



基础化工

优于大市（维持）

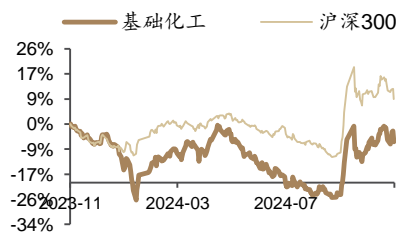
证券分析师

王华炳

资格编号：S0120524100001

邮箱：wanghb3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据、德邦研究所

相关研究

- 《关注化工品涨价与新疆煤化工两条主线》，2024.11.17
- 《十万亿元化债政策落地，看好顺周期与内需复苏》，2024.11.10
- 《民爆9月数据向好，政策利好生物航煤》，2024.11.4
- 《并购重组行情升温，部分农药价格反弹》，2024.10.27
- 《关注制冷剂、维生素等涨价品种》，2024.10.19

关注生物柴油相关投资机会

投资要点：

- **本周基础化工板块表现好于大盘。**根据 Wind，本周（11/15-11/22）上证综指涨跌幅为-1.9%，创业板指数涨跌幅为-3.0%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-0.6%，在全部 30 个行业板块中位列第 9 位，跑赢上证综指 1.3 个百分点，跑赢创业板指数 2.4 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为+9.8%，创业板指数涨跌幅为+15.0%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-2.5%，跑输上证综指 12.3 个百分点，跑输创业板指数 17.5 个百分点。
- **本周事件：**①近期财政部、国家税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》，自 2024 年 12 月 1 日起，取消化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品的出口退税。作为生物航煤（SAF）的重要原料，工业级混合油（UCO）位于本次取消退税产品清单之中。②据金联创，截至外盘时间 2024 年 11 月 21 日，欧洲生物航煤到岸价(SAF CIF NWE)为 2200 美元/吨，较上一交易日上涨 99 美元/吨。③嘉澳环保旗下控股子公司连云港嘉澳新能源有限公司在连云港市灌云县临港产业区生物航煤项目于近期投料成功，目前已顺利产出符合产品标准的合格产品。
- **核心观点：**
- **取消退税或将削弱 UCO 出口，打破业内低质竞争循环。**据海关总署统计数据，2024 年 1-9 月我国 UCO 出口数量为 212.46 万吨，同比+54.64%，但出口平均单价仅为 6355.48 元/吨，同比-8.57%，在出口量大增的情况下出口单价反而下滑，或反映了中国 UCO 企业出口价格竞争激烈，利润空间受到挤压。根据卓创资讯，截至 11 月 15 日，UCO 港口出口价约 6800 元/吨，参考现行 UCO 退税率为 13%，预计取消出口退税后，补贴将对应减少约 884 元/吨，若继续出口，国内 UCO 企业或将承受更大成本压力。海外方面，美国为我国 UCO 的最大进口国，2023 年中国向美国出口 83.41 万吨 UCO，供应了美国 50%的进口量。2024 年则进一步增长，1-9 月中国向美国出口 95.51 万吨 UCO，同比+108.13%。但考虑到特朗普宣布将任命李·泽尔丁担任美国环境保护署署长，其被视为生物燃料行业反对者，或不利于美国生物质能源发展，未来美国这一中国 UCO 最大购入国的进口需求可能减少。综合来看，我们预计国内 UCO 企业或将改变出口策略，更多转向国内销售，依赖退税补贴让利外国的竞争格局有望被打破。
- **UCO 资源存在供给上限，取消退税利于原料自给。**截至 2021 年中国餐厨垃圾产量为 1.21 亿吨，按 5%潜在含油率对应约 600 万吨 UCO 供给。根据发改委调查数据，综合考虑消费方式、资源集中度、可收集范围、以及尚未得到妥善处理的其它形式废弃油脂等因素后，每年实际可供 UCO 收集量上限约为 800 万吨。但由于废弃油脂产生源头众多、分布广泛，集中收集较为困难，据北京大学能源研究院和德勤中国，我国餐饮废弃油脂收集利用量仅约 340 万吨，以 HEFA 生产路径下全流程约 60-70%的收率假设计算，对应此原料可供应生产约 204-238 万吨 SAF。即使全部利用，也与航空业长期减碳所需的 SAF 原料数量相去甚远，同时 UCO 还会用于酯基生物柴油、烃基生物柴油等领域的生产。一旦 SAF 需求端放量，现有 UCO 原料将远不能满足生产的需要。因此我们认为，在 UCO 供应长期紧俏的背景下，当前时点取消出口退税一定程度保障了原料自给能力，或有效降低国内生产商的原料成本。同时考虑到海外综合原料成本或因我国 UCO 出口减少而抬升，综合来看或将提升我国生物质燃料的全球市场竞争力，并引导生物质燃料行业向深加工方向发展，有利于扶植更高产品附加值的生物柴油与 SAF 产业。就 SAF 而言，按 60-70%的总收率我们测算，在其他费用不变的情况下，参考前文计算得到的退

税补贴金额，UCO 价格若下降 884 元/吨，SAF 单吨盈利有望增加 947-1105 元/吨，对相关企业的利润增厚效果显著。

- 国内 SAF 发展提速，应用基础不断夯实。**今年以来，我国 SAF 企业纷纷释放阶段性成果：2024 年 1 月河南君恒生物正式取得民航局 HEFA-SPK 适航认证，成为中石化镇海炼化之后近十年来第一家获得我国 SAF 适航认证的企业；9 月鹏鹞环保生物质液体燃料技改项目产出合格生物航煤产品，其适航认证亦将于近期开始办理；11 月海新能科生物航煤产品正式取得民航局 HEFA-SPK 适航认证，同时其 20 万吨/年生物柴油异构项目预计将于明年二季度投产；11 月嘉澳环保成功产出合格 SAF 产品，我们预计其适航认证工作也将有序推进。多家公司 SAF 合格产品的产出和适航认证的取得，或意味着国内生物航煤的试点推广及应用基础不断夯实，我国 SAF 行业整体加速发展态势得到确认。建议关注：嘉澳环保、海新能科、鹏鹞环保、卓越新能。
- 产品价格涨跌情况：本周化工品价格涨幅前十名：**维生素 B9(叶酸)(98%,国产) (+72.7%)、美国 Henry Hub 期货(主连合约) (+19.6%)、乙烷 (+11.5%)、液化天然气(日本到岸价) (+11.2%)、维生素 B1(98%,国产) (+9.3%)、液氯(河北) (+8.6%)、硫磺(镇江港) (+7.1%)、氯化铵(农垦,江苏华昌) (+6.7%)、柴油(纽约) (+6.6%)、LNG 出厂价(山西易高) (+6.0%)。**本周化工品价格跌幅前十名：**液氯 (-15.2%)、己二胺(国内) (-10.4%)、液氯(江苏) (-10.0%)、液氯(江苏) (-9.5%)、溶剂油(120#,华东) (-9.3%)、丁二烯(华东) (-8.7%)、叔丁醇(山东) (-5.1%)、SBS(815,江苏) (-4.7%)、浮法玻璃(5mm,大板,石家庄玉晶) (-4.5%)、维生素 B3(烟酸)(99%,国产) (-4.3%)。
- 投资建议：①核心资产进入长期配置价值区间。**当下化工品盈利或已筑底，基本面上行风险充分释放，化工白马有望迎来估值与盈利双击修复。关注：宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、卫星化学。**②供给短缺或约束的行业率先迎来弹性。**部分化工品的供给端已出现扰动，关注相关企业涨价带来的业绩弹性。维生素：浙江医药、新和成、能特科技。三氯蔗糖：金禾实业。制冷剂：巨化股份、三美股份、东岳集团。涤纶长丝：桐昆股份、新凤鸣。**③重视需求确定性向上的方向。**关注：民爆：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。改性塑料：金发科技、会通股份、国恩股份。复合肥：史丹利、新洋丰、云图控股等。**④重视化工高分红资产价值重估。**新国九条引领资本市场高质量发展，高分红资产有望迎来价值重估。关注：磷矿：云天化、芭田股份、川恒股份。钛矿：龙佰集团。天然碱：远兴能源。原油：中国海油、中国石油、中国石化。
- 风险提示：**宏观经济下行风险，原料价格大幅波动，下游需求不及预期，产能大幅扩张风险，安全生产与环保风险，企业经营风险等。

内容目录

1. 核心观点	9
2. 化工板块整体表现	10
3. 化工板块个股表现	11
4. 本周重点新闻及公司公告	12
4.1. 重点新闻及点评	12
4.1.1. UCO 出口退税取消, SAF 产业进程加速	12
4.2. 重点公司公告	13
5. 产品价格及价差变动分析	14
5.1. 产品价格变动分析	15
5.2. 产品价差变动分析	17
5.2.1. 原油/炼油	18
5.2.2. 煤化工	19
5.2.3. 石化	23
5.2.4. 化纤	29
5.2.5. 氯碱	33
5.2.6. 农药	34
5.2.7. 磷化工	35
5.2.8. 聚氨酯	37
5.2.9. 氟化工	38
5.2.10. 新能源材料	39
5.2.11. 钛	40
5.2.12. 食品与饲料添加剂	40
6. 风险提示	41

图表目录

图 1: 本周申万基础化工行业指数涨跌情况	10
图 2: 年初至今基础化工行业指数涨跌情况	10
图 3: 本周申万一级行业涨跌幅情况	10
图 4: 本周基础化工子板块涨跌幅情况	11
图 5: 2012 年以来中国化工品产品价格指数 (CCPI) 走势	15
图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)	18
图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)	18

图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)	18
图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)	18
图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)	18
图 11: 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	18
图 12: 新加坡 FOB 柴油-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	19
图 13: 新加坡 FOB 航煤-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	19
图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)	19
图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)	19
图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)	19
图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)	19
图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)	20
图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)	20
图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)	20
图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)	20
图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)	20
图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)	20
图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)	21
图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)	21
图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)	21
图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)	21
图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)	21
图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)	21
图 30: PVA-电石价差 (元/吨)	22
图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)	22
图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)	22
图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)	22
图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)	22
图 35: 复合肥价差 (元/吨)	22
图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)	23
图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)	23
图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)	23
图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)	23
图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)	23

图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)	23
图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)	24
图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)	24
图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)	24
图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)	24
图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)	24
图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)	24
图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)	25
图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)	25
图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)	25
图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)	25
图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)	25
图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)	25
图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)	26
图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)	26
图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)	26
图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)	26
图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)	26
图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)	26
图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)	27
图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)	27
图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)	27
图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)	27
图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)	27
图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)	27
图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)	28
图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)	28
图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)	28
图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)	28
图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)	28
图 71: 苯酚-二甲苯价差 (元/吨)	28
图 72: 苯酚-工业苯价差 (元/吨)	29
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)	29

图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)	29
图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)	29
图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)	29
图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)	29
图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)	30
图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	31
图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)	31
图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)	31
图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨)	31
图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)	31
图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)	31
图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)	32
图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)	32
图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)	32
图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)	33
图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)	33
图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)	33
图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)	33
图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)	33
图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)	33
图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)	34
图 103: 氨碱法价差 (元/吨)	34
图 104: 联碱法价差 (元/吨)	34
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)	34
图 106: 甘氨酸法草甘膦价差 (元/吨)	34

图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)	34
图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)	35
图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)	35
图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)	35
图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)	35
图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)	35
图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)	35
图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)	36
图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)	36
图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)	36
图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)	36
图 118: 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差 (元/吨)	36
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)	36
图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)	37
图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)	37
图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)	37
图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)	37
图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)	37
图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)	37
图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)	38
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)	38
图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)	38
图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)	38
图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)	38
图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)	38
图 132: R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差 (元/吨)	39
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)	39
图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)	39
图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)	39
图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)	39
图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)	39
图 138: DMC-甲醇气相氧化羰基法价差 (元/吨)	40
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)	40

图 140: 氯化法钛白粉-金红石矿价差 (元/吨)	40
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)	40
图 142: 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砷-白糖价差 (元/吨)	40
图 143: 安赛蜜-双乙烯酮价差 (元/吨)	40
表 1: 本周基础化工板块个股涨跌幅前十名	11
表 2: 本周化工品价格涨跌幅前二十名	15
表 3: 本周化工品价差涨跌幅前十名	17

1. 核心观点

政策发力引领供需格局改善，关注化工顺周期投资机会。自九月中央政治局会议以来，地产消费等一揽子政策陆续出台，有望消除市场前期担忧、提振经济信心，化债和稳定房地产等政策也有望带动终端化工品需求。结合供给端，本轮自 2021 年以来的化工扩产周期或已步入尾声，此前《政府工作报告》再设单位 GDP 能耗降低具体目标，新“国九条”出台引领高质量发展，化工行业或迎新一轮供给侧改革，国内供给侧有望边际大幅改善。此外，本轮扩产过程中，中国化工凭借后来居上的规模、管理、研发等优势，正在加速抢占全球市场份额。我们认为，化工行业有望进入新一轮长景气周期。当下的化工投资主线包括四个方面：

1) 核心资产进入长期配置价值区间。当下化工品盈利或已筑底，基本面下行风险充分释放，化工白马有望迎来估值与盈利双击修复。关注：宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、卫星化学。

2) 供给短缺或约束的行业率先迎来弹性。部分化工品的供给端已出现扰动，关注相关企业涨价带来的业绩弹性。①**维生素**：巴斯夫停产与帝斯曼业务剥离，行业格局或已重大改变，本轮行情有望超预期。关注：浙江医药、新和成、能特科技。②**三氯蔗糖**：进入长协订单旺季龙头挺价意愿较强，本轮涨价有望超预期。关注：金禾实业。③**制冷剂**：2025 年初配额方案符合预期，二代加速淘汰趋势不变，三代利空风险出尽，叠加内外贸双旺态势，制冷剂已开启新一轮涨幅。关注：巨化股份、三美股份、东岳集团。④**涤纶长丝**：回调后当前赔率较高，据百川盈孚数据显示，下游织造并不悲观，旺季有望迎来价格价差弹性。关注：桐昆股份、新凤鸣。

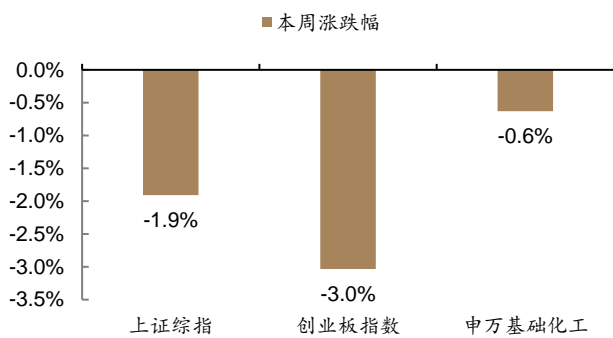
3) 重视需求确定性向上的方向。①**民爆**：新疆、西藏等省份需求高增有望持续，债务高风险省份需求弹性可期，产能约束格局优化长逻辑有望迎来板块价值重估。关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。②**改性塑料**：受益于设备更新和消费品以旧换新的方案的政策，改性塑料行业充分受益，此外，原料 PP、PE、PS、ABS 等与油价关联度较高，油价下行有望带来成本改善。关注：金发科技、会通股份、国恩股份。③**复合肥**：龙头集中度持续提高，复合肥长逻辑渗透率提升。关注：史丹利、新洋丰、云图控股等。

4) 重视化工高分红资源股价值重估。新国九条引领资本市场高质量发展，高分红资产有望迎来价值重估。①**磷矿**：云天化、芭田股份、川恒股份。②**钛矿**：龙佰集团。③**原油**：中国海油、中国石油、中国石化。

2. 化工板块整体表现

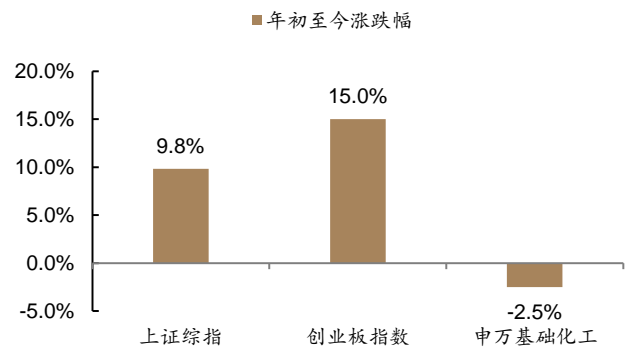
本周申万基础化工行业指数环比下跌。根据 Wind，本周（11/15-11/22）上证综指涨跌幅为-1.9%，创业板指数涨跌幅为-3.0%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-0.6%，在全部 30 个行业板块中位列第 9 位，跑赢上证综指数 1.3 个百分点，跑赢创业板指数 2.4 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为+9.8%，创业板指数涨跌幅为+15.0%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-2.5%，跑输上证综指数 12.3 个百分点，跑输创业板指数 17.5 个百分点。

图 1：本周申万基础化工行业指数涨跌情况



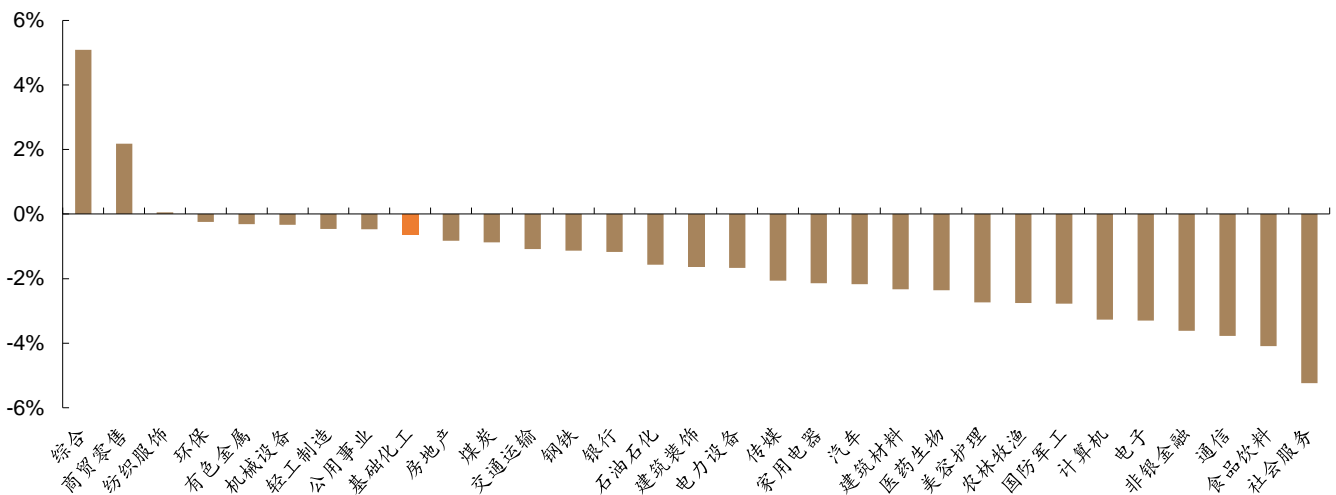
资料来源：Wind、德邦研究所

图 2：年初至今基础化工行业指数涨跌情况



资料来源：Wind、德邦研究所

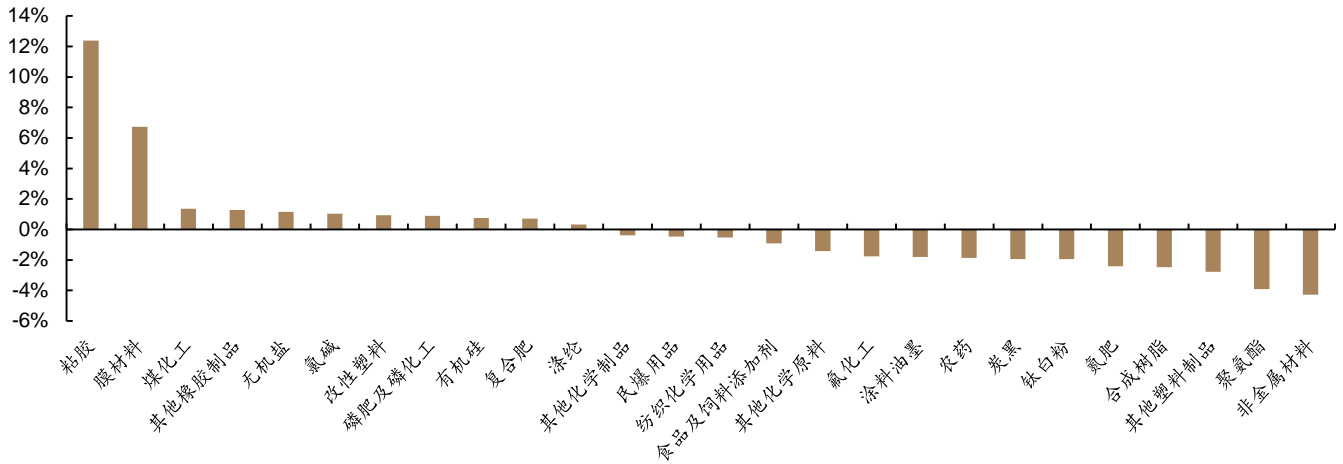
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind、德邦研究所

细分板块看，在基础化工 26 个子版块中，本周 11 个子版块上涨，15 个子版块下跌。本周子版块领涨前五名分别为：粘胶（+12.4%）、膜材料（+6.7%）、煤化工（+1.4%）、其他橡胶制品（+1.3%）、无机盐（+1.2%）；本周子版块领跌前五名分别为：氮肥（-2.4%）、合成树脂（-2.5%）、其他塑料制品（-2.8%）、聚氨酯（-3.9%）、非金属材料（-4.3%）。

图 4：本周基础化工子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind、德邦研究所

3. 化工板块个股表现

在基础化工板块 426 只股票中，本周 195 只股票上涨，226 只股票下跌，5 只股票持平。本周个股涨幅前十名分别为：卓越新能 (+61.5%)、佛塑科技 (+61.2%)、南京化纤 (+61.1%)、鼎龙科技 (+58.8%)、六国化工 (+44.5%)、汉维科技 (+42.1%)、奥克股份 (+30.8%)、迪尔化工 (+28.2%)、红星发展 (+26.9%)、普利特 (+22.4%)。本周个股跌幅前十名分别为：至正股份 (-16.1%)、领湃科技 (-15.0%)、坤彩科技 (-14.9%)、恒申新材 (-14.8%)、*ST 宁科 (-14.1%)、宝丽迪 (-13.9%)、赤天化 (-13.9%)、佳先股份 (-13.3%)、百傲化学 (-12.3%)、中仑新材 (-10.8%)。

表 1：本周基础化工板块个股涨跌幅前十名

排序	公司名称	最新收盘价 (元)	涨跌幅	排序	公司名称	最新收盘价 (元)	涨跌幅
1	卓越新能	44.52	61.5%	1	至正股份	62.40	-16.1%
2	佛塑科技	10.11	61.2%	2	领湃科技	20.41	-15.0%
3	南京化纤	11.28	61.1%	3	坤彩科技	22.21	-14.9%
4	鼎龙科技	30.40	58.8%	4	恒申新材	4.85	-14.8%
5	六国化工	7.14	44.5%	5	*ST 宁科	1.89	-14.1%
6	汉维科技	16.80	42.1%	6	宝丽迪	28.35	-13.9%
7	奥克股份	8.62	30.8%	7	赤天化	2.36	-13.9%
8	迪尔化工	16.40	28.2%	8	佳先股份	25.28	-13.3%
9	红星发展	14.52	26.9%	9	百傲化学	20.04	-12.3%
10	普利特	11.02	22.4%	10	中仑新材	20.43	-10.8%

资料来源：Wind、德邦研究所

4. 本周重点新闻及公司公告

4.1. 重点新闻及点评

4.1.1. UCO 出口退税取消，SAF 产业进程加速

事件：①近期财政部、国家税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》，自 2024 年 12 月 1 日起，取消化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品的出口退税。作为生物航煤（SAF）的重要原料，工业级混合油（UCO）位于本次取消退税产品清单之中。②据金联创，截至外盘时间 2024 年 11 月 21 日，欧洲生物航煤到岸价(SAF CIF NWE)为 2200 美元/吨，较上一交易日上涨 99 美元/吨。③嘉澳环保旗下控股子公司连云港嘉澳新能源有限公司在连云港市灌云县临港产业区生物航煤项目于近期投料成功，目前已顺利产出符合产品标准的合格产品。

点评：

取消退税或将削弱 UCO 出口，打破业内低质竞争循环。据海关总署统计数据，2024 年 1-9 月我国 UCO 出口数量为 212.46 万吨，同比+54.64%，但出口平均单价仅为 6355.48 元/吨，同比-8.57%，在出口量大增的情况下出口单价反而下滑，或反映了中国 UCO 企业出口价格竞争激烈，利润空间受到挤压。根据卓创资讯，截至 11 月 15 日，UCO 港口出口价约 6800 元/吨，参考现行 UCO 退税率为 13%，预计取消出口退税后，补贴将对应减少约 884 元/吨，若继续出口，国内 UCO 企业或将承受更大成本压力。海外方面，美国为我国 UCO 的最大进口国，2023 年中国向美国出口 83.41 万吨 UCO，供应了美国 50%的进口量。2024 年则进一步增长，1-9 月中国向美国出口 95.51 万吨 UCO，同比+108.13%。但考虑到特朗普宣布将任命李·泽尔丁担任美国环境保护署署长，其被视为生物燃料行业反对者，或不利于美国生物质能源发展，未来美国这一中国 UCO 最大购入国的进口需求可能减少。综合来看，我们预计国内 UCO 企业或将改变出口策略，更多转向国内销售，依赖退税补贴让利外国的竞争格局有望被打破。

UCO 资源存在供给上限，取消退税利于原料自给。截至 2021 年中国餐厨垃圾产量为 1.21 亿吨，按 5%潜在含油率对应约 600 万吨 UCO 供给。根据发改委调查数据，综合考虑消费方式、资源集中度、可收集范围、以及尚未得到妥善处理的其他形式废弃油脂等因素后，每年实际可供 UCO 收集量上限约为 800 万吨。但由于废弃油脂产生源头众多、分布广泛，集中收集较为困难，据北京大学能源研究院和德勤中国，我国餐饮废弃油脂收集利用量仅约 340 万吨，以 HEFA 生产路径下全流程约 60-70%的收率假设计算，对应此原料可供应生产约 204-238 万吨 SAF。即使全部利用，也与航空业长期减碳所需的 SAF 原料数量相去甚远，同时 UCO 还会用于酯基生物柴油、烃基生物柴油等领域的生产。一旦 SAF 需求端放量，现有 UCO 原料将远不能满足生产的需要。因此我们认为，在 UCO 供应长期紧俏的背景下，当前时点取消出口退税一定程度保障了原料自给能力，或有效降低国内生产商的原料成本。同时考虑到海外综合原料成本或因我国 UCO 出口减少而抬升，综合来看或将提升我国生物质燃料的全球市场竞争力，并引导生物质燃料行业向深加工方向发展，有利于扶植更高产品附加值的生物柴油与 SAF 产业。就 SAF 而言，按 60-70%的总收率我们测算，在其他费用不变的情况下，参考前文计算得到的退税补贴金额，UCO 价格若下降 884 元/吨，SAF 单吨盈利有

望增加 947-1105 元/吨，对相关企业利润增厚效果显著。

国内 SAF 发展提速，应用基础不断夯实。今年以来，我国 SAF 企业纷纷释放重要阶段性成果：2024 年 1 月河南君恒生物正式取得民航局 HEFA-SPK 适航认证，成为中石化镇海炼化之后近十年来第一家获得我国 SAF 适航认证的企业；9 月鹏鹞环保生物质液体燃料技改项目产出合格生物航煤产品，其适航认证亦将于近期开始办理；11 月海新能科生物航煤产品正式取得民航局 HEFA-SPK 适航认证，同时其 20 万吨/年生物柴油异构项目预计将于明年二季度投产；11 月嘉澳环保成功产出合格 SAF 产品，我们预计其适航认证工作也将有序推进。多家公司 SAF 合格产品的产出和适航认证的取得，或意味着国内生物航煤的试点推广及应用基础不断夯实，我国 SAF 行业整体加速发展态势得到确认。建议关注：嘉澳环保、海新能科、鹏鹞环保、卓越新能。

4.2. 重点公司公告

普利特：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达成一致，签署了《战略合作协议》。通过本次战略合作，三方将充分发挥技术互补、资源互补和产业链互补的优势，共同携手就 LCP 全系列薄膜产品研发和应用开展深度合作，推动公司 LCP 薄膜作为基材在电子通信、AI 服务器、新能源汽车等多领域进行规模化产业应用，实现协力联合，携手对整体行业的培育和推广。

恒兴新材：公司募投项目“年产 10 万吨有机酸及衍生产品项目”根据实际建设需要，拟新增山东省济宁市金乡县胡集镇济宁市新材料产业园区（公司全资子公司山东衡兴新材料科技有限公司所在地）作为“年产 10 万吨有机酸及衍生产品项目”的实施地点。

航锦科技：公司董事会审议通过《关于全资子公司拟增资扩股暨引入战略投资者的议案》，同意航锦科技全资子公司长沙韶光半导体有限公司以增资扩股方式引入战略投资者工融长江（湖北）智能制造股权投资基金合伙企业。工融长江投资基金拟以投前估值 15.00 亿元对全资子公司长沙韶光现金增资 3.00 亿元，获得 16.67%的股权，公司拟放弃优先认购权。

久日新材：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 4500 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。

恒光股份：基于公司发展战略及业务发展需要，公司董事会审议通过了《关于投资建设年产 30 万吨化学品建设项目的议案》，同意公司全资子公司恒润化学独资有限公司在老挝甘蒙省他曲县投资建设年产 30 万吨化学品（具体包括年产 10 万吨磷化工产品 and 年产 20 万吨硫磺制酸产品）建设项目，投资总额不超过人民币 2.5 亿元。

利通科技：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。

康达新材：公司董事会审议通过了《关于控股子公司大连齐化新材料有限公司拟签署重大技术许可及服务合同的议案》，同意控股子公司大连齐化新材料有限公司将其拥有的液态环氧树脂、半固态环氧树脂、固体环氧树脂等相关专利及技术授权给被许可方并开展相应的技术服务，合同总金额预计为人民币 6100.00 万元，共包含三部分，分别为许可费、工程费及人工服务费。

华鲁恒升：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。

嘉澳环保：公司控股子公司连云港嘉澳新能源有限公司（以下简称“连云港嘉澳”）在连云港市灌云县临港产业区生物航煤项目于近期投料成功，目前已顺利产出符合产品标准的合格产品。

永利股份：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，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 5000.00 万泰铢（按当前汇率折算合约人民币 1000.00 万元），包括但不限于租用厂房、购建固定资产等相关事项。

仁信新材：基于公司的战略发展需要，公司拟以自有资金人民币 1.00 亿元和 500.00 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”。

万华化学：公司股东 Prime Partner International Limited 所持有公司的部分股份被质押，本次质押 400.00 万股，占公司总股本比例的 0.13%。

渝三峡 A：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。

5. 产品价格及价差变动分析

本周中国化工品价格指数环比上升。截至 11 月 22 日，中国化工品价格指数（CCPI）录得 4353 点，较上周+0.2%，较年初-5.8%。

图 5：2012 年以来中国化工品产品价格指数 (CCPI) 走势



资料来源：Wind、德邦研究所

5.1. 产品价格变动分析

在我们监测的 386 种化工品中，本周有 82 种化工品价格上涨，205 种化工品价格持平，99 种化工品价格下跌。

本周化工品价格涨幅前十名分别为：维生素 B9(叶酸)(98%, 国产) (+72.7%)、美国 Henry Hub 期货(主连合约) (+19.6%)、乙烷 (+11.5%)、液化天然气(日本到岸价) (+11.2%)、维生素 B1(98%, 国产) (+9.3%)、液氯(河北) (+8.6%)、硫磺(镇江港) (+7.1%)、氯化铵(农湿, 江苏华昌) (+6.7%)、柴油(纽约) (+6.6%)、LNG 出厂价(山西易高) (+6.0%)。

本周化工品价格跌幅前十名分别为：液氯 (-15.2%)、己二胺(国内) (-10.4%)、液氯(江苏) (-10.0%)、液氯(江苏) (-9.5%)、溶剂油(120#, 华东) (-9.3%)、丁二烯(华东) (-8.7%)、叔丁醇(山东) (-5.1%)、SBS(815, 江苏) (-4.7%)、浮法玻璃(5mm, 大板, 石家庄玉晶) (-4.5%)、维生素 B3(烟酸)(99%, 国产) (-4.3%)。

表 2：本周化工品价格涨跌幅前二十名

化工产品价格涨跌幅情况 (周度)									
本周价格上涨排名					本周价格跌幅排名				
排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅	排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅
1	维生素B9(叶酸)(98%, 国产)	元/千克	380.0	72.7%	1	液氯	元/吨	280.0	-15.2%
2	美国Henry Hub期货(主连合约)	美元/桶	3.4	19.6%	2	己二胺(国内)	元/吨	21500.0	-10.4%
3	乙烷	美元/加仑	0.2	11.5%	3	液氯(江苏)	元/吨	900.0	-10.0%
4	液化天然气(日本到岸价)	元/百万英热单	15.3	11.2%	4	液氯(江苏)	元/吨	475.0	-9.5%
5	维生素B1(98%, 国产)	元/千克	235.0	9.3%	5	溶剂油(120#, 华东)	元/吨	6800.0	-9.3%
6	液氯(河北)	元/吨	440.0	8.6%	6	丁二烯(华东)	元/吨	10090.0	-8.7%
7	硫磺(镇江港)	元/吨	1585.0	7.1%	7	叔丁醇(山东)	元/吨	9300.0	-5.1%
8	氯化铵(农湿, 江苏华昌)	元/吨	320.0	6.7%	8	SBS(815, 江苏)	元/吨	14100.0	-4.7%
9	柴油(纽约)	美元/桶	72.8	6.6%	9	浮法玻璃(5mm, 大板, 石家庄玉晶)	元/吨	1260.0	-4.5%
10	LNG出厂价(山西易高)	元/吨	4400.0	6.0%	10	维生素B3(烟酸)(99%, 国产)	元/千克	44.0	-4.3%
11	醋酸乙烯(山东)	元/吨	5775.0	5.0%	11	正丁醇(华东)	元/吨	7500.0	-3.8%
12	WTI期货(主连合约)	美元/桶	70.2	4.9%	12	二氯甲烷	元/吨	3129.0	-3.8%
13	双氧水(27.5%, 山东)	元/吨	628.0	4.8%	13	苯胺	元/吨	9450.0	-3.6%
14	石脑油(新加坡FOB)	美元/桶	69.6	4.7%	14	硝酸钠(华东)	元/吨	2275.0	-3.2%
15	Brent期货(主连合约)	美元/桶	74.3	4.6%	15	棕榈油(24度, 广东)	元/吨	9770.0	-3.2%
16	缬氨酸(99%, 国产)	元/千克	13.9	4.5%	16	DMF(华东)	元/吨	3975.0	-3.0%
17	醋酸乙酯(华东)	元/吨	5325.0	4.4%	17	甲基丙烯酸MAA(华东)	元/吨	13000.0	-3.0%
18	硫酸钾(50%, 华东)	元/吨	3370.0	4.3%	18	邻硝基氯化苯(华东)	元/吨	6800.0	-2.9%
19	柴油(新加坡, 10ppm)	美元/桶	89.8	4.3%	19	炭黑(N330, 山东)	元/吨	7200.0	-2.7%
20	日本石脑油CFR	美元/吨	644.8	4.2%	20	冶金焦(准一级, 天津港)	元/吨	1800.0	-2.7%

资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财经、chemical book、德邦研究所

维生素 B9(叶酸): 本周维生素 B9(叶酸)(98%, 国产)价格为 380.0 元/千克, 环比+72.7%。本周叶酸市场价格持续上涨运行。从供应方面看, 主流厂家停签停报, 部分厂家装置目前停产检修, 贸易商、终端用户多表示提货困难; 从需求方面看, 本轮涨价多以贸易商之间货源流通为主, 且价格持续大幅上涨趋势下, 叠加经销商市场低库存, 促使整体市场持续以小单、散单成交为主。从市场情绪看, 上半周市场持续惜售情绪浓厚, 今日市场出货意愿相对增多。(参考 Wind、钢联、百川盈孚, 下同)

液化天然气: 本周液化天然气(日本到岸价)价格为 15.3 美元/百万英热单位, 环比+11.2%。本周北方全面进入供暖季, 国产 LNG 价格止跌转涨。周内前期, 西北原料气价格贴底成交, 南北市场走势不一, 西北地区由于价格优势叠加成本支撑, LNG 低价资源小幅探涨, 而西南地区则因市场缺乏利好支撑价格窄幅下行。周内后期, 北方主产地有停出、检修、减产的情况, 受市场供应减少和强冷空气影响的双重作用, 交投氛围有所好转, 局部用户在看涨心理作用下开启囤货补库需求, 低价 LNG 出货情况有所改善, 液价上涨。

液氩: 本周液氩(河北)价格为 440.0 元/吨, 环比+8.6%。本周液氩市场跌多涨少, 市场延续下行走势。其中东北吉林地区、华北河北、天津价格偏暖运行, 华南广西地区、华东安徽、江西地区跌势较为明显。供应方面, 本周液氩行业开工波动不大, 场内液氩供应充足。需求方面, 下游不锈钢市场行情弱势难改, 对液氩需求难有增加, 厂家多择低采买; 下游光伏行业表现欠佳, 对液氩需求有限, 厂家大多维持低负荷生产, 刚需拿货为主。

液氯: 本周液氯价格为 280.0 元/吨, 环比-15.2%。供应方面, 本周山东地区氯碱企业开工无较大变化, 市场供应相对稳定。本周华中两湖地区有部分企业装置停车, 供应稍有缩减。本周江苏苏北有主流大厂液氯外销量增加, 市场货源增多。本周江西地区有氯碱企业检修结束, 液氯供应增加。需求方面, 周初山东地区下游甲烷氯化物及环氧丙烷有企业装置负荷下调, 直至临近周末聊城地区有企业外采量增加, 但北部有甲烷氯化物企业减少收货, 市场需求存在差异。东北地区下游四氯化钛接货情绪有所好转。西南四川省内环保督察小组陆续离开, 耗氯下游开工逐步提升, 需求较前期稍有回暖。

液氮: 本周液氮(江苏)价格为 475.0 元/吨, 环比-9.5%。东北地区液氮价格继续下跌, 厂家走货乏力; 华北地区液氮市场平静运行, 价格波动不多; 华东地区液氮市场供应较多, 下游需求有限, 成交重心继续下跌; 华中地区液氮市场走势安静, 行情仍无明显利好提振; 华南地区液氮市场小幅下滑, 下游跟进不足; 西南地区液氮市场个别货源调涨, 供应稍有减少; 西北地区液氮市场终端采购低迷, 交投氛围仍不乐观。

溶剂油: 本周溶剂油(120#, 华东)价格为 6800.0 元/吨, 环比-9.3%。供应方面, 本周溶剂油装置开工率约为 23.00%。本周无新增开工及检修炼厂, 炼厂开工负荷较为平稳, 生产企业多维持订单生产, 市场整体开工情况稳定。需求方面, 本周汽柴油出货情况汽油出货尚可, 柴油整体出货情况一般。库存方面, 本周库存较上周下降, 由于下游需求情况较为一般, 业者采购量不足, 厂家出货压力较大, 小幅让利销售, 故而本周整体库存有所减少。

5.2. 产品价差变动分析

在我们监测的 139 种化工品中，本周有 44 种化工品价差上涨，23 种化工品价格持平，72 种化工品价格下跌。

本周化工品价差涨幅前十名为：丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差（+226.0 元/吨）、顺酐-碳四原料气价差（+200.0 元/吨）、电石法醋酸乙烯价差（+236.5 元/吨）、国际柴油市场价-布伦特原油价差（+1.2 美元/桶）、磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差（+74.0 元/吨）、尼龙 66-己二酸-己二胺价差（+975.0 元/吨）、苯酐-工业萘价差（+20.0 元/吨）、乙烯法醋酸乙烯价差（+236.0 元/吨）、三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差（+90.8 元/吨）、HDI-己二胺价差（+1800.0 元/吨）。

本周化工品价差跌幅前十名为：DMF-甲醇-液氨价差（-234.0 元/吨）、磷矿石海外-国内价差（-0.7 元/吨）、尿素-LNG 价差（-85.0 元/吨）、二甲醚-甲醇价差（-136.5 元/吨）、苯酐-二甲苯价差（-220.0 元/吨）、DMC-EO 法价差（-70.7 元/吨）、丙烯-丙烷价差（-35.4 美元/吨）、MTO 价差(丙烯-甲醇)（-267.5 元/吨）、MTO 价差(乙烯-甲醇)（-297.2 元/吨）、二甲胺-甲醇-液氨价差（-130.9 元/吨）。

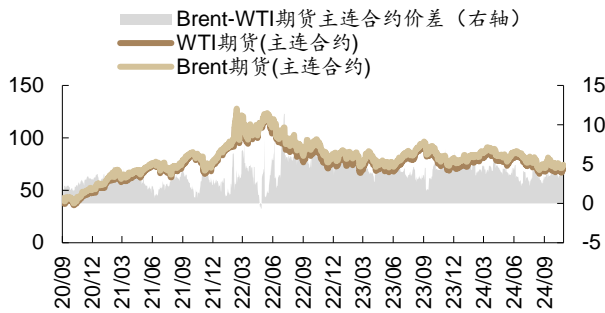
表 3：本周化工品价差涨跌幅前十名

化工产品价差变动情况（周度）									
本周价差扩大排名					本周价差缩小排名				
排序	产品	单位	价差	变动	排序	产品	单位	价差	变动
1	丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差	元/吨	120.0	226.0	1	DMF-甲醇-液氨价差	元/吨	-256.0	-234.0
2	顺酐-碳四原料气价差	元/吨	344.0	200.0	2	磷矿石海外-国内价差	元/吨	-0.4	-0.7
3	电石法醋酸乙烯价差	元/吨	633.8	236.5	3	尿素-LNG 价差	元/吨	-38.0	-85.0
4	国际柴油市场价-布伦特原油价差	美元/桶	-1.5	1.2	4	二甲醚-甲醇价差	元/吨	-57.5	-136.5
5	磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差	元/吨	386.6	74.0	5	苯酐-二甲苯价差	元/吨	0.0	-220.0
6	尼龙66-己二酸-己二胺价差	元/吨	5225.0	975.0	6	DMC-EO 法价差	元/吨	-174.1	-70.7
7	苯酐-工业萘价差	元/吨	110.0	20.0	7	丙烯-丙烷价差	美元/吨	28.0	-35.4
8	乙烯法醋酸乙烯价差	元/吨	1310.8	236.0	8	MTO 价差(丙烯-甲醇)	元/吨	-1012.5	-267.5
9	三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差	元/吨	-345.3	90.8	9	MTO 价差(乙烯-甲醇)	元/吨	-1130.7	-297.2
10	HDI-己二胺价差	元/吨	13770.0	1800.0	10	二甲胺-甲醇-液氨价差	元/吨	299.1	-130.9

资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财经、chemical book、德邦研究所

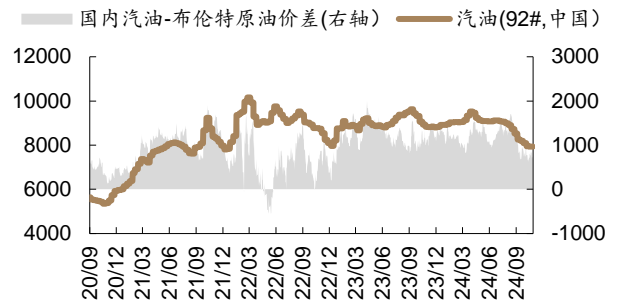
5.2.1. 原油/炼油

图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)



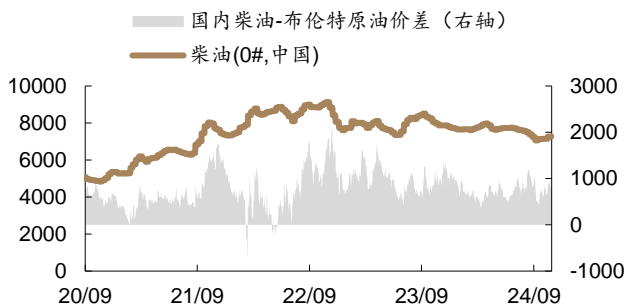
资料来源: 英为财经、德邦研究所

图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)



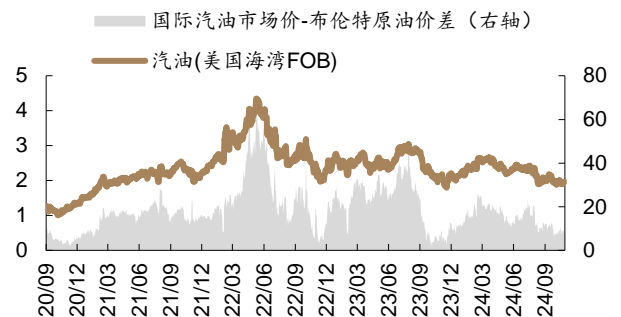
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)



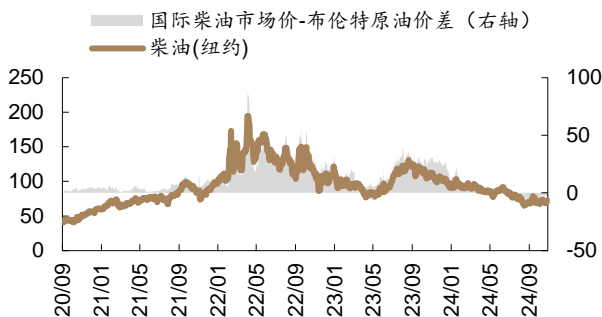
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)



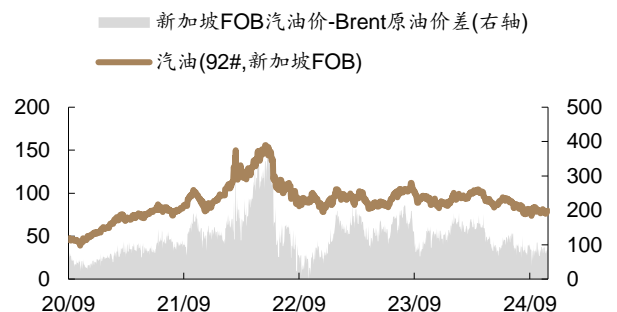
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 汽油美国海湾 FOB 价格单位为美元/加仑, 国际汽油-布伦特原油价差单位为美元/桶)

图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)



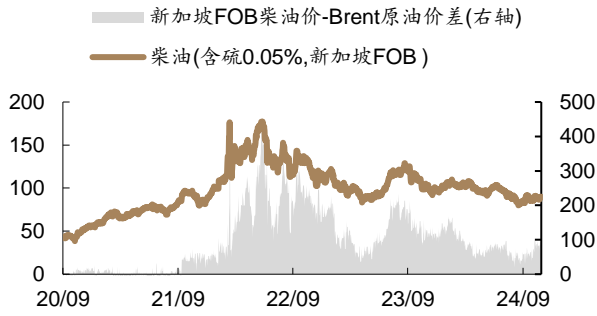
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 11: 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



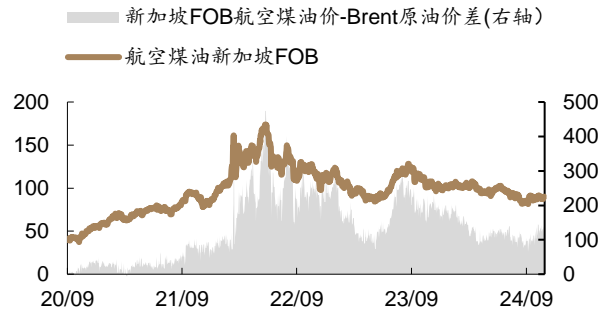
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡 92#汽油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡汽油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

图 12: 新加坡 FOB 柴油-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡含硫 0.05% 柴油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡柴油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

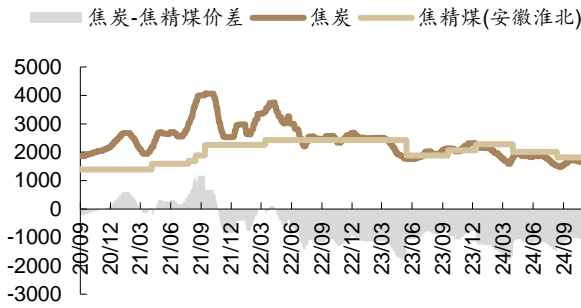
图 13: 新加坡 FOB 航煤-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡航空煤油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡航空煤油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

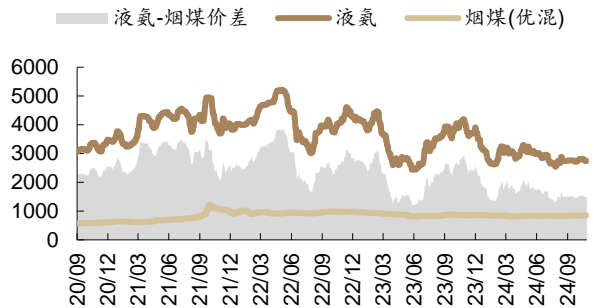
5.2.2. 煤化工

图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)



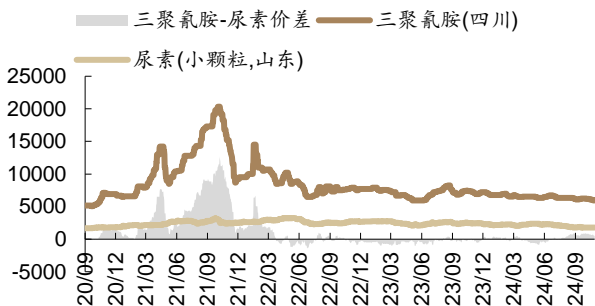
资料来源: Wind、德邦研究所

图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)



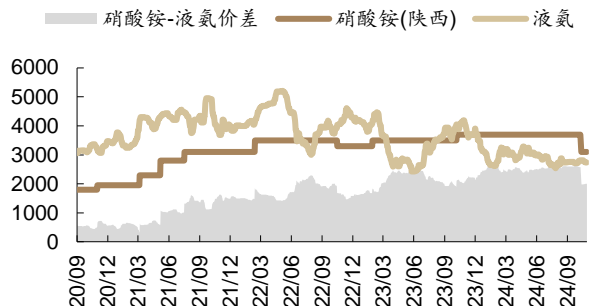
资料来源: Wind、德邦研究所

图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)



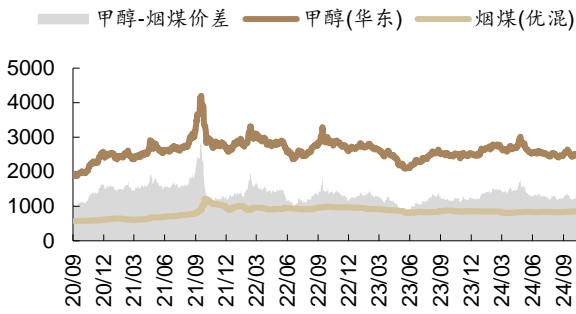
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)



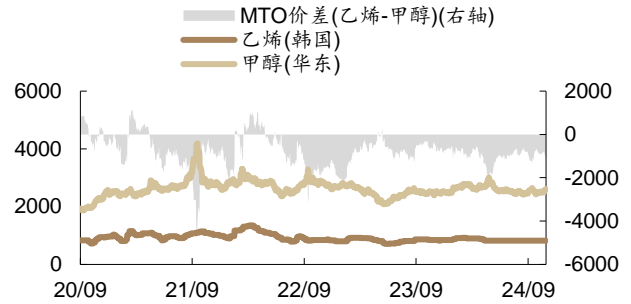
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)



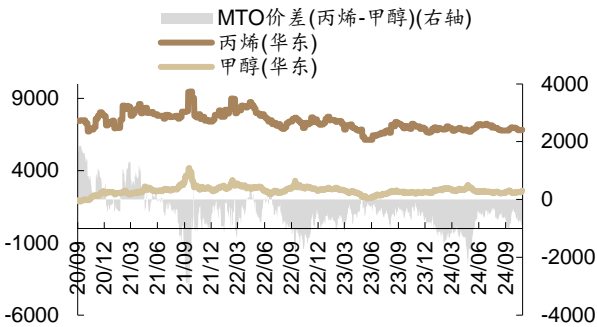
资料来源: Wind、德邦研究所

图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)



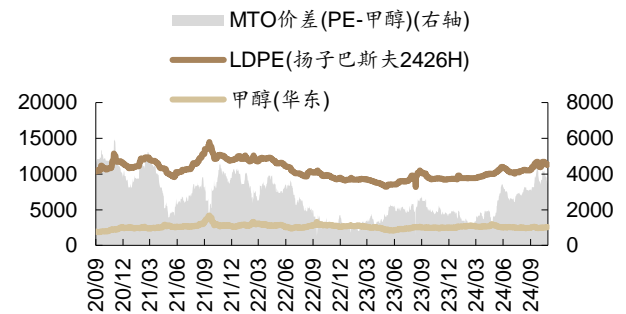
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)



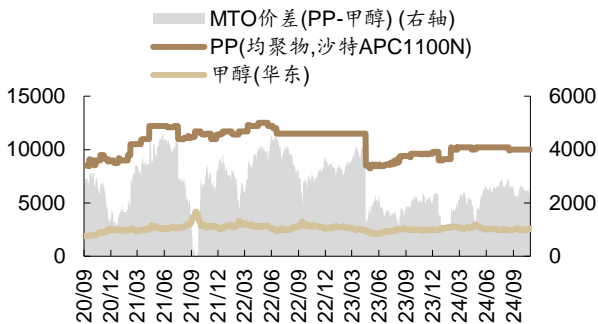
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)



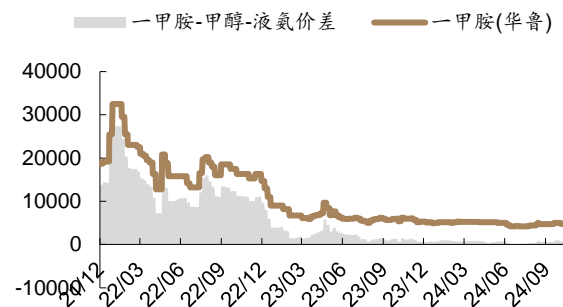
资料来源: Wind、德邦研究所

图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)



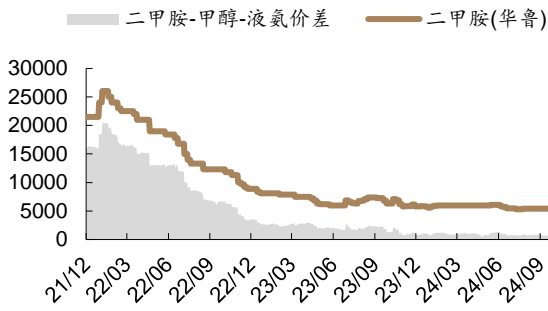
资料来源: Wind、德邦研究所

图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



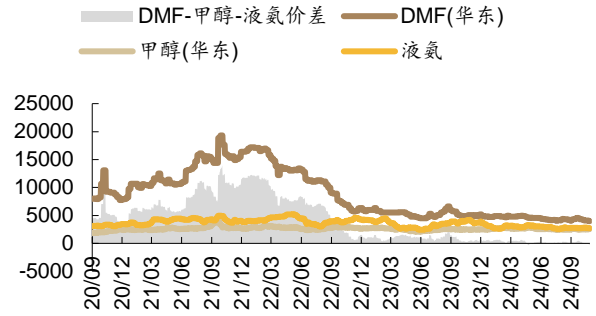
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



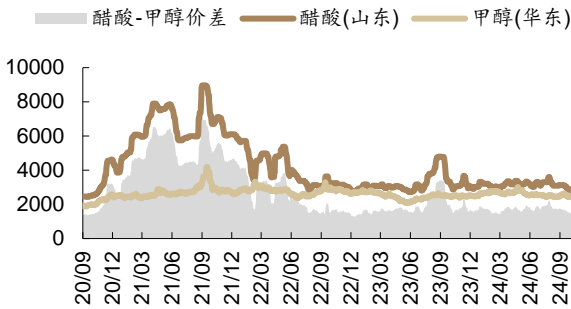
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)



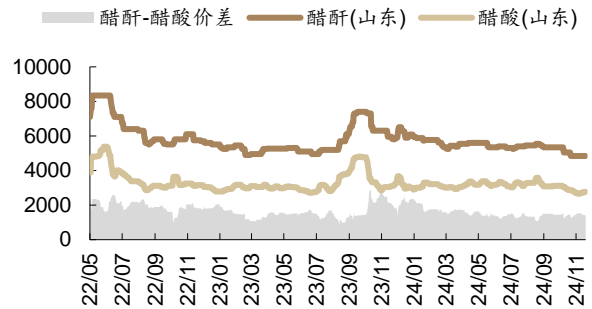
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)



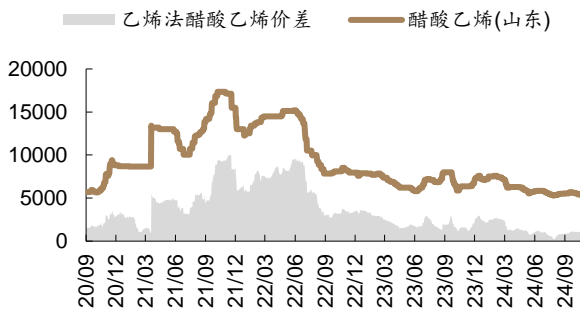
资料来源: Wind、德邦研究所

图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)



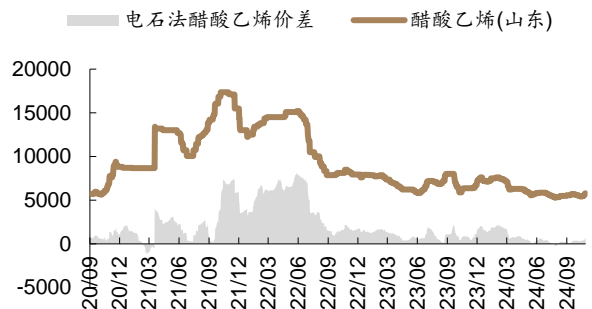
资料来源: Wind、德邦研究所

图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)



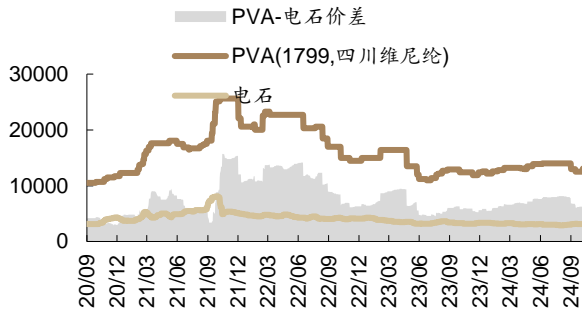
资料来源: Wind、德邦研究所

图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)



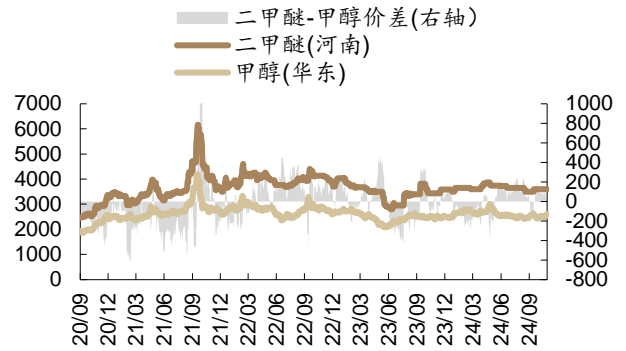
资料来源: Wind、德邦研究所

图 30: PVA-电石价差 (元/吨)



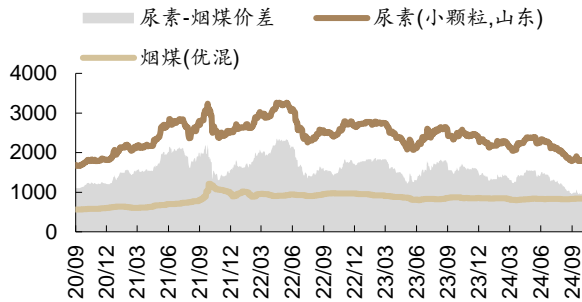
资料来源: Wind、德邦研究所

图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)



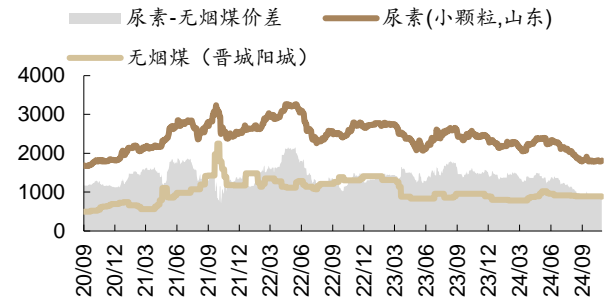
资料来源: Wind、德邦研究所

图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)



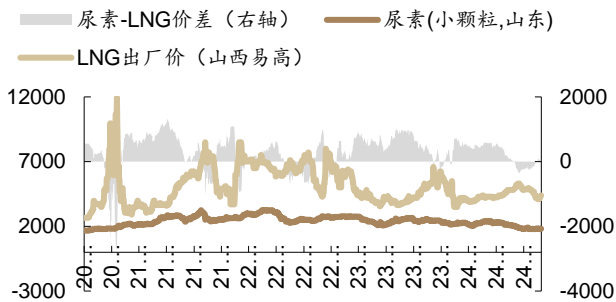
资料来源: Wind、德邦研究所

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)



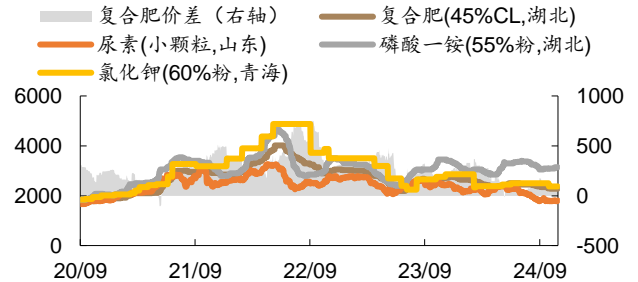
资料来源: Wind、德邦研究所

图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

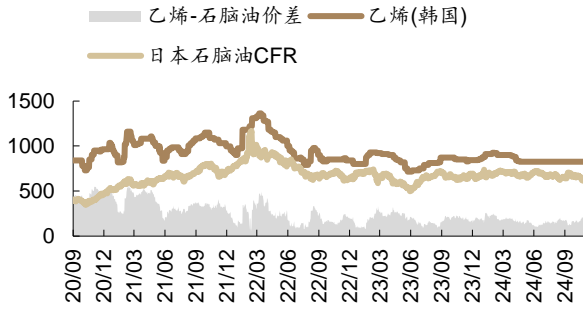
图 35: 复合肥价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

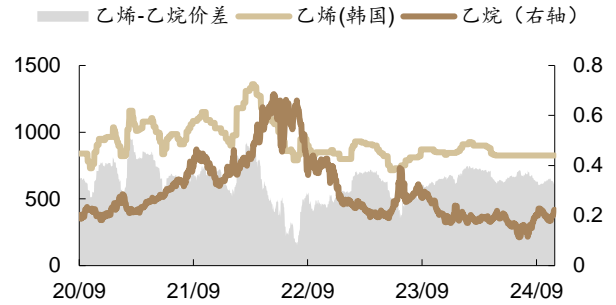
5.2.3. 石化

图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



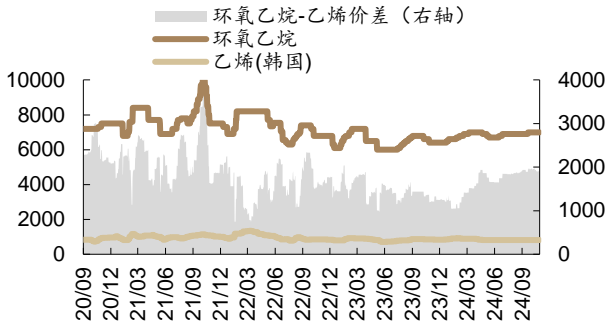
资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)



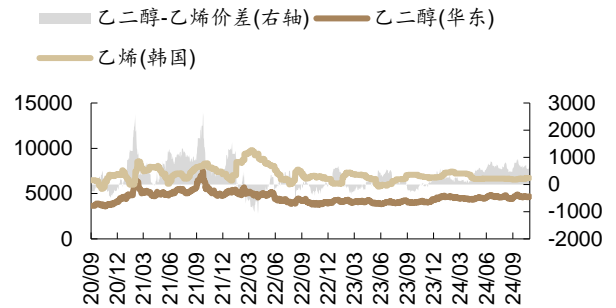
资料来源: Wind、彭博、德邦研究所 (注: 乙烯价格单位为美元/吨, 乙烷价格单位为美元/加仑)

图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)



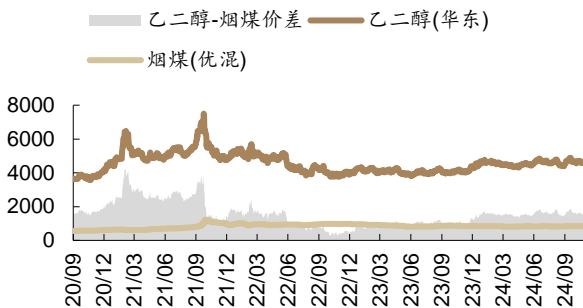
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)



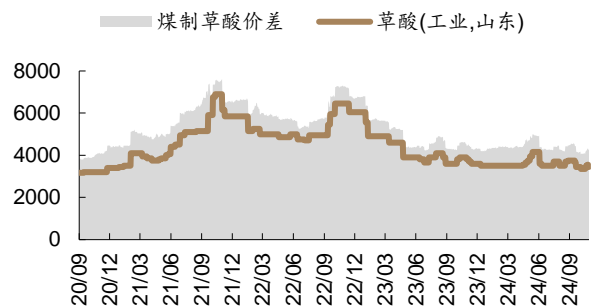
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)



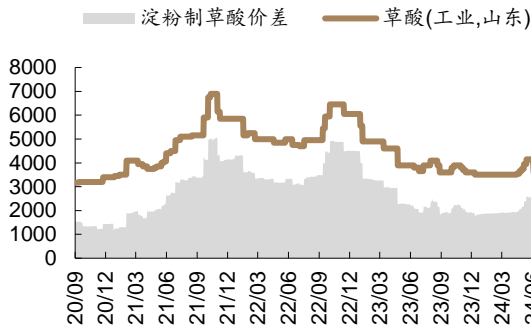
资料来源: Wind、德邦研究所

图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)



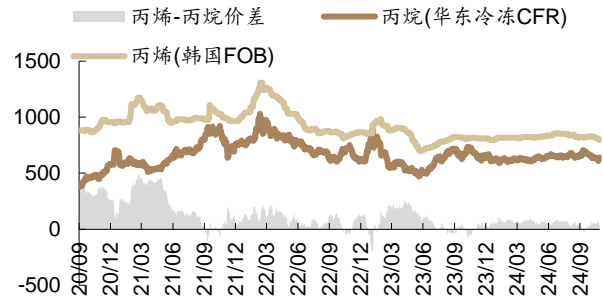
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)



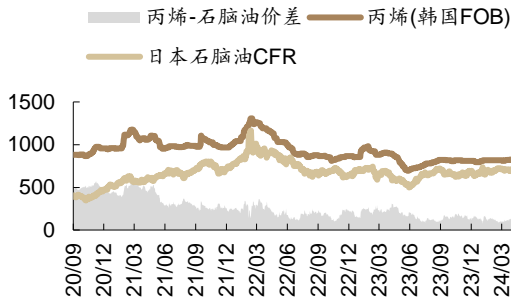
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)



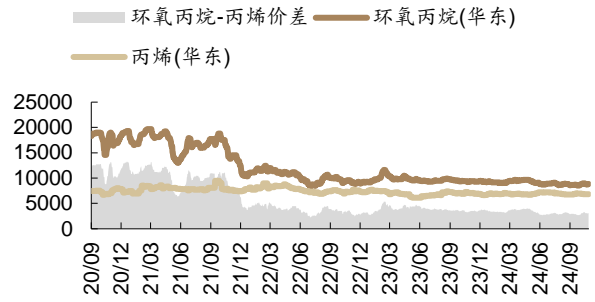
资料来源: Wind、德邦研究所

图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)



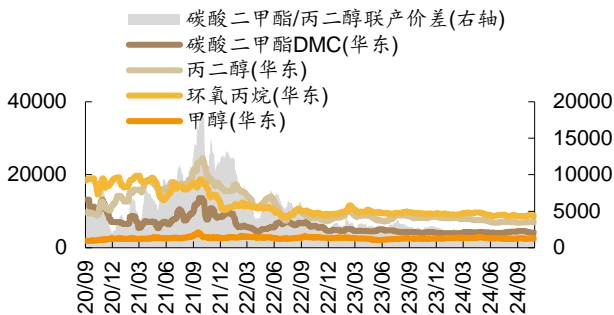
资料来源: Wind、德邦研究所

图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)



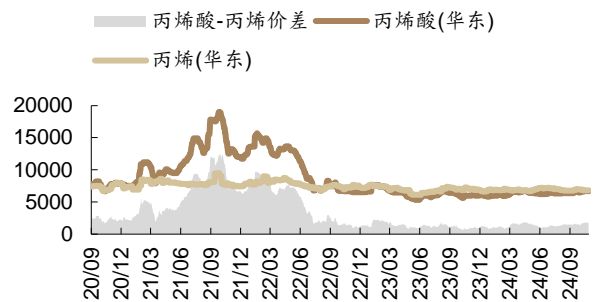
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)



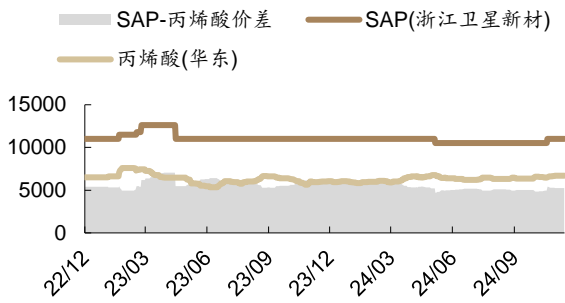
资料来源: Wind、德邦研究所

图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)



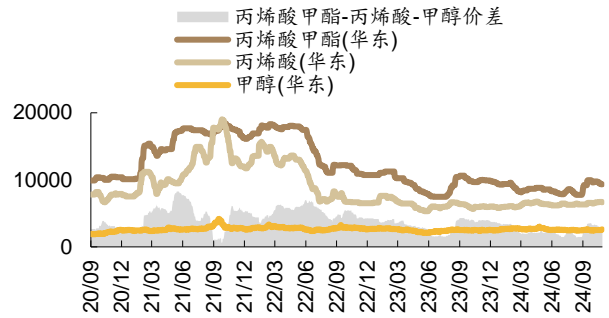
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)



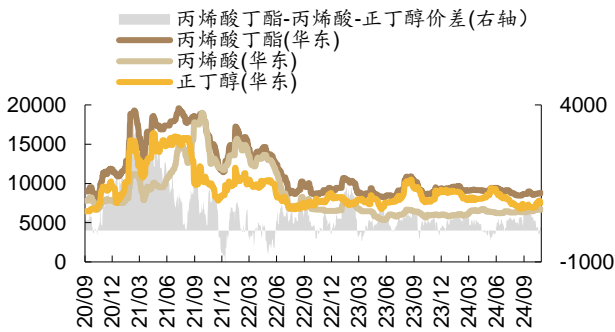
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)



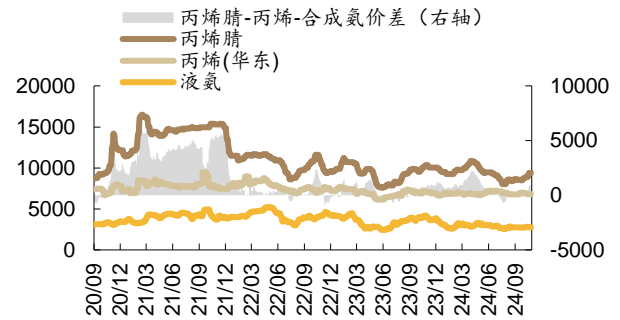
资料来源: Wind、德邦研究所

图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)



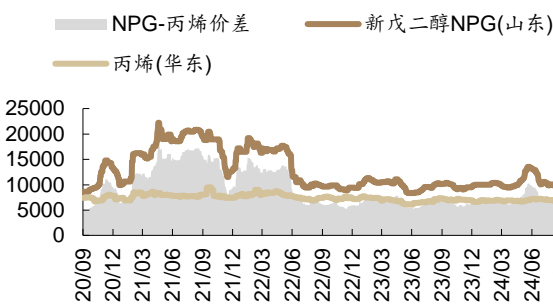
资料来源: Wind、德邦研究所

图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)



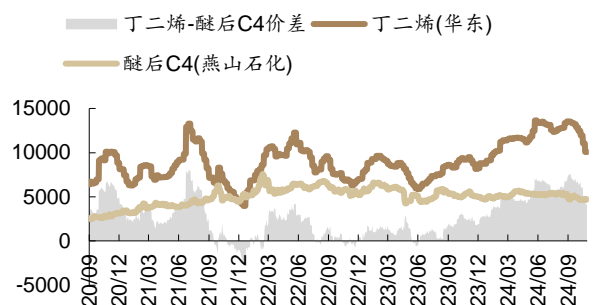
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)



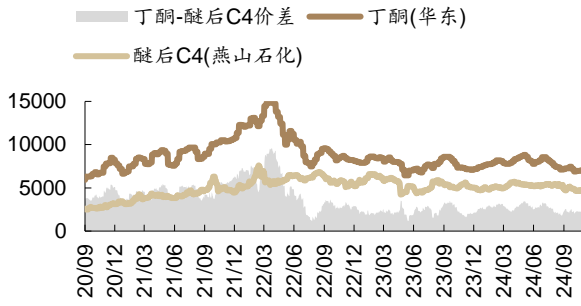
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)



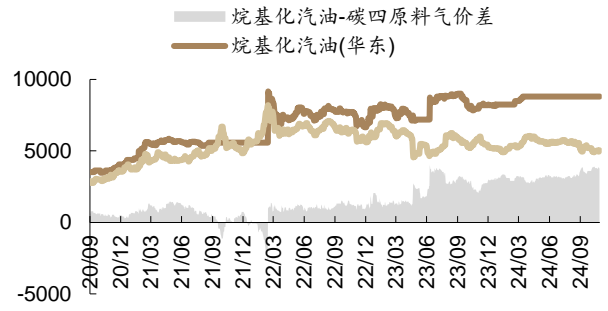
资料来源: Wind、德邦研究所

图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)



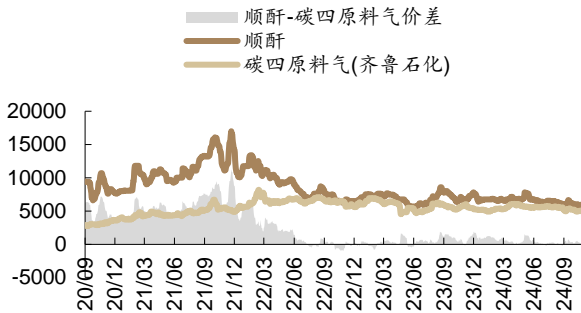
资料来源: Wind、德邦研究所

图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)



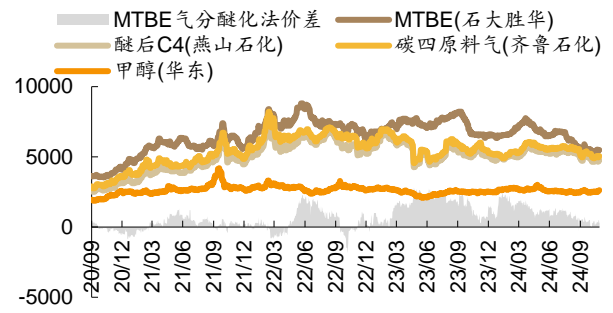
资料来源: Wind、德邦研究所

图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)



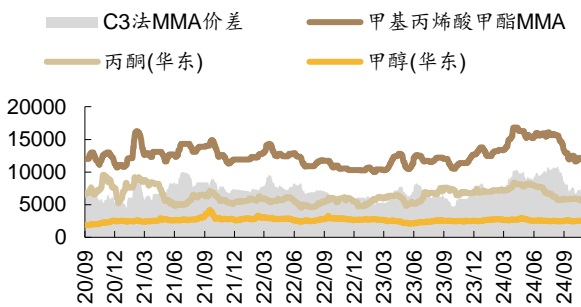
资料来源: Wind、德邦研究所

图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)



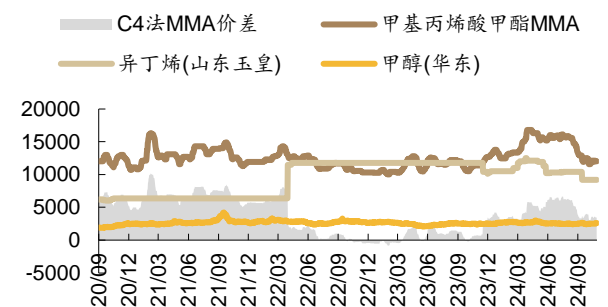
资料来源: Wind、德邦研究所

图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)



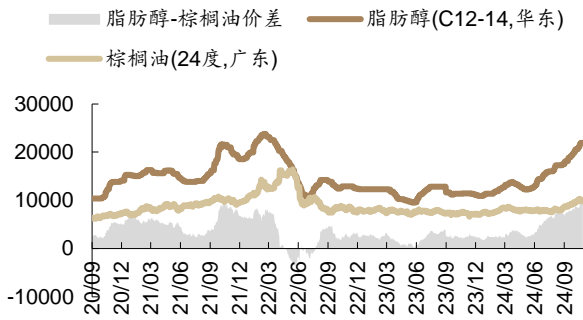
资料来源: Wind、德邦研究所

图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)



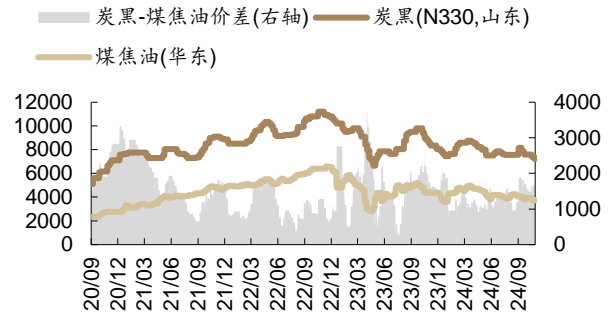
资料来源: Wind、德邦研究所

图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)



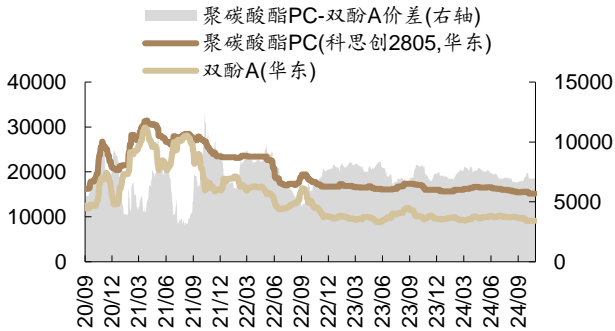
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)



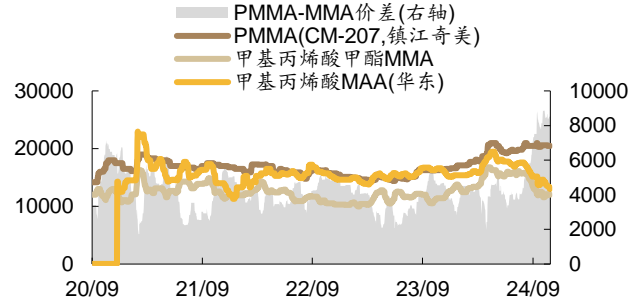
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)



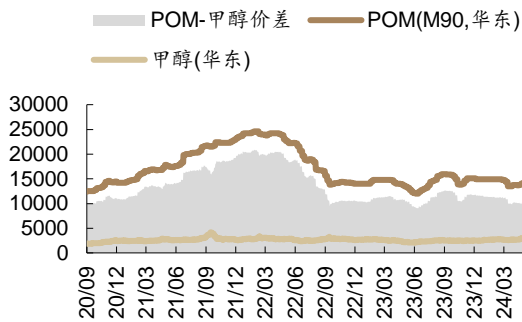
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)



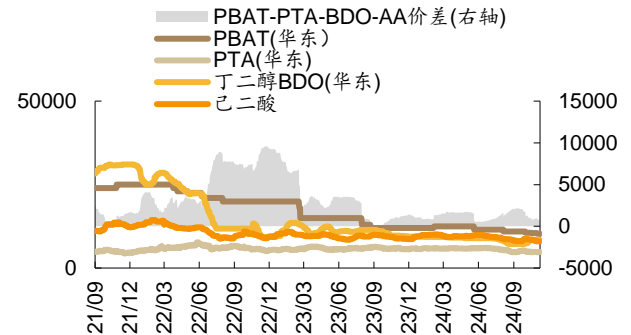
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)



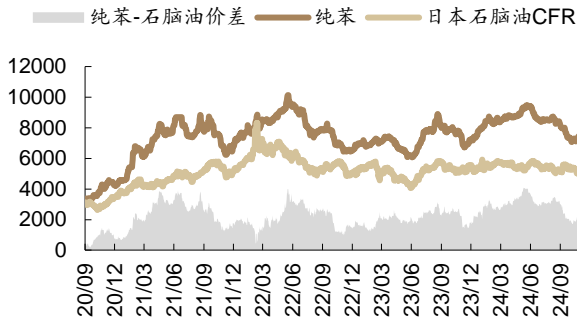
资料来源: Wind、德邦研究所

图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)



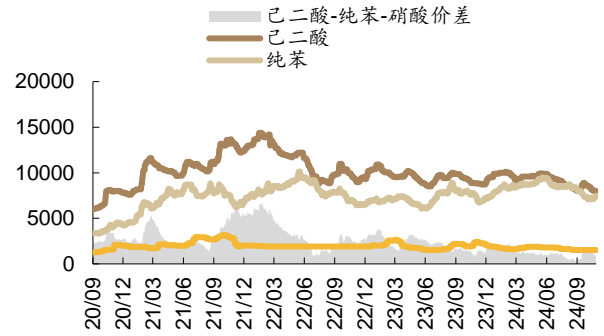
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



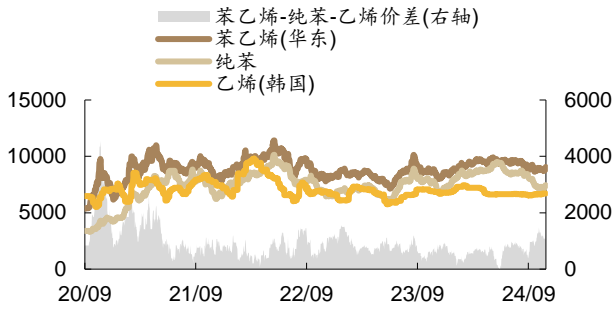
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行换算)

图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



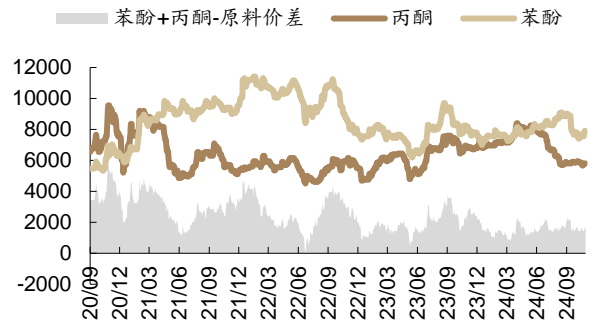
资料来源: Wind、德邦研究所

图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)



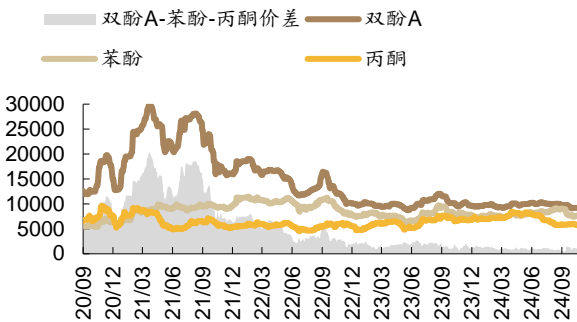
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)



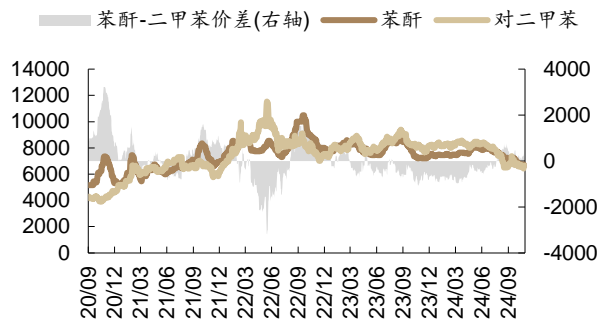
资料来源: Wind、德邦研究所

图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)



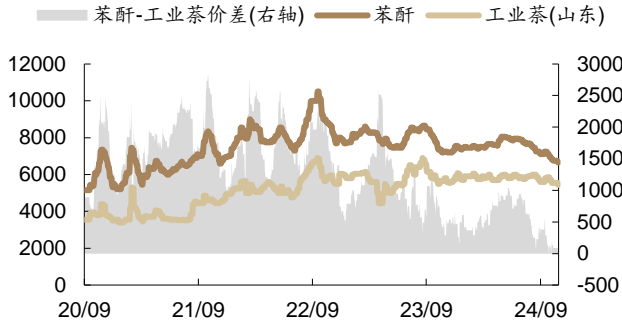
资料来源: Wind、德邦研究所

图 71: 苯酚-二甲苯价差 (元/吨)



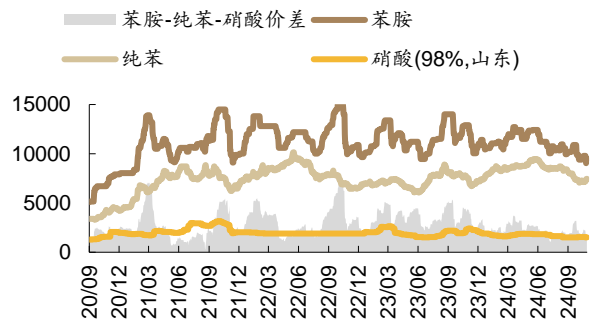
资料来源: Wind、德邦研究所

图 72: 苯酚-工业萘价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

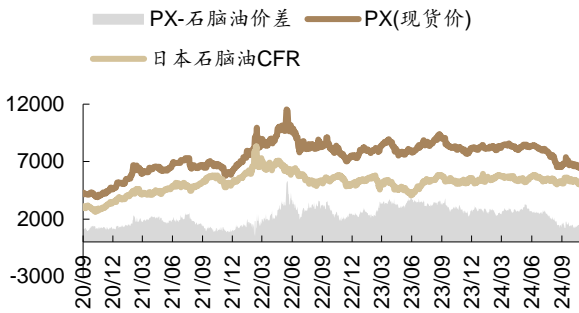
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

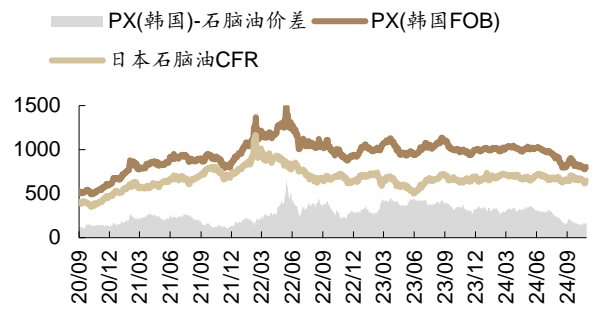
5.2.4. 化纤

图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)



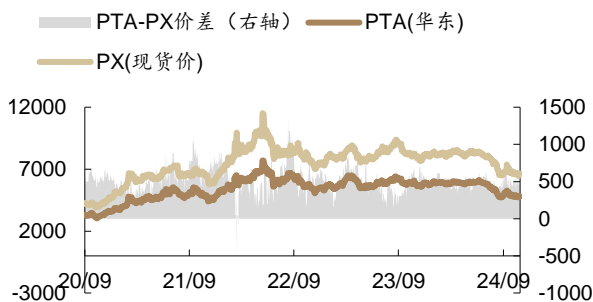
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行单位换算)

图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)



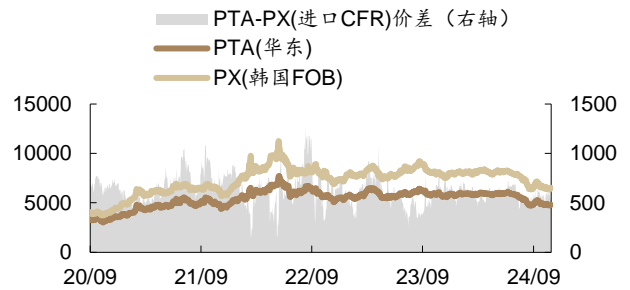
资料来源: Wind、德邦研究所

图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)



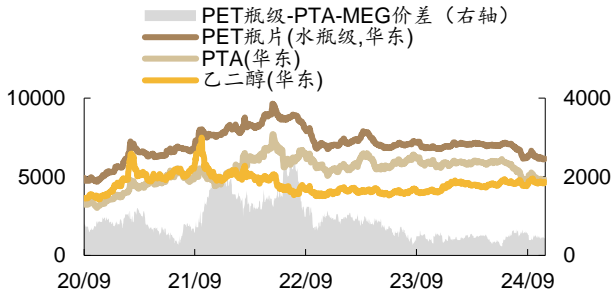
资料来源: Wind、德邦研究所

图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)



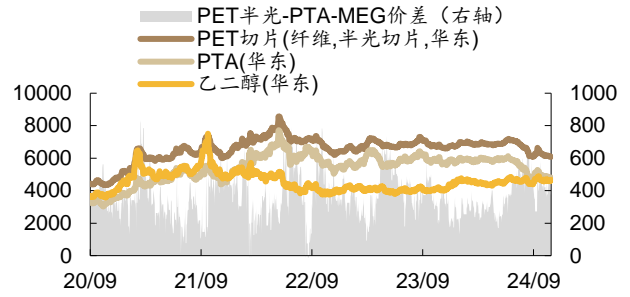
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: PX 韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)



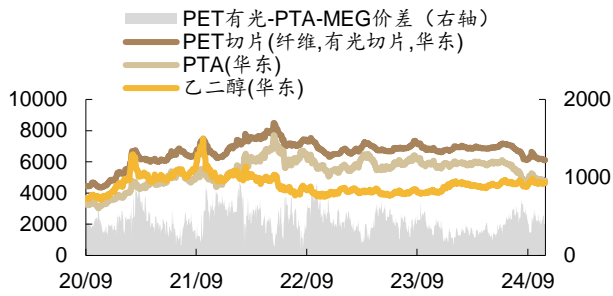
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



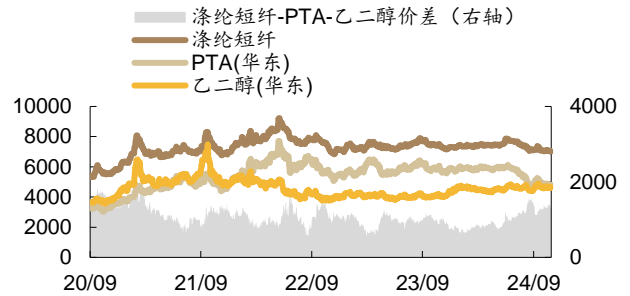
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



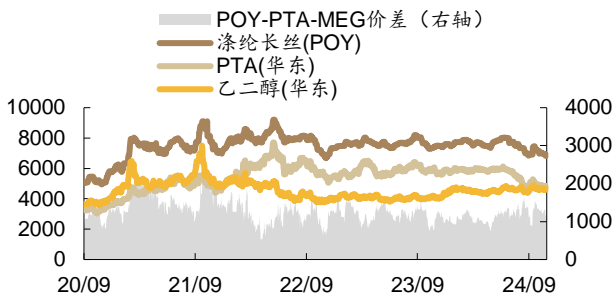
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)



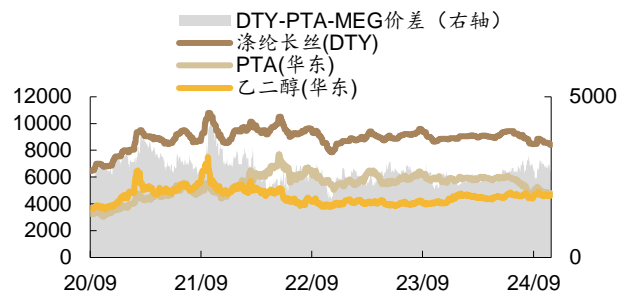
资料来源: Wind、网都网、德邦研究所

图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



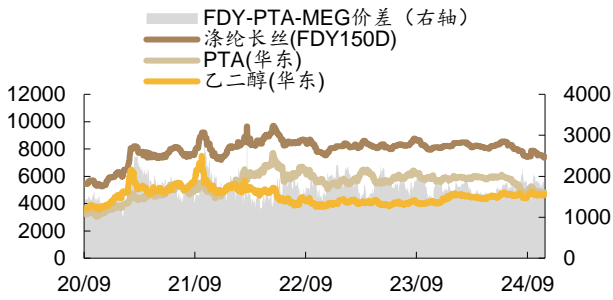
资料来源: Wind、网都网、德邦研究所

图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



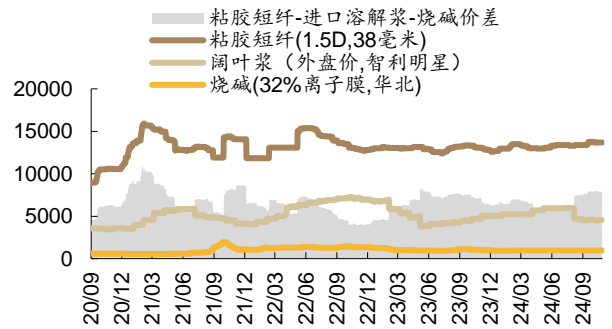
资料来源: Wind、网都网、德邦研究所

图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



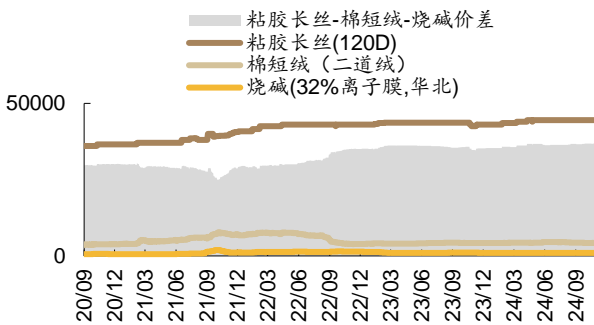
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)



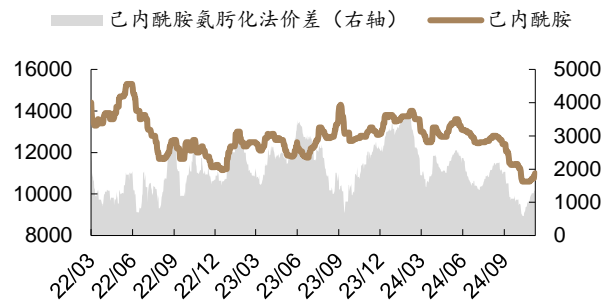
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 阔叶浆价格根据历史汇率进行换算)

图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)



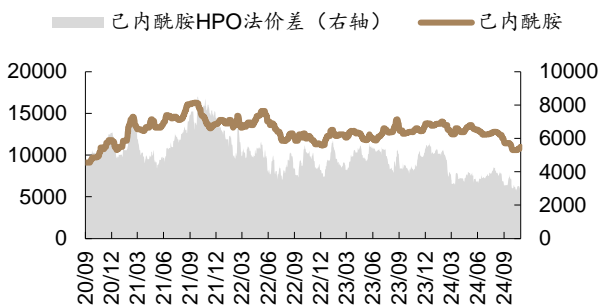
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 87: 己内酰胺氨胍化法价差 (元/吨)



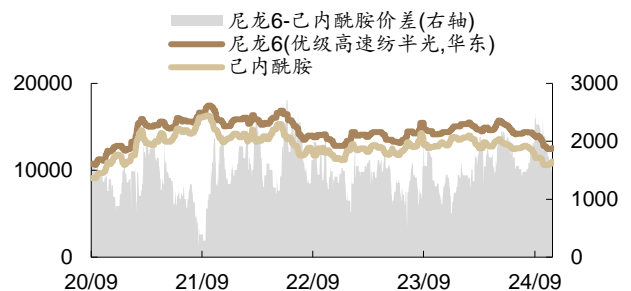
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)



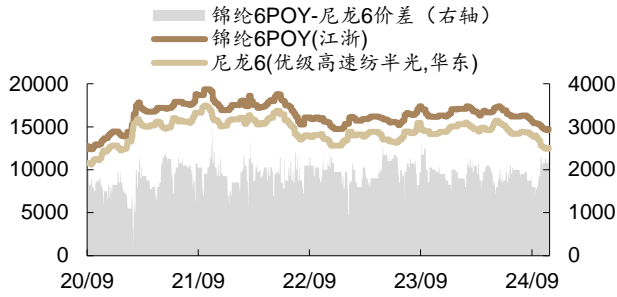
资料来源: Wind、德邦研究所

图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)



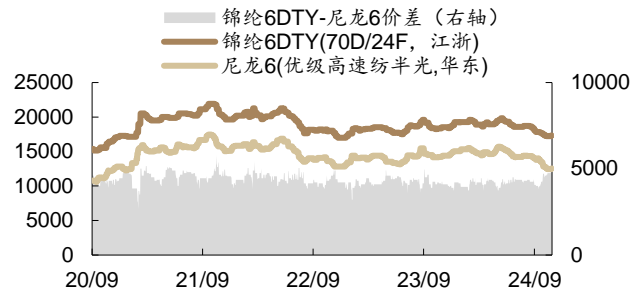
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)



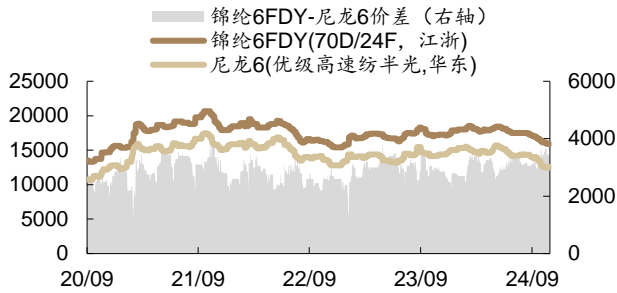
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)



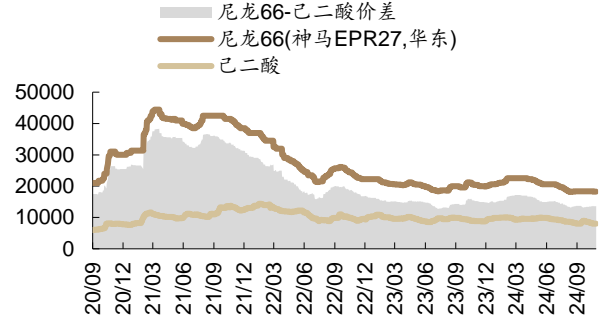
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)



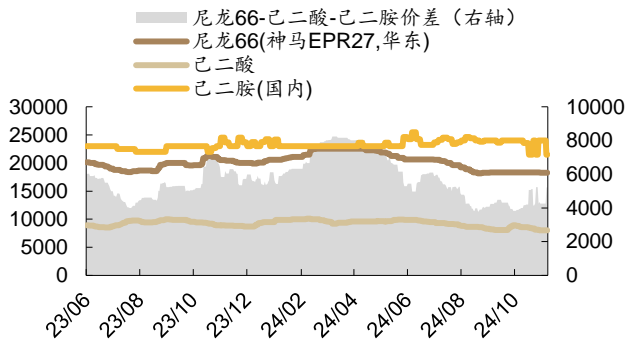
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)



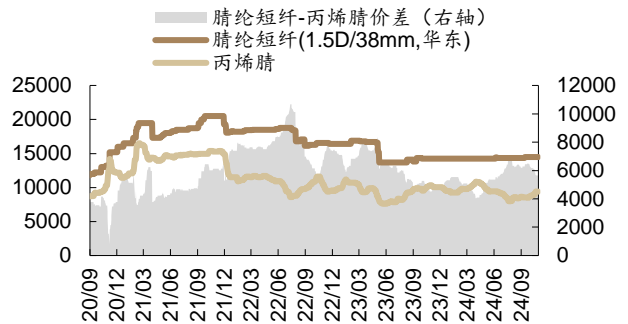
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)



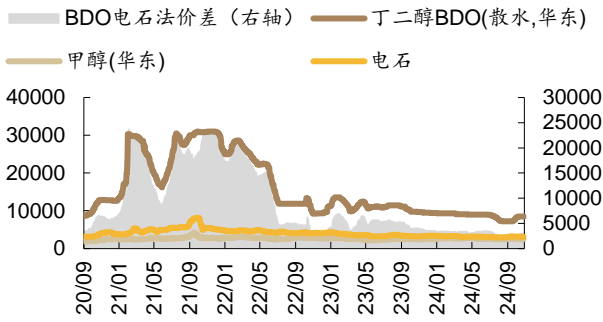
资料来源: Wind、chemical book、百川盈孚、德邦研究所

图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)



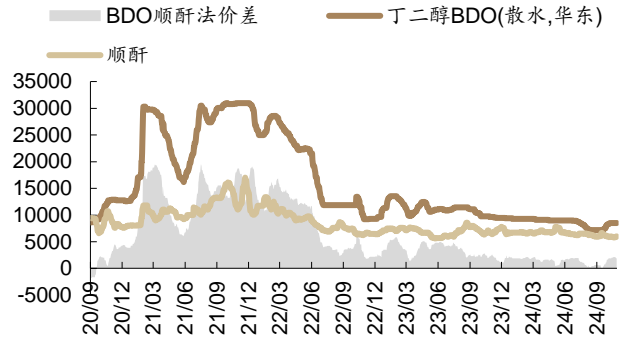
资料来源: Wind、德邦研究所

图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)



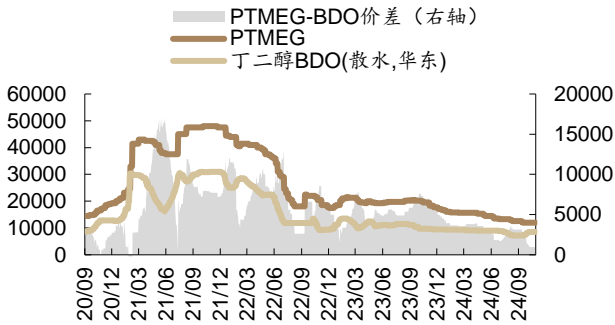
资料来源: Wind、德邦研究所

图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)



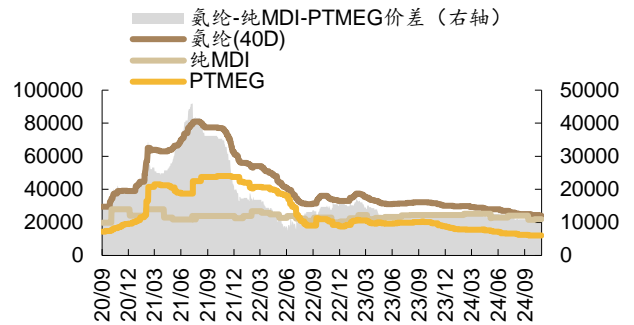
资料来源: Wind、德邦研究所

图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

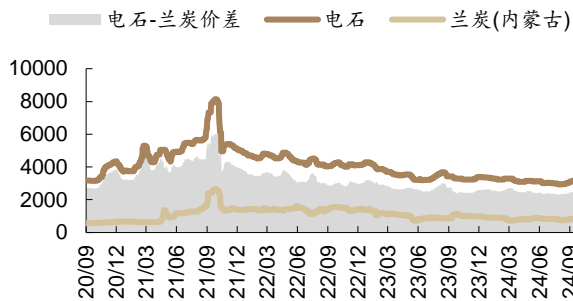
图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

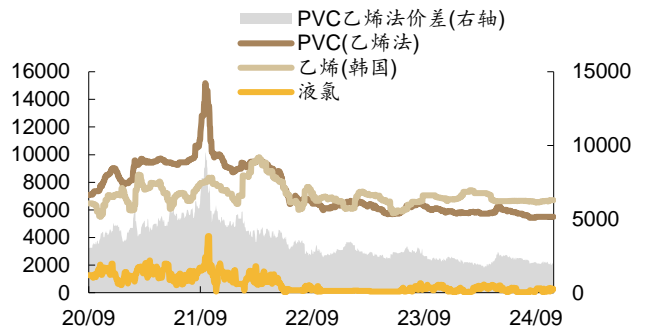
5.2.5. 氯碱

图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)



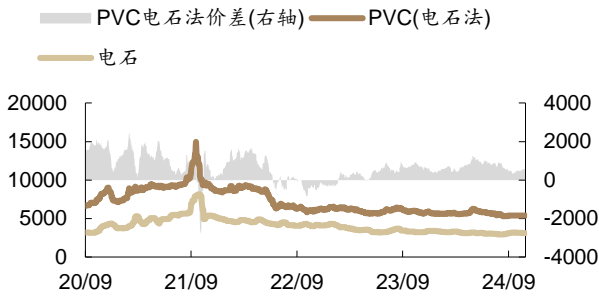
资料来源: Wind、德邦研究所

图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)



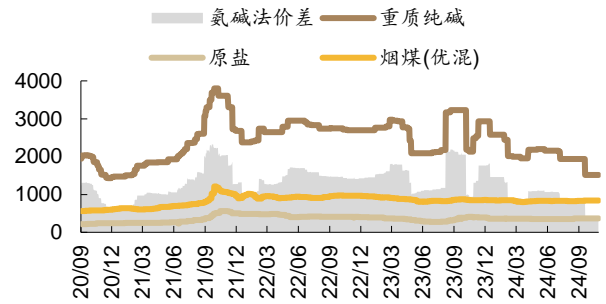
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)



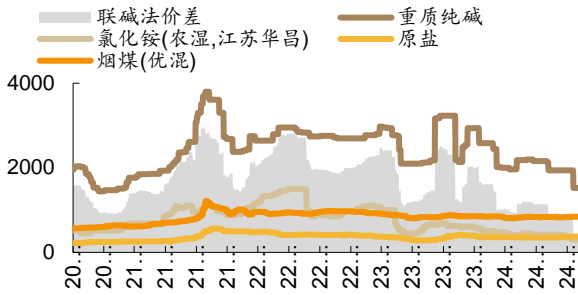
资料来源: Wind、德邦研究所

图 103: 氨碱法价差 (元/吨)



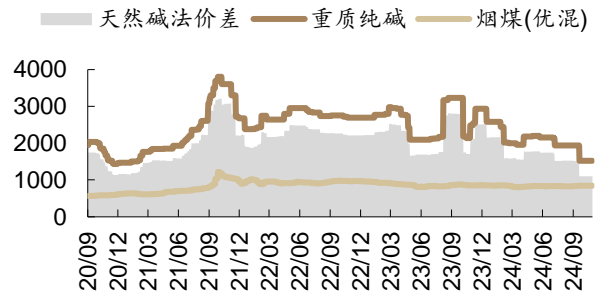
资料来源: Wind、德邦研究所

图 104: 联碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

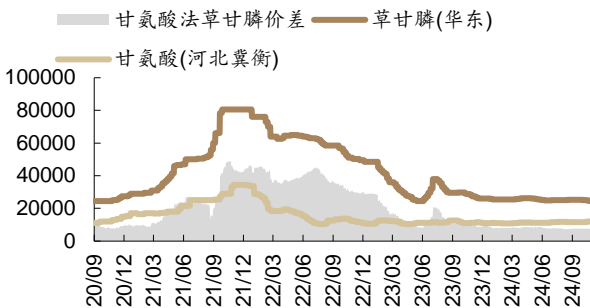
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

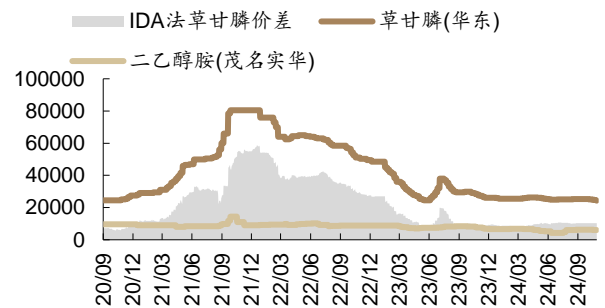
5.2.6. 农药

图 106: 甘氨酸法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

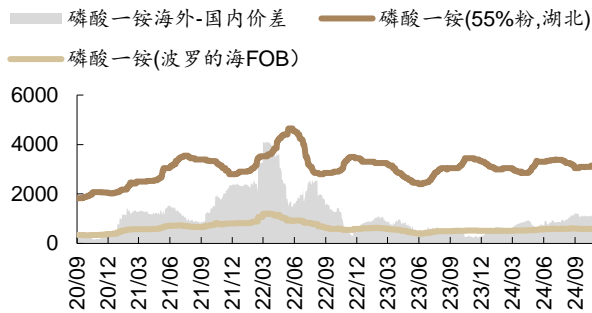
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

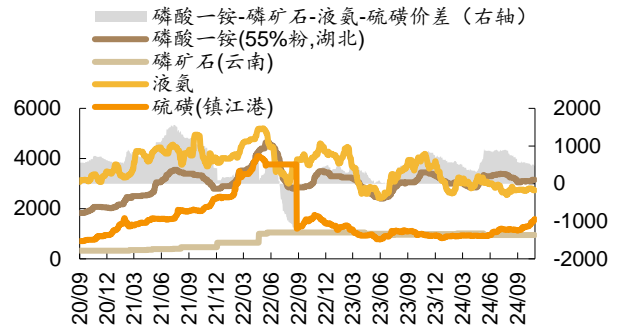
5.2.7. 磷化工

图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



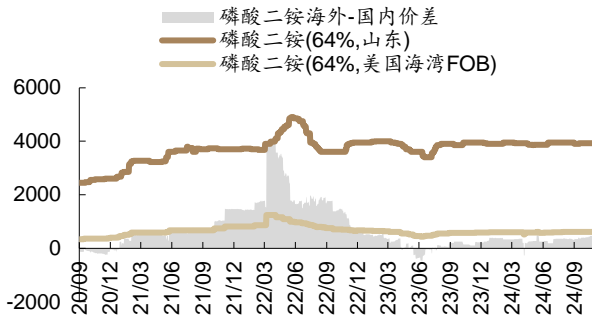
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸一铵波罗的海 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



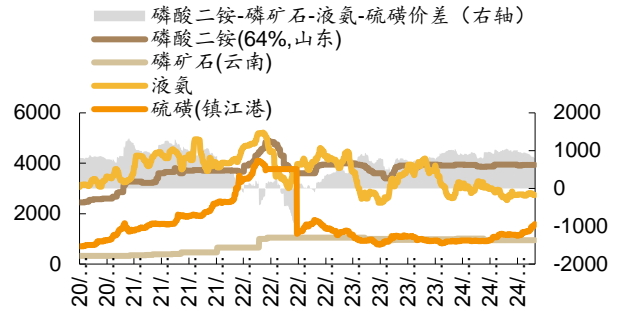
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



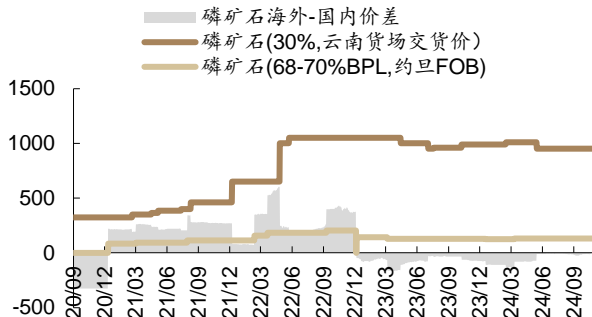
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸二铵美国海湾 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



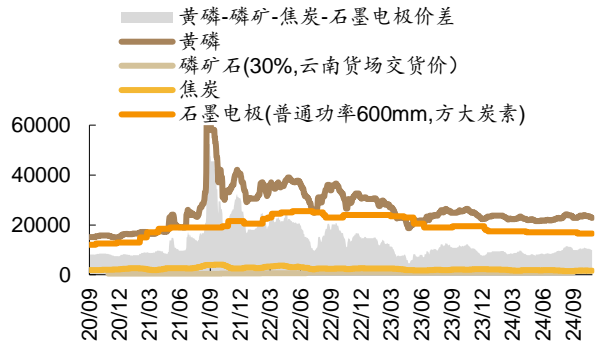
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



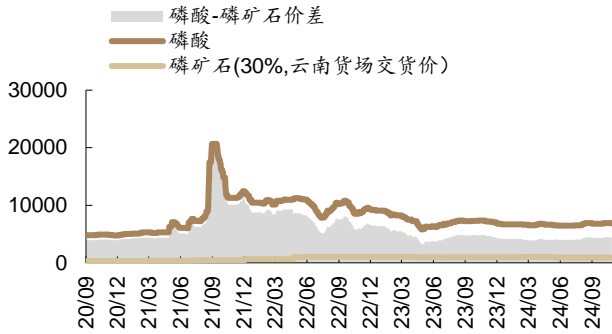
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所 (注: 磷矿石约旦 FOB 价格为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)



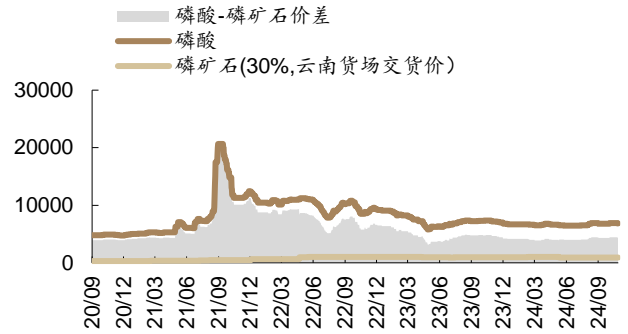
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)



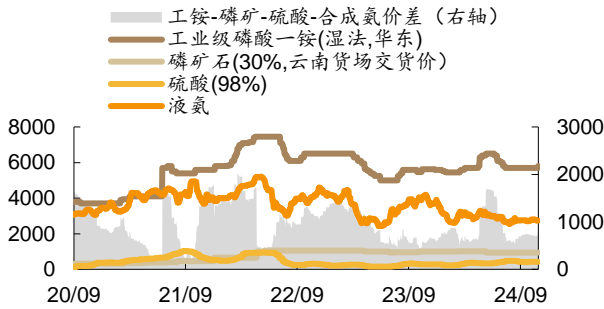
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)



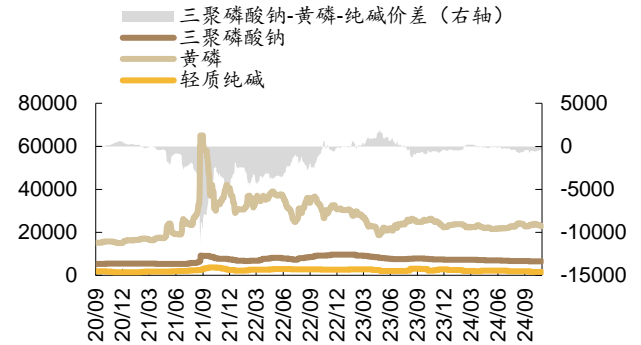
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)



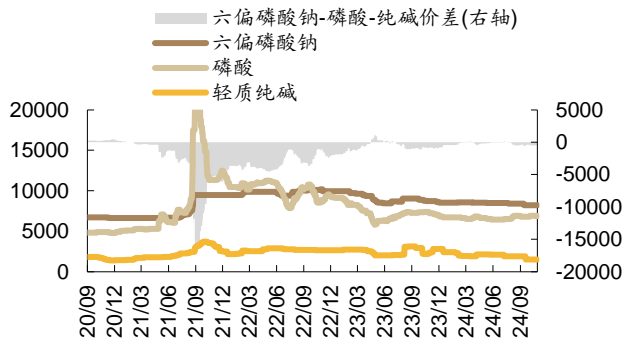
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)



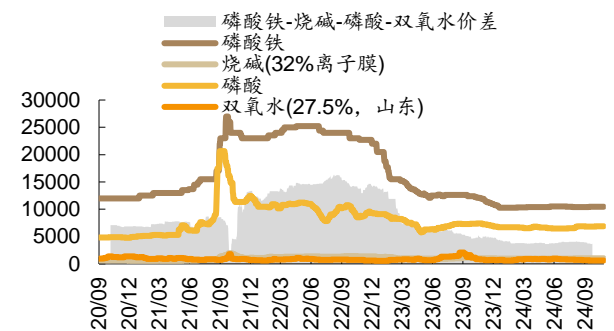
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 118: 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

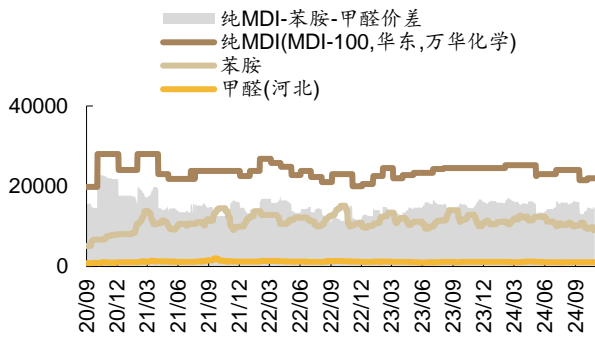
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

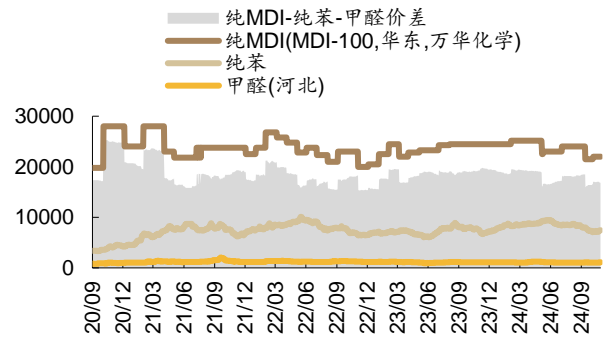
5.2.8. 聚氨酯

图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



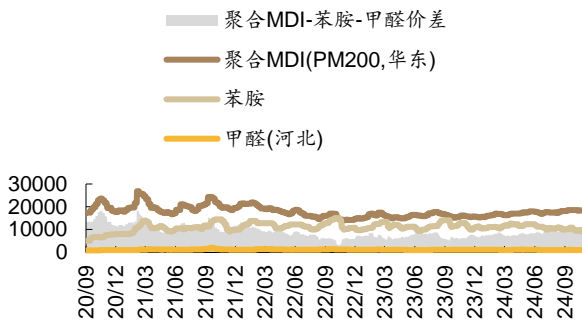
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



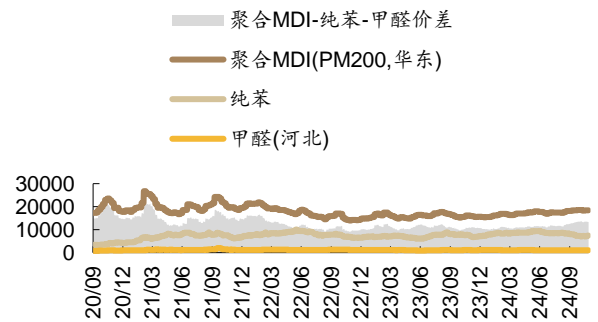
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



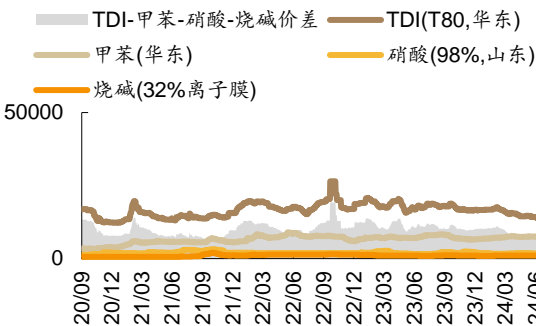
资料来源: Wind、德邦研究所

图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



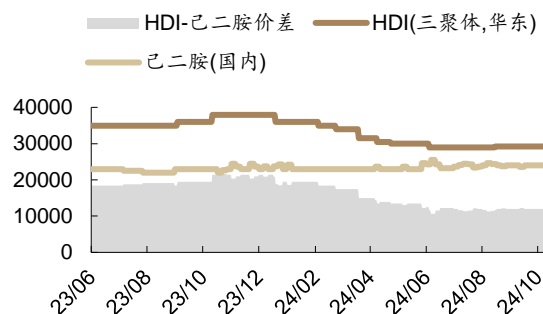
资料来源: Wind、德邦研究所

图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)



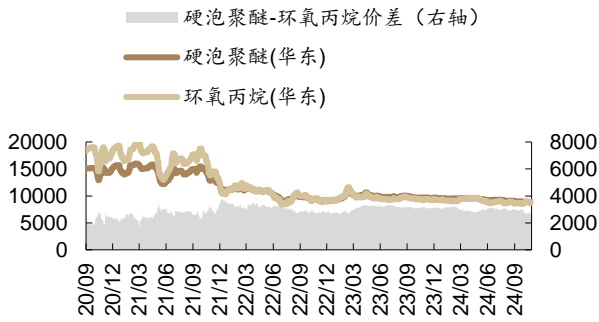
资料来源: Wind、德邦研究所

图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)



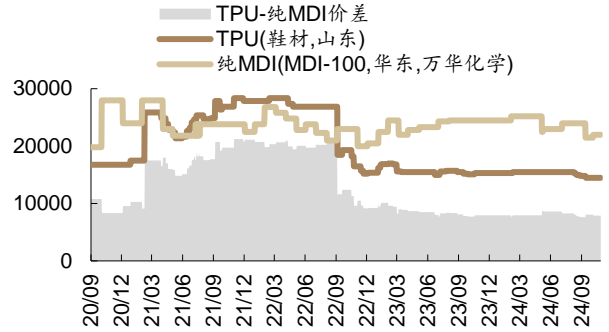
资料来源: Wind、chemical book、德邦研究所

图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

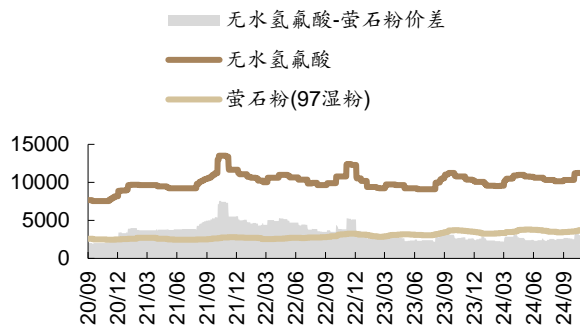
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、钢联、德邦研究所

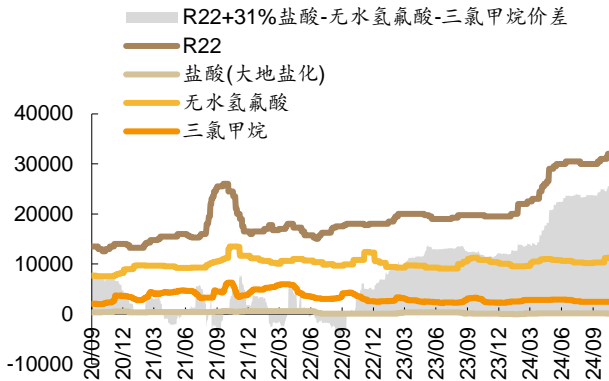
5.2.9. 氟化工

图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)



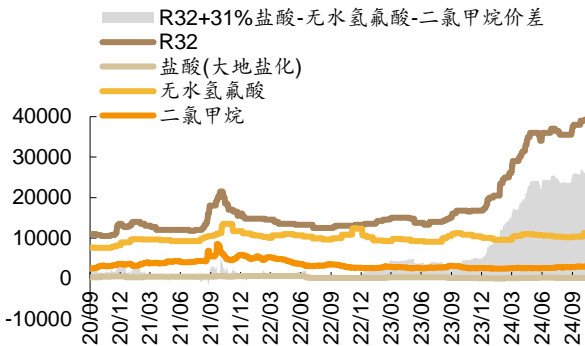
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)



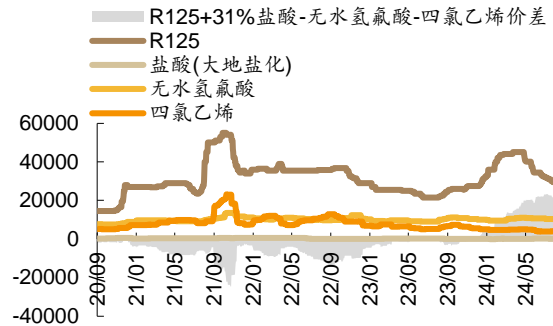
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)



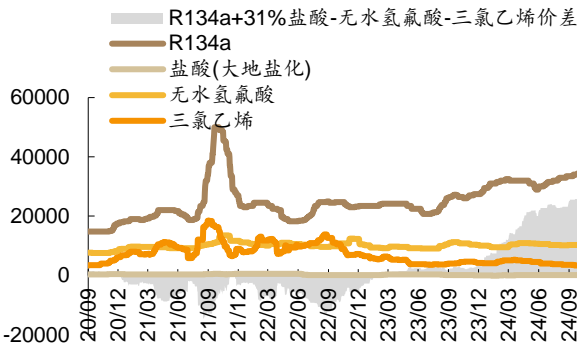
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)



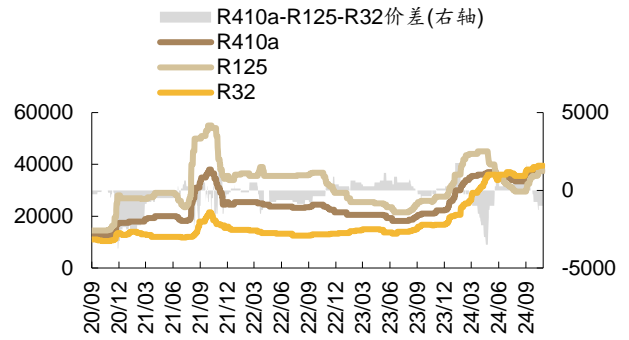
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 132: R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

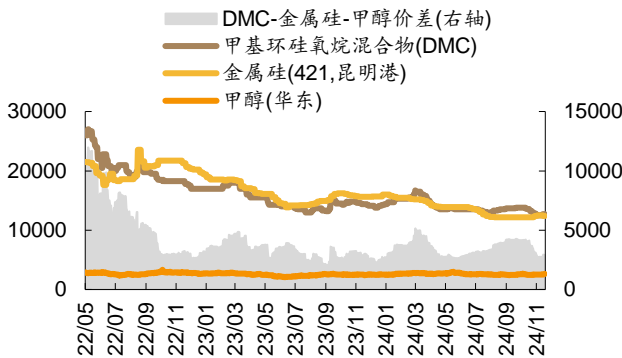
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

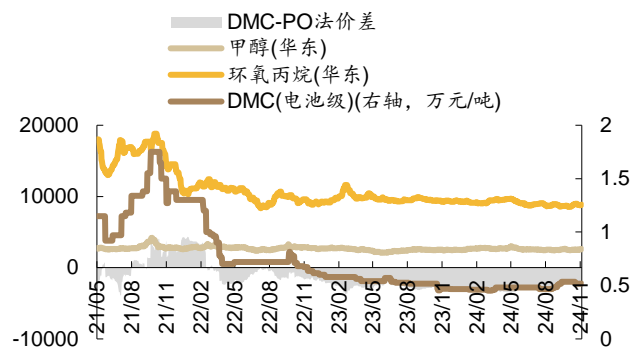
5.2.10. 新能源材料

图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)



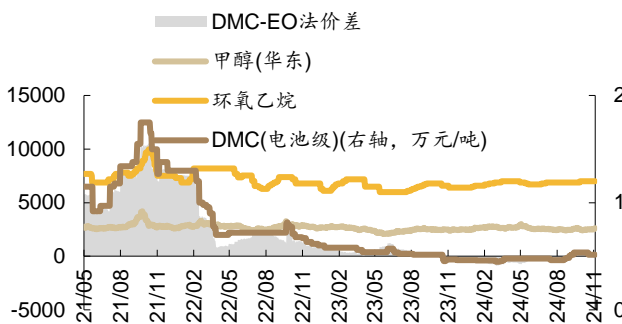
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)



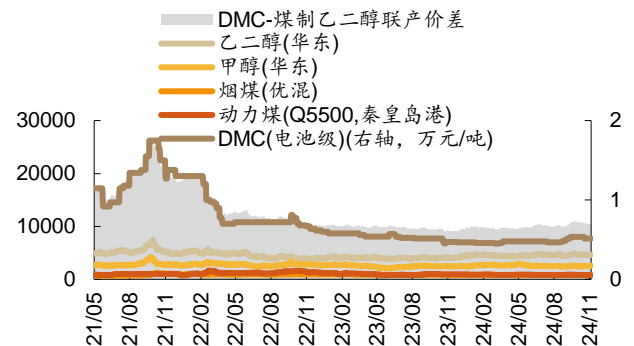
资料来源: Wind、德邦研究所

图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)



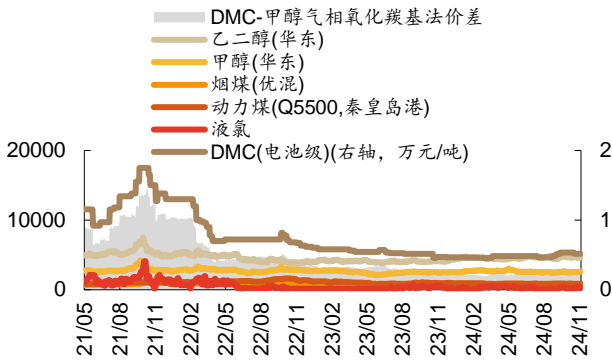
资料来源: Wind、德邦研究所

图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)



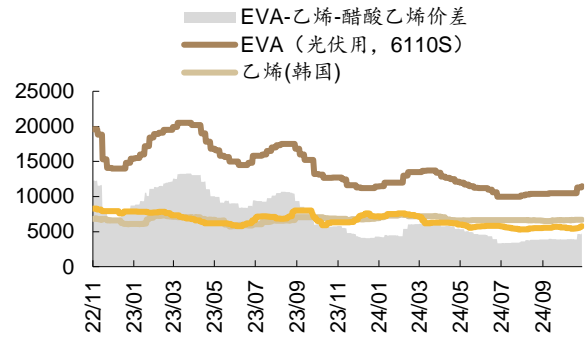
资料来源: Wind、德邦研究所

图 138: DMC-甲醇气相氧化羰基法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

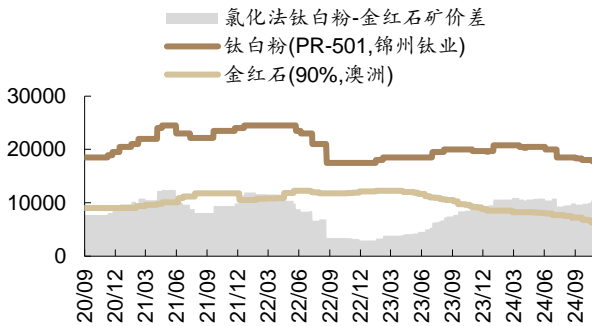
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

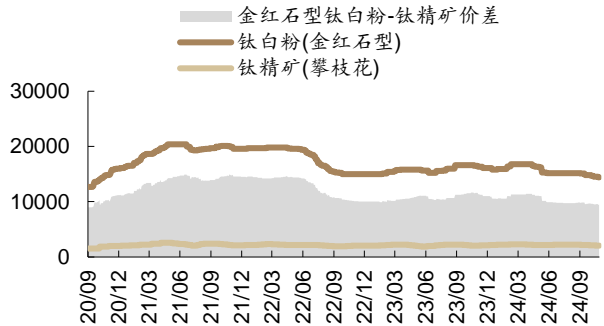
5.2.11. 钛

图 140: 氯化法钛白粉-金红石矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

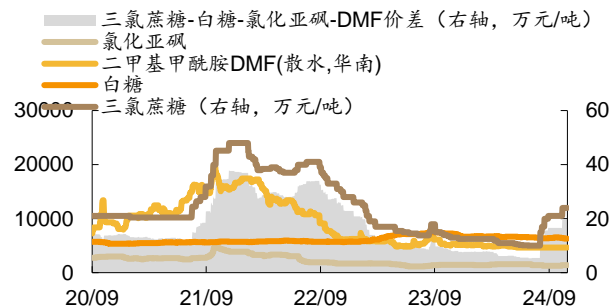
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

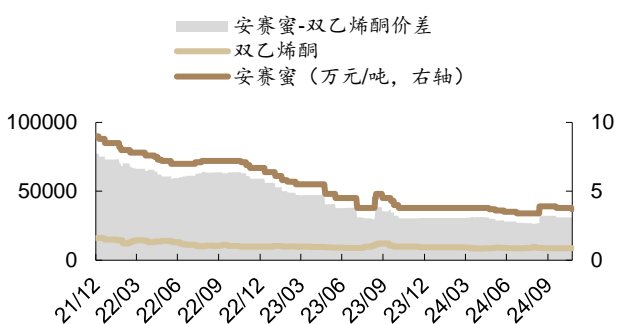
5.2.12. 食品与饲料添加剂

图 142: 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砷-白糖价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 143: 安赛蜜-双乙烯酮价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

6. 风险提示

宏观经济下行风险。

原料价格大幅波动。

下游需求不及预期。

产能大幅扩张风险。

安全生产与环保风险。

企业经营风险。

信息披露

分析师声明

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

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

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

本报告所载的资料、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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

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