

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/11/18-2024/11/29）

江苏省发布《省政府关于加快推动化工产业高质量发展的意见》

投资要点：

2024年11月29日

分析师：卢立亭

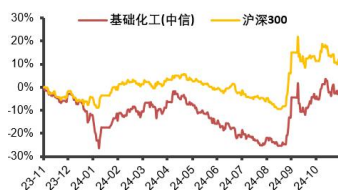
SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

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

- 行情回顾：**截至2024年11月29日，中信基础化工行业近两周上涨1.41%，跑赢沪深300指数2.73个百分点，在中信30个行业中排名第8；中信基础化工行业月初以来上涨3.31%，跑赢沪深300指数2.65个百分点，在中信30个行业中排名第6。
- 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粘胶(13.94%)、涤纶(6.01%)、磷肥及磷化工(5.67%)、膜材料(5.43%)、锂电化学品(4.99%)，涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维(-10.23%)、钛白粉(-3.63%)、氨纶(-3.45%)、聚氨酯(-3.16%)、钾肥(-2.06%)。**
- 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环己烷(+8.47%)、烟酰胺(+7.95%)、甲酸(+5.36%)、天然橡胶(+3.80%)、DMF(+3.80%)，价格跌幅前五的产品是二氯丙烷-白料(-9.52%)、一氯甲烷(-5.21%)、醋酸正丙酯(-4.22%)、碳酸二甲酯(-3.69%)、丁腈橡胶(-3.41%)。
- 基础化工行业周观点：**重磅增量政策出台，需求回暖值得期待。目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓；而随着一揽子重磅增量政策的落地实施，下游需求改善值得期待，有望带动基础化工行业供需格局逐步向好。
- 细分领域方面建议关注**（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；宏观经济波动风险；房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；行业竞争加剧风险；贸易摩擦影响产品出口风险；海运费波动影响出口风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

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	10
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 29 日）	3
---	---

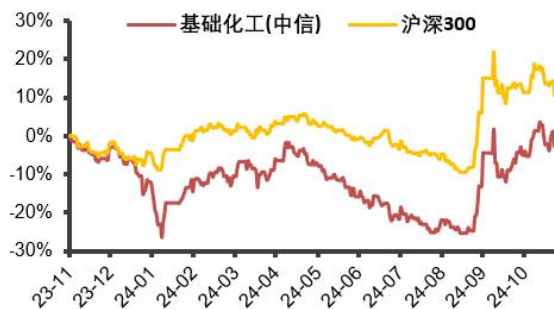
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 11 月 29 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 28 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 28 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 29 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 29 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 29 日，中信基础化工行业近两周上涨 1.41%，跑赢沪深 300 指数 2.73 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 8；中信基础化工行业月初以来上涨 3.31%，跑赢沪深 300 指数 2.65 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 6；中信基础化工行业年初至今上涨 2.1%，跑输沪深 300 指数 12.05 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 29 日）



资料来源：Wind 资讯，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 29 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005014.WI	商贸零售	11.01	14.78	10.83
2	CI005017.WI	纺织服装	8.67	8.40	0.03
3	CI005029.WI	综合	5.43	-1.70	-11.93
4	CI005009.WI	轻工制造	4.67	6.40	1.12
5	CI005028.WI	传媒	3.90	8.64	10.34
6	CI005023.WI	房地产	2.28	-1.78	5.69
7	CI005010.WI	机械	1.49	1.80	6.49
8	CI005006.WI	基础化工	1.41	3.31	2.10
9	CI005027.WI	计算机	0.99	4.86	17.14
10	CI005008.WI	建材	0.94	-2.72	0.46
11	CI005021.WI	银行	0.88	1.47	33.73
12	CI005020.WI	农林牧渔	0.86	0.12	-6.15
13	CI005018.WI	医药	0.55	2.31	-7.75
14	CI005005.WI	钢铁	0.41	0.69	4.25
15	CI005030.WI	综合金融	0.10	-8.07	34.17
16	CI005024.WI	交通运输	0.05	2.39	17.37
17	CI005004.WI	电力及公用事业	-0.07	-1.77	12.04
18	CI005011.WI	电力设备及新能源	-0.18	0.16	10.69
19	CI005012.WI	国防军工	-0.73	-2.58	12.82
20	CI005002.WI	煤炭	-0.90	-1.13	6.96

21	CI005001.WI	石油石化	-0.94	1.90	8.09
22	CI005003.WI	有色金属	-0.95	-0.40	13.66
23	CI005007.WI	建筑	-0.99	1.15	11.99
24	CI005025.WI	电子	-1.13	-0.70	16.25
25	CI005022.WI	非银行金融	-1.16	1.71	37.68
26	CI005019.WI	食品饮料	-1.58	2.39	-4.78
27	CI005013.WI	汽车	-1.85	1.31	15.60
28	CI005015.WI	消费者服务	-2.03	1.05	-4.41
29	CI005016.WI	家电	-2.17	-2.59	27.65
30	CI005026.WI	通信	-2.90	-2.03	24.02

资料来源：Wind 资讯，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粘胶（13.94%）、涤纶（6.01%）、磷肥及磷化工（5.67%）、膜材料（5.43%）、锂电化学品（4.99%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是锂电化学品（14.77%）、橡胶助剂（9.11%）、氯碱（6.59%）、合成树脂（6.28%）、复合肥（6.04%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（49.78%）、粘胶（32.82%）、民爆用品（24.97%）、印染化学品（24.01%）、复合肥（16.88%）。

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 29 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
CI005413.WI	粘胶	13.94	CI005420.WI	锂电化学品	14.77	CI005412.WI	磷肥及磷化工	49.78
CI005238.WI	涤纶	6.01	CI005422.WI	橡胶助剂	9.11	CI005413.WI	粘胶	32.82
CI005412.WI	磷肥及磷化工	5.67	CI005416.WI	氯碱	6.59	CI005253.WI	民爆用品	24.97
CI005428.WI	膜材料	5.43	CI005427.WI	合成树脂	6.28	CI005255.WI	印染化学品	24.01
CI005420.WI	锂电化学品	4.99	CI005411.WI	复合肥	6.04	CI005411.WI	复合肥	16.88

资料来源：Wind 资讯，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碳纤维（-10.23%）、钛白粉（-3.63%）、氨纶（-3.45%）、聚氨酯（-3.16%）、钾肥（-2.06%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是纯碱（-5.61%）、橡胶制品（-3.05%）、其他化学原料（-2.09%）、钛白粉（-1.59%）、其他塑料制品（-1.54%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-36.90%）、膜材料（-22.17%）、氯碱（-17.85%）、涂料油墨颜料（-12.59%）、涤纶（-11.06%）。

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 29 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
CI005414.WI	碳纤维	-10.23	CI005415.WI	纯碱	-5.61	CI005414.WI	碳纤维	-36.90
CI005419.WI	钛白粉	-3.63	CI005431.WI	橡胶制品	-3.05	CI005428.WI	膜材料	-22.17
CI005240.WI	氨纶	-3.45	CI005418.WI	其他化学原料	-2.09	CI005416.WI	氯碱	-17.85
CI005250.WI	聚氨酯	-3.16	CI005419.WI	钛白粉	-1.59	CI005421.WI	涂料油墨颜 料	-12.59
CI005234.WI	钾肥	-2.06	CI005429.WI	其他塑料制品	-1.54	CI005238.WI	涤纶	-11.06

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，南京化纤、卓越新能、嘉澳环保表现最好，涨幅分别达 159.57%、63.28%和 44.34%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，南京化纤、东方碳素、嘉澳环保表现最好，涨幅分别达 174.47%、84.61%和 83.59%。从年初至今表现上看，正丹股份、佳先股份、南京化纤表现最好，涨幅分别达 304.05%、240.39%和 215.45%。

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 29 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
600889.SH	南京化纤	159.57	600889.SH	南京化纤	174.47	300641.SZ	正丹股份	304.05
688196.SH	卓越新能	63.28	832175.BJ	东方碳素	84.61	430489.BJ	佳先股份	240.39
603822.SH	嘉澳环保	44.34	603822.SH	嘉澳环保	83.59	600889.SH	南京化纤	215.45
836422.BJ	润普食品	39.83	836422.BJ	润普食品	78.82	603360.SH	百傲化学	187.22
603078.SH	江化微	31.96	688196.SH	卓越新能	77.10	002312.SZ	川发龙蟒	171.07
838275.BJ	驱动力	31.43	688275.SH	万润新能	57.41	838971.BJ	天马新材	125.32
002759.SZ	天际股份	28.88	688116.SH	天奈科技	45.90	603822.SH	嘉澳环保	124.06
600589.SH	广东榕泰	28.10	838275.BJ	驱动力	43.99	001301.SZ	尚太科技	110.80
600249.SH	两面针	27.74	870866.BJ	绿亨科技	40.83	300107.SZ	建新股份	107.04
300716.SZ	泉为科技	27.60	300716.SZ	泉为科技	39.67	301036.SZ	双乐股份	106.48

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，C 红四方、至正股份、昆工科技表现最差，跌幅分别达 -58.44%、-19.35%和 -18.26%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，C 红四方、至正股份、恒天海龙表现最差，跌幅分别达 -58.44%、-36.08%和 -33.82%。从年初至今表现上看，长联科技、C 红四方、华恒生物表现最差，跌幅分别达 -71.99%、-58.44%和 -58.25%。

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 29 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
603395.SH	C 红四方	-58.44	603395.SH	C 红四方	-58.44	301618.SZ	长联科技	-71.99
603991.SH	至正股份	-19.35	603991.SH	至正股份	-36.08	603395.SH	C 红四方	-58.44
831152.BJ	昆工科技	-18.26	000677.SZ	恒天海龙	-33.82	688639.SH	华恒生物	-58.25
839725.BJ	惠丰钻石	-17.18	002094.SZ	青岛金王	-30.24	002453.SZ	华软科技	-46.90
600165.SH	*ST 宁科	-15.45	301036.SZ	双乐股份	-23.30	603826.SH	坤彩科技	-46.14
300798.SZ	锦鸡股份	-14.82	836247.BJ	华密新材	-19.34	600165.SH	*ST 宁科	-44.97
688707.SH	振华新材	-14.50	300107.SZ	建新股份	-19.28	603285.SH	键邦股份	-44.49
688598.SH	金博股份	-13.75	301100.SZ	风光股份	-19.18	600610.SH	中毅达	-44.20
301618.SZ	长联科技	-13.32	300180.SZ	华峰超纤	-18.26	688021.SH	奥福环保	-43.41
300684.SZ	中石科技	-13.16	600610.SH	中毅达	-16.69	688598.SH	金博股份	-42.72

资料来源：Wind 资讯，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环己烷（+8.47%）、烟酰胺（+7.95%）、甲酸（+5.36%）、天然橡胶（+3.80%）、DMF（+3.80%），价格跌幅前五的产品是二氯丙烷-白料（-9.52%）、一氯甲烷（-5.21%）、醋酸正丙酯（-4.22%）、碳酸二甲酯（-3.69%）、丁腈橡胶（-3.41%）。

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
环己烷	市场均价	8.47	<p>据百川盈孚预测，本周国内环己烷市场走势上行，预计下周国内环己烷市场或将氛围平淡，预计价格变化幅度在 200-300 元/吨之间，具体来看：</p> <p>原料面：华东纯苯码头或将在震荡中去库，整体市场运行偏强，低位买气承接良好，且山东持续低库存状态，但加氢苯本周低价出货情况尚可，未对石油苯形成较大冲击；目前纯苯下游库存偏低，因此对下周市场建议多关注原油走势。纯苯预测下周：华东码头现货价格在 7260-7330 元/吨，12 下价格在 7330-7450 元/吨，山东地炼出货价格在 7400-7500 元/吨。</p> <p>供需面，供应端，环己烷外售工厂均稳定运行，供应端支撑稳定。需求面，下游部分氧化工厂阶段性采购结束，下周多等待订单交付，需求端预计表现平淡。</p> <p>综合来看，成本端价格短期内波动有限，环己烷供应端支撑稳定，下游工厂多等待订单交付，新单采购预计偏少，市场交投气氛预计平淡，重心偏稳运行。预计下周环己烷市场或将重心趋稳，山东地区价格参考在 6200-6400 元/吨之间。</p>
烟酰胺	市场均价	7.95	<p>据百川盈孚跟踪，本周烟酰胺市场行情上涨明显。</p> <p>厂家方面：11 月 25 日，兄弟科技、昆达生物、瑞邦生物烟酰胺对外停签停报。</p> <p>经销商市场：价格上涨明显，主流接单价上涨至 47-48 元/公斤左右，涨幅约在 3-4 元/公斤。</p>
甲酸	市场均价	5.36	<p>据百川盈孚预测，原料面，目前甲醇期货盘面震荡走弱，港口现货价格随盘小降，但内地市场在现货供应偏紧的支撑下仍存挺价心理，但随着甲醇价格的持续推涨，下游成本承压严重，限制市场涨幅。预计甲醇现货市场价格仍以坚挺盘整为主，对甲酸市场存在利好支撑。</p>

			<p>供需面，供应方面，国内甲酸装置降负荷生产，开工基本维持中等偏下水平，场内现货货源量减少，预计供应端存在利好支撑。需求方面，甲酸下游采购积极性有限，或将维持刚需采购为主，需求端对甲酸价格利好支撑有限。</p> <p>综合来看，甲酸场内供应量减少，对市场仍存利好支撑，但下游限制涨幅，故预计下周甲酸市场价格稳中偏强运行，85%甲酸价格在 2950-3050 元/吨左右运行，需继续关注后期原料价格走势以及下游厂家接货情况。</p>
天然橡胶	市场均价	3.80	<p>百川盈孚预测，天然橡胶供应方面，国外虽处于产胶旺季，但未来一周泰国南部仍有雨水天气干扰，国内停割面积预期增大，市场供应预期放缓，国内浓乳及胶水价格或处于高位。</p> <p>天然橡胶需求方面，全钢胎北方处于淡季，厂家销售压力预期存在，半钢胎需求颓势难改，库存预期增加，行业开工预期受限，天然橡胶需求预期看弱。</p> <p>综述，从宏观来看，特朗普执政预期下，美元汇率预期走强，宏观利空，下游轮胎实际需求未有好转，采购量较难提升，不过下周国内大面积停割，泰国南部受雨水天气割胶或受限，对于原料胶水及胶乳价存在支撑，贸易商入市积极性提升，对后市多看好。预计下周天然橡胶震荡偏强运行，幅度在 200-500 元/吨左右。</p>
DMF	市场均价	3.80	<p>百川盈孚预测，原料端，近日随着甲醇价格高涨，下游抵触情绪渐生，转单价格略有回落趋势，且后期主产区部分停车装置存恢复预期，利空消息影响下，甲醇推涨空间有限。但前期交投氛围货源，厂家在低库存支撑下价格下行意愿不强，预计后期甲醇价格或将在区间内盘整。另一原料合成氨市场或将窄幅下滑，受北方雨雪天气影响，局部路段运输受限，厂家出货速度或将放缓，且河北需求略有缩减趋势，在利空消息影响下，厂家为保正常排库北方价格或将延续低位走势。南方市场暂无明显空好指向，短期内盘整出货为主，整体来看 DMF 原料端市场或将理性回落。</p> <p>需求面，主力下游浆料市场价格周内承接平稳走势，终端弱需难止，目前厂家生产意愿不高，行业开工仍维持偏低水平，对 DMF 接货情绪不佳，近期需求面支撑仍偏弱。</p> <p>供应端，山东及陕西临停装置已恢复正常运行，贵州装置近日将逐步恢复，后期市场供应将会小幅增加，但成本端压力不减，厂家在薄利状态下不排除降负可能。</p> <p>综合来看，DMF 成本端压力或有缓解，近日场内成交氛围活跃，部分厂家在低库存支撑下价格窄幅上探，但后期个别停车装置恢复，供应端或将利空市场，且终端需求平平，下游需求未有明显转好迹象，价格推涨动力略显不足，市场供需仍需博弈，厂家价格或将根据自身出货情况灵活调整，百川盈孚预计后期 DMF 价格或将小幅震荡，涨幅 30-100 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
二氯丙烷-白料	市场均价	-9.52	<p>据百川盈孚跟踪，供应方面，根据百川盈孚调研统计，二氯丙烷总产能 24.10 万吨，本周开工率 71.29%，较上周增加 2.24%。</p> <p>需求方面，下游终端市场采购情绪表现不佳，场内成交氛围清淡，小单成交刚需补库为主。</p> <p>后市预测，供应端主流生产企业本周装置稳定运行但场内供应相对宽松，对外出货正常；下游终端需求延续弱势局面，交投气氛表现平平，预计二氯丙烷下周持稳为主。</p>
一氯甲烷	市场均价	-5.21	<p>据百川盈孚跟踪，从供应看，本周周中山东某合成工厂暂停开盘，华东某副产工厂维持检修状态，其余主流企业维持正常开工，一氯甲烷市场供应相对需求依旧充足。</p> <p>从需求看，需求端表现不佳，有机硅市场行情弱势，但开工稳定，对一氯甲烷市场支撑稳定；受气温下降影响，甲基纤维素行业需求缩减，少量刚需补货。</p> <p>预计下周副产一氯甲烷价格或将保持盘整，不排除窄幅下跌的可能性。</p>

醋酸正丙酯	市场均价	-4.22	<p>据百川盈孚预测，醋酸正丙酯原料端（正丙醇），下周乙烯价格或窄幅震荡，成本面支撑力度尚可，正丙醇市场供需关系逐步改善，下游采购对高价原料承受能力相对有限，正丙醇市场价格或适度调整，因此预计下周正丙醇价格或略有下滑，但波动幅度相对不大。供需面：下周广东装置有重启计划，场内开工预期走高，供应面表现一般。终端市场仍保持刚需采买，业者多谨慎操作。综上，下周原料醋酸稳势整理、正丙醇市场价格有所回落，醋酸正丙酯成本面支撑削弱，与此同时，供需基本面暂无明确利好驱动。因此百川盈孚预计下周醋酸正丙酯市场价格偏弱运行，醋酸正丙酯价格参考区间 8500-9500 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>
碳酸二甲酯	市场均价	-3.69	<p>据百川盈孚预测，本周国内碳酸二甲酯价格偏弱运行。下周碳酸二甲酯市场偏弱运行，预计下周价格持在 3600-3800 元/吨之间。</p> <p>供需面：下周来看，供应端，临涣焦化正式外售，对安徽市场价格冲击较大。然需求端，下游多方对比拿货，压价心态明显，多选择低价货源。</p> <p>成本利润面：目前 PO 酯交换工艺中原料环氧丙烷均价较上周下跌，碳酸二甲酯在本周价格走势下滑，且联产产品丙二醇价格也下滑，工厂利润压缩，成本压力增大。</p> <p>综合来看，下游需求低迷，货源供应增多，各企业让利出货，但仍需关注后市需求变化情况及成本利润面变化情况，预计下周价格偏弱运行，预计价格在 3600-3800 元/吨。</p>
丁腈橡胶	市场均价	-3.41	<p>据百川盈孚预测，成本端，考虑到下周国际原油价格将仍呈现波动行情，消息面指引有限，近期船货陆续到港，港口库存量宽幅增加，对国内市场行情存一定利空影响，同时山东地区某厂投产计划如期进行，不乏货源流入市场可能，华东地区某厂存装置重启计划，下周供应量有增加预期，场上观望情绪加重，下游合成橡胶盘面受天胶带动有上升趋势，但终端市场成交气氛偏淡，现货市场行情弱势震荡为主，下游用户入市情绪不高，短期需求面利好消息难寻，商家报盘多持谨慎心态，部分商家为缓解库存压力，或有让利出货操作，丁二烯市场难有上涨可能，预计下周丁二烯市场小幅走跌，关注港口库存变化情况，山东送到价格在 9500-9600 元/吨，华东出罐价格在 9200-9400 元 /吨之间。</p> <p>整体来看，下周原料丁二烯市场价格继续下滑，成本端利空支撑。供应端并无新装置检修，市场现货供应量延续前期偏松状态。而下游市场终端需求疲软依旧，接货积极性一般。因此百川盈孚预计下周丁腈橡胶市场价格震荡下跌，下调幅度 200-300 元/吨，未来持续关注成本端走势以及下游业者拿货情绪。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 据中国贸易救济信息网的消息，11月26日，美国商务部宣布对进口自中国的烷基磷酸酯（Alkyl Phosphate Esters）作出反倾销初裁，初步裁定中国生产商/出口商的倾销率为 164.29%~269.60%（抵消补贴后的保证金调整为 135.22%~247.29%）。美国商务部预计将于 2025 年 4 月 17 日对本案作出反倾销终裁。本案主要涉及美国海关编码 2919.90.5050 项下产品。
2. 中国化工报消息 江苏省政府网 11 月 27 日公布了《省政府关于加快推动化工产业高质量发展的意见》（以下简称《意见》），提出到 2027 年，打造 3 家以上千亿级园区，培育 2-3 家具有核心竞争力的千亿级综合性化工企业。江苏将着力打造具有核心竞争力和特色优势的化工产业集群。《意见》提出，重点发展高端聚烯烃、工程塑料、聚氨酯材料、橡胶及弹性体、高性能纤维、高性能树脂、氟硅材料、新型

涂层材料、功能性膜材料和电子化学品等 10 大优势细分领域。对经济社会效益好的强链补链延链新建化工项目，可不受投资额限制。《意见》支持龙头企业通过兼并重组、战略合作、专业化整合等方式提高产业集中度和资源配置效率。培育 2-3 家具有核心竞争力的千亿级综合性化工企业。支持中小企业聚焦主业、专注细分市场专精特新发展，提高创新能力和市场占有率。每年培育 100 家左右省级以上专精特新、制造业单项冠军、产业链领航企业。

四、公司公告

1. 11 月 28 日，六国化工公告，公司全资子公司安徽六国生态农业发展有限公司（以下简称“生态农业”），拟在新加坡新设全资子公司六国化工新加坡私人有限公司。公司通过本次投资可以更好地拓展国际市场，优化全球供应链，提升公司的国际贸易竞争力，对公司长期发展和战略布局具有积极影响，不存在损害上市公司及股东利益的情况。
2. 11 月 28 日，宝丰能源公告，公司拟收购宁夏宝丰昱能科技有限公司蒸汽综合管线项目及相关资产，交易金额 4.92 亿元（含税）。宝丰昱能与公司实际控制人均为党彦宝，本次构成关联交易，但不构成重大资产重组。
3. 11 月 25 日，百傲化学公告，为实现公司战略目标及发展需要，优化结构，控制风险，公司拟以现金方式出资 1,000 万元设立全资子公司，用于未来在半导体行业进一步投资。
4. 11 月 24 日，金发科技公告，公司全资子公司珠海万通特种工程塑料有限公司（以下简称“特塑公司”），拟通过增资扩股方式引入外部投资者金石制造业转型升级新材料基金（有限合伙）（以下简称“金石基金”），金石基金拟以每 1 元注册资本 26.09 元的认购价格认购特塑公司新增的注册资本 1,916.4431 万元，认购对价为人民币 5 亿元。公司全资子公司上海金发科技发展有限公司（以下简称“上海金发”）持有特塑公司 100% 的股权，拟在本次增资中放弃其对特塑公司的优先认购权。本次公司拟放弃对特塑公司股权优先认购权并不影响公司对特塑公司的控制权，特塑公司仍属于公司合并报表范围内的控股子公司。
5. 11 月 22 日，鲁北化工公告，为稳定公司高钛渣原料供应，降低钛白粉生产成本，确保钛白粉生产线长期稳定运行，促进公司长远健康发展，公司全资子公司祥海科技于 2024 年 11 月 22 日与蒙达钛业及其股东域潇集团、张顺成、张远良、美轲（广州）新材料股份有限公司、广州伍众贸易有限公司、广西宏升创业投资有限公司、张奇、卫华军、曹绿山、王建平签订《增资协议书》，拟以自有资金 3,364.4444 万元对蒙达钛业进行增资，增资完成后，祥海科技持有蒙达钛业 10% 的股权。

五、本周观点

重磅增量政策出台，需求回暖值得期待。目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓；而随着一揽子重磅增量政策的落地实施，下游需求改善值得期待，有望带动基础化工行业供需格局逐步向好。

细分领域方面建议关注（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	<p>(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%。</p> <p>(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。</p>
603225	新凤鸣	<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、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动风险；

- 3、房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；
- 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、贸易摩擦影响产品出口风险；
- 7、海运费波动影响出口风险；
- 8、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