

基础化工

金融助力石化业绿色低碳转型，MMA、纯碱价格上涨

上周指 24 年 4 月 15-21 日（下同），本周指 24 年 4 月 22-28 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

近日，中国人民银行联合 7 部门发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》（简称《指导意见》），旨在贯彻落实国家“双碳”战略部署，推动金融业支持绿色低碳发展。《指导意见》提出了一系列创新性举措，如推动金融系统逐步开展碳足迹核算，建立统一的绿色金融标准体系，分步分类探索环境信息披露制度，加大绿色信贷支持力度，推进碳市场建设，丰富货币政策工具等。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 0.9%，为 83.85 美元/桶。

重点关注子行业：本周轻质纯碱/VE/重质纯碱/DMF/电石法 PVC 价格分别上涨 3.7%/2.9%/1.2%/1%/0.3%；醋酸/乙二醇/有机硅/橡胶/乙烯法 PVC/固体蛋氨酸/TDI 价格分别下跌 2.8%/2.3%/2.2%/1.5%/0.8%/0.7%/0.7%；纯 MDI/粘胶短纤/氨纶/VA/液体蛋氨酸/钛白粉/烧碱/粘胶长丝/聚合 MDI/尿素价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：二氧化碳（山东）（+23.9%）、天然气（Henry Hub）（+15.2%）、磷酸一铵（+13.6%）、CBOT 小麦（+9.6%）、MMA（甲基丙烯酸甲酯）（+9.5%）。

MMA：本周 MMA 国内市场继续推涨，本周 MMA 行业开工负荷仍维持在 5 成以下，且周后期重庆装置降负及江苏某装置临时停车，国内 MMA 供应再次缩减，生产企业拉涨情绪不减，持续上调报价，贸易商随行跟涨，下游对高价原 MMA 较为抵触，跟进积极性不高，部分刚需被迫高价跟进，价格重心进一步冲高。

纯碱：本周国内纯碱市场价格上涨为主。近期国内纯碱厂家供应量仍以充足为主，同时，下游用户拿货积极性有所回升，买涨情绪渐浓，部分区域轻重碱市场价格持续倒挂。轻碱下游用户整体拿货情绪较为乐观；重碱下游多玻璃厂，刚需拿货为主，近期光伏新产线点火较多。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 1.08%，沪深 300 指数较上周上涨 1.2%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 0.12 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：合成革（+13.97%），涂料油漆油墨制造（+7.03%），纺织化学用品（+6.4%），氨纶（+5.72%），其他塑料制品（+4.82%）。

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有望成为主要投资方向。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

证券研究报告

2024 年 04 月 29 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

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-行业专题研究：“升级”是化工领域单位 GDP 能耗降低的主要推动力》2024-04-28
- 2 《基础化工-行业研究周报：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》2024-04-22
- 3 《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

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

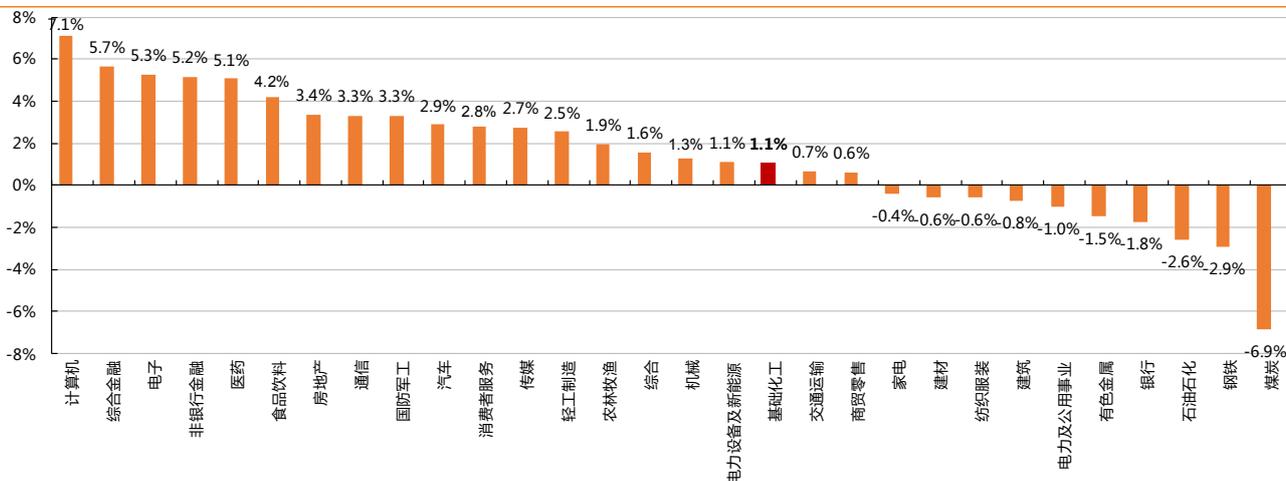
- 2024.04.22 近日，中国人民银行联合 7 部门发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》(简称《指导意见》)，旨在贯彻落实国家“双碳”战略部署，推动金融业支持绿色低碳发展。《指导意见》提出了一系列创新性举措，如推动金融系统逐步开展碳足迹核算，建立统一的绿色金融标准体系，分步分类探索环境信息披露制度，加大绿色信贷支持力度，推进碳市场建设，丰富货币政策工具等。这些举措将有助于完善绿色金融政策体系，推动绿色金融创新，形成支持绿色低碳发展的金融合力。
- 2024.04.22 4 月 18 日，韩国产业通商资源部贸易委员会（下称贸易委）决定对原产于中国、越南和马来西亚的胶合板征收的反倾销关税延长 5 年。贸易委当天应韩国胶合板协会请求，就是否延长中国、越南和马来西亚产胶合板的反倾销税的征收期限进行审查，并作出上述决定。由此，中国产胶合板（3.3~27.21%）、中国产针叶树材胶合板（7.15%）、越南产胶合板（9.78~31.28%）、马来西亚产胶合板（4.73~38.1%）的反倾销税有效期延长五年。贸易委还决定，将正式启动对中国产苯乙烯单体（Styrene Monomer, SM）的反倾销调查。
- 2024.04.22 近日，墨西哥总统洛佩斯表示，虽有研究表明草甘膦对健康有害，但由于目前没有替代品，因此墨将持续进口该化学品，直至出现不影响健康的替代品为止。因此，墨西哥草甘膦禁令不再生效。
- 2024.04.22 东南亚地区国家要发展可再生能源，摆脱对化石燃料的依赖，还有很长的路要走。近期，该地区的一些国家已承诺做出雄心勃勃的气候承诺，并制定了路线图，以帮助它们实现其绿色能源目标。而国际捐助者的资金支持将吸引更多的可再生能源和清洁技术投资到该地区，以支持绿色转型。
- 2024.04.24 4 月 23 日，在北京举办的 2024 石化产业发展大会上，中国石油和化学工业联合会发布《2023 年度化工新材料创新产品》名单，有 20 项产品入选。中国石化有 7 个创新产品入选，是入选创新产品最多的企业。

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 1.08%，沪深 300 指数较上周上涨 1.2%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 0.12 个百分点，涨幅居于所有板块第 18 位。

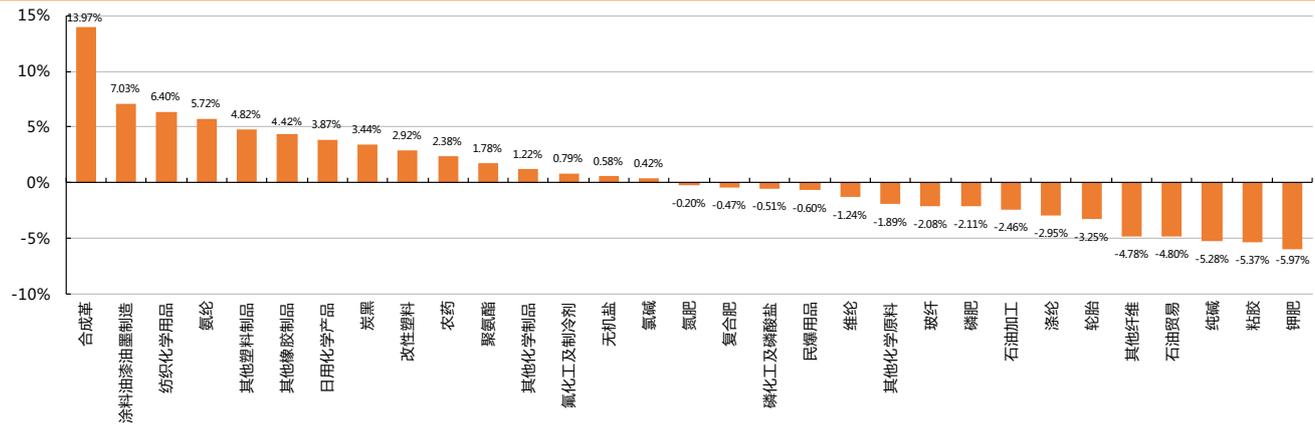
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：合成革（+13.97%），涂料油漆油墨制造（+7.03%），纺织化学用品（+6.4%），氨纶（+5.72%），其他塑料制品（+4.82%）。

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：南京聚隆（+36.3%），亚太实业（+32.11%），安诺其（+27.21%），亚邦股份（+26.67%），惠云钛业（+26.25%），东方材料（+23.36%），润阳科技（+23.18%），仁信新材（+22.3%），天晟新材（+21.13%），星湖科技（+20.86%）。

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(%)
300644.SZ	南京聚隆	20.50	36.30	22.32	-1.20	-1.20
000691.SZ	亚太实业	4.32	32.11	3.85	-14.79	-14.79
300067.SZ	安诺其	5.19	27.21	-0.19	66.88	66.88
603188.SH	亚邦股份	2.85	26.67	1.42	-32.62	-32.62
300891.SZ	惠云钛业	9.62	26.25	19.95	-0.82	-0.82
603110.SH	东方材料	16.95	23.36	-4.67	-29.67	-29.67
300920.SZ	润阳科技	15.89	23.18	2.65	-24.51	-24.51
301395.SZ	仁信新材	17.11	22.30	11.76	-9.04	-9.04
300169.SZ	天晟新材	5.56	21.13	-9.59	-22.56	-22.56
600866.SH	星湖科技	5.04	20.86	16.67	8.15	8.15

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：新乡化纤（-18.84%），ST 宁科（-15.1%），和邦生物（-13.5%），硅宝科技（-13.37%），兴欣新材（-13.03%），中广核技（-10.22%），日科化学（-9.75%），山东海化（-9.72%），同益中（-9.47%），蓝晓科技（-9.14%）。

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(%)
000949.SZ	新乡化纤	4.05	-18.84	30.23	25.39	25.39
600165.SH	ST 宁科	1.63	-15.10	-58.84	-51.78	-51.78
603077.SH	和邦生物	2.05	-13.50	-10.87	-13.14	-13.14
300019.SZ	硅宝科技	13.22	-13.37	-5.71	-19.93	-19.93
001358.SZ	兴欣新材	22.89	-13.03	-14.64	-31.00	-31.00
000881.SZ	中广核技	6.59	-10.22	-4.35	-9.10	-9.10
300214.SZ	日科化学	5.46	-9.75	-1.80	-16.00	-16.00
000822.SZ	山东海化	6.87	-9.72	3.31	0.44	0.44
688722.SH	同益中	10.51	-9.47	-17.24	-31.31	-31.31
300487.SZ	蓝晓科技	44.06	-9.14	-1.45	-16.96	-16.96

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26日），本周基础化工板块 PB 为 1.9 倍，全部 A 股 PB 为 1.36 倍；基础化工板块 PE 为 21.42 倍，全部 A 股 PE 为 14.15 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 72 种产品环比上涨，80 种产品环比下跌，189 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 31 种产品价差环比上涨，22 种产品价差环比下跌，12 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	24/04/26	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	270	218	23.85%	74.19%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	1.59	1.38	15.22%	-38.37%
化肥	磷酸一铵	元/吨	3350	2950	13.56%	-2.33%
化肥	CBOT 小麦	美分/蒲式耳	604	551	9.62%	-3.82%
塑料	MMA（甲基丙烯酸甲酯）	元/吨	16700	15250	9.51%	30.98%
氟化工	R32（浙江低端）	元/吨	31000	28500	8.77%	85.07%
酚酮	苯酚	元/吨	8075	7550	6.95%	8.75%
氟化工	R22（二氟一氯甲烷）	元/吨	24000	22500	6.67%	26.32%
橡胶	三元乙丙橡胶 4045	元/吨	24500	23000	6.52%	8.89%
酚酮	丙酮	元/吨	270	218	23.85%	74.19%

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	24/04/26	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	氢气	元/立方米	2.5	3	-16.67%	0.00%
聚氨酯	IPDI	元/吨	39000	46000	-15.22%	-17.02%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.18	1.34	-11.93%	-41.57%
烯烃、芳烃	丙烯	元/吨	6390	7000	-8.71%	-5.33%
光伏材料	三氯氢硅（光伏级）	万元/吨	0.5	0.54	-7.41%	-16.67%
氯碱	液氯	元/吨	476	505	-5.74%	107.86%
化肥	氯化钾	元/吨	2260	2390	-5.44%	-20.98%
醇类	醋酸酐	元/吨	5200	5450	-4.59%	-5.45%
塑料	PBT	元/吨	25000	25900	-3.47%	-2.72%
聚氨酯	顺酐	元/吨	6950	7200	-3.47%	-12.30%

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	2024/04/26	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(860)	(960)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1662	564	194.63%	-63.20%
	双酚 A-苯酚-丙酮	791	921	-14.04%	-20.97%
聚酯	PTA-PX	158	19	731.58%	-90.91%
醇类	乙二醇-乙烯	39	144	-72.84%	-78.69%
	乙二醇-烟煤	1380	1400	-1.44%	63.79%
	甲醇-原料煤	1420	1483	-4.25%	39.77%
	二甲醚-甲醇	(31)	(240)	-	-
	醋酸-甲醇	1609	1654	-2.73%	3.24%
	PVA-电石	6634	6618	0.24%	20.41%
	DMF-甲醇-液氨	467	323	44.40%	-23.00%
氯碱	PVC-电石	480	364	31.62%	257.56%
	PVC-乙烯	2027	2063	-1.77%	-29.52%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1342	1262	6.32%	-35.97%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1392	1362	2.19%	-35.78%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2620	2754	-4.87%	-10.04%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7409	7367	0.58%	6.49%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	10831	10854	-0.21%	3.34%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	9309	9267	0.46%	-18.12%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12731	12754	-0.18%	-14.42%
	TDI-甲苯	10571	10662	-0.85%	-14.87%
	BDO-顺酐	1355	1080	25.46%	70.75%
	环氧丙烷-丙烯	4157	3695	12.51%	-0.27%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2483	2448	1.43%	-7.20%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	865	898	-3.61%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		982	1085	-9.47%	1.62%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2282	2335	-2.26%	-1.38%
粘胶短纤-溶解浆		4530	4530	0.00%	2.95%
粘胶长丝-棉短绒		36685	36685	0.00%	0.92%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13313	13313	0.00%	2.84%
PA6-己内酰胺		7764	7764	0.00%	9.24%
PA66-己二酸		19740	19740	0.00%	-0.44%
腈纶短纤-丙烯腈		4636	4636	0.00%	-15.43%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	1948	2010	-3.11%	-44.13%
	乙烯焦油-煤焦油	(730)	(730)	-	-
	炭黑-煤焦油	1159	1026	12.91%	-34.13%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1994	1899	4.98%	38.36%
	PC-双酚 A	6150	6555	-6.18%	8.44%
	POM-甲醇	9416	9091	3.57%	-20.11%
	BOPET-聚酯切片	1345	1285	4.67%	6.55%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2838	2853	-0.56%	26.02%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1042	1040	0.19%	32.52%
	三聚氰胺-尿素	120	20	500.00%	-96.92%
	硝酸铵-液氨	2440	2440	0.00%	12.96%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1188	1077	10.26%	-1.55%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1008	608	65.78%	-39.99%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	880	880	0.00%	22.02%
	复合肥价差	134	313	-57.22%	148.63%
	硫酸-硫磺	219	219	0.00%	14.89%
	磷酸-黄磷	671	536	25.19%	-69.41%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	406	281	44.44%	-11.76%

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11682	11388	2.58%	-1.36%
	吡虫啉-CCMP	27000	27000	0.00%	-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	9600	9550	0.52%	19.52%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	14000	12725	10.02%	21.19%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	17700	15396	14.96%	318.37%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	27553	26944	2.26%	121.72%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	18061	18435	-2.03%	62.86%
有机硅	R410a-R125-R32	(2750)	(1500)	-	-
	DMC-金属硅-甲醇价差	1916	2114	-9.39%	-14.24%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4066)	(4117)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1031)	(1056)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	344	529	-34.86%	52.62%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4485	4706	-4.69%	-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 2.2%	全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 72% 左右，陶氏张家港停车和内蒙古恒星周内恢复生产，浙江中天处于检修状态，另外湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态。	本周市场整体开工有所上升，但面对目前低价，单体厂接单情况仍不及预期，市场供需关系仍相对失衡，不过下游抄底备货情绪酝酿已久，备货节点即将来临。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 0.3%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.8%	本周部分前期检修的电石法 PVC 装置陆续恢复生产，但因利润亏损，亦有企业降负现象出现。乙烯法 PVC 检修企业恢复，开工提升。本周电石法 PVC 装置开工 77.38%。乙烯法 PVC 生产装置开工 92.96%。	本周下游拿货积极性欠佳消耗原料库存为主。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 3.7%，重质纯碱周涨幅 1.2%	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 3323 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1637 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 488 万吨）。本周整体纯碱行业开工率为 84.95%。近期国内纯碱订单充足，个别区域轻质纯碱货紧，开始封单。	近期下游用户持续刚需拿货，轻碱下游用户目前开工持稳，整体对纯碱的需求变化相对有限，日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业不温不火，近期玻璃瓶行业需求有所上涨，预期持续采购纯碱；重碱下游的玻璃行业中，浮法玻璃近期纯碱厂内库存尚可，预期多谨慎拿货，而光伏玻璃近期仍有新产线点火，预期对纯碱的需求上涨。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 74.31% 左右，产量较上周窄幅减少。周内江西地区粘胶短纤停车检修装置陆续重启，福建地区部分粘胶短纤装置停车检修，市场整体供应量减少。	下游人棉纱市场执行订单为主，价格变化不大。下游企业采购力度一般，多维持按需采购，目前新一轮接单结束，业者进入库存消耗期。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4951.6 万吨，截至到 4 月 25 日，氯碱开工产能 4108.4 万吨，开工率为 82.97%。	据百川盈孚统计，截至到 4 月 25 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	主流厂家持续停签停报，主发前期预收订单。	
VE	VE 周涨幅 2.9%	国内主流厂家继续停签停报，部分近期有执行新报价的可能，个别表示预计新报价或将在 85-90 元/公斤。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 0.7%，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸行业开机率为 76%。工厂保持稳定开机，某企业新线停产暂未恢复，发货速度较快，部分工厂出口接单情况较好。	本周市场需求低迷，五一节前备货情况较差，下游多随采随用为主，散单居多，多看空后市，部分贸易商仍不敢轻易备货。从养殖端来看，随着五一假期的临近，市场看涨预期较强，大厂仍有缩量拉涨心态，对猪价有一定支撑。不过受规模猪场出栏压力和消费端走货清淡影响，猪价利空因素交织。
乙二醇	乙二醇周跌幅 2.3%	本周乙二醇企业平均开工率约为 52.80%，其中乙烯制开工负荷约为 52.12%，合成气制开工负荷约为 53.96%。本周有装置检修，整体看来本周市场供应略有减少。	终端业者拿货心态谨慎，聚酯产销数据一般，对原料端刚需支撑稳定。目前聚酯开工率为 92.08%，终端织造开工率为 72.49%。

橡胶	橡胶周跌幅 1.5%	国内云南产区干旱气候延续、海南产区气候较好，割胶工作逐渐推进，但开割初期，原料上量有限，对市场难有明确带动。	周内贸易商描述出货困难，下游询盘积极性低位，市场实际成交零星小单，打压市场情绪。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 85.33%。福建地区一工厂降负生产；浙江地区一工厂开工微提。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。	下游开机波动有限，终端对氨纶采购仅维持刚需为主。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 4-6 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	本周存在生产企业装置负荷提升情况，华东地区某企业开工上升，到周末检修基本全部结束。届时硫酸法金红石型钛白粉企业生产水平将完全恢复至正常状态。整体看企业生产积极性很高，供应端持续宽松，市场总供应量略有上升，部分生产企业仍在交付之前的出口订单。	出口数据存在一定的时间差，从市场反馈来看近期的出口量已经回调，而内贸新单更是略显可怜，部分企业调价之后倒是接了一些订单，但是也表示后续很难再接新单了，钛白粉行情持续动力不足。所以尽管在生产成本的支撑下多数生产企业积极稳价，但同时也不免面临销量下降的境地，钛白粉市场流通性放缓，销售气氛明显转淡，整体行业交投偏弱。
尿素	尿素维持	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 17.83 万吨，环比降幅 2.03%，本周新增复产、增量的企业有内蒙古博源、黑龙江七台河勃盛、辽宁北方煤化工、河南骏化、河南心连心、山西丰喜华瑞、湖北华强、四川天华和山东润银，日影响产量约 1.31 万吨，本周新增停车、减量的企业有云南祥丰、安徽红四方和山西潞安丰喜，影响日产量约 0.36 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 48.23%，较上周增加 2.38%。本周夏季肥发运持续推进，肥企生产积极性增强，多数有一定待发支撑，夏季玉米肥预计发运将持续至 5 月中旬前后。本周三聚氰胺市场呈现先扬后稳的走势。国内三聚氰胺周产量达 2.86 万吨，环比增幅 2.88%。
MDI	聚合 MDI 维持，纯 MDI 维持	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；上海某工厂其产能为 25 万吨/年的 MDI 母液装置计划于 5 月中旬开始停车检修，预计持续时间 30 天左右，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，波动不大，受供过于求影响，氨纶工厂暂无提负或减产计划，市场行情变化不大，对原料采购需求一般。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，终端市场整体跟进缓慢，入市补仓意愿不高，TPU 工厂出货意愿浓厚，因而对原料消化能力一般。下游鞋底原液工厂负荷 3-4 成，终端需求跟进不足，入市询盘采购积极性一般，场内交投买气冷清，因而对原料消耗延续刚需。下游浆料整体负荷运行 3-4 成，终端需求整体表现偏弱，浆料厂家整体出货情况一般，业者谨慎刚需入市，因而对原料支撑支撑薄弱。
TDI	TDI 周跌幅 0.7%	本周 TDI 产量暂无变化，各工厂装置运行平稳，整体开工维持高位，市场货源填充稳定，供应较为充裕。	周内 TDI 市场交投气氛较为清淡，整体交易量有限，多为散单刚需交易为主，下游入市采购热情有限，难以对 TDI 价格形成支撑。
醋酸	醋酸周跌幅 2.8%	本周醋酸乙酯厂家装置开工及产量与上周相比稍有上调。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 46.52%，与上周开工相比上调约 0.48%，上调幅度较小，醋酸乙酯产量约为 36810 吨，环比上调约 0.49%，供应面并无利好提振。	本周内，醋酸乙酯市场需求低迷态势未见明显改善，终端需求从整体来看偏弱，下游用户多按需采购，主要以刚需小单为主。询盘积极性较上周相比较低，市场整体氛围一般。
DMF	DMF 周涨幅 1%	本周国内 DMF 产量预计 14735 吨，较上周相比整体产量有所增加，周内个别装置降负运行，与此同时山东及河南等地均有装置负荷窄幅提升，且贵州新投产厂家本周 DMF 开始对外销售，场内供应窄幅增加。	本周国内 DMF 需求略有放量，下游浆料市场价格仍维持弱势运行，但过节期间局部运输或将受限，因此部分下游节前刚需备货，场内需求端略有放量。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/04/26

3.1. 化纤

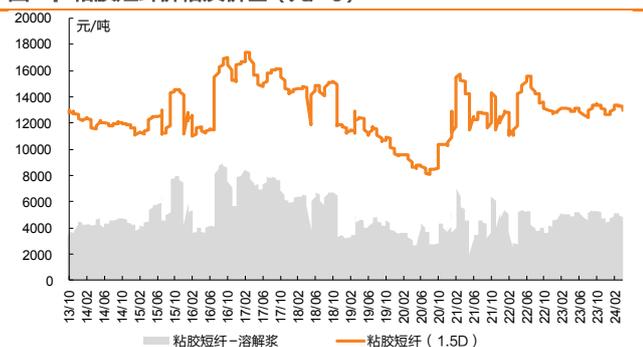
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨, 维持不变; 粘胶长丝 120D 报价 4.4 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 2.9 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5900 元/吨, 上涨 0.7%; 江浙涤纶短纤报价 7416.666667 元/吨, 下跌 0.4%; 涤纶 POY150D 报价 7550 元/吨, 下跌 1.3%。

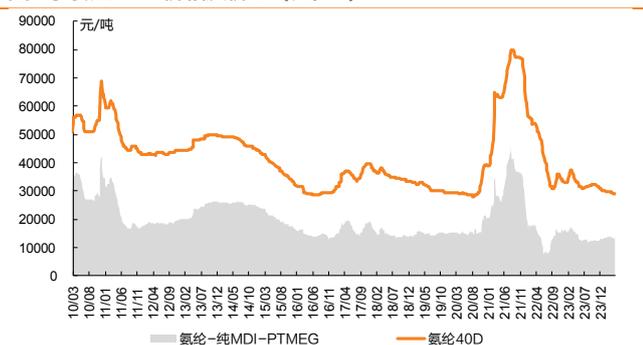
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



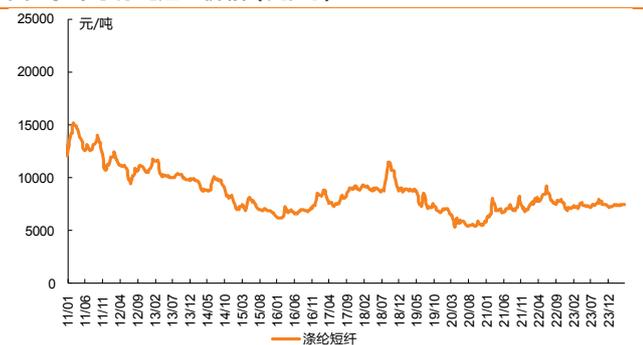
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



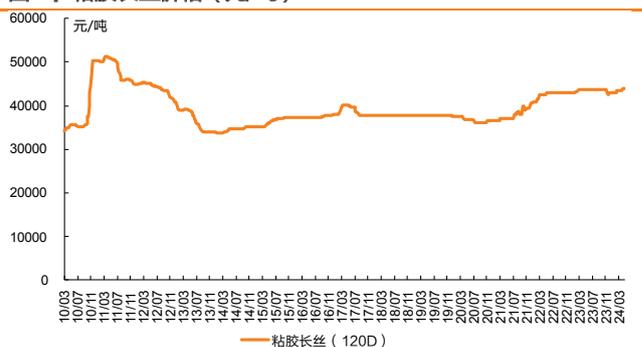
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



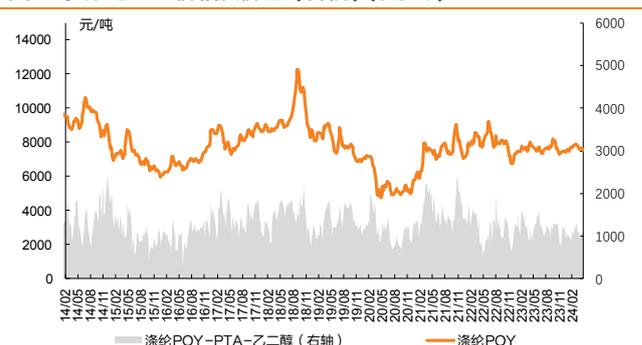
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)

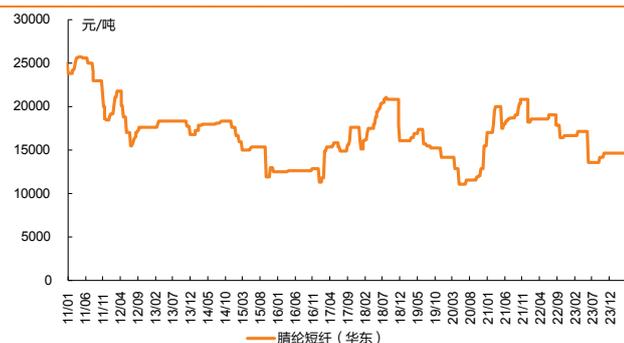


资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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）


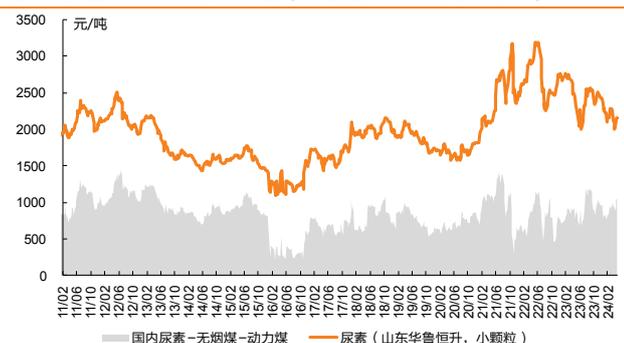
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

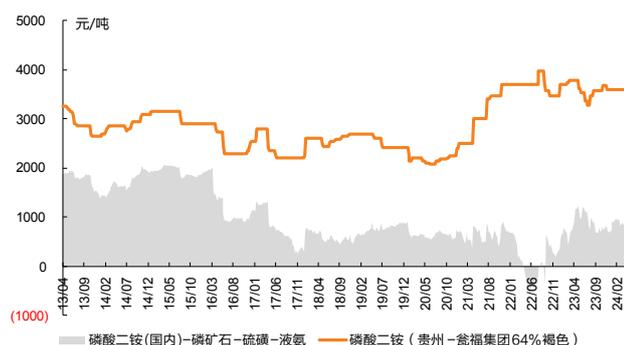
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2160 元/吨，维持不变。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3350 元/吨，上涨 13.6%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3600 元/吨，维持不变。

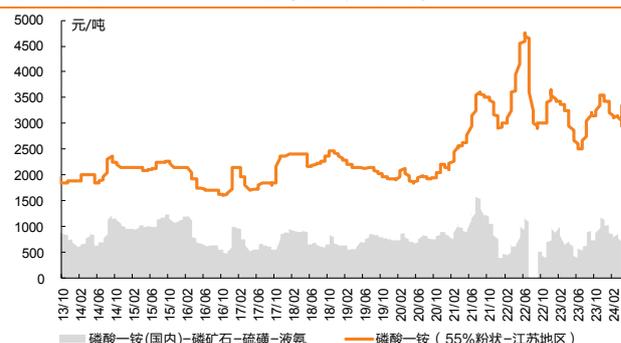
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2260 元/吨，下跌 5.4%；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


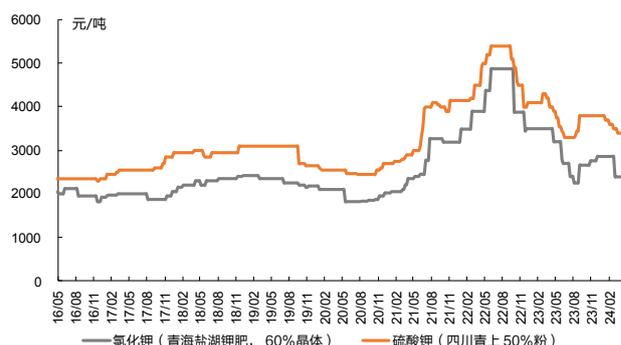
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

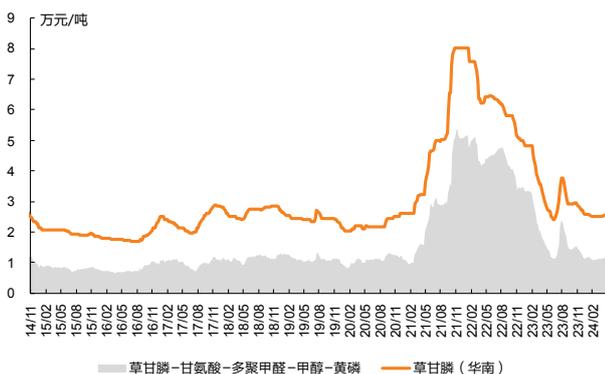
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

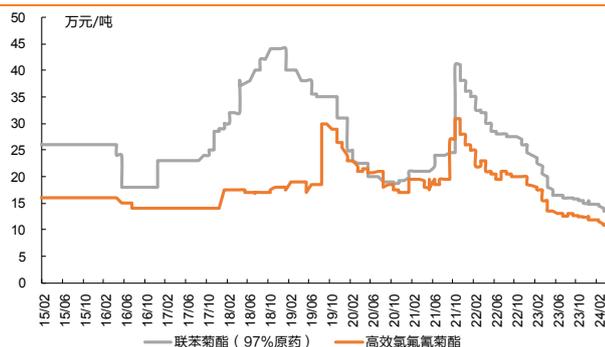
除草剂：华南草甘膦报价 2.59 万元/吨，上涨 0.8%；草铵膦报价 5.55 万元/吨，维持不变。

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，维持不变。

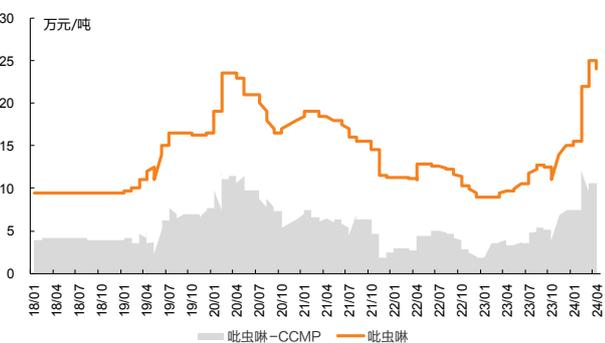
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


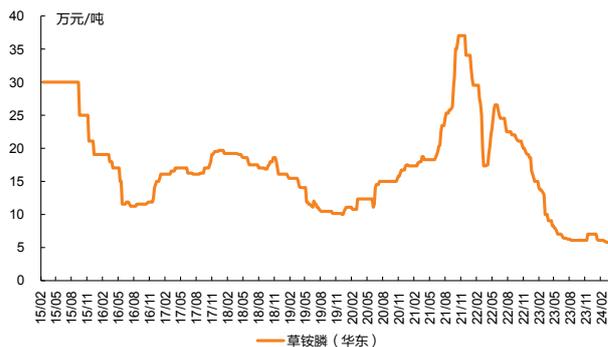
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


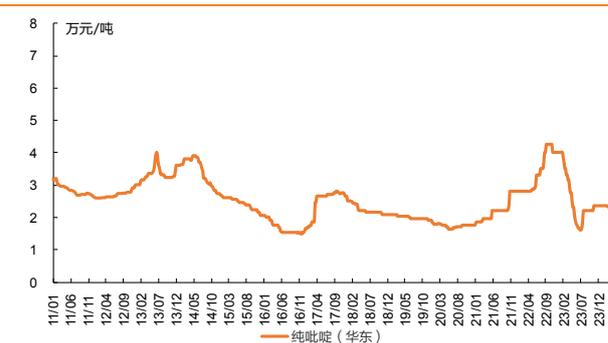
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


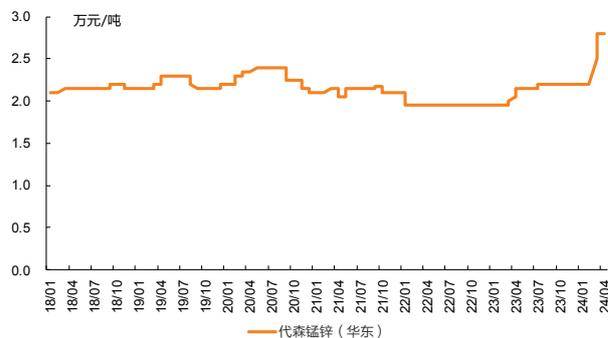
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.89 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.7 万元/吨，维持不变。

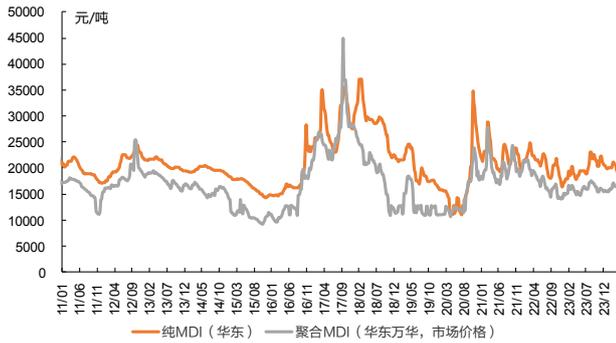
TDI：华东 TDI 报价 1.52 万元/吨，下跌 0.7%。

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，下跌 0.5%。

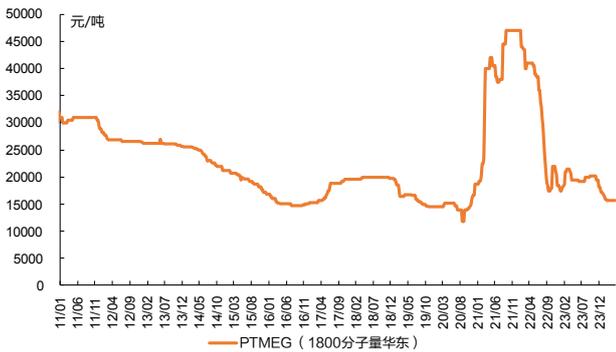
塑料：PC 报价 1.52 万元/吨，维持不变。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)



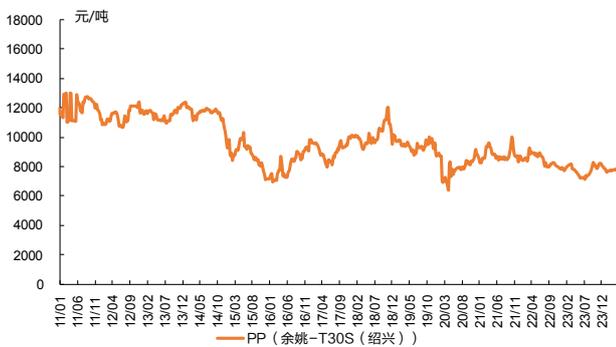
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)



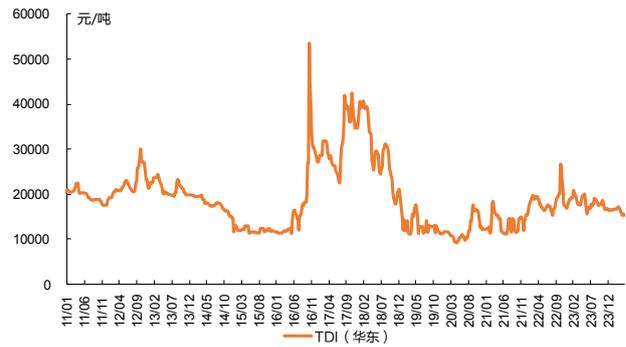
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)



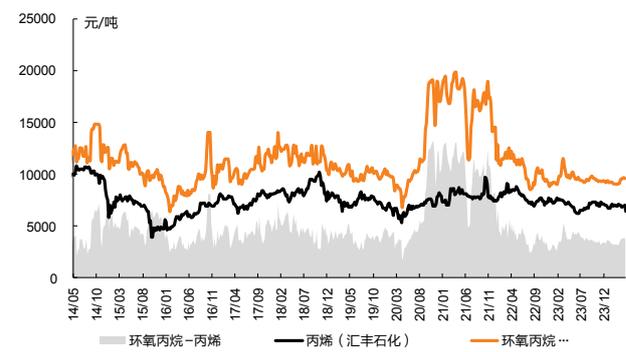
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格 (元/吨)



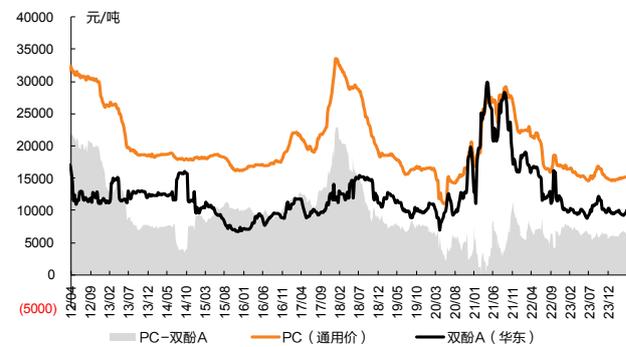
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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)

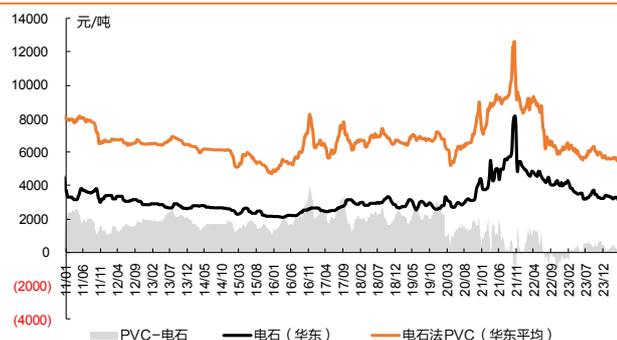


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

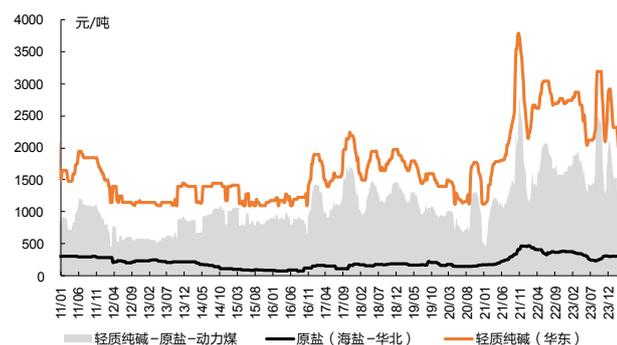
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5424 元/吨，上涨 0.3%；华东乙烯法 PVC 报价 5900 元/吨，下跌 0.8%。

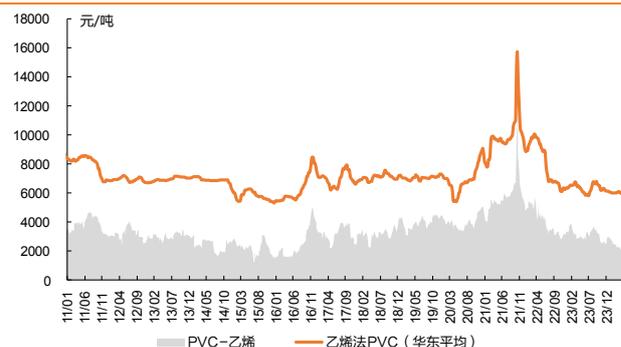
纯碱：轻质纯碱报价 2100 元/吨，上涨 3.7%；重质纯碱报价 2150 元/吨，上涨 1.2%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


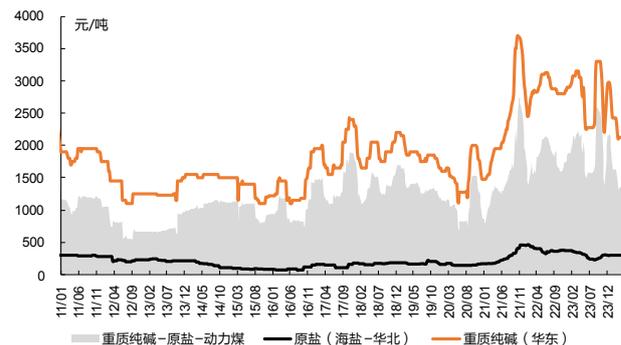
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 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

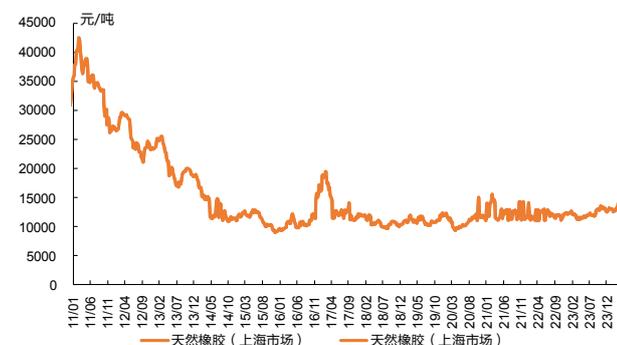
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.31 万元/吨，下跌 1.5%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.32 万元/吨，维持不变。

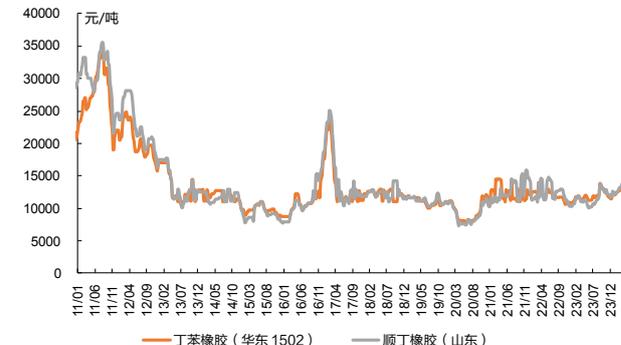
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.32 万元/吨，下跌 1.5%。

炭黑：东营炭黑报价 0.88 万元/吨，下跌 1.1%。

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。

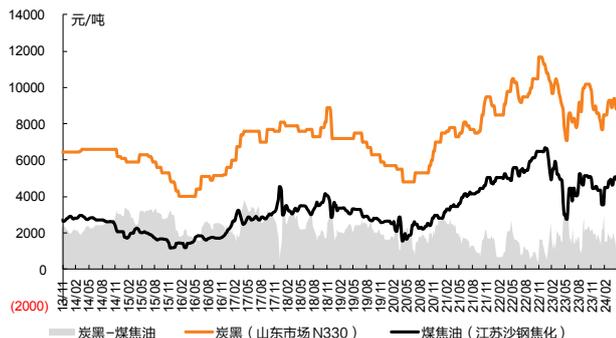
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


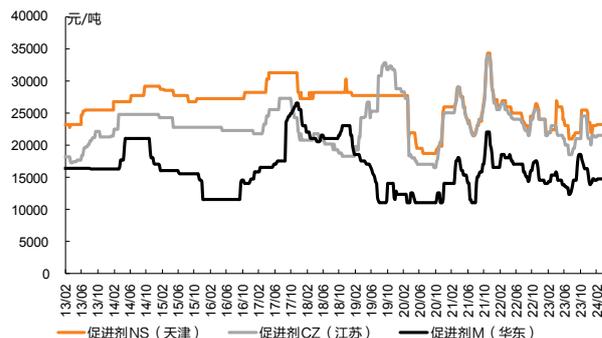
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



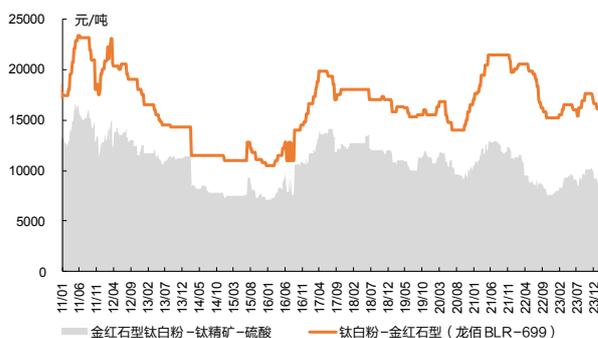
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

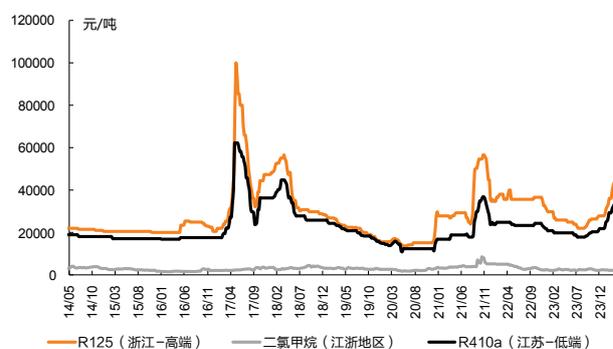
R22：浙江低端 R22 报价 2.4 万元/吨，上涨 6.7%；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.55 万元/吨，上涨 2.2%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.1 万元/吨，上涨 8.8%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.55 万元/吨，上涨 1.4%。

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）



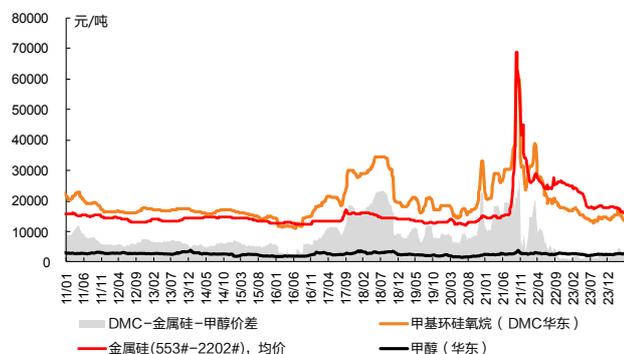
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.35 万元/吨，下跌 2.2%。

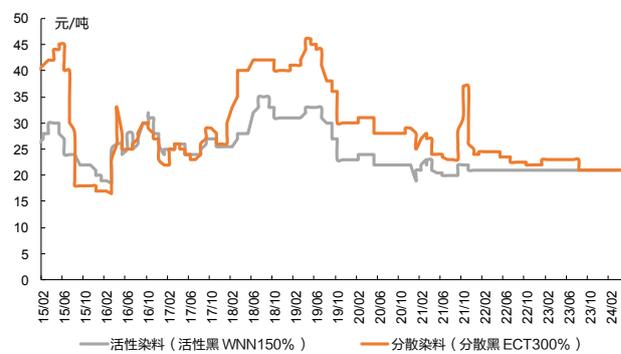
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 年年报，实现营业收入 151.17 亿元，同比下降 5.13%；归属于上市公司股东的净利润 27.04 亿元，同比减少 25.3%。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 年年报，实现营业收入 114.85 亿元，同比减少 20.58%；归属于上市公司股东的净利润 7.17 亿元，同比减少 45.44%。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 2023 年 12 月 31 日，公司共拥有境内外农药登记证 6000 余项。
金宏气体 (688106.SH)	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。
金禾实业 (002597.SZ)	公司发布 2023 年年报，实现营业收入 53.11 亿元，同比增长 26.7%；归属于上市公司股东的净利润 7.04 亿元，同比减少 58.46%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划，并制定了五年新的规划，而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局，我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设，向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸，新的五年进入新产品的投入周期，有望为公司带来长期成长支持。
凯立新材 (688269.SH)	公司发布 2023 年年报，实现营业收入 18.06 亿元，同比减少 4.04%；归属于上市公司股东的净利润 1.15 亿元，同比减少 48.16%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》，其中披露了项目建成后的经营效益测算，四个主要投资方向汇总后，公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿，年净利润有望超过 5 亿元，随着募投项目的建设，公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目，围绕铜、镍等非贵金属催化剂，及氢能等新能源领域扩张，未来发展潜力大，增长有迹可循。
华恒生物 (688639.SH)	公司发布 2023 年年报，实现营业收入 19.38 亿元，同比增长 36.63%；归属于上市公司股东的净利润 4.49 亿元，同比增长 40.32%。2022 年，公司在赤峰基地启动建设年产 5 万吨生物基丁二酸及生物基产品原料生产基地项目和年产 5 万吨的生物基 PDO 项目，在秦皇岛基地启动建设年产 5 万吨生物基苹果酸建设项目，项目正在稳步推进。此外，公司公告拟与欧合生物签署《技术许可合同》，欧合生物将其拥有的植酸和肌醇高产菌株及其发酵纯化技术授权公司使用，该技术许可的性质为独占实施许可，期限为 20 年。目前，肌醇需求市场具备发展潜力，受环保政策影响和需求景气提升，当前价格位于较高水平。
安道麦 A (000553.SZ)	公司发布 2023 年年报，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。
广信股份 (603599.SH)	公司发布 2023 年年报，实现营业收入 58.68 亿元，同比下降 35.25%；归属于上市公司股东的净利润 14.39 亿元，同比下降 37.86%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业，能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好，此外后续公司拥有多个农药项目规划，有望丰富其产品矩阵，提供新的增长动力。

资料来源：wind，各公司公告，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					22	23	24E	22	23	24E	22	23	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	86.74	2723.4	31.4	162.3	168.2	239.1	5.2	5.4	7.6	16.8	16.2	11.4
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	28.40	603.0	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	9.6	16.9	9.2
新和成 (002001.SZ)	买入	18.35	567.2	30.9	36.2	27.0	38.7	1.2	1.0	1.3	15.7	18.9	14.7
扬农化工 (600486.SH)	买入	63.87	259.5	4.1	17.9	15.7	16.2	4.4	3.9	4.0	14.5	16.6	16.0
万润股份 (002643.SZ)	买入	11.31	105.2	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	14.5	13.8	10.6
润丰股份 (301035.SZ)	买入	57.56	160.4	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	11.2	20.8	11.1
金宏气体 (688106.SH)	买入	18.64	90.9	4.9	2.3	3.2	4.3	0.5	0.7	0.9	39.7	27.0	21.2
金禾实业 (002597.SZ)	买入	22.59	128.8	5.7	17.0	7.0	10.9	3.0	1.2	1.9	7.5	18.3	11.8
凯立新材 (688269.SH)	买入	26.20	34.2	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	15.5	29.9	13.1
新亚强 (603155.SH)	买入	15.97	36.0	2.3	3.0	1.2	6.9	1.3	0.5	3.0	11.9	29.2	5.2
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.02	133.9	23.3	6.1	-16.1	6.9	0.3	-0.7	0.3	23.2	-8.7	20.2
华恒生物 (688639.SH)	买入	107.52	169.4	1.6	3.2	4.5	6.6	3.0	2.9	4.2	36.4	37.7	25.8
瑞联新材 (688550.SH)	买入	35.04	48.1	1.4	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.7	13.9	29.9	20.1
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.25	94.3	3.7	10.4	6.5	8.2	2.8	1.9	2.2	9.1	13.4	11.5

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，天风证券研究所；注：数据更新日期为 2024/04/26

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有望成为主要投资方向。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