

# 基础化工

证券研究报告  
2024年03月18日

## CCUS 领域国家重点研发项目启动，天然橡胶、二氯甲烷价格上涨

投资评级  
行业评级 中性(维持评级)  
上次评级 中性

上周指 24 年 3 月 4-3 月 10 日(下同)，本周指 24 年 3 月 11-3 月 17 日(下同)。

### 本周重点新闻跟踪

近日，国家重点研发计划“利用大型油气藏埋存二氧化碳关键技术标准研究与应用”项目启动会暨实施方案论证会在北京举行。项目将全面梳理和总结利用大型油气藏埋存二氧化碳的技术经验，形成关键技术标准，进一步明确在油气藏埋存二氧化碳中的标准化工作重点，为推动二氧化碳埋存技术标准化、产业化发展提供强有力的科技支撑。

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 3.9%，为 81.04 美元/桶。

**重点关注子行业：**本周橡胶/DMF/VE/轻质纯碱/重质纯碱/醋酸/VA/乙二醇价格分别上涨 6.1%/3.1%/3%/1.3%/1.2%/0.9%/0.6%/0.5%；聚合 MDI/TDI/有机硅/尿素/纯 MDI 价格分别下跌 1.8%/1.8%/1.8%/1.3%/1%；电石法 PVC/钛白粉/液体蛋氨酸/氨纶/粘胶长丝/固体蛋氨酸/粘胶短纤/乙烯法 PVC/烧碱价格维持不变。

**本周涨幅前五化工产品：**三氯氢硅(普通级)(+8.3%)、盐酸(+7.7%)、二氯甲烷(+7.2%)、天然橡胶(+6.1%)、丁二烯(+5.6%)。

**天然橡胶：**本周国内天然橡胶市场价格上涨，市场出现新一轮抛收储消息，一定程度带动天然橡胶价格向上拉伸。天然橡胶供应端支撑坚挺，叠加原料价格点位较高，成本端在底部形成支撑，基本面整体表现较好。市场交投方面，价格上行后，持货商出货积极性尚可，但询盘零散。

**二氯甲烷：**本周二氯甲烷市场价格积极上涨，外贸表现尚可。山东地区周内受三氯价格坚挺运行影响小幅上涨，且主力厂家装置短停消息面利好，工厂周内接单良好，库存不高，下游看涨心态影响跟进较多；江浙一带受山东涨势带动继续上行，且外贸表现不错，周内供应压力不大，成交较好；西南一带工厂现货不足，随盘报价上调。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 3.44%，沪深 300 指数较上周上涨 0.71%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.73 个百分点，涨幅居于所有板块第 9 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：合成革(+7.97%)，粘胶(+6.18%)，纺织化学用品(+6.14%)，氟化工及制冷剂(+5.67%)，其他塑料制品(+5.62%)。

### 重点关注子行业观点

供需矛盾仍然激烈的 2024 年，将目光放在需求刚性领域，并关注供给端仍有约束的板块。我国依托能源、产业链一体化、国内大市场的优势，在完成化工产业聚集后，将走向产业高端化升级之路，未来精细化工新材料领域将成为主要投资方向。我们建议关注：

- ① 电子产业周期复苏：**重点推荐：万润股份**；建议关注：华特气体、金宏气体、中船特气、广钢气体、瑞联新材、莱特光电、奥来德。
- ② 景气修复中找结构性机会：需求端存在韧性的农化、轮胎板块，持续去库下，需求稳定且有望迎来景气修复；供给端有序扩张或供给受限的钛白粉、氟化工板块。**重点推荐：扬农化工、润丰股份**；建议关注：玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟、龙佰集团、三美股份、巨化股份、永和股份、云天化、亚钾国际。
- ③ 聚焦龙头企业高质量发展：**重点推荐：万华化学、华鲁恒升**。
- ④ 聚焦前沿材料领域投资机会，合成生物学和催化剂在化工领域应用有望迎来广阔发展空间。**重点推荐：华恒生物、凯立新材**(与金属与材料组联合覆盖)。

**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

### 作者

唐婕 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519070001  
tje@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

- 1 《基础化工-行业专题研究:行业基本面情况跟踪》 2024-03-11
- 2 《基础化工-行业研究周报:七部门发文:加快推动制造业绿色化发展,合成氨、三氯甲烷价格上涨》 2024-03-10
- 3 《基础化工-行业研究周报:生态环境部:力推碳交易市场扩围,有机硅、烧碱价格上涨》 2024-03-02

## 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 .....	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） .....	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） .....	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（/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：本周涨幅居前个股 .....	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） .....	6
表 6：重点跟踪产品上周变化 .....	8
表 7：重点公司最新观点 .....	17
表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股） .....	19

## 1. 重点新闻跟踪

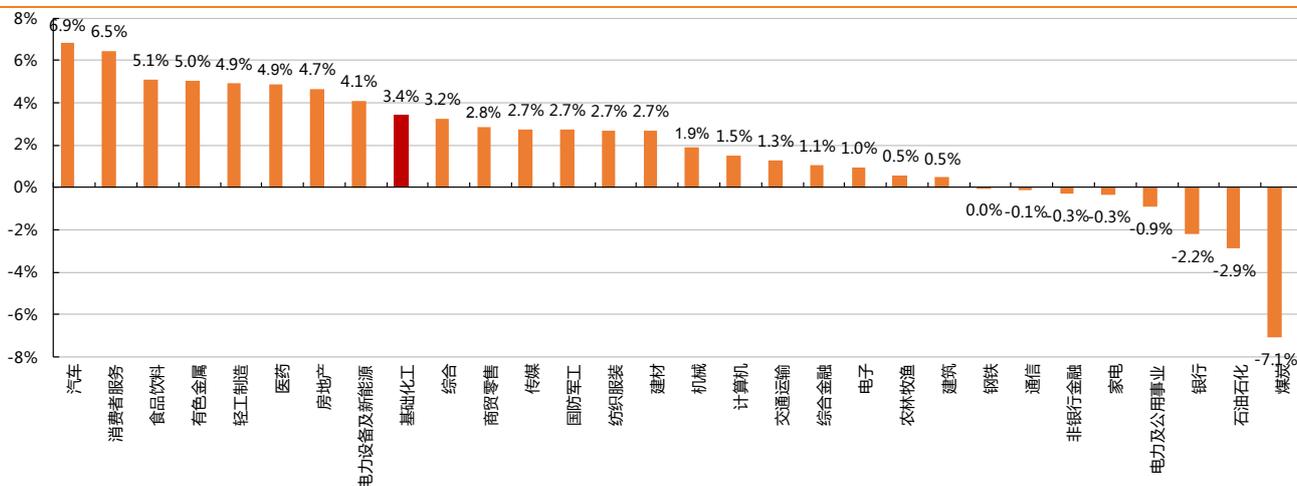
- 1) 2024.03.15 近日, 3月9日, 国家重点研发计划“利用大型油气藏埋存二氧化碳关键技术标准研究与应用”项目启动会暨实施方案论证会在北京举行。项目将全面梳理和总结利用大型油气藏埋存二氧化碳的技术经验, 形成关键技术标准, 进一步明确在油气藏埋存二氧化碳中的标准化工作重点, 为推动二氧化碳埋存技术标准化、产业化发展提供强有力的科技支撑。
- 2) 2024.03.11 近日, 欧盟成员国谈判代表就2030年起, 欧盟成员国境内所有咖啡馆和餐厅禁止使用一次性塑料达成协议, 并正式成为法律。根据欧盟27个成员国和欧洲议会就草案文本达成的协议, 以2018年为比较基准, 2030年, 区域内包装废弃物需减量5%, 2035年、2040年需分别减量10%、15%, 这比此前的计划有所提升。
- 3) 2024.03.14 近日, 山东省工信厅等5部门联合印发《山东省化肥氯碱行业产能置换实施办法》(简称《实施办法》), 对产能置换适用范围、产能指标认定标准、产能取得方式、置换方案变更程序、置换双方责任等内容进行了明确规定。《实施办法》有效期3年, 自2024年3月29日至2028年3月28日止。其中, 化肥行业包括尿素、磷酸一铵、磷酸二铵, 以及用于化肥生产的合成氨。
- 4) 2024.03.14 近日, 作为全球领先的材料科学公司, 陶氏公司于3月11日至13日携其门窗幕墙领域的前沿技术与解决方案, 亮相第30届门窗幕墙新产品博览会。陶氏公司正式在中国市场推出了业内首个建筑幕墙用硅酮胶碳中和服务, 涵盖结构性装配硅酮胶、中空玻璃硅酮胶和耐候密封胶等产品。
- 5) 2024.03.15 沙特和俄罗斯引领的减产联盟“欧佩克+”在最新减产例会上宣布, 将原定3月底到期的减产协议延长至6月底, 合计减产产量仍保持220万桶/日。机构普遍认为, 今年以来, 两大国际基准油价连月上涨, 但目前价格水平仍徘徊在75美元/桶至85美元/桶区间; 尽管部分能源进口国原油需求出现短期下降, 但仍难以给供需平衡带来支撑, 加上近月原油期货合约较后几个月溢价, 油市趋紧或将是今年常态。

## 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3.44%, 沪深300指数较上周上涨0.71%。基础化工板块跑赢沪深300指数2.73个百分点, 涨幅居于所有板块第9位。

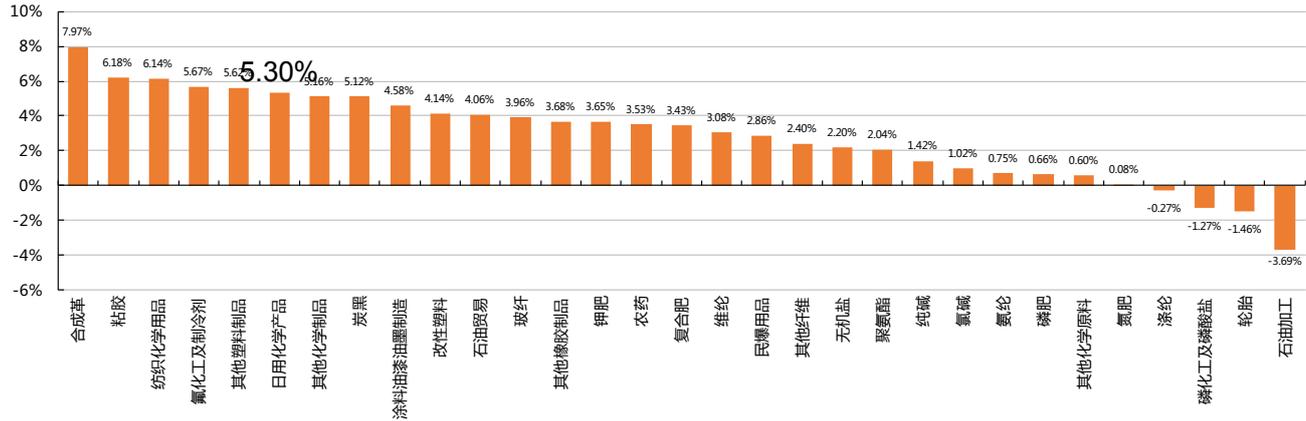
图1: A股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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: 合成革(+7.97%), 粘胶(+6.18%), 纺织化学用品(+6.14%), 氟化工及制冷剂(+5.67%), 其他塑料制品(+5.62%)。

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：艾艾精工（+60.98%），润禾材料（+55.23%），永悦科技（+54.43%），领湃科技（+45.15%），同大股份（+27.54%），晨化股份（+25.25%），宏达新材（+21.17%），怡达股份（+15.67%），晨光新材（+15.33%），辉丰股份（+14.65%）。

表 1：本周涨幅居前个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
603580.SH	艾艾精工	22.28	60.98	130.17	49.63	49.63
300727.SZ	润禾材料	31.76	55.23	58.01	10.32	10.32
603879.SH	永悦科技	7.15	54.43	58.89	11.89	11.89
300530.SZ	领湃科技	25.88	45.15	27.42	-7.41	-7.41
300321.SZ	同大股份	18.20	27.54	30.56	-5.94	-5.94
300610.SZ	晨化股份	10.12	25.25	23.57	-10.20	-10.20
002211.SZ	宏达新材	3.95	21.17	28.25	-1.25	-1.25
300721.SZ	怡达股份	11.37	15.67	13.13	-23.84	-23.84
605399.SH	晨光新材	13.39	15.33	14.64	-1.25	-1.25
002496.SZ	辉丰股份	1.80	14.65	5.26	-6.74	-6.74

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：安诺其（-10.88%），联瑞新材（-6.62%），高争民爆（-4.87%），东材科技（-4.7%），新风鸣（-4.06%），兴发集团（-3.33%），梅花生物（-3.32%），中船汉光（-3.26%），贝斯美（-3.21%），长鸿高科（-2.62%）。

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(%)
300067.SZ	安诺其	4.34	-10.88	16.35	39.55	39.55
688300.SH	联瑞新材	46.69	-6.62	5.99	-11.82	-11.82
002827.SZ	高争民爆	15.23	-4.87	7.86	-9.07	-9.07
601208.SH	东材科技	10.33	-4.70	-2.46	-16.56	-16.56
603225.SH	新风鸣	14.41	-4.06	4.95	1.48	1.48
600141.SH	兴发集团	19.18	-3.33	4.01	5.10	5.10
600873.SH	梅花生物	10.49	-3.32	-2.87	9.84	9.84
300847.SZ	中船汉光	15.41	-3.26	-8.82	-11.33	-11.33
300796.SZ	贝斯美	15.06	-3.21	-3.21	-6.46	-6.46
605008.SH	长鸿高科	12.66	-2.62	-2.99	-20.23	-20.23

资料来源：wind，天风证券研究所

### 2.3. 板块估值

截至本周五 (3月15日), 本周基础化工板块 PB 为 1.94 倍, 全部 A 股 PB 为 1.39 倍; 基础化工板块 PE 为 20.13 倍, 全部 A 股 PE 为 13.75 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 341 种化工产品中, 本周 76 种产品环比上涨, 67 种产品环比下跌, 198 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中, 本周 30 种产品价差环比上涨, 25 种产品价差环比下跌, 10 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	24/03/15	上周	周涨幅	年内涨幅
光伏材料	三氯氢硅 (普通级)	万元/吨	0.52	0.48	8.33%	4.00%
化肥	盐酸	元/吨	280	260	7.69%	-6.67%
氟化工	二氯甲烷	元/吨	2680	2500	7.20%	-2.55%
橡胶	天然橡胶	元/吨	13950	13150	6.08%	5.68%
烯烃、芳烃	丁二烯	美元/吨	1320	1250	5.60%	50.00%
聚氨酯	浆料	元/吨	9450	8950	5.59%	3.28%
塑料	PS	元/吨	9850	9350	5.35%	10.67%
醇类	DMF	元/吨	4940	4690	5.33%	0.82%
醇类	醋酸酐	元/吨	5200	4950	5.05%	-5.45%
聚氨酯	顺酐	元/吨	6900	6600	4.55%	-12.93%

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	24/03/15	上周	周涨幅	年内涨幅
电子化学品	电子级硫酸	元/吨	1000	1500	-33.33%	-33.33%
电子化学品	电子级硫酸	元/吨	3500	4500	-22.22%	-22.22%
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	1.14	1.42	-19.79%	-43.81%
电子化学品	电子级氢氟酸	元/吨	8300	9300	-10.75%	-10.75%
锂电材料	PVDF (三元)	万元/吨	17	19	-10.53%	-10.53%
电子化学品	电子级氢氟酸	元/吨	6600	7300	-9.59%	-17.50%
煤	主焦煤	元/吨	1930	2080	-7.21%	-19.58%
煤	无烟煤 (Q: 7000)	元/吨	1340	1440	-6.94%	-16.25%
农药	敌草快	万元/吨	2.05	2.2	-6.82%	-12.77%
醇类	辛醇	元/吨	10975	11775	-6.79%	-16.70%

资料来源: Wind, 百川盈孚, 隆众资讯, 天风证券研究所

表 5 : 产品价格价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)

板块	产品价格差	2024/03/15	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(985)	(1110)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	346	446	-22.49%	-77.43%
	双酚 A-苯酚-丙酮	749	942	-20.44%	-35.67%
聚酯	PTA-PX	229	109	110.09%	9.57%
醇类	乙二醇-乙烯	284	259	9.73%	-57.87%
	乙二醇-烟煤	1265	1183	6.92%	47.99%
	甲醇-原料煤	1436	1391	3.20%	35.30%
	二甲醚-甲醇	(138)	(141)	-	-
	醋酸-甲醇	1411	1385	1.88%	-11.93%
	PVA-电石	6328	6454	-1.95%	15.14%
	DMF-甲醇-液氨	284	112	153.93%	-32.29%
氯碱	PVC-电石	297	409	-27.52%	191.17%
	PVC-乙烯	2253	2254	-0.07%	-23.05%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1240	1200	3.32%	-37.06%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1340	1300	3.07%	-36.80%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1727	1714	0.78%	-43.59%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7883	8389	-6.03%	13.96%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10375	10872	-4.57%	-1.22%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11983	12389	-3.27%	5.88%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	14475	14872	-2.67%	-2.87%
	TDI-甲苯	12084	12417	-2.68%	-3.52%
	BDO-顺酐	1710	2040	-16.18%	170.36%
	环氧丙烷-丙烯	3220	3136	2.68%	-13.09%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2730	2730	0.00%	3.51%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	809	815	-0.62%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1123	1294	-13.21%	5.18%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2448	2664	-8.11%	3.39%
粘胶短纤-溶解浆		5150	5150	0.00%	17.05%
粘胶长丝-棉短绒		36290	36500	-0.58%	-0.17%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13907	13871	0.26%	7.43%
PA6-己内酰胺		7865	7138	10.19%	10.66%
PA66-己二酸		19653	19537	0.59%	-0.88%
腈纶短纤-丙烯腈		5482	5482	0.00%	0.00%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2018	1684	19.82%	-43.92%
	乙烯焦油-煤焦油	(850)	(850)	-	-
	炭黑-煤焦油	1628	1783	-8.70%	4.49%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1522	1439	5.77%	10.88%
	PC-双酚 A	6580	6368	3.34%	8.85%
	POM-甲醇	10879	10876	0.03%	-4.40%
	BOPET-聚酯切片	1235	1245	-0.80%	2.40%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2657	2626	1.21%	17.36%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1001	945	5.95%	27.55%
	三聚氰胺-尿素	(150)	10	-	-
	硝酸铵-液氨	2360	2340	0.85%	9.26%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1077	1177	-8.50%	-1.55%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	797	794	0.42%	-21.34%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	845	836	1.11%	17.16%
	复合肥价差	260	256	1.69%	106.87%
	硫酸-硫磺	227	229	-0.73%	19.26%
	磷酸-黄磷	1006	925	8.76%	-42.58%
农药	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	931	875	6.43%	192.16%
	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11174	11172	0.02%	-3.21%

	吡虫啉-CCMP	33000	33000	0.00%	-4.62%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	9330	9330	0.00%	0.93%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9300	9300	0.00%	16.40%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	12216	12216	0.00%	16.33%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	11956	12280	-2.64%	224.89%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	27295	27456	-0.59%	124.61%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	18009	18009	0.00%	59.10%
	R410a-R125-R32	(750)	(750)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	4438	4686	-5.28%	80.04%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4038)	(4089)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1298)	(1350)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	542	559	-3.07%	56.36%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4976	4996	-0.40%	-14.21%

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%	全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 79%左右，湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态，另外陶氏以及合盛新疆地区 3 月份有检修计划，东岳 4 月份有检修计划。	下游企业在前期多次买进的情况下，近期购买情绪较冷，头部大厂开始行动，近日计划将要封盘检修，这使原本稍显沉寂的有机硅市场开始躁动，下游企业虽不缺货，不过稍显恐慌，少量买进补仓，但是市场整体需求无太大转好，下游企业买进动力欠佳。
PVC	电石法 PVC 维持，乙烯法 PVC 维持	本周因部分企业检修正式开始，使之整体 PVC 生产装置开工有所下滑。因此本周电石法 PVC 装置开工率下跌 0.27%至 81.54%。乙烯法 PVC 生产装置开工率下跌 6.27%至 84.06%。	本周多数 PVC 下游制品企业开工有所提升，但企业拿货情绪不高，使之整体需求仍偏淡为主。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 1.3%，重质纯碱周涨幅 1.2%	本周中国国内纯碱总产能为 4265 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3198 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1562 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1115 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 521 万吨）。目前国内纯碱供应仍以充足为主，厂家持续生产。	近期国内下游用户采购情绪有所转好，整体新单成交量较前期相比有所上涨，个别厂家订单较满开始接单发货，下游用户排单领货。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业目前需求变化相对有限，近期仍需采购纯碱以作生产；重碱下游用户刚需尚存，目前持续采购为主。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持在 81%左右，产量较上周窄幅减少。周内各粘胶短纤厂家装置大部分稳定运行，场内货源充裕。	下游人棉纱市场成交氛围转淡，价格暂稳，厂家逢低压价商谈，对原料需求减弱，需求端利好支撑难寻。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4871.6 万吨，截至到 3 月 14 日，氯碱开工产能 3995.1 万吨，开工率为 82.01%。	据百川盈孚统计，截至到 3 月 14 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8310 万吨，开工率为 81.31%。
VA	VA 周涨幅 0.6%	本周维生素 A 市场交投活跃度提升。主流厂家停签停报，停报之前，一厂家参考出厂报价在 90 元/公斤，一厂家意向接单价上涨至 120 元/公斤。厂家多表示后期报价有调涨意向。经销商市场交投活跃度提升。据市场消息反馈，欧洲一工厂 VA 工厂将进行定期检修，计划从三月底开始到五月底结束，受此消息提振，经销商市场主流接单价小幅上扬，目前主流接单价上涨至 85 元/公斤左右，部分高位报至 87-90 元/公斤。	
VE	VE 周涨幅 3%	本周维生素 E 市场行情偏强运行。一厂家参考出厂报价上调至 78 元/公斤，其他厂家本周基本停签停报，多表示后期有价格调涨意向。另外，一主流厂家 4-6 月份有停产检修计划。再者，据市场消息反馈，欧洲一工厂 VE 工厂将进行定期检修，计划从三月底开始到五月底结束。经销商市场交投活跃度提升，行情偏强运行，目前主流接单价在 65-66 元/公斤左右。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸	本周蛋氨酸行业开机率为 83.2%，较上周开机率持平。某工厂进入检修状态，其他工厂正常开机，产	本周市场成交情况一般，下游消耗库存为主，备货情绪较差，价格下调后多观望市场为主。从养

	维持	量稳定, 发货速度正常, 市场现货紧张现象缓解。	殖端来看, 本周需求端未有明显起色, 当前依旧处于消费淡季, 市场缺乏利好支撑。
乙二醇	乙二醇周涨幅 0.5%	本周乙二醇企业平均开工率约为 62.02%, 其中乙烯制开工负荷约为 67.19%, 合成气制开工负荷约为 53.15%。本周开工率大稳小动, 国产供应依旧宽松。	聚酯行业开工稳步回升, 但部分厂家节前原料备货较多, 目前采购热情有限, 市场交投氛围冷清, 对乙二醇支撑不足。目前聚酯开工率为 88.44%, 终端织造开工率为 65.19%。
橡胶	橡胶周涨幅 6.1%	天然橡胶处于年内产出淡季, 供应端支撑坚挺, 叠加产区原料价格高位, 成本端支撑下方空间有限。	价格上涨后下游工厂观望为主, 对高价原料采购积极性一般, 刚需为主。
氨纶	氨纶维持	截止到 3/14 前氨纶行业开工为 86.81%, 较上周同期开工率上调 0.59%。浙江地区一工厂装置重启, 目前低负荷运行; 部分开工在 9 成至满开, 部分开工在 3-8 成不等, 个别工厂全停。	下游开机持续提升中。下游原料库存充足, 对氨纶采购意向低迷。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 4-5 成; 海宁平布不倒绒平布开 6-7 成, 超柔开 5 成左右; 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 4 成左右; 江阴圆机纱线陆续开 4 成左右; 浙江萧绍圆机市场开 4-6 成; 广东地区下游经编开工 5-7 成, 圆机开 3-4 成。
钛白粉	钛白粉维持	企业订单周期持续缩短, 持货商出货速度减缓, 多数生产企业订单处于中等水平, 按部就班接单发货、满开生产。但也有部分企业处境比较尴尬, 由于缺乏订单支撑, 降价意愿抬升, 新接单价格有所松动。同时由于当前行业的高位开工水平, 市场供应紧张的情况已经得到缓和, 或导致后续价格上涨动力不足。	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, 拿货数量回调, 补仓积极性温吞, 市场需求回归理性, 多数企业当前接单状态尚可, 少部分企业新接单较难。而且这种周期引发的移库效应或一定程度的透支后市需求, 目前看来传统的季节性旺季金三需求恢复不足。
尿素	尿素周跌幅 1.3%	据百川盈孚统计, 本周国内尿素日均产量达 18.63 万吨, 环比增幅 2.03%, 今日 (3 月 14 日) 国内尿素日产约 18.71 万吨, 同比去年增加 2.2 万吨, 开工率为 86.68%, 较上周上升 1.99%, 煤头开工率 88.06%, 环比增加 2.63%, 气头开工率 82.38%, 环比持平。本周新增复产、增量的企业有安徽泉盛、安徽六国、江苏灵谷和吉林长山, 日影响产量约 0.46 万吨, 本周新增停车、减量的企业有安徽泉盛, 影响日产量 0.1 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为 49.07%, 较上周增加 4.53%, 多数企业偏高水平开工以保障春耕用肥的供应。本周多地走货情况较好, 增强厂家的生产积极性, 主流大厂多保持中等负荷开工, 部分中小型厂家装置基本达到满开。本周国内三聚氰胺日均产量达 4798 吨, 环比降幅 1.24%。今日 (3 月 14 日) 国内三聚氰胺日产 4635 吨, 较去年同期增加 780 吨, 开工率为 70%, 环比降幅 8.3%。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.8%, 纯 MDI 周跌幅 1%	福建某工厂 40 万吨/年装置于 3 月 4 日开始检修, 大概检修 30 天左右, 其余工厂装置正常运行, 整体开工小幅下滑, 供应端波动不大。2 月 19 日海外韩国 B 工厂 MDI 装置故障停车, 具体恢复时间未定, 其他装置处于正常运行状态, 海外整体供应量波动有限。	终端新订单衔接有限, 下游氨纶订单跟进一般, 整体负荷 8-9 成, 但对原料消耗能力释放有限, 对原料采购刚需跟进。下游 TPU 负荷运行 5-6 成, 终端整体消化能力缓慢, 刚需跟进为主, 仍多消化节前原料库存为主。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成, 终端需求表现疲软, 入市延续刚需策略, 工厂保持出货节奏, 因而对原料消耗能力有限。下游浆料整体负荷运行 3 成左右, 采买维持刚需, 需求端暂无利好提振, 浆料市场开工负荷不高, 因而对原料市场暂无明显支撑。
TDI	TDI 周跌幅 1.8%	本周 TDI 产量略有上涨, 福建某厂仍处于停车检修状态, 西部某厂装置重启, 市场整体开工稍有提升。	下游海绵、固化剂等领域需求表现不佳, 对原料补仓意向较为薄弱, 来自需求面的驱动力不足, 抑制 TDI 市场行情, 价格重心不断下移。
醋酸	醋酸周涨幅 0.9%	本周醋酸整体开工较上周上探约 5.72%, 为 89.38%。本周醋酸产量约为 229600 吨, 较上周上探约 6.84%。周内醋酸华东市场某厂家修改工艺装置重启, 醋酸整体开工小幅走高, 市场整体现货供应充裕, 对市场缺乏支撑。	醋酸乙酯市场整体价格窄幅走低, 截至本周四, 醋酸乙酯市场均价为 6311 元/吨, 较上周相比下降 6 元/吨, 环比跌幅约 0.09%。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 41.23%, 与上周开工相比走低约 0.17%, 醋酸乙酯产量约为 32620 吨, 环比下调约 0.43%。本周醋酸乙酯利润均值约为 229.13 元/吨, 盈利水平较上周小幅走低。综上, 醋酸乙

酯开工变动不大，利润不佳，对于醋酸保持刚需。

DMF  
DMF 周涨幅  
3.1%

本周国内 DMF 产量预计 16317 吨，较上周相比有所缩减，部分重启装置陆续出货，但同时个别大产能装置临时停车，整体行业开工率小幅下滑，场内现货供应有所收紧，周内供应端存一定利好支撑。

本周国内 DMF 下游需求表现一般。本周主力下游浆料市场价格涨后持稳运行，行业盈利情况稍有修复，但终端需求未见起色，下游多维持消耗囤货与刚需小单接货相结合，需求变化有限，整体来看周内下游需求大稳小动。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/03/15

### 3.1. 化纤

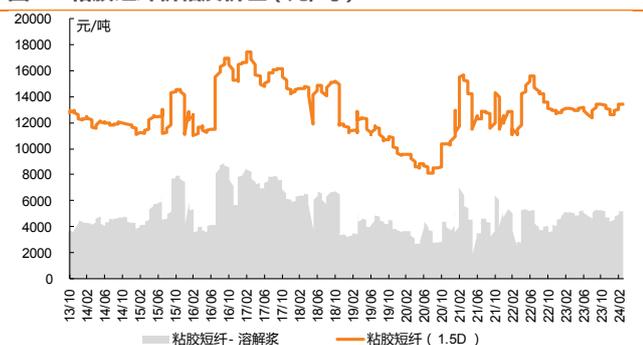
**粘胶**：粘胶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.35 万元/吨，维持不变。

**氨纶**：氨纶 40D 报价 2.99 万元/吨，维持不变。

**涤纶**：内盘 PTA 报价 5905 元/吨，上涨 2.1%；江浙涤纶短纤报价 7446.666667 元/吨，上涨 1.5%；涤纶 POY150D 报价 7775 元/吨，下跌 0.7%。

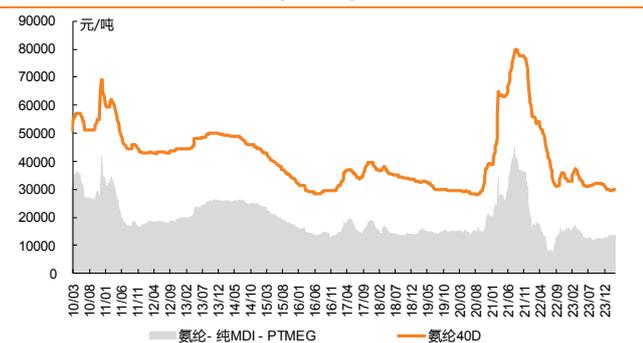
**腈纶**：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

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 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



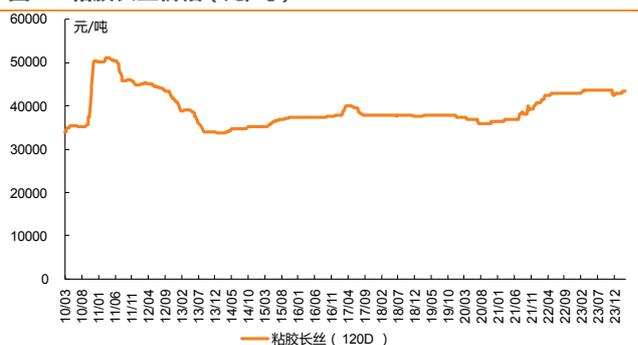
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（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）



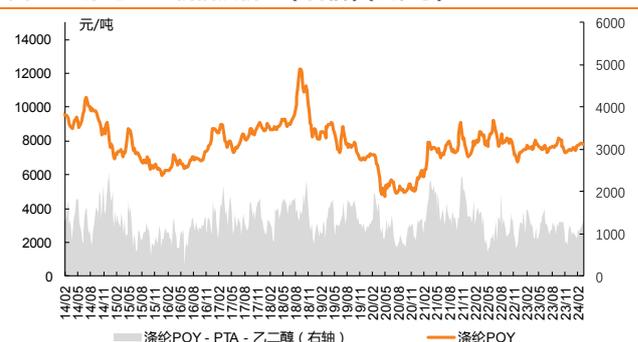
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）**

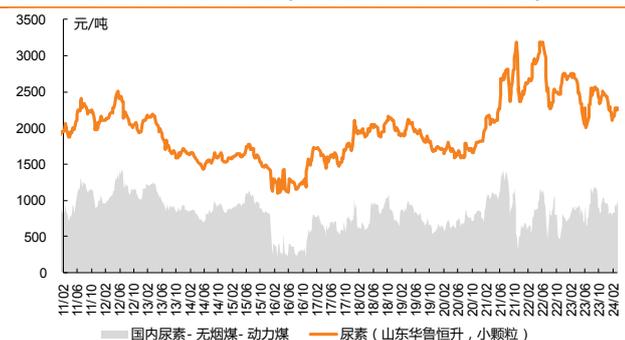

资料来源：中纤网，天风证券研究所

### 3.2. 农化

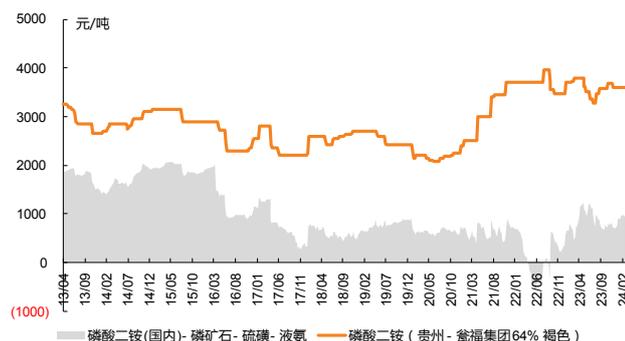
**尿素**：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2250 元/吨，下跌 1.3%。

**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 3600 元/吨，维持不变。

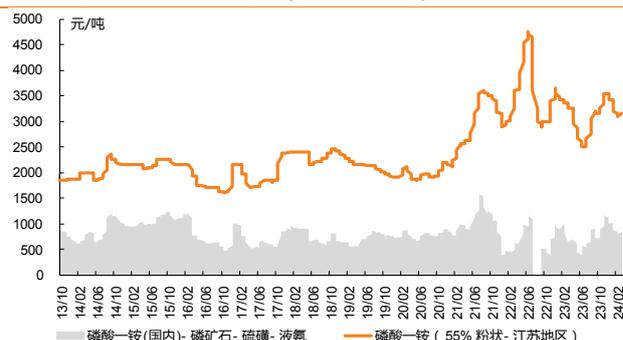
**钾肥**：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，下跌 2.9%。

**图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）**


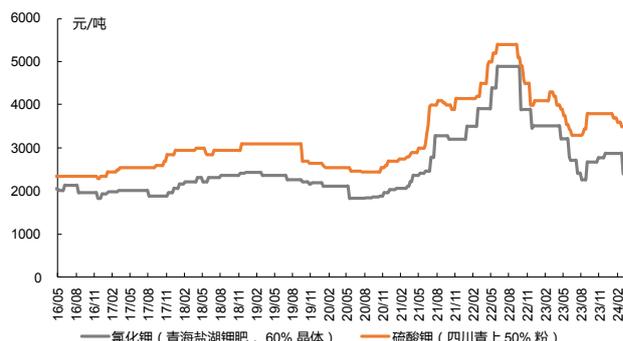
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 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

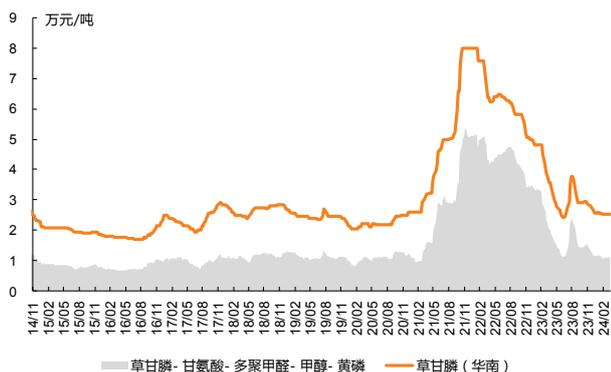
**图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

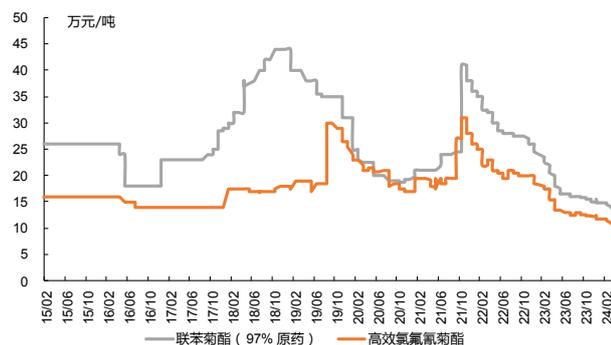
**除草剂**：华南草甘膦报价 2.52 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5.75 万元/吨，下跌 1.7%。

**杀虫剂**：华东纯吡啶报价 2.3 万元/吨，下跌 0.9%；吡虫啉报价 8.5 万元/吨，维持不变。

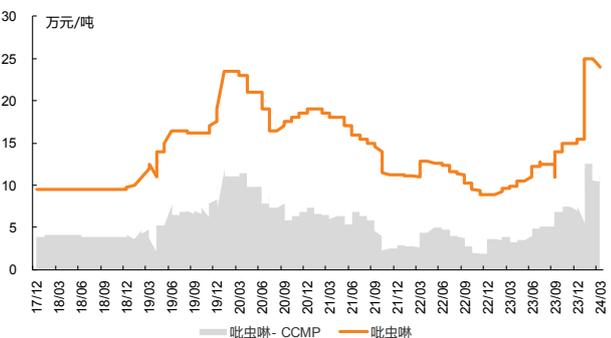
**杀菌剂**：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

**图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）**


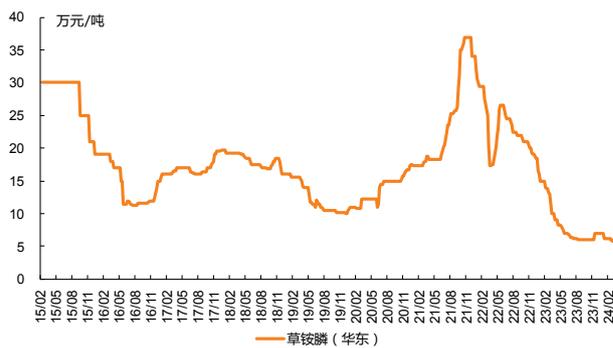
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 18：国内菊酯价格（万元/吨）**


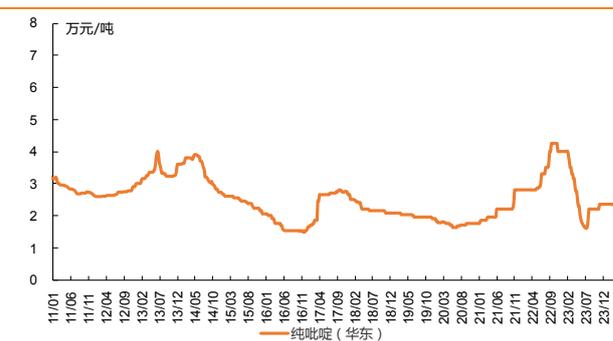
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）**


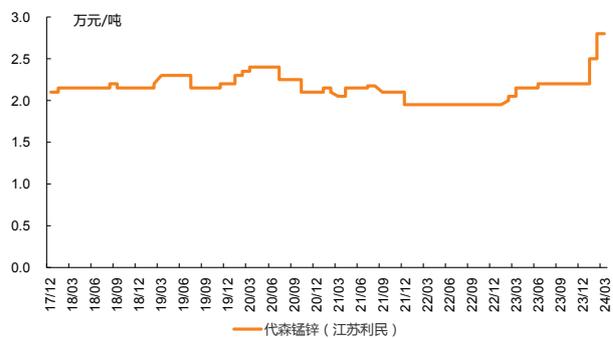
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

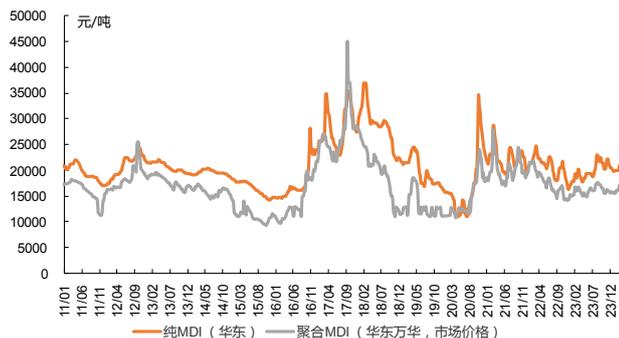
**MDI**：华东纯 MDI 报价 2.06 万元/吨，下跌 1%；华东聚合 MDI 报价 1.65 万元/吨，下跌 1.8%。

**TDI**：华东 TDI 报价 1.65 万元/吨，下跌 1.8%。

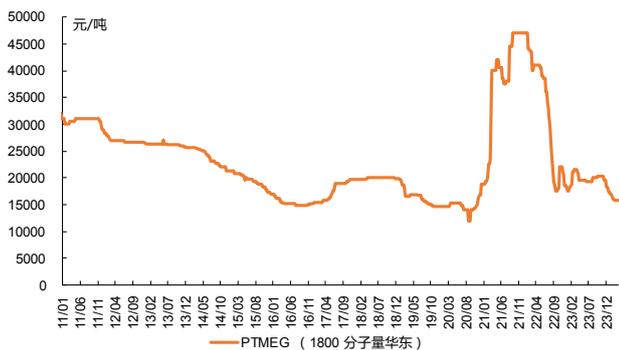
**PTMEG**：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.58 万元/吨，维持不变。

**PO**：华东环氧丙烷报价 0.91 万元/吨，维持不变。

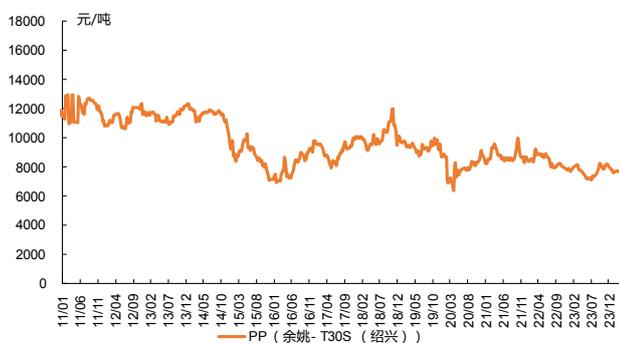
**塑料**：PC 报价 1.5 万元/吨，上涨 0.7%。

**图 22：华东 MDI 价格（元/吨）**


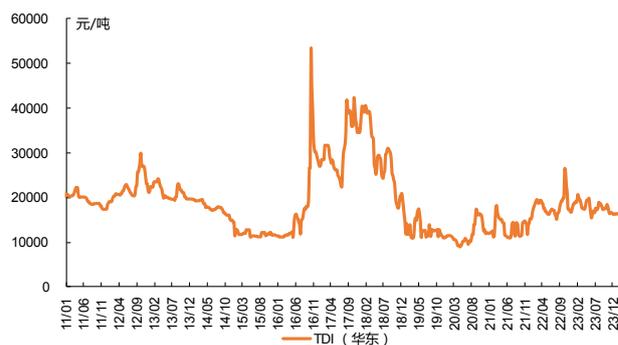
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）**


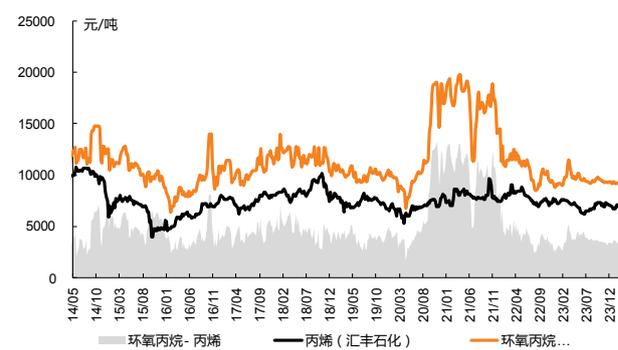
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）**


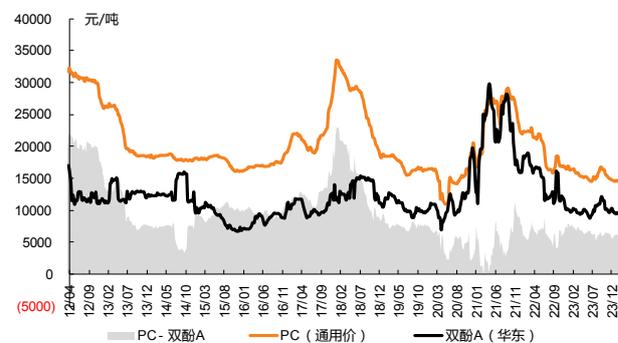
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

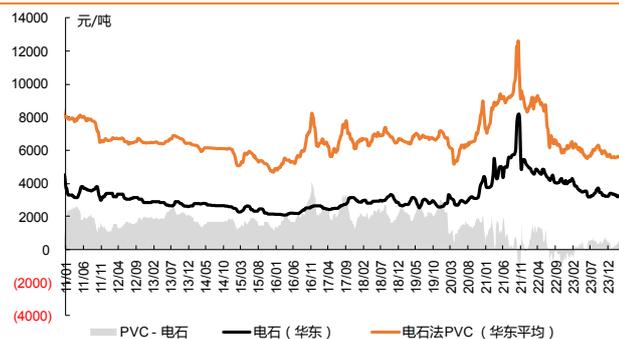
**图 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

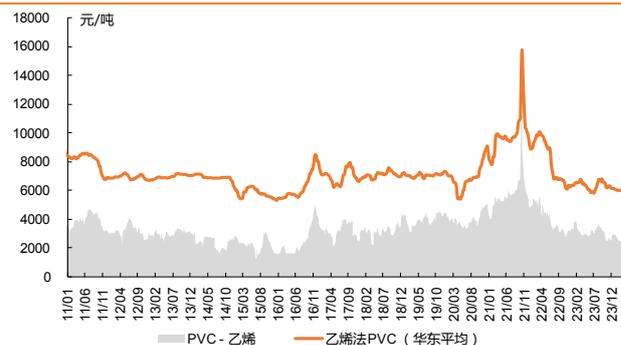
### 3.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 5600 元/吨，维持不变；华东乙烯法 PVC 报价 6050 元/吨，维持不变。

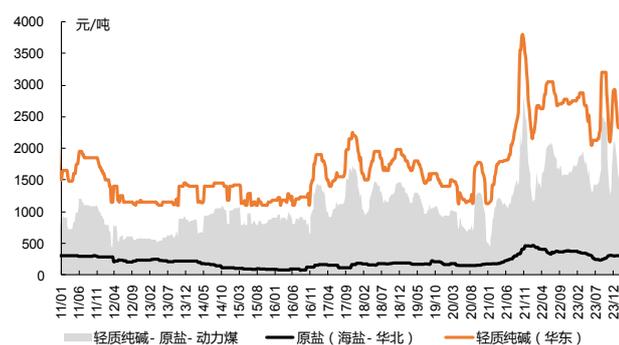
**纯碱：**轻质纯碱报价 2025 元/吨，上涨 1.3%；重质纯碱报价 2125 元/吨，上涨 1.2%。

**图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）**


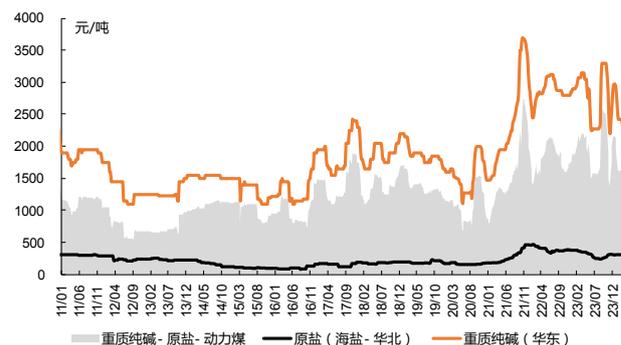
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 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

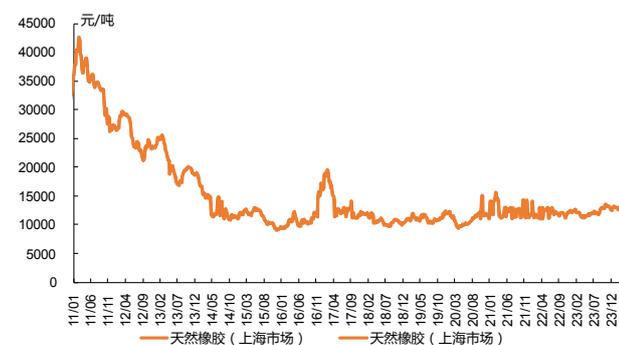
**天然橡胶：**上海市场天然橡胶报价 1.4 万元/吨，上涨 6.1%。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 1.31 万元/吨，上涨 1.6%。

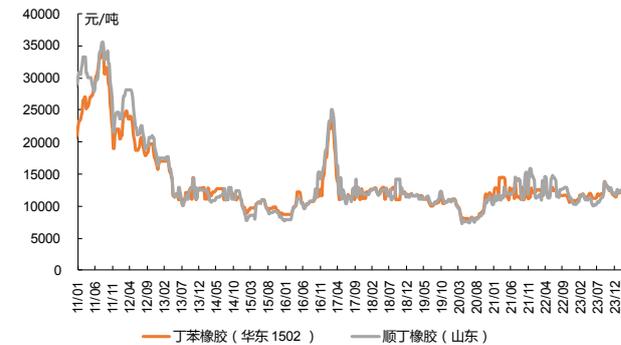
**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 1.33 万元/吨，上涨 1.1%。

**炭黑：**东营炭黑报价 0.93 万元/吨，维持不变。

**橡胶助剂：**促进剂 NS 报价 2.33 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.15 万元/吨，维持不变。

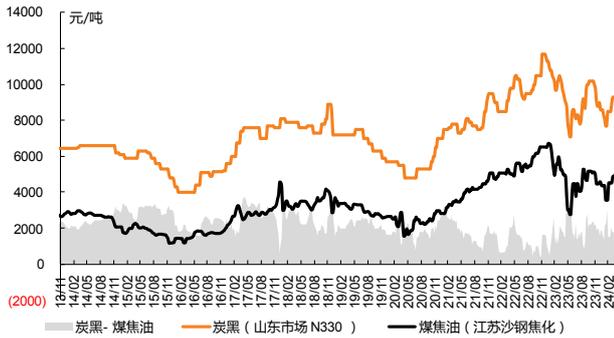
**图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）**


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）**


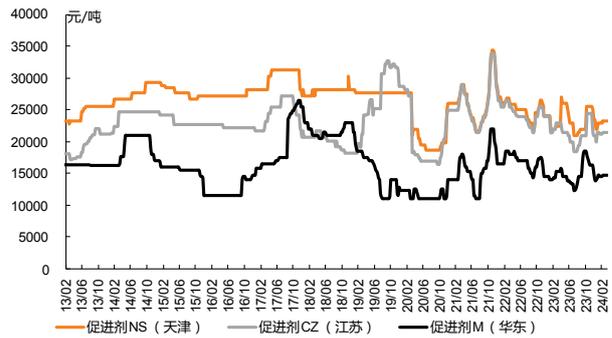
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



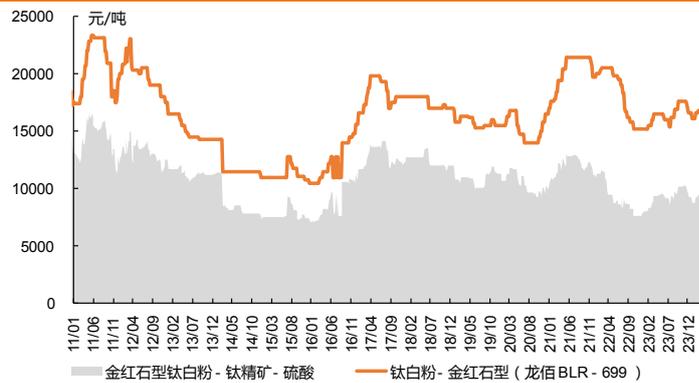
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 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 1.68 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

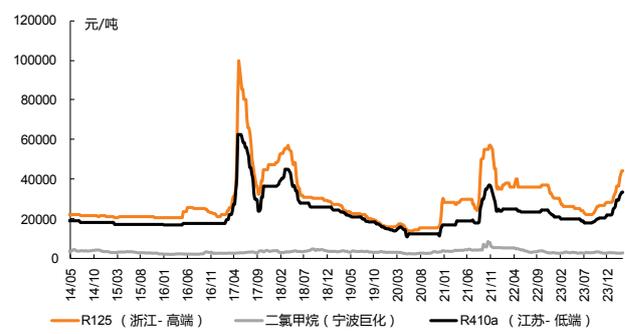
R22：浙江低端 R22 报价 2.15 万元/吨，维持不变；R134a：华东 R134a 报价 3.25 万元/吨，维持不变；R125：浙江高端 R125 报价 4.4 万元/吨，维持不变；R32：浙江低端 R32 报价 2.45 万元/吨，维持不变；R410a：江苏低端 R410a 报价 3.35 万元/吨，维持不变。

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）



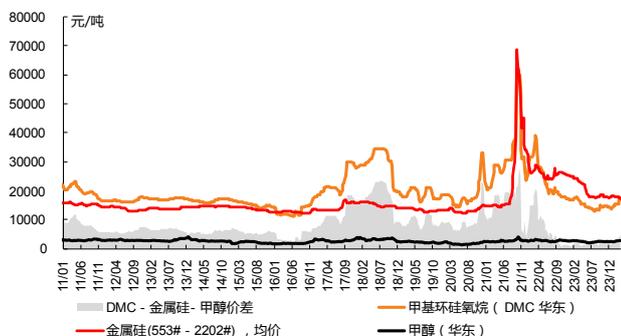
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.8. 有机硅及其他

**有机硅**：华东 DMC 报价 1.67 万元/吨，下跌 1.8%。

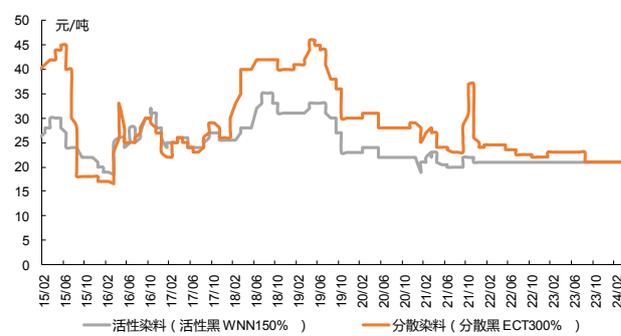
**染料**：分散黑 ECT300% 报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年公司有多项重要项目落地，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 年度业绩预告，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 7.21-7.93 亿元，同比增长 0%-10%；预计实现基本每股收益 0.79-0.87 元/股。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	公司发布 2023 年度业绩快报，公司实现营业收入 26.06 亿元，同比下降 3.3%；实现归属于上市公司股东

( 300019.SZ ) 的净利润 3.15 亿元，同比增长 25.9%，2023 年由于公司主要有有机硅原材料价格同比大幅回落，公司产品销售价格有所下调，公司产品毛利率明显修复。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。

润丰股份  
( 301035.SZ ) 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。

金宏气体  
( 688106.SH ) 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。

金禾实业  
( 002597.SZ ) 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。

凯立新材  
( 688269.SH ) 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。

华恒生物  
( 688639.SH ) 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。

安道麦 A  
( 000553.SZ ) 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。

广信股份  
( 603599.SH ) 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。

资料来源：wind，各公司公告，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	78.29	2458.1	31.4	162.3	182.3	239.1	5.2	5.8	7.6	15.1	13.5	10.3
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	25.87	549.3	21.2	62.9	45.0	65.6	3.0	2.1	3.1	8.7	12.2	8.4
新和成 (002001.SZ)	买入	17.54	542.1	30.9	36.2	30.1	38.7	1.2	1.0	1.3	15.0	18.1	14.0
扬农化工 (600486.SH)	买入	52.91	215.0	4.1	17.9	16.0	19.3	4.4	3.9	4.8	12.0	13.5	11.1
万润股份 (002643.SZ)	买入	14.89	138.5	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	19.1	18.2	13.9
润丰股份 (301035.SZ)	买入	69.42	193.4	2.8	14.1	12.1	14.5	5.1	4.3	5.2	13.6	16.0	13.4
金宏气体 (688106.SH)	买入	20.17	98.2	4.9	2.3	3.4	4.3	0.5	0.7	0.9	42.9	29.2	22.9
金禾实业 (002597.SZ)	买入	18.31	104.4	5.7	17.0	7.6	10.9	3.0	1.3	1.9	6.1	13.8	9.5
凯立新材 (688269.SH)	买入	29.17	38.1	1.3	2.2	1.6	2.6	1.7	1.2	2.0	17.3	24.5	14.5
新亚强 (603155.SH)	买入	18.74	42.3	2.3	3.0	5.8	6.9	1.3	2.6	3.0	14.0	7.3	6.1
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.25	138.9	23.3	6.1	6.4	6.9	0.3	0.3	0.3	24.0	22.6	21.0
华恒生物 (688639.SH)	买入	118.50	186.7	1.6	3.2	4.7	6.6	3.0	3.0	4.2	40.2	40.0	28.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	39.05	53.6	1.4	2.5	1.6	2.4	2.5	1.2	1.7	15.5	33.4	22.4
江瀚新材 (603281.SH)	买入	24.04	89.7	3.7	10.4	7.0	8.2	2.8	1.9	2.2	8.6	12.8	10.9

资料来源：wind，新和成、金宏气体为 wind 一致预期，其余为天风证券研究所预测；注：数据更新日期为 2024/03/15

## 5. 投资观点及建议

供需矛盾仍然激烈的 2024 年，将目光放在需求刚性领域，并关注供给端仍有约束的板块。我国依托能源、产业链一体化、国内大市场的优势，在完成化工产业聚集后，将走向产业高端化升级之路，未来精细化工新材料领域将成为主要投资方向。我们建议关注：

(1) 电子产业周期复苏：半导体、消费电子产业经历下行周期后处于相对底部阶段，叠加 AI、算力、XR、智能驾驶等变革，有望迎来复苏。

**重点推荐：万润股份；建议关注：华特气体、金宏气体、中船特气、广钢气体、瑞联新材、莱特光电、奥来德。**

(2) 景气修复中找结构性机会：化工周期处于筑底阶段，供需矛盾仍存，寻找需求韧性和供给有序的行业。推荐需求端存在韧性的农化、轮胎板块，持续去库下，需求稳定且有望迎来景气修复；供给端有序扩张或供给受限的钛白粉、氟化工板块。

**重点推荐：扬农化工，润丰股份；建议关注：玲珑轮胎、赛轮轮胎、森麒麟、龙佰集团、三美股份、巨化股份、永和股份、云天化、亚钾国际。**

(3) 聚焦龙头企业高质量发展：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。

**重点推荐：万华化学、华鲁恒升。**

(4) 聚焦前沿材料领域投资机会，合成生物学和催化剂行业在化工领域应用有望迎来广阔的发展空间。

**重点推荐：华恒生物、凯立新材（与金属与材料组联合覆盖）。**

**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 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com