

基础化工

工信部发文明确新型储能制造业聚焦领域，三氯蔗糖、维生素价格上涨

上周指 24 年 10 月 28-11 月 3 日（下同），本周指 24 年 11 月 4-10 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

11 月 6 日，国家工信部发布了公开征求对新型储能制造业高质量发展行动方案（征求意见稿）的意见。文件设置了到 2027 年新型储能制造业发展目标：新型储能制造业规模和下游需求基本匹配，培育千亿元以上规模的生态主导型企业 3~5 家。而新型储能技术创新行动主要聚焦多元化新型储能本体技术、高效集成和智慧调控技术以及生命周期多维度安全技术。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 1.3%，为 70.38 美元/桶。

重点关注子行业：本周 VE/VA/纯 MDI/橡胶/乙二醇/尿素/聚合 MDI 价格分别上涨 9%/3.4%/2.7%/1.2%/1.2%/1.1%/0.3%；醋酸/DMF/有机硅/乙烯法 PVC/钛白粉/电石法 PVC 价格分别下跌 5%/2.4%/1.5%/1.3%/0.7%/0.4%；TDI/轻质纯碱/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸/氨纶/重质纯碱/烧碱/粘胶短纤/粘胶长丝价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：氢气（+36.4%）、液氯（+32.5%）、三氯蔗糖（+14.3%）、氯化铝（+12.7%）、天然气（Texas）（+10.6%）。

三氯蔗糖：本周三氯蔗糖市场再度强势上涨，在维稳一个月后，11 月 7 日，主力生产企业继续发布涨价函，三氯蔗糖报价提至 24 万元/吨。虽然本月初安徽和山东企业装置复产，但开车初期量少，厂商基本均无库存，挺价联盟稳固，贸易商存在惜售心态，成交重心逐步上移。终端需求处于淡季，但在买涨不买跌情绪加持下，后续询盘积极性或有提升。

VA、VE：本周 VA、VE 市场新单增多，价格上涨明显。厂家方面：11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 A 的分配方案已经出炉，其中中国 VA50 万饲料级的单价不低于 172 元/KG，分配量约在 120-130 吨；中国 VE50%饲料级的单价不低于 145 元/KG，分配量约在 100 吨左右。经销商市场价格上涨，低价出货意愿不断减少。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 7.66%，沪深 300 指数较上周上涨 5.5%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.16 个百分点，涨幅居于所有板块第 9 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：橡胶助剂（+16.94%），炭黑（+12.6%），民爆制品（+11.7%），其他化学纤维（+10.37%），氯碱（+10.01%）。

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 11 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

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: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》2024-11-04
- 2 《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
- 3 《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

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
2.1. 化纤.....	10
2.2. 农化.....	11
2.3. 聚氨酯及塑料	12
2.4. 纯碱、氯碱.....	13
2.5. 橡胶.....	14
2.6. 钛白粉	15
2.7. 制冷剂	15
2.8. 有机硅及其他	16
3. 重点个股跟踪.....	16
4. 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: 产品价格涨跌幅情况 (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) 2024.11.8 11月6日, 国家工信部发布了公开征求对新型储能制造业高质量发展行动方案(征求意见稿)的意见。文件设置了到2027年新型储能制造业发展目标: 新型储能制造业规模和下游需求基本匹配, 培育千亿元以上规模的生态主导型企业3~5家。而新型储能技术创新行动主要聚焦多元化新型储能本体技术、高效集成和智慧调控技术以及生命周期多维度安全技术。

2) 2024.11.4 近日, 西班牙化工企业联合会(Feique)发布的统计数据显示, 与2023年相比, 2024年西班牙化学品销售额预计将增长4.8%, 达到865亿欧元, 而产量预计将增长7.1%。Feique预测, 2025年西班牙化学品销售额将比2024年增长4.2%, 使该国化学品销售额首次突破900亿欧元大关, 同时化学品产量将增长3.2%。

3) 2024.11.6 11月6日, 四川省政府办公厅印发了《四川省进一步推动氢能全产业链发展及推广应用行动方案(2024—2027年)》(以下简称《行动方案》), 力争到2027年, 四川省氢能产业在高端装备、关键核心技术、基础材料和核心部件等方面实现显著提升, 全产业链生态体系更加完备, 重点领域实现规模化应用, 综合应用成本大幅降低, 产业综合实力和应用规模进入全国第一梯队, 初步构建起水风光氢天然气等多能互补的新型能源体系。

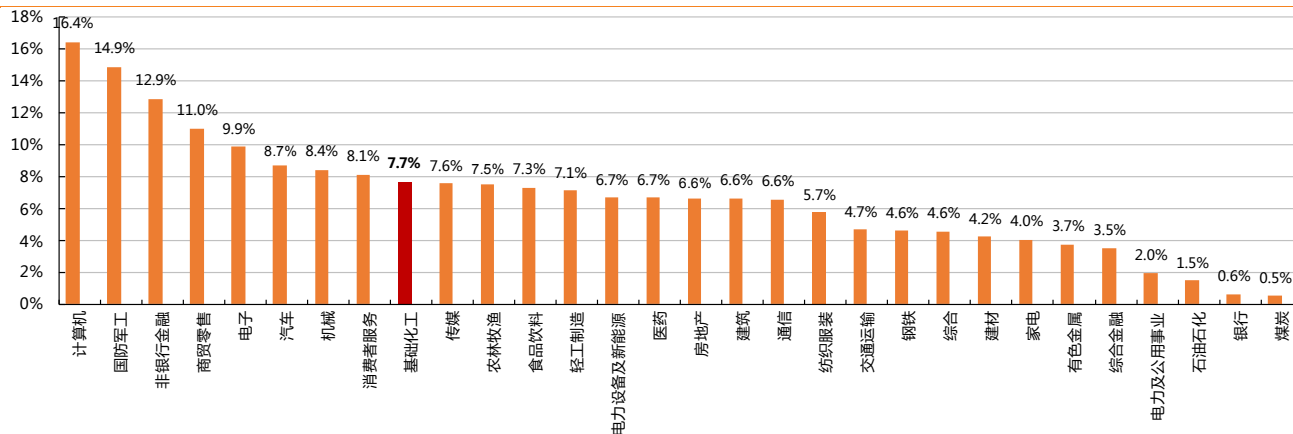
4) 2024.11.7 近日, 生态环境部发布《全面实行排污许可制实施方案》(以下简称《实施方案》)。《实施方案》明确提出深化排污许可制度改革的重点任务, 主要包括“四大板块”“十六方面”内容。《实施方案》提出, 到2025年, 全面完成工业噪声、工业固体废物排污许可管理, 基本完成海洋工程排污许可管理; 制修订污染物排放量核算方法等一批排污许可技术规范; 完成全国火电、钢铁、水泥等行业生态环境统计与排污许可融合。

5) 2024.11.8 海关总署7日发布数据显示, 2024年前10个月, 我国货物贸易进出口总值36.02万亿元, 同比增长5.2%。其中, 出口20.8万亿元, 增长6.7%; 进口15.22万亿元, 增长3.2%; 贸易顺差5.58万亿元, 扩大17.6%。前10个月, 我国进口铁矿砂10.23亿吨, 增加4.9%, 进口均价(下同)每吨778.2元, 下跌1.6%; 原油4.57亿吨, 减少3.4%, 每吨4246.1元, 上涨2.2%; 煤4.35亿吨, 增加13.5%, 每吨694.3元, 下跌12.2%; 天然气1.1亿吨, 增加13.6%, 每吨3506.7元, 下跌5.5%。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨7.66%, 沪深300指数较上周上涨5.5%。基础化工板块跑赢沪深300指数2.16个百分点, 涨幅居于所有板块第9位。

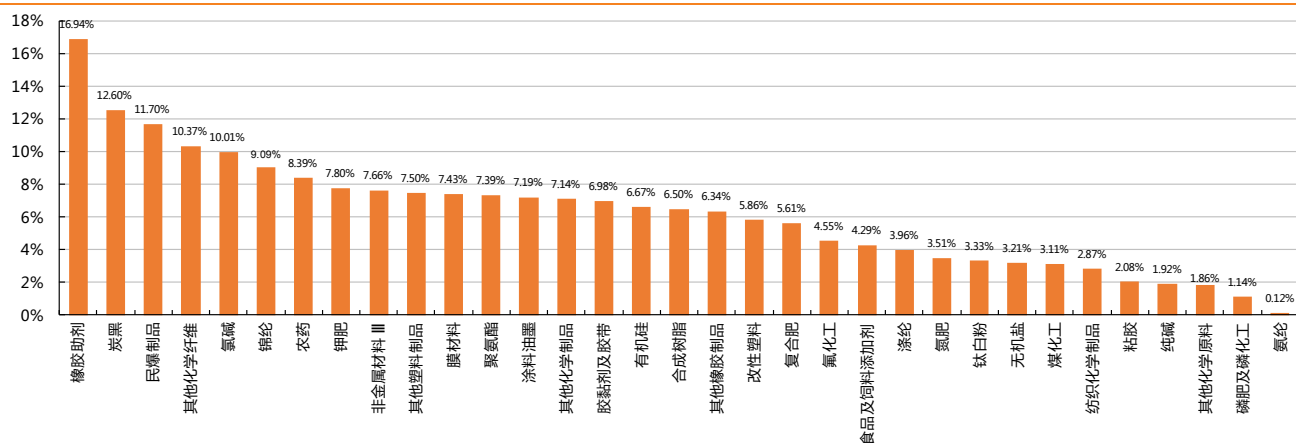
图1: A股各行业本周涨跌幅(%, 中信行业分类)



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: 橡胶助剂(+16.94%), 炭黑(+12.6%), 民爆制品(+11.7%), 其他化学纤维(+10.37%), 氯碱(+10.01%)。

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

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：蓝丰生化（+39.37%），横河精密（+28.95%），百傲化学（+27.12%），黑猫股份（+26.67%），泰和科技（+24.87%），美瑞新材（+24.03%），永利股份（+22.04%），ST 永悦（+21.97%），阳谷华泰（+20.17%），北化股份（+19.28%）。

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(%)
002513.SZ	蓝丰生化	7.93	39.37	53.38	90.63	14.60
300539.SZ	横河精密	13.14	28.95	31.53	35.19	6.83
603360.SH	百傲化学	24.94	27.12	25.96	59.46	242.73
002068.SZ	黑猫股份	8.55	26.67	21.79	20.76	-26.29
300801.SZ	泰和科技	18.93	24.87	21.97	19.13	11.83
300848.SZ	美瑞新材	21.42	24.03	24.90	28.65	46.26
300230.SZ	永利股份	5.15	22.04	17.31	25.92	31.82
603879.SH	ST 永悦	3.83	21.97	25.16	42.38	-40.06
300121.SZ	阳谷华泰	17.40	20.17	44.16	87.50	102.02
002246.SZ	北化股份	12.99	19.28	12.76	26.36	59.61

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：恒天海龙（-13.73%），川发龙蟒（-10.31%），至正股份（-9.43%），华软科技（-5.89%），天新药业（-4.54%），艾艾精工（-4.06%），卫星化学（-3.65%），锦鸡股份（-3.18%），湖南海利（-3.16%），风光股份（-2.47%）。

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(%)
000677.SZ	恒天海龙	5.28	-13.73	-22.35	68.15	57.61
002312.SZ	川发龙蟒	16.96	-10.31	-10.17	74.67	139.95
603991.SH	至正股份	76.53	-9.43	-18.49	48.20	66.37
002453.SZ	华软科技	6.71	-5.89	3.55	30.80	-40.62
603235.SH	天新药业	26.29	-4.54	-4.68	-10.06	11.59
603580.SH	艾艾精工	21.98	-4.06	-0.99	5.93	48.19
002648.SZ	卫星化学	18.74	-3.65	-0.90	0.37	29.70
300798.SZ	锦鸡股份	6.70	-3.18	-4.96	3.72	-31.90
600731.SH	湖南海利	6.13	-3.16	-2.39	7.17	-2.53
301100.SZ	风光股份	18.53	-2.47	-16.76	20.64	-8.13

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

截至 11 月 8 日，本周基础化工板块 PB 为 2.1 倍，全部 A 股 PB 为 1.52 倍；基础化工板块 PE 为 24.7 倍，全部 A 股 PE 为 15.52 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

2. 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 83 种产品环比上涨，70 种产品环比下跌，192 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 27 种产品价差环比上涨，30 种产品价差环比下跌，8 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	24/11/8	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	氢气	元/立方米	1.5	1.1	36.36%	-40.00%
氯碱	液氯	元/吨	167	126	32.54%	-27.07%
食品添加剂	三氯蔗糖	万元/吨	24	21	14.29%	71.43%
氟化工	氟化铝	元/吨	11790	10460	12.72%	31.00%
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	1.36	1.23	10.55%	-32.67%
工业气体	液氯 (吉林杭氧)	元/吨	820	750	9.33%	-33.33%
维生素	维生素 E:国产	元/千克	145	133	9.02%	143.70%
维生素	维生素 E:进口	元/千克	145	133	9.02%	143.70%
能源	LNG (日本)	\$/Mbtu	13.89	12.88	7.88%	23.46%
氟化工	四氯乙烯	元/吨	4647	4316	7.67%	10.64%

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	24/11/8	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气 (Henry Hub)	\$/Mbtu	1.35	2.03	-33.50%	-47.67%
聚氨酯	天然 MDI	美元/公吨	2100	2417	-13.12%	-11.13%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	165	185	-10.81%	6.45%
工业气体	液氯 (山东杭氧)	元/吨	550	600	-8.33%	22.22%
烯烃、芳烃	丁二烯	元/吨	11400	12400	-8.06%	29.55%
化肥	硫酸铵	元/吨	810	865	-6.36%	-0.61%
醇类	醋酸乙酯	元/吨	4960	5260	-5.70%	-37.22%
化肥	盐酸	元/吨	180	190	-5.26%	-40.00%
醇类	醋酸 (华东)	元/吨	2518	2650	-4.98%	-14.64%
烯烃、芳烃	丁二烯	美元/吨	1330	1390	-4.32%	51.14%

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	2024/11/8	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(640)	(640)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	680	723	-5.88%	-55.63%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1051	1144	-8.09%	-9.74%
聚酯	PTA-PX	7	37	-81.08%	-96.65%
醇类	乙二醇-乙烯	661	621	6.47%	-1.88%
	乙二醇-烟煤	1595	1529	4.27%	86.55%
	甲醇-原料煤	1245	1226	1.59%	17.34%
	二甲醚-甲醇	1	18	-94.38%	-99.73%
	醋酸-甲醇	1124	1262	-10.98%	-29.88%
	PVA-电石	7388	7072	4.47%	34.43%
	DMF-甲醇-液氨	(122)	12	-	-
氯碱	PVC-电石	61	60	1.49%	-39.94%
	PVC-乙烯	2292	2406	-4.72%	-21.69%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	715	709	0.85%	-63.71%
	重质纯碱-原盐-动力煤	735	729	0.82%	-65.33%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1845	1731	6.59%	-39.75%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10912	11007	-0.86%	57.74%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13328	13339	-0.08%	26.89%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11462	11107	3.20%	1.27%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13878	13439	3.27%	-6.88%
	TDI-甲苯	9494	9467	0.29%	-24.20%
	BDO-顺酐	2060	1955	5.37%	225.69%
	环氧丙烷-丙烯	3061	3003	1.93%	-17.38%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2175	2245	-3.12%	-17.54%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1411	1354	4.17%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1251	1228	1.86%	17.19%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2151	2178	-1.24%	-9.14%
粘胶短纤-溶解浆		5010	5010	0.00%	13.86%
粘胶长丝-棉短绒		35770	35945	-0.49%	-1.60%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11920	12010	-0.75%	-7.92%
PA6-己内酰胺		10239	10067	1.71%	44.05%
PA66-己二酸		20936	20936	0.00%	5.59%
腈纶短纤-丙烯腈		5743	5837	-1.61%	4.76%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	4838	4435	9.09%	34.48%
	乙烯焦油-煤焦油	(750)	(750)	-	-
	炭黑-煤焦油	1700	1700	0.00%	9.15%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2237	2071	8.01%	62.96%
	PC-双酚 A	6060	6060	0.00%	0.25%
	POM-甲醇	9944	9963	-0.19%	-12.62%
	BOPET-聚酯切片	2185	2185	0.00%	81.18%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2217	2225	-0.36%	-2.10%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	594	557	6.64%	-24.31%
	三聚氰胺-尿素	630	740	-14.86%	-3.08%
	硝酸铵-液氨	2520	2540	-0.79%	16.67%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1002	1002	0.00%	-8.41%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	644	691	-6.85%	-36.49%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	715	768	-6.94%	-0.94%
	复合肥价差	96	99	-2.90%	-23.33%
	硫酸-硫磺	34	65	-48.35%	-82.24%
	磷酸-黄磷	455	388	17.42%	-74.03%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	278	215	29.07%	-12.94%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.1	1.1	-1.04%	-5.97%
	吡虫啉-CCMP	2.6	2.5	2.00%	-26.30%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7234	7334	-1.36%	-21.74%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9520	9340	1.93%	19.15%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	21709	20736	4.69%	106.74%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	24427	23336	4.68%	563.78%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	19924	18483	7.80%	63.96%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	24711	22755	8.60%	118.31%
	R410a-R125-R32	(1750)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1870	2085	-10.34%	-24.16%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3635)	(3473)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1113)	(1015)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	351	455	-22.74%	1.40%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4246	4289	-1.00%	-26.81%

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，中天化工预计本月中下旬开车。	行业内看空心态较强，市场新单成交情况一般，低价竞争激烈，如今有机硅各企业面临转折点，前路漫漫且艰难。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.4%，乙烯法 PVC 周跌幅 1.3%	本周电石法 PVC 装置开工 80.06%。乙烯法 PVC 生产装置开工 80.02%。	本周下游整体开工负荷相对低位，需求寡淡。
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），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 82.03%，较上周相比开工率略有下滑。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求情况一般，维持刚需采购跟进为主；玻璃领域浮法、光伏玻璃放水冷修产线继续增加，本周浮法玻璃新增冷修放水产线 600 吨/日，光伏玻璃新增冷修放水产线 350 吨/日，下游市场开工水平一般，纯碱需求持续缩减。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 85.8%左右，产量较上周大体一致，周内粘胶短纤厂家装置负荷变动不大，场内供应量仍处于高位。	下游人棉纱市场库存稍有增加，价格僵持整理。终端市场需求疲软，下游市场走货速一般，库存水平存有增加趋势，对原料需求采买有限，需求表现欠佳。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5036.6 万吨，截至到 11 月 7 日，氯碱开工产能 4153.5 万吨，开工率为 82.47%。	据百川盈孚统计，截至到 11 月 7 日，中国氧化铝建成产能为 10340 万吨，开工产能为 9015 万吨，开工率为 87.19%。
VA	VA 周涨幅 3.4%	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 A 的分配方案已经出炉，其中中国 VA50 万吨饲料级的单价不低于 172 元/KG，分配量约在 120-130 吨。11 月 6 日新和成对国内饲料级 VA500 的价格提高 30%。经销商市场价格上涨，目前主流成交价在 150-155 元/公斤，总体价格区间表现较为宽泛，但市场低价不断趋高运行，且随着市场库存货源不断消化，目前总体市场库存水平并不高。	
VE	VE 周涨幅 9%	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 E 的分配方案已经出炉，其中中国 VE50%饲料级的单价不低于 145 元/KG，分配量约在 100 吨左右。新和成计划对山东维生素 E 工厂进行停产检修，2025 年 1 月 20 日为期 3-4 周。行情上涨，目前市场主流成交价在 135-140 元/公斤。	
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%。国产固体蛋氨酸工厂稳定开机，交货进度正常。	国内市场：蛋氨酸及小品种市场需求仍较为低迷，成交寡淡；从养殖方面看，月初生猪供应压力释放，养殖端挺价惜售情绪转强，叠加天气转凉，需求缓慢回升，利好猪价走势。不过本月集团猪企出栏计划环比再次增加，社会面以及二次育肥适重生猪供应能力转强，另外需求对行情支撑有限，屠企收猪需求有所下降，价格延续震荡偏弱的走势。
乙二醇	乙二醇周涨幅 1.2%	本周乙二醇企业平均开工率约为 65.21%，其中乙烯制开工负荷约为 69.06%，合成气制开工负荷约为 58.63%。本周新疆和浙江各有一套装置重启出料，涉及产能达百万吨，行业开工有所提升。	本周聚酯产业开工继续上调。天气降温后，保暖类产品订单开始释放，终端需求表现尚可，对上游支撑增强。目前聚酯行业整体开工在 92.26% 附近。

橡胶	橡胶周涨幅 1.2%	目前国外泰国仍处于橡胶上量季，产量仍在提升，市场供应仍显宽松，国内海南及云南未来一周天气表现良好，胶水价格后期或存下行预期，成本及供应表现利空。	全钢轮胎北方市场逐步进入需求淡季，后市出货情况或偏弱，加之下游制品行业开工情况不理想，需求面表现弱势。
氨纶	氨纶维持	截止 11/8 氨纶行业日度开工为 75.99%，较上周同期日度开工率下调 4.86%。华东地区一工厂停车检修；华南地区一工厂降负运行，部分开工在 9 成至满开，部分开工在 3-8 成不等，部分工厂全停。	下游开机稳中偏弱，超柔开机情况有所下降，其余领域用户刚需跟进为主。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 5-6 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 成左右；浙江萧绍圆机市场开 4-5 成；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 3 成偏下。
钛白粉	钛白粉周跌幅 0.7%	本周，企业盈利能力的下降降低了企业在面临市场波动背景下抵御风险的能力，所以拖累了企业的生产积极性，供应稳定性下降，企业降负态势明显，部分企业开工水平再有明显下挫，企业商谈主要还是以出货为主，企业价格存在议价空间，预估硫酸法金红石型钛白粉开工率为 82.34% 左右，周度产量为 6.18 万吨。	本周，内贸需求平平，外贸需求贡献有限，对价格形成偏空影响。钛白粉下游企业库存普遍偏低，他们通过减少库存以降低持有成本，从而减轻财务压力且部分下游企业资金紧张的情况下，会更加谨慎地控制库存，确保资金的有效利用，以保证企业的正常运营和流动资金充足，所以导致钛白粉企业销售放缓，销售竞争及压力凸显。
尿素	尿素周涨幅 1.1%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.02 万吨，环比减少 0.42%，本周新增复产、增量的企业有山西阳煤和顺、山西天源、山西潞安、河南晋开及新疆奎屯锦疆，日影响产量约 0.7 万吨；本周新增停车、减量的企业有大庆石化、新疆青松化工及河南晋开，日影响产量约 0.41 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 29.25%，较上周下降 0.17%。肥企装置多减负或短暂停车情况延续，预计中下旬将陆续复产，另外，本周东北地区经销商拿货积极性提升，个别厂家开工负荷提升。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.89 万吨，环比上周增幅 3.14%。整体来看，工业需求表现不佳，加之农需进入淡季，尿素需求整体跟进有限。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.3%， 纯 MDI 周涨幅 2.7%	北方大厂宁波基地 40+80 万吨 MDI 装置预计 11 月下旬轮流检修 45 天，福建恢复供应，目前负荷提升中；上海 B 工厂 MDI 母液装置故障停车检修，分离装置正常运行，检修时间预计 3-5 天，市场货量紧张，价格走高；上海 H 工厂 35 万吨 MDI 装置计划于本月中旬检修，预计下月初重启；巴斯夫韩国工厂 MDI 装置检修中，预计 2-3 周时间。	下游氨纶开工 8 成左右，下游用户随用随采为主，市场成交多以刚需，市场实单成交灵活商谈为主；下游 TPU 开工 8-9 成左右，需求缺乏利好提振，厂家集中交付订单为主，库存无压；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，终端消费水平不足，贸易商报盘多持稳，下游需求跟进一般。
TDI	TDI 维持	本周 TDI 产量减少，整体开工率降至 74% 附近，场内现货供应有所减少。万华福建厂上周六短停后于本周一恢复生产；上海 C 工厂 TDI 订单强劲库存过低封盘，装置本月或有年度检修计划；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 TDI 装置产能提升至满负荷运行。	下游海绵厂开工低位，订单状况较差，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。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 5%	本周醋酸整体开工较上周下调 1.23%，为 90.33%。本周醋酸产量约为 232050 吨，较上周环比下跌 1.34%。装置情况：周内华中和华北地区主流厂家装置降负运行。	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 62.32%，较上周同期上调 0.06%。本周醋酸主力下游产品整体开工负荷变动不大且依旧处于偏低位置，可见醋酸需求端对于市场缺乏利好支撑。
DMF	DMF 周跌幅 2.4%	本周国内 DMF 产量预计 17745 吨，市场开工装置偏多，虽有个别装置降负，但利好不足以支撑市场，且环保管控结束个别装置恢复正常运行，市场供应不减反增。	本周国内 DMF 需求平平，下游厂商逢低入市，且周内部分回收资源占据部分下游市场，业者在下跌行情下入市较为谨慎，三氯蔗糖价格虽有回升，但多数装置处于停车状态，因此对 DMF 需求不大，整体需求端支撑不强。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/11/8

2.1. 化纤

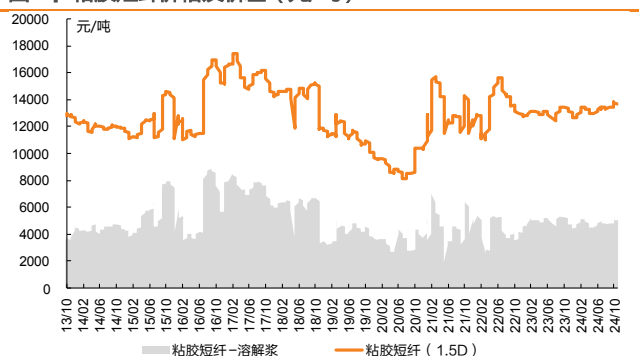
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4825 元/吨，下跌 0.6%；江浙涤纶短纤报价 7155 元/吨，上涨 0.7%；涤纶 POY150D 报价 6990 元/吨，上涨 0.1%。

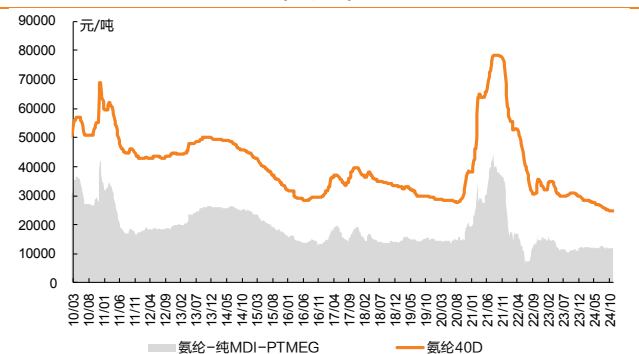
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

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）



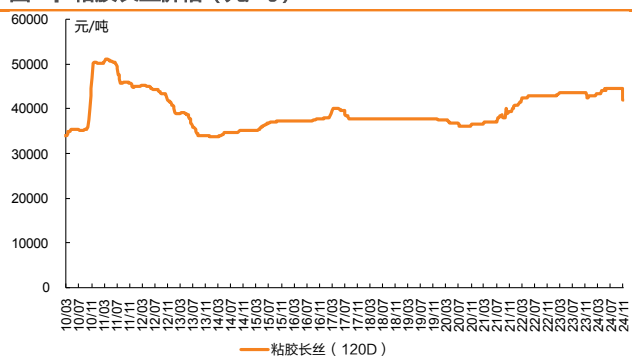
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



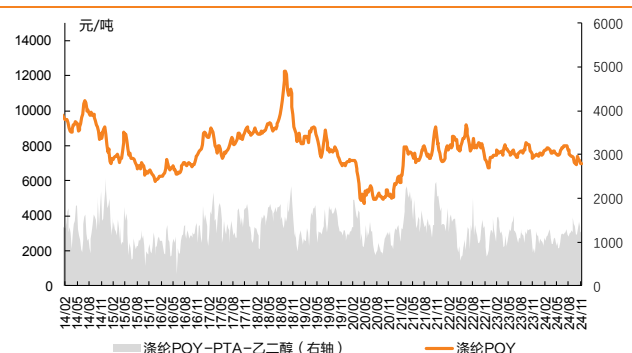
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



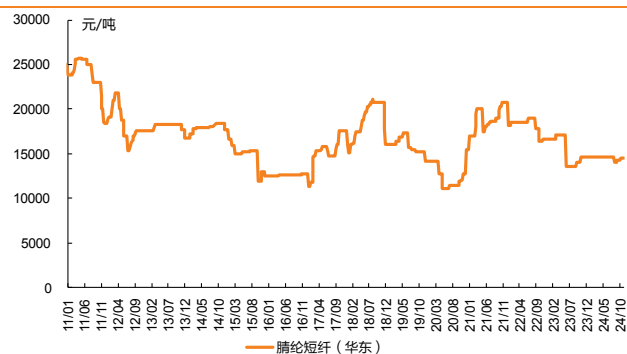
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

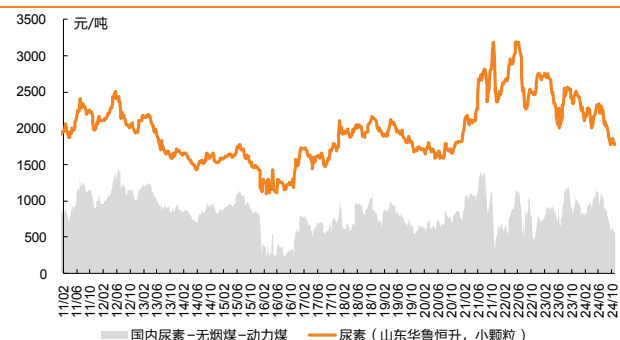
2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1790 元/吨，上涨 1.1%。

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。

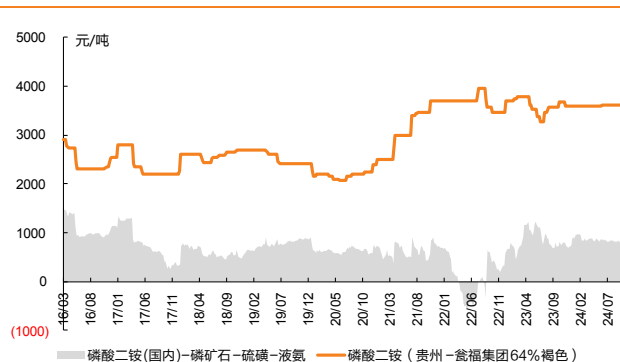
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2380 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3300 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



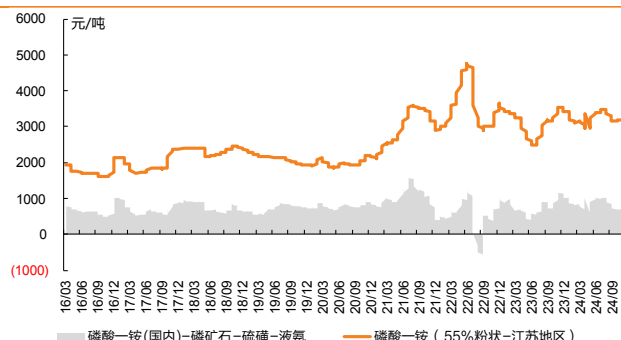
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



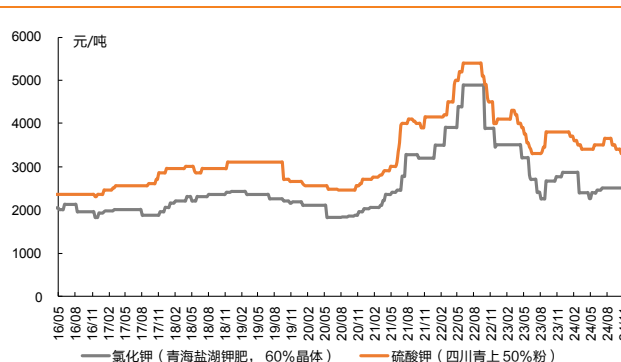
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

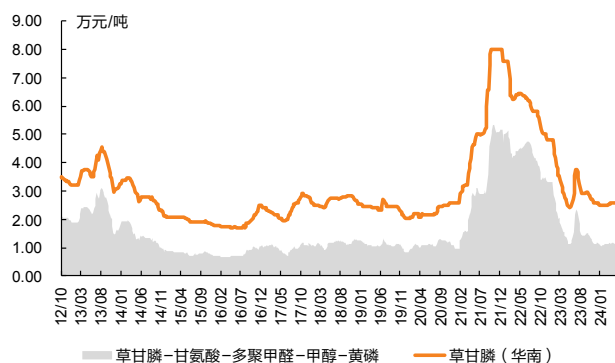


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

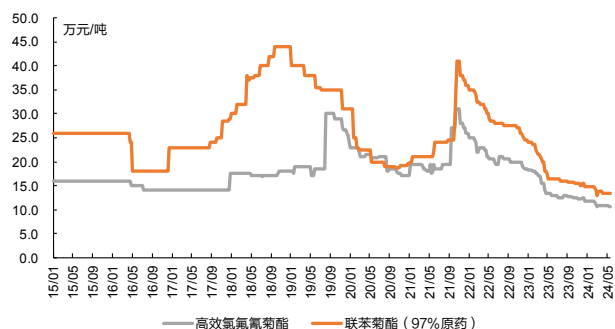
除草剂：华南草甘膦报价 2.46 万元/吨，下跌 0.4%；草铵膦报价 5 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.15 万元/吨，下跌 3.2%；吡虫啉报价 7.35 万元/吨，上涨 0.7%。

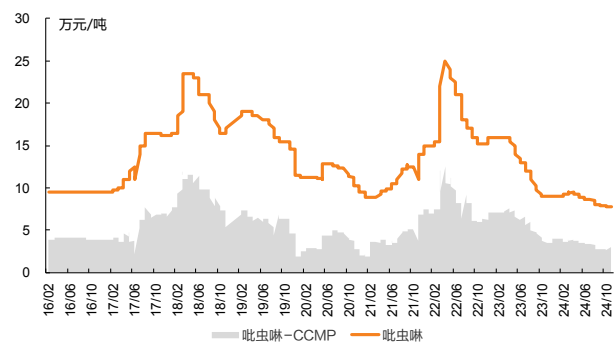
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


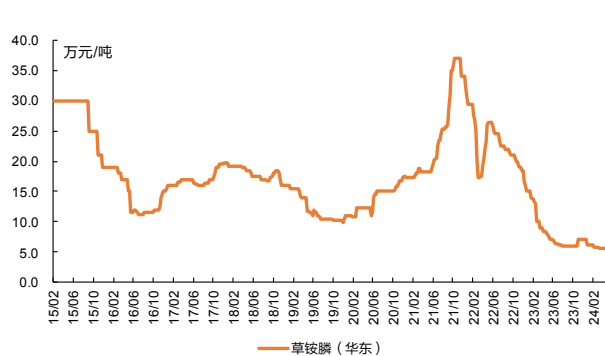
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


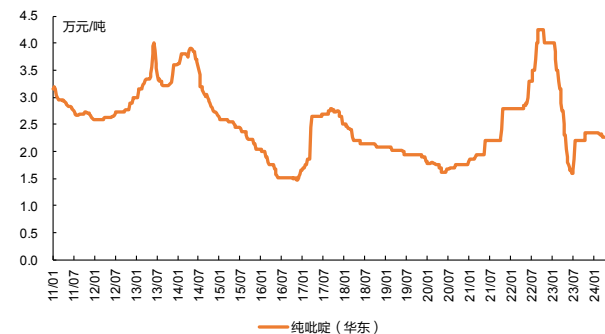
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


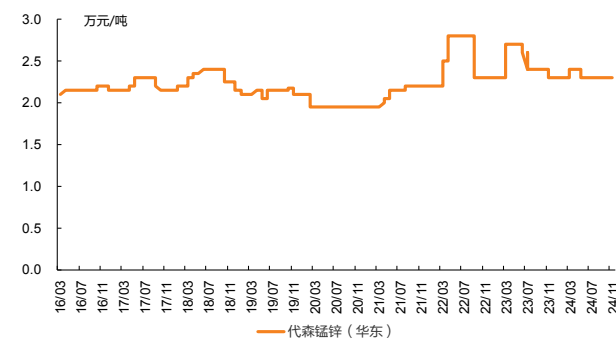
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

2.3. 聚氨酯及塑料

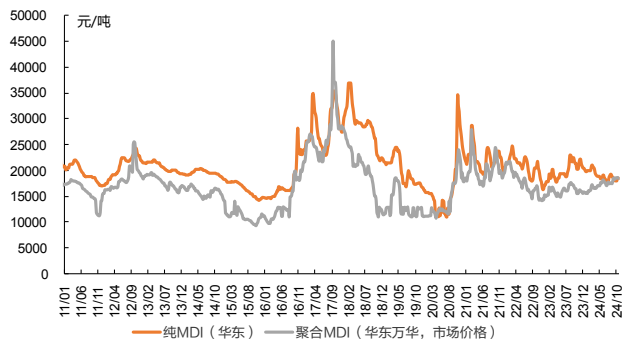
MDI：华东纯 MDI 报价 1.9 万元/吨，上涨 2.7%；华东聚合 MDI 报价 1.85 万元/吨，上涨 0.3%。

TDI：华东 TDI 报价 1.3 万元/吨，维持不变。

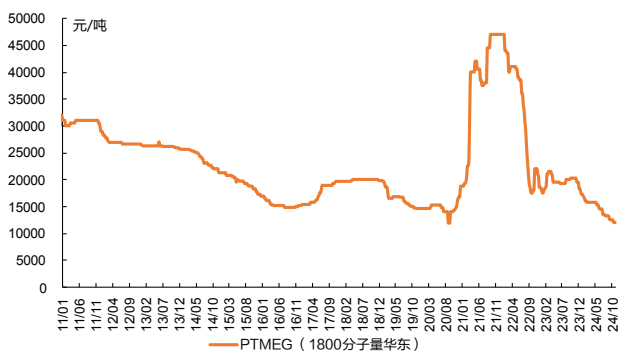
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.9 万元/吨，上涨 1.1%。

塑料：PC 报价 1.43 万元/吨，维持不变。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


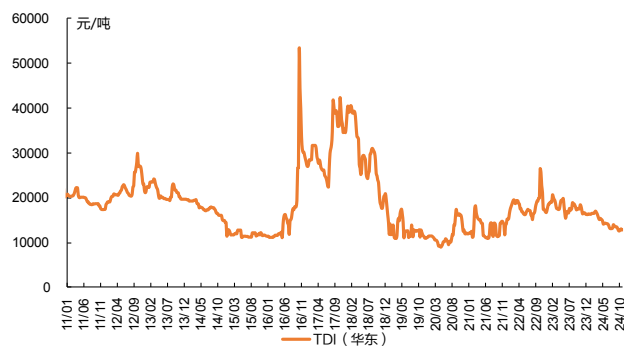
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


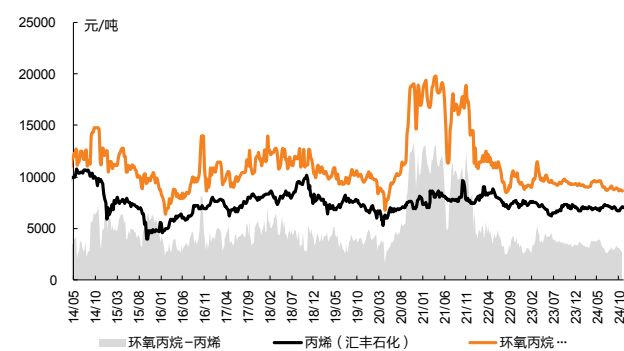
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)

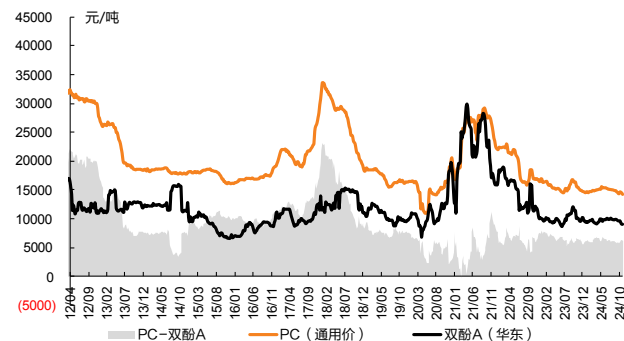

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

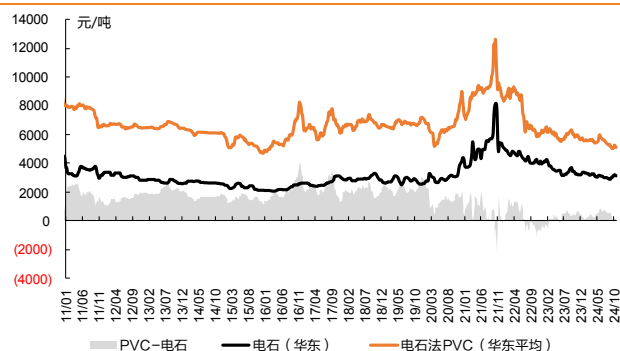
图 27：PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

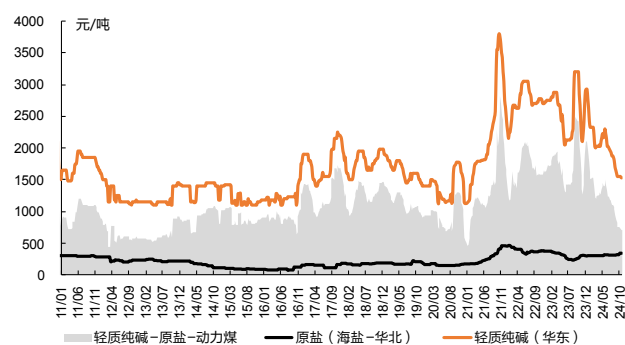
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5088 元/吨，下跌 0.4%；华东乙烯法 PVC 报价 5750 元/吨，下跌 1.3%。

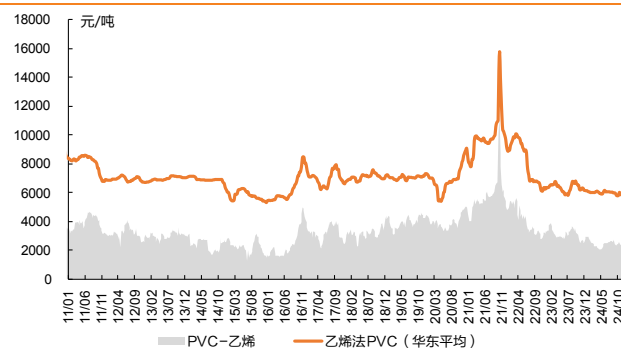
纯碱：轻质纯碱报价 1530 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


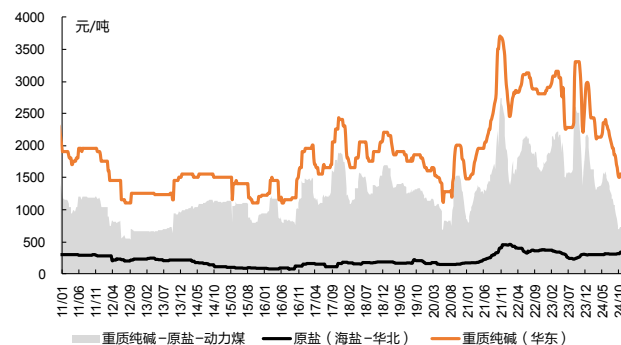
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

2.5. 橡胶

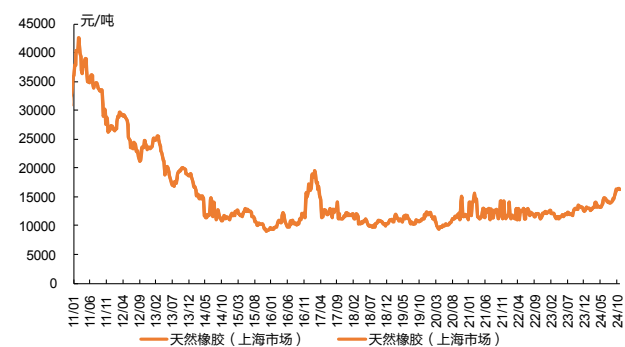
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.64 万元/吨，上涨 1.2%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.56 万元/吨，下跌 2.3%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.48 万元/吨，下跌 1.7%。

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，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.03 万元/吨，维持不变。

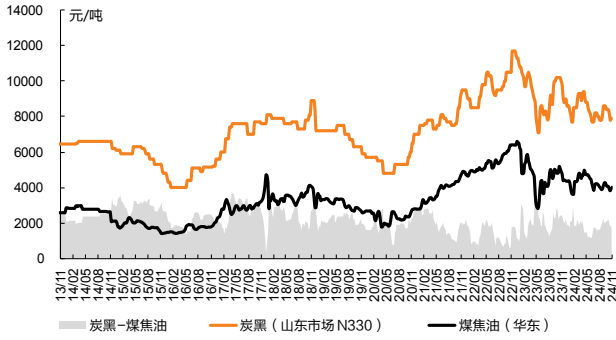
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）

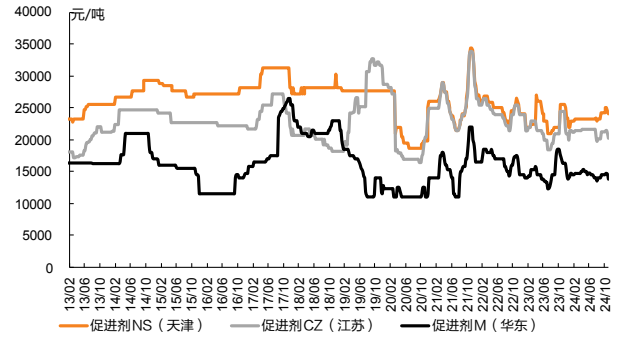

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



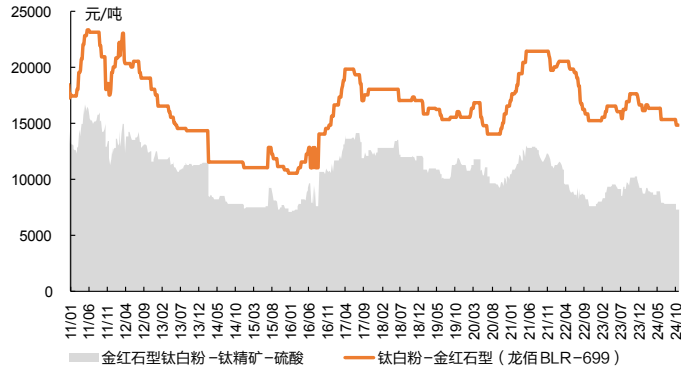
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 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 1.47 万元/吨，下跌 0.7%。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

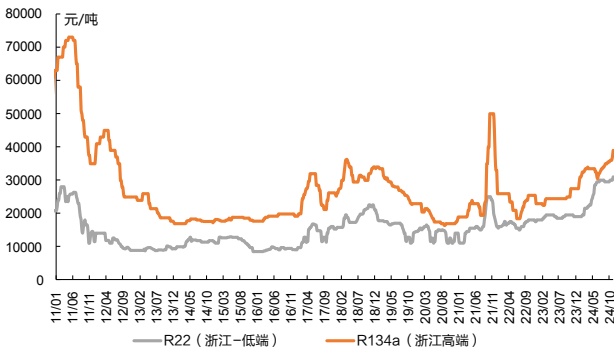


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

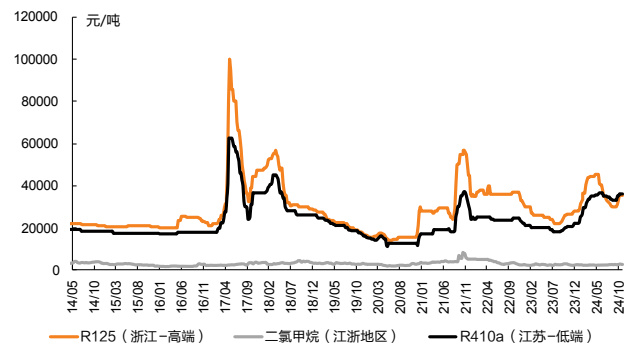
R22：浙江低端 R22 报价 3.1 万元/吨，上涨 3.3%；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 3.9 万元/吨，上涨 5.4%；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.75 万元/吨，上涨 5.6%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.9 万元/吨，上涨 4%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.65 万元/吨，上涨 1.4%。

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）



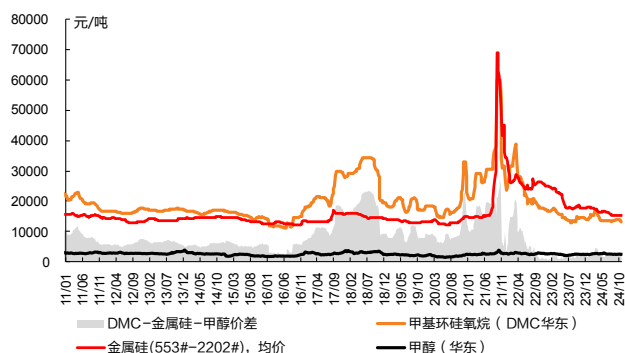
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.29 万元/吨，下跌 1.5%。

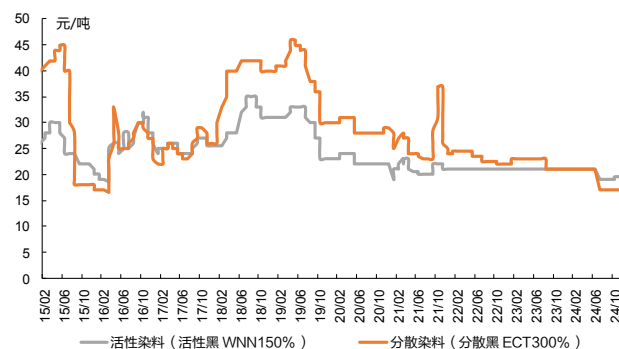
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19.5 元/公斤，维持不变。

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

3. 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 (300019.SZ)	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	81.56	2560.8	31.4	162.3	168.2	171.2	5.2	5.4	5.5	15.8	15.2	15.0
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	24.24	514.7	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	8.2	14.4	7.8
扬农化工 (600486.SH)	买入	60.12	244.5	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	10.4	15.6	18.1
万润股份 (002643.SZ)	买入	11.07	103.0	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	14.0	13.5	10.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	52.20	145.5	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.8	1.9	10.2	18.9	27.3
金禾实业 (002597.SZ)	买入	25.00	142.5	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	8.2	20.2	25.5
凯立新材 (688269.SH)	买入	28.00	36.6	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	16.6	32.4	33.1
安道麦 A (000553.SZ)	持有	7.11	158.6	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	27.2	-10.3	81.7
华恒生物 (688639.SH)	买入	36.00	89.9	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	12.2	20.0	36.9
瑞联新材 (688550.SH)	买入	33.10	57.8	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	13.1	28.3	19.0
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.86	96.5	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	5.0	13.8	15.6
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	43.65	47.1	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	13.6	15.2	21.9
新和成 (002001.SZ)	-	23.61	729.8	30.9	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	20.2	24.3	13.2
金宏气体 (688106.SH)	-	19.69	94.9	4.8	2.3	3.2	3.8	0.5	0.7	0.8	41.9	28.5	24.7
新亚强 (603155.SH)	-	13.08	41.3	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.8	33.5	-

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 2024/11/8

4. 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、供给配额制约性强；**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%
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	卖出	预期股价相对收益 -10%以下
		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