



化工

优于大市（维持）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

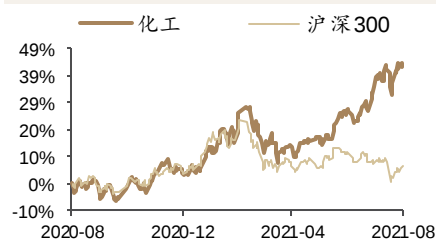
邮箱：lij3@tebon.com.cn

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 项目获批复，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，多项目投产在即打开盈利空间》，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

能源双控政策收紧，黄磷供需失衡加剧 化工行业周报（20210913-20210919）

投资要点：

● 本周板块行情：

本周上证综合指数下跌 2.41%，创业板指数下跌 1.2%，沪深 300 下跌 3.14%，中信基础化工指数上涨 2.72%，申万化工指数上涨 2.8%。

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磷肥及磷化工（+18.59%）、复合肥（+11.67%）、印染化学品（+7.29%）、其他化学原料（+6.29%）、合成树脂（+5.04%）；跌幅前五的子行业分别为钾肥（-8.92%）、涂料油墨颜料（-6.58%）、电子化学品（-5.02%）、轮胎（-3.52%）、有机硅（-2.08%）。

● 本周行业主要动态：

磷化工：2021 年 9 月 16 日，国家发改委印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》提出，到 2025 年，能耗双控制度更加健全，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高。到 2030 年，能耗双控制度进一步完善，能耗强度继续大幅下降，能源消费总量得到合理控制，能源结构更加优化。到 2035 年，能源资源优化配置、全面节约制度更加成熟和定型，有力支撑碳排放达峰后稳中有降目标实现。能耗政策收紧将进一步影响黄磷供给端生产。根据卓创资讯数据，截至 9 月 17 日，黄磷价格 63000 元/吨，周环比上涨 103.8%，黄磷价格大幅上涨，场内现货供应紧张，在产黄磷企业新单出厂报价大幅上调。截至本周五收盘，磷肥及磷化工板块周内上涨 18.59%，全产业链维持高景气。中长期来看，随着“三磷”整治的持续推进，磷产业链供给端全线收缩。磷矿石供给收紧带动价格上涨，沿产业链向下游传导，磷化工产业步入景气周期，看好全产业链景气持续上行。

● 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	7.30	7.90	28	15	14	/	/
600426.SH	华鲁恒升*	1.11	2.97	3.11	34	13	12	/	/
600486.SH	扬农化工	3.90	4.85	5.90	34	23	19	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	56	43	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.74	1.10	1.60	27	34	24	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	0.89	1.27	1.77	67	63	45	买入	买入
688550.SH	瑞联新材	2.50	3.43	4.58	34	28	21	买入	买入
600989.SH	宝丰能源	0.63	0.99	1.20	19	18	15	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	15	11	买入	买入
000683.SZ	远兴能源	0.02	0.73	0.81	119	16	14	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	17	15	买入	买入
600141.SH	兴发集团	0.56	2.56	2.87	20	21	19	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 17 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	15
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	10
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: 毒死蜱价格走势	15
图 19: 吡虫啉和啉虫脒价格走势	15
图 20: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势	15
图 21: 菊酯价格走势	15
图 22: 白色多菌灵价格走势	15
图 23: 代森锰锌价格走势	15
图 24: 尿素价格及价差 (元/吨)	16
图 25: 尿素开工率	16
图 26: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	16
图 27: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	16
图 28: 磷酸一铵开工率	16
图 29: 磷酸二铵开工率	16
表 1: 化工板块涨幅前十的公司	6

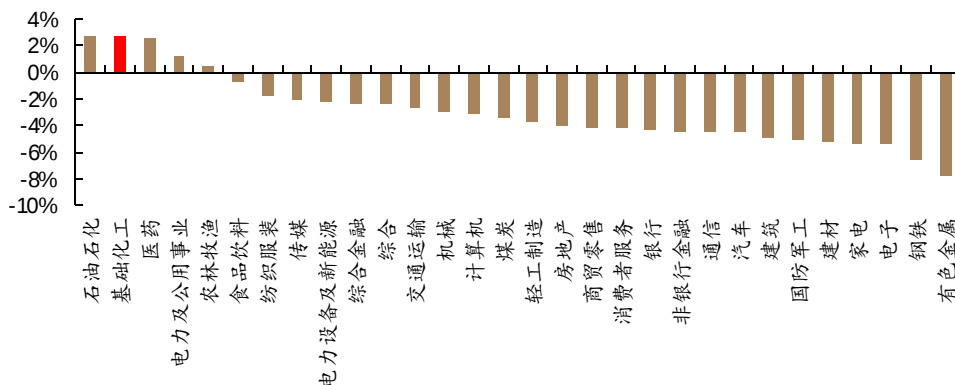
表 2: 化工板块跌幅前十的公司	7
表 3: MDI 主要生产厂家的装置动态 (不完全统计)	10
表 4: TDI 主要生产厂家的装置动态 (不完全统计)	11

1. 化工板块市场行情回顾

1.1. 化工板块整体表现

本周上证综合指数下跌 2.41%，创业板指数下跌 1.2%，沪深 300 下跌 3.14%，中信基础化工指数上涨 2.72%，申万化工指数上涨 2.8%。

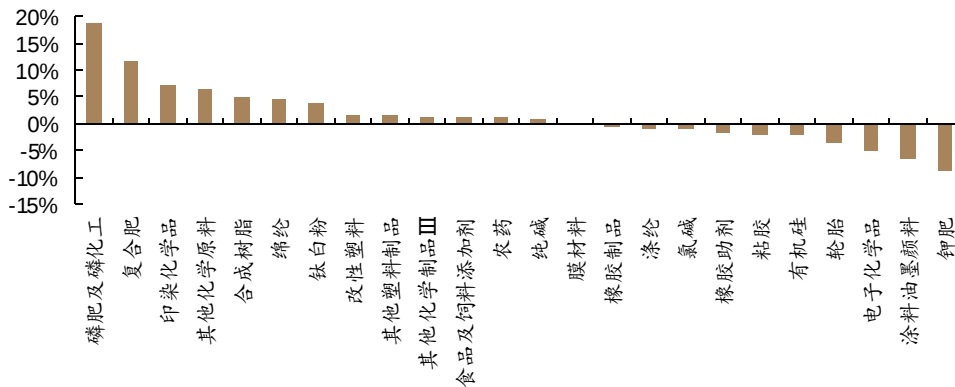
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



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磷肥及磷化工（+18.59%）、复合肥（+11.67%）、印染化学品（+7.29%）、其他化学原料（+6.29%）、合成树脂（+5.04%）；跌幅前五的子行业分别为钾肥（-8.92%）、涂料油墨颜料（-6.58%）、电子化学品（-5.02%）、轮胎（-3.52%）、有机硅（-2.08%）。

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：清水源（+81.62%）、六国化工（+54.95%）、江天化学（+44.16%）、红宝丽（+42.05%）、建业股份（+37.43%）、四川美丰（+37.42%）、双一科技（+35.64%）、新化股份（+34.94%）、云图控股（+34.93%）、兴发集团（+33.80%）。

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
------	------	----	------

300437.SZ	清水源	81.62%	其他化学制品 III
600470.SH	六国化工	54.95%	磷肥及磷化工
300927.SZ	江天化学	44.16%	其他化学原料
002165.SZ	红宝丽	42.05%	磷肥及磷化工
603948.SH	建业股份	37.43%	其他化学制品 III
000731.SZ	四川美丰	37.42%	氮肥
300690.SZ	双一科技	35.64%	其他化学制品 III
603867.SH	新化股份	34.94%	其他化学制品 III
002539.SZ	云图控股	34.93%	复合肥
600141.SH	兴发集团	33.80%	磷肥及磷化工

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：瑞联新材（-23.97%）、三棵树（-18.16%）、太化股份（-17.09%）、海优新材（-16.45%）、晶瑞股份（-16.17%）、中石科技（-15.85%）、海达股份（-14.51%）、皖维高新（-12.66%）、鼎龙股份（-12.51%）、凯赛生物（-10.92%）。

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
688550.SH	瑞联新材	-23.97%	电子化学品
603737.SH	三棵树	-18.16%	涂料油墨颜料
600281.SH	太化股份	-17.09%	氯碱
688680.SH	海优新材	-16.45%	膜材料
300655.SZ	晶瑞股份	-16.17%	电子化学品
300684.SZ	中石科技	-15.85%	电子化学品
300320.SZ	海达股份	-14.51%	橡胶制品
600063.SH	皖维高新	-12.66%	氯碱
300054.SZ	鼎龙股份	-12.51%	电子化学品
688065.SH	凯赛生物	-10.92%	其他化学制品 III

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 化工板块重点公告

【兴发集团】控股股东减持股份计划：截至本公告披露日，公司控股股东宜昌兴发持有公司股票 2.3 亿股，占公司总股本的 20.22%。其中无限售流通股份 1.5 亿股，占公司总股本的 13.02%。宜昌兴发因自身资金需求，拟通过集中竞价交易方式减持不超过公司总股本的 1.20%，即不超过 0.13 亿股，减持期间为 2021 年 10 月 18 日至 2022 年 4 月 18 日，且任意连续 90 日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%，减持股份全部为无限售流通股。

【远兴能源】转让控股子公司博源煤化工 70%股权：公司为推进战略调整，优化产业结构，聚焦天然碱主业，进一步提升核心竞争力，拟将控股子公司博源煤化工的 70%股权以人民币 36.6 亿元转让给赛蒙特尔煤业，转让完成后，公司将不再持有博源煤化工股权。

【硅宝科技】关于向特定对象发行股份解除限售上市流通的提示性公告：本次公司解除限售股份数量为 0.6 亿股，占公司股本总数的 15.4%；本次实际可上市流通数量为 0.6 亿股，占公司股本总数的 15.4%。申请解除股份限售的发行对象数量为 19 名，共对应 46 个证券账户

【兄弟科技】全资子公司取得《药品生产许可证》：公司全资子公司兄弟药业于近日取得浙江省药品监督管理局颁发的《药品生产许可证》。上述事项短期内不会对公司业绩产生重大影响，由于医药产业的特点，药品注册证书的获批，以及药品的生产、销售受到市场环境、行业政策、供求关系等因素影响，具有一定的不确定性。

【容大感光】公司对外投资：公司与正奇新材及其现有股东江平、吴良清于2021年9月10日签订《关于投资广东正奇新材料有限公司的增资协议书》。容大感光、彭永欢共同增资正奇新材，容大感光以现金形式向正奇新材增资人民币0.14亿元人民币，其中408万元计入注册资本，0.1亿元计入资本公积。增资完成后，公司持有正奇新材51%的股权。

【亚钾国际】关于重大诉讼进展暨结案的公告：公司与东凌实业放弃认购公司非公开发行股份购买中农国际钾盐100%股权重大资产重组的配套新增资本纠纷事项，公司于近日收到广州中院发来的《结案通知书》。公司累计收到广州中院转账的执行款项1.1亿元。东凌实业已按最高人民法院二审判决结果全部履行完毕。公司已于2020年度对该事项确认诉讼违约金收入1.0亿元，迟延履行期间的债务利息253.4万元将会对公司本期利润产生积极影响。

【东材科技】股东及董监高集中竞价减持股份计划：常务副总经理李刚先生已通过集中竞价交易方式累计减持公司股份26万股，占公司总股本的0.03%；副总经理罗春明先生已通过集中竞价交易方式累计减持公司股份13万股，占公司总股本的0.01%，罗春明先生及李刚先生的本次减持计划已实施完毕。

【河化股份】关于持股5%以上股东及其一致行动人减持股份预披露公告：截止2021年9月8日，王进文先生、王翠莲女士合计持有公司股份0.25亿股，占公司总股本的6.9%，其中：王进文先生持有公司股份0.13亿股，占公司总股本的3.4%；王翠莲女士持有公司股份0.13亿股，占公司总股本的3.5%。计划合计减持股份总数不超过0.22亿股，占公司总股本比例不超过6%。

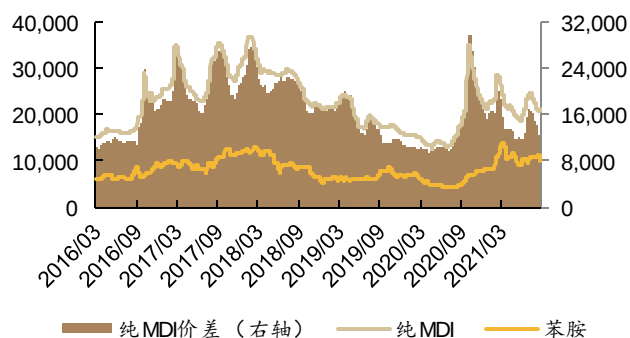
2. 重要子行业市场回顾

2.1. 聚氨酯

纯 MDI: 9 月 17 日, 华东地区纯 MDI 价格 21350 元/吨, 周环比上涨 2.64%。供应方面, 本周 MDI 开工负荷 82%, 与上周开工负荷率持平。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 下游小单采购。下游氨纶行业开工负荷维持在九成附近; TPU 行业整体开工负荷在六至七成; 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。

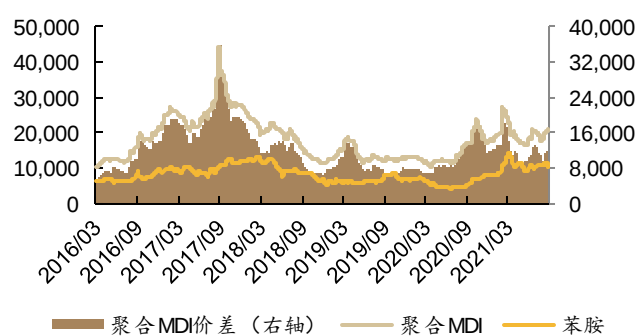
聚合 MDI: 9 月 17 日, 华东地区聚合 MDI 价格 20800 元/吨, 周环比上涨 2.72%。供应方面, 本周国内聚合 MDI 厂家对经销商整体供货量少。上海联恒一期产能为 35 万吨/年的 MDI 母液装置目前正常运行, 计划 9 月 23 日-10 月 20 日停车检修, 二期产能为 24 万吨/年的 MDI 母液装置因原料一氧化碳供应问题仍暂时停车中; 巴斯夫重庆其产能为 40 万吨/年的 MDI 装置开工负荷在 5 成附近; 上海科思创产能为 60 万吨/年 MDI 装置开工负荷在 9 成附近; 东曹瑞安其产能为 8 万吨/年的 MDI 精馏装置正常运行。需求方面, 本周国内聚合 MDI 下游多按需采购。冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户, 冰箱冷柜行业小幅好转; 外墙喷涂行业、管道保温行业、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等行业按需跟进为主。近期相关产品组合聚醚、F141B 发泡剂价格高位一定程度上影响终端下游采购积极性。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



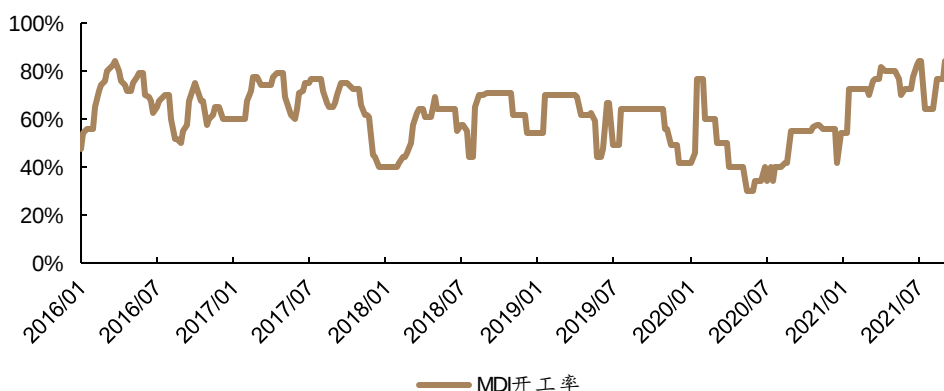
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

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）

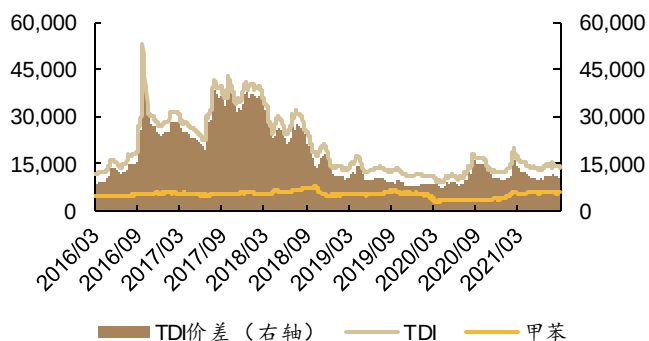
企业名称	装置位置	产能（万吨/年）	装置情况
万华化学	浙江宁波	120	市场听闻，装置满负荷运行。
	山东烟台	110	8 月 10 日万华化学发布公告，烟台 MDI 装置检修完毕，已恢复至正常生产
巴斯夫	重庆长寿	40	装置平稳运行。9 月 23 日起装置停车检修，检修时长 1 个月左右
	韩国丽水	25	80%，正常运行。计划于 10 月底至 11 月 25 日左右装置检修
	上海漕泾	21	90%，装置平稳运行
科思创	上海漕泾	60	因一氧化碳供应问题，装置降负运行
亨斯迈	上海漕泾	40	90%，平稳运行，其中 24 万吨装置 10 月 1 日起停车检修，时长约 23 天
中东陶氏	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	装置正常运行

资料来源：天天化工网，德邦研究所

TDI：9 月 17 日，华东地区 TDI 价格 13850 元/吨，周环比下跌 1.07%。供应方面，本周 TDI 行业开工负荷 43.49%，较上周下降 5.84pct。本周仍有部分计划外停车，科思创与巴斯夫装置近期开工均不稳定，另外沧化、银光、万华烟台装置均处于计划内检修中，烟台巨力装置依然停车，正常运行的装置偏少。工厂端因开工较低且稳定性差，近期产出偏少，而出口增量，加之内贸常量销售，部分工厂欠货逐渐增多，供应紧张程度提升，同时对低价抵抗能力较强。贸易市场供应量相对充裕，多数主流一手商都持有不同体量多单，压力迫使下供应意愿提升。近期 10/11 月期货报价亦增多，空头活跃度提升，供应意愿增强。进口来量仍然稀少，暂难形成有效补充。需求方面，本周 TDI 需求表现依然不活跃，但氛围略好于前期，具体表现为开始启动询盘，但尚未转化为实单采购。在消耗维度上，近期绝大多数规模以下用户普遍反馈订单缩量，终端产销环节承受综合物料成本上涨压力，部分竞争偏弱的小微型制造缩量甚至停产，上溯影响中间制造环节，但规模以上的中间加工环节订单仍有增量，反映到原料层面，TDI 一级市场直供

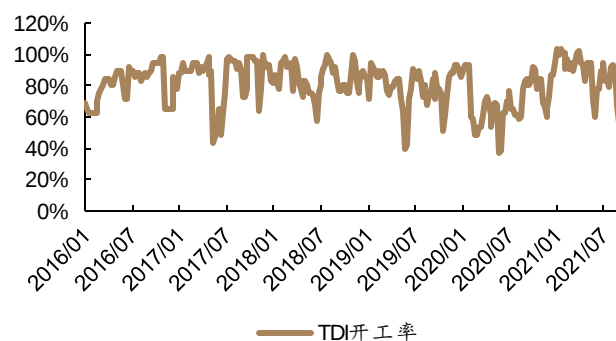
渠道出货相对顺畅，而贸易渠道普遍承压，存在头部集聚效应。在采购维度上，用户逐渐改变前期不闻不问的风格，开始增加询盘，同时坚定压价比价，双节前的储备意愿正在缓慢兑现。

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	已于周三重启
	韩国丽水	16	80%
科思创	上海漕泾	31	因一氧化碳供应问题，装置降负运行
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	50%
沧州大化	河北沧州	14	9 月 7 日公告宣布近日起检修，检修时长约 20 天
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	77%，检修完成，恢复正常生产

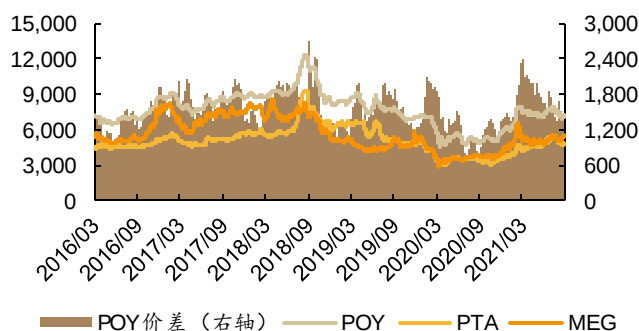
资料来源：天天化工网，德邦研究所

2.2. 化纤

涤纶：9 月 17 日，国内涤纶长丝 POY 价格 7250 元/吨，周环比上涨 0.69%；涤纶长丝 FDY 价格 7550 元/吨，周环比上涨 0.67%；涤纶长丝 DTY 价格 8625 元/吨，周环比上涨 0.58%。供应方面，涤纶长丝行业开工负荷在 78.61%，周环比下滑 0.60pct。具体来看，本周由于江苏部分地区限排限电影响，9 月 13 日江阴三房巷一套年产 20 万吨涤纶长丝装置停车；同时 9 月 15 日福建金纶一套年产 20 万吨涤纶长丝装置升级改造停车，预计到 10 月 15 日全停，受此影响涤纶长丝开工负荷继续下滑。截止本周四，国内熔体直纺涤纶长丝负荷降至 83.81%，切片纺

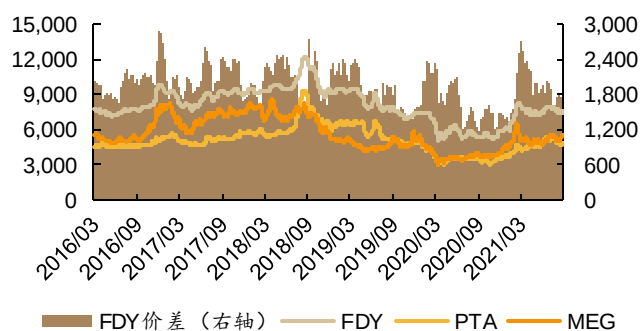
涤纶长丝负荷在 62%附近。需求方面，本周涤纶长丝平均产销在 72.56%附近，较上个报告期上升 1.79pct。江浙织机综合开机负荷在 69.73%附近，较上周下跌 1.22pct。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



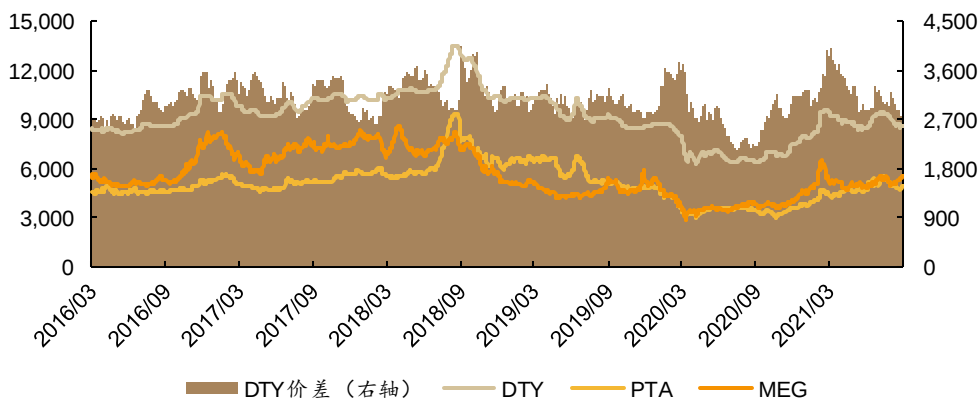
资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

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

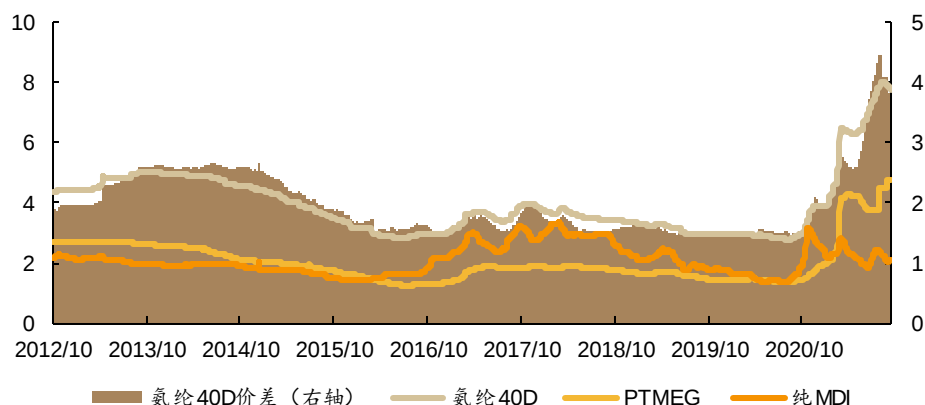
图 10：涤纶长丝 DTY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

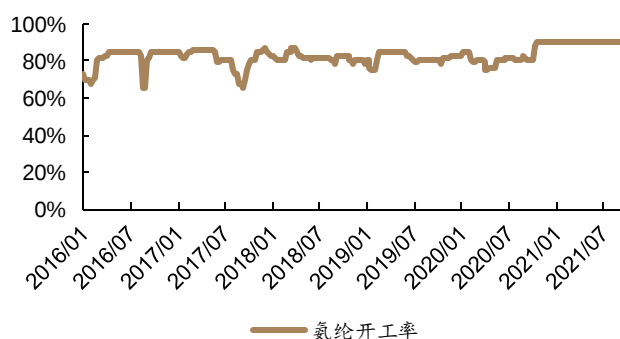
氨纶：9 月 17 日，氨纶 40D 价格 77500 元/吨，环比下降 1.27%。供应方面，本周氨纶开工负荷 90%，装置负荷维持高位。氨纶厂家开工水平保持高位，供应基本稳定。本周氨纶社会库存 10 天，库存水平偏低位，暂无较大压力。厂家现货供应基本稳定，部分厂家略有库存，但暂无较大压力，市场货源增加，下游市场按需采买，交投气氛平淡。需求方面，本周氨纶下游领域圆机开工负荷 42%，经编开工负荷 58%，与上周保持平稳。氨纶下游领域开工保持低位，客户消耗前期库存，新单跟进谨慎较少。圆机市场开工水平在 4.2 成左右，经编市场开工在 5.8 成附近。萧绍地区下游市场开工需求维持低位，圆机、包纱开工在 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低位，圆机、包纱依旧不足、经编市场开工谨慎，整体开工水平在 4-6 成。

图 11：氨纶 40D 价格及价差（万元/吨）



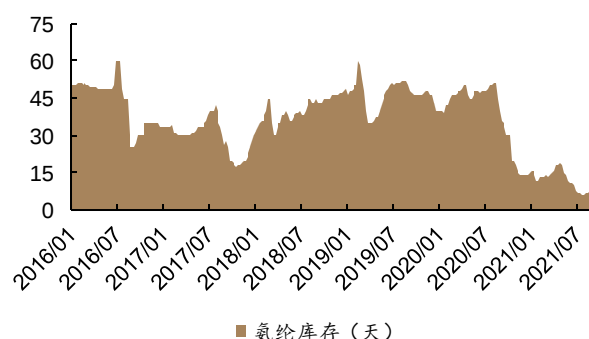
资料来源：Wind，德邦研究所

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

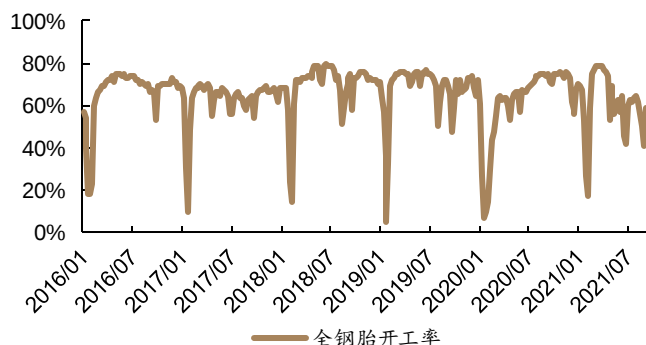
2.3. 轮胎

全钢胎：本周国内全钢轮胎市场交投正常，市场价格变化不大。供应方面，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.50%，周环比增长 17.80pct。本周山东地区全钢轮胎样本企业开工较上周明显走高。主要原因在于上周停产厂家于本周恢复生产，整体开工恢复性提升。本周厂家开工仍有所控制，未能达到正常水平。另外，本周厂家整体出货仍相对缓慢，库存水平高位。周内个别厂家发布预涨价通知，幅度在 2-6%，但多以刺激出货为主，实际落地情况仍需跟进。需求方面，配套市场，商用车配套产量有限，对轮胎的需求带动并不强。而乘用车受芯片的问题影响，配套轮胎需求亦难呈现新增长。替换市场，当前公路运输、基建表现一般，轮胎终端需求预期好转有限。出口市场，短期轮胎出口订单不及去年同期，但总量表现仍旧相对尚可，环比回落或有限。

半钢胎：本周山东地区半钢轮胎企业开工负荷为 53.14%，周环比上涨 13.73pct。本周山东地区半钢轮胎企业开工较上周增长明显，主要原因在于上周山东部分地区停产厂家于本周恢复生产，整体开工恢复性提升。本周厂家开工仍有所控制，未能达到正常水平。另外，本周厂家整体出货未有明显起色，整销量不佳，库存有所承压。周内个别厂家发布预涨价通知，幅度在 2-5%，但多以刺激销量为主，实际落地情况仍需跟进。需求方面，配套市场，商用车配套产量有限，对轮胎的需求带动并不强。而乘用车受芯片的问题影响，配套轮胎需求亦难呈现新增长。替换市场，当前公路运输、基建表现一般，轮胎终端需求预期好转有限。出口市

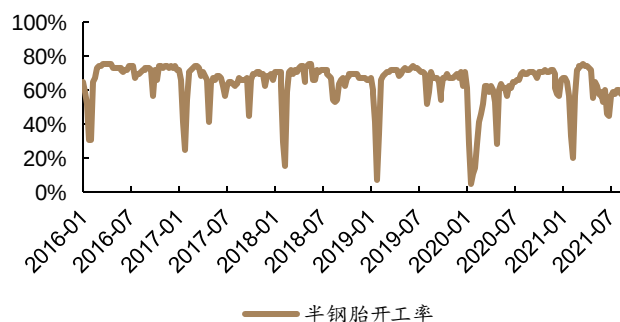
场，短期轮胎出口订单不及去年同期，但总量表现仍旧相对尚可，环比回落或有限。

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



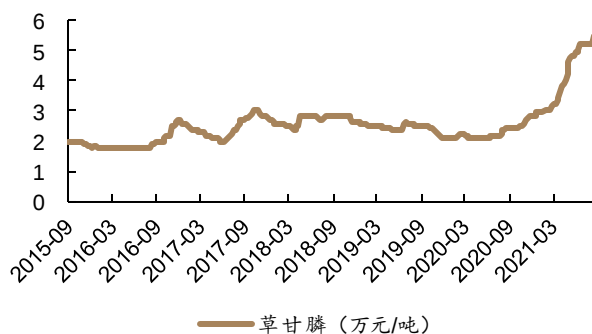
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

橡胶：本周天然橡胶产品均价小幅上扬，以上海全乳胶为例，本周均价 12640 元/吨，较上周涨 120 元/吨，涨幅 1.0%。周内沪胶自上周低位反弹运行，现货市场主流价格重心跟随盘面小幅上移。但从基本面来看并无明显变化，新胶供应释放有限，而现货库存继续维持低位；需求端来看，轮胎厂目前仍面临着开工不稳以及库存高企的困境，出口市场则由于海运费高昂以及订箱紧张的影响而表现低迷，因此周内反弹行情多来自于深跌后的调整需求以及外部环境引导所致，基本层面来看仍缺乏实质性利好支撑。

2.4. 农药

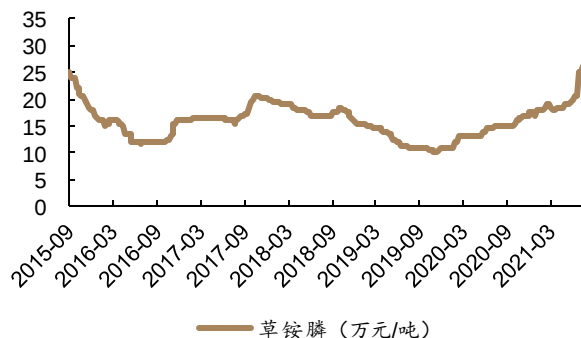
除草剂：截至 9 月 12 日，草甘膦原药价格 5.5 万元/吨，周环比持平。供应方面，本周草甘膦开工负荷率 64.03%，环比减少 1.21pct。本周草甘膦产量 10215 吨，环比下跌 1.85%。供应方面货源低位，黄磷频繁调涨，原药成本明显增加，原药工厂封单观望市场为主，贸易商有少量出货，商谈重心走高。本周草铵膦原药价格 30.0 万元/吨，周环比持平。市场整体供应量收紧，在产企业执行预收订单为主，市场流通货源较少，加之黄磷多次调涨，成本明显增加，原药价格一再走高。

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

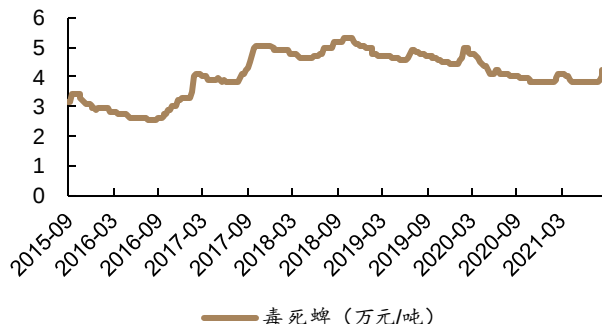


资料来源：中农立华，德邦研究所

杀虫剂：本周毒死蜱市场行情稳中微幅上探走势，97%毒死蜱原药价格较上周增长 5.00%，均价为 4.2 万元/吨。市场整体开工不高，货源交付预收为主，新

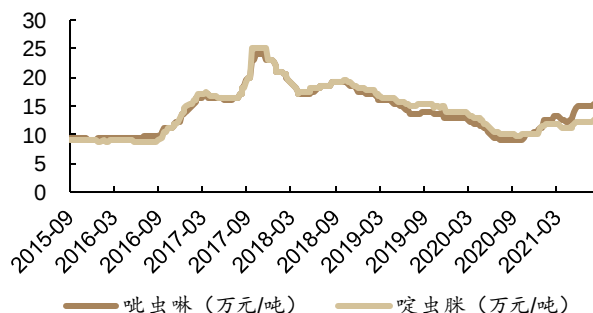
接单空间不足。市场现货流通偏紧，捂货惜售情绪浓厚。下游询单情绪有所好转，但高价入市采购谨慎，保持按需跟进为主。本周 97%吡虫啉原药价格周环比持平，为 15.5 万元/吨；97%啉虫脒原药价格为 13.0 万元/吨，周环比上涨 1.56%。由于上游原料行情高位运行，且部分原料偏紧，供需双方商谈谨慎，侧重一单一谈。

图 18：毒死蜱价格走势



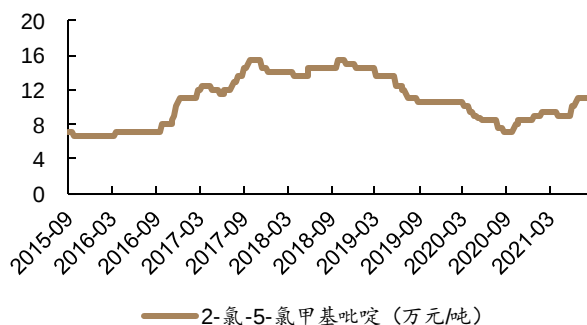
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 19：吡虫啉和啉虫脒价格走势



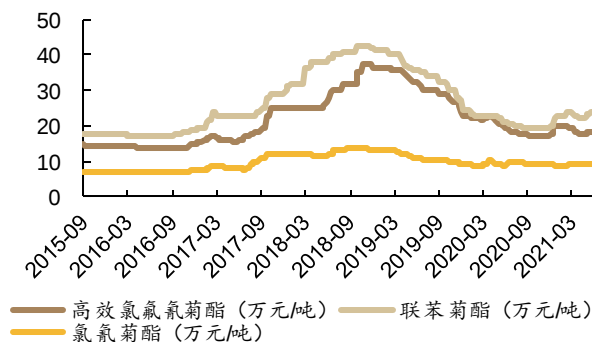
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 20：2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

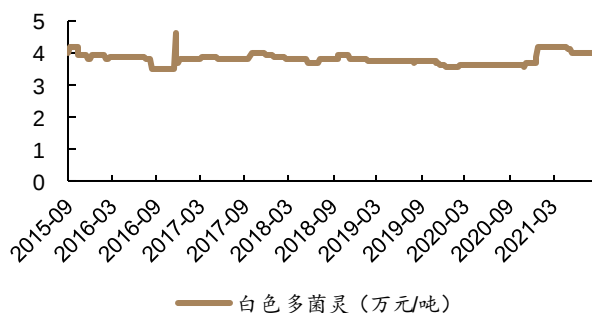
图 21：菊酯价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

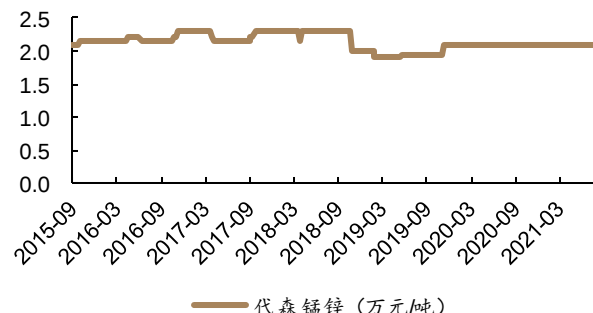
杀菌剂：本周白色多菌灵市场价格 4.0 万元/吨左右，环比持平。本周 80%代森锰锌市场价格 2.1 万元/吨附近，环比持平。本周多菌灵、代森锰锌市场维稳盘整推进。市场供应情况一般，上游原料行情高位上行，成本端推动较强，厂家新单报价谨慎。

图 22：白色多菌灵价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

图 23：代森锰锌价格走势

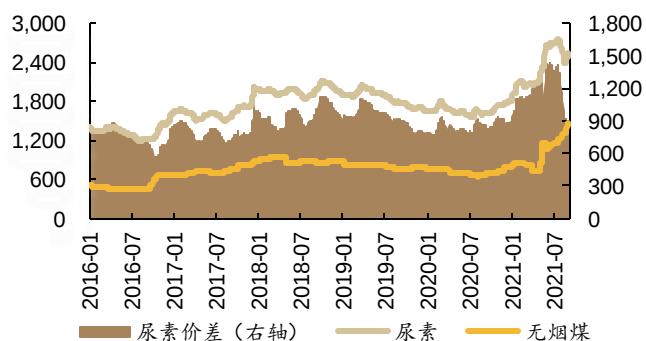


资料来源：中农立华，德邦研究所

2.5. 化肥

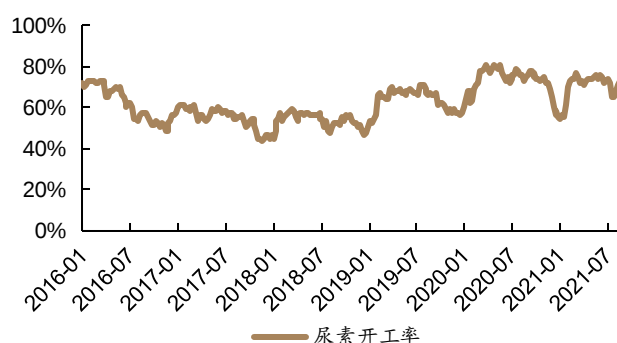
氮肥：9月17日，尿素价格2551元/吨，周环比上涨2.28%。供应方面，本周国内尿素开工负荷率62.90%，周环比下滑7.83pct。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为39.43%，较上周下降1.78pct。国内复合肥市场需求有限，北方局部地区经销商开始补货，然因价格偏高，多维持刚需，暂无备库意向。企业多以销定产，生产灵活为主。目前国内部分省份环保检查力度加强，企业开工率有所下滑。

图 24：尿素价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

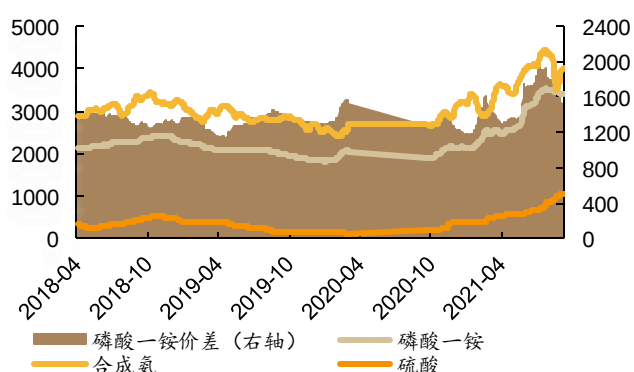
图 25：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

磷肥：9月17日，磷酸一铵价格3425元/吨，周环比上涨0.24%；磷酸二铵价格3555元/吨，周环比下跌0.14%。供应方面，本周国内一铵企业需求仍然偏弱，且部分省份受大气污染检查力度加强及原材料价格高位影响，装置开始轮流检修，一铵开工率略有下滑。湖北一铵除前期检修企业外，大生化工恢复生产；河南灵宝、丰田等一铵装置停车检修，开车时间未定；安徽地区开工率略有压缩，司尔特颗粒一铵仍未生产；四川企业宏达、龙蟒等压负荷生产，云南鸿泰博本周恢复生产。本周二铵大型企业生产正常，云贵、山东等地区二铵企业装置开工相对平稳；陕西地区二铵开工下降，陕华二铵装置开工一半、甘肃生产稳定，内蒙云天化二铵装置恢复生产，开工提升。

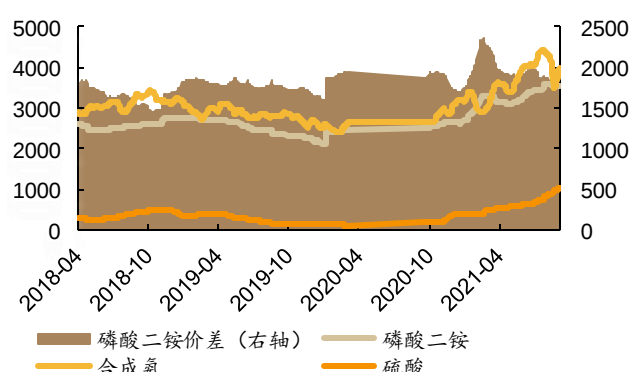
图 26：磷酸一铵价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

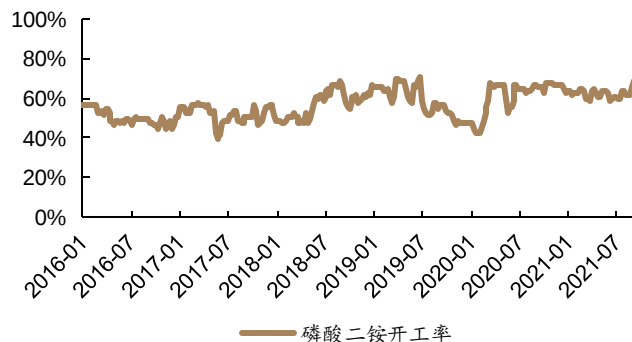
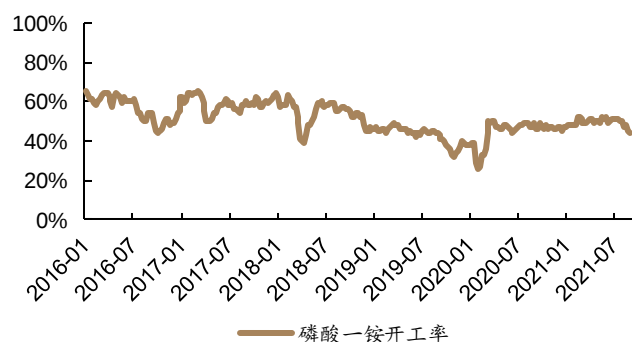
图 28：磷酸一铵开工率

图 27：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 29：磷酸二铵开工率



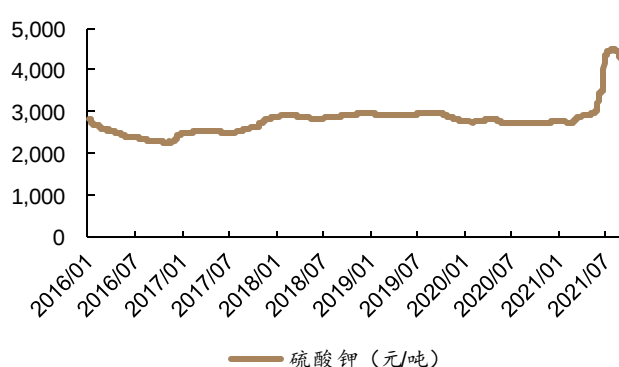
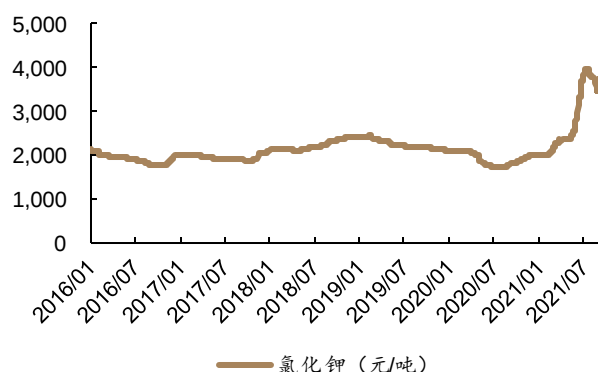
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

钾肥：国内钾肥市场进入价格反弹后的守稳观望期，但需求低迷，价格明稳暗降或优惠略增。截至9月17日，氯化钾均价3708元/吨，周环比下降0.45%；硫酸钾均价4212元/吨，周环比下降0.46%。供应方面，本周硫酸钾市场整体需求无起色，企业库存缓增明显，迫于周边低价货源存在，以及原料市场存在重大利空消息影响，企业控风险意识强，开工率震荡下行。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为39.43%，环比下降1.78pct。国内复合肥市场需求有限，北方局部地区经销商开始补货，然因价格偏高，多维持刚需，暂无备库意向。企业多以销定产，生产灵活为主。目前国内部分省份环保检查力度加强，企业开工率有所下滑。

图 31：氯化钾价格走势

图 32：硫酸钾价格走势

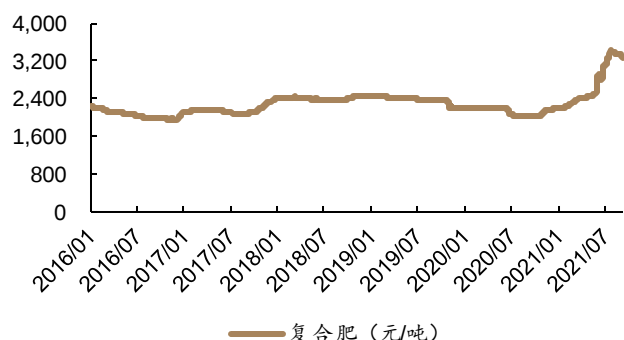


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

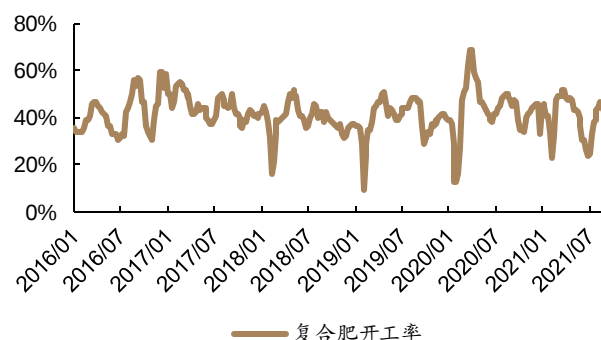
复合肥：本周复合肥价格小幅下跌，全国45%（15-15-15）出厂均价约3249元/吨，周环比下跌2.54%。供应方面，本周全国复合肥企业开工率为39.43%，较上周下降1.78pct。其中江苏地区开工率约62.06%，较上周下降11.49pct，降幅最大。国内复合肥市场需求有限，北方局部地区经销商开始补货，然因价格偏高，多维持刚需，暂无备库意向。企业多以销定产，生产灵活为主。目前国内部分省份环保检查力度加强，企业开工率有所下滑。需求方面，本施肥在即，本周北方局部地区开始补货，多维持刚需，国内补货需求多延续至10月中上旬。东北地区企业开工率依旧处于低位，暂未有明确参考价格公布。南方部分地区淡储备肥已经开始，经销商观望为主，打款不积极。

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



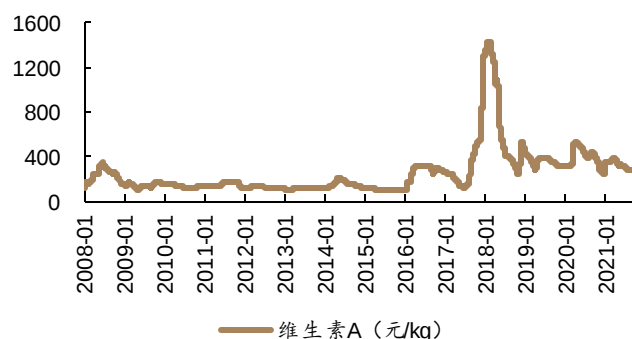
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.6. 维生素

维生素 A: 9 月 17 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，8 月底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。DSM 四季度减产 30%。工厂停报、提价，国内市场贸易商出货意愿下降，报价小幅上涨，成交一般，局部价格低。

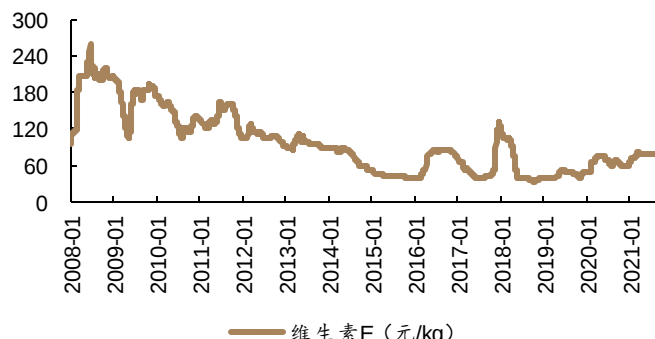
维生素 E: 9 月 17 日，国产维生素 E (50%) 均价为 80.0 元/kg，周环比持平。供应方面，益曼特将在 9 月中旬进行 6 周的停产升级和维护。

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

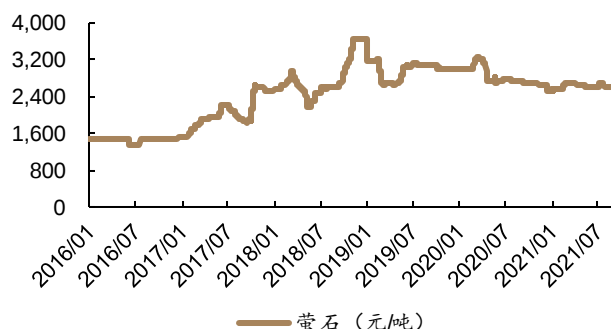


资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

2.7. 氟化工

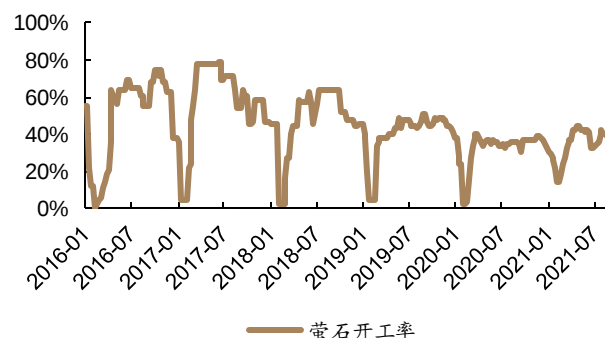
萤石: 9 月 17 日，萤石均价 2583 元/吨，周环比持平。供应方面，国内萤石平均开工 53.24%，较上周上行 0.26pct，周内，贸易商采购积极性有所提升。市场人士对后市有看涨趋势，因此厂家多积极生产，有囤货行为，都有价格回升后再出货的想法。洛阳丰瑞萤石装置扩产，萤石块、萤石粉均生产，本周试运行。需求方面，本周无水氢氟酸厂家开工有所提升。江西天昇预计检修至 9 月 18 日，当前尚未生产；江西东沿开工 5 成左右；教汉银亿只开一线，开工 4 成左右；多氟多开工仍维持 7 成左右；江西石磊开工 5 成左右；洛阳丰瑞正常出货，装置投入生产。

图 37：萤石价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

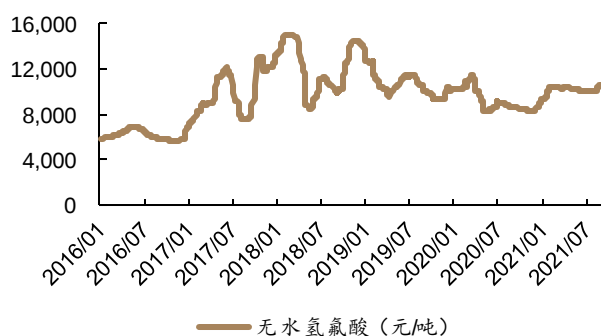
图 38：萤石开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

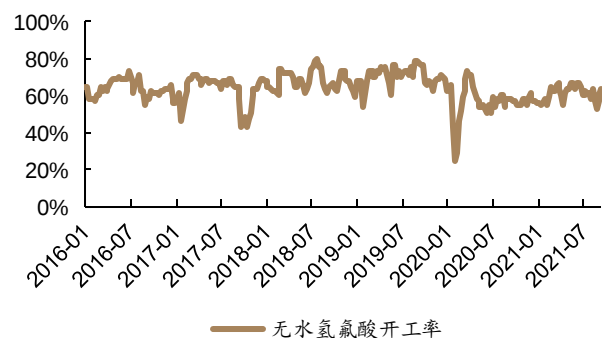
无水氢氟酸：9月17日，无水氢氟酸市场均价 10567 元/吨，周环比持平。供应方面，本周无水氢氟酸开工负荷 63.07%，较上周上行 3.21pct。

图 39：无水氢氟酸价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

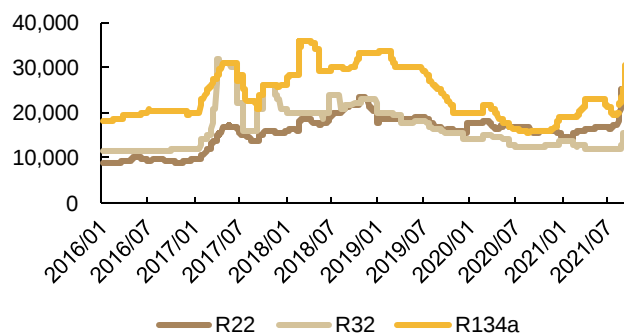
图 40：无水氢氟酸开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

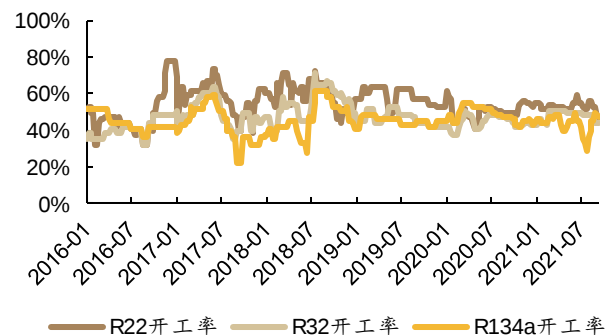
制冷剂：9月17日，制冷剂 R22 均价 25000 元/吨，周环比持平；制冷剂 R32 均价 15500 元/吨，周环比上涨 19.23%；制冷剂 R134a 均价 30500 元/吨，周环比上涨 23.23%。供应方面，本周 R22 厂家平均开工率在 47.80%，较上期持平；R32 厂家平均开工率在 43.81%，较上期持平；R134a 厂家平均开工率在 47.67%，较上期下滑 0.49pct。本周国内中化装置因原料三氯乙烯紧张降荷，梅兰装置开车，但因节能减排，梅兰装置或减产，江苏三美装置也将降荷，巨化装置因无水氢氟酸供应影响延续低位。

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； 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。	类 别	评 级	说 明
	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经营范围包括证券投资咨询业务。