

# 基础化工

证券研究报告  
2024年03月24日

## 前2月化学原料和化学制品制造业增加值同比增长10.0%，苯胺、赖氨酸价格上涨

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11-17日(下同),本周指24年3月18-24日(下同)。

### 本周重点新闻跟踪

据国家统计局数据,1-2月份,规模以上工业增加值同比实际增长7.0%。其中,石油和天然气开采业同比增长3.0%,化学原料和化学制品制造业同比增长10.0%。分三大门类看,1-2月份,采矿业增加值同比增长2.3%,制造业增长7.7%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长7.9%。

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌0.5%,为80.63美元/桶。

**重点关注子行业:**本周电石法PVC/乙烯法PVC/聚合MDI/橡胶价格分别上涨0.9%/0.8%/0.6%/0.4%;尿素/TDI/DMF/乙二醇/纯MDI/氨纶/有机硅/固体蛋氨酸/醋酸/液体蛋氨酸价格分别下跌5.8%/3%/2.8%/2.6%/1.5%/1.3%/1.2%/1.1%/0.9%/0.6%;VE/轻质纯碱/重质纯碱/VA/钛白粉/粘胶长丝/粘胶短纤/烧碱价格维持不变。

**本周涨幅前五化工产品:**二氧化碳(山东)(+41.7%)、天然气(Texas)(+20.7%)、液氨(+20.6%)、氢气(+7.1%)、苯胺(华东)(+7.1%)。

**苯胺:**本周国内苯胺市场重心上移,苯胺部分工厂接连检修,市场供应端产量减少,且后续仍有检修计划,预计后市现货流动量有限,下游存少量备货情绪,接货积极性尚可,叠加出口订单稍有增加,目前工厂出货较为顺畅,库存压力较小,促使苯胺厂家推涨价格,苯胺市场稳步攀升。

**赖氨酸:**本周国内赖氨酸市场价格上涨。截止3/21,国内98%赖氨酸均价为10.22元/公斤,较上周价格上涨5.25%。市场继续延续涨势,各工厂继续提高报价,目前基本在10元/公斤以上,工厂发货速度较慢,海外接单情况较好,内销询单积极,部分地区现货紧张,且主流工厂仍有提价意愿,价格涨势迅猛。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌0.74%,沪深300指数较上周下跌0.7%。基础化工板块跑输沪深300指数0.04个百分点,涨幅居于所有板块第21位。据申万分类,基础化工子行业周涨幅较大的有:粘胶(+14.04%),其他纤维(+7.19%),其他塑料制品(+3.11%),纺织化学用品(+2.09%),石油贸易(+2.03%)。

### 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-行业研究周报: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》2024-03-18
- 2 《基础化工-行业专题研究:行业基本面情况跟踪》2024-03-11
- 3 《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

## 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) .....	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

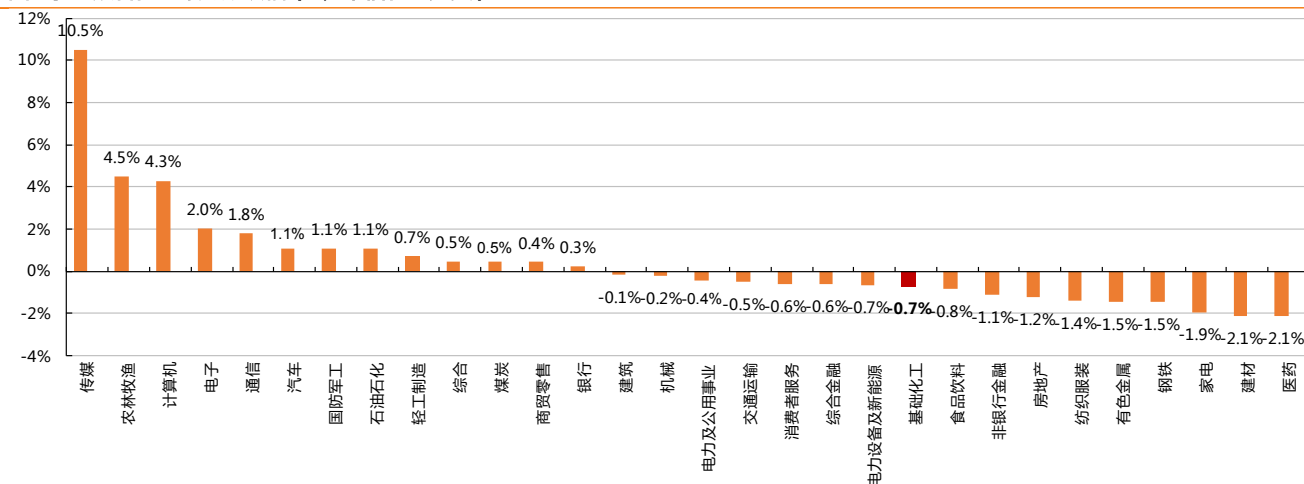
- 1) 2024.03.20 据国家统计局数据，1—2 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 7.0%。其中，石油和天然气开采业同比增长 3.0%，化学原料和化学制品制造业同比增长 10.0%。分三大门类看，1—2 月份，采矿业增加值同比增长 2.3%，制造业增长 7.7%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.9%。
- 2) 2024.03.20 据国家统计局数据，1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）50847 亿元，同比增长 4.2%。其中，制造业投资增长 9.4%，化学原料和化学制品制造业投资增长 14.0%。分产业看，第一产业投资 858 亿元，同比下降 5.7%；第二产业投资 15837 亿元，增长 11.9%；第三产业投资 34152 亿元，增长 1.2%。
- 3) 2024.03.21 近日，巴斯夫宣布因物流和原材料成本显著增加，将针对旗下 PA6/PA66 产品再度发出涨价函，从 2024 年 3 月 15 日起生效。根据最新涨价函，巴斯夫将旗下 PA66 产品提涨 200-300 美元/吨（约合人民币 1439-2159 元/吨），PA6 产品提涨 150-200 美元/吨（约合人民币 1079-1439 元/吨）。此前的 2 月 13 日，巴斯夫曾宣布提高北美地区己内酰胺、聚酰胺聚合物和共聚酰胺的价格。除了巴斯夫以外，塞拉尼斯、道默化学以及奥升德等主要生产商也在近期接连宣布涨价。
- 4) 2024.03.21 3 月 19 日，为推动我国氢能交通产业发展，解决目前制氢加氢一体站建设的标准空白，中国石化联合国内数十家氢能头部企业发布了国内首个《制氢加氢一体站技术指南》团体标准。该标准的制定使得未来制氢加氢一体站的建设有章可循，有利于制氢加氢一体站的系统化和标准化建设，推动我国氢能产业链高质量发展。
- 5) 2024.03.22 3 月 15 日，欧盟理事会批准了《企业可持续发展尽职调查指令》（EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive，简称 CSDDD）。欧洲议会已定于 4 月 24 日对 CSDDD 进行全会表决，如果正式通过，最早将于 2026 年下半年开始实施。CSDDD 也被称为欧盟的“新 ESG 法规”或欧盟“供应链法案”。法案不光适用于公司的直接行为，而是覆盖到供应链，即非欧盟企业作为欧盟企业的供应商也需要承担义务。

## 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 0.74%，沪深 300 指数较上周下跌 0.7%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 0.04 个百分点，涨幅居于所有板块第 21 位。

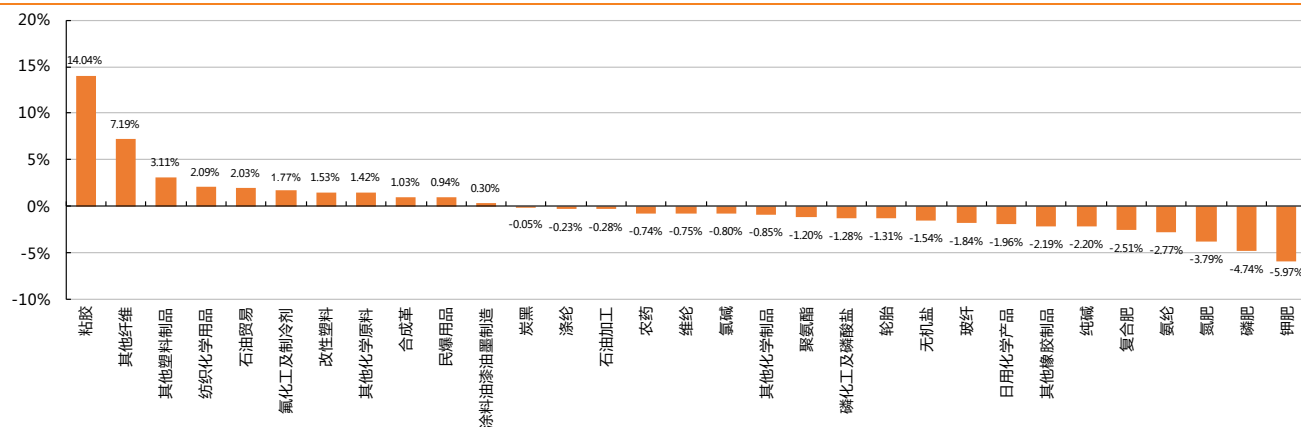
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：粘胶（+14.04%），其他纤维（+7.19%），其他塑料制品（+3.11%），纺织化学用品（+2.09%），石油贸易（+2.03%）。

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：宁科生物（+38.07%），艾艾精工（+34.69%），永悦科技（+31.89%），安诺其（+29.26%），建新股份（+27.95%），辉丰股份（+27.22%），和顺科技（+25.8%），吉林化纤（+20.06%），康达新材（+19.69%），丹化科技（+18.37%）。

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(%)
600165.SH	宁科生物	3.01	38.07	38.71	-10.95	-10.95
603580.SH	艾艾精工	30.01	34.69	210.02	101.54	101.54
603879.SH	永悦科技	9.43	31.89	109.56	47.57	47.57
300067.SZ	安诺其	5.61	29.26	50.40	80.39	80.39
300107.SZ	建新股份	6.50	27.95	62.09	21.95	21.95
002496.SZ	辉丰股份	2.29	27.22	33.92	18.65	18.65
301237.SZ	和顺科技	26.82	25.80	32.97	-11.98	-11.98
000420.SZ	吉林化纤	3.77	20.06	37.59	29.55	29.55
002669.SZ	康达新材	11.43	19.69	14.64	-4.11	-4.11
600844.SH	丹化科技	3.35	18.37	24.07	10.56	10.56

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：领湃科技（-10.36%），晨化股份（-10.18%），永和股份（-9.49%），圣泉集团（-8.67%），新瀚新材（-8.22%），国光股份（-7.5%），瑞丰新材（-7.41%），东材科技（-6.97%），泉为科技（-6.87%），中泰化学（-6.63%）。

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(%)
300530.SZ	领湃科技	23.20	-10.36	14.23	-16.99	-16.99
300610.SZ	晨化股份	9.09	-10.18	10.99	-19.34	-19.34
605020.SH	永和股份	28.24	-9.49	-9.92	12.91	12.91
605589.SH	圣泉集团	20.01	-8.67	-6.76	-10.59	-10.59
301076.SZ	新瀚新材	26.70	-8.22	-1.48	-21.29	-21.29
002749.SZ	国光股份	15.41	-7.50	0.59	31.43	31.43
300910.SZ	瑞丰新材	38.10	-7.41	-12.55	-17.07	-17.07
601208.SH	东材科技	9.61	-6.97	-9.25	-22.37	-22.37
300716.SZ	泉为科技	9.22	-6.87	4.77	-20.31	-20.31
002092.SZ	中泰化学	4.79	-6.63	-8.06	-21.48	-21.48

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22日），本周基础化工板块 PB 为 1.92 倍，全部 A 股 PB 为 1.39 倍；基础化工板块 PE 为 19.91 倍，全部 A 股 PE 为 13.79 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 57 种产品环比上涨，101 种产品环比下跌，183 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 34 种产品价差环比上涨，24 种产品价差环比下跌，7 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	24/03/22	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	255	180	41.67%	64.52%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.37	1.14	20.69%	-32.18%
氯碱	液氯	元/吨	428	355	20.56%	86.90%
工业气体	氢气	元/立方米	3	2.8	7.14%	20.00%
聚氨酯	苯胺（华东）	元/吨	11780	11000	7.09%	5.89%
化肥	氯化钾	美元/吨	219	205	6.83%	-6.01%
维生素	赖氨酸:国产	元/千克	10.1	9.5	6.32%	7.45%
农药	阿维菌素	万元/吨	37	35	5.71%	2.78%
酚酮	MIBK（华东）	元/吨	14900	14100	5.67%	-1.00%
化肥	硝酸	元/吨	1950	1850	5.41%	-2.50%

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	24/03/22	上周	周涨幅	年内涨幅
锂电材料	PVDF（三元）	万元/吨	14.5	17	-14.71%	-23.68%
煤	主焦煤	元/吨	1780	1930	-7.77%	-25.83%
煤	无烟煤（Q：7000）	元/吨	1240	1340	-7.46%	-22.50%
农药	贲亭酸甲酯	万元/吨	4	4.3	-6.98%	-6.98%
农药	啶虫脒	万元/吨	7	7.5	-6.67%	-21.35%
农药	醚醛	万元/吨	7	7.5	-6.67%	-6.67%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3130	3350	-6.57%	-18.70%
橡胶	煤焦油（江苏沙钢焦化）	元/吨	4650	4950	-6.06%	6.90%
工业气体	氦气	元/瓶	800	850	-5.88%	-20.00%
农药	吡虫啉	万元/吨	8	8.5	-5.88%	-10.11%

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	2024/03/22	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(860)	(985)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	410	346	18.44%	-73.27%
	双酚 A-苯酚-丙酮	898	749	19.89%	-22.88%
聚酯	PTA-PX	187	229	-18.52%	-10.72%
醇类	乙二醇-乙烯	162	284	-42.89%	-75.93%
	乙二醇-烟煤	1145	1265	-9.49%	33.95%
	甲醇-原料煤	1473	1436	2.61%	38.83%
	二甲醚-甲醇	(138)	(138)	-	-
	醋酸-甲醇	1385	1411	-1.84%	-13.55%
	PVA-电石	6328	6328	0.00%	15.14%
	DMF-甲醇-液氨	232	284	-18.28%	-44.67%
氯碱	PVC-电石	347	297	16.85%	240.24%
	PVC-乙烯	2257	2253	0.21%	-22.89%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1252	1240	0.97%	-36.45%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1352	1340	0.90%	-36.23%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2696	1727	56.08%	-11.95%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7403	7883	-6.09%	7.02%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10680	10375	2.94%	1.68%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11103	11983	-7.34%	-1.89%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	14380	14475	-0.66%	-3.51%
	TDI-甲苯	11569	12084	-4.26%	-7.63%
	BDO-顺酐	1820	1710	6.43%	187.75%
	环氧丙烷-丙烯	3563	3220	10.66%	-3.83%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2478	2730	-9.23%	-6.05%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	866	809	6.96%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1089	1123	-3.00%	2.02%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2439	2448	-0.36%	3.02%
粘胶短纤-溶解浆		5150	5150	0.00%	17.05%
粘胶长丝-棉短绒		36150	36290	-0.39%	-0.55%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13561	13907	-2.49%	4.76%
PA6-己内酰胺		8017	7865	1.93%	12.79%
PA66-己二酸		19885	19653	1.18%	0.29%
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	2488	2018	23.30%	-30.85%
	乙烯焦油-煤焦油	(550)	(850)	-	-
	炭黑-煤焦油	1693	1628	3.99%	8.67%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1799	1522	18.16%	31.02%
	PC-双酚 A	6603	6580	0.34%	9.22%
	POM-甲醇	10879	10879	0.00%	-4.40%
	BOPET-聚酯切片	1295	1235	4.86%	7.38%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2861	2657	7.67%	26.37%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	956	1001	-4.50%	21.81%
	三聚氰胺-尿素	190	(150)	-	-70.77%
	硝酸铵-液氨	2448	2360	3.73%	13.33%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1077	1077	0.00%	-1.55%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	788	797	-1.13%	-22.22%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	883	845	4.43%	22.35%
	复合肥价差	288	260	10.63%	128.86%
	硫酸-硫磺	217	227	-4.40%	14.01%
	磷酸-黄磷	952	1006	-5.37%	-45.66%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	881	931	-5.37%	176.47%

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11147	11174	-0.25%	-3.45%
	吡虫啉-CCMP	28000	33000	-15.15%	-19.08%
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	9600	9300	3.23%	20.15%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	12716	12216	4.09%	21.09%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	13136	11956	9.87%	256.96%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	27795	27295	1.83%	128.72%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	19509	18009	8.33%	72.35%
	R410a-R125-R32	(500)	(750)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	4453	4438	0.34%	80.65%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4228)	(4038)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1239)	(1298)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	323	542	-40.28%	-6.62%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4794	4976	-3.67%	-17.36%

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 1.2%	全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 78% 左右，陶氏张家港陆续停车检修，湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态，另外合盛新疆地区 3 月份有检修计划，东岳 4 月份有检修计划。	部分厂家紧跟封盘，但是下游企业因前期备货较足，似乎没有太多买进操作，观望心态较重。另外周内成本端金属硅的价格还在下行，有机硅生产成本小幅下调，各单体厂仍有利润空间。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 0.9%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.8%	本周因部分电石法企业检修结束，使之电石法 PVC 装置开工提升，但与此同时部分乙烯法 PVC 企业因装置故障降负生产，使之乙烯法 PVC 装置开工下滑。本周电石法 PVC 装置开工率上涨 1.46% 至 82.73%。乙烯法 PVC 生产装置开工率下跌 5.24% 至 79.64%。	本周多数 PVC 下游制品企业采购积极性欠佳，使之整体需求延续弱势。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	本周国内纯碱总产能为 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 1560 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1145 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 521 万吨）。本周整体纯碱行业开工率为 87.7%。国内纯碱供应有所上涨，纯碱产量充足为主。	近期国内下游用户多刚需拿货，前期订单量尚可，但近期新单采购量较为一般，观望情绪仍占主导。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工一般，多刚需拿货；重碱下游的玻璃厂接单领货为主，目前采购心理预期偏低。
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 82.13% 左右，产量较上周小幅增加。周内各粘胶短纤厂家装置大部分稳定运行，目前交付订单为主。	下游纱厂成交不理想，价格波动相对有限，厂家多消耗库存为主，按需接单，周内来自需求面的驱动力一般。
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 21 日，氯碱开工产能 3995.1 万吨，开工率为 82.66%。	据百川盈孚统计，截至到 3 月 21 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8360 万吨，开工率为 81.80%。
VA	VA 维持	本周维生素 A 市场行情运行相对平稳。主流厂家依然停签停报，后期新出报价有调涨意向。经销商市场交投平淡，行情运行相对平稳，目前主流接单价在 83-85 元/公斤左右。	
VE	VE 维持	本周维生素 E 市场行情小幅上涨。一厂家参考出厂报价在 100 元/公斤，表示 80 元/公斤才考虑接单，其他厂家持续停签停报，观望市场，后期有报价有调涨意向。本周经销商市场行情小幅上行，目前主流接单价上涨至 67-68 元/公斤左右。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 1.1%，液体蛋氨酸周跌幅 0.6%	本周蛋氨酸行业开机率为 75%，较上周开机率下降。某工厂新产线检修，其他产线正常运行，其他工厂正常开机，产量微幅下降，发货速度正常，库存水平小幅提升。	本周市场成交情况趋弱运行，下游消耗库存为主，各地区报价下降后下游询盘、成交均不佳。从养殖端来看，气温逐步回升，市场补栏热度大幅增加，叠加目前二次育肥积极入场，与屠宰企业抢占猪源，市场对于猪价前景较为乐观，养殖端抗价惜售情绪升温，支撑猪价进一步上涨。
乙二醇	乙二醇周跌幅 2.6%	本周乙二醇企业平均开工率约为 59.45%，其中乙烯制开工负荷约为 65.07%，合成气制开工负荷约为 49.81%。本周国内开工水平下滑。	聚酯行业开工保持高位，但目前终端订单总体体量有限，且原料价格偏高，企业多以消耗库存为主。目前聚酯开工率为 88.69%。



橡胶	橡胶周涨幅 0.4%	国内产区临近开割有干旱消息传出，消息面存在利好指引，后续可多关注产区实际开割情况。	轮胎厂开工表现尚可，但对橡胶市场看空较多，随用随采为主，需求端暂无有实际利好。
氨纶	氨纶周跌幅 1.3%	截止到发稿前氨纶行业开工为 86.81%，较上周同期开工率持平。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。	下游开机基本恢复正常。然下游原料库存充足，新单对氨纶消耗量有限。截止至发稿前张家港地区棉包市场，开 6-8 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 5 成左右；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	本周，各生产企业装置运行状况平稳，未有大规模供应变量情况，市场上也不存在什么影响供应的因素，产品货源呈现偏稳预期，仅极少数产品供应偏紧。少数企业受涨价函影响单量有所增加，多数生产企业在手订单尚可，以交付合约按订单生产为主。硫酸法金红石型钛白粉周度开工率为 92.5%。	本周，多数企业新单成交相对前期有所减量，少数企业存窄幅增量。而且下游用户普遍认为当前价格已经到了了一定的高点，若价格再想上涨的话也不太能接受，所以放量情况一般，尤其是中小型客户的需求还有待激活。也是因为实际的终端前期有所备货，需求尚未进入明显的增量过程中，致使行业整体买卖成交量放缓。
尿素	尿素周跌幅 5.8%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 18.10 万吨，环比减幅 2.84%，本周新增复产、增量的企业有山西兰花、云南大为制氨，日影响产量约 0.12 万吨，本周新增停车、减量的企业有山东华鲁、宁夏和宁，影响日产量 0.47 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 49.32%，较上周增加 0.25%，当前行业开工处于全年高位水平，基于 3-5 月为复合肥传统销售旺季，因此多数肥企偏高水平开工以保障春耕用肥的供应。当前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。据百川盈孚统计，本周国内三聚氰胺日均产量达 4653 吨，环比降幅 3.12%。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.6%，纯 MDI 周跌幅 1.5%	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，生产企业供应缩量，供应面偏利好因素影响。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。	下游氨纶开工维持 8-9 成左右，氨纶工厂出货情况一般，对原料多维持刚需订单跟进。下游 TPU 负荷至 5-6 成左右，开工保持平稳运行，终端消费释放不景气，场内询盘买气寥寥，工厂消耗原料库存为主；下游鞋底原液负荷 3-4 成，整体开工仍保持低负荷运行，需求端消耗能力不足，工厂仍存出货压力，因而对原料消化能力缓慢。下游浆料企业开工 3-4 成，终端企业开工低位运行，浆料工厂订单消化缓慢，对原料采购计划量不足。
TDI	TDI 周跌幅 3%	本周 TDI 产量暂无明显波动，供方装置运行较为平稳，市场货源填充相对稳定，福建某厂仍处于停车检修状态，其他装置暂无变动，市场整体开工维持稳定。	下游海绵、固化剂等领域需求跟进较为缓慢，终端订单不足，需求向上传导受阻，需求端利空影响下，TDI 价格向下探底，价格进入下跌通道。
醋酸	醋酸周跌幅 0.9%	本周醋酸整体开工较上周下探约 1.64%，为 87.75%。本周醋酸产量约为 225400 吨，较上周下探约 1.83%。周内醋酸华东市场某厂家装置降负，醋酸整体开工小幅下探。供应面依旧无过多利好支撑。	醋酸乙酯：本周（2024.3.15-2024.3.21）醋酸乙酯市场整体价格呈下行趋势，截至本周四，醋酸乙酯市场均价为 6234 元/吨，较上周相比下降 77 元/吨，环比跌幅约 1.22%。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 41.49%，与上周开工相比走高约 0.63%，醋酸乙酯产量约为 32830 吨，环比上调约 0.64%。本周醋酸乙酯利润均值约为 177.07 元/吨，盈利水平较上周有所下降。综上，醋酸乙酯开工变动不大，利润不佳，对于醋酸需求保持刚需。
DMF	DMF 周跌幅 2.8%	本周国内 DMF 产量预计 14525 吨，较上周相比再有减少，周内个别装置窄幅降负生产，加之部分装置短停，整体行业开工率窄幅下降，场内现货供应减少，周内供应端暂无明显波动。	本周国内 DMF 需求较预期偏弱。本周主力下游浆料市场价格僵持整理为主，目前下游处于春季与夏季备货中间期，加之终端弱需限制下游生产意愿，厂家对 DMF 维持少量补货以供生产，整体来看周内下游对 DMF 需求程度不高。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/03/22

### 3.1. 化纤

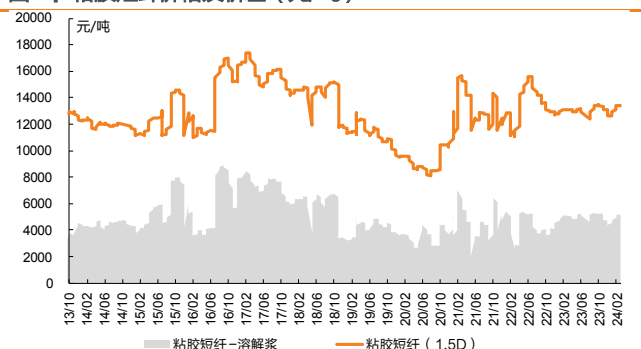
**粘胶:** 粘胶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨, 维持不变; 粘胶长丝 120D 报价 4.35 万元/吨, 维持不变。

**氨纶:** 氨纶 40D 报价 2.95 万元/吨, 下跌 1.3%。

**涤纶:** 内盘 PTA 报价 5790 元/吨, 下跌 1.9%; 江浙涤纶短纤报价 7363.33 元/吨, 下跌 1.1%; 涤纶 POY150D 报价 7600 元/吨, 下跌 2.3%。

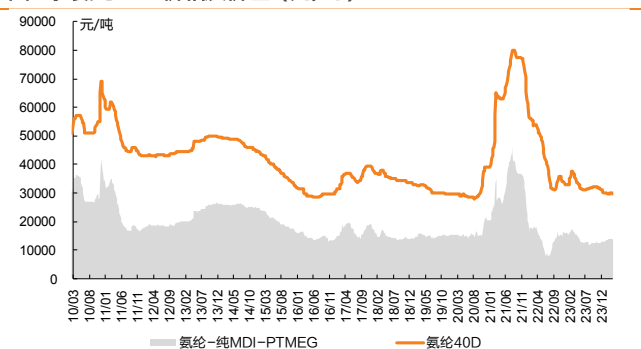
**腈纶:** 腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨, 维持不变。

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)



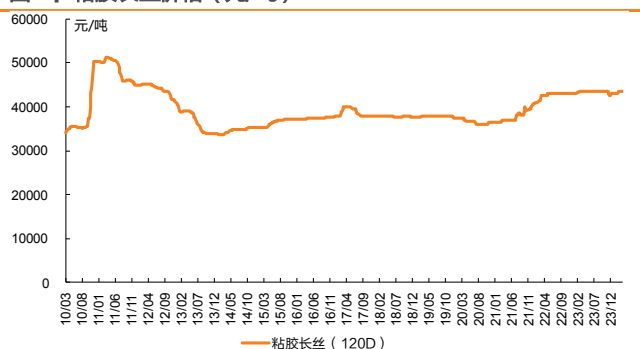
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



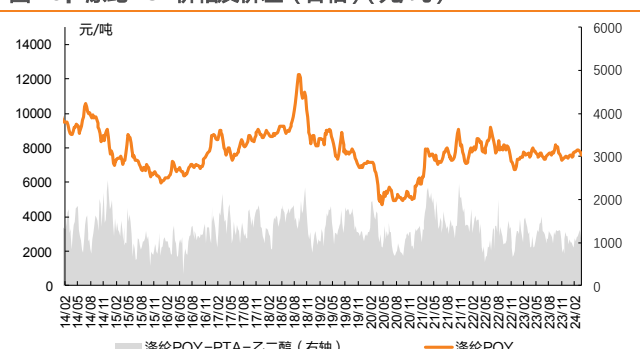
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



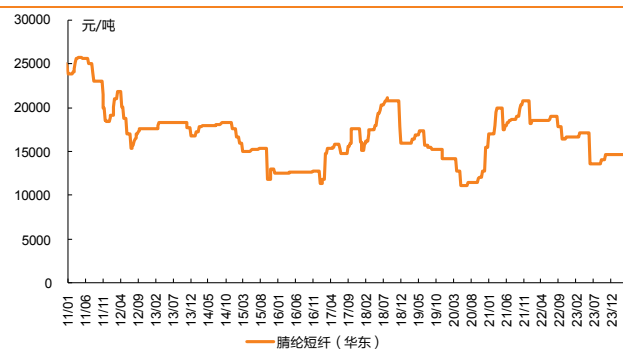
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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

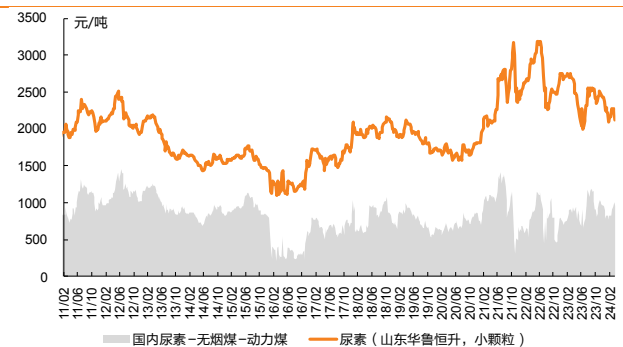
### 3.2. 农化

**尿素：** 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2120 元/吨，下跌 5.8%。

**磷肥：** 四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3130 元/吨，下跌 0.6%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3600 元/吨，维持不变。

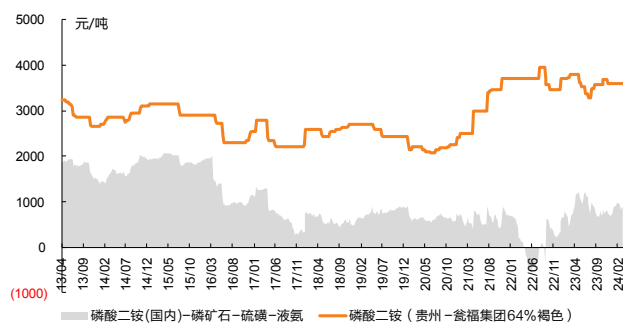
**钾肥：** 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



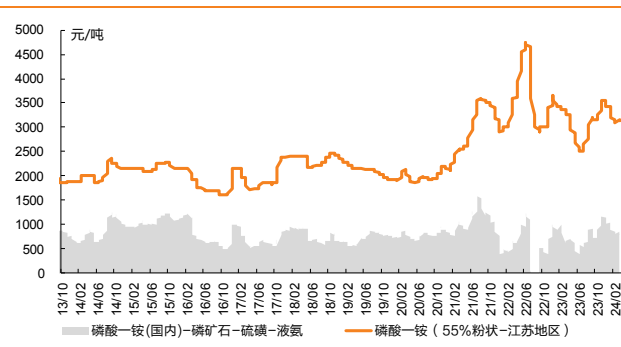
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



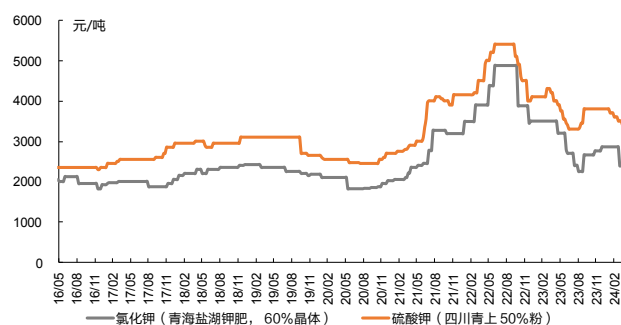
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



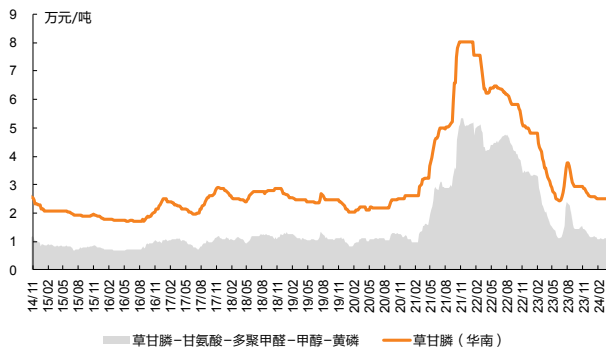
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**除草剂：** 华南草甘膦报价 2.52 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5.65 万元/吨，下跌 1.7%。

**杀虫剂：** 华东纯吡啶报价 2.275 万元/吨，下跌 1.9%；吡虫啉报价 8 万元/吨，下跌 5.9%。

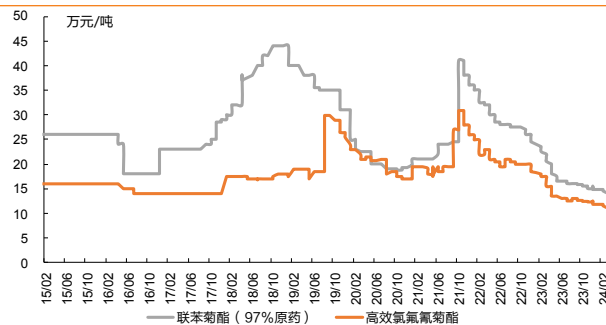
**杀菌剂：** 代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



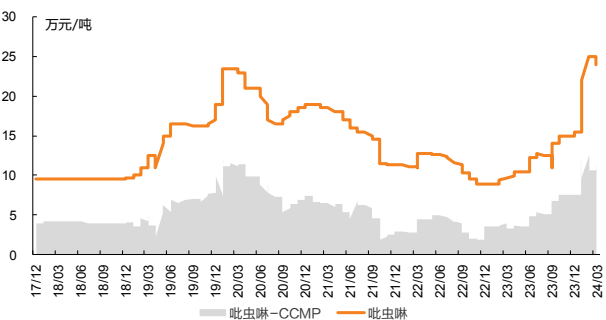
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



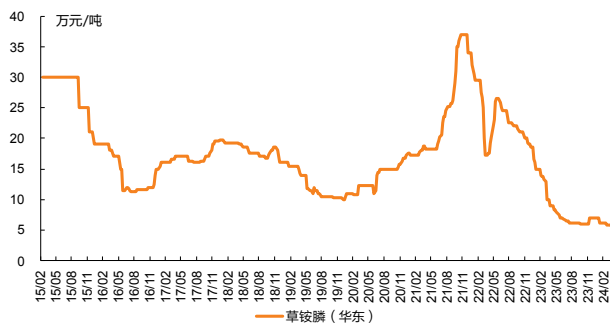
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



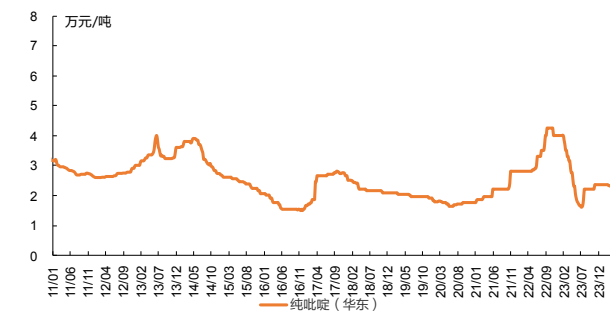
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



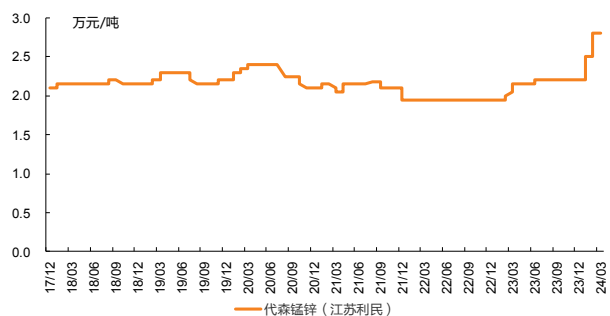
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 2.03 万元/吨，下跌 1.5%；华东聚合 MDI 报价 1.66 万元/吨，上涨 0.6%。

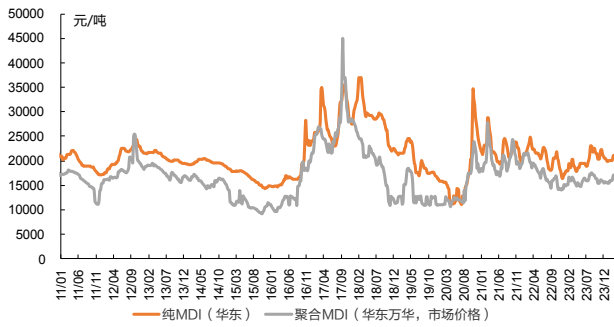
**TDI：**华东 TDI 报价 1.6 万元/吨，下跌 3%。

**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 0.95 万元/吨，上涨 4%。

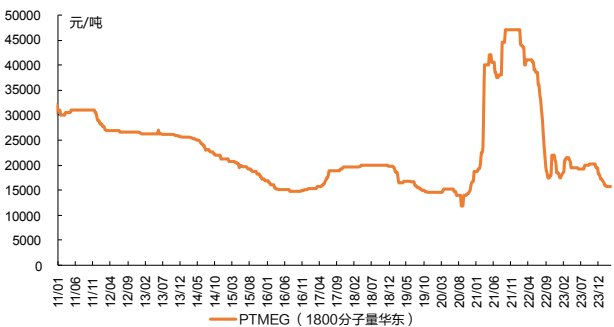
**塑料：**PC 报价 1.5 万元/吨，维持不变。

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）



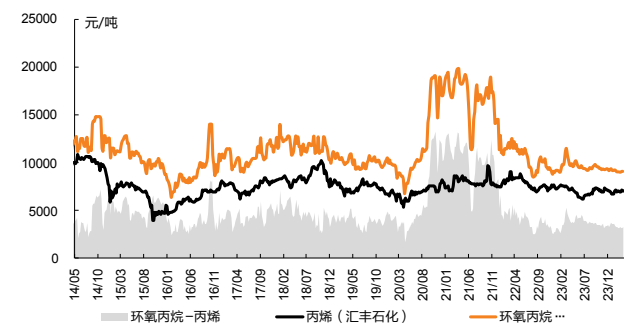
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



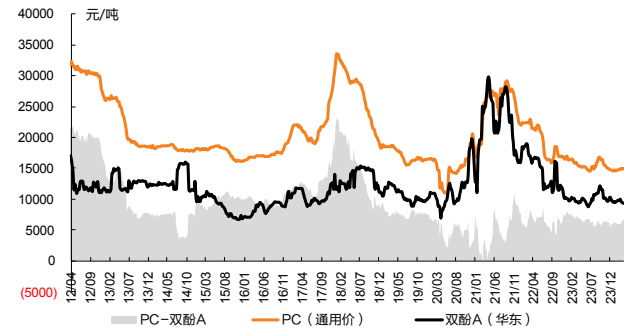
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

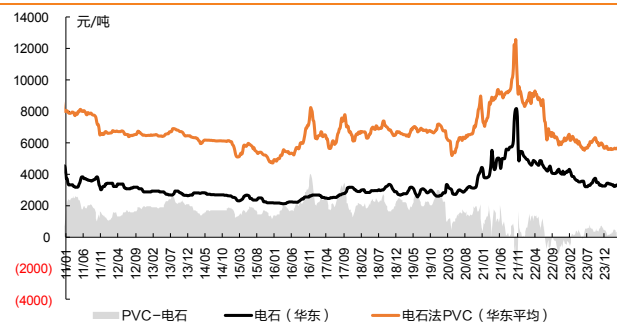


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

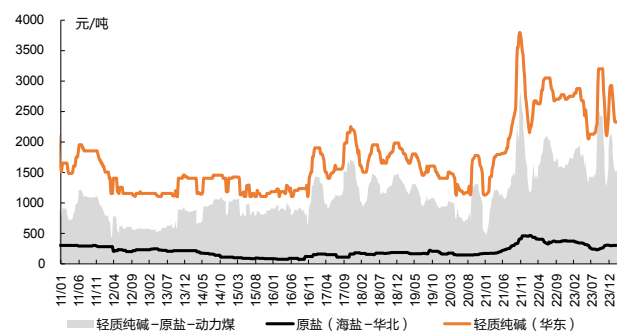
### 3.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 5650 元/吨，上涨 0.9%；华东乙烯法 PVC 报价 6100 元/吨，上涨 0.8%。

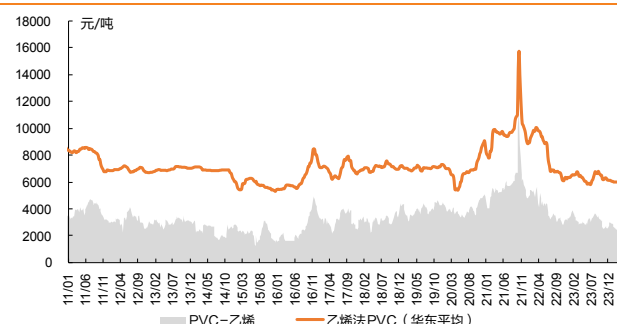
**纯碱：**轻质纯碱报价 2025 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 2125 元/吨，维持不变。

**图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）**


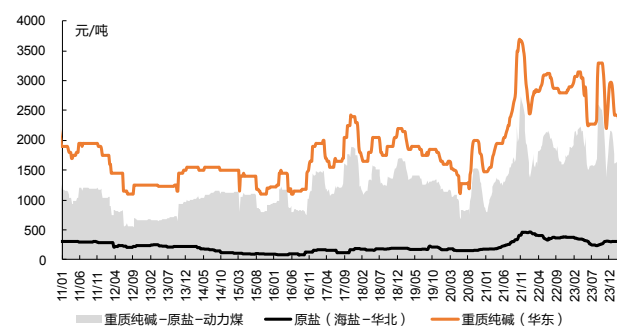
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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 1.4 万元/吨，上涨 0.4%。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 1.35 万元/吨，上涨 4.7%。

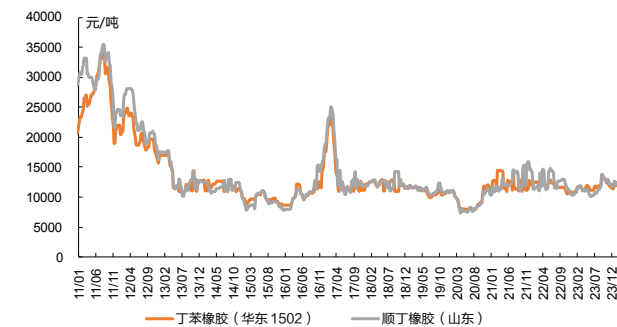
**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 1.38 万元/吨，上涨 3.8%。

**炭黑：**东营炭黑报价 0.89 万元/吨，下跌 4.3%。

**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）**

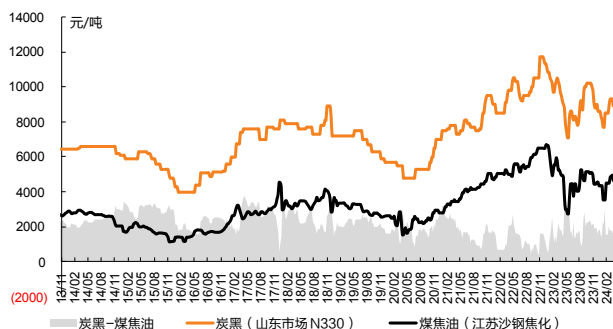

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

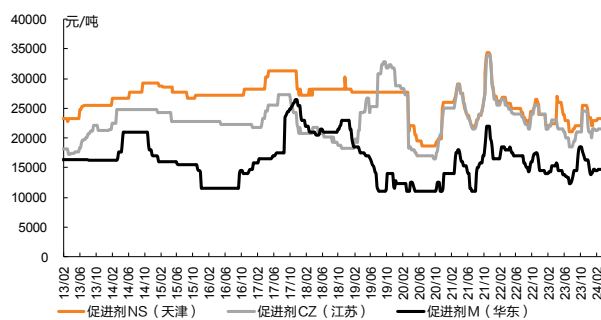


图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



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）



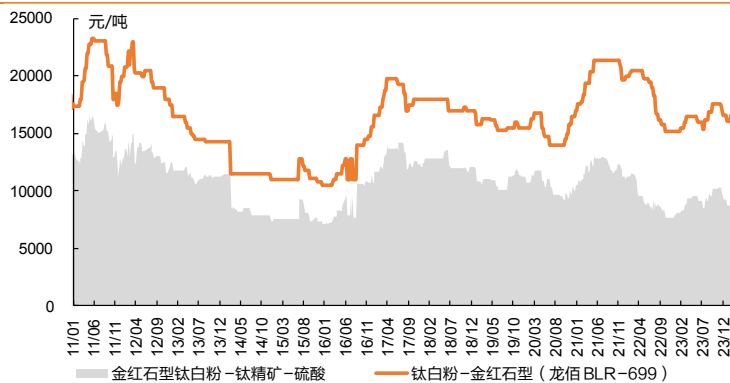
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 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）

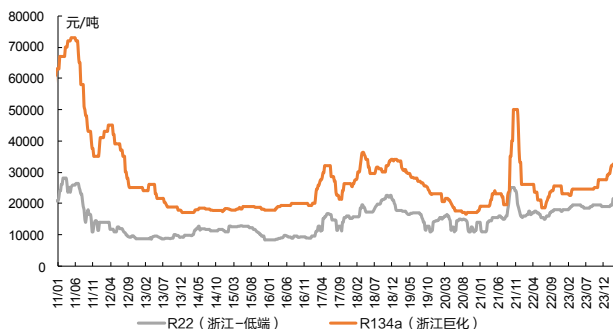


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.7. 制冷剂

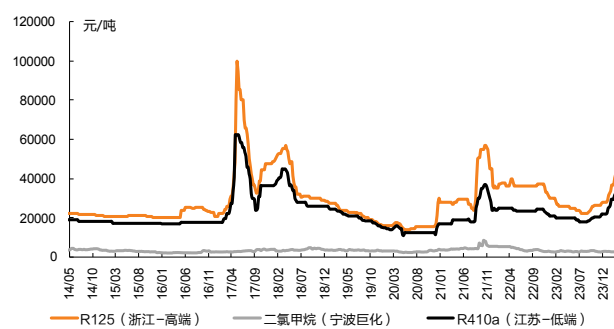
**R22：**浙江低端 R22 报价 2.2 万元/吨，上涨 2.3%；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，上涨 4.6%；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.45 万元/吨，上涨 1.1%；**R32：**浙江低端 R32 报价 2.55 万元/吨，上涨 4.1%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.45 万元/吨，上涨 3%。

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）



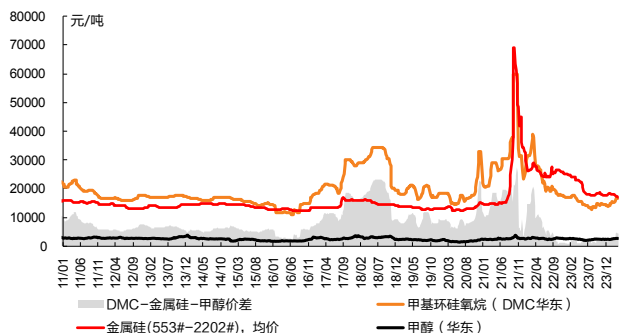
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 3.8. 有机硅及其他

**有机硅：**华东 DMC 报价 1.65 万元/吨，下跌 1.2%。

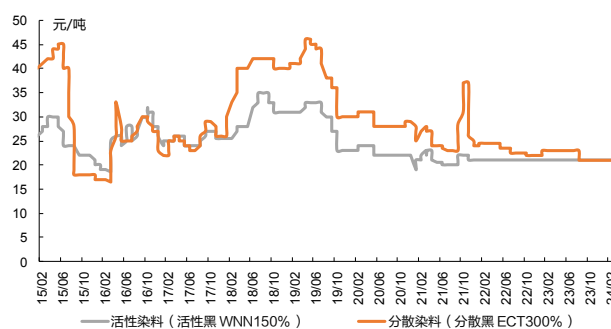
**染料：**分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年年报，实现营业收入 1753.61 亿元，同比增长 5.92%；归属于上市公司股东的净利润 168.16 亿元，同比增长 3.59%。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及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 (300019.SZ)	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	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

(301035.SZ)	<p>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	77.24	2425.1	31.4	162.3	182.3	239.1	5.2	5.8	7.6	14.9	13.3	10.1
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	24.39	517.9	21.2	62.9	45.0	65.6	3.0	2.1	3.1	8.2	11.5	7.9
新和成 (002001.SZ)	买入	16.93	523.3	30.9	36.2	30.1	38.7	1.2	1.0	1.3	14.5	17.5	13.5
扬农化工 (600486.SH)	买入	51.42	209.0	4.1	17.9	16.0	19.3	4.4	3.9	4.8	11.6	13.1	10.8
万润股份 (002643.SZ)	买入	14.30	133.0	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	18.3	17.5	13.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	67.37	187.7	2.8	14.1	12.1	14.5	5.1	4.3	5.2	13.2	15.6	13.0
金宏气体 (688106.SH)	买入	20.06	97.7	4.9	2.3	3.4	4.3	0.5	0.7	0.9	42.7	29.1	22.8
金禾实业 (002597.SZ)	买入	19.38	110.5	5.7	17.0	7.6	10.9	3.0	1.3	1.9	6.4	14.6	10.1
凯立新材 (688269.SH)	买入	31.08	40.6	1.3	2.2	1.6	2.6	1.7	1.2	2.0	18.4	26.1	15.5
新亚强 (603155.SH)	买入	18.64	42.0	2.3	3.0	5.8	6.9	1.3	2.6	3.0	13.9	7.2	6.1
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.97	132.8	23.3	6.1	6.4	6.9	0.3	0.3	0.3	23.0	21.6	20.0
华恒生物 (688639.SH)	买入	110.88	174.7	1.6	3.2	4.7	6.6	3.0	3.0	4.2	37.6	37.4	26.6
瑞联新材 (688550.SH)	买入	38.85	53.3	1.4	2.5	1.6	2.4	2.5	1.2	1.7	15.4	33.2	22.3
江瀚新材 (603281.SH)	买入	24.54	91.6	3.7	10.4	7.0	8.2	2.8	1.9	2.2	8.8	13.1	11.2

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 2024/03/22

## 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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com