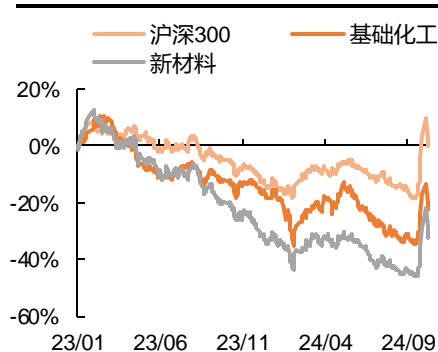


化工新材料周报

短期地缘动荡推涨油价，后市基本面担忧仍存

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：短期地缘局势动荡推涨油价，后市基本面担忧仍存。**据 ifind 数据，10月4日-10月11日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 1.29%，布伦特原油期货价环涨 0.83%。**地缘局势方面**，本月初伊朗发射超过 180 枚弹道导弹报复性袭击以色列境内军事目标，以色列扬言报复，打击目标是伊朗的军事和能源基础设施，目前以方尚未就如何以及何时采取行动做出最终决定；此外，近日胡塞武装在红海通过 11 枚弹道导弹和 2 架无人机袭击了美国油轮，命中目标并造成严重破坏，短期地缘风险抬升推涨油价。**供应方面**，飓风 Milton 在美国佛罗里达州登陆，导致该州约 24.8%的加油站断油（截至美国东部时间 10 日 10 时 30 分，据 GasBuddy 数据），数百万用户断电，短期推高该州汽油需求；此外，10 月 11 日，美国政府宣布，进一步扩大对伊朗石油和天然气行业的制裁范围，或对伊朗油出口加强制约。**需求方面**，中国“金九银十”旺季接近尾声，汽柴油需求将逐步转淡，炼油厂低利润导致开工难回升，终端需求疲弱仍是抑制原油消费的主因。**宏观经济方面**，据美国劳工统计局公布数据，美国 9 月 CPI 同比上升 2.4%（前值为+2.5%），略高于预期的 2.3%；核心 CPI 同比上升 3.3%，略超预期的 3.2%，美国通胀数据超预期，市场增加了对美联储 11 月降息 25 个基点的押注。
- **氟化工：供应收紧，需求回暖，制冷剂 and 上游萤石原料价格上涨。**近期制冷剂供应端受部分装置检修计划影响，叠加配额政策背景下，市场货源偏紧；同时，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，据 wind 数据，8 月我国空调出口同比增加 40.1%，10 月我国家用空调排产同比增加 15.7%，带动 R32 等主流制冷剂需求增加、价格高位续涨，原料萤石和氟化氢价格近期也有上调。配额政策方面：据生态环境部，2025 年我国二代制冷剂 HCFCs 生产配额进一步削减，其中 R22、R141b、R142b 生产配额将分别同比削减 18%、57%、64%，二代配额的加速缩减有望进一步释放制冷剂供应压力；2025 年三代 HFCs 生产和使用总量仍将保持在基线值，和 2024 年一致，部分需求增长的品种 R32、R245fa 配额在 2024 年基础上有所增加。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油化工、氟化工、半导体材料板块**。石油化工：飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8%的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，增发 R32 等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源头部企业：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

正文目录

| | | |
|----|---------------------------------|----|
| 一、 | 化工新材料市场行情概览..... | 4 |
| 二、 | 石油化工：短期地缘动荡推涨油价，后市基本面担忧仍存..... | 5 |
| | 2.1 原油基本面数据跟踪..... | 5 |
| | 2.2 炼化产业链数据跟踪..... | 6 |
| 三、 | 聚氨酯：MDI开工率回落，价格整体持稳..... | 7 |
| 四、 | 氟化工：供应收紧，需求回暖，制冷剂和上游原料价格上涨..... | 8 |
| 五、 | 化肥：秋肥采购需求带动，节后磷酸一铵价格触底反弹..... | 9 |
| 六、 | 化纤：涤丝库存天数持续下降，价格触底反弹..... | 10 |
| 七、 | 半导体材料：国内系列经济利好政策出台，提振市场情绪..... | 11 |
| 八、 | 市场动态..... | 13 |
| 九、 | 投资建议..... | 13 |
| 十、 | 风险提示..... | 14 |

一、化工新材料市场行情概览

截至2024年10月11日，基础化工指数（801030.SL）收于3,179.48点，较上周下跌6.40%；新材料指数（H30597.CSI）收于2,916.15点，较上周下跌5.54%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌6.24%，煤化工指数（850325.SL）下跌4.36%，氟化工指数（850382.SL）下跌8.25%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌7.03%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌3.54%，半导体材料指数（850813.SL）上涨3.24%；同期，沪深300指数较上周下跌3.25%。本周，仅半导体材料指数跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

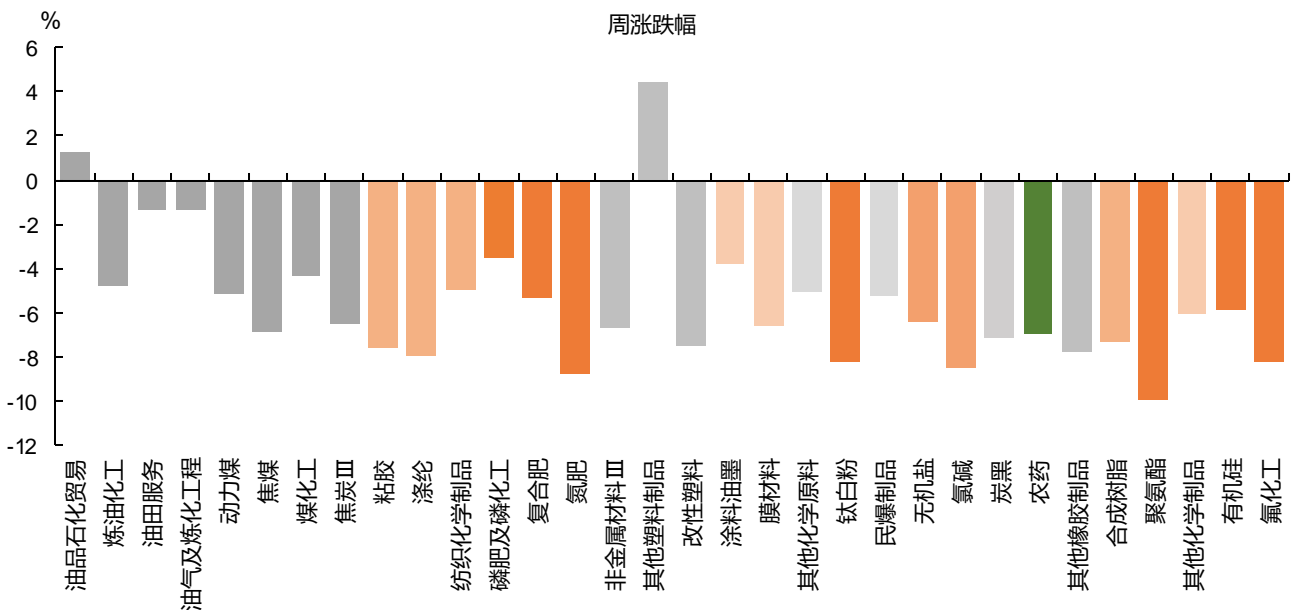
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是其他塑料制品（+4.41%）、油品石化贸易（+1.27%）、油气及炼化工程（-1.37%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）



资料来源：iFind，平安证券研究所

二、 石油化工：短期地缘动荡推涨油价，后市基本面担忧仍存

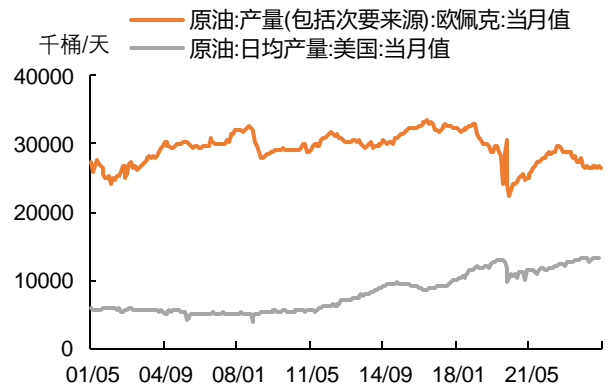
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



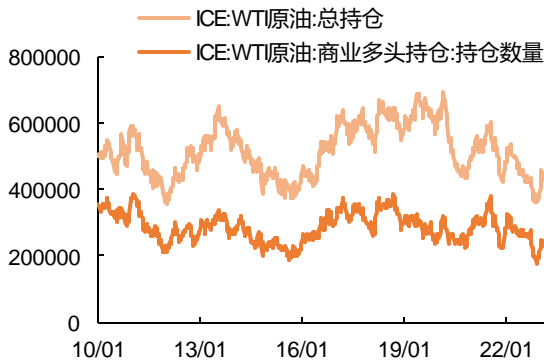
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



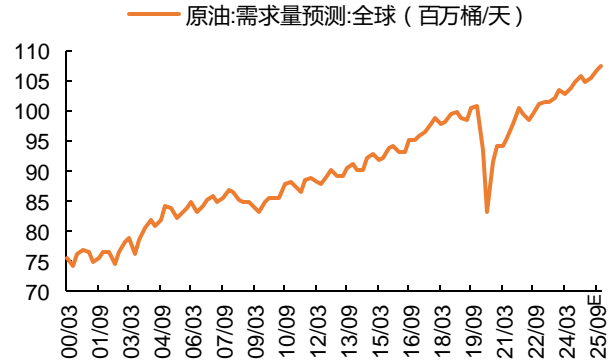
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



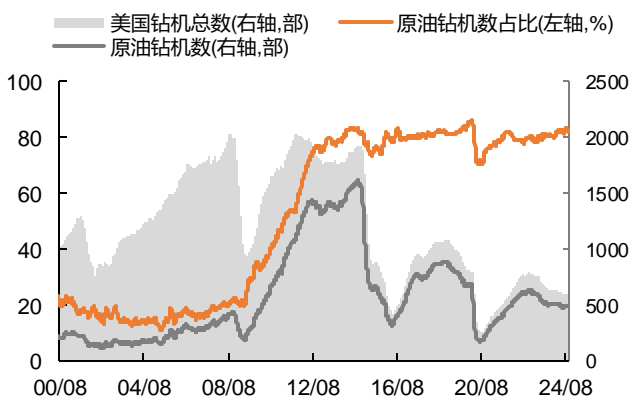
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



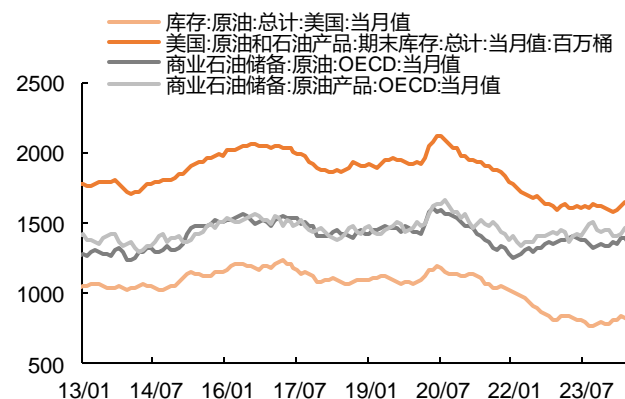
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

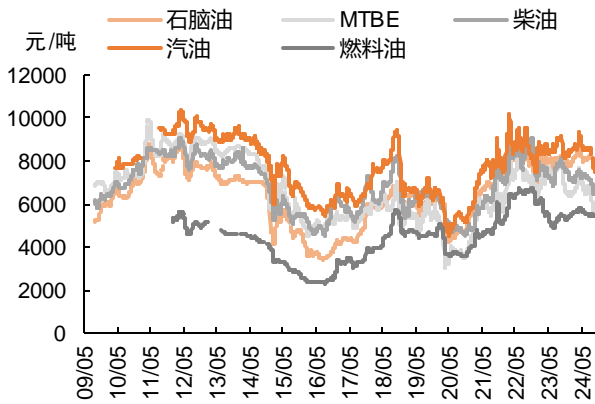
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

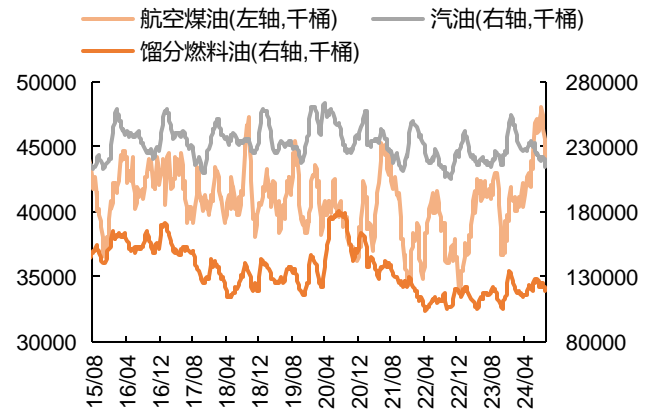
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



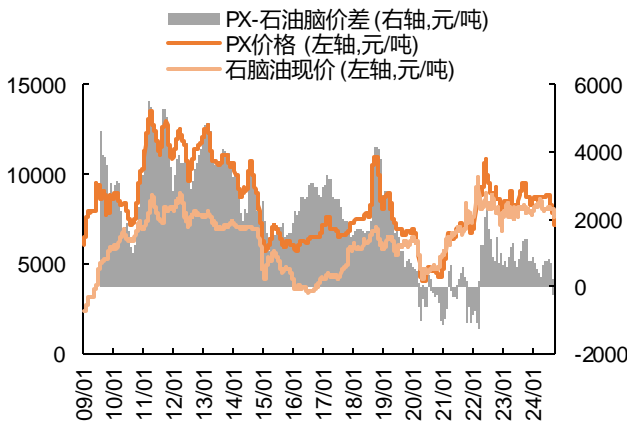
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



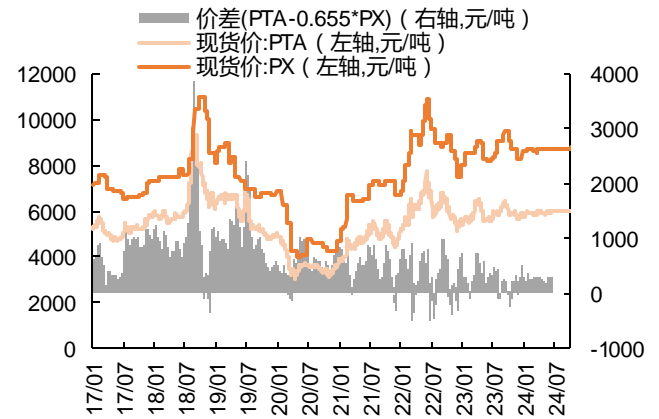
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



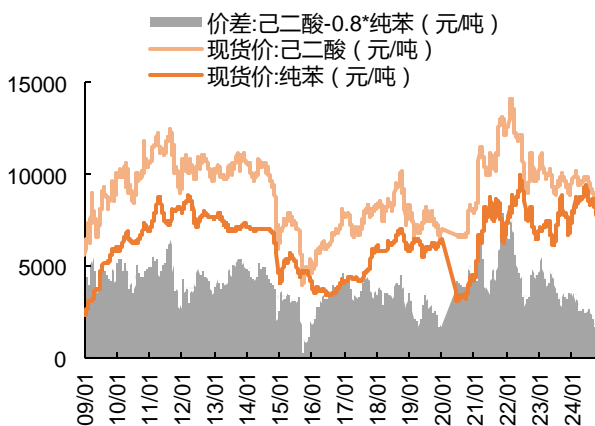
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



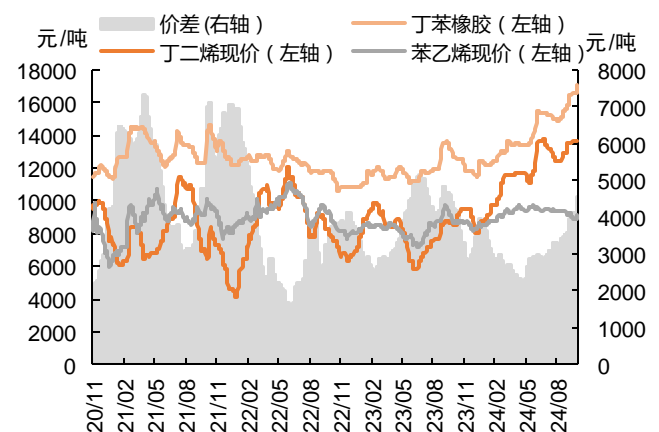
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

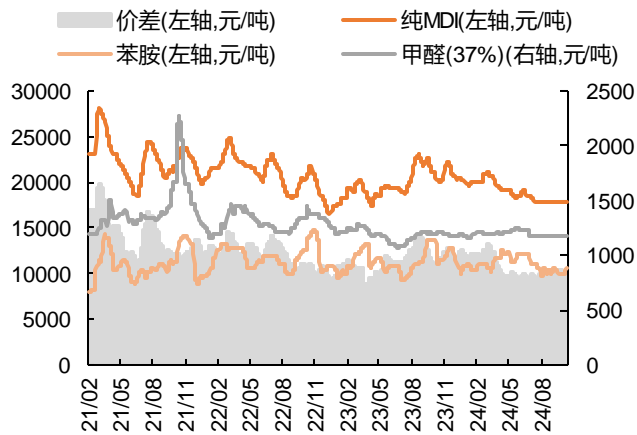
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

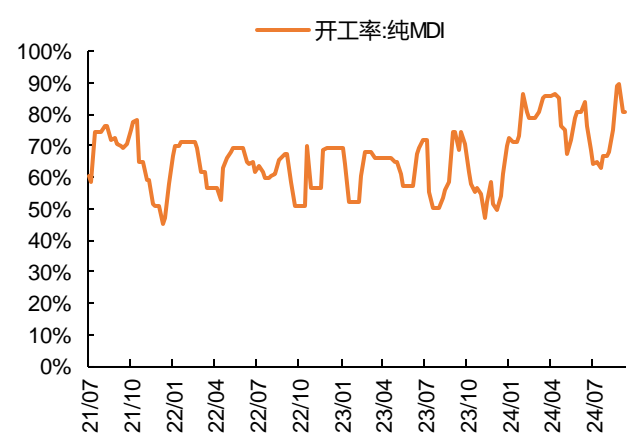
三、 聚氨酯：MDI 开工率回落， 价格整体持稳

图表16 纯 MDI 价格价差



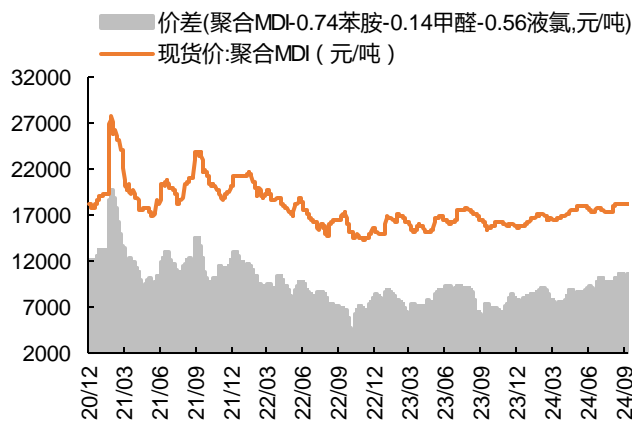
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



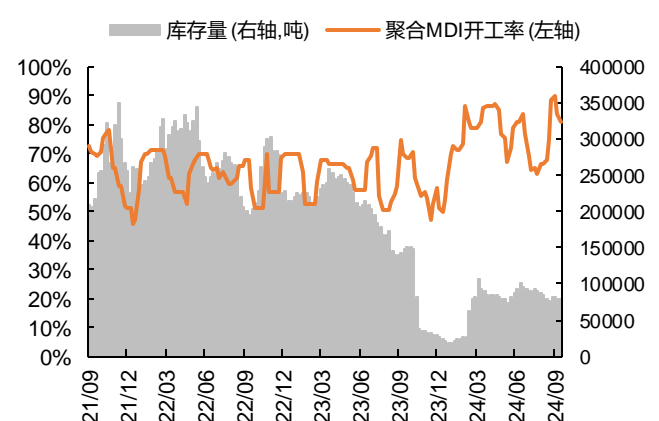
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



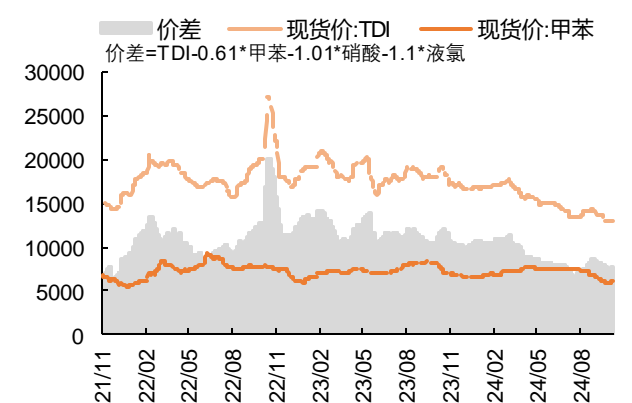
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



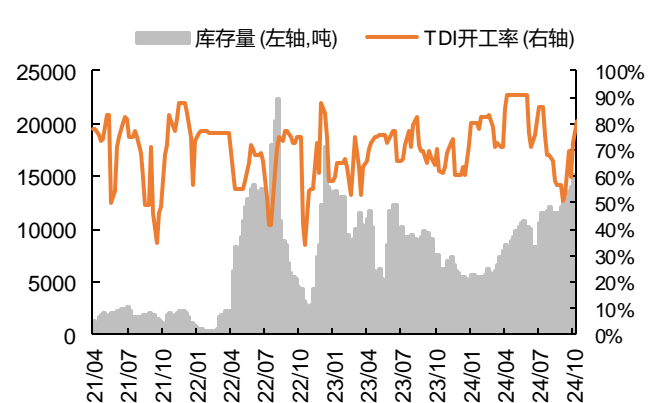
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

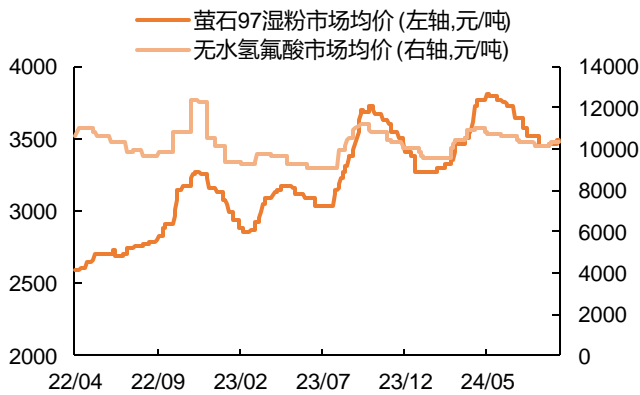
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

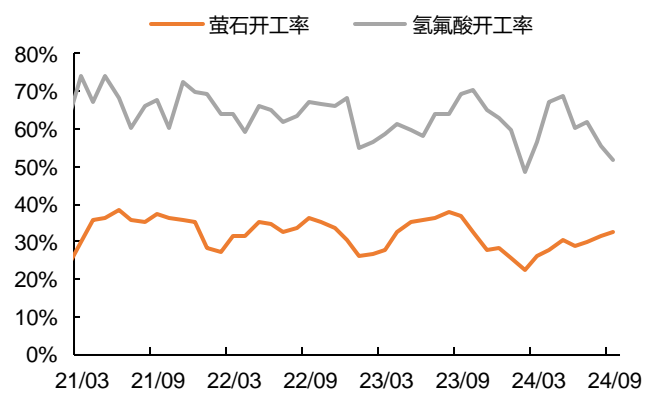
四、氟化工：供应收紧，需求回暖，制冷剂 and 上游原料价格上涨

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



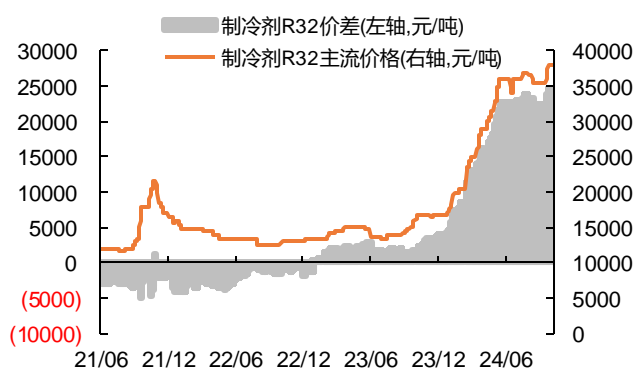
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 9月萤石开工率小幅上行，氢氟酸开工率下滑



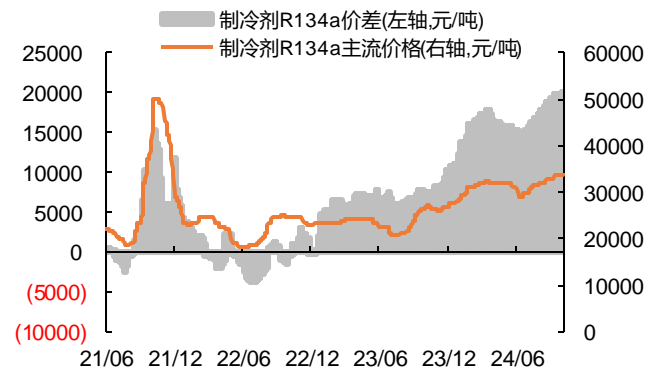
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



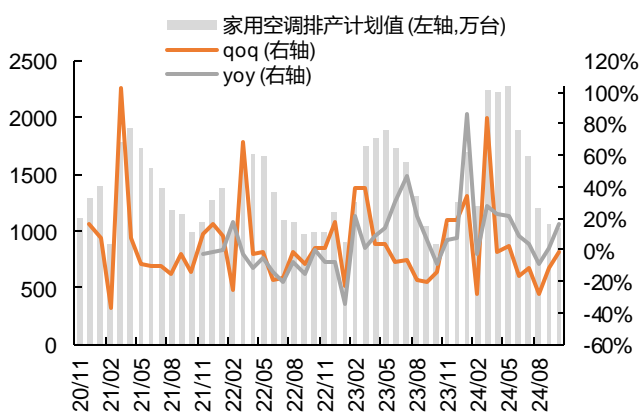
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



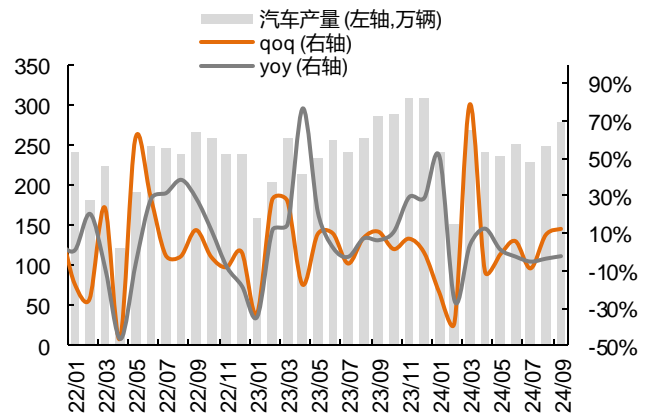
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 10月我国家用空调计划排产量同比增加 15.7%



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 9月我国汽车产量环增 12.2%、同减 1.9%



资料来源：ifind，平安证券研究所

五、化肥：秋肥采购需求带动，节后磷酸一铵价格触底反弹

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



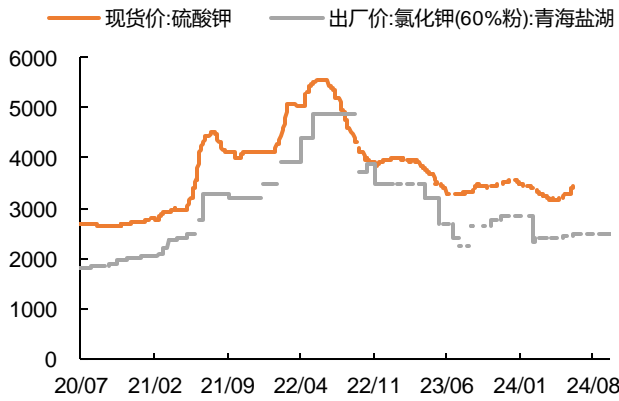
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



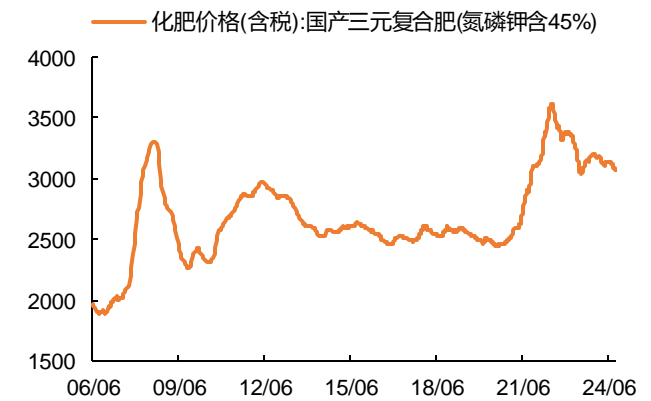
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



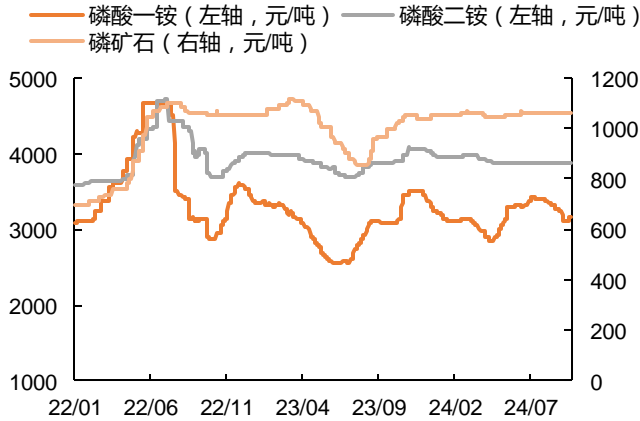
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



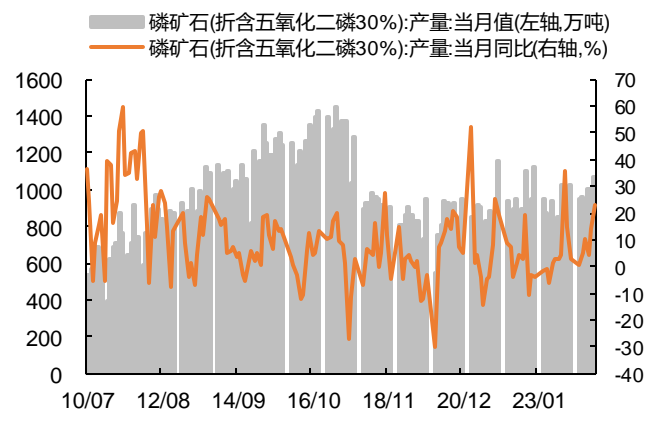
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



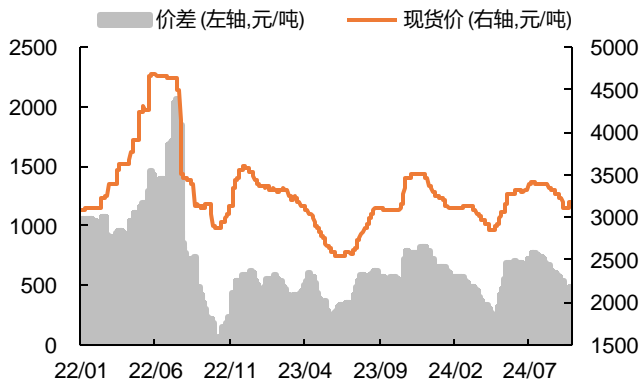
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



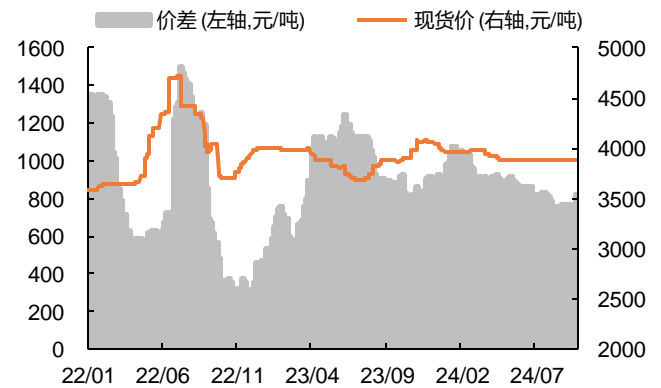
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

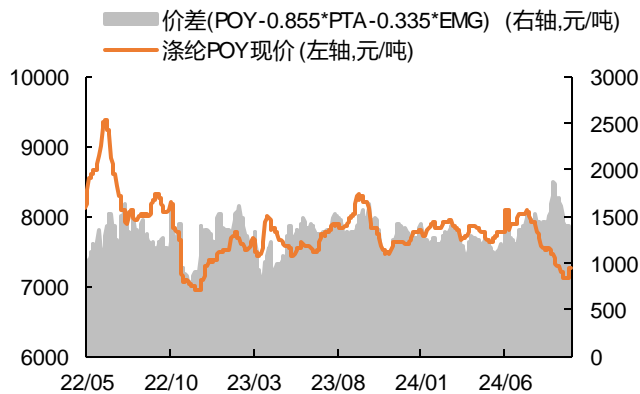
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

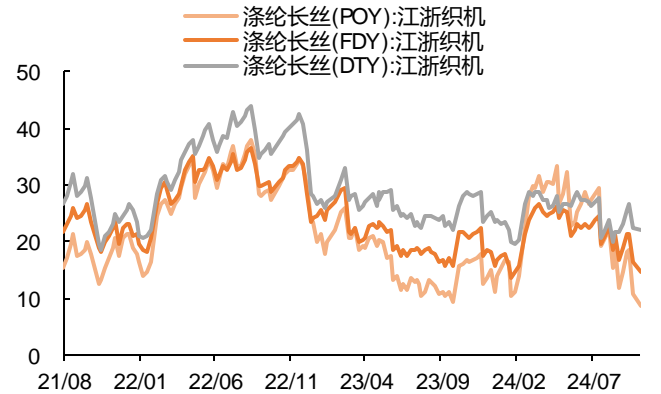
六、 化纤： 涤丝库存天数持续下降， 价格触底反弹

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



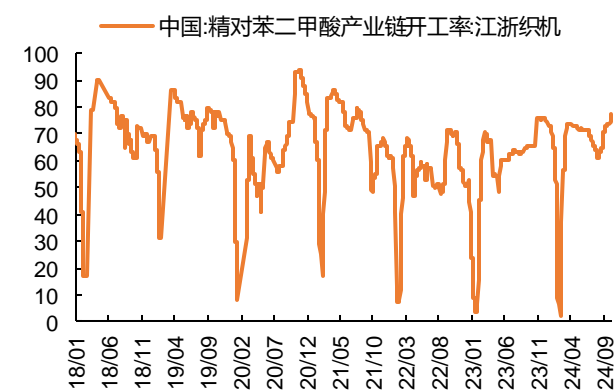
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



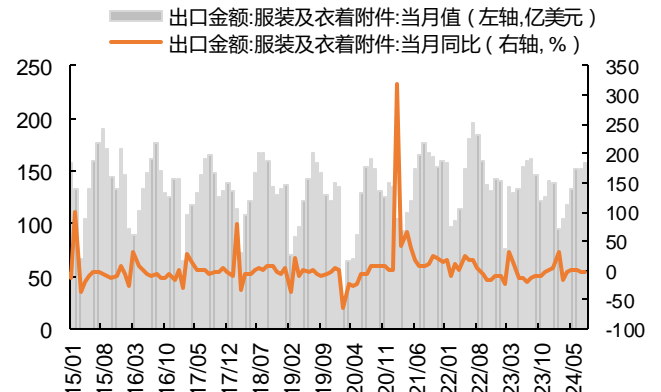
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



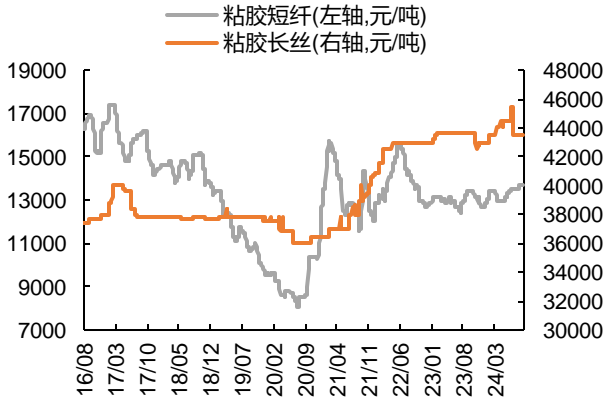
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



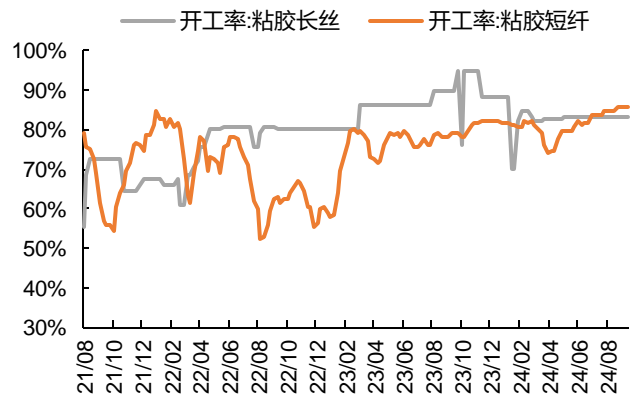
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



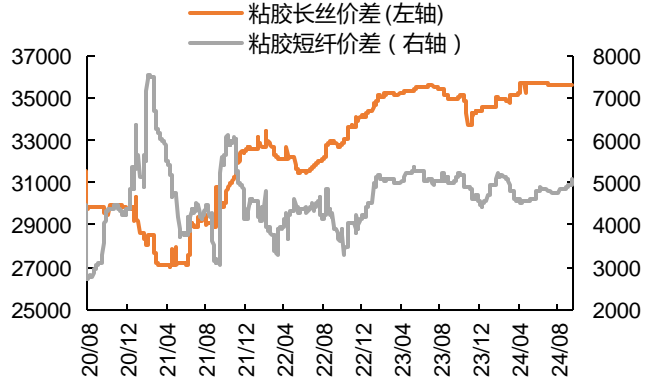
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

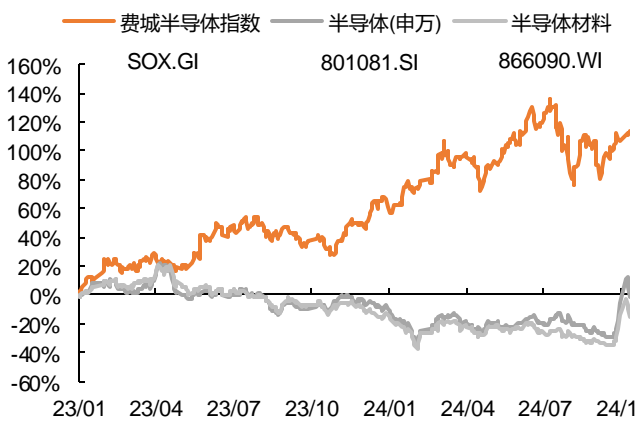
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

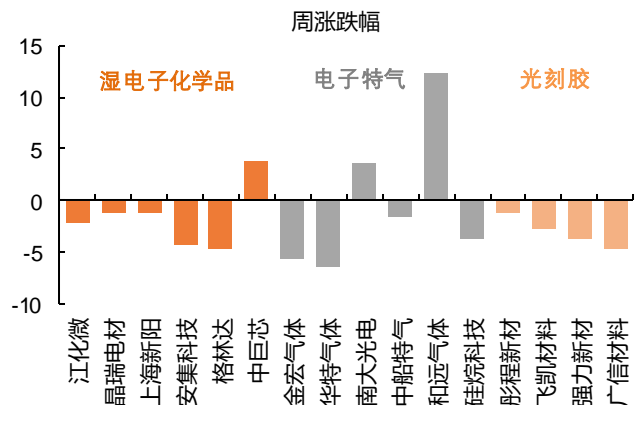
七、 半导体材料：国内系列经济利好政策出台，提振市场情绪

图表44 国内外半导体指数走势



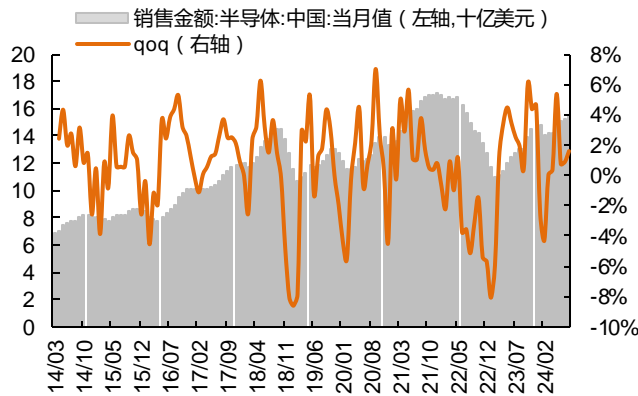
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



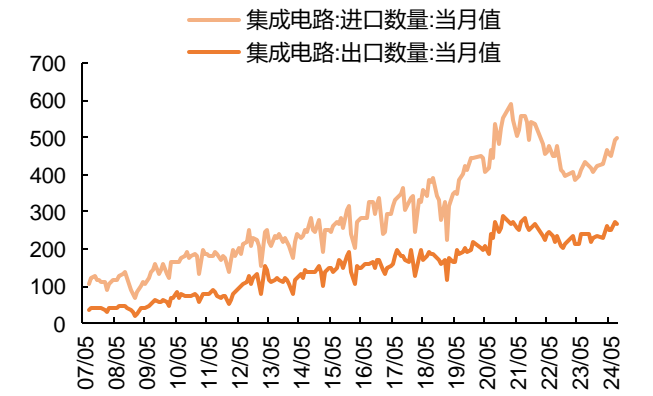
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



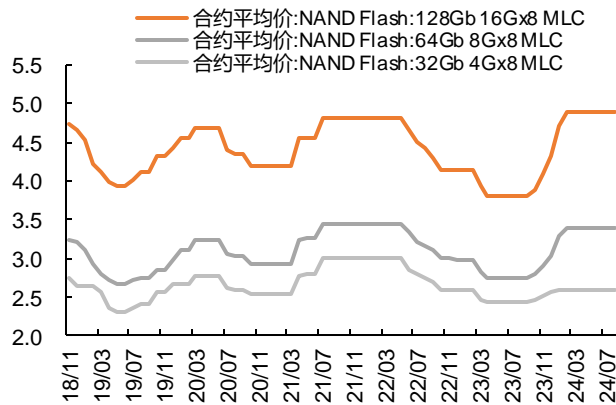
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



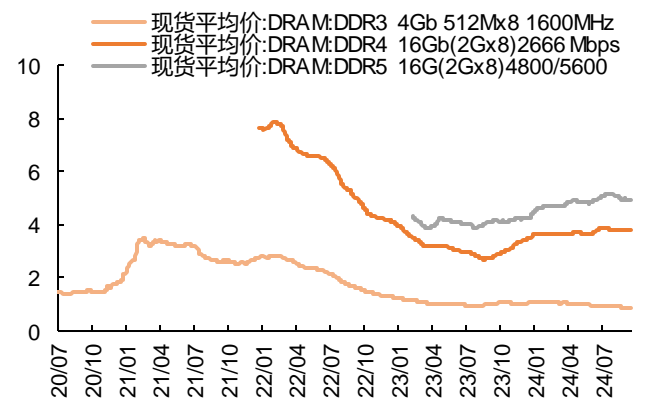
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



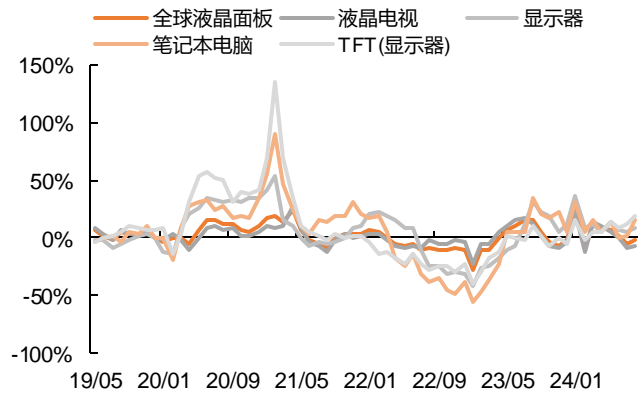
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



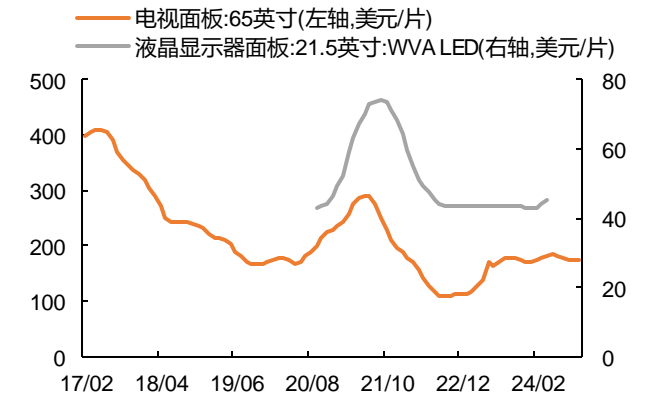
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

美国官员称以色列对伊朗的“报复性打击”目标是军事及能源设施。央视记者获悉，当地时间 10 月 12 日，据美国官员消息称，以色列已经缩小对伊朗“报复性打击”目标的范围，打击目标是伊朗的军事和能源基础设施。但美国官员同时表示，以色列方面尚未就如何以及何时采取行动做出最终决定。美国官员称以军已经做好准备，一旦命令下达，随时可以行动。此外，以方并未向美方透露具体的时间表，目前也还不清楚以色列官员是否已就时间表达成一致。（央视新闻，10/12）

俄称打击乌军装备，乌称击退俄军进攻。俄罗斯国防部 9 日称，过去一天，俄各集团军打死打伤乌军人员，击毁乌军坦克、步兵战车、榴弹炮等武器装备以及弹药库等设施。在库尔斯克州，俄军控制“新索罗奇纳”和“波克罗夫斯基”定居点。乌克兰武装部队总参谋部称，当天以来前线地区发生 80 次战斗，俄军目前在库拉霍沃和波克罗夫斯克方向最为活跃。在波克罗夫斯克方向，俄军在航空兵的支援下对乌军阵地发动了 13 次袭击，其中 12 次已被击退。（央视新闻，10/10）

联合国安理会审议“北溪”管道爆炸事件调查情况。新华社联合国 10 月 4 日电（记者潘云召）应俄罗斯请求，联合国安理会 4 日召开会议，审议有关“北溪”天然气管道爆炸事件的调查情况。大多数与会代表重申，反对袭击或破坏关键基础设施的行为，强调有必要追究肇事者责任。但对有关国家已结束或仍在进行的调查，各方态度不一。（新华社新媒体，10/05）

美国宣布扩大对伊朗石油行业的制裁。本月初，伊朗对以色列发动导弹袭击，作为对以色列暗杀黎巴嫩真主党领导人纳斯鲁拉和伊朗军方高级指挥官的报复。随后，以色列誓言报复伊朗。当地时间 11 日，美国政府宣布，进一步扩大对伊朗石油和天然气行业的制裁范围，以此作为对伊朗针对以色列弹道导弹袭击的回应。此举被认为是在以色列可能采取报复行动之前，美国率先加大对德黑兰的经济压力。（中国石油石化，10/12）

长江流域来水持续偏少，电厂日耗或维持偏高态势。7 月下旬以来，长江流域来水持续偏少，尤其是金沙江流域及长江上游地区。在旱情迅速发展之下，10 月 9 日长江武汉关水位打破了 2022 年刚创下的百年同期最低纪录，降至 14 米以下。从接近历史同期最高到打破历史同期最低，今年长江只用了 3 个月时间。据长江委 10 月 8 日召开的会商会介绍，今年 8-9 月长江流域累计降水量 160.7 毫米，较多年同期均值偏少三成多，居 1961 年以来历史同期倒数第 2 位，与极端枯水的 2022 年相比长江上游降水量明显偏少。10 月以来，长江流域无明显秋雨过程，以分散性中雨天气为主。（煤炭资源网，10/12）

9 月蒙古国煤炭出口量明显回落。蒙古国海关总署最新数据显示，2024 年 1-9 月份，蒙古国煤炭出口量累计 5913.82 万吨，同比增加 1229.69 万吨，增幅 26.25%；出口额 66.53 亿美元，同比增 3.67%。蒙古海关未给出单月数据，中国煤炭资源网根据历史数据计算得出，2024 年 9 月份，蒙古国煤炭出口量为 543.14 万吨，同比减少 51.62 万吨，降幅 8.68%；环比减少 218.42 万吨，降幅 28.68%。（煤炭资源网，10/10）

大秦铁路启动秋季集中修，为期 20 天。央视消息，记者从中国铁路太原局集团有限公司获悉，10 月 7 日，大秦铁路为期 20 天的秋季集中修全面展开。进入十月以来，大秦铁路月均完成运量 119.2 万吨，环比增加 15.9%。此次集中修是在大秦铁路运量持续维持高位运行的情况下展开的集中修施工，届时将提升线路设备质量，为提升运输安全保障力、促进大秦线运输增量创造条件。（煤炭资源网，10/08）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、半导体材料板块。

石油化工：飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8% 的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：**中国石油、中国石化、中国海油。**

氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，增发 R32 等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技**，及上游萤石资源头部企业：**金石资源。**

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注**南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。**

十、风险提示

- 1、**终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、**供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、**地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、**替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层