

基础化工

六部门联合制定发布《大力实施可再生能源替代行动的指导意见》，氢氟酸、BDO 价格上涨

上周指 24 年 10 月 21-27 日 (下同)，本周指 24 年 10 月 28-11 月 3 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

10 月 30 日，据国家发展改革委消息，国家发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部、国家能源局、国家数据局六部门联合制定发布《大力实施可再生能源替代行动的指导意见》。其中提到，“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025 年全国可再生能源消费量达到 11 亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030 年全国可再生能源消费量达到 15 亿吨标煤以上，有力支撑实现 2030 年碳达峰目标。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 3.2%，为 69.49 美元/桶。

重点关注子行业：本周 VE/TDI 价格分别上涨 2.3%/0.4%；VA/粘胶长丝/DMF/醋酸/有机硅/橡胶/乙烯法 PVC/尿素/聚合 MDI/粘胶短纤/乙二醇/烧碱/电石法 PVC 价格分别下跌 19.4%/5.6%/3.4%/2.5%/1.5%/1.2%/0.6%/0.6%/0.5%/0.4%/0.3%/0.1%/0.1%；轻质纯碱/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸/钛白粉/氨纶/重质纯碱/纯 MDI 价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：液氩(吉林杭氧) (+66.7%)、天然气 (Henry Hub) (+15.3%)、无水氢氟酸 (+8.7%)、电子级氢氟酸 (+8.3%)、氯化亚砷 (+7.7%)。

氢氟酸：本周无水氟化氢市场宽幅上行。本周值新月招标周期，下游需求大厂对氟化氢新月合约价上行意味明确，目前 11 月长单价格面：山东地区 11100-11200 元/吨，浙江巨化 11150-11200 元/吨，中化上虞 11200 元/吨，中化太仓 11300 元/吨，梅兰 11300 元/吨，市场新单合约价环比 10 月上调 700-950 元/吨，场内长单陆续签订，11 月氟化氢南北方市场涨幅基本落地。

BDO：本周国内 BDO 市场涨势减缓。随着延长石油恢复生产，本周市场供应量小幅探涨，但市场货源供应紧张持续，供应端支撑仍然偏强，BDO 供方积极挺市心态，线上竞拍价格大幅溢价，部分工厂取消销售返点政策。下游维持刚需现货小单补仓，需求端无明显利好支撑。贸易市场货源有限，主流报盘上探，BDO 市场持续走高。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.77%，沪深 300 指数较上周下跌 1.68%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.91 个百分点，涨幅居于所有板块第 19 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：磷肥及磷化工 (+10.95%)，粘胶 (+8.71%)，涤纶 (+6.08%)，橡胶助剂 (+3.27%)，氮肥 (+0.98%)。

重点关注子行业观点

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近，阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素，后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面，我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序，龙头及领先企业的产能竞争优势扩大，因此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

证券研究报告

2024 年 11 月 04 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

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:2024 年上半年海外钛白粉企业经营情况》2024-10-31
- 2 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2024 年 9 月数据》2024-10-30
- 3 《基础化工-行业研究周报:工信部:将制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，维生素、BDO 价格上涨》2024-10-28

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 | 11 |
| 3.2. 农化 | 12 |
| 3.3. 聚氨酯及塑料 | 13 |
| 3.4. 纯碱、氯碱 | 14 |
| 3.5. 橡胶 | 15 |
| 3.6. 钛白粉 | 16 |
| 3.7. 制冷剂 | 16 |
| 3.8. 有机硅及其他 | 17 |
| 4. 重点个股跟踪 | 17 |
| 5. 投资观点及建议 | 20 |

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) | 11 |
| 图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨) | 11 |
| 图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨) | 11 |
| 图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨) | 11 |
| 图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨) | 11 |
| 图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨) | 11 |
| 图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨) | 12 |
| 图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨) | 12 |
| 图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨) | 12 |
| 图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨) | 12 |
| 图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨) | 12 |
| 图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 万元/吨) | 13 |
| 图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 万元/吨) | 13 |
| 图 18: 国内菊酯价格 (万元/吨) | 13 |
| 图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 万元/吨) | 13 |
| 图 20: 国内吡虫啉价格及价差 (万元/吨) | 13 |

| | |
|-------------------------------|----|
| 图 21: 国内代森锰锌价格 (万元/吨) | 13 |
| 图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨) | 14 |
| 图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨) | 14 |
| 图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨) | 14 |
| 图 25: PO 价格及价差 (元/吨) | 14 |
| 图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨) | 14 |
| 图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨) | 14 |
| 图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨) | 15 |
| 图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨) | 15 |
| 图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨) | 15 |
| 图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨) | 15 |
| 图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨) | 15 |
| 图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨) | 15 |
| 图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨) | 16 |
| 图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨) | 16 |
| 图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨) | 16 |
| 图 37: R22、R134a 价格 (元/吨) | 16 |
| 图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨) | 16 |
| 图 39: 国内有机硅价格 (元/吨) | 17 |
| 图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤) | 17 |
| 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 | 17 |
| 表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股) | 20 |

1. 重点新闻跟踪

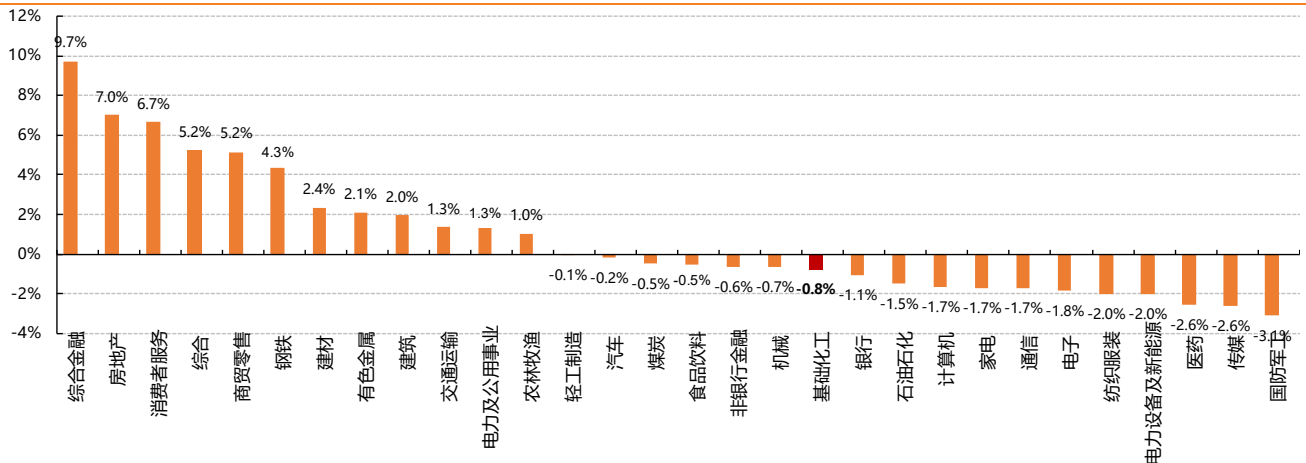
- 2024.11.1 10月30日，据国家发展改革委消息，国家发展改革委、工业和信息化部、住房城乡建设部、交通运输部、国家能源局、国家数据局六部门联合制定发布《大力实施可再生能源替代行动的指导意见》。其中提到，“十四五”重点领域可再生能源替代取得积极进展，2025年全国可再生能源消费量达到11亿吨标煤以上。“十五五”各领域优先利用可再生能源的生产生活方式基本形成，2030年全国可再生能源消费量达到15亿吨标煤以上，有力支撑实现2030年碳达峰目标。
- 2024.10.28 10月23日，英威达宣布，将继续在其位于美国德克萨斯州奥兰治(Orange)的工厂进行己二胺(HMD)的生产。去年10月英威达宣布关闭奥兰治工厂的己二腈、己二胺装置，原因是由于低于预期的增长以及全球供应量的增加，并将其称之为“艰难的决定”，此前原定于2024年中期关闭己二胺装置。
- 2024.10.30 10月27日国家统计局发布数据显示，1—9月份，全国规模以上工业企业实现利润总额52281.6亿元，同比下降3.5%。1—9月份，采矿业实现利润总额8963.8亿元，同比下降10.7%；制造业实现利润总额37325.0亿元，下降3.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额5992.9亿元，增长12.1%。其中，化学原料和化学制品制造业实现利润总额3017.1亿元，同比下降4%。
- 2024.10.30 近日，山东省工业和信息化厅等部门联合出台了《山东省推动轮胎行业发展新质生产力行动计划(2024-2027年)》，提出到2027年，全省轮胎行业总营业收入达到1800亿元，规模以上企业研发经费投入强度平均达到3%左右，数字化转型覆盖率达到98%以上。
- 2024.11.1 商务部发布公告2024年第44号，国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定，自2024年10月30日起，对原产于美国、沙特阿拉伯、马来西亚和泰国的进口乙醇胺继续征收反倾销税，实施期限为5年。继续征收反倾销税的税率与商务部2018年第81号公告的规定相同。继续征收反倾销税的税率与商务部2018年第81号公告的规定相同。

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0.77%，沪深300指数较上周下跌1.68%。基础化工板块跑赢沪深300指数0.91个百分点，涨幅居于所有板块第19位。

图1：A股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)

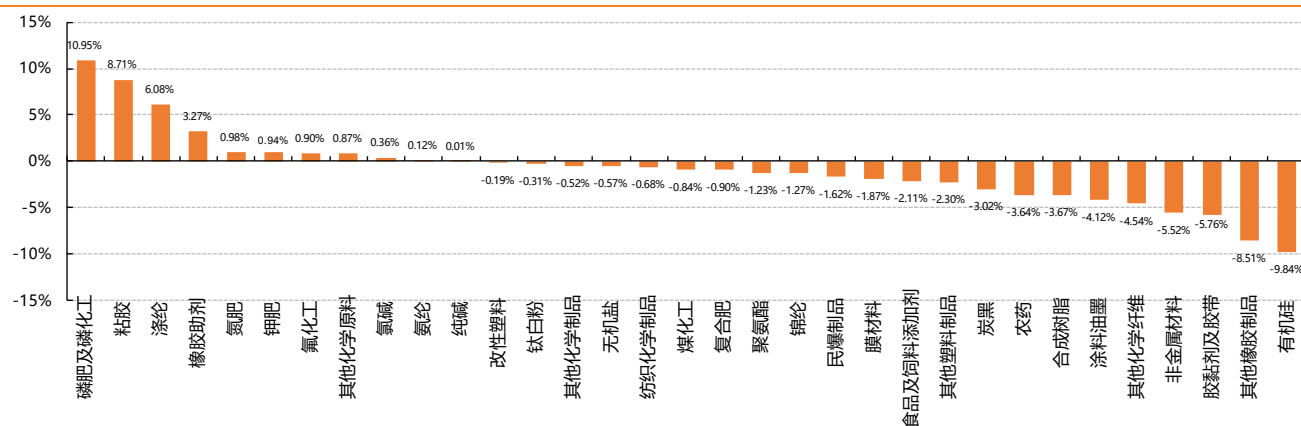


资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：磷肥及磷化工(+10.95%)，粘胶

(+8.71%)，涤纶 (+6.08%)，橡胶助剂 (+3.27%)，氮肥 (+0.98%)。

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：川发龙蟒 (+46.7%)，华软科技 (+34.53%)，三房巷 (+31.36%)，瑞丰高材 (+24.6%)，恒天海龙 (+20.71%)，蓝丰生化 (+20.04%)，阳谷华泰 (+19.97%)，金浦钛业 (+19.91%)，英力特 (+18.95%)，星华新材 (+18.5%)。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002312.SZ | 川发龙蟒 | 18.91 | 46.70 | 0.16 | 94.75 | 167.54 |
| 002453.SZ | 华软科技 | 7.13 | 34.53 | 10.03 | 38.99 | -36.90 |
| 600370.SH | 三房巷 | 2.22 | 31.36 | -6.33 | 29.07 | -8.26 |
| 300243.SZ | 瑞丰高材 | 12.36 | 24.60 | 20.00 | 29.97 | 28.00 |
| 000677.SZ | 恒天海龙 | 6.12 | 20.71 | -10.00 | 94.90 | 82.69 |
| 002513.SZ | 蓝丰生化 | 5.69 | 20.04 | 10.06 | 36.78 | -17.77 |
| 300121.SZ | 阳谷华泰 | 14.48 | 19.97 | 19.97 | 56.03 | 68.12 |
| 000545.SZ | 金浦钛业 | 2.77 | 19.91 | 9.92 | 18.38 | -8.58 |
| 000635.SZ | 英力特 | 8.85 | 18.95 | 1.26 | 26.43 | -1.34 |
| 301077.SZ | 星华新材 | 26.01 | 18.50 | -11.89 | 29.55 | 33.74 |

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：海达股份 (-27.39%)，科创新源 (-18.95%)，东方材料 (-16.63%)，宝丽迪 (-14.94%)，安道麦 A (-14.39%)，华恒生物 (-13.47%)，安诺其 (-12.54%)，雅本化学 (-12.32%)，合盛硅业 (-12%)，三维股份 (-11.85%)。

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(%) |
|-----------|-------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 300320.SZ | 海达股份 | 11.40 | -27.39 | -8.58 | 18.15 | 47.18 |
| 300731.SZ | 科创新源 | 21.38 | -18.95 | -8.87 | 25.32 | 2.55 |
| 603110.SH | 东方材料 | 12.68 | -16.63 | -9.23 | 4.02 | -47.39 |
| 300905.SZ | 宝丽迪 | 26.54 | -14.94 | -9.45 | -14.44 | 39.29 |
| 000553.SZ | 安道麦 A | 6.84 | -14.39 | -7.19 | 21.71 | -1.44 |
| 688639.SH | 华恒生物 | 33.60 | -13.47 | -3.09 | -15.37 | -60.79 |
| 300067.SZ | 安诺其 | 5.79 | -12.54 | -11.74 | 11.56 | 87.84 |
| 300261.SZ | 雅本化学 | 8.11 | -12.32 | -8.26 | 17.25 | 9.55 |
| 603260.SH | 合盛硅业 | 57.19 | -12.00 | -3.08 | -4.73 | 13.79 |
| 603033.SH | 三维股份 | 12.50 | -11.85 | -2.19 | -20.58 | -20.58 |

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至 11 月 1 日，本周基础化工板块 PB 为 1.96 倍，全部 A 股 PB 为 1.44 倍；基础化工板块 PE 为 23.12 倍，全部 A 股 PE 为 14.7 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 51 种产品环比上涨，109 种产品环比下跌，185 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 15 种产品价差环比上涨，40 种产品价差环比下跌，10 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 | 24/11/1 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-------|-----------------|---------|---------|-------|--------|---------|
| 工业气体 | 液氯(吉林杭氧) | 元/吨 | 750 | 450 | 66.67% | -39.02% |
| 能源 | 天然气 (Henry Hub) | \$/Mbtu | 2.03 | 1.76 | 15.34% | -21.32% |
| 氟化工 | 无水氢氟酸 | 元/吨 | 11225 | 10325 | 8.72% | 10.59% |
| 电子化学品 | 电子级氢氟酸 | 元/吨 | 5850 | 5400 | 8.33% | -8.59% |
| 食品添加剂 | 氯化亚砷 | 元/吨 | 1400 | 1300 | 7.69% | -26.32% |
| 电子化学品 | 电子级氢氟酸 | 元/吨 | 6300 | 5900 | 6.78% | -21.25% |
| 电子化学品 | 电子级氢氟酸 | 元/吨 | 7200 | 6800 | 5.88% | -22.58% |
| 锂电材料 | NMP | 元/吨 | 10500 | 10000 | 5.00% | -16.00% |
| 聚氨酯 | BDO | 元/吨 | 8500 | 8200 | 3.66% | -9.09% |
| 锂电材料 | 电池级碳酸锂 | 万元/吨 | 7.25 | 7 | 3.57% | -25.26% |

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 | 24/11/1 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-----|-------------|---------|---------|-------|---------|---------|
| 氯碱 | 液氯 | 元/吨 | 126 | 269 | -53.16% | -44.98% |
| 能源 | 天然气 (Texas) | \$/Mbtu | 1.23 | 1.75 | -29.71% | -39.10% |
| 维生素 | 维生素 A:进口 | 元/千克 | 145 | 180 | -19.44% | 100.00% |
| 维生素 | 维生素 A:国产 | 元/千克 | 145 | 180 | -19.44% | 100.00% |
| 能源 | LNG (日本) | \$/Mbtu | 12.88 | 14.16 | -9.07% | 14.45% |
| 维生素 | 维生素 B2:国产 | 元/千克 | 95 | 104 | -8.65% | -5.00% |
| 化肥 | 氯化铵 | 元/吨 | 400 | 430 | -6.98% | -43.66% |
| 醇类 | 二乙二醇 | 元/吨 | 4670 | 4975 | -6.13% | -16.46% |
| 醇类 | 草酸 | 元/吨 | 3330 | 3530 | -5.67% | -20.71% |

| | | | | | | |
|----|------|-----|-------|-------|--------|--------|
| 化纤 | 粘胶长丝 | 元/吨 | 42000 | 44500 | -5.62% | -2.33% |
|----|------|-----|-------|-------|--------|--------|

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 | 2024/11/1 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|----------------|--------------------|--------------|---------|---------|---------|
| 煤 | 焦炭-焦煤 | (640) | (685) | - | - |
| 酚酮 | 苯酚-丙烯-纯苯 | 723 | 898 | -19.53% | -52.86% |
| | 双酚 A-苯酚-丙酮 | 1144 | 899 | 27.25% | -1.80% |
| 聚酯 | PTA-PX | 37 | 92 | -59.78% | -82.30% |
| 醇类 | 乙二醇-乙烯 | 621 | 593 | 4.74% | -7.84% |
| | 乙二醇-烟煤 | 1529 | 1541 | -0.78% | 78.92% |
| | 甲醇-原料煤 | 1226 | 1171 | 4.70% | 15.50% |
| | 二甲醚-甲醇 | 18 | 95 | -81.22% | -95.19% |
| | 醋酸-甲醇 | 1262 | 1361 | -7.22% | -21.23% |
| | PVA-电石 | 7072 | 7072 | 0.00% | 28.68% |
| | DMF-甲醇-液氨 | 12 | 248 | -95.01% | -97.05% |
| 氯碱 | PVC-电石 | 60 | 65 | -7.66% | -40.82% |
| | PVC-乙烯 | 2406 | 2325 | 3.49% | -17.81% |
| 纯碱 | 轻质纯碱-原盐-动力煤 | 709 | 709 | 0.00% | -64.01% |
| | 重质纯碱-原盐-动力煤 | 729 | 729 | 0.00% | -65.61% |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸 | 1731 | 2153 | -19.63% | -43.47% |
| | 聚合 MDI-苯胺-甲醛 | 11007 | 10734 | 2.54% | 59.11% |
| | 聚合 MDI-纯苯-甲醛 | 13339 | 13379 | -0.30% | 26.99% |
| | 纯 MDI-苯胺-甲醛 | 11107 | 10734 | 3.47% | -1.86% |
| | 纯 MDI-纯苯-甲醛 | 13439 | 13379 | 0.45% | -9.83% |
| | TDI-甲苯 | 9467 | 9345 | 1.31% | -24.42% |
| | BDO-顺酐 | 1955 | 1600 | 22.19% | 209.09% |
| | 环氧丙烷-丙烯 | 3003 | 2706 | 10.98% | -18.94% |
| | 硬泡聚醚-环氧丙烷 | 2245 | 2381 | -5.71% | -14.88% |
| | 化纤 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 1354 | 1373 | -1.36% |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 | | 1228 | 1329 | -7.57% | 15.04% |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 | | 2178 | 2234 | -2.49% | -8.00% |
| 粘胶短纤-溶解浆 | | 5010 | 5060 | -0.99% | 13.86% |
| 粘胶长丝-棉短绒 | | 35945 | 38620 | -6.93% | -1.11% |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG | | 12010 | 12010 | 0.00% | -7.22% |
| PA6-己内酰胺 | | 10067 | 10067 | 0.00% | 41.64% |
| PA66-己二酸 | | 20936 | 20941 | -0.02% | 5.59% |
| 腈纶短纤-丙烯腈 | | 5837 | 6025 | -3.12% | 6.48% |
| 橡胶 | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯 | 4435 | 4374 | 1.40% | 23.28% |
| | 乙烯焦油-煤焦油 | (750) | (650) | - | - |
| | 炭黑-煤焦油 | 1700 | 1855 | -8.36% | 9.15% |
| 塑料 | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯 | 2071 | 2125 | -2.52% | 50.89% |
| | PC-双酚 A | 6060 | 6310 | -3.96% | 0.25% |
| | POM-甲醇 | 9963 | 10051 | -0.88% | -12.45% |
| | BOPET-聚酯切片 | 2185 | 2110 | 3.55% | 81.18% |
| | PBAT-PTA-BDO-AA | 2225 | 2223 | 0.09% | -1.75% |
| 化肥 | 国内尿素-无烟煤-动力煤 | 557 | 567 | -1.76% | -29.03% |
| | 三聚氰胺-尿素 | 740 | 810 | -8.64% | 13.85% |
| | 硝酸铵-液氨 | 2540 | 2560 | -0.78% | 17.59% |
| | 硫酸钾-硫酸-氯化钾 | 900 | 900 | 0.00% | -17.73% |
| | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 691 | 701 | -1.41% | -31.83% |
| | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨 | 768 | 784 | -2.03% | 6.45% |
| 复合肥价差 | 72 | 100 | -28.54% | -43.17% | |

| | | | | | |
|------|--------------------|--------|--------|---------|---------|
| | 硫酸-硫磺 | 65 | 69 | -4.84% | -65.62% |
| | 磷酸-黄磷 | 388 | 415 | -6.51% | -77.88% |
| | 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱 | 215 | 240 | -10.42% | -32.55% |
| 农药 | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 1.1 | 1.1 | -2.37% | -4.98% |
| | 吡虫啉-CCMP | 2.5 | 2.5 | 0.00% | -27.75% |
| 钛白粉 | 金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸 | 7334 | 7334 | 0.00% | -20.66% |
| | 氯化法钛白粉-金红石矿 | 9340 | 9340 | 0.00% | 16.90% |
| 氟化工 | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸 | 20736 | 21213 | -2.25% | 97.47% |
| | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸 | 23336 | 24002 | -2.77% | 534.13% |
| | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 | 18483 | 19311 | -4.29% | 52.10% |
| | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸 | 21755 | 22547 | -3.51% | 92.20% |
| | R410a-R125-R32 | (500) | (500) | - | - |
| 有机硅 | DMC-金属硅-甲醇价差 | 2085 | 2357 | -11.52% | -15.41% |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (3473) | (3155) | - | - |
| | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (1015) | (851) | - | - |
| | DOP-苯酐-辛醇 | 455 | 412 | 10.42% | 31.25% |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯 | 4289 | 4314 | -0.59% | -26.07% |

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 | 有机硅周跌幅 1.5% | 有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 78% 左右，鲁西化工等多家企业维持降负生产状态，山东东岳目前装置恢复 7 成左右，唐山三友三期以及云南能投部分检修装置基本均恢复正常。 | 有机硅进入市场淡季，成本端金属硅的价格小幅上行，单体厂成本压力有所增加，厂家亏损还在进一步扩大。 |
| PVC | 电石法 PVC 周跌幅 0.1%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.6% | 本周电石法 PVC 装置开工 78.85%。乙烯法 PVC 生产装置开工 80.75%。 | 本周下游整体开工 4-5 成，除刚需外不见放量。 |
| 纯碱 | 轻质纯碱维持，重质纯碱维持 | 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）。纯碱行业开工率为 83.57%，较上周相比开工率下滑。 | 下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求情况一般，维持刚需采购跟进为主；玻璃领域浮法玻璃放水冷修产线继续增加，四川、河南、湖北、贵州个别产线相继开始放水，光伏玻璃重庆某产线亦开启冷修。 |
| 粘胶 | 粘胶短纤周跌幅 0.4%，粘胶长丝周跌幅 5.6% | 本周粘胶短纤行业开工率维持 85.8% 左右，产量较上周变化不大。周内各粘胶短纤行业装置开机率维持高位，供应端表现较好。 | 下游人棉纱市场走货速度一般，价格维稳运行。终端市场需求暂无明显好转，下游纺企多消耗原料库存为主，逢低刚需补货，场内订单释放不足，需求端支撑不佳。 |
| 烧碱 | 烧碱周跌幅 0.1% | 据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5006.6 万吨，截至到 10 月 31 日，氯碱开工产能 4221.1 万吨，开工率为 84.31%。 | 据百川盈孚统计，截至到 10 月 31 日，中国氧化铝建成产能为 10380 万吨，开工产能为 8965 万吨，开工率为 86.37%。 |
| VA | VA 周跌幅 19.4% | 本周 VA 市场两极分化，成交重心继续下移。厂家方面，主流厂家依然停签停报。经销商市场行情两极分化，部分看空着或临期货源继续降价抛货，截至目前今年日期 5 月份之前货源主流成交价下滑至 125-130 元/元/公斤左右，5 月份之后货源主流成交价下滑至 130-145 元/公斤左右。 | |
| VE | VE 周涨幅 2.3% | 本周 VE 行情趋势上涨。上半周，市场行情震荡盘整，价格保持在 125-130 元/公斤。10 月 30 日起，国内一企业 50%VE 粉发货价不低于 150 元/公斤，较之前期上涨约 10 元/公斤左右，执行周期约 3 天左右，限量执行，且下周计划继续提高价格。 | |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持 | 本周固体蛋氨酸行业开机率为 94.0%。宁夏工厂事故产线调试完毕，正常运行，山东工厂正常开机，市场供应量略增。 | 临近月底，本周氨基酸市场需求稍有好转，集团客户按计划采购，中小型饲料厂按需采购，蛋氨酸及小品种下游客户询单、签单情况较少。从养殖方面看，市场基本面偏空，集团猪企出栏计划 |

| | | | |
|-----|--------------------------|--|--|
| | | | 逐月增加，日均出栏压力较大，认卖意愿较高，利空行情走势。而需求方面也未有明显改善，二育入场情绪谨慎，屠企新增订单不多，市场实际成交一般。多空博弈持续，猪价上涨动力不足。 |
| 乙二醇 | 乙二醇周跌幅 0.3% | 本周乙二醇企业平均开工率约为 65.46%，其中乙烯制开工负荷约为 69.02%，合成气制开工负荷约为 59.36%。山西一 30 万吨乙二醇装置月末开始停车，预计时长半个月，本周行业开工小幅下调。 | 本周聚酯产业开工保持高位，不过临近月下行业厂商买盘热情不高，采购以刚需为主。目前聚酯行业整体开工在 91.48%附近，江浙地区织机开工率约在 76.87%附近。 |
| 橡胶 | 橡胶周跌幅 1.2% | 产胶旺季，下周原料供应预计延续增加预期，胶水采购价格预期下滑，不过国内厂家库存均不高，对于市场存在支撑。 | 下游轮胎厂家盈利不佳，且需求表现乏力，轮胎后市看弱，加之行业开工预期波动有限，因此橡胶需求表现较为疲软。 |
| 氨纶 | 氨纶维持 | 截止 11/1 氨纶行业日度开工为 80.85%，较上周同期日度开工率上调 1.71%。华东地区一工厂提负运行，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。 | 下游开机小幅走弱，广东圆机开机微降，其余领域用户刚需跟进为主。截止 11/1 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 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 4-5 成；江阴圆机纱线陆续开 4 成；浙江萧绍圆机市场开 4-5 成左右；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 3 成偏下。 |
| 钛白粉 | 钛白粉维持 | 本周，钛白粉供应表现宽松，供应量微减。一方面原因是华东、西南存在环保检查情况，另一方面是钛白粉行业长期处于亏损状态也极大的限制了生产企业的积极性，两方面因素导致硫酸法金红石型钛白粉装置开工负荷率呈现出下降态势，负荷率约为 82.74%，环比下降 0.89 个百分点。 | 本周市场仍表现为“弱需求”的状态。在有效需求不足的情况下，钛白粉行业竞争激烈，钛白粉价格持续下滑，行业盈利能力转弱，下游企业对市场体感转差，传导到钛白粉市场则表现为下游企业对原料采购积极性不高，低库存刚需备货常态化，进而对钛白粉市场价格形成压制。 |
| 尿素 | 尿素周跌幅 0.6% | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.10 万吨，环比减少 2.75%，本周新增复产、增量的企业有山东润银，日影响产量约 0.2 万吨；本周新增停车、减量的企业有山西天泽、山西天源、河南晋开、河南中原大化、新疆天运、湖北潜江金华润、湖北华强及山东鲁南兖矿，日影响产量约 1.19 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 29.42%，较上周下降 1.42%。秋肥发运基本结束，下游刚需转淡，厂家多尚未开始冬储订单排产，装置减负或短暂时停车情况居多。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.82 万吨，环比上周降幅 1.67%。整体来看，工业需求继续走弱，加之农需进入淡季，尿素需求整体跟进不佳。 |
| MDI | 聚合 MDI 周跌幅 0.5%，纯 MDI 维持 | 西南某厂 MDI 装置低负运行，宁波大厂二期装置停车，其余工厂装置多低负运行，本周整体产量稍减。海外日本某工厂 20 万吨/年 MDI 装置 9 月份下旬开始停产检修，预计检修 45 天左右；受欧洲洪水侵袭，欧洲、捷克等多地受影响。北方某大厂匈牙利工厂因原料供应受限，MDI 装置低负荷运行，10 月或紧急提升对欧洲的调货。韩国某工厂新增 20 万吨/年 MDI 装置投产成功，投产后产能 61 万吨/年，其他装置正常运行。 | 下游氨纶开工 8 成左右，终端需求暂无明显好转，氨纶工厂仍积极出货为主，对原料按需采购；下游 TPU 开工 5-6 成左右，需求缺乏利好提振，实单交投清淡，因此对原料采购积极性不高；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，终端消费水平不足，需求端增量匮乏，对原料刚需小单跟进。 |
| TDI | TDI 周涨幅 0.4% | 本周 TDI 产量增加，整体开工维持在八成上下，场内现货供应有所增加。万华福建厂近日小幅降负运行；上海 C 工厂 TDI 订单强劲库存过低封盘，装置次月有年度检修计划；新疆大厂 TDI 年产 15 万吨装置逐步恢复重启中，产能技改至 20 万吨；其他装置维持稳定运行。甘肃银光聚银化工 15 万吨 MDI（甲苯二异氰酸酯）产能提升项目正式竣工。 | 下游海绵厂开工有限，订单状况一般，排产较少，对原材料 TDI 的市场采购意愿不强，多数企业选择谨慎观察市场，大部分时间仅维持基本需求的采购量。此外，其他相关下游行业的表现也不尽如人意，综合来看，TDI 的下游整体需求呈现一般态势。 |
| 醋酸 | 醋酸周跌幅 2.5% | 本周醋酸整体开工较上周持平，为 91.56%。本周醋酸产量约为 235200 吨。装置情况：本周各家装置均正常运行。 | 百川盈孚统计醋酸下游占比较高的五个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 62.26%，较上周同期上调 0.32%。本周下游产品整体开工小幅上涨，但平均开工负荷依旧偏低，对醋酸市场无支撑。 |

| | | | |
|-----|-----------------|--|--|
| DMF | DMF 周跌幅 3.4% | 本周国内 DMF 产量预计 17605 吨，周内山东个别装置降负运行，与此同时四川 DMF 装置停车，局部开工虽有缩减，但厂家仍有库存销售，整体供应仍维持宽松状态。 | 本周国内 DMF 需求不振，市场基本面偏空，DMF 价格走势偏弱，在下跌行情下业者入市积极性不高，现多逢低刚需入市。 |
|-----|-----------------|--|--|

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/11/1

3.1. 化纤

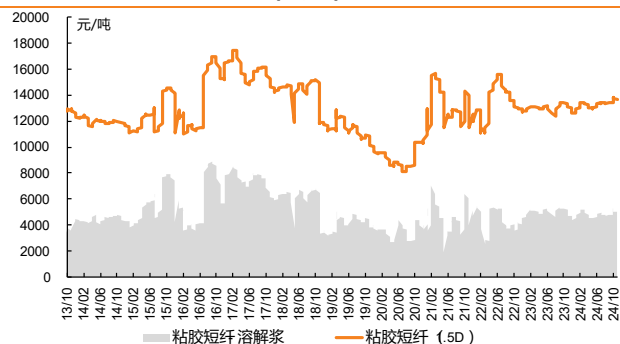
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨, 下跌 0.4%; 粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨, 下跌 5.6%。

氨纶: 氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 华东 PTA 报价 4855 元/吨, 下跌 1.1%; 江浙涤纶短纤报价 7105 元/吨, 下跌 1%; 涤纶 POY150D 报价 6980 元/吨, 下跌 2.2%。

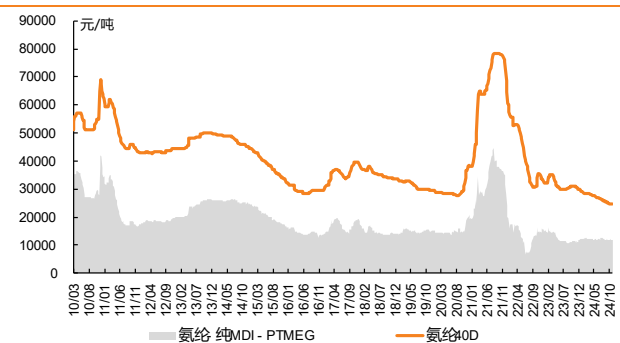
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨, 维持不变。

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)



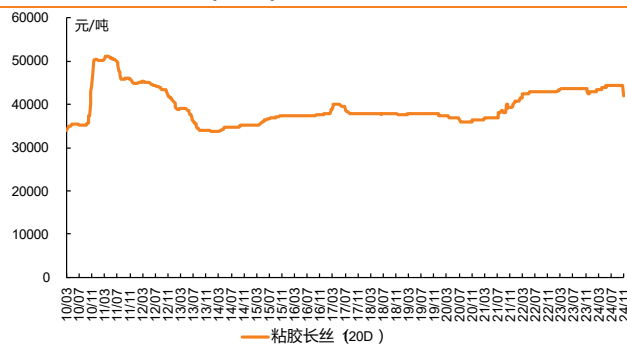
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 9: 华东涤纶短丝价格 (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)



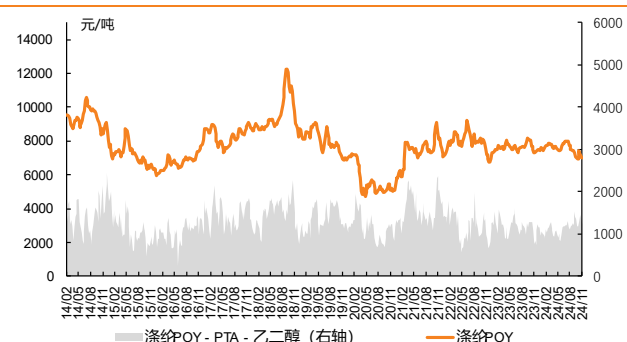
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)

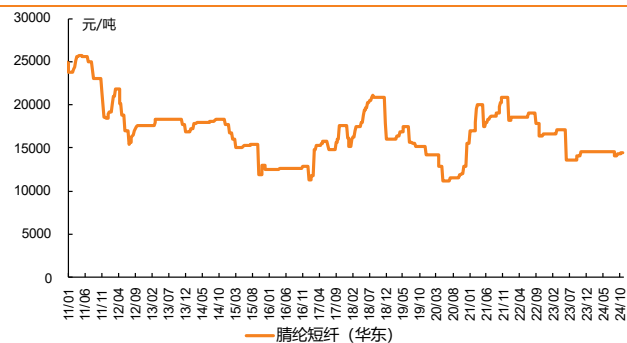


资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)


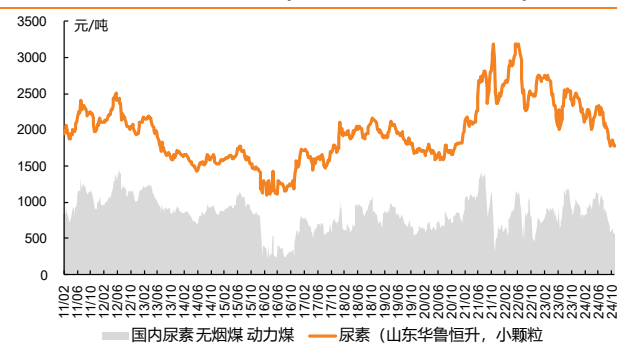
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

3.2. 农化

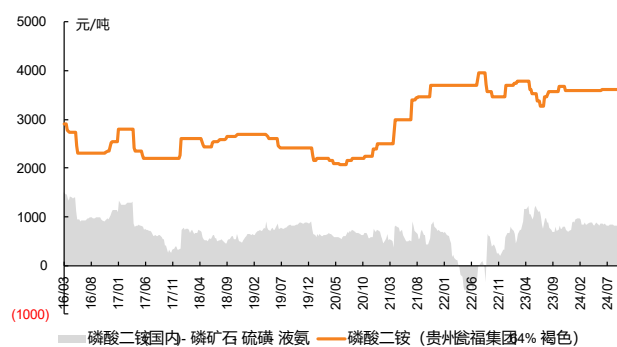
尿素: 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1770 元/吨, 下跌 0.6%。

磷肥: 江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3200 元/吨, 维持不变; 贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3625 元/吨, 维持不变。

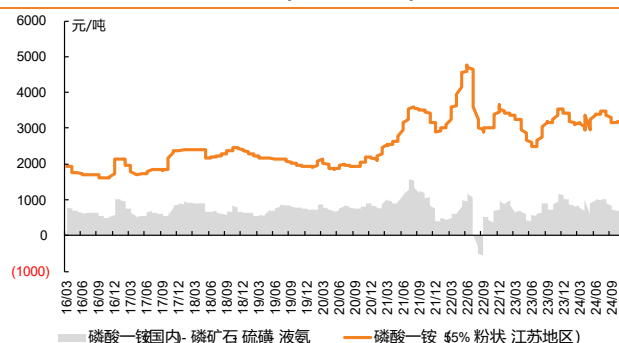
钾肥: 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨, 维持不变; 四川青山 50%粉硫酸钾报价 3300 元/吨, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)


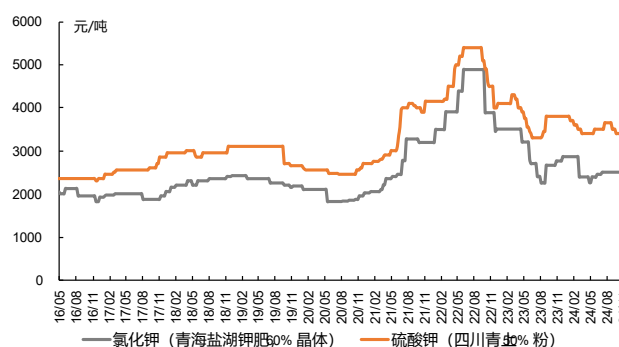
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)


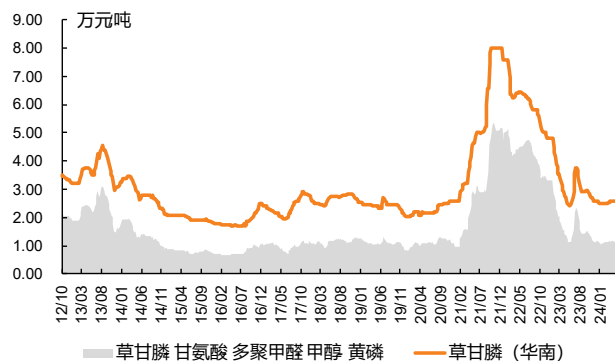
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

除草剂: 华南草甘膦报价 2.47 万元/吨, 下跌 0.8%; 草铵膦报价 5 万元/吨, 维持不变。

杀虫剂: 华东纯吡啶报价 2.22 万元/吨, 维持不变; 吡虫啉报价 7.3 万元/吨, 维持不变。

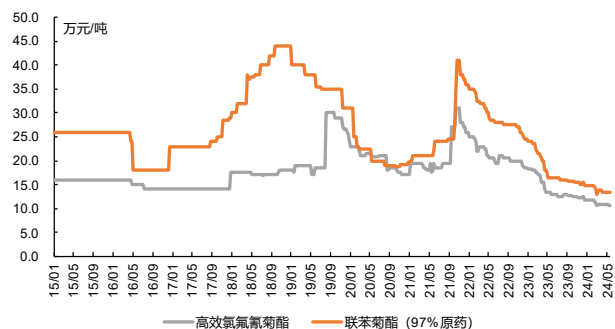
杀菌剂: 代森锰锌报价 2.4 万元/吨, 维持不变。

图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 万元/吨)



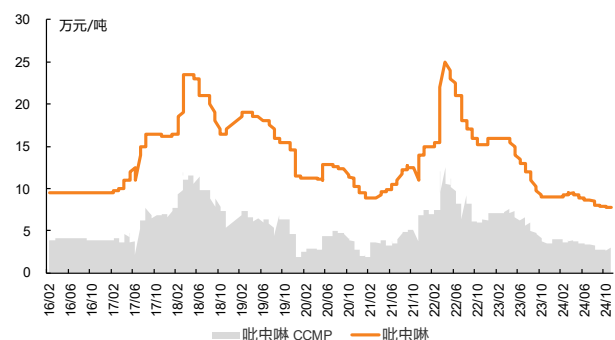
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



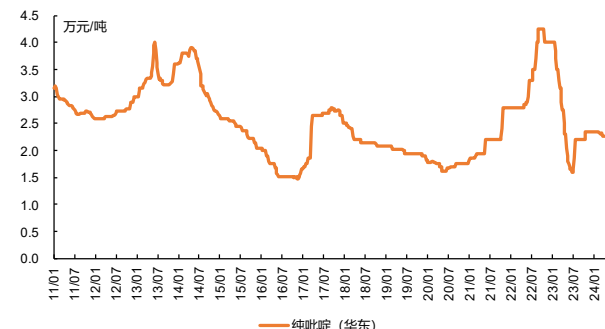
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 万元/吨)



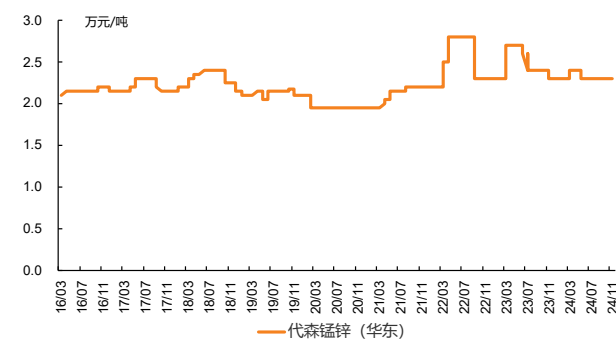
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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

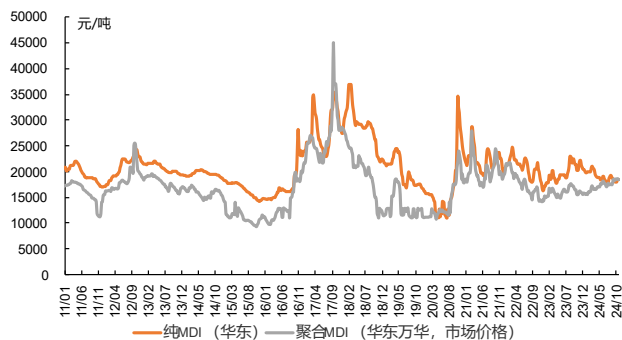
MDI: 华东纯 MDI 报价 1.85 万元/吨, 维持不变; 华东聚合 MDI 报价 1.84 万元/吨, 下跌 0.5%。

TDI: 华东 TDI 报价 1.3 万元/吨, 上涨 0.4%。

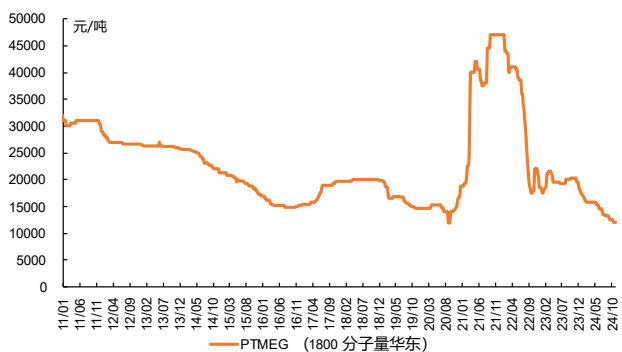
PTMEG: 1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨, 维持不变。

PO: 华东环氧丙烷报价 0.89 万元/吨, 上涨 2.7%。

塑料: PC 报价 1.43 万元/吨, 下跌 1.7%。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)


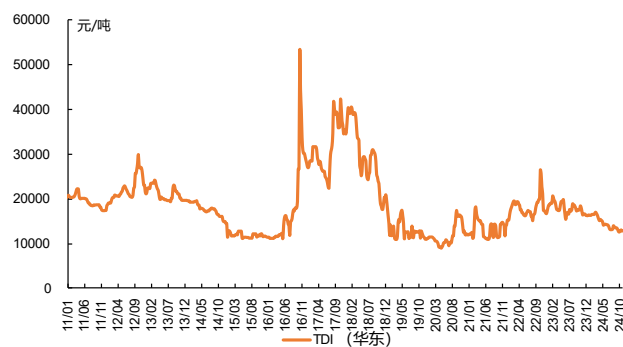
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)


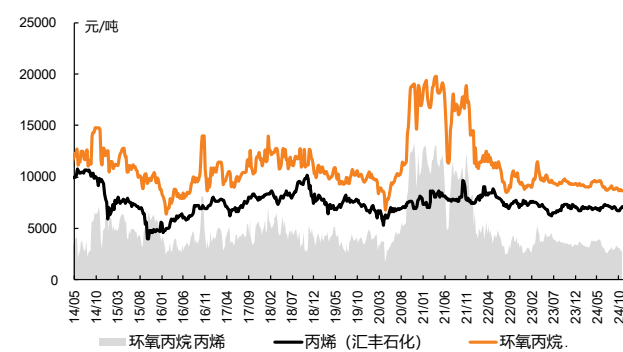
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)

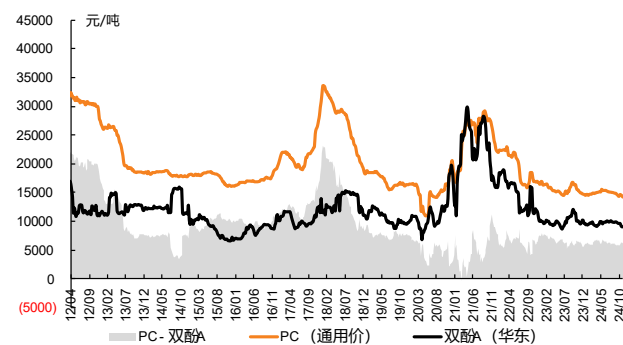

资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)


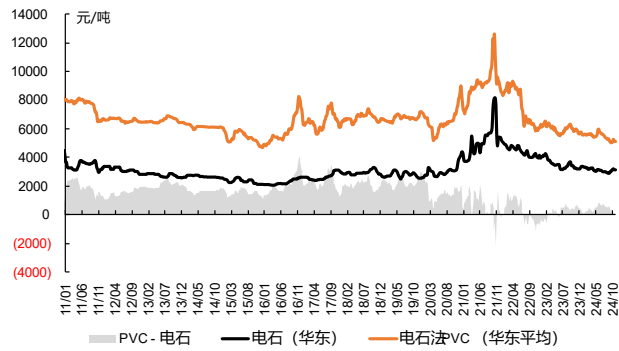
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.4. 纯碱、氯碱

氯碱: 华东电石法 PVC 报价 5107 元/吨, 下跌 0.1%; 华东乙烯法 PVC 报价 5825 元/吨, 下跌 0.6%。

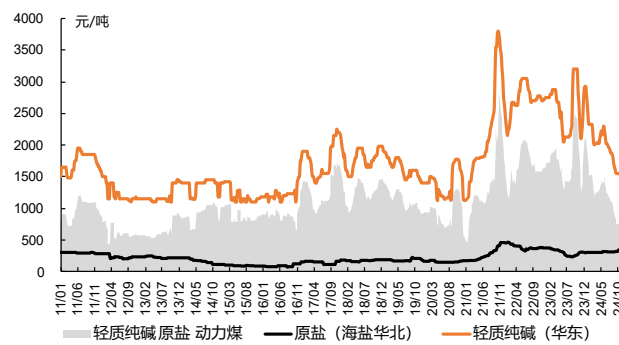
纯碱: 轻质纯碱报价 1530 元/吨, 维持不变; 重质纯碱报价 1550 元/吨, 维持不变。

图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)



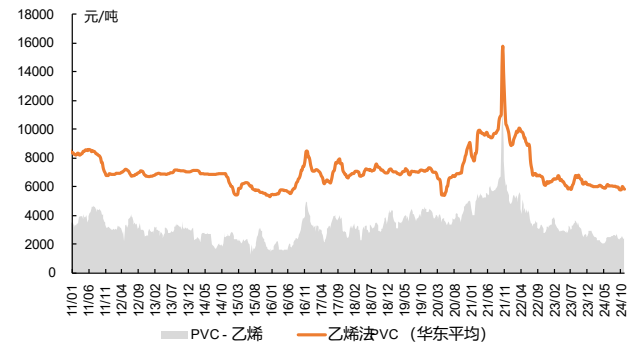
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)



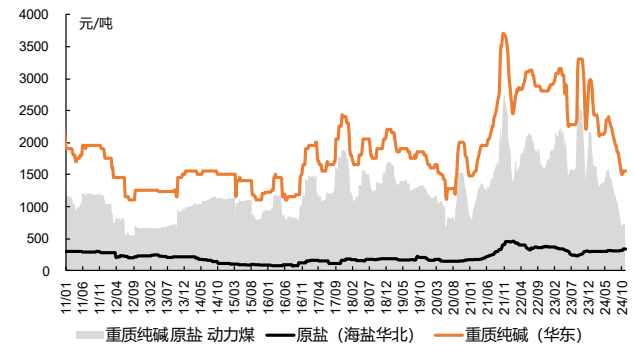
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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 1.62 万元/吨, 下跌 1.2%。

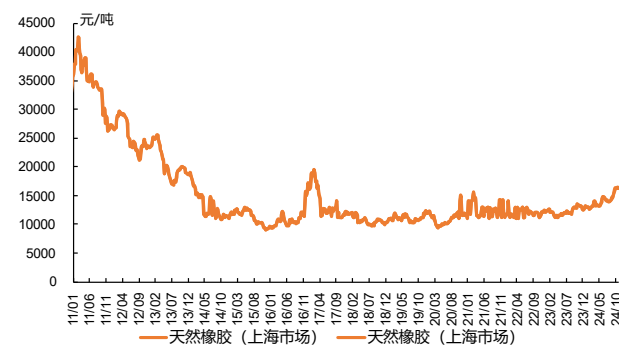
丁苯橡胶: 华东市场丁苯橡胶报价 1.6 万元/吨, 下跌 1.8%。

顺丁橡胶: 山东市场顺丁橡胶报价 1.51 万元/吨, 下跌 3.8%。

炭黑: 东营炭黑报价 0.79 万元/吨, 维持不变。

橡胶助剂: 促进剂 NS 报价 2.4 万元/吨, 下跌 2%; 促进剂 CZ 报价 2.03 万元/吨, 下跌 3.3%。

图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)



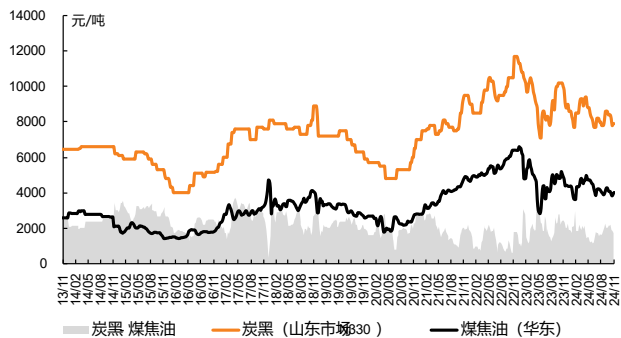
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)



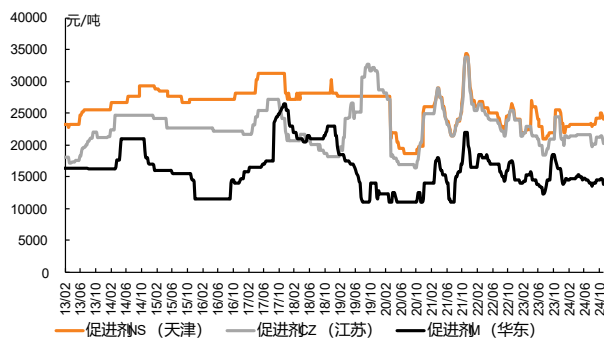
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

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)



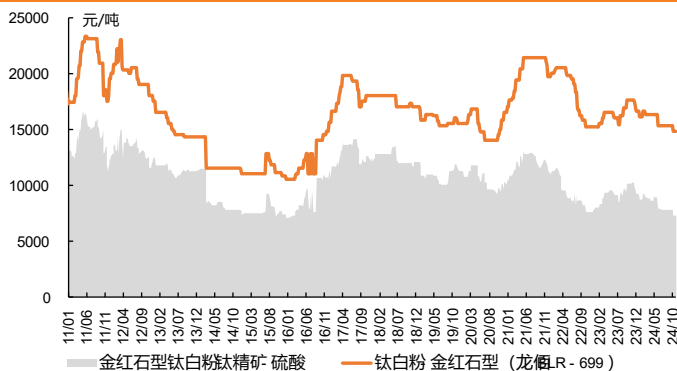
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿: 攀钢钛业钛精矿报价 2530 元/吨, 维持不变。

钛白粉: 四川龙蟒钛白粉报价 1.48 万元/吨, 维持不变。

图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)

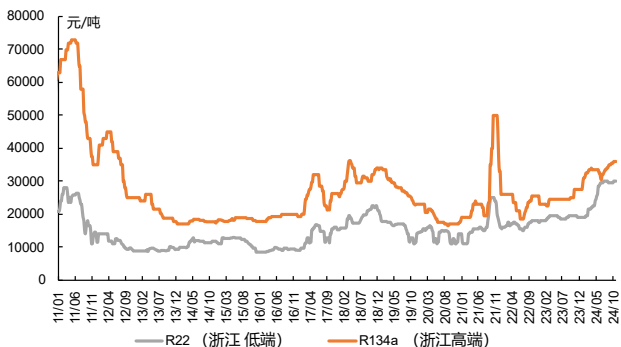


资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.7. 制冷剂

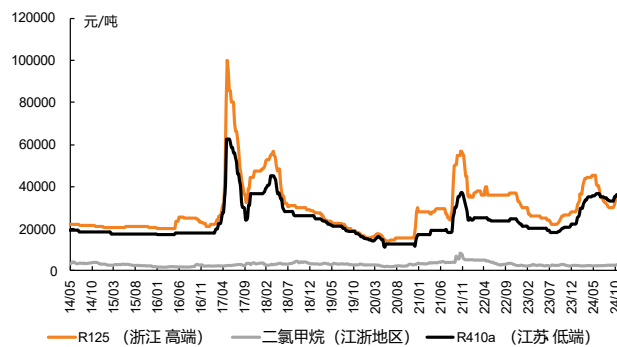
R22: 浙江低端 R22 报价 3 万元/吨, 维持不变; **R134a:** 浙江高端 R134a 报价 3.6 万元/吨, 维持不变; **R125:** 浙江高端 R125 报价 3.55 万元/吨, 维持不变; **R32:** 浙江低端 R32 报价 3.75 万元/吨, 维持不变; **R410a:** 江苏低端 R410a 报价 3.6 万元/吨, 维持不变。

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)



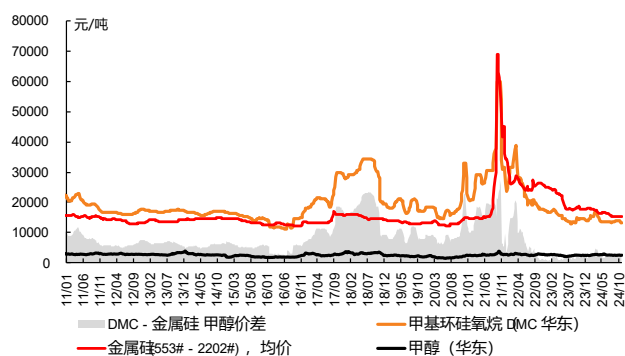
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.31 万元/吨，下跌 1.5%。

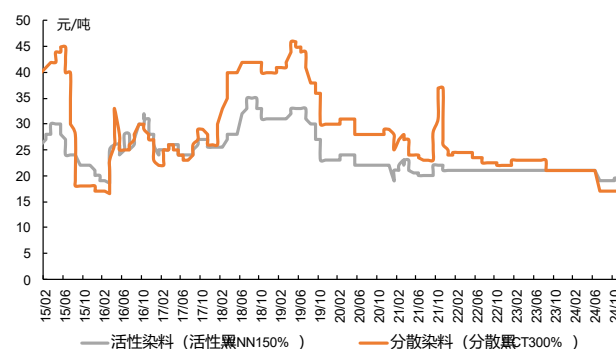
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19.5 元/公斤，维持不变。

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 年三季报，前三季度实现营业收入 1476.0 亿元，同比增长 11.4%；归属于母公司股东的净利润 110.9 亿元，同比减少 12.7%。其中 24Q3 实现营业收入 505.4 亿元，同比增加 12.5%；归属于母公司股东的净利润 29.2 亿元，同比减少 29.4%。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 年三季报，前三季度实现营业收入 251.8 亿元，同比增长 30.2%；归属于母公司股东的净利润 30.5 亿元，同比增长 4.2%。其中 24Q3 实现营业收入 82.0 亿元，同比增加 17.4%；归属于母公司股东的净利润 8.2 亿元，同比减少 32.3%。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 年三季报，前三季度实现营业收入 157.8 亿元，同比增长 43.3%；归属于母公司股东的净利润 39.9 亿元，同比增长 89.9%。其中 24Q3 实现营业收入 59.4 亿元，同比增加 65.2%；归属于母公司股东的净利润 17.9 亿元，同比增长 188.9%。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 年三季报，前三季度实现营业收入 80.2 亿元，同比减少 13.6%；归属于母公司股东的净利润 10.26 亿元，同比减少 24.6%。其中 24Q3 实现营业收入 23.2 亿元，同比增加 5.0%；归属于母公司股东的净利润 2.6 亿元，同比增长 10.9%。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 年三季报，前三季度实现营业收入 27.6 亿元，同比减少 13%；归属于母公司股东的净利润 3.0 亿元，同比减少 48.6%。其中 24Q3 实现营业收入 8.1 亿元，同比减少 26.8%；归属于母公司股东的净利润 0.8 亿元，同比减少 56.6%。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 | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 21.3 亿元，同比增长 11.5%；归属于母公司股东的净利 |

| | |
|----------------------|--|
| (300019.SZ) | 润 1.58 亿元，同比减少 29.1%。其中 24Q3 实现营业收入 9.7 亿元，同比增加 35.5%；归属于母公司股东的净利润 0.57 亿元，同比减少 37.9%。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。 |
| 润丰股份 (301035.SZ) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 97.9 亿元，同比增长 14.9%；归属于母公司股东的净利润 3.4 亿元，同比减少 52.7%。其中 24Q3 实现营业收入 41.0 亿元，同比增加 18.1%；归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 46.2%。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+。 |
| 金宏气体 (688106.SH) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 18.6 亿元，同比增长 4.4%；归属于母公司股东的净利润 2.1 亿元，同比减少 18.7%。其中 24Q3 实现营业收入 6.3 亿元，同比减少 3.1%；归属于母公司股东的净利润 0.5 亿元，同比减少 48.1%。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。 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 40.4 亿元，同比减少 1.2%；归属于母公司股东的净利润 4.1 亿元，同比减少 27.4%。其中 24Q3 实现营业收入 15.0 亿元，同比增加 6.0%；归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元，同比增加 1.2%。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。 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 11.4 亿元，同比减少 14.7%；归属于母公司股东的净利润 0.6 亿元，同比减少 34.5%。其中 24Q3 实现营业收入 3.3 亿元，同比减少 10.7%；归属于母公司股东的净利润 0.2 亿元，同比增加 163.1%。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。 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 15.4 亿元，同比增长 12.8%；归属于母公司股东的净利润 1.7 亿元，同比减少 46.9%。其中 24Q3 实现营业收入 5.2 亿元，同比增加 1.7%；归属于母公司股东的净利润 0.2 亿元，同比减少 84.3%。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。 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 215.2 亿元，同比减少 12.7%；归属于母公司股东的净利润-18.4 亿元（23 年同期为-10.4 亿元）。其中 24Q3 实现营业收入 66.1 亿元，同比减少 10.7%；归属于母公司股东的净利润-9.4 亿元（23 年同期为-8.0 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。 |
| 广信股份 (603599.SH) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 34.9 亿元，同比减少 31.5%；归属于母公司股东的净利润 5.7 亿元，同比减少 56.6%。其中 24Q3 实现营业收入 12.0 亿元，同比减少 8.8%；归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 46.1%。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。 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 17.0 亿元，同比减少 2.7%；归属于母公司股东的净利润 4.6 亿元，同比减少 14.5%。其中 24Q3 实现营业收入 5.3 亿元，同比减少-7.7%；归属于母公司股东的净利润 1.5 亿元，同比减少 9.3%。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。

麦加芯彩
(603062.SH)

公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 13.9 亿元，同比增加 80.5%；归属于母公司股东的净利润 1.4 亿元，同比减少 9.8%。其中 24Q3 实现营业收入 6.4 亿元，同比增加 177.4%；归属于母公司股东的净利润 0.7 亿元，同比增长 57.1%。公司下游客户认证不断突破，船舶涂料等新品研发持续推进，积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。在新品研发推进领域，公司船舶涂料已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段，且防污漆产品已挂船在实体海域进行测试；光伏涂料已在复合材料光伏边框制造厂进行测试，并于 8 月收购科思创太阳能玻璃涂层相关技术；海上风电塔筒及海工涂料已开始海上塔筒涂料在海上风电平台的工艺挂机实验。

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 | 76.51 | 2402.2 | 31.4 | 162.3 | 168.2 | 171.2 | 5.2 | 5.4 | 5.5 | 14.8 | 14.3 | 14.0 |
| 华鲁恒升 (600426.SH) | 买入 | 23.50 | 499.0 | 21.2 | 62.9 | 35.8 | 65.6 | 3.0 | 1.7 | 3.1 | 7.9 | 14.0 | 7.6 |
| 扬农化工 (600486.SH) | 买入 | 57.96 | 235.7 | 4.1 | 17.9 | 15.7 | 13.5 | 5.8 | 3.8 | 3.3 | 10.0 | 15.1 | 17.5 |
| 万润股份 (002643.SZ) | 买入 | 10.16 | 94.5 | 9.3 | 7.2 | 7.6 | 10.0 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 12.9 | 12.4 | 9.5 |
| 润丰股份 (301035.SZ) | 买入 | 46.86 | 130.6 | 2.8 | 14.1 | 7.7 | 14.5 | 5.1 | 2.8 | 5.2 | 9.2 | 16.9 | 9.0 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 买入 | 22.95 | 130.8 | 5.7 | 17.0 | 7.0 | 10.9 | 3.1 | 1.2 | 1.9 | 7.5 | 18.6 | 11.9 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 买入 | 26.87 | 35.1 | 1.3 | 2.2 | 1.1 | 2.6 | 1.7 | 0.9 | 2.0 | 15.9 | 31.1 | 13.4 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 持有 | 6.84 | 152.5 | 23.3 | 6.1 | -16.1 | 2.0 | 0.3 | -0.7 | 0.1 | 26.1 | -9.9 | 78.6 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 买入 | 33.60 | 83.9 | 2.5 | 3.2 | 4.5 | 6.6 | 3.0 | 1.8 | 2.7 | 11.4 | 18.7 | 12.7 |
| 瑞联新材 (688550.SH) | 买入 | 31.03 | 54.2 | 1.7 | 2.5 | 1.3 | 2.4 | 2.5 | 1.2 | 1.74 | 12.3 | 26.5 | 17.8 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 买入 | 24.89 | 92.9 | 3.7 | 10.4 | 6.5 | 6.5 | 5.2 | 1.9 | 1.7 | 4.8 | 13.2 | 14.3 |
| 麦加芯彩 (603062.SH) | 买入 | 40.98 | 44.3 | 1.1 | 2.6 | 1.7 | 2.0 | 3.2 | 2.9 | 1.9 | 12.8 | 14.2 | 21.6 |
| 新和成 (002001.SZ) | - | 23.31 | 720.5 | 30.9 | 36.2 | 27.0 | 54.6 | 1.2 | 1.0 | 1.8 | 19.9 | 24.0 | 13.2 |
| 金宏气体 (688106.SH) | - | 18.22 | 87.8 | 4.8 | 2.3 | 3.2 | 3.8 | 0.5 | 0.7 | 0.8 | 38.8 | 26.4 | 22.9 |
| 新亚强 (603155.SH) | - | 12.29 | 38.8 | 3.2 | 3.0 | 1.2 | - | 1.3 | 0.4 | - | 9.2 | 31.4 | - |

资料来源：wind，新和成、金宏气体为 wind 一致预期，新亚强暂无 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 2024/10/25

5. 投资观点及建议

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近，阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素，后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面，我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序，龙头及领先企业的产能竞争优势扩大，因此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 A 栋 23 层 2301 房 | 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 | 邮编：570102 | 邮编：200086 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(0898)-65365390 | 电话：(8621)-65055515 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 传真：(8621)-61069806 | 传真：(86755)-82571995 |
| | | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |