

基础化工

行业周报：万华丙烯酸及酯项目验收完成，华峰化学己二酸扩建项目投产

投资要点：

➤ **本周板块行情：**本周，上证综合指数上涨0.95%，创业板指数下跌0.22%，沪深300上涨1.36%，中信基础化工指数下跌1.71%，申万化工指数下跌1.29%。

➤ **化工各子行业板块涨跌幅：**本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为合成树脂(2.3%)、涤纶(1.88%)、轮胎(1.3%)、橡胶助剂(0.42%)、复合肥(0.39%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为其他塑料制品(-7.1%)、膜材料(-5.25%)、涂料油墨颜料(-4.95%)、有机硅(-4.39%)、粘胶(-4.3%)。

➤ 本周行业主要动态：

➤ **万华丙烯酸及酯项目验收完成。**近日，万华（蓬莱）丙烯酸及酯项目各项验收工作顺利地完成，即将进入投料试生产阶段。12月3日和7日，烟台市建设局与蓬莱区建设局分批对丙烯酸及酯装置消防工程进行了专项验收，验收工作顺利通过；12日，装置冷冻站、装卸站、碱洗单元、泡沫站、污染雨水池、产品罐区和酯中间罐区7个主项进行的试生产验收顺利完成并通过验收；14日，装置的第二批主项试生产验收顺利完成。至此，项目所有主项验收工作全面完成。该项目是以万华化学（蓬莱）有限公司为主体单位，在山东省烟台市蓬莱区北沟镇万华蓬莱工业园内新建16万吨/年丙烯酸装置、40万吨/年丙烯酸丁酯装置、丙烯酸酯中间罐区及配套公用工程和辅助设施（资料来源：化工新材料）

➤ **华峰化学己二酸扩建项目投产。**12月25日晚间，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。该项目采用环己烯法生产己二酸的生产技术，具有低能耗、低排放、低污染、循环经济的优势。项目投产后，公司己二酸产品的整体规模将进一步扩大，有利于降低单位成本，提高生产效率与市场占有率，进一步增强公司整体竞争力。（资料来源：华峰化学、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。**

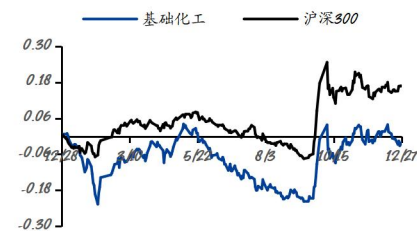
➤ **投资主线二：消费电子有望逐渐复苏，关注上游材料企业。**随着下游消费电子需求逐渐回暖复苏，面板产业链相关标的有望充分受益。部分国内企业在面板产业链部分环节成功实现进口替代，切入下游头部面板厂供应链，自身α属性充足。随着面板产业链景气度有望回暖，头部显示材料厂商有望享受行业β共振。**建议关注：东材科技（光学膜核心标的，电子树脂稳步放量）、斯迪克（OCA光学胶龙头企业）、莱特光电（OLED终端材料核心标的）、瑞联新材（OLED中间体及液晶材料生产商）。**

➤ **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

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、巴斯夫重庆工厂MDI扩产，浙江仙鹤芳纶项目成功试产——2024.12.21



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: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (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

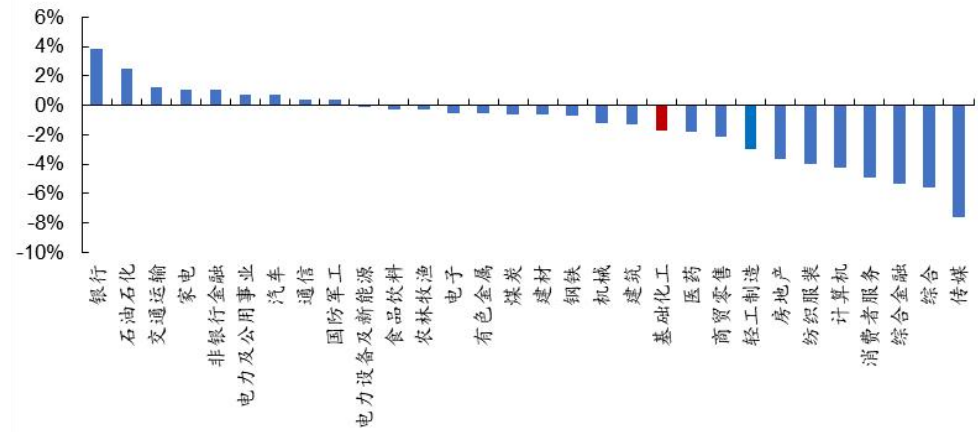


1 化工板块市场行情回顾

1.1 化工板块整体表现

本周，上证综合指数上涨 0.95%，创业板指数下跌 0.22%，沪深 300 上涨 1.36%，中信基础化工指数下跌 1.71%，申万化工指数下跌 1.29%。

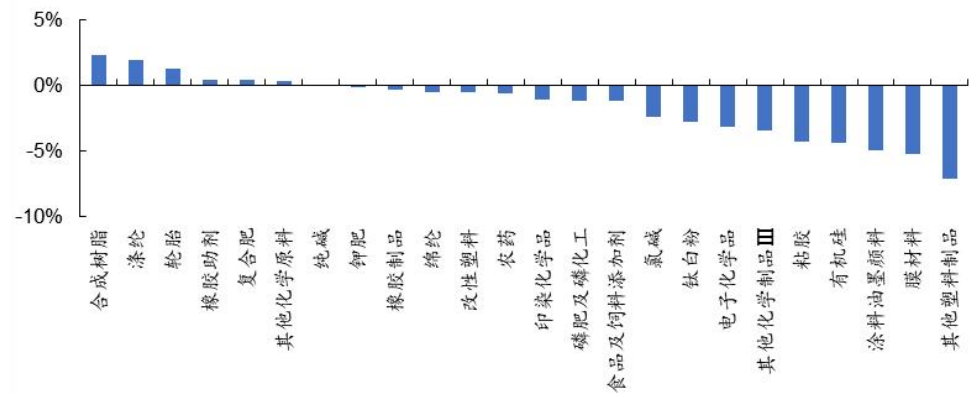
图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为合成树脂(2.3%)、涤纶(1.88%)、轮胎(1.3%)、橡胶助剂(0.42%)、复合肥(0.39%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为其他塑料制品(-7.1%)、膜材料(-5.25%)、涂料油墨颜料(-4.95%)、有机硅(-4.39%)、粘胶(-4.3%)。

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：川环科技(28.47%)、华西股份(15.63%)、吉华集团(13.5%)、润禾材料(13.27%)、锦鸡股份(10.68%)、科隆股份(9.51%)、黑猫股份(8.88%)、正丹股份(7.84%)、安迪苏(7.56%)、瑞丰新材(6.97%)。

**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
300547.SZ	川环科技	28.47%	橡胶制品
000936.SZ	华西股份	15.63%	涤纶
603980.SH	吉华集团	13.50%	印染化学品
300727.SZ	润禾材料	13.27%	印染化学品
300798.SZ	锦鸡股份	10.68%	涂料油墨颜料
300405.SZ	科隆股份	9.51%	其他化学原料
002068.SZ	黑猫股份	8.88%	橡胶助剂
300641.SZ	正丹股份	7.84%	其他化学原料
600299.SH	安迪苏	7.56%	食品及饲料添加剂
300910.SZ	瑞丰新材	6.97%	其他化学制品III

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:金浦钛业(-17.99%)、宏达新材(-17.18%)、国风塑业(-15.43%)、国立科技(-14.95%)、宏柏新材(-14.67%)、青岛金王(-14.54%)、高争民爆(-14.19%)、光华科技(-14.14%)、嘉澳环保(-14%)、丹化科技(-13.36%)。

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
000545.SZ	金浦钛业	-17.99%	钛白粉
002211.SZ	宏达新材	-17.18%	有机硅
000859.SZ	国风塑业	-15.43%	膜材料
300716.SZ	国立科技	-14.95%	其他塑料制品
605366.SH	宏柏新材	-14.67%	其他化学制品III
002094.SZ	青岛金王	-14.54%	日用化学品
002827.SZ	高争民爆	-14.19%	民爆用品
603822.SH	光华科技	-14.14%	电子化学品
600844.SH	嘉澳环保	-14.00%	其他化学制品III
600228.SH	丹化科技	-13.36%	氮肥

数据来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 化工板块重点公告

【易普力】12月28日,公司发布关于竞得土地使用权用于绿色民爆创新发展中心项目建设的公告。为打造中国能建绿色民爆科研创新基地,实现长沙区域母子公司办公区域的资源共享及提升上市公司对外整体形象,公司以竞拍方式取得湖南湘江新区梅溪湖国际新城二期雷高路与梧桐路交会处东北角一宗国有出让建设用地使用权,拟投资建设中国能建绿色民爆创新发展中心。

【湘潭电化】12月27日,公司发布关于控股公司年产3万吨尖晶石型锰酸锂电池材料项目部分生产线试运行的公告。为进一步深化产业布局,湘潭电化科技股份有限公司于2023年开始规划“年产3万吨尖晶石型锰酸锂电池材料项目”,该项目



由控股子公司广西立劲新材料有限公司下属的全资子公司湘潭立劲新材料有限公司作为实施主体，项目选址位于湘潭市雨湖区鹤岭镇。目前，该项目一期年产 2 万吨尖晶石型锰酸锂生产线的主体工程已基本完工，已投入试运行。

【中石科技】12月27日，公司发布关于部分募集资金投资项目延期的公告。公司于第四届董事会第十八次会议审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》。经与会董事审议，同意将“5G 高效散热模组建设项目”达到预定可使用状态日期从 2024 年 12 月 31 日调整至 2025 年 12 月 31 日，项目原定的实施主体、实施方式、实施地点、募集资金用途以及投资规模等其他事项均保持不变。

【川环科技】12月26日，公司发布关于获得客户订单的公告。公司近日获得某服务器整体解决方案服务商的某项目采购订单，公司为本项目本批次提供 60,000 套用于服务器的液冷管路系统，后续公司将按照客户要求按期交付。

【金奥博】12月26日，公司发布关于募投项目延期的公告。“爆破工程服务项目”主要实施内容是通过购置工程机械设备与爆破服务检测设备，引进高端爆破技术人才，提升公司爆破工程服务能力；“民用爆破器材生产线技改及信息化建设项目”主要实施内容为对工业雷管装配生产线进行自动化、智能化改造，建设配套电子雷管脚线，并搭建完善的生产过程信息化管理系统；“北方区域运营中心及行业信息服务产业化项目”主要实施内容为购置相关软硬件设备，搭建涵盖“爆破技术研发+行业信息服务”的运营平台。上述项目原计划达到可使用状态时间为 2025 年 1 月 5 日。为确保募投项目建设的稳步推进，公司基于谨慎性原则拟对上述募投项目实施期限进行延期。

2 重要子行业市场回顾

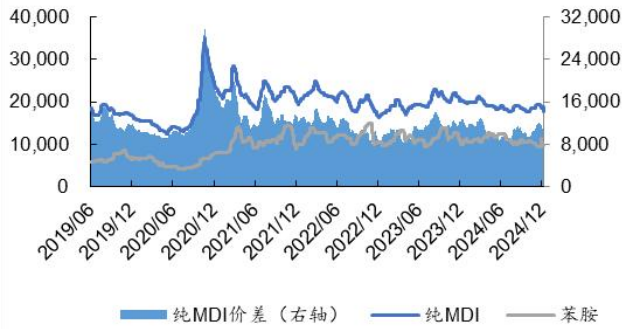
2.1 聚氨酯

纯 MDI: 12月26日，华东地区纯 MDI 价格 18500 元/吨，周环比持平。供应方面，本周纯 MDI 开工负荷 56%，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 86%，较上期开工水平下滑 1 个百分点。

聚合 MDI: 12月26日，山东地区聚合 MDI 价格 18200 元/吨，周环比下跌 0.55%。供应方面，本周聚合 MDI 开工负荷 56%，周环比持平。本周国内聚合 MDI 市场贸易环节下游需求清淡。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、管道保温行业需求处于需求淡季，中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业需求清淡。

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)

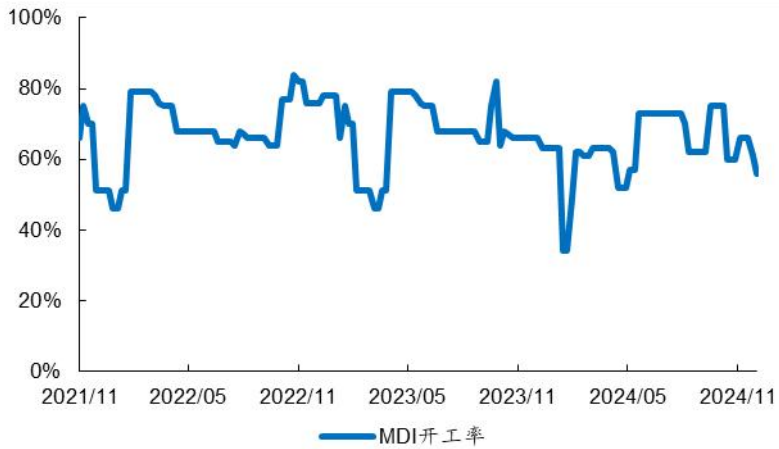


来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所



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	停车检修中, 预计检修一个月
	美国巴斯夫	40	装置正常运行
	比利时巴斯夫	65	装置低负运行
	韩国巴斯夫	25	装置正常运行
亨斯迈	上海亨斯迈	40	装置正常运行
	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	装置正常运行
	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

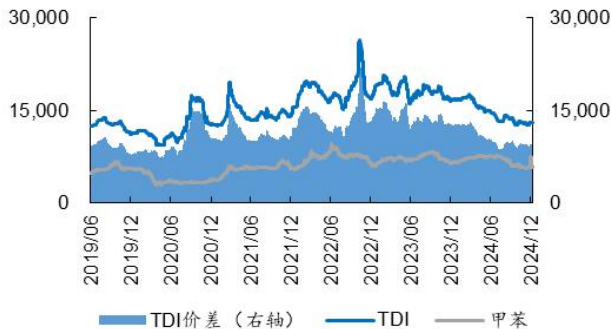


陶氏	德国陶氏	19	装置低负运行
	美国陶氏	34	装置正常运行
	葡萄牙陶氏	18	装置正常运行
	沙特陶氏	40	装置正常运行
万华化学	宁波万华	120	宁波基地二期 80 万吨 MDI 装置已经停车检修，预计 40 天
	北方万华	110	装置正常运行
	福建万华	80	装置正常运行
	浙江万华	7	装置正常运行
	匈牙利万华	40	因原料供应受限，装置低负荷运行
	日本万华	40	装置低负运行
	韩国万华	61	新增 20 万吨/年 MDI 装置投产成功，投产后产能共计 61 万吨/年
	伊朗万华	4	装置正常运行

数据来源：百川盈孚，华福证券研究所，数据截止至 12 月 26 日

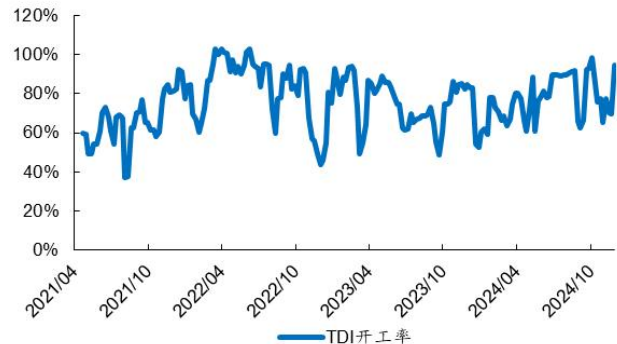
TDI: 12 月 26 日，华南地区 TDI 价格 13100 元/吨，周环比上升 0.77%。供应方面，本周 TDI 开工负荷 81.13%，较上周下降 13.3pct。本周市场买气略好于前期，包括来自下游及贸易市场的买气。下整体原料持仓低位，存在补货必要性且买入意愿略好于前期。

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	正常运行	-
山东工厂	30	液相光气法	临时停车	6K
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	高负荷运行	-
西北工厂	15	液相光气法	高负荷运行	-
福建工厂	25	液相光气法	高负荷运行	-



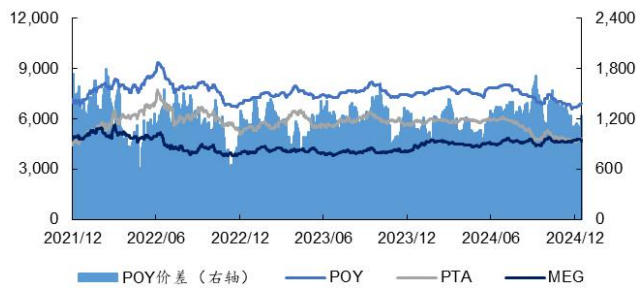
合计	148	周度开工负荷	81.13%	-
----	-----	--------	--------	---

数据来源：卓创资讯，华福证券研究所，数据截止至 12 月 26 日

2.2 化纤

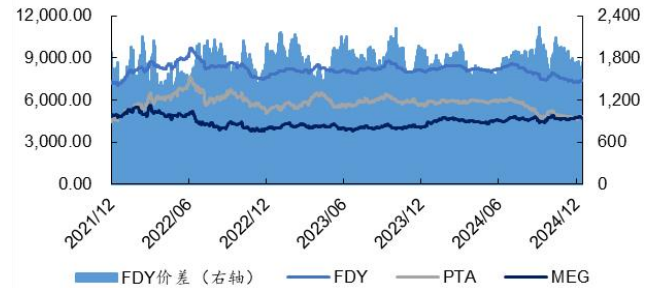
涤纶: 12 月 26 日，国内涤纶长丝 POY 价格 6925 元/吨，周环比上升 0.36%；涤纶长丝 FDY 价格 7425 元/吨，周环比持平。涤纶长丝 DTY 价格 8225 元/吨，周环比持平。本报告期涤纶长丝平均产销在 38.84%，较上个报告期下降 112.99 个百分点。本周织造综合开机率平稳，截至 2024 年 12 月 26 日，江浙织造综合开机率在 66.31%。

图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)



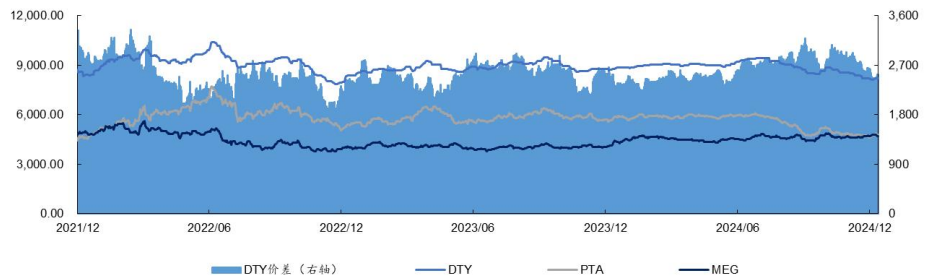
来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

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)

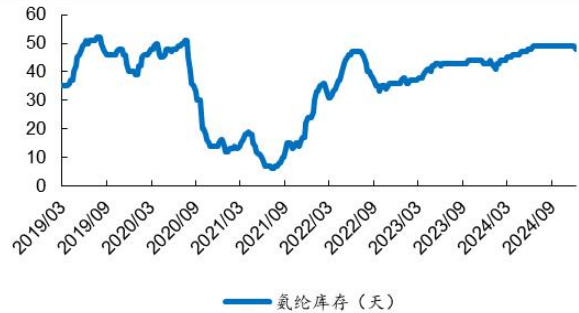
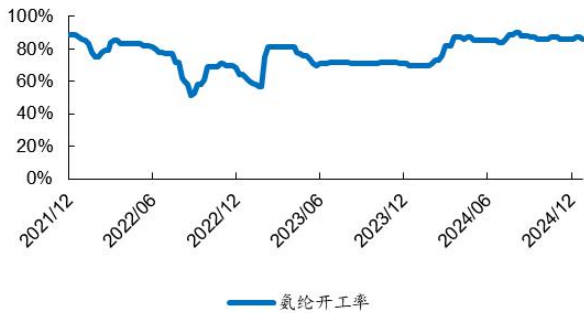


来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

氨纶: 12 月 26 日，氨纶 40D 价格 23750 元/吨，周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷 86%，较上周下降 1pct，氨纶社会库存 48 天，周环比下降 1 天。本期氨纶下游市场江浙织机开机率 66.31%，较上期开工水平持平。

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

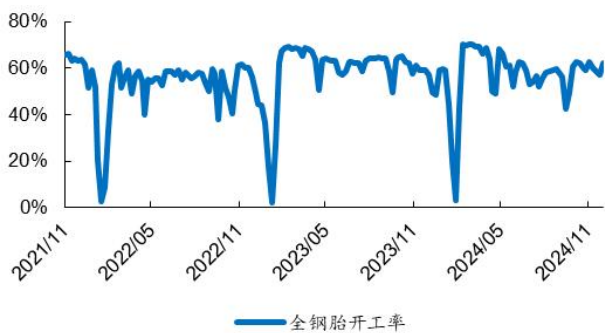
2.3 轮胎

全钢轮胎：本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.22%，较上周走高 0.12 个百分点，较去年同期走高 12.83 个百分点。

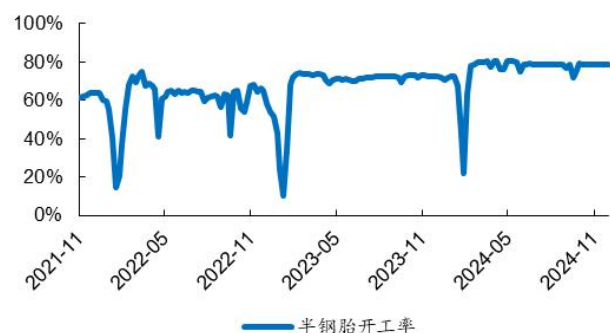
半钢轮胎：本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.79%，较上周走高 0.10 个百分点，较去年同期走高 6.87 个百分点。

需求市场：配套市场方面，当前仍为车企年度产销任务的最后冲刺阶段，较强的产力带动轮胎的配套需求。替换市场方面，季节性需求持续弱化，轮胎传导不畅，厂商走货阻力较高。出口市场方面，订单交付表现放缓，整体出口量存下滑预期。

图表 17：全钢胎开工率



图表 18：半钢胎开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

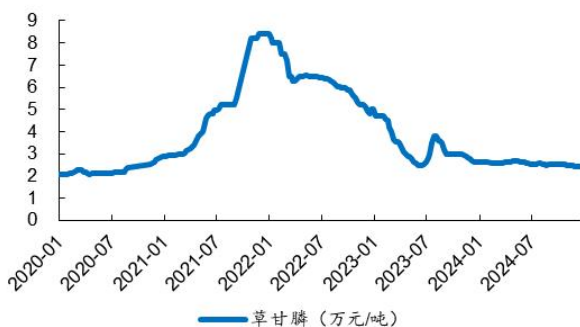
来源：卓创资讯，华福证券研究所

2.4 农药

除草剂：本周草甘膦原药均价 2.39 万元/吨，与上周持平，上周为环比下跌 0.42%。近期市场货源供应平稳，下游拿货积极性不高，市场交投行为不多，实单放量有限，场内活跃度偏低，原药价格暂未有明显波动。本周草铵膦原药均价 4.76 万元/吨，较上周下跌 0.01 万元/吨，跌幅 0.21%，上周为环比持平。供应方面货源宽松，下游买气清淡，整体交投进展平缓，草铵膦商谈重心略有下移，业者采买较为谨慎，交投气氛一般。

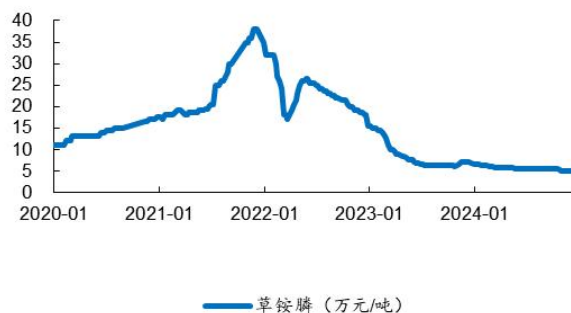


图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

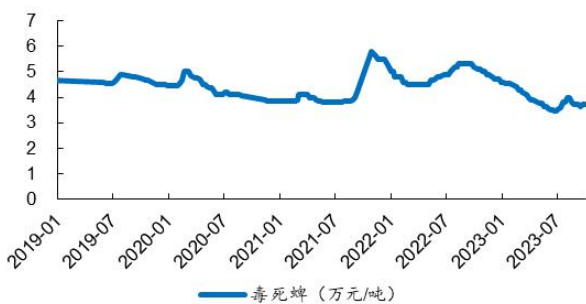
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

杀虫剂: 本周毒死蜱市场均价 3.73 万元/吨, 较上周持平。毒死蜱市场货源供应平稳, 下游需求热情不浓, 保持按需跟进, 新单随用随采。供需双方商谈氛围不温不火, 谨慎观望心态不减, 行情暂无明显影响因素, 延续淡稳走势。本周吡虫啉市场均价 7.20 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 0.13 个百分点。本周啶虫脒市场均价 7.20 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 0.13 个百分点。原药市场货源供应相对平稳, 下游需求表现偏弱, 消化部分前期备货, 新单采买热情一般, 保持随用随采。上游原料对成本起到一定支撑, 原药行情继续调整空间不足, 持价观望心态。

图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

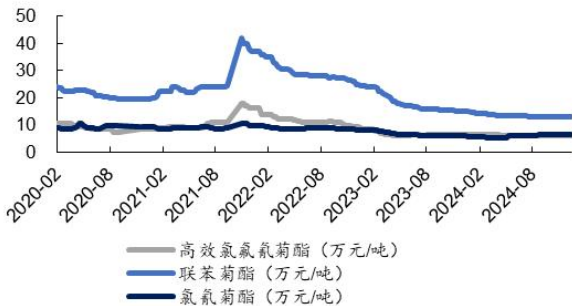
图表 22: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (万元/吨)



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



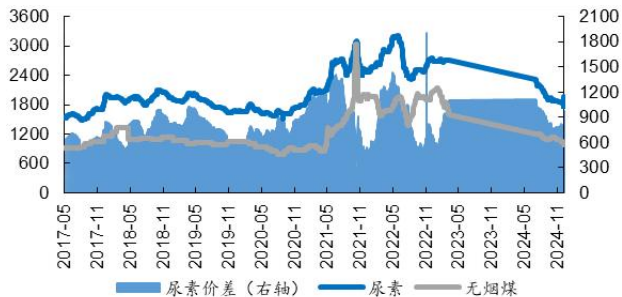
来源: iFinD, 华福证券研究所

杀菌剂: 本周白色多菌灵市场均价 3.34 万元/吨, 较上周上涨 0.02 万元/吨, 涨幅 0.60%, 与上周相比涨幅收窄 0.01 个百分点。本周 80%代森锰锌 (络合态) 市场均价 2.20 万元/吨, 较上周持平。多菌灵市场流通货源偏少, 订单走货为主, 商谈价格微幅上探。代森锰锌市场走货保持平稳, 外贸流向为主, 行情持稳推进。

2.5 化肥

氮肥: 12月26日, 尿素价格 1792.15 元/吨, 周环比下跌 0.42%; 供应方面, 本周国内尿素开工负荷率 72.83%, 较上周上升 2.07pct。国内尿素需求分为农业和工业, 农业: 农需零星跟进。截至 12月26日, 中国复合肥企业产能运行率 38.50%, 较上周下降 5.51 个百分点, 上周为环比提升 0.18 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率为 58.14%, 较上周提高 0.21 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



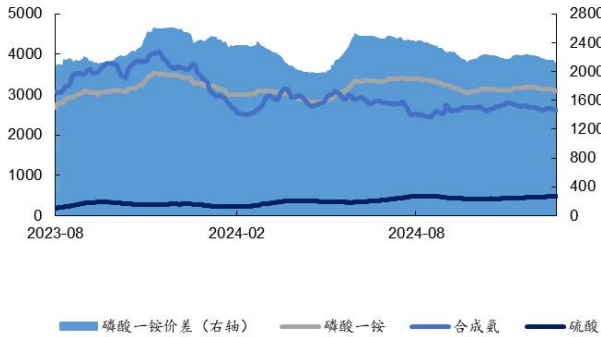
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

磷肥: 12月26日, 磷酸一铵价格 3091.25 元/吨, 周环比下跌 1.28%; 磷酸二铵价格 3931.88 元/吨, 周环比下跌 0.19%。供应方面, 本周磷酸一铵企业平均开工率 47.82%, 较上周下降 5.36pct; 本周磷酸二铵企业平均开工率 70%, 与上周持平。本周磷酸一铵冬储需求有限, 企业高氮肥支撑不足。春季高氮肥为主, 对磷酸一铵需



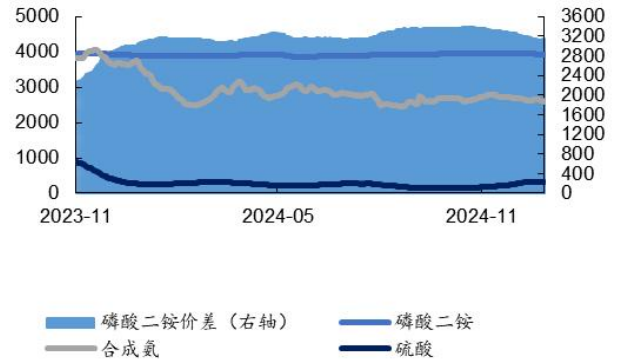
求量较少，市场成交僵持。本周磷酸二铵东北、西北冬储需求释放缓慢，观望加重。冬储备肥周期较长，贸易商采购积极性较低，成交偏弱。

图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



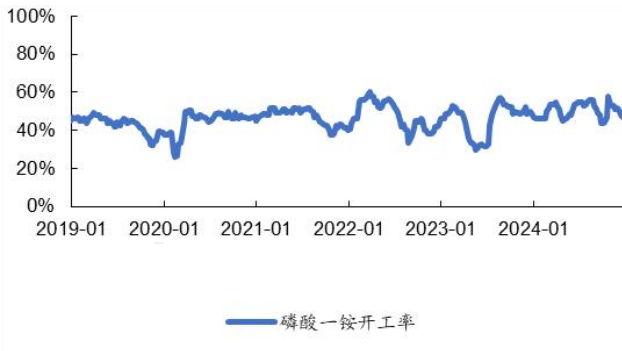
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)



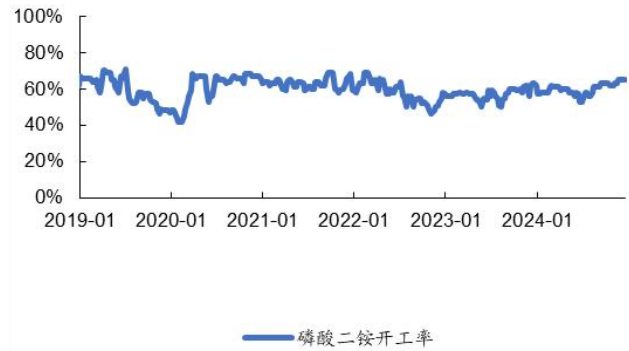
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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

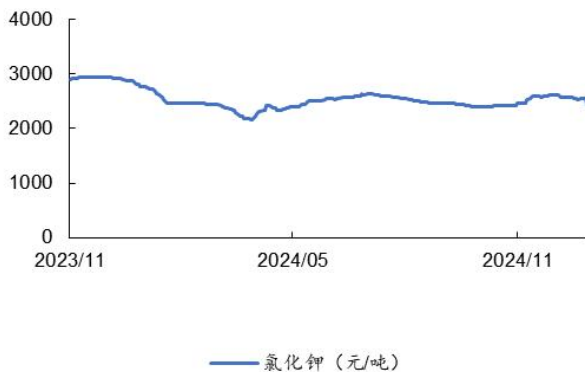


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

钾肥: 本周钾肥市场整体交投放缓，商家弱稳观望氛围浓。截至 12 月 26 日，港口 62%白钾主流市场周度均价 2545 元/吨，较上周下跌 14 元/吨，跌幅为 0.55%。供应方面国产钾肥生产企业产量、外运量下降，以兑现合约客户及销售分公司为主。中欧班列、边贸口岸钾肥到量少，多数已入库。港口钾肥零散补充，中间商出货意识减弱，供应显宽松。需求方面截至 12 月 26 日，中国复合肥企业产能运行率 38.50%，较上周下降 5.51 个百分点。冬储备肥进度缓慢，肥企现货库存较多。下周复合肥产能运行率或降低。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)



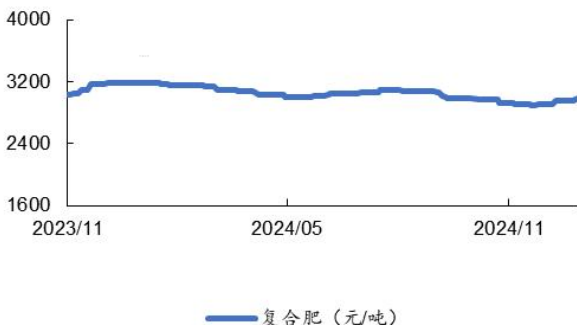
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

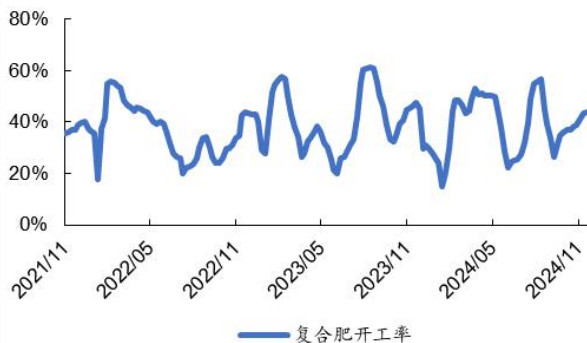
复合肥: 12月26日, 全国45%(15-15-15)复合肥出厂均价约2964.45元/吨, 周环比上升0.38%; 供应方面, 本周国内复合肥开工负荷率38.5%, 较上周下降5.51pct。本周国内复合肥市场需求旺季不旺, 备肥进度缓慢。东北地区交投按需, 部分肥企货源持续下沉, 进度不及往年。冀鲁豫及周边地区追肥到货3-4成, 局部7成左右, 春耕肥到货量有限。南方地区需求淡季, 市场按需跟进。西南地区冬储备肥灵活补仓, 观望氛围浓厚。

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

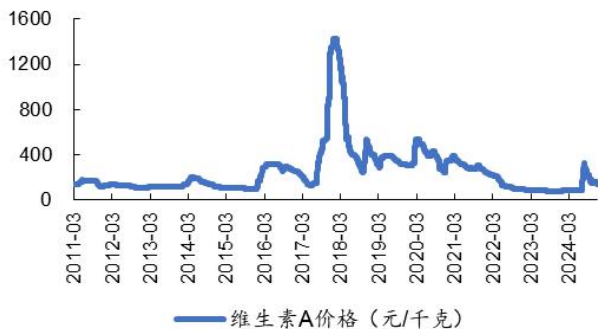
2.6 维生素

维生素 A: 12月27日, 国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 137.5 元/kg, 周环比下跌 14.6%。

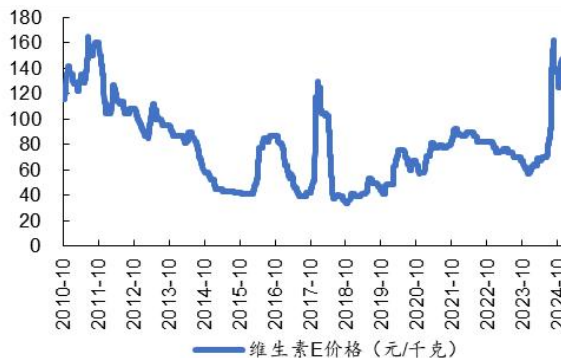
维生素 E: 12月27日, 国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 142.5 元/kg, 周环比下跌 3.39%。

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

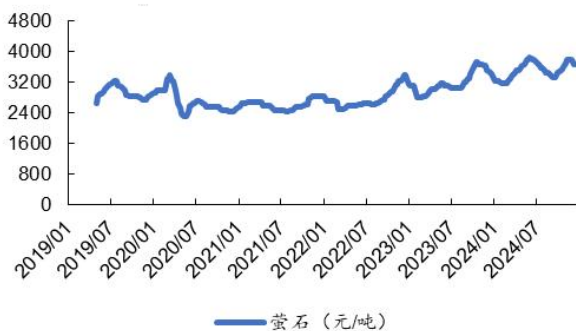


来源: Wind、博亚和讯, 华福证券研究所

2.7 氟化工

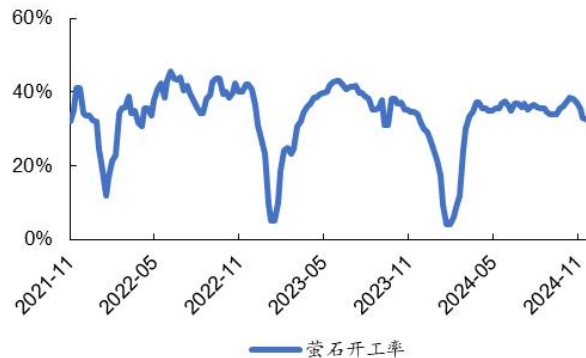
萤石: 12月27日, 萤石均价3675元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周萤石粉开工负荷30.14%, 较上周下降0.81pct。预计萤石粉的价格存在小幅下滑的可能。随着温度的降低, 部分萤石粉企业多反映生产不畅, 后市有降负荷的计划, 供应持续偏紧。但下游需求也同步减少, 1月对萤石粉的采够量会减少, 表示多刚需补库为主, 且年前下游企业开工负荷都较低, 实际消耗量也少, 需求方面的利空相对明显。僵持下预计萤石粉价格有小幅下滑的可能。

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

图表 39: 无水氢氟酸价格 (元/吨)

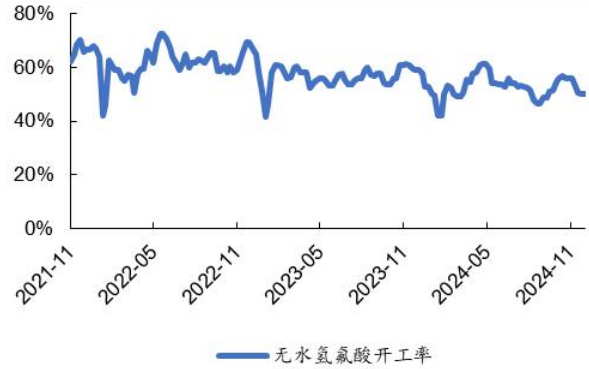
无水氢氟酸: 12月27日, 无水氢氟酸均价10900元/吨, 周环比持平。供应方面, 无水氢氟酸开工负荷50%, 与上周持平。预计无水氢氟酸价格稳定为主。市场利好利空互相博弈, 1月下游制冷剂行业开工负荷虽有提升的可能, 但光伏以及其他行业需求较差, 整体需求较难有良好支撑。无水氢氟酸原料价格虽然有下滑的可能, 但整体生产成本仍高, 对价格的支撑尚在, 又加上无水氢氟酸生产企业挺价惜售情绪明显, 低价暂不出货, 供需双方博弈不减, 预计价格持稳为主。

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

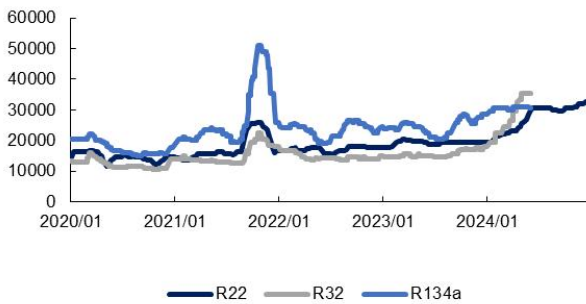


无水氢氟酸开工率

来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

制冷剂: 12月27日, 制冷剂 R22 均价 33000 元/吨, 周环比上升 1.54%; 制冷剂 R32 均价 43000 元/吨, 周环比上升 2.38%; 制冷剂 R134a 均价 43000 元/吨, 周环比上升 3.61%。供应方面, 本周制冷剂 R22 开工负荷 51.82%, 较上周上升 0.94pct。本周制冷剂 R32 开工负荷率 41.93%, 较上周下降 5.52pct。本周制冷剂 R134a 开工负荷率 25.21%, 较上周下降 5.13pct。本期国内制冷剂需求小幅向好, 受价格上涨氛围烘托, 刺激贸易市场业者适量补库, 但中小贸易商及下游终端客户在价格高位下, 补库心态谨慎, 以刚需采购为主。期内终端空调保持高负荷生产, 对应制冷剂需求量较大, 同时外贸市场陆续开始接单, 进入商谈阶段。

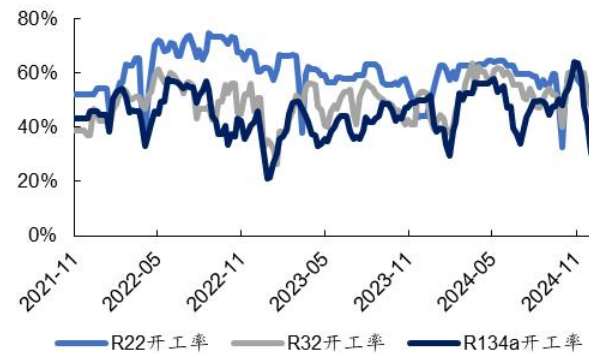
图表 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



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

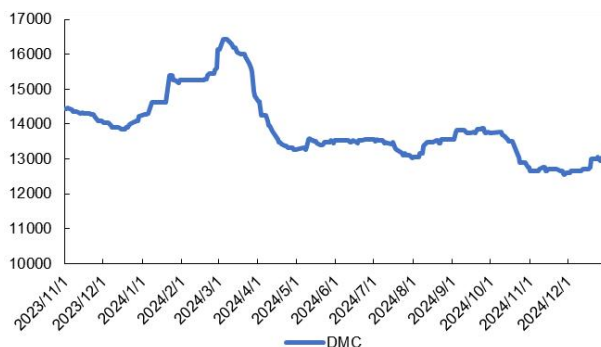
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.8 有机硅

有机硅: 12月27日, 有机硅 DMC 价格 13016 元/吨, 周环比上升 0.12%。硅油价格 18625 元/吨, 周环比上升 2.76%。近期有机硅市场稍有回暖, 各厂家库存均处低位持货商的心态相对平稳, 如今在下游补库需求带动下市场成交活动转暖, 有机硅企业可趁此良机推涨报盘价格, 就目前接单情况来看预计后市有机硅市场保稳争

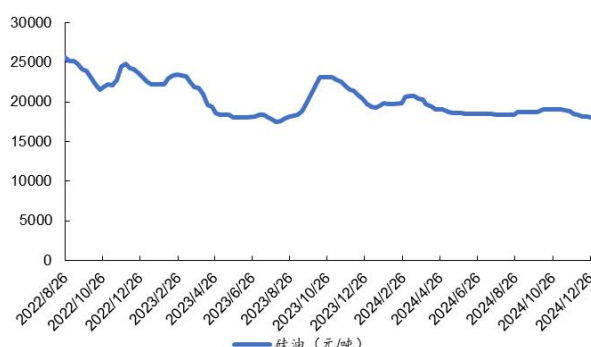
涨，另外仍需关注市场整体的开工情况。

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)

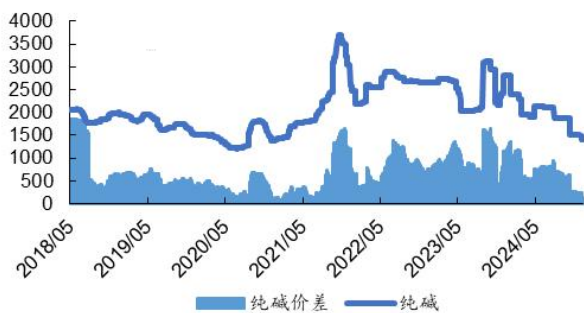


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.9 氯碱化工

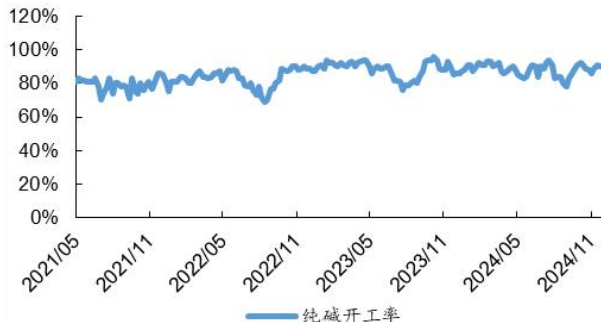
纯碱: 供应方面本周纯碱行业开工负荷率 82.5%，卓创资讯统计本周纯碱厂家产量在 67 万吨。需求方面截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 288 条，在产 227 条，日熔量共计 159065 吨，较上周减少 600 吨。

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

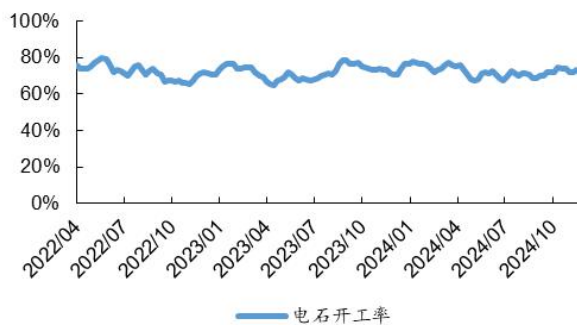
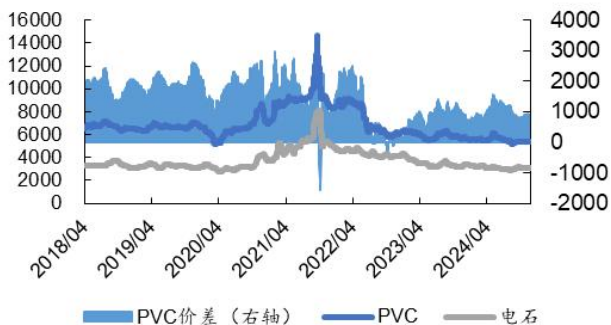


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

电石: 供应方面本周电石平均开工负荷率继续提升，样本电石企业平均开工负荷率为 73.77%，环比上周提升 0.76 个百分点。因上周多数企业处于微利运行状态，生产积极性提升，前期新送电以及临时生产不稳的开工逐步恢复，带动行业开工提升。需求方面主要下游中：电石法 PVC 粉开工负荷率 78.72%，较上周提升 0.36 个百分点；电石法 PVC 糊树脂企业平均开工负荷率 81.52%，持平上周水平；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 59.73%，较上周提升 1.4 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

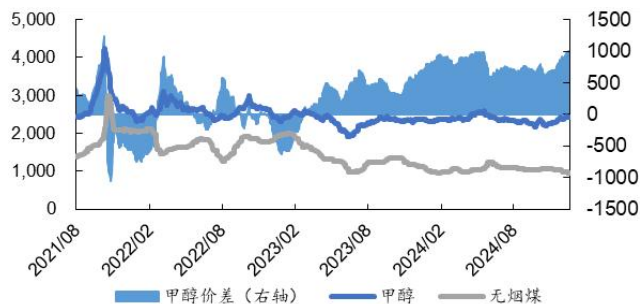
无烟煤：12月27日，无烟煤价格950元/吨，周环比下跌0.78%。供应方面截止到12月26日，卓创资讯统计的山西晋城、阳泉、长治地区86家煤矿，除去正在关停矿井以及检修、停产、工作面调整煤矿，共有78个矿维持生产，山西无烟煤矿开工率收于90.7%，较上周同期下降4.65个百分点。需求方面本周煤头尿素企业开工负荷率82.15%，周环比下滑1.23个百分点（降幅收窄0.44个百分点），周同比上涨2.86个百分点。

甲醇：12月27日，甲醇价格2765元/吨，周环比上升2.41%。供应方面本周暂无新增检修装置，重庆川维、重庆卡贝乐、云南先锋、中海油华南、玫源、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13家，影响产量14.49万吨。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730万吨。需求方面本周，MTBE、主力下游烯烃、甲醛、醋酸、二甲醚开工负荷下降，DMF、甲缩醛开工负荷持平。

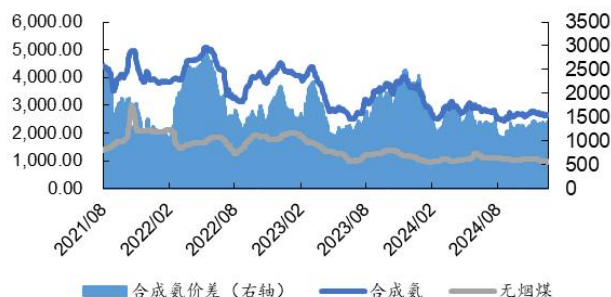
合成氨：12月27日，合成氨价格2546元/吨，周环比下跌1.74%。供应方面本期（12月20日至26日）国内主产区液氨外销总量为86510吨，周环比上涨0.93%。需求方面2024年（12月20日至26日）尿素开工负荷率72.83%，周环比下滑2.07个百分点（降幅收窄0.67个百分点），对液氨的需求继续萎缩。

图表 49：甲醇价格价差走势（元/吨）

图表 50：合成氨价格价差走势（元/吨）



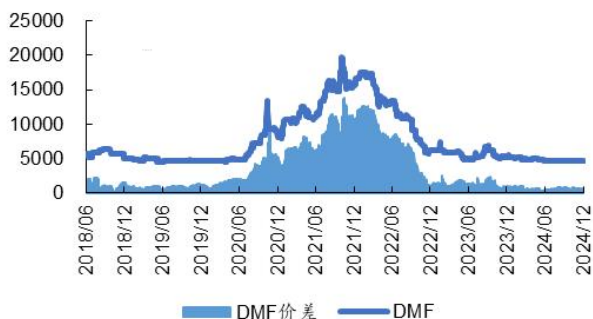
来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

DMF: 12月27日，DMF价格4231.25元/吨，周环比持平。供应方面本周DMF开工负荷37.20%，较上期持平。周内价格重心保持稳定，节日临近且部分终端订单持续交付致多数下游心态保持谨慎。但市场基本面尚未明显改善，DMF行业负荷率或保持低位。需求方面终端表示新订单持续下达，虽有刚需支撑，但因新单持续表现不足，多数工厂订单仍交付阶段为主。随着节日的临近，对后市下游用户心态谨慎，部分预期其终端开工存窄幅下降趋势。

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

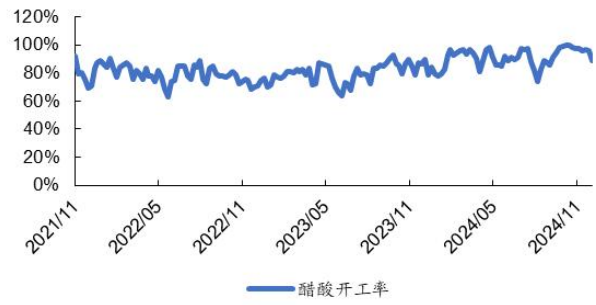
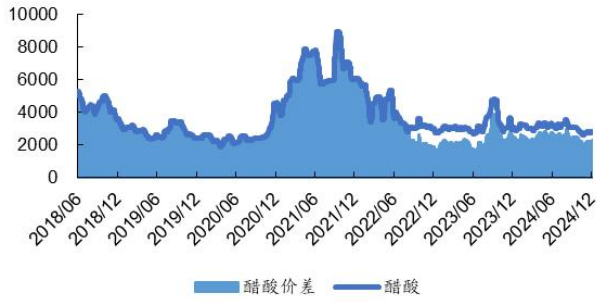


来源：卓创资讯，华福证券研究所

醋酸: 12月27日，醋酸价格2845元/吨，周环比下跌0.35%。供应方面本周醋酸产量环比减少约0.78%。周内塞拉尼斯装置依旧开工不高，南京英力士装置开工不满，停车装置尚未恢复，河南顺达降负，江苏索普也有短暂降负，醋酸周产量损失量约30000吨。本周2套醋酸装置出现计划外降负，12月份醋酸产量预测值修正为100.89万吨。需求方面本周主要下游PTA装置利用率86.53%，相比上周持平，醋酸乙烯开工负荷45.05%，相比上周下降8.33个百分点，醋酸乙酯开工负荷64.60%，相比上周提升4.00个百分点。刚需略有减少，现货交投一般。

图表 53: 醋酸价格价差走势 (元/吨)

图表 54: 醋酸开工率走势



来源：金联创、卓创资讯、Wind，华福证券研究所

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：hfys@hfzq.com.cn