

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/5/13-2024/5/26）

央行三箭齐发，地产政策发力

行业周报

2024年5月26日

分析师：卢立亭  
SAC 执业证书编号：  
S0340518040001  
电话：0769-22177163  
邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

投资要点：

- 行情回顾。**截至2024年05月24日，中信基础化工行业近两周下跌4.67%，跑输沪深300指数2.9个百分点，在中信30个行业中排名第25。具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（2.17%）、粘胶（1.68%）、复合肥（0.51%）、有机硅（0.1%）、氨纶（0.00%），涨跌幅排名后五位的板块依次是轮胎（-9.10%）、无机盐（-9.04%）、氟化工（-7.91%）、锂电化学品（-7.82%）、氯碱（-7.55%）。
- 化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是TMA（+11.11%）、制冷剂R22（+9.43%）、苯胺（+6.10%）、PVC（+5.88%）、新戊二醇（+5.34%），价格跌幅前五的产品是制冷剂R125（-10.00%）、甲酸（-7.69%）、合成氨（-5.12%）、丙酮（-4.21%）、丙烯酸（-4.10%）。
- 基础化工行业周观点：**上周中国人民银行宣布下调住房公积金贷款利率0.25个百分点，取消全国层面个人住房贷款利率政策下限，且全国层面的首套房贷最低首付比例从20%降至15%，二套房贷最低首付比例从30%降至25%。受政策刺激，首周部分高线城市的新房销售和二手房成交面积均环比明显提升。我们认为，随着房地产刺激政策发力，市场信心有望得到提振，助力地产销售修复，建议关注地产链化工品聚氨酯，个股关注万华化学（600309）。
- 制冷剂方面，**进入2024年，受市场供应偏紧、配额政策落地、库存去化、下游需求向好等因素的影响，三代制冷剂主要品种价格上涨。我们看好三代制冷剂进入冻结期后，供给受限且行业集中度高带来的盈利提升机会，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。**涤纶长丝方面，**近年来涤纶长丝行业集中度持续提升，新增产能主要集中在行业头部企业，行业竞争格局逐步改善。短期来看，荣盛石化、恒逸石化的聚酯长丝装置相继停车改造，涉及产能合计约160万吨；同时，根据CCF和百川盈孚的消息，桐乡及江苏主流大厂计划于5月13日开始进行联合减产，幅度约在10%左右，供给端持续收缩预期升温。后续来看，我们预计2024年涤纶长丝新增产能将下降，同时美国去库顺利利好我国纺织服装出口，预计涤纶长丝景气度有望维持，建议关注新凤鸣（603225）和桐昆股份（601233）。**麦芽酚方面，**4月以来，甲基麦芽酚、乙基麦芽酚价格分别上涨58%和32%，行业盈利改善。根据百川盈孚消息，目前麦芽酚行业平均开工率在45%左右，供给减产持续。麦芽酚行业集中度较高，金禾实业（002597）产能占比超40%，建议重点关注。
- 风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；部分化工品出口不及预期风险。

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

行业研究

证券研究报告

## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、本周化工产品价格情况 .....	6
三、产业新闻 .....	8
四、公司公告 .....	9
五、本周观点 .....	10
六、风险提示 .....	11

## 插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	3
--	---

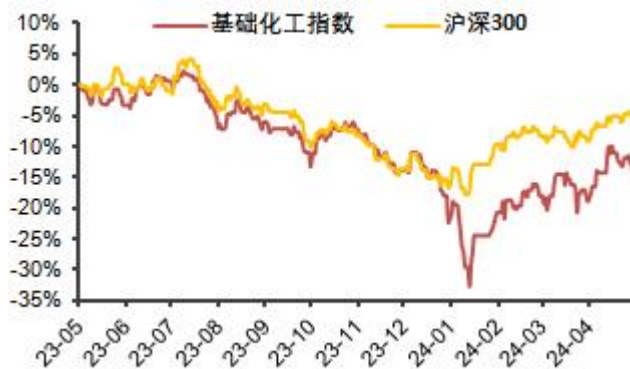
## 表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日） .....	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种 .....	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种 .....	7

## 一、行情回顾

截至 2024 年 05 月 24 日，中信基础化工行业近两周下跌 4.67%，跑输沪深 300 指数 2.9 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 25；中信基础化工行业月初以来下跌 1.09%，跑输沪深 300 指数 1.01 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 15；中信基础化工行业年初至今下跌 4.74%，跑输沪深 300 指数 9.71 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 18。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 5 月 24 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005023.CI	房地产	6.32	11.07	-3.22
2	CI005021.CI	银行	2.14	3.54	20.19
3	CI005020.CI	农林牧渔	2.09	7.90	0.94
4	CI005007.CI	建筑	0.90	3.01	0.62
5	CI005004.CI	电力及公用事业	0.62	2.10	8.50
6	CI005024.CI	交通运输	0.38	3.45	8.93
7	CI005002.CI	煤炭	0.08	4.25	15.28
8	CI005008.CI	建材	0.05	4.00	-1.17
9	CI005017.CI	纺织服装	-1.34	-0.61	-7.47
10	CI005001.CI	石油石化	-1.97	-1.30	11.65
11	CI005015.CI	消费者服务	-2.06	-3.13	-12.34
12	CI005022.CI	非银行金融	-2.17	-0.75	-1.71
13	CI005014.CI	商贸零售	-2.47	-2.03	-9.89
14	CI005026.CI	通信	-2.50	-5.15	1.01
15	CI005011.CI	电力设备及新能源	-2.55	0.05	-2.92
16	CI005005.CI	钢铁	-2.80	-1.17	0.70
17	CI005025.CI	电子	-2.90	-3.80	-14.09
18	CI005009.CI	轻工制造	-2.92	0.09	-6.67
19	CI005019.CI	食品饮料	-3.13	-1.43	-1.63

20	CI005016.CI	家电	-3.82	-1.12	18.20
21	CI005010.CI	机械	-4.07	-1.69	-5.66
22	CI005027.CI	计算机	-4.14	-7.22	-17.95
23	CI005028.CI	传媒	-4.26	-6.13	-13.29
24	CI005003.CI	有色金属	-4.32	-0.18	12.57
<b>25</b>	<b>CI005006.CI</b>	<b>基础化工</b>	<b>-4.67</b>	<b>-1.09</b>	<b>-4.74</b>
26	CI005012.CI	国防军工	-4.78	0.06	-9.12
27	CI005030.CI	综合金融	-4.96	-6.21	-10.72
28	CI005013.CI	汽车	-5.05	-4.89	-2.64
29	CI005018.CI	医药	-5.54	-3.01	-12.23
30	CI005029.CI	综合	-5.60	-2.22	-23.92

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是其他塑料制品（2.17%）、粘胶（1.68%）、复合肥（0.51%）、有机硅（0.1%）、氨纶（0.00%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是涂料油墨颜料（7.3%）、有机硅（6.3%）、磷肥及磷化工（5.78%）、粘胶（4.91%）、民爆用品（4.86%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（19.18%）、轮胎（19.14%）、聚氨酯（15.72%）、粘胶（14.45%）、钛白粉（13.65%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 5 月 24 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005429.CI	其他塑料制品	2.17	CI005421.CI	涂料油墨颜料	7.30	CI005412.CI	磷肥及磷化工	19.18
CI005413.CI	粘胶	1.68	CI005248.CI	有机硅	6.30	CI005430.CI	轮胎	19.14
CI005411.CI	复合肥	0.51	CI005412.CI	磷肥及磷化工	5.78	CI005250.CI	聚氨酯	15.72
CI005248.CI	有机硅	0.10	CI005413.CI	粘胶	4.91	CI005413.CI	粘胶	14.45
CI005240.CI	氨纶	0.00	CI005253.CI	民爆用品	4.86	CI005419.CI	钛白粉	13.65

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是轮胎（-9.10%）、无机盐（-9.04%）、氟化工（-7.91%）、锂电化学品（-7.82%）、氯碱（-7.55%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是轮胎（-6.89%）、氯碱（-6.85%）、膜材料（-4.77%）、电子化学品（-4.73%）、锂电化学品（-4.19%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-37.51%）、膜材料（-27.98%）、涂料油墨颜料（-21.08%）、锂电化学品（-20.73%）、橡胶助剂（-18.64%）。

表 3: 中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块 (单位: %) (截至 2024 年 5 月 24 日)

近一周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
CI005430.CI	轮胎	-9.10	CI005430.CI	轮胎	-6.89	CI005414.CI	碳纤维	-37.51
CI005417.CI	无机盐	-9.04	CI005416.CI	氯碱	-6.85	CI005428.CI	膜材料	-27.98
CI005247.CI	氟化工	-7.91	CI005428.CI	膜材料	-4.77	CI005421.CI	涂料油墨颜料	-21.08
CI005420.CI	锂电化学品	-7.82	CI005425.CI	电子化学品	-4.73	CI005420.CI	锂电化学品	-20.73
CI005416.CI	氯碱	-7.55	CI005420.CI	锂电化学品	-4.19	CI005422.CI	橡胶助剂	-18.64

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中, 南京聚隆、至正股份、康鹏科技表现最好, 涨幅分别达 37.86%、36.41%和 34.84%。从月初至今表现上看, 涨幅靠前的个股中, 正丹股份、百合花、高争民爆表现最好, 涨幅分别达 59.65%、46.69%和 46.28%。从年初至今表现上看, 正丹股份、建新股份、宝丽迪表现最好, 涨幅分别达 463.3%、97.75%和 94.12%。

表 4: 中信基础化工行业涨幅前十的公司 (单位: %) (截至 2024 年 5 月 24 日)

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300644.SZ	南京聚隆	37.86	300641.SZ	正丹股份	59.65	300641.SZ	正丹股份	463.30
603991.SH	至正股份	36.41	603823.SH	百合花	46.69	300107.SZ	建新股份	97.75
688602.SH	康鹏科技	34.84	002827.SZ	高争民爆	46.28	300905.SZ	宝丽迪	94.12
300641.SZ	正丹股份	33.04	300927.SZ	江天化学	46.06	002455.SZ	百川股份	60.92
300927.SZ	江天化学	31.08	600889.SH	南京化纤	44.36	603360.SH	百傲化学	60.36
603737.SH	三棵树	30.52	300644.SZ	南京聚隆	41.51	603580.SH	艾艾精工	59.10
600714.SH	金瑞矿业	26.11	688602.SH	康鹏科技	41.05	600866.SH	星湖科技	47.85
600165.SH	宁科生物	25.50	603737.SH	三棵树	40.95	002496.SZ	辉丰股份	43.01
600889.SH	南京化纤	25.32	002455.SZ	百川股份	35.68	600160.SH	巨化股份	42.63
300731.SZ	科创新源	19.95	600714.SH	金瑞矿业	35.56	601500.SH	通用股份	40.82

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中, 新纶新材、亿利洁能、世龙实业表现最差, 跌幅分别达 -40.09%、-38.36%和 -32.61%。从月初至今表现上看, 跌幅靠前的个股中, 新纶新材、亿利洁能、永悦科技表现最差, 跌幅分别达 -53.66%、-52.2%和 -32.42%。从年初至今表现上看, 亿利洁能、新纶新材、世龙实业表现最差, 跌幅分别达 -62.74%、-61.89%和 -54.98%。

表 5: 中信基础化工行业跌幅前十的公司 (单位: %) (截至 2024 年 5 月 24 日)

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002341.SZ	新纶新材	-40.09	002341.SZ	新纶新材	-53.66	600277.SH	亿利洁能	-62.74
600277.SH	亿利洁能	-38.36	600277.SH	亿利洁能	-52.20	002341.SZ	新纶新材	-61.89
002748.SZ	世龙实业	-32.61	603879.SH	永悦科技	-32.42	002748.SZ	世龙实业	-54.98
301156.SZ	美农生物	-26.32	002748.SZ	世龙实业	-29.18	002453.SZ	华软科技	-53.27
300758.SZ	七彩化学	-21.41	000525.SZ	ST 红太阳	-25.50	688598.SH	金博股份	-48.30
002125.SZ	湘潭电化	-20.20	603110.SH	东方材料	-24.80	688021.SH	奥福环保	-47.43
300169.SZ	天晟新材	-19.46	300221.SZ	银禧科技	-22.69	600610.SH	中毅达	-47.07
002092.SZ	中泰化学	-18.29	300067.SZ	安诺其	-20.04	603879.SH	永悦科技	-46.17
000525.SZ	ST 红太阳	-17.72	002092.SZ	中泰化学	-16.08	300225.SZ	金力泰	-45.50
603110.SH	东方材料	-17.44	603977.SH	国泰集团	-14.48	603110.SH	东方材料	-45.39

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

## 二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中, 最近一周价格涨幅前五的产品是 TMA (+11.11%)、制冷剂 R22 (+9.43%)、苯胺 (+6.10%)、PVC (+5.88%)、新戊二醇 (+5.34%), 价格跌幅前五的产品是制冷剂 R125 (-10.00%)、甲酸 (-7.69%)、合成氨 (-5.12%)、丙酮 (-4.21%)、丙烯酸 (-4.10%)。

表 6: 本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅 (%)	后市预测
TMA	市场均价	11.11	目前市场货源持续紧张, 市场成交以企业直接对接终端为主, 放量有限, 贸易商参与较少, 暂无明确新单成交。目前供应端负荷基本开满, 但出口订单消耗外, 工厂实际流向终端的现货较少, 市场中长期货源紧张, 终端根据厂家排单陆续补库。
制冷剂 R22	市场均价	9.43	供应方面: 制冷剂 R22 生产企业三美化工 1.5 万吨/年装置开工正常; 巨化 11 万吨/年装置开工正常。江苏梅兰 11 万吨装置目前正常运行; 山东东岳年产能 22 万吨装置正常运行; 浙江永和 2.5 万吨/年装置运行正常, 内蒙永和 3 万吨/年装置正常运行; 三爱富开工负荷正常。 成本方面: 无水氟化氢多执行月度订单, 工业级无水氟化氢市场均价在 10983 元/吨到厂; 三氯甲烷市场均价为 2821 元/吨。 库存方面: 当前行业供应量稳定, 库存部分消化中, 暂维持合理区间。 后市预测: 厂家按配额生产, 供应面偏紧, 支撑 R22 市场价格保持坚挺。预计短期内制冷剂 R22 报盘坚挺, 稳中上行为主。
苯胺	市场均价	6.10	原油近期利空因素较多, 市场价格震荡下滑, 纯苯华东市场向下让利, 山东地区出货刚需, 价格维持震荡偏弱运行。苯胺近期出口现货数量较多, 国内供应货源偏紧, 叠加成本端支撑坚挺, 或仍有小幅上行空间, 但价格上涨后, 苯胺市场偏高运行, 临近淡季, 需求面表现较弱, 下游工厂及中间贸易商接货情绪转淡, 市场或将平稳运行, 预计短期苯胺市场涨后整理。持续关注中下游需求恢复情况以及拿货持续性。
PVC	市场均价	5.88	生产方面: 前期检修企业逐渐恢复, PVC 生产装置负荷或出现上调, PVC 供应充裕。

			<p>原料方面：当前电石企业出货放缓，PVC 企业维持刚需采购，预计下周电石市场行情稳中有降，PVC 成本或有下调可能。</p> <p>综合预测：当前电石法 PVC 产能过剩，市场供需失衡，PVC 期货盘面缺乏利好支撑，加之行业库存的持续高位，PVC 价格维持涨势难度较大，短时间内或将保持区间震荡运行，预计下周 PVC 现货市场多盘整为主，但不排除下调可能。</p>
新戊二醇	市场均价	5.34	<p>供应方面：本周国内新戊二醇装置整体开工变化不大，山东利华益、富丰柏斯托及滨州部分工厂装置重启，但少数厂家降负荷运行，其余厂家装置运行正常。受供应端支撑走强影响，目前万华新戊二醇现货供应偏紧，市场出货情况尚可。</p> <p>成本方面：本周异丁醛市场延续涨势。国内异丁醛主流市场价格上调至 8900 元/吨，较上周涨幅 5.54%，主流市场价格上调至 8800-9000 元/吨。原料端偏强运行，支撑新戊二醇价格上涨。</p> <p>利润方面：本周新戊二醇利润空间较上周大幅上行，周内新戊二醇成本虽有上涨，然涨幅不大，而新戊二醇市场价格稳步攀升，促使利润上抬空间较大。</p> <p>后市预测：原料异丁醛高位整理，成本面支撑坚挺，新戊二醇工厂开工平稳，然库存低位运行，部分工厂仍在排单，供应现货或将于下月略有宽松，目前市场交投氛围良好，场内询盘较多，持货商现货惜售，预计短期新戊二醇仍有小幅上涨空间。</p>

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
制冷剂 R125	市场均价	-10.00	<p>供应方面：江苏梅兰化工 1 万吨 R125 装置停车；巨化股份 4 万吨 R125 装置开工正常；永和 0.5 万吨/年 R125 装置开工正常；淄博飞源 2 万吨 R125 装置开工正常，东阳光 2 万吨/年装置开工正常。</p> <p>成本方面：无水氟化氢多执行月度订单，工业级无水氟化氢市场均价在 10983 元/吨到厂；四氯乙烯目前市场均价在 5035 元/吨。</p> <p>库存方面：市场供应稳定，厂家自用为主，库存暂维持合理区间。</p> <p>后市预测：市场需求支撑有限，货源多用于混配，需求不及预期，下游消耗乏力。预计短期内制冷剂 R125 弱勢整理为主。</p>
甲酸	市场均价	-7.69	<p>供应方面：本周甲酸开工率 69.14%，较上周降低。周内甲酸厂家结束检修，恢复生产，场内货源量增加。但下游买货情况较差，场内成交订单有限，故甲酸场内现货货源量充足，对市场价格存在利好支撑不强。</p> <p>需求方面：周内甲酸市场交投氛围偏淡，实单跟进缓慢。甲酸下游客户观望较浓，整体采购积极性不佳，多维持按需补货，市场成交表现冷清。需求端对甲酸市场价格暂无利好支撑。</p> <p>成本方面：本周甲醇期盘止涨回落，加上终端消费市场需求有所下滑，一方面随着气温走高部分传统下游逐步进入淡季，而另一方面由于前期甲醇价格持续高位运行，下游行业利润空间被严重压缩。弱需影响下倒逼甲醇生产企业下调报盘。原料端对甲酸市场价格利好支撑不强。</p> <p>利润方面：本周成本端甲醇价格走势下行，甲酸市场价格重心下移，场内交投气氛未有明显回升，但由于甲醇可以二次回流利用，所以对甲酸价格影响较弱，因此甲酸的利润空间变化不大，基本维持稳定。</p> <p>后市预测：甲酸厂家将维持目前开工水平，场内货源量充足，供应端利好支撑转弱，加之下游需求有待恢复，故预计下周甲酸市场价格将暂稳观望为主，85%甲酸价格在 2400 元/吨运行，需继续关注后期原料价格走势以及下游厂家接货情况。</p>

合成氨	市场均价	-5.12	<p>合成氨市场弱势下行，价格延续跌势。供应面，陕西陕化装置恢复中，预计于近期出货、陕西龙门装置预计于月底恢复；河北定州旭阳预计于近日检修；山东明水装置计划于本周末恢复；安徽昊源、福建万华预期恢复；河南神马装置恢复中，预计于下周出货；湖北晋控气体提量中，合成氨市场整体供应将持续增量，短时利空为主。需求面，夏肥发运步入后程，下游磷复肥行业或维持稳中小幅整理为主，化工行业暂稳整理，对原料合成氨刚需采购为主，合成氨市场需求面支撑一般。综合来看，合成氨市场看空情绪不减，随着多地前期检修装置恢复时间临近，合成氨主产区供应预期大幅增量，而下游采购多显谨慎，市场整体供需面支撑趋弱，价格预期下行。预计下周合成氨市场弱势下行，合成氨主流成交区间 2700-3000 元/吨。后期需关注各地供应波动情况，主产区商品氨增量带来的利空影响。</p>
丙酮	市场均价	-4.21	<p>原料面：纯苯市场涨后回落，月底临近交割，6 下价格 8800 元/吨附近支撑良好；场内价格短期僵持为主，EB 盘面仍需调整，短线走强概率不大，纯苯目前逐步确定底部支撑位，华东 6 下价格预测 8700-8750。山东地区纯苯考虑到下游采买节奏放缓，地炼价格存在一定下行预期，山东价格预测在 8650-8700 元/吨。预计下周国内丙烯主流市场价格重心下跌，主流价格区间将在 6500-6700 元/吨之间震荡。</p> <p>供需面：下周山东 35 万吨酚酮装置检修，结合酚酮工厂的开机计划，酚酮行业开工率保持在 76%左右，本周到货沙特丙酮 2500 吨，下周到货沙特丙酮 3000 吨，码头库存在上涨可能。近期 MMA 装置存在一定提负可能，但进口和异丙醇的需求流失，影响业者心态。</p> <p>综合来看，丙酮方面价格存在下行风险，暂无承接表现，短线向下寻求支撑，整体市场交投重心下挫。预计下周华东丙酮港口出货价格在 7500-7650 元/吨，关注消息面变化情况。</p>
丙烯酸	市场均价	-4.10	<p>成本面：原油基本面偏疲弱，原油价格上行缺乏明显驱动力，OPEC+可能延长减产协议或在供需面上给予一定支撑。预计短期内原油价格或震荡小幅上行。正丁醇山东主流厂家负荷稍有提升，但厂家出货顺畅，短期工厂销售压力不大，对市场存利好支撑。预计下周正丁醇市场僵持运行。</p> <p>供需面：月底检修较多，整体开工变化不大。胶带母卷多根据自身接单情况灵活调整开工，现货供应较充裕。</p> <p>综合来看，短期成本面仍有支撑，丙烯酸丁酯产能利用率维持低位运行，工厂或维持坚挺报盘，但终端需求表现欠佳，下游对原料传导能力有限，低价采买预期较强，供货方或小幅让利出货操作。预计下周丙烯酸及酯类市场偏弱震荡。</p>

资料来源：Wind，百川盈孚，东莞证券研究所

### 三、产业新闻

- 根据中国石油和化工公众号消息 5 月 13 日，国家发展改革委副秘书长袁达表示，国家发展改革委将会同各有关方面，加快实施分领域分行业节能降碳专项行动。要开展建筑、钢铁、炼油、合成氨、电解铝、水泥、数据中心等重点领域和行业节能降碳专项行动，持续推进煤电低碳化改造和建设。以提高能耗、排放、技术等标准为牵引，结合设备更新和消费品以旧换新、扩大有效投资、老旧小区改造等，加快推进重点领域节能降碳改造。
- 中国地产报消息 5 月 17 日，中国人民银行连发三份房地产市场文件，宣布下调住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，取消全国层面个人住房贷款利率政策下限，全国层面的首套房贷最低首付比例从 20%降至 15%，二套房贷最低首付比例从 30%降至 25%。中指研究院的数据显示，新政当周（5 月 13 日至 19 日），北京、深圳、成都、



杭州等城市的新房、二手房看房量提升，二手房成交规模保持在高位，其中深圳新房销售面积环比增长 19%，成都新房销售面积环比增长 10.6%。杭州二手房成交套数环比增长 19.6%、同比增长 37.6%。据合富研究院统计，新政当周，广州全市新房的来访及成交热度稳中有升，来访量环比上涨近 15%，成交套数环比上涨近 16%。

## 四、公司公告

1. 5月24日，新风鸣公告，调整泰昆石化（印尼）有限公司印尼北加炼化一体化项目股权架构、投资金额及项目规模等，调整后公司通过罗科史巴克持股泰昆石化（印尼）公司 15%，桐昆股份通过桐昆香港持有的华灿国际及鹏皓投资发展有限公司（以下简称“鹏皓投资”）合计持股泰昆石化 80%。投资金额，由原项目含增值税筹资金额（报批总投资）862,371 万美元，调整为项目含增值税筹资金额（报批总投资）594,762 万美元。项目规模，由原 1,600 万吨/年炼油，对二甲苯（PX）产能 520 万吨/年，乙烯 80 万吨/年；调整为 1,000 万吨/年炼油，对二甲苯（PX）产能 200 万吨/年，乙烯 120 万吨/年。
2. 5月22日，金禾实业公告，定远二期项目第一阶段中的年产 60 万吨硫磺制酸、年产 6 万吨离子膜烧碱、年产 6 万吨离子膜钾碱、年产 15 万吨双氧水及配套辅助设施工程项目已建设完毕，金轩科技完成了装置试生产前的各项准备工作，试生产方案已通过专家论证，相继顺利进入试生产状态，目前各项装置运行状态稳定，各项工艺指标基本达到预期，后续公司将进一步优化生产工艺，提升项目经济效益。
3. 5月22日，中盐化工公告，公司的控股子公司中盐吉兰泰氯碱化工有限公司（以下简称“氯碱公司”）为完善公司氯碱板块产业链、发挥协同效应，促进公司氯碱产业循环发展，氯碱公司拟通过非公开协议方式，以现金收购中盐吉兰泰盐化集团有限公司持有的中盐内蒙古建材有限公司 100%股权，根据卓信大华出具的评估报告，交易价格为 21,500.00 万元，资金来源为氯碱公司自有资金。
4. 5月21日，卫星化学公告，公司于 2024 年 4 月 2 日披露了《关于部分装置检修的公告》，从 2024 年 4 月 6 日起对公司全资子公司连云港石化有限公司年产 80 万吨聚乙烯装置、73 万吨环氧乙烷与 91 万吨乙二醇联产装置，以及配套原料装置进行检修。截止目前，装置已完成检修，恢复正常生产。部分装置在本轮检修中完成了技术优化目标，进一步提升了装置运行效率和生产稳定性，为装置持续高质量运行提供保障。
5. 5月17日，中泰化学发布关于公司股票交易将被实施其他风险警示暨股票停牌的提示性公告。

## 五、本周观点

上周中国人民银行宣布下调住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，取消全国层面个人住房贷款利率政策下限，且全国层面的首套房贷最低首付比例从 20% 降至 15%，二套房贷最低首付比例从 30% 降至 25%。受政策刺激，首周部分城市的新房销售和二手房成交面积均环比明显提升。我们认为，随着房地产刺激政策发力，市场信心有望得到提振，助力地产销售修复，建议关注地产链化工品聚氨酯，个股关注万华化学（600309）。

**制冷剂方面**，进入 2024 年，受市场供应偏紧、配额政策落地、库存去化、下游需求向好等因素的影响，三代制冷剂主要品种价格持续上涨。成本端，上游萤石矿山安全检查趋严，供给偏紧，成本端坚挺有望继续支撑制冷剂景气度。我们看好三代制冷剂进入冻结期后，供给受限且行业集中度高带来的盈利提升机会，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

**涤纶长丝方面**，近年来涤纶长丝行业集中度持续提升，新增产能主要集中在行业头部企业，行业竞争格局逐步改善。短期来看，荣盛石化、恒逸石化的聚酯长丝装置相继停车改造，涉及产能合计约 160 万吨；同时，根据 CCF 和百川盈孚的消息，桐乡及江苏主流大厂计划于 5 月 13 日开始进行联合减产，幅度约在 10% 左右，供给端持续收缩预期升温。后续来看，我们预计 2024 年涤纶长丝新增产能将下降，同时美国去库顺利利好我国纺织服装出口，预计涤纶长丝景气度有望维持，建议关注新凤鸣（603225）和桐昆股份（601233）。

**麦芽酚方面**，4 月以来，甲基麦芽酚、乙基麦芽酚价格分别上涨 58% 和 32%，行业盈利改善。根据百川盈孚消息，目前麦芽酚行业平均开工率在 45% 左右，供给减产持续。麦芽酚行业集中度较高，金禾实业（002597）产能占比超 40%，建议重点关注。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
603379	三美股份	(1) 2024Q1 公司实现营业收入 9.59 亿元，同比增长 23.28%；归属于上市公司股东的净利润为 1.54 亿元，同比增长 672.53%。 (2) 公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。
600160	巨化股份	(1) 2024Q1 公司实现营业收入 54.70 亿元，同比增长 19.52%；归属于上市公司股东的净利润为 3.1 亿元，同比增长 103.35%。 (2) 三代制冷剂配额总量将在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望迎来改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。
601233	桐昆股份	(1) 2024Q1 公司实现营业收入 211.11 亿元，同比增长 32.66%；归属于上市公司股东的净利润为 5.8 亿元，同比增长 218.01%。 (2) 预计 2024 年行业新增产能较少，且目前大厂联合减产挺价，有利于行业库存去化。

603225	新风鸣	<p>(1) 公司 2024Q1 实现营业收入 144.52 亿元，同比增长 15.53%；归属于母公司的净利润 2.75 亿元，同比增长 45.25%。</p> <p>(2) 公司涤纶长丝产能为 740 万吨，涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一；涤纶短纤产能为 120 万吨，是目前国内短纤产量最大的制造企业。</p>
600309	万华化学	<p>(1) 公司一季度实现营业收入 461.61 亿元，同比+10.07%，环比+7.84%；实现归母净利润 41.57 亿元，同比+2.57%，环比+1.07%；实现扣非归母净利润 41.27 亿元，同比+3.47%，环比+2.89%。</p> <p>(2) 在建项目稳步推进，打开中长期增长空间。根据公司 2023 年年报，公司 120 万吨/年乙烯项目开工仪式 3 月 9 日在万华烟台工业园乙烯裂解施工现场顺利举行。此外，公司福建 MDI 装置将通过技术改造，在现有基础上，将 MDI 产能由 40 万吨/年扩至 80 万吨/年，将 TDI 产能由 25 万吨/年扩至 33 万吨/年，进一步巩固公司在全球 MDI 和 TDI 领域的龙头地位。</p>
002597	金禾实业	<p>(1) 麦芽酚产能国内占比约 40%，有望受益于产品涨价；</p> <p>(2) 三氯蔗糖产能国内占比约 32%，安赛蜜产能国内占比 46%，是甜味剂龙头企业，长期有望受益于“无糖”趋势向好。</p>

资料来源：Wind，公司公告，东莞证券研究所

## 六、风险提示

- 1、上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；
- 3、房地产、基建、汽车需求波动风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、部分化工品出口不及预期风险；
- 7、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn