



## 基础化工

优于大市（维持）

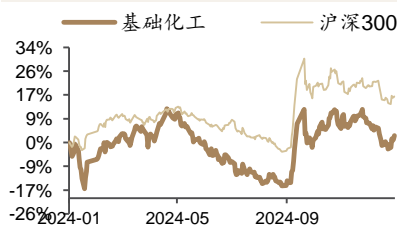
证券分析师

王华炳

资格编号：S0120524100001

邮箱：wanghb3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《供给不确定性加深，碳酸锂涨价有望超预期》，2025.1.16
- 《乙二醇供需格局向好，PEEK应用落地有望加速》，2025.1.12
- 《涤纶长丝行业深度：供需预期再纠偏，周期弹性被低估》，2025.1.10
- 《制冷剂长协价格上涨，氧化铝提振烧碱需求》，2025.1.5
- 《氧化铝投产高峰在即，烧碱供需预期向好》，2025.1.5

# 轮胎板块或迎估值修复，静待 SAF 国内政策落地

投资要点：

● **本周基础化工板块表现优于大盘。**根据 Wind，本周（1/10-1/17）上证综指涨跌幅为+2.3%，创业板指数涨跌幅为+4.7%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+4.9%，在全部 31 个行业板块中位列第 6 位，跑赢上证综指 2.6 个百分点，跑赢创业板指数 0.2 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为-3.3%，创业板指数涨跌幅为-3.5%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-0.5%，跑赢上证综指 2.7 个百分点，跑赢创业板指数 2.9 个百分点。

● **本周事件：**①据 Wind，截至 1 月 17 日，轮胎原材料天然橡胶价格为 1.68 万元，较 24 年 12 月最高点回落 5.6%。同时，近日赛轮轮胎拟投资 9348 万美元建设柬埔寨全钢子午线轮胎扩建项目。②1 月 17 日，上海两会期间，上海市政协委员孟岩提出关于加快建设绿色可持续航空燃料科技策源地和产业高地的提案。上海市政协委员、上海机场（集团）有限公司党委书记、董事长冯昕提交了关于《打造 SAF 保供体系，提升绿色航运能级》的提案。

● **核心观点：**

● **轮胎板块估值或迎修复，持续看好国内企业出海。**①**需求景气延续：**当前国内轮胎企业海外订单稳定增长，供不应求。据百川盈孚，截至 24 年 11 月国内充气橡胶轮胎出口量 5604 万条，同比+7.05%；截至 24 年 12 月国内半钢胎开工率为 78.74%，维持高位；全钢胎开工率为 59.37%，较 10 月+4.52pct，国内半钢胎需求景气延续，全钢胎需求逐步回暖。②**成本压力缓解：**泰国的降水干扰逐渐减弱，天然橡胶价格近日有所回落，据 Wind，截至 1 月 17 日天然橡胶价格为 1.68 万元，较 24 年 12 月最高点回落 5.6%。海运费方面，根据同花顺，截至 1 月 17 日波罗的海集装箱运价指数（全球）为 3893，较 24 年 8 月高点下降 29.9%，海运拥挤度已大幅下降，海运费持续走低。③**企业出海加速：**据世界轮胎网，截至 24 年 7 月，17 家中国轮胎制造商，在海外布局 27 家工厂，国内轮胎企业海外投资持续加码。赛轮轮胎墨西哥合资公司（拟投资 17 亿元）建设年产 600 万条半钢胎项目，已于 24 年 5 月奠基；印尼工厂（拟投资 18 亿元）将建设年产 300 万条半钢胎、60 万条全钢胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目，已于 24 年 9 月动工。森麒麟计划投资 37 亿元，建设年产能为 1200 万条的西班牙工厂。玲珑轮胎计划投资 6.45 亿美元扩建塞尔维亚项目，建设各类高性能子午线轮胎 110 万套，项目预计 2030 年底可投入使用。我们看好国内轮胎企业出海，提升全球市占率。④**估值或迎修复：**此前特朗普交易下市场担心轮胎对美出口被加征关税，轮胎板块核心标的估值（PE/2025E）在 10X 左右，近日中美通话或释放积极信号，轮胎板块有望迎来估值修复。建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、玲珑轮胎、通用股份。

● **SAF 产业趋势起点临近，我国消费有望加速增长。**2024 年 9 月起，我国开启了 SAF 航班应用试点，首期涵盖 12 个航班。考虑到 2025 年我国 SAF 应用试点将进入到第二阶段，同时 2025 年作为十四五的收官之年，有十四五期间 SAF 用量达到 5 万吨的定量指引表述，我们预计 2025 年将出现更多支持性政策接续较高扶持力度，助力 SAF 商业化应用突破。近期我们也发布了深度报告《SAF 元年前夕的三点思考》，对 SAF 的重要性、市场空间、盈利能力进行了探讨：①**重要性角度，SAF 是航空减排最佳手段。**考虑到全球碳减排任务依旧严峻，交通领域是全球温室气体排放的第四大来源，而航空业又是仅次于陆路交通的第二大交通领域排放源，但航空业减碳难度大，因此具有能量密度高、制备方式灵活、与现有航空动力系统兼容度高等优势的 SAF 或是当前全球航空业减碳的最佳手段，据 IATA 预测，

2050年65%的航空业净零排放贡献将来自SAF。②**市场空间角度，政策驱动下即将迎来需求拐点。**2025年起，欧盟将设定2%的SAF强制掺混比例，根据IEA测算，有望推动欧盟SAF消费量达137万吨，全球消费量则有望达到208-415万吨；2027年，国际航空业碳抵消与削减机制(CORSIA)将进入第二正式阶段，届时ICAO所有193个成员国将强制承担其碳抵消责任，全球SAF消费量有望达338-854万吨；更远期看，据IATA预计，2050年SAF消费量将需要达到3.58亿吨以满足净零排放要求，按24年12月约2101美元/吨的SAF价格计，对应潜在SAF市场空间为7520亿美元。③**盈利能力角度，价格核心在于供需格局，成本核心来自收率提升。**据ICAO和香橙会研究院，全球实际可用的SAF总产能约200万吨。由于近期海外不可抗力频发，且2024年已有9个合计超100万吨的拟建项目由于资金压力取消，海外实际产能释放或不及预期。但同期我国SAF产能建设相对顺利，全球行业格局有望重塑，价格端需关注海外复产与新产能投放进度能否匹配需求释放节奏。成本方面，收率是构成规模效应的最核心变量，当前主流工艺包收率已可达70%左右，根据我们的盈利测算模型，在6440元/吨的UCO价格水平以及2101美元/吨的SAF售价下，不考虑副产品销售的SAF税后盈利已可达2151元/吨，若考虑副产品销售则能够进一步增厚利润，已存在一定盈利空间。同时收率越高的情形下理论上原材料成本与单吨折旧摊销费用越低，有望巩固规模优势，关注：[嘉澳环保](#)、[海新能科](#)、[鹏鹞环保](#)、[卓越新能](#)、[朗坤环境](#)、[山高环能](#)。

- **产品价格涨跌情况：**本周化工品价格涨幅前十名为：[顺酐](#) (+10.2%)、[工业萘](#) (山东) (+8.8%)、[邻二甲苯](#) (+7.2%)、[聚丙烯酰胺\(阴离子 1800,浙江鑫甬\)](#) (+7.2%)、[丁二烯\(华东\)](#) (+7.2%)、[丙烯酰胺](#) (+6.9%)、[苯酐](#) (+6.6%)、[异丁醛\(华鲁\)](#) (+6.4%)、[TDI\(T80,华东\)](#) (+6.1%)、[裂解 C5\(华东\)](#) (+6.0%)。本周化工品价格跌幅前十名为：[液氯\(河北\)](#) (-11.0%)、[维生素 B3\(烟酸\)\(99%,国产\)](#) (-7.0%)、[LLDPE\(镇海炼化 DFDA-7042\)](#) (-5.5%)、[二氯甲烷](#) (-4.9%)、[混合芳烃\(山东\)](#) (-4.5%)、[金属钴](#) (-4.4%)、[液氮\(河北\)](#) (-4.2%)、[维生素 A\(50万 IU/g,国产\)](#) (-4.1%)、[EC\(电池级\)](#) (-4.0%)、[MTBE\(石大胜华\)](#) (-3.3%)。
- **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，基本面向下行风险充分释放，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。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. 轮胎板块或迎估值修复，静待 SAF 国内政策落地 .....	12
4.2. 重点公司公告 .....	13
5. 产品价格及价差变动分析 .....	15
5.1. 产品价格变动分析 .....	16
5.2. 产品价差变动分析 .....	18
5.2.1. 原油/炼油 .....	19
5.2.2. 煤化工 .....	20
5.2.3. 石化 .....	24
5.2.4. 化纤 .....	30
5.2.5. 氯碱 .....	34
5.2.6. 农药 .....	35
5.2.7. 磷化工 .....	36
5.2.8. 聚氨酯 .....	38
5.2.9. 氟化工 .....	39
5.2.10. 新能源材料 .....	40
5.2.11. 钛 .....	41
5.2.12. 食品与饲料添加剂 .....	41
6. 风险提示 .....	42

## 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 .....	10
图 5: 2012 年以来中国化工品产品价格指数 (CCPI) 走势 .....	16
图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶) .....	19
图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨) .....	19
图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨) .....	19
图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶) .....	19
图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶) .....	19
图 11: 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨) .....	19
图 12: 新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨) .....	20
图 13: 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨) .....	20
图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨) .....	20
图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨) .....	20
图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨) .....	20
图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨) .....	20
图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨) .....	21
图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨) .....	21
图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨) .....	21
图 21: PE-甲醇价差 (元/吨) .....	21
图 22: PP-甲醇价差 (元/吨) .....	21
图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨) .....	21
图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨) .....	22
图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨) .....	22
图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨) .....	22
图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨) .....	22
图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨) .....	22
图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨) .....	22
图 30: PVA-电石价差 (元/吨) .....	23
图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨) .....	23
图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨) .....	23

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)	23
图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)	23
图 35: 复合肥价差 (元/吨)	23
图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)	24
图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)	24
图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)	24
图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)	24
图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)	24
图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)	24
图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)	25
图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)	25
图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)	25
图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)	25
图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)	25
图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)	25
图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)	26
图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)	26
图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)	26
图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)	26
图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)	26
图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)	26
图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)	27
图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)	27
图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)	27
图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)	27
图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)	27
图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)	27
图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)	28
图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)	28
图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)	28
图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)	28
图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)	28
图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)	28

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨) .....	29
图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨) .....	29
图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨) .....	29
图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨) .....	29
图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨) .....	29
图 71: 苯酐-二甲苯价差 (元/吨) .....	29
图 72: 苯酐-工业萘价差 (元/吨) .....	30
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨) .....	30
图 74: PX-石脑油价差 (元/吨) .....	30
图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨) .....	30
图 76: PTA-PX 价差 (元/吨) .....	30
图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨) .....	30
图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	31
图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	31
图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	31
图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨) .....	31
图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	31
图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	31
图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨) .....	32
图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨) .....	32
图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨) .....	32
图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨) .....	32
图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨) .....	32
图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨) .....	32
图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨) .....	33
图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨) .....	33
图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨) .....	33
图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨) .....	33
图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨) .....	33
图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨) .....	33
图 96: BDO 电石法价差 (元/吨) .....	34
图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨) .....	34
图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨) .....	34

图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨) .....	34
图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨) .....	34
图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨) .....	34
图 102: PVC 电石法价差 (元/吨) .....	35
图 103: 氨碱法价差 (元/吨) .....	35
图 104: 联碱法价差 (元/吨) .....	35
图 105: 天然碱法价差 (元/吨) .....	35
图 106: 甘氨酸法草甘膦价差 (元/吨) .....	35
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨) .....	35
图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨) .....	36
图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨) .....	36
图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨、美元/吨) .....	36
图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨) .....	36
图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨、美元/吨) .....	36
图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨) .....	36
图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨) .....	37
图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨) .....	37
图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨) .....	37
图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨) .....	37
图 118: 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差 (元/吨) .....	37
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨) .....	37
图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨) .....	38
图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨) .....	38
图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨) .....	38
图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨) .....	38
图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨) .....	38
图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨) .....	38
图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨) .....	39
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨) .....	39
图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨) .....	39
图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨) .....	39
图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨) .....	39
图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨) .....	39

图 132: R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差 (元/吨) .....	40
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨) .....	40
图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨) .....	40
图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨) .....	40
图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨) .....	40
图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨) .....	40
图 138: DMC-甲醇气相氧化羰基法价差 (元/吨) .....	41
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨) .....	41
图 140: 氯化法钛白粉-金红石矿价差 (元/吨) .....	41
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨) .....	41
图 142: 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砷-白糖价差 (元/吨) .....	41
图 143: 安赛蜜-双乙烯酮价差 (元/吨) .....	41
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 .....	16
表 3: 本周化工品价差涨跌幅前十名 .....	18

## 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 24 年 9 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。

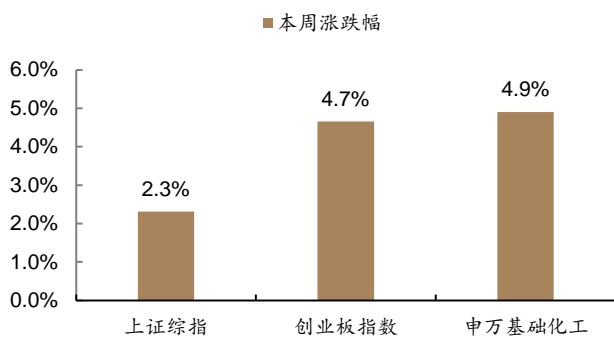
**3) 重视需求确定性向上的方向。**①**民爆**：新疆、西藏等省份需求高增有望持续，债务高风险省份需求弹性可期，产能约束格局优化长逻辑有望迎来板块价值重估。关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。②**改性塑料**：受益于设备更新和消费品以旧换新的方案的政策，改性塑料行业充分受益，此外，原料 PP、PE、PS、ABS 等与油价关联度较高，油价下行有望带来成本改善。关注：金发科技、会通股份、国恩股份。③**复合肥**：龙头集中度持续提高，复合肥长逻辑渗透率提升。关注：史丹利、新洋丰、云图控股等。

**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

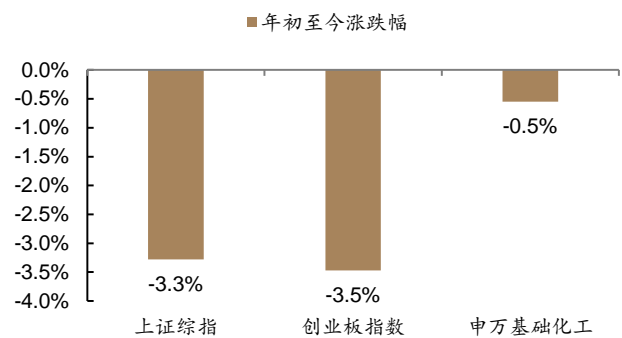
本周申万基础化工行业指数环比上升。根据 Wind，本周（1/10-1/17）上证综指涨跌幅为+2.3%，创业板指数涨跌幅为+4.7%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+4.9%，在全部 31 个行业板块中位列第 6 位，跑赢上证综指 2.6 个百分点，跑赢创业板指数 0.2 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为-3.3%，创业板指数涨跌幅为-3.5%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-0.5%，跑赢上证综指 2.7 个百分点，跑赢创业板指数 2.9 个百分点。

图 1：本周申万基础化工行业指数涨跌情况



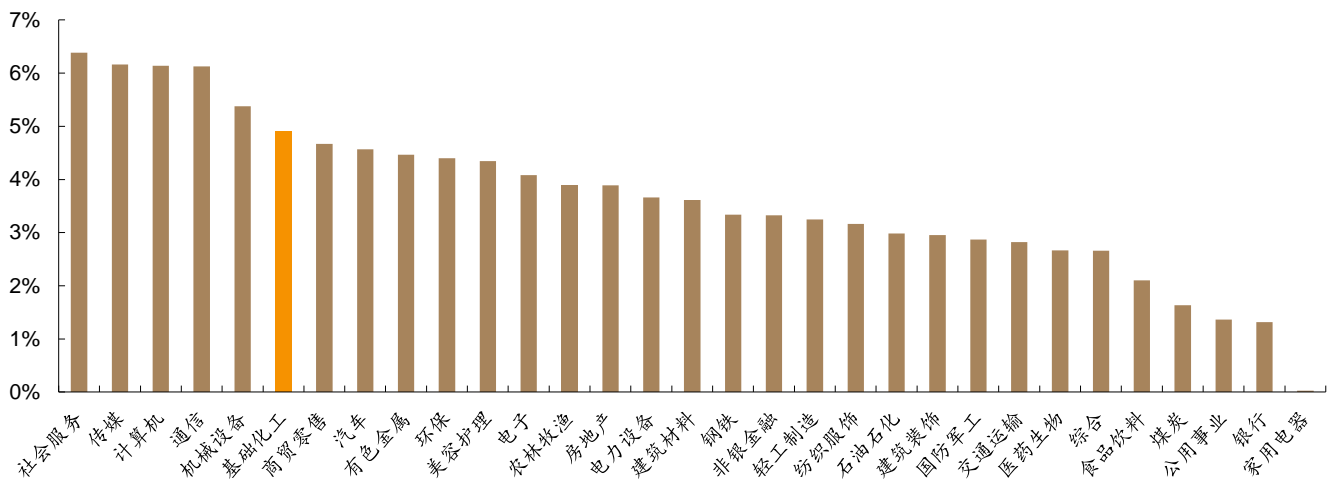
资料来源：Wind、德邦研究所

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

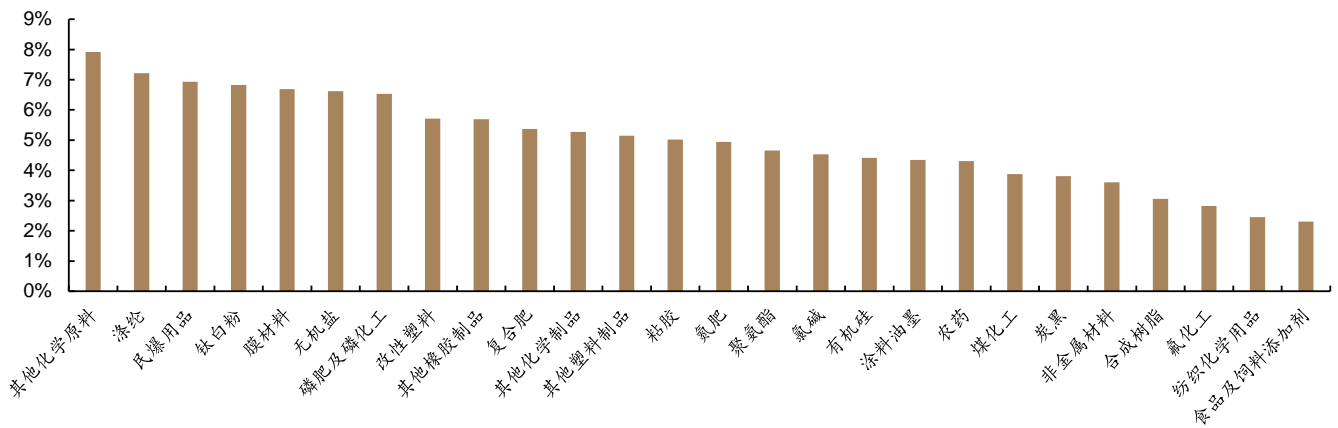
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind、德邦研究所

细分板块看，在基础化工 26 个子板块中，26 个子板块上涨，0 个子板块下跌。本周子板块涨跌幅前五名分别为：其他化学原料（+7.9%）、涤纶（+7.2%）、民爆用品（+6.9%）、钛白粉（+6.8%）、膜材料（+6.7%）；本周子板块涨跌幅后五名分别为：非金属材料（+3.6%）、合成树脂（+3.1%）、氟化工（+2.8%）、纺织化学用品（+2.5%）、食品及饲料添加剂（+2.3%）。

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 392 只股票上涨，33 只股票下跌，1 只股票持平。本周个股涨幅前十名分别为：金奥博(+61.2%)、柳化股份(+52.9%)、金瑞矿业(+40.6%)、佳先股份(+24.7%)、斯迪克(+22.0%)、红星发展(+21.3%)、红宝丽(+20.2%)、横河精密(+18.6%)、一致魔芋(+17.0%)、川发龙蟒(+15.4%)。本周个股跌幅前十名分别为：建业股份(-10.5%)、农心科技(-9.6%)、保立佳(-8.4%)、鼎际得(-7.3%)、昊华科技(-5.7%)、先达股份(-5.6%)、领湃科技(-5.6%)、氯碱化工(-5.1%)、百龙创园(-5.1%)、宁波色母(-4.5%)。

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	金奥博	19.12	61.2%	1	建业股份	17.54	-10.5%
2	柳化股份	4.28	52.9%	2	农心科技	16.74	-9.6%
3	金瑞矿业	14.06	40.6%	3	保立佳	10.89	-8.4%
4	佳先股份	20.46	24.7%	4	鼎际得	30.25	-7.3%
5	斯迪克	15.00	22.0%	5	昊华科技	29.26	-5.7%
6	红星发展	13.90	21.3%	6	先达股份	4.36	-5.6%
7	红宝丽	4.77	20.2%	7	领湃科技	16.47	-5.6%
8	横河精密	11.86	18.6%	8	氯碱化工	11.34	-5.1%
9	一致魔芋	24.40	17.0%	9	百龙创园	16.36	-5.1%
10	川发龙蟒	14.58	15.4%	10	宁波色母	15.81	-4.5%

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. 轮胎板块或迎估值修复，静待 SAF 国内政策落地

**事件：**①据 Wind，截至 1 月 17 日，轮胎原材料天然橡胶价格为 1.68 万元，较 12 月最高点回落 5.6%。同时，近日赛轮轮胎拟投资 9348 万美元建设柬埔寨全钢子午线轮胎扩建项目。②1 月 17 日，上海两会期间，上海市政协委员孟岩提出关于加快建设绿色可持续航空燃料科技策源地和产业高地的提案。上海市政协委员、上海机场（集团）有限公司党委书记、董事长冯昕提交了关于《打造 SAF 保供体系，提升绿色航运能级》的提案。

#### 点评：

**轮胎板块估值或迎修复，持续看好国内企业出海。**①**需求景气延续：**当前国内轮胎企业海外订单稳定增长，供不应求。据百川盈孚，截至 24 年 11 月国内充气橡胶轮胎出口量 5604 万条，同比+7.05%；截至 24 年 12 月国内半钢胎开工率为 78.74%，维持高位；全钢胎开工率为 59.37%，较 10 月+4.52pct，国内半钢胎需求景气延续，全钢胎需求逐步回暖。②**成本压力缓解：**泰国的降水干扰逐渐减弱，天然橡胶价格近日有所回落，据 Wind，截至 1 月 17 日天然橡胶价格为 1.68 万元，较 24 年 12 月最高点回落 5.6%。海运费方面，根据同花顺，截至 1 月 17 日波罗的海集装箱运价指数（全球）为 3893，较 24 年 8 月高点下降 29.9%，海运拥挤度已大幅下降，海运费持续走低。③**企业出海加速：**据世界轮胎网，截至 24 年 7 月，17 家中国轮胎制造商，在海外布局 27 家工厂，国内轮胎企业海外投资持续加码。赛轮轮胎墨西哥合资公司（拟投资 17 亿元）建设年产 600 万条半钢胎项目，已于 24 年 5 月奠基；印尼工厂（拟投资 18 亿元）将建设年产 300 万条半钢胎、60 万条全钢胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目，已于 24 年 9 月动工。森麒麟计划投资 37 亿元，建设年产能为 1200 万条的西班牙工厂。玲珑轮胎计划投资 6.45 亿美元扩建塞尔维亚项目，建设各类高性能子午线轮胎 110 万套，项目预计 2030 年底可投入使用。我们看好国内轮胎企业出海，提升全球市占率。④**估值或迎修复：**此前特朗普交易下市场担心轮胎对美出口被加征关税，轮胎板块核心标的估值（PE/2025E）在 10X 左右，近日中美通话或释放积极信号，轮胎板块有望迎来估值修复。建议关注：[赛轮轮胎](#)、[森麒麟](#)、[玲珑轮胎](#)、[通用股份](#)。

**SAF 产业趋势起点临近，我国消费有望加速增长。**2024 年 9 月起，我国开启了 SAF 航班应用试点，首期涵盖 12 个航班。考虑到 2025 年我国 SAF 应用试点将进入到第二阶段，同时 2025 年作为十四五的收官之年，有十四五期间 SAF 用量达到 5 万吨的定量指引表述，我们预计 2025 年将出现更多支持性政策接续较高扶持力度，助力 SAF 商业化应用突破。近期我们也发布了深度报告《SAF 元年前夕的三点思考》，对 SAF 的重要性、市场空间、盈利能力进行了探讨：①**重要性角度，SAF 是航空减排最佳手段。**考虑到全球碳减排任务依旧严峻，交通领域是全球温室气体排放的第四大来源，而航空业又是仅次于陆路交通的第二大交通领域排放源，但航空业减碳难度大，因此具有能量密度高、制备方式灵活、与现有航空动力系统兼容度高等优势的 SAF 或是当前全球航空业减碳的最佳手段，据 IATA 预测，2050 年 65%的航空业净零排放贡献将来自 SAF。②**市场空间角度，**

政策驱动下即将迎来需求拐点。2025年起，欧盟将设定2%的SAF强制掺混比例，根据IEA测算，有望推动欧盟SAF消费量达137万吨，全球消费量则有望达到208-415万吨；2027年，国际航空业碳抵消与削减机制(CORSIA)将进入第二正式阶段，届时ICAO所有193个成员国将强制承担其碳抵消责任，全球SAF消费量有望达338-854万吨；更远期看，据IATA预计，2050年SAF消费量将需要达到3.58亿吨以满足净零排放要求，按24年12月约2101美元/吨的SAF价格计，对应潜在SAF市场空间为7520亿美元。③盈利角度，价格核心在于供需格局，成本核心来自收率提升。据ICAO和香橙会研究院，全球实际可用的SAF总产能约200万吨。由于近期海外不可抗力频发，且2024年已有9个合计超100万吨的拟建项目由于资金压力取消，海外实际产能释放或不及预期。但同期我国SAF产能建设相对顺利，全球行业格局有望重塑，价格端需关注海外复产与新产能投放进度能否匹配需求释放节奏。成本方面，收率是构成规模效应的最核心变量，当前主流工艺包收率已可达70%左右，根据我们的盈利测算模型，在6440元/吨的UCO价格水平以及2101美元/吨的SAF售价下，不考虑副产品销售的SAF税后盈利已可达2151元/吨，若考虑副产品销售则能够进一步增厚利润，已存在一定盈利空间。同时收率越高的情形下理论上原材料成本与单吨折旧摊销费用越低，有望巩固规模优势，关注：嘉澳环保、海新能科、鹏鹞环保、卓越新能、朗坤环境、山高环能。

## 4.2. 重点公司公告

**凯立新材：**2024年第三季度权益分派以方案实施前的公司总股本1.31亿股为基数，每股派发现金红利0.2元(含税)，共计派发现金红利2614.08万元(含税)，股权登记日为2025年1月16日，除权(息)日为2025年1月17日，现金红利发放日为2025年1月17日。

**华尔泰：**公司合成氨制气节能环保升级改造项目及附属配套设施已按既定计划完成工程建设及设备安装、调试工作，试生产方案及装置试生产条件经专家评审通过，顺利进入试生产阶段，相关产线已产出合格产品。

**元力股份：**公司审议通过《关于2024年特别分红方案的议案》，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除回购专用证券账户中554.31万股为基数，向全体股东每10股派发现金股利1元(含税)，预计派发现金股利3603.10万元(含税)，实施后每股现金分红(含税)为0.10元，除权除息参考价格为股权登记日收盘价-0.10元/股。

**昊华科技：**1) 公司拟向中化集团发行股份购买其持有的中化蓝天52.81%股权，向中化资产发行股份购买其持有的中化蓝天47.19%股权，交易价格为72.44亿元。2) 公司拟向包括外贸信托、中化资本创投在内的不超过35名符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金，总额不超过45亿元，用于公司新建2万吨/年PVDF项目、20万吨/年锂离子电池电解液项目(一期)、年产1.9万吨VDF、1.5万吨PVDF及配套3.6万吨HCFC-142b原料项目(二期)、新建1000吨/年全氟烯烃等项目建设以及补充流动资金或偿还债务。

**云南能投：**1) 公司发布2024年度业绩预告，预计业绩同向上升。归属于上市公司股东的净利润盈利6.5亿元-7.2亿元，上年同期盈利4.82亿元，比上年同

期增长 34.78%-49.30%；扣除非经常性损益后的净利润盈利 6.26 亿元-6.96 亿元，上年同期盈利 4.45 亿元，比上年同期增长 40.83%-56.58%；基本每股收益盈利 0.71 元/股-0.78 元/股，上年同期盈利 0.52 元/股。2) 公司通过了《关于对全资子公司大姚云能投新能源开发有限公司增资的议案》，同意使用募集资金人民币 8000 万元对大姚公司增资。本次增资完成后，大姚公司注册资本金将从 4.66 亿元人民币增加至 5.46 亿元人民币。

**诺普信：**公司发布 2024 年度业绩预告，预计业绩同向上升。归属于上市公司股东的净利润盈利 5.6 亿元-6.2 亿元，上年同期盈利 2.36 亿元，比上年同期增长 137.66-163.13%；扣除非经常性损益后的净利润盈利 4.99 亿元-5.59 亿元，上年同期盈利 1.91 亿元，比上年同期增长 161.32%-192.74%；基本每股收益盈利 0.56 元/股-0.62 元/股，上年同期盈利 0.24 元/股。

**杭氧股份：**公司审议通过了《关于收购杭州新世纪混合气体有限公司部分股权的议案》，拟使用自有资金 1.34 亿元收购杭州新世纪混合气体有限公司 51% 的股权，其中，收购沈建林持有的杭州新世纪 41% 股权，交易金额为 1.08 亿元；收购贾叶华持有的杭州新世纪 10% 股权，交易金额为 2,635.00 万元。本次交易完成后，公司将持有杭州新世纪 51% 股权，杭州新世纪将成为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

**长鸿高科：**1) 公司审议通过了《关于增选公司副董事长的议案》，董事会同意增选张亭全先生为公司第三届董事会副董事长，任期自公司本次董事会审议通过之日起至第三届董事会届满之日止。2) 公司审议通过了《关于对外投资建设项目暨拟签署〈全生物降解新材料产业园项目投资协议书〉补充协议的议案》，拟对 THF 产品进行深加工，计划总投资约 6.3 亿元建设 5 万吨/年高端纤维弹性体新材料及配套 10 万吨/年 PBAT 黑色母粒装置项目。

**雪天盐业：**公司审议通过了《关于终止衡阳压缩空气储能项目前期工作并启动项目核销的议案》。为规避投资风险，中电雪盐（衡阳）储能科技有限公司董事会决定停止衡阳百兆瓦级盐穴压缩空气储能创新示范项目建设，并按照相关程序办理清算注销手续。

**卓越新能：**公司发布 2024 年年度业绩预告，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 1.50 亿元左右，与上年同期相比，将增加 7,138.92 万元左右，同比增加 90.81% 左右；预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1.40 亿元左右，与上年同期相比，将增加 3,194.44 万元左右，同比增加 29.56% 左右。

**南京化纤：**公司 2024 年年度业绩预告预计净利润为负值。预计 2024 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为人民币-3.93 亿元到-5.70 亿元，持续亏损；预计公司 2024 年年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为人民币-4.05 亿元到-5.87 亿元，持续亏损。

**巍华新材：**公司发布 2024 年年度业绩预告，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 2.40 亿元-2.76 亿元，与上年同期相比，将减少 2.24 亿元-2.60 亿元，同比减少 44.75%-51.96%；预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 2.20 亿元-2.56 亿元，与上年同期相比，将减少 2.34 亿元-2.70 亿元，同比减少 47.74%-55.09%。

**斯迪克：**公司董事会于近日收到公司副总经理邹娜女士和副总经理、董事会秘书吴晓艳女士提交的书面辞职报告，邹娜女士因个人原因辞去公司副总经理职务，吴晓艳女士因个人原因辞去公司副总经理、董事会秘书职务。

**嘉澳环保：**公司发布 2024 年年度业绩预告，预计 2024 年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-3.80 亿元到-2.80 亿元，2023 年实现归属于母公司所有者的净利润为 208.88 万元，由盈转亏；预计 2024 年度归属上市公司股东的扣非净利润为-3.82 亿元到-2.82 亿元，持续亏损。

**三维股份：**公司拟在加拿大投资设立全资子公司“Sanwei Holding Inc.”，设立完成后，公司拟使用自有资金对该子公司投资，拟投资金额为 80 万美元。境外子公司加拿大三维成立后，公司同意其连续 12 个月累计对外投资总额不超过 80 万美元（含本数），包括但不限于新设、增资、收购、合资等方式，拟投资地点为加拿大地区。

**上纬新材：**1) 公司审议通过了《关于全资子公司设立分公司的议案》，同意设立台湾分公司。拟分公司名称为香港商上纬香港有限公司台湾分公司。2) 甘蜀娴女士辞去公司总经理职务。公司审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》，公司董事会同意聘任汪大卫先生为公司总经理，任期自本次董事会通过之日起至第三届董事会任期届满之日止（2026 年 7 月 3 日）。

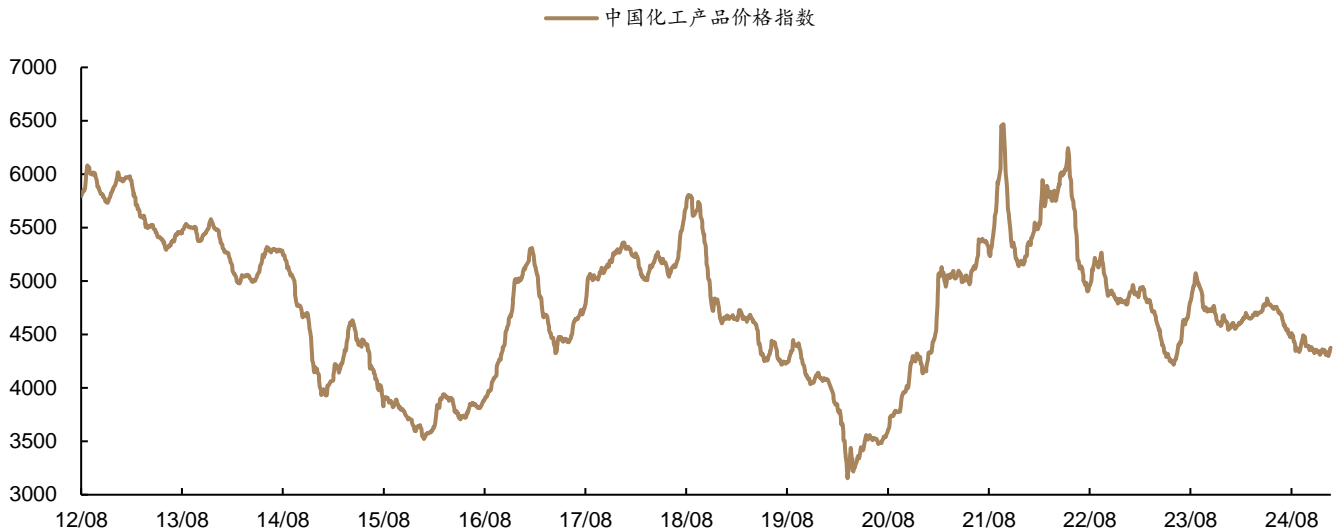
**坤彩科技：**公司发布 2024 年度业绩预减公告。预计 2024 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3000 万元-4500 万元，与上年同期 8394.16 万元相比，同比下降 46.39%-64.26%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1500 万元-3000 万元，与上年同期 7302.65 万元相比，同比下降 58.92%-79.46%。

**和邦生物：**公司发布 2024 年度业绩预减公告，预计 2024 年度实现归属于上市公司股东的净利润为 3000 万元-4000 万元，与上年同期相比，将减少 12.43 亿元-12.53 亿元，同比下降 96.88%-97.66%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2000 万元-3000 万元，与上年同期相比，将减少 12.05 亿元-12.15 亿元，同比下降 97.57%-98.38%。

## 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 1 月 16 日，中国化工品价格指数（CCPI）录得 4375 点，较上周+1.4%，较年初+1.6%。

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 107 种化工品价格上涨，230 种化工品价格持平，49 种化工品价格下跌。

本周化工品价格涨幅前十名分别为：顺酐 (+10.2%)、工业萘(山东) (+8.8%)、邻二甲苯 (+7.2%)、聚丙烯酰胺(阴离子 1800,浙江鑫甬) (+7.2%)、丁二烯(华东) (+7.2%)、丙烯酰胺 (+6.9%)、苯酐 (+6.6%)、异丁醛(华鲁) (+6.4%)、TDI(T80, 华东) (+6.1%)、裂解 C5(华东) (+6.0%)。

本周化工品价格跌幅前十名分别为：液氩(河北) (-11.0%)、维生素 B3(烟酸)(99%, 国产) (-7.0%)、LLDPE(镇海炼化 DFDA-7042) (-5.5%)、二氯甲烷 (-4.9%)、混合芳烃(山东) (-4.5%)、金属钴 (-4.4%)、液氮(河北) (-4.2%)、维生素 A(50 万 IU/g, 国产) (-4.1%)、EC(电池级) (-4.0%)、MTBE(石大胜华) (-3.3%)。

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	顺酐	元/吨	7000.0	10.2%	1	液氩(河北)	元/吨	325.0	-11.0%
2	工业萘(山东)	元/吨	5330.0	8.8%	2	维生素B3(烟酸)(99%, 国产)	元/千克	40.0	-7.0%
3	邻二甲苯	元/吨	7400.0	7.2%	3	LLDPE(镇海炼化DFDA-7042)	元/吨	8650.0	-5.5%
4	聚丙烯酰胺(阴离子1800,浙江鑫甬)	元/吨	11900.0	7.2%	4	二氯甲烷	元/吨	2802.0	-4.9%
5	丁二烯(华东)	元/吨	11900.0	7.2%	5	混合芳烃(山东)	元/吨	6325.0	-4.5%
6	丙烯酰胺	元/吨	10900.0	6.9%	6	金属钴	元/吨	163500.0	-4.4%
7	苯酐	元/吨	7250.0	6.6%	7	液氮(河北)	元/吨	340.0	-4.2%
8	异丁醛(华鲁)	元/吨	8300.0	6.4%	8	维生素A(50万IU/g, 国产)	元/千克	117.5	-4.1%
9	TDI(T80, 华东)	元/吨	14000.0	6.1%	9	EC(电池级)	万元/吨	0.5	-4.0%
10	裂解C5(华东)	元/吨	5300.0	6.0%	10	MTBE(石大胜华)	元/吨	5900.0	-3.3%
11	甲苯	元/吨	6800.0	5.9%	11	维生素B12液相1%(国产)	元/千克	100.0	-2.9%
12	航空煤油新加坡FOB	美元/桶	97.5	5.9%	12	三聚氰胺(四川)	元/吨	5500.0	-2.7%
13	DMF(华东)	元/吨	4250.0	5.9%	13	硝酸钠(华东)	元/吨	2000.0	-2.4%
14	柴油(含硫0.05%, 新加坡FOB)	美元/桶	99.0	5.8%	14	二甲胺(华鲁)	元/吨	5200.0	-1.9%
15	柴油(纽约)	美元/桶	86.9	5.8%	15	软泡聚醚(华东)	元/吨	8275.0	-1.8%
16	柴油(新加坡, 10ppm)	美元/桶	99.3	5.7%	16	精氨酸(98.5%, 国产)	元/千克	11.2	-1.8%
17	PVDF(锂电池用, LFP)	万元/吨	5.7	5.6%	17	百草枯	元/吨	11300.0	-1.7%
18	硫酸铵(山东临沂)	元/吨	860.0	5.5%	18	硫酸锰(电池级)	万元/吨	0.6	-1.7%
19	乙烷	美元/加仑	0.3	5.2%	19	棕榈油(24度, 广东)	元/吨	9570.0	-1.6%
20	PX(韩国FOB)	美元/吨	877.0	5.2%	20	LDPE(扬子巴斯夫2426H)	元/吨	10400.0	-1.4%

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

**顺酐:** 本周顺酐价格为 7000 元/吨, 环比+10.2%。本周顺酐市场呈现先涨后稳的走势。本周顺酐市场价格重心较上周同期有较大幅度上涨, 一方面周末受国际形势影响, 原油再度大涨带动原材料正丁烷涨势较强, 虽后期正丁烷价格有回调, 但成本面支撑有存; 另一方面上周五开始烟台工厂暂停竞拍, 且多数顺酐工厂排货周期仍较为紧张, 场内可询及优势货源较少。因此在成本及供应面支撑下, 顺酐工厂再度挺价。不过春节假期将至, 下游及终端企业多将进入停工休假周期, 同时因树脂多数原料价格上涨, 成本压力下对高位原料接受程度进一步减弱, 周后期业者多转为关注烟台工厂竞拍恢复时间, 场内询盘氛围偏淡, 供需双方分歧仍存。综合来看, 场内目前现货有限, 观望下周市场供应明朗指引, 预计短期顺酐市场涨跌均受限。

**聚丙烯酰胺(阴离子 1800, 浙江鑫甬):** 本周聚丙烯酰胺(阴离子 1800, 浙江鑫甬)价格为 11900 元/吨, 环比+7.2%。本周国内聚丙烯酰胺市场价格延续上行。供应方面: 本周聚丙烯酰胺装置开工率较上周呈下降趋势, 春节临近, 停产企业增多, 下游拿货意愿同步减弱, 目前场内出货进度仍缓慢, 供应端缺乏利好提振。需求方面: 本周聚丙烯酰胺下游需求跟进积极性偏弱, 下游各行业对聚丙烯酰胺需求依旧维持刚需, 节前接货能力较差, 市场心态欠佳, 实单商谈出货为主, 需求端对聚丙烯酰胺存在利空牵制。成本方面: 本周原料价格整体走势偏强, 对于聚丙烯酰胺市场行情提振偏强。利润方面: 本周聚丙烯酰胺平均利润与上周相比呈降低趋势, 为亏损状态。

**丁二烯(华东):** 本周丁二烯(华东)价格为 11900 元/吨, 环比+7.2%。本周丁二烯市场价格呈“W”型走势, 市场实质性支撑有限, 下游对高价资源难有持续性买入。供应方面: 周内装置变动不大, 整体开工偏中低位, 供应面支撑一般。需求方面: 随着丁二烯价格不断高升, 下游对高价资源抵触心理明显, 部分行业开工明显降低, 市场需求缺口进一步缩减, 市场成交多为刚需, 需求面难有强势支撑。库存方面: 本周船货到港相对有限, 继续消化库存为主, 样本港口库存继续下降至相对低位, 但仍需谨慎关注 1 月下旬船货到港情况。综合来看, 下游整体开工负荷有急促降低预期, 市场需求相对有限, 不过临近春节假期, 受交通运力影响, 下游或有所备货, 需求面或存一定利好指引。

**二氯甲烷:** 本周二氯甲烷价格为 2802 元/吨, 环比-4.9%。本周国内二氯甲烷市场下滑先跌后涨。原料方面: 甲醇节前备货氛围一般, 甲醇价格先涨后跌。国内液氯市场成交下行, 企业出货存在压力。供应方面: 山东地区厂家降负运行, 基本均正常生产。江浙地区整体开工偏稳, 某工厂受原料限制维持中位负荷运行, 其余地区厂家正常负荷运行。整体产量小幅下滑, 开工率较上周相比有所下降。整体供应较充裕, 库存较上周相比有所增加。需求方面: 本周, 制冷剂市场高位运行, 货源紧张局面延续, 企业报盘坚挺, 春节将至, 交投积极性逐步转淡。综合来看, 制冷剂市场整体维持向好趋势。本周市场整体开工稳中下调, 供应较充足, 下周行业开工负荷预计持稳为主。制冷剂厂家开工上调, 需求向好, 支撑偏强, 新春佳节将至, 高速公路即将限行, 下游需求低迷, 厂家降价清库, 预计下周二氯甲烷走势震荡偏弱。

**混合芳烃(山东):** 本周混合芳烃(山东)价格为 6325 元/吨, 环比-4.5%。本周国内混合芳烃市场价格先涨后跌。原料方面: 本周供应担忧加剧, 国际油价大幅上涨。在成本端的支撑下, 下游汽油市场也同时延续向上, 叠加因受山东港口禁令事件影响, 汽油市场价格暴涨, 带动芳烃持货商持续推涨价格。供应方面:

本周混合芳烃装置平均开工率较上周小幅减小。周内存企业装置减产情况，场内供应减少，故本周混合芳烃产量下降。需求方面：调油市场方面，春节来临，下游需求尚可，终端周前期入市拿货情绪较强，但周后期国际油价强劲反弹，消息面支撑欠佳。随着下游市场价格剧增，终端补货意向偏弱，且下游对芳烃市场高价存抵触心态，芳市场成交氛围维持冷清，持货商迫于库存压力下调价格。

**金属钴：**本周金属钴价格为 163500 元/吨，环比-4.4%。本周钴精矿价格偏稳运行。供应方面：钴原料到港量持续，现货供给充足。需求方面：下游钴冶炼厂刚需采购意愿有所减少，整体成交量较为有限。短期钴中间品价格偏弱稳运行。成本利润方面：本周国际钴价震荡调整，周内成本波动较小，整体上利润小幅调整。库存方面：本周钴原料库存节节攀升，部分钴盐生产商选择停产，整体开工率较低。四氧化三钴产量稳定，电解钴工厂高效运作，不过个别冶炼企业减产。虽然冶炼厂有采购原料需求，可国内钴中间品供过于求，库存持续增多。年末之际，目前钴市整体表现平静，供需格局基本未变，现货价格维持稳定态势。年前整体钴市局面或将延续现状，预计短期钴原料价格维持弱稳运行。

## 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 53 种化工品价差上涨，29 种化工品价差持平，57 种化工品价差下跌。

本周化工品价差涨幅前十名：苯酚-二甲苯价差 (+219 元/吨)、顺酐-碳四原料气价差 (+706 元/吨)、国际柴油市场价-布伦特原油价差 (+3 美元/桶)、DMF-甲醇-液氨价差 (+239 元/吨)、丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (+141 元/吨)、电石法醋酸乙烯价差 (+186 元/吨)、新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差 (+25 美元/桶)、己二酸-纯苯-硝酸价差 (+286 元/吨)、三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (+95 元/吨)、丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (+505 元/吨)。

本周化工品价差跌幅前十名：BDO 顺酐法价差 (-790 元/吨)、MTBE 气分醚化法价差 (-169 元/吨)、PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (-193 元/吨)、三聚氰胺-尿素价差 (-210 元/吨)、二甲胺-甲醇-液氨价差 (-96 元/吨)、国内柴油-布伦特原油价差 (-101 元/吨)、炭黑-煤焦油价差 (-217 元/吨)、PET 半光-PTA-MEG 价差 (-73 元/吨)、Brent-WTI 期货主连合约价差 (-1 美元/桶)、PET 有光-PTA-MEG 价差 (-63 元/吨)。

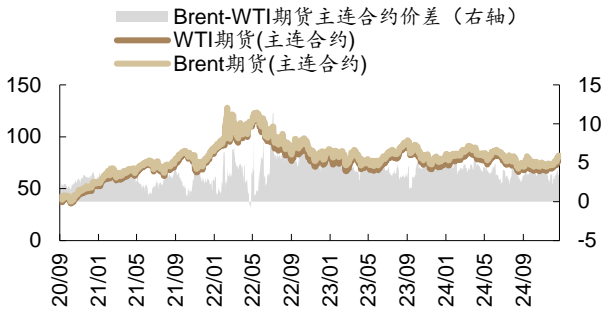
表 3：本周化工品价差涨跌幅前十名

化工产品价格变动情况（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	苯酚-二甲苯价差	元/吨	191.0	219	1	BDO顺酐法价差	元/吨	600.0	-790
2	顺酐-碳四原料气价差	元/吨	896.0	706	2	MTBE气分醚化法价差	元/吨	398.0	-169
3	国际柴油市场价-布伦特原油价差	美元/桶	5.3	3	3	PBAT-PTA-BDO-AA价差	元/吨	621.2	-193
4	DMF-甲醇-液氨价差	元/吨	-46.0	239	4	三聚氰胺-尿素价差	元/吨	700.0	-210
5	丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差	元/吨	315.0	141	5	二甲胺-甲醇-液氨价差	元/吨	351.6	-96
6	电石法醋酸乙烯价差	元/吨	603.7	186	6	国内柴油-布伦特原油价差	元/吨	393.4	-101
7	新加坡FOB柴油价-Brent原油价差	美元/桶	93.4	25	7	炭黑-煤焦油价差	元/吨	854.5	-217
8	己二酸-纯苯-硝酸价差	元/吨	1284.7	286	8	PET半光-PTA-MEG价差	元/吨	301.7	-73
9	三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差	元/吨	-241.3	95	9	Brent-WTI期货主连合约价差	美元/桶	3.3	-1
10	丙烯腈-丙烯-合成氨价差	元/吨	2332.5	505	10	PET有光-PTA-MEG价差	元/吨	331.7	-63

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

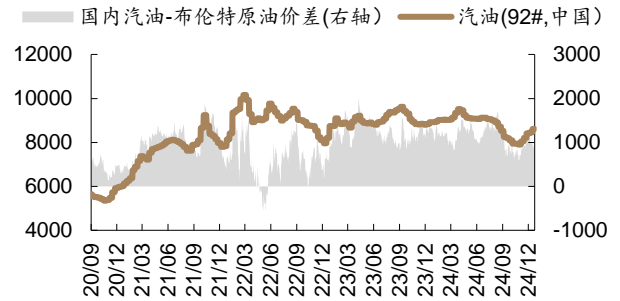
### 5.2.1. 原油/炼油

图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)



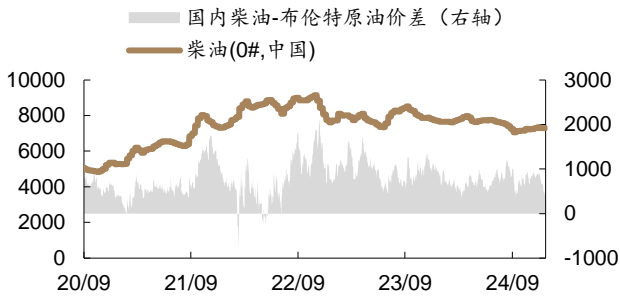
资料来源: 英为财经、德邦研究所

图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)



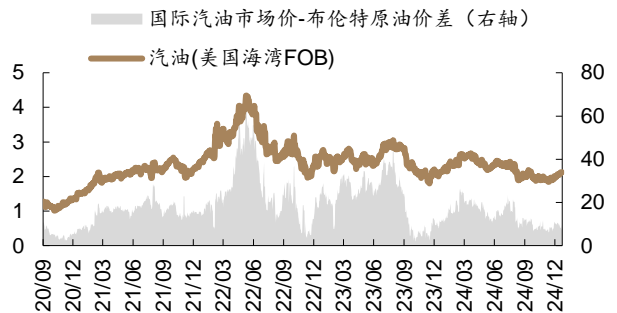
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)



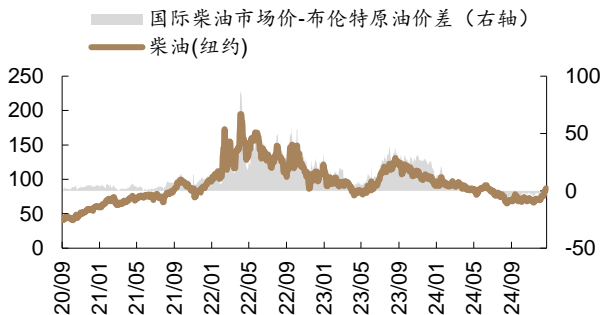
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)



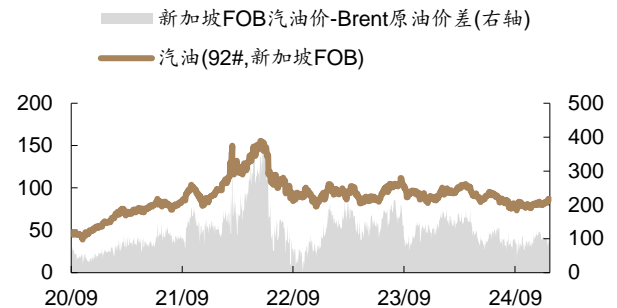
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 汽油美国海湾 FOB 价格单位为美元/加仑, 国际汽油-布伦特原油价差单位为美元/桶)

图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)



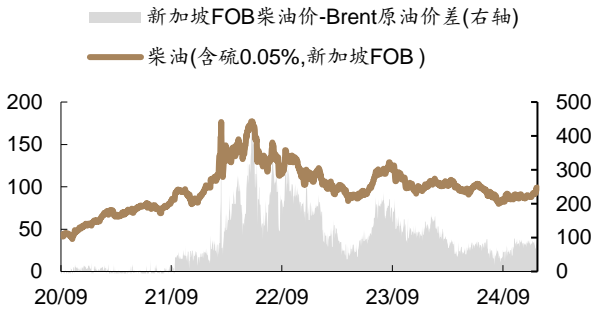
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

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



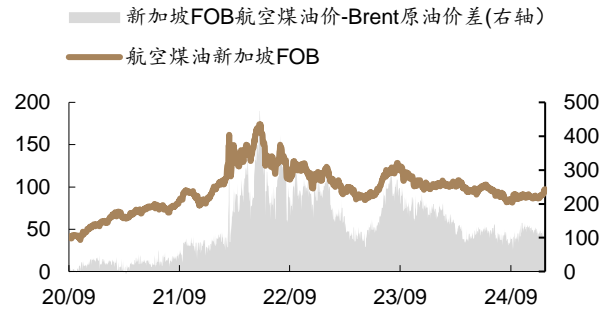
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡 92#汽油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡汽油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

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)

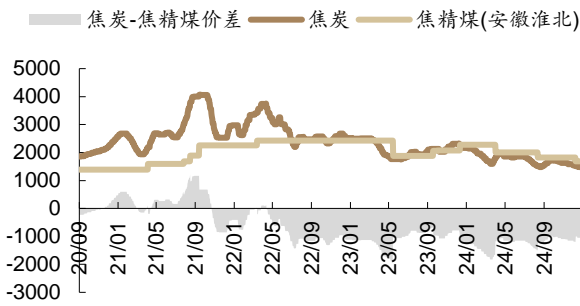
图 13: 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



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)

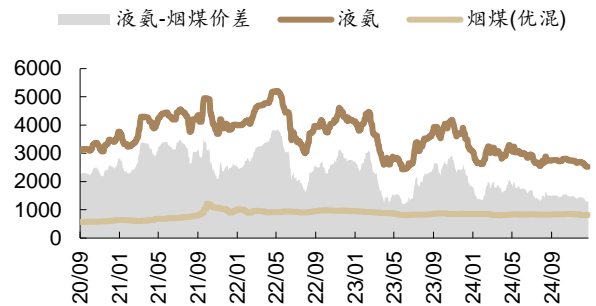
### 5.2.2. 煤化工

图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)



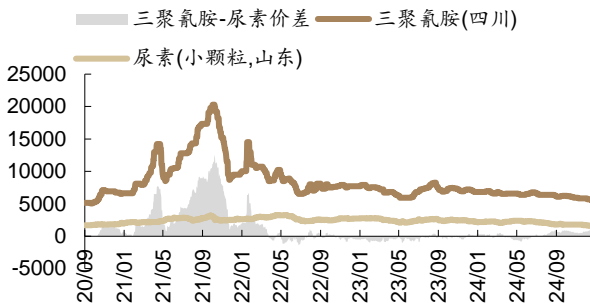
资料来源: Wind、德邦研究所

图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)



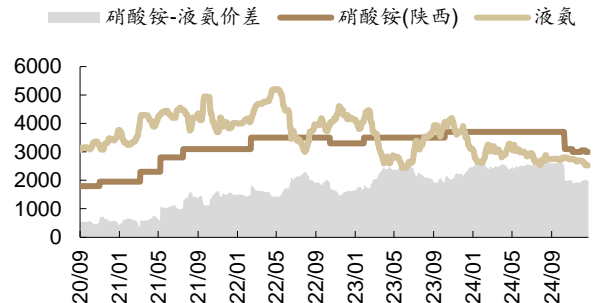
资料来源: Wind、德邦研究所

图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)



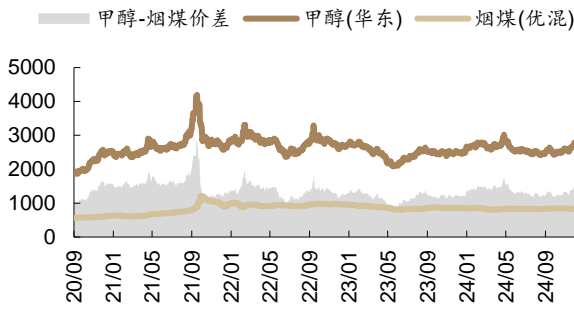
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)



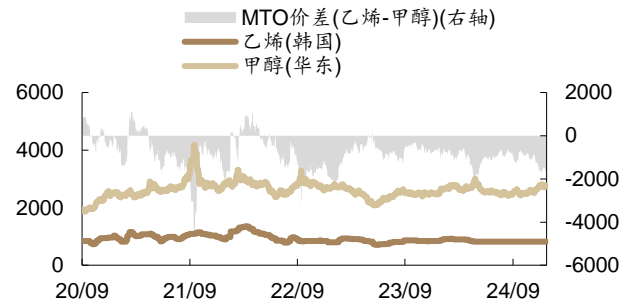
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)



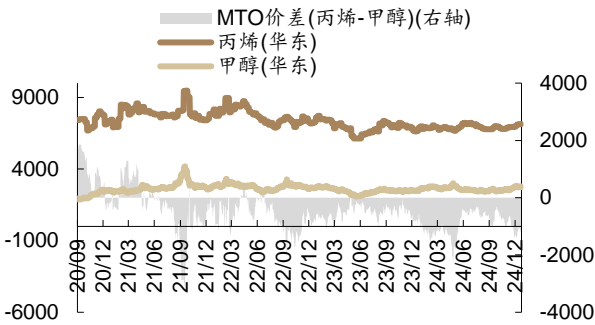
资料来源: Wind、德邦研究所

图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)



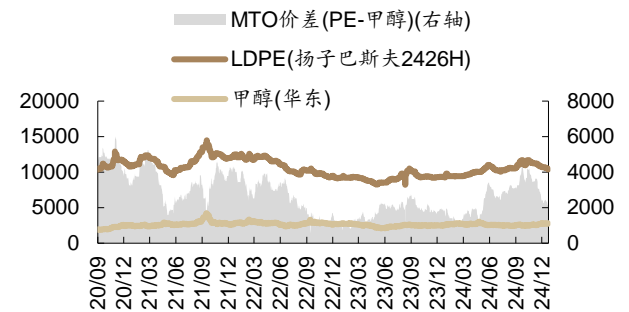
资料来源: Wind、德邦研究所(注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)



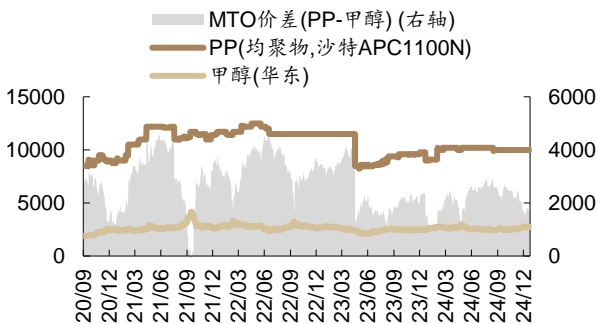
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)



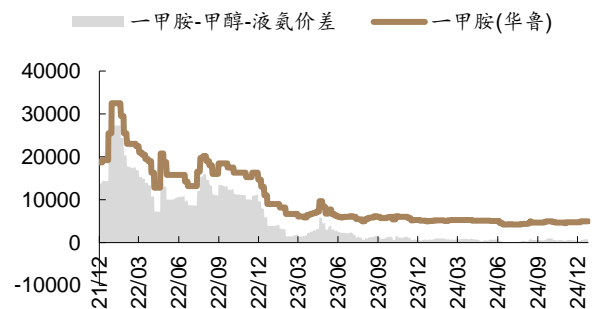
资料来源: Wind、德邦研究所

图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)



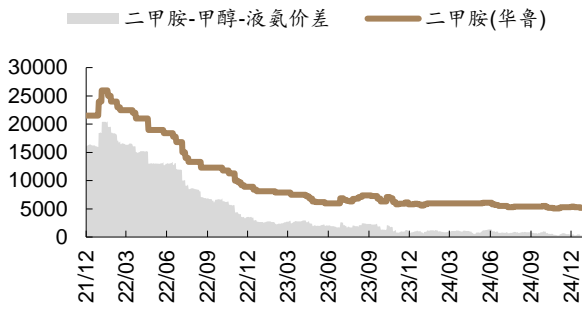
资料来源: Wind、德邦研究所

图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



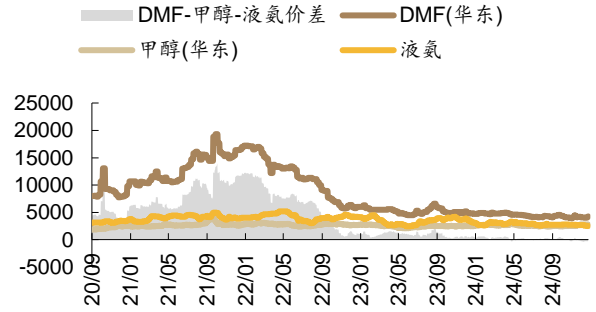
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



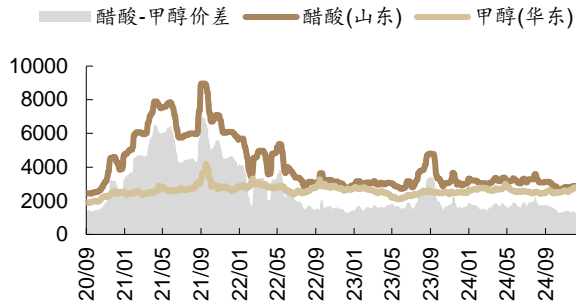
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)



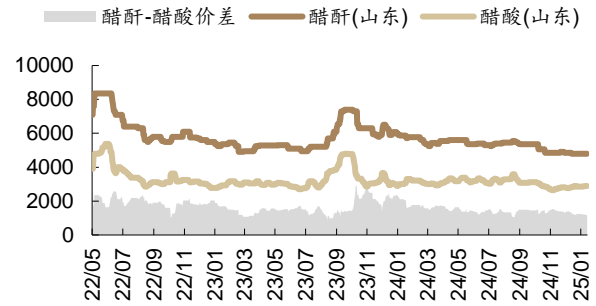
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)



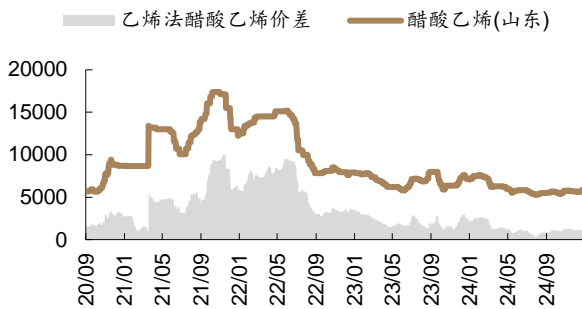
资料来源: Wind、德邦研究所

图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)



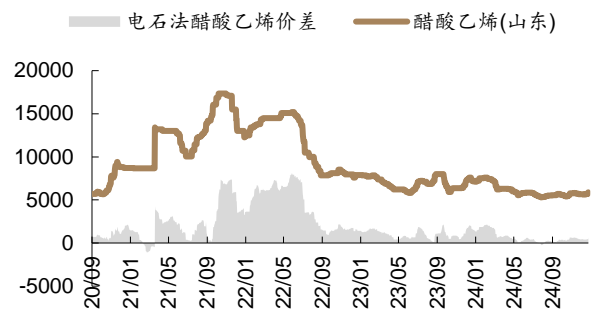
资料来源: Wind、德邦研究所

图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)



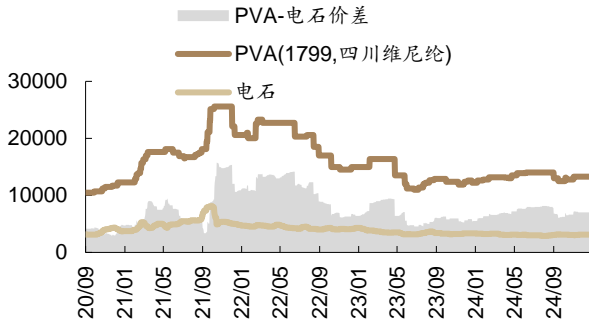
资料来源: Wind、德邦研究所

图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)



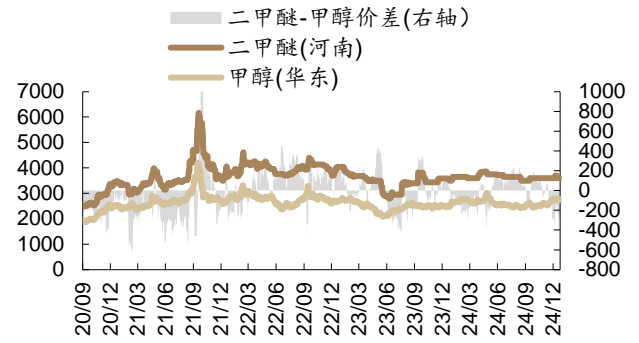
资料来源: Wind、德邦研究所

图 30: PVA-电石价差 (元/吨)



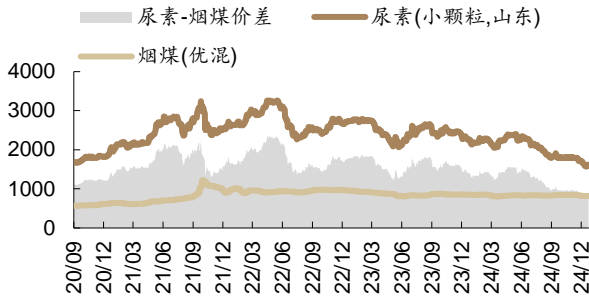
资料来源: Wind、德邦研究所

图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)



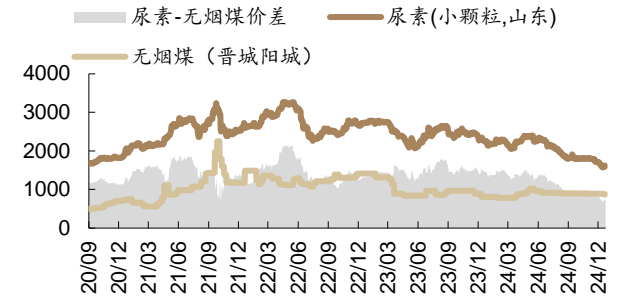
资料来源: Wind、德邦研究所

图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)



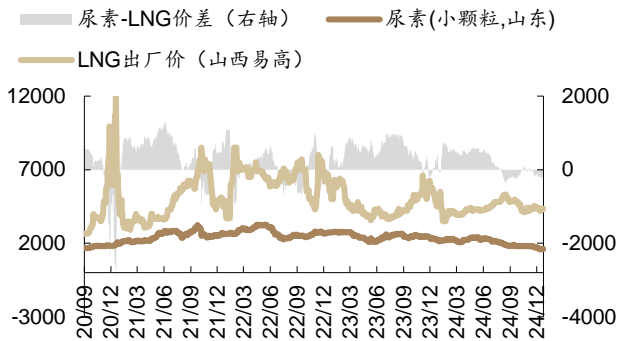
资料来源: Wind、德邦研究所

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)



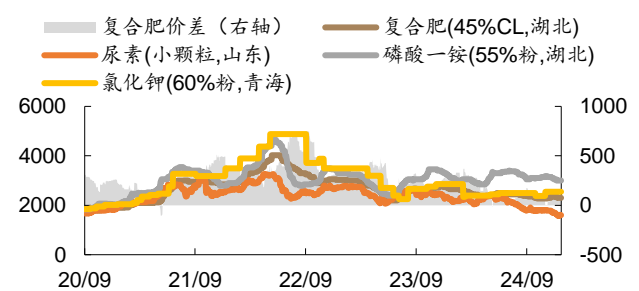
资料来源: Wind、德邦研究所

图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

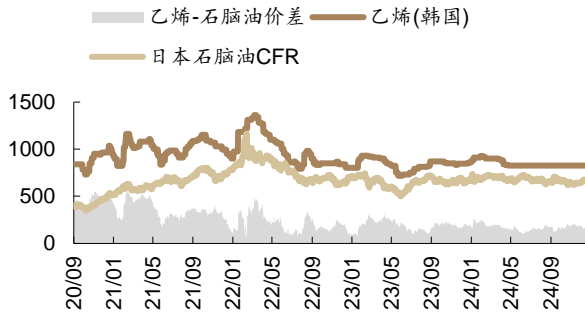
图 35: 复合肥价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

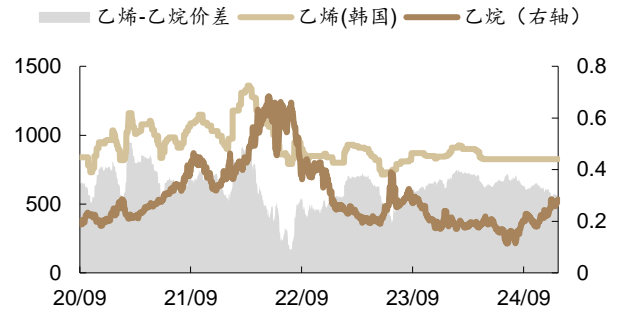
5.2.3. 石化

图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



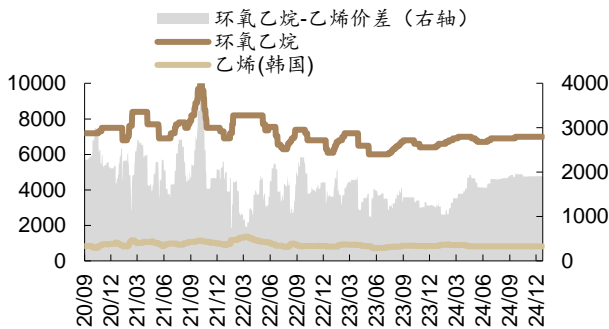
资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)



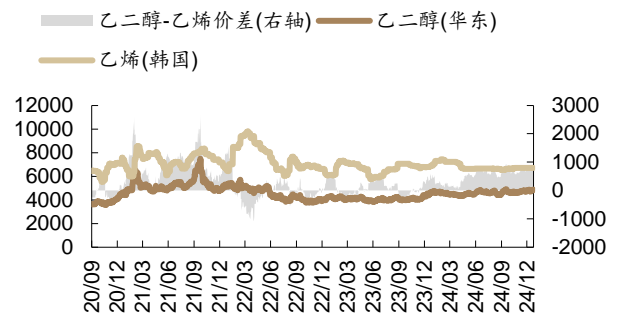
资料来源: Wind、彭博、德邦研究所 (注: 乙烯价格单位为美元/吨, 乙烷价格单位为美元/加仑)

图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)



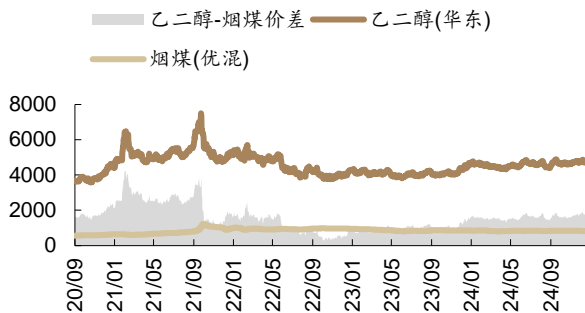
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)



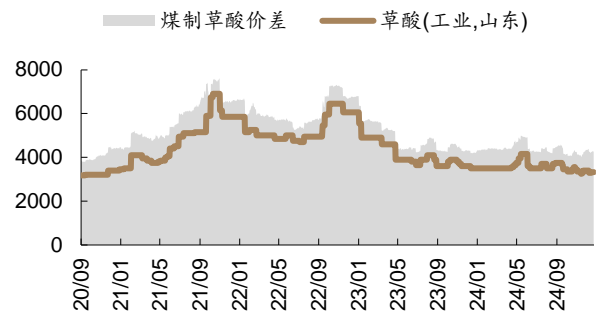
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)



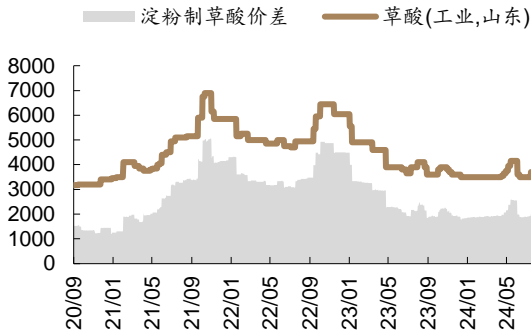
资料来源: Wind、德邦研究所

图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)



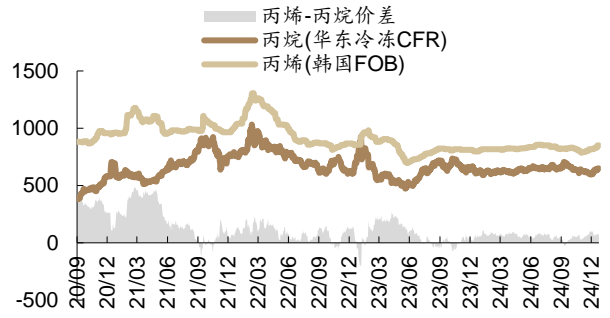
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)



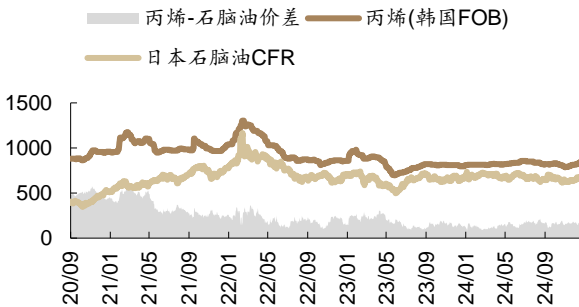
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)



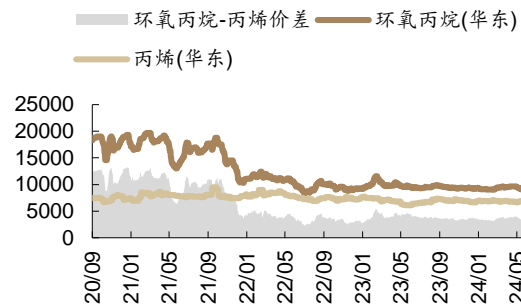
资料来源: Wind、德邦研究所

图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)



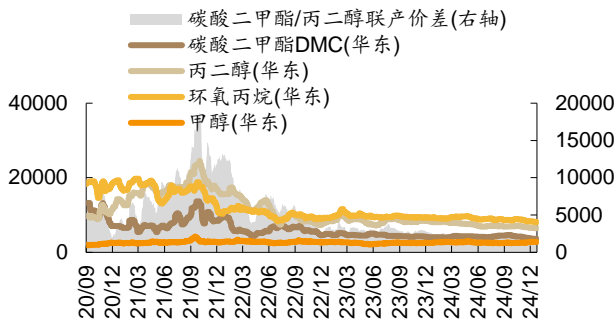
资料来源: Wind、德邦研究所

图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)



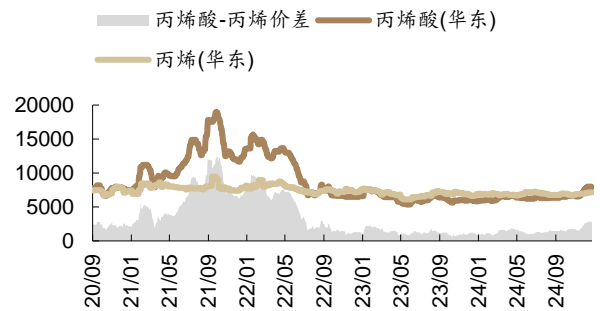
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)



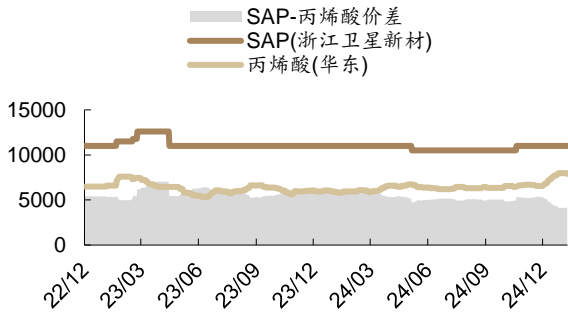
资料来源: Wind、德邦研究所

图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)



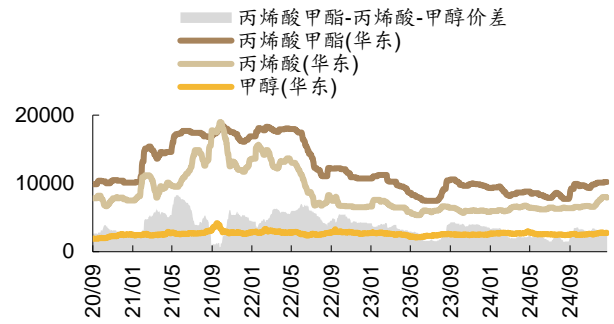
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)



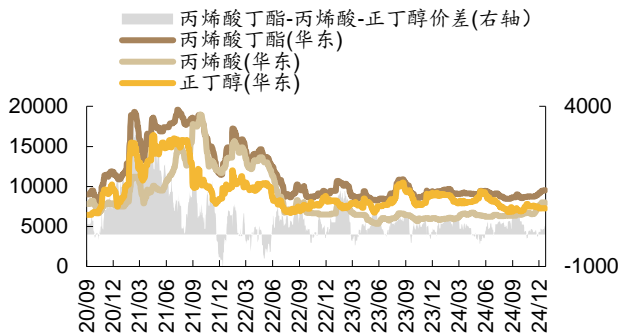
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)



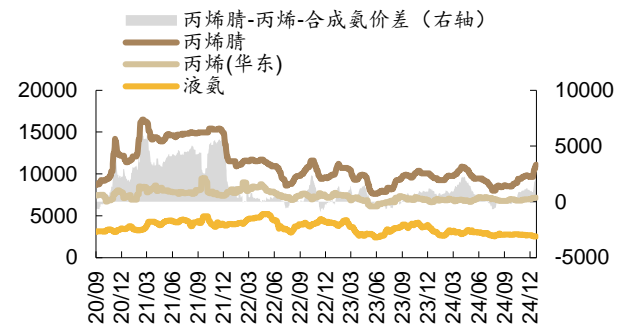
资料来源: Wind、德邦研究所

图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)



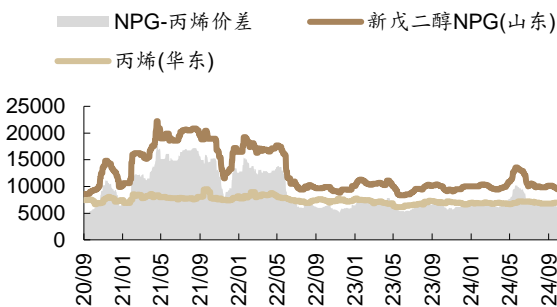
资料来源: Wind、德邦研究所

图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)



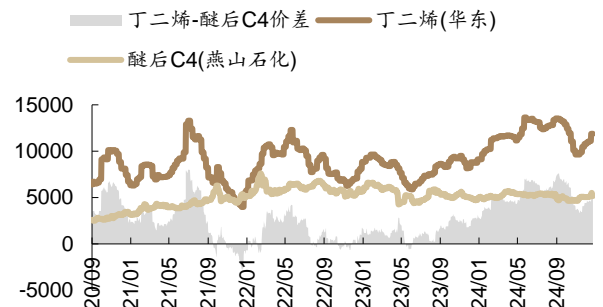
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)



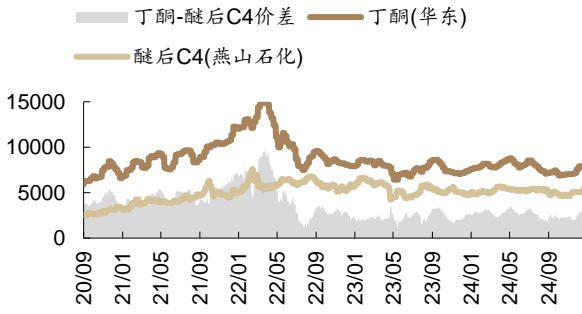
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)



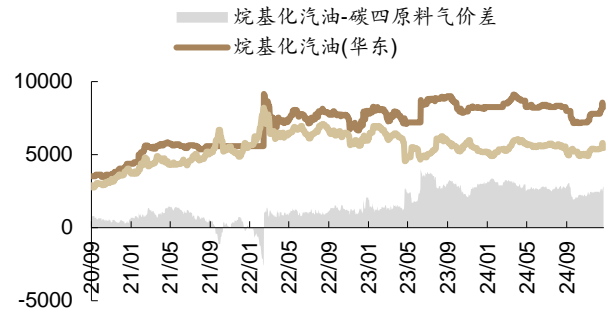
资料来源: Wind、德邦研究所

图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)



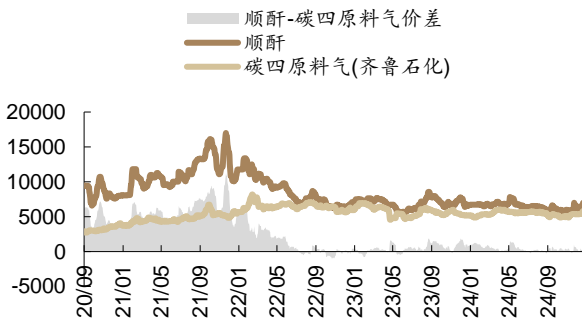
资料来源: Wind、德邦研究所

图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)



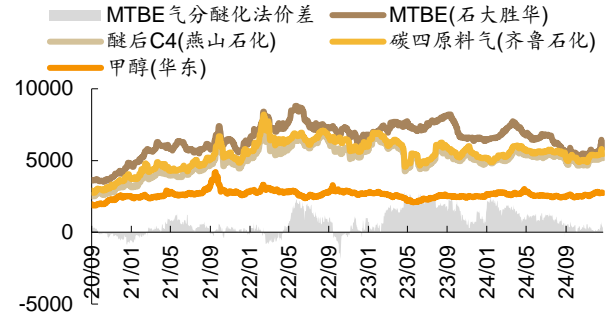
资料来源: Wind、德邦研究所

图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)



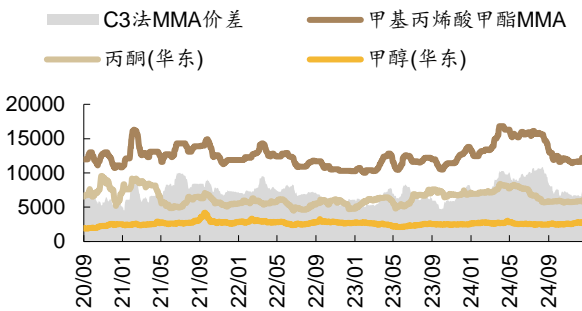
资料来源: Wind、德邦研究所

图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)



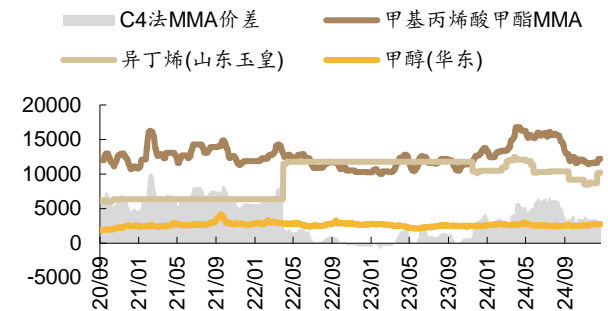
资料来源: Wind、德邦研究所

图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)



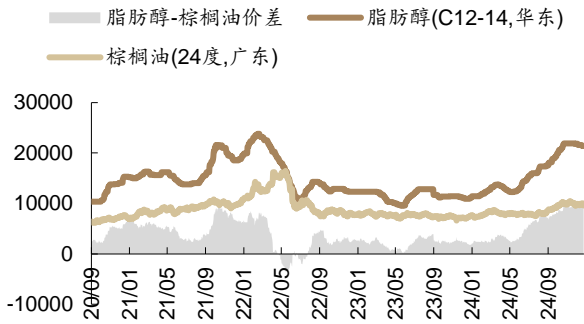
资料来源: Wind、德邦研究所

图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)



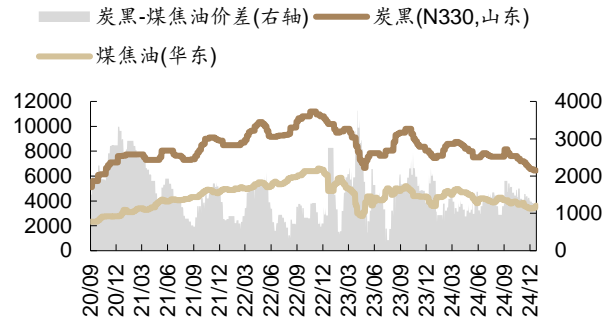
资料来源: Wind、德邦研究所

图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)



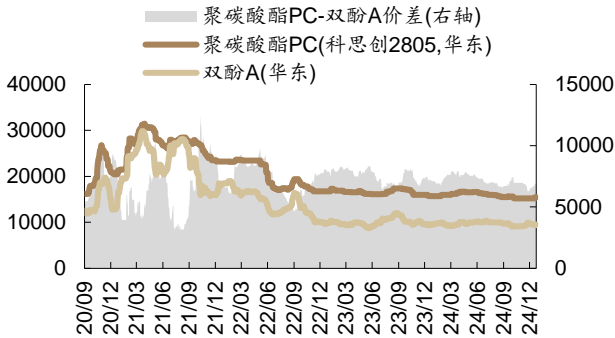
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)



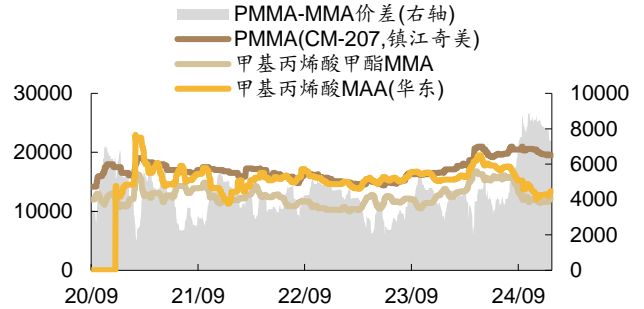
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)



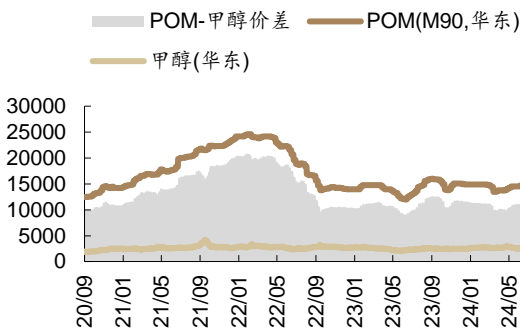
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)



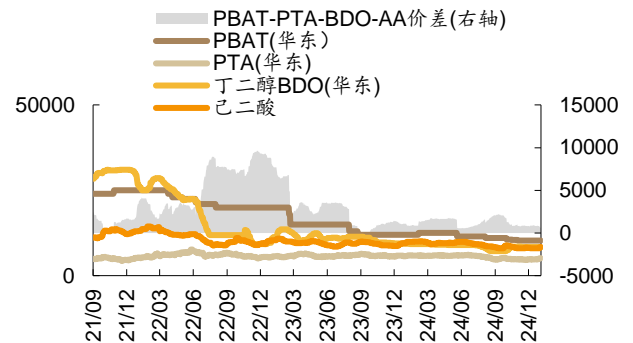
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)



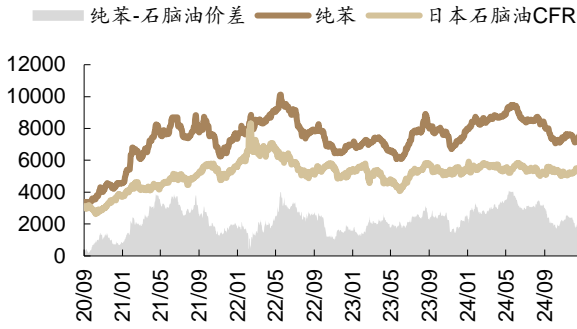
资料来源: Wind、德邦研究所

图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)



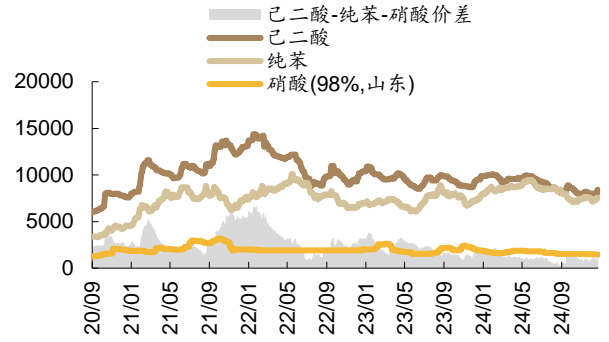
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



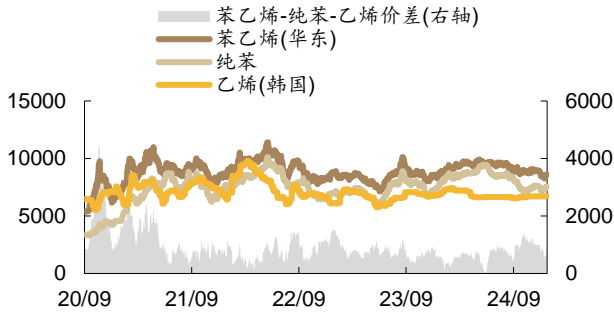
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行换算)

图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



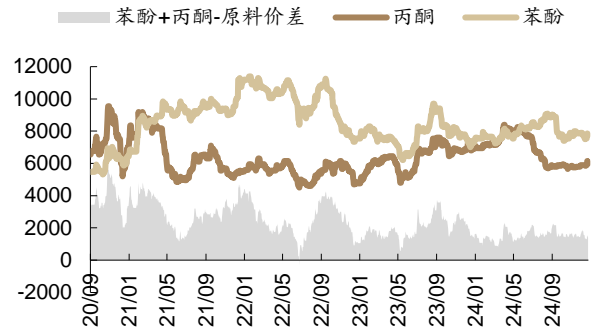
资料来源: Wind、德邦研究所

图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)



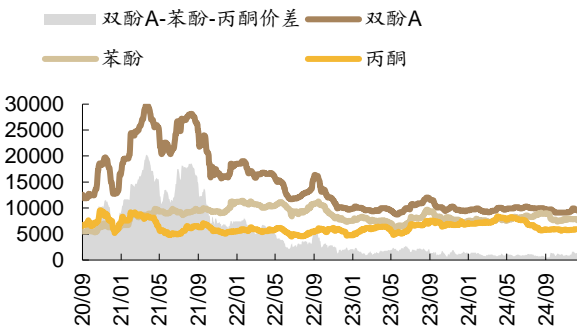
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)



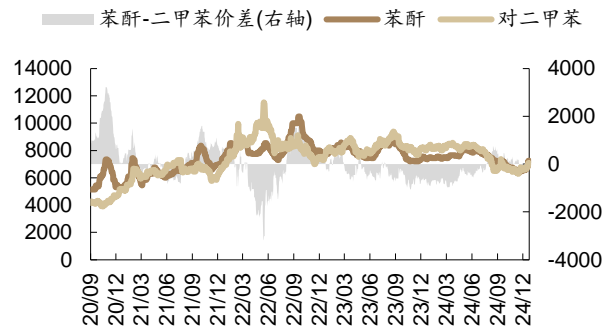
资料来源: Wind、德邦研究所

图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)



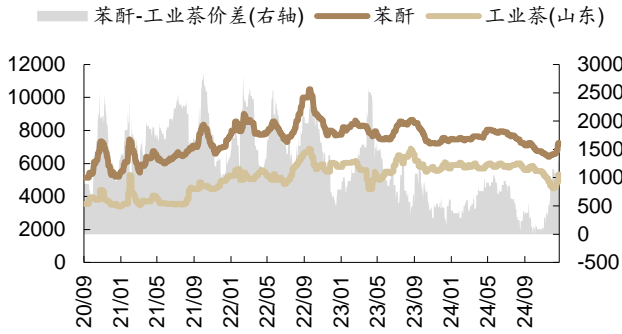
资料来源: Wind、德邦研究所

图 71: 苯酐-二甲苯价差 (元/吨)



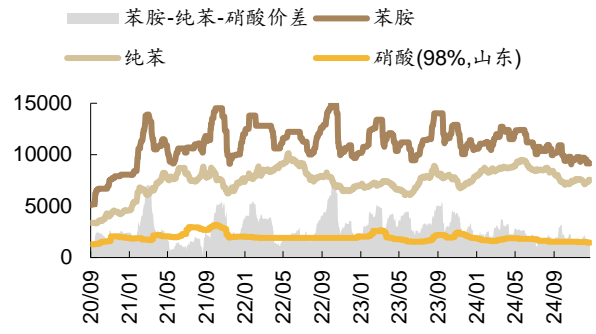
资料来源: Wind、德邦研究所

图 72: 苯酚-工业萘价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

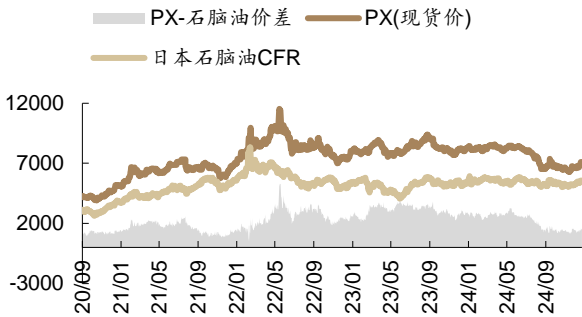
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

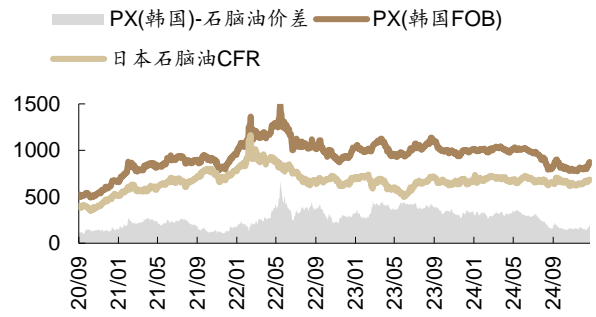
### 5.2.4. 化纤

图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)



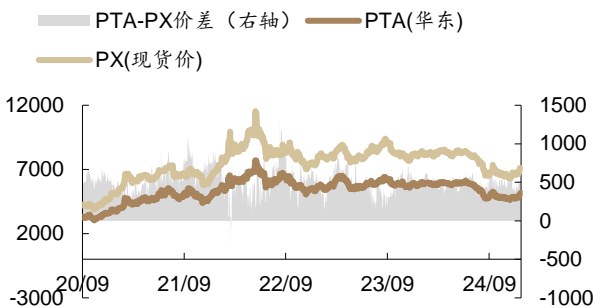
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行单位换算)

图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)



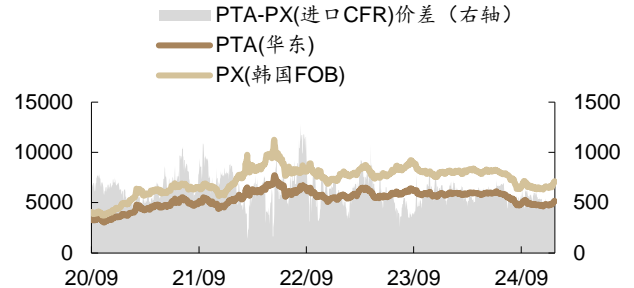
资料来源: Wind、德邦研究所

图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)



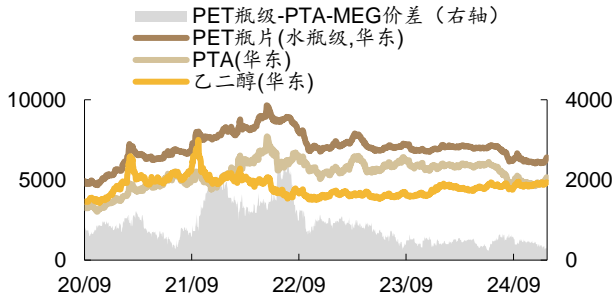
资料来源: Wind、德邦研究所

图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)



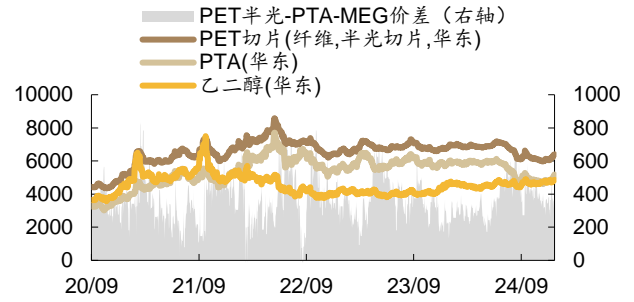
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: PX 韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)



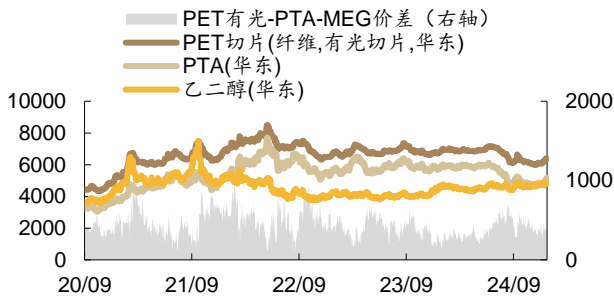
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



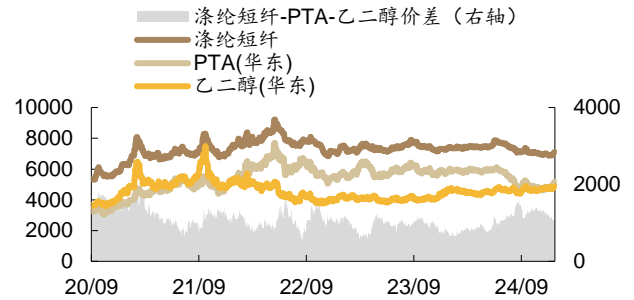
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



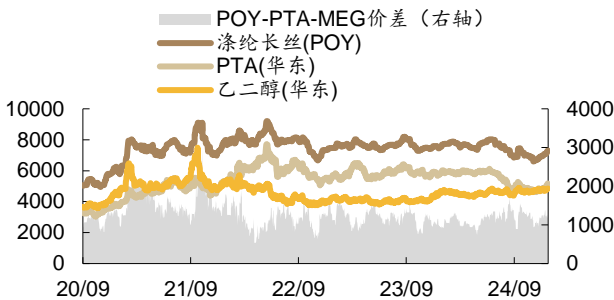
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)



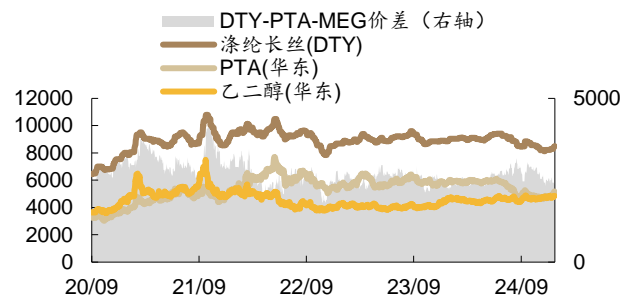
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



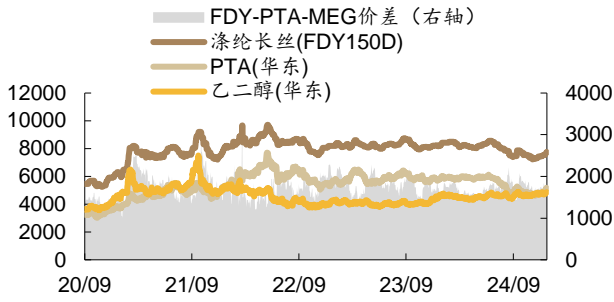
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



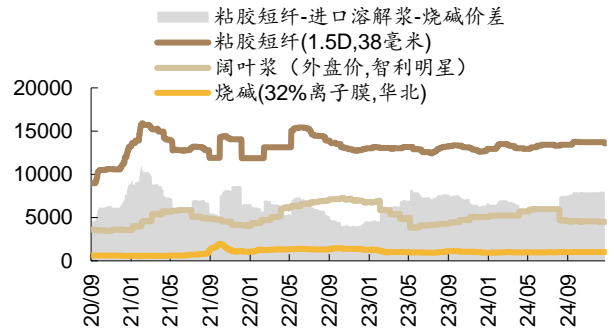
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



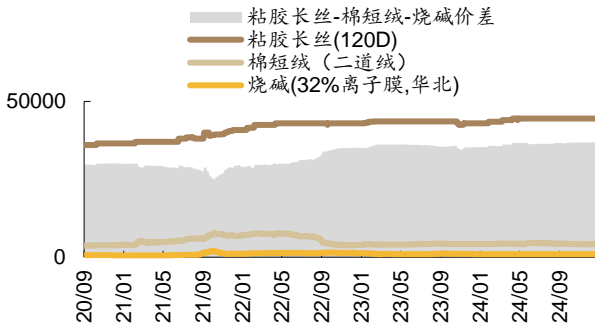
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)



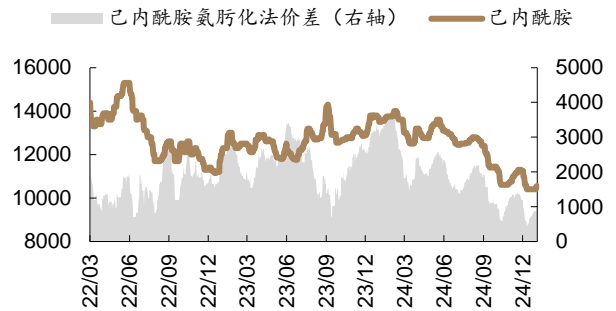
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 阔叶浆价格根据历史汇率进行换算)

图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)



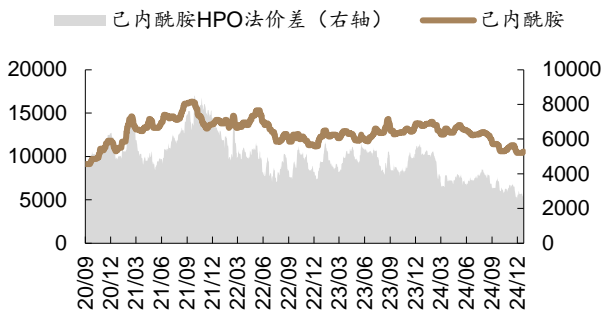
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨)



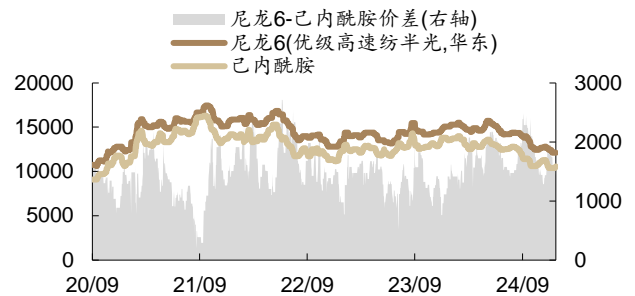
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)



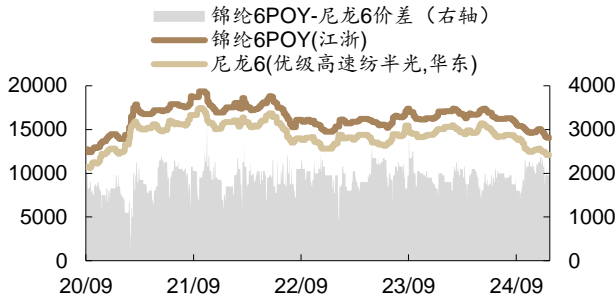
资料来源: Wind、德邦研究所

图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)



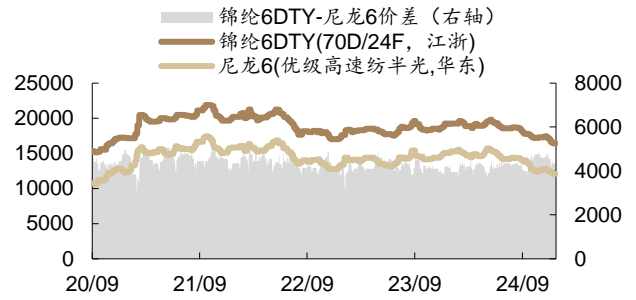
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)



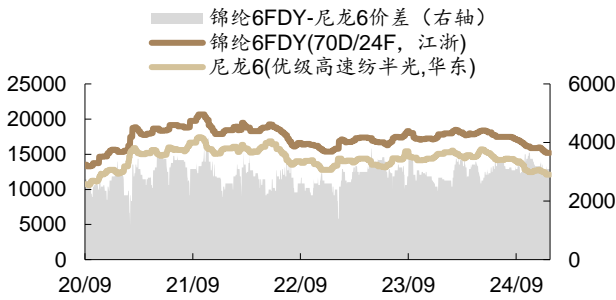
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)



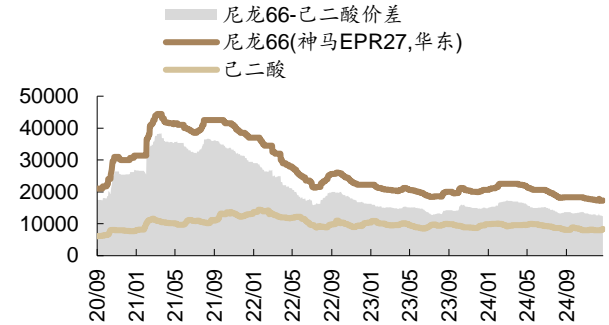
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)



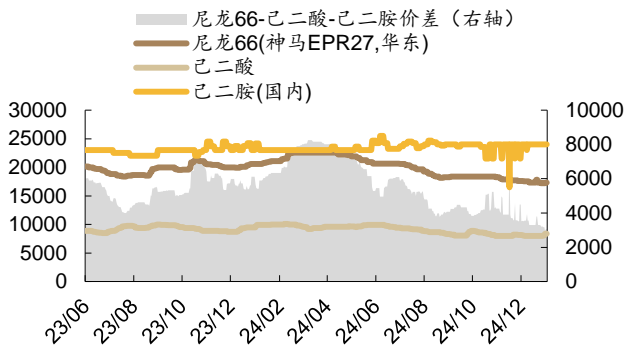
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)



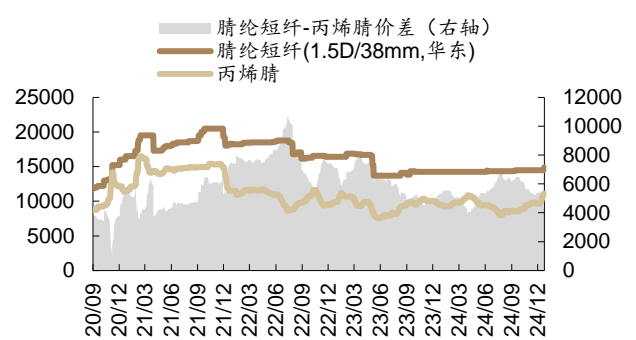
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)



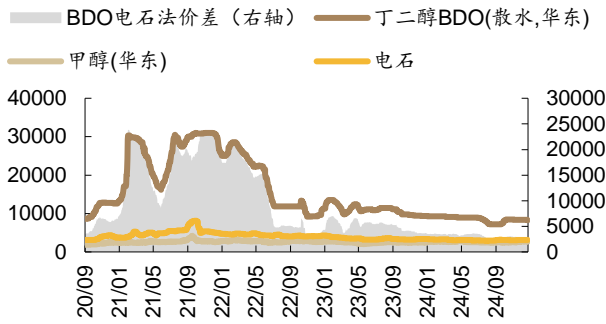
资料来源: Wind、chemical book、百川盈孚、德邦研究所

图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)



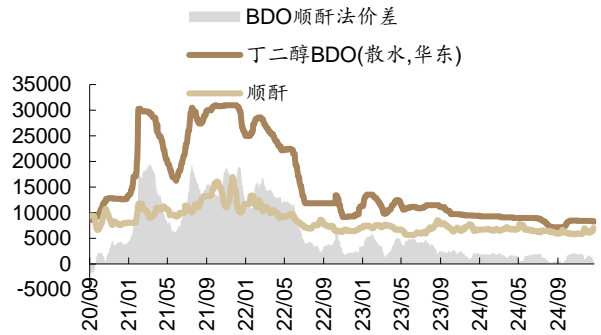
资料来源: Wind、德邦研究所

图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)



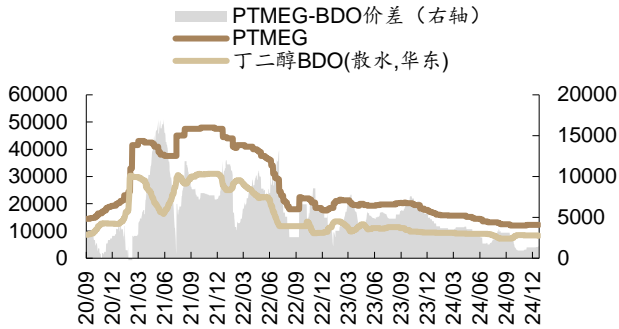
资料来源: Wind、德邦研究所

图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)



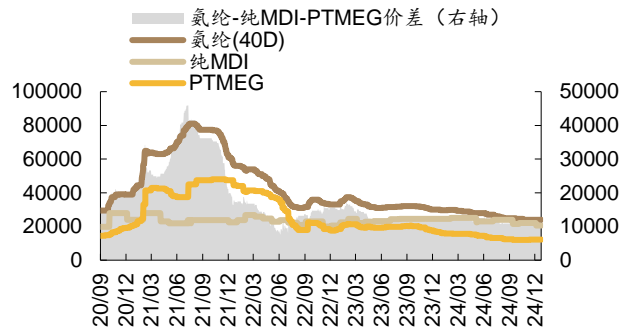
资料来源: Wind、德邦研究所

图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

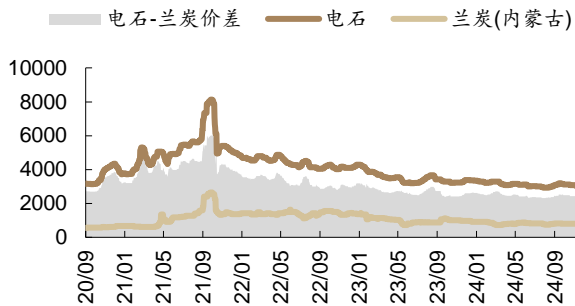
图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

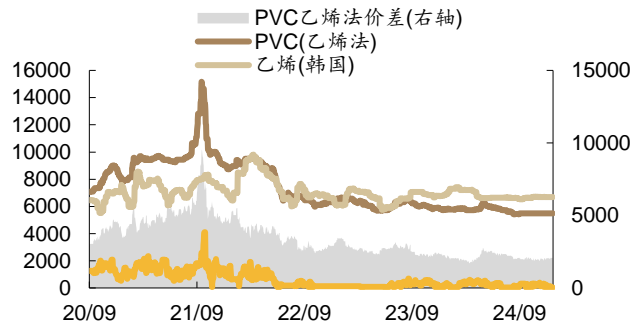
### 5.2.5. 氯碱

图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)



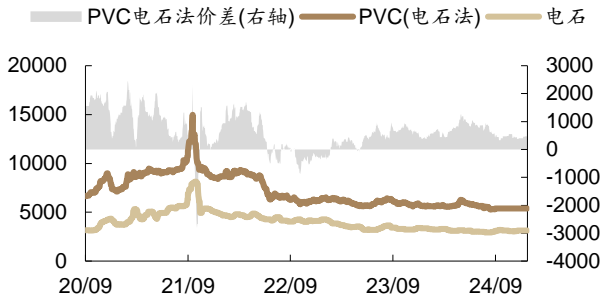
资料来源: Wind、德邦研究所

图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)



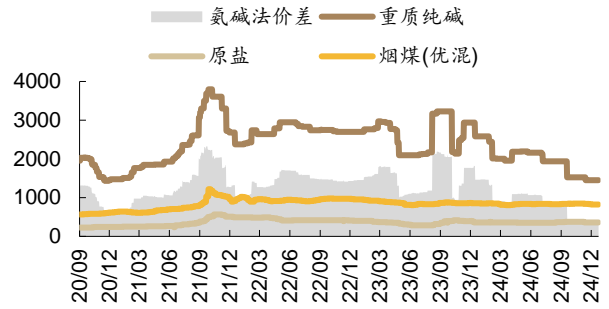
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)



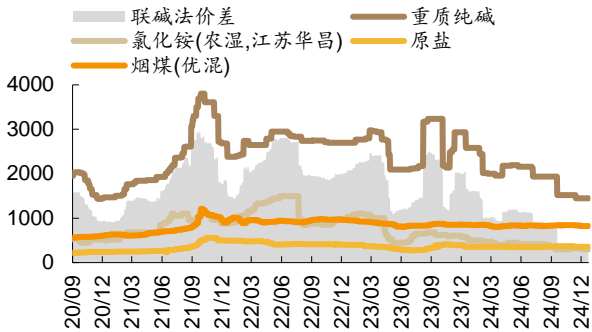
资料来源: Wind、德邦研究所

图 103: 氨碱法价差 (元/吨)



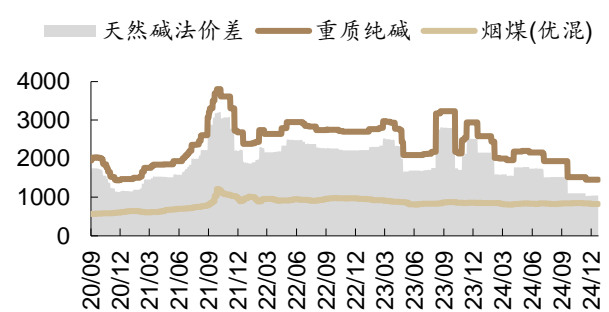
资料来源: Wind、德邦研究所

图 104: 联碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

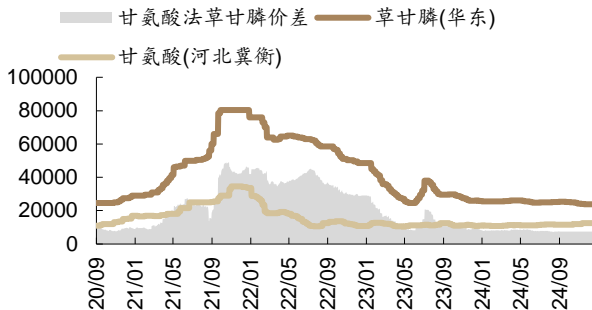
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

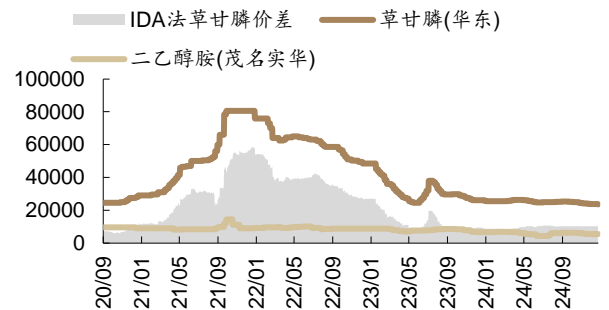
### 5.2.6. 农药

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

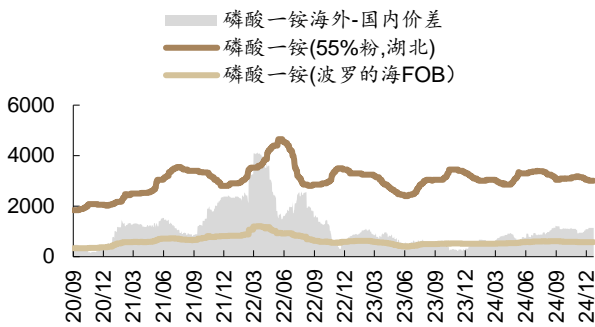
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

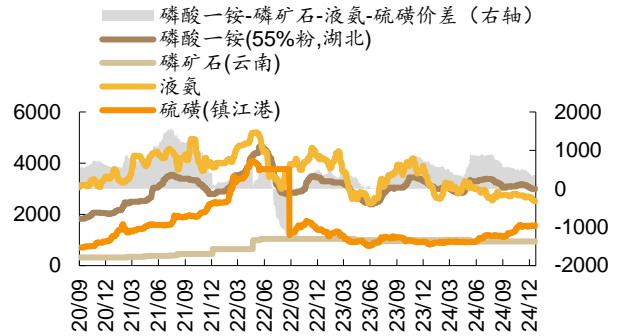
5.2.7. 磷化工

图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



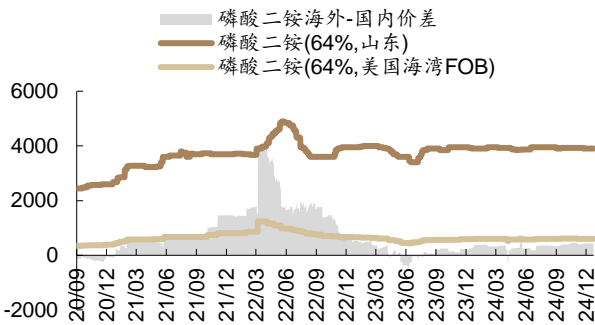
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸一铵波罗的海 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



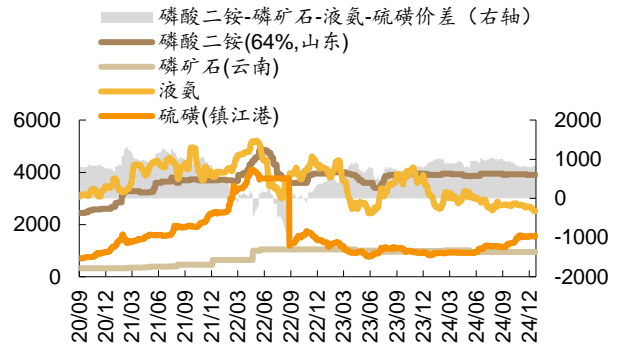
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



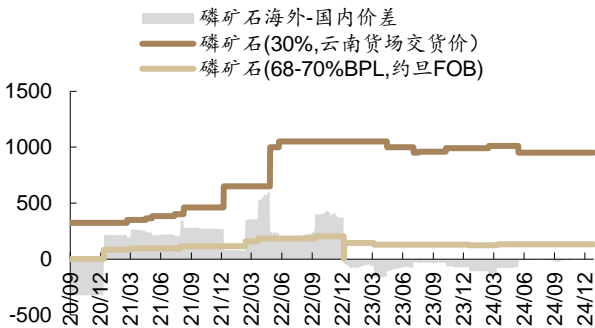
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸二铵美国海湾 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



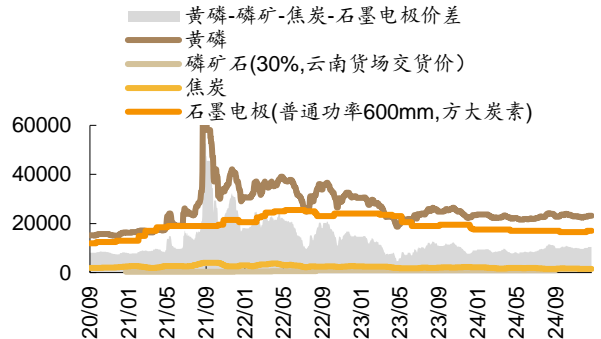
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



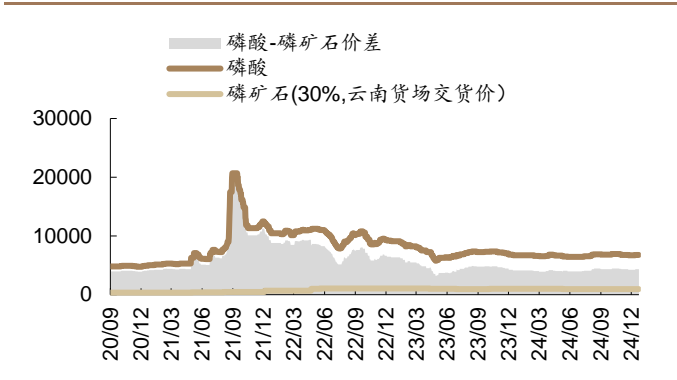
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所 (注: 磷矿石约旦 FOB 价格为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)



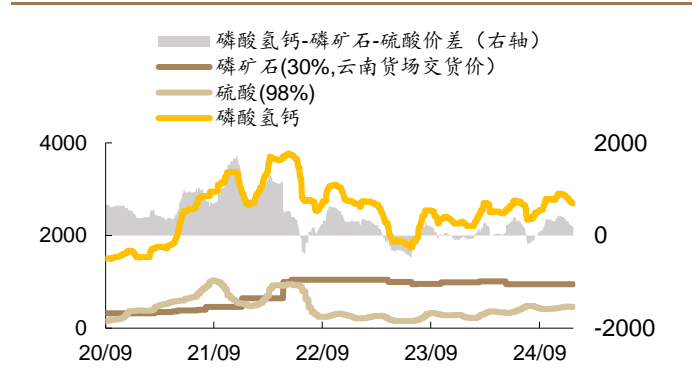
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)



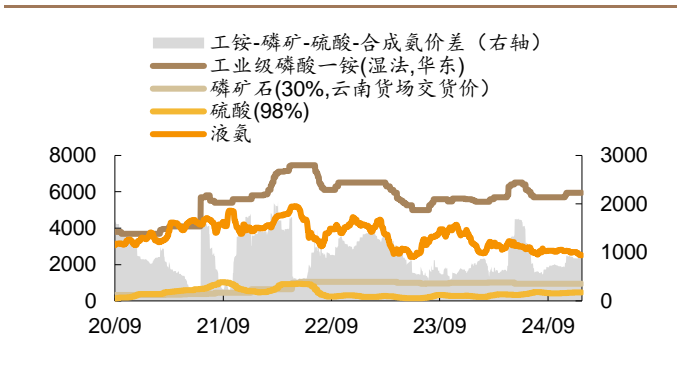
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)



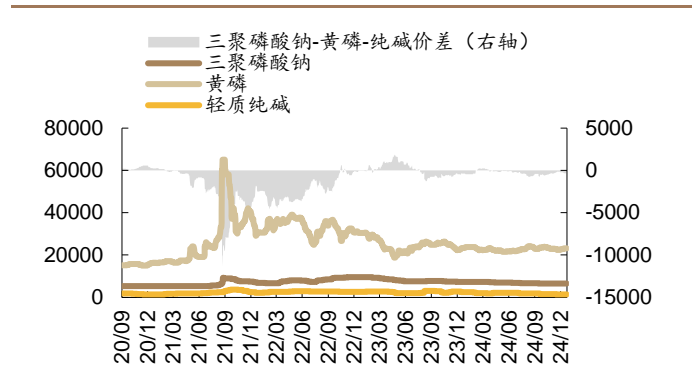
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)



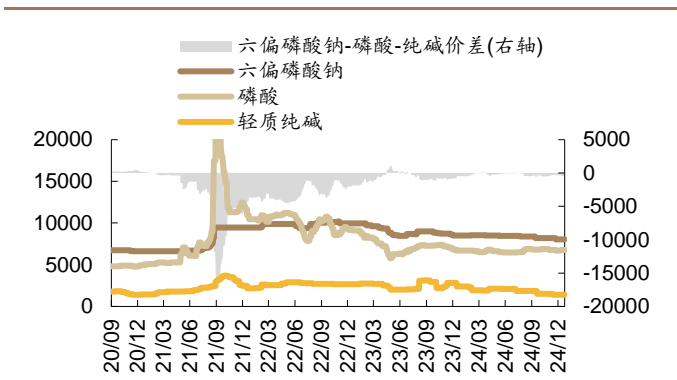
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)



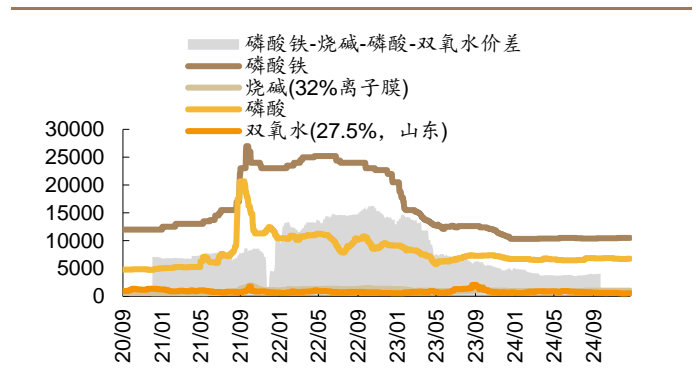
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

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

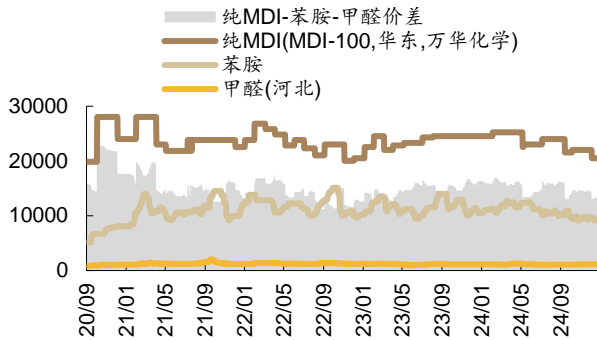
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

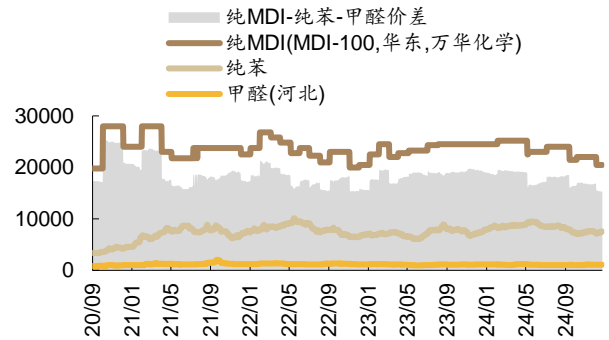
5.2.8. 聚氨酯

图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



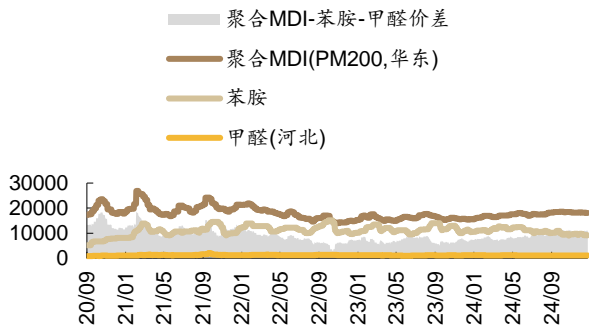
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



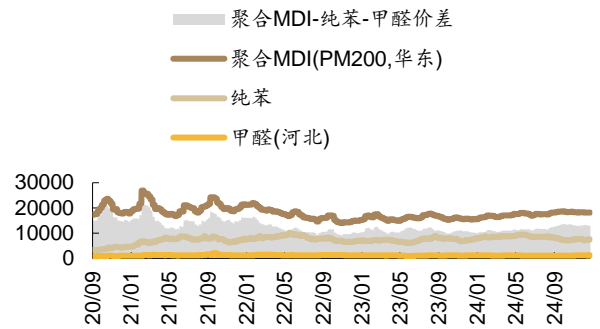
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



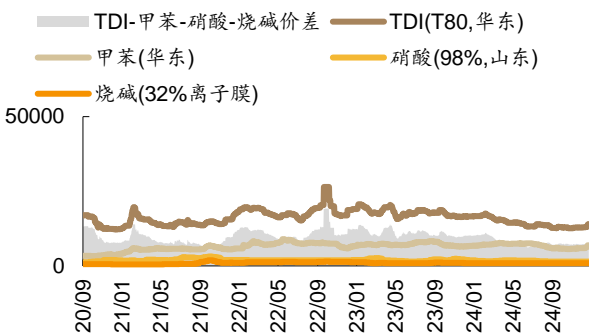
资料来源: Wind、德邦研究所

图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



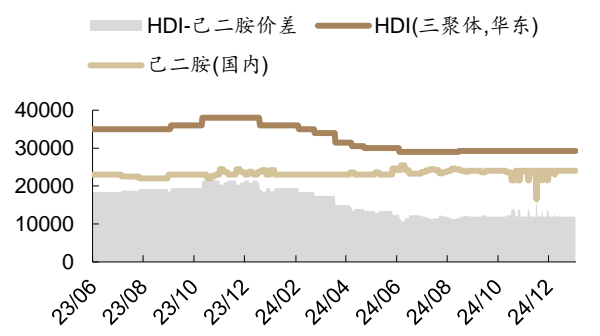
资料来源: Wind、德邦研究所

图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)



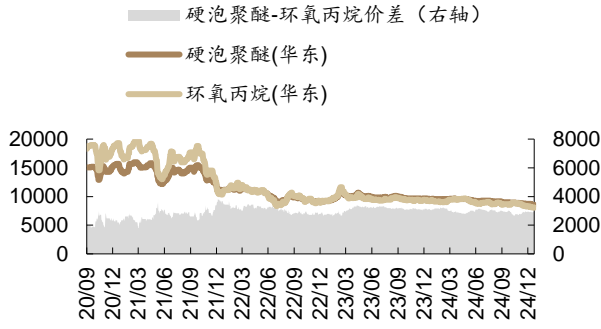
资料来源: Wind、德邦研究所

图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)



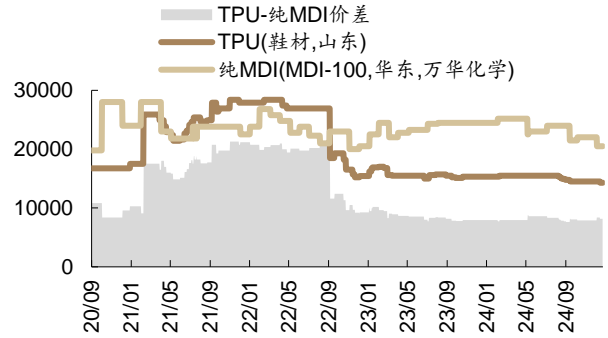
资料来源: Wind、chemical book、德邦研究所

图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

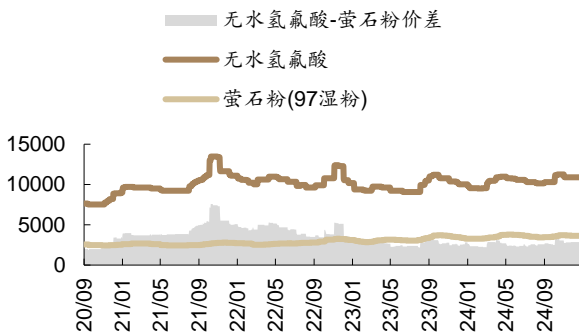
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、钢联、德邦研究所

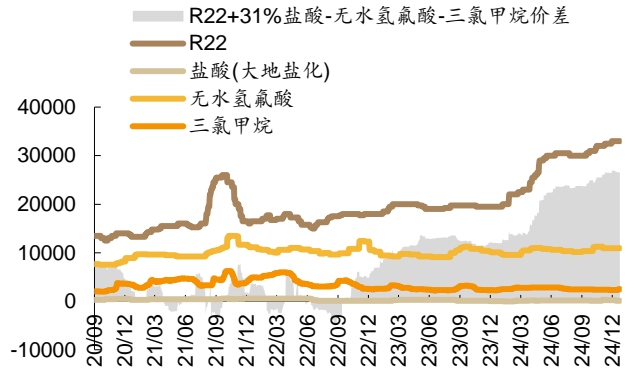
### 5.2.9. 氟化工

图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)



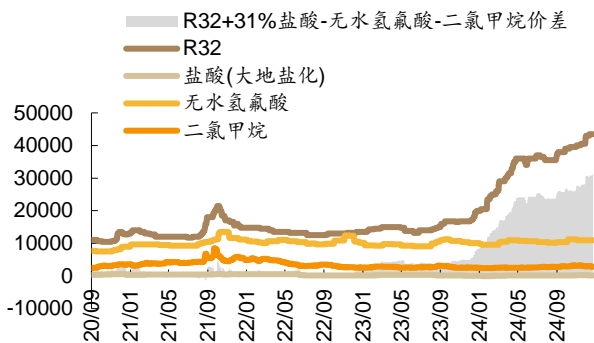
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)



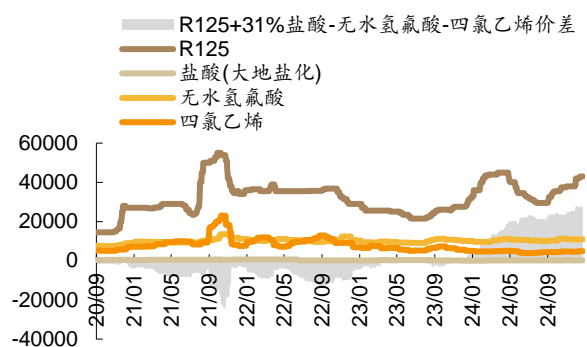
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)



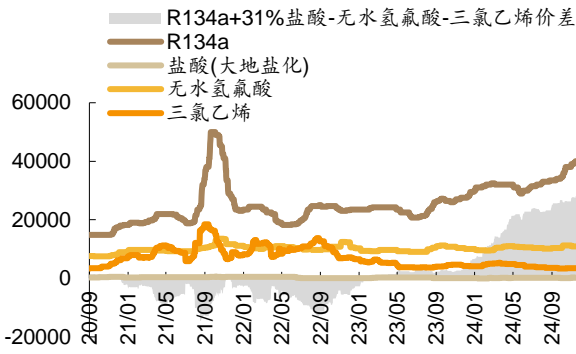
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)



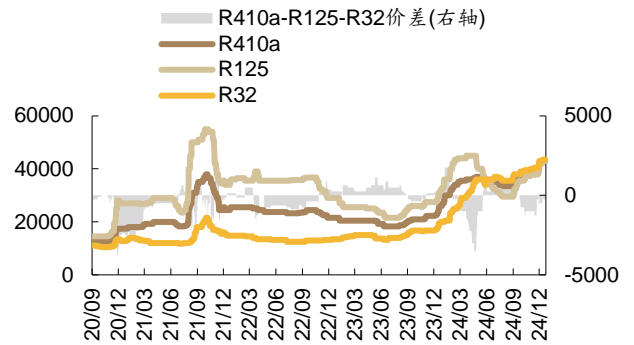
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

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

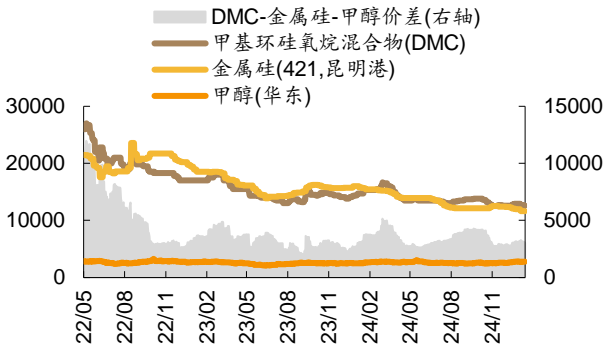
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

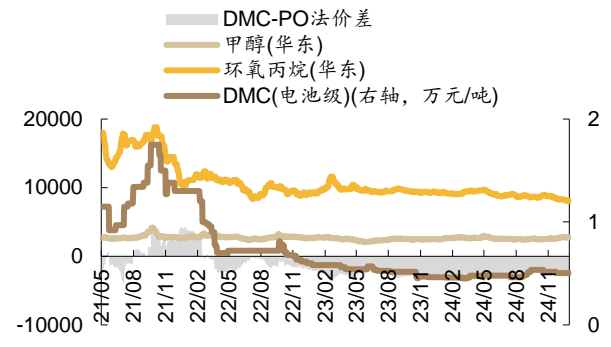
### 5.2.10. 新能源材料

图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)



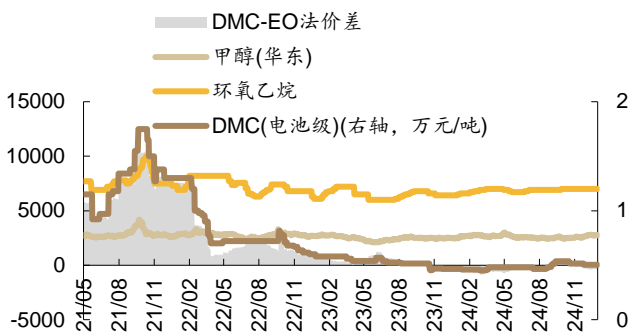
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)



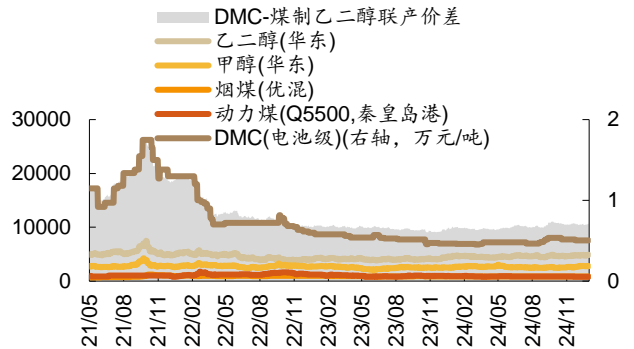
资料来源: Wind、德邦研究所

图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)



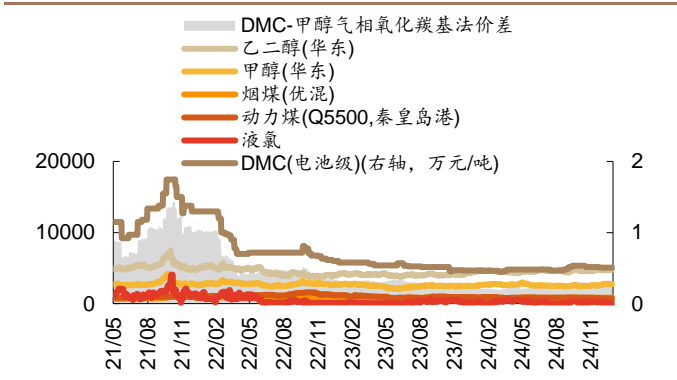
资料来源: Wind、德邦研究所

图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)



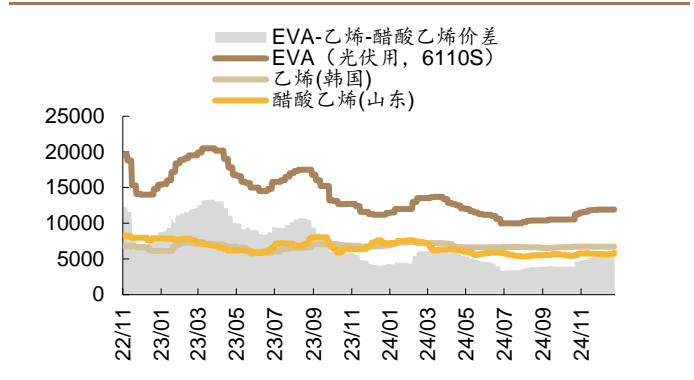
资料来源: Wind、德邦研究所

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

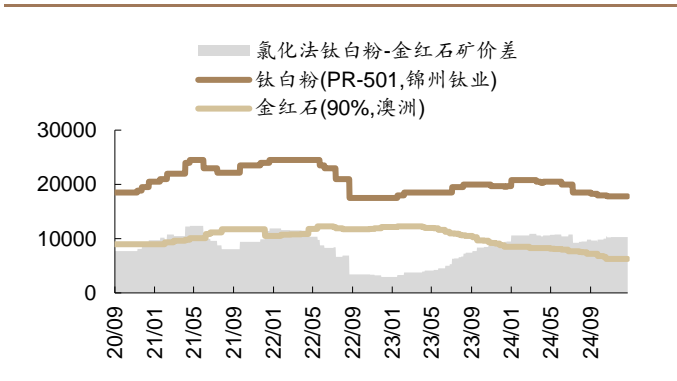
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)



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)

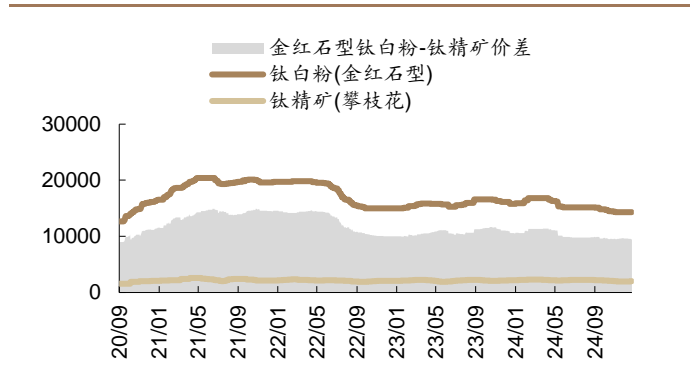
### 5.2.11. 钛

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

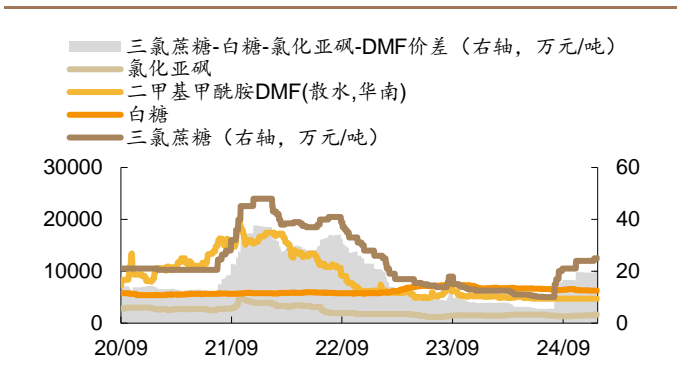
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

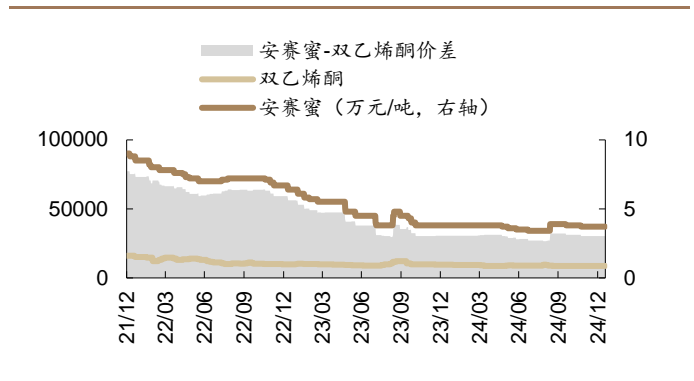
### 5.2.12. 食品与饲料添加剂

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

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 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；	<b>股票投资评级</b>	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。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> 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。	<b>行业投资评级</b>	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范围包括证券投资咨询业务。