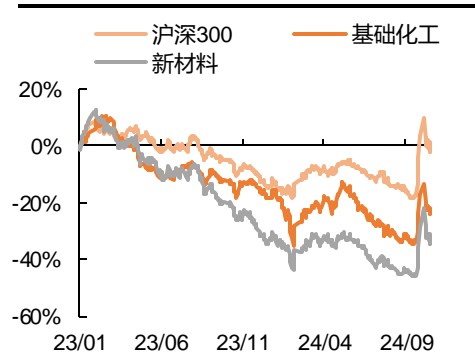


## 化工新材料周报

## 地缘风险溢价回落，悲观需求预期抑制油价

## 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：地缘风险溢价回落，悲观需求预期抑制油价。**据 ifind 数据，10月11日-10月18日，WTI原油期货收盘价(连续)下跌8.08%，布伦特原油期货价下跌7.13%。**地缘局势方面**，近日，据华盛顿邮报报道，两名知情官员透露，以色列总理内塔尼亚胡在通话中对拜登政府表示，他计划打击伊朗的军事设施，而不是石油或核设施，这暗示以色列将采取更有限的反击，以防止爆发全面“战争”，受地缘风险因素减弱影响，国际油价周内出现较大跌幅。**供应方面**，上周美国政府宣布，将进一步扩大对伊朗石油和天然气行业的制裁范围，叠加因担忧出口设施遭到打击、港口油轮一度疏散，导致伊朗油出口量环比下滑明显，但本周担忧已有所缓解。**需求方面**，中国“金九银十”旺季接近尾声，汽柴油需求进一步转淡，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。根据 OPEC 发布的 10 月报显示，已连续第三个月下调对 2024 年和 2025 年全球石油需求的预测，悲观的需求预期是油价主要拖累因素。
- **氟化工：供应偏紧，需求回暖，制冷剂和萤石原料价格坚挺。**萤石和制冷剂价格均延续坚挺走势，目前各工厂年度制冷剂配额余量有限，且四季度装置集中检修，整体货源偏紧；同时，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，据产业在线数据，9 月我国家用空调产量同增 26.0%、销量同增 21.4%、内销同增 7.4%、出口同增 39.8%，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。

## 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，及上游萤石资源龙头：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。

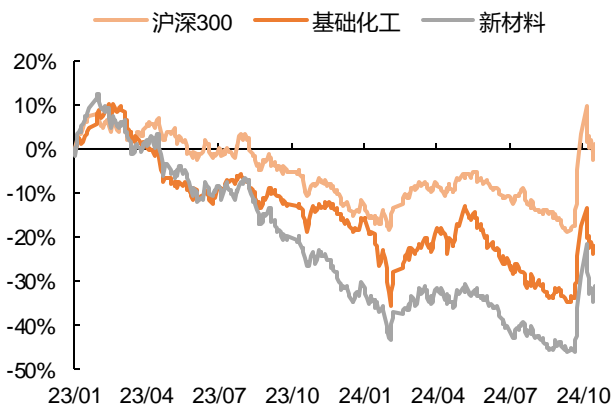
# 正文目录

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.....	14
十、	风险提示.....	14

## 一、化工新材料市场行情概览

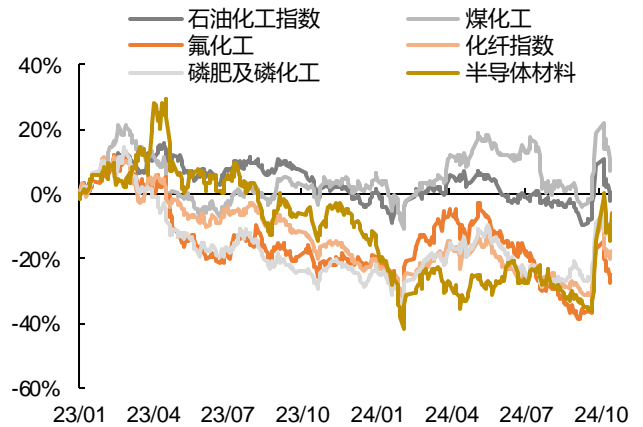
截至2024年10月18日，基础化工指数（801030.SL）收于3,210.53点，较上周上涨0.98%；新材料指数（H30597.CSI）收于2,994.37点，较上周上涨2.68%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌1.76%，煤化工指数（850325.SL）下跌3.98%，氟化工指数（850382.SL）下跌1.64%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨2.35%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）上涨2.81%，半导体材料指数（850813.SL）上涨7.00%；同期，沪深300指数较上周上涨0.98%。本周，新材料指数、磷肥及磷化工指数、半导体材料指数、化纤指数跑赢大盘。

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

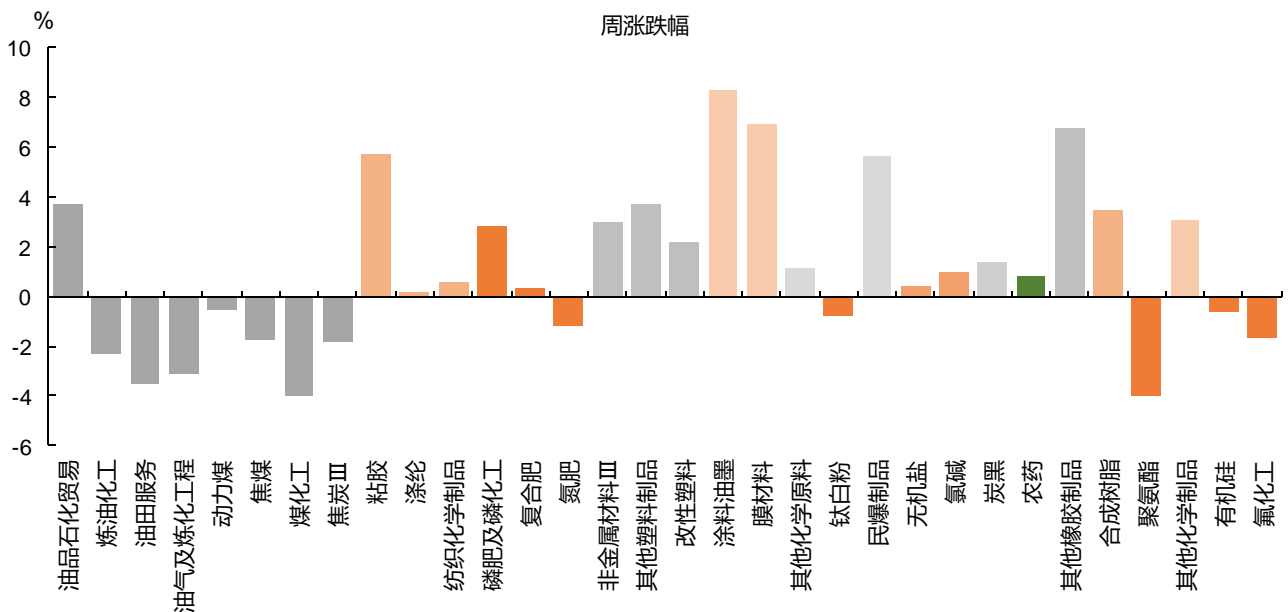
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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涂料油墨（+8.32%）、膜材料（+6.94%）、其他橡胶制品（+6.80%）。

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：地缘风险溢价回落， 悲观需求预期抑制油价

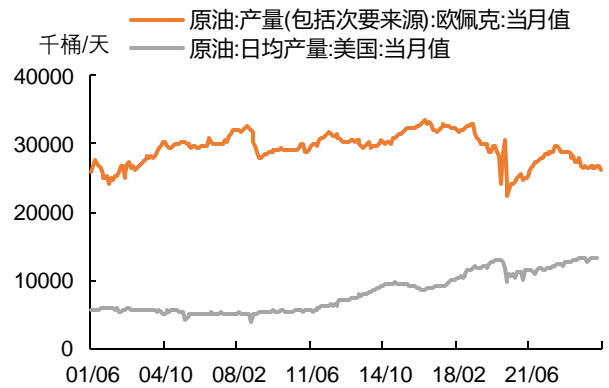
### 2.1 原油基本面数据跟踪

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 )



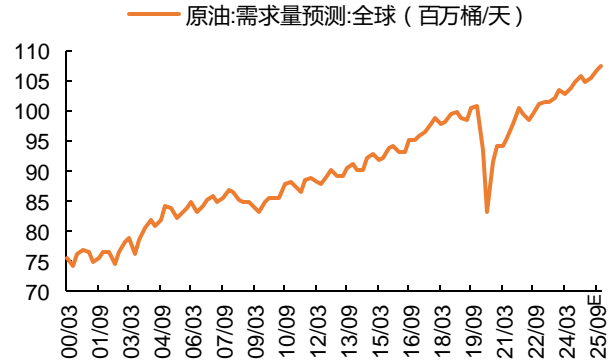
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况 ( 张 )



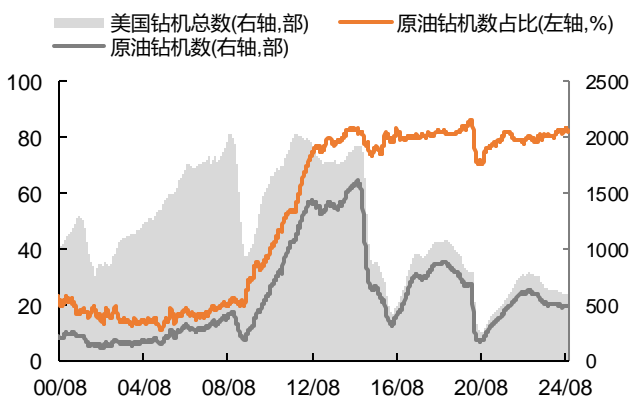
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



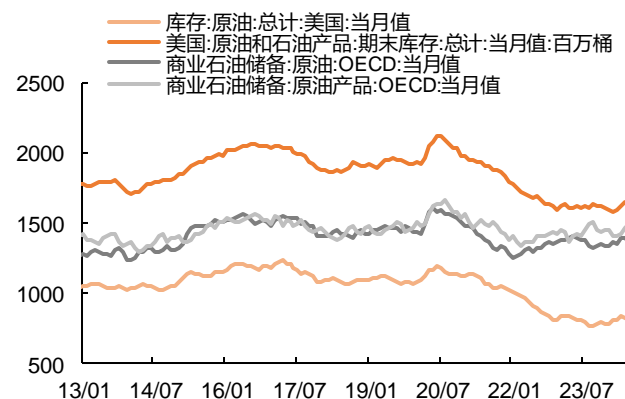
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

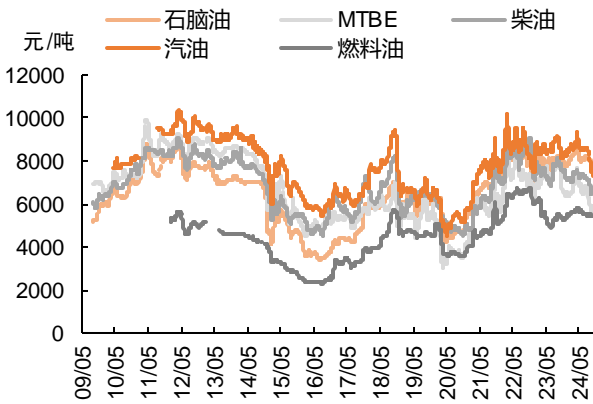
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存 ( 百万桶 )



资料来源: ifind, 平安证券研究所

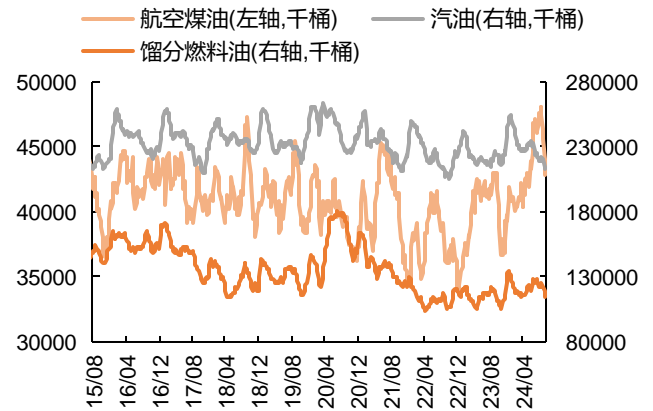
## 2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



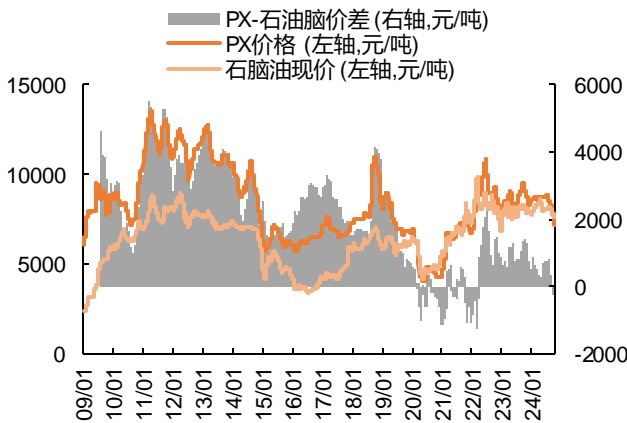
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



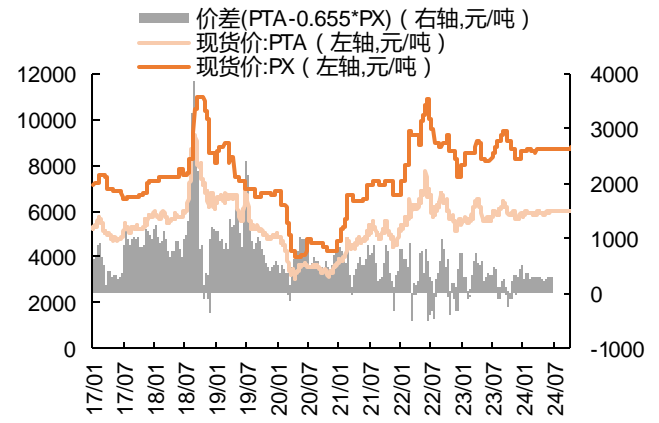
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



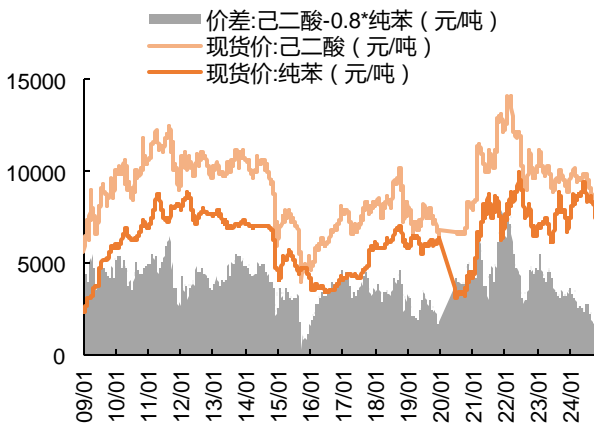
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



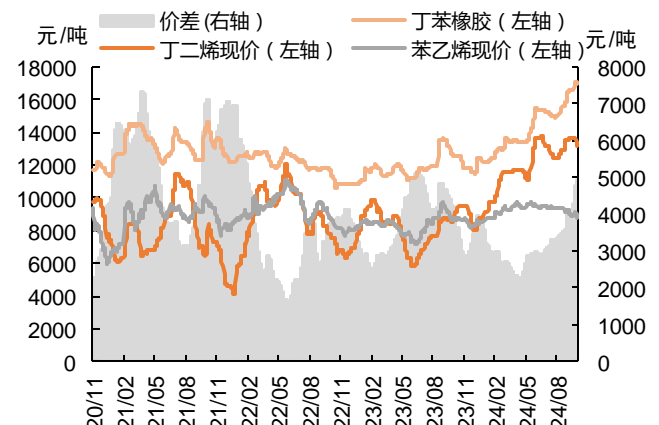
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

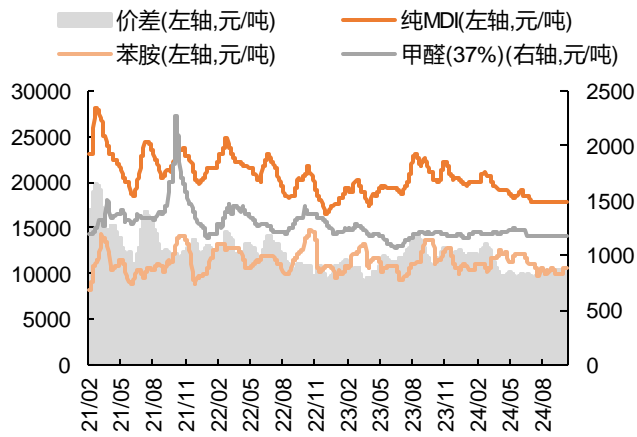
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

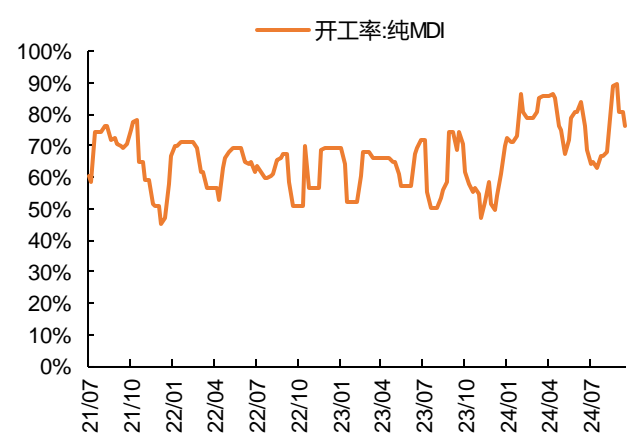
### 三、 聚氨酯：MDI 开工率回落， 价格整体持稳

图表16 纯 MDI 价格价差



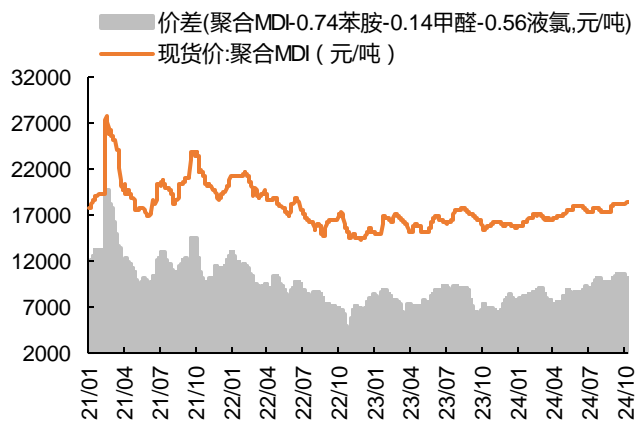
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



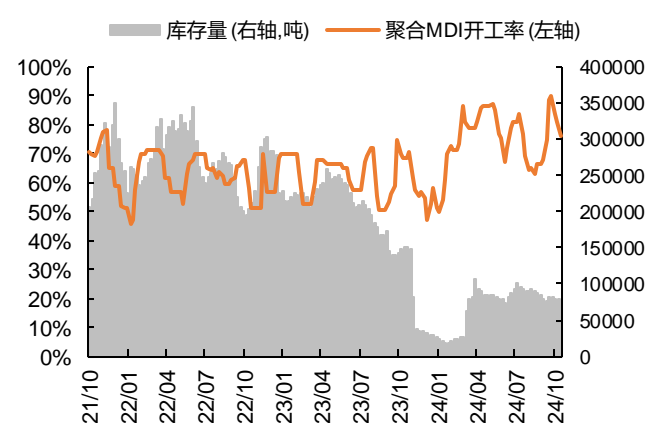
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



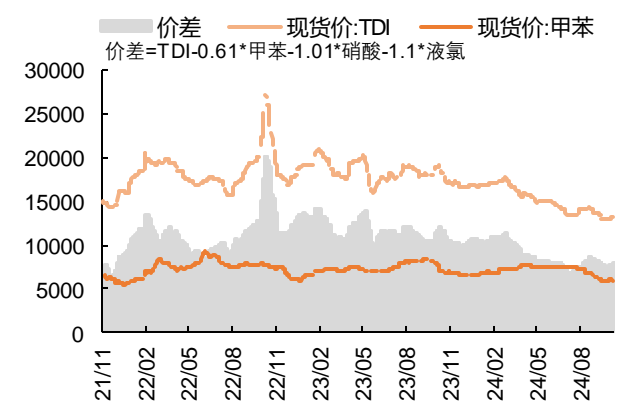
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



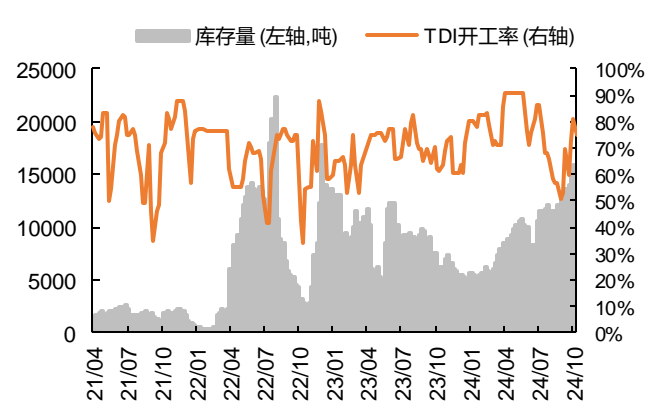
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

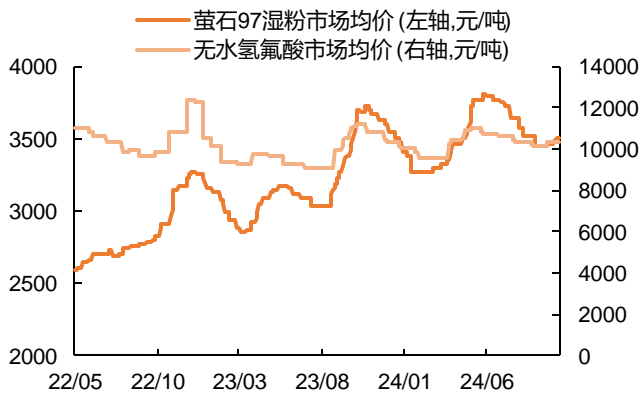
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

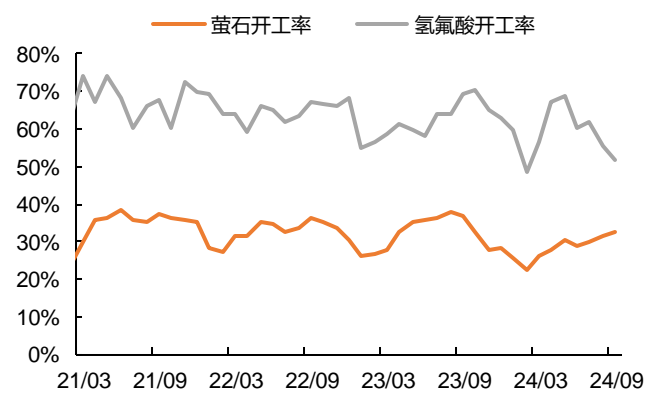
## 四、氟化工：供应偏紧，需求回暖，制冷剂和萤石原料价格坚挺

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



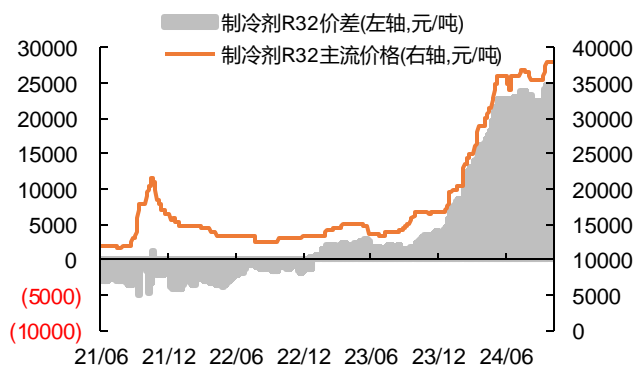
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 9月萤石开工率小幅上行，氢氟酸开工率下滑



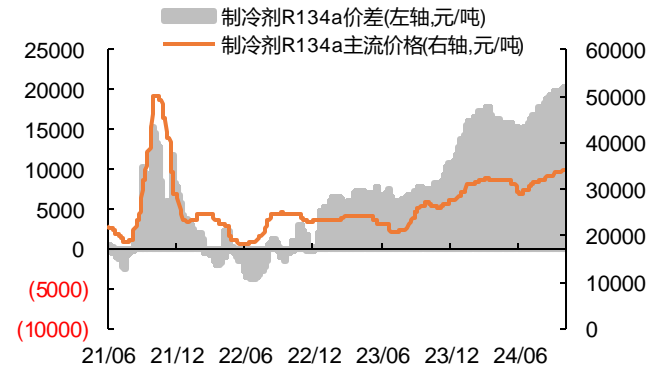
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



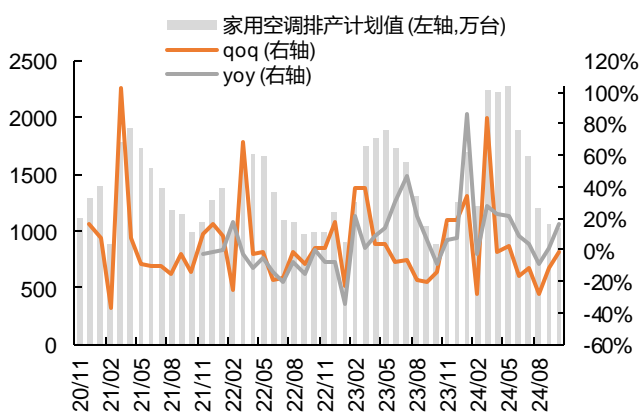
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8\*二氯甲烷-0.8\*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



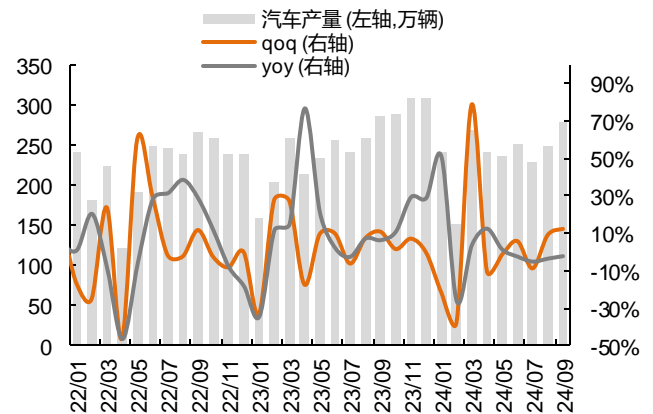
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35\*三氯乙烯-0.88\*无水氢氟酸

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



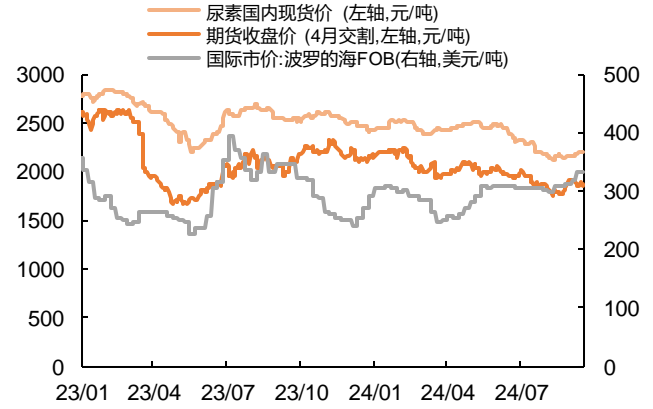
## 五、化肥：秋肥采购需求带动，节后磷酸一铵价格小幅反弹

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



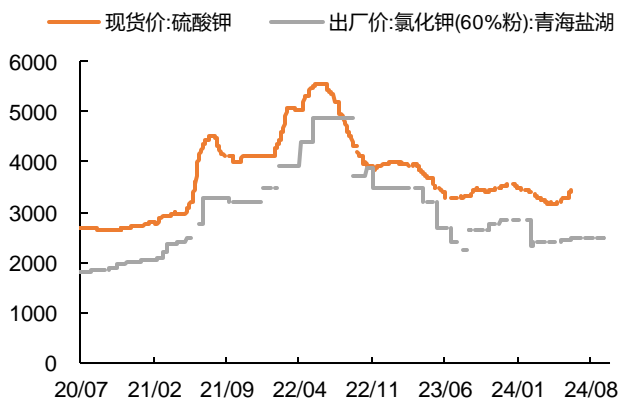
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



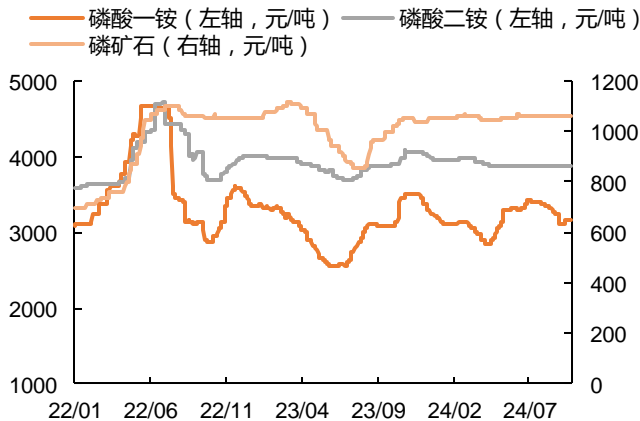
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



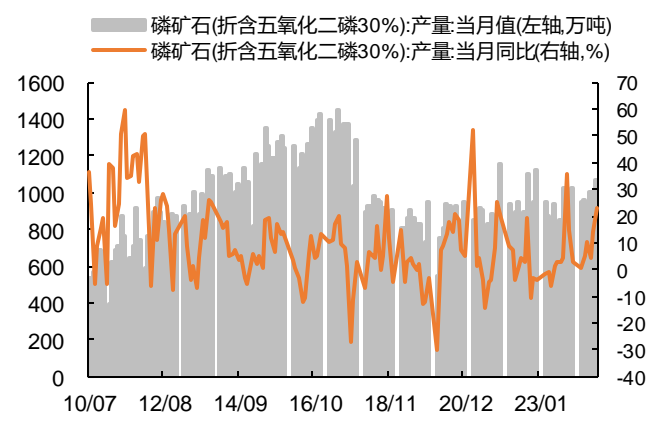
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



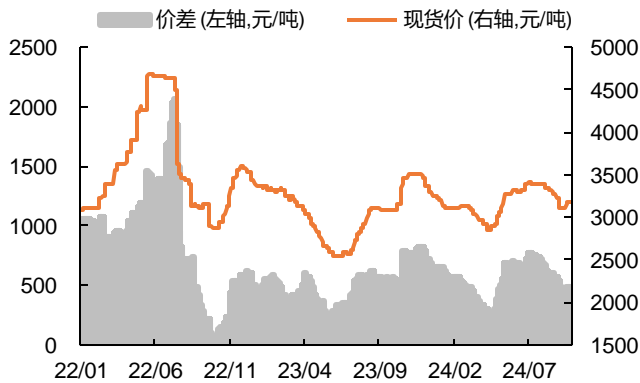
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



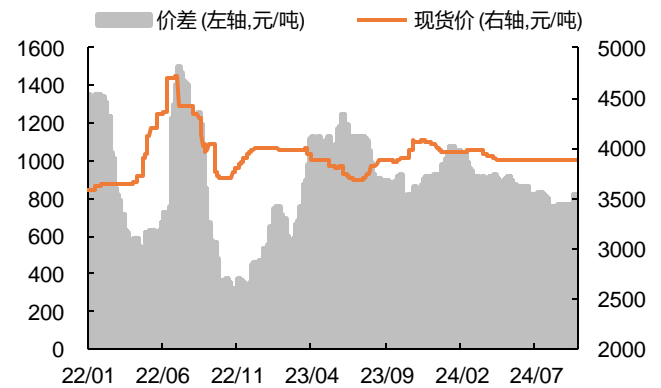
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

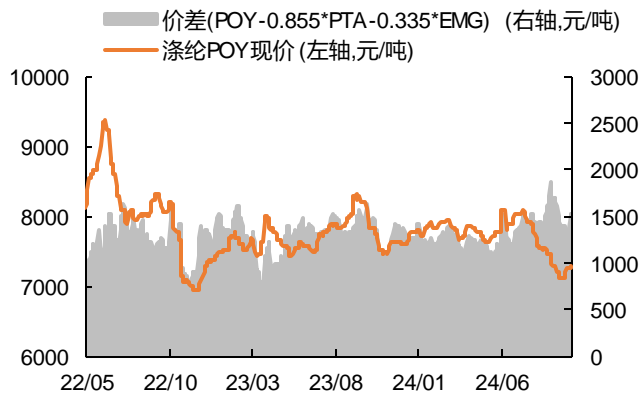
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

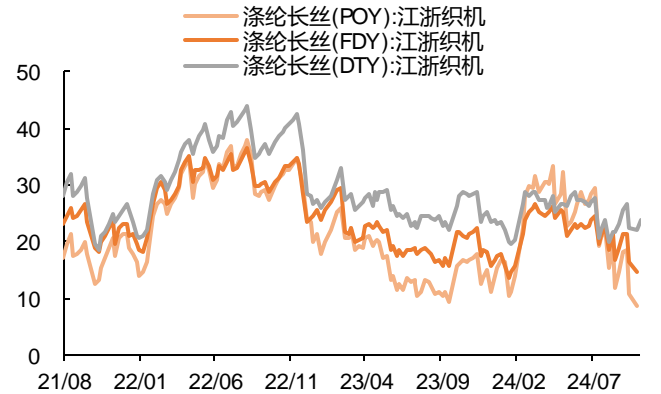
## 六、 化纤： 涤丝库存天数持续下降， 价格触底反弹

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



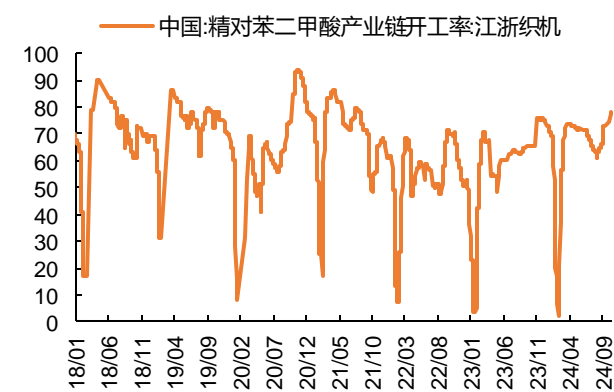
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



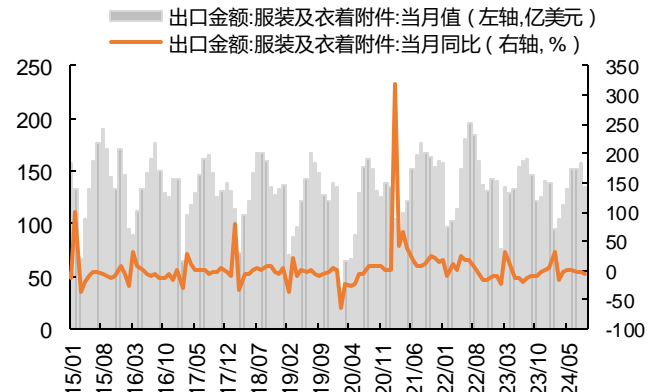
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



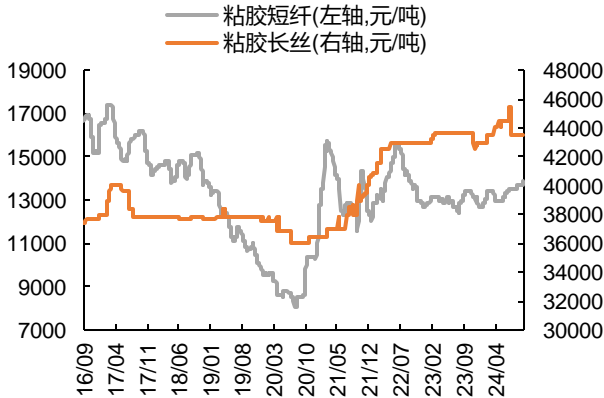
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



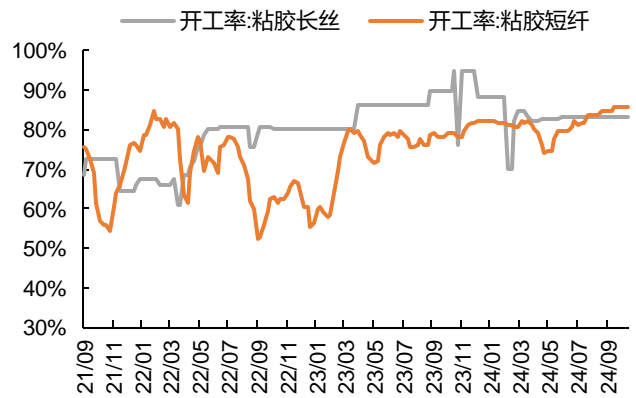
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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 (%)



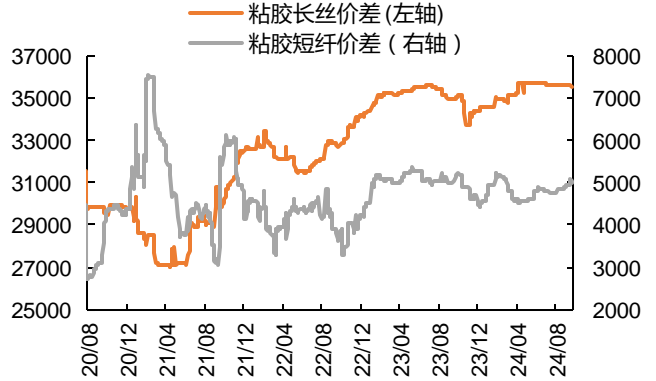
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

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

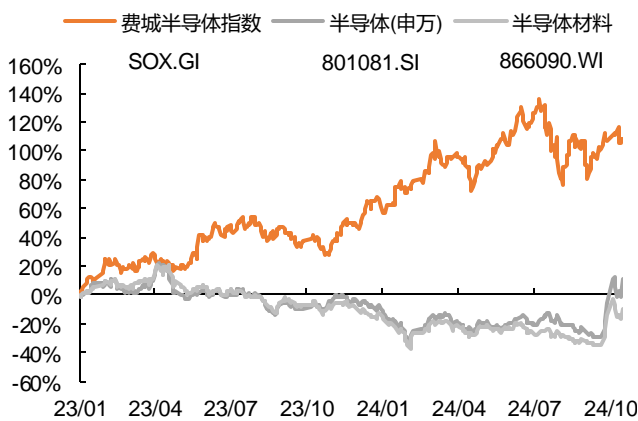
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

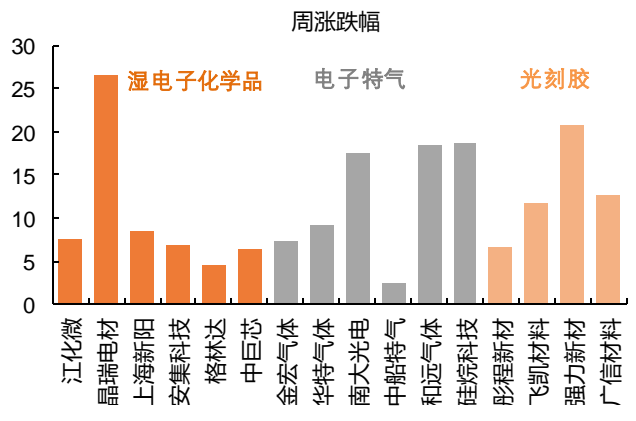
## 七、 半导体材料：国内系列经济利好政策出台，行业估值底部回升

图表44 国内外半导体指数走势



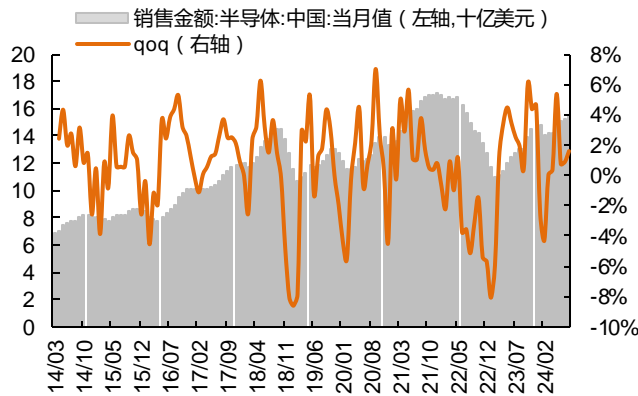
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



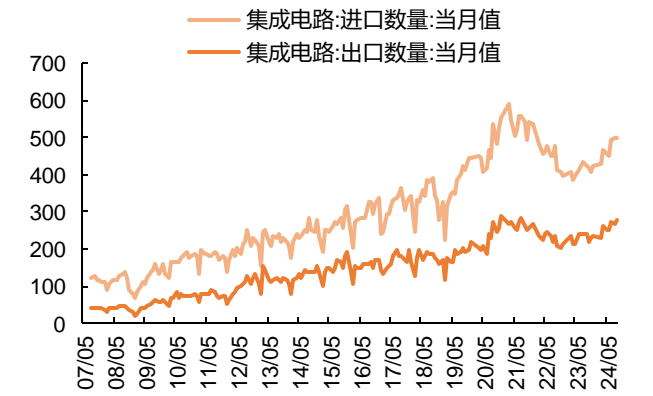
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



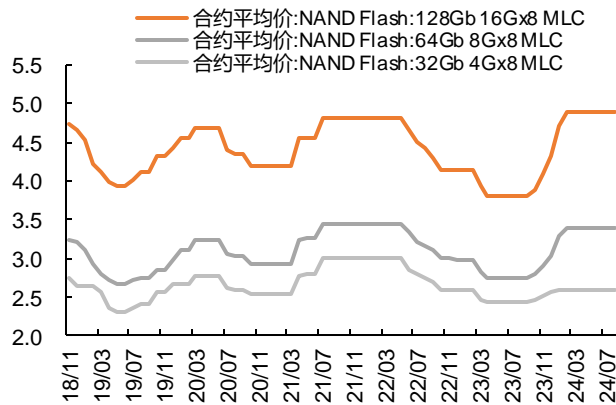
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



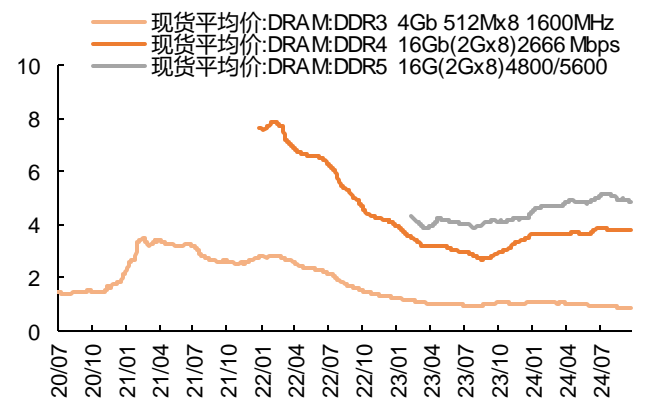
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



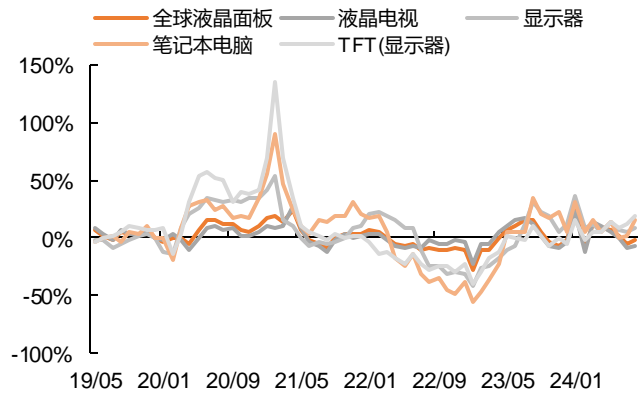
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



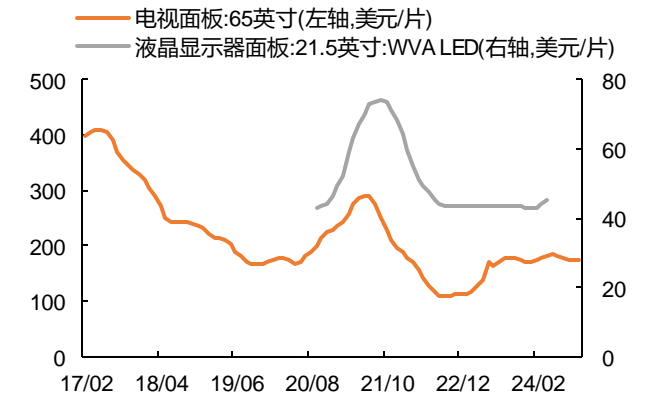
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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器面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

## 八、市场动态

以方称以军在加沙地带南部军事行动中打死了辛瓦尔。以色列国防军和以国家安全总局（辛贝特）17日晚发表联合声明说，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）领导人叶海亚·辛瓦尔已在加沙地带的以军行动中死亡。辛瓦尔“策划并实施”了去年10月7日哈马斯武装人员在以色列的袭击行动。（环球时报，10/18）

**外媒爆：“辛瓦尔之死”后，哈马斯前领导人马沙尔成为哈马斯代理领导人。**据黎巴嫩LBCI电视台17日报道，消息人士向该媒体表示，以色列宣布打死巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）领导人叶海亚·辛瓦尔后，哈马斯前领导人哈立德·马沙尔成为该组织代理领导人，负责就被扣押人员等相关事宜与有关方面进行沟通。（环球网，10/18）

**欧盟计划延长培训乌军任务期限至2026年。**据俄罗斯媒体报道，欧盟外交与安全政策高级代表博雷利当地时间14日表示，欧盟打算将培训乌克兰军队的任务延长至2026年，但此事尚未获得欧盟成员国匈牙利的同意。报道称，该任务开始于2022年，即将于今年11月到期。（央视新闻，10/15）

**英媒：俄军收复库尔斯克一半失地。**据英国《每日电讯报》网站10月15日报道，俄罗斯已收复一半被乌克兰占领的库尔斯克地区领土。报道称，来自车臣的俄军少将阿普季·阿劳季诺夫表示，估计有5万名俄军正在击退乌克兰军队，乌军要么不得不逃跑，要么“最终被扔进大锅里”。阿劳季诺夫说：“大约一半被敌人占领的领土已经解放。”（参考消息，10/16）

**中国资源循环集团正式成立。**中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日就组建中国资源循环集团有限公司作出重要指示强调，组建中国资源循环集团有限公司，是党中央着眼健全绿色低碳循环发展经济体系，全面推进美丽中国建设作出的重要决策部署。中国资源循环集团有限公司要完整、准确、全面贯彻新发展理念，深入落实全面节约战略，坚持循环利用、变废为宝，坚持创新驱动、开放合作，着力畅通资源循环利用链条，打造全国性、功能性的资源回收再利用平台，推动国民经济循环质量和水平持续提升，为以中国式现代化全面推进强国建设、民族复兴伟业作出积极贡献。（中国石油石化，10/18）

**中国海油所属公司签署4个巴西海上勘探区块石油合同。**中国海洋石油有限公司17日宣布，中国海油旗下全资子公司CNOOC Petroleum Brasil Ltda与巴西国家石油管理局及佩罗塔斯盆地的合作伙伴就4个巴西海上勘探区块分别签订了矿税制石油合同。（中国石油石化，10/18）

**欧佩克、IEA公布全球石油需求预期。**石油输出国组织（欧佩克）当地时间10月14日发布月度石油市场报告，下调对2024年和2025年全球石油需求预期。这是该组织继8月、9月两次下调今明两年全球石油需求预期之后的连续第三次下调。报告显示，欧佩克将2024年全球日均石油需求较上年增长量预期从203万桶下调至193万桶，调整后的全年日均石油需求预计约为1.04亿桶。（中国石油石化，10/15）

**9月全国焦炭、生铁、粗钢、钢材产量仍呈同比下降走势。**国家统计局数据显示，2024年9月份，全国焦炭产量为3932万吨，环比降3.8%，同比降5.3%；生铁产量为6676万吨，环比降2.0%，同比降6.7%；粗钢产量7707万吨，环比降1.1%，同比降6.1%；钢材产量11731万吨，环比增5.8%，同比降2.4%。（煤炭资源网，10/18）

**省间电力现货市场转正式运行。**2024年10月15日，我国电力体制改革迈出了关键一步，省间电力现货市场正式转入正式运行。省间电力现货市场是在省间电力中长期市场基础上，利用省间通道可用输电能力开展的日前、日内电能量交易，是目前国际上覆盖范围最大、参加经营主体最多、交易通道最复杂的跨省跨区现货市场。截至2024年9月，省间电力现货市场累计消纳可再生能源电量近400亿千瓦时，占全部省间现货交易电量的46.6%。这一数据不仅体现了省间电力现货市场在促进新能源消纳方面的积极作用，也彰显了其在推动能源绿色低碳转型中的重要作用。（煤炭资源网，10/17）

**9月煤炭进口量创历史新高，全年超5亿吨或基本无疑。**海关总署最新发布的数据显示，刚刚过去的9月份，全国煤炭进口量再攀高位，超过2023年12月份曾创下的4729.7万吨的历史高位，一举创下了单月进口量的新纪录。9月份进口量为4758.8万吨，同比增幅再次升至两位数以上，达12.93%，较上月扩大了9.52个百分点；环比同样实现了正增长，增幅为3.80%。2024年1-9月份，全国共进口煤炭38912.8万吨，同比增长11.9%。今年前9月的进口量已经远超除2023年以外之前年份的全年进口。（煤炭资源网，10/16）

## 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