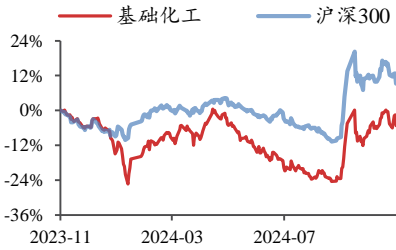


基础化工

2024年11月24日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《棕榈油短期价格存涨价预期，丁辛醇本周价格上涨—行业周报》-2024.11.17

《百菌清、代森锰锌库存低位，VA、VE、赖氨酸、苏氨酸价格上行—行业周报》-2024.11.10

《供给侧改革引领化工牛市—化工行业 2025 年度投资策略》-2024.11.8

生物柴油原料价格下降，脂肪醇市场价格延续上涨

——行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

李思佳（联系人）

lisijia@kysec.cn

证书编号：S0790123070026

● 本周行业观点 1：UCO 出口退税取消，相关下游生物柴油企业有望受益

2024年11月15日，中国财政部、税务总局联合发布《关于调整出口退税政策的公告》，将于2024年12月1日起取消化学改性动植物油13%的出口退税。政策发布后，国内餐厨废油市场价格出现大幅下挫。据卓创资讯数据，截至2024年11月19日，酯基生物柴油均价为7000元/吨，酯基生物柴油周度利润为76元/吨，虽然利润打开盈利窗口，但利润面相对薄弱，按照欧盟36.4%的反倾销关税来计算，酯基生物柴油基本处在盈亏水平线附近，未来若废弃油脂价格进一步下降，相关下游生物柴油企业有望受益。**受益标的：卓越新能、嘉澳环保等。**

● 本周行业观点 2：原料端棕榈仁油价格高位支撑，脂肪醇市场价格延续上涨

由于原料端棕榈仁油价格高位不减，且国内货源较少，以及国内外均有企业不同程度时间范围的停工检修，本周脂肪醇价格维持高位。据百川盈孚数据，截至11月21日，中碳醇（C 12-14 醇）市场参考价格区间为21800-22200元/吨；高碳醇（C 16-18 醇）市场参考报价15500-16000元/吨。目前国内部分下游刚需高价接货，但部分下游等待市场反馈，接货不易。

● 本周行业新闻：华锦阿美项目首台千吨级大型设备起立等

【华锦股份】11月13日，华锦阿美精细化工及原料工程项目首台千吨级加氢反应器一次吊装成功，标志着华锦阿美精细化工及原料工程项目吊装工程正式拉开了序幕。该项目主要建设内容包括新建1500万吨/年炼油、165万吨/年乙烯、200万吨/年PX等32套生产装置及配套设施。据华锦股份投资者问答，该项目由公司大股东北方华锦集团负责实施推进，公司将在适当的时间以适当的方式参与。**受益标的：华锦股份。**

● 推荐及受益标的

推荐标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、扬农化工、新和成、龙佰集团等；【化纤行业】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【农化&磷化工】兴发集团、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；【硅】合盛硅业、硅宝科技；【纯碱&氯碱】远兴能源、三友化工等；【其他】黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。【新材料】OLED：瑞联新材、莱特光电、奥来德、万润股份、濮阳惠成；胶膜：洁美科技、东材科技、长阳科技；其他：彤程新材、阿科力、松井股份、利安隆等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、川发龙蟒、湖北宜化、盐湖股份等；【硅】新安股份；【纯碱&氯碱】中盐化工、新疆天业等。【新材料】国瓷材料、圣泉集团、蓝晓科技等。【其他】华锦股份等。

● **风险提示：**油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注¹。

目 录

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现	5
1.1、 化工行情跟踪：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.97%	5
1.2、 本周行业观点：生物柴油原料成本有望下降，脂肪醇市场价格延续上涨	6
1.2.1、 生物柴油：UCO 出口退税取消，相关下游生物柴油企业有望受益	6
1.2.2、 脂肪醇：原料端棕榈仁油价格高位支撑，脂肪醇市场价格延续上涨	7
1.3、 本周重点产品跟踪：工业级磷铵市场价格上涨，行业供给量及开工率呈增长态势	8
1.3.1、 化纤：江浙织机开工率下降，涤纶长丝市场偏弱调整	8
1.3.2、 纯碱：市场整体氛围较为平淡，纯碱现货市场价格调整有限	11
1.3.3、 化肥：本周磷酸二铵、工业级磷铵市场价格上涨	12
1.4、 本周行业新闻点评：松井股份收购厦门翰森达电子科技有限公司 51% 的股权；华锦阿美项目首台千吨级大型设备起立等	15
2、 化工价格行情：67 种产品价格周度上涨、91 种下跌	15
2.1、 化工品价格涨跌排行：叶酸、甲醇等领涨	18
3、 本周化工价差行情：22 种价差周度上涨、42 种下跌	20
3.1、 本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”价差有所扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显	20
3.2、 重点价格与价差跟踪：聚合 MDI、纯 MDI 价差扩大	21
3.2.1、 石化产业链：纯 MDI、聚合 MDI 价差扩大	21
3.2.2、 化纤产业链：本周涤纶长丝价差收窄	23
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差收窄	24
3.2.4、 磷化工及农化产业链：复合肥价格稳定	25
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：维生素 A 价格、维生素 E 价格基本稳定	26
4、 化工股票行情：化工板块 43.5% 个股周度上涨	27
4.1、 覆盖个股跟踪：看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等	27
4.2、 股票涨跌排行：卓越新能、佛塑科技等领涨	34
5、 风险提示	35

图表目录

图 1： 本周上证综指收于 3267 点，较上周五下跌 1.91%	5
图 2： 本周 CCPI 报 4353 点，较上周五上涨 0.21%	5
图 3： 生物柴油上游主要为废弃油脂	6
图 4： UCO 出口退税取消政策发布后，国内废油市场价格下降明显	7
图 5： 截至 2024 年 11 月 19 日，酯基生物柴油利润仍处于低位	7
图 6： 本周脂肪醇价格较上周上涨 2.33%	8
图 7： 本周脂肪醇开工率为 60.91%	8
图 8： 截至 11 月 21 日，江浙织机负荷率为 73.80%	9
图 9： 10 月美国服装及配饰店销售额同比增长 2.9%	9
图 10： 本周涤纶长丝 POY 价差收窄	9
图 11： 本周涤纶长丝 POY 库存天数下降	9
图 12： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定	10
图 13： 本周粘胶长丝行业开工率基本稳定	10
图 14： 本周粘胶短纤价差扩大	10
图 15： 本周粘胶短纤库存继续下降	10

图 16: 本周氨纶价差基本稳定	11
图 17: 本周氨纶库存基本维持高位	11
图 18: 本周重质纯碱价差基本稳定	12
图 19: 本周光伏玻璃市场均价基本稳定	12
图 20: 本周纯碱库存下降	12
图 21: 2024 年 10 月, 粮油、谷物价格环比上涨	14
图 22: 本周磷矿石价格基本稳定	14
图 23: 本周国内尿素价格小幅下降	14
图 24: 本周国际磷酸一铵价格基本稳定	14
图 25: 本周纯 MDI 价差扩大	21
图 26: 本周聚合 MDI 价差扩大	21
图 27: 本周乙烯-石脑油价差收窄	21
图 28: 本周 PX-石脑油价差收窄	21
图 29: 本周 PTA-PX 价差收窄	22
图 30: 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄	22
图 31: 本周丙烯-丙烷价差扩大	22
图 32: 本周丙烯-石脑油价差收窄	22
图 33: 本周环氧丙烷价差收窄	22
图 34: 本周己二酸价差收窄	22
图 35: 本周顺丁橡胶价差收窄	23
图 36: 本周丁苯橡胶价差扩大	23
图 37: 本周氨纶价差基本稳定	23
图 38: 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄	23
图 39: 本周粘胶短纤价差扩大	23
图 40: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定	23
图 41: 本周有机硅 DMC 价差收窄	24
图 42: 本周煤头尿素价差扩大	24
图 43: 本周 DMF 价差收窄	24
图 44: 本周醋酸价差收窄	24
图 45: 本周甲醇价差扩大	24
图 46: 本周乙二醇价差收窄	24
图 47: 本周 PVC (电石法) 价差缩窄	25
图 48: 本周烧碱价差收窄	25
图 49: 本周复合肥价格稳定	25
图 50: 本周氯化钾价格小幅下降	25
图 51: 本周磷酸一铵价差收窄	25
图 52: 本周二铵价差收窄	25
图 53: 本周草甘膦价差缩窄	26
图 54: 本周草铵膦价格下滑	26
图 55: 本周代森锰锌价格基本稳定	26
图 56: 本周菊酯价格维持稳定	26
图 57: 本周维生素 A 价格基本稳定	26
图 58: 本周维生素 E 价格基本稳定	26
图 59: 本周蛋氨酸价格基本稳定	27
图 60: 本周赖氨酸价格基本稳定	27

表 1: 本周分板块价格涨跌互现	15
表 2: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 叶酸、甲醇等领涨	19
表 3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 液氯、辛醇等领跌	19
表 4: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 叶酸、氟化铝等领涨	19
表 5: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 液氯、丁二烯等跌幅明显	19
表 6: 化工产品价格本周涨幅前十: “甲苯-石脑油”等领涨	20
表 7: 化工产品价格本周跌幅前十: “二甲醚-1.41×甲醇”等领跌	20
表 8: 重点覆盖标的公司跟踪	27
表 9: 本周重要公司公告: 华鲁恒升项目投产等	32
表 10: 化工板块个股收盘价周度涨幅前十: 卓越新能、佛塑科技等领涨	34
表 11: 化工板块个股收盘价周度跌幅前十: 至正股份、*ST 达志等领跌	34

1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

1.1、化工行情跟踪：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.97%

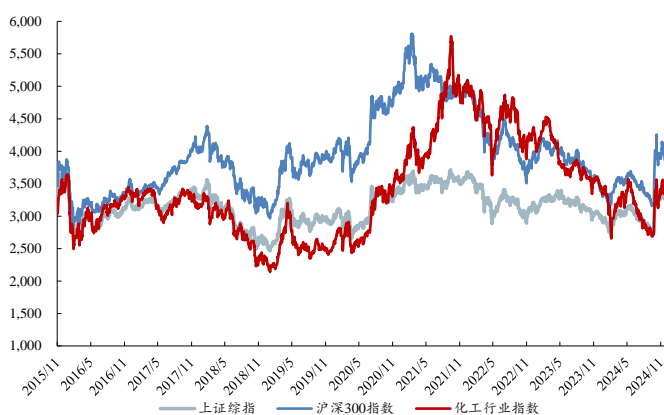
截至本周五(11月22日),上证综指收于3267.19点,较上周五(11月15日)的3330.73点下跌1.91%;沪深300指数报3865.7点,较上周五下跌2.6%;化工行业指数报3369.75点,较上周五下跌0.63%;CCPI(中国化工产品价格指数)报4353点,较上周五上涨0.21%。本周化工行业指数跑赢沪深300指数1.97%。

本周化工板块的545只个股中,有237只周度上涨(占比43.49%),有295只周度下跌(占比54.13%)。7日涨幅前十名的个股分别是:卓越新能、佛塑科技、南京化纤、渤海化学、六国化工、汉维科技、奥克股份、光华科技、红星发展、SST佳通;7日跌幅前十名的个股分别是:至正股份、*ST达志、坤彩科技、美达股份、新日恒力、宝丽迪、圣济堂、天地数码、佳先股份、百傲化学。

近7日我们跟踪的219种化工产品中,有67种产品价格较上周上涨,有91种下跌。7日涨幅前十名的产品是:叶酸、甲醇、硫磺、甘氨酸、苯酚、纯苯、丙烷(CFR华东)、环己酮、磷酸氢钙、氯化铵;7日跌幅前十名的产品是:液氯、辛醇、SBS、维生素D3、二氯甲烷、DOTP、顺丁橡胶、DOP、DMF、维生素VA。

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有22种价差较上周上涨,有42种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“甲苯-石脑油”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“甲醇-2.6×无烟煤”;7日跌幅前五名的价差是:“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“PS-1.01×苯乙烯”、“丙烯-1.2×丙烷”、“PTA-0.655×PX”。

图1: 本周上证综指收于3267点,较上周五下跌1.91%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周 CCPI 报 4353 点, 较上周五上涨 0.21%



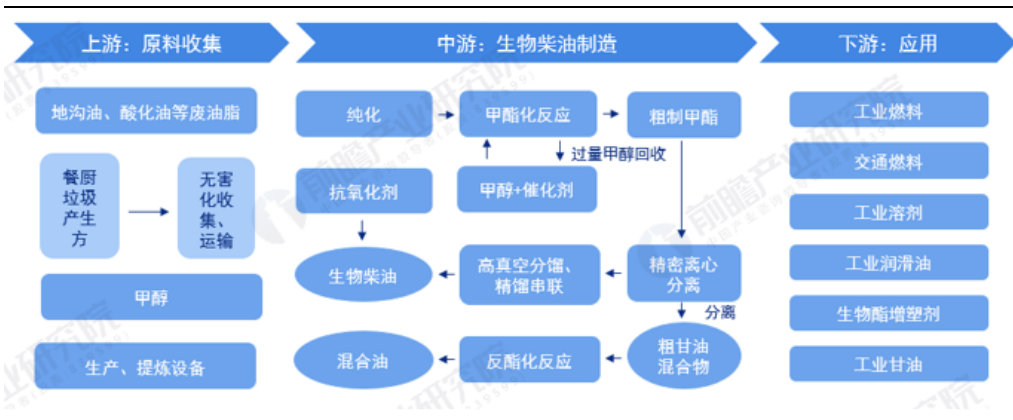
数据来源: Wind、开源证券研究所

1.2、本周行业观点：生物柴油原料成本有望下降，脂肪醇市场价格延续上涨

1.2.1、生物柴油：UCO 出口退税取消，相关下游生物柴油企业有望受益

生物柴油是国际公认的可再生清洁燃料，未来发展前景广阔。生物柴油通常指由植物油、动物油或废弃油脂与甲醇或乙醇反应形成的脂肪酸甲酯或乙酯，也称BD100生物柴油，具有十六烷值高、低硫、无芳烃等特点，是国际公认的可再生清洁燃料。生物柴油可直接作为燃料使用或与化石柴油以一定比例掺混用于燃料能源领域，也可以制备为生物基材料应用于工业溶剂、工业润滑油、生物酯增塑剂、工业甘油等多个领域。

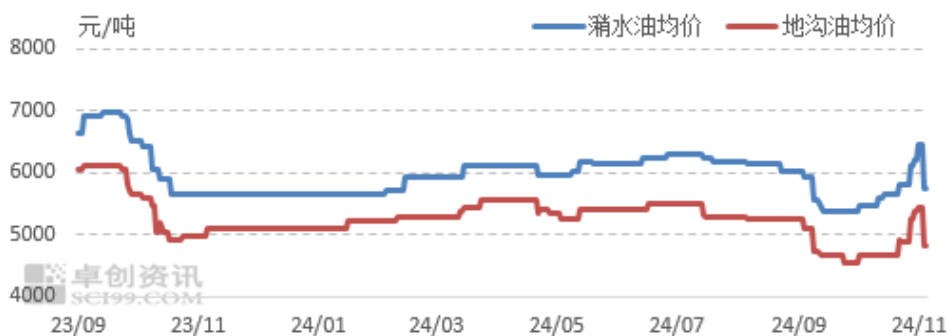
图3：生物柴油上游主要为废弃油脂



资料来源：前瞻产业研究院

UCO 出口退税取消，国内餐厨废油市场价格大幅下挫。2024 年 11 月 15 日，中国财政部、税务总局联合发布《关于调整出口退税政策的公告》，将于 2024 年 12 月 1 日起取消化学改性动植物油 13% 的出口退税。化学改性动植物油一般是指泔水油、地沟油等废油脂原料经过精炼提纯后，生成的工业级混合油，即 UCO (Used Cooking Oil)，是生产生物柴油的重要原料之一。政策发布后，国内餐厨废油市场价格出现大幅下挫，据金联创能源公众号数据，截至 11 月 21 日，中国山东地区泔水油桶装送到（含运费、不含税）均价 6260 元/吨，环比下跌 2.56%、山东地区地沟油桶装送到评估均价为 5060 元/吨，环比下跌 4.74%；中国华南市场泔水油送到（不含运费、不含税）评估均价为 5950 元/吨，环比下跌 4.53%，华南地区地沟油桶装到厂（含运费、不含税）评估均价为 4960 元/吨，环比下跌 4.84%。中国自 2023 年开始成为全球最大的废食物油出口国，年出口量超过 200 万吨，占国内废弃食用油生产的一半以上，伴随出口退税的取消，废弃油脂价格有望进入较低区间。

图4: UCO 出口退税取消政策发布后, 国内废油市场价格下降明显

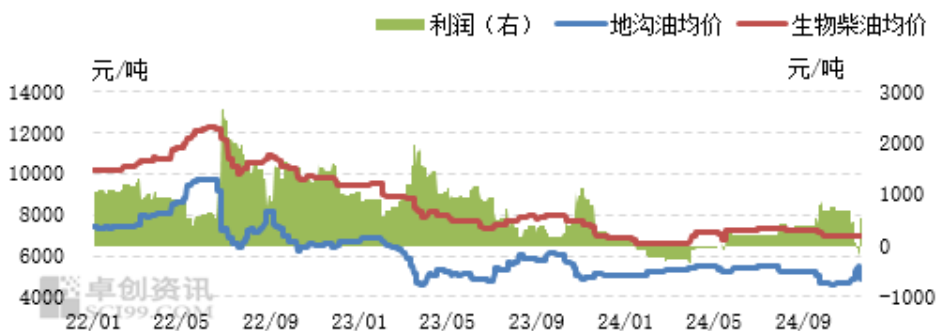


资料来源: 卓创资讯

生物柴油生产成本有望下降, 增厚相关企业利润。据卓创资讯数据, 截至2024年11月19日, 酯基生物柴油均价为7000元/吨, 酯基生物柴油周度利润为76元/吨, 虽然利润打开盈利窗口, 但利润面相对薄弱, 按照欧盟36.4%的反倾销关税来计算, 酯基生物柴油基本处在盈亏水平线附近, 少量酯基生物柴油厂家选择开工, 但大部分仍处于谨慎观望状态, 部分厂家选择进行原料处理来维持正常经营。未来若废弃油脂价格进一步下降, 相关下游生物柴油企业有望受益。

受益标的: 卓越新能、嘉澳环保等。

图5: 截至2024年11月19日, 酯基生物柴油利润仍处于低位



资料来源: 卓创资讯

1.2.2、脂肪醇: 原料端棕榈仁油价格高位支撑, 脂肪醇市场价格延续上涨

2024H2 以来, 脂肪醇市场价格持续上行。据百川盈孚数据, 截至11月21日, 中碳醇(C 12-14 醇)市场参考价格区间为 21800-22200 元/吨;高碳醇(C 16-18 醇)市场参考报价 15500-16000 元/吨。脂肪醇价格主要由两方面因素支撑, 一是原料端棕榈仁油价格高位不减, 且国内货源较少, 支撑脂肪醇市场价格。二是, 国内外均有企业不同程度时间范围的停工检修, 导致国内醇厂供应不足, 厂内无库存且目前排单生产发货, 叠加国外进口价格高位, 影响国内采购情绪。而前期进口货源延期到港也给脂肪醇现货价格提供利好支撑。目前国内部分下游刚需高价接货, 但部分下游等待市场反馈, 接货不易。

供应方面：本周国内脂肪醇装置整体开工负荷 60%左右，江苏某企业停工检修两周，预计本周开机。

需求方面：非离子表面活性剂 AEO-9 价格 13050 元/吨，上游环氧乙烷及脂肪醇价格高位，下游洗涤剂、纺织印染助剂企业谨慎采购为主。阴离子表面活性剂 AES 市场价格持稳观望，目前非离子表面活性剂市场价格波动不大，AES 成本端压力较大，场内供应较为一般，下游日化领域企业按需采购，AES 市场价格持稳观望。

成本与利润：目前国内华东地区棕榈仁油现货市场参考价格在 15500 元/吨，CFR 中国棕榈仁油报价 1900 美元/吨。成本维持高位，支撑市场价格。本周脂肪醇理论成本在 20600 元/吨左右，理论利润在 1300 元/吨左右。

受益标的：嘉化能源等。

图6：本周脂肪醇价格较上周上涨 2.33%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图7：本周脂肪醇开工率为 60.91%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

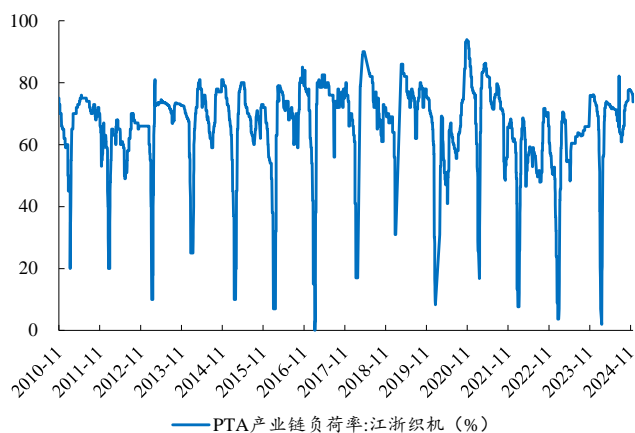
1.3、本周重点产品跟踪：工业级磷铵市场价格上涨，行业供给量及开工率呈增长态势

1.3.1、化纤：江浙织机开工率下降，涤纶长丝市场偏弱调整

江浙织机开工率下降。据 Wind 数据，截至 11 月 21 日，聚酯产业链江浙织机负荷率为 73.80%，较 11 月 17 日下降 2.49pcts。2024 年 10 月，美国零售和食品服务销售额（服装及服装配饰店）达到 262.42 亿美元，同比+2.9%。我们认为，伴随国内需求的不断复苏以及海外去库的持续进行，纺服终端消费及出口有望得到进一步提振，化纤行业的景气度在未来将具有较强向上弹性。

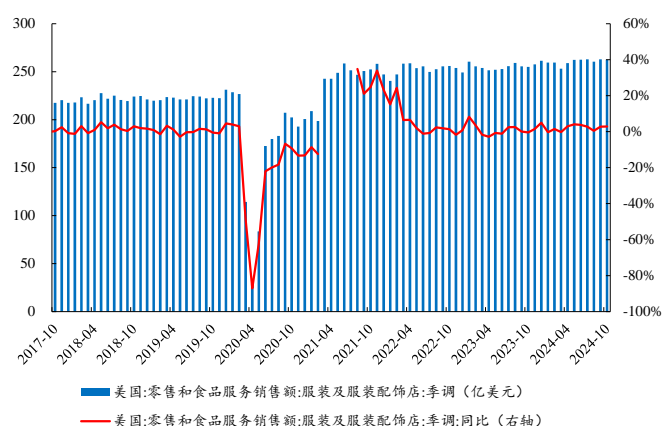
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、三友化工、华峰化学；**【受益标的】**新乡化纤。

图8: 截至 11 月 21 日, 江浙织机负荷率为 73.80%



数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 10 月美国服装及配饰店销售额同比增长 2.9%

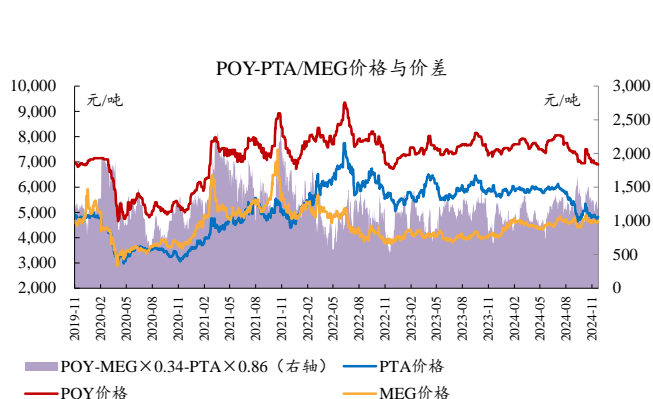


数据来源: Wind、开源证券研究所

涤纶长丝: 本周(11月18日-11月22日)涤纶长丝市场偏弱调整。据 Wind 数据, 截至 11 月 21 日, 涤纶长丝 POY、FDY、DTY 库存天数分别为 16.90 天、21.50 天、24.20 天, 较 11 月 14 日分别下降 0.70 天、增加 0.20 天、增加 1.90 天。据百川盈孚数据, 截至 11 月 21 日, 涤纶长丝 POY 市场均价为 6921.43 元/吨, 较上周均价下跌 28.57 元/吨; FDY 市场均价为 7471.43 元/吨, 较上周均价下跌 28.57 元/吨; DTY 市场均价为 8457.14 元/吨, 较上周均价下跌 71.43 元/吨。周前期, IEA 月报预测明年供应过剩, 引发市场对供需失衡担忧, 加之美国经济强劲, 美联储降息步伐可能减缓, 国际油价震荡下跌, 成本端支撑表现不佳, 叠加长丝企业连日出货不畅, 库存压力不断攀升, 主流长丝工厂放出次日涨价消息并实行稳价促销策略, 由于场内商谈多偏低价, 市场成交重心窄幅下滑, 下游用户适量按需采购, 长丝市场产销有所提升。而后, 俄罗斯对乌克兰发动近三个月来最大的空袭, 加之挪威最大的油田暂时停产, 市场供应风险加剧, 国际油价大幅攀升, 成本支撑随之走强, 但需求端趋弱运行, 跟进能力有限, 多数长丝企业延续前期优惠价格出货, 市场重心无明显起伏, 市场产销归于平淡。

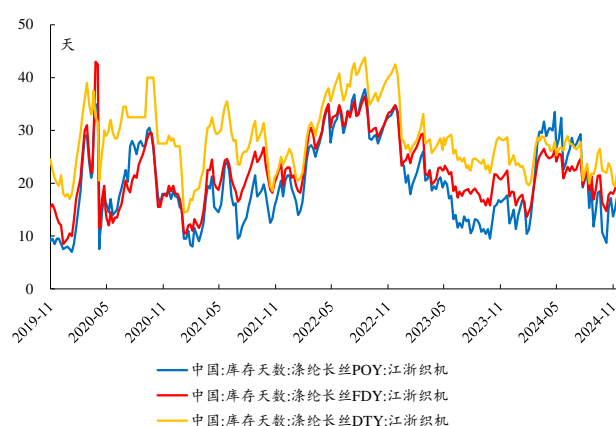
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图10: 本周涤纶长丝 POY 价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11: 本周涤纶长丝 POY 库存天数下降

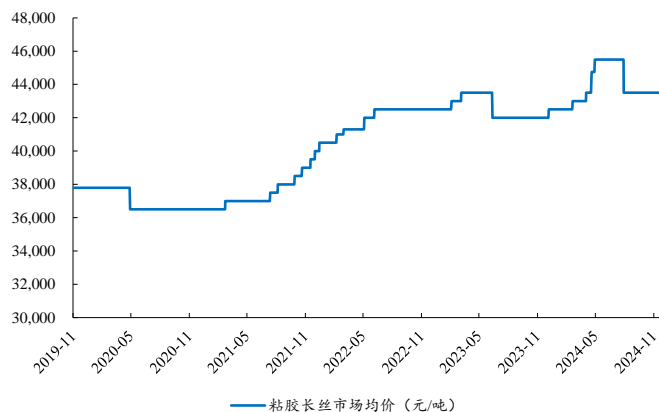


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

粘胶长丝：本周（11月18日-11月22日）粘胶长丝市场较为平静。截至11月21日，粘胶长丝市场均价在43500元/吨，较上周同期均价持平，目前120D/30F（无光）实单商谈在42500-44500元/吨附近承兑。下游终端需求平平，场内订单跟进有限，市场整体成交氛围一般，粘胶长丝市场库存水平低位，价格维持“上有阻力、下有支撑”的维稳走势。预计短期内粘胶长丝价格或气氛平静。目前粘胶长丝市场价格参考42500-44500元/吨。

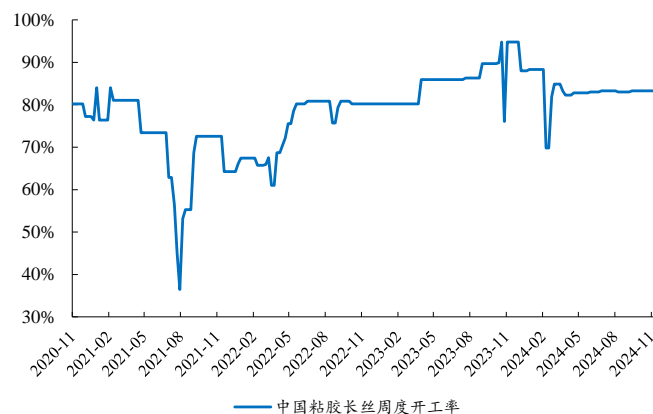
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图12：本周粘胶长丝市场均价保持稳定



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周粘胶长丝行业开工率基本稳定

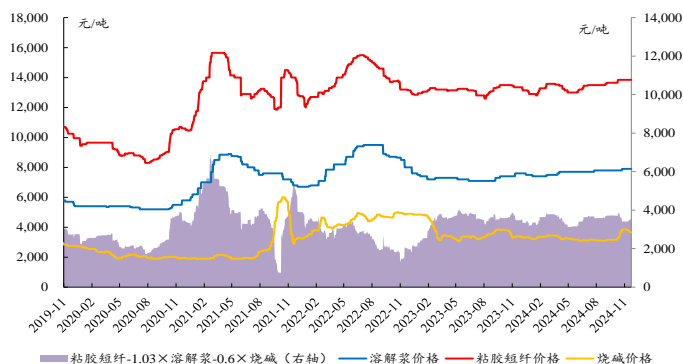


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

粘胶短纤：本周（11月18日-11月22日）粘胶短纤市场氛围平稳。截至11月21日，粘胶短纤市场均价为13850元/吨，较上周同期价格持平。本周原料主料溶解浆市场盘整为主，辅料液碱市场跌势不止，硫酸市场延续涨势，粘胶短纤成本端市场价格走势不一；供需端来看，粘胶短纤市场装置开机率波动有限，场内供应量维持高位，各厂家部分型号货源紧张，供应端支撑尚存；终端市场需求暂无明显改善，下游纱线厂家多消耗原料库存为主，刚需补货，需求端表现平平。综合来看，上游原料市场价格大稳小动，成本端支撑有限，场内货源偏紧，供应端支撑较好，下游市场采购热情不高，需求端利好支撑难寻，场内消息面交织下，粘胶短纤市场价格整理运行。

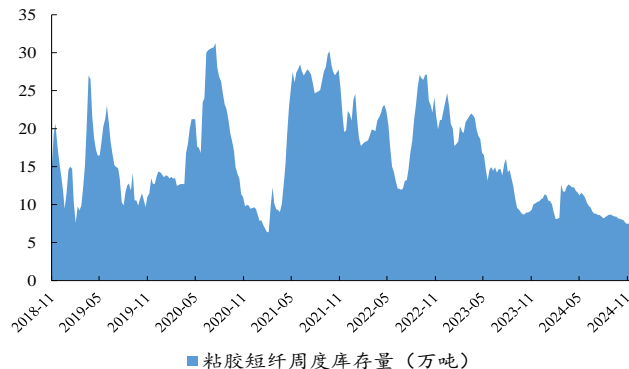
【推荐标的】三友化工。

图14：本周粘胶短纤价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周粘胶短纤库存继续下降

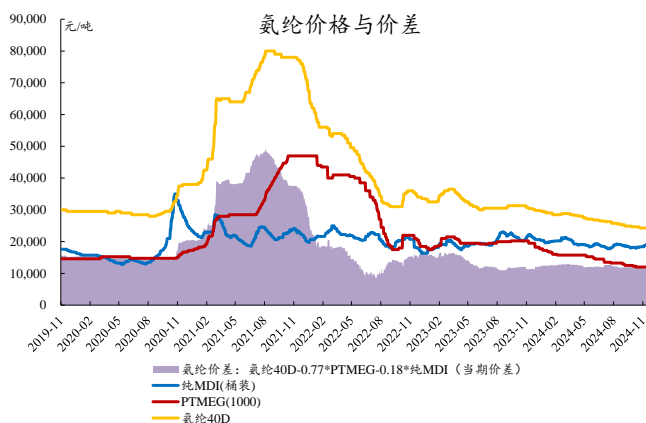


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶：本周（11月18日-11月22日）部分经销商出货为主，氨纶市场价格重心下移。截至11月21日，国内氨纶40D市场均价24180元/吨，较上周市场均价下调120元/吨。主原料PTMEG市场价格稳定，辅原料纯MDI市场价格不变，成本面支撑偏强；氨纶场内现货供应充足，氨纶工厂对外报盘多持稳价心态，终端需求一般下，部分经销商出货心态明显，对外价格略有下调，氨纶市场价格震荡下行。截至目前浙江地区氨纶20D市场主流参考价25000-29500元/吨，氨纶30D市场主流参考价25000-28500元/吨，氨纶40D市场主流参考价22000-25500元/吨，场内仍存偏低货源。

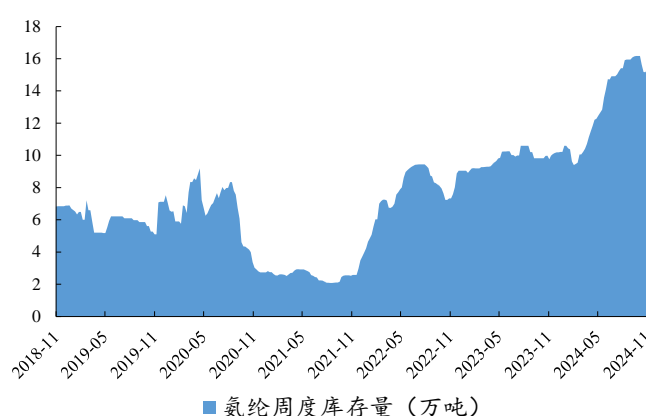
【推荐标的】华峰化学；**【受益标的】**新乡化纤等。

图16：本周氨纶价差基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周氨纶库存基本维持高位

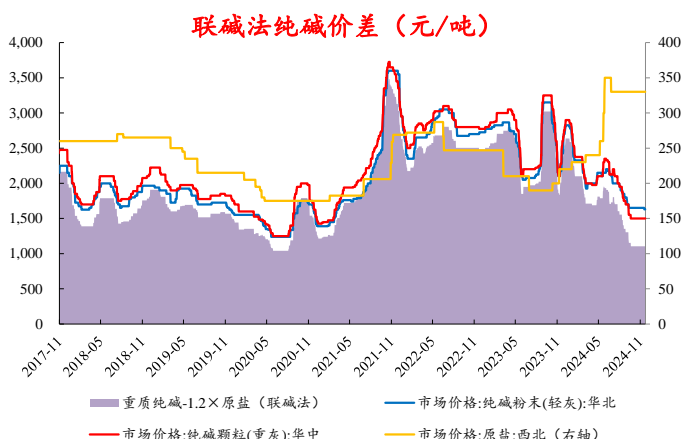


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

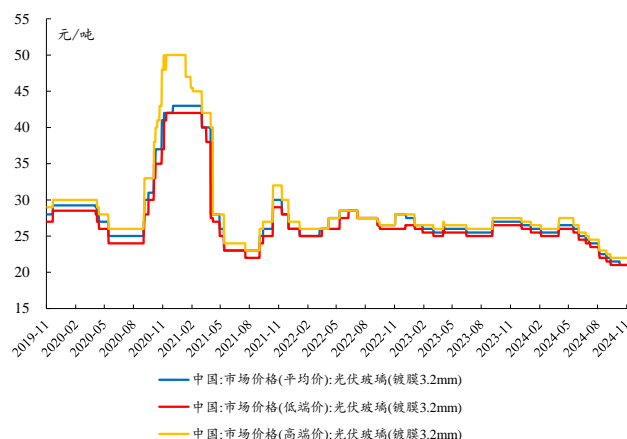
1.3.2、纯碱：市场整体氛围较为平淡，纯碱现货市场价格调整有限

本周（11月18日-11月22日）开工水平上涨，纯碱市场价格主流维稳。根据百川盈孚数据，11月21日，轻质纯碱市场均价为1458元/吨，较上周四价格持平；重质纯碱市场均价为1554元/吨，较上周四价格持平。周内纯碱市场氛围平淡，个别碱厂报盘涨跌调整，其中安徽、广东地区报盘价格有所上调，广东碱厂报盘涨幅较大，青海地区低位价格继续下探，存一定议价空间，其余地区价格变动不大，多灵活商谈议价为主。**供应端来看**，周内纯碱市场供应量有所增加，山东停车产线重启，青海减产装置恢复正常运行，河南个别装置所有提产，纯碱市场货源供应充裕，行业库存依旧高位难下，但集中度较高；**需求端来看**，下游需求未见明显变化，各下游领域采购积极性较为一般，对原料纯碱库存储备周期缩短，仅维持随用随采刚需补库为主。**综合来看**，周内市场整体氛围较为平淡，纯碱现货市场价格调整有限，行业内亏损情况仍在持续；期货盘面价格震荡下跌，期现商低价出货，临近周末期货盘面价格有所反弹；物流运输方面，西北地区运输不畅。

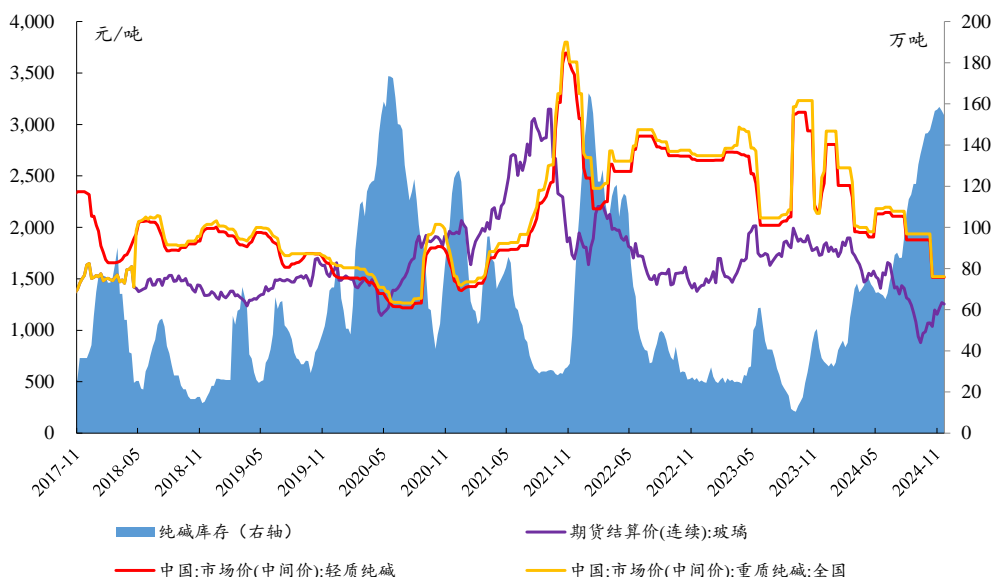
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。**【受益标的】**中盐化工等。

图18: 本周重质纯碱价差基本稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19: 本周光伏玻璃市场均价基本稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20: 本周纯碱库存下降


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.3、化肥: 本周磷酸二铵、工业级磷铵市场价格上涨

尿素: 本周（11月18日-11月22日）期货拉升提振市场情绪，尿素现货价格先跌后涨。截至11月21日，尿素市场均价为1831元/吨，较上周下跌7元/吨，跌幅0.38%。山东及两河中小颗粒主流成交价在1730-1790元/吨，较上周窄幅调整10-20元/吨不等。本周初市场成交氛围不温不火，尿素企业弱势下行，部分地区尿素价格跌至年内新低，其中山东、河南低端价格跌至1720元/吨，内蒙古最低成交价跌至1610元/吨，而后企业成交稍有好转。周中（11月19日）宏观利好政策再度发力，尿素期货大幅上行，对现货市场情绪有所提振，下游补货积极性提升，现货成交增量明显。主产区多数企业待发订单得到补充，报价顺势上调。近两日期货上涨动力不足，市场观望情绪再起，现货涨势也随之放缓。整体来看，短期内在待发订单的支撑下，企业报价暂时坚挺运行。

磷矿石：本周（11月18日-11月22日）磷矿石市场基本稳定，矿企多维持前期报价。截至11月21日，30%品位磷矿石市场均价为1018元/吨，28%品位磷矿石市场均价为949元/吨，25%品位磷矿石市场均价为785元/吨，与上周同期价格持平。**供应方面：**云南、湖北开采正常；四川地区环保检查陆续结束；贵州地区近日因环保检查，扬尘对破碎矿企稍有影响，但供应相对稳定。**需求方面：**磷复肥大会结束后，市场心态较为乐观，一铵企业上调价格，惜售为主。二铵企业发运当前订单，交易面变化不大。目前国内一铵开工在5成以上，二铵开工在6成以上。

农业磷酸一铵：本周（11月18日-11月22日）供给侧心态偏弱，磷酸一铵价格企稳僵持。据百川盈孚数据，截至11月21日，磷酸一铵55%粉状市场均价为3081元/吨，与上周同期价格持平。**供应方面：**本周磷酸一铵周度产量约20.74万吨，较上周同期（21.28万吨）小幅减量，平均日产维持在2.96万吨。另外，磷酸一铵周度开工率在51.67%，较上周（53.50%）窄幅下滑。本周市场供给减量表现，主要表现在华中、西南一带，因环保检查、原材料价格高位探涨，工厂生产承压。**需求方面：**本周复合肥开工变化不大，大厂多保持中等偏低负荷开工，小厂多处于停车状态，短时间冬储行动表现一般，复合肥工厂多消耗前期磷酸一铵订单。**成本方面：**本周磷酸一铵理论成本约3046元/吨，较上周相比继续增加，部分工厂几乎无利可图，生产压力较大。**后市预测：**预计下游磷酸一铵市场或将企稳运行，55%粉状一铵价格或将维持在3150-3200元/吨，60%粉状一铵价格或将维持在3600-3750元/吨。

工业级磷铵：本周（11月18日-11月22日）交投略有增量，工业级磷铵市场价格上涨。截至11月21日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为5756元/吨，较上周同期价格上涨151元/吨，涨幅为2.69%。**供应方面：**本周工业级磷铵周度产量约3.79万吨，较上周（3.75万吨）产量增加。工业级磷铵行业开工率至49.6%，环比上周四（49.07%）开工率上调。整理来看，本周行业供给量及开工率呈增长态势，增量区域主要集中在云南地区，主因云南某企业装置重启，区域供给量稍有增加。本周在产企业开工正常，大部分企业预收充足，个别企业新单少量成交。整体来看，工铵市场供应量趋紧。**需求方面：**本周新疆终端维持走货，新能源企业刚需采买，出口方面延续平稳。整理来看，下游需求端对工铵市场存一定利好支撑。**成本方面：**本周原料市场价格窄幅波动，主要表现在硫磺市场，部分工铵企业成本增加，厂商观望看涨情绪较重。**后市预测：**预计下周工业级磷铵市场价格或将盘整运行，73%主流出厂报价或将维持在5700-5900元/吨，实际成交参考价格维持在5650-5800元/吨。

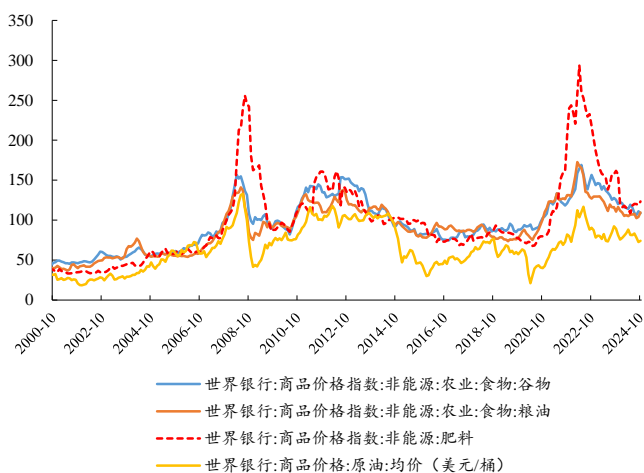
磷酸二铵：本周（11月18日-11月22日）二铵市场窄幅整理，成本高位运行。截至11月21日，64%含量二铵市场均价3641元/吨，与上周同期均价上涨0.22%。原料方面合成氨市场涨跌互现，硫磺市场走势向上，磷矿石市场维稳运行，上游市场震荡运行，二铵成本价格区间整理。冬储市场继续推进，二铵企业陆续出台冬储报价，货源主要流入东北市场，价格窄幅整理为主，基本衔接秋季价格，目前部分64%含量二铵货源黑龙江到站价在3950-4000元/吨左右。本周市场焦点再次转至上游硫磺价格，港口现货市场气氛热烈，供方依旧占据主动，买方除了刚需被迫跟进之外，贸易商也投机追涨，导致价格迅猛冲高，硫磺价格的上行为二铵市场带来一定利好。出口方面埃塞俄比亚和孟加拉国招标支撑了磷酸二铵需求，其中孟加拉国在11月10日的私营招标中收到了94000吨磷酸二铵和30000吨重钙的报价，同时发出了另一份私营部门招标，购买200000吨磷酸二铵和重钙。

钾肥：本周（11月18日-11月22日）氯化钾市场观望情绪浓厚，高价货源成交受阻。截至11月21日，氯化钾市场均价为2502元/吨，较上周四每吨下跌21元，跌幅0.83%。**供应方面：**国产钾方面，青海地区主流大厂开工稳定，小厂开工处低位。产量较为稳定，但发运略有困难，目前国产钾整体供应紧张。**进口钾方面，**港口新货源陆续抵达，港存量续增，但目前库存压力可控；氯化钾货源高度集中，大贸控制出货量，市场流通货源趋紧，可售货源有限。边贸渠道方面，11月到货量减少，边贸货源紧张状况未改，到货仍在等待中，市场少量货源流通。**需求方面：**冬储备肥推进中，当前主要经销商拿货，工厂需求有待释放，市场整体谨慎观望。**后市预测：**本周国内氯化钾市场企稳观望。下游冬储备肥推进缓慢，当前主要经销商拿货，市场对高价货源接受度低，交易主按需适量跟进。预计后市随着冬储需求进一步释放，下游接单情况或将有所好转，综合考量来看，下周国内氯化钾市场将维稳运行，价格持稳观望，市价维持在2450-2650元/吨。

【推荐标的】尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云天化等）、钾肥（亚钾国际等）。

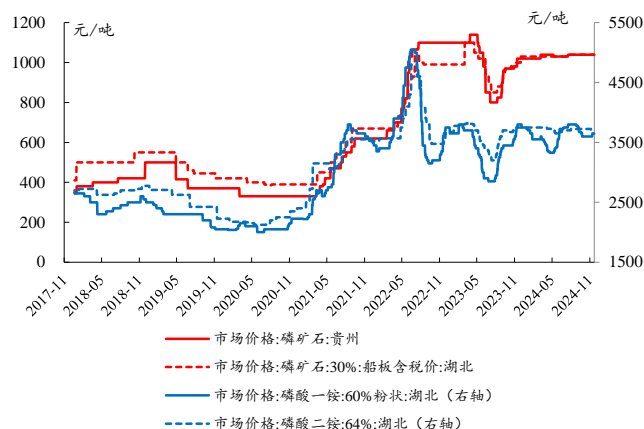
【受益标的】磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、盐湖股份、藏格矿业等）。

图21：2024年10月，粮油、谷物价格环比上涨



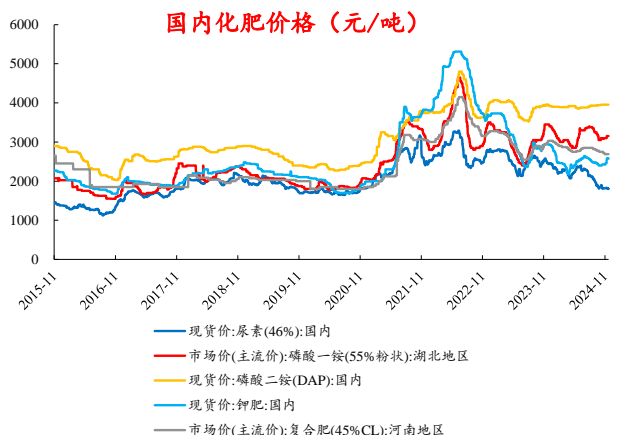
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周磷矿石价格基本稳定



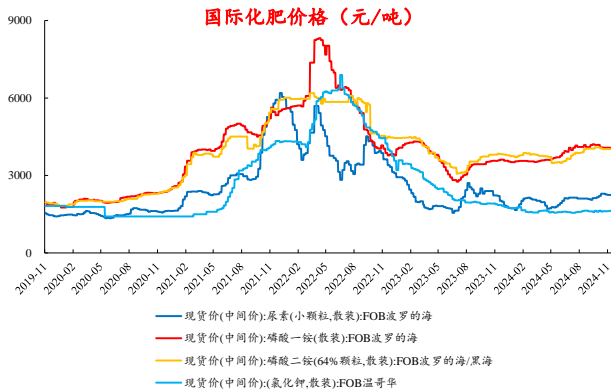
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周国内尿素价格小幅下降



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周国际磷酸一铵价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.4、本周行业新闻点评：松井股份收购厦门翰森达电子科技有限公司 51%的股权；华锦阿美项目首台千吨级大型设备起立等

【股权收购】松井股份收购厦门翰森达电子科技有限公司 51%的股权。根据涂界公众号 11 月 21 日报道，国内 3C 涂料领先企业松井新材料集团股份有限公司于近日收购了厦门翰森达电子科技有限公司 51%的股权。翰森达位于厦门火炬高新区石墨烯新材料产业园，专业从事高温玻璃油墨、高低温电子浆料产品的生产、研发、服务与贸易为一体的专业化高新技术企业，公司拥有复旦大学，清华研究院等一批先进的研发团队，公司吸收并消化国外先进的生产技术，在汽车夹层及钢化玻璃油墨、高温发热导电银浆、低温电位器导电银浆等方面都拥有多项自主知识产权，各产品均达到国际先进水平。同时，厦门翰森达电子科技有限公司 2023 年投资 200 万元建设了同安区翰森达电子级硅微粉功能填料项目，项目投产后预计年产电子级硅微粉 300 吨。该项目产品为电子级硅微粉功能填料，主要用于电子封装填充材料，扩建后全厂年产石墨烯纳米发热材料 5 吨、玻璃釉料 100 吨、电子级硅微粉 300 吨。**受益标的：松井股份。**

【反倾销】美国对中印 2,4-二氯苯氧乙酸作出反倾销初裁。2024 年 11 月 7 日，美国商务部宣布对进口自中国和印度的 2,4-二氯苯氧乙酸(2,4-D)作出反倾销初裁。调查结果显示，中国企业的倾销幅度最高达 127.21%，印度企业的倾销幅度则在 3.91%-13.23%之间。

【华锦股份】华锦阿美项目首台千吨级大型设备起立。据石油化工产业链公众号，11 月 13 日，华锦阿美精细化工及原料工程项目首台千吨级加氢反应器一次吊装成功，标志着华锦阿美精细化工及原料工程项目吊装工程正式拉开了序幕。该项目主要建设内容包括新建 1500 万吨/年炼油、165 万吨/年乙烯、200 万吨/年 PX 等 32 套生产装置及配套设施。据华锦股份投资者问答，该项目由公司大股东北方华锦集团负责实施推进，公司将在适当的时间以适当的方式参与。**受益标的：华锦股份。**

2、化工价格行情：67 种产品价格周度上涨、91 种下跌

表1：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	11月22日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2023年初涨跌幅
石油/天然气	WTI	70	美元/桶	2.04%	-0.65%	-1.42%
	布伦特	74	美元/桶	2.30%	-0.08%	-5.31%
	石脑油	7,050	元/吨	0.43%	-0.98%	-9.70%
	液化天然气	4,588	元/吨	1.96%	-6.69%	-21.72%
	液化气	4,772	元/吨	0.46%	-1.73%	-4.12%
	乙烯	7,450	元/吨	0.34%	3.03%	5.09%
	丙烯	6,865	元/吨	-1.08%	-1.08%	6.43%
	纯苯	7,379	元/吨	3.00%	0.26%	2.24%
	苯酚	6,736	元/吨	-1.43%	-4.62%	-10.83%
	甲苯	5,780	元/吨	2.37%	-1.67%	-13.15%
聚酯/化纤	二甲苯	5,933	元/吨	0.92%	1.58%	-16.33%
	苯乙烯	8,927	元/吨	2.14%	2.14%	5.11%
	PX	6,848	元/吨	1.42%	-1.18%	-17.68%
	PTA	4,830	元/吨	1.26%	-1.83%	-18.69%

板块	产品	11月22日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2023年初 涨跌幅
	MEG	4,672	元/吨	0.58%	0.39%	6.35%
	聚酯切片	6,075	元/吨	-0.98%	-3.34%	-10.53%
	涤纶 POY	6,900	元/吨	-0.72%	-3.50%	-8.61%
	涤纶 FDY	7,450	元/吨	-0.67%	-2.61%	-9.42%
	涤纶 DTY	8,425	元/吨	-0.88%	-3.16%	-5.87%
	涤纶短纤	7,050	元/吨	-0.42%	-0.98%	-3.05%
	己内酰胺	10,900	元/吨	1.16%	0.00%	-21.01%
	锦纶切片	15,232	元/吨	0.09%	-0.77%	-14.57%
	PA6	12,375	元/吨	0.20%	-2.56%	-16.81%
	PA66	18,088	元/吨	0.00%	0.49%	-12.97%
	丙烯腈	9,400	元/吨	0.00%	9.94%	-5.53%
	腈纶短纤	14,600	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	氨纶 40D	23,700	元/吨	-2.47%	-2.47%	-19.11%
煤化工	无烟煤	1,038	元/吨	-2.17%	-4.86%	-5.03%
	煤油	6,535	元/吨	1.08%	3.24%	-8.83%
	甲醇	2,201	元/吨	5.61%	8.32%	6.23%
	甲醛	1,115	元/吨	1.46%	-0.18%	-1.76%
	醋酸	2,626	元/吨	0.88%	-5.03%	-10.34%
	DMF	3,950	元/吨	-3.26%	-9.20%	-19.93%
	正丁醇	7,448	元/吨	-1.87%	9.22%	-12.90%
	异丁醇	8,175	元/吨	-2.10%	-2.68%	-7.63%
	己二酸	8,033	元/吨	0.00%	-6.95%	-14.39%
氟化工	萤石 97 湿粉	3,712	元/吨	0.00%	5.69%	8.70%
	氟化铝	12,266	元/吨	0.20%	16.16%	33.07%
	二氯甲烷	3,129	元/吨	-3.75%	7.01%	25.61%
	三氯乙烯	3,445	元/吨	0.00%	1.23%	-36.20%
	R22	32,000	元/吨	0.00%	3.23%	64.10%
	R134a	38,000	元/吨	0.00%	11.76%	35.71%
	R125	37,500	元/吨	0.00%	5.63%	35.14%
	R410a	37,500	元/吨	0.00%	2.74%	66.67%
化肥	磷矿石	1,018	元/吨	0.00%	0.00%	1.09%
	黄磷	22,851	元/吨	-2.09%	-2.29%	1.72%
	磷酸	6,866	元/吨	-0.49%	0.97%	0.73%
	磷酸氢钙	2,842	元/吨	2.67%	1.75%	25.75%
	磷酸一铵	3,081	元/吨	0.00%	-1.03%	-7.48%
	磷酸二铵	3,649	元/吨	0.22%	-0.05%	-0.90%
	三聚磷酸钠	6,503	元/吨	0.00%	0.00%	-10.41%
	六偏磷酸钠	8,200	元/吨	0.00%	0.00%	-3.76%
	合成氨	2,629	元/吨	-1.87%	1.66%	-23.26%
	尿素	1,833	元/吨	-0.16%	-1.29%	-19.92%
	三聚氰胺	5,686	元/吨	-1.73%	-4.92%	-19.42%
	氯化铵	400	元/吨	2.56%	-1.23%	-35.59%

板块	产品	11月22日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2023年初 涨跌幅
氯碱化工	氯化钾	2,502	元/吨	-0.83%	2.46%	-9.97%
	硫酸钾	3,239	元/吨	0.37%	1.35%	-9.09%
	氯基复合肥	2,324	元/吨	0.00%	-1.53%	-14.37%
	硫基复合肥	2,715	元/吨	0.00%	-1.81%	-10.57%
	液氯	129	元/吨	-15.13%	-53.76%	-19.88%
	原盐	343	元/吨	-1.72%	-2.56%	-3.38%
	盐酸	182	元/吨	-0.55%	-1.62%	-17.65%
	重质纯碱	1,554	元/吨	0.00%	-0.38%	-45.82%
	轻质纯碱	1,458	元/吨	0.00%	0.00%	-45.04%
	液体烧碱	1,034	元/吨	0.00%	2.68%	22.51%
	固体烧碱	3,543	元/吨	-1.96%	0.34%	12.48%
	电石	2,975	元/吨	0.81%	-0.37%	-8.52%
	盐酸	182	元/吨	-0.55%	-1.62%	-17.65%
	电石法 PVC	4,933	元/吨	-1.42%	-4.08%	-8.97%
聚氨酯	苯胺	9,468	元/吨	-3.19%	-4.12%	-14.61%
	TDI	12,600	元/吨	-0.79%	-3.82%	-23.98%
	聚合 MDI	18,100	元/吨	-1.09%	-1.63%	17.53%
	纯 MDI	19,300	元/吨	0.00%	4.32%	-3.50%
	BDO	8,550	元/吨	0.00%	10.32%	-8.88%
	DMF	3,950	元/吨	-3.26%	-9.20%	-19.93%
	己二酸	8,033	元/吨	0.00%	-6.95%	-14.39%
	环己酮	8,817	元/吨	2.73%	-6.37%	-8.94%
	环氧丙烷	8,555	元/吨	0.41%	2.09%	-6.79%
	软泡聚醚	8,690	元/吨	0.00%	0.87%	-5.87%
	硬泡聚醚	8,350	元/吨	0.00%	0.00%	-8.74%
农药	纯吡啶	21,000	元/吨	-2.33%	-5.41%	-10.64%
	百草枯	12,000	元/吨	-2.04%	-2.04%	-14.29%
	草甘膦	24,101	元/吨	-1.63%	-3.53%	-6.60%
	草铵膦	50,000	元/吨	0.00%	0.00%	-28.57%
	甘氨酸	11,500	元/吨	4.55%	7.48%	4.55%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	61,000	元/吨	0.00%	1.67%	-10.29%
	2.4D	14,500	元/吨	0.00%	5.45%	11.54%
	阿特拉津	25,800	元/吨	0.00%	0.00%	-7.86%
精细化工	钛白粉（锐钛型）	13,100	元/吨	-0.76%	-2.96%	-5.76%
	钛白粉（金红石型）	14,400	元/吨	-0.69%	-2.70%	-10.56%
	二甲醚	3,764	元/吨	0.19%	0.13%	-4.97%
	甲醛	1,115	元/吨	1.46%	-0.18%	-1.76%
	煤焦油	3,571	元/吨	0.85%	-2.30%	-11.63%
	电池级碳酸锂	79,000	元/吨	1.28%	8.22%	-18.56%
	工业级碳酸锂	76,400	元/吨	-0.13%	7.23%	-16.04%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	-31.91%
	锂电池电解液	18,900	元/吨	1.61%	1.61%	-10.00%

板块	产品	11月22日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2023年初 涨跌幅
合成树脂	丙烯酸	6,675	元/吨	-0.37%	1.91%	10.33%
	丙烯酸甲酯	9,350	元/吨	-1.06%	-4.59%	-4.10%
	丙烯酸丁酯	8,775	元/吨	0.29%	1.45%	-6.15%
	丙烯酸异辛酯	10,750	元/吨	0.47%	-4.44%	-24.03%
	环氧氯丙烷	9,200	元/吨	0.00%	0.00%	10.18%
	苯酚	7,879	元/吨	3.32%	2.18%	5.70%
	丙酮	5,805	元/吨	1.11%	-0.43%	-22.68%
	双酚 A	8,992	元/吨	-0.10%	-1.81%	-4.45%
通用树脂	聚乙烯	8,618	元/吨	0.98%	3.00%	4.93%
	聚丙烯粒料	7,518	元/吨	0.13%	-0.95%	0.11%
	电石法 PVC	4,933	元/吨	-1.42%	-4.08%	-8.97%
	乙烯法 PVC	5,429	元/吨	-1.00%	-4.47%	-8.43%
	ABS	11,478	元/吨	-0.10%	-0.95%	12.87%
橡胶	丁二烯	9,400	元/吨	-2.34%	-25.03%	6.52%
	天然橡胶	16,667	元/吨	-1.52%	-4.44%	23.39%
	丁苯橡胶	14,929	元/吨	-2.21%	-9.25%	19.91%
	顺丁橡胶	13,510	元/吨	-3.50%	-15.46%	6.91%
	丁腈橡胶	16,150	元/吨	-3.00%	-6.92%	5.38%
	乙丙橡胶	24,400	元/吨	0.29%	0.33%	9.42%
维生素	维生素 VA	150	元/千克	-3.23%	-3.23%	117.39%
	维生素 B1	205	元/千克	0.99%	2.50%	48.55%
	维生素 B2	88	元/千克	0.00%	-2.22%	-5.38%
	维生素 B6	168	元/千克	1.82%	7.01%	20.00%
	维生素 VE	136	元/千克	-1.45%	6.25%	134.48%
	维生素 K3	85	元/千克	-2.30%	-17.48%	18.06%
	2%生物素	31	元/千克	0.00%	-3.17%	-4.69%
	叶酸	330	元/千克	57.14%	87.50%	91.30%
氨基酸	98.5%赖氨酸	11	元/千克	0.00%	4.13%	18.85%
硅	金属硅	11,960	元/吨	-0.27%	0.97%	-23.02%
	有机硅 DMC	12,800	元/吨	0.00%	-6.57%	-9.86%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2.1、化工品价格涨跌排行：叶酸、甲醇等领涨

近7日我们跟踪的219种化工产品中，有67种产品价格较上周上涨，有91种下跌。7日涨幅前十名的产品是：叶酸、甲醇、硫磺、甘氨酸、苯酚、纯苯、丙烷（CFR 华东）、环己酮、磷酸氢钙、氯化铵；7日跌幅前十名的产品是：液氯、辛醇、SBS、维生素D3、二氯甲烷、DOTP、顺丁橡胶、DOP、DMF、维生素VA。

表2：化工产品价格7日涨幅前十：叶酸、甲醇等领涨

涨幅排名	价格名称	11月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	叶酸	330	元/千克	57.14%	87.50%	91.30%
2	甲醇	2,201	元/吨	5.61%	8.32%	6.23%
3	硫磺	1,373	元/吨	4.65%	13.66%	51.21%
4	甘氨酸	11,500	元/吨	4.55%	7.48%	4.55%
5	苯酚	7,879	元/吨	3.32%	2.18%	5.70%
6	纯苯	7,379	元/吨	3.00%	0.26%	2.24%
7	丙烷 (CFR 华东)	640	美元/吨	2.73%	-3.47%	-2.29%
8	环己酮	8,817	元/吨	2.73%	-6.37%	-8.94%
9	磷酸氢钙	2,842	元/吨	2.67%	1.75%	25.75%
10	氯化铵	400	元/吨	2.56%	-1.23%	-35.59%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表3：化工产品价格7日跌幅前十：液氯、辛醇等领跌

跌幅排名	价格名称	11月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	129	元/吨	-15.13%	-53.76%	-19.88%
2	辛醇	9,166	元/吨	-6.24%	1.05%	-29.21%
3	SBS	13,624	元/吨	-5.54%	-14.67%	23.27%
4	维生素 D3	230	元/千克	-4.17%	-6.12%	342.31%
5	二氯甲烷	3,129	元/吨	-3.75%	7.01%	25.61%
6	DOTP	9,171	元/吨	-3.68%	0.02%	-23.86%
7	顺丁橡胶	13,510	元/吨	-3.50%	-15.46%	6.91%
8	DOP	9,171	元/吨	-3.46%	0.09%	-23.51%
9	DMF	3,950	元/吨	-3.26%	-9.20%	-19.93%
10	维生素 VA	150	元/千克	-3.23%	-3.23%	117.39%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表4：化工产品价格30日涨幅前十：叶酸、氟化铝等领涨

涨幅排名	价格名称	11月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	叶酸	330	元/千克	57.14%	87.50%	91.30%
2	氟化铝	12,266	元/吨	0.20%	16.16%	33.07%
3	硫磺	1,373	元/吨	4.65%	13.66%	51.21%
4	R134a	38,000	元/吨	0.00%	11.76%	35.71%
5	BDO	8,550	元/吨	0.00%	10.32%	-8.88%
6	棉短绒	4,600	元/吨	-0.54%	10.18%	-3.16%
7	丙烯腈	9,400	元/吨	0.00%	9.94%	-5.53%
8	四氯乙烯	4,718	元/吨	0.00%	9.31%	12.33%
9	正丁醇	7,448	元/吨	-1.87%	9.22%	-12.90%
10	甲醇	2,201	元/吨	5.61%	8.32%	6.23%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表5：化工产品价格30日跌幅前十：液氯、丁二烯等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	11月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	129	元/吨	-15.13%	-53.76%	-19.88%
2	丁二烯	9,400	元/吨	-2.34%	-25.03%	6.52%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

跌幅排名	价格名称	11月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
3	维生素 K3	85	元/千克	-2.30%	-17.48%	18.06%
4	顺丁橡胶	13,510	元/吨	-3.50%	-15.46%	6.91%
5	SBS	13,624	元/吨	-5.54%	-14.67%	23.27%
6	丙烯酸乙酯	8,600	元/吨	-2.82%	-11.34%	-11.79%
7	页岩油	4,145	元/吨	-1.59%	-9.40%	-17.53%
8	丁苯橡胶	14,929	元/吨	-2.21%	-9.25%	19.91%
9	DMF	3,950	元/吨	-3.26%	-9.20%	-19.93%
10	生胶	14,200	元/吨	-2.07%	-8.39%	-4.05%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3、本周化工价差行情：22种价差周度上涨、42种下跌

3.1、本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”价差有所扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的72种产品价差中，有22种价差较上周上涨，有42种下跌。7日涨幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“甲醇-2.6×无烟煤”；7日跌幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“PS-1.01×苯乙烯”、“丙烯-1.2×丙烷”、“PTA-0.655×PX”。

表6：化工产品价差本周涨幅前十：“甲苯-石脑油”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	11月22日价差 (元/吨)	价差7日涨跌 (元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	甲苯-石脑油	538	166	44.46%	32.73%	-56.47%
2	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	562	140	33.08%	41.62%	-60.40%
3	环己酮-1.144×纯苯	421	44	11.70%	-56.91%	-71.32%
4	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	-3,275	346	9.56%	11.30%	30.24%
5	甲醇-2.6×无烟煤	1,263	98	8.37%	17.72%	68.90%
6	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	-2,483	224	8.26%	19.42%	36.05%
7	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	1,942	136	7.56%	16.03%	-54.93%
8	环氧氯丙烷-0.64×丙烯-0.15×烧碱-2.07×液氯	8,527	465	5.77%	0.03%	6.37%
9	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	5,615	296	5.56%	14.36%	58.10%
10	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	1,278	65	5.35%	-0.90%	-42.95%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价差本周跌幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	11月22日价差 (元/吨)	价差7日涨跌 (元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	二甲醚-1.41×甲醇	-34	-137	-132.38%	-109.83%	-127.68%
2	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-27	-11	-69.10%	97.59%	-155.07%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

20/37

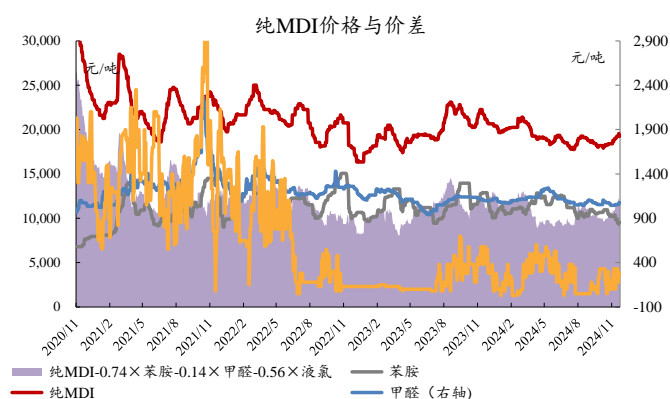
跌幅排名	价差名称/公式	11月22日价差 (元/吨)	价差7日涨跌 (元/吨)	价差7日 涨跌幅	价差30日 涨跌幅	价差较年初 涨跌幅
3	PS-1.01×苯乙烯	354	-443	-55.57%	-58.61%	-13.64%
4	丙烯-1.2×丙烷	420	-291	-40.94%	-9.84%	7.73%
5	PTA-0.655×PX	148	-88	-37.32%	-31.70%	-39.79%
6	丙烯-石脑油	1,096	-296	-21.27%	0.58%	10.96%
7	丁二烯-石脑油	3,846	-863	-18.32%	-40.29%	25.81%
8	丁二烯-丁烷	4,178	-821	-16.43%	-40.48%	31.90%
9	DMF-1.06×甲醇	1,206	-228	-15.92%	-33.03%	-46.35%
10	PVC-1.45×电石	619	-106	-14.59%	-20.54%	-14.97%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

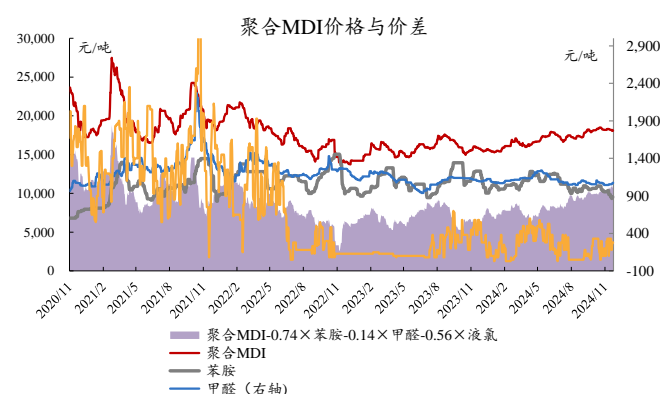
3.2、重点价格与价差跟踪：聚合 MDI、纯 MDI 价差扩大

3.2.1、石化产业链：纯 MDI、聚合 MDI 价差扩大

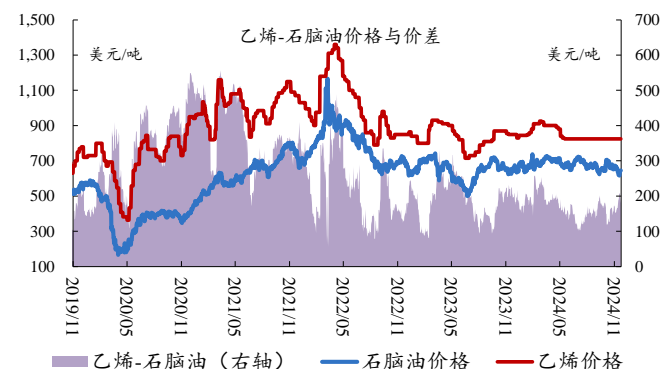
本周（11月18日-11月22日）纯 MDI 价差扩大。

图25：本周纯 MDI 价差扩大


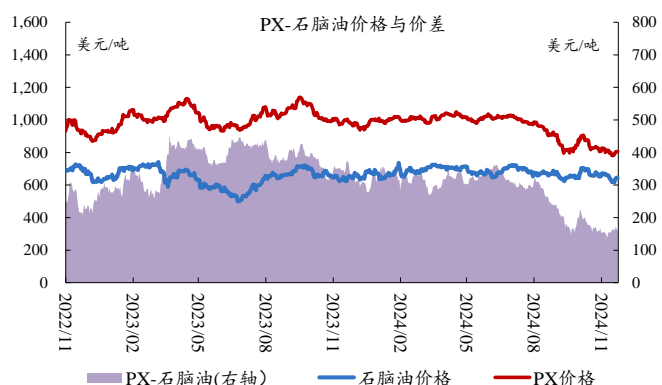
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周聚合 MDI 价差扩大


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

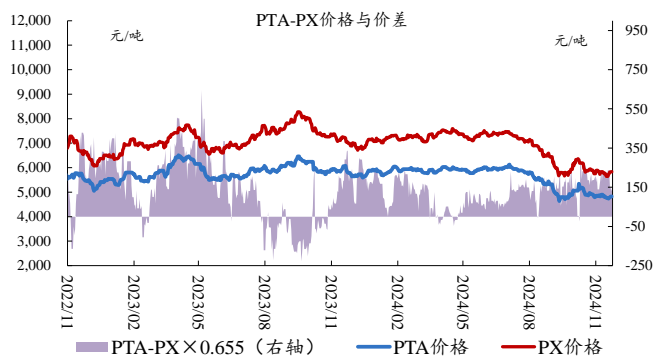
图27：本周乙烯-石脑油价差收窄


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周PX-石脑油价差收窄


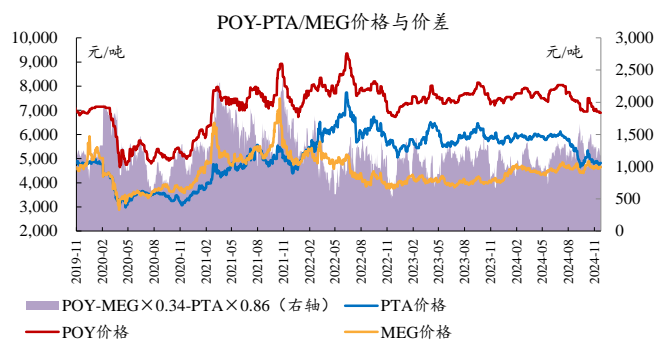
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周 PTA-PX 价差收窄



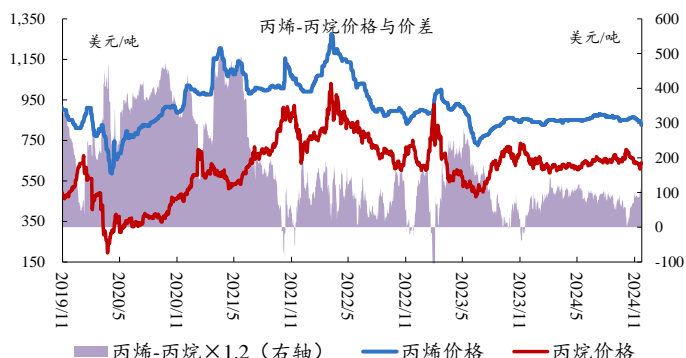
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周 POY-PTA/MEG 价差收窄



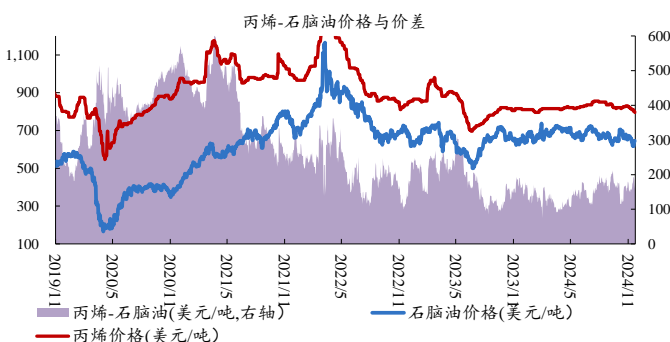
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周丙烯-丙烷价差扩大



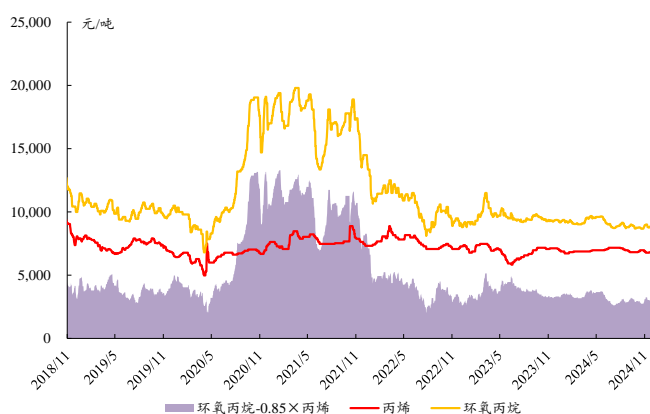
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周丙烯-石脑油价差收窄



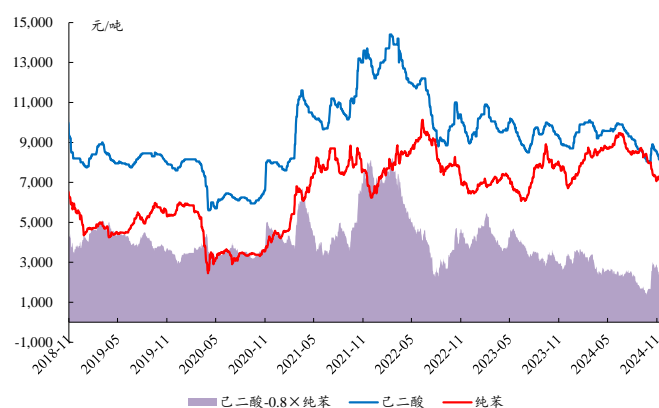
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周环氧丙烷价差收窄



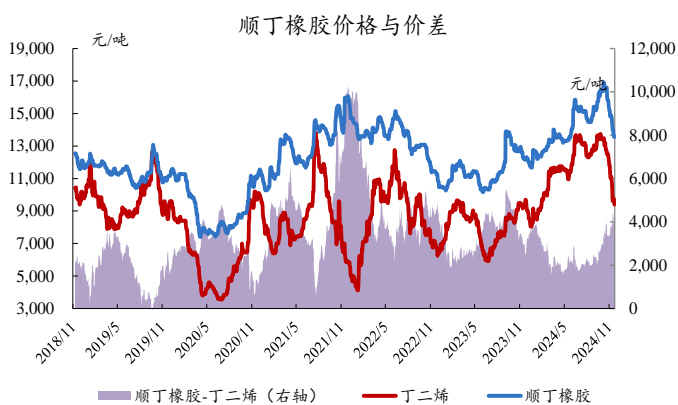
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周己二酸价差收窄



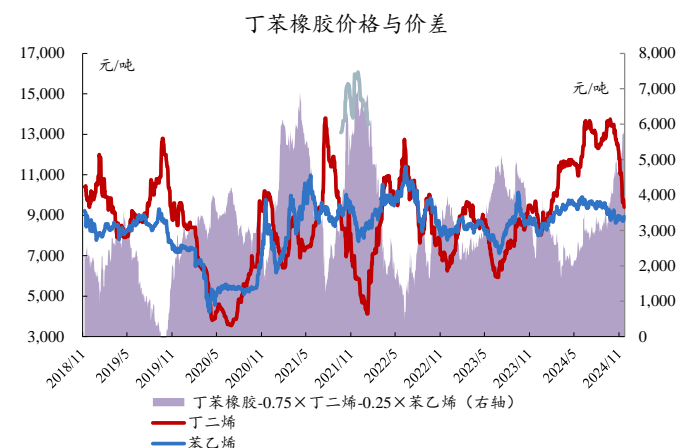
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35: 本周顺丁橡胶价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36: 本周丁苯橡胶价差扩大

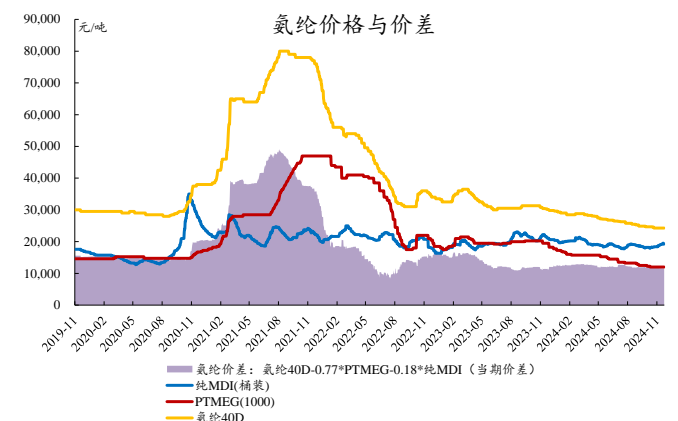


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、化纤产业链: 本周涤纶长丝价差收窄

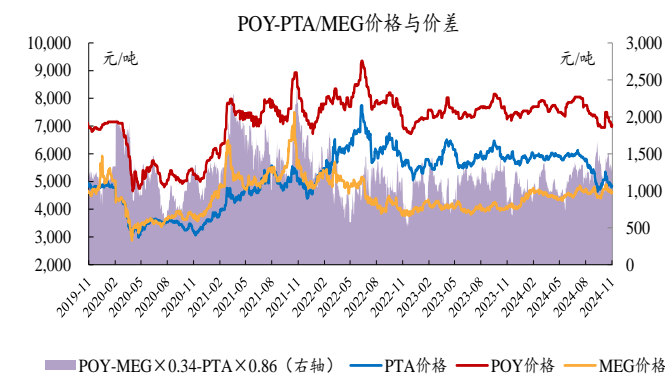
本周(11月18日-11月22日)涤纶长丝价差收窄。

图37: 本周氨纶价差基本稳定



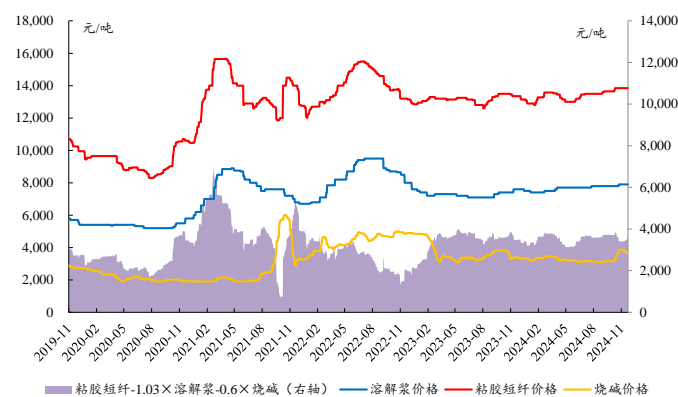
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38: 本周POY-PTA/MEG 价差收窄



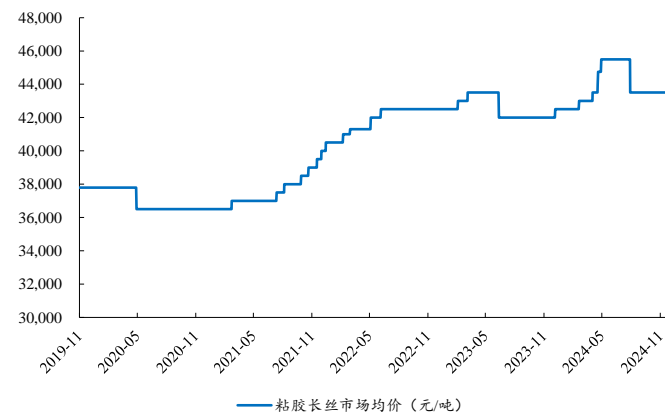
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39: 本周粘胶短纤价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定

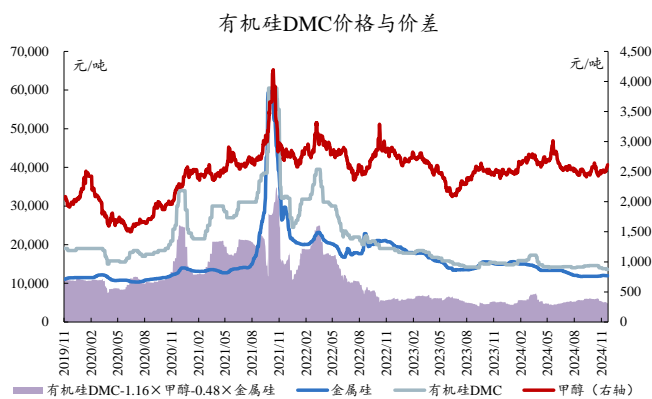


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差收窄

本周（11月18日-11月22日）有机硅 DMC 价差收窄。

图41：本周有机硅 DMC 价差收窄



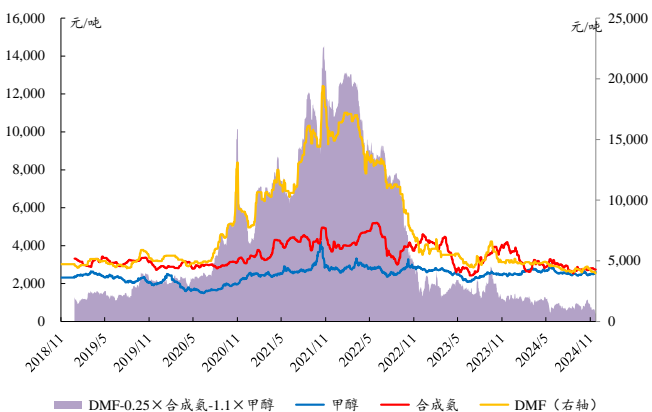
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周煤头尿素价差扩大



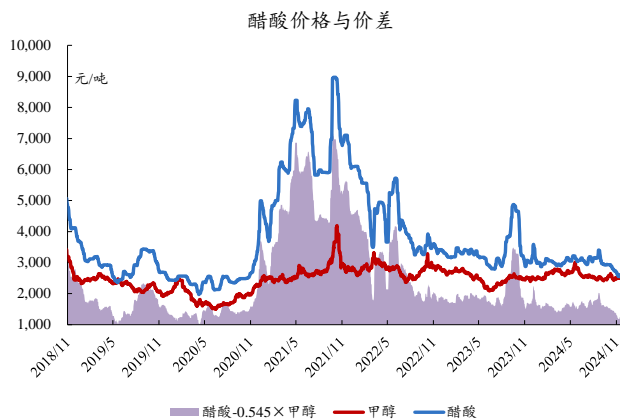
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周DMF价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周醋酸价差收窄



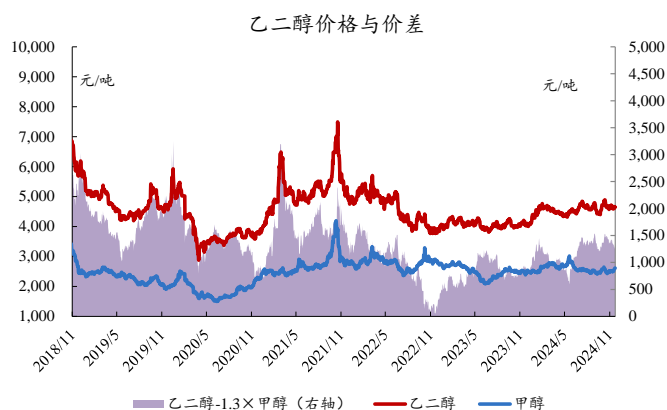
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周甲醇价差扩大



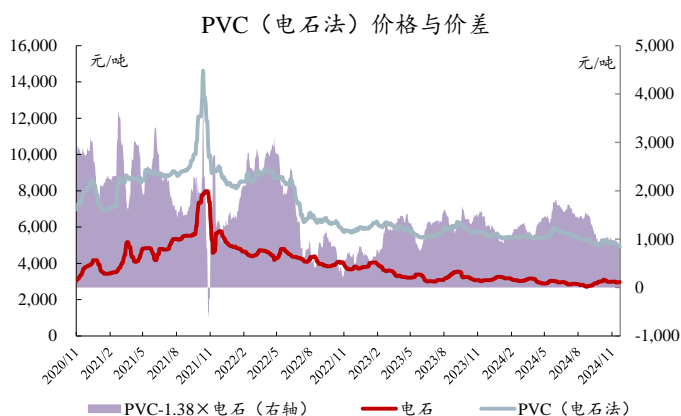
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周乙二醇价差收窄



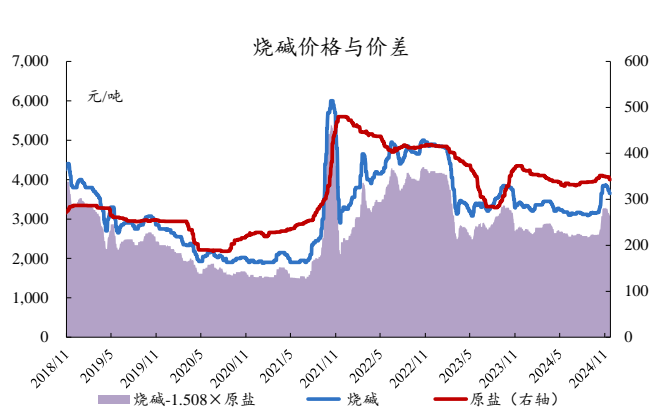
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47: 本周PVC（电石法）价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 本周烧碱价差收窄

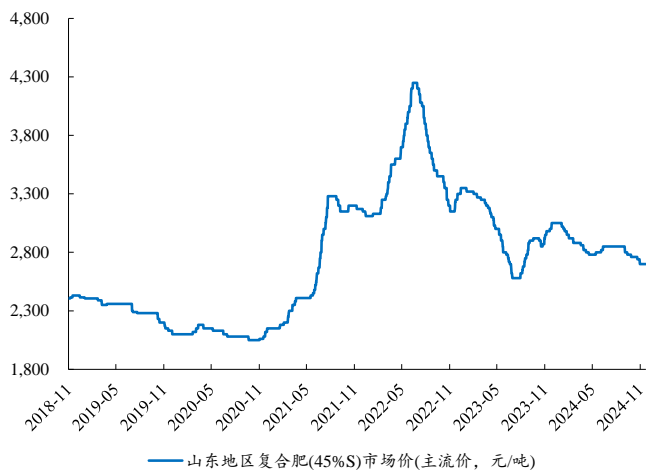


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.4、磷化工及农化产业链：复合肥价格稳定

本周（11月18日-11月22日）复合肥价格稳定。

图49: 本周复合肥价格稳定



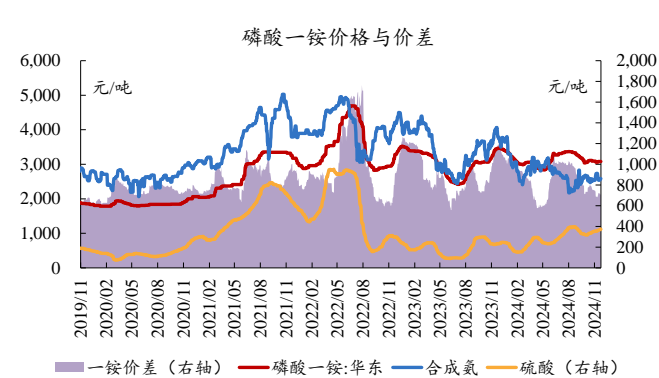
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50: 本周氯化钾价格小幅下降



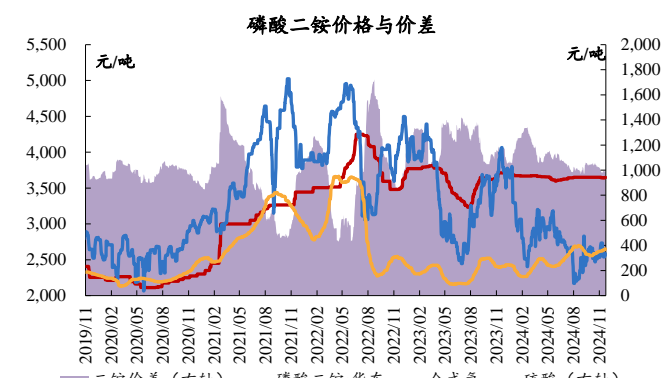
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 本周磷酸一铵价差收窄



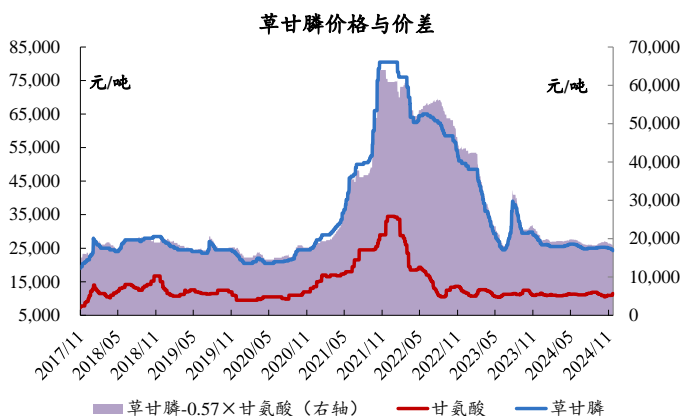
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52: 本周二铵价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 本周草甘膦价差缩窄



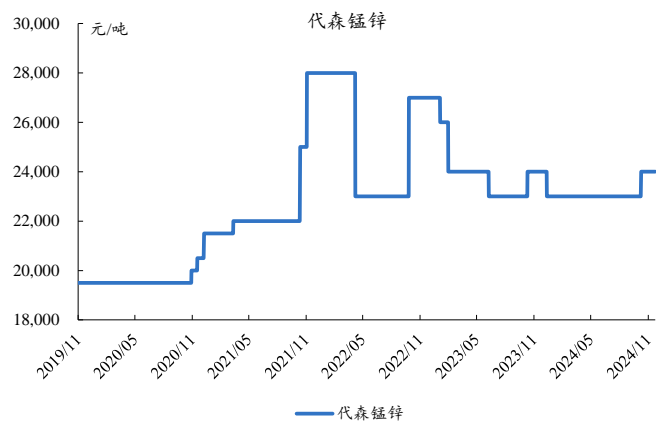
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54: 本周草铵膦价格下滑



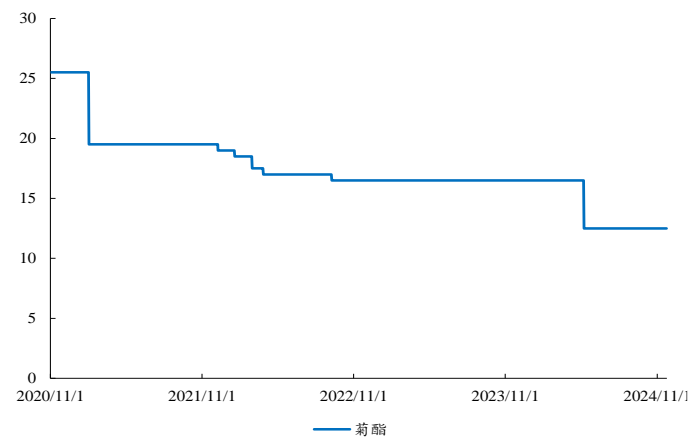
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55: 本周代森锰锌价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56: 本周菊酯价格维持稳定

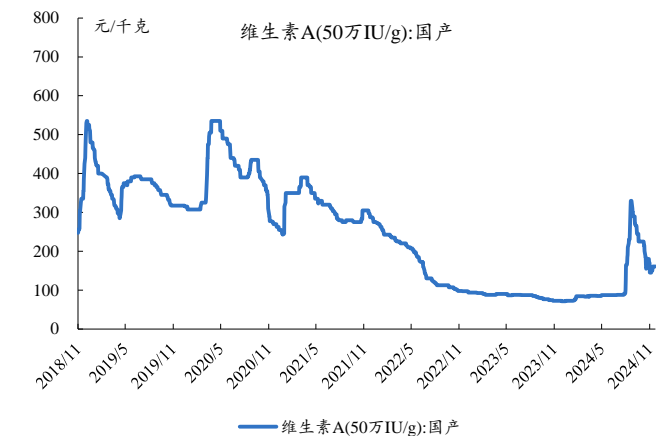


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.5、维生素及氨基酸产业链: 维生素 A 价格、维生素 E 价格基本稳定

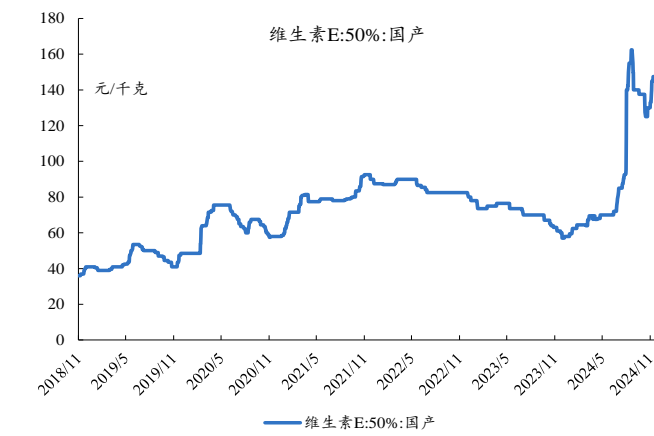
本周(11月18日-11月22日)维生素 A 价格、维生素 E 价格基本稳定。

图57: 本周维生素 A 价格基本稳定

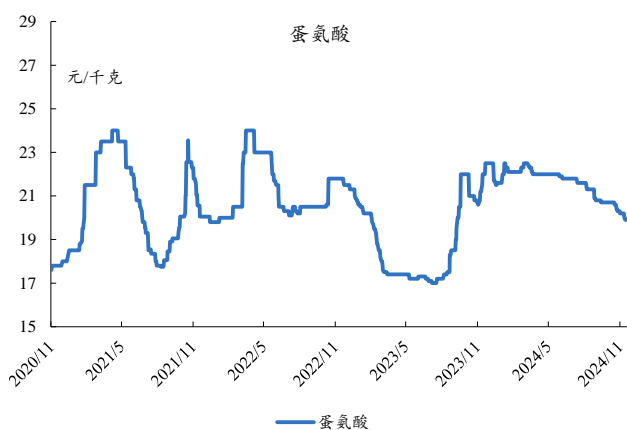


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

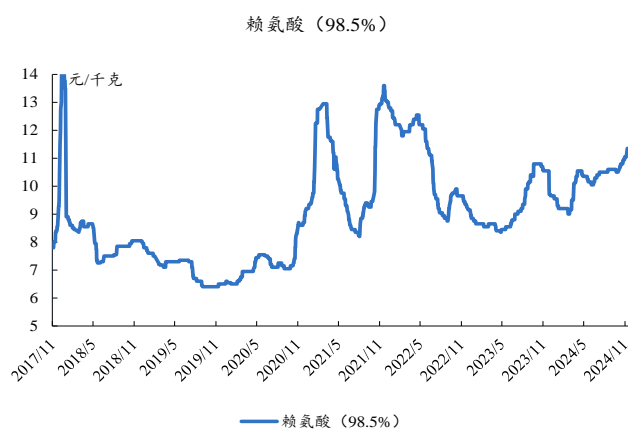
图58: 本周维生素 E 价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：本周蛋氨酸价格基本稳定


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图60：本周赖氨酸价格基本稳定


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、化工股票行情：化工板块 43.5%个股周度上涨

4.1、覆盖个股跟踪：看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等

表8：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
东阳光	2024/8/27	买入	公司是铝电解电容器全产业链龙头，依托电极箔优势，积极推进东阳铝电解电容器项目，打通铝电解电容器全产业链；独家产品积层箔，环保及性能优势明显，有望引领电极箔行业的迭代升级。同时公司配套电极箔形成氟碱化工产业，不断向氟化工延伸：（1）公司作为华南地区最大的 HFCs 制冷剂企业，将充分受益于制冷剂行情长景气周期，或将为公司带来较高的业绩弹性；（2）公司与璞泰来合作的 PVDF 项目将持续发挥技术和先发优势，保持稳健增长；（3）氟化液蓄势待发、四代制冷剂技术储备。综合来看，我们看好公司原有主业景气反转，以制冷剂为代表的氟化工为公司带来的业绩弹性。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 10.02、14.43、19.42 亿元，EPS 分别为 0.33、0.48、0.64 元，首次覆盖给予“买入”评级。
通用股份	2024/7/31	买入	公司是中国轮胎行业领军企业之一，公司制定“5X 战略计划”，力争 2030 年前实现国内外 5 大生产基地，5 大研发中心，500 家战略渠道商、5000 家核心门店，以及 5000 万条以上的产能规模。2024Q1-Q3，公司实现营业收入 49.88 亿元，同比增长 35.56%，实现归母净利润 3.80 亿元，同比增长 139.49%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 19.20 亿元，同比增长 33.45%，环比增长 18.17%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比下降 7.16%，环比下降 30.21%。公司业绩短期承压，我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 5.51、9.33、12.48 亿元，EPS 分别为 0.35、0.59、0.79 元。未来伴随公司各项目产能陆续释放以及半钢胎产品占比提高带来的毛利率提升，公司业绩有望实现高速增长，维持“买入”评级。
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 760.59 亿元，同比+23.17%，实现归母净利润 10.07 亿元，同比+11.41%。其中 2024Q3 公司实现营收 278.34 亿元，同比+12.03%，环比+2.70%，实现归母净利润-0.59 亿元（包含对联营企业和合营企业的投资收益 1.24 亿元），同比-107.34%，环比-112.07%。由于长丝景气度修复不及预期，我们预计 2024-2026 年归母净利润为 13.88、25.41、36.48 亿元，EPS 为 0.58、1.05、1.51 元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利逐步修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 28.91 亿元，同比+19.81%；归母净利润 9.94 亿元，同比-34.54%。其中 Q3 实现营收 8.69 亿元，同比+33.83%、环比-25.55%；归母净利润 2.78 亿

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			元，同比-34.20%、环比-26.98%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.58、19.53、22.22 亿元，EPS 分别为 1.68、2.10、2.39 元/股。Q3 公司营收、归母净利润短时承压主要受钾肥价格环比下跌及需求偏弱影响，10 月以来钾肥价格环比回升，公司钾肥单日产量再破纪录。我们看好公司以“一年新增一个百万吨钾肥项目”的速度持续低成本扩张钾肥产能，朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进，维持“买入”评级。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 220.50 亿元，同比+0.04%；归母净利润 13.14 亿元，同比+37.85%；扣非净利润 12.69 亿元，同比+44.35%。其中 Q3 单季度营收 86.46 亿元，同比+3.54%、环比+32.69%；归母净利润 5.09 亿元，同比+52.73%、环比+20.26%。Q3 特种化学品、肥料景气偏稳，有机硅系列销量环比增长，公司业绩延续改善。结合主营产品景气和在建项目进展，我们上调 2024、维持 2025-2026 盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 18.54 (+1.39)、21.95、26.54 亿元，EPS 分别 1.68、1.99、2.41 元/股。 公司持续完善产业链，我们看好公司新旧动能转换加速向世界一流精细化工企业迈进，维持“买入”评级。
荣盛石化	2023/6/23	买入	公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10~12 亿元，同比下降 64.07%~70.06%，实现扣非归母净利润-6~-4 亿元，同比由盈转亏。我们下调 2023-2025 年公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 10.64 (-8.26)、62.16 (-39.72)、100.85 (-72.73) 亿元，EPS 分别为 0.11 (-0.08)、0.61 (-0.40)、1.00 (-0.71) 元。我们看好下游需求复苏为公司带来的盈利弹性以及新材料业务为公司带来的成长性，维持“买入”评级。
安宁股份	2023/4/20	买入	公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 13.59 亿元，同比下降 1.26%，实现归母净利润 6.83 亿元，同比下降 4.04%。其中，2024Q3 公司实现营收 5.14 亿元，同比下降 3.39%，环比增长 28.34%，实现归母净利润 2.44 亿元，同比下降 8.66%，环比增长 17.42%。考虑到钽钛铁矿景气度不及预期，我们下调 2024-2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 9.37 (-1.26)、10.06 (-0.85)、12.19 (-1.52) 亿元，EPS 分别为 2.34 (-0.31)、2.51 (-0.21)、3.04 (-0.38) 元。我们看好公司钛精矿价格维持高位与铁精矿盈利修复，同时钛材项目也有望为公司打开远期成长空间，维持“买入”评级。
龙佰集团	2023/1/11	买入	公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 208.05 亿元，同比+2.97%，实现归母净利润 25.64 亿元，同比+19.68%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.81 亿元，同比+0.85%，环比+8.77%，实现归母净利润 8.42 亿元，同比-4.29%，环比+9.33%，实现扣非归母净利润 8.52 亿元，同比-0.97%，环比+13.58%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 33.06、35.20、46.87 亿元，EPS 分别为 1.39、1.47、1.96 元。我们看好公司矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级。
振华股份	2022/11/21	买入	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 29.94 亿元，同比+8.75%，实现归母净利润 3.64 亿元，同比+25.97%。其中，2024Q3 公司实现营收 10.06 亿元，同比-3.96%，环比-3.23%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比+28.88%，环比-20.98%。考虑到 Q3 公司铬盐销量不及预期，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.10、6.13、6.47 亿元，EPS 分别为 1.00、1.20、1.27 元。我们看好铬盐行业高景气以及公司铬盐市占率持续提升，维持“买入”评级。
硅宝科技	2022/11/10	买入	公司发布 2024 年中报，营收 11.58 亿元，同比-2.95%；归母净利润 1.02 亿元，同比-23.12%；扣非净利润 0.93 亿元，同比-29.25%。其中 Q2 营收 6.84 亿元，同比+3.17%、环比+44.14%；归母净利润 0.62 亿元，同比-20.33%、环比+53.47%；扣非净利润 0.54 亿元，同比-30.53%、环比+42.37%。Q2 业绩环比改善。考虑原材料有机硅 DMC 价格持续低位拖累密封胶价格导致营收、毛利率同比承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.23 (-0.96)、4.31 (-1.08)、5.03 (-1.64) 亿元，对应 EPS 为 0.83、1.10、1.29 元/股。我们看好公司稳步推进投资并购，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标，维持“买入”评级。
宏柏新材	2022/5/23	买入	公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			情况及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60 (-1.44)、2.65 (-1.45)、3.51 (-1.59) 亿元，EPS 分别为 0.37 (-0.33)、0.61 (-0.33)、0.80 (-0.37) 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。
合盛硅业	2022/5/23	买入	公司发布 2024 年三季报，Q1-Q3 实现营收 203.71 亿元，同比+2.44%，实现归母净利润 14.54 亿元，同比-33.42%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.99 亿元，同比-10.68%，环比-9.63%，实现归母净利润 4.76 亿元，同比+18.42%，环比+5.82%。2024 年公司产品盈利修复不及预期，但我们预计 2024-2026 年公司归母净利润为 21.53、41.97、48.01 亿元，EPS 为 1.82、3.55、4.06 元。我们认为公司主营产品工业硅、有机硅及光伏产业链周期均基本见底，未来盈利有望逐步修复，维持“买入”评级。
黑猫股份	2022/5/19	买入	2024Q1 公司实现营业收入 23.85 亿元，同比+8.10%；实现归母净利润 375.39 万元，同比扭亏，环比-81.54%。2024 年 Q1，炭黑平均价格、价差环比下跌，拖累公司业绩。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计分别实现归母净利润 2.03、2.87、4.13 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.56 元。公司锂电级导电炭黑产品已给个别客户小批量供货，预计未来导电炭黑业务有望为公司带来新的业绩增量。同时为保障公司投资新建项目的顺利落地和未来发展，稳固公司的核心技术，公司与核心员工共同出资设立合伙企业，开展项目跟投股权投资，维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2023 年营收 35.82 亿元，同比-3.58%，归母净利润 1.60 亿元，同比-44.32%。对应 Q4 实现归母净利润 0.19 元，环比-57.31%。2024Q1 公司实现营业收入 5.79 亿元，同比-13.07%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比-47.83%，环比+11.09%。由于下游地产行业需求承压，公司业绩处于低位，我们下调公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.98(-3.22)、2.55 (-3.57)、3.17 亿元，EPS 分别为 0.46 (-0.78)、0.59 (-0.87)、0.73 元。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头，未来随下游需求回暖，业绩有望率先迎来修复，维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2024 年前三季度公司实现营业收入 103.72 亿元，同比+29.04%，实现归母净利润 18.05 亿元，同比+19.84%。对应 Q3 单季度，公司实现营业收入 33.03 亿元，环比-12.84%，实现归母净利润 5.96 亿元，环比仅小幅下跌 6.94%。Q3 公司阿拉善天然碱项目产销稳步提升，对业绩形成有力支撑，同时公司投资收益环比大幅增长，业绩超预期。但考虑到纯碱价格下跌，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计实现归母净利分别为 27.21、27.33、30.79 亿元，对应 EPS 分别为 0.73、0.73、0.83 元。我们认为，未来随着阿拉善二期项目建设投产，公司有望进一步打开成长空间，维持公司“买入”评级。
和邦生物	2021/12/20	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 64.34 亿元，同比-38.68%；归母净利润 10.19 亿元，同比-70.27%；对应 Q3 营收 23.44 亿元，同比-22.24%、环比+38.19%；归母净利润 4.03 亿元，同比-49.23%、环比+82.98%，Q3 营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 15.10、13.46、17.88 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.15、0.20 元/股。我们认为，公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展，同时公告拟回购 2-4 亿元彰显中长期发展信心，维持“买入”评级。
滨化股份	2021/07/04	买入	2021 年公司营收 92.68 亿元，同比增长 43.53%，实现归母净利润 16.26 亿元，同比增长 220.57%。2022 年 Q1，公司实现营业收入 22.42 亿元，同比增长 5.79%，实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 25.07%。公司 2021 年业绩基本符合预期，同时考虑到 2022 年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑，我们下调 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 17.46 (-3.29)、22.33 (-3.58)、25.83 亿元，EPS 分别为 0.85 (-0.21)、1.09 (-0.23)、1.26 元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产带来的成长空间，维持“买入”评级。
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	2024Q1-Q3，公司实现营业收入 236.28 亿元，同比增长 24.28%，实现归母净利润 32.44 亿元，同比增长 60.17%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 84.74 亿元，同比增长 14.82%，环比增长 7.84%；实现归母净利润 10.92 亿元，同比增长 11.50%，环比下降 2.29%。结合公司 2024Q3 经

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			营情况及当前行业基本面，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 42.95、51.76、58.01 亿元，EPS 分别为 1.31、1.57、1.76 元。 我们看好中国轮胎在全球市场份额稳步提升，公司产能扩张有望带动公司长期成长，维持“买入”评级。
江苏索普	2021/03/10	买入	2022Q3 单季度，公司实现营业收入 16.55 亿元，同比-14.62%；实现归母净利润-3, 114.18 万元，同比、环比均转盈为亏。2022 年 Q3，主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨，终端需求承压致醋酸价格超跌，公司主营产品醋酸盈利跌至底部，致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 9.13 (-7.21)、10.63 (-7.89)、14.54 (-3.68) 亿元，EPS 分别为 0.78 (-0.62)、0.91 (-0.68)、1.24 (-0.32) 元。目前醋酸价格触底反弹，公司 20 万吨碳酸二甲酯项目获得备案证，有望打开未来成长空间，维持“买入”评级。
云图控股	2021/02/04	买入	2023Q1，公司实现营收 56.77 亿元，同比+2.89%；归母净利润 3.54 亿元，同比-23.96%；公司非经常性损益项目中，套保工具收益为 4, 454.20 万元，合计实现扣非后归母净利 2.94 亿元，同比-34.29%，环比+111.49%。2023 年 Q1，为传统的复合肥旺季，复合肥工厂库存有所下降，公司业绩实现环比增长。我们维持公司 2023-2025 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 15.59、18.67、21.60 亿元，EPS 分别为 1.29、1.55、1.79 元/股。未来公司将在湖北荆州、应城、宜城布局复合肥、磷酸铁新产能，扩大一体化优势，打开未来成长空间，维持“买入”评级。
三友化工	2020/08/29	买入	2022Q3 公司实现营收 58.59 亿元，同比-3.46%；实现归母净利 2.20 亿元，同比-37.95%。2022 年 Q3，受新冠肺炎疫情多点散发物流受阻、大宗原材料大幅涨价、环保管控升级等多重影响，公司主导产品产销量不足，原料高位，拖累公司业绩环比下滑。我们下调 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 11.38 (-2.65)、16.01 (-1.90)、19.49 (-2.10) 亿元，对应 EPS 分别为 0.55 (-0.13)、0.78 (-0.09)、0.94 (-0.11) 元。未来公司将投资约 570 亿元发展“三链一群”产业计划，成长空间进一步打开，维持公司“买入”评级。
利民股份	2020/07/30	买入	2021 年及 2022Q1，公司分别实现营收 47.38、12.46 亿元，同比分别+7.97%、-2.54%；分别实现归母净利润 3.07、0.97 亿元，同比分别-20.49%、-39.58%。2021 年以来，公司原材料成本持续提升，产品毛利率承压运行。我们调降 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 4.84(-1.32)、6.04(-0.70)、6.67 亿元，EPS 分别为 1.30(-0.35)、1.62(-0.19)、1.79 元。当前全球对粮食安全供给的关注度提高，使得包含农药产品在内的全球作物保护品市场规模不断增加。维持“买入”评级。
恒力石化	2020/07/16	买入	公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 1125.39 亿元，同比+2.84%，实现归母净利润 40.18 亿元，同比+31.77%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 18.78 亿元，同比-7.44%，环比-12.20%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 93.62、112.90、135.56 亿元，EPS 分别为 1.33、1.60、1.93 元。我们看好公司受益于需求复苏带来的盈利弹性以及新材料业务的远期成长性，维持“买入”评级。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 80.16 亿元，同比-13.57%；归母净利润 10.26 亿元，同比-24.61%；扣非净利润 9.87 亿元，同比-24.31%。其中 Q3 营收 23.17 亿元，同比+4.98%、环比-8.16%；归母净利润 2.63 亿元，同比+10.87%、环比-21.34%；扣非净利润 2.49 亿元，同比+12.01%、环比-20.02%，Q3 业绩同比改善、略超预期，我们预计主要受益于原药、制剂产销同比增长，加上公司持续降本增效。我们上调 2024、维持 2025-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 12.45 (+0.51)、14.95、20.88 亿元，对应 EPS 为 3.06、3.68、5.13 元/股。 我们看好公司深化提质增效，随着葫芦岛项目有序推进，中长期成长性确定，维持“买入”评级。
万华化学	2020/06/03	买入	2024Q1-Q3，公司实现营收 1,476.04 亿元，同比增长 11.35%，实现归母净利润 110.93 亿元，同比下降 12.67%。其中，2024Q3 单季度，公司实现营收 505.37 亿元，同比增长 12.48%，环比下降 0.73%；实现归母净利润 29.19 亿元，同比下降 29.41%，环比下降 27.33%。考虑未来公司产品价格下滑以及原材料涨价风险，我们下调 2024-2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 155.15 (-24.97)、204.56 (-13.69)、231.14 (-12.85) 亿元，对应 EPS 分别为 4.94

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			(-0.80)、6.52 (-0.43)、7.36 (-0.41) 元/股。我们认为，公司作为化工行业龙头企业，有望率先受益于化工板块景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。
新和成	2020/5/16	买入	公司发布 2024 三季报，实现营收 157.82 亿元，同比+43.31%；归母净利润 39.90 亿元，同比+89.87%；扣非净利润 38.82 亿元，同比+99.03%。其中 Q3 单季度营收 59.37 亿元，同比+65.21%、环比+11.06%；归母净利润 17.85 亿元，同比+188.87%、环比+33.75%；扣非净利润 17.25 亿元，同比+199.77%、环比+32.67%，单季度创历史新高，主要受益于营养品量价齐升。考虑维生素景气上行，我们上调盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 58.00、66.93、75.09 亿元（原值 44.21、52.66、60.84），对应 EPS 为 1.88、2.17、2.43 元/股。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，有序推进项目建设，维持“买入”评级。
金石资源	2019/11/29	买入	公司 2024Q1-3 实现营收 18.30 亿元，同比增长 58.50%；实现归母净利润 2.50 亿元，同比增长 1.70%。公司 2024Q1-3 业绩创历史同期新高。其中 Q3 单季度公司实现营收 7.11 亿元，同比增长 19.39%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比下降 30.88%。Q3 营收增长、利润下滑主要因：（1）营收增长主要因金鄂博氟化工并表；（2）氟化工项目利润部分体现在对包钢金石的投资收益中，而金鄂博营业收入全部计入合并报告，但归属于上市公司股东的净利润按公司在包钢金石、金鄂博的股权比例即 43%、51%计入；（3）江西金岭项目由去年盈利 1,800 万（权益）转为不盈利；（4）受常山金石停产以及其他矿山技改影响。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.70、7.42、9.13 亿元，EPS 分别为 0.78、1.22、1.51 元，我们看好公司萤石行情的延续和价值重估，维持“买入”评级。
华峰化学	2020/5/4	买入	2024 年前三季度公司实现营收 203.73 亿元，同比+3.51%，实现归母净利润 20.15 亿元，同比+4.46%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 66.28 亿元，同比-6.11%；实现归母净利润 4.96 亿元，环比-40.52%，实现扣非后归母净利润 4.53 亿元，环比-43.27%。2024 年 Q3，己二酸均价差环比下跌，大幅拖累公司业绩。己二酸极端低价差下，公司作为己二酸龙头盈利水平大幅承压，随着行业开工率进一步下降、需求回暖，己二酸价差有望修复，带动公司业绩回升。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 27.98、31.30、38.42 亿元，EPS 分别为 0.56、0.63、0.77 元，维持公司“买入”评级。
巨化股份	2020/02/11	买入	公司 2024Q1-3 实现营收 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%。其中 Q3 单季度实现归母净利润 4.23 亿元，同比+64.76%。由于基础化工品、氟聚合物等景气持续回落，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 19.64、33.45、46.67（前值 30.39、49.12、63.43）亿元，EPS 分别为 0.73、1.24、1.73（前值 1.13、1.82、2.35 元），当前股价对应 PE 为 23.7、13.9、10.0 倍。我们依然看好制冷剂景气向上，维持公司“买入”评级。
三美股份	2020/12/30	买入	公司 2024H1 实现营收 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%。其中，Q2 实现营收 10.82 亿元，同比+12.84%，环比+12.84%；实现归母净利润 2.29 亿元，同比+109.06%，环比+48.68%。公司受益于制冷剂景气反转，业绩拐点明显。我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.55、15.35、19.24 亿元，EPS 分别为 1.56、2.51、3.15 元/股。我们认为，公司 2024H1 业绩拐点明确，且当下或为行业右侧初期阶段，未来向上空间可期，维持“买入”评级。
海利得	2020/03/09	买入	4 月 28 日，公司发布 2023 年一季报，公司实现营收 13.51 亿元，同比-6.08%，环比+4.10%；归母净利润 0.67 亿元，同比-45.08%，环比+31.22%。进入 2023 年，随需求改善，公司营收和利润均实现环比改善。我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.07、5.82、6.23 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.50、0.53 元/股。我们认为越南工厂将逐步贡献利润，帘子布和光伏膜将成为未来增长点，维持“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	2024 年前三季度公司实现营收 251.80 亿元，同比+30.16%；实现归母净利 30.49 亿元，同比+4.16%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 82.05 亿元，同比+17.43%；实现归母净利润 8.25 亿元，

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			同比-32.27%，环比-28.84%。2024年8月，公司对一套煤气化装置及部分产品生产装置进行停车检修，预计影响公司营业收入约5亿元，拖累公司业绩。我们下调公司2024-2026年盈利预测，预计归母净利润分别为40.57(-4.78)、47.68(-1.18)、51.55(-1.17)亿元，EPS分别为1.91(-0.23)、2.25(-0.05)、2.43(-0.05)元/股。随着宏观政策持续发力，看好公司主要产品景气回暖，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布2024年三季度报，Q1-Q3实现营收491.97亿元，同比+11.31%，实现归母净利润7.46亿元，同比-15.91%。其中2024Q3公司实现营收179.24亿元，同比+11.91%，环比+6.56%，实现归母净利润1.41亿元，同比-65.41%，环比-57.23%。由于长丝景气度修复不及预期，我们下调公司2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年归母净利润为11.43(-9.10)、20.80(-4.56)、23.61(-3.57)亿元，EPS为0.75(-0.60)、1.36(-0.30)、1.55(-0.23)元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利修复，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

表9：本周重要公司公告：华鲁恒升项目投产等

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	久日新材	2024/11/19	项目投产:公司在控股孙公司徐州大晶新材料科技集团有限公司投资建设的“徐州大晶新材料科技集团有限公司年产4.500吨光刻胶项目”现已完成建设，试生产方案业经专家组评审通过，于2024年11月19日起正式进入试生产阶段。
	鼎龙股份	2024/11/19	首获订单:公司先进封装材料-临时键合胶产品于近期首次收到国内某主流晶圆厂客户的采购订单，此前该产品型号以海外进口为主。这是继今年6月公司半导体封装PI产品获得批量订单之后，第二款半导体先进封装材料在客户端实现销售。
经营情况	普利特	2024/11/19	战略合作协议:公司近期与台湾上市公司联茂电子集团的下属公司广州联茂电子科技有限公司及上海伦奈新材料科技有限公司，三方基于良好信任和长远发展战略考虑，本着“互惠、互利、稳定、恒久、高效、优质”的合作精神，就LCP薄膜产品的研发与量产等领域进行深度交流与合作，共同寻求LCP薄膜材料在电子通信、AI服务器、新能源汽车等多领域的应用，促进新材料的技术进步和市场新应用推广，三方达成一致签署了《战略合作协议》。
	华鲁恒升	2024/11/21	项目投产:公司控股子公司华鲁恒升(荆州)有限公司蜜胺树脂单体材料原料及产品优化提升项目已打通全部流程，生产出合格产品，进入试生产阶段。蜜胺树脂单体材料原料及产品优化提升项目以液氨和CO2为原料生产中间原料熔融尿素。
	江山股份	2024/11/18	减持预披露:公司股份福华科技因自身资金需求，拟于本减持计划公告披露之日起满15个交易日后的3个月内通过集中竞价、大宗交易方式合计减持公司股份不超过0.13亿股，即不超过公司总股本的3%，且任意连续90个自然日内通过集中竞价方式减持的股份总数不超过公司总股本的1%、任意连续90个自然日内通过大宗交易方式减持的股份总数不超过公司总股本的2%。
增减持	帕瓦股份	2024/11/18	减持结果:公司于2024年11月18日收到股东浙商产投、乐泉投资出具的《关于减持股份计划期限届满未减持股份的告知函》，本次股份减持计划期限届满，在减持期限内，股东浙商产投、乐泉投资未减持公司股份。
	联科科技	2024/11/19	减持预披露:公司控股股东山东联科实业集团有限公司及公司董事陈有根先生计划自本公告之日起15个交易日后的三个月内以集中竞价交易方式减持本公司股份。其中联科实业减持不超过30万股(不超过剔除公司回购专用账户中的股份数量后公司股份总数的0.15%)，董事陈有根先生减持不超过20万股(不超过剔除公司回购专用账户中的股份数量后公司股份总数的0.10%)，合计不超过50万股(不超过剔除公司回购专用账户中的股份数量后公司股份总数的0.25%)。

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	宿迁联盛	2024/11/19	减持预披露:公司股东方源智合计划通过集中竞价、大宗交易等法律法规允许的方式减持公司股份,自本次减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行,拟减持期间为 2024 年 12 月 12 日至 2025 年 3 月 11 日,减持价格按照市场价格决定。今计减持数量不超过 0.13 亿股,占公司总股本的 3%。
	君正集团	2024/11/20	减持预披露:自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内,田秀英女士拟通过集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 0.84 亿股,即不超过公司股份总数的 1%;拟通过大宗交易方式减持公司股份数量不超过 1.69 亿股,即不超过公司股份总数的 2%。
	聚和材料	2024/11/20	减持预披露:公司股东陈耀民先生计划拟自本公告披露之日起十五个交易日后的三个月内,通过集中竞价交易和大宗交易的方式合计减持其所持有的公司股份合计不超过 726.10 万股,拟减持股份数量占公司总股本的比例合计不超过 3%。
	两面针	2024/11/20	减持预披露:公司股东柳州市经发投资有限责任公司自本公告之日起 15 个交易日后的 3 个月内,通过集中竞价交易减持不超过 550 万股,大宗交易减持不超过 1100 万股,合计减持数量不超过 1650 万股,合计减持比例不超过 3.00%。具体减持价格将按市场价格确定。
	润普食品	2024/11/20	减持预披露:公司股东连云港金海创业投资有限公司拟以集中竞价或大宗交易方式,减持公司股份不高于 176 万股,不高于公司总股本的 2%。
	奥瑞德	2024/11/21	增持结果:截至 2024 年 11 月 21 日,公司原董事长总经理江洋先生(现已离任),董事长朱三高先生及公司其他管理人员本次增持计划实施期限已届满,相关增持主体以集中竞价交易方式合计增持公司股份 0.13 亿股,占公司总股本的 0.46%,增持金额合计为 2.211 万元。
	华塑股份	2024/11/21	减持结果:公司股东建信金融在减持期间内,通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 0.35 亿股,占公司总股本 1.00%。截至目前,建信金融本次减持计划减持期已届满。
	上纬新材	2024/11/21	减持预披露:公司股东金风投控为提高投资流动性需要,拟减持公司股份合计不超过 0.12 亿股,合计不超过公司总股本比例 3%。其中:拟通过集中竞价交易方式进行减持的将于减持计划公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内减持不超过 403.36 万股,且任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%;拟通过大宗交易方式减持的,将于本减持计划公告披露之日起 3 个交易日之后的 3 个月内减持不超过 806.72 万股,且任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。
	利通科技	2024/11/18	对外投资:根据整体战略发展规划,公司正在稳步推进超高压成套设备相关业务,其中重点打造的第一款超高压成套设备为超高压食品灭菌设备,目前公司正在推进第一台超高压食品灭菌设备的订单交付工作。为更好的开拓超高压食品灭菌设备的市场推广和应用研究,公司拟设立全资子公司河南爱自己食品科技有限公司(具体以市场登记机关核准为准),主要拟借助漯河地区发达的食品产业、先进的食品加工技术和科研优势,筹建相关实验产线,开展超高压食品灭菌的应用研究。新公司拟注册资本 500 万元,公司占注册资本的 100%。
投/融资类	富恒新材	2024/11/18	定增预案:公司本次拟向特定对象发行股票不超过 2,500 万股(含本数)。若按照截至 2024 年 9 月 30 日公司已发行股份总数测算,占比 17.74%,未超过发行前公司总股本的 30%。本次发行的募集资金总额不超过 13.600 万元(含 13.600 万元),扣除发行费用后,拟全部用于“富恒高性能改性塑料智造基地项目(二期)”、补充流动资金。
	永利股份	2024/11/20	设立子公司:为进一步拓展海外市场,增强市场竞争力,应对未来的国际贸易风险,强化产业链优势,快速响应海外客户的订单需求,上海永利带业股份有限公司拟在泰国投资设立全资子公司,主要从事轻型输送带及相关产品的生产、加工和销售等活动。该项目计划投资金额不超过 5,000 万泰铢(按当前汇率折算合约人民币 1,000 万元),包括但不限于租用厂房、购建固定资产等相关事项,实际投资额以中国及当地主管部门批准金额为

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
			准。
	仁信新材	2024/11/21	对外投资:基于惠州仁信新材料股份有限公司的战略发展需要,公司拟以自有资金人民币10.000万元和500万元对外投资设立两家全资子公司“惠州仁信科技发展有限公司”和“惠州卓威贸易有限公司”。
其他	渝三峡 A	2024/11/18	终止公开挂牌转让:因需推进四川新材料吸收合并成都渝三峡需要,同时公司管理层根据挂牌情况和董事会决议有关授权,决定将本次在重庆联交所公开挂牌转让成都渝三峡油漆有限公司100%股权予以撤销,并函告重庆联交所。目前,此项目已撤牌。

资料来源:各公司公告、开源证券研究所

4.2、股票涨跌排行：卓越新能、佛塑科技等领涨

本周化工板块的545只个股中,有237只周度上涨(占比43.49%),有295只周度下跌(占比54.13%)。7日涨幅前十名的个股分别是:卓越新能、佛塑科技、南京化纤、渤海化学、六国化工、汉维科技、奥克股份、光华科技、红星发展、SST佳通;7日跌幅前十名的个股分别是:至正股份、*ST达志、坤彩科技、美达股份、新日恒力、宝丽迪、圣济堂、天地数码、佳先股份、百傲化学。

表10:化工板块个股收盘价周度涨幅前十:卓越新能、佛塑科技等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	11月22日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	688196.SH	卓越新能	44.52	61.54%	66.49%	118.66%
2	000973.SZ	佛塑科技	10.11	61.24%	111.51%	190.52%
3	600889.SH	南京化纤	11.28	61.14%	71.17%	142.58%
4	600800.SH	渤海化学	4.83	61.00%	97.95%	151.56%
5	600470.SH	六国化工	7.14	44.53%	41.67%	82.61%
6	836957.BJ	汉维科技	16.80	42.13%	37.93%	168.37%
7	300082.SZ	奥克股份	8.62	30.80%	33.85%	111.27%
8	002741.SZ	光华科技	19.39	29.27%	42.16%	82.07%
9	600367.SH	红星发展	14.52	26.92%	31.88%	55.29%
10	600182.SH	SST佳通	18.83	25.20%	36.65%	43.41%

数据来源:Wind、开源证券研究所

表11:化工板块个股收盘价周度跌幅前十:至正股份、*ST达志等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	11月22日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	603991.SH	至正股份	62.40	-16.14%	-5.47%	72.14%
2	300530.SZ	*ST达志	20.41	-15.03%	-7.19%	34.45%
3	603826.SH	坤彩科技	22.21	-14.87%	-23.12%	-13.78%
4	000782.SZ	美达股份	4.85	-14.76%	13.85%	17.15%
5	600165.SH	新日恒力	1.89	-14.09%	0.53%	-9.13%
6	300905.SZ	宝丽迪	28.35	-13.88%	-8.61%	18.37%
7	600227.SH	圣济堂	2.36	-13.87%	21.65%	78.79%
8	300743.SZ	天地数码	15.61	-13.47%	-1.39%	29.33%
9	430489.BJ	佳先股份	25.28	-13.31%	-10.07%	281.87%
10	603360.SH	百傲化学	20.04	-12.34%	2.51%	79.09%

数据来源:Wind、开源证券研究所

5、风险提示

油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注¹。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹ 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn