行业研究 行业周报 开源证券 证券研究报告

基础化工

2024 年 12 月 01 日

投资评级：看好（维持）

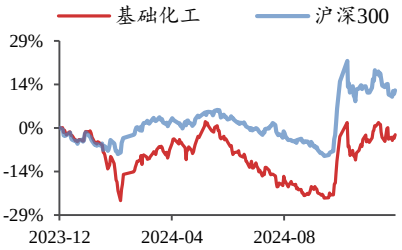
百菌清、阿维菌素、甲维盐价格上行，赖氨酸、苏氨酸市场价格坚挺

——行业周报

金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

徐正凤（分析师）
xuzhengfeng@kysec.cn
证书编号：S0790524070005

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《供给侧改革引领化工牛市—行业投资策略》-2024.11.26

《生物柴油原料价格下降，脂肪醇市场价格延续上涨—行业周报》-2024.11.24

《棕榈油短期价格存涨价预期，丁辛醇本周价格上涨—行业周报》-2024.11.17

● 本周行业观点 1：关注百菌清、甲维盐等供需向好、景气边际改善的农药品种

据 Wind 和海关总署数据，2024 年 1-10 月国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂的出口量、出口金额均同比增长，但产品价格仍承压。杀菌剂方面，本周百菌清、代森锰锌厂家排单生产、价格坚挺，11 月国内市场成交氛围偏淡，外贸订单排单交货。杀虫剂方面，本周阿维菌素供应紧张、价格周度上涨 1.11%，同时对甲维盐成本端形成支撑，70%甲维盐周度涨幅 0.79%，目前主流生产厂家开工不高，下游需求尚可。**受益标的：利民股份、苏利股份、海利尔等。**

● 本周行业观点 2：主流工厂 70%赖氨酸上调报价，苏氨酸市场价格坚挺

据百川盈孚数据，截至 11 月 29 日，国内 98.5%赖氨酸、70%赖氨酸、苏氨酸市场均价相对稳定。98.5%赖氨酸工厂出口订单较多，部分可排单至 2025 年 1 月，内销交货周期长。目前 98.5%赖氨酸因现货持续紧张，价格高位坚挺，因工厂交货缓慢，70%赖氨酸部分经销商现货稍紧，11 月 29 日主流工厂 70%赖氨酸上调报价，因前期报价偏低，目前提升到正常市场价格水平，经销商市场反应不大，主流成交价格保持稳定。**受益标的：梅花生物、星湖科技、阜丰集团等。**

● 本周行业新闻：日本住友化学转让己内酰胺制造技术等

【化工行业】国家统计局 11 月 27 日公布的数据显示，2024 年 1-10 月化学原料和化学制品制造业实现利润总额 3376.5 亿元，同比下降 7.7%。**【己内酰胺】**日本住友化学 11 月 26 日宣布将其拥有的气相法贝克曼重排己内酰胺制造技术的知识产权转让给高化学（HighChem Co., Ltd.）。

● 推荐及受益标的

推荐标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、扬农化工、新和成、龙佰集团等；【化纤行业】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【农化&磷化工】兴发集团、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；【硅】合盛硅业、硅宝科技；【纯碱&氯碱】远兴能源、三友化工等；【其他】黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。【新材料】OLED：瑞联新材、莱特光电、奥来德、万润股份、濮阳惠成；胶膜：洁美科技、东材科技、长阳科技；其他：彤程新材、阿科力、松井股份、利安隆等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、川发龙蟒、湖北宜化、盐湖股份等；【硅】新安股份；【纯碱&氯碱】中盐化工、新疆天业等。【新材料】国瓷材料、圣泉集团、蓝晓科技等。【其他】华锦股份等。

● 风险提示：油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注 [1]。

目 录

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 5
1.1、 化工行情跟踪：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.18% 5
1.2、 本周行业观点：百菌清、阿维菌素、甲维盐价格上涨，赖氨酸、苏氨酸市场价格坚挺 5
1.2.1、 农药：百菌清、阿维菌素、甲维盐价格上涨，关注供需向好、景气边际改善的农药品种 5
1.2.2、 氨基酸：主流工厂 70%赖氨酸上调报价，苏氨酸市场价格坚挺 10
1.3、 本周重点产品跟踪：工铵、钾肥上涨，湖北磷矿石即将进入休采期 11
1.3.1、 化纤：江浙织机开工率下降，涤纶长丝市场偏弱调整 11
1.3.2、 纯碱：本周纯碱价格涨跌互现，开工水平高位 14
1.3.3、 化肥：本周工业级磷铵现货紧张、价格上涨，国产钾肥 12 月到站价上调 15
1.4、 本周行业新闻点评：2024 年 1-10 月化学原料和化学制品制造业利润同比下降 7.7%；日本住友化学转让己内酰胺技术 17
2、 化工价格行情：61 种产品价格周度上涨、103 种下跌 18
2.1、 化工品价格涨跌排行：烟酰胺、氟化铝等领涨 22
3、 本周化工价差行情：39 种价差周度上涨、30 种下跌 23
3.1、 本周价差涨跌排行：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差有所扩大，“氢氟酸-2.35×萤石粉”价差跌幅明显 23
3.2、 重点价格与价差跟踪：氯化钾价格上涨、磷酸一铵价差扩大 24
3.2.1、 石化产业链：纯 MDI、聚合 MDI 价差小幅收窄 24
3.2.2、 化纤产业链：本周涤纶长丝、粘胶短纤价差收窄 26
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC、烧碱价差小幅扩大 27
3.2.4、 磷化工及农化产业链：复合肥价格稳定、氯化钾价格上涨 28
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：维生素 A、维生素 E 价格基本稳定 29
4、 化工股票行情：化工板块 74.13%个股周度上涨 30
4.1、 覆盖个股跟踪：看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等 30
4.2、 股票涨跌排行：南京化纤、嘉澳环保等领涨 36
5、 风险提示 37

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.18% 5
图 2： 11 月 28 日 CCPI 报 4353 点，较上周五下跌 0.32% 5
图 3： 2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口数量均同比增长 6
图 4： 2024 年 1-10 月，巴西、澳大利亚、美国、泰国、加纳等国家的进口量占比居于前列 6
图 5： 2024 年 1-10 月，国内除草剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值 6
图 6： 2024 年 1-10 月，国内杀虫剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值 6
图 7： 2024 年 1-10 月，国内杀菌剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值 7
图 8： 2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口金额均同比增长 7
图 9： 2024 年 10 月，主要农药产品出口价格指数同环比仍然承压 7
图 10： 2024 年 1-10 月，国内农药出口均价进一步下跌但降幅趋缓 7
图 11： 本周百菌清库存延续下降 8
图 12： 2024 年 11 月，百菌清价格延续上涨 8
图 13： 本周代森锰锌库存低位维稳 8
图 14： 2024 年 11 月，代森锰锌价格上涨 8

图 15： 2024 年 10 月，国内杀虫剂出口均价环比下行 9
图 16： 2024 年 11 月，阿维菌素、甲维盐价格延续上涨 9
图 17： 2024 年 11 月，赖氨酸、苏氨酸价格上涨 11
图 18： 本周赖氨酸库存下降、苏氨酸库存小幅增加 11
图 19： 2024 年 10 月，赖氨酸出口量环比增长 11
图 20： 2024 年 10 月，苏氨酸出口量环比小幅增长 11
图 21： 截至 11 月 27 日，江浙织机负荷率为 71.63% 12
图 22： 10 月美国服装及配饰店销售额同比增长 2.9% 12
图 23： 本周涤纶长丝 POY 价差收窄 12
图 24： 本周涤纶长丝 POY 库存天数增加 12
图 25： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 13
图 26： 本周粘胶长丝行业开工率基本稳定 13
图 27： 本周粘胶短纤价差收窄 13
图 28： 本周粘胶短纤库存延续下降 13
图 29： 本周氨纶价差基本稳定 14
图 30： 本周氨纶库存基本维持高位 14
图 31： 本周重质纯碱价格下跌、价差小幅扩大 15
图 32： 本周光伏玻璃市场均价基本稳定 15
图 33： 本周纯碱库存小幅增加，轻质纯碱价格稳定、重质纯碱价格下跌 15
图 34： 2024 年 10 月，粮油、谷物价格环比上涨 17
图 35： 本周磷矿石价格基本稳定 17
图 36： 本周国内一铵、钾肥价格上涨 17
图 37： 本周国际磷酸一铵价格基本稳定 17
图 38： 本周纯 MDI 价差小幅收窄 24
图 39： 本周聚合 MDI 价差小幅收窄 24
图 40： 本周乙烯-石脑油价差小幅扩大 25
图 41： 本周 PX-石脑油价差小幅收窄 25
图 42： 本周 PTA-PX 价差小幅扩大 25
图 43： 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄 25
图 44： 本周丙烯-丙烷价差小幅收窄 25
图 45： 本周丙烯-石脑油价差小幅收窄 25
图 46： 本周环氧丙烷价差小幅收窄 26
图 47： 本周己二酸价差小幅扩大 26
图 48： 本周顺丁橡胶价差收窄 26
图 49： 本周丁苯橡胶价差收窄 26
图 50： 本周氨纶价差基本稳定 26
图 51： 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄 26
图 52： 本周粘胶短纤价差收窄 27
图 53： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 27
图 54： 本周有机硅 DMC 价差小幅扩大 27
图 55： 本周煤头尿素价差小幅收窄 27
图 56： 本周 DMF 价差扩大 27
图 57： 本周醋酸价差小幅扩大 27
图 58： 本周甲醇价差小幅收窄 28
图 59： 本周乙二醇价差扩大 28

图 60：本周 PVC（电石法）价差小幅收窄 28
图 61：本周烧碱价差小幅扩大 28
图 62：本周复合肥价格稳定 28
图 63：本周氯化钾价格上涨 28
图 64：本周磷酸一铵价差扩大 29
图 65：本周二铵价差小幅收窄 29
图 66：本周草甘膦价差小幅收窄 29
图 67：本周草铵膦价格下跌 29
图 68：本周代森锰锌价格基本稳定 29
图 69：本周菊酯价格维持稳定 29
图 70：本周维生素 A 价格基本稳定 30
图 71：本周维生素 E 价格基本稳定 30
图 72：本周蛋氨酸价格基本稳定 30
图 73：本周赖氨酸价格基本稳定 30

表 1：梅花生物、阜丰集团、星湖科技的赖氨酸、苏氨酸产能规模位居行业前列 11
表 2：本周分板块价格涨跌互现 18
表 3：化工产品价格 7 日涨幅前十：烟酰胺、氟化铝等领涨 22
表 4：化工产品价格 7 日跌幅前十：碳酸二甲酯、裂解 C9 等领跌 22
表 5：化工产品价格 30 日涨幅前十：叶酸、氟化铝等领涨 22
表 6：化工产品价格 30 日跌幅前十：液氯、丁二烯等跌幅明显 23
表 7：化工产品价差本周涨幅前十："丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"等领涨 23
表 8：化工产品价差本周跌幅前十："氢氟酸-2.35×萤石粉"等领跌 24
表 9：重点覆盖标的公司跟踪 30
表 10：本周重要公司公告：阿科力"年产 2 万吨聚醚胺项目"延期等 35
表 11：化工板块个股收盘价周度涨幅前十：南京化纤、嘉澳环保等领涨 36
表 12：化工板块个股收盘价周度跌幅前十：佛塑科技、渤海化学等领跌 37

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

1.1、 化工行情跟踪：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.18%

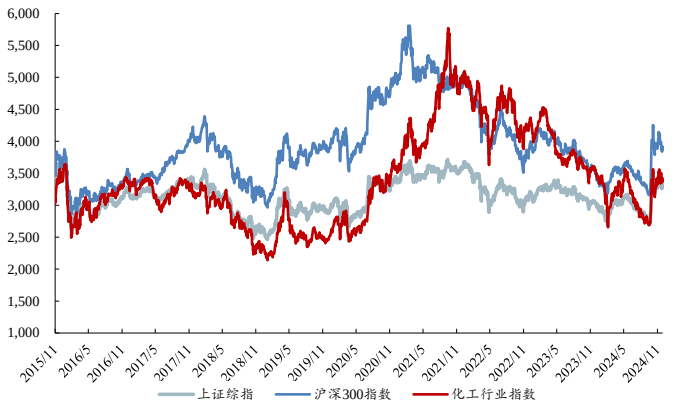
截至本周五（11 月 29 日），上证综指收于 3326.46 点，较上周五（11 月 22 日）的 3267.19 点上涨 1.81%；沪深 300 指数报 3916.58 点，较上周五上涨 1.32%；化工行业指数报 3420.03 点，较上周五上涨 1.49%；11 月 28 日 CCPI（中国化工产品价格指数）报 4343 点，较上周五下跌 0.32%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.18%。

本周化工板块的 545 只个股中，有 404 只周度上涨（占比 74.13%），有 133 只周度下跌（占比 24.4%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：南京化纤、嘉澳环保、润普食品、国立科技、龙蟠科技、两面针、中农联合、宏和科技、ST 榕泰、美联新材；7 日跌幅前十名的个股分别是：佛塑科技、渤海化学、红星发展、六国化工、汉维科技、瑞丰高材、统一股份、奥克股份、光华科技、普利特。

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 61 种产品价格较上周上涨，有 103 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：烟酰胺、氟化铝、天然橡胶、DMF、甘氨酸、环己酮、氯化钾、泛酸钙、硫磺、丙烯腈；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、裂解 C9、丁腈橡胶、辛醇、棉短绒、SBS、叶酸、草铵膦、涤纶 POY、异丁醇。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 39 种价差较上周上涨，有 30 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"、"二甲醚-1.41×甲醇"、"环己酮-1.144×纯苯"、"甲苯-石脑油"、"PTA-0.655×PX"；7 日跌幅前五名的价差是："氢氟酸-2.35×萤石粉"、"丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯"、"顺丁橡胶-丁二烯"、"POY-0.34×MEG-0.86×PTA"、"丙烯酸-0.74×丙烯"。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.18%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：11 月 28 日 CCPI 报 4353 点，较上周五下跌 0.32%

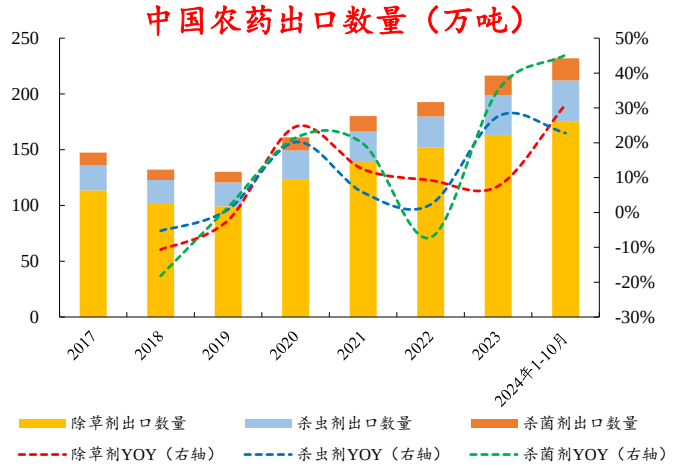
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 本周行业观点：百菌清、阿维菌素、甲维盐价格上涨，赖氨酸、苏氨酸市场价格坚挺

1.2.1、 农药：百菌清、阿维菌素、甲维盐价格上涨，关注供需向好、景气边际改善的农药品种

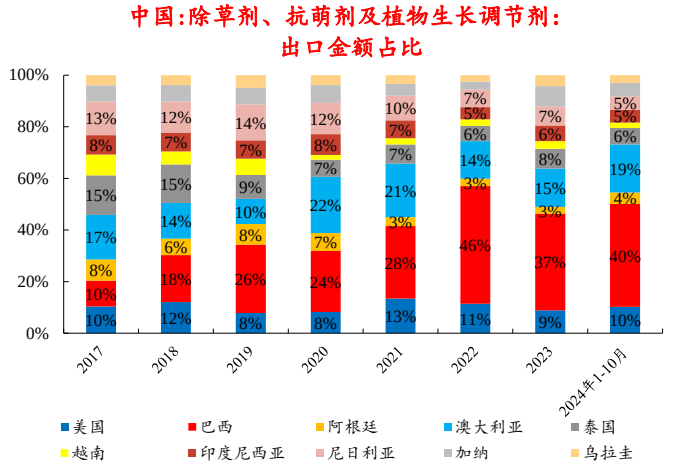
2024 年 1-10 月国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂的出口量、出口金额均同比增长，产品价格仍然承压。据 Wind 和海关总署数据，**（1）出口量等方面，**2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口数量分别为 175.7、36.4、19.8 万吨，同比分别+31.0%、+22.8%、+45.2%，同时三种产品各月的出口量均高于 2019-2023 年同期出口量均值。**（2）出口区域方面，**根据除草剂、抗萌剂及植物生长调节剂的出口量累计值指标，2024 年 1-10 月，巴西、澳大利亚、美国、泰国、加纳、尼日利亚、印度尼西亚、阿根廷等国家的进口量占比居于前列，分别为 31%、20%、11%、8%、7%、7%、6%、4%。**（3）出口金额和产品价格方面，**2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口金额分别为 42.2、18.5、9.0 亿美元，同比分别+5.0%、+16.1%、+24.3%。2024 年 1-10 月当月的杀虫剂、杀鼠剂、杀菌剂、除草剂、抗萌剂、植物生长调节剂、消毒剂及类似产品等的出口价格指数显示产品价格同环比仍然承压。

图3：2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口数量均同比增长



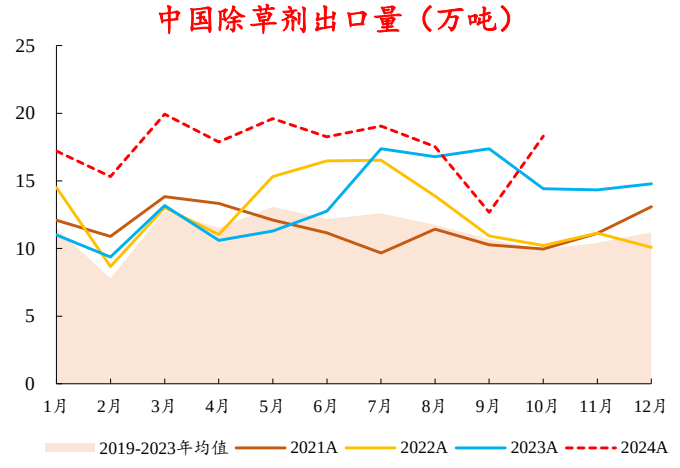
数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图4：2024 年 1-10 月，巴西、澳大利亚、美国、泰国、加纳等国家的进口量占比居于前列



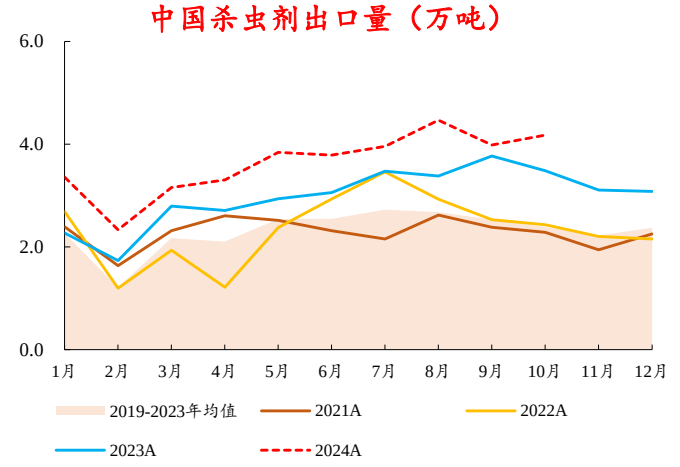
数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图5：2024 年 1-10 月，国内除草剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值



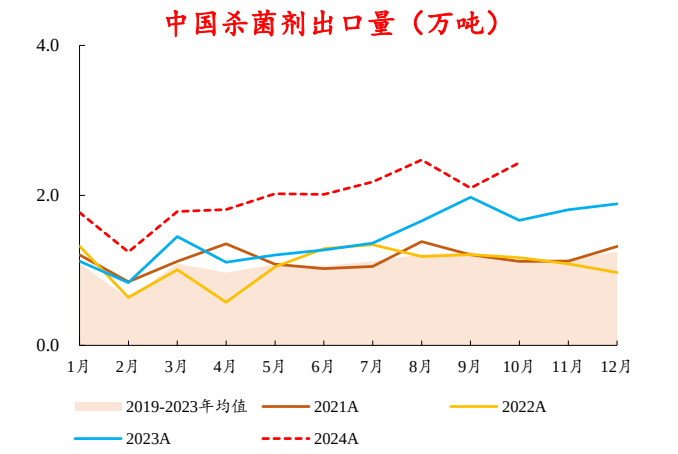
数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图6：2024 年 1-10 月，国内杀虫剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值



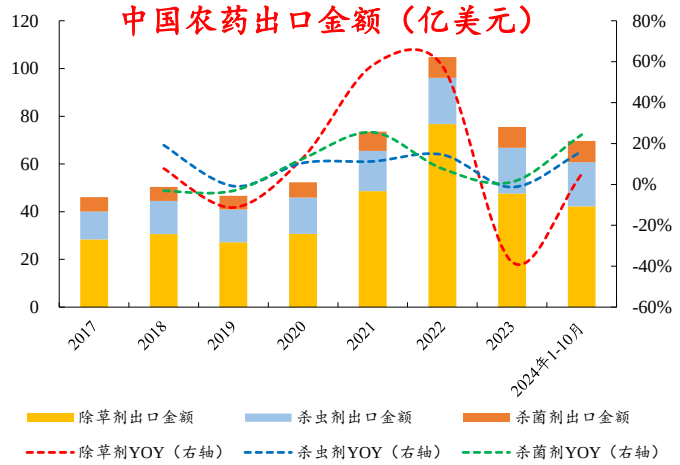
数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图7：2024 年 1-10 月，国内杀菌剂出口数量高于 2019-2023 年同期出口量均值



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图8：2024 年 1-10 月，国内除草剂、杀虫剂、杀菌剂出口金额均同比增长

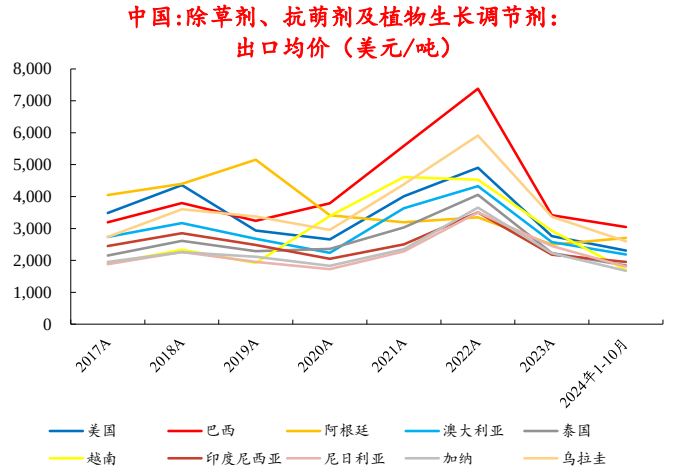


数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图9：2024 年 10 月，主要农药产品出口价格指数同环比仍然承压

数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图10：2024 年 1-10 月，国内农药出口均价进一步下跌但降幅趋缓



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

（一）杀菌剂：百菌清供应紧张，代森锰锌价格坚挺。

（1）百菌清：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）厂家排单生产，百菌清价格坚挺。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，98%百菌清原粉主流厂家暂无报价，市场成交价格参考至 2.6-2.65 万元/吨，较上周四（11 月 21 日）价格持平。2024 年 11 月百菌清市场月均价为 25,352.94 元/吨，较 10 月均价上调 2352.94 元/吨，涨幅 10.23%。

供应方面，11 月国内各地区生产厂家开工情况稳定，现货交付订单为主，部分工厂排单较满，接单空间有限，百菌清市场供应紧张。**需求方面，**11 月百菌清外贸需求较好，厂家陆续有新单成交，内贸市场成交平淡，下游客户多按需采购。**库存方面，**百菌清整体行业开工情况偏稳整理，现货供应前期订单及新订单，市场库存维持低位。**成本方面，**11 月原料间二甲苯价格上涨；山东合成氨价格上涨、江苏合成氨价格下跌；山东、江苏液氯市场价格皆走高；综合来看，百菌清成本走势上行。

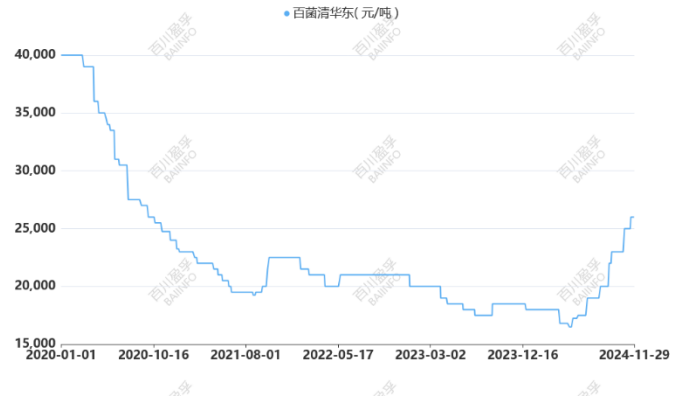
（2）代森锰锌：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）厂家排单生产，代森锰锌价格稳定。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，代森锰锌主流厂家 85%原药成交价格参考 24,000 元/吨，80%可湿粉成交价格参考 22,000 元/吨，较上周四（11 月 21 日）价格稳定。2024 年 11 月代森锰锌原药市场月均价为 24,000 元/吨，较上月均价上涨 285.71 元/吨，涨幅 1.20%。

供应方面，11 月国内各地区厂家装置正常生产，各工厂产出现货交付订单，代森锰锌行业供应量较 10 月小幅增加。需求方面，11 月代森锰锌厂家报价持稳，国内市场成交氛围偏淡，下游仍刚需补货，出口需求尚可，外贸订单排单交货。库存方面，代森锰锌主流工厂开工稳定，厂家排单交货，整体市场库存水平维持相对低位。成本方面，本月原料硫酸锰价格走弱、硫酸锌价格上涨，原料乙二胺月均价格较上月下跌，二硫化碳价格上涨，总体来看，代森锰锌成本上涨。

图11：本周百菌清库存延续下降

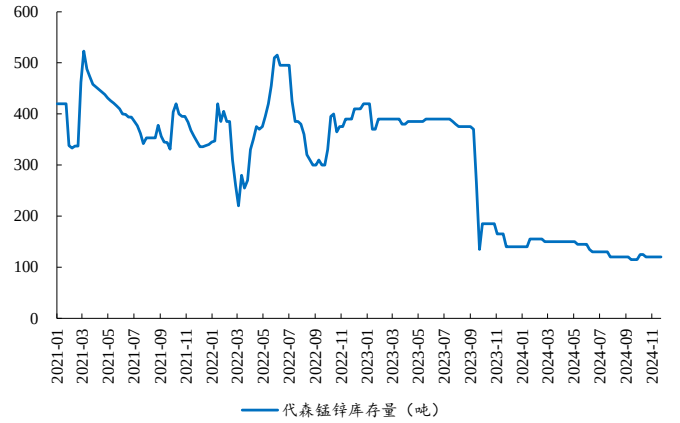
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图12：2024 年 11 月，百菌清价格延续上涨



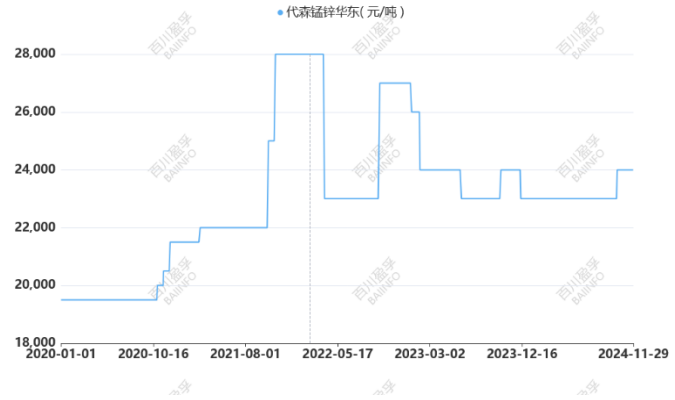
资料来源：百川盈孚

图13：本周代森锰锌库存低位维稳



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图14：2024 年 11 月，代森锰锌价格上涨



资料来源：百川盈孚

（二）杀虫剂：阿维菌素供应紧张、价格上涨，成本支撑甲维盐价格同步上行。

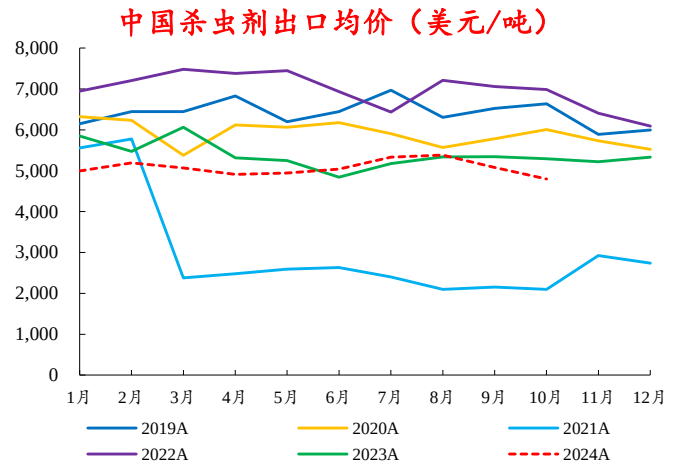
阿维菌素：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）供应紧张、价格上涨。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，阿维菌素主流供应商报价至 46-52 万元/吨，市场实际成交价格参考至 45-46 万元/吨，较上周四（11 月 22 日）价格上涨 0.5 万元/吨，涨

幅 1.11%。

供应方面，部分主流厂家开工负荷不高，市场实时供应偏少，现货货源紧俏，企业接单空间有限。**需求方面，**需求端表现良好，下游采购商询单积极，场内采购氛围浓郁，多数企业排单生产以交付前期订单，有个别厂家可排单至春节前后。**成本方面，**本周上游原料玉米淀粉较上周价格下跌、甲苯价格较上周震荡盘整，成本端对阿维菌素支撑稳中偏弱。

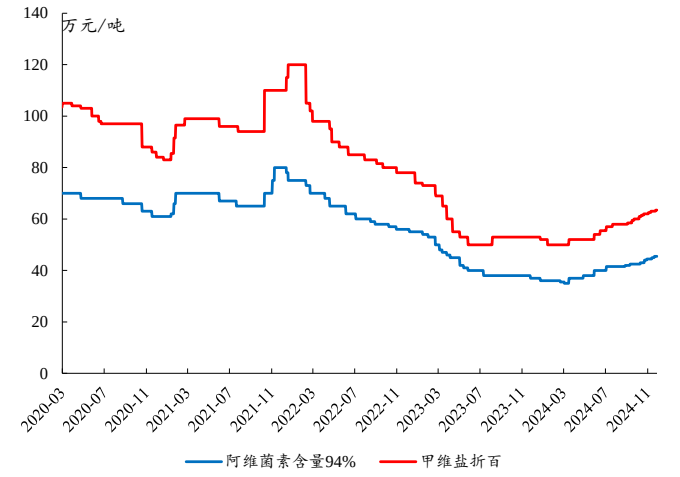
此外，上游原料阿维菌素价格上涨，对甲维盐成本端支撑较强。甲维盐全名甲氨基阿维菌素苯甲酸盐，是一种高效、广谱、无公害生物杀虫剂，是一种活性显著高于母体阿维菌素的绿色生物药剂。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，70%甲氨基阿维菌素苯甲酸盐主流供应商报价 64-69 万元/吨，市场成交价为 63-64 万元/吨，较上周四价格上涨 0.5 万元/吨，涨幅 0.79%，95%甲氨基阿维菌素苯甲酸盐市场主流成交价格参考至 72-73 万元/吨。目前主流生产厂家开工不满，场内现货供应紧张，企业接单空间有限。下游需求尚可，出口有东南亚，南美市场订单下发，多数企业排单生产交付前期订单。

图15：2024 年 10 月，国内杀虫剂出口均价环比下行



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图16：2024 年 11 月，阿维菌素、甲维盐价格延续上涨



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

【受益标的】利民股份、苏利股份、海利尔等。

利民股份：公司是集农兽药原料药及制剂的研发、生产和销售于一体的现代化集团企业。

根据公司 2023 年报，公司是国内杀菌剂龙头企业，具有国内最大的代森锰锌、霜脲氰、三乙膦酸铝、嘧霉胺和威百亩产能，其中代森锰锌产能 4.5 万吨/年，产品质量上优势明显；子公司威远生化、新威远拥有阿维菌素、甲氨基阿维菌素一体化产业链，在生物发酵方面具有明显的工艺优势，其效价、产品质量明显优于同行。参股子公司新河公司（持股 34%）百菌清产能 3 万吨/年，占全球产能的 47%左右。

苏利股份：公司主要业务包括农药、阻燃剂及其他精细化工产品的研发、生产和销售。农药类产品主要包括百菌清原药、嘧菌酯原药、农药制剂及其他农药类产品。其他农药产品主要包括除虫脲、氟啶胺、氟酰胺、霜脲氰等农药原药，以及四氯-2-氰基吡啶、四氯对苯二甲腈等农药中间体。

公司农药类产品生产主体为子公司江阴苏利化学和泰州百力化学，江阴苏利化学主要生产百菌清和农药制剂，拥有百菌清原药 1.40 万吨/年和农药制剂 2.45 万吨/年；百力化学主要生产嘧菌酯，产能 0.25 万吨/年。

海利尔：公司主要从事农药制剂、农药中间体、农药原药和水溶性肥料的研发、生产和销售，主营业务未发生重大变化。其中，农药制剂主要涵盖杀虫剂、杀菌剂、除草剂等系列品种，农药原药主要是吡虫啉、啶虫脒、吡唑醚菌酯、甲维盐、噻虫胺、噻虫胺、丙硫菌唑、丁醚脲、溴虫腈、苯醚甲环唑等，农药中间体为二氯等，水溶性肥料主要涵盖含氨基酸水溶肥料和大量元素水溶肥料，同时具备生产微量元素水溶肥料和含腐植酸水溶肥料的生产能力。

2019 年公司收购凯源祥（持股 100%），新增甲维盐原药产品 200 吨/年，进一步丰富一体化优势。

1.2.2、 氨基酸：主流工厂 70%赖氨酸上调报价，苏氨酸市场价格坚挺

赖氨酸：据百川盈孚数据，截至 11 月 29 日，国内 98.5%赖氨酸市场均价为 11.58 元/公斤，较上一工作日持平，70%赖氨酸市场均价为 5.13 元/公斤，较上一工作日持平。目前 98.5%赖氨酸因现货持续紧张，价格高位坚挺，因工厂交货缓慢，70%赖氨酸部分经销商现货稍紧，11 月 29 日主流工厂 70%赖氨酸上调报价，因前期报价偏低，目前提升到正常市场价格水平，经销商市场反应不大，主流成交价格保持稳定。

2024 年 11 月，国内 98.5%赖氨酸月度均价为 11.24 元/公斤，较 10 月均价上涨 0.32 元/公斤，涨幅 2.93%；国内 70%赖氨酸月度均价为 4.99 元/公斤，较 10 月均价上涨 0.1 元/公斤，涨幅 2.04%。98.5%赖氨酸工厂出口订单较多，部分可排单至 2025 年 1 月，内销交货周期长；70%赖氨酸 10 月上旬需求走强，工厂签单量增加，交货期缓慢，98.5%赖氨酸、70%赖氨酸工厂同步报价强势坚挺。经销商市场跟随工厂提价，98.5%赖氨酸现货紧张，价格上涨，下游按需采购；70%赖氨酸在 11 月上旬工厂大量签单后，中旬市场成交氛围良好，由于工厂交货缓慢下旬部分经销商现货稍紧，价格不断上涨。

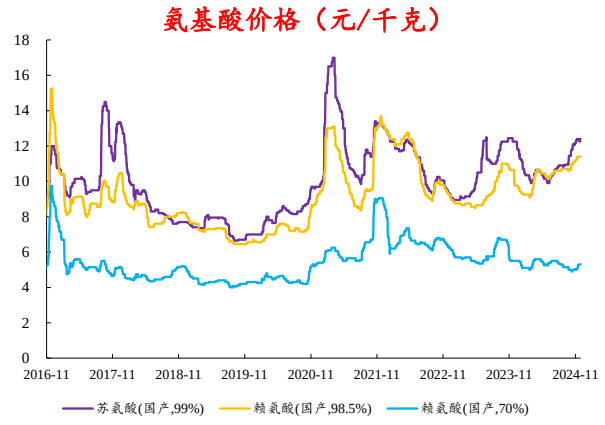
苏氨酸：据百川盈孚数据，截至 11 月 29 日，国内苏氨酸市场价格稳定，市场均价为 12.96 元/公斤，较上一工作日持平。

2024 年 11 月，苏氨酸均价为 12.02 元/公斤，较 10 月均价上涨 0.14 元/公斤，涨幅为 1.18%。11 月苏氨酸新单实际签单情况较差，但由于 10 月海外需求良好，出口订单增加，11 月工厂因有前期订单支撑，在月内第一周下半周上调报价且保持坚挺，期间因签单情况较差，搭配赖氨酸销售。

我们在 2024 年 10 月 15 日发布《氨基酸行业深度报告：夯实粮食安全，开拓合成生物》，报告对赖氨酸、苏氨酸、蛋氨酸等饲用氨基酸行业进行梳理，近期赖氨酸、苏氨酸价格上行或助力行业企业盈利改善；中长期，我们看好氨基酸行业供需格局优化、技术持续迭代，企业凭借规模、技术、成本优势有望持续巩固在行业内的龙头地位，同时不断提高生物制造水平、促进生物制造产业蓬勃发展。

【受益标的】梅花生物、星湖科技、阜丰集团等。

图17：2024 年 11 月，赖氨酸、苏氨酸价格上涨

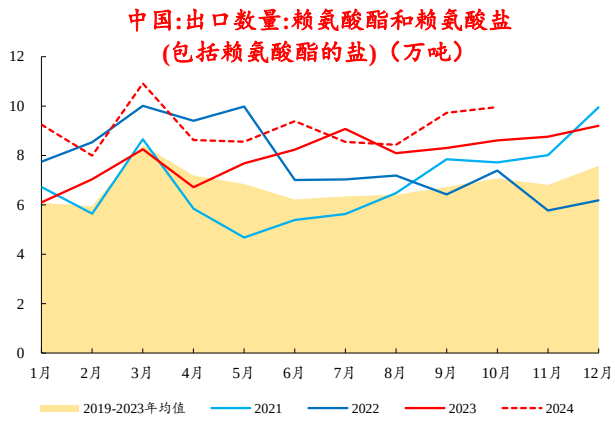


数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周赖氨酸库存下降、苏氨酸库存小幅增加

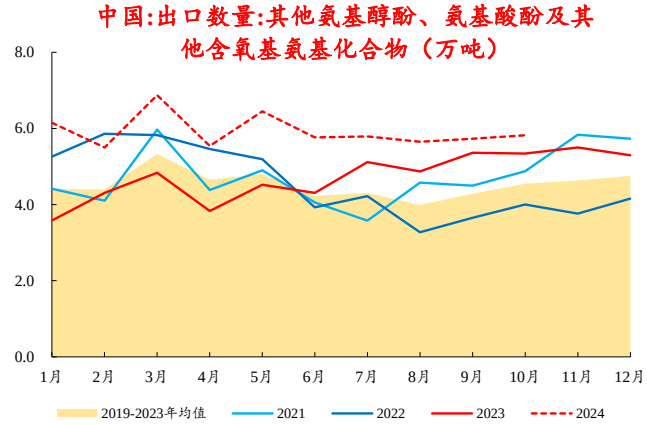
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图19：2024 年 10 月，赖氨酸出口量环比增长



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图20：2024 年 10 月，苏氨酸出口量环比小幅增长



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

表1：梅花生物、阜丰集团、星湖科技的赖氨酸、苏氨酸产能规模位居行业前列

证券简称	2024 年 11 月 29 日	产能（万吨/年）		产能/总市值（万吨/亿元）		产品每上涨 1 元/公斤预计增厚净利润（亿元，25%所得税）	
	总市值（亿元）	赖氨酸	苏氨酸	赖氨酸	苏氨酸	赖氨酸	苏氨酸
梅花生物	304.7	100.0	45.0	0.33	0.15	6.64	2.99
阜丰集团	49.4	28.0	24.3	0.57	0.49	1.86	1.61
星湖科技	110.2	80.0	26.8	0.73	0.24	5.31	1.78

数据来源：Wind、各公司公告、开源证券研究所

1.3、 本周重点产品跟踪：工铵、钾肥上涨，湖北磷矿石即将进入休采期

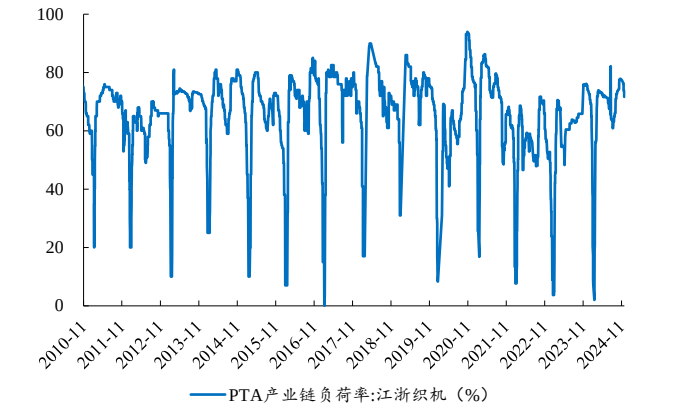
1.3.1、 化纤：江浙织机开工率下降，涤纶长丝市场偏弱调整

江浙织机开工率下降。据 Wind 数据，截至 11 月 27 日，聚酯产业链江浙织机负荷率为 71.63%，较 11 月 21 日下降 2.17pcts。2024 年 10 月，美国零售和食品服务销售额（服装及服装配饰店）达到 262.42 亿美元，同比+2.9%。**我们认为，伴随**

国内需求的不断复苏以及海外去库的持续进行，纺服终端消费及出口有望得到进一步提振，化纤行业的景气度在未来将具有较强向上弹性。

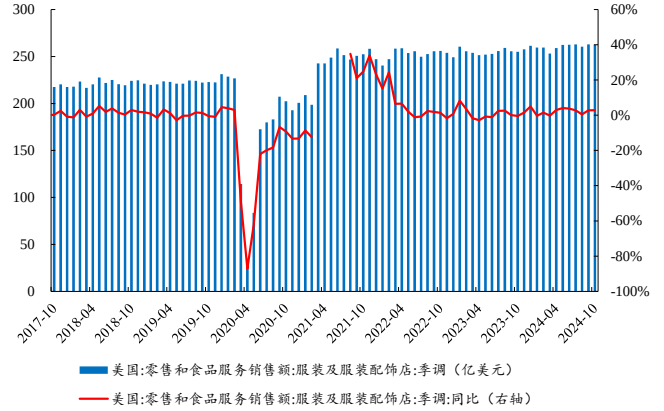
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、三友化工、华峰化学；【受益标的】新乡化纤。

图21：截至 11 月 27 日，江浙织机负荷率为 71.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：10 月美国服装及配饰店销售额同比增长 2.9%

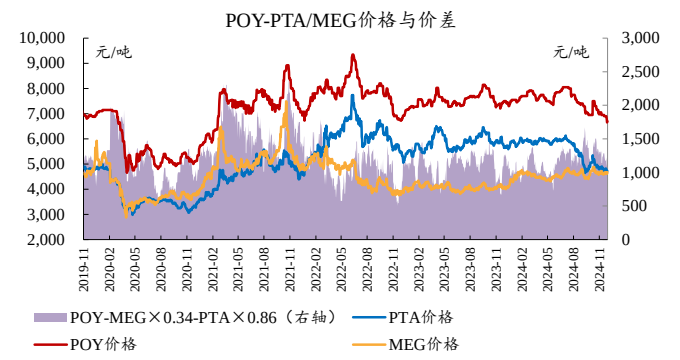


数据来源：Wind、开源证券研究所

涤纶长丝：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）涤纶长丝市场价格下跌。据 Wind 数据，截至 11 月 28 日，涤纶长丝 POY、FDY、DTY 库存天数分别为 17.30、21.80、24.90 天，较 11 月 21 日分别+0.40、+0.30、+0.70 天。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，涤纶长丝 POY 市场均价为 6835.71 元/吨，较上周（11 月 18 日-11 月 22 日，下同）均价下跌 85.72 元/吨；FDY 市场均价为 7407.14 元/吨，较上周均价下跌 70.29 元/吨；DTY 市场均价为 8378.57 元/吨，较上周均价下跌 78.57 元/吨。周前期，地缘风险溢价支撑市场等推动国际油价连涨两日，成本面支撑走强，但长丝市场供需压力不减，企业多维稳报价为主，市场重心偏稳运行，长丝市场产销偏弱。目前长丝企业考虑盈利空间微薄，为修复利润计划进行减产操作，日内进行一口价出货，正值部分下游工厂存补货节点，按需备货一周附近，场内成交气氛转暖。

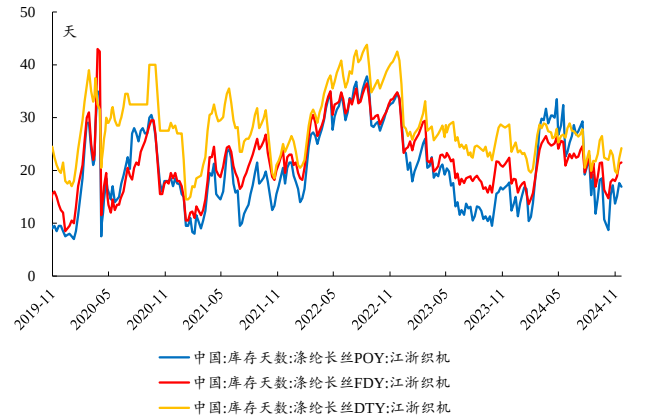
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图23：本周涤纶长丝 POY 价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周涤纶长丝 POY 库存天数增加

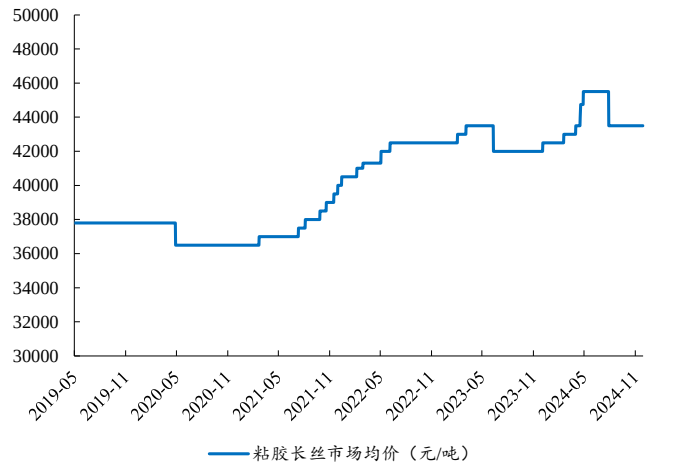


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

粘胶长丝：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）粘胶长丝市场价格稳定。据百川盈孚数据，截至 11 月 29 日，粘胶长丝市场均价为 43500 元/吨，较上一个工作日价格持平。粘胶长丝市场产销平衡为主，下游按需采买，厂家库存水平不高，出货压力不大，场内经济流通速度缓慢，粘胶长丝价格整理运行。目前粘胶长丝市场价格参考 42500-44500 元/吨。

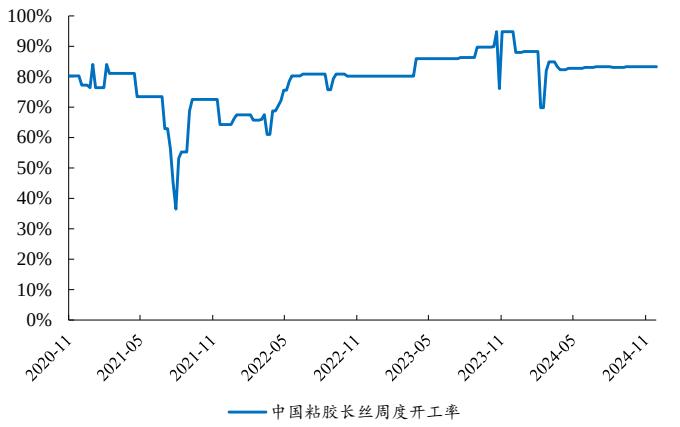
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图25：本周粘胶长丝市场均价保持稳定



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周粘胶长丝行业开工率基本稳定

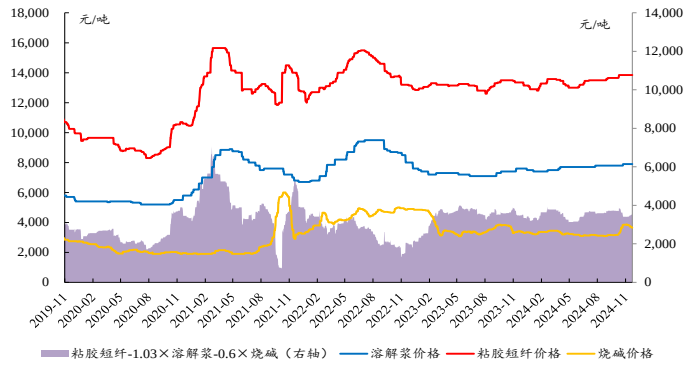


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

粘胶短纤：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）部分货源偏紧，粘胶短纤市场整理运行。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，粘胶短纤市场均价为 13850 元/吨，较上周同期价格持平。本周原料主料溶解浆市场变化不大，辅料液碱市场小幅下跌，硫酸市场重心上移，粘胶短纤成本端市场价格走势上行；供应端来看，粘胶短纤行业装置暂无明显波动，市场供应量处于高位，各厂家交付订单为主，场内库存水平偏低，部分型号发货紧张，供应端利好支撑仍存；需求端，下游纱线市场装置开机率变化不大，多消耗原料库存为主，补货积极性不高，需求端表现较为平淡。

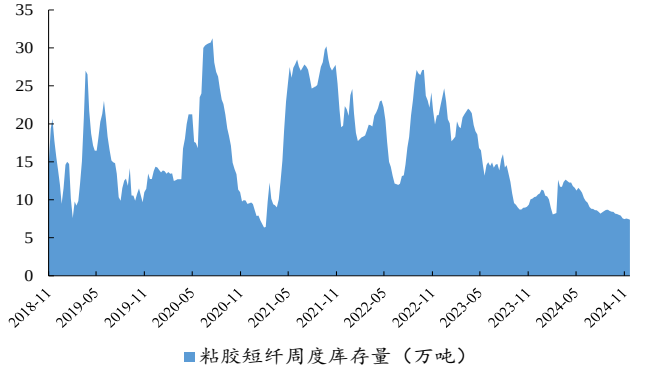
【推荐标的】三友化工。

图27：本周粘胶短纤价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周粘胶短纤库存延续下降

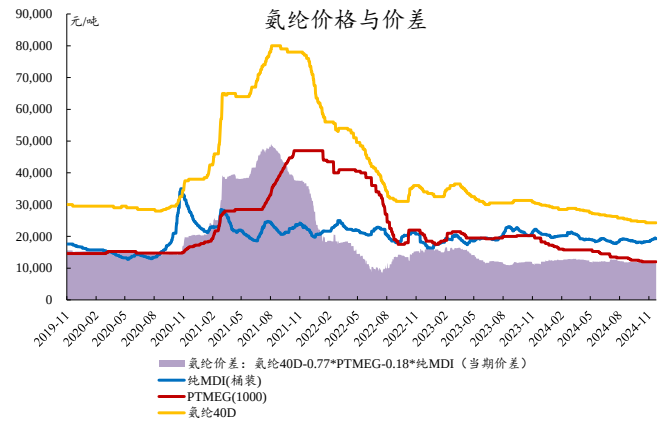


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）部分型号价格下降，氨纶市场稳中偏弱。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，国内氨纶 40D 市场均价 23700 元/吨，较上周市场均价下调 480 元/吨。主原料 PTMEG 市场价格稳定，辅原料纯 MDI 市场价格小幅下滑，成本面支撑减弱；氨纶工厂积极出货为主，多数氨纶工厂报盘稳定，个别工厂部分型号价格下调，市场实单灵活商谈，市场价格 20/30D 价格下降，40D 价格区间暂无变化。

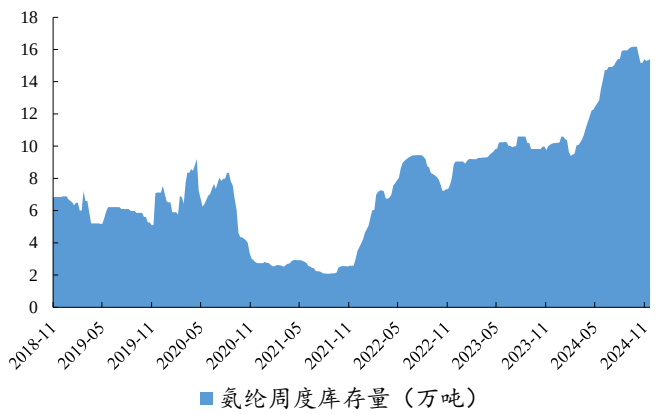
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图29：本周氨纶价差基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周氨纶库存基本维持高位



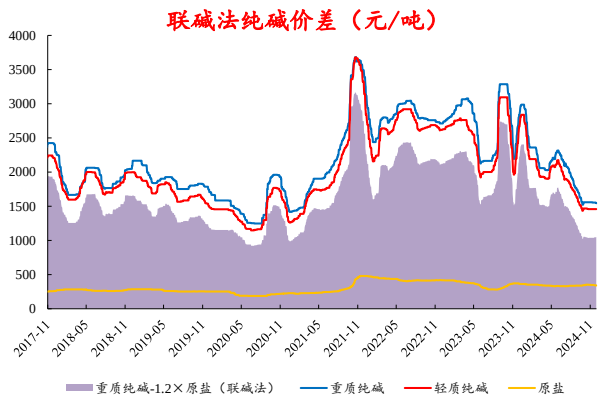
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

1.3.2、 纯碱：本周纯碱价格涨跌互现，开工水平高位

纯碱：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）纯碱市场整体波动有限。根据百川盈孚数据，11 月 28 日，轻质纯碱市场均价为 1458 元/吨，较上周四（11 月 21 日）价格持平；重质纯碱市场均价为 1545 元/吨，较上周四价格下跌 0.58%。周内纯碱市场大稳小动，江苏、安徽、河南、湖南地区轻碱报盘有所上涨，内蒙古某厂重碱价格略有松动，其他地区价格变动不大。**供应端，**本周纯碱市场开工水平高位，市场供应量继续上涨，行业整体库存维持高位，但集中度依旧高，其中华中、华东地区库存量不高，局部地区提货紧张；**需求端，**下游用户采购心态各异，部分下游适量逢低备货跟进，场内低价货源成交情况尚可。综合来看，周内纯碱价格涨跌互现，但调整幅度较为有限，轻碱市场相对略好于重碱，临近月末后期等待碱厂新价格指引，另需关注后期下游需求端年底备货跟进情况。

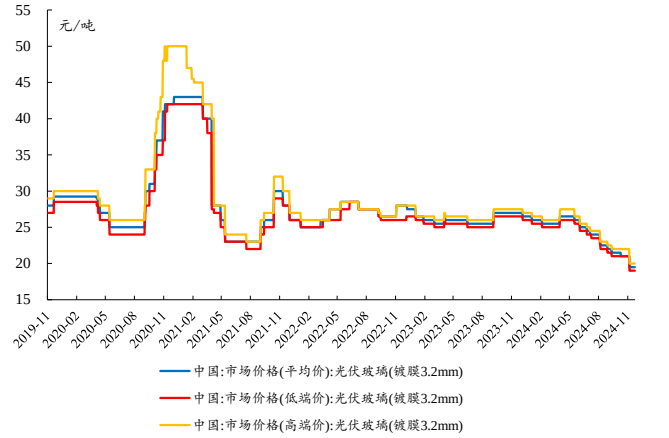
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。【受益标的】中盐化工等。

图31：本周重质纯碱价格下跌、价差小幅扩大



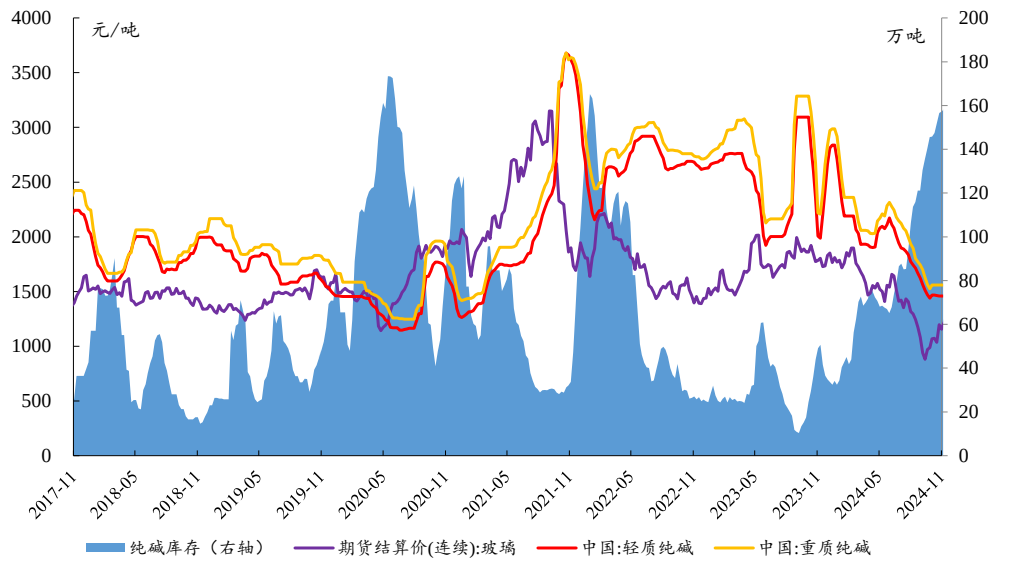
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周光伏玻璃市场均价基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周纯碱库存小幅增加，轻质纯碱价格稳定、重质纯碱价格下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.3、 化肥：本周工业级磷铵现货紧张、价格上涨，国产钾肥 12 月到站价上调

尿素：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）尿素市场价格延续震荡走势。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，尿素市场均价为 1832 元/吨，较上周上涨 1 元/吨，涨幅 0.05%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1740-1790 元/吨，较上周窄幅调整 10-20 元/吨不等。本周上半周尿素市场行情稳中伴降，市场成交氛围清淡，由于市场供需基本面未有改观，下游坚持逢低采购的策略，市场低价走货尚可，高价成交不畅；下半周尿素期货拉涨，市场交投氛围升温，现货联动窄幅上行，多数企业待发订单得到补充，挺价心态较强。

磷矿石：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）磷矿石主流价格稳定，个别企业高品

位矿价格上调。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，30%品位磷矿石市场均价为 1018 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 949 元/吨，25%品位磷矿石市场均价为 785 元/吨，与上周同期价格持平。个别企业 31%-33%品位磷精粉价格上调 20 元左右，但下游对高价接受度一般。供应方面，云、贵、川、鄂主产区开采正常，本周贵州地区环保检查陆续结束，湖北地区预计在 12 月底进入传统休采期。

农业磷酸一铵：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）价格维持高位震荡。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，磷酸一铵 55%粉铵出厂参考价格至 3100-3250 元/吨，60%粉铵出厂参考价格至 3650-3750 元/吨。本周磷酸一铵主流工厂维持停报停签，因预收充足，个别大厂新单报价试探高涨。另外，个别企业前期报价低位，本周 55%粉铵竞标价格累计上调 30 元/吨。本周大企业预收基本维持至 12 月中下旬，现阶段重心稳价保供。

工业磷酸一铵：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）市场价格高位推涨，供应侧现货货源紧张。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，国内 73%工业级磷酸一铵市场均价为 5917 元/吨，较上周同期价格上涨 161 元/吨，涨幅为 2.80%。供应端，多数企业预收充足，待发量基本维持一个月左右，短期内出货无压，工铵企业新单商谈多持挺涨情绪。需求端，磷酸铁企业开工小幅提升，对工铵采购稍有增量；新疆冬储市场持续拿货，少量到站价参考 6100-6300 元/吨；出口方面主流工铵企业待发充裕，重心发运，少量出口价格参考 6100-6200 元/吨，提振工铵新价高位坚挺。上游原料硫磺、硫酸价格高位，成本面支撑有利。

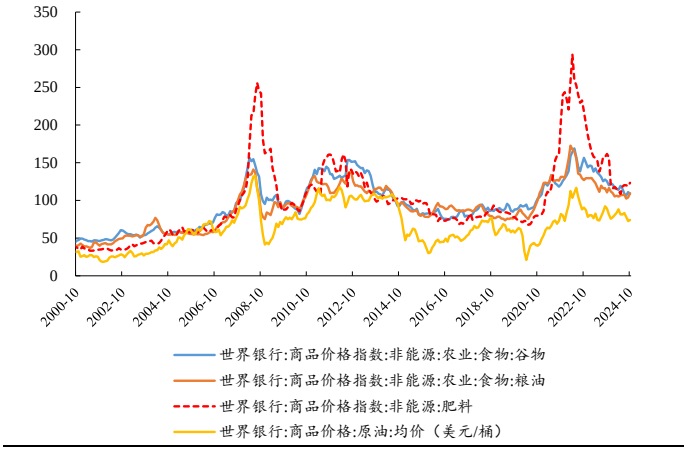
磷酸二铵：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）市场窄幅震荡，下游按需采购。据百川盈孚数据，截至 11 月 28 日，64%含量二铵市场均价 3652 元/吨，与上周同期均价上涨 0.08%。本周冬储市场稳步推进，二铵市场价格更加明朗，企业价格多衔接秋季，个别调整仅在 20-50 元/吨左右。东北市场货源流入增多，但 64%含量二铵供应仍旧偏紧，57%含量供应相对宽松。

钾肥：本周（11 月 25 日-11 月 29 日）氯化钾国产新价出台，市场价格不断拉涨。据百川盈孚数据，国产青海盐湖 12 月 60%氯化钾白晶最新到站价 2550 元/吨，较 11 月最初到站价每吨上调 170 元，新价出台有效提振市场氛围。截至 11 月 28 日，青海地区主流 60%白晶、粉到站价 2550 元/吨，57%粉暂不出售；内蒙地区 58%粉出厂价 2000 元/吨左右。

【推荐标的】尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云图控股等）、钾肥（亚钾国际等）。

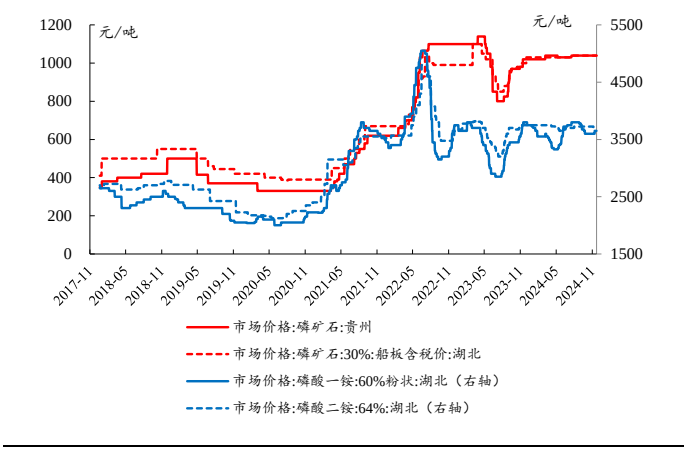
【受益标的】磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、盐湖股份、藏格矿业等）。

图34：2024 年 10 月，粮油、谷物价格环比上涨



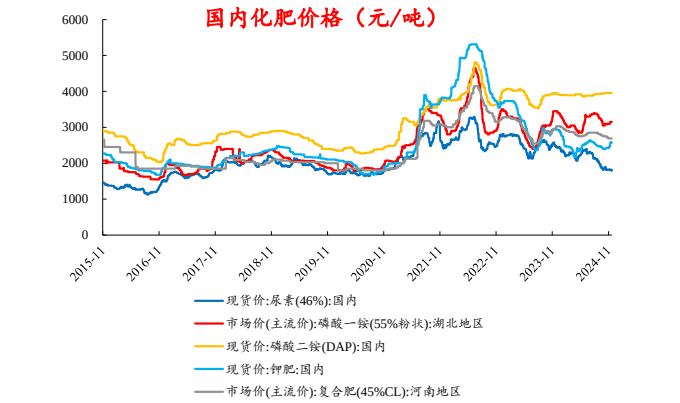
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周磷矿石价格基本稳定



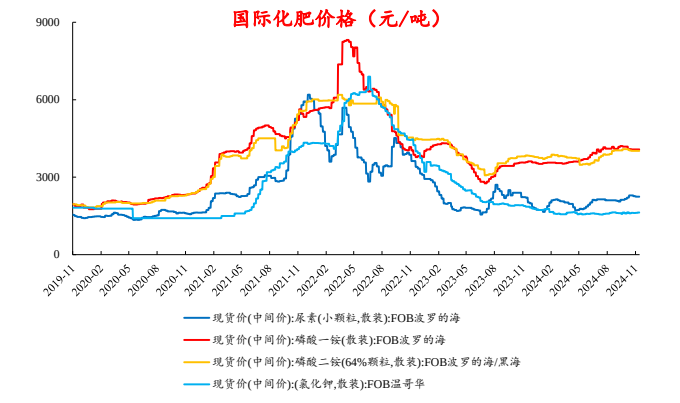
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周国内一铵、钾肥价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周国际磷酸一铵价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.4、 本周行业新闻点评：2024 年 1-10 月化学原料和化学制品制造业利润同比下降 7.7%；日本住友化学转让己内酰胺技术

【化工行业】2024 年 1-10 月化学原料和化学制品制造业利润同比下降 7.7%。国家统计局 11 月 27 日公布的数据显示，1—10 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 58680.4 亿元，同比下降 4.3%。其中，石油和天然气开采业实现利润总额 3196.4 亿元，同比下降 1.8%；化学原料和化学制品制造业实现利润总额 3376.5 亿元，同比下降 7.7%。

【己内酰胺】日本住友化学转让己内酰胺技术。日本住友化学 11 月 26 日宣布已签署一项协议，将其拥有的气相法贝克曼重排己内酰胺制造技术的知识产权转让给高化学（HighChem Co., Ltd.）。高化学将继承该技术的知识产权，并计划在全球范围开展技术许可业务。气相法贝克曼重排己内酰胺制造技术以环己酮肟为原料，用于生产尼龙 6 关键原料己内酰胺。该技术是世界上第一个商业运行的不副产硫酸铵的己内酰胺工艺，不过住友化学已于 2022 年退出己内酰胺业务。目前，住友化学正加速推进业务重组作为短期业绩改善的一环，力争在 2024 财年实现显著业绩回升，并持续推进结构性改革，巩固业务基础。

2、化工价格行情：61 种产品价格周度上涨、103 种下跌

表2：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	11 月 29 日价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2023 年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	69	美元/桶	-1.97%	1.99%	-3.36%
	布伦特	73	美元/桶	-1.28%	2.60%	-6.52%
	石脑油	7,141	元/吨	1.29%	1.16%	-8.53%
	液化天然气	4,480	元/吨	-2.35%	-7.15%	-23.56%
	液化气	4,749	元/吨	-0.48%	-1.53%	-4.58%
	乙烯	7,513	元/吨	0.85%	3.54%	5.98%
	丙烯	6,965	元/吨	1.46%	0.22%	7.98%
	纯苯	7,391	元/吨	0.16%	2.11%	2.41%
	苯酐	6,635	元/吨	-1.50%	-4.01%	-12.17%
	甲苯	5,778	元/吨	-0.03%	-1.16%	-13.18%
	二甲苯	5,915	元/吨	-0.30%	0.34%	-16.58%
	苯乙烯	8,805	元/吨	-1.37%	0.22%	3.67%
聚酯/化纤	PX	6,662	元/吨	-2.72%	-3.73%	-19.92%
	PTA	4,720	元/吨	-2.28%	-2.18%	-20.54%
	MEG	4,682	元/吨	0.21%	1.23%	6.58%
	聚酯切片	6,025	元/吨	-0.82%	-2.59%	-11.27%
	涤纶 POY	6,700	元/吨	-2.90%	-4.29%	-11.26%
	涤纶 FDY	7,300	元/吨	-2.01%	-3.95%	-11.25%
	涤纶 DTY	8,250	元/吨	-2.08%	-3.51%	-7.82%
	涤纶短纤	6,970	元/吨	-1.13%	-1.83%	-4.15%
	己内酰胺	11,150	元/吨	2.29%	5.19%	-19.20%
	锦纶切片	15,263	元/吨	0.20%	-0.20%	-14.39%
	PA6	12,525	元/吨	1.21%	0.20%	-15.80%
	PA66	18,000	元/吨	-0.49%	-0.48%	-13.39%
	丙烯腈	9,650	元/吨	2.66%	8.43%	-3.02%
	腈纶短纤	14,600	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	氨纶 40D	23,700	元/吨	0.00%	-2.47%	-19.11%
煤化工	无烟煤	1,038	元/吨	0.00%	-4.86%	-5.03%
	煤油	6,525	元/吨	-0.15%	1.79%	-8.97%
	甲醇	2,246	元/吨	2.04%	7.00%	8.40%

	甲醛	1,142	元/吨	2.42%	2.98%	0.62%
	醋酸	2,675	元/吨	1.87%	-1.76%	-8.67%
	DMF	4,100	元/吨	3.80%	-5.20%	-16.89%
	正丁醇	7,383	元/吨	-0.87%	6.94%	-13.66%
	异丁醇	7,950	元/吨	-2.75%	-5.36%	-10.17%
	己二酸	8,033	元/吨	0.00%	-6.41%	-14.39%
氟化工	萤石 97 湿粉	3,712	元/吨	0.00%	4.62%	8.70%
	冰晶石	6,450	元/吨	0.00%	0.00%	-0.77%
	氟化铝	13,019	元/吨	6.14%	18.67%	41.23%
	二氯甲烷	3,109	元/吨	-0.64%	8.63%	24.81%
	三氯乙烯	3,445	元/吨	0.00%	1.23%	-36.20%
	R22	32,000	元/吨	0.00%	3.23%	64.10%
	R134a	39,000	元/吨	2.63%	13.04%	39.29%
	R125	38,000	元/吨	1.33%	7.04%	36.94%
	R410a	38,000	元/吨	1.33%	4.11%	68.89%
化肥	磷矿石	1,018	元/吨	0.00%	0.00%	1.09%
	黄磷	22,951	元/吨	0.44%	-4.32%	2.17%
	磷酸	6,783	元/吨	-1.21%	-1.70%	-0.48%
	磷酸氢钙	2,889	元/吨	1.65%	3.66%	27.83%
	磷酸一铵	3,123	元/吨	1.36%	1.00%	-6.22%
	磷酸二铵	3,652	元/吨	0.08%	0.03%	-0.81%
	三聚磷酸钠	6,503	元/吨	0.00%	0.00%	-10.41%
	六偏磷酸钠	8,200	元/吨	0.00%	0.00%	-3.76%
	合成氨	2,592	元/吨	-1.41%	-2.37%	-24.34%
	尿素	1,835	元/吨	0.11%	-1.13%	-19.83%
	三聚氰胺	5,669	元/吨	-0.30%	-4.19%	-19.66%
	氯化铵	400	元/吨	0.00%	-1.23%	-35.59%
	氯化钾	2,578	元/吨	3.04%	5.57%	-7.23%
	硫酸钾	3,246	元/吨	0.22%	1.69%	-8.90%
	氯基复合肥	2,324	元/吨	0.00%	-1.32%	-14.37%
	硫基复合肥	2,715	元/吨	0.00%	-1.16%	-10.57%
氯碱化工	液氯	127	元/吨	-1.55%	-41.47%	-21.12%
	原盐	340	元/吨	-0.87%	-2.86%	-4.23%
	盐酸	184	元/吨	1.10%	-1.60%	-16.74%

	重质纯碱	1,545	元/吨	-0.58%	-0.96%	-46.13%
	轻质纯碱	1,458	元/吨	0.00%	0.00%	-45.04%
	液体烧碱	1,032	元/吨	-0.19%	-0.29%	22.27%
	固体烧碱	3,595	元/吨	1.47%	-2.86%	14.13%
	电石	2,954	元/吨	-0.71%	-1.07%	-9.16%
	盐酸	184	元/吨	1.10%	-1.60%	-16.74%
	电石法 PVC	4,880	元/吨	-1.07%	-5.28%	-9.95%
聚氨酯	苯胺	9,505	元/吨	0.39%	1.93%	-14.28%
	TDI	12,600	元/吨	0.00%	-3.08%	-23.98%
	聚合 MDI	17,900	元/吨	-1.10%	-1.92%	16.23%
	纯 MDI	19,050	元/吨	-1.30%	2.97%	-4.75%
	BDO	8,500	元/吨	-0.58%	2.41%	-9.41%
	DMF	4,100	元/吨	3.80%	-5.20%	-16.89%
	己二酸	8,033	元/吨	0.00%	-6.41%	-14.39%
	环己酮	9,117	元/吨	3.40%	-0.72%	-5.85%
	环氧丙烷	8,455	元/吨	-1.17%	-0.65%	-7.88%
	软泡聚醚	8,648	元/吨	-0.48%	0.09%	-6.33%
	硬泡聚醚	8,313	元/吨	-0.44%	-0.44%	-9.15%
农药	纯吡啶	21,000	元/吨	0.00%	-5.41%	-10.64%
	百草枯	12,000	元/吨	0.00%	-2.04%	-14.29%
	草甘膦	24,001	元/吨	-0.41%	-3.15%	-6.99%
	草铵膦	48,500	元/吨	-3.00%	-3.00%	-30.71%
	甘氨酸	11,900	元/吨	3.48%	8.68%	8.18%
	麦草畏	58,000	元/吨	0.00%	0.00%	-5.69%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	61,000	元/吨	0.00%	1.67%	-10.29%
	2.4D	14,500	元/吨	0.00%	0.00%	11.54%
	阿特拉津	25,800	元/吨	0.00%	0.00%	-7.86%
	对硝基氯化苯	29,500	元/吨	0.00%	0.00%	-4.84%
精细化工	钛精矿	2,005	元/吨	-0.99%	-5.65%	-0.40%
	钛白粉（锐钛型）	13,050	元/吨	-0.38%	-3.33%	-6.12%
	钛白粉（金红石型）	14,300	元/吨	-0.69%	-2.72%	-11.18%
	二甲醚	3,801	元/吨	0.98%	0.80%	-4.04%
	甲醛	1,142	元/吨	2.42%	2.98%	0.62%
	煤焦油	3,622	元/吨	1.43%	-3.62%	-10.37%

	电池级碳酸锂	78,000	元/吨	-1.27%	6.12%	-19.59%
	工业级碳酸锂	75,000	元/吨	-1.83%	7.30%	-17.58%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	-31.91%
	锂电池电解液	19,100	元/吨	1.06%	2.69%	-9.05%
合成树脂	丙烯酸	6,550	元/吨	-1.87%	0.77%	8.26%
	丙烯酸甲酯	9,450	元/吨	1.07%	-1.56%	-3.08%
	丙烯酸丁酯	8,750	元/吨	-0.28%	2.04%	-6.42%
	丙烯酸异辛酯	10,650	元/吨	-0.93%	-2.29%	-24.73%
	环氧氯丙烷	9,050	元/吨	-1.63%	1.69%	8.38%
	苯酚	7,773	元/吨	-1.35%	0.90%	4.28%
	丙酮	5,805	元/吨	0.00%	-3.02%	-22.68%
	双酚 A	9,009	元/吨	0.19%	0.03%	-4.27%
通用树脂	聚乙烯	8,594	元/吨	-0.28%	3.17%	4.64%
	聚丙烯粒料	7,501	元/吨	-0.23%	-0.39%	-0.12%
	电石法 PVC	4,880	元/吨	-1.07%	-5.28%	-9.95%
	乙烯法 PVC	5,396	元/吨	-0.61%	-4.78%	-8.99%
	ABS	11,501	元/吨	0.20%	-0.73%	13.10%
橡胶	丁二烯	9,575	元/吨	1.86%	-21.92%	8.50%
	天然橡胶	17,300	元/吨	3.80%	-0.24%	28.07%
	丁苯橡胶	14,608	元/吨	-2.15%	-10.24%	17.33%
	顺丁橡胶	13,350	元/吨	-1.18%	-14.29%	5.64%
	丁腈橡胶	15,600	元/吨	-3.41%	-9.43%	1.79%
	乙丙橡胶	24,470	元/吨	0.29%	0.45%	9.73%
维生素	维生素 VA	150	元/千克	0.00%	3.45%	117.39%
	维生素 B1	207	元/千克	0.98%	3.50%	50.00%
	维生素 B2	88	元/千克	0.00%	-2.22%	-5.38%
	维生素 B6	168	元/千克	0.00%	7.01%	20.00%
	维生素 VE	135	元/千克	-0.74%	5.47%	132.76%
	维生素 K3	83	元/千克	-2.35%	-14.43%	15.28%
	2%生物素	31	元/千克	0.00%	0.00%	-4.69%
	叶酸	320	元/千克	-3.03%	81.82%	85.51%
氨基酸	蛋氨酸	20	元/千克	0.00%	-1.97%	-7.87%
	98.5%赖氨酸	11	元/千克	0.00%	2.71%	18.85%
硅	金属硅	11,960	元/吨	0.00%	0.67%	-23.02%

有机硅 DMC	12,800	元/吨	0.00%	-3.03%	-9.86%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2.1、 化工品价格涨跌排行：烟酰胺、氟化铝等领涨

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 61 种产品价格较上周上涨，有 103 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：烟酰胺、氟化铝、天然橡胶、DMF、甘氨酸、环己酮、氯化钾、泛酸钙、硫磺、丙烯腈；7 日跌幅前十名的产品是：碳酸二甲酯、裂解 C9、丁腈橡胶、辛醇、棉短绒、SBS、叶酸、草铵膦、涤纶 POY、异丁醇。

表3：化工产品价格 7 日涨幅前十：烟酰胺、氟化铝等领涨

涨幅排名	价格名称	11 月 29 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	烟酰胺	48	元/千克	7.95%	-1.04%	31.94%
2	氟化铝	13,019	元/吨	6.14%	18.67%	41.23%
3	天然橡胶	17,300	元/吨	3.80%	-0.24%	28.07%
4	DMF	4,100	元/吨	3.80%	-5.20%	-16.89%
5	甘氨酸	11,900	元/吨	3.48%	8.68%	8.18%
6	环己酮	9,117	元/吨	3.40%	-0.72%	-5.85%
7	氯化钾	2,578	元/吨	3.04%	5.57%	-7.23%
8	泛酸钙	53	元/千克	2.94%	2.94%	-0.94%
9	硫磺	1,411	元/吨	2.77%	14.81%	55.40%
10	丙烯腈	9,650	元/吨	2.66%	8.43%	-3.02%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表4：化工产品价格 7 日跌幅前十：碳酸二甲酯、裂解 C9 等领跌

跌幅排名	价格名称	11 月 29 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	碳酸二甲酯	3,920	元/吨	-3.69%	-6.44%	2.22%
2	裂解 C9	4,169	元/吨	-3.61%	-7.11%	-23.42%
3	丁腈橡胶	15,600	元/吨	-3.41%	-9.43%	1.79%
4	辛醇	8,860	元/吨	-3.34%	-2.33%	-31.57%
5	棉短绒	4,450	元/吨	-3.26%	2.89%	-6.32%
6	SBS	13,211	元/吨	-3.03%	-15.89%	19.53%
7	叶酸	320	元/千克	-3.03%	81.82%	85.51%
8	草铵膦	48,500	元/吨	-3.00%	-3.00%	-30.71%
9	涤纶 POY	6,700	元/吨	-2.90%	-4.29%	-11.26%
10	异丁醇	7,950	元/吨	-2.75%	-5.36%	-10.17%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表5：化工产品价格 30 日涨幅前十：叶酸、氟化铝等领涨

涨幅排名	价格名称	11 月 29 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	叶酸	320	元/千克	-3.03%	81.82%	85.51%
2	氟化铝	13,019	元/吨	6.14%	18.67%	41.23%
3	硫磺	1,411	元/吨	2.77%	14.81%	55.40%
4	R134a	39,000	元/吨	2.63%	13.04%	39.29%
5	四氯乙烯	4,748	元/吨	0.64%	10.01%	13.05%

6	硫酸	381	元/吨	2.42%	9.17%	62.82%
7	甘氨酸	11,900	元/吨	3.48%	8.68%	8.18%
8	二氯甲烷	3,109	元/吨	-0.64%	8.63%	24.81%
9	丙烯腈	9,650	元/吨	2.66%	8.43%	-3.02%
10	工业级碳酸锂	75,000	元/吨	-1.83%	7.30%	-17.58%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表6：化工产品价格 30 日跌幅前十：液氯、丁二烯等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	11 月 29 日价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	127	元/吨	-1.55%	-41.47%	-21.12%
2	丁二烯	9,575	元/吨	1.86%	-21.92%	8.50%
3	SBS	13,211	元/吨	-3.03%	-15.89%	19.53%
4	维生素 K3	83	元/千克	-2.35%	-14.43%	15.28%
5	顺丁橡胶	13,350	元/吨	-1.18%	-14.29%	5.64%
6	丁苯橡胶	14,608	元/吨	-2.15%	-10.24%	17.33%
7	丁腈橡胶	15,600	元/吨	-3.41%	-9.43%	1.79%
8	丙烯酸乙酯	8,650	元/吨	0.58%	-8.47%	-11.28%
9	页岩油	4,139	元/吨	-0.14%	-8.19%	-17.65%
10	液化天然气	4,480	元/吨	-2.35%	-7.15%	-23.56%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3、 本周化工价差行情：39 种价差周度上涨、30 种下跌

3.1、 本周价差涨跌排行："丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"价差有所扩大，"氢氟酸-2.35×萤石粉"价差跌幅明显

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 39 种价差较上周上涨，有 30 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"、"二甲醚-1.41×甲醇"、"环己酮-1.144×纯苯"、"甲苯-石脑油"、"PTA-0.655×PX"；7 日跌幅前五名的价差是："氢氟酸-2.35×萤石粉"、"丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯"、"顺丁橡胶-丁二烯"、"POY-0.34×MEG-0.86×PTA"、"丙烯酸-0.74×丙烯"。

表7：化工产品价差本周涨幅前十："丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	11 月 29 日价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	6	33	121.69%	100.69%	-88.05%
2	二甲醚-1.41×甲醇	-2	32	94.35%	-101.09%	-101.56%
3	环己酮-1.144×纯苯	652	231	54.82%	-33.64%	-55.60%
4	甲苯-石脑油	691	198	40.21%	128.91%	-44.10%
5	PTA-0.655×PX	178	40	28.73%	1.29%	-27.45%
6	丙烯-1.2×丙烷	524	103	24.62%	-26.76%	34.26%
7	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	-1,999	484	19.50%	41.35%	48.52%
8	棉浆粕-1.34×棉短绒	1,587	201	14.50%	-9.55%	33.92%

9	乙烯-石脑油	1,429	168	13.32%	17.73%	16.27%
10	丙烯-石脑油	1,183	132	12.57%	-5.85%	19.75%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价差本周跌幅前十："氢氟酸-2.35×萤石粉"等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	11 月 29 日价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	氢氟酸-2.35×萤石粉	2,227	-300	-11.87%	12.51%	19.55%
2	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	4,962	-653	-11.63%	5.66%	39.71%
3	顺丁橡胶-丁二烯	3,535	-400	-10.17%	4.12%	-6.33%
4	POY-0.34×MEG-0.86×PTA	1,053	-119	-10.16%	-21.71%	3.74%
5	丙烯酸-0.74×丙烯	7,213	-587	-7.53%	-21.08%	-26.87%
6	硫酸钾-0.84×氯化钾-0.6×硫酸	852	-62	-6.81%	-8.47%	-21.86%
7	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	536	-26	-4.63%	83.07%	-62.23%
8	磷酸-3.5×磷矿石-2.7×硫酸	2,219	-107	-4.61%	-4.34%	-18.38%
9	环氧丙烷-0.87×丙烯	2,769	-134	-4.60%	0.44%	-18.42%
10	FDY-MEG×0.34-PTA×0.86	1,653	-69	-4.01%	-13.91%	-2.19%

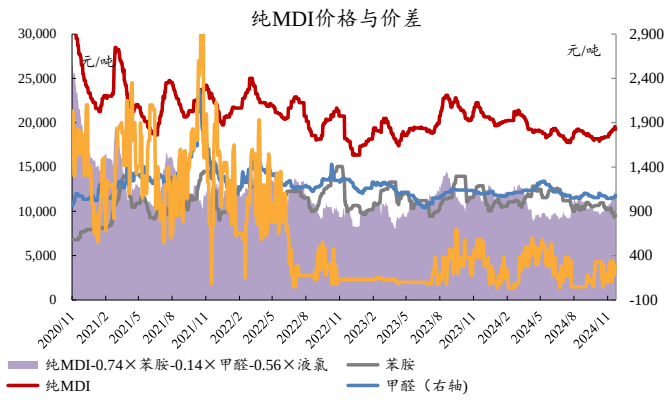
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、 重点价格与价差跟踪：氯化钾价格上涨、磷酸一铵价差扩大

3.2.1、 石化产业链：纯 MDI、聚合 MDI 价差小幅收窄

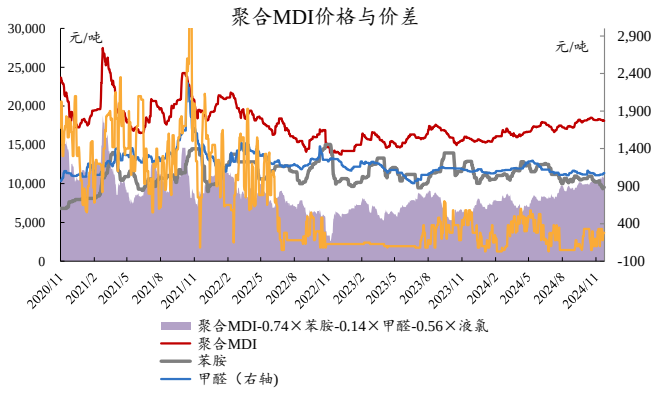
本周（11 月 25 日-11 月 29 日）纯 MDI、聚合 MDI 价差小幅收窄。

图38：本周纯 MDI 价差小幅收窄



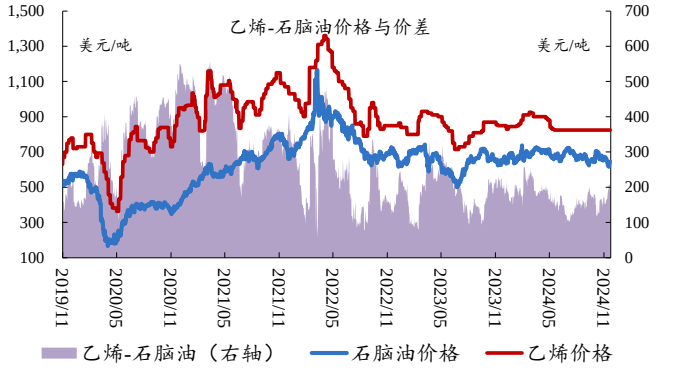
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周聚合 MDI 价差小幅收窄



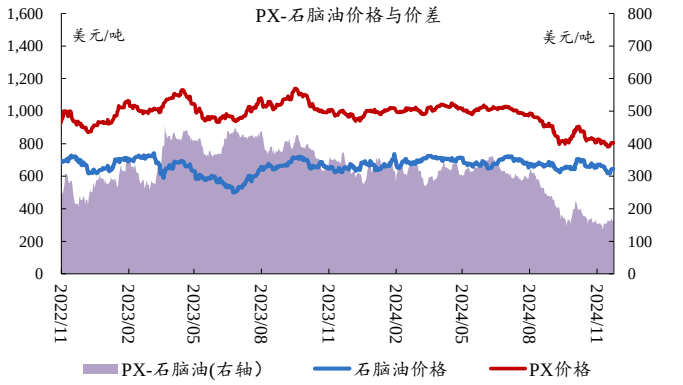
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周乙烯-石脑油价差小幅扩大



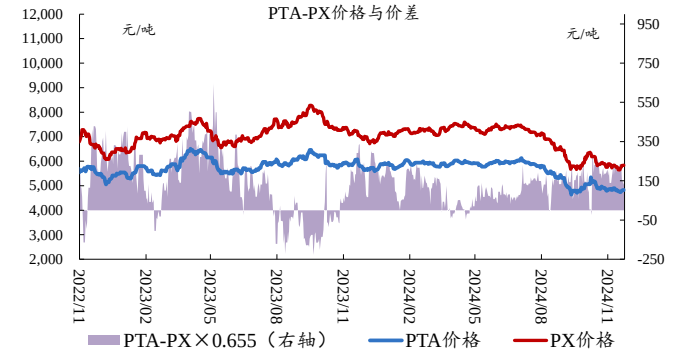
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周 PX-石脑油价差小幅收窄



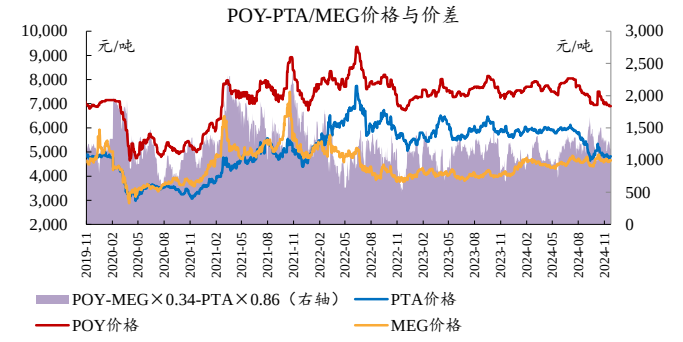
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周 PTA-PX 价差小幅扩大



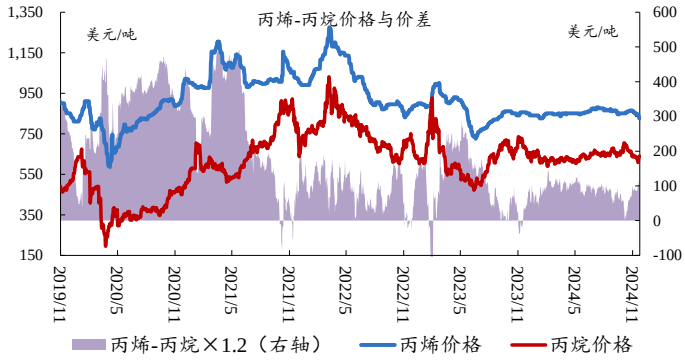
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周 POY-PTA/MEG 价差收窄



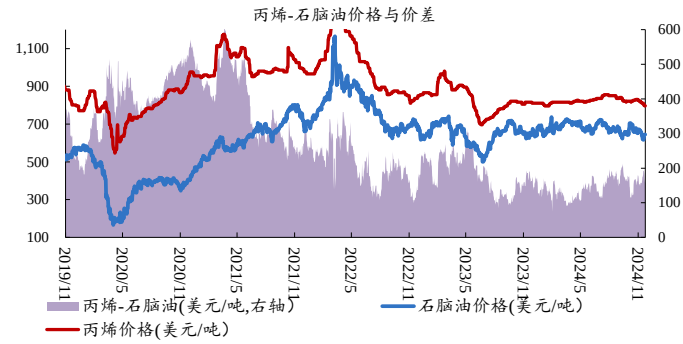
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周丙烯-丙烷价差小幅收窄



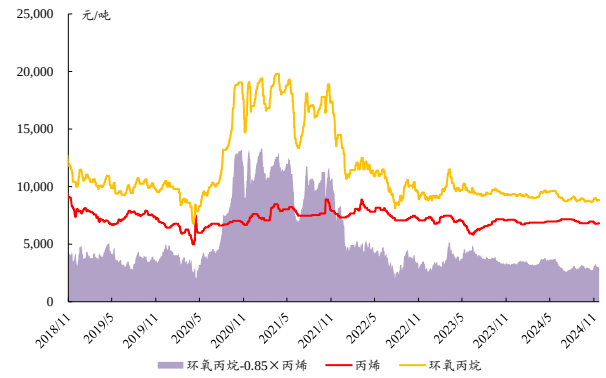
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周丙烯-石脑油价差小幅收窄



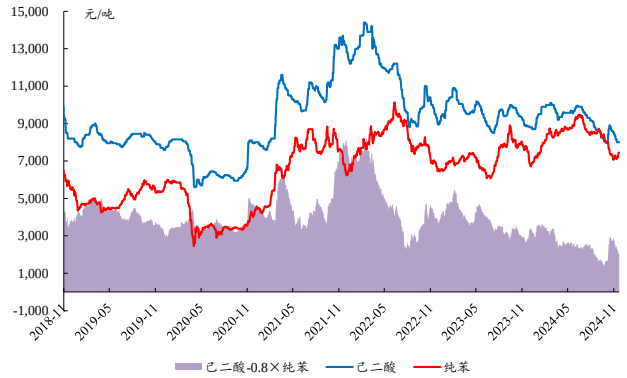
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周环氧丙烷价差小幅收窄



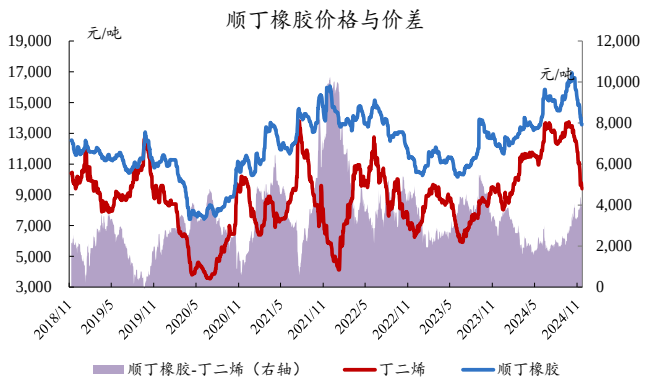
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周己二酸价差小幅扩大



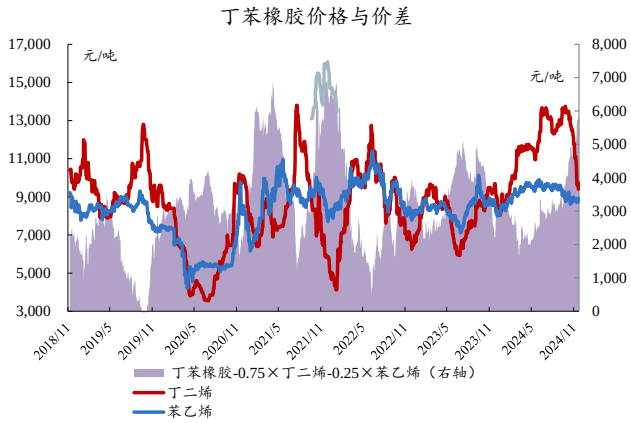
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周顺丁橡胶价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周丁苯橡胶价差收窄

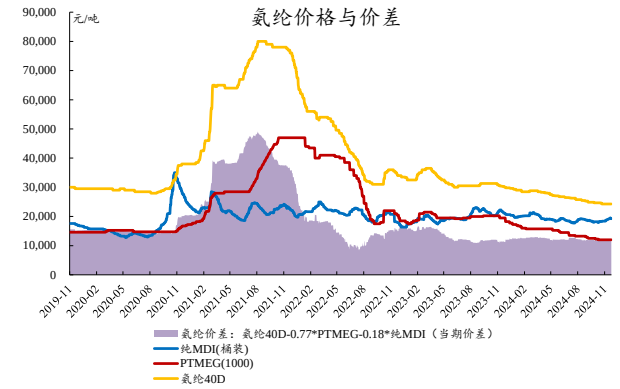


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、 化纤产业链：本周涤纶长丝、粘胶短纤价差收窄

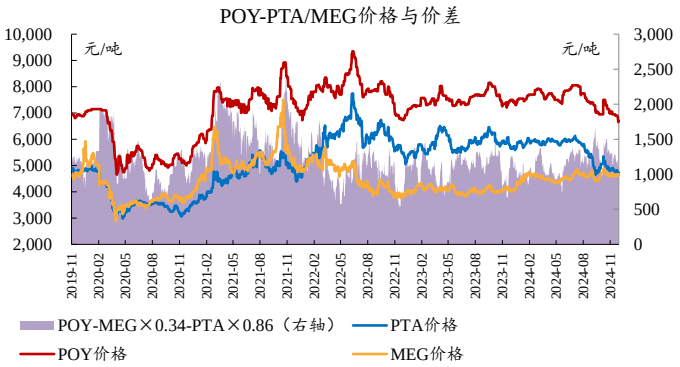
本周（11 月 25 日-11 月 29 日）涤纶长丝价差收窄。

图50：本周氨纶价差基本稳定



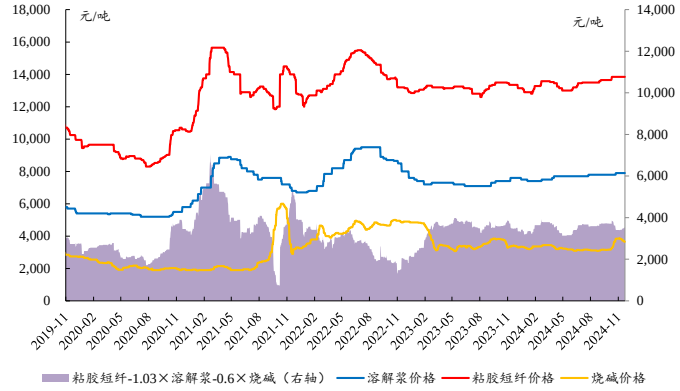
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51：本周 POY-PTA/MEG 价差收窄



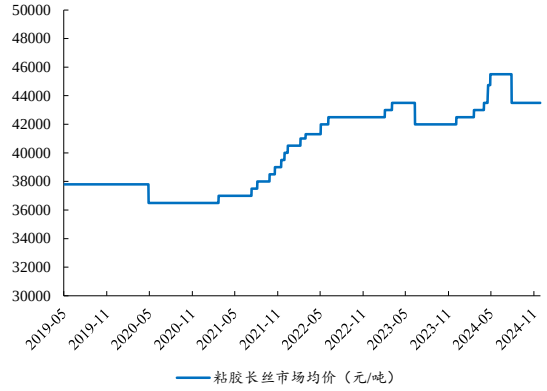
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周粘胶短纤价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53：本周粘胶长丝市场均价保持稳定

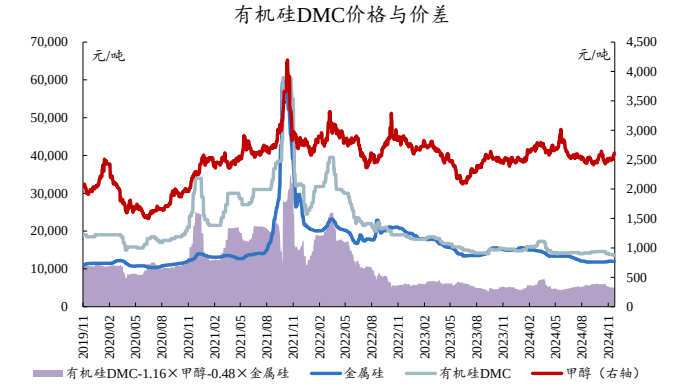


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC、烧碱价差小幅扩大

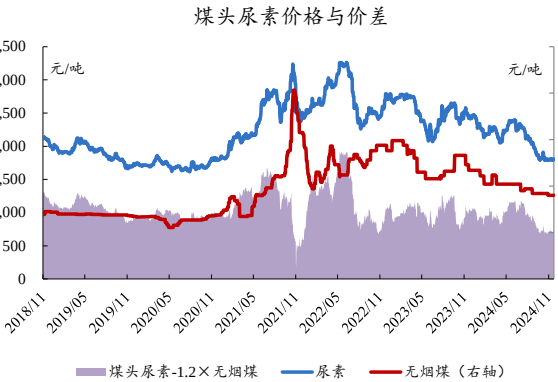
本周（11 月 25 日-11 月 29 日）有机硅 DMC 价差小幅扩大。

图54：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大



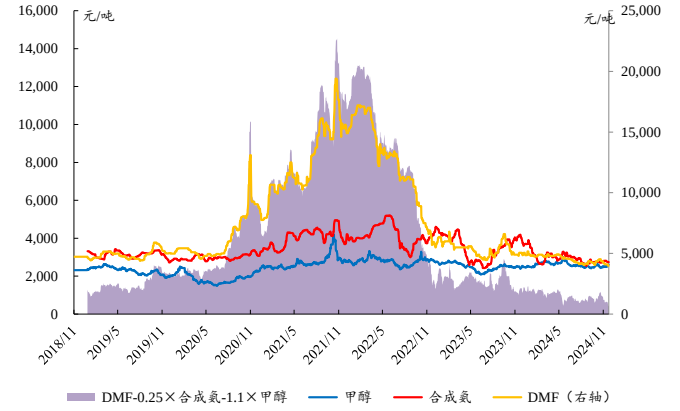
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55：本周煤头尿素价差小幅收窄



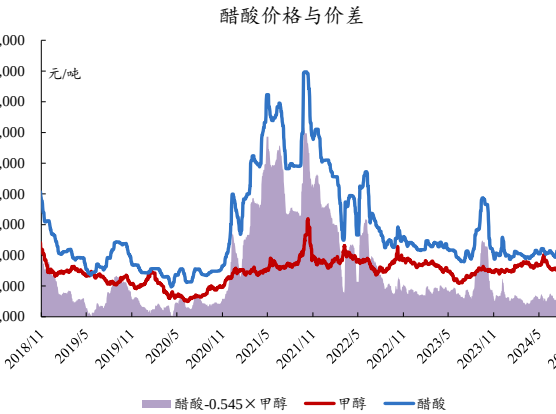
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56：本周 DMF 价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：本周醋酸价差小幅扩大

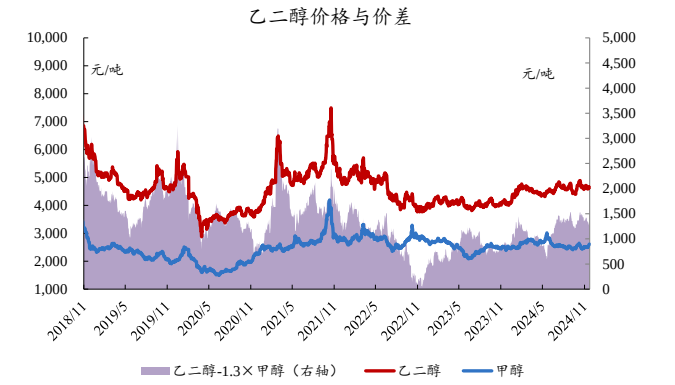


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58：本周甲醇价差小幅收窄

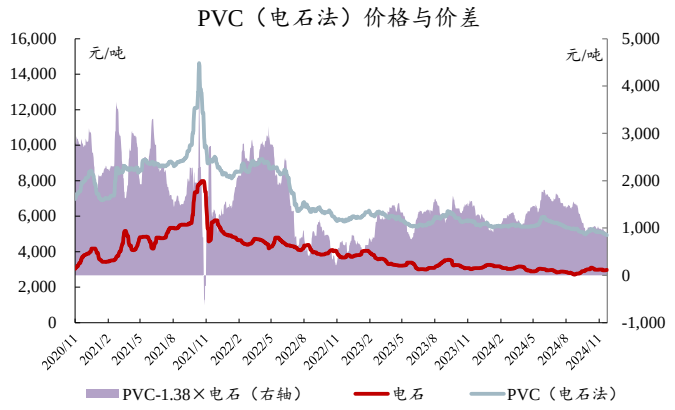
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：本周乙二醇价差扩大



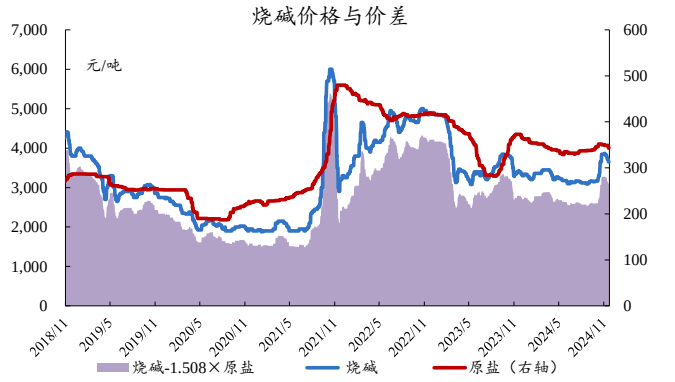
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图60：本周 PVC（电石法）价差小幅收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图61：本周烧碱价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

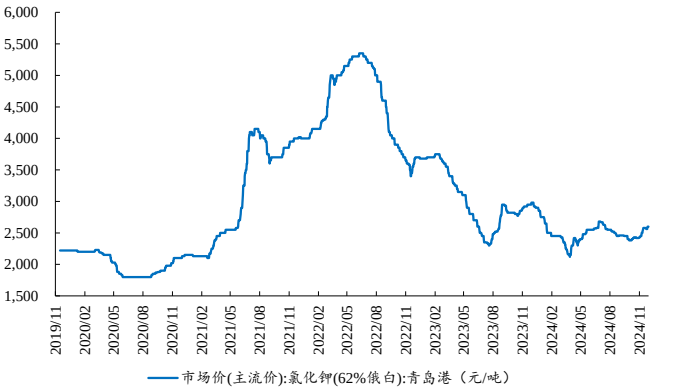
3.2.4、 磷化工及农化产业链：复合肥价格稳定、氯化钾价格上涨

本周（11 月 25 日-11 月 29 日）复合肥价格稳定。

图62：本周复合肥价格稳定

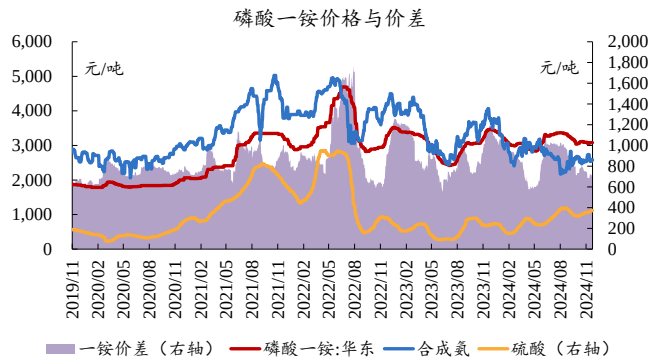
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图63：本周氯化钾价格上涨



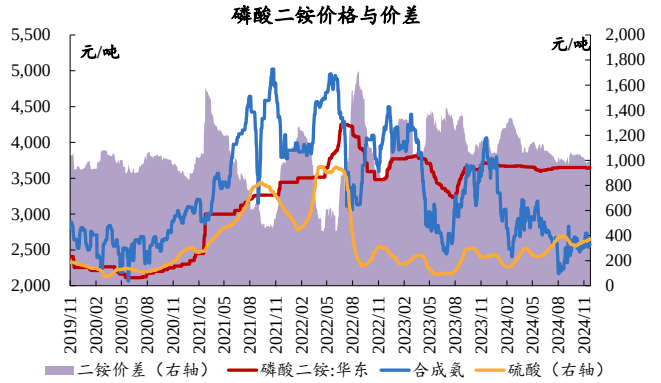
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图64：本周磷酸一铵价差扩大



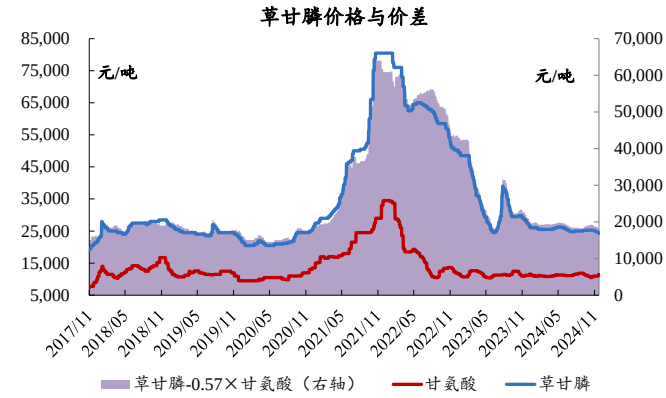
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图65：本周二铵价差小幅收窄



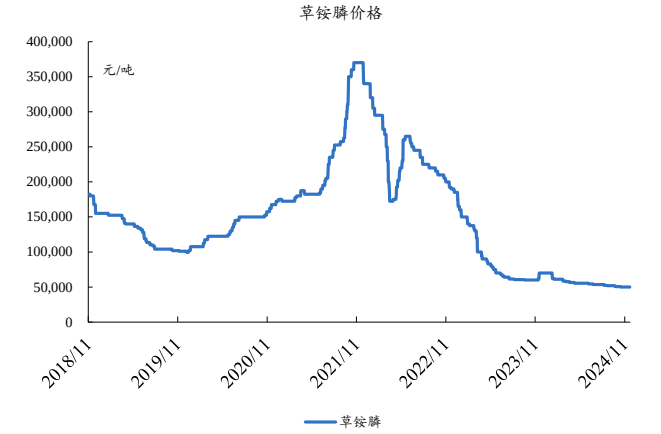
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图66：本周草甘膦价差小幅收窄



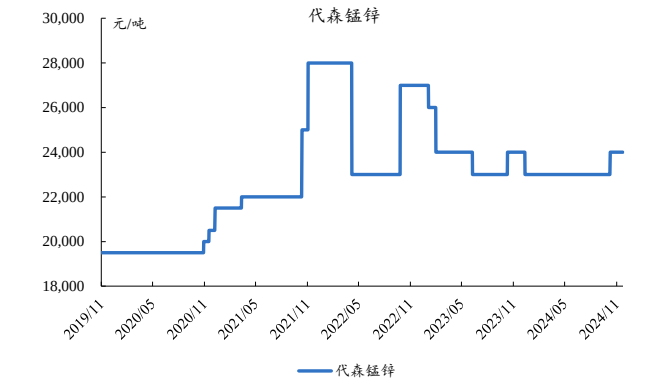
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图67：本周草铵膦价格下跌



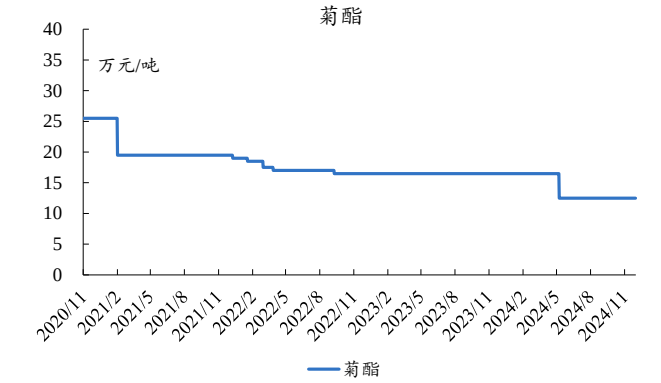
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图68：本周代森锰锌价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图69：本周菊酯价格维持稳定

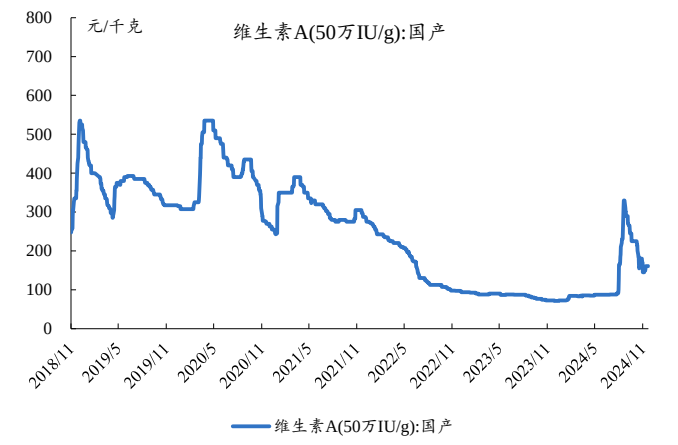


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.5、维生素及氨基酸产业链：维生素 A、维生素 E 价格基本稳定

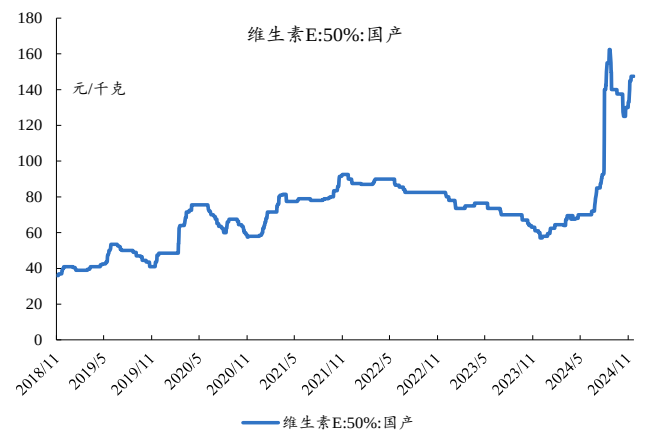
本周（11 月 25 日-11 月 29 日）维生素 A 价格、维生素 E 价格基本稳定。

图70：本周维生素 A 价格基本稳定



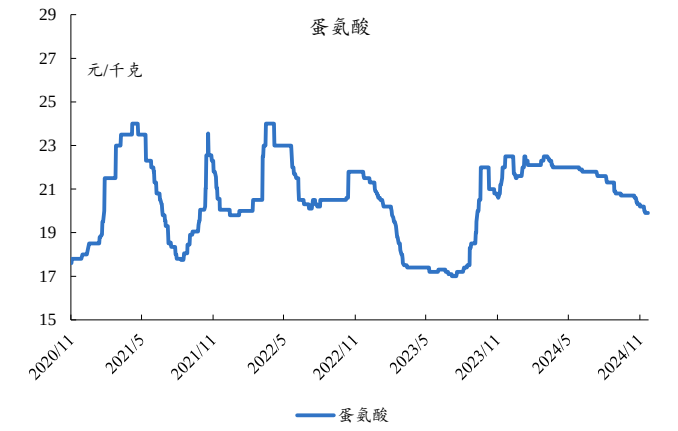
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图71：本周维生素 E 价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图72：本周蛋氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图73：本周赖氨酸价格基本稳定

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 化工股票行情：化工板块 74.13%个股周度上涨

4.1、 覆盖个股跟踪：看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等

表9：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
东阳光	2024/8/27	买入	公司是铝电解电容器全产业链龙头，依托电极箔优势，积极推进东阳铝电解电容器项目，打通铝电解电容器全产业链；独家产品积层箔，环保及性能优势明显，有望引领电极箔行业的迭代升级。同时公司配套电极箔形成氯碱化工产业，不断向氟化工延伸：（1）公司作为华南地区最大的 HFCs 制冷剂企业，将充分受益于制冷剂行情长景气周期，或将为公司带来较高的业绩弹性；（2）公司与璞泰来合作的 PVDF 项目将持续发挥技术和先发优势，保持稳健增长；（3）氟化液蓄势待发、四代制冷剂技术储备。综合来看，我们看好公司原有主业景气反转，以制冷剂为代表的氟化工为公司带来的业绩弹性。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 10.02、14.43、19.42 亿元，EPS 分别为 0.33、0.48、0.64 元，首次覆盖给予“买入”评级。
通用股份	2024/7/31	买入	公司是中国轮胎行业领军企业之一，公司制定“5X 战略计划”，力争 2030 年前实现国内外 5

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			大生产基地，5 大研发中心，500 家战略渠道商、5000 家核心门店，以及 5000 万条以上的产能规模。2024Q1-Q3，公司实现营业收入 49.88 亿元，同比增长 35.56%，实现归母净利润 3.80 亿元，同比增长 139.49%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 19.20 亿元，同比增长 33.45%，环比增长 18.17%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比下降 7.16%，环比下降 30.21%。公司业绩短期承压，我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 5.51、9.33、12.48 亿元，EPS 分别为 0.35、0.59、0.79 元。**未来伴随公司各项目产能陆续释放以及半钢胎产品占比提高带来的毛利率提升，公司业绩有望实现高速增长，维持“买入”评级。**
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 760.59 亿元，同比+23.17%，实现归母净利润 10.07 亿元，同比+11.41%。其中 2024Q3 公司实现营收 278.34 亿元，同比+12.03%，环比+2.70%，实现归母净利润-0.59 亿元（包含对联营企业和合营企业的投资收益 1.24 亿元），同比-107.34%，环比-112.07%。由于长丝景气度修复不及预期，我们预计 2024-2026 年归母净利润为 13.88、25.41、36.48 亿元，EPS 为 0.58、1.05、1.51 元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利逐步修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 28.91 亿元，同比+19.81%；归母净利润 9.94 亿元，同比-34.54%。其中 Q3 实现营收 8.69 亿元，同比+33.83%、环比-25.55%；归母净利润 2.78 亿元，同比-34.20%、环比-26.98%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.58、19.53、22.22 亿元，EPS 分别为 1.68、2.10、2.39 元/股。Q3 公司营收、归母净利润短时承压主要受钾肥价格环比下跌及需求偏弱影响，10 月以来钾肥价格环比回升，公司钾肥单日产量再破纪录。我们看好公司以“一年新增一个百万吨钾肥项目”的速度持续低成本扩张钾肥产能，朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进，维持“买入”评级。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 220.50 亿元，同比+0.04%；归母净利润 13.14 亿元，同比+37.85%；扣非净利润 12.69 亿元，同比+44.35%。其中 Q3 单季度营收 86.46 亿元，同比+3.54%、环比+32.69%；归母净利润 5.09 亿元，同比+52.73%、环比+20.26%。Q3 特种化学品、肥料景气偏稳，有机硅系列销量环比增长，公司业绩延续改善。结合主营产品景气和在建项目进展，我们上调 2024、维持 2025-2026 盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 18.54（+1.39）、21.95、26.54 亿元，EPS 分别 1.68、1.99、2.41 元/股。**公司持续完善产业链，我们看好公司新旧动能转换加速向世界一流精细化工企业迈进，维持“买入”评级。**
荣盛石化	2023/6/23	买入	公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10~12 亿元，同比下降 64.07%~70.06%，实现扣非归母净利润-6~-4 亿元，同比由盈转亏。我们下调 2023-2025 年公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 10.64（-8.26）、62.16（-39.72）、100.85（-72.73）亿元，EPS 分别为 0.11（-0.08）、0.61（-0.40）、1.00（-0.71）元。我们看好下游需求复苏为公司带来的盈利弹性以及新材料业务为公司带来的成长性，维持“买入”评级。
安宁股份	2023/4/20	买入	公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 13.59 亿元，同比下降 1.26%，实现归母净利润 6.83 亿元，同比下降 4.04%。其中，2024Q3 公司实现营收 5.14 亿元，同比下降 3.39%，环比增长 28.34%，实现归母净利润 2.44 亿元，同比下降 8.66%，环比增长 17.42%。考虑到钒钛铁精矿景气度不及预期，我们下调 2024-2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 9.37（-1.26）、10.06（-0.85）、12.19（-1.52）亿元，EPS 分别为 2.34（-0.31）、2.51（-0.21）、3.04（-0.38）元。我们看好公司钛精矿价格维持高位与铁精矿盈利修复，同时钛材项目也有望为公司打开远期成长空间，维持“买入”评级。
龙佰集团	2023/1/11	买入	公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 208.05 亿元，同比+2.97%，实现归母净利润 25.64 亿元，同比+19.68%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.81 亿元，同比+0.85%，环比+8.77%，实现归母净利润 8.42 亿元，同比-4.29%，环比+9.33%，实现扣非归母净利润 8.52 亿元，同比-0.97%，环比+13.58%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 33.06、35.20、46.87 亿元，EPS 分别为 1.39、1.47、1.96 元。我们看好公

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			司矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级。
振华股份	2022/11/21	买入	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 29.94 亿元，同比+8.75%，实现归母净利润 3.64 亿元，同比+25.97%。其中，2024Q3 公司实现营收 10.06 亿元，同比-3.96%，环比-3.23%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比+28.88%，环比-20.98%。考虑到 Q3 公司铬盐销量不及预期，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.10、6.13、6.47 亿元，EPS 分别为 1.00、1.20、1.27 元。我们看好铬盐行业高景气以及公司铬盐市占率持续提升，维持“买入”评级。
硅宝科技	2022/11/10	买入	公司发布 2024 年中报，营收 11.58 亿元，同比-2.95%；归母净利润 1.02 亿元，同比-23.12%；扣非净利润 0.93 亿元，同比-29.25%。其中 Q2 营收 6.84 亿元，同比+3.17%、环比+44.14%；归母净利润 0.62 亿元，同比-20.33%、环比+53.47%；扣非净利润 0.54 亿元，同比-30.53%、环比+42.37%。Q2 业绩环比改善。考虑原材料有机硅 DMC 价格持续低位拖累密封胶价格导致营收、毛利率同比承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.23（-0.96）、4.31（-1.08）、5.03（-1.64）亿元，对应 EPS 为 0.83、1.10、1.29 元/股。我们看好公司稳步推进投资并购，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标，维持“买入”评级。
宏柏新材	2022/5/23	买入	公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行情况及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60（-1.44）、2.65（-1.45）、3.51（-1.59）亿元，EPS 分别为 0.37（-0.33）、0.61（-0.33）、0.80（-0.37）元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。
合盛硅业	2022/5/23	买入	公司发布 2024 年三季报，Q1-Q3 实现营收 203.71 亿元，同比+2.44%，实现归母净利润 14.54 亿元，同比-33.42%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.99 亿元，同比-10.68%，环比-9.63%，实现归母净利润 4.76 亿元，同比+18.42%，环比+5.82%。2024 年公司产品盈利修复不及预期，但我们预计 2024-2026 年公司归母净利润为 21.53、41.97、48.01 亿元，EPS 为 1.82、3.55、4.06 元。我们认为公司主营产品工业硅、有机硅及光伏产业链周期均基本见底，未来盈利有望逐步修复，维持“买入”评级。
黑猫股份	2022/5/19	买入	2024Q1 公司实现营业收入 23.85 亿元，同比+8.10%；实现归母净利润 375.39 万元，同比扭亏，环比-81.54%。2024 年 Q1，炭黑平均价格、价差环比下跌，拖累公司业绩。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计分别实现归母净利 2.03、2.87、4.13 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.56 元。公司锂电级导电炭黑产品已给个别客户小批量供货，预计未来导电炭黑业务有望为公司带来新的业绩增量。同时为保障公司投资新建项目的顺利落地和未来发展，稳固公司的核心技术，公司与核心员工共同出资设立合伙企业，开展项目跟投股权投资，维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2023 年营收 35.82 亿元，同比-3.58%，归母净利润 1.60 亿元，同比-44.32%。对应 Q4 实现归母净利润 0.19 元，环比-57.31%。2024Q1 公司实现营业收入 5.79 亿元，同比-13.07%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比-47.83%，环比+11.09%。由于下游地产行业需求承压，公司业绩处于低位，我们下调公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.98（-3.22）、2.55（-3.57）、3.17 亿元，EPS 分别为 0.46（-0.78）、0.59（-0.87）、0.73 元。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头，未来随下游需求回暖，业绩有望率先迎来修复，维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2024 年前三季度公司实现营业收入 103.72 亿元，同比+29.04%，实现归母净利 18.05 亿元，同比+19.84%。对应 Q3 单季度，公司实现营业收入 33.03 亿元，环比-12.84%，实现归母净利润 5.96 亿元，环比仅小幅下跌 6.94%。Q3 公司阿拉善天然碱项目产销量稳步提升，对业绩形成有力支撑，同时公司投资收益环比大幅增长，业绩超预期。但考虑到纯碱价格下跌，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计实现归母净利分别为 27.21、27.33、30.79 亿元，对应 EPS 分别为 0.73、0.73、0.83 元。我们认为，未来随着阿拉善二期项目建设投产，公司有望进一步打开成长空间，维持公司“买入”评级。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
和邦生物	2021/12/20	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 64.34 亿元，同比-38.68%；归母净利润 10.19 亿元，同比-70.27%；对应 Q3 营收 23.44 亿元，同比-22.24%、环比+38.19%；归母净利润 4.03 亿元，同比-49.23%、环比+82.98%，Q3 营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 15.10、13.46、17.88 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.15、0.20 元/股。我们认为，公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展，同时公告拟回购 2-4 亿元彰显中长期发展信心，维持“买入”评级。
滨化股份	2021/07/04	买入	2021 年公司营收 92.68 亿元，同比增长 43.53%，实现归母净利润 16.26 亿元，同比增长 220.57%。2022 年 Q1，公司实现营业收入 22.42 亿元，同比增长 5.79%，实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 25.07%。公司 2021 年业绩基本符合预期，同时考虑到 2022 年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑，我们下调 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 17.46（-3.29）、22.33（-3.58）、25.83 亿元，EPS 分别为 0.85（-0.21）、1.09（-0.23）、1.26 元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产后带来的成长空间，维持“买入”评级。
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	2024Q1-Q3，公司实现营业收入 236.28 亿元，同比增长 24.28%，实现归母净利润 32.44 亿元，同比增长 60.17%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 84.74 亿元，同比增长 14.82%，环比增长 7.84%；实现归母净利润 10.92 亿元，同比增长 11.50%，环比下降 2.29%。结合公司 2024Q3 经营情况及当前行业基本面，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 42.95、51.76、58.01 亿元，EPS 分别为 1.31、1.57、1.76 元。**我们看好中国轮胎在全球市场份额稳步提升，公司产能扩张有望带动公司长期成长，维持“买入”评级。**
江苏索普	2021/03/10	买入	2022Q3 单季度，公司实现营业收入 16.55 亿元，同比-14.62%；实现归母净利润-3，114.18 万元，同比、环比均转盈为亏。2022 年 Q3，主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨，终端需求承压致醋酸价格超跌，公司主营产品醋酸盈利跌至底部，致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 9.13（-7.21）、10.63（-7.89）、14.54（-3.68）亿元，EPS 分别为 0.78（-0.62）、0.91（-0.68）、1.24（-0.32）元。目前醋酸价格触底反弹，公司 20 万吨碳酸二甲酯项目获得备案证，有望打开未来成长空间，维持“买入”评级。
云图控股	2021/02/04	买入	2023Q1，公司实现营收 56.77 亿元，同比+2.89%；归母净利润 3.54 亿元，同比-23.96%；公司非经常性损益项目中，套保工具收益为 4，454.20 万元，合计实现扣非后归母净利 2.94 亿元，同比-34.29%，环比+111.49%。2023 年 Q1，为传统的复合肥旺季，复合肥工厂库存有所下降，公司业绩实现环比增长。我们维持公司 2023-2025 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 15.59、18.67、21.60 亿元，EPS 分别为 1.29、1.55、1.79 元/股。未来公司将在湖北荆州、应城、宜城布局复合肥、磷酸铁新产能，扩大一体化优势，打开未来成长空间，维持“买入”评级。
三友化工	2020/08/29	买入	2022Q3 公司实现营收 58.59 亿元，同比-3.46%；实现归母净利 2.20 亿元，同比-37.95%。2022 年 Q3，受新冠肺炎疫情多点散发物流受阻、大宗原材料大幅涨价、环保管控升级等多重影响，公司主导产品产销量不足，原料高位，拖累公司业绩环比下滑。我们下调 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 11.38（-2.65）、16.01（-1.90）、19.49（-2.10）亿元，对应 EPS 分别为 0.55（-0.13）、0.78（-0.09）、0.94（-0.11）元。未来公司将投资约 570 亿元发展“三链一群”产业计划，成长空间进一步打开，维持公司“买入”评级。
利民股份	2020/07/30	买入	2021 年及 2022Q1，公司分别实现营收 47.38、12.46 亿元，同比分别+7.97%、-2.54%；分别实现归母净利润 3.07、0.97 亿元，同比分别-20.49%、-39.58%。2021 年以来，公司原材料成本持续提升，产品毛利率承压运行。我们调降 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 4.84（-1.32）、6.04（-0.70）、6.67 亿元，EPS 分别为 1.30（-0.35）、1.62（-0.19）、1.79 元。当前全球对粮食安全供给的关注度提高，使得包含农药产品在内的全球作物保护品市场规模不断增加。维持“买入”评级。
恒力石化	2020/07/16	买入	公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 1125.39 亿元，同比+2.84%，实现归母净利润 40.18 亿元，同比+31.77%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 18.78 亿元，同比-7.44%，环比-12.20%。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 93.62、112.90、135.56 亿元，EPS 分别为 1.33、1.60、1.93 元。我们看好公司受益于需求复苏带来的盈利弹性以及新材料业务的远期成长性，维持“买入”评级。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 80.16 亿元，同比-13.57%；归母净利润 10.26 亿元，同比-24.61%；扣非净利润 9.87 亿元，同比-24.31%。其中 Q3 营收 23.17 亿元，同比+4.98%、环比-8.16%；归母净利润 2.63 亿元，同比+10.87%、环比-21.34%；扣非净利润 2.49 亿元，同比+12.01%、环比-20.02%，Q3 业绩同比改善、略超预期，我们预计主要受益于原药、制剂产销同比增长，加上公司持续降本增效。我们上调 2024、维持 2025-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 12.45（+0.51）、14.95、20.88 亿元，对应 EPS 为 3.06、3.68、5.13 元/股。**我们看好公司深化提质增效，随着葫芦岛项目有序推进，中长期成长性确定，维持“买入”评级。**
万华化学	2020/06/03	买入	2024Q1-Q3，公司实现营收 1,476.04 亿元，同比增长 11.35%，实现归母净利润 110.93 亿元，同比下降 12.67%。其中，2024Q3 单季度，公司实现营收 505.37 亿元，同比增长 12.48%，环比下降 0.73%；实现归母净利润 29.19 亿元，同比下降 29.41%，环比下降 27.33%。考虑未来公司产品价格下滑以及原材料涨价风险，我们下调 2024-2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 155.15（-24.97）、204.56（-13.69）、231.14（-12.85）亿元，对应 EPS 分别为 4.94（-0.80）、6.52（-0.43）、7.36（-0.41）元/股。**我们认为，公司作为化工行业龙头企业，有望率先受益于化工板块景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。**
新和成	2020/5/16	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 157.82 亿元，同比+43.31%；归母净利润 39.90 亿元，同比+89.87%；扣非净利润 38.82 亿元，同比+99.03%。其中 Q3 单季度营收 59.37 亿元，同比+65.21%、环比+11.06%；归母净利润 17.85 亿元，同比+188.87%、环比+33.75%；扣非净利润 17.25 亿元，同比+199.77%、环比+32.67%，单季度创历史新高，主要受益于营养品量价齐升。考虑维生素景气上行，我们上调盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 58.00、66.93、75.09 亿元（原值 44.21、52.66、60.84），对应 EPS 为 1.88、2.17、2.43 元/股。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，有序推进项目建设，维持“买入”评级。
金石资源	2019/11/29	买入	公司 2024Q1-3 实现营收 18.30 亿元，同比增长 58.50%；实现归母净利润 2.50 亿元，同比增长 1.70%。公司 2024Q1-3 业绩创历史同期新高。其中 Q3 单季度公司实现营收 7.11 亿元，同比增长 19.39%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比下降 30.88%。Q3 营收增长、利润下滑主要因：（1）营收增长主要因金鄂博氟化工并表；（2）氟化工项目利润部分体现在对包钢金石的投资收益中，而金鄂博营业收入全部计入合并报告，但归属于上市公司股东的净利润按公司在包钢金石、金鄂博的股权比例即 43%、51%计入；（3）江西金岭项目由去年盈利 1,800 万（权益）转为不盈利；（4）受常山金石停产以及其他矿山技改影响。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.70、7.42、9.13 亿元，EPS 分别为 0.78、1.22、1.51 元，我们看好公司萤石行情的延续和价值重估，维持“买入”评级。
华峰化学	2020/5/4	买入	2024 年前三季度公司实现营收 203.73 亿元，同比+3.51%，实现归母净利润 20.15 亿元，同比+4.46%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 66.28 亿元，同比-6.11%；实现归母净利润 4.96 亿元，环比-40.52%，实现扣非后归母净利润 4.53 亿元，环比-43.27%。2024 年 Q3，己二酸平均价差环比下跌，大幅拖累公司业绩。己二酸极端低价差下，公司作为己二酸龙头盈利水平大幅承压，随着行业开工率进一步下降、需求回暖，己二酸价差有望修复，带动公司业绩回升。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 27.98、31.30、38.42 亿元，EPS 分别为 0.56、0.63、0.77 元，维持公司“买入”评级。
巨化股份	2020/02/11	买入	公司 2024Q1-3 实现营收 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%。其中 Q3 单季度实现归母净利润 4.23 亿元，同比+64.76%。由于基础化工品、氟聚合物等景气持续回落，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 19.64、33.45、46.67（前值 30.39、49.12、63.43）亿元，EPS 分别为 0.73、1.24、1.73（前值 1.13、1.82、2.35 元），

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			当前股价对应 PE 为 23.7、13.9、10.0 倍。我们依然看好制冷剂景气向上，维持公司“买入”评级。
三美股份	2020/12/30	买入	公司 2024H1 实现营收 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%。其中，Q2 实现营收 10.82 亿元，同比+12.84%，环比+12.84%；实现归母净利润 2.29 亿元，同比+109.06%，环比+48.68%。公司受益于制冷剂景气反转，业绩拐点明显。我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.55、15.35、19.24 亿元，EPS 分别为 1.56、2.51、3.15 元/股。我们认为，公司 2024H1 业绩拐点明确，且当下或为行业右侧初期阶段，未来向上空间可期，维持“买入”评级。
海利得	2020/03/09	买入	4 月 28 日，公司发布 2023 年一季报，公司实现营收 13.51 亿元，同比-6.08%，环比+4.10%；归母净利润 0.67 亿元，同比-45.08%，环比+31.22%。进入 2023 年，随需求改善，公司营收和利润均实现环比改善。我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.07、5.82、6.23 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.50、0.53 元/股。我们认为越南工厂将逐步贡献利润，帘子布和光伏膜将成为未来增长点，维持“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	2024 年前三季度公司实现营收 251.80 亿元，同比+30.16%；实现归母净利 30.49 亿元，同比+4.16%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 82.05 亿元，同比+17.43%；实现归母净利润 8.25 亿元，同比-32.27%，环比-28.84%。2024 年 8 月，公司对一套煤气化装置及部分产品生产装置进行停车检修，预计影响公司营业收入约 5 亿元，拖累公司业绩。我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利分别为 40.57（-4.78）、47.68（-1.18）、51.55（-1.17）亿元，EPS 分别为 1.91（-0.23）、2.25（-0.05）、2.43（-0.05）元/股。随着宏观政策持续发力，看好公司主要产品景气回暖，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布 2024 年三季报，Q1-Q3 实现营收 491.97 亿元，同比+11.31%，实现归母净利润 7.46 亿元，同比-15.91%。其中 2024Q3 公司实现营收 179.24 亿元，同比+11.91%，环比+6.56%，实现归母净利润 1.41 亿元，同比-65.41%，环比-57.23%。由于长丝景气度修复不及预期，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 11.43（-9.10）、20.80（-4.56）、23.61（-3.57）亿元，EPS 为 0.75（-0.60）、1.36（-0.30）、1.55（-0.23）元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利修复，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

表10：本周重要公司公告：阿科力“年产 2 万吨聚醚胺项目”延期等

公司简称	发布日期	公告内容
阿科力	2024/11/25	募投项目延期：公司募投项目“年产 2 万吨聚醚胺项目”达到预定可使用状态的时间由 2024 年 12 月延期至 2025 年 12 月。
宝丰能源	2024/11/25	内蒙古烯烃项目第一系列生产线试生产：公司子公司内蒙古宝丰煤基新材料有限公司 300 万吨/年烯烃项目（以下简称“内蒙古项目”）第一系列 100 万吨/年烯烃生产线试生产，成功产出合格产品。
金浦钛业	2024/11/25	全资子公司拟出售资产并签订意向书：公司全资子公司南京钛白拟出售其持有的上海东邑酒店公司 100%股权，本次交易约定的目标物业价值为 2.06 亿元。
中核钛白	2024/11/25	部分募集资金投资项目延期：公司 2021 年度募投项目之“水溶性磷酸一铵（水溶肥）资源循环项目、年产 50 万吨磷酸铁项目”的达到预定可使用状态日期延期一年，达到预定可使用状态日期分别延期至 2025 年 12 月 31 日、2025 年 11 月 30 日。
佳先股份	2024/11/25	联营企业英特美年产 200 吨紫外线吸收剂顺利下线：11 月 25 日，公司联营企业安徽英特美科技有限公司年产 200 吨紫外线吸收剂正式下线。
百傲化学	2024/11/25	对外投资设立全资子公司：公司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。投资标的名称为大连百傲半导体

公司简称	发布日期	公告内容
		科技有限公司，经营范围为项目投资、投资管理。
万润新能	2024/11/26	持股 5%以上股东减持股份结果：公司于近日收到股东量科高投出具的《关于减持湖北万润新能源科技股份有限公司股份结果的告知函》，截至 2024 年 11 月 25 日收盘，量科高投通过集中竞价方式及大宗交易方式累计减持公司股票 1114.26 万股，占公司股份总额的 0.91%。截至本公告披露日，本次减持计划时间区间已届满，减持计划已实施完毕。
晨化股份	2024/11/27	全资子公司获得《江苏省投资项目备案证》：近日，公司全资子公司淮安晨化收到淮安市工业和信息化局签发的《江苏省投资项目备案证》，项目名称：淮安晨化新材料有限公司年产 35000 吨烷基糖苷扩建项目。
宝丰能源	2024/11/27	收购资产：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）。
雅本化学	2024/11/28	向关联方购买资产：裕昌精化多年来为公司提供优质的产品代加工服务。为了更好地满足公司经营发展的需求，确保产品生产及供应的持续性和稳定性，进一步增强客户信心，促进新项目的拓展和落地，公司拟与裕昌精化签署《资产购买协议》，以人民币 5,000 万元向其购买前述代加工项目所涉的相关资产。
福莱蒽特	2024/11/28	控股孙公司停产歇业：鉴于光伏行业目前的竞争环境及福莱蒽特新能源本身销售不畅、持续亏损的现状，公司为契合公司战略发展方向，同时降低运营成本，决定于近日起对福莱蒽特新能源实行停产歇业。
双象股份	2024/11/28	转让全资子公司股权：为了进一步优化资产及管理结构，将相关资源更好地集中于公司战略业务，拟向无锡双象新材料有限公司转让全资子公司苏州华申纺织印染有限公司 100%股权。本交易作价 719.34 万元，交易定价参考无锡安瑞房地产土地资产评估有限公司出具的评估报告，且经双方协商确定。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4.2、 股票涨跌排行：南京化纤、嘉澳环保等领涨

本周化工板块的 545 只个股中，有 404 只周度上涨（占比 74.13%），有 133 只周度下跌（占比 24.4%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：南京化纤、嘉澳环保、润普食品、国立科技、龙蟠科技、两面针、中农联合、宏和科技、ST 榕泰、美联新材；7 日跌幅前十名的个股分别是：佛塑科技、渤海化学、红星发展、六国化工、汉维科技、瑞丰高材、统一股份、奥克股份、光华科技、普利特。

表11：化工板块个股收盘价周度涨幅前十：南京化纤、嘉澳环保等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	11 月 29 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	600889.SH	南京化纤	18.17	61.08%	174.06%	267.81%
2	603822.SH	嘉澳环保	62.31	37.46%	93.15%	210.46%
3	836422.BJ	润普食品	15.20	31.03%	64.15%	181.48%
4	300716.SZ	国立科技	15.95	27.91%	40.78%	137.35%
5	603906.SH	龙蟠科技	12.91	27.82%	29.10%	78.81%
6	600249.SH	两面针	6.17	27.22%	26.43%	59.43%
7	003042.SZ	中农联合	17.97	24.97%	27.99%	51.52%
8	603256.SH	宏和科技	10.09	24.41%	21.27%	44.56%
9	600589.SH	ST 榕泰	5.47	23.76%	19.69%	96.76%
10	300586.SZ	美联新材	10.04	22.44%	23.95%	70.17%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表12：化工板块个股收盘价周度跌幅前十：佛塑科技、渤海化学等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	11 月 29 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	000973.SZ	佛塑科技	7.00	-30.76%	35.14%	90.74%
2	600800.SH	渤海化学	3.70	-23.40%	40.68%	78.74%
3	600367.SH	红星发展	12.32	-15.15%	8.26%	23.94%
4	600470.SH	六国化工	6.15	-13.87%	21.30%	50.00%
5	836957.BJ	汉维科技	14.65	-12.80%	16.73%	132.54%
6	300243.SZ	瑞丰高材	11.00	-12.56%	8.59%	29.26%
7	600506.SH	统一股份	15.02	-12.22%	3.44%	27.94%
8	300082.SZ	奥克股份	7.60	-11.83%	20.44%	73.91%
9	002741.SZ	光华科技	17.10	-11.81%	31.03%	52.27%
10	002324.SZ	普利特	9.89	-10.25%	19.30%	20.02%

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、 风险提示

油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注[1]。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

[1] 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43%的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn