

基础化工

行业周报：万华首套年产 25 万吨 LDPE 装置投产，欧盟对华钛白粉反倾销终裁落地

投资要点：

➤ **本周板块行情：**本周，上证综合指数上涨 2.31%，创业板指数上涨 4.66%，沪深 300 上涨 2.14%，中信基础化工指数上涨 5.01%，申万化工指数上涨 4.9%。

➤ **化工各子行业板块涨跌幅：**本周，化工板块涨跌幅前五的子行业分别为磷肥及磷化工(7.22%)、涤纶(7.06%)、膜材料(6.89%)、钛白粉(6.83%)、其他化学原料(6.74%)；化工板块涨跌幅后五的子行业分别为印染化学品(2.61%)、食品及饲料添加剂(2.92%)、合成树脂(3%)、纯碱(4.02%)、农药(4.2%)。

➤ 本周行业主要动态：

➤ **万华首套年产 25 万吨 LDPE 装置投产。**2025 年 1 月 13 日，万华化学首套 25 万吨/年 LDPE 装置成功打通全流程并产出合格产品，标志着该项目一次投料开车成功。万华化学 LDPE 装置采用 LyondellBasell 公司的 LUPOTECH TS 管式反应器技术，年产 25 万吨低密度聚乙烯（LDPE）均聚树脂，操作弹性 95%~105%，产品牌号 17 个，产品主要用于注塑制品、医疗器具、药品和食品包装、农膜及电缆材料等。LDPE 管式反应器技术以乙烯为原料，丙烯和丙醛为熔融指数调整剂，过氧化物为引发剂，采用乙烯单点进料，引发剂四点注入脉冲式反应器，反应压力超高(265MPa~285MPa)，反应温度较高(260~310℃)，具有进口设备多、工艺流程复杂、自动化程度高、场地布置紧凑、施工组织协调难度大等特点。该装置于 2022 年 8 月 22 日正式开工建设；2024 年 11 月 29 日高标准建成中交；2025 年 1 月 6 日装置完成系统置换、乙烯联运、气密检查；1 月 12 日注入引发剂建立反应，顺利产出合格的低密度聚乙烯颗粒。（资料来源：万华化学、化工新材料）

➤ **欧盟对华钛白粉反倾销终裁落地。**欧盟委员会 1 月 9 日就对华二氧化钛反倾销调查公布了最终裁决，对华二氧化钛产品正式征收反倾销税。除油墨用二氧化钛予以排除外，非白色涂料用、食品级、防晒霜用、高纯度二氧化钛，以及锐钛型、氯化法等二氧化钛均列为反倾销征税产品范围。反倾销税的征收方式，由百分比形式的从价征收改为从量征收，即：龙佰集团 0.74 欧元/公斤、安徽金星钛白集团 0.25 欧元/公斤、其他应诉企业 0.64 欧元/公斤、其他未应诉企业 0.74 欧元/公斤；临时反倾销税仍需从初裁公布之日起征收，不可减免；不以发货时间为准，以到港报关时间为准；不进行追溯征收；欧盟进口商需在各成员国海关按要求提供带特定声明商业发票，以便适用上述反倾销税；对于初裁反倾销税与终裁反倾销税的差异，采取多退少不补的方式处理；符合条件的新出口商后续可申请平均税率等。（资料来源：中国化工报）

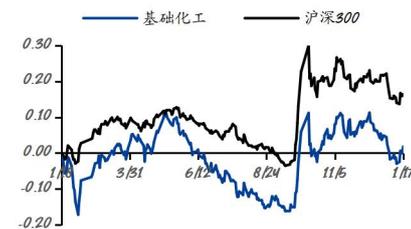
➤ **投资主线一：轮胎赛道国内企业已具备较强竞争力，稀缺成长标的值得关注。**全球轮胎行业空间广阔，国内轮胎企业迅速发展。**建议关注：**赛轮轮胎、森麒麟、通用股份、玲珑轮胎。

➤ **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

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：周丹露(S0210524050020)
zdl30566@hfzq.com.cn

相关报告

1、巨化集团巨芯冷却液项目新进展，卫星化学丙烯酸项目开工——2025.1.12



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	8
2.1 聚氨酯	8
2.2 化纤	11
2.3 轮胎	12
2.4 农药	12
2.5 化肥	14
2.6 维生素	16
2.7 氟化工	17
2.8 有机硅	18
2.9 氯碱化工	19
2.10 煤化工	20
3 风险提示	22

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)	9
图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图表 7: MDI 开工率	9
图表 8: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	9
图表 9: TDI 价格及价差 (元/吨)	10
图表 10: TDI 开工率	10
图表 11: 国内 TDI 装置检修动态	10
图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	11
图表 13: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	11
图表 14: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	11
图表 15: 氨纶开工率	12
图表 16: 氨纶库存	12
图表 17: 全钢胎开工率	12
图表 18: 半钢胎开工率	12
图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	13
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	13
图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)	13
图表 22: 吡虫啉和啉虫脒价格走势 (万元/吨)	13
图表 23: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)	13
图表 24: 菊酯价格走势 (万元/吨)	13
图表 25: 尿素价格及价差 (元/吨)	14
图表 26: 尿素开工率	14
图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	15
图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	15
图表 29: 磷酸一铵开工率	15
图表 30: 磷酸二铵开工率	15
图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)	15
图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)	15



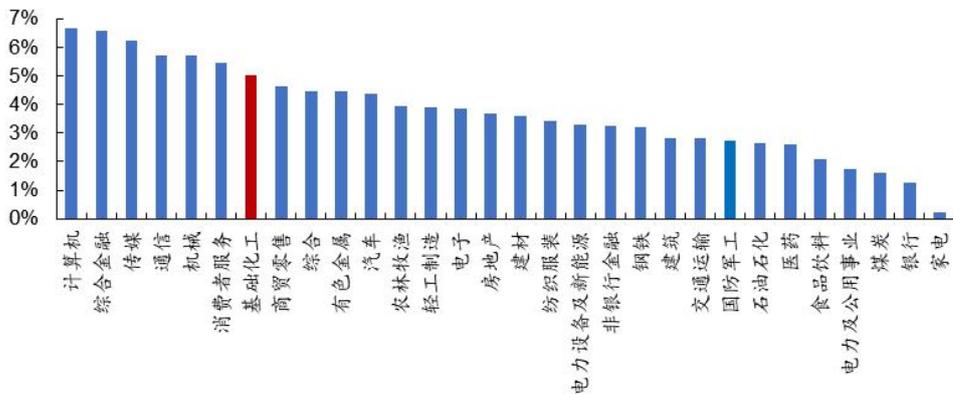
图表 33:	复合肥价格走势 (元/吨)	16
图表 34:	复合肥开工率	16
图表 35:	维生素 A 价格 (元/kg)	16
图表 36:	维生素 E 价格 (元/kg)	16
图表 37:	萤石价格 (元/吨)	17
图表 38:	萤石开工率	17
图表 39:	无水氢氟酸价格 (元/吨)	17
图表 40:	无水氢氟酸开工率	17
图表 41:	制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	18
图表 42:	制冷剂 R22、R32、R134a 开工率	18
图表 43:	DMC 价格走势 (元/吨)	19
图表 44:	硅油价格走势 (元/吨)	19
图表 45:	纯碱价格价差走势 (元/吨)	19
图表 46:	纯碱开工率走势	19
图表 47:	PVC 价格价差走势 (元/吨)	19
图表 48:	电石开工率走势	19
图表 49:	甲醇价格价差走势 (元/吨)	20
图表 50:	合成氨价格价差走势 (元/吨)	20
图表 51:	DMF 价格价差走势 (元/吨)	21
图表 52:	DMF 开工率走势	21
图表 53:	醋酸价格价差走势 (元/吨)	21
图表 54:	醋酸开工率走势	21

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 2.31%，创业板指数上涨 4.66%，沪深 300 上涨 2.14%，中信基础化工指数上涨 5.01%，申万化工指数上涨 4.9%。

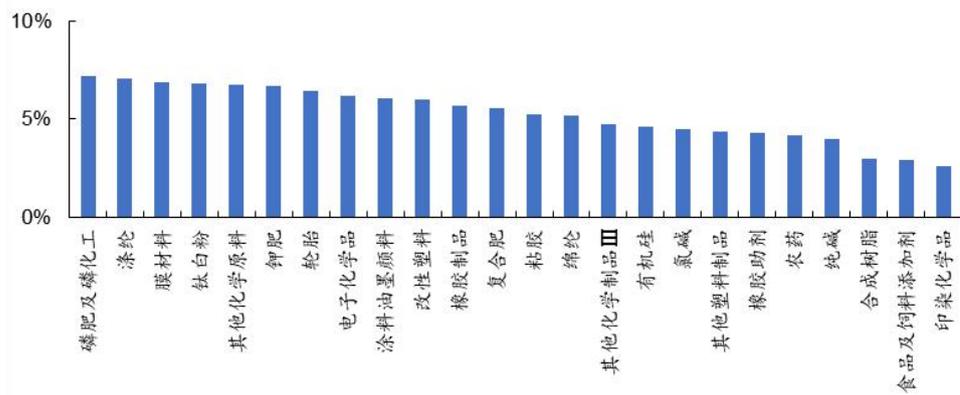
图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周，化工板块涨跌幅前五的子行业分别为磷肥及磷化工(7.22%)、涤纶(7.06%)、膜材料(6.89%)、钛白粉(6.83%)、其他化学原料(6.74%); 化工板块涨跌幅后五的子行业分别为印染化学品(2.61%)、食品及饲料添加剂(2.92%)、合成树脂(3%)、纯碱(4.02%)、农药(4.2%)。

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：金奥博(61.21%)、柳化股份(52.86%)、金瑞矿业(40.6%)、斯迪克(21.95%)、红星发展(21.29%)、红宝丽(20.15%)、江天化学(15.26%)、名臣健康(14.86%)、川金诺(14.39%)、百傲化学(14.35%)。

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
002917.SZ	金奥博	61.21%	民爆用品
600423.SH	柳化股份	52.86%	氮肥
600714.SH	金瑞矿业	40.60%	无机盐
300806.SZ	斯迪克	21.95%	膜材料
600367.SH	红星发展	21.29%	无机盐
002165.SZ	红宝丽	20.15%	磷肥及磷化工
300927.SZ	江天化学	15.26%	其他化学原料
002919.SZ	名臣健康	14.86%	游戏
300505.SZ	川金诺	14.39%	磷肥及磷化工
603360.SH	百傲化学	14.35%	农药

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: 新宙邦(-11.86%)、建业股份(-10.46%)、先达股份(-5.63%)、氯碱化工(-5.1%)、诺普信(-4.39%)、亚邦股份(-3.27%)、上海天洋(-3.21%)、长鸿高科(-2.14%)、国泰集团(-1.99%)、嘉澳环保(-1.51%)。

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
300037.SZ	新宙邦	-11.86%	锂电化学品
603948.SH	建业股份	-10.46%	其他化学制品III
603086.SH	先达股份	-5.63%	农药
600618.SH	氯碱化工	-5.10%	氯碱
002215.SZ	诺普信	-4.39%	农药
603188.SH	亚邦股份	-3.27%	印染化学品
603330.SH	上海天洋	-3.21%	其他塑料制品
603977.SH	长鸿高科	-2.14%	其他塑料制品
603822.SH	国泰集团	-1.99%	民爆用品
603639.SH	嘉澳环保	-1.51%	其他化学制品III

数据来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 化工板块重点公告

【中欣氟材】2025年1月18日, 公司发布2024年年度业绩预告。2024年1月1日至2024年12月31日预计净利润为负值, 亏损18,000万元-20,000万元。报告期内, 公司加大中间体业务、氟精细化工业务市场开拓力度, 在竞争加剧背景下实现市场份额正增长, 在价格走低背景下实现营业收入正增长。但成本方面, 公司生产氟化氢所采购的核心原材料萤石粉价格持续高位运行, 导致其成本大幅攀升、毛利承压; 同时农药行业市场供过于求, 导致农药中间体产品价格持续走低、毛利承压。上述毛利率负向因素对当期利润产生了不利影响。氟苯、氟酮、电子级氢氟酸、第四代制冷剂等装置均处于工艺优化调整及产能爬坡阶段。氟苯、氟酮、电子级氢



氟酸受国内外宏观经济波动影响，下游市场供过于求，加之产能短期内的集中释放导致供需失衡，使得产品价格持续下跌，进一步制约了装置产能的充分释放。同时，第四代制冷剂正面临着专利保护期限的限制，这也延缓了产能释放。在工艺优化调整及产能爬坡过程中，上述装置的折旧摊销、能耗、制造费用等因素对当期利润产生了不利影响。报告期末，公司遵循审慎性原则，对存在减值迹象的福建中欣氟材高宝科技有限公司、江西中欣埃克盛新材料有限公司资产组进行减值测试。基于公司实际经营情况及未来市场和行业趋势等预期变化，经财务部门初步测算，合计拟计提商誉减值 9,200 万元至 9,950 万元。其中，高宝科技拟计提商誉减值 6,900 万元至 7,200 万元，江西埃克盛拟计提商誉减值 2,300 万元至 2,750 万元。

【中化国际】2025 年 1 月 18 日，公司发布 2024 年年度业绩预告。经初步测算，预计公司 2024 年度实现归属于母公司所有者的净利润为-228,470 万元到-285,587 万元；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为-308,568 万元到-385,710 万元。2024 年全球经济整体恢复疲软，海外制造业和消费恢复力度减弱，地缘政治冲突、各国经贸政策的不确定性以及通胀压力仍是扰动全球经济与贸易复苏的不稳定因素。2024 年下半年中国政府虽集中出台经济刺激政策，着力推动经济回升向好，但对 2024 年化工品价格的影响暂未予以体现，国内化工行业仍然处于低谷期，供大于求的市场格局进一步加剧，2024 年中国化工品价格指数仍为向下的走势。受限于目前所处行业持续下行的环境，公司环氧氯丙烷、环氧树脂等主要产品的价格处于行业历史的较低水平，市场均价约处于历史十年价格中 10-60%的分位区间；主要原材料及能源价格等处于行业历史的中高水平，市场均价约处于历史十年价格中 30-80%的分位区间；上述市场外部环境叠加中化国际重要碳三一期项目装置于 2024 年 4 月末全面转固并投入生产，产能持续爬坡加剧了公司业绩的下滑。

【松井股份】2025 年 1 月 18 日，公司发布关于对外投资设立美国子公司的进展公告。公司于 2024 年 9 月 29 日召开第三届董事会第二次会议审议通过了《关于对外投资设立美国子公司的议案》，同意公司以自有或自筹资金 580 万美元在美国加利福尼亚州投资设立 2 家全资子公司作为投资主体，用于美国技术与服务中心项目建设，以进一步提升和完善公司全球化系统营销及技术服务能力，加速对全球高端客户资源的有效渗透与开发，提高品牌影响力和国际竞争力，促进公司长期可持续发展。截至本公告披露日，公司已完成 2 家美国全资子公司的注册登记及相关备案登记手续，并先后取得了湖南省商务厅出具的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N4300202400209 号、境外投资证第 N4300202400194 号）、湖南省发展和改革委员会出具的《境外投资项目备案通知书》（湘发改经贸（许）〔2024〕197 号、湘发改经贸（许）〔2025〕9 号）。

【华康股份】2025 年 1 月 17 日，公司发布关于 100 万吨玉米精深加工健康食品配料项目建设进展公告。公司“100 万吨玉米精深加工健康食品配料项目”于 2022



年8月启动，项目建设期为5年，分两个阶段，第一阶段建设期2年，第二阶段建设期3年。截至目前，公司“100万吨玉米精深加工健康食品配料项目”第一阶段规划建设的结晶山梨糖醇产线已经正式投产，该产线设计产能为5万吨/年。结晶山梨糖醇产线投产后，将进一步提升公司结晶山梨糖醇的生产能力，有助于公司提高市场占有率，巩固公司在糖醇行业的领先地位，增强公司持续盈利能力。

【雪天盐业】2025年1月16日，公司发布关于对外投资进展的公告。公司于2022年11月23日召开第四届董事会第二十次会议和第四届监事会第十八次会议，审议通过了《关于与中国电力成立合资公司建设衡阳百兆瓦级盐穴压缩空气储能创新示范项目的议案》，同意公司与中国电力国际发展有限公司等以合资合作方式共同打造湖南省首个压缩空气储能创新示范项目，并合资成立中电雪盐（衡阳）储能科技有限公司。中电雪盐成立后主要是办理项目审批等各项手续及进行项目方案设计和论证等工作。截至本公告披露日，对于项目开展前期论证工作，中电雪盐完成了盐穴井组测井、测腔、水密封、气密封、三维地震、岩芯蠕变等一系列复杂苛刻的专业性试验；已取得项目备案、环境影响评价批复、社会稳定风险评估报告、可研报告评审意见等审批文件。上述事项的开展对资金需求较小，截至目前股东均未实缴注册资金，项目开支由中国电力所属全资子公司中电（湖南）能源投资有限公司垫付，公司未支付任何费用。考虑到目前湖南新型储能供给过剩、容量租赁低价竞争、缺乏政策有效疏导，新型储能电站项目收入普遍不及预期。为规避投资风险，中电雪盐董事会决定停止衡阳百兆瓦级盐穴压缩空气储能创新示范项目建设，并按照相关程序办理清算注销手续。公司于2025年1月15日召开第五届董事会第三次会议，审议通过了《关于终止衡阳压缩空气储能项目前期工作并启动项目核销的议案》。

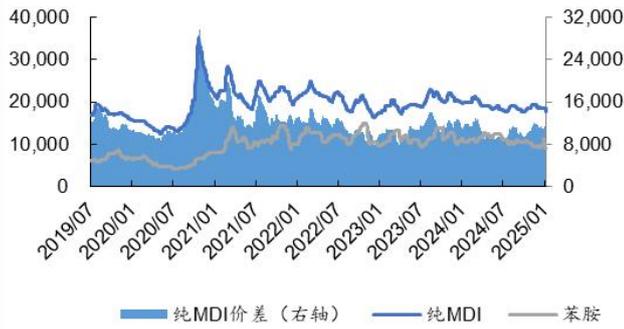
2 重要子行业市场回顾

2.1 聚氨酯

纯MDI: 1月16日，华东地区纯MDI价格18600元/吨，周环比上升0.54%。供应方面，本周纯MDI开工负荷75%，较上周上升19pct。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83%，较上期开工水平下滑1个百分点。

聚合MDI: 1月16日，山东地区聚合MDI价格18300元/吨，周环比上升1.1%。供应方面，本周聚合MDI开工负荷75%，较上周上升19pct。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、板材大厂需求稳定，汽车行业需求平稳，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、中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业多按需采购，年前备货有限。

图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



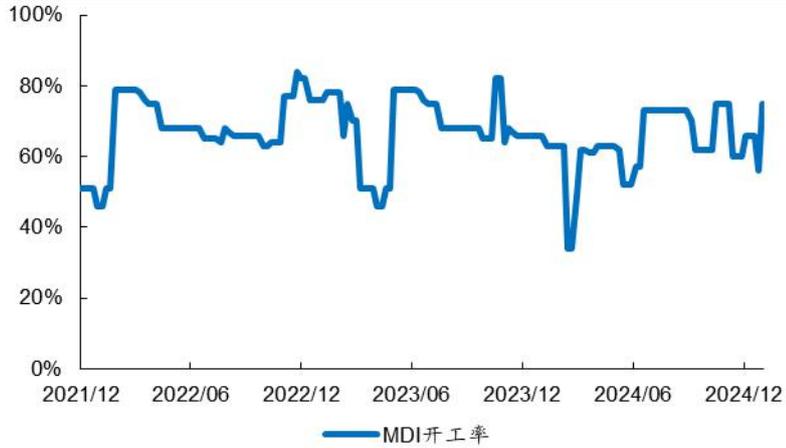
来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

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

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	于昨日恢复开车
	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， 预计本月 20 日复产
	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 2025 年 1 月 16 日

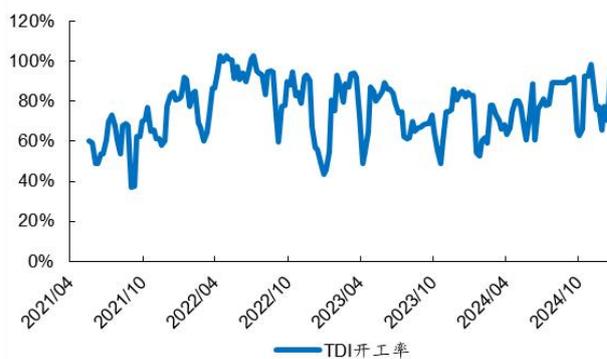
TDI: 1 月 16 日，华南地区 TDI 价格 14000 元/吨，周环比上升 4.48%。供应方面，本周 TDI 开工负荷 90.06%，较上周下降 4.05pct。本周市场买气较前期好转，但有部分用户已经停产放假。部分下游海绵与固化剂用户本周开始停产，逐渐转入放假状态，其他下游客户将在下周陆续入假。

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	周中临时停车	5000 吨
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	-



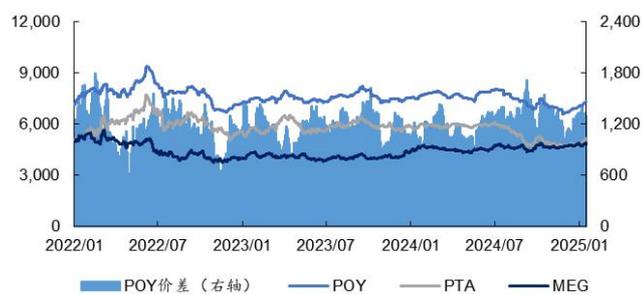
福建工厂	25	液相光气法	高负荷运行	-
合计	148	周度开工负荷	90.06%	-

数据来源：卓创资讯，华福证券研究所，数据截止至 2025 年 1 月 16 日

2.2 化纤

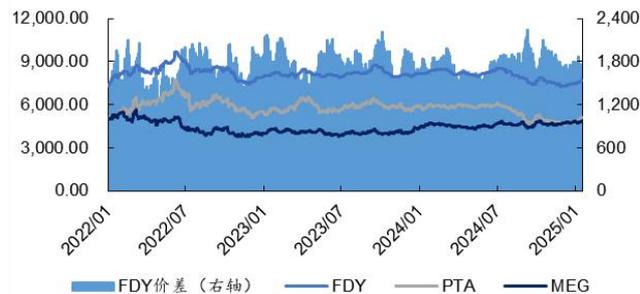
涤纶：1月16日，国内涤纶长丝 POY 价格 7300 元/吨，周环比上升 2.82%；涤纶长丝 FDY 价格 7750 元/吨，周环比上升 2.65%；涤纶长丝 DTY 价格 8500 元/吨，周环比上升 2.41%。本报告期涤纶长丝平均产销在 47.76%，较上个报告期下降 2.24 个百分点。本周织造综合开机率明显下降，截至 2025 年 1 月 16 日，江浙织造综合开机率在 52.24%。

图表 12：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



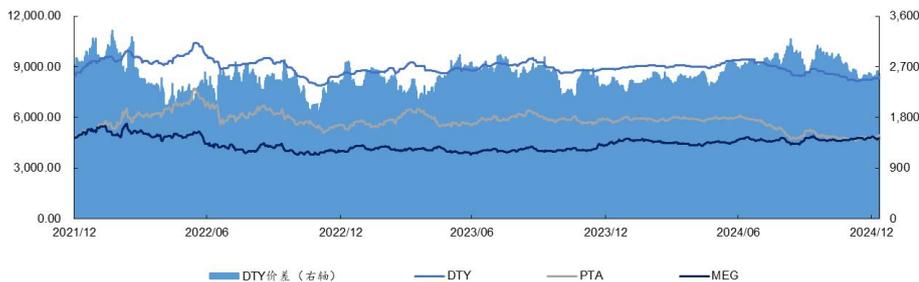
来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

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）

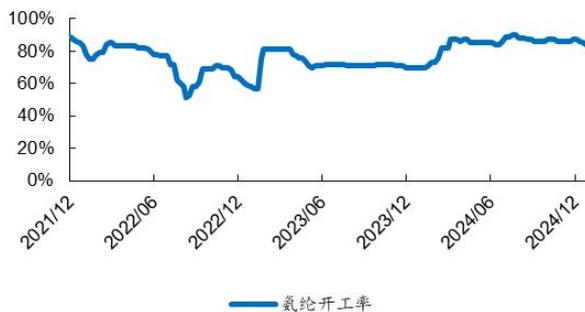


来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

氨纶：1月16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 83%，较上周下降 1pct，氨纶社会库存 44 天，周环比下降 2 天。本期氨纶下游市场江浙织机开机率 52.24%，较上期开工水平下降 11.51 个百分点。

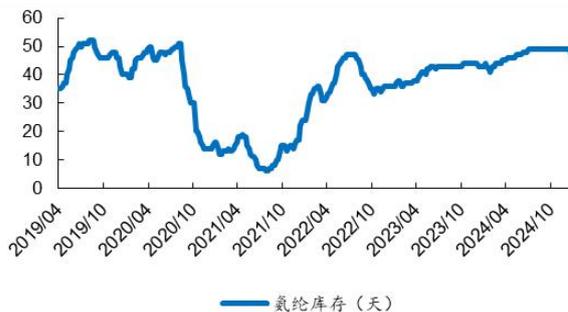


图表 15: 氨纶开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 16: 氨纶库存



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

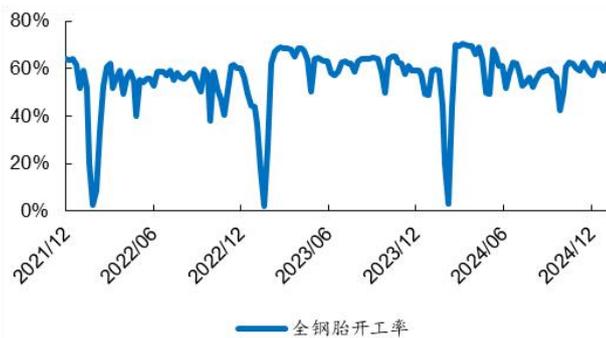
2.3 轮胎

全钢轮胎: 本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 60.06%，较上周走低 2.08 个百分点，较去年同期走高 0.33 个百分点。

半钢轮胎: 本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.44%，较上周走低 0.21 个百分点，较去年同期走高 6.00 个百分点。

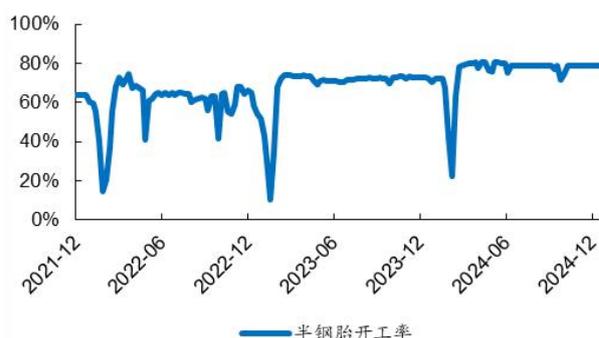
需求市场: 配套市场方面，次周车企将更多地为新年度生产指标的开门红做生产需要，对轮胎配套需求量仍有一定支撑。替换市场方面，随着春节假期临近，轮胎市场逐渐进入假期模式，需求将会进一步放缓。出口方面，随着部分轮胎企业放假，轮胎出口发货或有所放缓。

图表 17: 全钢胎开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 18: 半钢胎开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

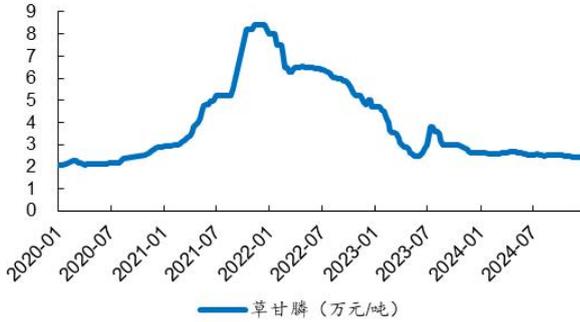
2.4 农药

除草剂: 本周草甘膦原药均价 2.38 万元/吨, 与上周持平, 上周为环比下跌 0.42%。近期市场货源供应宽松, 下游按需跟进, 市场交投温和, 走货情况平稳, 原药价格暂未有明显变化。本周草铵膦原药均价 4.74 万元/吨, 较上周下跌 0.01 万元/吨, 跌幅 0.21%, 上周为环比持平。市场供货宽松, 下游新单跟进节奏平缓, 持货商有降价



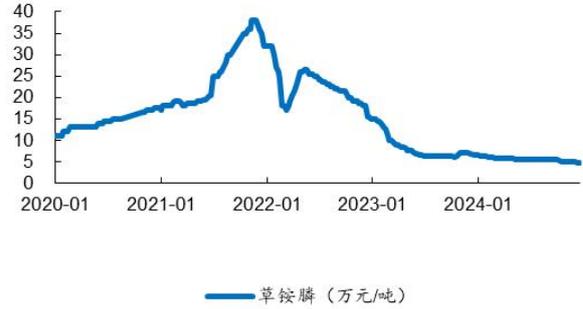
吸单行为存在，但市场反馈一般，原药市场价格稳中有降，成交情况不理想。

图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

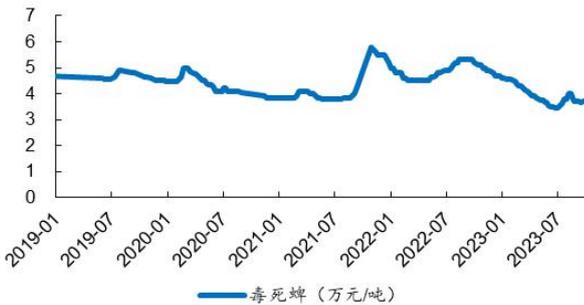
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

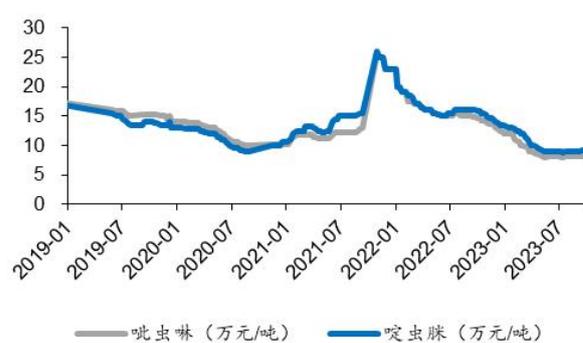
杀虫剂: 本周毒死蜱市场均价 3.73 万元/吨, 较上周持平。供应方面暂无明显变化, 新单交投情况一般。前期下游已有部分备货, 询单买货热情一般, 毒死蜱市场价格在 3.70 万-3.75 万元/吨之间, 实际成交根据订单情况商谈。本周吡虫啉市场均价 7.05 万元/吨, 较上周下跌 0.04 万元/吨, 跌幅 0.56%, 与上周相比跌幅收窄 0.97 个百分点。吡虫啉市场上周商谈重心窄幅下移后本周趋于稳定, 场内新单交投淡稳。本周啶虫脒市场均价 7.11 万元/吨, 较上周上涨 0.02 万元/吨, 涨幅 0.28%, 上周环比跌幅 1.53%。啶虫脒市场货源流通量不多, 商谈价格窄幅上探, 下游按需跟进。

图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

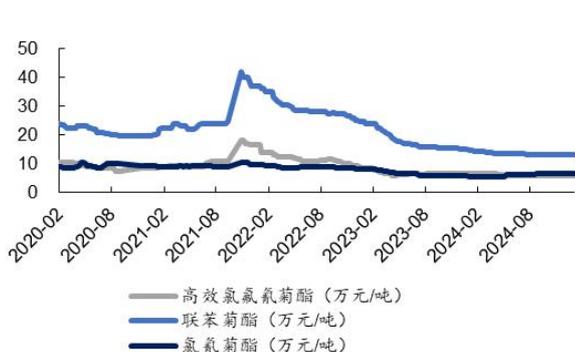
图表 22: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (万元/吨)



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



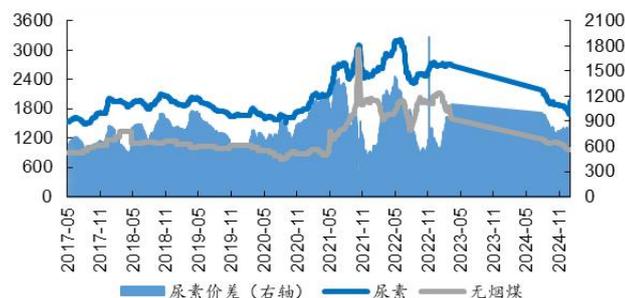
来源: iFinD, 华福证券研究所

杀菌剂: 本周白色多菌灵市场均价 3.35 万元/吨, 较上周持平。本周 80%代森锰锌 (络合态) 市场均价 2.20 万元/吨, 较上周持平。多菌灵市场货源供应订单为主, 新单商谈不温不火, 行情暂无明显波动。代森锰锌市场现货流通量有限, 走货保持稳定。

2.5 化肥

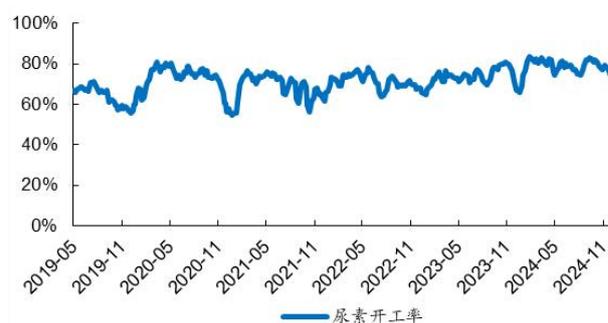
氮肥: 1月16日, 尿素价格 1684.25 元/吨, 周环比上升 0.61%; 供应方面, 本周国内尿素开工负荷率 79.52%, 较上周下降 4.76pct。国内尿素需求分为农业和工业, 农业: 农需适量备肥。截至 1月16日, 本周中国复合肥企业产能运行率 29.19%, 较上周下降 6.23 个百分点, 较上周降幅扩大 5.50 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率为 57.49%, 较上周提高 3.84 个百分点。

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



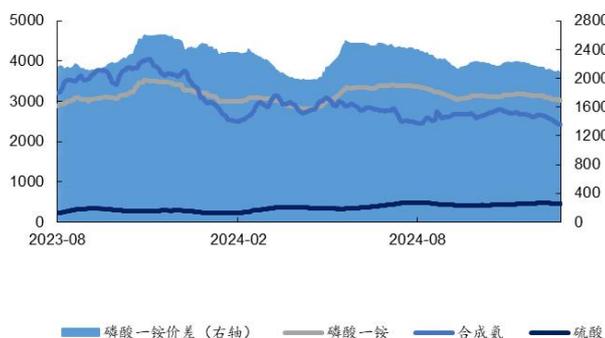
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

磷肥: 1月16日, 磷酸一铵价格 2998.75 元/吨, 周环比下跌 0.74%; 磷酸二铵价格 3880 元/吨, 周环比下跌 0.4%。供应方面, 本周磷酸一铵企业平均开工率 46.66%, 较上周下降 1.56pct; 本周磷酸二铵企业平均开工率 66%, 与上周持平。本周磷酸一铵交投清淡, 市场需求有限。复合肥企业开工下降, 部分中小型复合肥工厂停车,



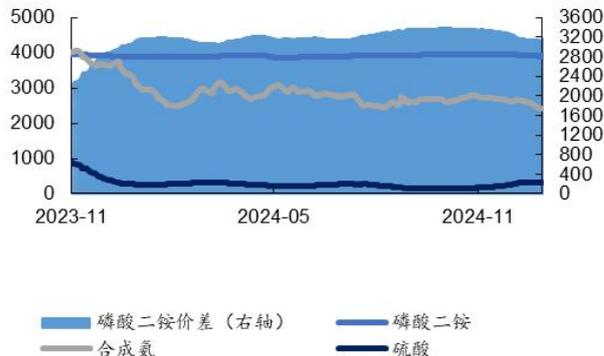
磷酸一铵交易僵持。本周磷酸二铵东北、西北基层冬储采购僵持，需求释放缓慢。冬储备肥周期较长，需求支撑不足，贸易商出货乏力。

图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



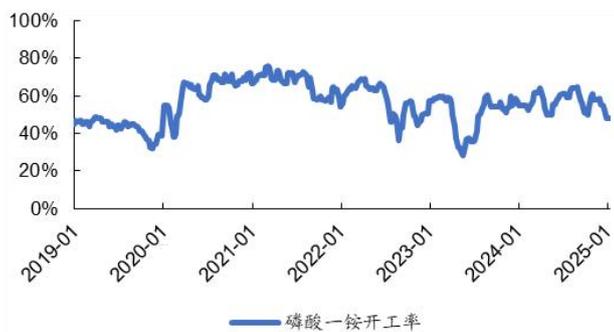
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)



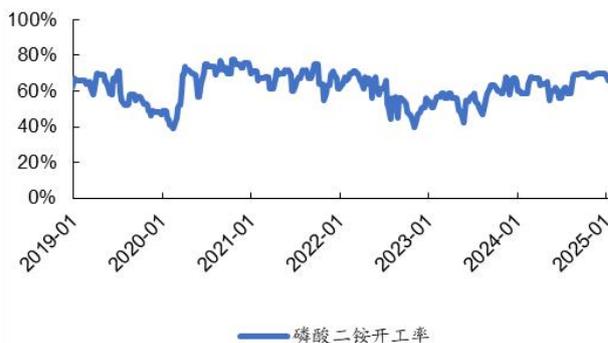
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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

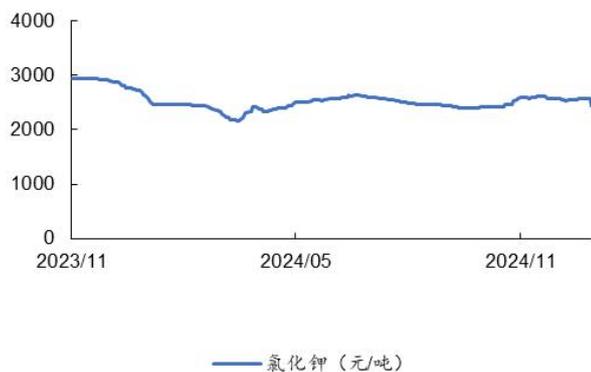


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

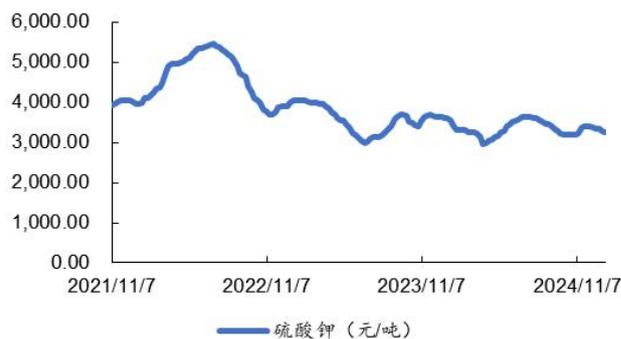
钾肥: 本周钾肥市场交投不温不火, 单一品种领涨市场。截至 1 月 16 日, 港口 62%白钾主流市场周度均价 2600 元/吨, 较上期价格涨 30 元/吨, 涨幅为 1.17%; 较上周涨幅扩增 0.70 个百分点。供应方面国产钾肥企业产量、外运量尚可, 以兑现合约客户及销售分公司为主。港口、中欧班列、边贸口岸钾肥到量少, 多数已入库, 且部分品种流通偏紧。需求方面截至 1 月 16 日, 中国复合肥企业产能运行率 29.19%, 较上周下降 6.23 个百分点, 冬储备肥缓慢, 经销商按需跟进, 多数肥企现货库存较高, 下周复合肥产能运行率或降低。

图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)

图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)



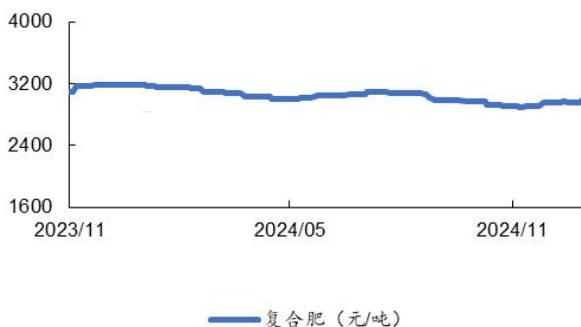
来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：Wind，华福证券研究所

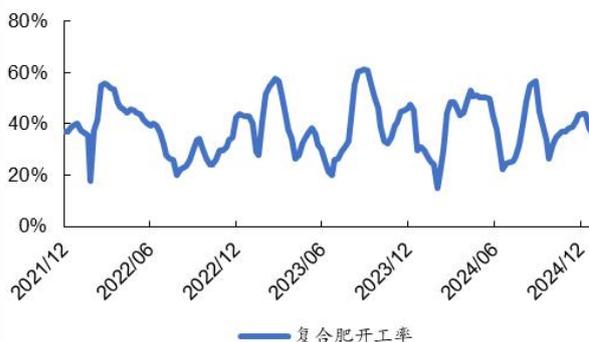
复合肥：1月16日，全国45%（15-15-15）复合肥出厂均价约2958.89元/吨，周环比持平。供应方面，本周国内复合肥开工负荷率29.19%，较上周下降6.23pct。本周国内复合肥市场备肥放缓，局部经销商氮钾追肥按需跟进。东北地区备肥提货放缓，产销逐步降低。冀鲁豫及周边地区氮钾追肥按需跟进，局部受原料尿素涨价氛围带动，经销商跟进提货。南方地区少量跟进硫基肥储备，市场交投依旧有限。

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

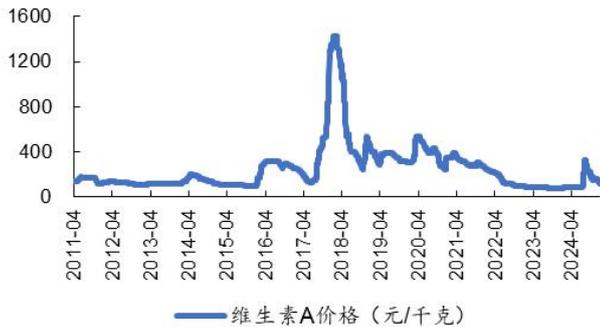
2.6 维生素

维生素 A：1月17日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 117.5 元/kg，周环比下跌 4.08%。

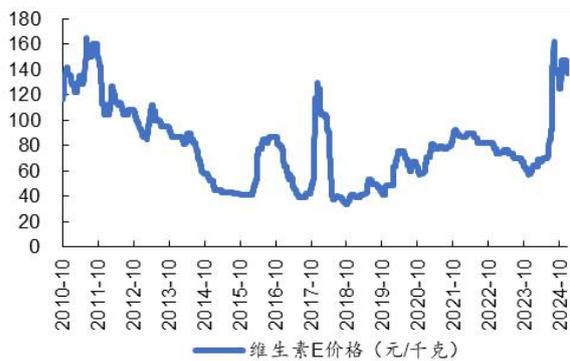
维生素 E：1月17日，国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 142.5 元/kg，周环比上升 3.64%。

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

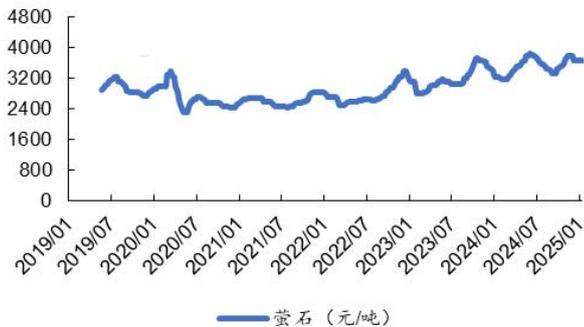


来源: Wind、博亚和讯, 华福证券研究所

2.7 氟化工

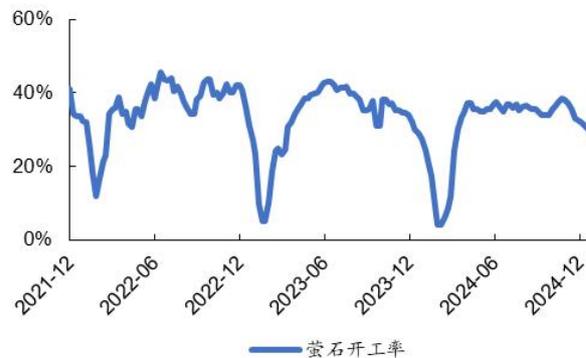
萤石: 1月17日, 萤石均价 3675 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周萤石粉开工负荷 23.87%, 较上周下降 4.06pct。预计春节之前萤石粉价格暂稳为主, 萤石粉选厂陆续退市, 部分企业春节之前也多清理库存, 供应逐渐减少。从下游来看, 下游企业多有储备库存, 并且春节期间下游企业多有降负荷停车的计划, 对萤石粉的需求也少, 市场供需两淡的情况明显, 交投也少, 预计短期市场持稳为主。

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

无水氢氟酸: 1月17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 51.9%, 较上周下降 1.43pct。预计无水氢氟酸价格稳定, 原料硫酸价格虽有下滑, 但萤石粉价格稳定, 无水氢氟酸生产成本仍较高, 并且春节临近, 生产企业多有降负荷停车的计划, 下游企业也有降负荷的可能, 市场供需两淡, 预计成本的支撑下, 无水氢氟酸价格波动有限, 短期持稳为主。

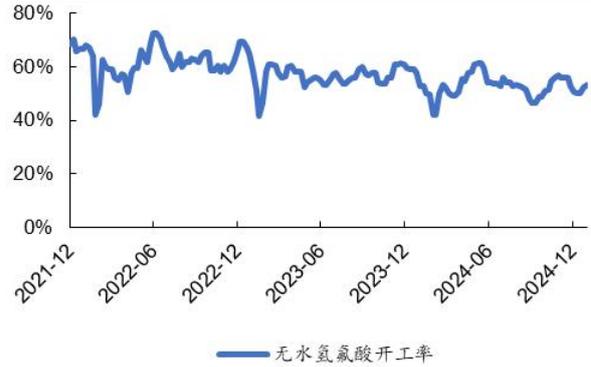
图表 39: 无水氢氟酸价格 (元/吨)

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

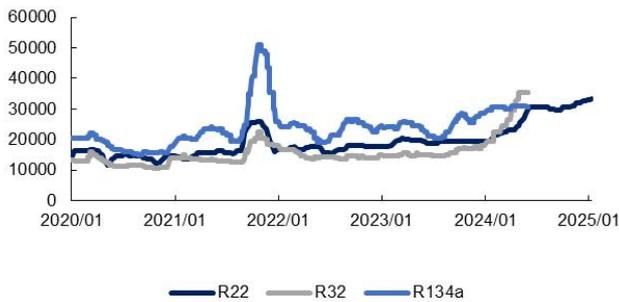


无水氢氟酸开工率

来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

制冷剂: 1月17日, 制冷剂 R22 均价 33500 元/吨, 周环比持平。制冷剂 R32 均价 43000 元/吨, 周环比持平。制冷剂 R134a 均价 43750 元/吨, 周环比上升 0.57%。供应方面, 本周制冷剂 R22 开工负荷 56.87%, 较上周上升 2.19pct。本周制冷剂 R32 开工负荷率 61.11%, 较上周上升 13.41pct。本周制冷剂 R134a 开工负荷率 48.72%, 较上周上升 5.38pct。本期国内制冷剂需求大稳小动, 期内终端空调维持稳定生产, 而贸易市场经过上周短暂的节前补库, 本周规模补库需求释放不明显, 业者维持逢低补库节奏, 整体拿货心态谨慎。同时, 随着春节假期的临近, 下游走货节奏缓慢, 市场盘整过渡为主。

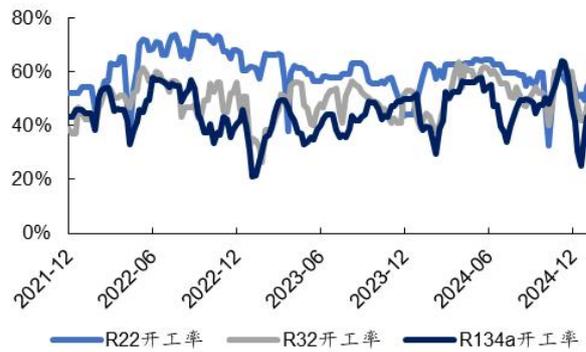
图表 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



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

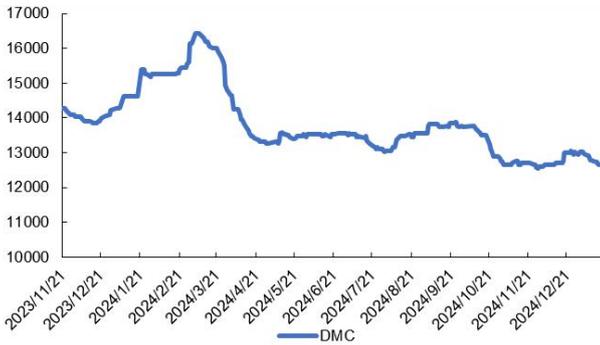
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.8 有机硅

有机硅: 1月17日, 有机硅 DMC 价格 12650 元/吨, 周环比下跌 0.89%。硅油价格 18625 元/吨, 周环比上升 2.76%。近期有机硅市场明稳暗跌, 市场低价成交尚可, 预计年前市场变动有限, 如今市场开工仍处于一个较高状态, 库存相对一般。后市来看市场上下行动力均十分有限, 节后假期归来市场走向如何还需关注整体开

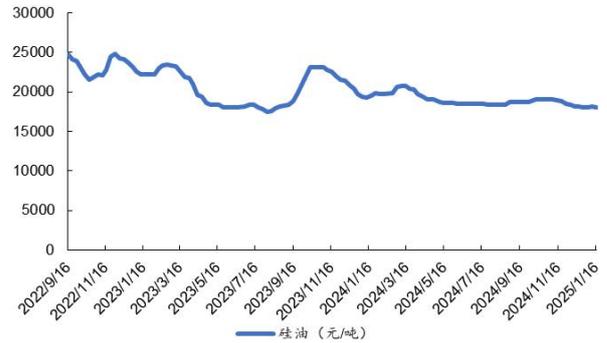
工情况以及头部企业的价格动向。

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)

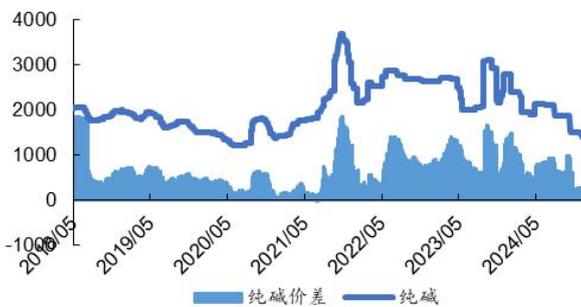


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.9 氯碱化工

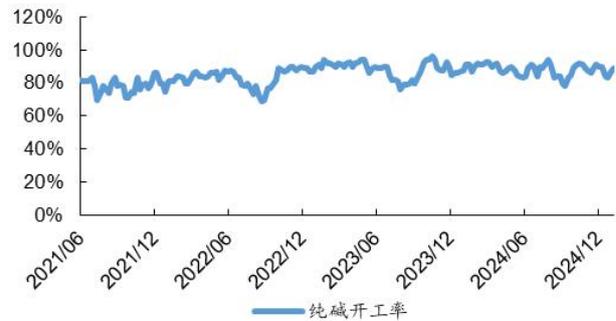
纯碱: 12月16日, 纯碱价格 1396 元/吨, 周环比下跌 6.06%。供应方面本周纯碱行业开工负荷率 88.8%, 卓创资讯统计本周纯碱厂家产量在 72.2 万吨。需求方面本周产能略降。截至本周四, 全国浮法玻璃生产线共计 286 条, 在产 222 条, 日熔量共计 156345 吨, 较上周减少 400 吨。

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

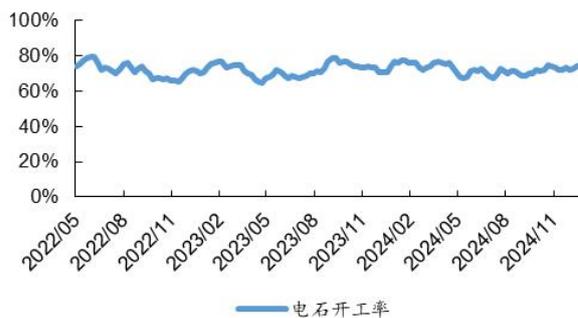
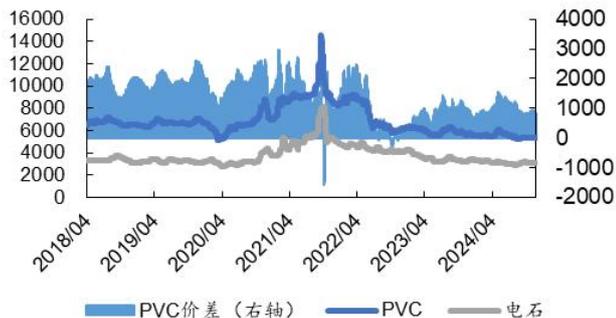


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

电石: 12月16日, 电石价格 3120 元/吨, 周环比上升 1.43%。供应方面本周电石平均开工负荷率下降, 样本电石企业平均开工负荷率为 75.21%, 环比上周下降 1.04 个百分点。上周开始内蒙古地区、西南地区均有停车企业, 加之个别临时生产不稳, 导致行业开工下滑。需求方面主要下游中: 电石法 PVC 粉开工负荷率 80.59%, 较上周提升 0.54 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 40.20%, 较上周下滑 4.38 个百分点; BDO 开工负荷为 60.50%, 较上周提升 3.71 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

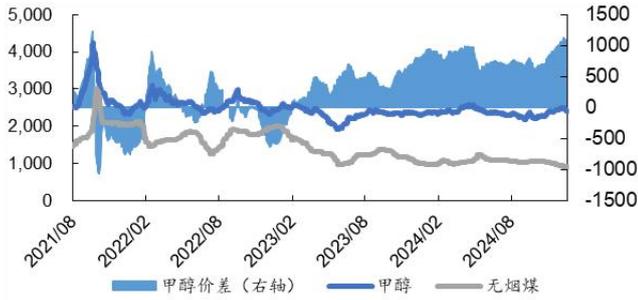
无烟煤: 1月17日，无烟煤价格920元/吨，周环比持平。供应方面截止到1月16日，卓创资讯统计的山西晋城、阳泉、长治地区86家煤矿，除去正在关停矿井以及检修、停产、工作面调整煤矿，共有80个矿维持生产，山西无烟煤矿开工率收于93.02%，较上周同期下滑1.17个百分点。需求方面本周煤头尿素企业开工负荷率89.70%，周环比上涨4.34个百分点（涨幅扩大2.86个百分点）。

甲醇: 1月17日，甲醇价格2740元/吨，周环比持平。供应方面本周新增检修装置有山西永鑫，重庆卡贝乐、云南先锋、青海中浩、陕西黄陵、泸天化、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10家，影响产量9.55万吨。1月份，考虑到1月部分甲醇装置计划恢复运行及部分新增装置计划加入样本，且1月份31天的情况下，预估1月份国内甲醇产量在770万吨。需求方面本周，MTBE、甲醛开工负荷下降，醋酸开工负荷提升，主力下游烯烃、二甲醚、DMF、甲缩醛开工负荷持平。

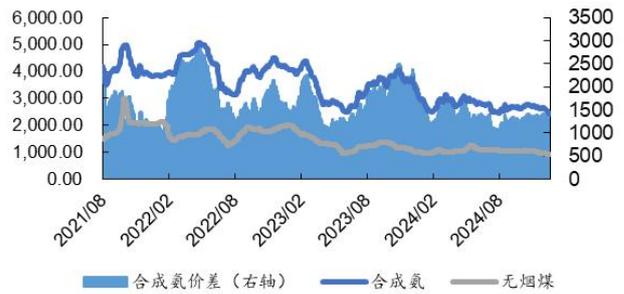
合成氨: 1月17日，合成氨价格0元/吨，周环比下跌100%。供应方面本期（1月10日至16日）国内液氨外销总量为212335吨，周环比下调1.07%。需求方面本周（20250110-0116）尿素开工负荷率79.52%，周环比上涨4.76个百分点（涨幅扩大3.91个百分点），对液氨的需求略有增加。

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

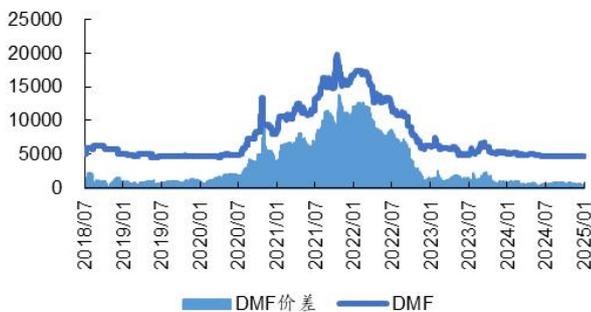


来源：卓创资讯，华福证券研究所

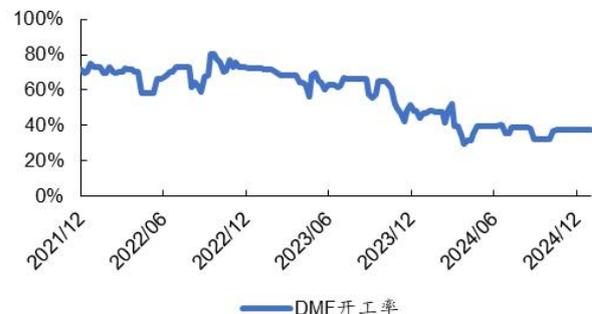
DMF: 1月17日，DMF价格4181.25元/吨，周环比上升2.45%。供应方面DMF开工负荷37.20%，较上期持平。周内行情因现货供应偏紧以及海外需求支撑而震荡走高。目前行业利润持续受限，虽供需边际好转但节日临近，后期市场存季节性累库压力。工厂方面负荷稳定，未有调整意向。需求方面周内成本端支撑稳固，下游多有原料备货，虽节日气氛渐浓但尚未大面积减停产。订单方面尾单交付完成，且内外贸部分终端新单虽犹存，但未有急单出现。故市场表现保持淡稳。多数市场人士表示春节前一周停车放假，预计后期下游行业负荷逐步降低。

图表 51: DMF 价格价差走势 (元/吨)

图表 52: DMF 开工率走势



来源：Wind、天天化工网、金联创，华福证券研究所

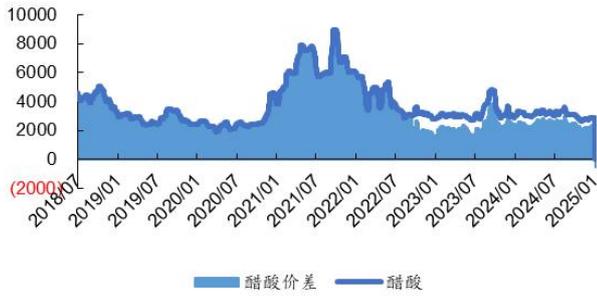


来源：卓创资讯，华福证券研究所

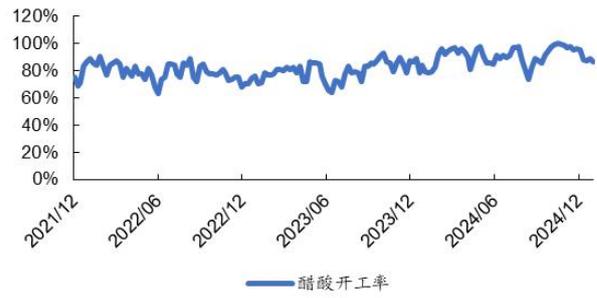
醋酸: 1月17日，醋酸价格2895元/吨，周环比上升0.7%。供应方面本周醋酸产量环比增加约11.96%。周内华东及华中地区的三家企业依旧开工不满，醋酸周产量损失量约7000吨。不过南京塞拉尼斯装置负荷提升，西南停车装置重启，醋酸行业开工提升。本周1套醋酸装置负荷提升，1月份醋酸产量预测值修正为104.46万吨。需求方面本周主要下游PTA装置利用率82.59%，相比上周下降0.49个百分点，醋酸乙烯开工负荷61.88%，相比上周提升9.52个百分点，醋酸乙酯开工负荷53.90%，相比上周下降5.00个百分点。刚需有所增加，现货商谈气氛一般。

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：hfjys@hfzq.com.cn