

基础化工

证券研究报告
2024年09月02日

1-7月份化学原料和化学制品制造业利润增长4.8%，三氯蔗糖、DMF价格上涨

投资评级
行业评级 中性(维持评级)
上次评级 中性

上周指24年8月19-25日(下同),本周指24年8月26日-9月1日(下同)。

本周重点新闻跟踪

国家统计局27日发布的数据显示,1至7月,全国规模以上工业企业实现利润总额40991.7亿元,同比增长3.6%。前7个月,采矿业实现利润总额7179.2亿元,同比下降9.5%;制造业实现利润总额29045.4亿元,增长5.0%;电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额4767.1亿元,增长20.1%。其中,石油和天然气开采业增长5.3%,化学原料和化学制品制造业增长4.8%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌1.7%,为73.55美元/桶。

重点关注子行业:本周DMF/乙二醇/橡胶/电石法PVC价格分别上涨5.4%/3%/2.4%/0.7%;VE/VA/醋酸/轻质纯碱/尿素/重质纯碱/液体蛋氨酸/纯MDI/TDI/固体蛋氨酸/聚合MDI价格分别下跌13.8%/12.1%/9.1%/5.6%/4%/2.7%/2.5%/2.1%/1.3%/1.2%/1.1%;乙烯法PVC/氨纶/钛白粉/烧碱/粘胶长丝/粘胶短纤/有机硅价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品:三氯蔗糖(+50%)、乙烯(东南亚CFR)(+8.9%)、炭黑(+6.2%)、LNG(日本)(+5.8%)、DMF(+5.4%)。

三氯蔗糖:本周三氯蔗糖市场强势上涨,8月29日,四家生产企业相继发布涨价函,市场价格涨至15万元/吨,涨幅达50%。成本端有小幅提升,不过此次涨幅明显,企业亏损局面得到明显改善。本月以来,行业开工率有所下滑,后续仍有多家企业有长时间停车计划,市场供需矛盾逐步缓解,下游备货操作或提上日程。

DMF:本周DMF成本段价格走势较为坚挺,市场支撑震荡偏强。周内荆州虽有个别装置停车,但山东主力装置恢复同时德州负荷小幅提升,整体市场供应未有明显缺口,周初部分厂家在利空消息影响下存降价排库操作,同时场内回收DMF销量有所减少,致使场内低端货源成交较为顺畅,局部库存压力有所缓解,厂家在利好消息提振下价格逐步探涨。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨4.35%,沪深300指数较上周下跌0.17%。基础化工板块跑赢沪深300指数4.52个百分点,涨幅居于所有板块第2位。据申万分类,基础化工子行业周涨幅较大的有:胶黏剂及胶带(+10.51%),有机硅(+7.96%),膜材料(+7.5%),涂料油墨(+7.45%),锦纶(+7.11%)。

重点关注子行业观点

2024年Q1化工板块经历2000年以来仅有的多重低位的状态(价格、ROE、库存、PB),特别是行业PB在24年Q1已经跌至2000年以来的低位水平。从22年Q2国内化工在建增速见顶后,新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从硬资产和景气两条主线推荐:

- ① 聚焦高质量发展的“硬资产”: **重点推荐:**万华化学、扬农化工, **建议关注:**云天化、龙佰集团
- ② 景气角度: (1) 景气修复中找结构性机会: 需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块, 农化板块**重点推荐:**扬农化工, **建议关注**磷肥相关标的: 云天化、川恒股份。轮胎板块**建议关注:**赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。(2) 制冷剂: 下游家电排产状况良好, 产品价格维持上行趋势、供给配额约束性强; **建议关注:**巨化股份。(3) OLED材料: 迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长; **重点推荐:**莱特光电、万润股份、瑞联新材, **建议关注:**奥来德。(4) 代糖行业仍然以10%+的增速在增长, 三氯供需稳定, 双寡头竞争成长性行业, 容易形成默契, 有较大弹性。 **重点推荐:**金禾实业。

风险提示:原油等原料价格大幅波动风险; 产能大幅扩张风险; 安全生产与环保风险; 化工品需求不及预期

作者

唐婕 分析师
SAC执业证书编号: S1110519070001
tje@tfzq.com

张峰 分析师
SAC执业证书编号: S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇 分析师
SAC执业证书编号: S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

邢颜凝 分析师
SAC执业证书编号: S1110523070006
xingyaning@tfzq.com

杨滨钰 分析师
SAC执业证书编号: S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业研究周报:商务部:对多国卤化丁基胶续征反倾销税,维生素A、醋酸价格上涨》2024-08-26
- 2 《基础化工-行业研究周报:7月份化学原料和化学制品制造业增加值同比增长8.6%,维生素和纯MDI价格上涨》2024-08-19
- 3 《基础化工-行业研究周报:强化“双碳”标准计量体系建设方案发布,维生素和TDI价格上涨》2024-08-11

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
2. 板块及个股行情.....	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股行情	5
2.3. 板块估值	6
3. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
3.1. 化纤.....	10
3.2. 农化.....	11
3.3. 聚氨酯及塑料	12
3.4. 纯碱、氯碱.....	13
3.5. 橡胶.....	14
3.6. 钛白粉	15
3.7. 制冷剂	15
3.8. 有机硅及其他	16
4. 重点个股跟踪.....	16
5. 投资观点及建议.....	18

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	10
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	10
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	10
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	10
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	10
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	10
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	11
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	11
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	11
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）	12
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）	12
图 18: 国内菊酯价格（万元/吨）	12
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）	12
图 20: 国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）	12

图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	12
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	15
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅居前个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	16
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股)	18

1. 重点新闻跟踪

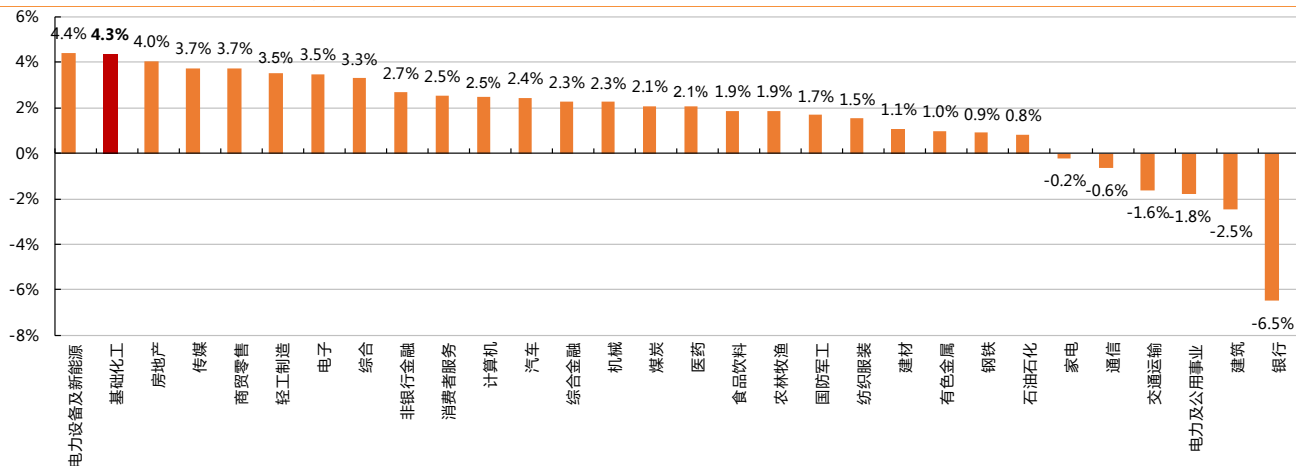
- 2024.08.28 国家统计局 27 日发布的数据显示，1 至 7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 40991.7 亿元，同比增长 3.6%。前 7 个月，采矿业实现利润总额 7179.2 亿元，同比下降 9.5%；制造业实现利润总额 29045.4 亿元，增长 5.0%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4767.1 亿元，增长 20.1%。其中，石油和天然气开采业增长 5.3%，化学原料和化学制品制造业增长 4.8%。
- 2024.08.26 ICIS 近日发布的报告显示，8 月，多数亚洲石化产品价格预计将延续跌势。原因在于，8 月正处于亚洲的市场需求淡季，而国际油价受到国际经济压力下跌，压低了整体石化市场。在 ICIS 亚洲价格预测覆盖的 31 种主要石化产品中，26 种产品的 8 月平均价格预计将下跌。其中邻苯二甲酸二辛酯（DOP）、辛醇和己内酰胺将领跌。同时，5 种石化产品预计上涨，乙烯、丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物（ABS）和苯乙烯涨幅最大。
- 2024.08.28 日前，印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国、韩国和泰国的环氧氯丙烷（Epichlorohydrin）作出反倾销肯定性终裁，建议对上述国家的涉案产品征收为期 5 年的反倾销税，分别为：中国 0-216 美元/吨，泰国 298-327 美元/吨，韩国 274-557 美元/吨。
- 2024.08.28 世界农化网中文网报道：近日，德国经济部宣布将启动一项价值 33 亿欧元的融资计划，重点用于促进其工业部门的脱碳。通过投资先进技术和创新实践，德国寻求推动经济向更加绿色的未来转型，确保其产业能够适应气候变化带来的挑战。德国是欧洲最大的经济体，拥有许多能源密集型产业，其目标是到 2045 年将排放量削减至“净零”。新计划主要针对中型企业。经济部计划于下个月启动该计划，该计划还涵盖转向更环保的生产的项目。
- 2024.08.30 据悉，巴斯夫将停止在德国路德维希港一体化基地生产己二酸、环十二酮（CDon）和环戊酮（CPon）。CDon 和 CPon 生产工厂将于 2025 年上半年关闭，路德维希港一体化基地剩余的己二酸生产将于 2025 年关闭。该公司已将此决定作为其路德维希港一体化基地生产结构持续战略审查的一部分，以确保在不断变化的市场条件下保持竞争力。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 4.35%，沪深 300 指数较上周下跌 0.17%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 4.52 个百分点，涨幅居于所有板块第 2 位。

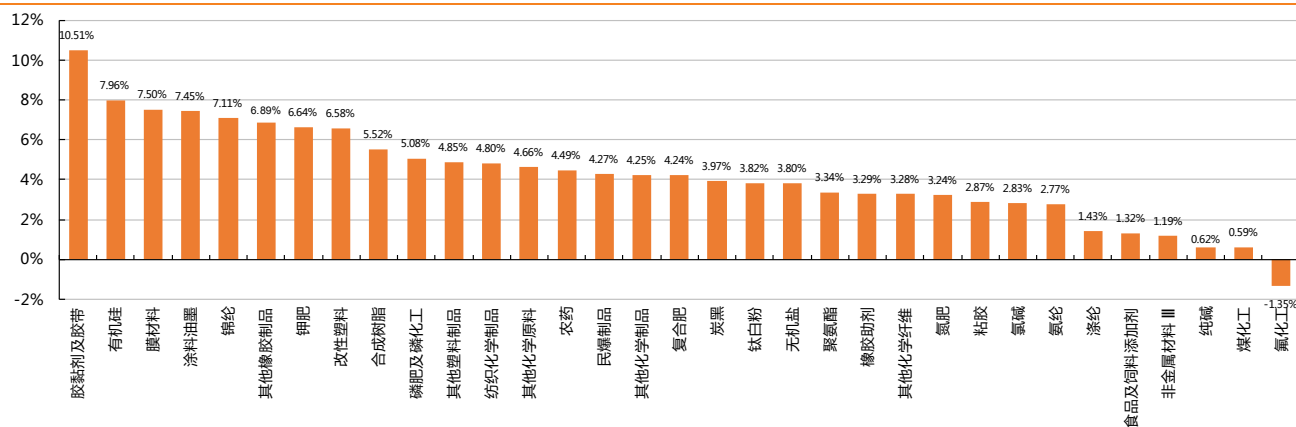
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：胶黏剂及胶带（+10.51%），有机硅（+7.96%），膜材料（+7.5%），涂料油墨（+7.45%），锦纶（+7.11%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：震安科技（+24.04%），泉为科技（+23.39%），双乐股份（+19.07%），晶华新材（+18.65%），ST 先锋（+17.65%），鹿山新材（+17.4%），川发龙蟒（+17.28%），瑞华泰（+16.72%），道明光学（+15.72%），新亚强（+15.52%）。

表 1：本周涨幅居前个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
300767.SZ	震安科技	9.08	24.04	6.82	7.08	-47.76
300716.SZ	泉为科技	8.60	23.39	26.10	19.78	-25.67
301036.SZ	双乐股份	32.03	19.07	-1.72	24.38	45.98
603683.SH	晶华新材	8.27	18.65	7.68	4.16	-26.28
300163.SZ	ST 先锋	1.60	17.65	11.11	29.03	-58.33
603051.SH	鹿山新材	25.91	17.40	4.69	18.69	-25.40
002312.SZ	川发龙蟒	7.33	17.28	5.47	8.92	3.70
688323.SH	瑞华泰	11.38	16.72	16.36	13.01	-47.00
002632.SZ	道明光学	7.73	15.72	11.71	-4.09	-18.86
603155.SH	新亚强	12.06	15.52	9.24	10.04	-30.00

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：巨化股份（-7.13%），坤彩科技（-6.61%），万丰股份（-6.47%），日科化学（-6.24%），高争民爆（-4.89%），三美股份（-4.35%），回天新材（-4.15%），新凤鸣（-3.9%），安迪苏（-3.86%），江南化工（-3.83%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
600160.SH	巨化股份	16.42	-7.13	-17.24	-31.95	0.03
603826.SH	坤彩科技	32.20	-6.61	9.15	11.15	-23.46
603172.SH	万丰股份	17.07	-6.47	-3.94	5.63	-2.57
300214.SZ	日科化学	4.66	-6.24	-13.38	-12.88	-27.76
002827.SZ	高争民爆	24.71	-4.89	20.36	12.88	48.65
603379.SH	三美股份	28.37	-4.35	-9.79	-27.52	-16.07
300041.SZ	回天新材	7.63	-4.15	3.39	-3.90	-22.91
603225.SH	新凤鸣	10.85	-3.90	-18.73	-30.40	-22.24
600299.SH	安迪苏	10.22	-3.86	-8.16	5.94	28.46
002226.SZ	江南化工	4.02	-3.83	-9.05	-10.27	-7.03

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至本周五（8月30日），本周基础化工板块 PB 为 1.63 倍，全部 A 股 PB 为 1.24 倍；基础化工板块 PE 为 18.77 倍，全部 A 股 PE 为 12.94 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：wind，天风证券研究所

3. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 345 种化工产品中，本周 56 种产品环比上涨，83 种产品环比下跌，206 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 17 种产品价差环比上涨，39 种产品价差环比下跌，9 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/08/30	上周	周涨幅	年内涨幅
食品添加剂	三氯蔗糖	万元/吨	15	10	50.00%	7.14%
烯烃、芳烃	乙烯（东南亚 CFR）	美元/吨	980	900	8.89%	15.29%
橡胶	炭黑	元/吨	8600	8100	6.17%	3.61%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	14.22	13.44	5.78%	26.40%
醇类	DMF	元/吨	4375	4150	5.42%	-10.71%
化肥	CBOT 小麦	美分/蒲式耳	531.25	504.75	5.25%	-15.41%
氟化工	四氯乙烯	元/吨	4191	4000	4.78%	-0.21%
橡胶	煤焦油（江苏沙钢焦化）	元/吨	4100	3920	4.59%	-5.75%
化肥	黄磷（四川）	元/吨	23750	22750	4.40%	6.03%
橡胶	顺丁橡胶	元/吨	15400	14800	4.05%	22.22%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/08/30	上周	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	元/吨	60	100	-40.00%	-73.80%
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	260	343	-24.20%	67.74%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	450	550	-18.18%	7.14%
工业气体	液氩（吉林杭氧）	元/吨	550	650	-15.38%	-55.28%
维生素	维生素 E:国产	元/千克	140	162.5	-13.85%	135.29%
维生素	维生素 E:进口	元/千克	140	162.5	-13.85%	135.29%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	1.91	2.18	-12.39%	-25.97%
维生素	维生素 A:进口	元/千克	290	330	-12.12%	300.00%
维生素	维生素 A:国产	元/千克	290	330	-12.12%	300.00%
电子化学品	电子级双氧水（G4 级）	元/吨	5000	5500	-9.09%	-9.09%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价差	2024/08/30	上周	周涨幅	年内涨幅	
煤	焦炭-焦煤	(780)	(680)	-	-	
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	865	981	-11.86%	-43.62%	
	双酚 A-苯酚-丙酮	794	818	-2.96%	-31.83%	
聚酯	PTA-PX	7	30	-76.67%	-96.65%	
	乙二醇-乙烯	593	785	-24.44%	-12.01%	
	乙二醇-烟煤	1733	1564	10.86%	102.77%	
	甲醇-原料煤	1260	1261	-0.04%	18.76%	
	二甲醚-甲醇	22	32	-30.82%	-94.05%	
	醋酸-甲醇	1633	1938	-15.73%	1.90%	
	PVA-电石	8244	8250	-0.07%	50.00%	
醇类	DMF-甲醇-液氨	211	(6)	-	-49.76%	
	PVC-电石	620	586	5.69%	508.05%	
氯碱	PVC-乙烯	2454	2704	-9.24%	-16.18%	
	轻质纯碱-原盐-动力煤	926	1028	-9.96%	-53.01%	
纯碱	重质纯碱-原盐-动力煤	1026	1078	-4.86%	-51.62%	
	苯胺-纯苯-硝酸	1598	2007	-20.38%	-47.80%	
聚氨酯	聚合 MDI-苯胺-甲醛	9275	9294	-0.21%	34.08%	
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	11437	11759	-2.75%	8.88%	
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10675	10894	-2.01%	-5.68%	
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12837	13359	-3.91%	-13.87%	
	TDI-甲苯	9488	9597	-1.14%	-24.25%	
	BDO-顺酐	205	595	-65.55%	-67.59%	
	环氧丙烷-丙烯	2844	2937	-3.15%	-23.23%	
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2540	2540	0.00%	-3.70%	
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1611	1666	-3.31%	120.23%
		涤纶 POY-PTA-乙二醇	1794	1851	-3.06%	68.05%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2994	3051	-1.85%	26.46%	
粘胶短纤-溶解浆		4820	4820	0.00%	9.55%	
粘胶长丝-棉短绒		39250	39250	0.00%	7.98%	
氨纶-纯 MDI-PTMEG		13476	13209	2.02%	4.10%	
PA6-己内酰胺		8022	8022	0.00%	12.86%	
PA66-己二酸		21541	21512	0.13%	8.64%	
橡胶	腈纶短纤-丙烯腈	5764	5764	0.00%	5.14%	
	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3355	3500	-4.14%	-6.74%	
	乙烯焦油-煤焦油	(500)	(320)	-	-	
塑料	炭黑-煤焦油	2245	2024	10.92%	44.14%	
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1772	2210	-19.84%	29.06%	
	PC-双酚 A	5968	6085	-1.93%	-1.28%	
	POM-甲醇	10268	10279	-0.11%	-9.77%	
	BOPET-聚酯切片	1615	1519	6.32%	33.91%	
化肥	PBAT-PTA-BDO-AA	3117	2903	7.37%	37.64%	
	国内尿素-无烟煤-动力煤	754	835	-9.70%	-3.92%	
	三聚氰胺-尿素	460	270	70.37%	-29.23%	
	硝酸铵-液氨	2560	2560	0.00%	18.52%	
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1100	1250	-12.00%	0.55%	
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	901	958	-5.91%	-11.05%	
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	834	841	-0.78%	15.67%	
	复合肥价差	141	107	31.59%	12.27%	
	硫酸-硫磺	107	112	-4.46%	-43.74%	
	磷酸-黄磷	188	458	-59.02%	-89.30%	
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	88	263	-66.67%	-72.55%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.1	1.1	0.18%	-8.22%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.5	0.00%	-29.19%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7768	7768	0.00%	-15.97%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9000	8940	0.67%	12.64%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	20393	20313	0.39%	94.21%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	21850	21622	1.05%	493.75%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	14074	14232	-1.11%	15.82%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	17040	16908	0.78%	50.54%
	R410a-R125-R32	500	500	0.00%	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	2654	2663	-0.34%	7.67%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3428)	(3478)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(979)	(1019)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	471	570	-17.32%	36.04%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4259	4705	-9.49%	-26.58%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅维持	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 67%左右，湖北兴发，山东东岳等多家企业维持负生产状态，月内唐山三友老装置停车，浙江新安化工局部装置处于检修状态，内蒙古恒业成部分装置停车。后期内蒙古恒星在 9 月有停车计划。	随着计划停车厂家陆续开始停车市场开工率有所下降，各单体厂家挺价决心加强，有机硅市场探涨还在蓄力不过下游询盘积极性仍偏弱。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 0.7%，乙烯法 PVC 维持	本周电石法 PVC 装置开工 75.86%。乙烯法 PVC 生产装置开工 83.71%。	本周部分地区受限电因素影响，下游整体开工负荷仍处低位，需求低迷。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 5.6%，重质纯碱周跌幅 2.7%	本周中国国内纯碱总产能为 4345 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3970 万吨（共 20 家联碱工厂，运行产能共计 1880 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 660 万吨）。本周纯碱行业开工率为 78.89%，环比开工略有下滑。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求未见明显起色，下游用户采购心态谨慎，多等待观望市场走向，整体交投情况较为一般；平板、光伏玻璃放水冷修产线继续增加，本周浮法玻璃新增一条 600t/d 产线放水冷修，光伏玻璃新增一条 250t/d 产线放水冷修。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤维行业开工率维持 84.79%，产量较上周持平。周内粘胶短纤维厂家装置大部分稳定运行，前期检修装置暂未重启，市场整体供应量较高。	下游人棉纱市场出货速度尚可，价格延续平稳。终端市场表现欠佳，对原料消耗力不足，下游纱线厂家多维持刚需订单，需求端利好支撑难寻。
烧碱	烧碱维持	下周来看因市场进入传统旺季，企业开工积极性较好，加之国内氯碱企业无检修计划，预计下周液碱产量有增量趋势。	氧化铝方面部分企业受矿石供应以及设备检修相关问题限制，生产状态时有调整，但对液碱市场影响有限。非铝下游当前业内人士反馈部分企业开工略有好转，整体开工情况依旧一般，但氧化铝拿货积极，液碱市场逐步回暖下，下周来看，非铝下游预计对液碱需求预计有好转情况。
VA	VA 周跌幅 12.1%	本周 VA 市场行情弱势盘整运行，主流厂家国内市场停签停报，经销商市场行情弱势下行，主流成交价下滑至 280-290 元/公斤，部分低位下滑至 270 元/公斤，部分高位在 300 元/公斤左右，但市场高价难成交。	出口方面，本周维生素 A1000 东南亚市场参考成交价在 65 美元/公斤左右，欧美市场价格较高，部分参考成交价在 75-80 美元/公斤左右。
VE	VE 周跌幅 13.8%	本周 VE 市场行情先弱后稳，随后略偏强。上半周，市场需求寡淡，经销商市场主流成交价在 140-145 元/公斤，部分低位下滑至 135 元/公斤。	8 月 28 日帝斯曼-芬美意饲料级维生素 E 国内提高报价至 220 元/kg，并限量签单，受此消息提振，经销商市场行情止跌，低价出货意愿减少，且行情略偏强运行，目前主流接单价在 140-145 元/公斤。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 1.2%，液体蛋氨酸周跌幅 2.5%	本周蛋氨酸行业开机率为 69.0%。液体蛋氨酸基本保持满产开机，两家固体蛋氨酸暂未恢复满产，A 工厂、B 工厂均保持半产开机，发货进度正常，关注报价情况及海外货源到港量。	本周氨基酸终端需求仍较为低迷，南方部分地区因中秋国庆备货，询盘、成交稍有好转，北方地区成交情况较为低迷，多谨慎备货为主，库存水平不高，70%赖氨酸走货情况较差，98.5%、苏氨酸询盘情况一般，蛋氨酸及小品种保持弱势，走货情况较慢。

乙二醇	乙二醇周涨幅 3%	周内连云港一套 90 万吨装置停车，湖北一套 60 万吨装置降负荷停车，但合成气制方面个别前期重启装置提负，因此本周市场供应量变动不大。本周乙二醇企业平均开工率约 60.74%，其中乙烯制开工负荷约为 62.48%，合成气制开工负荷约为 57.76%。	周前期聚酯产销放量，厂内库存压力有所缓解，加上聚酯旺季即将到来，对乙二醇采购情绪升温，同时防冻液和制冷剂市场需求增加，需求端对乙二醇有较强支撑。目前聚酯行业整体开工较为稳定为 86.7%，终端织造开工率为 62.74%。
橡胶	橡胶周涨幅 2.4%	国内产区降雨量相对减少，原料胶水收购价格偏高情况下，胶农割胶积极性较高，预计供应不断增加。	制品厂对高价原料依旧存观望情绪，实际采购积极性不高，需求端对市场打压预期延续。
氨纶	氨纶维持	截止 8/30，氨纶行业日度开工为 83.41%，较上周同期日度开工率持平。部分开工在 9 成至满开，部分开工在 3-8 成不等，个别工厂全停。	下游开机小幅回暖，下游用户延续随用随采心态，对氨纶消耗多以刚需。张家港地区棉包市场开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场开 4-6 成；海宁平布不倒绒平布开 4-5 成，超柔开 6-7 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成偏上；常熟地区下游圆机市场 4 成左右；江阴圆机纱线陆续开 4 成左右；浙江萧绍圆机市场开 4 成左右；广东地区下游经编开 5-7 成，圆机开 2 成偏上。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供应量大稳小动，多数企业正常生产，行业供应量较为充足，供应面弱勢形势加剧。同时现阶段生产企业接单情况不甚理想，新单签订量较前期有所落差，下游受买涨不买跌情绪驱使，采买计划也比较谨慎，且若供给持续高企，则会演变为对未来的压力。	从近期企业的反馈情况来看，8 月份钛白粉行业整体需求环比 7 月份出现了萎缩现象，这也成为拖拽钛白粉市场的主要利空因素之一。同时当前下游对钛白粉价格是否触底仍旧持有怀疑态度，整体市场的交投活跃度不高，供需继续博弈，各方观望为主。
尿素	尿素周跌幅 4%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 17.37 万吨，环比增幅 0.58%，本周新增复产、增量的企业有内蒙古鄂尔多斯化学工业、山东鲁南兖矿、山东润银、山东联盟、新疆心连心、安徽晋煤中能及安徽六国，日影响产量约 1.05 万吨；本周新增停车、减量的企业有山西潞安丰喜、四川天华、贵州赤天化、新疆青松化工、宁夏和宁及江苏华昌，日影响产量约 0.83 万吨。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 42.21%，较上周提升 1.81%。随着秋季备肥时间的缩短，本周复合肥产销活跃度有所提升。此外，东北地区个别厂家装置恢复开车，四川地区受限电影响部分装置短暂停车或减负运行。本周国内三聚氰胺周产量约 2.83 万吨，环比上周减幅 6.19%。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.1%，纯 MDI 周跌幅 2.1%	烟台大厂 110 万吨/年装置 7 月 16 日开始检修，预计为期 45 天；浙江某厂 7 万吨/年 MDI 装置将于 7 月 26 日进入检修，预计检修 35 天左右；其余工厂装置正常运行，本周整体产量变动有限。海外日本某工厂 20 万吨/年 MDI 装置 6 月 25 日因装置故障意外停车，原计划定于 9 月份检修提前，预计检修 45 天左右，匈牙利某工厂于 7 月 16 日开始停产检修，预计检修 40 天左右；韩国某工厂 41 万吨/年 MDI 装置 7 月 23 日晚故障临停，现已恢复重启；荷兰某工厂 47 万吨/年 MDI 装置于当地时间 8 月 13 日解除不可抗力，该 MDI 工厂曾于 8 月 5 日被宣布不可抗力。	下游氨纶行业开工维持 8.3 成左右，工厂积极出货且成品库存仍较充足，因而对原料消耗能力缓慢；下游 TPU 开工 5-6 成左右，鞋底原液及浆料开工 3-4 成，终端消费水平一般，下游工厂订单增量不明显，多交付合约订单为主，因而对原料消化能力有限。
TDI	TDI 周跌幅 1.3%	本周 TDI 产量较上一周持平，整体开工率依旧维持在五成左右。万华烟台厂 TDI 年产 30 万吨装置尚未重启；西北甘肃银光 TDI 年产 12 万吨装置两条线进入全停检修状态；新疆大厂 TDI 年产 15 万吨装置进入检修状态；其他装置维持稳定运行。	下游领域行情表现不佳，需求端难以提升，对原料 TDI 采购热情不高，多维持刚需跟进为主，整体交投氛围较为冷清。
醋酸	醋酸周跌幅 9.1%	下周醋酸山东装置恢复到满负荷运行，天津地区地区装置存在重启预期，市场整体现货量呈增加趋势，供应端利好缺失。	下周醋酸下游产品 PTA、醋酸甲酯、醋酸丁酯、醋酐产品存在重启装置，开工小幅上调，其余下游产品开工稳定，但由于当前醋酸价格连续下跌，终端多理性按需跟进，因此预计醋酸市场需求端增量有限。
DMF	DMF 周涨幅 5.4%	本周国内 DMF 产量预计 16120 吨，周内荆州 DMF 装置再次停车，但山东装置恢复正常运行且德州装置负荷小幅提升，相互对冲下，场内供应未有实质性缺口，整体行业开工呈上行趋势，与此同时场内回收 DMF 销量有所减少，局部供应压力虽有减弱趋势，但整体仍维持充裕基调。	本周国内 DMF 需求端略有回暖趋势，目前酱料开工暂无明显变化，随着回收 DMF 销量减少，下游入市采买积极性有所好转。目前饮料行业虽逐步降温，但三氯蔗糖出口相对较好，厂家在长期亏损状态下存挺价心理，周内价格大幅上涨。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/08/30

3.1. 化纤

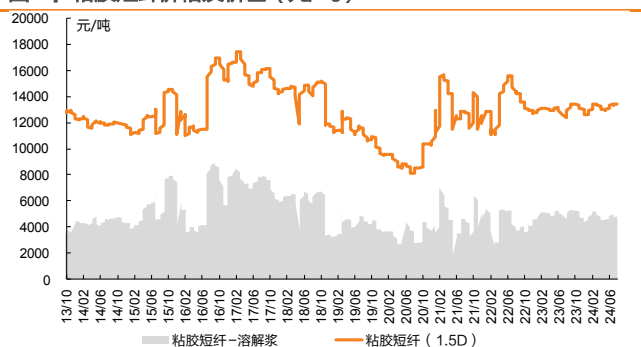
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.7 万元/吨，维持不变。

涤纶：内盘 PTA 报价 5320 元/吨，上涨 0.2%；江浙涤纶短纤报价 7810 元/吨，维持不变；涤纶 POY150D 报价 8000 元/吨，维持不变。

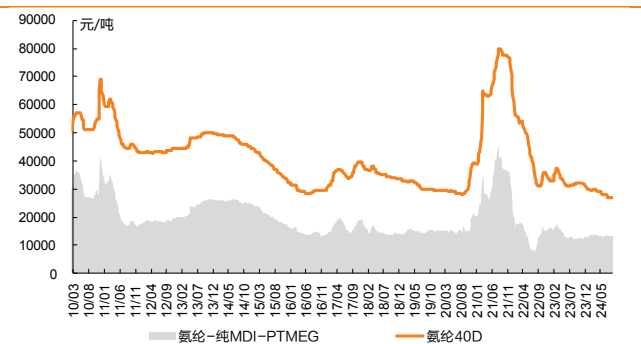
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



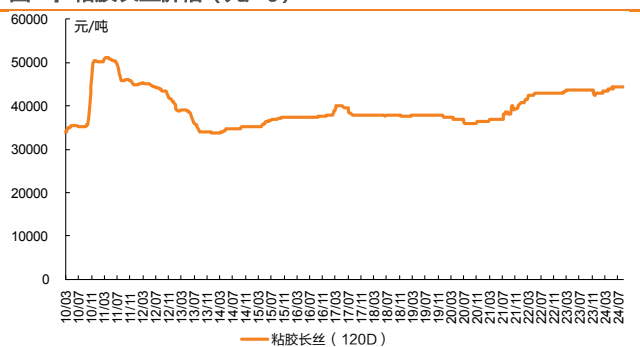
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



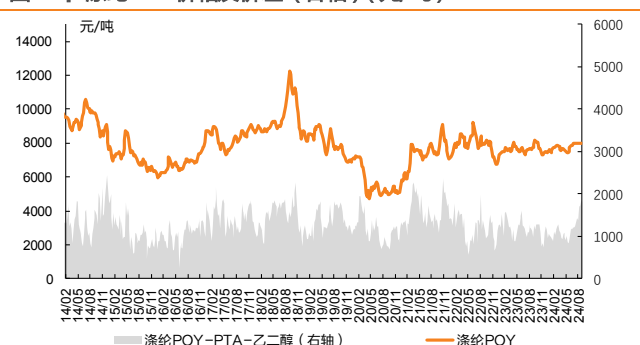
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

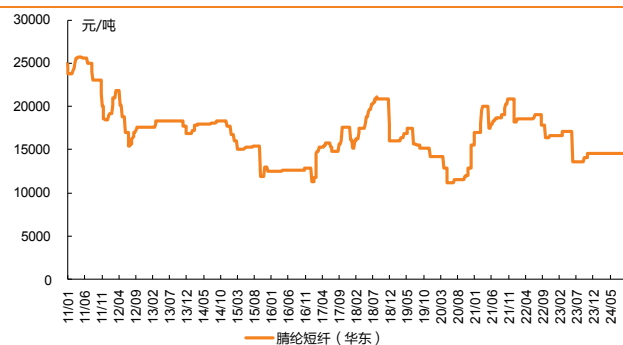


资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）


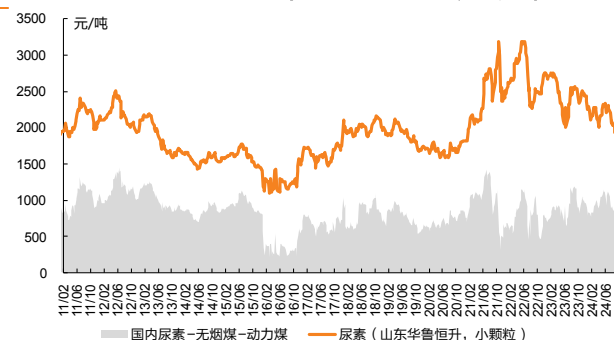
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

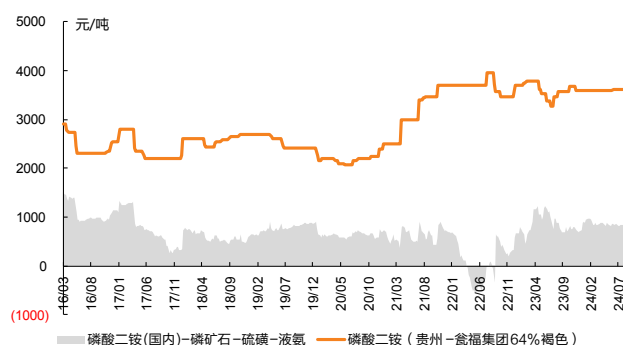
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1930 元/吨，下跌 4%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3350 元/吨，下跌 1.5%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3625 元/吨，维持不变。

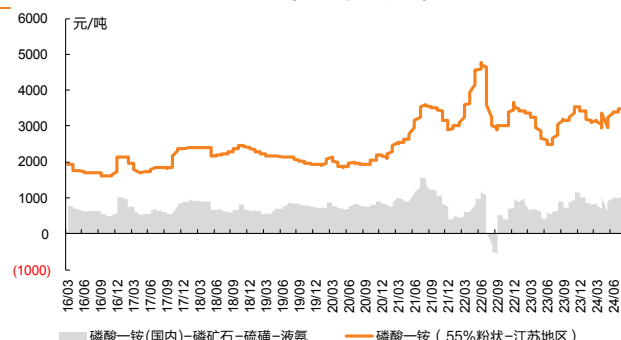
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，下跌 4.1%。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


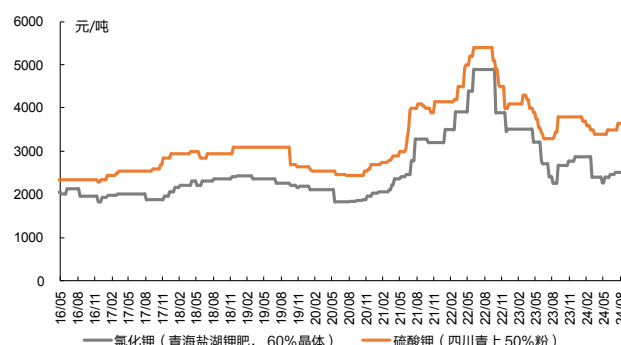
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

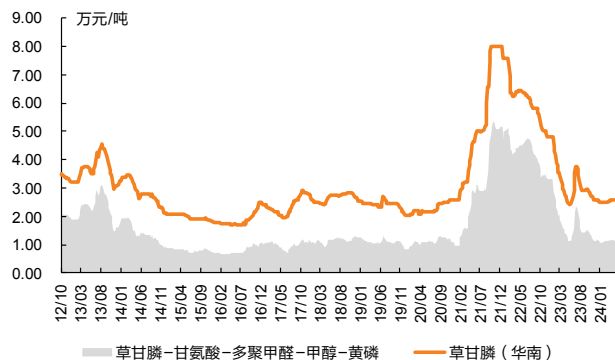
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

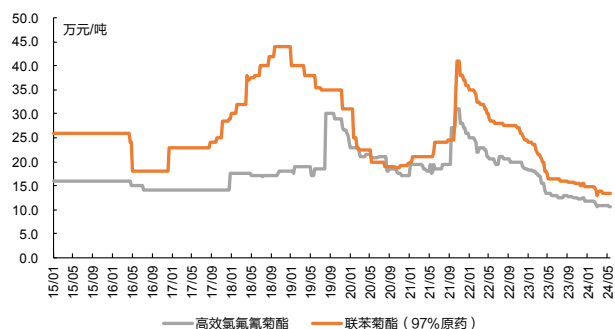
除草剂：华南草甘膦报价 2.47 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5.2 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.29 万元/吨，下跌 1.5%；吡虫啉报价 7.25 万元/吨，维持不变。

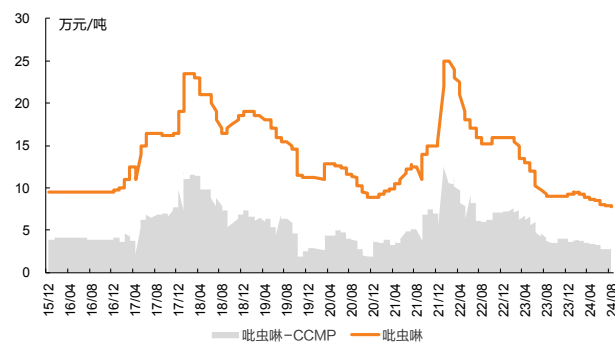
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


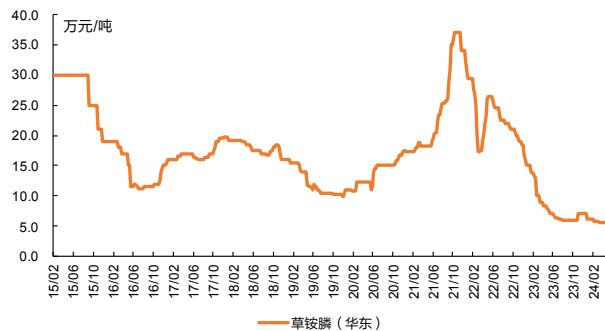
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


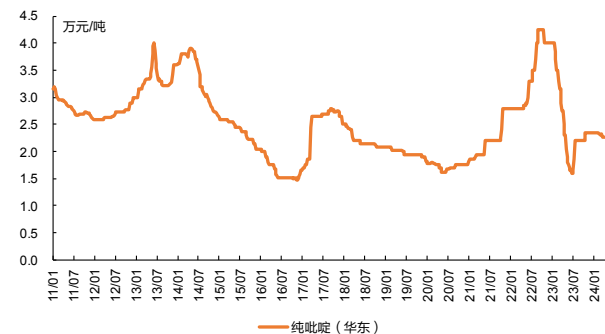
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


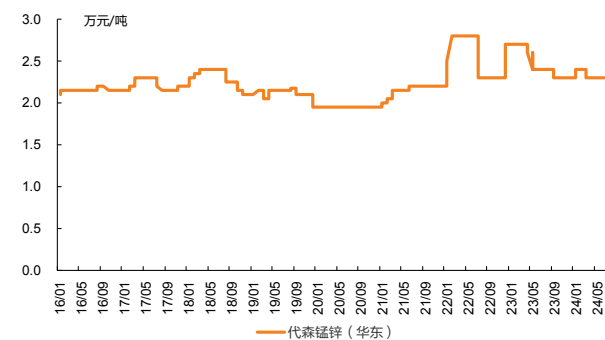
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.88 万元/吨，下跌 2.1%；华东聚合 MDI 报价 1.74 万元/吨，下跌 1.1%。

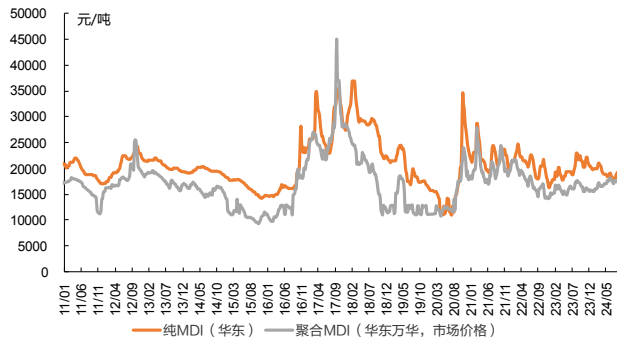
TDI：华东 TDI 报价 1.36 万元/吨，下跌 1.3%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.3 万元/吨，下跌 1.9%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.88 万元/吨，维持不变。

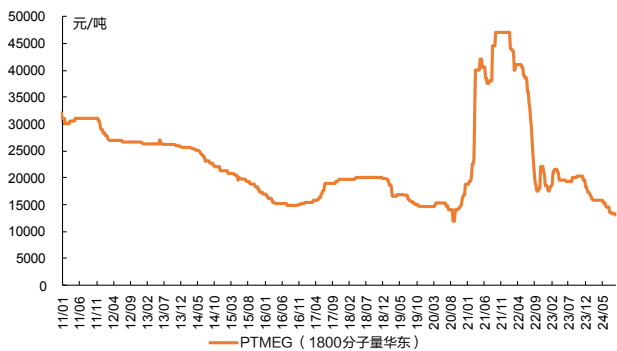
塑料：PC 报价 1.49 万元/吨，下跌 0.3%。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



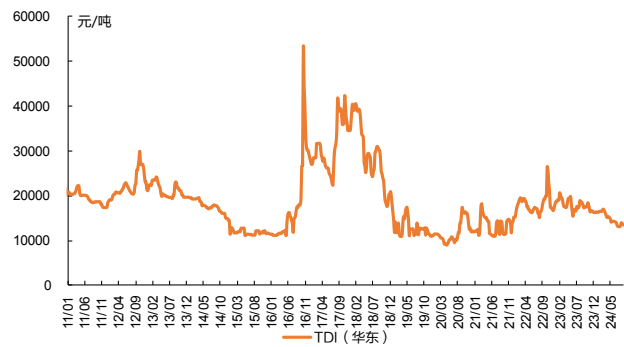
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



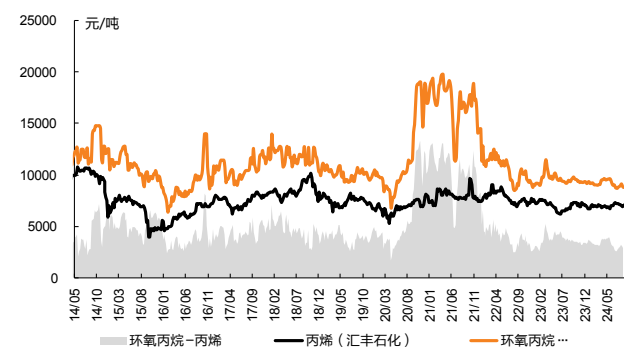
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



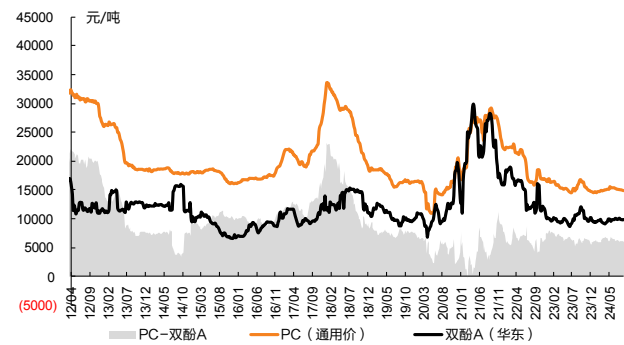
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）

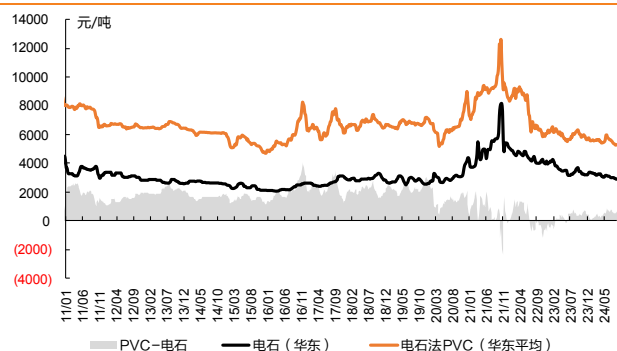


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

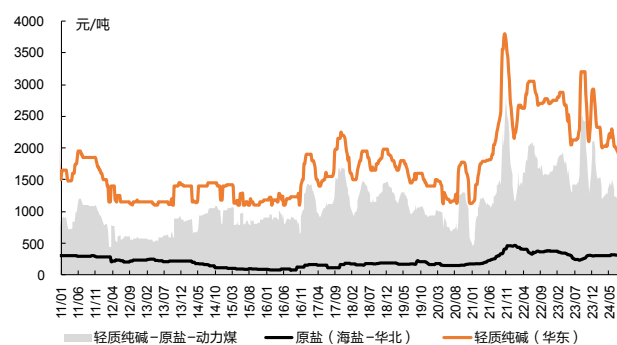
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5293 元/吨，上涨 0.7%；华东乙烯法 PVC 报价 5975 元/吨，维持不变。

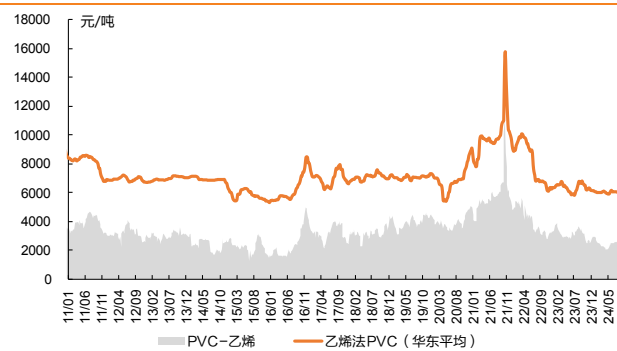
纯碱：轻质纯碱报价 1700 元/吨，下跌 5.6%；重质纯碱报价 1800 元/吨，下跌 2.7%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


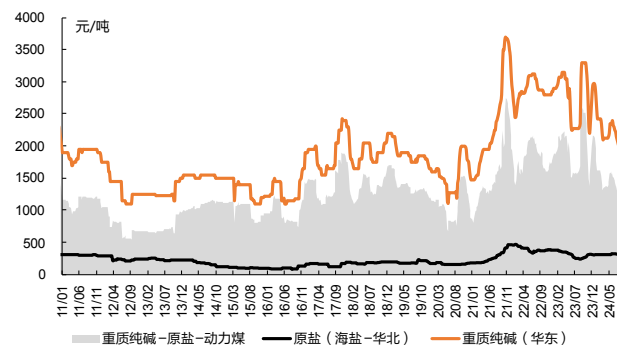
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.47 万元/吨，上涨 2.4%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.55 万元/吨，上涨 1.8%。

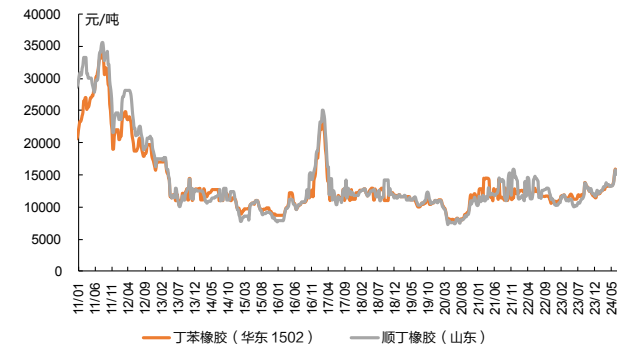
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.54 万元/吨，上涨 4.1%。

炭黑：东营炭黑报价 0.86 万元/吨，上涨 6.2%。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.32 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.02 万元/吨，维持不变。

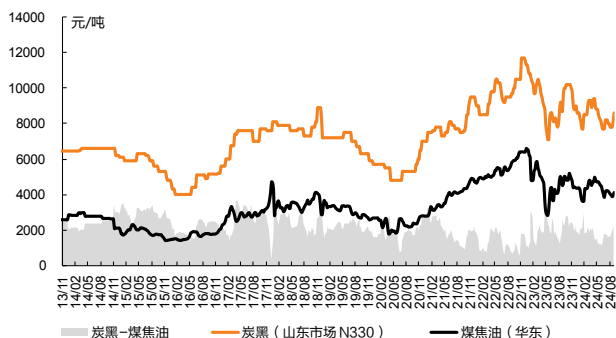
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）


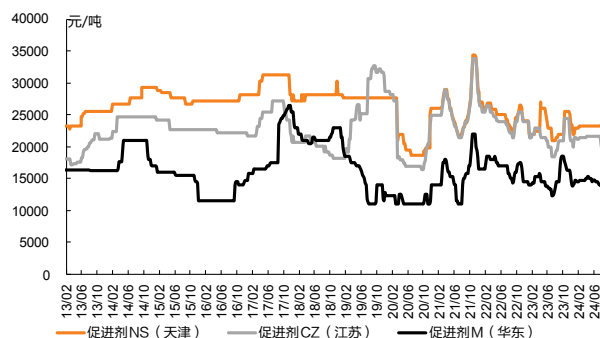
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



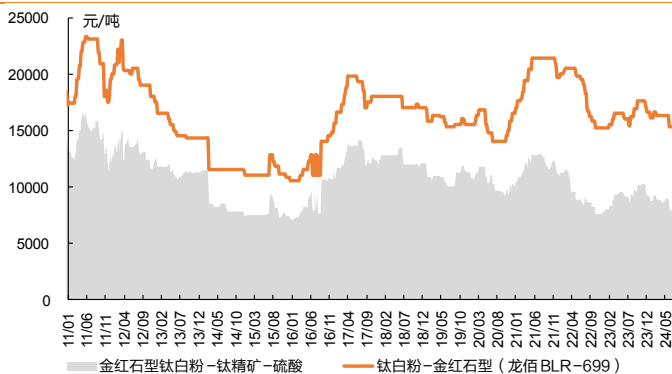
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2560 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.53 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

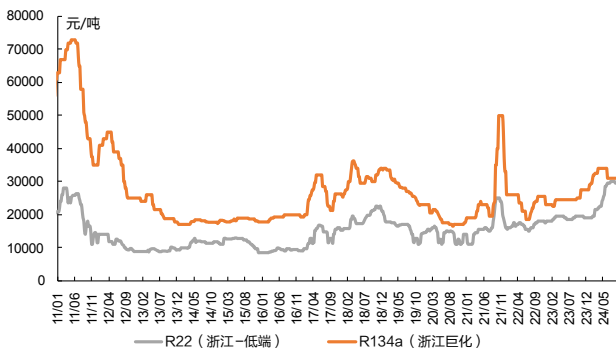


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

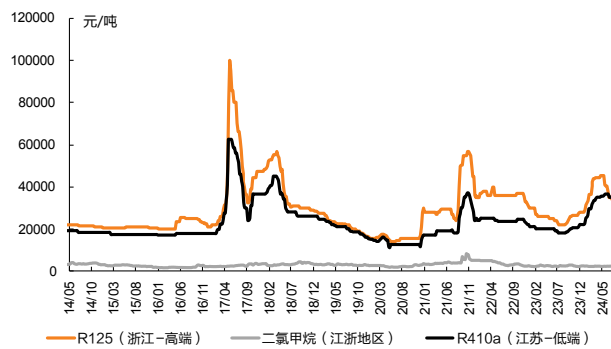
R22：浙江低端 R22 报价 2.95 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 3.1 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.5 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.3 万元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



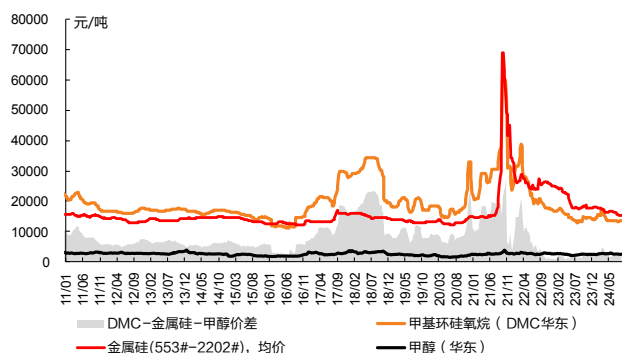
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.36 万元/吨，维持不变。

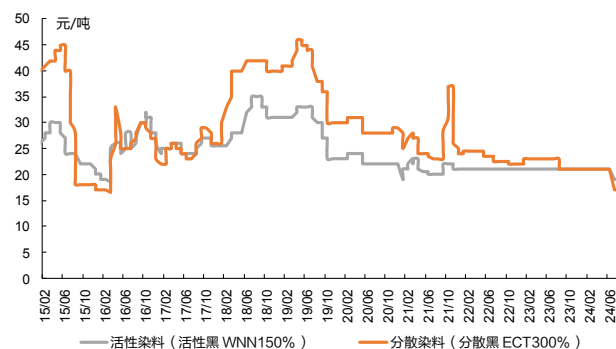
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19 元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

4. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 970.7 亿元，同比增长 10.8%；归属于母公司股东的净利润 81.7 亿元，同比下降 4.6%。其中 24Q2 实现营业收入 509.1 亿元，同比增长 11.4%；归属于母公司股东的净利润 40.2 亿元，同比减少 11.0%。23-25 年公司有多个重要项目落地，包括福建基地 TDI 项目、宁波 MDI 项目、蓬莱和烟台的石化项目，以及 ADI、柠檬醛等新材料项目，共同推动公司持续发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 169.8 亿元，同比增长 37.35%；归属于母公司股东的净利润 22.2 亿元，同比增长 30.1%。其中 24Q2 实现营业收入 90.0 亿元，同比增长 42.7%；归属于母公司股东的净利润 11.6 亿元，同比增长 24.9%。2023 年，荆州基地一期项目建成开车并运营达效，创下业内建设、开车、盈利最快新纪录；德州本部同步推进新能源、新材料“两新”项目和平台优化技改项目，高端溶剂、等容量替代 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目顺利投产，尼龙 66 高端新材料一期项目如期推进。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 98.4 亿元，同比增长 32.7%；归属于母公司股东的净利润 22.0 亿元，同比增长 48.6%。其中 24Q2 实现营业收入 53.5 亿元，同比增长 40.5%；归属于母公司股东的净利润 13.3 亿元，同比增长 58.9%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，形成了有纵深的产品网络结构，已成为世界四大维生素生产企业之一，全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业和知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 57.0 亿元，同比减少 19.4%；归属于母公司股东的净利润 7.6 亿元，同比下降 32.1%。其中 24Q2 实现营业收入 25.2 亿元，同比减少 1.7%；归属于母公司股东的净利润 3.3 亿元，同比减少 9.6%。2023 年 6 月 9 日，中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目开工仪式在葫芦岛经济开发区举行，葫芦岛单期项目投资额显著高于南通前四期项目，有望为公司未来 2-3 年提供新的增量。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 19.6 亿元，同比减少 5.7%；归属于母公司股东的净利润 2.2 亿元，同比减少 44.7%。其中 24Q2 实现营业收入 10.2 亿元，同比减少 2.2%；归属于母公司股东的净利润 1.2 亿元，同比减少 45.0%。公司按照新口径调整为“环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业”四大业务领域。新划分的电子信息材料产业和新能源材料产业均有新产品和新产能的布局，PI 和半导体材料积极客户导入过程，并有部分材料产生收入，新能源领域电解液添加剂和钙钛矿产能和客户积极布局中，打开成长空间。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 11.6 亿元，同比减少 3.0%；归属于母公司股东的净利润 1.0 亿元，同比减少 23.1%。其中 24Q2 实现营业收入 6.8 亿元，同比增加 3.2%；归属于母公司股东的净利润 0.62 亿元，同比减少 20.3%。公司目前已形成 21 万吨/年高端有机硅材料生产能力，硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建成后公司将形成超过年产 26 万吨/年生产能力，西南将建成国内最大生产基地。

<p>润丰股份 (301035.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 56.8 亿元，同比增长 12.7%；归属于母公司股东的净利润 1.8 亿元，同比减少 57.2%。其中 24Q2 实现营业收入 29.9 亿元，同比增加 6.4%；归属于母公司股东的净利润 0.29 亿元，同比减少 88.0%。公司持续增加了对于 TO C 业务和全球登记的投入，推进 TO C 业务占比的持续快速提升，并加速全球尤其是高门槛市场丰富而优秀产品组合登记的获取，全球已获登记 7000+。</p>
<p>金宏气体 (688106.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 12.3 亿元，同比增长 8.7%；归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 1.2%。其中 24Q2 实现营业收入 6.4 亿元，同比增加 4.4%；归属于母公司股东的净利润 0.84 亿元，同比减少 17.7%。公司是国内重要的特种气体和大宗气体供应商，根据中国工业气体工业协会的统计，公司销售额连续多年在协会的民营气体企业统计中名列第一。公司的产品线较广，既供应超纯氨、高纯氧化亚氮、正硅酸乙酯、高纯二氧化碳、高纯氢等特种气体，又供应应用于半导体行业的电子大宗载气，以及应用于其他工业领域的大宗气体和燃气。</p>
<p>金禾实业 (002597.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 25.4 亿元，同比减少 5.1%；归属于母公司股东的净利润 2.5 亿元，同比下降 38.7%。其中 24Q2 实现营业收入 13.3 亿元，同比增长 2.6%；归属于母公司股东的净利润 1.18 亿元，同比减少 25.4%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划，并制定了五年新的规划，而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局，我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设，向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸，新的五年进入新产品的投入周期，有望为公司带来长期成长支持。</p>
<p>凯立新材 (688269.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 8.1 亿元，同比减少 16.2%；归属于母公司股东的净利润 0.47 亿元，同比下降 48.7%。其中 24Q2 实现营业收入 5.1 亿元，同比增长 6.8%；归属于母公司股东的净利润 0.35 亿元，同比减少 29.3%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》，其中披露了项目建成后的经营效益测算，四个主要投资方向汇总后，公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿，年净利润有望超过 5 亿元，随着募投项目的建设，公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目，围绕铜、镍等非贵金属催化剂，及氢能等新能源领域扩张，未来发展潜力大，增长有迹可循。</p>
<p>华恒生物 (688639.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 10.2 亿元，同比增长 19.6%；归属于母公司股东的净利润 1.5 亿元，同比下降 21.7%。其中 24Q2 实现营业收入 5.15 亿元，同比增长 14.6%；归属于母公司股东的净利润 0.63 亿元，同比减少 42.6%。公司主要产品包括氨基酸系列产品、维生素系列产品、生物基新材料单体（1,3-丙二醇、丁二酸）和其他产品（苹果酸、熊果苷）等，经过多年的创新发展，公司已经成为全球领先的生物基产品制造企业。</p>
<p>安道麦 A (000553.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 149.1 亿元，同比减少 13.6%；归属于母公司股东的净利润 -9.0 亿元（23 年同期为 -2.4 亿元）。其中 24Q2 实现营业收入 74.0 亿元，同比减少 14.4%；归属于母公司股东的净利润 -6.7 亿元（23 年同期为 -3.3 亿元）。24 年上半年，部分地区的库存有所改善，然而，源于中国及印度生产商的激烈竞争加重了定价压力，尤以大宗植保产品最为明显；同时，鉴于之前的价格波动与高息环境，渠道的采购模式变得更加谨慎。</p>
<p>广信股份 (603599.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 22.9 亿元，同比减少 39.4%；归属于母公司股东的净利润 4.1 亿元，同比下降 59.7%。其中 24Q2 实现营业收入 10.7 亿元，同比减少 42.0%；归属于母公司股东的净利润 1.9 亿元，同比减少 62.7%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业，能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好，此外后续公司拥有多个农药项目规划，有望丰富其产品矩阵，提供新的增长动力。</p>
<p>江瀚新材 (603281.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 11.74 亿元，同比减少 0.26%；归属于母公司股东的净利润 3.12 亿元，同比下降 16.68%。其中 24Q2 实现营业收入 5.88 亿元，同比下降 1.47%；归属于母公司股东的净利润 1.58 亿元，同比减少 28.3%。公司拥有十四个系列一百多个功能性硅烷品种的完整绿色循环产业链，在国内、国际占较大的市场份额，产品品质在行业中处于领先地位。同时，公司投资 10 亿元建设一揽子硅基新材料项目，项目建成达产后，有助于公司扩大主业经营规模，合计将在 2026 年底形成年产能 18.2 万吨的功能性硅烷产品，实现规模扩张与绿色发展的统一。</p>

资料来源：wind，各公司公告，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					22	23	24E	22	23	24E	22	23	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	73.00	2292.0	31.4	162.3	168.2	171.2	5.2	5.4	5.5	14.1	13.6	13.4
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	22.85	485.2	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.7	13.6	7.4
新和成 (002001.SZ)	买入	19.34	597.8	30.9	36.2	27.0	42.6	1.2	1.0	1.4	16.5	19.9	14.0
扬农化工 (600486.SH)	买入	50.60	205.8	4.1	17.9	15.7	16.2	4.4	3.8	4.0	11.4	13.1	12.7
万润股份 (002643.SZ)	买入	8.50	79.1	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	10.9	10.4	7.9
润丰股份 (301035.SZ)	买入	38.46	107.2	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	7.5	13.9	7.4
金宏气体 (688106.SH)	买入	16.88	82.3	4.9	2.3	3.2	3.9	0.5	0.7	0.8	35.9	24.5	20.9
金禾实业 (002597.SZ)	买入	21.96	125.2	5.7	17.0	7.0	10.9	3.0	1.2	1.9	7.3	17.8	11.4
凯立新材 (688269.SH)	买入	22.45	29.3	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	13.3	26.0	11.2
新亚强 (603155.SH)	买入	12.06	38.1	3.2	3.0	1.2	6.9	1.3	0.4	2.2	9.0	30.9	5.5
安道麦 A (000553.SZ)	持有	4.37	97.7	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	16.8	-6.3	50.2
华恒生物 (688639.SH)	买入	31.17	71.3	2.3	3.2	4.5	6.6	3.0	2.0	2.9	10.6	15.9	10.8
瑞联新材 (688550.SH)	买入	20.82	36.4	1.7	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.74	8.3	17.8	12.0
江瀚新材 (603281.SH)	买入	24.12	90.0	3.7	10.4	6.5	6.5	2.8	1.9	1.7	8.6	12.8	13.9

资料来源：wind，新和成、金宏气体为 wind 一致预期，其余为天风证券研究所预测，天风证券研究所；注：数据更新日期为 2024/08/30

5. 投资观点及建议

2024 年 Q1 化工板块经历 2000 年以来仅有的多重低位的状态（价格、ROE、库存、PB），特别是行业 PB 在 24 年 Q1 已经跌至 2000 年以来的低位水平。从 22 年 Q2 国内化工在建增速见顶后，新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从硬资产和景气两条主线推荐：

①**聚焦高质量发展的“硬资产”**：重点推荐：万华化学、扬农化工，建议关注：云天化、龙佰集团

②**景气角度**：（1）景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块，农化板块**重点推荐**：扬农化工，**建议关注**磷肥相关标的：云天化、川恒股份。轮胎板块**建议关注**：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。（2）制冷剂：下游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额约束性强；**建议关注**：巨化股份。（3）OLED 材料：迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；**重点推荐**：莱特光电、万润股份、瑞联新材，**建议关注**：奥来德。（4）代糖行业仍然以 10%+ 的增速在增长，三氯供需稳定，双寡头竞争成长性行业，容易形成默契，有较大弹

性。**重点推荐：金禾实业。**

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com