

基础化工

证券研究报告
2024年04月22日

七部门联合发文：提升磷石膏综合利用水平，麦芽酚、尿素价格上涨

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 4 月 8-14 日（下同），本周指 24 年 4 月 15-21 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

近日，工业和信息化部等七部门联合印发《磷石膏综合利用行动方案》，提出到 2026 年，磷石膏综合利用产品更加丰富，利用途径有效拓宽，综合利用水平进一步提升，综合利用率达到 65%，综合消纳量（包括综合利用量和无害化处理量）与产生量实现动态平衡，建成一批磷石膏综合利用示范项目，培育一批专业化龙头企业，在云贵川鄂皖等地打造 10 个磷石膏综合利用特色产业基地，产业链发展韧性显著增强，逐步形成上下游协同发力、跨产业跨地区协同利用的可持续发展格局。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 2.9%，为 83.14 美元/桶。

重点关注子行业：本周尿素/醋酸/聚合 MDI/DMF/乙二醇价格分别上涨 5.4%/3.1%/1.8%/1%/0.1%；有机硅/TDI/轻碱/纯 MDI/固体蛋氨酸/电石法 PVC 价格分别下跌 1.4%/1.3%/1.2%/0.5%/0.5%/0.04%；粘胶短纤/乙烯法 PVC/氨纶/VA/液体蛋氨酸/重碱/钛白粉/烧碱/粘胶长丝/VE/橡胶价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：氢气（+20%）、天然气（Texas）（+18.6%）、硝酸（+7.3%）、乙基麦芽酚（+7.1%）、焦炭（+6.2%）。

麦芽酚：本周麦芽酚市场继续上行，上周生产企业一波推涨操作后，本周二新一轮涨价函发布，价格再度调涨 0.5 万元/吨，甲基麦芽酚提至 9.5 万元/吨，乙基麦芽酚提至 7.5 万元/吨。企业减产保价继续执行，供应端逐步收紧，不过前期库存累积偏高，加之终端需求放量有限，现下整体库存释放力度并不十分明显，部分只是库存转移。

尿素：本周在期货盘面大幅上涨的带动下，国内尿素市场成交价格再迈新台阶。截止 4/18，尿素市场均价为 2154 元/吨，较上周四上涨 67 元/吨，涨幅 3.21%。国内尿素价格经历了两次大幅上涨，期间成交虽有转弱，但整体报价依旧保持坚挺态势。本周在出口消息频繁扰动下，工厂报价止跌大幅回升，工厂整体收单较好，库存下滑明显。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.61%，沪深 300 指数较上周上涨 1.89%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点，涨幅居于所有板块第 18 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：玻纤（+9.88%），轮胎（+9.72%），磷肥（+9.28%），磷化工及磷酸盐（+7.26%），纯碱（+6.8%）。

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，在完成化工产业集聚后，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:七部门联合发文推动工业领域设备更新，麦芽酚、MMA 价格上涨》2024-04-15
- 2 《基础化工-行业研究周报:发改委等六部门：探索现代煤化工与绿氢、碳捕集利用与封存耦合发展模式，氢氟酸、萤石价格上涨》2024-04-08
- 3 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2024 年 1-2 月数据》2024-04-04

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) 2024.04.15 近日，工业和信息化部等七部门联合印发《磷石膏综合利用行动方案》，提出到 2026 年，磷石膏综合利用产品更加丰富，利用途径有效拓宽，综合利用水平进一步提升，综合利用率达到 65%，综合消纳量（包括综合利用量和无害化处理量）与产生量实现动态平衡，建成一批磷石膏综合利用示范项目，培育一批专业化龙头企业，在云贵川鄂皖等地打造 10 个磷石膏综合利用特色产业基地，产业链发展韧性显著增强，逐步形成上下游协同发力、跨产业跨地区协同利用的可持续发展格局。

2) 2024.04.15 4 月 11 日，全球高端有机硅与特种材料公司迈图（Momentive）宣布，将被其大股东——韩国最大的涂料企业金刚化工（KCC）集团全面收购，迈图小股东 SJL Partners LLC 将退出。完成收购后，迈图也将成为金刚化工集团的有机硅业务单元。迈图在开发和制造有机硅和特种解决方案方面拥有 75 年的历史，是世界第二大有机硅制造商，位于美国道康宁和德国瓦克之间。

3) 2024.04.16 国家统计局 4 月 16 日发布数据，3 月份，规模以上工业增加值同比增长 4.5%，环比下降 0.08%。其中，石油和天然气开采业同比增长 1.5%，化学原料和化学制品制造业同比增长 9.1%。

4) 2024.04.17 国家统计局 4 月 16 日公布的数据显示，2024 年一季度，全国规模以上工业产能利用率为 73.6%，比上年同期下降 0.7 个百分点，比上季度下降 2.3 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业产能利用率为 76.4%。

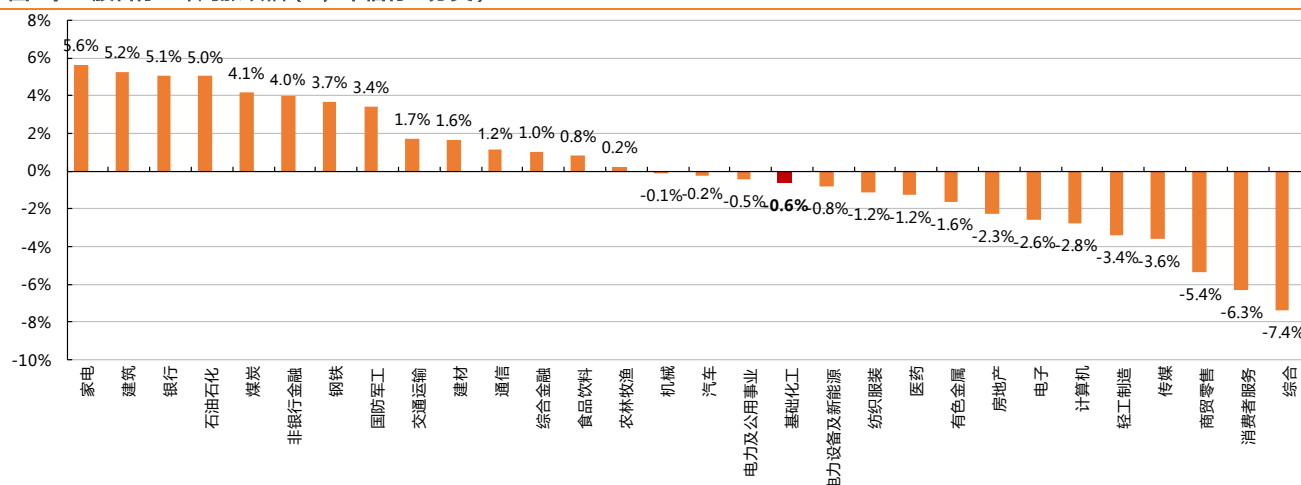
5) 2024.04.18 4 月 15 日从中国涂料工业协会钛白粉行业分会(简称钛白粉分会)秘书处传出消息，为应对印度近期发起的对中国钛白粉反倾销调查，钛白粉分会已组织 20 多家钛白粉龙头企业，完成了对印度反倾销行业无损害抗辩应诉前期工作。3 月 28 日，印度商工部发布公告称，应印度国内企业提交的申请，对原产于或进口自中国的二氧化钛发起反倾销调查，倾销调查期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日(12 个月)。本案涉及印度海关编码 28230010 以及部分 32061110 和 32061190 项下的产品。4 月 1 日，中国涂料工业协会接到国家商务部、中国石油和化学工业联合会关于“印度商工部对原产中国的二氧化钛发起反倾销调查”的文件，并立即组织行业企业开展应诉工作。

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 0.61%，沪深 300 指数较上周上涨 1.89%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点，涨幅居于所有板块第 18 位。

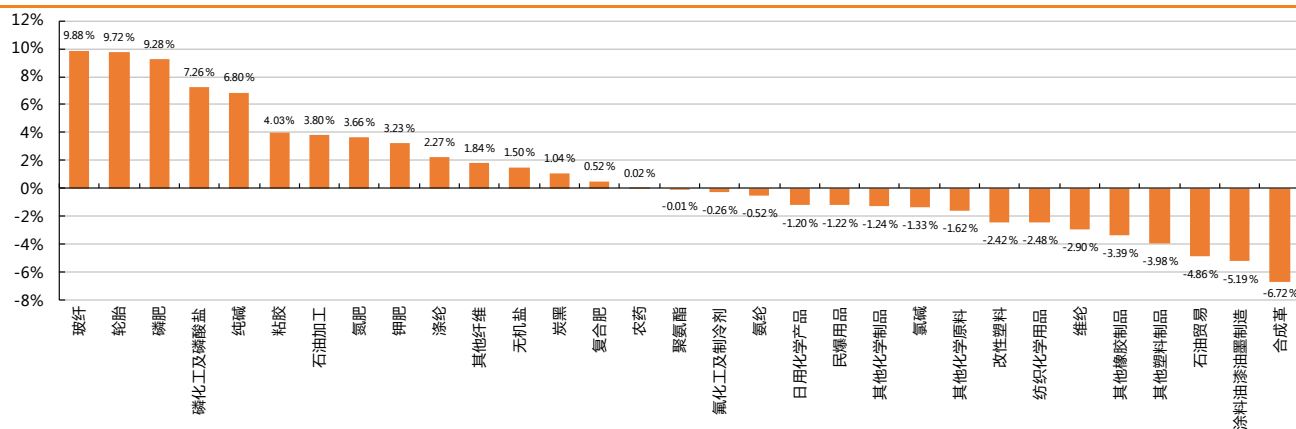
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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（+9.88%），轮胎（+9.72%），磷肥（+9.28%），磷化工及磷酸盐（+7.26%），纯碱（+6.80%）。

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：正丹股份（+66.67%），宝丽迪（+64.47%），瑞丰高材（+30.85%），星华新材（+26.87%），利安隆（+18.88%），远兴能源（+15.24%），中船汉光（+15.08%），确成股份（+14.37%），建新股份（+14.17%），百川股份（+13.39%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300641.SZ | 正丹股份 | 13.10 | 66.67 | 203.94 | 132.27 | 132.27 |
| 300905.SZ | 宝丽迪 | 26.20 | 64.47 | 81.82 | 35.19 | 35.19 |
| 300243.SZ | 瑞丰高材 | 11.75 | 30.85 | 54.00 | 20.27 | 20.27 |
| 301077.SZ | 星华新材 | 20.35 | 26.87 | 26.95 | 0.10 | 0.10 |
| 300596.SZ | 利安隆 | 28.53 | 18.88 | 25.02 | -3.48 | -3.48 |
| 000683.SZ | 远兴能源 | 7.11 | 15.24 | 24.74 | 21.12 | 21.12 |
| 300847.SZ | 中船汉光 | 16.71 | 15.08 | 7.88 | -3.86 | -3.86 |
| 605183.SH | 确成股份 | 16.08 | 14.37 | 22.65 | 9.91 | 9.91 |
| 300107.SZ | 建新股份 | 9.91 | 14.17 | 40.17 | 85.93 | 85.93 |
| 002455.SZ | 百川股份 | 7.96 | 13.39 | 49.91 | 7.28 | 7.28 |

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：怡达股份（-26.27%），天洋新材（-22.6%），ST 宁科（-22.58%），亚邦股份（-21.05%），先锋新材（-20.08%），美联新材（-19.98%），至正股份（-19.91%），凯盛新材（-19.85%），世龙实业（-19.72%），乐通股份（-19.1%）。

表 2：本周跌幅前十个股

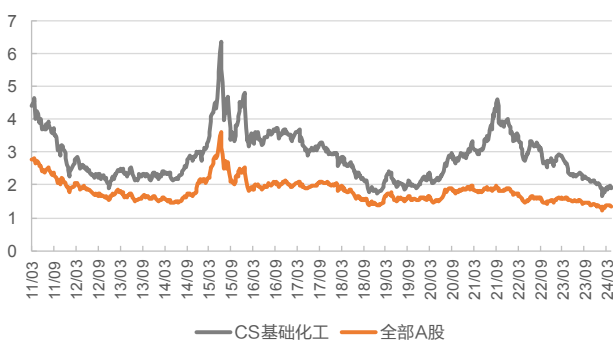
| 股票代码 | 公司名称 | 股价(元/股) | 周涨幅(%) | 月涨幅(%) | 季涨幅(%) | 年涨幅(%) |
|-----------|-------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300721.SZ | 怡达股份 | 9.57 | -26.27 | -12.92 | -35.90 | -35.90 |
| 603330.SH | 天洋新材 | 5.07 | -22.60 | -11.67 | -33.11 | -33.11 |
| 600165.SH | ST 宁科 | 1.92 | -22.58 | -51.52 | -43.20 | -43.20 |
| 603188.SH | 亚邦股份 | 2.25 | -21.05 | -19.93 | -46.81 | -46.81 |
| 300163.SZ | 先锋新材 | 1.99 | -20.08 | -27.37 | -48.18 | -48.18 |
| 300586.SZ | 美联新材 | 6.81 | -19.98 | -1.45 | -15.82 | -15.82 |
| 603991.SH | 至正股份 | 27.39 | -19.91 | -20.24 | -40.46 | -40.46 |
| 301069.SZ | 凯盛新材 | 15.63 | -19.85 | -0.38 | -27.03 | -27.03 |
| 002748.SZ | 世龙实业 | 6.96 | -19.72 | -13.75 | -40.77 | -40.77 |
| 002319.SZ | 乐通股份 | 11.82 | -19.10 | -12.44 | -14.47 | -14.47 |

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至本周五（4月19日），本周基础化工板块 PB 为 1.91 倍，全部 A 股 PB 为 1.36 倍；基础化工板块 PE 为 20.57 倍，全部 A 股 PE 为 13.96 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 70 种产品环比上涨，55 种产品环比下跌，216 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 28 种产品价差环比上涨，28 种产品价差环比下跌，9 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 | 24/04/19 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-------|------------------|---------|----------|------|--------|---------|
| 工业气体 | 氢气 | 元/立方米 | 3 | 2.5 | 20.00% | 20.00% |
| 能源 | 天然气 (Texas) | \$/Mbtu | 1.34 | 1.13 | 18.57% | -33.66% |
| 化肥 | 硝酸 | 元/吨 | 2200 | 2050 | 7.32% | 10.00% |
| 食品添加剂 | 乙基麦芽酚 | 万元/吨 | 7.5 | 7 | 7.14% | 25.00% |
| 煤 | 焦炭 | 元/吨 | 1710 | 1610 | 6.21% | -29.05% |
| 食品添加剂 | 甲基麦芽酚 | 万元/吨 | 9.5 | 9 | 5.56% | 46.15% |
| 聚氨酯 | 顺酐 | 元/吨 | 7200 | 6825 | 5.49% | -9.15% |
| 化肥 | 尿素 (华鲁恒升) | 元/吨 | 2160 | 2050 | 5.37% | -4.00% |
| 维生素 | 维生素 K3:MSB96%:国产 | 元/千克 | 99 | 94 | 5.32% | 27.74% |
| 酚酮 | 丙酮 | 元/吨 | 7900 | 7525 | 4.98% | 12.06% |

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 | 24/04/19 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|------|-----------------|---------|----------|------|---------|---------|
| 能源 | 天然气 (Henry Hub) | \$/Mbtu | 1.38 | 1.62 | -14.81% | -46.51% |
| 化肥 | 尿素 (波罗的海, 小粒散装) | 美元/吨 | 252.5 | 290 | -12.93% | -0.98% |
| 工业气体 | 二氧化碳 (山东) | 元/吨 | 218 | 250 | -12.80% | 40.65% |
| 化纤 | 棉短绒 | 元/吨 | 5225 | 5525 | -5.43% | 10.00% |
| 橡胶 | 炭黑 | 元/吨 | 8900 | 9400 | -5.32% | 7.23% |
| 工业气体 | 液氧 (山东杭氧) | 元/吨 | 380 | 400 | -5.00% | -9.52% |
| 化肥 | 三聚磷酸钠 | 元/吨 | 7600 | 8000 | -5.00% | -5.00% |
| 氟化工 | 四氯乙烯 | 元/吨 | 5050 | 5314 | -4.97% | 20.24% |
| 维生素 | 色氨酸:国产 | 元/千克 | 68.5 | 71.5 | -4.20% | -11.33% |
| 维生素 | 色氨酸:进口 | 元/千克 | 69.5 | 72.5 | -4.14% | -10.61% |

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 | 2024/04/19 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|----------------|--------------------|--------------|--------|---------|---------|
| 煤 | 焦炭-焦煤 | (960) | (1060) | - | - |
| 酚酮 | 苯酚-丙烯-纯苯 | 564 | 525 | 7.49% | -63.20% |
| | 双酚 A-苯酚-丙酮 | 921 | 934 | -1.45% | -20.97% |
| 聚酯 | PTA-PX | 19 | 74 | -74.32% | -90.91% |
| 醇类 | 乙二醇-乙烯 | 144 | 143 | 0.15% | -78.69% |
| | 乙二醇-烟煤 | 1400 | 1395 | 0.36% | 63.79% |
| | 甲醇-原料煤 | 1483 | 1381 | 7.42% | 39.77% |
| | 二甲醚-甲醇 | (240) | 65 | - | - |
| | 醋酸-甲醇 | 1654 | 1629 | 1.55% | 3.24% |
| | PVA-电石 | 6618 | 6328 | 4.58% | 20.41% |
| | DMF-甲醇-液氨 | 323 | 383 | -15.65% | -23.00% |
| 氯碱 | PVC-电石 | 364 | 354 | 2.94% | 257.56% |
| | PVC-乙烯 | 2063 | 2063 | 0.01% | -29.52% |
| 纯碱 | 轻质纯碱-原盐-动力煤 | 1262 | 1294 | -2.49% | -35.97% |
| | 重质纯碱-原盐-动力煤 | 1362 | 1369 | -0.53% | -35.78% |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸 | 2754 | 3516 | -21.66% | -10.04% |
| | 聚合 MDI-苯胺-甲醛 | 7367 | 6724 | 9.56% | 6.49% |
| | 聚合 MDI-纯苯-甲醛 | 10854 | 10675 | 1.68% | 3.34% |
| | 纯 MDI-苯胺-甲醛 | 9267 | 9024 | 2.69% | -18.12% |
| | 纯 MDI-纯苯-甲醛 | 12754 | 12975 | -1.70% | -14.42% |
| | TDI-甲苯 | 10662 | 10934 | -2.49% | -14.87% |
| | BDO-顺酐 | 1080 | 1493 | -27.64% | 70.75% |
| | 环氧丙烷-丙烯 | 3695 | 3837 | -3.70% | -0.27% |
| | 硬泡聚醚-环氧丙烷 | 2448 | 2428 | 0.82% | -7.20% |
| | 化纤 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 898 | 815 | 10.09% |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 | | 1085 | 1072 | 1.20% | 1.62% |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 | | 2335 | 2292 | 1.87% | -1.38% |
| 粘胶短纤-溶解浆 | | 4530 | 4530 | 0.00% | 2.95% |
| 粘胶长丝-棉短绒 | | 36685 | 36265 | 1.16% | 0.92% |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG | | 13313 | 13295 | 0.14% | 2.84% |
| PA6-己内酰胺 | | 7764 | 8249 | -5.88% | 9.24% |
| PA66-己二酸 | | 19740 | 19711 | 0.15% | -0.44% |
| 腈纶短纤-丙烯腈 | | 4636 | 5012 | -7.50% | -15.43% |
| 橡胶 | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯 | 2010 | 2159 | -6.89% | -44.13% |
| | 乙烯焦油-煤焦油 | (730) | (730) | - | - |
| | 炭黑-煤焦油 | 1026 | 1526 | -32.77% | -34.13% |
| 塑料 | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯 | 1899 | 1860 | 2.10% | 38.36% |
| | PC-双酚 A | 6555 | 6595 | -0.61% | 8.44% |
| | POM-甲醇 | 9091 | 9311 | -2.36% | -20.11% |
| | BOPET-聚酯切片 | 1285 | 1315 | -2.28% | 6.55% |
| | PBAT-PTA-BDO-AA | 2853 | 2812 | 1.48% | 26.02% |
| 化肥 | 国内尿素-无烟煤-动力煤 | 1040 | 933 | 11.47% | 32.52% |
| | 三聚氰胺-尿素 | 20 | 250 | -92.00% | -96.92% |
| | 硝酸铵-液氨 | 2440 | 2400 | 1.67% | 12.96% |
| | 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 | 608 | 647 | -6.03% | -39.99% |
| | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 880 | 857 | 2.68% | 22.02% |
| | 复合肥价差 | 313 | 306 | 2.14% | 148.63% |
| | 硫酸-硫磺 | 219 | 219 | 0.00% | 14.89% |
| | 磷酸-黄磷 | 536 | 671 | -20.12% | -69.41% |
| | 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱 | 281 | 788 | -64.29% | -11.76% |

| | | | | | |
|------|--------------------|--------|--------|---------|---------|
| 农药 | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 11388 | 11591 | -1.75% | -1.36% |
| | 吡虫啉-CCMP | 27000 | 28000 | -3.57% | -21.97% |
| 钛白粉 | 金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸 | 8654 | 8654 | 0.00% | -6.38% |
| | 氯化法钛白粉-金红石矿 | 9550 | 9550 | 0.00% | 19.52% |
| 氟化工 | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸 | 12725 | 12725 | 0.00% | 21.19% |
| | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸 | 15396 | 15279 | 0.77% | 318.37% |
| | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 | 26944 | 26534 | 1.54% | 121.72% |
| | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸 | 18435 | 18435 | 0.00% | 62.86% |
| | R410a-R125-R32 | (1500) | (1500) | - | - |
| 有机硅 | DMC-金属硅-甲醇价差 | 2114 | 2407 | -12.15% | -14.24% |
| | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (4117) | (4023) | - | - |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (1056) | (889) | - | - |
| | DOP-苯酚-辛醇 | 529 | 497 | 6.48% | 52.62% |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯 | 4706 | 4792 | -1.81% | -18.88% |

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 1.4% | 全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 67%左右，陶氏张家港停车，浙江中天和内蒙古恒星处于检修状态，湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态。 | 头部企业此次下调价格幅度不够，仍有下调空间。经历了多次调价，目前各单体厂接单情况较前期略有好转，叠加部分单体厂停车检修或降负生产，市场供需矛盾稍有缓解。 |
| PVC | 电石法 PVC 周跌幅 0%，乙烯法 PVC 维持 | 本周因进入检修的电石法企业数量增加，使之电石法 PVC 装置开工下滑为主，但与此同时因个别乙烯法 PVC 企业检修恢复，且后续检修涉及产能不及恢复产能，使之乙烯法 PVC 装置开工上涨为主。因此本周电石法 PVC 装置开工率下跌 4.31%至 78.16%。乙烯法 PVC 生产装置开工率上涨 1.87%至 87.56%。 | 本周 PVC 下游制品企业开工维持低位，需求欠佳。 |
| 纯碱 | 轻质纯碱周跌幅 1.2%，重质纯碱维持 | 本周国内纯碱总产能为 4315 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3221 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1601 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1198 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 422 万吨）。本周整体纯碱行业开工率为 82.33%。近期国内纯碱厂家订单较满，多持续按单发货；个别区域轻质纯碱出货优于重质，轻重碱价格出现倒挂。 | 近期下游用户持续按单领货为主，轻碱下游用户目前需求变化较小，日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工持稳，对纯碱的需求量维稳为主；重碱下游的玻璃厂目前厂内纯碱现货库存不高，预期持续采购为主，且光伏玻璃厂持续有新增产能投产，预期对纯碱的需求量有所增加。 |
| 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 76.27%左右，产量较上周减少。周内粘胶短纤厂家装置重启与检修并存，市场整体供应量下滑。 | 下游人棉纱市场开工仍维持高位，价格继续下跌。下游采购积极性难提，多按需补货为主，涡流纺需求比环锭纺需求稍好，厂家新一轮接单多至 5 月中旬。 |
| 烧碱 | 烧碱维持 | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4891.6 万吨，截至到 4 月 18 日，氯碱开工产能 3990.9 万吨，开工率为 81.59%。 | 据百川盈孚统计，截至到 4 月 18 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8430 万吨，开工率为 82.49%。 |
| VA | VA 维持 | 本周维生素 A 市场主流厂家持续停签停报。经销商市场行情运行平稳，目前经销商市场主流成交价在 80-81 元/公斤左右，82 元/公斤新单成交困难。 | |
| VE | VE 维持 | 本周维生素 E 市场国内主流厂家持续停签停报。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。经销商市场总体行情运行平稳，目前主流成交价在 66 元/公斤左右，65 元/公斤货源不多，67 元/公斤新单成交困难。 | |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸周跌幅 0.5%，液体蛋氨酸维持 | 本周蛋氨酸行业开机率为 76%。国产某工厂检修新产线恢复时间待定，其他工厂开机稳定，各工厂执行海内外合同为主。 | 本周市场走货速度一般，价格上涨后，需求仍较为低迷，多随采随用为主，不做长期库存。从养殖端来看，市场二育入场积极性减弱，观望心态增强，养殖端降价出栏现象增多，散户出栏积极性提高，市场供应宽松。需求持续疲弱，屠宰企业新增订单不多，压价采购意愿增加，猪价上涨动力不足。 |

| | | | |
|-----|--------------------------------|---|--|
| 乙二醇 | 乙二醇周涨幅 0.1% | 本周乙二醇企业平均开工率约为 53.50%，其中乙烯制开工负荷约为 53.92%，合成气制开工负荷约为 52.78%。本周山西一套 20 万吨装置重启中，此前该装置于 3 月下旬停车，新疆一套 60 万吨装置降负运行，本周市场供应略有减少。 | 终端纺织业者采购热情有限，聚酯产品产销情况一般，对上游原料端支撑不足。目前聚酯开工率为 90.72%，终端织造开工率为 72.49%。 |
| 橡胶 | 橡胶维持 | 产区受气候影响后续割胶情况存在不确定性，供应端近期走势不明，可多关注产区产出情况。 | 下游轮胎厂开工数据尚可，但据贸易商反应，天然橡胶市场出货一般，制品厂拿货积极性不高，需求端对市场仍有打压。 |
| 氨纶 | 氨纶维持 | 截止到发稿前氨纶行业日度开工为 84.52%，较上周同期开工率下调 2.93%，浙江地区一工厂新产能纳入参考范围，河南地区一工厂个别线路在做技改。部分开工在 9 成至满开，部分开工在 4-8 成不等，个别工厂全停。 | 下游开机波动不大。常规开机需求刚需为主，超柔市场需求一般。截止 4/18，张家港地区棉包市场，开 6-8 成；义乌诸暨包纱市场开 4-6 成；海宁平布不倒绒平布开 6-7 成，超柔开 6 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 | 价格与开工存在相关性，交投价格坚挺时，往往就伴随着开工率的高位。当前多家企业开工维持正常水平，供应端产品还在向下传导和消化，部分生产企业表示接单至四月末。但市场新单价格交投已经明显流露出乏力之感，而供应上并无明显缺口便是行业价格稍有弱势的主要原因。 | 本周，需求与上周水平大体相当，相较国内接单情况不乐观来看，出口情况会稍微好些，企业还有部分在手订单没有交付完毕。部分接单弱势企业，价格商谈空间放宽以获取更多订单。整体看需求回升缓慢给予市场的指引偏弱，当前下游库存消化缓慢背景下，继续补货的意愿就相对不那么强烈。 |
| 尿素 | 尿素周涨幅 5.4% | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 18.20 万吨，环比增幅 1.34%，本周新增复产、增量的企业有山东润银和新疆奎屯锦疆，日影响产量约 0.45 万吨，本周新增停车、减量的企业有湖北华强、河北田原化工、山东润银、四川玖源和海南富岛，影响日产量 0.56 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 45.85%，较上周增加 2.68%。本周受原料上涨提振心态，多地市场走货量增加，肥企生产积极性增加，根据订单情况灵活调整开工。本周三聚氰胺市场行情略有好转，在停检装置作用下存局部地区存在货源偏紧的情况。本周国内三聚氰胺周产量达 2.81 万吨，较上周基本持平。 |
| MDI | 聚合 MDI 周涨幅 1.8%，纯 MDI 周跌幅 0.5% | 福建某工厂 40 万吨/年装置于 3 月 4 日开始检修，4 月 3 日检修结束，恢复正常生产，其余工厂装置正常运行，整体产量窄幅波动。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；匈牙利某工厂 3 月 26 日因故停车，预计影响 10 天左右；日本某工厂 7+13 万吨/年 MDI 装置 5 月初计划检修，为期 40 天左右，其他装置处于正常运行状态，海外整体供应量波动不大。 | 下游氨纶开工维持 8-9 成左右，终端用户新接订单有限，对氨纶采购仅维持按需采购，氨纶行业开工虽微缩减，然仍难改供应过剩局面，氨纶工厂积极出货为主，对原料采购需求有限。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，终端需求支撑不足，市场交投买气冷清，TPU 工厂仍以出货为主，因而对原料消化能力一般。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成，终端需求端仍未释放，鞋底原料工厂库存消化缓慢，因而对原料消耗能力较弱。下游浆料整体负荷运行 3-4 成，终端市场阶段性释放刚性需求，各企业新单成交不多，部分企业执行前期合同为主，因而对原料消耗能力有限。综上所述，终端消化能力较弱，下游部分企业仍以消化库存为主，因而对原料消化能力难有提升。 |
| TDI | TDI 周跌幅 1.3% | 本周 TDI 产量维持稳定，工厂装置开工暂未有明显调整，市场货源填充稳定，供应较为充足。 | 周内 TDI 市场交投热情有所下降，下游继续采购补仓跟进意愿不足，市场实单成交有限，交投较为清淡，多以刚需低价跟进为主。 |
| 醋酸 | 醋酸周涨幅 3.1% | 本周醋酸整体开工较上周下探约 6.68%，为 75.97%。本周醋酸产量约为 195160 吨，较上周下探约 3.98%。周内华北地区装置降负，华东地区故障短停和装置检修。 | 醋酸乙酯：本周（2024.4.12-2024.4.18）醋酸乙酯市场价格较上周相比有所上探，截至本周四，醋酸乙酯市场均价为 6108 元/吨，较上周相比上调 58 元/吨，环比涨幅约 0.96%。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 46.3%，与上周开工相比上调约 2%，醋酸乙酯产量约为 36630 吨，环比上调约 2.01%。 |
| DMF | DMF 周涨幅 1% | 本周国内 DMF 产量预计 15400 吨，较上周相比整体产量有所增加，周内虽有部分装置降负运行，但同时贵州新投产装置及山东重启装置负荷均有所提升，但目前两家暂不对外报价，场内可销售资源未有实质性增加。 | 本周国内 DMF 需求略有回升，目前终端市场未见明显回暖趋势，下游浆料市场价格仍维持弱势运行，但临近节日局部运输或将受限，部分下游存提前备货操作，场内需求略有放量，市场成交氛围转好。 |

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/04/19

3.1. 化纤

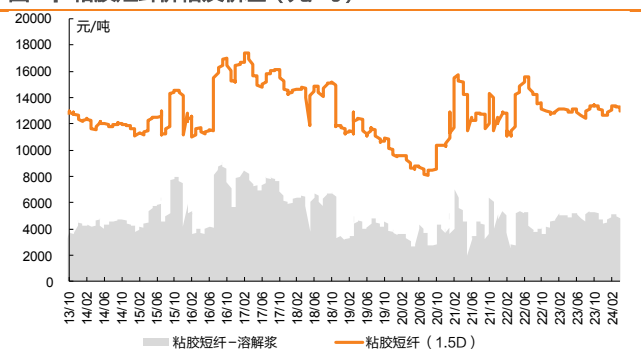
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨, 维持不变; 粘胶长丝 120D 报价 4.4 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 2.9 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5860 元/吨, 下跌 0.9%; 江浙涤纶短纤报价 7450 元/吨, 上涨 0.5%; 涤纶 POY150D 报价 7650 元/吨, 下跌 0.4%。

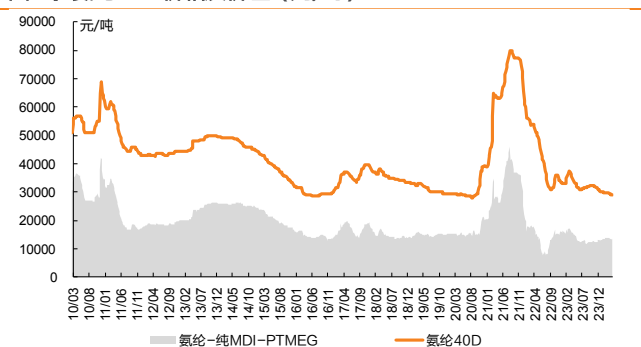
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨, 维持不变。

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)



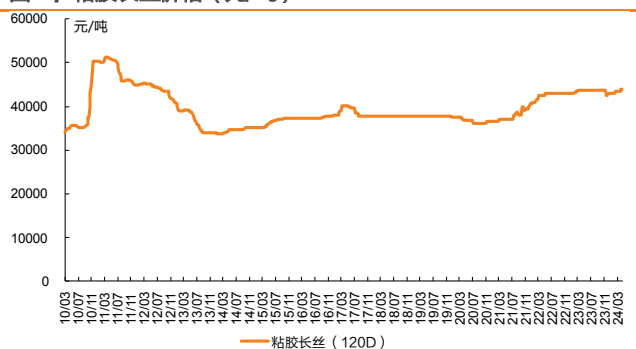
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



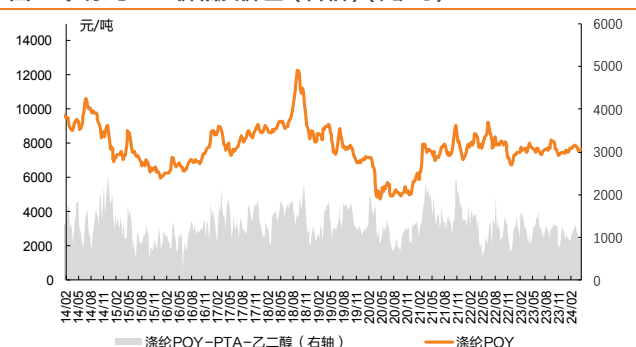
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)

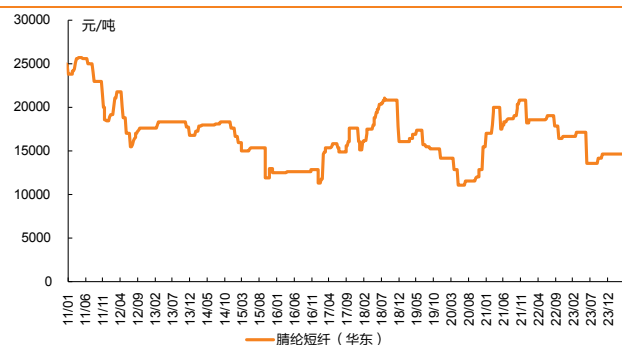


资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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）


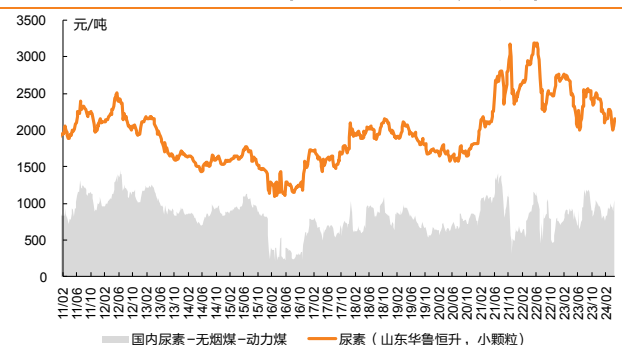
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

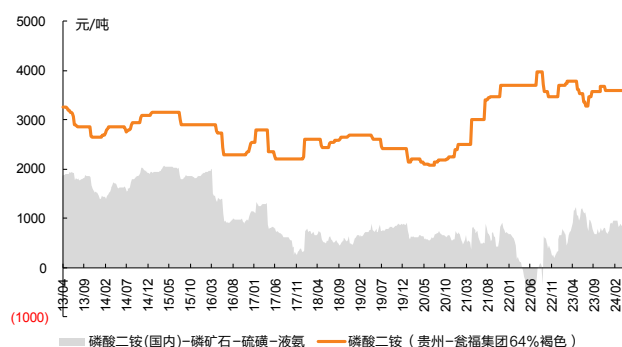
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2160 元/吨，上涨 5.4%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2950 元/吨，下跌 1.7%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3600 元/吨，维持不变。

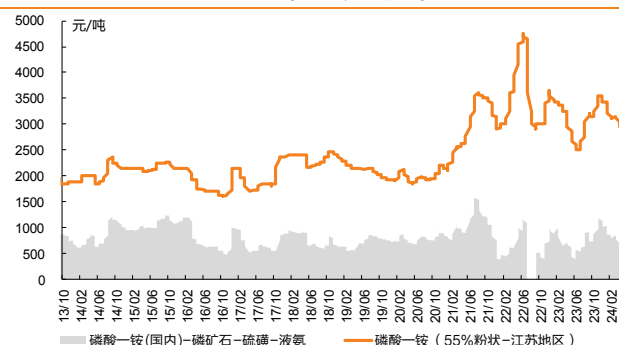
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


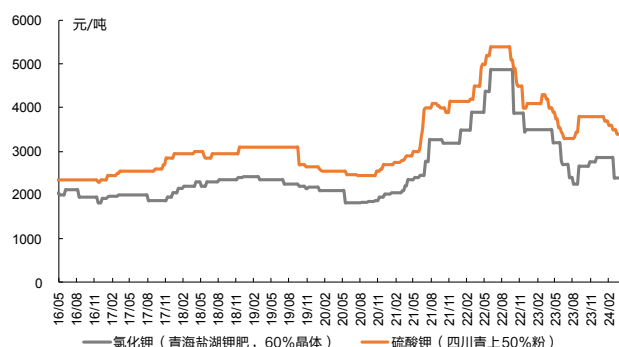
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

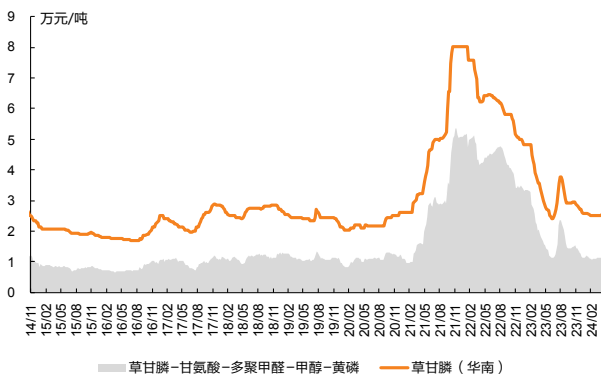
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

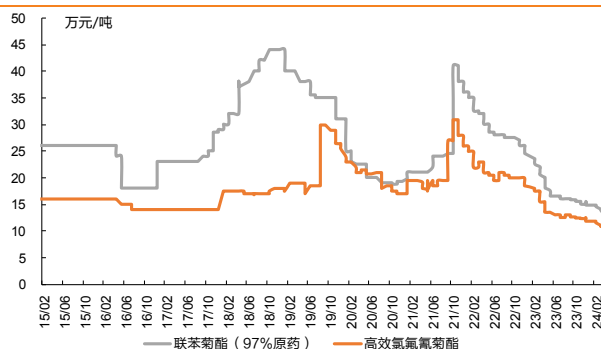
除草剂：华南草甘膦报价 2.57 万元/吨，上涨 0.8%；草铵膦报价 5.55 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.275 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 7.9 万元/吨，下跌 1.3%。

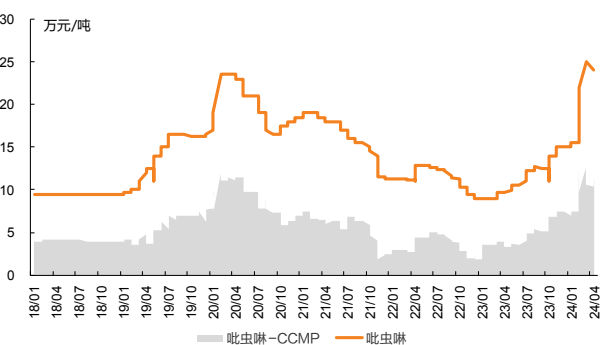
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


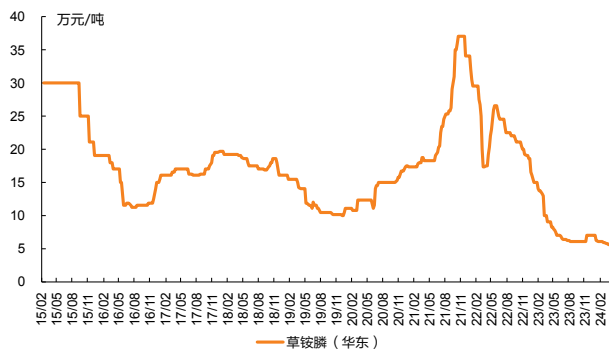
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


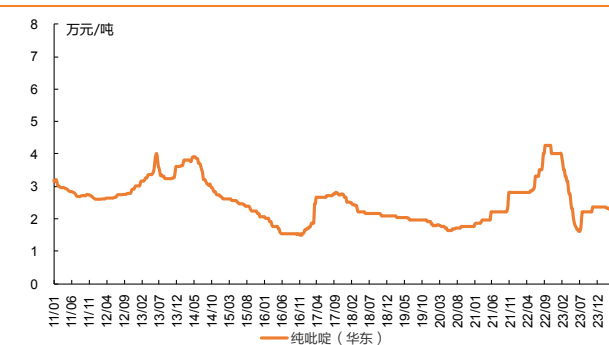
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


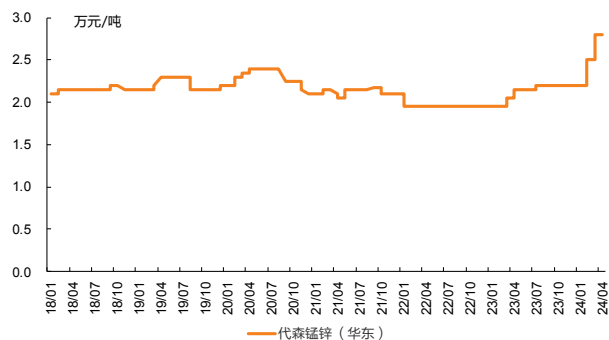
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.89 万元/吨，下跌 0.5%；华东聚合 MDI 报价 1.7 万元/吨，上涨 1.8%。

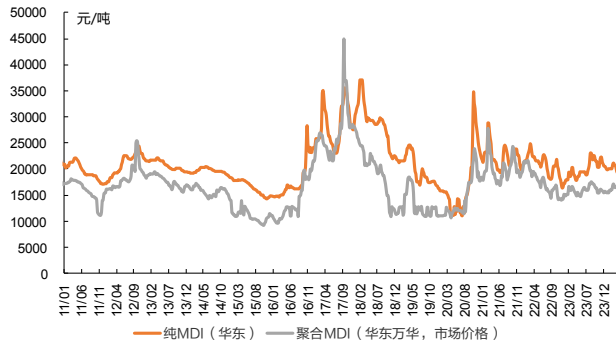
TDI：华东 TDI 报价 1.53 万元/吨，下跌 1.3%。

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 0.96 万元/吨，下跌 1%。

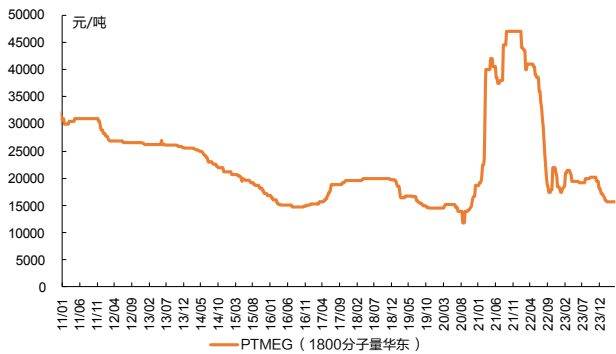
塑料：PC 报价 1.52 万元/吨，上涨 0.3%。

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）



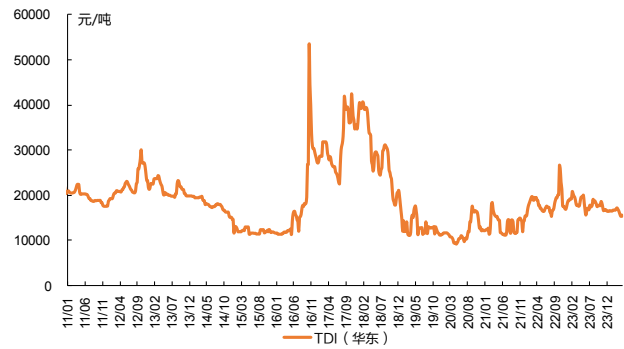
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



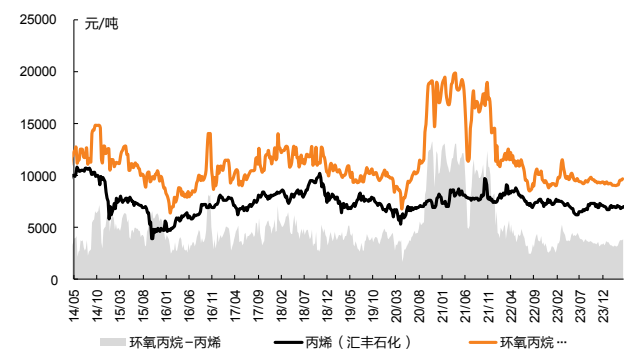
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



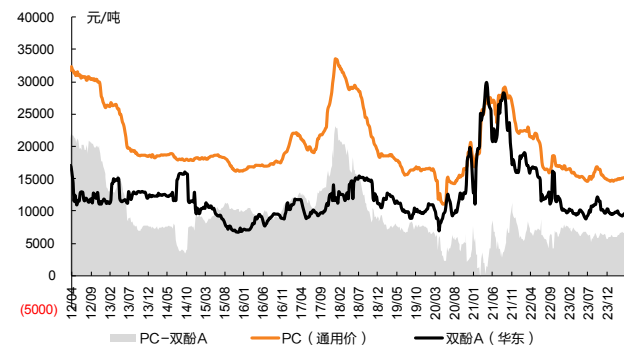
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

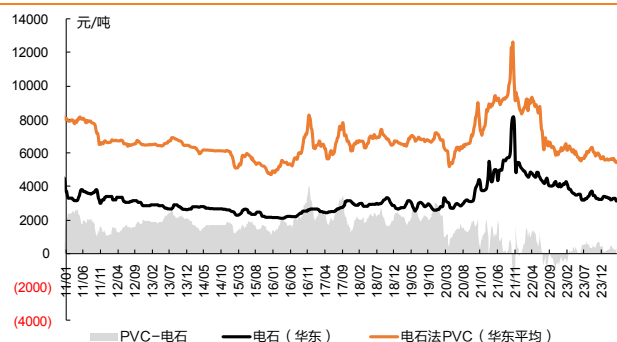


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

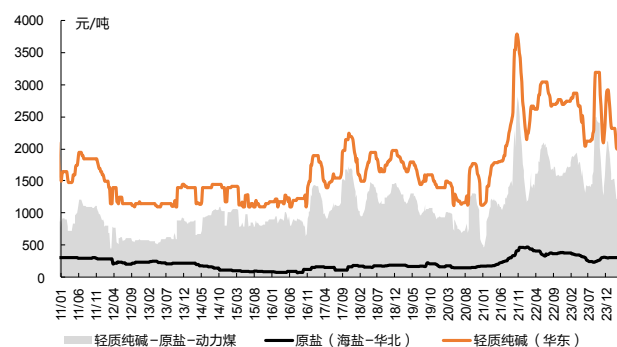
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5408 元/吨，下跌 0%；华东乙烯法 PVC 报价 5950 元/吨，维持不变。

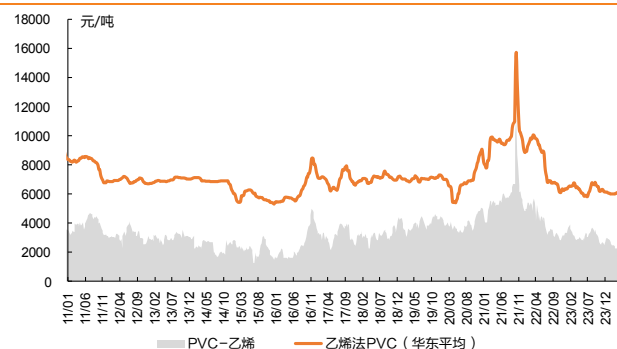
纯碱：轻质纯碱报价 2025 元/吨，下跌 1.2%；重质纯碱报价 2125 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


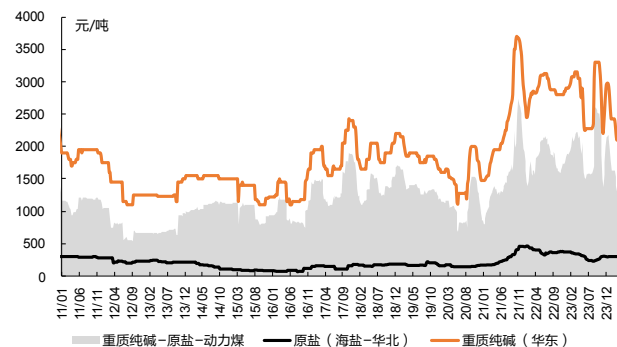
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.33 万元/吨，维持不变。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.33 万元/吨，上涨 0.8%。

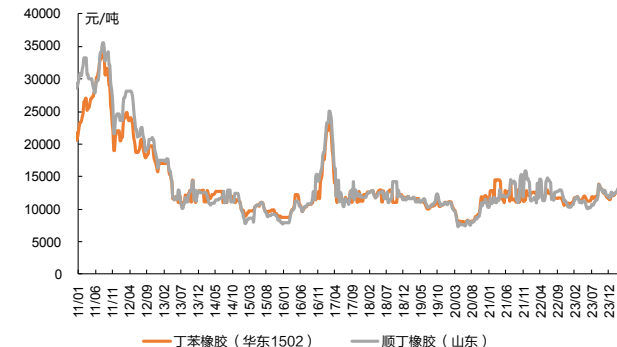
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.34 万元/吨，下跌 0.7%。

炭黑：东营炭黑报价 0.89 万元/吨，下跌 5.3%。

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 2.17 万元/吨，维持不变。

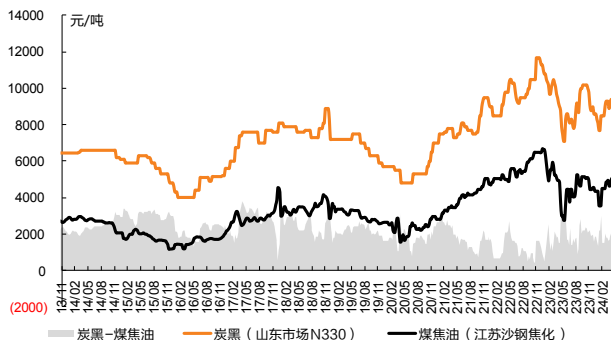
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


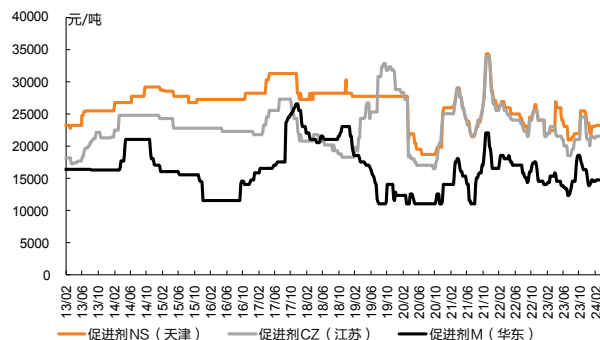
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



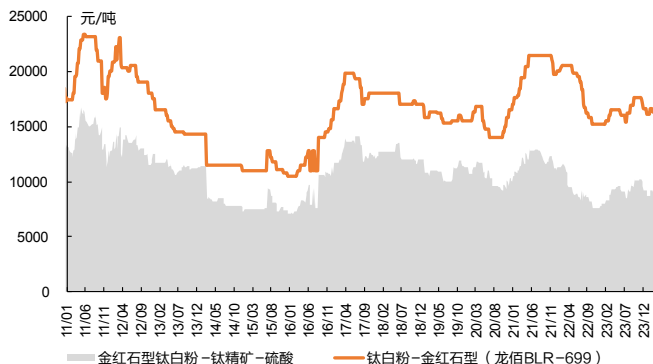
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2560 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.63 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

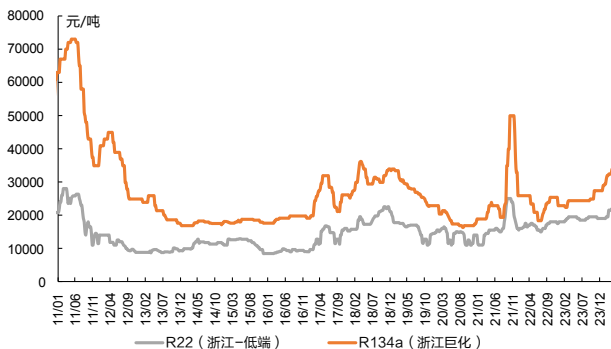


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

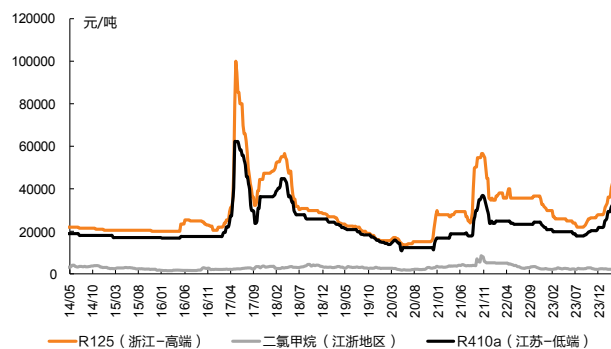
R22：浙江低端 R22 报价 2.25 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.45 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 2.85 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.5 万元/吨，维持不变。

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）



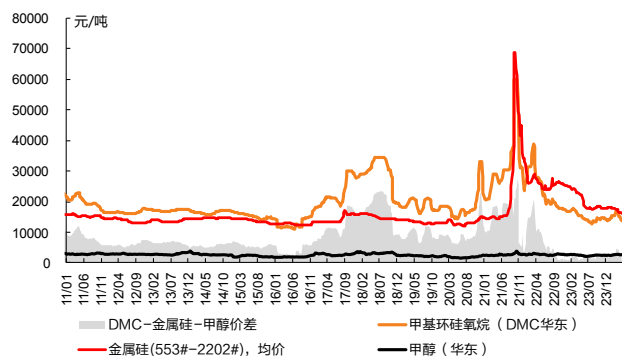
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.38 万元/吨，下跌 1.4%。

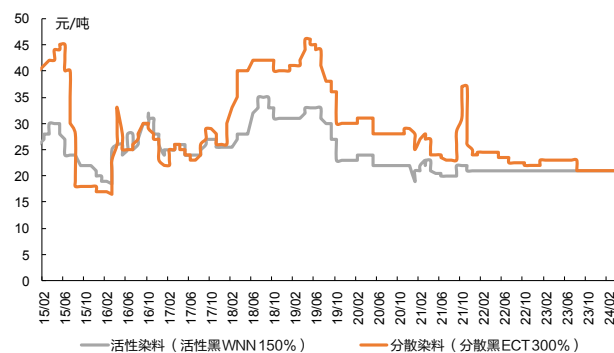
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年年报，实现营业收入 43.05 亿元，同比下降 15.26%；归属于上市公司股东的净利润 7.63 亿元，同比增长 5.78%。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 | 86.55 | 2717.5 | 31.4 | 162.3 | 168.2 | 239.1 | 5.2 | 5.4 | 7.6 | 16.7 | 16.2 | 11.4 |
| 华鲁恒升 (600426.SH) | 买入 | 28.67 | 608.8 | 21.2 | 62.9 | 35.8 | 65.6 | 3.0 | 1.7 | 3.1 | 9.7 | 17.0 | 9.3 |
| 新和成 (002001.SZ) | 买入 | 17.65 | 545.5 | 30.9 | 36.2 | 30.1 | 38.7 | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 15.1 | 18.2 | 14.1 |
| 扬农化工 (600486.SH) | 买入 | 60.11 | 244.3 | 4.1 | 17.9 | 15.7 | 19.3 | 4.4 | 3.9 | 4.8 | 13.6 | 15.6 | 12.6 |
| 万润股份 (002643.SZ) | 买入 | 12.35 | 114.9 | 9.3 | 7.2 | 7.6 | 10.0 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 15.8 | 15.1 | 11.5 |
| 润丰股份 (301035.SZ) | 买入 | 54.45 | 151.7 | 2.8 | 14.1 | 12.1 | 14.5 | 5.1 | 4.3 | 5.2 | 10.6 | 12.6 | 10.5 |
| 金宏气体 (688106.SH) | 买入 | 17.98 | 87.6 | 4.9 | 2.3 | 3.4 | 4.3 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 38.3 | 26.1 | 20.4 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 买入 | 21.44 | 122.2 | 5.7 | 17.0 | 7.6 | 10.9 | 3.0 | 1.3 | 1.9 | 7.1 | 16.1 | 11.2 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 买入 | 24.68 | 32.3 | 1.3 | 2.2 | 1.6 | 2.6 | 1.7 | 1.2 | 2.0 | 14.6 | 20.7 | 12.3 |
| 新亚强 (603155.SH) | 买入 | 15.38 | 34.7 | 2.3 | 3.0 | 5.8 | 6.9 | 1.3 | 2.6 | 3.0 | 11.5 | 6.0 | 5.0 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 持有 | 6.04 | 134.3 | 23.3 | 6.1 | -16.1 | 6.9 | 0.3 | (0.7) | 0.3 | 23.2 | -8.8 | 20.3 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 买入 | 108.81 | 171.4 | 1.6 | 3.2 | 4.7 | 6.6 | 3.0 | 3.0 | 4.2 | 36.9 | 36.7 | 26.1 |
| 瑞联新材 (688550.SH) | 买入 | 34.21 | 46.9 | 1.4 | 2.5 | 1.6 | 2.4 | 2.5 | 1.2 | 1.7 | 13.6 | 29.2 | 19.7 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 买入 | 25.23 | 94.2 | 3.7 | 10.4 | 6.5 | 8.2 | 2.8 | 1.9 | 2.2 | 9.0 | 13.4 | 11.5 |

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、万润股份 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，天风证券研究所；注：数据更新日期为 2024/04/19

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 |