

基础化工

2024年06月10日

节能降碳路径进一步细化，5月我国出口景气延续

——行业周报

投资评级：看好（维持）

金益腾（分析师）

宋梓荣（联系人）

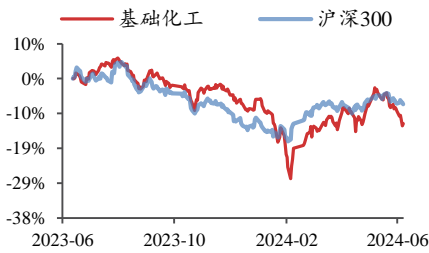
jinyiteng@kysec.cn

songzorong@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790123070025

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《〈2024-2025年节能降碳行动方案〉或加速深化供给侧改革，纯碱、一铵、钾肥、VD3价格延续上行——行业周报》-2024.6.2
- 《染发剂市场稳步拓展，染发剂原料有望充分受益——新材料行业双周报》-2024.5.26
- 《涤纶长丝价差企稳反弹，行业盈利预期向好——化工行业周报》-2024.5.26

● 本周行业观点 1：节能降碳路径进一步细化，化工供给侧改革或拉开序幕

据国家发改委官网，6月7日，国家发展改革委等部门印发钢铁、炼油、合成氨、水泥行业节能降碳专项行动计划，进一步细化上述行业节能降碳路径。目前粗钢、炼油、合成氨、水泥等行业仍分别有约15%、15%、11%、16%的产能能效达不到基准水平，节能降碳潜力巨大。就《合成氨行业节能降碳专项行动计划》（发改环资〔2024〕732号）而言，其对节能降碳要求进一步提高；优化调整产能布局，未来可调整空间较大；强化激励约束，低能效装置或面临较大成本压力。未来具有高效能、大规模的合成氨龙头企业或将受益。**推荐标的：华鲁恒升；受益标的：中国心连心、泸天化、赤天化、华昌化工等。**我们认为，化工行业当前处于景气周期低点，并呈现边际改善趋势。本次行动方案是单位GDP能耗降低目标不断细化，后续或将持续推出其他高耗能产品的专项行动方案。

● 本周行业观点 2：5月海外补库带动我国出口景气延续

据海关总署数据，按美元计价，2024年5月，我国出口总值3,023.5亿美元，同比增长7.6%，环比增长3.5%，其主要是由于全球制造业保持高景气、航运价格及商品价格上涨、2023年同期基数较低。1-5月，我国多数产品累计出口金额同比增速提升，机电产品、家具、纺织服装等中国出口依赖度高的行业当前已经出现补库迹象。就化工品而言，1-4月，氨基酸、基础化工品、甜味剂、地产相关产品出口同比增速较快。未来随着海外需求持续增长，我们建议关注两种类型的化工产品：（1）机电设备、家具、纺织服装等中国出口依赖度高的行业，其中化工产品包括涤纶长丝、氨纶、粘胶长丝、改性塑料等。（2）氨基酸、甜味剂、地产链相关产品等出口比例较高的产品。

● 本周行业新闻：万华化学、平煤神马合资项目开车投产等

【氢能】十三部门发文：推动交通运输大规模设备更新，利好氢能行业发展。【己二胺】万华化学、平煤神马合资项目年产18万吨己二胺项目开车投产。

● 推荐及受益标的

推荐标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、扬农化工、新和成、龙佰集团等；【化纤行业】新凤鸣、华峰化学、三友化工、海利得等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【农化&磷化工】兴发集团、云天化、川恒股份、川发龙蟒、湖北宜化、新洋丰、东方铁塔、盐湖股份等；【硅】合盛硅业、硅宝科技、宏柏新材；【纯碱&氯碱】远兴能源、三友化工、滨化股份等；【其他】黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学、东方盛虹等；【化纤行业】新乡化纤、神马股份等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、川发龙蟒、湖北宜化、新洋丰、东方铁塔、盐湖股份等；【硅】三孚股份、晨光新材、新安股份；【纯碱&氯碱】新疆天业等。

● **风险提示：**油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注¹。

目 录

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现	5
1.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 3.62%	5
1.2、 本周行业观点：节能降碳路径进一步细化，5 月海外补库带动我国出口景气延续	6
1.2.1、 合成氨等行业节能降碳路径进一步细化，化工供给侧改革或拉开序幕	6
1.2.2、 5 月海外补库带动我国出口景气延续，建议关注出口比例较高的化工产品	9
1.3、 本周重点产品跟踪：涤纶长丝厂商挺价态度明显，工业一铵保持上涨，多种维生素报价上行	13
1.3.1、 化纤：江浙织机开工率维持高位，涤纶长丝厂商挺价态度明显	13
1.3.2、 纯碱：接单情况不理想，纯碱市场走势下行	16
1.3.3、 化肥：本周磷矿石价格高位维稳，磷酸一铵价格延续上涨	18
1.3.4、 维生素：供给端厂家检修、停报增加，VB1、VD3 等维生素报价上行	20
1.4、 本周行业新闻点评：推动交通运输大规模设备更新，利好氢能行业发展；万华化学、平煤神马合资项目年产 18 万吨己二胺项目开车投产；中化化肥首款生物钾肥产品上市	22
2、 本周化工价格行情：58 种产品价格周度上涨、106 种下跌	23
2.1、 本周化工品价格涨跌排行：正丁醇、异丁醇等领涨	27
3、 本周化工价差行情：41 种价差周度上涨、29 种下跌	28
3.1、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”显著扩大，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显	28
3.2、 本周重点价格与价差跟踪：聚合 MDI 价差扩大、一铵价差扩大	30
3.2.1、 石化产业链：聚合 MDI 价差扩大	30
3.2.2、 化纤产业链：涤纶长丝 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大	32
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：有机硅 DMC 价差小幅扩大	32
3.2.4、 磷化工及农化产业链：复合肥价格基本稳定	34
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：维生素 E 价格持稳运行	35
4、 本周化工股票行情：化工板块 8.4% 个股周度上涨	36
4.1、 覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、新凤鸣、桐昆股份等	36
4.2、 本周股票涨跌排行：正丹股份、新奥股份等领涨	42
5、 风险提示	43

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 3.62%	5
图 2： 6 月 7 日 CCPI 报 4779 点，较上周五下跌 1.18%	5
图 3： 尿素为合成氨主要应用下游，需求占比达到 55%	7
图 4： 2023 年年底，固定床尿素产能占比为 23%	7
图 5： 2024 年 5 月，我国出口总值增速进一步扩大（按美元计价）	9
图 6： 2024 年 5 月，全球 PMI 指数大于 50%	10
图 7： 2024 年 5 月，CCFI、CRB 现货指数保持上涨趋势	10
图 8： 1-5 月我国向多数国家累计出口金额的情况好转	11
图 9： 2024 年 3 月，美国制造商和零售商开启补库周期	11
图 10： 1-5 月我国多数产品累计出口金额同比增速提升	11
图 11： 1-5 月我国多数机电产品累计出口金额增速提升	11
图 12： 截至 6 月 5 日，江浙织机负荷率 71.55%	14
图 13： 4 月美国服装及服装配饰店销售额同比增长 2.7%	14
图 14： 本周涤纶长丝 POY 价差小幅扩大	14

图 15: 本周, 涤纶长丝 POY 库存天数有所提升	14
图 16: 本周粘胶长丝价格高位持稳	15
图 17: 本周粘胶长丝开工率高位维持	15
图 18: 本周粘胶短纤价差小幅扩大	15
图 19: 本周粘胶短纤库存延续下降	15
图 20: 本周氨纶价差小幅扩大	16
图 21: 本周氨纶库存有所增加	16
图 22: 本周纯碱价格上行、价差基本稳定	17
图 23: 本周光伏玻璃价格小幅下行	17
图 24: 本周纯碱库存小幅提升	17
图 25: 2024 年 5 月, 谷物、粮油价格上行	19
图 26: 本周磷矿石价格基本稳定、一铵及二铵价格上涨	19
图 27: 本周国内尿素、一铵、二铵价格上涨	19
图 28: 本周国际尿素价格上涨	19
图 29: 本周工业一铵库存下滑	20
图 30: 本周工业磷酸一铵价格保持高位	20
图 31: 本周纯 MDI 价差扩大	30
图 32: 本周聚合 MDI 价差扩大	30
图 33: 本周乙烯-石脑油价差扩大	30
图 34: 本周 PX-石脑油价差小幅扩大	30
图 35: 本周 PTA-PX 价差扩大	30
图 36: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大	30
图 37: 本周丙烯-丙烷价差小幅扩大	31
图 38: 本周丙烯-石脑油价差扩大	31
图 39: 本周环氧丙烷价差收窄	31
图 40: 本周己二酸价差扩大	31
图 41: 本周顺丁橡胶价差小幅收窄	31
图 42: 本周丁苯橡胶价差收窄	31
图 43: 本周氨纶价差小幅扩大	32
图 44: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大	32
图 45: 本周粘胶短纤价差小幅扩大	32
图 46: 本周粘胶长丝报价持稳	32
图 47: 本周有机硅 DMC 价差小幅扩大	32
图 48: 本周煤头尿素价差小幅扩大	32
图 49: 本周 DMF 价差扩大	33
图 50: 本周醋酸-甲醇价差小幅扩大	33
图 51: 本周甲醇价差收窄	33
图 52: 本周乙二醇价差扩大	33
图 53: 本周 PVC (电石法) 价差小幅收窄	33
图 54: 本周纯碱价格持稳运行	33
图 55: 本周复合肥价格基本稳定	34
图 56: 本周氯化钾价格保持高位	34
图 57: 本周磷酸一铵价差小幅扩大	34
图 58: 本周磷酸二铵价差小幅扩大	34
图 59: 本周草甘膦价差小幅收窄	34

图 60: 本周草铵膦价格下滑	34
图 61: 本周代森锰锌价格基本稳定	35
图 62: 本周菊酯价格维持稳定	35
图 63: 本周维生素 A 价格基本稳定	35
图 64: 本周维生素 E 价格持稳运行	35
图 65: 本周蛋氨酸价格小幅下跌	35
图 66: 本周赖氨酸价格基本稳定	35
表 1: 本次对合成氨行业节能降碳的要求进一步提高	6
表 2: 合成氨的单吨耗电量较高, 约为 1,246kWh.....	7
表 3: 合成氨市值弹性表: 未来具有高效能、大规模的合成氨龙头企业或将受益.....	8
表 4: 2024 年 1-4 月, 氨基酸、基础化工品、甜味剂、地产相关产品出口同比增速较快.....	12
表 5: 2024Q2 以来, VA、VE、VD3、VK3、VC、VB1、VB2、VB6、VB12、蛋氨酸价格环比上行, 但多数维生素产品价格仍处于 2020 年以来历史低位 (单位: 元/公斤)	21
表 6: 新和成拥有多种维生素产品, 同时拥有 30 万吨/年蛋氨酸	21
表 7: 本周分板块价格涨跌互现	23
表 8: 化工产品价格本周涨幅前十: 正丁醇、异丁醇等领涨	27
表 9: 化工产品价格本周跌幅前十: 液氯、三氯乙烯等领跌	27
表 10: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 异丁醇、磷酸一铵等领涨.....	28
表 11: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 液氯、乙烯焦油等跌幅明显.....	28
表 12: 化工产品价差本周涨幅前十: “二甲醚-1.41×甲醇”等领涨	29
表 13: 化工产品价差本周跌幅前十: “丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”等领跌.....	29
表 14: 重点覆盖标的公司跟踪	36
表 15: 本周重要公司公告: 卫星化学装置复产、雪天盐业大股东增持完成等.....	40
表 16: 化工板块个股收盘价周度涨幅前十: 正丹股份、新奥股份等领涨.....	42
表 17: 化工板块个股收盘价周度跌幅前十: 碳元科技、裕兴股份等领跌.....	42

1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

1.1、本周化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 3.62%

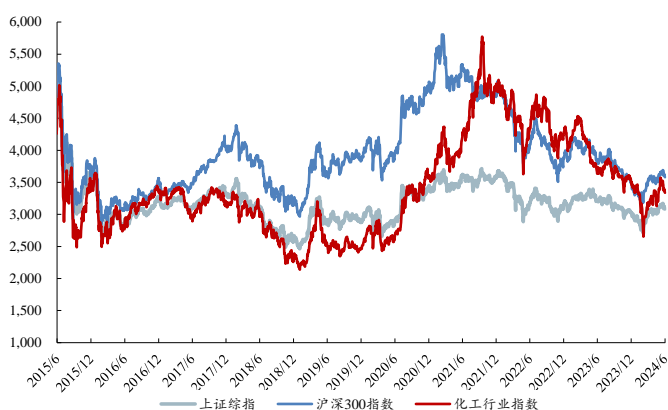
截至本周五(06月07日),上证综指收于3051.28点,较上周五(05月31日)的3086.81点下跌1.15%;沪深300指数报3574.11点,较上周五下跌0.16%;化工行业指数报3211.31点,较上周五下跌3.79%;CCPI(中国化工产品价格指数)报4779点,较上周五下跌1.18%。本周化工行业指数跑输沪深300指数3.62%。

本周化工板块的546只个股中,有46只周度上涨(占比8.42%),有495只周度下跌(占比90.66%)。7日涨幅前十名的个股分别是:正丹股份、新奥股份、ST红太阳、世龙实业、湖北宜化、江化微、彤程新材、佳先股份、回天新材、科思股份;7日跌幅前十名的个股分别是:碳元科技、裕兴股份、丹科B股、扬帆新材、科隆股份、中毅达B、亿利洁能、新纶科技、永悦科技、恒光股份。

近7日我们跟踪的226种化工产品中,有58种产品价格较上周上涨,有106种下跌。7日涨幅前十名的产品是:正丁醇、异丁醇、顺丁橡胶、丁苯橡胶、丙烯酸乙酯、维生素D3、磷酸一铵、2.4D、辛醇、维生素B1;7日跌幅前十名的产品是:液氯、三氯乙烯、煤沥青、炭黑、钛白粉(金红石型)、煤焦油、电池级碳酸锂、乙烯焦油、环氧丙烷、双氧水。

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有41种价差较上周上涨,有29种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“二甲醚-1.41×甲醇”、“PS-1.01×苯乙烯”、“一铵价差”、“环己酮-1.144×纯苯”、“PTA-0.655×PX”;7日跌幅前五名的价差是:“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“棉浆粕-1.34×棉短绒”、“PTMEG-1.33×BDO”、“甲醇-2.6×无烟煤”、“PVC-1.45×电石”。

图1:本周化工行业指数跑输沪深300指数3.62%



数据来源:Wind、开源证券研究所

图2:6月7日CCPI报4779点,较上周五下跌1.18%



数据来源:Wind、开源证券研究所

1.2、本周行业观点：节能降碳路径进一步细化，5月海外补库带动我国出口景气延续

1.2.1、合成氨等行业节能降碳路径进一步细化，化工供给侧改革或拉开序幕

粗钢、炼油、合成氨、水泥等行业能效低于基准水平的产能较多，节能降碳潜力巨大。据国家发改委官网，6月7日，国家发展改革委等部门印发钢铁、炼油、合成氨、水泥行业节能降碳专项行动计划，进一步细化上述行业节能降碳路径。据国家发改委官网，2024-2025年，通过实施节能降碳改造和用能设备更新，钢铁、炼油、合成氨、水泥行业形成节能量约3,200万吨标准煤，减排二氧化碳约8,400万吨。在产业升级方面，继续实施粗钢产量调控，全国原油一次加工能力控制在10亿吨以内，合理控制新增合成氨产能，水泥熟料产能控制在18亿吨左右。钢铁、炼油、合成氨、水泥行业能效标杆水平以上产能占比均达到30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。据国家发改委官网6月7日报道，目前粗钢、炼油、合成氨、水泥等行业仍分别有约15%、15%、11%、16%的产能能效达不到基准水平，节能降碳潜力较大。

以下我们针对《合成氨行业节能降碳专项行动计划》（发改环资〔2024〕732号）进行解读。

(1) 节能降碳要求进一步提高。据《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022年版)》，截至2020年底，我国合成氨行业能效优于标杆水平的产能约占7%，能效低于基准水平的产能约占19%；到2025年，合成氨行业能效标杆水平以上产能比例达到15%，能效基准水平以下产能基本清零。而据《合成氨行业节能降碳专项行动计划》、发改委官网6月7日报道，目前我国合成氨能效低于基准水平的产能约占11%；到2025年底，合成氨行业能效标杆水平以上产能占比提升至30%，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出；到2030年底，合成氨行业能效标杆水平以上产能占比进一步提高。

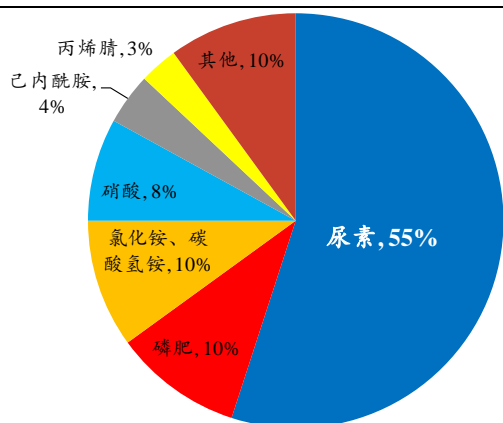
表1：本次对合成氨行业节能降碳的要求进一步提高

落后产能比例变化			
内容	2020年	2024年	变化
能效优于标杆水平的产能占比	7%	-	暂未提及
能效低于基准水平的产能占比	19%	11%	下降
对落后产能要求变化			
要求	2022年版	2024年版	变化
到2025年，能效标杆水平以上产能比例	15%	30%	要求提升
能效基准水平以下产能	基本清零	能完成技术改造或淘汰退出	基本不变
2030年目标		到2030年底，合成氨行业能效标杆水平以上产能占比进一步提高，能源资源利用效率达到国际先进水平等	新增

资料来源：《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022年版)》、《合成氨行业节能降碳专项行动计划》、发改委官网、开源证券研究所

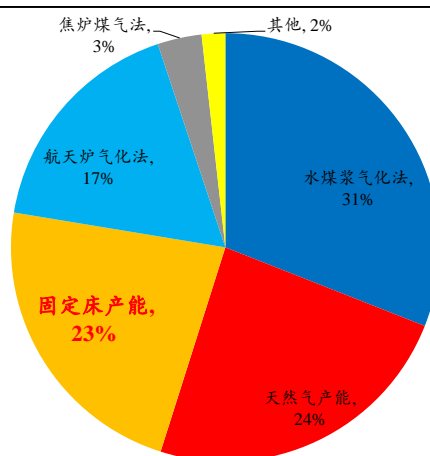
(2) 优化调整产能布局，未来合成氨产能可调整空间较大。据《合成氨行业节能降碳专项行动计划》，要求逐步淘汰固定层间歇气化技术，加快淘汰天然气常压间歇转化工工艺制合成氨。据石化产业观察公众号报道，据中国氮肥工业协会统计，2019 年底，国内以无烟块煤为原料的固定床间歇气化技术合成氨产能为 2,238 万吨/年，占全国合成氨总产能的 33.7%。据百川盈孚数据，尿素为合成氨最大需求下游，其对合成氨的需求占比达到 55%。据隆众资讯、农资导报公众号等数据，截至 2023 年年底，固定床法尿素产能为 1,665 万吨/年，占总产能 7,328 万吨/年的 22.72%；目前国内尿素装置多数配套合成氨装置，以尿素对合成氨的吨单耗 0.57 计算，2023 年固定床法尿素对合成氨产能的需求为 949 万吨/年，占合成氨总产能 8,020 万吨/年的 11.83%。综上，我国目前固定床间歇气化技术合成氨产能仍较多，仅尿素配套的固定床合成氨产能占合成氨总产能的比例达到 11.83%，未来合成氨行业仍有较大产能调整空间。

图3: 尿素为合成氨主要应用下游，需求占比达到 55%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图4: 2023 年年底，固定床尿素产能占比为 23%



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

(3) 强化激励约束，低能效装置或面临较大成本压力。据《合成氨行业节能降碳专项行动计划》，要求全面清理各地区自行出台的高耗能行业电价优惠政策；研究对能效未达到基准水平或环保绩效 C、D 级的合成氨项目，依据能效水平、环保绩效差距执行阶梯电价。据中国石油和化学工业联合会等数据及我们统计，合成氨的单吨耗电量约为 1,246kWh，在高耗能产品中处于较高水平。未来随着高耗能行业电价优惠政策取消，合成氨行业中能效水平较低的装置或面临较大成本压力。

表2: 合成氨的单吨耗电量较高，约为 1,246kWh

产品	补充	千克标准煤/吨		耗电强度 (kWh/吨)
		标杆水平	基准水平	
黄磷		2,300	2,800	14,000
工业硅	主要还原剂为煤	2,800	3,600	12,800
电石		805	940	3,097
烧碱	98%固碱	620	685	2,400
合成氨	原料为粉煤 (包括无烟粉煤、烟煤)	1,350	1,550	1,246
煤制乙二醇		1,000	1,300	1,235
乙二醇	乙烯法	375	470	1,235
聚氯乙烯	电石法 (通用型)	193	270	800
煤制烯烃		2,800	3,300	785

产品	补充	千克标准煤/吨		耗电强度 (kWh/吨)
		标杆水平	基准水平	
聚氯乙烯	乙烯法 (通用型)	620	635	550
煤制甲醇	烟煤为原料	1,250	1,500	304
磷酸一铵	料浆法 (粒状)	170	190	196
尿素	汽轮机驱动	150	170	125
钛白粉	硫酸法锐钛型	800	1,000	76
纯碱	氨碱法生产重质纯碱	365	420	60
磷酸二铵	料浆法 (粒状)	185	200	53

数据来源:《工业重点领域能效标杆水平和基准水平 (2023 年版)》、《陕西榆林能源集团有限公司煤制 120 万吨年乙二醇一期 40 万吨年乙二醇启动项目环评》、期货日报网、中国石油和化学工业联合会等、开源证券研究所

针对《合成氨行业节能降碳专项行动计划》，我们认为该行动计划是对《2024-2025 年节能降碳行动方案》的进一步细化，并将节能降碳的要求进一步提升，未来具有高效能、大规模的合成氨龙头企业或将受益。推荐标的：华鲁恒升；受益标的：中国心连心、泸天化、赤天化、华昌化工等。

表3: 合成氨市值弹性表: 未来具有高效能、大规模的合成氨龙头企业或将受益

序号	股票代码	公司名称	2023 年年底产 能 (万吨)	2024/6/7 市值 (亿元)	产能/市值 (吨/万元)
1	1866.HK	中国心连心	133	43	3.11
2	000912.SZ	泸天化	100	59	1.70
3	600227.SH	赤天化	30	25	1.21
4	002274.SZ	华昌化工	84	74	1.14
5	002109.SZ	兴化股份	30	44	0.69
6	600096.SH	云天化	240	390	0.62
7	600810.SH	神马股份	40	72	0.56
8	000830.SZ	鲁西化工	100	234	0.43
9	000422.SZ	湖北宜化	60	143	0.42
10	600426.SH	华鲁恒升	240	600	0.40
11	001217.SZ	华尔泰	12	32	0.38
12	000683.SZ	远兴能源	80	281	0.29
13	000902.SZ	新洋丰	30	153	0.20
14	002597.SZ	金禾实业	20	121	0.17

数据来源: Wind、百川盈孚、中国化工报公众号; 兴化股份、新洋丰、云天化等公司官网等; 开源证券研究所 (注: 中国心连心为港股公司, 已将市值单位转化为人民币, 同时该公司为合成氨、尿素行业能效领跑者; 华昌化工为合成氨行业能效领跑者)

我们认为, 当前化工行业当前处于景气周期低点, 并呈现边际改善趋势。《政府工作报告》、《2024-2025 年节能降碳行动方案》、国务院印发钢铁、炼油、合成氨、水泥行业节能降碳专项行动计划等文件逐步推出, 单位 GDP 能耗降低目标不断细化, 后续或将持续推出其他高耗能产品的专项行动方案。同时, 近期政策端不断提及的“新质生产力”、约束产能过剩、推动设备更新和以旧换新等表述, 新一轮供给改革以及经济向高质量发展转型势在必行。行业底部迎政策利好催化, 化工行业已进入战略布局期, 建议超配化工板块。

具体配置上，我们在 2024 年 5 月 26 日发布的深度报告《化工周期新起点系列 1：单位 GDP 能耗下降 2.5% 目标及设备更新换代将深化化工结构性供给侧改革》中提出化工配置的“两个思路，四个方向”：

两个思路：（1）寻找进行节能降耗效果更加明显的高能耗行业：如工业硅、黄磷等。（2）寻找行业集中度较低、能耗或成本曲线陡峭的行业：如工业硅、纯碱、PVC 等。

四大方向：（1）**龙头白马：**如万华化学、华鲁恒升等，作为代表化工行业的具有标志性的龙头白马企业，在每次周期上行时期均有不错的表现。同时这些企业自身又有很强的内生成长性，所以长期来看，其 α 和 β 兼具，往往成为标配标的。（2）**已开启景气上行的行业：**如氟化工、涤纶长丝、轮胎等，行业已经处于或即将开启景气上行周期，供给侧改革的到来或将进一步催化行情。（3）**“新质生产力”即下游需求较好的行业：**如工业硅、纯碱等，下游光伏发展空间依然较大，叠加本身高耗能属性，供给侧改革+需求高增或可使行业景气快速反转。（4）**传统高耗能行业：**如氯碱、磷化工、钛白粉等行业，将直接受益于供给侧改革、能耗控制等政策。

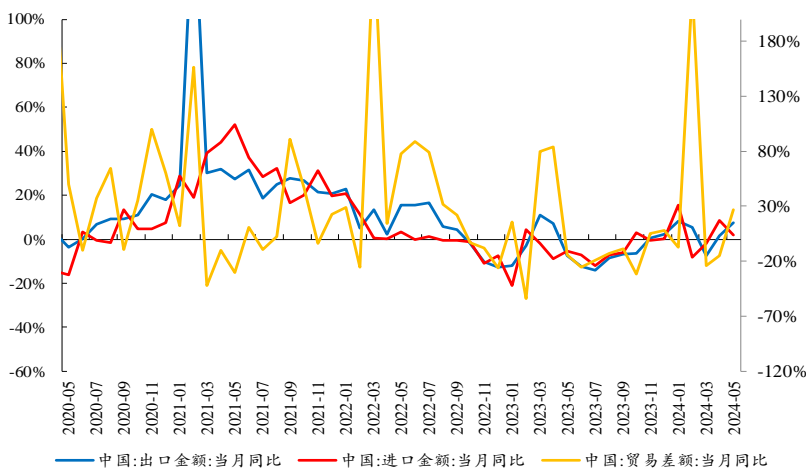
【推荐标的】龙头白马（万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化等）、涤纶长丝（新凤鸣、桐昆股份等）、制冷剂（巨化股份、三美股份、金石资源等）、轮胎（赛轮轮胎等）、工业硅（合盛硅业等）、黄磷/磷铵（兴发集团、云图控股等）、纯碱（远兴能源等）、钛白粉（龙佰集团等）。

【受益标的】制冷剂（东阳光、东岳集团、永和股份等）、轮胎（森麒麟、玲珑轮胎、通用股份、贵州轮胎等）、氯碱（新疆天业等）、工业硅（新安股份等）、磷（云天化、川恒股份、川发龙蟒、新洋丰等）。

1.2.2、5 月海外补库带动我国出口景气延续，建议关注出口比例较高的化工产品

2024 年 5 月，我国出口总值增速进一步扩大。据海关总署数据，按美元计价，2024 年 5 月，我国出口总值 3,023.5 亿美元，同比增长 7.6%，环比增长 3.5%；进口总值 2,197.3 亿美元，同比增长 1.8%，环比下降 0.1%；贸易差额同比增长 26.81%。1-5 月，我国出口总值 1.4 万亿美元，同比增长 2.7%；进口总额 1.06 万亿美元，同比增长 2.9%。

图5：2024 年 5 月，我国出口总值增速进一步扩大（按美元计价）



数据来源：Wind、开源证券研究所

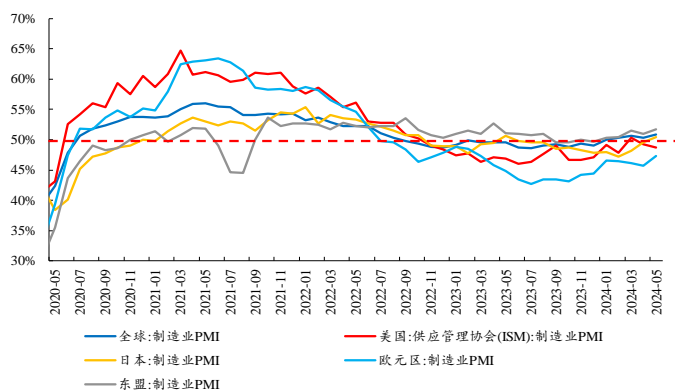
总体上看，5月我国进出口规模高景气延续的原因主要是在于全球制造业保持高景气、航运价格及商品价格上涨、2023年同期基数较低。

(1) 全球制造业景气稳步回升。据 Wind 数据，2024 年 5 月，全球 PMI 指数为 50.9%，环比提升 0.6pcts，且已连续 5 个月位于 50% 的荣枯线以上。其中，东盟 PMI 指数为 51.7%，位于较高水平；其他发达经济体 PMI 指数均有一定程度提升，如欧元区 PMI 指数为 47.3%，环比提升 1.6pcts、日本 PMI 指数为 50.4%，环比提升 0.8pcts。伴随全球制造业景气稳步回升，全球贸易需求呈现改善态势。

(2) 航运价格及商品价格上涨。据 Wind 数据，2024 年 5 月，中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 为 42.71%，环比提高 17.33pcts；CRB 现货指数为 0.25%，环比提高 0.64pcts，结束了连续 19 个月的负增长。全球经济回暖带动商品需求增长，带动商品价格上涨，同时地缘冲突加剧，航运价格上涨进一步刺激商品价格回升。

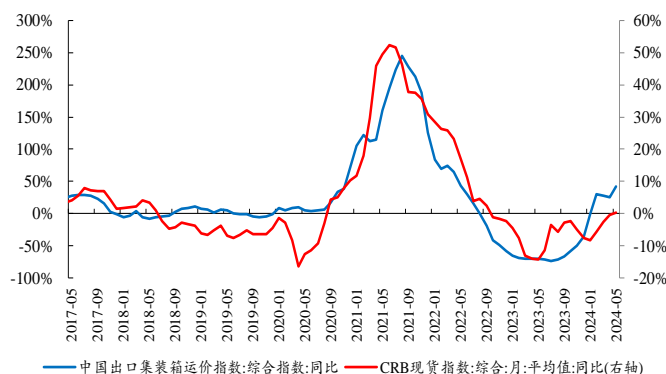
(3) 2023 年同期基数较低。据 Wind 数据，2023 年 5 月，我国出口总额同比下降 7.56%，主要是由于前期订单回补过程结束后，全球总需求下行压力逐步显现，因此 2023 年同期出口总额基数较低也成为了我国 2024 年 5 月出口总额同比增速较快的助推因素之一。

图6：2024 年 5 月，全球 PMI 指数大于 50%



数据来源：Wind、开源证券研究所

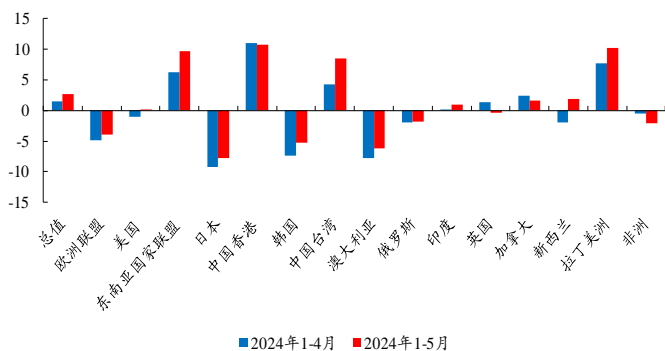
图7：2024 年 5 月，CCFI、CRB 现货指数保持上涨趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

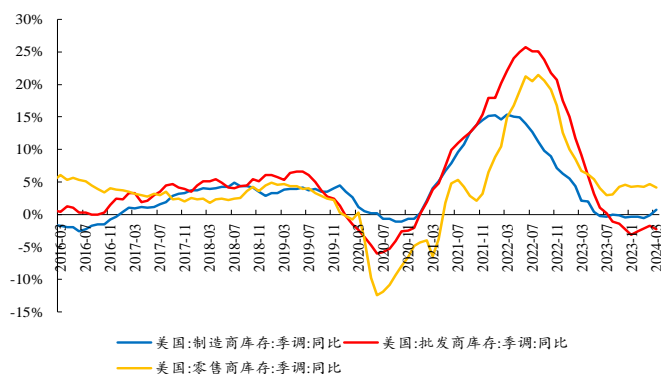
2024 年 1-5 月，我国向多数国家累计出口金额的情况进一步好转，表明全球需求逐步恢复。从出口国别来看，2024 年 1-5 月，我国向东南亚国家联盟、拉丁美洲国家出口累计总额（按美元计）同比增速分别为 9.7%、10.2%，分别较 1-4 月进一步提升 3.4、2.5pcts，这主要是由于东南亚国家联盟、拉丁美洲国家经济增速维持较高水平，同时我国“一带一路”共建协议增加我国产品对这些国家的出口机会。发达国家方面，1-5 月我国向美国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰等发达国家累计出口总额（按美元计）分别较 1-4 月提升 1.2、1.5、2.1、1.5、3.9pcts，表明全球需求逐步恢复。据 Wind 数据，截至 2024 年 3 月，美国制造商、批发商、零售商季调库存同比分别为 0.69%、-2.29%、4.17%，表明美国制造商和零售商开启补库周期，批发商库存处于磨底阶段。未来随着“一带一路”国家经济持续增长，叠加以美国为代表的发达国家补库周期延续，我国出口景气有望进一步增长。

图8: 1-5月我国向多数国家累计出口金额的情况好转



数据来源: 海关总署、开源证券研究所

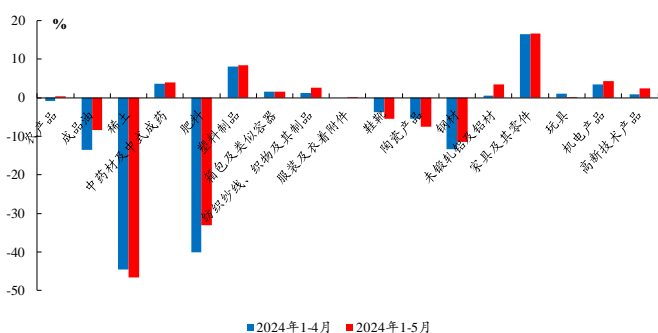
图9: 2024年3月, 美国制造商和零售商开启补库周期



数据来源: Wind、开源证券研究所

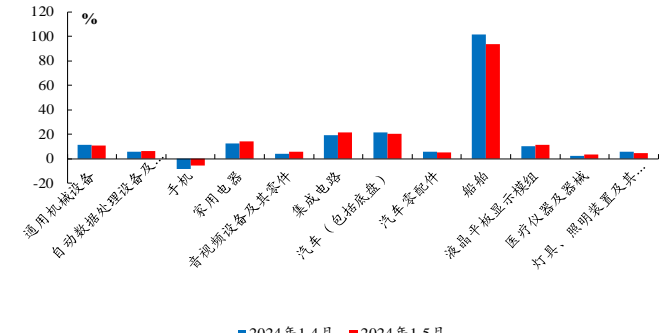
2024年1-5月, 我国多数产品累计出口金额同比增速提升。从出口商品结构来看, 据海关总署数据, 1-5月, 我国多数产品累计出口金额同比增速提升, 其中中药材及中式成药、纺织及其制品、服装及衣着附件、家具及其零件、机电产品、高新技术产品等领域增速进一步增长, 分别较1-4月提升0.3、1.4、0.2、0.1、0.9、1.5pcts。其中, 机电产品、家具、纺织服装等中国出口依赖度高的行业, 当前已经出现补库迹象。**纺织服装方面**, 伴随美国商品消费需求的回暖, 2023年末以来, 美国服装类商品的零售有所上行。中国纺织服装产业链已经开启主动补库存周期, 中游的化学纤维制造、纺织等行业已经明显补库, 且工业增加值维持高位, 下游的服装服饰业也进入了主动补库存的区间。**机电、家具产品方面**, 美债利率于2023年见顶, 抵押贷款利率的高点已过, 当前美国房地产有边际复苏的迹象, 带动相关机电、家具产品需求向好。

图10: 1-5月我国多数产品累计出口金额同比增速提升



数据来源: 海关总署、开源证券研究所

图11: 1-5月我国多数机电产品累计出口金额增速提升



数据来源: 海关总署、开源证券研究所

2024年1-4月, 出口比例靠前的50种化工品中多数化工产品保持较高出口增速。随着全球经济逐步恢复, 叠加以美国为代表的发达国家补库周期延续, 作为制造业环节上游的化工产品已进入主动补库阶段。据百川盈孚数据, 我们选取2024年1-4月出口比例靠前的50种化工品(出口比例=出口量÷产量), 可知其中多数化工产品保持较高出口增速, 其中氨基酸、基础化工品、甜味剂、地产相关产品出口同比增速较快。

表4: 2024年1-4月, 氨基酸、基础化工品、甜味剂、地产相关产品出口同比增速较快

序号	商品名称	产量(万吨)	出口量(万吨)	出口比例(%)	出口量同比增速(%)	所属领域
1	蛋氨酸	16.03	9.95	62.06%	130.87%	氨基酸
2	丁酮	18.69	7.56	40.47%	67.49%	基础化工品
3	戊二烯	6.57	3.32	50.48%	47.17%	基础化工品
4	苏氨酸	39.63	24.04	60.67%	45.16%	氨基酸
5	苯甲酸	10.87	5.60	51.52%	39.11%	基础化工品
6	赤藓糖醇	4.64	2.68	57.86%	37.38%	甜味剂
7	表面活性剂	49.67	16.40	33.02%	37.13%	基础化工品
8	ADC发泡剂	7.54	3.58	47.53%	36.55%	地产链相关产品
9	草甘膦	25.83	18.97	73.43%	33.80%	农业相关产品
10	安赛蜜	0.68	0.62	90.97%	32.36%	甜味剂
11	硫酸锰	6.96	5.46	78.38%	31.73%	新能源相关产品
12	PVDF	4.09	1.54	37.64%	31.57%	新能源相关产品
13	赖氨酸	119.11	36.80	30.90%	30.88%	氨基酸
14	丙二醇	18.33	8.40	45.85%	29.76%	基础化工品
15	软泡聚醚	222.68	74.02	33.24%	29.31%	地产链相关产品
16	丁基橡胶	6.62	4.91	74.13%	27.91%	轮胎相关产品
17	丙烯酰胺	25.34	8.69	34.29%	24.84%	水处理
18	醋酸丁酯	19.98	6.34	31.74%	24.81%	基础化工品
19	麦芽酚	0.61	4.79	786.38%	22.21%	甜味剂
20	新戊二醇	18.44	9.02	48.91%	21.80%	基础化工品
21	三聚氰胺	68.18	21.36	31.33%	21.30%	地产链相关产品
22	PVA	27.10	6.97	25.70%	19.23%	地产链相关产品
23	TMA	5.07	6.58	129.92%	19.15%	塑料相关产品
24	季戊四醇	6.86	2.43	35.36%	18.00%	基础化工品
25	三氯蔗糖	1.02	0.58	56.83%	17.53%	甜味剂
26	异丙醇	23.47	6.52	27.76%	17.42%	基础化工品
27	钛白粉	192.75	64.74	33.59%	14.39%	地产链相关产品
28	减水剂	29.46	12.52	42.49%	12.89%	地产链相关产品
29	氯丁橡胶	2.34	0.91	38.72%	12.80%	基础化工品
30	聚酯瓶片	588.87	174.72	29.67%	11.01%	地产链相关产品
31	硫酸铵	709.07	402.77	56.80%	10.40%	农业相关产品
32	粘胶长丝	8.90	2.89	32.48%	10.07%	化纤相关产品
33	氯化聚乙烯	23.08	17.44	75.56%	9.11%	地产链相关产品
34	管材	28.53	20.34	71.30%	8.78%	地产链相关产品
35	氢氧化锂	12.00	4.19	34.89%	3.91%	新能源相关产品
36	丁烷	60.64	19.52	32.18%	3.50%	基础化工品
37	TMP	5.46	1.40	25.65%	2.04%	基础化工品
38	聚合MDI	139.18	41.66	29.93%	1.91%	地产链相关产品
39	草酸	28.63	9.86	34.43%	1.29%	基础化工品
40	小苏打	80.92	22.54	27.86%	1.14%	消费相关产品
41	PBAT	5.79	10.75	185.77%	0.97%	塑料相关产品
42	PBT	31.00	10.75	34.68%	0.97%	塑料相关产品

序号	商品名称	产量(万吨)	出口量(万吨)	出口比例(%)	出口量同比增速(%)	所属领域
43	分散染料	14.07	3.05	21.69%	0.94%	化纤相关产品
44	涤纶工业丝	92.51	19.47	21.05%	0.75%	化纤相关产品
45	THF	3.14	1.34	42.46%	0.21%	基础化工品
46	间苯二酚	0.85	0.27	31.81%	-0.85%	基础化工品
47	甲酸	22.56	8.52	37.77%	-2.04%	基础化工品
48	热法磷酸	30.66	11.71	38.20%	-2.21%	基础化工品
49	再生化纤	94.32	38.29	40.59%	-5.80%	化纤相关产品
50	工业级磷铵	66.10	30.93	46.80%	-53.80%	农业相关产品

数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

综上，未来随着海外需求持续增长，我们建议关注两种类型的化工产品：

(1) 机电设备、家具、纺织服装等中国出口依赖度高的行业，其中化工产品包括**涤纶长丝**，推荐标的包括新凤鸣、桐昆股份、恒力石化；**氨纶**，推荐标的华峰化学，受益标的新乡化纤；**粘胶长丝**，受益标的新乡化纤；**改性塑料**，推荐标的金发科技等。

(2) **氨基酸、甜味剂、地产链相关产品**等出口比例较高的产品，其中**氨基酸**，推荐标的新和成，受益标的安迪苏；**甜味剂**，受益标的金禾实业、华康股份、百龙创园、三元生物等；**地产链相关产品**，推荐标的万华化学、龙佰集团、苏博特，受益标的皖维高新等。

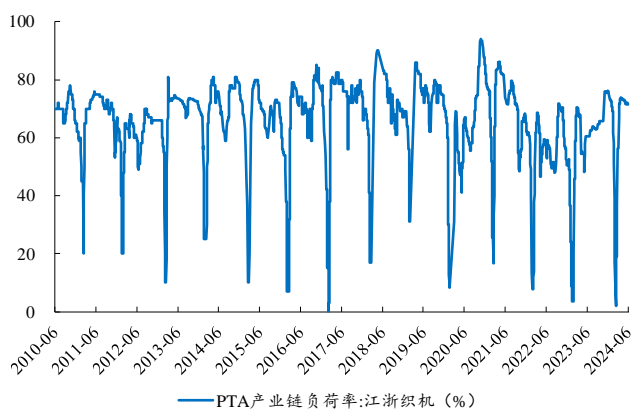
1.3、本周重点产品跟踪：涤纶长丝厂商挺价态度明显，工业一铵保持上涨，多种维生素报价上行

1.3.1、化纤：江浙织机开工率维持高位，涤纶长丝厂商挺价态度明显

本周（6月3日-6月7日）江浙织机开工率维持高位。据 Wind 数据，截至 6 月 5 日，聚酯产业链江浙织机负荷率为 71.55%，处于较高水平。2024 年 4 月，美国零售和食品服务销售额（服装及服装配饰店）达到 285.45 亿美元，同比+2.7%。我们认为，伴随国内需求的不断复苏以及海外去库的持续进行，纺服终端消费及出口有望得到进一步提振，化纤行业在未来弹性十足。

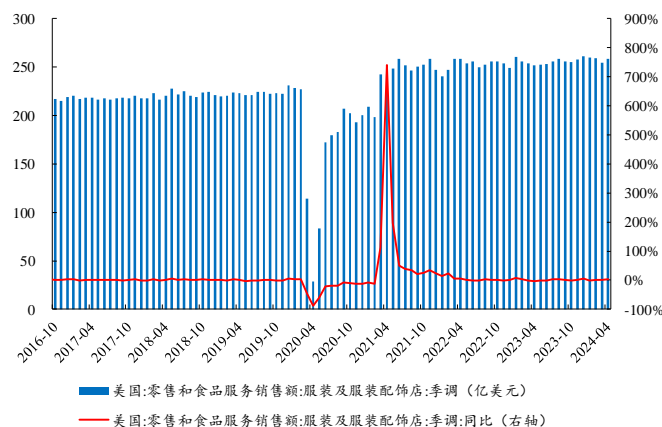
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、华峰化学、三友化工；【受益标的】新乡化纤。

图12: 截至6月5日, 江浙织机负荷率 71.55%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 4月美国服装及服装配饰店销售额同比增长 2.7%

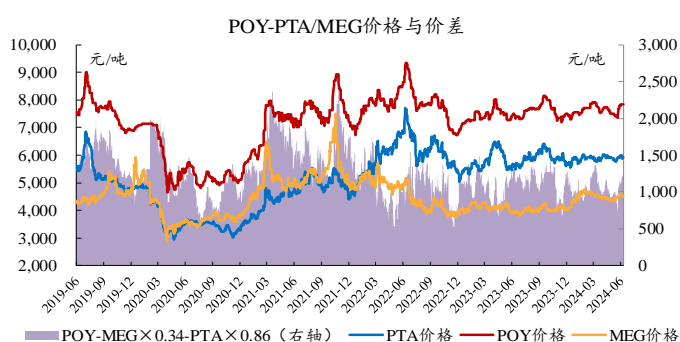


数据来源: Wind、开源证券研究所

涤纶长丝: 本周(6月3日-6月7日)挺价意愿不减, 涤纶长丝市场呈现上行走势。据百川盈孚数据, 截至6月6日, 涤纶长丝POY市场均价为7850元/吨, 较上周均价上涨103.57元/吨; FDY市场均价为8250元/吨, 较上周均价上涨71.43元/吨; DTY市场均价为9089.29元/吨, 较上周均价上涨46.43元/吨。据Wind数据, 6月6日, 涤纶长丝POY、FDY、DTY库存天数分别为25.30、23.10、28.90天, 较5月30日分别+1.80、+1.10、+0.90天。本周前期, 由于长丝产销数据尚可, 多数企业继续上调报价, 市场重心延续上行走势。而后由于长丝叠加OPEC+延长减产协议但从10月开始逐渐取消自愿减产部分, 国际原油价格连跌四日, PTA价格随之下行, 成本支撑愈显不足, 长丝价格暂稳运行为主。周后段, 市场对美联储9月降息预期升温, 原油价格结束多日跌势收涨, 聚酯原料端偏暖运行, 成本面支撑走强。未来随着3季度化纤传统需求旺季到来, 叠加行业产能增速放缓, 行业供需格局向好, 看好涤纶长丝行业景气增长。

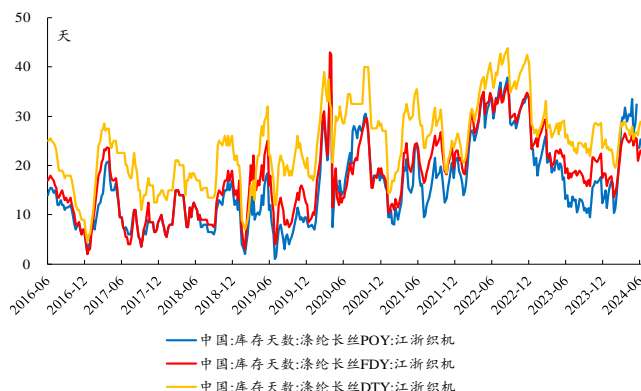
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图14: 本周涤纶长丝POY价差小幅扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15: 本周, 涤纶长丝POY库存天数有所提升



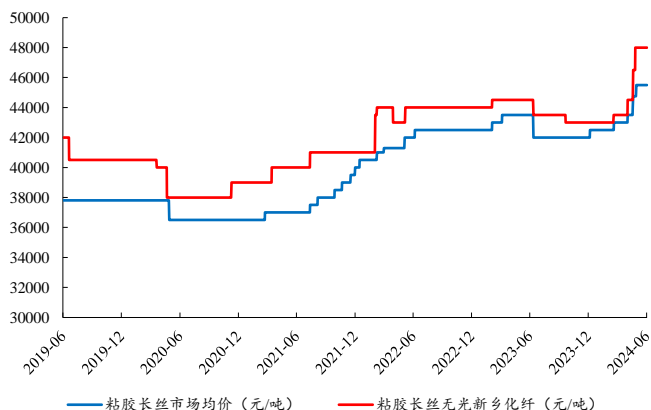
数据来源: Wind、开源证券研究所

粘胶长丝: 本周(6月3日-6月7日)粘胶长丝价格持稳运行。据百川盈孚数据, 截至6月6日, 粘胶长丝市场均价在45500元/吨, 较上周同期均价持平, 目前

120D/30F(无光)实单商谈在 44500-46500 元/吨附近承兑。下游厂家接单情况维稳，且粘胶长丝厂家目前库存低位，行业整体供需持稳。我们认为，随着国内经济持续恢复，叠加节假日的到来，旅游人数增多还将持续带动国风服饰需求增长，进而带动粘胶长丝需求持续向好。

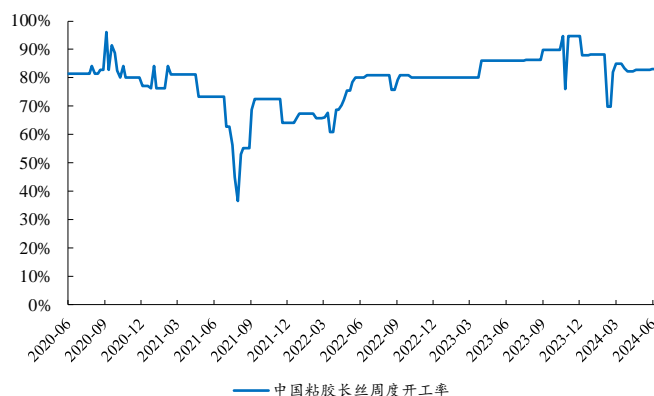
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图16：本周粘胶长丝价格高位持稳



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周粘胶长丝开工率高位维持

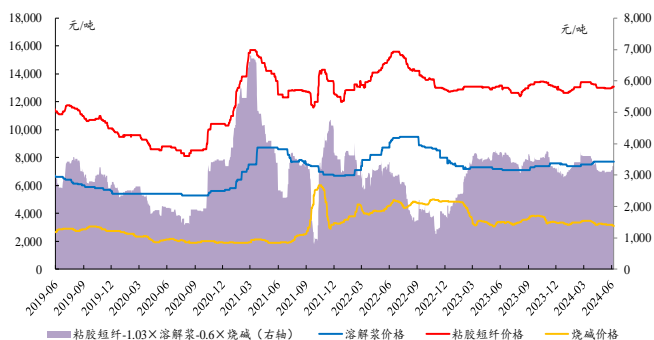


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

粘胶短纤：本周（6月3日-6月7日）库存低位，粘胶短纤市场持续挺价。据百川盈孚数据，截至6月6日，粘胶短纤市场均价为 13200 元/吨，较上周同期价格上涨 200 元/吨，涨幅 1.54%。上游原料市场价格小幅上探，成本端利好支撑仍存，粘胶短纤市场库存低位，加之下游市场逐步开启新一轮签单模式，部分粘胶短纤厂家报价上调，场内低价货源减少，粘胶短纤市场价格步入上行通道。

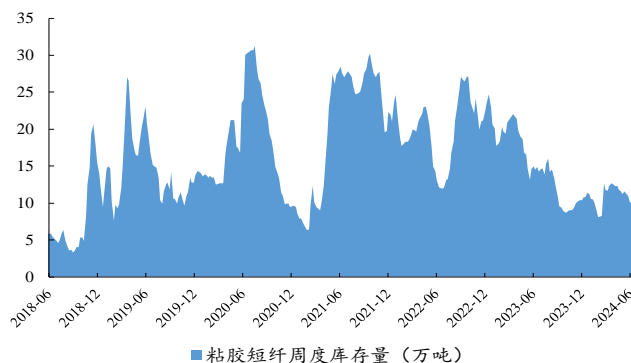
【推荐标的】三友化工。

图18：本周粘胶短纤价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周粘胶短纤库存延续下降



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

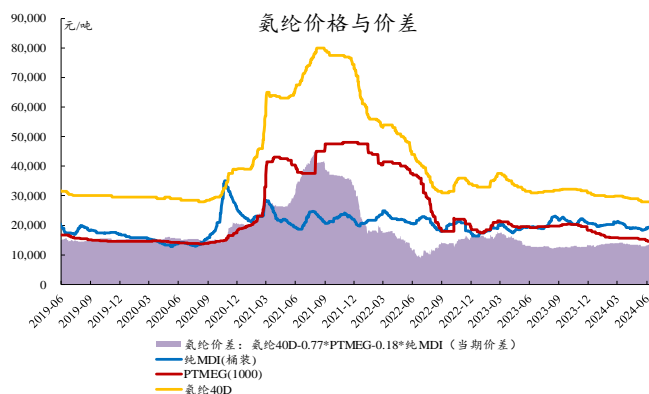
氨纶：本周（6月3日-6月7日）国内氨纶价格小幅下行。据百川盈孚数据，截至6月6日，国内氨纶 40D 市场均价 26800 元/吨，较上周市场均价下调 80 元/吨。主原料 PTMEG 市场价格下行，辅原料纯 MDI 市场价格上涨，成本面整体支

撑不足；本周氨纶场内供应增、减共存，终端下游新接订单始终不足，市场反馈下游仅绒类面料刚需尚可，其余市场需求疲软，氨纶下游经销商、代理跟进积极性一般，仅小幅刚需采购为主，市场成交氛围偏淡。

我们认为，氨纶行业已接近行业扩产尾声，2025 年新增产能较少，随着氨纶需求高增，未来氨纶盈利有望向上修复。

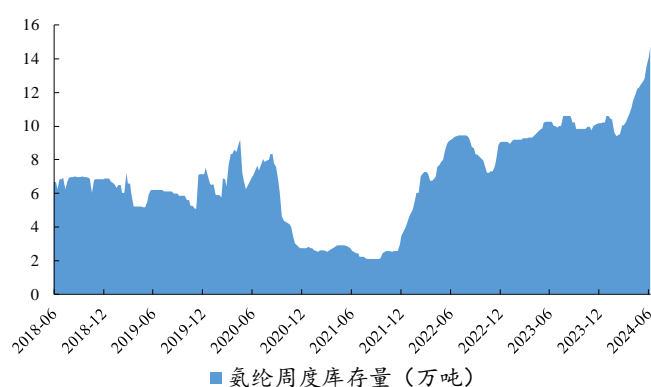
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图20：本周氨纶价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周氨纶库存有所增加



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

1.3.2、纯碱：接单情况不理想，纯碱市场走势下行

本周（6月3日-6月7日）接单情况不理想，纯碱市场走势下行。据百川盈孚数据，截至6月6日，轻质纯碱市场均价为2129元/吨，较上周四价格下跌43元/吨，跌幅1.98%；重质纯碱市场均价为2283元/吨，较上周四价格下跌31元/吨，跌幅1.34%。本周碱厂报盘价格多持稳运行，个别工厂报盘下调，但纯碱市场实单成交价格出现不同程度下滑，工厂接单情况并不理想，加之期货盘面回落影响下，纯碱市场观望气氛愈发浓郁，部分地区纯碱成交重心多向低位靠拢，市场整体走势下行。

浮法玻璃方面，本周（6月3日-6月7日）局部产销氛围一般，平板玻璃价格下行。据百川盈孚数据，截至6月6日，全国5mm平板玻璃均价为1793元/吨，较上周同期下降6元/吨，跌幅约为0.33%。当前市场整体交易情绪较为平稳，部分地区受成本支撑原因，价格小幅回调，但对整体均价拉力不大。南方市场玻璃需求表现仍偏弱，生产端库存承压，价格略有松动，本周平板玻璃报价弱势整理。

光伏玻璃方面，本周（6月3日-6月7日）光伏玻璃市场价格小幅下跌。据百川盈孚数据，截至6月6日，主流市场报价3.2mm均价25元/平方米，整体市场报价位于24.5-25元/平方米，2.0mm厚度的价格16.5元/平方米，较上周价格下跌1元/平方米，跌幅分别为3.85%，5.71%。本周光伏玻璃价格走跌，市场观望情绪浓厚，下游需求疲态且多存压价心理，买卖双方持续博弈，略显僵持下成交表现一般。综合来看，新一轮谈单期市场成交表现欠佳，下游谨慎采购，观望情绪较浓，买卖双方僵持；生产端产能保持稳定，产量持续增加，下游需求疲态下库存同步走高，腹背承压下光伏玻璃价格走跌。

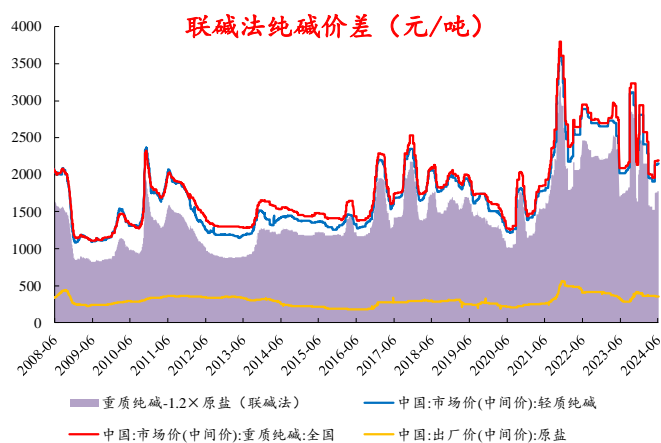
供应方面，截至6月6日，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为4320万

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重启恢复正常运行；山东海天逐步提负，未达满产；江苏实联纯碱装置重启中；河南金山化工孟州 30 万吨，于 2024 年 6 月 2 日停车，6 月 5 日重启，舞阳 5 线 180 万吨，于 2024 年 6 月 4 日夜间因故停车，影响周期 3 天左右；河南昊华骏化 2024 年 6 月 6 日早因故临时短停；其余仍有部分装置未达满产。整体纯碱行业开工率为 81.47%，整体供应量较上周略有增长。

库存方面，本周国内工厂库存呈继续下降态势。截至 6 月 6 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 67.90 万吨，较上周增加 4.21%。

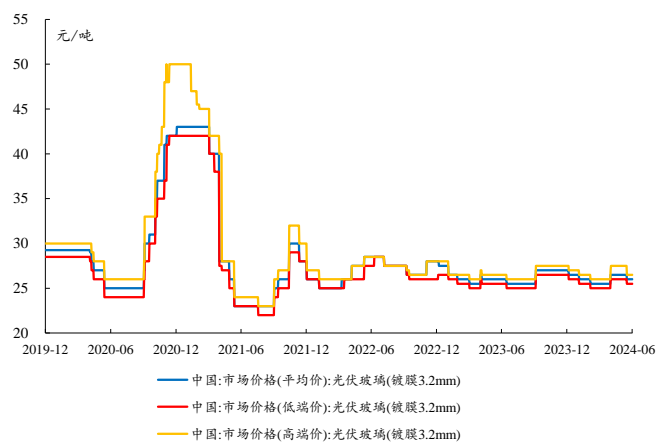
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。**【受益标的】**中盐化工、山东海化等。

图22：本周纯碱价格上行、价差基本稳定



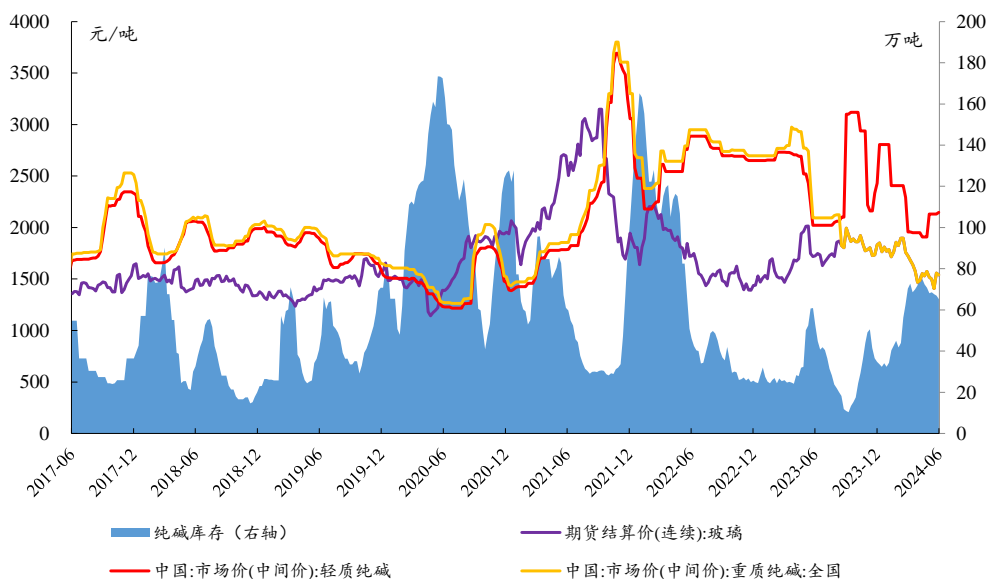
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周光伏玻璃价格小幅下行



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周纯碱库存小幅提升



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.3、化肥：本周磷矿石价格高位维稳，磷酸一铵价格延续上涨

尿素：本周（6月3日-6月7日）北方农需逐步启动，尿素价格超预期上涨。据百川盈孚数据，截至6月6日，尿素市场均价为2355元/吨，较上周上涨35元/吨，目前山东及两河主流地区成交价在2320-2360元/吨，整体成交重心上移，尿素价格再刷今年以来新高。本周，下游复合肥厂开工如期继续走低，工业需求随之减弱，然内蒙古及东北市场农需超预期增量，工厂物流紧张，区域内货源极为紧俏，周边尿素企业报价猛涨百元以上，从而带动北方市场价格进一步上涨。除此之外，本周故障停车/减量装置较多，进而成就了当前的市场行情。

磷矿石：本周（6月3日-6月7日）磷矿石价格基本稳定。据百川盈孚数据，截至6月6日，国内30%品位磷矿石市场均价为1005元/吨，较上周相比价格持平。市场方面，场内磷矿主流价格暂无明显波动，厂家报价暂稳整理。目前国内磷矿各产区开采正常，据悉现阶段库，湖北地区供应偏紧，整体库存无压力；其余主产区现货资源流通正常；场内新单商谈偏弱，刚需交投情况不改。需求方面，下游维持刚需采买的步调，市场人士观望情绪居多，实单成交放量不易。综上，本周磷矿石行情僵持，后续仍要关注供需及市场心态方面影响。

农业磷酸一铵：本周（6月3日-6月7日）农业磷酸一铵市场延续上行。据百川盈孚数据，截至6月6日，磷酸一铵55%粉状市场均价为3289元/吨，较上周价格上行204元，幅度约为6.61%。目前来看，一铵市场成交重心不断上移，大部分一铵厂家待发充足，其中部分厂家待发可执行至本月底其中，当前一铵厂家大多维持暂不接单或控制接单。据悉，当前一铵库存低位，叠加市场现货货源偏紧，一铵场内业者看涨情绪高涨，本周价格不断调涨。现阶段，从需求面来看，夏季肥市场进入尾声，下游复合肥行业开工下滑，一铵需求面将会转弱，但在充足待发支撑下，短期来看，预计一铵市场价格维持高位坚挺运行。

工业磷酸一铵：本周（6月3日-6月7日）工业级磷酸一铵供给端依旧趋紧，成交价格稳步攀升。据百川盈孚数据，截至6月6日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6448元/吨，与上周同期（6373元/吨）上涨75元/吨，涨幅1.18%。供应方面，本周产量较上周几乎持平，主流企业开工维持高位。据悉，6月中旬华北地区某企业装置预计恢复生产，导致工铵供应后续有小幅增产预期。需求方面，本周下游新疆水溶肥市场刚需旺季仍在，拿货情绪依旧不减；叠加近期磷酸铁工厂开工维持高位，对工铵需求较前期有所增长。多重利好提振，导致本周工铵市场依旧供弱于求，多数企业仍然执行停报停签，主发前期预收。

磷酸二铵：本周（6月3日-6月7日）二铵价格稳中向上。据百川盈孚数据，截至6月6日，64%含量二铵市场均价3611元/吨，较上周同期均价上涨0.39%。原料方面合成氨市场联动下行，硫磺市场整理运行，磷矿石市场僵持为主，上游市场涨跌互现，二铵成本价格窄幅震荡。近期相关产品一铵价格不断上涨刺激二铵市场情绪，叠加出口行情好转，二铵业者心态有所支撑。下游贸易商停止低价出货，低端价格逐渐消失，成交价格向高端靠拢。二铵厂家积极执行前期预收订单，待发订单多至7月初，湖北地区受部分被厂家阶段性结算影响，市场成交价格有小幅上行。出口方面继续回暖，多以小单为主，印度补贴仍制约其进口商采买二铵，观望气氛仍存。

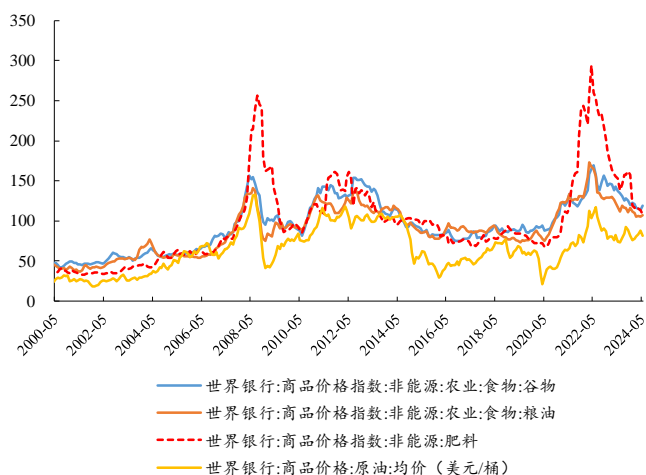
钾肥：本周（6月3日-6月7日）氯化钾价格上涨。据百川盈孚数据，截至6

月6日，氯化钾市场均价为2493元/吨，较上周四上涨6元，涨幅0.24%。氯化钾市场价格企稳运行，临近周末，氯化钾市场价格小幅上行，厂家贸易商挺价心态较强，市场低价货源现货紧张，部分小厂57%粉状氯化钾暂不报价，市场观望氛围浓厚。但下游支撑不足，询单情况一般，新单成交较为弱势，市场按需小单成交为主。

【推荐标的】 尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云天化等）、钾肥（亚钾国际等）。

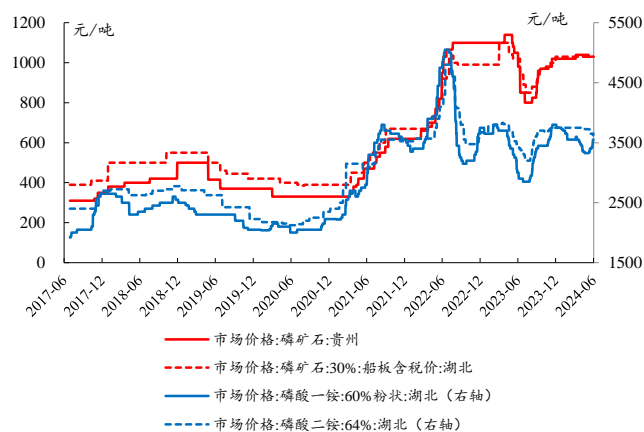
【受益标的】 磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、盐湖股份、藏格矿业等）。

图25：2024年5月，谷物、粮油价格上行



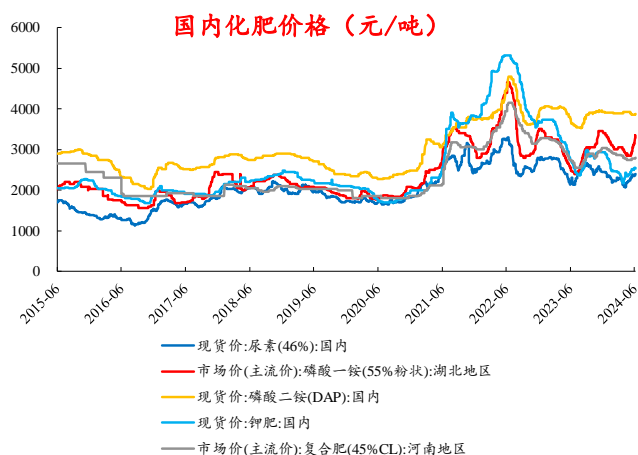
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周磷矿石价格基本稳定、一铵及二铵价格上涨



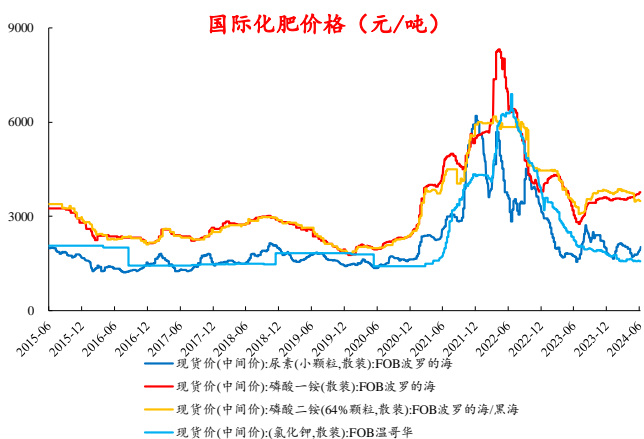
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周国内尿素、一铵、二铵价格上涨

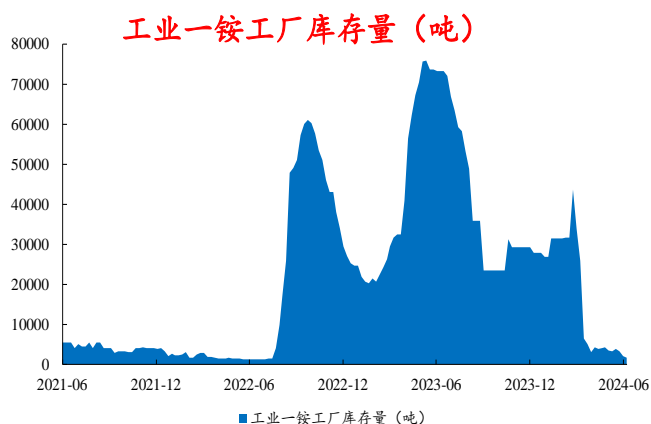


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

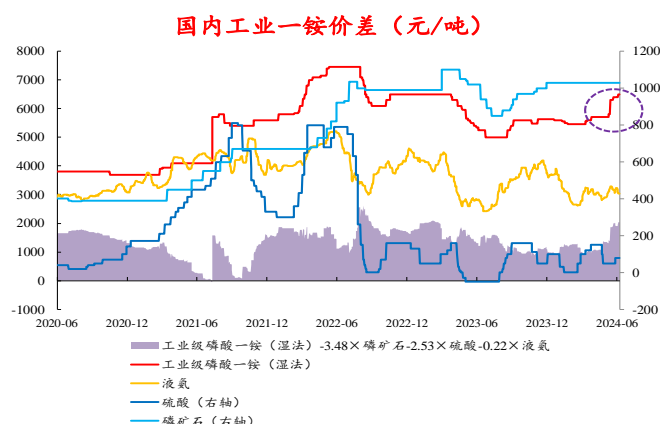
图28：本周国际尿素价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周工业一铵库存下滑


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周工业磷酸一铵价格保持高位


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.4、维生素：供给端厂家检修、停报增加，VB1、VD3等维生素报价上行

根据中国饲料行业信息网报道，本周（6月3日-6月7日）维生素市场行情如下：

VA：本周VA市场报价86-89元/公斤。本周欧洲市场报价20-22欧元/公斤。BASF德国工厂计划自三月底开始检修2个月。4月1日金达威公告称公司维生素逐步复工复产。4月29日因浙江医药类胡萝卜素中间体工厂发生事故，国内有厂家停报。5月14日市场称新和成VA报价上调30%。市场购销好转，稳中偏强运行。

VE：本周VE市场报价68.5-71元/公斤。本周欧洲市场报价8-8.4欧元/公斤。4月11日市场称浙江医药VE产品全球停报。5月6日市场称新和成山东VE工厂计划自7月上旬至9月上旬停产检修。5月21日市场称DSM厂家VE产品停报，其工厂停产检修2个月。市场询问增加，稳中偏强运行。

VD3：本周市场报价62-65元/公斤左右，5月主流厂家停报停签，市场购销好转，报价上涨。

VK3：本周(MSB)K3市场报价85-88元/公斤。近日市价回落，有厂家现挺价意愿，5月8日市场询问增加。

VC：本周市场报价26.3-27.8元/公斤左右，3月28日市场称有厂家报价32元/公斤。4月22日市场称新和成黑龙江工厂计划自5月上旬检修至10月。5月22日市场称石药集团维生药业VC生产线计划于6-9月停产检修。

VB1：本周市场报价在180-185元/公斤左右。3月25日市场称部分厂家报价170-180元/公斤，5月31日市场称部分厂家报价上调至190元/公斤，市场成交上涨。

根据我们2024年2月7日发布的报告《蛋氨酸维生素行业点评：多种维生素报价上行，蛋氨酸厂商检修或提价，关注饲料添加剂行业供给端扰动》，随着国际用户去库存周期接近尾声，2024年国内外维生素市场有望从2021-2022年的“超买-去库存”模式转向常态化采购，行业供需比略有改善。我们认为，随着蛋氨酸、

维生素等饲料添加剂行业供需逐步改善，我们看好产品价格触底反弹、行业格局优化，兼具成本、规模优势的企业，有望迎来盈利修复。

【推荐标的】新和成等。

【受益标的】安迪苏、花园生物、能特科技、浙江医药、金达威、天新药业、广济药业、兄弟科技等。

表5：2024Q2 以来，VA、VE、VD3、VK3、VC、VB1、VB2、VB6、VB12、蛋氨酸价格环比上行，但多数维生素产品价格仍处于 2020 年以来历史低位（单位：元/公斤）

市场均价	VA	VE	VD3	VK3	VC	VB1	VB2	VB5	VB6	VB7	VB9	VB12	蛋氨酸
2019Q3	367.8	48.2	300.0	86.9	27.0	113.5	300.0	-	150.0	-	-	194.9	18.4
2019Q4	368.5	48.5	251.5	97.1	26.2	168.6	169.9	346.8	162.5	59.2	364.4	188.7	17.8
2020Q1	321.0	46.5	120.7	70.5	24.4	168.8	102.5	364.2	156.4	100.3	298.8	172.4	19.3
2020Q2	384.3	59.4	128.3	77.6	24.1	246.3	103.4	371.8	160.0	243.6	237.9	168.0	19.8
2020Q3	493.8	74.0	272.8	100.6	36.8	233.5	110.1	328.7	157.7	277.0	253.9	166.9	25.4
2020Q4	414.1	66.5	174.5	85.5	31.9	161.2	103.7	86.0	130.9	141.7	215.3	157.7	19.4
2021Q1	297.3	59.6	135.3	69.4	37.3	155.3	90.6	73.4	124.2	90.0	199.2	138.2	17.7
2021Q2	361.2	72.0	123.2	64.8	50.6	155.1	91.5	75.2	128.0	71.8	227.2	175.5	21.1
2021Q3	331.9	76.2	123.9	71.8	48.2	161.8	92.5	76.3	128.0	71.5	258.0	159.6	22.2
2021Q4	293.7	78.1	98.9	72.5	46.3	159.1	92.8	75.3	128.7	65.8	274.2	142.0	18.4
2022Q1	289.6	89.2	108.6	133.0	43.6	177.4	98.5	105.9	171.5	80.6	350.2	162.1	20.7
2022Q2	241.8	87.5	106.3	173.0	41.0	162.6	97.5	317.1	146.1	72.3	350.3	147.5	20.9
2022Q3	188.0	86.1	82.2	181.1	31.9	152.4	93.5	357.6	130.9	61.9	297.7	132.5	21.7
2022Q4	112.5	81.0	66.9	175.1	23.2	137.0	91.0	241.7	118.0	50.8	243.0	121.8	20.2
2023Q1	101.4	81.7	56.6	174.2	22.0	120.9	88.1	160.8	111.4	47.6	227.2	107.9	20.9
2023Q2	94.4	80.0	53.8	149.4	22.0	116.7	84.6	127.1	115.1	40.6	199.8	101.7	18.6
2023Q3	89.1	73.3	57.6	88.5	21.5	114.3	94.2	117.9	126.6	39.7	196.2	100.0	17.0
2023Q4	84.0	68.2	57.8	80.5	19.0	115.0	120.9	89.0	136.8	37.7	193.1	100.0	18.0
2024Q1	71.0	58.6	53.4	63.2	18.2	123.4	91.6	57.6	134.7	34.6	184.5	90.5	21.2
2024Q2	79.5	63.2	53.5	79.5	24.9	147.5	95.5	53.7	141.0	32.1	177.9	94.5	22.0
2020Y	397.5	65.0	177.7	83.3	32.5	197.6	102.0	214.0	142.7	187.5	226.5	157.6	20.6
2021Y	318.2	78.9	113.3	85.7	47.1	163.4	93.9	83.3	139.1	72.4	277.8	159.4	20.6
2022Y	159.1	84.0	77.5	175.8	29.3	142.9	92.5	269.0	126.2	58.1	279.1	127.1	20.9
2023Y	84.6	69.9	55.7	94.9	20.2	117.4	98.3	97.9	128.5	38.2	193.4	98.1	18.7
2024Y	80.6	64.9	53.9	81.6	25.4	153.5	96.3	53.7	141.5	31.8	177.8	96.6	21.9

数据来源：百川盈孚、开源证券研究所（注：2024Q2 数据区间为 2024 年 4 月 1 日-2024 年 5 月 31 日，2024Y 数据区间为 2024 年 1 月 1 日-2024 年 5 月 31 日）

表6：新和成拥有多种维生素产品，同时拥有 30 万吨/年蛋氨酸

证券简称	产品	年产能（吨）	2025 年 6 月 7 日 总市值（亿元）	产能/总市值（吨/亿元）	每上涨 1000 元/吨增厚净利润（万元，25%所得税）
新和成	VA (50 万 IU/g)	8000	580.5	13.8	600
	VE 油	30000		51.7	2250
	VD3 (50 万 IU/g)	2000		3.4	150
	VB6	6000		10.3	450

证券简称	产品	年产能 (吨)	2025年6月7日 总市值 (亿元)	产能/总市值 (吨/亿元)	每上涨1000元/吨增厚净利润 (万元, 25%所得税)
	VB7 (2%生物素)	120		0.2	9
	VB12 (1%含量)	3000		5.2	225
	蛋氨酸	30万吨		516.8	22500
浙江医药	VA (50万IU/g)	5000	93.9	53.3	375
	VE油	20000		213.0	1500
	VB7 (2%生物素)	30		0.3	2
金达威	VA (50万IU/g)	4000	84.2	47.5	300
	VD3 (50万IU/g)	1600		19.0	120
	VK2	100		1.2	8
兄弟科技	VB1	3200	31.8	100.6	240
	VB5 (泛酸钙)	5000		157.2	375
	VK3	3000		94.3	225
花园生物	VD3 (50万IU/g)	2000	60.9	32.8	150
能特科技	VE油	30000	62.4	480.6	2250
安迪苏	VA (50万IU/g)	5000	267.1	18.7	375
广济药业	VB2	4000	18.6	214.9	300
	VB6	1000		53.7	75
	VB12 (1%含量)	1000		53.7	75
天新药业	VB1	7000	112.0	62.5	525
	VB6	6500		58.0	488
	VB7 (2%生物素)	4500		40.2	338

数据来源: Wind、各公司公告、项目环评报告、开源证券研究所

1.4、本周行业新闻点评: 推动交通运输大规模设备更新, 利好氢能行业发展; 万华化学、平煤神马合资项目年产18万吨己二胺项目开车投产; 中化化肥首款生物钾肥产品上市

【氢能】十三部门发文: 推动交通运输大规模设备更新, 利好氢能行业发展。据全球氢能公众号报道, 6月7日, 交通运输部官网发布“交通运输部等十三部门关于印发《交通运输大规模设备更新行动方案》的通知”(简称“《方案》”)。关于氢能, 《方案》提到四点相关, ①探索超充站、换电站、加氢站等建设; ②加快液化天然气(LNG)、醇、氢、氨等燃料动力船型研发; ③依托复兴型等系列机车产品研发, 采用大功率动力电池、新一代柴油机、内电双源、氢动力系统、低碳/零碳燃料发动机等技术, 推动老旧内燃机车更新升级; ④鼓励动力电池充电、氢燃料及替代燃料加注等配套工程建设, 探索新能源机车运用、维护、检修及配套工程的一体化综合服务能力建设, 构建完善的机车全寿命周期运用体系。此前, 国务院《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》赋予了氢能绿色航空设备和绿色甲醇动力船舶两大任务, 此次《方案》的提出也为氢能交通领域路上应用引导了方向。

【己二胺】万华化学、平煤神马合资项目年产18万吨己二胺项目开车投产。据煤化工信息网公众号报道, 6月5日上午, 华神新材料(宁波)有限公司(简称“华神新材料公司”)年产18万吨己二胺项目开车投产仪式在宁波经济技术开发区举行。华神新材料公司年产18万吨己二胺项目于2022年7月正式开工建设, 是万

华化学（宁波）有限公司 HDI（六亚甲基二异氰酸酯）原料和中国平煤神马集团尼龙原料稳定供应的化工项目。该项目进一步强化了万华化学 HDI 产业链、供应链，为万华化学（宁波）有限公司提升整体竞争优势，打造全球领先的 HDI 制造基地，保障高端精细化学品自主可控贡献了重要力量，给双方合作写下了浓墨重彩的一笔，为进一步深化合作打下了坚实基础。下一步，双方将以该项目开车投产为契机，加快推进产业链上下游项目建设，为宁波打造万亿级绿色石化产业基地作出更大贡献。

【生物钾肥】中化化肥首款生物钾肥产品上市。据中国化工信息周刊 6 月 4 日报道，中化化肥正式发布“威得丰”系列首款生物钾肥产品，标志着中化化肥“生物+”战略又迈出坚实一步。田间试验表明，“威得丰”在多种大田作物应用中表现卓越，可使钾肥利用率提高 5%，并能有效缓解玉米和水稻低温胁迫。在生长期施用“威得丰”产品的作物长势明显更加旺盛，作物高度平均提升 5~10 厘米，根系生长更为发达，产量增加 5%~10%。

2、本周化工价格行情：58 种产品价格周度上涨、106 种下跌

表7：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	6月7日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2024年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	76	美元/桶	-3.03%	-3.73%	6.24%
	布伦特	80	美元/桶	-2.43%	-4.15%	1.89%
	石脑油	8,095	元/吨	-0.69%	-2.95%	3.69%
	液化天然气	4,356	元/吨	-1.11%	0.37%	-25.68%
	液化气	5,056	元/吨	-1.88%	-3.44%	1.59%
	乙烯	7,400	元/吨	0.00%	-1.70%	4.39%
	丙烯	6,910	元/吨	1.25%	2.37%	7.13%
	纯苯	9,284	元/吨	0.24%	6.36%	28.64%
	苯酚	8,016	元/吨	-0.22%	5.43%	6.12%
	甲苯	7,530	元/吨	-0.40%	-0.34%	13.15%
	二甲苯	7,768	元/吨	-0.50%	1.68%	9.55%
	苯乙烯	9,642	元/吨	-2.39%	0.75%	13.53%
	PX	8,409	元/吨	-3.03%	-0.04%	1.08%
	PTA	5,915	元/吨	-1.33%	1.02%	-0.42%
聚酯/化纤	MEG	4,527	元/吨	-0.57%	1.84%	3.05%
	聚酯切片	6,890	元/吨	-0.29%	0.51%	1.47%
	涤纶 POY	7,850	元/吨	0.00%	4.67%	3.97%
	涤纶 FDY	8,250	元/吨	0.00%	2.48%	0.30%
	涤纶 DTY	9,175	元/吨	1.10%	1.66%	2.51%
	涤纶短纤	7,412	元/吨	-0.40%	0.47%	1.93%
己内酰胺	13,350	元/吨	-2.02%	4.30%	-3.26%	

板块	产品	6月7日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2024年初涨跌幅
	锦纶切片	17,863	元/吨	-1.04%	-3.77%	0.19%
	PA6	15,125	元/吨	-0.49%	5.22%	1.68%
	PA66	20,600	元/吨	-1.44%	-9.45%	-0.88%
	丙烯腈	9,500	元/吨	-1.04%	-11.21%	-4.52%
	腈纶短纤	14,600	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	氨纶 40D	26,800	元/吨	0.00%	-1.47%	-8.53%
煤化工	无烟煤	1,122	元/吨	0.63%	8.51%	2.65%
	煤油	7,029	元/吨	0.56%	1.28%	-1.94%
	甲醇	2,259	元/吨	-0.48%	-6.85%	9.03%
	甲醛	1,174	元/吨	-2.25%	-5.55%	3.44%
	醋酸	3,073	元/吨	0.59%	-1.00%	4.92%
	DMF	4,583	元/吨	-0.74%	-4.86%	-7.10%
	正丁醇	9,299	元/吨	11.09%	16.66%	8.75%
	异丁醇	9,200	元/吨	8.88%	17.20%	3.95%
	己二酸	9,833	元/吨	0.51%	3.15%	4.80%
	氟化工	萤石 97 湿粉	3,800	元/吨	-0.21%	5.06%
冰晶石		6,450	元/吨	0.00%	0.00%	-0.77%
氟化铝		10,690	元/吨	-0.16%	1.87%	15.97%
二氯甲烷		2,553	元/吨	1.31%	1.88%	2.49%
三氯乙烯		4,537	元/吨	-6.22%	-6.22%	-15.98%
R22		29,500	元/吨	1.72%	13.46%	51.28%
R134a		31,000	元/吨	0.00%	-3.13%	10.71%
R125		40,000	元/吨	0.00%	-11.11%	44.14%
R410a		37,000	元/吨	0.00%	2.78%	64.44%
化肥		磷矿石	1,005	元/吨	0.00%	-0.99%
	黄磷	21,563	元/吨	-1.10%	-2.71%	-4.01%
	磷酸	6,513	元/吨	-1.81%	-2.79%	-4.45%
	磷酸氢钙	2,562	元/吨	2.28%	1.71%	13.36%
	磷酸一铵	3,313	元/吨	6.53%	16.94%	-0.51%
	磷酸二铵	3,611	元/吨	0.17%	-1.20%	-1.93%
	三聚磷酸钠	6,908	元/吨	-0.80%	-1.47%	-4.84%
	六偏磷酸钠	8,480	元/吨	-0.47%	-0.47%	-0.47%
	合成氨	2,886	元/吨	-2.96%	1.48%	-15.76%

板块	产品	6月7日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2024年初涨跌幅
	尿素	2,361	元/吨	1.90%	6.26%	3.15%
	三聚氰胺	6,138	元/吨	-0.92%	-1.57%	-13.01%
	氯化铵	530	元/吨	0.00%	5.37%	-14.65%
	氯化钾	2,493	元/吨	0.24%	7.41%	-10.29%
	硫酸钾	3,347	元/吨	1.03%	4.50%	-6.06%
	氯基复合肥	2,413	元/吨	0.37%	0.29%	-11.09%
	硫基复合肥	2,839	元/吨	1.21%	1.25%	-6.49%
	液氯	305	元/吨	-18.01%	-25.06%	89.44%
	原盐	332	元/吨	-0.90%	0.30%	-6.48%
	盐酸	203	元/吨	0.00%	-0.98%	-8.14%
氯碱化工	重质纯碱	2,276	元/吨	-1.64%	3.03%	-20.64%
	轻质纯碱	2,111	元/吨	-2.81%	0.67%	-20.43%
	液体烧碱	859	元/吨	0.82%	3.25%	1.78%
	固体烧碱	3,074	元/吨	-2.35%	-2.63%	-2.41%
	电石	2,951	元/吨	-2.03%	1.65%	-9.26%
	盐酸	203	元/吨	0.00%	-0.98%	-8.14%
	电石法 PVC	5,781	元/吨	-3.04%	5.84%	6.68%
	苯胺	12,418	元/吨	0.61%	8.17%	11.99%
	TDI	14,485	元/吨	-1.19%	-2.29%	-12.61%
	聚合 MDI	18,000	元/吨	3.15%	6.19%	16.88%
聚氨酯	纯 MDI	19,100	元/吨	2.69%	1.60%	-4.50%
	BDO	8,900	元/吨	-1.11%	-1.11%	-5.15%
	DMF	4,583	元/吨	-0.74%	-4.86%	-7.10%
	己二酸	9,833	元/吨	0.51%	3.15%	4.80%
	环己酮	10,367	元/吨	0.82%	4.19%	7.06%
	环氧丙烷	8,850	元/吨	-3.86%	-5.75%	-3.57%
	软泡聚醚	9,041	元/吨	-0.82%	-1.45%	-2.07%
	硬泡聚醚	9,050	元/吨	-0.28%	-0.55%	-1.09%
	纯吡啶	24,250	元/吨	0.00%	5.43%	3.19%
	百草枯	13,400	元/吨	0.00%	0.00%	-4.29%
农药	草甘膦	25,403	元/吨	-1.53%	-2.28%	-1.56%
	草铵膦	54,500	元/吨	-1.80%	-1.80%	-22.14%
	甘氨酸	11,100	元/吨	-0.89%	-1.33%	0.91%

板块	产品	6月7日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2024年初涨跌幅
	麦草畏	60,000	元/吨	0.00%	-2.44%	-2.44%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	60,000	元/吨	0.00%	-7.69%	-11.76%
	2.4D	13,750	元/吨	5.77%	10.00%	5.77%
	阿特拉津	28,000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	对硝基氯化苯	31,000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
精细化工	钛精矿	2,063	元/吨	0.00%	-1.20%	2.48%
	钛白粉(锐钛型)	14,200	元/吨	-1.73%	-5.33%	2.16%
	钛白粉(金红石型)	15,300	元/吨	-5.56%	-7.27%	-4.97%
	二甲醚	3,865	元/吨	-0.05%	-1.02%	-2.42%
	甲醛	1,174	元/吨	-2.25%	-5.55%	3.44%
	煤焦油	4,017	元/吨	-5.01%	-11.27%	-0.59%
	电池级碳酸锂	101,500	元/吨	-4.25%	-8.97%	4.64%
	工业级碳酸锂	10	元/吨	-1.97%	-11.95%	9.34%
	锂电池隔膜	1	元/平方米	0.00%	5.81%	-22.55%
	锂电池电解液	21,300	元/吨	0.00%	0.00%	1.43%
合成树脂	丙烯酸	6,400	元/吨	0.00%	-3.03%	5.79%
	丙烯酸甲酯	8,550	元/吨	0.59%	-1.72%	-12.31%
	丙烯酸丁酯	9,350	元/吨	2.75%	2.75%	0.00%
	丙烯酸异辛酯	11,850	元/吨	1.72%	5.80%	-16.25%
	环氧氯丙烷	7,250	元/吨	-2.03%	-5.84%	-13.17%
	苯酚	7,868	元/吨	0.37%	-2.52%	5.55%
	丙酮	8,190	元/吨	1.34%	-1.00%	9.08%
	双酚 A	9,874	元/吨	0.00%	-0.73%	4.92%
通用树脂	聚乙烯	8,534	元/吨	-1.18%	1.15%	3.91%
	聚丙烯粒料	7,706	元/吨	-0.64%	1.80%	2.61%
	电石法 PVC	5,781	元/吨	-3.04%	5.84%	6.68%
	乙烯法 PVC	5,983	元/吨	-1.64%	3.46%	0.91%
	ABS	11,654	元/吨	-1.03%	-2.60%	14.60%
橡胶	丁二烯	12,425	元/吨	4.41%	7.81%	40.79%
	天然橡胶	15,300	元/吨	4.08%	10.34%	13.27%
	丁苯橡胶	15,225	元/吨	8.17%	14.04%	22.29%
	顺丁橡胶	15,250	元/吨	8.73%	14.45%	20.68%
	丁腈橡胶	15,275	元/吨	1.83%	-0.49%	-0.33%

板块	产品	6月7日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2024年初涨跌幅
	乙丙橡胶	25,320	元/吨	-0.16%	-2.62%	13.54%
维生素	维生素 VA	82	元/千克	0.00%	-2.38%	18.84%
	维生素 B1	180	元/千克	4.65%	12.50%	30.43%
	维生素 B2	95	元/千克	0.00%	-3.55%	2.15%
	维生素 B6	142	元/千克	0.00%	-0.35%	1.43%
	维生素 VE	69	元/千克	0.00%	2.22%	18.97%
	维生素 K3	83	元/千克	0.00%	-0.60%	15.28%
	2%生物素	31	元/千克	0.00%	-1.59%	-3.13%
	叶酸	177	元/千克	0.00%	-0.28%	2.61%
氨基酸	蛋氨酸	22	元/千克	-0.46%	-0.91%	0.93%
	98.5%赖氨酸	10	元/千克	-0.99%	-2.90%	5.24%
硅	金属硅	13,352	元/吨	-0.04%	-0.11%	-14.06%
	有机硅 DMC	13,600	元/吨	0.00%	2.26%	-4.23%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2.1、本周化工品价格涨跌排行：正丁醇、异丁醇等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有58种产品价格较上周上涨，有106种下跌。7日涨幅前十名的产品是：正丁醇、异丁醇、顺丁橡胶、丁苯橡胶、丙烯酸乙酯、维生素D3、磷酸一铵、2.4D、辛醇、维生素B1；7日跌幅前十名的产品是：液氯、三氯乙烯、煤沥青、炭黑、钛白粉（金红石型）、煤焦油、电池级碳酸锂、乙烯焦油、环氧丙烷、双氧水。

表8：化工产品价格本周涨幅前十：正丁醇、异丁醇等领涨

涨幅排名	价格名称	6月7日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	正丁醇	9,299	元/吨	11.09%	16.66%	8.75%
2	异丁醇	9,200	元/吨	8.88%	17.20%	3.95%
3	顺丁橡胶	15,250	元/吨	8.73%	14.45%	20.68%
4	丁苯橡胶	15,225	元/吨	8.17%	14.04%	22.29%
5	丙烯酸乙酯	9,700	元/吨	7.18%	10.23%	-0.51%
6	维生素 D3	62	元/千克	6.90%	15.89%	19.23%
7	磷酸一铵	3,313	元/吨	6.53%	16.94%	-0.51%
8	2.4D	13,750	元/吨	5.77%	10.00%	5.77%
9	辛醇	10,252	元/吨	4.72%	6.90%	-20.82%
10	维生素 B1	180	元/千克	4.65%	12.50%	30.43%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9：化工产品价格本周跌幅前十：液氯、三氯乙烯等领跌

跌幅排名	价格名称	6月7日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	305	元/吨	-18.01%	-25.06%	89.44%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

27/45

跌幅排名	价格名称	6月7日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
2	三氯乙烯	4,537	元/吨	-6.22%	-6.22%	-15.98%
3	煤沥青	4,739	元/吨	-5.97%	-12.21%	1.46%
4	炭黑	8,016	元/吨	-5.87%	-10.09%	-6.63%
5	钛白粉(金红石型)	15,300	元/吨	-5.56%	-7.27%	-4.97%
6	煤焦油	4,017	元/吨	-5.01%	-11.27%	-0.59%
7	电池级碳酸锂	101,500	元/吨	-4.25%	-8.97%	4.64%
8	乙烯焦油	3,537	元/吨	-4.17%	-13.46%	-5.83%
9	环氧丙烷	8,850	元/吨	-3.86%	-5.75%	-3.57%
10	双氧水	908	元/吨	-3.71%	-1.84%	22.87%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10: 化工产品价格30日涨幅前十: 异丁醇、磷酸一铵等领涨

涨幅排名	价格名称	6月7日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	异丁醇	9,200	元/吨	8.88%	17.20%	3.95%
2	磷酸一铵	3,313	元/吨	6.53%	16.94%	-0.51%
3	正丁醇	9,299	元/吨	11.09%	16.66%	8.75%
4	维生素D3	62	元/千克	6.90%	15.89%	19.23%
5	顺丁橡胶	15,250	元/吨	8.73%	14.45%	20.68%
6	丁苯橡胶	15,225	元/吨	8.17%	14.04%	22.29%
7	R22	29,500	元/吨	1.72%	13.46%	51.28%
8	维生素B1	180	元/千克	4.65%	12.50%	30.43%
9	天然橡胶	15,300	元/吨	4.08%	10.34%	13.27%
10	丙烯酸乙酯	9,700	元/吨	7.18%	10.23%	-0.51%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11: 化工产品价格30日跌幅前十: 液氯、乙烯焦油等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	6月7日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	305	元/吨	-18.01%	-25.06%	89.44%
2	乙烯焦油	3,537	元/吨	-4.17%	-13.46%	-5.83%
3	裂解C5	5,675	元/吨	-2.16%	-12.69%	0.80%
4	煤沥青	4,739	元/吨	-5.97%	-12.21%	1.46%
5	工业级碳酸锂	10	元/吨	-1.97%	-11.95%	9.34%
6	煤焦油	4,017	元/吨	-5.01%	-11.27%	-0.59%
7	丙烯腈	9,500	元/吨	-1.04%	-11.21%	-4.52%
8	R125	40,000	元/吨	0.00%	-11.11%	44.14%
9	炭黑	8,016	元/吨	-5.87%	-10.09%	-6.63%
10	PA66	20,600	元/吨	-1.44%	-9.45%	-0.88%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3、本周化工价差行情: 41种价差周度上涨、29种下跌

3.1、本周价差涨跌排行: “二甲醚-1.41×甲醇”显著扩大, “丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的72种产品价差中, 有41种价差较上周上涨, 有29种下跌。

7日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“PS-1.01×苯乙烯”、“一铵价差”、“环己酮-1.144×纯苯”、“PTA-0.655×PX”；7日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“棉浆粕-1.34×棉短绒”、“PTMEG-1.33×BDO”、“甲醇-2.6×无烟煤”、“PVC-1.45×电石”。

表12：化工产品价差本周涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	6月7日 价差(元/吨)	价差7日 涨跌(元/吨)	价差7日 涨跌幅	价差30日 涨跌幅	价差较年初 涨跌幅
1	二甲醚-1.41×甲醇	78	233	150.05%	630.35%	-36.12%
2	PS-1.01×苯乙烯	449	143	46.69%	-45.29%	9.38%
3	一铵价差	836	215	34.66%	153.33%	6.89%
4	环己酮-1.144×纯苯	-324	151	31.89%	-171.14%	-122.05%
5	PTA-0.655×PX	144	34	31.33%	1.47%	-45.26%
6	甲苯-石脑油	1,984	414	26.39%	17.43%	60.58%
7	己二酸-纯苯	503	95	23.28%	-33.20%	-76.53%
8	乙烯-石脑油	1,282	212	19.77%	2.62%	4.33%
9	丙烯-石脑油	1,289	212	19.64%	15.95%	30.54%
10	丙烯-1.2×丙烷	716	104	17.04%	-12.37%	83.45%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表13：化工产品价差本周跌幅前十：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	6月7日 价差(元/吨)	价差7日 涨跌(元/吨)	价差7日 涨跌幅	价差30日 涨跌幅	价差较年初 涨跌幅
1	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-315	-168	-113.72%	-133.44%	-745.01%
2	棉浆粕-1.34×棉短绒	46	-67	-59.29%	-91.61%	-96.12%
3	PTMEG-1.33×BDO	2,530	-450	-15.10%	-30.63%	-45.96%
4	甲醇-2.6×无烟煤	1,110	-165	-12.94%	-4.10%	48.49%
5	PVC-1.45×电石	1,428	-188	-11.65%	14.37%	73.93%
6	合成氨-887×0.03726×天然气	2,007	-255	-11.28%	-16.27%	-26.07%
7	合成氨-1.3×无烟煤	1,384	-170	-10.94%	-13.07%	-22.20%
8	环氧丙烷-0.87×丙烯	2,988	-319	-9.63%	-15.39%	-11.95%
9	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	2,084	-209	-9.10%	-19.07%	-6.94%
10	丁酮-混合C4	2,600	-250	-8.77%	1.96%	33.33%

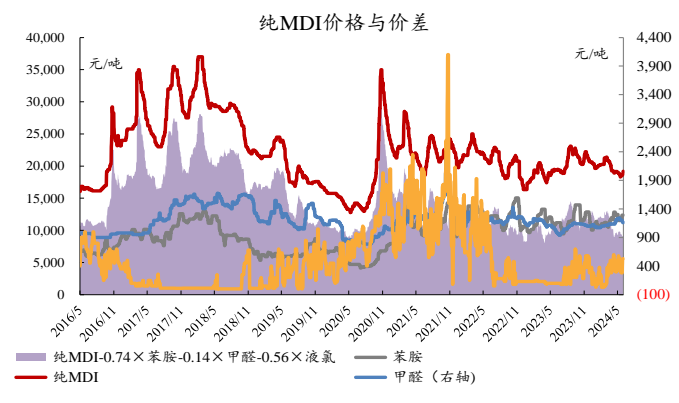
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、本周重点价格与价差跟踪：聚合 MDI 价差扩大、一铵价差扩大

3.2.1、石化产业链：聚合 MDI 价差扩大

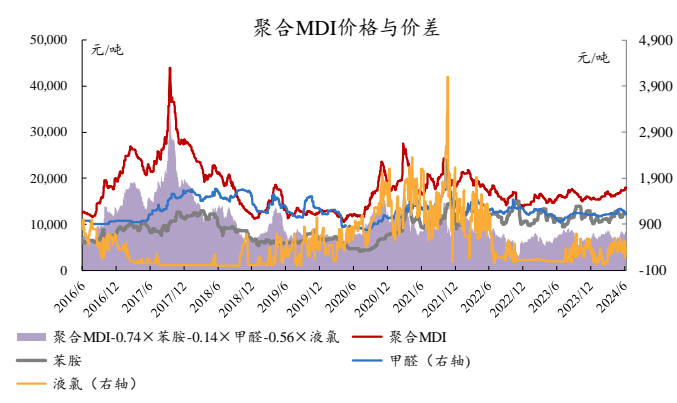
本周（6月3日-6月7日）聚合 MDI 价差扩大。

图31：本周纯 MDI 价差扩大



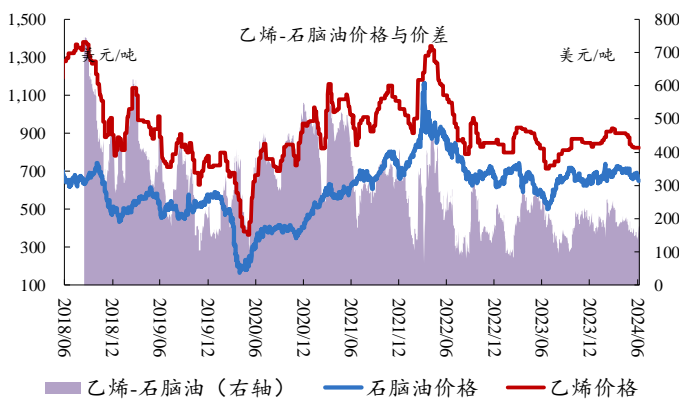
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周聚合 MDI 价差扩大



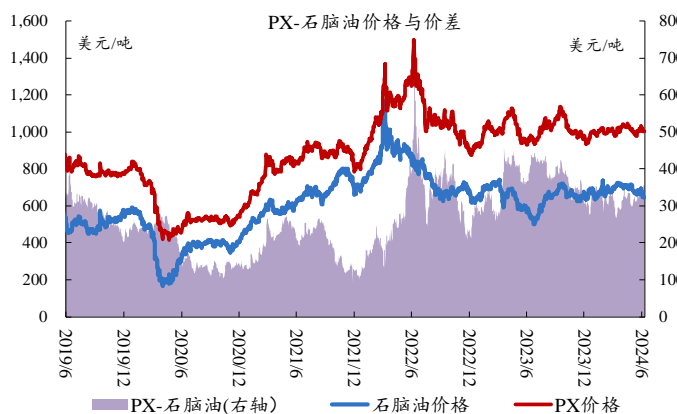
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周乙烯-石脑油价差扩大



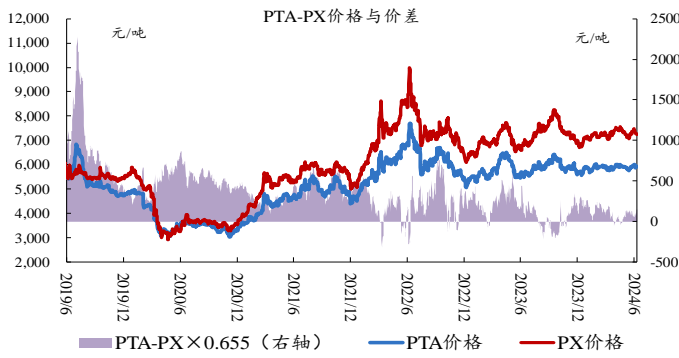
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周PX-石脑油价差小幅扩大



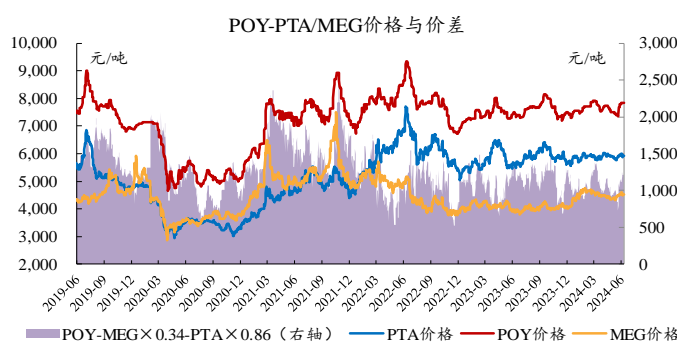
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周 PTA-PX 价差扩大



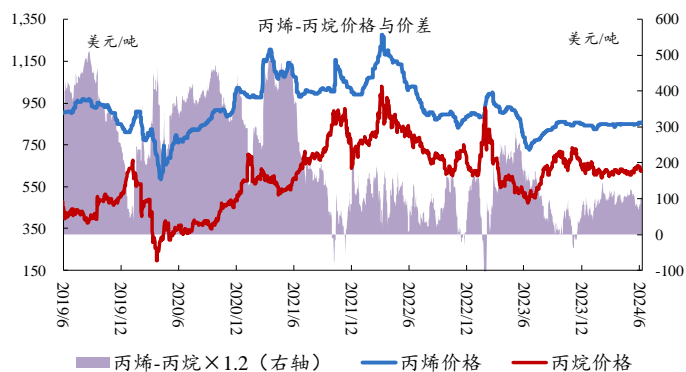
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大



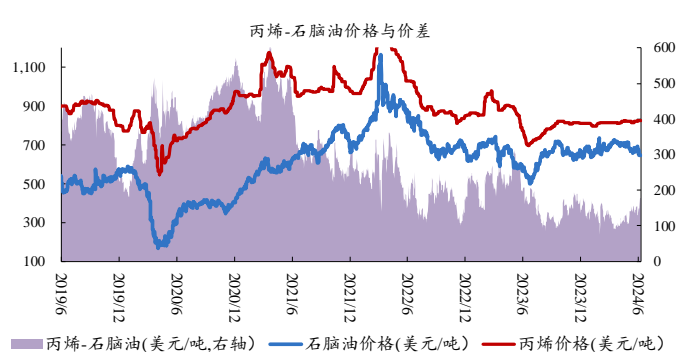
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周丙烯-丙烷价差小幅扩大



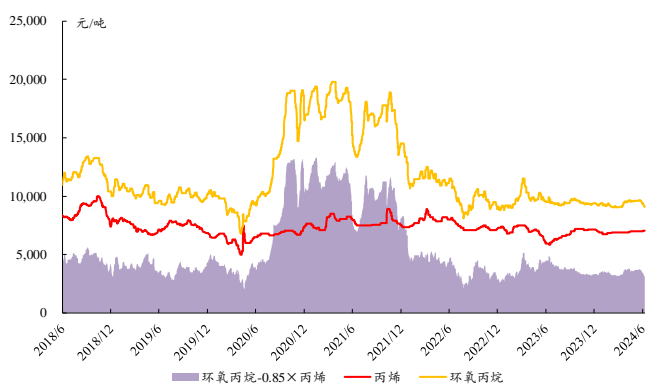
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周丙烯-石脑油价差扩大



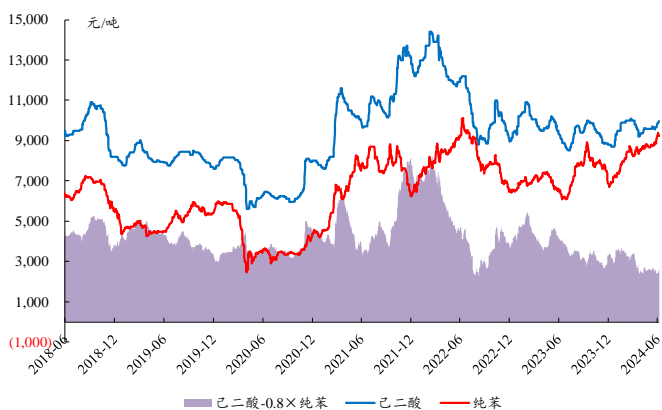
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周环氧丙烷价差收窄



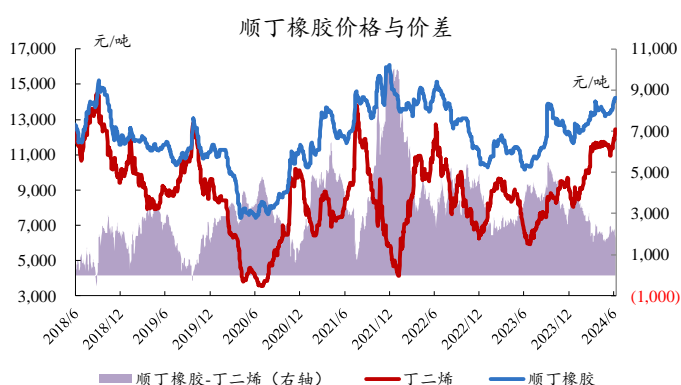
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周己二酸价差扩大



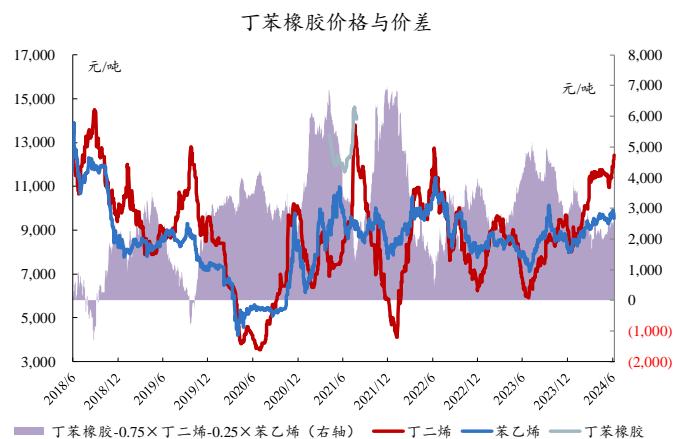
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周顺丁橡胶价差小幅收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周丁苯橡胶价差收窄

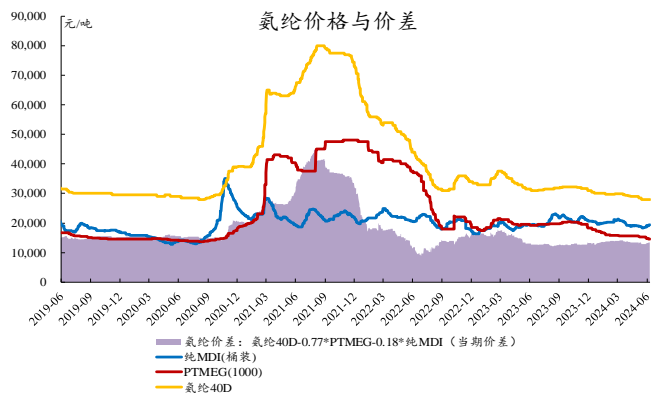


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、化纤产业链：涤纶长丝 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大

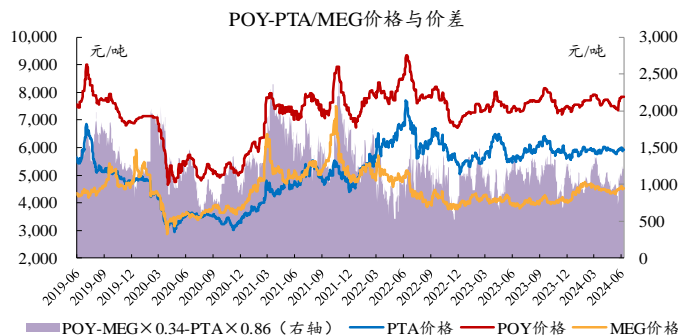
本周（6月3日-6月7日）POY-PTA/MEG 价差扩大。

图43：本周氨纶价差小幅扩大



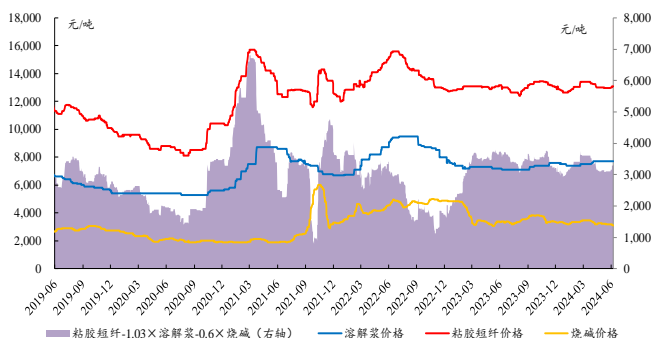
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周 POY-PTA/MEG 价差小幅扩大



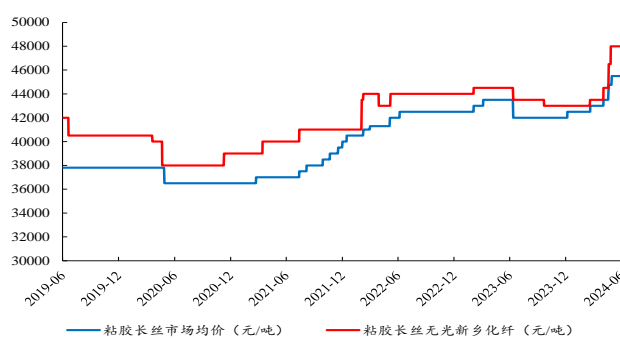
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周粘胶短纤价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周粘胶长丝报价持稳

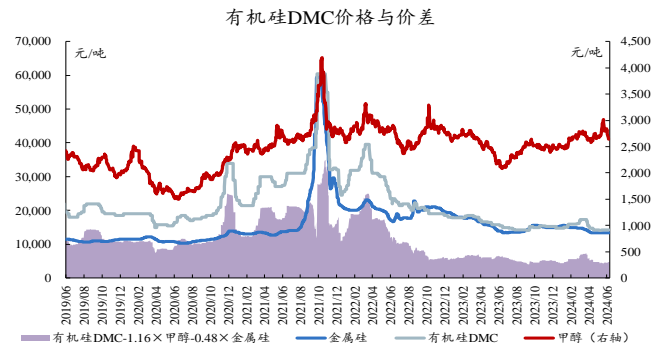


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、煤化工、有机硅产业链：有机硅 DMC 价差小幅扩大

本周（6月3日-6月7日）有机硅 DMC 价差小幅扩大。

图47：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大



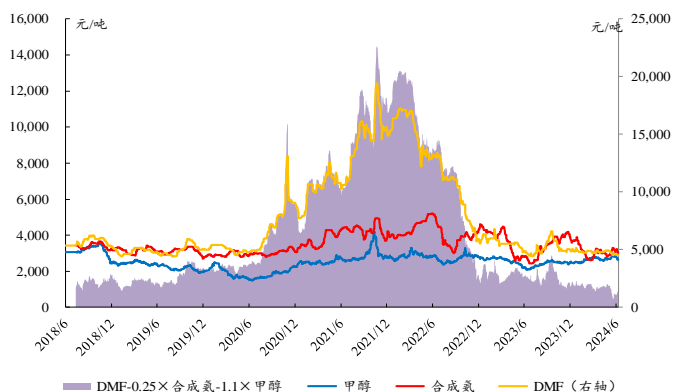
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周煤头尿素价差小幅扩大



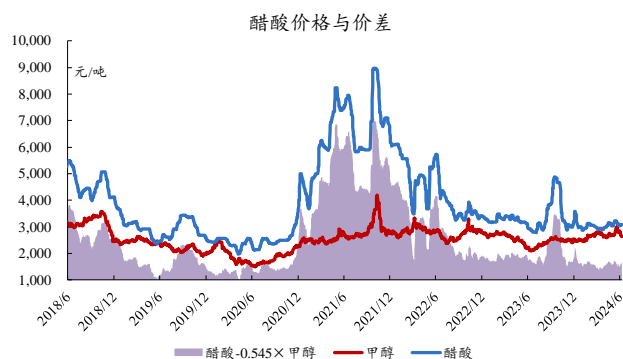
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周DMF价差扩大



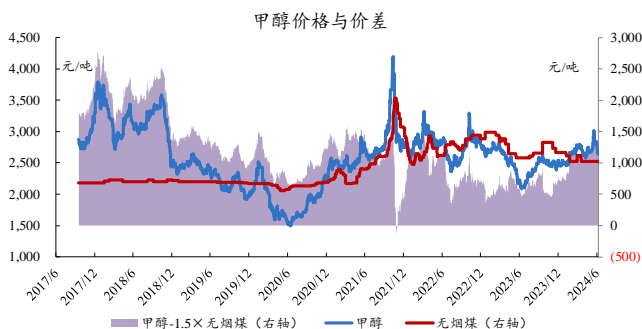
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周醋酸-甲醇价差小幅扩大



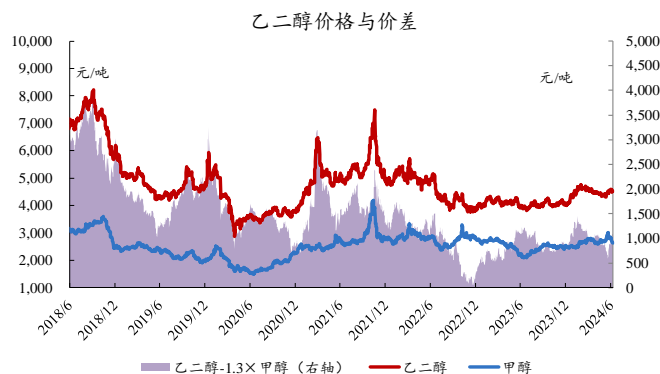
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：本周甲醇价差收窄



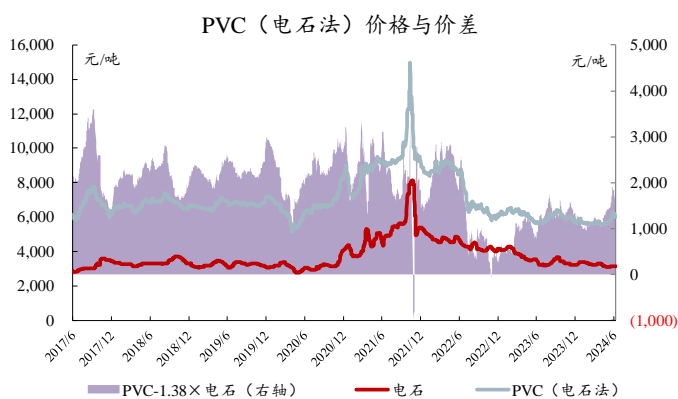
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周乙二醇价差扩大



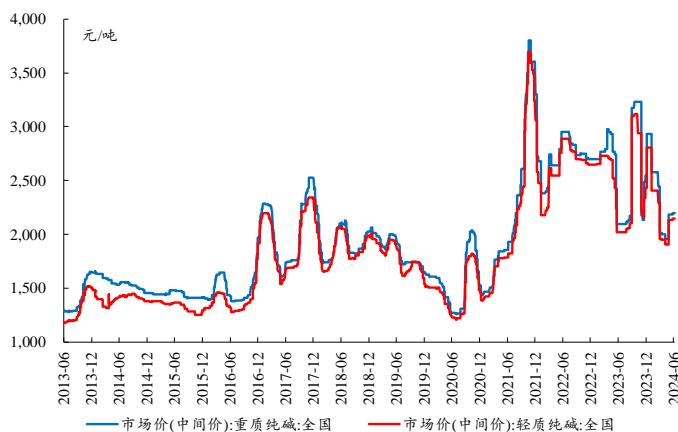
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53：本周PVC（电石法）价差小幅收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54：本周纯碱价格持稳运行

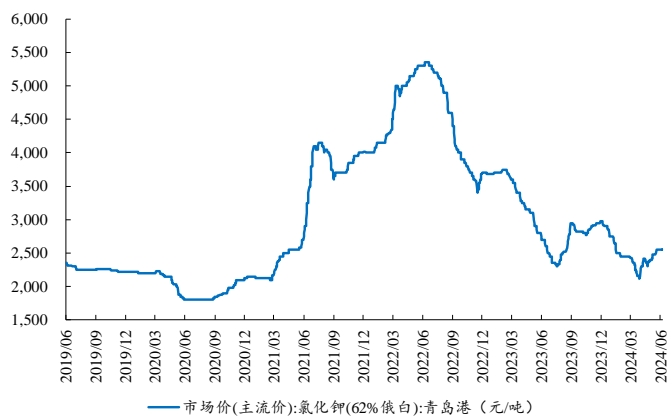


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.4、磷化工及农化产业链：复合肥价格基本稳定

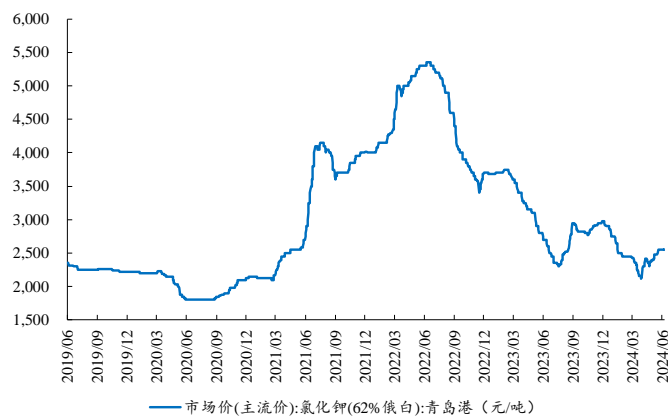
本周（6月3日-6月7日）复合肥价格基本稳定。

图55：本周复合肥价格基本稳定



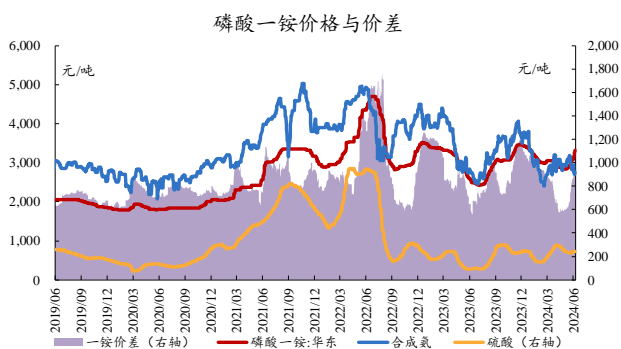
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56：本周氯化钾价格保持高位



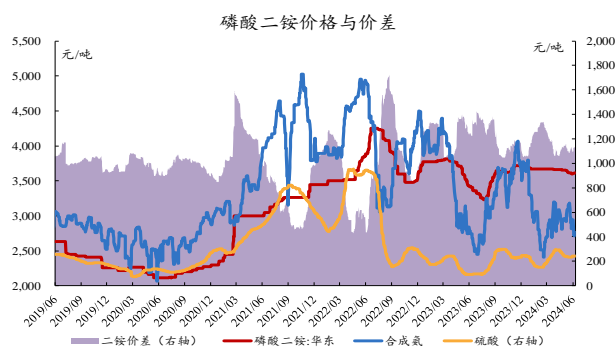
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：本周磷酸一铵价差小幅扩大



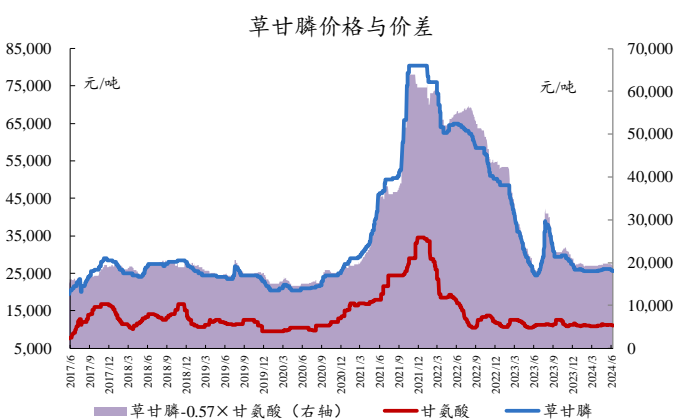
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58：本周磷酸二铵价差小幅扩大



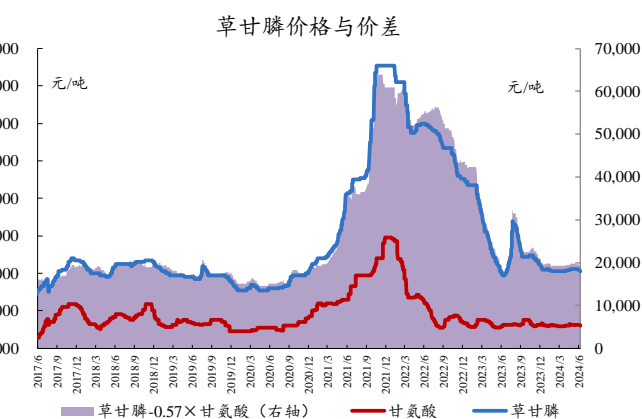
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：本周草甘膦价差小幅收窄

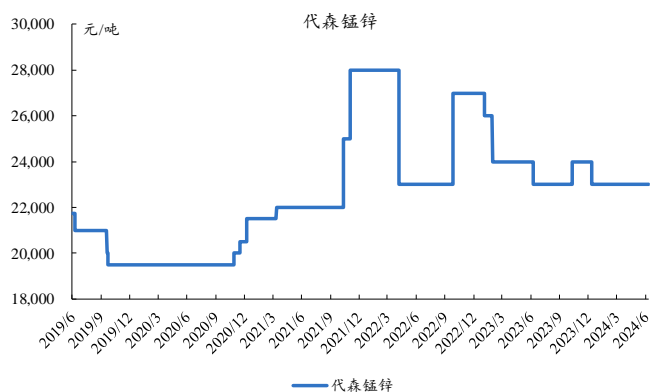


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

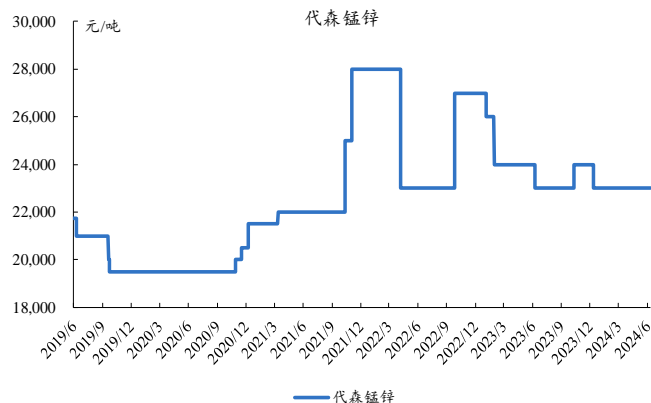
图60：本周草铵膦价格下滑



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图61：本周代森锰锌价格基本稳定


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图62：本周菊酯价格维持稳定


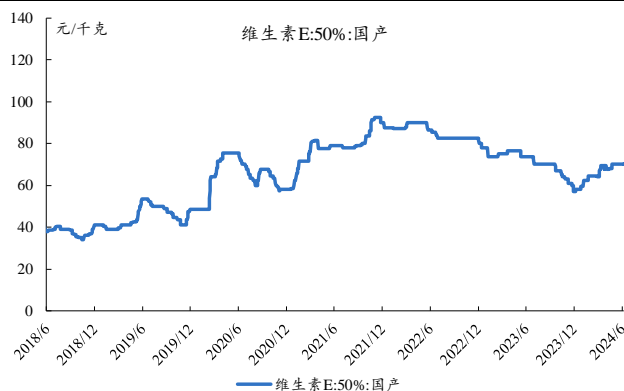
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.5、维生素及氨基酸产业链：维生素 E 价格持稳运行

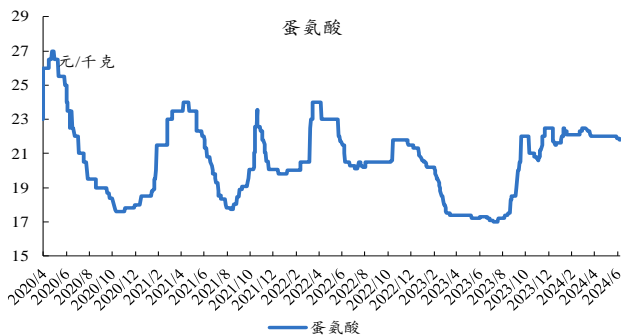
本周（6月3日-6月7日）维生素E价格持稳运行。

图63：本周维生素 A 价格基本稳定


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图64：本周维生素 E 价格持稳运行


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图65：本周蛋氨酸价格小幅下跌


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图66：本周赖氨酸价格基本稳定


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、本周化工股票行情：化工板块 8.4% 个股周度上涨

4.1、覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、新凤鸣、桐昆股份等

表14：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2024 年全年实现营收 826.40 亿元，同比+33.30%，实现归母净利润 7.97 亿元，同比+539.10%，实现扣非归母净利润 4.55 亿元，同比+5208.32%。同时，2024Q1 公司实现营收 211.11 亿元，同比+32.66%，环比+1.02%，实现归母净利润 5.80 亿元，同比+218.01%，环比+644.30%。结合公司 2023 年年报及 2024 年一季报，我们维持 2024 年、下调 2025 并新增 2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 36.60、46.49 (-10.10)、54.60 亿元，EPS 分别为 1.52、1.93 (-0.42)、2.26 元。我们看好公司作为国内长丝行业龙头，未来有望充分受益于长丝行业景气度继续修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 28.91 亿元，同比+19.81%；归母净利润 9.94 亿元，同比-34.54%。其中 Q3 实现营收 8.69 亿元，同比+33.83%、环比-25.55%；归母净利润 2.78 亿元，同比-34.20%、环比-26.98%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.58、19.53、22.22 亿元，EPS 分别为 1.68、2.10、2.39 元/股。Q3 公司营收、归母净利润短时承压主要受钾肥价格环比下跌及需求偏弱影响，10 月以来钾肥价格环比回升，公司钾肥单日产量再破纪录。我们看好公司以“一年新增一个百万吨钾肥项目”的速度持续低成本扩张钾肥产能，朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进，维持“买入”评级。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2024 一季报，实现营收 68.88 亿元，同比+4.82%、环比+11.50%；归母净利润 3.82 亿元，同比-15.07%、环比-14.27%；扣非净利润 3.58 亿元，同比-13.05%、环比-17.58%，非经常性损益主要是 4,702 万元政府补助和 1,489 万元公允价值变动损益等，我们预计 Q1 主营产品价格同比量升价跌以及春节假期等因素拖累公司业绩表现。结合公司主营产品景气和在建项目进展，我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 17.15、21.95、26.54 亿元，EPS 分别 1.55、1.99、2.41 元/股。肥料、有机硅 DMC、草甘膦等周期产品造成公司业绩短期承压，公司持续完善产业链，我们看好公司新旧动能转换加速向世界一流精细化工企业迈进，维持“买入”评级。
荣盛石化	2023/6/23	买入	公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10~12 亿元，同比下降 64.07%~70.06%，实现扣非归母净利润-6~-4 亿元，同比由盈转亏。我们下调 2023-2025 年公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 10.64 (-8.26)、62.16 (-39.72)、100.85 (-72.73) 亿元，EPS 分别为 0.11 (-0.08)、0.61 (-0.40)、1.00 (-0.71) 元。我们看好下游需求复苏为公司带来的盈利弹性以及新材料业务为公司带来的成长性，维持“买入”评级。
安宁股份	2023/4/20	买入	公司 2023 年实现营收 18.56 亿元，同比-7.01%，实现归母净利润 9.36 亿元，同比-14.46%。同时，2024Q1 公司实现营收 4.45 亿元，同比+0.03%，环比-7.06%，实现归母净利润 2.30 亿元，同比-0.57%，环比+2.50%。考虑到公司钛材项目投产或将推迟，我们维持 2024 年、下调 2025 年并新增 2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 10.63、10.91 (-3.84)、13.71 亿元，EPS 分别为 2.65、2.72 (-0.96)、3.42 元。我们看好公司钛精矿价格维持高位与铁精矿盈利修复，同时钛材项目也有望为公司打开远期成长空间，维持“买入”评级。
龙佰集团	2023/1/11	买入	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年公司实现营收 267.94 亿元，同比+10.92%，实现归母净利润 32.26 亿元，同比-5.64%。其中 2023Q4 公司实现归母净利润 10.84 亿元，同比+340.60%，环比+23.23%。同时，2024Q1 公司实现营收 72.94 亿元，同比+4.54%，环比+12.03%，实现归母净利润 9.51 亿元，同比+64.15%，环比-12.29%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 39.30、52.95、59.28 亿元，EPS 分别为 1.65、2.22、2.48 元。我们看好钛白粉盈利修复有望为公司带来业绩弹

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			性以及公司上游矿山产能扩张的潜力，维持“买入”评级。
硅宝科技	2022/11/10	买入	公司发布 2024 一季报，实现营收 4.75 亿元，同比-10.59%、环比-31.54%；归母净利润 4,012 万元，同比-27.04%、环比-56.22%，公司业绩同环比承压，我们预计地产竣工下行或拖累建筑胶需求，以及原材料有机硅 DMC 价格低位导致密封胶价格承压。公司立足于新材料行业，巩固建筑胶行业龙头地位、提高工业胶市场占有率、积极布局新能源、锂电池材料行业，我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.19、5.39、6.67 亿元，对应 EPS 为 1.07、1.38、1.71 元/股。我们看好公司稳步推进投资并购，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标，维持“买入”评级。
宏柏新材	2022/5/23	买入	公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行情况 & 行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60 (-1.44)、2.65 (-1.45)、3.51 (-1.59) 亿元，EPS 分别为 0.37 (-0.33)、0.61 (-0.33)、0.80 (-0.37) 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。
合盛硅业	2022/5/23	买入	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2024 年全年实现营收 265.84 亿元，同比+12.37%，实现归母净利润 26.23 亿元，同比-49.05%。同时 2024Q1 公司实现营收 54.16 亿元，同比-5.46%，环比-19.14%，实现归母净利润 5.28 亿元，同比-47.36%，环比+20.45%。我们下调公司 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 29.10 (-10.03)、41.97 (-9.06)、48.01 亿元，EPS 分别为 2.46 (-0.85)、3.55 (-0.77)、4.06 元。我们看好公司作为国内工业硅与有机硅龙头，向下游光伏等产业链延伸的潜力，维持“买入”评级。
黑猫股份	2022/5/19	买入	2024Q1 公司实现营业收入 23.85 亿元，同比+8.10%；实现归母净利润 375.39 万元，同比扭亏，环比-81.54%。2024 年 Q1，炭黑平均价格、价差环比下跌，拖累公司业绩。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计分别实现归母净利 2.03、2.87、4.13 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.56 元。公司锂电级导电炭黑产品已给个别客户小批量供货，预计未来导电炭黑业务有望为公司带来新的业绩增量。同时为保障公司投资新建项目的顺利落地和未来发展，稳固公司的核心技术，公司与核心员工共同出资设立合伙企业，开展项目跟投股权投资，维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2023 年营收 35.82 亿元，同比-3.58%，归母净利润 1.60 亿元，同比-44.32%。对应 Q4 实现归母净利润 0.19 元，环比-57.31%。2024Q1 公司实现营业收入 5.79 亿元，同比-13.07%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比-47.83%，环比+11.09%。由于下游地产行业需求承压，公司业绩处于低位，我们下调公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.98(-3.22)、2.55 (-3.57)、3.17 亿元，EPS 分别为 0.46 (-0.78)、0.59 (-0.87)、0.73 元。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头，未来随下游需求回暖，业绩有望率先迎来修复，维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2023 年公司实现营业收入 120.44 亿元，同比+9.62%，实现扣非归母净利润 24.14 亿元，同比-9.40%。2024 年 Q1 公司实现营业收入 32.80 亿元，同比+ 31.03%，实现扣非归母净利润 5.68 亿元，环比下降 35.11%。2023 年，公司拟实施每 10 股派发现金红利 3 元（含税）的利润分配预案。考虑到未来纯碱行业供给压力增大，我们略调低公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计实现归母净利分别为 27.21 (-0.20)、27.33 (-0.85)、30.79 亿元，对应 EPS 分别为 0.73、0.73、0.83 元。我们认为，未来公司有望凭借天然碱工艺的低成本优势，长期赚取较为稳定的底部超额收益，其资源品的稀缺性进一步凸显，维持公司“买入”评级。
和邦生物	2021/12/20	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 64.34 亿元，同比-38.68%；归母净利润 10.19 亿元，同比-70.27%；对应 Q3 营收 23.44 亿元，同比-22.24%、环比+38.19%；归母净利润 4.03 亿元，同比-49.23%、环比+82.98%，Q3 营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 15.10、13.46、17.88 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.15、0.20 元/股。我们认为，公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展，同时公告拟回购 2-4 亿元

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			彰显中长期发展信心，维持“买入”评级。
滨化股份	2021/07/04	买入	2021年公司营收92.68亿元，同比增长43.53%，实现归母净利润16.26亿元，同比增长220.57%。2022年Q1，公司实现营业收入22.42亿元，同比增长5.79%，实现归母净利润3.70亿元，同比下降25.07%。公司2021年业绩基本符合预期，同时考虑到2022年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑，我们下调2022-2023年并新增2024年盈利预测，预计2022-2024年公司归母净利润分别为17.46（-3.29）、22.33（-3.58）、25.83亿元，EPS分别为0.85（-0.21）、1.09（-0.23）、1.26元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产后带来的成长空间，维持“买入”评级。
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	2022年公司实现营业收入219.02亿元，同比+21.69%；实现归母净利润13.32亿元，同比+1.43%。2023年一季度，公司实现营收53.71亿元，同比+10.44%；实现归母净利润3.55亿元，同比+10.32%。在全球轮胎需求承压背景下，公司展现出稳健盈利能力，结合一季报和产销情况，我们下调2023-2024年、新增2025年盈利预测：预计归母净利润分别为17.94（-1.29）、24.13（-2.52）、26.24亿元，EPS分别为0.59（-0.04）、0.79（-0.08）、0.86元/股。我们看好轮胎需求复苏，产能扩张将带动业绩增长，维持“买入”评级。
江苏索普	2021/03/10	买入	2022Q3单季度，公司实现营业收入16.55亿元，同比-14.62%；实现归母净利润-3,114.18万元，同比、环比均转盈为亏。2022年Q3，主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨，终端需求承压致醋酸价格超跌，公司主营产品醋酸盈利跌至底部，致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司2022-2024年盈利预测，预计公司归母净利润分别为9.13（-7.21）、10.63（-7.89）、14.54（-3.68）亿元，EPS分别为0.78（-0.62）、0.91（-0.68）、1.24（-0.32）元。目前醋酸价格触底反弹，公司20万吨碳酸二甲酯项目获得备案证，有望打开未来成长空间，维持“买入”评级。
云图控股	2021/02/04	买入	2023Q1，公司实现营收56.77亿元，同比+2.89%；归母净利润3.54亿元，同比-23.96%；公司非经常性损益项目中，套保工具收益为4,454.20万元，合计实现扣非后归母净利润2.94亿元，同比-34.29%，环比+111.49%。2023年Q1，为传统的复合肥旺季，复合肥工厂库存有所下降，公司业绩实现环比增长。我们维持公司2023-2025年盈利预测，预计公司归母净利润分别为15.59、18.67、21.60亿元，EPS分别为1.29、1.55、1.79元/股。未来公司将在湖北荆州、应城、宜城布局复合肥、磷酸铁新产能，扩大一体化优势，打开未来成长空间，维持“买入”评级。
三友化工	2020/08/29	买入	2022Q3公司实现营收58.59亿元，同比-3.46%；实现归母净利2.20亿元，同比-37.95%。2022年Q3，受新冠肺炎疫情多点散发物流受阻、大宗原材料大幅涨价、环保管控升级等多重影响，公司主导产品产销量不足，原料高位，拖累公司业绩环比下滑。我们下调2022-2024年盈利预测，预计公司归母净利润分别为11.38（-2.65）、16.01（-1.90）、19.49（-2.10）亿元，对应EPS分别为0.55（-0.13）、0.78（-0.09）、0.94（-0.11）元。未来公司将投资约570亿元发展“三链一群”产业计划，成长空间进一步打开，维持公司“买入”评级。
利民股份	2020/07/30	买入	2021年及2022Q1，公司分别实现营收47.38、12.46亿元，同比分别+7.97%、-2.54%；分别实现归母净利润3.07、0.97亿元，同比分别-20.49%、-39.58%。2021年以来，公司原材料成本持续提升，产品毛利率承压运行。我们调降2022-2023年并新增2024年盈利预测，预计2022-2024年归母净利润分别为4.84（-1.32）、6.04（-0.70）、6.67亿元，EPS分别为1.30（-0.35）、1.62（-0.19）、1.79元。当前全球对粮食安全供给的关注度提高，使得包含农药产品在内的全球作物保护品市场规模不断增加。维持“买入”评级。
恒力石化	2020/07/16	买入	公司2024Q1实现营收584.12亿元，同比增长4.02%，环比下降5.34%，实现归母净利润21.39亿元，同比增长109.80%，环比增长77.68%。公司业绩基本符合预期，我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年归母净利润分别为93.62、112.90、135.56亿元，EPS分别为1.33、1.60、1.93元。我们看好公司受益于需求复苏带来的盈利弹性以及新材料业务的远期成长性，维持“买入”评级。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司2024Q1实现营收31.76亿元，同比-29.43%；归母净利润4.29亿元，同比-43.11%，Q1公司原药、制剂销量同比承压，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司2024-2026年归母

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			净利润分别为 19.14、25.46、28.40 亿元，对应 EPS 为 4.71、6.27、6.99 元/股。2022Q4 以来，全球农药市场渠道进入去库周期，多数农药产品需求不足叠加行业供给端新一轮产能扩张进入投产期，导致产品价格震荡下行至历史低位。我们认为，随着全球农药去库逐步结束，农药需求将逐步恢复正常，行业公司将迎来盈利修复；公司作为研产销一体化、卓越运营的农化龙头有望充分受益。
万华化学	2020/06/03	买入	公司 2024 年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+1.08%，业绩符合预期。我们继续看好公司长期成长和价值，我们维持 2024-2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 202.19、259.14、268.11 亿元，对应 EPS 分别为 6.44、8.25、8.54 元/股。我们认为，公司作为化工行业龙头企业，有望率先受益于化工板块景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。
新和成	2020/5/16	买入	公司发布 2024 一季报，实现营收 44.99 亿元，同比+24.5%、环比+9.6%；归母净利润 8.70 亿元，同比+35.2%、环比+44.2%；扣非净利润 8.57 亿元，同比+46.2%、环比+29.2%。维生素等营养品价格震荡下行叠加养殖端需求偏弱导致公司 2023 年业绩短期承压，蛋氨酸、香精香料、高分子材料项目有序释放助力公司 2024Q1 业绩稳步修复。考虑营养品价格仍然承压，我们下调 2024-2025、新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 39.01(-5.51)、45.25(-8.52)、52.02 亿元，对应 EPS 为 1.26、1.46、1.68 元/股。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，有序推进项目建设，维持“买入”评级。
金石资源	2019/11/29	买入	公司 2024Q1 年实现营收 4.48 亿元，同比增长 166.49%；实现归母净利润 6,053.56 万元，同比增长 74.94%；实现扣非归母净利润 6,113.92 万元，同比增长 83.44%。公司 2024Q1 业绩创历史同期新高，业绩符合预期。我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 7.00、9.50、11.45 亿元，EPS 分别为 1.16、1.56、1.89 元，我们看好公司量价齐升行情的延续，维持“买入”评级。
华峰化学	2020/5/4	买入	2023 年公司实现营业收入 262.98 亿元，同比+1.60%，实现归母净利润 24.78 亿元，同比-12.85%。对应 Q4 单季度，公司实现归母净利润 5.50 亿元，环比-3.50%。2024 年 Q1 公司实现营收 66.57 亿元，同比+7.51%，实现归母净利润 6.83 亿元，同比+8.24%，环比+24.28%。公司 10 万吨氨纶产能、40 万吨己二酸产能分别于 2023 年 4 月以及 2023 年 9 月转入试生产，公司 2023 年氨纶、己二酸产销存同比增长。考虑己二酸未来新增产能较多，我们略下调公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 27.98 (-2.39)、31.30 (-4.31)、38.42 亿元，EPS 分别为 0.56 (-0.05)、0.63 (-0.09)、0.77 元。公司 20 万吨氨纶产能预计于 2025 年建设完成，未来将进一步打开成长空间，维持“买入”评级。
巨化股份	2020/02/11	买入	公司 2024Q1 实现营收 54.70 亿元，同比+19.52%，环比+17.82%；实现归母净利润 3.10 亿元，同比+103.35%，环比+57.74%；经营现金流净额 4.65 亿元，同比+81.01%。自 HFCs 制冷剂自 2024 年开始执行配额制后，产品价格恢复性上行，制冷剂盈利明显修复。公司业绩符合预期。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 30.39、49.12、63.43 亿元，EPS 分别为 1.13、1.82、2.35 元。我们认为，当前为周期右侧初期阶段，淡化短期波动，拥抱长期趋势，维持“买入”评级。
三美股份	2020/12/30	买入	公司 2023 年实现营收 33.34 亿元，同比-30.12%；实现归母净利润 2.80 亿元，同比-42.41%。2024Q1 实现营收 9.59 亿元，同比+23.28%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比+672.53%。公司受益于制冷剂景气反转，业绩拐点明显。考虑到近期制冷剂价格上涨幅度较大，且预期向好，我们上调公司 2024、2025 年盈利预测，并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.55、15.35（前值 7.25、9.26）、19.24 亿元，EPS 分别为 1.56、2.51（前值 1.19、1.52）、3.15 元/股。我们认为，公司 2024Q1 业绩拐点明确，且当下为行业右侧初期阶段，未来向上空间可期，维持“买入”评级。
海利得	2020/03/09	买入	4 月 28 日晚间，公司发布 2023 年一季报，公司实现营收 13.51 亿元，同比-6.08%，环比+4.10%；

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			归母净利润 0.67 亿元，同比-45.08%，环比+31.22%。进入 2023 年，随需求改善，公司营收和利润均实现环比改善。我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.07、5.82、6.23 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.50、0.53 元/股。我们认为越南工厂将逐步贡献利润，帘子布和光伏膜将成为未来增长点，维持“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	2024 年 Q1 公司实现营收 79.78 亿元，同比+31.80%；实现归母净利润 10.65 亿元，同比+36.30%，环比+64.24%。2023 年荆州一期项目顺利投产后，2024 年 Q1 公司产品销量同比增加，营收、归母净利润同比增长。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 45.35、48.86、52.72 亿元，EPS 分别为 2.14、2.30、2.48 元/股。未来随着荆州基地产品逐渐丰富，进一步打开成长空间，同时将更好发挥公司荆州基地一头“多尾”的生产优势，未来生产成本有望进一步降低，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布 2024 年一季报，2024Q1 实现营业收入 144.52 亿元，同比+15.53%，环比-16.31%，实现归母净利润 2.75 亿元，同比+45.25%，环比+37.95%。公司业绩基本符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 20.53、25.36、27.18 亿元，EPS 分别为 1.34、1.66、1.78 元。我们坚定看好公司长丝盈利弹性，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

表15：本周重要公司公告：卫星化学装置复产、雪天盐业大股东增持完成等

	公司简称	发布日期	公告内容
经营情况	卫星化学	2024/06/03	2024 年 4 月 6 日起对公司全资子公司平湖石化有限责任公司年产 32 万吨丙烯酸和 30 万吨丙烯酸酯装置进行例行检修及部分工艺升级改造。截止目前，装置已完成检修恢复正常生产。
	广汇能源	2024/06/03	公司淖毛湖矿区马朗一号煤矿产能规模由原 500 万吨/年新增至 1000 万吨/年，目前正基于新增产能规模积极推进必要的项目手续审批办理及项目前期开发准备，力争及早实现煤矿优质先进产能的释放。
	东方铁塔	2024/06/05	公司为“国能六盘山 1 号 2 号主钢结构采购”中标单位，招标单位为东方电气集团东方锅炉股份有限公司，中标含税总金额为 1.08 亿元。
	鼎龙股份	2024/06/05	公司控股子公司鼎汇微电 CMP 抛光垫产品销售持续保持增长态势，并于 2024 年 5 月首次实现抛光硬垫单月销量破 2 万片的单月历史新高。
	石化油服	2024/06/06	公司全资子公司国工公司与沙特阿美就沙特国家天然气管网三期管道项目群 6 包和 7 包工程正式签署境内采购和施工交钥匙固定总价合同，合同金额 51.71 亿沙特里亚尔（约人民币 79.56 亿元）。
	金博股份	2024/06/06	公司全资子公司金博碳陶近日收到国内某知名飞行汽车公司的定点开发通知书，客户选择金博碳陶作为其碳/陶制动盘定点供应商，为其开发和供应碳/陶制动盘产品。
资金投向	科创新源	2024/06/05	公司控股子公司瑞泰克拟与重庆合川高新技术产业开发区管理委员会签署《项目投资协议》，以总投资额 3 亿元人民币在重庆合川高新技术产业开发区建设新能源汽车动力电池散热模块生产基地。
	国际实业	2024/06/06	公司控股子公司中大杆塔经综合分析拟终止“建设 4Gwh 磷酸铁锂储能电池 PACK 集成生产线项目”投资事宜。
	瑞联新材	2024/06/06	公司与出光电子之股东出光日本、出光上海于近日签署《合资协议》，拟以自有资金对出光电子以现金方式增资人民币 7,639.84 万元，增资完成后公司将持有出光电子 20%的股权。
增持	雪天盐业	2024/06/04	公司控股股东湖南省轻工盐业集团有限公司已完成增持公司股份 50 万股，增持

公司简称	发布日期	公告内容	
		均价 5.65 元/股, 增持金额 282.60 万元, 约占公司总股本的 0.03%, 拟增持金额(即本次增持和本次增持计划合计金额)不低于 1 亿元, 不超过 2 亿元增持本公司股份。	
三孚股份	2024/06/04	公司控股股东、实际控制人、董事长孙任靖先生已完成增持金额 976.94 万元, 增持公司股份 74.97 万股, 占公司总股本 0.20%, 拟增持股份金额不低于人民币 0.3 亿元, 不超过人民币 0.6 亿元(含首次增持股份金额)。	
沃顿科技	2024/06/04	截至 2024 年 6 月 4 日, 公司股东中车产投通过集中竞价交易方式增持公司股份 941.22 万股, 占公司总股本的 1.99%, 增持金额人民币 0.77 亿元, 本次增持计划实施完毕。	
隆华新材	2024/06/04	截至 2024 年 6 月 3 日, 公司控股股东实际控制人韩志刚先生通过集中竞价方式增持公司股份 196.8 万股, 占公司总股本的 0.46%, 增持金额为 0.20 亿元, 本次增持计划已实施完成。	
先达股份	2024/06/03	股东陈鸣宇先生持有公司股份 0.32 亿股, 计划通过集中竞价、大宗交易等上海证券交易所认可的合法方式减持公司股份共计不超过 0.12 亿股, 即不超过总股本的 2.85%。	
减持	聚胶股份	2024/06/04	公司股东郑朝阳先生持有公司股份 504.84 万股(占本公司总股本比例 6.31%), 计划集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 80 万股(即不超过公司总股本的 1.00%)。
	凯美特气	2024/06/04	公司股东“常勤壹号”“财信资产”“财信精信”计划通过集中竞价及/或大宗交易的方式, 预计合计减持无限售条件流通股不超过 0.21 亿股, 不超过公司目前总股本 6.95 亿股的 3%。
	宝丽迪	2024/06/03	本次解除限售股份的数量为 1024.41 万股, 占公司总股本的 5.81%。本次实际可上市流通股份的数量为 647.94 万股, 占公司总股本的 3.68%, 本次解除限售股份的上市流通日期为 2024 年 6 月 5 日。
解禁	中化国际	2024/06/03	本次股票上市类型为非公开发行股份;股票认购方式为网下, 上市股数为 4.50 亿股, 本次股票上市流通总数为 4.50 亿股, 本次股票上市流通日期为 2024 年 6 月 7 日。
	沧州大化	2024/06/03	本次股票上市类型为股权激励股份;股票认购方式为网下, 上市股数为 209.75 万股, 本次股票上市流通总数为 209.75 股, 本次股票上市流通日期为 2024 年 6 月 11 日。
	天马新材	2024/06/04	因公司 2023 年业绩未达到激励计划首次授予部分第一个解除限售期的业绩考核目标, 公司拟对 20 名激励对象所对应的首次授予部分第一个解除限售期不满足解除限售条件的 72 万股限制性股票进行回购注销。
回购	三房巷	2024/06/04	公司拟通过集中竞价交易方式回购股份, 本次回购股份资金总额不低于人民币 3.000 万元(含), 不超过人民币 5.000 万元(含), 回购股份价格:不超过人民币 2.74 元/股(含), 回购股份用于股权激励。
	中自科技	2024/06/05	公司拟以集中竞价交易方式回购公司股份, 回购股份的价格不超过人民币 29.10 元/股, 回购资金总额不低于人民币 0.2 亿元、不超过人民币 0.4 亿元。
	联科科技	2024/06/05	截至 2024 年 6 月 6 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 244.50 万股, 占公司目前总股本的 1.21%, 最高成交价为 16.72 元/股, 最低成交价为 10.21 元/股, 支付的总金额为 3549.17 万元, 公司本次回购股份方案全部实施完毕。
其他	和远气体	2024/06/03	公司取得专利“一种合成气提纯制备电子级高纯度二氧化碳生产工艺”, 专利号

公司简称	发布日期	公告内容
		ZL202110730071.7。
正丹股份	2024/06/03	2024年6月4日至2024年6月6日收市前，持有“正丹转债”的投资者仍可继续进行转股;2024年6月6日收市后，未实施转股的“正丹转债”将停止转股，收市后仍未转股的“正丹转债”，将按照100.31元/张的价格强制赎回。
新化股份	2024/06/03	公司股价已出现有十个交易日的收盘价低于转股价的85%，预计将触发“新化转债”转股价格的向下修正条款。
胜华新材	2024/06/04	公司证券简称将于2024年6月11日起由“胜华新材”变更为“石大胜华”。
惠云钛业	2024/06/05	公司取得专利“一种表面改性钛白粉及其制备方法”，专利号ZL202311682720.6。
芳源股份	2024/06/05	公司推出2024年限制性股票激励计划，授予限制性股票共计995.55万股。公司业绩考核以2023年营业收入为基准，对相应考核年度的公司营业收入增长率进行考核2024年目标值30%，触发值24%:2025年目标值50%，触发值40%。根据考核完成情况，公司可归属比例为100%、80%和0%。个人绩效考核根据绩效等级确定归属比例，90分以上为100%，70分至90分为80%，70分以下为0%。
奥福环保	2024/06/06	公司于近日获得与收益相关的政府补助130.49万元。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4.2、本周股票涨跌排行：正丹股份、新奥股份等领涨

本周化工板块的546只个股中，有46只周度上涨（占比8.42%），有495只周度下跌（占比90.66%）。7日涨幅前十名的个股分别是：正丹股份、新奥股份、ST红太阳、世龙实业、湖北宜化、江化微、彤程新材、佳先股份、回天新材、科思股份；7日跌幅前十名的个股分别是：碳元科技、裕兴股份、丹科B股、扬帆新材、科隆股份、中毅达B、亿利洁能、新纶科技、永悦科技、恒光股份。

表16：化工板块个股收盘价周度涨幅前十：正丹股份、新奥股份等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	6月7日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	300641.SZ	正丹股份	28.26	14.00%	18.34%	746.11%
2	600803.SH	新奥股份	20.52	12.81%	10.86%	16.92%
3	000525.SZ	ST红太阳	6.25	10.23%	-16.33%	-3.99%
4	002748.SZ	世龙实业	5.44	10.12%	-34.30%	-10.38%
5	000422.SZ	湖北宜化	13.55	8.05%	6.53%	58.48%
6	603078.SH	江化微	13.90	7.25%	8.93%	21.50%
7	603650.SH	彤程新材	32.09	6.04%	10.46%	21.74%
8	430489.BJ	佳先股份	6.08	6.03%	-3.80%	-9.66%
9	300041.SZ	回天新材	8.91	5.57%	7.09%	5.44%
10	300856.SZ	科思股份	37.51	4.63%	-55.13%	-40.37%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表17：化工板块个股收盘价周度跌幅前十：碳元科技、裕兴股份等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	6月7日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	603133.SH	碳元科技	0.32	-83.84%	-83.84%	-93.13%
2	300305.SZ	裕兴股份	6.13	-29.78%	-10.38%	5.51%
3	900921.SH	丹科B股	0.09	-26.67%	-31.25%	-39.73%
4	300637.SZ	扬帆新材	9.81	-25.34%	17.77%	89.02%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

42/45

涨幅排名	证券代码	股票简称	6月7日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
5	300405.SZ	科隆股份	3.81	-23.19%	-16.81%	-7.07%
6	900906.SH	中毅达 B	0.09	-22.61%	-31.54%	-50.28%
7	600277.SH	亿利洁能	0.59	-22.37%	-66.48%	-74.57%
8	002341.SZ	新纶科技	0.82	-21.90%	-66.67%	-66.39%
9	603879.SH	永悦科技	2.08	-21.80%	-52.40%	-38.46%
10	301118.SZ	恒光股份	15.23	-20.30%	-15.25%	16.70%

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注¹。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2024 一季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 6.41% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn