

## 丙烯酸价格上涨 卫星化学受益

### ——化工及新能源材料行业周报

#### 核心观点

##### 1、行业观点更新：

本周丙烯酸价格上涨 9.96%至 7450 元/吨。上涨的主要原因是下游需求增加，外采丙烯酸增加，另外江浙沪和山东主流装置集中检修，造成供应紧张。卫星化学产能规模位居国内第一，2023 年产能达到 84 万吨，占全国产能比重的 20.59%。华谊集团产能占比 17.65%。

目前处于行业景气低点，龙头公司的估值具有优势，长期看好具有绝对成本优势的龙头公司。半导体行业在经历了较长时间的市场调整后，2024 年逐步呈现复苏和增长趋势，未来受益国家政策支持，进口替代的空间仍然较大，看好电子化学品行业。

**重点推荐公司：**万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、龙佰集团、卫星石化、巨化股份、华特气体、雅克科技、江南化工。

#### 行业表现对比图



资料来源：IFIND、国都证券

研究员： 王双  
电话： 010-84183312  
Email: wangshuang@guodu.com  
执业证书编号： S0940510120012

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 2、行业板块表现统计及原因剖析：

2024年12月16日至12月20日申万基础化工指数下跌2.27%，上证指数下跌0.70%，行业指数跑输大盘指数。细分板块中表现较好的板块是非金属材料、粘胶、橡胶助剂；表现较差的板块是改性塑料、其他化学原料、氮肥。涨幅居前的个股是龙高股份、联瑞新材、回天新材、道明光学、国风新材；表现较差个股是中欣氟材、ST红太阳、杭州高新、宏达新材、卓越新能。

并购重组概念股依然火热，前期涨幅较大的生物柴油、人形机器人材料部分个股有所调整。

## 3、信息跟踪与简评

**供应紧张，丙烯酸价格上涨：**本周丙烯酸价格上涨9.96%至7450元/吨。上涨的主要原因是下游酯类需求增加，外采丙烯酸增加，另外江浙沪和山东主流装置集中检修，造成供应紧张。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，包括新建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。丙烯酸主要用于制备丙烯酸树脂，以及高吸水性树脂(SAP)、特种丙烯酸酯、水处理剂、助洗剂等产品。2023年随着浙江卫星18万吨丙烯酸装置投建完成，丙烯酸全国总产能达408万吨，产能较2022年增长幅度约4.62%；24年主要新增产能是刚刚投产的万华产能。截至2023年底，中国丙烯酸产量327万吨，同比增速达到10%。中国丙烯酸产业链中，大部分为一体化模式发展，下游多配套丙烯酸酯。国内丙烯酸及酯行业主要生产企业包括卫星化学、华谊集团、昇科化工、扬子巴斯夫、台塑工业(宁波)等，其中卫星化学产能规模位居国内第一，2023年产能达到84万吨，占全国产能比重的20.59%。华谊集团产能占比17.65%。

**尿素价格再下降：**本周尿素再次下降3.03%至1759元/吨，距离24年初，下降23.15%。临近年底，冬储备肥推进依旧缓慢，粮食价格低迷导致基层种植积极性减弱，整体备肥意愿不高。西北、西南气头企业陆续停车，尿素日产量降至18万吨以内，虽然日产量和库存小幅减少，但整体仍旧在高位；需求方面未见明显回暖。

**磷酸一铵成本维持在高位，需求支撑不足：**本周磷酸一铵价格稳定，仍然是3115元/吨。下游市场需求面支撑力不足，新单跟进有限，而工厂成本则不断增压，湖北28%品位磷矿石价格在1050元/吨，港口硫磺颗粒价格在1550-1555元/吨，一铵装置开工负荷持续下滑，但因下游复合肥销售状况不佳，一铵库存也呈增长态势。25年磷肥出口限制导致磷矿石需求减少，可能引发价格波动。我国磷矿主要分布在云南、四川、贵州、湖北等地，受天气等因素影响，12月至次年3月，国内不少磷矿企业将进入传统的停产季节，各地区停产和开采时间有所不同。近期磷矿下游采购并不活跃，化肥厂家短期库存相对充足，磷矿价格整体保持稳定。磷酸一铵工厂基本在成本线挣扎，基于下游采购意愿清淡，后市磷酸一铵工厂或选择降产稳价。

**海绵钛价格触底回升：**2024年海绵钛市场呈一路下行走势，一级民品海绵钛价格从年初的5.0万元/吨左右下跌至年末的4.2万元/吨左右。受生产成本较高，海绵钛价格低位，企业生产持续亏损，加之市场产量也有所下滑，在11月初、12月中旬分别两次报价上调，截至12月下旬，海绵钛报价至4.6万元/吨左右。因企业报价上调，市场接单量也有所增加，市场库存也逐步下降，海绵钛报价维持坚挺态势。2024年1-11月中国海绵钛产量在23.56万吨，同比2023年同期增幅约21%，2024年全年海绵钛产量为26万吨左右，产量继续创历史新高，2025年产量预计达30万吨。在2025年以及后期规划中，行业仍有新建海绵钛项目，产能产量也将继续维持增长趋势。

**11月钛白粉出口环比下降：**根据海关数据，2024年1-11月中国出口钛白粉累计约174.33万吨，同比增长16.35%，出口量增加约24.50万吨。11月中国钛白粉出口14.93万吨，环比下降3.23%，同比增长19.54%。

从目前来看，24年3月和6月钛白粉单月出口最高，分别达到19.62万吨和17.64万吨，我们认为主要是在欧盟反倾销初裁前，出口需求前置，上半年年需求同比增长13.68万吨；下半年出口环比增长的趋势不明显，平均在15万吨徘徊，但是同比仍然是增长的，7-11月，同比增长10.86万吨。

**25年原油价格预期下调：**本周布伦特原油价格下跌2.54%至72.60美元/桶 OPEC+决定将额外自愿减产的解除再推迟三个月，并将增产期延长九个月至2026年9月，削减措施最早将于2025年3月底至2026年9月期间逐步取消。根据EIA（美国能源信息署）预计，2024年布伦特原油均价81美元/桶，2025年为74美元/桶。2025年全球石油

产量将增加 160 万桶/日，其中 90%来源于非 OPEC 国家，其中美国、巴西、圭亚那、加拿大和阿根廷领先。

化工行业进入存量竞争，国内龙头扩张趋势不改，海外通过关税和反倾销调查对抗中国产品，博弈进入激烈阶段，国内产品出口受到一定阻力，海外也有些停产产能复产，长期来看，国内龙头公司具备产业链配套、成本优势，未来一定会占据更大的市场份额。目前处于行业景气低点，龙头公司的估值具有优势，长期看好具有绝对成本优势的龙头公司。半导体行业在经历了较长时间的市场调整后，2024 年逐步呈现复苏和增长趋势，未来受益国家政策支持，进口替代的空间仍然较大，看好电子化学品行业。

**重点推荐公司：**万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、龙佰集团、卫星石化、巨化股份、华特气体、雅克科技、江南化工。

#### 4、数据图表跟踪与简析

今年化工产品价格上半年平稳，下半年下跌，整体表现弱于预期，原油价宽幅震荡，大趋势以下降为主，化工产品成本支撑不足。

**表 3：化工产品价格涨跌幅排行榜**

产品	最新价格 (2024/12/20)	单位	较上周	较上月	较 24 年初	较 23 年同期
丙烯酸	7450	元/吨	9.96%	11.19%	23.14%	25.21%
双酚 A	9893	元/吨	6.32%	10.23%	5.12%	4.15%
新戊二醇	10600	元/吨	4.95%	0.95%	10.42%	12.77%
液体环氧树脂	14370	元/吨	4.92%	9.29%	10.91%	10.07%
维生素 B1	220	元/千克	4.76%	8.37%	59.42%	62.96%
丁酮	7830	元/吨	4.68%	6.82%	8.75%	7.26%
维生素 B6	177	元/千克	4.12%	7.27%	26.43%	28.73%
丁二烯	10925	元/吨	4.05%	13.51%	23.80%	34.46%
草酸	3250	元/吨	3.17%	-5.80%	-22.62%	-22.62%
硫磺	1495	元/吨	3.03%	8.89%	64.65%	63.39%
天然橡胶	16933	元/吨	-3.61%	0.00%	25.36%	30.68%
异丁醇	7275	元/吨	-3.64%	-11.82%	-17.80%	-17.56%
辛醇	7804	元/吨	-3.71%	-17.27%	-39.73%	-39.46%
聚醚胺	12500	元/吨	-3.85%	-3.85%	-24.24%	-26.47%
二氯甲烷	2989	元/吨	-4.32%	-5.71%	19.99%	18.10%
维生素 B12	97	元/千克	-4.90%	-7.62%	7.78%	7.78%
叶酸	320	元/千克	-5.88%	18.52%	85.51%	82.86%
己内酰胺	10550	元/吨	-6.22%	-2.76%	-23.55%	-20.53%
维生素 VA	133	元/千克	-8.28%	-11.33%	92.75%	90.00%
液氯	162	元/吨	-10.99%	62.00%	0.62%	-47.23%

资料来源：百川资讯、国都证券

风险提示：需求不及预期；产品价格持续下降。

数据来源：海关总署、百川盈孚、WIND、国都证券

**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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明**

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

**国都证券投资评级**
**国都证券行业投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

**国都证券公司投资评级的类别、级别定义**

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上