

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/11/4-2024/11/17）

大规模化债将增强地方稳投资、促消费能力

行业周报

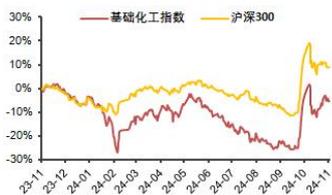
2024年11月17日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至2024年11月15日，中信基础化工行业近两周上涨3.19%，跑赢沪深300指数1.16个百分点，在中信30个行业中排名第11；中信基础化工行业月初以来上涨1.87%，跑输沪深300指数0.13个百分点，在中信30个行业中排名第11；中信基础化工行业年初至今上涨1.08%，跑输沪深300指数14.59个百分点，在中信30个行业中排名第22。
- **化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是叶酸（+19.32%）、醋酸正丙酯（+9.08%）、二氯甲烷（+7.19%）、新戊二醇（+6.19%）、辛醇（+5.66%），价格跌幅前五的产品是液氯（-35.32%）、丁二烯（-13.29%）、顺丁橡胶（-5.88%）、天然橡胶（-4.34%）、PBAT（-3.85%）。
- **基础化工行业周观点：**11月8日，人大常委会明确，从2024年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的6万亿元债务限额，直接增加地方化债资源10万亿元。同时也明确，2029年及以后到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。政策协同发力后，2028年之前，地方需要消化的隐性债务总额从14.3万亿元大幅下降至2.3万亿元，化债压力大大减轻。此次化债规模大、力度空前，有利于化解地方债务风险，从而为地方政府加大基建投资、支持消费等促发展措施腾挪出财政空间。
- **基础化工方面建议关注**（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）行业供给受配额政策限制的制冷剂板块，个股建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）；（3）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（4）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（5）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（6）行业集中度高、2024年新增产能较少的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（7）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。
- **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；部分化工品出口不及预期风险。

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

行业研究

证券研究报告

目录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	9
五、本周观点	9
六、风险提示	11

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 11 月 15 日）	3
---	---

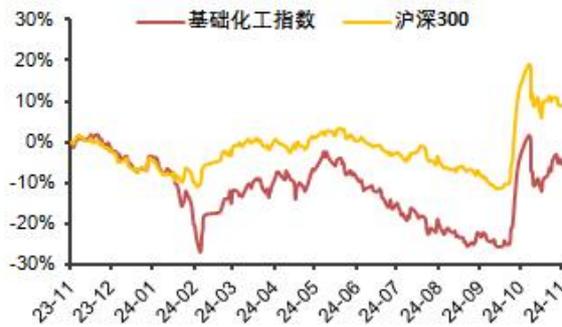
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	7

一、行情回顾

截至 2024 年 11 月 16 日, 中信基础化工行业近两周上涨 3.19%, 跑赢沪深 300 指数 1.16 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 11; 中信基础化工行业月初以来上涨 1.87%, 跑输沪深 300 指数 0.13 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 11; 中信基础化工行业年初至今上涨 1.08%, 跑输沪深 300 指数 14.59 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 22。

图 1: 中信基础化工行业过去一年行情走势 (截至 2024 年 11 月 15 日)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

表 1: 中信 30 个行业涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2024 年 11 月 15 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	10 月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005027.CI	计算机	10.89	3.87	16.64
2	CI005028.CI	传媒	8.89	4.57	7.21
3	CI005013.CI	汽车	5.23	3.22	19.26
4	CI005025.CI	电子	4.91	0.43	18.33
5	CI005026.CI	通信	4.26	0.90	29.01
6	CI005009.CI	轻工制造	4.24	1.66	-2.89
7	CI005014.CI	商贸零售	3.97	3.41	6.74
8	CI005015.CI	消费者服务	3.87	3.15	-1.24
9	CI005022.CI	非银行金融	3.62	2.91	39.19
10	CI005019.CI	食品饮料	3.31	4.04	-3.18
11	CI005006.CI	基础化工	3.19	1.87	1.08
12	CI005010.CI	机械	2.87	0.31	5.11
13	CI005012.CI	国防军工	2.50	-1.87	13.60
14	CI005017.CI	纺织服装	2.30	-0.24	-6.65
15	CI005011.CI	电力设备及新能源	2.29	0.30	12.86
16	CI005007.CI	建筑	2.29	2.17	14.16
17	CI005018.CI	医药	2.25	1.74	-8.21
18	CI005001.CI	石油石化	1.67	2.88	9.09
19	CI005024.CI	交通运输	1.52	2.35	17.18
20	CI005016.CI	家电	0.46	-0.43	30.58

21	CI005020.CI	农林牧渔	-0.43	-0.72	-6.96
22	CI005021.CI	银行	-0.48	0.59	32.64
23	CI005004.CI	电力及公用事业	-1.33	-1.72	12.24
24	CI005002.CI	煤炭	-1.41	-0.25	7.92
25	CI005005.CI	钢铁	-1.41	0.28	3.83
26	CI005008.CI	建材	-1.78	-3.62	0.58
27	CI005030.CI	综合金融	-2.06	-8.17	34.03
28	CI005029.CI	综合	-2.20	-6.75	-16.57
29	CI005003.CI	有色金属	-2.46	0.56	14.58
30	CI005023.CI	房地产	-3.48	-3.96	10.24

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是碳纤维（18.54%）、锂电化学品（12.03%）、民爆用品（9.69%）、电子化学品（8.85%）、橡胶助剂（7.61%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是碳纤维（15.28%）、橡胶助剂（10.1%）、锂电化学品（9.32%）、民爆用品（7.71%）、氟化工（5.46%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（41.61%）、民爆用品（26.96%）、印染化学品（21.74%）、粘胶（16.52%）、轮胎（14.34%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005414.CI	碳纤维	18.54	CI005414.CI	碳纤维	15.28	CI005412.CI	磷肥及磷化工	41.61
CI005420.CI	锂电化学品	12.03	CI005422.CI	橡胶助剂	10.10	CI005253.CI	民爆用品	26.96
CI005253.CI	民爆用品	9.69	CI005420.CI	锂电化学品	9.32	CI005255.CI	印染化学品	21.74
CI005425.CI	电子化学品	8.85	CI005253.CI	民爆用品	7.71	CI005413.CI	粘胶	16.52
CI005422.CI	橡胶助剂	7.61	CI005247.CI	氟化工	5.46	CI005430.CI	轮胎	14.34

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是粘胶（-5.88%）、磷肥及磷化工（-5.87%）、纯碱（-5.39%）、日用化学品（-4.09%）、涤纶（-2.16%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是粘胶（-8.%）、涤纶（-6.63%）、纯碱（-5.9%）、磷肥及磷化工（-5.4%）、橡胶制品（-4.41%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-29.74%）、膜材料（-20.19%）、涤纶（-16.09%）、涂料油墨颜料（-13.88%）、氯碱（-12.91%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005413.CI	粘胶	-5.88	CI005413.CI	粘胶	-8.00	CI005414.CI	碳纤维	-29.74
CI005412.CI	磷肥及磷化工	-5.87	CI005238.CI	涤纶	-6.63	CI005428.CI	膜材料	-20.19
CI005415.CI	纯碱	-5.39	CI005415.CI	纯碱	-5.90	CI005238.CI	涤纶	-16.09
CI005252.CI	日用化学品	-4.09	CI005412.CI	磷肥及磷化工	-5.40	CI005421.CI	涂料油墨颜 料	-13.88
CI005238.CI	涤纶	-2.16	CI005431.CI	橡胶制品	-4.41	CI005416.CI	氯碱	-12.91

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，万润新能、天奈科技、厦钨新能表现最好，涨幅分别达 41.58%、40.84%和 38.57%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，厦钨新能、天奈科技、博菲电气表现最好，涨幅分别达 39.53%、35.83%和 33.22%。从年初至今表现上看，正丹股份、百傲化学、双乐股份表现最好，涨幅分别达 379.89%、221.%和 120.45%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
688275.SH	万润新能	41.58	688778.SH	厦钨新能	39.53	300641.SZ	正丹股份	379.89
688116.SH	天奈科技	40.84	688116.SH	天奈科技	35.83	603360.SH	百傲化学	221.00
688778.SH	厦钨新能	38.57	001255.SZ	博菲电气	33.22	301036.SZ	双乐股份	120.45
001255.SZ	博菲电气	36.83	688275.SH	万润新能	32.82	002312.SZ	川发龙蟒	113.46
300801.SZ	泰和科技	32.59	300409.SZ	道氏技术	32.35	300107.SZ	建新股份	107.00
300409.SZ	道氏技术	32.45	300801.SZ	泰和科技	29.51	300067.SZ	安诺其	93.16
603822.SH	嘉澳环保	28.29	300340.SZ	科恒股份	28.81	002827.SZ	高争民爆	92.11
600844.SH	丹化科技	27.94	603822.SH	嘉澳环保	27.20	001301.SZ	尚太科技	84.25
688707.SH	振华新材	27.75	603931.SH	格林达	26.80	300180.SZ	华峰超纤	77.60
688359.SH	三孚新科	27.43	688598.SH	金博股份	24.35	002094.SZ	青岛金王	76.78

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，青岛金王、恒天海龙、川发龙蟒表现最差，跌幅分别达 -35.14%、-22.88%和 -20.31%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，恒天海龙、青岛金王、至正股份表现最差，跌幅分别达 -30.59%、-28.65%和 -20.75%。从年初至今表现上看，ST 亿利、新纶新材、华恒生物表现最差，跌幅分别达 -85.55%、-82.52%和 -60.8%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 11 月 15 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
002094.SZ	青岛金王	-35.14	000677.SZ	恒天海龙	-30.59	600277.SH	ST 亿利	-85.55
000677.SZ	恒天海龙	-22.88	002094.SZ	青岛金王	-28.65	002341.SZ	新纶新材	-82.52
002312.SZ	川发龙蟒	-20.31	603991.SH	至正股份	-20.75	688639.SH	华恒生物	-60.80
002453.SZ	华软科技	-16.55	002312.SZ	川发龙蟒	-20.18	688737.SH	中自科技	-47.82
600370.SH	三房巷	-13.51	600610.SH	中毅达	-19.71	002453.SZ	华软科技	-47.35
000683.SZ	远兴能源	-12.74	300107.SZ	建新股份	-19.35	603004.SH	鼎龙科技	-46.50
603991.SH	至正股份	-11.94	301036.SZ	双乐股份	-19.02	600610.SH	中毅达	-46.22
300107.SZ	建新股份	-11.79	600370.SH	三房巷	-18.99	688021.SH	奥福环保	-43.45
600078.SH	ST 澄星	-11.65	300806.SZ	斯迪克	-16.53	002748.SZ	世龙实业	-43.00
600610.SH	中毅达	-10.78	000599.SZ	青岛双星	-16.25	301076.SZ	新瀚新材	-41.28

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是叶酸（+19.32%）、醋酸正丙酯（+9.08%）、二氯甲烷（+7.19%）、新戊二醇（+6.19%）、辛醇（+5.66%），价格跌幅前五的产品是液氯（-35.32%）、丁二烯（-13.29%）、顺丁橡胶（-5.88%）、天然橡胶（-4.34%）、PBAT（-3.85%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
叶酸	市场均价	19.32	<p>据百川盈孚跟踪，本周叶酸主流厂家停签停报，经销商市场价格大幅上涨。</p> <p>厂家方面：主流厂家停签停报，停报之前参考接单价在 175-180 元/公斤。</p> <p>经销商市场：由于前期市场对叶酸交投情绪不高，促使整体市场叶酸库存量并不多，叠加 11 月 13 日叶酸主流厂家停签停报消息刺激，昨日开始叶酸经销商市场报价大幅提升，价格快速上涨，且惜售情绪浓厚。截至今日发稿，叶酸市场主流接单价上涨至 200 元/公斤左右（本轮涨价之前市场主流接单价在 172-176 元/公斤左右），且部分报价上调至 200 元/公斤以上，目前低价货源难寻。</p> <p>预计短期内市场叶酸关注度较高，价格行情依然有上涨可能，一方面厂家后期报价看涨，或将进一步带动市场价格向上，另一方面目前叶酸市场库存量偏低，加之新日期一线货源市场上货源稀少，贸易商惜售情绪浓厚，报价有继续上调意向。目前业内部分客户对后期市场报价看涨至 250-260 元/公斤左右，具体实际成交价格上涨高度仍有待观望。</p>
醋酸正丙酯	市场均价	9.08	<p>原料端（正丙醇）下周原料乙烯市场大稳小动，原料面支撑仍存。正丙醇市场开工基本维持平稳，下游对正丙醇适量采买，因此预计下周正丙醇价格高位整理为主。供需面：浙江主流装置于 11.15 日停车检修 5 天左右。整体来看，下周市场现货供应有限，供应面展现小幅利好。需求端仍是少量按需采购为主，业者观望气氛仍较浓厚。综上，短期内原料端仍是主导正丙酯市场主要因素，下周原料正丙醇坚挺运行，正丙酯底部支撑稳定，供需面持续博弈。因此百川盈孚预计下周醋酸正丙酯市场价格区间震荡为主，醋酸正丙酯价格参考区间 8800-9500 元/吨现汇自提。短期时刻关注原料市场走势以及下游业者拿货情绪。</p>

二氯甲烷	市场均价	5.45	<p>据百川盈孚跟踪，供应方面，本周江浙一带厂家停车检修，预计时长为一周，随后本月中下旬其他厂家也有检修计划，江浙一带大厂甲烷氯化物装置轮流检修，整体开工负荷较上周相比小幅下调，企业报盘持续攀升，本周二氯甲烷成交氛围积极。江浙一带产量明显下滑；其余地区厂家正常负荷运行，开工率和产量与上周相比大致持稳；二氯甲烷报价接连上调，出货顺畅，企业库存维持中低位，处于合理状态。</p> <p>需求方面，本周，国内制冷剂 R32 价格暂稳。目前制冷剂 R32 价格高位整理，年底配额所剩不多，部分厂家已停止接单，场内整体货源偏紧，截至目前，华东市场主流成交价格在 39000-40000 元/吨，个别成交差异存在。</p> <p>后市预测：下周江浙一带其他厂家检修，下周行业开工负荷预计大稳小动，当前上游原料涨跌均有，成本支撑偏强；下游制冷剂配额逐步消耗完毕，本周价格暂稳，厂家维持刚需采购为主。下个月华东一带其他企业存在检修计划，预计下周二氯甲烷走势稳中上调，价格波动幅度为 0-50 元/吨。</p>
新戊二醇	市场均价	6.19	<p>百川盈孚预测，成本面，异丁醛市场仍存小幅上行空间，或将持续为新戊二醇提供有力支撑。供应面，现货紧张局面短期内难以缓解，工厂新产出量有限，供应短缺局面将持续。需求面，下游工厂备货情绪逐渐消退，但场上小单询盘氛围良好，且贸易商手中货源有限，操盘之下，实单成交价格不乏小幅上涨可能。综合之下，预计短期新戊二醇市场稳中上涨，价格波动可能在 0-300 元/吨之间。</p>
辛醇	市场均价	5.66	<p>百川盈孚预测，供应端，目前辛醇市场供应仍处于偏紧的状态，短期供应端对市场存利好支撑，四川石化丁辛醇装置于 18 号停车检修，但下周随着检修装置陆续恢复，市场供应紧张的局面有所缓解，叠加下游开工下滑，场内商谈区间或将疲软。</p> <p>需求端，别粗对苯装置停车检修，华东部分增塑剂厂家有停车检修以及降负荷的操作，下游开工下滑，叠加当前下游成本承压，工厂对高价原料存抵触情绪。</p> <p>综合来看，辛醇市场供应偏紧，短期对市场存一定支撑，但下游开工下滑，企业跟进动力不足，叠加下周前期辛醇检修装置重启，市场商谈重心或将疲软。预计短期内辛醇市场稳中偏弱，跌幅参考 100-300 元/吨。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
液氯	市场均价	-35.32	<p>据百川盈孚预测，下周来看，山东地区氯碱企业基本维持稳定生产，市场供应充足，耗氯下游接货情绪尚可，企业出货无压力，但部分下游企业对液氯价格接受能力有限，预计下周山东地区液氯价格在 200-400 元/吨区间整理。下周江西、安徽地区有部分氯碱企业检修结束，市场供应有增加趋势，但下游企业亦有恢复计划，需求有增加预期，后期液氯价格或持稳为主。预计华东地区液氯槽车出厂价格维持在 200-400 元/吨之间波动。</p>
丁二烯	市场均价	-13.29	<p>据百川盈孚预测，需求方面，丁苯装置暂无新增装置变化消息，预计下周供应将维持与本周持平。顺丁装置浙江石化顺丁装置预计下周重启运行，燕山石化顺丁装置有提升装置负荷预期，山东地区个别停工民营企业暂无开工计划，预计下周顺丁橡胶市场现货供应情况小幅波动，民营资源宽裕，国营资源各地区情况不一。综合来看，虽零星装置存重启计划，但对市场影响不大，终端需求水平暂无明显提升，下游用户囤货需求不高，需求面利好指引难寻，终端难有实质性支撑。</p> <p>综合来看，考虑到下周国际原油价格仍将处于低位徘徊，成本面指引有限，短期内虽下游零星装置有重启预期，但对市场影响不大，且下游用户对后市看好情绪不高，多消耗库存刚需采购为主，需求面仍处弱势，同时橡胶期货盘面的走跌及现货市场行情下行消息对丁二烯市场情绪亦有一定拖拽，商家报盘心态支撑有限，当前外盘市场走势偏弱且暂无明显上涨趋势，消息面牵制国内市场行情，又部分船货到港推迟，下周存船货集中到港预期，进口资源扩充现货供应，且下</p>

			周山东地区某装置存投产计划，场上资源供应或进一步增加，供应面持续增压的同时下游需求却无明显提振，商家不乏继续让利刺激出货可能，受场内多重利空因素影响，预计下周丁二烯市场行情持续走弱，关注市场成交情况。山东送到价格在 9500-9800 元/吨之间，华东出罐价格在 9300-9600 元 /吨之间。
顺丁橡胶	市场均价	-5.88	据百川盈孚跟踪，成本端，预计下周丁二烯市场持续下跌，成本面拖拽顺丁橡胶市场价格；供应端，下周浙江石化顺丁装置预计开工，民营资源宽裕，国营资源各地区情况不一，预计下周顺丁橡胶产量小幅波动；需求端，下游企业对顺丁橡胶以刚需采购为主，供显性库存持续抬升，当前顺丁橡胶整体基本面同样偏弱，预计下周需求面表现仍不佳。综合来看，无论从成本面抑或需求面来看，场内利空因素较多，短期内难有利好提振，顺丁橡胶向上驱动力不足，预计下周顺丁橡胶市场弱势运行，均价区间在 14150-14400 元/吨运行。
天然橡胶	市场均价	-4.34	据百川盈孚跟踪，天然橡胶供应方面，未来一周海南降雨天气较少，泰国部分地区仍存在降雨天气，加之云南即将进入停割期，未来市场总体产量预计减少，胶水采购价格或表现坚挺。 天然橡胶需求方面，轮胎后期需求看弱，行业库存预期增加，开工积极性或受挫，加之橡胶制品市场表现不佳，继续制约天胶市场。 综述：从宏观来看，美联储 12 月降息预期增强及下周发布的中国经济数据可能改善，且泰国橡胶局拨款 8 亿延缓橡胶投放市场，减少橡胶价格波动，宏观环境表现较为良好，后期云南或进入停割期，原料采购价格或坚挺，不过近期厂家反馈，各个厂家库存有所增加，加之下游轮胎需求低迷，采购情况不佳，或打压橡胶价格，总体来看，宏观及成本存支撑，但供需仍不看好，预计下周天然橡胶或存窄幅反弹预期，波动有限，幅度在 200-300 元/吨左右。
PBAT	市场均价	-3.85	据百川盈孚预测，预计下周 PBAT 市场价格弱稳运行，供应面变化有限；下游企业或保持刚需采买为主，拿货情绪较为分散；预计原料价格维持高位水平，对 PBAT 价格方面或存一定支撑。总体来看，预计 PBAT 市场弱稳运行，下周 PBAT 市场价格运行区间可能在 10000-10400 元/吨。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 新华社消息 财政部部长蓝佛安在 11 月 8 日举行的十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会上介绍，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。蓝佛安表示，政策协同发力后，2028 年之前，地方需要消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅下降至 2.3 万亿元，化债压力大大减轻。
2. 生物降解材料研究院公众号消息 11 月 15 日，上海市经济和信息化委员会、上海市发展和改革委员会、上海市教育委员会、上海市科学技术委员会印发《上海市促进新材料产业高质量发展实施方案（2025-2027 年）》。《方案》提出，聚力建设纤维、膜、生物制造 3 大创新高地，培育壮大复合材料、催化新材料、电子化学品、高温超导、石墨烯 5 个产业集群，打造深度赋能的材料智能引擎，“3+5+1”新材料产业发展体系建设取得重要突破。到 2027 年，3 大创新高地和 5 个集群占新材料产值比重达到 90%，开发应用 3-4 个新材料垂类人工智能模型。建成 12 家新材料中试基地，新增 20 家市级以上企业技术中心。新材料产值达到 3500 亿元，新材料占

原材料工业产值比重超过 45%。《方案》提到，大力推进生物制造，支持合成生物材料、可生物降解材料等替代传统化工材料，布局 5 个以上新产品开发。支持传统石化基地布局 CO₂ 制备生物燃料、生物材料催化剂及原料、生物基尼龙等产业化项目，推进生物基高分子材料在工业等领域应用。

四、公司公告

1. 11 月 15 日，南京化纤公告，公司拟通过资产置换、发行股份及支付现金方式购买南京工艺 100% 股份，并向特定投资者发行股份募集配套资金。公司股票 11 月 18 日开市起复牌。
2. 11 月 15 日，阳谷华泰公告，截至本公告披露日，公司已完成泰国子公司的设立登记，并先后取得山东省商务厅颁发的《企业境外投资证书》及山东省发展和改革委员会颁发的《境外投资项目备案通知书》。
3. 11 月 14 日，佛塑科技公告，拟与广东省广新创新研究院有限公司（以下简称广新研究院）、项目核心团队等共同出资设立锂电池复合集流体膜材料及关键装备开发和产业化项目公司（以下简称项目公司）。项目公司成立后，计划由项目公司投资 20,395 万元，新建一条自主设计的 BOPP 超薄锂电池复合集流体薄膜生产线及相关配套设施，主要研发生产锂电池复合集流体基膜产品。
4. 11 月 13 日，杭氧股份公告，公司拟投资设立全资子公司——青岛杭氧经开电子气体有限公司（暂定名，最终以当地市场监督管理局核准的名称为准，以下简称“气体公司”），以气体公司为主体负责为物元半导体技术（青岛）有限公司（以下简称“青岛物元”）供应其生产所需的工业气体产品及服务。本次对外投资不构成关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
5. 11 月 8 日，金浦钛业发布关于金浦新能源电池材料一体化项目（一期工程）的投资进展公告。该项目计划总投资约 12.8 亿元，原定于 2023 年四季度建成投产，目前土建形象进度已完成 98% 以上。30 万吨/年硫酸装置的主要设备订货和现场制作已完成，预计在 2025 年一季度完成机械和试车；而 5 万吨/年磷酸铁装置则处于缓建状态，设备订货完成，现场制作约完成 60%，其余采购暂停。

五、本周观点

11 月 8 日，人大常委会明确，从 2024 年开始，我国将连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。再加上这次全国人大常委会批准的 6 万亿元债务限额，直接增加地方化债资源 10 万亿元。同时也明确，2029 年及以后到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。政策协同发力后，2028 年之前，地方需要消化的隐性债务总额从 14.3 万亿元大幅下降至 2.3 万

亿元，化债压力大大减轻。此次化债规模大、力度空前，有利于化解地方债务风险，从而为地方政府加大基建投资、支持消费等促发展措施腾挪出财政空间。

基础化工方面建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）行业供给受配额政策限制的制冷剂板块，个股建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）；（3）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（4）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（5）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（6）行业集中度高、2024年新增产能较少的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（7）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600309	万华化学	（1）公司前三季度实现营业收入 1476.04 亿元，同比+11.35%；实现归母净利润 110.93 亿元，同比-12.67%；实现扣非归母净利润 109.28 亿元，同比-12.07%。 （2）通过持续加大技术创新、不断延伸产业链、扩大高端化产品生产，公司将进一步夯实龙头地位，实现持续发展。
600426	华鲁恒升	（1）公司前三季度实现营业收入 251.80 亿元，同比+30.16%；实现归母净利润 30.49 亿元，同比+4.16%；实现扣非归母净利润 30.59 亿元，同比+5.35%。 （2）公司持续推进项目建设，德州本部酰胺原料优化升级、20 万吨二元酸正加紧建设；荆州基地项目进展顺利。
002984	森麒麟	（1）公司前三季度实现营业收入 63.40 亿元，同比+10.42%；实现归母净利润 17.26 亿元，同比+73.72%；实现扣非归母净利润 17.18 亿元，同比+79.43%。 （2）公司积极推进摩洛哥、西班牙项目，将打开公司中长期成长空间，有利于公司扩大海外销售规模，提升市占率，增强竞争力。
603379	三美股份	（1）公司前三季度实现营业总收入 30.39 亿元，同比+16.50%；实现归母净利润 5.61 亿元，同比+135.63%；实现扣非归母净利 5.49 亿元，同比+222.66%。 （2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。
600160	巨化股份	（1）公司前三季度实现营业收入 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%；实现扣非归母净利润 11.84 亿元，同比+71.89%。 （2）三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望继续改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。
601233	桐昆股份	（1）公司前三季度实现营业收入 760.49 亿元，同比增长 23.17%；归属上市公司股东净利润 10.07 亿元，同比增长 11.41%；扣非净利润 8.25 亿元，同比增长 14.27%。 （2）公司拥有涤纶长丝产能 1350 万吨，是我国涤纶长丝龙头企业。

603225	新风鸣	<p>(1) 公司前三季度实现营业总收入约 491.97 亿元，同比增长 11.31%，归母净利润约 7.46 亿元，同比-15.91%。</p> <p>(2) 公司涤纶长丝产能为 740 万吨，涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一；涤纶短纤产能为 120 万吨，是目前国内短纤产量最大的制造企业。</p>
002597	金禾实业	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 40.43 亿元，同比-1.24%；归母净利润 4.09 亿元，同比-27.39%。</p> <p>(2) 公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位，部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额，公司具有突出的规模优势。</p> <p>(3) 公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验，开发了一系列具有国际领先水平的核心技术，三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产收率均处于行业领先水平。</p>
600143	金发科技	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 404.65 亿元，同比+18.01%；归母净利润 6.83 亿元，同比+41.02%。</p> <p>(2) 公司是全球化工新材料行业产品种类最为齐全的企业之一，同时是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业。</p>
600096	云天化	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 467.24 亿元，同比-12.34%；归母净利润 44.24 亿元，同比+19.42%。</p> <p>(2) 近年来，受下游磷肥较高景气度以及新能源电池材料需求提升的影响，磷资源需求得到有力支撑；同时，磷矿石筹建在建新增产能落地周期较长，不确定性较大，环保政策趋严及中小型落后产能的退出持续存在。公司预计年内乃至两到三年内，磷矿的供需关系将不会发生显著变化，仍将处于紧平衡的供需格局。</p>
002895	川恒股份	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 39.73 亿元，同比+29.36%；归母净利润 6.72 亿元，同比+36.75%。</p> <p>(2) 公司磷化工产品板块主要为磷酸二氢钙、磷酸一铵及磷酸的生产、销售。其中：磷酸二氢钙为饲料级；磷酸一铵主要为消防用，少量为肥料用；磷酸主要为商品磷酸，主要用作出口及为新能源正极材料生产企业提供磷源。</p>

资料来源：iFinD，公司公告，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动导致化工产品下游需求不及预期风险；
- 3、房地产、基建、汽车需求波动风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、部分化工品出口不及预期风险；

7、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn