

## 行业研究

## Q3 业绩同环比均下降，关注产业链龙头、资源品及国产替代材料

——基础化工行业周报（2024/10/28-2024/11/03）

## 要点

**24Q3 中信基础化工三级行业的归母净利润同环比均下降，印染化学品、复合肥等板块业绩同比增长明显。**24年Q3，基础化工行业478家上市公司共实现营收6325.95亿元，同比减少2.8%，环比减少3.1%；实现归母净利润314.53亿元，同比减少16.8%，环比减少23.9%。其中，共有354家上市公司实现盈利，占比74.1%。实现同比盈利增长的上市公司数量为141家，占比29.5%，其中共有2家企业2024年Q3归母净利润同比实现超10倍增长，共有34家基础化工上市公司在24年Q3实现了归母净利润的同比翻倍增长。实现环比盈利增长的上市公司数量为122家，占比25.5%，其中共有19家基础化工上市公司在2024年Q3实现了归母净利润的环比翻倍增长。与此同时，24Q3中信基础化工三级行业中，有13个子行业实现归母净利润同比增长，其中印染化学品（+336.38%）和复合肥（+102.15%）的业绩环比增长均超100%。另有碳纤维、膜材料、农药等20个子行业2024Q3归母净利润同比下滑。24Q3有6个子行业实现归母净利润环比增长。

**资源品维持高景气，龙头产业链完整盈利韧性强。**在高油价背景下，全球上游资源品维持高价及高景气状态，众多化工品利润集中在油气、矿产等上游资源端。基于此，拥有完整产业链、上游资源充沛的行业头部企业具有更强的盈利韧性，受周期波动影响更小。因此，我们建议关注MDI、磷化工、钾肥、钛白粉等子行业内产业链完整的头部企业和上游资源布局弹性更大的企业。此外，我们还建议关注拐点将至的农药、锂电材料等行业的左侧布局。

**半导体销售额修复，OLED快速放量，利好国产材料渗透率提升。**半导体材料方面，根据WSTS数据，24年1-7月全球半导体销售额约为3394亿美元，同比增长约18.1%。随着全球半导体市场的逐步复苏，半导体材料作为行业上游的重要原料，其需求及市场规模也将得以恢复，利好国产半导体材料的验证、导入、销售。OLED材料方面，根据群智咨询，24H1全球智能手机OLED面板出货量约为4.02亿片，同比提升约44%，其中国产面板厂商份额已达49%。后续随着国产OLED面板厂商良率及产线稼动率的进一步提高，国产OLED面板出货量及市占率将再度提升，从而扩增上游材料需求。

**板块周涨跌情况：**过去5个交易日，沪深两市大部分板块呈现跌势。本周上证指数涨跌幅为-0.84%，深证成指涨跌幅为-1.55%，沪深300指数涨跌幅为-1.68%，创业板指涨跌幅为-5.14%。中信基础化工板块涨跌幅为-0.9%，涨跌幅位居所有板块第19位。基础化工行业大部分子板块呈现跌势，涨跌幅前五位的子板块为：磷肥及磷化工（+8.2%），涤纶（+5.4%），粘胶（+4.4%），其他化学原料（+2.9%），日用化学品（+2.9%）。

**投资建议：**（1）上游油气板块建议关注中国石油、中国石化、中海油和新奥股份及其他油服标的。（2）低估值化工龙头白马：建议关注①三大化工白马：万华化学、华鲁恒升、扬农化工；②民营大炼化及化纤板块；③轻烃裂解板块；④煤制烯烃板块。（3）新材料板块：建议关注①半导体材料；②OLED产业链；③风电材料：碳纤维、聚醚胺、基体树脂、夹层材料、结构胶等相关企业；④锂电材料：电解液、锂电隔膜、磷化工、氟化工等相关企业；⑤光伏材料：上游硅料、EVA、纯碱等相关企业。（4）传统周期板块：建议关注农药、煤化工和尿素、染料、维生素、氯碱等领域相关标的。

**风险分析：**原材料快速下跌和维持高位的风险；下游需求不及预期风险。

## 基础化工

## 增持（维持）

## 作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebsecn.com

分析师：周家诺

执业证书编号：S0930523070007

021-52523675

zhoujianuo@ebsecn.com

分析师：胡星月

执业证书编号：S0930524070016

010-56513142

huxingyue@ebsecn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

# 目录

<b>1、本周行情回顾</b> .....	<b>3</b>
1.1 化工板块股票市场行情表现 .....	3
1.2 重点产品价格跟踪.....	5
1.3 本周重点关注行业动态——基础化工行业 24 年三季报总结 .....	6
1.4 子行业动态跟踪 .....	16
<b>2、重点化工产品价格及价差走势</b> .....	<b>17</b>
2.1 化肥和农药 .....	17
2.2 氯碱.....	19
2.3 聚氨酯 .....	20
2.4 C1-C4 部分品种.....	22
2.5 橡胶.....	23
2.6 化纤和工程塑料 .....	24
2.7 氟硅.....	26
2.8 氨基酸&维生素.....	27
2.9 锂电材料 .....	28
2.10 其它.....	29
<b>3、风险分析</b> .....	<b>30</b>

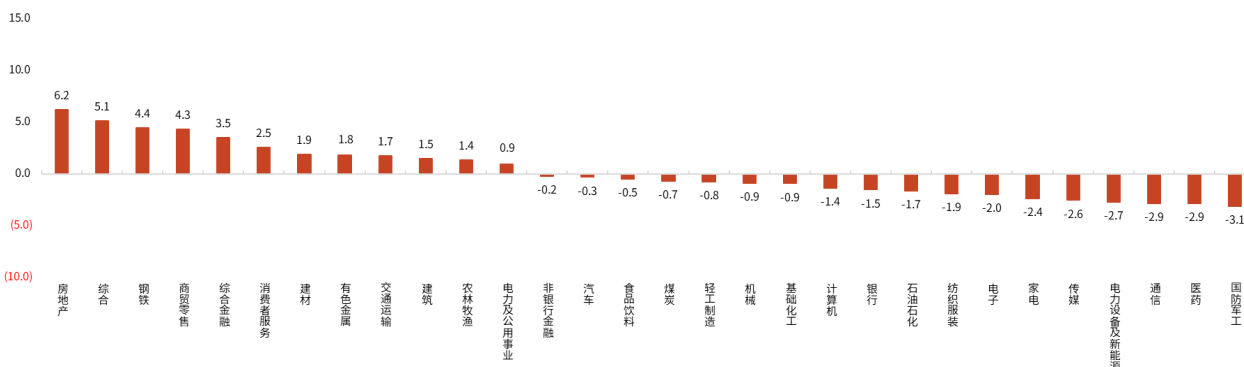
# 1、本周行情回顾

## 1.1 化工板块股票市场行情表现

### 板块表现

过去 5 个交易日，沪深两市大部分板块呈现跌势。本周上证指数涨跌幅为-0.84%，深证成指涨跌幅为-1.55%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.68%，创业板指涨跌幅为-5.14%。中信基础化工板块涨跌幅为-0.9%，涨跌幅位居所有板块第 19 位。

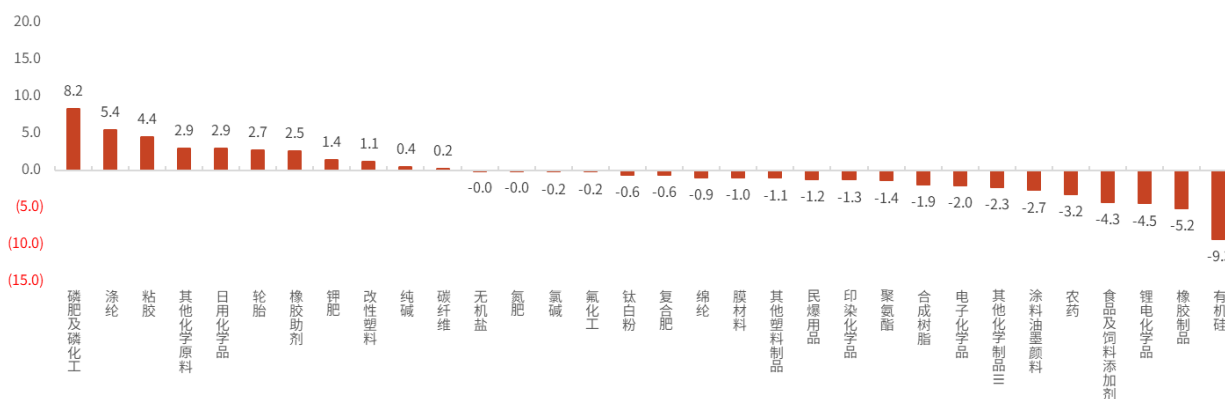
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工行业大部分子板块呈现跌势，涨跌幅前五位的子板块为：磷肥及磷化工（+8.2%），涤纶（+5.4%），粘胶（+4.4%），其他化学原料（+2.9%），日用化学品（+2.9%）。涨跌幅后五位的子板块为：有机硅（-9.3%），橡胶制品（-5.2%），锂电化学品（-4.5%），食品及饲料添加剂（-4.3%），农药（-3.2%）。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

### 个股涨跌幅

过去 5 个交易日，基础化工板块涨幅居前的个股有：青岛金王（+61.15%），川发龙蟒（+46.70%），聚和材料（+36.30%），华软科技（+34.53%），顾地科技（+32.15%）。

表 1：本周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
002094.SZ	青岛金王	10.33	61.15%	275.64%
002312.SZ	川发龙蟒	18.91	46.70%	94.75%
688503.SH	聚和材料	54.45	36.30%	51.67%
002453.SZ	华软科技	7.13	34.53%	38.99%
002694.SZ	顾地科技	5.22	32.15%	32.49%
600370.SH	三房巷	2.22	31.36%	29.07%
300243.SZ	瑞丰高材	12.36	24.60%	29.97%
000159.SZ	国际实业	7.90	21.17%	14.00%
000677.SZ	恒天海龙	6.12	20.71%	94.90%
002513.SZ	蓝丰生化	5.69	20.04%	36.78%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工板块跌幅居前的个股有：海达股份（-27.39%），科创新源（-18.95%），海科新源（-16.73%），东方材料（-16.63%），宝丽迪（-14.94%）。

表 2：本周基础化工板块跌幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
300320.SZ	海达股份	11.40	-27.39%	18.13%
300731.SZ	科创新源	21.38	-18.95%	25.32%
301292.SZ	海科新源	15.28	-16.73%	2.07%
603110.SH	东方材料	12.68	-16.63%	4.02%
300905.SZ	宝丽迪	26.54	-14.94%	-14.44%
000553.SZ	安道麦 A	6.84	-14.39%	21.71%
301618.SZ	长联科技	107.21	-13.95%	-71.86%
688639.SH	华恒生物	33.60	-13.47%	-15.37%
300067.SZ	安诺其	5.79	-12.54%	11.56%
300261.SZ	雅本化学	8.11	-12.32%	17.25%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

## 1.2 重点产品价格跟踪

近一周涨幅靠前的品种：氢氟酸(AHF) (+4.21%)，上海有色:氟化铝:全国 (+3.48%)，环氧丙烷:华东地区 (+3.26%)，电池级碳酸锂:99.5%:安泰科 (+3.22%)，聚乙烯醇:西南 (+3.17%)，萤石精矿(FC-97):福建灌阳宏腾 (+2.99%)，硫磺(片):高桥石化 (+2.54%)，甲醇:华东地区 (+1.83%)，丙烯腈:华东 (+1.71%)，BDO:华东市场 (+1.63%)。

表 3：本周化工产品价格涨幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	近 30 日均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2023 均价	2022 均价	2021 均价
氢氟酸(AHF)	元/吨	11,350.00	4.21%	10,937.50	1.74%	7.24%	10,299.65	11,194.80	10,969.70
上海有色:氟化铝:全国	元/吨	10,400.00	3.48%	10,075.00	1.26%	8.33%	9,543.56	9,820.55	9,025.82
环氧丙烷:华东地区	元/吨	8,920.00	3.26%	8,702.28	0.03%	-5.94%	9,922.61	10,689.11	17,306.44
电池级碳酸锂:99.5%:安泰科	万元/吨	7.38	3.22%	7.42	-2.43%	-26.93%	26.42	47.95	12.09
聚乙烯醇:西南	元/吨	13,033.33	3.17%	12,790.00	-4.08%	2.62%	14,103.05	20,712.46	18,443.61
萤石精矿(FC-97):福建灌阳宏腾	元/吨	3,450.00	2.99%	3,355.00	1.67%	0.00%	3,120.96	2,714.92	2,585.18
硫磺(片):高桥石化	元/吨	1,210.00	2.54%	1,186.00	0.51%	14.15%	964.88	2,152.30	1,642.16
甲醇:华东地区	元/吨	2,481.27	1.83%	2,471.29	-1.90%	0.76%	2,476.09	2,780.76	2,716.92
丙烯腈:华东	元/吨	8,900.00	1.71%	8,640.00	1.05%	-11.44%	9,437.26	10,658.08	14,423.29
BDO:华东市场	元/吨	9,350.00	1.63%	8,813.33	4.92%	-14.22%	12,314.79	20,316.03	25,174.52

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：苯胺:华东地区 (-5.05%)，醋酸:华东 (-4.94%)，环己酮:华东 (-4.81%)，丁二烯:华东地区 (-4.74%)，维生素 K3:国产 (-4.35%)，丁二烯:东南亚 (-4.32%)，泛酸钙:国产 (-4.13%)，有机硅 DMC (-2.65%)，锦纶 POY (-2.48%)，辛醇:齐鲁石化 (-2.20%)。

表 4：本周化工产品价格跌幅前十

产品	单位	最新价	周涨跌幅	近 30 日均价	30 日涨跌幅	年涨跌幅	2023 均价	2022 均价	2021 均价
苯胺:华东地区	元/吨	9,400.00	-5.05%	10,236.67	-0.61%	-15.51%	11,531.51	12,033.07	10,916.97
醋酸:华东	元/吨	2,600.00	-4.94%	2,760.50	-3.98%	-14.05%	3,244.40	3,998.63	6,598.40
环己酮:华东	元/吨	8,900.00	-4.81%	9,485.00	-2.72%	-8.25%	9,386.58	10,833.29	10,477.05
丁二烯:华东地区	元/吨	12,060.00	-4.74%	12,956.67	-5.29%	37.05%	8,296.97	8,720.55	7,910.41
维生素 K3:国产	元/千克	110.00	-4.35%	117.48	-4.10%	41.94%	91.83	184.36	90.32
丁二烯:东南亚	美元/吨	1,330.00	-4.32%	1,432.33	-3.22%	51.14%	882.78	1,019.42	966.71
泛酸钙:国产	元/千克	58.00	-4.13%	60.17	-0.55%	2.65%	105.29	265.83	83.30
有机硅 DMC	元/吨	13,240.00	-2.65%	13,657.33	-1.32%	-5.02%	14,906.47	23,569.60	32,046.95
锦纶 POY	元/吨	14,750.00	-2.48%	15,246.67	-2.89%	-10.20%	15,965.96	16,772.74	17,090.60
辛醇:齐鲁石化	元/吨	8,900.00	-2.20%	9,003.33	3.49%	-31.54%	10,535.34	10,502.19	14,009.04

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

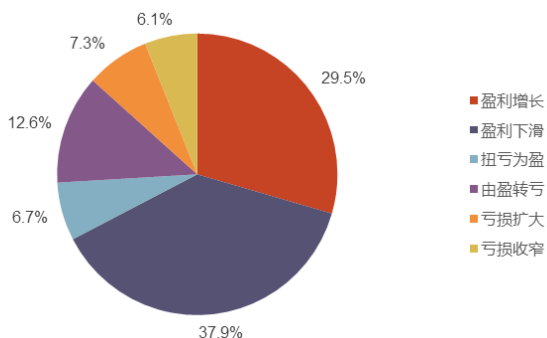
### 1.3 本周重点关注行业动态——基础化工行业 24 年三季报总结

#### 24Q3 中信基础化工三级行业的归母净利润同环比均下降

截至 2024 年 11 月 3 日，中信行业分类下 478 家基础化工板块 A 股上市公司均已披露 2024 年三季报。2024 年 Q3，基础化工行业 478 家上市公司共实现营收 6325.95 亿元，同比减少 2.8%，环比减少 3.1%；实现归母净利润 314.53 亿元，同比减少 16.8%，环比减少 23.9%。其中，共有 354 家上市公司实现盈利，占比 74.1%。

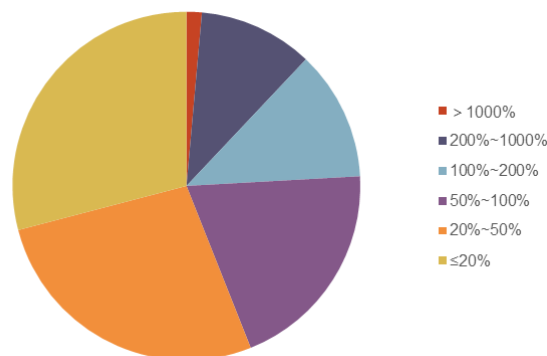
实现同比盈利增长的上市公司数量为 141 家，占比 29.5%；同比盈利下滑的上市公司数量为 181 家，占比 37.9%；同比扭亏为盈的上市公司数量为 32 家，占比 6.7%。同比由盈转亏、同比亏损扩大、同比亏损收窄的上市公司数量分别为 60 家、35 家和 29 家，占比分别为 12.6%、7.3%和 6.1%。在同比实现盈利增长的 141 家基础化工上市公司中，共有 2 家企业 2024 年 Q3 归母净利润同比实现超 10 倍增长，分别为正丹股份（+37872.2%）、金发科技（+1886.4%）。同时，共有 34 家基础化工上市公司在 2024 年 Q3 实现了归母净利润的同比翻倍增长。

图 3：24Q3 基础化工行业上市公司归母净利润同比变动分布情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，共计 478 家基础化工行业上市公司

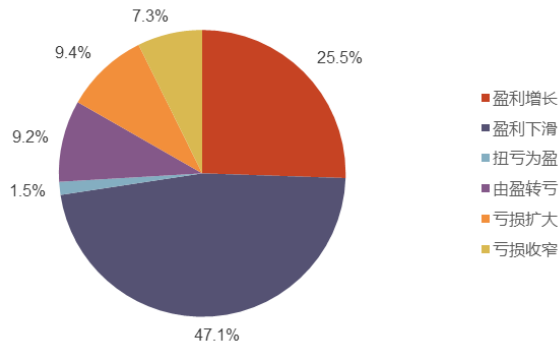
图 4：24Q3 盈利增长的基础化工上市公司归母净利润同比增幅分布



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，共有 141 家上市公司实现同比盈利增长

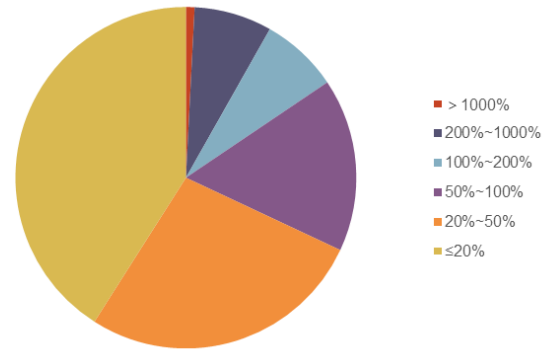
实现环比盈利增长的上市公司数量为 122 家，占比 25.5%；环比盈利下滑的上市公司数量为 225 家，占比 47.1%；环比扭亏为盈的上市公司数量为 7 家，占比 1.5%。环比由盈转亏、环比亏损扩大、环比亏损收窄的上市公司数量分别为 44 家、45 家和 35 家，占比分别为 9.2%、9.4%和 7.3%。在环比实现盈利增长的 122 家基础化工上市公司中，仅有聚赛龙（+17063.4%）2024 年 Q3 归母净利润环比实现超 10 倍增长。同时，共有 19 家基础化工上市公司在 2024 年 Q3 实现了归母净利润的环比翻倍增长。

图 5: 24Q3 基础化工行业上市公司归母净利润环比变动分布情况



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 共计 478 家基础化工行业上市公司

图 6: 24Q3 盈利增长的基础化工上市公司归母净利润环比增幅分布



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 共有 122 家上市公司实现环比盈利增长

表 5: 24Q3 基础化工行业上市公司营收同比增幅前十与环比增幅前十

营收同比增幅前十 (亿元)						营收环比增幅前十 (亿元)					
股票代码	公司简称	子行业	24Q3	23Q3	同比增长率	股票代码	公司简称	子行业	24Q3	24Q2	环比增长率
300641.SZ	正丹股份	其他化学原料	12.14	3.86	214.25%	000818.SZ	航锦科技	氯碱	11.48	4.67	145.7%
300796.SZ	贝斯美	农药	3.06	1.03	196.08%	300587.SZ	天铁股份	橡胶制品	7.61	4.20	81.3%
603062.SH	麦加芯彩	涂料油墨颜料	6.36	2.29	177.39%	002591.SZ	恒大高新	涂料油墨颜料	1.21	0.71	70.1%
300587.SZ	天铁股份	橡胶制品	7.61	3.06	148.63%	300665.SZ	飞鹿股份	涂料油墨颜料	1.54	0.92	68.1%
002513.SZ	蓝丰生化	农药	5.78	2.36	144.23%	002211.SZ	宏达新材	有机硅	1.10	0.66	65.3%
605008.SH	长鸿高科	其他塑料制品	9.47	4.28	121.32%	001255.SZ	博菲电气	合成树脂	1.11	0.70	58.2%
600889.SH	南京化纤	粘胶	1.74	0.87	99.68%	603991.SH	至正股份	其他塑料制品	0.95	0.61	54.8%
300731.SZ	科创新源	橡胶制品	2.17	1.17	85.43%	605086.SH	龙高股份	其他化学原料	0.99	0.66	50.7%
002211.SZ	宏达新材	有机硅	1.10	0.60	82.47%	688707.SH	振华新材	锂电化学品	4.87	3.36	45.0%
300804.SZ	广康生化	农药	1.67	0.94	77.84%	002453.SZ	华软科技	其他化学原料	1.78	1.23	44.9%

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

表 6: 24Q3 基础化工行业上市公司归母净利润同比增幅前十与环比增幅前十

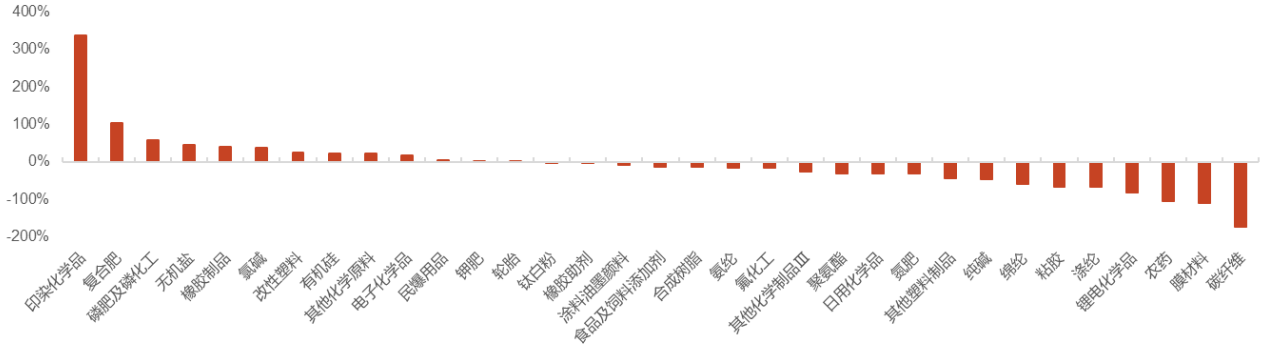
归母净利润同比增幅前十 (亿元)						归母净利润环比增幅前十 (亿元)					
股票代码	公司简称	子行业	24Q3	23Q3	同比增长率	股票代码	公司简称	子行业	24Q3	24Q2	环比增长率
300641.SZ	正丹股份	其他化学原料	5.39	0.01	37872.20%	301131.SZ	聚赛龙	改性塑料	0.12	0.00	17063.35%
600143.SH	金发科技	改性塑料	3.03	0.15	1886.40%	001255.SZ	博菲电气	合成树脂	0.12	0.02	584.93%
688379.SH	华光新材	其他化学制品III	0.34	0.05	571.46%	002224.SZ	三力士	橡胶制品	0.40	0.06	562.63%
300758.SZ	七彩化学	涂料油墨颜料	0.53	0.08	565.87%	301035.SZ	润丰股份	农药	1.60	0.29	451.86%
603663.SH	三祥新材	无机盐	0.14	0.03	456.70%	603255.SH	鼎际得	其他化学制品III	0.05	0.01	389.61%
688716.SH	中研股份	合成树脂	0.12	0.03	334.35%	000510.SZ	新金路	氯碱	0.24	0.05	387.38%
688267.SH	中触媒	其他化学制品III	0.17	0.04	324.34%	000525.SZ	*ST 红阳	农药	0.06	0.01	377.49%
600352.SH	浙江龙盛	印染化学品	4.51	1.07	320.82%	300731.SZ	科创新源	橡胶制品	0.08	0.02	344.34%
000949.SZ	新乡化纤	粘胶	0.48	0.12	287.11%	300995.SZ	奇德新材	改性塑料	0.02	0.00	233.68%
000420.SZ	吉林化纤	粘胶	0.22	0.06	278.12%	600955.SH	维远股份	其他化学原料	0.52	0.17	213.11%

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

**24Q3 印染化学品、复合肥等板块业绩同比增长明显**

分子行业来看，在中信基础化工三级行业分类下共有 33 个子行业，2024Q3 有 13 个子行业实现归母净利润同比增长，其中印染化学品 (+336.38%) 和复合肥 (+102.15%) 的业绩同比增长均超 100%。另有碳纤维、膜材料、农药等 20 个子行业 2024Q3 归母净利润同比下滑。

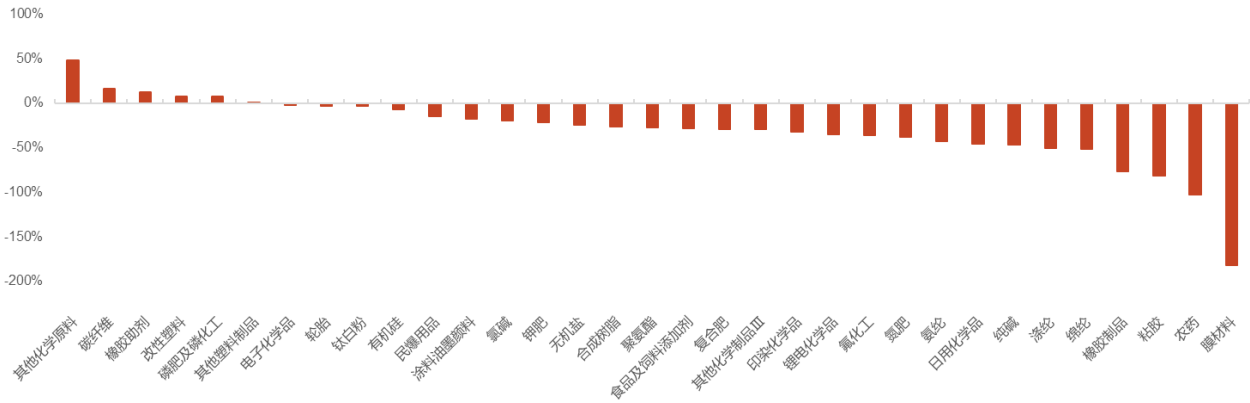
图 7：2024Q3 中信基础化工三级行业归母净利润同比变动情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2024Q3 有 6 个子行业实现归母净利润环比增长，分别为其他化学原料 (+47.97%)、碳纤维 (+16.50%)、橡胶助剂 (+12.26%)、改性塑料 (+7.40%)、磷肥及磷化工 (+7.07%)、其他塑料制品 (+0.20%)。另有膜材料、农药、粘胶等 37 个子行业 2024Q3 归母净利润下滑。

图 8：2024Q3 中信基础化工三级行业归母净利润环比变动情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

**聚氨酯：24Q3，旺季开工率达历史新高，聚合 MDI 盈利能力提升**

24Q3，同比来看，我们关注的 8 家聚氨酯行业的上市公司中，共有 3 家实现了业绩的同比增长，分别为汇得科技 (+51.0%)、美瑞新材 (+6.4%)、高盟新材 (+5.7%)。环比来看，长华化学 (+149.2%)、汇得科技 (+13.5%)、美瑞新材 (+2.6%) 的业绩实现环比增长。

总体来看，营业收入方面，24Q3，8 家聚氨酯行业的上市公司共实现 541.64 亿元，同比增长 11.2%，环比下降 0.9%。归母净利润方面，24Q3 共实现 30.20 亿元，同比下降 30.8%，环比下降 27.1%。

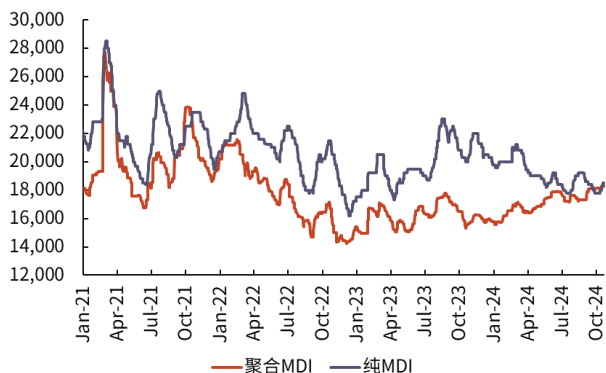
表 7：24Q3 聚氨酯行业上市公司经营数据情况（中信分类）

股票代码	公司简称	所属行业	营业收入 (亿元)					归母净利润 (亿元)				
			24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速	24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速
603041.SH	美思德	聚氨酯	1.53	1.46	1.41	8.1%	4.8%	0.21	0.26	0.29	-28.4%	-18.7%
300200.SZ	高盟新材	聚氨酯	2.76	2.98	2.78	-0.7%	-7.5%	0.26	0.32	0.24	5.7%	-19.4%
301518.SZ	长华化学	聚氨酯	7.34	7.99	6.71	9.4%	-8.2%	0.08	0.03	0.35	-76.8%	149.2%
300848.SZ	美瑞新材	聚氨酯	4.32	4.15	3.98	8.6%	4.2%	0.19	0.19	0.18	6.4%	2.6%
600309.SH	万华化学	聚氨酯	505.37	509.06	449.28	12.5%	-0.7%	29.19	40.17	41.35	-29.4%	-27.3%
600230.SH	沧州大化	聚氨酯	12.05	13.09	14.21	-15.2%	-7.9%	-0.08	0.09	0.87	-109.1%	-189.3%
603192.SH	汇得科技	聚氨酯	7.43	6.84	7.71	-3.6%	8.7%	0.33	0.29	0.22	51.0%	13.5%
300321.SZ	同大股份	聚氨酯	0.84	1.07	0.93	-9.3%	-21.5%	0.02	0.08	0.13	-81.6%	-69.8%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

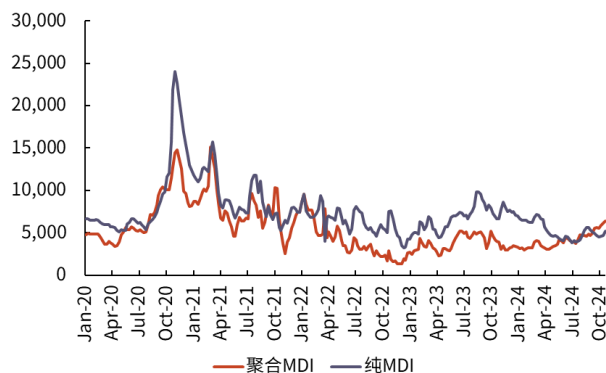
2024 年以来，受下游出海需求结构影响，国内聚合 MDI 价格稳步上行，纯 MDI 价格则呈现震荡回落。根据 iFinD 数据，截至 10 月 21 日，国内聚合 MDI 价格为 1.82 万元/吨，较 2023 年年末上涨约 16.0%；纯 MDI 价格为 1.85 万元/吨，较 2023 年年末下跌约 6.6%。盈利能力方面，根据百川盈孚数据，截至 10 月 18 日聚合 MDI 和纯 MDI 毛利润分别为 6400 元/吨和 5160 元/吨，在旺季影响下聚合 MDI 盈利能力提升，纯 MDI 盈利能力较前期底部水平已有改善。

图 9：国内 MDI 价格走势 (元/吨)



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.21

图 10：国内 MDI 毛利润情况 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.18

**农药：行业周期下行产品价格下跌，景气底部拐点将现**

受农药产品价格下跌的影响，24Q3 我国大部分农药行业公司业绩仍延续下跌态势，同比来看仅有湖南海利 (+22.4%)、华邦健康 (+17.6%)、扬农化工 (+10.9%)、\*ST 红阳 (+1.5%) 实现盈利增长，环比来看仅有润丰股份 (+451.9%)、\*ST 红阳 (+377.5%)、长青股份 (+112.2%)、联化科技 (+60.0%) 实现盈利增长。

总体来看，24Q3，31 家农药行业上市公司共实现营业收入 368.91 亿元，同比增加 1.6%，环比下降 14.7%；共实现归母净利润-0.20 亿元，同比下降 3.77 亿元，环比下降 8.57 亿元。农药行业处于景气低位，后续随下游需求的持续复苏，叠加去库存的阶段性的结束，农药行业有望迎来底部反转。

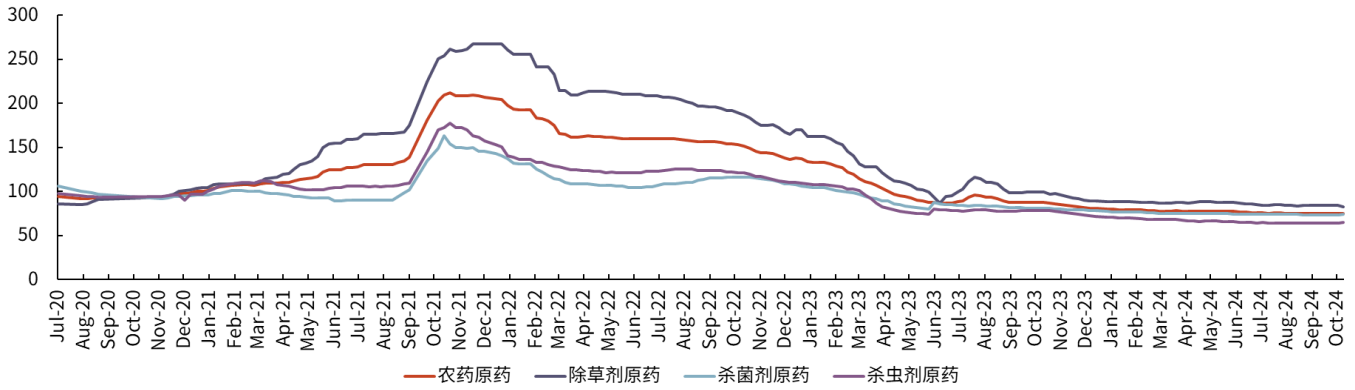
表 8：24Q3 农药行业上市公司经营数据情况（中信分类）

股票代码	公司简称	所属行业	营业收入 (亿元)					归母净利润 (亿元)				
			24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速	24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速
000525.SZ	*ST 红阳	农药	10.60	7.97	10.50	0.9%	33.1%	0.06	0.01	0.05	1.5%	377.5%
000553.SZ	安道麦 A	农药	66.13	74.01	74.07	-10.7%	-10.7%	-9.43	-6.67	-8.00	-	-
001231.SZ	农心科技	农药	0.84	2.43	0.73	15.1%	-65.3%	-0.08	0.27	-0.08	-	-127.6%
002004.SZ	华邦健康	农药	29.88	30.07	29.84	0.1%	-0.6%	1.38	1.58	1.18	17.6%	-12.3%
002215.SZ	诺普信	农药	4.94	15.73	5.12	-3.5%	-68.6%	-0.65	0.98	-0.58	-	-166.0%
002250.SZ	联化科技	农药	13.81	15.12	13.53	2.1%	-8.7%	0.18	0.11	-1.00	-	60.0%
002258.SZ	利尔化学	农药	18.59	19.39	15.37	20.9%	-4.1%	0.39	0.45	0.80	-51.4%	-13.5%
002391.SZ	长青股份	农药	7.25	10.82	7.86	-7.8%	-33.0%	0.24	0.12	0.43	-42.6%	112.2%
002496.SZ	辉丰股份	农药	0.43	0.53	0.38	12.8%	-17.9%	-0.33	-0.14	-0.53	-	-
002513.SZ	蓝丰生化	农药	5.78	4.71	2.36	144.2%	22.6%	-0.46	-1.09	-0.44	-	-
002734.SZ	利民股份	农药	10.46	13.08	10.92	-4.2%	-20.0%	0.19	0.40	-0.36	-	-51.6%
002749.SZ	国光股份	农药	3.93	6.76	3.95	-0.4%	-41.9%	0.53	1.50	0.54	-2.8%	-64.8%
002942.SZ	新农股份	农药	2.16	2.62	1.77	22.5%	-17.4%	0.06	0.38	-0.04	-	-83.9%
003042.SZ	中农联合	农药	5.36	5.51	4.57	17.2%	-2.7%	-0.23	-0.11	-0.74	-	-
300261.SZ	雅本化学	农药	3.51	3.69	2.48	41.4%	-5.0%	-0.05	-0.06	-0.20	-	-
300575.SZ	中旗股份	农药	5.76	7.49	5.55	3.7%	-23.2%	-0.16	0.53	0.31	-153.3%	-131.1%
300796.SZ	贝斯美	农药	3.06	3.12	1.03	196.1%	-2.0%	-0.14	-0.04	0.00	-5119.1%	-
300804.SZ	广康生化	农药	1.67	1.40	0.94	77.8%	19.3%	0.02	0.04	-0.08	-	-59.6%
301035.SZ	润丰股份	农药	41.03	29.89	34.75	18.1%	37.3%	1.60	0.29	2.97	-46.2%	451.9%
600389.SH	江山股份	农药	11.26	15.82	9.30	21.1%	-28.8%	0.01	0.89	0.63	-98.8%	-99.2%
600486.SH	扬农化工	农药	23.17	25.23	22.07	5.0%	-8.2%	2.63	3.34	2.37	10.9%	-21.3%
600596.SH	新安股份	农药	33.40	45.14	38.15	-12.4%	-26.0%	0.06	0.21	0.62	-90.7%	-71.8%
600731.SH	湖南海利	农药	6.67	6.97	4.78	39.5%	-4.3%	0.99	0.91	0.81	22.4%	8.8%
603086.SH	先达股份	农药	6.20	7.82	7.60	-18.3%	-20.7%	0.01	0.19	-0.41	-	-94.3%
603360.SH	百傲化学	农药	3.13	2.45	2.78	12.5%	27.8%	0.90	0.66	0.93	-3.7%	35.4%
603585.SH	苏利股份	农药	6.05	5.56	4.57	32.3%	8.7%	0.02	0.10	-0.04	-	-78.3%
603599.SH	广信股份	农药	12.03	10.72	13.19	-8.8%	12.2%	1.62	1.87	3.01	-46.1%	-13.4%
603639.SH	海利尔	农药	8.08	12.59	10.44	-22.6%	-35.8%	0.34	0.71	1.11	-69.7%	-52.7%
603810.SH	丰山集团	农药	2.79	2.58	2.95	-5.6%	7.9%	-0.02	-0.11	0.04	-165.1%	-
603970.SH	中农立华	农药	19.84	41.34	20.80	-4.6%	-52.0%	0.17	1.01	0.30	-42.4%	-83.2%
605033.SH	美邦股份	农药	1.13	1.98	0.77	46.1%	-42.7%	-0.04	0.03	-0.03	-	-238.9%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2024 年年初以来，国内农药原药价格下跌幅度相对有限。根据 iFinD 数据，截至 10 月 18 日，国内农药原药价格指数为 74.8 点，相较于 2024 年年初下跌约 7.3%。分农药种类来看，国内除草剂、杀菌剂、杀虫剂原药价格指数相较于 2024 年年初分别下跌 6.8%、5.9%、10.1%。后续来看，随着南美洲巴西等农业大国用药旺季的开启，行业渠道库存将得到进一步去化，推动全球农药渠道库存回到合理水平，进而有望带动农药行业景气度的回升。

图 11: 农药原药价格指数



资料来源: iFinD, 光大证券研究所整理, 数据截至 2024.10.18

**钾肥: 中国钾肥价格仍维持“全球洼地”, 目前国内钾肥价格上涨后小幅回落**

总体来看, 营业收入方面, 24Q3, 3 家钾肥行业的上市公司共实现 45.59 亿元, 同比下降 43.7%, 环比下降 32.2%。归母净利润方面, 24Q3 共实现 17.48 亿元, 同比增长 1.5%, 环比下降 21.8%。其中, 盐湖股份 (+85.0%) 实现归母净利润的同比正增长, 亚钾国际 (+31.5%) 实现归母净利润的环比正增长。

表 9: 24Q3 钾肥行业上市公司经营数据情况 (中信分类)

股票代码	公司简称	所属行业	营业收入 (亿元)					归母净利润 (亿元)				
			24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速	24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速
000408.SZ	藏格矿业	钾肥	5.62	11.47	13.93	-59.7%	-51.0%	5.71	7.68	9.42	-39.4%	-25.6%
000792.SZ	盐湖股份	钾肥	32.12	45.13	58.34	-44.9%	-28.8%	9.29	12.78	5.02	85.0%	-27.3%
000893.SZ	亚钾国际	钾肥	7.85	10.64	8.69	-9.7%	-26.3%	2.48	1.89	2.78	-10.7%	31.5%

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

24 年钾肥大合同签订, 中国钾肥价格仍维持“全球洼地”。2024 年 7 月 9 日, 中国钾肥进口谈判小组 (中化、中农、中海化学) 与食安供应链有限公司 (迪拜) 就 2024 年钾肥年度进口合同价格达成一致, 合同价格为 273 美元/吨 (CFR), 较 2023 年下降 34 美元/吨, 降幅为 11.1%。中国钾肥进口价格继续保持世界钾肥“价格洼地”和标杆地位。根据百川盈孚数据, 钾肥大合同价格与 7 月 9 日当日东南亚 CFR 价格和巴西 CFR 价格的差距分别为 2~32 美元/吨和 32~42 美元/吨。

钾肥大合同价格提供底部支撑, 下半年旺季需求将有序推进。我们按照美元: 人民币=7.13:1 (iFinD 数据, 7 月 9 日美元兑人民币中间价) 的汇率进行计算, 同时进一步考虑 9% 的增值税和约 200 元/吨的港杂费, 由此可得钾肥大合同的进口成本价 (含税) 约为 2322 元/吨, 与当周 (7 月 8 日至 7 月 14 日) 国内氯化钾 (60%含量) 的价格范围下限较为接近。因此, 我们认为钾肥大合同价格将给予国内钾肥行业较为坚实的底部支撑。

表 10: 2017-2024 年国际主要消费区域钾肥到岸价格与中国大合同签订价格比较

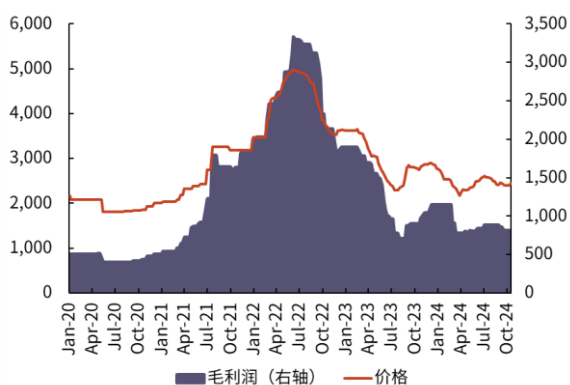
年份	中国大合同签订时间	中国大合同价格 (美元/吨)	CFR 东南亚现货 (美元/吨)	CFR 巴西现货 (美元/吨)	中国大合同和 CFR 东南亚现货价差 (美元/吨)	中国大合同和 CFR 巴西现货价差 (美元/吨)
2017 年	2017 年 7 月 13 日	230	240-260	260-275	10~30	30~45
2018 年	2018 年 9 月 17 日	290	280-300	305-330	-10~10	15~40
2019 年	未签	/	278-285	290-305	/	/

2020年	2020年4月30日	220	232-255	210-220	12~35	-10~0
2021年	2021年2月10日	247	240-260	275-290	-7~13	28~43
2022年	2022年2月15日	590	600-625	770-800	10~35	180~210
2023年	2023年6月6日	307	390	345	83	38
2024年	2024年7月9日	273	275-305	305-315	2~32	32~42

资料来源：百川盈孚，隆众资讯，光大证券研究所整理，注：价差为所在地 CFR 现货价格减去当期中国大合同价格。

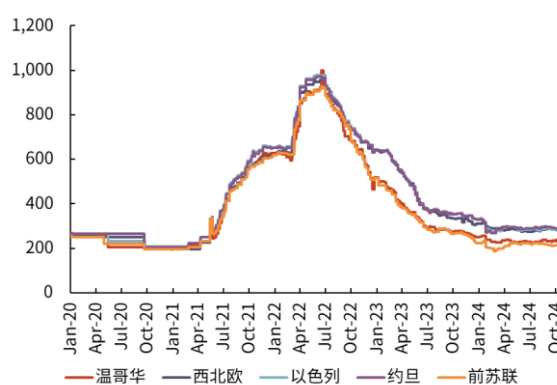
**国内钾肥价格上涨后小幅回落，国际钾肥价格相对稳定。**根据百川盈孚数据，24Q2 期间国内钾肥价格持续反弹，Q3 以来价格再度小幅回落。截至 10 月 18 日国内氯化钾价格为 2442 元/吨，相较于 24Q2 末下跌约 5.6%，对应单吨毛利润小幅减少 377 元/吨。国际价格方面，根据 iFinD 数据，截至 10 月 21 日温哥华、西北欧、以色列、约旦、前苏联五大区域的氯化钾 FOB 平均价格相较于 24Q2 末的变动仅为下跌 0.1 美元/吨。

图 12：国内氯化钾价格及毛利润走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.18

图 13：国际不同地区氯化钾 FOB 价格（美元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.21

**磷肥及磷化工：磷铵价格维持高位，随冬储及春耕旺季的来临开工率有望再度回升至高位**

24Q3，我国磷肥及磷化工行业的 9 家上市公司中，川发龙蟒、川恒股份、云天化、兴发集团的归母净利润均实现同比增长，川恒股份、云天化、兴发集团的归母净利润均实现环比增长。总体来看，营业收入方面，24Q3，9 家磷肥及磷化工行业的上市公司共实现 316.02 亿元，同比下降 8.6%，环比下降 6.3%。归母净利润方面，24Q3 共实现 25.15 亿元，同比增加 57.0%，环比增加 7.1%。

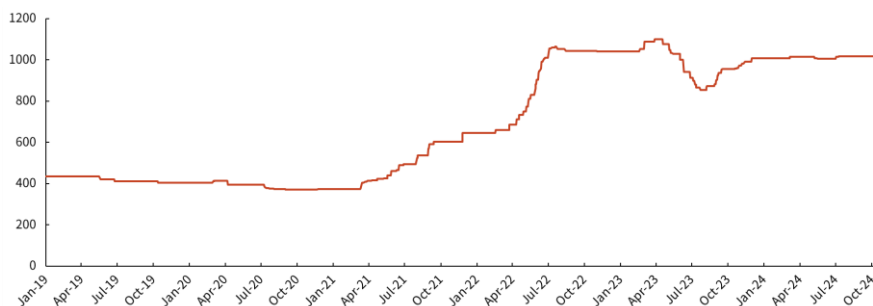
表 11：24Q3 磷肥及磷化工行业上市公司经营数据情况（中信分类）

股票代码	公司简称	所属行业	营业收入（亿元）					归母净利润（亿元）				
			24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速	24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速
002165.SZ	红宝丽	磷肥及磷化工	6.41	6.62	6.91	-7.3%	-3.2%	0.08	0.09	0.36	-77.3%	-8.0%
002312.SZ	川发龙蟒	磷肥及磷化工	20.27	23.53	17.93	13.0%	-13.9%	1.31	1.90	0.93	40.8%	-31.0%
002895.SZ	川恒股份	磷肥及磷化工	14.89	14.40	11.92	25.0%	3.4%	3.18	2.19	2.18	46.0%	45.4%
300505.SZ	川金诺	磷肥及磷化工	8.37	7.82	7.82	7.0%	7.0%	0.44	0.46	-0.72	-	-5.1%
600078.SH	澄星股份	磷肥及磷化工	8.17	8.82	9.69	-15.7%	-7.4%	-0.51	-0.09	0.01	-4324.6%	-
600096.SH	云天化	磷肥及磷化工	147.31	181.36	180.84	-18.5%	-18.8%	15.83	13.82	10.27	54.2%	14.6%
600141.SH	兴发集团	磷肥及磷化工	86.46	65.16	83.18	3.9%	32.7%	5.09	4.23	3.25	56.6%	20.3%
600331.SH	宏达股份	磷肥及磷化工	6.57	10.48	7.87	-16.5%	-37.2%	-0.37	0.64	-0.02	-	-158.1%
600470.SH	六国化工	磷肥及磷化工	17.57	18.93	19.44	-9.6%	-7.2%	0.09	0.25	-0.24	-	-63.6%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

磷矿石价格仍处于高位水平，利好资源丰富的头部企业。根据百川盈孚数据，截至 10 月 21 日国内 30%品位磷矿石价格约为 1018 元/吨。从产品价格趋势来说，由于新增矿石产能投放周期较长叠加落后产能的出清，中短期内我国磷矿石供应将持续偏紧，支撑磷矿石价格维持在高位水平。

图 14：国内 30%品位磷矿石价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.21

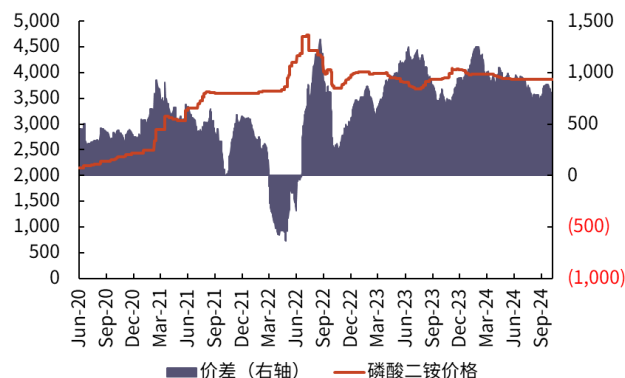
淡季影响磷酸一铵盈利下滑，磷酸二铵价格保持相对平稳。由于磷酸一铵和二铵行业集中度不同，头部企业对于市场价格的把控能力有所区别，受此影响下，2024 年以来磷酸一铵价格波动幅度相较于磷酸二铵略大一些。受行业淡季影响，24Q3 国内磷酸一铵价格有所回落，但磷酸二铵价格仍然保持相对稳定，后续随着秋肥、冬储来临磷酸一铵价格仍有上行空间。根据 iFinD 数据，截至 10 月 21 日国内磷酸一铵价格为 3173 元/吨，相较于 24Q2 末下跌约 4.1%，对应价差收窄约 271 元/吨。24Q3 国内磷酸二铵均价环比 24Q2 小幅下跌 0.6%，24Q3 磷酸二铵平均价差相较于 24Q2 均值收窄约 117 元/吨。

图 15：国内磷酸一铵价格及价差走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.21

图 16：国内磷酸二铵价格及价差走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2024.10.21

半导体销售额回升，OLED 渗透率增长，持续关注半导体材料与 OLED 材料

根据我们的不完全统计，24Q3，我们所关注的 41 家拥有半导体材料或 OLED（面板材料）材料的上市公司共实现营收 900.75 亿元，同比增加 13.1%，环比增加 7.5%；实现归母净利润 69.47 亿元，同比下降 13.0%，环比下降 15.2%。

表 12: 24Q3 部分拥有半导体材料或 OLED 材料相关业务的上市公司业绩情况梳理

类别	股票代码	公司简称	所属行业	营业收入 (亿元)					归母净利润 (亿元)				
				24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速	24Q3	24Q2	23Q3	同比增速	环比增速
CMP	688019.SH	安集科技	电子化学品	1.22	0.84	0.87	40.2%	45.1%	0.09	-0.03	0.00	3579.8%	-
CMP	300054.SZ	鼎龙股份	电子化学品	1.11	1.31	0.57	95.5%	-15.8%	0.37	0.49	0.12	204.0%	-23.9%
CMP	600309.SH	万华化学	聚氨酯	67.48	18.46	19.70	242.6%	265.5%	4.81	2.33	1.84	161.5%	106.0%
OLED 材料	688378.SH	奥来德	3C 设备	4.69	4.78	3.99	17.6%	-2.0%	0.56	0.88	0.77	-26.9%	-35.8%
OLED 材料	688150.SH	莱特光电	显示零组	0.84	0.83	0.78	8.1%	1.7%	0.10	0.12	0.11	-12.8%	-17.3%
OLED 材料	300481.SZ	濮阳惠成	电子化学品	17.43	16.38	12.19	42.9%	6.4%	2.29	2.74	1.39	64.6%	-16.2%
电子气体	688548.SH	广钢气体	其他化学制品III	6.41	6.13	4.54	41.2%	4.6%	0.87	0.97	0.63	37.7%	-10.0%
电子气体	600378.SH	昊华科技	工程服务	1.73	1.96	2.18	-20.7%	-11.6%	0.12	0.31	0.42	-71.5%	-61.0%
电子气体	002971.SZ	和远气体	其他化学制品III	25.77	29.40	34.65	-25.6%	-12.4%	0.31	0.33	1.67	-81.2%	-5.3%
电子气体	002549.SZ	凯美特气	其他化学原料	505.37	509.06	449.2	12.5%	-0.7%	29.19	40.17	41.35	-29.4%	-27.3%
电子气体	301286.SZ	侨源股份	其他化学制品III	86.46	65.16	83.18	3.9%	32.7%	5.09	4.23	3.25	56.6%	20.3%
电子气体	688146.SH	中船特气	半导体材料	22.67	24.80	35.21	-35.6%	-8.6%	-0.45	0.31	1.94	-123.3%	-247.5%
电子气体、前驱体	688268.SH	华特气体	其他化学制品III	25.26	24.90	23.26	8.6%	1.4%	2.49	1.94	1.69	47.8%	28.6%
电子气体、前驱体	688106.SH	金宏气体	其他化学制品III	15.40	14.00	15.41	-0.1%	10.0%	-0.27	0.10	0.51	-152.6%	-358.4%
封装材料	603002.SH	宏昌电子	其他塑料制品	8.06	10.18	11.02	-26.8%	-20.8%	0.81	1.17	1.86	-56.6%	-31.0%
封装材料	688535.SH	华海诚科	半导体材料	11.23	12.02	9.97	12.7%	-6.5%	0.76	1.09	0.86	-10.7%	-30.0%
封装材料	688300.SH	联瑞新材	其他化学原料	8.49	7.94	8.26	2.7%	6.9%	1.25	1.69	1.27	-1.1%	-25.6%
光刻胶	601208.SH	东材科技	膜材料	9.07	8.11	7.13	27.2%	11.9%	1.58	1.36	0.80	97.2%	16.3%
光刻胶	300537.SZ	广信材料	电子化学品	7.62	7.40	6.98	9.2%	2.9%	0.86	0.60	0.36	138.0%	42.0%
光刻胶	300576.SZ	容大感光	电子化学品	6.26	6.43	6.46	-3.1%	-2.6%	0.50	0.84	0.97	-48.1%	-39.7%
光刻胶	603650.SH	彤程新材	橡胶助剂	5.51	5.82	6.07	-9.3%	-5.4%	0.12	0.13	0.23	-50.1%	-12.6%
光刻胶、电子气体、封装材料、前驱体	002409.SZ	雅克科技	半导体材料	5.26	5.12	4.60	14.3%	2.7%	0.46	0.69	0.68	-33.3%	-33.7%
光刻胶、电子气体、前驱体	300346.SZ	南大光电	半导体材料	4.20	4.15	3.91	7.5%	1.3%	0.15	0.14	0.21	-29.4%	11.0%
光刻胶、封装材料、液晶	300398.SZ	飞凯材料	电子化学品	3.41	3.85	3.89	-12.4%	-11.6%	0.37	0.51	0.47	-22.3%	-28.5%
光刻胶、光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)、液	002643.SZ	万润股份	电子化学品	3.67	3.64	3.31	10.8%	0.7%	0.06	0.04	0.12	-51.9%	39.4%
晶、OLED 材料													
光刻胶、湿电子化学品	300655.SZ	晶瑞电材	电子化学品	3.66	3.64	3.28	11.5%	0.4%	0.37	0.57	0.58	-35.3%	-34.8%
光刻胶、湿电子化学品	300236.SZ	上海新阳	电子化学品	3.56	4.12	3.28	8.7%	-13.5%	-0.11	-0.08	-0.23	-	-
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)	688199.SH	久日新材	其他化学制品III	5.15	4.19	3.23	59.3%	23.0%	1.59	1.29	0.80	97.2%	23.0%
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)	300758.SZ	七彩化学	涂料油墨颜料	4.06	3.63	3.19	27.4%	11.7%	0.71	0.40	0.27	162.2%	77.0%
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)	300429.SZ	强力新材	电子化学品	4.15	4.16	3.18	30.8%	-0.2%	0.53	0.46	0.08	565.9%	16.3%
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)	605589.SH	圣泉集团	合成树脂	4.00	3.65	3.16	26.6%	9.5%	0.90	0.61	0.40	126.3%	47.5%
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)、液晶、OLED	688181.SH	八亿时空	显示零组材料	2.99	2.78	2.73	9.6%	7.6%	0.29	0.32	0.34	-13.0%	-6.8%
光刻胶相关(单体、树脂、光引发剂)、液晶、OLED	688550.SH	瑞联新材	电子化学品材料	2.53	2.47	2.53	0.2%	2.5%	0.54	0.47	0.55	-1.3%	15.0%
前驱体、湿电子化学品	688549.SH	中巨芯	-	2.78	2.37	2.35	18.5%	17.5%	0.07	0.15	0.09	-26.6%	-56.0%
湿电子化学品	002407.SZ	多氟多	氟化工	2.43	2.39	2.11	15.1%	1.8%	0.33	0.36	0.34	-3.5%	-7.4%
湿电子化学品	603931.SH	格林达	电子化学品	2.33	2.50	2.09	11.8%	-6.7%	-0.27	-0.12	-0.05	-	-
湿电子化学品	603078.SH	江化微	电子化学品	2.50	2.41	1.97	27.2%	3.8%	0.67	0.66	0.52	30.1%	2.4%
湿电子化学品	603026.SH	胜华新材	锂电化学品	1.66	1.74	1.78	-7.1%	-5.0%	0.33	0.44	0.45	-25.5%	-23.6%

湿电子化学品	603155.SH	新亚强	有机硅	1.26	1.44	1.51	-16.9%	-12.6%	0.08	0.13	0.15	-46.9%	-36.9%
湿电子化学品	600141.SH	兴发集团	磷肥及磷化工	1.62	2.06	1.44	12.6%	-21.4%	0.17	0.48	0.19	-9.2%	-64.1%
液晶	000990.SZ	诚志股份	-	1.48	1.38	1.24	19.3%	7.3%	0.23	0.20	-0.24	-	15.3%

资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

**2023 年全球半导体材料市场规模缩减, 中国大陆为唯一增长地区。**根据 SEMI 数据, 2023 年由于晶圆代工厂稼动率下降, 对应半导体材料需求减少。2023 年, 全球半导体材料市场规模为 667 亿美元, 同比下滑 8.2%。其中, 晶圆制造材料市场规模为 415 亿美元, 同比下滑 7.0%; 封装材料市场规模为 252 亿美元, 同比下滑 10.1%。在 SEMI 统计的主要地区中, 中国台湾、中国大陆仍为半导体材料最大的需求地区, 合计需求占比为 48.4%。其中 2023 年中国大陆半导体材料市场规模为 130.85 亿美元, 同比增长 0.9%, 也是所统计的所有地区中唯一实现市场规模正增长的地区。2023 年中国大陆半导体材料需求占比为 19.6%, 同比增长 0.2pct。

表 13: 全球半导体材料市场规模分布情况 (百万美元)

地区	2023		2022		市场规模增速
	市场规模	占比	市场规模	占比	
中国台湾	19,176	28.7%	20,129	30.2%	-4.7%
中国大陆	13,085	19.6%	12,970	19.4%	0.9%
韩国	10,575	15.8%	12,901	19.3%	-18.0%
日本	6,828	10.2%	7,205	10.8%	-5.2%
北美	5,561	8.3%	6,278	9.4%	-11.4%
欧洲	4,319	6.5%	4,580	6.9%	-5.7%
其他	7,177	10.8%	8,628	12.9%	-16.8%
合计	66,721		72,691		-8.2%

资料来源: SEMI, 光大证券研究所整理

**国产 OLED 面板厂出货量快速提升, 24H1 市占率接近 50%。**根据群智咨询, 24H1 全球智能手机 OLED 面板出货量约为 4.02 亿片, 同比提升约 44%。其中, 三星 SDC24H1 智能手机 OLED 面板出货量约为 1.83 亿片, 同比提升约 28.0%; 京东方、维信诺、华星光电、天马四家国产主流 OLED 面板厂商合计出货量约为 1.80 亿片, 同比大幅提升 71.4%。市场份额方面, 24H1 三星 SDC 在智能手机 OLED 面板领域市占率约为 45.4%, 同比降低 5.7pct。而根据群智咨询数据, 中国大陆 OLED 面板厂商市场份额已达到 49%。后续随着国产 OLED 面板厂商良率及产线稼动率的进一步提高, 国产 OLED 面板出货量及市占率将得以再度提升, 从而扩增对于上游 OLED 材料的需求。

表 14: 24H1 全球智能手机 OLED 面板生产商出货量及市场份额

企业	24H1		23H1	
	出货量 (百万片)	市场份额	出货量 (百万片)	市场份额
三星 (SDC)	183	45.4%	143	51.1%
京东方 (BOE)	64	16.0%	51	18.1%
维信诺 (Visionox)	41	10.3%	20	7.2%
华星光电 (CSOT)	38	9.5%	14	4.8%
天马 (TM)	37	9.3%	20	7.1%
其他	38	9.5%	32	11.7%
总计	402	100.0%	279	100.0%

资料来源: 群智咨询, 光大证券研究所整理, Open Cell 统计口径

## 1.4 子行业动态跟踪

**化纤板块：**本周涤纶长丝市场价格下跌。现阶段，成本支撑稍有起色，但下游需求弱势未改，叠加长丝市场产销压力仍存，市场价格难以上涨，场内依旧维持前期促销价格商谈，市场局部重心仍有松动。

**聚氨酯板块：**本周国内聚合 MDI 市场小幅下滑。供方本周指导价持稳，下游入市采购情绪低迷，市场高价成交乏力，出货不畅下，市场商谈重心小幅下滑，不过临近月底结算，加上供方货源释放缓慢，市场现货不多，持货商让利空间有限，整体波动受限。

**钛白粉板块：**本周钛白粉难寻支撑点，价格反季节性下跌。企业新旧货源共存，库存与销售压力持续较大，只能通过调整销售政策来激活市场，行业出现了量多价跌现象，行业盈利水平持续欠佳。

**化肥板块：**本周复合肥市场交投氛围平淡，秋肥市场用肥结束，而冬储备肥推进较为缓慢，部分厂家出台计息保底政策或暂定价开展收款，经销商备肥操作谨慎观望，打款、提货操作积极性一般。

**维生素板块：**本周 VE 行情趋势上涨，VC 厂家报价再度全线上调，VA 成交重心继续下移，VK3 市场价格快速下降，VB6 价格趋高运行，VB1、泛酸钙、生物素、叶酸、VB12、肌醇行情暂稳，VD3、烟酰胺、VB2 交投气氛偏弱。

**氨基酸板块：**本周国内赖氨酸市场价格涨跌互现。98.5%赖氨酸各工厂交付进度仍较慢；贸易商市场 98.5%赖氨酸价格上涨，多地区经销商积极挺价，现货难寻，下游多散单补货。70%赖氨酸本周市场成交价格稍有下行，下游采购情绪一般，多消耗库存为主。

**制冷剂板块：**本周制冷剂价格大稳小动，年底配额余量有限，外贸需求向好，市场供应持续偏紧。四季度厂家多存检修计划，配额余量有限，厂家库存减少，市场供应预期减少，预计短期内制冷剂市场价格稳中向好。

**有机硅板块：**本周有机硅市场延续弱势运行。有机硅进入市场淡季，成本端金属硅的价格小幅上行，单体厂成本压力有所增加，厂家亏损还在进一步扩大。

## 2、重点化工产品价格及价差走势

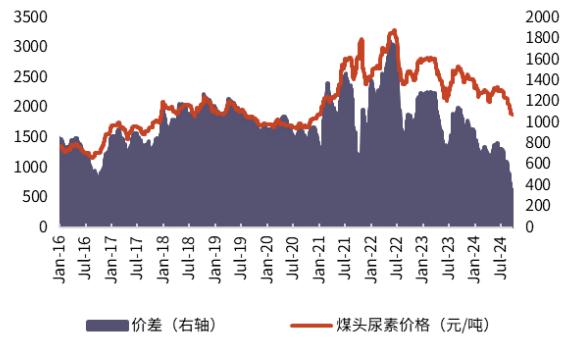
### 2.1 化肥和农药

图 17：国际国内尿素价格走势



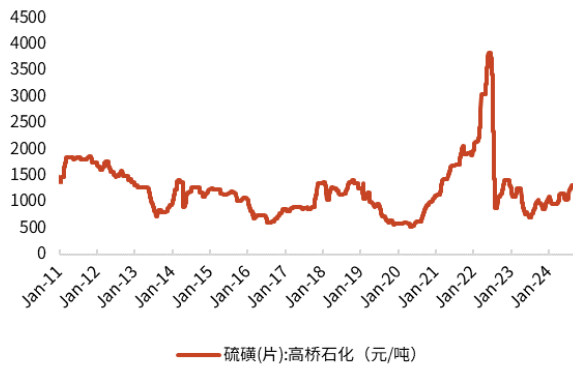
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 18：煤头尿素价格及价差变动（元/吨）



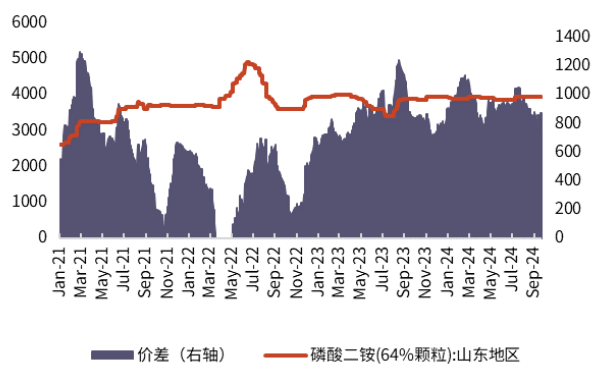
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 19：国内硫磺价格走势（元/吨）



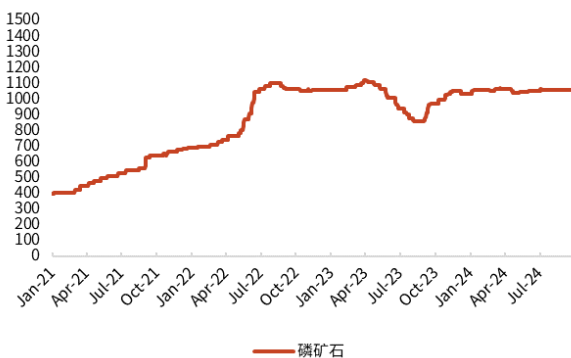
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 20：磷酸二铵价格及价差变动（元/吨）



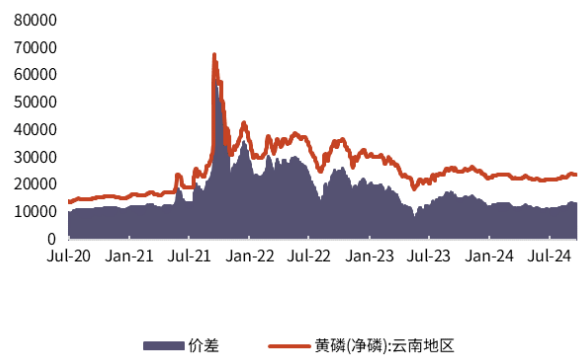
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 21：国内磷矿石价格走势（元/吨）



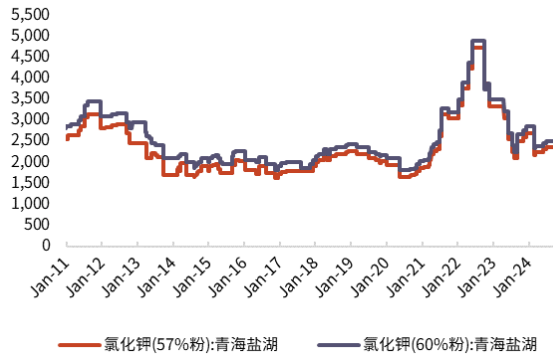
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 22：黄磷价格及价差变动（元/吨）



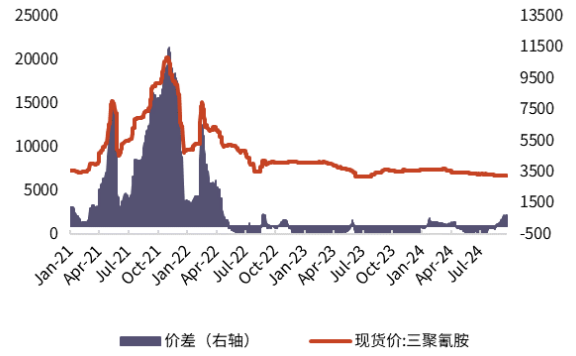
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 23: 国内氯化钾价格走势 (元/吨)



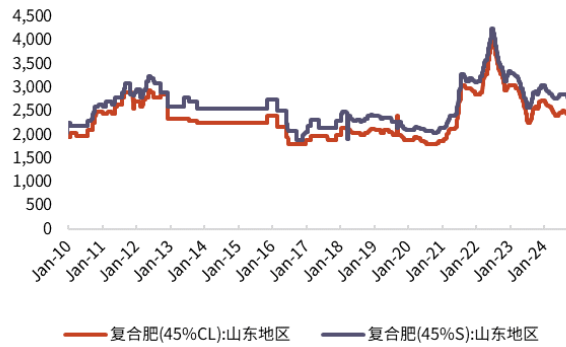
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 24: 三聚氰胺价格及价差变动 (元/吨)



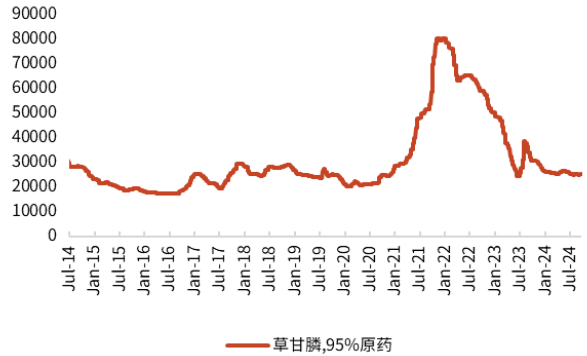
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 25: 国内复合肥价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

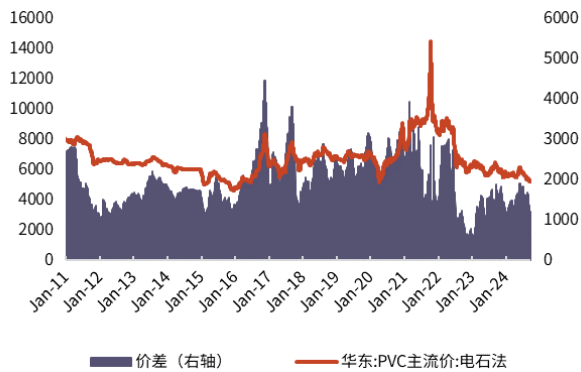
图 26: 国内草甘膦价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

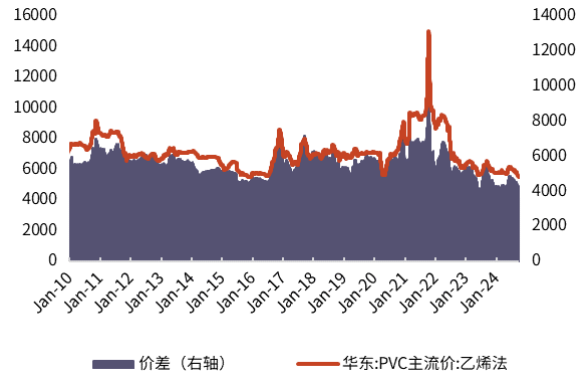
## 2.2 氯碱

图 27: 华东电石法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



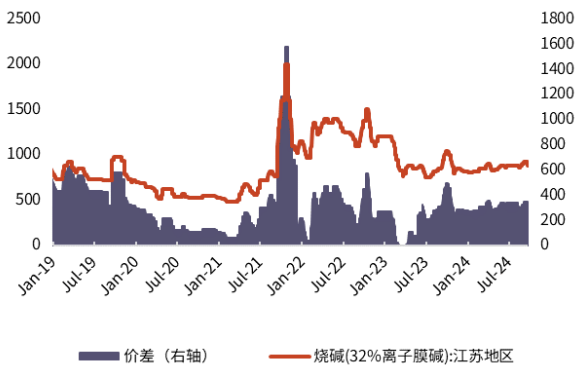
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 28: 华东乙烯法 PVC 价格及价差变动 (元/吨)



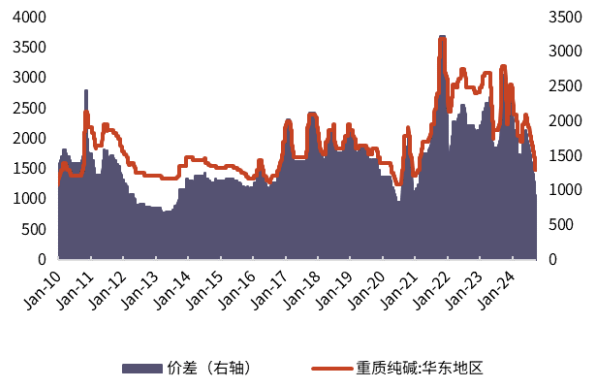
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 29: 烧碱价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

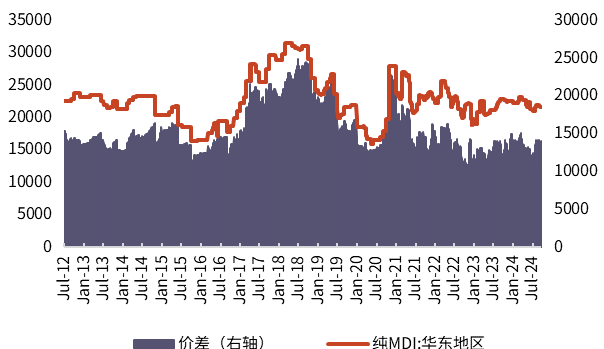
图 30: 纯碱价格及氯醇法价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

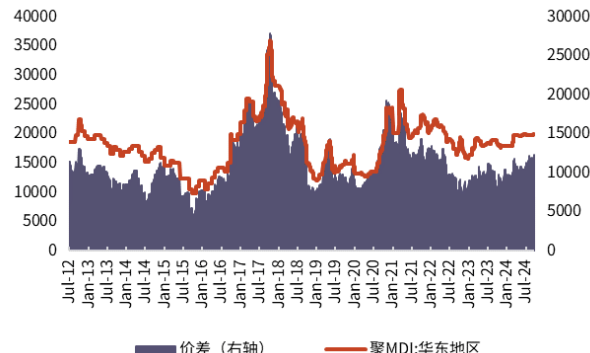
### 2.3 聚氨酯

图 31: 纯 MDI 价格及价差变动 (元/吨)



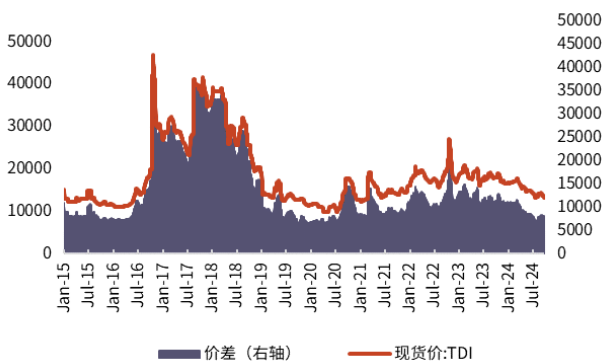
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 32: 聚 MDI 价格及价差变动 (元/吨)



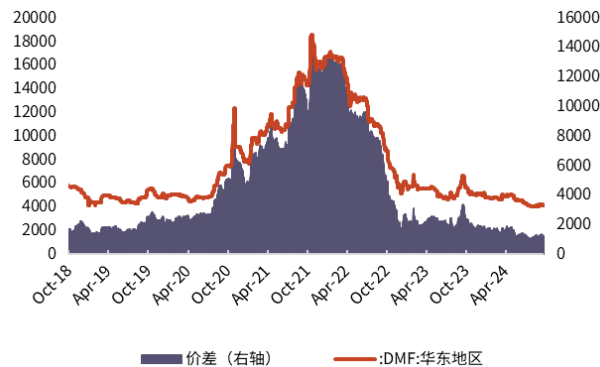
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 33: TDI 价格及价差变动 (元/吨)



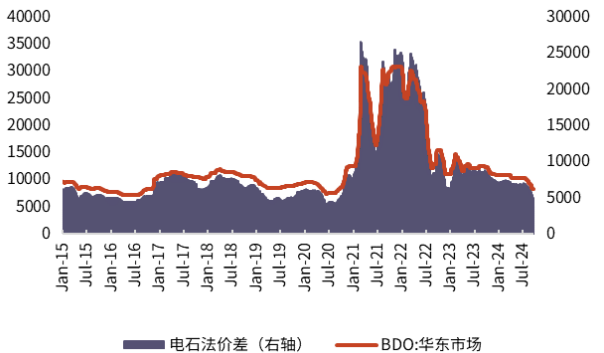
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 34: DMF 价格及价差变动 (元/吨)



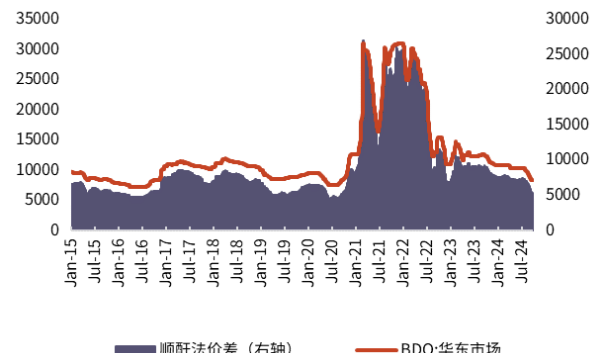
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 35: BDO 价格及电石法价差变动 (元/吨)



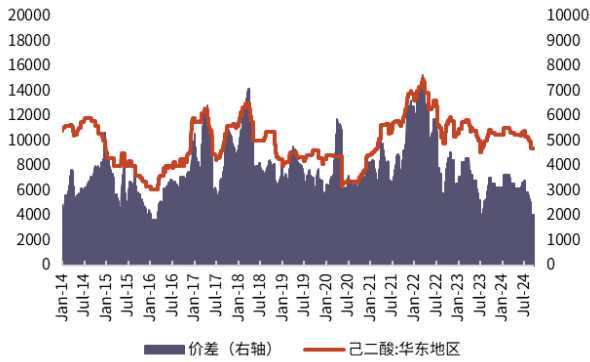
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 36: BDO 价格及顺酐法价差变动 (元/吨)



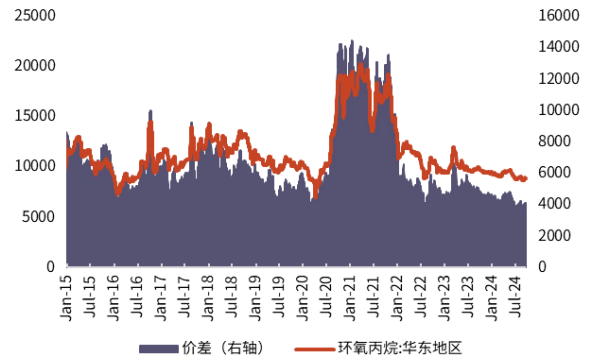
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 37：己二酸价格及价差变动（元/吨）



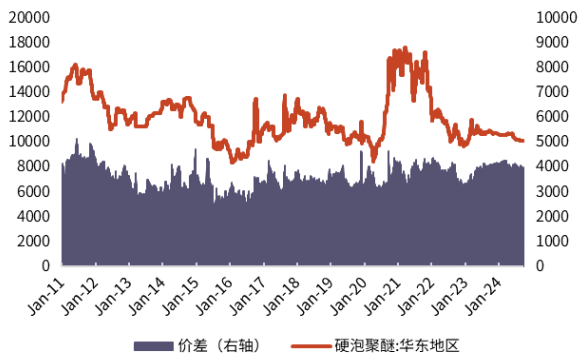
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：环氧丙烷价格及氯醇法价差变动（元/吨）



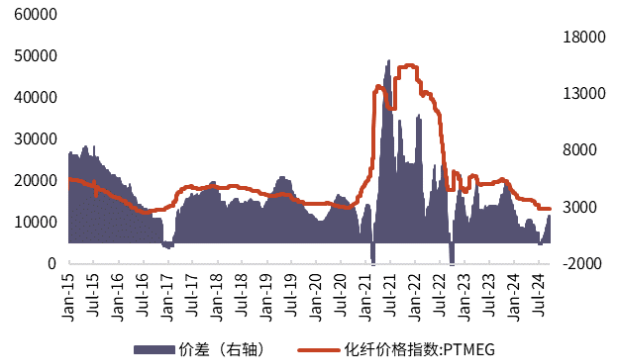
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 39：硬泡聚醚价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 40：PTMEG 价格及价差变动（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

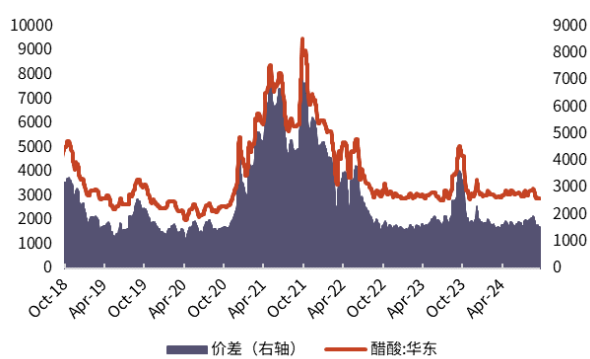
## 2.4 C1-C4 部分品种

图 41: 甲醇价格走势 (元/吨)



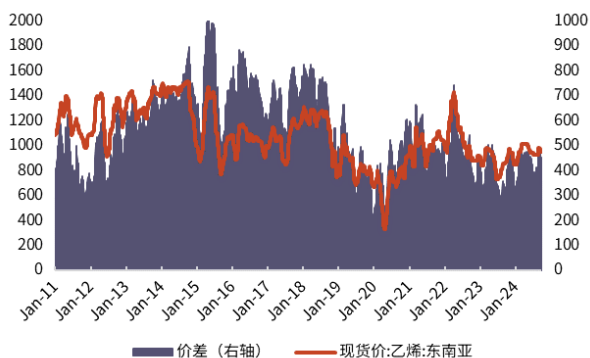
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 42: 醋酸价格及价差变动 (元/吨)



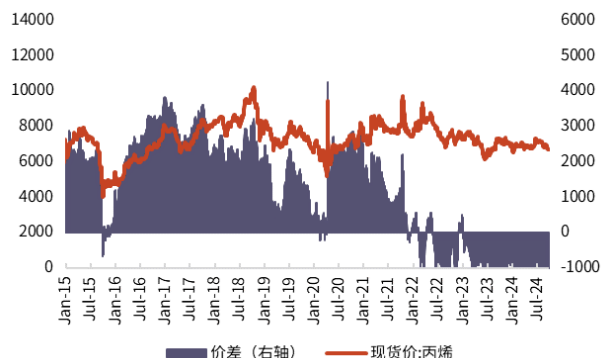
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 43: 乙烯价格及价差变动 (美元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 44: 丙烯价格及价差变动 (元/吨)



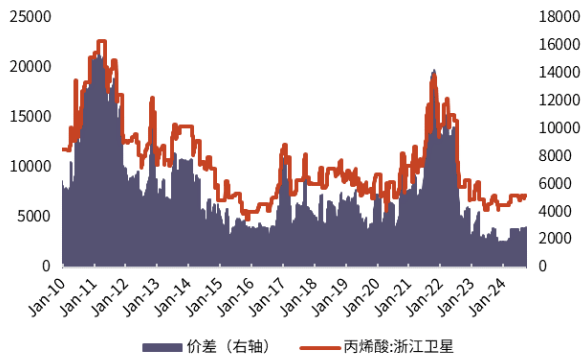
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 45: 丁二烯价格走势 (美元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 46: 丙烯酸价格及价差变动 (元/吨)



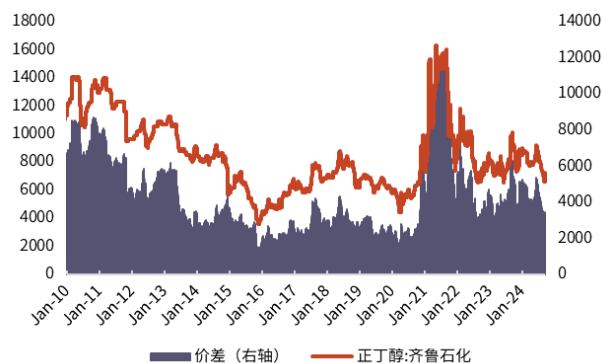
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 47: 丙烯腈价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 48: 正丁醇价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

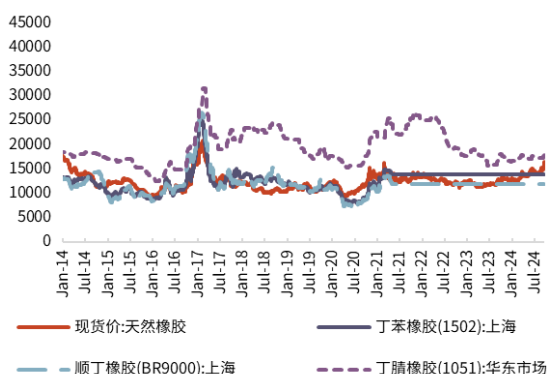
图 49: 顺酐价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

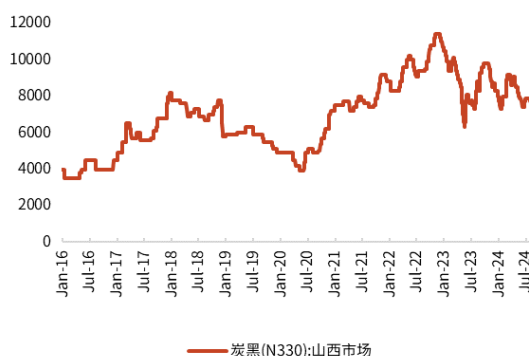
## 2.5 橡胶

图 50: 主要橡胶品种价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

图 51: 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: iFind, 光大证券研究所整理

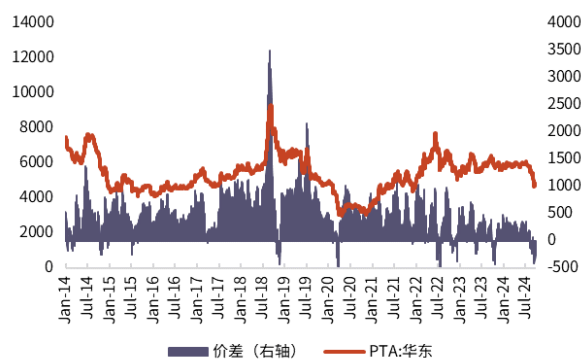
## 2.6 化纤和工程塑料

图 52: PX、PTA 价格走势 (元/吨)



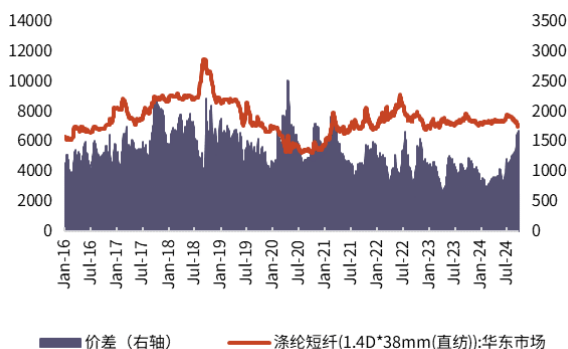
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 53: PTA 价格及价差变动 (元/吨)



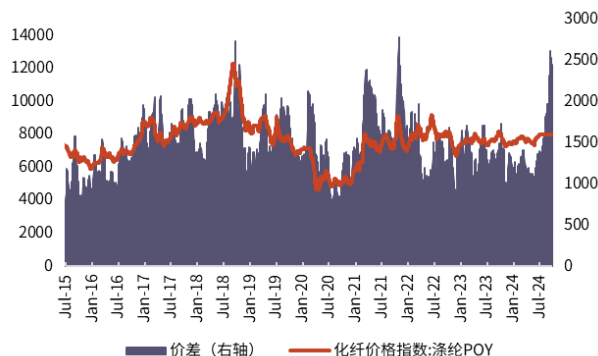
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 54: 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 55: 涤纶长丝 POY 价格及价差变动 (元/吨)



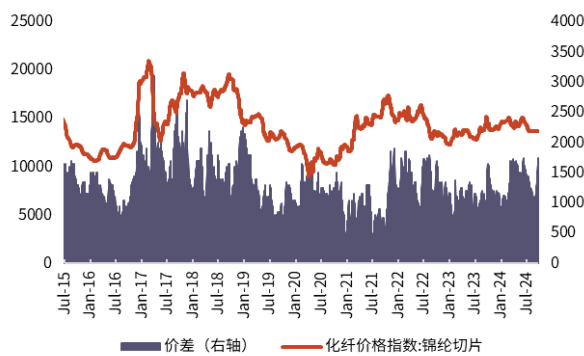
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 56: 己内酰胺价格走势 (元/吨)



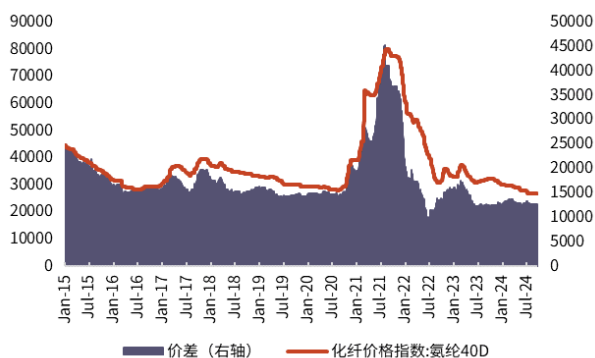
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 57: 锦纶切片价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 58: 氨纶价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 59: 棉花价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 60: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 61: 苯酚价格走势 (元/吨)



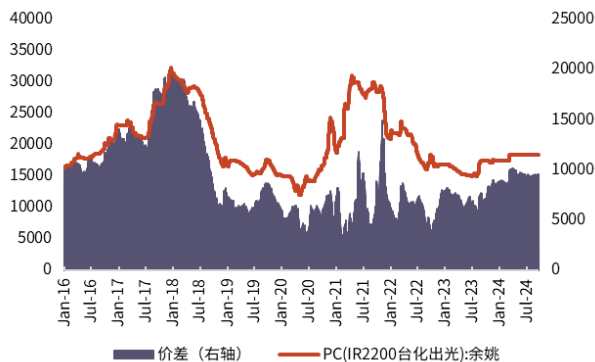
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 62: 双酚 A 价格走势 (元/吨)



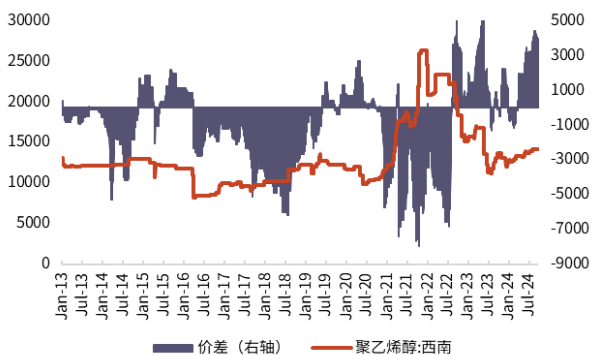
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 63: PC 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 64: PVA 价格及价差变动 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 65: PA66 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

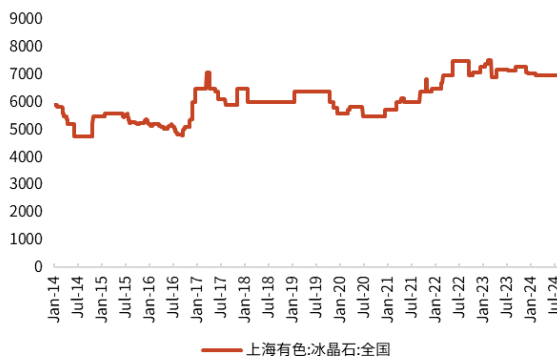
## 2.7 氟硅

图 66: 萤石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 67: 冰晶石价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 68: 氢氟酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 69: R22 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 70: R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 71: DMC 价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

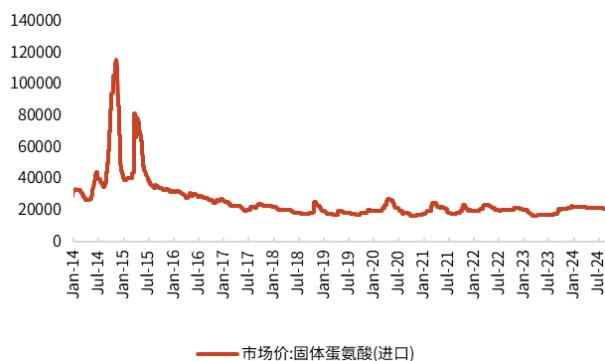
## 2.8 氨基酸&维生素

图 72: 赖氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 73: 固体蛋氨酸价格走势 (元/吨)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 74: 苏氨酸价格走势 (元/吨)



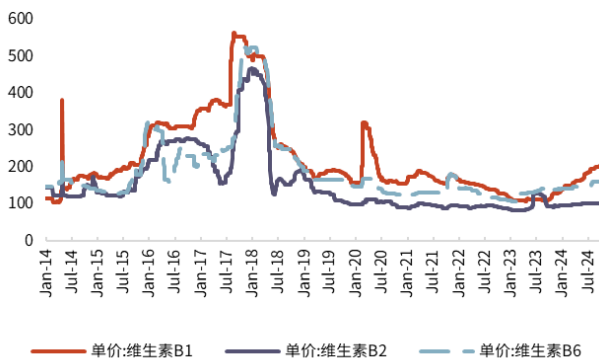
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 75: 维生素 A 价格走势 (元/千克)



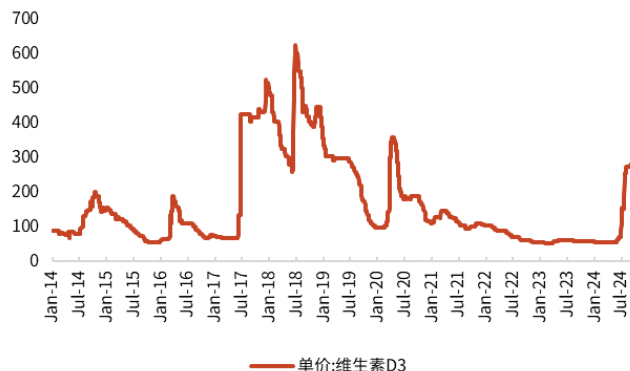
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 76: 维生素 B1、B2、B6 价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 77: 维生素 D3 价格走势 (元/千克)



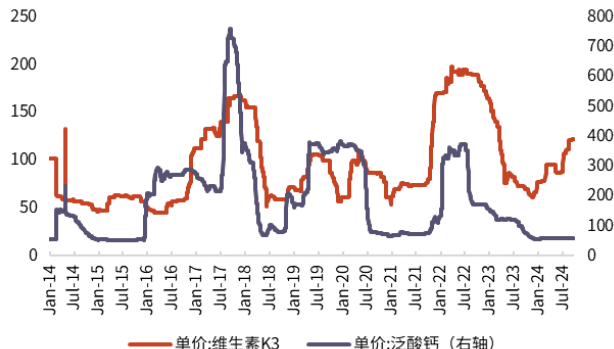
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 78: 维生素 E 价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

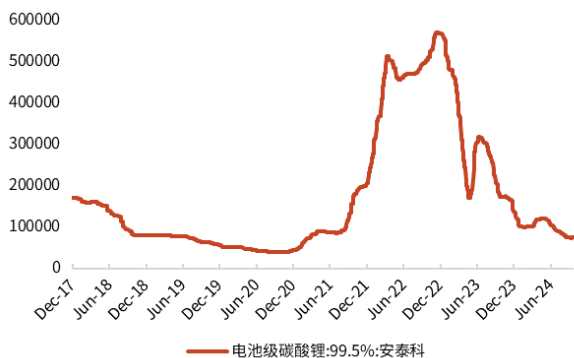
图 79: 维生素 K3、泛酸钙价格走势 (元/千克)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

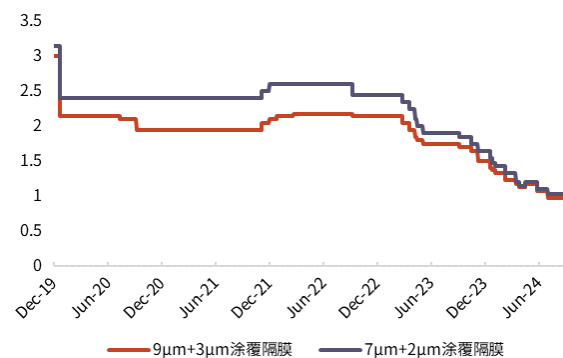
## 2.9 锂电材料

图 80: 电池级碳酸锂价格走势 (元/吨)



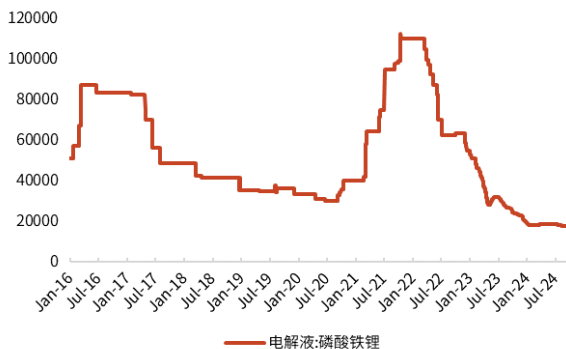
资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

图 81: 锂电隔膜价格走势 (元/平方米)



资料来源: IFind, 光大证券研究所整理

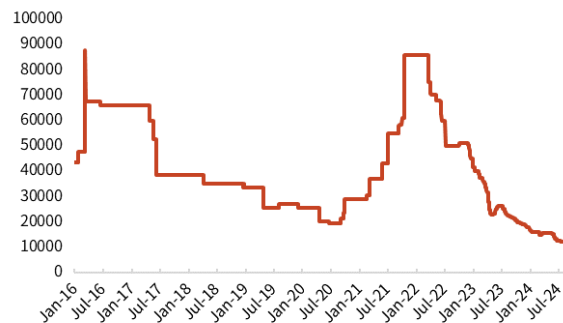
图 82：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/吨）



— 电解液:磷酸铁锂

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

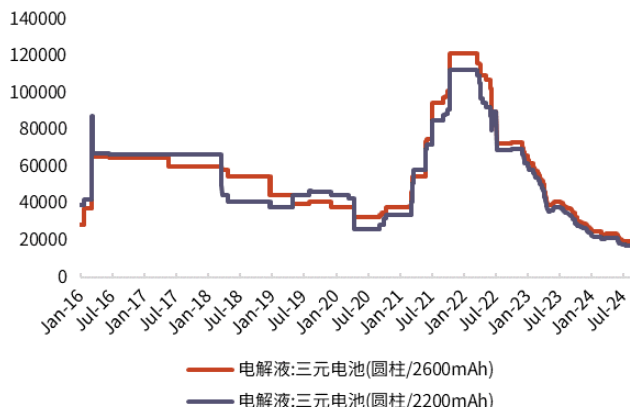
图 83：锰酸锂电池电解液价格走势（元/吨）



— 电解液:锰酸锂

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

图 84：三元电池电解液价格走势（元/吨）

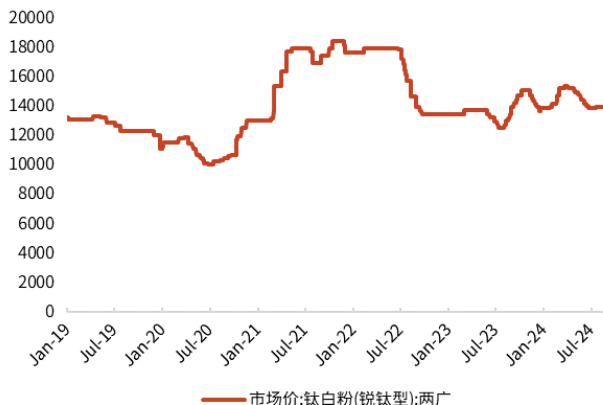


— 电解液:三元电池(圆柱/2600mAh)  
— 电解液:三元电池(圆柱/2200mAh)

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

## 2.10 其它

图 85：钛白粉价格走势（元/吨）



— 市场价:钛白粉(锐钛型):两广

资料来源：iFind，光大证券研究所整理

### 3、风险分析

#### 1) 原材料价格快速下跌和维持高位风险

化工产品价格跟对应原材料价格同步波动，原材料价格快速下跌会给企业带来巨大的库存损失；对应原材料价格维持高位，化工品价差收窄，盈利变差，偏下游的化工品需求受到一定的压力。

#### 2) 下游需求不及预期风险

化工品的下游需求主要和宏观经济景气度相关。如果需求端的增速不及预期，行业存在下行风险。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP