

2024年10月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

PX、涤纶 POY 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

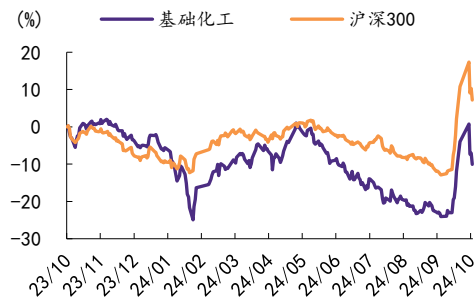
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	18.3	4.6	-10.9
沪深300	23.0	11.9	6.1

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：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》2024-09-29
- 2、《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
- 3、《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

■ PX 涤纶 POY 等涨幅居前，甲醇合成氨等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：硫酸（浙江和鼎 98%，9.76%），原盐（山东地区海盐，9.38%），PX（CFR 东南亚，8.97%），己二酸（华东，8.64%），涤纶 POY（华东 150D/48F，7.91%），原盐（华北地区海盐，7.30%），燃料油（新加坡高硫 180cst，7.17%），二氯甲烷（华东地区，6.47%），焦炭（山西市场价格，6.39%），PET 切片（华东，6.37%）。

周环比跌幅较大的产品：甲醇（华东地区，-1.99%），PTMEG（1800 分子量华东，-2.04%），苯乙烯（FOB 韩国，-2.19%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-2.66%），合成氨（河北金源，-2.73%），煤焦油（山西市场，-2.87%），炭黑（江西黑豹 N330，-4.27%），纯苯（华东地区，-4.36%），苯酚（华东地区，-6.47%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-7.82%）。

■ 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 10 月 11 日收盘，WTI 原油价格为 75.56 美元/桶，较上周上涨 1.59%；布伦特原油价格为 79.04 美元/桶，较上周上涨 1.27%。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：硫酸上涨 9.76%，PX 上涨 8.97%，涤纶 POY 上涨 7.91%，PET 切片上涨 6.37%等，但仍有不少产品价格下跌，其中甲醇下跌 1.99%，苯乙烯下跌 2.19%，纯苯下跌 4.36%，天然气下跌 7.82%。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	2024-10-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.26	1.84	1.99	2.42	13.73	12.69	10.44	买入
600028.SH	中国石化	6.75	0.51	0.58	0.63	13.24	11.64	10.71	买入
600160.SH	巨化股份	20.25	0.35	1.00	1.30	57.86	20.25	15.58	买入
600486.SH	扬农化工	58.73	3.85	4.12	4.86	15.25	14.25	12.08	买入
600938.SH	中国海油	30.07	2.60	3.07	3.26	11.57	9.79	9.22	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.72	0.99	1.23	1.49	14.87	11.97	9.88	买入
601233.SH	桐昆股份	12.09	0.33	1.25	1.72	36.64	9.67	7.03	买入
603067.SH	振华股份	11.46	0.73	0.99	1.07	15.70	11.58	10.71	买入
603225.SH	新凤鸣	11.46	0.71	1.22	1.53	16.14	9.39	7.49	买入
603599.SH	广信股份	11.57	1.58	1.67	2.13	7.32	6.93	5.43	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) 国际油价震荡上行，地炼汽柴价格上涨.....	7
(2) 原油大幅上涨带动，丙烷价格跌后连续上涨.....	8
(3) 终端阶段性补库结束，动力煤价格重心下移.....	8
(4) 聚乙烯市场整体上涨，聚丙烯粉料市场涨后小跌.....	8
(5) PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场偏强运行.....	9
(6) 尿素价格整体上行，复合肥市场盘整运行.....	10
(7) 聚合 MDI 市场高位坚挺，TDI 市场震荡整理.....	10
(8) 磷矿石市场维稳运行，局部地区价格下调.....	11
(9) EVA 市场价格节后小幅回升，市场观望情绪依旧浓厚.....	11
(10) 节后期货高开低走，纯碱市场价格僵持.....	11
(11) 利空因素主导市场，钛白粉价格接连下行.....	12
(12) 制冷剂 R134A 价格暂稳，制冷剂 R32 价格维稳.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：PX 涤纶 POY 等涨幅居前，甲醇合成氨等跌幅较大.....	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

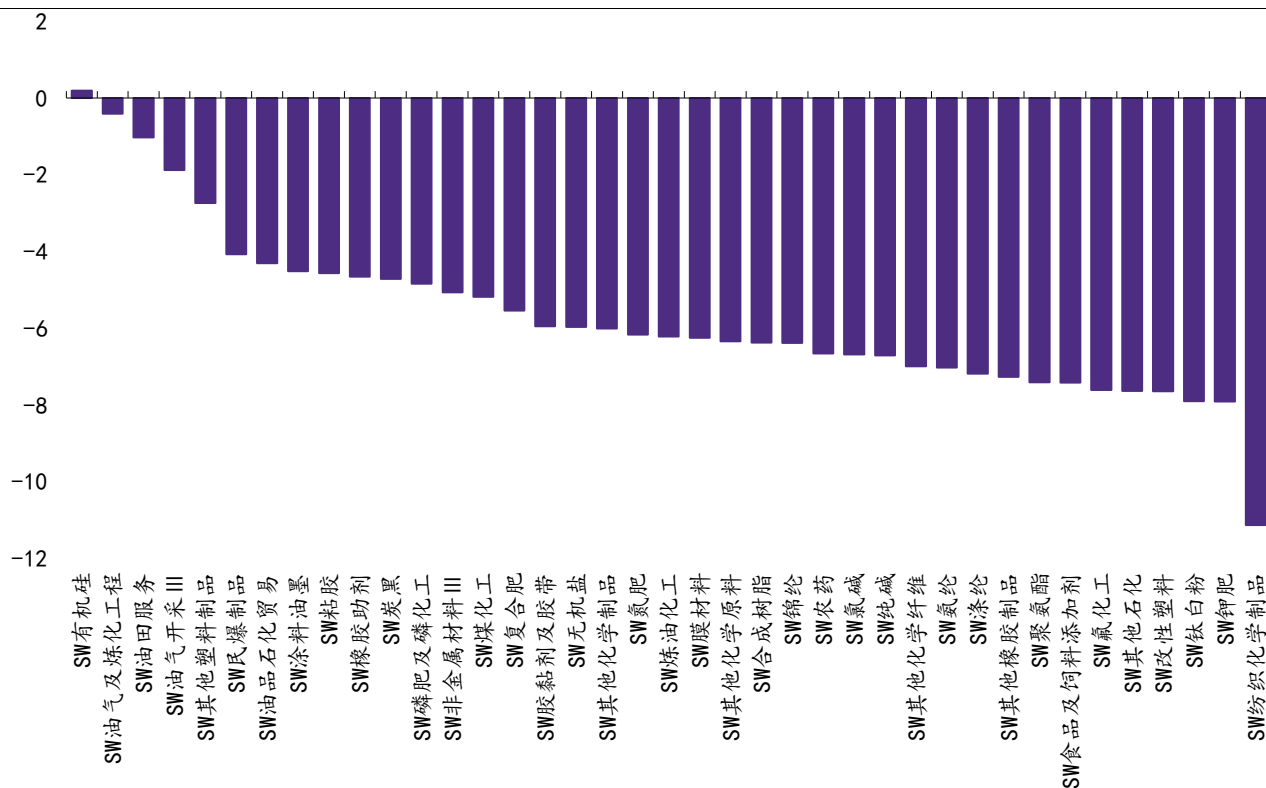
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工 9 月投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	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：硫酸（浙江和鼎 98%，9.76%），原盐（山东地区海盐，9.38%），PX（CFR 东南亚，8.97%），己二酸（华东，8.64%），涤纶 POY（华东 150D/48F，7.91%），原盐（华北地区海盐，7.30%），燃料油（新加坡高硫 180cst，7.17%），二氯甲烷（华东地区，6.47%），焦炭（山西市场价格，6.39%），PET 切片（华东，6.37%）。

周环比跌幅较大的产品：甲醇（华东地区，-1.99%），PTMEG（1800 分子量华东，-2.04%），苯乙烯（FOB 韩国，-2.19%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-2.66%），合成氨（河北金源，-2.73%），煤焦油（山西市场，-2.87%），炭黑（江西黑豹 N330，-4.27%），纯苯（华东地区，-4.36%），苯酚（华东地区，-6.47%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-7.82%）。

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 10 月 11 日收盘，WTI 原油价格为 75.56 美元/桶，较上周上涨 1.59%；布伦特原油价格为 79.04 美元/桶，较上周上涨 1.27%。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：硫酸上涨 9.76%，PX 上涨 8.97%，涤纶 POY 上涨 7.91%，PET 切片上涨 6.37%等，

但仍有不少产品价格下跌，其中甲醇下跌 1.99%，苯乙烯下跌 2.19%，纯苯下跌 4.36%，天然气下跌 7.82%。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）国际油价震荡上行，地炼汽柴价格上涨

原油：本周地缘紧张局势支撑，国际油价震荡上行。周初，受热带风暴“海伦”影响美国墨西哥湾仍有部分原油生产关闭，而 OPEC+将继续推进 12 月份的石油增产计划，欧佩克会议前市场情绪较为谨慎，国际油价窄幅震荡运行。周中期，伊朗像以色列发动导弹袭击，且胡塞武装宣布对商船发动新一轮打击，且市场担忧以色列对伊朗可能发动报复行动，中东地缘局势升级，国际油价大幅上涨，美油、布油涨破 70、75 关口，一度飙升至 75、80 关口上方。周后期，以色列尚未对伊朗采取报复行动，且中东冲突尚未对原油供应造成实质性影响，地缘风险溢价回吐，叠加利比亚原油产量回归市场，EIA 月报偏利空，国际油价重挫逾 4%，回吐此前部分涨幅，但总体来看，本周国际油价呈大幅上涨走势。本周，WTI 原油价格 75.56 美元/桶，较上周上涨 1.59%；布伦特原油价格为 79.04 美元/桶，较上周上涨 1.27%。本周，地缘局势重回市场，对油价形成拉涨。地缘局势方面，以色列对伊朗的报复行动迟迟未落地，地缘局势具有不确定性、反复性，未来以色列采取何种报复行动将影响油价走势。宏观面上，美国非农就业数据表现强劲，缓解部分经济衰退担忧的同时也下调了美联储降息预期，当前美联储 11 月降息 25 个基点的概率更大，宏观经济对油价利好较少。基本面上，美国飓风频发可能对油价形成短暂利好，而 EIA 月报对市场预期偏消极，EIA 原油库存增加，反映出当前需求欠佳，随着利比亚原油回归市场，市场供应增加，市场基本面偏弱预期尚未改善。综上所述，若地缘局势未升级，预计下周国际原油价格以震荡偏空为主。后续需关注中东地缘局势变化、美国飓风影响、中美经济数据、机构月报等。

成品油：本周国际原油价格震荡上行，成本面上，国庆节前，国际油价在连续两个交易日大跌后技术面存在反弹需求，且受热带风暴影响，原油生产供应有所缩减，叠加中东等地缘紧张局势升级，多重利好因素交织推动下油价持续反弹上涨；节后，市场对原油供应担忧情绪有所缓解，加之利比亚原油产量迅速恢复打压市场气氛，多重利空叠加，国际原油价格下跌。故原油价格先大涨后小跌，较上周整体转好。但本周山东地炼汽柴油整体市场成交氛围不佳。需求面上，汽油方面，虽国庆长假市民出行游玩频率提高，加油站消耗进度加快，但前期节前择低谨慎备货已提前消耗该因素，叠加随着气温逐渐下降，天气转凉，车用空调消耗进一步下降，且中下游入市积极性较差，故受经济形势不景气以及业者悲观情绪影响，市场缺乏大单成交，汽油需求表现较为清淡，多日连续未达到产销平衡；

柴油方面，虽时处“金九银十”时间段，秋收时节农耕用油或对柴油需求形成短暂利好支撑，但考虑经济消费、工业、制造业、基建等表现欠佳，柴油季节性需求提振作用逐渐弱化，柴油刚需复苏有限，贸易商也不看好后期市场，故而柴油整体出货情况不佳，但周内原油反弹大涨，且新一轮成品油零售限价预期上调即将兑现，消息面利好支撑汽柴油价格上涨。周内市场利好利空因素交织下，本周汽油价格较上周上涨 23 元/吨，柴油价格较上周上涨 151 元/吨。地炼成品油方面：成本面上看，地缘局势重回市场，对油价形成拉涨。地缘局势方面，以色列对伊朗的报复行动迟迟未落地，地缘局势具有不确定性、反复性，未来以色列采取何种报复行动将影响油价走势。基本面上，美国飓风频发可能对油价形成短暂利好，而 EIA 月报对市场预期偏消极，EIA 原油库存增加，反映出当前需求欠佳，随着利比亚原油回归市场，市场供应增加，市场基本面偏弱预期尚未改善。综上所述，若地缘局势未升级，预计下周国际原油价格以震荡偏空为主。需求面来看，汽油方面，经济发展不景气，需求面暂无利好因素支撑，群众出行半径有限，以日常上班通勤为主，为保持低库位运营，多数炼厂降库排压为主，汽油需求于预期弱势发展；柴油方面，虽受经济消费影响，工业、制造业、基建等表现欠佳，柴油刚需复苏有限，但 10 月份因秋收存在，农耕用油和“双 11”等各类购货节将带动快递物流向好发展，或对柴油需求形成短暂利好支撑，叠加新一轮发改委调价上行预期即将兑现，政策面利好支撑。故预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中整理运行。

(2) 原油大幅上涨带动，丙烷价格跌后连续上涨

丙烷：本周丙烷市场平均价格跌后连续上涨。本周丙烷市场均价为 5200 元/吨，较上周（39 周）市场均价持稳。39 周国内丙烷市场均价 5200 元/吨。国庆节前丙烷价格下行为主，炼厂以节前排库为主，且受民用气市场牵制，出货意愿较强，下游逢低入市，节前补货基本完成，市场成交情况一般。进入国庆假期后，原油连续上涨，加之外盘强势带动，对丙烷市场提振明显，丙烷价格随之上涨，均价涨幅逾 200 元/吨，下游采购积极性尚可，刚需维持，炼厂库存可控，出货压力不大。假期过后，国际原油收盘价格大幅回落，市场心态有所收紧，陆续回稳为主，且丙烷价格涨至高位，与民用气价差拉大，下游高价抵触渐显，按需采购为主，成交氛围转弱。加之场内丙烷市场供应有所增加，上游出货转淡，部分走量意愿较强，丙烷市场稳中盘整为主，部分低价仍有上涨。成本方面，本周，地缘局势重回市场，对油价形成拉涨。若地缘局势未升级，预计下周国际原油价格以震荡偏空为主。后续需关注中东地缘局势变化、美国飓风影响、中美经济数据、机构月报等。

(3) 终端阶段性补库结束，动力煤价格重心下移

动力煤：本周国内动力煤市场价格涨跌互现。本周动力煤市场均价为 710 元/吨，较上周上涨 1 元/吨。从供给角度看，内蒙地区受煤场整治影响，产量有所收缩，其余煤矿维持常态化生产，供应较为稳定，整体供应量较本周或有小幅增多；从需求角度看，假期期间楼市成交较好，推动钢材价格大幅拉涨，而近期钢材价格期货开始出现回落，现货交投氛围开始降温；化工方面受国际原油价格支撑，化工产品价格上涨，不过利润空间依旧有限，原料煤价格持续上涨受阻；电厂方面多维持刚需采购，北方地区供暖储备基本完成，电煤需求难有大幅放量。总体来看，下周动力煤供应端变化不大，多数煤矿基本维持产销平衡，需求端有减量预期，不过前期非电下游价格高位，对煤价支撑尚未显现，预计该支撑会有滞后性，下周前期动力煤市场价格稍有反弹，后期非电受宏观利好因素支撑不足，价格开始回落，因此预计下周动力煤价格先涨后跌。

(4) 聚乙烯市场整体上涨，聚丙烯粉料市场涨后小跌

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 8503 元/吨，与上周相比上涨 301 元/吨，涨幅 3.67%。LLDPE

(7042) 市场均价在 8390-8900 元/吨之间, LDPE (2426H) 市场均价在 10800-11400 元/吨之间, HDPE (6095) 市场均价在 8100-8550 元/吨之间, 区间波动范围较上周上涨 250-800 元/吨不等。综合来看, 美国飓风频发可能对油价形成短暂利好, 而 EIA 月报对市场预期偏消极, EIA 原油库存增加, 随着利比亚原油回归市场, 市场供应增加, 若地缘局势未升级, 预计下周国际原油价格以震荡偏空为主。下游装置开工率整体不高, 采购观望态度, 需求端表现欠佳抑制价格走高, 场内缺乏明确利好消息指引, 预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑尚可、供需面表现好转, 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。预计下周聚乙烯市场或将高位震荡走软。现阶段聚乙烯大部分生产厂家继续按计划检修生产线, 其中本周节前有一条、节后八条生产线进入检修, 装置检修数量较上周大幅增加, 目前停产及检修产能共计 574 万吨。本周, 两油库存水平在 89.5 万吨, 较比上周大幅上升 36.64%, 本周大型生产商的聚乙烯报价涨多跌少, 调整幅度大多在 100 至 500 元/吨区间内不等, 较比前期波动幅度稍有增加。综上所述, 本周聚乙烯市场在多方因素影响下整体走强。

聚丙烯: 本周聚丙烯粉料市场涨后小跌。本周聚丙烯粉料市场均价为 7518 元/吨, 较上周均价上涨 134 元/吨, 涨幅 1.8%。周内粉料市场均价最高点在 7567 元/吨, 最低点在 7377 元/吨, 本周市场供应压力或在可控范围。基本面看, 国庆假期期间粉料企业多开工大体平稳, 由于节前已对节日期间有一定的预售, 市场供应压力不大。周内前期期货盘面持续走强提振, 粉料企业报价大幅拉涨。周内后期, 期货盘面走弱, 拖拽粉料市场心态, 场内商家低价出货意愿不强, 然下游抵触高价情绪浓厚, 粉料现货价格僵持整理为主。本周, 山东地区粉料主流价格在 7500-7510 元/吨左右。综合来看, 下周成本端丙烯单体窄幅下跌后僵持整理, 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间盘整, 具体仍需观测期货端变动。

(5) PTA 市场重心上行, 涤纶长丝市场偏强运行

PTA: 本周 PTA 市场重心上行。本周华东市场周均价 5060 元/吨, 环比上涨 4.86%; CFR 中国周均价为 684.5 美元/吨, 环比上涨 5.67%。周内地缘紧张局势支撑, 国际油价震荡上行, 成本端支撑强势, 故周内 PTA 期货市场涨幅明显; 而由于节前聚酯工厂备货充足, 节后归来, PTA 价格波动较大, 故业者买盘多谨慎观望, 实际成交有限, 基差变动不大。周内受成本端利好推动明显, PTA 市场重心上行。综合来看, 成本端未见利好指引, 而 PTA 供需端有走强趋势, 市场好空消息均存, 预计下周 PTA 市场震荡调整为主。关注国内经济政策变动情况。

涤纶长丝: 本周涤纶长丝市场价格上涨, 本周涤纶长丝 POY 市场均价为 7067.86 元/吨, 较上周均价上涨 96.43 元/吨; FDY 市场均价为 7664.29 元/吨, 较上周均价上涨 214.29 元/吨; DTY 市场均价为 8596.43 元/吨, 较上周均价上涨 75 元/吨。本周初期, 国际油价窄幅震荡运行, 成本面支撑仍存, 长丝市场走势偏稳, 下游客户谨慎备货, 长丝市场平静无波, 而后, 正值国庆假期到来之际, 中东地缘局势升级, 国际油价大幅上涨, 美油、布油涨破 70、75 关口, 一度飙升至 75、80 关口上方, 成本面支撑十分强劲, 涤纶长丝企业多跟随成本上调报价, 或实单优惠缩减, 市场重心接连上行, 下游用户受其提振, 纷纷追涨采购, 备货量增加, 场内成交氛围转暖, 长丝企业库存得以释放。现阶段, 地缘风险溢价回吐, 国际油价重挫逾 4%, 成本端支撑走弱, 叠加下游客户批量囤货后, 入市积极性降低, 长丝市场上行动力缺乏, 整体呈现涨后盘整局面, 市场成交氛围回归清淡。综合来看, 成本端支撑存有转弱可能, 但考虑长丝库存处于合理化水平, 长丝企业挺价心理尚在, 后续还需关注需求端改善情况, 长丝价格能否顺利向下游传导, 若难以兑现, 长丝市场价格或难以维系高位, 存有回调可能。

(6) 尿素价格整体上行，复合肥市场盘整运行

尿素：本周宏观政策利好市场情绪，尿素价格整体上行，本周尿素市场均价为 1922 元/吨，较上周上涨 67 元/吨，涨幅 3.61%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1850-1880 元/吨，较上周上涨 60-120 元/吨。十一假前宏观利好政策叠加发力，尿素期货跟随其他大宗商品期货一同大涨，带动现货市场成交氛围明显升温，工厂新单成交火热，报价随之反弹。节假日期间，尿素价格延续涨势，企业新单成交尚可，多数工厂待发订单充足，报价坚挺上行，然而近两日随着期货止涨走跌，现货成交氛围明显降温，企业新单成交寥寥。整体来看，市场依旧维持供过于求格局，情绪面利好持续性有限，尿素价格上涨动力不足。供应方面，近期尿素检修装置与恢复装置并存，尿素日产量窄幅下滑，但仍维持在超 19 万吨的高位水平，下周部分装置存检修计划，市场供应量有减少预期；需求方面，当前秋肥市场逐渐进入尾声，复合肥厂以清库存为主，行业开工率或继续下滑，而胶板厂等工业需求对尿素维持刚需采购，农业也进入相对淡季，尿素需求颓势难改。整体来看，市场基本面未有明显改善，加之情绪面利好持续性不强，市场供过于求格局依旧难改，出口也暂无放松预期，市场观望情绪浓厚，预计短期内尿素价格稳中偏弱运行。

复合肥：本周国内复合肥市场盘整运行，局部走低，本周 3*15 氯基市场均价 2370 元/吨，较上周跌幅 0.42%；3*15 硫基市场均价 2785 元/吨，较上周跌幅 0.36%。小麦肥方面，价格大稳小动，多灵活成交，降库出货为主，出厂价格参考 42 含量 2400-2500 元/吨，45 含量 2350-2700 元/吨。45 含量硝硫基平衡肥市价偏弱运行，出厂价格参考 3200-3550 元/吨。预计下周国内复合肥市场继续小麦肥补仓发运为主，下游保持按需拿货，肥企消化季节性肥料库存，高库存厂家或继续让利出货，价格重心低位窄幅整理，整体大稳小动，趋稳运行，冬储方面进展缓慢，仍以观望为主。

(7) 聚合 MDI 市场高位坚挺，TDI 市场震荡整理

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场小幅上涨，当前聚合 MDI 市场均价 18350 元/吨，较上周价格上涨 0.27%。节前北方大厂分销渠道暂停接单消息释放，加上临近长假，工厂货源释放较少，经销商货少低出意愿不高，且下游部分节前刚需订单入市采购，市场成交推动报盘重心上移。节后归来，厂家新月挂牌持稳，下游多消化原料库存为主，买盘追高谨慎，刚需小单跟进为主，不过供方货源释放缓慢，场内现货紧俏，持货商惜售情绪仍存，报盘坚挺运行。本周 PM200 商谈价 18500 元/吨左右，上海货商谈价 18100-18200 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。供方指导价维持高位，对外挺价心态明确，加上场内现货较为紧张，经销商报盘坚挺，但下游企业刚需拿货为主，入市采购谨慎，场内实单成交量有限，且工厂货源有所填充市场，需求端牵制下，市场价格或将小幅回落。预计下周聚合 MDI 市场小幅下调。

TDI：本周国内 TDI 市场价格震荡维稳。本周 TDI 市场均价为 12850 元/吨，较上周均价上涨 0.78%。国庆节前，场内各方操作积极性降低，加之国庆假期将至高速危险品限运，TDI 整体出货情况放缓，中间商报盘情况稍有分化，部分出货压力减小报盘上调，部分报盘持稳观望等待月末结算价指引，然下游客户需求不振采买意向暂不强烈，场内交投安静为主；节前一天，工厂结算价陆续落地，但市场已提前进入假期状态，结算暂未对市场产生较大影响，市场价格持稳跟进。节后归来，市场延续节前平淡氛围，业者观望情绪居多，同时由于股市大涨，业者关注度在一定程度上集中于股市，忽略了对 TDI 的关注，场内业者出货为主，盘面波动较小；周末期供方释放消息表明挺市态度，贸易环节低价收敛顺势抬高报盘，然下游客户观望情绪为主，入市询盘积极性不高，实单成交暂不明显。本周 TDI 国产含税执行 12700-12900 元/吨左右，上海货源含税执行 12800-13000 元/吨附近。供方工厂挺市心态坚定，贸易商多顺势上调报盘，场内价格重心小幅上探，但 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，实单成交刚需采买为主，难以作为 TDI 价格提供有效支撑，供需博弈下，预计下周 TDI 市场偏强震荡。

(8) 磷矿石市场维稳运行，局部地区价格下调

磷矿石：本周磷矿石市场维稳运行，局部地区价格下调。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。场内主流价格暂稳整理，北方地区磷矿价格小幅下调 10-20 元/吨。市场方面：目前来看，一铵市场新单持续跟进，在前期一铵市场供应缩减影响下，短时局部地区一铵市场现货货源紧俏，市场价格向上整理，预计短期内，一铵市场偏强震荡。二铵市场行情暂稳，企业积极执行前期预收订单，重心放至国内市场，整体开工维持高位。综合来看，当前矿企心态总体保持平稳态势，而贸易商则因前期下游开工不佳影响，有降价销售的想法，以回笼资金为主。磷肥市场需求回暖，导致对磷矿采购有增加预期。国内主要磷矿产区资源供应依旧偏紧，另外，中央环保组进入四川地区进行检查，部分矿山停采或减产，预计磷矿市场的供应量将略有下滑。据此，预测下周磷矿市场行情以稳为主，根据目前市场情况，建议关注磷肥需求以及磷矿现货供应情况。

(9) EVA 市场价格节后小幅回升，市场观望情绪依旧浓厚

EVA：本周 EVA 市场价格呈现出先跌后涨的波动趋势，整体价格走势窄幅波动，市场参与者整体上仍持谨慎观望态度。尽管部分业者尝试性拉涨报价，但国内 EVA 石化工厂多无出厂调价动态，现货市场气氛观望安静，市场并未出现明显的价格变动。本周国内 EVA 市场均价为 10243 元/吨，与上周相比上涨 200 元/吨，涨幅为 1.99%，价格回升到上月底水平。节日期间供应端装置整体维稳运行，需求端始终围绕刚需跟进，前期部分石化下调出厂以及部分竞拍货源价格成交走低，市场业者心态恐慌，拖拽市场成交重心不断走低，随着石化节后走货有所好转，以及市场备货需求增加，市场气氛有所回暖，报盘趋于回稳。原料面，国内乙烯市场涨跌互现，企业多根据自身出货情况调整报盘，实单成交小单居多。现阶段，一体化生产企业多根据自身下游利润情况报价，美金市场需求端有所支撑，业者心态略有回暖，刚需补入为主；下游部分地区用户仍存备货预期，供应端部分装置计划停车检修，开工负荷存下降预期，中间商报盘坚挺，预计短线醋酸乙烯市场价格重心或存窄幅上行预期。供需面，随着市场价格的稳定及下游业者库存的消耗，预计需求将逐渐出现小幅回升。尽管市场价格保持稳定，但业者对于未来市场走势仍持谨慎态度，因此采购活动并未出现明显增加，市场观望情绪依然较重，业者普遍选择保持中立态度。综合来看，下周 EVA 市场价格预计将继续保持微弱波动态势。成本面对市场的支撑作用有限，国内 EVA 市场挺涨运行，国产料多较节前明显回升，但下游需求跟进情况有待进一步观望，市场观望情绪依然浓厚，业者普遍持谨慎态度。预计短线国内 EVA 市场将呈现震荡波动格局，市场价格将继续在窄幅区间内波动。

(10) 节后期货高开低走，纯碱市场价格僵持

纯碱：本周国内纯碱市场价格重心上移。本周轻质纯碱市场均价为 1467 元/吨，较节前价格上涨 33 元/吨，涨幅 2.30%；重质纯碱市场均价为 1560 元/吨，较节前价格上涨 36 元/吨，涨幅 2.36%。周内历经国庆假期，节前宏观情绪向好，期货盘面持续发力，场内情绪逐渐升温，市场信心有所增强，碱厂积极挺价，期现商拿货积极性提升明显，纯碱现货价格有所抬升；假期期间纯碱市场变动有限，天津碱厂节前临时停车，节中逐步恢复，下游玻璃领域假期期间点火、冷修产线并存；节后开市，纯碱期货盘面高开低走，市场观望气氛浓郁，纯碱现货价格未见明显波动，仅个别碱厂报价略有调整，节后新单成交情况较为一般，碱厂多执行前期订单发货为主，纯碱市场区间整理运行。综合来看，期货上涨带动下，节前纯碱市场走势回暖，市场情绪好转，然节后归市，场内利好逐步消散，纯碱供

需基本面缺乏实质性利好提振，纯碱价格整理运行为主，临近周末个别碱厂价格略有松动。综合来看，预计下周纯碱市场价格或有所松动。节后随着期货盘面价格下跌，场内情绪有所降温，个别碱厂价格已有回调，后期若宏观及期货面无新增利好带动，纯碱市场在当前供强需弱局面下，价格或有所下探。预计下周纯碱市场偏弱运行为主。

(11) 利空因素主导市场，钛白粉价格接连下行

钛白粉：本周利空因素主导市场，钛白粉价格接连下行。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14200-16200 元/吨，市场均价为 15000 元/吨，较上周相比下降 231 元/吨，降幅 1.52%。这一阶段供应端面临明显的销售压力，节前部分企业让利排库就收效甚微，节后归来主力大型企业价格也窄幅下降，整体市场上企业价格普遍下调 200 元/吨左右，出口方面新接订单不如之前理想，目前企业还有部分前期的外贸订单需要交付，内贸方面采购气氛清淡，价格下行后也好转有限，受此影响行业开工负荷水平下滑，成本面尽管相对强势，但不足以形成对钛白粉的向上支撑，此态势下，国内钛白粉市场弱势延续。供应面除个别企业计划停工检修一段时间外，大部分在产企业开工负荷率或仍维持偏高。需求面下游逢低适当采购为主，对高价牌号需求或显一般。受库存累积及订单不多影响，整体货源供应相对充裕，供需关系难有明显好转，难以支撑价格，而且大型企业的价格也在压制着其他企业，当前从各个方面来看，市场利好因素几无。综合来看，供应充裕，基本面压力较为突出，价格或延续弱势整理，不排除部分价格再有下行可能。

(12) 制冷剂 R134a 价格上涨，制冷剂 R32 价格维稳

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨；原料方面萤石冬季囤货采买积极性有所回暖，无水氟化氢短期内厂家排库交单为主，成本端支撑一般。主流制冷剂厂家检修或降负情况仍存，厂家挺价意愿持续。华东市场主流成交价格在 33500-34500 元/吨，个别成交差异存在。预计后市厂家报盘坚挺，市场重心上行，下游市场按需拿货为主，场内整体按配额生产。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 价格维稳。厂家交付合约订单为主，厂家挺价心态浓厚，外贸市场需求向好。原料方面萤石冬季囤货采买积极性有所回暖，无水氟化氢短期内厂家排库交单为主，成本端支撑一般。本周华东市场主流成交价格在 37500-38500 元/吨，个别成交差异存在。下游按需采购，工厂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	2024-10-14 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.26	1.84	1.99	2.42	13.73	12.69	10.44	买入
600028.SH	中国石化	6.75	0.51	0.58	0.63	13.24	11.64	10.71	买入
600160.SH	巨化股份	20.25	0.35	1.00	1.30	57.86	20.25	15.58	买入
600486.SH	扬农化工	58.73	3.85	4.12	4.86	15.25	14.25	12.08	买入
600938.SH	中国海油	30.07	2.60	3.07	3.26	11.57	9.79	9.22	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.72	0.99	1.23	1.49	14.87	11.97	9.88	买入
601233.SH	桐昆股份	12.09	0.33	1.25	1.72	36.64	9.67	7.03	买入
603067.SH	振华股份	11.46	0.73	0.99	1.07	15.70	11.58	10.71	买入
603225.SH	新凤鸣	11.46	0.71	1.22	1.53	16.14	9.39	7.49	买入
603599.SH	广信股份	11.57	1.58	1.67	2.13	7.32	6.93	5.43	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 10 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	36.64	9.67	20%	12.09	-10.71%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	11.57	9.86	20%	30.07	0.07%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	13.24	11.64	20%	6.75	-3.02%	-6.21%	-6.77%	0.56%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	57.86	20.25	20%	20.25	-9.07%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.70	11.94	20%	11.46	-8.32%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：PX 涤纶 POY 等涨幅居前，甲醇合成氨等跌幅较大

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
化肥农药	硫酸	浙江和鼎 98% (元/吨)	450	9.76%	18.42%	4.65%	-10.00%	9.76%	7.14%
无机化工	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	350	9.38%	9.38%	12.18%	13.27%	12.90%	20.69%
化纤产品	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	923	8.97%	9.36%	6.21%	-10.13%	-12.26%	-13.17%
精细化工	己二酸	华东 (元/吨)	8800	8.64%	8.64%	4.76%	-6.88%	-7.85%	-8.81%
化纤产品	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7500	7.91%	7.91%	3.09%	-6.83%	-3.23%	-2.60%
无机化工	原盐	华北地区海盐 (元/吨)	338	7.30%	7.30%	9.39%	9.74%	12.67%	25.19%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	463.9	7.17%	5.03%	12.27%	-10.65%	-8.18%	-4.82%
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2880	6.47%	8.27%	5.69%	14.74%	12.94%	-1.87%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1665	6.39%	13.65%	17.67%	-8.26%	9.90%	-21.28%
化纤产品	PET 切片	华东 (元/吨)	6680	6.37%	8.09%	6.03%	-6.57%	-3.75%	-3.88%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

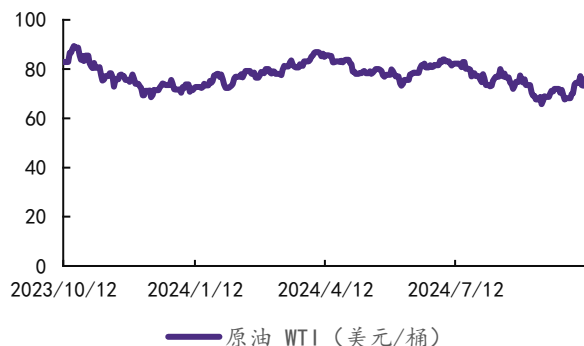
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2558	-1.99%	2.32%	5.48%	-0.85%	-1.04%	3.98%
化纤产品	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	12000	-2.04%	-4.00%	-4.00%	-11.11%	-23.81%	-40.74%
石油化工	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1074	-2.19%	1.42%	2.63%	-6.20%	-6.77%	2.29%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	749	-2.66%	3.52%	8.24%	-18.23%	-22.14%	-21.55%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2850	-2.73%	-3.39%	5.56%	1.79%	-12.31%	-17.87%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3895	-2.87%	-3.16%	-7.46%	-6.59%	-22.70%	-22.56%
精细化工	炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	7850	-4.27%	-4.27%	-1.26%	-1.26%	-10.80%	-20.71%
石油化工	纯苯	华东地区 (元/吨)	7675	-4.36%	-6.40%	-7.53%	-11.98%	-11.68%	-2.60%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/吨)	7950	-6.47%	-10.92%	-12.40%	-2.15%	6.00%	-7.02%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.675	-7.82%	1.44%	19.85%	17.95%	51.64%	-20.79%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

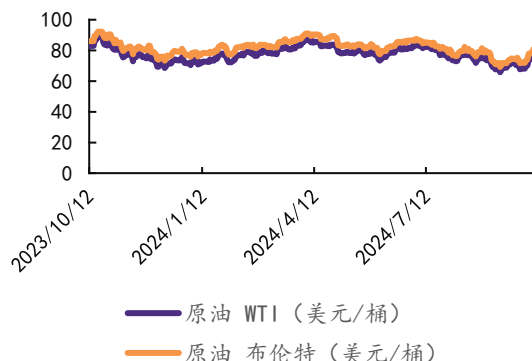
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



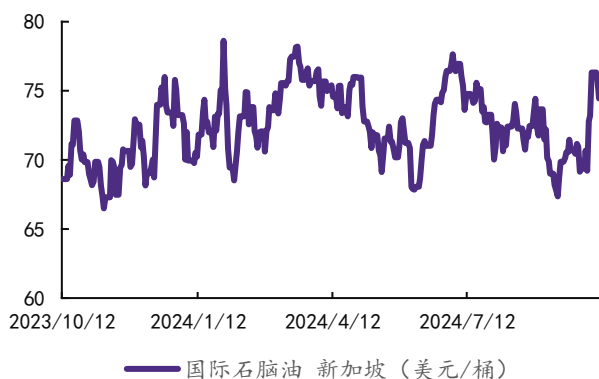
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



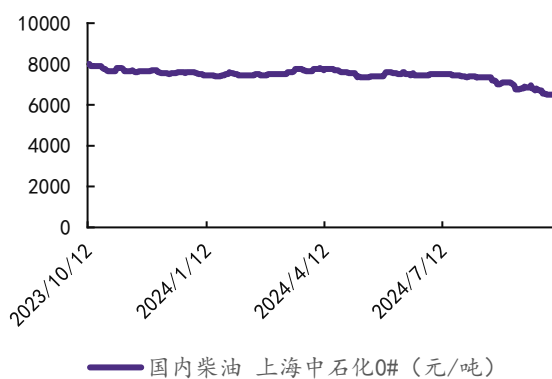
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



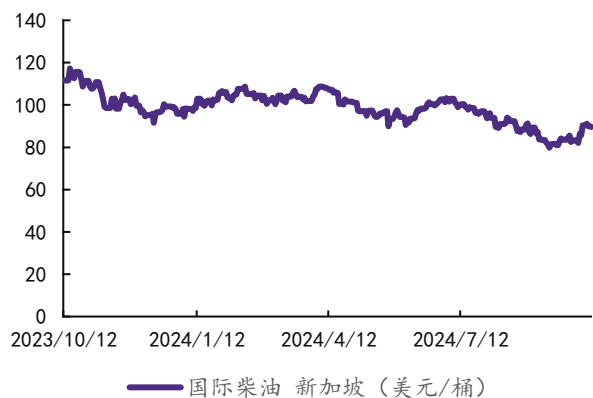
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



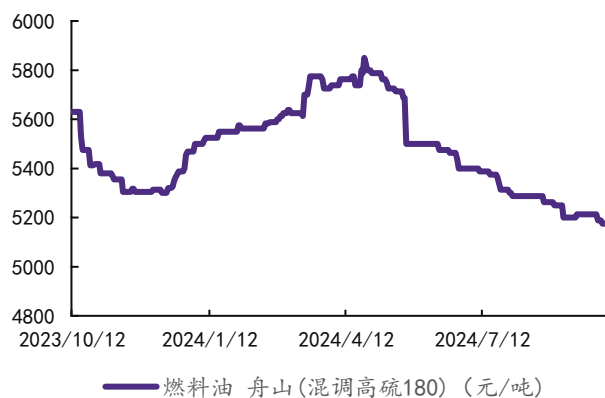
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



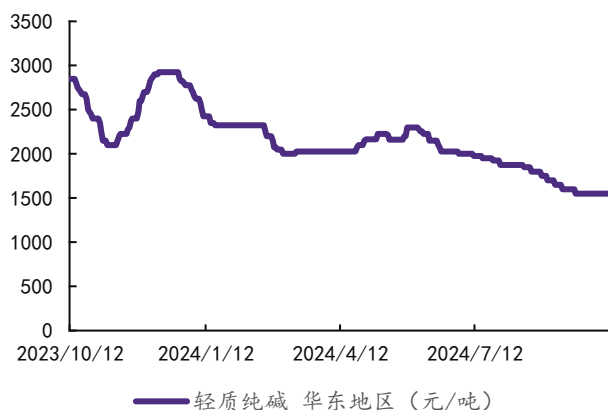
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



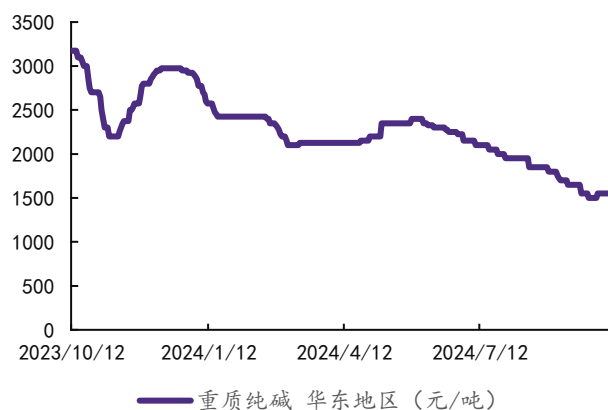
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



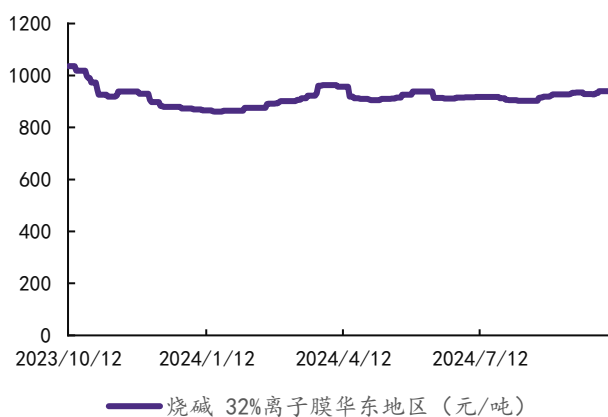
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



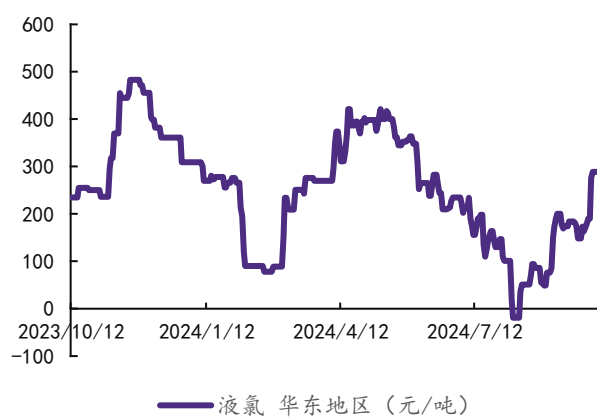
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



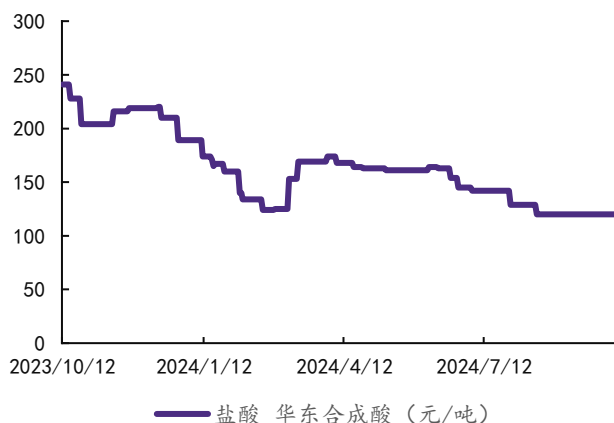
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



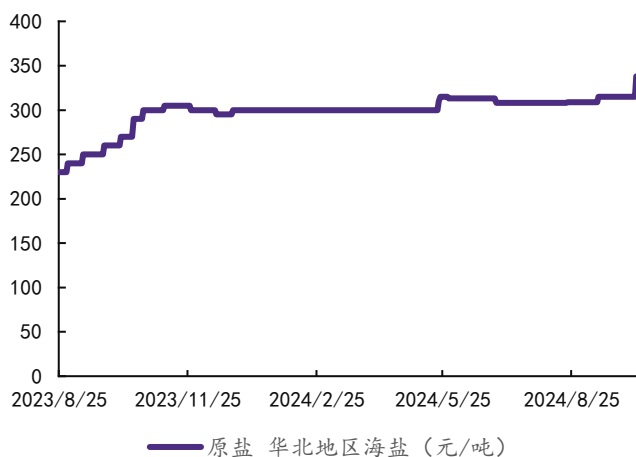
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



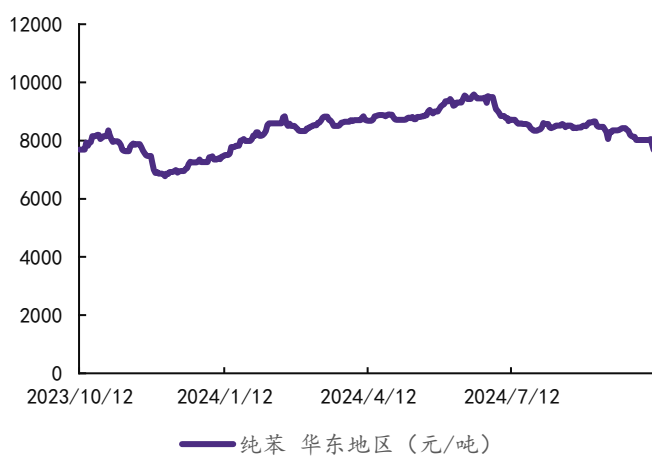
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



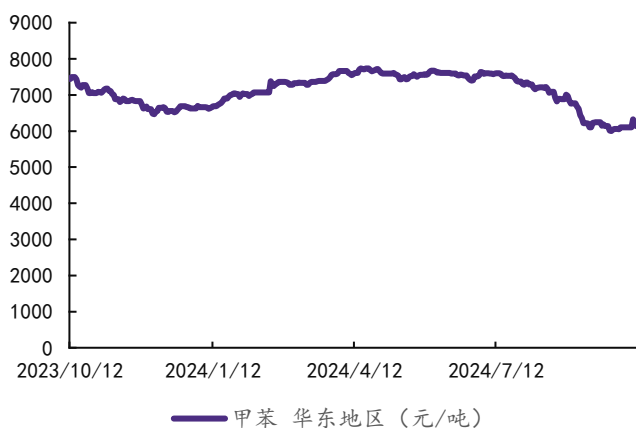
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



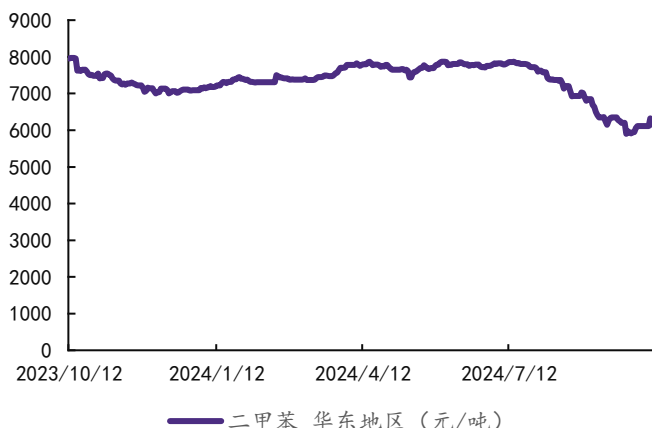
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

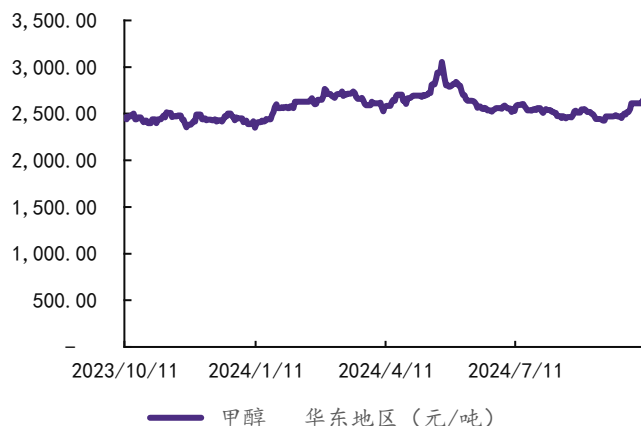
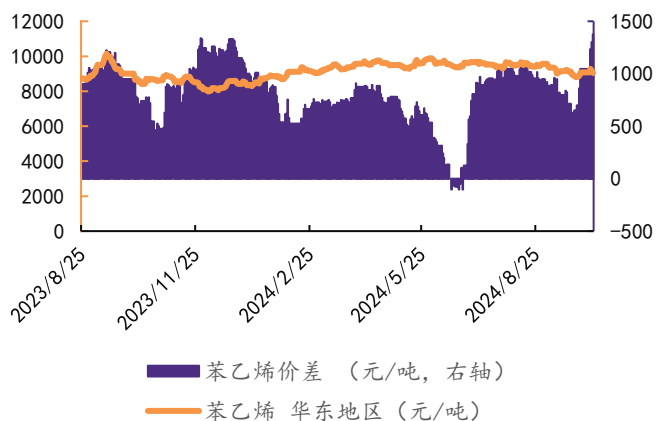
图表 22: 二甲苯价格走势



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

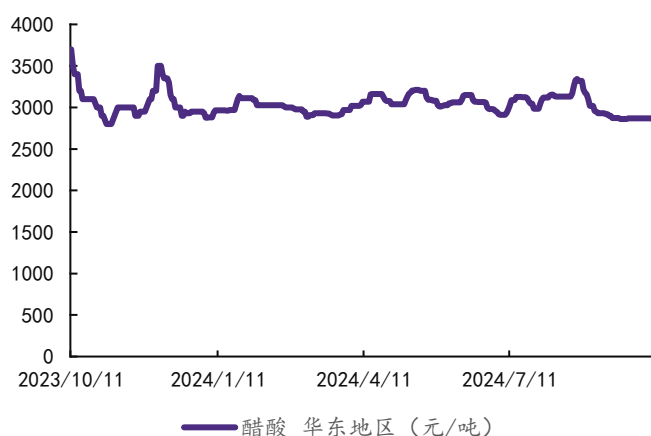
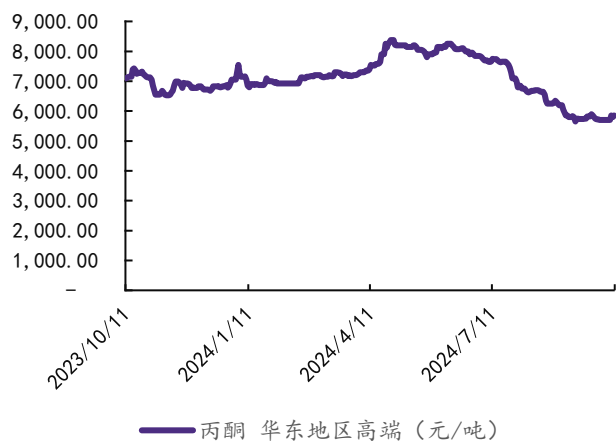


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

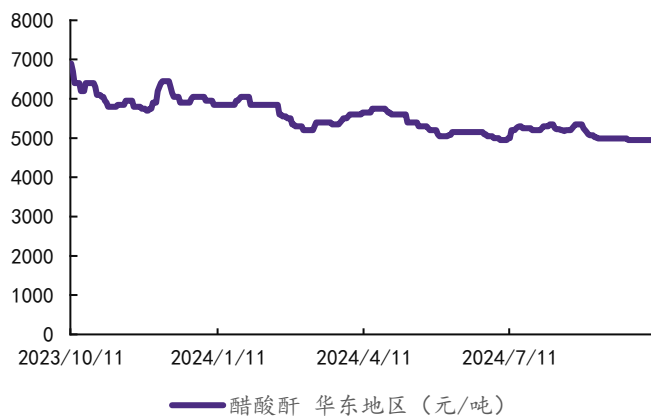
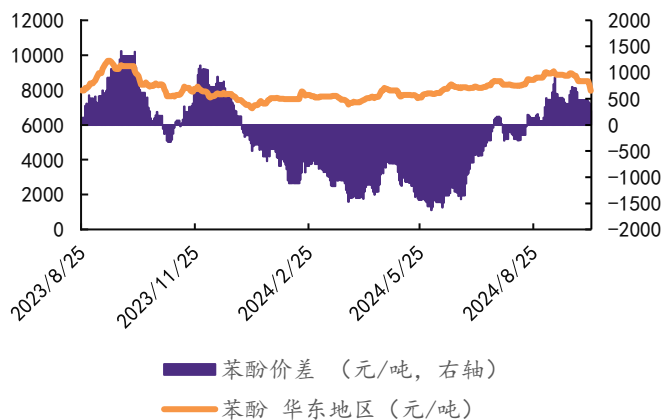


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

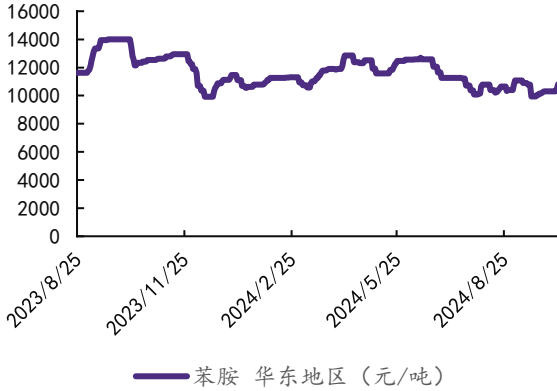
图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

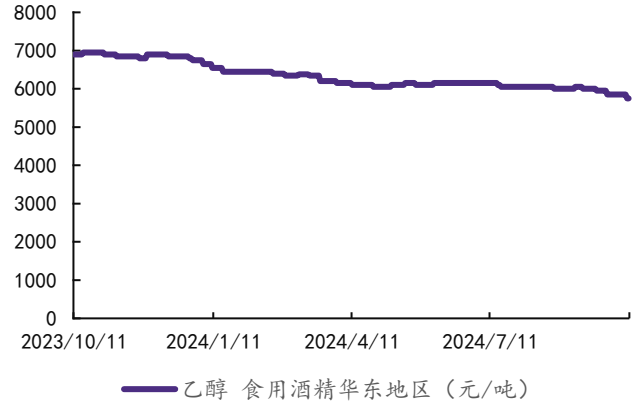
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



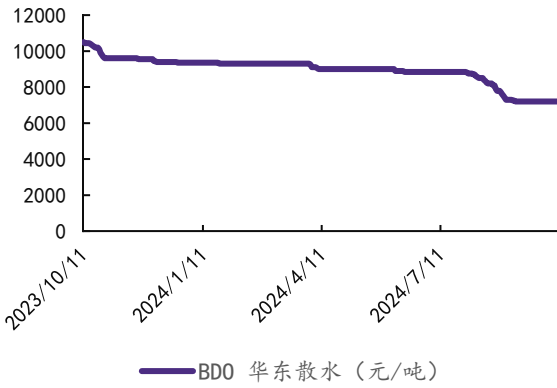
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



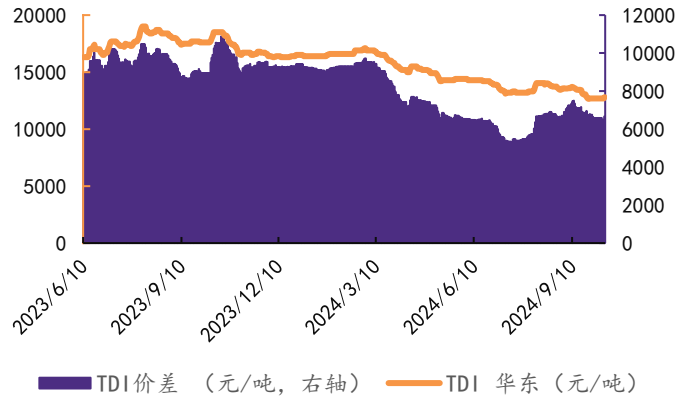
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



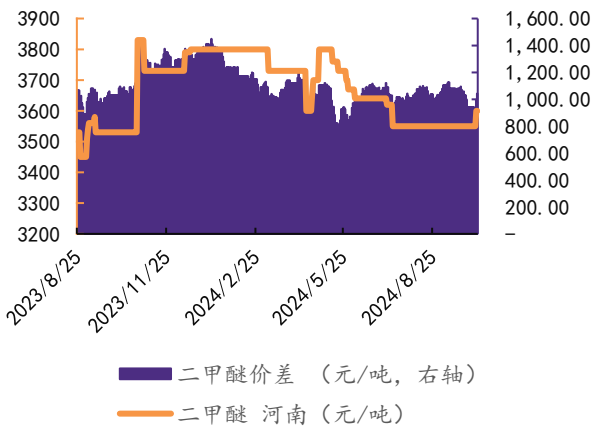
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



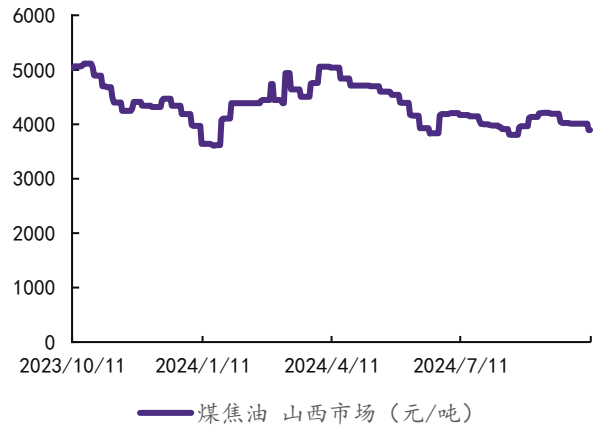
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



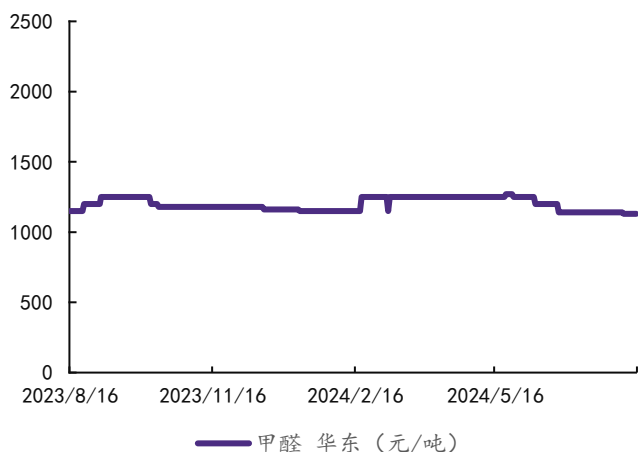
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



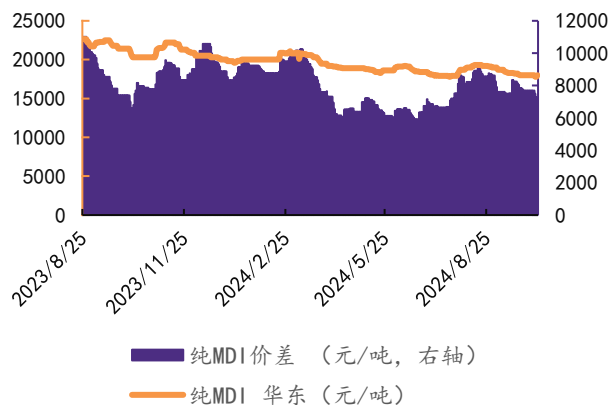
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



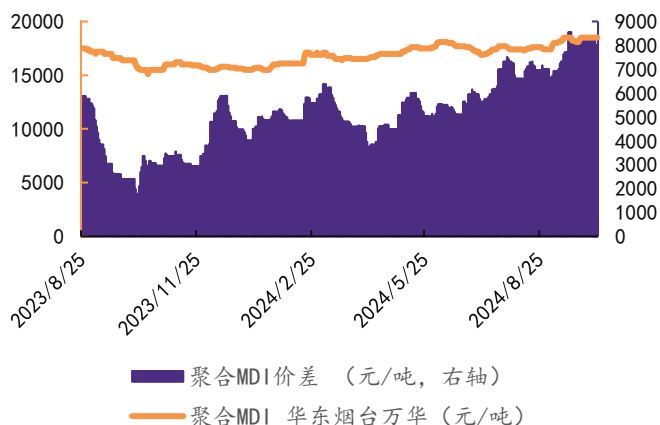
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



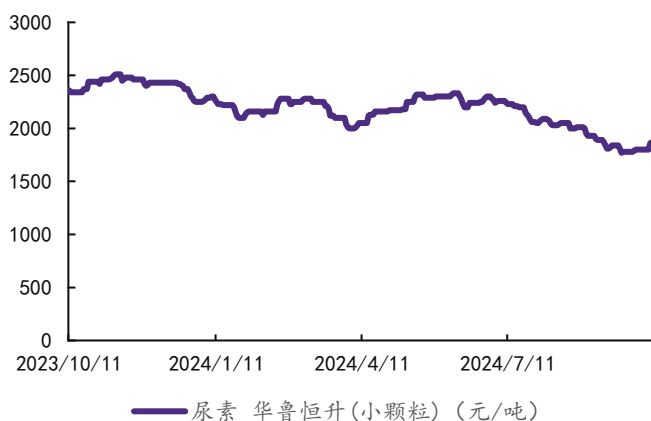
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



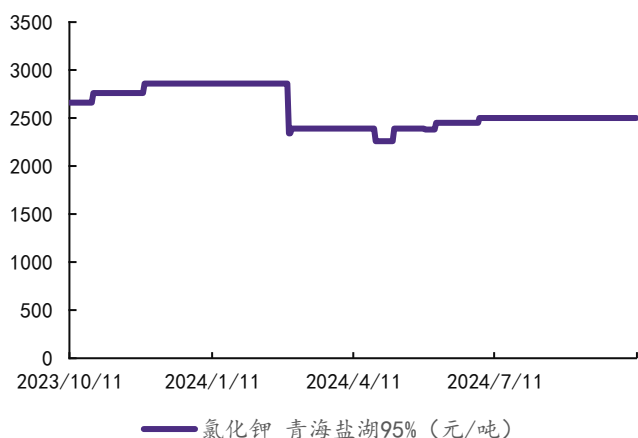
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

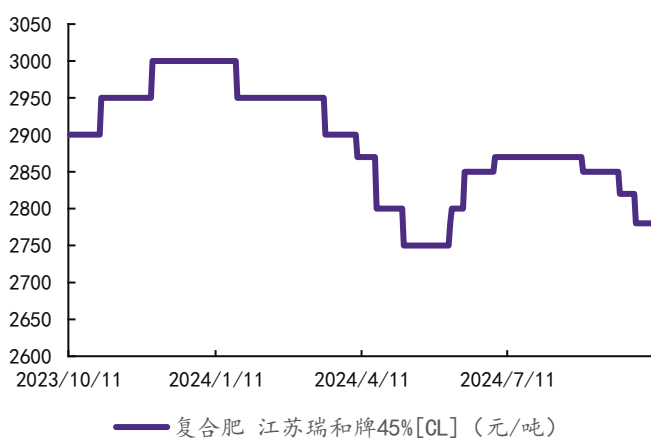


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势

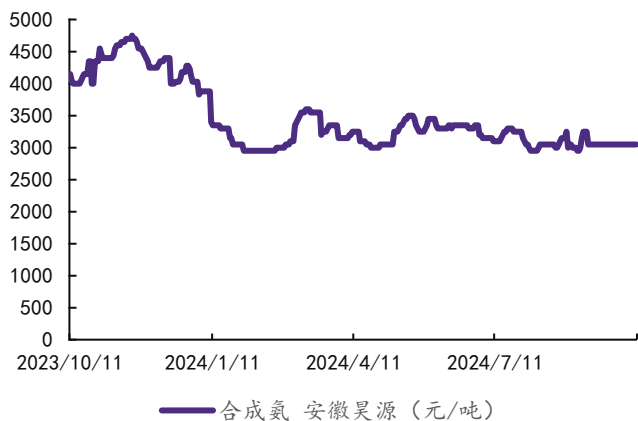


图表 40: 复合肥价格走势



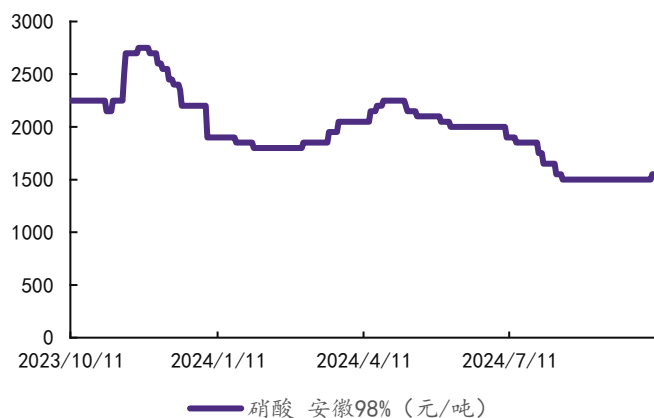
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



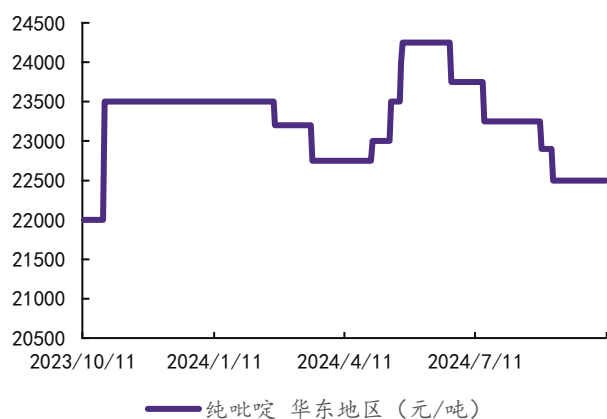
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



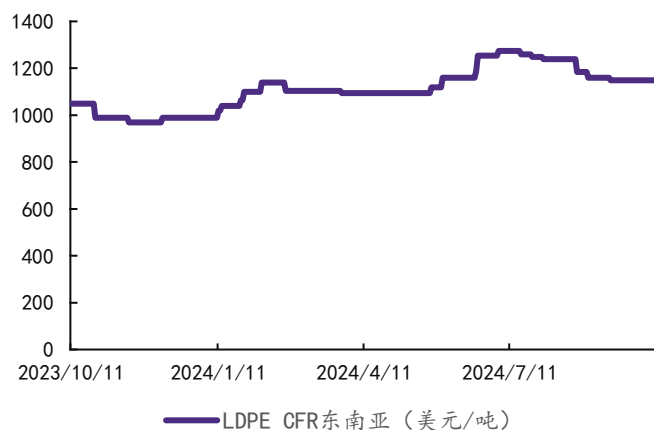
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



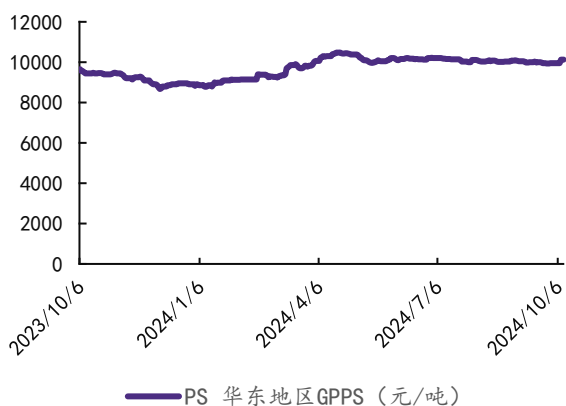
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



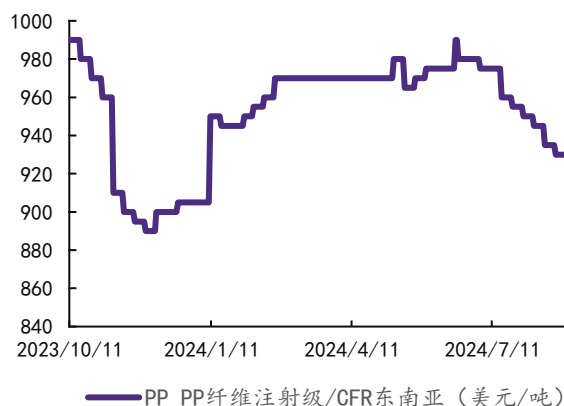
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



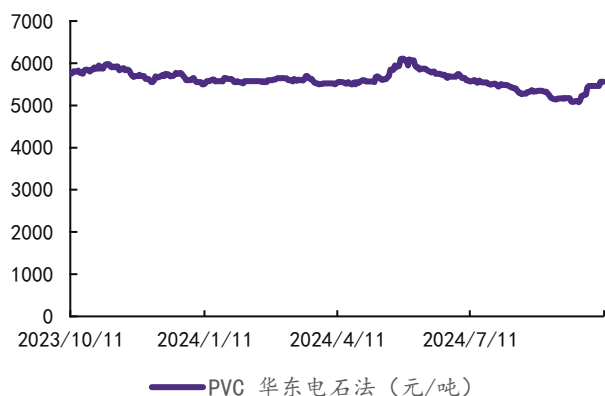
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



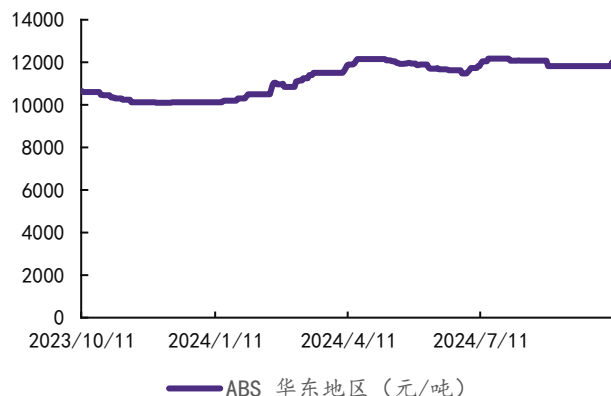
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



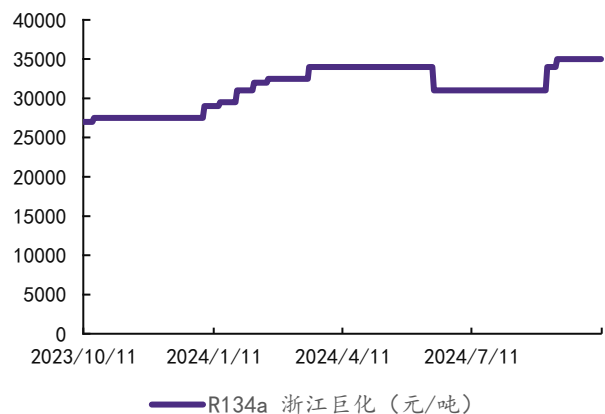
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



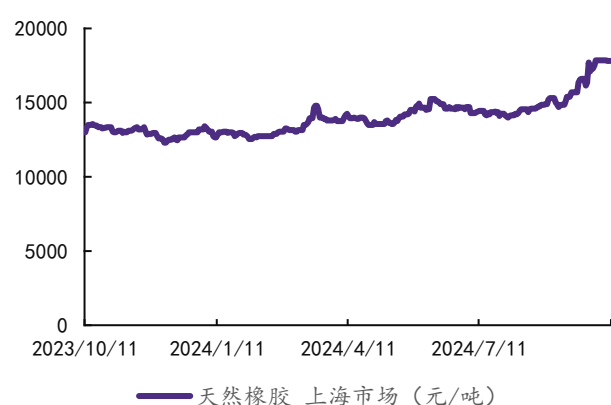
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49：R134a 价格走势



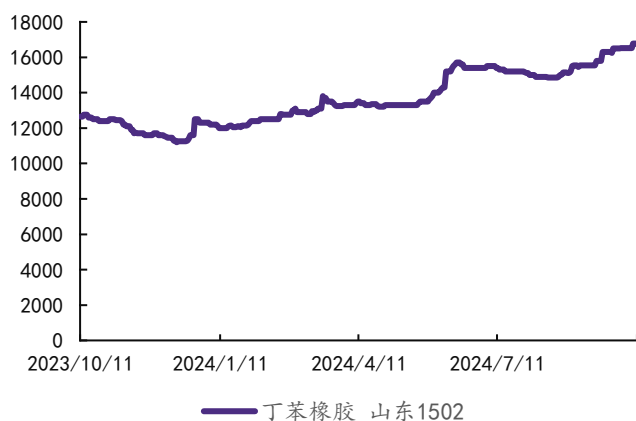
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



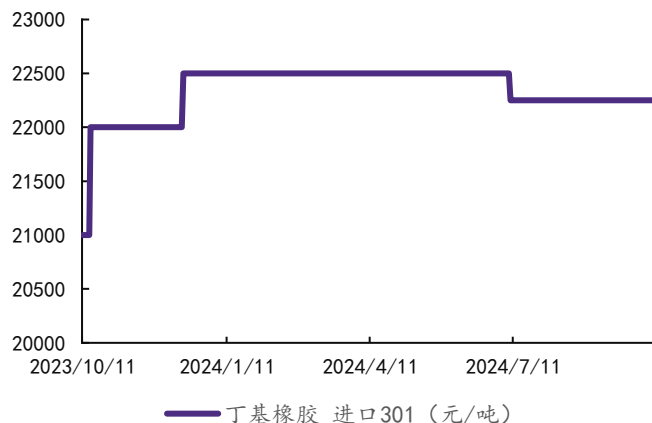
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



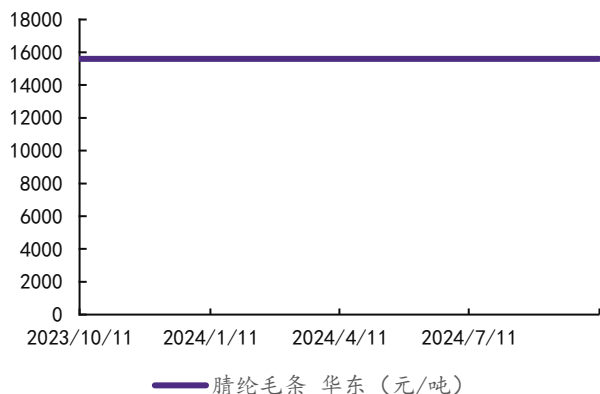
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



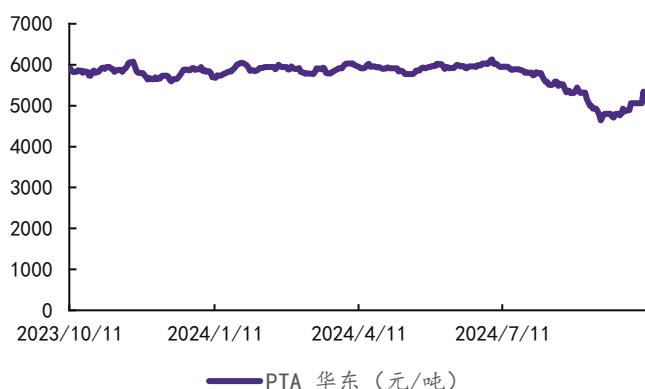
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



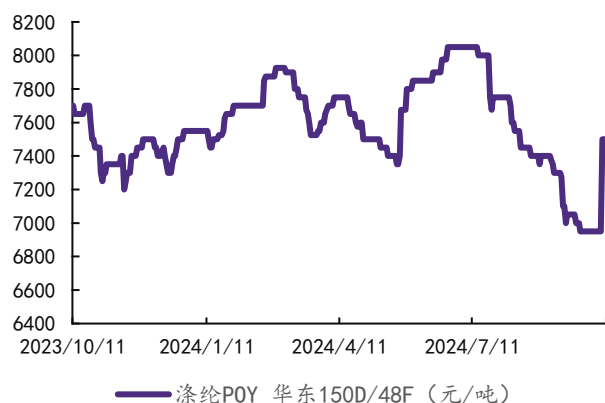
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



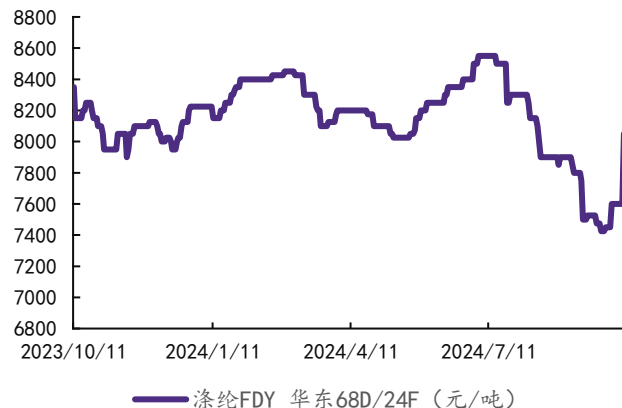
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



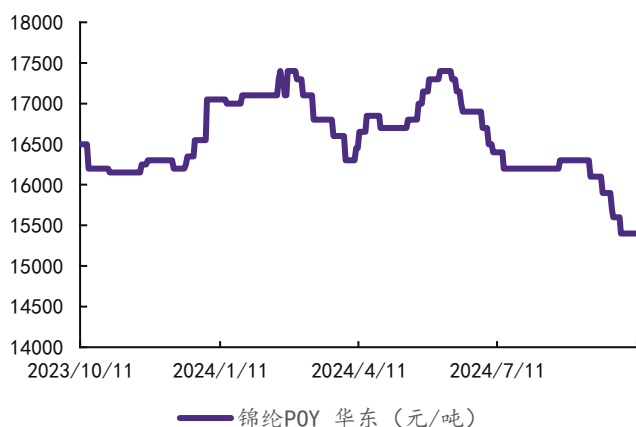
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



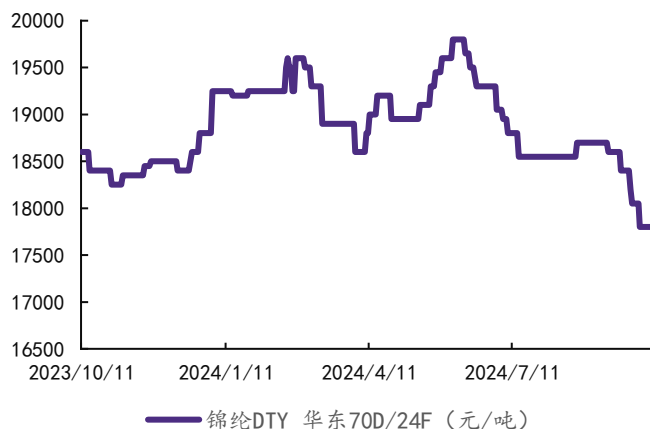
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



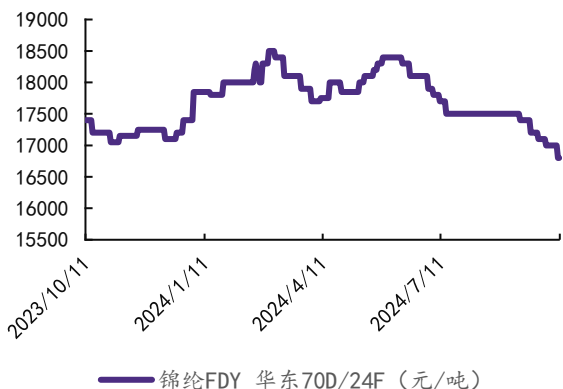
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



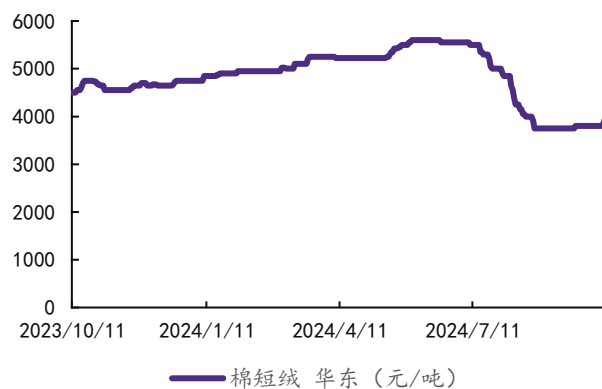
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



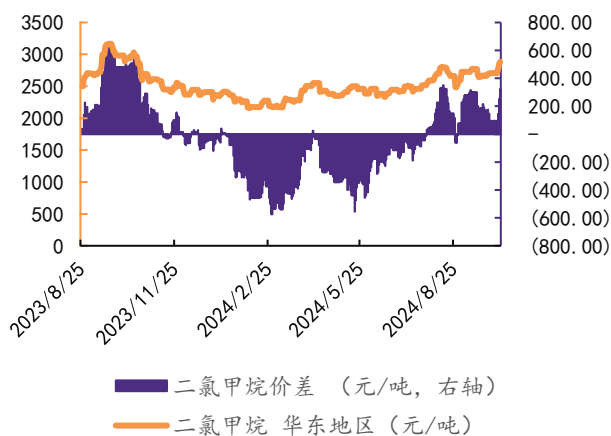
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

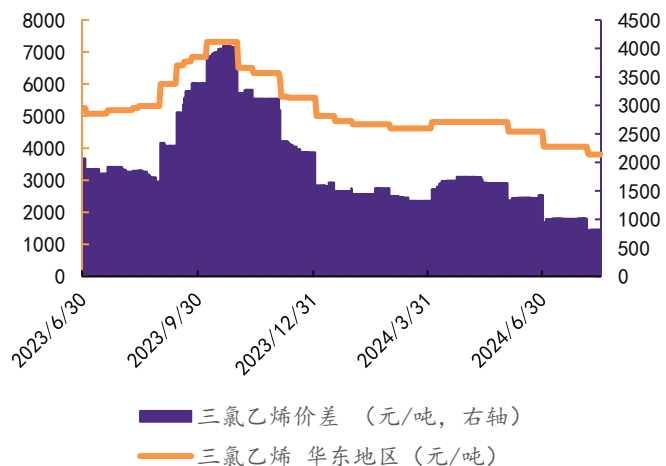
图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

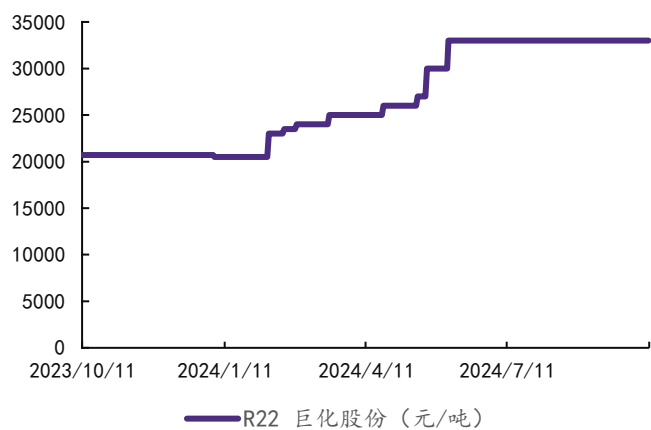
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。