



## 化工

优于大市（维持）

### 证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

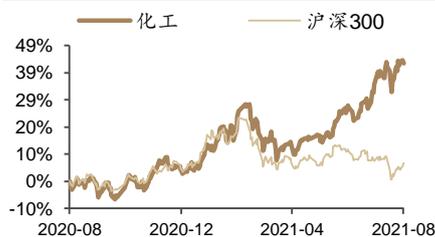
邮箱：lij3@tebon.com.cn

### 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 PA 66 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

# 氟化工供给端收紧，含氟新材料价格持续强势

## 化工行业周报 (20211018-20211024)

### 投资要点：

#### ● 本周板块行情：

本周上证综合指数上涨 0.29%，创业板指数上涨 0.26%，沪深 300 上涨 0.56%，中信基础化工指数上涨 3.54%，申万化工指数上涨 3.39%。

**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磷肥及磷化工 (17.50%)、复合肥 (9.10%)、有机硅 (8.36%)、其他化学制品 III (7.11%)、氯碱 (6.53%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为改性塑料 (-2.44%)、橡胶制品 (-2.19%)、钾肥 (-1.92%)、其他塑料制品 (-1.65%)、涤纶 (-1.41%)。

#### ● 本周行业主要动态：

**氟化工产业链前端：**本周萤石粉开工负荷 47.44%，较上期下滑 2.54pct，下滑明显，主要由于天气转冷，华北地区萤石粉厂家生产成本逐渐攀升，且生产难度增大，因此多有降负表现。萤石需求端：截至 10 月 22 日，无水氢氟酸市场均价 11833 元/吨，周环比持平，价格维持高位水平。本周开工负荷率 53.57%，较上期下滑 8.43pct，郴州氟化学开工 5 成左右；内蒙金田氟化工检修延续；教汉银亿检修；浙江蓝苏检修；多氟多刚需生产为主。上游端与中游端供给收紧，预计将进一步推动下游氟化工产品价格上涨。

**PVDF：**需求端，锂电和光伏打开 PVDF 下游需求市场；供给端，双控政策打击企业开工率，原料无水氟化氢价格居高不下，PVDF 的供给更为紧张，截至 10 月 22 日，东岳神舟锂电池级 PVDF 日均价格突破 4 万元/吨，达 41.5 万元/吨，较去年同期增长 277.3%。预计短期内开工率难以回升，PVDF 将保持高位运行。

#### ● 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	7.50	8.07	28	15	14	/	/
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	1.74	1.81	21	7	7	买入	买入
300285.SZ	国瓷材料	0.57	0.75	0.98	79	61	47	买入	买入
002810.SZ	山东赫达	0.74	1.10	1.60	27	43	30	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	0.89	1.27	1.77	67	61	44	买入	买入
688550.SH	瑞联新材	2.50	3.43	4.58	34	25	19	买入	买入
600989.SH	宝丰能源	0.63	0.99	1.20	19	15	12	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	1.62	1.96	2.37	22	19	16	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.55	0.68	0.85	11	21	16	买入	买入
603916.SH	苏博特	1.05	1.42	1.89	18	12	9	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	32	25	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	1.17	2.03	2.26	18	13	11	买入	买入
600141.SH	兴发集团	0.56	2.56	2.87	20	19	17	买入	买入
603067.SH	振华股份	0.35	0.61	0.77	19	20	16	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 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)	11
图 9: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	11
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)	12
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	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)	16
图 27: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	16
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

---

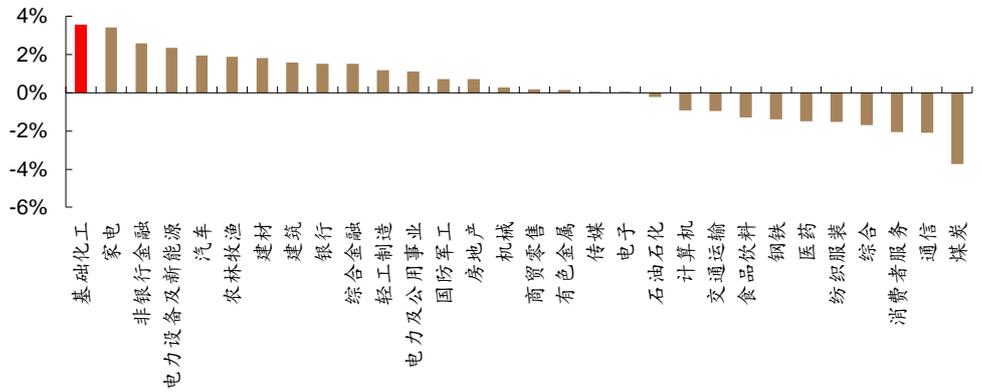
表 2: 化工板块跌幅前十的公司 .....	7
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计) .....	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计) .....	11

## 1. 化工板块市场行情回顾

### 1.1. 化工板块整体表现

本周上证综合指数上涨 0.29%，创业板指数上涨 0.26%，沪深 300 上涨 0.56%，中信基础化工指数上涨 3.54%，申万化工指数上涨 3.39%。

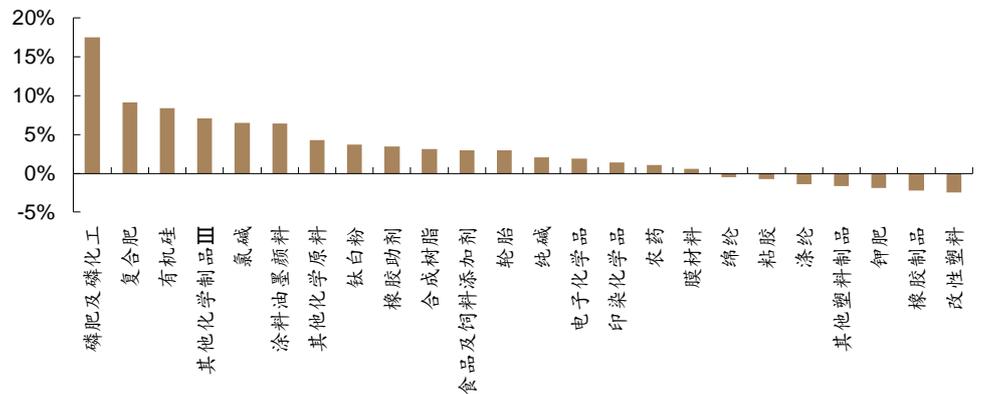
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级行业）



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磷肥及磷化工（17.50%）、复合肥（9.10%）、有机硅（8.36%）、其他化学制品 III（7.11%）、氯碱（6.53%）；化工板块跌幅前五的子行业分别为改性塑料（-2.44%）、橡胶制品（-2.19%）、钾肥（-1.92%）、其他塑料制品（-1.65%）、涤纶（-1.41%）。

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（+77.50%）、亿利洁能（+41.44%）、司尔特（+32.35%）、晨光新材（+31.95%）、四川美丰（+24.78%）、德方纳米（+22.78%）、六国化工（+22.58%）、建业股份（+22.40%）、永太科技（+21.78%）、川恒股份（+21.08%）。

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	77.50%	其他化学制品III
600277.SH	亿利洁能	41.44%	氯碱
002538.SZ	司尔特	32.35%	复合肥
605399.SH	晨光新材	31.95%	有机硅
000731.SZ	四川美丰	24.78%	氮肥
300769.SZ	德方纳米	22.78%	锂电化学品
600470.SH	六国化工	22.58%	磷肥及磷化工
603948.SH	建业股份	22.40%	其他化学制品III
002326.SZ	永太科技	21.78%	其他化学制品III
002895.SZ	川恒股份	21.08%	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：青松股份（-22.73%）、东材科技（-15.31%）、华软科技（-15.27%）、丹化科技（-13.59%）、新宙邦（-11.08%）、川环科技（-10.78%）、金博股份（-9.95%）、震安股份（-9.93%）、会通股份（-8.74%）、中石科技（-8.55%）。

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
300132.SZ	青松股份	-22.73%	日用化学品
601208.SH	东材科技	-15.31%	膜材料
002453.SZ	华软科技	-15.27%	其他化学原料
600844.SH	丹化科技	-13.59%	氮肥
300037.SZ	新宙邦	-11.08%	锂电化学品
300547.SZ	川环科技	-10.78%	橡胶制品
688598.SH	金博股份	-9.95%	碳纤维
300767.SZ	震安科技	-9.93%	橡胶制品
688219.SH	会通股份	-8.74%	改性塑料
300684.SZ	中石科技	-8.55%	电子化学品

资料来源：Wind，德邦研究所

### 1.3. 化工板块重点公告

**【万华化学】2021年三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入396.6亿元，同比增长116.4%；实现归母净利润60.1亿元，同比增长139.1%。公司前三季度聚氨酯系列销售额共441.0亿元，石化系列销售额共426.9亿元，精细化学品及新材料系列销售额共108.0亿元。

**【国瓷材料】2021年第三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入8.0亿元，同比增长6.4%；实现归母净利润2.1亿元，同比增长31.6%。

**【山东赫达】2021年第三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入4.2亿元，同比增长18.7%；实现归母净利润0.9亿元，同比增长15.9%。

**【华峰化学】2021年第三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入81.2亿元，同比增长111.3%；实现归母净利润22.8亿元，同比增长295.0%。

**【川恒股份】2021年第三季度报告：**公司2021年第三季度实现营业收入6.7亿元，同比增长39.5%；实现归母净利润1.1亿元，同比增长79.3%。

**【川恒股份】控股股东川恒集团股权结构变化：**公司控股股东川恒集团于近

日回购了股东所持其部分股份，共计 325 万股。其中：回购李光明先生 19 万股，回购胡康先生 306 万股。此事项导致川恒股份实际控制人李光明先生间接所持公司股份比例发生变化。截至 10 月 21 日，川恒集团直接持有公司股份比例 56.8%，实际控制人李进先生间接持有公司股份股权比例为 18.9%，李光明先生间接持有公司股份股权比例为 19.1%。控股股东股份回购事项不会导致公司实际控制人发生变化，对公司不构成重大影响。

**【濮阳惠成】 2021 年第三季度报告：**公司 2021 年第三季度实现营业收入 3.6 亿元，同比增长 41.1%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 33.8%。

**【金丹科技】 2021 年第三季度报告：**公司 2021 年第三季度实现营业收入 3.6 亿元，同比增长 43.1%；实现归母净利润 0.4 亿元，同比增长 8.0%。

**【振华股份】 2021 年三季度报告：**公司 2021 年第三季度实现营业收入 8.0 亿元，同比增长 112.0%；实现归母净利润 0.9 亿元，同比增长 106.6%。公司前三季度重铬酸盐销售额共 2.4 亿元，铬的氧化物销售额共 15.1 亿元，铬的硫酸盐销售额共 0.77 亿元，超细氢氧化铝销售额共 0.61 亿元，维生素 K3 销售额共 1.2 亿元。

**【东材科技】 2021 年三季度报告：**公司 2021 年第三季度实现营业收入 8.6 亿元，同比增长 77.1%；实现归母净利润 0.91 亿元，同比增长 69.5%。公司前三季度绝缘材料销售额共 11.6 亿元，光学膜材料销售额共 7.7 亿元，电子材料销售额共 3.7 亿元，环保阻燃材料销售额共 0.97 亿元。

**【中泰化学】控股股东股权结构变动：**新疆维吾尔自治区国资委将其持有的中泰集团 10% 股权无偿划转给新疆维吾尔自治区财政厅，同时，自治区国资委向中泰集团增资，中泰集团注册资本由 19.4 亿元变更为 20.3 亿元。工商变更登记完成后，自治区国资委持有中泰集团 91.1% 股权，新疆维吾尔自治区财政厅持有中泰集团 8.9% 股权，公司控股股东、实际控制人均未发生变化，不会对公司生产经营活动产生影响。

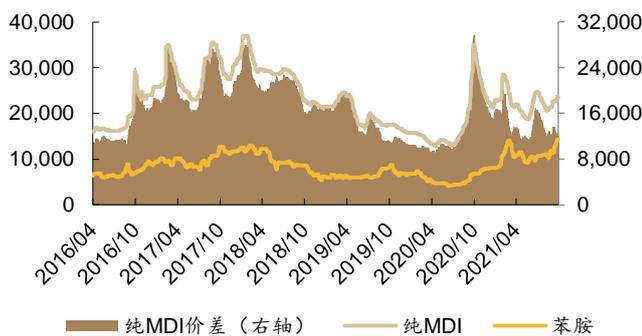
## 2. 重要子行业市场回顾

### 2.1. 聚氨酯

**纯 MDI:** 10 月 22 日, 华东地区纯 MDI 价格 23400 元/吨, 周环比上涨 1.74%。供应方面, 本周 MDI 开工负荷 78%, 较上周上涨 2pct。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 下游小单采购为主。下游氨纶行业开工负荷在 80% 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。

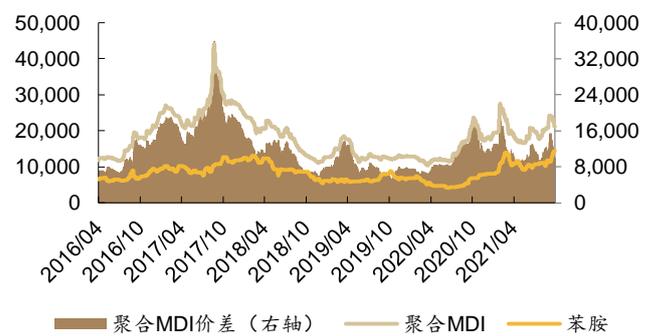
**聚合 MDI:** 10 月 22 日, 华东地区聚合 MDI 价格 21250 元/吨, 周环比下降 6.59%。上海联恒一期产能为 35 万吨/年的 MDI 母液装置已重启, 目前开工负荷在 8.5 成; 二期产能为 24 万吨/年的 MDI 母液装置正常运行; 巴斯夫重庆其产能为 40 万吨/年的 MDI 装置开工负荷在 5 成附近; 上海科思创产能为 60 万吨/年 MDI 装置开工负荷在 8.5 成附近; 东曹瑞安其产能为 8 万吨/年的 MDI 精馏装置正常运行。需求方面, 本周国内聚合 MDI 下游需求低迷。冰箱冷柜行业大型工厂为国内厂家直供户, 近期产销平稳; 外墙喷涂行业、管道保温行业、中小冰箱厂、汽车行业、胶黏剂等行业需求清淡。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)



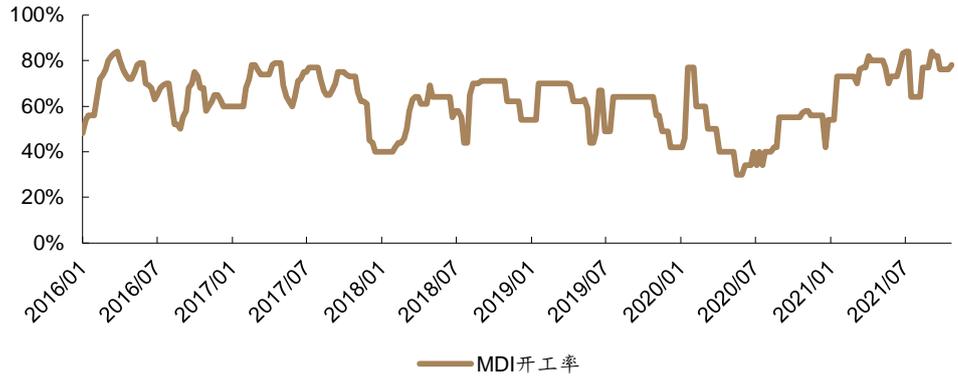
资料来源: Wind, 天天化工网, 金联创, 德邦研究所

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

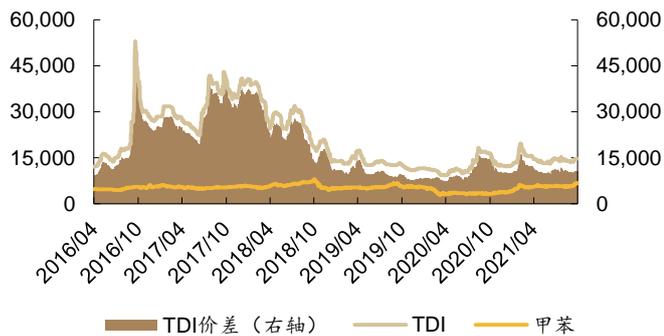
表 3: MDI 主要生产装置动态 (不完全统计)

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, 计划于 11 月有短暂停车检修
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 10 月 22 日装置检修完毕, 重启开车
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	10 月 20 日装置检修完毕, 重启开车
	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

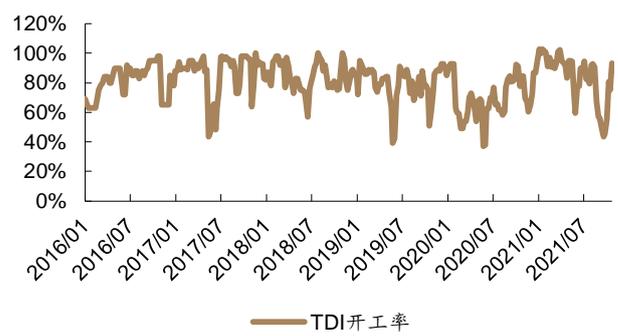
**TDI:** 10 月 22 日, 华东地区 TDI 价格 14700 元/吨, 周环比上涨 1.38%。供应方面, 本周 TDI 行业开工负荷 93.06%, 较上周提升 17.86pct。周内万华及沧化装置均恢复正常, 福建装置短暂波动, 其他装置相对稳定。月底新疆装置或停车一周短期检修。目前多数工厂依然无库存积累, 靠新产出维持供应, 部分物流效率偏低, 市场现货体量虽然较前期有所增加, 但整体仍偏紧。工厂出货积极性存在差异化, 部分工厂近期优先出口供应, 内贸供货不积极; 部分积极恢复对内投放。贸易市场现货存量同样偏低, 而供应意愿逐渐出现差异, 多头跟跌缓慢, 收紧出货意愿, 依然保留仓位为主; 亦有部分商家积极调低报价。进口方向无有效补充。需求方面, 本周 TDI 市场交易氛围疲弱, 尤其贸易市场交易量萎缩。多数下游用户在上周已经及时充盈原料库存, 目前用户端原料存量仍偏低, 但继续充盈意愿不强, 多倾向于保证刚需而已。且多数用户对于后市判断并不乐观, 认为即便原料上行, 亦做随用随买策略, 心态相对消极。贸易端本周说多做少, 操作上相对保守, 氛围上趋弱意向明显。出口端周内暂时缩量, 出口商目前消耗获利盘为主, 部分拖延观望, 而海外询盘 10 月份以来正在温和增量。

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, 重启后负荷略有降低
	福建福清	10	负荷略有降低
巴斯夫	上海漕泾	16	装置平稳运行
	韩国丽水	16	计划于 10 月 29 日开始检修, 预计检修至 11 月 22 日
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	10 月 22 日开始检修, 预计检修至 11 月 9 日
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

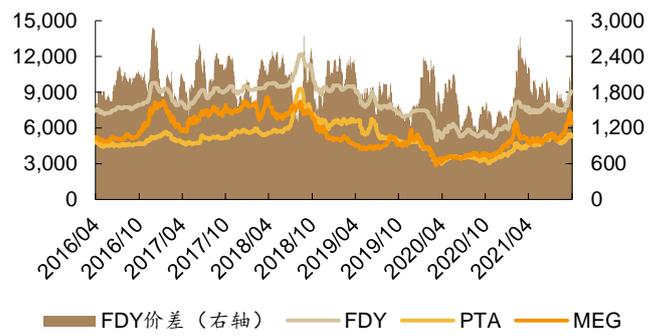
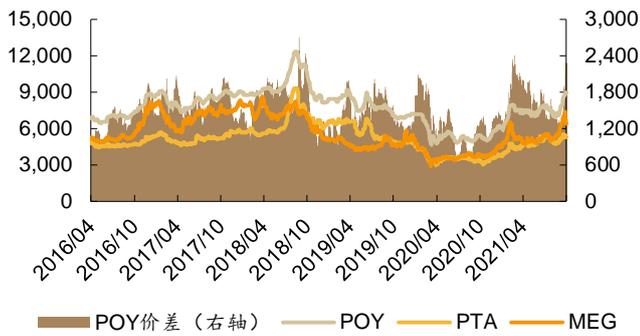
资料来源: 天天化工网, 德邦研究所

## 2.2. 化纤

**涤纶:** 10 月 22 日, 国内涤纶长丝 POY 价格 8925 元/吨, 周环比上涨 3.48%; 涤纶长丝 FDY 价格 9075 元/吨, 周环比上涨 3.42%; 涤纶长丝 DTY 价格 10925 元/吨, 周环比上涨 4.05%。供应方面, 本周涤纶长丝装置变动不多, 其中上周末开始绍兴天圣开始陆续提升负荷, 截至 10 月 21 日涤纶长丝负荷提升至 8 成, 预计近期升至满负荷; 10 月 21 日南通恒科一套年产 20 万吨有光 FDY 装置停车检修, 受此影响涤纶长丝开工负荷有所回升。截至本周四, 国内熔体直纺涤纶长丝负荷升至 74.89%, 较上个报告期上升 1.15pct; 切片纺涤纶长丝负荷在 51%, 较上个报告期大致保持稳定。需求方面, 本周涤纶长丝平均产销在 64.25% 附近, 较上个报告期下滑 21.59pct。截至 2021 年 10 月 14 日, 江浙织机综合开机负荷在 55.35% 附近, 较上个报告期上升 6.89pct。

图 8: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)

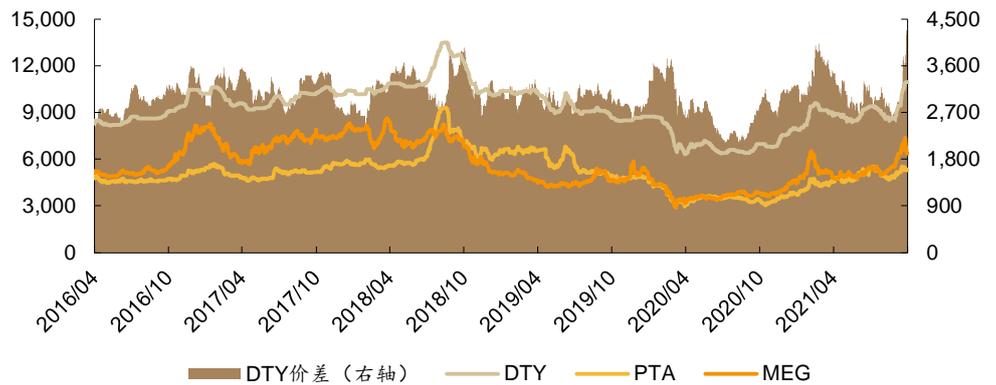
图 9: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所

资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所

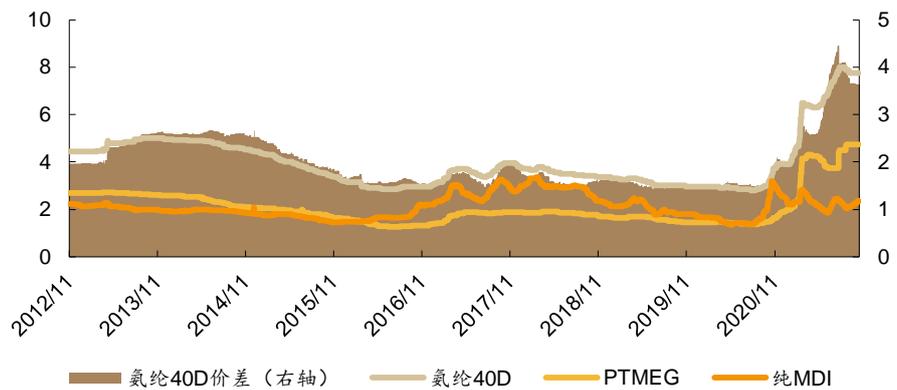
图 10: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所

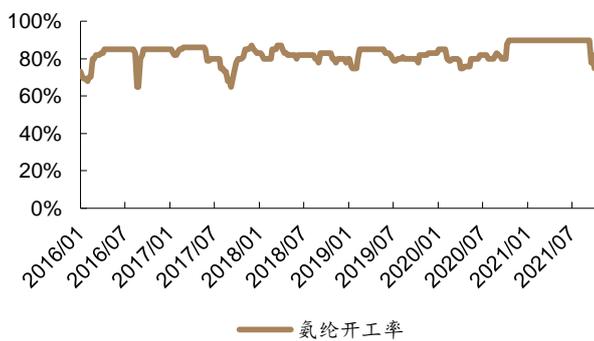
**氨纶:** 10月22日, 氨纶 40D 价格 77500 元/吨, 较上周环比持平。供应方面, 本周氨纶开工负荷 80%, 较上周提升 2pct。目前多数地区氨纶厂家开工暂维持, 亦有个别厂家生产能力稍有提升, 场内整体货源供应稳定。本周氨纶社会库存 13 天, 较上周下滑 2 天。氨纶厂家开工略有调整, 货源供应保持稳定, 下游部分客户需求稍有跟进, 整体市场产销节奏上升, 厂家库存不增反降, 各方对后市持谨慎心态。需求方面, 本周氨纶下游领域圆机开工负荷 40%, 经编开工负荷 45%, 圆机开工上升 2pct。氨纶下游领域开工稍有调整, 但整体水平依旧偏低, 客户按需跟进为主。圆机市场开工水平在 4 成左右, 经编市场开工在 4.5 成附近。萧绍地区下游市场开工稍有恢复, 圆机、包纱市场开工在 5 成附近; 江苏地区下游市场开工依旧谨慎, 圆机、包纱、经编市场开工水平在 4-6 成, 广东地区下游订单稍有跟进, 圆机、包纱、经编市场开工水平在 4-6 成。

图 11: 氨纶 40D 价格及价差 (万元/吨)



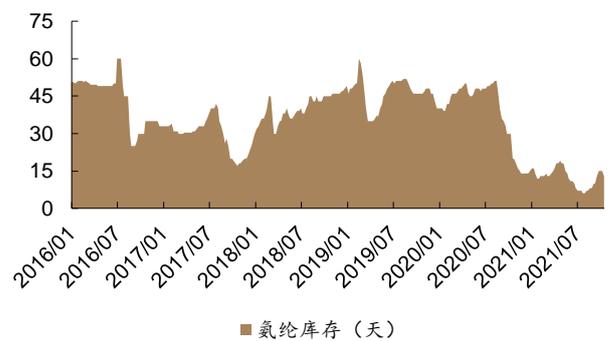
资料来源：Wind，德邦研究所

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

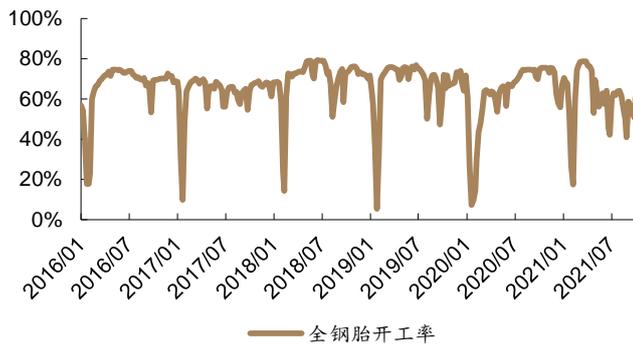
### 2.3. 轮胎

**全钢胎：**本周国内部分全钢轮胎品牌价格已开始向市场传导，但整体变化有限，商家对调涨仍较谨慎。目前个别轮胎企业开始发布 11 月涨价通知，随着前期各地区代理商补货结束，短期近日再次备货现象较少，当前代理商多以消化库存为主。供应方面，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 60.52%，周环比上涨 1.99pct。本周山东地区全钢轮胎样本企业开工较上周继续走高，主要原因一是样本内上周停产检修企业于本周恢复生产，整体开工恢复性提升；二是在涨价政策推动下，厂家出货尚可，库存得到一定的消耗，厂家有意提高开工。同时了解，当前部分地区部分厂家产能仍有所压制，整体开工水平偏低。本周价格上涨政策持续推进中，轮胎存在涨价预期。需求方面，配套市场，本月配套市场表现一般，对轮胎的需求预期好转有限。替换市场，随着市场备货结束，近期商家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，虽有如去年同期，但订单表现还算不错。

**半钢胎：**本周山东地区半钢轮胎企业开工负荷为 55.86%，周环比上涨 1.30pct。本周国内半钢轮胎企业开工较上周继续走高。主要原因一是厂家前期受限产能正常释放，整体开工恢复性提升；二是在涨价政策刺激下，厂家出货较好，加之开工低位，库存水平有所降低，在一定程度上支撑开工上调。本周部分厂家仍存在限产行为，整体开工低位运行为主。本周价格上调政策持续推进中，轮胎存在一定涨价预期。需求方面，配套市场，本月配套市场表现一般，对轮胎的需求预期好转有限。替换市场，随着市场备货结束，近期商家进货速度或有所放缓。出口市场，

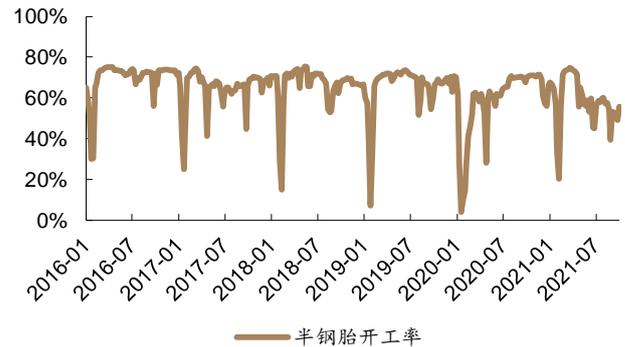
目前出口市场订单表现基本稳定，虽有如去年同期，但订单表现还算不错。

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

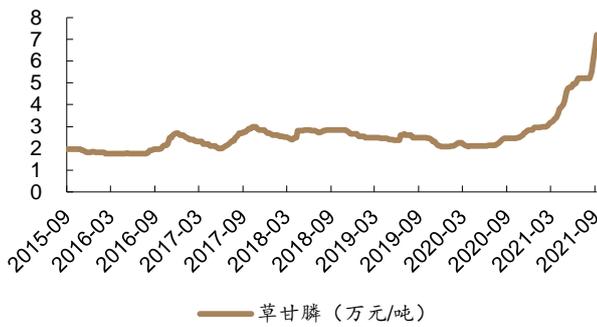
**橡胶：**本周天然橡胶产品均价整体上涨，以上海全乳胶为例，本周均价 14205 元/吨，较上周涨 484 元/吨，涨幅 3.5%。山东 RSS3 烟片价格 16785 元/吨，较上周涨 48 元/吨，涨幅 0.3%。周内沪胶盘面价格受资金推动上破 15000 点位，最高逼近 16000 点位。从基本面来看，供应端来看部分地区受天气影响整体供应不畅，而终端需求边际改善，且低库存对价格支撑依旧有效；加之资金炒作情绪较浓，从而支撑盘面价格持续偏强运行。

## 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

图 17：草铵膦价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

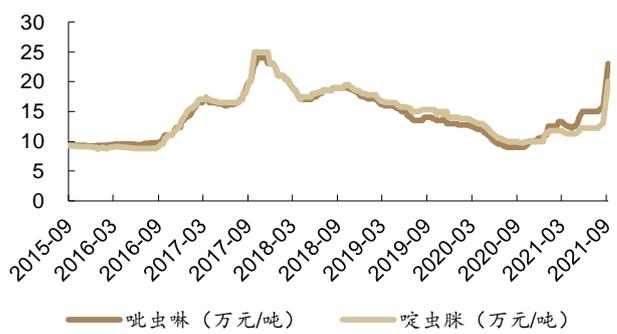
资料来源：中农立华，德邦研究所

**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



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

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

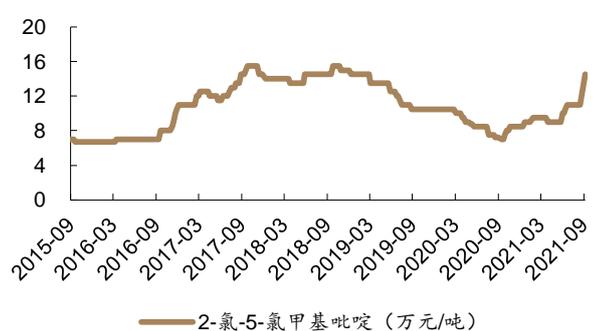
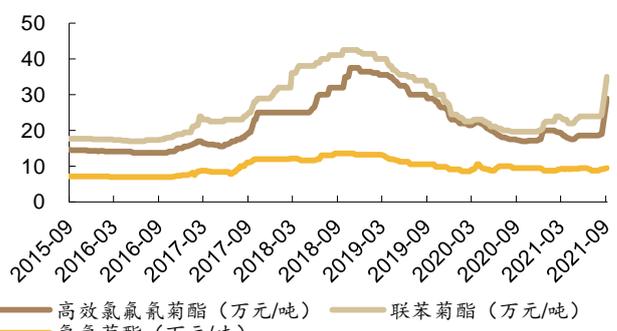


图 21：菊酯价格走势



资料来源：中农立华，德邦研究所

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

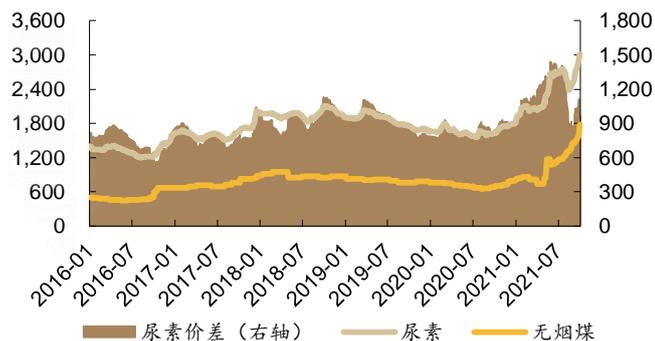


资料来源: 中农立华, 德邦研究所

## 2.5. 化肥

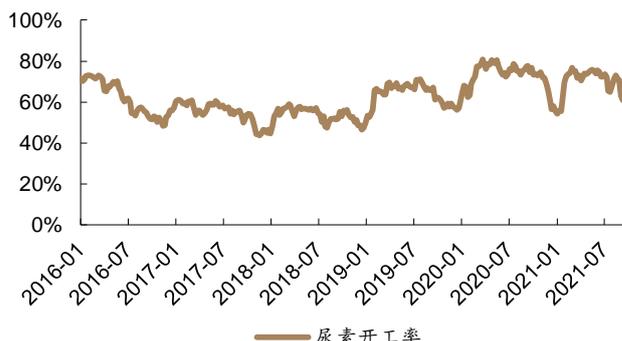
**氮肥:** 10月22日, 尿素价格3100元/吨, 周环比上涨3.00%。供应方面, 本周国内尿素开工负荷率68.42%, 周环比下降2.60pct。需求方面, 国内复合肥企业开工率延续低位, 企业订单有限, 部分产线停机检修。目前处于市场传统淡季, 需求一般, 企业生产积极性不高。

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

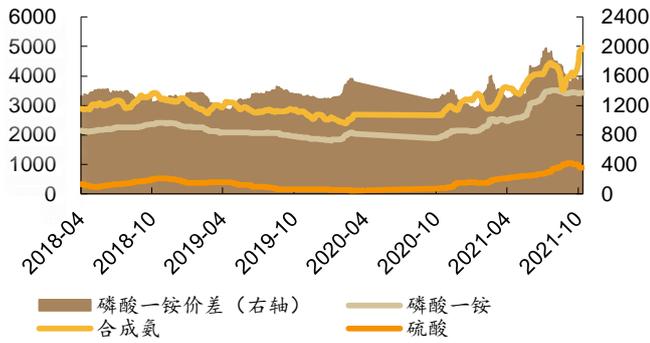


资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

**磷肥:** 10月22日, 磷酸一铵价格3427元/吨, 较上周环比持平; 磷酸二铵价格3775元/吨, 周环比上涨5.96%。供应方面, 本周一铵企业平均开工率37.91%, 较上周下滑2.38pct。本周国内一铵开工维持低位, 除前期云南一铵企业停车检修外, 湖北地区一铵企业受下游需求影响, 开工继续下滑, 其他地区开工相对稳定。湖北地区大型企业轮流检修, 洋丰、鄂中、泽东、世龙等大型企业轮流检修, 部分小厂停车中; 河南灵宝一铵装置有所恢复, 丰田一铵生产恢复; 安徽地区一铵压负荷生产; 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%, 较上周持平。本周二铵企业开工基本稳定。云南地区二铵企业检修仍在进行中、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。

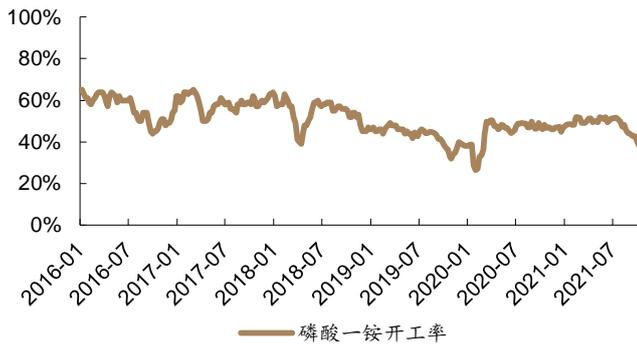
图 26: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)

图 27: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)

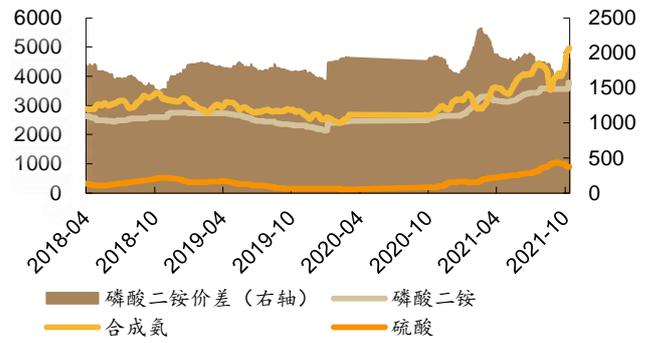


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：磷酸一铵开工率



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

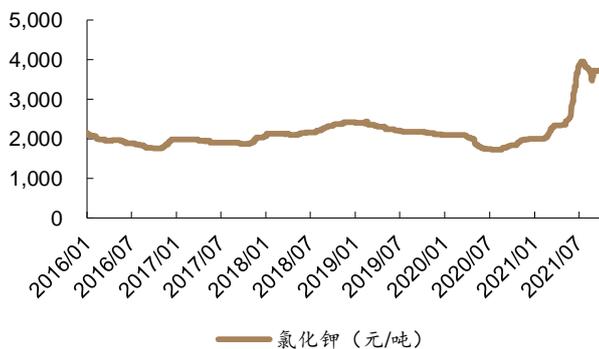
图 29：磷酸二铵开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

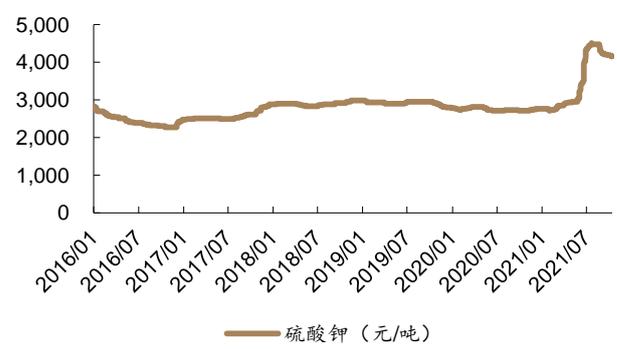
**钾肥：** 10月22日，氯化钾均价3850元/吨，周环比上涨1.32%；硫酸钾均价4178元/吨，周环比上涨0.30%。供应方面，本周硫酸钾企业开工率58.79%，较上周提升0.5pct。本周硫酸钾企业产销皆不旺，成本压力提升，报价稳中略有补涨。期间，前期临时停检企业逐渐复产，少数企业在原料供应紧张且价格反弹的情况下，已准备启动降负荷计划。需求方面，本周全国复合肥企业开工率为31.01%，较上周下降0.62pct。国内复合肥企业开工率延续低位，企业订单有限，部分产线停机检修。目前处于市场传统淡季，需求一般，企业生产积极性不高。

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

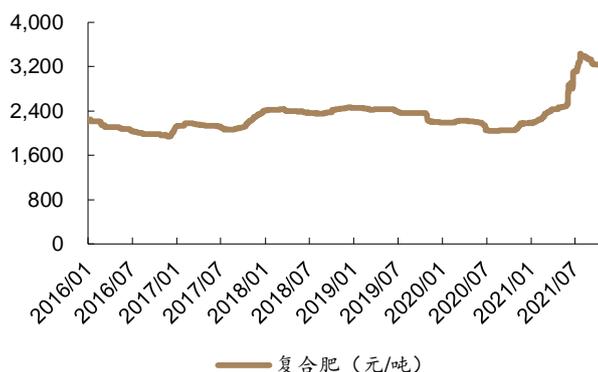


资料来源：卓创资讯，德邦研究所

**复合肥：** 本周复合肥价格周环比下降-0.50%，全国45%（15-15-15）出厂均价约3221元/吨。供应方面，本周全国复合肥企业开工率为31.01%，较上周下降0.62pct。其中山东地区开工率约22.70%，较上周下降1.80pct，降幅最大。秋季肥扫尾，目前仍有少量秋季配方肥补货需求，然对市场支撑有限。冬储以预收为

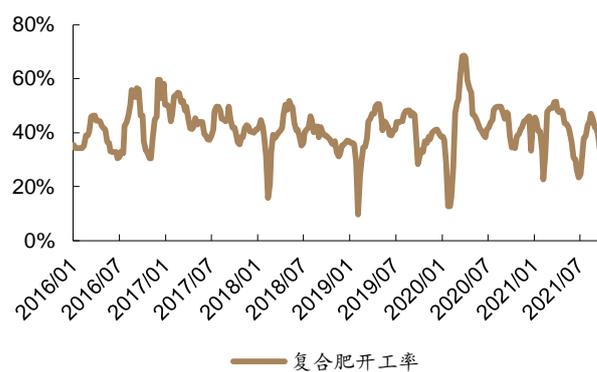
主，经销商暂未提货，谨慎观望。

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



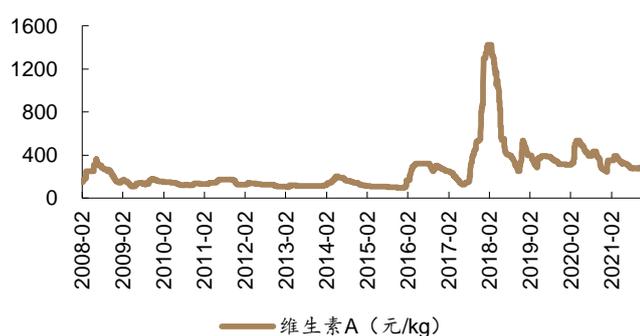
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

## 2.6. 维生素

**维生素 A:** 10 月 22 日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价为 282.5 元/kg，周环比上涨 2.73%。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，预计在 11 月中旬更新信息；DSM 四季度减产 30%。受到石油及化工品价格上涨影响，10 月 21 日，BASF 全球维生素和胡萝卜素类产品报价提升 15%~20%。国内厂家执行前期订单为主，厂家新订单价格有上调趋势；贸易市场成交一般，局部价格低。

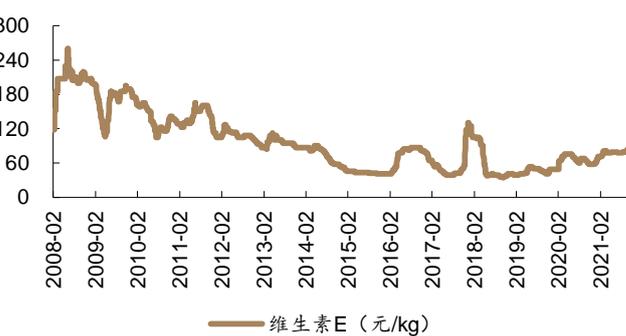
**维生素 E:** 10 月 22 日，国产维生素 E (50%) 均价为 91.50 元/kg，周环比上涨 6.40%。供应方面，益曼特在 9 月中旬进行 6 周的停产升级和维护。新和成 10 月 18 日报价 98 元/kg，采购询价增加，根据采购量、生产日期和品牌不同，市场报价宽泛上涨 88-95 元/kg。

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

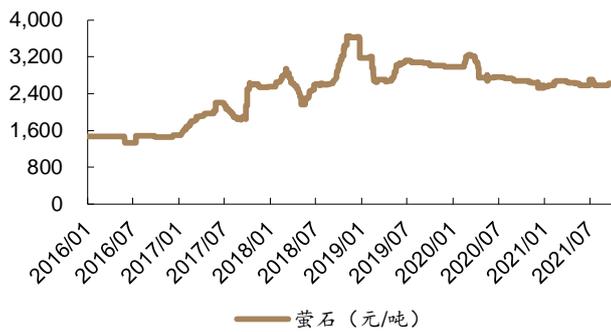


资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

## 2.7. 氟化工

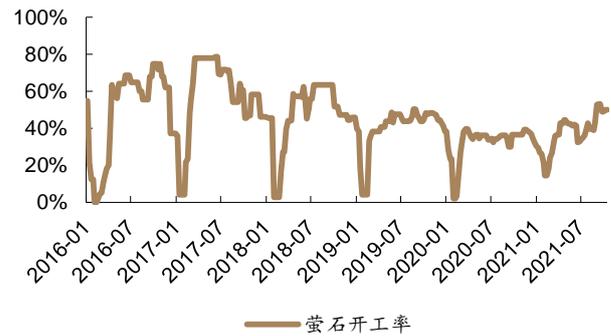
**萤石:** 10 月 22 日，萤石均价 2617 元/吨，周环比持平。供应方面，本周萤石粉开工负荷 47.44%，较上期下滑 2.54pct，明显下滑，主要由于天气转冷，华北地区萤石粉厂家生产成本逐渐攀升，且生产难度增大，因此多有降负表现。需求方面，周内，无水氢氟酸厂家开工负荷下滑明显，郴州氟化学开工 5 成左右；内蒙金田氟化工检修延续；教汉银亿检修；浙江蓝苏检修；多氟多刚需生产为主。

图 37: 萤石价格



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

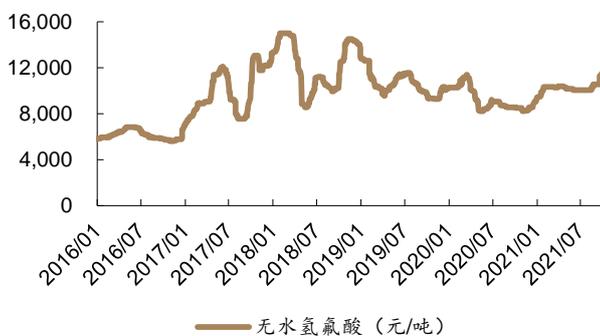
图 38: 萤石开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

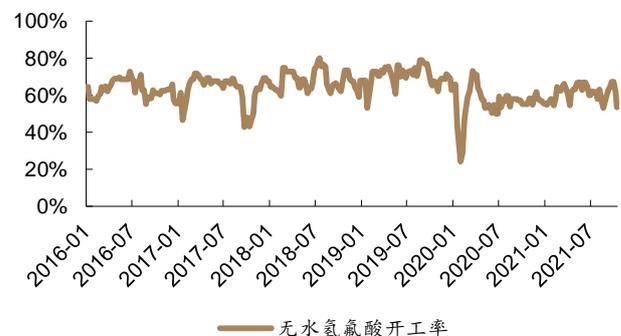
**无水氢氟酸:** 10月22日, 无水氢氟酸市场均价 11833 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周无水氢氟酸开工负荷 53.57%, 较上期下滑 8.43pct。

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

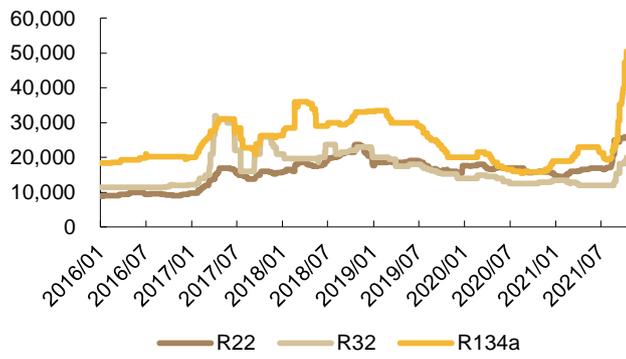


资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

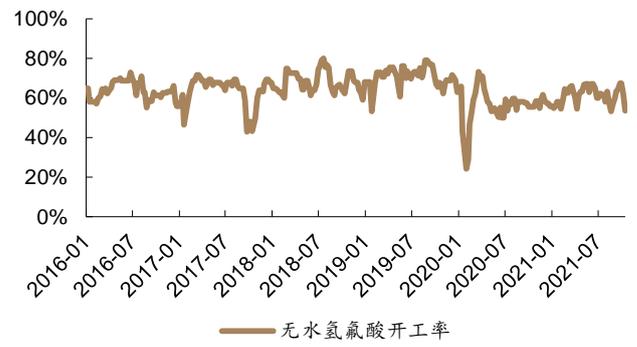
**制冷剂:** 10月22日, 制冷剂 R22 均价 26000 元/吨, 周环比持平; 制冷剂 R32 均价 20000 元/吨, 周环比上涨 5.26%; 制冷剂 R134a 均价 50500 元/吨, 周环比上涨 6.32%。供应方面, 本周 R22 厂家平均开工率 52.20%, 较上期持平。本周国内装置开工相对平稳, 梅兰装置仍维持在 6 成左右, 东岳开工 8 成左右, 目前厂家 ODS 主要以交付前期订单为主, 市场货源主要作为原料生产使用以及交付出口订单; R32 厂家平均开工率 39.27%, 较上期持平。本周国内装置开工平稳, 行业供应相对稳定; R134a 厂家平均开工率 44.20%, 较上期持平。本周国内装置开工相对平稳, 中化太仓装置基本满负荷、江苏三美装置近五成、浙江三美装置 7 成左右。

图 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)

图 42: 制冷剂 R22、R32、R134a 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

### 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

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	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。