



化工

优于大市（维持）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

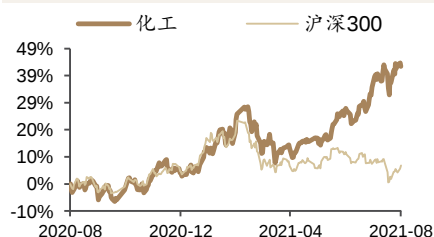
邮箱：lij3@tebon.com.cn

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，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

双控政策影响蔓延，硅产业链全线上涨 化工行业周报（20210920-20210926）

投资要点：

● 本周板块行情：

本周上证综合指数下跌 0.02%，创业板指数上涨 0.46%，沪深 300 下跌 0.13%，中信基础化工指数下跌 4.92%，申万化工指数下跌 5.11%。

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块跌幅前五的子行业分别为纯碱（-10.46%）、涤纶（-10.29%）、磷肥及磷化工（-9.20%）、复合肥（-9.10%）、钛白粉（-9.09%）。

● 本周行业主要动态：

硅产业链：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》，方案中提出坚决管控高耗能高排放项目并鼓励地方增加再生能源消费。近期，在此背景下，全国各地针对能耗管控的力度不断加大，各地区陆续出台限电、有序用电政策，云南、江苏、内蒙古、陕西、青海、广东、贵州、新疆等多个地区颁布相关政策公告。本周“双控”政策影响显性升级，硅产业链全线大涨。根据卓创资讯数据，截至 9 月 27 日，金属硅日度均价达 66000 元/吨，周环比上涨 47.5%；受成本端金属硅涨价支撑，硅铁合金日度均价达 16250 元/吨，周环比上涨 49.1%，有机硅中间体日度均价达 61650 元/吨，周环比上涨 41.7%。后续内需市场临近金九银十旺季，供需有望进一步收紧。短期来看，随着多地能耗双控、限电、限产等政策不断落地，金属硅价格不断打破历史高价上涨，原材料供给收紧沿产业链向下游传导，成本支撑下，硅化工产业步入景气周期，短期内将维持高位盘整，看好全产业链景气上行。

● 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	7.37	7.97	28	14	13	/	/
600426.SH	华鲁恒升*	1.11	3.06	3.20	34	11	11	/	/
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	8	8	买入	买入
300285.SZ	国瓷材料	0.57	0.75	0.98	79	57	44	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.74	1.10	1.60	27	36	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	17	14	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	1.62	1.96	2.37	22	15	12	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.55	0.68	0.85	11	14	11	买入	买入
603916.SH	苏博特	1.05	1.42	1.89	18	13	10	买入	买入
000683.SZ	远兴能源	0.02	0.73	0.81	119	14	12	买入	买入
688300.SH	联瑞新材	1.29	2.06	2.56	36	32	26	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	1.17	2.03	2.26	18	15	13	买入	买入
600141.SH	兴发集团	0.56	2.56	2.87	20	20	18	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 24 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	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	15
图 17: 草铵膦价格走势	15
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	16
图 23: 代森锰锌价格走势	16
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）	17
图 27: 磷酸二铵价格及价差（元/吨）	17
图 28: 磷酸一铵开工率	17
图 29: 磷酸二铵开工率	17
表 1: 化工板块涨幅前十的公司	6

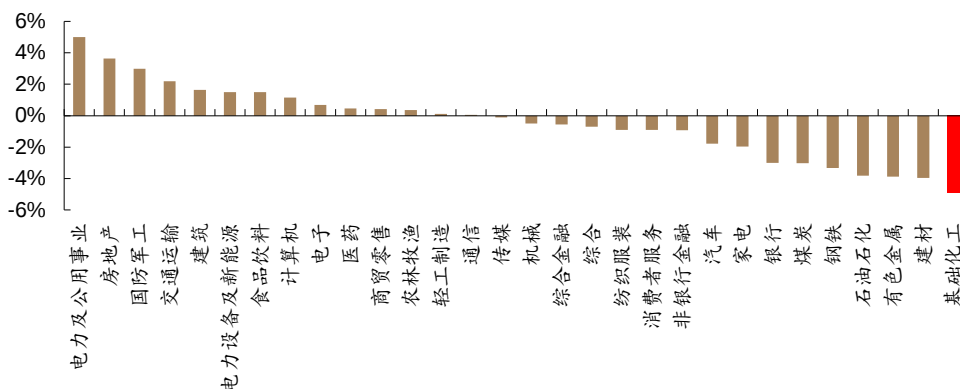
表 2: 化工板块跌幅前十的公司	7
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	11

1. 化工板块市场行情回顾

1.1. 化工板块整体表现

本周上证综合指数下跌 0.02%，创业板指数上涨 0.46%，沪深 300 下跌 0.13%，中信基础化工指数下跌 4.92%，申万化工指数下跌 5.11%。

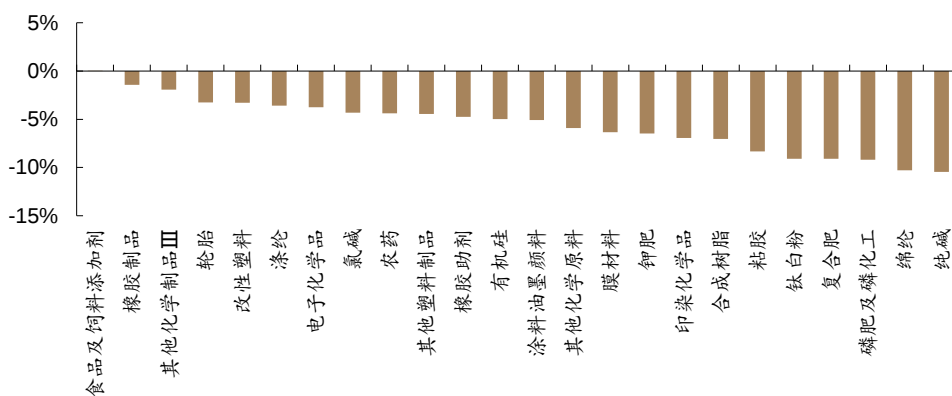
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



资料来源：Wind，德邦研究所

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块跌幅前五的子行业分别为纯碱（-10.46%）、绵纶（-10.29%）、磷肥及磷化工（-9.20%）、复合肥（-9.10%）、钛白粉（-9.09%）。

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：新亚强（+29.27%）、太化股份（+16.69%）、贝泰妮（+16.58%）、凯美特气（+16.36%）、龙蟠科技（+13.06%）、聚石化学（+12.49%）、华软科技（+9.91%）、江南化工（+9.57%）、嘉澳环保（+8.70%）、红宝丽（+8.30%）。

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
603155.SH	新亚强	29.27%	有机硅

600281.SH	太化股份	16.69%	氯碱
300957.SZ	贝泰妮	16.58%	日用化学品
002549.SZ	凯美特气	16.36%	其他化学原料
603906.SH	龙蟠科技	13.06%	其他化学制品 III
688669.SH	聚石化学	12.49%	其他化学制品 III
002453.SZ	华软科技	9.91%	其他化学原料
002226.SZ	江南化工	9.57%	民爆用品
603822.SH	嘉澳环保	8.70%	其他化学制品 III
002165.SZ	红宝丽	8.30%	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：晨化股份（-23.81%）、金石资源（-20.34%）、云图控股（-19.35%）、江天化学（-18.00%）、联泓新科（-17.44%）、宏柏新材（-17.22%）、三孚股份（-16.94%）、同德化工（-16.86%）、三美股份（-16.62%）、川恒股份（-15.54%）。

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
300610.SZ	晨化股份	-23.81%	其他化学制品 III
603505.SH	金石资源	-20.34%	氟化工
002539.SZ	云图控股	-19.35%	复合肥
300927.SZ	江天化学	-18.00%	其他化学原料
003022.SZ	联泓新科	-17.44%	其他化学原料
605366.SH	宏柏新材	-17.22%	其他化学制品 III
603938.SH	三孚股份	-16.94%	无机盐
002360.SZ	同德化工	-16.86%	民爆用品
603379.SH	三美股份	-16.62%	氟化工
002895.SZ	川恒股份	-15.54%	磷肥及磷化工

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 化工板块重点公告

【远兴能源】清算注销全资子公司：公司为整合现有资源，优化产业结构，降低管理成本，提高管理效率，拟对全资子公司远兴江山进行清算注销。远兴江山于 2007 年 8 月注册成立，2010 年底远兴江山年产 10 万吨二甲基甲酰胺(DMF)项目装置建成，是一家以甲醇、煤、弛放气为主要原料生产二甲基甲酰胺的化工企业。2014 年 10 月起受产品价格、成本、原料和环保等因素影响停车至今。

【联泓新科】投资设立全资子公司：为进一步落实公司长远发展战略，实现新的产业布局，培育新的利润增长点，公司拟设立全资子公司联泓格润，注册资本为人民币 3.75 亿元。公司将依托现有核心优势和资源条件，在做优做强现有业务同时，持续聚焦新材料方向，适时拓展新能源材料、生物可降解材料及其他新材料等业务。公司拟通过新设子公司方式，实施未来新的业务布局。

【利民股份】全资子公司受限电影响临时停产：利民化学是利民股份全资子公司，位于江苏省新沂经济开发区。近日，利民化学为配合地区“能耗双控”的要求实施临时停产。鉴于此，利民化学制订了方案，部分装置开始有序停车。利民化学代森锰锌、霜脍氰、乙磷铝、丙森锌、噻霉胺、硝磺草酮等生产装置本次临时停产。本次临时停产是利民化学积极响应政府“能耗双控”的举措，公司不存在任何违法、违规经营行为。

【多氟多】签订《战略合作框架协议》：多氟多与华阳股份、梧桐树资本签署了《战略合作框架协议》。合作方向包括六氟磷酸钠合作项目和钠离子电池合作项目、六氟磷酸锂合作项目、电解液添加剂、负极材料、研究院和工业互联网等领域的合作。

【多氟多】关于对外投资设立全资子公司暨取得营业执照的公告：公司近日出资 1.8 亿元设立了全资子公司海思美科。公司本次投资设立全资子公司，符合行业发展趋势，有利于优化公司业务结构，强化新材料产品市场业务，提升公司的市场占有率，对公司保持市场领先地位具有积极意义，符合公司全体股东利益和公司发展战略。

【奥克股份】签订项目投资协议及对外投资设立控股子公司：公司近日与成都管委会签订《项目投资协议书》，协议约定公司拟在成都新材料产业功能区建设奥克西部总部、二氧化碳综合利用项目，其中一期项目预计投资 10.5 亿元，二期项目预计投资 21 亿元（二期项目投资将根据后续情况双方另行签署投资协议）。

【湖北宜化】关于拟申请对子公司破产清算的公告：截至 2021 年 6 月 30 日，公司全资子公司香溪化工未经审计的净资产为 -2.67 亿元，已经资不抵债，公司拟向法院申请破产清算并办理注销登记。

【晨化股份】全资子公司签订《合作框架协议》：本次淮安投促局与淮安晨化签订的《淮安晨化新材料有限公司年产 4 万吨聚醚胺及 4.2 万吨聚醚项目合作框架协议》为淮安投促局与淮安晨化开展合作的框架性文件，本次合作拟在江苏淮安工业园区投资约 6.0 亿元，用地 50 亩左右，建设年产 4 万吨聚醚胺及 4.2 万吨聚醚项目，最终建设内容及供地以项目备案、土地出让面积为准。

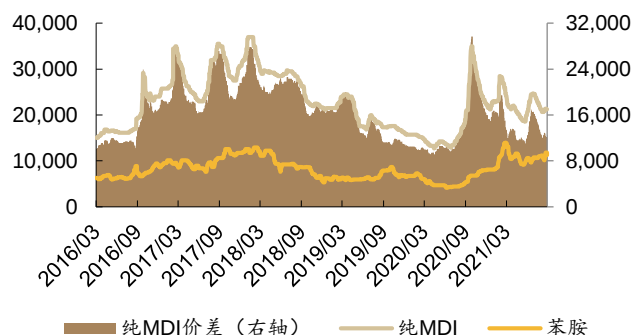
2. 重要子行业市场回顾

2.1. 聚氨酯

纯 MDI: 9 月 24 日, 华东地区纯 MDI 价格 21250 元/吨, 周环比下降 0.47%。供应方面, 本周 MDI 开工负荷 76%, 较上周下降 6pct。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/年, 目前开工负荷在 8 成附近; 万华化学宁波 MDI 一期 40 万吨/年装置、二期 80 万吨/年 MDI 装置近期开工负荷在 8 成附近。需求方面, 本周国内纯 MDI 下游需求不乐观。下游氨纶行业开工负荷降至 78%附近; TPU 行业开工负荷下降到四到六成, 鞋底原液、浆料行业开工负荷在四成附近。

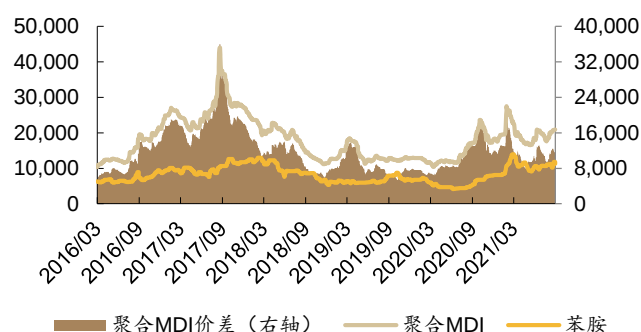
聚合 MDI: 9 月 24 日, 华东地区聚合 MDI 价格 20900 元/吨, 周环比上涨 0.48%。供应方面, 本周国内聚合 MDI 厂家对经销商整体供货量少。上海联恒一期产能为 35 万吨/年的 MDI 母液装置 9 月 23 日-10 月 20 日停车检修。二期产能为 24 万吨/年的 MDI 母液装置正常运行; 巴斯夫重庆其产能为 40 万吨/年的 MDI 装置开工负荷在 5 成附近; 上海科思创产能为 60 万吨/年 MDI 装置开工负荷在 8 成附近; 东曹瑞安其产能为 8 万吨/年的 MDI 精馏装置正常运行。需求方面, 本周国内聚合 MDI 下游多按需采购, 临近周末询盘气氛尚可。冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户, 产销稳定; 外墙喷涂行业、管道保温行业、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等行业按需采购为主。近期相关产品组合聚醚、F141B 发泡剂、催化剂等产品价格高位一定程度抑制下游采购积极性。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



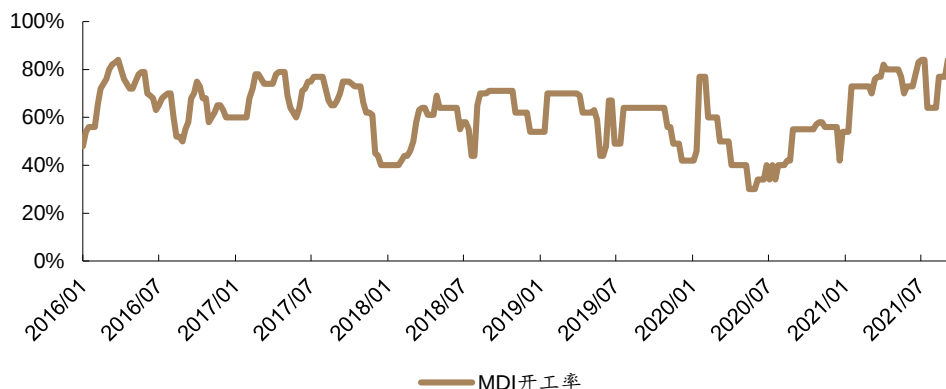
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

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)

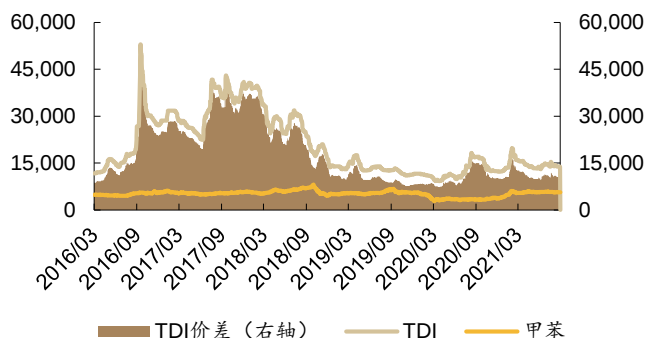
企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
万华化学	浙江宁波	120	市场听闻, 装置满负荷运行。
	山东烟台	110	8 月 10 日万华化学发布公告, 烟台 MDI 装置检修完毕, 已恢复至正常生产
巴斯夫	重庆长寿	40	装置平稳运行。9 月 23 日起装置停车检修, 检修时长 1 个月左右
	韩国丽水	25	80%, 正常运行。计划于 10 月底至 11 月 25 日左右装置检修
	上海漕泾	21	90%, 装置平稳运行
科思创	上海漕泾	60	已恢复正常运行。另, 科思创日本工厂 9 月中旬装置出现故障, 等待从欧洲进口零部件进行维修。10-11 月, 该厂聚合 MDI 供应减量 50-70%, 纯 MDI 供应对部分客户停止供货
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	近日装置停车检修, 预计检修时长 1 个月左右
	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 24 日, 华东地区 TDI 价格 13750 元/吨, 周环比下跌 0.72%。供应方面, 本周 TDI 行业开工负荷 45.73%, 较上周提升 2.24pct。目前停车装置仍然较多, 沧化、银光、万华烟台、烟台巨力等装置均在停车中, 预计前三家将在国庆节前重启运行; 下周新疆装置或有短停操作, 预计影响较小, 暂无更多检修计划。工厂端目前整体存在部分欠货, 后续装置重启后将有一定补充, 而低库存现状下预计短期现货供应仍然紧张, 但不排除部分工厂保持积极销售意愿, 以便维持欠货及空库状态。贸易市场供应形态差异较大, 少数商家仍持有不同体量多单, 亦有部分已经超卖, 贸易群体多空并存不相上下。未来两个月进口来量有限, 沙特 SADARA 装置周内按计划停车, 将影响后期来华量。另外市场保有部分前期游击存量, 本周已有少数在离场, 但预计该方向供应体量偏少, 影响较小。需求方面, 本周 TDI 需求较中秋节前表现稍好, 主要体现在采购意愿, 但消耗维度上有

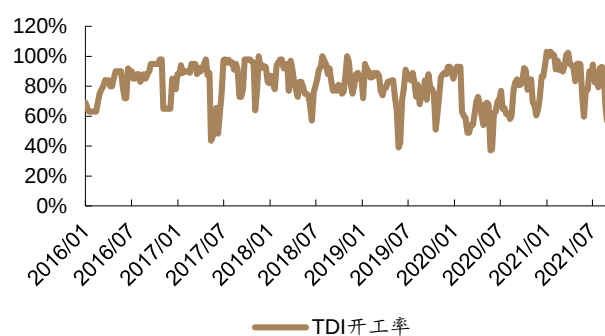
一定缩量。近期江苏、广东等主要消费地均有不同程度降负荷生产，虽然部分企业转向夜间生产，但整体产出仍有不同程度萎缩，据部分用户反馈，周内产出缩量 15%-30% 不等，目前尚不能确定后期持续时长及萎缩程度。虽然近期及后期消耗缩量，但鉴于原料跌势、节假日储备习惯等，国庆节前仍有部分储备需求正在兑现，因此市场询盘及买气表现较中秋节前更为积极。出口端买盘积极性略微收敛，存在一定等跌心理，预计短期内出口商接单积极性高于采购积极性。

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	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	80%
科思创	上海漕泾	31	装置平稳运行
烟台巨力	新疆伊犁州	15	约 90%，周内将短期停车检修 3-5 天
	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	已于近日停车检修，预计检修时长约 45 天
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

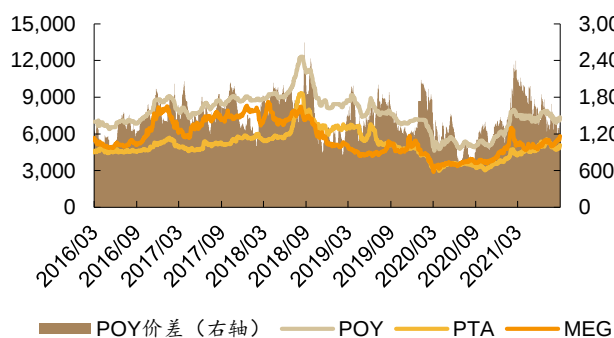
资料来源：天天化工网，德邦研究所

2.2. 化纤

涤纶：9 月 24 日，国内涤纶长丝 POY 价格 7300 元/吨，周环比上涨 0.69%；涤纶长丝 FDY 价格 7600 元/吨，周环比上涨 0.66%；涤纶长丝 DTY 价格 8650 元/吨，周环比上涨 0.29%。供应方面，涤纶长丝行业开工负荷在 74.01%，周环比下滑 4.6pct。具体来看，本周浙江湖州长兴、绍兴、萧山以及江苏太仓、盛泽等地

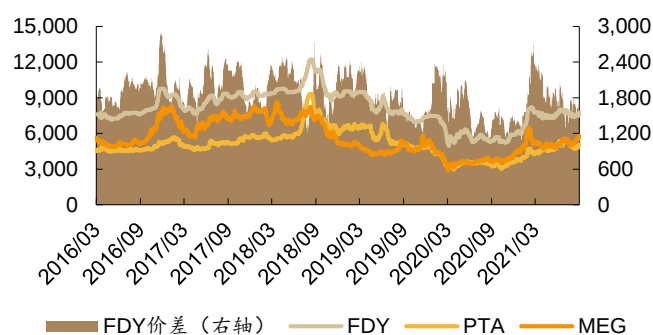
由于限电减排等聚酯装置停车减产十分密集，9月17日泗阳恒欣一套10万吨涤纶长丝装置减产停车；9月17日福建百宏一套年产25万吨涤纶长丝装置检修；9月17日常熟恒意减产50%、9月18日太仓华儒减产5万吨涤纶长丝；9月18日嘉兴逸鹏一套年产12.5万吨涤纶长丝装置停车检修；中秋节期间江苏宏泰计划减产停车两条纺丝线，中秋假期期间一条纺丝线已停，9月23日再停一条纺丝线，总设计日产100吨/天；9月21日绍兴金鑫开始落实减产，计划减产50%涤纶长丝产能；绍兴聚兴9月21日起陆续减产停车但尚未全停；9月22日宁波（泉迪）地区一套25万吨装置停车，该装置主要配套生产涤纶长丝和短纤；9月22日桐乡（桐昆、新凤鸣）地区9月22日起继续减产，在原有20%家产基础上再减产10%，整体降幅30%左右等等，同时涤纶工业丝和切片纺涤纶长丝工厂也逐步迎来减产，受此影响涤纶长丝开工负荷大幅下滑，将至春节后新低。截止本周四，国内熔体直纺涤纶长丝负荷降至78.26%，切片纺涤纶长丝负荷在57%附近。需求方面，本周涤纶长丝平均产销在63.24%附近，较上个报告期下滑9.32pct。江浙织机综合开机负荷在54.61%附近，较上周下跌15.12pct。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



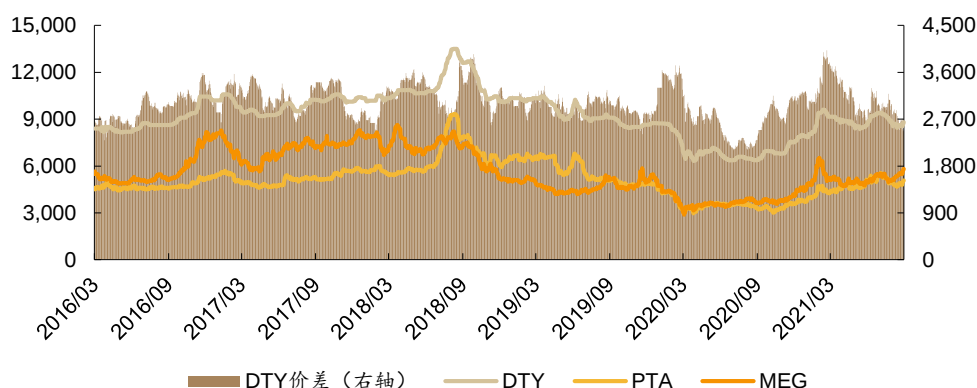
资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

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）

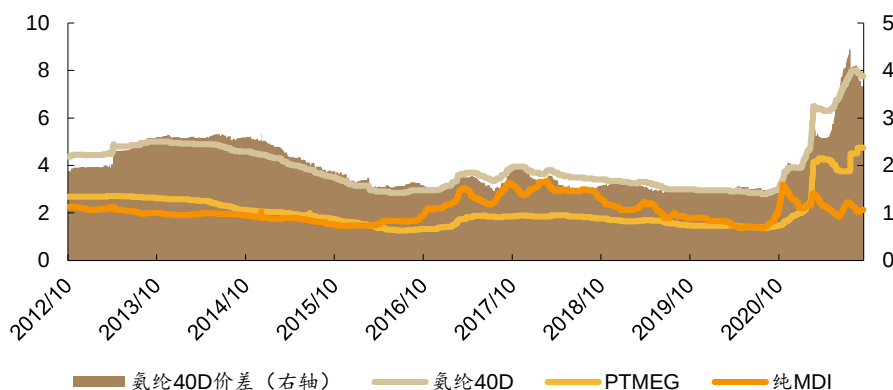


资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

氨纶：9月24日，氨纶40D价格77500元/吨，较上周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷78%，较上周下滑12pct。节后氨纶厂家装置开工存有调整计划，部分厂家尚可开工高位，但亦有多数厂家开工下滑，整体行业开工水平下滑。本周氨纶社会库存13天，较上周增加3天。场内货源供应逐渐稳定，部分厂家库存增加明显增加，加之终端市场开工低位，需求跟进较少，整体产销节奏减缓，库存水平逐渐增加。需求方面，本周氨纶下游领域圆机开工负荷42%，经编开工负

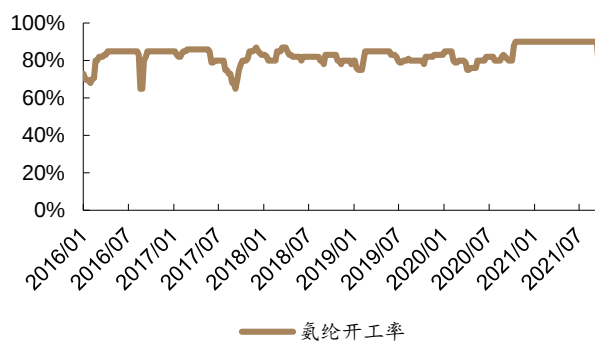
荷 58%，与上周保持平稳。氨纶下游领域开工依旧保持低位，客户需求跟进谨慎较少。圆机市场开工水平在 4.2 成左右，经编市场开工在 5.8 成附近。萧绍地区下游市场开工一般，圆机、包纱开工在 3-5 成；江苏地区下游市场开工低位，圆机市场开工水平在 3-5 成，包纱、经编市场开工水平维持在 5-6 成，广东地区下游市场开工低位，圆机、包纱依旧不足、经编市场开工谨慎，整体开工水平在 3-5 成。

图 11：氨纶 40D 价格及价差（万元/吨）



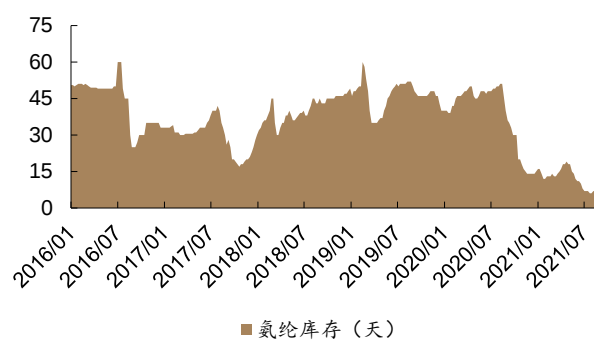
资料来源：Wind，德邦研究所

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

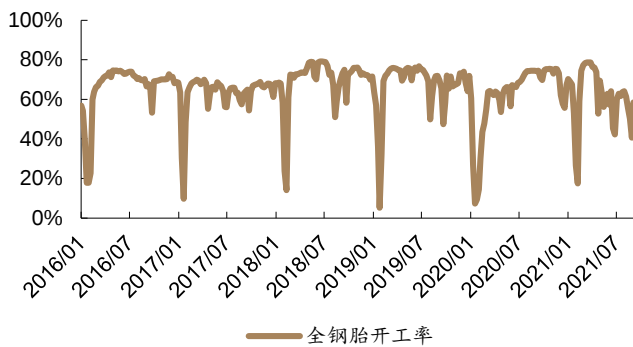
2.3. 轮胎

全钢胎：本周国内全钢轮胎市场表现弱稳，实际成交以促销形式体现。供应方面，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 55.94%，周环比下滑 2.56pct。本周山东地区全钢轮胎样本企业开工较上周走低。主要原因一是上周恢复性提产的部分样本轮胎企业在本周存在降产行为，对整体开工形成拖拽；二是周内恰逢中秋假期，个别企业停产放假使得整体开工进一步走低。周内供应压力有所缓解，但需求压力不减，厂家走货不畅，成品库存消耗缓慢。虽有个别涨价通知传出，但实际跟进有限。需求方面，配套市场，政策导向及芯片供给不足的影响下，车企产能释放较低，对轮胎配套需求意向不强；替换市场终端需求未见好转，贸易环节货源流通缓慢，全钢轮胎市场表现较明显；出口市场依旧面临着运价高、运力不足以及箱柜紧张等问题，出口交货周期延长。

半钢胎：本周山东地区半钢轮胎企业开工负荷为 52.98%，周环比下降 0.16pct。本周国内半钢轮胎企业开工较上周微降。主要原因一是目前半钢轮胎市场表现较

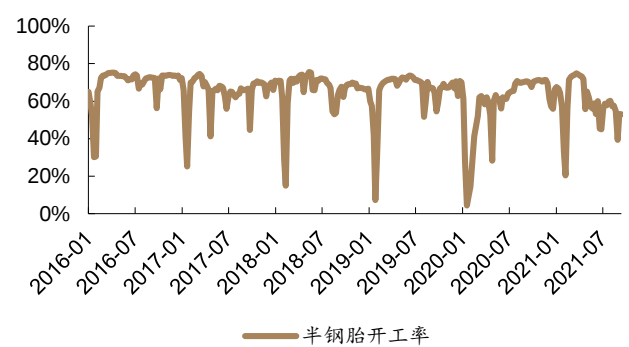
好于全钢轮胎市场，需求带动下个别企业开工有所走高；二是上周恢复性提产的部分样本轮胎企业在本周存在降产行为，对整体开工形成拖拽；三是周内恰逢中秋假期，部分外资企业停产放假，但由于不在样本内，故对本周的开工未形成影响。需求方面，配套市场，政策导向及芯片供给不足的影响下，车企产能释放较低，对轮胎配套需求意向不强；替换市场终端需求未见好转，贸易环节货源流通缓慢，全钢轮胎市场表现较明显；出口市场依旧面临着运价高、运力不足以及箱柜紧张等问题，出口交货周期延长。

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



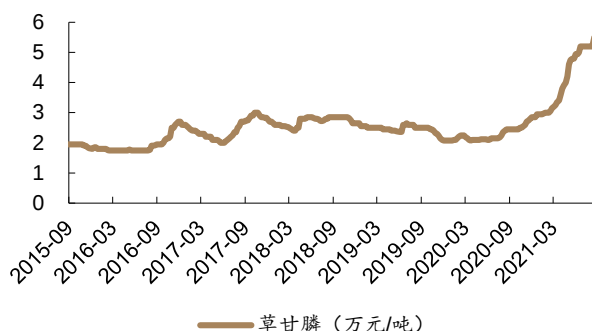
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

橡胶：本周天然橡胶产品均价窄幅调整，以上海全乳胶为例，本周均价 12663 元/吨，较上周涨 23 元/吨，涨幅 0.2%。节后返市首日橡胶期货价格大幅下挫，回吐上周全部涨幅。目前从基本面来看，供应端虽仍表现为新胶释放不畅，且现货低库存对行情底部形成支撑；但需求端来看整体表现疲软，轮胎企业开工不稳，出口订单欠佳；而从汽车等终端数据来看继续呈现走弱趋势，且幅度有所放大，因此对后市缺乏信心情况下，盘面受空头打压呈现明显走弱，现货市场整体呈现偏弱形态。

2.4. 农药

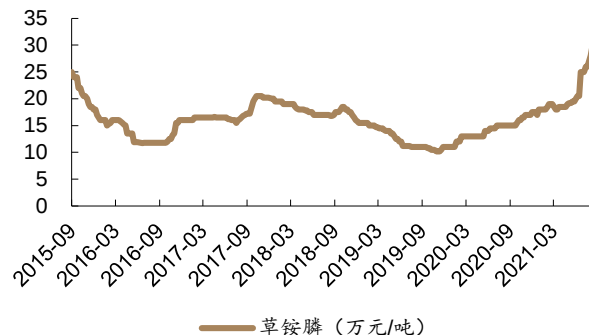
除草剂：截至 9 月 12 日，草甘膦原药价格 5.5 万元/吨，周环比持平。供应方面，本周草甘膦开工负荷率 64.03%，环比减少 1.21pct。本周草甘膦产量 10215 吨，环比下跌 1.85%。供应方面货源低位，黄磷频繁调涨，原药成本明显增加，原药工厂封单观望市场为主，贸易商有少量出货，商谈重心走高。本周草铵膦原药价格 30.0 万元/吨，周环比持平。市场整体供应量收紧，在产企业执行预收订单为主，市场流通货源较少，加之黄磷多次调涨，成本明显增加，原药价格一再走高。

图 16：草甘膦价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

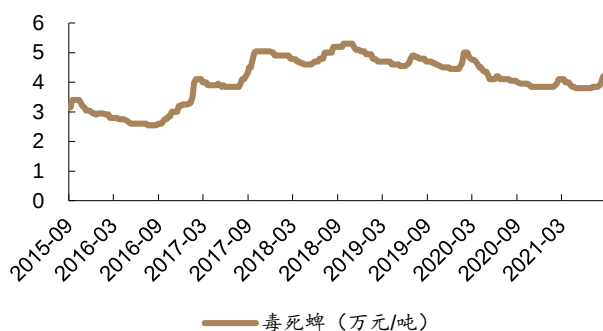
图 17：草铵膦价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

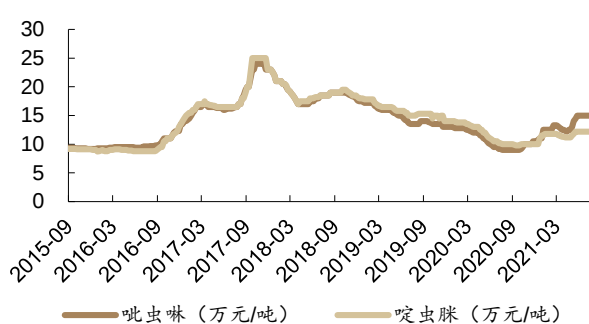
杀虫剂：本周毒死蜱市场行情稳中微幅上探走势，97%毒死蜱原药价格较上周增长 5.00%，均价为 4.2 万元/吨。市场整体开工不高，货源交付预收为主，新接单空间不足。市场现货流通偏紧，捂货惜售情绪浓厚。下游询单情绪有所好转，但高价入市采购谨慎，保持按需跟进为主。本周 97%吡虫啉原药价格周环比持平，为 15.5 万元/吨；97%啶虫脒原药价格为 13.0 万元/吨，周环比上涨 1.56%。由于上游原料行情高位运行，且部分原料偏紧，供需双方商谈谨慎，侧重一单一谈。

图 18：毒死蜱价格走势



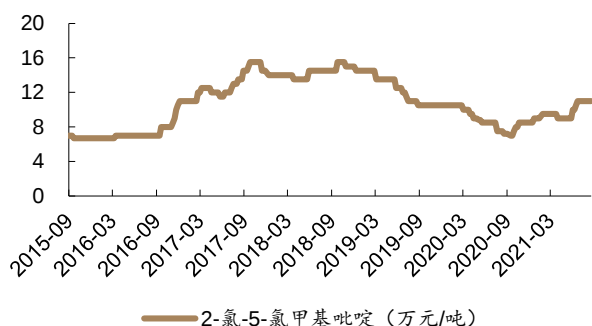
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 19：吡虫啉和啶虫脒价格走势



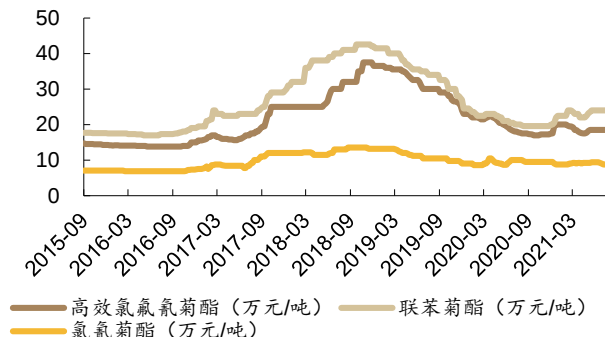
资料来源：中农立华，德邦研究所

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

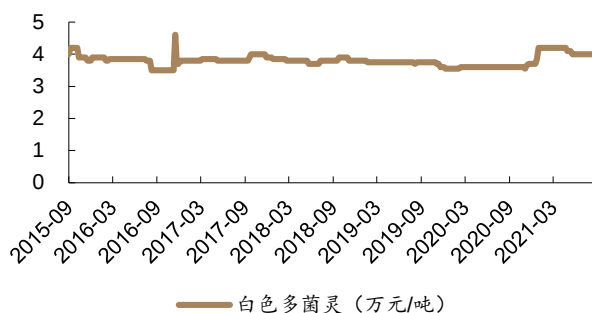


资料来源：中农立华，德邦研究所

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

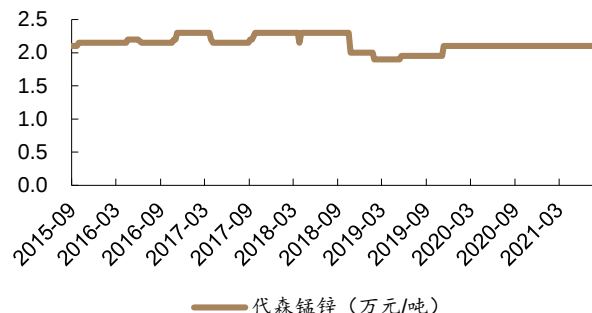
报价谨慎。

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

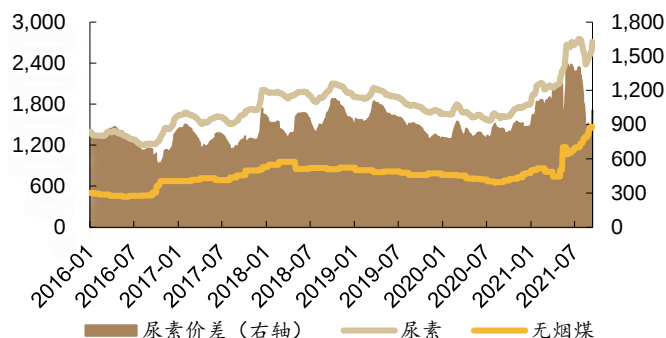


资料来源：中农立华，德邦研究所

2.5. 化肥

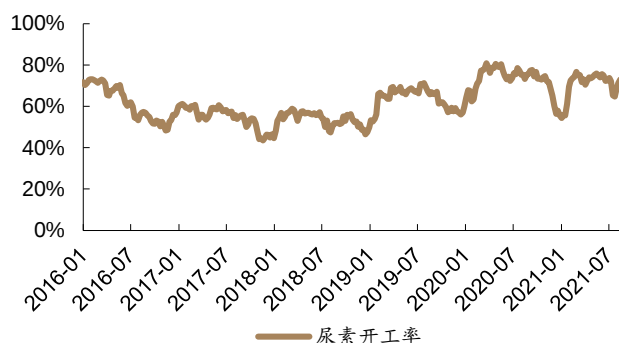
氮肥：9 月 24 日，尿素价格 2551 元/吨，周环比上涨 6.30%。供应方面，本周国内尿素开工负荷率 60.81%，周环比下滑 2.09pct。需求方面，国内复合肥市场需求不足，经销商多控制库存，谨慎为主。企业生产灵活，现货出货为主。国内环保检查力度不减，企业开工率不高。

图 24：尿素价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

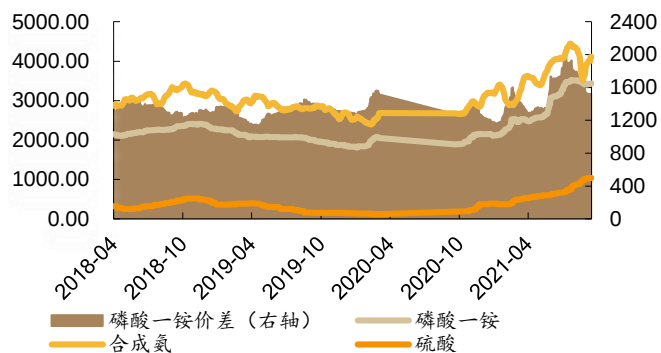
图 25：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

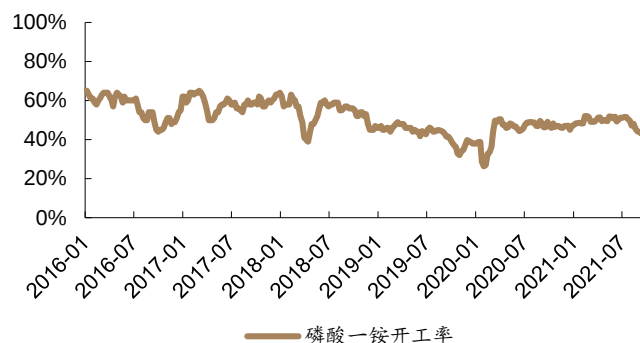
磷肥：9 月 24 日，磷酸一铵价格 3445 元/吨，周环比上涨 0.58%；磷酸二铵价格 3555 元/吨，周环比持平。供应方面，本周一铵企业平均开工率 43.17%，较上周下滑 0.68pct。本周国内一铵开工有所下滑，受大气污染检查力度加强及原材料价格高位影响，中秋节期间部分企业装置减量。湖北地区除前期减量企业外，本周湖北鄂中、世龙等企业装置轮流检修；河南灵宝、丰田等一铵装置仍未开车；安徽地区开工率略有压缩，司尔特颗粒一铵仍未生产；四川企业宏达、龙蟒等压负荷生产。本周二铵企业平均开工率 68.71%，较上周持平。本周二铵大型企业生产正常，云贵、湖北、山东等地区二铵企业装置开工相对平稳；陕西陕化二铵装置开工一半、甘肃生产稳定，内蒙云天化二铵装置生产稳定。预计下周二铵开工维持平稳。

图 26：磷酸一铵价格及价差（元/吨）



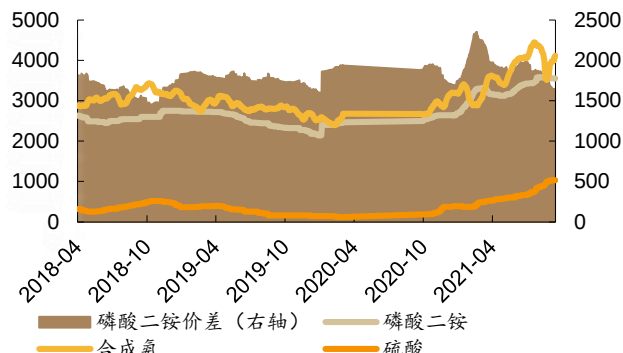
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：磷酸一铵开工率



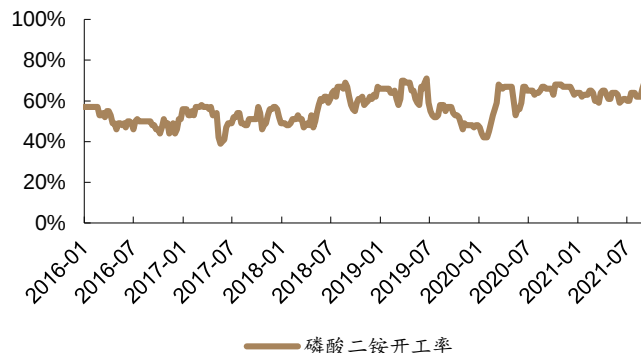
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

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

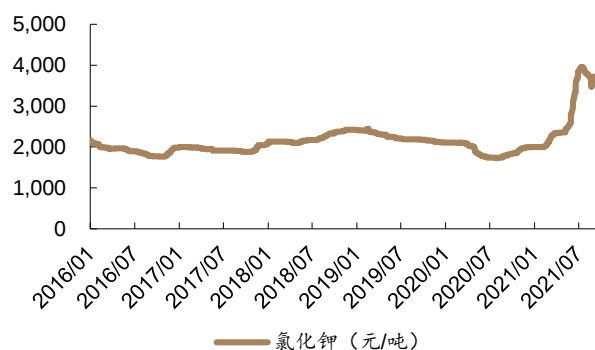
图 29：磷酸二铵开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

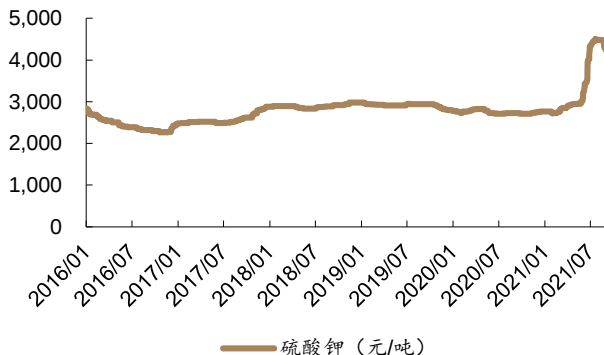
钾肥： 9月24日，氯化钾均价3708元/吨，周环比持平；硫酸钾均价4212元/吨，周环比持平。供应方面，本周硫酸钾企业开工率52.76%，较上周降0.54pct。本周硫酸钾市场成交氛围较弱，而且区域间“串货”现象持续存在，致企业出货压力增大。与此同时，新疆罗钾装置复产后，销售目标锁定烟草肥订单，势必会稀释曼海姆企业订单份额。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为33.50%，较上周下降5.93个百分点。国内复合肥市场需求不足，经销商多控制库存，谨慎为主。企业生产灵活，现货出货为主。国内环保检查力度不减，企业开工率不高。

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

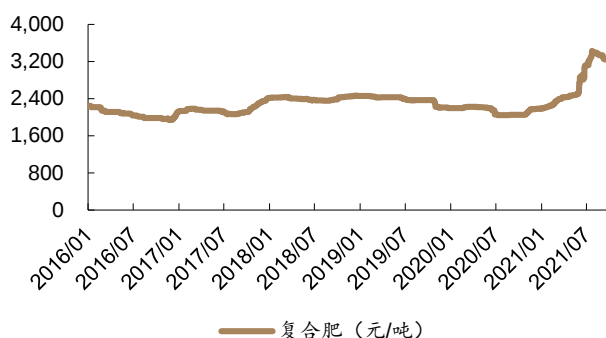


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

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3243元/吨，周环比下跌0.17%。供应方面，本周全国复合肥企业开工率为33.50%，较上周下降5.93pct。其中山东地区开工率约山东%，较上周下降9.52pct，降幅

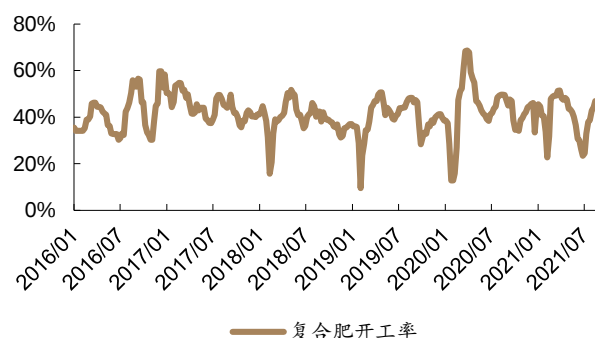
最大。秋播将至，经销商刚需补货为主。东北地区冬储预收情况一般，零星企业公布价格，多数执行打款计息，企业开工率低，经销商暂无提货意向，观望心态较重，打款谨慎。

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



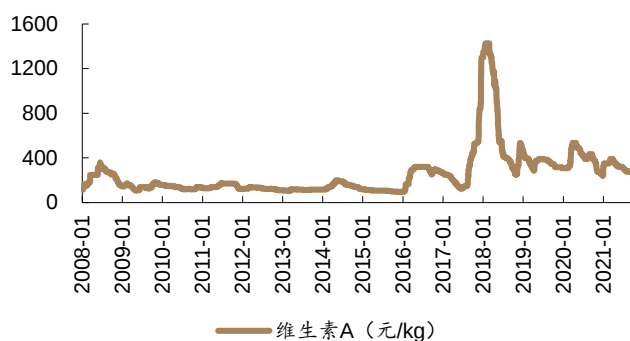
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.6. 维生素

维生素 A：9月24日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价为 275.0 元/kg，周环比下降 1.79%。供应方面，8 月底巴斯夫更新供应量信息，目前 VA 1000 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。

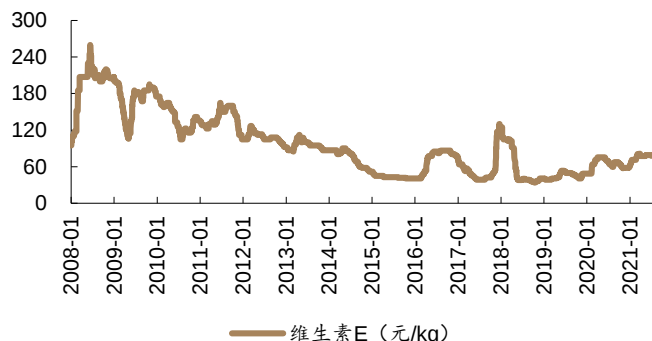
维生素 E：9月24日，国产维生素 E (50%) 均价为 80.0 元/kg，周环比持平。供应方面，益曼特将在 9 月中旬进行 6 周的停产升级和维护。

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



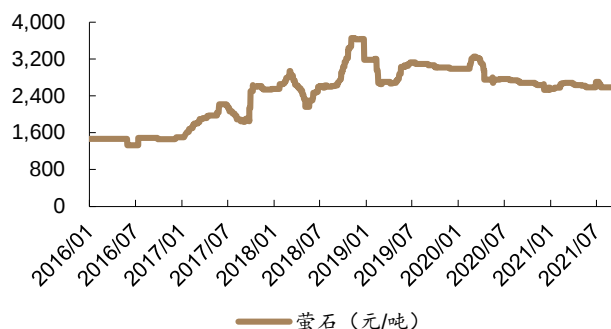
资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

2.7. 氟化工

萤石：9月24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%，周内萤石块价格持续稳定，萤石粉市场有向好趋势，萤石块商谈价格持续稳定，预计多发，加之人工成本的高位，对萤石块价格起到一定支撑。萤石粉厂家开工稳定，部分厂家采购原料积极性提高，市场交投稳定。钢坯市场，一方面，成品自身出货仍表现一般，长流程钢企调整成品产量，唐山地区钢坯外卖投放小幅增加，钢坯自身支撑偏弱；另一方面，调坯材利润倒挂明显，调坯企业生产积极性不高，对钢坯的实际消耗减弱，采坯意愿不强。需求方面，本周无水氢

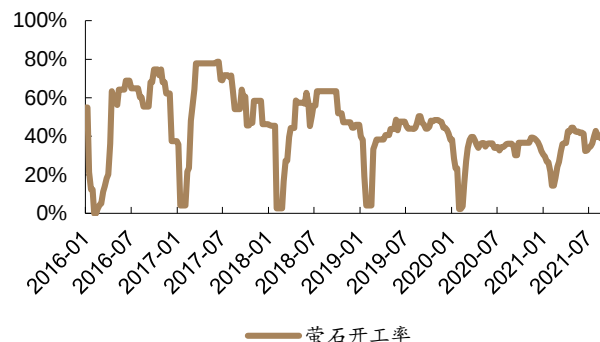
氟酸厂家开工有所提升。江西天晟检修结束，开始运行；江西石磊节后两线全开，正常生产；郴州氟化学单线生产；多氟多开工 7 成左右，半数以上自用为主。

图 37：萤石价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

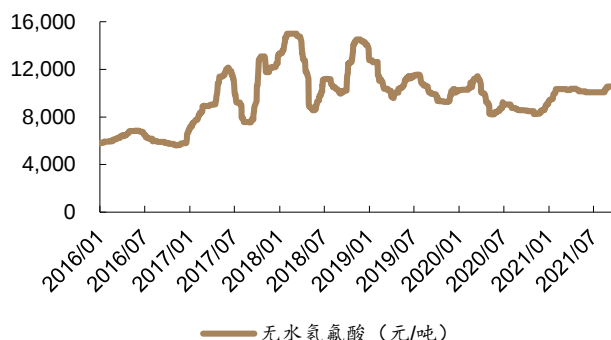
图 38：萤石开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

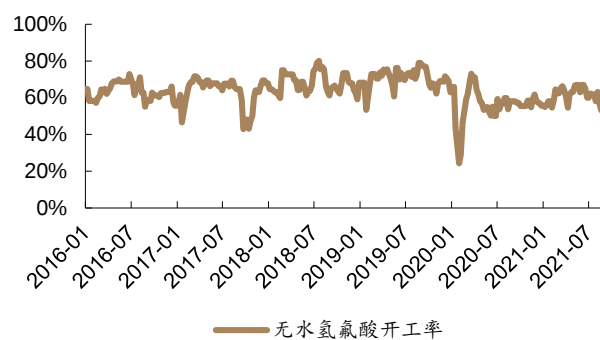
无水氢氟酸：9 月 24 日，无水氢氟酸市场均价 10567 元/吨，周环比持平。供应方面，本周无水氢氟酸开工负荷 64.32%，较上周上行 1.25pct。

图 39：无水氢氟酸价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

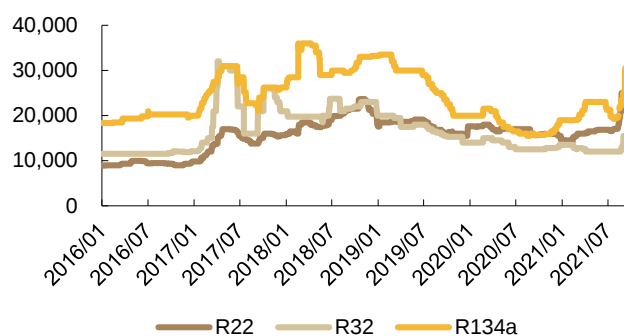
图 40：无水氢氟酸开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

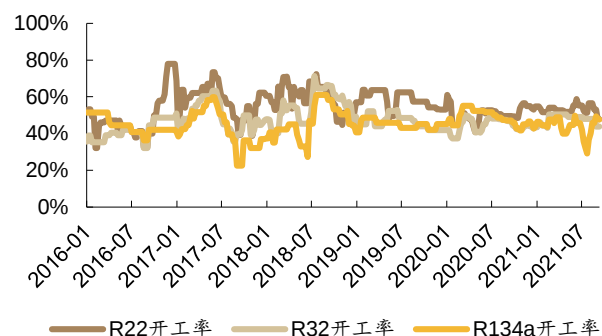
制冷剂：9 月 24 日，制冷剂 R22 均价 25500 元/吨，周环比持平；制冷剂 R32 均价 18250 元/吨，周环比上涨 17.74%；制冷剂 R134a 均价 35250 元/吨，周环比上涨 15.57%。供应方面，本周 R22 厂家平均开工率在 47.80%，较上期持平；R32 厂家平均开工率在 36.86%，较上期下滑 6.95pct；R134a 厂家平均开工率在 27.53%，较上期下滑 20.14pct。本周国内中化太仓装置停车，江苏梅兰装置停车，江苏三美装置停车，巨化装置延续低位开工，市场供应缩减明显。

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，北京大学材料科学博士，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。