

评级：看好

核心观点

翟绪丽

首席分析师

SAC 执证编号：S0110522010001

zhaixuli@sczq.com.cn

电话：010-81152683

甄理

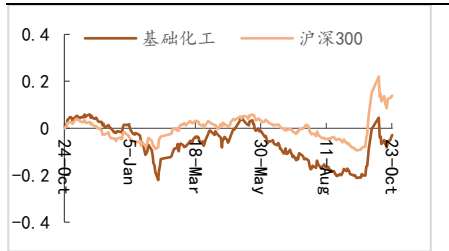
行业分析师

SAC 执证编号：S0110524070001

zhenli@sczq.com.cn

电话：021-58820301

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 国际油价回调，兴福电子获中国证监会注册
- 化肥行业点评：化肥价格有所回暖，关注冬储备肥情况
- 硫酸涨幅居前，兴发集团前三季度业绩同比增长
- 【首创化工】2023 年策略报告——周期起伏中寻求确定性，关注龙头股、磷化工、氟化工三条主线

● 农药产量维持较快增长，部分企业上调原药报价

今年我国农药产量维持较快增长，2024 年 1-8 月份我国农药产量为 251.91 万吨，同比增长 27.90%。自 2022 年以来，农药价格经历了 1 年半左右的下行周期，今年 8 月以来，国内多家农药生产企业开始逐步上调产品价格，其中包括草甘膦、甲维盐等。本次调价一方面是原料端价格上涨，为成本带来压力；另一方面是经过长时间的去库存，下游需求得到改善。农药对于保障粮食安全至关重要，随着市场恢复常态，供需结构良好的农药价格有望走出低迷。

● 除草剂：草甘膦价格维持平稳，草铵膦开工率有所下降。

草甘膦价格维持震荡的局面，今年前三季度均价分别为 2.56、2.58、2.50 万元/吨。今年前 9 个月草甘膦产量为 46.06 万吨，同比增长 21.43%，9 月单月产量 5.18 万吨，同比增长 1.17%。目前草甘膦盈利处于中低水平，价格下探空间有限。受到产能扩张的影响，草铵膦延续下跌态势。根据百川盈孚数据，我国草铵膦产能已达到 15.1 万吨，较 2020 年增加了 11 万吨，9 月草铵膦开工率下降到 46.89%，后续仍需关注产能释放的情况。

● 杀虫剂：甲维盐、阿维菌素价格上调，菊酯价格月度环比持平。

在相对主流的杀虫剂中，甲维盐和阿维菌素价格出现了明显反弹。截至 2024.10.21，甲维盐和阿维菌素价格分别为 61.5 万元/吨和 43 万元/吨，分别较年初上涨 18.27%和 19.44%。此次价格反弹，也说明部分农药的供需已经改善。其他杀虫剂方面，截至 2024.10.21，联苯菊酯、氯氰菊酯、功夫菊酯价格分别为 129000 元/吨、65000 元/吨、105000 元/吨，月度均环比持平；噻虫胺、虱螨脲分别报价 73000 元/吨、138000 元/吨，月环比分别+0%、-2.13%。

● 杀菌剂：代森锰锌月环比上调，百菌清有所修复。

本轮农药周期，代森锰锌价格表现相对平稳，截至 2024.10.21，代森锰锌报价 24000 元/吨，月环比上调 1000 元/吨。今年以来，百菌清价格有所修复，2024.10.21 报价为 23000 元/吨，较年初上涨 5000 元/吨。其他杀菌剂方面，截至 2024.10.21，吡唑醚菌酯和丙硫菌唑报价 160000 元/吨和 135000 元/吨，月度环比均保持持平。

● 推荐标的：

扬农化工：公司是农药原药生产龙头企业，主营产品包括杀虫剂、除草剂和杀菌剂等。菊酯类杀虫剂是公司优势大类品种，市占率位列国内第一，且具有上下游一体化产业链，成本优势突出。截至半年报公告，优创一阶段项目已进入试生产，二阶段项目已进入机电安装阶段，优创项目有望从多个维度助推公司发展。

兴发集团：公司具备草甘膦产能 23 万吨/年，位列全国第一。宜昌园区配有 10 万吨/年甘氨酸产能，同时具备黄磷产能，可以就近供应。同时公司的有机硅装置能够消耗草甘膦副产品氯甲烷，不仅降低环保风险，也增加了经济效益。

● 风险提示：

新增产能大量投产，海外库存去化不及预期，供需矛盾加剧，农药价格持续下滑。

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有 6 年实业工作经验和 4 年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022 年 1 月加入首创证券。

甄理，化工行业分析师，清华大学有机化学博士，1 年化工实业工作经验，2022 年 6 月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。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。投资者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、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料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，首创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。

首创证券的销售人员、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。首创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。首创证券的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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及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信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现