

基础化工

国务院印发《2024~2025 年节能降碳行动方案》，顺酐、新戊二醇价格上涨

上周指 24 年 5 月 20 日-26 日（下同），本周指 24 年 5 月 27 日-6 月 2 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

5 月 29 日，国务院印发《2024~2025 年节能降碳行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出，2024 年，单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右，规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右，非化石能源消费占比达到 18.9%左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 0.9%，为 76.99 美元/桶。

重点关注子行业：本周轻质纯碱/橡胶/重质纯碱/乙二醇/乙烯法 PVC/有机硅/聚合 MDI/尿素/电石法 PVC/粘胶短纤价格分别上涨 4.5%/4.3%/2.1%/1.8%/0.8%/0.7%/0.6%/0.4%/0.4%/0.4%；醋酸/DMF/固体蛋氨酸价格分别下跌 2%/0.5%/0.2%；氨纶/液体蛋氨酸/VA/钛白粉/烧碱/VE/TDI/纯 MDI/粘胶长丝价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：二氧化碳（山东）（+20.2%）、液氧（山东杭氧）（+20%）、液氮（山东杭氧）（+15.4%）、顺酐（+12.3%）、丁二烯（+7.1%）。

顺酐：本周顺酐市场价格强势拉涨，华东大厂如期进入检修期，同时山东新产能意外停车，因此顺酐市场供应面骤然出现了较大的缺口，主力工厂迅速领涨报盘，下游市场补货积极性提升，积极询盘入市，但场内现货仍不断减少，顺酐工厂多数存超卖，待执行订单周期较长，多数已排至端午节前后。

新戊二醇：本周国内新戊二醇市场稳步攀升，成本面，周内异丁醛市场窄幅上行，成本端走强态势不改，为新戊二醇市场提供支撑；供应面，近期韩国进口新戊二醇数量减少，部分工厂仍在排单出货，国内供应现货有限；需求端，国内下游工厂及中间贸易商接货跟进以刚需为主，然近期出口订单表现尚可，工厂出货较为顺畅。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.3%，沪深 300 指数较上周下跌 0.6%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点，涨幅居于所有板块第 14 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：合成革（+3.7%），涂料油漆油墨制造（+2.99%），其他塑料制品（+2.73%），磷肥（+1.6%），改性塑料（+0.64%）。

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。**（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 06 月 03 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
tjie@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:节能降碳行动方案，尽最大努力实现“升级”》2024-05-31
- 2 《基础化工-行业专题研究:24Q1 持仓配置环比小幅回落，细分龙头受到持续青睐》2024-05-31
- 3 《基础化工-行业专题研究:盈利或已触底、在建降速，推荐化工“硬资产”》2024-05-31

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
2. 板块及个股行情.....	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股行情	5
2.3. 板块估值	6
3. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
3.1. 化纤	10
3.2. 农化	11
3.3. 聚氨酯及塑料	12
3.4. 纯碱、氯碱	13
3.5. 橡胶	14
3.6. 钛白粉	15
3.7. 制冷剂	15
3.8. 有机硅及其他	16
4. 重点个股跟踪.....	16
5. 投资观点及建议.....	18

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	10
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	10
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	10
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	10
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	10
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	10
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	11
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	11
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	11
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）	12
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）	12
图 18: 国内菊酯价格（万元/吨）	12
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）	12
图 20: 国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）	12

图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	12
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	15
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅居前个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	16
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股)	18

1. 重点新闻跟踪

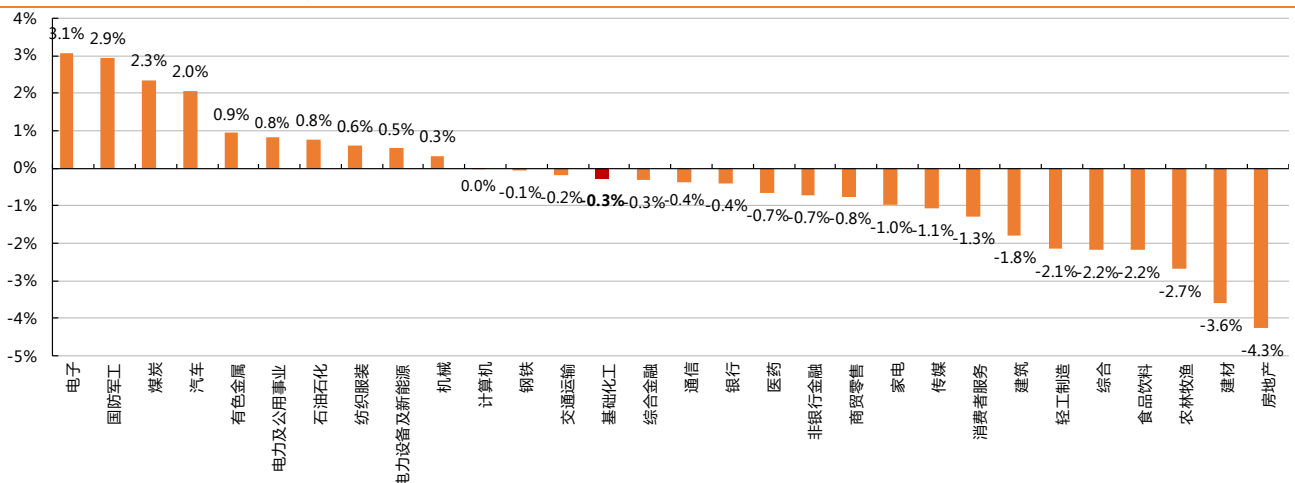
- 1) 2024.05.31 5月29日, 国务院印发《2024~2025 年节能降碳行动方案》(以下简称《行动方案》)。《行动方案》提出, 2024 年, 单位国内生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5%左右、3.9%左右, 规模以上工业单位增加值能源消耗降低 3.5%左右, 非化石能源消费占比达到 18.9%左右, 重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 5000 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1.3 亿吨。
- 2) 2024.05.27 国家统计局 5 月 27 日公布的数据显示, 1—4 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 20946.9 亿元, 同比增长 4.3%。其中, 化学原料和化学制品制造业实现利润总额 1234.4 亿元, 同比增长 8.4%。
- 3) 2024.05.28 5 月 21 号陶氏化学公告 MDI 因原料供应问题出现不可抗力, 涉及产能 44 万吨/年。近期, 巴斯夫位于盖斯马年产 40 万吨 MDI 工厂, 科思创位于德克萨斯贝敦的年产 33 万吨 MDI 工厂, 因不可抗力 4 月份短停, 当前低负荷运行。叠加陶氏北美装置 44 万吨/年装置, 近期仅北美地区就有 117 万吨/年装置遭遇不可抗力, 占北美地区总产能的 70%, 全球总产能的 11%。
- 4) 2024.05.31 5 月 30 日, 商务部、海关总署、中央军委装备发展部发布 2024 年第 21 号关于对有关物项实施出口管制的公告。公告指出, 对航空航天结构件及发动机制造相关装备及软件、技术, 燃气涡轮发动机/燃气轮机制造相关装备及软件、技术; 航天服面窗相关装备及软件、技术; 超高分子量聚乙烯纤维相关物项实施出口管制。其中前三项主要针对的是航空航天及发动机相关内容, 第四项涉及超高分子量聚乙烯纤维 (UHMWPE) 及制品。
- 5) 2024.05.31 在 5 月 29 日生态环境部召开的 5 月例行新闻发布会上, 生态环境部新闻发言人裴晓菲表示, 为加强碳足迹的管理, 近期生态环境部将与其他部委联合发布《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》。该方案将从产品碳足迹着手, 完善国内规则、促进国际衔接, 建立统一规范的碳足迹管理体系。从标准、因子、制度规则等基础性工作着手, 推动发布产品碳足迹核算通则标准和重点产品碳足迹核算规则标准, 建立完善产品碳足迹因子数据库以及标识认证、分级管理、信息披露等制度。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 0.3%, 沪深 300 指数较上周下跌 0.6%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.3 个百分点, 涨幅居于所有板块第 14 位。

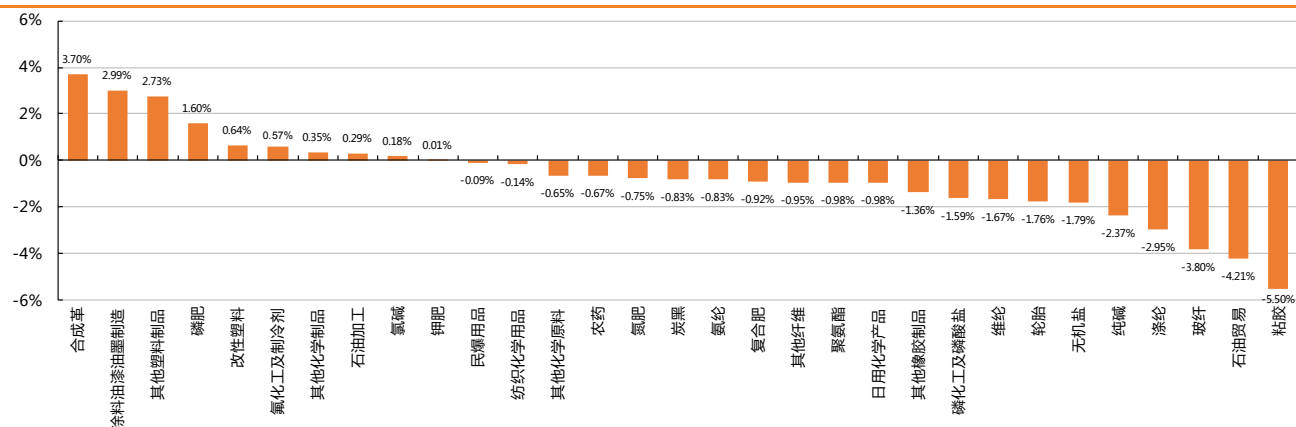
图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (% , 中信行业分类)



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（+3.7%），涂料油漆油墨制造（+2.99%），其他塑料制品（+2.73%），磷肥（+1.6%），改性塑料（+0.64%）。

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：扬帆新材（+85.86%），双象股份（+32.84%），裕兴股份（+30.88%），同益股份（+19.07%），恒光股份（+16.95%），科隆股份（+16.16%），圣泉集团（+15.76%），兴欣新材（+15.25%），横河精密（+14.88%），彤程新材（+14.05%）。

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(%)
300637.SZ	扬帆新材	13.14	85.86	74.50	41.90	26.22
002395.SZ	双象股份	19.70	32.84	15.81	48.79	-2.18
300305.SZ	裕兴股份	8.73	30.88	33.49	22.10	-11.64
300538.SZ	同益股份	16.21	19.07	16.43	4.06	-18.69
301118.SZ	恒光股份	19.11	16.95	17.46	12.54	-21.78
300405.SZ	科隆股份	4.96	16.16	14.02	-3.31	-23.22
605589.SH	圣泉集团	21.37	15.76	5.43	12.95	-4.51
001358.SZ	兴欣新材	25.77	15.25	8.55	-3.90	-22.32
300539.SZ	横河精密	9.88	14.88	15.65	7.42	-19.67
603650.SH	彤程新材	30.84	14.05	5.08	16.91	-7.39

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 永悦（-22.67%），ST 亿利（-22.45%），正丹股份（-21.97%），ST 新纶（-21.05%），江天化学（-18.72%），科创新源（-17.04%），金瑞矿业（-15.88%），南京聚隆（-13.94%），三房巷（-12.43%），*ST 宁科（-12.3%）。

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(%)
603879.SH	ST 永悦	2.66	-22.67	-47.74	-64.20	-58.37
600277.SH	ST 亿利	0.76	-22.45	-62.93	-66.52	-71.10
300641.SZ	正丹股份	24.79	-21.97	24.57	475.17	339.54
002341.SZ	ST 新纶	1.05	-21.05	-63.41	-69.57	-69.91
300927.SZ	江天化学	16.11	-18.72	18.72	3.94	-4.39
300731.SZ	科创新源	15.43	-17.04	-4.59	-11.35	-25.99
600714.SH	金瑞矿业	8.37	-15.88	14.03	15.29	-12.81
300644.SZ	南京聚隆	22.53	-13.94	21.78	34.43	8.58
600370.SH	三房巷	1.62	-12.43	-14.74	-16.49	-33.06
600165.SH	*ST 宁科	1.64	-12.30	-4.09	-58.59	-51.48

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

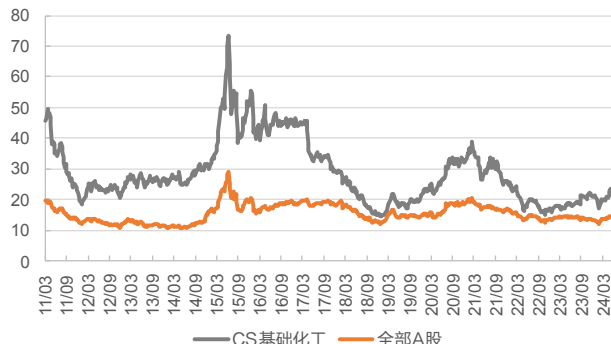
截至本周五（5月31日），本周基础化工板块 PB 为 1.91 倍，全部 A 股 PB 为 1.34 倍；基础化工板块 PE 为 22.13 倍，全部 A 股 PE 为 14.25 倍。

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 82 种产品环比上涨，58 种产品环比下跌，201 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	24/05/31	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	280	233	20.17%	80.65%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	600	500	20.00%	42.86%
工业气体	液氮（山东杭氧）	元/吨	600	520	15.38%	33.33%
聚氨酯	顺酐	元/吨	7750	6900	12.32%	-2.21%
烯烃、芳烃	丁二烯	元/吨	12000	11200	7.14%	36.36%
橡胶	丁苯橡胶	元/吨	14100	12900	6.82%	14.63%
农药	阿维菌素	万元/吨	40	38	5.26%	11.1%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3350	3200	4.69%	-12.99%
能源	新戊二醇	元/吨	11350	10850	4.61%	15.82%
纯碱	轻质纯碱	元/吨	2300	2200	4.55%	-17.12%

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	24/05/31	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.53	1.93	-20.52%	-24.25%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	2.2	2.52	-12.70%	-14.73%
农药	多聚甲醛	万元/吨	0.46	0.5	-8.00%	-11.5%
塑料	MMA（甲基丙烯酸甲酯）	元/吨	15100	16100	-6.21%	18.43%
化肥	CBOT 玉米	美分/蒲式耳	445.75	465	-4.14%	-5.41%
锂电材料	工业级碳酸锂	万元/吨	9.8	10.2	-3.92%	10.11%
化纤	丙烯腈	元/吨	10000	10400	-3.85%	3.09%
烯烃、芳烃	丁二烯	美元/吨	1310	1360	-3.68%	48.86%
聚氨酯	PTMEG	元/吨	14700	15250	-3.61%	-14.78%
化肥	CBOT 小麦	美分/蒲式耳	679.75	702.75	-3.27%	8.24%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价格涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价格差	2024/05/31	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(970)	(970)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	459	538	-14.68%	-70.09%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1071	1179	-9.15%	-8.06%
聚酯	PTA-PX	278	337	-17.41%	33.01%
醇类	乙二醇-乙烯	492	411	19.67%	-27.03%
	乙二醇-烟煤	1500	1420	5.63%	75.47%
	甲醇-原料煤	1513	1455	3.95%	42.55%
	二甲醚-甲醇	(306)	(176)	-	-
	醋酸-甲醇	1458	1547	-5.72%	-9.02%
	PVA-电石	6738	6738	0.00%	22.60%
	DMF-甲醇-液氨	(173)	(28)	-	-
氯碱	PVC-电石	846	821	3.05%	730.18%
	PVC-乙烯	2483	2439	1.78%	-15.20%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	1500	1395	7.51%	-23.90%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1600	1545	3.55%	-24.57%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2640	2639	0.05%	-13.76%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	7887	7911	-0.30%	14.01%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	11188	11245	-0.51%	6.51%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	8887	9011	-1.38%	-21.48%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12188	12345	-1.28%	-18.22%
	TDI-甲苯	9816	9864	-0.49%	-21.63%
	BDO-顺酐	475	1410	-66.31%	-24.90%
	环氧丙烷-丙烯	3512	3955	-11.21%	-5.21%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2588	2463	5.08%	-1.90%
	涤纶短丝-PTA-乙二醇	747	807	-7.36%	2.15%
化纤	涤纶 POY-PTA-乙二醇	983	849	15.78%	-7.95%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2158	2099	2.81%	-8.86%
	粘胶短纤-溶解浆	4530	4480	1.12%	2.95%
	粘胶长丝-棉短绒	36660	36800	-0.38%	0.85%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	13186	12757	3.36%	1.86%
	PA6-己内酰胺	7395	7395	0.00%	4.05%
	PA66-己二酸	19845	19990	-0.73%	0.09%
	腈纶短纤-丙烯腈	5200	4824	7.79%	-5.14%
	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2641	2799	-5.63%	-26.58%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(990)	(990)	-	-
	炭黑-煤焦油	731	931	-21.49%	-53.10%
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1704	1931	-11.75%	24.13%
塑料	PC-双酚 A	6490	6580	-1.37%	7.36%
	POM-甲醇	9756	9636	1.25%	-14.27%
	BOPET-聚酯切片	1165	1215	-4.12%	-3.40%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2691	2822	-4.63%	18.85%
	国内尿素-无烟煤-动力煤	1123	1112	0.99%	43.09%
化肥	三聚氰胺-尿素	(500)	(420)	-	-
	硝酸铵-液氨	2360	2420	-2.48%	9.26%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1219	1210	0.70%	11.38%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	904	811	11.38%	-10.82%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	852	877	-2.93%	18.08%
	复合肥价差	131	175	-25.16%	3.81%
	硫酸-硫磺	172	165	4.03%	-9.64%
	磷酸-黄磷	814	733	11.05%	-53.54%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	325	325	0.00%	1.96%

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.2	1.2	-0.17%	0.62%
	吡虫啉-CCMP	2.6	2.6	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	9420	9420	0.00%	17.90%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	18578	18472	0.57%	76.92%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	22250	22090	0.72%	504.62%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	22924	23053	-0.56%	88.65%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	18215	18039	0.98%	60.92%
	R410a-R125-R32	(1500)	(1750)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1628	1593	2.20%	-33.96%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(4088)	(4142)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1204)	(1145)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	315	357	-11.97%	-9.18%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4664	4663	0.02%	-19.59%

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%	有机硅单体企业 16 家，本月国内总体开工率在 73% 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，周内云南能投停车几日后恢复正常，目前山东鲁西以及浙江中天处于检修状态。	本周各单体厂家重心放在订单交付上，后续订单跟进放缓，下游企业刚需购入，市面现货小幅减少。在情况下山东某厂 DMC 价格小幅上探，争涨保稳。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 0.4%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.8%	本周电石法 PVC 装置开工 73.42%。乙烯法 PVC 生产装置开工 92.53%。	本周 PVC 社会库存持续累库，下游企业开工 3-4 成，需求平平。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 4.5%，重质纯碱周涨幅 2.1%	本周国内纯碱总产能为 4320 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3945 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1850 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1435 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 660 万吨）。本周山东海化新厂产线以及江苏实联纯碱装置仍处于停车检修状态；桐柏海晶旭日分厂 5 月 18 日起停车检修，5 月 28 日重启；山东海天 2024 年 5 月 27 日起降负减产，预计持续至月底；湘渝盐化 2024 年 5 月 28 日起开始降负减产，影响周期两周左右；其余仍有部分装置未达产。整体纯碱行业开工率为 80.01%，整体供应量较上周稍有缩减。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业开工波动有限，下游平板玻璃开工稍有抬升，对原料采购正常跟进。光伏玻璃本周产量较上周未见明显调整，临近周末安徽福莱特一条新产线投产 1600t/d。整体来看，下游行业需求相对稳定，对原料纯碱按需补库跟进为主。
粘胶	粘胶短纤周涨幅 0.4%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 79.75% 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，暂无明显波动。	下游人棉纱市场氛围平淡，窄幅下行。周内纱厂观望情绪浓郁，多执行订单为主，适量补货，需求端未有明显起色。
烧碱	烧碱（液碱）维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 4988.6 万吨，截至到 5 月 30 日，氯碱开工产能 3993.1 万吨，开工率为 80.04%。	据百川盈孚统计，截至 5 月 30 日，中国氧化铝建成产能为 10220 万吨，开工产能为 8490 万吨，开工率为 83.07%。
VA	VA 维持	本周维生素 A 市场主流厂家持续停报，经销商市场行情震荡略偏弱，主流厂家停签停报，发运前期预收订单为主，部分反馈交货紧张。	
VE	VE 维持	本周维生素 E 市场行情运行平稳，主流厂家停签停报，主发前期预收订单。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 0.2%，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸行业开机率为 84%。某固体蛋氨酸工厂开机仍未恢复满产状态，另一固体工厂装置正常运行，市场供应宽松。	本周各品种氨基酸工厂接单情况仍较差，蛋氨酸及小品种需求低迷，各品种价格下行，经销商环节多不做库存，市场买涨不买跌情绪严重，多观望后市，部分企业预期下月初进行采购。养殖端，猪肉消费依旧低迷，市场替代消费现象增加，不过养殖端看涨情绪不断升温，压栏现象增多，市场供应减少，支撑猪价持续上涨，且涨幅再度扩大，生猪价格虽涨，终端饲料企业备货心态仍不积极，终端需求进入消费淡季。

乙二醇	乙二醇周涨幅 1.8%	本周乙二醇企业平均开工率约为 53.13%，其中乙烯制开工负荷约为 50.32%，合成气制开工负荷约为 57.93%。周内乙烯制方面装置运行较为平稳，合成气制方面，河南一套 20 万吨装置重启，湖北一套 60 万吨装置重启，个别装置出料，山西一套 30 万吨装置停车，整体来看本周产量小幅提升。	聚酯行业整体开工较为稳定。聚酯工厂以保价为主，因为前期库存下降，部分厂家对原料有补库需求，需求端支撑稳定。目前聚酯开工率为 87.24%，终端织造开工率为 69.63%。
橡胶	橡胶周涨幅 4.3%	国内外天然橡胶主产区降雨量偏多影响割胶工作推进，产区供应少量，工厂抢夺胶水，成本与供应端利好支撑延续。	下游制品厂对高价原料拿货积极性不高，刚需小单补货为主，需求端对高价原料避险，拖拽价格上行动力。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 85.21%，较上周同期日度开工率上调 3.07%。西南地区一工厂降负装置恢复正常；浙江地区一工厂开工提升；山东地区一工厂开工提升，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，下游用户多消耗前期货源为主，市场新单成交有限。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 5-7 成，圆机开 3 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，生产企业生产积极性维持，且山东地区部分企业基本结束被动减产，供应量逐步开始恢复，所以周产量呈现上扬走势，但是这个量是较少的，对供应面的影响有限。当前下游行业消化不够顺利，供应增速大于市场需求，短期之内还能维持，但是一段时间后订单持续性不足或将影响企业的开工积极性。	钛白粉国内的实际消耗量较少，下游采购积极性不强，同时对钛白粉高位价格的接受程度不高，整体国内钛白粉市场需求不太乐观，成交比较清淡。供需两端仍处于深度博弈状态，依靠出口拉动内需的市场格局还在持续，内需平淡表现也难以有明显改变。
尿素	尿素周涨幅 0.4%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量 17.30 万吨，环比增幅 0.35%，本周新增复产、增量的企业有陕西陕华、安徽昊源、山东明水、四川美青、山西灵石中煤和新疆兖矿，日影响产量约 0.69 万吨，本周新增停车、减量的企业有山西游安、辽宁北方煤化工、新疆玉象、新疆宜化、宁夏和宁、山东明水和山东润银，日影响产量约 1.11 万吨。需继续关注尿素装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 48.93%，较上周降低 0.75%。当前夏季肥发运收尾，主流厂家开工基本稳定，个别企业根据订单量灵活调整。随着厂家订单量的减少，预计 6 月复合肥行业开工水平将出现明显下滑。据百川盈孚统计，本周国内三聚氰胺周产量约达 3.09 万吨，环比上周基本持平。本周新增奎屯锦疆及山东华鲁部分装置停检，同时山西丰喜及山东合力泰有部分停检装置恢复，市场整体供应依旧充足。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.6%，纯 MDI 维持	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，工厂装置低负荷运行；宁波某工厂一期产能为 40 万吨/年的装置停车检修；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；美国某工厂 34 万吨/年 MDI 装置 5 月 21 日因不可抗力因素停车，恢复时间未定；海外装置故障频出，整体供应量有限。	下游氨纶开工运行 8.5 成左右，终端用户维持随用随采策略，氨纶氨纶工厂积极出货为主，因而对原料采购能力难有释放。下游 TPU 负荷运行 5-6 成，鞋底原液和浆料开工 3-4 成，终端需求表现疲软，刚需入市询盘为主，工厂多消耗库存为主，因而对原料消耗能力一般。综上所述所说，终端需求依旧颓势，下游企业订单承接有限，因而对原料消化能力难有提升。
TDI	TDI 维持	本周 TDI 工厂装置仍未见明显波动，市场整体货源供应较为稳定，市场开工维持高位，后期关注 6 月份工厂装置调整情况。	周内 TDI 下游需求仍延续清淡模式，市场整体交投较为冷清，下游用户采购跟进较为谨慎，下游海绵、固化剂等领域采购跟进意向仍较为薄弱，市场实单成交有限。
醋酸	醋酸周跌幅 2%	本周醋酸整体开工较上周下滑约 2.02%，为 75.02%。本周醋酸产量约为 192710 吨，较上周环比下探约 2.03%。周内宁夏、河北地区醋酸主流企业装置恢复，河南地区醋酸厂家装置检修。	下游采买多维持刚需，业者入市积极性一般，醋酸需求面缺乏有效利好指引，厂家报价下调。
DMF	DMF 周跌幅 0.5%	本周国内 DMF 产量预计 15575 吨，周内个别装置负荷小幅提升，市场供应增加，市场偏向买方，周内成交以低端货源为主。	本周国内 DMF 需求窄幅缩减，周内个别三氯蔗糖装置停车检修局部需求窄幅缩减，同时下游厂家出货不畅，库存维持高位，整体下游延续弱势需求难见放量。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/05/31

3.1. 化纤

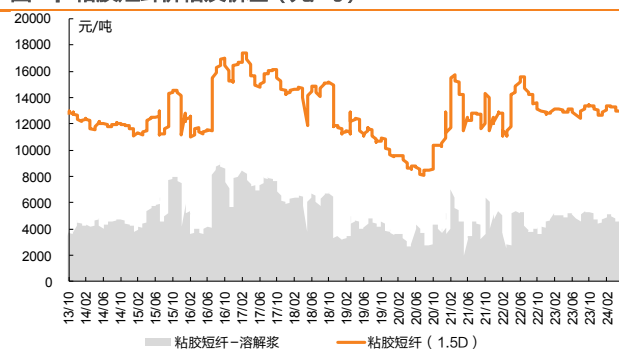
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.3 万元/吨，上涨 0.4%；粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.8 万元/吨，维持不变。

涤纶：内盘 PTA 报价 6020 元/吨，上涨 1.3%；江浙涤纶短纤报价 7476.666667 元/吨，上涨 0.5%；涤纶 POY150D 报价 7725 元/吨，上涨 3%。

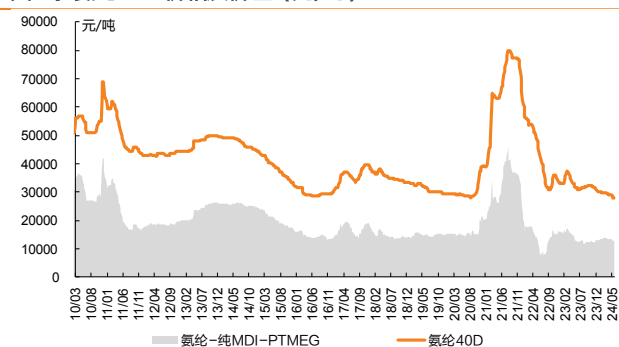
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

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）



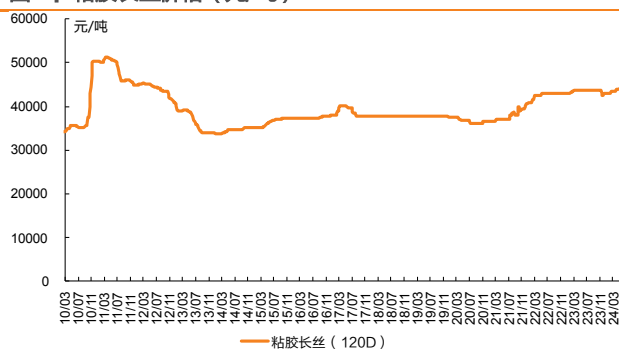
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短丝价格（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）



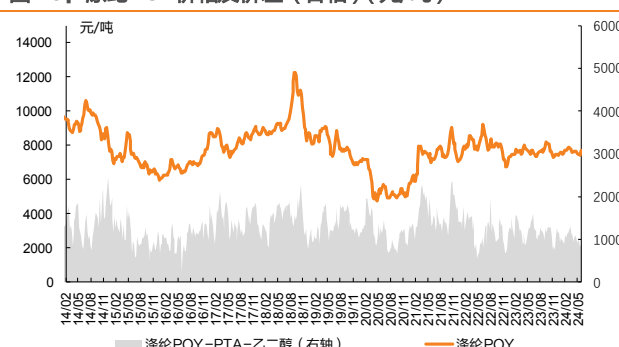
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



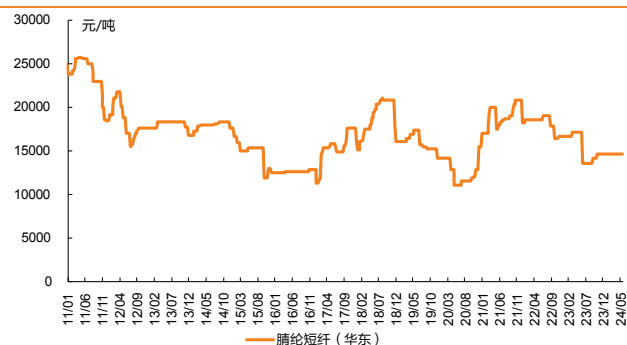
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

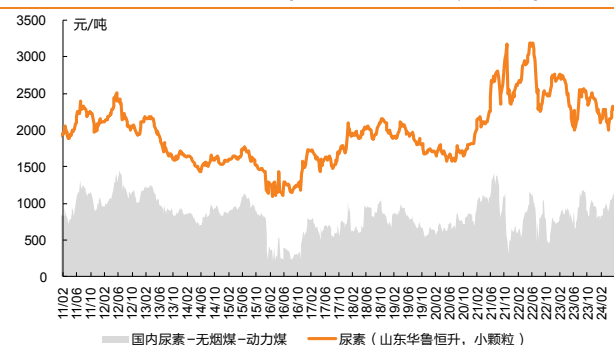
3.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2300 元/吨，上涨 0.4%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3250 元/吨，上涨 3.2%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3600 元/吨，维持不变。

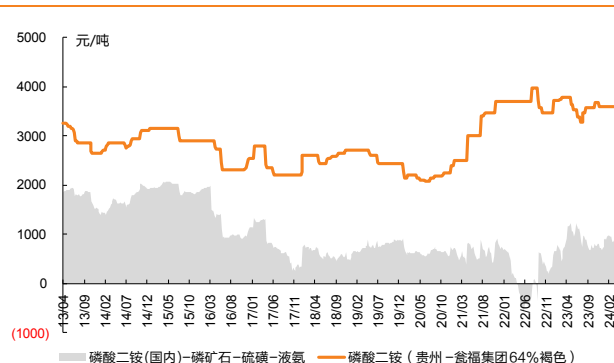
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2380 元/吨，下跌 0.4%；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



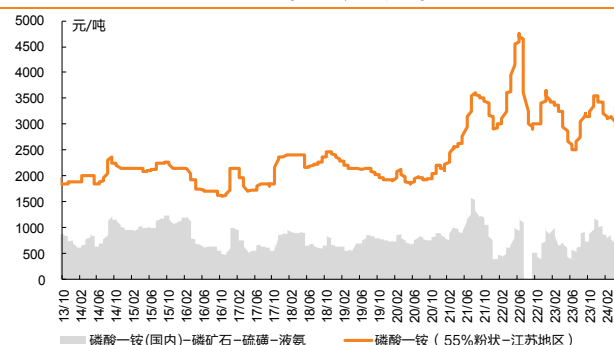
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



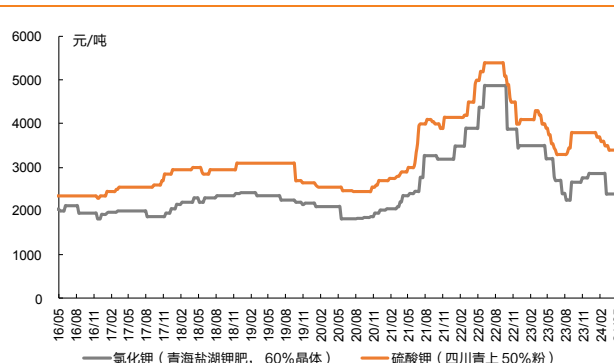
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）



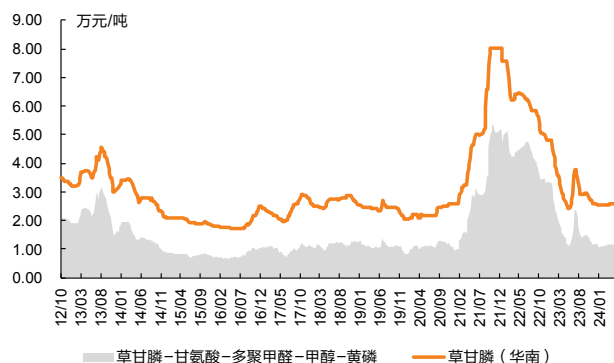
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

除草剂：华南草甘膦报价 2.57 万元/吨，下跌 0.4%；草铵膦报价 5.55 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.43 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 7.8 万元/吨，维持不变。

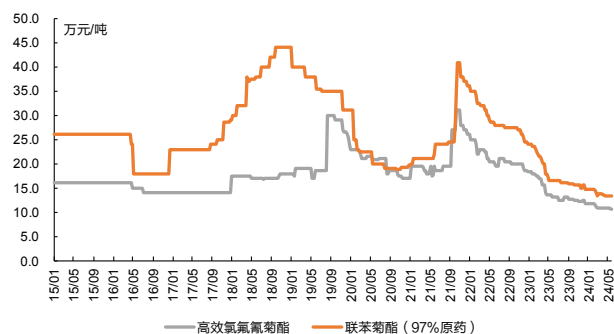
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



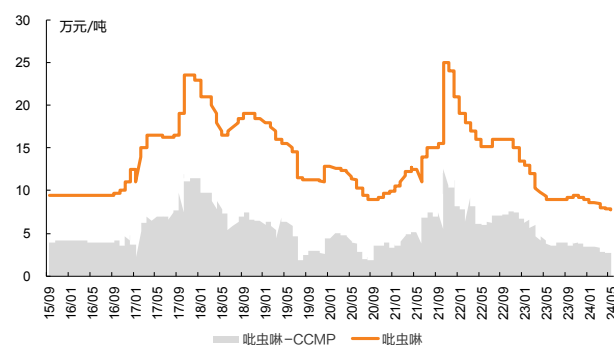
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）



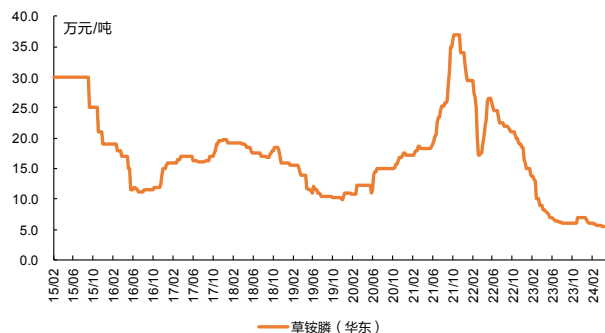
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



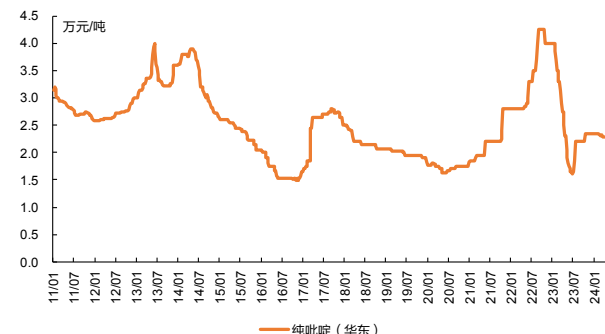
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



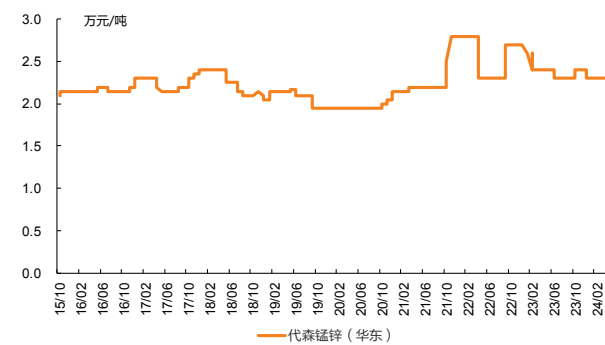
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.86 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.76 万元/吨，上涨 0.6%。

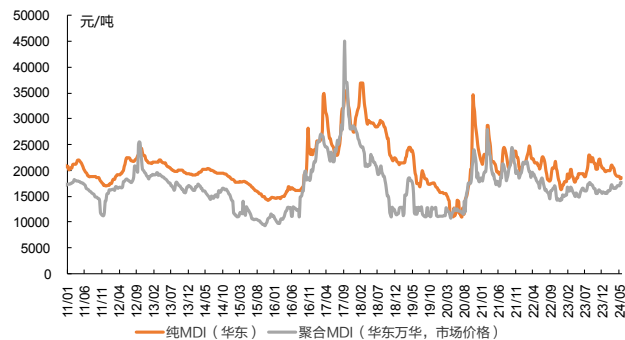
TDI：华东 TDI 报价 1.44 万元/吨，维持不变。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.47 万元/吨，下跌 3.6%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.94 万元/吨，下跌 2.6%。

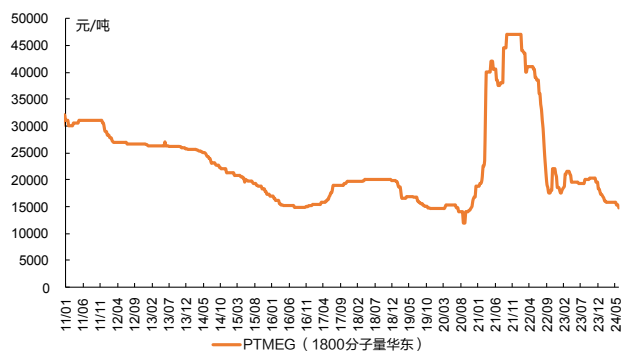
塑料：PC 报价 1.54 万元/吨，维持不变。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



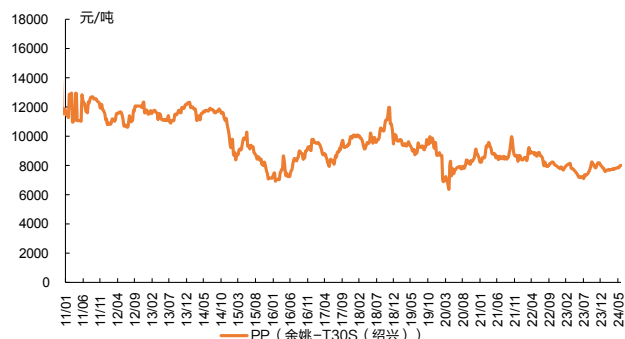
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



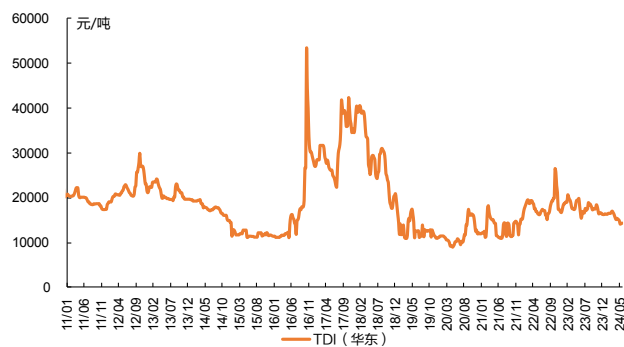
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



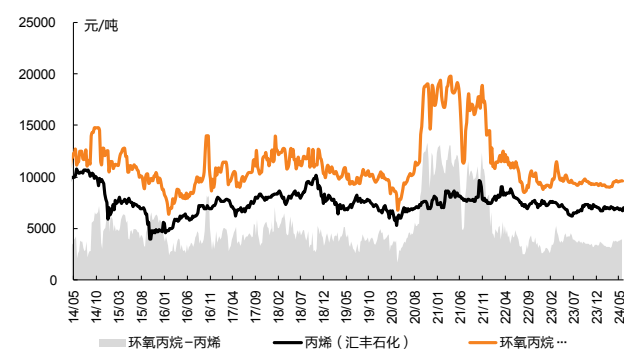
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



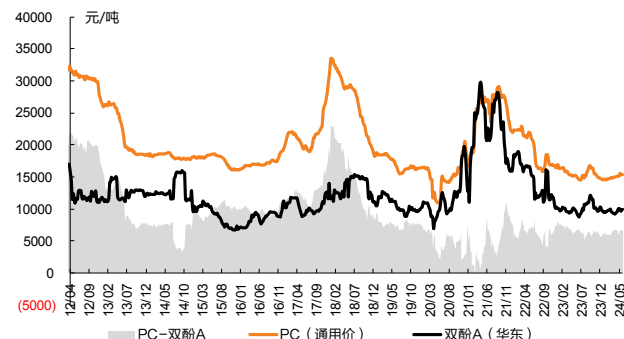
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



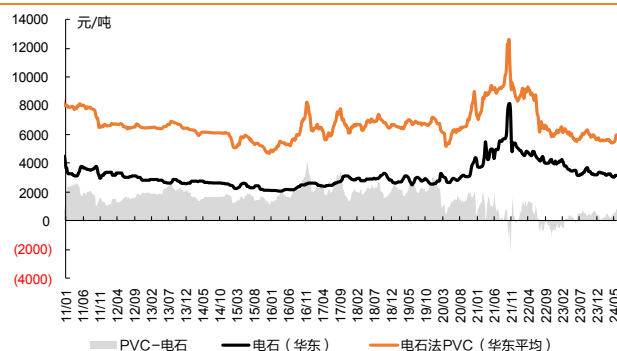
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5964 元/吨，上涨 0.4%；华东乙烯法 PVC 报价 6150 元/吨，上涨 0.8%。

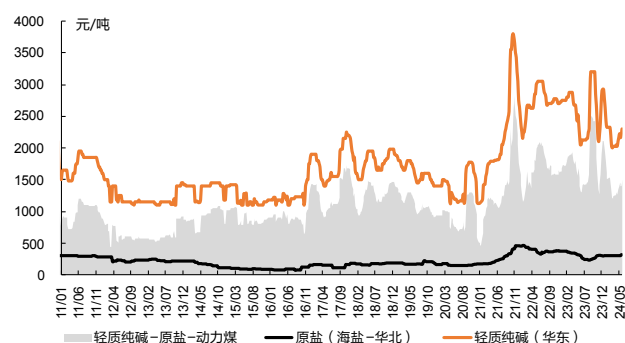
纯碱：轻质纯碱报价 2300 元/吨，上涨 4.5%；重质纯碱报价 2400 元/吨，上涨 2.1%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



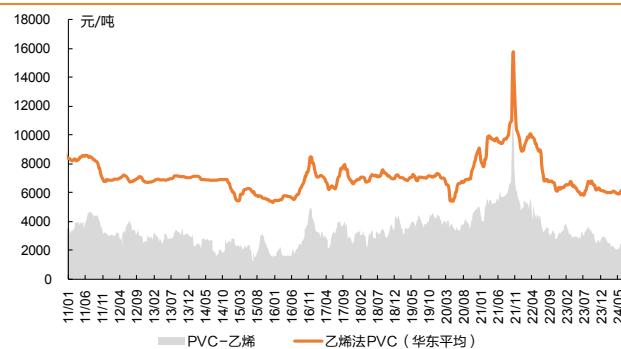
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



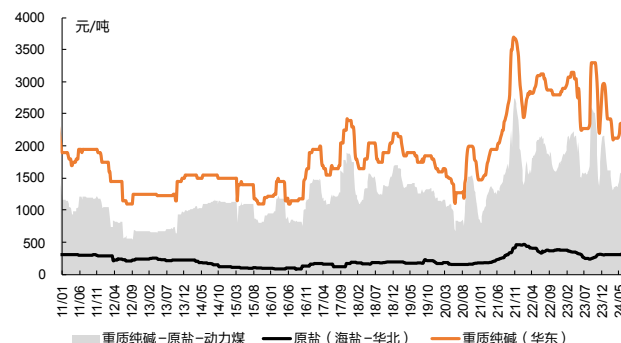
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.45 万元/吨，上涨 4.3%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.41 万元/吨，上涨 6.8%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.39 万元/吨，上涨 3%。

炭黑：东营炭黑报价 0.8 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）



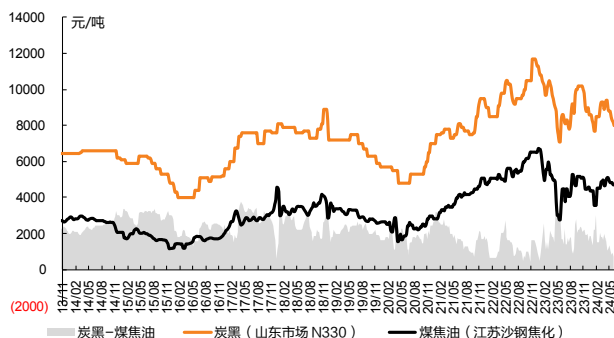
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



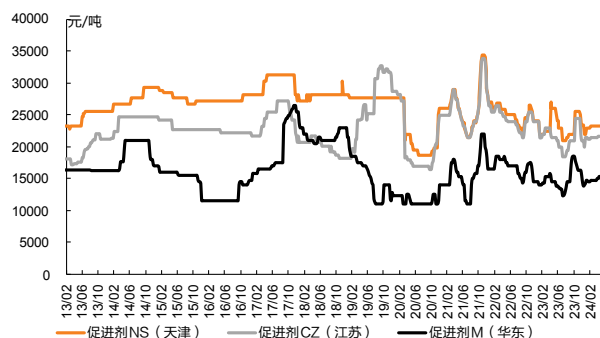
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



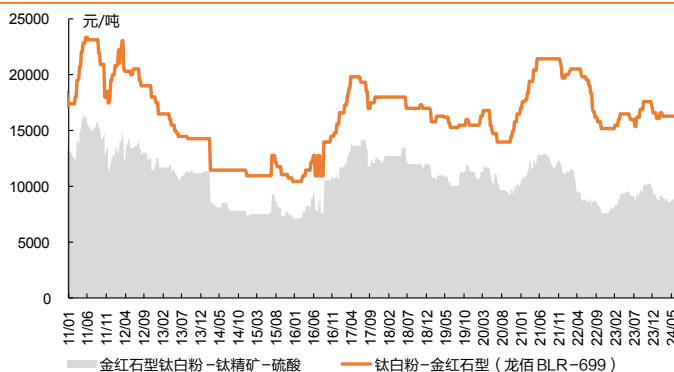
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

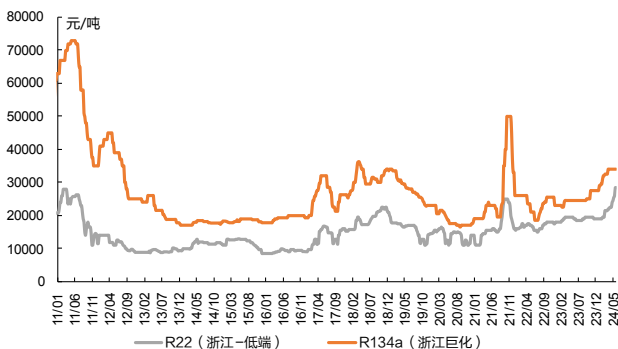


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

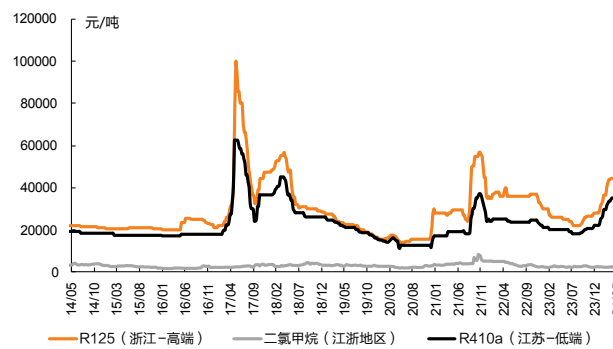
R22：浙江低端 R22 报价 2.85 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.05 万元/吨，下跌 1.2%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.55 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.65 万元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



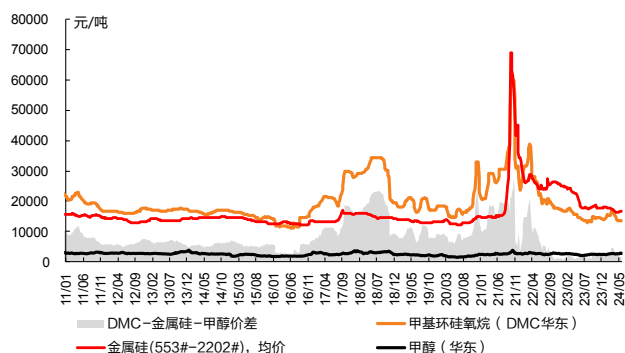
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.36 万元/吨，上涨 0.7%。

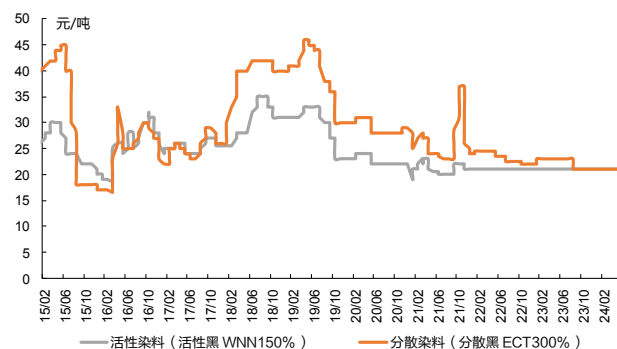
染料：分散黑 ECT300%报价 21 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 21 元/公斤，维持不变。

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 2024 年一季报，实现营业收入 461.61 亿元，同比增长 10.1%；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 2024 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 2024 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 and 知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2024 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 2024 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 2024 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 2024 年一季报，实现营业收入 26.93 亿元，同比增长 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。
金宏气体 (688106.SH)	公司发布 2024 年一季报，实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 13.74%；归属于上市公司股东的净利润 0.76 亿元，同比增长 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。
金禾实业 (002597.SZ)	公司发布 2024 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。
凯立新材 (688269.SH)	公司发布 2024 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 0.12 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。
华恒生物 (688639.SH)	公司发布 2024 年一季报，实现营业收入 5.01 亿元，同比增长 25.12%；归属于上市公司股东的净利润 0.87 亿元，同比增长 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。
安道麦 A (000553.SZ)	公司发布 2024 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-2.27 亿元（同比转亏）。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 2024 年一季报，实现营业收入 12.15 亿元，同比减少 36.89%；归属于上市公司股东的净利润 2.25 亿元，同比减少 56.80%。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	87.55	2748.8	31.4	162.3	168.2	239.1	5.2	5.4	7.6	16.9	16.3	11.5
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	28.73	610.0	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	9.7	17.1	9.3
新和成 (002001.SZ)	买入	18.97	586.3	30.9	36.2	27.0	38.7	1.2	1.0	1.3	16.2	19.6	15.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	60.04	244.0	4.1	17.9	15.7	16.2	4.4	3.9	4.0	13.6	15.6	15.0
万润股份 (002643.SZ)	买入	11.61	108.0	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	14.9	14.2	10.8
润丰股份 (301035.SZ)	买入	51.32	143.0	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	10.0	18.5	9.9
金宏气体 (688106.SH)	买入	18.27	89.1	4.9	2.3	3.2	4.3	0.5	0.7	0.9	38.9	26.5	20.8
金禾实业 (002597.SZ)	买入	22.06	125.7	5.7	17.0	7.0	10.9	3.0	1.2	1.9	7.3	17.9	11.5
凯立新材 (688269.SH)	买入	27.71	36.2	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	16.4	32.1	13.8
新亚强 (603155.SH)	买入	16.37	36.9	2.3	3.0	1.2	6.9	1.3	0.5	3.0	12.2	29.9	5.4
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.89	131.2	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	22.7	-8.5	67.7
华恒生物 (688639.SH)	买入	94.78	149.3	1.6	3.2	4.5	6.6	3.0	2.9	4.2	32.1	33.3	22.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	34.49	46.5	1.3	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.7	13.7	29.5	19.8
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.13	93.8	3.7	10.4	6.5	7.1	2.8	1.9	2.2	9.0	13.4	11.4

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 2024/05/31

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