

基础化工

我国将建统一碳足迹核算标准体系，丙烯腈、MMA 价格上涨

上周指 24 年 12 月 30 日-25 年 1 月 5 日（下同），本周指 25 年 1 月 5 日-12 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

生态环境部、国家发改委等 5 部门日前印发的《产品碳足迹核算标准编制工作指引》（以下简称《指引》）提出，立足加快构建产品碳足迹管理体系，扎实推进重点产品碳足迹核算标准研制，确保实现 2027 年前制定 100 项和 2030 年前制定 200 项产品碳足迹核算标准的目标，促进国内国际标准衔接互认。《指引》提出四方面 20 条重点工作任务，一是明确碳足迹核算标准制定路线与技术要求，二是协调各类碳足迹核算标准协同发力，三是促进碳足迹核算标准有序衔接和实施应用，四是加强碳足迹核算标准国际交流衔接。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 3.5%，为 76.57 美元/桶。

重点关注子行业：本周醋酸/橡胶/乙烯法 PVC 价格分别上涨 1.5%/1.3%/0.5%；VA/VE/重质纯碱/轻质纯碱/尿素/TDI/DMF/电石法 PVC/烧碱/乙二醇/固体蛋氨酸价格分别下跌 7.5%/3.5%/3.2%/2%/1.9%/1.2%/0.9%/0.8%/0.7%/0.4%/0.3%；粘胶短纤/粘胶长丝/液体蛋氨酸/氨纶/聚合 MDI/有机硅/纯 MDI/钛白粉价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：天然气（Texas）（+23.8%）、天然气（Henry Hub）（+19.1%）、双氧水（+8.4%）、氯化亚砷（+6.7%）、尿素（波罗的海，小粒散装）（+6.2%）。

丙烯腈：本周国内丙烯腈市场价格宽幅拉涨。综合来看，由于北方厂家装置临时停车，前期库存亦不高，供应紧张情况短期内难以缓解，持货商多低价惜售，而下游节前刚需备货，市场交投预期尚可，故场内商谈重心随之走高。

MMA：本周 MMA 国内市场强势反弹，周涨幅 4.75%。虽本周因江苏 MMA 装置开工负荷提升拉升行业平均开工，但山东某 MMA 装置周内计划外降负下，市场现货供应缩减，供方顺势持续调涨，且控量惜售，贸易商积极跟涨，市场低价货源快速收紧，下游及中间商在买涨及备货需求下入市询盘采购热情提升，支撑市场商谈重心宽幅上涨。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 0.77%，沪深 300 指数较上周下跌 1.13%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点，涨幅居于所有板块第 8 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：氟化工（+6%），炭黑（+5.04%），胶黏剂及胶带（+3.29%），涂料油墨（+2.04%），合成树脂（+1.98%）。

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、供给配额制约约束性强；**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

2025 年 01 月 13 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

作者

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tje@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
xingyanning@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:工信部等三部门：加快清洁低碳氢替代应用，丙烯酸、乙二醇价格上涨》 2025-01-05
- 2 《基础化工-行业研究周报: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》 2024-12-22
- 3 《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

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
1.2.1. 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) 2025.1.9 生态环境部、国家发改委等 5 部门日前印发的《产品碳足迹核算标准编制工作指引》(以下简称《指引》)提出, 立足加快构建产品碳足迹管理体系, 扎实推进重点产品碳足迹核算标准研制, 确保实现 2027 年前制定 100 项和 2030 年前制定 200 项产品碳足迹核算标准的目标, 促进国内国际标准衔接互认。《指引》提出四方面 20 条重点工作任务。一是明确碳足迹核算标准制定路线与技术要求。二是协调各类碳足迹核算标准协同发力。三是促进碳足迹核算标准有序衔接和实施应用。四是加强碳足迹核算标准国际交流衔接。

2) 2025.1.9 1月8日, 国家发改委资源节约和环境保护司司长刘德春在国务院政策例行吹风会上表示, 2025 年将进一步增加超长期特别国债资金规模, 加大支持力度, 丰富支持手段, 放大撬动效应, 构建大规模设备更新的长效机制。一是扩围提标。将电子信息、安全生产、设施农业等 3 个领域纳入超长期特别国债资金支持范围; 二是加力贴息, 三是优化流程, 四是深挖潜力。

3) 2025.1.10 巴基斯坦财政部长 Muhammad Aurangzeb 主持的内阁经济协调委员会 (ECC) 批准立即禁止使用消耗臭氧层的保温和发泡材料——混合有氢氯氟烃 (HCFC-141b 和 HCFC-142b) 的多元醇, 理由是出于环保考虑。该禁令于 2025 年 1 月底生效, 禁止为这些材料设立新的信用证 (LC), 并指示在两周内完成法律和程序要求。

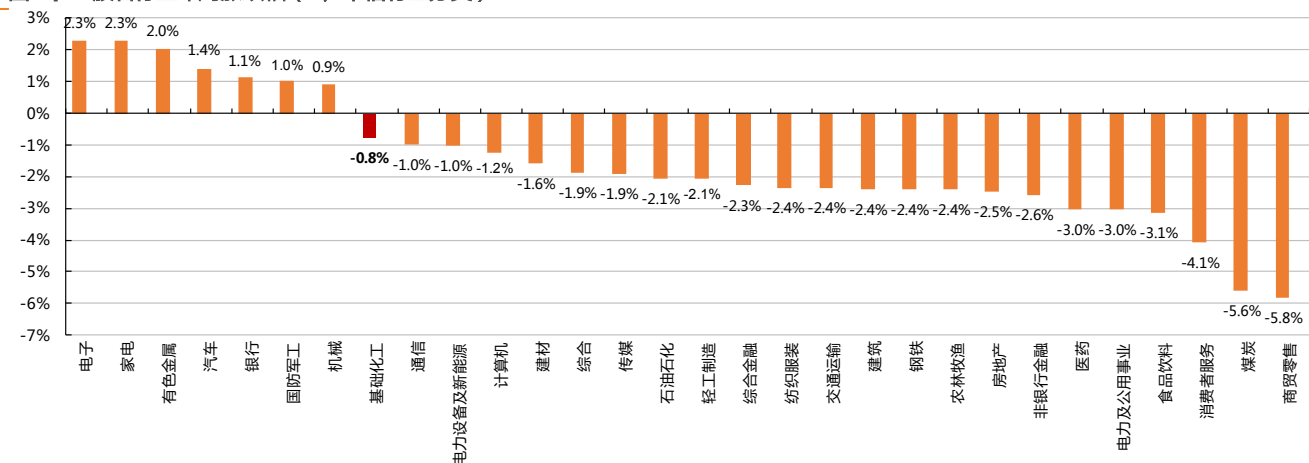
4) 2025.1.10 国家统计局 1 月 9 日公布的数据显示, 12 月份, 受部分行业进入传统生产淡季、国际大宗商品价格波动传导等因素影响, 全国 PPI 环比下降 0.1%, 同比下降 2.3%, 同比降幅比上月收窄 0.2 个百分点。2024 年 12 月份, 化学原料和化学制品制造业出厂价格同比下降 4.8%, 环比下降 0.4%; 石油、煤炭及其他燃料加工业出厂价格同比下降 8.7%, 环比上涨 0.2%。从环比看, PPI 由上月上涨 0.1% 转为下降 0.1%。

5) 2025.1.10 根据《中华人民共和国反倾销条例》(以下称《反倾销条例》)的规定, 2024 年 5 月 7 日, 商务部 (以下称调查机关) 发布 2024 年第 17 号公告, 决定对原产于印度的进口氯氟菊酯 (以下称被调查产品) 进行反倾销立案调查。自 2025 年 1 月 8 日起, 进口经营者在进口原产于印度的氯氟菊酯时, 应依据本初裁决定所确定的各公司的保证金比率向中华人民共和国海关提供相应的保证金。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 0.77%, 沪深 300 指数较上周下跌 1.13%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.36 个百分点, 涨幅居于所有板块第 8 位。

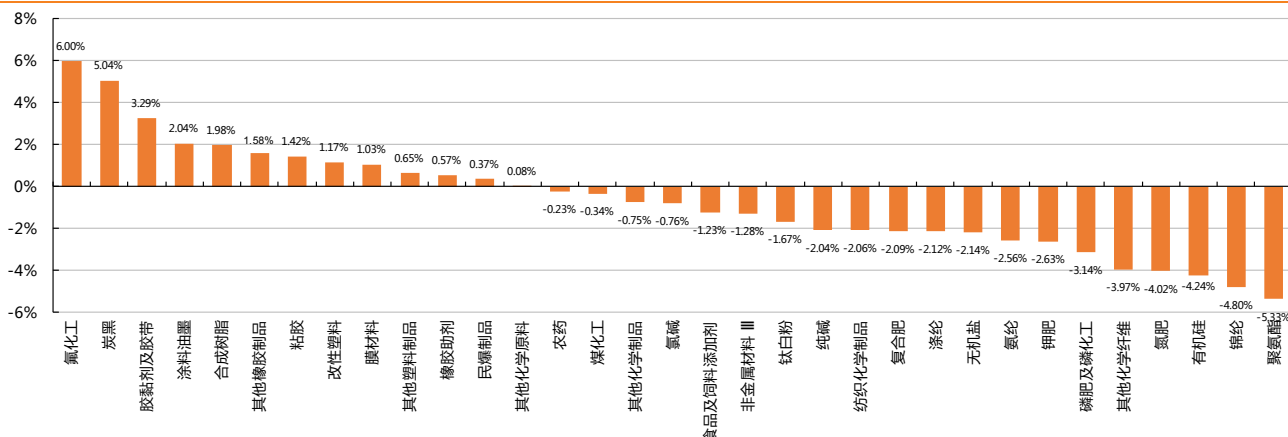
图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (% , 中信行业分类)



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：氟化工（+6%），炭黑（+5.04%），胶黏剂及胶带（+3.29%），涂料油墨（+2.04%），合成树脂（+1.98%）。

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：美邦股份（+61.1%），金奥博（+23.8%），福莱新材（+19.23%），中农联合（+14.87%），黑猫股份（+14.69%），农心科技（+14.67%），天洋新材（+14.33%），先达股份（+13.79%），金牛化工（+13.77%），雅运股份（+13.65%）。

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(%)
605033.SH	美邦股份	23.44	61.10	94.85	94.85	94.85
002917.SZ	金奥博	11.86	23.80	24.06	24.06	24.06
605488.SH	福莱新材	23.45	19.23	11.66	11.66	11.66
003042.SZ	中农联合	15.37	14.87	7.86	7.86	7.86
002068.SZ	黑猫股份	11.79	14.69	10.81	10.81	10.81
001231.SZ	农心科技	18.52	14.67	10.96	10.96	10.96
603330.SH	天洋新材	6.86	14.33	8.20	8.20	8.20
603086.SH	先达股份	4.62	13.79	7.94	7.94	7.94
600722.SH	金牛化工	5.37	13.77	14.74	14.74	14.74
603790.SH	雅运股份	11.82	13.65	7.26	7.26	7.26

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：金三江（-18.52%），安诺其（-13.67%），锦鸡股份（-12.46%），新安股份（-10.68%），力量钻石（-10.04%），安道麦 A（-9.73%），华恒生物（-9.29%），利安隆（-9.26%），松井股份（-8.64%），龙星化工（-8.45%）。

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(%)
301059.SZ	金三江	9.81	-18.52	-20.24	-20.24	-20.24
300067.SZ	安诺其	4.61	-13.67	-25.28	-25.28	-25.28
300798.SZ	锦鸡股份	5.55	-12.46	-22.38	-22.38	-22.38
600596.SH	新安股份	7.78	-10.68	-11.39	-11.39	-11.39
301071.SZ	力量钻石	31.26	-10.04	-13.77	-13.77	-13.77
000553.SZ	安道麦 A	5.75	-9.73	-13.92	-13.92	-13.92
688639.SH	华恒生物	26.75	-9.29	-16.95	-16.95	-16.95
300596.SZ	利安隆	26.74	-9.26	-12.33	-12.33	-12.33
688157.SH	松井股份	34.49	-8.64	-12.26	-12.26	-12.26
002442.SZ	龙星化工	5.09	-8.45	-15.31	-15.31	-15.31

资料来源：wind，天风证券研究所

1.2.1. 板块估值

截至本周五（1月10日），本周基础化工板块 PB 为 1.84 倍，全部 A 股 PB 为 1.39 倍；基础化工板块 PE 为 21.86 倍，全部 A 股 PE 为 14.32 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 70 种产品环比上涨，89 种产品环比下跌，186 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 24 种产品价差环比上涨，31 种产品价差环比下跌，10 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	25/1/10	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	3.83	3.09	23.78%	23.78%
能源	天然气 (Henry Hub)	\$/Mbtu	4.05	3.4	19.12%	19.12%
氯碱	双氧水	元/吨	542	500	8.40%	8.40%
食品添加剂	氯化亚砷	元/吨	1600	1500	6.67%	6.67%
化肥	尿素 (波罗的海, 小粒散装)	美元/吨	342.5	322.5	6.20%	6.20%
化纤	丙烯腈	元/吨	10500	9900	6.06%	6.06%
烯烃、芳烃	二甲苯	元/吨	6560	6200	5.81%	5.81%
氟化工	三氯乙烯	元/吨	3553	3359	5.78%	5.78%
塑料	MMA (甲基丙烯酸甲酯)	元/吨	12000	11375	5.49%	5.49%
烯烃、芳烃	甲苯	元/吨	6385	6060	5.36%	5.36%

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	25/1/10	上周	周涨幅	年内涨幅
电子化学品	电子级硫酸	元/吨	3000	3500	-14.29%	-14.29%
能源	LNG (日本)	\$/Mbtu	13.28	15.12	-12.20%	-12.20%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	155	175	-11.43%	-11.43%
工业气体	液氧 (山东杭氧)	元/吨	320	360	-11.11%	-11.11%
氟化工	氟化铝	元/吨	11840	12840	-7.79%	-7.79%
维生素	维生素 A:进口	元/千克	122.5	132.5	-7.55%	-7.55%
维生素	维生素 A:国产	元/千克	122.5	132.5	-7.55%	-7.55%
氯碱	液氯	元/吨	127	134	-5.22%	-5.22%
塑料	环氧树脂	元/吨	13800	14500	-4.83%	-4.83%
聚氨酯	苯胺 (华东)	元/吨	9260	9635	-3.89%	-3.89%

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	2025/1/10	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(560)	(510)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	691	868	-20.49%	-54.97%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1376	1361	1.15%	18.16%
聚酯	PTA-PX 价差	269	184	46.20%	28.71%
醇类	乙二醇-乙烯	807	826	-2.39%	19.71%
	乙二醇-烟煤差	2011	2030	-0.94%	135.20%
	甲醇-原料煤	478	428	11.68%	-54.95%
	二甲醚-甲醇	(340)	(375)	-	-
	醋酸-甲醇	1272	1217	4.58%	-20.60%
	PVA-电石价差	7748	7748	0.00%	40.98%
	DMF-甲醇-液氨	(377)	(412)	-	-
氯碱	PVC-电石	(267)	(240)	-	-
	PVC-乙烯	2080	2051	1.39%	-28.95%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	415	421	-1.42%	-78.93%
	重质纯碱-原盐-动力煤	415	441	-5.89%	-80.42%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1483	1951	-23.98%	-51.56%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10888	10609	2.63%	57.40%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13036	13071	-0.26%	24.11%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10988	10709	2.60%	-2.91%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13136	13171	-0.26%	-11.86%
	TDI-甲苯	9019	9364	-3.68%	-27.99%
	BDO-顺酐	1360	1680	-19.05%	115.02%
	环氧丙烷-丙烯	2144	2269	-5.52%	-42.13%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2395	2425	-1.24%	-9.19%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1135	1207	-5.94%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1228	1244	-1.26%	15.06%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		1913	1929	-0.81%	-19.19%
粘胶短纤-溶解浆		5010	5010	0.00%	13.86%
粘胶长丝-棉短绒		35315	35455	-0.39%	-2.85%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11151	11151	0.00%	-13.86%
PA6-己内酰胺		611	561	9.01%	-91.40%
PA66-己二酸		19802	19860	-0.29%	-0.13%
腈纶短纤-丙烯腈		4615	5179	-10.89%	-15.82%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3755	4052	-7.33%	4.37%
	乙烯焦油-煤焦油	(500)	(550)	-	-
	炭黑-煤焦油	1453	1653	-12.10%	-6.74%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2145	2379	-9.82%	56.27%
	PC-双酚 A	5645	5628	0.31%	-6.62%
	POM-甲醇	9584	9584	0.00%	-15.78%
	BOPET-聚酯切片	1815	1915	-5.22%	50.50%
	PBAT-PTA-BDO-AA	1604	1637	-2.06%	-29.17%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	432	464	-6.90%	-44.95%
	三聚氰胺-尿素	810	770	5.19%	24.62%
	硝酸铵-液氨	2600	2560	1.56%	20.37%
	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	550	532	3.31%	-45.77%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	965	960	0.48%	33.72%
	复合肥价差	90	105	-14.88%	-28.73%
	硫酸-硫磺	14	9	56.41%	-92.72%
	磷酸-黄磷	563	644	-12.58%	-67.87%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	200	253	-20.79%	-37.25%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.9	0.9	1.20%	-18.03%
	吡虫啉-CCMP	2.4	2.4	0.00%	-31.50%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7336	7336	0.00%	-20.64%
	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	23895	23895	0.00%	127.56%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	28968	27882	3.90%	687.17%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	26385	25672	2.78%	117.12%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	33267	32519	2.30%	193.90%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1974	1882	4.92%	-19.91%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3785)	(3868)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1832)	(1849)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	664	720	-7.74%	91.69%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4217	4218	-0.02%	-27.30%

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负生产状态。	周内山东某厂 DMC 价格下调 100 元/吨至 12800 元/吨，头部大厂报价稳定在 13500 元/吨，其他厂家报价多在 13000 元/吨。目前市场 DMC 主流报价在 12800-13500 元/吨。前期上调价格对市场刺激有一定效果，单体厂手中有一定订单支撑挺价易，不过如今市场开工相对偏高，加之下游高价买进意愿不强，有机硅市场供大于需的矛盾格局难有缓解，市场上涨有一定难度。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.8%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.5%	本周电石法 PVC 装置开工 81.48%。乙烯法 PVC 生产装置开工 82.62%。	本周 PVC 下游存在部分低价补货，实际交投放量不及预期。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 2%，重质纯碱周跌幅 3.2%	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 84.8%，较上周相比开工率上涨 4.41%。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等领域需求不温不火；重碱下游需求持续收缩，周内光伏玻璃放水冷修涉及产能 2800t/d，平板玻璃秦皇岛耀华、凯盛晶华放水冷修，涉及产能 1160 t/d。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 87.03%左右，产量较上周稍有增加。周内各粘胶短纤厂家装置开机率波动不大，场内供应量处于高位。	下游人棉纱市场按需补货，价格持稳运行。市场处于传统需求淡季，加之临近春节假期，下游厂家需求采买有限，多维持刚需接单，部分厂家订单可维持至 2 月底，需求端表现一般。
烧碱	烧碱周跌幅 0.7%	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5051.6 万吨，截至到 1 月 9 日，氯碱开工产能 4403.8 万吨，开工率为 87.18%。	据百川盈孚统计，截至到 1 月 9 日，中国氧化铝建成产能为 10440 万吨，开工产能为 8950 万吨，开工率为 85.73%。
VA	VA 周跌幅 7.5%	多数厂家依然停签停报，部分二线厂家有少量对外放单。	本周新询盘稀少，部分贸易商继续降价抛货，市场主流成交价下滑至 110-120 元/公斤（不同日期货源价差较大），部分散单成交价在 125 元/公斤附近，部分低位成交价在 105 元/公斤左右，据悉部分临期货源成交价在 100 元/公斤附近，部分高价依然挺稳在 130 元/公斤左右，但总体市场高价新单难成交。
VE	VE 周跌幅 3.5%	厂家方面暂无明确报价，但对后市挺价态度依然坚决。	部分经销商继续降价抛货，市场一线货源参考成交价下滑至 127-128 元/公斤左右，130 元/公斤及以上价格新单难成交，部分低价或二线品牌货源参考签单价在 125 元/公斤附近。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌	本周固体蛋氨酸产量 14450 吨，较上周持平，开工	本周蛋氨酸需求仍无较大改善，持续表现低迷，

	幅 0.3%，液体蛋氨酸维持	率为 84.66%。	下游按需采购为主。
乙二醇	乙二醇周跌幅 0.4%	本周乙二醇企业平均开工率约为 66.31%，其中乙烯制开工负荷约为 69.78%，合成气制开工负荷约为 60.54%。本周行业整体损失量大于增量，开工率下降。	乙二醇价格回落后，下游逢低补货情绪尚可，需求端仍有支撑。
橡胶	橡胶周涨幅 1.3%	未来一周泰国、越南天气因素影响较小，割胶顺畅，加之港口库存仍存增加预期，供应面利空居多。	多数全钢胎企业开工保持低位，目前企业库存仍存压力，后期不排除个别厂家存减负荷预期，临近春节，不排除部分企业存备货需求，利空皆存，预计下周天然橡胶需求表现平淡。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 73.07%，较上周同期日度开工率下调 1.05%。福建地区一工厂停车；部分开工在 9 成至满开，部分开工在 4-8 成不等，部分工厂全停。	下游开机下降，张家港地区棉包市场，开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场开 4-5 成；海宁平布不倒绒平布开 4 成偏上；福建地区主流花边经编市场开 4 成左右；常熟地区下游圆机市场 2 成左右；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 6 成，圆机开 2 成以内。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供应量上扬。西南地区存在装置提升负荷企业，华东地区存在减产检修企业，但是两相不能抵消，最后涉及影响产量约 500 吨，预估硫酸法金红石型钛白粉行业开工率为 85.75%，环比上周上升 0.55%。同时当前企业端生产负重压力明显，有的在手订单量能到月底，所以存在较强的挺价意愿。	当前多数生产企业需求清淡，少数生产企业订单量逆势增长。与同级产品价格差放大时，生产企业依靠价格、质量和品牌等优势，一定程度上起到了收割订单的效果，这部分订单包含了刚需和短时被刺激起来的弹性需求，整体来说钛白粉局部情况好转，但却难以完全弥补钛白粉市场的需求缺失，因此需求端对价格的推动力仍显不足。
尿素	尿素周跌幅 1.9%	本周国内尿素日均产量约 17.65 万吨，周环比增加 0.44 万吨，增幅 2.43%。今日（1 月 9 日）国内尿素日产量约 17.39 万吨，同比去年增加 1.94 万吨，开工率为 76.47%，周环比下降 3.51%，煤头开工率 86.08%，周环比下降 3.89%，气头开工率 45.20%，周环比下滑 2.43%。	本周复合肥平均开工负荷为 35.98%，较上周下滑 2.97%。复合肥市场供需两侧持续僵持博弈，经销商维持少量刚需拿货，多数肥企在出货不畅及库存增加的双重压力下，维持低负荷开工，多数小厂处于停车状态；本周国内三聚氰胺周产量约达 2.7 万吨，环比上周增加 1.54%。综合来看，尿素需求跟进有限。
MDI	聚合 MDI 维持，纯 MDI 维持	万华宁波二期 80 万吨装置检修中，重庆 B 厂装置检修中，预计年前结束检修。	下游氨纶开工七成左右，持货商存一定惜售情绪，现多维持商谈出货；下游 TPU 开工 8-9 成左右，下游生产用货短时并不紧张，跟进多以刚需散单为主；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，买涨不买跌心态下，业者持稳观望为主。
TDI	TDI 周跌幅 1.2%	本周 TDI 产量小幅上涨，整体开工率 88%附近。烟台工厂装置中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常。	周始陆续听闻部分小厂开始放假，且多数工厂预计于月中之后陆续放假，但大厂放假时间略晚，不乏有发货至 22 日者，叠加多数大厂有年前少量备货行为，故需求面相对表现尚可。
醋酸	醋酸周涨幅 1.5%	本周醋酸整体开工较上周上调 3.76%，为 83.25%。本周醋酸产量约为 213843 吨，较上周环比上探 4.73%。装置情况：本周市场前期重启，广西，安徽停车以及故障装置均已恢复正常运行。	百川盈孚统计醋酸下游占比较高的 8 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 55.71%，较上周同期上调 0.80%。本周醋酸下游产品开工涨跌互现，平均开工率波动不大，市场刚需消耗稳定，同时场内还存在个别用户为节前备货的情况，综上本周醋酸终端整体需求面尚可。
DMF	DMF 周跌幅 0.9%	本周国内 DMF 产量预计 14280 吨，主力装置热洗，局部开工虽有缩减，但整体供应端较为充裕，个别厂家仍存一定出货需求。	本周国内 DMF 需求端有所释放，临近春节下游厂商存一定备货需求，与此同时主产区装置开工窄幅缩减，利好消息提振下业者入市较为积极，周内需求支撑尚可。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 25/1/10

2.1. 化纤

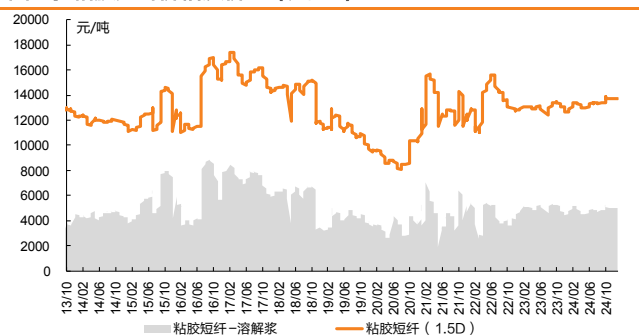
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4955 元/吨，上涨 1.7%；江浙涤纶短纤报价 7020 元/吨，下跌 0.1%；涤纶 POY150D 报价 7115 元/吨，上涨 0.7%。

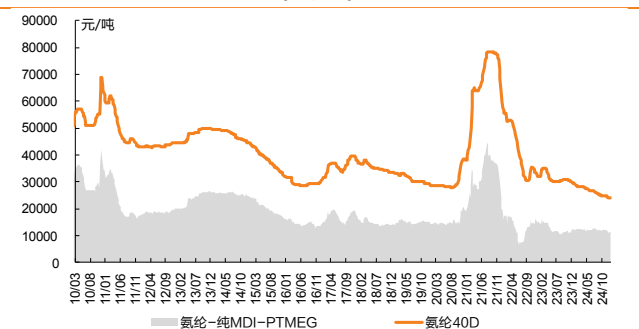
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

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）



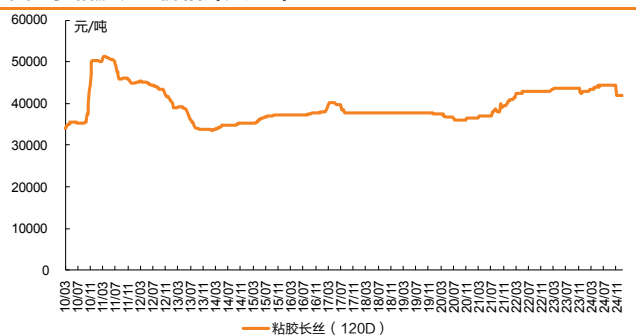
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



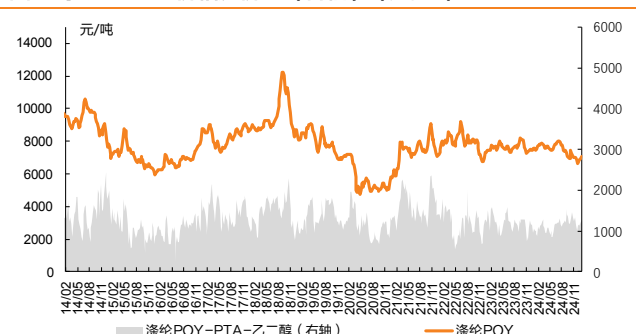
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



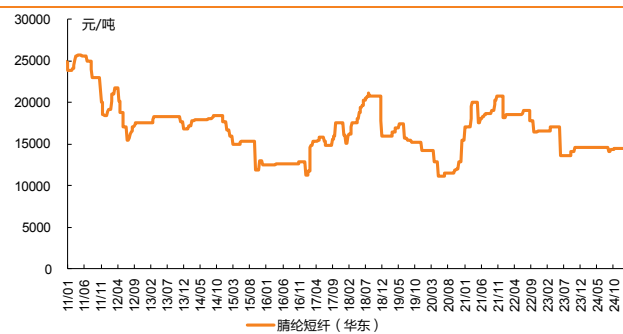
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

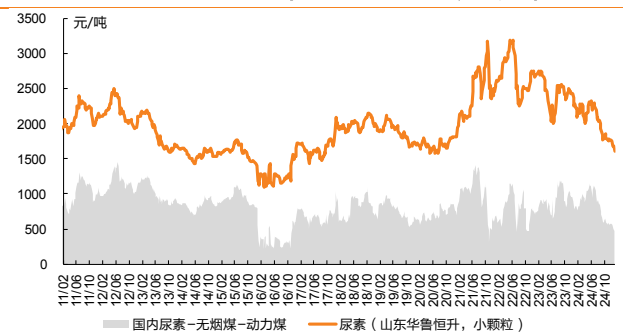
2.2. 农化

尿素： 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1580 元/吨，下跌 1.9%。

磷肥： 江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3150 元/吨，维持不变；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3895 元/吨，下跌 0.6%。

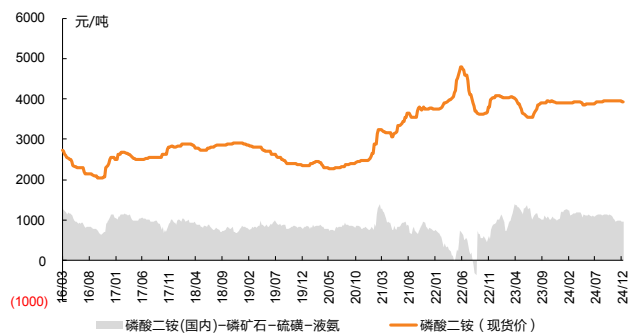
钾肥： 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2550 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



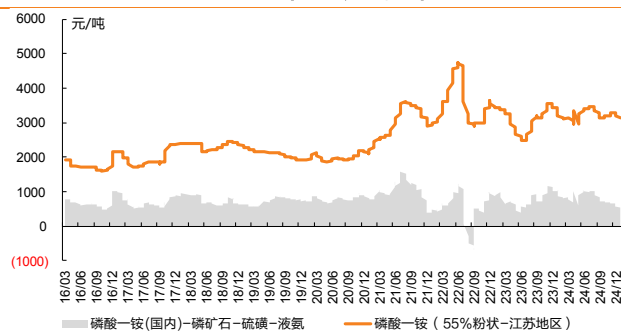
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



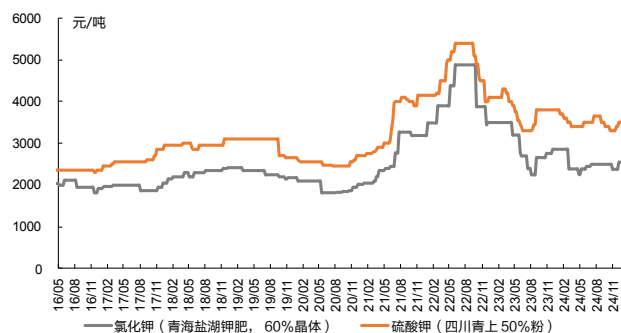
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

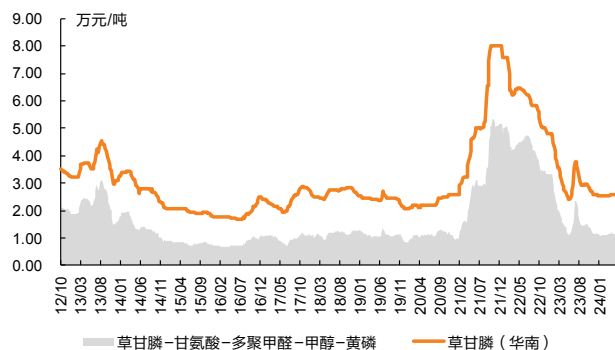


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

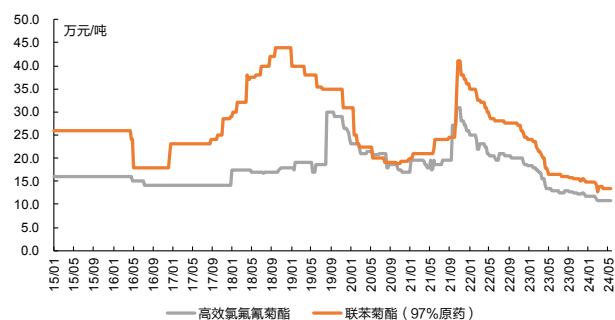
除草剂： 华南草甘膦报价 2.35 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 4.59 万元/吨，下跌 2.3%。

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，维持不变。

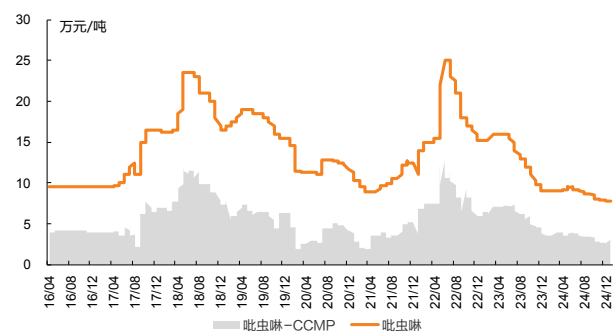
杀菌剂： 代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


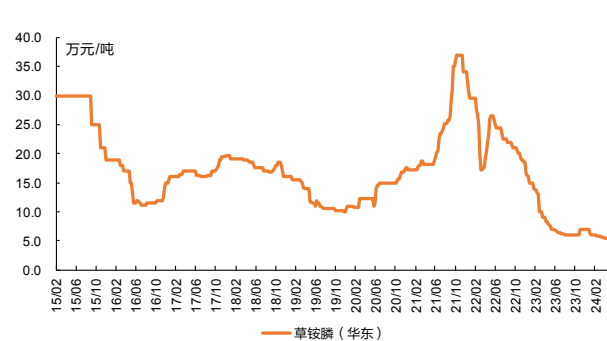
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


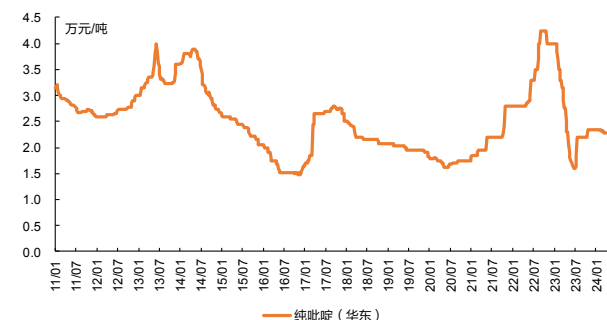
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


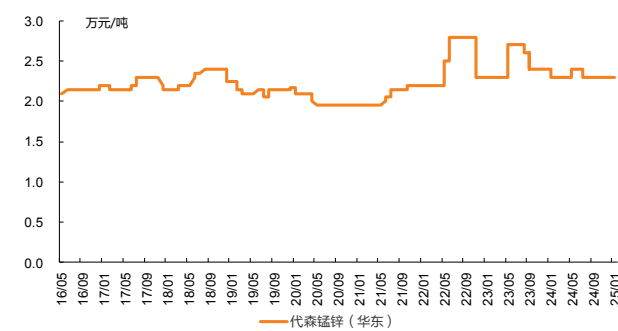
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

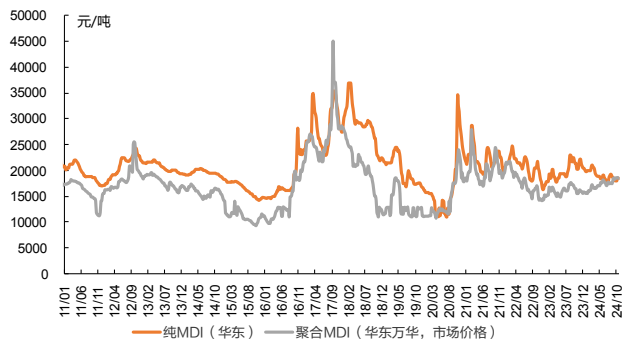
MDI：华东纯 MDI 报价 1.83 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.82 万元/吨，维持不变。

TDI：华东 TDI 报价 1.29 万元/吨，下跌 1.2%。

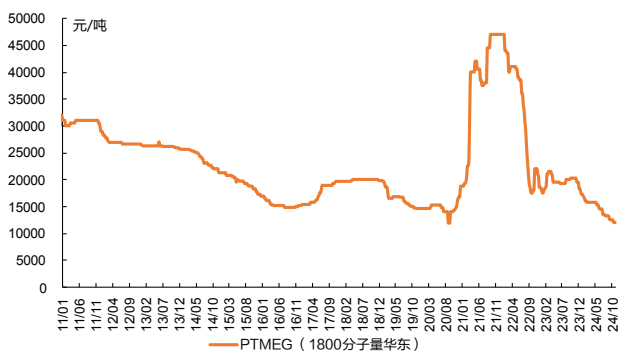
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.23 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.82 万元/吨，下跌 1.2%。

塑料：PC 报价 1.42 万元/吨，下跌 0.4%。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


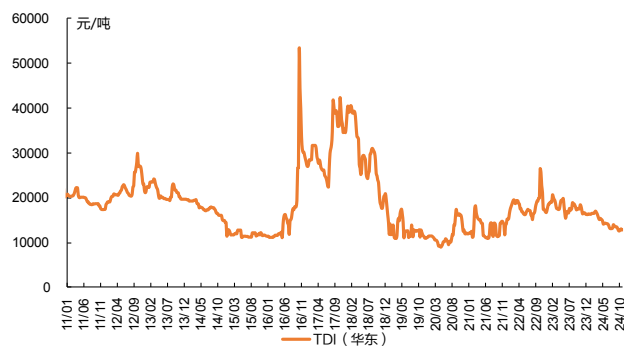
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


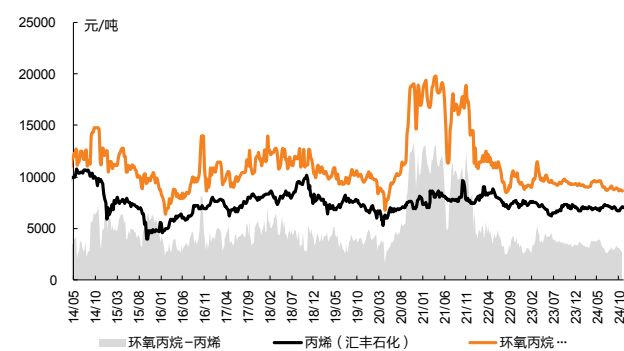
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)

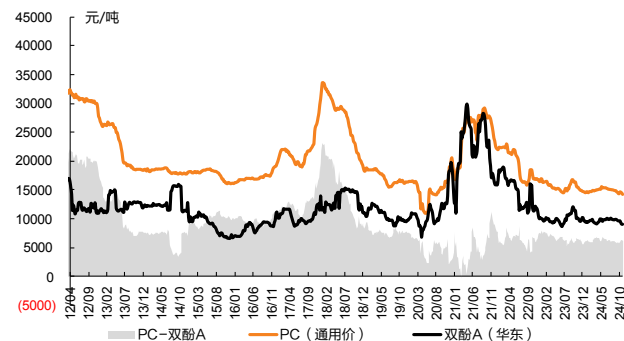

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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)


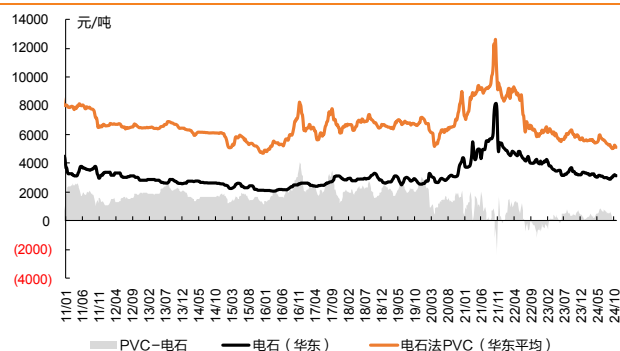
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4706 元/吨，下跌 0.8%；华东乙烯法 PVC 报价 5463 元/吨，上涨 0.5%。

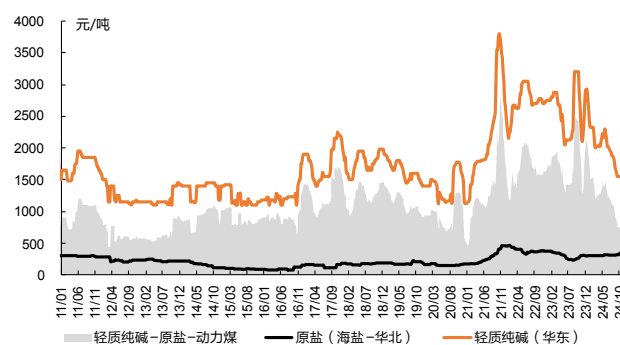
纯碱：轻质纯碱报价 1500 元/吨，下跌 2%；重质纯碱报价 1500 元/吨，下跌 3.2%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



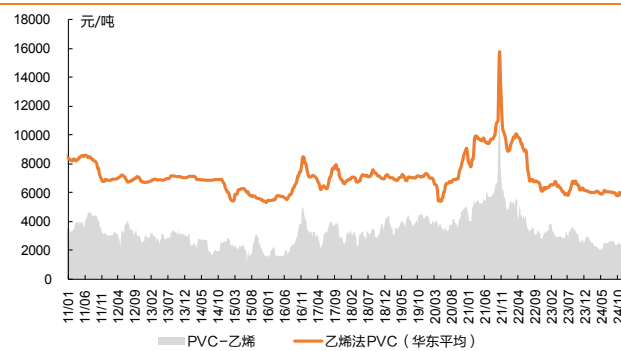
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



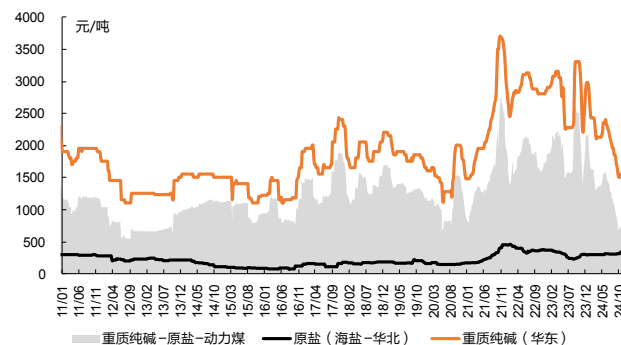
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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，上涨 1.3%。

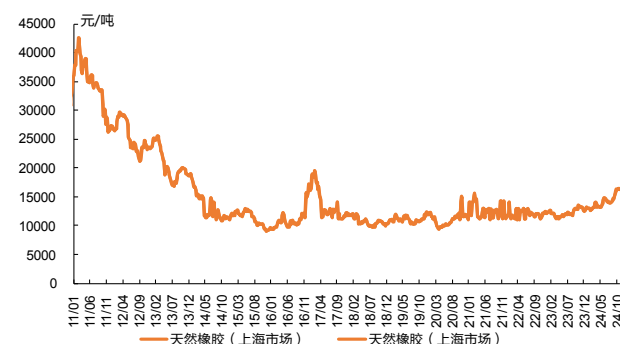
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.48 万元/吨，上涨 0.7%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.37 万元/吨，上涨 2.6%。

炭黑：东营炭黑报价 0.68 万元/吨，下跌 2.9%。

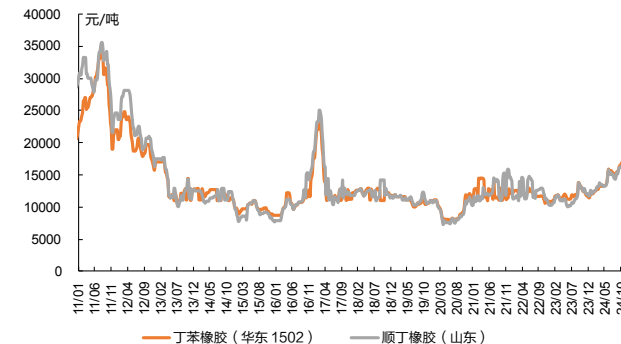
橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.28 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 1.9 万元/吨，下跌 1.8%。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



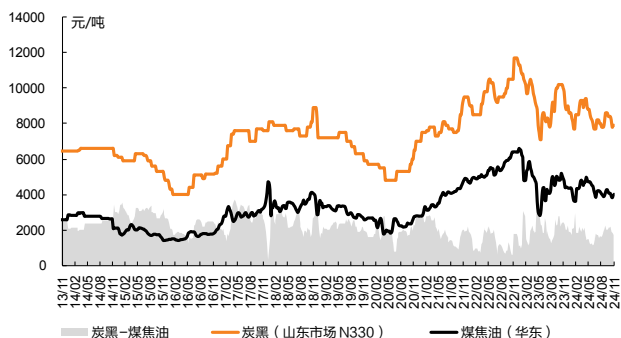
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



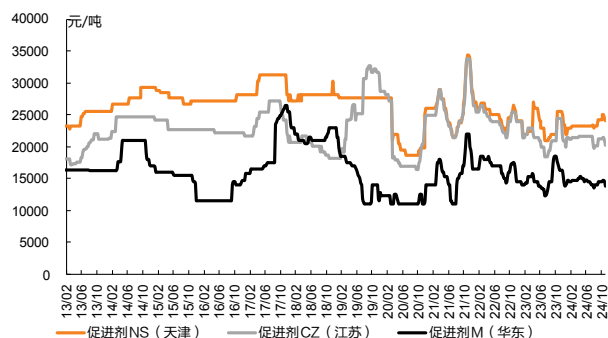
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



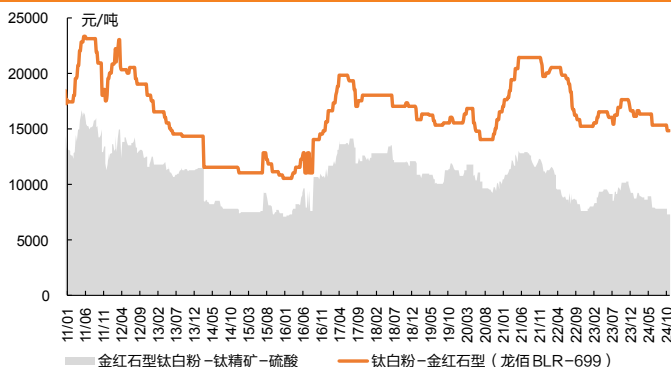
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2250 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.43 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

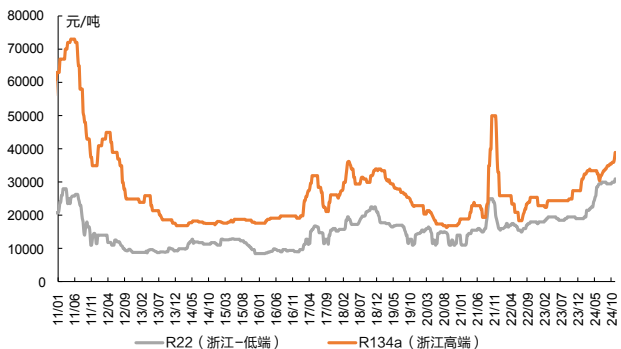


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

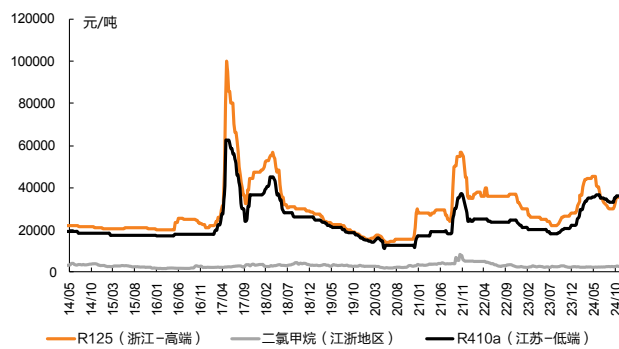
R22：浙江低端 R22 报价 3.3 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 4.75 万元/吨，上涨 2.2%；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.4 万元/吨，上涨 2.3%；**R32：**浙江低端 R32 报价 4.3 万元/吨，上涨 2.4%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 4.3 万元/吨，上涨 2.4%。

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）



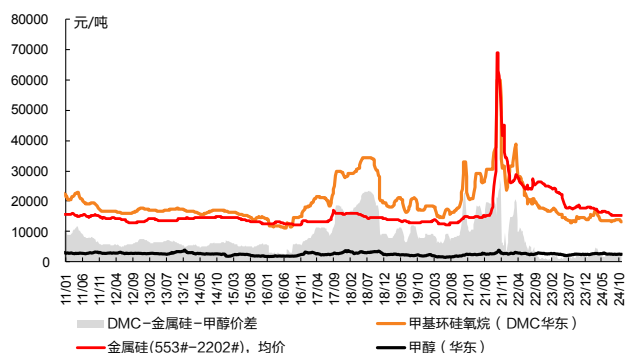
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.3 万元/吨，维持不变。

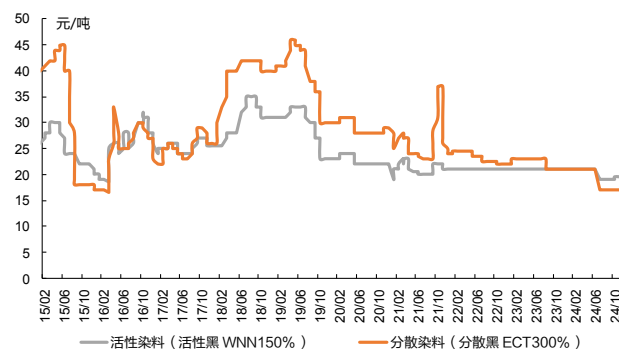
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 20 元/公斤，维持不变。

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	65.90	2069.1	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	12.7	12.3	13.9
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	19.88	422.1	21.2	62.9	35.8	39.4	3.0	1.7	1.9	6.7	11.8	10.7
扬农化工 (600486.SH)	买入	53.51	217.6	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.2	13.9	16.1
万润股份 (002643.SZ)	买入	9.89	92.0	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	12.5	12.1	21.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	44.81	125.8	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	8.8	16.3	23.6
金禾实业 (002597.SZ)	买入	23.43	133.5	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	7.7	19.0	23.9
凯立新材 (688269.SH)	买入	22.57	29.5	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	13.4	26.1	26.7
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.75	128.6	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	22.0	-8.3	66.1
华恒生物 (688639.SH)	买入	26.75	66.8	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	9.1	14.9	27.4
瑞联新材 (688550.SH)	买入	30.54	53.4	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	12.1	26.1	17.6
江瀚新材 (603281.SH)	买入	22.89	85.5	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	4.4	12.2	13.8
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	34.13	36.9	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	10.6	11.9	17.1
新和成 (002001.SZ)	-	21.77	669.1	30.7	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.6	22.4	12.1
金宏气体 (688106.SH)	-	15.87	76.5	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	33.8	23.0	22.4
新亚强 (603155.SH)	-	12.03	38.0	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.0	30.8	-

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 2025/1/10

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