

基础化工

证券研究报告
2024年12月22日

工信部：提升石化化工行业转型升级六大能力，顺酐、丙烯酸价格上涨

投资评级
行业评级 中性(维持评级)
上次评级 中性

上周指 24 年 12 月 9-15 日 (下同), 本周指 24 年 12 月 16-22 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

12月17日,在工信部举行的“标准提升引领原材料工业优化升级”新闻发布会上,工信部原材料工业司副司长黄瑜表示,工信部将加快推动行业转型升级,积极发展新质生产力,着力提升六大能力,分别是产业科技创新能力、高效产品供给能力、先进生产制造能力、集约高效协同发展能力、大中小企业融通发展能力、国际化开放合作能力。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 2.6%, 为 69.46 美元/桶。

重点关注子行业: 本周醋酸/有机硅/乙烯法 PVC/聚合 MDI 价格分别上涨 2.7%/1.6%/1.2%/0.8%; 尿素/橡胶/乙二醇/纯 MDI/电石法 PVC/烧碱/固体蛋氨酸价格分别下跌 4%/1.8%/1.8%/1.6%/1.2%/1.1%/0.3%; DMF/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/氨纶价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品: 顺酐 (+15%)、乙烷 (+7.8%)、丁酮 (+7.6%)、丙烯酸 (+6.6%)、氯化钾 (+6.4%)。

顺酐: 本周顺酐市场宽幅拉涨后承压观望,上周五晚间,烟台装置意外停车,市场供应骤然出现缺口,叠加周末期间其余大厂多封盘限售,场内可询货源有限,场内紧张氛围升温。周一早间开盘,顺酐价格大幅推涨千元,这也是本年度顺酐价格上涨最快以及幅度最高的一次,此次拉涨较为突然,下游及中间商所持货源均不多,因此周初虽对高价有抵触情绪,但下游企业多进行刚需补仓,工厂出货普遍较好。

丙烯酸: 本周丙烯酸市场价格高位运行,目前,场内丙烯酸厂家部分仍处检修状态,场内丙烯酸供应量进一步压缩。浙江某厂乙酯装置检修近期已经重启成功,目前场内丙烯酸和甲酯场内供应紧俏,供应端利好丙烯酸及酯市场。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 2.04%, 沪深 300 指数较上周下跌 0.14%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 1.9 个百分点, 涨幅居于所有板块第 17 位。据申万分类, 基础化工子行业周涨幅较大的有: 非金属材料 (+5.42%), 橡胶助剂 (+3.66%), 有机硅 (+1.13%), 粘胶 (+0.49%), 氟化工 (+0.35%)。

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

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-行业研究周报: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》2024-12-16
- 2 《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
- 3 《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

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

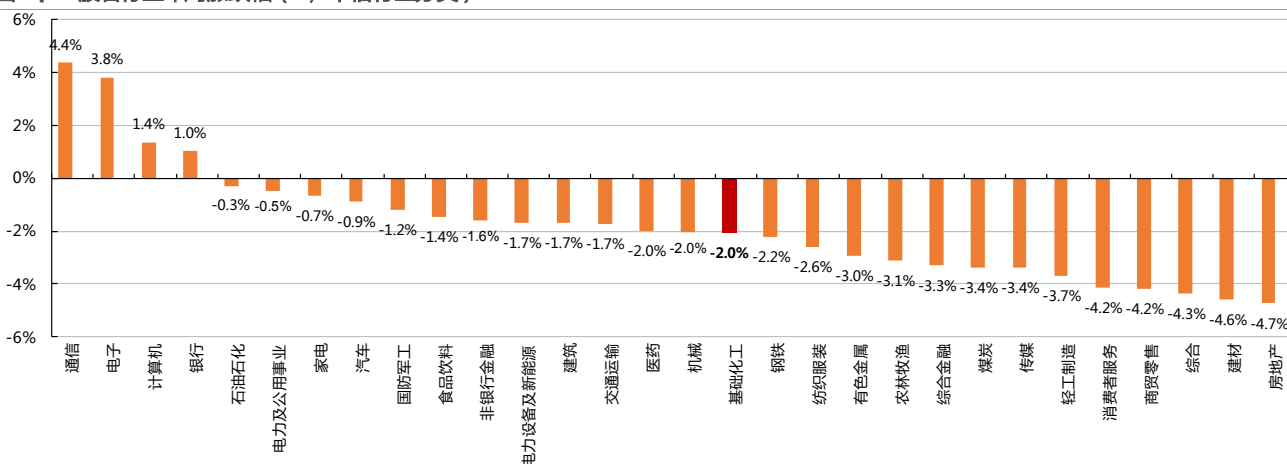
1. 重点新闻跟踪

- 1) 2024.12.18 12月17日，在工信部举行的“标准提升引领原材料工业优化升级”新闻发布会上，工信部原材料工业司副司长黄瑜表示，工信部将加快推动行业转型升级，积极发展新质生产力，着力提升六大能力，分别是产业科技创新能力、高效产品供给能力、先进生产制造能力、集约高效协同发展能力、大中小企业融通发展能力、国际化开放合作能力。
- 2) 2024.12.17 12月9日，澳大利亚 Samsara Eco 宣布，已经利用机器学习算法开发了能够回收尼龙 6 的酶，其可以将服装、针织品和汽车材料中的尼龙 6 分解成其原始结构块，即使是反复使用也不会降低质量，几乎可以说能实现无限回收。这项创新恰逢其时，每年生产的 32.5 亿吨纺织品中，近三分之二最终被填埋或焚烧。目前，只有不到 1% 的纺织品是由回收材料制成的，这意味着几乎所有的合成纺织品仍然是由碳密集型化石基原料制成的。
- 3) 2024.12.17 近日，欧洲议会批准《包装和包装废物法规》(PPWR) 的最终文本。在走完最后的立法程序后，欧洲包装产业的可持续发展将迎来新法规，推动欧洲塑料产业向循环和净零目标迈进。PPWR 的核心目标包括减少包装废物，促进包装材料的回收和重复使用，并推动可持续材料的使用。
- 4) 2024.12.18 国家统计局 12 月 16 日公布的数据显示，2024 年 1—11 月份，全国固定资产投资（不含农户）465839 亿元，同比增长 3.3%，其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 9.6%。分产业看，第一产业投资 8709 亿元，同比增长 2.4%；第二产业投资 161632 亿元，增长 12.0%；第三产业投资 295498 亿元，下降 1.0%。第二产业中，工业投资同比增长 12.1%。其中，采矿业投资增长 10.3%，制造业投资增长 9.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 23.7%。
- 5) 2024.12.19 12月17日，在工业和信息化部举行的“标准提升引领原材料工业优化升级”新闻发布会上，工信部原材料工业司司长常国武说，今年 1 月至 11 月，我国新材料产业总产值同比增长 10% 以上，预计全年将超过 8 万亿元，连续 14 年保持两位数增长，新材料规上企业数量超过 2 万家。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 2.04%，沪深 300 指数较上周下跌 0.14%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 1.9 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。

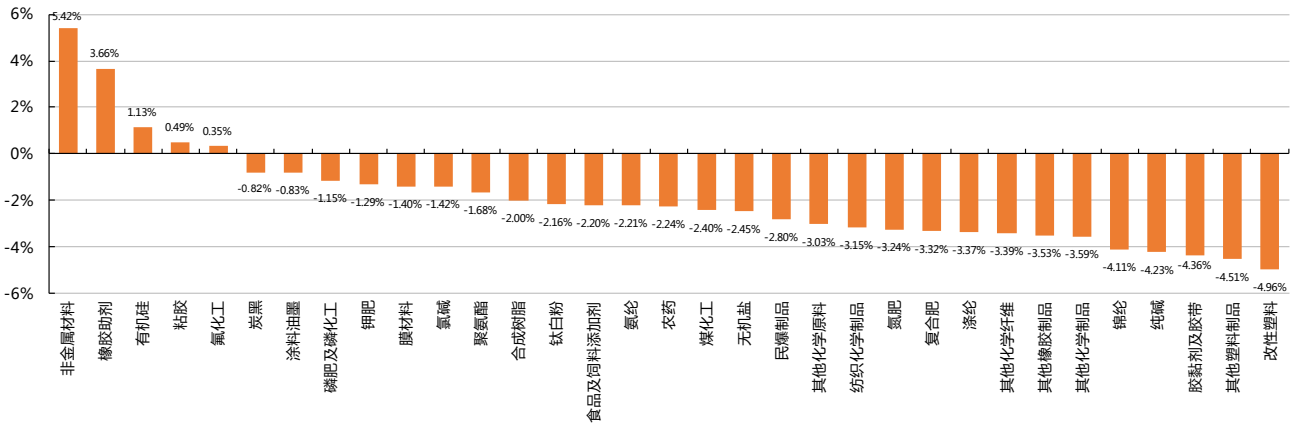
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：非金属材料（+5.42%），橡胶助剂（+3.66%），有机硅（+1.13%），粘胶（+0.49%），氟化工（+0.35%）。

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：龙高股份（+30.96%），联瑞新材（+20.36%），大位科技（+11.75%），回天新材（+11.06%），道明光学（+10.5%），国风新材（+9.48%），三美股份（+8.8%），百傲化学（+8.76%），东来技术（+7.8%），安道麦 A（+7.7%）。

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(%)
605086.SH	龙高股份	36.63	30.96	33.30	71.41	88.03
688300.SH	联瑞新材	69.76	20.36	19.99	35.98	33.09
600589.SH	大位科技	5.80	11.75	6.03	71.60	81.82
300041.SZ	回天新材	9.94	11.06	11.94	10.20	0.43
002632.SZ	道明光学	10.00	10.50	12.61	21.65	7.02
000859.SZ	国风新材	6.35	9.48	9.48	56.02	19.59
603379.SH	三美股份	35.85	8.80	7.63	1.27	6.06
603360.SH	百傲化学	23.22	8.76	11.10	48.47	219.10
688129.SH	东来技术	18.25	7.80	13.34	29.98	12.47
000553.SZ	安道麦 A	7.27	7.70	8.83	29.36	4.76

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：中欣氟材（-18.79%），ST 红太阳（-18.56%），杭州高新（-15.7%），宏达新材（-15.3%），卓越新能（-14.22%），华尔泰（-13.7%），华软科技（-13.43%），新瀚新材（-10.69%），康达新材（-10.16%），嘉必优（-10.08%）。

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(%)
002915.SZ	中欣氟材	13.53	-18.79	15.64	22.44	-25.90
000525.SZ	ST 红太阳	7.02	-18.56	-22.60	-5.70	-8.36
300478.SZ	杭州高新	10.20	-15.70	-5.73	13.84	-19.30
002211.SZ	宏达新材	4.54	-15.30	5.09	47.88	13.50
688196.SH	卓越新能	34.50	-14.22	-23.33	31.78	3.87
001217.SZ	华尔泰	12.85	-13.70	15.97	24.64	-8.16
002453.SZ	华软科技	5.80	-13.43	-3.33	13.06	-48.67
301076.SZ	新瀚新材	28.25	-10.69	40.90	41.32	-16.17
002669.SZ	康达新材	10.08	-10.16	-4.00	7.69	-14.82
688089.SH	嘉必优	20.25	-10.08	-8.45	-0.20	14.86

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20日），本周基础化工板块 PB 为 2.03 倍，全部 A 股 PB 为 1.49 倍；基础化工板块 PE 为 23.82 倍，全部 A 股 PE 为 15.21 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 66 种产品环比上涨，84 种产品环比下跌，195 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 31 种产品价差环比上涨，25 种产品价差环比下跌，9 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	24/12/20	上周	周涨幅	年内涨幅
聚氨酯	顺酐	元/吨	6900	6000	15.00%	-12.93%
能源	乙烷	美元/加仑	0.248	0.23	7.83%	39.33%
酚酮	丁酮	元/吨	7800	7250	7.59%	8.33%
醇类	丙烯酸	元/吨	7300	6850	6.57%	20.66%
化肥	氯化钾	美元/吨	232	218	6.42%	-0.43%
橡胶	SBS 干胶	元/吨	14300	13500	5.93%	27.68%
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	2.92	2.77	5.60%	44.55%
酚酮	双酚 A	元/吨	9900	9375	5.60%	4.76%
工业气体	液氧 (山东杭氧)	元/吨	400	380	5.26%	-4.76%
烯烃、芳烃	丁二烯	美元/吨	1100	1050	4.76%	25.00%

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	24/12/20	上周	周涨幅	年内涨幅
维生素	维生素 K3:MSB96%:	元/千克	92.5	109	-15.14%	19.35%
工业气体	氮气	元/瓶	650	750	-13.33%	-35.00%
氯碱	液氯	元/吨	193	222	-13.06%	-15.72%
氯碱	双氧水	元/吨	539	576	-6.42%	-23.65%
能源	天然气 (Henry Hub)	\$/Mbtu	2.87	3.05	-5.90%	11.24%
聚氨酯	液化 MDI	元/吨	19800	21000	-5.71%	-5.71%
氟化工	二氯甲烷	元/吨	3110	3250	-4.31%	13.09%
醇类	二乙二醇	元/吨	4555	4755	-4.21%	-18.52%
橡胶	煤焦油 (江苏沙钢焦化)	元/吨	3450	3600	-4.17%	-20.69%
化肥	尿素	元/吨	1680	1750	-4.00%	-25.33%

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	2024/12/20	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(565)	(640)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	897	903	-0.68%	-41.51%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1572	1005	56.47%	35.00%
聚酯	PTA-PX 价差	81	11	636.36%	-61.24%
醇类	乙二醇-乙烯	700	787	-10.98%	3.96%
	乙二醇-烟煤差	1732	1817	-4.68%	102.59%
	甲醇-原料煤	248	238	4.20%	-76.63%
	二甲醚-甲醇	(228)	(164)	-	-
	醋酸-甲醇	1220	1155	5.67%	-23.85%
	PVA-电石价差	7538	7538	0.00%	37.15%
	DMF-甲醇-液氨	(181)	(169)	-	-
氯碱	PVC-电石	(405)	(334)	-	-
	PVC-乙烯	1997	1918	4.13%	-31.79%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	397	395	0.61%	-79.84%
	重质纯碱-原盐-动力煤	417	415	0.58%	-80.33%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1736	1969	-11.82%	-43.28%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10678	10346	3.20%	54.35%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12946	12786	1.24%	23.25%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10878	10996	-1.08%	-3.89%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13146	13436	-2.17%	-11.80%
	TDI-甲苯	9086	9242	-1.69%	-27.46%
	BDO-顺酐	910	1900	-52.11%	43.87%
	环氧丙烷-丙烯	2470	2528	-2.29%	-33.33%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2405	2385	0.84%	-8.82%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1337	1358	-1.57%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1186	1124	5.55%	11.11%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		1896	1864	1.74%	-19.91%
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		11133	11079	0.49%	-14.00%
PA6-己内酰胺		332	282	17.94%	-95.33%
PA66-己二酸		20031	20215	-0.91%	1.03%
腈纶短纤-丙烯腈		5179	5273	-1.78%	-5.53%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	4538	4908	-7.53%	26.14%
	乙烯焦油-煤焦油	(300)	(450)	-	-
	炭黑-煤焦油	1753	1520	15.30%	12.52%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2230	2193	1.69%	62.45%
	PC-双酚 A	5390	5763	-6.46%	-10.84%
	POM-甲醇	9739	9555	1.93%	-14.42%
	BOPET-聚酯切片	1985	2124	-6.54%	64.59%
	PBAT-PTA-BDO-AA	1645	1594	3.23%	-27.33%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	500	566	-11.66%	-36.29%
	三聚氰胺-尿素	610	450	35.56%	-6.15%
	硝酸铵-液氨	2540	2540	0.00%	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	642	631	1.74%	-36.66%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	984	988	-0.40%	36.39%
	复合肥价差	50	40	24.95%	-59.89%
	硫酸-硫磺	21	12	68.32%	-89.22%
	磷酸-黄磷	766	712	7.59%	-56.31%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	365	415	-12.05%	14.51%

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.9	0.9	0.47%	-19.54%
	吡虫啉-CCMP	2.4	2.5	-4.05%	-31.50%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7736	7626	1.44%	-16.31%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9700	9700	0.00%	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	25662	25410	0.99%	597.34%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	21872	21872	0.00%	79.98%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	30019	30019	0.00%	165.21%
	R410a-R125-R32	(500)	(1500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1983	1741	13.90%	-19.55%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3552)	(3512)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1484)	(1378)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	655	610	7.44%	89.06%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4187	4289	-2.38%	-27.81%

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	有机硅周涨幅 1.6%	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负生产状态。	头部企业价格维持在 13500 元/吨，周内各厂家挺价决心较强 DMC 报价均向 13000 元/吨看齐，目前市场 DMC 主流报价在 13000-13500 元/吨。如今 12 月中旬将至，年底备货节奏似乎稍有提速征兆，但是面对如今的市场格局，下游企业得备货需求如何释放还需关注各厂家实际接单的情况。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 1.2%，乙烯法 PVC 周涨幅 1.2%	本周电石法 PVC 装置开工 81.82%。乙烯法 PVC 生产装置开工 82.51%。	本周下游整体开工 5 成左右，除刚需外不见放量。
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）。整体纯碱行业开工率为 80.78%，较上周相比开工率有所下降。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等领域仍维持刚需跟进，部分轻碱下游已完成适量备货；重碱下游需求仍显低迷，玻璃厂采购压价心态浓郁，周内平板玻璃、光伏玻璃开工稳定，未有放水冷修产线传出，下周安徽某平板玻璃厂家存放水计划。
粘胶	粘胶短纤维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 85.7%左右，产量较上周小幅增加。周内粘胶短纤市场装置大部分稳定运行，场内供应量依旧处于高位。	下游人棉纱市场走货速度一般，价格僵持为主。周内纱厂采购积极性不高，多消耗原料库存为主，场内新签订单释放有限，需求端利好支撑难寻。
烧碱	烧碱周跌幅 1.1%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5041.6 万吨，截至到 12 月 19 日，氯碱开工产能 4370.1 万吨，开工率为 86.07%。	据百川盈孚统计，截至到 12 月 19 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	一线厂家无明确报价，部分二线厂家有少量对外放单，参考价格在 140-145 元/公斤左右。另外昨日下午有厂家清理 VA 过期合同订单。积极出货，但下游采购多持观望态度，促使市场价格下滑明显，主流成交价在 130-135 元/公斤附近，135 元/公斤以上价格新单难成交，部分旧日期或临期货源参考成交价在 120-125 元/公斤上下。	
VE	VE 维持	12 月 17 日下午，有厂家短时少量对外放单，据悉高低搭货参考价在 135-140 元/公斤左右，限量。12 月 18 日下午，据市场消息反馈，有厂家通知客户将取消过期合同及清理部分未发货合同。成交价区间小幅震荡调整，大批量货源主流成交价在 135 元/公斤左右，部分高位接单价在 137-138 元/公斤，小批量货源部分低位在 132-133 元/公斤左右。新闻单尚可，且贸易商渠道流程货源渐少，但总体多表示节前以出货为主，暂无较大采购意向。	
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 15000 吨，较上周持平，开工率为 87.88%。	本周蛋氨酸需求较差，下游少量按需采购。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1.8%	本周乙二醇企业平均开工率约为 66.94%，其中乙烯制开工负荷约为 71.00%，合成气制开工负荷约	聚酯端需求表现为淡季不淡的行情，目前聚酯工厂库存压力明显较低，行业整体开工在 89.50%

		为 60.19%。本周陕西一套 40 万吨装置负荷提升,同时福建一套 40 万吨装置开始重启出料,行业开工回升。	附近。
橡胶	橡胶周跌幅 1.8%	海南预计月底或全面停割,泰国南部后期受雨水天气影响减轻,后期天然橡胶或释放,制约原料胶水价格,利空天胶市场。	半钢胎国内需求预计延续偏弱态势,厂家库存压力预期增加,销售压力不减,在此情况下,对天然橡胶需求低迷。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 77.13%,较上周同期日度开工率下调 0.25%。华东地区一工厂开工持续提升;华南地区一工厂降负生产;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。	下游开机稳中偏弱,张家港地区棉包市场,开 6-7 成;义乌诸暨包纱市场开 4-6 成;海宁平布不倒绒平布开 4-5 成,超柔开 5-6 成;福建地区主流花边经编市场开 4-5 成;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 成以内。
钛白粉	钛白粉维持	本周,在去库存周期逻辑的背景下,伴随钛白粉价格的平淡运行,现有主力生产企业装置基本稳定生产,部分生产企业降低自身的开工水平以巩固当前价格的稳定,但有停产企业重启装置情况发生,所以供应端存在增量,行业供应增加的速度快于需求恢复的速度,供应过剩矛盾加剧。	相对于中上旬,当前的买方热情有所减退,同时对钛白粉高位价格的接受程度不高,买卖双方僵持不下,行业总体供需关系并未发生实质性改变,经济人士普遍认为形势仍不乐观,钛白粉的终端需求前景堪忧,下游以往的惯例计划或有所转变,暂无明显储备货源意图,后续恐怕难以出现缓和势头。
尿素	尿素周跌幅 4%	据百川盈孚统计,本周国内尿素日均产量约 18.35 万吨,环比减少 0.43 万吨,减幅 2.29%。本周新增复产、增量的企业有新疆锦疆、青海盐湖及宁夏和宁,日影响产量约 0.43 万吨;新增停车、减量的企业有河南晋开、青海云天化、宁夏和宁、重庆建峰及云南大为制氨,日影响产量约 0.74 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 39.19%,较上周下降 0.95%,但供应依旧宽松。本周山东、河南部分地区受环保预警限制,部分装置降负运行或短暂停车,同时,下游提货积极性偏低,肥企保持以销定产,灵活调整;本周国内三聚氰胺周产量约达 2.66 万吨,环比上周减少 3.21%。综合来看,尿素刚需有所走弱,需求持续跟进不佳。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.8%, 纯 MDI 周跌幅 1.6%	万华宁波二期 80 万吨装置检修中,预计 40 天;重庆 B 厂装置检修中。	下游氨纶开工七成左右,需求虽不及预期,然多数氨纶工厂在利润亏损下,对外报盘持稳为主;下游 TPU 开工 8-9 成左右,下游需求仍维持合约跟进,刚需小单补库为主;下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成,下游需求面并无明显提量,价格上升较为僵持。
TDI	TDI 维持	本周 TDI 产量大幅增加,整体开工率 88%附近。甘肃工厂恢复双线运行;上海 C 厂 31 万吨装置正常运行;福建工厂装置周内装置开工达到 9 成左右;其他工厂开工负荷正常。	下游海绵厂开工低位,且前期采买充足,短线继续接货意愿有限,市场实单成交多以刚需小单为主。
醋酸	醋酸周涨幅 2.7%	本周醋酸整体开工较上周下调 5.60%,为 81.45%。本周醋酸产量约为 209223 吨,较上周环比下探 6.43%。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,安徽主流厂家装置故障停车,广西地区主流厂家短暂降负。	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 56.55%,较上周同期下调 1.82%。本周下游产品开工醋酸甲酯和醋酸乙烯装置降幅较为明显,需求端对于醋酸市场利空加重。
DMF	DMF 维持	本周国内 DMF 产量预计 15400 吨,市场利润不加周内贵州个别装置停车,且临近年底下游需求偏弱,为避免后续库存增加,山东及江苏地带均有装置降负运行。	本周国内 DMF 需求端支撑不强,临近年底终端需求偏弱,下游生产意愿不强,主力下游浆料开工维持弱势,周内业者多逢低刚需采买。

资料来源: wind, 百川盈孚, 天风证券研究所; 数据更新截至 24/12/20

2.1. 化纤

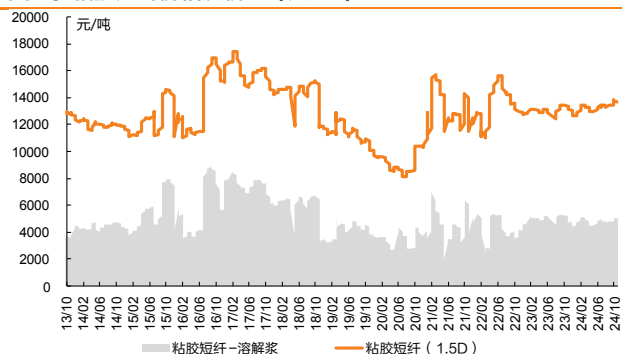
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4800 元/吨，上涨 1.5%；江浙涤纶短纤报价 7060 元/吨，上涨 0.1%；涤纶 POY150D 报价 6910 元/吨，上涨 1.8%。

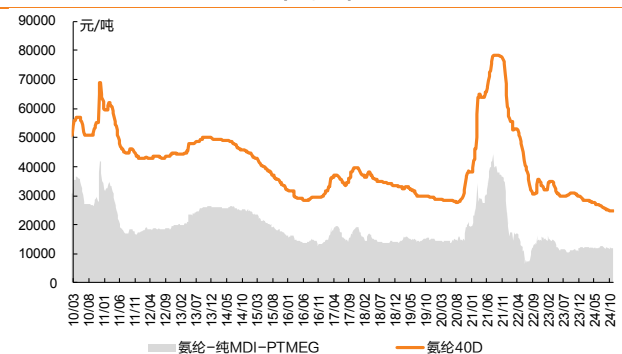
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



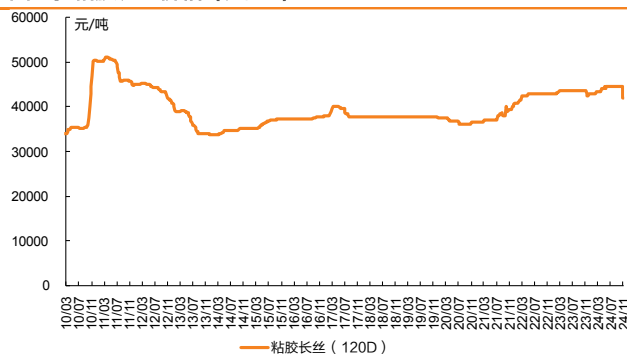
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



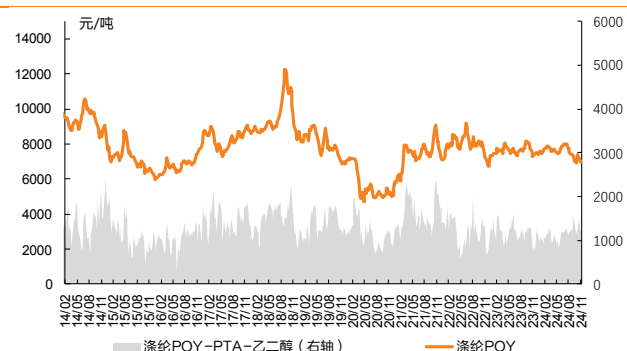
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

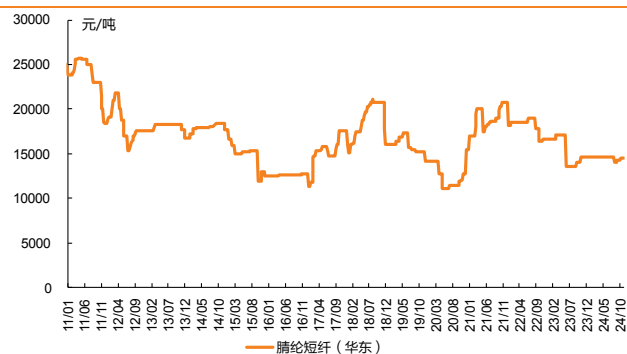


资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）


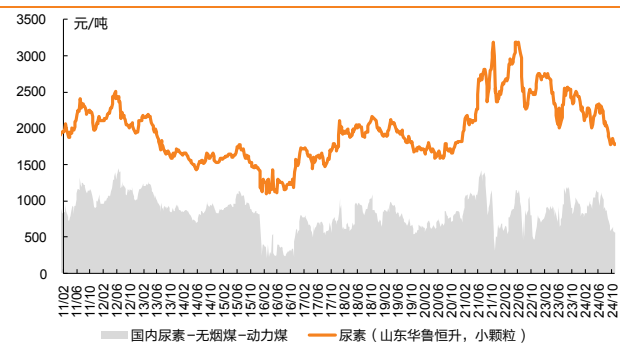
资料来源：中纤网，天风证券研究所

2.2. 农化

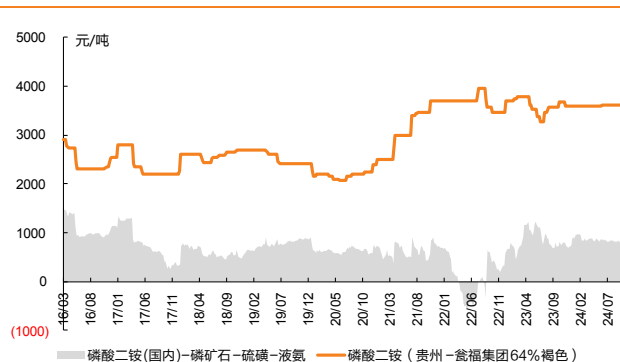
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1680 元/吨，下跌 4%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3250 元/吨，维持不变；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3940 元/吨，下跌 0.4%。

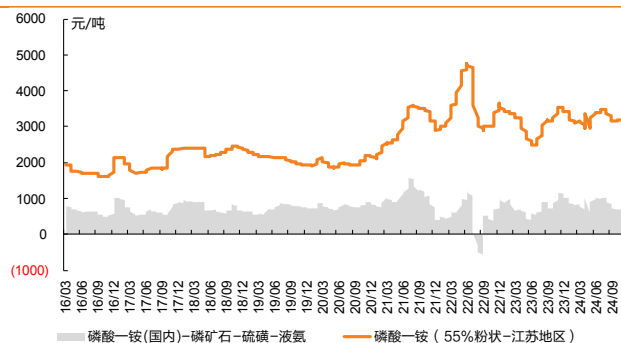
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2550 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


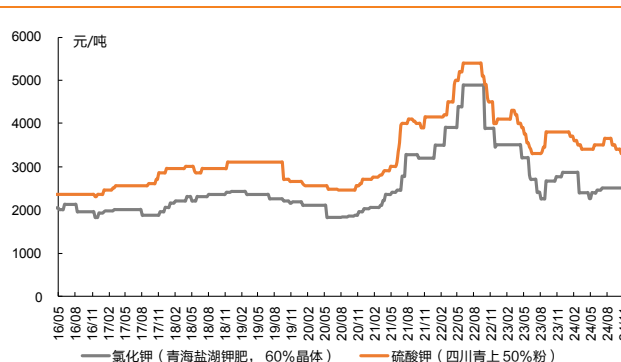
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

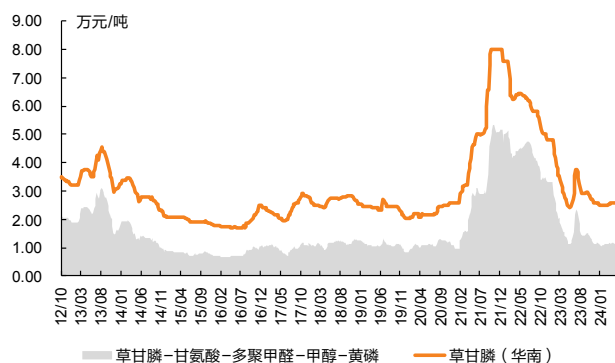
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

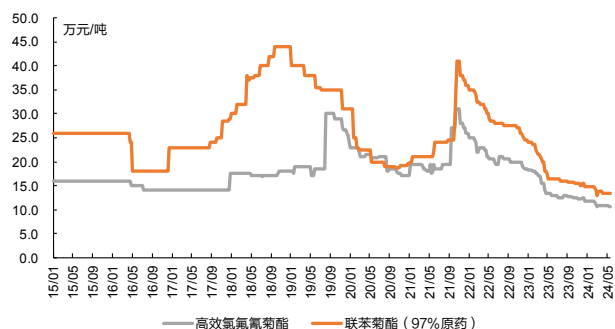
除草剂：华南草甘膦报价 2.36 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 4.75 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 1.95 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 7.25 万元/吨，下跌 1.4%。

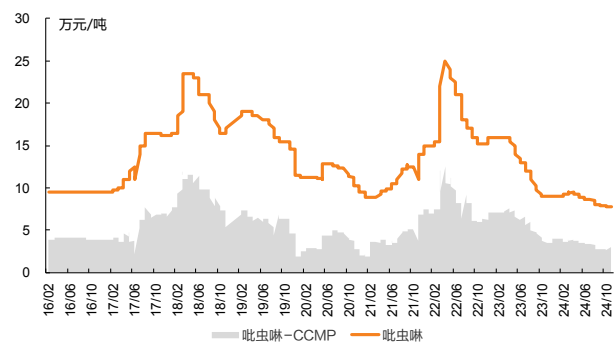
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


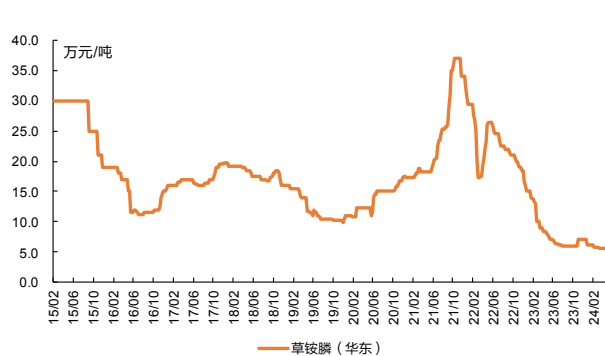
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


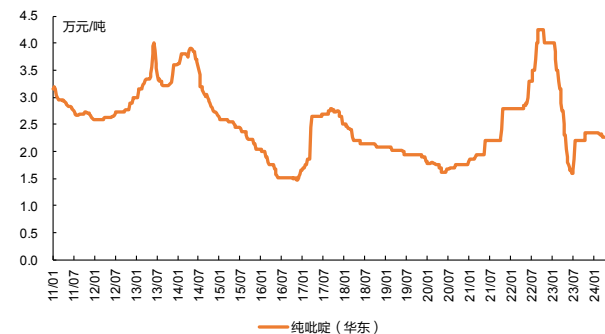
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


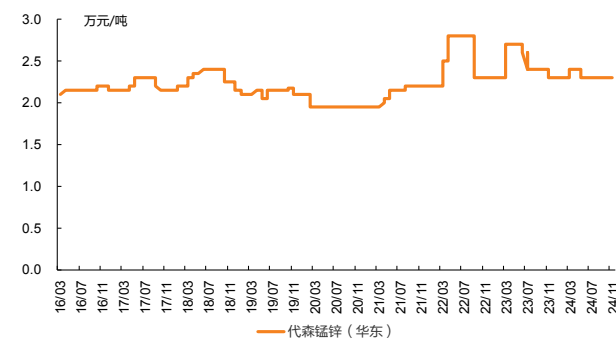
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

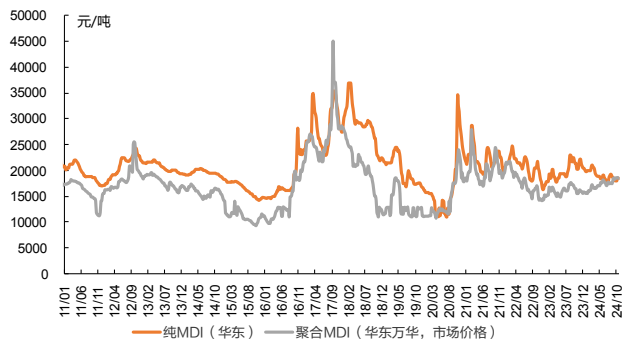
MDI：华东纯 MDI 报价 1.84 万元/吨，下跌 1.6%；华东聚合 MDI 报价 1.82 万元/吨，上涨 0.8%。

TDI：华东 TDI 报价 1.28 万元/吨，维持不变。

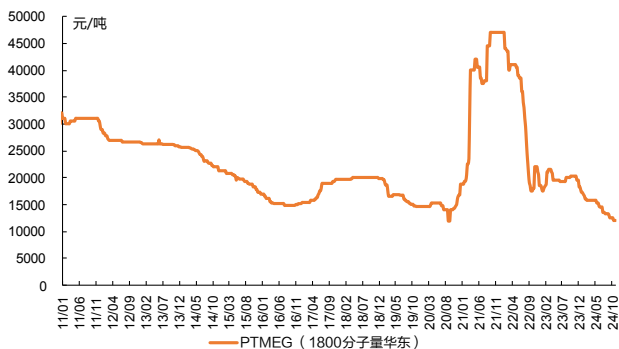
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.23 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.84 万元/吨，下跌 1.2%。

塑料：PC 报价 1.43 万元/吨，上涨 0.7%。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


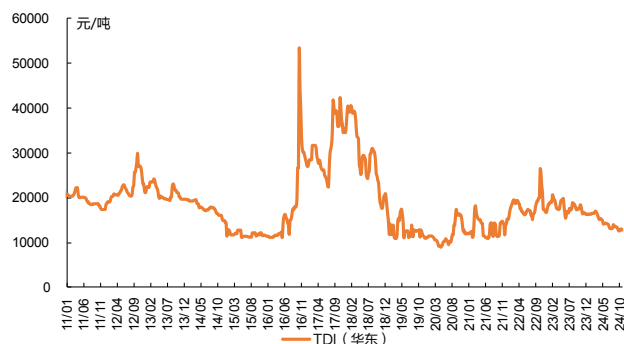
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


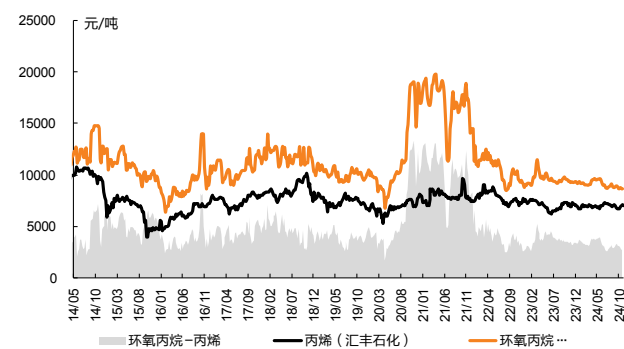
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)

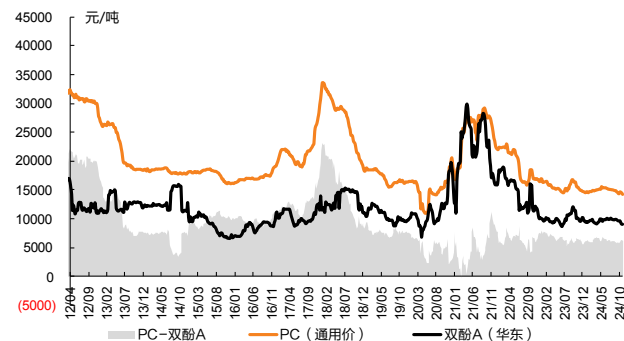

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格 (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：PO 价格及价差 (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

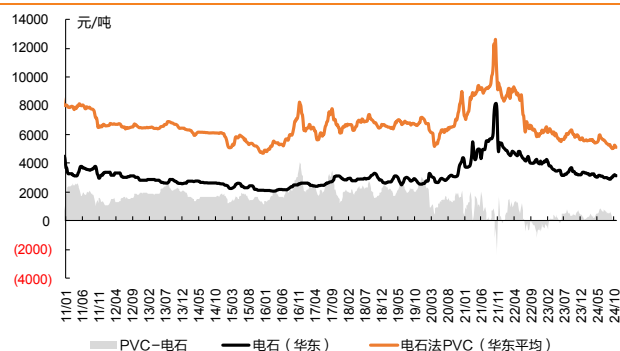
图 27：PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

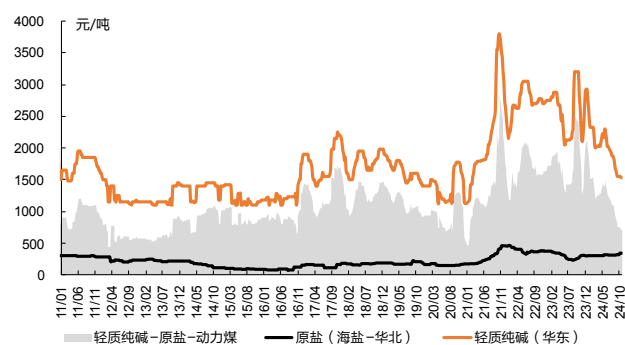
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4761 元/吨，下跌 1.2%；华东乙烯法 PVC 报价 5438 元/吨，上涨 1.2%。

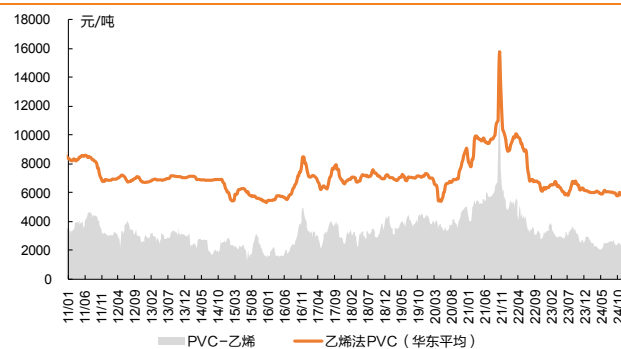
纯碱：轻质纯碱报价 1530 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


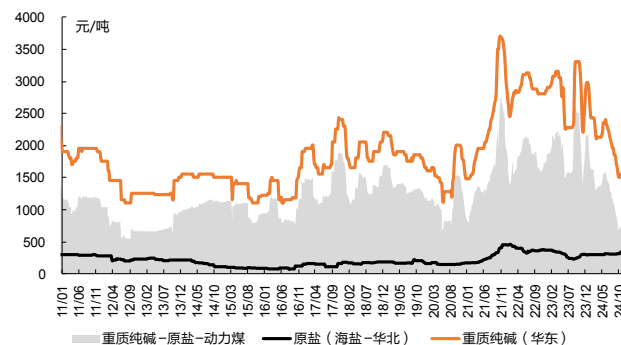
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

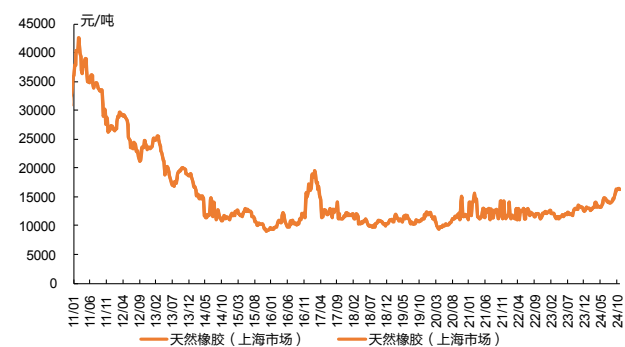
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.62 万元/吨，下跌 1.8%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.49 万元/吨，下跌 0.6%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.35 万元/吨，下跌 0.7%。

炭黑：东营炭黑报价 0.71 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.28 万元/吨，下跌 2.1%；促进剂 CZ 报价 1.93 万元/吨，下跌 1%。

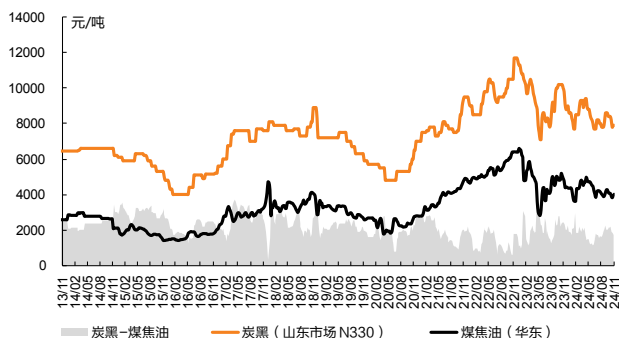
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）

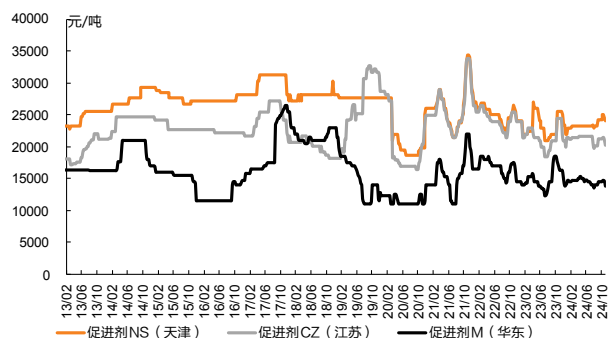

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



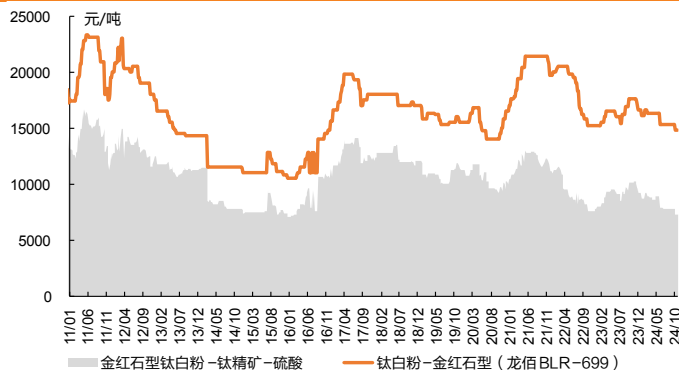
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2250 元/吨，下跌 2.2%。

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）

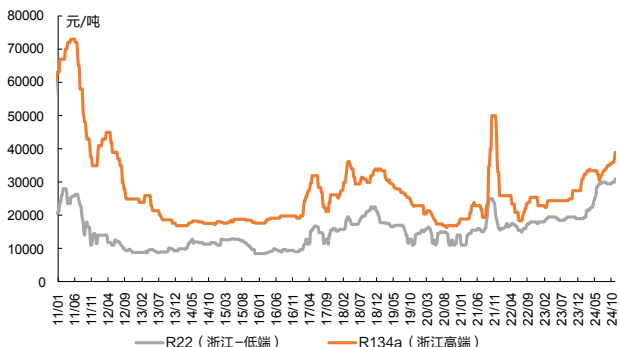


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

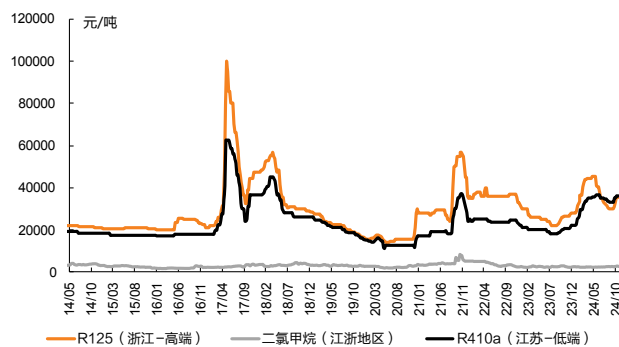
R22：浙江低端 R22 报价 3.2 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 4.4 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.9 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 4 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.9 万元/吨，上涨 2.6%。

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）



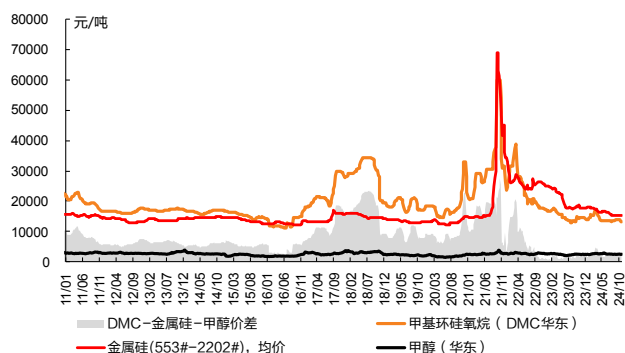
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.3 万元/吨，上涨 1.6%。

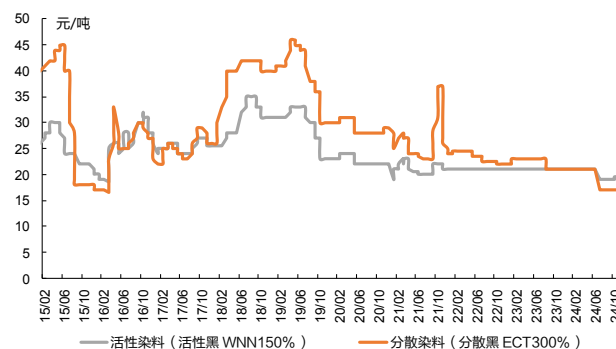
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 20 元/公斤，维持不变。

图 39：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 40：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

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

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

资料来源: wind, 各公司公告, 天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					22	23	24E	22	23	24E	22	23	24E
万华化学 (600309.SH)	买入	73.69	2313.7	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	14.3	13.8	15.5
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	22.18	470.9	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.5	13.2	7.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	53.79	218.8	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.3	14.0	16.2
万润股份 (002643.SZ)	买入	12.72	118.3	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	16.1	15.5	27.4
润丰股份 (301035.SZ)	买入	47.57	133.5	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	9.3	17.3	25.1
金禾实业 (002597.SZ)	买入	22.55	128.5	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	7.4	18.3	23.0
凯立新材 (688269.SH)	买入	26.45	34.6	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	15.7	30.6	31.3
安道麦 A (000553.SZ)	持有	7.27	162.1	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	27.8	-10.5	83.5
华恒生物 (688639.SH)	买入	33.47	83.6	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	11.3	18.6	34.3
瑞联新材 (688550.SH)	买入	32.00	55.9	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	12.7	27.4	18.4
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.32	94.5	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	4.9	13.5	15.2
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	35.90	38.8	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	11.2	12.5	18.0
新和成 (002001.SZ)	-	21.64	665.1	30.7	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.5	22.3	12.1
金宏气体 (688106.SH)	-	18.19	87.7	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	38.7	26.4	25.7
新亚强 (603155.SH)	-	14.62	46.2	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	10.9	37.4	-

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 2024/12/20

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