

基础化工

中央经济工作会议 12 月 11-12 日在京举行，甲醇、丙烯酸价格上涨

上周指 24 年 12 月 2-8 日 (下同)，本周指 24 年 12 月 9-15 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。习近平总书记出席会议并发表重要讲话，总结 2024 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2025 年经济工作，为中国经济高质量发展把舵定向。会议提出，要坚定信心不断深化对经济工作的规律性认识、实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策、全方位扩大国内需求、以科技创新引领新质生产力发展、以改革开放增强发展内生动力、加大保障和改善民生力度。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 6.1%，为 71.29 美元/桶。

重点关注子行业：本周乙二醇/橡胶/醋酸价格分别上涨 1%/0.6%/0.6%；DMF/乙烯法 PVC/尿素/烧碱/固体蛋氨酸价格分别下跌 4.6%/1.6%/0.6%/0.3%/0.3%；TDI/VA/VE/钛白粉/轻质纯碱/重质纯碱/粘胶短纤/粘胶长丝/液体蛋氨酸/有机硅/聚合 MDI/氨纶/电石法 PVC/纯 MDI 价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：丁二烯 (+7.1%)、原油 (WTI) (+6.1%)、天然气 (Texas) (+5.1%)、甲醇 (+4.9%)、R134a (浙江巨化) (+4.8%)。

甲醇：本周甲醇市场价格整体偏强，近期海外部分装置因限气相继停车，进口缩减预期下，周内山东、山西以及河南等地部分装置预计停车检修，局部地区供应窄幅缩减，另外内地甲醇企业库存多维持低位水平，仍以限量装车为主，部分下游原料库存偏紧，支撑厂家挺价心理。

丙烯酸：本周丙烯酸市场价格挺价上涨。目前丙烯酸区域内现货供应紧张，持货商随行就市报盘；目前场内甲酯和乙酯的供应量不多，厂家库存相对低位；丙烯酸丁酯坚挺运行，终端用户接单情况尚可，下游刚需采买跟进，工厂及持货商坚挺报盘，市场商谈区间运作；丙烯酸异辛酯市场弱势盘整，原料震荡偏弱运行，下游用户观望氛围浓厚，刚需跟进为主，实单交投情况进一步跟进中。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.43%，沪深 300 指数较上周下跌 1.01%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.58 个百分点，涨幅居于所有板块第 19 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：氯碱 (+2.03%)，胶黏剂及胶带 (+2.01%)，民爆制品 (+1.9%)，其他塑料制品 (+1.85%)，食品及饲料添加剂 (+1.79%)。

重点关注子行业观点

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近，阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素，后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面，我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序，龙头及领先企业的产能竞争优势扩大，因此我们从硬资产和景气两条主线推荐：

- ① 聚焦高质量发展的“硬资产”：**重点推荐：万华化学、扬农化工，建议关注：云天化、龙佰集团**
- ② 景气角度：(1) 景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块，农化板块**重点推荐：扬农化工，建议关注磷肥相关标的：云天化、川恒股份。轮胎板块建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。**(2) 制冷剂：下游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额约束性强；**建议关注：巨化股份。**(3) OLED 材料：迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；**重点推荐：莱特光电、万润股份、瑞联新材，建议关注：奥来德。**(4) 代糖行业仍然以 10%+ 的增速在增长，三氯供需稳定，双寡头竞争成长性行业，容易形成默契，有较大弹性。**重点推荐：金禾实业。**

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期

证券研究报告
2024 年 12 月 16 日

投资评级
行业评级 中性(维持评级)
上次评级 中性

作者

唐婕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

邢颜凝 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523070006
xingyaning@tfzq.com

杨滨钰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2024 年 10 月数据》2024-12-12
- 2 《基础化工-行业研究周报:国家发展改革委:完善成品油管道运输价格形成机制, DMF、氯化亚砷价格上涨》2024-12-09
- 3 《基础化工-行业专题研究:印度农药行业正快速发展》2024-12-05

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
2.1. 化纤.....	10
2.2. 农化.....	11
2.3. 聚氨酯及塑料	12
2.4. 纯碱、氯碱.....	13
2.5. 橡胶.....	14
2.6. 钛白粉	15
2.7. 制冷剂	15
2.8. 有机硅及其他	16
3. 重点个股跟踪.....	16
4. 投资观点及建议.....	18

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	10
图 6: 粘胶长丝价格（元/吨）	10
图 7: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	10
图 8: 华东 PTA 价格（元/吨）	10
图 9: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	10
图 10: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	10
图 11: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	11
图 12: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	11
图 13: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	11
图 14: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	11
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	11
图 16: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）	12
图 17: 国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）	12
图 18: 国内菊酯价格（万元/吨）	12
图 19: 国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）	12
图 20: 国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）	12
图 21: 国内代森锰锌价格（万元/吨）	12

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	13
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	13
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	13
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	13
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	13
图 27: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	13
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	14
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	14
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	14
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	14
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	15
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	15
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	15
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	15
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	15
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	16
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	16
表 1: 本周涨幅居前个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	16
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 元、亿元、亿股)	18

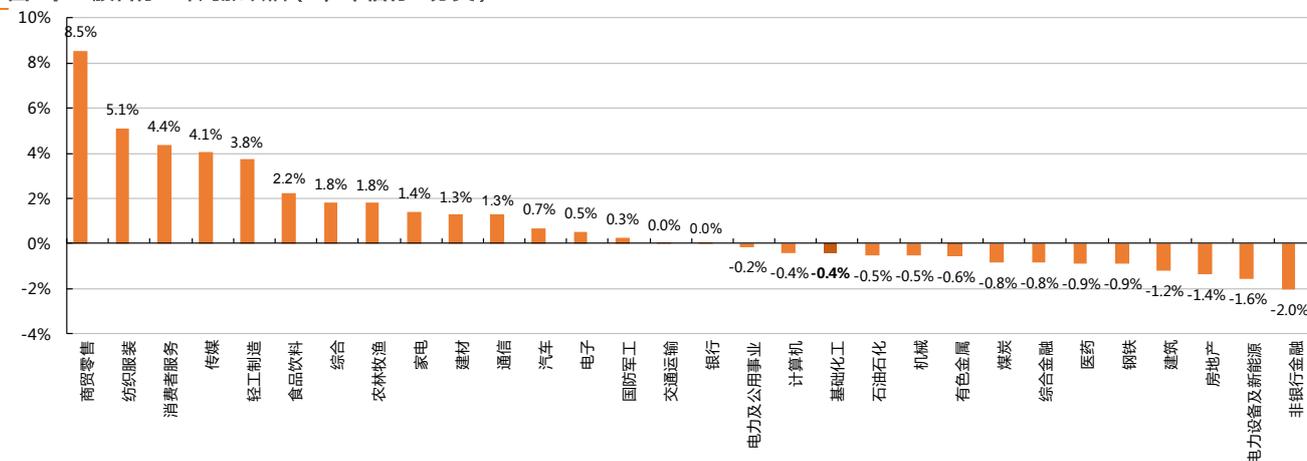
1. 重点新闻跟踪

- 2024.12.13 中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。习近平总书记出席会议并发表重要讲话，总结 2024 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2025 年经济工作，为中国经济高质量发展把舵定向。会议提出，要坚定信心不断深化对经济工作的规律性认识、实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策、全方位扩大国内需求、以科技创新引领新质生产力发展、以改革开放增强发展内生动力、加大保障和改善民生力度。
- 2024.12.9 近日，韩国乐天化学株式会社宣布，由于持续的财务压力以及不利的市场环境，其位于丽水的部分石化综合装置将无限期停运。本次停运涉及二号装置，其中包括 PET、乙二醇（EG）以及环氧乙烷衍生物（EOA）。此决策是该公司在全球市场激烈竞争中减少亏损的最新举措。据 CommoPlast 跟踪，其 40 万吨/年的 EG 装置以及 23 万吨/年的 EOA 装置已于 2024 年 12 月 3 日停车。
- 2024.12.10 12 月 9 日，山东省化工专项行动办根据《山东省化工园区扩区管理办法（试行）》规定，公示了寿光侯镇化工产业园、嘉祥化工产业园、沂源化工产业园、东营河口化工产业园和文登化工产业园扩区情况。10 月 15 日至 12 月 9 日，山东省化工专项行动办公示了四批名单，共有 17 家化工园区扩区增容。据了解，山东省化工园区认定已超过 5 年，随着项目建设的加快推进，部分园区可利用土地已近饱和，园区扩区调区需求明显增加。
- 2024.12.13 国家统计局 12 月 9 日发布数据，2024 年 11 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 2.5%，降幅比上月收窄 0.4 个百分点。其中，石油和天然气开采业价格同比下降 12.5%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格同比下降 11.6%；化学原料和化学制品制造业价格同比下降 5%。
- 2024.12.13 近期，德国政府发布了《国家循环经济战略》（NKWS），概述了德国在各个领域向循环经济过渡的愿景，整合现有的原材料政策战略。NKWS 为塑料行业设定了两个 2045 年目标：逐步增加消费后再生材料的比例，同时提高分类和回收能力；在塑料产品中增加使用再生材料的比例，按材料类型（例如 PET、PP、PVC 和 PS）区分。NKWS 主张减少材料种类、引入强制性的再生材料比例、支持在国家及欧洲层面启动标准化工作、还建议应进一步开发和增加材料回收再生过程。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 0.43%，沪深 300 指数较上周下跌 1.01%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.58 个百分点，涨幅居于所有板块第 19 位。

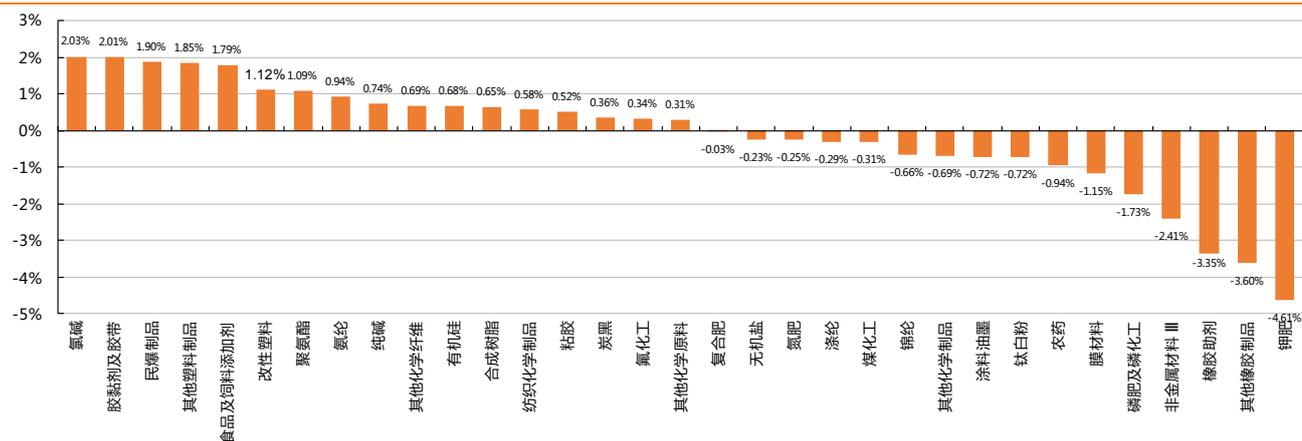
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：氯碱（+2.03%），胶黏剂及胶带（+2.01%），民爆制品（+1.9%），其他塑料制品（+1.85%），食品及饲料添加剂（+1.79%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：中研股份（+42.08%），新瀚新材（+31.68%），中欣氟材（+28.95%），天洋新材（+28.57%），华尔泰（+22.96%），会通股份（+15.62%），金丹科技（+13.35%），润禾材料（+13.28%），晨光新材（+13.19%），宏柏新材（+12.66%）。

表 1：本周涨幅居前个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
688716.SH	中研股份	42.27	42.08	62.02	98.45	7.91
301076.SZ	新瀚新材	31.63	31.68	57.76	58.23	-6.14
002915.SZ	中欣氟材	16.66	28.95	42.39	50.77	-8.76
603330.SH	天洋新材	9.00	28.57	23.97	64.23	20.92
001217.SZ	华尔泰	14.89	22.96	34.39	44.42	6.42
688219.SH	会通股份	11.55	15.62	23.40	34.30	6.62
300829.SZ	金丹科技	19.61	13.35	13.81	20.09	-5.50
300727.SZ	润禾材料	29.69	13.28	11.45	14.68	3.95
605399.SH	晨光新材	13.82	13.19	14.59	15.94	2.84
605366.SH	宏柏新材	7.12	12.66	16.15	16.72	-13.24

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：农心科技（-13.28%），川发龙蟒（-8.89%），侨源股份（-8.69%），苏利股份（-6.8%），红宝丽（-6.78%），力量钻石（-6.75%），博菲电气（-6.71%），金牛化工（-5.93%），盐湖股份（-5.84%），百川股份（-5.74%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
001231.SZ	农心科技	19.00	-13.28	7.95	20.33	-7.90
002312.SZ	川发龙蟒	16.51	-8.89	-13.83	70.03	133.58
301286.SZ	侨源股份	34.80	-8.69	-5.95	3.33	19.97
603585.SH	苏利股份	14.52	-6.80	-4.03	17.57	1.99
002165.SZ	红宝丽	4.81	-6.78	1.05	25.59	17.13
301071.SZ	力量钻石	30.96	-6.75	13.86	4.15	-1.80
001255.SZ	博菲电气	30.75	-6.71	3.40	31.47	-15.00
600722.SH	金牛化工	5.55	-5.93	9.25	23.33	11.22
000792.SZ	盐湖股份	16.76	-5.84	-6.16	-9.70	5.08
002455.SZ	百川股份	8.38	-5.74	-6.89	0.72	12.94

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

截至本周五（12月13日），本周基础化工板块 PB 为 2.08 倍，全部 A 股 PB 为 1.5 倍；基础化工板块 PE 为 24.24 倍，全部 A 股 PE 为 15.27 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



资料来源：wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 345 种化工产品中，本周 69 种产品环比上涨，82 种产品环比下跌，194 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 25 种产品价差环比上涨，32 种产品价差环比下跌，8 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/12/13	上周	周涨幅	年内涨幅
烯烃、芳烃	丁二烯	元/吨	10500	9800	7.14%	19.32%
能源	原油 (WTI)	美元/桶	71.29	67.2	6.09%	-0.50%
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	2.77	2.63	5.14%	36.89%
醇类	甲醇	元/吨	2653	2530	4.86%	8.29%
氟化工	R134a (浙江巨化)	元/吨	44000	42000	4.76%	60.00%
能源	原油 (布伦特)	美元/桶	74.49	71.12	4.74%	-3.31%
聚氨酯	环氧丙烷	元/吨	9500	9100	4.40%	13.77%
塑料	环氧树脂	元/吨	13700	13150	4.18%	4.58%
醇类	丙烯酸	元/吨	6850	6575	4.18%	13.22%
能源	国际石油 (新加坡)	美元/桶	69.98	67.25	4.06%	-4.45%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/12/13	上周	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	元/吨	222	295	-24.75%	-3.06%
橡胶	煤焦油 (江苏沙钢焦化)	元/吨	3600	3980	-9.55%	-17.24%
能源	LNG (日本)	\$/Mbtu	13.58	14.91	-8.92%	20.71%
农药	纯吡啶	万元/吨	1.95	2.1	-7.14%	-17.0%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	165	175	-5.71%	6.45%
维生素	烟酸 (国产)	元/千克	44.5	47	-5.32%	18.67%
醇类	辛醇	元/吨	8125	8575	-5.25%	-38.33%
酚酮	MIBK (华东)	元/吨	9350	9800	-4.59%	-37.87%
醇类	DMF	元/吨	4175	4375	-4.57%	-14.80%
锂电材料	DOP	元/吨	8525	8900	-4.21%	-29.69%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价差	2024/12/13	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(640)	(590)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	903	891	1.36%	-41.11%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1005	812	23.80%	-13.72%
聚酯	PTA-PX 价差	11	(74)	-	-94.74%
醇类	乙二醇-乙烯	787	740	6.27%	16.78%
	乙二醇-烟煤差	1817	1732	4.91%	112.53%
	甲醇-原料煤	238	40	495.00%	-77.57%
	二甲醚-甲醇	(164)	8	-	-
	醋酸-甲醇	1155	1208	-4.36%	-27.93%
	PVA-电石价差	7538	7642	-1.36%	37.15%
	DMF-甲醇-液氨	(169)	159	-	-
氯碱	PVC-电石	(334)	(257)	-	-
	PVC-乙烯	1918	1963	-2.32%	-34.50%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	395	360	9.67%	-79.96%
	重质纯碱-原盐-动力煤	415	380	9.16%	-80.44%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1969	1922	2.46%	-35.68%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10346	10346	0.00%	49.56%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12786	12751	0.28%	21.73%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10996	10996	0.00%	-2.84%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13436	13401	0.26%	-9.84%
	TDI-甲苯	9242	9269	-0.29%	-26.21%
	BDO-顺酐	1900	2120	-10.38%	200.40%
	环氧丙烷-丙烯	2528	2536	-0.32%	-31.77%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2385	2400	-0.62%	-9.57%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1358	1423	-4.53%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1124	1160	-3.08%	5.27%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		1864	1930	-3.40%	-21.28%
粘胶短纤-溶解浆		5010	5010	0.00%	13.86%
粘胶长丝-棉短绒		35595	35595	0.00%	-2.08%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11079	11079	0.00%	-14.41%
PA6-己内酰胺		282	503	-44.06%	-96.04%
PA66-己二酸		20215	20186	0.14%	1.96%
腈纶短纤-丙烯腈		5273	5367	-1.75%	-3.81%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	4908	5041	-2.64%	36.41%
	乙烯焦油-煤焦油	(450)	(780)	-	-
	炭黑-煤焦油	1520	1131	34.39%	-2.41%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2193	2361	-7.11%	59.75%
	PC-双酚 A	5763	5725	0.66%	-4.67%
	POM-甲醇	9555	9752	-2.02%	-16.04%
	BOPET-聚酯切片	2124	2164	-1.85%	76.12%
	PBAT-PTA-BDO-AA	1594	1808	-11.83%	-29.61%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	566	572	-1.05%	-27.88%
	三聚氰胺-尿素	450	420	7.14%	-30.77%
	硝酸铵-液氨	2540	2520	0.79%	17.59%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1041	1041	0.00%	-4.84%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	631	664	-5.01%	-37.75%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	988	990	-0.23%	36.95%
	复合肥价差	40	26	58.31%	-67.90%
	硫酸-硫磺	12	19	-35.34%	-93.60%
	磷酸-黄磷	712	671	6.04%	-59.39%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	415	378	9.93%	30.20%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.9	1.0	-3.07%	-19.91%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.5	0.00%	-28.61%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7626	7406	2.97%	-17.50%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9700	10000	-3.00%	21.40%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	22895	22895	0.00%	118.03%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	25410	24694	2.90%	590.49%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	21872	21590	1.31%	79.98%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	30019	28019	7.14%	165.21%
	R410a-R125-R32	(1500)	(1250)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1741	1776	-1.97%	-29.37%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3512)	(3522)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1377)	(1334)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	610	632	-3.51%	75.97%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4289	4291	-0.05%	-26.06%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅维持	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 80%左右，鲁西化工，湖北兴发等多家企业维持降低生产状态，周内中天新装置重启，负荷陆续提升中。	头部企业周内 DMC 价格稳定在 13500 元/吨，目前有机硅市场主流报价在 12600-13500 元/吨，实际成交价格大致在 12600 元/吨。如今市场开工相对偏高，有机硅市场供大于需的矛盾格局难有缓解。
PVC	电石法 PVC 维持，乙烯法 PVC 周跌幅 1.6%	本周电石法 PVC 装置开工 82.57%。乙烯法 PVC 生产装置开工 82.29%。	本周下游开工负荷变化不大，需求端仍处弱势。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	本周国内纯碱总产能为 4345 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3970 万吨（共 20 家联碱工厂，运行产能共计 1880 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 660 万吨）。纯碱行业开工率为 86%，较上周相比开工率有所上涨。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等需求波动有限，多维持刚需补库跟进为主，轻碱下游相对分散，难以形成大规模采购；重碱下游需求表现仍显平淡，平板玻璃、光伏玻璃本周开工较为平稳，未有放水冷修产线传闻，玻璃领域行业亦存亏损情况，产业链整体盈利水平不佳，下游压价采购心态浓郁。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持约 85%，产量较上周稍有增加。周内山东地区检修装置暂未重启，四川地区装置负荷有所提升，市场供应量窄幅增加。	下游人棉纱市场按需接单，价格大稳小动。终端市场需求表现清淡，下游纱企走货速度放缓，对原料需求量减弱，场内新一轮接单情况不佳。
烧碱	烧碱周跌幅 0.3%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5036.6 万吨，截至到 12 月 12 日，氯碱开工产能 4370.1 万吨，开工率为 86.77%。	据百川盈孚统计，截至到 12 月 12 日，中国氧化铝建成产能为 10340 万吨，开工产能为 8895 万吨，开工率为 86.03%。
VA	VA 维持	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 A 的分配方案出炉，其中中国 VA50 万吨料级的单价不低于 172 元/公斤，分配量约在 120-130 吨。	
VE	VE 维持	11 月 4 日，国外一企业事故后的第二批维生素 E 的分配方案出炉，其中中国 VE50%饲料级的单价不低于 145 元/公斤，分配量约在 100 吨左右。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 0.3%，液体蛋氨酸维持	本周固体蛋氨酸产量 15690 吨，较上周持平，开工率为 91.92%。	本周蛋氨酸需求依旧清淡，供应端有利好表现，但需求端始终未有较大起色，下游按需采购。
乙二醇	乙二醇周涨幅 1%	本周乙二醇企业平均开工率约为 66.75%，其中乙烯制开工负荷约为 69.13%，合成气制开工负荷约为 62.79%。本周陕西一套 40 万吨乙二醇装置停车，行业开工下调。	终端负荷持续下降，聚酯端月底促销后市场重回安静，不过目前工厂库存压力不大，行业整体开工在 89.80%附近。
橡胶	橡胶周涨幅 0.6%	海南月底或停割，泰国南部延续暴雨雨水，洪涝或再次加重，不过北部延续旺产阶段，且港口库存提升中，因此市场供应仍存在支撑。	下游轮胎受近期天然橡胶及合成橡胶价格上涨影响，厂家盈利压缩，加之轮胎后市需求看弱，行业开工势必受限，预计后期轮胎需求延续低迷态势，压制天胶市场。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 77.38%，较上周同期日度开工率下调 1.28%。华东地区三工厂开	下游开机情况下降，圆机及超柔市场走弱。张家港地区棉包市场，开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场

		工有变化；华东地区一工厂持续提负中；华东地区一工厂降负运行；华东地区一工厂根据产品情况开工微增加；部分开工在 9 成至满开，部分开工在 4-8 成不等，个别工厂全停。	开 4-6 成；海宁平布不倒绒平布开 4-5 成，超柔开 5-6 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成偏上；常熟地区下游圆机市场 4-5 成；江阴圆机纱线陆续开 4 成左右；浙江萧绍圆机市场开 4 成偏上；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 2 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，影响供应量走势的主要是西南地区，该地区存在两家中型企业装置提升负荷，还存在一家新增小型停产企业，而其余地区供应具备一定的稳定性，所以整体供应端多家企业维持原状，行业检修损失量有限，开工抬升些许，预估硫酸法金红石型钛白粉周产约为 6.47 万吨。	本周，市场需求不及正常水平，而且由于当前的交投环境现阶段下游观望情绪仍存，叠加临近年底正值需求冲量任务压制，交易双方略显僵持，内贸市场难以摆脱传统淡季的影响，生产企业低价报盘增加，而外贸虽然无法完全有效对冲内需下降的影响，但是也侧面缓解了部分企业的库存压力。
尿素	尿素周跌幅 0.6%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 18.78 万吨，环比增加 0.01 万吨，增幅 0.05%。本周新增复产、增量的企业有河北田原、山东鲁南及湖北三宁，日影响产量约 0.34 万吨。本周新增停车、减量的企业有吉林长山、四川玖源及四川玉龙，日影响产量约 0.25 万吨。需继续关注尿素装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 40.14%，较上周提升 0.86%，肥企保持以销定产，供应量持续宽松。下游拿货积极性偏低，大厂开工基本稳定，复合肥厂成品销售不畅，且部分厂原料库存高位，对尿素采购量较为有限；据百川盈孚统计，本周国内三聚氰胺周产量约达 2.75 万吨，环比上周减少 2.33%。农业方面，当前市场看空情绪蔓延，贸易商及经销商储备意愿不高。整体来看，尿素需求不温不火。
MDI	聚合 MDI 维持，纯 MDI 维持	万华宁波二期 80 万吨装置检修中 预计 40 天；万华福建 80 万吨装置临时停机 5-7 天；上海 H 工厂检修结束，回复开车但产出受限；上海 C 厂、重庆 B 厂 12 月中下旬存长时检修计划。	下游氨纶开工七成左右，终端需求偏淡，下游用户按需采购，市场买单据量灵活商谈；下游 TPU 开工 8-9 成左右，库存无压，价格暂无明显变化；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，企业降负生产，下游拿货较为谨慎，市场观望情绪浓郁。
TDI	TDI 维持	本周 TDI 产量小幅增加，整体开工率 64%附近。甘肃工厂逐步恢复双线运行；上海 C 厂 31 万吨装置暂未如期复产；而新疆工厂开工不稳，此外受到恶劣天气影响货源释放缓慢；福建工厂装置因临时停机 3 天左右；其他工厂开工负荷正常。	下游海绵厂开工低位，订单状况较差，排产较少，此外原料储备充足，对 TDI 刚需少量补库为主，备货意愿不强。
醋酸	醋酸周涨幅 0.6%	本周醋酸整体开工较上周下调 1.56%，为 87.05%。本周醋酸产量约为 223601 吨，较上周环比下探 1.77%。装置情况：周内江苏地区主流厂家装置降负，重庆地区主流厂家装置停车。	百川盈孚统计醋酸下游占比较高的 9 个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 58.37%，较上周同期上调 0.97%。本周下游产品开工涨跌互补，整体开工变化不大，对于醋酸消耗大体稳定。
DMF	DMF 周跌幅 4.6%	本周国内 DMF 产量预计 18270 吨，周内市场装置未见明显波动，厂家多维持正常生产，市场供应端维持宽松状态。	本周国内 DMF 需求端支撑不强，终端市场疲态不减，主力下游浆料成交速度偏暖，厂内库存稍有累计局部价格窄幅下滑，因此下游厂商生产意愿不强，因此对 DMF 需求有限。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/12/13

2.1. 化纤

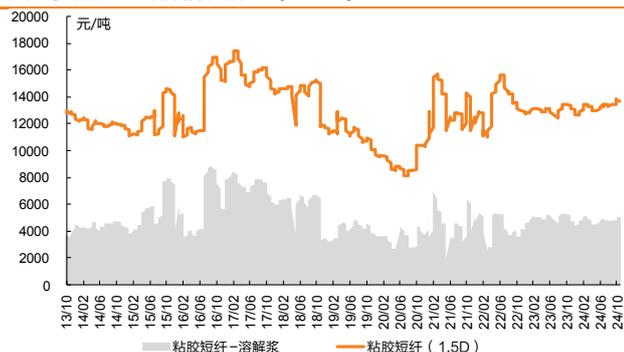
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4730 元/吨，上涨 1.8%；江浙涤纶短纤报价 7050 元/吨，上涨 0.4%；涤纶 POY150D 报价 6790 元/吨，上涨 0.4%。

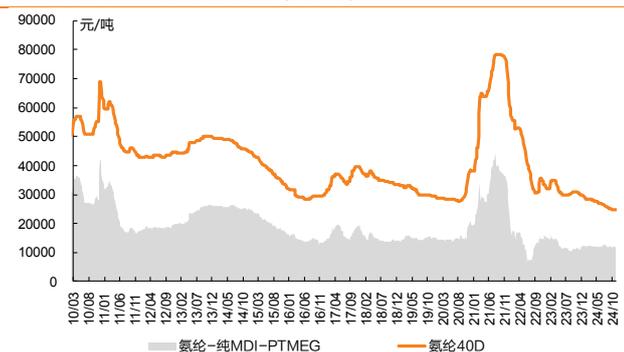
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



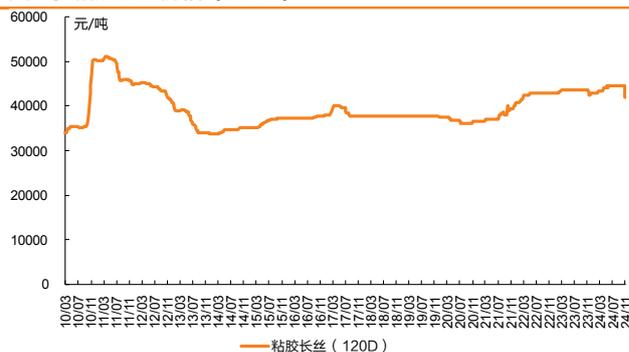
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



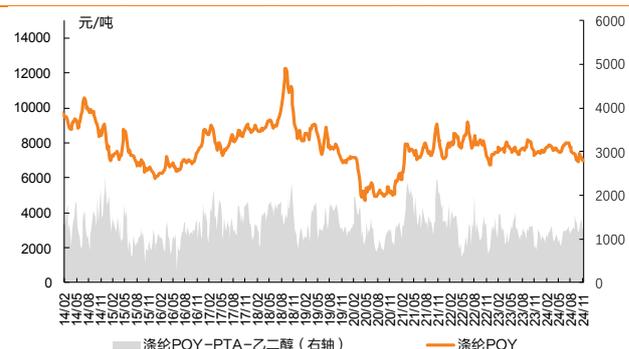
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）

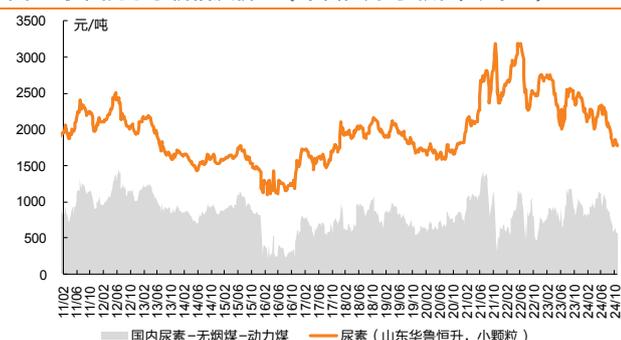

资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

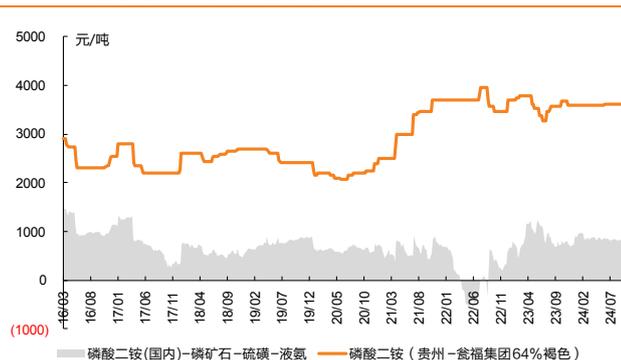
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1750 元/吨，下跌 0.6%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3250 元/吨，下跌 0.9%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3955 元/吨，下跌 0.1%。

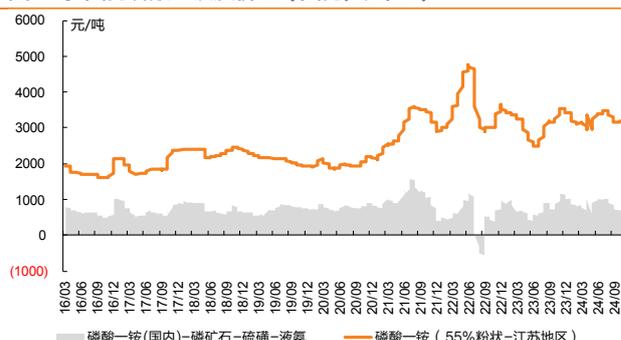
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2550 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


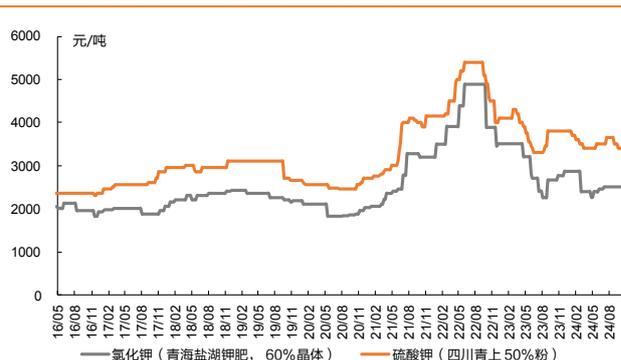
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 13：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

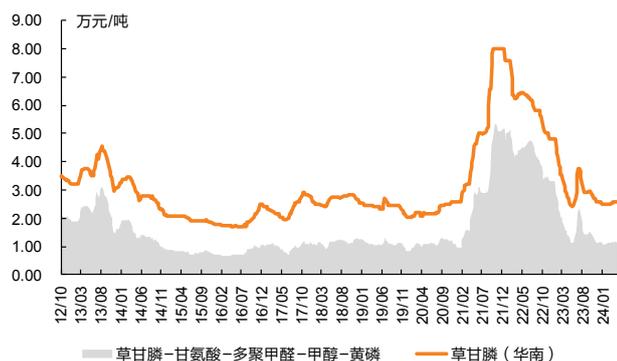
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

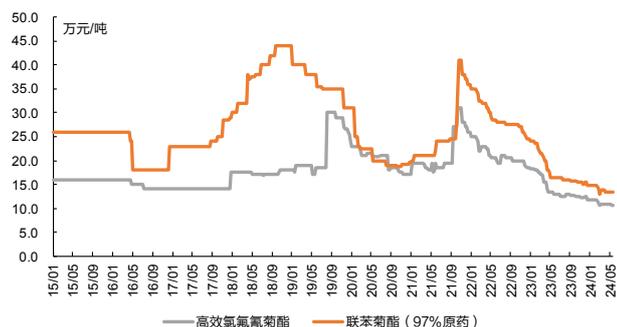
除草剂：华南草甘膦报价 2.36 万元/吨，下跌 0.8%；草铵膦报价 4.75 万元/吨，下跌 1%。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 1.95 万元/吨，下跌 7.1%；吡虫啉报价 7.35 万元/吨，维持不变。

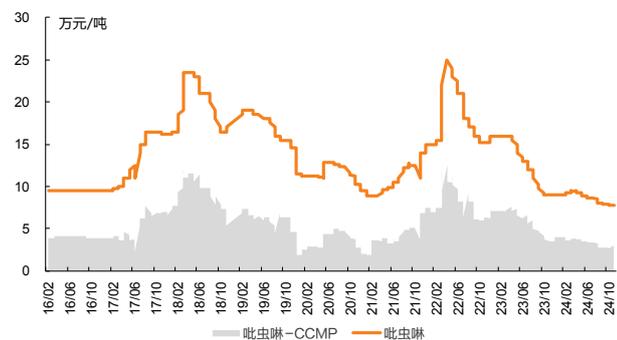
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


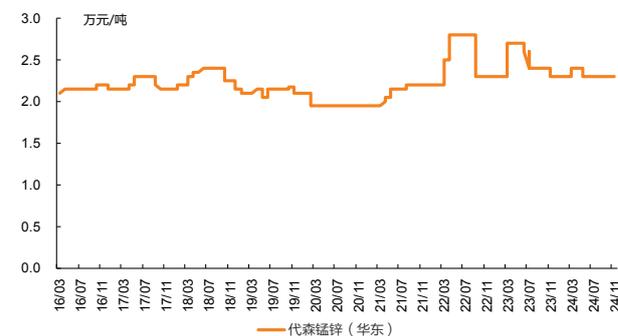
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.87 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.81 万元/吨，维持不变。

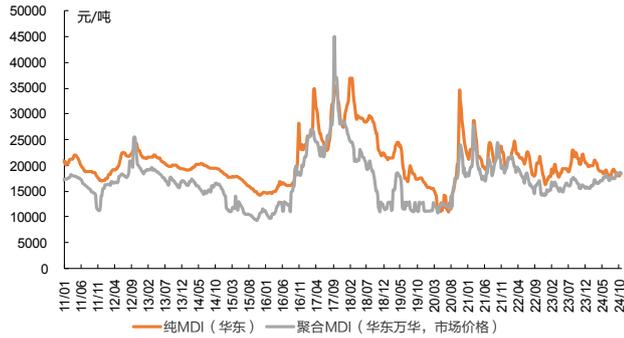
TDI：华东 TDI 报价 1.28 万元/吨，维持不变。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.23 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.85 万元/吨，下跌 0.6%。

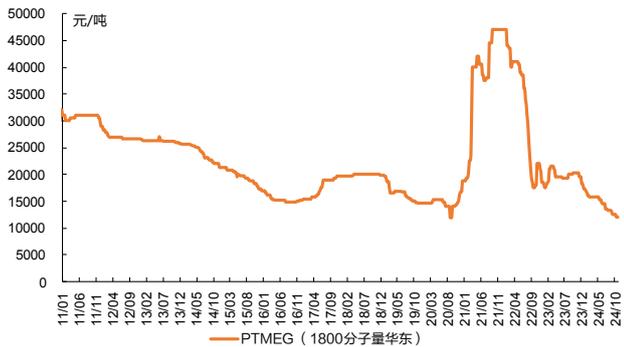
塑料：PC 报价 1.42 万元/吨，上涨 1.1%。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



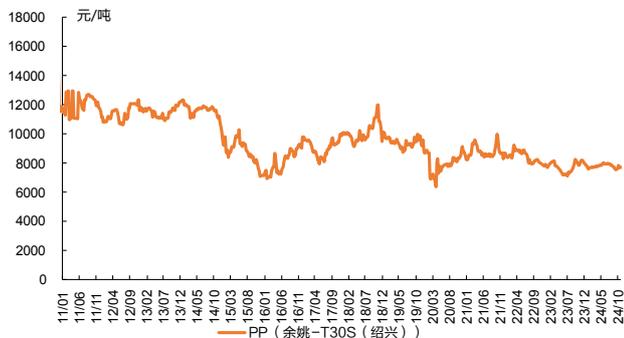
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



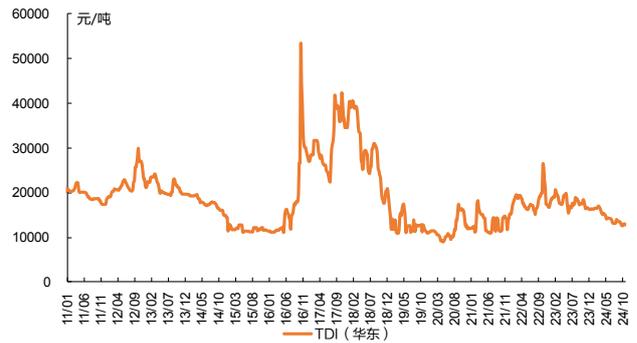
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



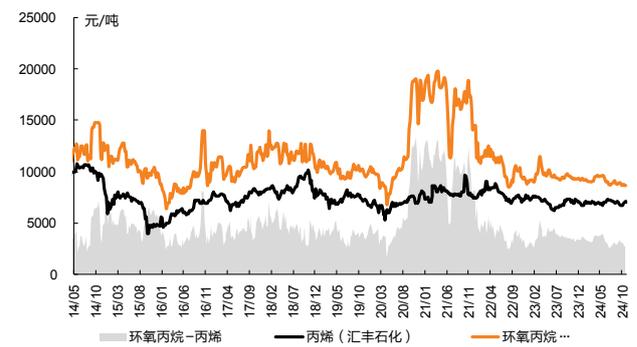
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



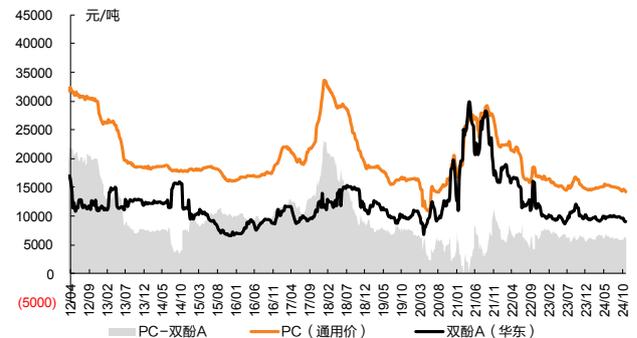
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

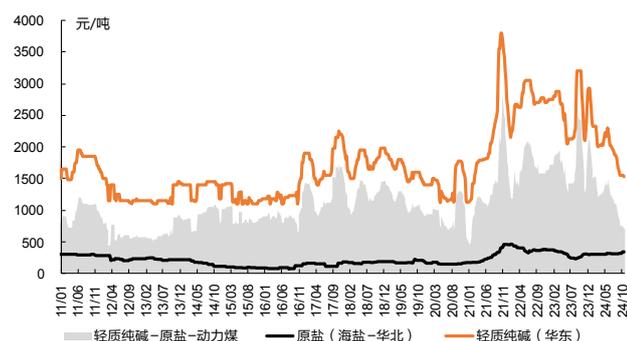
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4818 元/吨，维持不变；华东乙烯法 PVC 报价 5375 元/吨，下跌 1.6%。

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

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）

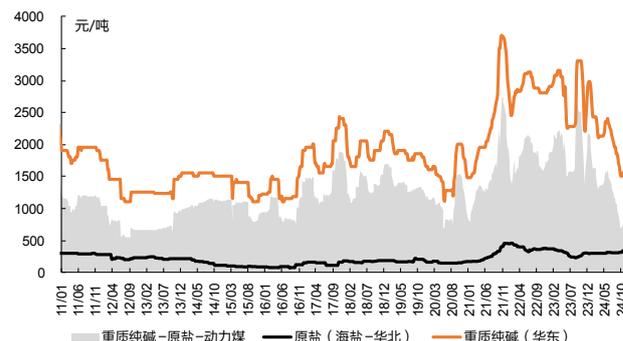

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.5. 橡胶

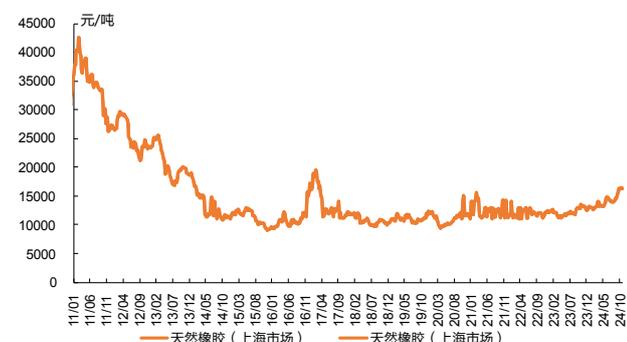
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.65 万元/吨，上涨 0.6%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.5 万元/吨，上涨 2.8%。

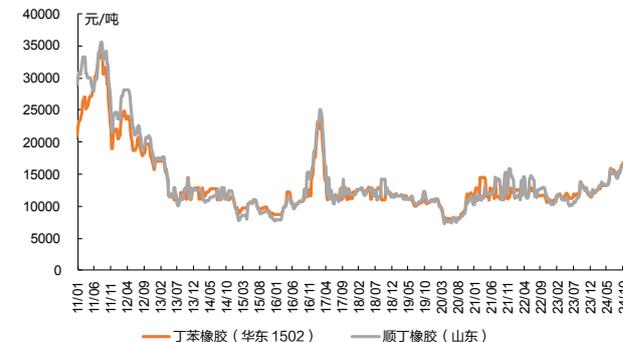
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.36 万元/吨，上涨 0.7%。

炭黑：东营炭黑报价 0.71 万元/吨，下跌 2.7%。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.33 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 1.95 万元/吨，维持不变。

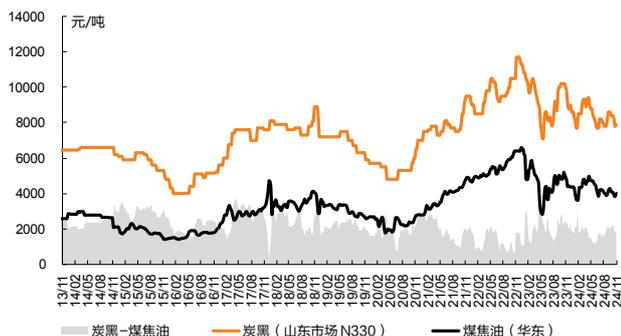
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）


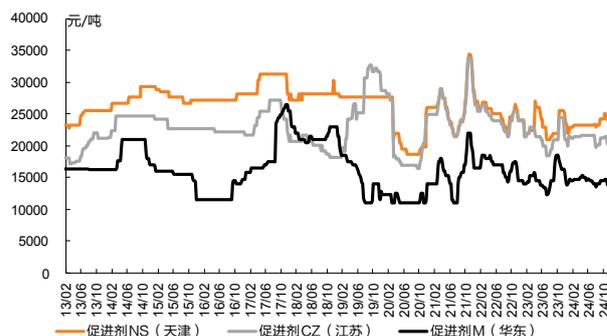
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



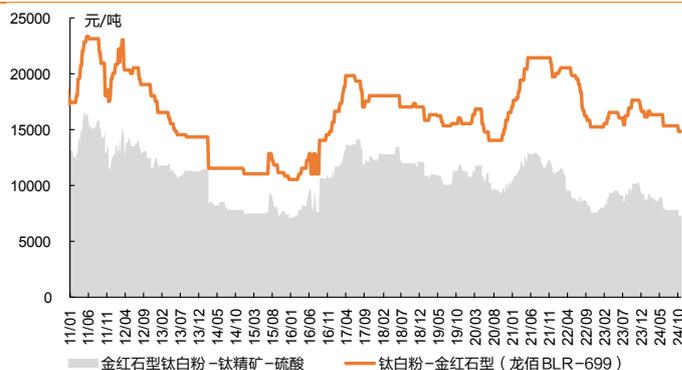
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2300 元/吨，下跌 4.2%。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.47 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

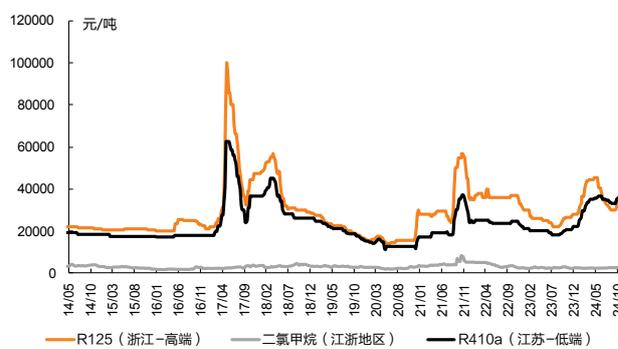
R22：浙江低端 R22 报价 3.2 万元/吨，维持不变；**R134a**：浙江高端 R134a 报价 4.4 万元/吨，上涨 4.8%；**R125**：浙江高端 R125 报价 3.9 万元/吨，维持不变；**R32**：浙江低端 R32 报价 4 万元/吨，上涨 1.3%；**R410a**：江苏低端 R410a 报价 3.8 万元/吨，维持不变。

图 37：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 38：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



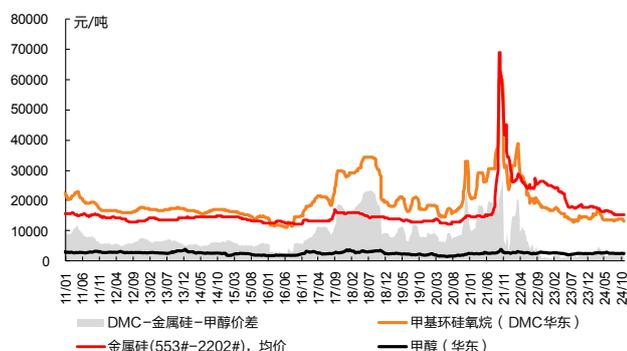
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.28 万元/吨，维持不变。

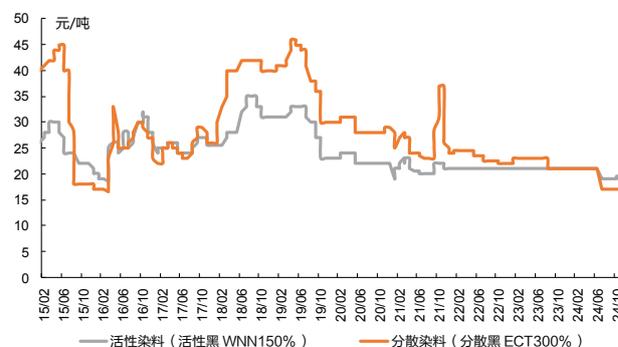
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 20 元/公斤，上涨 2.6%。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 1476.0 亿元，同比增长 11.4%；归属于母公司股东的净利润 110.9 亿元，同比减少 12.7%。其中 24Q3 实现营业收入 505.4 亿元，同比增加 12.5%；归属于母公司股东的净利润 29.2 亿元，同比减少 29.4%。23-25 年公司有多个重要项目落地，包括福建基地 TDI 项目、宁波 MDI 项目、蓬莱和烟台的石化项目，以及 ADI、柠檬醛等新材料项目，共同推动公司持续发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 251.8 亿元，同比增长 30.2%；归属于母公司股东的净利润 30.5 亿元，同比增长 4.2%。其中 24Q3 实现营业收入 82.0 亿元，同比增加 17.4%；归属于母公司股东的净利润 8.2 亿元，同比减少 32.3%。2023 年，荆州基地一期项目建成开车并运营达效，创下业内建设、开车、盈利最快新纪录；德州本部同步推进新能源、新材料“两新”项目和平台优化技改项目，高端溶剂、等容量替代 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目顺利投产，尼龙 66 高端新材料一期项目如期推进。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 157.8 亿元，同比增长 43.3%；归属于母公司股东的净利润 39.9 亿元，同比增长 89.9%。其中 24Q3 实现营业收入 59.4 亿元，同比增加 65.2%；归属于母公司股东的净利润 17.9 亿元，同比增长 188.9%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，形成了有纵深的产品网络结构，已成为世界四大维生素生产企业之一，全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业和知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 80.2 亿元，同比减少 13.6%；归属于母公司股东的净利润 10.26 亿元，同比减少 24.6%。其中 24Q3 实现营业收入 23.2 亿元，同比增加 5.0%；归属于母公司股东的净利润 2.6 亿元，同比增长 10.9%。2023 年 6 月 9 日，中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目开工仪式在葫芦岛经济开发区举行，葫芦岛单期项目投资额显著高于南通前四期项目，有望为公司未来 2-3 年提供新的增量。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 27.6 亿元，同比减少 13%；归属于母公司股东的净利润 3.0 亿元，同比减少 48.6%。其中 24Q3 实现营业收入 8.1 亿元，同比减少 26.8%；归属于母公司股东的净利润 0.8 亿元，同比减少 56.6%。公司按照新口径调整为“环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业”四大业务领域。新划分的电子信息材料产业和新能源材料产业均有新产品和新产能的布局，PI 和半导体材料积极客户导入过程，并有部分材料产生收入，新能源领域电解液添加剂和钙钛矿产能和客户积极布局中，打开成长空间。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营业收入 21.3 亿元，同比增长 11.5%；归属于母公司股东的净利润 1.58 亿元，同比减少 29.1%。其中 24Q3 实现营业收入 9.7 亿元，同比增加 35.5%；归属于母公司股东的净利润 0.57 亿元，同比减少 37.9%。公司目前已形成 21 万吨/年高端有机硅材料生产能力，硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建成后公司将形成超过年产 26 万吨/年生产能力，西南将建成国内最大生产基地。

润丰股份 (301035.SZ)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 97.9 亿元, 同比增长 14.9%; 归属于母公司股东的净利润 3.4 亿元, 同比减少 52.7%。其中 24Q3 实现营业收入 41.0 亿元, 同比增加 18.1%; 归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元, 同比减少 46.2%。公司持续增加了对于 TO C 业务和全球登记的投入, 推进 TO C 业务占比的持续快速提升, 并加速全球尤其是高门槛市场丰富而优秀产品组合登记的获取, 全球已获登记 7000+。
金宏气体 (688106.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 18.6 亿元, 同比增长 4.4%; 归属于母公司股东的净利润 2.1 亿元, 同比减少 18.7%。其中 24Q3 实现营业收入 6.3 亿元, 同比减少 3.1%; 归属于母公司股东的净利润 0.5 亿元, 同比减少 48.1%。公司是国内重要的特种气体和大宗气体供应商, 根据中国工业气体工业协会的统计, 公司销售额连续多年在协会的民营气体企业统计中名列第一。公司的产品线较广, 既供应超纯氨、高纯氧化亚氮、正硅酸乙酯、高纯二氧化碳、高纯氢等特种气体, 又供应应用于半导体行业的电子大宗载气, 以及应用于其他工业领域的大宗气体和燃气。
金禾实业 (002597.SZ)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 40.4 亿元, 同比减少 1.2%; 归属于母公司股东的净利润 4.1 亿元, 同比减少 27.4%。其中 24Q3 实现营业收入 15.0 亿元, 同比增加 6.0%; 归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元, 同比增加 1.2%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划, 并制定了五年新的规划, 而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局, 我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设, 向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸, 新的五年进入新产品的投入周期, 有望为公司带来长期成长支持。
凯立新材 (688269.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 11.4 亿元, 同比减少 14.7%; 归属于母公司股东的净利润 0.6 亿元, 同比减少 34.5%。其中 24Q3 实现营业收入 3.3 亿元, 同比减少 10.7%; 归属于母公司股东的净利润 0.2 亿元, 同比增加 163.1%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书(申报稿)》, 其中披露了项目建成后的经营效益测算, 四个主要投资方向汇总后, 公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿, 年净利润有望超过 5 亿元, 随着募投项目的建设, 公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目, 围绕铜、镍等非贵金属催化剂, 及氢能等新能源领域扩张, 未来发展潜力大, 增长有迹可循。
华恒生物 (688639.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 15.4 亿元, 同比增长 12.8%; 归属于母公司股东的净利润 1.7 亿元, 同比减少 46.9%。其中 24Q3 实现营业收入 5.2 亿元, 同比增加 1.7%; 归属于母公司股东的净利润 0.2 亿元, 同比减少 84.3%。公司主要产品包括氨基酸系列产品、维生素系列产品、生物基新材料单体(1,3-丙二醇、丁二酸)和其他产品(苹果酸、熊果苷)等, 经过多年的创新发展, 公司已经成为全球领先的生物基产品制造企业。
安道麦 A (000553.SZ)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 215.2 亿元, 同比减少 12.7%; 归属于母公司股东的净利润-18.4 亿元(23 年同期为-10.4 亿元)。其中 24Q3 实现营业收入 66.1 亿元, 同比减少 10.7%; 归属于母公司股东的净利润-9.4 亿元(23 年同期为-8.0 亿元)。24 年上半年, 部分地区的库存有所改善, 然而, 源于中国及印度生产商的激烈竞争加重了定价压力, 尤以大宗植保产品最为明显; 同时, 鉴于之前的价格波动与高息环境, 渠道的采购模式变得更加谨慎。
广信股份 (603599.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 34.9 亿元, 同比减少 31.5%; 归属于母公司股东的净利润 5.7 亿元, 同比减少 56.6%。其中 24Q3 实现营业收入 12.0 亿元, 同比减少 8.8%; 归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元, 同比减少 46.1%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业, 能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好, 此外后续公司拥有多个农药项目规划, 有望丰富其产品矩阵, 提供新的增长动力。
江瀚新材 (603281.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 17.0 亿元, 同比减少 2.7%; 归属于母公司股东的净利润 4.6 亿元, 同比减少 14.5%。其中 24Q3 实现营业收入 5.3 亿元, 同比减少-7.7%; 归属于母公司股东的净利润 1.5 亿元, 同比减少 9.3%。公司拥有十四系列一百多个功能性硅烷品种的完整绿色循环产业链, 在国内、国际占较大的市场份额, 产品品质在行业中处于领先地位。同时, 公司投资 10 亿元建设一揽子硅基新材料项目, 项目建成达产后, 有助于公司扩大主业经营规模, 合计将在 2026 年底形成年产能 18.2 万吨的功能性硅烷产品, 实现规模扩张与绿色发展的统一。
麦加芯彩 (603062.SH)	公司发布 2024 年三季报, 前三季度实现营业收入 13.9 亿元, 同比增加 80.5%; 归属于母公司股东的净利润 1.4 亿元, 同比减少 9.8%。其中 24Q3 实现营业收入 6.4 亿元, 同比增加 177.4%; 归属于母公司股东的净利润 0.7 亿元, 同比增长 57.1%。公司下游客户认证不断突破, 船舶涂料等新品研发持续推进, 积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。在新品研发推进领域, 公司船舶涂料已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段, 且防污漆产品已挂船在实体海域进行测试; 光伏涂料已在复合材料光伏边框制造厂进行测试, 并于 8 月收购科思创太阳能玻璃涂层相关技术; 海上风电塔筒及海工涂料已开始海上塔筒涂料在海上风电平台的工艺挂机实验。

资料来源: wind, 各公司公告, 天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					22	23	24E	22	23	24E	22	23	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	74.75	2347.0	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	14.5	14.0	15.8
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	22.56	479.0	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.6	13.4	7.3
扬农化工 (600486.SH)	买入	54.25	220.6	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.4	14.1	16.4
万润股份 (002643.SZ)	买入	12.26	114.0	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	15.5	14.9	26.4
润丰股份 (301035.SZ)	买入	48.66	136.6	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	9.5	17.7	25.6
金禾实业 (002597.SZ)	买入	23.50	133.9	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	7.7	19.0	24.0
凯立新材 (688269.SH)	买入	27.39	35.8	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	16.2	31.7	32.4
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.75	150.4	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	25.8	-9.8	77.6
华恒生物 (688639.SH)	买入	35.82	89.5	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	12.1	19.9	36.7
瑞联新材 (688550.SH)	买入	32.69	57.1	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	13.0	27.9	18.8
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.94	96.8	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	5.0	13.8	15.6
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	38.10	41.1	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	11.9	13.2	19.1
新和成 (002001.SZ)	-	21.53	665.5	30.9	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.4	22.2	12.1
金宏气体 (688106.SH)	-	18.29	88.2	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	38.9	26.5	25.9
新亚强 (603155.SH)	-	13.80	43.6	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	10.3	35.3	-

资料来源：wind，新和成、金宏气体为 wind 一致预期，新亚强暂无 wind 一致预期，其余为天风证券研究所预测，天风证券研究所；注：数据更新日期为 2024/12/13

4. 投资观点及建议

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近，阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素，后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面，我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序，龙头及领先企业的产能竞争优势扩大，因此我们从硬资产和景气两条主线推荐：

①**聚焦高质量发展的“硬资产”**：重点推荐：万华化学、扬农化工，建议关注：云天化、龙佰集团

②**景气角度**：（1）景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块，农化板块**重点推荐**：扬农化工，**建议关注**磷肥相关标的：云天化、川恒股份。轮胎板块**建议关注**：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。（2）制冷剂：下

游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额制约性强；**建议关注：巨化股份。**（3）OLED 材料：迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；**重点推荐：莱特光电、万润股份、瑞联新材，建议关注：奥来德。**（4）代糖行业仍然以 10%+ 的增速在增长，三氯供需稳定，双寡头竞争成长性行业，容易形成默契，有较大弹性。**重点推荐：金禾实业。**

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com