

基础化工

行业周报：东曹计划扩产 HDI，心连心聚甲醛项目投产

投资要点：

➤ **本周板块行情：**本周，上证综合指数上涨 2.33%，创业板指数上涨 1.94%，沪深 300 上涨 1.44%，中信基础化工指数上涨 1.26%，申万化工指数上涨 1.94%。

➤ **化工各子行业板块涨跌幅：**本周，化工板块涨跌幅前五的子行业分别为粘胶(7.38%)、氯碱(6.14%)、改性塑料(4.76%)、锦纶(4.58%)、涤纶(4.4%)；化工板块涨跌幅后五的子行业分别为磷肥及磷化工(-0.98%)、涂料油墨颜料(-0.73%)、钾肥(-0.69%)、轮胎(-0.09%)、合成树脂(0.11%)。

➤ 本周行业主要动态：

➤ **东曹计划扩产 HDI。**12月3日，日本东曹株式会社（Tosoh）宣布计划在日本山口县周南市的南阳工厂中增加六亚甲基二异氰酸酯（HDI）衍生物的生产能力。该工厂扩建后 HDI 年产能达 3 万吨（较现有产能增加 50%），总投资金额约 60 亿日元，预计 2025 年 5 月开始施工，2026 年 8 月之后开始投入运营。（资料来源：化工新材料）

➤ **心连心聚甲醛项目投产。**12月4日，中国心连心化肥发布公告，称其附属公司新疆心连心拟建 6 万吨聚甲醛项目已经竣工并进入试生产阶段。该项目是集团首个高分子化工新材料项目，产出产品已达到优等品级别，在技术性能及产品可靠性方面均达预期，客户试用反馈良好。标志着公司聚甲醛项目在立项设计、施工质量效率、运营绩效等各方面均达到国内行业一流水准。该项目是公司高质、高效发展战略的部署之一，该项目的顺利建成、运行，不仅有利于新疆基地资源利用效率提高，还实现了基础化工甲醇的产业链延伸升级，符合集团新疆基地“资源高转化”的发展定位，有助于集团收入及利润的提升。（资料来源：中国心连心化肥、东方财富网、化工新材料）

➤ **投资主线一：轮胎赛道国内企业已具备较强竞争力，稀缺成长标的值得关注。**全球轮胎行业空间广阔，国内轮胎企业迅速发展。**建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、通用股份、玲珑轮胎。**

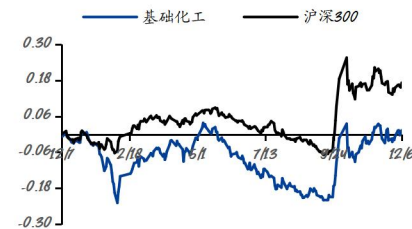
➤ **投资主线二：消费电子有望逐渐复苏，关注上游材料企业。**随着下游消费电子需求逐渐回暖复苏，面板产业链相关标的有望充分受益。部分国内企业在面板产业链部分环节成功实现进口替代，切入下游头部面板厂供应链，自身 α 属性充足。随着面板产业链景气度有望回暖，头部显示材料厂商有望享受行业 β 共振。**建议关注：东材科技（光学膜核心标的，电子树脂稳步放量）、斯迪克（OCA 光学胶龙头企业）、莱特光电（OLED 终端材料核心标的）、瑞联新材（OLED 中间体及液晶材料生产商）。**

➤ **投资主线三：关注具有较强韧性的景气周期行业、以及库存完成去化迎来底部反转。**（1）磷化工：供给端受环保政策限制，磷矿及下游主要产品供给扩张难，叠加下游新能源需求增长，供需格局趋紧。磷矿资源属性凸显，支撑产业链景气度。**建议关注：云天化、川恒股份、兴发集团、芭田股份。**（2）氟化工：二代制冷剂生产配额加速削减支撑盈利能力高位企稳，三代制冷剂生产配额落地在即迎来景气修复，高端氟聚合物及氟精细化学品高速发展，萤石需求资源属性增强价格阶段性高位。**建议关注：金石资源（萤石资源储量、成长性行业领先）、巨化股份（制冷剂龙头企业）、三美股份、永和股份、中欣氟材。**（3）涤纶长丝：库存去化至较低水平，充分受益下游纺织服装需求回暖。**建议关注：桐昆股份、新凤鸣。**

➤ **投资主线四：经济向好、需求复苏，龙头白马充分受益。**随着海内外经济回暖，主要化工品价格与需求均步入修复通道。化工行业龙头企业历经多年竞争和扩张，具有显著规模优势，且通过研发投入持续夯实成本护城河，核心竞

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：李骥(S0210524080008)

lj30599@hfzq.com.cn

分析师：周丹露(S0210524050020)

zdl30566@hfzq.com.cn

相关报告

1、全球最大蓝氨工厂开建，万华 15 万吨改性功能塑料验收完成——2024.12.01



争力显著。在需求复苏、价格回暖双重因素共振下，具有规模优势、成本优势的龙头白马具有更大弹性。**建议关注：万华化学、华鲁恒升、宝丰能源等。**

➤ **投资主线五：关注供给异动的维生素品种。**巴斯夫宣布维生素 A、E 供应遭遇不可抗力，影响当前市场供给，随着维生素采买旺季的到来，供需失衡会进一步突出。**建议关注：浙江医药、新和成等。**

➤ **风险提示**

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期



正文目录

1 化工板块市场行情回顾	5
1.1 化工板块整体表现	5
1.2 化工板块个股表现	5
1.3 化工板块重点公告	6
2 重要子行业市场回顾	7
2.1 聚氨酯	7
2.2 化纤	10
2.3 轮胎	11
2.4 农药	11
2.5 化肥	13
2.6 维生素	15
2.7 氟化工	16
2.8 有机硅	17
2.9 氯碱化工	18
2.10 煤化工	19
3 风险提示	21

图表目录

图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)	5
图表 2: 化工各子行业板块本周行情	5
图表 3: 化工板块涨跌幅前十的公司	6
图表 4: 化工板块涨跌幅后十的公司	6
图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	7
图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	7
图表 7: MDI 开工率	8
图表 8: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	8
图表 9: TDI 价格及价差 (元/吨)	9
图表 10: TDI 开工率	9
图表 11: 国内 TDI 装置检修动态	9
图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 13: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 14: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 15: 氨纶开工率	10
图表 16: 氨纶库存	10
图表 17: 全钢胎开工率	11
图表 18: 半钢胎开工率	11
图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	12
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	12
图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)	12
图表 22: 吡虫啉和啉虫脒价格走势 (万元/吨)	12
图表 23: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)	12
图表 24: 菊酯价格走势 (万元/吨)	12
图表 25: 尿素价格及价差 (元/吨)	13
图表 26: 尿素开工率	13
图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	14
图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	14
图表 29: 磷酸一铵开工率	14
图表 30: 磷酸二铵开工率	14
图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)	14
图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)	14



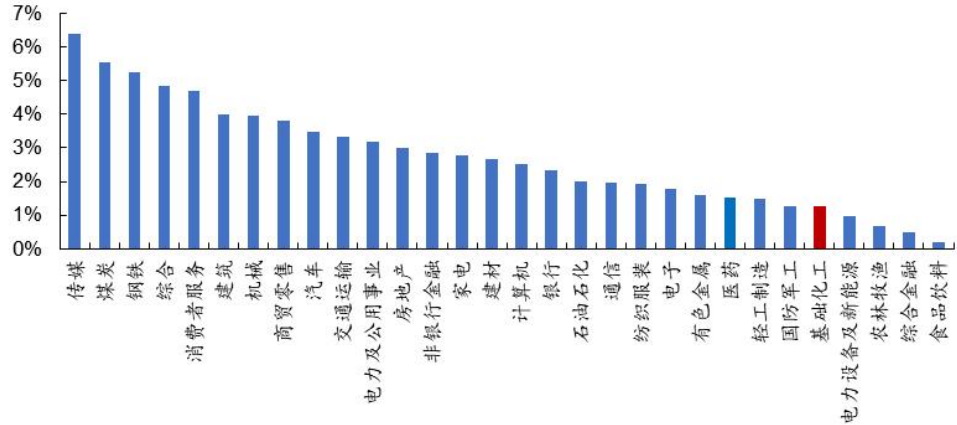
图表 33:	复合肥价格走势 (元/吨)	15
图表 34:	复合肥开工率	15
图表 35:	维生素 A 价格 (元/kg)	15
图表 36:	维生素 E 价格 (元/kg)	15
图表 37:	萤石价格 (元/吨)	16
图表 38:	萤石开工率	16
图表 39:	无水氢氟酸价格 (元/吨)	16
图表 40:	无水氢氟酸开工率	16
图表 41:	制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	17
图表 42:	制冷剂 R22、R32、R134a 开工率	17
图表 43:	DMC 价格走势 (元/吨)	18
图表 44:	硅油价格走势 (元/吨)	18
图表 45:	纯碱价格价差走势 (元/吨)	18
图表 46:	纯碱开工率走势	18
图表 47:	PVC 价格价差走势 (元/吨)	18
图表 48:	电石开工率走势	18
图表 49:	甲醇价格价差走势 (元/吨)	19
图表 50:	合成氨价格价差走势 (元/吨)	19
图表 51:	DMF 价格价差走势 (元/吨)	20
图表 52:	DMF 开工率走势	20
图表 53:	醋酸价格价差走势 (元/吨)	20
图表 54:	醋酸开工率走势	20

1 化工板块市场行情回顾

1.1 化工板块整体表现

本周，上证综合指数上涨 2.33%，创业板指数上涨 1.94%，沪深 300 上涨 1.44%，中信基础化工指数上涨 1.26%，申万化工指数上涨 1.94%。

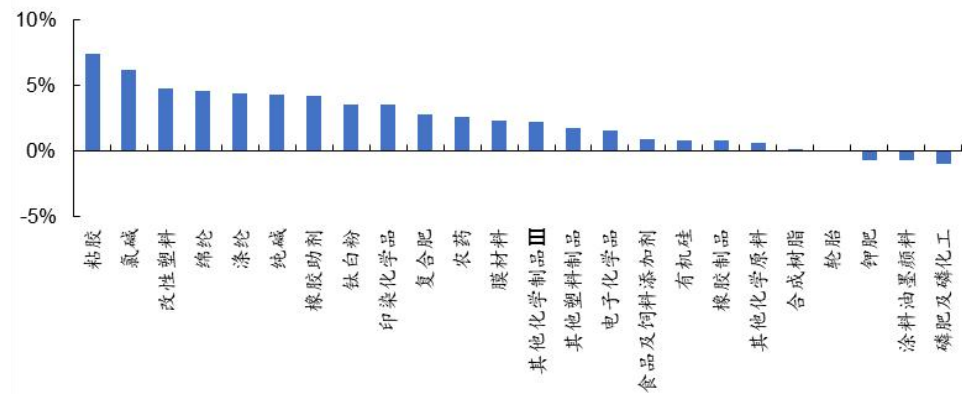
图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周，化工板块涨跌幅前五的子行业分别为粘胶(7.38%)、氯碱(6.14%)、改性塑料(4.76%)、锦纶(4.58%)、涤纶(4.4%)；化工板块涨跌幅后五的子行业分别为磷肥及磷化工(-0.98%)、涂料油墨颜料(-0.73%)、钾肥(-0.69%)、轮胎(-0.09%)、合成树脂(0.11%)。

图表 2: 化工各子行业板块本周行情



来源: Wind, 华福证券研究所

1.2 化工板块个股表现

本周，化工板块涨幅前十的公司分别为：钱江生化(50%)、光华科技(30.18%)、宏昌电子(25.98%)、黑猫股份(21.33%)、南京化纤(20.64%)、圣济堂(19.01%)、君正集团(18.53%)、普利特(18.5%)、金牛化工(16.14%)、阳煤化工(15.55%)。



图表 3: 化工板块涨跌幅前十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
600796.SH	钱江生化	50.00%	环保及水务
002741.SZ	光华科技	30.18%	电子化学品
603002.SH	宏昌电子	25.98%	其他塑料制品
002068.SZ	黑猫股份	21.33%	橡胶助剂
600889.SH	南京化纤	20.64%	粘胶
600227.SH	圣济堂	19.01%	氮肥
601216.SH	君正集团	18.53%	氯碱
002324.SZ	普利特	18.50%	改性塑料
600722.SH	金牛化工	16.14%	氯碱
600691.SH	阳煤化工	15.55%	氮肥

数据来源: Wind, 华福证券研究所

本周, 化工板块跌幅前十的公司分别为: 嘉澳环保(-15.65%)、江化微(-7.34%)、天禾股份(-7.03%)、龙蟠科技(-6.89%)、天赐材料(-6.89%)、卓越新能(-6.69%)、阿科力(-6.15%)、东方材料(-5.87%)、拉芳家化(-5.52%)、三棵树(-5.52%)。

图表 4: 化工板块涨跌幅后十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
603822.SH	嘉澳环保	-15.65%	其他化学制品III
603078.SH	江化微	-7.34%	电子化学品
002999.SZ	天禾股份	-7.03%	复合肥
603906.SH	龙蟠科技	-6.89%	锂电化学品
002709.SZ	天赐材料	-6.89%	锂电化学品
688196.SH	卓越新能	-6.69%	其他化学制品III
603722.SH	阿科力	-6.15%	其他塑料制品
603630.SH	东方材料	-5.87%	涂料油墨颜料
603737.SH	拉芳家化	-5.52%	日用化学品
002971.SZ	三棵树	-5.52%	涂料油墨颜料

数据来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 化工板块重点公告

【国风新材】12月7日, 公司发布关于筹划发行股份及支付现金方式购买资产事项的停牌进展公告。公司正在筹划发行股份及支付现金方式购买太湖金张科技股份有限公司控股权。本次交易预计不构成重大资产重组, 不构成重组上市。因有关事项尚存在不确定性, 为了维护投资者利益, 避免对公司证券交易造成重大影响, 根据深圳证券交易所的相关规定, 经公司申请, 公司股票(证券简称: 国风新材, 证券代码: 000859)自2024年12月2日开市起停牌, 预计停牌时间不超过10个交易日。

【鲁北化工】12月6日, 公司发布关于全资子公司对外投资的进展公告。公司

2024年11月22日召开第九届董事会第二十一次会议审议通过了《关于全资子公司对外投资的议案》。公司全资子公司山东祥海钛资源科技有限公司与内蒙古域潇蒙达钛业有限责任公司及其股东济南域潇集团有限公司、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。具体内容详见公司于2024年11月23日披露的《山东鲁北化工股份有限公司关于全资子公司对外投资的公告》（公告编号:2024-059）。蒙达钛业已于2024年12月4日完成本次增资的工商变更登记手续，并取得了化德县行政审批和政务服务局颁发的营业执照。

【科思股份】12月5日，公司发布关于部分募投项目延期的公告。公司于2024年12月5日召开了第三届董事会第二十二次会议、第三届监事会第十九次会议，审议通过了《关于部分募投项目延期的议案》，同意公司在项目实施主体、实施方式、投资总额和投资项目内容不变的情况下，将可转换公司债券募集资金投资项目“安庆科思化学有限公司高端个人护理品及合成香料项目（一期）”达到预计可使用状态日期由原定的2024年12月31日延期至2025年12月31日。

【四川美丰】12月5日，公司发布关于化肥分公司生产装置进行例行年度检修的公告。公司根据生产工艺特点，结合生产装置运行周期情况，为确保生产装置安全稳定运行，拟于近期对公司下辖的化肥分公司的生产装置采取交替停车的方式分别进行检修，实施优化消缺。检修及开停车时间安排：第一阶段从2024年12月4日开始进行，预计检修及开停车时间一个月；第二阶段从2025年2月中旬开始进行，预计检修及开停车时间两个月。

2 重要子行业市场回顾

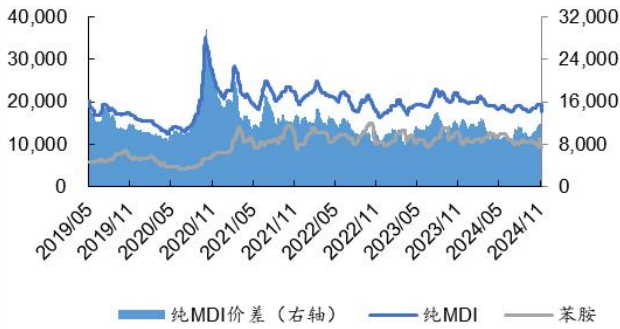
2.1 聚氨酯

纯MDI: 12月5日，华东地区纯MDI价格18600元/吨，周环比下跌3.63%。供应方面，本周纯MDI开工负荷73%，周环比持平。TPU开工在四至五成；鞋底、浆料行业开工负荷在五成附近。本期氨纶开工负荷为86%，较上期开工水平稳定。

聚合MDI: 12月5日，山东地区聚合MDI价格18200元/吨，周环比持平。供应方面，本周聚合MDI开工负荷73%，周环比持平。冰箱冷柜行业需求良好，大型工厂多为厂家直供户；无甲醛板材胶黏剂、板材大厂需求平稳，汽车行业需求稳定，这几大行业多为国内厂家直供客户；北方外墙喷涂、管道保温行业处于需求淡季，中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业按需采购。

图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)

图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)

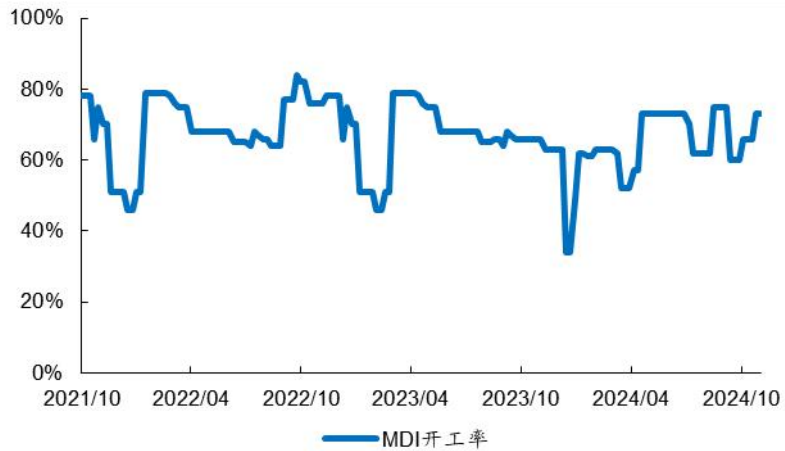


来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所



来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

图表 7: MDI 开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 8: MDI 主要生产装置动态 (不完全统计)

企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
巴斯夫	上海巴斯夫	19	MDI 母液装置故障解除, 目前正常运行
	重庆巴斯夫	40	计划 12 月检修 3-4 周左右
	美国巴斯夫	40	装置低负运行
	比利时巴斯夫	65	装置低负运行
	韩国巴斯夫	25	11 月初开始检修, 预计停机 2-3 周
亨斯迈	上海亨斯迈	40	11 月中旬开始检修 2-3 周, 预计重启时间有所推迟
	美国亨斯迈	50	三套装置, 其中一套停车, 现阶段维持 7 成开工负荷
	荷兰亨斯迈	47	47 万吨/年 MDI 生产装置于当地时间 8 月 13 日解除不可抗力
科思创	上海科思创	60	装置低负运行, 计划 12 月检修
	德国科思创	20	装置低负运行
	德国科思创	40	装置低负运行
	美国科思创	33	装置低负正常
	日本科思创	7	装置正常运行
	西班牙科思创	17	装置低负运行

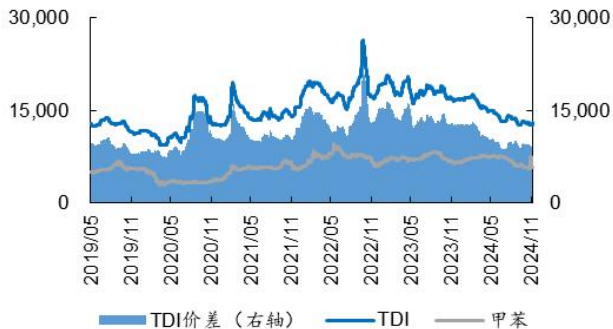


陶氏	德国陶氏	19	装置低负运行
	美国陶氏	34	装置正常运行
	葡萄牙陶氏	18	装置正常运行
	沙特陶氏	40	装置正常运行
万华化学	宁波万华	120	11月中旬开始两套40万吨+80万吨装置轮流停机检修45天
	北方万华	110	装置正常运行
	福建万华	80	装置正常运行
	浙江万华	7	装置正常运行
	匈牙利万华	40	因原料供应受限,装置低负荷运行
	日本万华	40	装置低负运行
	韩国万华	61	新增20万吨/年MDI装置投产成功,投产后产能共计61万吨/年
	伊朗万华	4	装置正常运行

数据来源:百川盈孚,华福证券研究所,数据截止至12月5日

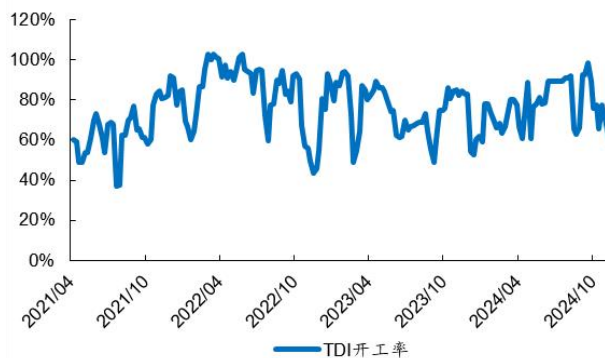
TDI: 12月5日,华南地区TDI价格13000元/吨,周环比上升1.96%。供应方面,本周TDI开工负荷58.01%,较上周下降7.24pct。多数下游用户仍在消耗前期库存,新单采购较为克制,但经过前期消耗后多数用户原料储备降低,部分基本耗尽原料需要转入刚需采购。

图表9: TDI价格及价差(元/吨)



来源: Wind, 隆众化工, 金联创, 华福证券研究所

图表10: TDI开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表11: 国内TDI装置检修动态

厂家	产能(万吨)	生产工艺	本周开工情况	影响产量
上海C工厂	31	气相光气法	停车检修	-
山东工厂	30	液相光气法	正常运行	4000吨
上海B工厂	16	液相光气法	正常运行	-
河北工厂	16	液相光气法	正常运行	-
西部工厂	15	液相光气法	运行不稳定	6000吨
西北工厂	15	液相光气法	单线运行	6000吨
福建工厂	25	液相光气法	临时停车	8000吨



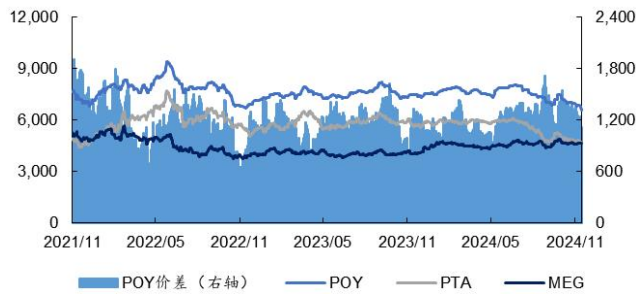
合计	148	周度开工负荷	58.01%	-
----	-----	--------	--------	---

数据来源：卓创资讯，华福证券研究所，数据截止至 12 月 5 日

2.2 化纤

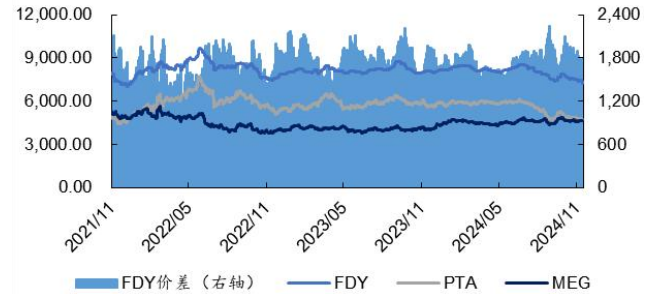
涤纶：12月5日，国内涤纶长丝 POY 价格 6675 元/吨，周环比上升 1.14%；涤纶长丝 FDY 价格 7300 元/吨，周环比上升 1.04%；涤纶长丝 DTY 价格 8225 元/吨，周环比上升 0.3%。本报告期涤纶长丝平均产销在 38.9%，较上个报告期下降 73.44 个百分点。本周织造综合开机率维持下降趋势，截至 2024 年 12 月 5 日，江浙织造综合开机率在 69.59%。

图表 12：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



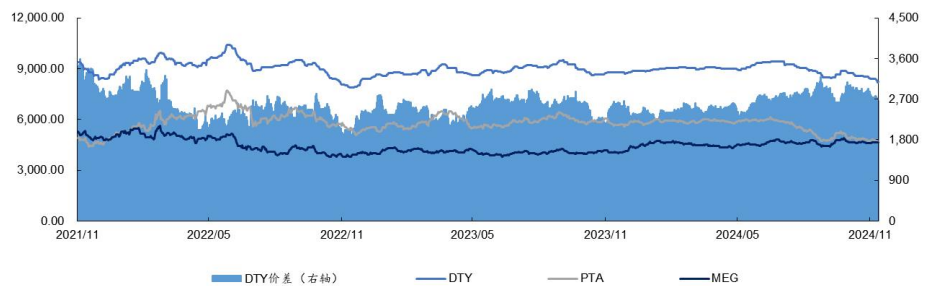
来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

图表 13：涤纶长丝 FDY 价格及价差（元/吨）



来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

图表 14：涤纶长丝 DTY 价格及价差（元/吨）



来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

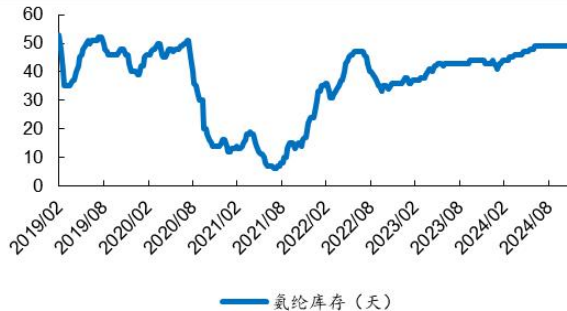
氨纶：12月5日，氨纶 40D 价格 24000 元/吨，周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷 86%，与上周持平。氨纶社会库存 49 天，周环比持平。本期氨纶下游市场江浙织机开机率 69.59%，较上期开工水平下降 1.73 个百分点。

图表 15：氨纶开工率

图表 16：氨纶库存



来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

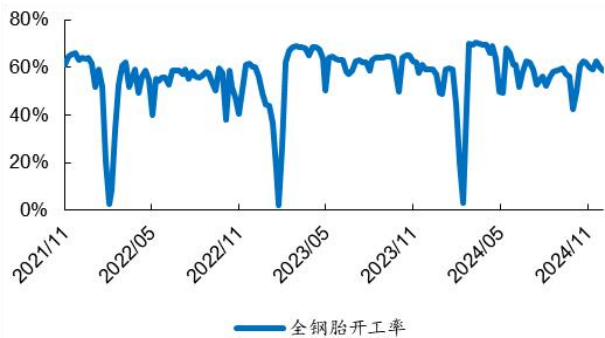
2.3 轮胎

全钢轮胎：本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.83%，较上周走低 1.10 个百分点，较去年同期走低 0.54 个百分点。

半钢轮胎：本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.65%，较上周微幅走低 0.05 个百分点，较去年同期走高 5.93 个百分点。

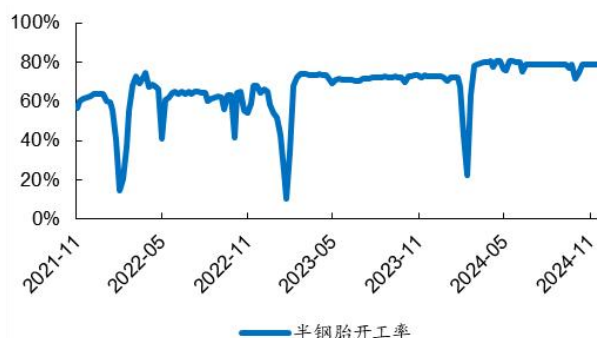
需求市场：目前正值汽车生产旺季，汽车产能持续释放，对轮胎配套需求仍有支撑；替换市场方面，随着天气转冷，户外作业开工走低，对全钢轮胎需求减弱。同时，终端消费者出行意向不佳，半钢轮胎终端需求放缓；出口市场方面，出口新接订单有所放缓，对整体销量支撑减弱。

图表 17：全钢胎开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 18：半钢胎开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

2.4 农药

除草剂：本周草甘膦原药均价 2.43 万元/吨，环比下跌 0.02 万元/吨，跌幅 0.82%，较上周跌幅扩大 0.41 个百分点。厂家供货能力稳定，下游拿货情况尚可，市场交投温和，但市场供强需弱依旧，业者压价采购，草甘膦商谈重心下探，渠道环节存在低价货源。本周草铵膦原药均价 4.88 万元/吨，环比持平，上周为环比下跌 0.61%。市场商品量充足，下游拿货积极性不高，入市较为理性，实单放量不多，交投气氛



不浓，走货节奏平缓，草铵膦市场暂未有明显波动。

图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

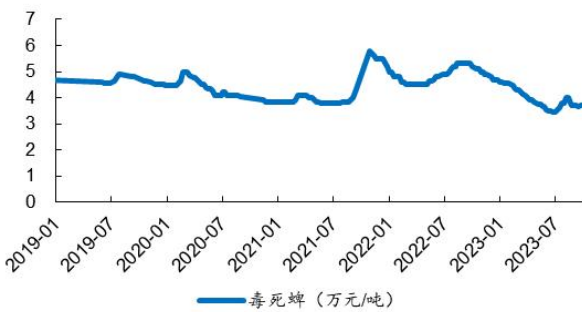
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

杀虫剂: 本周毒死蜱市场均价 3.76 万元/吨, 较上周下跌 0.04 万元/吨, 跌幅 1.05%, 上周环比持平。供应方面, 生产企业货源供应稳定, 新签单情况略显一般。需求方面, 下游询单买货气氛不浓, 保持随用随采, 交投提振不足, 新单理性跟进。本周吡虫啉市场均价 7.27 万元/吨, 较上周下跌 0.03 万元/吨, 跌幅 0.41%, 与上周相比跌幅扩大 0.14 个百分点。本周啶虫脒市场均价 7.27 万元/吨, 较上周下跌 0.03 万元/吨, 跌幅 0.41%, 与上周相比跌幅收窄 0.13 个百分点。供应方面, 整体货源供应稳定, 新单走货节奏不快。需求方面, 下游需求表现平淡, 场内新单交投放量有限, 行情支撑不足, 商谈价格窄幅下移。

图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

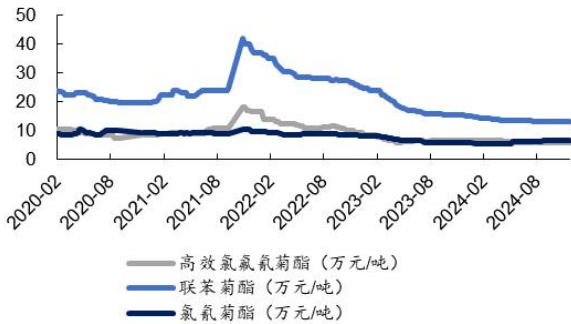
图表 22: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)

图表 24: 菊酯价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所



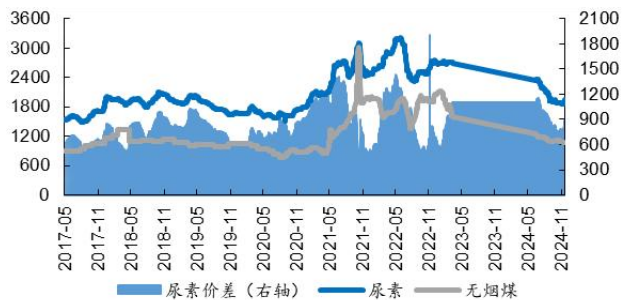
来源: iFinD, 华福证券研究所

杀菌剂: 本周白色多菌灵市场均价 3.30 万元/吨, 较上周持平。本周 80%代森锰锌 (络合态) 市场均价 2.20 万元/吨, 较上周持平。供应保持稳定, 生产企业货源主供订单, 走货延续淡稳。供需方面暂无明显影响因素, 市场延续持价观望走势。

2.5 化肥

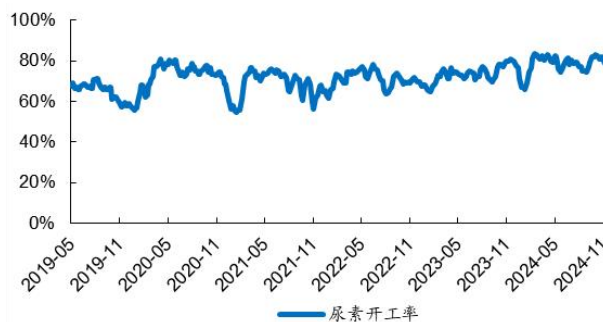
氮肥: 12月5日, 尿素价格 1855.65 元/吨, 周环比下跌 0.25%; 供应方面, 本周国内尿素开工负荷率 78%, 较上周上升 1.44pct。国内尿素需求分为农业和工业, 农业: 农需逢低按需。截至 12月5日, 中国复合肥企业产能运行率 43.29%, 较上周提升 2.35 个百分点, 较上周增幅扩大 0.36 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率为 57.87%, 较上周提高 1.44 个百分点。

图表 25: 尿素价格及价差 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 26: 尿素开工率



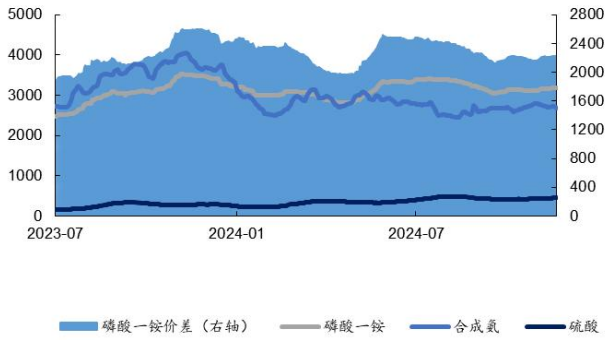
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

磷肥: 12月5日, 磷酸一铵价格 3176.25 元/吨, 周环比下跌 0.12%; 磷酸二铵价格 3962.5 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周磷酸一铵企业平均开工率 49.76%, 较上周下降 1.99pct; 本周磷酸二铵企业平均开工率 65%, 与上周持平。本周磷酸一铵冬储需求偏弱, 下游按需采购, 成交僵持。短期市场交投不旺, 上游成本居高, 下游消化库存, 新单支撑不足。本周磷酸二铵东北、西北交易僵持, 贸易商存观望



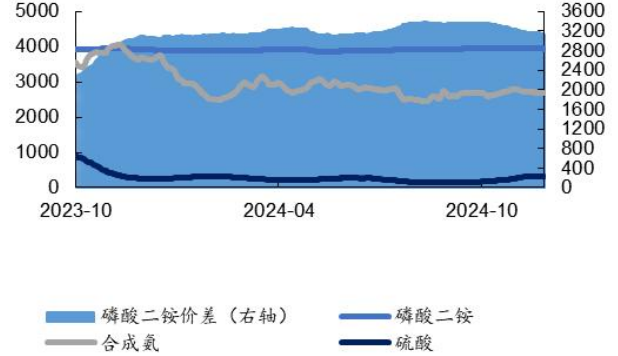
心态。龙头企业价格下调，市场需求停滞，观望加得。

图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



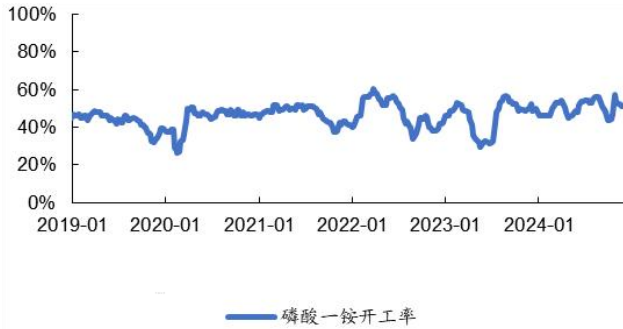
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)



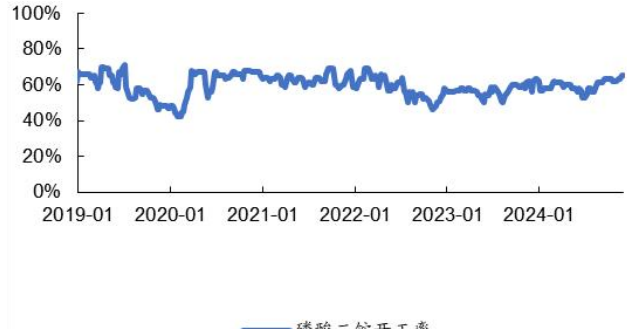
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 29: 磷酸一铵开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 30: 磷酸二铵开工率

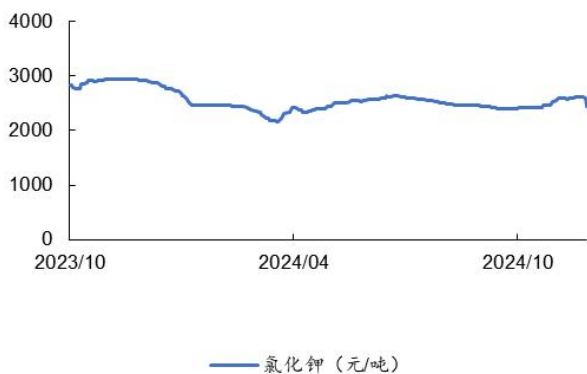


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

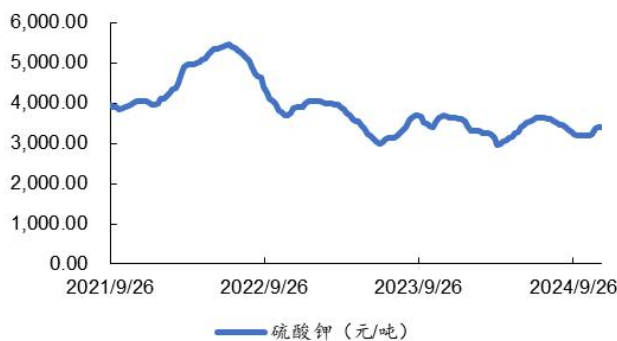
钾肥: 本周氯化钾需求放缓, 中间商变现意识渐强, 价格高位回落。截至 12 月 5 日, 港口 62%白钾主流市场周度均价 2614 元/吨, 较上周涨 0.38%, 较上周涨幅缩小 0.47 个百分点。供应方面国产钾肥生产企业继续兑现合约客户及销售分公司, 运输欠佳。中欧班列、边贸口岸钾肥到量少; 港口钾肥零散补充, 中间商出货意识增强, 供应渐显宽松。需求方面截至 12 月 5 日, 中国复合肥企业产能运行率 43.29%, 较上周提升 2.35 个百分点。多数肥企考虑到提货潜在需求, 且待发订单增加, 积极排产, 开工逐步提升。下周复合肥产能运行率或维持稳定。对于钾肥市场而言, 下游复合肥生产偏重高氮肥, 钾肥成交零散且量少。

图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)

图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)



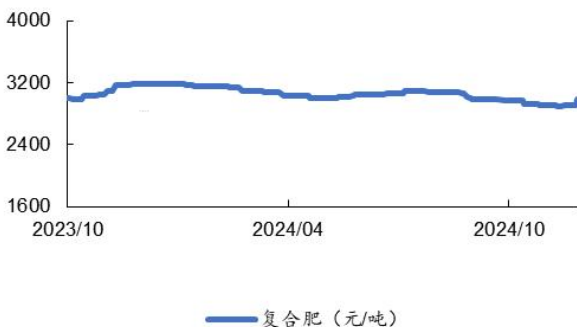
来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：Wind，华福证券研究所

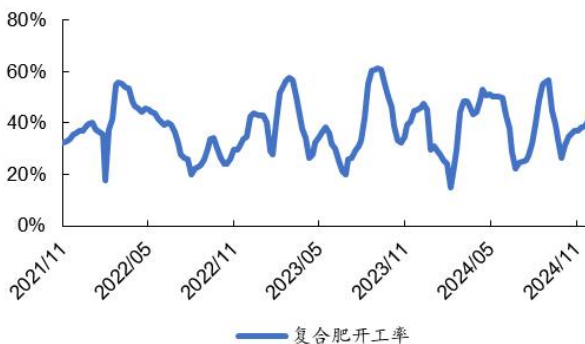
复合肥：12月5日，全国45%（15-15-15）复合肥出厂均价约2905.56元/吨，周环比持平。供应方面，本周国内复合肥开工负荷率43.29%，较上周上升2.35pct。本周国内复合肥市场需求好转有限，刚需采购为主。东北地区冬储备肥铺货一般，肥企产销不及往年，库存量缓增。冀鲁豫及周边地区春节前刚需配方肥提货为主，高氮肥僵持博弈。

图表 33: 复合肥价格走势 (元/吨)



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 34: 复合肥开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

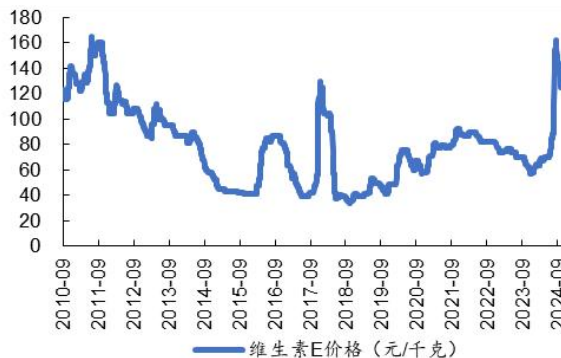
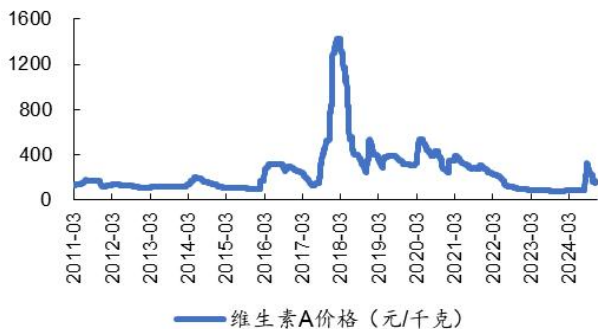
2.6 维生素

维生素 A：12月6日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 161 元/kg，周环比持平。

维生素 E：12月6日，国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 147.5 元/kg，周环比持平。

图表 35: 维生素 A 价格 (元/kg)

图表 36: 维生素 E 价格 (元/kg)



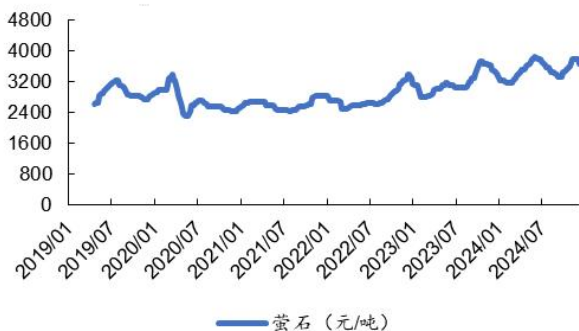
来源：Wind、博亚和讯，华福证券研究所

来源：Wind、博亚和讯，华福证券研究所

2.7 氟化工

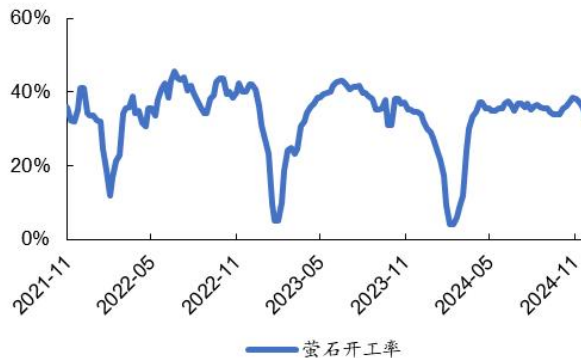
萤石：12月6日，萤石均价3675元/吨，周环比下跌2.65%；供应方面，本周萤石粉开工负荷32.5%，较上周下降0.39pct。预计短期萤石粉价格仍有下滑的可能。供应端萤石粉选厂开工负荷虽然较低，且后市内蒙地区部分选厂或面临停车的可能，但下游需求也同步减少，终端需求不佳，无水氢氟酸企业开工负荷下滑，对萤石粉的消耗量减少，又加上部分下游企业原料库存尚可，短期刚需补库为主，需求整体较差。供需关系的博弈下，预计短期价格仍有震荡下滑的可能。

图表 37: 萤石价格 (元/吨)



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 38: 萤石开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

无水氢氟酸：12月6日，无水氢氟酸均价10900元/吨，周环比持平。供应方面，无水氢氟酸开工负荷52.86%，较上周下降2.85pct。预计短期无水氢氟酸价格暂稳为主。市场供需两淡，下游制冷剂行业多降负检修，需求较差的情况下，无水氢氟酸企业也多有降负检修的计划，供需面对价格较难有利好支撑。而原料方面，无水氢氟酸生产成本较高，对价格的支撑尚在。市场利好利空互相博弈，预计短期市场暂稳为主。

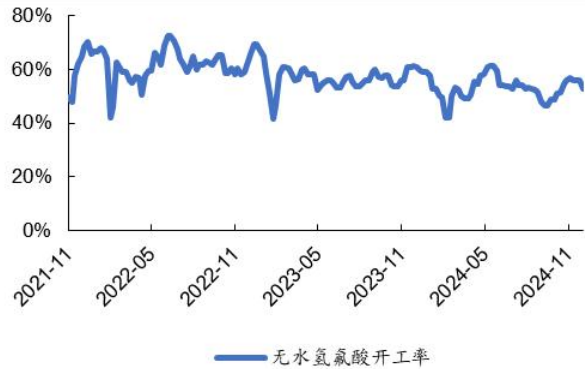
图表 39: 无水氢氟酸价格 (元/吨)

图表 40: 无水氢氟酸开工率



中国:山东市场:市场价(主流价):氢氟酸(无水氢氟酸)

来源: Wind, 华福证券研究所

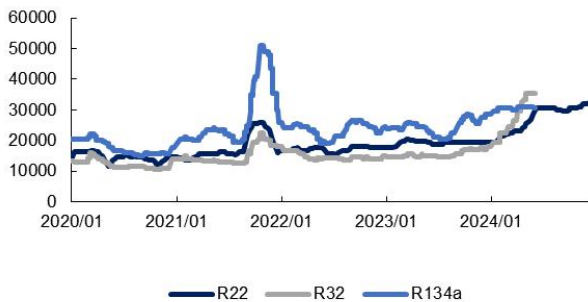


无水氢氟酸开工率

来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

制冷剂: 12月6日, 制冷剂 R22 均价 32250 元/吨, 周环比上升 0.78%; 制冷剂 R32 均价 41250 元/吨, 周环比持平。制冷剂 R134a 均价 41000 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周制冷剂 R22 开工负荷 58.9%, 较上周上升 3.3pct。本周制冷剂 R32 开工负荷率 59.96%, 较上周上升 0.53pct。本周制冷剂 R134a 开工负荷率 47.58%, 较上周下降 10.82pct。本期国内制冷剂需求强弱表现不一, 进入 12 月份, 终端空调排产仍有提升, 对应制冷剂需求有增量, 但贸易市场走货节奏欠佳, 业者多维持刚需拿货节奏, 价格高位下补库心态较为谨慎, 同时年内外贸新单基本停止接单, 企业主交付往期订单, 陆续进入外贸收尾阶段。

图表 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



R22 R32 R134a

来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 42: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率



R22开工率 R32开工率 R134a开工率

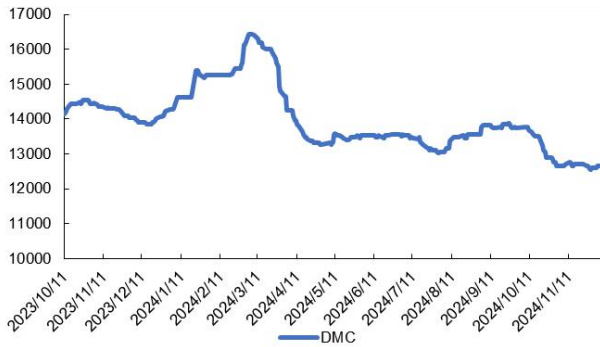
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.8 有机硅

有机硅: 12月6日, 有机硅 DMC 价格 12662.5 元/吨, 周环比上升 0.5%。硅油价格 18625 元/吨, 周环比上升 0.68%。近期有机硅市场区间波动运行, 整个市场低价签单情况比较理想, 下游观望多时后目前需求在逐步释放中, 但是后续市场开工仍保持较高的负荷, 缺少较充足的动力。后市来看, 预计近期有机硅市场多稳定运

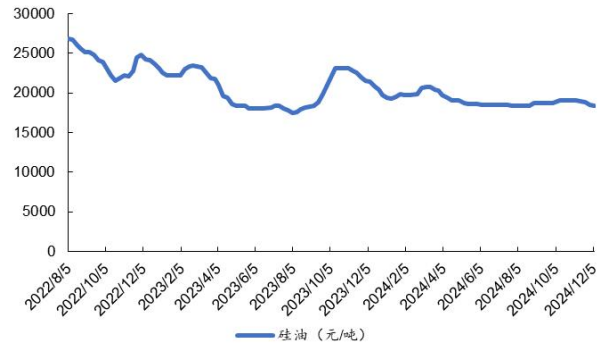
行，后续还需关注头部企业市场动态。

图表 43: DMC 价格走势 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 44: 硅油价格走势 (元/吨)

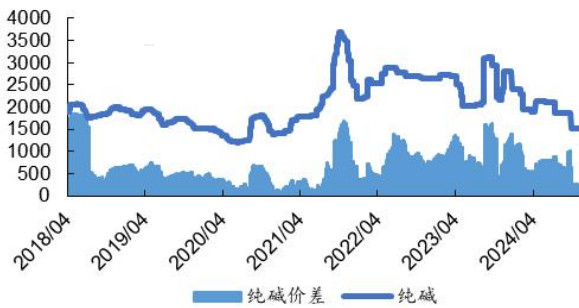


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.9 氯碱化工

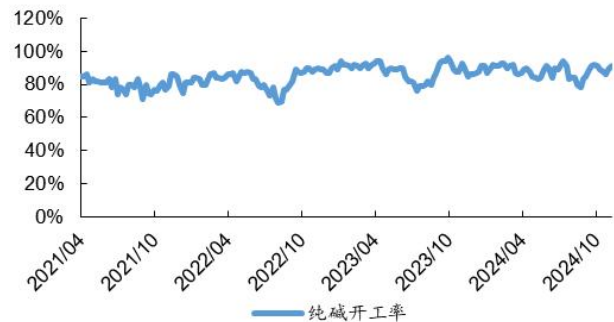
纯碱: 供应方面本周纯碱行业开工负荷率 90%，卓创资讯统计本周纯碱厂家产量在 73.2 万吨。需求方面截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 288 条，在产 227 条，日熔量共计 159065 吨，较上周持平。周内产线改产 1 条线，暂无点火及冷修线。

图表 45: 纯碱价格价差走势 (元/吨)



来源: 中国氯碱网、Wind, 华福证券研究所

图表 46: 纯碱开工率走势

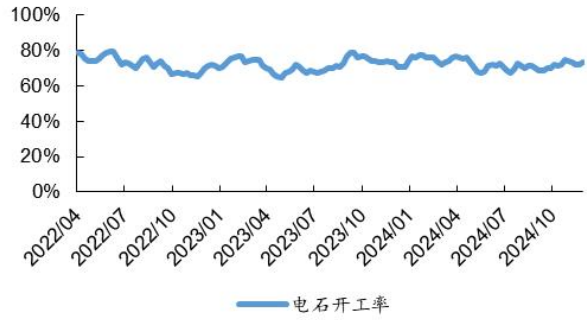
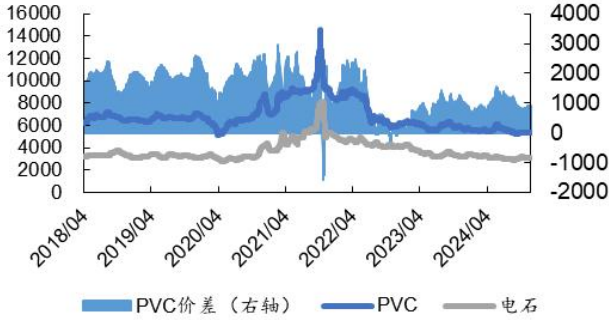


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

电石: 供应方面本周电石平均开工负荷率提升，样本电石企业平均开工负荷率为 73.45%，环比上周提升 1.27 个百分点。前期新送电或是因变电站检修临时生产不稳的产量有所恢复，综合带动行业开工有所提升。需求方面主要下游中：电石法 PVC 粉开工负荷率 79.14%，较上周提升 0.92 个百分点；电石法 PVC 糊树脂企业平均开工负荷率 82.41%，较上周提升 2.49 个百分点；电石法醋酸乙烯平均开工负荷在 44.58%，持平上周水平；BDO 开工负荷为 62.81%，较上周提升 1.11 个百分点。

图表 47: PVC 价格价差走势 (元/吨)

图表 48: 电石开工率走势



来源：中国氯碱网、Wind，华福证券研究所

来源：卓创资讯，华福证券研究所

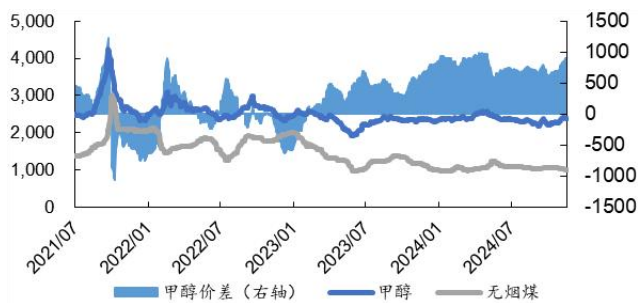
2.10 煤化工

无烟煤：供应方面截止到12月5日，卓创资讯统计的山西晋城、阳泉、长治地区86家煤矿，除去正在关停矿井以及检修、停产、工作面调整煤矿，共有84个矿维持生产，山西无烟煤矿开工率收于97.67%，较上周同期继续增加1.16个百分点。需求方面本周煤头尿素企业开工负荷率82.18%，周环比上涨0.94个百分点（涨幅收窄0.69个百分点），周同比上涨2.77个百分点。

甲醇：12月6日，甲醇价格2527.5元/吨，周环比下跌2.41%。供应方面本周新增检修装置有中海油华南、玖源，青海中浩、陕西黄陵、泸天化、阳煤丰喜、山西万鑫达、内蒙古博源、大土河等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计11家，影响产量9.14万吨。12月份，考虑到12月部分甲醇装置检修，且12月份31天的情况下，预估12月份国内甲醇产量在700万吨。需求方面本周，MTBE、醋酸开工负荷提升，主力下游烯烃、二甲醚开工负荷下降，甲醛、DMF开工负荷持平。

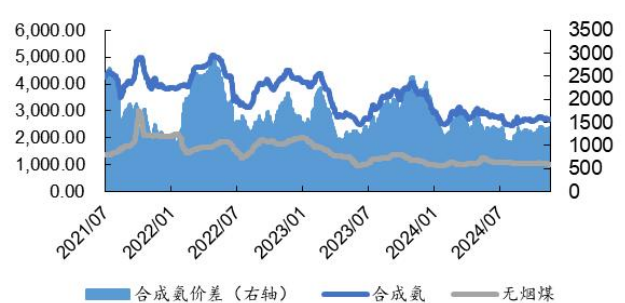
合成氨：12月6日，合成氨价格2636元/吨，周环比上升0.76%。供应方面本期（11月29日至12月5日）国内主产区液氨外销总量为74960吨，周环比下跌9.48%。需求方面2024年（11月29日至12月5日）尿素开工负荷率78.00%，周环比下滑1.44个百分点（由涨转降），对液氨的需求略有萎缩。

图表 49：甲醇价格价差走势（元/吨）



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 50：合成氨价格价差走势（元/吨）

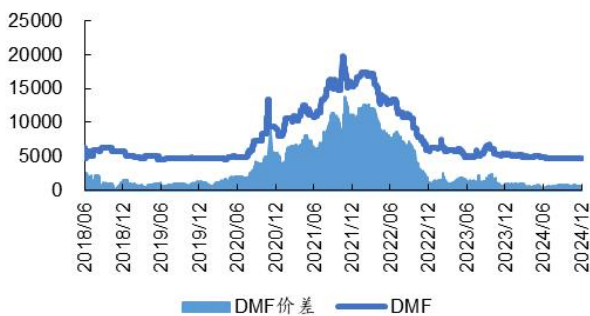


来源：卓创资讯，华福证券研究所



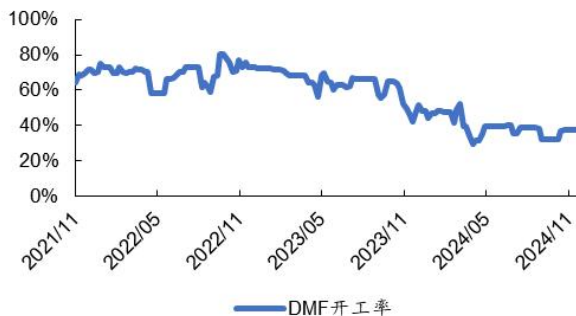
DMF: 12月6日, DMF 价格 4481.25 元/吨, 周环比上升 9.8%。供应方面本周 DMF 开工负荷 37.20%, 较上期持平。虽价格商谈重心仍在厂商销售无压下震荡走高, 但行业负荷率保持较低水平, 短期暂无调整计划。需求方面终端需求保持稳定, 部分下游行业负荷无变化, 随着部分订单的持续交付, 对后市用户心态保持谨慎, 对 DMF 采买刚需为主。受自身利润以及需求淡季影响, 多数表示多空博弈持续, 原料库存或维持轻仓。

图表 51: DMF 价格价差走势 (元/吨)



来源: Wind、天天化工网、金联创, 华福证券研究所

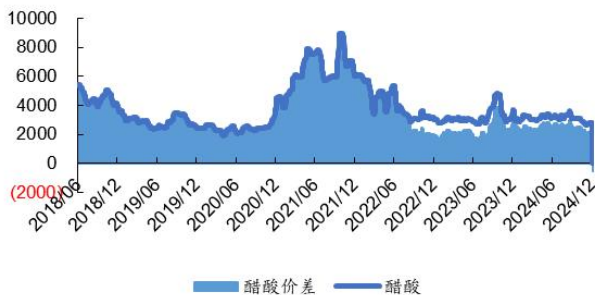
图表 52: DMF 开工率走势



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

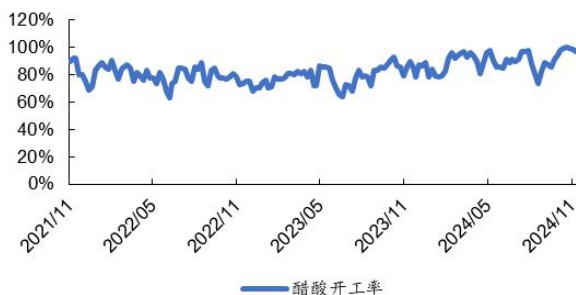
醋酸: 12月6日, 醋酸价格 2785 元/吨, 周环比下跌 1.24%。供应方面本周醋酸产量环比增加约 1.15%。周内南京塞拉尼斯装置出现负荷下降, 南京英力士装置依旧开工不满但负荷较高, 醋酸周产量损失量约 8000 吨。而鲁南化工装置已恢复正常生产, 使得醋酸行业开工负荷有所提升。本周一套醋酸装置出现意外降负的情况, 12 月份醋酸产量预测值修正为 110.37 万吨。需求方面本周主要下游 PTA 装置利用率 91.73%, 相比上周提升 3.58 个百分点, 醋酸乙烯开工负荷 66.31%, 相比上周下降 0.01 个百分点, 醋酸乙酯开工负荷 53.40%, 相比上周下降 0.40 个百分点。刚需继续增加, 现货交投无提振。

图表 53: 醋酸价格价差走势 (元/吨)



来源: 金联创、卓创资讯、Wind, 华福证券研究所

图表 54: 醋酸开工率走势



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



3 风险提示

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn