

基础化工

证券研究报告
2024年11月25日

工信部发布光伏制造行业新规，叶酸、硫磺价格上涨

上周指 24 年 11 月 11-17 日 (下同), 本周指 24 年 11 月 18-24 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

工业和信息化部 20 日发布《光伏制造行业规范条件 (2024 年本)》(简称《规范条件》)和《光伏制造行业规范公告管理办法 (2024 年本)》，提出引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量。《规范条件》自 2013 年发布以来，先后于 2015 年、2018 年、2021 年适时进行修订，有效促进了行业转型升级和健康发展。目前，在行业保持高速增长的同时，行业发展也面临无序竞争加剧、市场波动调整、技术迭代提速等问题和挑战，《规范条件》需根据形势和变化进一步修改完善。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 6.3%，为 71.24 美元/桶。

重点关注子行业：本周乙二醇/尿素/固体蛋氨酸/醋酸价格分别上涨 0.9%/0.6%/0.3%/0.1%；DMF/电石法 PVC/聚合 MDI/TDI/乙烯法 PVC/橡胶价格分别下跌 3%/1.4%/0.8%/0.8%/0.7%/0.6%；VA/VE/纯 MDI/钛白粉/轻质纯碱/氨纶/重质纯碱/烧碱/粘胶短纤/粘胶长丝/液体蛋氨酸/有机硅价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：叶酸：国产 (+66.7%)、天然气 (Texas) (+49.7%)、LNG (日本) (+13%)、氯化铵 (+12.5%)、维生素 B1:国产 (+9.3%)。

叶酸：本周叶酸市场价格持续上涨运行，周度涨幅约在 60%左右。供应端，主流厂家停签停报，部分厂家装置目前停产检修，贸易商、终端用户多表示提货困难；需求端，本轮涨价多以贸易商之间货源流通为主，且价格持续大幅上涨趋势下，叠加经销商市场低库存，促使整体市场持续以小单、散单成交为主。

硫磺：本周国产硫磺市场上涨居多，主要体现在长江周边地区。由于港口现货价格持续飙升，对国产资源点价格产生利好带动。而华北、山东等地区资源点，则以稳价出货为主。截至 2024/11/21，国产固硫均价 1388 元/吨，周环比上涨 78 元/吨，国产液硫均价 1416 元/吨，周环比上涨 57 元/吨。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.2%，沪深 300 指数较上周下跌 2.6%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.4 个百分点，涨幅居于所有板块第 5 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：粘胶 (+17.44%)，膜材料 (+6.53%)，其他橡胶制品 (+4.25%)，煤化工 (+1.64%)，磷肥及磷化工 (+1.49%)。

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-行业专题研究:24Q3 盈利同环比下降、大幅资本开支步入尾声》2024-11-21
- 2 《基础化工-行业研究周报:美国作出香兰素反补贴初裁，叶酸、硫磺价格上涨》2024-11-18
- 3 《基础化工-行业专题研究:24Q3 持仓配置环比小幅回落，细分龙头重仓比例持续提升》2024-11-18

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) 2024.11.21 工业和信息化部 20 日发布《光伏制造行业规范条件（2024 年本）》（简称《规范条件》）和《光伏制造行业规范公告管理办法（2024 年本）》，提出引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量。《规范条件》自 2013 年发布以来，先后于 2015 年、2018 年、2021 年适时进行修订，有效促进了行业转型升级和健康发展。目前，在行业保持高速增长的同时，行业发展也面临无序竞争加剧、市场波动调整、技术迭代提速等问题和挑战，《规范条件》需根据形势和变化进一步修改完善。

2) 2024.11.18 11 月 11 日，印度财政部税收局发布第 24/2024-Customs(ADD)号通报称，接受印度商工部于 2024 年 8 月 14 日对原产于或进口自中国、韩国和泰国的环氧氯丙烷（Epichlorohydrin）作出的反倾销肯定性终裁，决定对上述国家的涉案产品征收为期 5 年的反倾销税，分别为：中国 0-216 美元/吨，泰国 298-327 美元/吨，韩国 274-557 美元/吨。

3) 2024.11.18 11 月 15 日，上海市经济信息化委介绍，为抢占未来材料发展前沿，支撑推进新型工业化，培育壮大新质生产力，经市政府同意，市经济信息化委、市发展改革委、市教委、市科委近日联合印发《上海市促进新材料产业高质量发展实施方案（2025-2027 年）》。《实施方案》明确聚力建设纤维、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，建设“3+5+1”新材料产业发展体系。

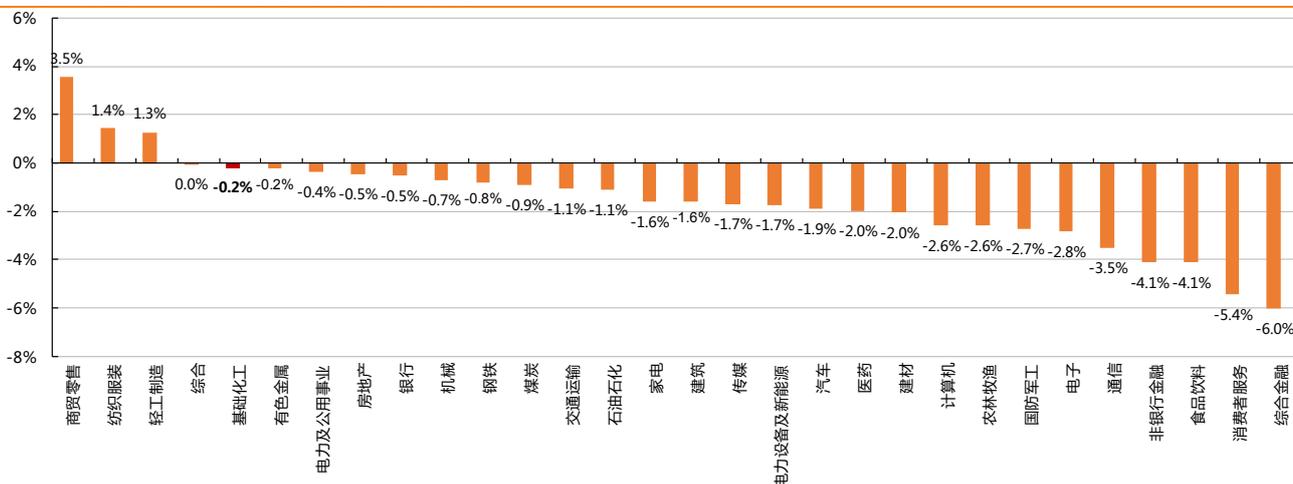
4) 2024.11.18 11 月 15 日，商务部、工业和信息化部、海关总署、国家密码局公布关于《中华人民共和国两用物项出口管制清单》的公告，自 2024 年 12 月 1 日起实施。其中，《中华人民共和国两用物项出口管制清单》包括专用材料和相关设备和化学制品、材料加工、电子、电信和信息安全、传感器和激光器、船舶、航空航天与推进等 10 大类，涉及到碳纤维增强复合材料、碳-碳复合材料、超高分子量聚乙烯、聚酰亚胺复合材料、聚酰胺复合材料、聚碳酸酯复合材料等。

5) 2024.11.21 11 月 15 日，山东省工业和信息化厅向社会公开征求有关《山东省精细化工产业高质量发展行动方案(2025—2027 年)(征求意见稿)》的意见或建议。《方案》提出，到 2027 年，山东省精细化工产业营业收入年均增长 8%左右，突破 9000 亿元。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 0.2%，沪深 300 指数较上周下跌 2.6%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.4 个百分点，涨幅居于所有板块第 5 位。

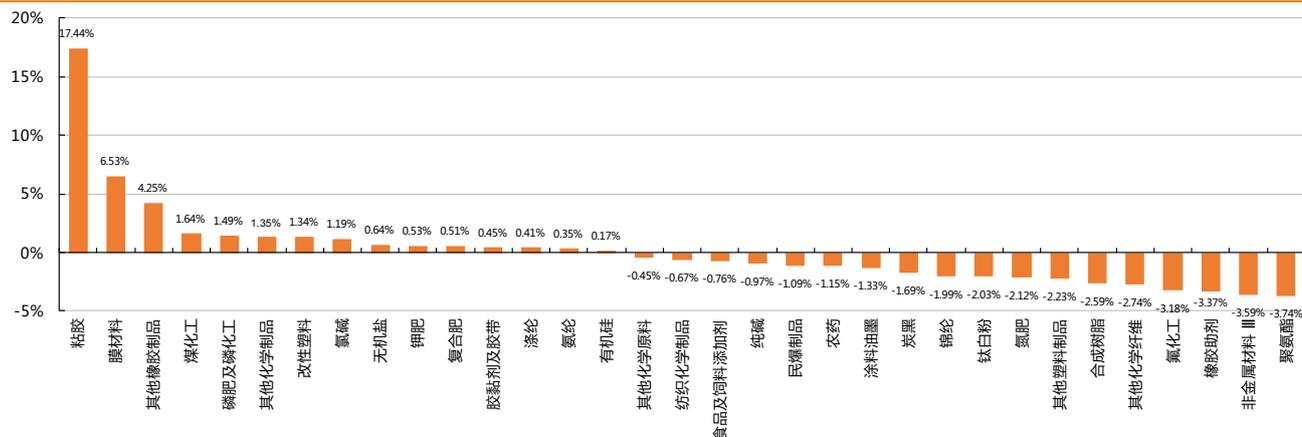
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：粘胶（+17.44%），膜材料（+6.53%），其他橡胶制品（+4.25%），煤化工（+1.64%），磷肥及磷化工（+1.49%），其他化学制品（+1.35%），改性塑料（+1.34%），氯碱（+1.19%），无机盐（+0.64%），钾肥（+0.53%），复合肥（+0.51%），胶黏剂及胶带（+0.45%），涤纶（+0.41%），氨纶（+0.35%），有机硅（+0.17%），其他化学原料（-0.45%），纺织化学制品（-0.67%），食品及饲料添加剂（-0.76%），纯碱（-0.97%），民爆制品（-1.09%），农药（-1.15%），涂料油墨（-1.33%），炭黑（-1.69%），锦纶（-1.99%），钛白粉（-2.03%），氮肥（-2.12%），其他塑料制品（-2.23%），合成树脂（-2.59%），其他化学纤维（-2.74%），氟化工（-3.18%），橡胶助剂（-3.37%），非金属矿产品（-3.59%），聚氨酯（-3.74%）。

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：卓越新能（+61.54%），佛塑科技（+61.24%），南京化纤（+61.14%），鼎龙科技（+58.83%），六国化工（+44.53%），奥克股份（+30.8%），红星发展（+26.92%），普利特（+22.44%），新乡化纤（+19.52%），东方材料（+19.18%）。

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(%)
688196.SH	卓越新能	44.52	61.54	75.21	70.05	34.04
000973.SZ	佛塑科技	10.11	61.24	77.37	132.95	110.61
600889.SH	南京化纤	11.28	61.14	70.39	95.49	95.83
603004.SH	鼎龙科技	30.40	58.83	62.92	54.16	-14.44
600470.SH	六国化工	7.14	44.53	41.11	47.22	22.26
300082.SZ	奥克股份	8.62	30.80	34.27	37.26	23.67
600367.SH	红星发展	14.52	26.92	25.82	30.81	13.48
002324.SZ	普利特	11.02	22.44	31.03	19.43	-15.50
000949.SZ	新乡化纤	4.47	19.52	20.81	16.41	38.39
603110.SH	东方材料	17.52	19.18	25.41	43.72	-27.30

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：至正股份（-16.14%），领湃科技（-15.03%），坤彩科技（-14.87%），恒申新材（-14.76%），宝丽迪（-13.88%），赤天化（-13.87%），百傲化学（-12.34%），贝斯美（-10.6%），鹿山新材（-10.54%），美联新材（-10.38%）。

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(%)
603991.SH	至正股份	62.40	-16.14	-33.54	20.84	35.65
300530.SZ	领湃科技	20.41	-15.03	-0.54	-9.89	-26.98
603826.SH	坤彩科技	22.21	-14.87	-17.43	-28.93	-47.21
000782.SZ	恒申新材	4.85	-14.76	-1.02	5.90	-11.66
300905.SZ	宝丽迪	28.35	-13.88	-3.28	-8.61	48.79
600227.SH	赤天化	2.36	-13.87	0.85	21.03	-10.27
603360.SH	百傲化学	20.04	-12.34	1.21	28.13	175.40
300796.SZ	贝斯美	10.54	-10.60	-2.77	-12.02	-34.36
603051.SH	鹿山新材	28.18	-10.54	-2.42	-7.15	-18.86
300586.SZ	美联新材	8.20	-10.38	0.61	5.40	2.02

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

截至本周五（11月22日），基础化工板块 PB 为 2.01 倍，全部 A 股 PB 为 1.44 倍；基础化工板块 PE 为 23.6 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

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 67 种产品环比上涨，71 种产品环比下跌，207 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 24 种产品价差环比上涨，29 种产品价差环比下跌，12 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	24/11/22	上周	周涨幅	年内涨幅
维生素	叶酸：国产	元/千克	325	195	66.67%	80.56%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	2.55	1.70	49.69%	26.00%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	15.59	13.80	12.98%	38.59%
化肥	氯化铵	元/吨	450	400	12.50%	-36.62%
维生素	维生素 B1:国产	元/千克	235	215	9.30%	70.91%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	2.08	1.92	8.33%	-19.38%
能源	乙烷	美元/加仑	0.215	0.2	7.50%	20.79%
化肥	硫磺（固体）	元/吨	1585	1480	7.09%	70.43%
能源	原油（WTI）	美元/桶	71.24	67.02	6.30%	-0.57%
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	170	160	6.25%	9.68%

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	24/11/22	上周	周涨幅	年内涨幅
烯烃、芳烃	丁二烯	美元/吨	1070	1230	-13.01%	21.59%
氯碱	液氯	元/吨	195	224	-12.95%	-14.85%
醇类	辛醇	元/吨	9250	9900	-6.57%	-29.79%
食品添加剂	乙基麦芽酚	万元/吨	7.8	8.2	-4.88%	30.00%
烯烃、芳烃	丁二烯	元/吨	9800	10200	-3.92%	11.36%
醇类	正丁醇	元/吨	7500	7800	-3.85%	-15.73%
酚酮	MIBK（华东）	元/吨	10300	10700	-3.74%	-31.56%
氟化工	二氯甲烷	元/吨	3205	3325	-3.61%	16.55%
聚氨酯	苯胺（华东）	元/吨	9585	9910	-3.28%	-13.84%
锂电材料	DOP	元/吨	9250	9550	-3.14%	-23.71%

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	2024/11/22	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(665)	(660)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	926	789	17.38%	-39.57%
	双酚 A-苯酚-丙酮	846	1065	-20.58%	-27.37%
聚酯	PTA-PX 价差	2	(53)	-	-99.04%
醇类	乙二醇-乙烯	684	555	23.28%	1.48%
	乙二醇-烟煤差	1574	1534	2.61%	84.18%
	甲醇-原料煤	1353	1240	9.07%	27.47%
	二甲醚-甲醇	(97)	29	-	-
	醋酸-甲醇	1178	1225	-3.80%	-26.47%
	PVA-电石价差	7476	7476	0.00%	36.03%
	DMF-甲醇-液氨	(331)	(98)	-	-
氯碱	PVC-电石	(26)	45	-	-
	PVC-乙烯	2146	2095	2.45%	-26.68%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	733	720	1.83%	-62.79%
	重质纯碱-原盐-动力煤	753	740	1.78%	-64.48%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1819	2275	-20.04%	-40.58%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10668	10583	0.80%	54.21%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13031	13318	-2.15%	24.06%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11768	11533	2.04%	3.98%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	14131	14268	-0.96%	-5.19%
	TDI-甲苯	9120	9304	-1.98%	-27.19%
	BDO-顺酐	1978	2143	-7.70%	212.65%
	环氧丙烷-丙烯	2985	2878	3.72%	-19.43%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2212	2240	-1.25%	-16.13%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1387	1483	-6.47%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1135	1322	-14.08%	6.35%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2108	2216	-4.83%	-10.95%
粘胶短纤-溶解浆		5010	5010	0.00%	13.86%
粘胶长丝-棉短绒		35560	35525	0.10%	-2.17%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11866	11866	0.00%	-8.34%
PA6-己内酰胺		10107	10228	-1.18%	42.20%
PA66-己二酸		21110	21110	0.00%	6.47%
腈纶短纤-丙烯腈		5555	5555	0.00%	1.33%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	5188	5287	-1.87%	44.21%
	乙烯焦油-煤焦油	(400)	(450)	-	-
	炭黑-煤焦油	2120	1965	7.89%	36.12%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2295	2411	-4.83%	67.19%
	PC-双酚 A	6060	5960	1.68%	0.25%
	POM-甲醇	9632	9816	-1.87%	-15.36%
	BOPET-聚酯切片	2250	2190	2.74%	86.57%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2337	2359	-0.92%	3.23%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	579	566	2.30%	-26.22%
	三聚氰胺-尿素	540	620	-12.90%	-16.92%
	硝酸铵-液氨	2520	2520	0.00%	16.67%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1086	986	10.15%	-0.78%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	612	658	-7.02%	-39.59%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	633	679	-6.80%	-12.23%
	复合肥价差	77	78	-1.84%	-38.84%
	硫酸-硫磺	2	37	-94.09%	-98.85%
	磷酸-黄磷	744	650	14.55%	-57.53%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	453	365	23.97%	41.96%

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.0	1.1	-7.38%	-14.91%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.5	0.00%	-28.61%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7120	7120	0.00%	-22.98%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9940	9940	0.00%	24.41%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	22209	22209	0.00%	111.51%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	24211	23995	0.90%	557.91%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	20314	20314	0.00%	67.17%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	25211	24711	2.02%	122.73%
	R410a-R125-R32	(1500)	(1500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1679	1796	-6.52%	-31.91%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3578)	(3485)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1162)	(1096)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	457	278	64.26%	32.00%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4320	4203	2.79%	-25.52%

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	有机硅维持	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，中天化工本周开车但截至截稿还未出品。	本周有机硅市场弱势运行为主，多日高位维稳的头部企业在本周迎来了一波降价，有机硅相关产品跌幅大致在 700-1000 元/吨不等，其中 DMC 跌至 13500 元/吨。成本端对单体价格的支撑始终有限，如今供大于需的局面已处常态，部分下游企业仍有一定需求在，但是似乎觉得此刻还不是释放的最佳时机。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 1.4%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.7%	本周电石法 PVC 装置开工 82.93%。乙烯法 PVC 生产装置开工 82.21%。	本周下游开工持续低位，需求难见放量。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	截止到 2024 年第 47 周，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 84.35%，较上周相比开工率上涨。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业维持刚需补库，多随用随采少量补仓为主；玻璃领域本周平板玻璃开工下降，光伏玻璃产量维持稳定，暂未有新增放水冷修产线听闻。
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维持高负荷运行，行业供应量变化不大。	下游人棉纱市场交投氛围一般，价格变化有限。终端市场需求清淡，新单释放不足，下游纱厂执行新一轮订单为主，补货意愿不强。
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 21 日，氯碱开工产能 4254.0 万吨，开工率为 84.46%。	据百川盈孚统计，截至到 11 月 21 日，中国氧化铝建成产能为 10340 万吨，开工产能为 8915 万吨，开工率为 86.22%。
VA	VA 维持	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 A 的分配方案出炉，其中中国 VA50 万吨料级的单价不低于 172 元/公斤，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%；11 月 7 日下午，有一厂家发货价提高至 240 元/公斤。11 月 21 日起，金达威饲料级 VA500 恢复报价，出货价 255 元/公斤。	
VE	VE 维持	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 E 的分配方案出炉，其中中国 VE50% 饲料级的单价不低于 145 元/公斤，分配量约在 100 吨左右；11 月 6 日，新和成公布按照计划对山东 VE 工厂进行停产检修，检修时间从 2025 年 1 月 20 号开始，持续时间 3-4 周；11 月 7 日下午，国内一企业 50%VE 粉发货价提高至 150-160 元/公斤，且限量执行，据悉此价格合同有效期为 1 个月，过期合同将作废。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周涨幅 0.3%，液体蛋氨酸维持	本周固体蛋氨酸产量 16200 吨，较上周持平，开工率为 94%。各企业开工负荷较高，市场供应良好。	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。

乙二醇	乙二醇周涨幅 0.9%	本周乙二醇企业平均开工率约为 68.40%，其中乙烯制开工负荷约为 70.47%，合成气制开工负荷约为 64.84%。本周山西一套 30 万吨装置升温重启中，然尚未出料，行业整体开工变动有限，保持高位。	当前终端纺织市场订单量下降，聚酯工厂成品库存有所增加，目前聚酯行业整体开工在保持高位下调至 91.20%附近。
橡胶	橡胶周跌幅 0.6%	未来一周海南、泰国及越南个别地区存降雨天气，或影响割胶工作，加之云南即将进入停割期，市场上量速度或减缓。	轮胎市场订单不佳，后期需求预期不佳，对天胶市场难以形成支撑。
氨纶	氨纶维持	截止 11/22 氨纶行业日度开工为 78.44%，较上周同期日度开工率下调 1.27%。华东地区二工厂装置有变化；一工厂投料生产，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。	下游开机波动不大，下游用户仅随用随采，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，山东地区某企业单线临时短停情况恢复，检修损失量减少。当前行业主要是受环保以及利润面的影响存在部分装置阶段性降负荷现象，但是一方面是力度还是不够另一方面是部分企业的机动性较强，所以硫酸法金红石型钛白粉产出仍旧比较高。	本周需求导向性偏弱，外贸的需求量也不及前期水平，弱势价格刺激出的新增弹性需求有限，而且涂料行业已进入到传统的消耗淡季，下游对钛白粉采买保持刚需跟进为主，多数企业也属于在刚需范围内抢单的行情中，整体交投环境还是令大家信心欠缺，观望者现阶段看空情绪仍存。
尿素	尿素周涨幅 0.6%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.19 万吨，环比增加 0.28 万吨，增幅 1.48%。本周新增复产、增量的企业有湖北潜江金华润、山西天泽、河北正元、黑龙江大庆石化及海南富岛，日影响产量约 0.85 万吨。本周新增停车、减量的企业有山西金象、河北田原及甘肃刘化、日影响产量约 0.34 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 33.11%，较上周提升 1.2%。肥企尚有一定冬储订单收款，陆续排产冬储肥，大厂多保持中等偏低负荷开工，小厂多处于停车状态，对尿素需求量稍有提升；本周国内三聚氰胺产量约达 2.67 万吨，环比上周减少 6.52%。农业方面，目前正处农需淡季，由于对后市信心不足，贸易商及农资商储备积极性并不高。整体来看，市场观望心态浓厚，工农业均维持小单采购，尿素需求跟进有限。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 0.8%，纯 MDI 维持	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。上海 C 工厂近期将开始检修，预计检修时常 25 天。	下游氨纶开工 7 成左右，市场需求偏淡下，部分经销商让利出货，市场实单商谈重心下移；下游 TPU 开工 8-9 成左右，在需求及成本的双重利空作用下，市场利好支撑有限；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，企业降负生产，供强需弱现状难改。
TDI	TDI 周跌幅 0.8%	本周 TDI 产量继续缩减，整体开工率降至 62.07% 附近，上海 C 厂 31 万吨装置检修，新疆装置上周末临时短停后恢复，其他工厂开工负荷正常，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 0.1%	本周醋酸整体开工较上周下调 2.02%，为 85.18%。本周醋酸产量约为 218806 吨，较上周环比下跌 2.32%。装置情况：周内广西地区装置 11.14 日-11.17 降负运行，山东地区装置 11.19 日汽化炉故障装置降负，上海 50 万吨装置 11.17 日-11.19 日意外停车。	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 58.12%，较上周同期下调 4.66%。本周醋酸主力下游产品存在检修装置，其中醋酸丁酯和醋酸开工负荷下降明显，终端整体需求端利空牵制持续。
DMF	DMF 周跌幅 3%	本周国内 DMF 产量预计 18130 吨，前期降负装置周内逐步恢复正常运行，且场内暂无停车及降负装置，市场供应端呈上升趋势。	本周国内 DMF 需求平平，终端暂无好转迹象，下游主力浆料开工未见明显增量，厂商在下跌行情下，入市采买较为谨慎，市场散单多以低价成交。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/11/22

2.1. 化纤

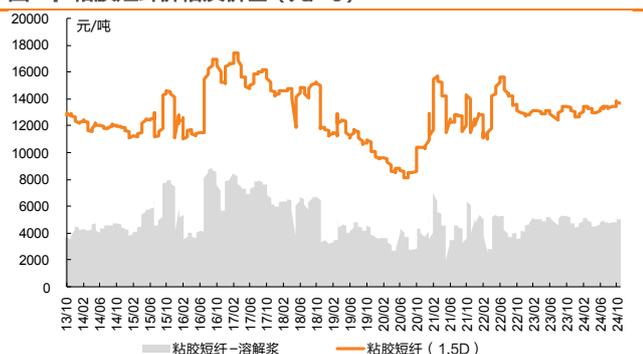
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4820 元/吨，上涨 1.2%；江浙涤纶短纤报价 7115 元/吨，下跌 0.5%；涤纶 POY150D 报价 6865 元/吨，下跌 1.8%。

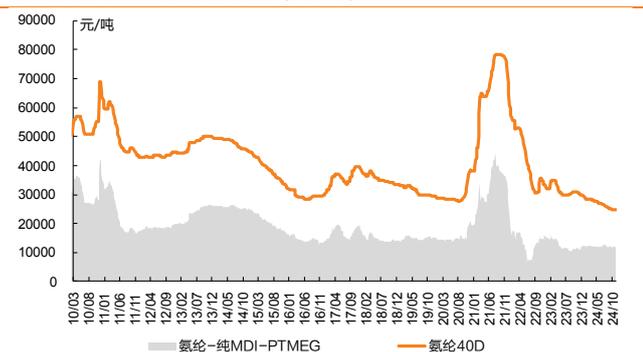
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

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）



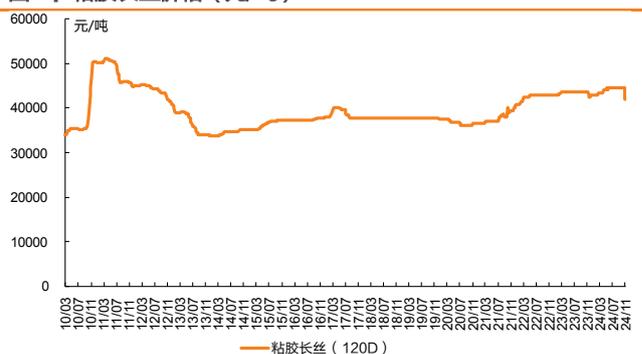
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



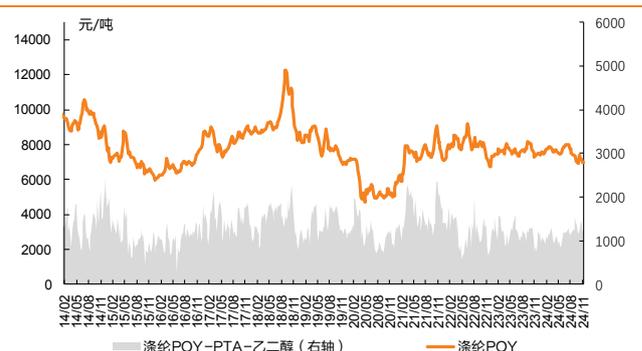
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）

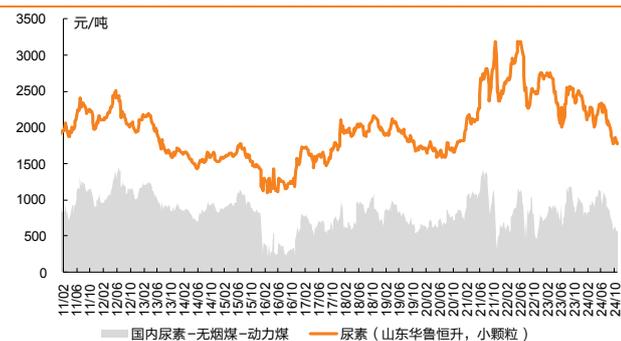

资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

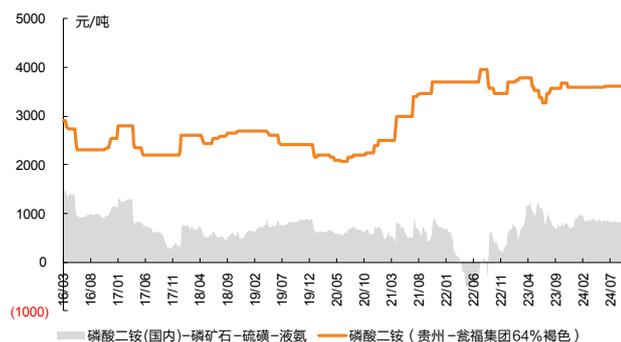
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1770 元/吨，上涨 0.6%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3250 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。

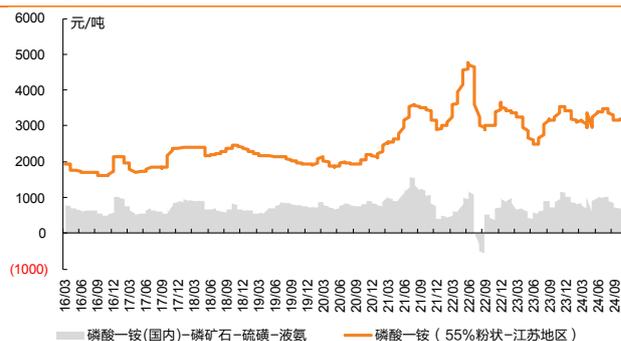
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2380 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，上涨 3%。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


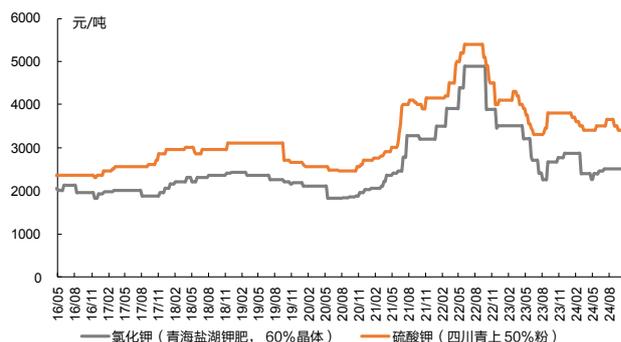
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

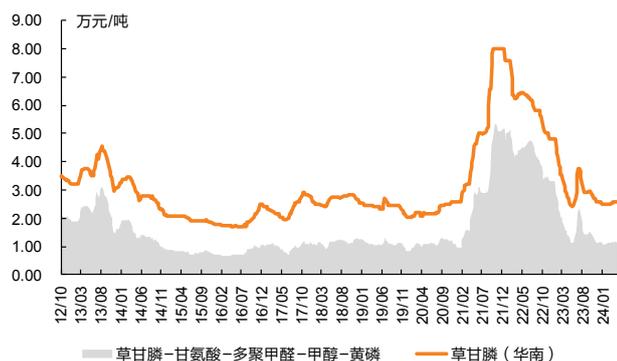
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

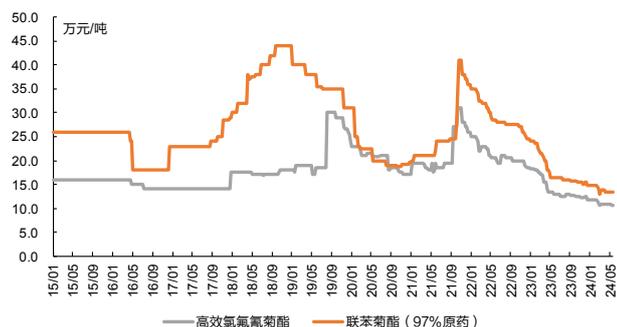
除草剂：华南草甘膦报价 2.4 万元/吨，下跌 1.6%；草铵膦报价 5 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.1 万元/吨，下跌 2.3%；吡虫啉报价 7.35 万元/吨，维持不变。

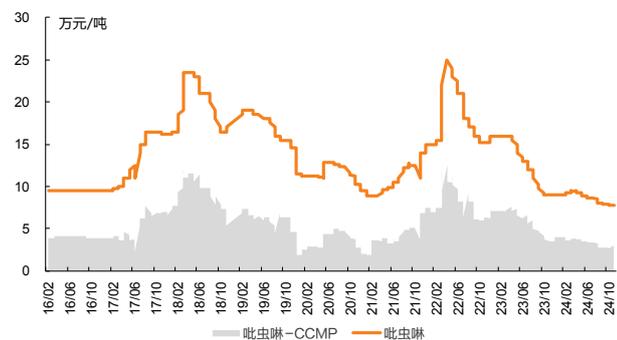
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

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）


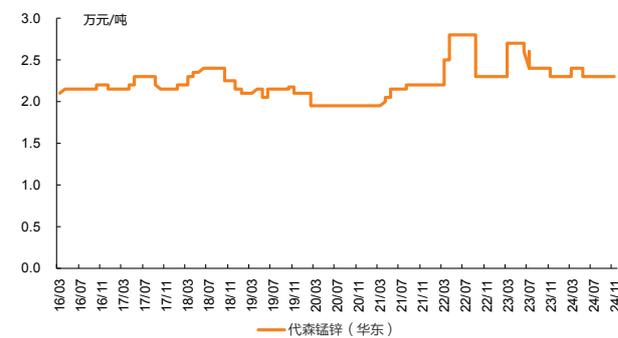
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

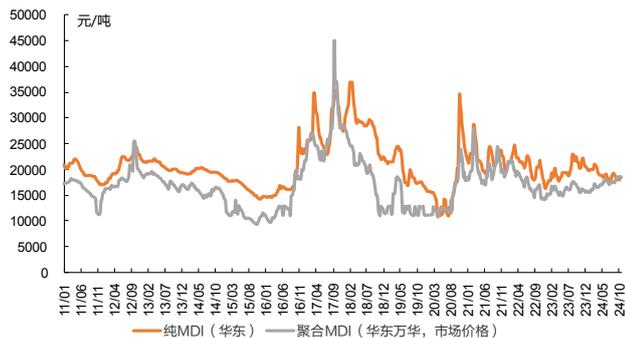
MDI：华东纯 MDI 报价 1.93 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.82 万元/吨，下跌 0.8%。

TDI：华东 TDI 报价 1.26 万元/吨，下跌 0.8%。

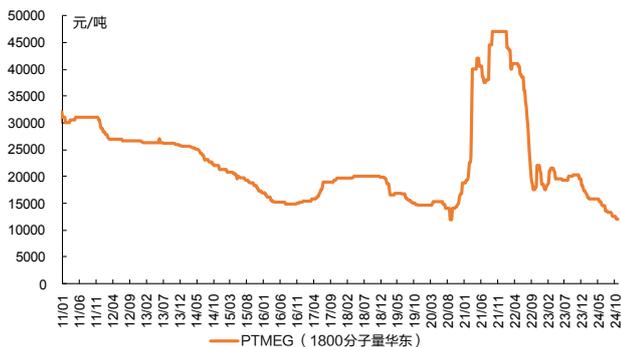
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.88 万元/吨，上涨 0.5%。

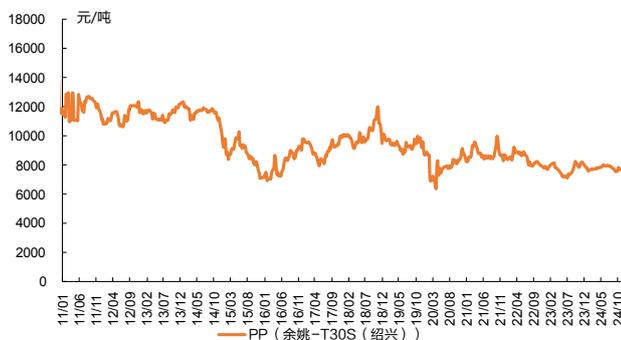
塑料：PC 报价 1.43 万元/吨，上涨 0.7%。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


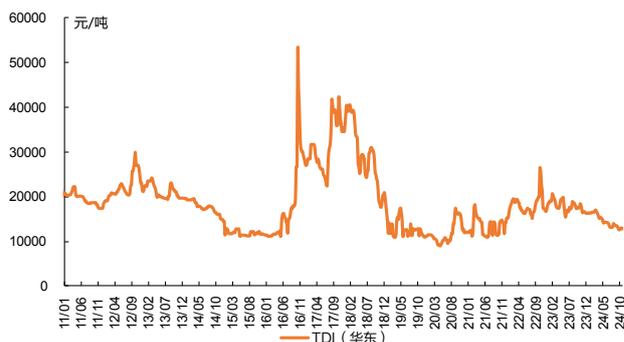
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


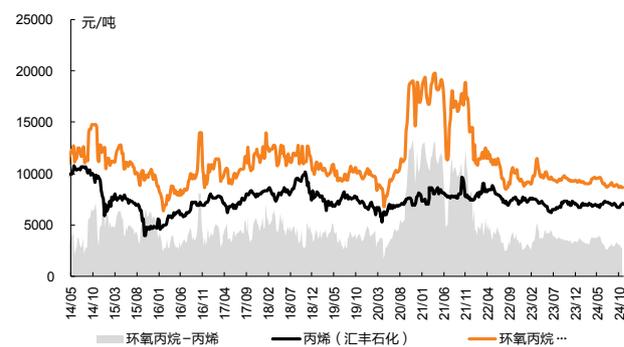
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)


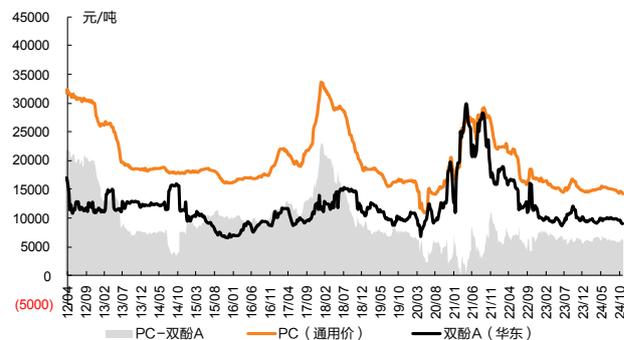
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

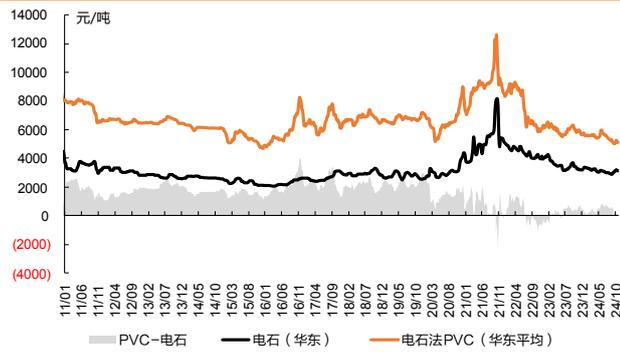
图 27：PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

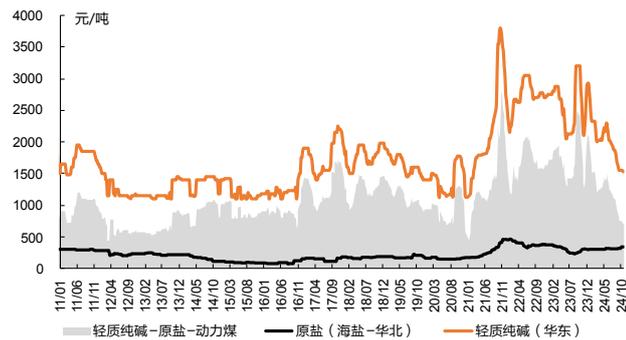
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4933 元/吨，下跌 1.4%；华东乙烯法 PVC 报价 5575 元/吨，下跌 0.7%。

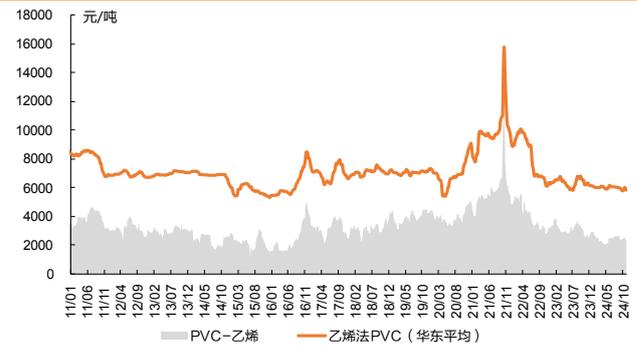
纯碱：轻质纯碱报价 1530 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


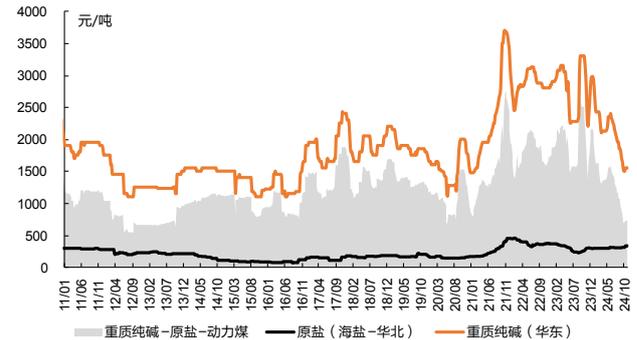
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

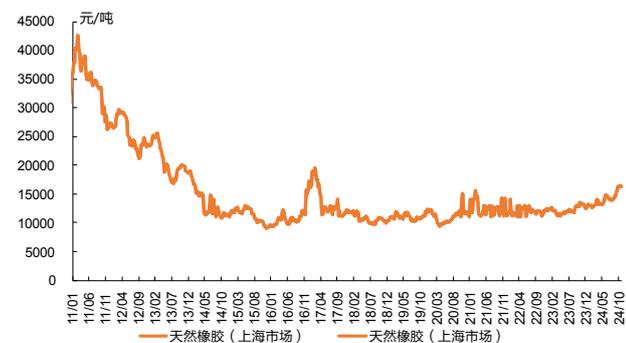
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.59 万元/吨，下跌 0.6%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.48 万元/吨，下跌 2.2%。

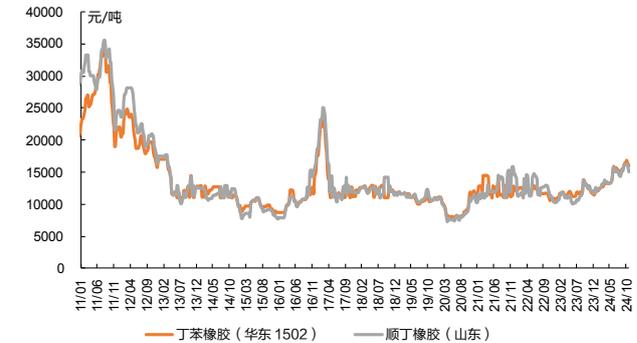
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.34 万元/吨，下跌 2.2%。

炭黑：东营炭黑报价 0.77 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.38 万元/吨，下跌 0.8%；促进剂 CZ 报价 2 万元/吨，下跌 1.5%。

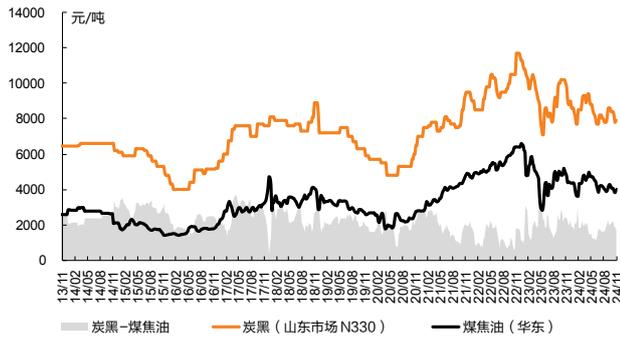
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


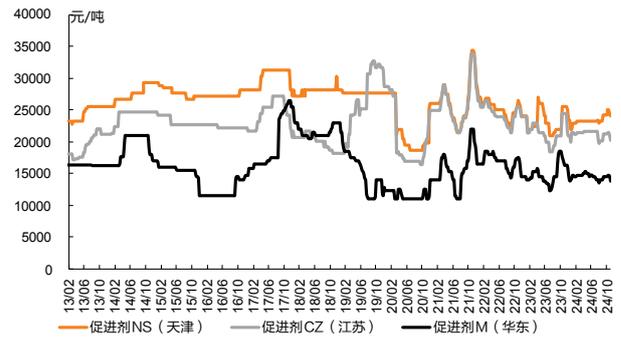
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

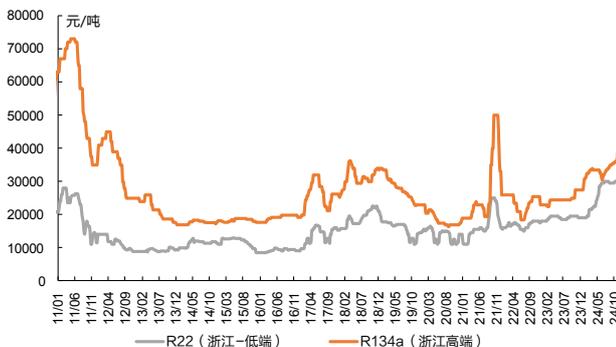


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

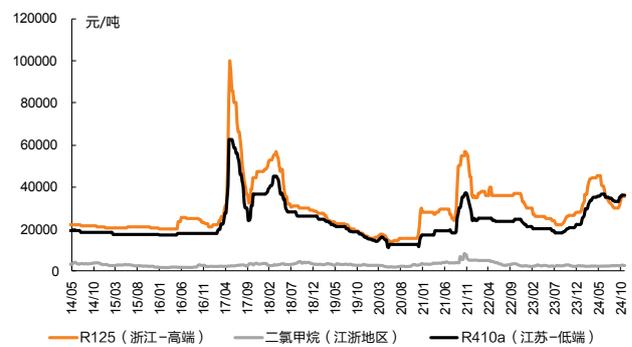
R22：浙江低端 R22 报价 3.15 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 3.95 万元/吨，上涨 1.3%；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.8 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.9 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.7 万元/吨，维持不变。

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）



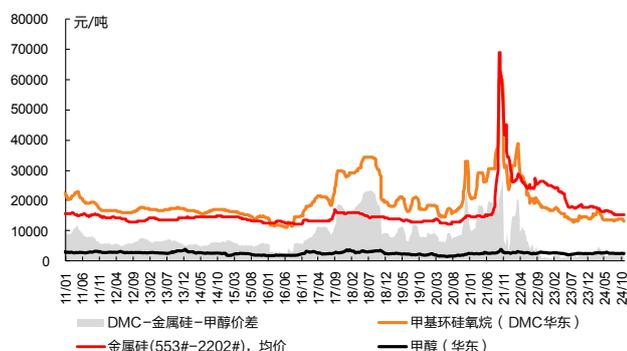
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.28 万元/吨，维持不变。

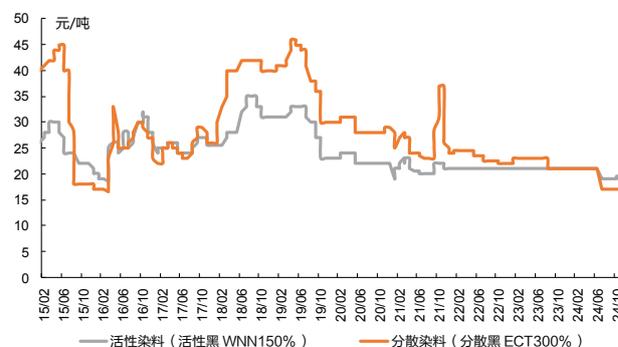
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19.5 元/公斤，维持不变。

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	73.89	2320.0	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	14.3	13.8	15.6
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	21.97	466.5	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.4	13.0	7.1
扬农化工 (600486.SH)	买入	52.92	215.2	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.1	13.8	16.0
万润股份 (002643.SZ)	买入	10.51	97.8	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	13.3	12.8	22.6
润丰股份 (301035.SZ)	买入	48.89	137.2	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	9.5	17.8	25.7
金禾实业 (002597.SZ)	买入	23.80	135.7	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	7.8	19.3	24.3
凯立新材 (688269.SH)	买入	26.56	34.7	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	15.7	30.8	31.4
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.60	147.1	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	25.2	-9.6	75.8
华恒生物 (688639.SH)	买入	34.40	85.9	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	11.7	19.1	35.3
瑞联新材 (688550.SH)	买入	30.50	53.3	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	12.1	26.1	17.5
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.18	94.0	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	4.8	13.4	15.1
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	36.64	39.6	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	11.4	12.7	18.3
新和成 (002001.SZ)	-	21.70	670.7	30.9	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.5	22.4	12.2
金宏气体 (688106.SH)	-	18.31	88.2	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	39.0	26.5	25.9
新亚强 (603155.SH)	-	13.28	41.9	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.9	34.0	-

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 2024/11/22

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