

2024年11月04日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

天然气、氧化铝等涨幅居前，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

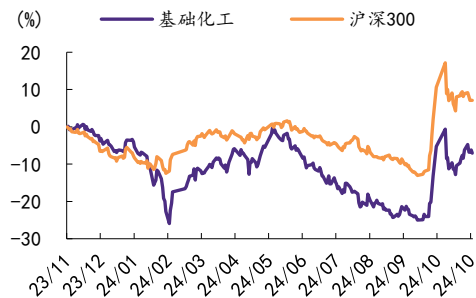
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|----------|------|------|------|
| 基础化工(申万) | -1.9 | 15.7 | -6.0 |
| 沪深300 | -3.2 | 14.9 | 8.5 |

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：液氯、BDO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》
2024-10-28
- 2、《基础化工行业周报：硫酸、尿素等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块》
2024-10-21
- 3、《基础化工行业周报：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》
2024-10-14

■ 天然气、氧化铝等涨幅居前，PET切片、苯酚等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气，15.58%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，9.09%），无水氢氟酸（华东地区，8.72%），2.4D（华东，5.45%），氟化铝（河南地区，4.98%），国内柴油（上海中石化 0#，3.70%），BDO（华东散水，3.70%），棉短绒（华东，3.59%），合成氨（安徽昊源，3.28%），硫磺（CFR 中国合同价，3.08%）。

本周跌幅较大的产品：环氧氯丙烷（华东地区，-3.83%），丁二烯（东南亚 CFR，-4.14%），环己酮（华东，-4.26%），对硝基氯化苯（安徽地区，-4.41%），甲苯（FOB 韩国，-4.66%），苯胺（华东地区，-5.05%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-5.14%），苯酚（华东地区，-5.14%），VCM（CFR 东南亚，-8.96%），PET切片（华东，-16.27%）。

■ 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 11 月 01 日收盘，WTI 原油价格为 69.49 美元/桶，较上周下滑 3.19%；布伦特原油价格为 73.10 美元/桶，较上周下滑 3.88%。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：天然气上涨 15.58%，硫酸上涨 9.09%，氟化铝上涨 4.98%，棉短绒上涨 3.59%等，但仍有不少产品价格下跌，其中 PET 切片下跌 16.27%，苯酚下跌 5.14%，二甲苯下跌 5.14%，丁二烯下跌 4.14%。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。

重点关注公司及盈利预测

| 公司代码 | 名称 | 2024-11-04 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | |
| 002984.SZ | 森麒麟 | 26.70 | 1.84 | 2.21 | 2.57 | 14.51 | 12.08 | 10.39 | 买入 |
| 600028.SH | 中国石化 | 6.28 | 0.51 | 0.58 | 0.63 | 12.31 | 10.83 | 9.97 | 买入 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 21.80 | 0.35 | 1.00 | 1.30 | 62.29 | 21.80 | 16.77 | 买入 |
| 600486.SH | 扬农化工 | 57.96 | 3.85 | 4.12 | 4.86 | 15.05 | 14.07 | 11.93 | 买入 |
| 600938.SH | 中国海油 | 27.05 | 2.60 | 3.07 | 3.26 | 10.40 | 8.81 | 8.30 | 买入 |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 14.84 | 0.99 | 1.23 | 1.49 | 14.99 | 12.07 | 9.96 | 买入 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 12.07 | 0.33 | 1.25 | 1.72 | 36.58 | 9.66 | 7.02 | 买入 |
| 603067.SH | 振华股份 | 12.61 | 0.73 | 0.99 | 1.07 | 17.27 | 12.74 | 11.79 | 买入 |
| 603225.SH | 新凤鸣 | 11.31 | 0.71 | 1.22 | 1.53 | 15.93 | 9.27 | 7.39 | 买入 |
| 603599.SH | 广信股份 | 10.84 | 1.58 | 1.67 | 2.13 | 6.86 | 6.49 | 5.09 | 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，建议关注低估值高股息中国石化..... | 6 |
| (1) 国际油价震荡下跌，地炼价格汽跌柴涨..... | 7 |
| (2) 下游需求变化，丙烷价格稳中下跌..... | 8 |
| (4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场偏弱震荡整理..... | 8 |
| (5) 周内 PTA 市场重心下行，涤纶长丝市场走势下行..... | 9 |
| (6) 尿素价格震荡偏弱运行，复合肥市场成交价格走低..... | 9 |
| (7) 聚合 MDI 本周小幅下跌，TDI 市场低位震荡..... | 10 |
| (8) 磷矿石价格高位坚挺，局部供应趋紧..... | 10 |
| (11) 钛白粉难寻支撑点，价格反季节性下跌..... | 11 |
| 1.1、 个股跟踪 | 12 |
| 1.2、 华鑫化工投资组合 | 16 |
| 2、 价格异动：天然气、氧化铝等涨幅居前，PET 切片、苯酚等跌幅较大 | 17 |
| 3、 重点覆盖化工产品价格走势..... | 18 |
| 4、 风险提示..... | 29 |

图表目录

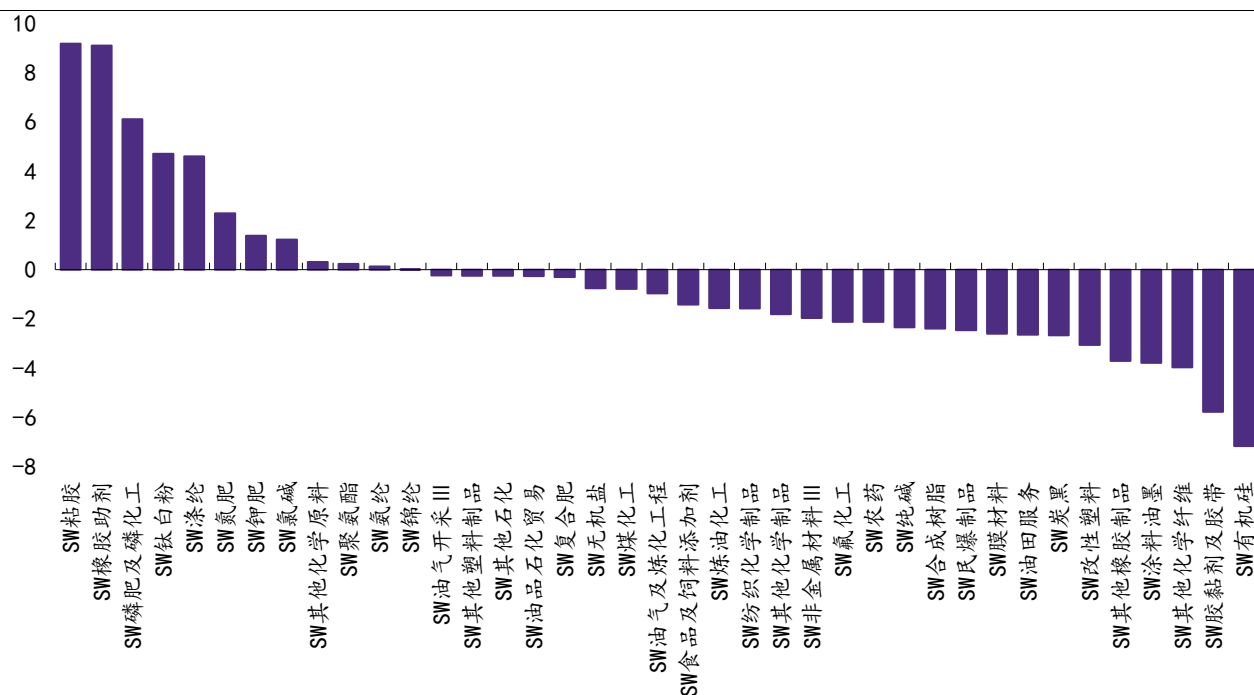
| | |
|----------------------------------|----|
| 图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%)..... | 6 |
| 图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 | 12 |
| 图表 3：重点关注公司及盈利预测 | 16 |
| 图表 4：华鑫化工 10 月投资组合 | 16 |
| 图表 5：本周价格涨幅居前的品种 | 17 |
| 图表 6：本周价格跌幅居前的品种 | 17 |
| 图表 7：原油 WTI 价格走势 | 18 |
| 图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势 | 18 |
| 图表 9：国际石脑油价格走势 | 18 |
|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

| | |
|-----------------------------|----|
| 图表 20: 纯苯价格走势 | 20 |
| 图表 21: 甲苯价格走势 | 20 |
| 图表 22: 二甲苯价格走势 | 20 |
| 图表 23: 苯乙烯价差与价格走势 | 21 |
| 图表 24: 甲醇价格走势 | 21 |
| 图表 25: 丙酮价格走势 | 21 |
| 图表 26: 醋酸价格走势 | 21 |
| 图表 27: 苯酚价差与价格走势 | 21 |
| 图表 28: 醋酸酐价格走势 | 21 |
| 图表 29: 苯胺价格走势 | 22 |
| 图表 30: 乙醇价格走势 | 22 |
| 图表 31: BDO 价格走势 | 22 |
| 图表 32: TDI 价差及价格走势 | 22 |
| 图表 33: 二甲醚价差及价格走势 | 23 |
| 图表 34: 煤焦油价格走势 | 23 |
| 图表 35: 甲醛价格走势 | 23 |
| 图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势 | 23 |
| 图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势 | 23 |
| 图表 38: 尿素价格走势 | 23 |
| 图表 39: 氯化钾价格走势 | 24 |
| 图表 40: 复合肥价格走势 | 24 |
| 图表 41: 合成氨价格走势 | 24 |
| 图表 42: 硝酸价格走势 | 24 |
| 图表 43: 纯吡啶价格走势 | 24 |
| 图表 44: LDPE 价格走势 | 24 |
| 图表 45: PS 价格走势 | 25 |
| 图表 46: PP 价格走势 | 25 |
| 图表 47: PVC 价格走势 | 25 |
| 图表 48: ABS 价格走势 | 25 |
| 图表 49: R134a 价格走势 | 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 | 26 |
| 图表 54: PTA 价格走势 | 26 |
| 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 | 27 |
| 图表 60: 棉短绒价格走势 | 27 |
| 图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势 | 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

本周涨幅较大的产品: 天然气 (NYMEX 天然气, 15.58%), 硫酸 (杭州颜料化工厂 105%, 9.09%), 无水氢氟酸 (华东地区, 8.72%), 2.4D (华东, 5.45%), 氟化铝 (河南地区, 4.98%), 国内柴油 (上海中石化 0#, 3.70%), BDO (华东散水, 3.70%), 棉短绒 (华东, 3.59%), 合成氨 (安徽昊源, 3.28%), 硫磺 (CFR 中国合同价, 3.08%)。

本周跌幅较大的产品: 环氧氯丙烷 (华东地区, -3.83%), 丁二烯 (东南亚 CFR, -4.14%), 环己酮 (华东, -4.26%), 对硝基氯化苯 (安徽地区, -4.41%), 甲苯 (FOB 韩国, -4.66%), 苯胺 (华东地区, -5.05%), 二甲苯 (东南亚 FOB 韩国, -5.14%), 苯酚 (华东地区, -5.14%), VCM (CFR 东南亚, -8.96%), PET 切片 (华东, -16.27%)。

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 11 月 01 日收盘, WTI 原油价格为 69.49 美元/桶, 较上周下滑 3.19%; 布伦特原油价格为 73.10 美元/桶, 较上周下滑 3.88%。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: 天然气上涨 15.58%, 硫酸上涨 9.09%, 氟化铝上涨 4.98%, 棉短绒上涨 3.59% 等, 但仍有不少产品价格下跌, 其中 PET 切片下跌 16.27%, 苯酚下跌 5.14%, 二甲苯下跌 5.14%, 丁二烯下跌 4.14%。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，地炼价格汽跌柴涨

原油：本周地缘风险溢价消退，国际油价震荡下跌。周前期，欧元区 10 月份的商业活动停滞，经济活动萎缩引发市场对经济疲软担忧，而中东冲突持续，市场继续关注中东局势发展，国际油价震荡上行；周中后期，以色列对伊朗的袭击避开了石油设施，地缘风险溢价迅速消退，国际油价暴跌 6%，市场关注点重新回归原油供需面的压力；然而上周美国汽油及原油库存意外下降及市场报道欧佩克+可能会将 12 月份的原油增产计划推迟，国际油价反弹上涨抵消了部分跌幅。总体来看，与上周相比，国际油价呈震荡下跌走势。本周，WTI 原油价格 69.49 美元/桶，较上周下跌 3.19%；布伦特原油价格为 73.10 美元/桶，较上周下跌 3.88%。本周，地缘局势是国际油价震荡下跌的主要因素。地缘政治局势方面，以色列对伊朗的袭击避开了能源设施，且停火谈判正在推动，地缘风险溢价消退；尽管伊朗表示对以色列进行报复，但临近美国大选之际，地缘局势对油市的影响扰动可能暂时会收敛。宏观面上，美国公布的 GDP 及就业数据依旧较为强劲，美联储 11 月降息 25 个几点的概率超过 90%，支撑了原油需求预期。基本上，EIA 原油库存去库，欧佩克+可能推迟 12 月增产计划，这对油市形成支撑，但这种限产保价政策可能无法逆转需求端的压力。综合来看，预计下周国际原油价格将维持区间震荡。后续需关注欧佩克+是否推迟增长计划，中东地缘局势、美国大选、EIA 库存等。

成品油：本周国际原油价格震荡下跌，成本面上，前期欧元区 10 月份的商业活动停滞，经济活动萎缩引发市场对经济疲软担忧，且中东冲突持续，国际油价震荡上行；后期以色列对伊朗的袭击避开了石油设施，地缘风险溢价迅速消退，关注点重新回归到供需层面的压力，国际原油价格继续下跌。原油价格先涨后跌，较上周整体整震荡下跌态势。本周山东地炼汽柴油市场持续分化，出货情况柴好于汽。需求面上，汽油方面，因失去假期提振，汽油终端消费回归居民日常出行为主，刚需支撑减弱持续限制行情，汽油消耗量随之下降，市场采购心态谨慎，下游用户按需采购，场内成交多以散户小单为主，油站商户大都保持中位库存运营，叠加月底销售任务重，多日连续未达到产销平衡，炼厂出货压力较大，炼厂为降低库存缓解压力，汽油降价促销出货，故而本周汽油市场行情价格下跌；柴油方面，仍处需求旺季，户外基建等终端用油单位开工平稳，加之电商购物节到来，支撑物流业对柴油需求，带动柴油消费向好，支撑价格跌幅有限。叠加部分地区供需失衡，柴油现货资源偏紧，贸易商入市操作积极，柴油成交氛围良好，炼厂柴油出货多日超产销，但周内原油价格震荡下跌，周内市场利好利空因素交织下，本周汽油价格较上周下跌 38 元/吨，柴油价格较上周上涨 29 元/吨。地炼成品油方面：成本面上看，地缘局势方面，以色列对伊

朗的袭击避开了能源设施，且停火谈判正在推动，地缘风险溢价消退，尽管伊朗表示对以色列进行报复，但临近美国大选之际，地缘局势对油市的影响扰动可能暂时会收敛。基本上，EIA 原油库存去库，欧佩克+可能推迟 12 月增产计划，这对油市形成支撑。综合来看，预计下周国际原油价格将维持区间震荡。需求面来看，汽油方面，随着季节性需求提振作用逐渐弱化，居民出行半径收窄，且市场暂无假期提振，汽油需求逐步下滑，价格方面也持续有跌，市场对于后市汽油需求预期偏悲观；柴油方面，11 月物流行业消费量相对较好，但农牧业需求下滑，北方户外工程开工率也将逐步下降。叠加原油走势不明且零售限价或下调，消息面指引不明，业者多谨慎为主。

(2) 下游需求变化，丙烷价格稳中下跌

丙烷：本周丙烷市场平均价格稳中下行为主。本周丙烷市场均价为 5299 元/吨，较同期市场均价上涨 22 元/吨，涨幅 0.42%。上周国内丙烷市场均价 5277 元/吨。周前期，受气温降低影响，丙烷燃烧需求有所提振，炼厂出货尚可，库存可控，主流持稳撑市，部分高价出货一般，小幅回调。之后下游阶段性补货结束，多消耗库存为主，采购积极性不高，市场氛围一般，炼厂出货优先，大面维稳，局部下调，之后原油大幅走跌，加之外盘走势不佳，市场心态明显收紧，炼厂走量意愿较强，多下跌刺激出货，但临近月底，下游多持观望态度，谨慎入市，市场交投情况平平。周后期国际原油跌势收窄，市场心态有所支撑，炼厂续跌意愿不大，稳中盘整为主，下游多刚需维持，购销氛围温和。综上所述，短期内原油价格或区间震荡，消息面指引不明。上游虽库存可控，但供应存一定增量预期，限制丙烷市场上升空间，丙烷未来燃烧需求或有所提升，但化工需求支撑不足，整体来看，丙烷市场利好利空均存。

(3) 市场情绪稍有好转，动力煤价格大稳小动

动力煤：本周国内动力煤市场稳中偏强。本周动力煤市场均价为 714 元/吨，较上周价格持平。从供给角度看，下周处于月初，停产煤矿陆续恢复正产，整体市场煤炭供应量较本周增加；从需求角度看，下周区域内供暖逐步开启，民用及电热厂需求增加，但因前期补库较为充足，对市场煤需求释放有限；非电市场建材冶金等行业随着下游开工项目减少，开工率或有减少，耗煤量随之减少；部分化工行业因前期库存消耗殆尽，对市场煤或有阶段性补库，需求少量释放。总体来看，下周市场煤供应量增加，下游虽有补库，但随着坑口报价不断上调，或滋生抵触心理。

(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场偏弱震荡整理

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格先跌后涨，市场内成交氛围稍显清淡。本周 LLDPE (7042) 市场均价为 8365 8373 元/吨，与上周相比下跌 8 元/吨，跌幅 0.10%。本周 LLDPE (7042) 市场均价在 8280-8600 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10300-10800 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7900-8350 元/吨之间，区间波动范围较上周下跌 20-130 元/吨不等。综合来看，EIA 原油库存去库，欧佩克+可能推迟 12 月增产计划，对油市形成支撑，但限产保价政策可能无法逆转需求端的压力，预计下周国际原油价格将维持区间震荡。下游企业存有复工复产预期，但前期市场涨幅增速过快，下游多消化前期涨幅为主，预计下周乙烯市场延续小幅上行。成本面支撑有限、供需面支撑渐弱，叠加期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯后市仍然复杂多变。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场偏弱震荡整理。本周聚丙烯粉料市场均价为 7372 元/吨，较上周均价下跌 22 元/吨，跌幅 0.30%。周内粉料市场均价最高点在 7415 元/吨，最低点在 7372 元/吨，场内利好难寻。基本面看，本周前期丙烯单体高位运行，粉料企业承压严重，部分企业承压降负，市场供应量有所减少，同时聚丙烯期货宽幅下跌，对市场冲击较

大，拖拽粉料市场价格，迫于成本压力，粉料企业让利空间有限，粉料价格偏弱震荡整理。后期，聚丙烯期货盘面窄幅回升，对市场情绪略有提振，然下游需求无大改观，刚需补货为主，抵触高价情绪浓厚，粉料价格横盘震荡整理为主。本周山东地区粉料主流价格在7350-7360元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将低位运行，聚丙烯粉料供需面对粉料市场无利好支撑。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。

(5) 周内PTA市场重心下行，涤纶长丝市场走势下行

PTA：本周PTA市场重心下行。本周华东市场周均价4861.43元/吨，环比下跌0.99%；CFR中国周均价为642.2美元/吨，环比下跌0.71%。周内地缘风险溢价消退，国际油价震荡下跌，成本端利空明显，带动PTA期货市场整体走跌；而周内PTA现货流通依旧较为宽松，聚酯端负荷虽处于偏高位置，但其原料库存始终维持低位，买盘基本以刚需生产为主，故PTA持货商出货压力仍存，PTA现货基差延续跌势。整体来看，期现市场均呈现弱势，周内PTA市场重心下行。综合来看，成本端未有明确指引，而PTA供需端难言向好，其自身缺乏利好驱动，若无其他意外消息传出，预计下周PTA市场跟随成本端偏弱震荡。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，本周涤纶长丝POY市场均价为7071.43元/吨，较上周均价下跌150元/吨；FDY市场均价为7621.43元/吨，较上周均价下跌114.28元/吨；DTY市场均价为8621.43元/吨，较上周均价下跌121.43元/吨。本周以色列对伊朗的袭击避开了石油设施，地缘风险溢价迅速消退，国际油价暴跌6%，聚酯原料端随之趋弱，成本支撑塌陷，同时需求延续前期疲软状态，长丝出货不畅，面对连日低迷的产销数据，部分长丝企业优惠出货，市场成交重心下移，叠加月末部分织企存在一定补货需求，长丝市场成交氛围有所好转，产销小幅提升，但整体出货情况仍不及预期，且于促销过后快速回归平淡。综合来看，成本需求均无明显利好支撑，但考虑长丝价格已处偏低位置且库存压力不大，长丝厂商在保证加工费的同时，或将延续稳定出货模式，预计下周涤纶长丝市场将跟随成本端偏弱调整。

(6) 尿素价格震荡偏弱运行，复合肥市场成交价格走低

尿素：本周市场僵持氛围难改，尿素价格震荡偏弱运行。本周尿素市场均价为1852元/吨，较上周下跌7元/吨，跌幅0.38%，山东及两河中小颗粒主流成交价在1740-1800元/吨，较上周下跌0-30元/吨。本周新增短停装置较多，尿素日产量稍有下滑，但仍维持在19万吨以上的高位水平；而需求方面，农需进入淡季，基层零星补货；工业端复合肥厂开工整体继续下滑，胶板厂刚需采购为主。整体来看，尿素工农业需求均有所走弱。此外因出口暂无放松预期，新一轮印标消息发布对国内尿素市场的影响也是微乎其微，加之后市并不明朗，今年承储企业采购也较为谨慎，多逢低少量拿货。整体来看，市场缺乏新的利好消息刺激，业者多持谨慎观望态度，市场供过于求格局短期难改，上下游操作均较为谨慎，预计下周尿素价格依旧弱稳，待储备需求启动后或将带动尿素市场价格窄幅上行。

复合肥：本周国内复合肥市场观望整理，成本波动收窄下，肥企报价多维稳，但商谈偏灵活，部分成交价格走低30-50元/吨。本周3*15氯基市场均价2324元/吨，较上周跌幅1.53%；3*15硫基市场均价2715元/吨，较上周跌幅1.81%。45含量硝硫基平衡肥价格大稳小动，出厂价格参考3100-3500元/吨。少量小麦肥追肥出价，35%CL(30-0-5)出厂参考1400-1700元/吨。随着原料市场价格的企稳，以及下周磷复肥会议的召开带来消息面的指引，厂家出台冬储价格及政策、召开营销会议预计将增多，届时新一轮价格将逐渐明朗化，但由于冬储备肥周期较长，面临不确定因素较多，因此预计经销商备肥心态谨慎，分批逢低适量跟进。

(7) 聚合 MDI 本周小幅走跌，TDI 市场低位震荡

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场小幅下滑，当前聚合 MDI 市场均价 18250 元/吨，较上周价格下跌 0.82%。供方本周指导价持稳，下游入市采购情绪低迷，场内询盘买气不足，市场高价成交乏力，出货不畅下，场内低价盘增加，市场商谈重心小幅下滑，不过临近月底结算，加上供方货源释放缓慢，市场现货不多，持货商让利空间有限，整体波动受限。本周 PM200 商谈价 18400-185000 元/吨左右，上海货商谈价 18100-18300 元/吨左右。工厂放货缓慢，主力大厂分销渠道暂停接单，下月市场供应继续收窄预期，持货商挺价心态仍存，但终端需求较为清淡，下游客户小单刚需维系，整体需求跟进缓慢，场内询盘买气不足，高价成交稀少，供需面博弈下，市场价格波动有限。

TDI：本周国内 TDI 市场价格震荡整理。本周 TDI 市场均价为 13000 元/吨，同期持平。本周工厂挺价意愿仍存，市场多选择观望消耗库存为主，此外正值月末，市场多观望心态，等待企业结算价格和下月挂牌价格指引，实际成交寥寥，中间商心态各异，部分心态悲观积极出货，部分谨慎观望为主；月末大厂结算价格下调 300 元/吨，对市场心态稍有影响，但整体影响有限。本周 TDI 国产含税执行 12800-13000 元/吨左右，上海货源含税执行 13000-13300 元/吨附近。供方工厂挺市心态仍存，但下游需求未见明显放量，市场成交情况较为冷清，供需矛盾进一步激化下，大厂结算价格下调，多空局势影响，预计下周 TDI 市场偏弱运行，但因底部支撑，因此预计价格波动空间有限。

(8) 磷矿石价格高位坚挺，局部供应趋紧

磷矿石：本周磷矿石价格高位坚挺，局部供应趋紧。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，湖北产区开采正常，云、贵、川地区受环保检查影响收发货及选矿放缓，扬尘对破碎矿企稍有影响，部分企业开采受影响，供应相对减少；北方部分企业环保督查尚未彻底结束，生产仍未恢复，供应能力短期提升空间有限。需求方面，主流磷铵企业备货量在 2-3 个月，为后期矿山停采做准备。贵州地区磷肥企业受环保检查影响开工有降负可能，同时湖北地区某企业 11 月初有检修计划。北方磷矿石交易量提升，接单顺畅。由此来看，计短期内磷矿市场价格高位运行。

(9) EVA 价格小幅下行，下游刚需采购为主

EVA：本周，EVA 市场整体维稳，部分企业报价下调。本周国内 EVA 市场均价为 10670 元/吨，较上周下降 0.05%。成本面，乙烯成交重心上移，醋酸乙烯需求增量难寻，原料端整体略有支撑。本周国内 EVA 厂家装置运行基本稳定，市场成交低迷，石化方面稳价挺市，下游需求刚需跟进补仓，主要以消化前期库存为主，成交围绕实盘一单一谈，成交重心下滑。综合来看，下周供应端较本周略有增量，但需求端提升有限，下游主要以消化前期库存原料为主，刚需采购为主，业者心态谨慎观望。整体市场供需博弈为主，短期国内 EVA 市场或偏弱整理运行。

(10) 纯碱市场变动不大，个别低价有所上探

纯碱：本周国内纯碱市场变动不大，个别地区价格略有调整，整体价格重心区间整理运行为主。本周轻质纯碱市场均价为 1458 元/吨，较上周价格持平；重质纯碱市场均价为 1560 元/吨，较上周价格持平。周内纯碱市场大稳小动，个别地区轻碱价格略有上探，其中青海、江苏、安徽地区低价有所上调，山东碱厂新价出台报盘价格上涨，其他区域碱厂价格暂未见调整。供应端来看，行业内周度产量有所下降，部分厂家开启检修，另仍有碱厂减量运行，行业内总体供应量呈下降趋势，但当前市场库存量仍处高位，纯碱市场供应端压力持续，不过目前累库速度有所放缓；需求端来看，当前下游需求未见明显改善，主

力下游玻璃领域放水冷修产线仍在增加，本周四川、河南、湖北、贵州个别浮法玻璃产线相继开始放水冷修，对原料纯碱刚需用量继续缩减。综合来看，预计下周纯碱市场或仍维持区间整理运行。纯碱市场现货供需基本面有效支撑难觅，不过当前期货盘面震荡上涨，且业者多对宏观政策存一定利好期待，加之行业内部分厂家亏损情况仍在持续，碱厂挺价情绪较浓。

(11) 钛白粉难寻支撑点，价格反季节性下跌

钛白粉：本周钛白粉难寻支撑点，价格反季节性下跌。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-16200 元/吨，市场均价为 14919 元/吨，较上周相比下降 21 元/吨，降幅 0.14%。周内市场交投整体偏疲软，下游消耗速度缓慢，多以随销随采为主，而且也能隐约感受到传统的备货习惯正在逐渐改变，叠加中间流通环节替生产企业分担库存的能力也有所衰减，企业新旧货源共存，库存与销售压力持续较大，供需面对价格及行情的支撑有限，所以只能通过调整销售政策来激活市场，行业出现了量多价跌现象，行业盈利水平持续欠佳，现已拖累行业生产端数据环比下滑。综合来看，价格出现反季节性下跌，归根结底还是阶段性的供需错配，钛白粉企业生产效益欠佳的行情短期之内难以逆转。

(12) 制冷剂 R134a 市场价小幅上涨，制冷剂 R32 价格暂稳

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨，国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，场内现货供应偏紧。配额剩余有限，部分厂家降负生产，渠道库存持续消耗中，厂家挺价意愿强烈。本周华东市场主流成交价格在 34500-35500 元/吨，个别成交差异存在。当前氢氟酸新月价格高位，原料行情推涨力十足，场内整体按配额生产，配额所剩不多，库存持续消耗中，下游市场仍以按需拿货为主，实际需求有待提振，整体处于供需两淡局面，产销弱势，预计短期内制冷剂 R134a 价格坚挺。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格暂稳。年度配额的增加已在年内释放，出口量不断增加，外贸订单集中发货。国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，场内现货供应偏紧，二氯甲烷企业大体持稳，业者适当备货。本周华东市场主流成交价格在 38500-39500 元/吨，个别成交差异存在。厂家年度配额余量有限，整体货源偏紧，多执行长约单为主，下游空调排产增加，R32 年内配额释放，出口量增加，市场整体向好。预计短期内制冷剂 R32 窄幅波动，多企稳为主。

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 |
|-----|----|--|--|
| 新洋丰 | 买入 | <p>1、进入旺季，复合肥产品延续盈利上行趋势</p> <p>自 2023 年 6 月以来，单质肥结束急涨急跌行情，复合肥行业转向量利修复，拉动公司 2024 年前三季度业绩同比增长。进入三季度，农忙季到来，肥料相关产品价格和盈利能力继续上行，氯基复合肥/硫基复合肥/磷酸一铵三季度市场均价分别为 2447 元/2872 元/3281 元每吨，分别较去年同期上升 1.16%/3.69%/18.09%。三季度复合肥和磷酸一铵毛利分别为 209 元/437 元每吨，同比分别提升 79.7%/181.85%。</p> <p>2、存货增加导致经营性现金流有所减少</p> <p>期间费用方面，2024Q3 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.88%/1.20%/0.21%/0.78%，同比-0.03/+0.15/+0.05/+0.25pct。值得注意的是公司研发费用在三季度大幅增长至 0.96 亿元，同比增长 53%。2024 年三季度公司经营性现金流净额为 4.21 亿元，同比下滑 79%，本期经营性现金流下滑原因为公司增加存货储备。公司 2024Q3 存货价值增长至 31.45 亿元，相比去年同期增加 4.45 亿元。</p> <p>3、公司践行产业链一体化战略，构建成本护城河</p> <p>公司是全国磷酸一铵产能龙头，年产能 185 万吨。为了防范公司磷肥产品上游原材料的价格波动，公司始终坚持产业链一体化战略，向上游整体布局原材料产能，通过提升原材料自供率加深公司成本护城河。目前公司配套有磷矿石产能 90 万吨/年、合成氨产能 30 万吨/年、硫酸产能 310 万吨/年。复合肥行业在 2022 年后期进入调整，原材料价格波动大、经销商备货谨慎。期间公司通过产业链一体化优势有效对冲价格波动，维持了业绩长期稳定。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>公司具备完善的复合肥产业链，叠加产品景气度恢复，看好公司未来发展。预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 13.8、16.3、19.6 亿元，维持“买入”投资评级</p> | <p>新洋丰发布三季度业绩报告：2024 年三季度实现营业总收入 123.67 亿元，同比增长 4.05%；实现归母净利润 11.13 亿元，同比增长 12.37%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 39.48 亿元，同比增长 2.92%、环比下滑 22.34%，实现归母净利润 3.75 亿元，同比增长 24.88%、环比下滑 4.69%。</p> |

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

1、轮胎业务保持高速增长，销量创历史新高

2024年1-9月，公司半钢胎/全钢胎产量同比分别增长14%/26%，销量同比分别增长7%/30%，实现了产销双增，其中以三季度数据最为亮眼。三季度海外轮胎需求持续回暖，叠加二季度受海运延迟发货影响的部分产品业绩在三季度集中体现，公司三季度轮胎销量创新高。公司三季度实现半钢胎销量806.9万条，环比大幅度增加73.76万条；实现全钢胎销售19.2万条，环比增长3.35万条，轮胎季度产销量创历史新高。

2、退税叠加产品结构优化带动盈利能力提升

三季度出口退税2亿元摊薄公司成本，同时公司产品结构正逐步优化，带动公司整体毛利率提升至39.52%，环比增加4.25pct。期间费用方面，公司Q3销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.16/+0.05/-0.75/+0.32pct，财务费用出现同比减少主要源于利息收入及汇兑损益变动，期间费用整体得到有效控制。现金流方面，公司Q3经营性现金流净额为15.22亿元，同比小幅减少0.23亿元，公司整体保持稳健运营。

3、摩洛哥工厂首胎顺利下线

公司年产1200万条的摩洛哥工厂从开工建设到正式投产仅耗时11个月。摩洛哥工厂预计在2025年大规模放量600至800万条，到2026年实现满产1200万条，为公司带来40%的产能增益，有效缓解公司产能不足的情况。摩洛哥工厂建成标志着公司成功跳出中国轮胎产能日益集中的东南亚地区，完善公司全球产能布局，预计为公司未来业绩提供较大增量。

4、盈利预测

预测公司2024-2026年归母净利润分别为23、26、31亿元，给予“买入”投资评级。

森麒麟发布三季度业绩报告：

2024年前三季度实现营业总收入63.4亿元，同比增长10.42%；实现归母净利润17.26亿元，同比大增73.72%。其中，2024Q3单季度实现营业收入22.30亿元，同比增长1.13%，环比增长11.82%；实现归母净利润6.48亿元，同比大增67.48%，环比增长13.04%。

森麒麟

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 | 2024-11-01 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | | 2023 | 2024E | 2025E | 2023 | 2024E | 2025E | |
| 002984.SZ | 森麒麟 | 26.70 | 1.84 | 2.21 | 2.57 | 14.51 | 12.08 | 10.39 | 买入 |
| 600028.SH | 中国石化 | 6.28 | 0.51 | 0.58 | 0.63 | 12.31 | 10.83 | 9.97 | 买入 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 21.80 | 0.35 | 1.00 | 1.30 | 62.29 | 21.80 | 16.77 | 买入 |
| 600486.SH | 扬农化工 | 57.96 | 3.85 | 4.12 | 4.86 | 15.05 | 14.07 | 11.93 | 买入 |
| 600938.SH | 中国海油 | 27.05 | 2.60 | 3.07 | 3.26 | 10.40 | 8.81 | 8.30 | 买入 |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 14.84 | 0.99 | 1.23 | 1.49 | 14.99 | 12.07 | 9.96 | 买入 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 12.07 | 0.33 | 1.25 | 1.72 | 36.58 | 9.66 | 7.02 | 买入 |
| 603067.SH | 振华股份 | 12.61 | 0.73 | 0.99 | 1.07 | 17.27 | 12.74 | 11.79 | 买入 |
| 603225.SH | 新凤鸣 | 11.31 | 0.71 | 1.22 | 1.53 | 15.93 | 9.27 | 7.39 | 买入 |
| 603599.SH | 广信股份 | 10.84 | 1.58 | 1.67 | 2.13 | 6.86 | 6.49 | 5.09 | 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 11 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 | 36.58 | 9.66 | 20% | 12.07 | 0.00% | | | |
| 600938.SH | 中国海油 | 2.6 | 3.05 | 10.40 | 8.87 | 20% | 27.05 | 0.00% | | | |
| 600028.SH | 中国石化 | 0.51 | 0.58 | 12.31 | 10.83 | 20% | 6.28 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 600160.SH | 巨化股份 | 0.35 | 1 | 62.29 | 21.80 | 20% | 21.8 | 0.00% | | | |
| 603067.SH | 振华股份 | 0.73 | 0.96 | 17.27 | 13.14 | 20% | 12.61 | 0.00% | | | |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：天然气、氧化铝等涨幅居前，PET切片、苯酚等跌幅较大

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 | 天然气 | NYMEX 天然气(期货) | 2.707 | 15.58% | 14.36% | -6.72% | 32.96% | 33.35% | -22.52% |
| 化肥农药 | 硫酸 | 杭州颜料化工厂 105% (元/吨) | 600 | 9.09% | 9.09% | 15.38% | -4.76% | 0.00% | 1.69% |
| 氟化工产品 | 无水氢氟酸 | 华东地区 (元/吨) | 11225 | 8.72% | 8.72% | 8.72% | 7.93% | 2.05% | 3.46% |
| 化肥农药 | 2.4D | 华东 (元/吨) | 14500 | 5.45% | 5.45% | 5.45% | 3.57% | 16.00% | -4.92% |
| 氟化工产品 | 氧化铝 | 河南地区 (元/吨) | 11600 | 4.98% | 9.95% | 12.35% | 12.90% | 10.74% | 8.41% |
| 石油化工 | 国内柴油 | 上海中石化 0# (元/吨) | 7000 | 3.70% | 4.48% | 7.69% | -5.41% | -7.28% | -8.50% |
| 有机原料 | BDO | 华东散水 (元/吨) | 8400 | 3.70% | 13.51% | 16.67% | -4.00% | -6.67% | -12.50% |
| 化纤产品 | 棉短绒 | 华东 (元/吨) | 4325 | 3.59% | 8.13% | 13.82% | -10.82% | -17.22% | -6.99% |
| 化肥农药 | 合成氨 | 安徽昊源 (元/吨) | 3150 | 3.28% | 5.00% | 3.28% | 3.28% | 3.28% | -28.41% |
| 化肥农药 | 硫磺 | CFR 中国合同价 (美元/吨) | 117 | 3.08% | 4.00% | 4.00% | 17.00% | 40.12% | 44.44% |

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

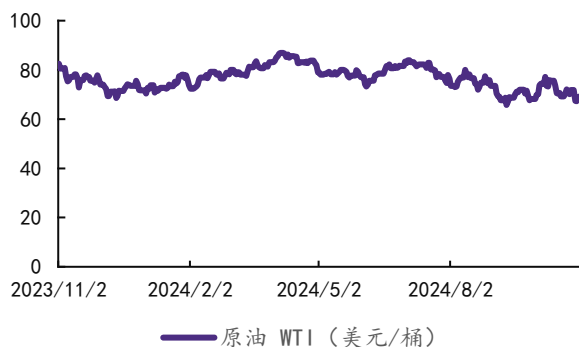
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

| 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 | 环氧氯丙烷 | 华东地区 (元/吨) | 8800 | -3.83% | -5.38% | 2.33% | 14.29% | 14.29% | 2.33% |
| 石油化工 | 丁二烯 | 东南亚 CFR (美元/吨) | 1390 | -4.14% | -4.79% | -6.08% | -2.80% | -1.42% | 40.40% |
| 精细化工 | 环己酮 | 华东 (元/吨) | 9000 | -4.26% | -6.74% | -7.22% | -11.98% | -9.09% | -6.25% |
| 化肥农药 | 对硝基氯化苯 | 安徽地区 (元/吨) | 6500 | -4.41% | -9.72% | -10.96% | -9.09% | -17.72% | -30.85% |
| 石油化工 | 甲苯 | FOB 韩国 (美元/吨) | 696 | -4.66% | -6.70% | -6.58% | -20.91% | -23.52% | -20.00% |
| 有机原料 | 苯胺 | 华东地区 (元/吨) | 9400 | -5.05% | -13.76% | -8.74% | -6.79% | -24.88% | -25.28% |
| 石油化工 | 二甲苯 | 东南亚 FOB 韩国 (美元/吨) | 701 | -5.14% | -3.18% | -7.21% | -20.34% | -28.76% | -20.43% |
| 有机原料 | 苯酚 | 华东地区 (元/吨) | 7375 | -5.14% | -5.14% | -13.24% | -11.14% | -7.52% | -6.65% |
| 塑料产品 | VCM | CFR 东南亚 (美元/吨) | 610 | -8.96% | -8.96% | -10.29% | -15.28% | -7.58% | -1.61% |
| 化纤产品 | PET切片 | 华东 (元/吨) | 5250 | -16.27% | -18.35% | -16.40% | -25.43% | -23.69% | -23.13% |

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

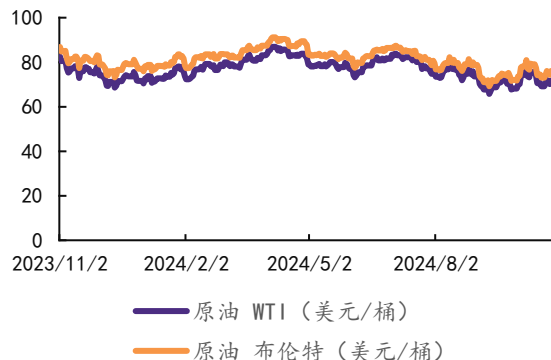
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



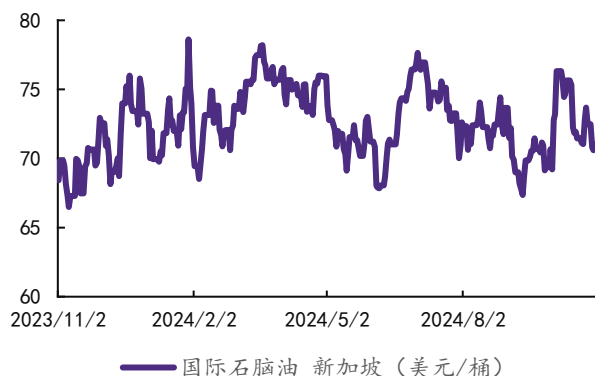
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



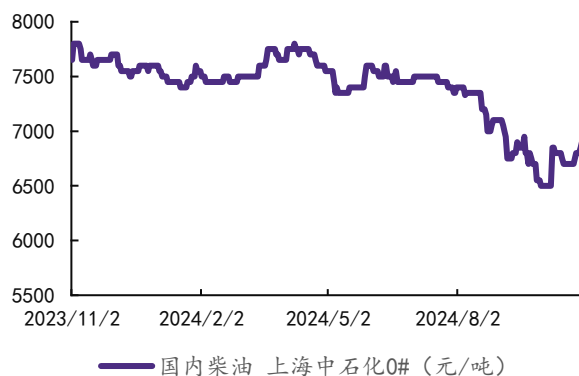
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



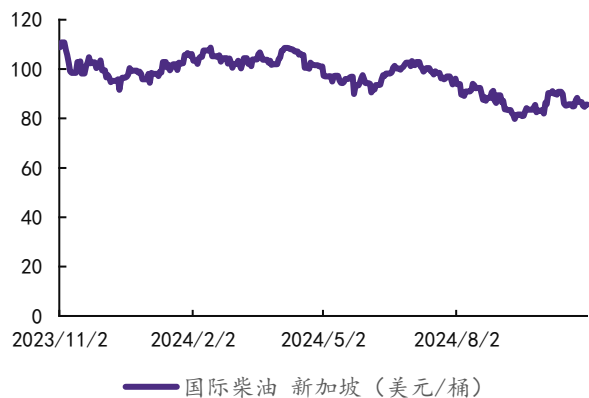
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

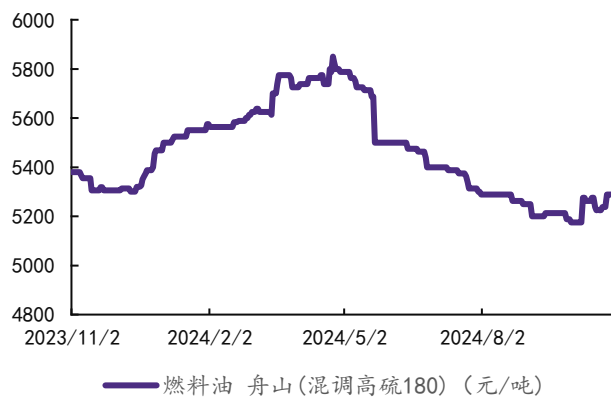


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

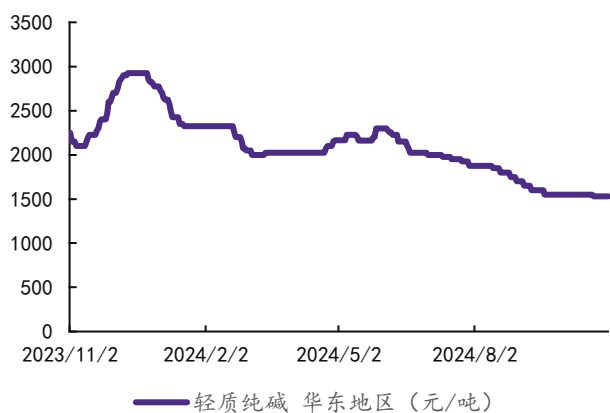


图表 12：燃料油价格走势



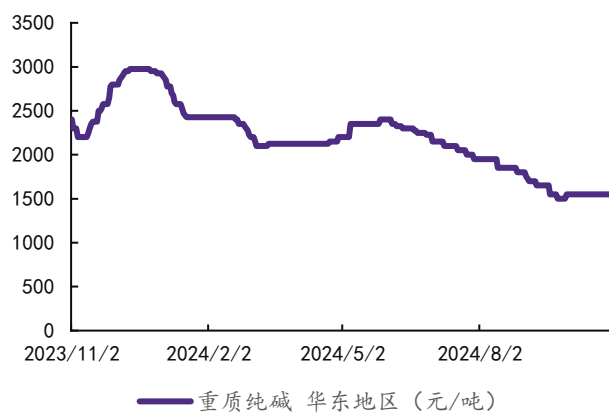
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



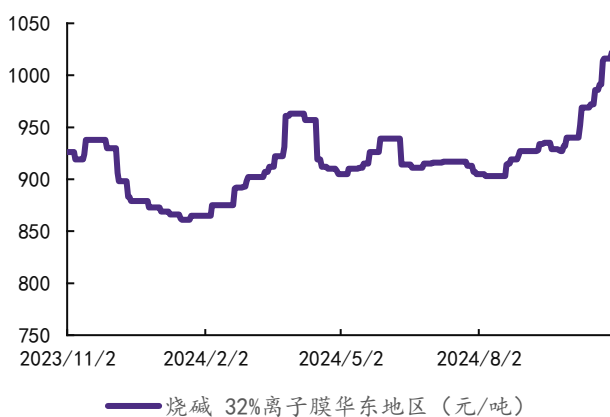
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



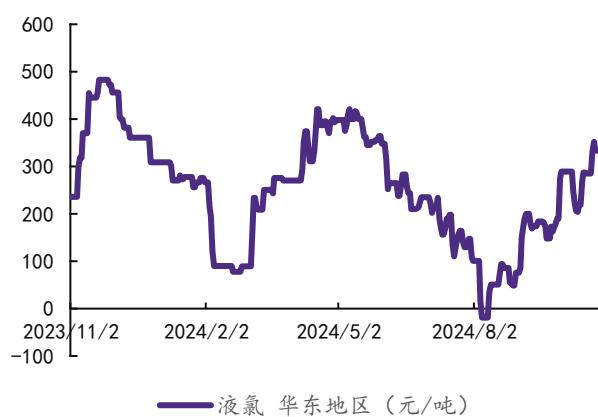
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

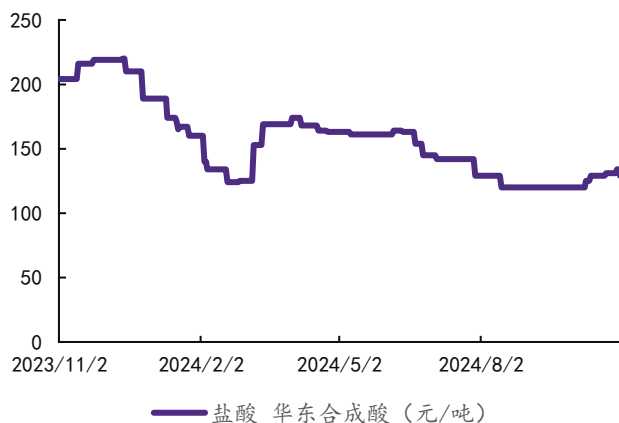


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

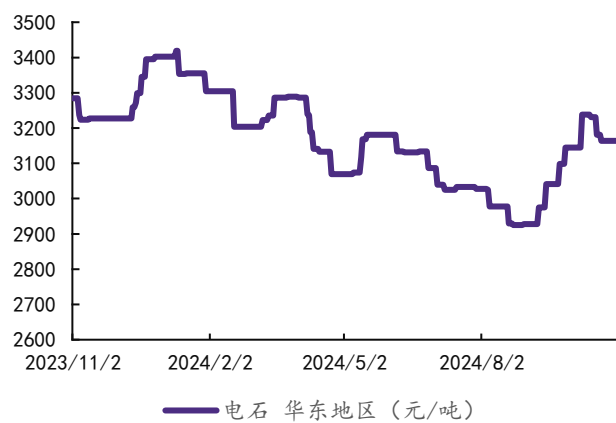
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



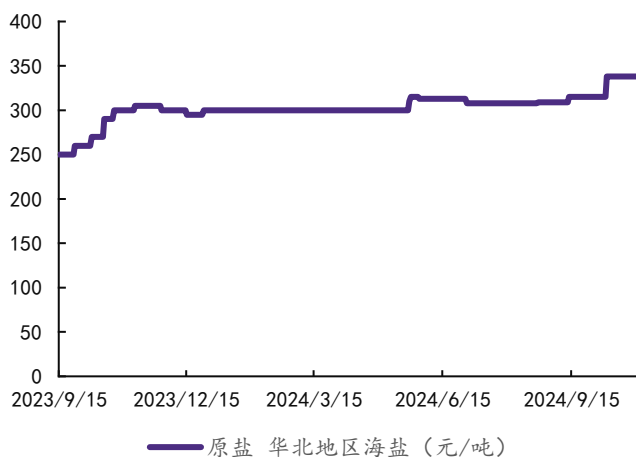
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



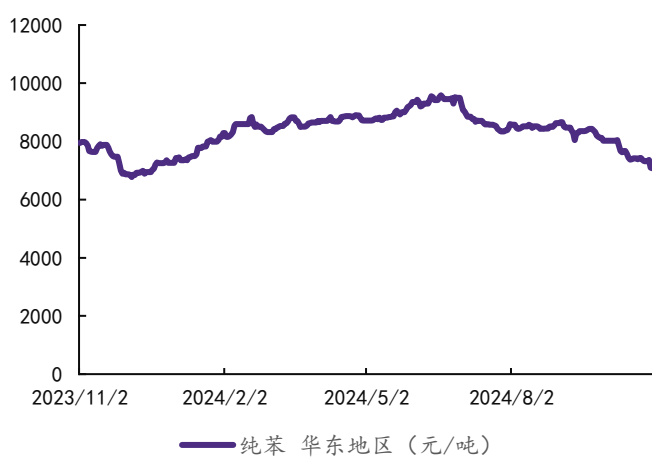
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



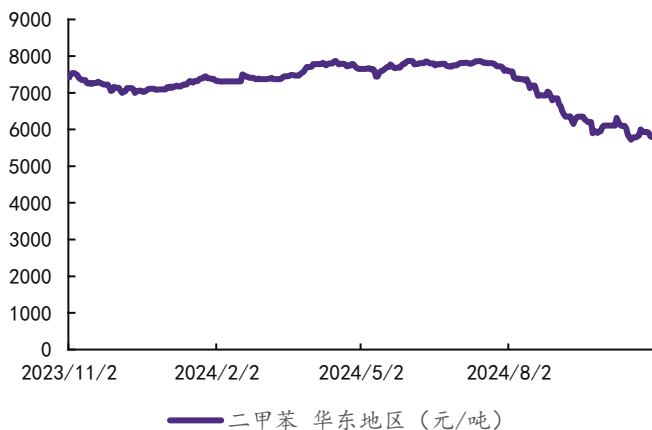
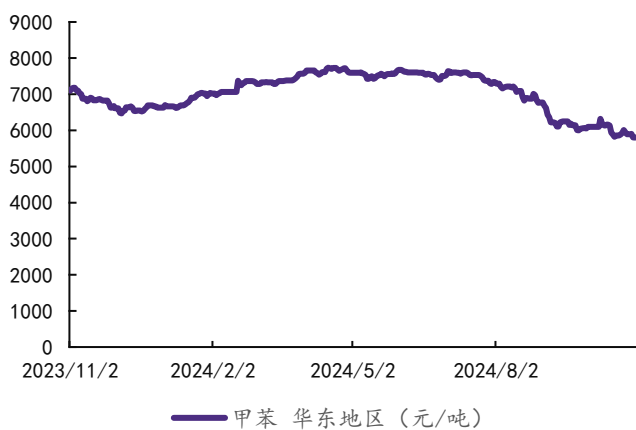
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

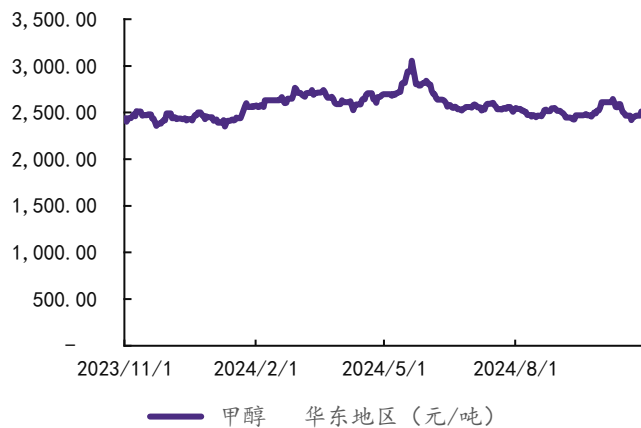
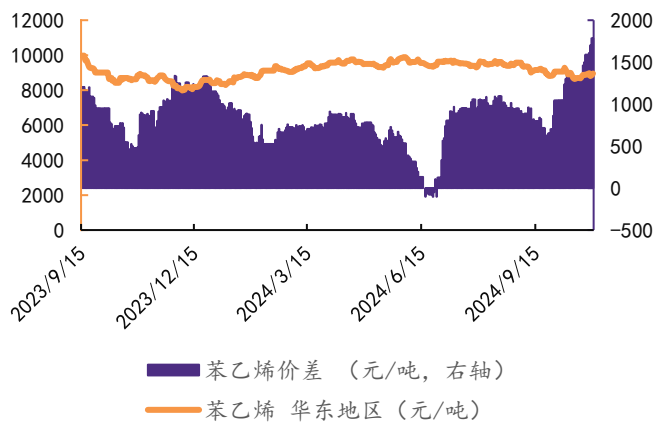


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

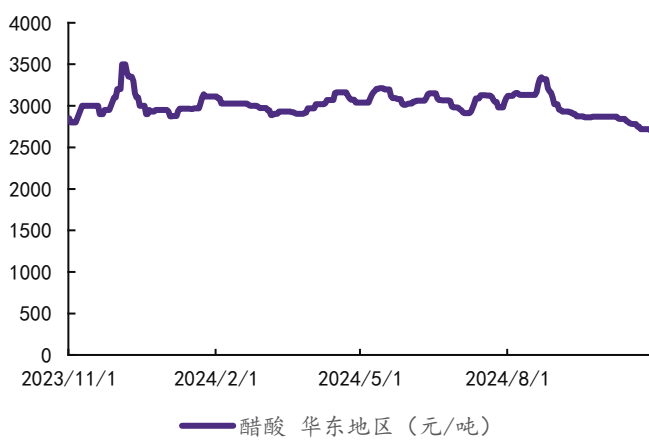
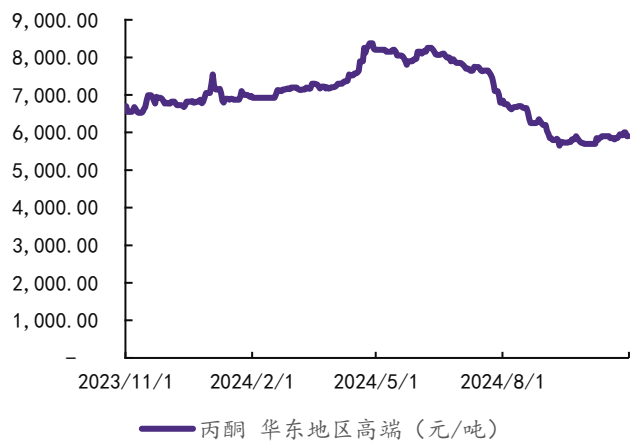


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

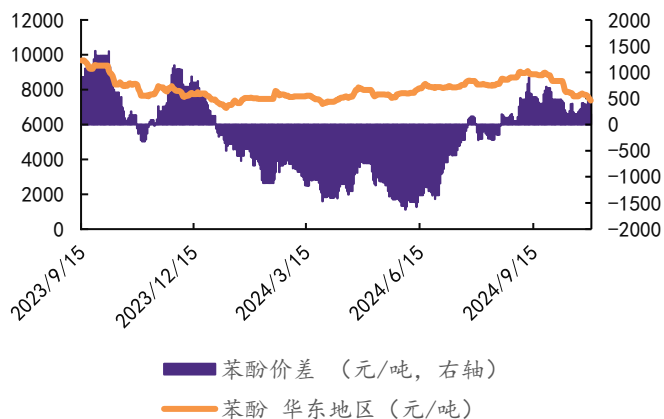


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

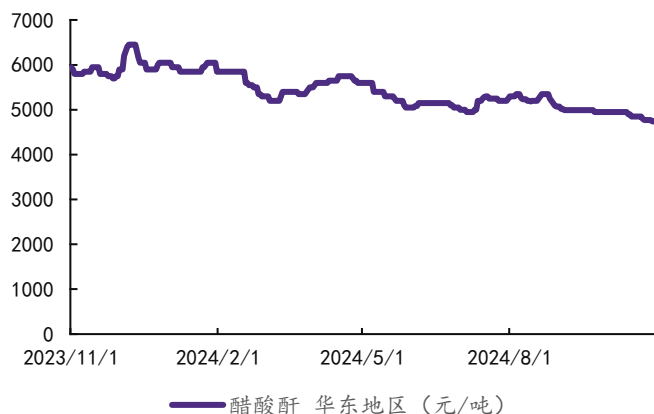
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



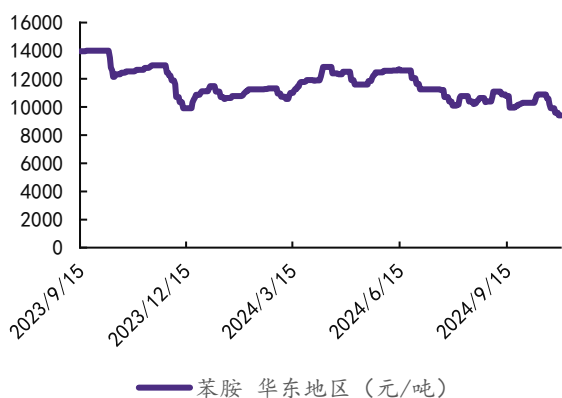
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



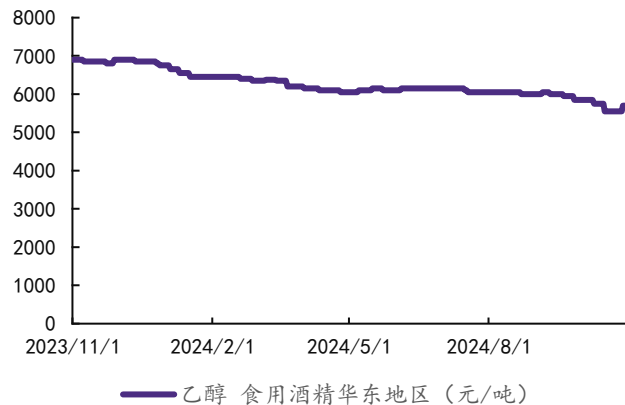
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



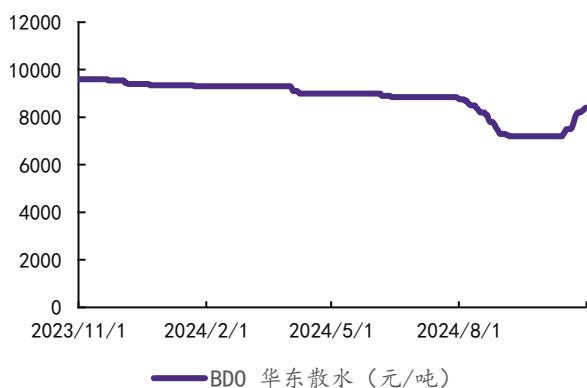
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

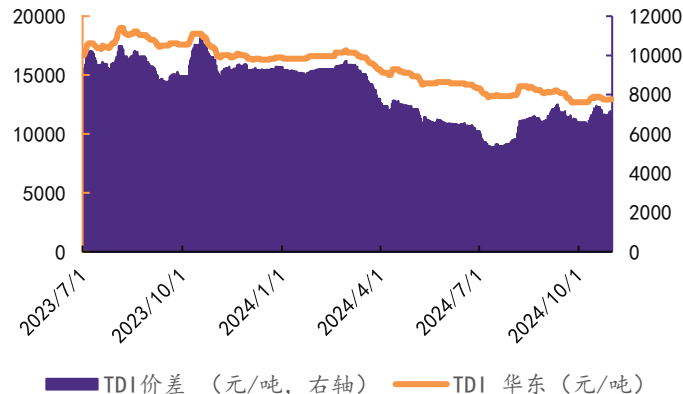


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

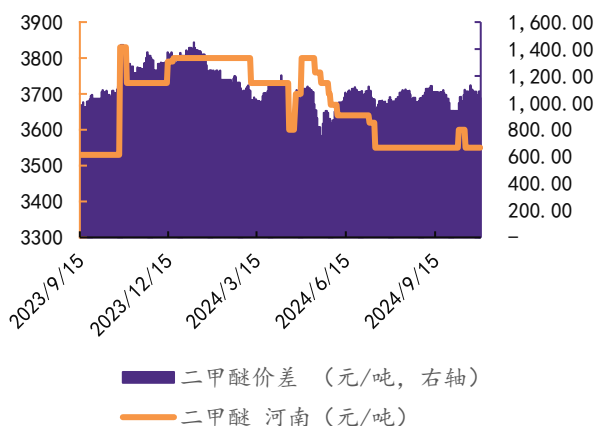


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



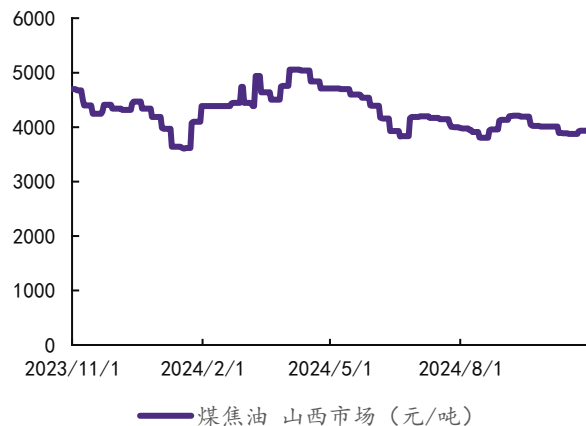
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



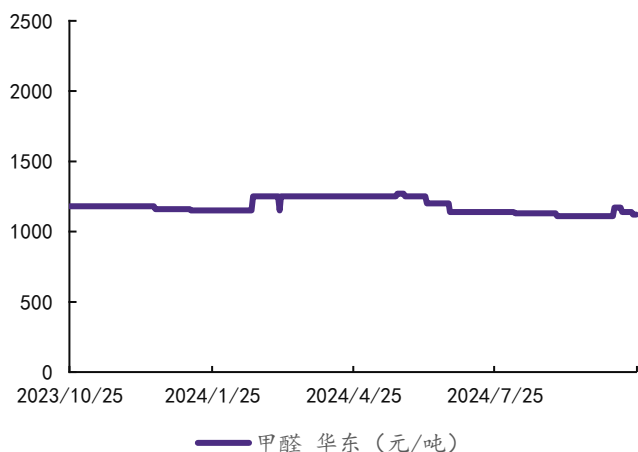
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



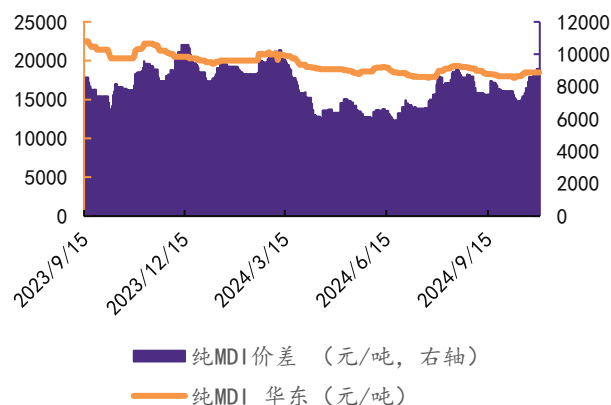
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

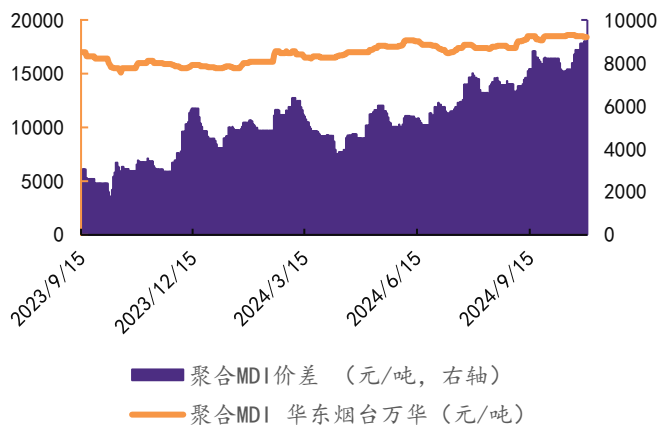
图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

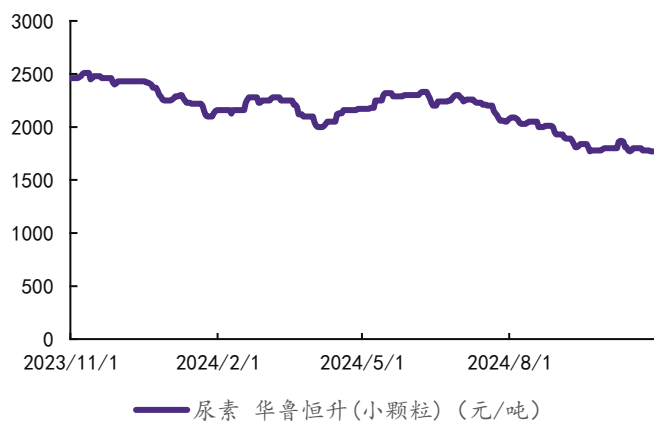
图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势

图表 38: 尿素价格走势



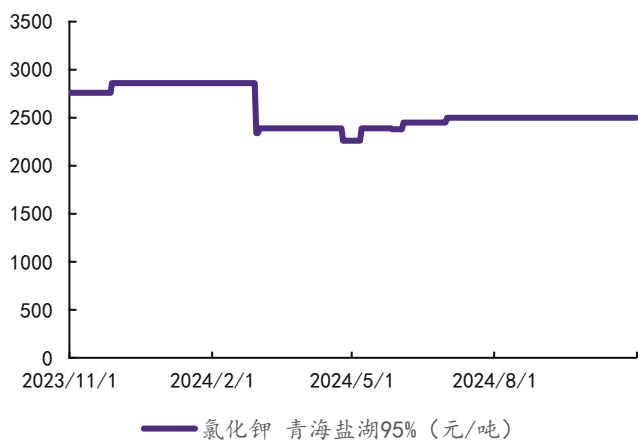
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



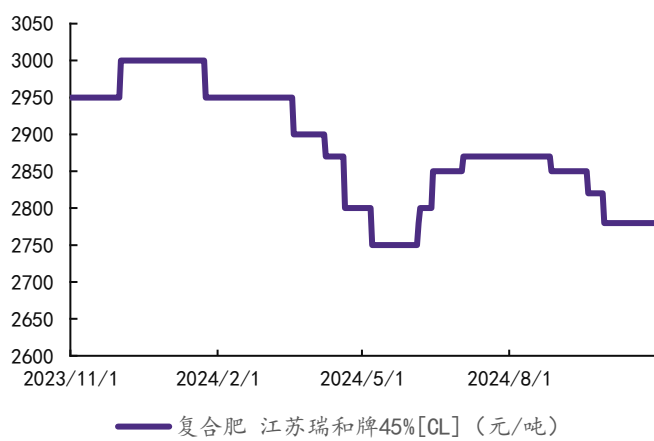
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



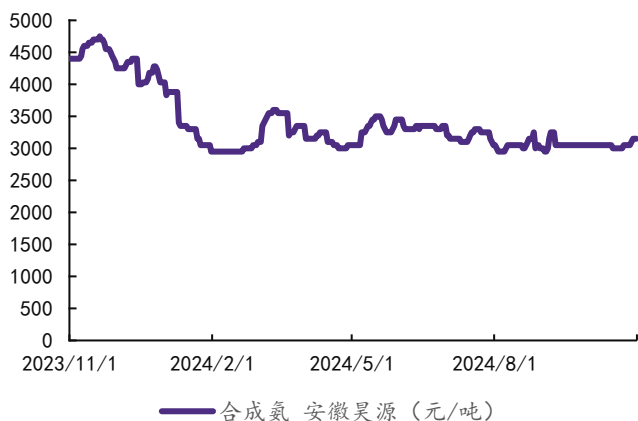
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



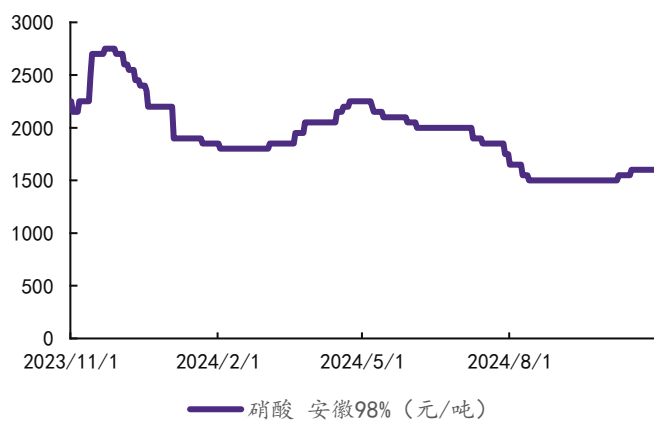
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



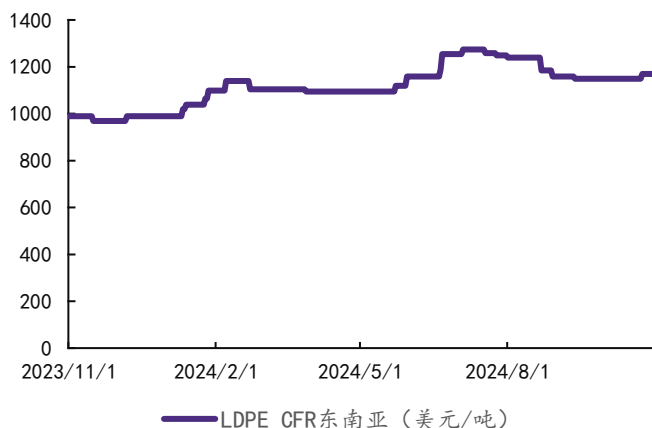
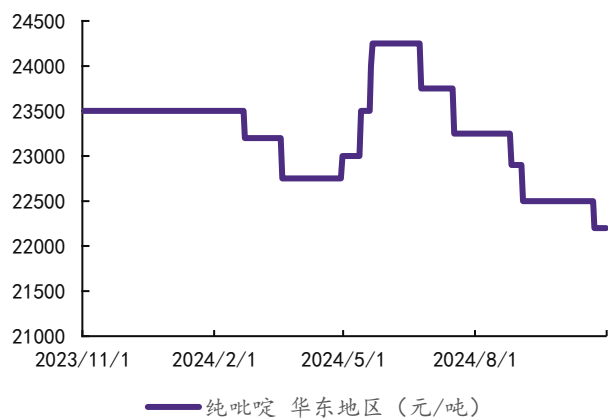
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

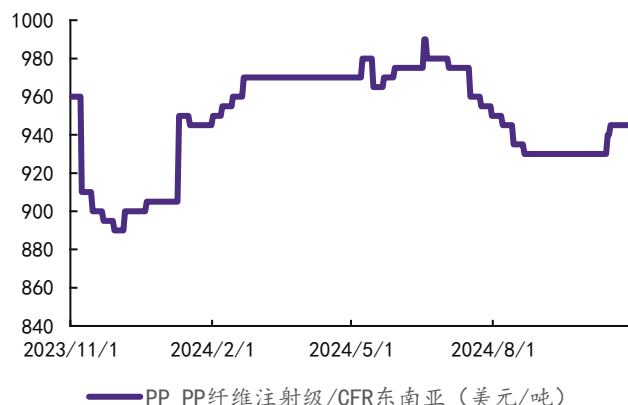
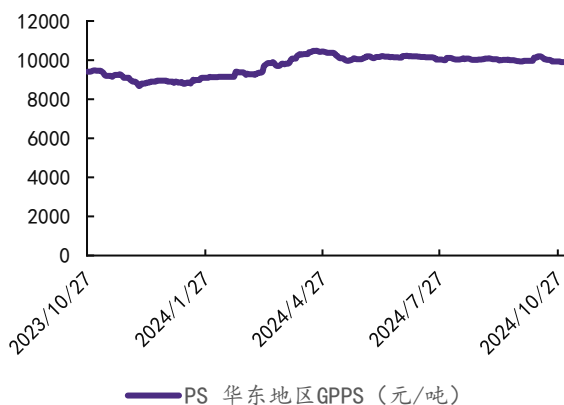


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势

图表 46: PP 价格走势

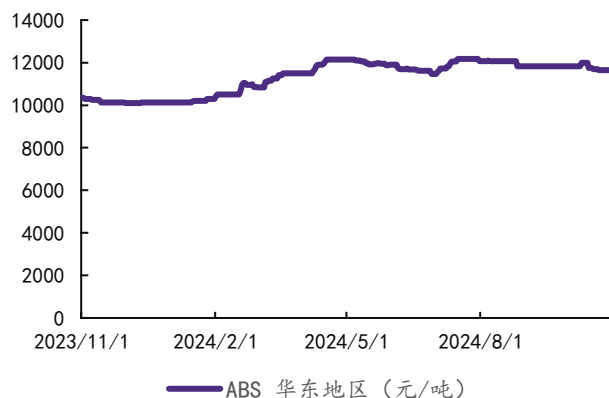
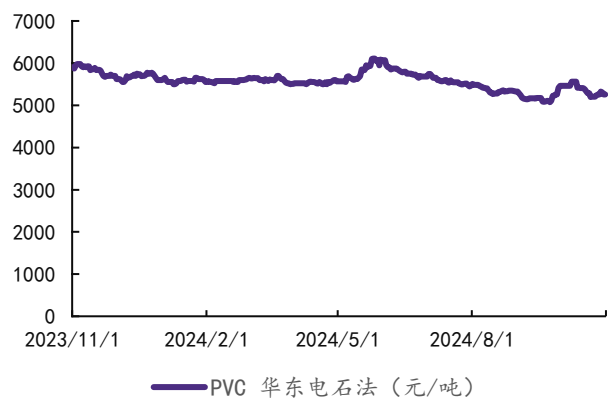


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势

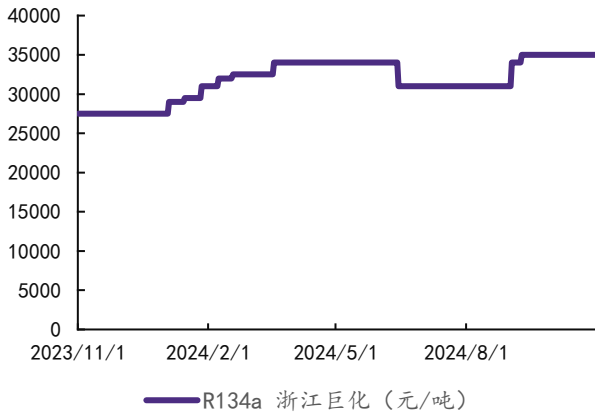
图表 48: ABS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

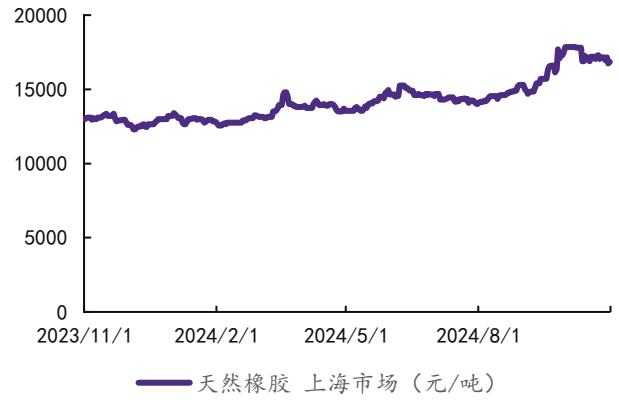
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



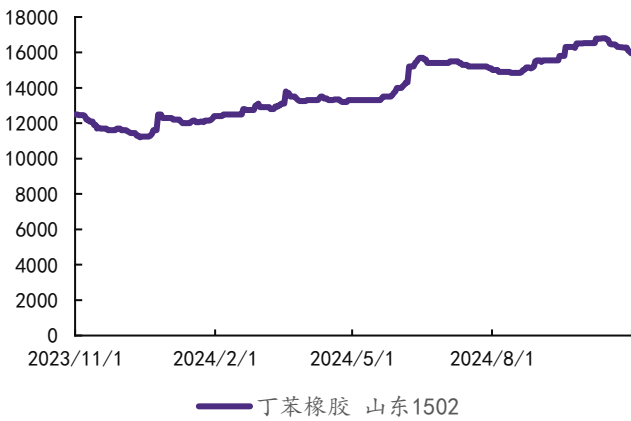
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



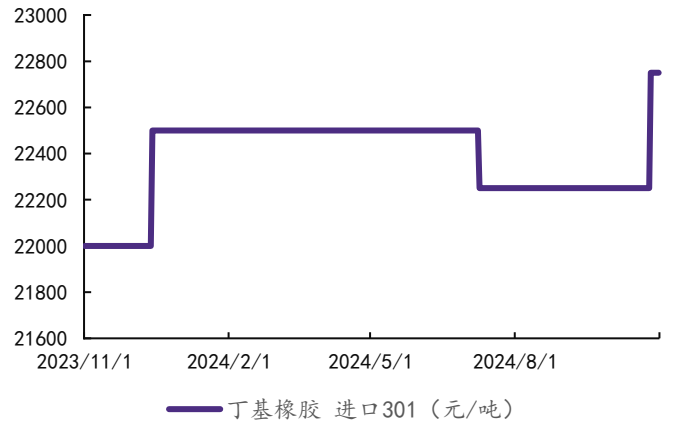
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



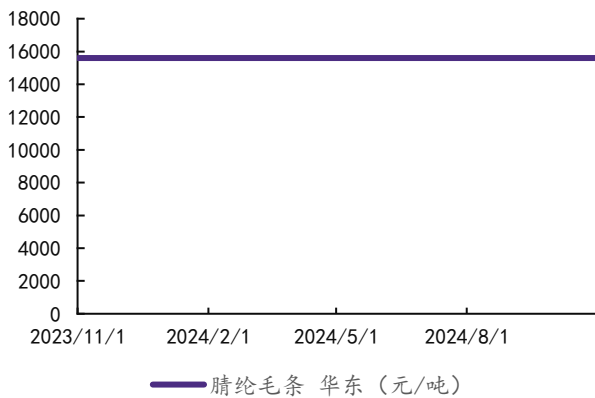
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势

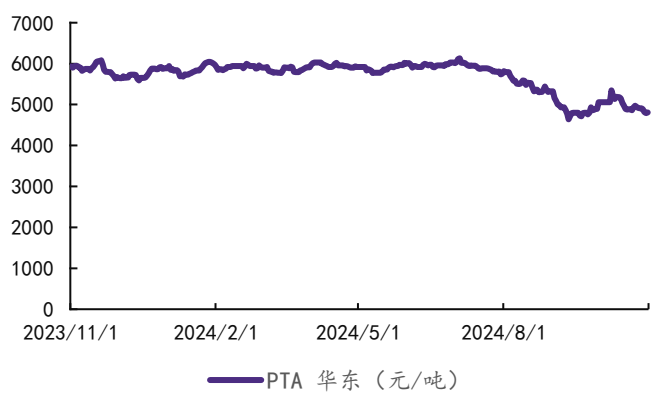


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



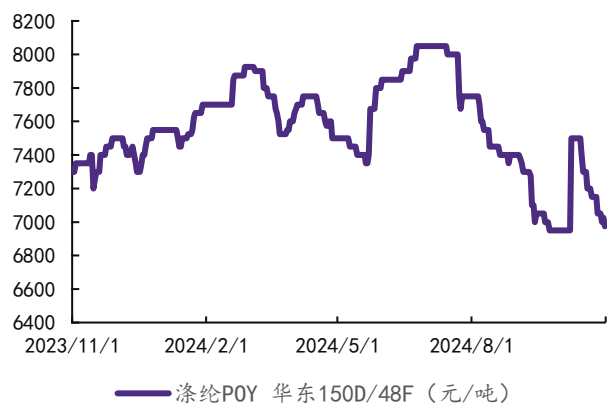
图表 54: PTA 价格走势



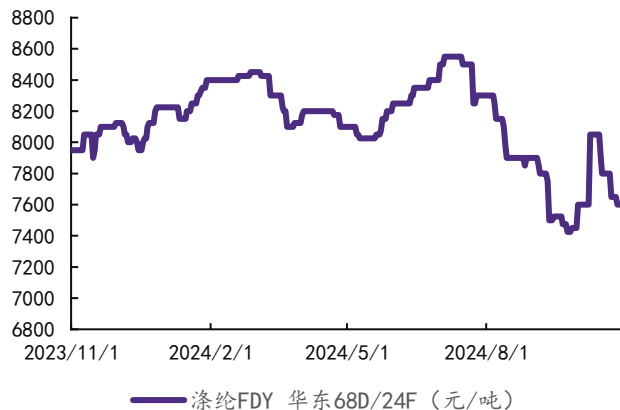
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



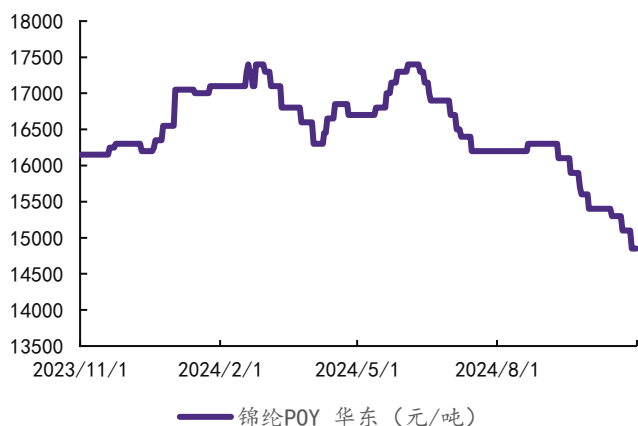
图表 56：涤纶 FDY 价格走势



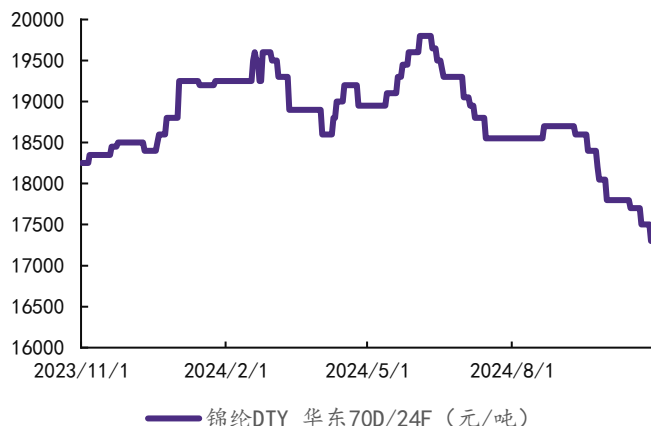
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



图表 58：锦纶 DTY 价格走势

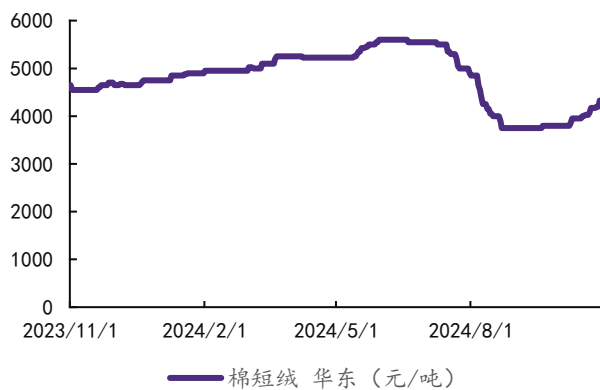
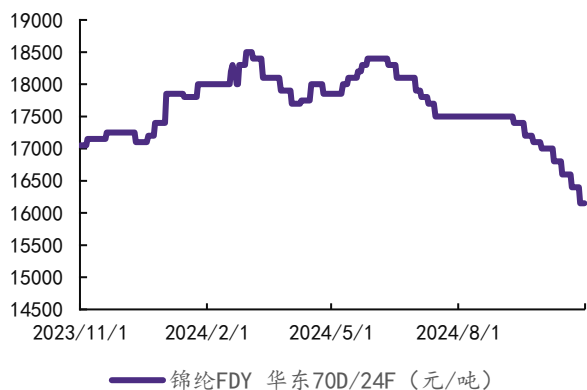


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势

图表 60：棉短绒价格走势

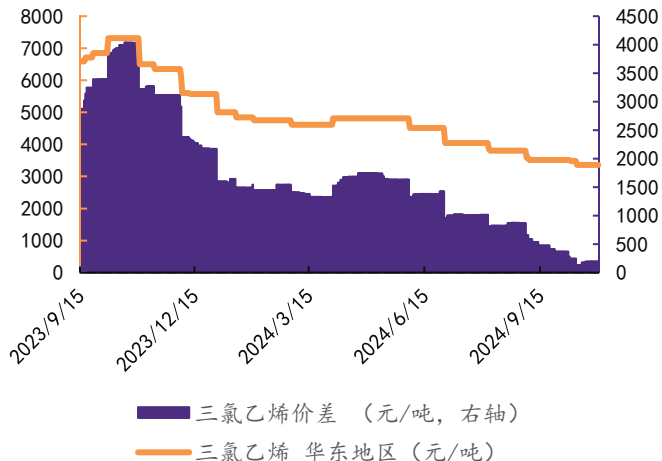
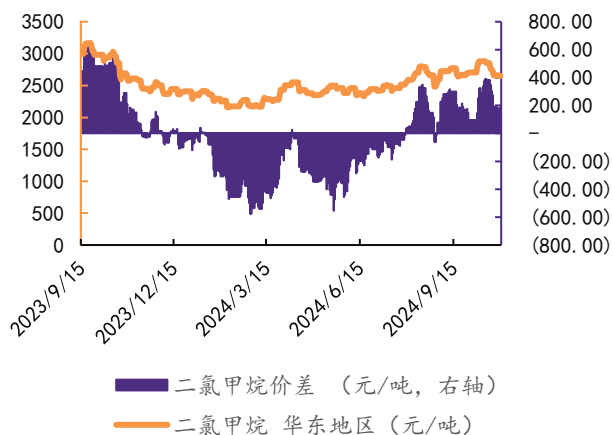


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势

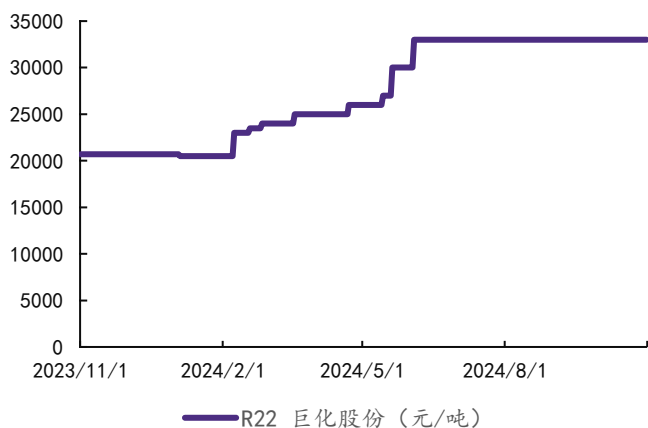
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。