

2024年09月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

R134a、天然气等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块

—基础化工行业周报

推荐(维持)

投资要点

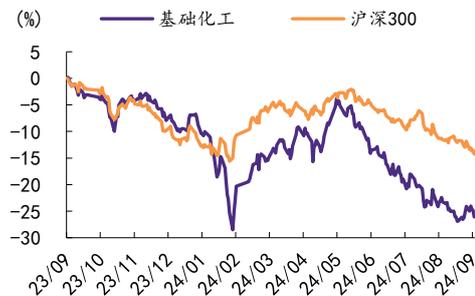
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-4.7	-14.5	-25.5
沪深300	-3.3	-9.6	-13.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《基础化工行业周报：合成氨、顺丁橡胶等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-09-02
- 2、《基础化工行业周报：乙烯、醋酸等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-08-25
- 3、《基础化工行业周报：硫酸、二氯甲烷等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-08-19

■ R134a 天然气等涨幅居前，甲苯硫酸等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：煤焦油（江苏工厂，10.54%），R134a（浙江巨化，9.68%），二氯甲烷（华东地区，7.92%），苯胺（华东地区，6.74%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，5.47%），合成氨（河北金源，5.07%），聚合MDI（华东烟台万华，3.45%），磷酸（新乡华幸工业 85%，2.94%），苯酚（华东地区，2.87%），毒死蜱（江苏-丰山集团（97%），2.13%）。

周环比跌幅较大的产品：重质纯碱（华东地区，-5.56%），三氯乙烯（华东地区，-5.66%），轻质纯碱（华东地区，-5.71%），PTA（华东，-6.03%），PX（CFR 东南亚，-6.21%），丙酮（华东地区高端，-6.40%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-6.67%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-8.30%），甲苯（FOB 韩国，-8.48%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，-9.52%）。

■ 本周观点：原油价格高位回落，建议关注低估值高股息中国石化

本周地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至 9 月 6 日收盘，WTI 原油价格为 67.67 美元/桶，较上周下跌 7.99%；布伦特原油价格为 71.06 美元/桶，较上周下跌 9.82%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大，下周油价或将波动运行。鉴于目前油价四季度面临较大压力我们看好炼化端出现成本压力缓解后盈利有望提升的中国石化，同时由于中国石油和中国海油回调较多，已经反映了油价下跌，继续看好回调后的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面，随着下游需求逐步好转，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：R134a 上涨 9.68%，二氯甲烷上涨 7.92%，苯胺上涨 6.74%，天然气上涨 5.47%等，但仍有不少产品价格下跌，其中重质纯碱下跌 5.56%，轻质纯碱下跌 5.71%，PTA 下跌 6.03%，硫酸下跌 9.52%。从二季度业绩表现来看，很多化工细分子行业业绩都表现较差，主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如轮胎行业、上游开采行业（油气开采、磷矿开采等）、钛白粉行业

等。随着金九银十的到来，化工行业有望进入一年中最好的需求旺季，除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎商业、上游开采行业、钛白粉行业等之外，同时建议重视细分子行业龙头公司估值修复机会。具体建议如下：2024 年供需错配下，底部特征已经显现，在行业逐步进入一年中最好的需求旺季之时，部分细分子行业龙头具备着三重底（周期底、盈利底和估值底）投资机会，我们继续建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链完善和规模扩张带来超强成本优势的细分子行业龙头投资机会，具体方向分别为聚氨酯行业龙头公司万华化学、具备成本优势的煤化工行业龙头公司华鲁恒升和宝丰能源、钛白粉行业龙头股公司龙佰集团、农药行业龙头公司扬农化工和广信股份、制冷剂行业龙头公司巨化股份和东岳集团、氨纶行业龙头公司华峰化学、纯碱行业龙头公司远兴能源、磷化工行业龙头云天化、复合肥行业龙头公司新洋丰、以及受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业龙头公司桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、森麒麟等。

■ 风险提示

下游需求不及预期；原料价格或大幅波动；环保政策大幅变动；推荐关注标的业绩不及预期。

公司代码	名称	2024-09-08	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	22.95	1.84	1.99	2.42	12.47	11.53	9.48	买入
600028.SH	中国石化	6.60	0.51	0.58	0.63	12.94	11.38	10.48	买入
600160.SH	巨化股份	14.42	0.35	1.00	1.30	41.20	14.42	11.09	买入
600486.SH	扬农化工	50.80	3.85	4.12	4.86	13.19	12.33	10.45	买入
600938.SH	中国海油	26.56	2.60	3.07	3.26	10.22	8.65	8.15	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.91	0.99	1.23	1.49	13.04	10.50	8.66	买入
601233.SH	桐昆股份	11.10	0.33	1.25	1.72	33.64	8.88	6.45	买入
603067.SH	振华股份	10.33	0.73	0.99	1.07	14.15	10.43	9.65	买入
603225.SH	新凤鸣	10.03	0.71	1.22	1.53	14.13	8.22	6.56	买入
603599.SH	广信股份	10.16	1.58	1.67	2.13	6.43	6.08	4.77	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 化工行业投资建议.....	6
1.1、 个股跟踪	12
1.2、 华鑫化工投资组合	16
2、 价格异动：R134A 天然气等涨幅居前， 甲苯硫酸等跌幅较大	17
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	18
4、 风险提示.....	28

图表目录

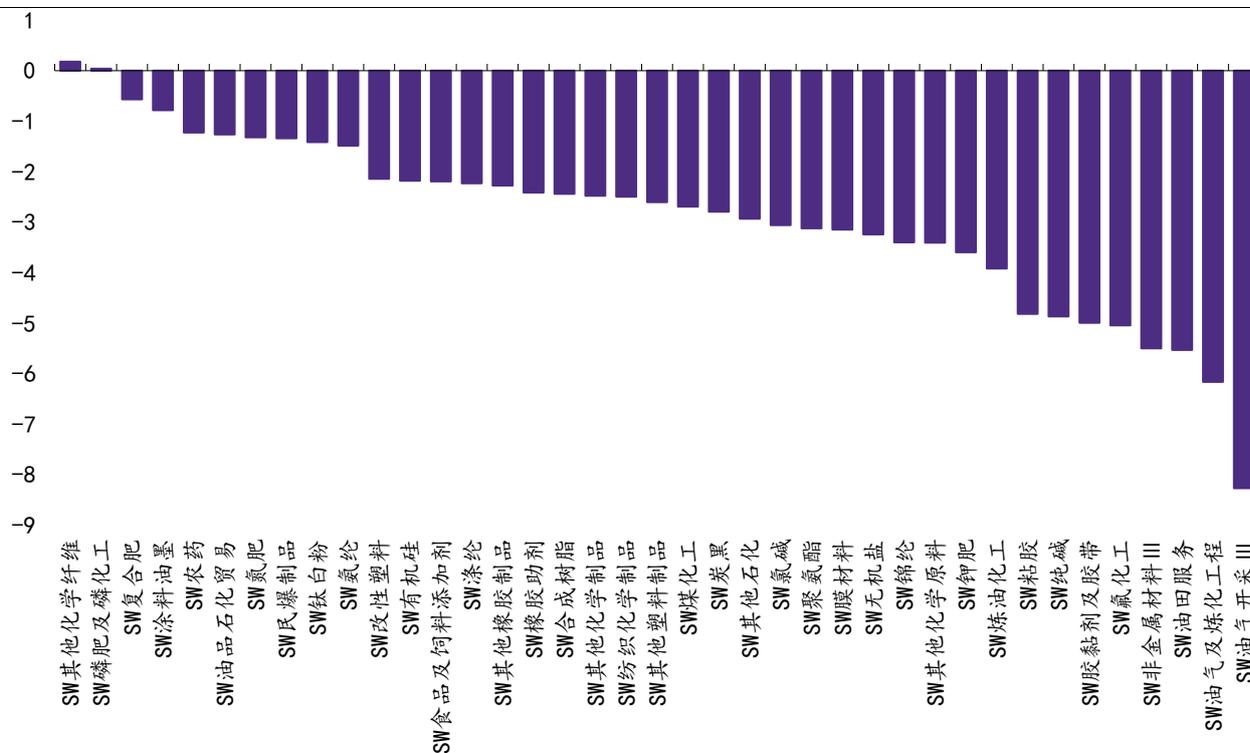
图表 1： SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅 (%).....	6
图表 2： 华鑫化工重点覆盖公司	12
图表 3： 重点关注公司及盈利预测	16
图表 4： 华鑫化工 9 月投资组合	16
图表 5： 本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6： 本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7： 原油 WTI 价格走势	18
图表 8： 原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9： 国际石脑油价格走势	18
图表 10： 国内柴油价格走势	18
图表 11： 国际柴油价格走势	18
图表 12： 燃料油价格走势	18
图表 13： 轻质纯碱价格走势	19
图表 14： 重质纯碱价格走势	19
图表 15： 烧碱价格走势	19
图表 16： 液氯价格走势	19
图表 17： 盐酸价格走势	19
图表 18： 电石价格走势	19
图表 19： 原盐价格走势	20
图表 20： 纯苯价格走势	20
图表 21： 甲苯价格走势	20
图表 22： 二甲苯价格走势	20
图表 23： 苯乙烯价差与价格走势	20
图表 24： 甲醇价格走势	20
图表 25： 丙酮价格走势	21

图表 26: 醋酸价格走势	21
图表 27: 苯酚价差与价格走势	21
图表 28: 醋酸酐价格走势	21
图表 29: 苯胺价格走势	22
图表 30: 乙醇价格走势	22
图表 31: BDO 价格走势	22
图表 32: TDI 价差及价格走势	22
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	22
图表 34: 煤焦油价格走势	22
图表 35: 甲醛价格走势	23
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	23
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	23
图表 38: 尿素价格走势	23
图表 39: 氯化钾价格走势	23
图表 40: 复合肥价格走势	23
图表 41: 合成氨价格走势	24
图表 42: 硝酸价格走势	24
图表 43: 纯吡啶价格走势	24
图表 44: LDPE 价格走势	24
图表 45: PS 价格走势	24
图表 46: PP 价格走势	24
图表 47: PVC 价格走势	25
图表 48: ABS 价格走势	25
图表 49: R134a 价格走势	25
图表 50: 天然橡胶价格走势	25
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	25
图表 52: 丁基橡胶价格走势	25
图表 53: 腈纶毛条价格走势	26
图表 54: PTA 价格走势	26
图表 55: 涤纶 POY 价格走势	26
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	26
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	26
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	26
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势	27
图表 60: 棉短绒价格走势	27
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	27

图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	27
图表 63: R22 价格走势	27

1、化工行业投资建议

图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%)



资料来源：WIND，华鑫证券研究

周环比涨幅较大的产品：煤焦油（江苏工厂，10.54%），R134a（浙江巨化，9.68%），二氯甲烷（华东地区，7.92%），苯胺（华东地区，6.74%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，5.47%），合成氨（河北金源，5.07%），聚合 MDI（华东烟台万华，3.45%），磷酸（新乡华幸工业 85%，2.94%），苯酚（华东地区，2.87%），毒死蜱（江苏-丰山集团(97%)，2.13%）。

周环比跌幅较大的产品：重质纯碱（华东地区，-5.56%），三氯乙烯（华东地区，-5.66%），轻质纯碱（华东地区，-5.71%），PTA（华东，-6.03%），PX（CFR 东南亚，-6.21%），丙酮（华东地区高端，-6.40%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-6.67%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-8.30%），甲苯（FOB 韩国，-8.48%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，-9.52%）。

本周观点：原油价格高位回落，建议关注低估值高股息中国石化

判断理由：本周地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至 9 月 6 日收盘，WTI 原油价格为 67.67 美元/桶，较上周下跌 7.99%；布伦特原油价格为 71.06 美元/桶，较上周下跌 9.82%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大，下周油价或将波动运行。鉴于目前油价四季度面临较大压力我们看好炼化端出现成本压力缓解后盈利有望提升的中国石化，同时由于中国石油和中国海油回调较多，已经反映了油价下跌，继续看好回调后的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面，随着下游需求逐步好转，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较

多的有：R134a 上涨 9.68%，二氯甲烷上涨 7.92%，苯胺上涨 6.74%，天然气上涨 5.47%等，但仍有不少产品价格下跌，其中重质纯碱下跌 5.56%，轻质纯碱下跌 5.71%，PTA 下跌 6.03%，硫酸下跌 9.52%。从二季度业绩表现来看，很多化工细分子行业业绩都表现较差，主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如轮胎行业、上游开采行业（油气开采、磷矿开采等）、钛白粉行业等。随着金九银十的到来，化工行业有望进入一年中最好的需求旺季，除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎商业、上游开采行业、钛白粉行业等之外，同时建议重视细分子行业龙头公司估值修复机会。具体建议如下：2024 年供需错配下，底部特征已经显现，在行业逐步进入一年中最好的需求旺季之时，部分细分子行业龙头具备着三重底（周期底、盈利底和估值底）投资机会，我们继续建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链完善和规模扩张带来超强成本优势的细分子行业龙头投资机会，具体方向分别为聚氨酯行业龙头公司万华化学、具备成本优势的煤化工行业龙头公司华鲁恒升和宝丰能源、钛白粉行业龙头股公司龙佰集团、农药行业龙头公司扬农化工和广信股份、制冷剂行业龙头公司巨化股份和东岳集团、氨纶行业龙头公司华峰化学、纯碱行业龙头公司远兴能源、磷化工行业龙头云天化、复合肥行业龙头公司新洋丰、以及受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业龙头公司桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、森麒麟等。

行业跟踪

（1）国际油价大幅下跌，地炼汽柴价格下调

原油：本周供需两端利空施压，国际油价大幅下跌。周初，利比亚动荡导致超过一半的石油产量下线，数个港口停止出口，且伊拉克 9 月将削减石油产量，供应端收紧利好市场，同时美国上修二季度 GDP，经济担忧有所缓解，国际油价宽幅上涨。周中后期，EIA 显示 6 月美国总石油需求下降，市场预计全球石油消费量下降，且 8 月美国制造业采购经理指数不及预期，引发经济及需求担忧，需求疲软的悲观情绪加重；欧佩克及其盟友将从 10 月份开始按计划提高石油产量，加之利比亚动荡有所缓和导致利比亚原油供应恢复，市场对供应过剩担忧。供需两端利空同时施压，国际油价承压大跌，美油、布油跌破“70”“75”关口。本周，WTI 原油价格为 67.67 美元/桶，较上周下跌 7.99%；布伦特原油价格为 71.06 美元/桶，较上周下跌 9.82%。综合来看，当前，原油基本面预期疲弱，存在大量下行因素，不过在超跌之后技术面上以及欧佩克可能采取稳市场行动令油价出现反弹，预计下周国际原油价格可能低位反弹。后续需关注欧佩克+是否采取行动、美国经济数据、利比亚石油供应恢复情况等。

成品油：本周地炼成品油价格较上周下跌。本周山东地炼汽油市场均价为 8053 元/吨，较上周均价下跌 260 元/吨，跌幅 3.13%。柴油市场均价为 6893 元/吨，较上周均价下跌 103 元/吨，跌幅 1.47%。其他地炼汽油市场均价为 8521 元/吨，较上周均价下跌 134 元/吨，跌幅 1.55%，柴油市场均价为 7305 元/吨，较上周均价下跌 92 元/吨，跌幅 1.24%。本周国际原油均价较上周下跌；前期利比亚产量预计将有减产，供应面收紧利好原油市场，叠加同期美联储降息相关消息频频出现，带动投资者对原油存乐观预期，原油上涨；随后，美联储降息决议仍未有新进展，且利比亚有望恢复产量，供需关系进一步恶化，原油大幅走跌。本周国际原油持续性下跌；美联储 9 月份降息程度的不确定性增加，市场对全球需求疲软的忧虑加重，需求面利空原油，且供应受阻问题有望恢复，后期原油或继续保持一个中高位震荡模式。最新一轮发改委调价汽柴油将预计下调，对国内市场需求产生利空影响。供应方面，月初万达天弘和尚能都陆续开工运行了，裕龙石化也要开工产出，后期产量会有所增长。汽油方面，下周中秋、国庆两大节日即将来临，对汽油需求将会有所支撑，竞争压力或有缓和，目前成本面波动较大，故后期汽油需求提振或有所震荡，后续或先弱后强运行；柴油方面，九月份休渔期全面结束，秋收开始，户外工程开工多，柴油需求或有

一定攀升，且柴油处于成本水平，底部支撑犹存，后续柴油仍存上行空间，故而后期地炼柴油出货或将有明显利好。

(2) 成本面影响，丙烷价格先涨后跌

丙烷：本周丙烷市场平均价格先涨后跌。本周丙烷市场均价为 5322 元/吨，较市场均价上涨 20 元/吨，涨幅 0.38%。上周国内丙烷市场均价 5302 元/吨。周前期沙特阿美 9 月 CP 价格出台，丙烷上涨 15 美元至 605 美元/吨，进口成本高位支撑，加之炼厂供应量少，撑市能力较强，丙烷价格连续上涨，但下游需求不佳，燃烧方面与民用气价差拉大牵制，化工方面装置利润倒挂，下游高价抵触渐显，成交氛围不佳。之后原油大幅下跌，对市场心态影响明显，虽有个别炼厂检修及转为自用，场内丙烷供应继续减少，撑市能力仍存，但下游需求疲软，部分厂家出货压力逐渐增加，跌价刺激出货，下游逢低入市，需求稍有好转，但仍观望居多。综上所述，短期内原油价格或低位反弹，消息面利好指引。国内丙烷市场整体供应不高，上游库存压力可控，撑市能力尚存，部分炼厂下跌后出货有所好转。下游需求一般，装置利润不佳，对市场有一定抑制。因此预计后期国内丙烷主流市场或回稳运行，前期或仍有弱势，但后期回稳后行情或有好转。

(3) 终端需求稍有释放，动力煤价格涨跌互现

动力煤：本周国内动力煤市场价格个别调整。本周动力煤市场均价为 693 元/吨，较上周价格持平。总体来看，下周供应端或有小幅收紧，需求端需求或有所释放，不过本周煤价稳中伴涨，部分下游企业利润收紧对价格接受度已然下降，拿货情绪减弱，若下周煤价持续上行，非电市场采购量预计会大幅缩减，不过在冬储支撑下，煤价也难有大跌趋势，因此预计下周动力煤价格以稳为主，或有小幅回落，整体窄幅震荡。

(4) 聚乙烯市场整体下跌，聚丙烯粉料市场报盘走软

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格整体下跌，市场内成交氛围偏谨慎。本周聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8035 元/吨，与上周相比下跌 147 元/吨，跌幅 1.80%。今日 LLDPE (7042) 市场均价在 8050-8500 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10000-10500 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7800-8350 元/吨之间，区间波动范围较上周下跌 0-100 元/吨不等。综合来看，下周美国非农报告及通胀数据发布，降息将有望提振需求。当前原油基本面预期疲弱，存在大量下行因素，不过在超跌之后技术面上以及欧佩克可能采取稳市场行动令油价出现反弹，预计下周国际原油价格可能低位反弹。供应存增加预期，上下游观望气氛浓厚，船货市场的供应相对充足，同样利空业者心态，预计下周乙烯市场延续弱稳运行。成本面支撑一般、供需面表现转好，叠加期货市场波动等多重因素影响下，聚乙烯后市仍然复杂多变。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场报盘走软。本周聚丙烯粉料市场均价为 7408 元/吨，较上周均价下跌 84 元/吨，跌幅 1.12%。周内粉料市场均价最高点在 7491 元/吨，最低点在 74081 元/吨，本周聚丙烯粉料市场心态不佳。基本面看，周内聚丙烯期货始终偏弱震荡，对现货市场支撑不足；原料端丙烯价格周内一路下跌，成本端支撑有所减弱。下游前一轮补货已结束，采购需求减弱，刚需补货为主。粉料现货价格重心向中低位靠拢，然目前库存压力暂时可控，粉料出厂报价让利空间有限，场内交投氛围一般。本周山东地区粉料主流价格在 7433-7460 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将小幅下滑，聚丙烯粉料供需面对粉料市场支撑有限。聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。综上所述，预计下周聚丙烯粉料市场区偏弱震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场持续下滑，涤纶长丝市场弱势下行

PTA：本周 PTA 市场走势下行。本周华东市场周均价 5169.29 元/吨，环比下跌 3.27%；CFR 中国周均价为 685.6 美元/吨，环比下跌 2.83%。周内供需两端利空施压，国际油价大幅下跌，成本端对下游市场利空明显，叠加目前业者悲观情绪渐浓，PTA 期货市场不断走跌；而目前 PTA 现货市场货源流通依旧宽松，PTA 依旧呈现累库态势，业者持货意愿不高，同时一大厂不断出货，打压市场气氛，现货基差依旧维持低位。市场未见利好支撑显现，故周内 PTA 市场持续下滑。综合来看，成本端存一定反弹可能，但 PTA 供需端仍未见转好趋势，市场好空消息均存，预计下周 PTA 市场低位震荡为主。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，本周涤纶长丝 POY 市场均价为 7375 元/吨，较上周均价下跌 17.86 元/吨；FDY 市场均价为 7878.57 元/吨，较上周均价下跌 14.29 元/吨；DTY 市场均价为 8864.29 元/吨，较上周均价下跌 128.57 元/吨。本周供需两端利空施压，国际油价接连重挫，聚酯原料市场随之宽幅下行，成本面支撑塌陷，拖累市场气氛，部分长丝企陆续多下调报价，延续出货模式为主，市场成交重心下滑，但下游用户对于后市多持看空心态，拿货意愿不强，零星刚需采购，产销数据表现低迷，市场偏弱运行为主。综合来看，成本面暂无显著驱动力，长丝市场供需基本面亦表现偏弱，场内乏善可陈，考虑下周织企存一定补货预期，长丝企业或将延续出货模式为主。

(6) 尿素价格重心继续下移，复合肥局部市价走跌

尿素：本周市场缺乏利好支撑，尿素价格重心继续下移。尿素市场均价为 1986 元/吨，较上周下跌 41 元/吨，跌幅 2.04%，山东及两河中小颗粒主流成交价在 1870-1920 元/吨，较上周下跌 20-100 元/吨不等。本周市场供应量窄幅回升，而下游需求仍未有明显起色，加之情绪面利好难寻，市场看空氛围浓郁。周初，随着山东及两河低端价格再度跌至 1900 元/吨，市场低价收单稍有好转，支撑个别企业报价窄幅上调，然而下游跟进情绪再次放缓，而后尿素价格便继续一路下跌，持续突破年内新低。9 月 3 日，印标价格公布，且高于当前国内价格，但在国内出口受限的背景下，并未提振到市场情绪。目前工厂普遍出货不佳，迫于销售压力报价仍有下行预期。供应方面，下周随着内蒙古及东北检修装置陆续复产，尿素日产量有望回升至 19 万吨以上；需求方面，秋肥终端启动有所滞后，下游复合肥厂成品库存压力仍较大，但随着备肥发运时间的缩短，预计 9 月中旬市场走货节奏加快，复合肥开工将有明显提升。整体来看，短期内市场供过于求格局难改，下游拿货情绪较为谨慎，预计尿素价格仍将弱势下行，待下游需求集中启动，尿素价格或止跌反弹。

复合肥：本周国内复合肥市场偏弱运行，成本走弱及需求欠佳的利空制约下，平衡肥局部市价走跌，3*15 氯基市场均价 2440 元/吨，较上周跌幅 0.81%；3*15 硫基市场均价 2863 元/吨，较上周跌幅 0.73%。小麦肥方面，厂家让利走货，部分给予一定优惠政策，补贴 20-50 元/吨左右，42 含量 2400-2550 元/吨，45 含量 2480-2850 元/吨，中低端价格货源增多。45 含量硝硫基平衡肥价格大稳小动，个别厂家报价下滑 50 元/吨。尽管秋肥终端启动略有滞后，复合肥市场观望情绪仍存，但随着备肥发运时间的缩短，预计下周 9 月中旬下游需求将持续释放，市场走货节奏加快，在需求的支撑下，预计下周复合肥市价趋稳整理，窄幅波动，厂家订单走货为主。

(7) 聚合 MDI 市场不断拉涨，TDI 市场涨后趋稳

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场大幅上涨，当前聚合 MDI 市场均价 17900 元/吨，较上周价格上涨 3.47%。北方大厂前期检修装置延期重启，加上出口需求增加，其他工厂继续控量发货，场内现货流通紧俏，多数经销商手上库存低位，低价惜售情绪强烈，市场报盘价接连推涨；部分下游前期恐涨氛围下，入市询盘氛围有所升温，随着价格涨至年内高

位后，下游除部分刚需订单谨慎跟进，国内需求整体放量有限，市场消化前期涨幅。部分检修装置存重启预期，但供方仍将维持控量措施，场内现货填充依旧缓慢，经销商库存低位下，出货较为谨慎；国内终端需求释放情绪有限，且目前价格处于年内高位，下游对当前高价接受能力有限，仅部分刚需订单跟进，但出口订单需求表现良好，市场价格或将坚守。

TDI：本周国内 TDI 市场价格涨后波动为主。本周 TDI 市场均价为 13600 元/吨，较上周均价上涨 0.74%。周内前期供方工厂结算价陆续出台，厂家推涨意愿仍存，在厂家坚定挺市的情况下，贸易商顺势上调报价，TDI 价格面小幅抬升，但下游对高价接受程度有限，多选择谨慎观望为主，入市积极性不高，市场整体交投氛围较为冷清。周中期 TDI 市场呈现安静清淡的局面，中间商保持积极出货为主，报价有所下调，但下游跟进乏力，以消耗库存为主，场内交投氛围平平，实单跟进零星刚需为主，临近周末上海大厂释放利好消息，场内低价有所收敛，但需求不振的情况下，TDI 价格重心相对稳定。综合来看，下游补仓意愿持续跟进不足，需求弱势下，TDI 价格难以回升，整体偏弱运行。原料端价格走势下行，成本端支撑有限，终端需求暂未有实质性好转，难以为 TDI 市场提供相应支撑，但供方挺市意愿明显，出台上调执行价和停车检修等一系列措施拉涨市场，贸易商在亏损已久的情况下，看涨心态也较为积极。供需博弈下，预计下周 TDI 市场或走势偏强。

(8) 磷矿石市场货源趋紧，价格重心稳定

磷矿石：本周磷矿石市场货源趋紧，价格重心稳定。本周 30%品位磷矿石市场均价为 1018 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 949 元/吨，25%品位磷矿石市场均价为 785 元/吨，与上周价格持平。供应方面，目前国内各产区磷矿供应紧张，整体库存低位；北方地区磷矿企业陆续恢复生产，供应能力短期提升空间有限。价格方面，场内主流市场价格高位盘整，磷矿石市场走势持坚。需求方面，目前下游磷肥开工稍有下滑，但对磷矿石刚需仍存，市场商谈较为稳定。综上，本周磷矿市场持稳运行，市场供应后续仍要关注供需及市场心态方面影响。综合来看，据市场反馈分析，当前磷矿企业货源紧张，多数矿山需排单，短期内供应能力难有提升。短时预计磷矿价格高位盘整，市场成交重心维持稳定。

(9) EVA 供需承压，市场维持弱稳盘整态势

EVA：本周，EVA 市场在多重因素交织下，延续了上周的弱稳盘整态势。尽管部分业者尝试通过调整报价来提振市场，但实际效果有限，市场整体仍处于供需承压的困境之中。本周，国内 EVA 市场均价为 10507 元/吨，较上周基本持平，相较于上周（市场均价为 10510 元/吨）下跌 3 元/吨，跌幅 0.03%，市场在短期内可能难以摆脱弱势震荡的格局。供应端来看，国内 EVA 装置总体运行平稳，产能利用率或较本周仍小幅提升，厂商货源供应充裕，硬料供应或暂时偏紧，而需求来看，而下游需求短市难明显改观，工厂刚需采购跟进不改，现货交投难以明显放量，将继续抑制行情大幅波动。成本面，乙烯成本端支撑不足，场内观望情绪加重，个别新单低价成交，成交重心下移；醋酸乙烯场内现货资源供应变化不大，供应端小幅利好优势仍存，但受需求清淡拖累，价格僵持为主。综合来看，EVA 市场仍将面临供需承压的局面，继续维持弱稳盘整的态势，市场利好与利空交织。乙烯和醋酸乙烯等原材料价格预计将继续维持小幅波动的态势，难以对 EVA 市场形成显著的支持作用，之后市场将在现有基础上小幅波动，但整体走势仍将以稳为主。

(10) 市场缺乏利好，纯碱价格低位徘徊

纯碱：本周国内纯碱市场价格跌势难改。本周轻质纯碱市场均价为 1564 元/吨，较上周价格下跌 72 元/吨，跌幅 4.40%；重质纯碱市场均价为 1699 元/吨，较上周价格下跌 43 元/吨，跌幅 2.47%。本周纯碱行业整体开工水平低位维持，周内山东、青海、湖北部分工

厂开启检修，江苏碱厂重启推迟，行业整体产量呈继续下行趋势，但下游需求持续疲软，纯碱行业内库存继续增长，供应面压力仍存；下游需求端表现依旧欠佳，玻璃领域冷修减产计划逐步落实，光伏玻璃本周新增一条 500t/d 产线冷修放水，另有部分企业堵窑口陆续开始，其他下游领域表现亦不乐观，产品成品库存高位难以消化，需求向上传导不畅，对原料纯碱需求形成压制。综合来看，纯碱市场供大于求局面延续，碱厂接单情况不佳，价格持续下滑，部分地区轻、重碱价格存倒挂现象，行业盈利能力走弱，纯碱市场承压运行。综合来看，预计下周纯碱市场价格或仍处低位。纯碱及下游部分行业效益不佳，终端需求持续收缩下，难以对纯碱需求形成有效拉动，且当前纯碱行业库存已涨至近年来高位，供需皆空下，纯碱价格难有起色。期货盘面走势亦持续下行，场内业者多信心不足，对后市看空心态延续。随着内贸价格不断下跌，纯碱进口量预计放缓，企业或将积极寻求出口途径。

(11) 供应高强度，钛白粉处于买方市场

钛白粉：本周供应高强度，钛白粉处于买方市场。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14600-16300 元/吨，市场均价为 15383 元/吨，较上周相比下降 32 元/吨，降幅 0.21%。在需求偏弱的背景下，供给强度与基本面的强弱息息相关。从近阶段的供应量来看，钛白粉产出仍处于较高水平，尚未出现大面积的主动调整产量的行为，同时终端需求恢复缓慢，下游没有相应适配的需求量给到钛白粉，所以导致基本面持续处于弱势状态，行情明显处于买方市场，市场均价再有小幅下降。目前钛白粉价格市场普遍处于低位，多数地区价格下行空间不足，生产企业既不愿意看到价格继续下行，自身利润情况也不具备价格再次下调的条件。同时业者对传统季节性旺季的需求回暖基本也不抱有太大的期待了，因为内需难言乐观，外贸出口接单虽有一定的机会，但持续放量情况有待考量。综合来看，传统季节性旺季需求表现不佳，且企业受制于利润的牵扯，价格或相对平稳。

(12) 制冷剂 R134a 价格暂稳，制冷剂 R32 价格维稳

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格维稳；原料方面萤石国内原矿供应紧张短期难改，氢氟酸市场维稳，成本端支撑有限。部分下游需求有所好转，贸易商环节交投仍谨慎，整体交投按需采购为主，工厂挺价意愿积极。本周华东市场主流成交价格在 32500-33500 元/吨，个别成交差异存在。当前厂家报盘坚挺，需求端整体支撑不足，下游市场按需拿货为主，场内整体产销偏弱。预计在短期内，制冷剂 R134a 的价格将保持坚挺，以在一定区间内整理的态势为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格维稳。下游空调厂排产下降，工厂交付合约订单为主；受配额政策调整影响，贸易商观望心态持续。原料方面萤石国内原矿供应紧张短期难改，氢氟酸市场走稳，成本端支撑有限。本周华东市场主流成交价格在 35000-36000 元/吨，个别成交差异存在。下游按需采购，厂家交付空调厂合约订单为主，厂家报盘坚挺。预计在短期内，制冷剂 R32 报盘保持坚挺，以在一定区间内进行整理的态势为主。

1.1、个股跟踪

图表 2：华鑫化工重点覆盖公司

公司	评级	投资亮点	近期动态
万华化学	买入	<p>1、供需合力托举，聚氨酯产品成本走低量价齐升，有望推动公司业绩增长</p> <p>2024H1，国内稳增长政策持续发力，下游汽车家电等消费品市场保持增长态势，聚氨酯产品需求良好，结合供应端厂商控货拉动 MDI 等产品价格震荡上行，托举公司聚氨酯产品产销量、营业收入稳定增长。2024H1 公司聚氨酯系列产品产量达 283 万吨，同比增长 15.0%，销量达 269 万吨，同比增长 14.5%，贡献营收 354.55 亿元，同比增长 8.2%。8 月聚合 MDI 均价为 17250 元/吨，较年初上涨 10.7%。世界范围内多厂商按计划停机检修，整体供应量缩减，聚合 MDI 价格有望继续上行，推动公司聚氨酯产品价格进一步提升。年内上游纯苯价格增长所造成的成本压力已在近期缓解，目前纯苯价格下跌迅速，8 月均价为 8474 元/吨，较六月高点下跌 9.65%，整体走势暂难走出大幅反弹。预计公司聚氨酯板块业绩将在年内保持增长，推动公司业绩长虹。</p> <p>2、石化板块盈利能力改善，精细化学品销量提升</p> <p>受上半年国际原油价格较高、下游需求有限影响，公司石化板块虽然略有复苏但整体利润水平仍处于相对低位。2024H1 公司石化产品产量达 277 万吨，同比增长 23.1%，销量同比下降，但销售收入同比增长 9.5%，盈利能力初现改善。公司积极开拓新兴市场业务，ADI、PC 等新产品销量、市场份额显著提升。2024H1 公司精细化学品及新材料系列产品产量达 100 万吨，同比增长 26.6%，销量达 92 万吨，同比增长 24.3%，销售收入达 129.79 亿元，同比增长 15.2%。</p> <p>3、扩产与创新并进，打开成长新空间</p> <p>公司持续推动聚氨酯板块产能扩张，2024 上半年公司完成 MDI 项目技改扩产工作，福建 MDI 产能从 40 万吨/年提升到 80 万吨/年。同时，年产 18 万吨己二胺、年产 20 万吨 POE 等项目已顺利投产。下半年公司将通过数智化手段持续提升安全生产管理水平，保证装置的稳定生产。公司在石化板块继续推动乙烯二期、蓬莱一期建设工作，争取如期投产。新材料板块中，公司将重点建设柠檬醛及营养品装置的开车工作，香精香料等新兴业务也在产业化推进中。通过拓展原有产品的市场份额和产业化落地新产品巩固公司盈利能力，丰富公司产品线，打开成长新空间。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 6.20、7.34、8.36 元，维持“买入”投资评级</p>	<p>万华化学公布半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 970.67 亿元，同比增长 10.77%，实现归母净利润 81.74 亿元，同比下降 4.6%。2024Q2 单季营收 509.06 亿元，同比增长 11.42%，环比增长 10.28%。Q2 单季度实现归母净利润 40.17 亿元，同比-11.03%，环比-3.38%。</p>

公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

1、公司产销量双升构筑业绩高增长

2024H1, 受市场需求不振影响, 化工品价格大多下行。公司得益于荆州一期如期达产以及本部改造扩能, 产品产销量提高, 营收同比增长, 带动公司业绩高增。2024H1 公司各产品线业绩增长显著, 醋酸业务增长势头迅猛超越预期。公司新能源新材料/化学肥料/有机胺/醋酸及衍生品共计生产 214/228/31/75 万吨, 同比+18%/+39%/+25%/+141%; 销售量达到 124/217/28/75 万吨, 同比+28%/+44%/+15%/+148%; 分别贡献营收 83/36/13/20 亿元, 同比+19%/+40%/-5%/+146%。

2、荆州基地增收扩盈, 公司降本增效成果初现

公司基地一期项目已于 2023 年建成开车并运营达效。2024H1 荆州基地项目进一步增收扩盈, 实现营收 37.65 亿元, 净利润 5.43 亿元, 上半年荆州项目净利润率对比 2023 年上浮 1.99pct。同时公司坚持系统挖潜、降本增效, 优化工艺降低消耗, 以技术升级发掘装置潜力, 2024H1 公司管理/财务/研发费用率分别为 1.1%/0.66%/1.5%, 同比分别+0.02pct/+0.5pct/-1.14pct。公司 2024H1 整体毛利率同比提升 0.34pct, 达到 21.2%, 净利率同比增长 0.24pct, 达到 14.06%。随着荆州基地持续提质增效, 公司盈利能力有望继续增长。

华鲁恒升发布半年度业绩报告: 2024 年上半年实现营业收入 169.75 亿元, 同比增长 37.35%; 实现归母净利润 22.24 亿元, 同比增长 30.10%。其中, 2024Q2 单季度实现营业收入 89.97 亿元, 同比增长 42.69%、环比增长 12.78%, 实现归母净利润 11.59 亿元, 同比增长 24.89%、环比增长 8.78%。

3、产能持续投放叠加成本优化延续公司盈利能力

公司保持产能投放节奏, 目前有 20 万吨己二酸、52 万吨尿素产能在建。另有尼龙 66 高端新材料、酰胺原料优化升级项目、蜜胺树脂单体材料等多个新项目在建, 构建未来增长点。叠加公司主要原材料煤炭价格走低, 公司盈利能力有望延续。

4、盈利预测

随着产业链延伸和荆州基地投产, 公司业绩有望迎来稳步增长。预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 2.21、2.67、3.09 元, 给予“买入”投资评级。

华鲁恒升 买入

公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

1、聚烯烃量价齐升，盈利能力大幅提升是公司上半年实现收入和利润大幅增长的主要原因

2024年上半年受益于2023年宁东三期煤制烯烃项目投产，公司主要产品聚烯烃产量122.27万吨，同比增长87%，同时上半年主要原料煤炭价格出现回落，以鄂尔多斯市场5500大卡动力煤为例，上半年市场均价658元/吨，同比-1.7%，而且聚烯烃价格受原油价格上涨等成本端支撑出现上涨，聚乙烯产品以LLDPE薄膜料为例，2024年上半年产品均价8417元/吨，同比+2.6%，公司主营产品聚烯烃价差进一步扩大，盈利能力大幅提升。

2、内蒙古一期项目投产在即，将支撑公司未来的业绩增长，中长期成长性确定性较强

内蒙一期项目启动建设，公司未来成长空间可期：2023年，公司宁东三期煤制烯烃与C2-C5及混合烃类增值利用项目建成投产，该项目是全球第一套利用中科院大连化物所第三代100万吨级DMTO装置的烯烃项目，新增甲醇产能150万吨/年、新增烯烃产能100万吨/年、新增聚乙烯和聚丙烯产能90万吨/年。项目在今年6月底完成第一台锅炉点火，预计10月份首系列产出聚烯烃产品，2024年底打通全线流程，该项目投产后将成为公司中长期业绩增长的重要支撑。

3、保持技术领先优势，加速新技术布局和储备

公司加速强化核心技术研发创新，积极投入研发资源，上半年公司研发投入7.4亿元，其中形成产品3.42亿元，计入研发费用3.98亿元，同比大幅增加，研究方向围绕保持煤制烯烃领先技术、布局光伏级新产品开发、突破新化工原料的解决方案等方面。根据下游需求，公司近期完成了4种焦炭新品种开发及9个焦炭新品种配方的技术储备，市场反馈良好。公司二期烯烃项目具备生产高端聚乙烯双峰产品、茂金属聚乙烯产品的能力，三期项目具备生产高端产品25万吨/年EVA的能力。

4、盈利预测

公司作为国内煤制烯烃龙头企业，受益于油煤价差扩大带来的盈利能力提升以及新项目投产带来的业绩增量，具有较为确定的成长性。预计2024-2026年EPS分别为1.14、1.84、2.03元，给予“买入”投资评级。

宝丰能源发布半年度报告，2024年上半年实现营业收入168.97亿元，同比增长29.09%；实现归母净利润33.05亿元，同比增长46.44%。其中，24Q2单季度实现营业收入86.7亿元，同比增长36.39%、环比增长5.39%，实现归母净利润18.8亿元，同比增长75.8%、环比增长32.57%。

宝丰能源 买入

公司	评级	投资亮点	近期动态
振华股份	买入	<p>1、行业龙头受益铬盐需求扩容，销量利润同比高增 2024Q1 以来，传统应用领域的稳定格局叠加上游高附加值产品的需求驱动，推动铬化学品的行业景气度提升。公司是铬盐行业龙头企业，也是 A 股市场唯一一家以铬化学品为主业的上市公司。2023 年铬盐产量约占全国总产量 61%，公司秉持市场份额优先的经营策略，充分受益铬盐需求实质性扩容，实现销量高增。2024H1 公司铬盐产品总体出货量（折重铬酸钠）约 13.3 万吨，出货量和单季度净利润均达建厂峰值。2024H1 公司三类主营产品重铬酸盐、铬的氧化物、铬盐联产产品的销量分别为 1.43 /5.33/1.64 万吨，同比增加 58.75%/9.70%/5.29%。</p> <p>2、全流程循环经济，助力降本增效 公司探索形成了铬盐行业内独有的“全流程循环经济与资源综合利用体系”，研发了一系列铬盐生产内部循环经济核心技术并配套建设了相应的资源化利用设施，有效帮助公司节能、降本、增效。目前已经在黄石基地实现了全部副产物和工业固废的产消平衡和无害化、资源化综合利用。2024H1 黄石基地钒产品收得率由 2023 年的 88% 提升至 92%；公司超细氢氧化铝、高纯元明粉出货量同比分别提升约 7.7%/3.3%。</p> <p>3、全产业链布局，打开成长空间 公司紧密围绕铬化学品产业链，延伸下游产品序列至精细化工领域。深度聚焦高纯金属铬、高端氧化铬绿、高纯铬鞣剂等产品的国产化研发及应用；同时积极向动物营养、新型高效阻燃材料等领域进行产品和技术的拓展延伸，打开新的成长空间。公司凭借重铬酸钠原材料优势，积极开发铬盐与维生素 K3 产品的联产工艺和增量市场，目前公司维生素 K3 的生产能力已居全球首位，产品主要用于营养性饲料添加剂。公司依托多年来在铬盐生产过程中固废资源化的技术积累及行业实践，正着力开拓以超细氢氧化铝为代表的铬盐副产物的市场价值。</p> <p>4、盈利预测 预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 0.99、1.07、1.23 元，给予“买入”投资评级。</p>	<p>振华股份发布半年度报告： 2024H1 公司实现营收 19.87 亿元，同比增长 16.57%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 24.54%。2024Q2 单季度实现营收 10.40 亿元，同比增长 21.59%，环比增长 9.69%；Q2 单季度归母净利润为 1.55 亿元，同比增长 69.83%，环比增长 81.83%。</p>

资料来源：Wind，公司公告，华鑫证券研究

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-09-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	22.95	1.84	1.99	2.42	12.47	11.53	9.48	买入
600028.SH	中国石化	6.60	0.51	0.58	0.63	12.94	11.38	10.48	买入
600160.SH	巨化股份	14.42	0.35	1.00	1.30	41.20	14.42	11.09	买入
600486.SH	扬农化工	50.80	3.85	4.12	4.86	13.19	12.33	10.45	买入
600938.SH	中国海油	26.56	2.60	3.07	3.26	10.22	8.65	8.15	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.91	0.99	1.23	1.49	13.04	10.50	8.66	买入
601233.SH	桐昆股份	11.10	0.33	1.25	1.72	33.64	8.88	6.45	买入
603067.SH	振华股份	10.33	0.73	0.99	1.07	14.15	10.43	9.65	买入
603225.SH	新凤鸣	10.03	0.71	1.22	1.53	14.13	8.22	6.56	买入
603599.SH	广信股份	10.16	1.58	1.67	2.13	6.43	6.08	4.77	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工 9 月投资组合

代码	简称	EPS		PE		权重%	当前股价	月度收益率%	组合收益率%	行业收益率%	超额收益率%
		2023A	2024E	2023A	2024E						
601233.SH	桐昆股份	0.33	1.25	33.64	8.88	20%	11.1	-6.64%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.22	8.71	20%	26.56	-9.54%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.94	11.38	20%	6.6	-3.08%	-7.68%	-2.68%	-4.99%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	41.20	14.42	20%	14.42	-			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	14.15	10.76	20%	10.33	-6.94%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：R134a 天然气等涨幅居前，甲苯硫酸等跌幅较大

图表 5：本周价格涨幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
精细化工	煤焦油	江苏工厂（元/吨）	4300	10.54%	10.54%	5.65%	-4.02%	-4.44%	-7.53%
氟化工产 品	R134a	浙江巨化（元/吨）	34000	9.68%	9.68%	9.68%	0.00%	4.62%	38.78%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区（元/吨）	2725	7.92%	1.30%	4.41%	10.77%	25.29%	1.11%
有机原料	苯胺	华东地区（元/吨）	11085	6.74%	5.72%	2.78%	-11.78%	3.28%	-11.32%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.254	5.47%	3.54%	12.14%	-20.10%	23.85%	-10.20%
化肥农药	合成氨	河北金源（元/吨）	2900	5.07%	16.94%	15.08%	-1.69%	-5.84%	-19.44%
精细化工	聚合 MDI	华东烟台万华（元/吨）	18000	3.45%	2.27%	3.45%	-0.55%	5.26%	5.26%
化肥农药	磷酸	新乡华幸工业 85%	7000	2.94%	4.48%	6.06%	4.48%	0.00%	-9.09%
有机原料	苯酚	华东地区（元/吨）	8950	2.87%	3.77%	7.83%	15.11%	17.38%	2.87%
化肥农药	毒死蜱	江苏-丰山集团（97%）	36000	2.13%	3.45%	3.45%	2.86%	-2.70%	-2.70%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 6：本周价格跌幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
无机化工	重质纯碱	华东地区（元/吨）	1700	-5.56%	-8.11%	-12.82%	-27.66%	-19.05%	-48.48%
氟化工产 品	三氯乙烯	华东地区（元/吨）	3585	-5.66%	-5.66%	-5.66%	-20.55%	-22.32%	-40.25%
无机化工	轻质纯碱	华东地区（元/吨）	1650	-5.71%	-8.33%	-12.00%	-26.83%	-17.50%	-48.44%
化纤产品	PTA	华东（元/吨）	4990	-6.03%	-6.99%	-11.60%	-15.99%	-14.11%	-19.65%
化纤产品	PX	CFR 东南亚（美元/吨）	869	-6.21%	-9.29%	-13.88%	-17.86%	-13.36%	-20.71%
有机原料	丙酮	华东地区高端（元/吨）	5850	-6.40%	-6.40%	-12.03%	-28.22%	-17.89%	-15.52%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst（美元/吨）	411.48	-6.67%	-7.45%	-8.32%	-15.32%	-11.72%	-22.21%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国（美元/吨）	740	-8.30%	-8.07%	-13.45%	-19.91%	-20.17%	-24.49%
石油化工	甲苯	FOB 韩国（美元/吨）	745	-8.48%	-10.13%	-14.47%	-19.11%	-15.34%	-24.75%
化肥农药	硫酸	杭州颜料化工厂 105%（元/吨）	570	-9.52%	-9.52%	-9.52%	-9.52%	-8.06%	-3.39%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

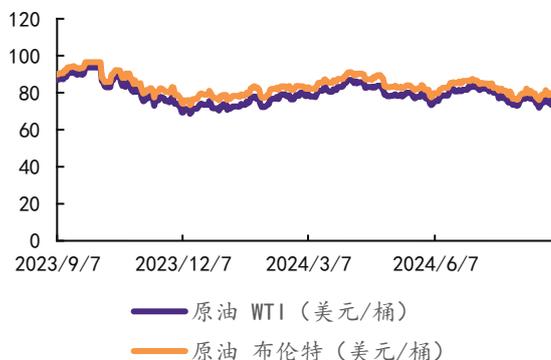
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



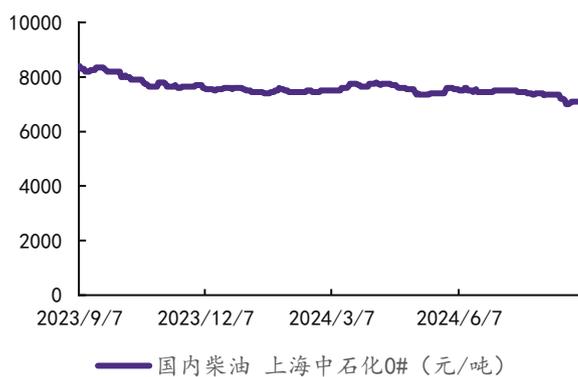
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



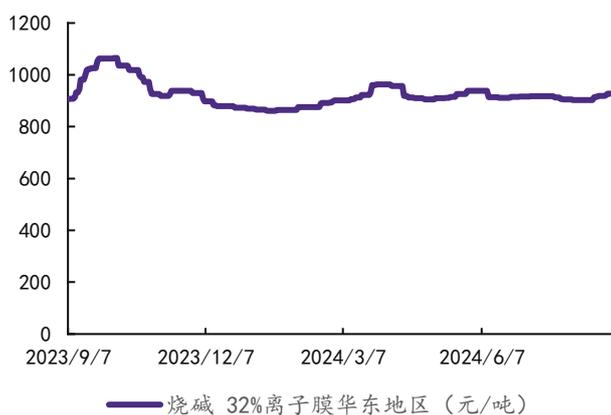
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



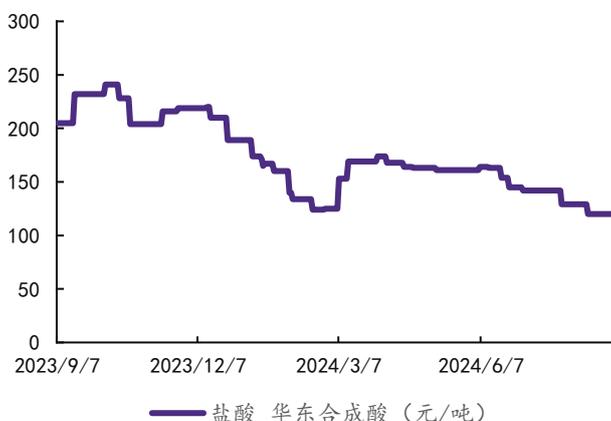
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



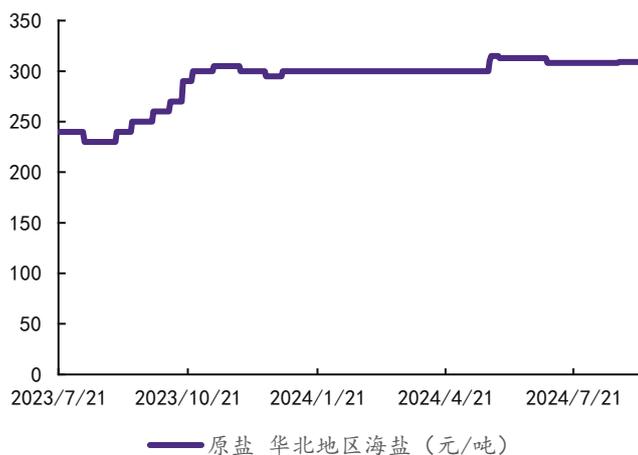
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



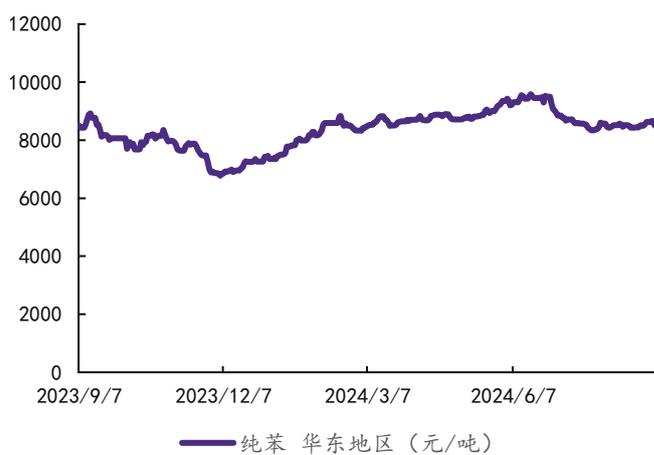
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



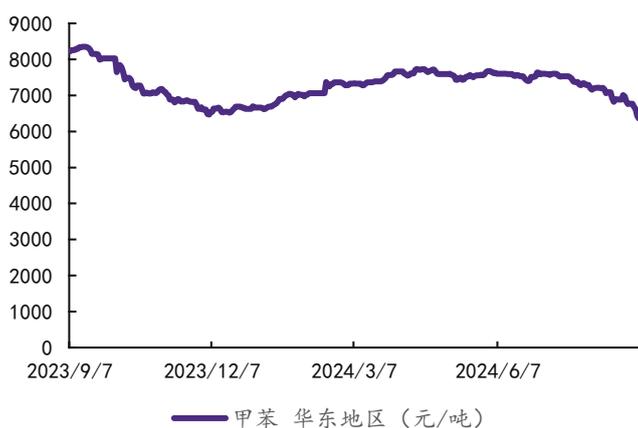
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



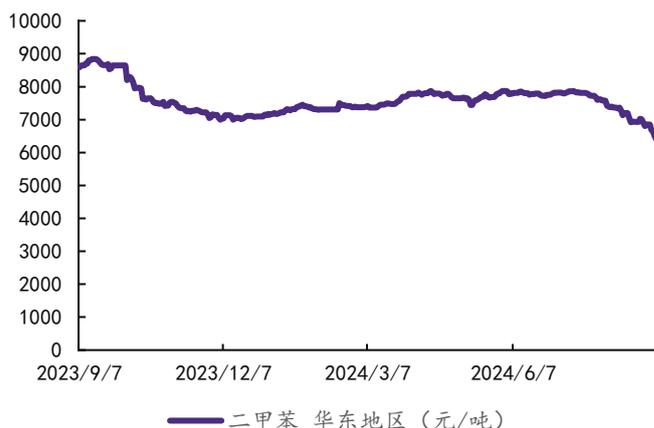
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

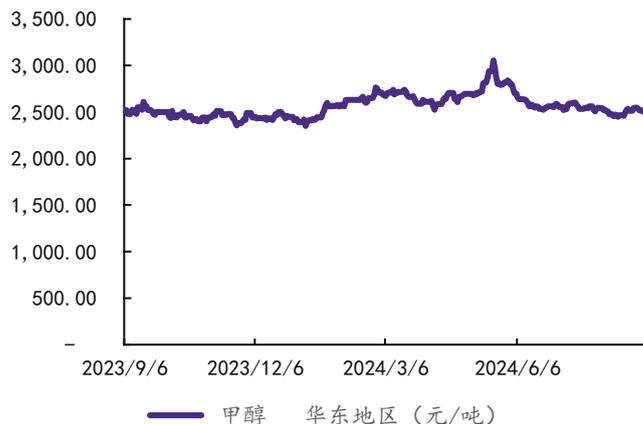
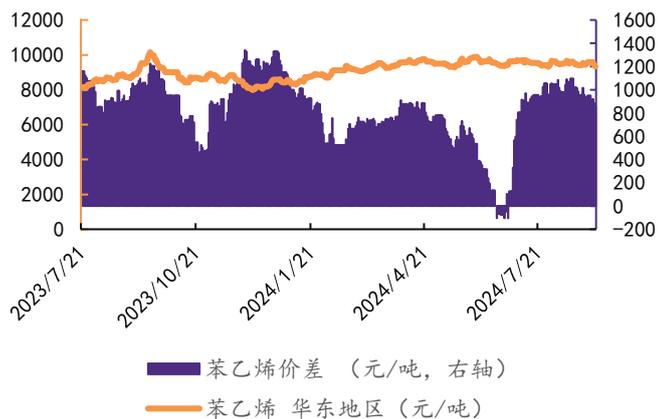
图表 22: 二甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

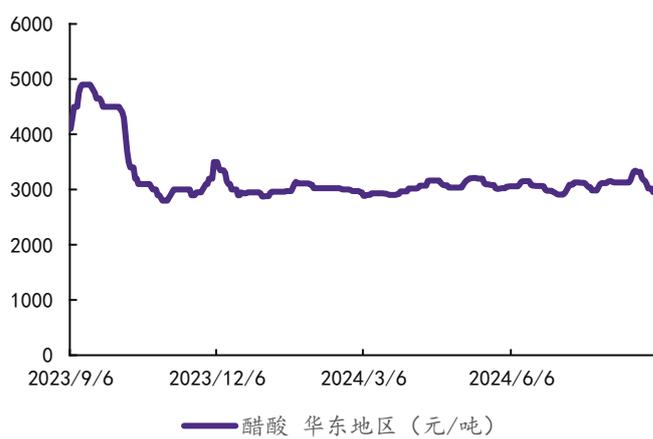
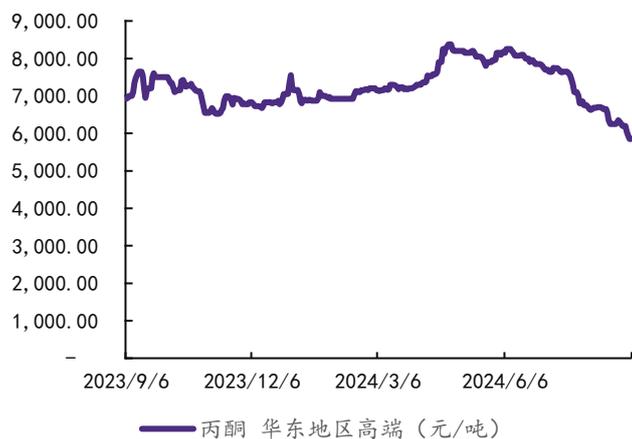


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势

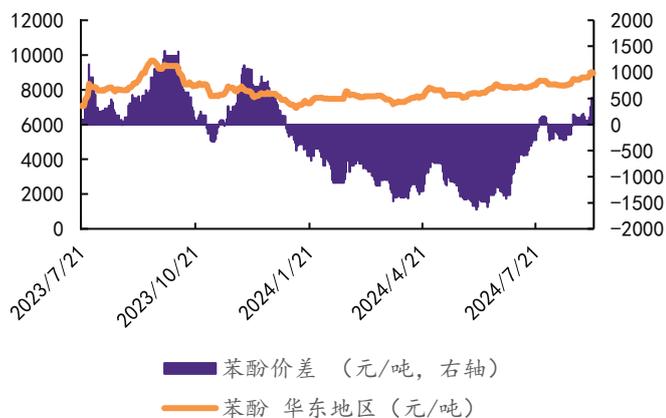


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



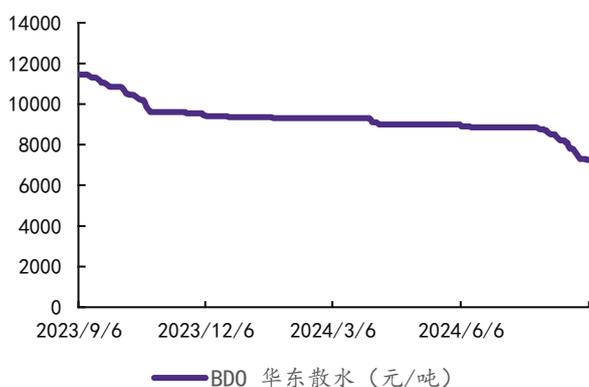
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



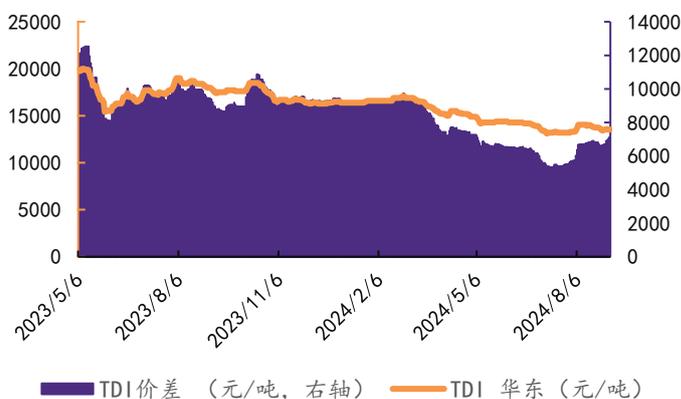
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



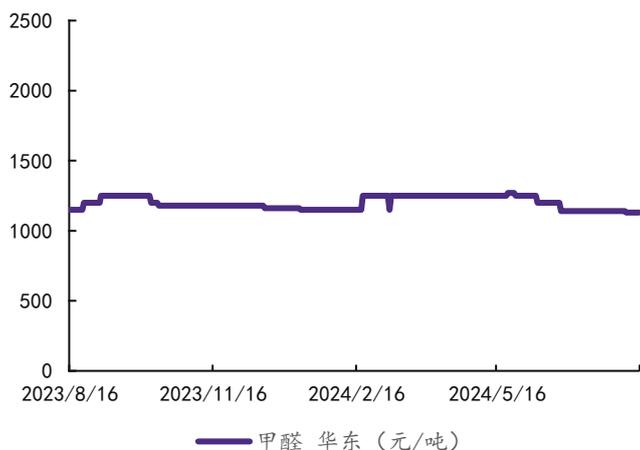
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



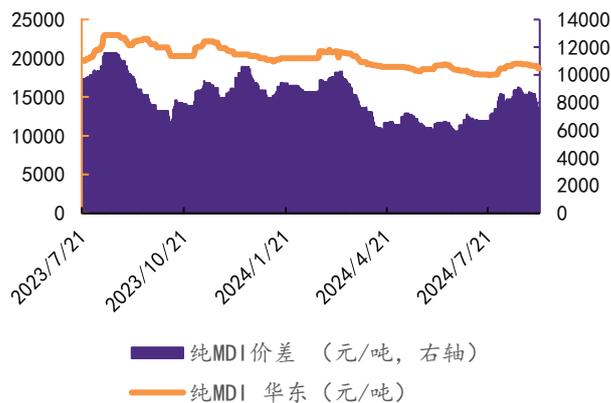
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



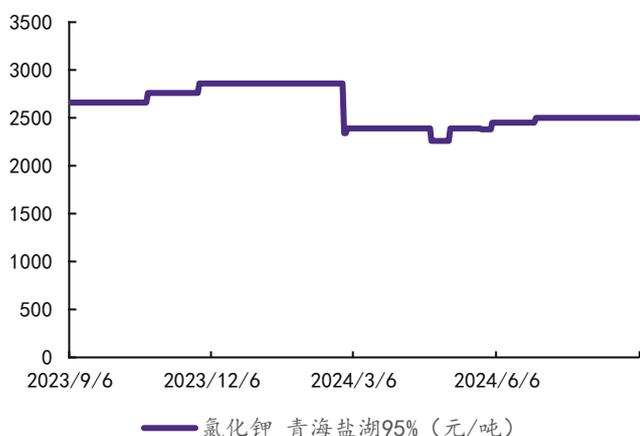
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

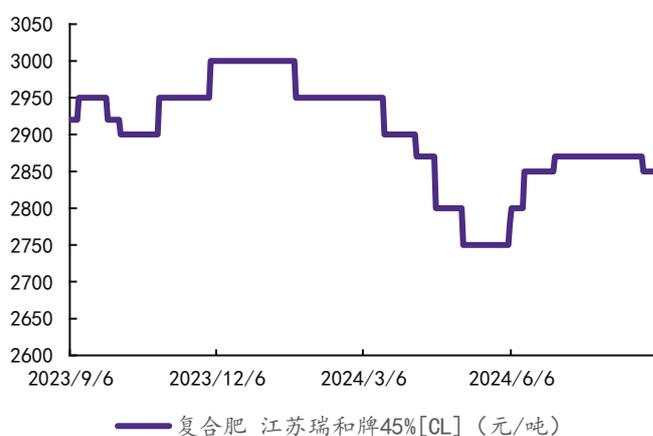


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



图表 40: 复合肥价格走势



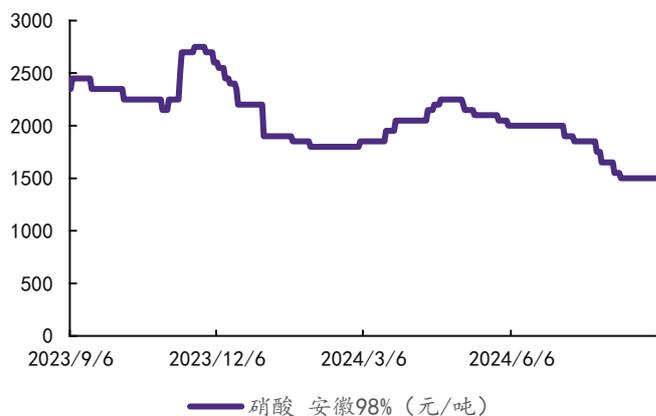
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



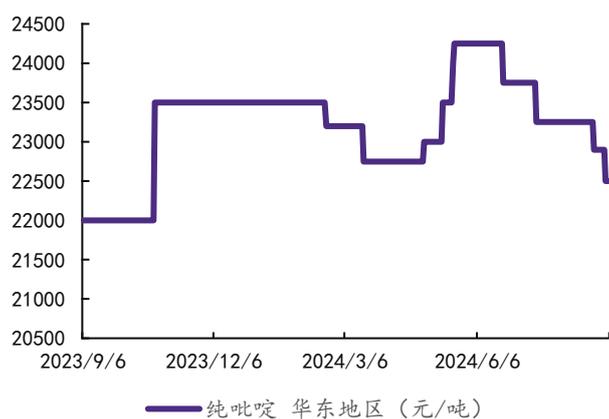
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



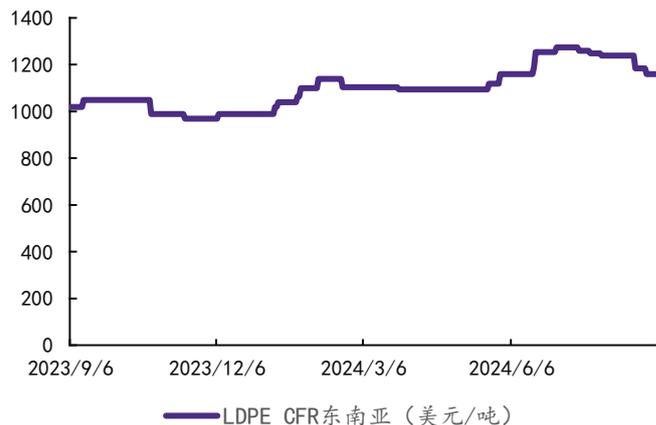
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



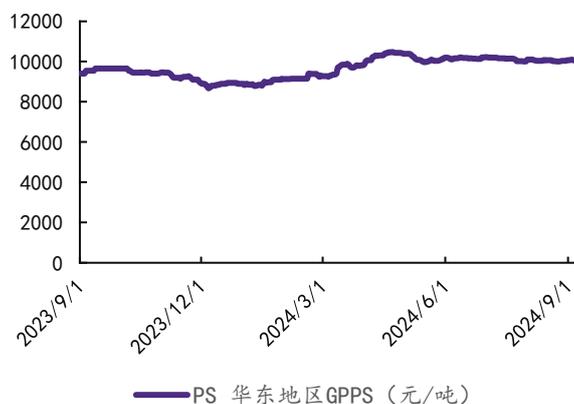
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



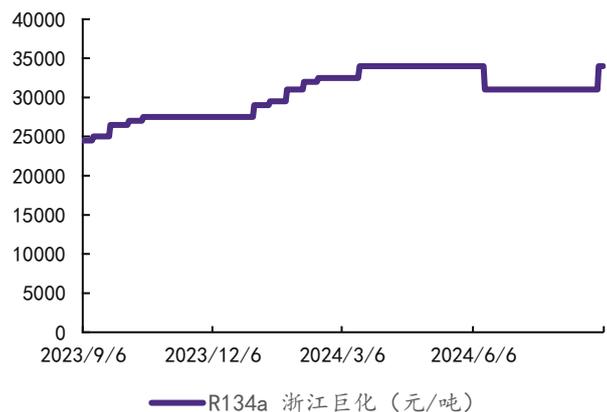
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



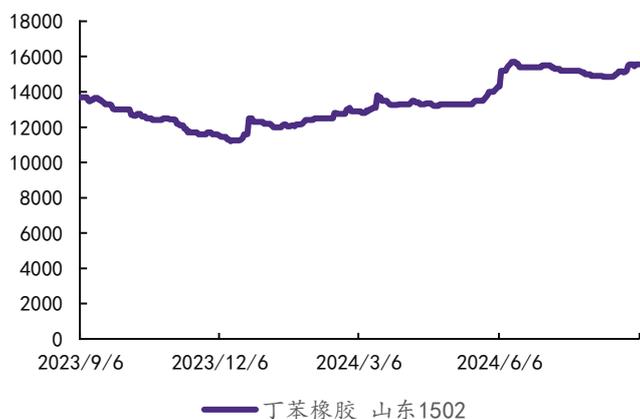
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



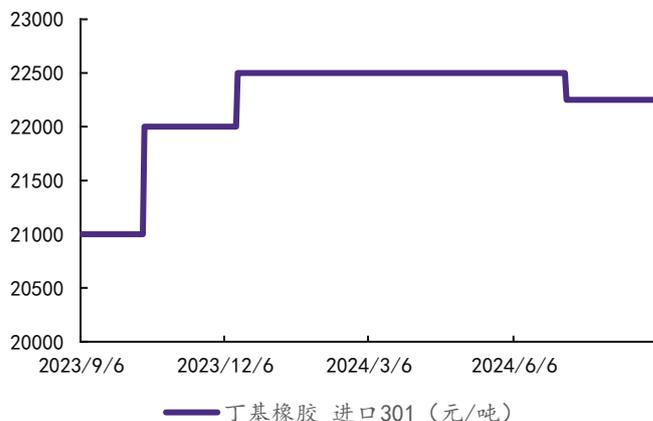
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



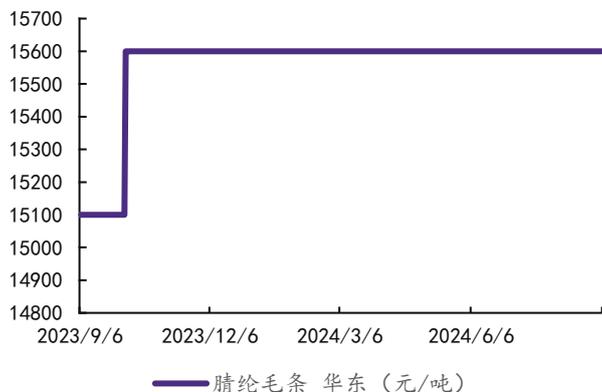
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



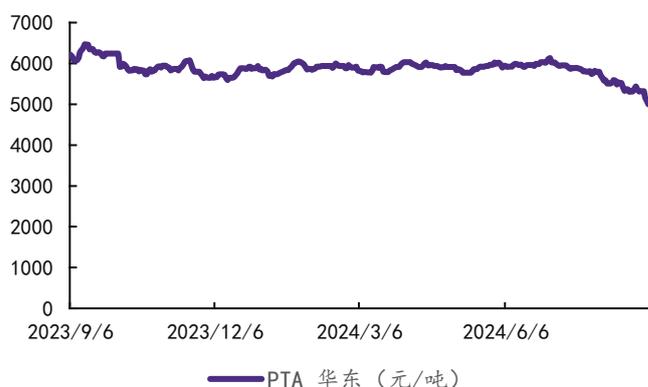
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



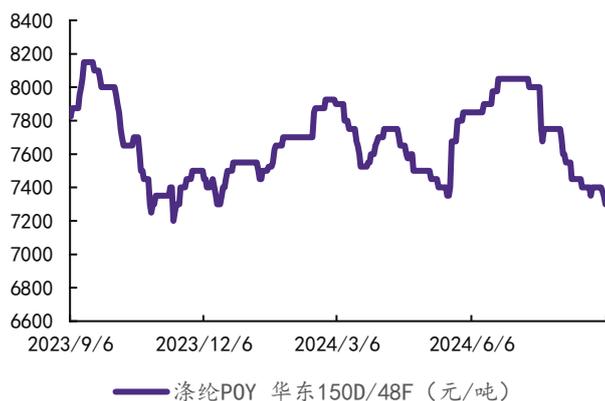
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



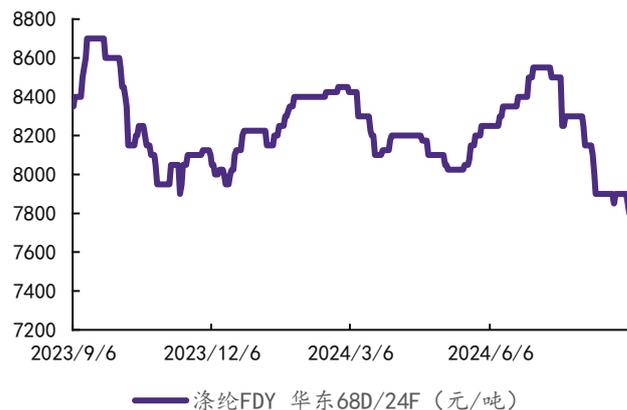
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



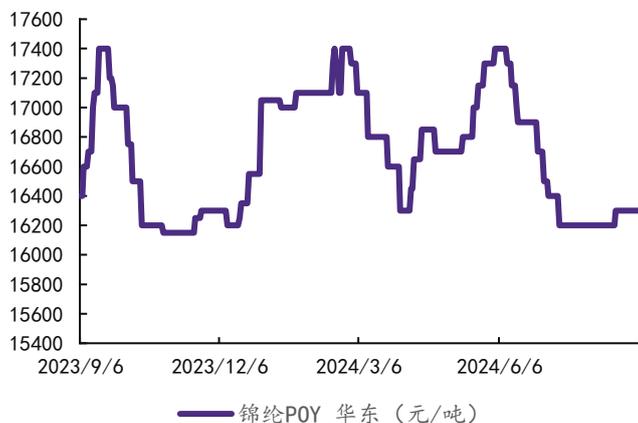
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



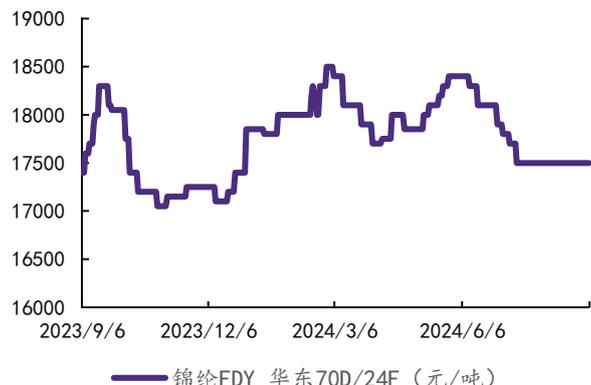
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

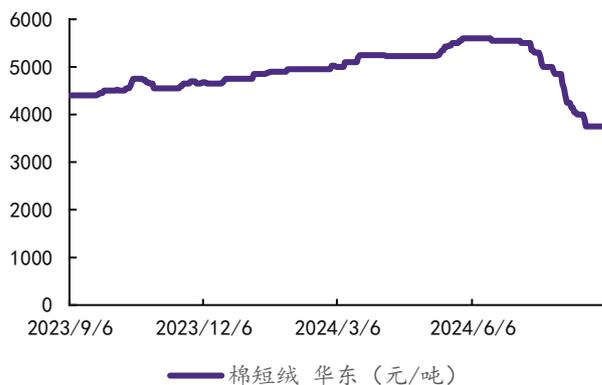
图表 59：锦纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

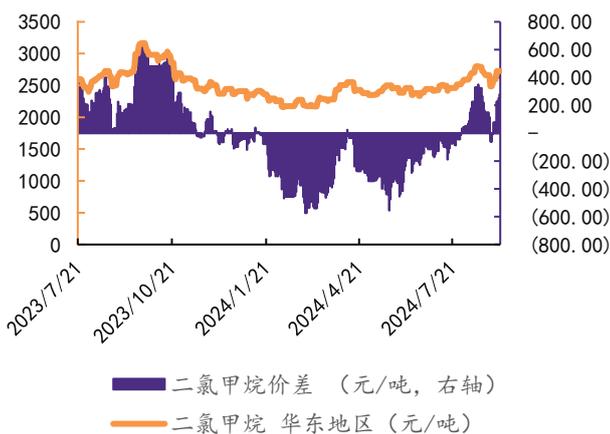
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



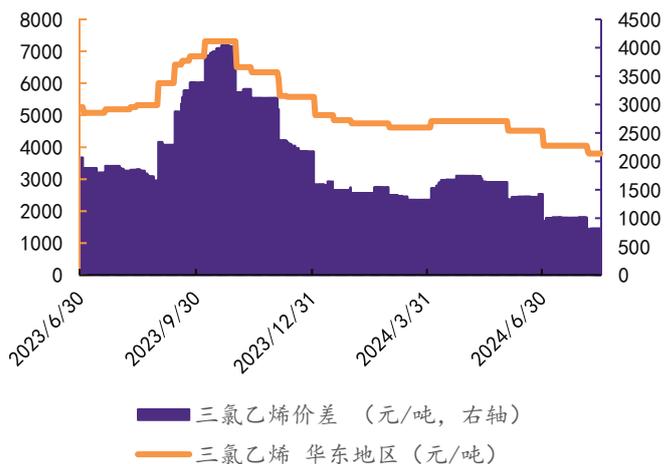
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



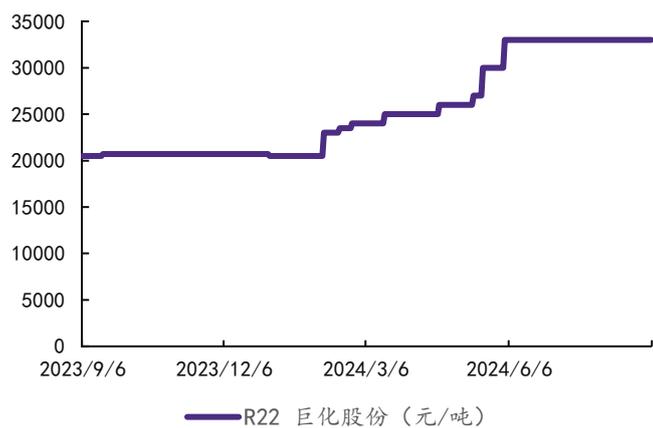
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 63：R22 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 下游需求不及预期
- (2) 原料价格或大幅波动
- (3) 环保政策大幅变动
- (4) 推荐关注标的业绩不及预期

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。