

钛白粉内外需均受干扰 成本提振涤纶长丝价格

——化工及新能源材料行业周报

核心观点

1、行业观点更新：

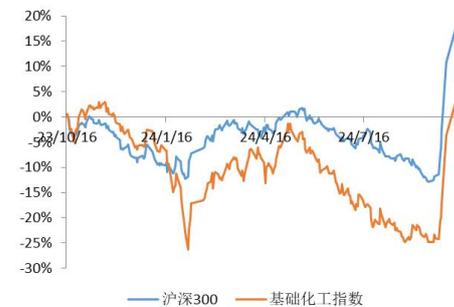
近阶段钛白粉市场需求持续低迷，一方面来自国内需求不佳，另一方面主要是欧亚经济体、欧盟、印度、巴西等地区和国家对中国钛白粉发起反倾销调查，提高出口关税，虽然中国钛白粉具有成本优势，但是在短期出口也会受到一定影响。2024年9月中国钛白粉产量39.78万吨，环比下降2.92%，同比增长6.65%。当前有原料资源的企业可盈利，除此之外几乎全部陷入亏损境地，少则价格处于盈亏水平线附近，多则亏损千元以上。

10月12日，财政部就后续财政政策召开新闻发布会，传递积极的财政政策信号，重点从政策力度和空间、地方化债、支持银行和地产等方面展开。政策密集落地期，宏观预期扭转，有助于市场信心回升。化工行业及个股迎来估值修复。

从行业基本面看仍然需要消化过剩产能，行业景气度实现反转还需要时间，企业竞争非常激烈，行业仍然处于景气低点，我们推荐三个方向，一是具有成本绝对优势的龙头公司；二是已经完成一轮产能扩建高峰，供需格局有改善，重点推荐涤纶长丝和制冷剂行业；三是产品技术壁垒较高，竞争较少，下游需求明显复苏的细分行业，重点推荐电子化学品。

重点推荐公司：万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、龙佰集团、桐昆股份、巨化股份、华特气体。

行业表现对比图



资料来源：IFIND、国都证券

研究员： 王双
电话： 010-84183312
Email: wangshuang@guodu.com
执业证书编号： S0940510120012

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

2、行业板块表现统计及原因剖析：

2024年10月8日至10月11日申万基础化工指数下跌6.40%，上证指数上下跌3.56%，行业指数跑输大盘指数。细分板块中表现较好的板块是有机硅、其他塑料制品、民爆制品；表现较差的板块是纺织化学制品、钾肥、钛白粉。涨幅居前的个股是华峰超纤、宏达新材、至正股份、壶化股份、双乐股份；表现较差个股是领湃科技、华恒生物、辉丰股份、润丰股份、海能新科。

3、信息跟踪与简评

钛白粉需求不佳，行业亏损：最近一周钛白粉价格下跌1.59%至14989元/吨，最近一个月下跌2.56%。虽然跌幅不大，但是行业已经处于亏损状态，当前有原料资源的企业可盈利，除此之外几乎全部陷入亏损境地，少则价格处于盈亏水平线附近，多则亏损千元以上。现阶段市场需求持续低迷，一方面来自国内需求不佳，另一方面主要是欧亚经济体、欧盟、印度、巴西等地区和国家对中国钛白粉发起反倾销调查，提高出口关税，虽然中国钛白粉具有成本优势，但是在短期出口也会受到一定影响。2024年9月中国钛白粉产量39.78万吨，环比下降2.92%，同比增长6.65%；2024年1-9月钛白粉累计产量在358.17万吨，同比增长18.09%，产量增加约54.86万吨。9月多数地区钛白产量有所下滑，受市场及原料成本、环保检查等影响，企业生产压力较大，四川、河南、山东等地区产量均有不同幅度下滑，9月整体产量较上月减少。9月市场进入传统旺季，受需求疲软，市场维持弱势下行，出货压力较大，部分厂家多有减产停产，开工下滑；而10月需求仍较为低迷，供需矛盾凸出。

成本提振后，涤纶长丝价格上涨：涤纶长丝POY价格7500元/吨，本周上涨7.91%。中东地缘局势升级，国际油价大幅上涨，美油、布油涨破70、75关口，一度飙升至75、80关口上方，成本面支撑十分强劲，涤纶长丝企业多跟随成本上调报价，下游用户受其提振，纷纷追涨采购，备货量增加，场内成交氛围转暖，长丝企业库存得以释放。现阶段，地缘风险溢价回吐，国际油价重挫逾4%，成本端支撑走弱，叠加下游客户批量囤货后，入市积极性降低，长丝市场上行动力缺乏，整体呈现涨后盘整局面，市场成交氛围回归清淡。本周涤纶长丝整体行业开工率约为89.55%，部分企业长丝装置开工有所提升，市场整体供应量有所增加。POY库存在7-10天附近，FDY库存在13-16天附近，DTY库存在20-25天附近。涤纶长丝平均聚合成本在5934.67元/吨，较上周平均成本上涨299.42元/吨。涤纶长丝POY150D平均盈利水平为90.33元/吨，较上周平均毛利下降了4.43元/吨；涤纶长丝FDY150D平均盈利水平为290.33元/吨，较上周平均毛利上涨了45.57元/吨；涤纶长丝DTY150D平均盈利水平为300元/吨，较上周平均毛利下降了70元/吨。

甘氨酸价格下跌：甘氨酸本周下跌3.67%至10500元/吨，月度下跌7.89%，主要原因是上游山东、河北地区液氯、醋酸价格下跌，甘氨酸生产成本减少，同时需求端表现弱势。草甘膦价格基本保持平稳，本周上涨0.03%至25082元/吨。受国庆假期及上海ACE展会即将召开等影响，下游询单清淡，客户多保持谨慎态度，下单迟缓，观望后市变化，而部分企业仍有两周至一个月左右排单，供应端维持稳价态度。从成本端看，上游原料黄磷价格上涨，甘氨酸、液氯价格下跌，综合看，草甘膦生产成本减少。当前行业利润依旧处于偏低水平，根据百川盈孚测算，行业毛利不足10%，工厂库存压力偏低，供应端多持稳价态度，不愿低价接单。

中国推出多项刺激政策稳增长，市场信心得到提振，需求前景有望改善；行业新增产能投资增速放缓，但短期内仍然需要时间消化过剩产能，企业竞争仍然是非常激烈。

我们推荐三个方向，一是具有成本绝对优势的龙头公司，有望首先受益于估值修复；二是已经完成一轮产能扩建高

峰，供需格局有改善，重点推荐涤纶长丝和制冷剂行业；三是产品技术壁垒较高，竞争较少，下游需求明显复苏的细分行业，重点推荐电子化学品。

重点推荐公司：万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、龙佰集团、桐昆股份、巨化股份、华特气体。

4、数据图表跟踪与简析

今年化工产品价格表现基本平稳，金九银十的需求旺季，价格表现并没有如期大幅上涨，整体表现弱于预期，原油价宽幅震荡，大趋势以下降为主，化工产品成本支撑不足。上周原油价格上涨 1.49% 至 75.49 美元/桶。周初，受热带风暴“海伦”影响美国墨西哥湾仍有部分原油生产关闭，而 OPEC+ 将继续推进 12 月份的石油增产计划，欧佩克会议前市场情绪较为谨慎，国际油价窄幅震荡运行。周中期，伊朗像以色列发动导弹袭击，且胡塞武装宣布对商船发动新一轮打击，且市场担忧以色列对伊朗可能发动报复行动，中东地缘局势升级，国际油价大幅上涨，美油、布油涨破 70、75 关口，一度飙升至 75、80 关口上方。周后期，以色列尚未对伊朗采取报复行动，且中东冲突尚未对原油供应造成实质性影响，地缘风险溢价回吐，叠加利比亚原油产量回归市场，EIA 月报偏利空，国际油价重挫逾 4%，回吐此前部分涨幅。宏观面上，美国非农就业数据表现强劲，缓解部分经济衰退担忧的同时也下调了美联储降息预期，当前美联储 11 月降息 25 个基点的概率更大，宏观经济对油价利好较少。基本上，美国飓风频发可能对油价形成短暂利好，而 EIA 月报对市场预期偏消极，EIA 原油库存增加，反映出当前需求欠佳，随着利比亚原油回归市场，市场供应增加，市场基本面偏弱预期尚未改善。综合来看，若地缘局势未升级，预计下周国际原油价格以震荡偏空为主。

表 1：化工产品价格涨跌幅排行榜

行业名称	最新价格 (2024/10/12)	单位	较上周	较上月	较 24 年初	较 23 年同期
二氯丙烷-白料	2580	元/吨	24.64%	8.86%	40.75%	-7.69%
R125	35000	元/吨	14.75%	18.64%	26.13%	34.62%
甘油	5250	元/吨	12.90%	15.38%	36.36%	25.00%
丙烯酸异辛酯	11550	元/吨	12.68%	17.86%	-18.37%	-8.33%
WTI	76	美元/桶	11.66%	14.92%	6.26%	-12.11%
丙烯酸甲酯	9950	元/吨	10.56%	28.39%	2.05%	-4.33%
布伦特	79	美元/桶	10.39%	14.24%	0.83%	-9.82%
三甲苯	6040	元/吨	9.82%	-5.63%	-9.99%	-23.86%
辛醇	9076	元/吨	9.43%	15.43%	-29.90%	-26.15%
DMF	4534	元/吨	9.25%	7.31%	-8.09%	-13.92%
维生素 K3	107	元/千克	-4.46%	-6.96%	48.61%	33.75%
草酸	3830	元/吨	-4.96%	-3.77%	-8.81%	-11.95%
纯苯	7701	元/吨	-5.68%	-8.38%	6.71%	-1.80%
异丁醛	8100	元/吨	-5.81%	1.25%	-1.22%	-10.99%
硫铁矿	535	元/吨	-8.23%	-12.72%	2.49%	2.88%
MMA	11767	元/吨	-8.31%	-22.33%	-7.11%	2.47%
氯化铵	405	元/吨	-8.99%	-14.74%	-34.78%	-38.54%
苯酚	7962	元/吨	-10.67%	-12.51%	6.82%	-9.40%
维生素 VA	170	元/千克	-22.73%	-27.66%	146.38%	109.88%
液氯	48	元/吨	-63.08%	108.70%	-70.19%	-87.79%

资料来源：百川资讯、国都证券

风险提示：需求不及预期；产品价格持续下降。

数据来源：百川盈孚、WIND、国都证券

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上