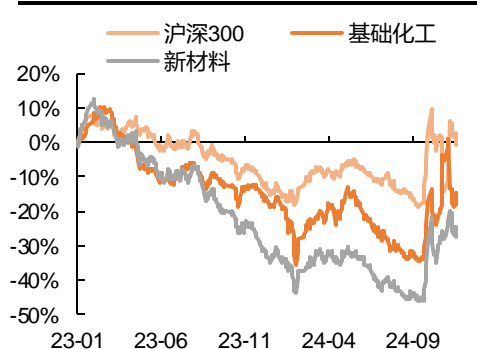


化工新材料周报

短期西欧供应扰动和俄乌冲突升级推高油价

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：短期西欧供应扰动和俄乌冲突升级推高油价。**据 ifind 数据，11月15日-11月22日，WTI原油期货收盘价(连续)上涨6.38%，布伦特原油期货价格上涨5.95%。**地缘局势方面**，当地时间11月19日，乌克兰部队首次使用美国陆军战术导弹系统(ATACMS)袭击了俄罗斯布良斯克州的一处设施；同日，俄罗斯更新核政策，使用核武器门槛降低，针对侵略行为更为宽泛，把任何得到核国家参与的非核国家侵略行为视为对俄罗斯的联合攻击；俄乌冲突升级推动油价走高。**基本面方面**，11月18日，挪威国家石油公司表示，由于陆上停电，该公司已停止西欧最大油田 Johan Sverdrup 的生产，该油田正常情况下每天生产75.5万桶石油，受此消息影响，油价当日涨幅较大；但在11月19日该公司表示，已重新恢复油田部分产能。此外，美国商业原油和汽油出现累库，成品油消费量下降；中国宏观经济未明显回暖，汽柴油等需求预期偏弱；IEA在2024年11月报中表示，全球石油市场明年面临超过100万桶/天的供应过剩；OPEC已连续第四次下调明年全球石油需求预期。**宏观经济方面**，特朗普胜选美国总统，其主张“对外高关税、对内低税收”政策，利好美国本土经济增长，不利于贸易全球化，市场交易美元将持续走强，这在一定程度上压制了油价走高。
- **氟化工：供应偏紧，需求增加，制冷剂价格高位坚挺。**萤石供应偏紧，价格高位坚挺，本周萤石价格环比持平；制冷剂价格高位持稳，R32和R134a价格环比持平。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，国内空调等家电和汽车产销回暖、出口高增提振制冷剂需求。据奥维云网数据，2024年10月国内空调企业的总排产量为1033万台，同比增长23.1%，其中，内销排产量为478万台，同比增长8.4%；出口排产量为555万台，同比增长39.2%。10月我国汽车产量同比增加3.6%、环比增加7.2%；销量同比增加7.0%、环比增加8.7%。终端需求表现较好带动R32等主流制冷剂需求增加、价格高位坚挺。

投资建议：

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

风险提示：

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

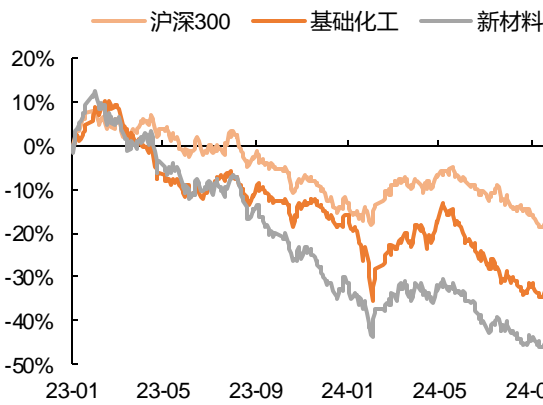
正文目录

| | | |
|----|-----------------------------------|----|
| 一、 | 化工新材料市场行情概览..... | 4 |
| 二、 | 石油化工：短期西欧供应扰动和俄乌冲突升级推高油价..... | 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开工率高位回流，价格稳中有升..... | 7 |
| 四、 | 氟化工：供应偏紧，需求增加，制冷剂价格高位坚挺..... | 8 |
| 五、 | 化肥：磷铵成本侧支撑较强，关注冬储需求进展..... | 9 |
| 六、 | 化纤：出口贸易面临压力，低利润环境延续..... | 10 |
| 七、 | 半导体材料：中国宏观经济未见明显回暖，半导体行业指数回落..... | 11 |
| 八、 | 市场动态..... | 13 |
| 九、 | 投资建议..... | 13 |
| 十、 | 风险提示..... | 13 |

一、化工新材料市场行情概览

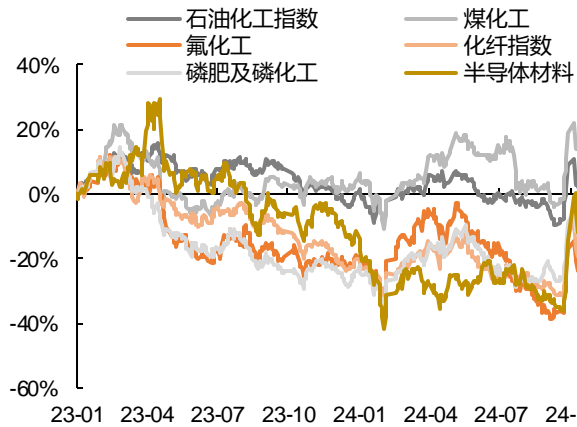
截至2024年11月22日，基础化工指数（801030.SL）收于3,369.75点，较上周下跌0.63%；新材料指数（H30597.CSI）收于3,151.33点，较上周下跌1.98%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌2.14%，煤化工指数（850325.SL）上涨1.36%，氟化工指数（850382.SL）下跌1.77%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌1.69%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）上涨0.90%，半导体材料指数（850813.SL）下跌3.08%；同期，沪深300指数较上周下跌2.60%。本周，除半导体材料指数外其余指数均跑赢大盘。

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

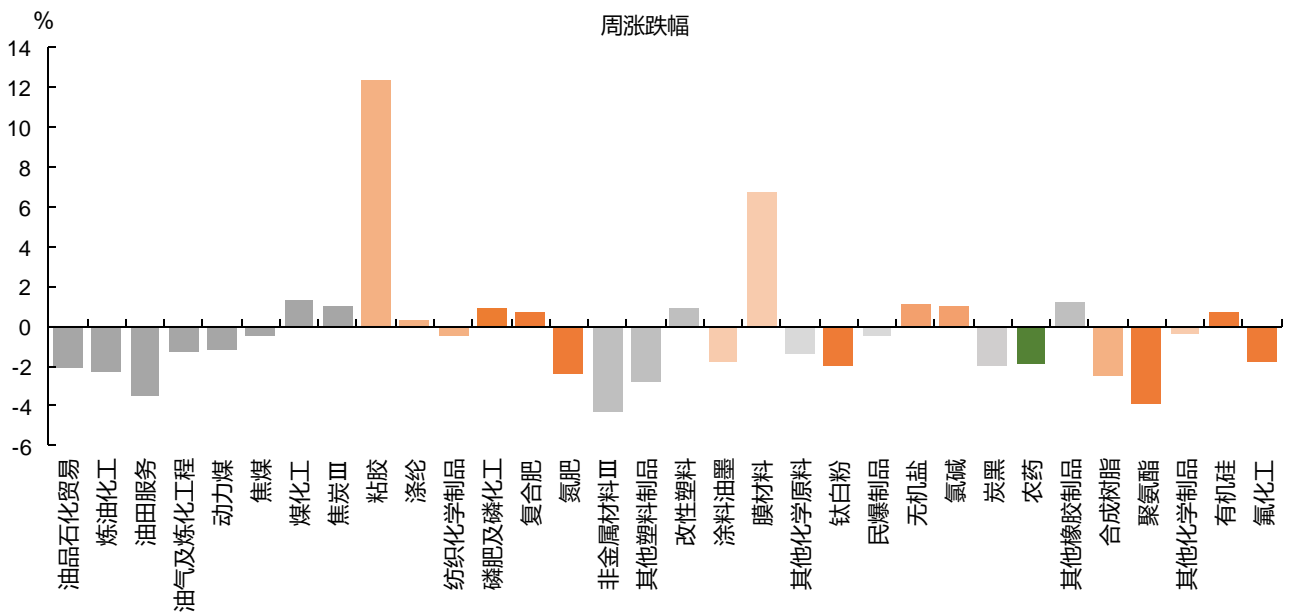
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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粘胶（+12.38%）、膜材料（+6.73%）、煤化工（+1.36%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）

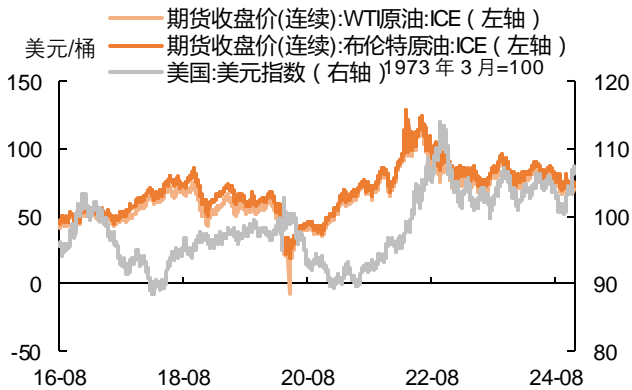


资料来源：iFind，平安证券研究所

二、 石油化工：短期西欧供应扰动和俄乌冲突升级推高油价

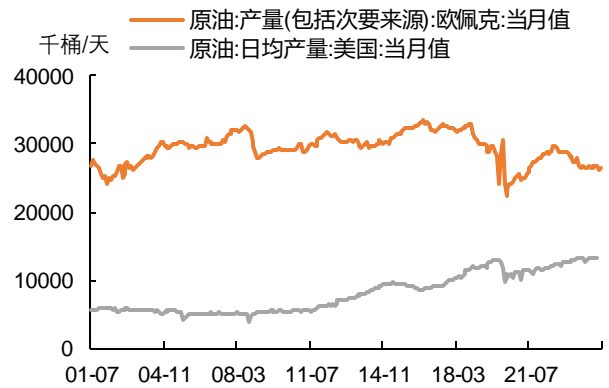
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



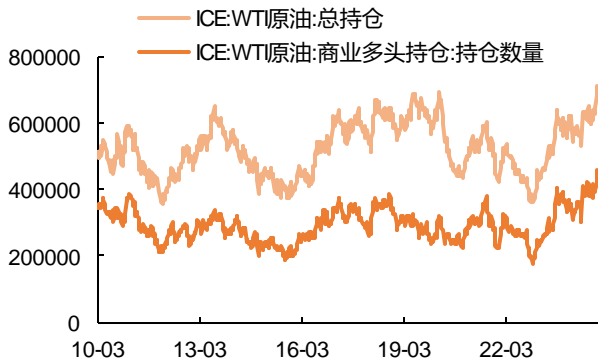
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



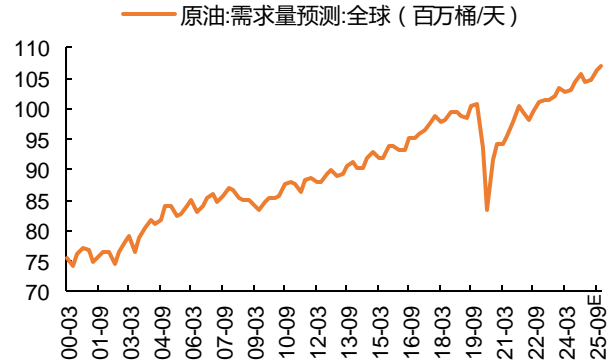
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI原油持仓情况(张)



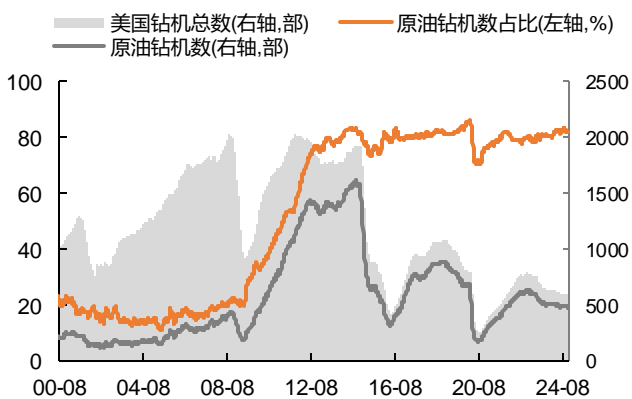
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



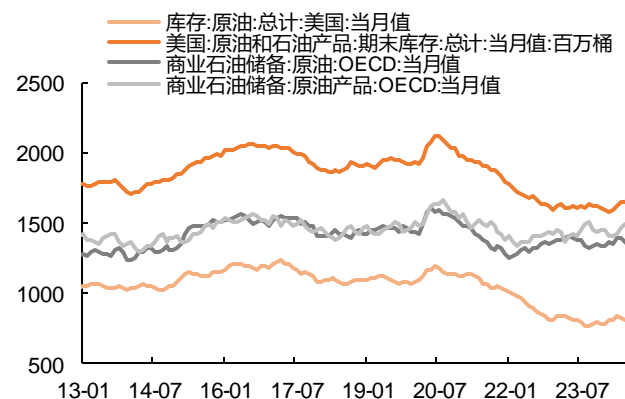
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

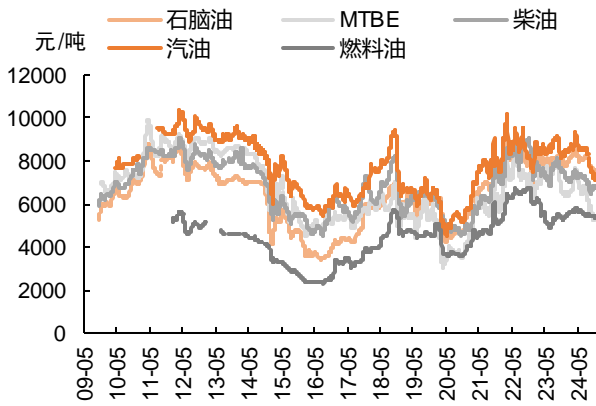
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

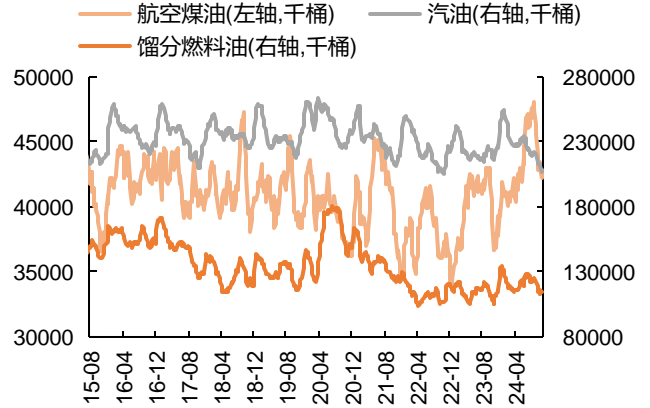
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



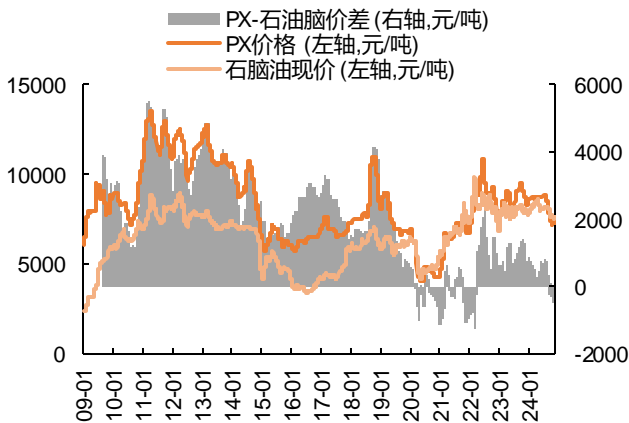
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



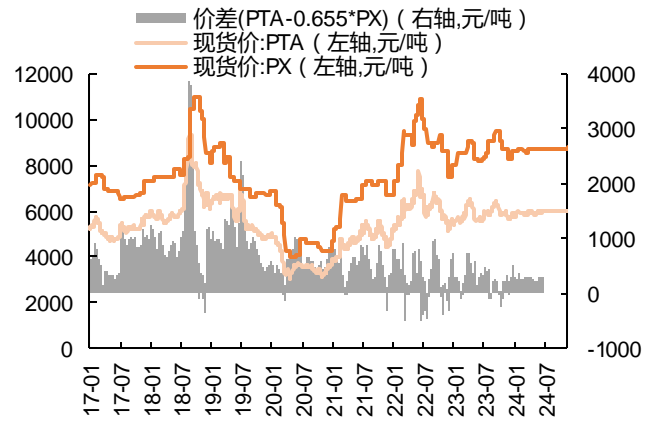
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



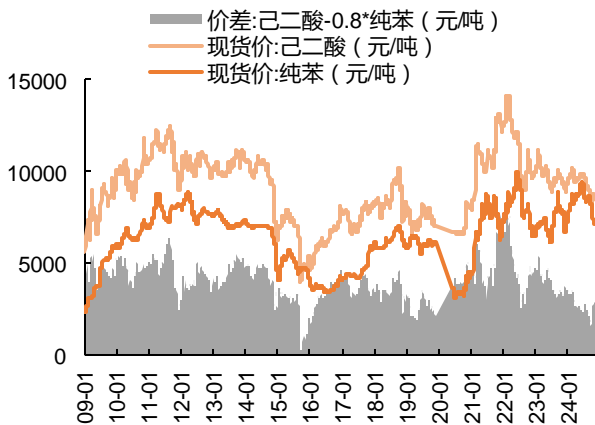
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



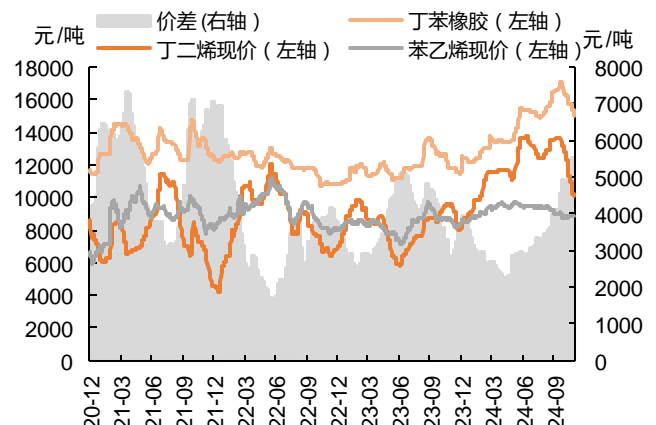
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

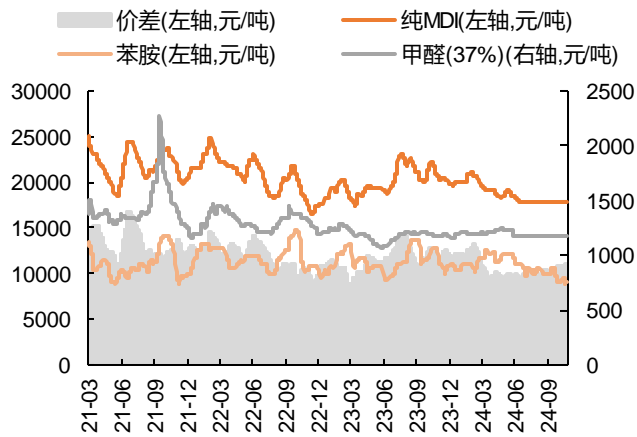
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

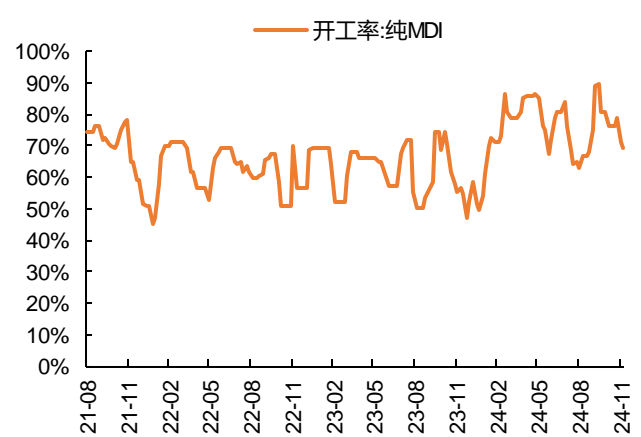
三、 聚氨酯：MDI 开工率高位回流， 价格稳中有升

图表16 纯 MDI 价格价差



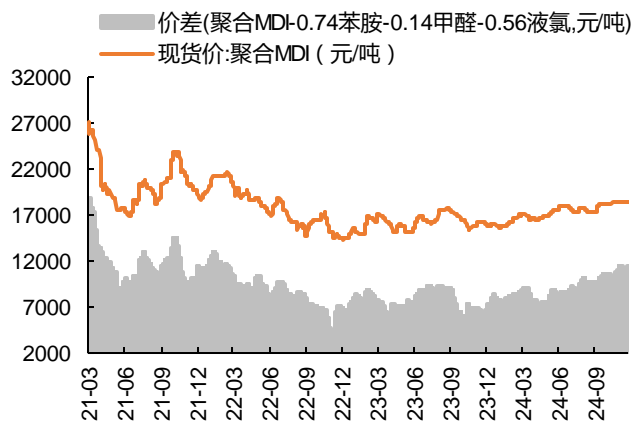
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



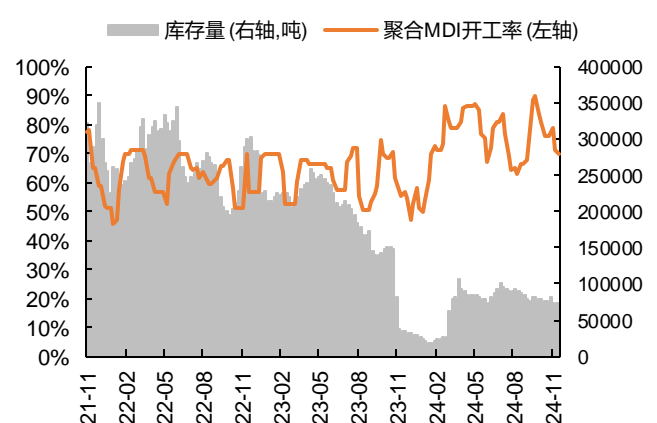
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



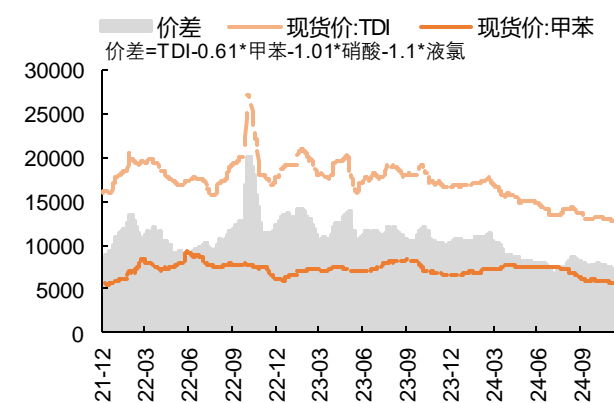
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



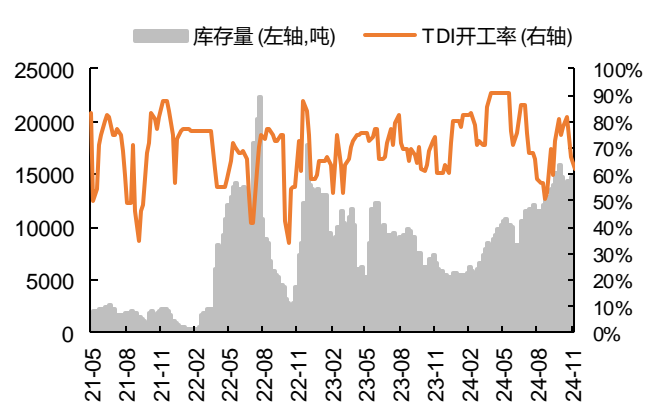
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

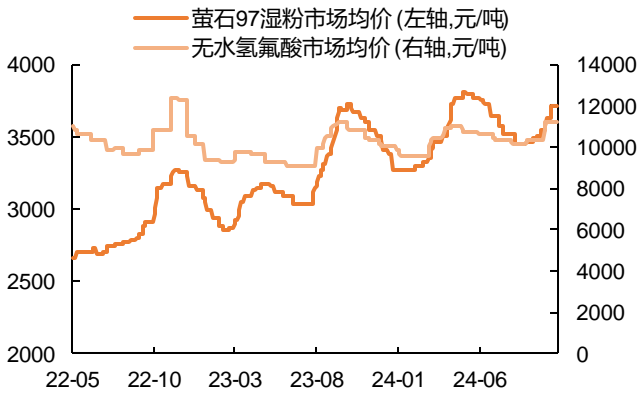
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

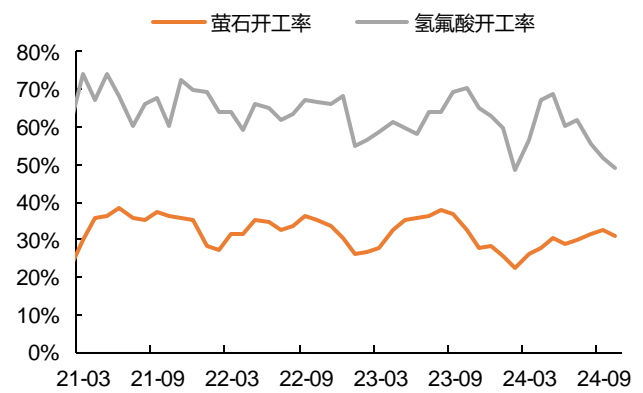
四、氟化工：供应偏紧，需求增加，制冷剂价格高位坚挺

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



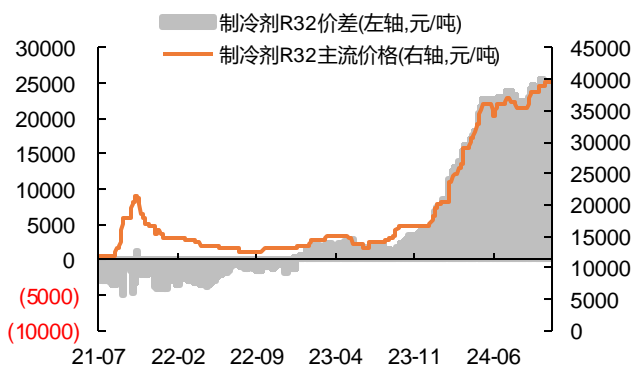
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 10月萤石和氢氟酸开工率下滑



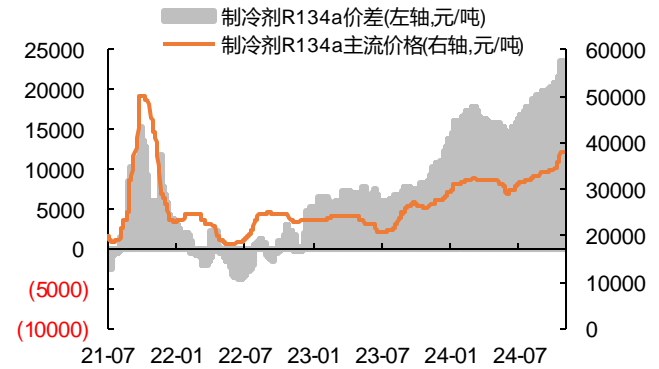
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



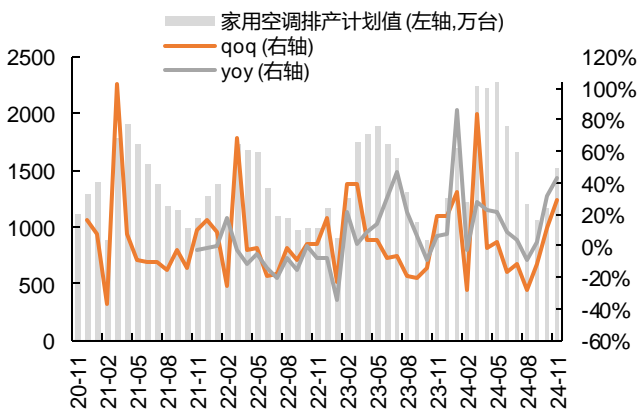
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



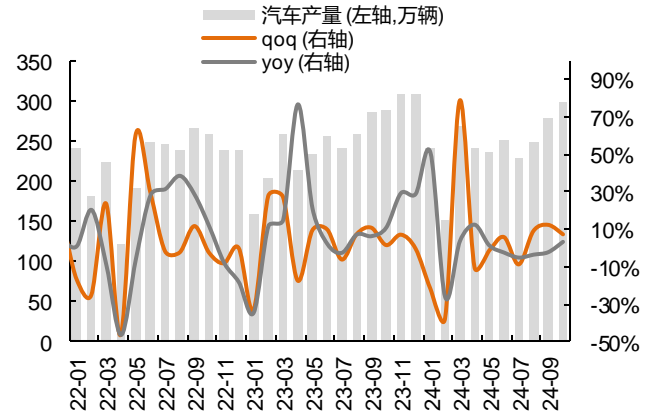
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 11月我国家用空调计划排产量同比增加 43.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

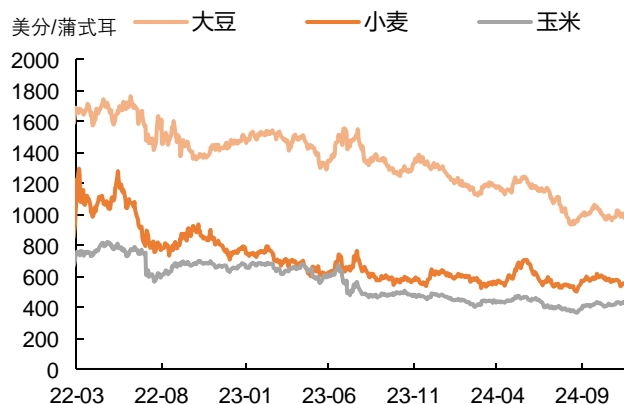
图表27 10月我国汽车产量环增 7.2%、同增 3.6%



资料来源：ifind，平安证券研究所

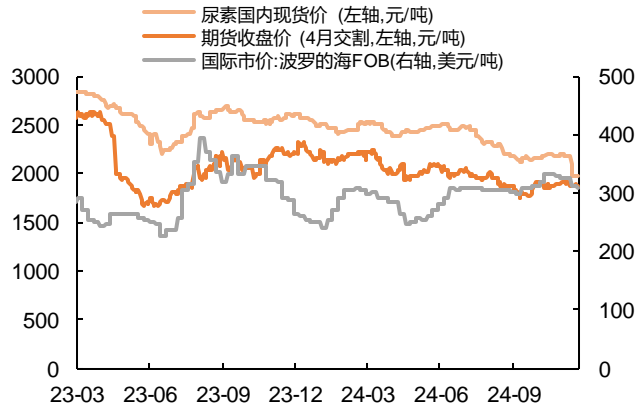
五、化肥：磷铵成本侧支撑较强，关注冬储需求进展

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



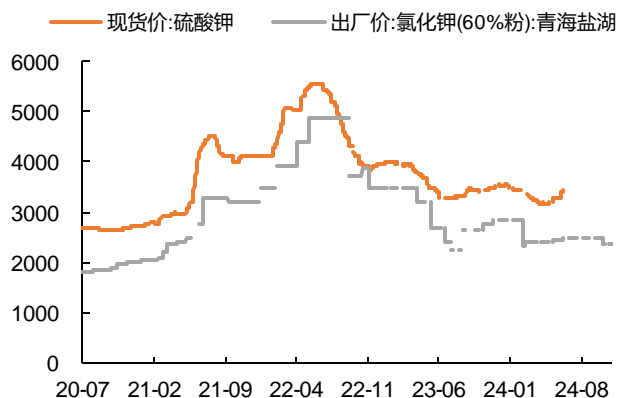
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



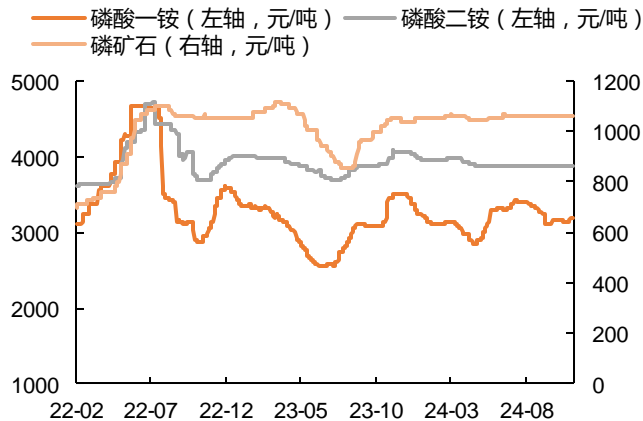
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



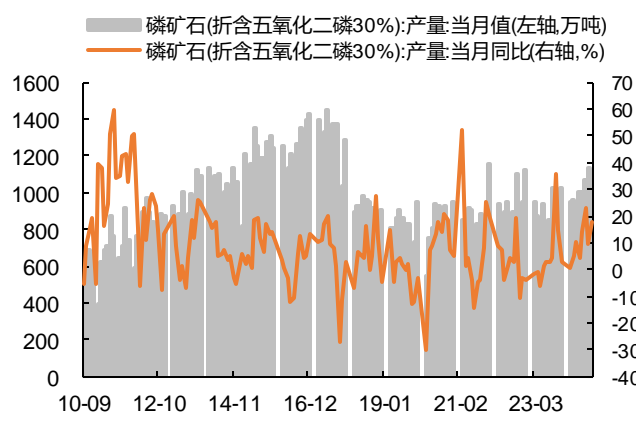
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



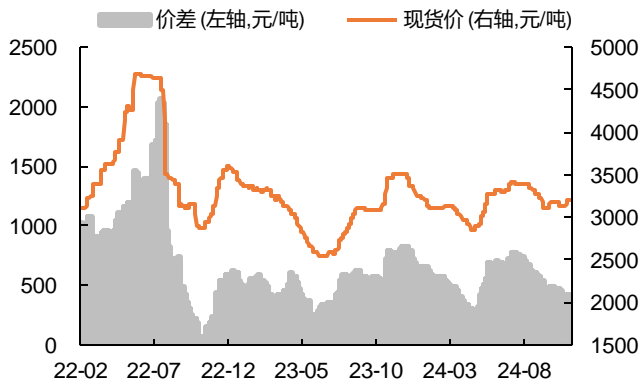
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



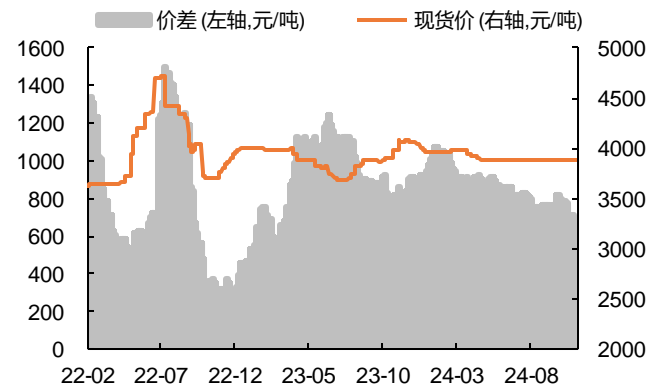
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

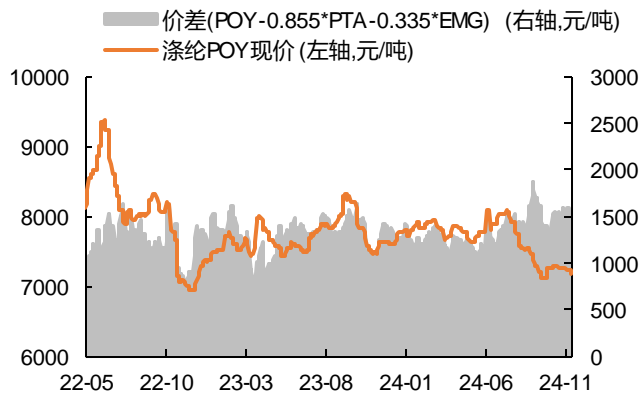
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

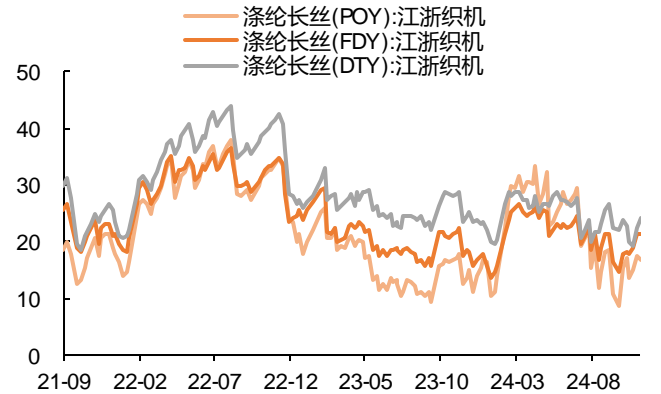
六、 化纤：出口贸易面临压力，低利润环境延续

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)



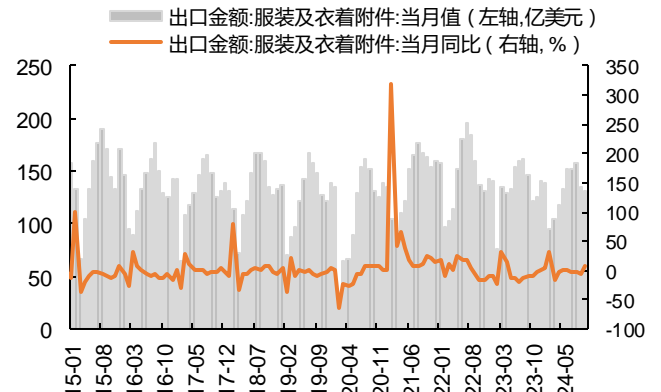
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



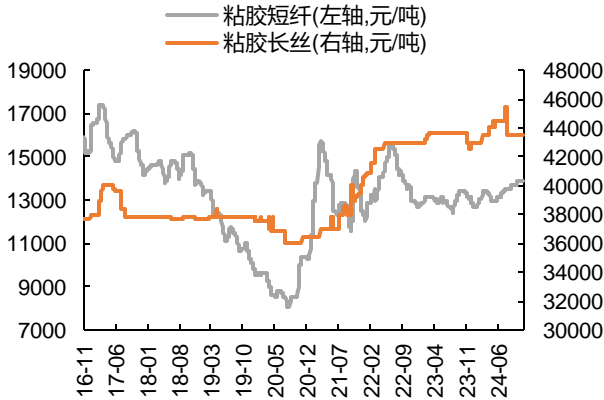
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



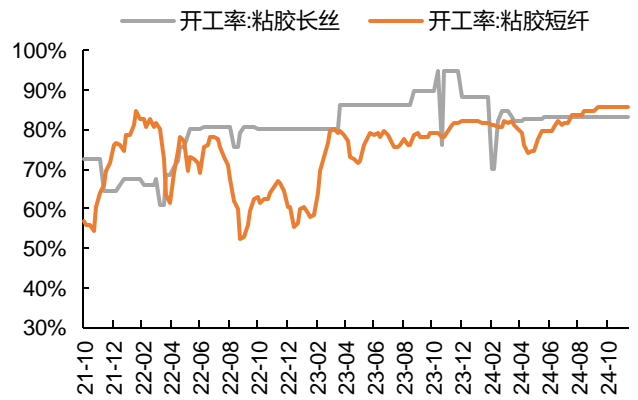
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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 (%)



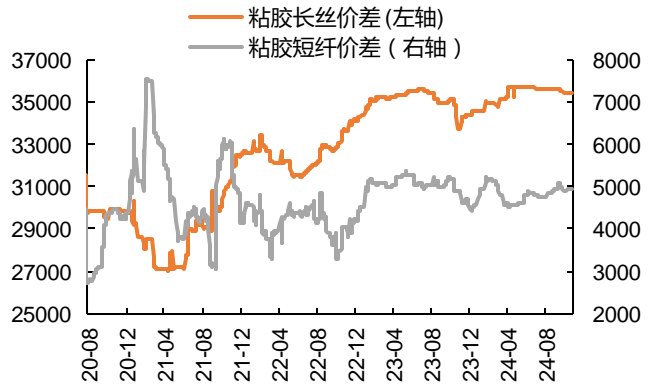
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

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

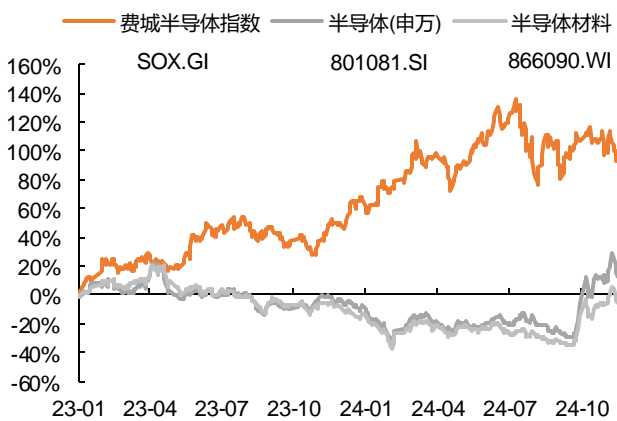
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

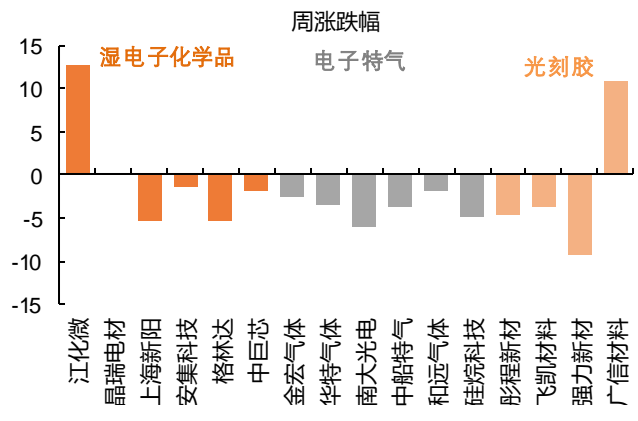
七、 半导体材料：中国宏观经济未见明显回暖，半导体行业指数回落

图表44 国内外半导体指数走势



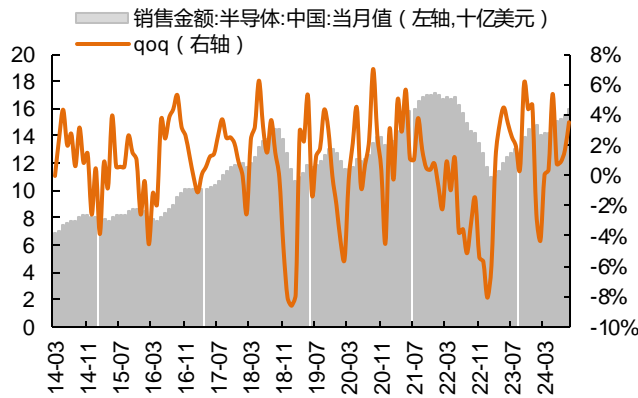
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



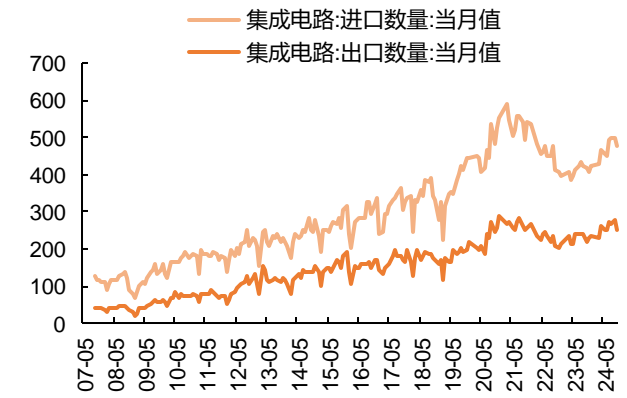
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



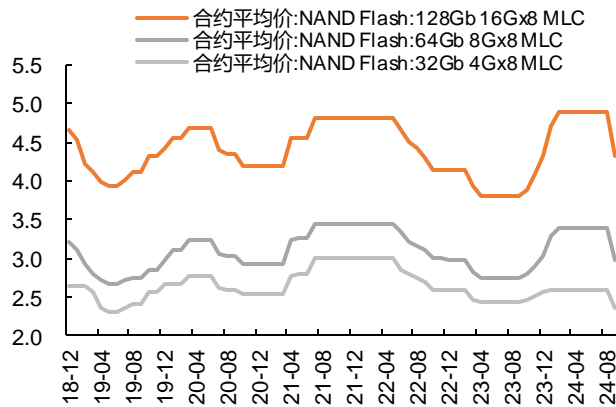
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量 (亿个)



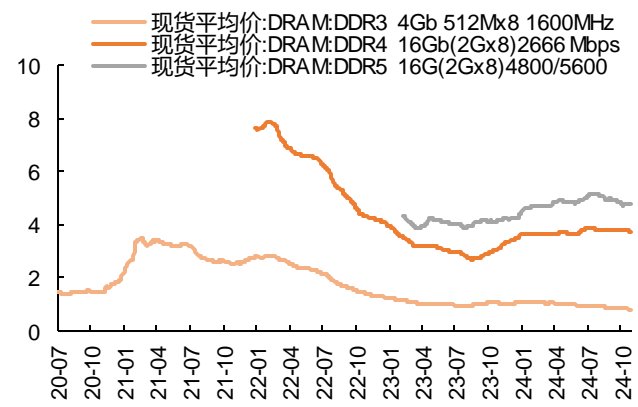
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势 (美元)



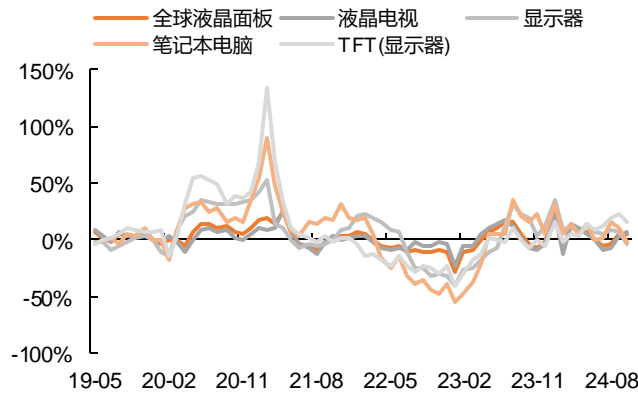
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势 (美元)



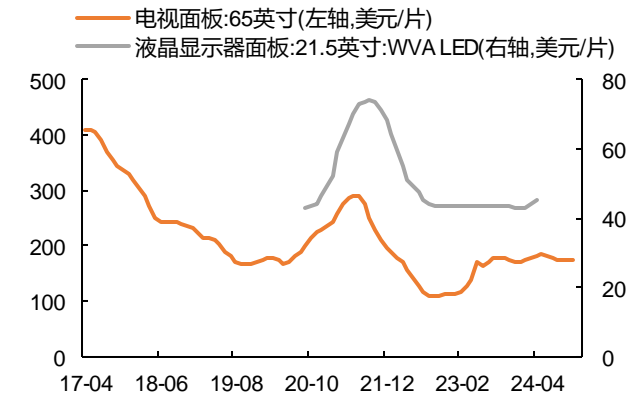
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

受电站故障影响，挪威最大油田暂时停产，目前已基本复产。11月18日，挪威国家石油公司表示，由于陆上停电，已停止西欧最大油田 Johan Sverdrup 的生产，该油田正常每天生产 75.5 万桶石油。11月19日早晨，挪威国家石油公司表示，Johan Sverdrup 油田已恢复生产，该油田在产量将达到正常产能的三分之二。（金融界，11/19）

俄国防部：乌军首次使用美国陆军战术导弹系统袭击布良斯克州。据央视新闻消息，当地时间19日，俄罗斯国防部确认，乌军19日首次使用美制陆军战术导弹系统（ATACMS）打击了俄罗斯境内布良斯克州。（新京报，11/19）

俄罗斯总统普京19日签署总统令，批准新版俄罗斯核威慑国家基本政策，该命令从签署之日起生效。新版俄核威慑国家基本政策扩大了核威慑对象（国家和军事联盟）范围，扩充了须以核手段消除的军事威胁类型，规定任何军事集团或联盟中的国家对俄发起侵略，都将被视为该军事集团或联盟对俄侵略；任何无核国家在有核国家的参与或支持下对俄罗斯的侵略，将被视为对俄发动联合攻击。（财联社，11/19）

普京：俄军在对乌行动中试验新型中程高超音速导弹。财联社11月22日电，俄罗斯总统普京发表讲话。普京表示，21日俄军对乌克兰军工企业进行了联合打击。行动中俄军试验了代号为“榛子”的新型中程高超音速导弹。该导弹能够以10马赫的速度打击目标，目前没有反导系统可以拦截这种类型的导弹。普京强调，导弹没有搭载核弹头。（财联社，11/22）

美国在安理会再次否决加沙停火决议草案。新华社联合国11月20日电 美国20日在联合国安理会再次否决有关要求在中东地区加沙地带停火的决议草案。安理会当天对由10个非常任理事国提出的决议草案进行表决，该决议草案要求在加沙地带立即无条件实现永久停火，立即释放所有被扣押人员。安理会15个成员中14个投了赞成票，常任理事国美国行使了否决权，导致决议草案未获通过。（新华社，11/21）

两部门公告：下调部分成品油出口退税率。11月15日，财政部、税务总局发布关于调整出口退税政策的公告：一、取消铝材、铜材以及化学改性的动、植物或微生物油、脂等产品出口退税。二、将部分成品油、光伏、电池、部分非金属矿物制品的出口退税率由13%下调至9%。三、本公告自2024年12月1日起实施。本公告所列产品适用的出口退税率以出口货物报关单注明的出口日期界定。（中国石油石化，11/19）

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