

其他化学制品 III

行业快报

供应偏紧，正丙醇价格持续拉升

投资要点

◆ **事件:** 据百川盈孚, 2024年11月14日正丙醇市场价为10800元/吨, 较昨日(10250元/吨)涨幅5.4%, 较上周(9500元/吨)涨幅13.7%, 较上月(9000元/吨)涨幅20.0%, 较去年同期(7200元/吨)涨幅50.0%, 较年初(7400元/吨)涨幅46.0%。

◆ **需求:** 正丙醇, 又称1-丙醇、丙醇。分子式为 $\text{CH}_3\text{CH}_2\text{CH}_2\text{OH}$ ($\text{C}_3\text{H}_7\text{OH}$), 分子量60.10。有像乙醇气味的无色透明液体, 溶于水、乙醇、乙醚。广泛应用于涂料、油漆、胶黏剂、化妆品、塑料、杀菌剂、食品添加剂、饲料添加剂、合成香料、医药等多个领域。随着下游需求增长, 正丙醇市场逐步扩大。百川盈孚数据显示, 中国正丙醇产量从2019年的10.93万吨稳步增长至2023年的17.41万吨, 2023年表观消费量为19.35万吨。正丙醇主要用于生产醋酸正丙酯, 市场需求占比65%左右, 生产1吨醋酸正丙酯耗用0.618吨正丙醇。醋酸正丙酯主要应用于油墨、彩印、烟草包装等。据百川盈孚, 2019-2023年我国醋酸正丙酯产能从48万吨增长至68万吨, 截止2024年10月产能增长至86万吨, 2025年珠海谦信和乌江化工分别将有12万吨和10万吨产能于2025年投产, 醋酸正丙酯的增长将有力拉动正丙醇需求。正丙醇也是重要的医药和农药中间体, 市场需求占比分别12%和10%, 在医药工业中用于生产红霉素、丙磺舒、丙戊酸钠等, 在农药方面用来生产胺磺灵、异丙乐灵、灭草猛等, 另外正丙醇直接用作溶剂的占比在8%左右。

◆ **供给:** 国内正丙醇主要有两种生产工艺, 第一种是乙烯羰基合成丙醛, 丙醛催化加氢生产正丙醇, 国内大部分企业采用此种方法, 技术较为成熟。第二种为烯丙醇加氢生产1,4-丁二醇副产正丙醇法, 国内只有两家企业采用此法, 产量较小。从区域分布来看, 我国正丙醇产能主要集中在华东的江苏、山东、浙江三省。百川盈孚数据显示, 国内正丙醇产能从2019年14万吨大幅增长至2021年27万吨, 此后未有新增产能投放, 当前产能维持在27万吨左右, 未来两年也没有新增产能。国内正丙醇行业基本形成了以三维化学(南京诺奥)、鲁西化工、巨化股份(宁波巨化化工)、南京荣欣化工四大企业几乎占据全部产能的产业格局, 当前行业总产能约27万吨, 其中三维化学10万吨, 鲁西化工8万吨, 巨化股份5万吨, 南京荣欣4万吨, 行业供给集中格局良好。得益于行业改善, 行业开工率也由2022年6月低点的31%逐步攀升至2024年9月80%的较高水平。进出口方面, 我国进口量从2003年的1万吨左右逐步增长至2019年顶峰的9.2万吨, 随着2020年开始国内企业规模和竞争力扩大, 进口量逐步回落至2023年的3.1万吨。出口方面, 2019年及之前国内正丙醇出口量很少, 在几十到几百吨级别, 2020年大幅提升至5600吨, 并持续攀升到2023年的1.2万吨, 出口逐步成为我国产量消化的一大增长点。

◆ **价格:** 百川盈孚数据显示, 正丙醇价格自2017年至2020年8月在8400-11000元/吨范围宽幅震荡。后随着国内产能大规模投放, 价格中枢下移, 2023年开始

投资评级

领先大市(维持)

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	10.41	9.79	-23.3
绝对收益	14.33	30.94	-10.45

分析师

骆红永

 SAC 执业证书编号: S0910523100001
 luohongyong@huajinsec.com.cn

相关报告



自 8400 元/吨一路下行至 2023 年 8 月的 7300 元/吨，此后持续低位小幅震荡。2024 年 6 月下旬开始，正丙醇价格自 7400 元/吨低位持续抬升，当前已涨至 10800 元/吨。据百川盈孚，在价格强势上涨及上游成本波动不大情况下，正丙醇毛利从 2024 年 2 月下旬 -486 元/吨低点提升至当前超过 2100 元/吨，正丙醇盈利能力显著改善。与此同时，下游醋酸正丙酯库存从 2024 年 3 月上旬高位的 25400 吨持续下行至 2024 年 11 月 8 日的 8300 吨，价格自 2024 年 6 月中旬 6710 元/吨稳步上行至当前 9010 元/吨，表明下游价格传导顺畅。

◆ **投资建议：**正丙醇价格持续上涨，将带动相关企业盈利上行，建议关注三维化学 (002469.SZ)、鲁西化工 (000830.SZ)、巨化股份 (600160.SH)。

◆ **风险提示：**需求低于预期；新增扩产超预期；安全环保风险

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于 -10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

骆红永声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn