

基础化工

证券研究报告
2024年04月01日

1-2月化学原料和制品制造业利润增长0.3%，R32、合成氨价格上涨

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 18-24 日 (下同), 本周指 24 年 3 月 25-31 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

国家统计局 3 月 27 日公布的数据显示, 1-2 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元, 同比增长 10.2%。其中, 石油和天然气开采业实现利润总额 652.2 亿元, 同比增长 1.8%; 化学原料和化学制品制造业实现利润总额 423.4 亿元, 同比增长 0.3%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 3.2%, 为 83.17 美元/桶。

重点关注子行业: 本周醋酸/烧碱/乙二醇价格分别上涨 2.2%/1.1%/0.04%; 有机硅/纯 MDI/TDI/电石法 PVC/橡胶/尿素/乙烯法 PVC/粘胶短纤/氨纶/聚合 MDI 价格分别下跌 7.9%/3.9%/3.1%/2.5%/1.4%/0.9%/0.8%/0.7%/0.7%/0.6%; DMF/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸/VE/轻质纯碱/重质纯碱/VA/钛白粉/粘胶长丝价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品: R32 (浙江低端) (+11.8%)、无水氢氟酸 (+8%)、双氧水 (+5.7%)、合成氨 (+5.4%)、硝酸 (+5.1%)。

R32: 本周国内制冷剂 R32 价格上涨, 市场需求逐步回升, 下游厂家拿货情绪较渐浓, 厂家交付空调厂订单为主; 传统旺季来临, 市场货源偏紧, 厂家报盘普遍上行。原料方面萤石企业持货观望情绪较浓, 低位价格减少, 氢氟酸均价上行, 成本面整体偏强。

合成氨: 本周供应面利好支撑减弱, 合成氨市场涨势放缓。截止 3/28, 合成氨市场均价为 3091 元/吨, 较上周涨幅 5.86%, 本周山东地区供应逐步恢复, 安徽、福建及河南等地部分前期检修及减量装置也于月底有集中恢复预期, 合成氨市场供应面支撑逐步减弱, 且随着前期价格推涨至高位, 下游跟进一般, 厂家多根据自身出货情况灵活调整价格。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 0.24%, 沪深 300 指数较上周下跌 0.21%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.45 个百分点, 涨幅居于所有板块第 11 位。据申万分类, 基础化工子行业周涨幅较大的有: 玻纤 (+6.1%), 聚氨酯 (+5.88%), 其他化学原料 (+4.17%), 氮肥 (+3.45%), 石油加工 (+2.41%)。

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

邢颜凝 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523070006
xingyaning@tfzq.com

杨滨钰 联系人
yangbinyu@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: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》 2024-03-24
- 2 《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
- 3 《基础化工-行业专题研究:行业基本面情况跟踪》 2024-03-11

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) 2024.03.27 国家统计局 3 月 27 日公布的数据显示，1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9140.6 亿元，同比增长 10.2%。其中，石油和天然气开采业实现利润总额 652.2 亿元，同比增长 1.8%；化学原料和化学制品制造业实现利润总额 423.4 亿元，同比增长 0.3%。

2) 2024.03.29 近日，国家市场监督管理总局会同中央网信办、国家发改委等 18 部门联合印发《贯彻实施〈国家标准化发展纲要〉行动计划(2024—2025 年)》(下称《行动计划》)，就 2024 年至 2025 年贯彻实施《国家标准化发展纲要》提出具体任务。《行动计划》提出，加强标准化与科技创新互动。强化关键技术领域标准攻关，在集成电路、半导体材料、生物技术、种质资源、特种橡胶，以及人工智能、智能网联汽车、北斗规模应用等关键领域集中攻关，加快研制一批重要技术标准。

3) 2024.03.29 2024 年 3 月 26 日，印度商工部发布公告称，应印度国内企业 Alkyl Amines Chemicals Limited 提交的申请，对原产于或进口自中国大陆、俄罗斯以及中国台湾地区的乙腈 (Acetonitrile) 启动反倾销调查。本案涉及印度海关编码 292690 项下的产品。

4) 2024.03.28 3 月 26 日，2024 中国国际氢能及燃料电池产业展览会上，世界级绿氢生态创新区“氢洲”项目正式发布。国家能源集团将携手内蒙古鄂尔多斯市打造世界领先的绿色氢能项目标杆与国家西氢东送核心节点，这意味着国家能源集团在融通产业链供应链价值链，“两横一纵”全国绿色氢能产业链集群化布局上再进一步。

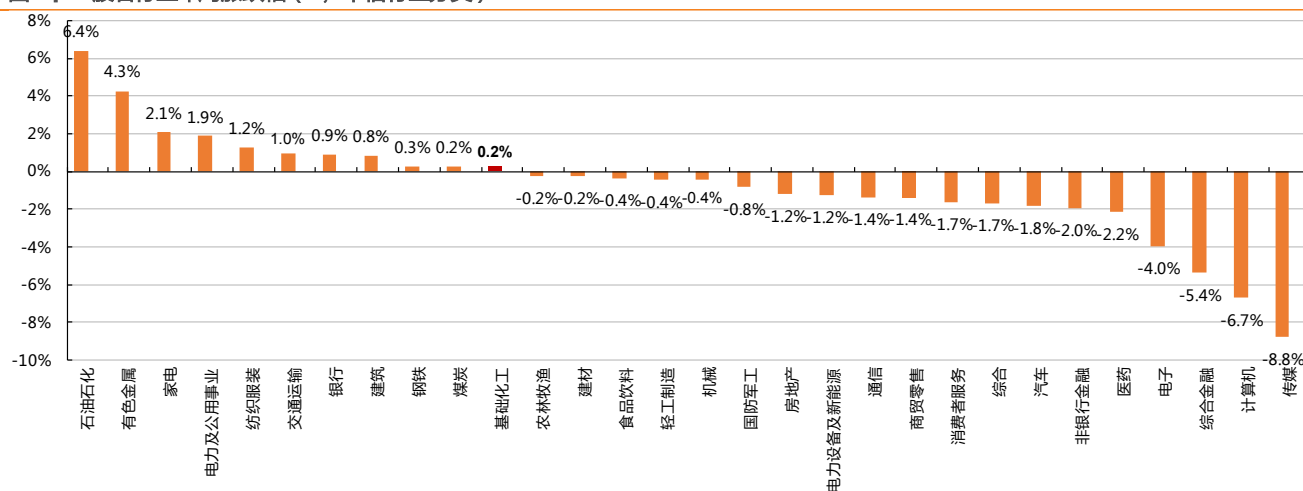
5) 2024.03.26 3 月 20 日，市场监管总局公开征求《国务院关于调整工业产品生产许可证管理目录和完善审批方式的决定(征求意见稿)》的意见。化肥生产许可证实施告知承诺审批方式以来，部分生产企业诚信意识淡薄，虚假承诺现象时有发生，出现以假充真、以次充好等问题，影响粮食安全。因此，有必要完善化肥生产许可证审批方式，《决定(征求意见稿)》提出，由告知承诺调整为先核后证审批。

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 0.24%，沪深 300 指数较上周下跌 0.21%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.45 个百分点，涨幅居于所有板块第 11 位。

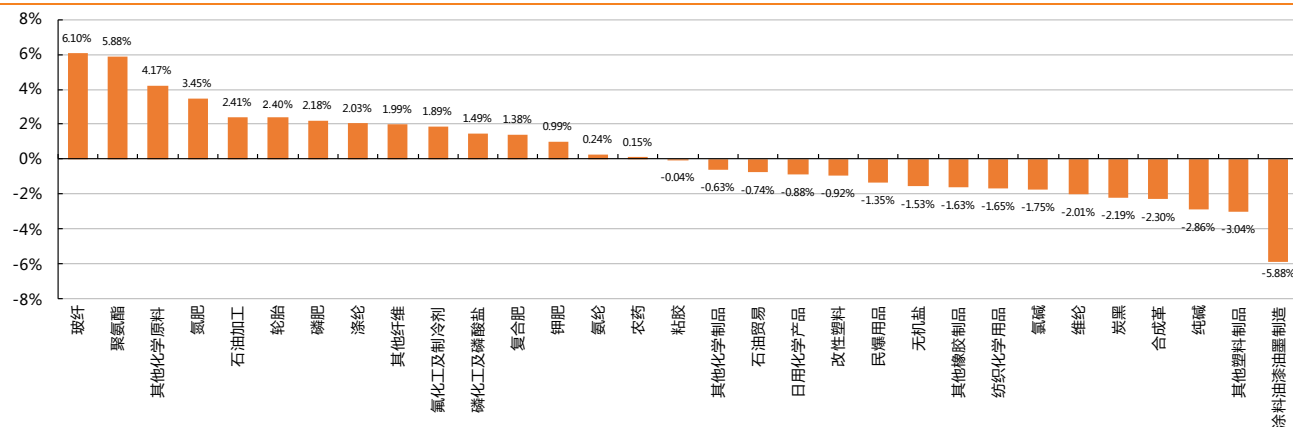
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：玻纤 (+6.1%)，聚氨酯 (+5.88%)，其他化学原料 (+4.17%)，氮肥 (+3.45%)，石油加工 (+2.41%)。

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（+31.56%），雅本化学（+23.71%），丰山集团（+23.08%），联创股份（+19.93%），天禾股份（+19.84%），江天化学（+13.47%），新纶新材（+12.01%），银禧科技（+11.56%），元力股份（+10.8%），龙高股份（+10.31%）。

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	3.96	31.56	82.49	17.16	17.16
300261.SZ	雅本化学	7.46	23.71	24.75	0.00	0.00
603810.SH	丰山集团	13.60	23.08	33.99	1.72	1.72
300343.SZ	联创股份	6.56	19.93	24.01	-0.61	-0.61
002999.SZ	天禾股份	7.43	19.84	26.58	-0.93	-0.93
300927.SZ	江天化学	15.50	13.47	27.89	-8.01	-8.01
002341.SZ	新纶新材	3.45	12.01	23.21	-1.15	-1.15
300221.SZ	银禧科技	5.50	11.56	24.43	-8.33	-8.33
300174.SZ	元力股份	15.90	10.80	15.13	-0.69	-0.69
605086.SH	龙高股份	24.82	10.31	19.67	-10.69	-10.69

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：永悦科技（-21.21%），润禾材料（-13.41%），乐通股份（-12.28%），华西股份（-12.2%），华软科技（-11.68%），和顺科技（-11.63%），东材科技（-11.55%），科隆股份（-11.4%），锦鸡股份（-10.24%），宏达新材（-9.6%）。

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(%)
603879.SH	永悦科技	7.43	-21.21	65.11	16.28	16.28
300727.SZ	润禾材料	26.28	-13.41	30.75	-8.72	-8.72
002319.SZ	乐通股份	13.50	-12.28	23.63	-2.32	-2.32
000936.SZ	华西股份	7.77	-12.20	-9.65	-4.07	-4.07
002453.SZ	华软科技	6.35	-11.68	-12.29	-43.81	-43.81
301237.SZ	和顺科技	23.70	-11.63	17.50	-22.22	-22.22
601208.SH	东材科技	8.50	-11.55	-19.74	-31.34	-31.34
300405.SZ	科隆股份	5.13	-11.40	-17.79	-20.59	-20.59
300798.SZ	锦鸡股份	8.06	-10.24	4.13	-18.34	-18.34
002211.SZ	宏达新材	3.86	-9.60	25.32	-3.50	-3.50

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29日），本周基础化工板块 PB 为 1.91 倍，全部 A 股 PB 为 1.37 倍；基础化工板块 PE 为 19.77 倍，全部 A 股 PE 为 13.86 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 73 种产品环比上涨，81 种产品环比下跌，187 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 24 种产品价差环比上涨，34 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	24/03/29	上周	周涨幅	年内涨幅
氟化工	R32（浙江低端）	元/吨	28500	25500	11.76%	70.15%
氟化工	无水氢氟酸	元/吨	10425	9650	8.03%	2.71%
氯碱	双氧水	元/吨	887	839	5.72%	25.64%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3300	3130	5.43%	-14.29%
化肥	硝酸	元/吨	2050	1950	5.13%	2.50%
醇类	丙烯酸	元/吨	6400	6100	4.92%	5.79%
醇类	二乙二醇	元/吨	5385	5145	4.66%	-3.67%
醇类	醋酸丁酯	元/吨	7500	7200	4.17%	-5.06%
醇类	正丁醇	元/吨	8200	7900	3.80%	-7.87%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	9.51	9.18	3.58%	-15.47%

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	24/03/29	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	215	255	-15.69%	38.71%
化肥	磷矿石	美元/吨	187	220	-15.00%	-15.00%
醇类	醋酸乙烯	元/吨	6400	7400	-13.51%	-3.03%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.12	1.29	-12.84%	-44.55%
农药	噻虫嗪	万元/吨	5.9	6.6	-10.61%	-10.61%
工业气体	液氮（山东杭氧）	元/吨	550	600	-8.33%	22.22%
有机硅	甲基环硅氧烷	元/吨	15200	16500	-7.88%	7.80%
光伏材料	三氯氢硅（普通级）	万元/吨	0.48	0.52	-7.69%	-4.00%
锂电材料	PVDF（三元）	万元/吨	13.5	14.5	-6.90%	-28.95%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	500	530	-5.66%	19.05%

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	2024/03/29	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(960)	(860)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	131	410	-68.01%	-91.45%
	双酚 A-苯酚-丙酮	966	898	7.53%	-17.08%
聚酯	PTA-PX	168	187	-9.97%	-19.62%
醇类	乙二醇-乙烯	167	162	3.25%	-75.15%
	乙二醇-烟煤	1270	1268	0.16%	48.59%
	甲醇-原料煤	1350	1473	-8.35%	27.24%
	二甲醚-甲醇	55	(138)	-	-85.14%
	醋酸-甲醇	1525	1385	10.10%	-4.82%
	PVA-电石	6322	6328	-0.09%	15.03%
	DMF-甲醇-液氨	330	232	42.00%	-21.43%
氯碱	PVC-电石	202	347	-41.72%	98.28%
	PVC-乙烯	2224	2257	-1.48%	-24.03%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1257	1252	0.38%	-36.21%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1357	1352	0.35%	-36.01%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2606	2696	-3.33%	-14.88%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7212	7403	-2.59%	4.25%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10490	10680	-1.79%	-0.13%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10212	11103	-8.03%	-9.77%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13490	14380	-6.20%	-9.49%
	TDI-甲苯	10955	11569	-5.31%	-12.53%
	BDO-顺酐	2095	1820	15.11%	231.23%
	环氧丙烷-丙烯	3796	3563	6.53%	2.46%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2515	2478	1.49%	-4.64%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	849	866	-1.99%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		958	1089	-12.03%	-10.25%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2233	2439	-8.45%	-5.68%
粘胶短纤-溶解浆		4940	5150	-4.08%	12.27%
粘胶长丝-棉短绒		36150	36150	0.00%	-0.55%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13505	13561	-0.41%	4.33%
PA6-己内酰胺		8017	8017	0.00%	12.79%
PA66-己二酸		19914	19885	0.15%	0.44%
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	2146	2488	-13.72%	-40.34%
	乙烯焦油-煤焦油	(450)	(550)	-	-
	炭黑-煤焦油	1993	1693	17.73%	27.93%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1695	1799	-5.78%	23.45%
	PC-双酚 A	6815	6603	3.22%	12.74%
	POM-甲醇	10980	10879	0.93%	-3.51%
	BOPET-聚酯切片	1255	1295	-3.09%	4.06%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2834	2861	-0.97%	25.14%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	938	956	-1.88%	19.52%
	三聚氰胺-尿素	400	190	110.53%	-38.46%
	硝酸铵-液氨	2380	2448	-2.78%	10.19%
	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	772	788	-2.09%	-23.85%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	846	883	-4.18%	17.23%
	复合肥价差	241	288	-16.36%	91.42%
	硫酸-硫磺	219	217	0.77%	14.89%
	磷酸-黄磷	979	952	2.84%	-44.12%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	906	881	2.84%	184.31%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11230	11147	0.75%	-2.73%
	吡虫啉-CCMP	28000	28000	0.00%	-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	9600	0.00%	20.15%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	12305	12716	-3.23%	17.18%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	15426	13136	17.43%	319.18%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	27015	27795	-2.81%	122.31%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	18827	19509	-3.50%	66.32%
	R410a-R125-R32	(1500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3493	4453	-21.57%	41.68%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4071)	(4228)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1025)	(1239)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	294	323	-8.96%	-14.99%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4709	4794	-1.76%	-18.82%

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 7.9%	全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 73%左右，陶氏张家港停车检修，湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态，山东东岳目前逐步减产，为原 4 月份检修计划做准备。	各单体厂出货意愿较强，一些厂家表示已做好无利接单的准备，奈何下游企业实在力不从心，备货计划最快也排至四月中旬前后，买进多以钢需为主。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 2.5%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.8%	本周因部分电石法企业检修开始，个别企业有因设备故障降负情况出现，使之电石法 PVC 装置开工下滑，但与此同时部分乙烯法 PVC 企业略有提负生产，使之乙烯法 PVC 装置开工上涨。本周电石法 PVC 装置开工率下跌 0.50%至 82.32%。乙烯法 PVC 生产装置开工率上涨 4.08%至 82.89%。	本周 PVC 下游制品企业因 PVC 价格下滑略有补货，使之本周需求略好于上周。
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 3066 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1436 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1142 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 488 万吨）。本周青海发投、青海昆仑纯碱装置仍在低产状态，山东海天、金昌氨碱源、南方碱业纯碱装置持续检修，河南金山、中盐昆山纯碱装置开始检修，整体纯碱行业开工率为 81.19%。	近期下游用户持续按单领货，前期订单仍以充足为主，而新单成交一般，目前多刚需拿货，用户多观望。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求变化相对有限，目前碳酸锂行业开工也较为一般；重碱下游的浮法玻璃厂目前需求一般，前期进口纯碱订单也在持续到港。
粘胶	粘胶短纤周跌幅 0.7%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持在 81.04%左右，产量较上周减少。周内山东地区粘胶短纤厂家部分装置停车检修，场内供应减少。	下游人棉纱市场开工稳定，走货速度减慢，价格下滑，存有一定避险情绪，刚需补货，需求端难有明显起色。
烧碱	烧碱周涨幅 1.1%	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 28 日，氯碱开工产能 4067.8 万吨，开工率为 83.5%。	据百川盈孚统计，截至到 3 月 28 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8370 万吨，开工率为 81.90%。
VA	VA 维持	本周维生素 A 市场行情延续平稳运行。主流厂家依然停签停报。经销商市场行情小幅震荡调整，目前主流成交价在 82-83 元/公斤左右，部分高位报价在 85 元/公斤。	
VE	VE 维持	本周维生素 E 市场行情运行平稳。一厂家参考出厂报价 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。经销商市场行情运行暂稳，目前主流接单价在 66-68 元/公斤左右。	
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 75%，较上周产量持平。某工厂新产线检修，液体工厂检修暂未恢复生产，国产供应稳定，厂家正常发货，进口货源紧张逐渐缓解。	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，气温逐步回暖，猪场疫病风险降低，二次育肥以及仔猪补栏积极性不减，养殖端对后市较为看好，出栏有缩量现象，社会面猪源供应偏紧。当前依旧处于消费淡季，市场白条走货不快，部分地区批发市场剩货现象仍存，屠宰企业压价减量收猪现象增加。供需博弈下，本周猪价小幅偏强震荡。

乙二醇	乙二醇周涨幅 0%	本周乙二醇企业平均开工率约为 56.03%，其中乙烯制开工负荷约为 60.90%，合成气制开工负荷约为 47.69%。本周山西、宁波两地乙二醇装置相继停车检修，涉及产能 70 万吨，本周国内开工水平继续下滑。	聚酯行业开工保持高位，但目前终端订单分化，且原料价格偏高，企业采购以刚需为主。目前聚酯开工率为 90.09%，终端织造开工率为 71.94%。
橡胶	橡胶周跌幅 1.4%	随着云南产区试割胶工作推进，前期因干旱消息引起的市场对于供应恐慌的情绪减退，供应端利好逐渐走弱。	制品厂在橡胶市场价格下调后拿货积极性稍有提升，但市场询盘挂单价格与持货商报价仍有差距，场内实单较差，需求端表现一般。
氨纶	氨纶周跌幅 0.7%	截止到发稿前氨纶行业开工为 87.28%，较上周同期开工率上调 0.48%。江苏地区一工厂提升负荷，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。	下游开机波动不大。消耗前期备货货源为主，新单对氨纶消耗量有限。截止 3/28 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 3-4 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供应量呈现窄幅减少的趋势。生产企业开工多维持正常水平，只有个别企业根据自身情况做出了调整，但是对行业整体产出的影响微乎其微，预估本周硫酸法金红石型钛白粉周度开工率为 92.7%，钛白粉供需错配的市场底色正在逐渐显现，且目前只有少数企业四月的订单量较为充足，多数企业单量剩余 10 天-15 天左右。	本轮涨价函对需求面的刺激作用几近于无，多数企业的订单量并没有因为这张涨价函而有所增长，而且近期也能清晰的感知到出口的持续性不足了，需求面没有后劲了，市场的交投活跃度在不断地下降，成交量处于不断收缩的状态。下游企业入市意愿不强，短期内以消化库存为主。
尿素	尿素周跌幅 0.9%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 18.51 万吨，环比增幅 2.31%，本周新增复产、增量的企业有安徽泉盛、安徽昊源、山东华鲁和宁夏和宁，日影响产量约 0.82 万吨，本周新增停车、减量的企业有辽宁北方煤化工，影响日产量 0.03 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 46.91%，较上周减少 2.41%，本周市场供应量有所减少。当前多数厂家出货阻力较大，经销商提货积极性偏低，导致肥企库存消化缓慢，个别厂家存在胀库情况，因此开工有所下滑。但多数大厂依旧保持中等负荷，部分中小型企业降负或短暂停车。据百川盈孚统计，本周国内三聚氰胺日均产量达 4798 吨，环比增幅 3.12%。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 0.6%，纯 MDI 周跌幅 3.9%	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，整体开工偏高，社会库存有所增加。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；匈牙利宝思德 3 月 26 日因故停车，预计影响 10 天左右，其他装置处于正常运行状态，海外整体供应量有所缩减。	下游氨纶开工波动不大，整体负荷运行 8-9 成左右，氨纶市场变化不大，市场需求疲软，对原料按合约量跟进为主。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，终端消化能力欠缺，仅零星刚需小单跟进，场内看空情绪浓厚，因而对原料消耗能力缩减。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成，终端新单跟进缓慢，入市采购相对谨慎，现阶段消化前期库存为主，因而对原料消耗能力有限。下游浆料整体负荷运行 3 成，终端需求维持刚需消耗，市场成交难有明显放量，浆料厂家整体出货情况一般，因而对原料市场暂无支撑。
TDI	TDI 周跌幅 3.1%	本周 TDI 产量较上周持平，供方装置暂无调整，福建某厂仍处于停车检修状态，西部某厂负荷不满，市场整体装置运行较为平稳。	需求迟迟未见好转，下游海绵、固化剂等领域采购跟进意向仍较为薄弱，多存恐跌心理，观望为主，需求表现持续低迷，TDI 价格弱势难改。
醋酸	醋酸周涨幅 2.2%	本周醋酸整体开工较上周下探约 0.82%，为 86.93%。本周醋酸产量约为 223300 吨，较上周下探约 0.93%。周内醋酸华东市场某厂家装置降负运行，醋酸整体开工率变动不大。近期天碱和大连恒力存在检修计划，市场供应面释放利好。	本周醋酸乙酯厂家装置开工及产量与上周相比有所上升。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 48.57%，与上周开工相比走高约 7.08%，醋酸乙酯产量约为 38430 吨，环比上调约 17.06%。本周醋酸乙酯利润均值约为 100.07 元/吨，盈利水平较上周有所降低。
DMF	DMF 维持	本周国内 DMF 产量预计 13699 吨，较上周相比窄幅缩减，周内部分企业装置因故停车检修，行业开工率窄幅下降，但下游跟进谨慎情况下整体企业库存压力仍存，市场可流通现货仍维持充裕，周内供应端未见有力支撑。	本周国内 DMF 需求端仍未见放量。本周主力下游浆料市场价格持稳运行，目前下游成品库存充裕，出货压力较大，下游厂商原料库存消耗较为缓慢，对 DMF 难有积极接货情绪，整体来看周内下游多维持刚需逢低采买。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/03/29

3.1. 化纤

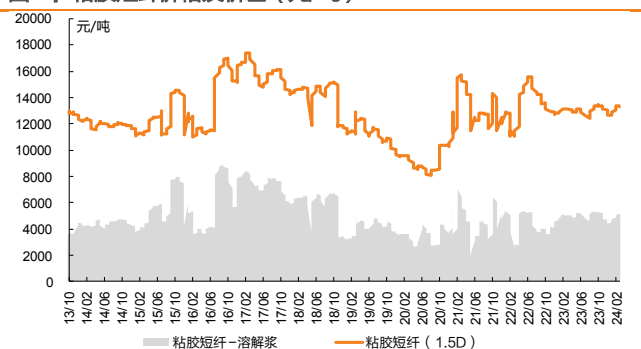
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.33 万元/吨，下跌 0.7%；粘胶长丝 120D 报价 4.35 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.93 万元/吨，下跌 0.7%。

涤纶：内盘 PTA 报价 5910 元/吨，上涨 2.1%；江浙涤纶短纤报价 7450 元/吨，上涨 1.2%；涤纶 POY150D 报价 7575 元/吨，下跌 0.3%。

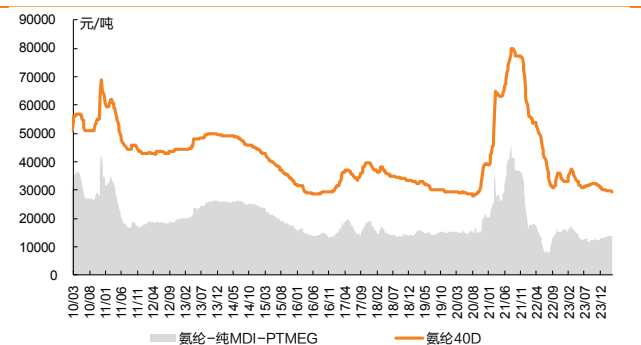
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

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）



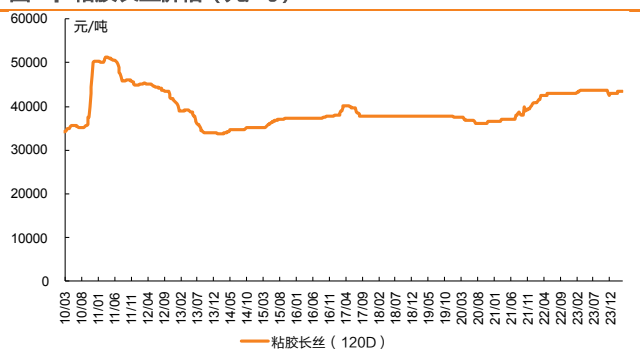
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



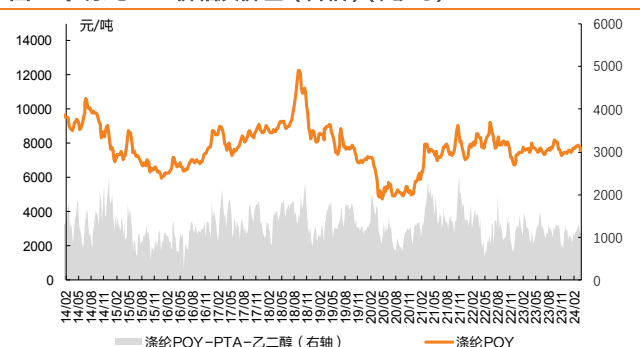
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



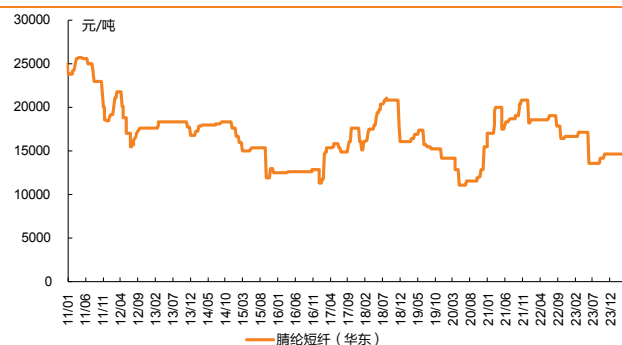
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

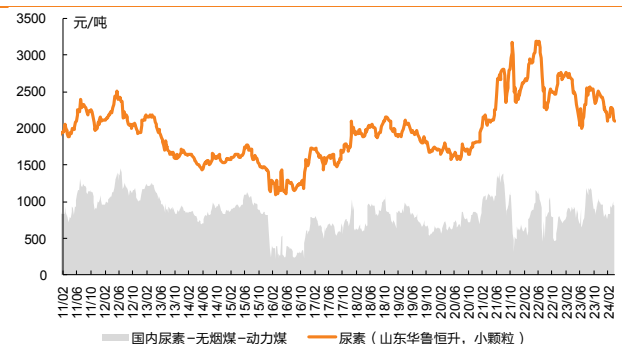
3.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2100 元/吨，下跌 0.9%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3130 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。

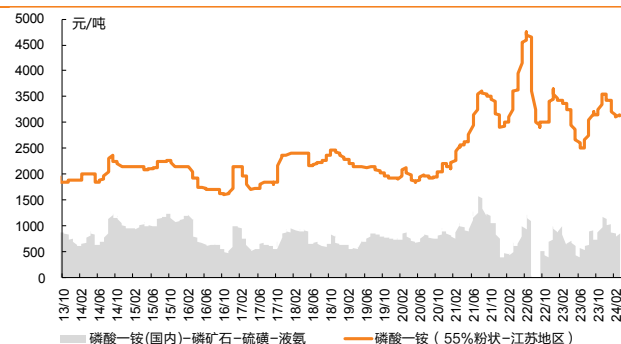
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



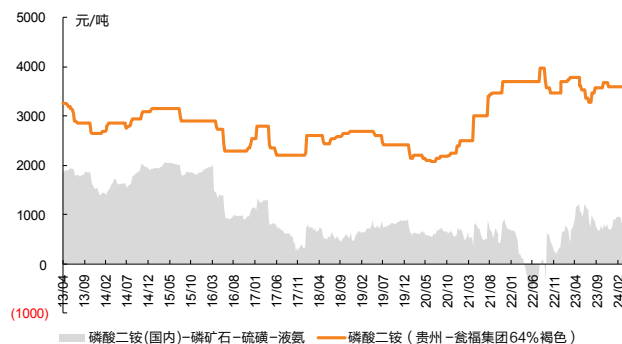
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



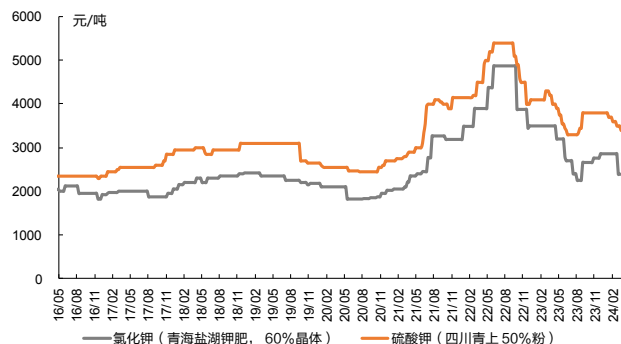
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 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 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）

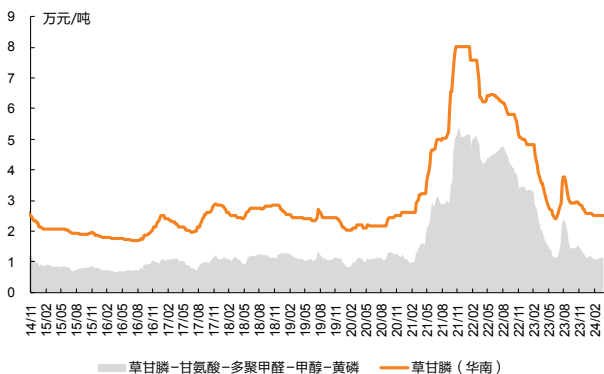


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

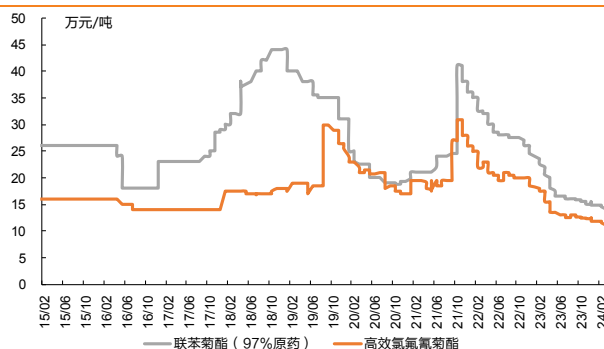
除草剂：华南草甘膦报价 2.52 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5.65 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.275 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 8 万元/吨，维持不变。

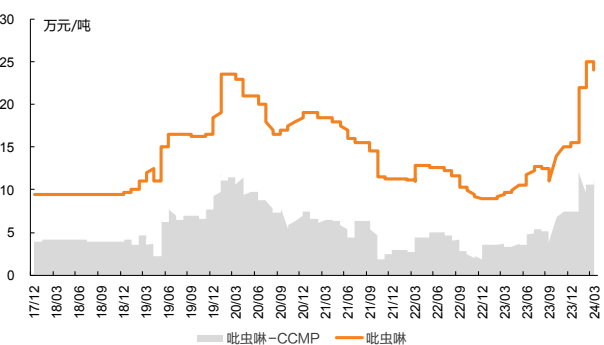
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


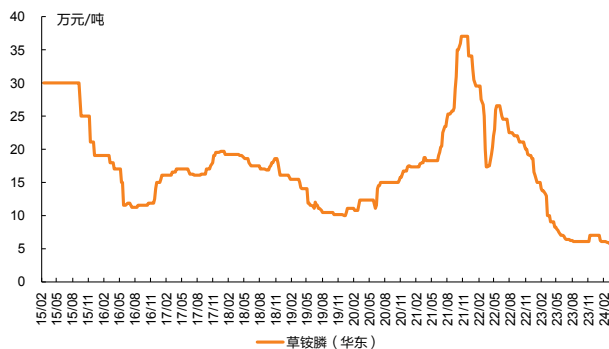
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


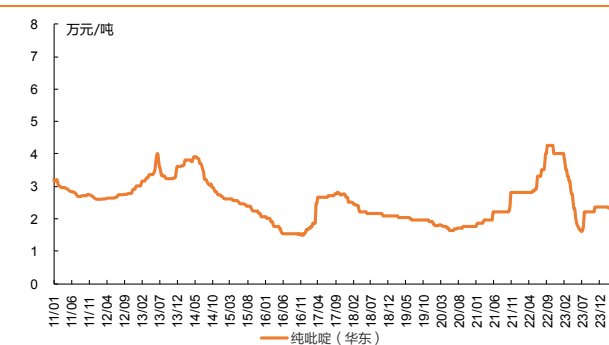
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


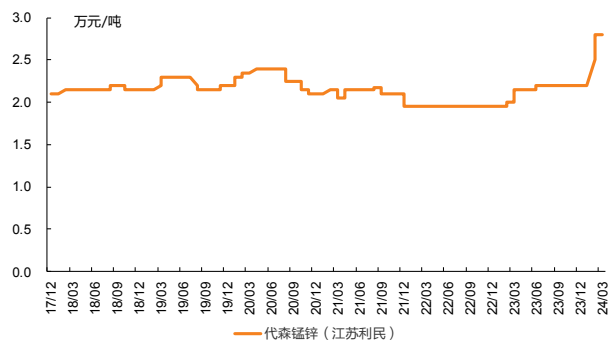
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.95 万元/吨，下跌 3.9%；华东聚合 MDI 报价 1.65 万元/吨，下跌 0.6%。

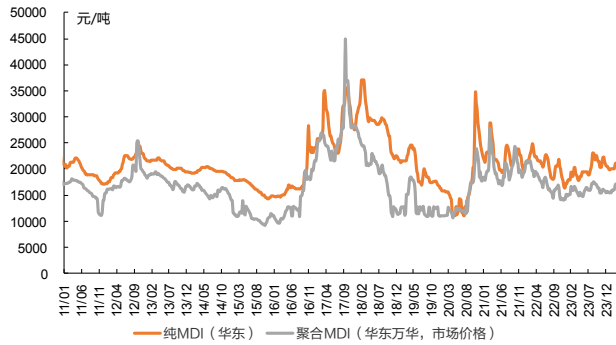
TDI：华东 TDI 报价 1.55 万元/吨，下跌 3.1%。

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 0.96 万元/吨，上涨 1%。

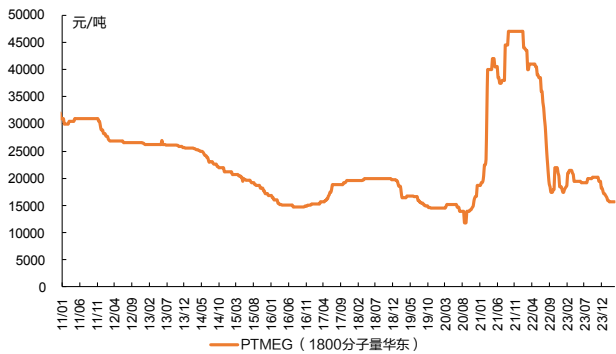
塑料：PC 报价 1.51 万元/吨，上涨 0.7%。

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）



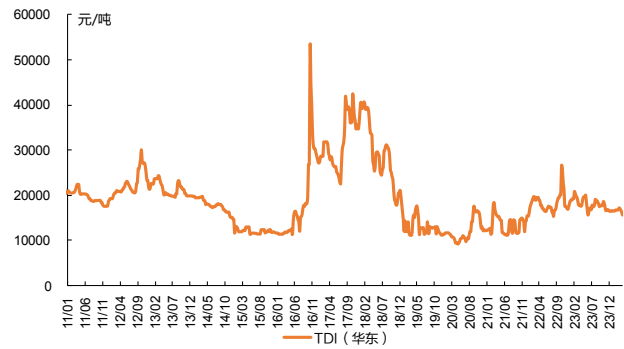
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



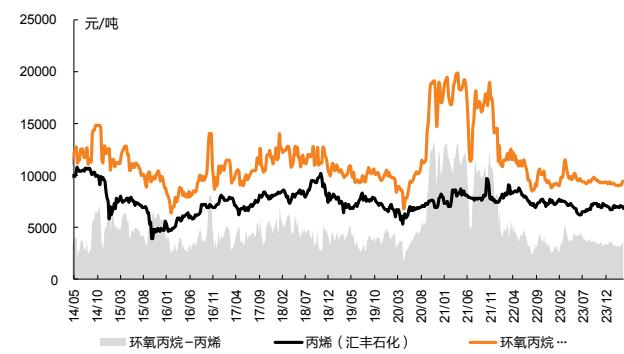
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



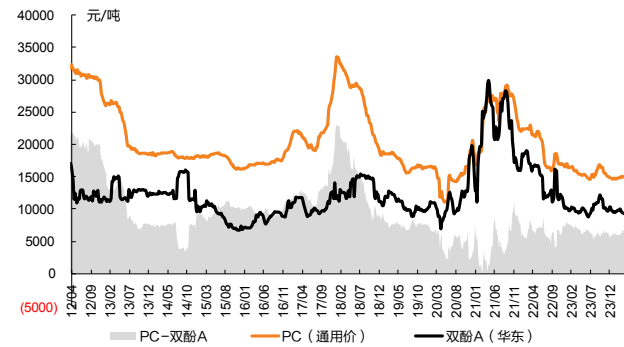
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

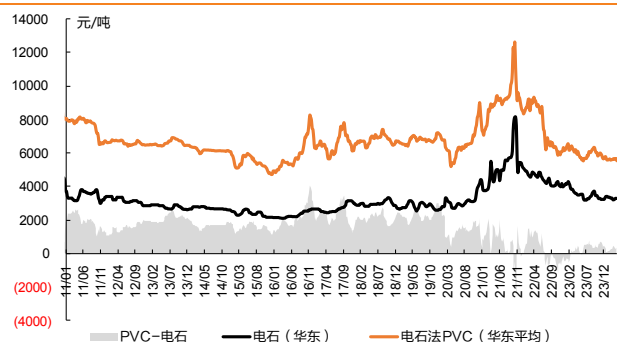


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

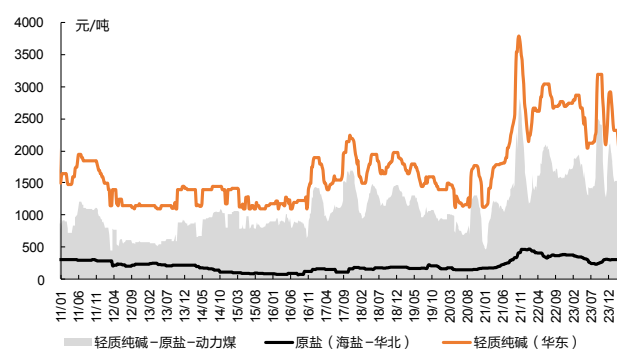
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5510 元/吨，下跌 2.5%；华东乙烯法 PVC 报价 6050 元/吨，下跌 0.8%。

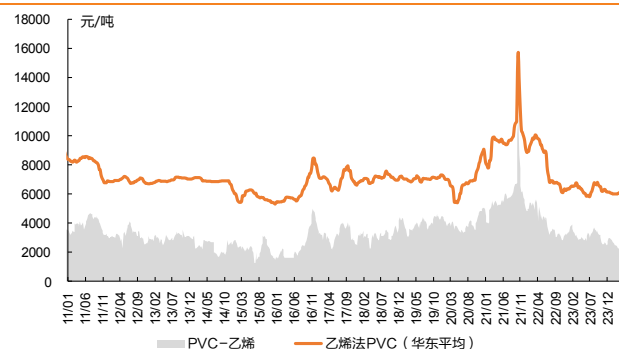
纯碱：轻质纯碱报价 2025 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 2125 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


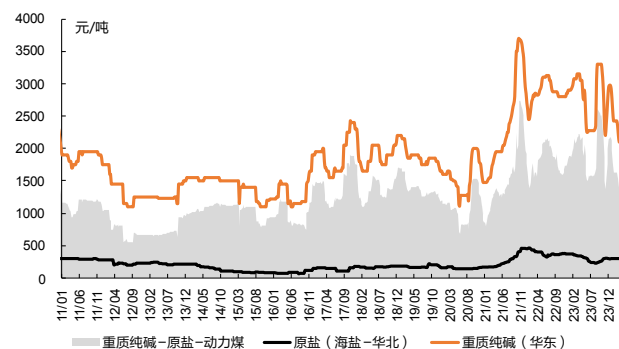
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

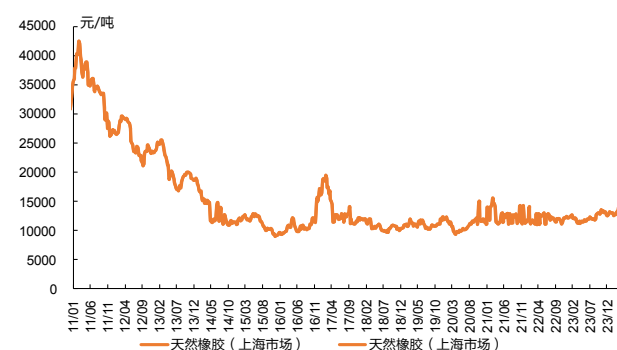
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.38 万元/吨，下跌 1.4%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.32 万元/吨，上涨 2.3%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.35 万元/吨，下跌 2.2%。

炭黑：东营炭黑报价 0.92 万元/吨，上涨 3.4%。

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。

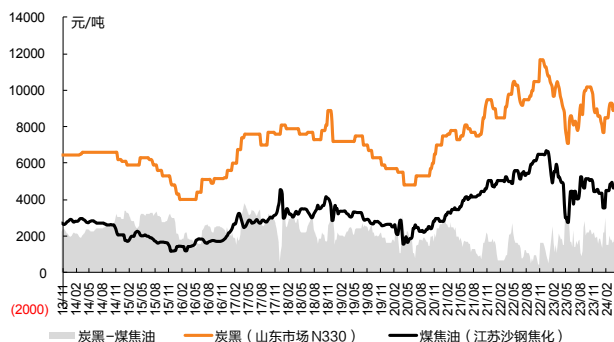
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）

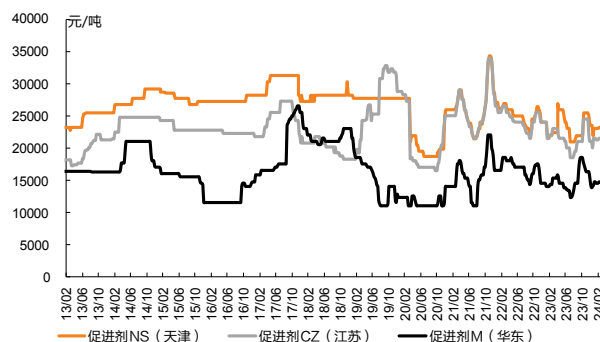

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



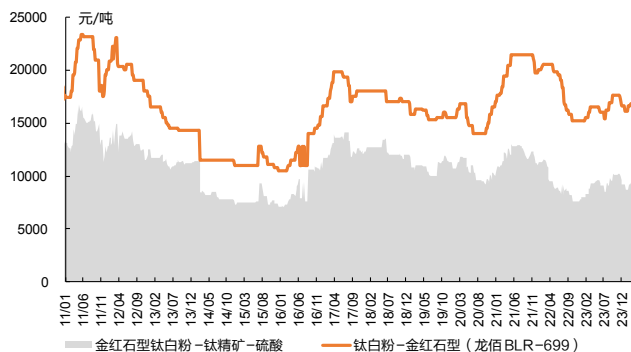
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

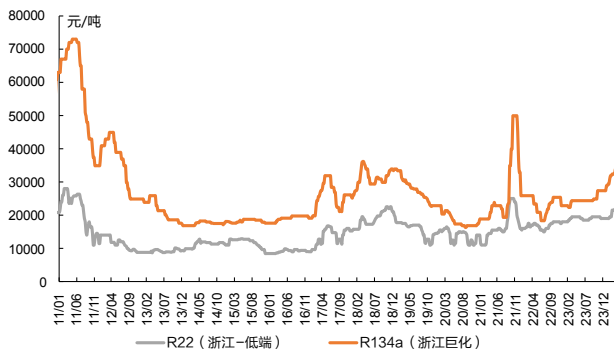


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

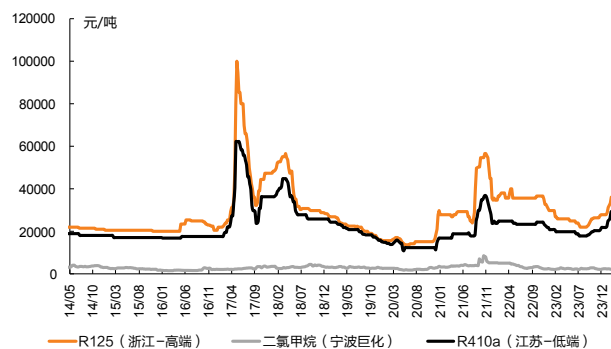
R22：浙江低端 R22 报价 2.2 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.45 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 2.85 万元/吨，上涨 11.8%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.5 万元/吨，上涨 1.4%。

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）



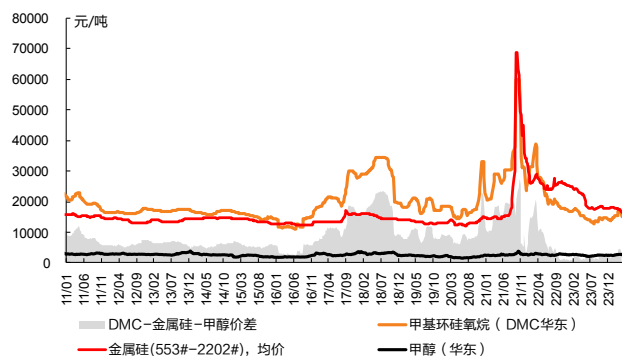
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.52 万元/吨，下跌 7.9%。

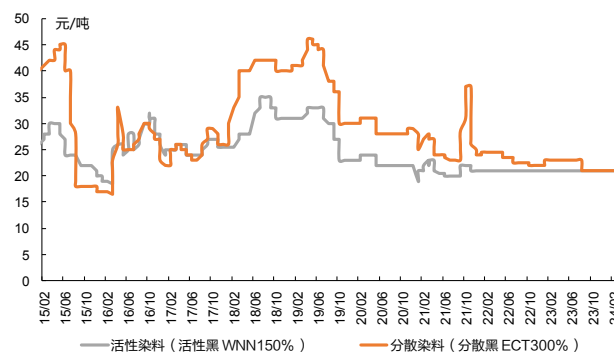
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年年报，实现营业收入 272.60 亿元，同比减少 9.87%；归属于上市公司股东的净利润 35.76 亿元，同比减少 43.14%。2023 年，荆州基地一期项目建成开车并运营达效，创下业内建设、开车、盈利最快新纪录；德州本部同步推进新能源、新材料“两新”项目和平台优化技改项目，高端溶剂、等容量替代 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目顺利投产，尼龙 66 高端新材料一期项目如期推进。
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 年年报，实现营业收入 114.78 亿元，同比减少 27.41%；归属于上市公司股东的净利润 15.65 亿元，同比减少 12.77%。公司深耕农化市场多年，强大的研产销一体化运营能力提升了公司的市场竞争力。2023 年，面对农化行业低迷、市场需求不足、产品价格全面断崖式下滑的巨大挑战，公司将降本增效作为全年压倒一切的工作，从生产运营、采购、HSE、研发等 11 个方面做好全方位节支工作。
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 年年报，实现营业收入 26.06 亿元，同比下降 3.30%；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 (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)	<p>公司发布 2023 年年报, 实现营业收入 24.27 亿元, 同比增长 23.40%; 归属于上市公司股东的净利润 3.15 亿元, 同比增长 37.48%。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 年年报, 实现营业收入 327.79 亿元, 同比下降 12.31%; 归属于上市公司股东的净利润-16.16 亿元, 同比下降 363.52%。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, 进入 2024 年以来, 多数地区的渠道库存均有改善, 但尚未实现所有地区恢复正常。随着中国市场的原药价格在 2023 年间持续下行至较低区间, 公司成本环境得到进一步改善。</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	82.80	2599.7	31.4	162.3	168.2	239.1	5.2	5.4	7.6	16.0	15.5	10.9
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	26.16	555.5	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	8.8	15.5	8.5
新和成 (002001.SZ)	买入	16.67	515.3	30.9	36.2	30.1	38.7	1.2	1.0	1.3	14.2	17.2	13.3
扬农化工 (600486.SH)	买入	51.26	208.3	4.1	17.9	15.7	19.3	4.4	3.9	4.8	11.6	13.3	10.8
万润股份 (002643.SZ)	买入	13.31	123.8	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	17.1	16.3	12.4
润丰股份 (301035.SZ)	买入	66.60	185.6	2.8	14.1	12.1	14.5	5.1	4.3	5.2	13.0	15.4	12.8
金宏气体 (688106.SH)	买入	19.06	92.8	4.9	2.3	3.4	4.3	0.5	0.7	0.9	40.6	27.6	21.7
金禾实业 (002597.SZ)	买入	18.66	106.4	5.7	17.0	7.6	10.9	3.0	1.3	1.9	6.2	14.0	9.7
凯立新材 (688269.SH)	买入	28.16	36.8	1.3	2.2	1.6	2.6	1.7	1.2	2.0	16.7	23.6	14.0
新亚强 (603155.SH)	买入	17.52	39.5	2.3	3.0	5.8	6.9	1.3	2.6	3.0	13.1	6.8	5.7
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.90	131.2	23.3	6.1	-16.1	6.9	0.3	-0.7	0.3	22.7	-8.6	19.8
华恒生物 (688639.SH)	买入	111.98	176.4	1.6	3.2	4.7	6.6	3.0	3.0	4.2	38.0	37.8	26.9
瑞联新材 (688550.SH)	买入	36.69	50.3	1.4	2.5	1.6	2.4	2.5	1.2	1.7	14.6	31.4	21.1
江瀚新材 (603281.SH)	买入	24.22	90.4	3.7	10.4	6.5	8.2	2.8	1.9	2.2	8.7	12.9	11.0

资料来源：wind，万华化学、华鲁恒升、扬农化工、安道麦 A、江瀚新材 23 年数据为实际值，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 2024/03/29

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