

2024年09月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国际汽油、国际柴油等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块

—基础化工行业周报

推荐(维持)

投资要点

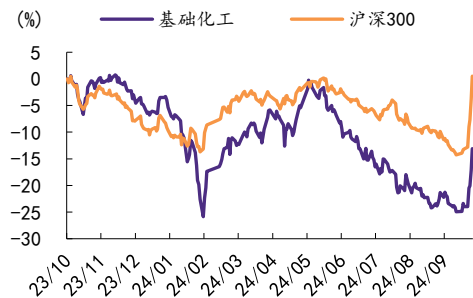
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	12.2	2.6	-13.5
沪深300	13.0	7.0	0.4

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：天然橡胶、合成氨等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-09-23
- 2、《基础化工行业周报：R134a、天然气等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-09-08
- 3、《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

■ 国际汽油国际柴油等涨幅居前，钛精矿隔膜等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：国际汽油（新加坡，3.50%），国际柴油（新加坡，3.47%），国际石脑油（新加坡，3.41%），燃料油（新加坡高硫 180cst，3.32%），烧碱（32%离子膜华东地区，0.76%），液氯（华东地区，0.76%），盐酸（华东合成酸，0.69%），BDO（新疆美克散水，0.36%），甲醇（华东地区，0.31%），丙酮（华东地区高端，0.28%）。

周环比跌幅较大的产品：钛精矿（四川攀钢，-2.02%），PVA（国内聚乙烯醇，-2.07%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，-2.10%），PX（CFR 东南亚，-4.21%），棉短绒（华东，-4.38%），木浆（国际，-4.72%），涤纶工业丝（1000D/192F）（高强型，-4.76%），冰晶石（河南地区，-5.95%），萤石粉-湿粉（华东地区，-6.82%），无水氢氟酸（华东地区，-9.76%）。

■ 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 27 日收盘，WTI 原油价格为 68.18 美元/桶，较上周下跌 3.97%；布伦特原油价格为 71.98 美元/桶，较上周下跌 3.37%。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：国际汽油上涨 3.50%，国际柴油上涨 3.47%，国际石脑油上涨 3.41%，烧碱上涨 0.76%等，但仍有不少产品价格下跌，其中钛精矿下跌 2.02%，PVA 下跌 2.07%，天然橡胶下跌 2.10%，涤纶工业丝下跌 4.76%。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；推荐关注标的的业绩不及预期。

公司代码	名称	2024-09-27	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.63	1.84	1.99	2.42	13.93	12.88	10.59	买入
600028.SH	中国石化	6.66	0.51	0.58	0.63	13.06	11.48	10.57	买入
600160.SH	巨化股份	20.60	0.35	1.00	1.30	58.86	20.60	15.85	买入
600486.SH	扬农化工	57.29	3.85	4.12	4.86	14.88	13.91	11.79	买入
600938.SH	中国海油	27.77	2.60	3.07	3.26	10.68	9.05	8.52	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.08	0.99	1.23	1.49	15.23	12.26	10.12	买入
601233.SH	桐昆股份	12.37	0.33	1.25	1.72	37.48	9.90	7.19	买入
603067.SH	振华股份	11.56	0.73	0.99	1.07	15.84	11.68	10.80	买入
603225.SH	新凤鸣	11.70	0.71	1.22	1.53	16.48	9.59	7.65	买入
603599.SH	广信股份	11.64	1.58	1.67	2.13	7.37	6.97	5.46	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
本周观点：原油价格高位回落，建议关注低估高股息中国石化.....	6
(1) 国际油价震荡下跌，地炼汽柴价格下调.....	7
(2) 炼厂让利出货，丙烷价格下行为主.....	8
(3) 多重利好因素支撑，动力煤价格集中推涨.....	8
(4) 聚乙烯市场整体上涨，聚丙烯粉料市场涨跌互现.....	8
(5) PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场走势下行.....	9
(6) 尿素价格短暂反弹，复合肥市场弱稳运行.....	9
(7) 聚合 MDI 市场先跌后涨，TDI 市场弱勢下跌.....	10
(8) 磷矿石市场价格稳定，实单按需交易.....	10
(9) EVA 市场持续承压，窄幅波动中寻求平衡.....	11
(10) 场内情绪改善，纯碱市场低价减少.....	11
(11) 钛白粉出货受阻，偏弱局面难走出.....	12
(12) 制冷剂 R134A 价格暂稳，制冷剂 R32 价格上涨.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：国际汽油国际柴油等涨幅居前，钛精矿等跌幅较大.....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	19
4、 风险提示.....	29

图表目录

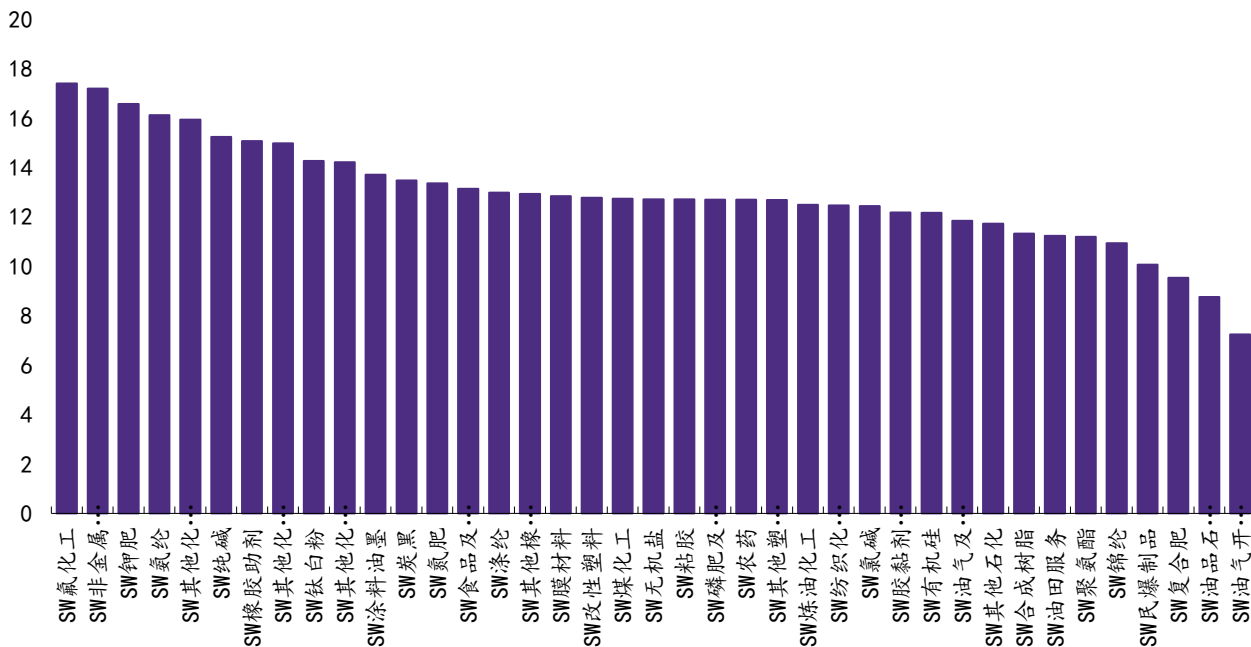
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工 9 月投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....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

图表 17: 盐酸价格走势	20
图表 18: 电石价格走势	20
图表 19: 原盐价格走势	21
图表 20: 纯苯价格走势	21
图表 21: 甲苯价格走势	21
图表 22: 二甲苯价格走势	21
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势	21
图表 24: 甲醇价格走势	21
图表 25: 丙酮价格走势	22
图表 26: 醋酸价格走势	22
图表 27: 苯酚价差与价格走势	22
图表 28: 醋酸酐价格走势	22
图表 29: 苯胺价格走势	23
图表 30: 乙醇价格走势	23
图表 31: BDO 价格走势	23
图表 32: TDI 价差及价格走势	23
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	23
图表 34: 煤焦油价格走势	23
图表 35: 甲醛价格走势	24
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	24
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	24
图表 38: 尿素价格走势	24
图表 39: 氯化钾价格走势	24
图表 40: 复合肥价格走势	24
图表 41: 合成氨价格走势	25
图表 42: 硝酸价格走势	25
图表 43: 纯吡啶价格走势	25
图表 44: LDPE 价格走势	25
图表 45: PS 价格走势	25
图表 46: PP 价格走势	25
图表 47: PVC 价格走势	26
图表 48: ABS 价格走势	26
图表 49: R134a 价格走势	26
图表 50: 天然橡胶价格走势	26
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	26
图表 52: 丁基橡胶价格走势	26

图表 53: 腈纶毛条价格走势	27
图表 54: PTA 价格走势	27
图表 55: 涤纶 POY 价格走势	27
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	27
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	27
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	27
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势	28
图表 60: 棉短绒价格走势	28
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	28
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	28
图表 63: R22 价格走势	28

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：国际汽油（新加坡，3.50%），国际柴油（新加坡，3.47%），国际石脑油（新加坡，3.41%），燃料油（新加坡高硫 180cst，3.32%），烧碱（32%离子膜华东地区，0.76%），液氯（华东地区，0.76%），盐酸（华东合成酸，0.69%），BDO（新疆美克散水，0.36%），甲醇（华东地区，0.31%），丙酮（华东地区高端，0.28%）。

周环比跌幅较大的产品：钛精矿（四川攀钢，-2.02%），PVA（国内聚乙烯醇，-2.07%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，-2.10%），PX（CFR 东南亚，-4.21%），棉短绒（华东，-4.38%），木浆（国际，-4.72%），涤纶工业丝（1000D/192F）（高强型，-4.76%），冰晶石（河南地区，-5.95%），萤石粉-湿粉（华东地区，-6.82%），无水氢氟酸（华东地区，-9.76%）。

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 27 日收盘，WTI 原油价格为 68.18 美元/桶，较上周下跌 3.97%；布伦特原油价格为 71.98 美元/桶，较上周下跌 3.37%。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：国际汽油上涨 3.50%，国际柴油上涨 3.47%，国际石脑油上涨 3.41%，烧碱上涨 0.76%等，但仍有不少产品价格下跌，其中钛精矿下跌 2.02%，PVA 下跌 2.07%，天然橡胶

下跌 2.10%，涤纶工业丝下跌 4.76%。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行业、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) 国际油价震荡下跌，地炼汽柴价格下调

原油：本周利比亚供应危机缓解及需求担忧持续，国际油价震荡下跌。周初，美联储降息 50 个基点，提振了市场情绪，加之美元走软，国际油价上涨，布油逼近“75”关口。周中后期，一方面，8 月中国炼厂产量连续第五个月放缓，且此前发布的中国经济数据表现欠佳，叠加欧元区制造业下滑速度加快，引发市场对全球需求放缓的担忧，此外，利比亚央行危机缓解，石油供应中断担忧消除，油价承压。另一方面，中国将推出多项刺激政策稳增长，市场信心得到提振，需求前景有望改善，同时，受美国风暴“海伦”影响，美国墨西哥湾部分原油生产关闭，以及中东紧张局势升级导致市场对原油供应担忧，利好油市。在多空因素博弈下，国际油价震荡下跌，美油跌至 70 关口下方。本周，WTI 原油价格为 68.18 美元/桶，较上周下降 3.97%；布伦特原油价格为 71.98 美元/桶，较上周下降 3.37%。本周，宏观面引发的需求预期变化对原油市场影响波动较大。宏观面上，美联储大幅降息及中国将推出多项刺激政策，提振市场情绪，利好油市，但这也引发了市场对经济及需求前景的担忧，包括本周发布的一些经济数据表现欠佳，未来市场对经济及经济引发的需求担忧情绪反复施压油市。基本上，利比亚供应危机缓解不利于油价，美国飓风频发对原油供应造成短期扰动，EIA 原油去库持续但似乎支撑市场有限；随着消费淡季的来临，市场对需求担忧情绪较重且反应敏感，未来这种担忧情绪持续不利市场。综上所述，原油基本面预期持续偏弱，下周市场可能仍以需求偏弱主导，预计下周国际原油价格或以震荡偏弱为主。后续需关注美国飓风对墨西哥湾原油生产影响、地缘局势、中美经济数据表现等。

成品油：本周国际原油价格震荡运行，成本面上，原油前期，虽然美联储大幅降息引发了市场对经济衰退担忧，原油盘中走势下跌，但中东等地缘紧张局势升级，多重利空利好因素交织推动下油价反弹上涨；后期有中国将推出多项政策支持经济增长，大幅提振了国内市场信心，改善了需求前景，且受风暴“海伦”自然因素影响，美国墨西哥湾部分原油生产关闭，原油收盘反弹上涨，故原油价格较上周整体转好。本周山东地炼汽柴油市场成交情况整体较上周转好。需求面上，汽油方面，随着气温逐渐下降，天气转凉，车用空调消耗进一步下降，且市民出行半径缩小，以日常通勤为主，叠加新能源汽车对传统燃油汽车替代率的明显提升，以及民众绿色出行增加等因素导致汽油需求消耗提升不足，故受经济形势不景气以及新能源冲击影响，汽油需求表现较为清淡，业者普遍缺乏信心，节前备货操作谨慎，市场缺乏大单成交，多日连续未达到产销平衡；柴油方面，节前炼厂降价排

库出货，国庆期间危化品车辆高速限行，加油站提前备货，采购操作开始增多，且年底或有部分基建项目存追赶工期情况，对柴油需求也有一定支撑，加之消息面利好支撑，业者入市心态有所提升，故而多日出货情况连续超产销，炼厂库存低位运行。但市场从业者对汽柴油市场仍持悲观看法，短期需求利好难以拉动汽柴油价格上涨。周内市场利好利空因素交织下，本周末汽油价格较上周末下调 201 元/吨，柴油价格较上周末下调 186 元/吨。成本面上看，本周，美联储大幅降息及中国将推出多项刺激政策，提振市场情绪，利好油市，但这也引发了市场对经济及需求前景的担忧，包括本周发布的一些经济数据表现欠佳，未来市场对经济及经济引发的需求担忧情绪反复施压油市。基本面上，利比亚供应危机缓解不利于油价，美国飓风频发对原油供应造成短期扰动，EIA 原油去库持续但似乎支撑市场有限；随着消费淡季的来临，市场对需求担忧情绪较重且反应敏感，未来这种担忧情绪持续不利市场。预计下周国际原油价格或以震荡偏弱为主。需求面来看，汽油方面，国庆长假将至，市民出行游玩频率增加，群众外出半径扩大，加油站消耗速度加快，油站商户保持高库位运营，贸易商等终端备货囤货积极性提升，汽油需求于预期向好发展；柴油方面，10 月份因秋收存在，农耕用油或对柴油需求形成短暂利好支撑；另外“双 11”等各类购货节提前启动将进一步带动快递物流业向好，柴油需求存谨慎向好可能。叠加新一轮发改委调价上行预期，政策面加持。预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中偏好运行。

(2) 炼厂让利出货，丙烷价格下行为主

丙烷：本周丙烷市场平均价格下行为主。丙烷市场均价为 5200 元/吨，较同期市场均价下跌 75 元/吨，跌幅 1.42%。上周国内丙烷市场均价 5275 元/吨。本周前期虽原油价格上涨，但国际冷冻货价格走势一般，对市场提振有限。下游需求一般，多观望入市，且上周后期市场供应有所增加，炼厂多跌价刺激出货。之后临近国庆节假期，炼厂排库意愿较强，且码头到船量有所增加，加之下游民用气市场弱势牵制，丙烷市场价格延续下行，炼厂让利出货。调价后下游入市积极性有所提升，询盘增加，且下游节前存一定补货需求，上游低价出货情况好转，库存压力有所缓解，丙烷价格陆续回稳，但部分地区高价出货一般仍有下跌，市场成交氛围尚可。综上所述，短期内原油价格或震荡偏弱，市场心态支撑不足。临近国庆节假期以及 10 月 CP 出台，上游心态较为谨慎，多观望为主，节前或仍保持出货优先，下游节前补货情况虽不及预期，且受民用气牵制行情，但仍有一定需求支撑，后续需关注 10 月 CP 价格，预计下周国内丙烷主流市场持稳保持出货为主，部分根据自身情况或有小幅调整。

(3) 多重利好因素支撑，动力煤价格集中推涨

动力煤：本周国内动力煤市场价格集中推涨。本周动力煤市场均价为 709 元/吨，较上周同期价上涨 7 元/吨。从供给角度看，下周处于国庆假期，个别煤矿有停产检修计划，因月底完成生产任务停产的民营煤矿预计在节后复产，整体来看，整体煤炭供应量稍有收紧；从需求角度看，国庆期间，部分非电企业有放假计划，采购节奏稍有放缓，多以刚需拉运为主；电厂日耗步入下行阶段，对市场煤需求减弱；民用及供暖补库需求或小有释放；总体来看，下周处于假期期间，供需双弱，报价大多暂稳运行，但坑口看涨情绪仍存，情绪余温或可带动价格小幅上行，但涨幅空间有限，因此预计下周动力煤价格稳中小涨。

(4) 聚乙烯市场整体上涨，聚丙烯粉料市场涨跌互现

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格整体上涨，市场内成交氛围持续提升。本周聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8202 元/吨，与上周相比上涨 83 元/吨，涨幅 1.02%。LLDPE (7042) 市场均价在 8120-8500 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10120-10600 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7700-8300 元/吨之间，区间波动范围较上周同期上涨 0-120 元/吨不等。综合来看，利比亚供应危机缓解，随着消费淡季的来临，市场对需求担忧

情绪较重且反应敏感，原油基本面预期持续偏弱，下周市场可能仍以需求偏弱主导，预计下周国际原油价格或以震荡偏弱为主。成本端支撑不足，场内缺乏利好消息引导，与此同时低价货源的增加，加重了业者看空情绪，预计下周乙烯市场延续弱势。成本面支撑一般，供需面表现好转有限，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。下周聚乙烯市场或将窄幅震荡向暖。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场涨跌互现。聚丙烯粉料市场均价为 7384 元/吨，较上周同期均价上涨 21 元/吨，跌幅 0.29%。周内粉料市场均价最高点在 7384 元/吨，最低点在 7359 元/吨，本周粉料市场受期货影响较大。基本面看，当前企业多暂无供应压力，丙烯市场成交重心下行，成本面支撑偏弱，周前期，聚丙烯期货盘面持续下行，对场内心态略有打压，部分商家窄幅让利出货，企业因供应压力可控，让利幅度有限。周内后期宏观走势偏强，利好市场心态，以及场内节前可流通现货偏紧，商家随行就市报盘，部分多预售节中及节货产品为主，下游刚需适量补货，交投有限。本周，山东地区粉料主流价格在 7360 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体区间震荡，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横盘整理，具体仍需观测期货端变动。

(5) PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场走势下行

PTA：本周 PTA 市场重心上行。华东市场周均价 4825.71 元/吨，环比上涨 1.05%；CFR 中国周均价为 647.8 美元/吨，环比上涨 0.97%。周内利比亚供应危机缓解及需求担忧持续，国际油价震荡下跌，成本端支撑有限，但周内国内推出多项刺激政策支持经济增长，大幅提振了国内市场信心，叠加假期将至，出于对持仓过节风险的担忧，部分空头资金离市，故周内 PTA 期货市场明显上涨；聚酯端节前备货操作已基本结束，周内业者买盘多维持刚需，现货市场交投氛围偏淡，基差基本持稳。周内受利好情绪和资金带动，PTA 市场重心上行。综合来看，成本端未见利好指引，而 PTA 供需端也未有明显转好趋势，市场利好难寻，预计节后 PTA 市场重心下行。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 6971.43 元/吨，较上周均价下跌 71.43 元/吨；FDY 市场均价为 7450 元/吨，较上周均价下跌 71.43 元/吨；DTY 市场均价为 8521.43 元/吨，较上周均价下跌 71.43 元/吨。周初，美联储降息 50 个基点，提振了市场情绪，加之美元走软，国际油价上涨，但聚酯原料市场上升动力不足，区间震荡为主，且下游订单下达未见显著提升，织企对长丝采购意愿不强，长丝市场交投气氛持续清淡，市场商谈出现松动迹象。周内国家推出利好政策支持经济增长，叠加假期将至，出于对持仓过节风险的担忧，部分空头资金离市，主原料 PTA 期货市场明显上涨，提振业者心态，长丝企业趁机集中进行优惠促销，部分下游用户逢低适量采购，场内交投氛围有所好转，产销大幅提升，长丝库存压力有所缓解，目前聚酯原料价格略有回调，下游需求端跟进有限，长丝场内交投氛围转冷。综合来看，节前工作日期间，部分企业仍将延续出货模式为主，下周成本面支撑预期欠佳，正逢国庆假期，长丝企业报价或将维稳，预计下周涤纶长丝市场横盘整理。

(6) 尿素价格短暂反弹，复合肥市场弱稳运行

尿素：本周情绪面利好冲击市场，尿素价格短暂反弹。本周尿素市场均价为 1855 元/吨，较上周下跌 24 元/吨，跌幅 1.28%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1750-1800 元/吨，较上周下跌 30-100 元/吨。周初新一轮印标消息及化肥淡储政策公布，带动尿素期货窄幅上行，但对现货市场提振较为有限，尿素价格延续跌势，且持续突破年内新低。本周宏观政策利好消息传出，尿素期货强势拉涨，现货成交氛围也随之好转，企业低价成交有所增量，多数工厂待发订单得到补充，报价窄幅上探。情绪面利好短暂的支撑市场心态，

尿素市场交投活跃度明显提升，部分企业报价出现二次上调，个别订单出现停收现象。然而考虑到市场需求并未有实际好转，仅靠期货的带动难以支撑尿素价格继续上行。今日期货走跌，现货成交明显降温，个别工厂报价止涨走跌。需求方面，当前农业需求跟进一般，工业方面复合肥企业库存压力较大，整体开工率有所降低，当前复合肥需求难有集中高峰期出现，企业多灵活调整生产节奏以应对市场需求变化，复合肥后期开工率也将无大幅提升预期，尿素需求支撑不强。供应方面，近期尿素日产在 19.2 万吨左右波动，下周复产装置多于检修装置，尿素日产量有继续提升预期。综合来看，市场供过于求格局难改，市场缺乏利好支撑，随着国庆假期临近，待发订单不足的企业或将继续降价接单。需继续关注期货价格走势、尿素装置动态及下游复合肥厂开工情况。

复合肥：本周国内复合肥市场维持弱稳，3*15 氯基市场均价 2390 元/吨，较上周末跌幅 0.21%；3*15 硫基市场均价 2810 元/吨，较上周末持平。小麦肥方面，补仓新单多灵活商谈，单议促进出货为主，出厂价格参考 42 含量 2400-2500 元/吨，45 含量 2400-2700 元/吨。45 含量硝硫基平衡肥价格趋弱盘整，个别厂家下调报价或选择单议商谈，出厂价格参考 3200-3550 元/吨。预计下周国内复合肥市场仍以小麦肥销售走货为主，临近季节性用肥，交投活跃度有望继续提升，厂家让利消化库存为主，实单灵活商谈，原料市场利好有限，市价或继续维持弱稳。

(7) 聚合 MDI 市场先跌后涨，TDI 市场弱势下跌

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场先跌后涨，当前聚合 MDI 市场均价 18100 元/吨，较上周价格下跌 1.09%。周前期，供方货源有所填充市场，加上临近国庆长假，下游节前备货情况较差，整体需求端跟进不足，场内询盘买气冷清，持货商让利出货心态明显，利空气氛引导下，市场实际成交价格有所下滑。不过随后北方大厂受欧洲洪灾影响，出口计划调整，分销现货供应量缩减，本月停止接单，供方消息提振下，少量刚需订单略有释放，市场现货得到一定消耗，经销商低价惜售情绪渐起，场内低价报盘收紧，零星报盘有所上调，市场止跌小幅回弹。下游需求端尚未集中释放，整体订单难有大幅提升，市场价格上涨仍存一定阻力，临近月底工厂指导价即将公布，持货商多持谨慎观望态度，预计节前市场价格波动幅度有限。节后下游需求仍将维持清淡，且对高价抵触情绪尚存，实单成交乏力下，届时价格或将有所回落，不过考虑到供方控盘，加上出口订单的支撑，整体供应较紧局面下，持货商低出意愿有限，预计节后聚合 MDI 市场震荡为主。

TDI：本周国内 TDI 市场弱势下滑。TDI 市场均价为 12750 元/吨，较上周均价下跌 3.41%。虽然本周有部分装置仍处于检修期，但国内 TDI 供应依然较为充足，且近半年国内扩能计划依然存在，如甘肃银光、万华新疆等企业的产能技改计划，使得 TDI 预期供应增长速度快于需求增长速度，进一步加剧了市场供需方面的失衡。需求方面，受全球经济放缓及中国制造业增长减速的影响，TDI 市场需求持续疲软，同时，上游原料甲苯市场价格的下跌也一定程度上反映了市场需求的疲软，这导致 TDI 下游企业采购意愿不强，按需采购成为主流策略，成交量下滑，市场观望气氛浓厚。国庆假期即将来临，危险品限运使得贸易商下调报盘加快出货速度，但下游客户入市意向依旧不佳，场内交投以低价刚需采购为主。周末期，TDI 价格稍有反弹，前期贸易商调低报价积极出货，当前贸易商库存压力有所缓解，报盘稍有上调，后续关注供方工厂月末结算价指引。预计下周国内检修装置都将重启，场内现货供应恢复正常，供应量进一步增加，供需矛盾或将进一步激化。当前，TDI 下游情况依旧不容乐观，海绵厂、房地产等终端行业的需求缓慢，难以为 TDI 价格提供有效支撑，预计下周 TDI 市场弱稳运行。

(8) 磷矿石市场价格稳定，实单按需交易

磷矿石：本周磷矿石市场价格稳定，实单按需交易。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，与上周同期价格持平。供应方面：国内主产区矿山开采、运输整体正常。当前矿企走货速度稍有放缓，但国内现货资源依旧紧张，多数矿山主发预收。北方地区矿企陆续恢复生产，但短期内供应增量有限。需求方面：本周磷酸一铵市场延续下跌走势，需求疲软导致市场需求面利好难寻，复合肥行业开工下滑，库存压力大。一铵市场价格持续低位震荡并下跌，场内看空情绪浓厚。厂家面临库存压力，部分选择停车检修或降负荷生产，市场低价频出，新单跟进有限，整体市场观望气氛浓郁。近期磷酸二铵市场行情相对稳定，企业主要执行前期预收和出口订单，库存及销售压力较小，虽然基层购销启动缓慢，但国内秋季市场仍存刚需，预计短期内价格以稳定为主。综合来看，当前矿企心态总体保持平稳态势，而贸易商则因下游磷肥行业开工不足及市场价格持续低迷的双重压力，表现出较为显著的担忧情绪。磷肥市场需求疲软，导致下游对原料采购态度更加谨慎。但国内主要磷矿产区资源供应依旧偏紧，另外 10 月初中央环保组进入四川地区进行检查，不排除部分矿山有停采预期，预计磷矿市场的供应量将稍有波动。据此，预测下周磷矿市场行情以稳为主，局部地区可能会根据市场变化对磷矿的供应及价格进行细微调整。

(9) EVA 市场持续承压，窄幅波动中寻求平衡

EVA：本周 EVA 市场继续维持其弱势盘整的态势，进行窄幅波动并寻求平衡的态势。尽管市场参与者普遍预期会有所调整，但实际走势依然受限于供需两端的持续压力，市场难以形成明确的上行或下行趋势。本周国内 EVA 市场均价为 10043 元/吨，与上周相比微跌 197 元/吨，跌幅为 1.87%，市场依旧在低位徘徊，缺乏明确的方向性指引。受全球能源市场波动及国内下游需求不旺的影响，原材料价格的波动并未给 EVA 市场带来显著的支撑或压力，其次国内 EVA 市场供应各品类充裕，需求提升缓慢，场内缺乏强势的利好消息带动，供应失衡态势延续，气氛冷淡观望。整体来说，短期国内 EVA 市场或延续低位整理运行，成本面保持中性偏弱的态势，难以对 EVA 市场形成明显的支撑作用，临近国庆长假，供需基本面均弱势不改，资金压力及无实质性利好提振情况下，业者多积极随行操作，预计短期国内 EVA 市场或低位偏弱整理运行。原料面：节前生产企业急于排库，导致江浙两地区乙烯意向出货价格持续下跌，业者补货接近尾声，成交气氛清淡，后期来看，由于场内缺乏利好消息引导，业者持续看空，短线看国内乙烯市场弱稳运行。醋酸乙烯下游主力用户消化合约，厂商库存无压，合约外用户按需采购，场内可流通现货量不多，中间商心态报盘坚挺，商谈重心偏中高端。醋酸乙烯供应端开工负荷窄幅增加，下游需求端延期前期水平，预计近日醋酸乙烯市场观望整理。供需面：从供需基本面来看，EVA 市场短期内仍将面临供需承压的局面。供应端稳定增长与需求端持续疲软的矛盾将继续存在，导致市场难以形成有效的反弹动力。同时，随着季节性淡季的深入以及终端市场需求的不确定性增加，EVA 市场或将在窄幅区间内继续寻找平衡点。EVA 市场将继续维持弱稳盘整的态势，市场利好与利空因素交织，工厂刚需采购跟进不改，市场现货交投难以明显放量，节前下游采购刚需备货，买气寡淡，市场重心走低。预计短线国内 EVA 市场延续偏弱探底格局，市场价格将继续在窄幅区间内波动。

(10) 场内情绪改善，纯碱市场低价减少

纯碱：本周国内纯碱市场情况略有改善。当前轻质纯碱市场均价为 1434 元/吨，较上周四价格下跌 40 元/吨，跌幅 2.71%；重质纯碱市场均价为 1524 元/吨，较上周四价格下跌 59 元/吨，跌幅 3.73%。周内前期纯碱市场仍延续弱势行情，供应端压力不减，部分碱厂减量运行，需求端表现持续低迷，玻璃领域放水冷修仍在继续，供需两端皆无利好，碱厂出货承压，下游采购积极性难提，纯碱价格跌势持续；后临近周末，宏观政策利好，纯碱期货盘面上涨明显，带动现货情绪有所改善，部分碱厂封单运行，场内个别报价有所上调，市场低价货源有所减少，部分中间商拿货热情略有提升。综合来看，纯碱市场现货供

需基本面仍未见实质性利好，下游用户采购跟进情绪仍偏谨慎，期货刺激下，加之碱厂亏损运行存一定挺价心态，周内后期纯碱市场止跌企稳。综合来看，预计下周纯碱市场价格或区间整理运行。当前部分碱厂已处于亏损状态，碱厂继续降价意愿不强，且受到期货盘面波动影响，工厂多存挺价心态，预计节前纯碱市场整理运行为主。

(11) 钛白粉出货受阻，偏弱局面难走出

钛白粉：本周钛白粉出货受阻，偏弱局面难走出。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14400-16300 元/吨，市场均价为 15231 元/吨，较上周相比下降 37 元/吨，降幅 0.24%。目前受制于需求端影响，传统金九预期并未兑现，虽然正值传统的需求旺季，但市场表现也进一步映证了今年市场旺季不旺的现状，许多企业出货节奏持续偏缓，需求改善不佳持续拖累现货市场，且在需求预期谨慎偏空下，场内库存压力较大，企业及贸易商对让利去库情况明显松动，消息面支撑亦有限，价格延续低位运行。以目前的情况来说，供需面难走出偏弱局面，后续需关注企业进一步调节生产的情况。从影响市场的几个因素来看，成本面价格稳中偏弱为主，对钛白粉市场支撑变化不大；基本面情况表现持续偏弱，企业现货库存多数居于高位，而下游新增订单不多，询盘气氛清淡，供大于求局面延续，短期内并无明显的需求释放预期，难以带动行情好转。综合来看，金九行情可谓未达预期，而国庆节后，部分终端塑料、化纤等领域需求逐渐开始出现转淡迹象，供需面对钛白粉支撑力呈现趋弱态势，钛白粉市场或将再度承压，不乏继续下跌行情出现。

(12) 制冷剂 R134a 价格暂稳，制冷剂 R32 价格上涨

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格暂稳；本周华东市场主流成交价格在 33000-34000 元/吨。原料方面萤石选厂成本处于高位，无水氟化氢旺季不旺现状难有改观，成本端支撑偏弱。主流制冷剂厂家检修或降负情况仍存，整体交投按需采购为主，厂家挺价意愿持续，需求端整体支撑力度相对欠缺，下游市场主要依据实际需求进行拿货操作，市场整体的生产与销售状况偏弱。预计短期内制冷剂 R134a 价格坚挺，区间整理为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格上涨。工厂交付合约订单为主，厂家挺价心态浓厚，外贸价格上行。原料方面萤石选厂成本处于高位，无水氟化氢旺季不旺现状难有改观，成本端支撑偏弱。本周华东市场主流成交价格在 36000-38000 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。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺，区间整理为主。

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

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%。

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%。

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。

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。

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%。

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	2024-09-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.63	1.84	1.99	2.42	13.93	12.88	10.59	买入
600028.SH	中国石化	6.66	0.51	0.58	0.63	13.06	11.48	10.57	买入
600160.SH	巨化股份	20.60	0.35	1.00	1.30	58.86	20.60	15.85	买入
600486.SH	扬农化工	57.29	3.85	4.12	4.86	14.88	13.91	11.79	买入
600938.SH	中国海油	27.77	2.60	3.07	3.26	10.68	9.05	8.52	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.08	0.99	1.23	1.49	15.23	12.26	10.12	买入
601233.SH	桐昆股份	12.37	0.33	1.25	1.72	37.48	9.90	7.19	买入
603067.SH	振华股份	11.56	0.73	0.99	1.07	15.84	11.68	10.80	买入
603225.SH	新凤鸣	11.70	0.71	1.22	1.53	16.48	9.59	7.65	买入
603599.SH	广信股份	11.64	1.58	1.67	2.13	7.37	6.97	5.46	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	37.48	9.90	20%	12.37	4.04%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.68	9.10	20%	27.77	-5.42%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	13.06	11.48	20%	6.66	0.17%	5.68%	10.11%	-4.43%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	58.86	20.60	20%	20.6	25.46%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.84	12.04	20%	11.56	4.14%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：国际汽油国际柴油等涨幅居前，钛精矿等跌幅较大

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
石油化工	国际汽油	新加坡（美元/桶）	81.44	3.50%	2.61%	-8.88%	-15.19%	-21.93%	-23.75%
石油化工	国际柴油	新加坡（美元/桶）	82.51	3.47%	3.40%	-9.55%	-19.04%	-19.03%	-32.45%
石油化工	国际石脑油	新加坡（美元/桶）	69.15	3.41%	2.67%	-7.09%	-9.01%	-8.66%	-8.08%
石油化工	燃料油	新加坡高硫180cst（美元/吨）	426.22	3.32%	2.01%	-7.10%	-16.45%	-13.64%	-21.82%
无机化工	烧碱	32%离子膜华东地区（元/吨）	927	0.76%	-0.75%	0.87%	1.31%	-3.54%	-12.79%
无机化工	液氯	华东地区（元/吨）	179	0.76%	2.87%	225.45%	-23.83%	-33.70%	-30.08%
无机化工	盐酸	华东合成酸（元/吨）	120	0.69%	0.00%	0.00%	-17.24%	-28.99%	-48.28%
有机原料	BDO	新疆美克散水	7400	0.36%	-9.76%	-9.76%	-17.78%	-22.51%	-34.51%
有机原料	甲醇	华东地区（元/吨）	2490	0.31%	2.68%	-2.16%	-2.73%	-3.86%	0.81%
有机原料	丙酮	华东地区高端（元/吨）	5750	0.28%	1.77%	-9.45%	-27.22%	-19.86%	-23.33%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

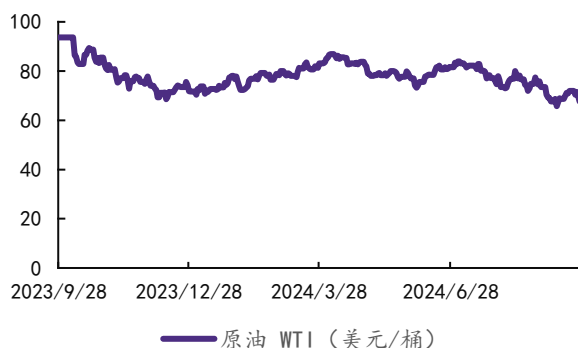
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
塑料产品	钛精矿	四川攀钢（元/吨）	2560	-2.02%	0.00%	0.00%	0.00%	3.23%	4.07%
塑料产品	PVA	国内聚乙烯醇（元/吨）	13300	-2.07%	0.00%	0.00%	2.31%	3.91%	3.91%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20（美元/吨）	2070	-2.10%	10.11%	12.20%	18.97%	26.61%	45.77%
化纤产品	PX	CFR 东南亚（美元/吨）	847	-4.21%	-2.53%	-8.63%	-18.79%	-19.49%	-24.71%
化纤产品	棉短绒	华东（元/吨）	3800	-4.38%	1.33%	1.33%	-31.53%	-27.62%	-14.61%
化纤产品	木浆	国际（美元/吨）	1040	-4.72%	0.97%	0.97%	0.97%	4.00%	18.18%
化纤产品	涤纶工业丝	高强型（元/吨）	7900	-4.76%	2.60%	-7.06%	-10.23%	-5.95%	-12.22%
		(1000D/192F)							
氟化工产品	冰晶石	河南地区（元/吨）	6450	-5.95%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.77%	-14.00%
氟化工产品	萤石粉-湿粉	华东地区（元/吨）	3490	-6.82%	0.43%	-2.38%	-8.76%	2.65%	-1.69%
氟化工产品	无水氢氟酸	华东地区（元/吨）	10175	-9.76%	0.00%	-1.45%	-5.35%	-0.25%	-8.33%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

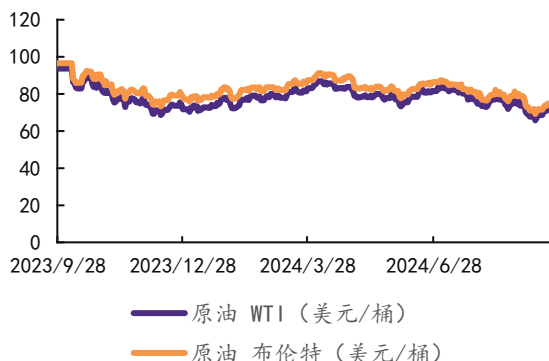
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



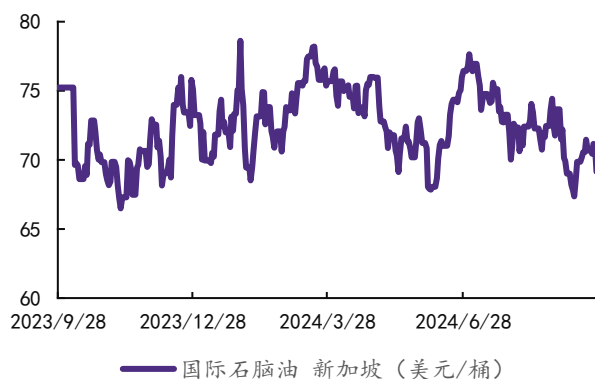
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



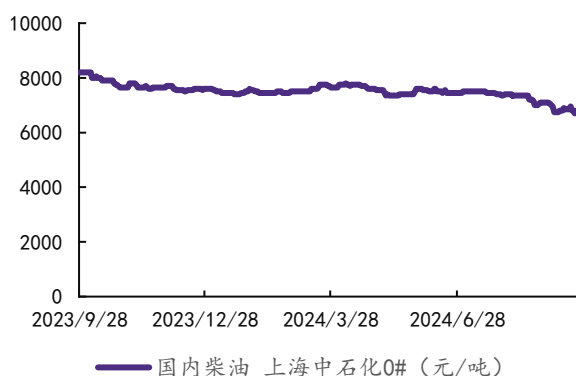
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



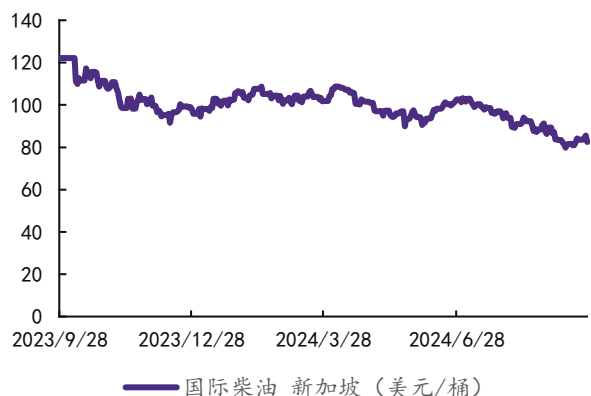
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



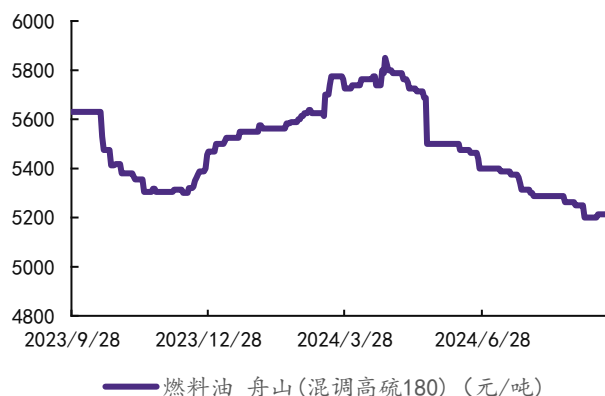
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



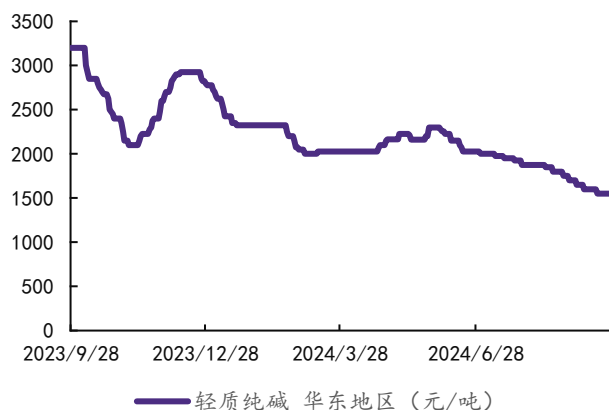
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



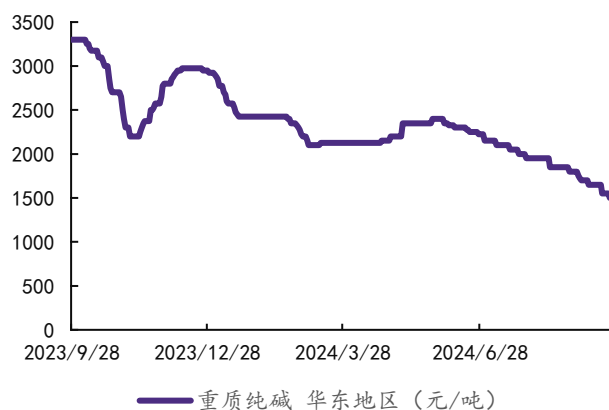
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



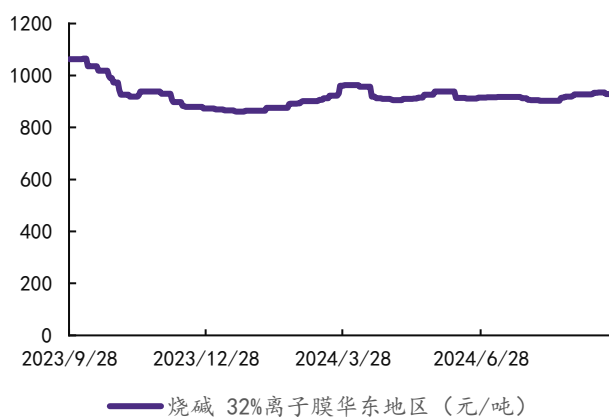
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



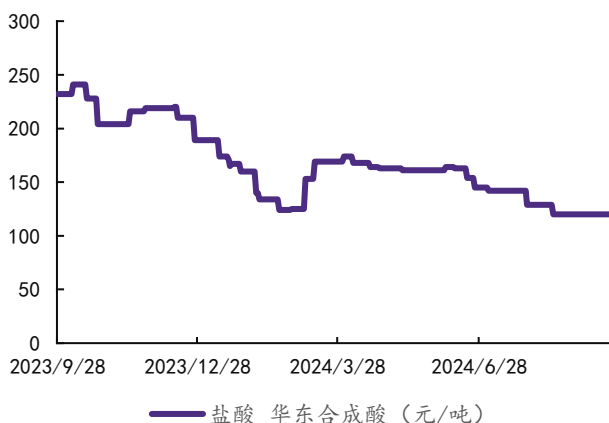
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



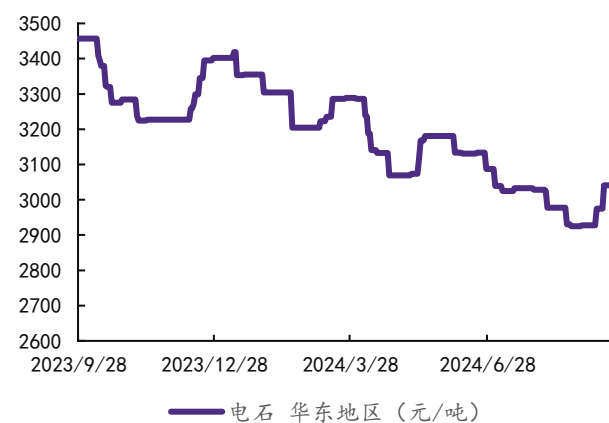
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



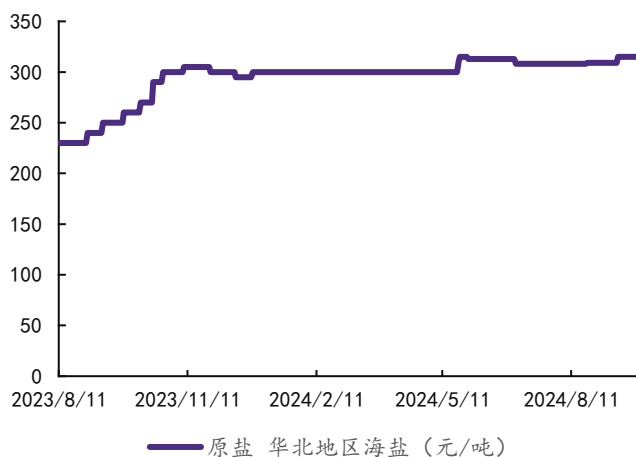
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



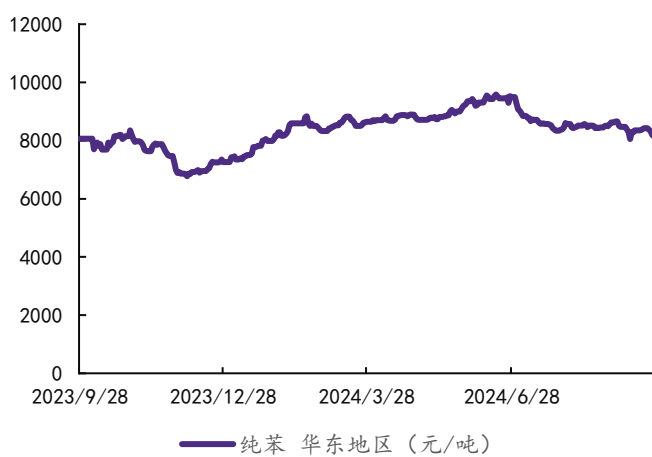
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



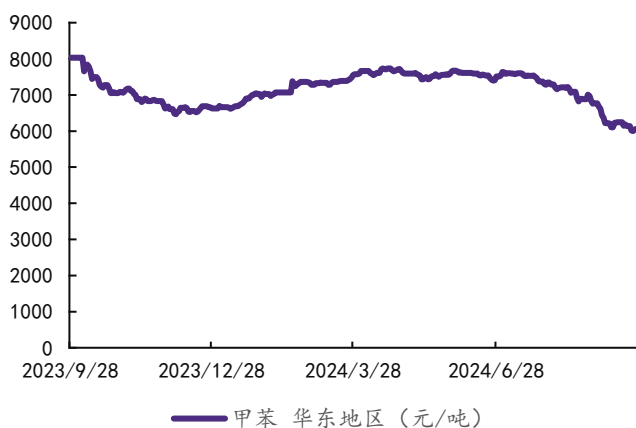
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



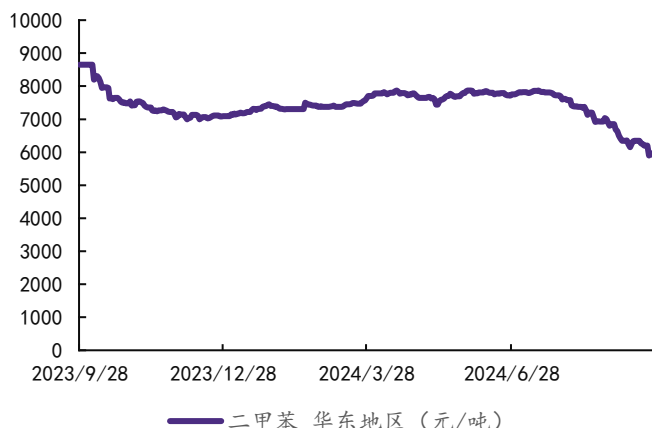
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

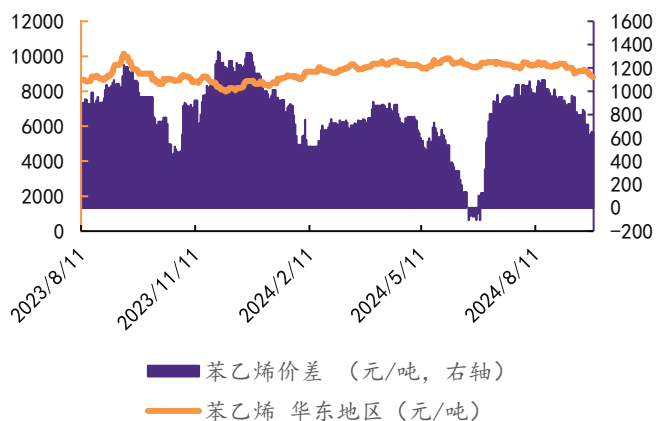
图表 22: 二甲苯价格走势



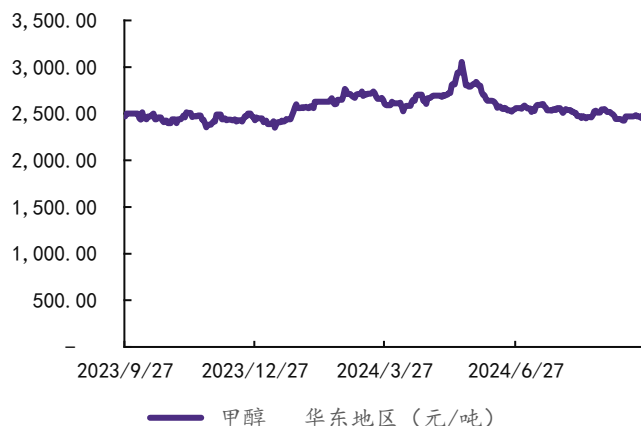
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

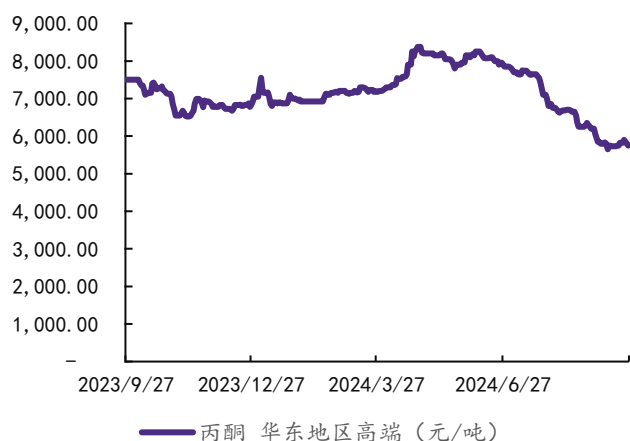


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



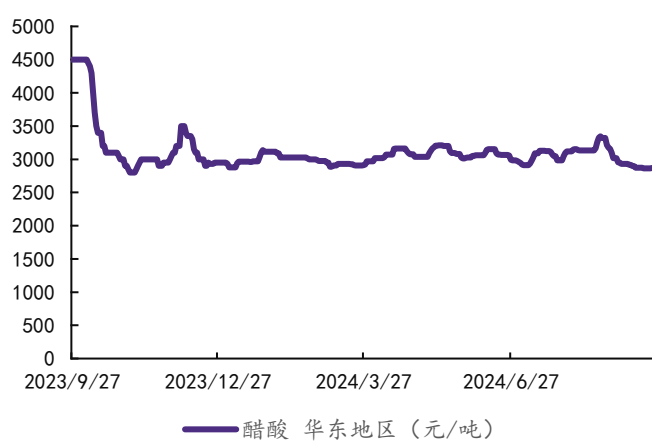
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



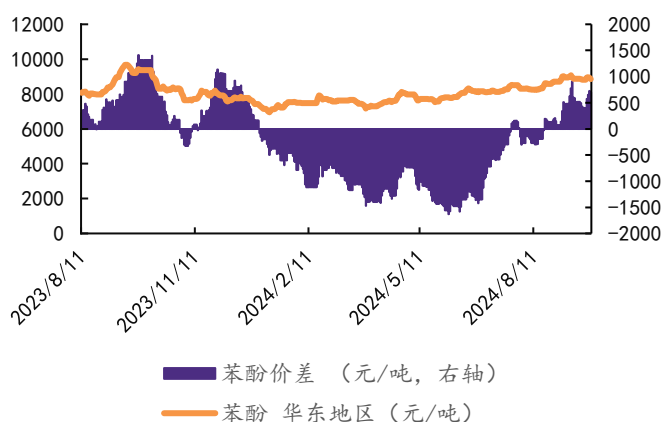
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 26：醋酸价格走势



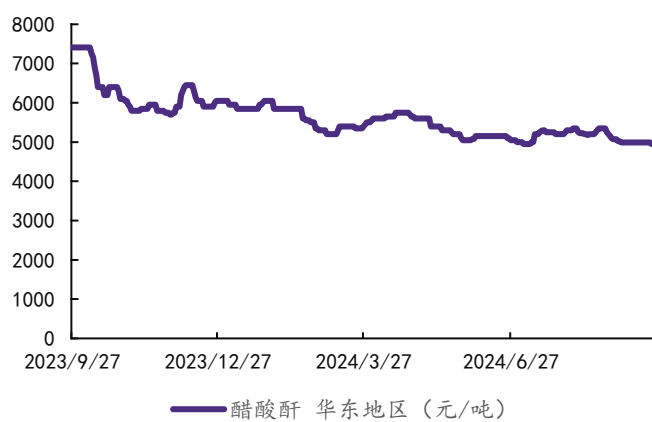
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势



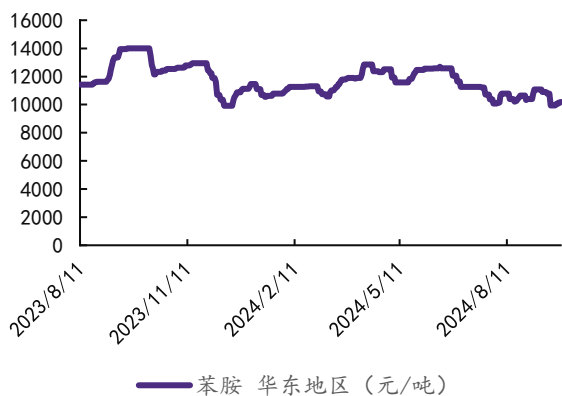
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 28：醋酸酐价格走势



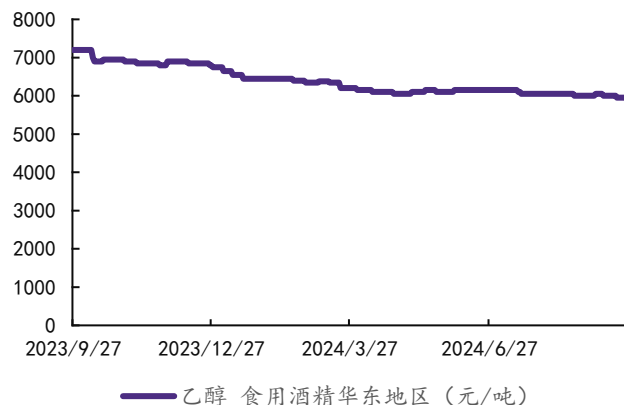
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



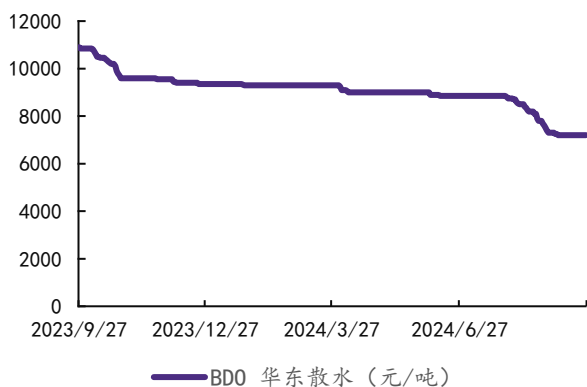
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



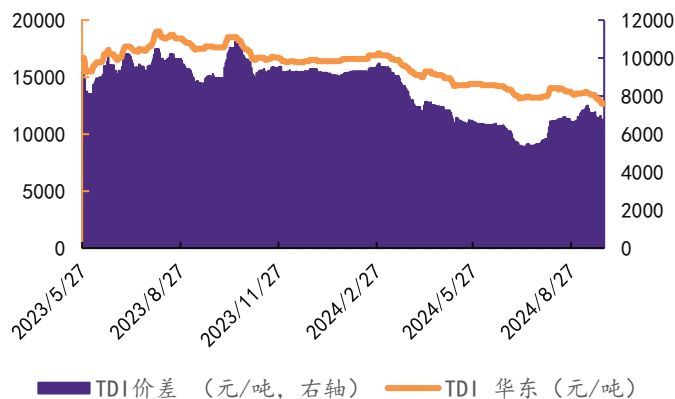
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



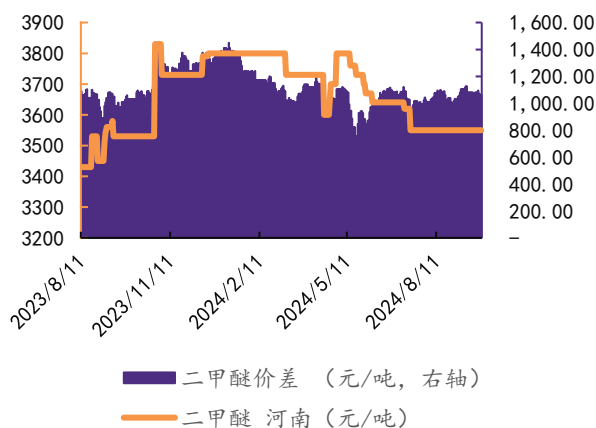
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



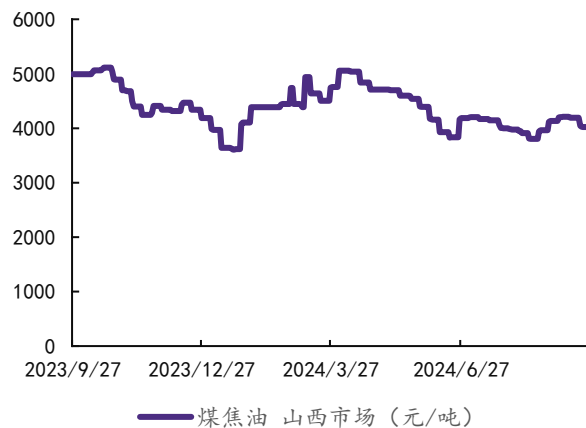
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



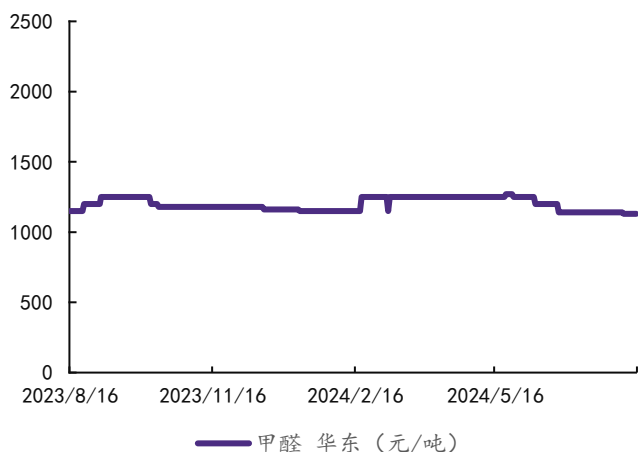
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



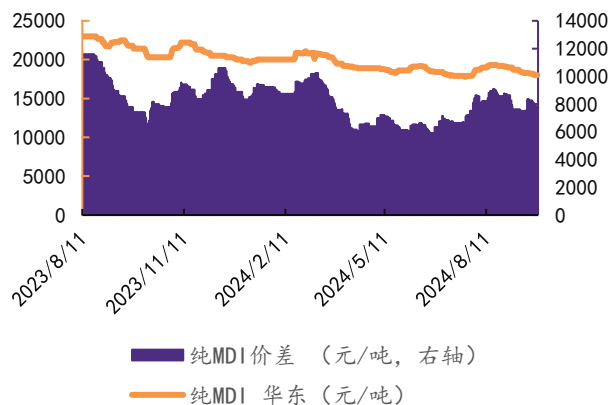
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



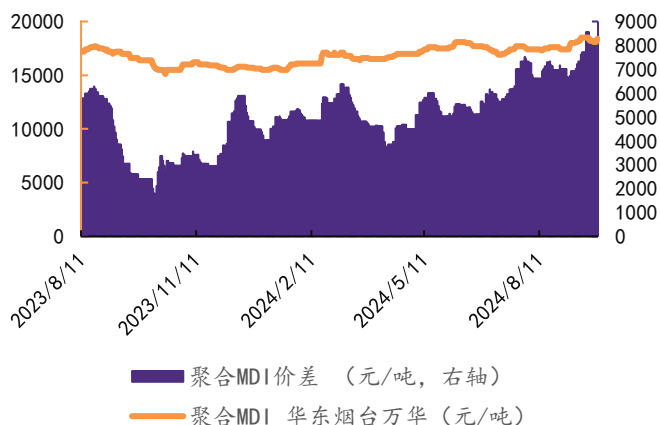
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



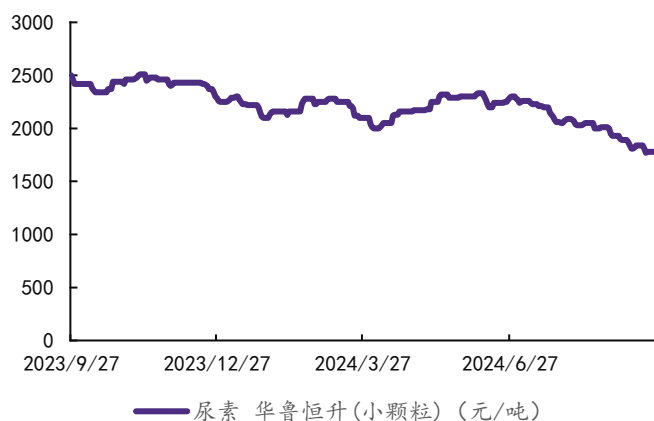
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



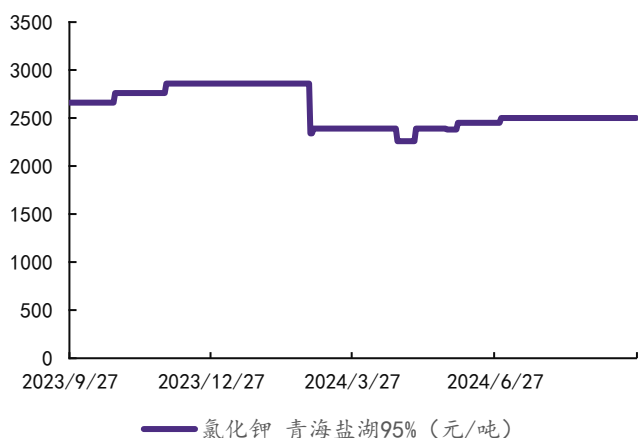
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

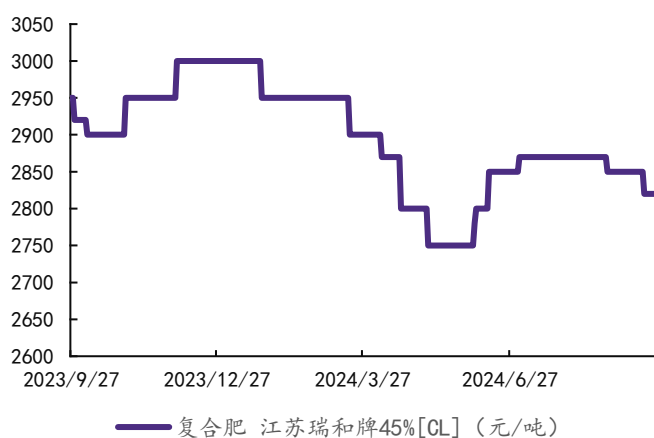


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势

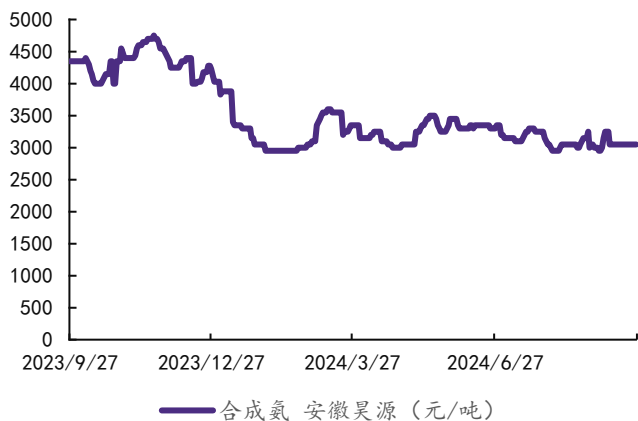


图表 40: 复合肥价格走势



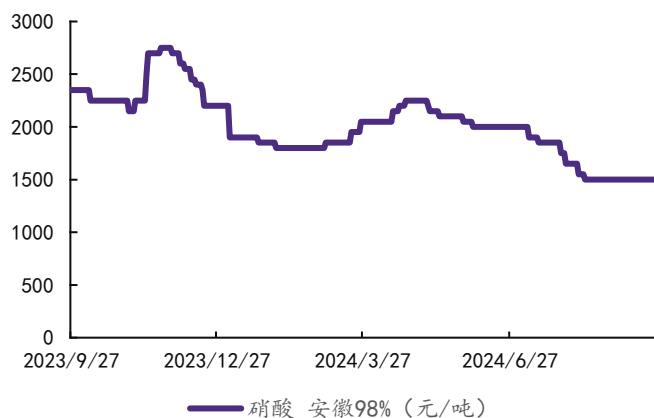
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



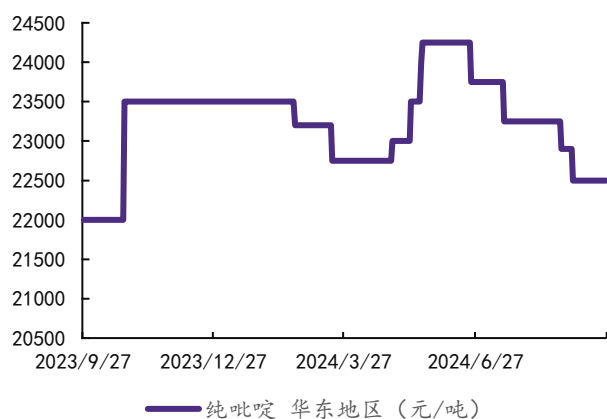
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



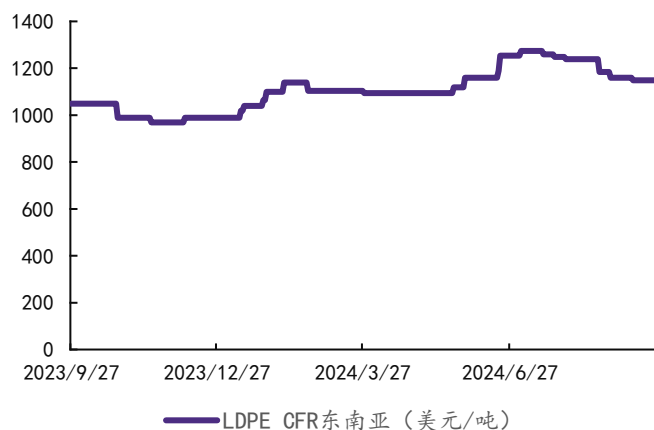
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



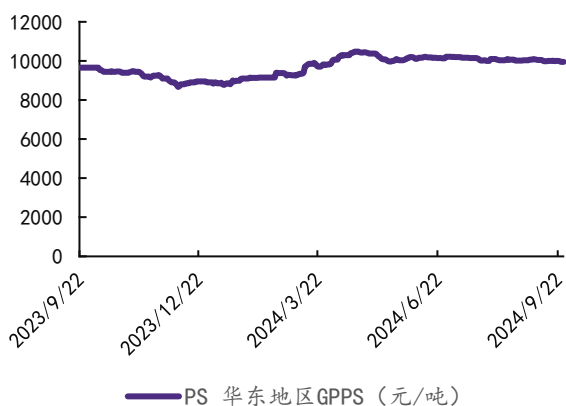
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



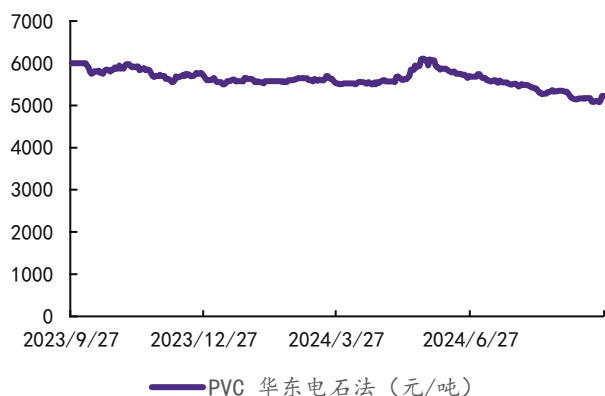
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



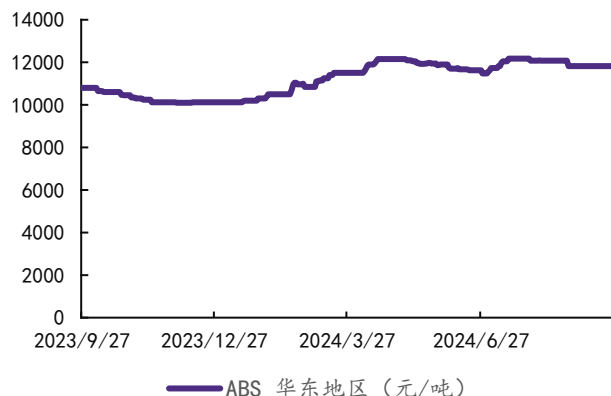
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



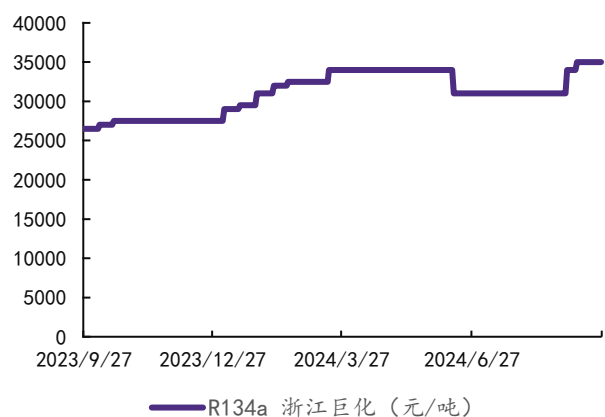
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



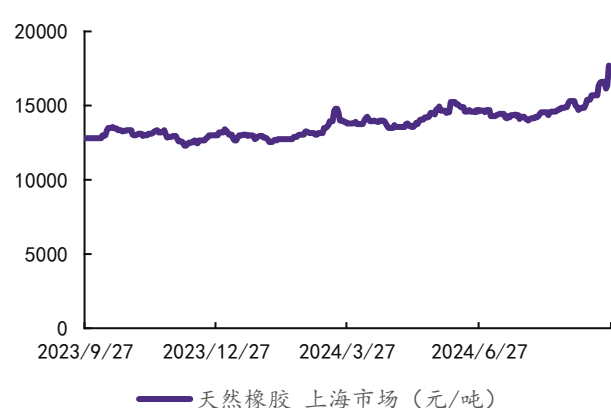
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49：R134a 价格走势



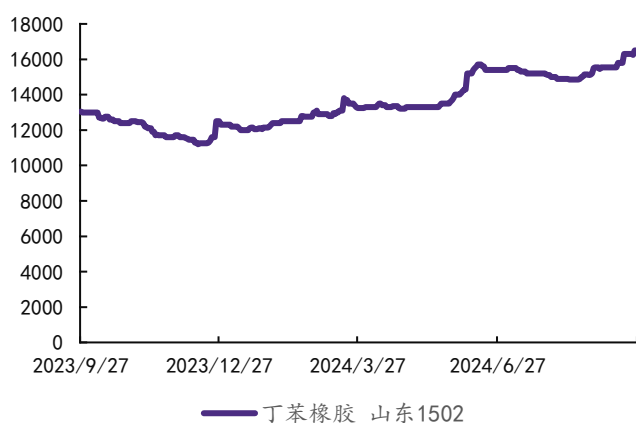
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



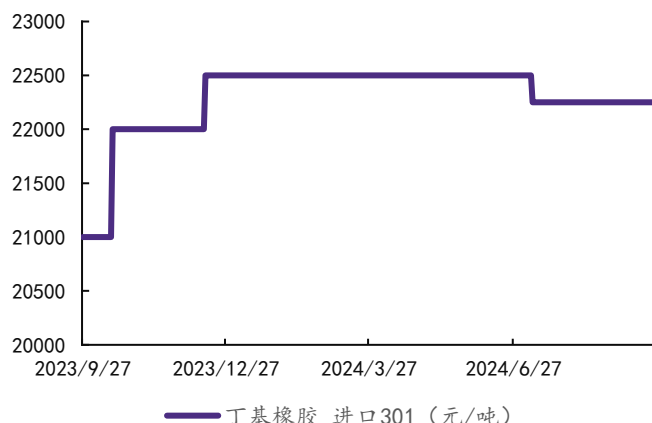
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



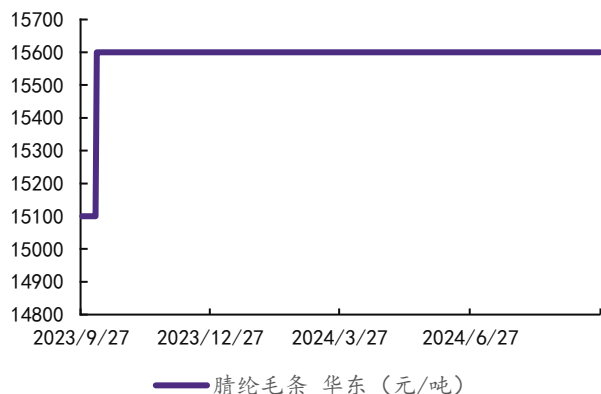
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



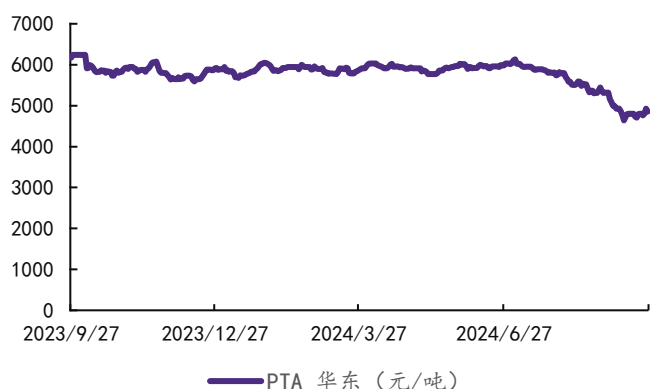
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



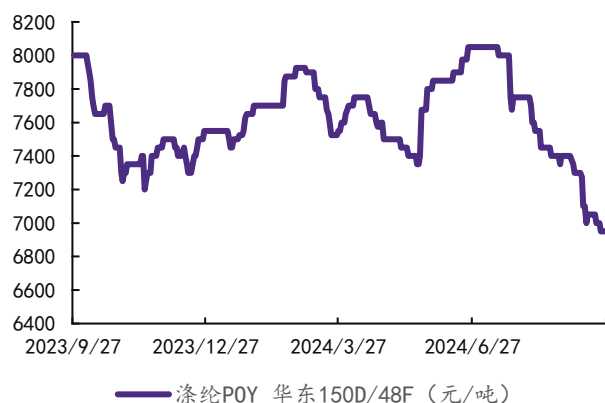
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



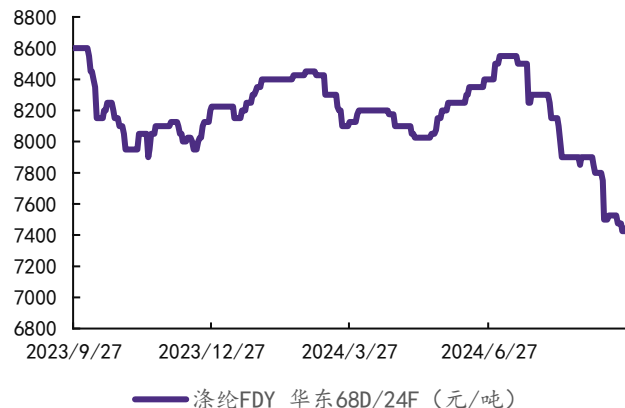
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



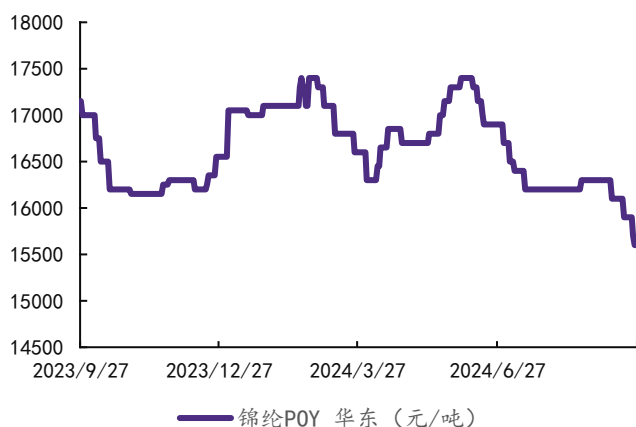
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



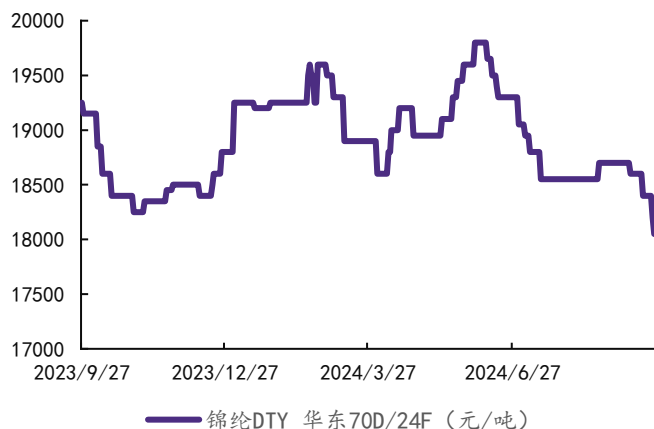
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



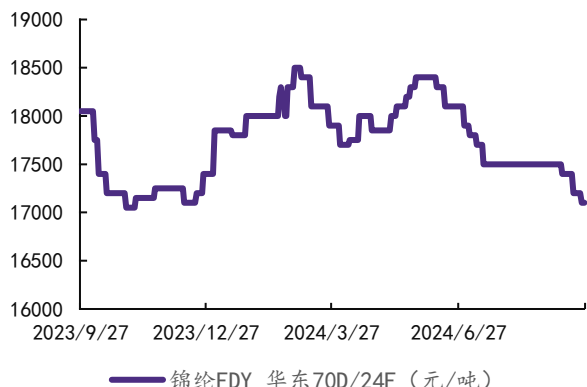
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



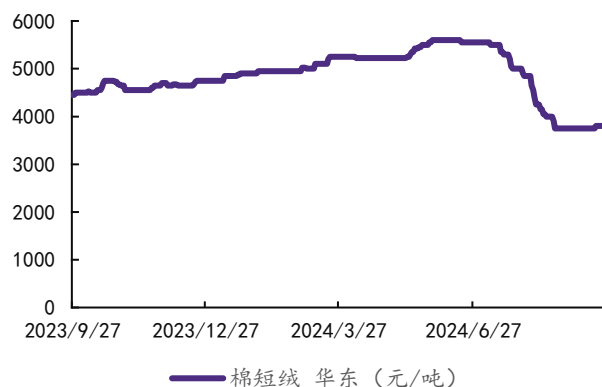
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



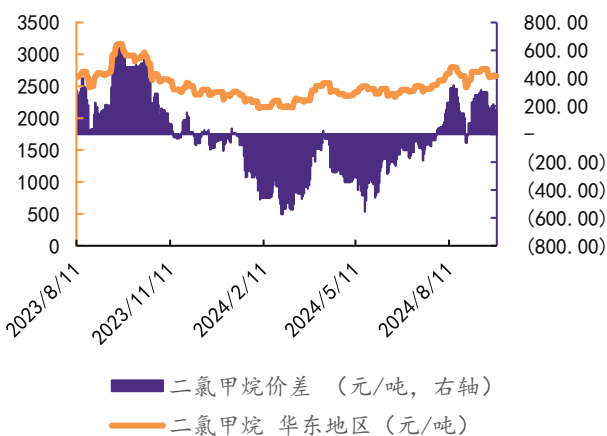
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

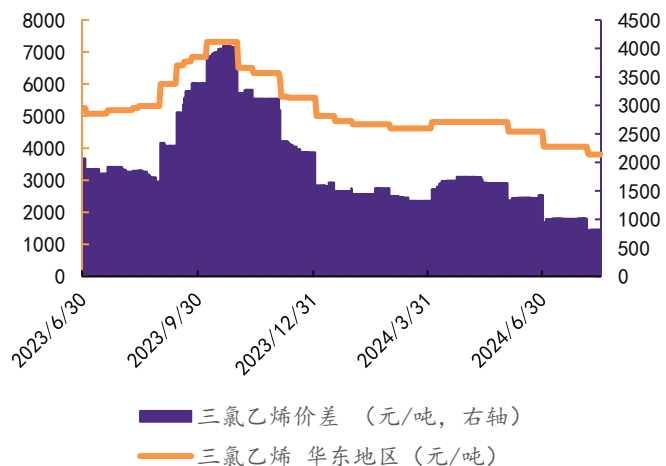
图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

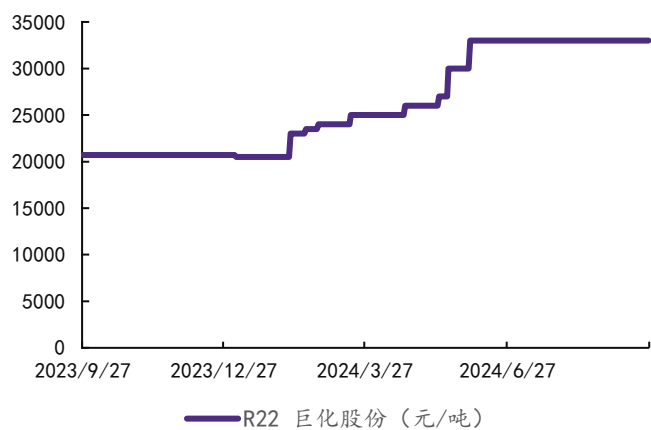
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。