

基础化工

地产迎重磅政策，化工“硬资产”、地产链两手抓

上周指 24 年 5 月 6 日-12 日（下同），本周指 24 年 5 月 13 日-19 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

全国切实做好保交房工作视频会议 5 月 17 日上午在京召开，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席会议并讲话。何立峰强调，要认真学习领会习近平总书记重要讲话精神，深入贯彻落实中央政治局会议部署，深刻认识房地产工作的人民性、政治性，继续坚持因城施策，打好商品住房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。同日下午 4 时国务院政举行例行吹风会，住房和城乡建设部副部长董建国、自然资源部副部长刘国洪、中国人民银行副行长陶玲、国家金融监督管理总局副局长肖远企介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况，并答记者问。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 2.3%，为 80.06 美元/桶。**重点关注子行业：**本周聚合 MDI/乙二醇/尿素/橡胶/电石法 PVC/醋酸/有机硅/TDI 价格分别上涨 3.5%/3.2%/3.1%/2.3%/2%/1.1%/0.7%/0.7%；DMF/轻质纯碱/纯 MDI/氨纶/粘胶长丝/乙烯法 PVC/液体蛋氨酸/固体蛋氨酸价格分别下跌 4.2%/2.9%/2.1%/1.8%/1.1%/0.8%/0.3%/0.2%；粘胶短纤/VA/钛白粉/烧碱/VE/重质纯碱价格维持不变。**本周涨幅前五化工产品：**天然气（Texas）（+18.7%）、二氧化碳（山东）（+11.9%）、天然气（Henry Hub）（+9.7%）、甲醇（+8.1%）、液氧（山东杭氧）（+7.1%）。

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场再次拉涨。本周上海某工厂指导价上调 500 元/吨至 17300 元/吨，且北方某大厂严格控量发货，场内现货流通维持紧俏局面，持货商货源较少下，对外挺价心态不减，市场报盘价不断试探性拉涨。

双氧水：本周国内双氧水市场拉涨幅度明显。受南方市场大幅拉涨带动，山东地区价格小幅跟涨，供应端开工基本正常，主力下游纸厂负荷提升，外采量加大，对区域内价格提升明显，叠加河南等地大单支撑，带动区域内价格拉涨。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 1.67%，沪深 300 指数较上周上涨 0.32%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 1.99 个百分点，涨幅居于所有板块第 25 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：粘胶（+15.7%），涂料油漆油墨制造（+9.94%），合成革（+7.41%），民爆用品（+6.34%），其他纤维（+3.55%）。

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 聚焦高质量发展的“硬资产”：**重点推荐：万华化学、华鲁恒升、扬农化工**
- ② 景气角度：**（1）地产链：**房地产端利好政策推出，产业链相关化学品（MDI/TDI，钛白粉，纯碱，有机硅，制冷剂，PVC 等）有望受益，**重点推荐：万华化学，建议关注：龙佰集团、远兴能源、硅宝科技、江瀚新材。****（2）制冷剂：**下游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额制约约束性强；**建议关注：巨化股份。****（3）景气修复中找结构性机会：**需求韧性较强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块，农化板块**重点推荐：扬农化工，建议关注大宗除草剂草甘膦相关标的：江山股份、和邦生物、新安股份、广信股份。**轮胎板块**建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。****建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。****（5）OLED 材料：**迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；**重点推荐：莱特光电、万润股份、瑞联新材，建议关注：奥来德。**
- 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）。**

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 20 日

投资评级
行业评级 中性(维持评级)
上次评级 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:再提“节能”，以基准指标倒逼产业升级》 2024-05-19
- 2 《基础化工-行业研究周报:化工品涨价品种数量增多，推荐化工“硬资产”》 2024-05-16
- 3 《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

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）	5
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	6
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	7
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) 2024.05.17 全国切实做好保交房工作视频会议 5 月 17 日上午在京召开，中共中央政治局委员、国务院副总理何立峰出席会议并讲话。何立峰强调，要认真学习领会习近平总书记重要讲话精神，深入贯彻落实中央政治局会议部署，深刻认识房地产工作的人民性、政治性，继续坚持因城施策，打好商品住房烂尾风险处置攻坚战，扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作。同日下午 4 时国务院政举行策例行吹风会，住房和城乡建设部副部长董建国、自然资源部副部长刘国洪、中国人民银行副行长陶玲、国家金融监督管理总局副局长肖远企介绍切实做好保交房工作配套政策有关情况，并答记者问。

董建国就保交房工作进行介绍，其中包括：（1）打好商品住房项目保交房攻坚战，防范处置烂尾风险。（2）进一步发挥城市房地产融资协调机制作用，满足房地产项目合理融资需求。（3）推动消化存量商品住房；妥善处置盘活存量土地。

陶玲介绍，中国人民银行抓紧认真贯彻落实，立足中央银行货币政策和宏观审慎管理职能定位，推出以下四项政策措施：（1）设立 3000 亿元保障性住房再贷款；（2）降低全国层面个人住房贷款最低首付比例，将首套房最低首付比例从不低于 20% 调整为不低于 15%，二套房最低首付比例从不低于 30% 调整为不低于 25%。（3）取消全国层面个人住房贷款利率政策下限。（4）下调各期限品种住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。

刘国洪介绍自然资源部拟出台妥善处置闲置土地等存量房地产用地政策，主要是两条线：一条线是严格依法处置闲置土地，另一条线是加大对存量土地盘活利用的支持力度。具体的政策亮点，可以简要概括为以下三个方面：（1）支持企业优化开发；（2）促进市场流通转让；（3）支持地方以合理价格收回土地。

2) 2024.05.16 云南省人民政府新闻办公室日前在昆明举行云南省《推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》新闻发布会，邀请有关负责同志介绍相关情况。根据《方案》，云南将加快 12 个领域设备更新。其中，聚焦石化、化工、煤炭、机械、电子等重点行业。

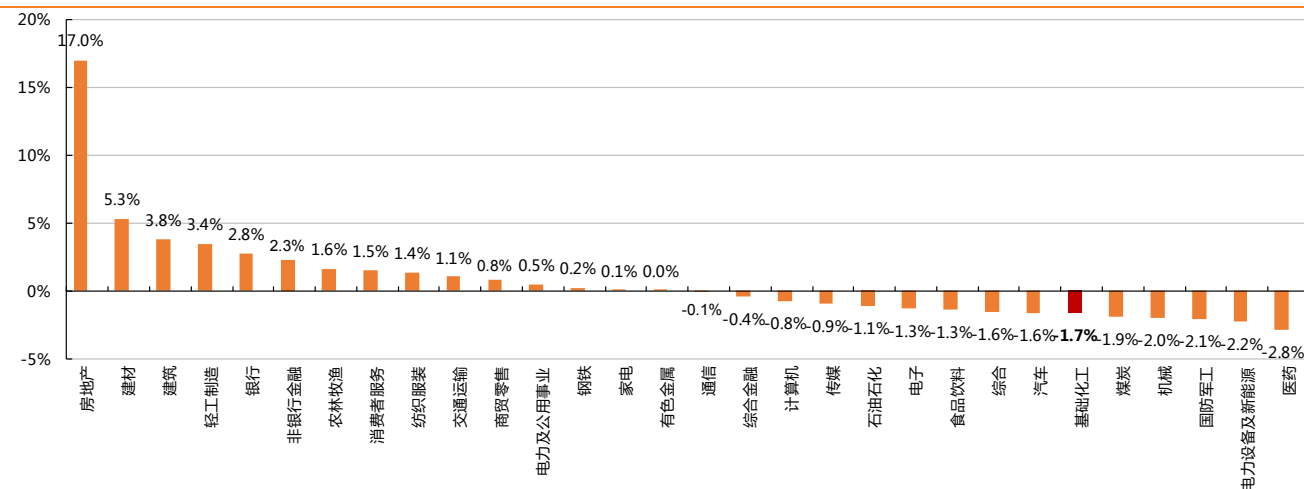
3) 2024.05.19 商务部于 2024 年 4 月 22 日收到云南云天化股份有限公司、国家能源集团宁夏煤业有限责任公司、开封龙宇化工有限公司、瓷矿鲁南化工有限公司、唐山中浩化工有限公司、中石油内蒙古新材料有限责任公司代表中国大陆共聚聚甲醛产业正式提交的反倾销调查申请，申请人请求对原产于欧盟、美国、中国台湾地区和日本的进口共聚聚甲醛进行反倾销调查。

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 1.67%，沪深 300 指数较上周上涨 0.32%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 1.99 个百分点，涨幅居于所有板块第 25 位。

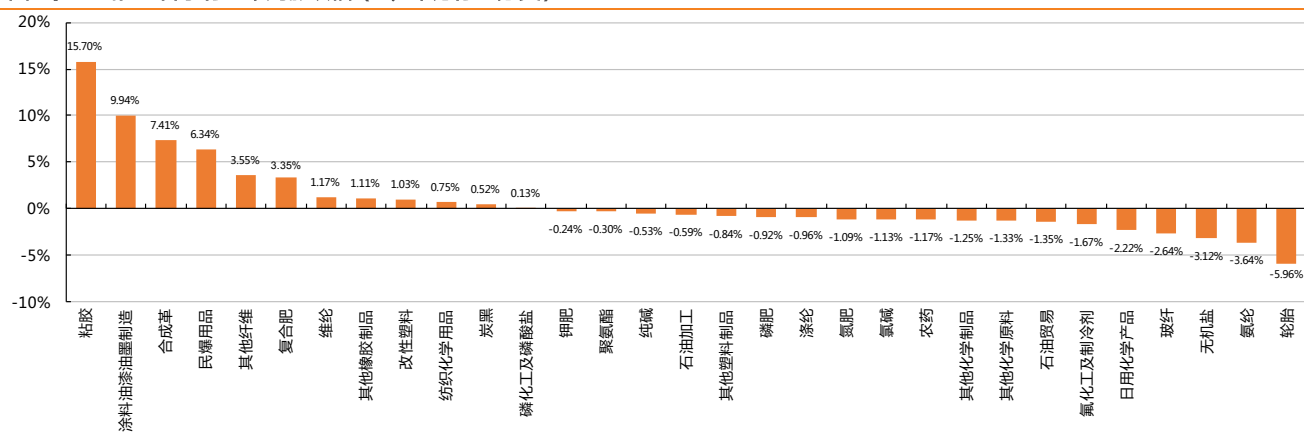
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：粘胶（+15.7%），涂料油漆油墨制造（+9.94%），合成革（+7.41%），民爆用品（+6.34%），其他纤维（+3.55%）。

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：南京化纤（+61.28%），南京聚隆（+37.23%），蒙泰高新（+34.23%），北化股份（+28.07%），*ST 宁科（+22.15%），苏州龙杰（+19.54%），川发龙蟒（+18.89%），常青科技（+17.75%），ST 澄星（+17.72%），尤夫股份（+14.8%）。

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(%)
600889.SH	南京化纤	6.82	61.28	67.16	68.07	18.40
300644.SZ	南京聚隆	26.09	37.23	41.03	55.67	25.73
300876.SZ	蒙泰高新	21.45	34.23	19.98	14.53	-13.35
002246.SZ	北化股份	11.18	28.07	44.26	38.88	36.51
600165.SH	*ST 宁科	1.74	22.15	1.75	-56.06	-48.52
603332.SH	苏州龙杰	9.62	19.54	20.70	15.35	-16.06
002312.SZ	川发龙蟒	8.35	18.89	18.44	18.78	16.78
603125.SH	常青科技	31.90	17.75	9.77	15.04	6.26
600078.SH	ST 澄星	8.17	17.72	16.71	31.77	-3.08
002427.SZ	尤夫股份	3.89	14.80	9.89	-0.26	-22.97

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：美农生物（-25.62%），ST 亿利（-22.64%），ST 新纶（-22.52%），ST 永悦（-19.54%），七彩化学（-15.51%），蔚蓝生物（-14.85%），ST 世龙（-12.99%），艾艾精工（-12.8%），宝丽迪（-11%），星湖科技（-10.49%）。

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(%)
301156.SZ	美农生物	14.78	-25.62	21.28	27.45	3.73
600277.SH	ST 亿利	1.23	-22.64	-40.00	-45.81	-53.23
002341.SZ	ST 新纶	1.72	-22.52	-40.07	-50.14	-50.72
603879.SH	ST 永悦	3.17	-19.54	-37.72	-57.34	-50.39
300758.SZ	七彩化学	13.18	-15.51	27.71	58.80	30.37
603739.SH	蔚蓝生物	17.37	-14.85	25.23	51.57	14.13
002748.SZ	ST 世龙	6.83	-12.99	-8.57	-15.37	-41.87
603580.SH	艾艾精工	24.80	-12.80	5.35	-11.14	66.55
300905.SZ	宝丽迪	36.40	-11.00	24.79	156.93	91.04
600866.SH	星湖科技	7.17	-10.49	26.68	65.97	53.86

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17日），本周基础化工板块 PB 为 1.37 倍，全部 A 股 PB 为 2 倍；基础化工板块 PE 为 23.1 倍，全部 A 股 PE 为 14.56 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 341 种化工产品中，本周 73 种产品环比上涨，84 种产品环比下跌，184 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 23 种产品价差环比上涨，35 种产品价差环比下跌，7 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/05/17	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	2.09	1.76	18.75%	3.47%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	235	210	11.90%	51.61%
能源	天然气 (Henry Hub)	\$/Mbtu	2.14	1.95	9.74%	-17.05%
醇类	甲醇	元/吨	2925	2705	8.13%	19.39%
工业气体	液氧 (山东杭氧)	元/吨	450	420	7.14%	7.14%
氯碱	双氧水	元/吨	916	862	6.26%	29.75%
氟化工	R32 (浙江低端)	元/吨	34500	32500	6.15%	105.97%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3500	3300	6.06%	-9.09%
氯碱	电石	元/吨	3181	3047	4.40%	-6.50%
醇类	PVA	元/吨	13100	12600	3.97%	6.50%

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	24/05/17	上周	周涨幅	年内涨幅
碳纤维	T700 级别 12K	元/千克	120	140	-14.29%	-17.24%
氯碱	液氯	元/吨	476	533	-10.69%	107.86%
工业气体	氢气	元/立方米	2.35	2.5	-6.00%	-6.00%
锂电材料	工业级碳酸锂	万元/吨	10	10.6	-5.66%	12.36%
锂电材料	电池级碳酸锂	万元/吨	11	11.6	-5.17%	13.40%
化肥	氯化钾	美元/吨	208	218	-4.59%	-10.73%
醇类	DMF	元/吨	4550	4750	-4.21%	-7.14%
酚酮	双酚 A	元/吨	9600	10000	-4.00%	1.59%
农药	灭多威	万元/吨	6.45	6.7	-3.73%	-5.15%
橡胶	乙烯焦油	元/吨	3950	4100	-3.66%	3.95%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价格涨跌情况（单位：元/吨）

板块	产品价格	2024/05/17	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(870)	(945)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	950	927	2.42%	-38.06%
	双酚 A-苯酚-丙酮	784	1244	-36.97%	-32.69%
聚酯	PTA-PX	98	83	18.07%	-53.11%
醇类	乙二醇-乙烯	289	154	87.92%	-57.18%
	乙二醇-烟煤	1430	1353	5.68%	67.30%
	甲醇-原料煤	1650	1400	17.86%	55.51%
	二甲醚-甲醇	(335)	13	-	-
	醋酸-甲醇	1590	1676	-5.13%	-0.76%
	PVA-电石	6738	6506	3.57%	22.60%
	DMF-甲醇-液氨	(360)	184	-	-
氯碱	PVC-电石	491	590	-16.74%	381.80%
	PVC-乙烯	2083	2101	-0.83%	-28.84%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1392	1447	-3.83%	-29.36%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1582	1572	0.61%	-25.40%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2081	2096	-0.70%	-32.03%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	8541	7939	7.58%	23.46%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	11463	10906	5.10%	9.13%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	9341	9739	-4.09%	-17.47%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12263	12706	-3.49%	-17.72%
	TDI-甲苯	9833	9664	1.75%	-21.49%
	BDO-顺酐	1658	1575	5.24%	162.06%
	环氧丙烷-丙烯	3938	3821	3.07%	6.29%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2395	2430	-1.44%	-9.19%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	929	935	-0.66%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		868	960	-9.60%	-18.72%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2193	2310	-5.07%	-7.39%
粘胶短纤-溶解浆		4480	4480	0.00%	1.82%
粘胶长丝-棉短绒		36510	37185	-1.82%	0.44%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		12793	13221	-3.24%	-1.17%
PA6-己内酰胺		7916	7764	1.95%	11.37%
PA66-己二酸		19990	19740	1.27%	0.82%
腈纶短纤-丙烯腈		4730	4730	0.00%	-13.72%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2450	2099	16.74%	-31.90%
	乙烯焦油-煤焦油	(860)	(710)	-	-
	炭黑-煤焦油	845	1045	-19.15%	-45.78%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1983	2095	-5.34%	44.46%

	PC-双酚 A	6760	6600	2.42%	11.83%
	POM-甲醇	9220	9472	-2.66%	-18.98%
	BOPET-聚酯切片	1235	1285	-3.89%	2.40%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2861	2867	-0.21%	26.37%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1150	1076	6.88%	46.53%
	三聚氰胺-尿素	(360)	(250)	-	-
	硝酸铵-液氨	2300	2380	-3.36%	6.48%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1110	1110	0.00%	1.46%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	678	596	13.83%	-33.05%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	808	850	-4.89%	12.08%
	复合肥价差	215	250	-13.96%	70.88%
	硫酸-硫磺	165	162	2.06%	-13.14%
	磷酸-黄磷	760	833	-8.76%	-56.62%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	380	406	-6.46%	19.22%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	11435	11654	-1.88%	-0.95%
	吡虫啉-CCMP	26000	26000	0.00%	-24.86%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	8882	8882	0.00%	-3.92%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9350	9350	0.00%	17.02%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	16009	15509	3.22%	52.46%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	21243	19162	10.86%	477.26%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	27894	28197	-1.07%	129.54%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	18039	18039	0.00%	59.36%
	R410a-R125-R32	(4000)	(3834)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1418	1604	-11.60%	-42.49%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4299)	(4104)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1187)	(1026)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	362	354	2.30%	4.53%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4481	4483	-0.06%	-22.76%

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	有机硅周涨幅 0.7%	全国有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 78%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。	至此市场 DMC 主流报价在 13450-13900 元/吨。不过面对市场供需矛盾的持续存在，仍有少数下游企业保持观望心态。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 2%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.8%	本周涉及检修产能 225 万吨左右，电石法 PVC 装置开工小幅下滑。乙烯法 PVC 暂无检修，开工相对稳定。本周电石法 PVC 装置开工 71.49%。乙烯法 PVC 生产装置开工 92.62%。	本周下游表现低迷，拿货积极性欠佳。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 2.9%，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 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）。整体纯碱行业开工率为 81.99%，整体供应量较上周有所减少。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工维持稳定，下游平板玻璃开工下降，需求量较前期减少。光伏玻璃本周产量有增长趋势，本周新投产三条产线，河北金信 10 日投产，昭通旗滨 15 日投产，广西德金 16 日投产，产能分别是（日容量）：1000 吨、1200 吨、1200 吨，供应端呈上升趋势，对纯碱存有支撑。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝周跌幅 1.1%	本周粘胶短纤维行业开工率维持 77.79%左右，产量较上周增加。周内江西地区与福建地区粘胶短纤维停车检修装置陆续重启，市场整体开工率提升。	下游人棉纱市场成交氛围一般，价格僵持。下游市场出货情况欠佳，对后市信心不足，对原料需求采买有限，需求端利好支撑难寻。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4982.6 万吨，截至到 5 月 16 日，氯碱开工产能 4159.1 万吨，开工率为 83.47%。	据百川盈孚统计，截至 5 月 16 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 市场有厂家报价大幅上调。一厂家从 5 月 14 日起对饲料级维生素 A 报价上调 30%，参考接单价上涨至 100-105 元/公斤；同天另一厂家 86 元/公斤对外接单价后，昨天已停报。本周其他厂家持停报观望心态。出口方面，目前 VA（100 万 IU）参考成交价 19-19.5 美金/公斤。	

VE	VE 维持	本周维生素 E 市场行情上涨。5月14日有厂家 76 元/公斤对外接单，同日后停签停报，其他厂家本周维持停报状态。厂家多表示无库存，交货紧张，后期有继续涨价意向。出口方面，参考成交价 9 美金/公斤左右。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 0.2%，液体蛋氨酸周跌幅 0.3%	本周蛋氨酸行业开机率为 84%。某固体蛋氨酸工厂产量小幅下降，暂未满产运行，另一固体工厂恢复检修，满产运行，市场供应稳定。	本周各品种氨基酸工厂接单情况一般，部分工厂 70% 赖氨酸接单较好，暂无调价意向，整体价格偏弱运行，终端饲料企业采购力度较差，贸易商环节接单较为困难，多反馈成交较少。养殖端，随着标肥价差收窄，部分地区二育补栏操作带动市场情绪，养殖端抵触降价的心态增加，北方大厂有一定缩量拉涨的情绪，对生猪行情有一定支撑，生猪价格虽涨，终端成品料需求仍低迷。
乙二醇	乙二醇周涨幅 3.2%	本周乙二醇企业平均开工率约为 53.02%，其中乙烯制开工负荷约为 50.34%，合成气制开工负荷约为 57.62%。本周内蒙一套 26 万吨装置停车，一套 30 万吨装置停车，河南一套 20 万吨装置停车检修，国内开工下调，市场供应减少。	本周聚酯行业开工下调。聚酯工厂开始减产，备货情绪谨慎，但终端织造开工有所回升，对聚酯端存一定支撑，聚酯端减产力度不及预期，对乙二醇刚需支撑仍存。目前聚酯开工率为 86.44%，终端织造开工率为 70.71%。
橡胶	橡胶周涨幅 2.3%	云南产区降雨量增加，海南产区近期雨水较多影响割胶工作，供应端来看短期利好支撑稳定。	下游开工持续恢复，但制品厂对天然橡胶采购积极性较差，观望态度浓厚，需求端压制价格上行动力。
氨纶	氨纶周跌幅 1.8%	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 84.12%，较上周同期日度开工率下调 0.1%。江苏地区一工厂开工微降，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。	下游开机小幅下降，包纱市场需求刚需为主，圆机市场需求偏淡，下游用户整体对氨纶采购积极性一般。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 3-5 成；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 3 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，生产方面多正常运行，虽然生产企业新单签订数量尚未达到理想预期，较前期有所落差。但生产企业手中还有部分需要交付的外贸订单，而且当前的库存水平对其的开工意愿仍旧能起到支撑作用。整体行业开工率高位运行，市场供应量基本维持。	需求端持续表现为“内弱外强”的特点，从基本面维度来看，钛白粉内贸市场量价齐跌，外贸部分较为稳定的出口数量在一定程度上对冲了内需给予国内市场的压力，为整体的行业价格侧面的提供了一部分兜底支撑。
尿素	尿素周涨幅 3.1%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 17.82 万吨，环比降幅 5.56%，本周新增复产、增量的企业有吉林长山、河北田原、山西潞安丰喜、山西潞安集团和新疆兖矿，日影响产量约 0.57 万吨，本周新增停车、减量的企业有河北邦力、河北东光、湖北三宁、安徽昊源、山东明水、山东润银、河南中盈和山东联盟，日影响产量约 1.82 万吨。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 50.14%，较上周降低 0.21%，开工方面基本稳定。北方市场玉米肥持续走货，厂家开工多保持在中等偏高负荷；东北地区追肥市场即将结束，行业开工水平偏低，部分装置停车；西南地区水稻肥需求减少，个别企业降负生产。整体来看，尿素需求小幅走弱。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 3.5%，纯 MDI 周跌幅 2.1%	福建某工厂于 4 月底 MDI 装置完成了产能从 40 万吨/年至 80 万吨/年的技改扩能，负荷较低运行；上海某工厂其产能为 25 万吨/年的 MDI 母液装置 5 月 14 日开始停车检修，预计检修一月左右；其余工厂装置正常运行，整体产量有所缩减。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，整体供应量有限。	下游氨纶开工维持 8-9 成左右，氨纶场内现货供应充足，下游用户采购积极性一般，因而对原料消耗能力不足；下游 TPU 负荷运行 5-6 成，鞋底原液和浆料开工 3-4 成，受淡季需求影响，整体新单量跟进困难，下游工厂积极出货，整体库存表现充裕，因而对原料采购情绪增量有限。综上所述，终端订单承接一般，下游企业保持出货节奏，对原料采购积极性难有释放。
TDI	TDI 周涨幅 0.7%	本周 TDI 工厂装置仍未见明显波动，整体开工仍维持 9 成以上，市场整体货源供应较为稳定。	周内 TDI 需求端支撑力度依旧有限，随着前期低价补货跟进完成，当前下游采购跟进意向仍显薄弱，市场整体交投氛围较为平淡。
醋酸	醋酸周涨幅 1.1%	本周醋酸乙酯厂家装置开工及产量与上周相比有所下调。本周国内醋酸乙酯行业开工率为 46.19%，与上周开工相比下调约 0.65%，醋酸乙酯产量约为 36550 吨，环比下调约 0.63%。周内河北地区某装置降负运行，安徽地区某装置降负运行，此	本周乙酯下游需求持续呈现疲软态势，一度萎靡不振，新单成交多以刚需为主，随着山东地区主力厂家拍卖情况转弱，业者心态也有所转弱，观望情绪浓厚。直至周下旬成交情况才有好转趋势。

外，新增山东地区地区某装置短停后降负运行，周下旬重庆地区某装置由丁酯切换回乙酯，整体来看，场内开工率依旧呈现下调趋势。

DMF
DMF 周跌幅
4.2%

本周国内 DMF 产量预计 15785 吨，较上周相比整体产量小幅下滑，供应虽窄幅缩减，但场内资源仍较为充裕。

本周国内 DMF 需求平平，下游企业开工仍维持低位运行，需求未有明显放量，近日 DMF 场内价格持续走跌，业者采购较为谨慎，采买多以刚需为主。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/05/17

3.1. 化纤

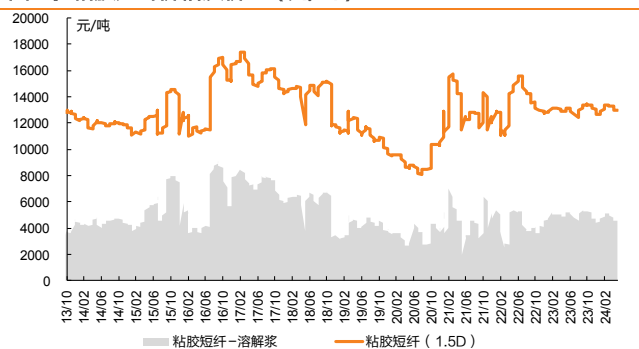
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.4 万元/吨，下跌 1.1%。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.8 万元/吨，下跌 1.8%。

涤纶：内盘 PTA 报价 5840 元/吨，上涨 0.3%；江浙涤纶短纤报价 7470 元/吨，上涨 0.7%；涤纶 POY150D 报价 7425 元/吨，下跌 0.3%。

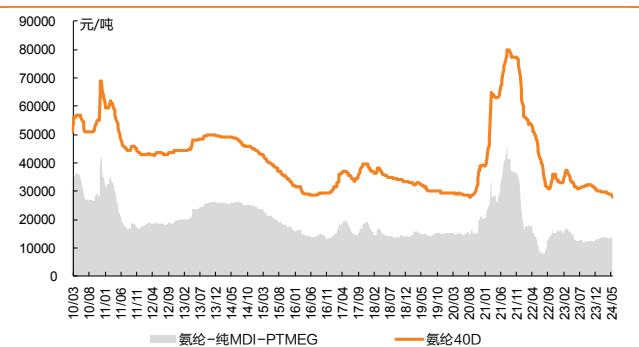
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



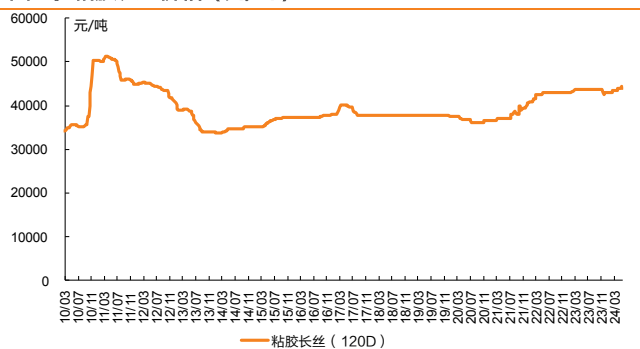
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



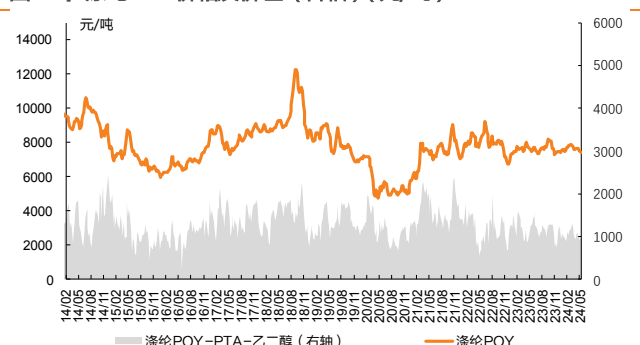
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



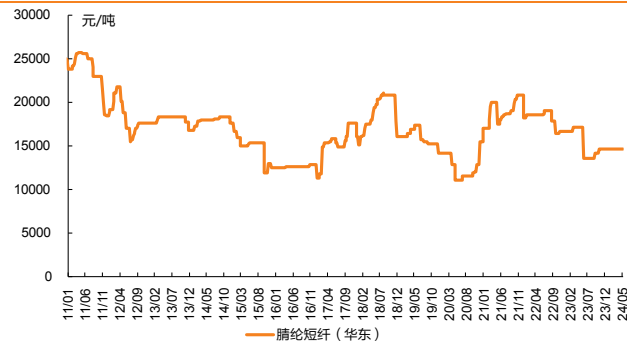
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

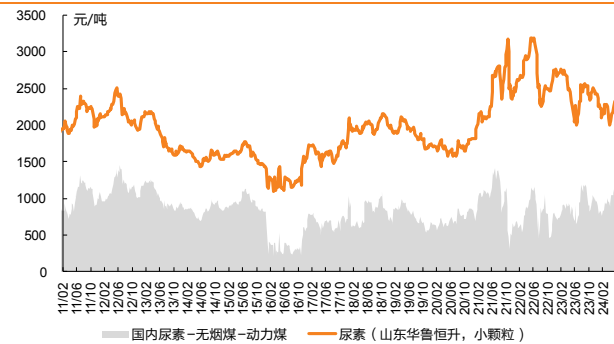
3.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2320 元/吨，上涨 3.1%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3050 元/吨，上涨 3.4%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3600 元/吨，维持不变。

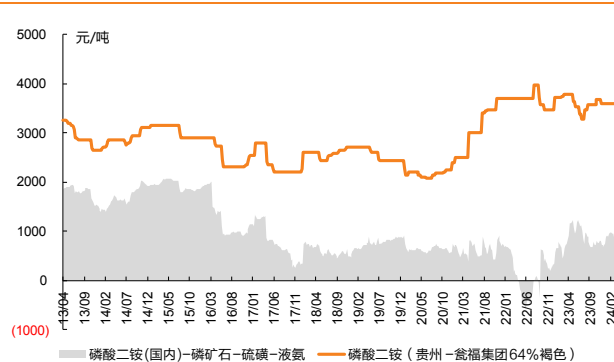
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2390 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



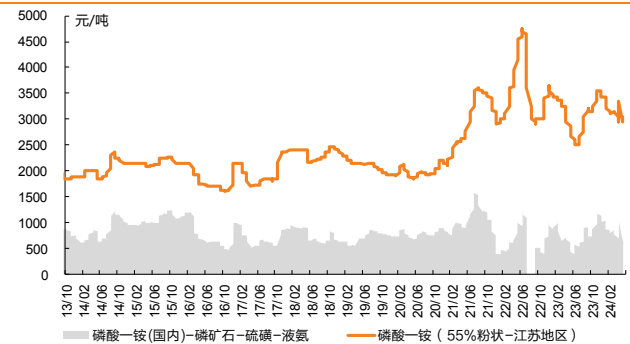
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



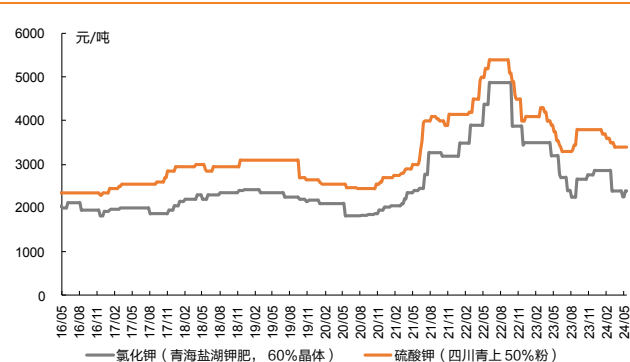
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

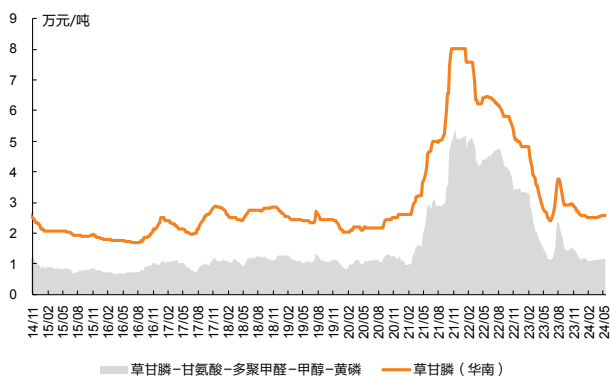


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

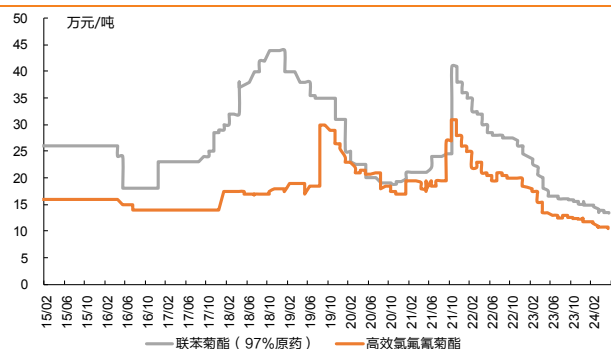
除草剂：华南草甘膦报价 2.59 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5.55 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.35 万元/吨，上涨 2.2%；吡虫啉报价 7.8 万元/吨，维持不变。

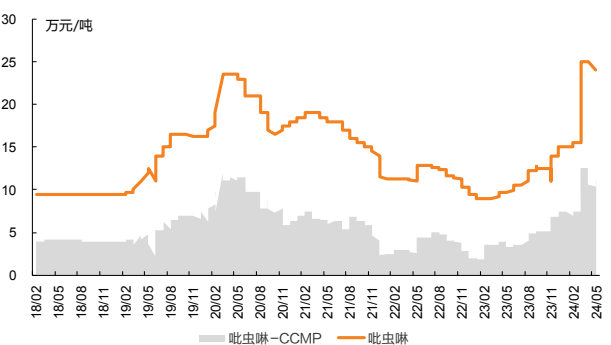
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


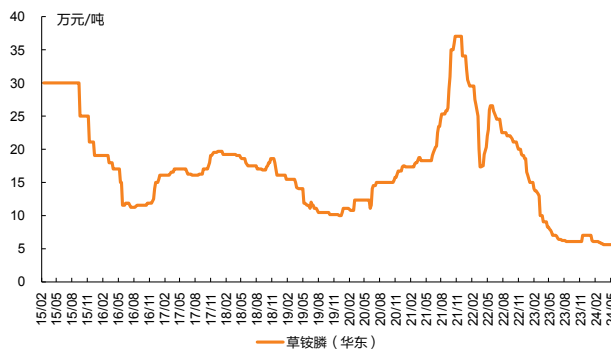
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


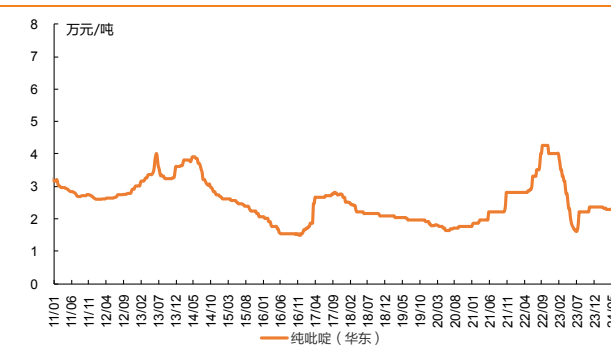
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


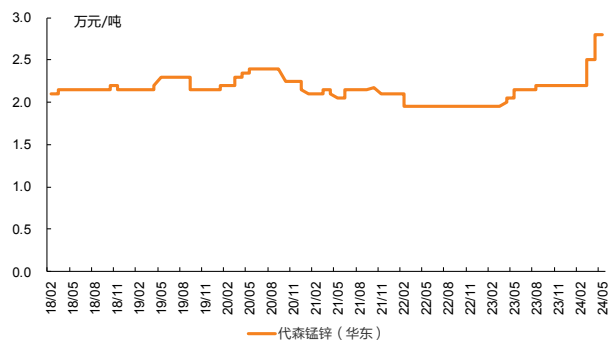
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.84 万元/吨，下跌 2.1%；华东聚合 MDI 报价 1.76 万元/吨，上涨 3.5%。

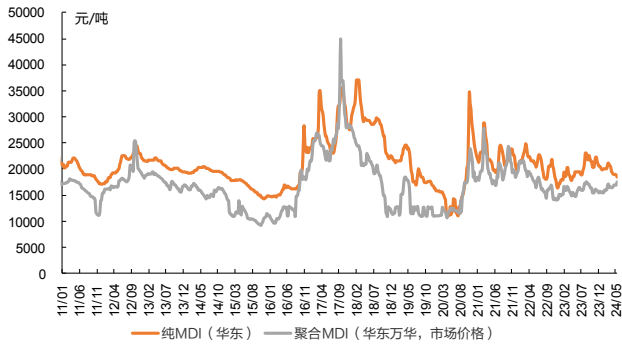
TDI：华东 TDI 报价 1.43 万元/吨，上涨 0.7%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.53 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.97 万元/吨，上涨 0.5%。

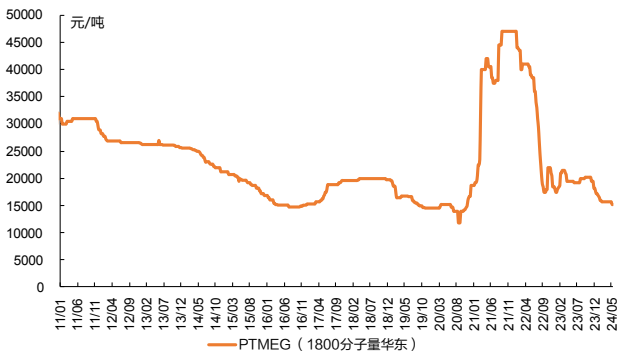
塑料：PC 报价 1.54 万元/吨，下跌 1.3%。

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）



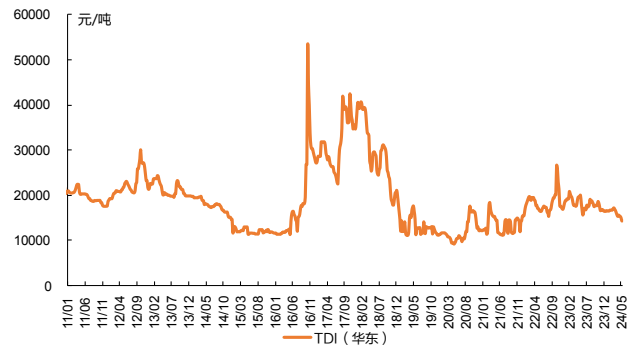
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



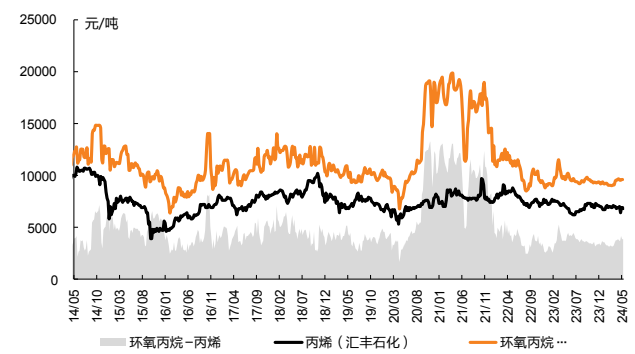
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



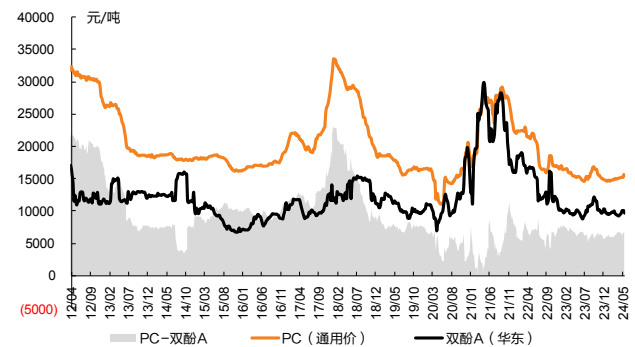
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

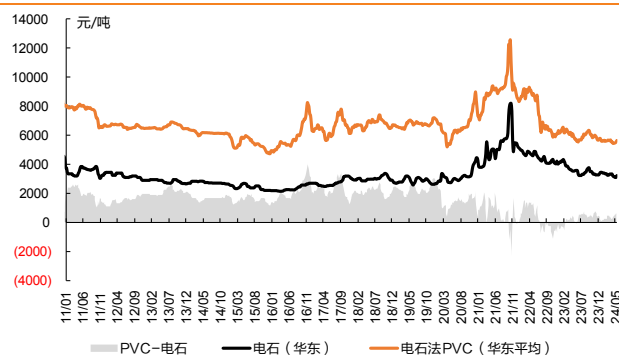


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

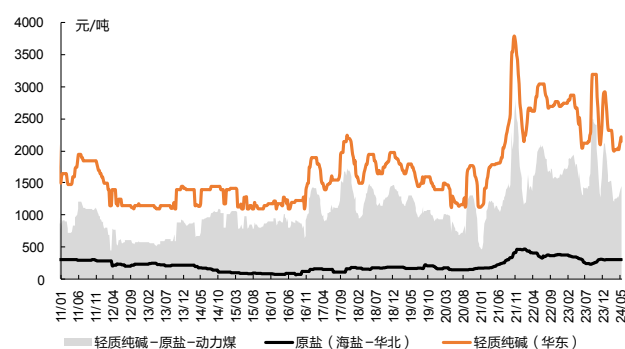
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5609 元/吨，上涨 2%；华东乙烯法 PVC 报价 5850 元/吨，下跌 0.8%。

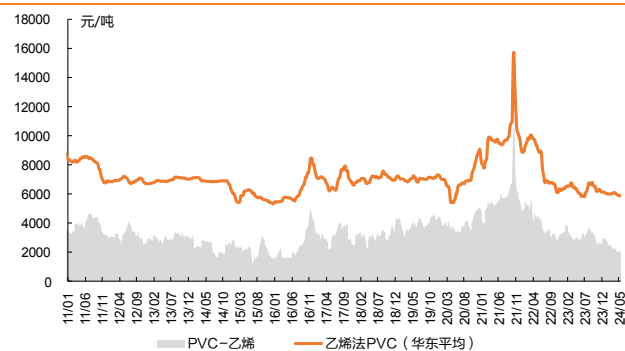
纯碱：轻质纯碱报价 2160 元/吨，下跌 2.9%；重质纯碱报价 2350 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


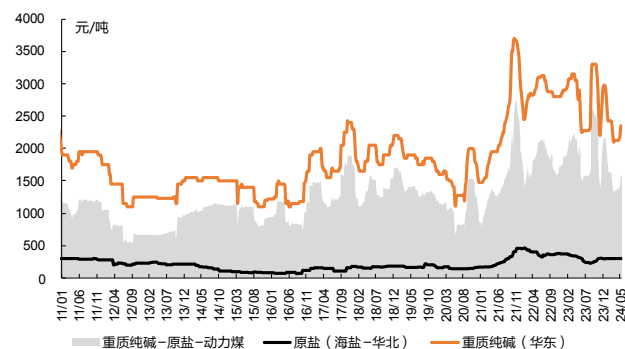
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

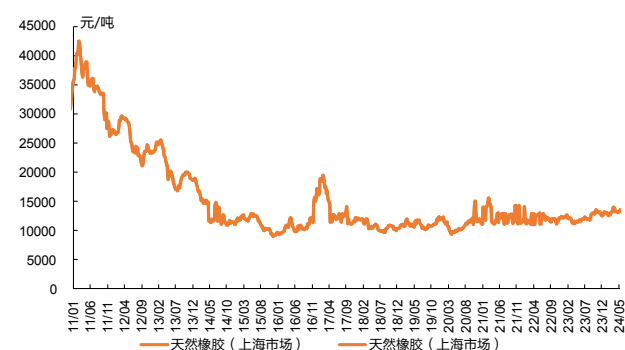
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.35 万元/吨，上涨 2.3%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.34 万元/吨，上涨 1.1%。

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 0.83 万元/吨，下跌 2.4%。

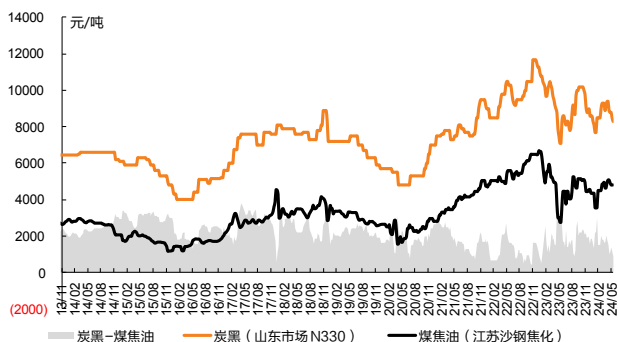
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.33 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.17 万元/吨，维持不变。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


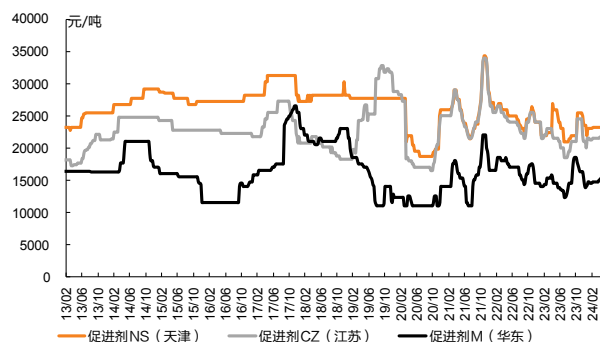
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

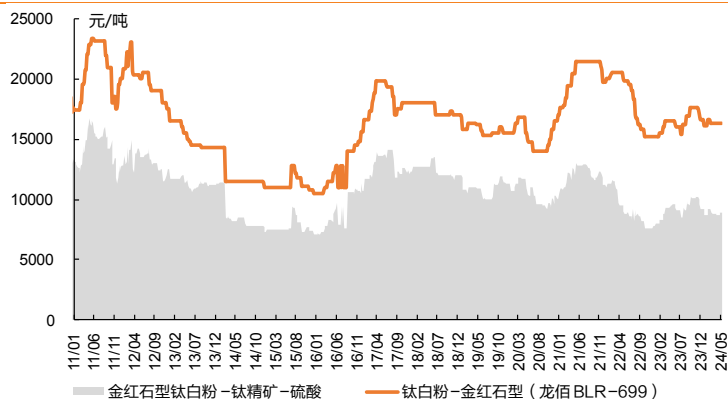
图 35：橡胶助剂价格（元/吨）


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。

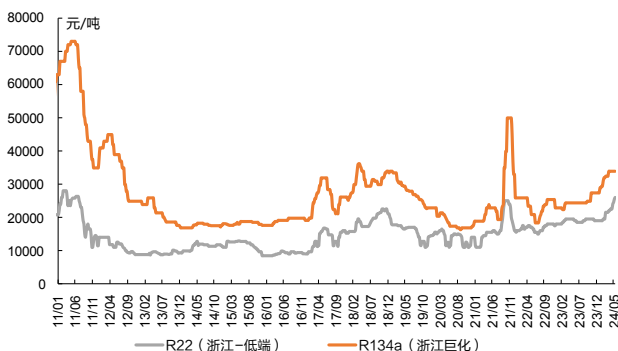
钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.63 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）


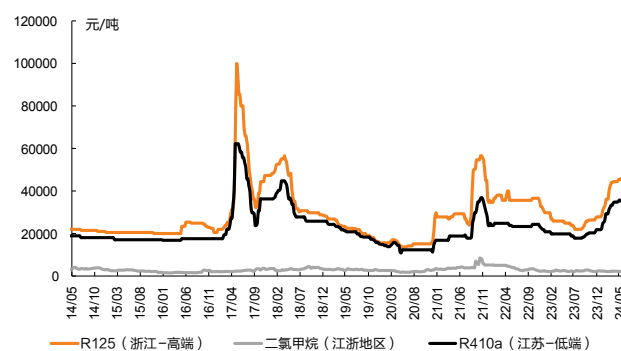
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

R22：浙江低端 R22 报价 2.6 万元/吨，上涨 2%；**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，下跌 1.4%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.45 万元/吨，上涨 6.2%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.6 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）


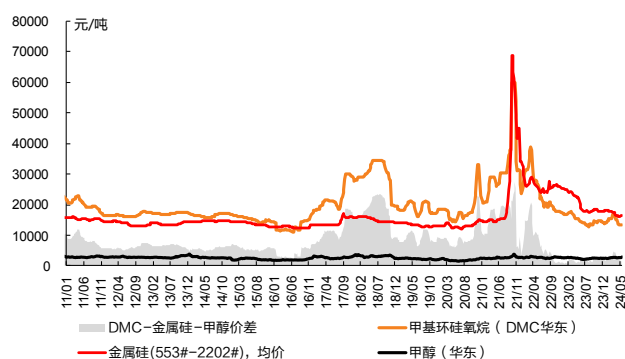
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.35 万元/吨，上涨 0.7%。

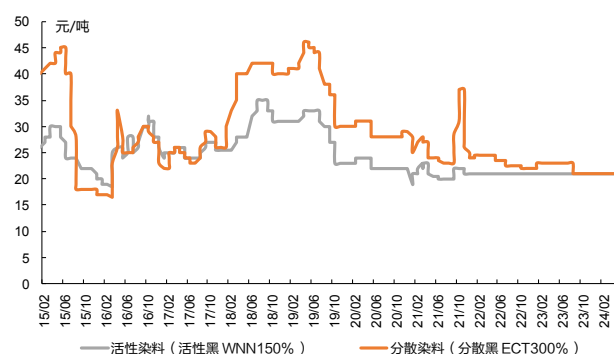
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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	90.06	2827.7	31.4	162.3	168.2	239.1	5.2	5.4	7.6	17.4	16.8	11.8
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	29.38	623.8	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	9.9	17.4	9.5
新和成 (002001.SZ)	买入	19.82	612.6	30.9	36.2	27.0	38.7	1.2	1.0	1.3	16.9	20.4	15.9
扬农化工 (600486.SH)	买入	64.43	261.8	4.1	17.9	15.7	16.2	4.4	3.9	4.0	14.6	16.7	16.1
万润股份 (002643.SZ)	买入	12.06	112.2	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	15.5	14.7	11.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	56.06	156.2	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	10.9	20.3	10.8
金宏气体 (688106.SH)	买入	18.50	90.2	4.9	2.3	3.2	4.3	0.5	0.7	0.9	39.4	26.8	21.0
金禾实业 (002597.SZ)	买入	24.29	138.4	5.7	17.0	7.0	10.9	3.0	1.2	1.9	8.0	19.7	12.6
凯立新材 (688269.SH)	买入	27.60	36.1	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	16.3	32.0	13.8
新亚强 (603155.SH)	买入	17.21	38.8	2.3	3.0	1.2	6.9	1.3	0.5	3.0	12.8	31.4	5.6
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.44	143.0	23.3	6.1	-16.1	6.9	0.3	-0.7	0.3	24.8	-9.3	21.6
华恒生物 (688639.SH)	买入	114.50	180.4	1.6	3.2	4.5	6.6	3.0	2.9	4.2	38.8	40.2	27.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	35.39	47.7	1.3	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.7	14.0	30.2	20.3
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.58	95.5	3.7	10.4	6.5	8.2	2.8	1.9	2.2	9.2	13.6	11.6

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 2024/05/17

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 聚焦高质量发展的“硬资产”：重点推荐：万华化学、华鲁恒升、扬农化工

② 景气角度：

（1）地产链：房地产端利好政策推出，产业链相关化学品（MDI/TDI，钛白粉，纯碱，有机硅，制冷剂，PVC 等）有望受益，重点推荐：万华化学，建议关注：龙佰集团、远兴能源、硅宝科技、江瀚新材。

（2）制冷剂：下游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额制约约束性强；建议关注：巨化股份。

（3）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，

农化板块重点推荐：扬农化工，建议关注大宗除草剂草甘膦相关标的：江山股份、和邦生物、新安股份、广信股份。轮胎板块建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。

(4) OLED 材料：迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；重点推荐：莱特光电、万润股份、瑞联新材，建议关注：奥来德。

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）。

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