



## 化工

优于大市（维持）

### 证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

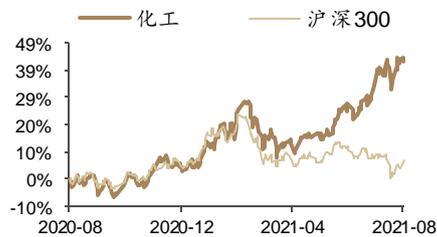
邮箱：lij3@tebon.com.cn

### 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

# 双控政策限制原料供应，农药市场维持普涨 化工行业周报 (20211011-20211017)

### 投资要点：

#### ● 本周板块行情：

本周上证综合指数下跌 0.55%，创业板指数上涨 1.02%，沪深 300 上涨 0.04%，中信基础化工指数下跌 0.69%，申万化工指数下跌 1.72%。

**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钾肥(6.04%)、轮胎(4.25%)、电子化学品(2.23%)、涂料油墨颜料(0.44%)、橡胶制品(0.06%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为纯碱(-8.91%)、合成树脂(-7.48%)、复合肥(-7.30%)、氯碱(-5.83%)、印染化学品(-5.69%)。

#### ● 本周行业主要动态：

**农药：**国庆节后，受能耗双控的政策影响，液氯、液碱、硝酸等基础原材料大幅上涨，农药厂家继续不报价不接单，开工率未能得到提升，十月份市场继续暴涨，原材料、产能、库存等监控指标信号持续失真。10月17日，中农立华原药价格指数报 203.04 点，环比上月大幅上涨 30%，环比上月，跟踪的上百个产品中，94% 的产品上涨，市场资金流入到未上涨或上涨幅度小的产品中，市场普涨，中农立华原药价格指数无论是上涨幅度、还是指数，继续刷新历史新高。本周除草剂原药价格指数报 250.3 点，环比上月上涨 24%，同比去年涨幅 172%；杀虫剂原药价格指数报 169.8 点，环比上涨 45%，同比上涨 86%；杀菌剂原药价格指数报 148.6 点，环比上月大幅上涨 33%，同比上涨 61%。目前上游厂家的成本持续上涨，开工率低；能耗双控带来的影响仍在扩大，库存迟迟得不到补充，上游厂家不报价不接单，下游企业持续恐慌；在目前开工率未得到完全释放的背景下，预计后期不报价不接单会持续，市场价格稳中走高，但不排除部分冲高品种会有所回调。

#### ● 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	7.50	8.07	28	14	13	/	/
600426.SH	华鲁恒升*	1.11	3.40	3.54	34	10	9	/	/
600486.SH	扬农化工	3.90	4.85	5.90	34	24	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	59	45	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.74	1.10	1.60	27	40	27	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	0.89	1.27	1.77	67	59	42	买入	买入
688550.SH	瑞联新材	2.50	3.43	4.58	34	26	19	买入	买入
600989.SH	宝丰能源	0.63	0.99	1.20	19	14	12	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	1.62	1.96	2.37	22	20	17	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.55	0.68	0.85	11	18	15	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	11	10	买入	买入
688300.SH	联瑞新材	1.29	2.06	2.56	36	31	25	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	1.17	2.03	2.26	18	13	12	买入	买入
600141.SH	兴发集团	0.56	2.56	2.87	20	16	14	买入	买入
603067.SH	振华股份	0.35	0.61	0.77	19	18	15	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 10 月 18 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
<b>2. 重要子行业市场回顾 .....</b>	<b>9</b>
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

---

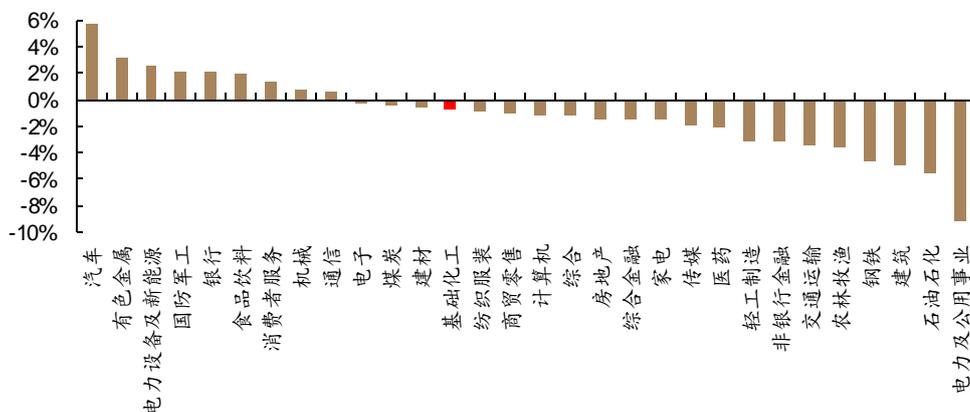
表 2: 化工板块跌幅前十的公司 .....	7
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计) .....	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计) .....	11

## 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 0.55%，创业板指数上涨 1.02%，沪深 300 上涨 0.04%，中信基础化工指数下跌 0.69%，申万化工指数下跌 1.72%。

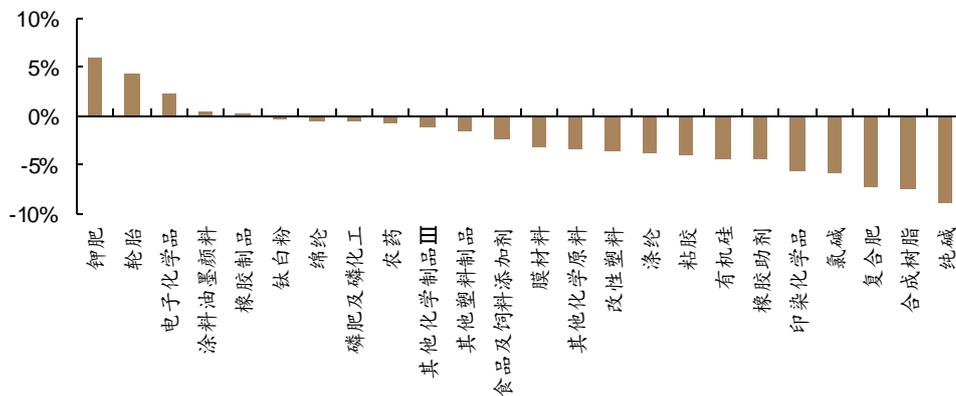
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



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钾肥（-6.04%）、轮胎（4.25%）、电子化学品（2.23%）、涂料油墨颜料（0.44%）、橡胶制品（0.06%）；化工板块跌幅前五的子行业分别为纯碱（-8.91%）、合成树脂（-7.48%）、复合肥（-7.30%）、氯碱（-5.83%）、印染化学品（-5.69%）。

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：建龙维纳（+40.99%）、湖北宜化（+22.45%）、国发股份（+14.84%）、森麒麟（+14.43%）、皇马科技（+13.71%）、金博股份（+12.74%）、星源材质（+12.45%）、三维股份（+11.17%）、立霸股份（+10.55%）、扬农化工（+10.33%）。

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

688357.SH	建龙微纳	40.99%	其他化学制品 III
000422.SZ	湖北宜化	22.45%	氮肥
600538.SH	国发股份	14.84%	农药
002984.SZ	森麒麟	14.43%	橡胶制品
603181.SH	皇马科技	13.71%	其他化学制品 III
688598.SH	金博股份	12.74%	碳纤维
300568.SZ	星源材质	12.45%	锂电化学品
603033.SH	三维股份	11.17%	橡胶制品
603519.SH	立霸股份	10.55%	其他塑料制品
600486.SH	扬农化工	10.33%	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：清水源（-25.48%）、新亚强（-20.34%）、英力特（-20.19%）、延安必康（-19.56%）、四川美丰（-19.35%）、聚石化学（-19.15%）、山东海化（-18.40%）、石大胜华（-17.96%）、振华股份（-17.24%）、云南能投（-15.41%）。

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
300437.SZ	清水源	-25.48%	其他化学制品 III
603155.SH	新亚强	-20.34%	有机硅
000635.SZ	英力特	-20.19%	氯碱
002411.SZ	延安必康	-19.56%	其他化学原料
000731.SZ	四川美丰	-19.35%	氮肥
688669.SH	聚石化学	-19.15%	其他化学制品 III
000822.SZ	山东海化	-18.40%	纯碱
603026.SH	石大胜华	-17.96%	锂电化学品
603067.SH	振华股份	-17.24%	无机盐
002053.SZ	云南能投	-15.41%	食品及饲料添加剂

资料来源：Wind，德邦研究所

### 1.3. 化工板块重点公告

**【万华化学】部分检修装置复产：**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，PDH 装置（75 万吨/年）于 2021 年 9 月 10 日开始停产检修。截至目前，上述 TDI、PO、PDH 装置的停产检修已经结束，恢复正常生产。子公司匈牙利宝思德化学公司 MDI 装置（30 万吨/年）于 2021 年 8 月 17 日开始停产检修；TDI 装置（25 万吨/年）于 2021 年 8 月 26 日开始停产检修。截至目前，宝思德化学公司的 TDI 装置检修已经结束，恢复正常生产；MDI 装置目前还在检修中，待复产后另行公告。

**【兴发集团】2021 年第三季度报告：**公司 2021 年第三季度实现营业收入 67.3 亿元，同比增长 14.4%；实现归母净利润 13.5 亿元，同比增长 506.9%。公司前三季度磷矿石销售额共 5.2 亿元，黄磷销售额共 2.7 亿元，精细磷酸盐共 10.3 亿元，磷铵销售额共 18.5 亿元，有机硅（DMC）和 107 胶销售额共 16.7 亿元，110 胶销售额共 12.7 亿元，草甘膦销售额共 33.3 亿元。

**【玲珑轮胎】全资子公司完成工商注册登记：**公司在安徽合肥投资设厂并设立子公司安徽玲珑轮胎有限公司，该公司于近日完成工商注册登记手续，并领取了庐江县市场监督管理局核发的《营业执照》。

**【森麒麟】2021年第三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入13.3亿元，同比下降4.6%；实现归母净利润1.8亿元，同比下降46.9%。

**【龙佰集团】公司主营产品价格调整：**根据钛白粉市场需求情况、原材料价格上涨等因素，经公司价格委员会研究决定，自10月13日起，公司各型号钛白粉（包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉）销售价格在原价基础上对国内各类客户上调700元人民币/吨，对国际各类客户上调100美元/吨。本次产品价格的调整，对公司整体业绩提升将产生积极影响。同时公司董事会提醒投资者注意，本次提价对销售量的影响尚具有不确定性，新销售价格持续时间也不能确定，存在产品价格继续波动的风险。

**【永太科技】投资建设年产13.4万吨液态锂盐产业化项目：**基于公司战略发展需要，公司董事会同意公司将永太高新原建设项目“年产20000吨六氟磷酸锂及1200吨相关添加剂和50000吨氢氟酸产业化项目”调整为“年产13.4万吨液态锂盐产业化项目”。新项目总投资为人民币79,269.74万元，其中建设投资为59,809.65万元，铺底流动资金为19,460.09万元。

**【江苏索普】投资设立全资子公司：**根据公司的经营发展规划及战略布局，公司拟在镇江新区新材料产业园内以自有资金人民币10亿元投资设立全资子公司，公司持股100%。该全资子公司设立后将推动公司进一步优化业务布局，有利于增强公司的持续经营能力，提高公司资产质量及核心竞争力。

**【彤程新材】关于不提前赎回“彤程转债”的公告：**公司股票自2021年9月13日至2021年10月12日期间已连续十五个交易日收盘价不低于“彤程转债”当期转股价格的130%，已触发“彤程转债”的赎回条款，公司决定本次不行使“彤程转债”的提前赎回权利。公司承诺在未来2个月内（即2021年10月13日至2021年12月12日），若“彤程转债”触发提前赎回条款，公司均不行使对“彤程转债”的提前赎回权利。从2021年12月13日起首个交易日重新计算，当“彤程转债”再次触发赎回条款时，公司董事会将再次召开会议决定是否行使“彤程转债”的提前赎回权利。

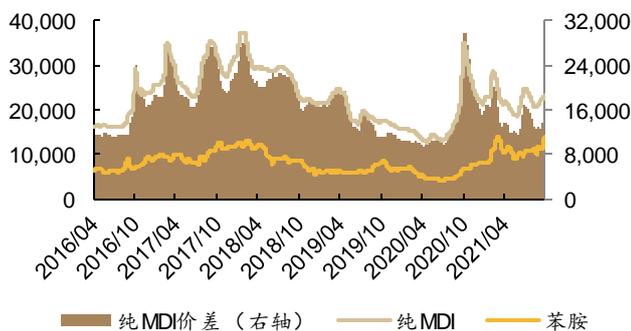
## 2. 重要子行业市场回顾

### 2.1. 聚氨酯

**纯 MDI:** 10月15日,华东地区纯MDI价格12470元/吨,周环比上涨1.10%。供应方面,本周MDI开工负荷76%,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/年,目前开工负荷在8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8成附近。需求方面,本周国内纯MDI下游整体开工负荷不高。下游氨纶行业开工负荷在78%附近;TPU行业开工负荷在四到五成,鞋底原液开工负荷在四至五成,浆料行业开工负荷五成附近。

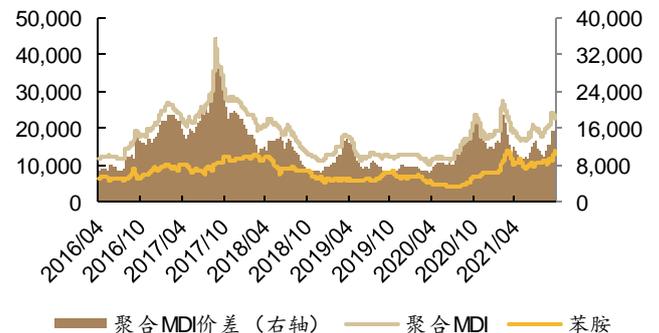
**聚合 MDI:** 10月15日,华东地区聚合MDI价格22750元/吨,周环比下降5.21%。上海联恒一期产能为35万吨/年的MDI母液装置9月23日-10月20日停车检修。二期产能为24万吨/年的MDI母液装置正常运行;巴斯夫重庆其产能为40万吨/年的MDI装置开工负荷在5成附近;上海科思创产能为60万吨/年MDI装置开工负荷在8成附近;东曹瑞安其产能为8万吨/年的MDI精馏装置正常运行。需求方面,本周国内聚合MDI下游多刚需采购。冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户,近期产销平稳;外墙喷涂行业、管道保温行业、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等整体需求不乐观。近期相关产品组合聚醚、F141B发泡剂、催化剂等产品价格高位抑制终端下游需求。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



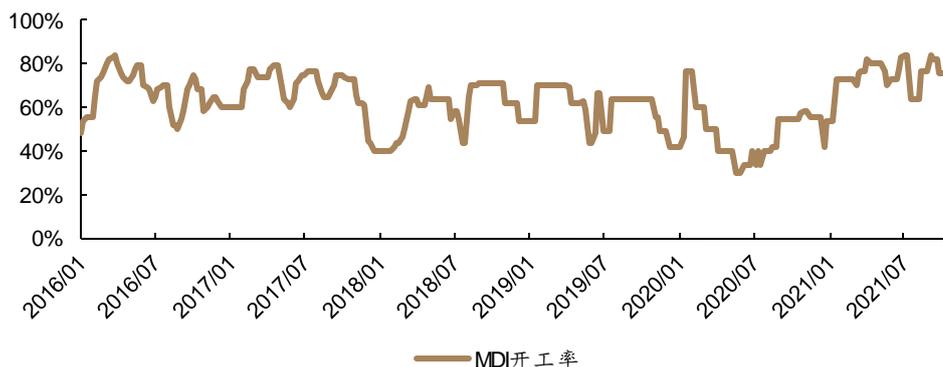
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

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)

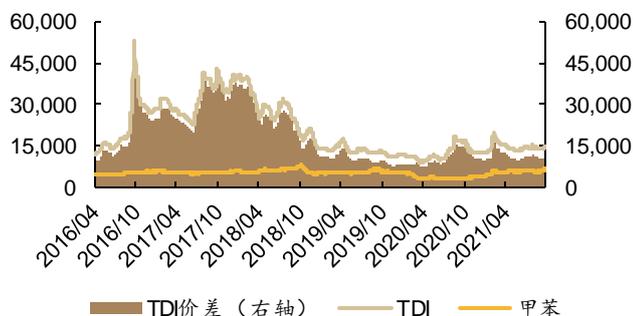
企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
万华化学	浙江宁波	120	装置平稳运行，预计 11 月检修
	山东烟台	110	8 月 10 日万华化学发布公告，烟台 MDI 装置检修完毕，已恢复至正常生产
巴斯夫	重庆长寿	40	装置平稳运行。9 月 23 日起装置停车检修，检修时长 1 个月左右
	韩国丽水	25	80%，正常运行。计划于 10 月 29 日至 11 月 22 日装置检修
	上海漕泾	21	90%，装置平稳运行
科思创	上海漕泾	60	正常运行，预计 11-12 月检修
亨斯迈	上海漕泾	40	16 万吨装置开工率 90%，平稳运行；24 万吨装置近日起停车检修，预计检修至 10 月 20 日
中东陶氏	沙特朱拜勒	40	80%，正常运行。预计 10 月底或 11 月初检修
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	80%-85%，10 月 24 日-10 月 30 日 MDI 母液装置临停，精馏装置正常运行
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**：10 月 15 日，华东地区 TDI 价格 14500 元/吨，周环比上涨 3.94%。供应方面，本周 TDI 行业开工负荷 75.2%，较上周降低 5.33pct。周内沧化装置开始重启运行；万华烟台装置重启初期负荷偏低，而后逐渐提升；坊间称上海巴斯夫装置周三出现不稳定，影响后期产销；下旬新疆装置或有短停；其他装置稳定运行。工厂端虽然经过国庆假期积累存量，但由于前期欠货颇多，以及节后的交易放量，目前厂方整体账面库存为负，实物亦紧缺。贸易市场存量亦偏少，尤其部分存量处于工厂端，若挤兑工厂并无足量实物可供应交付。进口来量非常有限，补充稀少。对着装置重启及提负荷，后期预计产出逐步增量，但预计工厂将先行还贷，近期生产成本抬升，生产端已经进入亏损状态，因此即便后期行情上行，工厂是否积极预售仍存在不确定性。整体而言未来短期内 TDI 供应仍然紧张。需求方面，本周 TDI 买气提升，但更多集中在周初两日，消耗层面上亦有小幅增量。虽然部分省份下游用户开工仍不稳定，但整体消耗逐步稳定，加之前期用户原料存量整体消耗至低位，且经过 9 月对原料的持续压价未能如期足量获得原料，节后整体买气好；在 TDI 价格修复上涨后买气进一步转暖，除刚需用量之外，批量用

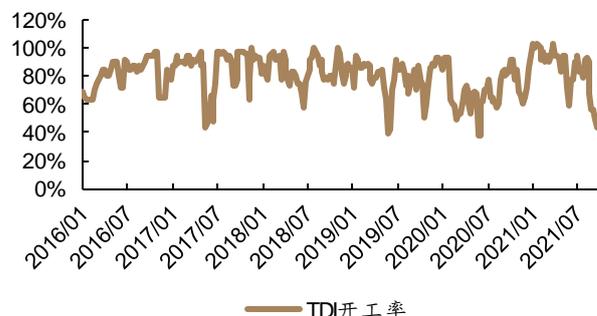
户入市增加储备，亦有部分三级市场商家及时补货平仓，周内成交多集中在周初两日。出口端增量明显，内外两端买气本周表现平分秋色。周中之后市场进入消化阶段，买气暂退交易缩量。消息面近期波动较多，但相对安静和隐蔽，隐形利好增多，买方信息对称性及透明度欠佳。

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	10 月 12 日宣布复产
	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	9 月 20 日附近停车检修，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	10 月 13 日公告宣布复产
甘肃银光	甘肃白银	12	9 月 30 日单线重启，10 月 6 日双线重启
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

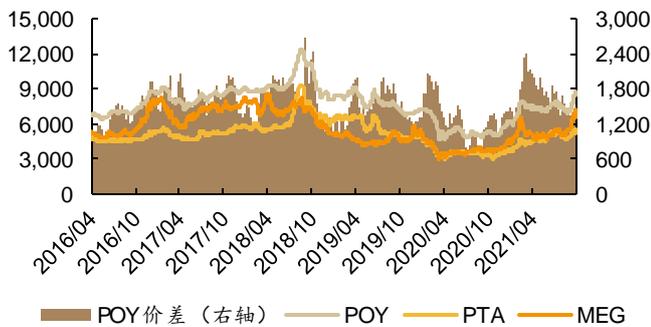
资料来源：天天化工网，德邦研究所

## 2.2. 化纤

**涤纶：**10 月 15 日，国内涤纶长丝 POY 价格 8625 元/吨，周环比上涨 7.81%；涤纶长丝 FDY 价格 8775 元/吨，周环比上涨 7.01%；涤纶长丝 DTY 价格 10500 元/吨，周环比上涨 9.38%。供应方面，涤纶长丝行业开工负荷在 69.40%，周环比下滑 1.99pct。国庆节前后江浙以及福建地区继续有多套装置因受不可抗力事件影响陆续减产、降幅，其中 9 月 30 日恒逸聚合物一套年产 25 万吨装置停车检修；9 月 30 日太仓申久一套年产 15 万吨装置减产；10 月 1 日湖州尤夫涤纶工业丝减产 20%；10 月 3 日福建山力减产 20%；10 月 11 日新凤鸣湖州一套年产 30 万吨

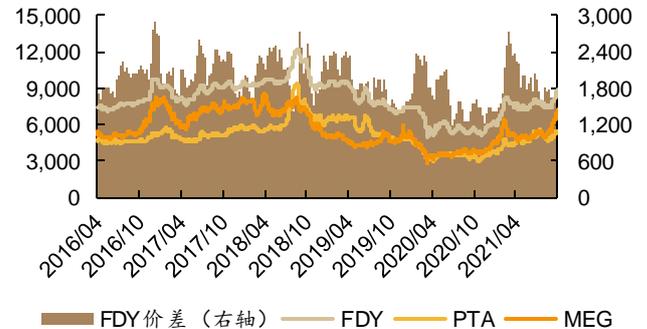
装置停车；10月12日无锡华亚有光FDY减产三条生产线，涉及减产产量100吨/天；11月14日东南新材料涤纶长丝负荷降至7成。受此影响涤纶长丝开工负荷继续刷新年底低点。截至本周四，国内熔体直纺涤纶长丝负荷降至73.74%，较上个报告期下滑2.29pct；切片纺涤纶长丝负荷在51%，较上个报告期下滑2pct。需求方面，本周涤纶长丝平均产销在63.24%附近，较上个报告期下滑9.32pct。江浙织机综合开机负荷在55.35%附近，较上周上升6.89pct。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



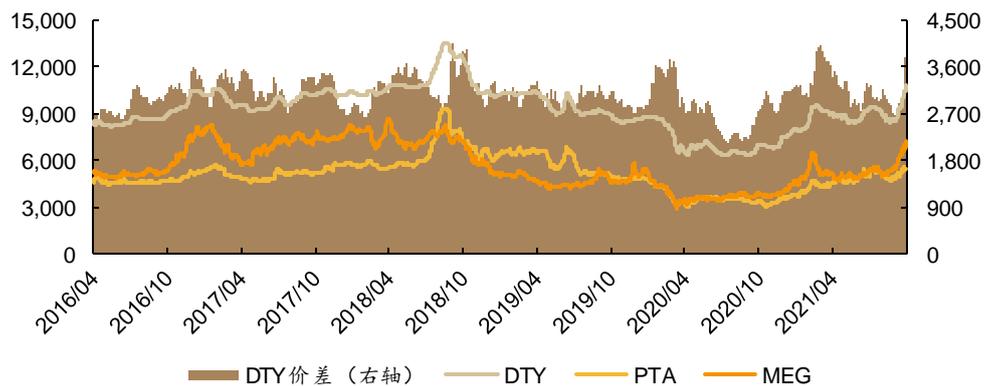
资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

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

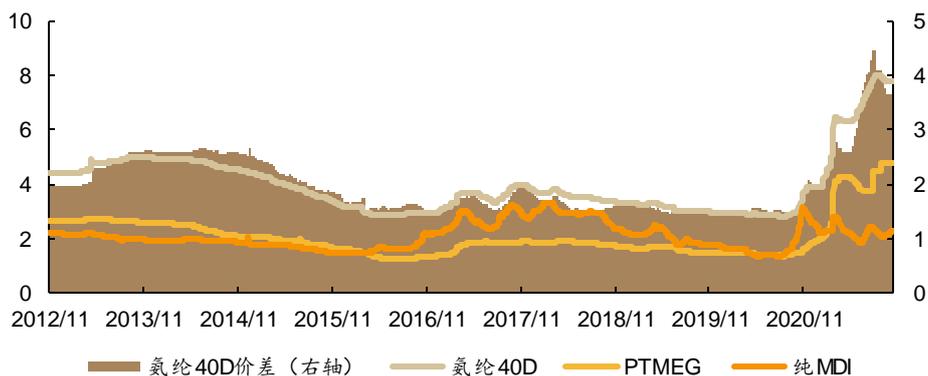
图 10：涤纶长丝 DTY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

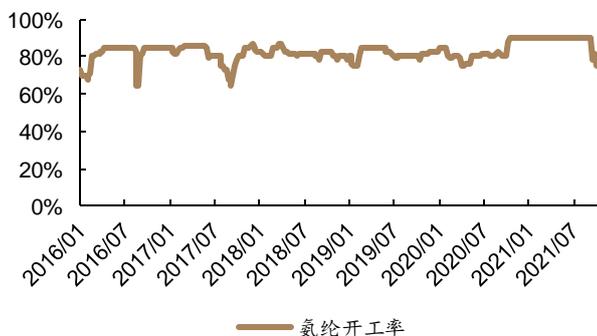
**氨纶：**10月15日，氨纶40D价格77500元/吨，较上周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷78%，较上周提升3pct。目前多数地区氨纶厂家开工下滑，亦有个别厂家生产能力稍有恢复，场内货源供应尚可稳定。本周氨纶社会库存15天，与上周持平。厂家开工维持低稳，供货保持稳定，加之新产能逐渐释放，下游领域接单意向谨慎不足，节后市场产销节奏稍有好转，但整体观望气氛依旧较浓。需求方面，本周氨纶下游领域圆机开工负荷38%，经编开工负荷45%，较上周分别下滑2和3个百分点。氨纶下游领域开工依旧维持低位，客户订单跟进谨慎不多，刚需为主。圆机市场开工水平在3.8成左右，经编市场开工在4.5成附近。海宁地区下游市场开需求一般，经编市场开工在4-5成；江苏地区下游市场开工依旧低位，圆机、包纱市场开工水平在3-5成，广东地区下游市场按需跟进，圆机、包纱、经编市场开工水平在3-5成。

图 11：氨纶 40D 价格及价差（万元/吨）



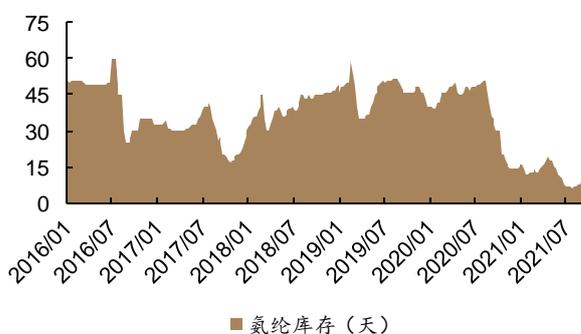
资料来源：Wind，德邦研究所

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

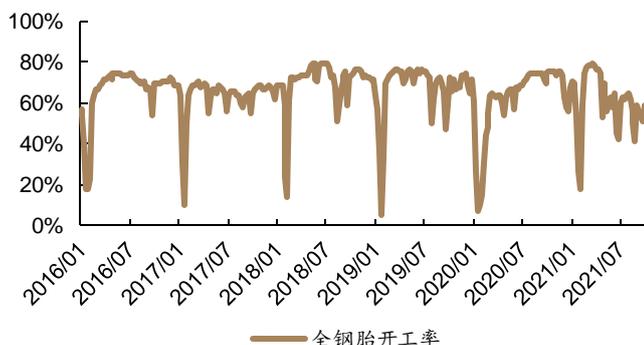
### 2.3. 轮胎

**全钢胎：**本周国内全钢轮胎市场价格上涨听闻较多，但是实际上涨暂时有限，当前进货多维持前期价格，本周，各地区代理商补货情绪仍存，为了规避价格上涨压力，更多在价涨日期前拿货。当前代理商库存储备有所增加。供应方面，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.53%，周环比上涨 7.73pct。本周山东地区全钢轮胎样本企业开工较上周呈现走高态势，主要原因有：一是上周恰逢国庆假期检修，部分厂家上周有停产检修行为，本周开工多为恢复性增长表现；二是受价格上涨政策推动，国内替换市场出现相对集中的进货行为，加之前期厂家库存储备有所减少，在可生产条件下略有开工提升；三是节后生产保障性略有改善。本周价格上涨政策仍在推进，更多执行时间延后至月中。需求方面，配套市场，本月配套市场在可生产能力增强的影响下，对轮胎的需求预期有一定转好表现。替换市场，在价格上涨推动下，市场进货节奏相对集中，当前代理商库存储备有所增加，因价格政策多在下半月实质推进，恐下半月进货速度或有所放缓。出口市场，目前出口市场订单表现基本稳定，部分航线运费走低对出口输出略有改善，因国内供应偏紧，或一定程度上影响实际交货能力。

**半钢胎：**本周山东地区半钢轮胎企业开工负荷为 54.56%，周环比上涨 5.28pct。本周国内半钢轮胎企业开工较上周呈现新的走高表现。主要原因一是上周恰逢国庆假期检修，部分厂家上周有停产检修行为，本周开工多为恢复性增长表现；二是受价格上涨政策推动，国内替换市场出现相对集中的进货行为，加之前期厂家

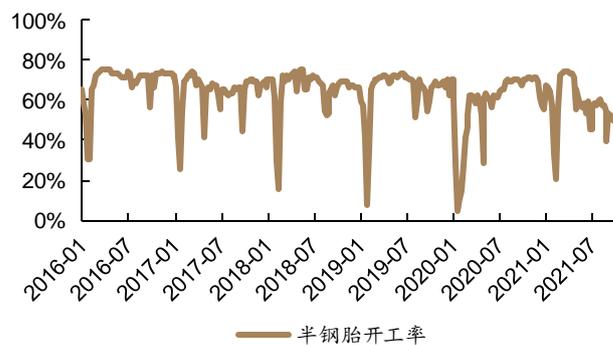
库存储备有减少,在可生产条件下略有开工提升;三是节后生产保障性略有改善。本周整体出货尚可,当前库存储备较前期有所降低。需求方面,配套市场,本月配套市场在可生产能力增强的影响下,对轮胎的需求预期有一定转好表现。替换市场,在价格上涨推动下,市场进货节奏相对集中,当前代理商库存储备有所增加,因价格政策多在下半月实质推进,恐下半月进货速度或有所放缓。出口市场,目前出口市场订单表现基本稳定,部分航线运费走低对出口输出略有改善,因国内供应偏紧,或一定程度上影响实际交货能力。

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全面上涨,以上海全乳胶为例,本周均价 13721 元/吨,较节前涨 929 元/吨,涨幅 7.3%。山东 RSS3 烟片价格 16738 元/吨,较节前涨 16242 元/吨,涨幅 3.1%。周内沪胶盘面价格受资金推动冲高试探 15000 点位压力,但从基本面来看,目前现货低库存对价格支撑依旧有效,但终端需求来看整体改善力度有限,因此在短线冲高后目前市场进入横盘调整,套利盘周内买盘情绪升温,但现货实际刚需跟进有限。

## 2.4. 农药

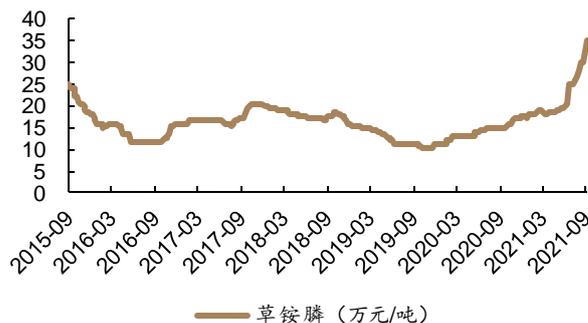
**除草剂:** 截至 10 月 3 日,草甘膦原药价格 7.2 万元/吨,较 9 月 12 日上涨 30.91%。供应方面,本周草甘膦开工负荷率 52.94%,环比增加 0.94pct。本周草甘膦产量 8445 吨,环比上涨 1.81%。供应方面市场整体开工小幅增加,市场流通货源较少,厂家多执行订单为主,走货无压力。本周草铵膦原药价格 35.0 万元/吨,较 9 月 12 日上涨 16.67%。市场整体开工负荷不高,厂家多执行订单,市场流通货源偏紧,原药商谈重心走高。

图 16: 草甘膦价格走势



资料来源: 中农立华, 德邦研究所

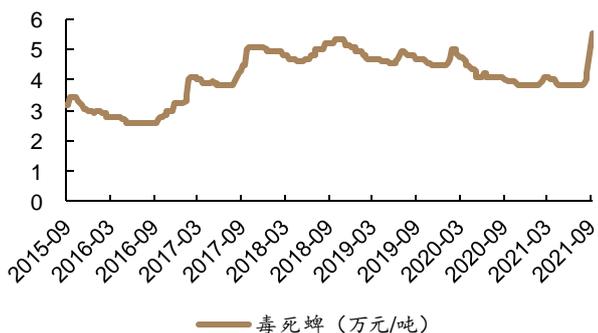
图 17: 草铵膦价格走势



资料来源: 中农立华, 德邦研究所

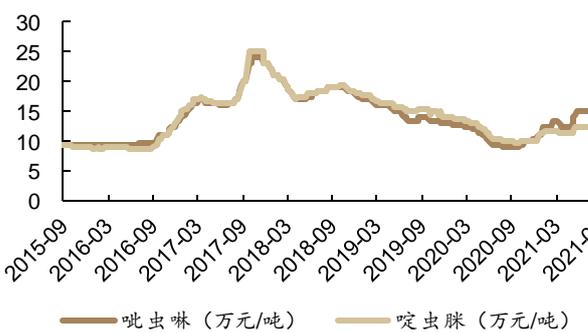
**杀虫剂:**截至 10 月 3 日, 97%毒死蜱原药价格较 9 月 12 日增长 30.95%, 均价为 5.5 万元/吨。供应端暂未恢复正常水平, 上游原料行情不稳, 毒死蜱成本存不确定因素, 生产企业新单报价鲜少。市场现货流通偏少。下游高价买盘谨慎, 保持按需采购, 实际成交商谈为主。本周 97%吡虫啉原药价格 23.0 万元/吨, 较 9 月 12 日增长 48.39%; 97%啶虫脒原药价格为 20.0 万元/吨, 较 9 月 12 日增长 53.85%。由于市场货源鲜少, 价格区间存在, 实际成交一单一谈。

图 18: 毒死蜱价格走势



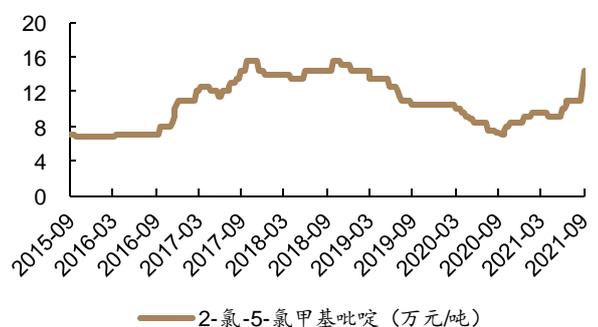
资料来源: 中农立华, 德邦研究所

图 19: 吡虫啉和啶虫脒价格走势



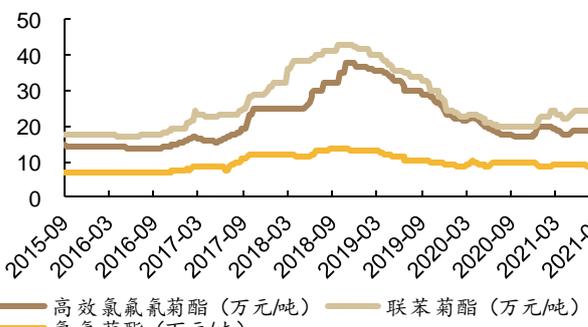
资料来源: 中农立华, 德邦研究所

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

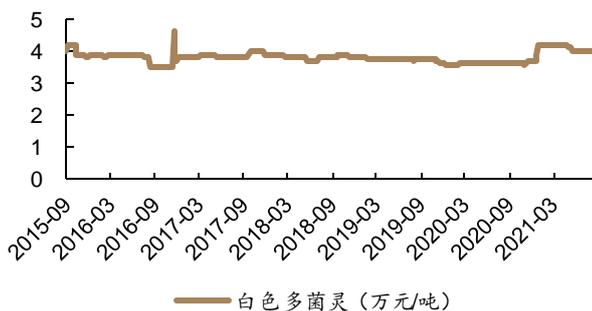


资料来源: 中农立华, 德邦研究所

**杀菌剂:**本周白色多菌灵市场价格 4.2 万元/吨左右, 较 9 月 12 日上涨 5.00%。本周 80%代森锰锌市场价格 2.1 万元/吨附近, 环比持平。本周上游原材料供应不稳, 农药厂家成本存不确定因素, 新单报价意愿不强。市场渠道货源有限, 新单交

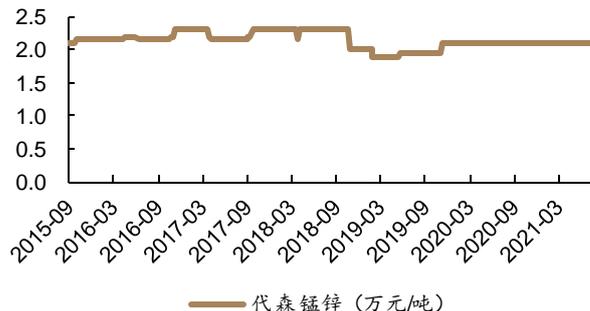
投热情一般，实际成交侧重商谈。

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

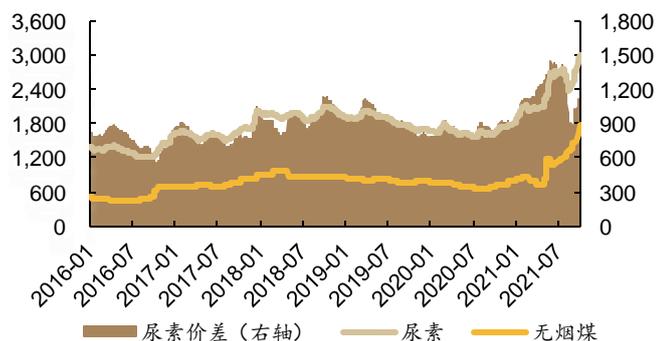


资料来源：中农立华，德邦研究所

## 2.5. 化肥

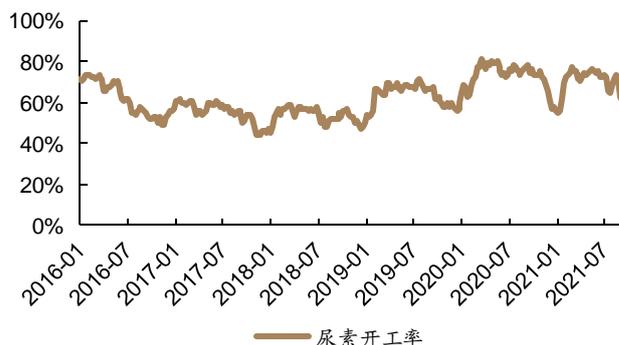
**氮肥：**10月15日，尿素价格3010元/吨，周环比上涨4.61%。供应方面，本周国内尿素开工负荷率71.02%，周环比提升0.95pct。需求方面，国内复合肥市场虽然有窄幅回调，部分检修产线开机，但是仍处较低水平。企业灵活生产，配方肥清库为主。

图 24：尿素价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

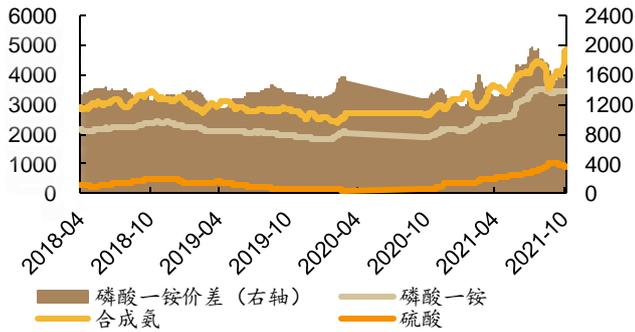
图 25：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

**磷肥：**10月15日，磷酸一铵价格3427元/吨，周环比上涨0.05%；磷酸二铵价格3563元/吨，周环比上涨0.21%。供应方面，本周一铵企业平均开工率40.29%，较上周下滑2.35pct。本周国内一铵开工降低，主要是云南多数一铵企业停车检修，其他地区开工相对稳定。湖北地区除节前轮流检修的企业外，其他工厂生产相对稳定；河南灵宝一铵装置仍未开车，丰田一铵生产恢复；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；云南地区云天化、云南中正等一铵企业停车检修。本周二铵企业平均开工率59.82%，较上周下滑8.89pct。本周二铵大型企业开工率降低，云南地区受重要会议影响云天化、三环中化、云南祥丰等企业装置轮流检修、三环新盛停车，开工率降至低位；湖北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、山东地区二铵装置转产一铵，甘肃生产稳定，内蒙云天化二铵装置生产稳定。

图 26: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



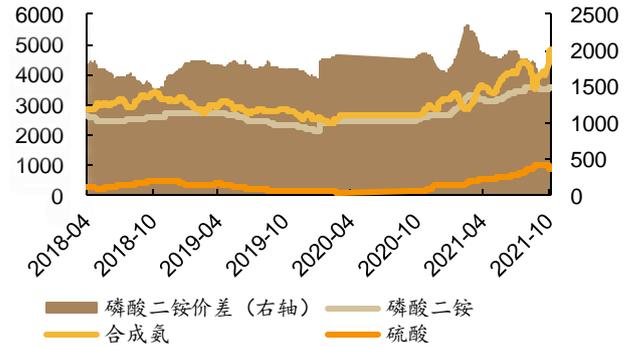
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 28: 磷酸一铵开工率



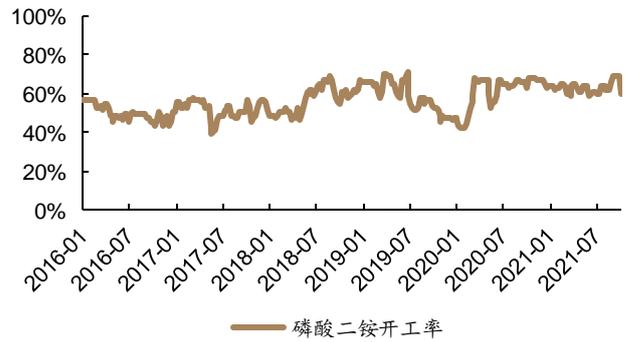
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

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

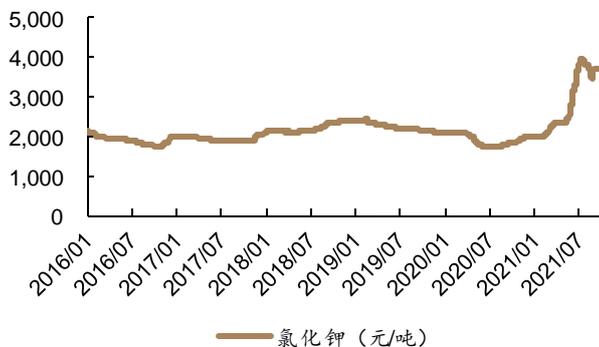
图 29: 磷酸二铵开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

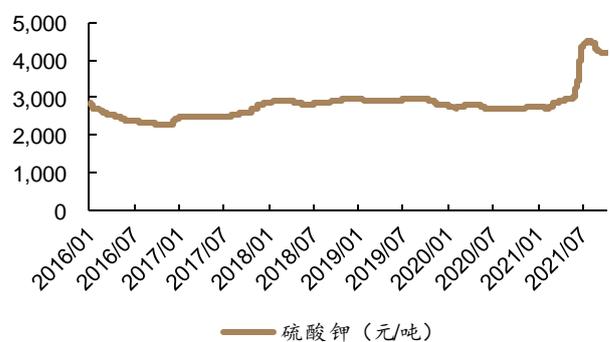
**钾肥:** 10月15日, 氯化钾均价 3800 元/吨, 周环比上涨 2.01%; 硫酸钾均价 4165 元/吨, 周环比下降 0.64%。供应方面, 本周硫酸钾企业开工率 58.29%, 较上周降 4.02pct。本周硫酸钾市场竞价、压价走货现象凸显, 主因长时间需求低迷, 造成企业库存增大。然而, 伴随假期结束, 前期停检装置陆续恢复中, 市场仍旧深陷“内耗”局面中。需求方面, 本周全国复合肥企业开工率为 31.63%, 较节前一周上涨 2.23pct。国内复合肥市场虽然有窄幅回调, 部分检修产线开机, 但是仍处较低水平。企业灵活生产, 配方肥清库为主。

图 31: 氯化钾价格走势图



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 32: 硫酸钾价格走势图

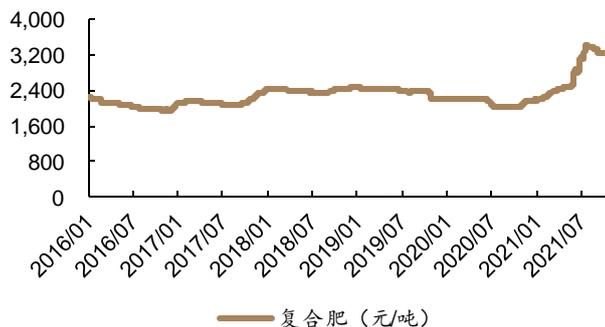


资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

**复合肥:** 本周复合肥价格周环比持平, 全国 45%(15-15-15) 出厂均价约 3237 元/吨。供应方面, 本周全国复合肥企业开工率为 31.63%, 较上周上升 2.23pct。其中两河地区开工率约 31.60%, 较上周上涨 4.00pct, 涨幅最大。秋播延后, 农

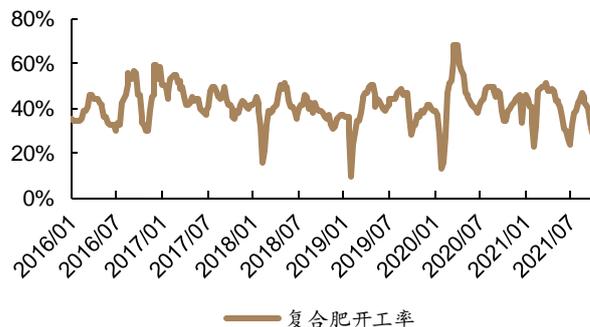
户随用随采，秋季肥扫尾，交投或将延续至下旬，经销商库存维持低位。东北及南方地区企业冬储预收为主，经销商提货时间节点或在11月中下旬开始。

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



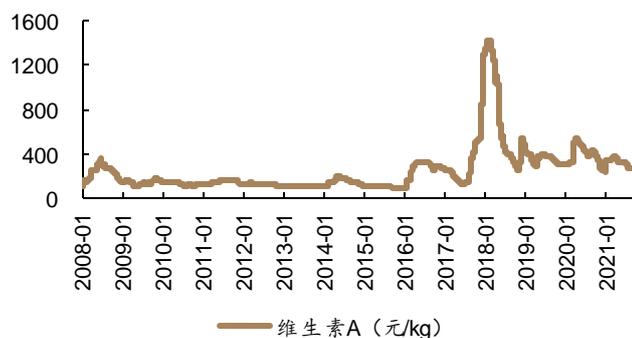
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

## 2.6. 维生素

**维生素 A:** 10月15日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价为 275.0 元/kg，周环比持平。供应方面，巴斯夫德国工厂 VA1000 质量恢复，但目前还不能提供可销售数量，预计 11 月中旬更新信息；欧洲 VA1000 市场价格 69-74 欧元/kg。DSM 四季度减产 30%。国内厂家执行前期订单为主，价格随行就市；贸易市场成交一般，局部价格低。

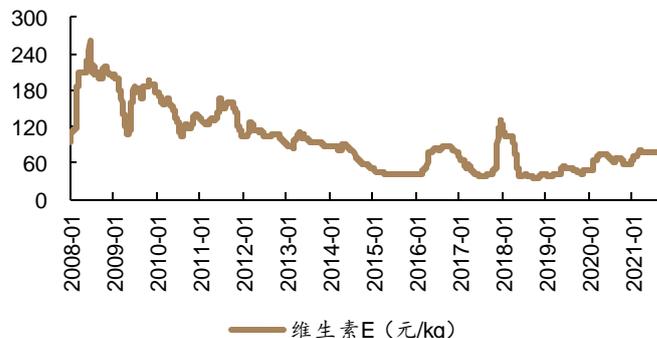
**维生素 E:** 10月15日，国产维生素 E (50%) 均价为 90.0 元/kg，周环比上涨 2.99%。供应方面，益曼特将在 9 月中旬进行 6 周的停产升级和维护。

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

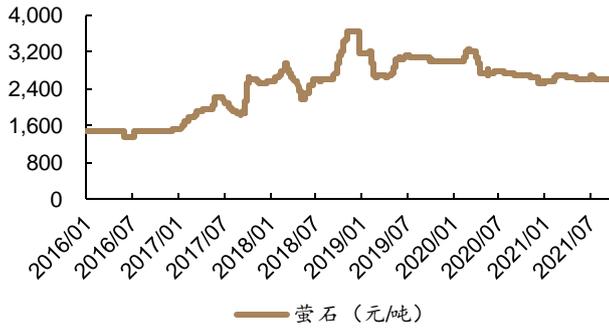


资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

## 2.7. 氟化工

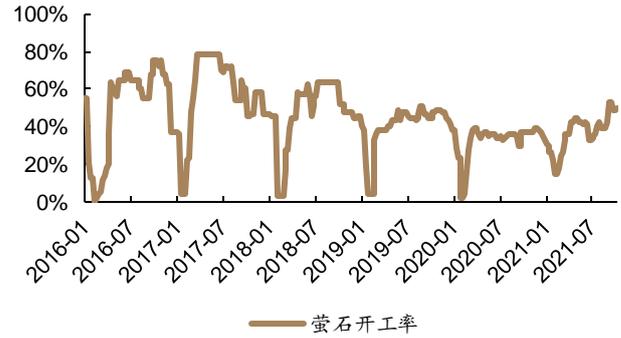
**萤石:** 10月15日，萤石均价 2617 元/吨，周环比持平。供应方面，萤石块市场运行暂稳。随着气温的降低，萤石块开采难度增加，开采成本提升，北方地区表现尤为明显，萤石块价格居高不下，后市来看萤石块价格或有一定的上行预期。钢坯市场，一方面，成品材整体低位出货尚可，供应收紧支撑价格走强，对钢坯有传导，坯价顺势拉涨；另一方面，钢坯自身外卖资源仍有区域性偏紧状态，钢企拉涨意愿较强，价格走高。需求方面，本周无水氢氟酸厂家开工负荷不高，郴州氟化学开工 5 成左右；内蒙金田氟化工检修，预计 10 月 20 日开车；多氟多刚需生产为主。

图 37：萤石价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

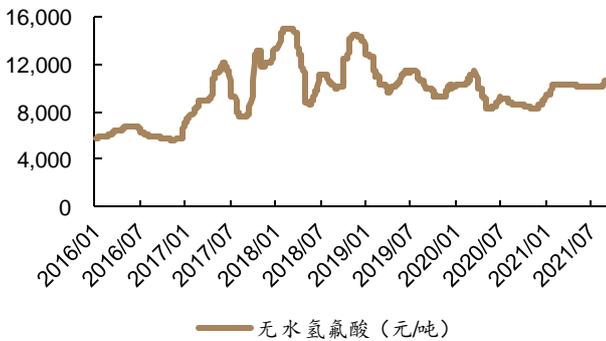
图 38：萤石开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

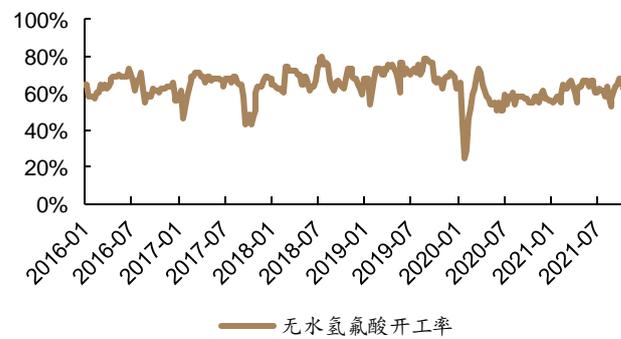
**无水氢氟酸**：10月15日，无水氢氟酸市场均价11833元/吨，周环比上涨2.31%。供应方面，本周无水氢氟酸开工负荷62.00%，较上周下滑5.36pct。

图 39：无水氢氟酸价格



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

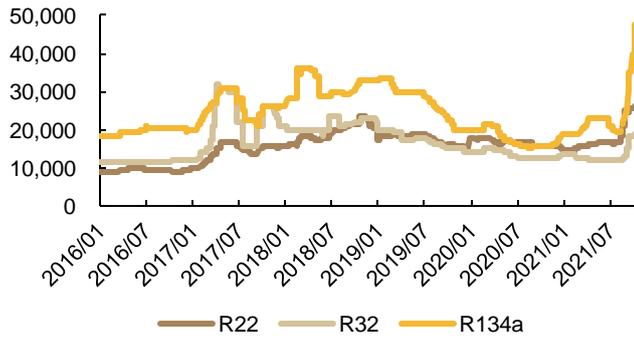
图 40：无水氢氟酸开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

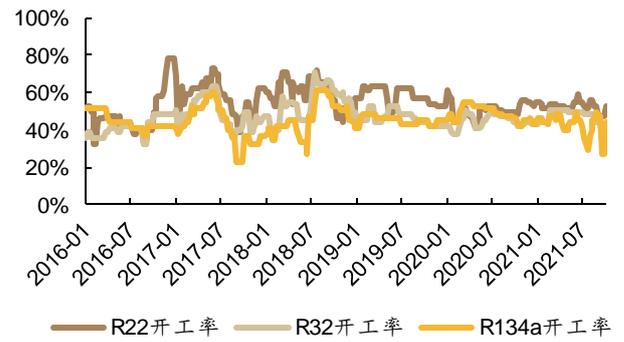
**制冷剂**：10月15日，制冷剂R22均价26000元/吨，周环比上涨1.96%；制冷剂R32均价19000元/吨，周环比上涨4.11%；制冷剂R134a均价47500元/吨，周环比上涨18.75%。供应方面，本周R22厂家平均开工率52.20%，较上期上涨4.40pct；R32厂家平均开工率39.27%，较上期上涨2.41pct；R134a厂家平均开工率44.20%，较上期上升16.67pct。节后前期停车装置逐步恢复生产，中化太仓装置基本满负荷、江苏三美装置不足五成、梅兰装置刚恢复运行，市场开工负荷提升明显。

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。