

基础化工

证券研究报告
2024年09月30日

1-8月份化学原料和化学制品制造业利润增长0.6%， 三氯蔗糖、天然橡胶价格上涨

投资评级
行业评级 中性(维持评级)
上次评级 中性

上周指24年9月16-22日(下同),本周指24年9月23-29日(下同)

本周重点新闻跟踪

国家统计局27日发布的数据显示,1—8月份,全国规模以上工业企业实现利润总额46527.3亿元,同比增长0.5%。其中,石油和天然气开采业实现利润总额2699.8亿元,增长3.9%;化学原料和化学制品制造业实现利润总额2662.6亿元,同比增长0.6%;石油煤炭及其他燃料加工业亏损223.9亿元。

本周重点产品价格跟踪点评

本周WTI油价下跌4%,为68.18美元/桶。

重点关注子行业:本周橡胶/乙二醇/聚合MDI/电石法PVC/尿素/醋酸/乙烯法PVC价格分别上涨3.2%/2.5%/1.6%/1%/0.6%/0.3%/0.2%;重质纯碱/TDI/DMF/纯MDI/氨纶价格分别下跌3.2%/2.7%/1.2%/1.1%/0.8%;VA/轻质纯碱/VE/液体蛋氨酸/钛白粉/烧碱/粘胶长丝/粘胶短纤/固体蛋氨酸/有机硅价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品:天然气(Texas)(+18.1%)、丙烯酸甲酯(+16.1%)、天然气(Henry Hub)(+12%)、乙腈(ACN)(+8.2%)、液氯(+8.1%)。

三氯蔗糖:本周三氯蔗糖继续追涨,周初生产企业报价上调至21万元/吨,是自8月28日以来发布的第四封涨价函,三氯蔗糖价格涨幅近110%。三家大厂月初开始停车,部分库存比较紧张,经销商方面备货相对充裕,不过考虑到后续厂家停车操作延续,目前让利意愿不高。近期出口活动较好,加之国庆长假来临,下游企业适量跟进备货,场内交投氛围有所转暖。

天然橡胶:本周国内天然橡胶市场价格上涨。前期台风天气影响产区割胶进度,供应端及成本端对市场提振较强,叠加周内宏观面出现利好消息,增加场内多头信心,沪胶盘面大幅上行,现货市场价格跟涨,但下游对高价原料接受有限,拿货积极性不高,市场交投观望。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨15.4%,沪深300指数较上周上涨15.7%。基础化工板块跑输沪深300指数0.31个百分点,涨幅居于所有板块第15位。据申万分类,基础化工子行业周涨幅较大的有:氟化工(+18.56%),钾肥(+18.43%),其他化学制品(+17.43%),纯碱(+17.18%),氮肥(+16.51%)。

重点关注子行业观点

2024年Q1化工板块经历2000年以来仅有的多重低位的状态(价格、ROE、库存、PB),特别是行业PB在24年Q1已经跌至2000年以来的低位水平。从22年Q2国内化工在建增速见顶后,新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从硬资产和景气两条主线推荐:

- ① 聚焦高质量发展的“硬资产”:**重点推荐:万华化学、扬农化工,建议关注:云天化、龙佰集团**
- ② 景气角度:(1)景气修复中找结构性机会:需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块,农化板块**重点推荐:扬农化工,建议关注磷肥相关标的:云天化、川恒股份**。轮胎板块**建议关注:赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份**。(2)制冷剂:下游家电排产状况良好,产品价格维持上行趋势、供给配额约束性强;**建议关注:巨化股份**。(3)OLED材料:迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长;**重点推荐:莱特光电、万润股份、瑞联新材,建议关注:奥来德**。(4)代糖行业仍然以10%+的增速在增长,三氯供需稳定,双寡头竞争成长性行业,容易形成默契,有较大弹性。**重点推荐:金禾实业**。

风险提示:原油等原料价格大幅波动风险;产能大幅扩张风险;安全生产与环保风险;化工品需求不及预期

作者

唐婕 分析师
SAC执业证书编号:S1110519070001
tjie@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

- 1 《基础化工-行业研究周报:工信部印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南,辛醇、正丁醇价格上涨》 2024-09-23
- 2 《基础化工-行业专题研究:24Q2盈利同环比提升、在建工程增速显著回落》 2024-09-17
- 3 《基础化工-行业研究周报:8月份工业生产者出厂价格同比下降1.8%,三氯蔗糖、丁二烯价格上涨》 2024-09-17

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
2. 板块及个股行情.....	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股行情	5
2.3. 板块估值	6
3. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
3.1. 化纤.....	10
3.2. 农化.....	11
3.3. 聚氨酯及塑料	12
3.4. 纯碱、氯碱.....	13
3.5. 橡胶.....	14
3.6. 钛白粉	15
3.7. 制冷剂	15
3.8. 有机硅及其他	16
4. 重点个股跟踪.....	16
5. 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) 2024.09.27 国家统计局 27 日发布的数据显示，1—8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 46527.3 亿元，同比增长 0.5%。其中，石油和天然气开采业实现利润总额 2699.8 亿元，增长 3.9%；化学原料和化学制品制造业实现利润总额 2662.6 亿元，同比增长 0.6%；石油煤炭及其他燃料加工业亏损 223.9 亿元。

2) 2024.09.26 近日海关总署披露，8 月我国轮胎出口量实现同环比双增长。数据显示，8 月，我国橡胶轮胎出口 85 万吨，同比(下同)增长 6.6%，较 7 月增加 2 万吨；出口金额约 150.46 亿元，增长 6.6%；出口均价基本持平。其中，新的充气橡胶轮胎出口 82 万吨，增长 6.4%；出口金额约为 145.42 亿元，增长 6.7%；出口均价微涨。按条数计算，8 月新的充气橡胶轮胎出口 6186 万条，增长 13.3%。

3) 2024.09.26 9 月 23 日，在国家发展改革委专题新闻发布会上，国家发展改革委党组成员、副主任赵辰昕表示，支持组建中国资源循环利用集团，推动设立全国性、功能性资源回收利用平台。这是官方层面首次正式披露“中字头”资源循环利用集团的成立进展。国资委官网显示，目前央企共 97 家，中国资源循环利用集团将成为第 98 家央企。

4) 2024.09.27 近日，索尔维宣布将与其社会合作伙伴协商，停止在法国 Salindres 工厂生产 TFA 及其氟化衍生物，并预计在 2025 年初至 2025 年 10 月期间导致 68 个职位被裁减。停止生产的计划的原因是由于过去几年 Salindres 工厂的财务业绩持续不佳，这一困境的根源是市场条件不利，且未来不太可能改善。

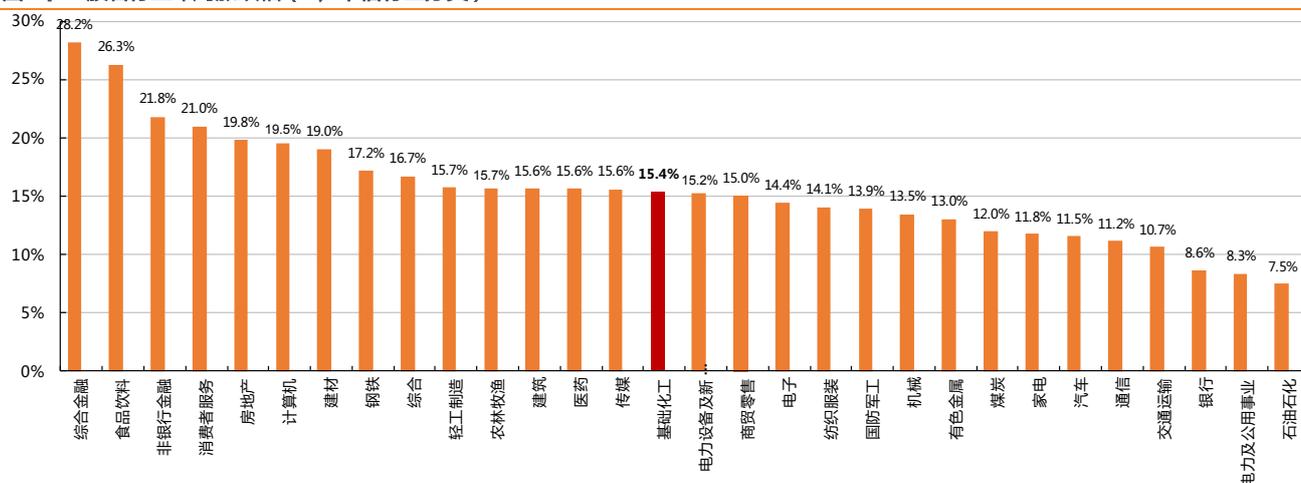
5) 2024.09.27 日前，巴斯夫发布全新的企业战略，明确新的发展方向，巴斯夫全新的“制胜有道”战略将围绕“聚焦、加速、转型、制胜”四大战略杠杆展开。巴斯夫计划在 2025 年至 2028 年期间至少向股东分配 120 亿欧元；2028 年不计特殊项目的息税、折旧、摊销前收益预计将达到 100 亿至 120 亿欧元；2025 年至 2028 年的累计自由现金流预计将超过 120 亿欧元。

2. 板块及个股行情

2.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 15.4%，沪深 300 指数较上周上涨 15.7%。基础化工板块跑输沪深 300 指数 0.31 个百分点，涨幅居于所有板块第 15 位。

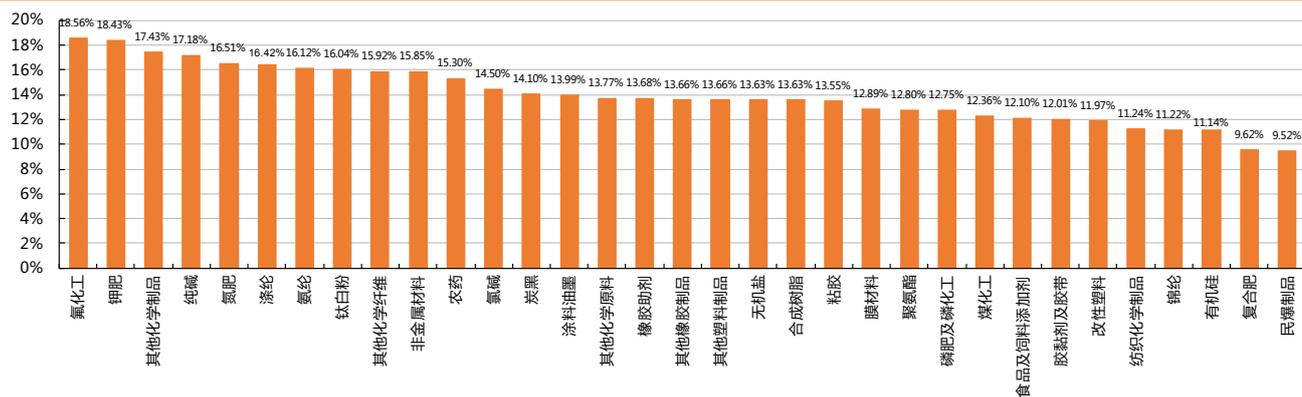
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：氟化工（+18.56%），钾肥（+18.43%），其他化学制品（+17.43%），纯碱（+17.18%），氮肥（+16.51%）。

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

2.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：海新能科（+69.23%），天晟新材（+39.24%），华峰超纤（+33.5%），领湃科技（+28.36%），泰坦科技（+26.47%），东方材料（+24.92%），石英股份（+24.41%），正丹股份（+24.24%），中毅达（+24.12%），润丰股份（+24.04%）。

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(%)
300072.SZ	海新能科	3.52	69.23	84.29	95.56	0.28
300169.SZ	天晟新材	8.02	39.24	43.99	73.22	11.70
300180.SZ	华峰超纤	5.38	33.50	33.50	52.41	21.72
300530.SZ	领湃科技	19.10	28.36	23.39	17.25	-31.66
688133.SH	泰坦科技	18.49	26.47	13.30	17.17	-43.92
603110.SH	东方材料	11.23	24.92	18.84	0.90	-53.40
603688.SH	石英股份	27.27	24.41	11.31	-7.90	-48.86
300641.SZ	正丹股份	20.86	24.24	7.75	-21.55	270.10
600610.SH	中毅达	4.22	24.12	15.30	6.03	-55.06
301035.SZ	润丰股份	47.00	24.04	22.78	6.02	-31.23

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：ST 世龙（0.86%），*ST 红阳（0.95%），阿科力（1.66%），长江材料（1.89%），高争民爆（2.88%），易普力（3.85%），贝斯美（3.93%），侨源股份（4.1%），芭田股份（5.47%），恒申新材（5.9%）。

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(%)
002748.SZ	ST 世龙	5.84	0.86	-4.89	14.29	-50.30
000525.SZ	*ST 红阳	8.49	0.95	-0.47	49.74	-0.47
603722.SH	阿科力	36.08	1.66	6.43	-20.27	-32.78
001296.SZ	长江材料	15.63	1.89	8.09	9.68	-5.34
002827.SZ	高争民爆	26.42	2.88	6.92	20.69	58.94
002096.SZ	易普力	12.14	3.85	2.36	2.02	18.96
300796.SZ	贝斯美	10.57	3.93	8.97	-26.95	-34.17
301286.SZ	侨源股份	29.97	4.10	6.39	4.75	3.32
002170.SZ	芭田股份	6.17	5.47	5.47	5.31	14.04
000782.SZ	恒申新材	4.31	5.90	5.38	-1.15	-21.49

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

本周基础化工板块 PB 为 1.81 倍，全部 A 股 PB 为 1.35 倍；基础化工板块 PE 为 20.88 倍，全部 A 股 PE 为 14.12 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

3. 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 61 种产品环比上涨，91 种产品环比下跌，193 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 29 种产品价差环比上涨，27 种产品价差环比下跌，9 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	24/09/27	上周	周涨幅	年内涨幅
能源	天然气 (Texas)	\$/Mbtu	2.45	2.08	18.07%	21.29%
醇类	丙烯酸甲酯	元/吨	9000	7750	16.13%	-7.69%
能源	天然气 (Henry Hub)	\$/Mbtu	2.61	2.33	12.02%	1.16%
化纤	乙腈 (ACN)	元/吨	10500	9700	8.25%	-6.25%
氯碱	液氯	元/吨	146	135	8.15%	-36.24%
煤	焦炭	元/吨	1610	1510	6.62%	-33.20%
氟化工	R410a (江苏低端)	元/吨	35000	33000	6.06%	59.09%
能源	乙烷	美元/加仑	0.19	0.18	5.56%	6.74%
食品添加剂	三氯蔗糖	万元/吨	21	20	5.00%	50.00%
锂电材料	电池级碳酸锂	万元/吨	7.6	7.27	4.54%	-21.65%

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	24/09/27	上周	周涨幅	年内涨幅
电子化学品	电子级双氧水 (G4 级)	元/吨	4500	5500	-18.18%	-18.18%
氟化工	聚四氟乙烯	元/吨	45000	55000	-18.18%	-18.18%
工业气体	二氧化碳 (山东)	元/吨	160	190	-15.79%	3.23%
塑料	MMA (甲基丙烯酸甲酯)	元/吨	12650	14000	-9.64%	-0.78%
醇类	辛醇	元/吨	8450	9000	-6.11%	-35.86%
工业气体	液氧 (山东杭氧)	元/吨	330	350	-5.71%	-21.43%
醇类	PVA	元/吨	13300	14100	-5.67%	8.13%
醇类	正丁醇	元/吨	7000	7400	-5.41%	-21.35%
烯烃、芳烃	二甲苯	元/吨	5950	6200	-4.03%	-16.08%
能源	原油 (WTI)	美元/桶	68.18	71	-3.97%	-4.84%

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	2024/09/27	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(730)	(830)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1363	1152	18.30%	-11.09%
	双酚 A-苯酚-丙酮	578	625	-7.52%	-50.40%
聚酯	PTA-PX	138	(51)	-	-33.97%
醇类	乙二醇-乙烯	599	414	44.66%	-11.06%
	乙二醇-烟煤	1458	1399	4.22%	70.57%
	甲醇-原料煤	1208	1165	3.65%	13.81%
	二甲醚-甲醇	22	92	-76.09%	-94.05%
	醋酸-甲醇	1483	1503	-1.30%	-7.46%
	PVA-电石	7010	8018	-12.57%	27.55%
	DMF-甲醇-液氨	(54)	56	-	-
氯碱	PVC-电石	47	159	-70.37%	-53.63%
	PVC-乙烯	2406	2338	2.88%	-17.82%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	752	754	-0.32%	-61.84%
	重质纯碱-原盐-动力煤	702	754	-6.95%	-66.89%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	1898	1340	41.66%	-38.02%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10485	10406	0.76%	51.58%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12870	12377	3.99%	22.53%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	9985	10406	-4.04%	-11.77%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	12370	12377	-0.05%	-17.00%
	TDI-甲苯	9064	9366	-3.22%	-27.63%
	BDO-顺酐	710	600	18.33%	12.25%
	环氧丙烷-丙烯	3074	3277	-6.21%	-17.04%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2421	2484	-2.56%	-8.23%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1452	1587	-8.54%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1174	1352	-13.16%	9.98%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2184	2347	-6.94%	-7.75%
粘胶短纤-溶解浆		4820	4820	0.00%	9.55%
粘胶长丝-棉短绒		39180	39180	0.00%	7.79%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		11810	11974	-1.37%	-8.77%
PA6-己内酰胺		8774	8491	3.33%	23.45%
PA66-己二酸		21802	21802	0.00%	9.96%
腈纶短纤-丙烯腈		6048	6048	0.00%	10.32%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3894	3815	2.06%	8.23%
	乙烯焦油-煤焦油	(700)	(750)	-	-
	炭黑-煤焦油	2123	2045	3.79%	36.28%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2259	2091	8.06%	64.58%
	PC-双酚 A	5693	5825	-2.27%	-5.83%
	POM-甲醇	9968	10348	-3.67%	-12.41%
	BOPET-聚酯切片	2106	2156	-2.32%	74.63%
	PBAT-PTA-BDO-AA	3505	3540	-1.01%	54.78%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	597	588	1.53%	-23.93%
	三聚氰胺-尿素	660	790	-16.46%	1.54%
	硝酸铵-液氨	2520	2520	0.00%	16.67%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1000	1000	0.00%	-8.59%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	710	754	-5.76%	-29.92%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	831	825	0.80%	15.22%
	复合肥价差	202	182	11.55%	60.90%
	硫酸-硫磺	122	117	4.27%	-35.87%
	磷酸-黄磷	658	528	24.53%	-62.47%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	450	238	89.47%	41.18%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.1	1.1	2.26%	-2.11%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.5	0.00%	-29.19%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	7768	7768	0.00%	-15.97%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9360	9360	0.00%	17.15%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	20465	20545	-0.39%	94.90%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	22646	21455	5.55%	515.38%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	14838	13976	6.17%	22.10%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	21845	21977	-0.60%	92.99%
	R410a-R125-R32	1500	750	100.00%	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3109	3174	-2.05%	26.13%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3086)	(3253)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(725)	(758)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	385	243	58.41%	11.16%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4359	4370	-0.26%	-24.86%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅维持	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 67%左右，湖北兴发，山东东岳等多家企业维持负生产状态，浙江新安化工停车装置周内已陆续恢复正常，另外唐山三友老装置停车，以及内蒙古恒星化学装置处于检修状态。	目前市场 DMC 主流报价在 13800-14200 元/吨。尽管市场有所反弹但是需求端并无实质性的好转，临近国庆假期前市场单体厂在低库存的情况下小幅上行试探市场，也是为了假期归来后对市场有一个有利把控。
PVC	电石法 PVC 周涨幅 1%，乙烯法 PVC 周涨幅 0.2%	本周电石法 PVC 装置开工 80.89%。乙烯法 PVC 生产装置开工 84.12%。	本周下游少量补货，整体需求仍被刚需所限。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱周跌幅 3.2%	本周国内纯碱总产能为 4345 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3970 万吨（共 20 家联碱工厂，运行产能共计 1880 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 660 万吨）。整体纯碱行业开工率为 79.60%，较上周相比开工变化不大。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求表现未见起色，维持刚需买盘；玻璃领域放水冷修继续进行，浮法玻璃江西安源玻璃二线 600t/d9 月 20 日放水冷修、兰州蓝天一线 1000t/d9 月 22 日放水冷修、福建瑞玻一线 800t/d9 月 23 日技改停止投料、重庆信义二线 900t/d9 月 25 日停产。光伏玻璃凤阳硅谷智能有限公司 650t/d 窑炉于 9 月 25 日冷修。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤维行业开工率维持 85.8%左右，产量较上周大体持平。周内各粘胶短纤维厂家装置维持稳定运行，市场供应量波动有限。	下游人棉纱市场走货速度一般，价格僵持整理。终端市场需求暂无好转，下游纱线厂家装置开机率变化不大，多执行前期订单为主，刚需少量补货，需求端表现平平。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5006.6 万吨，截至到 9 月 26 日，氯碱开工产能 4211.1 万吨，开工率为 83.91%。	据百川盈孚统计，截至到 9 月 26 日，中国氧化铝建成产能为 10280 万吨，开工产能为 8795 万吨，开工率为 85.55%。
VA	VA 维持	上半周，VA 市场行情延续下跌趋势，经销商市场主流成交价下滑至 210-230 元/公斤。9 月 24 日有厂家表示余单发均价不低于 300、320 元/公斤，新单订发价 360 元/公斤，限量执行，且国庆节后余单均价、新单订发价预计将进一步上调，此举增强市场交投信心，促使市场行情止跌企稳，且部分客户反馈新询单有增多。截至目前经销商市场主流成交价暂稳在 210-230 元/公斤。	
VE	VE 维持	上半周，VE 市场行情延续下跌趋势，经销商市场主流成交价下滑至 125-130 元/公斤。9 月 24 日有厂家表示余单发均价不低于 140 元/公斤，新单订发价 160 元/公斤，限量执行，且国庆节后余单均价、新单订发价预计将进一步上调，此举增强市场交投信心，促使市场行情止跌企稳，且部分客户反馈新询单有增多。截至目前经销商市场主流成交价暂稳在 125-130 元/公斤。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸行业开机率为 87.0%。液体蛋氨酸基本保持满产开机，山东某工厂检修结束，目前恢复满产状态，据市场消息，7 万吨技改产线本次同步开机，市场供应量增加；宁夏某工厂产线预计在 10 月中旬后恢复，保持关注。	本周临近国庆假期，氨基酸终端需求较为平淡。蛋氨酸及小品种整体需求低迷，询单、成交较少。从养殖方面看，养殖端惜售情绪不减，不过猪价上涨后下游接受力度减弱，购销较为谨慎，实际成交情况欠佳。需求跟进有限，市场看涨预期有所减弱，供需博弈持续，价格走势偏弱震荡。

乙二醇	乙二醇周涨幅 2.5%	本周乙二醇企业平均开工率约 64.58%，其中乙烯制开工负荷约为 69.68%，合成气制开工负荷约为 55.84%。新疆一套 40 万吨装置停车同时一套 60 万吨装置降负，但陕西一套 40 万吨装置重启出料，加上个别乙烯制乙二醇装置提负，因此行业整体开工水平回升。	本周聚酯原料价格大涨，个别聚酯厂家趁机促销，受上涨气氛带动，终端业者备货积极性增加，需求端支撑偏好。目前聚酯行业整体开工为 87.9%，终端织造开工率为 65.75%。
橡胶	橡胶周涨幅 3.2%	产区原料供应依旧不及预期，供应端短期对市场仍有利好提振，可多关注产区割胶进展情况。	下游对高价原料延续观望态度，实单刚需补货为主，需求端对市场压制预期延续。
氨纶	氨纶周跌幅 0.8%	截止 9/27 氨纶行业日度开工为 78.75%，较上周同期日度开工率持平。部分开工在 9 成至满开，部分开工在 3-8 成不等，个别工厂全停。	下游开机微提升，部分经编领域需求微增，其余下游对氨纶消耗刚需为主。截止 9/27 张家港地区棉包市场，开 6-7 成；义乌诸暨包纱市场开 4-6 成；海宁平布不倒绒平布开 4-5 成，超柔开 7 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成偏上；常熟地区下游圆机市场 4-5 成；江阴圆机纱线陆续开 4 成；浙江萧绍圆机市场开 4-5 成；广东地区下游经编开工 5-7 成，圆机开 3-4 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，行业开工运行处于相对高位，周度开工负荷水平不低于 80%，部分企业反馈订单周期缩短，当前订单量尚可，但是对后期订单量的持续性存在担忧情绪，整体市场供应过剩明显，对价格形成利空影响，个别企业价格小幅下调，持货商价格随行就市，价格多可小幅商谈。	目前已接近月底，按照惯例来看本应是传统需求旺季，市场交易活跃度应较前期有所提升，从而带动市场气氛回暖。然而，根据现阶段场内实际情况来看，下游企业询盘及补仓积极性持续疲软，新单跟进有限，以按单采购为主，订单未有好转预期下，拿货低价刚需为主，出口订单需求表现也与前期存在落差，场内成交气氛偏弱。在此情况下，业者操盘心态更显弱势。
尿素	尿素周涨幅 0.6%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.37 万吨，环比降幅 0.21%，本周新增复产、增量的企业有成都玉龙及河北田原，日影响产量约 0.09 万吨；本周新增停车、减量的企业有辽宁北方煤化工、陕西奥维乾元、新疆尧矿、湖北三宁及湖北华强，日影响产量约 0.78 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 37.24%，较上周下降 0.27%，供应量基本稳定。肥企多继续降库出货，部分厂家根据订单灵活调整开工。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.96 万吨，环比上周降幅 2.6%。尿素下游开工有所下滑，工业需求跟进不佳。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 1.6%，纯 MDI 周跌幅 1.1%	烟台大厂 110 万吨/年装置于 7 月 16 日开始检修，9 月 10 日重启运行；西南某厂 MDI 母液装置问题停车，精馏装置低负运行，至少影响十天以上；其余工厂装置正常运行，本周整体产量波动不大。海外日本某工厂 20 万吨/年 MDI 装置 9 月份下旬开始停产检修，预计检修 45 天左右；受欧洲洪灾侵袭，欧洲、捷克等多地受影响。北方某大厂匈牙利工厂因原料供应受限，MDI 装置低负荷运行，10 月或紧急提升对欧洲的调货。其他装置正常运行，海外整体供应量有限。	下游大型家电开工正常，对原料按合约量跟进；下游喷涂、板材需求相对来说略好，对原料存小幅支撑；受以旧换新政策支持，冷链行业需求量尚存，对原料仍存支撑；汽车行业需求量稳定，对原料按需采购；临近长假，下游行业无集中备货需求，多刚需订单跟进。
TDI	TDI 周跌幅 2.7%	本周 TDI 产量较上一周有所下降，整体开工维持在六成左右，场内现货供应有所减少。沧州大化年产 16 万吨 TDI 装置于 9 月 20 日停车，预计检修 7-10 天；西北甘肃银光厂 TDI 年产 12 万吨装置、新疆大厂 TDI 年产 15 万吨装置依旧处于检修状态；其他装置维持稳定运行。	中国制造业增长放缓，内需市场相对疲弱，导致对 TDI 的需求下降。下游企业普遍采取按需采购的策略，减少了采购量以应对未来的不确定性，这使得 TDI 的市场需求不足。
醋酸	醋酸周涨幅 0.3%	本周醋酸整体开工较上周上调约 8.5%，为 84.15%。本周醋酸产量约为 216160 吨，较上周环比上探约 11.24%。装置情况：天津醋酸装置于 7.31 日晚停车检修，预计月底恢复；陕西醋酸装置 8.20 日停车检修，周内重启；安徽和江苏短停装置以恢复正常运行。	百川盈孚统计醋酸下游占比较高的四个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 57.40%，较上周同期上调 0.24%。本周下游产品整体开工变动不大，需求面开工依旧偏低，对醋酸市场支撑一般。
DMF	DMF 周跌幅 1.2%	本周国内 DMF 产量预计 15960 吨，截至目前场内装置暂无明显波动，检修装置尚未停车，厂家维持正常生产，因此市场供应未有明显缩量。	本周国内 DMF 需求一般，临近十一下游厂商原料较为充裕，节前多逢低入市，场内需求放量有限，难以消化场内过多的资源。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/09/27

3.1. 化纤

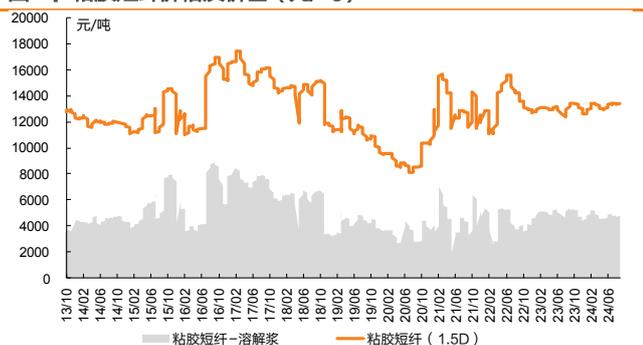
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.48 万元/吨，下跌 0.8%。

涤纶：华东 PTA 报价 4890 元/吨，上涨 1.9%；江浙涤纶短纤报价 7205 元/吨，下跌 0.3%；涤纶 POY150D 报价 6930 元/吨，下跌 0.9%。

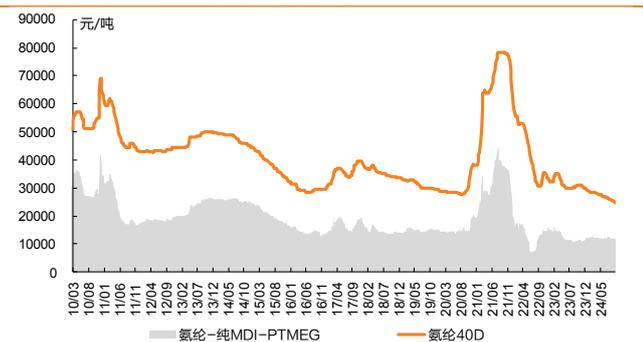
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.43 万元/吨，维持不变。

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）



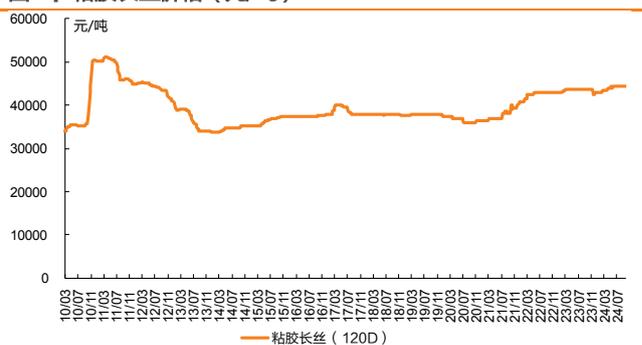
资料来源：中纤网，天风证券研究所

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）



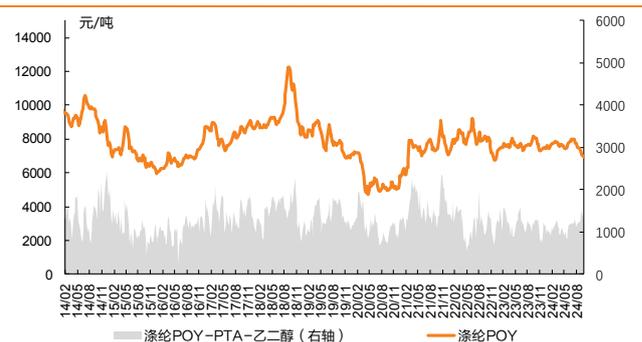
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

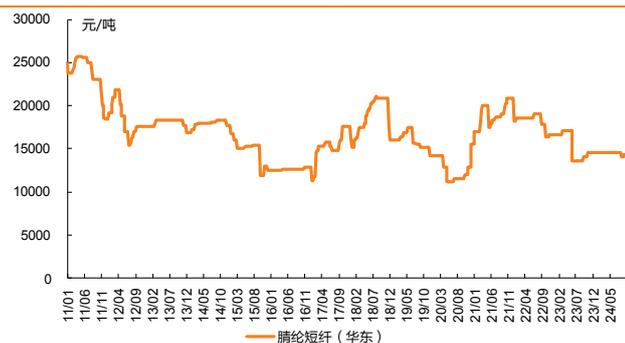


资料来源：中纤网，天风证券研究所

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

3.2. 农化

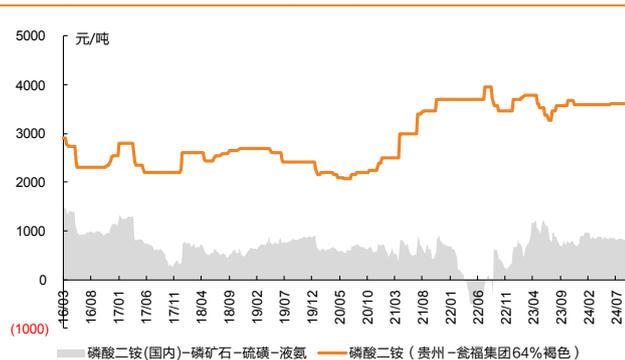
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1780 元/吨，上涨 0.6%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3150 元/吨，下跌 1.6%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3625 元/吨，维持不变。

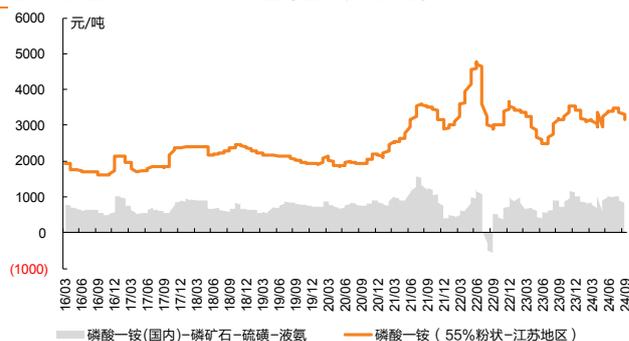
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3400 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）

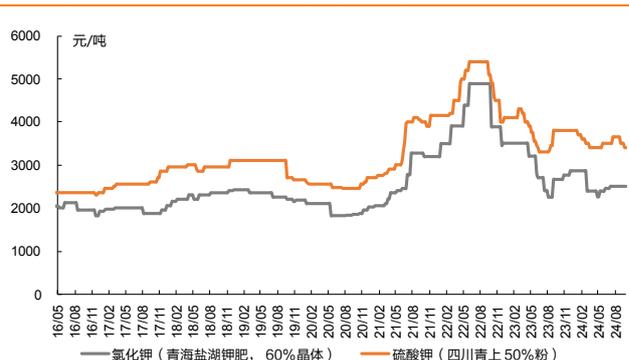

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

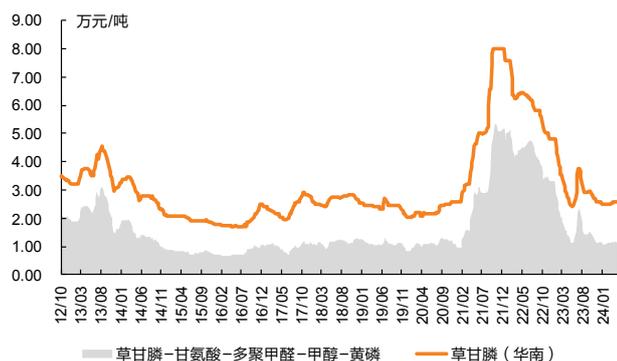
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

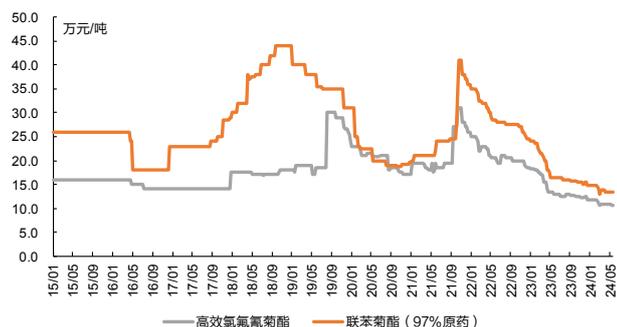
除草剂：华南草甘膦报价 2.5 万元/吨，上涨 0.4%；草铵膦报价 5.05 万元/吨，下跌 1.9%。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.25 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 7.25 万元/吨，维持不变。

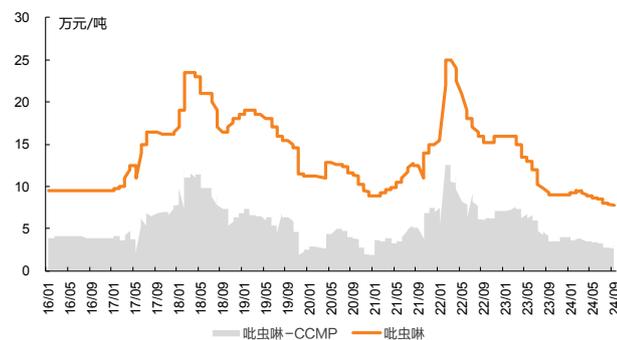
杀菌剂：代森锰锌报价 2.3 万元/吨，维持不变。

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）


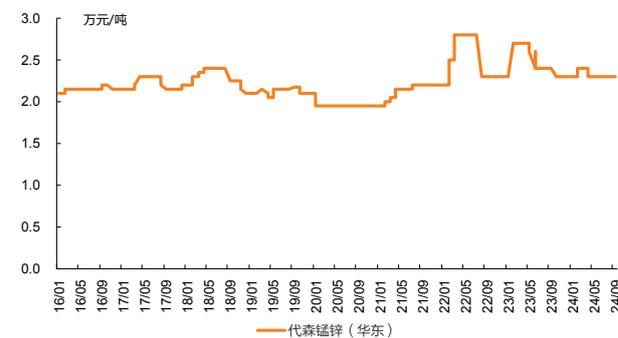
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

3.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.8 万元/吨，下跌 1.1%；华东聚合 MDI 报价 1.85 万元/吨，上涨 1.6%。

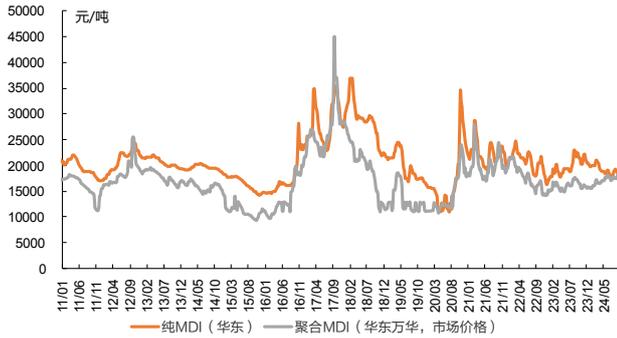
TDI：华东 TDI 报价 1.27 万元/吨，下跌 2.7%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.25 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.87 万元/吨，下跌 2.2%。

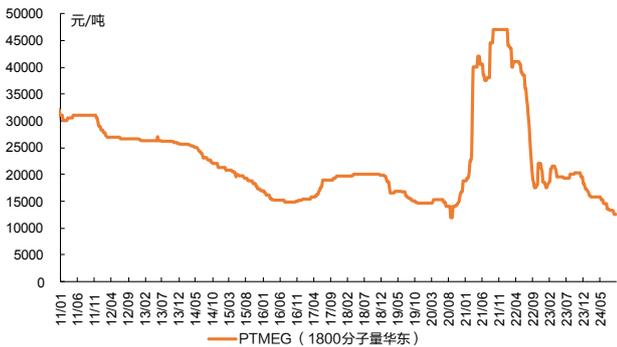
塑料：PC 报价 1.44 万元/吨，下跌 1.4%。

图 22：华东 MDI 价格（元/吨）



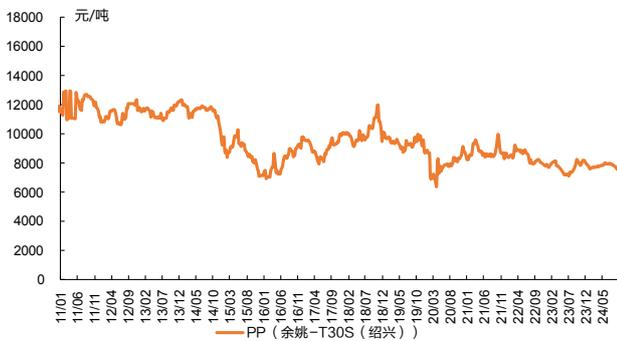
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格（元/吨）



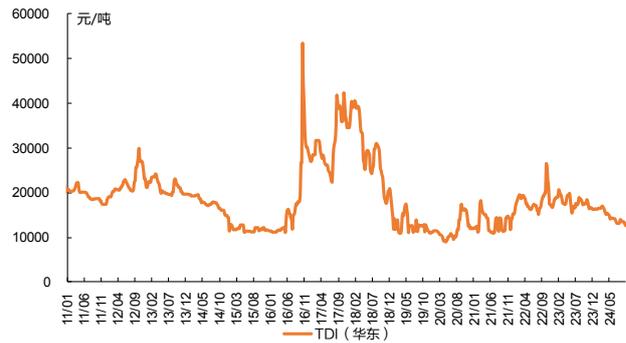
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格（元/吨）



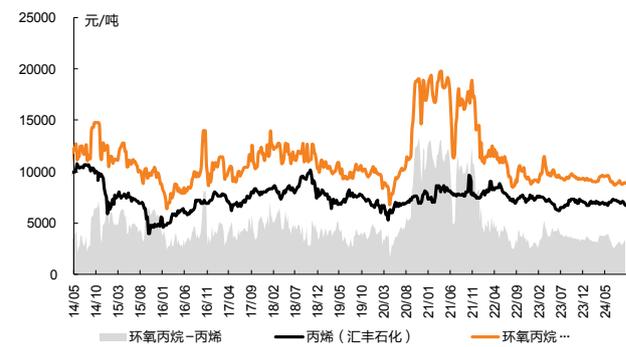
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：华东 TDI 价格（元/吨）



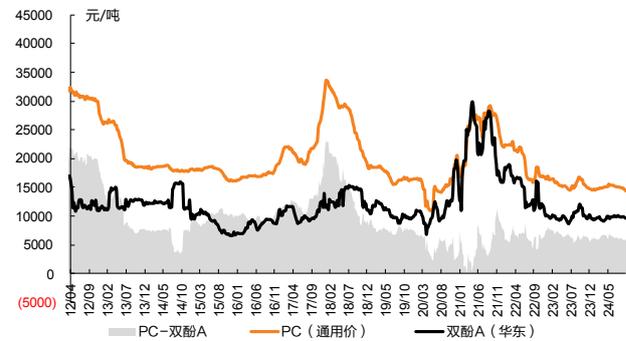
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

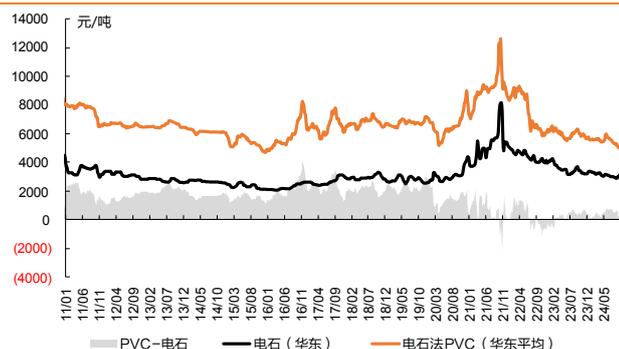


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

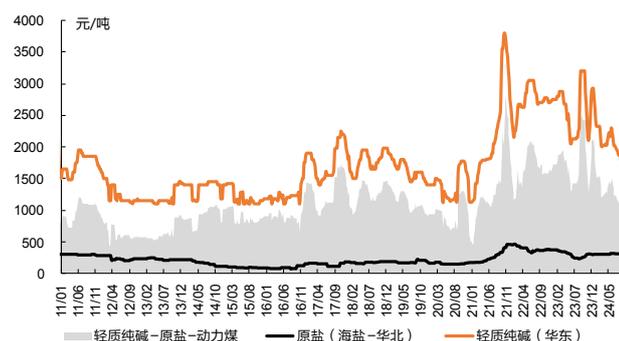
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5057 元/吨，上涨 1%；华东乙烯法 PVC 报价 5788 元/吨，上涨 0.2%。

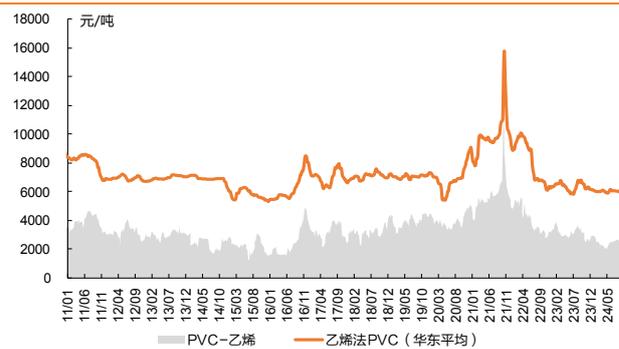
纯碱：轻质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变；重质纯碱报价 1500 元/吨，下跌 3.2%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


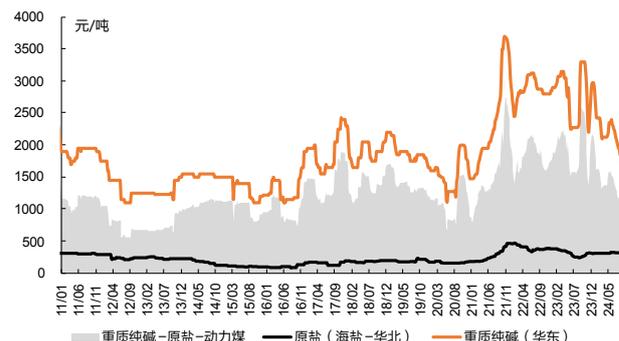
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.5. 橡胶

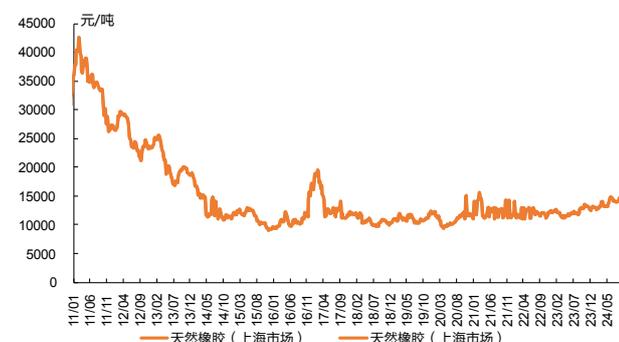
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.63 万元/吨，上涨 3.2%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.65 万元/吨，上涨 0.9%。

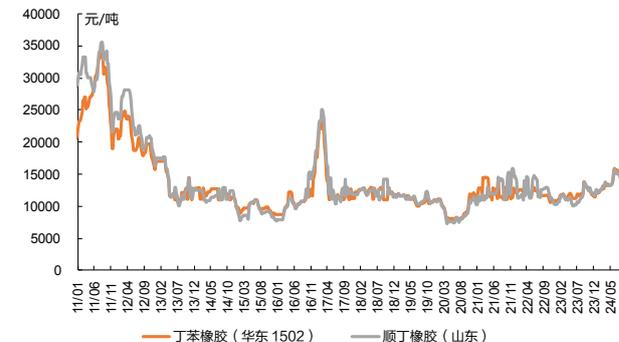
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.63 万元/吨，上涨 0.6%。

炭黑：东营炭黑报价 0.84 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.43 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.13 万元/吨，维持不变。

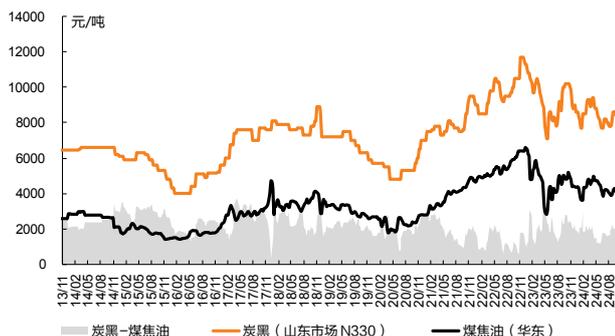
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


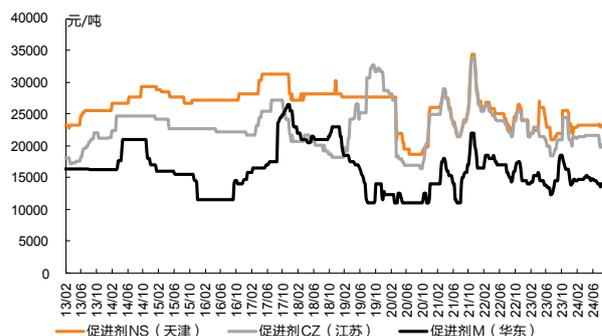
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



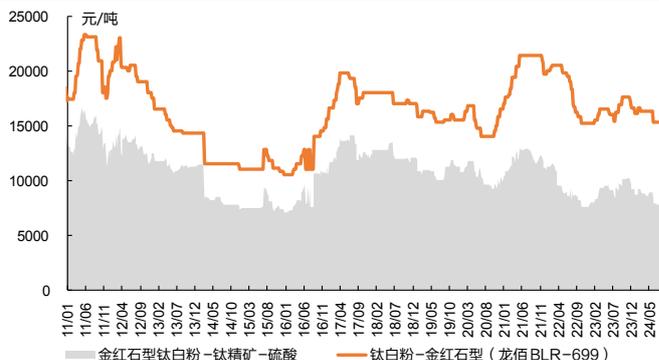
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2560 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.53 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

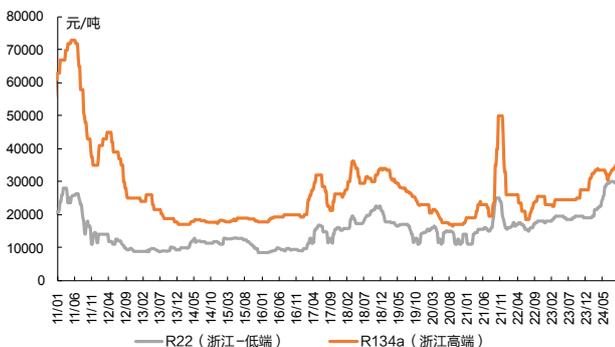


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

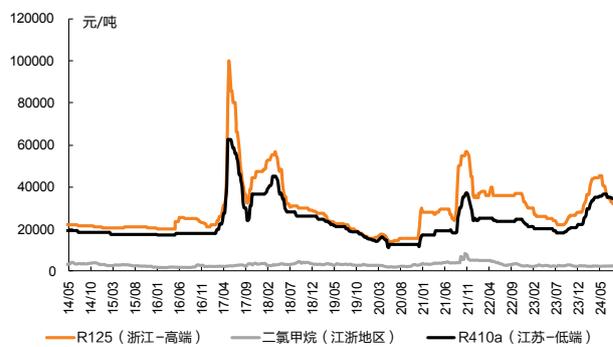
R22：浙江低端 R22 报价 2.95 万元/吨，维持不变；**R134a：**浙江高端 R134a 报价 3.55 万元/吨，维持不变；**R125：**浙江高端 R125 报价 3.1 万元/吨，上涨 3.3%；**R32：**浙江低端 R32 报价 3.6 万元/吨，上涨 4.3%；**R410a：**江苏低端 R410a 报价 3.5 万元/吨，上涨 6.1%。

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）



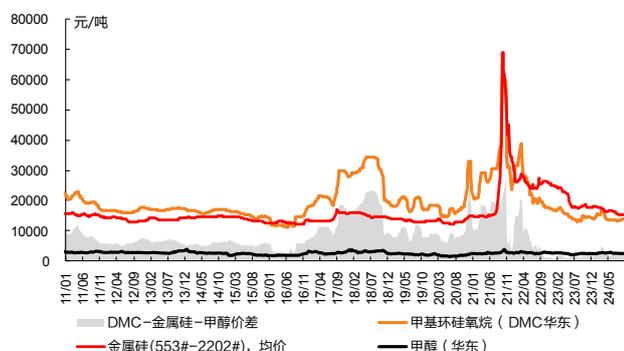
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.4 万元/吨，维持不变。

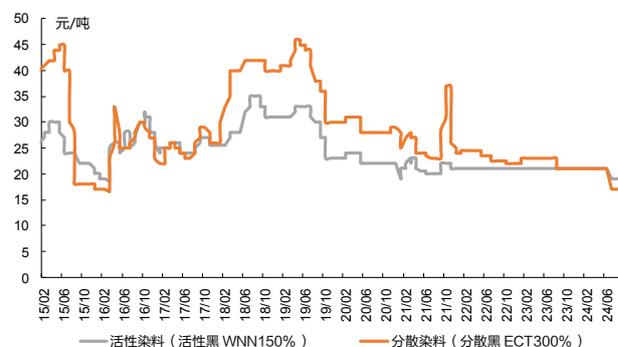
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19 元/公斤，维持不变。

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

4. 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 年半年报，上半年实现营业收入 970.7 亿元，同比增长 10.8%；归属于母公司股东的净利润 81.7 亿元，同比下降 4.6%。其中 24Q2 实现营业收入 509.1 亿元，同比增长 11.4%；归属于母公司股东的净利润 40.2 亿元，同比减少 11.0%。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 年半年报，上半年实现营业收入 169.8 亿元，同比增长 37.35%；归属于母公司股东的净利润 22.2 亿元，同比增长 30.1%。其中 24Q2 实现营业收入 90.0 亿元，同比增长 42.7%；归属于母公司股东的净利润 11.6 亿元，同比增长 24.9%。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 年半年报，上半年实现营业收入 98.4 亿元，同比增长 32.7%；归属于母公司股东的净利润 22.0 亿元，同比增长 48.6%。其中 24Q2 实现营业收入 53.5 亿元，同比增长 40.5%；归属于母公司股东的净利润 13.3 亿元，同比增长 58.9%。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 年半年报，上半年实现营业收入 57.0 亿元，同比减少 19.4%；归属于母公司股东的净利润 7.6 亿元，同比下降 32.1%。其中 24Q2 实现营业收入 25.2 亿元，同比减少 1.7%；归属于母公司股东的净利润 3.3 亿元，同比减少 9.6%。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 年半年报，上半年实现营业收入 19.6 亿元，同比减少 5.7%；归属于母公司股东的净利润 2.2 亿元，同比减少 44.7%。其中 24Q2 实现营业收入 10.2 亿元，同比减少 2.2%；归属于母公司股东的净利润 1.2 亿元，同比减少 45.0%。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 年半年报，上半年实现营业收入 11.6 亿元，同比减少 3.0%；归属于母公司股东的净利润 1.0 亿元，同比减少 23.1%。其中 24Q2 实现营业收入 6.8 亿元，同比增加 3.2%；归属于母公司股东的净利润 0.62 亿元，同比减少 20.3%。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。

<p>润丰股份 (301035.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 56.8 亿元，同比增长 12.7%；归属于母公司股东的净利润 1.8 亿元，同比减少 57.2%。其中 24Q2 实现营业收入 29.9 亿元，同比增加 6.4%；归属于母公司股东的净利润 0.29 亿元，同比减少 88.0%。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+。</p>
<p>金宏气体 (688106.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 12.3 亿元，同比增长 8.7%；归属于母公司股东的净利润 1.6 亿元，同比减少 1.2%。其中 24Q2 实现营业收入 6.4 亿元，同比增加 4.4%；归属于母公司股东的净利润 0.84 亿元，同比减少 17.7%。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。</p>
<p>金禾实业 (002597.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 25.4 亿元，同比减少 5.1%；归属于母公司股东的净利润 2.5 亿元，同比下降 38.7%。其中 24Q2 实现营业收入 13.3 亿元，同比增长 2.6%；归属于母公司股东的净利润 1.18 亿元，同比减少 25.4%。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。</p>
<p>凯立新材 (688269.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 8.1 亿元，同比减少 16.2%；归属于母公司股东的净利润 0.47 亿元，同比下降 48.7%。其中 24Q2 实现营业收入 5.1 亿元，同比增长 6.8%；归属于母公司股东的净利润 0.35 亿元，同比减少 29.3%。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。</p>
<p>华恒生物 (688639.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 10.2 亿元，同比增长 19.6%；归属于母公司股东的净利润 1.5 亿元，同比下降 21.7%。其中 24Q2 实现营业收入 5.15 亿元，同比增长 14.6%；归属于母公司股东的净利润 0.63 亿元，同比减少 42.6%。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。</p>
<p>安道麦 A (000553.SZ)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 149.1 亿元，同比减少 13.6%；归属于母公司股东的净利润 -9.0 亿元（23 年同期为 -2.4 亿元）。其中 24Q2 实现营业收入 74.0 亿元，同比减少 14.4%；归属于母公司股东的净利润 -6.7 亿元（23 年同期为 -3.3 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。</p>
<p>广信股份 (603599.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 22.9 亿元，同比减少 39.4%；归属于母公司股东的净利润 4.1 亿元，同比下降 59.7%。其中 24Q2 实现营业收入 10.7 亿元，同比减少 42.0%；归属于母公司股东的净利润 1.9 亿元，同比减少 62.7%。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。</p>
<p>江瀚新材 (603281.SH)</p>	<p>公司发布 2024 年半年报，上半年实现营业收入 11.74 亿元，同比减少 0.26%；归属于母公司股东的净利润 3.12 亿元，同比下降 16.68%。其中 24Q2 实现营业收入 5.88 亿元，同比下降 1.47%；归属于母公司股东的净利润 1.58 亿元，同比减少 28.3%。公司拥有十四个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。</p>

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	85.41	2681.7	31.4	162.3	168.2	171.2	5.2	5.4	5.5	16.5	15.9	15.7
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	24.40	518.1	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	8.2	14.5	7.9
扬农化工 (600486.SH)	买入	57.29	233.0	4.1	17.9	15.7	16.2	5.8	3.8	4.0	9.9	14.9	14.4
万润股份 (002643.SZ)	买入	9.43	87.7	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	11.9	11.5	8.8
润丰股份 (301035.SZ)	买入	47.00	131.0	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	9.2	17.0	9.1
金禾实业 (002597.SZ)	买入	23.09	131.6	5.7	17.0	7.0	10.9	3.1	1.2	1.9	7.6	18.7	12.0
凯立新材 (688269.SH)	买入	24.67	32.2	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	14.6	28.6	12.3
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.25	117.1	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	20.1	-7.6	60.3
华恒生物 (688639.SH)	买入	33.50	76.6	2.3	3.2	4.5	6.6	3.0	2.0	2.9	11.4	17.1	11.6
瑞联新材 (688550.SH)	买入	21.70	37.9	1.7	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.74	8.6	18.5	12.5
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.28	94.4	3.7	10.4	6.5	6.5	5.2	1.9	1.7	4.9	13.4	14.6
新和成 (002001.SZ)	-	20.88	645.4	30.9	36.2	27.0	47.4	1.2	1.0	1.5	17.8	21.5	13.6
金宏气体 (688106.SH)	-	17.30	83.4	4.8	2.3	3.2	3.8	0.5	0.7	0.8	36.8	25.1	21.7
新亚强 (603155.SH)	-	12.34	39.0	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.2	31.6	-

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

2024/09/27

5. 投资观点及建议

2024 年 Q1 化工板块经历 2000 年以来仅有的多重低位的状态（价格、ROE、库存、PB），特别是行业 PB 在 24 年 Q1 已经跌至 2000 年以来的低位水平。从 22 年 Q2 国内化工在建增速见顶后，新增产能投放压力抑制了化工板块的盈利预期。我们从硬资产和景气两条主线推荐：

①**聚焦高质量发展的“硬资产”**：重点推荐：万华化学、扬农化工，建议关注：云天化、龙佰集团

②**景气角度**：（1）景气修复中找结构性机会：需求韧性强且有望逐步迎来景气修复的农化、轮胎板块，农化板块**重点推荐**：扬农化工，**建议关注**磷肥相关标的：云天化、川恒股份。轮胎板块**建议关注**：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。（2）制冷剂：下游家电排产状况良好，产品价格维持上行趋势、供给配额制约约束性强；**建议关注**：巨化股份。（3）OLED 材料：迎应用范围扩大、国产化率提升、单屏材料用量提升等多重增长；**重点推荐**：莱特光电、万润股份、瑞联新材，**建议关注**：奥来德。（4）代糖行业仍然以

10%+的增速在增长，三氯供需稳定，双寡头竞争成长性行业，容易形成默契，有较大弹性。**重点推荐：金禾实业。**

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

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