



基础化工

优于大市（维持）

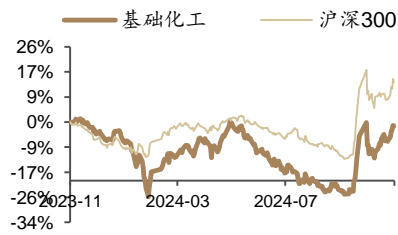
证券分析师

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

- 《化工盈利或筑底，产能周期见拐点——基础化工行业 2024 年三季报总结》，2024.11.5
- 《民爆 9 月数据向好，政策利好生物航煤》，2024.11.4
- 《中爆协 9 月数据点评：新疆需求维持高增速，债务风险省市见复苏苗头》，2024.11.4
- 《生物质燃料发展再迎政策利好，生物航煤需求有望加速释放》，2024.11.3
- 《易普力 (002096.SZ)：Q3 业绩同比增长，看好民爆景气上行》，2024.11.1

十万亿元化债政策落地，看好 顺周期与内需复苏

投资要点：

- **本周基础化工板块表现好于大盘。**根据 Wind，本周（11/04-11/08）上证综指涨跌幅为+5.5%，创业板指数涨跌幅为+9.3%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+5.6%，在全部 31 个行业板块中位列第 19 位，跑赢上证综指 0.1 个百分点，跑输创业板指数 3.8 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为+16.0%，创业板指数涨跌幅为+22.7%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+1.7%，跑输上证综指 14.3 个百分点，跑输创业板指数 21.0 个百分点。
- **本周事件：化债目标再明确，稳增长方向坚定。**11 月 8 日，十四届全国人大常委会第十二次会议闭幕。会议表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议。议案提出，为贯彻落实党中央决策部署，在压实地方主体责任的基础上，建议增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。从 2024 年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排 8000 亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务 4 万亿元。2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元，仍按原合同偿还。
- **核心观点：**
- **十万亿元化债政策落地，内需向好逻辑不变。**截至 2023 年末，全国隐性债务余额为 14.3 万亿元。受外部环境变化和内需不足等因素影响，当前财政收支矛盾突出，税收增长不及预期，土地出让收入大幅下降，与各地此前对化债资源的预期有一定差距，化解存量隐性债务难度增大。而本次大规模债务置换措施，意味着化债工作思路发生根本转变，从过去的应急处置向现在的主动化解转变，从点状式排雷向整体性除险转变，并推动从隐性债、法定债“双轨”管理向全部债务规范透明管理转变。若按照《议案》提出的方案执行，2028 年之前，地方需消化的隐性债务总额将大幅降至 2.3 万亿元，化债压力大幅减轻。同时，由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后将大幅节约地方利息支出，据财政部估算，五年累计可节约 6000 亿元左右。近期中央化债政策重拳出击的意义在于：一是将短期、高息的隐性债务转化为低息、长期的专项债务，地方政府得以在短期内减轻偿债压力，将更多的精力和资金投入 to 基础设施建设、产业升级等关键领域，从而改善民生并推动地方经济持续增长。二是改善金融资产质量，增强信贷投放能力，流动性的增强将利好实体经济。内需向好逻辑不变，化工产业链有望迎来估值与盈利的双重修复，建议关注：万华化学、龙佰集团、远兴能源、中盐化工、山东海化、三友化工等；民爆板块在西部大开发的背景下，随着化债政策持续落地，基建回暖有望带动民爆景气修复，建议关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆、金奥博、凯龙股份、壶化股份、保利联合。
- **产品价格涨跌情况：**本周化工品价格涨幅前十名为：液氯(+230.0%)、液氯(陕西)(+25.0%)、三氯蔗糖(+14.3%)、液氧(陕西)(+13.7%)、氟化铝(干法)(+12.7%)、己二胺(国内)(+11.6%)、四氯乙烯(+7.7%)、硫磺(镇江港)(+7.3%)、异丁醛(华鲁)(+5.9%)、二氯甲烷(+5.9%)。本周化工品价格跌幅前十名为：R143a(浙江永和)(-17.4%)、硝酸铵(陕西)(-16.2%)、盐酸(大地盐化)(-14.3%)、液氧(河北)(-12.8%)、液氧(江苏)(-11.2%)、EVA(热熔胶用,EA28150,乐金化学)(-7.4%)、光伏玻璃(镀膜,3.2mm)(-7.1%)、醋酸乙酯(华东)(-6.3%)、EMC(电池级)(-5.1%)、异戊二烯(华北)(-4.9%)。

- **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。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. 化债目标再明确，稳增长方向坚定	12
4.2. 重点公司公告	12
5. 产品价格及价差变动分析	14
5.1. 产品价格变动分析	14
5.2. 产品价差变动分析	16
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	14
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: 苯酐-二甲苯价差 (元/吨)	28
图 72: 苯酐-工业萘价差 (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。

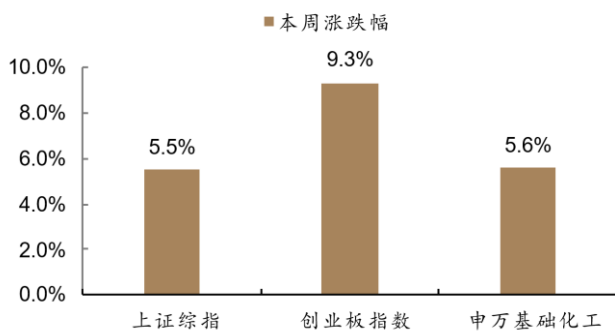
3) 重视需求确定性向上的方向。①**民爆**：新疆、西藏等省份需求高增有望持续，债务高风险省份需求弹性可期，产能约束格局优化长逻辑有望迎来板块价值重估。关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。②**改性塑料**：受益于设备更新和消费品以旧换新的方案的政策，改性塑料行业充分受益，此外，原料 PP、PE、PS、ABS 等与油价关联度较高，油价下行有望带来成本改善。关注：金发科技、会通股份、国恩股份。③**复合肥**：龙头集中度持续提高，复合肥长逻辑渗透率提升。关注：史丹利、新洋丰、云图控股等。

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

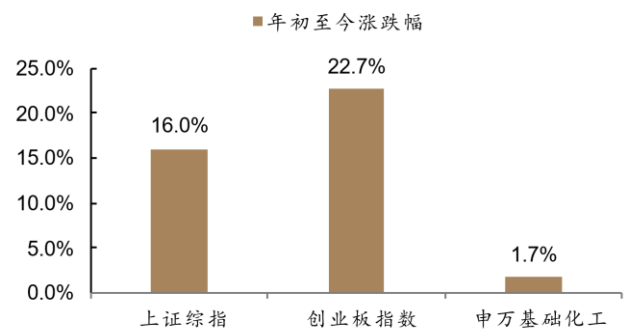
本周申万基础化工行业指数环比上涨。根据 Wind，本周（11/04-11/08）上证综指涨跌幅为+5.5%，创业板指数涨跌幅为+9.3%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+5.6%，在全部 31 个行业板块中位列第 19 位，跑赢上证综指 0.1 个百分点，跑输创业板指数 3.8 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为+16.0%，创业板指数涨跌幅为+22.7%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+1.7%，跑输上证综指 14.3 个百分点，跑输创业板指数 21.0 个百分点。

图 1：本周申万基础化工行业指数涨跌情况



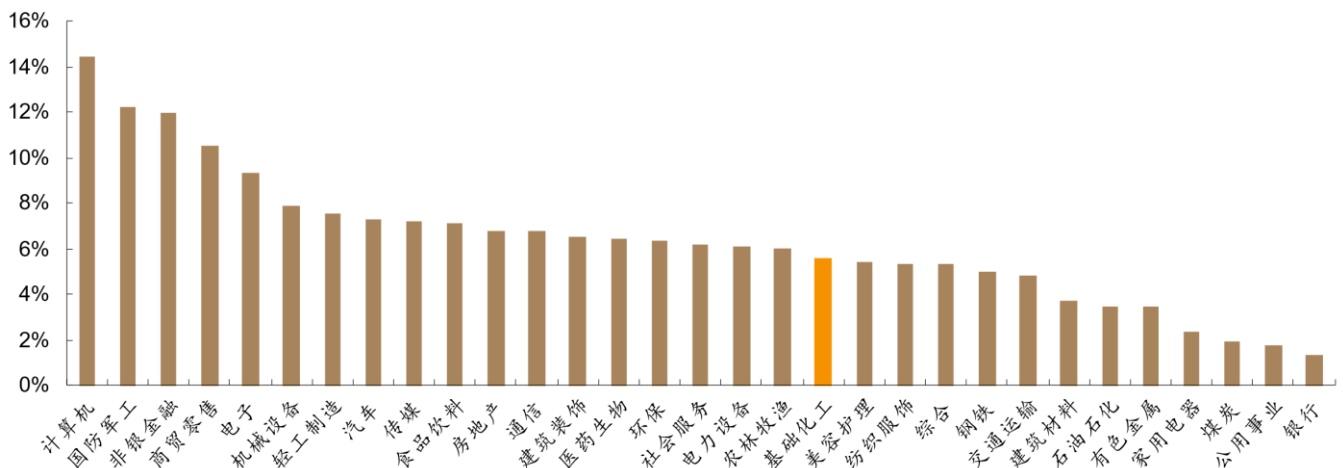
资料来源：Wind、德邦研究所

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

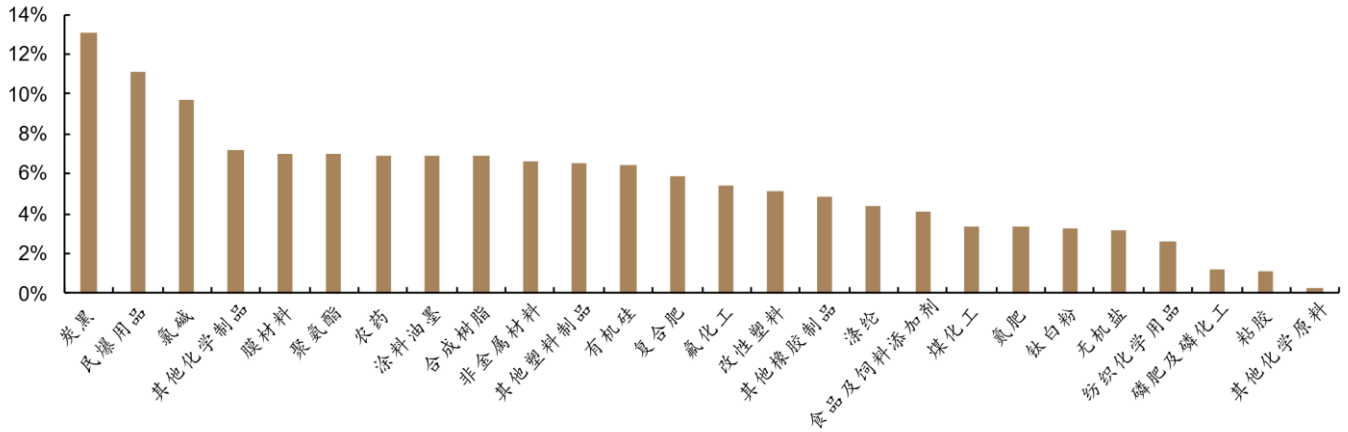
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



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，本周全部子版块上涨。本周子版块领涨前五名分别为：炭黑（+13.0%）、民爆用品（+11.2%）、氯碱（+9.8%）、其他化学制品（+7.2%）、膜材料（+7.0%）。

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 399 只股票上涨，22 只股票下跌，5 只股票持平。本周个股涨幅前十名分别为：蓝丰生化(+39.4%)、润普食品(+39.1%)、东方碳素(+38.5%)、三维股份(+31.8%)、横河精密(+28.9%)、百傲化学(+27.1%)、黑猫股份(+26.7%)、颖泰生物(+25.4%)、泰和科技(+24.9%)、美瑞新材(+24.0%)。本周个股跌幅前十名分别为：恒天海龙(-13.7%)、川发龙蟒(-10.3%)、至正股份(-9.4%)、华软科技(-5.9%)、天新药业(-4.5%)、艾艾精工(-4.1%)、卫星化学(-3.7%)、锦鸡股份(-3.2%)、湖南海利(-3.2%)、风光股份(-2.5%)。

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	蓝丰生化	7.93	39.4%	1	恒天海龙	5.28	-13.7%
2	润普食品	12.28	39.1%	2	川发龙蟒	16.96	-10.3%
3	东方碳素	12.69	38.5%	3	至正股份	76.53	-9.4%
4	三维股份	10.31	31.8%	4	华软科技	6.71	-5.9%
5	横河精密	13.14	28.9%	5	天新药业	26.29	-4.5%
6	百傲化学	24.94	27.1%	6	艾艾精工	21.98	-4.1%
7	黑猫股份	8.55	26.7%	7	卫星化学	18.74	-3.7%
8	颖泰生物	4.49	25.4%	8	锦鸡股份	6.7	-3.2%
9	泰和科技	18.93	24.9%	9	湖南海利	6.13	-3.2%
10	美瑞新材	21.42	24.0%	10	风光股份	18.53	-2.5%

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. 化债目标再明确，稳增长方向坚定

事件：11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议闭幕。会议表决通过了全国人大常委会关于批准《国务院关于提请审议增加地方政府债务限额置换存量隐性债务的议案》的决议。议案提出，为贯彻落实党中央决策部署，在压实地方主体责任的基础上，建议增加6万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务。从2024年开始，连续五年每年从新增地方政府专项债券中安排8000亿元，补充政府性基金财力，专门用于化债，累计可置换隐性债务4万亿元。2029年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还。

点评：

十万亿元化债政策落地，内需向好逻辑不变。截至2023年末，全国隐性债务余额为14.3万亿元。受外部环境变化和内需不足等因素影响，当前财政收支矛盾突出，税收增长不及预期，土地出让收入大幅下降，与各地此前对化债资源的预期有一定差距，化解存量隐性债务难度增大。而本次大规模债务置换措施，意味着化债工作思路发生根本转变，从过去的应急处置向现在的主动化解转变，从点状式排雷向整体性除险转变，并推动从隐性债、法定债“双轨”管理向全部债务规范透明管理转变。若按照《议案》提出的方案执行，2028年之前，地方需消化的隐性债务总额将大幅降至2.3万亿元，化债压力大幅减轻。同时，由于法定债务利率大大低于隐性债务利率，置换后将大幅节约地方利息支出，据财政部估算，五年累计可节约6000亿元左右。**近期中央化债政策重拳出击的意义在于：**一是将短期、高息的隐性债务转化为低息、长期的专项债务，地方政府得以在短期内减轻偿债压力，将更多的精力和资金投入基础设施建设、产业升级等关键领域，从而改善民生并推动地方经济持续增长。二是改善金融资产质量，增强信贷投放能力，流动性的增强将利好实体经济。内需向好逻辑不变，化工地产链有望迎来估值与盈利的双重修复。建议关注：万华化学、龙佰集团、远兴能源、中盐化工、山东海化、三友化工等；民爆板块在西部大开发的背景下，随着化债政策持续落地，基建回暖有望带动民爆景气修复，建议关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆、金奥博、凯龙股份、壶化股份、保利联合。

4.2. 重点公司公告

美瑞新材：公司子公司美瑞科技（河南）有限公司投资建设的聚氨酯产业园一期项目于2022年四季度开工建设，近日装置调试及投料试产，项目的HDI单体装置已产出合格HDI单体产品，产品性能指标达到预定目标，目前正在进一步推进后续工序的试运行。

润扬科技：公司募投项目“年产10000万平方米IXPE扩产项目”部分终止，发行价格为26.93元/股，募集资金总额为6.73亿元，扣除发行费用后募集资金净

额为 6.12 亿元，上述资金已全部到位。

嘉必优：公司筹划以发行股份及支付现金方式购买上海欧易生物医学科技有限公司控制权，公司预计无法在 2024 年 11 月 5 日开市起复牌。公司股票自 2024 年 11 月 5 日开市起继续停牌，继续停牌时间不超过 5 个交易日。

华宝股份：2022 年 3 月 8 日，公司同意购买上海奕方农业科技股份有限公司 27% 的股权。前期 QIAN RONG(钱戎)、黄锦荣未履行增资款的支付义务已严重违反《股份转让协议》的约定，2024 年 11 月 4 日，RONG(钱戎)、黄锦荣赔偿损失，合计人民币 2841.04 万元，并承担相应仲裁费用、律师费、财产保全费、保全担保费等费用。

海新能科：公司控股子公司山东三聚生物能源有限公司经中国民用航空局审查确认，山东三聚的质量系统符合 CCAR-21 部的规定：生产的可持续航空燃料 HEFA-SPK 产品符合 CCAR-21 部的规定，批准其按照相应的 CTSO 规定进行标记。

东方铁塔：公司及全资子公司中标国家电网项目，合计中标约 2.01 亿元，约占公司 2023 年经审计的营业收入的 5.02%。

宏柏新材：公司控股股东宏柏化学、宏柏亚洲及一致行动人纪金树先生通过上海证券交易所交易系统减持持有的“宏柏转债”共计 120.88 万张，占可转债发行总量的 12.59%。

博汇股份：公司副总经理兼董事会秘书尤丹红女士因个人原因辞职，但将继续担任公司董事。

宝丰能源：公司终止 2023 年度向特定对象发行股票事项并撤回申请文件，获上交所批准。

四川美丰：公司以公开挂牌方式将所持有全资孙公司欣泰丰公司 100% 股权转让给信置业，转让价格为 7285 万元。

泉为科技：公司聘任关欣先生为公司副总经理、董事会秘书。

聚石化学：公司核心技术人员李玲玉女士因个人原因于近日辞去所任职务。

中广核技：公司全资子公司江苏中广核金沃电子科技有限公司确定中标中广核新能源 2024-2025 年电缆设备框架采购项目，中标金额为 1.83 亿元。本次交易构成关联交易。

博汇股份：公司聘任张雪莲女士为公司副总经理、董事会秘书。

金浦钛业：公司金浦新能源电池材料一体化项目(一期工程)土建形象进度已经完成土建总工作量的 98% 以上,30 万吨/年硫酸装置已完成了部分设备现场制作及安装，预计 2025 年一季度可以完成机械和试车；5 万吨/年磷酸铁装置目前处于缓建状态，非标设备现场制作及安装工作量约完成 60%。

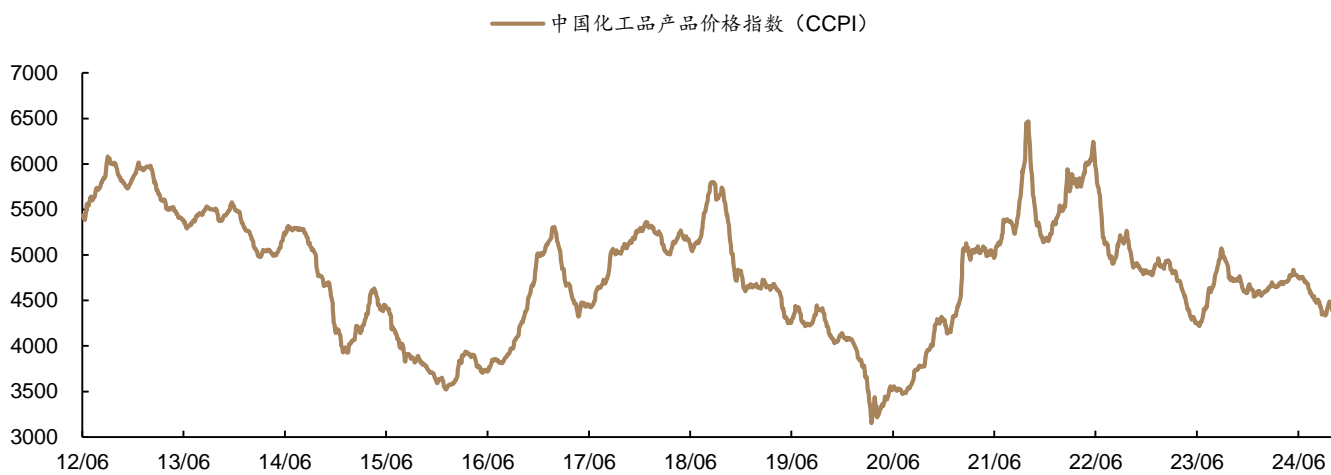
贝肯能源：公司全资孙公司贝肯能源(香港)有限公司拟向潜在交易对手转让其

所持 BEIKEN ENERGY UKRAINE LLC100%股权。公司拟同步转让其所持有的对乌克兰公司的部分债权。

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下降。截至 11 月 6 日，中国化工品价格指数（CCPI）录得 4370 点，较上周 0.2%，较年初-5.4%。

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 90 种化工品价格上涨，210 种化工品价格持平，86 种化工品价格下跌。

本周化工品价格涨幅前十名：液氯（+230.0%）、液氯(陕西)（+25.0%）、三氯蔗糖（+14.3%）、液氧(陕西)（+13.7%）、氟化铝(干法)（+12.7%）、己二胺(国内)（+11.6%）、四氯乙烯（+7.7%）、硫磺(镇江港)（+7.3%）、异丁醛(华鲁)（+5.9%）、二氯甲烷（+5.9%）；

本周化工品价格跌幅前十名：R143a(浙江永和)（-17.4%）、硝酸铵(陕西)（-16.2%）、盐酸(大地盐化)（-14.3%）、液氧(河北)（-12.8%）、液氯(江苏)（-11.2%）、EVA(热熔胶用,EA28150,乐金化学)（-7.4%）、光伏玻璃(镀膜,3.2mm)（-7.1%）、醋酸乙酯(华东)（-6.3%）、EMC(电池级)（-5.1%）、异戊二烯(华北)（-4.9%）。

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）									
本周价格涨幅排名					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	液氯	元/吨	330	230.0%	1	R143a (浙江永和)	元/吨	35500	-17.4%
2	液氯(陕西)	元/吨	500	25.0%	2	硝酸铵(陕西)	元/吨	3100	-16.2%
3	三氯蔗糖	万元/吨	24	14.3%	3	盐酸(大地盐化)	元/吨	90	-14.3%
4	液氯(陕西)	元/吨	290	13.7%	4	液氯(河北)	元/吨	340	-12.8%
5	氯化铝(干法)	元/吨	11790	12.7%	5	液氯(江苏)	元/吨	555	-11.2%
6	己二胺(国内)	元/吨	24000	11.6%	6	EVA(热熔胶用, EA28150, 东金化学)	美元/吨	1250	-7.4%
7	四氯乙烯	元/吨	4647	7.7%	7	光伏玻璃(镀膜, 3.2mm)	元/吨	2437.50	-7.1%
8	硫磺(镇江港)	元/吨	1400	7.3%	8	醋酸乙酯(华东)	元/吨	5020	-6.3%
9	异丁醛(华鲁)	元/吨	7200	5.9%	9	EMC(电池级)	万元/吨	0.75	-5.1%
10	二氯甲烷	元/吨	3033	5.9%	10	异戊二烯(华北)	元/吨	11217	-4.9%
11	正丁醇(华东)	元/吨	7400	5.7%	11	环氧树脂(E-51, 巴陵石化)	元/吨	13300	-4.3%
12	R125	元/吨	37500	5.6%	12	甲基丙烯酸MAA(华东)	元/吨	13700	-4.2%
13	R134a	元/吨	38000	5.6%	13	丁二烯(华东)	元/吨	11950.00	-4.0%
14	液氯(河北)	元/吨	395	5.3%	14	DMC(电池级)	万元/吨	0.515	-3.7%
15	改性沥青(华东)	元/吨	4350	4.8%	15	己二酸	元/吨	8150	-3.6%
16	浮法玻璃(5mm, 大板, 石家庄玉晶)	元/吨	1320	4.8%	16	吡啶(华东)	元/吨	21500	-3.2%
17	LDPE(扬子巴斯夫2426H)	元/吨	11700	4.5%	17	硫酸铵(山东临沂)	元/吨	775	-3.1%
18	甲基丙烯酸甲酯MMA	元/吨	12100	4.3%	18	醋酸(山东)	元/吨	2655	-3.1%
19	棕榈油(24度, 广东)	元/吨	10160	4.2%	19	EG(电池级)	万元/吨	0.51	-2.9%
20	WTI期货(主连合约)	美元/桶	72.36	4.1%	20	液氯(江苏)	元/吨	515	-2.8%

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

液氯：本周液氯价格为 330 元/吨，环比+230.0%。供应方面，11 月 1 日淄博一带有氯碱企业检修结束，周末郑城、东营一带有氯碱企业降负或停车，后聊城一带有氯碱企业降负检修，整体来看供应略有缩减。需求方面，本周山东滨州一带有环氧丙烷减少液氯收货，后聊城有企业对液氯需求量增加。河南地区下游氯化石蜡企业开工情况一般，且有三氯化磷企业装置停车，液氯市场需求缩减。西南四川地区耗氯下游开工平平，PVC 等市场氛围不佳，拿货情绪清淡。成本方面，本周原盐市场小幅下调，煤炭市场大稳小动，综合来看本周液氯成本方面价格呈下行走势。整体来看，本周液氯市场成交上行，成本端价格呈下行走势，综合来看，本周液氯企业利润空间有所增加。（参考 Wind、钢联、百川盈孚，下同）

液氯：本周液氯（陕西）价格为 500 元/吨，环比+25.0%。供应方面，空分装置开停工交替，行业整体开工负荷有限，但相对于需求面来说，市场整体液氯货源供应充足，厂家多以出货为主。需求方面，下游不锈钢市场终端需求一般，市场询单和成交表现平平，故厂家生产积极性一般，对液氯需求有限；下游光伏行业成交欠佳，累库现象仍存，厂家生产积极性较低，故对液氯需求延续疲态。综合来看，本周液氯市场空好因素交织，整体行情波动相对有限。

三氯蔗糖：本周三氯蔗糖价格为 24 万元/吨，环比+14.3%。供应方面：本周三氯蔗糖行业开工率有提升，9 月份停车的装置均已经恢复，但短期内产出一一般，厂家库存偏少，贸易商货源充裕，但几无让利意愿。需求方面：涨价前市场成交一般，刚需采购为主，目前由于继续追高的动力仍存，预计下游提前备货操作会增加，出口面看好。成本方面：本周三氯蔗糖主要原料价格跌势主导，其中白糖、DMF 市场均价下滑，氯化亚砷市场均价持平，煤炭及天然气能源价格小幅松动。主要原料及能源价格均有回落，三氯蔗糖成本松动。综合来看，周内三氯蔗糖市场强势走高，而成本重心下移，企业盈利状况较佳。

盐酸：本周盐酸价格为 90 元/吨，环比-14.3%。本周华东山东地区厂家出货压力仍存，下游终端开工清淡，市场低价货源较多，出货压力增加，厂家多有让利情况，盐酸价格普降为主。需求端来看，整体淡稳，河南地区市场需求表现平淡；湖南地区近期下游拿货情绪尚可；山东地区耗酸下游拿货情绪不佳，需求面整体

寡淡；江西地区下游需求表现温和；安徽地区下游接货情绪尚可；广东地区耗酸下游需求跟进不足。

液氧：本周液氧（河北）价格为 340 元/吨，环比-12.8%。液氧市场区域化运行，各地区行情表现不一，价格涨跌互现，但在整体需求欠佳的情况下，整体行情略显弱势。供应方面，空分装置开工变化有限，行业整体开工水平不高，厂家液位偏低为主，但相对于需求端来说，市场液氧货源仍显充足。需求方面，天气逐渐转冷，钢市进入淡季，终端采购积极性转弱，钢厂盈利水平有所下滑，厂家生产积极性一般，故对液氧维持刚需采买状态。综合来看，液氧市场供需两端暂无利好消息提振，整体行情稍显弱势。

EVA：本周 EVA 价格为 1250 美元/吨，环比-7.4%。供应方面，本周 EVA 生产装置的检修复产交织，宁夏宝丰装置检修恢复，中化泉州装置本周检修，转产情况也较少，基本延续上周生产情况。需求方面，本周需求端无明显利好，部分业者利用价格回升的契机进行阶段性补货，使得需求层面出现了温和的增长，但本周度市场开始转为刚需采购，上涨也仅限于局部地区，业者心态谨慎。成本方面，国际原油市场价格油价先涨后跌，而供方拉涨意向较强，乙烯货源供应偏紧进一步支撑业者心态，各企业报价普遍进行上调，低价货源减少，醋酸乙烯当前价格已经跌至成本线，下游需求并未得到明显改善，市场整体询盘氛围清淡，下游用户按需采购为主。

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 48 种化工品价差上涨，13 种化工品价差持平，78 种化工品价差下跌。

本周化工品价差涨幅前十名：尿素-LNG 价差（+62 元/吨）、丙烯腈-丙烯-合成氨价差（+174 元/吨）、磷矿石海外-国内价差（+4 元/吨）、三氯蔗糖-白糖-氯化亚砷-DMF 价差（+3 万元/吨）、C4 法 MMA 价差（+498 元/吨）、MTO 价差(PE-甲醇)（+478 元/吨）、纯苯-石脑油价差（+199 元/吨）、三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差（+63 元/吨）、炭黑-煤焦油价差（+155 元/吨）、PBAT-PTA-BDO-AA 价差（+82 元/吨）。

本周化工品价差跌幅前十名：DMC-EO 法价差（-205 元/吨）、DMF-甲醇-液氨价差（-113 元/吨）、丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差（-203 元/吨）、MTBE 气分醚化法价差（-134 元/吨）、苯酚-二甲苯价差（-86 元/吨）、苯酚-工业萘价差（-50 元/吨）、R410a-R125-R32 价差（-250 元/吨）、己二酸-纯苯-硝酸价差（-438 元/吨）、顺酐-碳四原料气价差（-106 元/吨）、新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差（-24 美元/桶）。

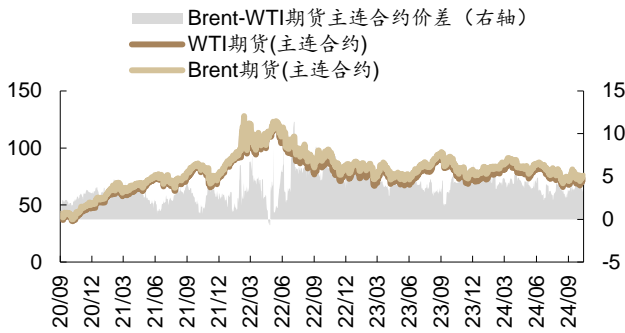
表 3：本周化工品价差涨跌幅前十名

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	尿素-LNG价差	元/吨	4	62	1	DMC-EO法价差	元/吨	-105	-205
2	丙烯腈-丙烯-合成氨价差	元/吨	405	174	2	DMF-甲醇-液氨价差	元/吨	-45	-113
3	磷矿石海外-国内价差	元/吨	-7	4	3	丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差	元/吨	107	-203
4	三氯蔗糖-白糖-氯化亚砷-DMF价差	万元/吨	20	3	4	MTBE气分醚化法价差	元/吨	161	-134
5	C4法MMA价差	元/吨	3566	498	5	苯酚-二甲苯价差	元/吨	114	-86
6	MTO价差(PE-甲醇)	元/吨	4148	478	6	苯酚-工业萘价差	元/吨	90	-50
7	纯苯-石脑油价差	元/吨	1926	199	7	R410a-R125-R32价差	元/吨	-1000	-250
8	三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差	元/吨	-517	63	8	己二酸-纯苯-硝酸价差	元/吨	1146	-438
9	炭黑-煤焦油价差	元/吨	1633	155	9	顺酐-碳四原料气价差	元/吨	300	-106
10	PBAT-PTA-BDO-AA价差	元/吨	912	82	10	新加坡FOB柴油价-Brent原油价差	美元/桶	74	-24

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

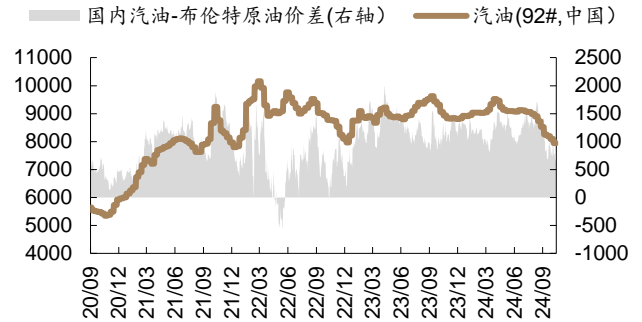
5.2.1. 原油/炼油

图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)



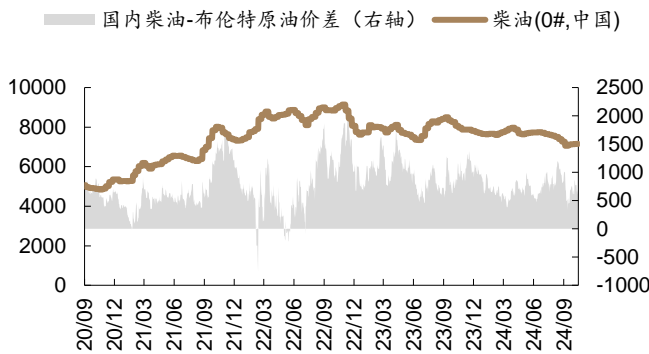
资料来源: 英为财经、德邦研究所

图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)



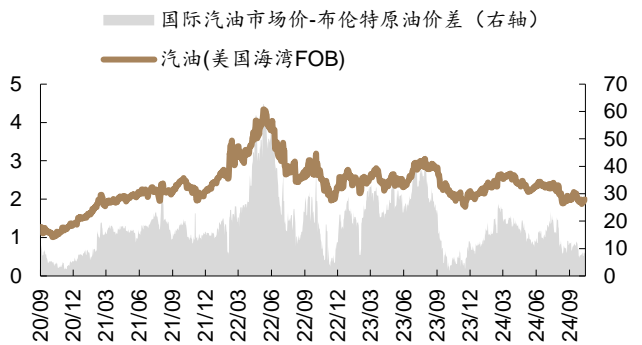
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)



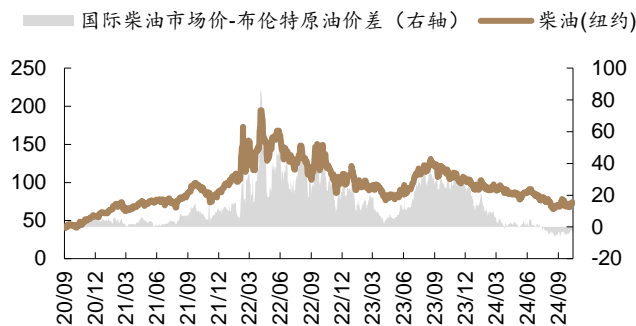
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)



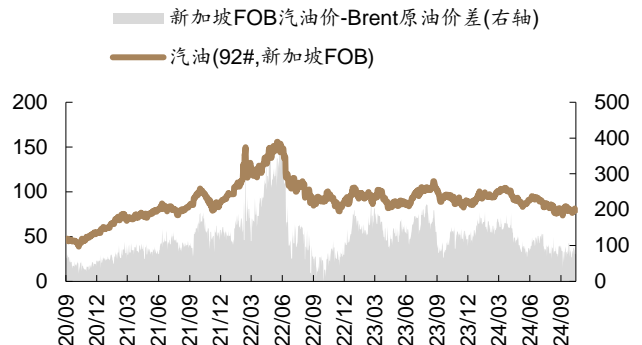
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 汽油美国海湾 FOB 价格单位为美元/加仑, 国际汽油-布伦特原油价差单位为美元/桶)

图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)



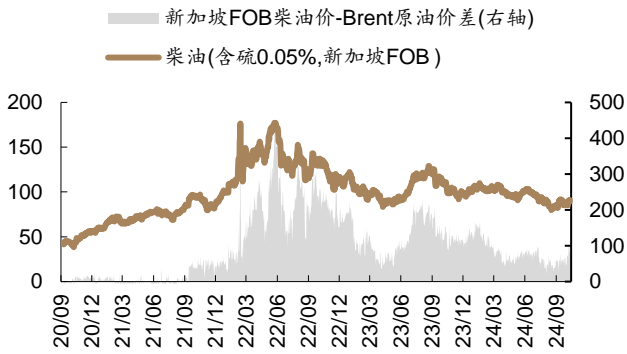
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

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



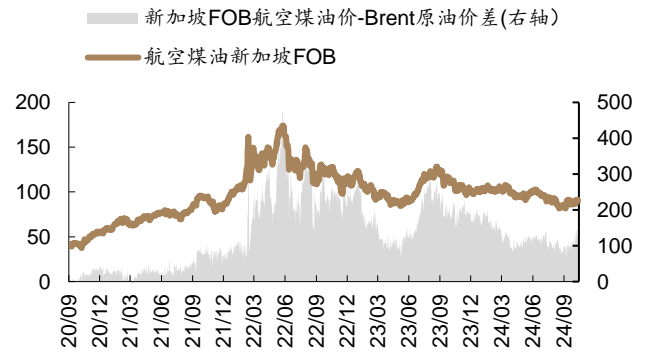
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡 92#汽油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡汽油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

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)

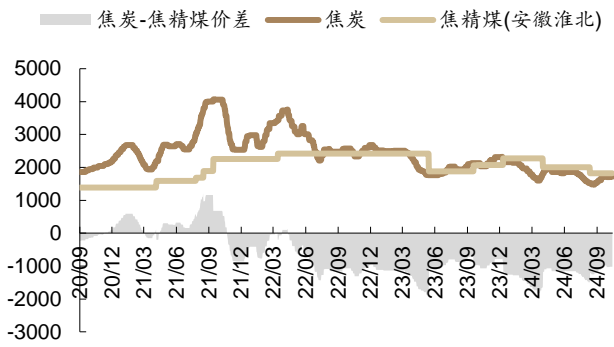
图 13: 新加坡 FOB 航煤-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



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)

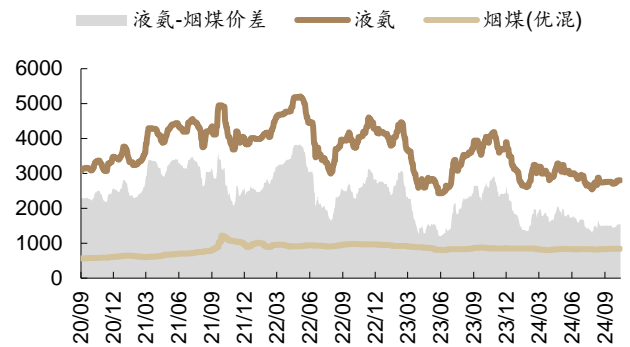
5.2.2. 煤化工

图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)



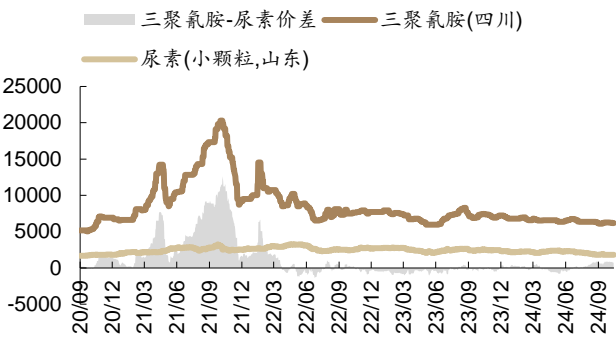
资料来源: Wind、德邦研究所

图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)



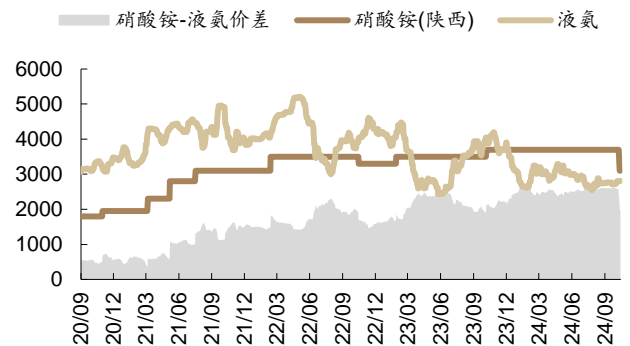
资料来源: Wind、德邦研究所

图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)



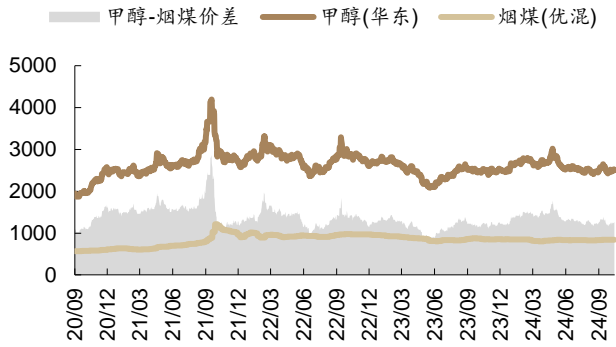
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)



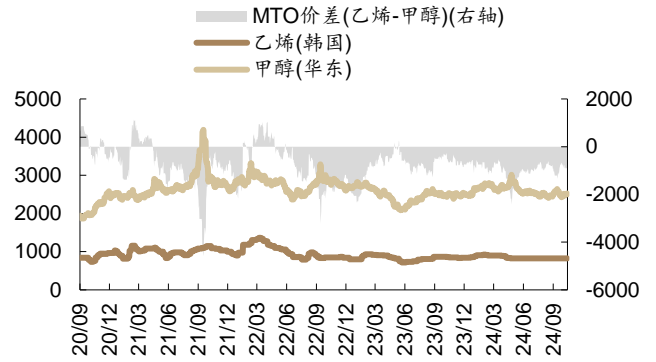
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)



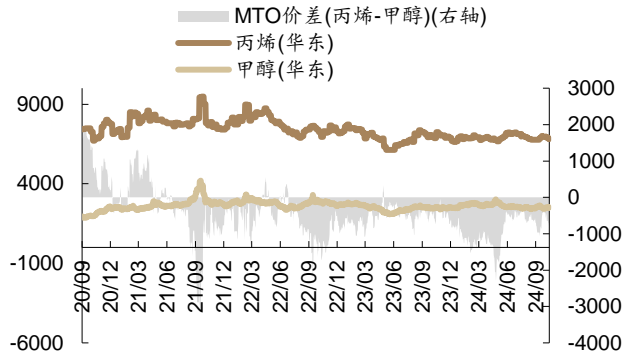
资料来源: Wind、德邦研究所

图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)



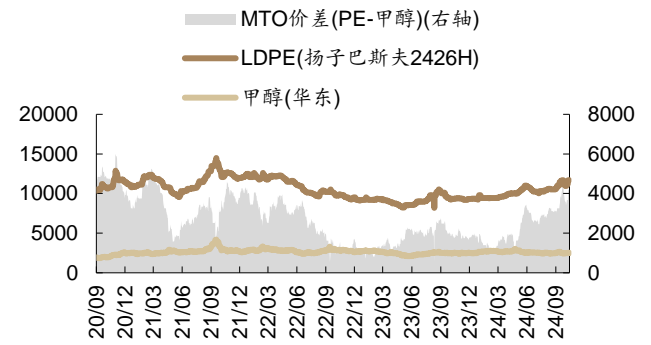
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)



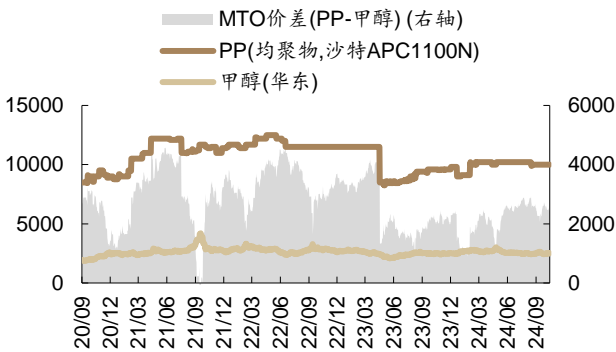
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)



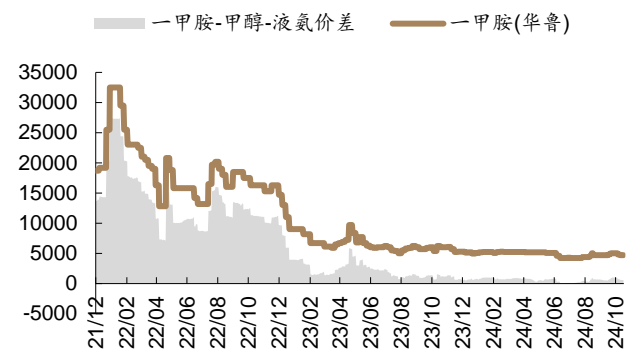
资料来源: Wind、德邦研究所

图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)



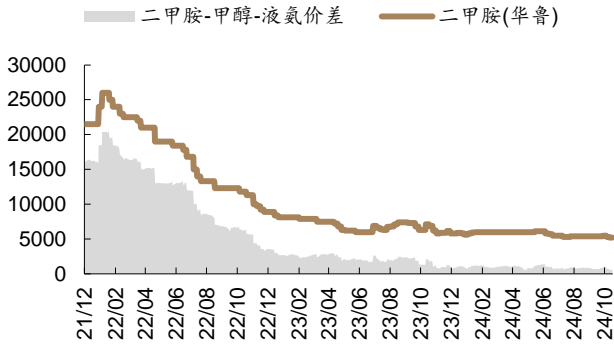
资料来源: Wind、德邦研究所

图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



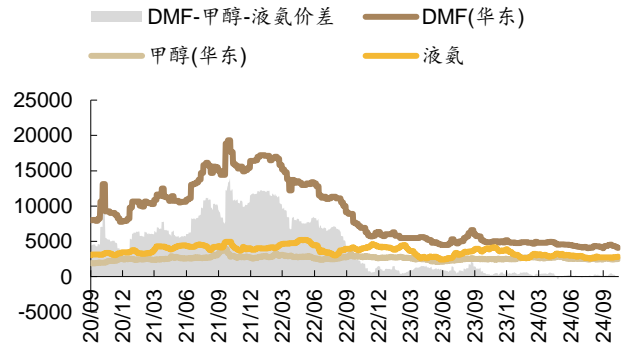
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



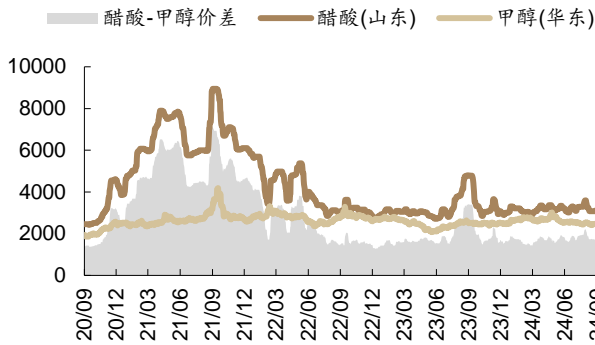
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)



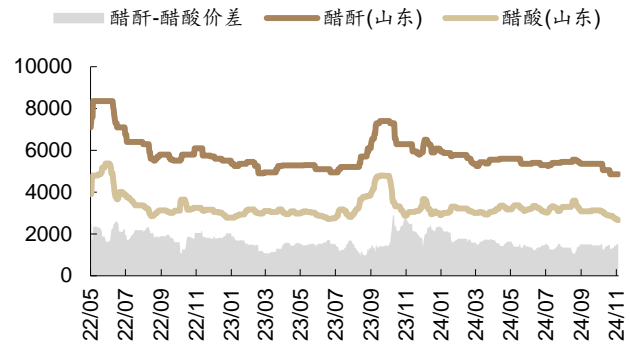
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)



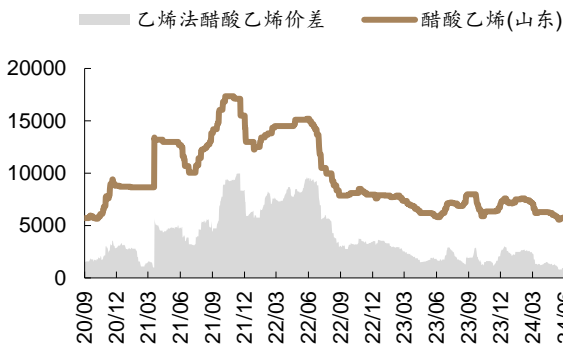
资料来源: Wind、德邦研究所

图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)



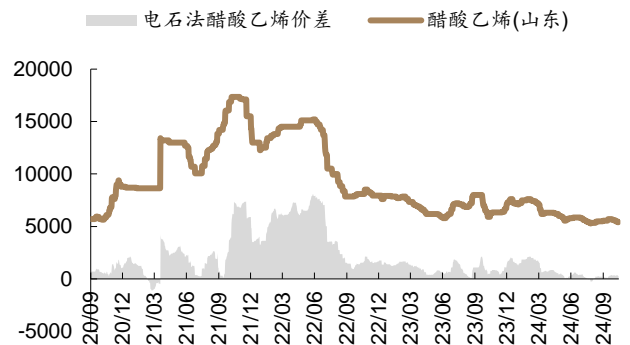
资料来源: Wind、德邦研究所

图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)



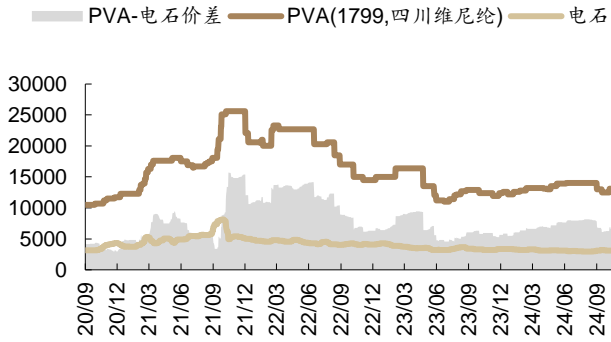
资料来源: Wind、德邦研究所

图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)



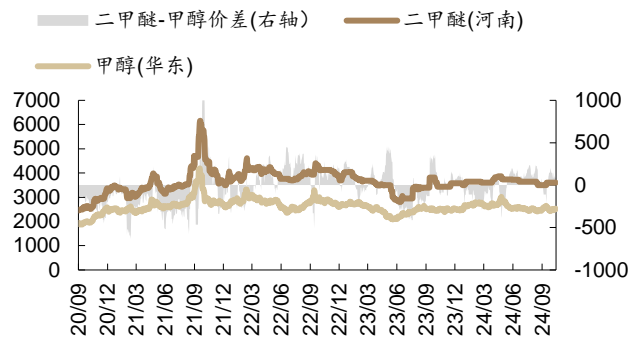
资料来源: Wind、德邦研究所

图 30: PVA-电石价差 (元/吨)



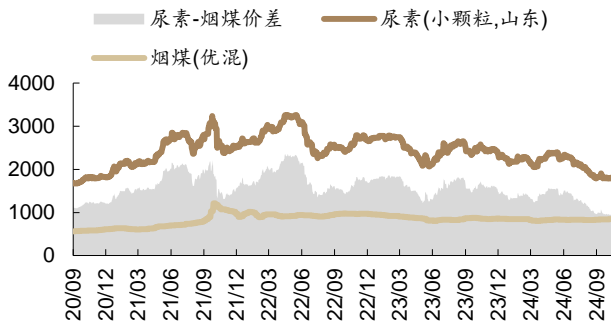
资料来源: Wind、德邦研究所

图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)



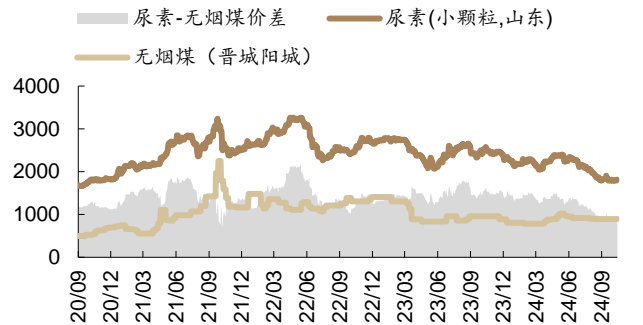
资料来源: Wind、德邦研究所

图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)



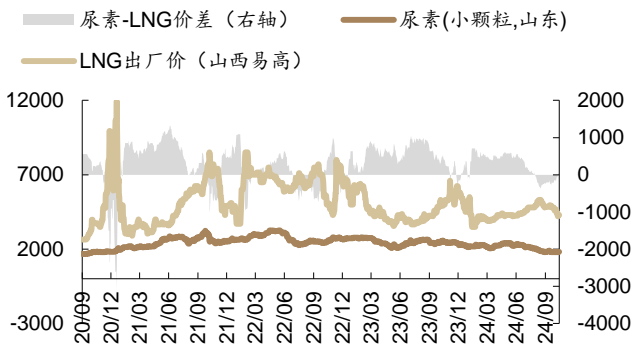
资料来源: Wind、德邦研究所

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)



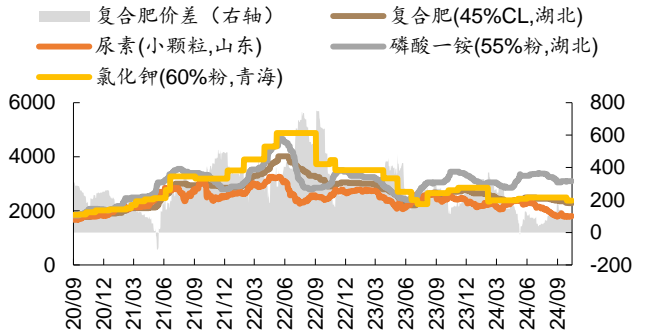
资料来源: Wind、德邦研究所

图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

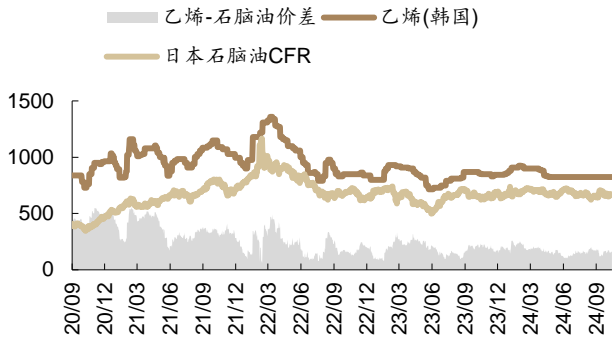
图 35: 复合肥价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

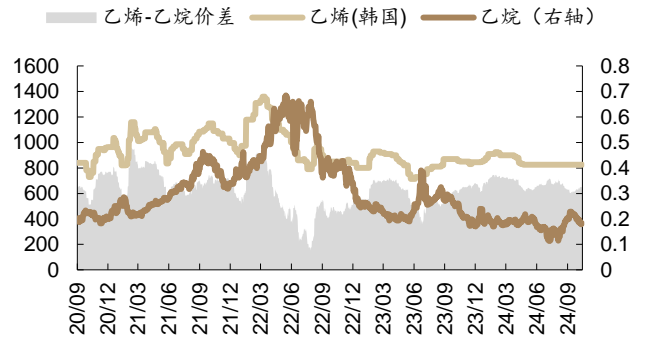
5.2.3. 石化

图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



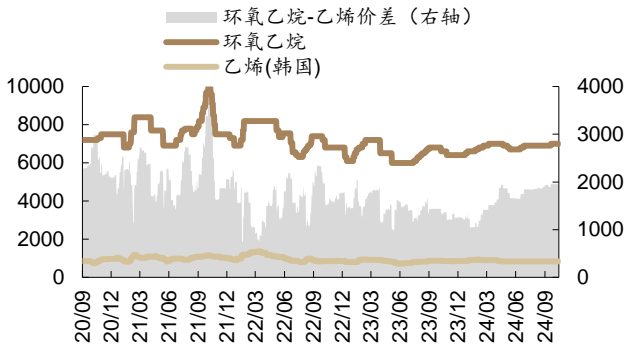
资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)



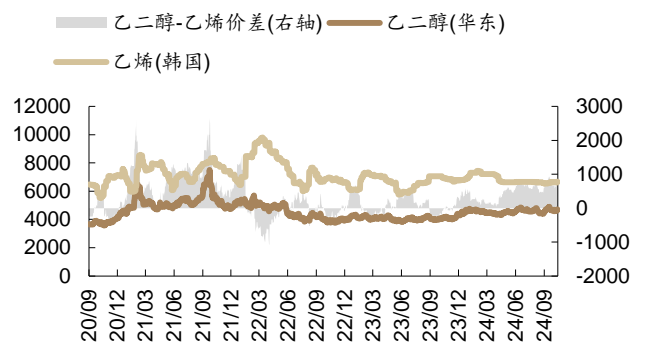
资料来源: Wind、彭博、德邦研究所 (注: 乙烯价格单位为美元/吨, 乙烷价格单位为美元/加仑)

图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)



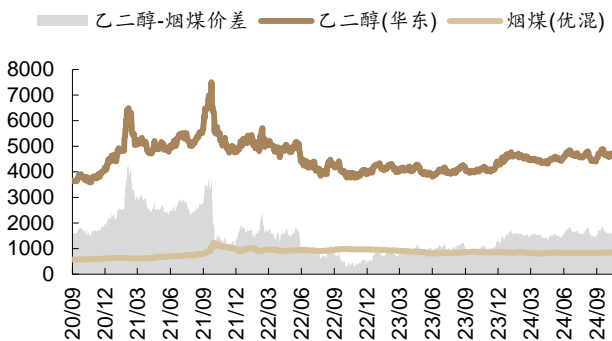
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)



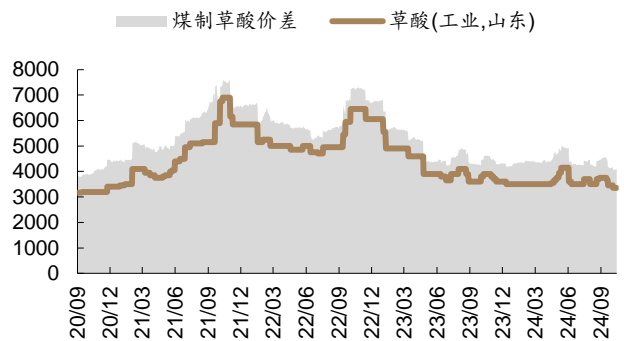
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)



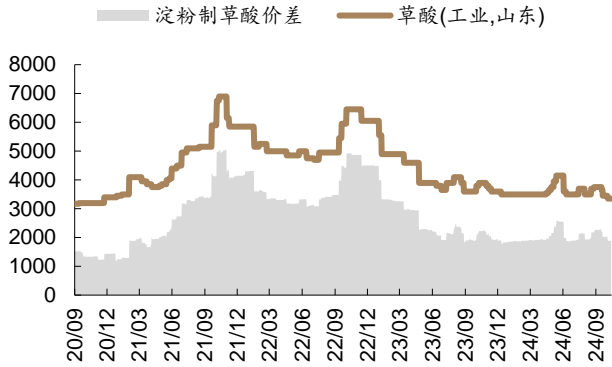
资料来源: Wind、德邦研究所

图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)



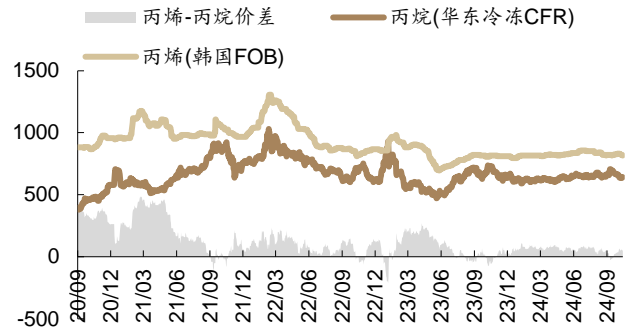
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)



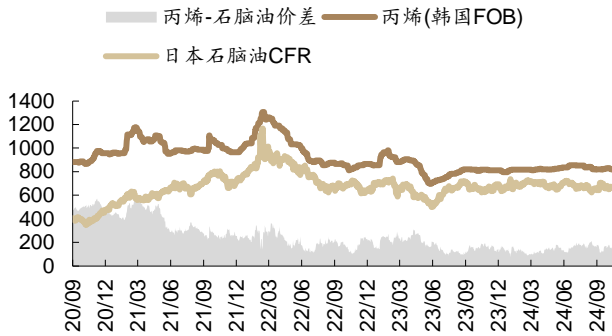
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)



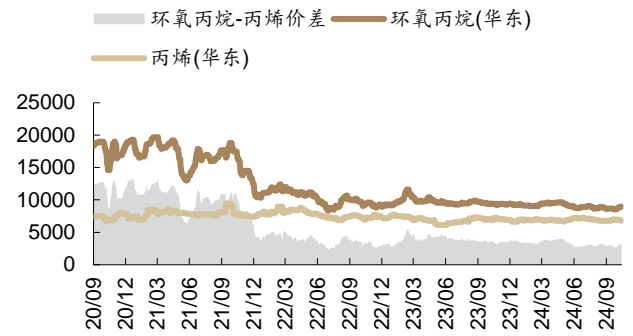
资料来源: Wind、德邦研究所

图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)



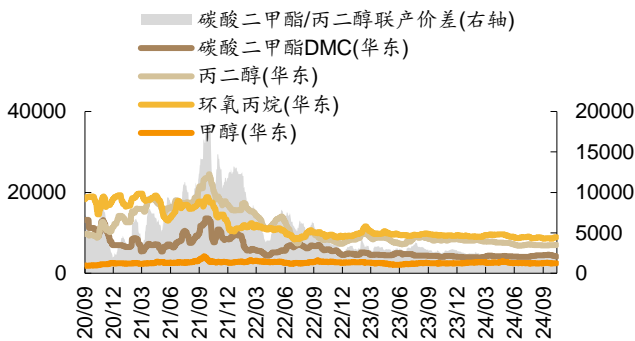
资料来源: Wind、德邦研究所

图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)



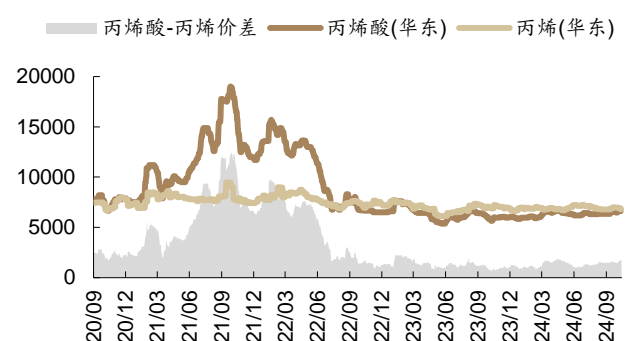
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)



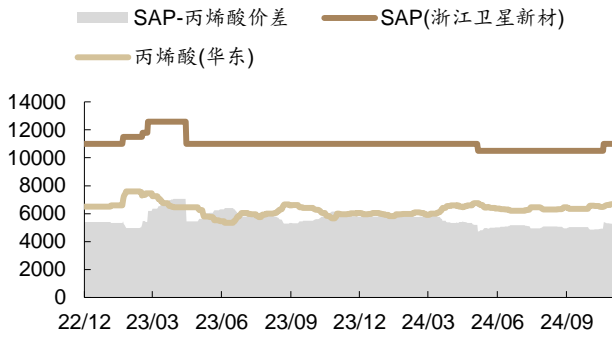
资料来源: Wind、德邦研究所

图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)



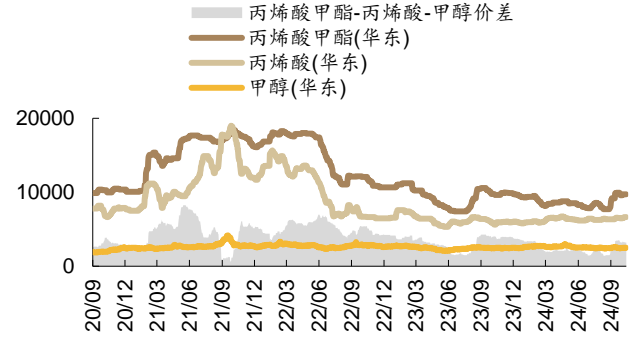
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)



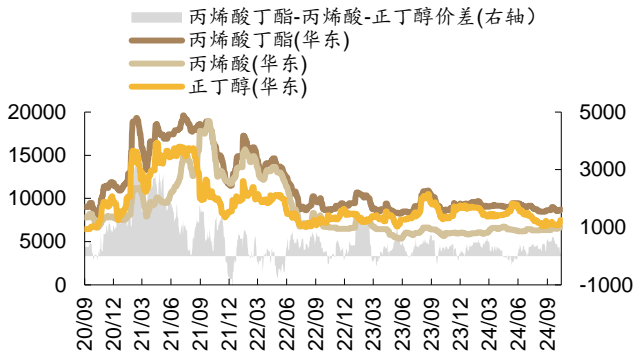
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)



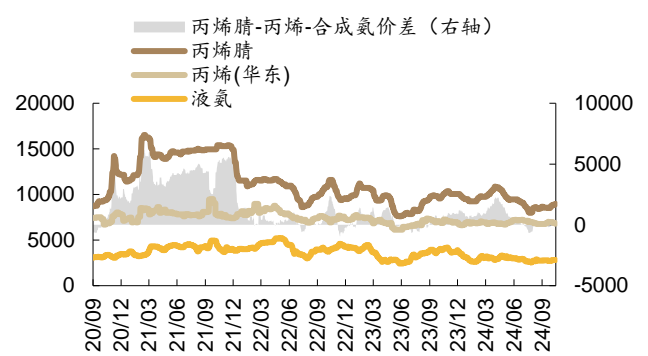
资料来源: Wind、德邦研究所

图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)



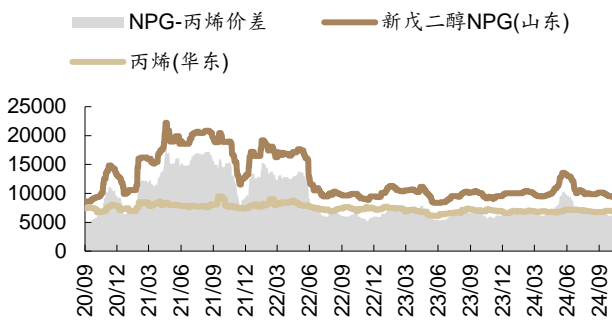
资料来源: Wind、德邦研究所

图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)



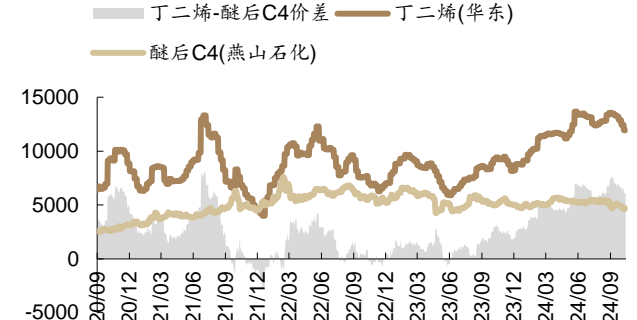
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)



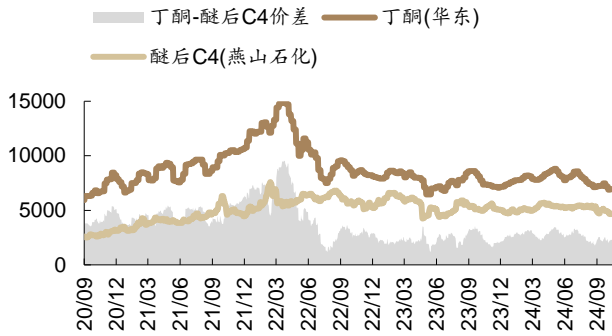
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)



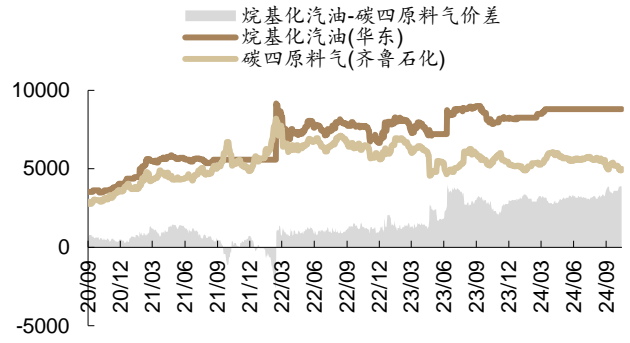
资料来源: Wind、德邦研究所

图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)



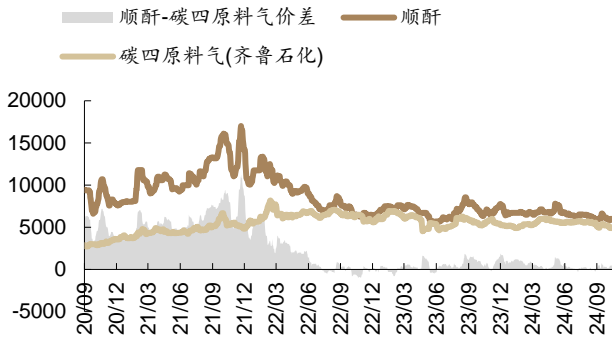
资料来源: Wind、德邦研究所

图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)



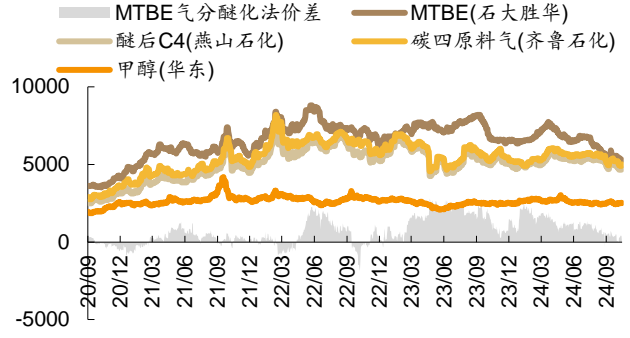
资料来源: Wind、德邦研究所

图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)



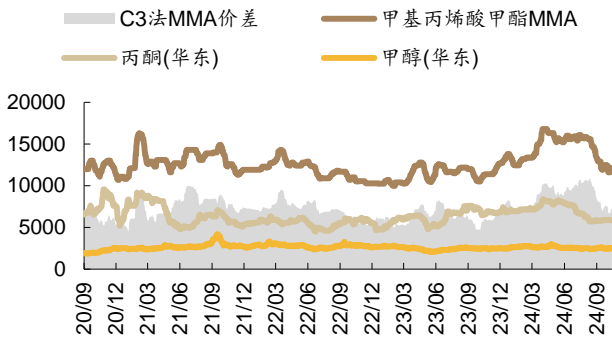
资料来源: Wind、德邦研究所

图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)



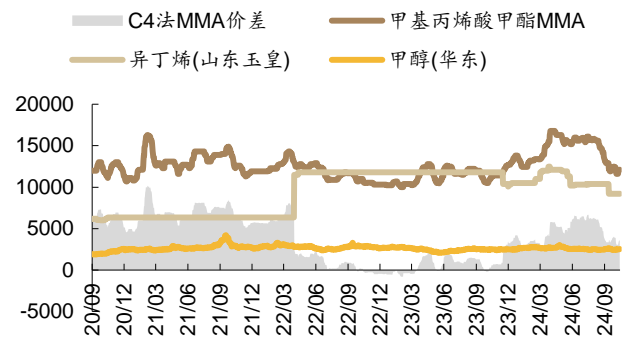
资料来源: Wind、德邦研究所

图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)



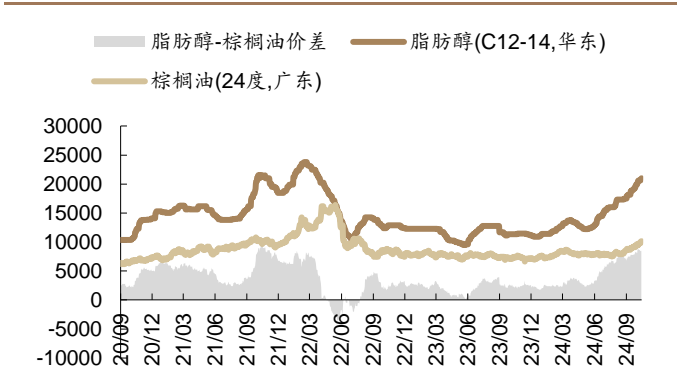
资料来源: Wind、德邦研究所

图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)



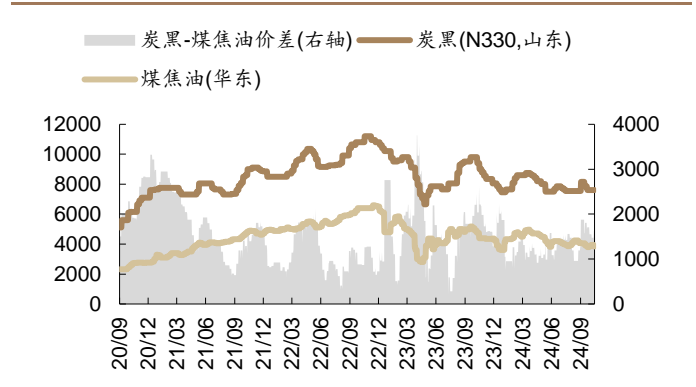
资料来源: Wind、德邦研究所

图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)



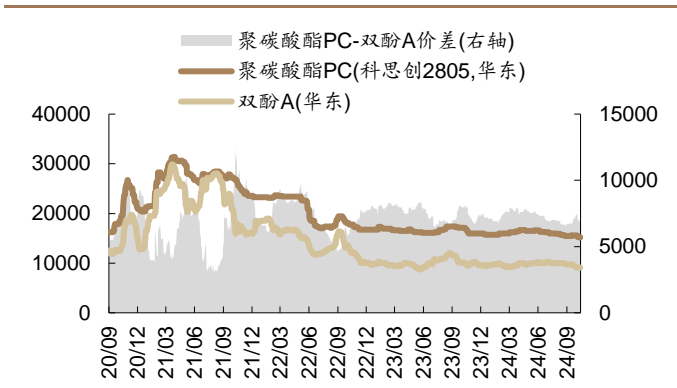
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)



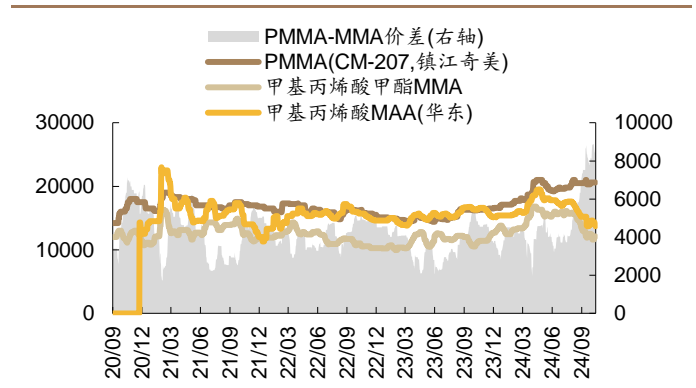
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)



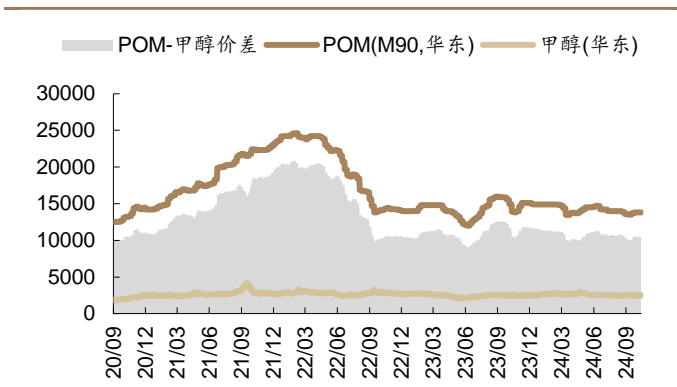
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)



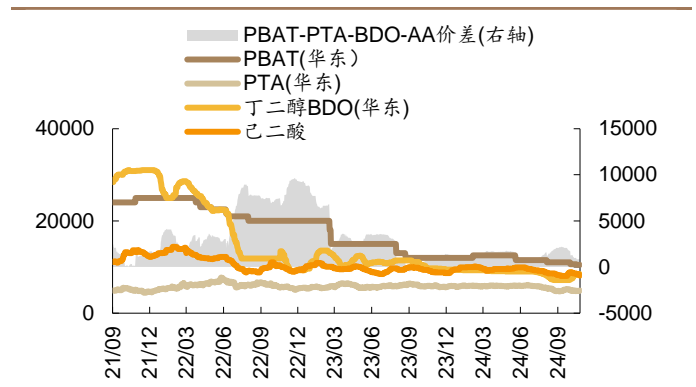
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)



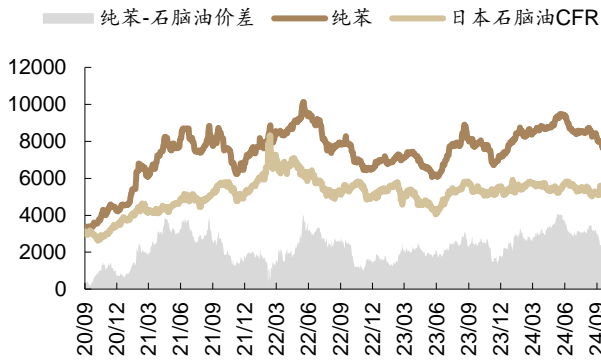
资料来源: Wind、德邦研究所

图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)



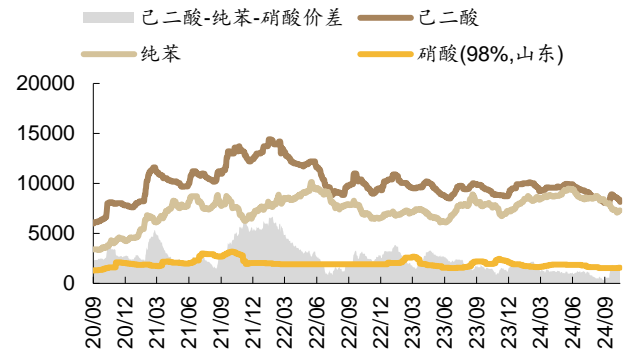
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



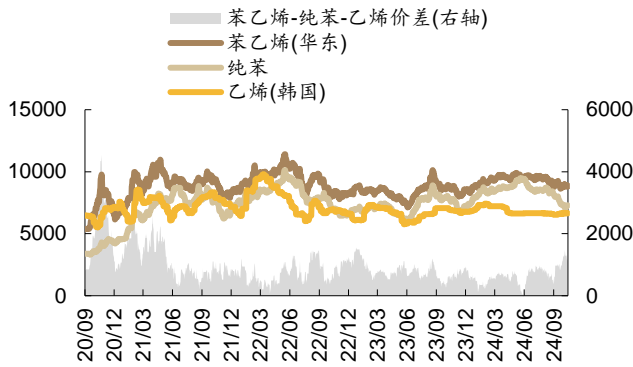
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行换算)

图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



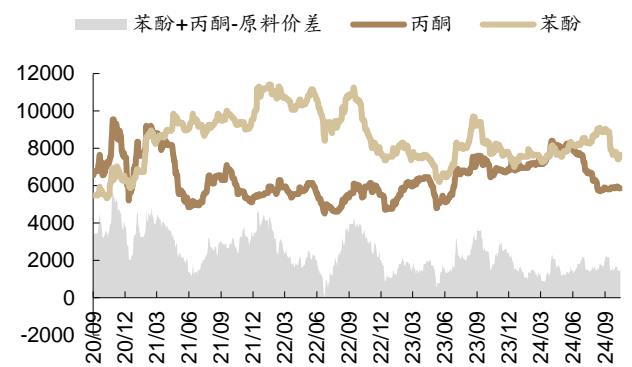
资料来源: Wind、德邦研究所

图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)



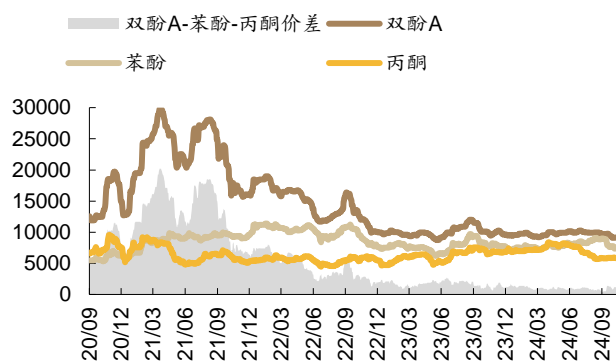
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)



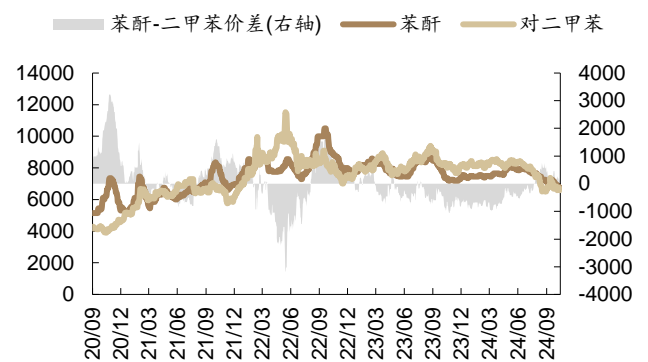
资料来源: Wind、德邦研究所

图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)



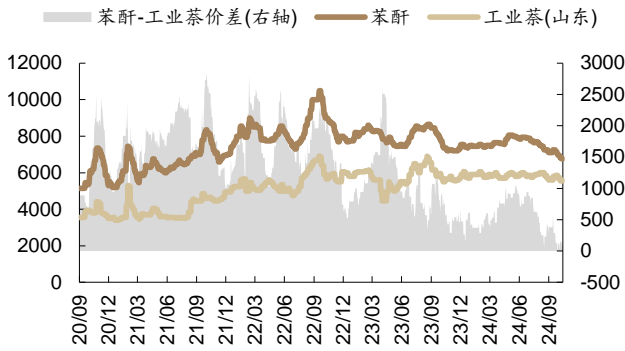
资料来源: Wind、德邦研究所

图 71: 苯酚-二甲苯价差 (元/吨)



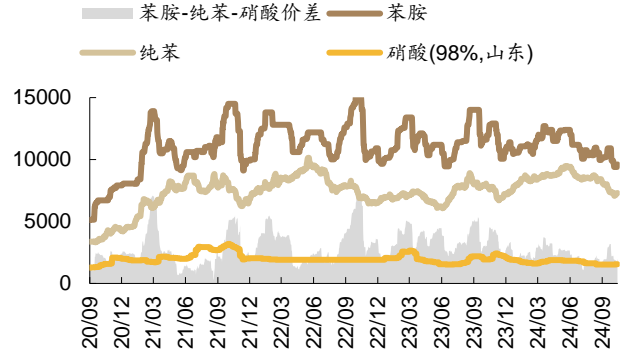
资料来源: Wind、德邦研究所

图 72: 苯酐-工业萘价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

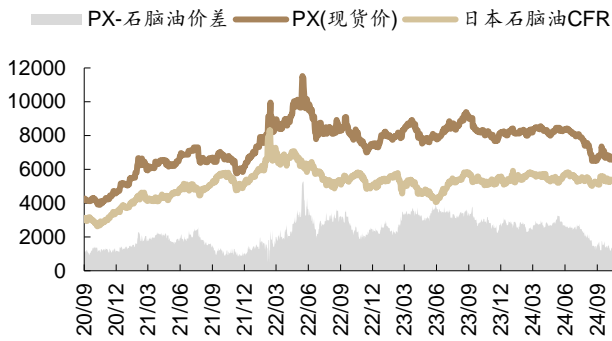
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

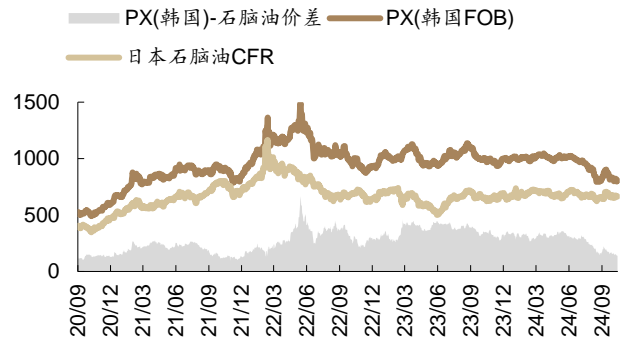
5.2.4. 化纤

图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)



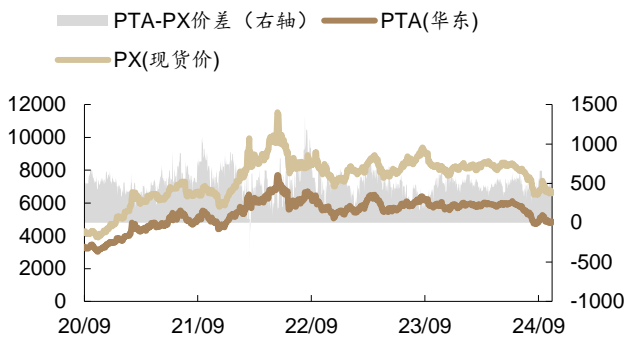
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行单位换算)

图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)



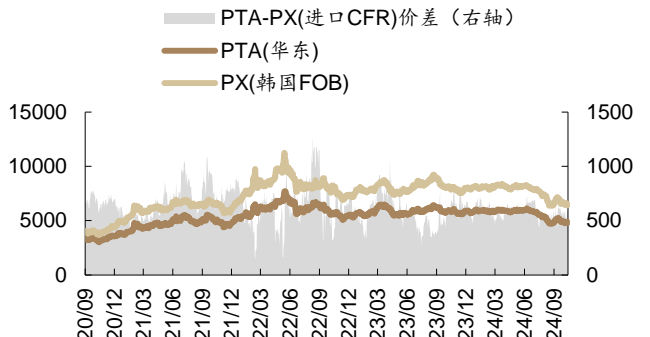
资料来源: Wind、德邦研究所

图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)



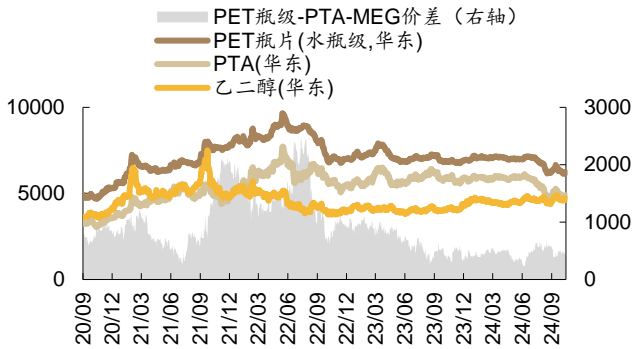
资料来源: Wind、德邦研究所

图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)



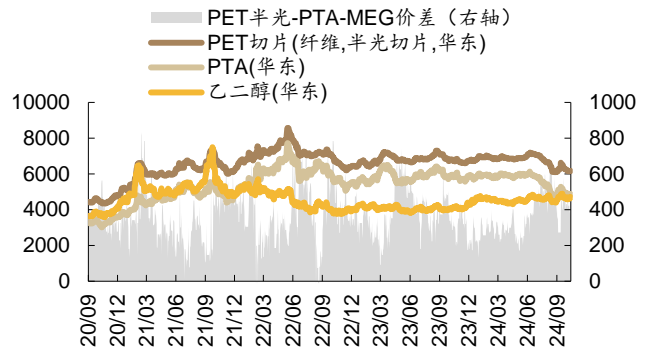
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: PX 韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)



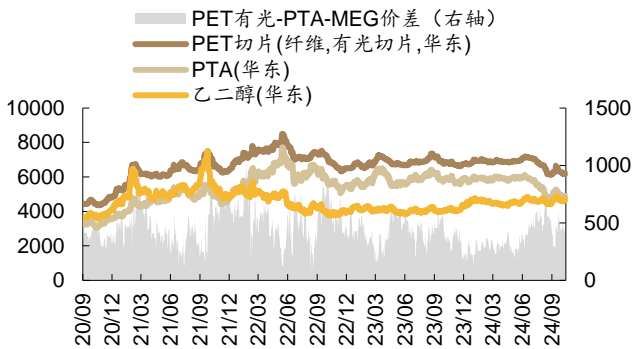
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



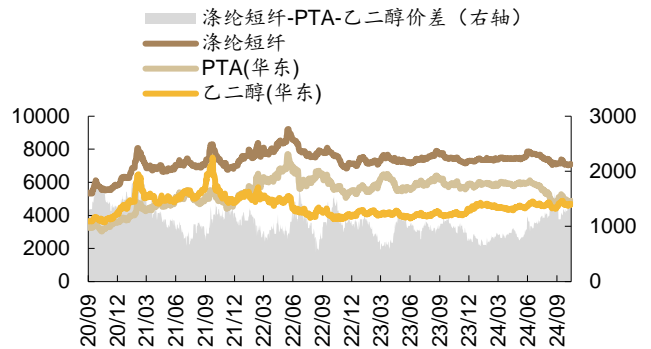
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



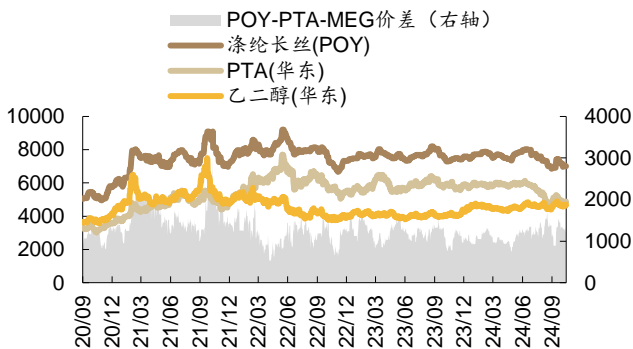
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)



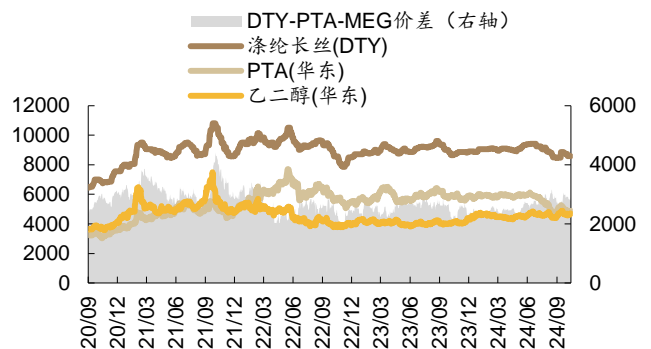
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



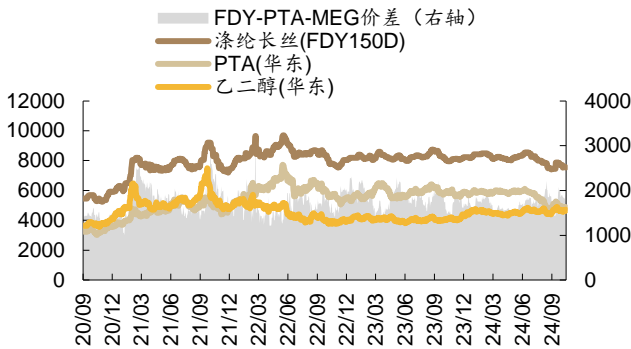
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



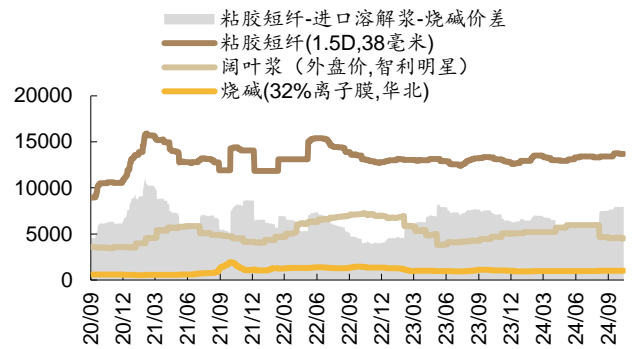
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



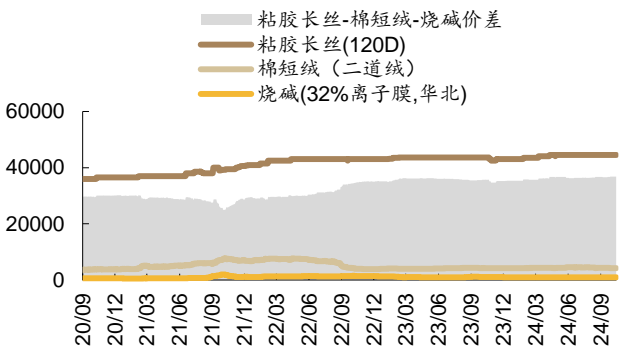
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)



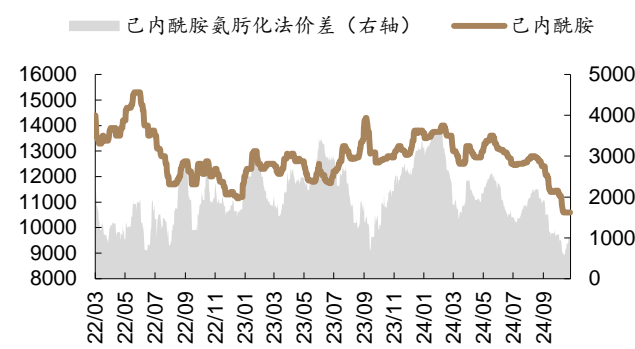
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 阔叶浆价格根据历史汇率进行换算)

图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)



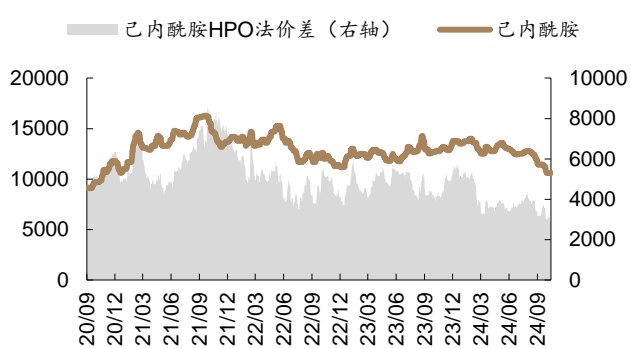
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨)



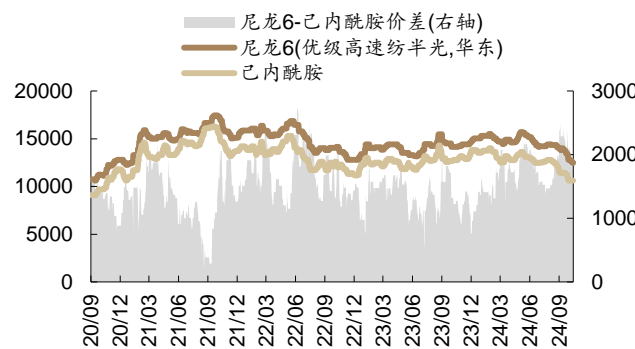
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)



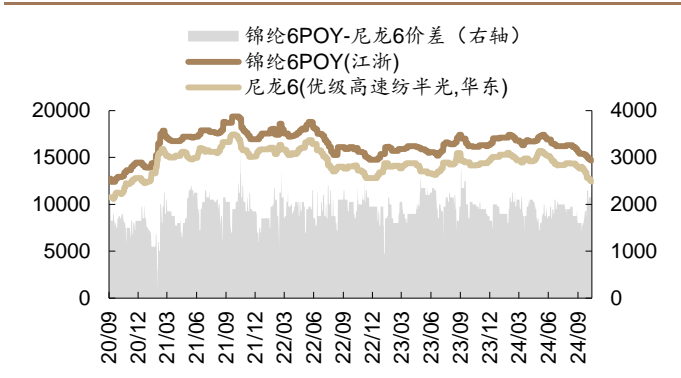
资料来源: Wind、德邦研究所

图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)



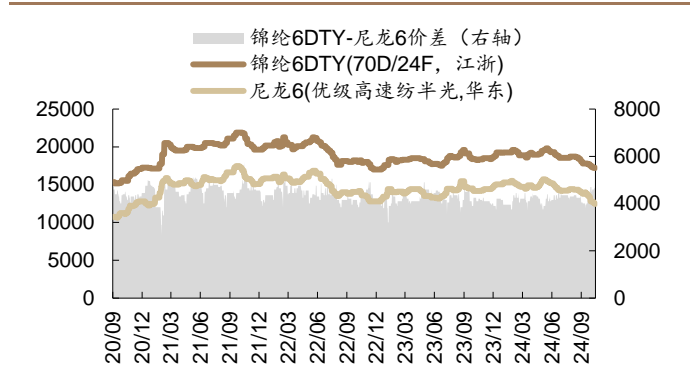
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)



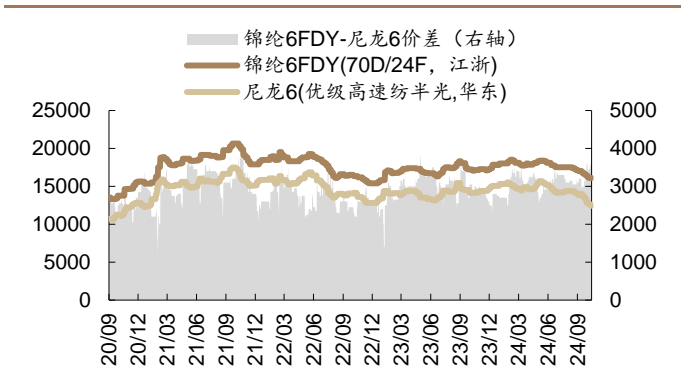
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)



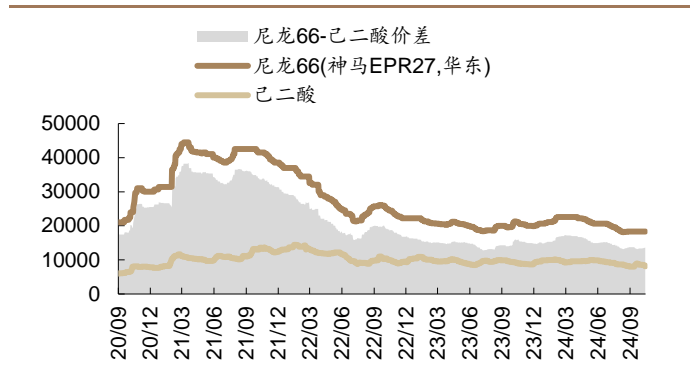
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)



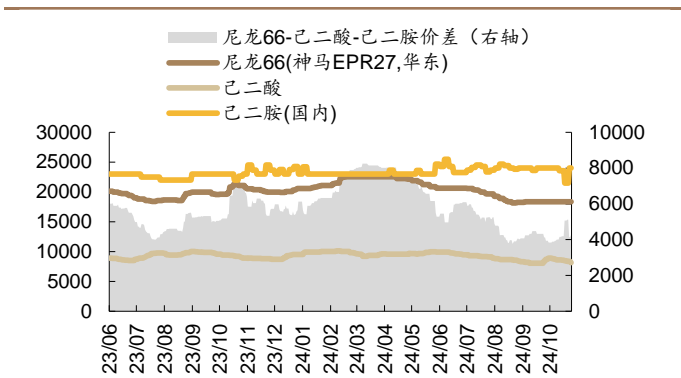
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)



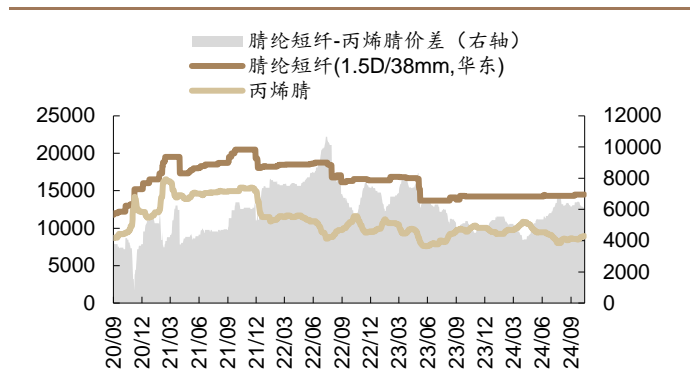
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)



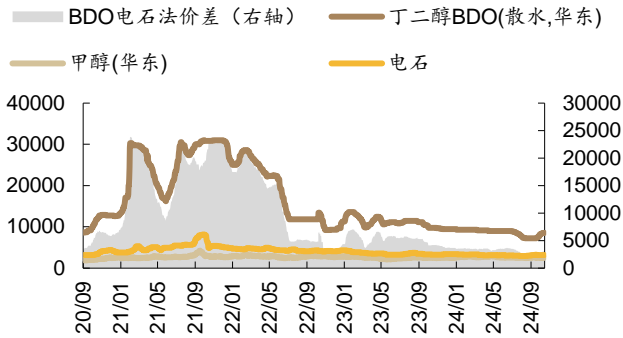
资料来源: Wind、chemical book、百川盈孚、德邦研究所

图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)



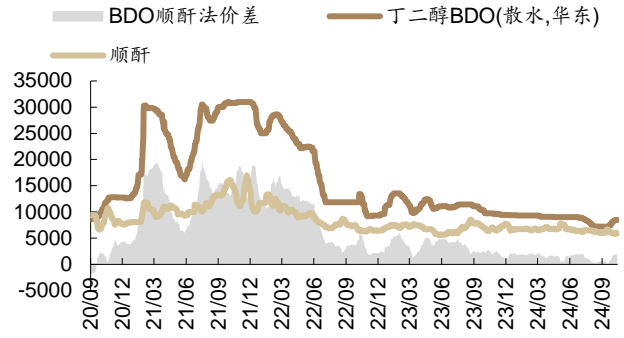
资料来源: Wind、德邦研究所

图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)



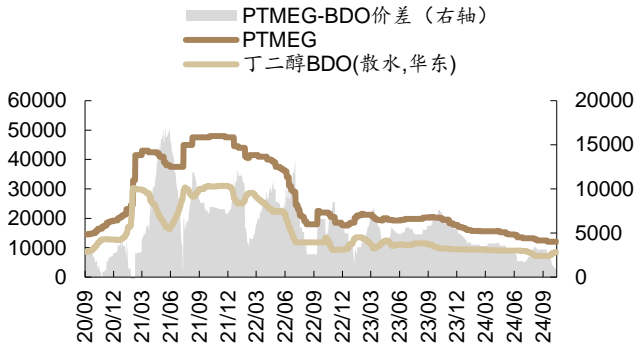
资料来源: Wind、德邦研究所

图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)



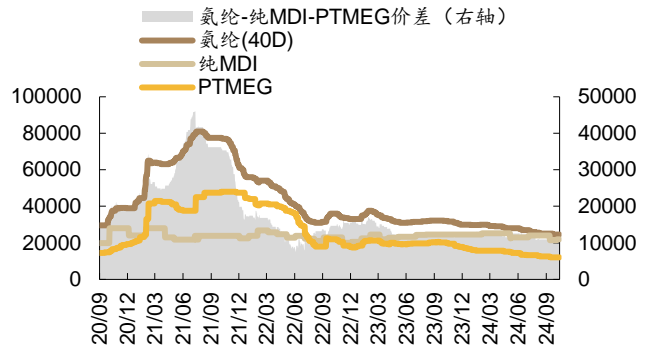
资料来源: Wind、德邦研究所

图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

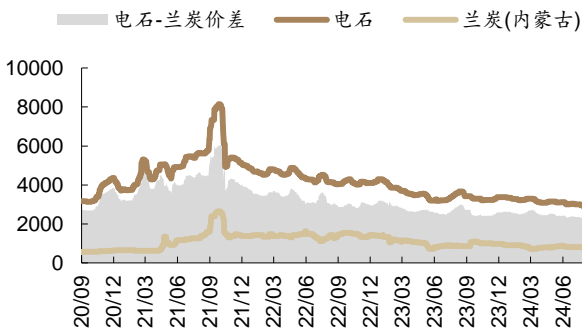
图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

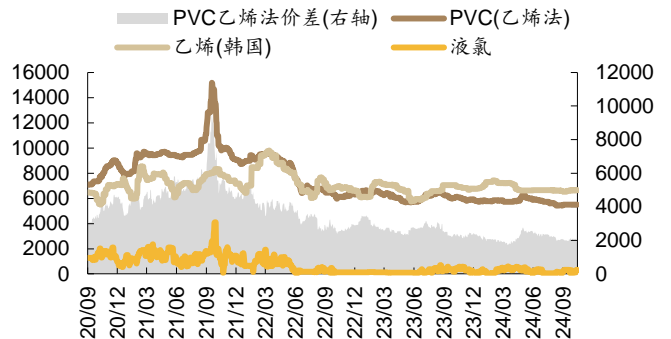
5.2.5. 氯碱

图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)



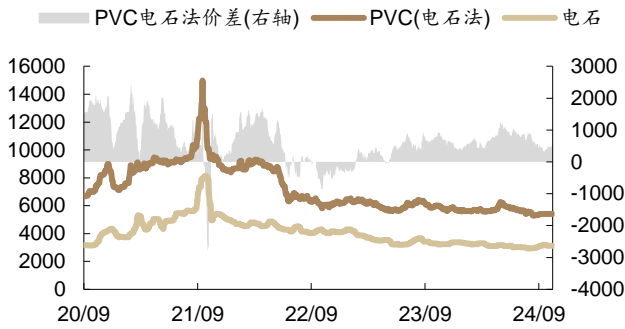
资料来源: Wind、德邦研究所

图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)



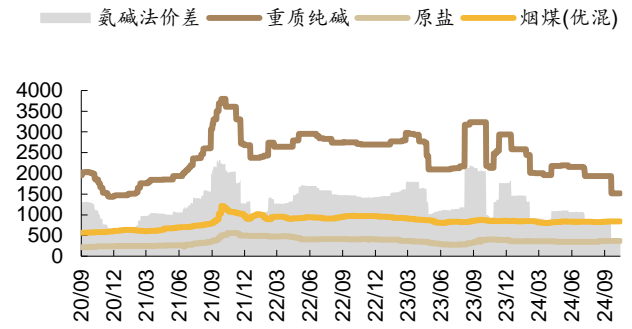
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)



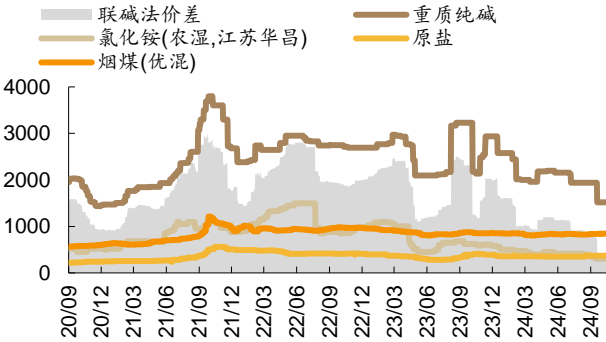
资料来源: Wind、德邦研究所

图 103: 氨碱法价差 (元/吨)



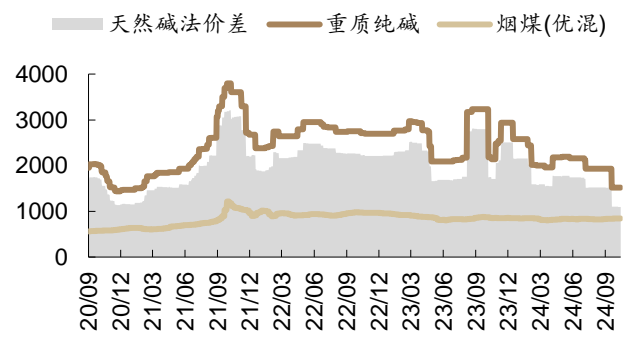
资料来源: Wind、德邦研究所

图 104: 联碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

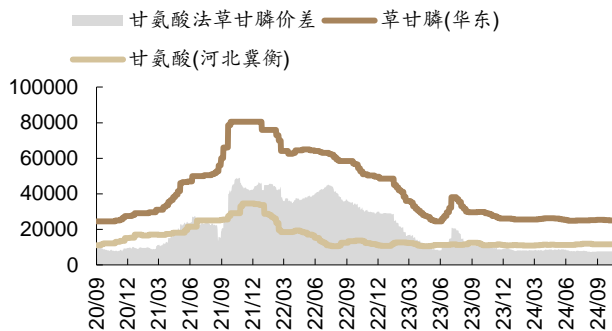
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

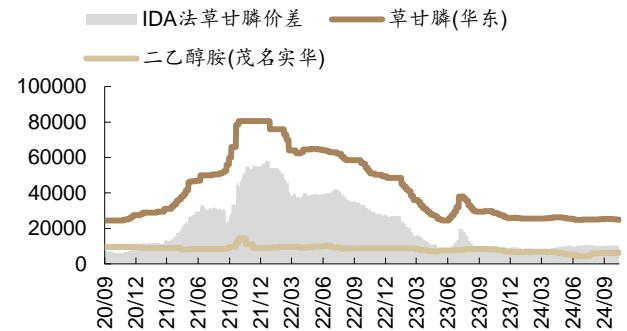
5.2.6. 农药

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

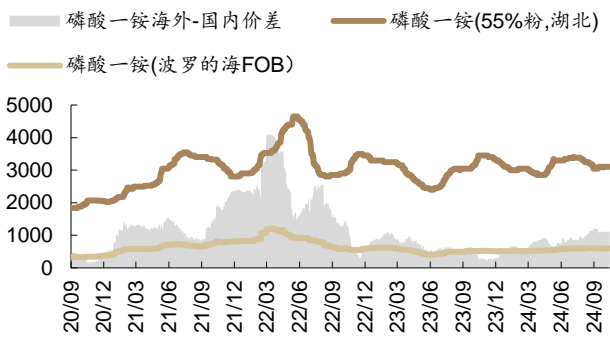
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

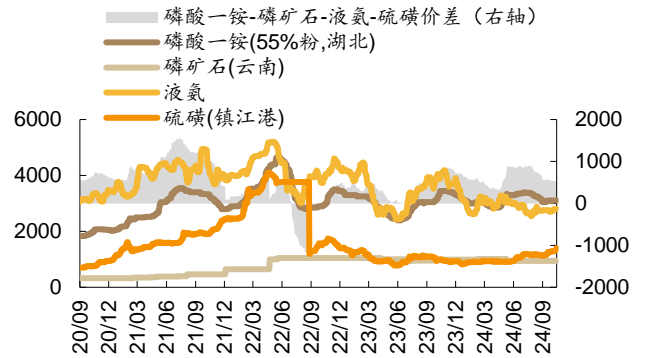
5.2.7. 磷化工

图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



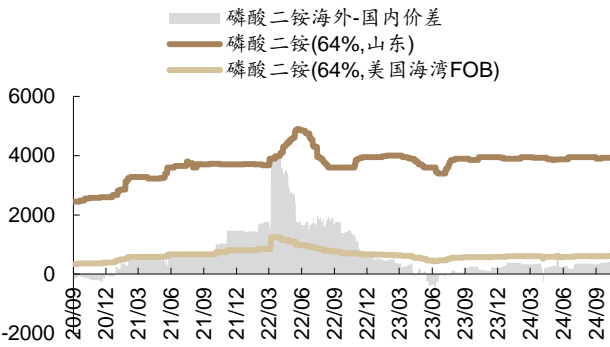
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸一铵波罗的海 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



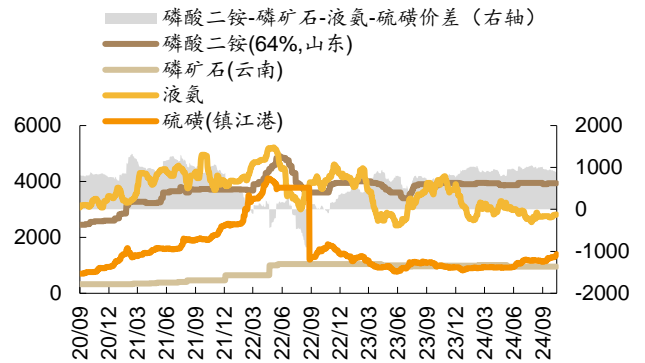
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)



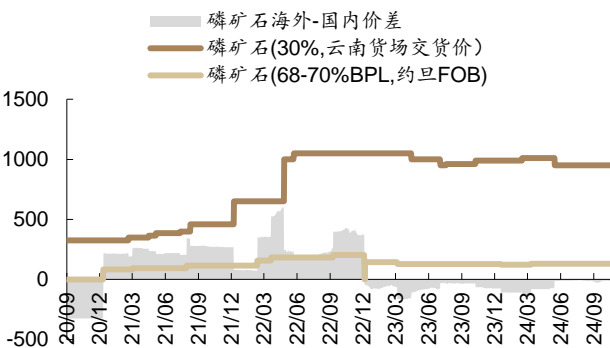
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸二铵美国海湾 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



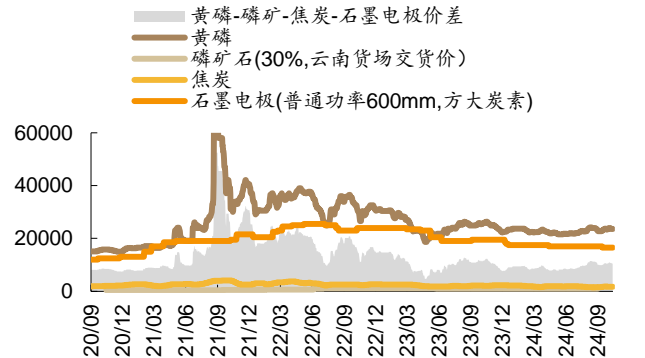
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)



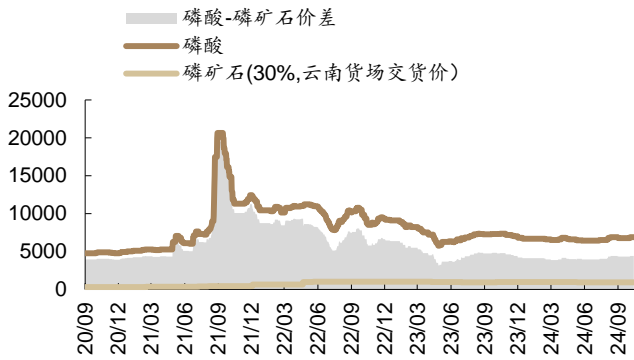
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所 (注: 磷矿石约旦 FOB 价格为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)



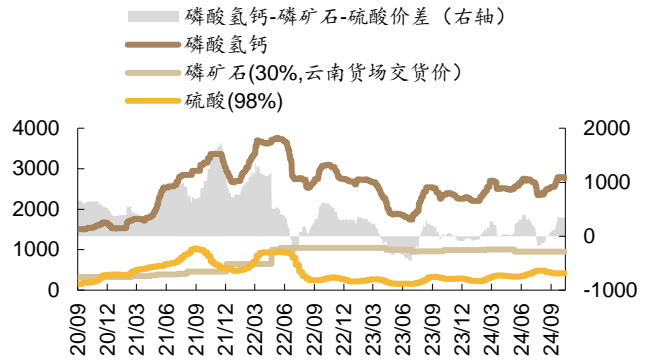
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)



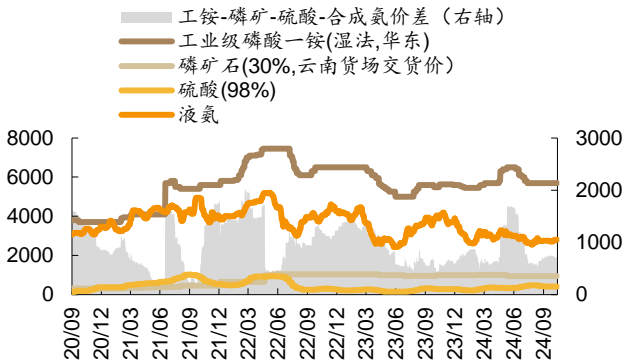
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)



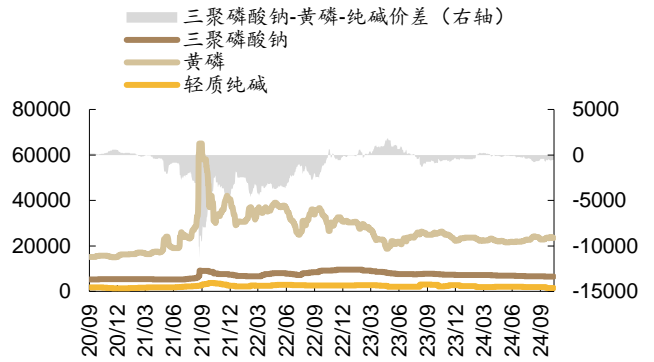
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)



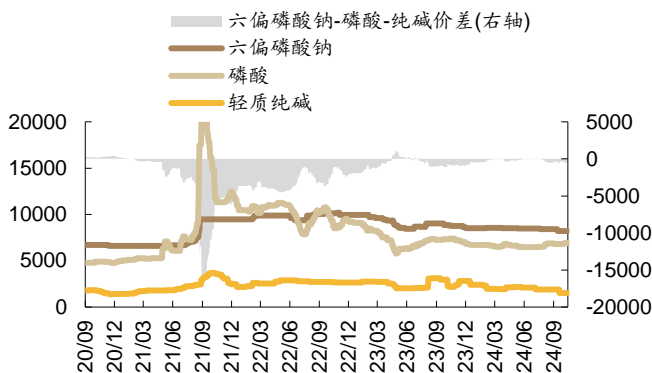
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)



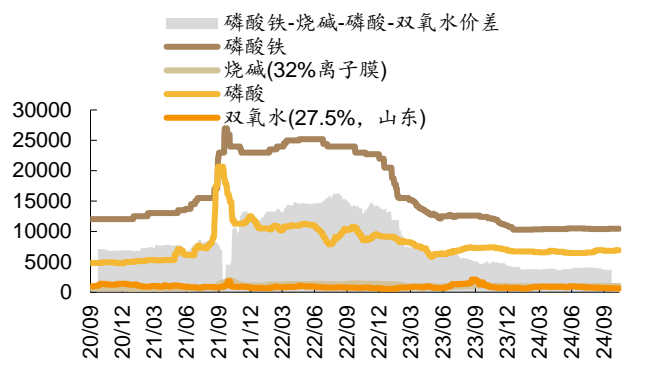
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

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

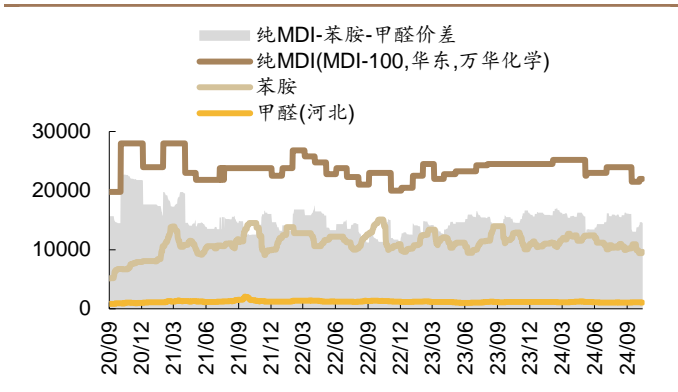
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

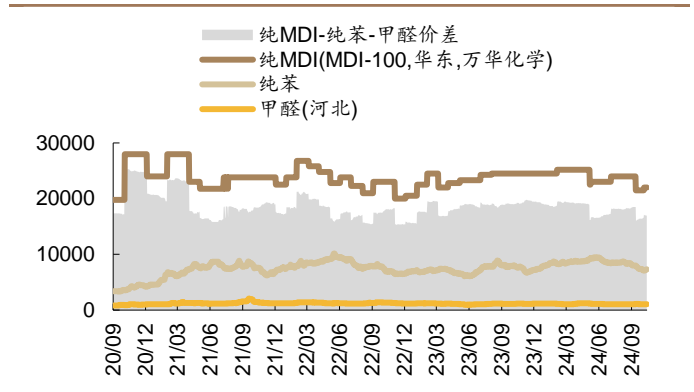
5.2.8. 聚氨酯

图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



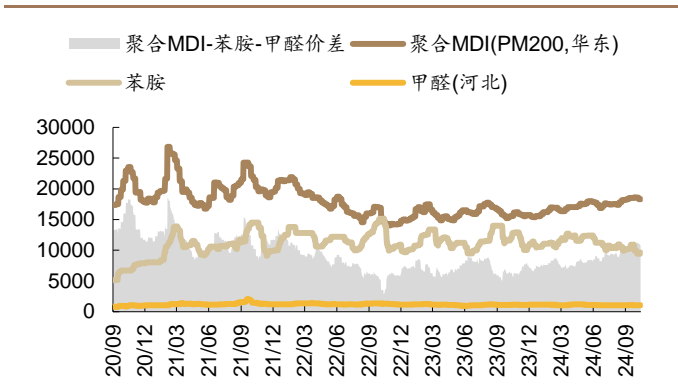
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



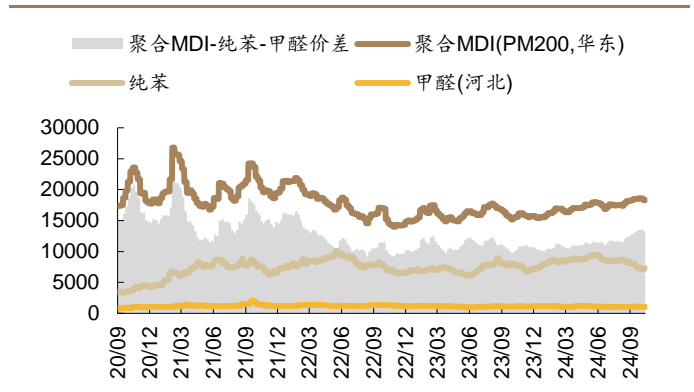
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



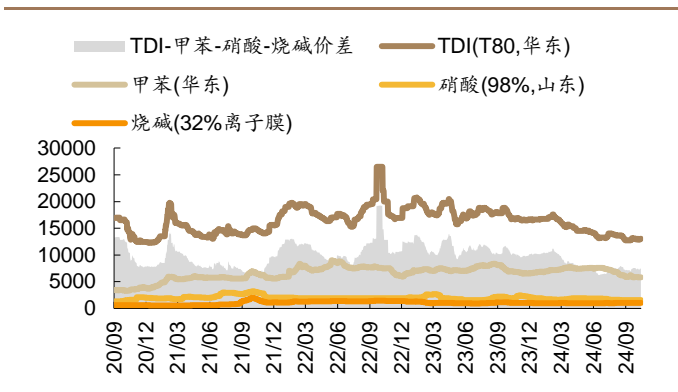
资料来源: Wind、德邦研究所

图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



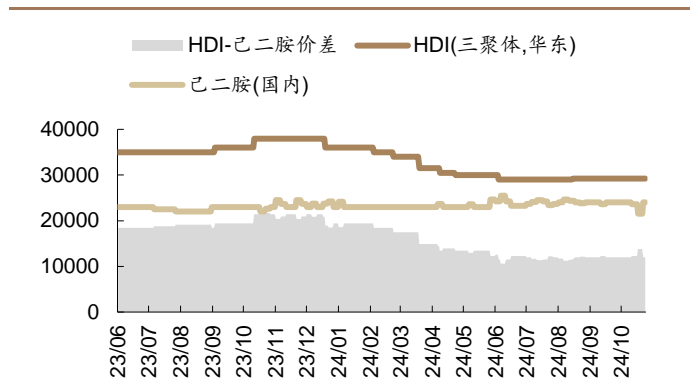
资料来源: Wind、德邦研究所

图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)



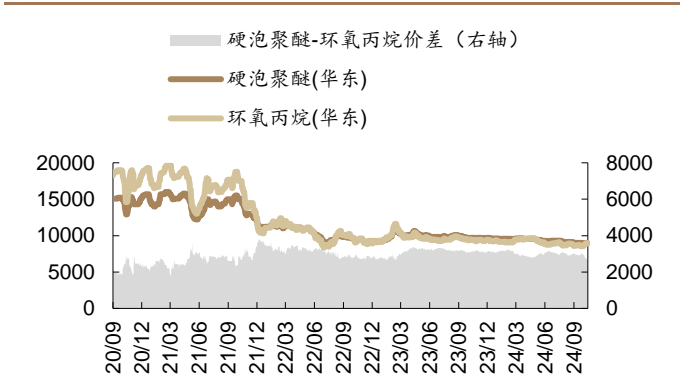
资料来源: Wind、德邦研究所

图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)



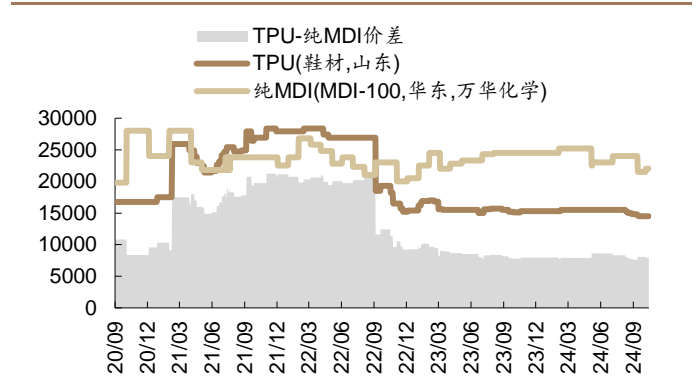
资料来源: Wind、chemical book、德邦研究所

图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

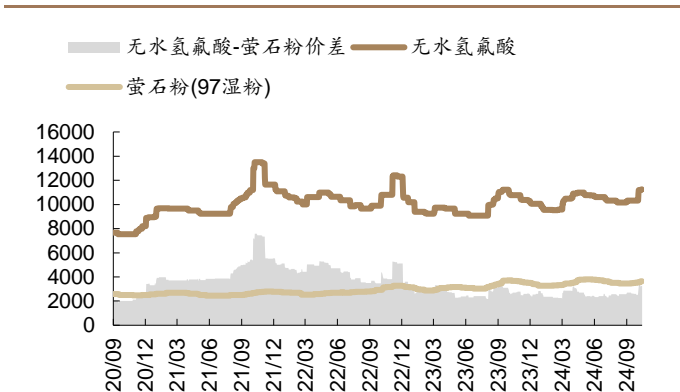
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、钢联、德邦研究所

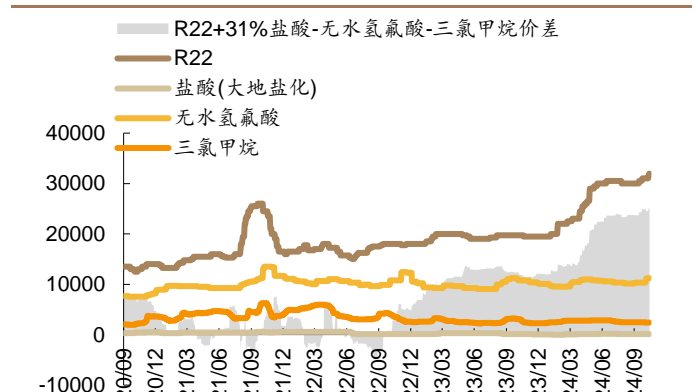
5.2.9. 氟化工

图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)



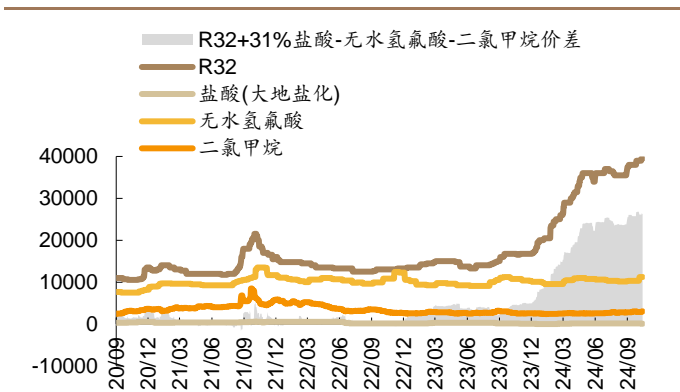
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)



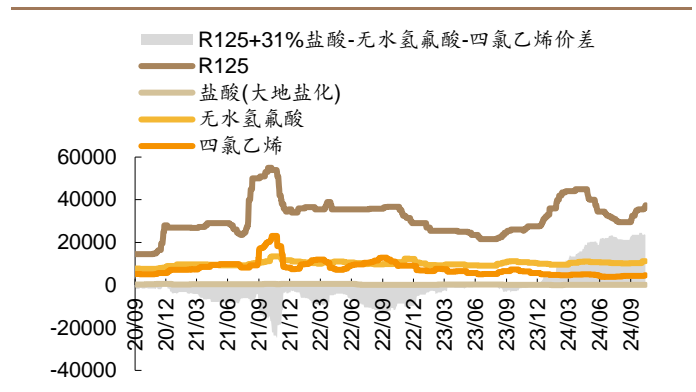
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)



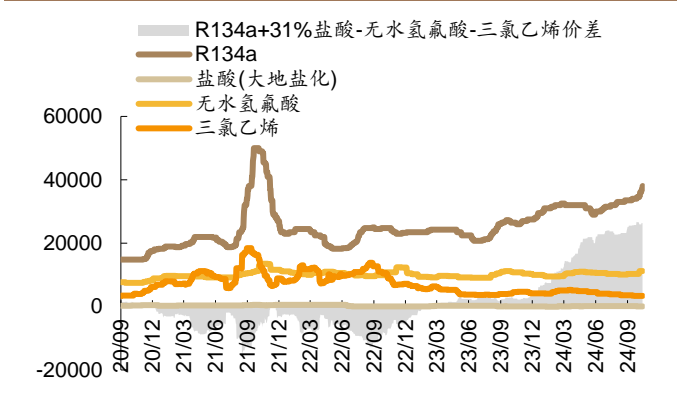
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)



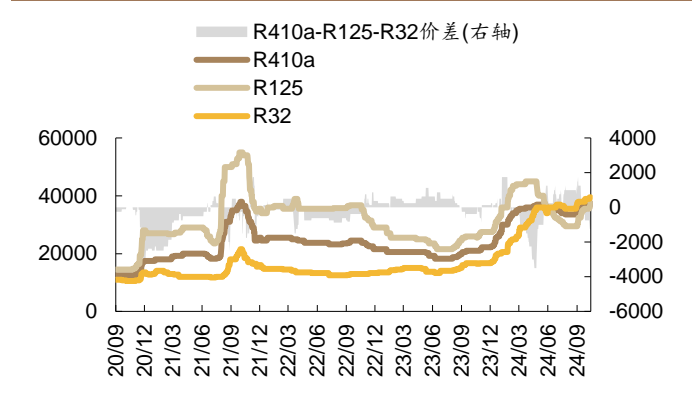
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

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

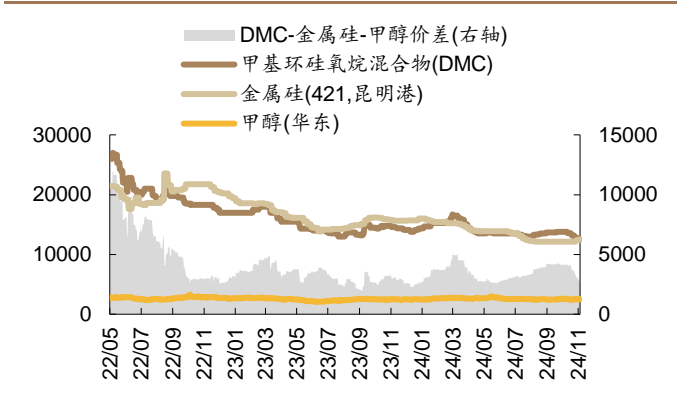
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

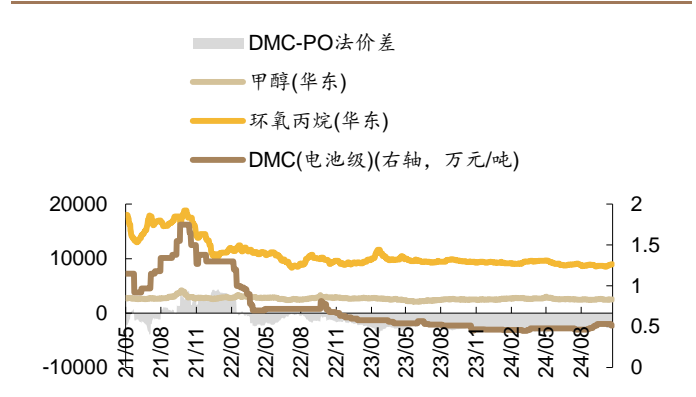
5.2.10. 新能源材料

图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)



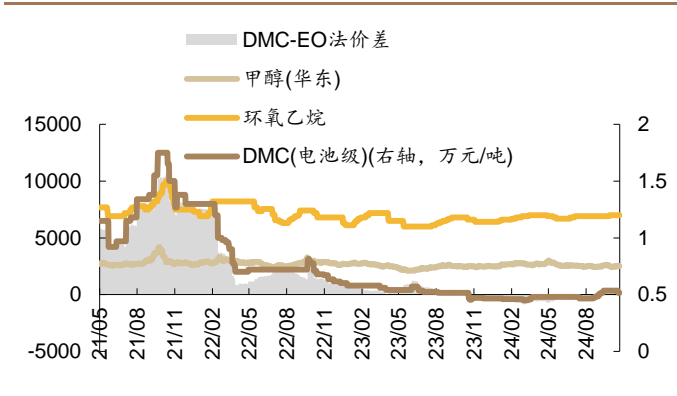
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)



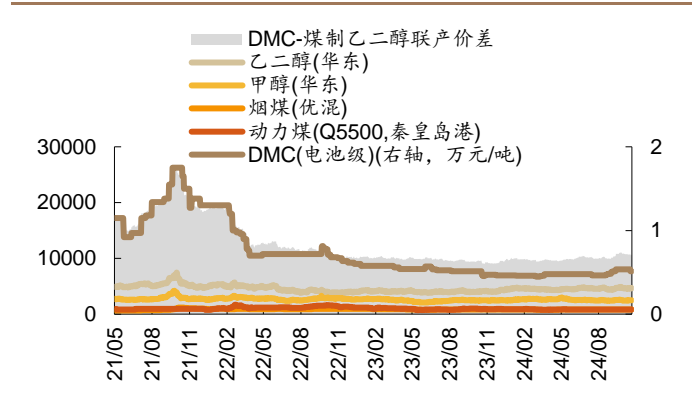
资料来源: Wind、德邦研究所

图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)



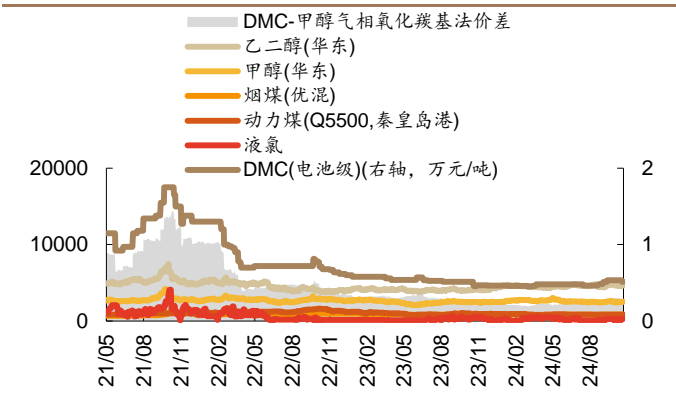
资料来源: Wind、德邦研究所

图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)



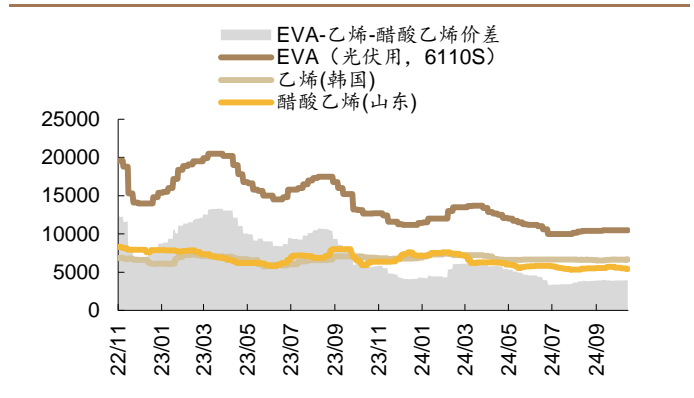
资料来源: Wind、德邦研究所

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

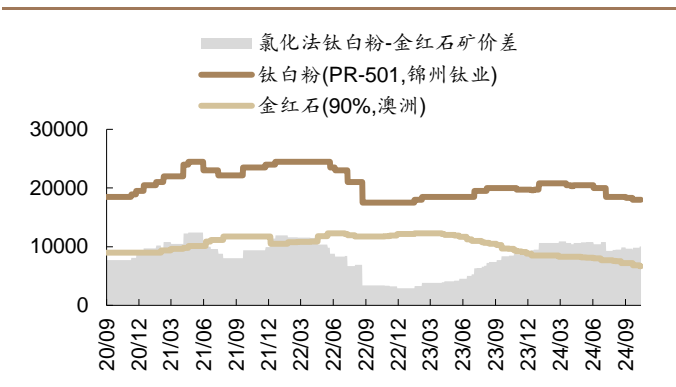
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)



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)

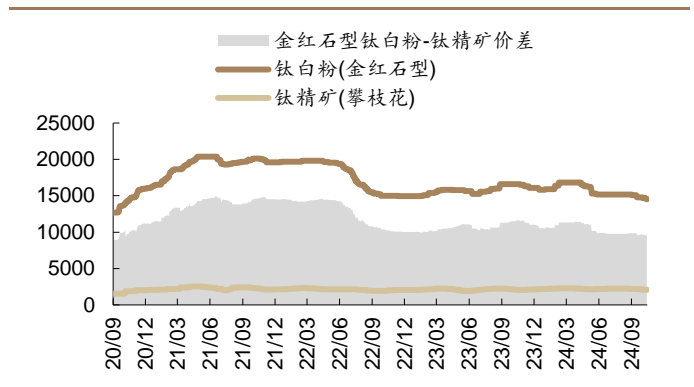
5.2.11. 钛

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

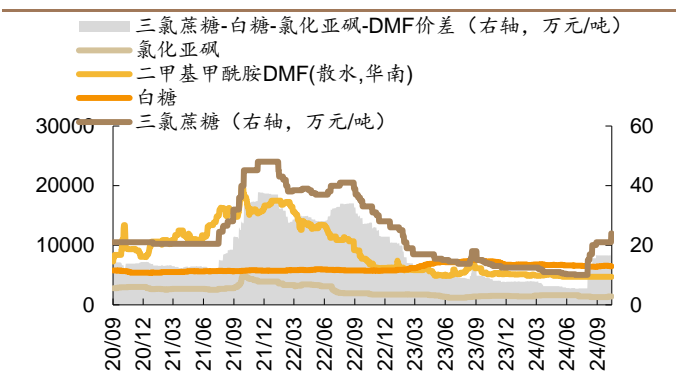
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

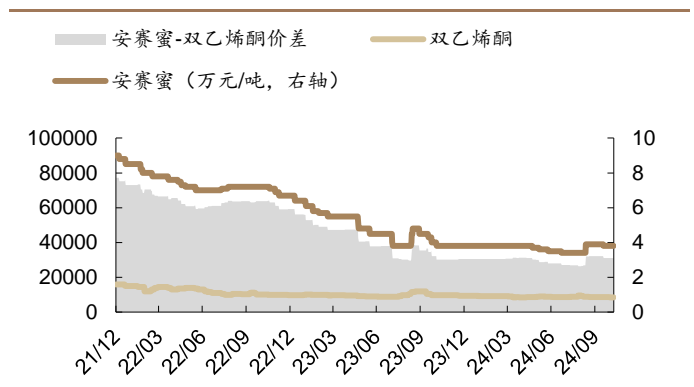
5.2.12. 食品与饲料添加剂

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。