

基础化工

证券研究报告
2024年11月18日

美国作出香兰素反补贴初裁，叶酸、硫磺价格上涨

上周指24年11月4-10日(下同),本周指24年11月11-17日(下同)。

本周重点新闻跟踪

2024年11月12日,美国商务部发布公告对进口自中国的香兰素(Vanillin)作出反补贴初裁,初步裁定Jiaying Guihua Chemical Import and Export Co., Ltd.和中国其他生产商/出口商的税率均为27.33%。美国商务部预计将于2025年3月24日作出反补贴终裁。本案涉及美国海关编码2912.41.0000和2912.42.0000项下产品。2024年6月25日,美国商务部对进口自中国的香兰素发起反倾销和反补贴调查。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌4.8%,为67.02美元/桶。

重点关注子行业:本周VA/醋酸/VE/纯MDI价格分别上涨7.3%/3.6%/1.7%/1.6%;橡胶/乙烯法PVC/TDI/尿素/电石法PVC/乙二醇/固体蛋氨酸/有机硅/液体蛋氨酸/聚合MDI/价格分别下跌2.4%/2.4%/1.9%/1.7%/1.7%/1.6%/1%/0.8%/0.6%/0.5%;DMF/钛白粉/轻质纯碱/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:天然气(Henry Hub)(+42.2%)、液氯(+34.1%)、天然气(Texas)(+25%)、硫磺(CFR中国现货价)(+11%)、二氯甲烷(+7.8%)。

叶酸:本周叶酸主流厂家停签停报,经销商市场价格大幅上涨。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,近期价格快速上涨,且惜售情绪浓厚。截至11/14,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)。

硫磺:本周国产硫磺价格普涨,随着近期长江现货价格飙升,带动周边南方国产炼厂价格纷纷走高。北方液体市场受山东地区价格高位拉动,区域内炼厂继续走势上行。华东地区,近期下游需求有所恢复,用户采购积极性提升,厂家走货节奏良好,区域内炼厂价格上调30-50元/吨;山东地区,由于上周五已进行一轮补涨,因此本轮定价持稳。外盘方面,因中国市场价格涨势飞快,国际硫磺供应商惜售挺价意愿随之增强。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌3.28%,沪深300指数较上周下跌3.29%。基础化工板块跑赢沪深300指数0.01个百分点,涨幅居于所有板块第17位。据申万分类,基础化工子行业周涨幅较大的有:合成树脂(+5.02%),氨纶(+4.93%),胶黏剂及胶带(+0.3%)。

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

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: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》 2024-11-11
- 2 《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
- 3 《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

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 |

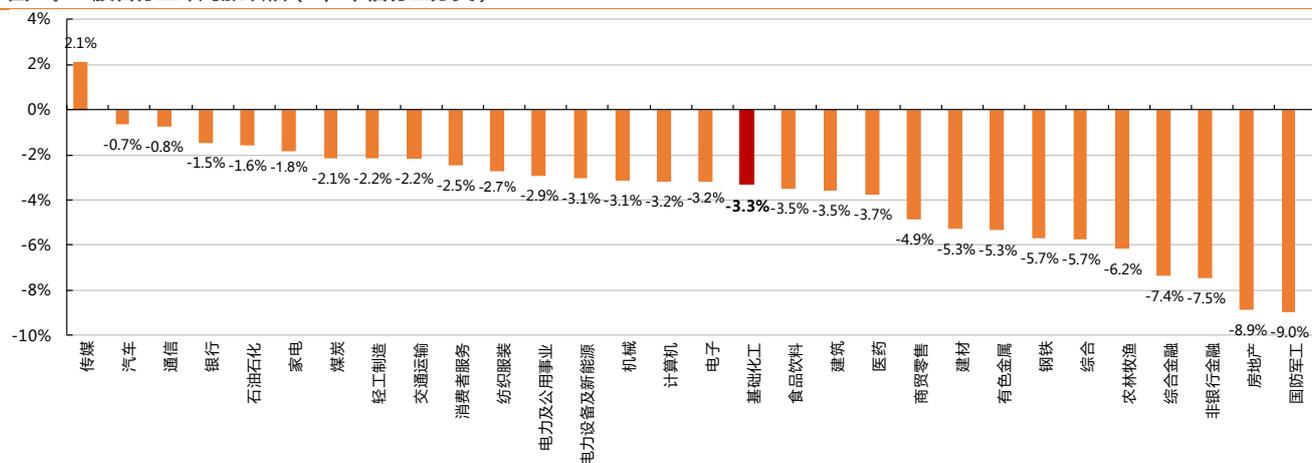
1. 重点新闻跟踪

- 1) 2024.11.14 2024 年 11 月 12 日，美国商务部发布公告，对进口自中国的香兰素 (Vanillin) 作出反补贴初裁，初步裁定 Jiaxing Guihua Chemical Import and Export Co., Ltd. 和中国其他生产商/出口商的税率均为 27.33%。美国商务部预计将于 2025 年 3 月 24 日作出反补贴终裁。本案涉及美国海关编码 2912.41.0000 和 2912.42.0000 项下产品。2024 年 6 月 25 日，美国商务部对进口自中国的香兰素发起反倾销和反补贴调查。
- 2) 2024.11.11 2023 年 11 月 8 日，应中国丁腈橡胶产业申请，商务部发布 2023 年第 43 号公告，决定自 2023 年 11 月 9 日起，对原产于韩国和日本的进口丁腈橡胶所适用的反倾销措施进行期终复审调查。
- 3) 2024.11.11 国家统计局 11 月 9 日发布了 2024 年 10 月份全国 PPI (工业生产者出厂价格指数) 数据。10 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.9%，工业生产者购进价格同比下降 2.7%。工业生产者出厂价格环比下降 0.1%，工业生产者购进价格环比下降 0.3%，降幅均比上月收窄 0.5 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业价格环比下降 0.9%，同比下降 5.6%。
- 4) 2024.11.13 11 月 7 日，美国商务部发布公告，对进口自中国、印度、韩国、泰国 4 国和中国台湾地区的环氧树脂 (Epoxy Resins) 作出反倾销初裁，初步裁定中国生产商/出口商的倾销幅度为 354.99% (抵消补贴后的保证金率为 344.45%)，印度生产商/出口商的倾销幅度为 12.01%-15.68% (抵消补贴后的保证金率为 0.00%-10.52%)，韩国生产商/出口商的倾销幅度为 16.02%-24.65%，泰国生产商/出口商的倾销幅度为 5.59%，中国台湾地区生产商/出口商的倾销幅度为 9.43%-20.61%。
- 5) 2024.11.13 近日，工业和信息化部印发实施《重点工业产品碳足迹核算规则标准编制指南》(以下简称《指南》)，提出到 2027 年，制定出台 200 项重点工业产品碳足迹核算规则标准，应用场景得到显著拓展。《指南》聚焦市场需求迫切、减排贡献突出、产业链关联性强、供应链带动作用明显、国际贸易量大的产品领域，优先开展钢铁、有色金属、石化化工、建材、新能源汽车、电子电器等行业产品碳足迹核算规则标准。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 3.28%，沪深 300 指数较上周下跌 3.29%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.01 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。

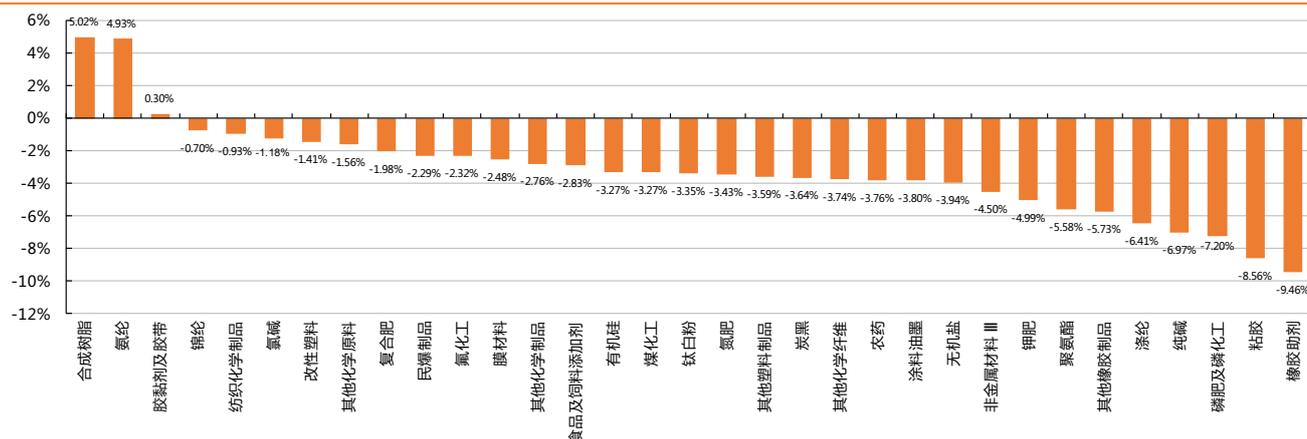
图 1：A 股各行业本周涨跌幅 (%，中信行业分类)



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：合成树脂 (+5.02%)，氨纶 (+4.93%)，胶黏剂及胶带 (+0.3%)。

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：博菲电气（+30.86%），嘉澳环保（+25.71%），丹化科技（+19.59%），锦鸡股份（+14.78%），唯赛勃（+14.1%），美联新材（+13.52%），蓝晓科技（+12.54%），赤天化（+12.3%），领湃科技（+12.09%），长江材料（+10.59%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 001255.SZ | 博菲电气 | 31.80 | 30.86 | 33.22 | 35.96 | -12.10 |
| 603822.SH | 嘉澳环保 | 43.17 | 25.71 | 27.20 | 39.62 | 55.23 |
| 600844.SH | 丹化科技 | 3.48 | 19.59 | 22.54 | 27.47 | 14.85 |
| 300798.SZ | 锦鸡股份 | 7.69 | 14.78 | 9.08 | 19.04 | -21.83 |
| 688718.SH | 唯赛勃 | 12.22 | 14.10 | 15.50 | 19.92 | -17.09 |
| 300586.SZ | 美联新材 | 9.15 | 13.52 | 12.27 | 17.61 | 13.84 |
| 300487.SZ | 蓝晓科技 | 56.79 | 12.54 | 16.13 | 0.19 | 8.63 |
| 600227.SH | 赤天化 | 2.74 | 12.30 | 17.09 | 40.51 | 4.18 |
| 300530.SZ | 领湃科技 | 24.02 | 12.09 | 17.06 | 6.05 | -14.06 |
| 001296.SZ | 长江材料 | 18.06 | 10.59 | 12.95 | 7.31 | 9.37 |

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：蓝丰生化（-25.85%），阳谷华泰（-18.68%），斯迪克（-15.83%），天晟新材（-14.68%），三房巷（-13.51%），吉林化纤（-13.49%），麦加芯彩（-12.6%），双乐股份（-12.4%），远兴能源（-12.09%），英力特（-11.91%）。

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(%) |
|-----------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 002513.SZ | 蓝丰生化 | 5.88 | -25.85 | 13.73 | 41.35 | -15.03 |
| 300121.SZ | 阳谷华泰 | 14.15 | -18.68 | 17.23 | 52.48 | 64.29 |
| 300806.SZ | 斯迪克 | 13.08 | -15.83 | -16.53 | 5.06 | -6.84 |
| 300169.SZ | 天晟新材 | 9.24 | -14.68 | -0.86 | -3.95 | 28.69 |
| 600370.SH | 三房巷 | 1.92 | -13.51 | -18.99 | 11.63 | -20.66 |
| 000420.SZ | 吉林化纤 | 3.59 | -13.49 | -9.34 | 4.97 | 23.37 |
| 603062.SH | 麦加芯彩 | 38.15 | -12.60 | -8.51 | 5.74 | -35.95 |
| 301036.SZ | 双乐股份 | 47.55 | -12.40 | -19.02 | 20.08 | 117.99 |
| 000683.SZ | 远兴能源 | 5.89 | -12.09 | -12.61 | -12.61 | 4.44 |
| 000635.SZ | 英力特 | 8.95 | -11.91 | 2.40 | 27.86 | -0.22 |

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

截至 11 月 15 日，本周基础化工板块 PB 为 2.02 倍，全部 A 股 PB 为 1.47 倍；基础化工板块 PE 为 23.83 倍，全部 A 股 PE 为 15.01 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 56 种产品环比上涨，97 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 31 种产品价差环比上涨，29 种产品价差环比下跌，5 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 | 24/11/15 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|------|-----------------|---------|----------|-------|--------|---------|
| 能源 | 天然气 (Henry Hub) | \$/Mbtu | 1.92 | 1.35 | 42.22% | -25.58% |
| 氯碱 | 液氯 | 元/吨 | 224 | 167 | 34.13% | -2.18% |
| 能源 | 天然气 (Texas) | \$/Mbtu | 1.70 | 1.36 | 25.01% | -15.83% |
| 化肥 | 硫磺 (CFR 中国现货价) | 美元/吨 | 171 | 154 | 11.04% | 64.42% |
| 氟化工 | 二氯甲烷 | 元/吨 | 3325 | 3085 | 7.78% | 20.91% |
| 维生素 | 维生素 A:进口 | 元/千克 | 161 | 150 | 7.33% | 122.07% |
| 维生素 | 维生素 A:国产 | 元/千克 | 161 | 150 | 7.33% | 122.07% |
| 维生素 | 维生素 B1:国产 | 元/千克 | 215 | 201 | 6.97% | 56.36% |
| 维生素 | 叶酸: 国产 | 元/千克 | 195 | 182.5 | 6.85% | 8.33% |
| 锂电材料 | 工业级碳酸锂 | 万元/吨 | 7.5 | 7.05 | 6.38% | -15.73% |

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 | 24/11/15 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|-------|-------------|--------|----------|-------|---------|---------|
| 电子化学品 | 电子级氨水 | 元/吨 | 4000 | 6000 | -33.33% | -42.86% |
| 工业气体 | 液氧 (山东杭氧) | 元/吨 | 380 | 450 | -15.56% | -9.52% |
| 烯烃、芳烃 | 丁二烯 | 元/吨 | 10200 | 11400 | -10.53% | 15.91% |
| 烯烃、芳烃 | 丁二烯 | 美元/吨 | 1230 | 1330 | -7.52% | 39.77% |
| 橡胶 | 顺丁橡胶 | 元/吨 | 13700 | 14800 | -7.43% | 8.73% |
| 能源 | 国际石脑油 (新加坡) | 美元/桶 | 67.72 | 72.36 | -6.41% | -7.54% |
| 橡胶 | SBS 干胶 | 元/吨 | 14900 | 15900 | -6.29% | 33.04% |
| 化肥 | CBOT 小麦 | 美分/蒲式耳 | 537 | 572 | -6.12% | -14.49% |
| 工业气体 | 液氮 (山东杭氧) | 元/吨 | 520 | 550 | -5.45% | 15.56% |
| 钛白粉 | 金红石 | 元/吨 | 6300 | 6650 | -5.26% | -28.41% |

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 | 2024/11/15 | 上周 | 周涨幅 | 年内涨幅 |
|----------------|--------------------|--------------|--------|----------|---------|
| 煤 | 焦炭-焦煤 | (660) | (640) | - | - |
| 酚酮 | 苯酚-丙烯-纯苯 | 789 | 680 | 16.02% | -48.52% |
| | 双酚 A-苯酚-丙酮 | 1065 | 1051 | 1.33% | -8.54% |
| 聚酯 | PTA-PX 价差 | (53) | 7 | - | - |
| 醇类 | 乙二醇-乙烯 | 555 | 661 | -16.11% | -17.69% |
| | 乙二醇-烟煤差 | 1534 | 1595 | -3.78% | 79.50% |
| | 甲醇-原料煤 | 1240 | 1245 | -0.40% | 16.87% |
| | 二甲醚-甲醇 | 29 | 1 | 2800.00% | -92.16% |
| | 醋酸-甲醇 | 1225 | 1124 | 8.99% | -23.57% |
| | PVA-电石价差 | 7476 | 7388 | 1.19% | 36.03% |
| | DMF-甲醇-液氨 | (98) | (122) | - | - |
| 氯碱 | PVC-电石 | 45 | 61 | -25.82% | -55.45% |
| | PVC-乙烯 | 2095 | 2292 | -8.61% | -28.44% |
| 纯碱 | 轻质纯碱-原盐-动力煤 | 720 | 715 | 0.67% | -63.46% |
| | 重质纯碱-原盐-动力煤 | 740 | 735 | 0.65% | -65.10% |
| 聚氨酯 | 苯胺-纯苯-硝酸 | 2275 | 1845 | 23.33% | -25.69% |
| | 聚合 MDI-苯胺-甲醛 | 10583 | 10912 | -3.02% | 52.98% |
| | 聚合 MDI-纯苯-甲醛 | 13318 | 13328 | -0.08% | 26.79% |
| | 纯 MDI-苯胺-甲醛 | 11533 | 11462 | 0.62% | 1.90% |
| | 纯 MDI-纯苯-甲醛 | 14268 | 13878 | 2.81% | -4.27% |
| | TDI-甲苯 | 9304 | 9494 | -2.00% | -25.72% |
| | BDO-顺酐 | 2143 | 2060 | 4.00% | 238.74% |
| | 环氧丙烷-丙烯 | 2878 | 3061 | -5.98% | -22.32% |
| | 硬泡聚醚-环氧丙烷 | 2240 | 2175 | 2.99% | -15.07% |
| | 化纤 | 涤纶短丝-PTA-乙二醇 | 1483 | 1411 | 5.11% |
| 涤纶 POY-PTA-乙二醇 | | 1322 | 1251 | 5.62% | 23.78% |
| 涤纶 FDY-PTA-乙二醇 | | 2216 | 2151 | 2.99% | -6.43% |
| 粘胶短纤-溶解浆 | | 5010 | 5010 | 0.00% | 13.86% |
| 粘胶长丝-棉短绒 | | 35525 | 35770 | -0.68% | -2.27% |
| 氨纶-纯 MDI-PTMEG | | 11866 | 11920 | -0.45% | -8.34% |
| PA6-己内酰胺 | | 10228 | 10239 | -0.10% | 43.91% |
| PA66-己二酸 | | 21110 | 20936 | 0.83% | 6.47% |
| 腈纶短纤-丙烯腈 | | 5555 | 5743 | -3.27% | 1.33% |
| 橡胶 | 丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯 | 5287 | 4838 | 9.28% | 46.96% |
| | 乙烯焦油-煤焦油 | (450) | (600) | - | - |
| | 炭黑-煤焦油 | 1965 | 1933 | 1.68% | 26.16% |
| 塑料 | ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯 | 2411 | 2237 | 7.80% | 75.67% |
| | PC-双酚 A | 6060 | 6060 | 0.00% | 0.25% |
| | POM-甲醇 | 9816 | 9944 | -1.29% | -13.74% |
| | BOPET-聚酯切片 | 2190 | 2185 | 0.23% | 81.59% |
| | PBAT-PTA-BDO-AA | 2359 | 2217 | 6.43% | 4.19% |
| 化肥 | 国内尿素-无烟煤-动力煤 | 566 | 594 | -4.71% | -27.88% |
| | 三聚氰胺-尿素 | 620 | 630 | -1.59% | -4.62% |
| | 硝酸铵-液氨 | 2520 | 2520 | 0.00% | 16.67% |
| | 硫酸钾-硫酸-氯化钾 | 986 | 1002 | -1.65% | -9.92% |
| | 磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨 | 658 | 644 | 2.30% | -35.03% |
| | 磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨 | 679 | 715 | -4.93% | -5.82% |
| | 复合肥价差 | 78 | 96 | -18.74% | -37.70% |
| | 硫酸-硫磺 | 37 | 34 | 9.94% | -80.47% |
| | 磷酸-黄磷 | 650 | 455 | 42.75% | -62.93% |
| 三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差 | 365 | 278 | 31.53% | 14.51% | |

| | | | | | |
|------|--------------------|--------|--------|---------|----------|
| 农药 | 草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷 | 0.0 | 1.1 | - | -100.00% |
| | 吡虫啉-CCMP | 2.5 | 2.6 | -3.14% | -28.61% |
| 钛白粉 | 金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸 | 7120 | 7234 | -1.58% | -22.98% |
| | 氯化法钛白粉-金红石矿 | 9940 | 9520 | 4.41% | 24.41% |
| 氟化工 | R22-三氯甲烷-无水氢氟酸 | 21709 | 21709 | 0.00% | 106.74% |
| | R32-二氯甲烷-无水氢氟酸 | 23995 | 24427 | -1.77% | 552.04% |
| | R125-四氯乙烯-无水氢氟酸 | 19814 | 19924 | -0.55% | 63.05% |
| | R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸 | 24711 | 24711 | 0.00% | 118.31% |
| | R410a-R125-R32 | (1250) | (1750) | - | - |
| 有机硅 | DMC-金属硅-甲醇价差 | 1796 | 1870 | -3.96% | -27.16% |
| 锂电材料 | 碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇 | (3485) | (3635) | - | - |
| | 碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇 | (1096) | (1113) | - | - |
| | DOP-苯酐-辛醇 | 278 | 351 | -20.75% | -19.64% |
| 光伏材料 | EVA-乙烯-醋酸乙烯 | 4203 | 4246 | -1.01% | -27.54% |

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 0.8% | 有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 77%左右，鲁西化工等多家企业维持降负生产状态，中天化工预计下周开车。 | 目前有机硅市场 DMC 主流报价在 12500-14200 元/吨；生胶价格在 14000-15500 元/吨；107 胶价格在 13300-14000 元/吨；混炼胶价格在 13000-14000 元/吨。由于前期低价竞单一些企业手中留有一定订单量加之头部企业相关产品高位稳定不动摇，目前各单体厂均有挺价之意不过还未有显著效果，下游仍比较看空采买以刚需为主。 |
| PVC | 电石法 PVC 周跌幅 1.7%，乙烯法 PVC 周跌幅 2.4% | 本周电石法 PVC 装置开工 82.02%。乙烯法 PVC 生产装置开工 84.65%。 | 本周下游整体开工状态相对低迷，需求疲态依旧。 |
| 纯碱 | 轻质纯碱维持，重质纯碱维持 | 据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为 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 81.65%，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、水处理等行业仍维持刚需买盘跟进为主，需求不温不火；玻璃领域本周暂未听闻新增冷修产线，平板玻璃新增两条产线点火。整体来看，纯碱下游需求采购积极性难提，对原料纯碱库存储备量有限。 |
| 粘胶 | 粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持 | 本周粘胶短纤维行业开工率维持 85.8%左右，产量较上周持平，周内粘胶短纤维行业整体开工水平维持高位，场内供应量波动不大。 | 下游人棉纱市场走货速度一般，价格持稳。终端市场需求未有起色，下游纱线厂家多维持刚需订单，场内刚需量存有减少趋势，新一轮订单量仍维持一个月左右，需求端利好支撑难寻。 |
| 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 14 日，氯碱开工产能 4198.5 万吨，开工率为 83.36%。 | 据百川盈孚统计，截至到 11 月 14 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 7.3% | 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 万吨级级的单价不低于 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%。本周厂家报价方面暂无新动向。需求转淡，行情震荡略偏弱，4-5 月份日期货源主流成交价在 150 元/公斤左右居多，多数客户反馈新询盘表现寥寥。 | |
| VE | VE 周涨幅 1.7% | 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。厂家报价方面暂无新动态。需求转淡，行情暂稳，主流成交价在 136-138 元/公斤左右居多，市场高价新单成交有待落实，总体行情观望偏稳定。 | |
| 蛋氨酸 | 固体蛋氨酸周跌幅 1%，液体蛋氨酸周跌幅 0.6% | 本周固体蛋氨酸产量 16200 吨，较上周持平，开工率为 94%。各家开工情况稳定，暂无检修计划，行业产量暂无变化，市场供应宽松，交货进度较快。 | 国内市场：蛋氨酸及小品种市场需求仍较为低迷，下游随用随采，签单情况一般。从养殖方面看，生猪价格持续偏弱震荡，养殖端出栏积极性较高，随着标肥价差收窄，市场认卖现象增多，社会面供应水平提升。而终端消费需求利好有 |

| | | | |
|-----|--------------------------------|---|---|
| | | | 限，餐饮以及堂食需求较差，主流下游白条购销偏低，国内主流屠企开工率低位调整，对于猪源采购需求一般，供需博弈持续。 |
| 乙二醇 | 乙二醇周跌幅 1.6% | 本周乙二醇企业平均开工率约为 67.43%，其中乙烯制开工负荷约为 70.57%，合成气制开工负荷约为 62.05。本周山西一套 20 万吨、广西一套 20 万吨装置重启出料，新疆一套 60 万吨装置提负运行，行业开工有所提升。 | 当前终端纺织市场需求维持高位，聚酯工厂实物库存继续下降，目前聚酯行业整体开工在保持高位在 91.56%附近。 |
| 橡胶 | 橡胶周跌幅 2.4% | 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。 | 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。 |
| 氨纶 | 氨纶维持 | 截止 11/15，氨纶行业日度开工为 79.71%，较上周同期日度开工率上调 3.72%。华东地区一检修工厂，装置于 11 日重启；华东地区一工厂于 13 日停车，目前仍在停车中；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，下游用户仅按需跟进，对氨纶消耗有限。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 2-3 成。 |
| 钛白粉 | 钛白粉维持 | 本周，供应端消息繁杂，存在部分企业为了稳价和稳库存继续选择保持减产的情况，存在企业装置恢复延期情况，亦存在企业装置改造情况，所以整体行业开工还处于中等偏上的水平，但供应量在原有减量的基础上再有损失，行业负荷继续窄幅下降。 | 本周，需求略显托市不足，局部市场交投气氛稍有改善，弱化了钛白粉价格续跌的可能。其中大型下游企业需求韧性强，中小下游需求表现平淡，整体行业国内市场还是低迷的，外围的宏观环境也比较复杂严峻，企业的新增订单有限，下游还是维持刚需跟进为主，市场上仅少数钛白粉生产企业单量好转。 |
| 尿素 | 尿素周跌幅 1.7% | 据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 18.91 万吨，环比增加 0.05 万吨，增幅 0.27%。本周新增复产、增量的企业有华鲁荆州，日影响产量约 0.16 万吨，另外周内山西天源、河南晋开装置短停，现已复产，其他装置状态暂无变化。 | 据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 31.91%，较上周增加 2.66%。磷复肥会议后，部分原料上涨，带动经销商入市询价积极性较前期略有提升，肥企收单量增加，逐步排产冬储肥，部分企业装置恢复开车，预计下旬复合肥行业开工负荷将继续提升。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.86 万吨，环比上周减少 1.28%。整体来看，工业需求跟进有限，农业储备拿货积极性不高，尿素需求颓势难改。 |
| MDI | 聚合 MDI 周跌幅 0.5%，纯 MDI 周涨幅 1.6% | 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，福建恢复了目前负荷提升中；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，预计下月初恢复；BASF 韩国 MDI 装置月初开始检修，预计检修 2-3 周。 | 下游氨纶开工 8 成左右，终端消费水平不足，业者多报价持稳等待需求端跟进；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，开工负荷走低，业者稳价意向较浓。 |
| TDI | TDI 周跌幅 1.9% | 本周 TDI 产量减少，整体开工率降至 66.7% 附近，上海 C 厂 31 万吨装置检修，其他工厂开工负荷有所提升，整体市场货源充沛。 | 下游海绵厂开工低位，订单状况较差，排产较少，对原材料 TDI 刚需采购为主，备货意愿不强。 |
| 醋酸 | 醋酸周涨幅 3.6% | 本周醋酸整体开工较上周下调 3.13%，为 87.20%。本周醋酸产量约为 224000 吨，较上周环比下跌 3.47%。装置情况：周内天津地区装置 11.6 日-11.13 日降负运行，广西地区装置降负预计 2-3 天恢复。 | 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 62.79%，较上周同期上调 0.47%。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，因此实际需求量无好转迹象，但由于当前醋酸价格触底，部分业者存在理想抄底备货操作。 |
| DMF | DMF 维持 | 本周国内 DMF 产量预计 17360 吨，周内个别装置负荷小幅下降，局部生产压力虽有缓解，但市场供应未有消减，部分厂家仍存出货需求。 | 本周国内 DMF 需求端延续弱势，周内农药需求窄幅缩紧，需求端弱势加剧，三氯蔗糖市场虽预期向好，但下游工厂开工偏弱，对 DMF 需求有限，需求端暂无有力支撑。 |

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/11/15

2.1. 化纤

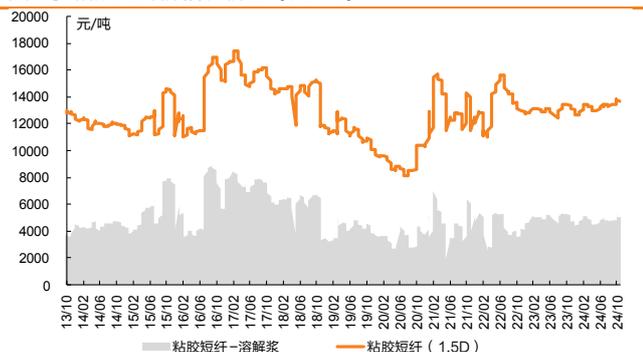
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4765 元/吨，下跌 1.2%；江浙涤纶短纤报价 7150 元/吨，下跌 0.1%；涤纶 POY150D 报价 6990 元/吨，维持不变。

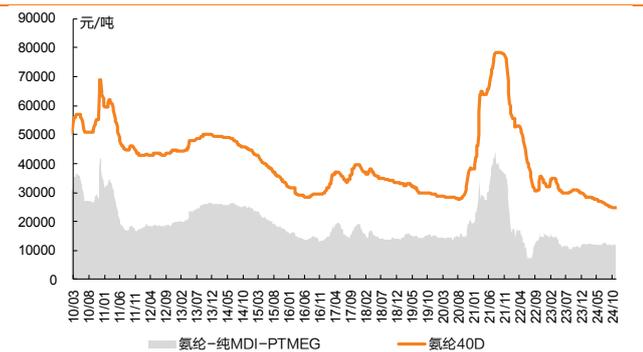
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



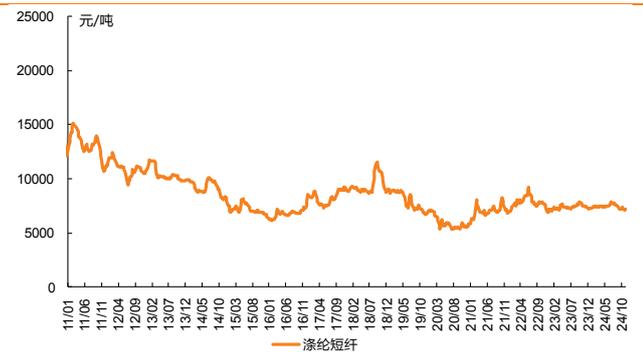
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



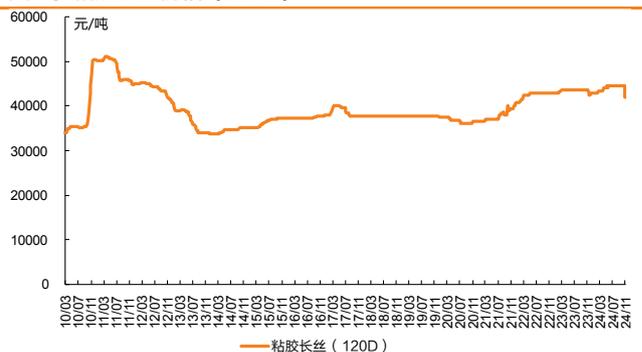
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



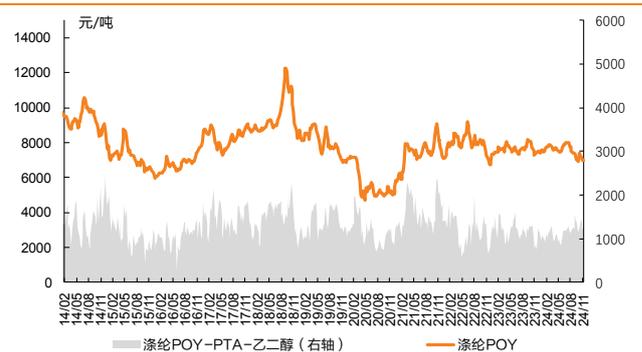
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）

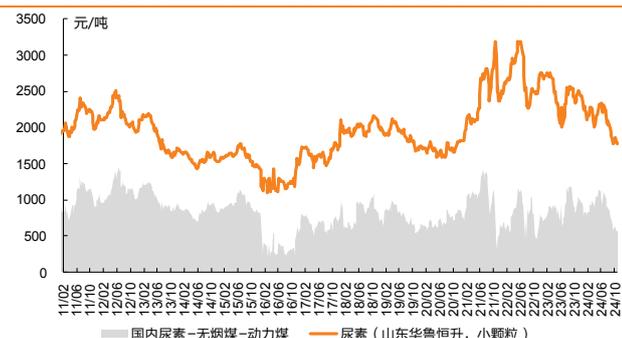

资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

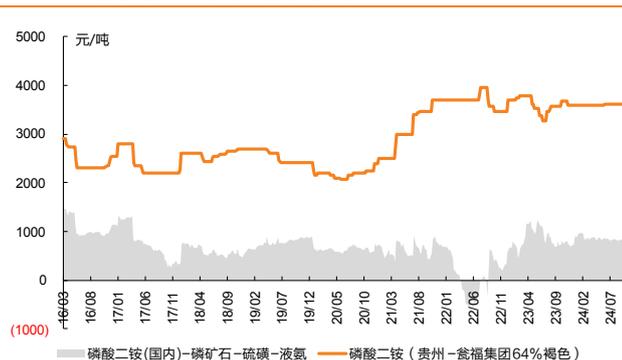
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1760 元/吨，下跌 1.7%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3250 元/吨，上涨 1.6%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3625 元/吨，维持不变。

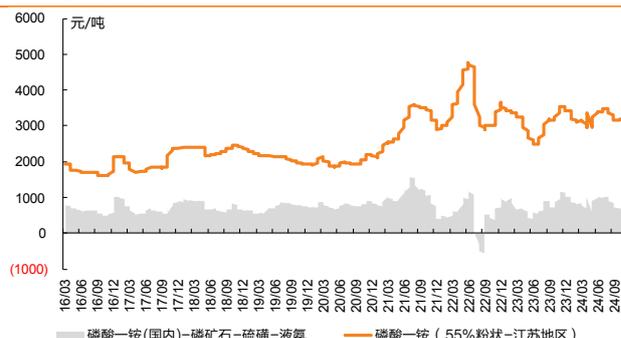
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2380 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3300 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


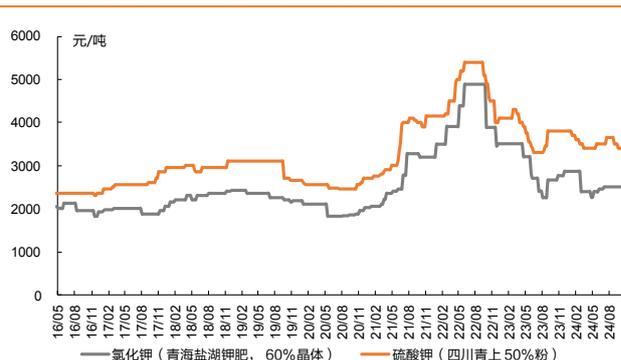
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

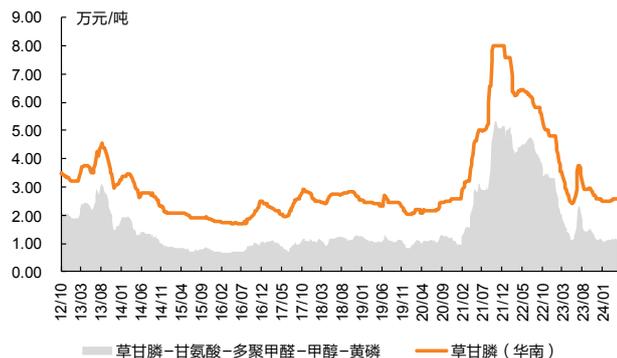
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

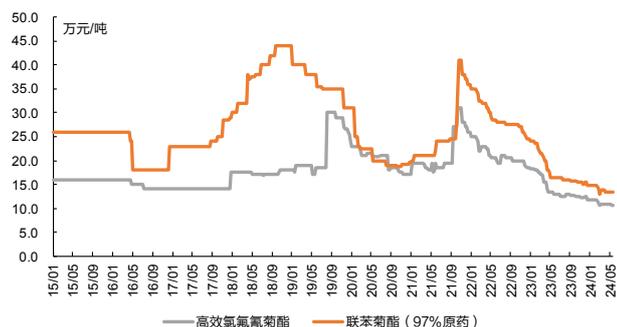
除草剂：华南草甘膦报价 2.44 万元/吨，下跌 0.8%；草铵膦报价 5 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.15 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 7.35 万元/吨，维持不变。

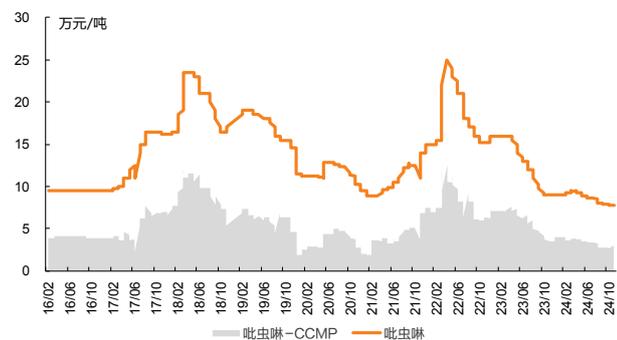
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

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）


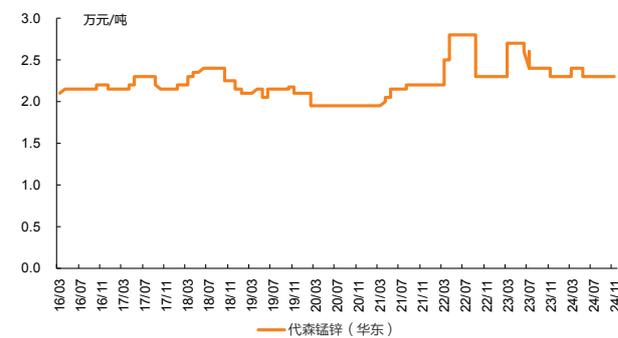
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

2.3. 聚氨酯及塑料

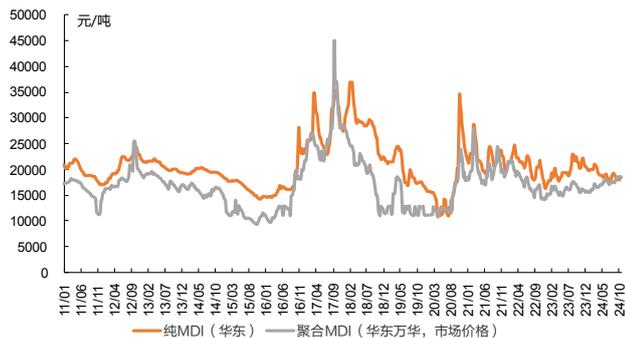
MDI：华东纯 MDI 报价 1.93 万元/吨，上涨 1.6%；华东聚合 MDI 报价 1.84 万元/吨，下跌 0.5%。

TDI：华东 TDI 报价 1.27 万元/吨，下跌 1.9%。

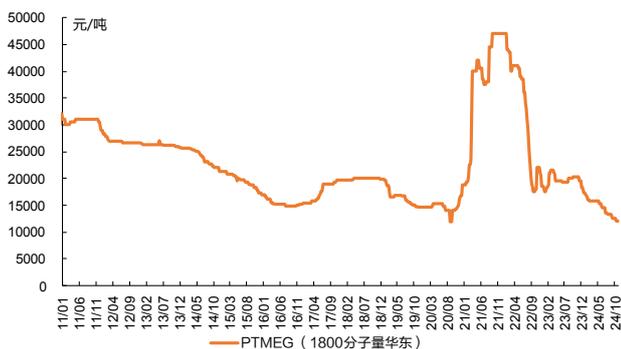
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.88 万元/吨，下跌 2.2%。

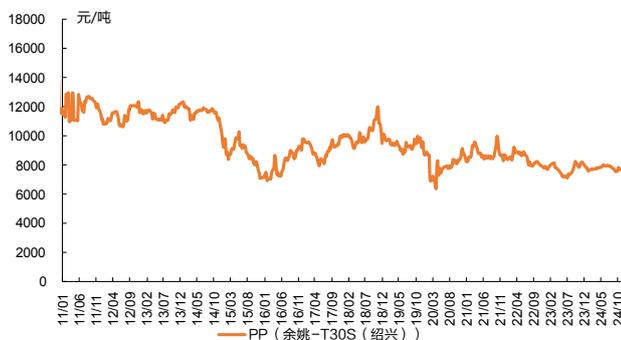
塑料：PC 报价 1.43 万元/吨，维持不变。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


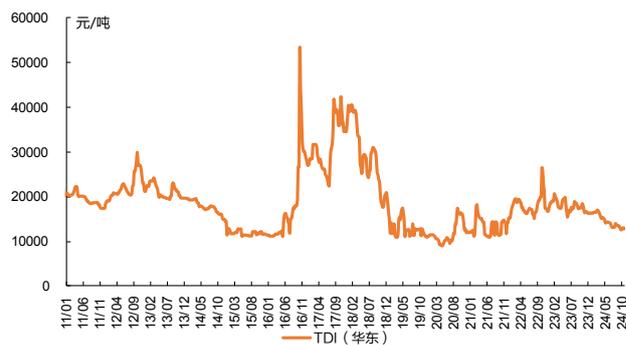
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


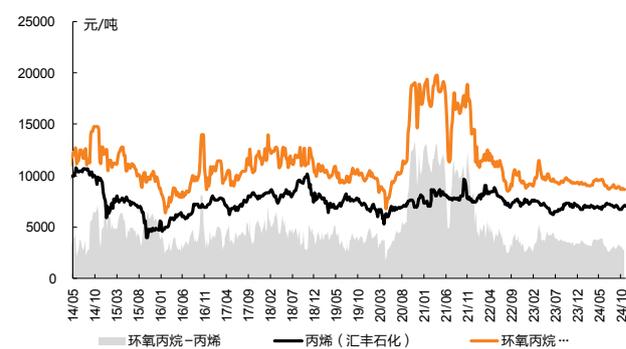
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)


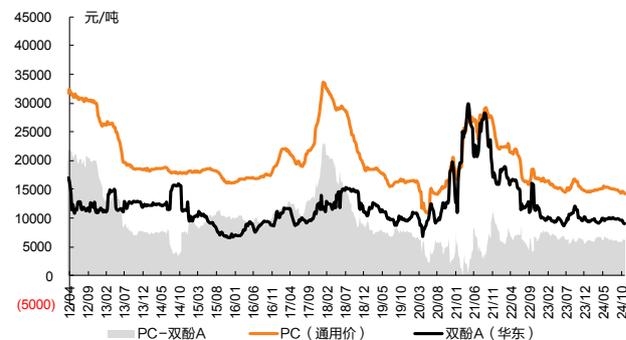
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

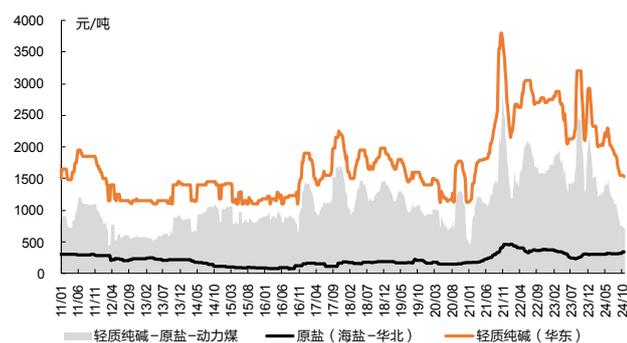
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5004 元/吨，下跌 1.7%；华东乙烯法 PVC 报价 5613 元/吨，下跌 2.4%。

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）

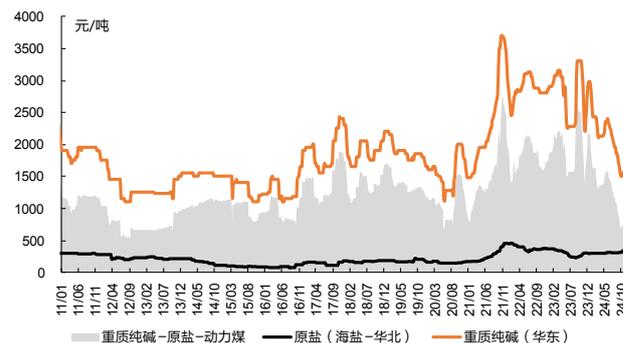

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

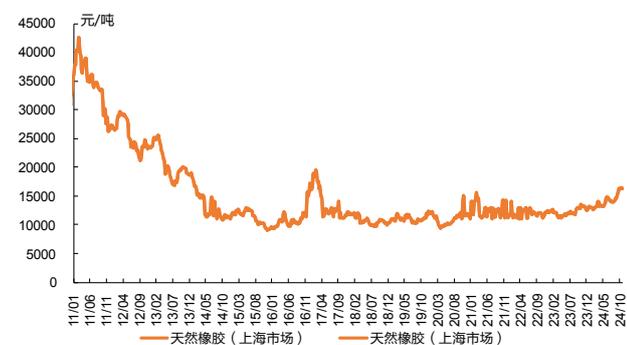
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.6 万元/吨，下跌 2.4%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.51 万元/吨，下跌 3.2%。

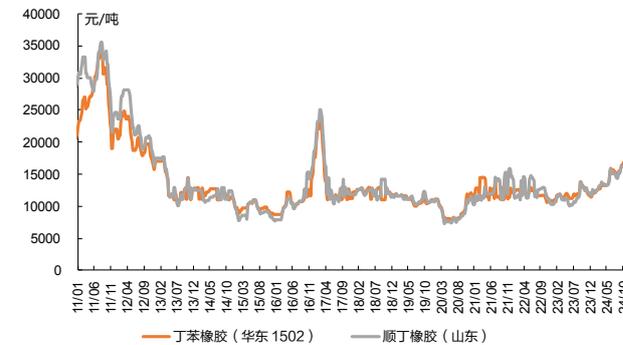
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.37 万元/吨，下跌 7.4%。

炭黑：东营炭黑报价 0.77 万元/吨，下跌 2.5%。

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。

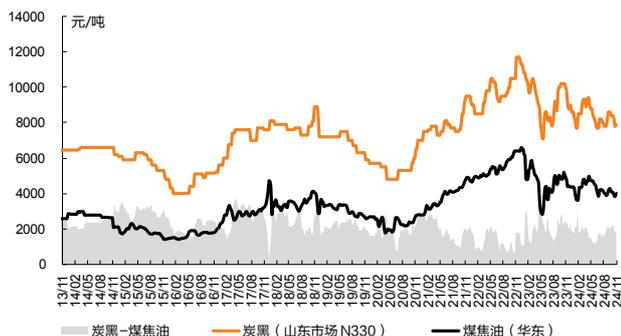
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


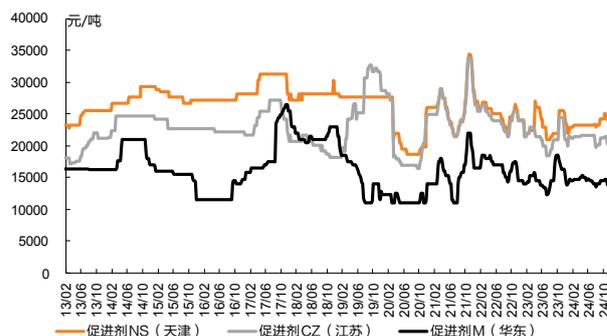
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

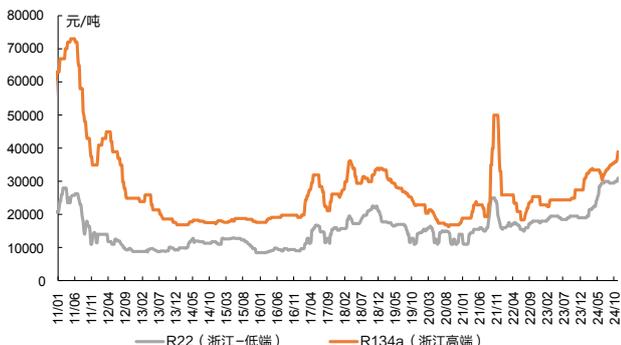


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

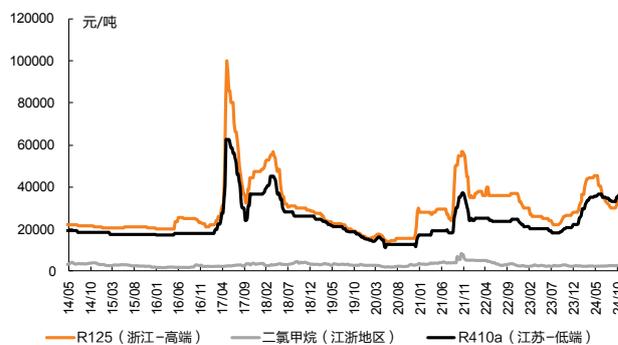
R22：浙江低端 R22 报价 3.1 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 3.9 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.75 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.9 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.7 万元/吨，上涨 1.4%。

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）



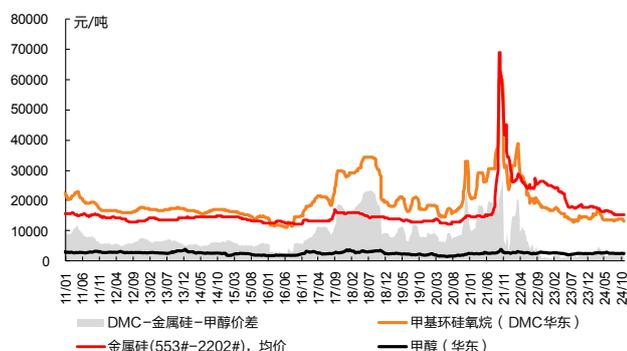
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.28 万元/吨，下跌 0.8%。

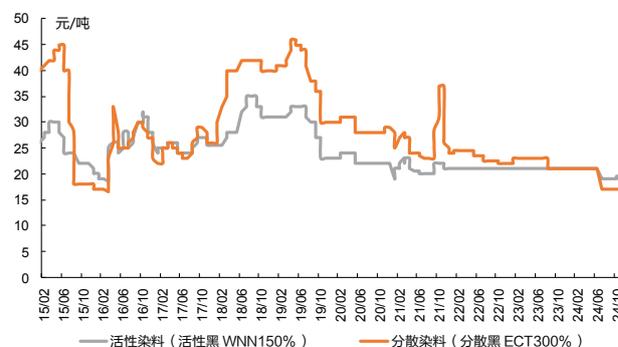
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19.5 元/公斤，维持不变。

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 | 76.99 | 2417.3 | 31.4 | 162.3 | 168.2 | 149.0 | 5.2 | 5.4 | 4.7 | 14.9 | 14.4 | 16.2 |
| 华鲁恒升 (600426.SH) | 买入 | 22.64 | 480.7 | 21.2 | 62.9 | 35.8 | 65.6 | 3.0 | 1.7 | 3.1 | 7.6 | 13.4 | 7.3 |
| 扬农化工 (600486.SH) | 买入 | 57.26 | 232.9 | 4.1 | 17.9 | 15.7 | 13.5 | 5.8 | 3.8 | 3.3 | 9.9 | 14.9 | 17.3 |
| 万润股份 (002643.SZ) | 买入 | 10.80 | 100.5 | 9.3 | 7.2 | 7.6 | 10.0 | 0.8 | 0.8 | 1.1 | 13.7 | 13.2 | 10.1 |
| 润丰股份 (301035.SZ) | 买入 | 49.97 | 140.2 | 2.8 | 14.1 | 7.7 | 5.3 | 5.1 | 2.7 | 1.9 | 9.8 | 18.2 | 26.3 |
| 金禾实业 (002597.SZ) | 买入 | 25.27 | 144.0 | 5.7 | 17.0 | 7.0 | 5.6 | 3.1 | 1.2 | 1.0 | 8.3 | 20.5 | 25.8 |
| 凯立新材 (688269.SH) | 买入 | 27.83 | 36.4 | 1.3 | 2.2 | 1.1 | 1.1 | 1.7 | 0.9 | 0.8 | 16.5 | 32.2 | 32.9 |
| 安道麦 A (000553.SZ) | 持有 | 6.47 | 144.4 | 23.3 | 6.1 | -16.1 | 2.0 | 0.3 | -0.7 | 0.1 | 24.7 | -9.4 | 74.3 |
| 华恒生物 (688639.SH) | 买入 | 33.79 | 84.4 | 2.5 | 3.2 | 4.5 | 2.4 | 3.0 | 1.8 | 1.0 | 11.5 | 18.8 | 34.6 |
| 瑞联新材 (688550.SH) | 买入 | 31.55 | 55.1 | 1.7 | 2.5 | 1.3 | 2.1 | 2.5 | 1.2 | 1.74 | 12.5 | 27.0 | 18.1 |
| 江瀚新材 (603281.SH) | 买入 | 25.52 | 95.3 | 3.7 | 10.4 | 6.5 | 6.2 | 5.2 | 1.9 | 1.7 | 4.9 | 13.6 | 15.3 |
| 麦加芯彩 (603062.SH) | 买入 | 38.15 | 41.2 | 1.1 | 2.6 | 1.7 | 2.2 | 3.2 | 2.9 | 2.0 | 11.9 | 13.2 | 19.1 |
| 新和成 (002001.SZ) | - | 22.41 | 692.7 | 30.9 | 36.2 | 27.0 | 55.2 | 1.2 | 1.0 | 1.8 | 19.2 | 23.1 | 12.6 |
| 金宏气体 (688106.SH) | - | 18.81 | 90.7 | 4.8 | 2.3 | 3.2 | 3.4 | 0.5 | 0.7 | 0.7 | 40.0 | 27.3 | 26.6 |
| 新亚强 (603155.SH) | - | 12.82 | 40.5 | 3.2 | 3.0 | 1.2 | - | 1.3 | 0.4 | - | 9.6 | 32.8 | - |

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

2024/11/15

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% |
| | | 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 |