

2024年11月11日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# PET切片、R134a 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

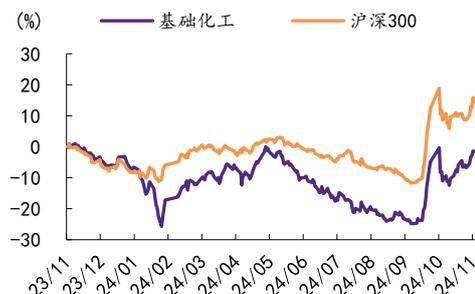
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	10.6	23.4	-1.1
沪深300	5.6	23.2	14.4

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《基础化工行业周报：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》2024-11-04
- 《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
- 《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

■ PET切片、R134a 等涨幅居前，丁二烯、盐酸等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：PET切片（华东，17.71%），硫酸（浙江和鼎 98%，10.20%），R134a（浙江巨化，8.57%），二氯甲烷（华东地区，7.92%），合成氨（河北金源，7.19%），氯化铝（河南地区，5.17%），国际柴油（新加坡，4.68%），煤焦油（江苏工厂，3.90%），工业级碳酸锂（新疆 99.0%min，3.58%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，3.14%）。

本周跌幅较大的产品：纯吡啶（华东地区，-3.15%），环己酮（华东，-3.33%），顺丁橡胶（山东，-3.59%），丁苯橡胶（中油华东兰化 1500E，-3.73%），煤焦油（山西市场，-4.11%），氯化钾（青海盐湖 95%，-4.80%），醋酸（华东地区，-4.83%），醋酸酐（华东地区，-5.06%），盐酸（华东盐酸(31%)，-5.26%），丁二烯（上海石化，-8.06%）。

■ 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 08 日收盘，WTI 原油价格为 70.38 美元/桶，较上周上涨 1.28%；布伦特原油价格为 73.87 美元/桶，较上周上涨 1.05%。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：PET切片上涨 17.71%，R134a 上涨 8.57%，合成氨上涨 7.19%，二甲苯上涨 3.14% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中丁二烯下跌 8.06%，盐酸下跌 5.26%，氯化钾下跌 4.80%，顺丁橡胶下跌 3.59%。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	2024-11-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	26.34	1.84	2.21	2.57	14.32	11.92	10.25	买入
600028.SH	中国石化	6.33	0.51	0.58	0.63	12.41	10.91	10.05	买入
600160.SH	巨化股份	22.09	0.35	1.00	1.30	63.11	22.09	16.99	买入
600486.SH	扬农化工	60.12	3.85	4.12	4.86	15.62	14.59	12.37	买入
600938.SH	中国海油	26.70	2.60	3.07	3.26	10.27	8.70	8.19	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.74	0.99	1.23	1.49	14.89	11.98	9.89	买入
601233.SH	桐昆股份	12.78	0.33	1.25	1.72	38.73	10.22	7.43	买入
603067.SH	振华股份	13.12	0.73	0.99	1.07	17.97	13.25	12.26	买入
603225.SH	新凤鸣	11.90	0.71	1.22	1.53	16.76	9.75	7.78	买入
603599.SH	广信股份	11.50	1.58	1.67	2.13	7.28	6.89	5.40	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) 国际油价先涨后跌，地炼价格汽稳柴涨.....	7
(2) 炼厂出货为主，丙烷市场小幅震荡下行.....	8
(4) 聚乙烯市场震荡上涨，聚丙烯粉料市场弱势僵持.....	8
(5) 周内 PTA 市场偏弱整理，涤纶长丝市场涨后维稳.....	9
(6) 尿素期货止跌反弹，复合肥市场观望盘整.....	9
(7) 聚合 MDI 市场偏强运行，TDI 市场价格区间波动.....	10
(8) 磷矿石价格稳定，下游刚需拿货.....	10
(11) 钛白粉下游体感转差，刚需备货常态化.....	11
1.1、 个股跟踪.....	12
1.2、 华鑫化工投资组合.....	16
2、 价格异动：PET 切片、 R134A 等涨幅居前，丁二烯、盐酸等跌幅较大.....	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

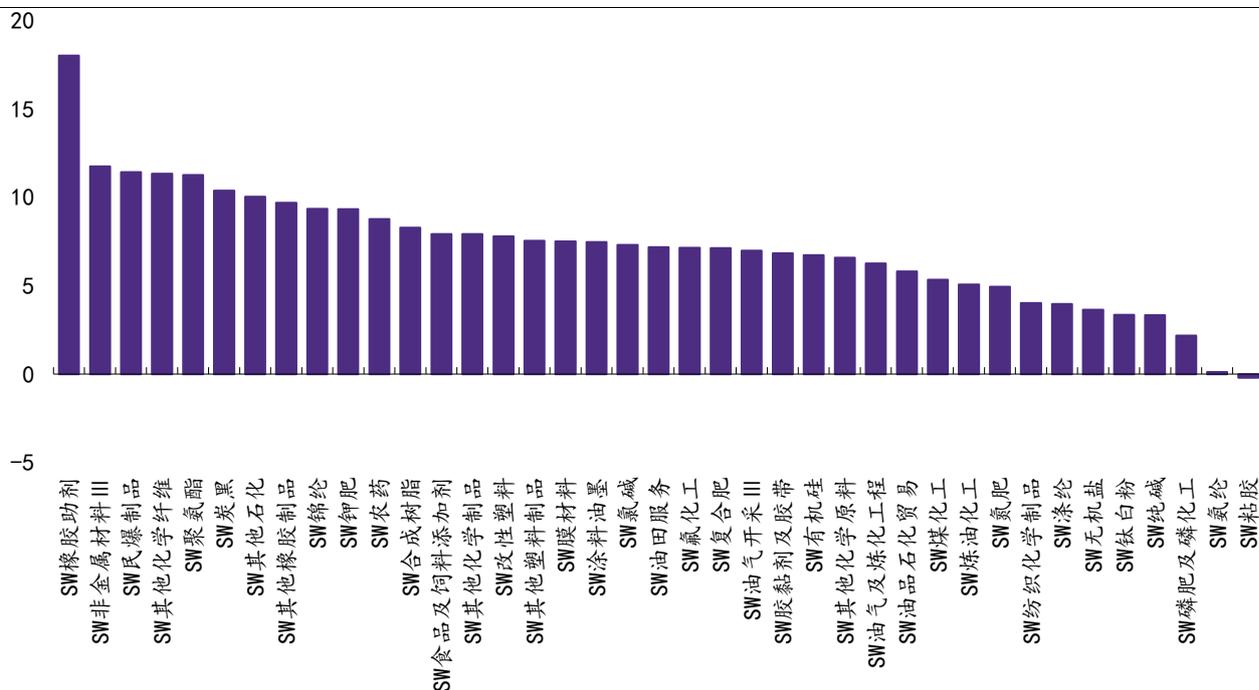
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工 11 月投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	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：**PET 切片（华东，17.71%），硫酸（浙江和鼎 98%，10.20%），R134a（浙江巨化，8.57%），二氯甲烷（华东地区，7.92%），合成氨（河北金源，7.19%），氟化铝（河南地区，5.17%），国际柴油（新加坡，4.68%），煤焦油（江苏工厂，3.90%），工业级碳酸锂（新疆 99.0%min，3.58%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，3.14%）。

**本周跌幅较大的产品：**纯吡啶（华东地区，-3.15%），环己酮（华东，-3.33%），顺丁橡胶（山东，-3.59%），丁苯橡胶（中油华东兰化 1500E，-3.73%），煤焦油（山西市场，-4.11%），氯化钾（青海盐湖 95%，-4.80%），醋酸（华东地区，-4.83%），醋酸酐（华东地区，-5.06%），盐酸（华东盐酸(31%)，-5.26%），丁二烯（上海石化，-8.06%）。

**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 08 日收盘，WTI 原油价格为 70.38 美元/桶，较上周上涨 1.28%；布伦特原油价格为 73.87 美元/桶，较上周上涨 1.05%。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：PET 切片上涨 17.71%，R134a 上涨 8.57%，合成氨上涨 7.19%，二甲苯上涨 3.14% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中丁二烯下跌 8.06%，盐酸下跌 5.26%，氯化钾下跌 4.80%，顺丁橡胶下跌 3.59%。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) 国际油价先涨后跌，地炼价格汽稳柴涨

原油：本周欧佩克+推迟增产计划，国际油价先涨后跌。周前中期，伊朗准备对以色列进行打击，欧佩克+推迟石油增产计划至 12 月底，加之热带风暴对美国海上石油平台带来生产中断风险，同时，10 月中国制造业 PMI 重回扩张区间及美元指数下跌支撑市场氛围，国际油价连涨四日，美油、布油涨至 70、75 关口上方。周后期，特朗普胜选美国总统，美元指数大幅拉涨，压制油价，叠加上周美国原油库存增加，国际油价有所下跌。总体来看，与上周相比，国际油价呈上涨走势。本周，WTI 原油价格 70.38 美元/桶，较上周上涨 1.28%；布伦特原油价格为 73.87 美元/桶，较上周上涨 1.05%。本周，原油市场利好消息较多。地缘局势方面，以色列表示将继续扩大针对黎巴嫩真主党的地面攻势，特朗普可能对中东某国采取更强硬的制裁政策，地缘局势具有反复性。宏观面上，下周美联储大概率降息 25 个基点，有望提振市场需求。基本面上，欧佩克+推迟增产计划，俄罗斯及伊拉克等多国进行补偿性减产，减产将持续为市场提供底部支撑，此外热带风暴也将对原油生产造成扰动，影响供应；而 EIA 库存增加，意味着需求疲软，需求端仍具有一定压力。综合来看，预计下周国际原油价格将维持震荡运行。后续需关注地缘局势、飓风影响、欧佩克减产执行情况、EIA 库存等。

成品油：本周国际原油价格上涨，成本面上，周前中期，伊朗准备对以色列进行打击，欧佩克+推迟石油增产计划至 12 月底，国际油价连续上涨；周后期，特朗普胜选美国总统，美元指数大幅拉涨，压制油价，叠加上周美国原油库存增加，国际油价有所下跌。原油价格先涨后跌，国际油价呈上涨走势。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，因近期暂无假期提振，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，叠加本周零售限价下调兑现，市场利空因素较多，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，汽油让利促销出货，故而本周汽油市场行情表现一般；柴油方面，进入 11 月，电商活动持续，物流运输活跃，柴油需求仍存支撑，且户外基建等终端用油单位进行赶工，带动柴油消费向好，支撑价格上行，市场购销氛围尚可，但随着美国大选及发改委下调零售限价兑现影响，贸易商入市操作谨慎，炼厂依旧继续挺价出货，中下游按需采购，柴油成交氛围回落，炼厂出货情况欠佳，故而周内市场利好利空因素交织下，本周汽油价格较上周上涨 7 元/吨，柴油价格较上周上涨 168 元/吨。地炼成品油方面：成本面上看，地缘局势方面，以色列表示将继续扩大针对黎巴嫩真主党的地面攻势，特朗普可能对中东

某国采取更强硬的制裁政策，地缘局势具有反复性。基本上，佩克+推迟增产计划，俄罗斯及伊拉克等多国进行补偿性减产，减产将持续为市场提供底部支撑，综合来看，预计下周国际原油价格将维持震荡运行。需求面来看，汽油方面，随着全国天气逐渐转冷，预计开车出行将会增加，尤其是在北方地区，这将对汽油需求形成一定的支撑，且部分炼厂的汽油利润已经处于亏损状态，甚至出现了主动减产的行为。故汽油价格进一步下跌的空间有限；柴油方面，即将进入季节性需求淡季，中旬之后，北方降雪天气会出现，基建和工矿开工率转低，柴油需求受影响明显，预计贸易单位补货意愿减弱，柴油库容会有下滑。但独立炼厂原油配额不足亏损降负导致上游资源偏紧，叠加多区域实物偏紧状态延续，社会库存较低。故预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中整理。

#### (2) 炼厂出货为主，丙烷市场小幅震荡下行

丙烷：本周丙烷市场平均价格连续小跌后小幅回稳。本周丙烷市场均价为 5288 元/吨，较市场均价下跌 11 元/吨，跌幅 0.21%。上周国内丙烷市场均价 5299 元/吨。本周前期，部分炼厂检修结束外放增加，加之丙烷与民用气价差较大，下游采购意愿不高，刚需维持，炼厂库存压力逐渐增加，让利出货，丙烷成交重心不断下移。之后原油连续上涨，市场心态有所提振，炼厂跌价后出货好转，库存压力可控，续跌意愿不大，下游接货意愿也有所提升，丙烷价格稳中小涨。周后期原油止涨转跌，商场心态支撑不足，且民用气与丙烷价差较大，下游入市谨慎，刚需维持，部分低价出货尚可，持稳为主，部分炼厂出货情况不佳，走量意愿较强，小幅下跌，市场整体成交氛围有所转淡。综上所述，短期内原油价格或震荡运行，消息面指引不明。上游出货一般，库存水平稍有承压，加之供应存一定增量预期，丙烷燃烧需求尚可，但与民用气价差过大，对丙烷需求有所牵制，化工需求预期也有下降，整体来看，丙烷市场利空较多，预计下周国内丙烷市场主流或存一定下行预期。

#### (3) 上下游交投氛围僵持，动力煤价格大稳小动

动力煤：本周国内动力煤市场大稳小动。本周动力煤市场均价为 715 元/吨，较上周价格上调 1 元/吨。从供给角度看，下周重大会议结束，安监力度或有放松，各煤矿产量较本周或有增量；从需求角度看，北方电热厂日耗缓慢升起，耗煤量小幅增加，但因自身库存较为充足，多以消耗自身库存为主；南方地区气候较为适宜，民用及电厂负荷均处低位，对市场煤采购有限；非电市场随北方天气逐渐转凉，下游市场施工陆续进入尾声，建材企业对原料煤采购减少，化工企业刚需采购也多以性价比货源为主；总体来看，下周动力煤市场格局供强需弱，若无明显利好消息支撑，动力煤价格有下行预期。但供暖需求对价格有一定支撑，且随着价格不断下调，矿方利润不断收缩，降价意愿减弱，挺价意愿增强，因此预计下周动力煤价格弱稳运行。

#### (4) 聚乙烯市场震荡上涨，聚丙烯粉料市场弱势僵持

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格震荡上涨，市场内成交氛围稍有提升。本周聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8443 元/吨，与上周相比上涨 78 元/吨，涨幅 0.93%。本周 LLDPE (7042) 市场均价在 8350-8700 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10250-10850 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7940-8300 元/吨之间，区间波动范围较上周上涨 40-100 元/吨不等。综合来看，地缘局势具有反复性，热带风暴持续对原油生产造成扰动，EIA 库存增加，意味着需求疲软，需求端仍具有一定压力，预计下周国际原油价格将维持震荡运行。需求端下游消化前期涨幅为主，跟进有限抑制价格持续宽幅走高。美金市场买卖双方相互拉扯，预计下周乙烯市场窄幅震荡。成本面支撑有限、供需面支撑一般，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。因此百川盈孚预计，下周聚乙烯市场或将延续震荡走软。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场弱势僵持。本周聚丙烯粉料市场均价为 7357 元/吨，较上周均价下跌 15 元/吨，跌幅 0.20%。周内粉料市场均价最高点在 7374 元/吨，最低点在 7357 元/吨，场内交投不温不火。基本面看，本周前期丙烯单体价格仍处于高位，聚丙烯粉料成本面压力仍存，聚丙烯期货始终弱势震荡对市场无提振。下游需求始终偏弱，维持刚需补货为主，市场库存消化缓慢。迫于成本压力，粉料企业让利空间有限，粉料价格弱势僵持整理。本周山东地区粉料主流价格在 7360-7370 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将高位整理，或将对市场价格形成一定支撑，然供需面对粉料市场支撑减弱。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窄幅震荡，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场偏弱整理，涤纶长丝市场涨后维稳

PTA：本周 PTA 市场偏弱整理。本周华东市场周均价 4849.29 元/吨，环比下跌 0.25%；CFR 中国周均价为 639.6 美元/吨，环比下跌 0.40%。周内欧佩克+推迟增产计划，地缘局势依旧紧张，但特朗普胜选美国总统，美元指数大幅拉涨，市场好空博弈下，国际油价先涨后跌，对下游市场支撑先强后弱；而周内聚酯端负荷仍处于偏高位置，需求端刚需韧性仍存，PTA 市场供应虽较为充足，但周内两套装置检修，叠加部分现货货源流向期货市场，故现货流通性有所收紧，PTA 现货基差小幅抬升。整体来看，市场好空消息博弈下，周内 PTA 市场偏弱整理为主。综合来看，成本端存在一定底部支撑，但其不确定性较大，而 PTA 供需端未见明显利好消息传出，其自身缺乏利好驱动，预计下周 PTA 市场跟随成本端波动调整为主，关注国内经济政策变动。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格小幅上涨，但均价有所下跌，本周涤纶长丝 POY 市场均价为 7050 元/吨，较上周均价下跌 21.43 元/吨；FDY 市场均价为 7600 元/吨，较上周均价下跌 21.43 元/吨；DTY 市场均价为 8600 元/吨，较上周均价下跌 21.43 元/吨。本周伊始，国际油价在地缘局势以及热带风暴影响下上涨，PTA 市场随之震荡上行，成本面有所支撑，长丝企业多结束优惠出货模式并上调部分品种报价，市场重心小幅上探，下游用户多于前期长丝促销时完成补货，入市心态回归谨慎，刚需拿货为主，长丝市场成交数量回落至低位。随着特朗普胜选美国总统，美元指数大幅拉涨，原油市场在多方影响下，宽幅震荡，聚酯原料市场随之调整，成本端支撑尚存，碍于下游需求难以跟进，长丝市场上行动力仍显不足，整体重心仍旧以稳为主，局部成交已有松动迹象，下游客户低价刚需购进操作为主，场内产销数据维持低位。综合来看，长丝市场缺少强势上行驱动，本月以来长丝市场产销偏低，企业出货情绪渐浓，预计下周涤纶长丝市场偏弱调整。

#### (6) 尿素期货止跌反弹，复合肥市场观望盘整

尿素：本周现货市场情绪随期货走势而动，尿素价格止跌窄幅反弹。本周尿素市场均价为 1854 元/吨，较上周上涨 2 元/吨，涨幅 0.11%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1760-1800 元/吨，较上周上涨 0-70 元/吨。本周初尿素行情大稳小动，工厂新单随行就市，市场交投氛围平平；周中尿素期货翻盘上涨，提振现货市场信心，部分工厂低价成交随之增加，企业待发订单得到补充，出厂报价顺势上调；然而由于基本面仍未有好转，而情绪面利好持续性较为有限，近两日期货止涨走跌使得现货成交心态再度回归谨慎，尿素价格上涨动力明显不足，目前企业在待发订单的支撑下报价多坚挺运行。供应方面，下周检修与复产装置并存，恢复产量预计高于检修产量，尿素日产量或将在 18.9-19.3 万吨左右波动，市场供应量维持高位；需求方面，全国秋种扫尾，农需进入淡季；复合肥行业开工率不足三成，对原料采购量继续减少，胶板厂、电厂等其他工业需求跟进依旧不温不火；另外由于今年储备政策的调整，承储企业采购相对灵活分散，多保持逢低采购的节奏，尿素需求难有起色。市场情绪来看，目前上游工厂挺价为主，而下游采购心态趋于谨慎，市场

呈现僵持博弈态势。整体来看，尿素供需面缺乏有力支撑，市场供过于求矛盾依旧凸显，短期内市场价格的波动主要取决于情绪面的变化。预计下周尿素价格主稳窄幅震荡运行。需继续关注储备启动情况及期货价格走势。

复合肥：本周国内复合肥市场观望盘整，厂家报价基本维稳，新单灵活商谈，促进成交为主，本周 3\*15 氯基市场均价 2324 元/吨，3\*15 硫基市场均价 2715 元/吨，均较上周持平。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，部分小麦肥追肥出价，35%CL (30-0-5) 出厂参考 1400-1700 元/吨。预计下周国内复合肥市场氛围向暖转变，出厂报价参考：部分出厂 45%S (3\*15) 2600-2750 元/吨，45%CL (3\*15) 2250-2400 元/吨，35%CL (30-0-5) 1400-1700 元/吨。磷复肥会议结束后，复合肥厂家出台冬储价格及政策、召开营销会议开启收款将增多，届时冬储行情将逐渐明朗，同时，原料端释放一定利好信号，尿素市场看空情绪转淡、一铵市价主稳，钾肥市场挺价上涨，预计将带动经销商备肥操作积极性提升，加快冬储进程。

#### (7) 聚合 MDI 市场偏强运行，TDI 市场价格区间波动

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场偏强运行，国内聚合 MDI 市场均价 18400 元/吨，较上周价格上涨 150 元/吨。周初场内观望心态较浓，下游拿货意愿不强，市场商谈小幅走跌。中后期因各大厂家装置检修计划陆续公布，市场控量放货，货源供应紧张，聚合 MDI 市场强势上行。本周：PM200 商谈价 18400-18500 元/吨左右，上海货商谈价 18300-18400 元/吨左右，进口货 18000-18200 元/吨，具体可谈（含税桶装自价）。短期供应端挺价意愿偏强，加之主力大厂检修计划纷纷发布，市场供应面存减少预期。而终端方面需求逐步进入淡季。因此预计国内价格短期整理运行，涨跌空间不大。另，美国大选尘埃落定，聚合 MDI 对美出口或将不利，持续关注美国对华关税政策。

TDI：本周国内 TDI 市场价格区间波动。本周 TDI 市场均价为 13000 元/吨，较上周持平。月初企业装置消息较多，工厂炒涨心态较强，贸易商方面拿货谨慎，随着月初企业挂牌价格上调，贸易商操盘价格在周初跌至低位后小幅回调。目前 TDI 国产含税执行 12800-13000 元/吨左右，上海货源含税执行 13000-13200 元/吨附近。市场需求疲软，中间商和终端备货气氛偏淡，供方限量供应，挺价意愿较强，供需博弈持续，预计下一工作日 TDI 市场整理运行。

#### (8) 磷矿石价格稳定，下游刚需拿货

磷矿石：本周磷矿石价格稳定，下游刚需拿货。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。磷矿石市场平稳运行，价格维持高位。需求端：磷铵开工 6 成左右，对磷矿市场有刚需支撑，但目前局部地区受环保检查影响开工有减少预期，同时，主流磷铵企业备货相对充足，短期大量补货诉求有限。供应端：矿山库存压力较小，但磷矿贸易商当前库存压力偏大；四川、贵州地区受环保检查影响供应略有影响；同时四季度末进入高山磷矿传统休采期，磷矿供应量有减少预期。运输方面：长江宜昌段提前 2 个月进入枯水期，运费不乏上涨的可能。四川、贵州地区环保检查，受扬尘困扰部分区域运输放缓。建议关注近期下游磷肥需求变化以及国内磷矿供应等情况。

#### (9) 成本面微弱支撑，EVA 价格局部小涨

EVA：本周，EVA 市场小幅上行，部分企业报价调涨。本周，国内 EVA 市场均价为 10695 元/吨，较上周下降 0.23%。成本面，本周乙烯市场价格稳中上涨，醋酸乙烯弱势暂稳，原料端微幅支撑。本周国内 EVA 厂家装置运行基本稳定，检修复产装置均有，周度产量基本稳定，但市场需求欠佳，小幅上涨仍需时间消化。下周，成本面仅靠苯乙烯支撑有

限；供应端仅中化泉州装置检修，货源供应充足，需求端主流代理商报盘仍较为坚挺，业者心态谨慎观望。整体市场供需博弈持续，短期预计国内 EVA 市场或坚挺整理运行。

#### (10) 纯碱市场变化有限，市场情绪空好交织

纯碱：本周国内纯碱市场波动相对有限，个别区域市场低价有所松动，但整体市场价格无明显变化。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。周内纯碱市场运行平稳，市场成交多以议价为主，其中河北，天津，山东地区厂家报价略有调整，其轻碱报盘价格上涨，其他区域碱厂报盘稳定，暂未有明显变动。供应端来看，行业内周度产量仍略有下滑，部分厂家进行装置检修或轮检，另有青海个别碱厂因原料及设备原因限产运行，其余部分碱厂维持前期减量运行状态，西南个别装置少量提产，整体看来，本周行业内总供应量呈下降趋势。但当前纯碱市场库存量依然保持高位震荡，供需端支撑难觅，目前累库速度受碱厂检修、降负影响有所减缓；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，本周浮法玻璃新增冷修放水产线 600 吨/日，光伏玻璃新增冷修放水产线 350 吨/日，市场供需压力难改，下游市场对原料纯碱需求仍存缩减预期。行业内限产减量对现货市场影响有限，期货盘面震荡维稳，行业内存一定亏损情况，主力下游市场均价上行，从业者对宏观方面存利好期待，市场情绪空好交织，碱企多维持挺价观望心态，后期需等待市场更多消息指引。综合来看，预计下周纯碱市场或仍维持挺价运行，市场成交议价情况持续。纯碱市场现货方面变化有限，市场供需基本面难以改善，期货盘面震荡维稳。当前主力下游产品市场价格持续拉涨，产业链联动下，纯碱市场多稳价运行，市场对宏观政策仍存一定利好期待，厂内情绪好空博弈，且行业内部分厂家亏损情况仍在持续，碱厂挺价观望心态浓郁。预计下周纯碱市场或大稳小动，个别厂家新价或灵活调整。

#### (11) 钛白粉下游体感转差，刚需备货常态化

钛白粉：本周钛白粉下游体感转差，刚需备货常态化。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-16000 元/吨，市场均价为 14744 元/吨，较上周下降 145 元/吨，降幅 0.97%。新月伊始部分企业价格下调了 200 元/吨，但是对市场价格的指引作用呈现减弱趋势，场内低价未动，高价向下挤压，企业之间的价差收窄。从基本面来看，货源供应充裕，而下游仍是按需进购为主，市场交投活跃度有限，成本端及供需端均难以对钛白粉价格形成支撑，因此主流重心下移后进入阶段性盘整通道，整体看，钛白粉价格未来走势仍是难言乐观，涨无需求配合，跌不甘心情愿。综合来看，成本趋势性难明，钛白粉市场动力难寻，价格均值重心持平，等待新的消息指引行情。

#### (12) 制冷剂 R134a 价格上涨，制冷剂 R32 价格上涨

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨，部分厂家配额余量不足，已限制接单，交付前期合约订单为主，叠加外贸出口订单集中，厂家挺价意愿较为强烈。本周，华东市场主流成交价格在 36500-37500 元/吨，个别成交差异存在。原料行情坚挺，场内整体配额已然不多，厂家限制接单，多以交付前期合约订单为主，库存持续消耗中，下游市场仍以按需拿货为主，预计短期内制冷剂 R134a 价格坚挺，走势上行。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格上涨。配额的增加已在年内释放，出口量同步提升，整体货源偏紧。本周，华东市场主流成交价格在 39000-40000 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，多执行长约订单为主，下游空调排产增加。预计短期内制冷剂 R32 窄幅波动，高位整理为主。

## 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
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、Q3 乙烷价格走低带动公司乙烯等产品价差扩大

三季度天然气正处于消费淡季，叠加美国气田产量创新高，美国天然气出现明显价格下行，带动乙烷价格走低。美国天然气三季度均价为 2.24 美元/百万英热单位，环比降低 3.39%；三季度美国乙烷均价为 115.96 美元/吨，环比下降近 26 美元，由此测算得到三季度乙烷裂解制乙烯利润为 3905 元/吨，环比增加 213 元。受益产品盈利能力提升，公司 Q3 单季度销售毛利率达到 23.62%，环比提升 3.02pct。考虑到美国气田的扩张趋势，公司主要原材料乙烷有望在年内继续保持低价，因此延续公司的高盈利能力。

2、受汇兑损益影响，公司财务费用有所上升

期间费用方面，2024 年前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.05/+0.00/+1.25/+0.12pct。值得注意的是财务费用同比增加 92.48%，主要由汇兑损益增加所致。流动性方面，2024 年前三季度公司经营现金净流量同比增加 11.5 亿元，凸显公司财务稳健性。

3、推进产业链向新材料方向延伸

公司年内在连云港徐圩新区正式开工建设国内首个 α-烯烃综合利用高端新材料产业园项目，向下游延伸布局高端聚烯烃（mPE）、聚乙烯弹性体、聚 α-烯烃、超高分子量聚乙烯等新材料。7 月 19 日，公司公告“乙烯高选择性二聚制备 1-丁烯绿色新工艺”科技成果顺利通过成果评价会，评委会认为新工艺所生产的中试产品在性能上与在用的进口 1-丁烯原料相当，可用于原料进口替代。目前中试产品已试用于连云港石化的高密度聚乙烯和聚烯烃弹性体生产，未来有望打开公司增长空间。

4、盈利预测

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 58、70、89 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11、9、7 倍，给予“买入”投资评级。

卫星化学发布三季度业绩报

告：2024 年前三季度实现营业总收入 322.75 亿元，同比增长 0.71%；实现归母净利润 36.93 亿元，同比增长 7.64%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 128.75 亿元，同比增长 9.89%，环比增长 21.51%；实现归母净利润 16.37 亿元，同比增长 2.08%，环比增长 58.36%。

卫星化学 买入

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

中国石化

买入

1、油价下行叠加石化产品毛利率受损导致业绩承压  
2024Q3，公司归母净利润同比减少 93.11 亿元，降幅超 50%，业绩下行的原因之一是油价下降导致公司库存收益同比大幅减少。去年 Q3 油价单边上行趋势在 2024 年同期转化为下行趋势，Q3 布伦特原油均价同比降幅超过 7 美元，下滑 8%。受到油价下行影响，公司存货相较上季度末减少 298.78 亿元，环比下滑 10%，出现显著减值。此外，受到油价降低影响，公司石油石化产品毛利有所下降，也对公司 Q3 业绩造成了压力。

2、重视股东回报，明确未来三年分红比例不低于 65%，未来高分红持续稳定

公司高度重视投资者回报，多年来保持分红的连续性和稳定性。2022 年以来，董事会加强价值管理，发起实施境内外股份回购，有力提升了公司价值，今年公司将继续实施股份回购。董事会提议未来三年公司每年现金分红比例不低于 65%，稳定投资者未来高分红预期，同时公司已经在年中派发现金股利每股 0.146 元（含税）。

3、化工需求仍未见拐点，公司减亏成效显著

2024 年 1-9 月，国内化工品市场仍处于景气低谷，公司化工产品经营总量为 6217 万吨，同比减少 126 万吨，化工板块乙烯/合成树脂/合成纤维单体及聚合物/合成纤维/合成橡胶产量同比分别-5.8%/-1.8%/+24.1%/+16.3%/-1.3%。但得益于公司采用原料多样化、安排负边际效益装置降负荷及经营性停工、开拓境外市场等措施，公司化工板块在今年实现了全产全销，板块息税前亏损 47.87 亿元，较去年同期减亏 19.2 亿元，化工板块减亏成效显著，随着油价下行和需求好转，化工板块有望扭亏为盈。

4、盈利预测

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 707 亿元、769 亿元、815 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11.0、10.1、9.5 倍，给予“买入”投资评级。

中国石化发布三季度业绩报告：2024 年 1-9 月实现营业收入 23665.41 亿元，同比下滑 4.19%；实现归母净利润 442.47 亿元，同比下滑 16.46%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 7904.1 亿元，同比下滑 9.8%、环比增长 0.54%，实现归母净利润 85.44 亿元，同比下滑 52.15%、环比下滑 50.86%。

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	2024-11-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	26.34	1.84	2.21	2.57	14.32	11.92	10.25	买入
600028.SH	中国石化	6.33	0.51	0.58	0.63	12.41	10.91	10.05	买入
600160.SH	巨化股份	22.09	0.35	1.00	1.30	63.11	22.09	16.99	买入
600486.SH	扬农化工	60.12	3.85	4.12	4.86	15.62	14.59	12.37	买入
600938.SH	中国海油	26.70	2.60	3.07	3.26	10.27	8.70	8.19	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.74	0.99	1.23	1.49	14.89	11.98	9.89	买入
601233.SH	桐昆股份	12.78	0.33	1.25	1.72	38.73	10.22	7.43	买入
603067.SH	振华股份	13.12	0.73	0.99	1.07	17.97	13.25	12.26	买入
603225.SH	新凤鸣	11.90	0.71	1.22	1.53	16.76	9.75	7.78	买入
603599.SH	广信股份	11.50	1.58	1.67	2.13	7.28	6.89	5.40	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	38.73	10.22	20%	12.78	5.88%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.27	8.75	20%	26.7	-1.29%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.41	10.91	20%	6.33	0.80%	2.15%	5.73%	-3.58%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	63.11	22.09	20%	22.09	1.33%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	17.97	13.67	20%	13.12	4.04%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：PET 切片、R134a 等涨幅居前，丁二烯、盐酸等跌幅较大

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
化纤产品	PET 切片	华东 (元/吨)	6180	17.71%	-1.59%	-7.49%	-10.82%	-10.17%	-9.12%
化肥农药	硫酸	浙江和鼎 98% (元/吨)	540	10.20%	20.00%	31.71%	1.89%	80.00%	68.75%
氟化工产 品	R134a	浙江巨化 (元/吨)	38000	8.57%	8.57%	8.57%	22.58%	11.76%	38.18%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2860	7.92%	4.76%	2.51%	6.52%	19.67%	9.58%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2980	7.19%	8.36%	6.43%	20.65%	-8.87%	-24.56%
氟化工产 品	氟化铝	河南地区 (元/吨)	12200	5.17%	15.09%	18.16%	20.79%	16.47%	14.02%
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	89.68	4.68%	2.63%	-0.33%	-1.45%	-7.76%	-12.43%
精细化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	4000	3.90%	3.90%	-1.23%	-1.72%	-16.84%	-19.19%
精细化工	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	72250	3.58%	4.33%	-3.34%	-4.62%	-33.41%	-51.35%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	723	3.14%	-2.30%	-7.90%	-15.44%	-23.97%	-16.80%

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
化肥农药	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	21500	-3.15%	-3.15%	-4.44%	-7.53%	-6.52%	-8.51%
精细化工	环己酮	华东 (元/吨)	8700	-3.33%	-7.45%	-11.68%	-14.29%	-12.12%	-7.94%
塑料产品	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	14750	-3.59%	-6.94%	-11.68%	2.22%	11.74%	16.14%
塑料产品	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500E (元/吨)	15500	-3.73%	-5.49%	-7.19%	4.03%	15.67%	27.05%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3783	-4.11%	-3.49%	-5.66%	-4.06%	-19.44%	-15.86%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2380	-4.80%	-4.80%	-4.80%	-4.80%	-0.42%	-13.77%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	2563	-4.83%	-5.70%	-10.67%	-18.27%	-18.99%	-13.12%
有机原料	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	4500	-5.06%	-6.25%	-9.09%	-14.45%	-16.67%	-22.41%
无机化工	盐酸	华东盐酸 (31%) (元/吨)	180	-5.26%	-5.26%	0.00%	-10.00%	-28.00%	-40.00%
石油化工	丁二烯	上海石化 (元/吨)	11400	-8.06%	-11.63%	-17.39%	-8.80%	-3.39%	18.75%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

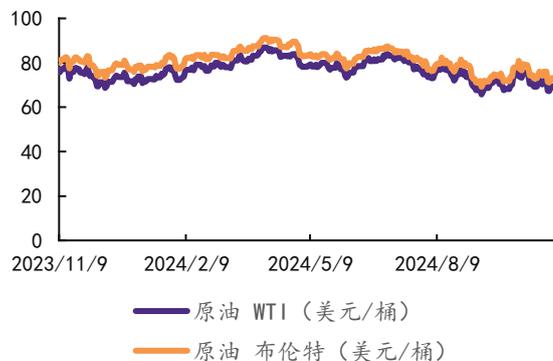
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



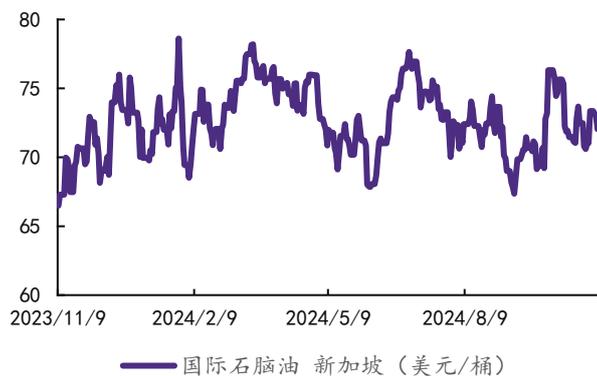
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



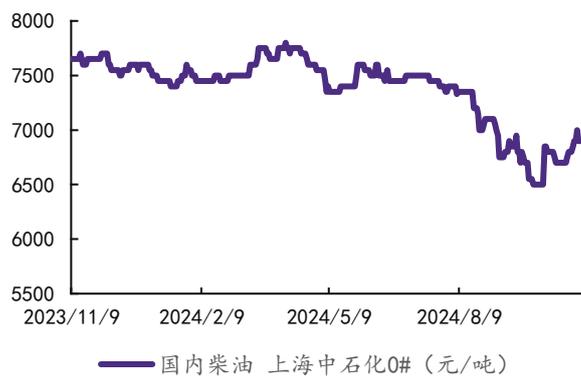
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

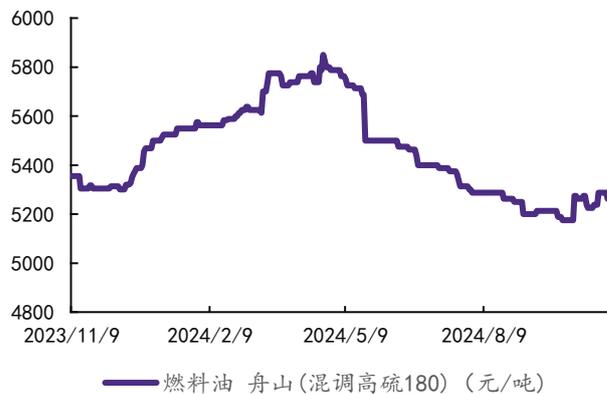


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



图表 12：燃料油价格走势



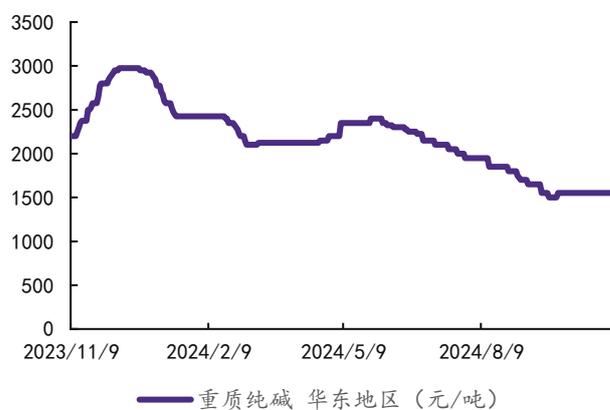
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



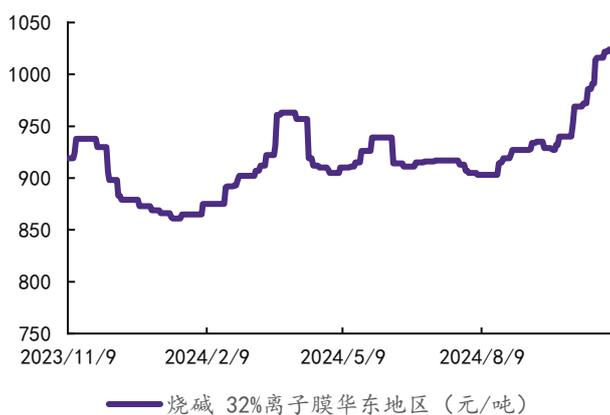
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

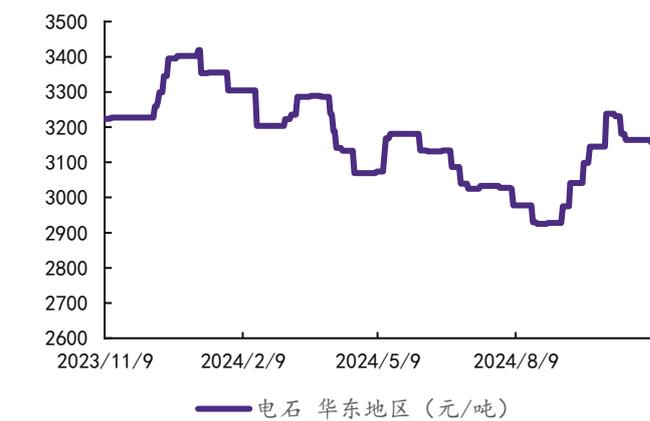
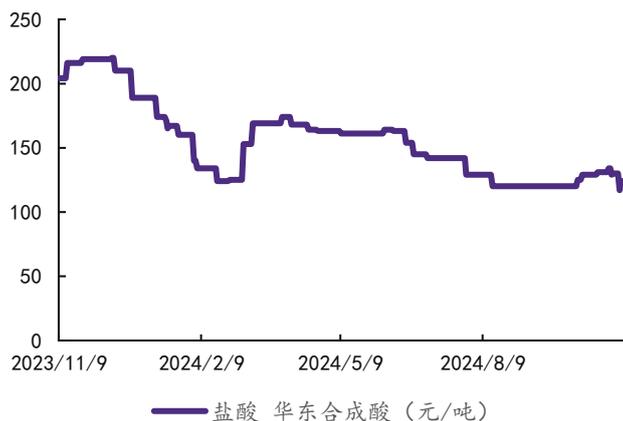


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

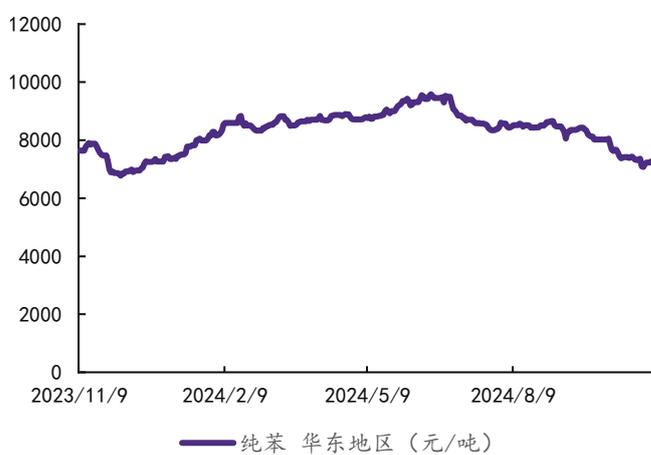
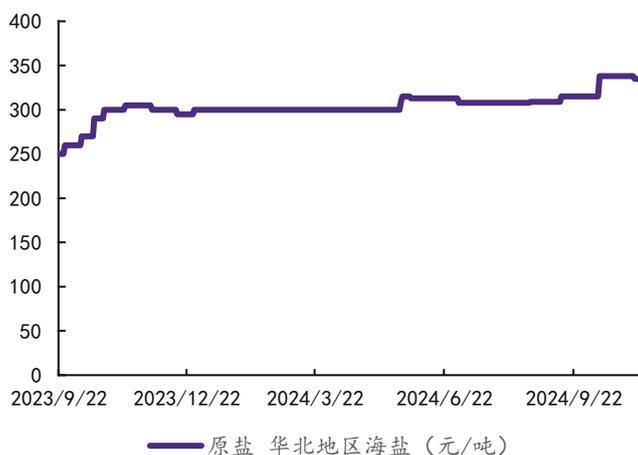


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势

图表 20：纯苯价格走势

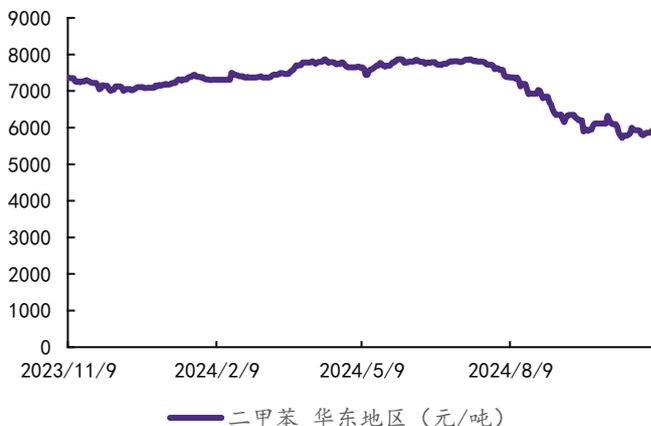
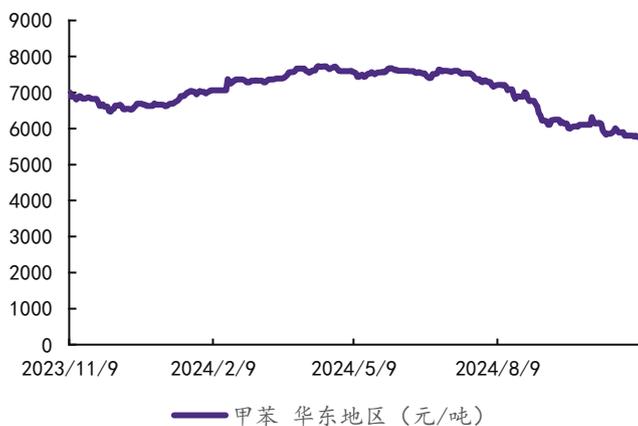


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势

图表 22：二甲苯价格走势

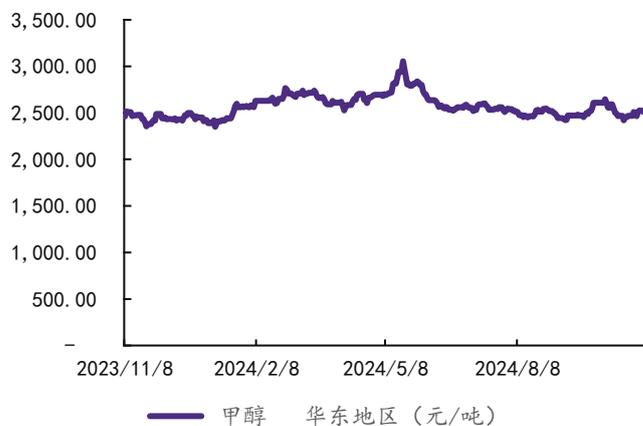
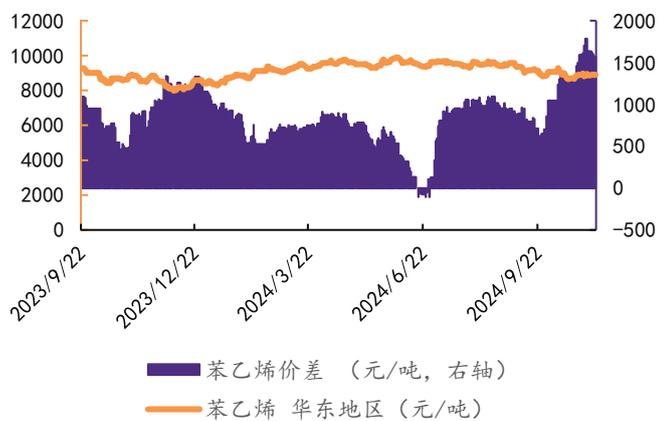


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

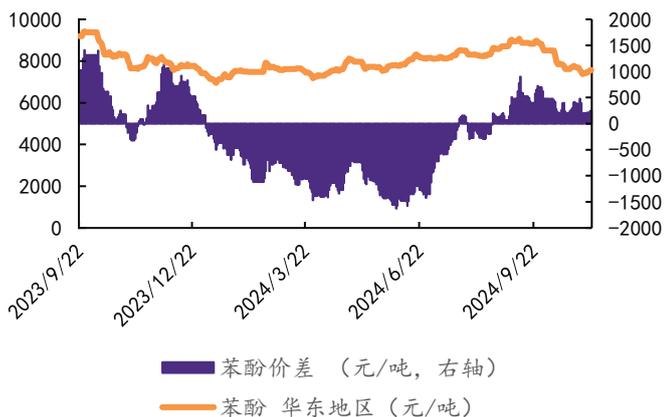


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



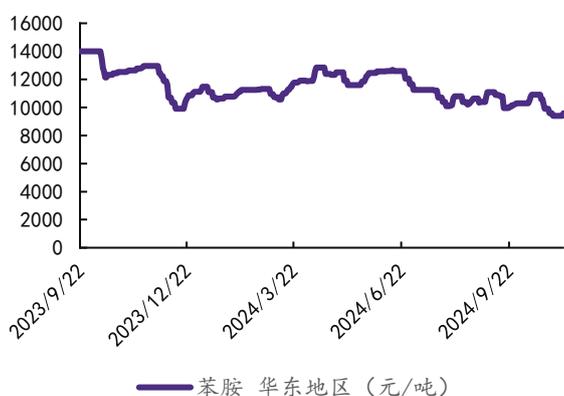
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



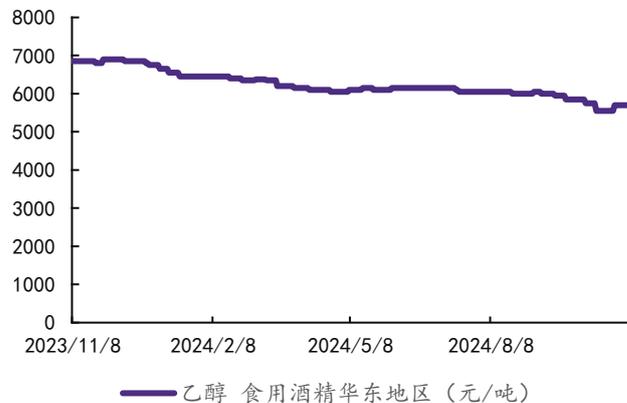
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



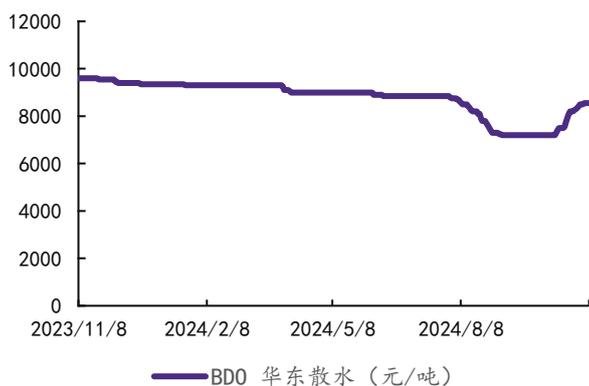
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势



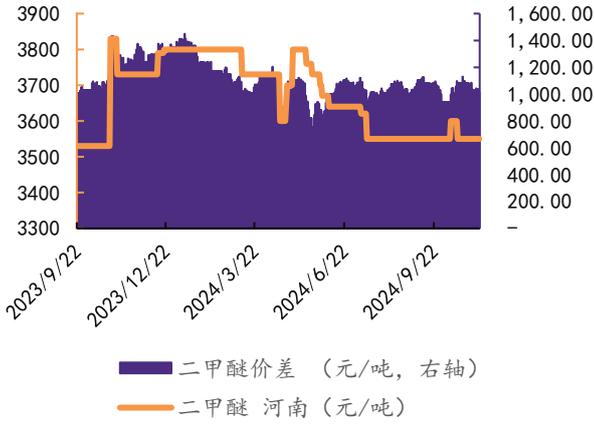
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势



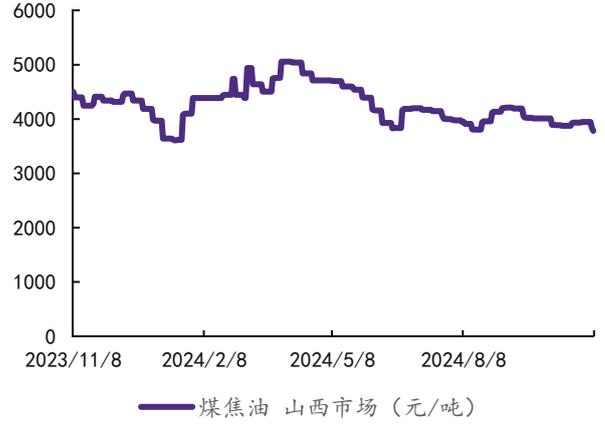
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



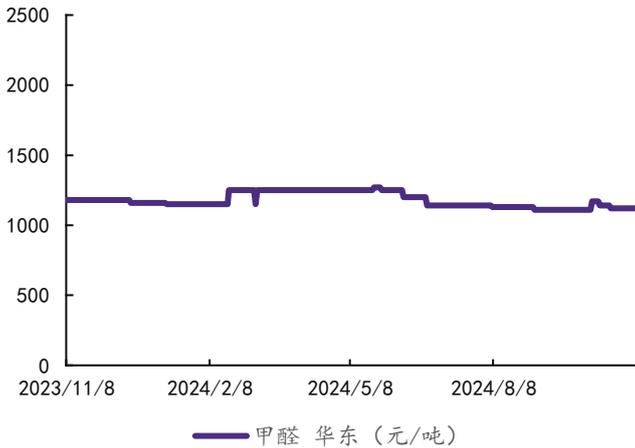
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



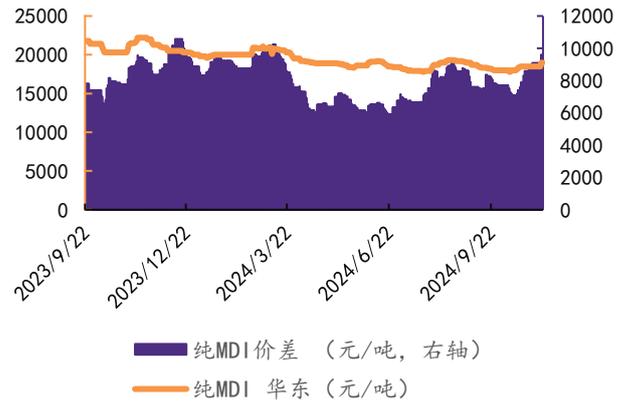
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

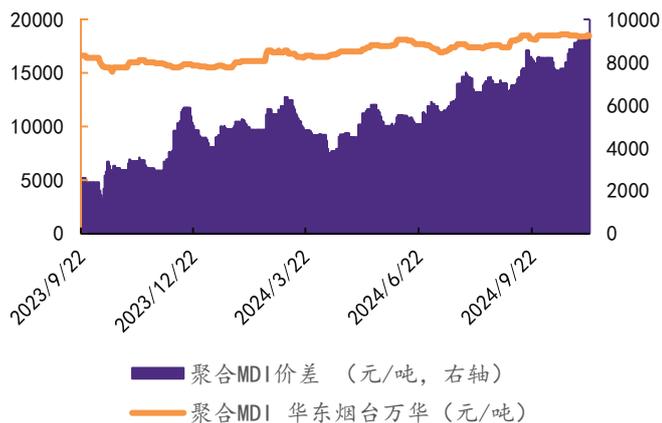
图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



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



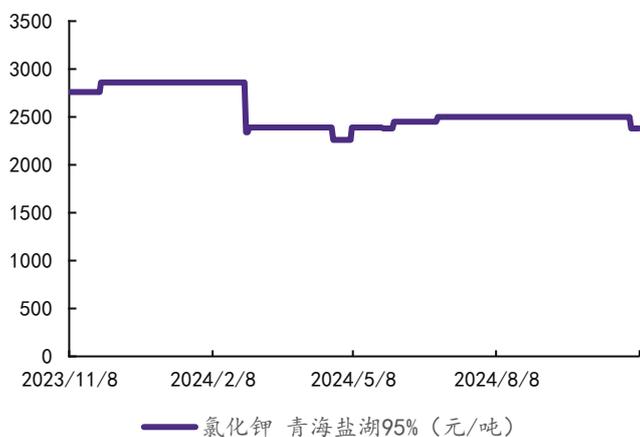
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



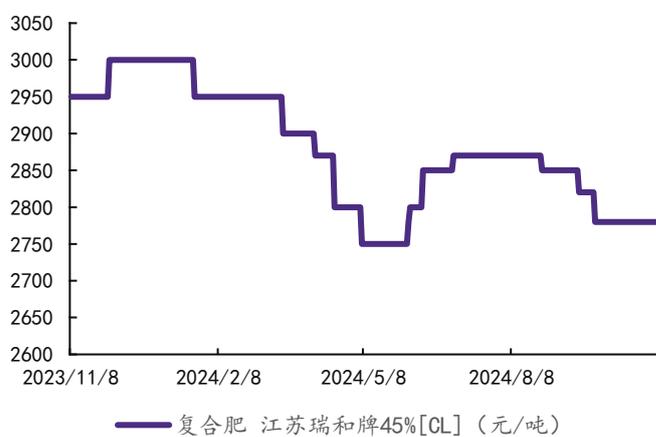
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



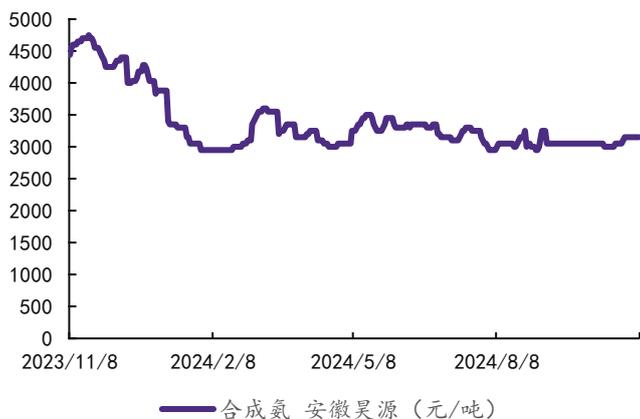
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



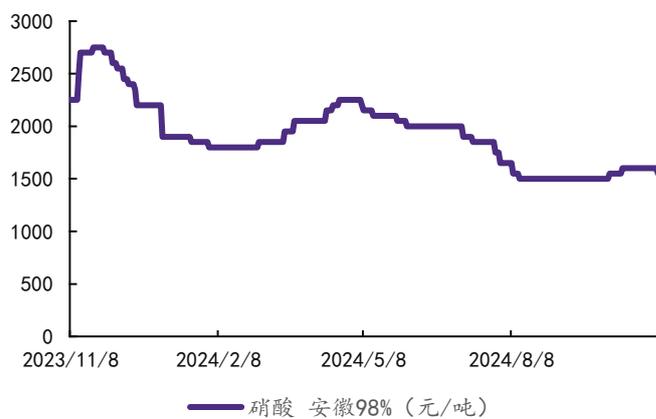
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



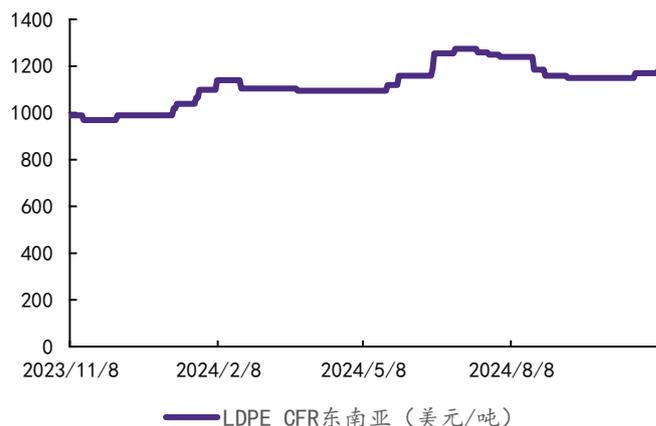
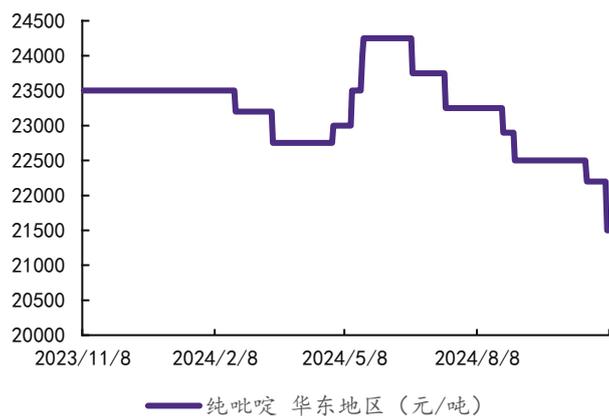
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

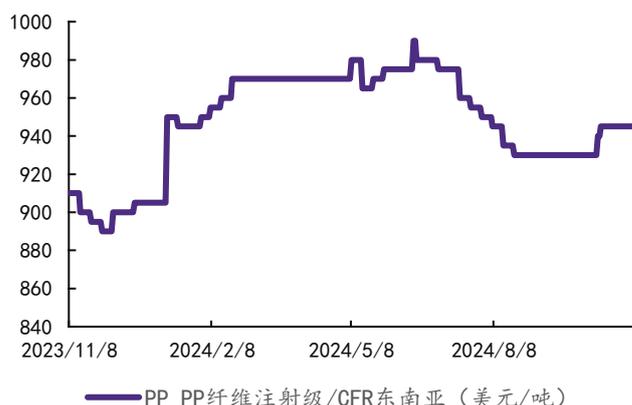
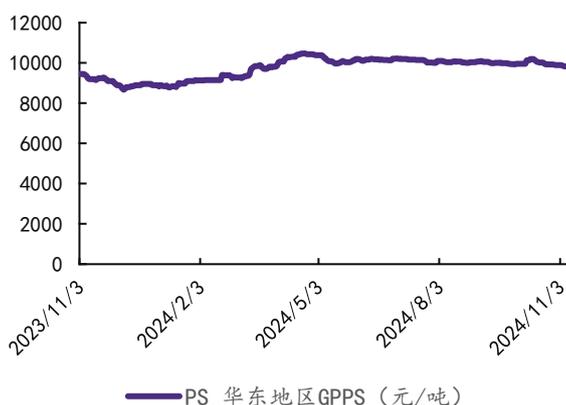


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

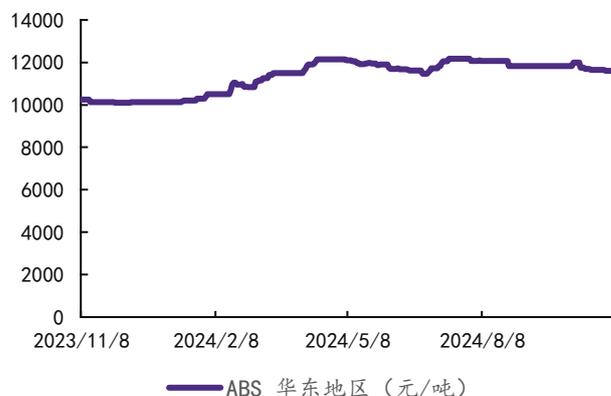
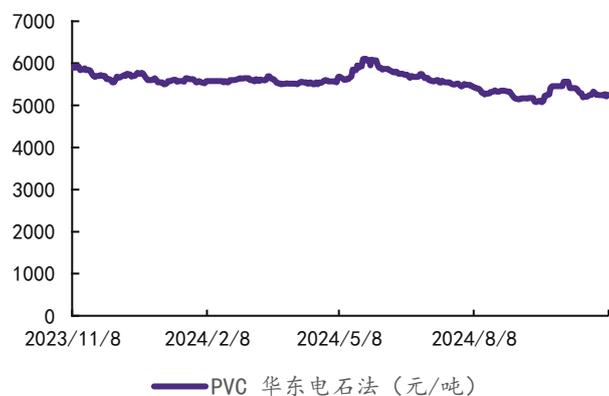


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势

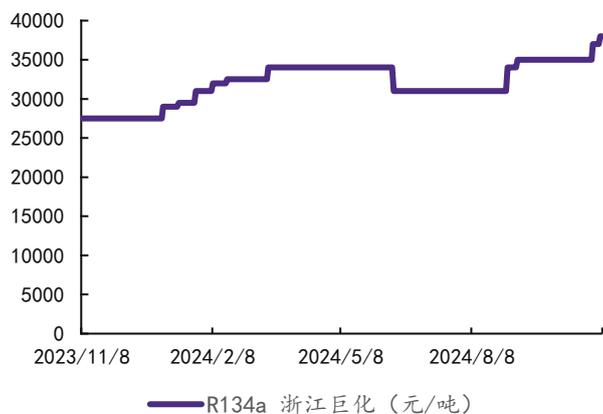
图表 48：ABS 价格走势



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



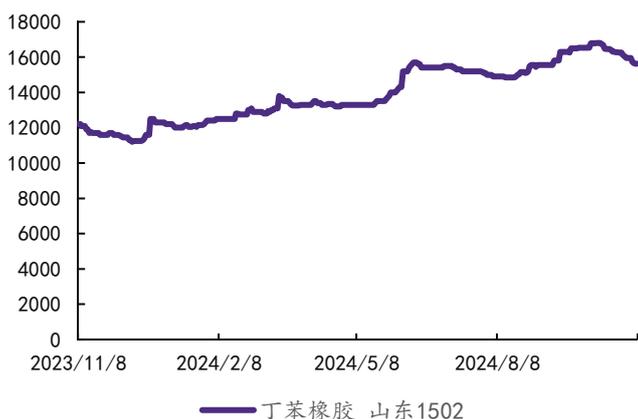
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



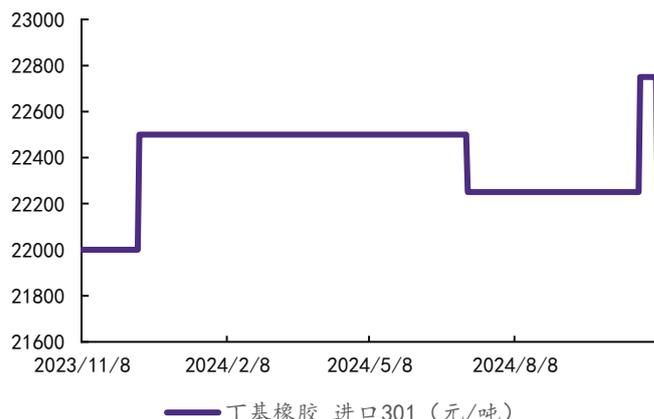
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



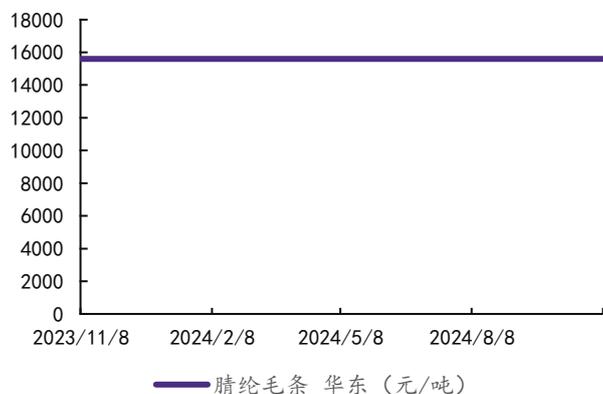
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势

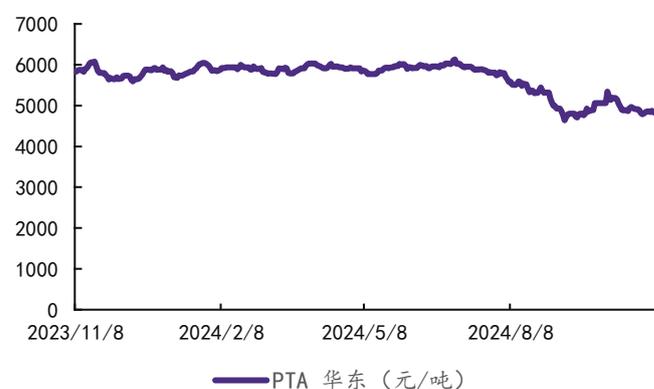


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



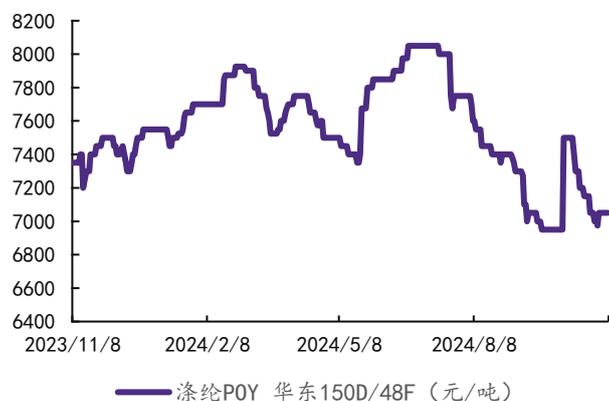
图表 54: PTA 价格走势



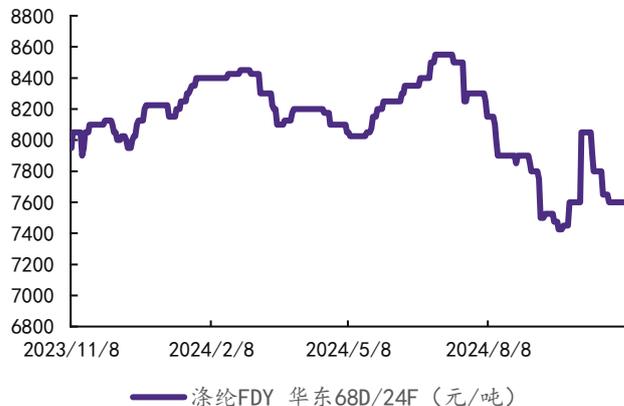
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



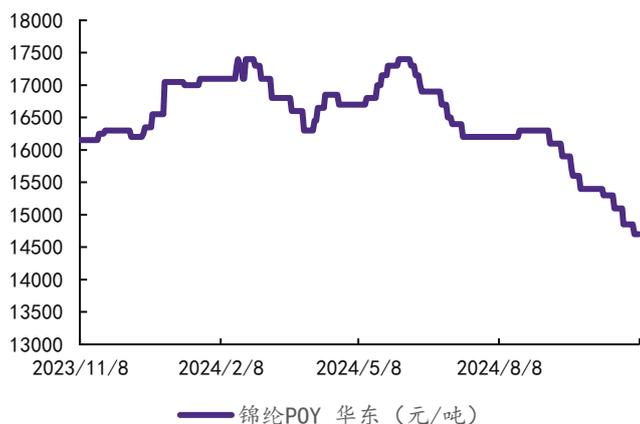
图表 56：涤纶 FDY 价格走势



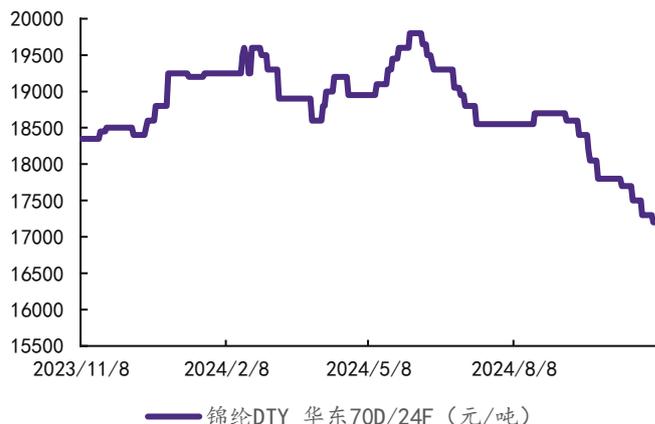
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

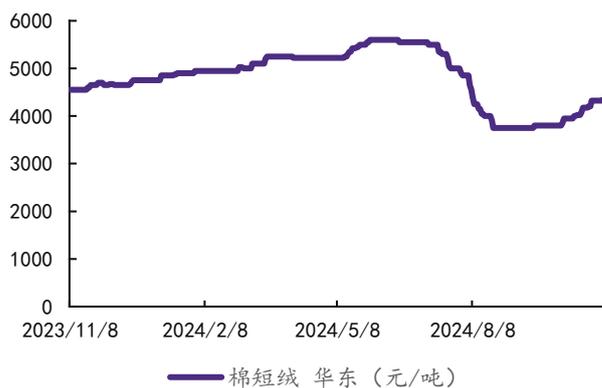
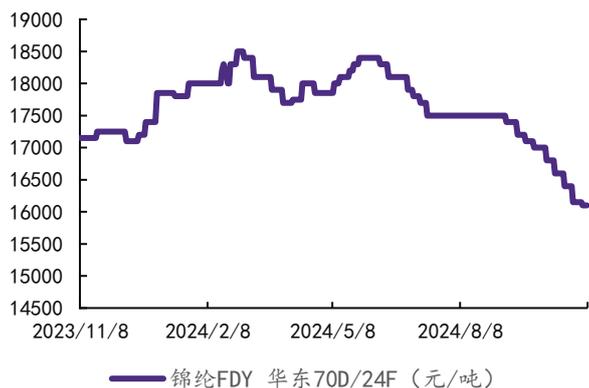


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

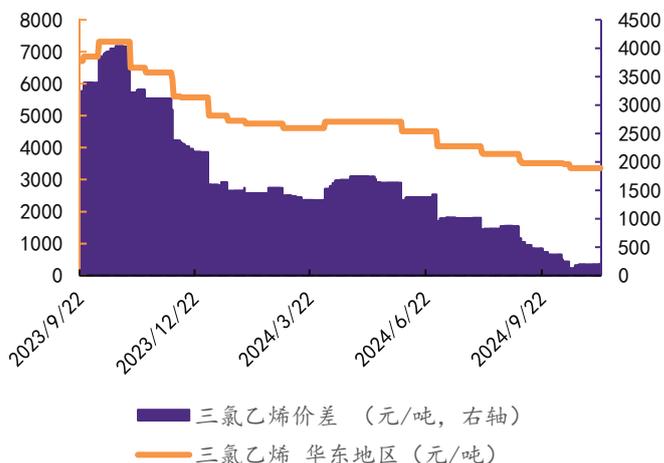
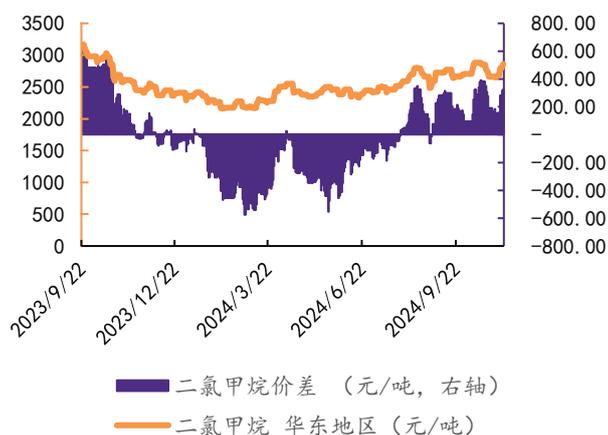


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

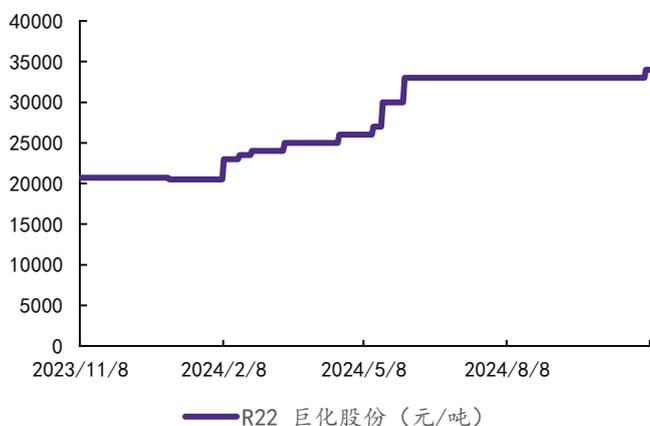
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



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。