



化工

优于大市（维持）

制冷剂行业价格大涨，氟化工产业链景气延续 化工行业周报（20210830-20210905）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

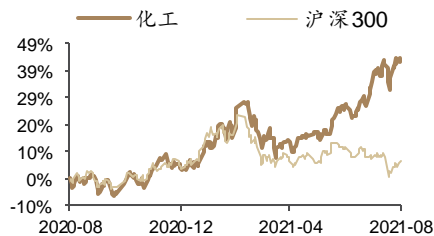
邮箱：lij3@tebon.com.cn

研究助理

任杰

邮箱：renjie@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《华鲁恒升 PA66 和 PABT 项目获批，杉杉股份投资负极材料一体化项目》，2021.8.9
- 2.《兴发集团 (600141.SH)：磷系产品多重共振显著增厚业绩，多项目投资在即打开盈利空间》，2021.8.3
- 3.《化工行业周报（20210726-20210801）-万华 MDI 挂牌价环比上调，看好 MDI 景气回升》，2021.8.1
- 4.《三星电机天津 MLCC 工厂投产，南大光电引入大基金二期加速光刻胶发展》，2021.8.1
- 5.《国瓷材料 (300285.SZ)：2021H1 业绩大幅增长，齿科材料表现亮眼》，2021.7.27

投资要点：

● 本周板块行情：

本周上证综合指数上涨 1.69%，创业板指数下跌 4.76%，沪深 300 上涨 0.33%，中信基础化工指数下跌 1.74%，申万化工指数下跌 0.58%。

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为涤纶（+8.74%）、复合肥（+7.92%）、磷肥及磷化工（+6.37%）、氯碱（+5.87%）、纯碱（+5.75%）；跌幅前五的子行业分别为钛白粉（-8.85%）、橡胶助剂（-8.58%）、钾肥（-8.19%）、电子化学品（-7.20%）、合成树脂（-5.50%）。

● 本周行业主要动态：

制冷剂：根据卓创资讯数据，截至 9 月 3 日，制冷剂 R125 均价 50500 元/吨，周环比上涨 24.69%；制冷剂 R22 均价 25000 元/吨，周环比上涨 26.58%；制冷剂 R32 均价 13000 元/吨，周环比上涨 8.33%；制冷剂 R134a 均价 23250 元/吨，周环比上涨 5.68%。其中，R125 制冷剂价格自 8 月 1 日以来上涨 110.42%，一方面，周内四氯乙烯无外贸货源到港，内贸面滨化装置重启，主要执行前期订单，国内供应仍有限，价格涨至 14200 元/吨左右，预计短期高位持稳；无水氢氟酸本月定价上行，且货源趋紧，成本面支撑加强。另一方面，需求端 R125 外贸需求利好，内贸面空调厂需求淡季接近尾声，且仍有一部分货源自用混配制冷剂 R507、R404a 等，国内货源紧张，限量接单现象仍存在，刚需拿货价格在 50000 元/吨以上。加之 R32 受无水氢氟酸影响价格有上行，R410a 成本面均有涨幅，受到成本面支撑价格上浮明显。

● 投资建议：

化工行业龙头企业历经多年竞争和扩张，持续夯实成本护城河，核心竞争力显著，且当前估值相对偏低，**建议重点关注：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、华峰化学。**山东赫达依托米特加的技术优势，加快推进食品级纤维素醚在植物蛋白人造肉领域的应用；子公司赫尔希植物胶囊新增产能快速释放，规模优势不断增强，剑指亚洲第一品牌，**建议重点关注：山东赫达。**全球轮胎市场是万亿级赛道，疫情加速行业洗牌，国内龙头企业加速扩张抢占全球市场份额，有望保持快速发展，**建议重点关注：玲珑轮胎、赛轮轮胎。**宝丰能源为国内煤制烯烃领先企业，低成本优势构筑高盈利护城河，碳中和背景下迎来新发展机遇，**建议重点关注：宝丰能源。**苏博特持续推出新产品，依托产品和技术优势不断增强市场竞争力，四川大英基地已成功投产，广东江门基地启动建设，不断扩张产能开拓市场和完善全国基地布局，巩固行业龙头地位，**建议重点关注：苏博特。**国内纯碱市场持续向好，远兴能源作为国内天然碱法龙头，将受益于行业景气度上行，且新发现天然碱矿有望重塑国内纯碱供应格局，远期成长空间广阔，**建议重点关注：远兴能源。**草铵膦行业景气向上，利尔化学的规模和成本优势全球领先，同时积极横向拓展新产品，业绩有望持续增长，**建议重点关注：利尔化学。**随着下游新能源汽车行业需求爆发，磷矿的稀缺属性逐渐显现，兴发集团作为国内磷化工巨头，产业链一体化优势显著，未来电子化学品飞速放量也将赋予公司较强的成长属性，**建议重点关注：兴发集团。**

● 风险提示：宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。



行业相关股票

股票 代码	股票 名称	EPS			PE			投资 评级	
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	上期	本期
600309.SH	万华化学*	3.20	7.05	7.68	28	15	13	/	/
600426.SH	华鲁恒升*	1.11	2.97	3.11	34	12	11	/	/
600486.SH	扬农化工	3.90	4.85	5.90	34	25	21	买入	买入
002064.SZ	华峰化学	0.49	1.52	1.63	21	9	9	买入	买入
300285.SZ	国瓷材料	0.57	0.75	0.98	79	55	42	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.74	1.10	1.60	27	37	25	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	0.89	1.27	1.77	67	65	47	买入	买入
688550.SH	瑞联新材	2.50	3.43	4.58	34	27	20	买入	买入
600989.SH	宝丰能源	0.63	0.99	1.20	19	16	14	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	1.62	1.96	2.37	22	16	13	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.55	0.68	0.85	11	15	12	买入	买入
603916.SH	苏博特	1.05	1.42	1.89	18	16	12	买入	买入
000683.SZ	远兴能源	0.02	0.73	0.81	119	16	15	买入	买入
688300.SH	联瑞新材	1.29	2.06	2.56	36	34	27	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	1.17	2.03	2.26	18	15	14	买入	买入
600141.SH	兴发集团	0.56	2.56	2.87	20	14	12	买入	买入

资料来源: Wind, 德邦研究所 注: 标*取自 Wind 一致预期; 收盘价取自 2021 年 9 月 3 日。

内容目录

1. 化工板块市场行情回顾	6
1.1. 化工板块整体表现	6
1.2. 化工板块个股表现	6
1.3. 化工板块重点公告	7
2. 重要子行业市场回顾.....	9
2.1. 聚氨酯.....	9
2.2. 化纤	11
2.3. 轮胎	13
2.4. 农药	14
2.5. 化肥	16
2.6. 维生素	18
2.7. 氟化工	18
3. 风险提示	21

图表目录

图 1: A 股各板块本周行情 (中信一级行业)	6
图 2: 化工各子行业板块本周行情	6
图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 5: MDI 开工率	9
图 6: TDI 价格及价差 (元/吨)	11
图 7: TDI 开工率	11
图 8: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	12
图 9: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	12
图 10: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	12
图 11: 氨纶 40D 价格及价差 (万元/吨)	13
图 12: 氨纶开工率	13
图 13: 氨纶库存	13
图 14: 全钢胎开工率	14
图 15: 半钢胎开工率	14
图 16: 草甘膦价格走势	14
图 17: 草铵膦价格走势	14
图 18: 麦草畏价格走势	15
图 19: 毒死蜱价格走势	15
图 20: 吡虫啉和啉虫脒价格走势	15
图 21: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势	15
图 22: 菊酯价格走势	15
图 23: 白色多菌灵价格走势	16
图 24: 代森锰锌价格走势	16
图 25: 尿素价格及价差 (元/吨)	16
图 26: 尿素开工率	16
图 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	17
图 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	17
图 29: 磷酸一铵开工率	17
图 30: 磷酸二铵开工率	17

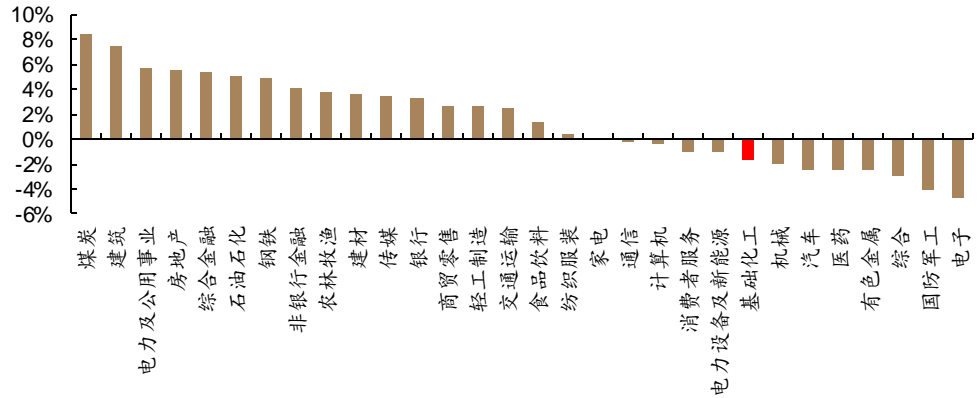
表 1: 化工板块涨幅前十的公司	6
表 2: 化工板块跌幅前十的公司	7
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	11

1. 化工板块市场行情回顾

1.1. 化工板块整体表现

本周上证综合指数上涨 1.69%，创业板指数下跌 4.76%，沪深 300 上涨 0.33%，中信基础化工指数下跌 1.74%，申万化工指数下跌 0.58%。

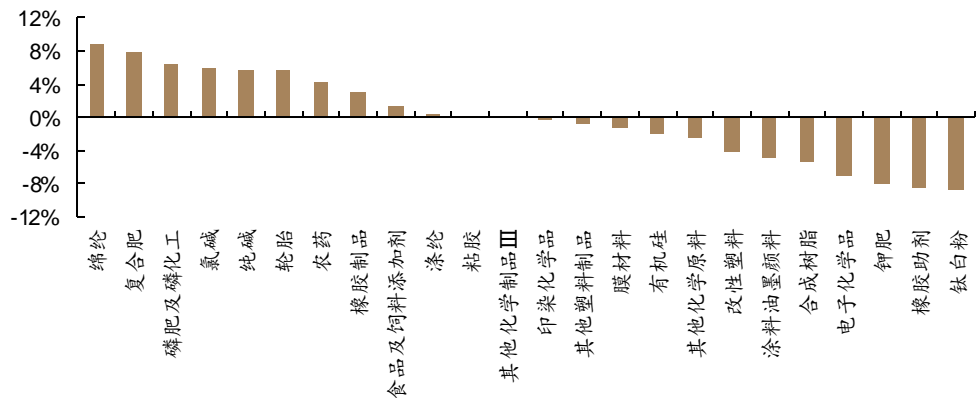
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



资料来源：Wind，德邦研究所

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为涤纶（+8.74%）、复合肥（+7.92%）、磷肥及磷化工（+6.37%）、氯碱（+5.87%）、纯碱（+5.75%）；跌幅前五的子行业分别为钛白粉（-8.85%）、橡胶助剂（-8.58%）、钾肥（-8.19%）、电子化学品（-7.20%）、合成树脂（-5.50%）。

图 2：化工各子行业板块本周行情



资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 化工板块个股表现

本周，化工板块涨幅前十的公司分别为：皖维高新（+32.63%）、川金诺（+32.52%）、云图控股（+27.04%）、泛亚微透（+21.69%）、三维股份（+21.19%）、中泰化学（+21.04%）、云天化（+20.90%）、和邦生物（+19.67%）、宝丽迪（+18.93%）、江山股份（+17.98%）。

表 1：化工板块涨幅前十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
------	------	----	------

600063.SH	皖维高新	32.63%	氯碱
300505.SZ	川金诺	32.52%	磷肥及磷化工
002539.SZ	云图控股	27.04%	复合肥
688386.SH	泛亚微透	21.69%	膜材料
603033.SH	三维股份	21.19%	橡胶制品
002092.SZ	中泰化学	21.04%	氯碱
600096.SH	云天化	20.90%	磷肥及磷化工
603077.SH	和邦生物	19.67%	纯碱
300905.SZ	宝丽迪	18.93%	印染化学品
600389.SH	江山股份	17.98%	农药

资料来源：Wind，德邦研究所

本周，化工板块跌幅前十的公司分别为：松井股份 (-23.08%)、会通股份 (-22.60%)、碳元科技 (-22.17%)、光华科技 (-18.66%)、华特气体 (-16.76%)、蓝晓科技 (-16.62%)、广信材料 (-16.18%)、华软科技 (-16.05%)、润禾材料 (-15.73%)、彤程新材 (-15.56%)。

表 2：化工板块跌幅前十的公司

证券代码	公司简称	跌幅	所属行业
688157.SH	松井股份	-23.08%	涂料油墨颜料
688219.SH	会通股份	-22.60%	改性塑料
603133.SH	碳元科技	-22.17%	电子化学品
002741.SZ	光华科技	-18.66%	电子化学品
688268.SH	华特气体	-16.76%	其他化学制品 III
300487.SZ	蓝晓科技	-16.62%	合成树脂
300537.SZ	广信材料	-16.18%	电子化学品
002453.SZ	华软科技	-16.05%	其他化学原料
300727.SZ	润禾材料	-15.73%	印染化学品
603650.SH	彤程新材	-15.56%	橡胶助剂

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 化工板块重点公告

【万华化学】烟台工业园 TDI、PO、PDH 装置停产检修：根据化工企业生产工艺特点，为确保生产装置安全有效运行，按照年度检修计划，公司烟台工业园 TDI 装置（30 万吨/年）、PO 装置（24 万吨/年）于 2021 年 9 月 3 日开始陆续停产检修，预计检修 25 天左右；PDH 装置（75 万吨/年）将于 2021 年 9 月 10 日开始停产检修，预计检修 40 天左右。

【华鲁恒升】2021 年半年度报告：公司 2021H1 实现总营收 116.1 亿元，同比增长 93.8%；实现上市公司股东净利 38.0 亿元，同比增长 320.5%。报告期内，公司统筹协调各方力量，全力推动项目建设。2 月份精己二酸品质提升项目一次性开车成功并达标达产；酰胺及尼龙新材料项目（30 万吨/年）按建设计划如期推进；第二基地项目各项要素条件相继落实，项目建设逐步启动。

【赛轮轮胎】2021 年半年度报告：公司 2021H1 实现总营收 86.5 亿元，同比增长 27.3%；实现上市公司股东净利 7.0 亿元，同比增长 10.8%。报告期内，公司新增投资越南三期“年产 300 万条半钢子午线轮胎、100 万条全钢子午线轮胎及 5 万吨非公路轮胎项目”，柬埔寨“年产 900 万条半钢子午线轮胎项目”及潍坊“年产 120 万条高全钢子午线轮胎和 600 万条半钢子午线轮胎项目”。进一步

增强公司应对国际贸易壁垒的能力，不断提高公司竞争力。

【金禾实业】2021年半年度报告：公司2021H1实现总营收24.7亿元，同比增长35.3%，其中，食品制造板块实现营收12.0亿元，占比48.5%，基础化工板块实现营收10.5亿元，占比42.3%，贸易板块实现营收0.7亿元，占比2.9%；实现上市公司股东净利4.4亿元，同比增长23.1%。

【华峰化学】控股子公司氨纶项目进入调试阶段：公司投资建设的年产10万吨差别化氨纶项目二期已进入调试阶段。该项目在生产装备、工艺路线、能源方案等方面都进行了优化和创新设计。项目达产后，公司生产成本将进一步下降，产品结构进一步优化，市场占有率进一步提高。

【利安隆】发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金：本次交易以发行股份及支付现金的方式购买康泰股份92.2%股权，交易价格为6.0亿元，其中，公司拟以现金方式支付交易对价的30%，以上市公司股票支付交易对价的70%。本次交易采用差异化定价方式，系根据承担业绩承诺及补偿责任等因素，由交易各方通过自主协商确定。

【新金路】投资设立全资子公司：公司拟投资设立金路贸易，注册资本人民币3000万元，公司持股100%。本次投资设立金路贸易是以市场为导向，开展贸易业务，一方面可与公司下属物流、仓储企业实现资源优势互补，发挥各方协同效应，提升公司经营业绩，另一方面，有利于推进公司产业结构优化、转型升级，进一步提升公司综合竞争力，符合公司战略布局和长远发展规划。

【云图控股】投资设立云图新能源并由其建设年产35万吨电池级磷酸铁及相关配套项目：公司拟以自有（自筹）货币资金5亿元，在湖北省松滋市投资设立云图新能源，并由其投资建设年产35万吨电池级磷酸铁以及配套的30万吨湿法磷酸（折纯）、30万吨精制磷酸、150万吨磷矿选矿、100万吨硫磺制酸、60万吨缓控释复合肥、100万吨磷石膏综合利用和20MW余热发电等项目。

【晨化股份】全资子公司聚醚项目试生产：淮安晨化生产基地项目中年产2.3万吨聚醚项目已完成工程主体建设及设备安装、调试工作，且试生产方案经专家评审通过，已具备试生产条件。目前，该项目进入试生产阶段。该项目的投产将扩大公司的生产规模，有利于提高生产能力、市场竞争能力和盈利能力，对公司未来的经营业绩将产生积极的影响。

【沃特股份】2021年半年度报告：公司2021H1实现总营收7.6亿元，同比增长54.8%，其中，改性通用塑料产品实现营收2.7亿元，占比35.9%，特种高分子材料产品实现营收2.2亿元，占比29.1%，工程塑料合金产品实现营收2.2亿元，占比28.5%；实现上市公司股东净利0.4亿元，同比增长9.6%。

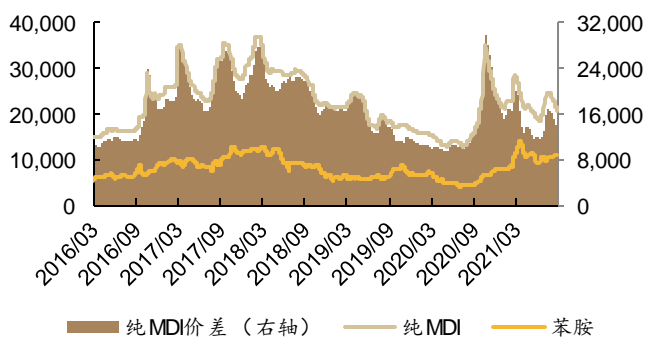
2. 重要子行业市场回顾

2.1. 聚氨酯

纯 MDI: 9 月 3 日, 华东地区纯 MDI 价格 20650 元/吨, 周环比下跌 2.82%。供应方面, 本周 MDI 开工负荷 84%, 较上周提高 7pct。万华烟台产能为 60 万吨/年 MDI 装置, 其产能已扩至 110 万吨/年, 目前实际释放产能在 80 万吨, 目前开工负荷在 9 成附近; 万华化学宁波 MDI 一期装置 (40 万吨/年) 装置、二期 80 万吨/年 MDI 装置近期开工负荷在 9 成附近。需求方面, 本周国内纯 MDI 下游整体需求乏力。下游氨纶行业开工负荷维持在九成附近; TPU 行业开工负荷在五至六成; 鞋底原液开工负荷五成附近; 浆料行业开工负荷在三至四成。

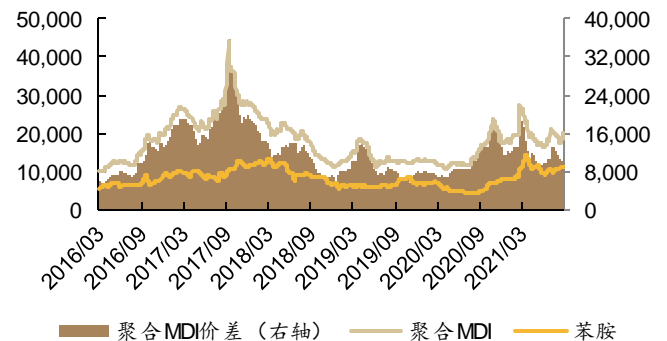
聚合 MDI: 9 月 3 日, 华东地区聚合 MDI 价格 19750 元/吨, 周环比上涨 6.18%。供应方面, 国内厂家本周聚合 MDI 对经销商整体供货量减少。上海联恒一期产能为 35 万吨/年的装置、二期产能为 24 万吨/年的 MDI 装置开工负荷在 8 成附近; 巴斯夫重庆其产能为 40 万吨/年的 MDI 装置开工负荷在 5 成附近; 上海科思创产能为 60 万吨/年 MDI 装置开工负荷在 9 成附近; 东曹瑞安其产能为 8 万吨/年的 MDI 精馏装置已恢复正常生产。需求方面, 本周国内聚合 MDI 下游整体追高情绪不积极。冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户, 冰箱冷柜行业 9 月份有望小幅好转; 外墙喷涂行业采购量略有增加; 管道保温行业、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等行业多小单采购。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



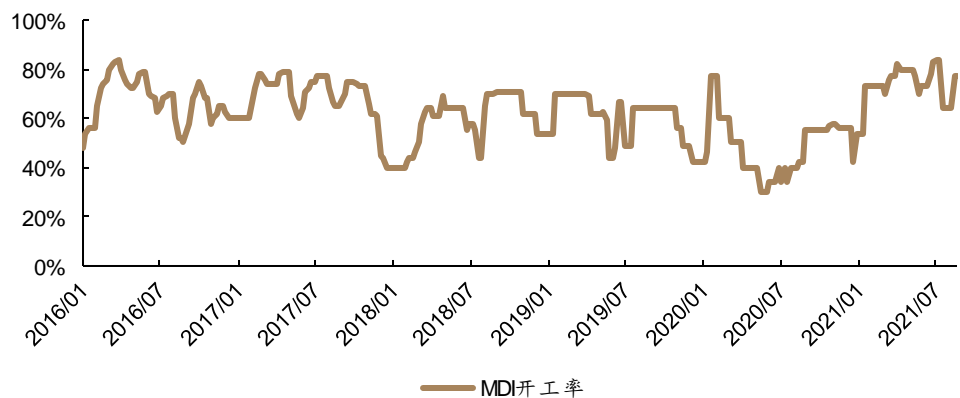
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

图 5: MDI 开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

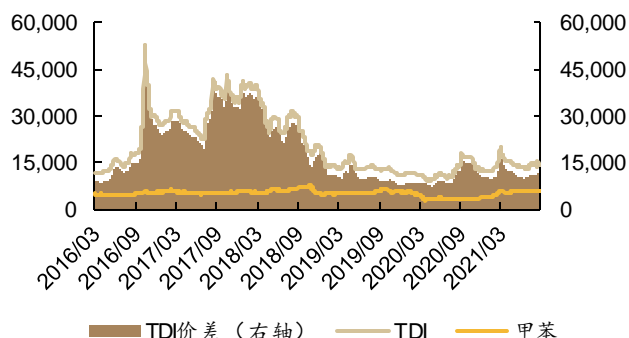
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)

企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
万华化学	浙江宁波	120	市场听闻, 装置满负荷运行。
	山东烟台	110	8月10日万华化学发布公告, 烟台 MDI 装置检修完毕, 已恢复至正常生产
巴斯夫	重庆长寿	40	装置平稳运行。9月23日起装置停车检修, 检修时长1个月左右
	韩国丽水	25	80%, 正常运行。计划于10月底至11月25日左右装置检修
	上海漕泾	21	90%, 装置平稳运行
科思创	上海漕泾	60	市场传闻已停车
亨斯迈	上海漕泾	40	90%, 平稳运行, 其中24万吨装置10月1日起停车检修, 时长约23天
中东陶氏	沙特朱拜勒	40	80%, 正常运行。预计10月份检修, 检修时长2-3周
日本东曹	日本南阳	40	0%, 9月2日-10月25日装置停车检修
	浙江瑞安	8	90%, 本周装置恢复至正常生产
锦湖三井	韩国丽水	41	100% (聚合 MDI), 80-85% (纯 MDI)。正常运行
KARUN	伊朗德黑兰	4	77%, 正常运行
上海联恒	上海漕泾	35	装置平稳运行。市场听闻9月23日-10月15日装置停车检修
	上海漕泾	24	平稳运行

资料来源: 天天化工网, 德邦研究所

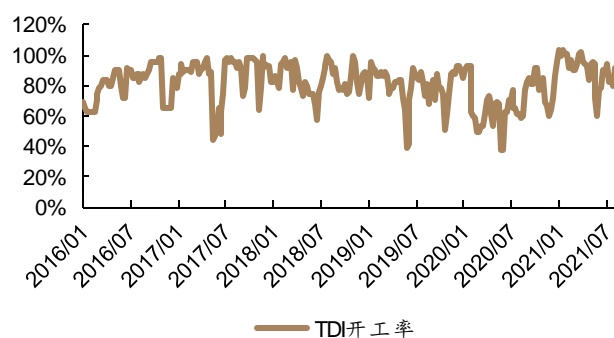
TDI: 9月2日, 华东地区 TDI 价格 14400 元/吨, 周环比上涨 1.05%。供应方面, 本周 TDI 行业开工负荷 55.89%, 较上周下降 0.88pct。目前烟台巨力仍在停车状态; 科思创装置据悉陆续重启, 河北装置仍在停车中; 甘肃银光装置在检修过程中, 万华烟台装置检修时间提前, 福建装置短停两日。多数工厂依然处于库存极低状态中, 据悉巴斯夫 9 月供应亦有打折, 万华提前停车令各方猜测其预留存量不足, 总体而言厂方短期内供应持续处于偏紧状态。贸易市场保有部分存量, 前期承压留仓, 预计后续将保持顺势出货, 节奏或相对健康, 预计中线上贸易环节活力提升, 供应力增强。另外随着价格回暖, 预计后续少数商家或积极拉升报高, 制造做空行情。进口来量仍然偏少, 补充有限。需求方面, 本周 TDI 需求小幅改善, 买气较前期好转, 消耗层面差异化仍较重。虽然近期原料价格仍未打动用户积极主动入市, 但多数用户原料持仓偏低, 刚需相对连续。在主流厂商持续拒绝低出背景下, 用户端虽然保持积极压价比价, 但收效甚微, 仅在期货领域存在部分批量低价交易, 现货市场成交量较为有限。在消耗方面, 规模以上用户消耗稳定, 但中小用户依然处于订单偏少的状态中, 因此原料储备意向稍显被动。终端制品出口方向改善有限, 东南亚航线费用略降, 但美欧航线费用仍处于上涨状态, 压制终端出口接单。

图 6：TDI 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，天天化工网，金联创，德邦研究所

图 7：TDI 开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

表 4：TDI 主要生产装置动态（不完全统计）

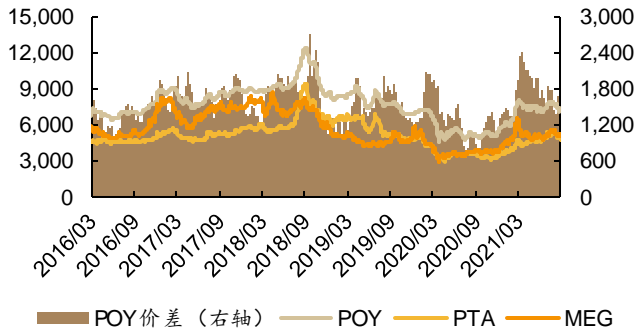
企业名称	装置位置	产能（万吨/年）	装置情况
万华化学	山东烟台	30	9月3日起停车检修约25天
	福建福清	10	装置平稳运行
巴斯夫	上海漕泾	16	装置平稳运行
	韩国丽水	16	70%
科思创	上海漕泾	31	市场获悉已重启
烟台巨力	新疆伊犁州	15	7.5日开始检修
	山东莱阳	8	0%，5月16日烟台5万吨装置停车检修，目前尚未开车
中东陶氏	沙特朱拜勒工业城	20	50%负荷
韩国韩华	韩国丽水	15	90%
沧州大化	河北沧州	14	市场消息8月13日停车
甘肃银光	甘肃白银	12	负荷约五成，8月20日-8月25日左右将进行检修，检修时间约1个月
MCNS	日本大牟田	12	100%
印度 GNFC	Bharuch	5	近满负荷
	Dahej	1.7	近满负荷
连石化工	辽宁葫芦岛	5	暂停生产，检修中
韩国 OCI	韩国群山	5	90%
KARUN	伊朗德黑兰	4	0%，停车检修，检修时长2周

资料来源：天天化工网，德邦研究所

2.2. 化纤

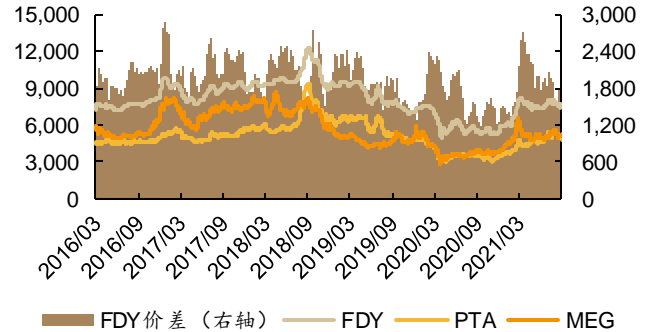
涤纶：9月3日，国内涤纶长丝POY价格7250元/吨，周环比下跌2.03%；涤纶长丝FDY价格7575元/吨，周环比下跌0.33%；涤纶长丝DTY价格8700元/吨，周环比下跌2.25%。供应方面，涤纶长丝行业开工负荷在79.79%，周环比下滑0.6pct。具体来看，8月底9月初涤纶长丝装置变化不大，宁波大沃8月下旬陆续减产5万吨涤纶长丝，不过8月30日后新增一条黑丝POY生产线设计产量160吨/天；8月30日湖州华祥40万吨聚合装置停车检修，预计一个月，涉及涤纶长丝、切片。截止本周四，国内熔体直纺涤纶长丝负荷在85.52%，切片纺涤纶长丝负荷在61%附近。需求方面，本周涤纶长丝平均产销在101.23%附近，较上个报告期上升18.96pct。江浙织机综合开机负荷在71.66%附近，较上周小幅上涨0.2pct。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



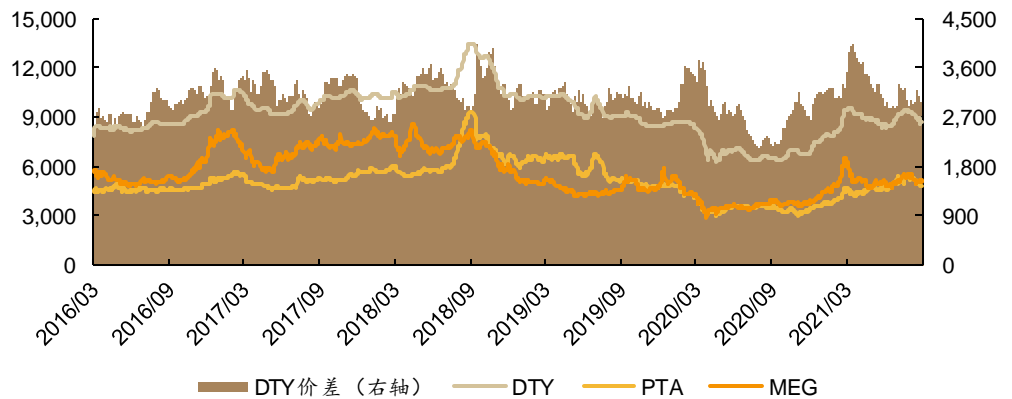
资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

图 9：涤纶长丝 FDY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

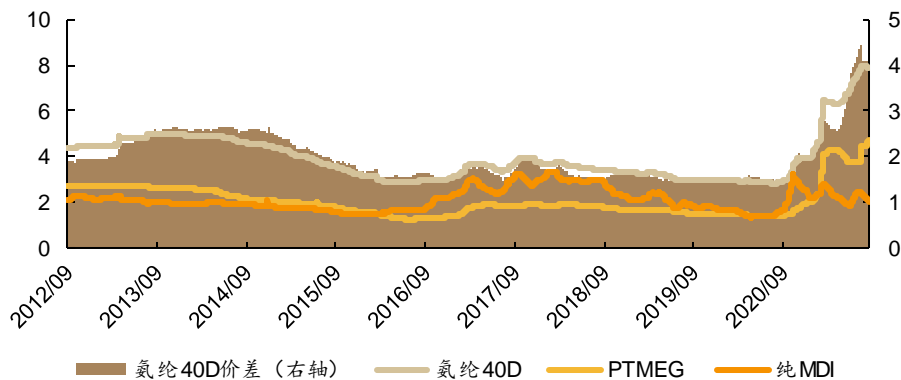
图 10：涤纶长丝 DTY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

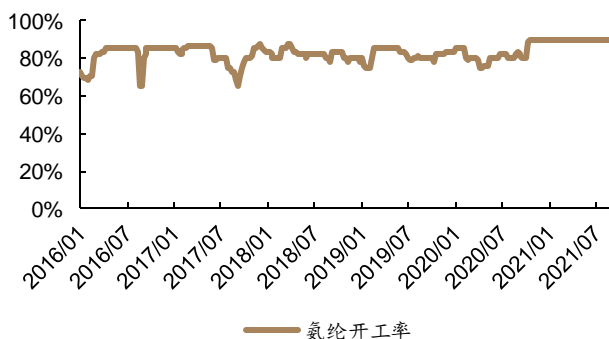
氨纶：9月3日，氨纶40D价格79000元/吨，环比下降1.25pct。供应方面，本周氨纶开工负荷90%，装置负荷维持高位。氨纶厂家装置开工保持高位，场内生产能力稳定，关注新产能进展情况。本周氨纶社会库存9天，较上周增加1天，库存水平低位。场内现货供应紧张情况略有缓和，但部分厂家依旧供应偏紧，下游终端市场需求平淡，整体市场走货稍显放缓，观市气氛较浓。需求方面，本周氨纶下游领域圆机开工负荷43%，经编开工负荷60%，圆机、经编市场开工较上周分别下滑3个和5个百分点。氨纶下游领域需求跟进偏慢，部分下游客户开机率偏低，少数维持刚需跟进。圆机市场开工水平在4.3成左右，经编市场开工在6成左右。萧绍地区下游市场开工需求谨慎偏低，圆机、包纱开工在3-5成；江苏地区下游市场开工维持低位，圆机市场开工水平在3-5成，包纱、经编市场开工水平维持在6-7成，广东地区下游市场开工谨慎订单不大，圆机、包纱依旧不足、经编市场开工谨慎，整体开工水平在4-7成。

图 11：氨纶 40D 价格及价差（万元/吨）



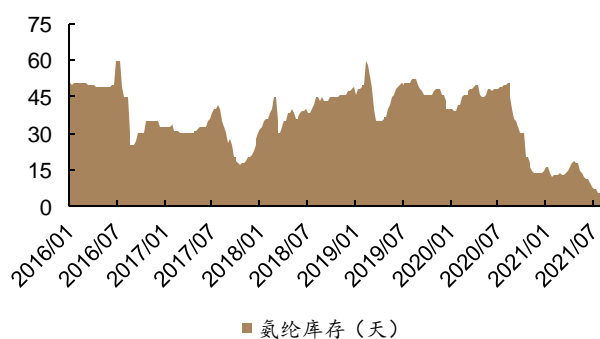
资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：氨纶开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 13：氨纶库存



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

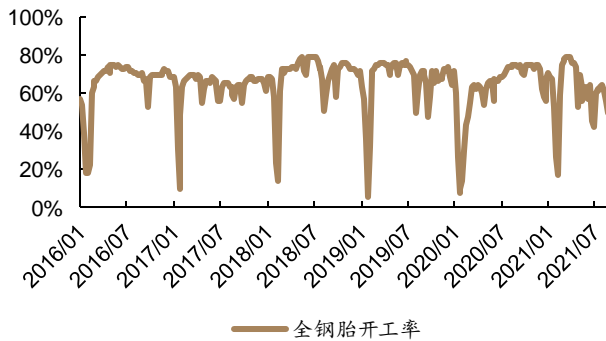
2.3. 轮胎

全钢胎：本周国内全钢轮胎市场交投一般，工厂价格政策出现分化。供应方面，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 50.13%，周环比下滑 5.45pct。主要表现有：一是周内山东部分地区受外界因素影响，叠加厂家出货不佳，库存高位，部分厂家借机减停产，整体开工有所下滑；二是样本内个别企业相关联设备仍在检修，尚未恢复生产，拉低整体开工。据了解，周内厂家出货不佳，库存处于高位。需求方面，配套市场，商用车市场随着国六的全面执行，产销明显下滑，全钢轮胎配套表现较差。而乘用车虽购车需求有所向好，但由于芯片问题的持续影响，整体供给不足，配套轮胎需求也受到影响。替换市场，物流运输运行不景气、叠加基建等户外作业开工不高，轮胎终端需求表现较弱；出口市场，海外补货需求仍存，箱柜、运价高以及运力不足等多重因素继续制约轮胎出口交货。

半钢胎：本周国内半钢轮胎市场运行一般。本周山东地区半钢轮胎企业开工负荷为 54.66%，周环比下滑 3.04pct。周内开工运行主要表现有：一是周内厂家出货不佳，库存压力较大，厂家存在自主控产行为，整体开工有所下滑；二是样本内个别大型企业迫于出货和库存压力，出现停产行为，对整体开工下拉作用明显。周内价格政策暂无新的调整。需求方面，配套市场，商用车市场随着国六的全面执行，产销明显下滑，全钢轮胎配套表现较差。而乘用车虽购车需求有所向好，但由于芯片问题的持续影响，整体供给不足，配套轮胎需求也受到影响。替换市场，物流运输运行不景气、叠加基建等户外作业开工不高，轮胎终端需求表现较弱；

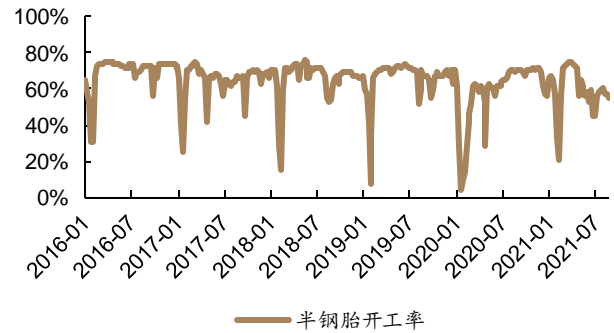
出口市场，海外补货需求仍存，箱柜、运价高以及运力不足等多重因素继续制约轮胎出口交货。

图 14：全钢胎开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 15：半钢胎开工率



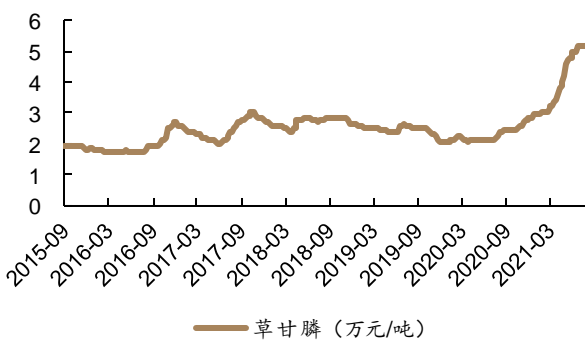
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

橡胶：本周天然橡胶产品均价重心整体下移，以上海全乳胶为例，本周均价 12650 元/吨，较上周跌 435 元/吨，跌 3.3%。沪胶自上周四重挫后维持低位震荡运行，而目前天胶基本面缺乏利多指引，供应端来看目前公共卫生事件以及海运高昂等对船货供应仍存影响，国内仓单库存增长，但社库相对低位；而需求端来看，重卡等终端数据表现偏弱，轮胎企业库存压力依旧，且部分仍处于停产当中，对原料需求表现一般，多刚需采购为主。在缺乏利多炒作逻辑下，盘面价格重挫，但随着空头情绪宣泄后，市场基本进入横盘震荡运行当中。

2.4. 农药

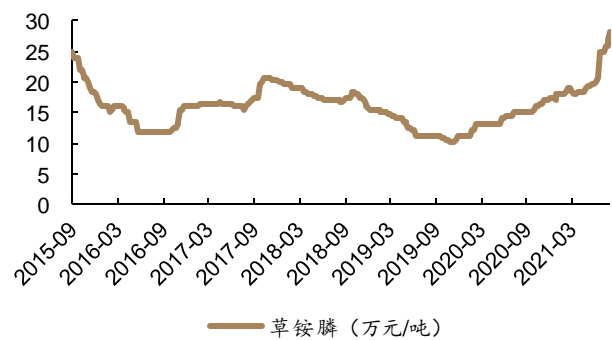
除草剂：截至 8 月 29 日，草甘膦原药价格 5.2 万元/吨，环比持平，同比涨幅 121.28%。供应方面，本周草甘膦开工负荷率 71.74%，环比持平。本周草甘膦产量 11445 吨，环比持平。多数厂家开工负荷平稳，市场供货量不多，国外开工负荷降低，整体供应能力减弱，厂家执行订单为主。本周草铵膦原药价格 28.0 万元/吨，周环比上涨 3.70%。供应方面，市场供应量收紧，现货难寻，厂家接单出货为主，走货基本平稳。本周麦草畏市场价格稳定，97%麦草畏原粉华东地区主流报价 7.5 万元/吨，环比持平。

图 16：草甘膦价格走势



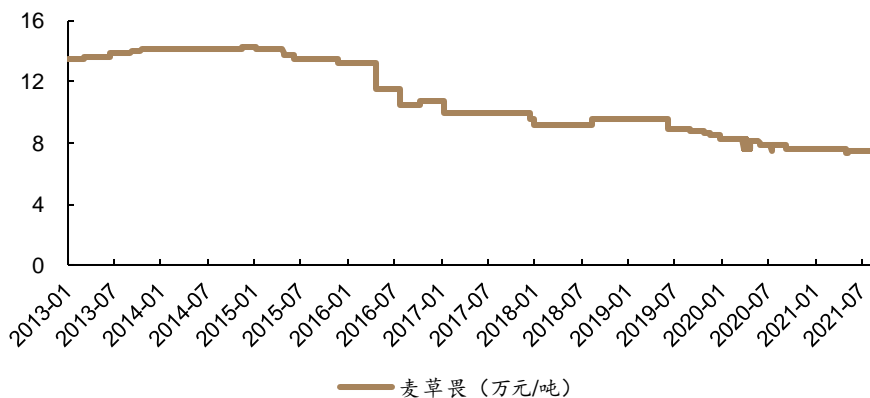
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 17：草铵膦价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

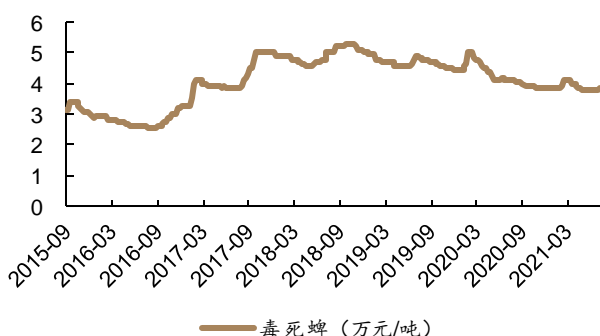
图 18：麦草畏价格走势



资料来源：百川盈孚，德邦研究所

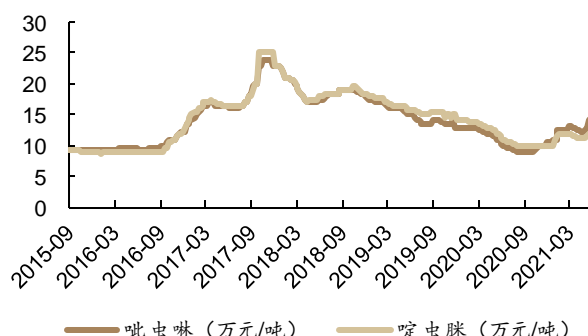
杀虫剂：本周毒死蜱市场行情稳中微幅上探走势，97%毒死蜱原药价格与上周持平，均价为 3.9 万元/吨。供需方面，上游基础原材料行情上涨，中间体乙基氯化物市场价格 1.90 万元/吨附近，推动原药成本端上行，市场报价上探。现阶段市场整体产能释放不足，下游按需跟进。本周 97%吡虫啉原药价格小幅上涨，为 15.2 万元/吨；97%啶虫脒原药价格为 12.5 万元/吨。目前市场整体开工不稳，货源供应预收为主，现货流通量有限，下游理性采买，持货商报价逐渐趋于理性，观望下游需求跟进动态。

图 19：毒死蜱价格走势



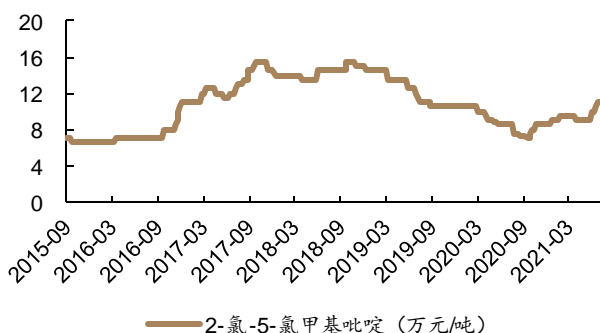
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 20：吡虫啉和啶虫脒价格走势



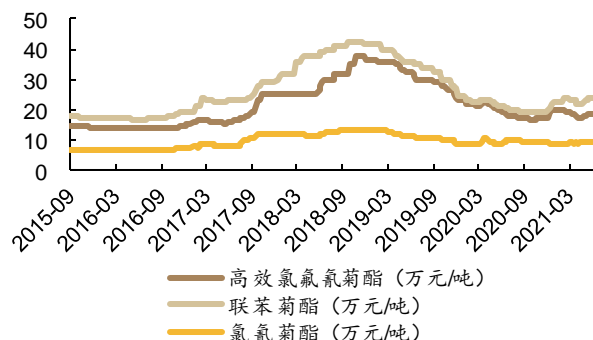
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 21：2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

图 22：菊酯价格走势

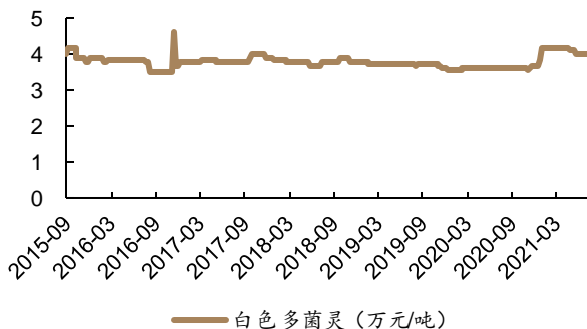


资料来源：中农立华，德邦研究所

杀菌剂：本周白色多菌灵市场价格 4.0 万元/吨左右，环比持平。本周 80%代

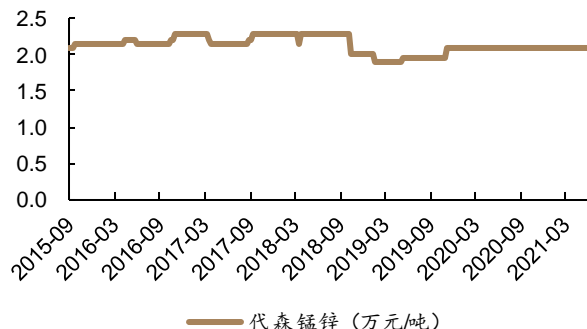
森锰锌市场价格 2.1 万元/吨附近，环比持平。本周多菌灵、代森锰锌市场行情保持淡季整理走势。生产企业数量偏少，下游需求淡季，新单交投放量有限。

图 23：白色多菌灵价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

图 24：代森锰锌价格走势

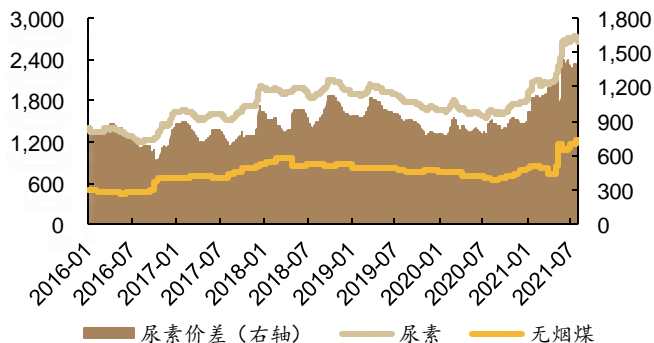


资料来源：中农立华，德邦研究所

2.5. 化肥

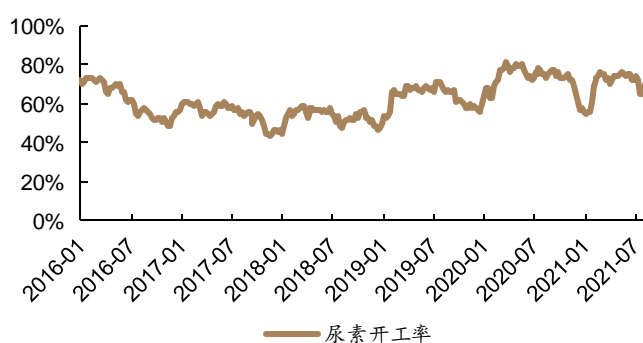
氮肥：9月3日，尿素价格 2435 元/吨，周环比上涨 2.31%。供应方面，本周国内尿素开工负荷率 71.20%，周环比下滑 1.67pct。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为 42.14%，较上周下降 3.09pct。国内复合肥企业开工率有所回落。国内复合肥市场新单跟进有限，企业生产趋于灵活。经销商补货不积极，企业待发订单减少。

图 25：尿素价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

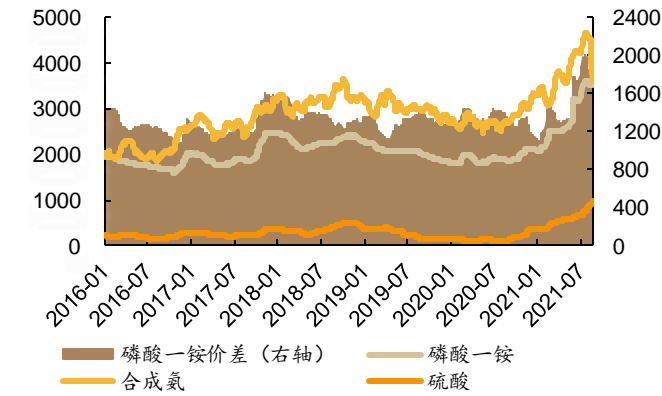
图 26：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

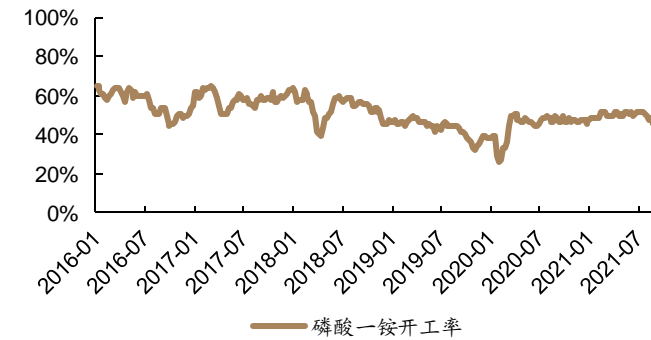
磷肥：9月3日，磷酸一铵价格 3517 元/吨，周环比上涨 0.12%；磷酸二铵价格 3383 元/吨，周环比持平。供应方面，本周国内一铵企业开工率下滑，一方面市场需求减弱，另一方面部分一铵装置前期长期生产，设备未进行有效检修，随着秋季采购放缓，企业开始陆续停车。湖北丰利一铵停车检修；河南灵宝一铵装置停车检修，计划 10 月份开车；丰田一铵装置停车检修，开车时间未定；安徽地区开工率略有压缩，司尔特颗粒一铵暂未生产；四川企业部分装置检修。预计下周一铵企业开工维持低位。本周二铵大型企业生产正常，湖北、云贵等地区二铵企业装置运行正常；山东鲁北二铵装置暂未开车；陕西、甘肃生产稳定，内蒙云天化二铵装置停车检修。预计下周二铵开工稳定。

图 27：磷酸一铵价格及价差（元/吨）



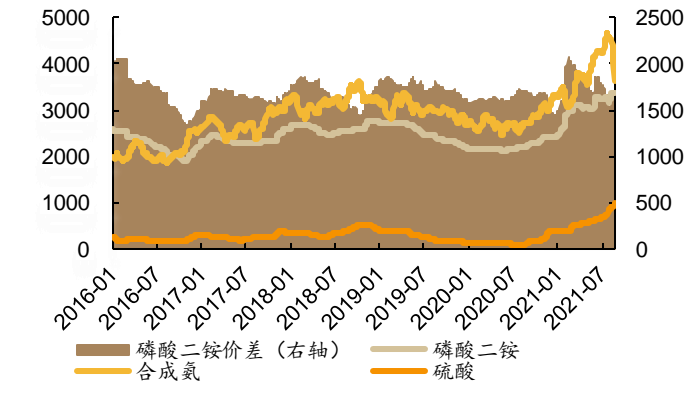
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 29：磷酸一铵开工率



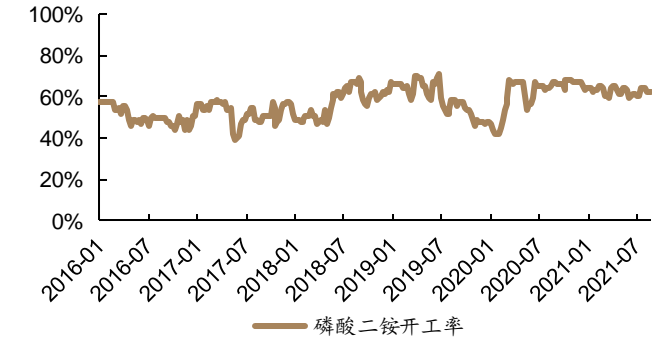
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：磷酸二铵价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

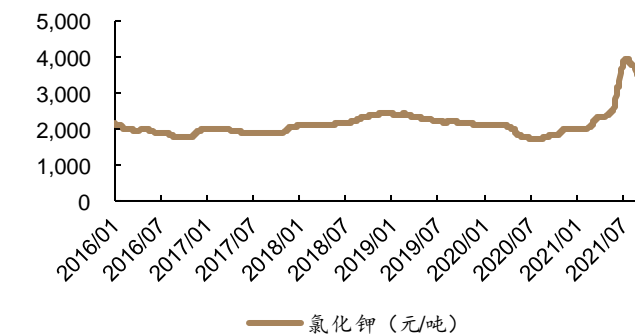
图 30：磷酸二铵开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

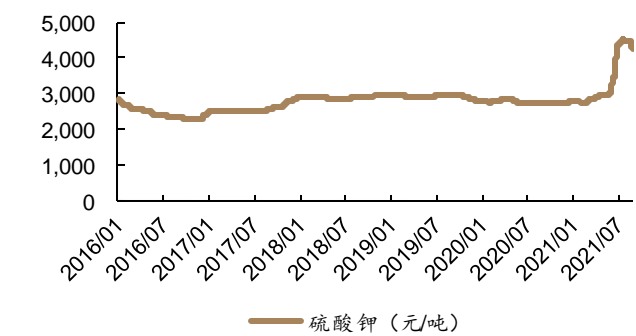
钾肥：本周国内钾肥市场沉浸在有价无市状态，商家出货意愿与低迷采购需求形成较大反差。截至 9 月 3 日，氯化钾均价 3475 元/吨，周环比下降 5.76%；硫酸钾均价 4250 元/吨，周环比下降 1.24%。供应方面，本周硫酸钾整体成交表现不足，企业库存缓增明显，致开工率出现不同程度下滑。同时，受低价货源不断渗透影响，企业出货目的性增强，报价逐渐回归理性。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为 42.14%，环比下降 3.09pct。国内复合肥企业开工率有所回落。国内复合肥市场新单跟进有限，企业生产趋于灵活。经销商补货不积极，企业待发订单减少。

图 31：氯化钾价格走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 32：硫酸钾价格走势

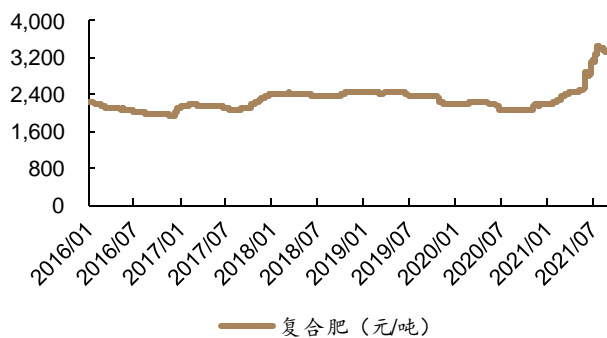


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

复合肥：本周复合肥价格小幅下跌，全国 45%（15-15-15）出厂均价约 3335 元/吨，周环比下跌 0.15%。供应方面，本周全国复合肥企业开工率为 42.14%，

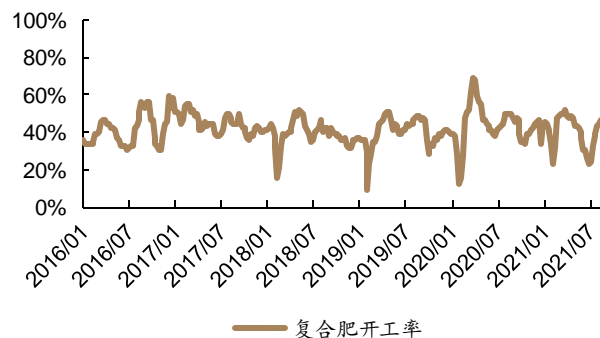
较上周下降 3.09pct。其中湖北地区开工率约 44.27%，较上周下降 7.63pct，降幅最大。国内复合肥企业开工率有所回落。国内复合肥市场新单跟进有限，企业生产趋于灵活。经销商补货不积极，企业待发订单减少。需求方面，本周市场交投一般。经销商打款集中期已过，短期将根据自身库存及订单情况适量补货。因目前秋季肥价格高位，库存风险较大，经销商多控制库存。

图 33：复合肥价格走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 34：复合肥开工率



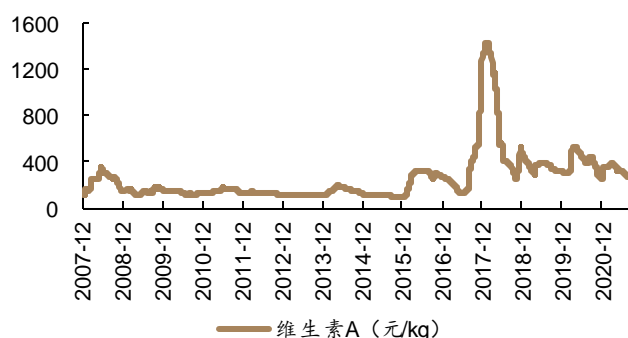
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.6. 维生素

维生素 A: 9月3日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价为 280.0 元/kg，周环比持平。供应方面，巴斯夫更新供应量信息，目前 VA1000 恢复质量，但还不能提供可销售数量，预计在 4~6 周更新可销售数量信息。新和成计划从 7 月初开始对维生素 A 油生产装置进行为期大约 10 周的停产检修。

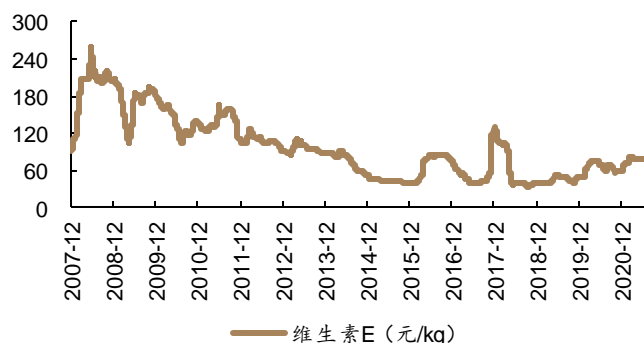
维生素 E: 9月3日，国产维生素 E (50%) 均价为 79.0 元/kg，周环比持平。供应方面，北沙制药 6 月 10 日到 7 月 20 日全线停产检修；新和成山东 VE 工厂 7 月 10 日到 8 月 10 日停产检修一个月；益曼特将在 9 月中旬进行 6 周的停产升级和维护。

图 35：维生素 A 价格



资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

图 36：维生素 E 价格



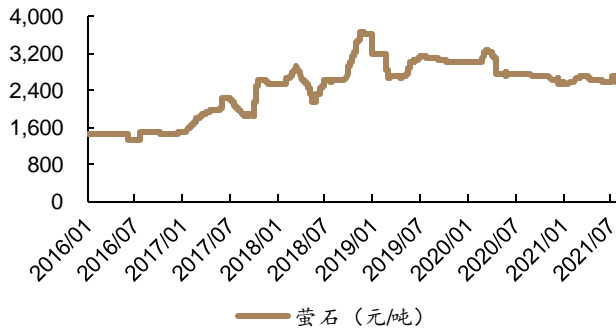
资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

2.7. 氟化工

萤石: 9月3日，萤石均价 2583 元/吨，周环比持平。供应方面，国内萤石平均开工 42.80%，较上周上行 3.92pct，下游市场有回暖趋势，萤石粉厂家开工积极性较之前有所提升，部分厂家有垒库情况。需求方面，本周无水氢氟酸开工负荷 57%，较上周上行 3.77pct。本周无水氢氟酸厂家开工稍有提升，教汉银亿

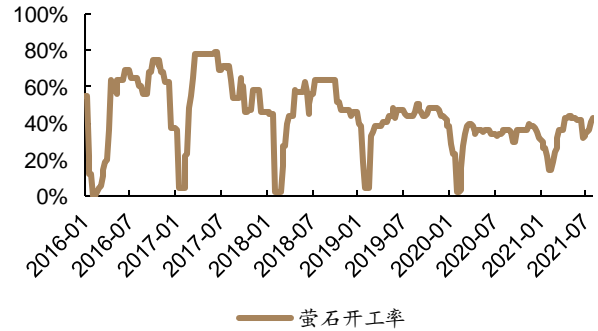
检修结束，正常产出；江西天昇、东沿检修延续；多氟多开工7成左右，部分产出外送。

图 37：萤石价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

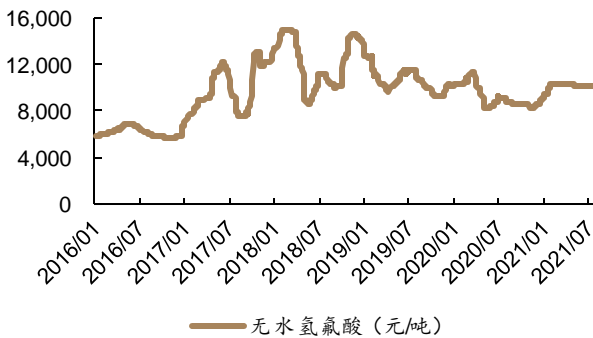
图 38：萤石开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

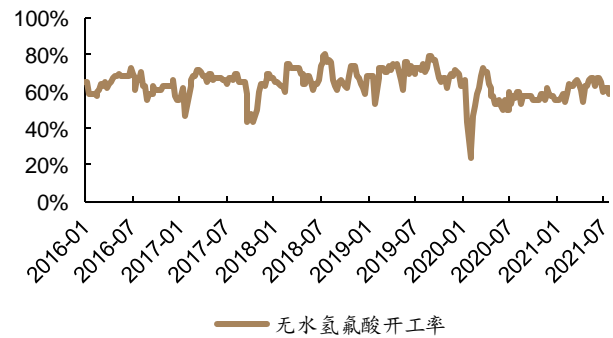
无水氢氟酸:9月3日，无水氢氟酸市场均价 10533 元/吨，周环比上涨 1.77%。供应方面，本周无水氢氟酸开工负荷 57%，较上周上行 3.76pct。

图 39：无水氢氟酸价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

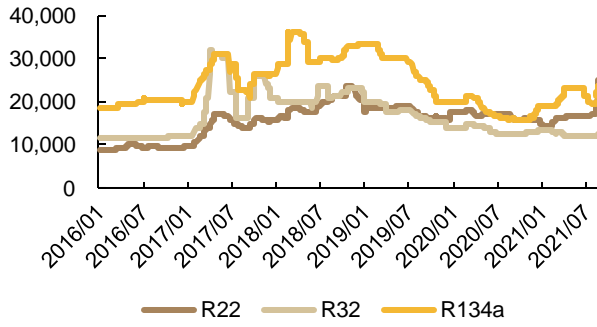
图 40：无水氢氟酸开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

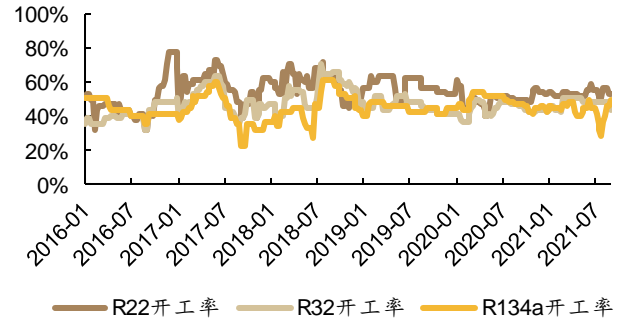
制冷剂:9月3日，制冷剂 R22 均价 25000 元/吨，周环比上涨 26.58%；制冷剂 R32 均价 13000 元/吨，周环比上涨 8.33%；制冷剂 R134a 均价 23250 元/吨，周环比上涨 5.68%。供应方面，本周国内制冷剂受原料端供应影响，部分厂家存惜售心理，货源仍趋紧。本周 R22 厂家平均开工率在 52.98%，较上期维稳；R32 厂家平均开工率在 43.81%，较上期下滑 4.23pct；R134a 厂家平均开工率在 49.34%，较上期上涨 3.65pct。本周国内三美装置负荷 7 成左右。需求方面，空调生产将逐步回升，需求稳步上行；售后方面需求相对稳定，整体看需求稳中上行为主。制冷剂 R32 厂家大部分长单供应空调厂，部分厂家直接调货，开工缩减对价格存在一定影响，部分厂家封盘，暂停接单。

图 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 42: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

3. 风险提示

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

李骥，德邦证券化工行业首席分析师&周期组执行组长，北京大学材料学博士，曾供职于海通证券有色金属团队，所在团队 2017 年获新财富最佳分析师评比有色金属类第 3 名、水晶球第 4 名。2018 年加入民生证券，任化工行业首席分析师，研究扎实，推票能力强，佣金增速迅猛，2021 年 2 月加盟德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。