

其他化学制品 III

行业快报

供应短缺，TMA 强势上涨

投资要点

- ◆ **事件：**据百川盈孚，2024年4月12日TMA(偏苯三酸酐)市场价为25000元/吨，较4月1日的19500元/吨上涨28.2%，较年初的14000元/吨上涨78.6%。
- ◆ **需求。**偏苯三酸酐(TMA)学名1,2,4-苯三甲酸酐，别名偏酐，分子式C₉H₆O₅，外观为白色片状。百川盈孚数据显示，2022年TMA消费量为12.53万吨，其中环保增塑剂、粉末涂料、高性能绝缘材料固化剂为TMA三大主要用途，分别占其需求量52%、40%和7%。TMA目前最主要的用途就是和异辛醇反应生产环保型增塑剂偏苯三酸三辛酯(TOTM)，TOTM作为一种无毒环保型增塑剂，具有耐高温、抗老化、耐腐蚀、耐迁移、绝缘性能优良等特性，替代邻苯类增塑剂具有较大的发展潜力。TMA用途还包括生产粉末涂料，具有附着力强、经久耐用、耐腐蚀、少污染且涂覆方便、固化迅速等特点，用于金属表面涂层、高档轿车漆、新型水溶性涂料、高档油漆等。由TMA制成的聚酰亚胺、聚酰胺酰亚胺漆和聚酯酰亚胺漆主要用作F级、H级高端电机绝缘材料，具有优异的耐热性、电绝缘性和耐磨性能，用于较为高档的防爆电机、超重电机、空调以及电冰箱的电机等。由TMA制成的偏苯三酸酯(TMT)具有优良的高低温性能，高温蒸发小、结焦量低，与各种添加剂具有良好的相容性，是合成高温链条油、高粘度压缩机油以及调和高级润滑油理想的基础油。在下游行业发展的拉动下，TMA行业亦将保持增长。
- ◆ **供给。**TMA合成方法主要有以偏三甲苯为原料的硝酸氧化法、气相空气氧化法、液相空气氧化法和以间二甲苯为原料的甲醛液相空气氧化法四种。合成的关键是催化剂的选择和多段氧化工艺。其中以偏三甲苯为原料的液相空气氧化法因具有原料较易得、原料及公用工程消耗低、腐蚀小、“三废”问题较易解决等优点成为目前国内外TMA生产的主要方法。从国内来看，我国TMA产能主要集中在江苏、安徽两省，下游需求市场主要集中在长三角、珠三角及环渤海区域等经济发达的工业集聚地区。国内TMA行业基本形成了以正丹股份、百川股份、波林化工、泰达新材四大企业几乎占据全部产能的产业格局，其中波林化工2万吨已于2021年关停，综合百川盈孚数据和各公司公告，目前行业总产能约15.5万吨，其中正丹股份8.5万吨，百川股份4万吨产能，泰达新材3万吨，供给集中格局良好，2023年实现产量10.3万吨。据百川盈孚资讯，3月左右美国某7万吨TMA工厂传出爆炸新闻，后又传永久关停通知，供应端产量骤减，为TMA价格上涨提供支撑。年后至今，国内市场TMA现货流动整体偏紧，加之美国工厂停产，国内TMA进口数量减少，出口订单增多，工厂生产现货流向国内市场数量再度缩减。
- ◆ **价格。**百川盈孚数据显示，随供需失衡，TMA库存数据从2023年7月中旬的1790吨下行至2024年4月12日750吨，处于低位。价格2023年4-9月保持在13000元/吨以下，2023年9-11月稳定在13000元/吨，逐步上行至2023年底的14000元/吨。2024年2月底价格稳步站上16000元/吨，进一步加速上行至2024年3

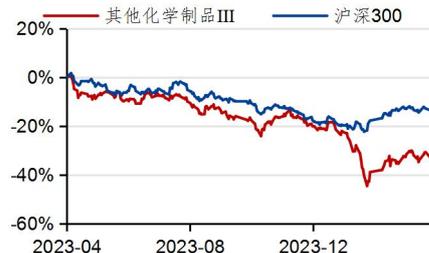
投资评级

领先大市-B首次

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.16	-20.07	-18.08
绝对收益	-1.55	-14.24	-32.66

分析师

骆红永

 SAC 执业证书编号：S0910523100001
 luohongyong@huajinsec.com

相关报告

- 粘胶：粘胶长丝供给格局良好，国风需求提振价格-华金证券-化工-行业快报-粘胶长丝 2024.4.12
- 华鲁恒升：景气下行业业绩承压，项目投产贡献增量-华金证券-化工-公司快报-华鲁恒升 2024.4.3
- 氟化工：旺季临近需求旺盛，制冷剂涨势有望延续-华金证券-化工-行业快报-氟化工 2024.3.31
- 新凤鸣：2023年扭亏为盈，看好长丝持续回升-华金证券-化工-公司快报-新凤鸣 2024.3.27
- 巨化股份：2023年业绩承压，2024年迎接制冷剂景气反转-华金证券-化工-公司快报-巨化股份 2024.2.1
- 氟化工：2024年度HFCs配额核发公示，制冷剂价格延续上涨-华金证券-化工-行业快报-氟化工 2024.1.19
- 利安隆：拟增资并购韩国IPI，切入电子级PI市场打造新增长点-华金证券-化工-公司快报-



月底的 19500 元/吨，然后跳涨至当前 25000 元/吨，年初以来已上涨 11000 元/吨。在价格强势上涨下，带动 TMA 毛利润从 2023 年三季度 650 元/吨左右低点提升至当前超过 13000 元/吨，盈利大幅改善。

◆ **投资建议：** 偏苯三酸酐价格大幅上涨，将带动相关企业盈利上行，建议关注正丹股份(300641.SZ)、百川股份(002455.SZ)、泰达新材(430372.NQ，三板)。

◆ **风险提示：** 海外工厂复产超预期；新增扩产超预期；需求低于预期；安全环保风险

利安隆 2024.1.9

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn