

# 基础化工

## 四部门关于公布工业产品碳足迹核算规则团体标准推荐清单（第一批），TDI、DMF 价格上涨

上周指 25 年 1 月 5 日-12 日（下同），本周指 25 年 1 月 13 日-19 日（下同）。

### 本周重点新闻跟踪

为加快提升工业产品碳足迹管理水平，建立健全碳足迹管理体系，促进工业绿色低碳转型，经相关标准化机构推荐、专家评审、网上公示等程序，工业和信息化部、生态环境部、国家发展改革委、市场监管总局确定了 15 项工业产品碳足迹核算规则团体标准推荐清单（第一批）。（以下简称《清单》）。《清单》坚持系统推进、急用先行的原则，共推荐 15 项工业产品碳足迹核算规则团体标准，涵盖钢铁、铁合金、乙烯、阴极铜、铅锭、锌锭、工业硅、水泥、石灰、平板玻璃、陶瓷、锂离子电池、手机等工业产品，为企业、机构提供统一规范的规则标准，支撑引导企业低碳改造，促进产业链和供应链转型升级，增强绿色低碳竞争力。

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 1.7%，为 77.88 美元/桶。

**重点关注子行业：**本周 TDI/DMF/烧碱/VE/尿素/橡胶/纯 MDI/固体蛋氨酸/电石法 PVC/ 乙二醇 / 乙烯法 PVC/ 聚合 MDI/ 醋酸 价格分别上涨 6.6%/5.9%/5%/3.6%/2.5%/1.9%/1.6%/1.5%/1.5%/1.2%/0.9%/0.5%/0.2%；VA/粘胶短纤/有机硅价格分别下跌 4.1%/1.1%/0.8%；粘胶长丝/液体蛋氨酸/氨纶/钛白粉/轻质纯碱/重质纯碱/价格维持不变。

**本周涨幅前五化工产品：**二氧化碳（山东）（+9.7%）、天然气（Henry Hub）（+8.6%）、顺丁橡胶（+8.4%）、顺酐（+7%）、苯酐（+6.8%）。

**TDI：**本周国内 TDI 市场价格上涨。周初海外市场拉涨，国内各大工厂纷纷上调指导价、打款价等，且市场货源填充缓慢，持货商库存有限，出货无压，故报盘纷纷跟涨。下游行业及终端陆续进入春节假期，市场 TDI 消耗减少，还有部分下游工厂仍在消耗前期订单，叠加高价抵触心理影响，业者入市采购情绪欠佳。

**DMF：**本周 DMF 市场供应端有所增加，与此同时下游节前刚需备货，市场供需面偏向卖方，DMF 价格在需求带动下持续推涨。目前山东主流价格参考 4000-4050 元/吨左右现汇，全国市场承兑送到均价在 4150 元/吨上下浮动，较上周价格上调 175 元/吨，涨幅 4.4%。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 5.01%，沪深 300 指数较上周上涨 2.14%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.87 个百分点，涨幅居于所有板块第 6 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：其他化学原料（+8.42%），民爆制品（+7.45%），无机盐（+7.39%），氨纶（+7.37%），涤纶（+7.05%）。

### 重点关注子行业观点

#### 周期底部或已至，寻找供需边际变化行业：

（1）需求稳定寻找供给逻辑主导行业：制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集团）、磷矿及磷肥（云天化、川恒股份、芭田股份）、三氯蔗糖（重点推荐：金禾实业）、氨基酸（建议关注：梅花生物）、维生素（建议关注：新和成）、钛矿及钛白粉（建议关注：龙佰集团）、钾肥（建议关注：亚钾国际、东方铁塔）。（2）供给稳定寻找需求逻辑主导行业：MDI（重点推荐：万华化学）、民爆（建议关注：广东宏大、雪峰科技、江南化工）、氨纶（建议关注：华峰化学）、农药（重点推荐：扬农化工、润丰股份；建议关注：先达股份、国光股份）、推荐公司华鲁恒升。（3）供需双重边际改善行业：有机硅（建议关注：合盛硅业、新安股份）

#### 成长内循环重视突破堵点，外循环重视全球化：

（1）重点推荐：莱特光电、瑞联新材、万润股份（OLED 材料）；凯立新材（催化材料，与金属和新材料团队联合覆盖）；华恒生物（合成生物学）（2）建议关注：奥来德（OLED 材料）；中触媒（催化材料）；蓝晓科技（吸附树脂）；华特气体、金宏气体、广钢气体（电子大宗气）；梅花生物、星湖科技、阜丰集团（合成生物学）；赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟（轮胎）。

**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 20 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

- 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2024 年 11 月数据》 2025-01-19
- 《基础化工-行业研究周报:我国将建统一碳足迹核算标准体系，丙烯腈、MMA 价格上涨》 2025-01-13
- 《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

## 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: 产品价格涨跌幅情况 (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) 2025.1.16 为加快提升工业产品碳足迹管理水平，建立健全碳足迹管理体系，促进工业绿色低碳转型，经相关标准化机构推荐、专家评审、网上公示等程序，工业和信息化部、生态环境部、国家发展改革委、市场监管总局确定了 15 项工业产品碳足迹核算规则团体标准推荐清单（第一批）。（以下简称《清单》）。《清单》坚持系统推进、急用先行的原则，共推荐 15 项工业产品碳足迹核算规则团体标准，涵盖钢铁、铁合金、乙烯、阴极铜、铅锭、锌锭、工业硅、水泥、石灰、平板玻璃、陶瓷、锂离子电池、手机等工业产品，为企业、机构提供统一规范的规则标准，支撑引导企业低碳改造，促进产业链和供应链转型升级，增强绿色低碳竞争力。

2) 2025.1.15 近日，工业和信息化部办公厅、国家发展改革委办公厅、生态环境部办公厅联合印发《关于开展〈国家工业资源综合利用先进适用工艺技术设备目录〉推荐工作的通知》（以下简称《通知》），征集一批先进工艺技术设备。我国工业资源综合利用工艺技术装备水平进一步提升，亟需遴选发布新一批《技术目录》，充分发挥先进技术引导作用，推动行业高质量发展。此次征集的工艺技术设备主要面向工业固废源头减量、工业固废综合利用、再生资源综合利用和机电产品再制造等四个领域。

3) 2025.1.13 2025 年 1 月 7 日，马来西亚投资、贸易及工业部发布公告，对原产于或进口自中国和印度尼西亚的 PET 树脂[Polyethylene Terephthalate(PET)]作出反倾销初裁，决定对上述国家的涉案产品征收为期 120 天的临时反倾销税，税率为 6.33%至 37.44%，该措施自 2025 年 1 月 7 日起生效。

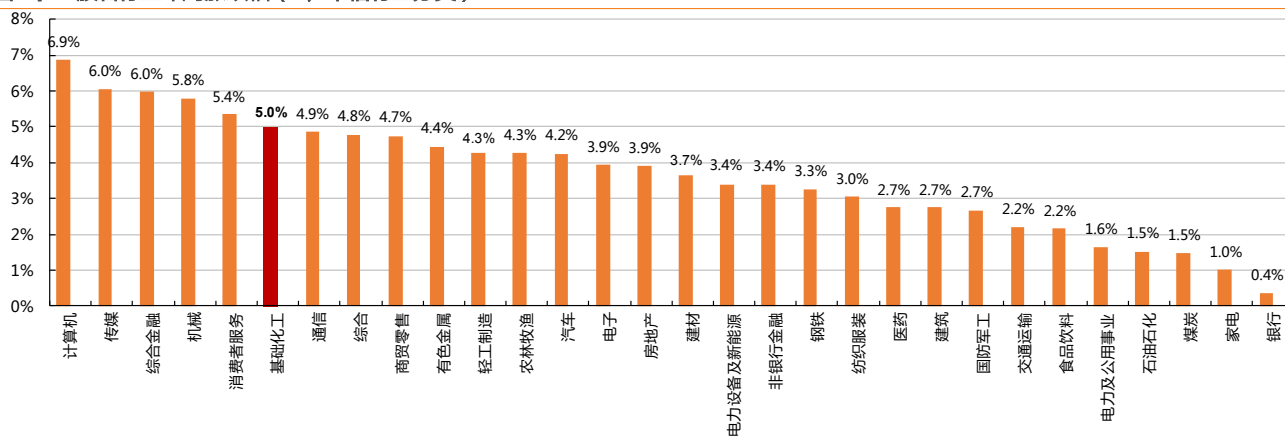
4) 2025.1.13 2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委和财政部发布关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，部署加力推进设备更新、扩围支持消费品以旧换新、加快提升回收循环利用水平等多方面工作。增加超长期特别国债支持重点领域设备更新的资金规模，在继续支持工业、用能设备、能源电力、交通运输、物流、环境基础设施、教育、文旅、医疗等设备更新基础上，将支持范围进一步扩展至电子信息、安全生产、设施农业等领域，重点支持高端化、智能化、绿色化设备应用。

5) 2025.1.17 2025 年 1 月 17 日，国家统计局发布数据，2024 年，规模以上工业增加值比上年增长 5.8%。其中，石油和天然气开采业同比上涨 3.3%；化学原料和化学制品制造业比上涨 8.9%。

### 1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 5.01%，沪深 300 指数较上周上涨 2.14%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 2.87 个百分点，涨幅居于所有板块第 6 位。

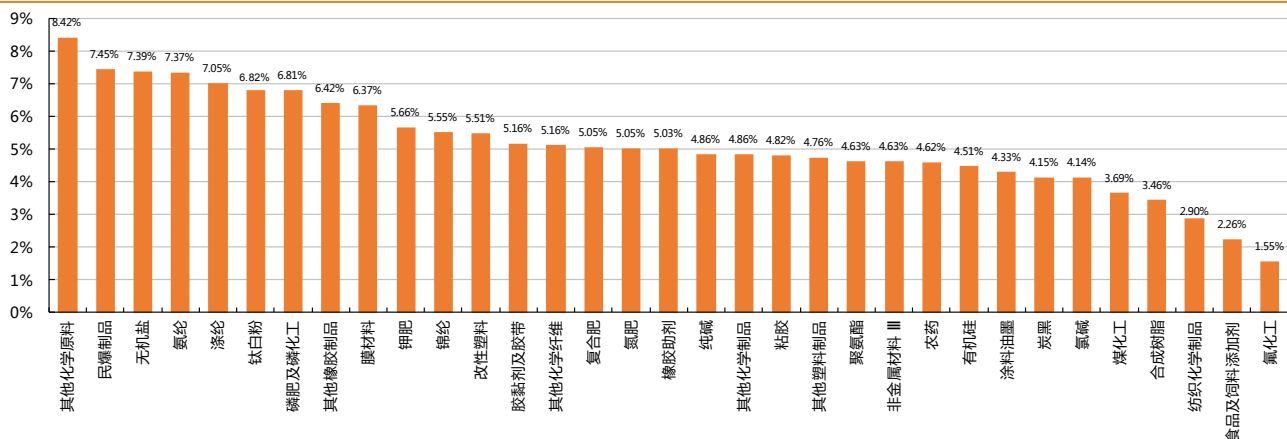
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：其他化学原料（+8.42%），民爆制品（+7.45%），无机盐（+7.39%），氨纶（+7.37%），涤纶（+7.05%）。

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：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%），横河精密（+18.6%），川发龙蟒（+15.44%），江天化学（+15.26%），川金诺（+14.39%）。

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(%)
002917.SZ	金奥博	19.12	61.21	100.00	100.00	100.00
600423.SH	柳化股份	4.28	52.86	45.58	45.58	45.58
600714.SH	金瑞矿业	14.06	40.60	44.65	44.65	44.65
300806.SZ	斯迪克	15.00	21.95	15.83	15.83	15.83
600367.SH	红星发展	13.90	21.29	20.45	20.45	20.45
002165.SZ	红宝丽	4.77	20.15	11.45	11.45	11.45
300539.SZ	横河精密	11.86	18.60	11.68	11.68	11.68
002312.SZ	川发龙蟒	14.58	15.44	0.76	0.76	0.76
300927.SZ	江天化学	17.67	15.26	7.29	7.29	7.29
300505.SZ	川金诺	15.42	14.39	7.08	7.08	7.08

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：建业股份（-10.46%），农心科技（-9.61%），保立佳（-8.41%），鼎际得（-7.27%），昊华科技（-5.67%），先达股份（-5.63%），领湃科技（-5.56%），氯碱化工（-5.1%），百龙创园（-5.1%），宁波色母（-4.47%）。

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(%)
603948.SH	建业股份	17.54	-10.46	-4.83	-4.83	-4.83
001231.SZ	农心科技	16.74	-9.61	0.30	0.30	0.30
301037.SZ	保立佳	10.89	-8.41	5.63	5.63	5.63
603255.SH	鼎际得	30.25	-7.27	-10.18	-10.18	-10.18
600378.SH	昊华科技	29.26	-5.67	1.21	1.21	1.21
603086.SH	先达股份	4.36	-5.63	1.87	1.87	1.87
300530.SZ	领湃科技	16.47	-5.56	-2.72	-2.72	-2.72
600618.SH	氯碱化工	11.34	-5.10	15.01	15.01	15.01
605016.SH	百龙创园	16.36	-5.10	-3.20	-3.20	-3.20
301019.SZ	宁波色母	15.81	-4.47	-7.76	-7.76	-7.76

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17日），本周基础化工板块 PB 为 1.93 倍，全部 A 股 PB 为 1.43 倍；基础化工板块 PE 为 22.9 倍，全部 A 股 PE 为 14.7 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 109 种产品环比上涨，38 种产品环比下跌，198 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 25 种产品价差环比上涨，27 种产品价差环比下跌，13 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	25/1/17	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	170	155	9.68%	-2.86%
能源	天然气（Henry Hub）	\$/Mbtu	4.4	4.05	8.64%	29.41%
橡胶	顺丁橡胶	元/吨	14800	13650	8.42%	11.28%
聚氨酯	顺酐	元/吨	6850	6400	7.03%	10.48%
烯烃、芳烃	苯酐	元/吨	7100	6650	6.77%	11.81%
聚氨酯	TDI	元/吨	13700	12850	6.61%	5.38%
聚酯	PX（进口 CFR）	美元/吨	901.33	848.33	6.25%	6.71%
醇类	DMF	元/吨	4250	4015	5.85%	4.94%
烯烃、芳烃	丁二烯	元/吨	12700	12000	5.83%	11.40%
锂电材料	PVDF（LFP）	万元/吨	5.65	5.35	5.61%	5.61%

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	25/1/17	上周	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	元/吨	21	127	-83.46%	-84.33%
化肥	盐酸	元/吨	250	280	-10.71%	-13.79%
氟化工	二氯甲烷	元/吨	2770	2940	-5.78%	-7.30%
维生素	维生素 A:进口	元/千克	117.5	122.5	-4.08%	-11.32%
维生素	维生素 A:国产	元/千克	117.5	122.5	-4.08%	-11.32%
氯碱	PVC	元/吨	720	750	-4.00%	-2.70%
煤	主焦煤	元/吨	1330	1380	-3.62%	-3.62%
塑料	LDPE	元/吨	8450	8750	-3.43%	-6.32%
农药	百草枯	万元/吨	1.13	1.17	-3.42%	-3.4%
农药	CCMP（2-氯-5-氯甲基吡啶）	万元/吨	5.9	6.1	-3.28%	-3.3%

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	2025/1/17	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(485)	(560)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	724	691	4.81%	-52.80%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1289	1376	-6.38%	10.63%
聚酯	PTA-PX 价差	342	269	27.14%	63.64%
醇类	乙二醇-乙烯	907	807	12.43%	34.58%
	乙二醇-烟煤差	2050	2011	1.98%	139.84%
	甲醇-原料煤	488	478	2.09%	-54.01%
	二甲醚-甲醇	(354)	(340)	-	-
	醋酸-甲醇	1272	1272	-0.04%	-20.63%
	PVA-电石价差	7754	7754	0.00%	41.08%
	DMF-甲醇-液氨	(154)	(377)	-	-
氯碱	PVC-电石	(173)	(267)	-	-
	PVC-乙烯	2229	2080	7.19%	-23.84%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	412	415	-0.87%	-79.11%
	重质纯碱-原盐-动力煤	412	415	-0.87%	-80.59%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1244	1483	-16.13%	-59.37%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	11025	10888	1.26%	59.38%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12996	13036	-0.31%	23.72%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11325	10988	3.07%	0.07%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13296	13136	1.21%	-10.79%
	TDI-甲苯	9764	9019	8.26%	-22.04%
	BDO-顺酐	815	1360	-40.07%	28.85%
	环氧丙烷-丙烯	2094	2144	-2.31%	-43.47%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2465	2395	2.92%	-6.54%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1140	1135	0.38%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1247	1228	1.51%	16.79%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		1807	1913	-5.57%	-23.68%
粘胶短纤-溶解浆		4860	5010	-2.99%	10.45%
粘胶长丝-棉短绒		35140	35315	-0.50%	-3.33%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11097	11151	-0.48%	-14.28%
PA6-己内酰胺		611	611	0.00%	-91.40%
PA66-己二酸		19802	19802	0.00%	-0.13%
腈纶短纤-丙烯腈		4280	4615	-7.26%	-21.93%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3914	3755	4.25%	8.80%
	乙烯焦油-煤焦油	(500)	(500)	-	-
	炭黑-煤焦油	1298	1453	-10.67%	-16.69%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	1785	2145	-16.78%	30.05%
	PC-双酚 A	5578	5645	-1.20%	-7.73%
	POM-甲醇	9584	9584	0.00%	-15.78%
	BOPET-聚酯切片	1705	1815	-6.06%	41.38%
	PBAT-PTA-BDO-AA	1451	1604	-9.51%	-35.90%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	474	432	9.72%	-39.60%
	三聚氰胺-尿素	640	810	-20.99%	-1.54%
	硝酸铵-液氨	2600	2600	0.00%	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	486	550	-11.50%	-52.01%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	936	965	-2.92%	29.81%
	复合肥价差	106	90	18.55%	-15.51%
	硫酸-硫磺	4	14	-72.13%	-97.97%
	磷酸-黄磷	563	563	0.00%	-67.87%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	1325	200	562.50%	315.69%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.9	0.9	-2.24%	-19.87%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.4	4.64%	-28.32%
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	29274	28968	1.06%	695.49%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	26371	26385	-0.05%	117.01%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	33267	33267	0.00%	193.90%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1906	1974	-3.44%	-22.67%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3721)	(3772)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1786)	(1822)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	598	664	-10.00%	72.52%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4276	4217	1.39%	-26.28%

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	有机硅周跌幅 0.8%	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降负生产状态。后续湖北兴发有停车计划但具体情况仍以实际为准。	周内各单体厂家 DMC 报价保持稳定但是实际成交价格围绕在 12600 元/吨附近，目前市场主流报价在 12800-13500 元/吨。年末有机硅市场低价订单情况良好，但是大量买进仍持谨慎态度，如今市场开工相对偏高，有机硅市场供大于需的矛盾格局难有缓解，下游企业看空心态不减，市场上涨有一定难度。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 1.5%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.9%	本周电石法 PVC 装置开工 82.44%。乙烯法 PVC 生产装置开工 82.20%。	本周 PVC 下游备货情绪相对积极，市场成交氛围有所升温。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	截止到 2025 年第 3 周，中国国内纯碱总产能为 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）。整体纯碱行业开工率为 83.94%，较上周相比开工率下跌 1.01%。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等领域需求偏淡，部分轻碱下游厂商逐步开启放假模式；重碱下游需求仍无起色，浮法玻璃、光伏玻璃本周暂未听闻放水冷修消息传出。
粘胶	粘胶短纤周跌幅 1.1%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 85.5%左右，产量较上周小幅减少。部分型号出货不畅，山东地区与新疆地区部分粘胶短纤装置降负运行，场内供应量减少。	下游人棉纱市场消耗库存为主，价格僵持整理。终端市场需求仍无好转，业者对年后市场信心不足，囤货意愿不强，多刚需跟进，场内新单订单释放不足，需求端利好支撑难寻。
烧碱	烧碱周涨幅 5%	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 16 日，氯碱开工产能 4464.2 万吨，开工率为 88.37%。	据百川盈孚统计，截至到 1 月 16 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 4.1%	主流大厂停签停报。	经销商市场行情偏稳定，主流成交价在 105-120 元/公斤（不同日期货源价差较大），个别散单成交在 125 元/公斤附近，部分低位成交价至 100 元/公斤左右，部分临期货源成交价低于 100 元/公斤，部分高价依然挺稳在 130 元/公斤左右。临近春节，市场需求寡淡，本周市场新询盘稀少。
VE	VE 周涨幅 3.6%	1 月 13 日，浙江医药维生素 E 饲料级 VE 国内报价至 160 元/公斤，帝斯曼-芬美意饲料级维生素 E 报价至 165 元/公斤。其他厂家目前依然停签停报。	经销商市场行情止跌小幅反弹，本周市场参考成交价在 130 元/公斤上下，小涨约 2-3 元/公斤，部分高位报价至 132-135 元/公斤，但高价新单难成交，130 元/公斤以下货源难寻。春节前备货基本结束，市场新单成交稀少。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周涨幅 1.5%，液体蛋氨酸维持	本周固体蛋氨酸产量 14450 吨，较上周持平，开工率为 84.66%。	本周蛋氨酸需求一般，下游基本已备货结束，采购稀少，叠加本周工厂及经销商提价，高价下下游拿货谨慎，成交寥寥。



乙二醇	乙二醇周涨幅 1.2%	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 68.86%，合成气制开工负荷约为 62.06%。本周装置运行较稳，行业开工率变动不大。	临近节假日，下游厂商及贸易商备货情绪较好，需求端仍有支撑。
橡胶	橡胶周涨幅 1.9%	泰国北部或提前停割，加之越南月底停割，因此未来产胶量继续减少，预计成本或继续走高。	：轮胎市场整体走货平淡，部分终端商回款不及预期，资金受限，影响节前备货，随着部分地区物流逐渐停运，轮胎替换需求走低，行业开工存下滑预期，对橡胶需求或减少。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 72.74%，较上周同期日度开工率下调 0.33%。华东地区二工厂装置有变化，一工厂装置提负运行；一工厂装置停车检修；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，终端逐渐收尾，仅局部地区少量刚需跟进。张家港地区棉包市场，开 5-6 成；义乌诸暨包纱市场开 3-4 成；海宁平布不倒绒平布开 3-4 成；福建地区主流花边经编市场开 3-4 成；常熟地区下游圆机市场 2 成左右；江阴圆机纱线陆续开 3-4 成；浙江萧绍圆机市场开 4 成偏上；广东地区下游经编开工 5-6 成，圆机开 1-2 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供应量与上周相较窄幅上升，西南地区存在装置重启企业，华东地区部分企业恢复正常生产延期，整体产量相较之下，复工复产企业影响更大，硫酸法金红石型钛白粉行业开工率约为 87.21%，环比上周上涨 1.71%。从供应量和生产企业的接单量来看，当前市场上少数企业短暂的供应紧张。	从本周新单接单情况来看，这一次涨价函的刺激作用对需求面的提振相对还是不错的，因为越接近终端对于需求的预期越谨慎，所以主要是持货商存在弹性备货需求影响市场，企业新单成交难度明显降低，目前出货偏好，但是也能看出买方热情有所减退，一波备货小高潮结束后，拿货数量回调趋势。
尿素	尿素周涨幅 2.5%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 18.27 万吨，周环比增加 0.62 万吨，增幅 3.51%。今日（1 月 16 日）国内尿素日产量约 18.47 万吨，同比去年增加 2.46 万吨，开工率为 81.22%，周环比提升 4.75%，煤头开工率 89.88%，周环比提升 3.79%，气头开工率 53.05%，周环比提升 7.86%。本周新增复产、增量的企业有河南延化、大庆石化、陕西龙华、乌兰大化、新疆天运、四川美青、四川玉龙、安徽昊源，日影响产量约 1.4 万吨；新增停车、减量的企业有青海盐湖，日影响产量约 0.05 万吨，需继续关注尿素装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 35.75%，较上周下滑 0.23%，供应持续宽松。肥企少量订单出货，行业开工维持低负荷，周初湖北地区环保管控解除，个别厂家开工有所提升，随着春节假期的临近，下周停车装置预计增加；本周国内三聚氰胺周产量约达 2.98 万吨，环比上周增加 10.24%。今日（1 月 16 日）国内三聚氰胺日产量 4460 吨，较去年同期减少 35 吨，开工率为 62.5%，较上周同期提升 7.71%。尿素工业刚需有所走弱，农业端仍处淡季，经销商储备心态谨慎，逢低补货为主。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.5%，纯 MDI 周涨幅 1.6%	重庆 B 厂装置 40+13 万吨 15 日已复产，万华宁波二期 80 万吨 20 日复产。	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 周涨幅 6.6%	本周 TDI 产量小幅上涨，整体开工率 89%附近。烟台工厂装置中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常。	临近春节，下游陆续停机，需求端呈现走弱态势，且下游前期随 TDI 市场走弱一路接货，目前仍有尚未交付完毕订单，故虽场上现货紧张，但实际用货工厂并无明显担忧情绪，接货积极性欠佳。
醋酸	醋酸周涨幅 0.2%	本周醋酸整体开工较上周上调 5.40%，为 88.64%。本周醋酸产量约为 227703 吨，较上周环比上探 6.48%。装置情况：目前市场暂无检修装置，各厂家装置保持正常运行。	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 55.26%，较上周同期下调 0.67%。本周醋酸乙烯存在重启装置开工走高，然其他酯类产品均有不同程度的开工走低，市场整体变动不大，目前需求端节前备货心态谨慎，市场买气一般。
DMF	DMF 周涨幅 5.9%	本周国内 DMF 产量预计 16065 吨，周内主产区虽有个别装置降负，但设计产能偏小，且前期热洗装置恢复正常运行，相互对冲下 DMF 供应端呈上行趋势。	本周国内 DMF 需求端支撑偏强，临近春节后期运力将窄幅缩紧，周内下游集中备货，与此同时 DMF 主产区存集港操作，市场交投氛围积极，需求端放量明显。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 25/1/17

## 2.1. 化纤

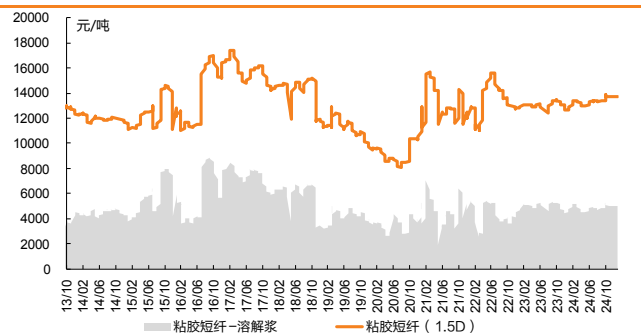
**粘胶：**粘胶短纤 1.5D 报价 1.36 万元/吨，下跌 1.1%；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

**氨纶：**氨纶 40D 报价 2.4 万元/吨，维持不变。

**涤纶：**华东 PTA 报价 5160 元/吨，上涨 4.1%；江浙涤纶短纤报价 7220 元/吨，上涨 2.8%；涤纶 POY150D 报价 7330 元/吨，上涨 3%。

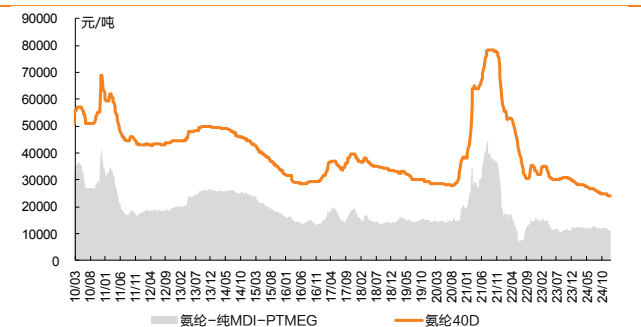
**腈纶：**腈纶短纤 1.5D 报价 1.46 万元/吨，上涨 0.9%。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



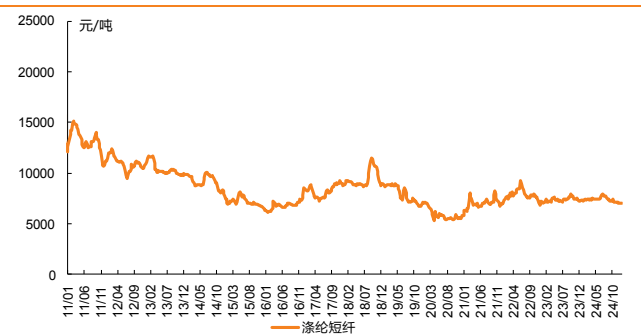
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



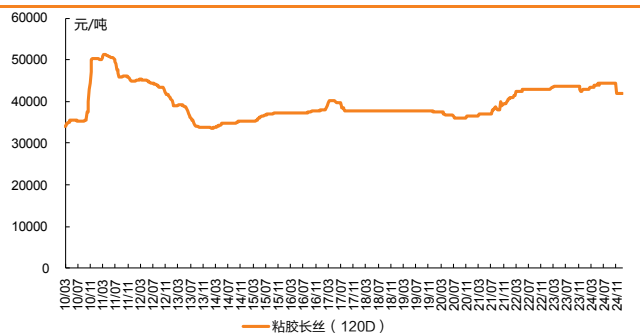
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



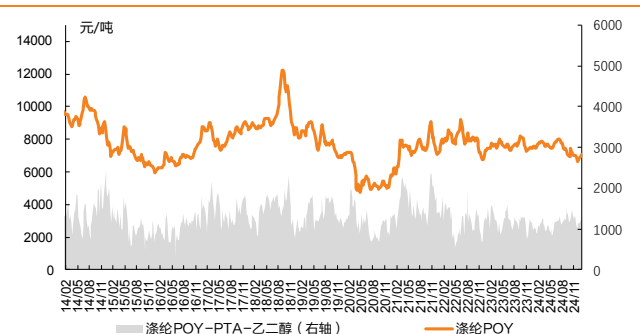
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

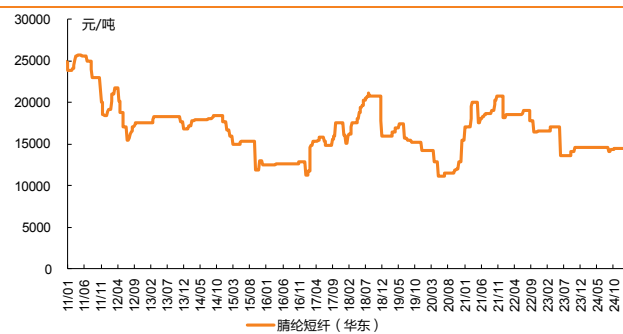


资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）**


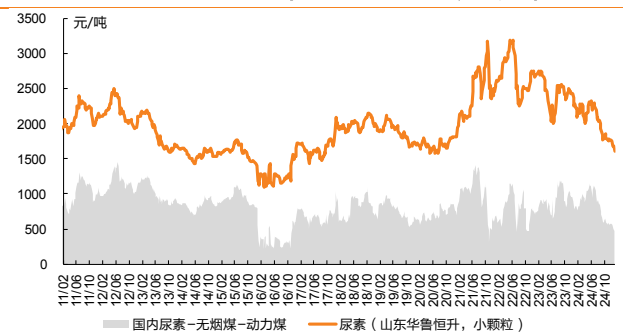
资料来源：中纤网，天风证券研究所

## 2.2. 农化

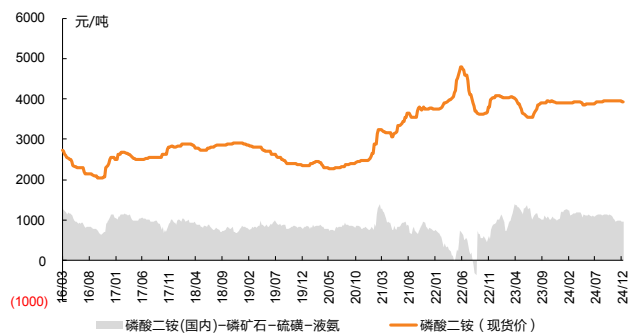
**尿素：** 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1620 元/吨，上涨 2.5%。

**磷肥：** 江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3100 元/吨，下跌 1.6%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3880 元/吨，下跌 0.4%。

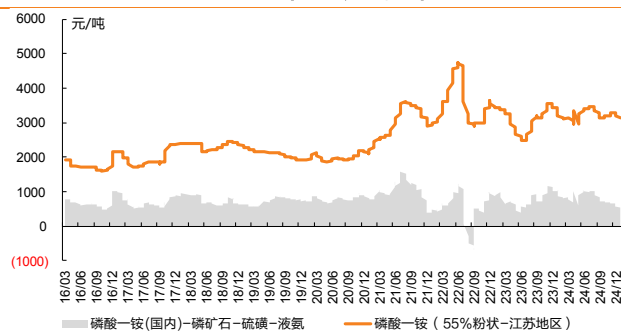
**钾肥：** 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2550 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3500 元/吨，维持不变。

**图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）**


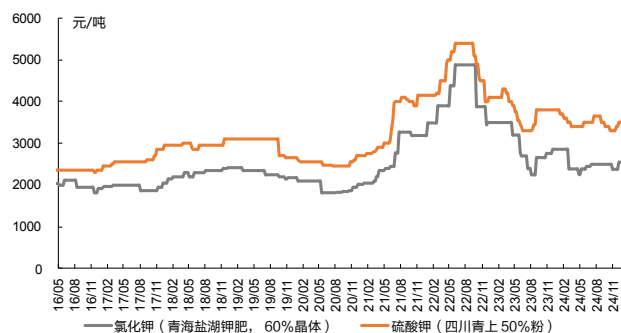
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

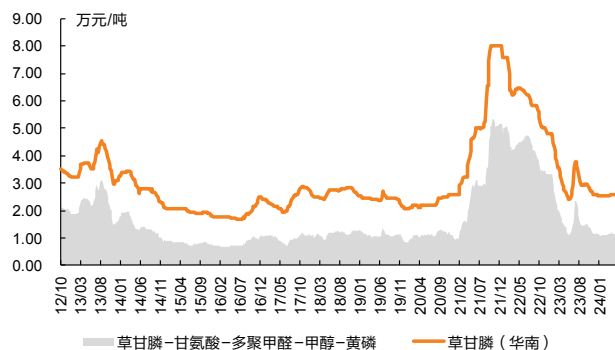
**图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

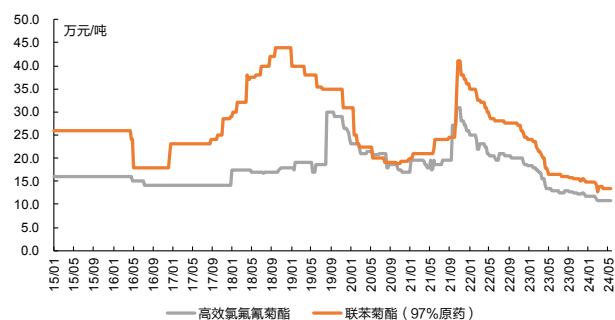
**除草剂：** 华南草甘膦报价 2.33 万元/吨，下跌 0.9%；草铵膦报价 4.59 万元/吨，维持不变。

**杀虫剂：** 华东纯吡啶报价 1.98 万元/吨，上涨 1.5%；吡虫啉报价 7.2 万元/吨，下跌 0.7%。

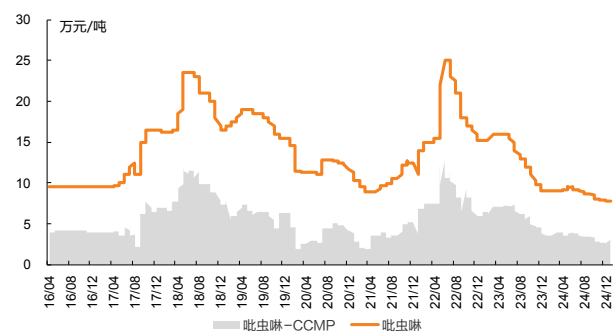
**杀菌剂：** 代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

**图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）**


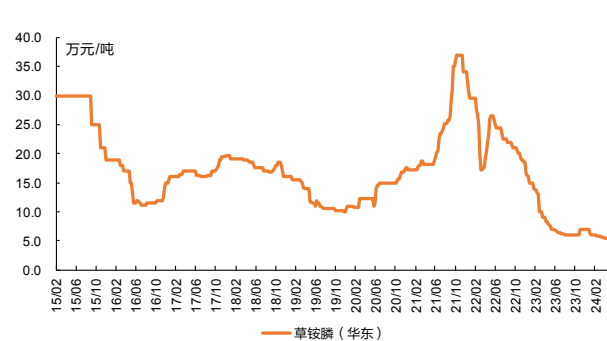
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 18：国内菊酯价格（万元/吨）**


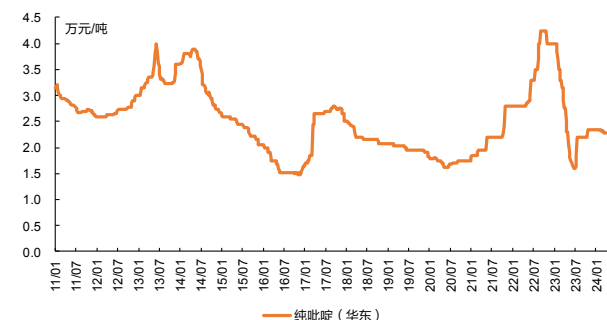
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）**


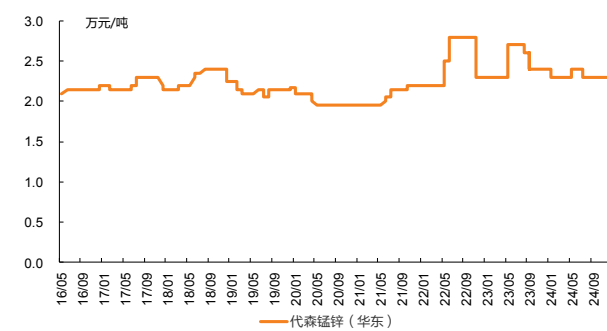
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

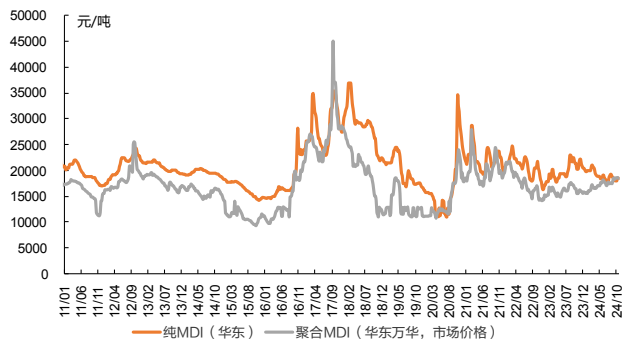
**MDI：**华东纯 MDI 报价 1.86 万元/吨，上涨 1.6%；华东聚合 MDI 报价 1.83 万元/吨，上涨 0.5%。

**TDI：**华东 TDI 报价 1.37 万元/吨，上涨 6.6%。

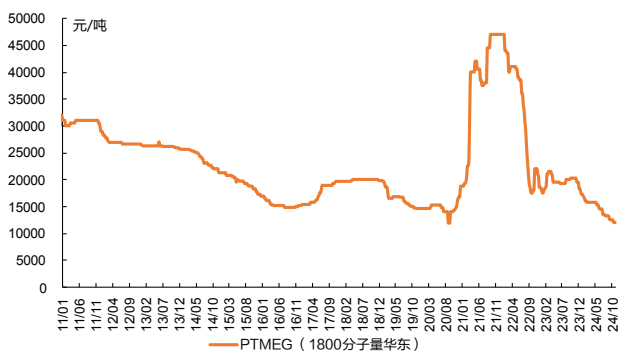
**PTMEG：**1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.23 万元/吨，维持不变。

**PO：**华东环氧丙烷报价 0.81 万元/吨，下跌 1.2%。

**塑料：**PC 报价 1.42 万元/吨，维持不变。

**图 22：华东 MDI 价格（元/吨）**


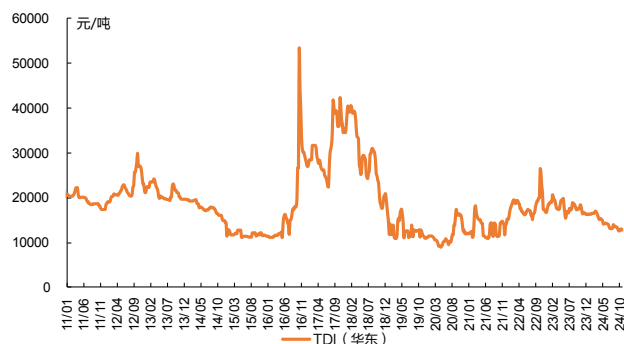
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）**


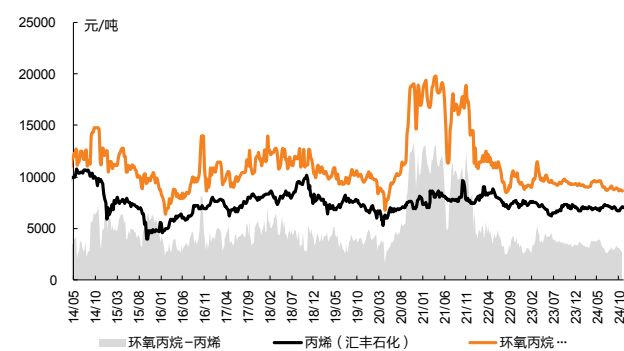
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）**

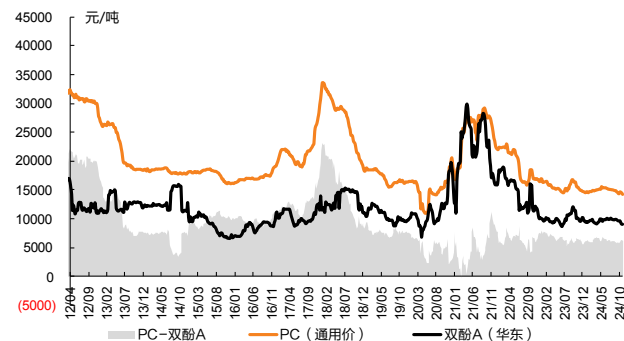

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

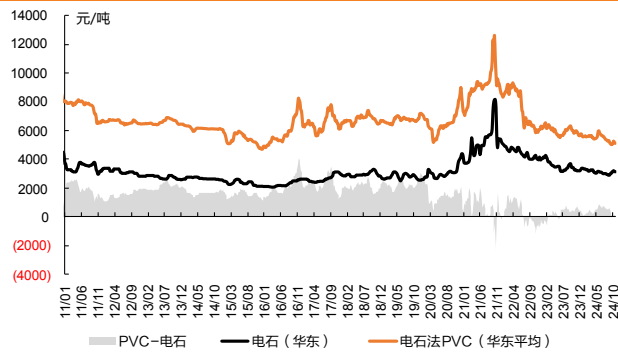
**图 27：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

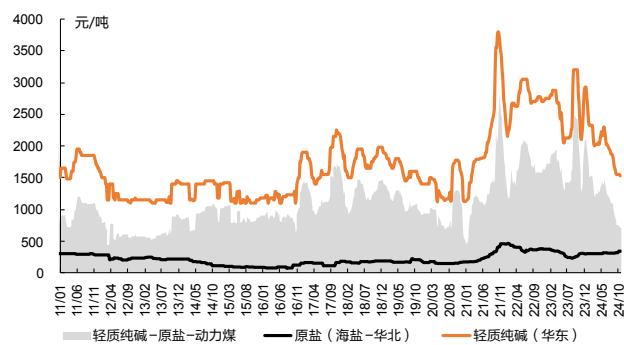
## 2.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 4778 元/吨，上涨 1.5%；华东乙烯法 PVC 报价 5513 元/吨，上涨 0.9%。

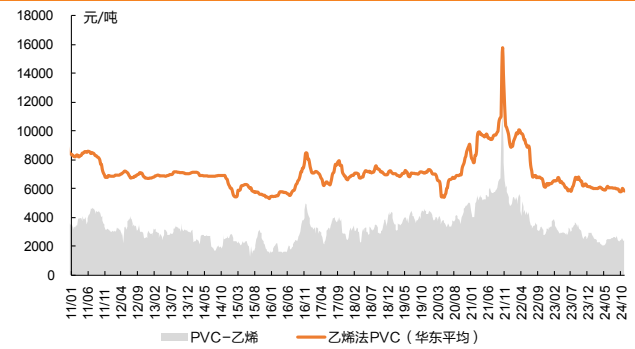
**纯碱：**轻质纯碱报价 1500 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1500 元/吨，维持不变。

**图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）**


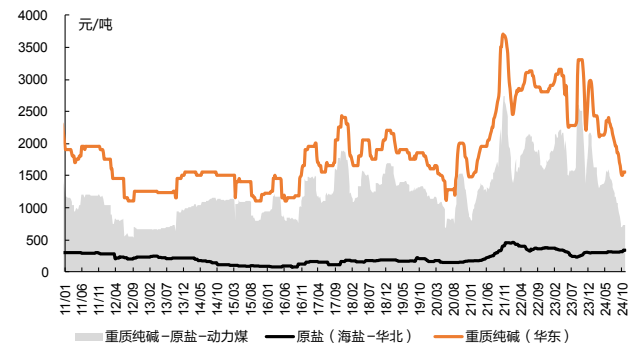
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**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

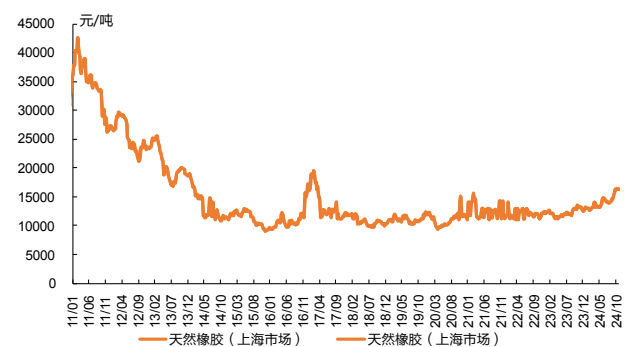
**天然橡胶：**上海市场天然橡胶报价 1.65 万元/吨，上涨 1.9%。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 1.56 万元/吨，上涨 5%。

**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 1.48 万元/吨，上涨 8.4%。

**炭黑：**东营炭黑报价 0.68 万元/吨，维持不变。

**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，维持不变。

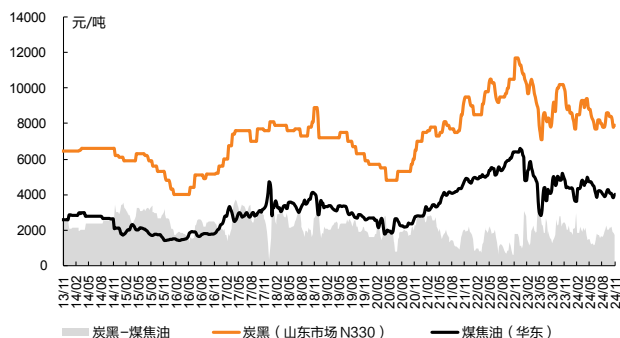
**图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）**


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）**

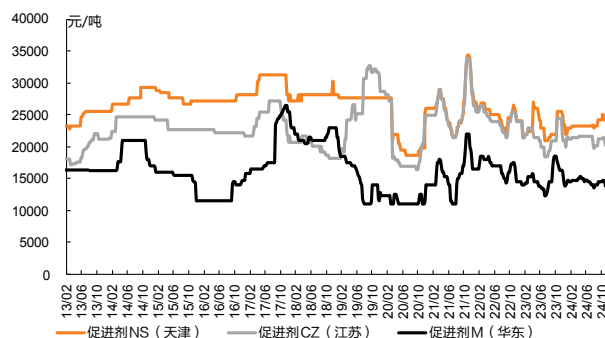

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



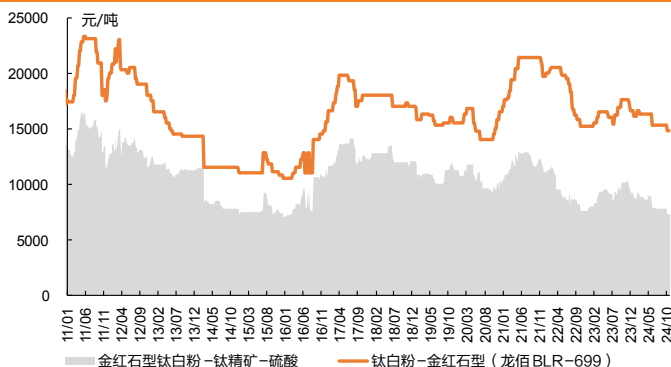
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 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）

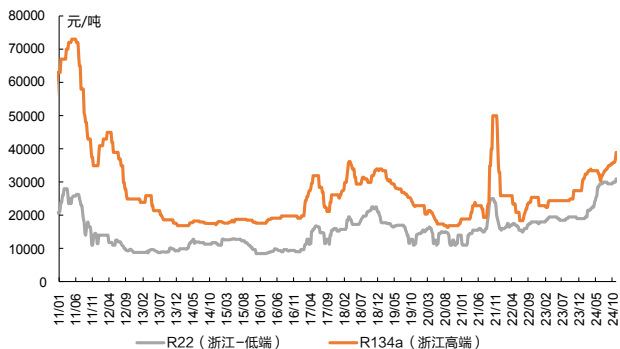


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.7. 制冷剂

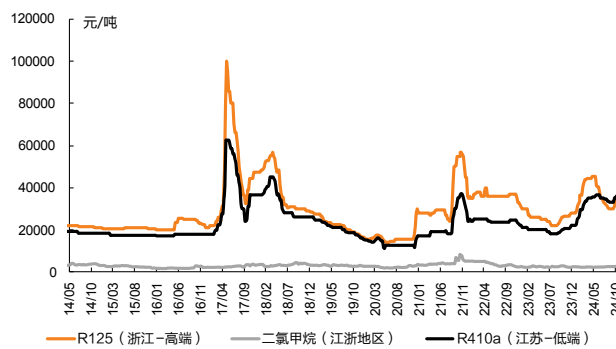
**R22：**浙江低端 R22 报价 3.3 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 4.75 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 4.4 万元/吨，维持不变；**R32：**浙江低端 R32 报价 4.3 万元/吨，维持不变；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 4.3 万元/吨，维持不变。

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）



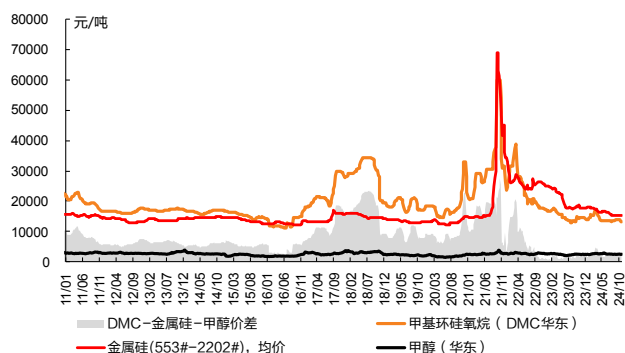
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.8. 有机硅及其他

**有机硅：**华东 DMC 报价 1.29 万元/吨，下跌 0.8%。

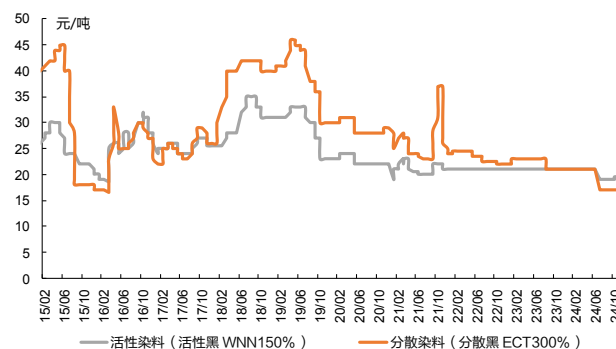
**染料：**分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 20 元/公斤，维持不变。

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 and 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	68.61	2154.2	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	13.3	12.8	14.5
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	20.87	443.1	21.2	62.9	35.8	39.4	3.0	1.7	1.9	7.0	12.4	11.2
扬农化工 (600486.SH)	买入	55.14	224.2	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.5	14.3	16.6
万润股份 (002643.SZ)	买入	10.33	96.1	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	13.1	12.6	22.2
润丰股份 (301035.SZ)	买入	46.48	130.5	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	9.1	16.9	24.5
金禾实业 (002597.SZ)	买入	24.09	137.3	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	7.9	19.5	24.6
凯立新材 (688269.SH)	买入	23.94	31.3	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	14.2	27.7	28.3
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.06	135.3	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	23.2	-8.8	69.6
华恒生物 (688639.SH)	买入	26.57	66.4	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	9.0	14.8	27.2
瑞联新材 (688550.SH)	买入	32.58	56.9	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	12.9	27.8	18.7
江瀚新材 (603281.SH)	买入	23.64	88.3	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	4.5	12.6	14.2
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	35.93	38.8	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	11.2	12.5	18.0
新和成 (002001.SZ)	-	21.90	673.1	30.7	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.7	22.6	12.2
金宏气体 (688106.SH)	-	16.80	81.0	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	35.7	24.3	23.7
新亚强 (603155.SH)	-	12.89	40.7	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.6	33.0	-

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 2025/1/17

## 4. 投资观点及建议

**此轮周期已行至尾声，静待需求修复。**从需求端看，24 年基建、出口较为坚挺，地产周期边际企稳，出口 2023 年较弱状态下 2024 年完成修复，消费连续两年完成修复依然坚挺。从供给端看，全球化工资本 2024 年增速转负；国内来看，上市公司在建工程增速快速下行并在 2024Q2 接近见底，而固定资产则保持超过 15% 的增长速度；国内供给压力仍然较大，但节奏放缓，资本开支接近尾声。国内行业库存自 23 年 Q3 同比增速出现拐点，到 24Q3 增速转正，经历一年的去库周期后进入补库阶段；但受 2022-2023 年国内资本开支规模提升，供给端释放压力增大的影响，24 年化工行业价格及利润水平在二季度出现阶段性反弹，但全年整体表现承压。

**周期：底部或已至，寻找供需边际变化行业**

- **需求稳定寻找供给逻辑主导行业：制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集**

团)、磷矿及磷肥(云天化、川恒股份、芭田股份)、三氯蔗糖(重点推荐:金禾实业)、氨基酸(建议关注:梅花生物)、维生素(建议关注:新和成)、钛矿及钛白粉(建议关注:龙佰集团)、钾肥(建议关注:亚钾国际、东方铁塔)。

- **供给稳定寻找需求逻辑主导行业:** MDI(重点推荐:万华化学)、民爆(建议关注:广东宏大、易普力、雪峰科技、江南化工)、氨纶(建议关注:华峰化学)、农药(重点推荐:扬农化工、润丰股份;建议关注:先达股份、国光股份)、推荐公司华鲁恒升。
- **供需双重边际改善行业:** 有机硅(建议关注:合盛硅业、新安股份)

#### 成长: 内循环重视突破堵点, 外循环重视全球化

- 近年来全球化逆流、贸易保护主义、地缘政治冲突加剧, 与之相伴的是全球产业投资和贸易格局的重构。从“成本效率”优先的全球化配置转变为“稳定安全”导向的区域性合作模式。产业链格局变化一方面是对之前融入全球供应链体系的传统路径依赖的挑战; 另一方面也形成了对外优势产业链出海转移, 对内供应链补齐、发展新质力, 从而进一步增强长期竞争力的外部条件。因此我们从“内循环: 发展新质生产力, 材料端突破堵点”和“外循环: 逆全球化背景下, 中国企业出海实现突破”两个方向寻找投资机会。
- 重点推荐: 莱特光电、瑞联新材、万润股份(OLED 材料); 凯立新材(催化材料, 与金属和新材料团队联合覆盖); 华恒生物(合成生物学)
- 建议关注: 奥来德(OLED 材料); 中触媒(催化材料); 蓝晓科技(吸附树脂); 华特气体、金宏气体、广钢气体(电子大宗气); 梅花生物、星湖科技、阜丰集团(合成生物学); 赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟(轮胎)。

**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