

基础化工

9 月份化学原料和制品制造业增加值同比增长 4.6%，BDO、纯 MDI 价格上涨

上周指 24 年 10 月 7-13 日 (下同)，本周指 24 年 10 月 14-20 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

国家统计局 18 日发布的数据显示，9 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，比上月加快 0.9 个百分点（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。其中，石油和天然气开采业增长 2.0%，化学原料和化学制品制造业增长 4.6%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.8%。其中，石油和天然气开采业增长 2.8%，化学原料和化学制品制造业增长 9.0%。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 8.4%，为 69.22 美元/桶。

重点关注子行业：本周纯 MDI/粘胶短纤/TDI/DMF/橡胶/聚合 MDI 价格分别上涨 2.8%/2.2%/1.9%/1.7%/1.2%/0.5%；VA/VE/尿素/乙二醇/醋酸/电石法 PVC/液体蛋氨酸/有机硅/乙烯法 PVC 价格分别下跌 27.9%/5.7%/3.2%/2.5%/2.2%/1.4%/1%/0.7%/0.6%；钛白粉/固体蛋氨酸/氨纶/烧碱/粘胶长丝/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）（+20.6%）、液氧（山东杭氧）（+12.5%）、SBS 干胶（+5.7%）、MTBE（+4.5%）、硫酸铵（+4.5%）。

BDO：本周国内 BDO 市场触底反弹，周环比涨幅为 4.17%。十一期间受到新疆煤外运以及兰新线检修影响，新疆地区 BDO 物流运输缓慢，加之其他地区装置减产力度较大，整体供应水平较低，市场货源供应偏紧，当前行业开工率为 53.67%，由于各地市场货源紧缺，工厂库存不断消耗，供应端利好支撑下，BDO 市场价格触底反弹，下游行业整体开工略有提高，下游客户临时补仓需求增多。

纯 MDI：本周国内纯 MDI 市场重心上移，价格周环比涨幅为 1.67%。部分工厂装置精馏比有所调整，工厂对外放货缓慢，场内现货流通缩紧，经销商低价惜售，市场报盘拉涨上行；部分刚需订单有所释放，场内询盘买气略增加，但整体订单对市场支撑有限，市场价格缓慢推涨，等待下游需求跟进。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 2.41%，沪深 300 指数较上周上涨 0.98%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，涨幅居于所有板块第 11 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：非金属材料 III（+15.04%），橡胶助剂（+9.55%），涂料油墨（+9.32%），其他橡胶制品（+8.33%），膜材料（+7.06%）。

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

证券研究报告
2024 年 10 月 21 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

- 1 《基础化工-行业研究周报:两部委：到 2027 年力争建成 300 个左右地方新材料中试平台，顺酐、己二酸价格上涨》2024-10-13
- 2 《基础化工-行业研究周报: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》2024-09-30
- 3 《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

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

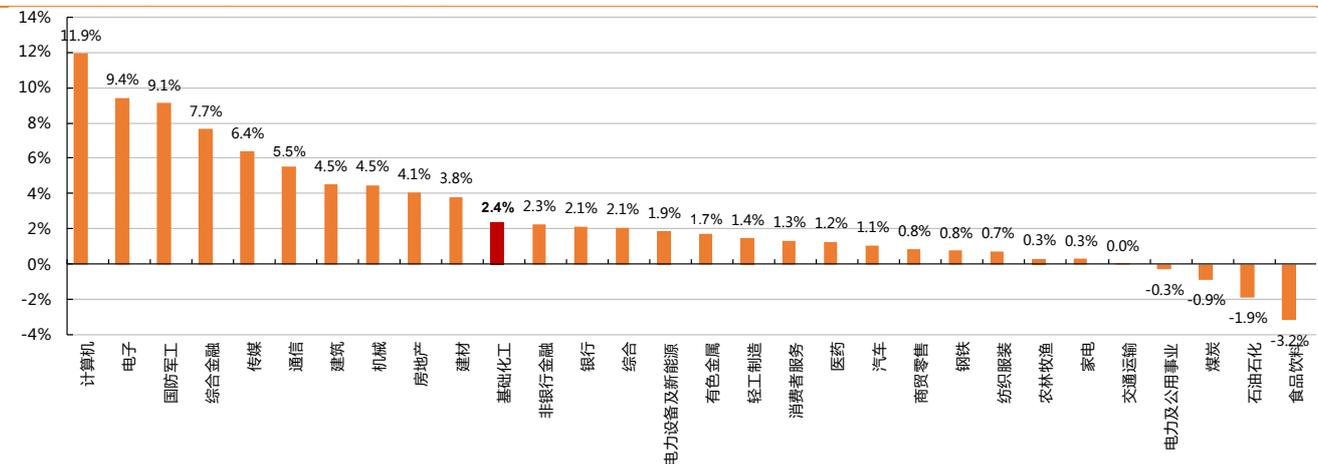
- 2024.10.18 国家统计局 18 日发布的数据显示，9 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.4%，比上月加快 0.9 个百分点（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。其中，石油和天然气开采业增长 2.0%，化学原料和化学制品制造业增长 4.6%。1—9 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.8%。其中，石油和天然气开采业增长 2.8%，化学原料和化学制品制造业增长 9.0%。
- 2024.10.15 10 月 15 日，商务部发布关于原产于美国和日本的进口氢碘酸所适用反倾销措施期终复审裁定的公告。根据《反倾销条例》第五十条的规定，商务部根据调查结果向国务院关税税则委员会提出继续实施反倾销措施的建议，国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定，自 2024 年 10 月 16 日起，对原产于美国和日本的进口氢碘酸继续征收反倾销税，实施期限为 5 年。征收反倾销税的产品范围是原反倾销措施所适用的产品，与商务部 2018 年第 80 号公告中的产品范围一致。
- 2024.10.15 近日，英国政府宣布，英国最后一座位于英格兰中东部诺丁汉郡的燃煤电厂已于 9 月 30 日关闭。该燃煤电厂的关闭标志着英国 140 年来对煤炭依赖的结束。七国集团（G7）国家设定了到 2035 年逐步淘汰燃煤发电的目标。在该工厂关闭后，英国成为首个实现这一目标的国家。
- 2024.10.16 10 月 10 日，巴西公布了对中国钛白粉的反倾销初裁结果，税额从 578 美元/吨至 1772.69 美元/吨不等。根据巴西公布的初裁结果，初步暂时的加征反倾销税税额为龙佰集团 578 美元/吨（约 25%），安徽金 654 美元/吨（中核钛白旗下，约 29%），其他列示企业（包括中信钛业、惠云钛业、攀钢钒钛等）为 1420.83 美元/吨，其他未列示企业为 1772.69 美元/吨。据悉，初裁公布后至 2025 年 4 月将进入企业抗辩阶段，最终终裁结果将于 2025 年 4 月公布。
- 2024.10.18 国家统计局 10 月 18 日公布的数据显示，全国规模以上工业产能利用率为 75.1%，比上年同期下降 0.5 个百分点，比二季度上升 0.2 个百分点。其中，石油和天然气开采业产能利用率为 90.2%，化学原料和化学制品制造业产能利用率为 76%。分三大门类看，2024 年三季度，采矿业产能利用率为 74.6%；制造业产能利用率为 75.2%；电力、热力、燃气及水生产和供应业产能利用率为 74.3%。

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 2.41%，沪深 300 指数较上周上涨 0.98%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，涨幅居于所有板块第 11 位。

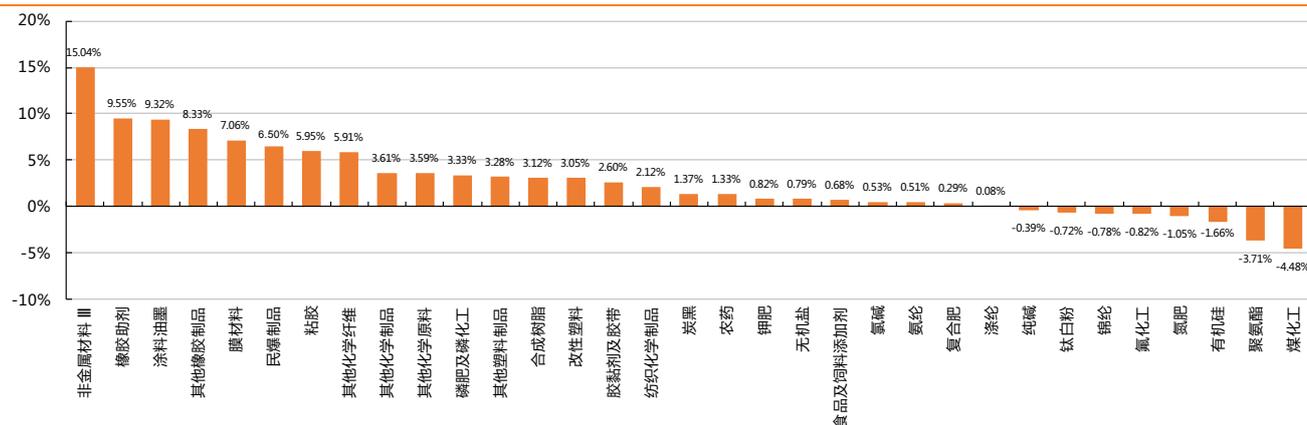
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：非金属材料Ⅲ（+15.04%），橡胶助剂（+9.55%），涂料油墨（+9.32%），其他橡胶制品（+8.33%），膜材料（+7.06%）。

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：科创新源（+43.8%），国风新材（+36.79%），双乐股份（+30.44%），恒天海龙（+30.27%），龙高股份（+25.27%），宝丽迪（+23.03%），华融化学（+22.77%），扬帆新材（+21.69%），斯迪克（+20.85%），安诺其（+20.17%）。

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(%)
300731.SZ	科创新源	22.62	43.80	32.59	32.59	8.50
000859.SZ	国风新材	5.28	36.79	29.73	29.73	-0.56
301036.SZ	双乐股份	61.21	30.44	54.58	54.58	180.61
000677.SZ	恒天海龙	3.83	30.27	21.97	21.97	14.33
605086.SH	龙高股份	27.51	25.27	28.73	28.73	41.22
300905.SZ	宝丽迪	33.65	23.03	8.48	8.48	76.61
301256.SZ	华融化学	8.41	22.77	15.84	15.84	5.05
300637.SZ	扬帆新材	12.40	21.69	8.58	8.58	19.12
300806.SZ	斯迪克	13.68	20.85	9.88	9.88	-2.56
300067.SZ	安诺其	5.54	20.17	6.74	6.74	79.73

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：宏达新材（-11.74%），亚邦股份（-9.14%），凯赛生物（-7.4%），宝丰能源（-6.37%），金石资源（-5.75%），广东榕泰（-5.04%），阳煤化工（-4.69%），安迪苏（-4.66%），万华化学（-4.61%），远翔新材（-4.29%）。

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(%)
002211.SZ	宏达新材	3.76	-11.74	22.48	22.48	-6.00
603188.SH	亚邦股份	3.28	-9.14	-1.20	-1.20	-22.46
688065.SH	凯赛生物	46.05	-7.40	-3.13	-3.13	-15.84
600989.SH	宝丰能源	15.74	-6.37	-9.28	-9.28	8.43
603505.SH	金石资源	25.56	-5.75	-13.24	-13.24	-4.81
600589.SH	广东榕泰	3.20	-5.04	-5.33	-5.33	0.31
600691.SH	阳煤化工	2.03	-4.69	-13.98	-13.98	-36.76
600299.SH	安迪苏	11.04	-4.66	-2.21	-2.21	38.76
600309.SH	万华化学	78.22	-4.61	-14.35	-14.35	4.53
301300.SZ	远翔新材	26.12	-4.29	-0.32	-0.32	-15.01

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至 10 月 18 日，本周基础化工板块 PB 为 1.9 倍，全部 A 股 PB 为 1.45 倍；基础化工板块 PE 为 21.69 倍，全部 A 股 PE 为 15.1 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 50 种产品环比上涨，119 种产品环比下跌，176 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 35 种产品价差环比上涨，24 种产品价差环比下跌，6 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品价格涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/10/18	上周	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	元/吨	236	106	122.64%	3.06%
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	205	170	20.59%	32.26%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	450	400	12.50%	7.14%
橡胶	SBS 干胶	元/吨	16700	15800	5.70%	49.11%
能源	MTBE	元/吨	5750	5500	4.55%	-11.94%
化肥	硫酸铵	元/吨	920	880	4.55%	12.88%
聚氨酯	BDO	元/吨	7500	7200	4.17%	-19.79%
醇类	一甲胺（华鲁恒升）	元/吨	5000	4800	4.17%	-1.96%
塑料	MMA（甲基丙烯酸甲酯）	元/吨	12150	11700	3.85%	-4.71%
化肥	尿素（波罗的海，小粒散装）	美元/吨	337.5	325	3.85%	32.35%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品价格跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	24/10/18	上周	周涨幅	年内涨幅
维生素	维生素 A:进口	元/千克	155	215	-27.91%	113.79%
维生素	维生素 A:国产	元/千克	155	215	-27.91%	113.79%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.83	2.17	-15.48%	-9.41%
电子化学品	显影液	元/吨	7000	8000	-12.50%	-12.50%
能源	原油（WTI）	美元/桶	69.22	75.56	-8.39%	-3.39%
化纤	丙烯腈	元/吨	8250	9000	-8.33%	-14.95%
醇类	草酸	元/吨	3530	3830	-7.83%	-15.95%
能源	原油（布伦特）	美元/桶	73.06	79.04	-7.57%	-5.17%
聚氨酯	顺酐	元/吨	6150	6650	-7.52%	-22.40%
钛白粉	金红石	元/吨	5450	5850	-6.84%	-23.78%

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	2024/10/18	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(755)	(865)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	724	842	-14.08%	-52.81%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1188	1362	-12.77%	1.97%
聚酯	PTA-PX	(131)	169	-	-
醇类	乙二醇-乙烯	627	780	-19.60%	-6.89%
	乙二醇-烟煤	1551	1671	-7.17%	81.41%
	甲醇-原料煤	1178	1243	-5.19%	11.03%
	二甲醚-甲醇	95	23	312.17%	-74.38%
	醋酸-甲醇	1422	1436	-0.99%	-11.29%
	PVA-电石	6738	6324	6.55%	22.60%
	DMF-甲醇-液氨	423	204	107.55%	0.81%
氯碱	PVC-电石	105	96	8.93%	2.99%
	PVC-乙烯	2436	2577	-5.46%	-16.79%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	732	724	0.99%	-62.87%
	重质纯碱-原盐-动力煤	732	724	0.99%	-65.50%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	3063	2932	4.46%	0.05%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10093	9991	1.03%	45.91%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13411	13177	1.77%	27.67%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	9993	9491	5.30%	-11.70%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13311	12677	5.00%	-10.69%
	TDI-甲苯	9643	9219	4.60%	-23.01%
	BDO-顺酐	735	(115)	-	16.21%
	环氧丙烷-丙烯	2790	3011	-7.33%	-24.70%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2381	2297	3.66%	-9.73%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1364	1310	4.16%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1446	1315	9.92%	35.40%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2356	2315	1.75%	-0.51%
粘胶短纤-溶解浆		5270	4970	6.04%	19.77%
粘胶长丝-棉短绒		38865	38970	-0.27%	6.92%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		12010	12100	-0.74%	-7.22%
PA6-己内酰胺		9380	9380	0.00%	31.97%
PA66-己二酸		21354	21396	-0.20%	7.70%
腈纶短纤-丙烯腈		6730	6025	11.70%	22.77%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	4395	4501	-2.37%	22.15%
	乙烯焦油-煤焦油	(550)	(650)	-	-
	炭黑-煤焦油	1910	2155	-11.37%	22.63%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2430	2391	1.64%	77.05%
	PC-双酚 A	6230	5993	3.96%	3.06%
	POM-甲醇	9991	9612	3.95%	-12.20%
	BOPET-聚酯切片	2050	1830	12.02%	69.98%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2450	3111	-21.23%	8.21%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	588	645	-8.84%	-25.08%
	三聚氰胺-尿素	750	470	59.57%	15.38%
	硝酸铵-液氨	2560	2520	1.59%	18.52%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	900	1000	-10.00%	-17.73%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	714	710	0.62%	-29.55%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	797	781	2.10%	10.48%
	复合肥价差	127	119	7.29%	1.08%
	硫酸-硫磺	79	84	-5.96%	-58.62%
	磷酸-黄磷	469	577	-18.73%	-73.26%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	275	375	-26.67%	-13.73%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.1	1.1	-0.92%	-1.49%
	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	7334	7334	0.00%	-20.66%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9340	8460	10.40%	16.90%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	21213	21213	0.00%	102.02%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	23768	23822	-0.23%	545.87%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	19311	19311	0.00%	58.91%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	22547	22384	0.73%	99.20%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	3077	3064	0.43%	24.81%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3046)	(3086)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(739)	(654)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	322	268	20.06%	-6.97%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4200	4226	-0.62%	-27.60%

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 0.7%	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 74% 左右，鲁西化工等多家企业维持降负生产状态，唐山三友目前处于全开状态后期于本月 18 日三期计划检修为期 15 天左右，山东东岳目前处于检修状态，浙江中天计划本周末重启开车。	目前市场 DMC 主流报价在 13600-14300 元/吨。目前各单体厂家还在交付前订单得过程中，均无太大累库风险不过新装置产品即将出市，虽说量相对较少但这对业内心态还是有一定影响的，下游对 DMC 得买进也相对谨慎。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 1.4%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.6%	本周电石法 PVC 装置开工 77.49%。乙烯法 PVC 生产装置开工 84.12%。	本周下游开工状态不尽人意，需求不见起色。
纯碱	轻质纯碱维持，重质纯碱维持	本周国内纯碱总产能为 4345 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）。本周纯碱行业开工率为 85.94%，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、水处理等行业需求依旧平淡，整体需求表现不温不火；玻璃领域光伏、浮法玻璃开工率本周均有下滑，浮法玻璃宁夏金晶一线 600t/d 2024 年 10 月 12 日放水冷修，光伏玻璃中建材(合肥)新能源 650t/d 产线近期停止投料。
粘胶	粘胶短纤周涨幅 2.2%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 85.8% 左右，产量较上周大体持平。周内各粘胶短纤厂家装置无明显波动，多数稳定运行，场内供应量仍处于高位。	下游人棉纱市场走货速度平稳，价格延续涨势。终端市场装置负荷有所提升，下游纱厂消耗原料库存为主，对原料需求有限，需求端支撑一般。
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 10 月 17 日，氯碱开工产能 4141.6 万吨，开工率为 82.72%。	据百川盈孚统计，截至到 10 月 17 日，中国氧化铝建成产能为 10380 万吨，开工产能为 8965 万吨，开工率为 86.37%。
VA	VA 周跌幅 27.9%	本周 VA 市场需求不佳，行情继续下滑，多数客户反馈基本有价无市。厂家方面，主流厂家国内市场维持停签停报状态。经销商市场本周主流接单价下滑至 160-170 元/公斤，基本有价无市，据悉个别低位下滑至 160 元/公斤以下，部分报价挺稳在 170 元/公斤以上至 200 元/公斤，但新单难成交。市场供需观望，成交重心持续下滑，业内交投积极性受挫，下游采购较为谨慎。	
VE	VE 周跌幅 5.7%	本周 VE 市场行情弱势盘整运行。厂家方面，吉林北沙饲料级 VE 国内报价在 200 元/公斤，其他厂家国内市场维持停报状态。贸易商市场本周主流成交价下滑至 115-125 元/公斤左右，相对 VA 降幅放缓，且新询盘相对 VA 略多，有部分贸易商表示其成本在 120 元/公斤以上，不愿继续降价出货，开始保持谨慎观望态度。需求不佳，加之近期国内外市场价格持续下滑，促使 VE 整体市场交投情绪较为低迷。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸周跌幅 1%	本周蛋氨酸行业开机率为 88.0%。液体蛋氨酸基本保持满产开机，山东某工厂检修结束，据市场消息，7 万吨技改产能同步运行；宁夏某工厂事故产线暂未恢复，预计月末恢复正常，保持关注。	蛋氨酸及小品种下游询盘平淡，成交较差。从养殖方面看，由于猪价持续走高，下游出现抵触情绪，二育入场情绪谨慎，补栏积极性减弱，养殖端抗价情绪有所松动，认卖心态转强，而终端消费需求缺乏明显利好，餐饮以及堂食需求转弱，下游市场白条购销表现低迷，利空行情走势。
乙二醇	乙二醇周跌幅 2.5%	本周乙二醇企业平均开工率约 66.14%，其中乙烯制开工负荷约为 70.46%，合成气制开工负荷约为 58.73%。国产装置负荷变动有限，市场供应变化量不大。	随着天气转凉，终端订单提升，不过本周聚酯产业链价格下跌下，行业厂商买盘热情受限。目前聚酯行业整体开工在 92% 附近，江浙地区化纤织造综合开机率为 73.83%。

橡胶	橡胶周涨幅 1.2%	随着产区进入上量季节，原料产出不断增加，胶水收购价格出现下行，供应端与成本端对市场提振有走弱预期。	下游对高价原料观望为主，叠加终端打压制品厂开工积极性，市场实单刚需，需求端走势一般。
氨纶	氨纶维持	截止 10/18 氨纶行业日度开工为 78.67%，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。	下游开机波动有限，下游对氨纶消耗刚需为主。截止 10/18 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 成左右；江阴圆机纱线陆续开 4 成左右；浙江萧绍圆机市场开 4-5 成左右；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	本周北方地区装置计划外停产企业装置完全恢复，预估硫酸法金红石型钛白粉供应量为 6.23 万吨，环比增加 1.22%，供应端对价格运行仍旧形成比较明显的利空效应，当前业内仅华东、西南地区存在个别检修企业，另外全国范围内还有部分企业减产运行，整体的开工负荷水平仍然较高，市场现货量充足。	近期行情触底心态渐生，在一定程度上提振了下游询盘的积极性，需求小幅增量，曾出现短暂的交投活跃，但市场回暖迹象昙花一现，周内主力下游无利好支撑，终端需求逐步进入淡季，限制需求量的提高，单凭供需需求无法使供需平衡向好的阶段发展。
尿素	尿素周跌幅 3.2%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.15 万吨，环比减少 1.4%，本周新增复产、增量的企业有黑龙江勃盛，内蒙古鄂绒，河南中原大化、江西九江心连心、山东润银及山东鲁南究矿，日影响产量约 0.77 万吨；本周新增停车、减量的企业有山西兰花、河南晋开，河北正元及陕西龙华，日影响产量约 0.70 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 35.02%，较上周下降 1.30%。季节发运末期，肥企根据订单灵活调整开工，装置降负或短开短停情况增加。本周国内三聚氰胺周产量约 2.4 万吨，环比上周降幅 17.04%。本周因山东、四川及新疆地区部分厂家新增装置停车检修，三聚氰胺周产量再度减少，局部货源偏紧情况存在，市场供应端支撑强劲。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 0.5%，纯 MDI 周涨幅 2.8%	西南某厂 MDI 装置低负运行，宁波大厂二期装置停车，其余工厂装置多低负运行，本周整体产量稍减。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。韩国某工厂新增 20 万吨/年 MDI 装置投产成功，投产后产能共计 61 万吨/年。其他装置正常运行，海外整体供应量有限。	下游氨纶行业开工维持 7.8 成左右，氨纶工厂积极出货为主，下游用户仅按需跟进，因此对原料采购需求不高；下游 TPU 开工 5-6 成左右，成本端利好支撑增加，终端需求有所回暖，厂家存涨价预期，不过下游订单传导较慢，市场多刚需交投，对原料稍有支撑；下游鞋底原液开工 3-4 成，终端订单跟进情况一般，对原料消耗延续刚需，场内询盘买气偏淡，因而对原料消化能力一般；下游浆料整体负荷运行 3-4 成，原料 DMF 前期拉涨后进入消化阶段，而终端需求仍待恢复，主流工厂开工仍显不足，场内新单跟进缓慢，对原料多按需采购。
TDI	TDI 周涨幅 1.9%	本周 TDI 产量较上一周有所下降，整体开工维持在七五成左右，场内现货供应有所减少。西北甘肃银光厂 TDI 年产 12 万吨装置已于 10 月 10 日恢复双线运行；万华福建厂近日小幅降负运行；上海 C 工厂 TDI 订单强劲库存过低封盘，装置次月有年度检修计划；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。	由于宏观政策影响，房地产行业有所回暖，TDI 下游海绵厂需求有所增加，加之部分国外装置检修有利于 TDI 出口，现 TDI 市场整体情况有所改善，但下游客户前期库存较多，现消耗前期库存为主，成交意向不佳。
醋酸	醋酸周跌幅 2.2%	本周醋酸整体开工较上周上调约 0.25%，为 90.99%。本周醋酸产量约为 233730 吨，较上周环比上探约 0.27%。装置情况：10.10 日山东装置一期故障短停 10.11 日恢复；10.10 日河北地区装置故障降负运行，10.13 日恢复。	百川盈孚统计醋酸下游占比比较高的五个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 60.75%，较上周同期上调 2.98%。本周下游产品整体开工变动小幅上涨，但需求面整体开工依旧偏低，对醋酸市场支撑有限。
DMF	DMF 周涨幅 1.7%	本周国内 DMF 产量预计 12110 吨，周内虽有部分停车装置恢复，但山东助力装置停车，相互对冲下场内开工不增反减，但厂家仍维持正常排库，供应未有明显缺口。	本周国内 DMF 需求稍有释放，天气逐渐转凉，主力下游浆料需求向好，采购量窄幅增加，三氯蔗糖需求暂无明显转好趋势，业者逢低刚需入市为主。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/10/18

3.1. 化纤

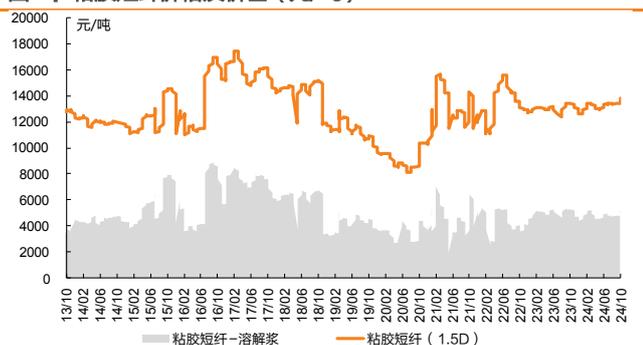
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.39 万元/吨，上涨 2.2%；粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4885 元/吨，下跌 5.8%；江浙涤纶短纤报价 7160 元/吨，下跌 3.3%；涤纶 POY150D 报价 7240 元/吨，下跌 2.4%。

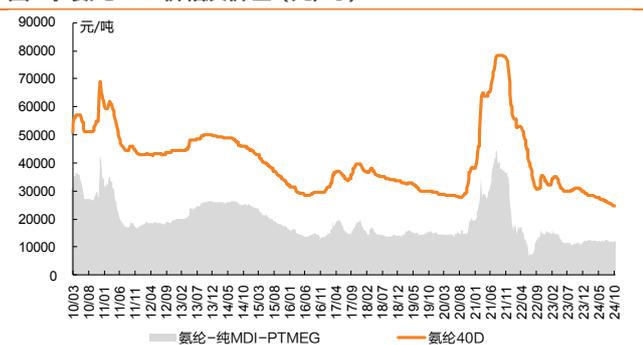
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨，维持不变。

图 5：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



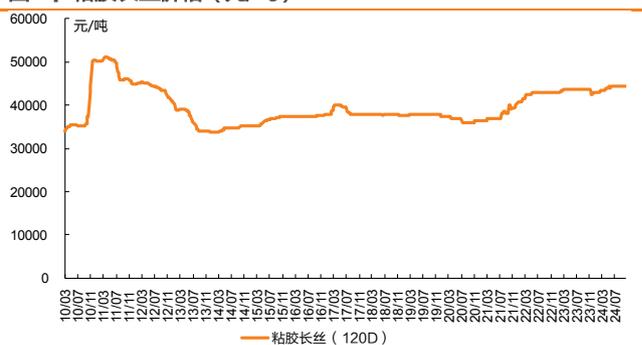
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东涤纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 6：粘胶长丝价格（元/吨）



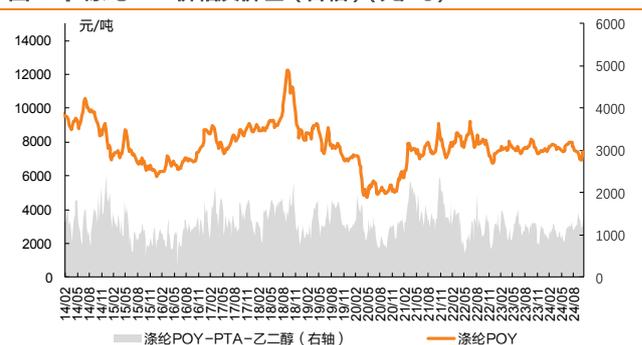
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：华东 PTA 价格（元/吨）

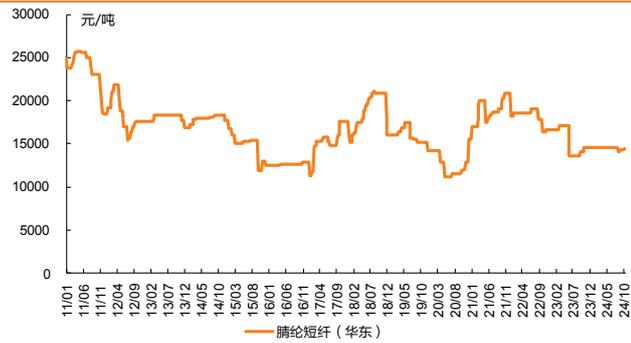


资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：华东腈纶短纤价格（元/吨）


资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

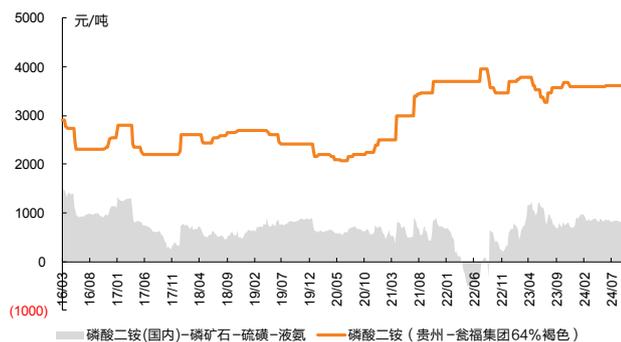
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1800 元/吨，下跌 3.2%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3200 元/吨，维持不变；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3625 元/吨，维持不变。

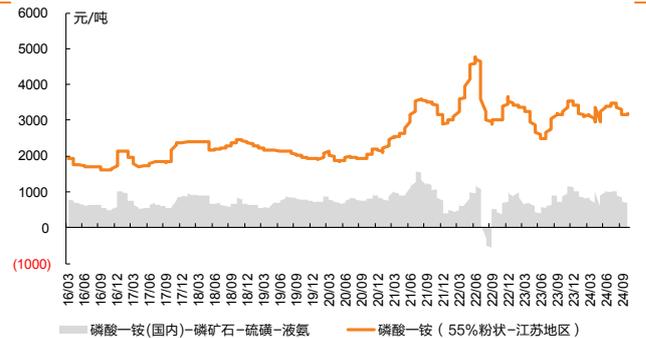
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3300 元/吨，下跌 2.9%。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）

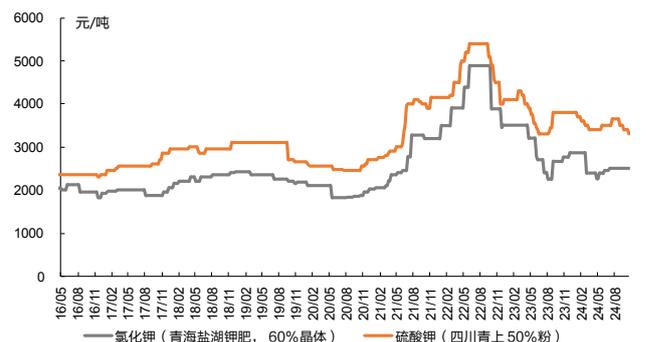

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

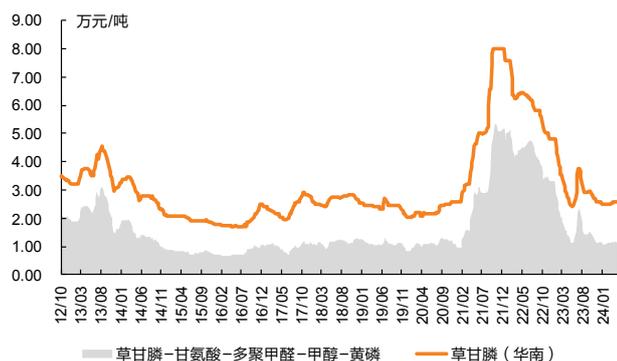
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

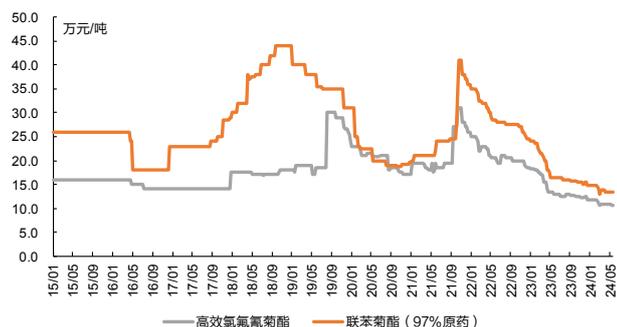
除草剂：华南草甘膦报价 2.49 万元/吨，下跌 0.4%；草铵膦报价 5 万元/吨，下跌 1%。

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。

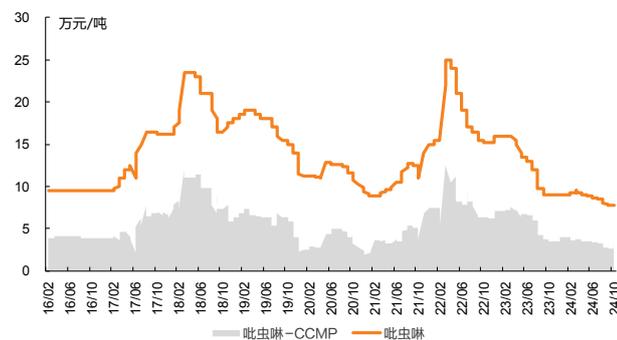
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

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）


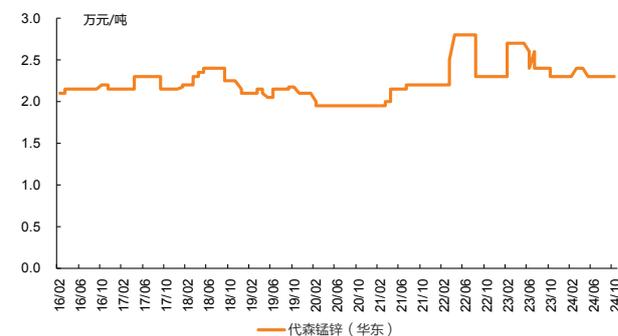
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

3.3. 聚氨酯及塑料

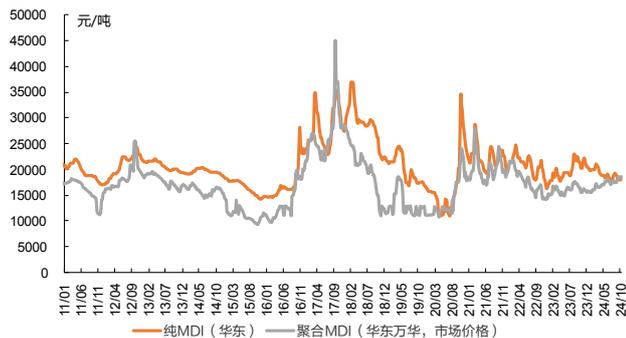
MDI：华东纯 MDI 报价 1.85 万元/吨，上涨 2.8%；华东聚合 MDI 报价 1.86 万元/吨，上涨 0.5%。

TDI：华东 TDI 报价 1.32 万元/吨，上涨 1.9%。

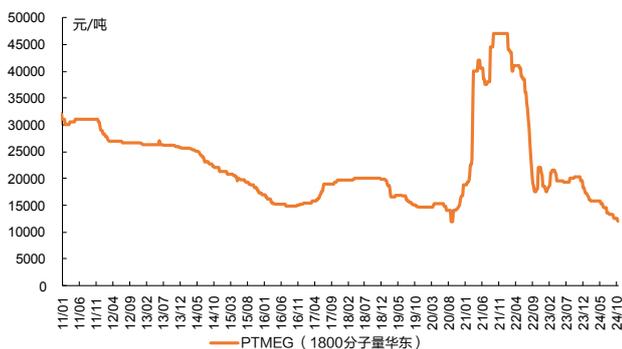
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.87 万元/吨，下跌 1.4%。

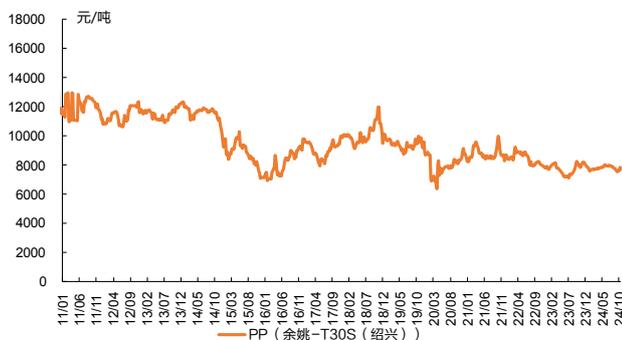
塑料：PC 报价 1.46 万元/吨，下跌 0.7%。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


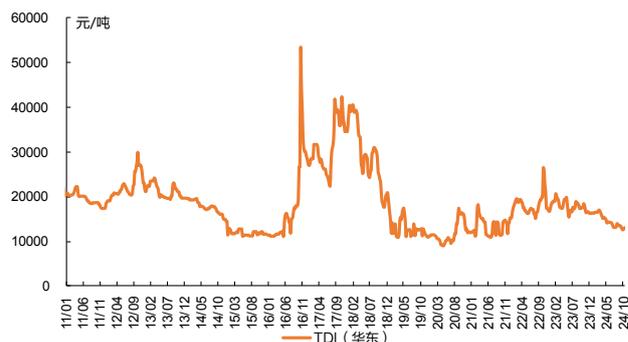
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


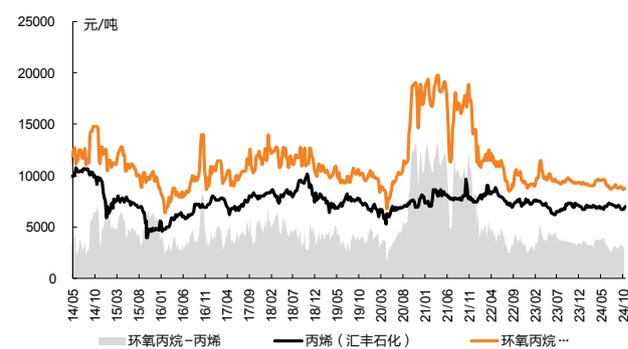
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)


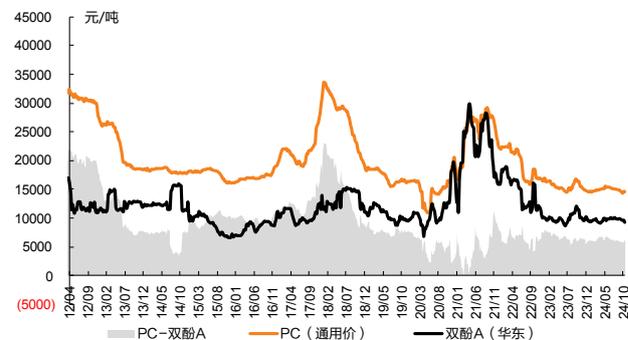
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

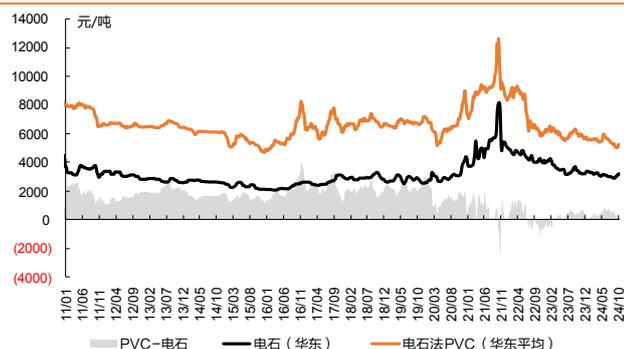
图 27：PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

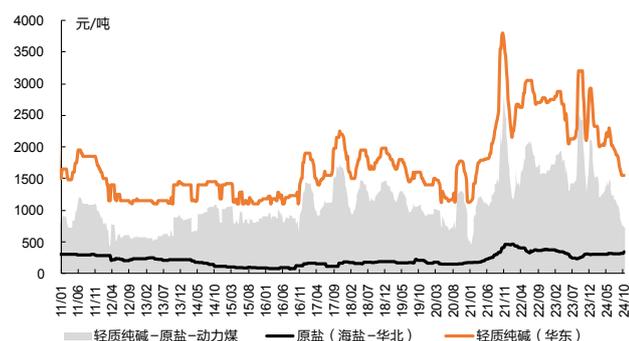
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5178 元/吨，下跌 1.4%；华东乙烯法 PVC 报价 5963 元/吨，下跌 0.6%。

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

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


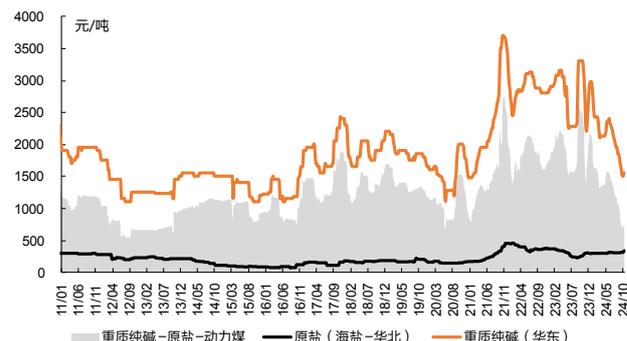
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

3.5. 橡胶

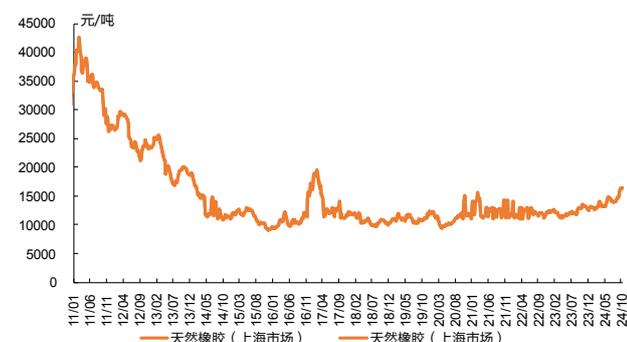
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.64 万元/吨，上涨 1.2%。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.65 万元/吨，下跌 2.3%。

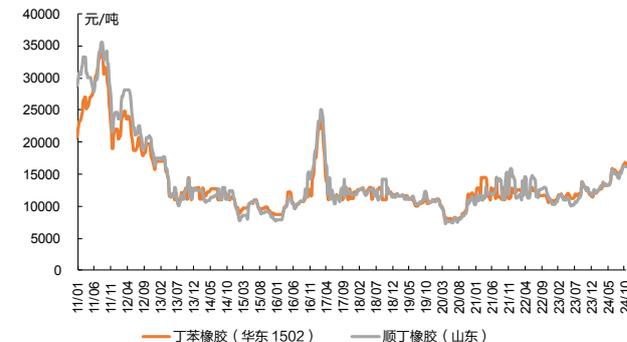
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.62 万元/吨，下跌 0.9%。

炭黑：东营炭黑报价 0.78 万元/吨，下跌 4.9%。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.5 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 2.15 万元/吨，维持不变。

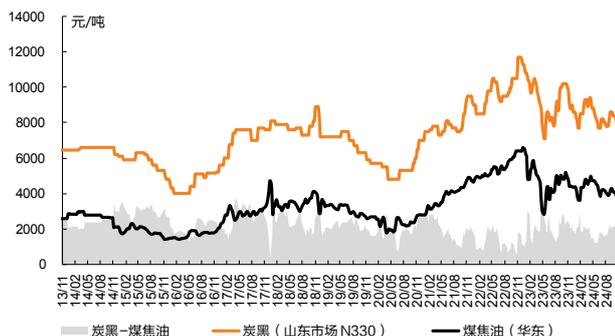
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


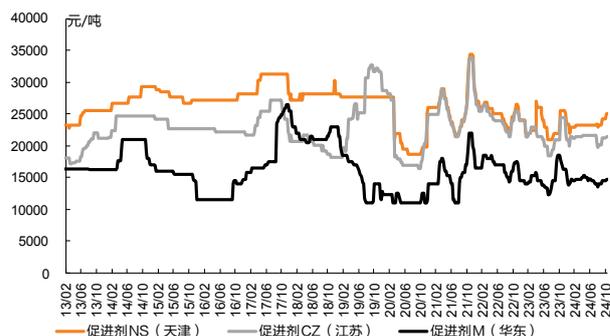
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



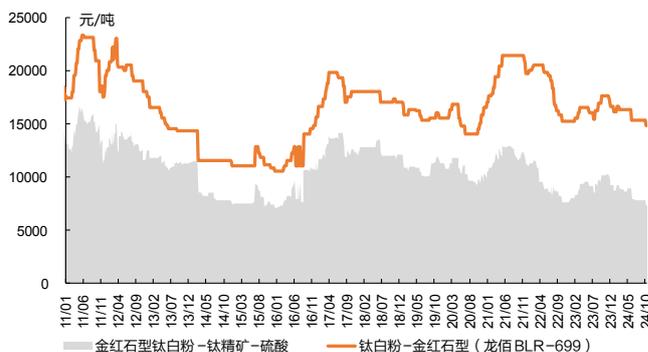
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2530 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.48 万元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

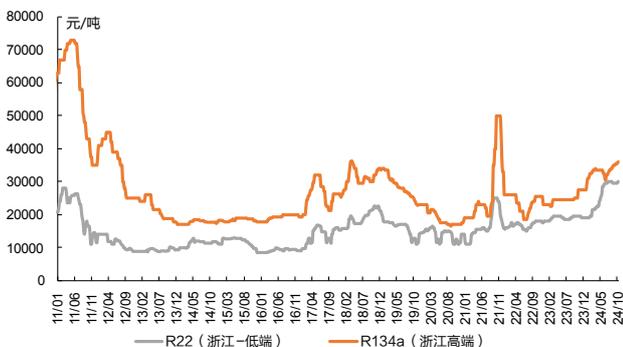


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

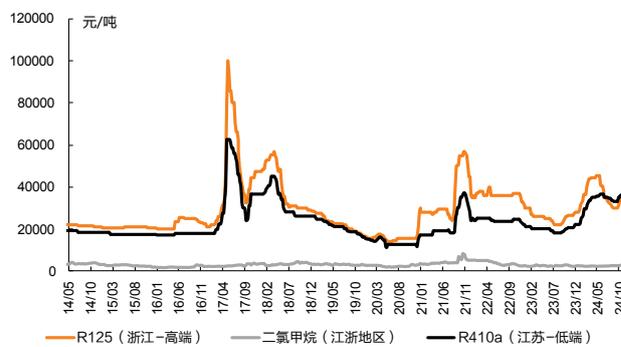
R22：浙江低端 R22 报价 3 万元/吨，维持不变；**R134a**：浙江高端 R134a 报价 3.6 万元/吨，维持不变；**R125**：浙江高端 R125 报价 3.55 万元/吨，维持不变；**R32**：浙江低端 R32 报价 3.75 万元/吨，维持不变；**R410a**：江苏低端 R410a 报价 3.6 万元/吨，维持不变。

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）



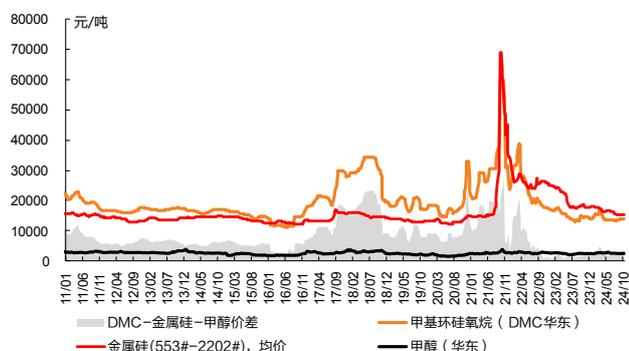
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.39 万元/吨，下跌 0.7%。

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钛钴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 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	78.22	2455.9	31.4	162.3	168.2	171.2	5.2	5.4	5.5	15.1	14.6	14.3
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	23.19	492.4	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.8	13.8	7.5
扬农化工 (600486.SH)	买入	58.50	237.9	4.1	17.9	15.7	16.2	5.8	3.8	4.0	10.1	15.2	14.7
万润股份 (002643.SZ)	买入	10.10	93.9	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	12.8	12.3	9.4
润丰股份 (301035.SZ)	买入	47.09	131.2	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	23.28	132.7	5.7	17.0	7.0	10.9	3.1	1.2	1.9	7.6	18.8	12.1
凯立新材 (688269.SH)	买入	25.87	33.8	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	15.3	30.0	12.9
安道麦 A (000553.SZ)	持有	5.04	112.7	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	19.3	-7.3	57.9
华恒生物 (688639.SH)	买入	36.22	82.8	2.3	3.2	4.5	6.6	3.0	2.0	2.9	12.3	18.4	12.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	28.07	49.0	1.7	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.74	11.1	24.0	16.1
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.47	95.1	3.7	10.4	6.5	6.5	5.2	1.9	1.7	4.9	13.5	14.7
新和成 (002001.SZ)	-	23.90	738.7	30.9	36.2	27.0	47.6	1.2	1.0	1.5	20.4	24.6	15.5
金宏气体 (688106.SH)	-	19.81	95.5	4.8	2.3	3.2	3.8	0.5	0.7	0.8	42.1	28.7	24.9
新亚强 (603155.SH)	-	12.51	39.5	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.3	32.0	-

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

2024/10/18

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