

基础化工

证券研究报告
2024年10月28日

工信部：将制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，维生素、BDO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 10 月 14-20 日 (下同), 本周指 24 年 10 月 21-27 日 (下同)。

本周重点新闻跟踪

10月23日, 工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青在国务院新闻办公室新闻发布会上表示, 我国工业绿色低碳发展取得积极进展, 工业节能降碳持续推进。下一步, 工信部将着眼健全绿色低碳发展机制, 制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》, 助力经济社会发展全面绿色转型。一是加快推进工业产品碳足迹核算标准制定; 二是加强新兴固废综合利用体系建设; 三是积极推动清洁低碳氢在工业领域应用。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 3.7%, 为 71.78 美元/桶。

重点关注子行业: 本周 VA/VE 价格分别上涨 16.1%/4%; 有机硅/DMF/醋酸/TDI/乙烯法 PVC/轻质纯碱/电石法 PVC/尿素/固体蛋氨酸/乙二醇/粘胶短纤/聚合 MDI 价格分别下跌 4.3%/3.9%/2.2%/1.9%/1.7%/1.3%/1.3%/1.1%/1%/0.7%/0.5%; 液体蛋氨酸/钛白粉/氨纶/烧碱/粘胶长丝/重质纯碱/橡胶/纯 MDI 价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品: 维生素 A:进口 (+16.1%)、维生素 A:国产 (+16.1%)、液氯 (+14%)、BDO (+9.3%)、NMP (+8.1%)。

VA、VE: 受巴斯夫维生素装置复产时间延期消息推动(VA 预计在 2025 年 4 月初恢复生产, VE 和类胡萝卜素计划在 2025 年 7 月初恢复生产), 本周 VA 市场行情止跌略偏强运行, VE 市场行情止跌且快速反弹。厂家方面, 主流厂家依然维持停签停报状态, 本周 VA 市场部分成交倾向于临期货源, 据悉成交价在 140 多元/公斤左右; VE 市场主流成交价上涨至 127-128 元/公斤。

BDO: 本周 BDO 市场延续涨势, 供应端前期已有多装置停车降负, 本周四川天华, 中石化长城能源等停车换剂, 虽停车时间较短, 但行业开工率降至 5 成以下, 加之新疆地区运输迟缓延续, 市场货源供应紧缺, 供方延续积极挺市心态, 下游整体开工负荷提高, 对 BDO 消耗量增加, 需求面支撑略有好转, 但整体维持刚需补库, 以合约跟进为主, 现货采购谨慎, 工厂竞拍价格提高, 市场重心震荡上行。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 5.95%, 沪深 300 指数较上周上涨 0.79%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 5.15 个百分点, 涨幅居于所有板块第 4 位。据申万分类, 基础化工子行业周涨幅较大的有: 有机硅 (+17.69%), 粘胶 (+14.34%), 其他橡胶制品 (+13.94%), 农药 (+11.98%), 磷肥及磷化工 (+9.05%)。

重点关注子行业观点

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近, 阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素, 后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面, 我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序, 龙头及领先企业的产能竞争优势扩大, 因此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
tje@tfzq.com

张峰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇 分析师
SAC 执业证书编号: S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

邢颜凝 分析师
SAC 执业证书编号: S1110523070006
xingyanning@tfzq.com

杨滨钰 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业研究周报: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》 2024-10-21
- 2 《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
- 3 《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

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) 2024.10.25 10月23日，工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青在国务院新闻办公室新闻发布会上表示，我国工业绿色低碳发展取得积极进展，工业节能降碳持续推进。下一步，工信部将着眼健全绿色低碳发展机制，制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，助力经济社会发展全面绿色转型。一是加快推进工业产品碳足迹核算标准制定；二是加强新兴固废综合利用体系建设；三是积极推动清洁低碳氢在工业领域应用。

2) 2024.10.21 10月17日，世界领先的涂料和特种材料供应商 PPG 工业 (PPG Industries) 公告，已与工业投资者美国工业合作伙伴 (AIP) 达成最终协议，将其在美国和加拿大的建筑涂料业务以 5.5 亿美元 (合约 39.17 亿元) 出售，交易预计将于 2024 年底或 2025 年初完成。同日，PPG 还宣布了一项全面成本削减计划。计划预计每年将节省约 1.75 亿美元的税前费用，其中 2025 年预计节省 6000 万美元。该计划包含全球业务结构性成本削减，涉及出售二氧化硅产品业务和上述建筑涂料业务，以及将在美国和欧洲裁员 1800 人，并关闭多家工厂。

3) 2024.10.23 10月17日，韩国产业通商资源部贸易委员会 (下称贸易委) 召开第 453 次会议，决定建议企划财部长官对原产于中国的进口聚对苯二甲酸乙二醇酯 (PET) 树脂征收反倾销税，税率为 7~7.98%，实施期限为 5 年。应韩国企业 TK Chemical 于 2023 年 11 月 20 日提交的申请，贸易委对中国生产商海南逸盛石化有限公司、逸盛大化石化有限公司，以及华润化学材料科技股份有限公司和珠海华润化学材料科技有限公司等 4 家涉案中国企业启动反倾销调查。

4) 2024.10.23 10月17日，利安德巴赛尔宣布，完成对德国塑料回收商 APK 的收购，该公司专门从事溶剂型低密度聚乙烯 (LDPE) 回收技术。LYB 称这一战略举措将使公司能够生产适用于个人护理产品软包装等应用的高纯度材料，以满足日益增长的需求。

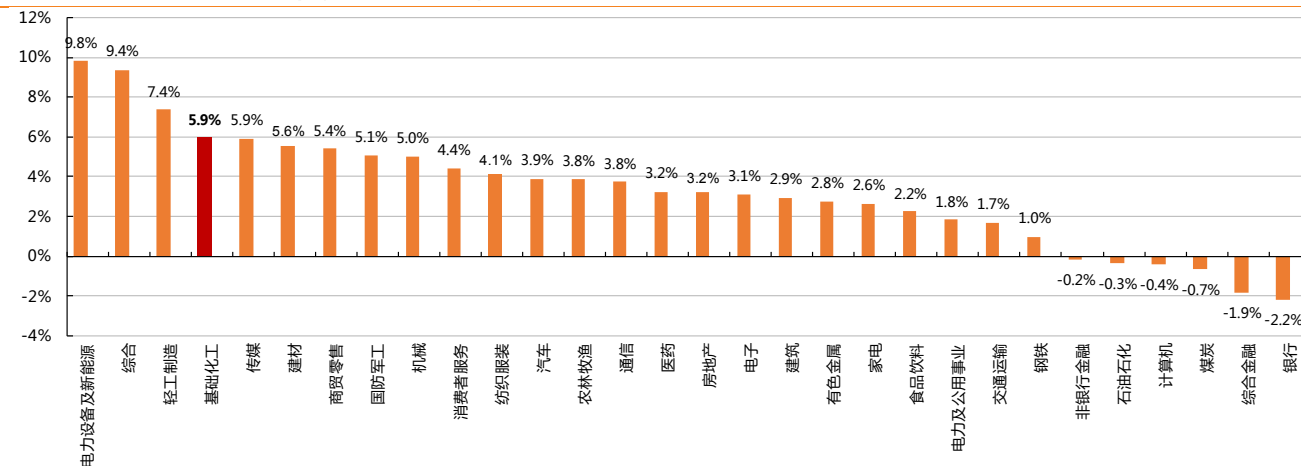
5) 2024.10.25 10月21日，美国联邦公报公布一则通知，应路创电子公司 Inc.(Lutron) 要求，美国商务部正在启动变更情况审查 (CCRs)，旨在评估是否可能部分撤销对源自中国的晶体硅光伏电池 (不论是否组装成组件，即太阳能电池) 的反倾销和反补贴税令。此次审查涉及的产品包括若干小型低功率离网晶体硅光伏 (CSPV) 电池。

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 5.95%，沪深 300 指数较上周上涨 0.79%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 5.15 个百分点，涨幅居于所有板块第 4 位。

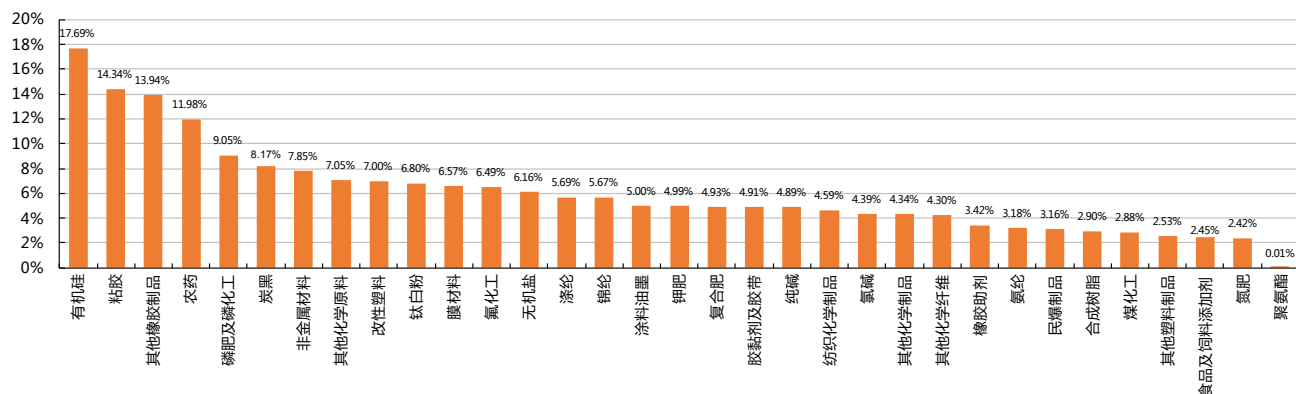
图 1：A 股各行业本周涨跌幅 (%)，中信行业分类



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：有机硅（+17.69%），粘胶（+14.34%），其他橡胶制品（+13.94%），农药（+11.98%），磷肥及磷化工（+9.05%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：安道麦 A（+58.53%），海达股份（+57.31%），雅本化学（+39.94%），恒天海龙（+32.38%），乐通股份（+29.15%），亚邦股份（+26.83%），川发龙蟒（+26.13%），合盛硅业（+24.48%），广东裕泰（+23.44%），元利科技（+22.62%）。

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(%)
000553.SZ	安道麦 A	7.99	58.53	42.17	42.17	15.13
300320.SZ	海达股份	15.70	57.31	62.71	62.71	102.69
300261.SZ	雅本化学	9.25	39.94	33.73	33.73	24.94
000677.SZ	恒天海龙	5.07	32.38	61.46	61.46	51.34
002319.SZ	乐通股份	11.74	29.15	13.43	13.43	-15.05
603188.SH	亚邦股份	4.16	26.83	25.30	25.30	-1.65
002312.SZ	川发龙蟒	12.89	26.13	32.75	32.75	82.37
603260.SH	合盛硅业	64.99	24.48	8.26	8.26	29.31
600589.SH	广东裕泰	3.95	23.44	16.86	16.86	23.82
603217.SH	元利科技	17.89	22.62	15.64	15.64	0.94

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：正丹股份（-10.56%），双乐股份（-10.08%），华峰超纤（-9.38%），天晟新材（-7.46%），宝丽迪（-7.28%），嘉澳环保（-6.94%），扬帆新材（-6.94%），亚太实业（-6.3%），高争民爆（-5.61%），英科再生（-5.34%）。

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(%)
300641.SZ	正丹股份	24.48	-10.56	1.24	1.24	334.33
301036.SZ	双乐股份	55.04	-10.08	39.00	39.00	152.32
300180.SZ	华峰超纤	8.69	-9.38	34.52	34.52	96.61
300169.SZ	天晟新材	9.05	-7.46	-5.93	-5.93	26.04
300905.SZ	宝丽迪	31.20	-7.28	0.58	0.58	63.75
603822.SH	嘉澳环保	33.50	-6.94	8.34	8.34	20.46
300637.SZ	扬帆新材	11.54	-6.94	1.05	1.05	10.85
000691.SZ	亚太实业	4.46	-6.30	-11.16	-11.16	-12.03
002827.SZ	高争民爆	29.97	-5.61	3.34	3.34	80.29
688087.SH	英科再生	29.23	-5.34	-2.95	-2.95	22.09

资料来源：wind，天风证券研究所

2.3. 板块估值

截至10月25日，本周基础化工板块PB为2倍，全部A股PB为1.47倍；基础化工板块PE为22.77倍，全部A股PE为15.18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 58 种产品环比上涨，98 种产品环比下跌，189 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 18 种产品价差环比上涨，35 种产品价差环比下跌，12 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	24/10/25	上周	周涨幅	年内涨幅
维生素	维生素 A:进口	元/千克	180	155	16.13%	148.28%
维生素	维生素 A:国产	元/千克	180	155	16.13%	148.28%
氯碱	液氯	元/吨	269	236	13.98%	17.47%
聚氨酯	BDO	元/吨	8200	7500	9.33%	-12.30%
锂电材料	NMP	元/吨	10000	9250	8.11%	-20.00%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	14.16	13.39	5.75%	25.87%
农药	吡蚜酮	万元/吨	13.5	12.8	5.47%	28.6%
醇类	季戊四醇	元/吨	11000	10500	4.76%	4.76%
化肥	硫磺（CFR 中国现货价）	美元/吨	154	147	4.76%	48.08%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	470	450	4.44%	11.90%

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	24/10/25	上周	周涨幅	年内涨幅
工业气体	二氧化碳	元/吨	180	205	-12.20%	16.13%
有机硅	硅烷 KH-560	万元/吨	2.2	2.5	-12.00%	-18.52%
聚氨酯	苯胺（华东）	元/吨	9900	10900	-9.17%	-11.01%
化肥	硫酸铵	元/吨	855	920	-7.07%	4.91%
化纤	乙腈（ACN）	元/吨	9300	9900	-6.06%	-16.96%
有机硅	硅烷 KH-570	万元/吨	3.3	3.5	-5.71%	-13.16%
化纤	己内酰胺	元/吨	11320	12000	-5.67%	-20.56%
有机硅	硅烷 A-171	万元/吨	1.9	2	-5.00%	-5.00%
煤	主焦煤	元/吨	1630	1710	-4.68%	-32.08%
能源	天然气（Texas）	\$/Mbtu	1.75	1.83	-4.37%	-13.36%

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	2024/10/25	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(685)	(755)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	898	724	24.13%	-41.42%
	双酚 A-苯酚-丙酮	899	1188	-24.33%	-22.83%
聚酯	PTA-PX	92	(131)	-	-55.98%
醇类	乙二醇-乙烯	593	627	-5.50%	-12.01%
	乙二醇-烟煤	1541	1551	-0.60%	80.32%
	甲醇-原料煤	1171	1178	-0.64%	10.32%
	二甲醚-甲醇	95	95	0.00%	-74.38%
	醋酸-甲醇	1361	1422	-4.29%	-15.10%
	PVA-电石	7072	6738	4.96%	28.68%
	DMF-甲醇-液氨	248	423	-41.33%	-40.86%
氯碱	PVC-电石	65	105	-37.78%	-35.92%
	PVC-乙烯	2325	2436	-4.56%	-20.59%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	709	732	-3.06%	-64.01%
	重质纯碱-原盐-动力煤	729	732	-0.33%	-65.61%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	2153	3063	-29.70%	-29.67%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10734	10093	6.35%	55.18%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13379	13411	-0.24%	27.37%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	10734	9993	7.42%	-5.15%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13379	13311	0.51%	-10.23%
	TDI-甲苯	9345	9643	-3.09%	-25.39%
	BDO-顺酐	1600	735	117.69%	152.96%
	环氧丙烷-丙烯	2706	2790	-3.01%	-26.96%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2381	2381	0.00%	-9.73%
	化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	1373	1364	0.65%
涤纶 POY-PTA-乙二醇		1329	1446	-8.08%	24.46%
涤纶 FDY-PTA-乙二醇		2234	2356	-5.17%	-5.65%
粘胶短纤-溶解浆		5060	5270	-3.98%	15.00%
粘胶长丝-棉短绒		38620	38865	-0.63%	6.24%
氨纶-纯 MDI-PTMEG		12010	12010	0.00%	-7.22%
PA6-己内酰胺		10067	9380	7.32%	41.64%
PA66-己二酸		20941	21354	-1.93%	5.62%
腈纶短纤-丙烯腈		6025	6025	0.00%	9.91%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	4374	4395	-0.47%	21.58%
	乙烯焦油-煤焦油	(650)	(550)	-	-
	炭黑-煤焦油	1855	1910	-2.88%	19.10%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2125	2265	-6.20%	54.79%
	PC-双酚 A	6310	6230	1.28%	4.38%
	POM-甲醇	10051	9991	0.60%	-11.68%
	BOPET-聚酯切片	2110	2050	2.93%	74.96%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2223	2450	-9.29%	-1.84%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	567	588	-3.57%	-27.75%
	三聚氰胺-尿素	810	750	8.00%	24.62%
	硝酸铵-液氨	2560	2560	0.00%	18.52%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	900	900	0.00%	-17.73%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	701	714	-1.85%	-30.85%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	784	797	-1.66%	8.65%
	复合肥价差	100	127	-21.32%	-20.47%
	硫酸-硫磺	69	79	-12.68%	-63.87%
	磷酸-黄磷	415	469	-11.53%	-76.34%
三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱	240	275	-12.73%	-24.71%	

农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	1.1	1.1	-1.21%	-2.68%
	吡虫啉-CCMP	2.5	2.5	2.04%	-27.75%
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	9340	0.00%	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	24002	23768	0.98%	552.23%
	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	22547	0.00%	99.20%
	R410a-R125-R32	(500)	(500)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	2357	3077	-23.40%	-4.40%
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3155)	(3046)	-	-
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(851)	(739)	-	-
	DOP-苯酚-辛醇	412	322	27.77%	18.86%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	4314	4200	2.72%	-25.63%

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 4.3%	有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 73% 左右，鲁西化工等多家企业维持降负生产状态，山东东岳，唐山三友三期检修状态，云南能投部分装置检修。	目前各单体厂 DMC 主流价格跌至 13200-13400 元/吨，新产能产品具体情况还有待反馈，目前市场低价接单情况也多不顺，下游客户表示在观望观望，业内人士看空心态相对较重。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 1.3%，乙烯法 PVC 周跌幅 1.7%	本周电石法 PVC 装置开工 75.59%。乙烯法 PVC 生产装置开工 83.94%。	本周下游开工负荷不见提升，需求持续萎靡。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 1.3%，重质纯碱维持	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）。纯碱行业开工率为 85.46%，较上周相比开工略有下滑。	下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求清淡依旧，整体需求表现未见提升；玻璃领域浮法玻璃开工率变化不大，光伏玻璃开工率小降，光伏玻璃武隆重庆光能有限公司 900 吨窑炉 10 月 20 日放水冷修。
粘胶	粘胶短纤周跌幅 0.7%，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤行业开工率维持 85.8% 左右，产量较上周变化不大。周内各粘胶短纤厂家装置大部分稳定运行，场内发货紧张，短期内无明确检修计划。	下游人棉纱市场成交氛围一般，价格僵持为主。终端市场需求表现清淡，下游纱厂执行前期订单为主，补货积极性不佳，场内实单成交有限。
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 24 日，氯碱开工产能 4134.6 万吨，开工率为 82.58%。	据百川盈孚统计，截至到 10 月 24 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 周涨幅 16.1%	受巴斯夫 VA 装置复产时间延期消息推动（VA 预计在 2025 年 4 月初恢复生产），本周 VA 市场行情止跌略偏强运行。厂家方面，主流厂家依然维持停签停报状态。经销商市场，主流成交价维稳在 155 元/公斤左右，部分低位在 150 元/公斤左右，部分高位在 160 元/公斤左右，本周市场部分成交倾向于临期货源，据悉成交价在 140 多元/公斤左右。出口方面，价格有所上涨，目前出口市场 VA1000 主流成交在 48-55 美元/公斤左右。业内部分对于后期 VA 市场信心不足，促使当前市场交投较为谨慎。	
VE	VE 周涨幅 4%	受巴斯夫 VE 装置复产时间延期消息推动（VE 和类胡萝卜素计划在 2025 年 7 月初恢复生产），VE 市场行情止跌且快速反弹。厂家方面，主流厂家依然维持停签停报状态。经销商市场行情反弹之前，据悉市场有部分低价下跌至 110-115 元/公斤左右，之后随着巴斯夫发布 VE 复产时间延期，市场行情开始止跌，且快速反弹，截至目前市场主流成交价上涨至 127-128 元/公斤，据悉 130 元/公斤左右已有新单成交落实。出口方面，上周五有厂家欧洲市场报价上调至 19 欧元/公斤，目前出口市场 VE 主流成交在 17-18 美元/公斤左右，价格上涨。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 1%，液体蛋氨酸维持	本周固体蛋氨酸行业开机率为 90.0%。据悉山东某工厂日产可达到 1000 吨，产量稳步提升；宁夏某工厂事故产线正在调试，预计月末期恢复正常，保持关注。	本周各产品需求较为平淡，市场成交氛围较节后下降，蛋氨酸及小品种需求持续低迷。从养殖方面看，集团猪企仍有较大的日均出栏压力，养殖端认卖积极性提升。不过周度末期受猪价持续走低影响，养殖端低价给猪意愿减弱，社会面生猪出栏节奏放缓。天气转凉，消费出现好转，居民贴秋膘的积极性转强，带动养殖端挺价心态。本周猪价涨跌互现，较上周均价下跌。

乙二醇	乙二醇周跌幅 1%	本周乙二醇企业平均开工率约 65.23%，其中乙烯制开工负荷约为 69.04%，合成气制开工负荷约为 58.72%。周内内蒙一套 26 万吨装置重启，不过新疆和山西各有一套合成气制乙二醇装置停车，涉及产能 35 万吨，行业开工有所下调。	本周聚酯产业链价格下跌，行业厂商买盘热情受限，采买以刚需为主。目前聚酯行业整体开工在 91.19% 附近，江浙地区织机开工率约在 76.87% 附近。
橡胶	橡胶维持	后期随着天气转好，割胶工作顺利，后期原料量或继续放量，因此天然橡胶供应预期放宽，且原料胶水进厂价或回落，成本及供应表现不佳。	下游轮胎自身需求情况偏弱，因此厂家开工情况不佳，对橡胶采购情绪不高，多刚需低价拿货为主，采购情绪欠佳。
氨纶	氨纶维持	截止 10/25 氨纶行业日度开工为 79.15%，较上周同期日度开工率上调 0.48%。华东地区一工厂提负运行，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。	下游开机稳中偏弱，广东地区开机微下降；福建地区工厂反馈经编、圆机市场需求尚可；其余地区以刚需跟进为主。截止 10/25 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 成。
钛白粉	钛白粉维持	本周，市场供需差仍表现为正值，呈现供大于需的状态，且相较于上周供需压力有所加大，在企业生产多数有序进行的同时，个别装置存在变动情况，西南地区存在企业恢复开工情况，华东地区存在新增检修企业，整体看装置恢复量影响更大，预估行业开工率环比上升 1.53%。	近期企业新接订单不畅，出货速度缓慢，下游用户询盘消极，生产企业面临销量下降的困局。且行业内销订单体量不及往年同期水平，仅靠外贸订单也很难持续支撑行情，还存在需求前置的可能性，需求因素主导的行情对钛白粉的价格也起到了一定程度的阻碍作用。
尿素	尿素周跌幅 1.1%	据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量约 19.64 万吨，环比增加 2.5%，本周新增复产、增量的企业有陕西奥维乾元，新疆玉象及新疆究矿，日影响产量约 0.43 万吨；本周新增停车、减量的企业有山西天源及山东润银，日影响产量约 0.16 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 30.84%，较上周下降 4.18%。秋肥发运基本结束，北方市场多零星尾单走货，装置减负及停车情况增多。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.87 万吨，环比上周增幅 20.24%。整体来看，工业需求跟进一般，北方地区冬小麦播种即将进入尾声，尿素需求继续走弱。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 0.5%，纯 MDI 维持	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。	下游氨纶开工维持 7.8 成左右，终端用户跟进积极性一般，按需采购为主，因而对原料消耗能力有限。下游 TPU 开工 5-6 成左右，终端需求买气不足，场内实单成交延续刚需订单为主，工厂开工维持现有状态，积极消耗库存库存为主，因而对原料消耗能力较弱。下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，部分需求有所回暖，对原料采购需求小幅增加。
TDI	TDI 周跌幅 1.9%	本周 TDI 产量较上一周有所增加，整体开工维持在七八成左右，场内现货供应有所增加。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 万吨装置逐步恢复重启中，产能技改至 20 万吨；其他装置维持稳定运行。	下游海绵厂开工有限，订单状况平平，即便是在传统旺季“金九银十”期间，订单数量也未能满足预期，导致对原材料 TDI 的市场采购意愿不强，多数企业选择谨慎观察市场，大部分时间仅维持基本需求的采购量。此外，其他相关下游行业的表现也不尽如人意，综合来看，TDI 的下游整体需求呈现一般态势。
醋酸	醋酸周跌幅 2.2%	本周醋酸整体开工较上周上调约 0.57%，为 91.56%。本周醋酸产量约为 235200 吨，较上周环比上探约 0.63%。装置情况：本周各家装置均正常运行。	百川盈孚统计醋酸下游占比较高的五个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 61.94%，较上周同期上调 1.19%。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，对醋酸市场难以提供利好支撑。
DMF	DMF 周跌幅 3.9%	本周国内 DMF 产量预计 18410 吨，近期场内恢复装置偏多，山东及江西装置均已恢复正常运行，四川及河南装置目前未达负荷运行，整体供应量大幅整涨。	本周国内 DMF 需求暂无转好迹象，下游原料库存较为充裕，周内逢低采购。业者在下跌行情下入市较为谨慎，局部成交存压价操作，需求端支撑不强。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 24/10/25

3.1. 化纤

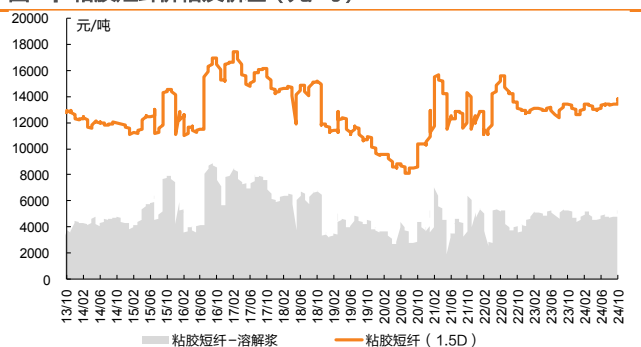
粘胶: 粘胶短纤 1.5D 报价 1.38 万元/吨, 下跌 0.7%; 粘胶长丝 120D 报价 4.45 万元/吨, 维持不变。

氨纶: 氨纶 40D 报价 2.47 万元/吨, 维持不变。

涤纶: 华东 PTA 报价 4910 元/吨, 上涨 0.5%; 江浙涤纶短纤报价 7175 元/吨, 上涨 0.2%; 涤纶 POY150D 报价 7135 元/吨, 下跌 1.5%。

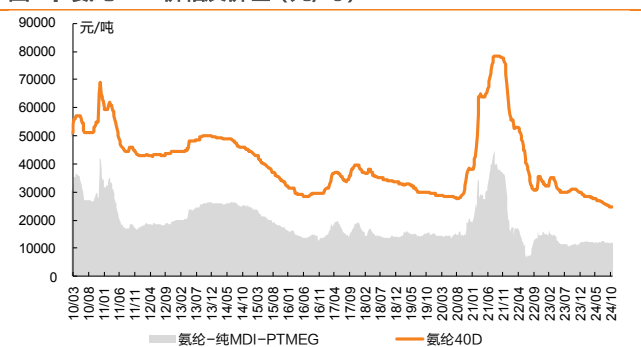
腈纶: 腈纶短纤 1.5D 报价 1.45 万元/吨, 维持不变。

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)



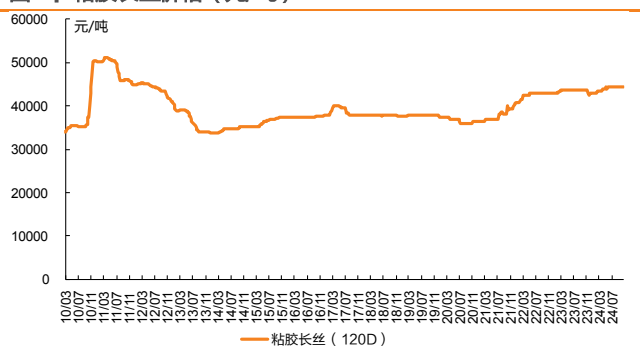
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



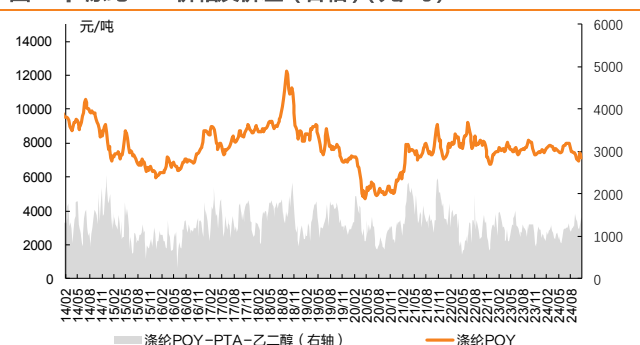
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)

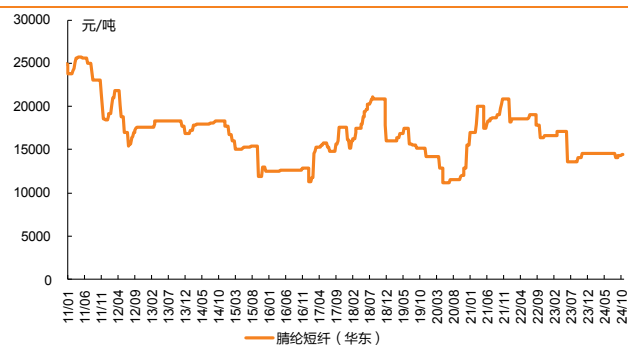


资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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）


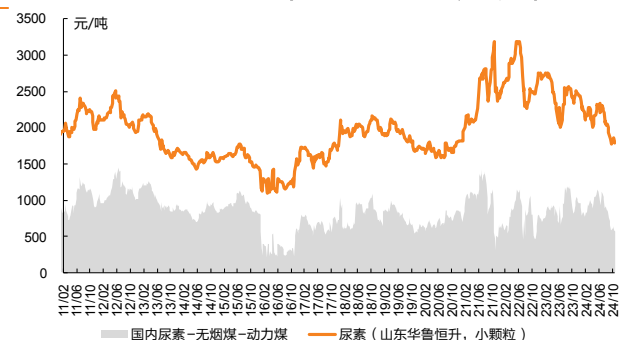
资料来源：中纤网，天风证券研究所

3.2. 农化

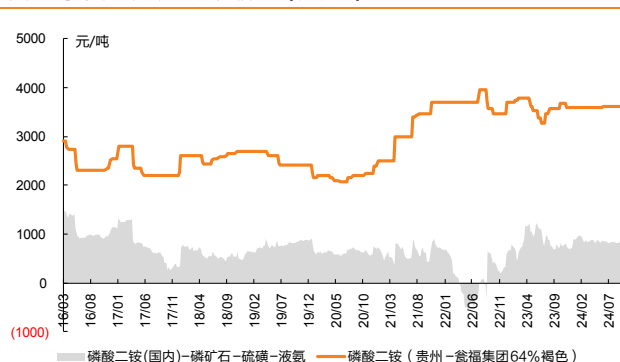
尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1780 元/吨，下跌 1.1%。

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。

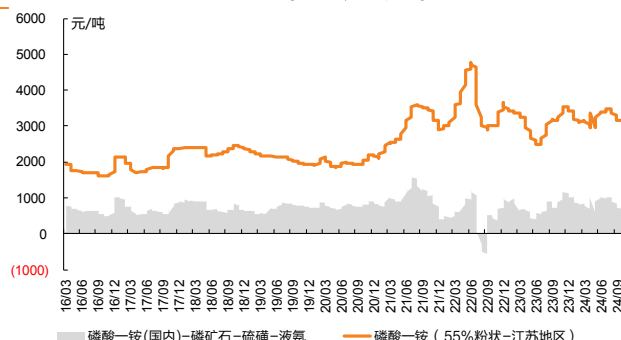
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2500 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3300 元/吨，维持不变。

图 12：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）


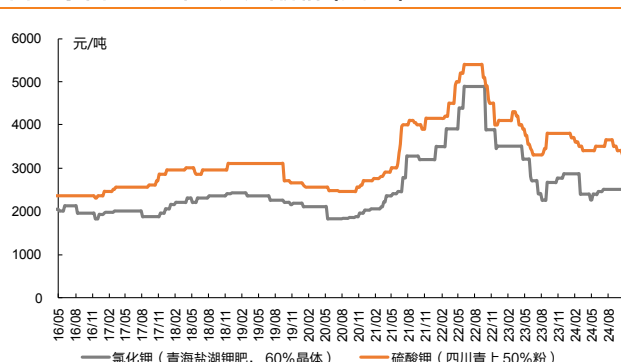
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

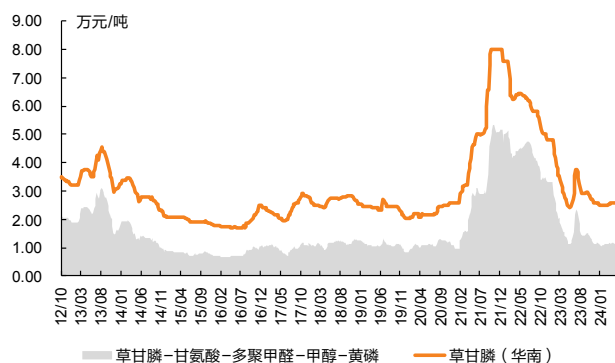
图 15：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

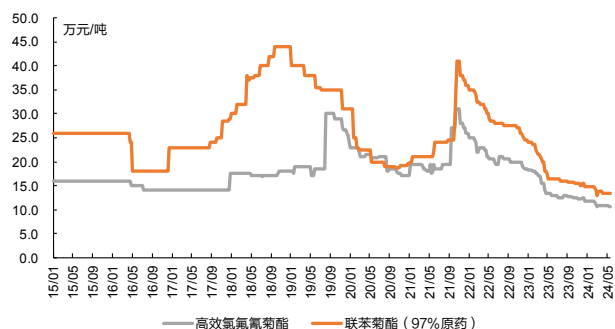
除草剂：华南草甘膦报价 2.49 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 5 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.22 万元/吨，下跌 1.3%；吡虫啉报价 7.3 万元/吨，上涨 0.7%。

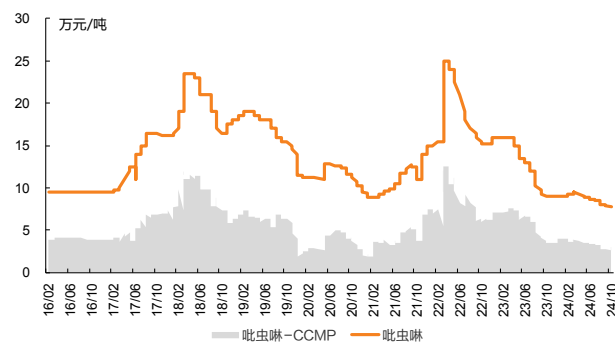
杀菌剂：代森锰锌报价 2.4 万元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）


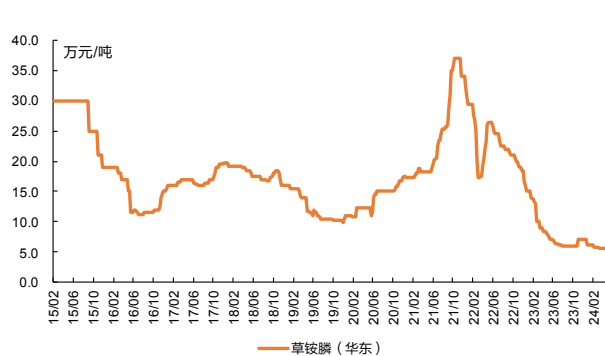
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（万元/吨）


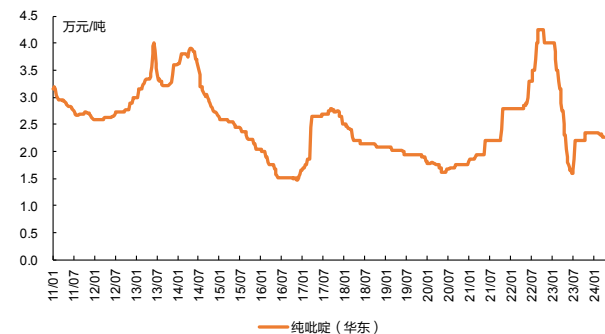
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）


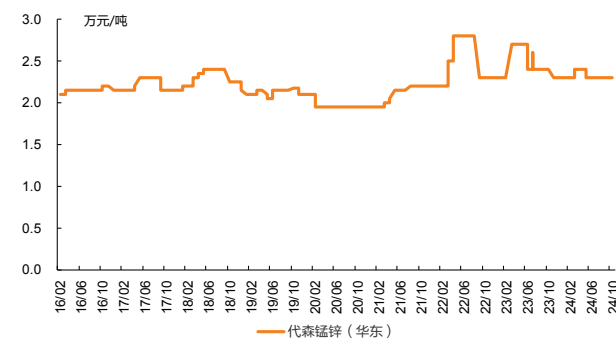
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（万元/吨）


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.3. 聚氨酯及塑料

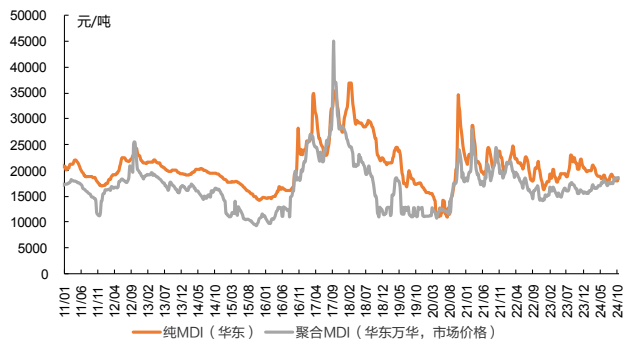
MDI：华东纯 MDI 报价 1.85 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.85 万元/吨，下跌 0.5%。

TDI：华东 TDI 报价 1.29 万元/吨，下跌 1.9%。

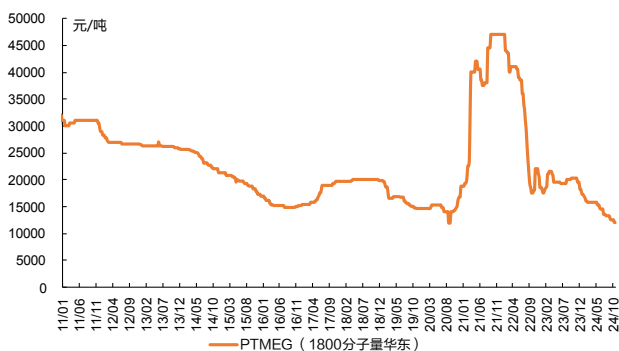
PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.87 万元/吨，维持不变。

塑料：PC 报价 1.45 万元/吨，下跌 0.7%。

图 22：华东 MDI 价格 (元/吨)


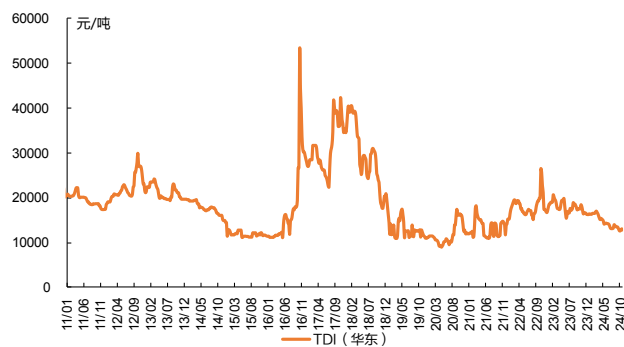
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 PTMEG 价格 (元/吨)


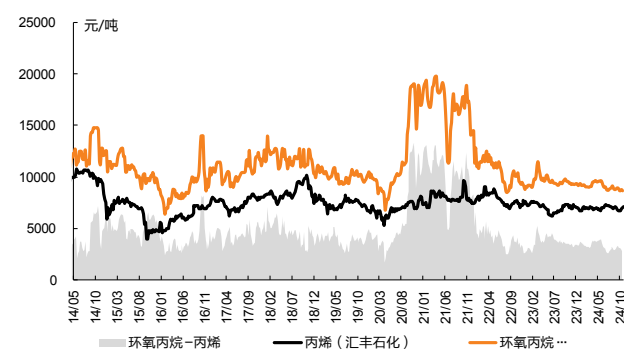
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：余姚市场 PP 价格 (元/吨)

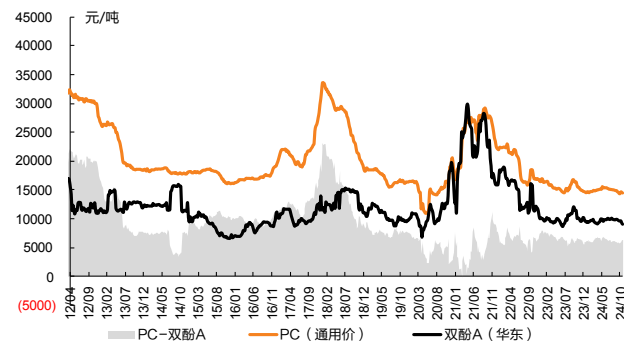

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

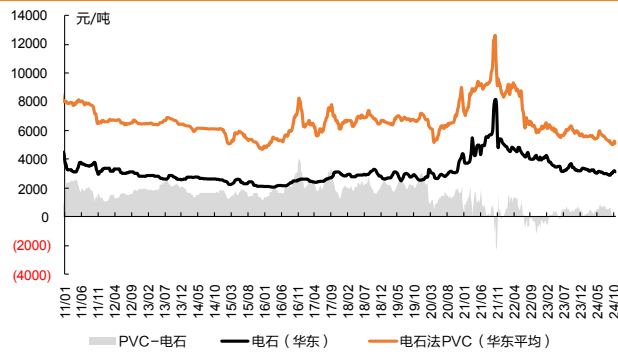
图 27：PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

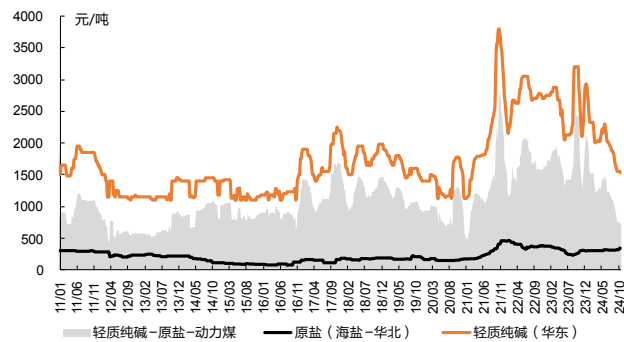
3.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 5112 元/吨，下跌 1.3%；华东乙烯法 PVC 报价 5863 元/吨，下跌 1.7%。

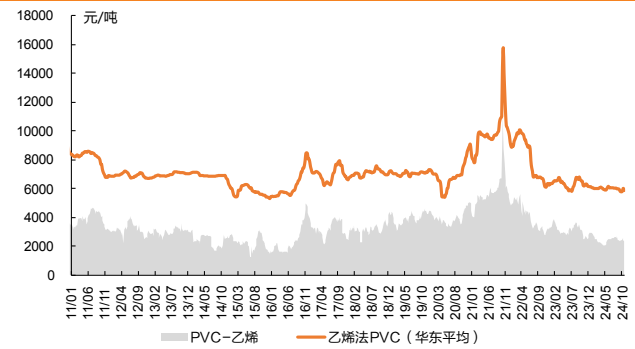
纯碱：轻质纯碱报价 1530 元/吨，下跌 1.3%；重质纯碱报价 1550 元/吨，维持不变。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）


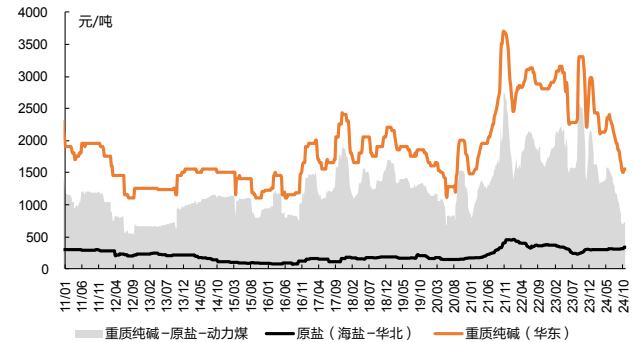
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

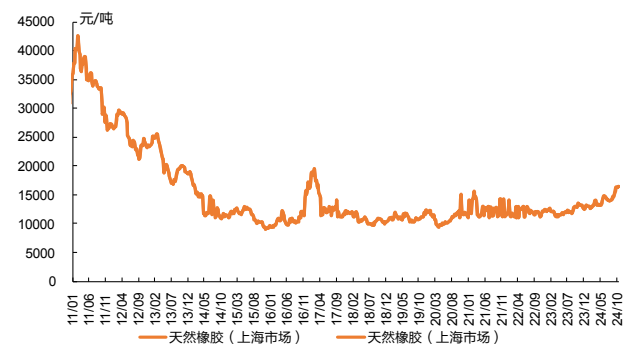
天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.64 万元/吨，维持不变。

丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.63 万元/吨，下跌 1.2%。

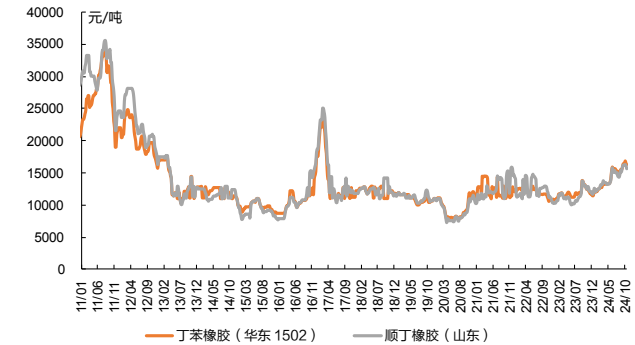
顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.57 万元/吨，下跌 3.1%。

炭黑：东营炭黑报价 0.79 万元/吨，上涨 1.3%。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.45 万元/吨，下跌 2%；促进剂 CZ 报价 2.1 万元/吨，下跌 2.3%。

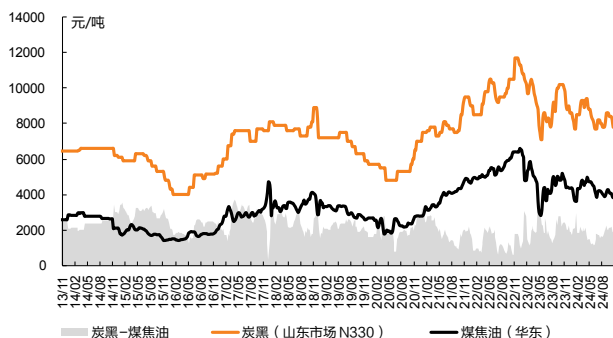
图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）


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）


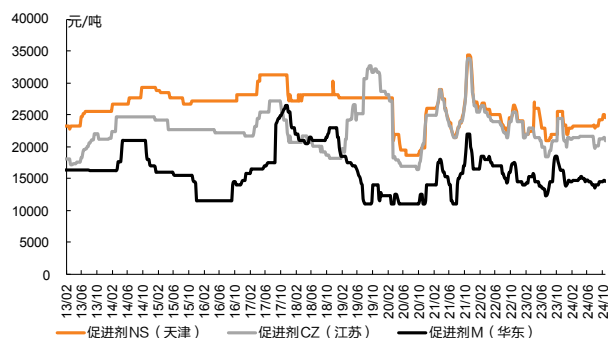
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）



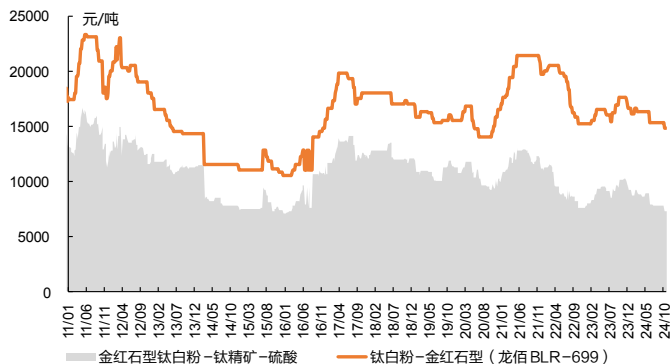
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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）

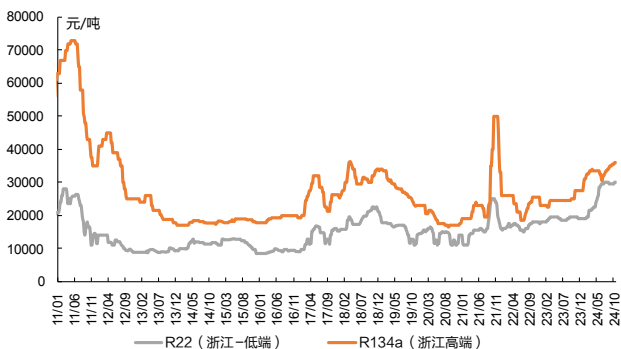


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.7. 制冷剂

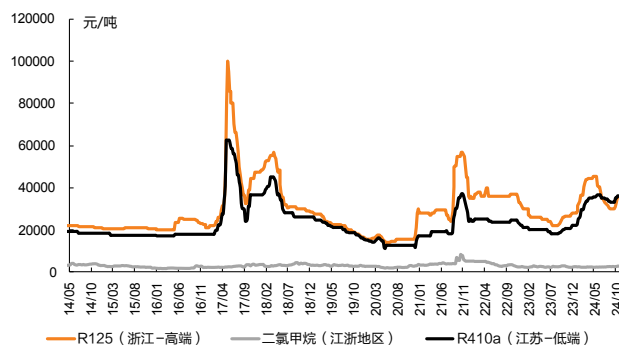
R22：浙江低端 R22 报价 3 万元/吨，维持不变；**R134a**：浙江高端 R134a 报价 3.6 万元/吨，维持不变；**R125**：浙江高端 R125 报价 3.55 万元/吨，维持不变；**R32**：浙江低端 R32 报价 3.75 万元/吨，维持不变；**R410a**：江苏低端 R410a 报价 3.6 万元/吨，维持不变。

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）



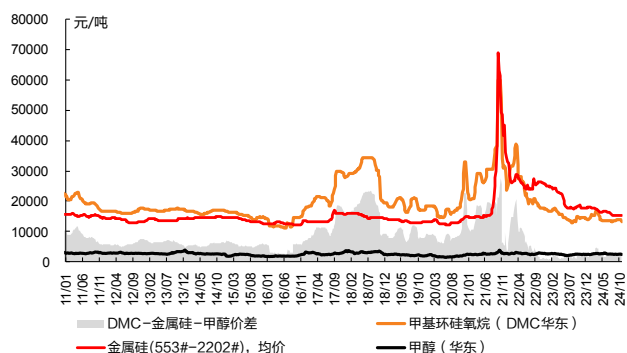
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.33 万元/吨，下跌 4.3%。

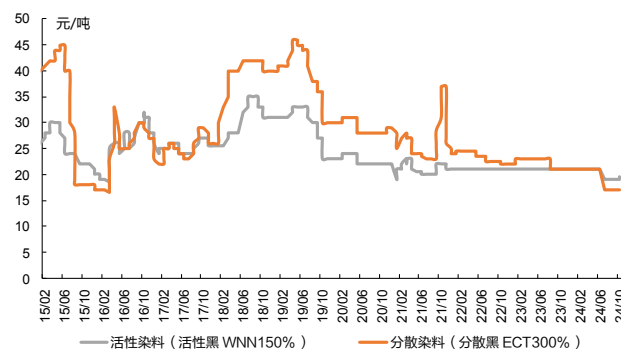
染料：分散黑 ECT300%报价 17 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 19.5 元/公斤，上涨 2.6%。

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 29.2%。其中 24Q3 实现营业收入 9.74 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。

<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	77.72	2440.2	31.4	162.3	168.2	171.2	5.2	5.4	5.5	15.0	14.5	14.3
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	23.38	496.4	21.2	62.9	35.8	65.6	3.0	1.7	3.1	7.9	13.9	7.6
扬农化工 (600486.SH)	买入	61.10	248.5	4.1	17.9	15.7	16.2	5.8	3.8	4.0	10.6	15.9	15.3
万润股份 (002643.SZ)	买入	10.83	100.7	9.3	7.2	7.6	10.0	0.8	0.8	1.1	13.7	13.2	10.1
润丰股份 (301035.SZ)	买入	47.47	132.3	2.8	14.1	7.7	14.5	5.1	2.8	5.2	9.3	17.2	9.1
金禾实业 (002597.SZ)	买入	23.95	136.5	5.7	17.0	7.0	10.9	3.1	1.2	1.9	7.9	19.4	12.5
凯立新材 (688269.SH)	买入	28.44	37.2	1.3	2.2	1.1	2.6	1.7	0.9	2.0	16.8	32.9	14.2
安道麦 A (000553.SZ)	持有	7.99	177.7	23.3	6.1	-16.1	2.0	0.3	-0.7	0.1	30.5	-11.6	91.8
华恒生物 (688639.SH)	买入	38.83	88.8	2.3	3.2	4.5	6.6	3.0	2.0	2.9	13.2	19.8	13.4
瑞联新材 (688550.SH)	买入	30.60	53.5	1.7	2.5	1.3	2.4	2.5	1.2	1.74	12.1	26.2	17.6
江瀚新材 (603281.SH)	买入	26.46	98.8	3.7	10.4	6.5	6.5	5.2	1.9	1.7	5.1	14.1	15.2
新和成 (002001.SZ)	-	22.93	708.7	30.9	36.2	27.0	52.4	1.2	1.0	1.7	19.6	23.6	13.5
金宏气体 (688106.SH)	-	20.03	96.5	4.8	2.3	3.2	3.8	0.5	0.7	0.8	42.6	29.0	25.1
新亚强 (603155.SH)	-	13.29	42.0	3.2	3.0	1.2	-	1.3	0.4	-	9.9	34.0	-

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

2024/10/25

5. 投资观点及建议

国内化工在建增速 23 年 Q1 见顶、于 24Q2 已经至回落零值附近，阶段性在建已经达峰。预期新增产能投放的压力是抑制化工板块的盈利预期的主要因素，后续我们需要观察需求端修复与供给端产能释放节奏的匹配情况对盈利端的影响。另一方面，我们也观察到产能供给结构经过多年优化逐步有序，龙头及领先企业的产能竞争优势扩大，因此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