

基础化工

前两月化学原料和制品制造业投资同比增长 6.0%，氯化铵、有机硅价格上涨

上周指 25 年 3 月 10-16 日（下同），本周指 25 年 3 月 17-23 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

国家统计局 3 月 17 日公布的数据显示，2025 年 1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）52619 亿元，同比增长 4.1%，增速比 2024 年全年加快 0.9 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 6.0%。分产业看，第一产业投资 962 亿元，同比增长 12.2%；第二产业投资 17061 亿元，增长 11.4%；第三产业投资 34596 亿元，增长 0.7%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 1.6%，为 68.28 美元/桶。

重点关注子行业：本周有机硅/钛白粉/DMF/尿素/固体蛋氨酸价格上涨 3.6%/3.4%/2.5%/1.7%/1.6%；乙烯法 PVC/轻质纯碱/VE/VA/聚合 MDI/纯 MDI/乙二醇/醋酸/TDI/电石法 PVC 价格分别下跌 4.1%/3.3%/2%/2%/1.7%/1.6%/1.6%/0.8%/0.4%/0.3%；橡胶/粘胶短纤/重质纯碱/粘胶长丝/氨纶/烧碱/液体蛋氨酸价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：氯化铵（+11.1%）、一甲胺（华鲁恒升）（+7.1%）、硝酸（+6.5%）、二甲胺（+5.7%）、顺酐（+5.6%）。

氯化铵：本周氯化铵市场价格坚挺上行，厂家价格上涨幅度在 50-150 元/吨左右，市场开工率下滑，停产减产厂家增加，库存较前期有所降低。厂家预收情况较好，部分厂家封单，主发前期订单，市场挺价看涨气氛较浓。

有机硅：本周有机硅市场拉涨上行，山东某厂 DMC 报价 14400 元/吨较前期上调 500 元/吨，头部企业 DMC 报价 14800 元/吨较前期上调 500 元/吨，其他企业报价均上调 500 元/吨至 14500 元/吨，目前有机硅市场 DMC 主流报价在 14400-14800 元/吨。各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时计划减产措施加大实行。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 1.8%，沪深 300 指数较上周下跌 2.29%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.49 个百分点，涨幅居于所有板块第 20 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：锦纶（+4.66%），纺织化学制品（+3.31%），粘胶（+2.08%），其他化学纤维（+0.65%），其他塑料制品（+0.47%）。

重点关注子行业观点

周期相对底部或已至，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 03 月 25 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
xingyaning@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-行业研究周报:温室气体自愿减排交易核证完成登记，氯氟菊酯、硫酸价格上涨》2025-03-17
- 《基础化工-行业研究周报:两部门：强化对石化化工等领域工艺革新和设备更新改造升级的中长期贷款支持，硫磺、三氯乙烯价格上涨》2025-03-11
- 《基础化工-行业专题研究:从节能到降碳：“碳排放双控”制度建设进行时》2025-03-05

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) 2025.3.18 国家统计局 3 月 17 日公布的数据显示，2025 年 1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）52619 亿元，同比增长 4.1%，增速比 2024 年全年加快 0.9 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 6.0%。分产业看，第一产业投资 962 亿元，同比增长 12.2%；第二产业投资 17061 亿元，增长 11.4%；第三产业投资 34596 亿元，增长 0.7%。

2) 2025.3.18 3 月 11 日，《湖北建设全国碳市场中心实施方案》（以下简称《方案》）通过省政府网站公布，明确提出湖北将加速打造全国碳市场中心。据悉，湖北碳市场将逐步降低纳入门槛，甲烷等温室气体也将纳入交易。《方案》明确，湖北碳市场纳入门槛将从年温室气体排放 2.6 万吨二氧化碳当量，降低至 1.3 万吨二氧化碳当量；同时，逐步将非工业领域行业纳入区域碳市场，覆盖的温室气体种类扩展到非二氧化碳温室气体。

3) 2025.3.20 3 月 17 日，巴斯夫公告，德国单体规模最大的 PEM 电解水制氢项目在巴斯夫路德维希港工厂投入运行。该套电解设备旨在生产零碳氢，电解槽装机量高达 54 兆瓦，每小时可向巴斯夫工厂供应高达一吨的绿氢原料。事实上，该项目装机的 PEM 制氢设备规模也是目前全球已投产 PEM 制氢项目中单体装机规模最大的。此外，该项目将制氢设备直接集成到化工生产环境中，为世界首创。

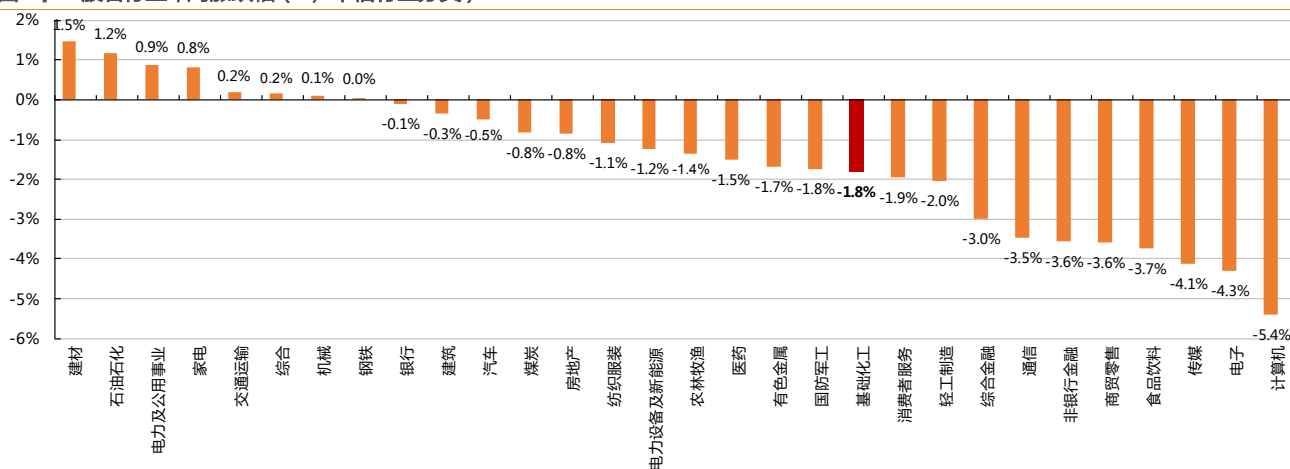
4) 2025.3.20 全球领先的钛白粉 (TiO₂) 颜料综合制造商特诺控股有限公司 3 月 17 日宣布，经过对其资产布局的战略评估，特诺已告知其荷兰员工，公司计划让位于荷兰博特莱克、年产能 9 万吨的钛白粉 (TiO₂) 工厂停产。该工厂目前因厂区氯气供应商于 2025 年 3 月 6 日发生的故障而处于关闭状态，且在与工厂委员会协商结束后，预计不会恢复生产。

5) 2025.3.21 2025 年 3 月 14 日，欧盟委员会发布公告称，应欧盟企业 Lanxess Deutschland GmbH 和 Radici Chimica S.p.A 于 2025 年 1 月 28 日提出的申请，对原产于中国的己二酸 (Adipic Acid) 发起反倾销调查。本案倾销调查期为 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，损害调查期为 2021 年 1 月 1 日至倾销调查期结束。本案初裁预计将于 7 个月内作出，最长不超过 8 个月。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 1.8%，沪深 300 指数较上周下跌 2.29%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 0.49 个百分点，涨幅居于所有板块第 20 位。

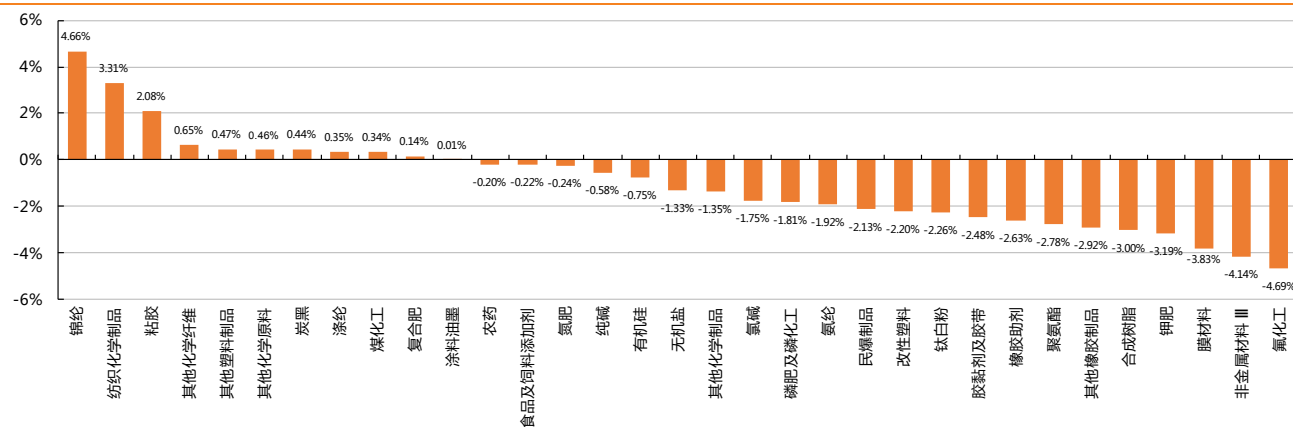
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：锦纶 (+4.66%)，纺织化学制品 (+3.31%)，粘胶 (+2.08%)，其他化学纤维 (+0.65%)，其他塑料制品 (+0.47%)。

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：中毅达（+46.59%），锦鸡股份（+39.08%），安诺其（+18.75%），雅运股份（+18.44%），同益中（+16%），红宝丽（+15.37%），怡达股份（+15.35%），尤夫股份（+14.55%），联合化学（+8.32%），横河精密（+8.18%）。

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(%)
600610.SH	中毅达	7.96	46.59	98.50	88.18	88.18
300798.SZ	锦鸡股份	10.32	39.08	57.80	44.34	44.34
300067.SZ	安诺其	7.41	18.75	27.32	20.10	20.10
603790.SH	雅运股份	15.93	18.44	32.64	44.56	44.56
688722.SH	同益中	18.20	16.00	16.37	42.75	42.75
002165.SZ	红宝丽	5.48	15.37	16.84	28.04	28.04
300721.SZ	怡达股份	15.33	15.35	22.35	25.86	25.86
002427.SZ	尤夫股份	4.33	14.55	15.16	24.43	24.43
301209.SZ	联合化学	37.24	8.32	16.30	37.67	37.67
300539.SZ	横河精密	16.14	8.18	2.74	51.98	51.98

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：瑞华泰（-13.27%），斯迪克（-12.38%），嘉必优（-10.48%），领湃科技（-9.17%），福莱新材（-9.06%），国泰集团（-8.32%），天晟新材（-7.8%），巨化股份（-7.4%），聚石化学（-7.36%），红星发展（-7.25%）。

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(%)
688323.SH	瑞华泰	14.31	-13.27	-15.33	16.44	16.44
300806.SZ	斯迪克	17.06	-12.38	-12.29	31.74	31.74
688089.SH	嘉必优	25.81	-10.48	10.16	35.63	35.63
300530.SZ	领湃科技	26.15	-9.17	4.52	54.46	54.46
605488.SH	福莱新材	47.90	-9.06	0.00	128.08	128.08
603977.SH	国泰集团	12.90	-8.32	9.04	-0.39	-0.39
300169.SZ	天晟新材	7.33	-7.80	-2.53	-3.68	-3.68
600160.SH	巨化股份	23.65	-7.40	-2.99	-1.95	-1.95
688669.SH	聚石化学	15.87	-7.36	2.59	2.78	2.78
600367.SH	红星发展	14.33	-7.25	9.14	24.18	24.18

资料来源：wind，天风证券研究所

1.2.1. 板块估值

截至本周五（3月21日），本周基础化工板块 PB 为 2.05 倍，全部 A 股 PB 为 1.51 倍；基础化工板块 PE 为 24.17 倍，全部 A 股 PE 为 15.29 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 73 种产品环比上涨，93 种产品环比下跌，178 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 23 种产品价差环比上涨，34 种产品价差环比下跌，8 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	25/3/21	上周	周涨幅	年内涨幅
化肥	氯化铵	元/吨	500	450	11.11%	11.11%
醇类	一甲胺（华鲁恒升）	元/吨	5300	4950	7.07%	7.07%
化肥	硝酸	元/吨	1650	1550	6.45%	6.45%
醇类	二甲胺	元/吨	5600	5300	5.66%	5.66%
聚氨酯	顺酐	元/吨	7100	6725	5.58%	14.52%
化肥	合成氨-出厂价	元/吨	3150	3000	5.00%	10.53%
能源	LNG（日本）	元/吨	13.85	13.25	4.53%	-8.39%
化肥	CBOT 玉米	\$/Mbtu	463	443.25	4.46%	2.66%
化肥	硫磺（CFR 中国现货价）	美分/蒲式耳	282	270	4.44%	51.61%
化肥	硫磺（固体）	美元/吨	2440	2345	4.05%	55.91%

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	25/3/21	上周	周涨幅	年内涨幅
维生素	维生素 C	元/千克	21.5	29	-25.86%	-28.33%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	460	530	-13.21%	27.78%
聚氨酯	苯胺（华东）	元/吨	8490	9160	-7.31%	-11.88%
化肥	尿素（波罗的海）	美元/吨	350	376.5	-7.04%	8.53%
电子化学品	电子级双氧水（G2 级）	元/吨	1350	1450	-6.90%	-6.90%
聚氨酯	环氧氯丙烷	元/吨	8900	9500	-6.32%	-2.20%
电子化学品	电子级双氧水（G3 级）	元/吨	3300	3500	-5.71%	-5.71%
氯碱	PVC	元/吨	660	690	-4.35%	-10.81%
煤	主焦煤	元/吨	1150	1200	-4.17%	-16.67%
氯碱	乙烯法 PVC	元/吨	5250	5475	-4.11%	-3.46%

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	2025/3/21	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(415)	(440)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1357	1140	19.01%	-11.50%
	双酚 A-苯酚-丙酮	996	1284	-22.45%	-14.51%
聚酯	PTA-PX 价差	113	18	527.78%	-45.93%
醇类	乙二醇-乙烯	474	545	-13.07%	-29.68%
	乙二醇-烟煤差	1934	2004	-3.49%	126.29%
	甲醇-原料煤	778	705	10.35%	-26.67%
	二甲醚-甲醇	(340)	(343)	-	-
	醋酸-甲醇	1129	1148	-1.65%	-29.53%
	PVA-电石价差	8432	8432	0.00%	53.42%
	DMF-甲醇-液氨	(477)	(519)	-	-
氯碱	PVC-电石	(221)	(131)	-	-
	PVC-乙烯	1983	2240	-11.46%	-32.25%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	467	493	-5.27%	-76.29%
	重质纯碱-原盐-动力煤	517	493	4.87%	-75.61%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1162	1790	-35.07%	-62.04%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10248	10052	1.95%	48.15%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12195	12395	-1.62%	16.10%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11248	11052	1.77%	-0.61%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13195	13395	-1.50%	-11.47%
	TDI-甲苯	8322	8309	0.16%	-33.56%
	BDO-顺酐	140	602	-76.76%	-77.87%
	环氧丙烷-丙烯	1945	2007	-3.10%	-47.50%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2373	2376	-0.15%	-10.05%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1038	1116	-6.98%	41.90%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1337	1393	-4.04%	25.25%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	1727	1943	-11.13%	-27.05%
	粘胶短纤-溶解浆	5290	5290	0.00%	20.23%
	粘胶长丝-棉短绒	35980	35770	0.59%	-1.02%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	11405	11351	0.48%	-11.90%
	PA6-己内酰胺	(27)	21	-	-
	PA66-己二酸	19842	19842	0.00%	0.08%
腈纶短纤-丙烯腈	6628	6628	0.00%	20.90%	
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3621	3730	-2.94%	0.64%
	乙烯焦油-煤焦油	(270)	(400)	-	-
	炭黑-煤焦油	1447	1345	7.55%	-7.13%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2390	2521	-5.19%	74.10%
	PC-双酚 A	5455	5453	0.05%	-9.76%
	POM-甲醇	10011	10088	-0.76%	-12.03%
	BOPET-聚酯切片	2105	2145	-1.86%	74.54%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2016	2033	-0.88%	-10.98%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	702	670	4.78%	-10.55%
	三聚氰胺-尿素	160	250	-36.00%	-75.38%
	硝酸铵-液氨	2440	2500	-2.40%	12.96%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1135	1135	0.00%	3.75%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	414	472	-12.35%	-59.15%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	606	672	-9.86%	-16.00%
	复合肥价差	111	96	16.40%	-11.57%
	硫酸-硫磺	(113)	(81)	-	-
	磷酸-黄磷	261	369	-29.31%	-85.13%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	250	313	-20.00%	-21.57%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.2	0.2	-16.59%	-85.57%
	吡虫啉-CCMP	2.2	2.2	-2.24%	-36.99%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7424	6924	7.22%	-19.69%
	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	25205	25205	0.00%	140.04%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	30949	30485	1.52%	741.01%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	25579	25639	-0.24%	110.49%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	34142	34142	0.00%	201.63%
	R410a-R125-R32	0	(250)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3744	3202	16.95%	51.89%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3453)	(3501)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1738)	(1789)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	394	431	-8.55%	13.85%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	5072	5134	-1.20%	-12.56%

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	有机硅周涨幅 3.6%	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 67% 左右，市场大多数企业维持降负生产状态。	本周有机硅市场拉涨上行，目前有机硅市场 DMC 主流报价在 14400-14800 元/吨。各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时计划减产措施加大实行。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.3%，乙烯法 PVC 周跌幅 4.1%	本周电石法 PVC 与乙烯法 PVC 前期检修企业恢复计划皆有推迟，同时部分企业为控制库存及生产成本使开工负荷小幅下调，因此本周 PVC 整体运行负荷窄幅下降，产量供应稍有减少，但对市场行情无明显影响。据统计，本周电石法 PVC 装置开工 82.97%，乙烯法 PVC 装置开工 76.99%。	本周 PVC 下游观望居多，整体需求仍显萎靡，实际成交不及预期。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 3.3%，重质纯碱维持	本周中国国内纯碱总产能为 4435 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 4060 万吨（共 21 家联碱工厂，运行产能共计 1940 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 4 家天然碱工厂，产能共计 690 万吨），整体纯碱行业开工率为 76.83%，较上周相比市场供应仍有下降。	本周纯碱市场价格仍趋弱运行，现货方面碱厂出货承压，期现商出货有所好转。重碱下游，平板玻璃价格持续下行，3 月 16 日佛山三水西城 300t/d 放水冷修；光伏玻璃市场成交情况尚可，库存持续出清，市场需求回暖，堵窑陆续放开复产下开工上行，供应维持增长趋势。
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 88.92% 左右，产量较上周小幅减少。周内部分粘胶短纤厂家装置降负检修，行业供应量稍有减少。	下游人棉纱行业出货不理想，价格僵持为主。终端市场年后订单下达不佳，纱线厂家成品库存积累，对原料补货意愿不强，需求端疲态不改。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5051.6 万吨，截至到 3 月 20 日，氯碱开工产能 4334 万吨，开工率为 85.79%。	据百川盈孚统计，截至到 3 月 20 日，中国氧化铝建成产能为 10740 万吨，开工产能为 9180 万吨，开工率为 85.47%。
VA	VA 周跌幅 2%	本周贸易渠道 2024 年 9-10 月份及以后日期货源或部分二线新日期货源参考成交价下滑至 90-93 元/公斤附近，部分高位报价在 95 元/公斤附近，但高价新单难成交，7-8 月份货源参考成交价下滑至 85-88 元/公斤附近。	
VE	VE 周跌幅 2%	本周贸易渠道去年下半年以后货源参考成交价下滑至 112-115 元/公斤附近，115 元/公斤及以上价格新单成交较为困难或以散单成交为主，去年上半年货源参考成交价下滑至 108-110 元/公斤，整体降幅约在 5-10 元/公斤。厂家方面，主流大厂目前依然维持停报停发状态，且目前对后市挺价态度较为坚决。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周涨幅 1.6%，液体蛋氨酸维持	固体蛋氨酸某工厂发布检修计划，提振市场热度，主流工厂交货速度正常，暂无库存压力，下游需求平稳，部分客户消耗库存为主，成交按需进行。	本周固体蛋氨酸需求平淡，虽部分厂家宣布后期检修计划，市场询盘热度提升，但实际成交价格变动不大，下游多消耗库存为主，需求无明显好转。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1.6%	本周乙二醇企业平均开工率约为 67.62%，其中乙烯制开工负荷约为 68.65%，合成气制开工负荷约为 65.91%。本周福建一 70 万吨、新疆一 15 万吨装置重启，内蒙一 40 万吨装置停车检修，整体看来，市场增加量大于损失量，行业开工上调。	聚酯开工维持在 9 成以上，但终端订单清淡，纺厂补货情绪偏低，对上游难以形成利好支撑。

橡胶	橡胶维持	国外橡胶产量处于季节性减少阶段，国内尚未开割，全球橡胶供应偏紧，但国内港口库存累库延续，现货供应充足，据有关数据，截至 2025 年 3 月 16 日，青岛天然橡胶样本保税库存 7.07 万吨，较上期增加 0.43 万吨，增幅 6.49%；青岛天然橡胶样本一般贸易库存 52.86 万吨，较上期增加 0.64 万吨，增幅 1.23%。	下游轮胎企业整体运行平稳，但出货情况不佳，少量刚需补货。
氨纶	氨纶维持	截止到发稿前氨纶行业日度开工为 81.36%，较上周同期日度开工率上调 0.73%。华东地区一工厂提负生产，部分开工在 9 成至满开，部分开工在 4-8 成不等，个别工厂全停。	下游开机波动不大，下游用户少量刚需跟进为主。截止到发稿前张家港地区棉包市场，开 5-6 成左右；义乌诸暨包纱市场开 4 成左右；海宁平布不倒绒平布开 6-7 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成左右；常熟地区下游圆机市场 5 成左右；江阴圆机纱线陆续开 4-5 成；浙江萧绍圆机市场 4 成左右；广东地区下游经编开工 4-5 成，圆机开 4-5 成左右。
钛白粉	钛白粉周涨幅 3.4%	近期西南地区厂家一方面借助硫酸亚铁贴补钛白粉生产利润，另一方面为满足与银行的借贷资金能够正常流转的目的，照常实现开工生产。其余地区厂家开工情况基本与上周类似，行业本周整体开工率持稳。	从国内外市场情况来看，国内终端需求低迷冷淡，涂料等大行业用户的采购情绪不强，零星订单也非常谨慎，只有一些刚需订单在维持常规的交投气氛，且议价情绪较浓。而原本可作为支柱的出口市场却遭受各个国家和地区的反倾销影响，内外需求均有减少，因此造就了当前旺季不旺的状况。
尿素	尿素周涨幅 1.7%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 20.02 万吨，环比上周减少 0.02 万吨，减幅 0.1%。本周新增复产、增量的企业有辽宁北方煤化工、内蒙古鄂尔多斯化学工业、河北田原、河北正元及山东华鲁，日影响产量约 0.58 万吨；新增停车、减量的企业有河北正元、内蒙古鄂尔多斯化学工业、宁夏石化、晋煤天庆、云南大为制氮及山东润银，日影响产量约 0.99 万吨。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 52.08%，较上周下滑 0.22%，西南等局部经销商拿货积极性有所降低，多数肥企开工稳定，执行前期订单、消化库存出货为主。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.98 万吨，环比上周产量减少 6.2%。整体来看，尿素需求有所减弱。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.7%，纯 MDI 周跌幅 1.6%	欧洲鹿特丹亨斯迈 47 万吨/年 MDI 装置预计 3 月 12 日开始检修，为期 40 天左右；科思创日本 MDI 装置（7 万吨/年）计划于 3 月检修，时长约 1 个月；美国巴斯夫年产 40 万吨 MDI 装置计划从 3 月初进入停车检修状态，为期一个月；美国亨斯迈年产 50 万吨 MDI 装置计划从 3 月初陆续停车检修，为期一个月；日本东曹其 13 万吨/年和 7 万吨/年的 MDI 装置计划 4 月下旬开始检修，预计为期 45 天左右；北方大厂（宁波）120 万吨 MDI 装置，预计于 3.20 起，轮流检修，检修 25-30 天。	下游氨纶开工 8 成左右，终端新接订单有限下，氨纶工厂出货情况一般；下游 TPU 开工 5-6 成左右，下游实际需求跟进一般，成品库存偏高；下游鞋底原液及浆料开工 5-6 成，整体开工仍保持低负荷运行，下游跟进情绪一般，入市仍刚需采购为主，市场盘面偏弱运行。综上所述，整体需求端消化能力较弱，对原料采购情绪难有释放。
TDI	TDI 周跌幅 0.4%	本周 TDI 产量稍有增加，整体开工率 79%附近。甘肃工厂于 3 月 11 日开始短停检修，预计为期 7-10 天左右，福建工厂装置中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常。	下游及终端行业受美国特朗普政府新增关税政策影响，出口订单受限，叠加内需恢复乏力，新单增量有限。叠加上周下游少量补仓收尾，当前采买意愿低迷，多以刚需散单跟进，市场心态谨慎。
醋酸	醋酸周跌幅 0.8%	本周醋酸整体开工较上周上调 2.12%，为 79.52%。本周醋酸产量约为 217770 吨，较上周环比上探 2.74%。装置情况：周内广西地区主流厂家装置重启，宁夏地区主流厂家装置停车检修，江苏地区主流厂家装置故障降负 3 天，其余厂家装置无太大变动。	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 58.76%，较上周同期下调 1.90%。本周醋酸终端整体开工负荷继续下降，终端对于醋酸市场存利空拖拽。但随着醋酸价格跌至底部，终端存阶段性抄底补货情况，考虑到整体需求依旧处于弱势，业者采购心态理性。
DMF	DMF 周涨幅 2.5%	本周国内 DMF 产量预计 19985 吨。周内山东及贵州地区部分装置存降负操作，但涉及产能偏小，且主力装置恢复满产，供应端货源不减反增，供应端压力逐步增加。	本周国内 DMF 需求端支撑偏强。前期 DMF 价格偏低，部分厂商存一定抄底操作，国内需求稍有释放，与此同时外围出口接单顺畅，近日集港操作频繁，需求端存一定利好提振。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 25/3/21

2.1. 化纤

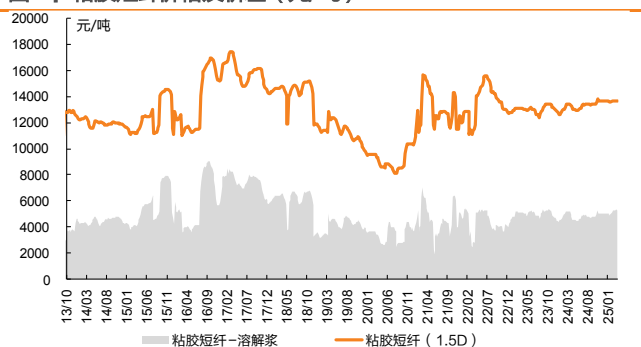
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.37 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.42 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4865 元/吨，上涨 2%；江浙涤纶短纤报价 6730 元/吨，下跌 0.3%；涤纶 POY150D 报价 7030 元/吨，维持不变。

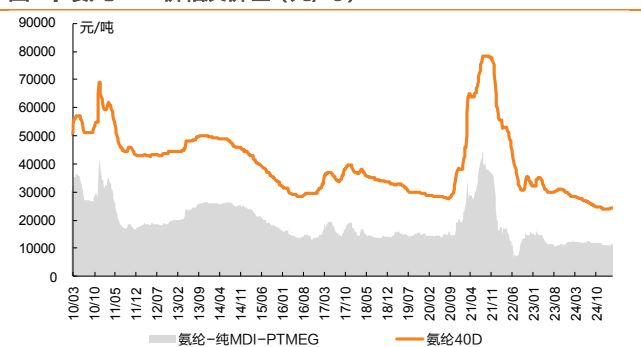
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.49 万元/吨，维持不变。

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）



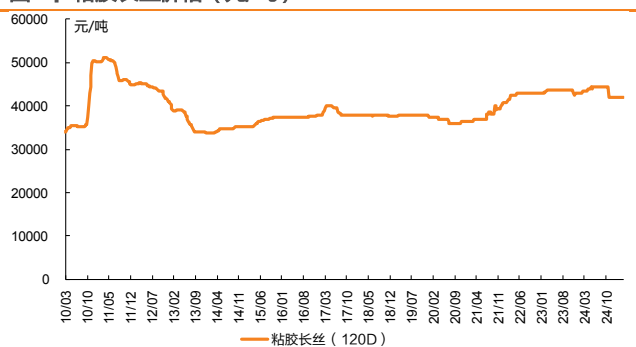
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



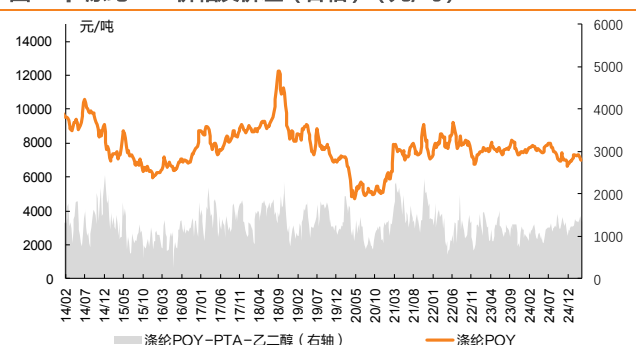
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）



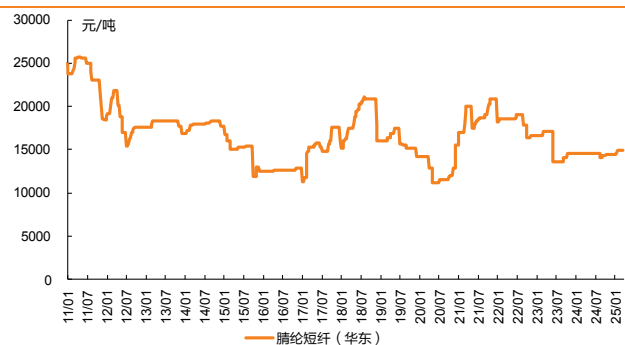
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

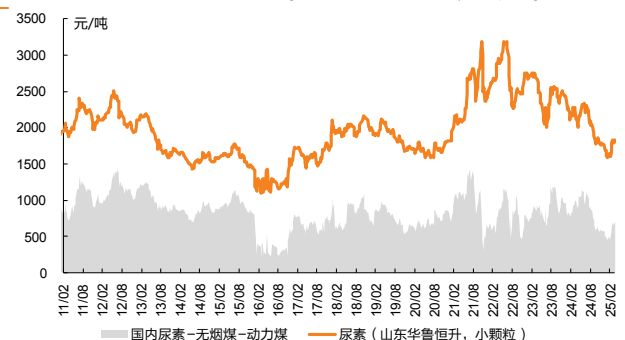
2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1830 元/吨，上涨 1.7%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3450 元/吨，维持不变；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 4020 元/吨，上涨 0.2%。

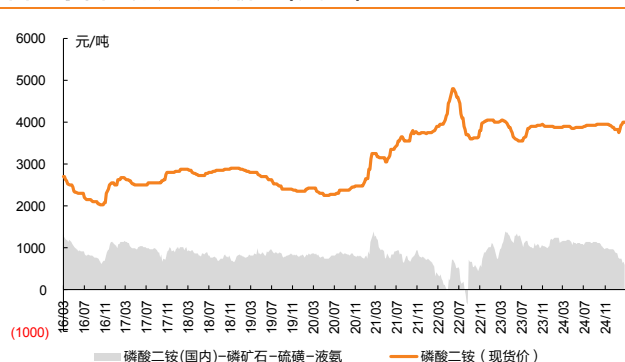
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2800 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3900 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



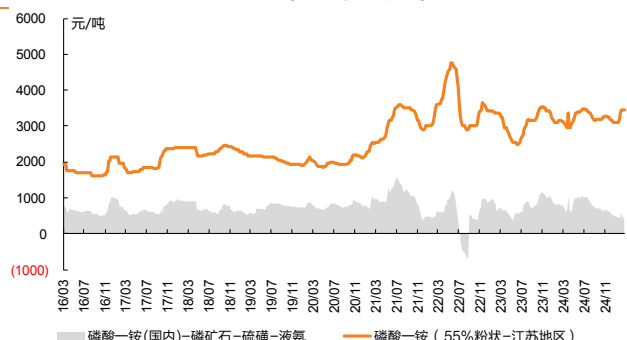
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



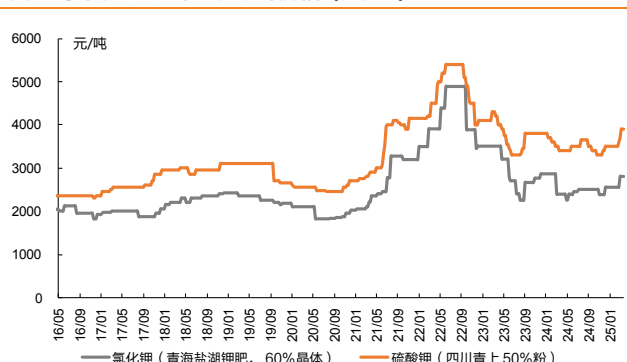
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

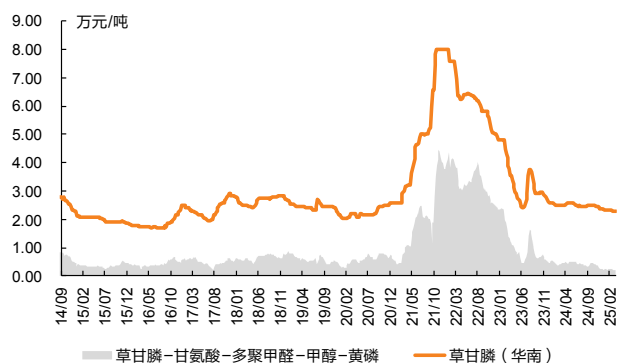


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

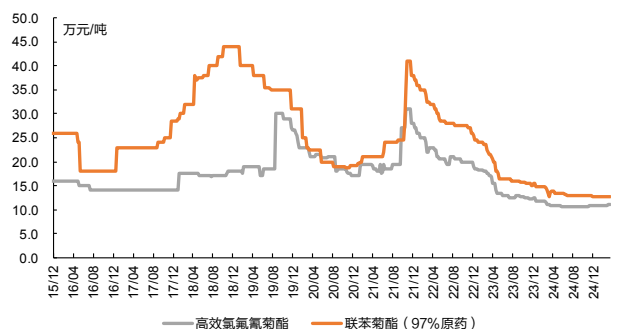
除草剂：华南草甘膦报价 2.29 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 4.55 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 1.92 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 6.9 万元/吨，下跌 0.7%。

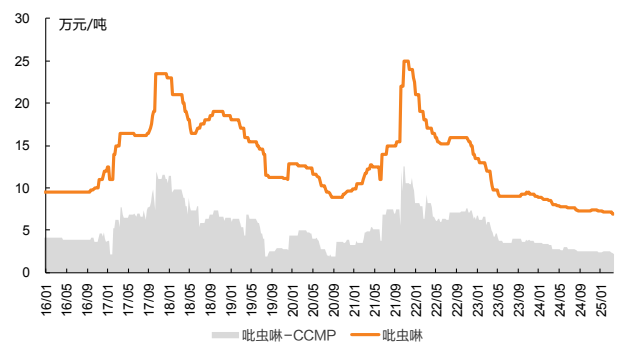
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

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）


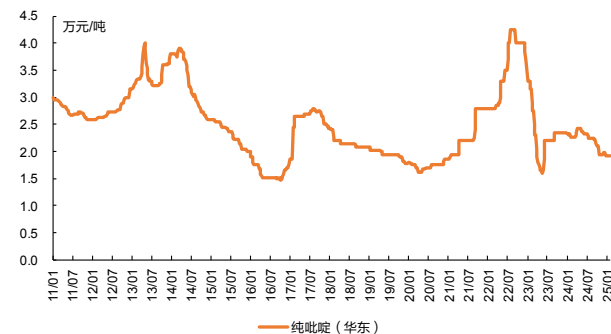
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


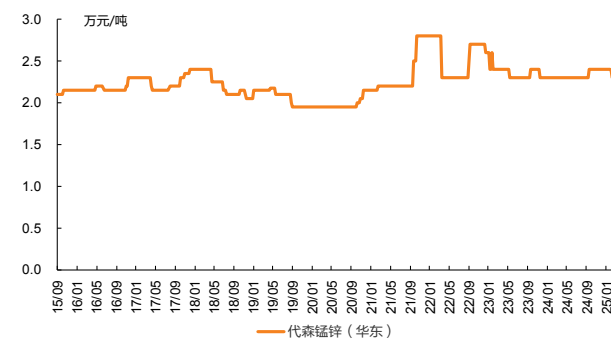
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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 1.8 万元/吨，下跌 1.6%；华东聚合 MDI 报价 1.7 万元/吨，下跌 1.7%。

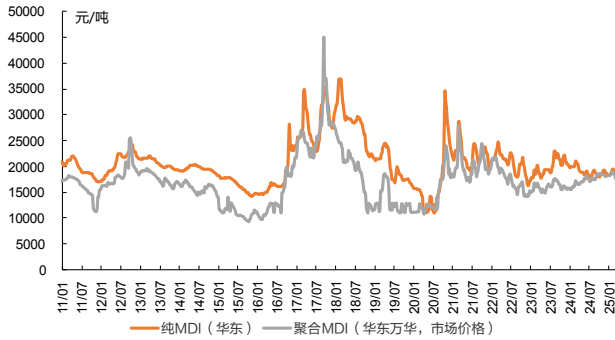
TDI：华东 TDI 报价 1.19 万元/吨，下跌 0.4%。

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 0.78 万元/吨，上涨 0.1%。

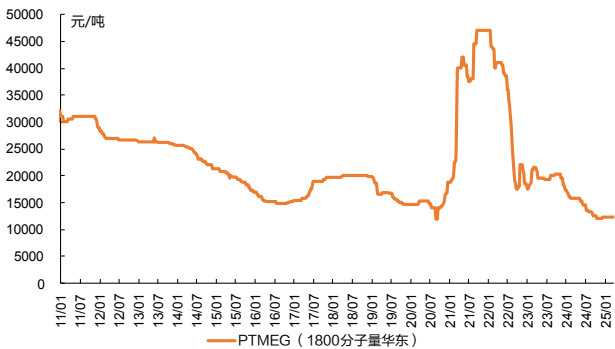
塑料：PC 报价 1.36 万元/吨，下跌 1.4%。

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）



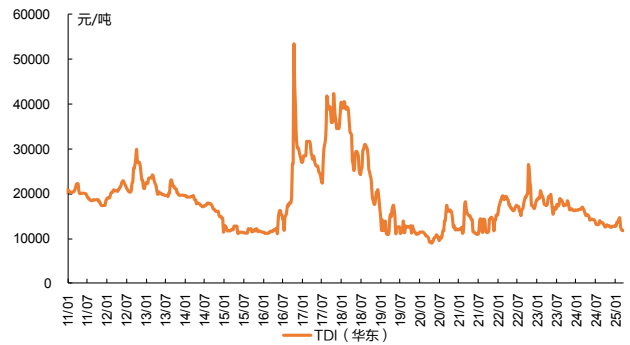
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



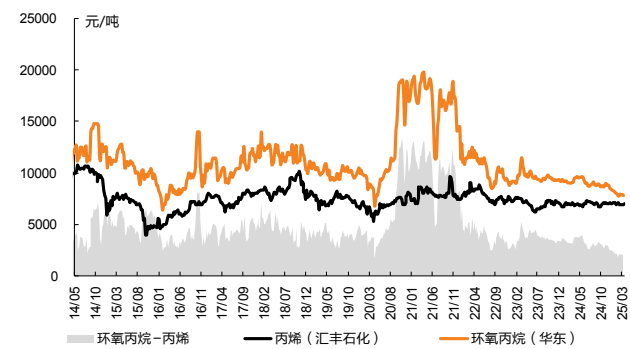
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



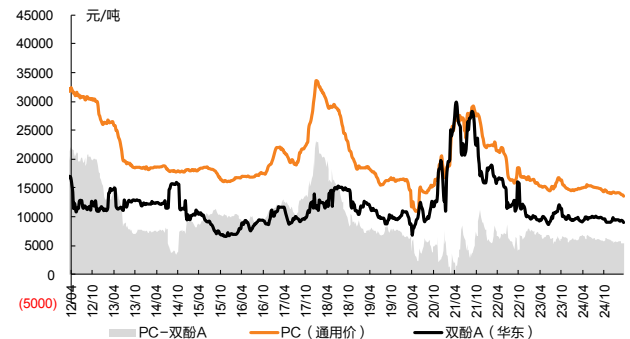
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

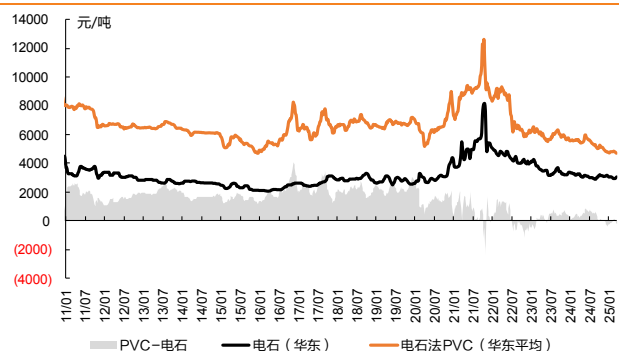


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

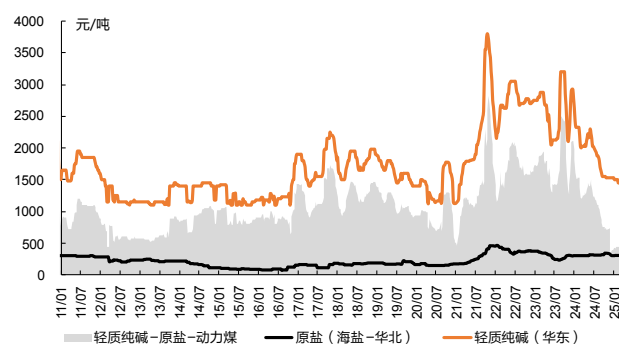
2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4694 元/吨，下跌 0.3%；华东乙烯法 PVC 报价 5250 元/吨，下跌 4.1%。

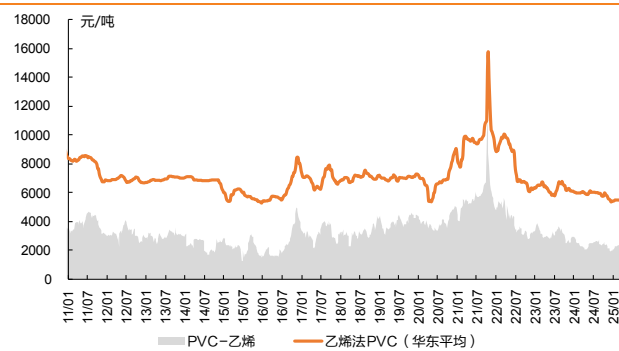
纯碱：轻质纯碱报价 1450 元/吨，下跌 3.3%；重质纯碱报价 1500 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


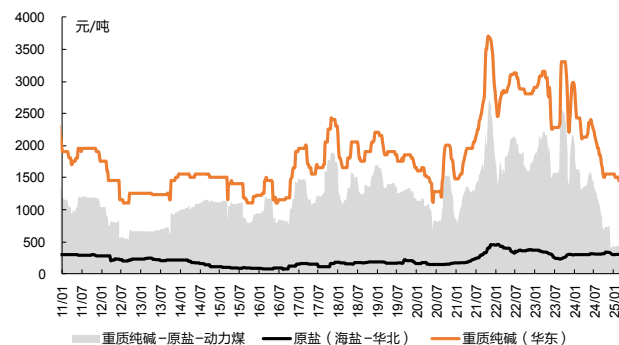
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

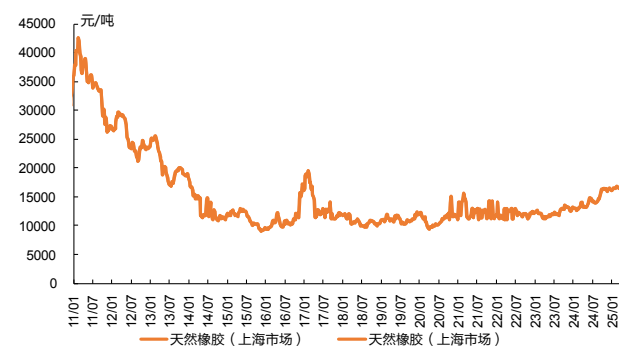
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.65 万元/吨，维持不变。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.4 万元/吨，下跌 1%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.37 万元/吨，下跌 0.4%。

炭黑：东营炭黑报价 0.76 万元/吨，下跌 1.3%。

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。

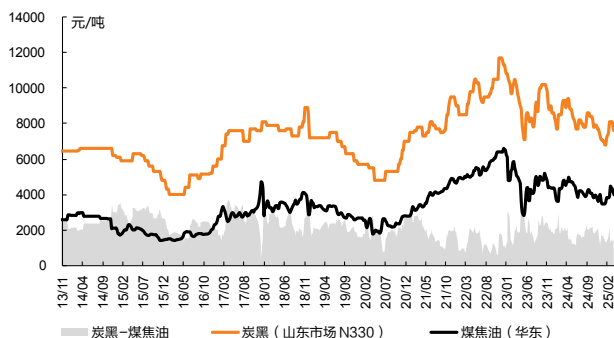
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）

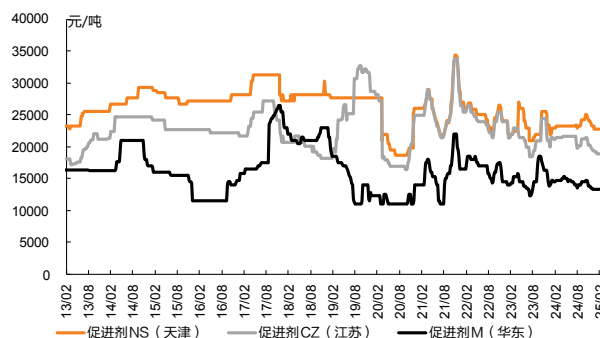

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



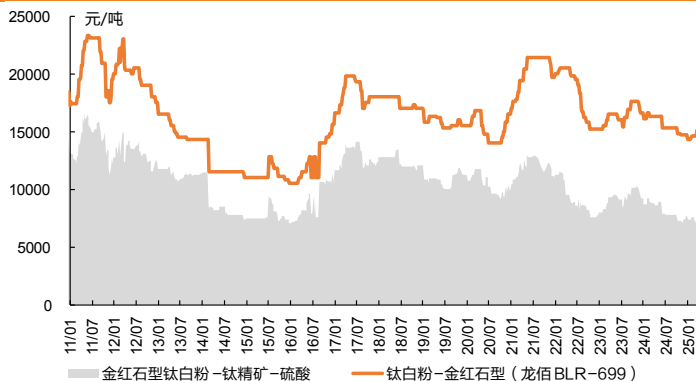
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2280 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.51 万元/吨，上涨 3.4%。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

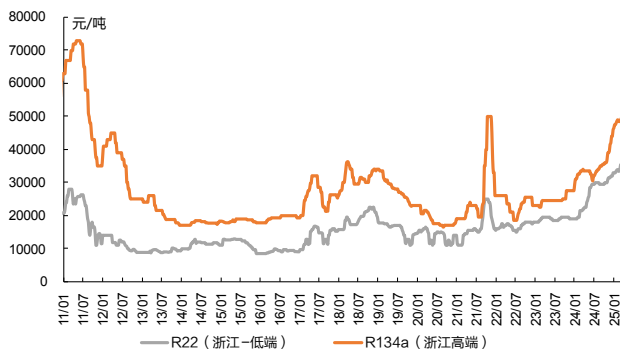


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

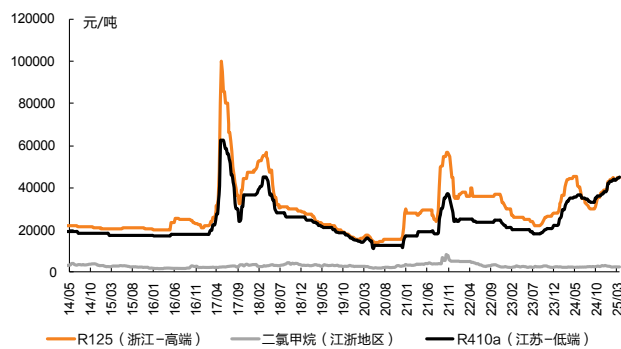
R22：浙江低端 R22 报价 3.55 万元/吨，维持不变；**R134a**：浙江高端 R134a 报价 4.95 万元/吨，维持不变；**R125**：浙江高端 R125 报价 4.5 万元/吨，维持不变；**R32**：浙江低端 R32 报价 4.5 万元/吨，上涨 1.1%；**R410a**：江苏低端 R410a 报价 4.5 万元/吨，上涨 1.1%。

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）



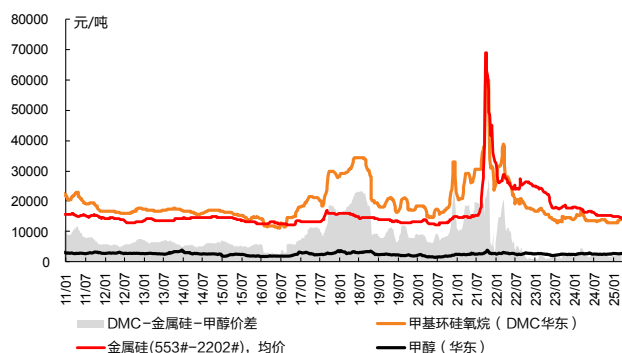
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.45 万元/吨，上涨 3.6%。

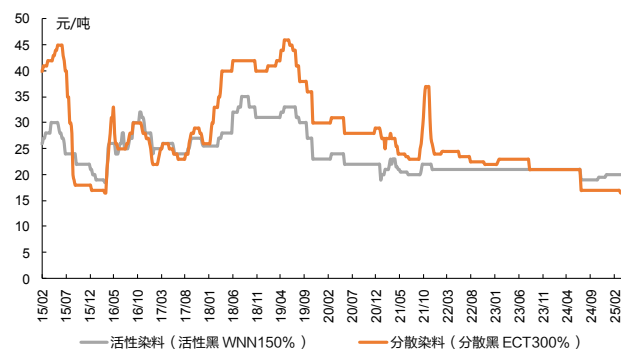
染料：分散黑 ECT300%报价 16.5 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 20 元/公斤，维持不变。

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	67.40	2116.2	31.4	162.3	168.2	149.0	5.2	5.4	4.7	13.0	12.6	14.2
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	21.51	456.7	21.2	62.9	35.8	39.4	3.0	1.7	1.9	7.3	12.8	11.6
扬农化工 (600486.SH)	买入	54.08	219.9	4.1	17.9	15.7	13.5	5.8	3.8	3.3	9.3	14.1	16.3
万润股份 (002643.SZ)	买入	11.27	104.8	9.3	7.2	7.6	4.3	0.8	0.8	0.5	14.3	13.7	24.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	55.99	157.2	2.8	14.1	7.7	5.3	5.1	2.7	1.9	10.9	20.4	29.5
金禾实业 (002597.SZ)	买入	24.85	141.6	5.7	17.0	7.0	5.6	3.1	1.2	1.0	8.1	20.1	25.3
凯立新材 (688269.SH)	买入	27.01	35.3	1.3	2.2	1.1	1.1	1.7	0.9	0.8	16.0	31.3	33.5
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.12	136.2	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	23.4	-8.9	70.3
华恒生物 (688639.SH)	买入	30.49	76.1	2.5	3.2	4.5	2.4	3.0	1.8	1.0	10.3	17.0	31.3
瑞联新材 (688550.SH)	买入	38.77	66.7	1.7	2.5	1.3	2.1	2.5	1.2	1.74	15.4	33.1	22.3
江瀚新材 (603281.SH)	买入	24.50	91.5	3.7	10.4	6.5	6.2	5.2	1.9	1.7	4.7	13.0	14.7
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	42.21	45.6	1.1	2.6	1.7	2.2	3.2	2.9	2.0	13.1	14.7	21.1
新和成 (002001.SZ)	-	21.55	662.3	30.7	36.2	27.0	55.2	1.2	1.0	1.8	18.4	22.2	12.0
金宏气体 (688106.SH)	-	18.24	87.9	4.8	2.3	3.2	3.4	0.5	0.7	0.7	38.8	26.4	25.8
新亚强 (603155.SH)	-	14.61	46.1	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	10.9	37.4	-

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 2025/3/21

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：相对底部或已至，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