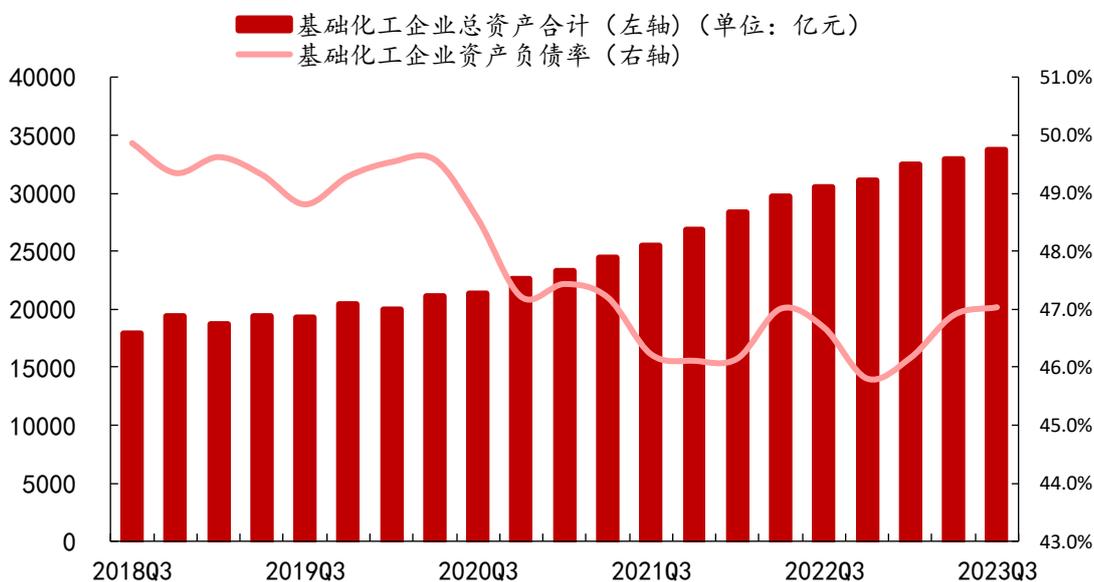
处于近 10 年高位。2022 年-2023 年 Q3，受盈利能力下降影响，2022 年 Q3 基础化工经营性现金流净额出现负增长，截止 2023 年 Q3，连四个季度为负增长。在此情况下，基础化工企业并未停止扩张步伐，选择持续加杠杆扩张产能。基础化工行业资产负债率自 2022Q4 拐点向上，2023 年 Q3 达到 47.03%。

图表9：基础化工在建工程处于近十年高位


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：基础化工经营性现金流净额持续下降


来源：iFind，中邮证券研究所

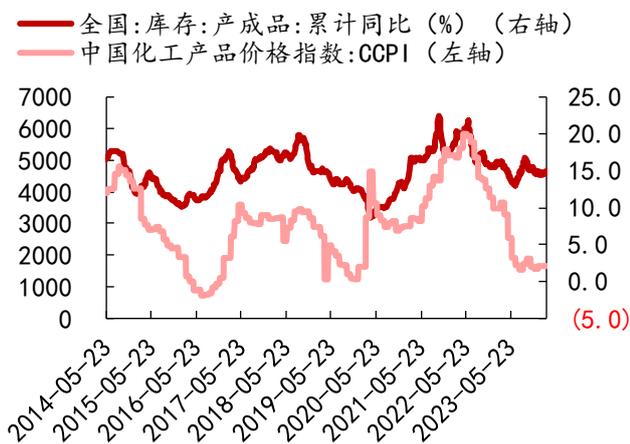
图表11：基础化工资产负债率呈现上行趋势


资料来源：iFind，中邮证券研究所

库存端，持续去库阶段。产成品库存累库增速放缓。2023 年 3 月中国化工品库存增速达到近年高点，为 10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2023

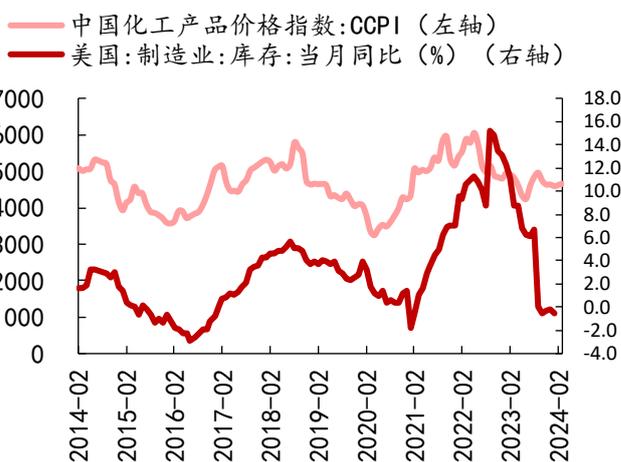
年12月，中国产成品累计同比增速为2.1%。美国制造业持续主动去库存。2022年5月美国制造业库存增速达到近年高点，为11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023年10-11月美国制造业库存连续两个月出现负增长。美国上一轮库存持续下降时间为2015年5月-2016年12月，连续17个月负增长。

图表12：产成品累库增速放缓



资料来源：iFind，中邮证券研究所

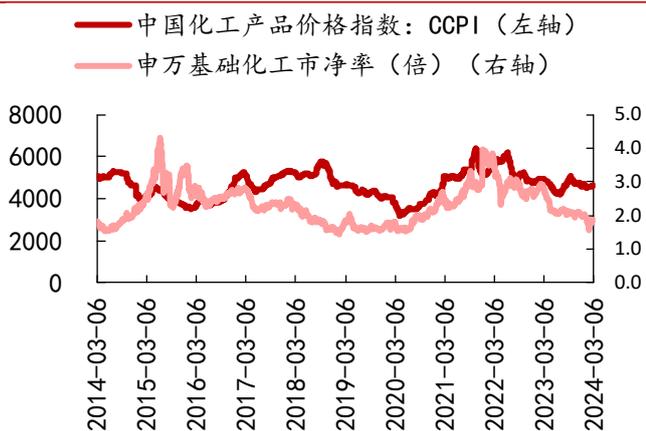
图表13：美国制造业持续去库存



来源：iFind，中邮证券研究所

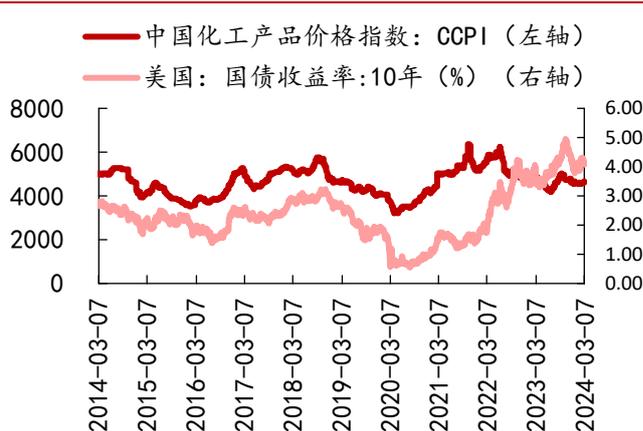
估值端，估值有望迎来提升。截止2024年3月8日，基础化工估值(PB)为1.88倍，处于2014年以来14.80%低分位，十年期美国国债收益率4.09%，处于2014年以来80.04%高分位，估值有望迎来提升。

图表14：基础化工估值(PB)处于低位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15：美国国债收益率处于高位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 投资建议：推荐低估值龙头&中特估&AI材料链&出口链

主线 1 中特估链，关注中国海油，中国石化，中国石油。

主线 2 AI 材料链，东材科技，圣泉集团。

主线 3 出口链，关注润丰股份，赛轮轮胎，森麒麟，玲珑轮胎，三角轮胎，贵州轮胎，森泰股份。

主线 4 供给收缩价格弹性可期，关注巨化股份，三美股份，永和股份。

主线 5 低估值龙头白马，关注万华化学，华鲁恒升，宝丰能源，扬农化工，新和成，远兴能源，亚钾国际，梅花生物。

主线 6 资源品价值重估主线，关注云天化，川恒股份，兴发集团，亚钾国际，藏格矿业，盐湖股份，新洋丰。

主线 7 创新药价值高地，关注江山股份，中旗股份，先达股份，海利尔，利民股份。

主线 8 国产替代下新材料，关注侨源气体，凯美特气，杭氧股份，万润股份，国瓷材料，鼎龙股份，圣泉集团，凯盛新材，中研股份，凯立新材。

主线 9 合成生物学，关注华恒生物，凯赛生物，金禾实业，百龙创园，嘉必优，华康股份，梅花生物。

主线 10 北交所，天马新材，利通科技。

3 风险提示

供给格局恶化风险，出口不及预期风险，地产恢复不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048