

超配（维持）

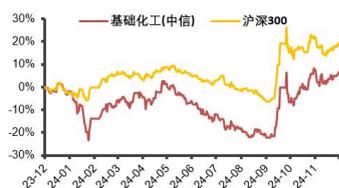
基础化工行业双周报（2024/12/13-2024/12/26）

年内配额持续消耗，制冷剂价格涨势明显

2024年12月27日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- 行情回顾：**截至2024年12月26日，中信基础化工行业近两周下跌6.49%，跑输沪深300指数5.47个百分点，在中信30个行业中排名第19；中信基础化工行业月初以来下跌3.79%，跑输沪深300指数5.6个百分点，在中信30个行业中排名第26。
- 化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是R125(+10.53%)、R410a(+7.69%)、R134a(+6.25%)、R32(+6.17%)、MIBK(+3.85%)，价格跌幅前五的产品是液氯(-19.14%)、维生素A(-9.77%)、顺酐(-9.58%)、盐酸(-7.37%)、磷酸一二钙(-4.82%)。
- 基础化工行业周观点：**近期制冷剂价格普遍上涨，主要受年底配额消耗导致行业库存降低等因素的影响。今年年底行业的低库存有望为明年的制冷剂市场打下良好开局，在目前涨价趋势下，空调制冷剂一季度长协价格有望维持高位。展望2025年，制冷剂供给端依然受限，同时，下游家电、汽车以旧换新补贴政策或将延续，制冷剂需求有望维持景气，而后续随着2025年二季度空调备货旺季的临近，制冷剂价格有望高位运行，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。
- 2025年我国财政和货币政策有望共同发力，叠加消费刺激政策的接续，化工下游需求改善值得期待；同时，目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加此前重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓，供需格局有望逐步向好。除了制冷剂之外，细分领域方面还建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（3）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（4）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（5）行业集中度高、竞争格局良好的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（6）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。**
- 风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；宏观经济波动风险；房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；行业竞争加剧风险；贸易摩擦影响产品出口风险；海运费波动影响出口风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

本报告的风险等级为中风险。

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

请务必阅读末页声明。

目录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	8
五、本周观点	9
六、风险提示	11

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2024 年 12 月 26 日）	3
---	---

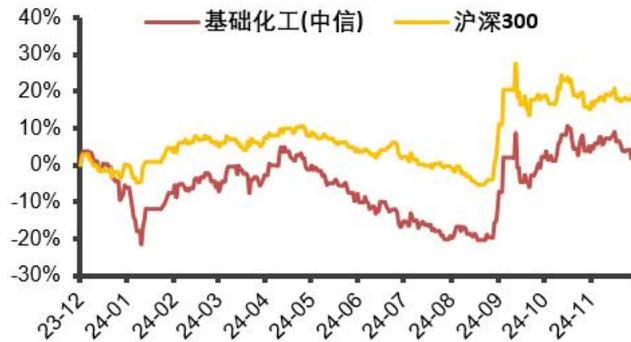
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	7

一、行情回顾

截至 2024 年 12 月 26 日, 中信基础化工行业近两周下跌 6.49%, 跑输沪深 300 指数 5.47 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 19; 中信基础化工行业月初以来下跌 3.79%, 跑输沪深 300 指数 5.6 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 26; 中信基础化工行业年初至今下跌 1.77%, 跑输沪深 300 指数 17.99 个百分点, 在中信 30 个行业中排名第 21。

图 1: 中信基础化工行业过去一年行情走势 (截至 2024 年 12 月 26 日)



资料来源: Wind 资讯, 东莞证券研究所

表 1: 中信 30 个行业涨跌幅情况 (单位: %) (截至 2024 年 12 月 26 日)

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005026.WI	通信	3.64	8.20	34.19
2	CI005021.WI	银行	2.73	6.73	42.72
3	CI005025.WI	电子	2.58	6.01	23.24
4	CI005016.WI	家电	-1.19	4.95	33.97
5	CI005001.WI	石油石化	-1.35	2.10	10.36
6	CI005013.WI	汽车	-2.01	3.89	20.09
7	CI005004.WI	电力及公用事业	-2.25	1.73	13.98
8	CI005024.WI	交通运输	-3.96	1.12	18.69
9	CI005022.WI	非银行金融	-4.23	-0.55	36.92
10	CI005011.WI	电力设备及新能源	-4.25	-2.81	7.58
11	CI005019.WI	食品饮料	-4.84	0.11	-4.67
12	CI005012.WI	国防军工	-5.25	-1.47	11.16
13	CI005027.WI	计算机	-5.59	-1.47	15.41
14	CI005010.WI	机械	-5.80	-0.58	5.87
15	CI005005.WI	钢铁	-5.88	0.45	4.72
16	CI005007.WI	建筑	-6.01	-1.16	10.69
17	CI005003.WI	有色金属	-6.10	-2.41	10.91
18	CI005002.WI	煤炭	-6.24	0.27	7.24
19	CI005006.WI	基础化工	-6.49	-3.79	-1.77
20	CI005018.WI	医药	-6.56	-3.78	-11.23

21	CI005020.WI	农林牧渔	-7.94	-3.83	-9.74
22	CI005017.WI	纺织服装	-8.40	-1.94	-1.91
23	CI005014.WI	商贸零售	-8.51	2.88	14.02
24	CI005008.WI	建材	-8.57	-3.03	-2.59
25	CI005009.WI	轻工制造	-9.51	-3.59	-2.51
26	CI005028.WI	传媒	-10.24	-2.82	7.22
27	CI005015.WI	消费者服务	-10.38	-1.75	-6.08
28	CI005030.WI	综合金融	-11.98	-9.41	21.54
29	CI005023.WI	房地产	-12.26	-8.46	-3.26
30	CI005029.WI	综合	-13.16	-5.75	-17.00

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是氟化工（0.88%）、橡胶助剂（-1.09%）、轮胎（-1.25%）、合成树脂（-1.76%）、其他化学原料（-4.36%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是氟化工（4.83%）、粘胶（3.55%）、橡胶助剂（3.52%）、氯碱（1.37%）、印染化学品（0.69%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是磷肥及磷化工（41.02%）、粘胶（37.54%）、印染化学品（24.87%）、民爆用品（22.7%）、复合肥（14.02%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005247.WI	氟化工	0.88	CI005247.WI	氟化工	4.83	CI005412.WI	磷肥及磷化工	41.02
CI005422.WI	橡胶助剂	-1.09	CI005413.WI	粘胶	3.55	CI005413.WI	粘胶	37.54
CI005430.WI	轮胎	-1.25	CI005422.WI	橡胶助剂	3.52	CI005255.WI	印染化学品	24.87
CI005427.WI	合成树脂	-1.76	CI005416.WI	氯碱	1.37	CI005253.WI	民爆用品	22.70
CI005418.WI	其他化学原料	-4.36	CI005255.WI	印染化学品	0.69	CI005411.WI	复合肥	14.02

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是其他塑料制品（-13.35%）、碳纤维（-11.92%）、膜材料（-10.7%）、涂料油墨颜料（-9.59%）、其他化学制品III（-8.90%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-12.59%）、锂电化学品（-12.15%）、其他塑料制品（-9.23%）、膜材料（-8.22%）、涂料油墨颜料（-7.84%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-44.84%）、膜材料（-28.57%）、涂料油墨颜料（-19.44%）、氯碱（-16.73%）、其他化学制品III（-13.05%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005429.WI	其他塑料制品	-13.35	CI005414.WI	碳纤维	-12.59	CI005414.WI	碳纤维	-44.84
CI005414.WI	碳纤维	-11.92	CI005420.WI	锂电化学品	-12.15	CI005428.WI	膜材料	-28.57
CI005428.WI	膜材料	-10.70	CI005429.WI	其他塑料制品	-9.23	CI005421.WI	涂料油墨颜料	-19.44
CI005421.WI	涂料油墨颜料	-9.59	CI005428.WI	膜材料	-8.22	CI005416.WI	氯碱	-16.73
CI005423.WI	其他化学制品 III	-8.90	CI005421.WI	涂料油墨颜料	-7.84	CI005423.WI	其他化学制品 III	-13.05

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，润禾材料、南京化纤、力量钻石表现最好，涨幅分别达 26.39%、22.45%和 18.45%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，惠丰钻石、中研股份、新瀚新材表现最好，涨幅分别达 81.41%、59.14%和 52.12%。从年初至今表现上看，正丹股份、南京化纤、百傲化学表现最好，涨幅分别达 354.83%、316.67%和 205.36%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
300727.SZ	润禾材料	26.39	839725.BJ	惠丰钻石	81.41	300641.SZ	正丹股份	354.83
600889.SH	南京化纤	22.45	688716.SH	中研股份	59.14	600889.SH	南京化纤	316.67
301071.SZ	力量钻石	18.45	301076.SZ	新瀚新材	52.12	603360.SH	百傲化学	205.36
300798.SZ	锦鸡股份	15.51	300727.SZ	润禾材料	44.18	430489.BJ	佳先股份	134.86
603980.SH	吉华集团	15.50	301071.SZ	力量钻石	38.10	839725.BJ	惠丰钻石	120.89
603379.SH	三美股份	14.98	002068.SZ	黑猫股份	35.37	002312.SZ	川发龙蟒	110.52
688300.SH	联瑞新材	14.41	600889.SH	南京化纤	32.09	300107.SZ	建新股份	88.80
839725.BJ	惠丰钻石	13.48	603980.SH	吉华集团	25.62	001301.SZ	尚太科技	88.78
605086.SH	龙高股份	12.09	605488.SH	福莱新材	22.38	301036.SZ	双乐股份	87.41
002895.SZ	川恒股份	10.91	300798.SZ	锦鸡股份	21.68	603822.SH	嘉澳环保	73.28

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，宏达新材、*ST 红阳、润普食品表现最差，跌幅分别达 -37.22%、-32.75%和 -31.8%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，东方碳素、绿亨科技、*ST 红阳表现最差，跌幅分别达 -36.95%、-34.86%和 -32.75%。从年初至今表现上看，长联科技、C 红四方、华恒生物表现最差，跌幅分别达 -75.81%、-67.26%和 -61.55%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2024 年 12 月 26 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
002211.SZ	宏达新材	-37.22	832175.BJ	东方碳素	-36.95	301618.SZ	长联科技	-75.81
000525.SZ	*ST 红阳	-32.75	870866.BJ	绿亨科技	-34.86	603395.SH	C 红四方	-67.26
836422.BJ	润普食品	-31.80	000525.SZ	*ST 红阳	-32.75	688639.SH	华恒生物	-61.55
832175.BJ	东方碳素	-28.01	873665.BJ	科强股份	-31.77	002453.SZ	华软科技	-54.16
002496.SZ	辉丰股份	-27.97	430489.BJ	佳先股份	-31.00	600610.SH	中毅达	-53.89
000691.SZ	亚太实业	-27.40	836957.BJ	汉维科技	-28.87	688598.SH	金博股份	-51.98
000545.SZ	金浦钛业	-25.58	836422.BJ	润普食品	-28.75	603826.SH	坤彩科技	-50.53
600227.SH	赤天化	-25.38	839719.BJ	宁新新材	-28.26	688021.SH	奥福环保	-48.68
002453.SZ	华软科技	-24.93	830832.BJ	齐鲁华信	-27.26	300767.SZ	震安科技	-45.51
300716.SZ	泉为科技	-24.86	830809.BJ	安达科技	-26.90	688357.SH	建龙微纳	-45.40

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是 R125（+10.53%）、R410a（+7.69%）、R134a（+6.25%）、R32（+6.17%）、MIBK（+3.85%），价格跌幅前五的产品是液氯（-19.14%）、维生素 A（-9.77%）、顺酐（-9.58%）、盐酸（-7.37%）、磷酸一二钙（-4.82%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
R125	市场均价	10.53	<p>据百川盈孚跟踪，本周国内制冷剂 R125 涨势强劲，成交重心明显上移。年内各企业生产配额陆续消耗殆尽，行业整体开工下滑，部分企业自用为主，等待新一轮年度配额释放。据悉周内制冷剂 R125 外盘报价提涨至 42000 元/吨左右，企业信心较为充分，针对零售市场报盘价格同步提升。当前工厂库存相对低位，出口市场较为乐观，短期制冷剂 R125 市场向好预期不减。</p> <p>据百川盈孚预测，下周制冷剂 R125 市场预计稳中提涨。年内生产配额不足，装置停车现象增多，企业库存低位，话语权逐步扩大，支撑报盘价格上扬。预计制冷剂 R125 实单成交价格逐步向报价靠拢，落实情况有待进一步观察。</p>
R410a	市场均价	7.69	<p>据百川盈孚跟踪，本周，国内制冷剂 R410a 市场偏强运行。周内原料制冷剂 R125 和制冷剂 R32 报价均有上调，同时促进制冷剂 R410a 报价向上调整。据统计，2025 年 1 月我国空调外销排产达 1033.3 万台，同比增长 9.8%。出口订单持续向好，外贸报盘价格上行，市场看涨气氛愈加浓厚。截至目前，企业出厂参考价格在 41000-43000 元/吨，实单成交存在差异。</p> <p>据百川盈孚预测，下周制冷剂 R410a 市场预计保持向好趋势。制冷剂 R410a 价格伴随原料端价格而同向调涨，市场情绪较为乐观。同时外贸订单需求较好，支撑制冷剂 R410a 价格高位运行，预计短期内制冷剂 R410a 价格延续向上运行。</p>
R134a	市场均价	6.25	<p>据百川盈孚预测，本周，国内制冷剂 R134a 市场进入上行通道，流通价格逐步抬升。周内制冷剂 R134a 延续强势运行，据悉外贸订单报价上调至 42000 元/吨左右，内贸报价同向增长，企业促涨情绪较为积极。受制于配额管控，部分产线装置停车，企业库存低位运行，而外贸需求表现可观，利好涨</p>

			<p>幅逐步落实。截至目前，企业出厂参考价格在 42500-43500 元/吨，实单成交存在差异。</p> <p>据百川盈孚跟踪，下周制冷剂 R134a 市场预计高位推涨。伴随出口市场向好发展，内贸需求较为稳定，市场待涨情绪较浓。预计短期制冷剂 R134a 行情向上预期不改，落实情况有待观察。</p>
R32	市场均价	6.17	<p>据百川盈孚跟踪，本周，国内制冷剂 R32 市场延续向好局面，企业内、外贸报盘价格保持同向拉升。外贸方面，出口订单维持增长趋势，据悉制冷剂 R32 报价上调至 42000 元/吨左右。周内正值新一季空调长协订单商谈期间，市场对企业报盘价格上调预期增强，带动零售价格同步走高，成交重心逐步上移。截至目前，企业出厂参考价格在 41000-43000 元/吨，实单成交存在差异。</p> <p>下周制冷剂 R32 市场预计高位运行。当前外盘报价上调，长协订单价格有望再度调涨，在利好条件支撑下，预计制冷剂 R32 市场向好趋势不减，推进涨幅逐步落实。</p>
MIBK	市场均价	3.85	<p>百川盈孚预测，本周原料丙酮价格区间调整，MIBK 企业采购原料成本波动不大，当前成本端对 MIBK 影响有限。下游企业接货能力有限，采买动力不足，大多维持刚需跟进，对 MIBK 需求较为疲软。预计下周 MIBK 市场有所上涨，具体来看，</p> <p>原料面：下周丙酮逐渐消耗获利盘，业者心态观望，丙酮价格上涨下跌均有一定压力，预期丙酮市场或区间僵持为主，预计下周华东丙酮港口出货价格在 5900-6000 元/吨，关注消息面变化情况。</p> <p>供需面：湖南某企业装置暂无重启计划，宁波某企业重启时间未定，正常生产的 MIBK 企业暂无检修计划，MIBK 市场供应维持相对稳定。下游企业入市询盘不积极，大多根据生产进度进行采买，对 MIBK 需求持续低迷。</p> <p>综合来看：下周 MIBK 市场供需格局波动不大，需求未见回暖迹象，下游企业维持刚需跟进，持货商执行长协订单为主，场内商谈氛围欠佳。预计下周 MIBK 市场有所上涨。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
液氯	市场均价	-19.14	<p>据百川盈孚预测，下周来看，山东地区氯碱企业暂无检修计划，液氯供应充裕，耗氯下游接货情绪一般，企业或积极出货为主，预计液氯价格弱势持稳；但若淮安地区氯碱企业恢复生产，货源分流至当地，市场有下行预期，预计下周山东地区主流液氯价格在 1-100 元/吨之间波动。华东江西地区有氯碱企业计划停车检修，但其液氯外销不多，对市场影响有限，下游需求表现温和，预计企业持稳出货为主。江苏、安徽地区后期多关注淮安一带氯碱企业开工情况。预计华东地区液氯槽车出厂价格维持在 1-300 元/吨之间波动。</p>
维生素 A	市场均价	-9.77	<p>据百川盈孚跟踪，本周 VA 市场价格继续下滑。主流厂家停签停报。经销商市场多看空后市，积极出货，促使市场价格不断下滑，目前市场参考成交价在 110-130 元/公斤左右，130 元/公斤以上价格新单成交困难。</p>
顺酐	市场均价	-9.58	<p>据百川盈孚预测，宏观方面：本周市场对中东局势的影响有所弱化，但以色列与也门关系升级，中东地缘局势仍可能提供潜在支撑；宏观面上，美联储明年降息步伐放缓，且 1 月不降息概率较大，美元指数高位运行，不利油市。基本面方面，欧洲部分原油供应中断，欧佩克+减产持续托底，原油持续去库可能提供利好支撑，但明年供应过剩基本成为市场共识，需求忧虑也挥之不去，施压市场。总体来看，原油供需面暂无明显利好驱动，预计国际原油市场维持震荡偏弱走势。</p> <p>原料端：随着港口货源到港，正丁烷供应面仍有提升预期，下游顺酐市场价格涨跌，对正丁烷的采购亦有放缓，预计短期正丁烷市场震荡偏弱，正丁烷市场成交价格在 5150-5200 元/吨之间波动。</p> <p>供应端：目前烟台停车装置重启中，东北装置有提负计划，预计下周供应量将增加。</p> <p>需求端：年底阶段，树脂下游及终端市场订单及开工有降预期，业者整体谨慎心态难减，尤其目前业者多对顺酐看降，因此预计短期内需求面仍谨慎观望为主。</p>

			综合来看，场内业者多等待下周供应局面明朗指引，且长线看需求亦难有较大好转可能，预计短期顺酐市场承压走弱，价格波动幅度参考 200-300 元/吨左右。
盐酸	市场均价	-7.37	据百川盈孚预测，下周来看，盐酸供应面不乏增量预期，华东一带液氯市场利空情绪加重，在厂家走货承压下，不乏积极转产盐酸可能，但区域内耗酸下游多平稳拿货，盐酸消化能力不足，后期盐酸出货压力或将进一步增加，华中地区终端开工不足，临近双节假期，部分中小型终端开工有萎缩趋势，后期盐酸市场整体利空冲击叠加下，价格走势多看弱为主。
磷酸一二钙	市场均价	-4.82	据百川盈孚预测，预计下周磷酸一二钙市场暂稳整理，厂家以推进新价成交为主，下游手里尚有订单的客户以消化订单为主，手里无订单的客户有刚需补货的可能。临近年底，受运输发运以及下游工厂放假等因素等影响，北方市场在工厂备货可能性较小，南方市场或将存在少量刚需。建议关注原料硫酸市场动态及下游备货情况。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 中化新网消息 12 月 23 日，广东省人民政府印发《广东省 2024—2025 年节能降碳行动方案》（简称《方案》），将石化化工行业纳入重点行业。广东省人民政府相关负责人指出，石化化工行业的重点任务将集中于强化石化产业规划布局刚性约束，严控炼油、电石、磷铵、黄磷等行业新增产能。《方案》指出，2024 年，单位地区生产总值能源消耗和二氧化碳排放分别降低 2.5% 左右、3.9% 左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 350 万吨标准煤、减排二氧化碳约 910 万吨；2025 年，非化石能源消费占比达到 32% 左右，重点领域和行业节能降碳改造形成节能量约 350 万吨标准煤、减排二氧化碳约 910 万吨，尽最大努力完成“十四五”节能降碳约束性指标。
2. 齐鲁晚报消息 山东省工业和信息化厅、省发展和改革委员会、省财政厅等七部门近日联合印发《山东省精细化工产业高质量发展行动方案(2025—2027 年)》。提出要发挥化工产业基础优势，山东将推动化工产业向精细化学品和化工新材料方向发展，到 2027 年，全省精细化工产业营业收入年均增长 8% 左右，初步形成主导产业突出、区域布局合理、创新体系健全、资源要素集聚、链群深度融合的发展格局。

四、公司公告

1. 12 月 26 日，天铁股份公告，公司控股子公司浙江潘得路轨道科技有限公司与中铁物资集团西南有限公司签署《扣件采购合同》，合同金额为 66,300,025 元。
2. 12 月 25 日，华峰化学公告，公司控股孙公司华峰重庆化工有限公司投资建设的 115 万吨/年己二酸扩建项目（六期）已于近期正式投产。
3. 12 月 25 日，金奥博公告，公司控股子公司山东圣世达拟使用自有资金对其下属子公司泰山民爆增资 3,996.80 万元，计入泰山民爆注册资本 3,996.80 万元。本次增资完成后，泰山民爆的注册资本将由 1,003.20 万元增加至 5,000.00 万元，山东圣

世达持有泰山民爆的股权比例将由 80.6818% 增加至 96.1240%（对应注册资本出资额 4,806.20 万元），泰山民爆仍为山东圣世达控股子公司，仍将纳入公司合并报表范围。

4. 12月24日，安纳达公告，公司决定以自有资金投资设立全资子公司铜陵安钛化工有限公司，注册资本为人民币 500 万元，本公司出资 500 万元，占注册资本的 100%。
5. 12月24日，龙高股份公告，公司全资子公司龙岩龙高矿业贸易有限公司（原名龙岩富岭陶瓷材料科技有限公司，已于近日完成变更工商登记，以下简称“龙高矿业”）拟与潮州市杰合矿业投资有限公司（以下简称“杰合矿投”）、潮州市欣喜明矿业投资有限公司（以下简称“欣喜明矿投”）以货币资金出资共同设立合资公司（以下简称“合资公司”）。合资公司注册资本 1,000 万元，龙高矿业拟出资 450 万元，占比 45%；杰合矿投拟出资 350 万元，占比 35%；欣喜明矿投拟出资 200 万元，占比 20%。

五、本周观点

近期制冷剂价格普遍上涨，主要受年底配额消耗导致行业库存降低等因素的影响。今年年底行业的低库存有望为明年的制冷剂市场打下良好开局，在目前涨价趋势下，空调制冷剂一季度长协价格有望维持高位。展望 2025 年，制冷剂供给端依然受限，同时，下游家电、汽车以旧换新补贴政策或将延续，制冷剂需求有望维持景气，而后续随着 2025 年二季度空调备货旺季的临近，制冷剂价格有望高位运行，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

2025 年我国财政和货币政策有望共同发力，叠加消费刺激政策的接续，化工下游需求改善值得期待；同时，目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加此前重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓，供需格局有望逐步向好。除了制冷剂之外，细分领域方面还建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（3）前期价格上涨的三氯蔗糖，个股建议关注行业龙头金禾实业（002597）；（4）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（5）行业集中度高、竞争格局良好的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（6）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600309	万华化学	（1）公司前三季度实现营业收入 1476.04 亿元，同比+11.35%；实现归母净利润 110.93 亿元，同比-12.67%；实现扣非归母净利润 109.28 亿元，同比-12.07%。 （2）通过持续加大技术创新、不断延伸产业链、扩大高端化产品生产，公司将进一步夯实龙头地

		位, 实现持续发展。
600426	华鲁恒升	<p>(1) 公司前三季度实现营业收入 251.80 亿元, 同比+30.16%; 实现归母净利润 30.49 亿元, 同比+4.16%; 实现扣非归母净利润 30.59 亿元, 同比+5.35%。</p> <p>(2) 公司持续推进项目建设, 德州本部酰胺原料优化升级、20 万吨二元酸正加紧建设; 荆州基地项目进展顺利。</p>
002984	森麒麟	<p>(1) 公司前三季度实现营业收入 63.40 亿元, 同比+10.42%; 实现归母净利润 17.26 亿元, 同比+73.72%; 实现扣非归母净利润 17.18 亿元, 同比+79.43%。</p> <p>(2) 公司积极推进摩洛哥、西班牙项目, 将打开公司中长期成长空间, 有利于公司扩大海外销售规模, 提升市占率, 增强竞争力。</p>
603379	三美股份	<p>(1) 公司前三季度实现营业总收入 30.39 亿元, 同比+16.50%; 实现归母净利润 5.61 亿元, 同比+135.63%; 实现扣非归母净利 5.49 亿元, 同比+222.66%。</p> <p>(2) 公司深耕氟化工领域 20 年, 已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链, 并成为行业内主要的供应商。</p>
600160	巨化股份	<p>(1) 公司前三季度实现营业收入 179.06 亿元, 同比+11.83%; 实现归母净利润 12.58 亿元, 同比+68.40%; 实现扣非归母净利润 11.84 亿元, 同比+71.89%。</p> <p>(2) 三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定, 随着需求的逐步修复, 三代制冷剂供需格局和盈利有望继续改善, 公司是第三代制冷剂全球龙头企业, 有望从中受益。</p>
601233	桐昆股份	<p>(1) 公司前三季度实现营业收入 760.49 亿元, 同比增长 23.17%; 归属上市公司股东净利润 10.07 亿元, 同比增长 11.41%; 扣非净利润 8.25 亿元, 同比增长 14.27%。</p> <p>(2) 公司拥有涤纶长丝产能 1350 万吨, 是我国涤纶长丝龙头企业。</p>
603225	新凤鸣	<p>(1) 公司前三季度实现营业总收入约 491.97 亿元, 同比增长 11.31%, 归母净利润约 7.46 亿元, 同比-15.91%。</p> <p>(2) 公司涤纶长丝产能为 740 万吨, 涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%, 是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一; 涤纶短纤产能为 120 万吨, 是目前国内短纤产量最大的制造企业。</p>
002597	金禾实业	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 40.43 亿元, 同比-1.24%; 归母净利润 4.09 亿元, 同比-27.39%。</p> <p>(2) 公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位, 部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额, 公司具有突出的规模优势。</p> <p>(3) 公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验, 开发了一系列具有国际领先水平的核心技术, 三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产收率均处于行业领先水平。</p>
600143	金发科技	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 404.65 亿元, 同比+18.01%; 归母净利润 6.83 亿元, 同比+41.02%。</p> <p>(2) 公司是全球化工新材料行业产品种类最为齐全的企业之一, 同时是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业。</p>

600096	云天化	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 467.24 亿元，同比-12.34%；归母净利润 44.24 亿元，同比+19.42%。</p> <p>(2) 近年来，受下游磷肥较高景气度以及新能源电池材料需求提升的影响，磷资源需求得到有力支撑；同时，磷矿石筹建在建新增产能落地周期较长，不确定性较大，环保政策趋严及中小型落后产能的退出持续存在。公司预计年内乃至两到三年内，磷矿的供需关系将不会发生显著变化，仍将处于紧平衡的供需格局。</p>
002895	川恒股份	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 39.73 亿元，同比+29.36%；归母净利润 6.72 亿元，同比+36.75%。</p> <p>(2) 公司磷化工产品板块主要为磷酸二氢钙、磷酸一铵及磷酸的生产、销售。其中：磷酸二氢钙为饲料级；磷酸一铵主要为消防用，少量为肥料用；磷酸主要为商品磷酸，主要用作出口及为新能源正极材料生产企业提供磷源。</p>

资料来源：iFinD，公司公告，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动风险；
- 3、房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、贸易摩擦影响产品出口风险；
- 7、海运费波动影响出口风险；
- 8、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn