

基础化工

化工品涨价品种数量增多，推荐化工“硬资产”

上周指 24 年 4 月 29 日-30 日（下同），本周指 24 年 5 月 6 日-12 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

5 月 11 日，国家发展改革委办公厅发布关于深入开展重点用能单位能效诊断的通知。《通知》明确到 2024 年底，各地区建立年综合能耗 1 万吨标准煤及以上重点用能单位节能管理档案，完成 60% 以上重点用能单位节能监察，摸清重点用能单位及其主要用能设备能效水平，滚动更新节能降碳改造和用能设备更新项目储备清单。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 0.2%，为 78.26 美元/桶。**重点关注子行业：**本周重质纯碱/醋酸/尿素/轻质纯碱/粘胶长丝/电石法 PVC 价格分别上涨 6.8%/4.1%/3.7%/2.8%/1.1%/1%；TDI/DMF/氨纶/有机硅/纯 MDI/乙二醇/粘胶短纤价格分别下跌 4.7%/2.6%/1.7%/0.7%/0.5%/0.5%/0.4%；橡胶/乙炔法 PVC/固体蛋氨酸/VA/液体蛋氨酸/钛白粉/烧碱/聚合 MDI/VE 价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：天然气（Texas）（+18.9%）、天然气（Henry Hub）（+16.1%）、CBOT 小麦（+11.4%）、主焦煤（+10.7%）、草酸（+7.1%）。

醋酸：周内醋酸市场华北地区某企业因装置故障降负生产一周，华中地区主流厂家突发故障短停，市场整体库存依旧偏低运行。西北地区下游节前备货较少，节后存在补货操作，叠加价格相对低位，出货情况较好，市场供应面提振下价格领涨，其他地区厂家库存压力不大，价格跟涨。

纯碱：本周国内纯碱价格区域性上探。江苏实联本周初开始检修，导致省内供应量缩减，无低价货源销售，高价成交。而节后多家企业恢复满产，国内整体供应量有增加，特别是青海地区。本周企业有待发订单，产销基本处于平衡状态，支撑纯碱市场价格坚挺。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 4.17%，沪深 300 指数较上周上涨 1.72%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.45 个百分点，涨幅居于所有板块第 6 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：磷化工及磷酸盐（+11.4%），涂料油漆油墨制造（+10.43%），无机盐（+9.42%），玻纤（+8.19%），钾肥（+6.32%）。

重点关注子行业观点

2024 年 Q1 化工板块面临 2000 年以来仅有的多重低位的状态（价格、ROE、库存、PB），特别是行业 PB 在 24 年 Q1 已经跌至 2000 年以来的低位水平。从 22 年 Q2 国内化工在建增速见顶后，新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从硬资产和景气两条主线推荐：

- ① 聚焦高质量发展得“硬资产”：**重点推荐：万华化学、华鲁恒升、扬农化工**
- ② 景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块；供给端有序扩张或供给受限的钛白粉、氟化工、磷化工、纯碱板块。**重点推荐：扬农化工**；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、远兴能源。
- ③ 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）。
- ④ 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。

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 05 月 16 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-行业研究周报:一季度化学原料和制品制造业利润同比下降 3.5%，VA、纯碱价格上涨》2024-05-06
- 2 《基础化工-行业研究周报:金融助力石化业绿色低碳转型，MMA、纯碱价格上涨》2024-04-29
- 3 《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

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

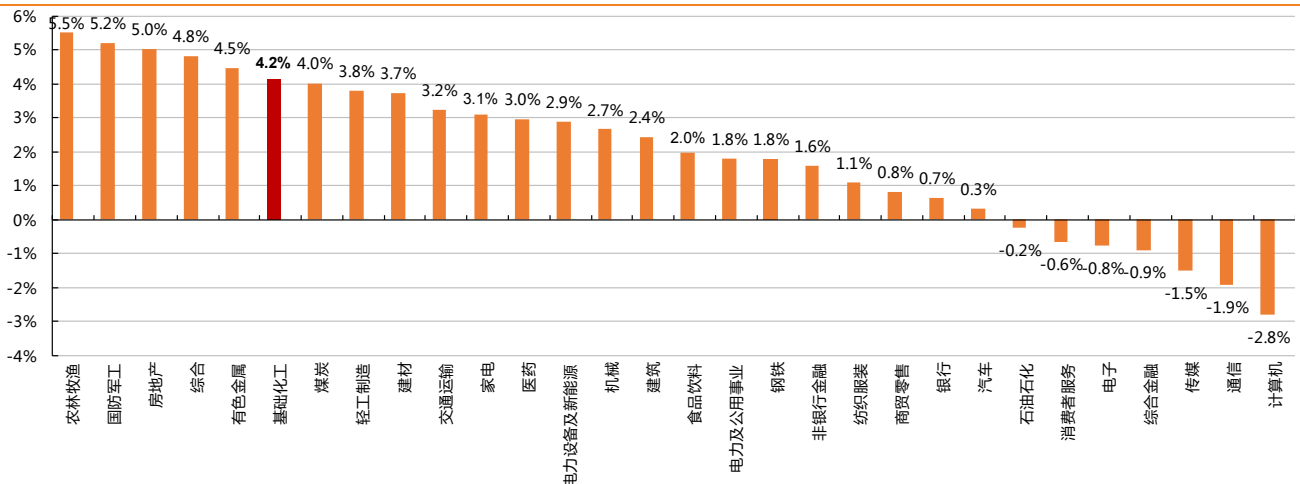
- 2024.05.11 5月11日，国家发展改革委办公厅发布关于深入开展重点用能单位能效诊断的通知。《通知》明确到2024年底，各地区建立年综合能耗1万吨标准煤及以上重点用能单位节能管理档案，完成60%以上重点用能单位节能监察，摸清重点用能单位及其主要用能设备能效水平，滚动更新节能降碳改造和用能设备更新项目储备清单。到2025年底，各地区建立年综合能耗5000吨标准煤及以上重点用能单位节能管理档案，实现重点用能单位节能监察全覆盖，重点用能单位节能降碳管理水平进一步提升，持续完善节能降碳改造和用能设备更新项目储备清单。
- 2024.05.10 商务部5月7日发布公告，自2024年5月7日起对原产于印度的进口氯氟菊酯进行反倾销立案调查。公告称，商务部于2024年4月2日收到江苏扬农化工股份有限公司（以下称申请人）代表中国氯氟菊酯产业正式提交的反倾销调查申请，申请人请求对原产于印度的进口氯氟菊酯进行反倾销调查。根据公告，本次调查确定的倾销调查期为2023年1月1日至2023年12月31日，产业损害调查期为2019年1月1日至2023年12月31日。
- 2024.05.09 海关总署5月9日公布的数据显示，2024年前4个月，我国进口铁矿砂4.12亿吨，增加7.2%，进口均价（下同）每吨890.6元，上涨10.5%；原油1.82亿吨，增加2%，每吨4256.2元，上涨5.6%；煤1.61亿吨，增加13.1%，每吨732.3元，下跌18.9%；天然气4300万吨，增加20.7%，每吨3532.3元，下跌15%。
- 2024.05.08 生态环境部5月7日发布消息，第三轮第二批中央生态环境保护督察全面启动。组建7个中央生态环境保护督察组（以下简称督察组），分别对上海、浙江、江西、湖北、湖南、重庆、云南7个省（市）开展为期约1个月的督察进驻工作，统筹开展流域督察和省域督察。
- 2024.05.07 近日，国内首条产供销一体区域商用纯氢输送管道获地方政府备案，此举意味着该项目的前期工作已经正式进入实质性的推进阶段。据悉，国内首条产供销一体区域商用纯氢输送管道是国家管网集团计划投资建设的第一条纯氢输送管道，项目规划、建设单位为国家管网集团北京管道有限公司，管道干线与支线总长49.5公里。

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4.17%，沪深300指数较上周上涨1.72%。基础化工板块跑赢沪深300指数2.45个百分点，涨幅居于所有板块第6位。

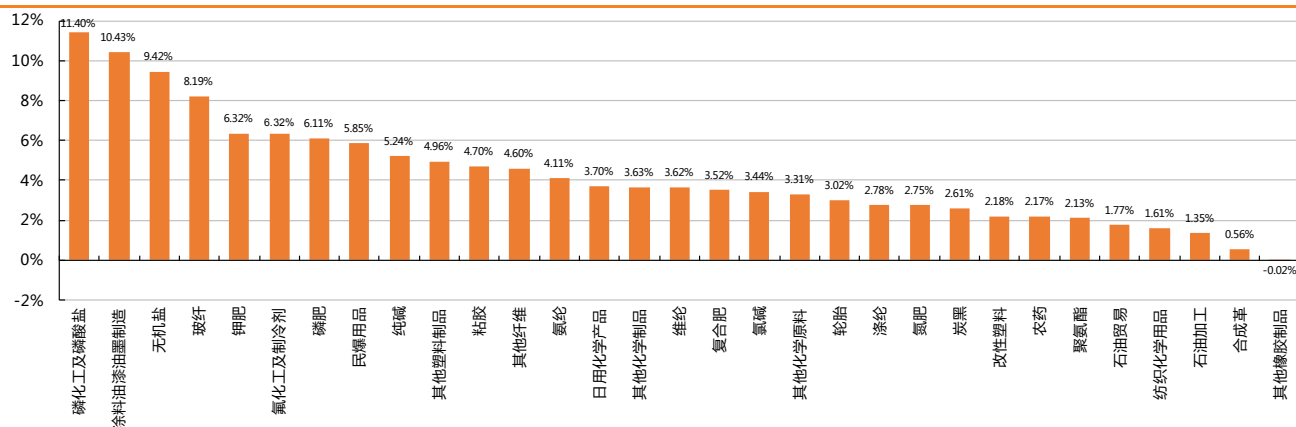
图1：A股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：磷化工及磷酸盐（+11.4%），涂料油漆油墨制造（+10.43%），无机盐（+9.42%），玻纤（+8.19%），钾肥（+6.32%）。

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：美农生物（+63.05%），百合花（+61.05%），七彩化学（+51.16%），蔚蓝生物（+47.08%），星湖科技（+41.52%），宝丽迪（+40.21%），联合化学（+39.78%），百川股份（+38.52%），湖北宜化（+28.59%），先达股份（+25.55%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 301156.SZ | 美农生物 | 26.30 | 63.05 | 63.05 | 71.34 | 39.45 |
| 603823.SH | 百合花 | 12.90 | 61.05 | 61.05 | 68.63 | 31.10 |
| 300758.SZ | 七彩化学 | 15.60 | 51.16 | 51.16 | 87.95 | 54.30 |
| 603739.SH | 蔚蓝生物 | 20.40 | 47.08 | 47.08 | 78.01 | 34.03 |
| 600866.SH | 星湖科技 | 8.01 | 41.52 | 41.52 | 85.42 | 71.89 |
| 300905.SZ | 宝丽迪 | 40.90 | 40.21 | 40.21 | 188.70 | 114.66 |
| 301209.SZ | 联合化学 | 29.20 | 39.78 | 39.78 | 53.77 | 16.99 |
| 002455.SZ | 百川股份 | 12.19 | 38.52 | 38.52 | 129.57 | 64.29 |
| 000422.SZ | 湖北宜化 | 12.73 | 28.59 | 28.59 | 44.82 | 21.70 |
| 603086.SH | 先达股份 | 5.11 | 25.55 | 25.55 | 16.93 | -13.10 |

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：ST 先锋（-36.28%），ST 新纶（-22.65%），ST 永悦（-22.59%），ST 亿利（-22.44%），*ST 榕泰（-14.86%），*ST 宁科（-12.87%），银禧科技（-10.98%），贝斯美（-10.71%），安诺其（-10.29%），ST 红太阳（-9.45%）。

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(%) |
|-----------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300163.SZ | ST 先锋 | 1.37 | -36.28 | -36.28 | -50.00 | -64.32 |
| 002341.SZ | ST 新纶 | 2.22 | -22.65 | -22.65 | -35.65 | -36.39 |
| 603879.SH | ST 永悦 | 3.94 | -22.59 | -22.59 | -46.97 | -38.34 |
| 600277.SH | ST 亿利 | 1.59 | -22.44 | -22.44 | -29.96 | -39.54 |
| 600589.SH | *ST 榕泰 | 3.61 | -14.86 | -14.86 | -24.79 | 13.17 |
| 600165.SH | *ST 宁科 | 1.49 | -12.87 | -12.87 | -62.37 | -55.92 |
| 300221.SZ | 银禧科技 | 6.08 | -10.98 | -10.98 | 10.55 | 1.33 |
| 300796.SZ | 贝斯美 | 15.01 | -10.71 | -10.71 | -0.20 | -6.77 |
| 300067.SZ | 安诺其 | 4.88 | -10.29 | -10.29 | -6.15 | 56.91 |
| 000525.SZ | ST 红太阳 | 7.28 | -9.45 | -9.45 | -20.35 | -14.65 |

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至本周五（5月10日），本周基础化工板块 PB 为 2.02 倍，全部 A 股 PB 为 1.37 倍；基础化工板块 PE 为 23.33 倍，全部 A 股 PE 为 14.58 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 69 种产品环比上涨，78 种产品环比下跌，194 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，29 种产品价差环比下跌，8 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 | 24/05/10 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-----|-----------------|---------|----------|--------|--------|---------|
| 能源 | 天然气 (Texas) | \$/Mbtu | 1.76 | 1.48 | 18.92% | -12.87% |
| 能源 | 天然气 (Henry Hub) | \$/Mbtu | 1.95 | 1.68 | 16.07% | -24.42% |
| 化肥 | CBOT 小麦 | 美分/蒲式耳 | 647 | 580.75 | 11.41% | 3.03% |
| 煤 | 主焦煤 | 元/吨 | 1970 | 1780 | 10.67% | -17.92% |
| 醇类 | 草酸 | 元/吨 | 4500 | 4200 | 7.14% | 7.14% |
| 纯碱 | 重质纯碱 | 元/吨 | 2350 | 2200 | 6.82% | -19.66% |
| 化肥 | 硫酸铵 | 元/吨 | 820 | 770 | 6.49% | 0.61% |
| 农药 | 氯氟菊酯 | 万元/吨 | 6 | 5.65 | 6.19% | 7.14% |
| 塑料 | PMMA | 元/吨 | 21000 | 19800 | 6.06% | 17.32% |
| 化肥 | 氯化钾 | 元/吨 | 2390 | 2260 | 5.75% | -16.43% |

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 | 24/05/10 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|------|---------------|--------|----------|-------|---------|---------|
| 工业气体 | 二氧化碳 (山东) | 元/吨 | 210 | 270 | -22.22% | 35.48% |
| 工业气体 | 高纯氮气 | 万元/立方米 | 0.04 | 0.05 | -11.11% | -23.81% |
| 聚氨酯 | 浆料 | 元/吨 | 8500 | 9450 | -10.05% | -7.10% |
| 醇类 | 一甲胺 (华鲁恒升) | 元/吨 | 4650 | 5050 | -7.92% | -8.82% |
| 聚氨酯 | 苯胺 (华东) | 元/吨 | 11590 | 12513 | -7.38% | 4.18% |
| 工业气体 | 高纯氮气 | 元/立方米 | 150 | 160 | -6.25% | -25.00% |
| 能源 | 国际石脑油 (新加坡) | 美元/桶 | 72 | 75.94 | -5.19% | -1.69% |
| 能源 | 丁烷 (华东冷冻 CFR) | 美元/吨 | 595 | 625 | -4.80% | -11.19% |
| 工业气体 | 高纯氮气 | 万元/立方米 | 4.05 | 4.25 | -4.71% | -8.99% |
| 聚氨酯 | TDI | 元/吨 | 14200 | 14900 | -4.70% | -13.94% |

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 | 2024/05/10 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|----------------|--------------------|--------------|-------|---------|---------|
| 煤 | 焦炭-焦煤 | (945) | (760) | - | - |
| 酚酮 | 苯酚-丙烯-纯苯 | 927 | 1325 | -29.99% | -39.52% |
| | 双酚 A-苯酚-丙酮 | 1244 | 939 | 32.42% | 6.78% |
| 聚酯 | PTA-PX | 83 | 173 | -52.02% | -60.29% |
| 醇类 | 乙二醇-乙烯 | 154 | 43 | 260.60% | -77.21% |
| | 乙二醇-烟煤 | 1353 | 1384 | -2.23% | 58.30% |
| | 甲醇-原料煤 | 1400 | 1435 | -2.44% | 31.95% |
| | 二甲醚-甲醇 | 13 | 27 | -51.85% | -96.49% |
| | 醋酸-甲醇 | 1676 | 1556 | 7.75% | 4.60% |
| | PVA-电石 | 6506 | 6762 | -3.79% | 18.38% |
| | DMF-甲醇-液氨 | 184 | 381 | -51.71% | -56.19% |
| 氯碱 | PVC-电石 | 590 | 504 | 17.10% | 478.66% |
| | PVC-乙烯 | 2101 | 1992 | 5.48% | -28.24% |
| 纯碱 | 轻质纯碱-原盐-动力煤 | 1447 | 1402 | 3.25% | -26.55% |
| | 重质纯碱-原盐-动力煤 | 1572 | 1437 | 9.44% | -25.85% |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸 | 2096 | 18800 | -88.85% | -31.55% |
| | 聚合 MDI-苯胺-甲醛 | 7939 | 7258 | 9.39% | 14.77% |
| | 聚合 MDI-纯苯-甲醛 | 10906 | 10930 | -0.22% | 3.83% |
| | 纯 MDI-苯胺-甲醛 | 9739 | 9158 | 6.35% | -13.95% |
| | 纯 MDI-纯苯-甲醛 | 12706 | 12830 | -0.97% | -14.75% |
| | TDI-甲苯 | 9664 | 10346 | -6.59% | -22.84% |
| | BDO-顺酐 | 1575 | 1575 | 0.00% | 149.01% |
| | 环氧丙烷-丙烯 | 3821 | 3821 | 0.00% | 3.13% |
| | 硬泡聚醚-环氧丙烷 | 2430 | 2430 | 0.00% | -7.87% |
| | 化纤 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 935 | 878 | 6.55% |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 | | 960 | 917 | 4.71% | -10.09% |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 | | 2310 | 2267 | 1.90% | -2.44% |
| 粘胶短纤-溶解浆 | | 4480 | 4530 | -1.10% | 1.82% |
| 粘胶长丝-棉短绒 | | 37185 | 36685 | 1.36% | 2.30% |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG | | 13221 | 13313 | -0.69% | 2.13% |
| 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 | | 4730 | 4636 | 2.03% | -13.72% |
| 橡胶 | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯 | 2099 | 2076 | 1.08% | -41.66% |
| | 乙烯焦油-煤焦油 | (710) | (610) | - | - |
| | 炭黑-煤焦油 | 1045 | 1345 | -22.31% | -32.94% |
| 塑料 | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯 | 2095 | 2066 | 1.39% | 52.61% |
| | PC-双酚 A | 6600 | 6150 | 7.32% | 9.18% |
| | POM-甲醇 | 9472 | 9488 | -0.17% | -16.77% |
| | BOPET-聚酯切片 | 1285 | 1285 | 0.00% | 6.55% |
| | PBAT-PTA-BDO-AA | 2867 | 2832 | 1.26% | 26.63% |
| 化肥 | 国内尿素-无烟煤-动力煤 | 1076 | 1050 | 2.48% | 37.10% |
| | 三聚氰胺-尿素 | (250) | 40 | - | - |
| | 硝酸铵-液氨 | 2380 | 2440 | -2.46% | 10.19% |
| | 硫酸钾-硫酸-氯化钾 | 1077 | 1188 | -9.31% | -1.55% |
| | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 596 | 608 | -1.99% | -41.18% |
| | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 850 | 880 | -3.42% | 17.84% |
| | 复合肥价差 | 250 | 312 | -19.79% | 98.60% |
| | 硫酸-硫磺 | 222 | 219 | 1.52% | 16.64% |
| | 磷酸-黄磷 | 833 | 752 | 10.77% | -52.45% |
| | 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱 | 406 | 376 | 7.97% | 27.45% |

| | | | | | |
|------|--------------------|--------|--------|---------|---------|
| 农药 | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 11654 | 11694 | -0.34% | 0.94% |
| | 吡虫啉-CCMP | 26000 | 27000 | -3.70% | -24.86% |
| 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 | 9600 | 0.00% | 20.15% |
| 氟化工 | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸 | 15509 | 14523 | 6.79% | 47.70% |
| | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸 | 19162 | 17700 | 8.26% | 420.71% |
| | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 | 28197 | 27553 | 2.34% | 132.03% |
| | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸 | 18039 | 18061 | -0.12% | 59.36% |
| | R410a-R125-R32 | (3834) | (2250) | - | - |
| 有机硅 | DMC-金属硅-甲醇价差 | 1604 | 1877 | -14.55% | -34.95% |
| | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (4104) | (4136) | - | - |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (1026) | (1051) | - | - |
| | DOP-苯酚-辛醇 | 354 | 387 | -8.59% | 2.18% |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯 | 4483 | 4318 | 3.84% | -22.71% |

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 0.7% | 全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 75%左右，目前湖北兴发，以及江西星火等多家企业维持降负生产状态，另外据了解新安开化本月中旬有检修计划。 | 在头部大厂下调价格的推动下，下游企业开始纷纷有买进行动，单体厂库存压力得以释放。 |
| PVC | 电石法 PVC 周涨幅 1%，乙烯法 PVC 维持 | 本周涉及检修的装置寥寥无几，电石法 PVC 装置开工小幅上调。乙烯法 PVC 开工相对稳定。本周电石法 PVC 装置开工 79.77%。乙烯法 PVC 生产装置开工 93.98%。 | 本周下游开工维持低位，需求未见提升。 |
| 纯碱 | 轻质纯碱周涨幅 2.8%，重质纯碱周涨幅 6.8% | 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 3300 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1653 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1158 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 489 万吨）。本周整体纯碱行业开工率为 84.53%。本周企业新单不多，前期订单支撑，节后复产较多，维持产销平衡，供应压力尚可。 | 下游行业刚需采购，西南地区采购积极性较好，低库存企业补货。日用玻璃、焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业始终未见起色，轻碱下游开工维持，需求量较前期持平。光伏玻璃本周产量有增长趋势，4 月末有两个新投产线处在爬产阶段，对重质纯碱用量有增加需求，多保持灵活采购为主；平板玻璃成都明达一线 5 月 7 日放水冷修，本周产量减少。 |
| 粘胶 | 粘胶短纤周跌幅 0.4%，粘胶长丝周涨幅 1.1% | 本周粘胶短纤行业开工率维持 74.68%左右，产量较上周大体一致。周内粘胶短纤厂家装置大部分稳定运行，执行订单为主。 | 下游人棉纱市场出货不畅，价格暂稳。下游采购意愿不强，多维持零星刚需订单，周内需求端表现依旧清淡，对原料市场存在制约。 |
| 烧碱 | 烧碱维持 | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4959.6 万吨，截至到 5 月 9 日，氯碱开工产能 4232.9 万吨，开工率为 85.35%。 | 据百川盈孚统计，截至 5 月 9 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8330 万吨，开工率为 81.51%。 |
| VA | VA 维持 | 本周维生素 A 经销商市场行情小幅震荡整理运行。多数企业维持停报观望状态，5 月 7 日有厂家 80-81 元/公斤短时少量对外放单后再度停报。5 月 8 日另一厂家短时销量接单参考接单价 84 元/公斤。 | |
| VE | VE 维持 | 本周维生素 E 市场关注度较高，业内看涨情绪浓厚。多数厂家停报停报，经销商市场低价惜售。主流厂家以停报停报状态为主，据悉 5 月 8 日一厂家参考接单价在 69 元/公斤，市场内有消息称一厂家表示可能 75 元/公斤左右限量接单。后期部分厂家新出报价有上调至 85-90 元/公斤的可能性。 | |
| 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 67%。某固体蛋氨酸工厂产量小幅下降，暂未满产运行，库存水平偏高，进口蛋氨酸货源紧张现象已缓解。 | 本周下游需求仍平淡，部分客户刚需采购，采购量偏低，2-3 吨居多，天气转热，行业消费淡季到来。养殖端，当前养殖端认卖情绪不高，集中出栏情况有所缓解，对猪价形成一定支撑。不过需求端缺乏明显增量，家庭消费需求欠佳，屠企开工率维持低位，对猪源采购需求不高，猪价仍呈跌势。 |
| 乙二醇 | 乙二醇周跌幅 0.5% | 本周乙二醇企业平均开工率约为 53.67%，其中乙烯制开工负荷约为 50.92%，合成气制开工负荷约为 58.38%，本周产量变动不大。 | 聚酯行业开工率小幅下调。浙江聚酯大厂停车检修，行业开工下调，对原料采购仍以刚需为主。目前聚酯开工率为 87.34%，终端织造开工率为 67.72%。 |

| | | | |
|-----|--------------------------|--|--|
| 橡胶 | 橡胶维持 | 受气候影响，产区新一轮开割情况不及正常水平。目前云南产区降雨量有所好转，但原料产出依旧有限、海南产区割胶进度正常，供应端缓慢上量。 | 节后下游轮胎厂基本恢复开工，鞋材、胶管等制品厂开工仍旧一般，需求端暂未有大幅提振预期。 |
| 氨纶 | 氨纶周跌幅 1.7% | 截止 5/10，氨纶行业日度开工为 84.22%，较上周同期日度开工率下调 1.11%。浙江地区一工厂开工微下调，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，部分反馈下游用户产销偏淡下，对氨纶采购意向欠佳，多消耗库存为主。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 5-7 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 | 本周下游需求的跟进速度跟不上产量增加的速度，供过于求情况持续，利空钛白粉价格走势。现有主力生产企业装置基本稳定生产，部分生产企业降低了自身的开工水平以巩固当前市场价格的稳定。生产企业交投承压，行业整体开工积极性窄幅降低。 | 外贸市场需求理性回调，国内下游需求表现平平。下游主要受买涨不买跌心态影响，采买需求有限，对钛白粉价格的下行仍抱有期待，认为当下行情并未达到其心里预期，在寻找更好的购买时机，所以当前价格波动对下游的刺激作用较小，下游观望情绪仍比较浓厚，生产企业接单较困难，基本没有远单，主要以刚需小单为主。 |
| 尿素 | 尿素周涨幅 3.7% | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 18.87 万吨，环比涨幅 1.02%，本周新增复产、增量的企业有云南祥丰、海南富岛和安徽红四方，日影响产量约 0.47 万吨，本周新增停车、减量的企业有陕西陕化、山西潞安集团和新疆兖矿，日影响产量约 0.62 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 50.35%，较上周增加 1.63%。市场夏季肥发运持续推进，下游拿货积极，增强肥企的生产积极性，部分装置达到满开。东北地区春季肥发运基本结束，部分装置停车或降负运行，开工水平下滑。本周国内三聚氰胺周产量约达 3.5 万吨，环比增幅 7.96%。 |
| MDI | 聚合 MDI 维持，纯 MDI 周跌幅 0.5% | 福建某工厂于 4 月底 MDI 装置近日完成了产能从 40 万吨/年至 80 万吨/年的技改扩能，已经具备试生产条件；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，整体开工偏高。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；美国 B 工厂 40 万吨/年 MDI 装置 4 月中旬因不可抗力因素停车，恢复时间未定；美国某工厂 33 万吨/年 MDI 装置 4 月底也因不可抗力因素停产，恢复时间未定，海外装置故障频出，整体供应量存下滑预期。 | 下游氨纶开工维持 8-9 成左右，终端用户随用随采为主，氨纶出货仍表现一般，部分工厂库存压力增加，因而对原料消耗能力释放有限；下游 TPU 负荷运行 5-6 成，鞋底原液和浆料开工 3-4 成，整体开工情况变化不大，受终端需求疲软的牵制，实单跟进能力有限，目前仍多集中消化原料库存为主，对原料纯 MDI 入市采购情绪难起。 |
| TDI | TDI 周跌幅 4.7% | 本周 TDI 工厂装置运行仍较为平稳，整体开工维持高位，市场货源填充较为稳定，后期关注上海工厂装置负荷调整情况 | 周内 TDI 需求端未见好转，市场整体交投较为冷清，下游用户采购跟进较为谨慎，仅逢低刚需补仓，市场实单成交有限，谨慎观望心态浓厚。 |
| 醋酸 | 醋酸周涨幅 4.1% | 本周醋酸乙酯厂家装置开工及产量与上周相比有所上调。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 46.49%，与上周开工相比上调约 0.5%，醋酸乙酯产量约为 36780 吨，环比上调约 0.49%。周下旬广西地区前期停车检修装置重启，故整体开工有所上调，供应端存有小幅利空。 | 节后归来，下游贸易商存有一定的补货操作，下游询盘积极性提高，节前的萎靡态势有所转圜，乙酯市场有回暖迹象，但整体氛围仍不及上月中旬的水平。周下旬山东地区主力厂家拍卖情况一般，下游需求逐渐回归平淡。 |
| DMF | DMF 周跌幅 2.6% | 本周国内 DMF 产量预计 15785 吨，较上周相比整体产量略有下滑趋势，五一期间个别装置停车同时部分装置降负运行，但 DMF 厂家整体开工偏高，因此市场供应仍较为充裕。 | 本周国内 DMF 需求寡淡，终端市场短期内难有起色，浆料市场将维持低负荷运行，DMF 需求难有起色。节后部分下游仍有原料库存剩余，市场对 DMF 需求不大。 |

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/05/10

3.1. 化纤

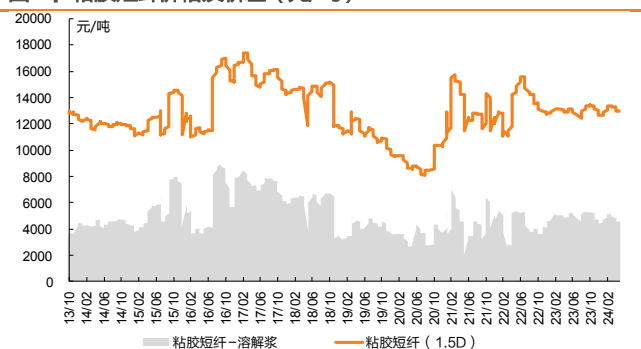
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨, 下跌 0.4%; 粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨, 上涨 1.1%。

氨纶: 氨纶 40D 报价 2.85 万元/吨, 下跌 1.7%。

涤纶: 内盘 PTA 报价 5825 元/吨, 下跌 1.5%; 江浙涤纶短纤报价 7416.666667 元/吨, 下跌 0.4%; 涤纶 POY150D 报价 7450 元/吨, 下跌 0.7%。

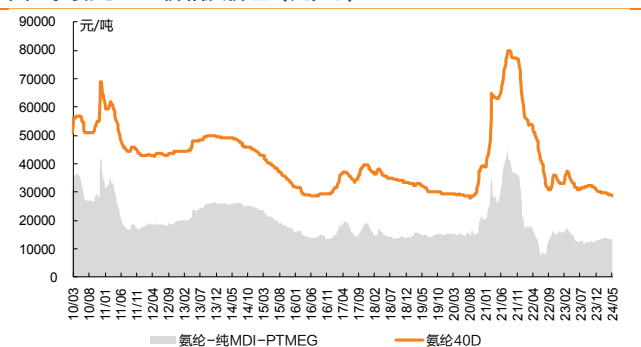
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨, 维持不变。

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)



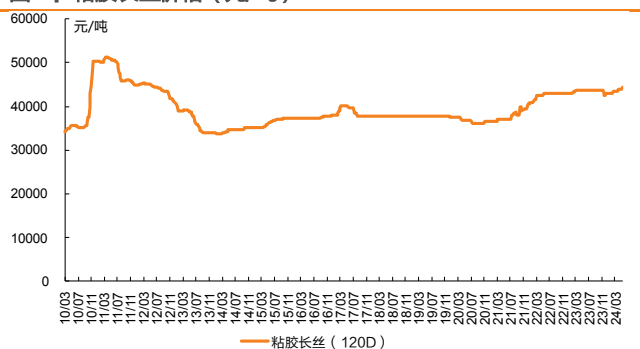
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



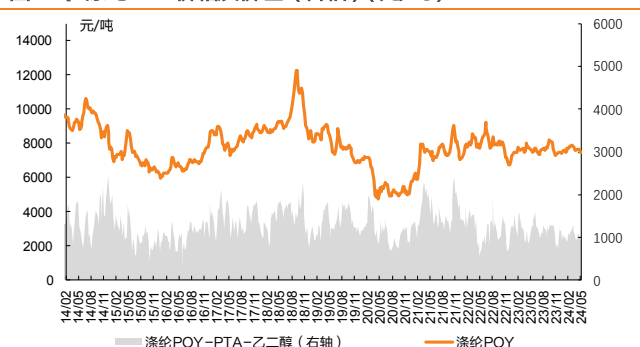
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)

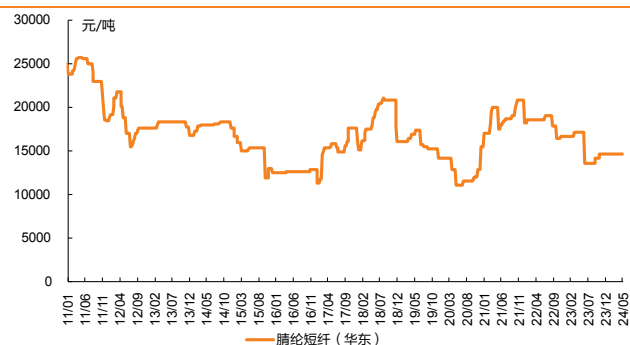


资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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）


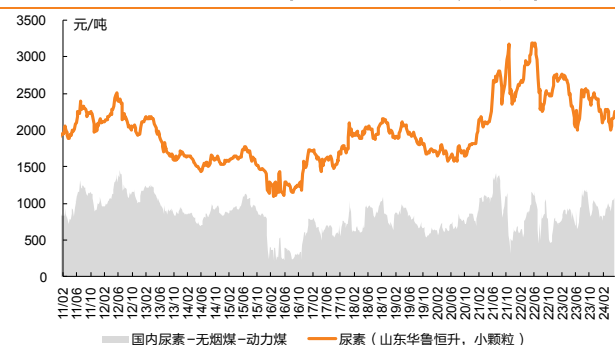
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

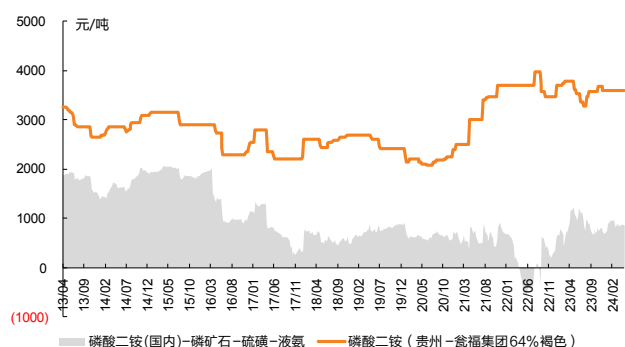
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2250 元/吨，上涨 3.7%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 2950 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。

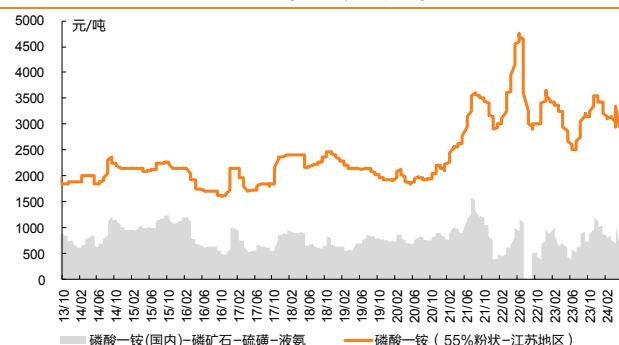
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，上涨 5.8%；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


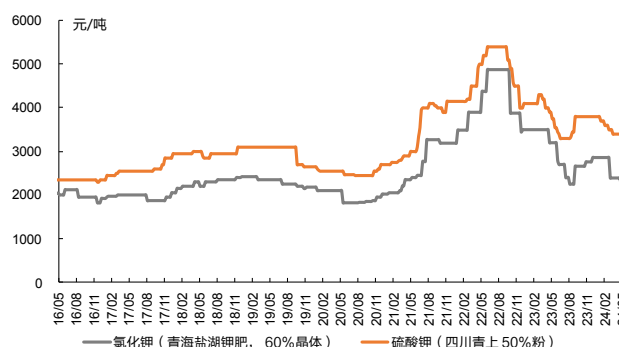
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）


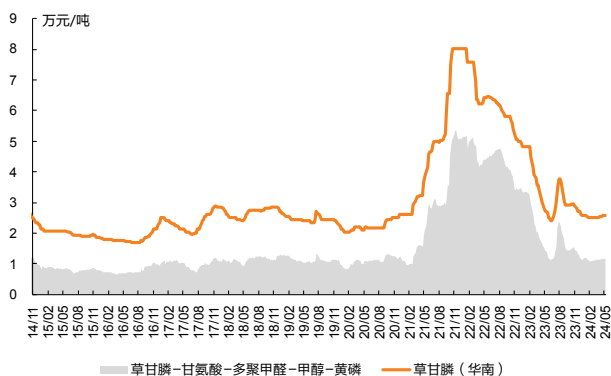
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.3 万元/吨，上涨 1.1%；吡虫啉报价 7.8 万元/吨，下跌 1.3%。

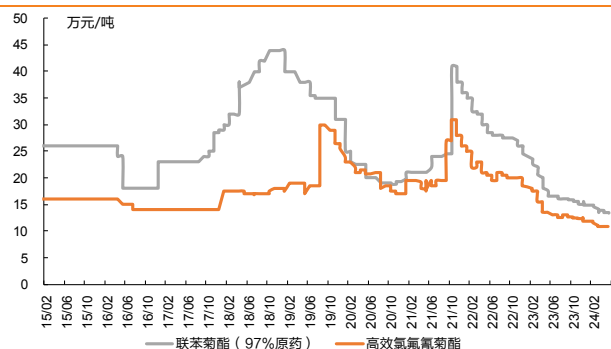
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



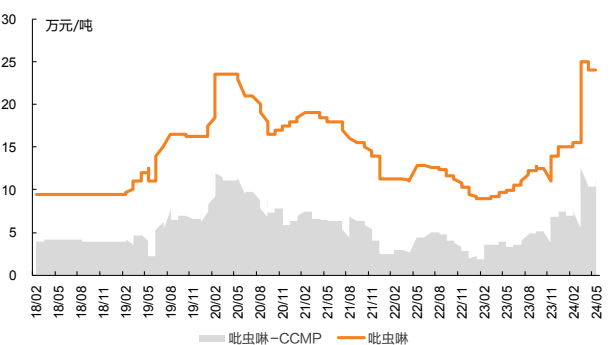
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



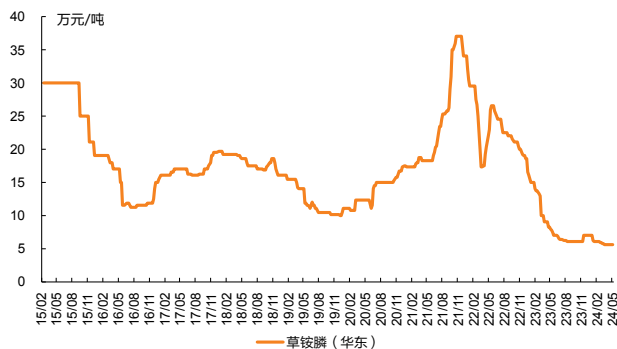
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



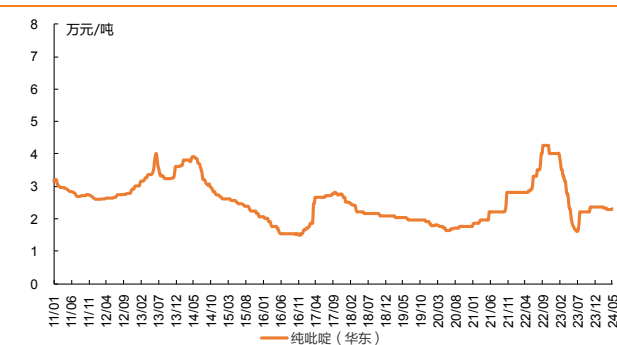
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



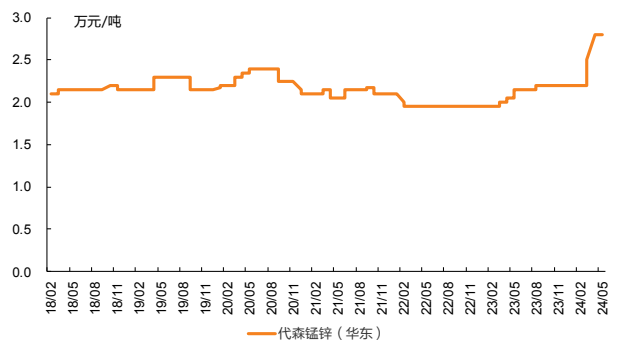
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.88 万元/吨，下跌 0.5%；华东聚合 MDI 报价 1.7 万元/吨，维持不变。

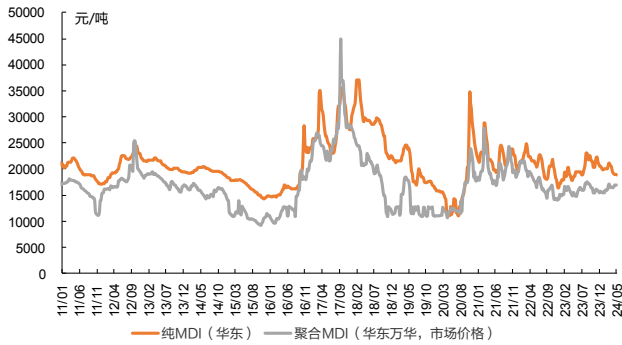
TDI：华东 TDI 报价 1.42 万元/吨，下跌 4.7%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.53 万元/吨，下跌 3.2%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.96 万元/吨，维持不变。

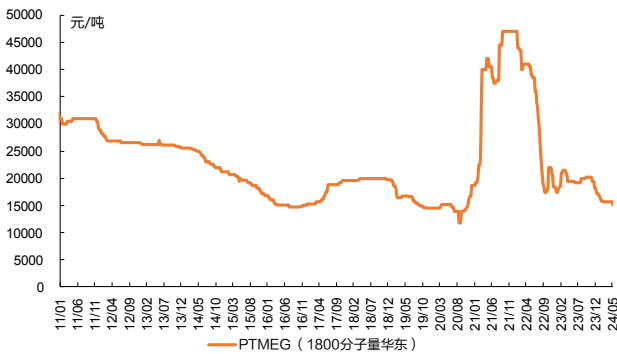
塑料：PC 报价 1.56 万元/吨，上涨 3%。

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)



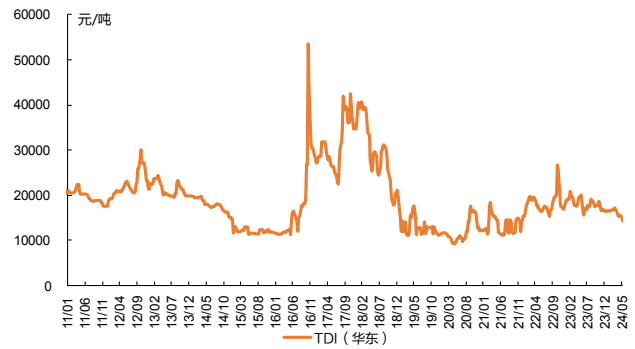
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)



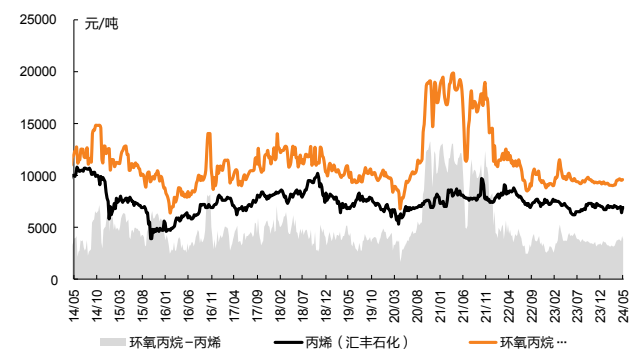
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格 (元/吨)



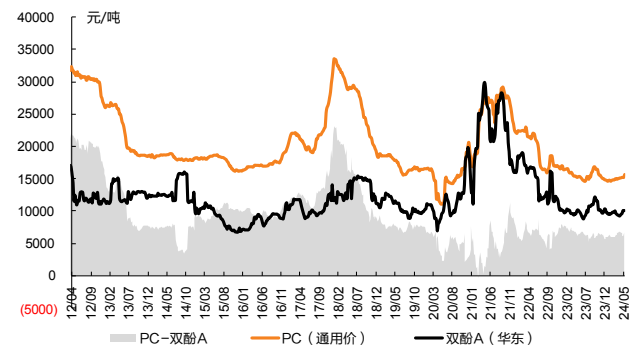
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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)

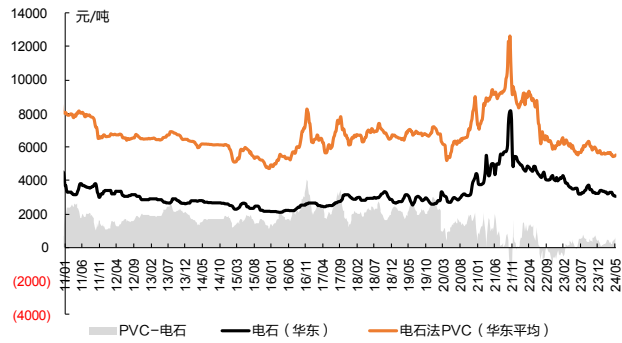


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

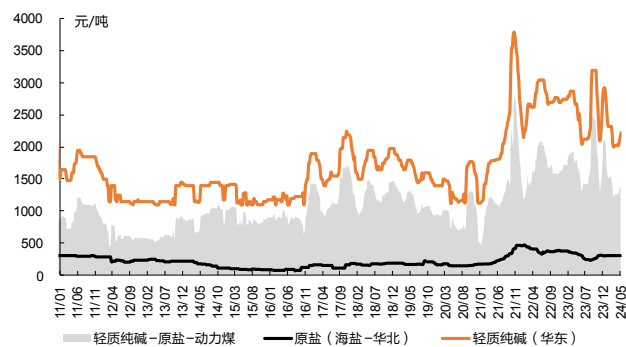
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5500 元/吨，上涨 1%；华东乙烯法 PVC 报价 5900 元/吨，维持不变。

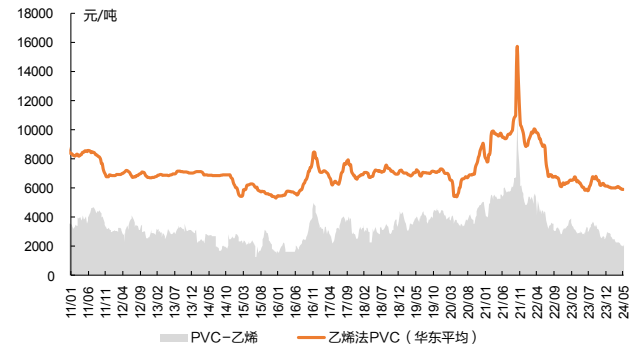
纯碱：轻质纯碱报价 2225 元/吨，上涨 2.8%；重质纯碱报价 2350 元/吨，上涨 6.8%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


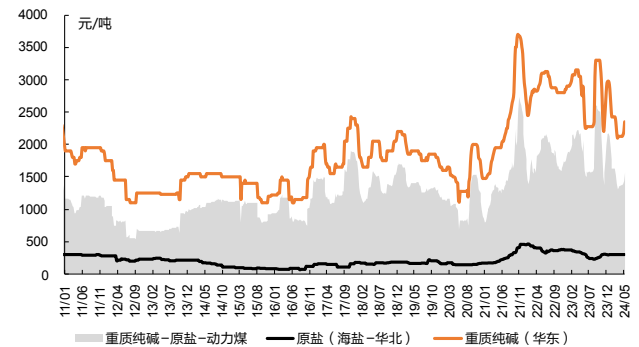
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.32 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 1.33 万元/吨，维持不变。

炭黑：东营炭黑报价 0.85 万元/吨，下跌 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 2.17 万元/吨，维持不变。

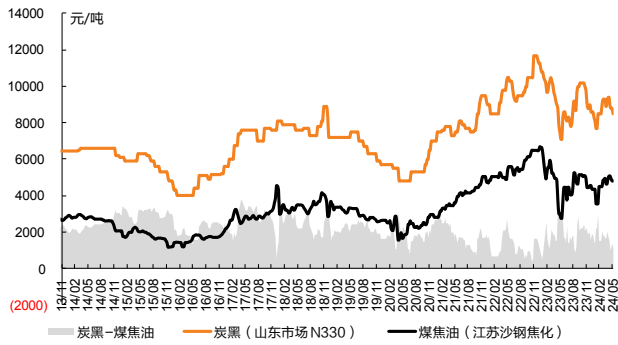
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）

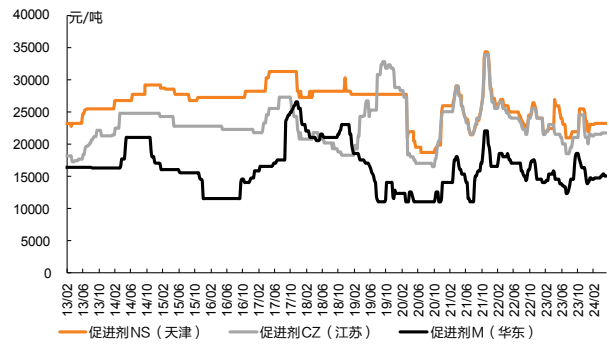

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



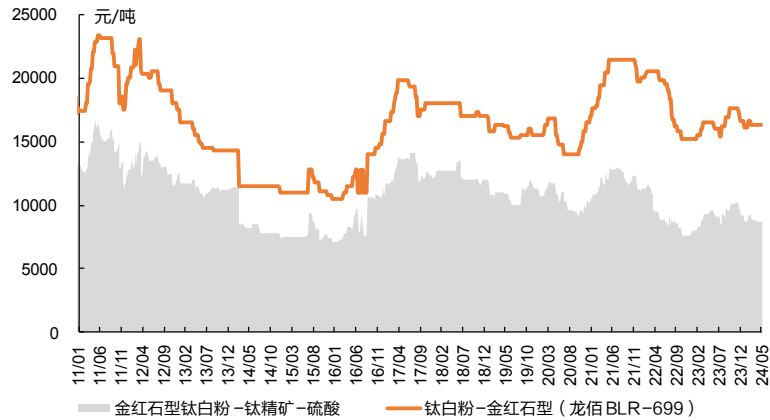
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

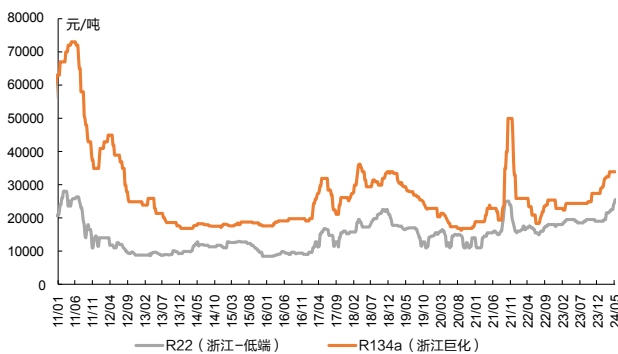


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

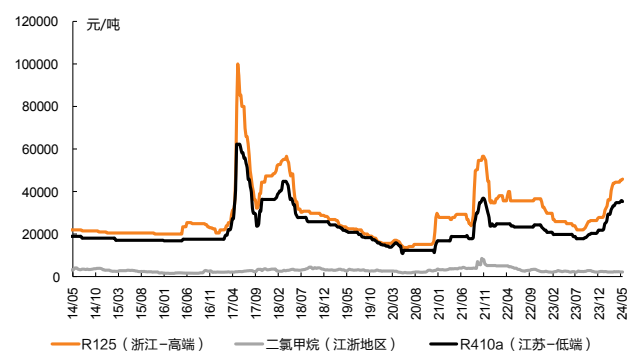
R22：浙江低端 R22 报价 2.55 万元/吨，上涨 4.1%；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.62 万元/吨，上涨 1.5%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.25 万元/吨，上涨 4.8%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.55 万元/吨，下跌 1.4%。

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）



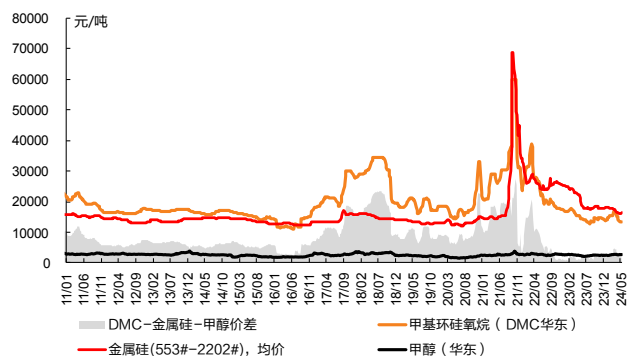
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.34 万元/吨，下跌 0.7%。

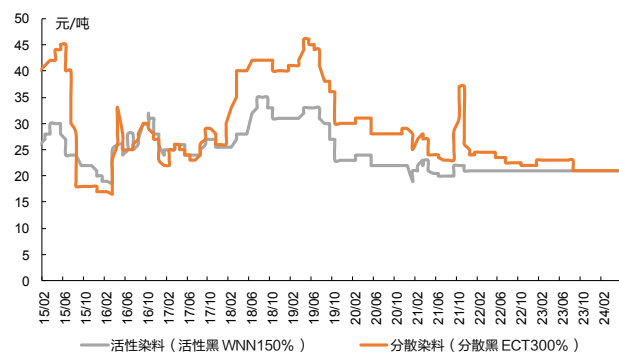
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 461.61 亿元，同比增长 10.07%；归属于上市公司股东的净利润 41.57 亿元，同比增长 2.57%。23-25 年公司有多项重要项目落地，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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 79.78 亿元，同比增长 31.80%；归属于上市公司股东的净利润 10.65 亿元，同比增长 36.30%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 44.99 亿元，同比增长 24.54%；归属于上市公司股东的净利润 8.70 亿元，同比增长 35.21%。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和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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 31.76 亿元，同比减少 29.43%；归属于上市公司股东的净利润 4.29 亿元，同比减少 43.11%。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，公司把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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 9.38 亿元，同比减少 9.19%；归属于上市公司股东的净利润 0.98 亿元，同比减少 44.32%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 4.75 亿元，同比减少 10.59%；归属于上市公司股东的净利润 0.40 亿元，同比减少 27.04%。2023 年由于公司主要有机硅原材料价格同比大幅回落， |

| | |
|----------------------|--|
| | <p>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。</p> |
| 润丰股份 (301035.SZ) | <p>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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 26.93 亿元，同比增加 20.59%；归属于上市公司股东的净利润 1.53 亿元，同比减少 16.39%。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。</p> |
| 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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 5.89 亿元，同比增加 13.74%；归属于上市公司股东的净利润 0.76 亿元，同比增加 26.68%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 12.13 亿元，同比减少 12.30%；归属于上市公司股东的净利润 1.29 亿元，同比减少 47.34%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 3.05 亿元，同比减少 38.35%；归属于上市公司股东的净利润 0.11 亿元，同比减少 72.14%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 5.01 亿元，同比增加 25.12%；归属于上市公司股东的净利润 0.87 亿元，同比增加 6.62%。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%。公司发布 24 年一季报，实现营业收入 75.09 亿元，同比减少 12.79%；归属于上市公司股东的净利润-2.28 亿元（去年同期为 0.83 亿元）。农药渠道库存较高以及国内原药产品价格同比下滑影响公司业绩，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。</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 | 23 | 24E | 22 | 23 | 24E | 22 | 23 | 24E |
| 万华化学 (600309.SH) | 买入 | 90.22 | 2832.7 | 31.4 | 162.3 | 168.2 | 239.1 | 5.2 | 5.4 | 7.6 | 17.5 | 16.8 | 11.8 |
| 华鲁恒升 (600426.SH) | 买入 | 30.55 | 648.7 | 21.2 | 62.9 | 35.8 | 65.6 | 3.0 | 1.7 | 3.1 | 10.3 | 18.1 | 9.9 |
| 新和成 (002001.SZ) | 买入 | 19.81 | 612.3 | 30.9 | 36.2 | 27.0 | 38.7 | 1.2 | 1.0 | 1.3 | 16.9 | 20.4 | 15.8 |
| 扬农化工 (600486.SH) | 买入 | 65.23 | 265.1 | 4.1 | 17.9 | 15.7 | 16.2 | 4.4 | 3.9 | 4.0 | 14.8 | 16.9 | 16.3 |
| 万润股份 (002643.SZ) | 买入 | 11.95 | 111.1 | 9.3 | 7.2 | 7.6 | 10.0 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 15.3 | 14.6 | 11.2 |
| 润丰股份 (301035.SZ) | 买入 | 55.58 | 154.9 | 2.8 | 14.1 | 7.7 | 14.5 | 5.1 | 2.8 | 5.2 | 10.9 | 20.1 | 10.7 |
| 金宏气体 (688106.SH) | 买入 | 18.99 | 92.6 | 4.9 | 2.3 | 3.2 | 4.3 | 0.5 | 0.7 | 0.9 | 40.4 | 27.5 | 21.6 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 买入 | 24.66 | 140.6 | 5.7 | 17.0 | 7.0 | 10.9 | 3.0 | 1.2 | 1.9 | 8.2 | 20.0 | 12.8 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 买入 | 27.56 | 36.0 | 1.3 | 2.2 | 1.1 | 2.6 | 1.7 | 0.9 | 2.0 | 16.3 | 31.9 | 13.7 |
| 新亚强 (603155.SH) | 买入 | 17.65 | 39.8 | 2.3 | 3.0 | 1.2 | 6.9 | 1.3 | 0.5 | 3.0 | 13.2 | 32.3 | 5.8 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 持有 | 6.48 | 143.9 | 23.3 | 6.1 | -16.1 | 6.9 | 0.3 | -0.7 | 0.3 | 24.9 | -9.4 | 21.8 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 买入 | 120.98 | 190.6 | 1.6 | 3.2 | 4.5 | 6.6 | 3.0 | 2.9 | 4.2 | 41.0 | 42.4 | 29.1 |
| 瑞联新材 (688550.SH) | 买入 | 36.12 | 48.7 | 1.3 | 2.5 | 1.3 | 2.4 | 2.5 | 1.2 | 1.7 | 14.3 | 30.9 | 20.8 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 买入 | 25.80 | 96.3 | 3.7 | 10.4 | 6.5 | 8.2 | 2.8 | 1.9 | 2.2 | 9.2 | 13.7 | 11.7 |

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 2024/05/10

5. 投资观点及建议

2024 年 Q1 化工板块面临 2000 年以来仅有的多重低位的状态（价格、ROE、库存、PB），特别是行业 PB 在 24 年 Q1 已经跌至 2000 年以来的低位水平。从 22 年 Q2 国内化工在建增速见顶后，新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从“硬资产”和景气两条主线推荐：

（1）聚焦高质量发展得“硬资产”：重点推荐：万华化学、华鲁恒升、扬农化工

（2）景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块；供给端有序扩张或供给受限的钛白粉、氟化工、磷化工、纯碱板块。重点推荐：扬农化工；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、远兴能源。

（3）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）。

（4）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。

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 |