

基础化工

证券研究报告
2024年09月09日

“四省一区”化工产业发展战略联盟成立，三氯蔗糖、聚合MDI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8月26日-9月1日(下同),本周指24年9月2-8日(下同)。

本周重点新闻跟踪

近日内蒙古呼和浩特市举行“四省一区”石化行业协会座谈会,成立了山东、山西、河南、河北四省和内蒙古自治区化工产业发展战略联盟,与会代表纷纷表示,“四省一区”石化行业要协力推动区域化工行业协同、耦合发展,加快化工行业向高端化、绿色化、智能化、集群化方向转型升级,积极培育发展新质生产力。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌8%,为67.67美元/桶。

重点关注子行业:本周聚合MDI/有机硅/粘胶短纤/TDI价格分别上涨3.4%/1.5%/0.8%/0.4%;VA/重质纯碱/乙二醇/电石法PVC/醋酸/轻质纯碱/尿素/DMF/橡胶/氨纶/乙烯法PVC/纯MDI/固体蛋氨酸价格分别下跌6.9%/5.6%/4.8%/3%/2.9%/2.9%/2.1%/1.1%/1%/0.8%/0.6%/0.5%/0.5%;VE/液体蛋氨酸/钛白粉/烧碱/粘胶长丝价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品:液氯(+96.7%)、天然气(Texas)(+17.5%)、一甲胺(华鲁恒升)(+13.6%)、三氯蔗糖(+13.3%)、天然气(Henry Hub)(+7.3%)。

三氯蔗糖:本周三氯蔗糖市场继续上行,周二企业报价集体再上调2万元/吨至17万元/吨,此外月初起,三家主流生产企业均开始停车,行业开工率快速下滑,以消耗前期库存为主。整体来看,三氯蔗糖生产企业此次停产保价的心态坚定,部分中间商及下游企业询盘积极性尚可,市场出货情况好转,库存压力逐步缓解中。

聚合MDI:本周国内聚合MDI市场大幅上涨,北方大厂前期检修装置延期重启,同时出口需求增加,其他工厂继续控量发货,场内现货流通紧俏,多数经销商手上库存低位,低价惜售情绪强烈,市场报盘价接连推涨;部分下游前期恐涨氛围下,入市询盘氛围升温,随着价格涨至年内高位后,下游除部分刚需订单谨慎跟进。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌2.33%,沪深300指数较上周下跌2.71%。基础化工板块跑赢沪深300指数0.38个百分点,涨幅居于所有板块第18位。据申万分类,基础化工子行业周涨幅较大的有:复合肥(+0.88%),涂料油墨(+0.33%),磷肥及磷化工(+0.2%)。

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、供给配额制约约束性强;**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
tjie@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
xingyanning@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-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2024年7月数据》2024-09-03
- 2 《基础化工-行业研究周报: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》2024-09-02
- 3 《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

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

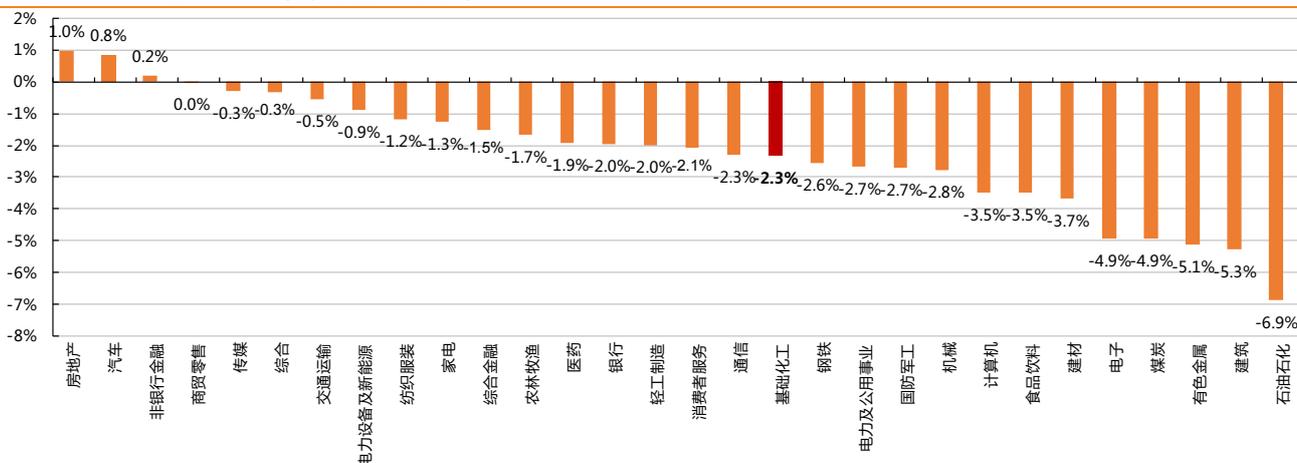
- 1) 2024.09.06 在近日内蒙古呼和浩特市举行的“四省一区”石化行业协会座谈会上，成立了山东、山西、河南、河北四省和内蒙古自治区化工产业发展战略联盟，与会代表纷纷表示，“四省一区”石化行业要协力推动区域化工行业协同、耦合发展，加快化工行业向高端化、绿色化、智能化、集群化方向转型升级，积极培育发展新质生产力。
- 2) 2024.09.06 近期，塞拉尼斯、陶氏化学、旭化成等海外化工龙头企业纷纷发函调涨，产品涉及树脂、橡胶、PA、PBT、阻燃剂等。例如，旭化成宣布对旗下聚酰胺 66 树脂产品宣布涨价 60 日元/kg (约合人民币 2936 元/吨)，阻燃级产品涨价 100 日元/kg (约合人民币 4894 元/吨)。
- 3) 2024.09.06 日本的石油化学产业正面临着早期的结构转型。一方面，日本市场趋于成熟，另一方面，在中国等地的新增设施不断增加，供应过剩的情况在短期内仍将持续。核心的乙烯装置的开工率在两年内一直远低于盈亏平衡点的 80%左右，如果保持现状的生产能力，低开工率可能会常态化至 70%左右。为了摆脱结构性低迷，有必要从现有的 12 套装置中停止约 3 套。然而，由于拥有多种副产品和衍生产品，仅靠乙烯的内需调整还无法决定重组，因此面临着困境。
- 4) 2024.09.06 近日，两大石油巨头阿布扎比国家石油公司 (ADNOC) 和埃克森美孚签署协议。根据该协议，ADNOC 将收购埃克森美孚在美国得克萨斯州贝敦拟建低碳氢和氨生产项目的 35% 股权。据悉，该项目预计将成为世界上最大的低碳氢工厂，每天能够生产多达 10 亿立方英尺(bcf)的低碳氢，约 98% 的二氧化碳被去除。同时每年还将生产超过 100 万吨的低碳氨。
- 5) 2024.09.04 近日，韩国贸易委员会发布第 2024-15 号公告 (调查号 23-2024-2) 称，鉴于韩国申请方提交撤销反倾销调查的申请，决定终止对原产于中国苯乙烯 (Styrene Monomer) 的反倾销调查。涉案产品的韩国税号为 2902.50.0000。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 2.33%，沪深 300 指数较上周下跌 2.71%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.38 个百分点，涨幅居于所有板块第 18 位。

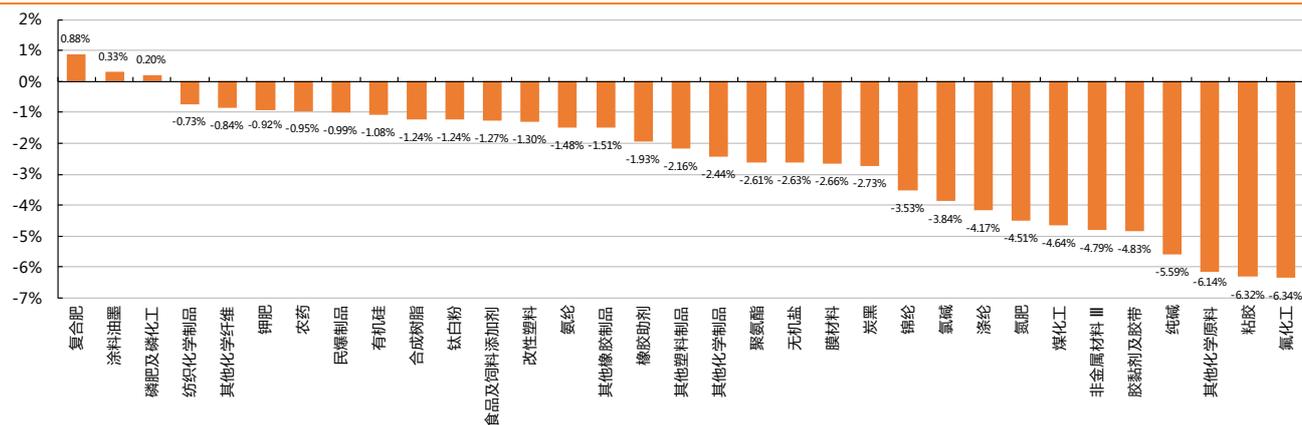
图 1：A 股各行业本周涨跌幅 (%，中信行业分类)



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：复合肥 (+0.88%)，涂料油墨 (+0.33%)，磷肥及磷化工 (+0.2%)。

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：宝丽迪（+24.17%），壶化股份（+10.35%），七彩化学（+9.82%），乐凯胶片（+8.96%），百合花（+8.34%），奥克股份（+7.4%），川发龙蟒（+7.23%），ST 红太阳（+6.8%），丰山集团（+6.37%），至正股份（+6.33%）。

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(%) |
|-----------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300905.SZ | 宝丽迪 | 27.64 | 24.17 | 24.17 | -2.71 | 45.07 |
| 003002.SZ | 壶化股份 | 11.73 | 10.35 | 10.35 | 6.93 | -21.17 |
| 300758.SZ | 七彩化学 | 11.30 | 9.82 | 9.82 | 5.12 | 11.77 |
| 600135.SH | 乐凯胶片 | 5.35 | 8.96 | 8.96 | 9.63 | -33.71 |
| 603823.SH | 百合花 | 9.87 | 8.34 | 8.34 | 2.07 | 1.74 |
| 300082.SZ | 奥克股份 | 5.08 | 7.40 | 7.40 | 19.25 | -27.12 |
| 002312.SZ | 川发龙蟒 | 7.86 | 7.23 | 7.23 | 16.79 | 11.20 |
| 000525.SZ | ST 红太阳 | 9.11 | 6.80 | 6.80 | 60.67 | 6.80 |
| 603810.SH | 丰山集团 | 8.52 | 6.37 | 6.37 | 1.91 | -36.28 |
| 603991.SH | 至正股份 | 42.34 | 6.33 | 6.33 | 41.32 | -7.96 |

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：中欣氟材（-15.06%），巨化股份（-12.18%），祥源新材（-11.47%），瑞华泰（-10.98%），海利尔（-10.8%），联瑞新材（-10.53%），新乡化纤（-9.79%），华恒生物（-9.69%），苏博特（-9.51%），广东榕泰（-9.39%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002915.SZ | 中欣氟材 | 9.25 | -15.06 | -15.06 | -7.04 | -49.34 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 14.42 | -12.18 | -12.18 | -40.24 | -12.15 |
| 300980.SZ | 祥源新材 | 14.51 | -11.47 | -11.47 | -7.93 | -36.95 |
| 688323.SH | 瑞华泰 | 10.13 | -10.98 | -10.98 | 0.60 | -52.82 |
| 603639.SH | 海利尔 | 11.07 | -10.80 | -10.80 | -4.95 | -26.32 |
| 688300.SH | 联瑞新材 | 40.10 | -10.53 | -10.53 | -16.63 | -23.50 |
| 000949.SZ | 新乡化纤 | 3.50 | -9.79 | -9.79 | 2.94 | 8.36 |
| 688639.SH | 华恒生物 | 28.15 | -9.69 | -9.69 | -45.87 | -67.15 |
| 603916.SH | 苏博特 | 6.66 | -9.51 | -9.51 | -0.75 | -33.15 |
| 600589.SH | 广东榕泰 | 2.22 | -9.39 | -9.39 | -29.30 | -30.41 |

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至本周五（9月6日），本周基础化工板块 PB 为 1.59 倍，全部 A 股 PB 为 1.2 倍；基础化工板块 PE 为 18.4 倍，全部 A 股 PE 为 12.6 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，107 种产品环比下跌，182 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 32 种产品价差环比上涨，24 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 | 24/09/06 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-------|-----------------|---------|----------|--------|--------|---------|
| 氯碱 | 液氯 | 元/吨 | 118 | 60 | 96.67% | -48.47% |
| 能源 | 天然气 (Texas) | \$/Mbtu | 1.95 | 1.66 | 17.48% | -3.46% |
| 醇类 | 一甲胺 (华鲁恒升) | 元/吨 | 5000 | 4400 | 13.64% | -1.96% |
| 食品添加剂 | 三氯蔗糖 | 万元/吨 | 17 | 15 | 13.33% | 21.43% |
| 能源 | 天然气 (Henry Hub) | \$/Mbtu | 2.05 | 1.91 | 7.33% | -20.54% |
| 聚氨酯 | 苯胺 (华东) | 元/吨 | 11085 | 10385 | 6.74% | -0.36% |
| 橡胶 | 促进剂(CZ) | 元/吨 | 21300 | 20200 | 5.45% | -0.93% |
| 橡胶 | 促进剂(NS) | 元/吨 | 24300 | 23200 | 4.74% | 10.45% |
| 能源 | 丁烷 (沙特阿美) | 美元/吨 | 595 | 570 | 4.39% | -4.03% |
| 化肥 | CBOT 小麦 | 美分/蒲式耳 | 552.25 | 531.25 | 3.95% | -12.06% |

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 | 24/09/06 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-------|---------------|------|----------|-------|---------|---------|
| 工业气体 | 液氧 (山东杭氧) | 元/吨 | 350 | 450 | -22.22% | -16.67% |
| 工业气体 | 液氮 (山东杭氧) | 元/吨 | 600 | 750 | -20.00% | 33.33% |
| 工业气体 | 二氧化碳 (山东) | 元/吨 | 220 | 260 | -15.38% | 41.94% |
| 能源 | 原油 (布伦特) | 美元/桶 | 71.06 | 78.8 | -9.82% | -7.76% |
| 电子化学品 | 电子级双氧水 (G4 级) | 元/吨 | 5000 | 5500 | -9.09% | -9.09% |
| 烯烃、芳烃 | 甲苯 | 元/吨 | 6220 | 6770 | -8.12% | -6.11% |
| 能源 | 原油 (WTI) | 美元/桶 | 67.67 | 73.55 | -7.99% | -5.55% |
| 氟化工 | 三氯乙烯 | 元/吨 | 3515 | 3800 | -7.50% | -36.96% |
| 聚酯 | PTA | 元/吨 | 4930 | 5320 | -7.33% | -16.23% |
| 烯烃、芳烃 | 二甲苯 | 元/吨 | 6350 | 6850 | -7.30% | -10.44% |

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 | 2024/09/06 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|----------------|--------------------|--------------|-------|---------|---------|
| 煤 | 焦炭-焦煤 | (780) | (780) | - | - |
| 酚酮 | 苯酚-丙烯-纯苯 | 1027 | 865 | 18.81% | -33.01% |
| | 双酚 A-苯酚-丙酮 | 726 | 794 | -8.63% | -37.71% |
| 聚酯 | PTA-PX | (218) | 7 | - | - |
| 醇类 | 乙二醇-乙烯 | 378 | 593 | -36.31% | -43.96% |
| | 乙二醇-烟煤 | 1528 | 1733 | -11.83% | 78.78% |
| | 甲醇-原料煤 | 1178 | 1260 | -6.55% | 10.98% |
| | 二甲醚-甲醇 | 127 | 22 | 477.27% | -65.68% |
| | 醋酸-甲醇 | 1585 | 1633 | -2.92% | -1.08% |
| | PVA-电石 | 8244 | 8244 | 0.00% | 50.00% |
| | DMF-甲醇-液氨 | 211 | 211 | 0.00% | -49.76% |
| 氯碱 | PVC-电石 | 462 | 620 | -25.50% | 352.99% |
| | PVC-乙烯 | 2392 | 2454 | -2.53% | -18.30% |
| 纯碱 | 轻质纯碱-原盐-动力煤 | 874 | 927 | -5.78% | -55.67% |
| | 重质纯碱-原盐-动力煤 | 924 | 1027 | -10.09% | -56.44% |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸 | 2436 | 1598 | 52.41% | -20.44% |
| | 聚合 MDI-苯胺-甲醛 | 9360 | 9275 | 0.92% | 35.30% |
| | 聚合 MDI-纯苯-甲醛 | 12142 | 11437 | 6.17% | 15.60% |
| | 纯 MDI-苯胺-甲醛 | 10060 | 10675 | -5.76% | -11.11% |
| | 纯 MDI-纯苯-甲醛 | 12842 | 12837 | 0.04% | -13.83% |
| | TDI-甲苯 | 9868 | 9488 | 4.01% | -21.21% |
| | BDO-顺酐 | 270 | 205 | 31.71% | -57.31% |
| | 环氧丙烷-丙烯 | 2978 | 2844 | 4.70% | -19.62% |
| | 硬泡聚醚-环氧丙烷 | 2520 | 2540 | -0.79% | -4.45% |
| | 化纤 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 1554 | 1271 | 22.23% |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 | | 1541 | 1209 | 27.44% | 44.34% |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 | | 2541 | 2234 | 13.73% | 7.32% |
| 粘胶短纤-溶解浆 | | 4820 | 4720 | 2.12% | 9.55% |
| 粘胶长丝-棉短绒 | | 39250 | 39250 | 0.00% | 7.98% |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG | | 12184 | 11976 | 1.74% | -5.88% |
| PA6-己内酰胺 | | 8052 | 8022 | 0.38% | 13.29% |
| PA66-己二酸 | | 21570 | 21541 | 0.13% | 8.79% |
| 腈纶短纤-丙烯腈 | | 5764 | 5764 | 0.00% | 5.14% |
| 橡胶 | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯 | 3410 | 3355 | 1.64% | -5.21% |
| | 乙烯焦油-煤焦油 | (550) | (500) | - | - |
| | 炭黑-煤焦油 | 2013 | 2245 | -10.36% | 29.21% |
| 塑料 | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯 | 1910 | 1772 | 7.82% | 39.16% |
| | PC-双酚 A | 5945 | 5968 | -0.38% | -1.65% |
| | POM-甲醇 | 10388 | 10268 | 1.17% | -8.72% |
| | BOPET-聚酯切片 | 1845 | 1615 | 14.24% | 52.99% |
| | PBAT-PTA-BDO-AA | 3331 | 3117 | 6.86% | 47.09% |
| 化肥 | 国内尿素-无烟煤-动力煤 | 713 | 754 | -5.44% | -9.15% |
| | 三聚氰胺-尿素 | 580 | 460 | 26.09% | -10.77% |
| | 硝酸铵-液氨 | 2520 | 2560 | -1.56% | 16.67% |
| | 硫酸钾-硫酸-氯化钾 | 1100 | 1100 | 0.00% | 0.55% |
| | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 845 | 901 | -6.28% | -16.64% |
| | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 816 | 834 | -2.23% | 13.09% |
| | 复合肥价差 | 149 | 141 | 5.78% | 18.75% |
| | 硫酸-硫磺 | 110 | 107 | 3.11% | -41.99% |
| | 磷酸-黄磷 | 80 | 188 | -57.60% | -95.46% |
| | 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱 | 25 | 88 | -71.43% | -92.16% |

| | | | | | |
|------|--------------------|--------|--------|---------|---------|
| 农药 | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 1.1 | 1.1 | 2.83% | -5.62% |
| | 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 | 9000 | 0.00% | 12.64% |
| 氟化工 | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸 | 20545 | 20393 | 0.75% | 95.65% |
| | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸 | 21248 | 21850 | -2.76% | 477.39% |
| | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 | 14013 | 14074 | -0.43% | 15.31% |
| | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸 | 20477 | 20040 | 2.18% | 80.90% |
| | R410a-R125-R32 | 750 | 500 | 50.00% | - |
| 有机硅 | DMC-金属硅-甲醇价差 | 2882 | 2654 | 8.57% | 16.90% |
| | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (3270) | (3428) | - | - |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (757) | (979) | - | - |
| | DOP-苯酚-辛醇 | 392 | 471 | -16.80% | 13.18% |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯 | 4275 | 4259 | 0.37% | -26.31% |

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 | 有机硅周涨幅 1.5% | 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降负生产状态，周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，后期内蒙古恒业化学在 9 月中有停车计划。 | 目前市场 DMC 主流价格为 13700-14200 元/吨，此价格各单体厂表示接单情况比较一般。 |
| PVC | 电石法 PVC 周跌幅 3%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.6% | 本周电石法 PVC 装置开工 79.03%。乙烯法 PVC 生产装置开工 76.35%。 | 本周部分地区受限电政策及不可抗力因素影响，下游整体开工负荷 3-4 成，需求萎靡不振。 |
| 纯碱 | 轻质纯碱周跌幅 2.9%，重质纯碱周跌幅 5.6% | 本周国内纯碱总产能为 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）。整体纯碱行业开工率为 75.67%，较上周开工继续下滑。 | 下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求仍显低迷，部分行业成品库存高位，对原料纯碱采购跟进需求一般；玻璃领域放水减产计划逐步兑现，光伏玻璃本周新增一条 500t/d 产线冷修放水，另听闻部分企业堵窑口陆续开始。 |
| 粘胶 | 粘胶短纤周涨幅 0.8%，粘胶长丝维持 | 本周粘胶短纤行业开工率维持 84.79%左右，产量较上周持平。周内粘胶短纤厂家装置大部分稳定运行，场内供应量无明显变动。 | 下游人棉纱市场成交氛围平淡，价格局部下跌。终端市场需求暂无利好支撑，纱企对原料采购力度一般，多刚需接单。 |
| 烧碱 | 烧碱维持 | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5014.6 万吨，截至到 9 月 5 日，氯碱开工产能 4076.1 万吨，开工率为 81.28%。 | 据百川盈孚统计，截至到 9 月 5 日，中国氧化铝建成产能为 10280 万吨，开工产能为 8745 万吨，开工率为 85.07%。 |
| VA | VA 周跌幅 6.9% | 本周 VA 市场行情弱势下行。厂家方面，主流厂家国内市场维持停签停报状态，部分厂家反馈供应紧张。经销商市场行情弱势下行，需求不佳，新单交投氛围清淡，部分贸易商为“变现”或“落袋为安”降价出货，本周经销商市场主流成交价下滑至 270-280 元/公斤。 | 出口方面，据市场消息反馈，本周海外市场价格有所上涨，VA1000 饲料级欧美市场部分参考成交上涨至 75-80 美元/公斤，东南亚部分参考成交价上涨至 70-75 美元/公斤。 |
| VE | VE 维持 | 本周 VE 市场交投清淡，行情稳中略偏弱运行。厂家方面，多数厂家国内市场维持停签停报状态，且反馈供货紧张。经销商市场行情稳中略偏弱运行，本周主流成交价在 140-145 元/公斤，少量下滑至 135-138 元/公斤。 | 出口方面，据市场消息反馈，目前出口主流成交价在 20 美元/公斤左右，东南亚市场价格较低，且本周有小幅下滑，参考成交价在 18 美元/公斤左右，欧美市场相对价格较高，参考成交价在 20-22 美元/公斤。 |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸周跌幅 0.5%，液体蛋氨酸维持 | 本周蛋氨酸行业开机率为 76.0%。液体蛋氨酸基本保持满产开机，某固体蛋氨酸工厂恢复生产，另一工厂仍处轮线检修状态，关注报价情况及海外货源到港量。 | 本周氨基酸终端需求略有好转，70%赖氨酸下游客户询盘积极，部分客户备货量尚可，终端客户多维持 40 天左右库存，98.5%赖氨酸、苏氨酸现货紧张，但国内用量偏低，下游刚需备货，成交量偏低，蛋氨酸及小品种价格低迷，虽近期豆粕价格小幅上涨，但整体需求仍处低迷态势。 |

| | | | |
|-----|--------------------------------|---|--|
| 乙二醇 | 乙二醇周跌幅 4.8% | 本周乙二醇企业平均开工率约 58.71%，其中乙烯制开工负荷约为 62.17%，合成气制开工负荷约为 52.79%。其中连云港—90 万吨装置于 9 月 4 日重启，不过新疆—40 万吨装置于 8 月 30 日意外停车，内蒙—26 万吨装置于 9 月 5 日停车检修，华东一套 75 万吨乙二醇装置于 9 月 4 日停车，湖北—60 万吨装置停止生产，周内市场损失量多于增量，行业整体开工水平下调。 | 聚酯端和纺织工厂开工继续回升，不过终端订单未见明显起色，“金九银十”预期有所滞后，需求端支撑不足。目前聚酯行业整体开工为 87.9%，终端织造开工率为 65.37%。 |
| 橡胶 | 橡胶周跌幅 1% | 虽然供应端处于上量季节原料产出不断增加方向确定，但短期内产区原料供应仍偏少，供应端短期走势尚可。 | 终端出货一般，制品厂对高价原料采购积极性不高，观望态度浓厚，需求端对市场仍有拖拽。 |
| 氨纶 | 氨纶周跌幅 0.8% | 截止 9/6 氨纶行业日度开工为 80.85%，较上周同期日度开工率下调 2.56%。浙江地区一工厂降负生产；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；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工 5-7 成，圆机开 3-4 成。 |
| 钛白粉 | 钛白粉维持 | 本周，北方地区存在企业新增装置停产运行情况，叠加部分企业持续减产运行，所以供应量窄幅下降，预估钛白粉周度开工率约为 84.6%。同时据企业反馈目前虽询单量有所增加，但成交量仍旧相对匮乏。 | 本周，凸显价格的趋势主要受内需因素的驱动。目前来看，房地产明显关系钛白粉产品的需求，当房地产失速，需求的负反馈会对价格形成约束，显然当前的价格调整主要受内需偏弱的影响。 |
| 尿素 | 尿素周跌幅 2.1% | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 18.34 万吨，环比增幅 2.98%，本周新增复产、增量的企业有贵州赤天化、内蒙古中煤、内蒙古天润及山东华鲁，日影响产量约 0.89 万吨；本周新增停车、减量的企业有内蒙古鄂尔多斯化学工业、山西路安丰喜及山东兖矿鲁南，日影响产量约 0.5 万吨。需继续关注尿素装置动态。 | 据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 41.05%，较上周下降 1.16%。本周复合肥市场走货改善有限，在库存压力下，肥企灵活调整开工，个别短暂停车，同时，四川地区限电影响延续。本周国内三聚氰胺周产量约达 3.13 万吨，环比上周增幅 8.54%。整体来看，尿素工业需求端未有起色，对原料采购量较为有限。 |
| MDI | 聚合 MDI 周涨幅 3.4%，纯 MDI 周跌幅 0.5% | 烟台大厂 110 万吨/年装置于 7 月 16 日开始检修，重启待定；浙江某厂 7 万吨/年 MDI 装置于 7 月 26 日进入检修，8 月 29 日结束检修；其余工厂装置正常运行，本周整体产量稍增。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，9 月 3 日重启；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。 | 下游家电生产维稳跟进，整体需求变化不大，对原料按合约量跟进为主；下游管道需求仍未集中释放，对原料多按需小单跟进；下游喷涂及板材需求跟进尚存，对原料采购情绪释放有限。下游冷链相关需求跟进持稳，对原料按需采购为主。部分品牌汽车订单依旧表现尚可，因而对原料存按需采购；其他行业需求释放缓慢，对原料刚需采购为主。综合来看，部分行业需求尚存，但整体订单量对市场提振作用有限，短期对原料按需采购为主。 |
| TDI | TDI 周涨幅 0.4% | 本周 TDI 产量较上一周有所下降，整体开工率维持在五成左右。万华烟台厂 TDI 年产 30 万吨装置 9 月初重启后又于近日临时停车，预计延迟 10 天左右开车；万华福建厂 TDI 年产 25 万吨装置于 9 月 2 日停车检修，预计检修十天左右；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。 | 周内 TDI 市场交投热情平平，下游客户采购补仓跟进意愿不足，市场实单成交有限，交投较为清淡，多以刚需低价跟进为主。 |
| 醋酸 | 醋酸周跌幅 2.9% | 本周醋酸整体开工较上周上调约 7.15%，为 81.16%。本周醋酸产量约为 208495 吨，较上周环比上探约 9.66%。 | 本周醋酸下游主流产品开工均值约 59.46%，较上周同期上调 3.56%。其中醋酸丁酯有明显涨幅，醋酸乙酯开工降负也偏高，其他产品变动不大。整体来看，需求面开工依旧偏低，对醋酸市场支撑一般。 |
| DMF | DMF 周跌幅 1.1% | 本周国内 DMF 产量预计 15253 吨，周内西北及山东地区个别装置存降负及停车操作，局部开工虽窄幅缩减，但个别厂家尚有库存，目前维持正常销售，整体市场供应未有实质性缺口。 | 本周国内 DMF 需求增减均有，金九来临，部分浆料企业节前刚需备货，需求端略有放量，但主要以长协为主散单成交偏少。天气逐步转凉三氯蔗糖行业进入消费淡季，部分三氯蔗糖企业进入停工状态，局部需求有所减弱，场内空好消息均有 DMF 厂家多根据自身出货情况灵活调整。 |

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/09/06

3.1. 化纤

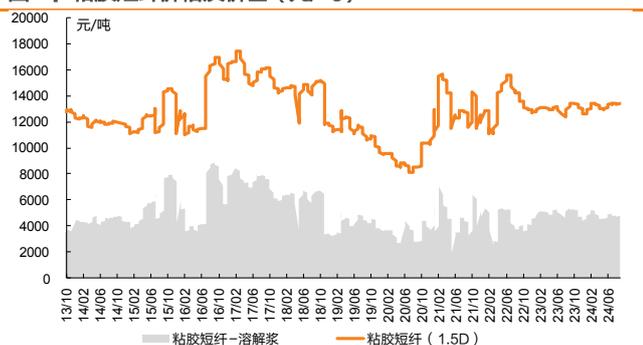
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨，上涨 0.8%；粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.53 万元/吨，下跌 0.8%。

涤纶：内盘 PTA 报价 4930 元/吨，下跌 7.3%；江浙涤纶短纤报价 7340 元/吨，下跌 1.7%；涤纶 POY150D 报价 7330 元/吨，下跌 1.1%。

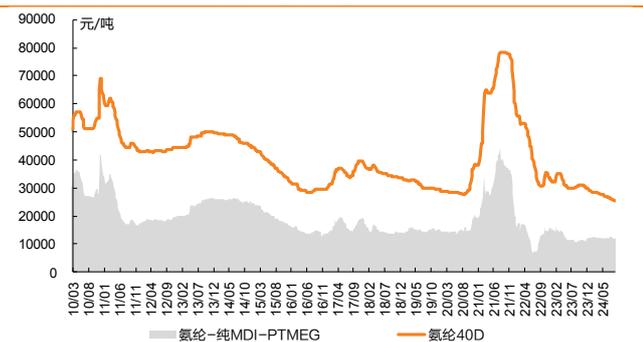
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，维持不变。

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）



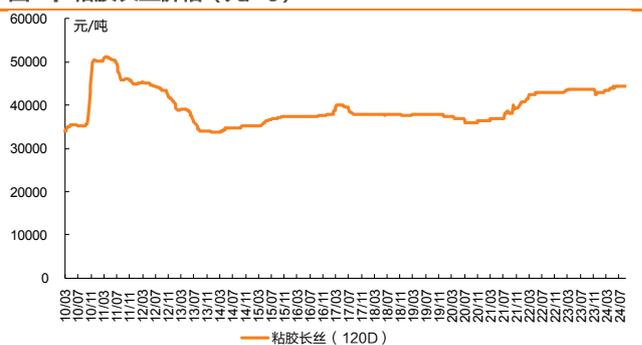
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



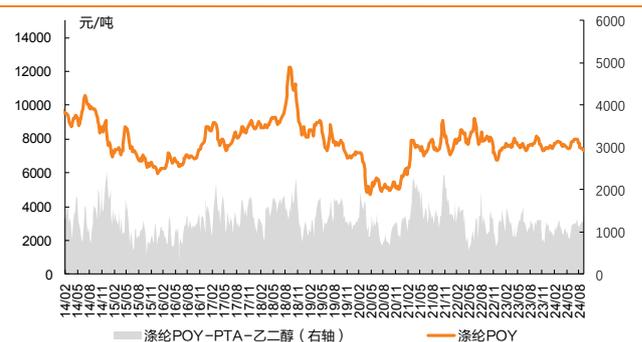
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

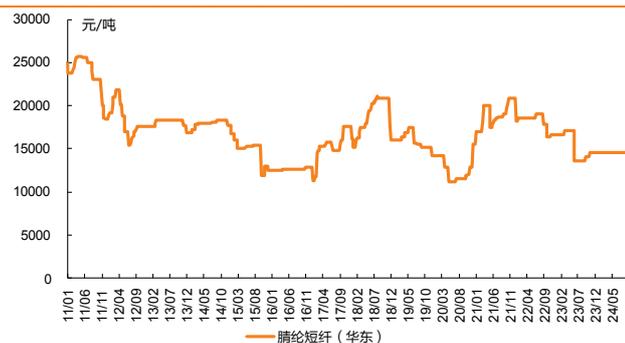


资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）


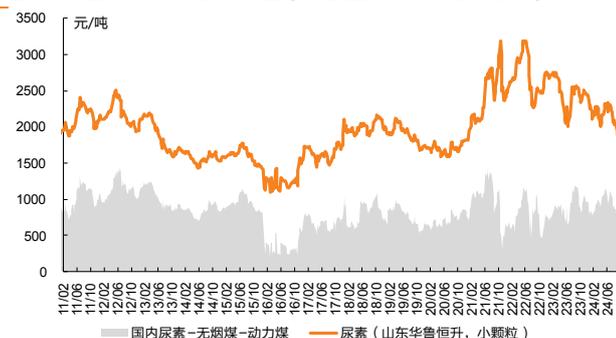
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

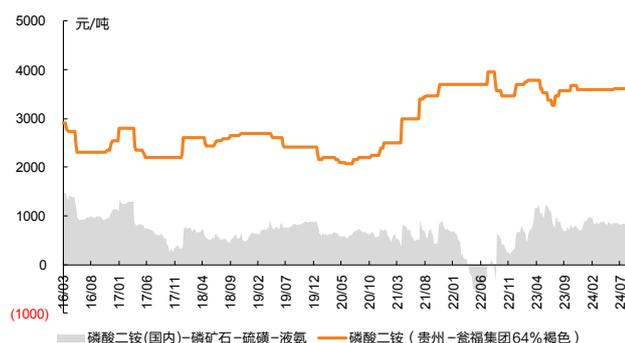
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1890 元/吨，下跌 2.1%。

磷肥：四川金河粉状 55%磷酸一铵报价 3300 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。

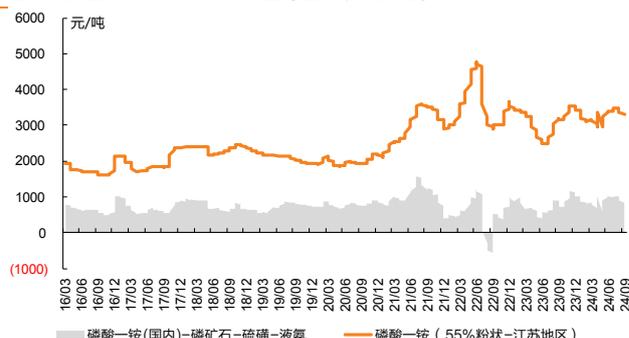
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


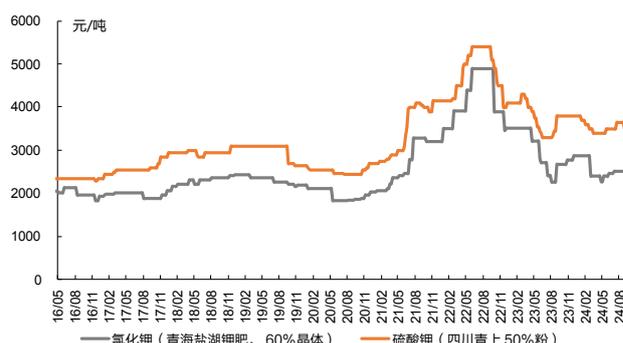
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

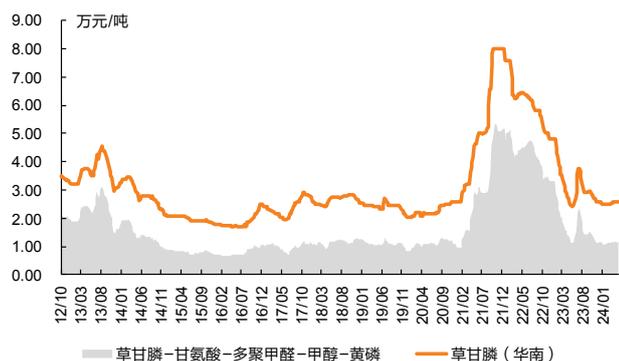
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

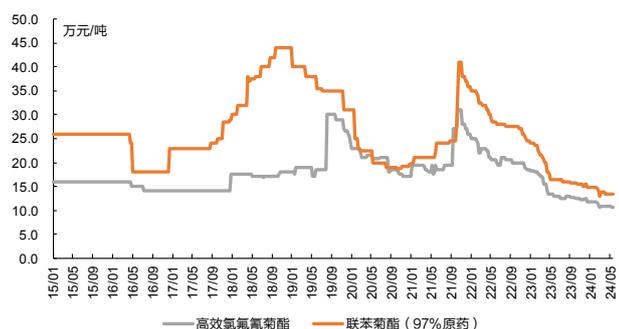
除草剂：华南草甘膦报价 2.48 万元/吨，上涨 0.4%；草铵膦报价 5.2 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.25 万元/吨，下跌 1.7%；吡虫啉报价 7.25 万元/吨，维持不变。

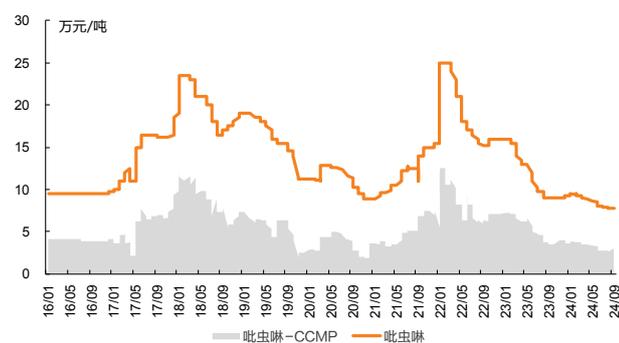
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

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）


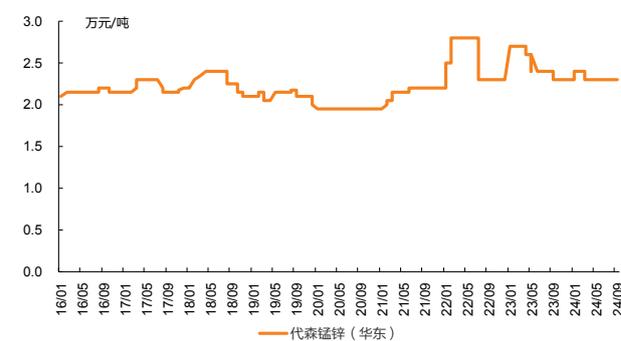
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.87 万元/吨，下跌 0.5%；华东聚合 MDI 报价 1.8 万元/吨，上涨 3.4%。

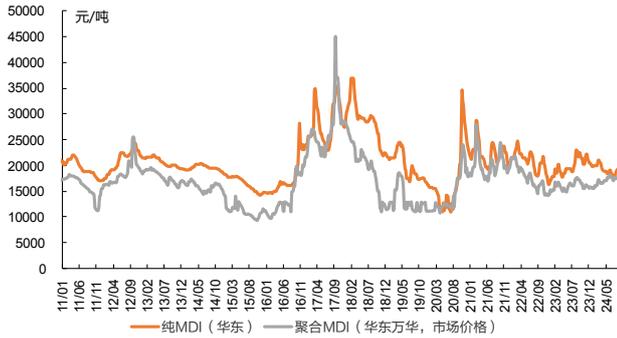
TDI：华东 TDI 报价 1.36 万元/吨，上涨 0.4%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.25 万元/吨，下跌 3.8%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.89 万元/吨，上涨 1.1%。

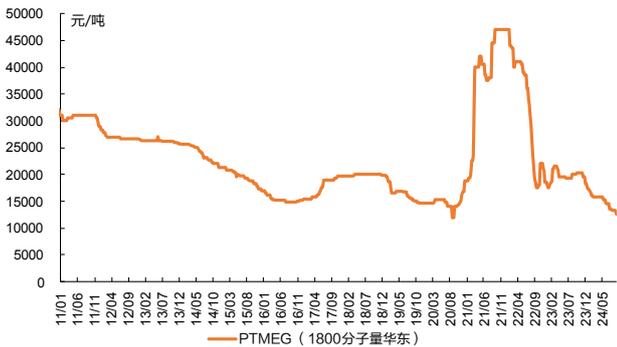
塑料：PC 报价 1.49 万元/吨，维持不变。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



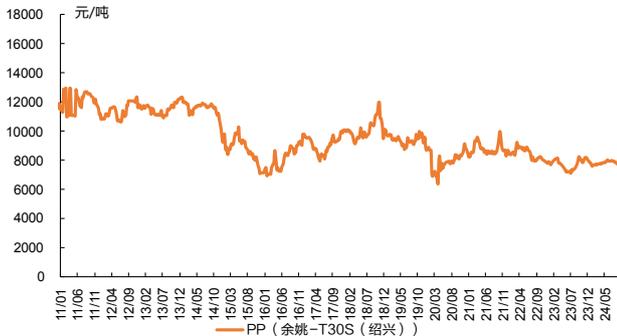
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



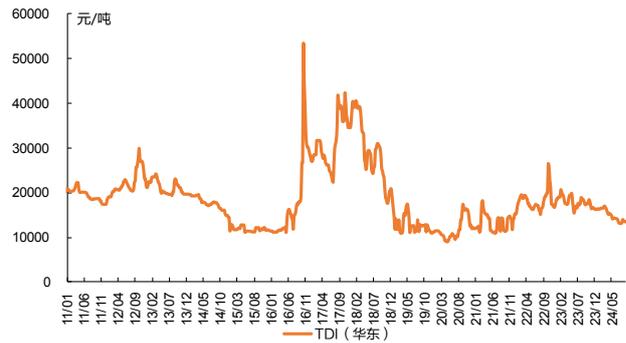
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



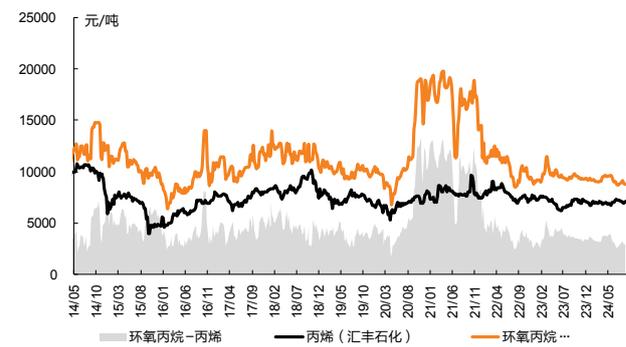
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



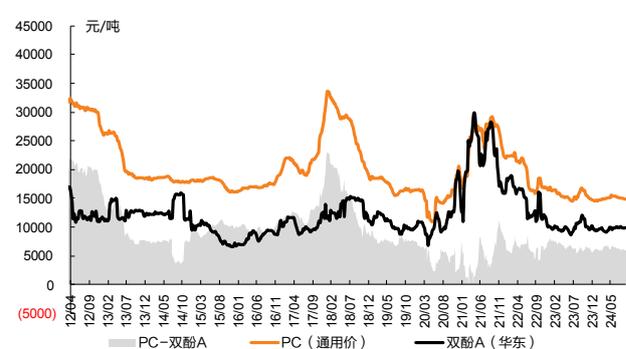
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

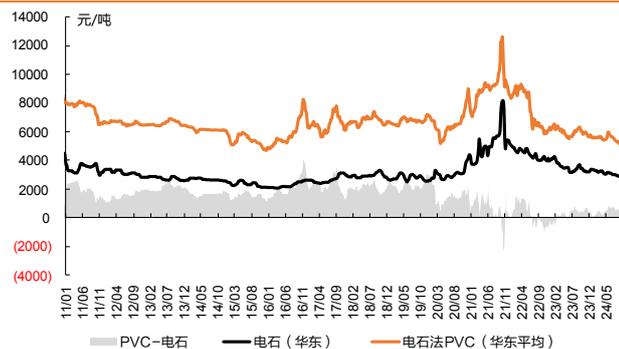


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

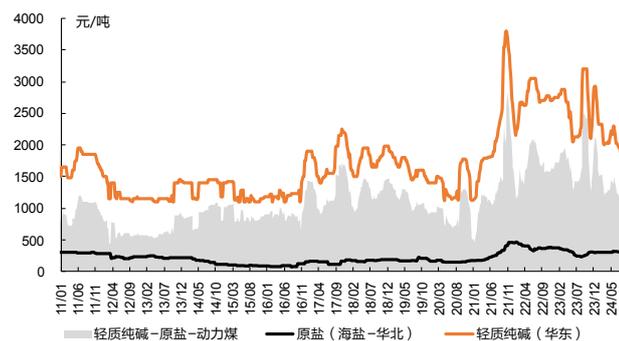
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5135 元/吨，下跌 3%；华东乙烯法 PVC 报价 5938 元/吨，下跌 0.6%。

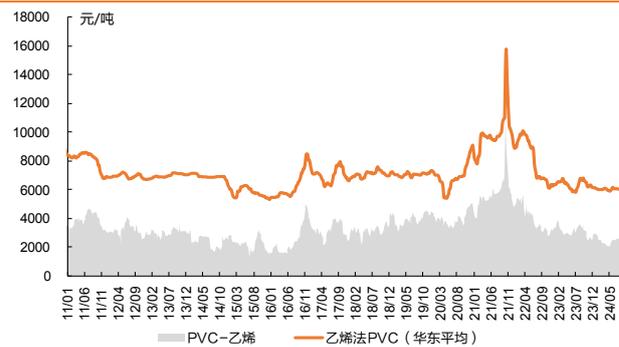
纯碱：轻质纯碱报价 1650 元/吨，下跌 2.9%；重质纯碱报价 1700 元/吨，下跌 5.6%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


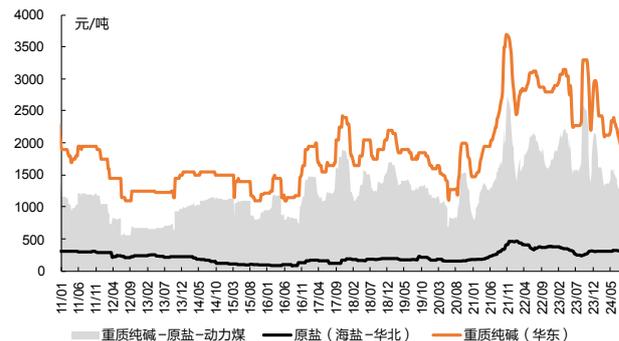
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

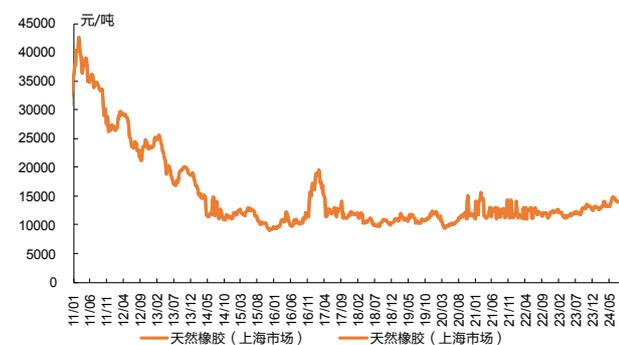
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.46 万元/吨，下跌 1%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.55 万元/吨，维持不变。

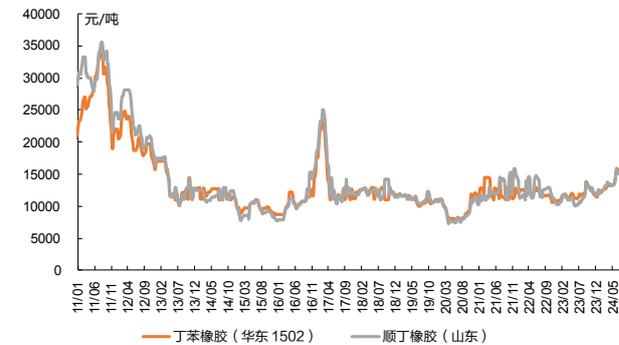
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.52 万元/吨，下跌 1.6%。

炭黑：东营炭黑报价 0.86 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.43 万元/吨，上涨 4.7%；促进剂 CZ 报价 2.13 万元/吨，上涨 5.4%。

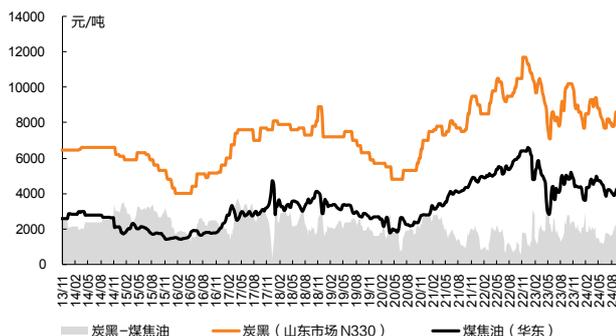
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


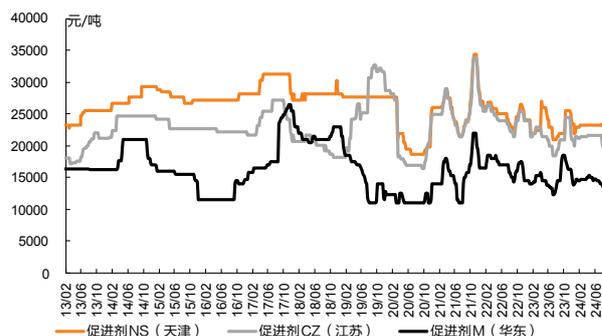
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



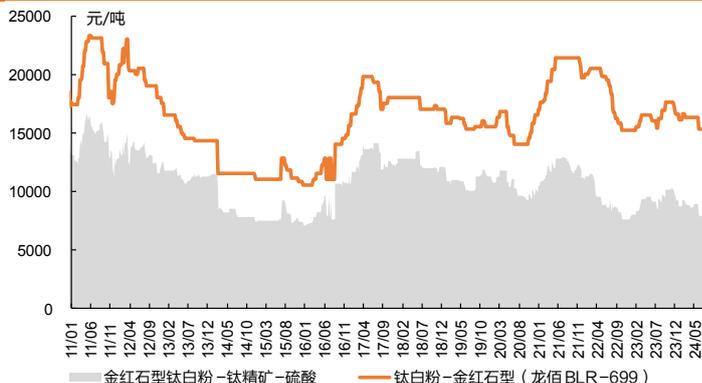
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

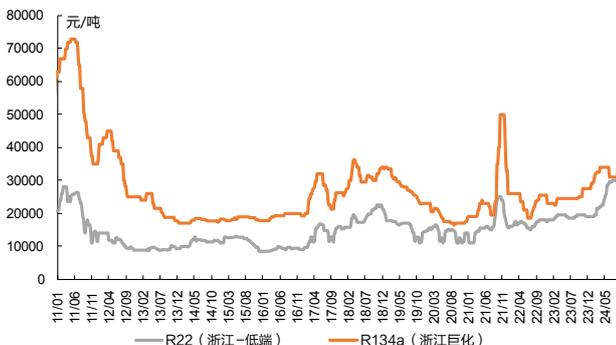


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

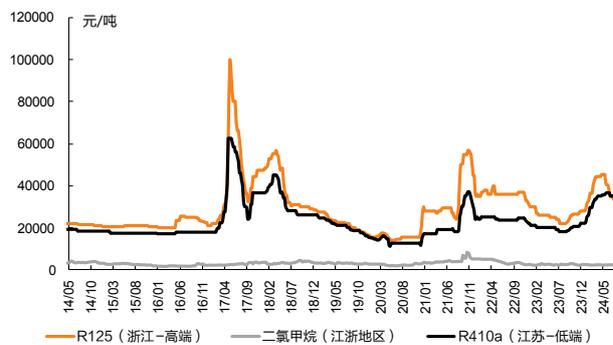
R22：浙江低端 R22 报价 2.95 万元/吨，维持不变；**R134a：**华东 R134a 报价 3.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.45 万元/吨，下跌 1.4%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.3 万元/吨，维持不变。

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）



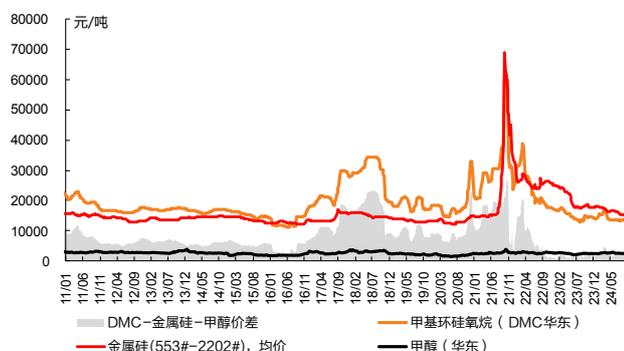
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.38 万元/吨，上涨 1.5%。

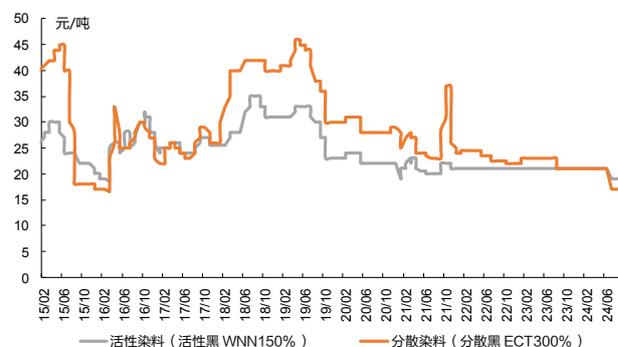
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19 元/公斤，维持不变。

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 | 70.60 | 2216.7 | 31.4 | 162.3 | 168.2 | 171.2 | 5.2 | 5.4 | 5.5 | 13.7 | 13.2 | 12.9 |
| 华鲁恒升 (600426.SH) | 买入 | 20.97 | 445.3 | 21.2 | 62.9 | 35.8 | 65.6 | 3.0 | 1.7 | 3.1 | 7.1 | 12.5 | 6.8 |
| 新和成 (002001.SZ) | 买入 | 19.26 | 595.3 | 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 | 50.80 | 206.6 | 4.1 | 17.9 | 15.7 | 16.2 | 4.4 | 3.8 | 4.0 | 11.5 | 13.2 | 12.7 |
| 万润股份 (002643.SZ) | 买入 | 8.15 | 75.8 | 9.3 | 7.2 | 7.6 | 10.0 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 10.4 | 9.9 | 7.6 |
| 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 | 15.45 | 75.3 | 4.9 | 2.3 | 3.2 | 3.9 | 0.5 | 0.7 | 0.8 | 32.9 | 22.4 | 19.1 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 买入 | 21.35 | 121.7 | 5.7 | 17.0 | 7.0 | 10.9 | 3.0 | 1.2 | 1.9 | 7.1 | 17.3 | 11.1 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 买入 | 21.76 | 28.4 | 1.3 | 2.2 | 1.1 | 2.6 | 1.7 | 0.9 | 2.0 | 12.9 | 25.2 | 10.8 |
| 新亚强 (603155.SH) | 买入 | 11.63 | 36.7 | 3.2 | 3.0 | 1.2 | 6.9 | 1.3 | 0.4 | 2.2 | 8.7 | 29.8 | 5.3 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 持有 | 4.31 | 96.4 | 23.3 | 6.1 | -16.1 | 2.0 | 0.3 | -0.7 | 0.1 | 16.6 | -6.3 | 49.5 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 买入 | 28.15 | 64.4 | 2.3 | 3.2 | 4.5 | 6.6 | 3.0 | 2.0 | 2.9 | 9.5 | 14.3 | 9.7 |
| 瑞联新材 (688550.SH) | 买入 | 19.38 | 33.9 | 1.7 | 2.5 | 1.3 | 2.4 | 2.5 | 1.2 | 1.74 | 7.7 | 16.6 | 11.1 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 买入 | 23.80 | 88.9 | 3.7 | 10.4 | 6.5 | 6.5 | 2.8 | 1.9 | 1.7 | 8.5 | 12.7 | 13.7 |

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 2024/09/06

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 |