

2025年06月09日

# 天然气、盐酸等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

推荐(维持)

投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

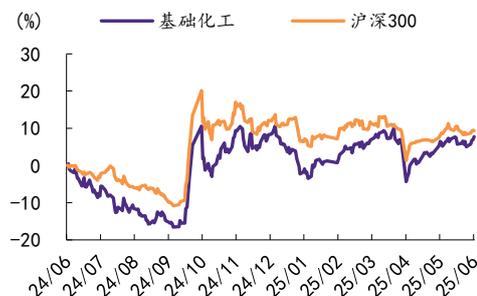
联系人：高铭谦 S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.5	0.7	8.1
沪深300	0.7	-1.8	8.4

## 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：磷矿石、草甘膦等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》  
2025-06-03
- 2、《基础化工行业周报：丁二烯、煤焦油等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》  
2025-05-26
- 3、《基础化工行业周报：丁二烯、苯乙烯等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》  
2025-05-19

### ■ 天然气、盐酸等涨幅居前，己二酸、煤焦油等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气（期货），14.76%），盐酸（华东合成酸，9.39%），合成氨（河北金源，5.24%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，4.23%），甲醇（华东地区，2.98%），煤焦油（江苏工厂，2.82%），尿素（河南心连心（小颗粒），2.16%），软泡聚醚（华东散水，1.03%），赖氨酸（河北地区 70%，0.95%），国内柴油（上海中石化 0#，0.72%）。

本周跌幅较大的产品：合成氨（安徽昊源，-8.47%），己二酸（华东，-7.53%），煤焦油（山西市场，-5.99%），丙酮（华东地区高端，-5.97%），甲基环硅氧烷（DMC 华东，-5.83%），对硝基氯化苯（安徽地区，-5.66%），氯化铵（农湿）（华东地区，-5.00%），苯乙烯（华东地区，-4.43%），丁二烯（东南亚 CFR，-4.09%），液化气（长岭炼化，-3.98%）。

### ■ 本周观点：国际油价震荡企稳，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

中美关税问题缓和，国际油价震荡企稳中。截至 6 月 6 日收盘，WTI 原油价格为 64.58 美元/桶，较上周上涨 6.23%；布伦特原油价格为 66.47 美元/桶，较上周上涨 4.02%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 70 美金。鉴于当前国际局势不确定性和对油价企稳的预期，我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油。

化工产品价格方面，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 14.76%，盐酸上涨 9.39%，合成氨上涨 5.24%，硫酸上涨 4.23%等，但仍有不少产品价格下跌，其中己二酸下跌 7.53%，煤焦油下跌 5.99%，丙酮下跌 5.97%，甲基环硅氧烷下跌 5.83%。从化工行业年报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分行业业绩涨跌不一。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，但也有部分行业表现超预期，例如轮胎行业、润滑油行业、涂料行业等。除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎等行业之外，建议重视进口替代、纯内需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：首先是轮胎行业受益于全球化布局和丰富的关税斗争经验，抗压表现明显好

于预期（东南亚暂停对等关税，墨西哥、摩洛哥等关税豁免），建议关注森麒麟、赛轮轮胎等；第二，国际贸易存在不确定性的背景下，国产加速进口替代。我们认为存在加速进口替代的化工品有润滑油添加剂（瑞丰新材）、成核剂（呈和科技）、间位芳纶（泰和新材）、特殊涂料（松井股份）等；第三，内循环将被赋予更多增长责任和期待。我国氮肥、磷肥、复合肥能够实现自给自足，基本不受关税影响。此外，全球煤化工产业链集中于我国，同样受关税影响小。因此建议关注化学肥料（华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际）、煤化工（宝丰能源、华鲁恒升）等板块及标的。最后，在国际油价逐步企稳的背景下，我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。此外，化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分子领域龙头企业也有5%左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

## 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	2025-06-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.40	1.02	1.29	1.46	13.14	10.39	9.18	买入
002984.SZ	森麒麟	18.56	2.19	2.56	3.03	8.47	7.25	6.13	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.32	2.48	2.97	3.67	23.92	19.97	16.16	买入
600028.SH	中国石化	5.75	0.41	0.48	0.53	14.02	11.98	10.85	买入
600160.SH	巨化股份	26.98	0.73	1.38	1.82	36.96	19.55	14.82	买入
600486.SH	扬农化工	61.30	2.96	3.59	4.15	20.71	17.08	14.77	买入
600938.SH	中国海油	26.18	2.90	3.16	3.36	9.03	8.28	7.79	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.34	1.23	1.49	1.66	10.03	8.28	7.43	买入
601233.SH	桐昆股份	10.86	1.25	1.72	2.15	8.69	6.31	5.05	买入
603067.SH	振华股份	21.28	0.99	1.07	1.23	21.49	19.89	17.30	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
行业跟踪.....	7
(1) 国际油价涨跌互现，地炼汽柴宽幅上行.....	7
(2) 炼厂谨慎出货优先，丙烷市场弱势下行.....	8
(3) 下游开启第三轮提降，炼焦煤市场价格跌势难止.....	8
(4) 聚乙烯市场跌后趋稳，聚丙烯粉料市场震荡下行.....	8
(5) 周内 PTA 市场走势下行，涤纶长丝市场稳中趋弱.....	9
(6) 尿素价格震荡调整，复合肥市场稳中局部趋弱.....	9
(7) 聚合 MDI 市场僵持整理，TDI 市场稳后阴跌.....	10
(8) 磷矿石市场供需博弈，价格涨跌互现.....	10
(9) 检修和投产并存，EVA 市场博弈整理.....	10
(10) 纯碱市场利好难寻，市场价格小幅下跌.....	11
(11) 基本面隐忧仍存，钛白粉或难有太好表现.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场高位坚挺，制冷剂 R32 市场依旧强势.....	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、盐酸等涨幅居前，己二酸、煤焦油等跌幅较大.....	17
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	18
4、 风险提示.....	28

## 图表目录

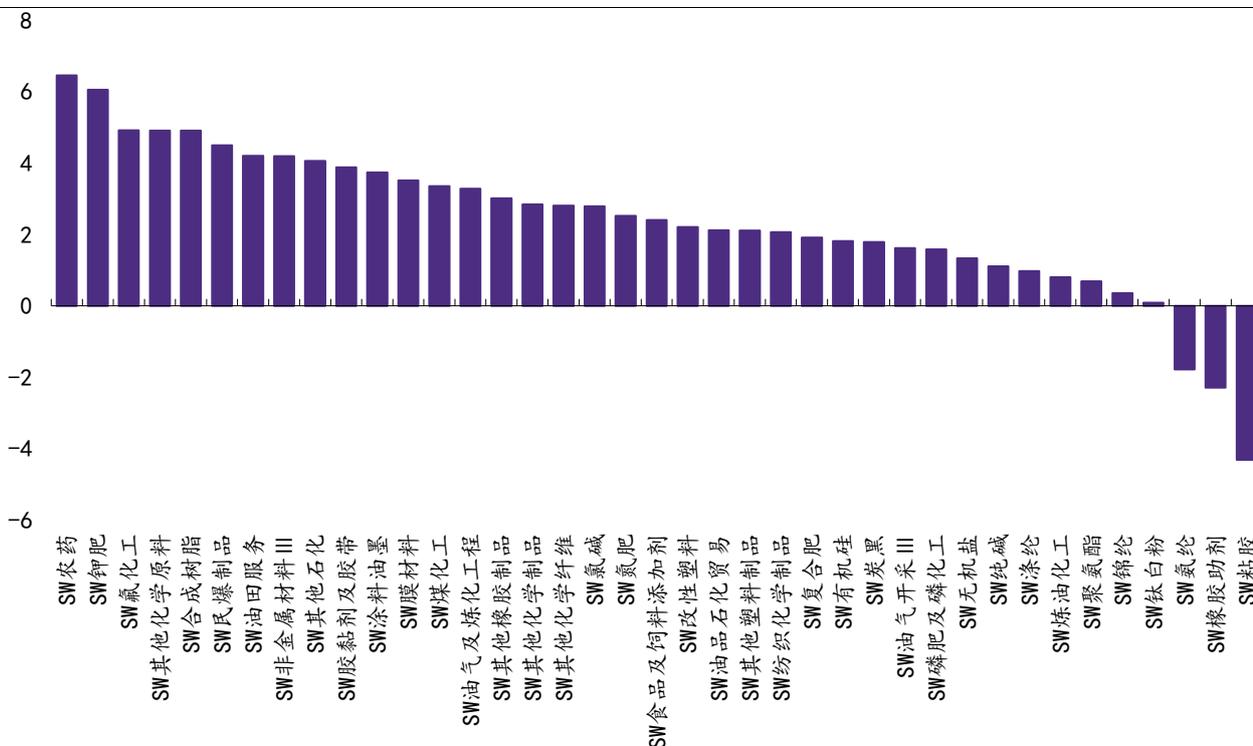
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	18
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(期货), 14.76%), 盐酸(华东合成酸, 9.39%), 合成氨(河北金源, 5.24%), 硫酸(杭州颜料化工厂 105%, 4.23%), 甲醇(华东地区, 2.98%), 煤焦油(江苏工厂, 2.82%), 尿素(河南心连心(小颗粒), 2.16%), 软泡聚醚(华东散水, 1.03%), 赖氨酸(河北地区 70%, 0.95%), 国内柴油(上海中石化 0#, 0.72%)。

本周跌幅较大的产品:合成氨(安徽昊源, -8.47%), 己二酸(华东, -7.53%), 煤焦油(山西市场, -5.99%), 丙酮(华东地区高端, -5.97%), 甲基环硅氧烷(DMC 华东, -5.83%), 对硝基氯化苯(安徽地区, -5.66%), 氯化铵(农湿)(华东地区, -5.00%), 苯乙烯(华东地区, -4.43%), 丁二烯(东南亚 CFR, -4.09%), 液化气(长岭炼化, -3.98%)。

本周观点: 国际油价震荡企稳, 建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由: 中美关税问题缓和, 国际油价震荡企稳中。截至 6 月 6 日收盘, WTI 原油价格为 64.58 美元/桶, 较上周上涨 6.23%; 布伦特原油价格为 66.47 美元/桶, 较上周上涨 4.02%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 70 美金。鉴于当前国际局势不确定性和对油价企稳的预期, 我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油。

化工产品价格方面, 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 14.76%, 盐酸上涨 9.39%, 合成氨上涨 5.24%, 硫酸上涨 4.23%等, 但仍有不少产品价格下

跌，其中己二酸下跌 7.53%，煤焦油下跌 5.99%，丙酮下跌 5.97%，甲基环硅氧烷下跌 5.83%。从化工行业年报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分子行业业绩涨跌不一。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，但也有部分细分子行业表现超预期，例如轮胎行业、润滑油行业、涂料行业等。除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎等行业之外，建议重视进口替代、纯内需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：首先是轮胎行业受益于全球化布局和丰富的关税斗争经验，抗压表现明显好于预期（东南亚暂停对等关税，墨西哥、摩洛哥等关税豁免），建议关注森麒麟、赛轮轮胎等；第二，国际贸易存在不确定性的背景下，国产加速进口替代。我们认为存在加速进口替代的化工品有润滑油添加剂（瑞丰新材）、成核剂（呈和科技）、间位芳纶（泰和新材）、特殊涂料（松井股份）等；第三，内循环将被赋予更多增长责任和期待。我国氮肥、磷肥、复合肥能够实现自给自足，基本不受关税影响。此外，全球煤化工产业链集中于我国，同样受关税影响小。因此建议关注化学肥料（华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际）、煤化工（宝丰能源、华鲁恒升）等板块及标的。最后，在国际油价逐步企稳的背景下，我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。此外，化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分子领域龙头企业也有 5%左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

### 行业跟踪

#### （1）国际油价涨跌互现，地炼汽柴宽幅上行

本周多空因素博弈，国际油价涨跌互现。周前期，虽然特朗普关税被美国上诉法院叫停，提振市场风险偏好，但欧佩克+将在即将召开的会议上增加 7 月产量，国际油价承压下跌。周中后期，欧佩克+7 月增产靴子落地，符合预期，欧盟正制定对俄罗斯的制裁措施，加上美伊核谈未决，俄乌局势受到近期乌克兰“蛛网行动”的刺激而持续紧张，以及加拿大野火导致部分原油生产关闭，国际油价震荡上行。截至 6 月 6 日收盘，WTI 原油价格为 64.58 美元/桶，较上周上涨 6.23%；布伦特原油价格为 66.47 美元/桶，较上周上涨 4.02%。本周，增产及地缘引发的供应预期变化对油价造成扰动。往后看，地缘及政策方面，美伊、俄乌谈判尚未达成协议，后续将继续推进谈判，地缘局势不确定性对市场影响反复；美国上调铝关税，不利经济及需求。宏观面来看，下周对市场的影响依旧不大，关注发布的非农数据。基本面上，欧佩克+连续三个月增产，且沙特希望未来几个月继续加速增产，未来市场供应过剩压力较大；上周 EIA 原油库存减少，但燃料油库存大幅增加，反映出夏季高峰需求不及预期。未来，夏季出行高峰对原油市场的利好可能被欧佩克增产和关税压力抵消。预计下周国际原油价格或以区间震荡为主。后续需关注美伊会谈、俄乌局势、欧佩克+增产动态、EIA 库存等。

地炼汽柴油价格宽幅上涨。山东地炼汽油市场均价为 7679 元/吨，较上周同期均价上涨 119 元/吨，涨幅 1.57%，柴油市场均价为 6720 元/吨，较上周同期均价上涨 129 元/吨，涨幅 1.96%；其他地炼汽油市场均价为 7839 元/吨，较上周同期均价上涨 60 元/吨，涨幅 0.77%，柴油市场均价为 6903 元/吨，较上周同期均价上涨 81 元/吨，涨幅 1.19%。多空因素博弈，国际油价涨跌互现。周内发改委零售限价上调兑现，政策面利好。周前期临近端午，下游节前备货相对积极，市场成交氛围短时良好。然而原油小幅收跌，因而地炼价格仅稳中小涨；周中期正值假期期间，终端已备货充裕多以消耗库存为主，加油站仅少量刚需采购，市场出货情况冷清；周后期，节后归来下游存有一定补货需求，且成本面的拉涨利好地炼市场，但地炼价格大幅上涨后，下游客户接受度降低，且节日利好逐渐消化，下游社会库存较为饱和，市场需求明显下滑。汽油方面，随着气温升高，车用空调用油增加支撑汽油需求，叠加假期期间居民驾车出行半径大大扩大，汽油消耗加速，节后加油站库存消耗至较低水平，贸易商有一定补货需求，市场需求有所好转，地炼价格稳步上行；柴

油方面，南北方农业机械作业正值旺季，工况建设工程稳步推进，柴油整体需求尚可，价格面坚挺偏强运行。综合来看，周内利好因素偏多，炼厂库存基本无压力，市场供需关系有所好转。地炼成品油方面：欧佩克+连续三个月增产，且沙特希望未来几个月继续加速增产，未来市场供应过剩压力较大；上周 EIA 原油库存减少，但燃料油库存大幅增加，反映出夏季高峰需求不及预期。未来，夏季出行高峰对原油市场的利好可能被欧佩克增产和关税压力抵消。预计下周国际原油价格或以区间震荡为主。短期来看，地炼供应面目前偏弱，后期暂无节假日等利好提振，需求面表现亦不佳，供需关系或将呈现双弱勢局面。汽油方面，端午利好已结束，汽油需求将回归稳定，以日常出行为刚需，而新能源车的增多，无疑减少了汽油日常出租车的使用，在炼厂减产的背景下，供需或勉强维持平衡；柴油方面，后期部分炼厂进入检修，柴油供应面或会小幅缩紧，然而目前工矿、基建等工程需求并未有明显提升，农业用柴油量也逐渐减少。叠加下游库存比较饱和，需求面或有所减弱。空好因素交织，预计后期山东炼厂汽柴油价格或稳中偏弱运行。

### (2) 炼厂谨慎出货优先，丙烷市场弱势下行

丙烷：本周丙烷市场平均价格弱势下行。本周丙烷市场均价为 4904 元/吨，较同期市场均价下跌 84 元/吨，跌幅 1.68%。上周国内丙烷市场均价 4988 元/吨。周前期，市场整体供应较为宽松，加之原油价格回落，市场心态支撑不足，且端午节前炼厂排库为主，走量意愿较强，让利出货，下游买兴仍然一般，市场交投氛围平平。端午假期期间丙烷市场延续下行，节后下游存一定补货需求，炼厂低价走量稍有回暖，但化工需求有所减弱，市场提振有限，且局部地区受低价资源冲击，丙烷市场稳中仍有回落。周后期，山东个别炼厂检修，市场供应有所缩减，部分低价探涨，但下游需求仍然疲软，市场上行动力不足，加之局部地区受进口气低价牵制明显，仍有下跌，丙烷市场稳中存弱，市场表现一般。综上所述，短期内原油价格或区间震荡为主，市场心态支撑一般。下周丙烷市场供应或仍有增长，码头库存较为充足，供应面支撑不足。燃烧端需求仍然较为疲弱，化工端整体或稍有增长，但提振有限。供需宽松或仍将延续，丙烷市场难寻利好，但丙烷价格已跌至年内新低，炼厂续跌意愿不强，预计后期丙烷市场主流或低位盘整为主。

### (3) 下游开启第三轮提降，炼焦煤市场价格跌势难止

动力煤：本周炼焦煤市场价格仍有下滑，全国炼焦煤市场均价为 1105 元/吨，较上周同期均价下跌 12 元/吨，跌幅 1.07%。综合来看，季节性淡季影响终端需求弱势，下游钢厂铁水产量持续下滑，对焦需求难见起色，炼焦煤供应面虽存安全环保扰动，但对市场影响不大，下游焦炭市场看降预期仍存，部分焦企利润亏损后对炼焦煤采购较为谨慎，且仍有压价意愿，预计下周炼焦煤市场价格将根据下游需求做出灵活调整，炼焦煤市场均价仍有小幅下滑可能。

### (4) 聚乙烯市场跌后趋稳，聚丙烯粉料市场震荡下行

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格跌后趋稳，市场成交及询盘活跃度尚可。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 7121 元/吨下跌 7 元/吨，跌幅 0.10% LLDPE (7042) 市场价格在 7050-7500 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 8850-9400 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价 7400-8000 元/吨之间，区间波动范围较上周调整 0-130 元/吨不等。综合来看，上周 EIA 原油库存减少，但燃料油库存大幅增加，夏季出行高峰对原油市场的利好可能被欧佩克增产和关税压力抵消，预计下周国际原油价格或以区间震荡为主。下游对高价货源接受能力有限，在无明显利好消息支撑的情况下，预计下周乙烯市场大稳小动。成本面支撑尚可、供需面支撑一般，叠加宏观政治、期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯价格或将延续窄幅震荡为主，因此预计，下周聚乙烯市场或将窄幅小跌。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场震荡下行。聚丙烯粉料市场均价为 6939 元/吨，较上周同期均价下跌 71 元/吨，跌幅 1.01%。周内粉料市场均价最高点在 6979 元/吨，最低点在 6938 元/吨，本周场内利空云集。端午节后归来，聚丙烯期货整体走势弱势运行。从供需端来看，随着中景新装置的投产，以及部分之前检修装置的重启，市场供应呈稳中有升态势，下游行业多进入传统的需求淡季，多维持刚需补货为主，加之粉粒价差过窄，场内终端交投有所缩减。同时，成本端丙烯价格松动，商家心态偏弱对市场略有拖累，粉料厂家让利积极出货为主。山东地区粉料主流价格在 6950-6960 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将震荡偏强，场内聚丙烯粉料供应量充足，下游需求疲软，市场供需端博弈持续。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偏弱僵持，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场走势下行，涤纶长丝市场稳中趋弱

PTA：本周 PTA 市场走势下行，均价走高。华东市场周均价 4927.14 元/吨，环比上涨 0.74%；CFR 中国周均价为 630.4 美元/吨，环比上涨 0.19%。周内多空因素博弈，国际油价涨跌互现，成本端支撑有限；PTA 自身来看，周内两套 PTA 装置升温重启，市场供应有所提升，同时下游聚酯端行业负荷进一步下滑，利空市场情绪，叠加后续业者对终端需求多持悲观心理，故 PTA 供需端整体表现偏空，市场缺乏利好消息提振，故 PTA 市场呈现下行态势，但由于 PTA 一主流供应商高位报盘，且近期 PTA 货源流通并不宽松，现货市场存在一定底部支撑，故 PTA 市场跌幅有限。综合来看，下周国际油价或维持低位震荡态势，成本端支撑一般，而 PTA 市场供应将继续缩减，货源流通预计进一步紧张，下周 PTA 现货市场仍能维持强势，预计下周 PTA 市场整体随成本端震荡调整，均价预计走弱。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 6989.29 元/吨，较上周均价下跌 60.71 元/吨；FDY 市场均价为 7289.29 元/吨，较上周均价下跌 10.71 元/吨；DTY 市场均价为 8200 元/吨，较上周均价持平。本周多空因素博弈，国际油价涨跌互现，但主原料 PTA 市场供需关系逐渐趋弱，聚合成本持续下挫，支撑表现一般，下游纺织市场订单增量较少，叠加长丝价格处于阶段性高位，抑制了用户对原料长丝的采购意向，长丝市场产销持续清淡，但在供应缩减的背景下，市场重心表现坚挺，走势较为平稳。现阶段，成本支撑仍旧偏弱，且连日成交低迷之下，部分长丝企业出货意愿渐起，小幅下调产品报价，场内低位成交居多，市场重心窄幅下滑，但需求端延续弱势运行，织企对后市看空情绪升温，多等待低价时机补货，谨慎观望态度明显，上下游市场处博弈状态，整体运行略显僵持。综合来看，成本面以及需求面缺乏利好支撑，长丝库存累积风险加剧，利空压力下，市场成交价格或有松动可能，长丝企业多以出货为主，预计下周涤纶长丝市场偏弱震荡。

#### (6) 尿素价格震荡调整，复合肥市场稳中局部趋弱

尿素：本周国内尿素市场在供需宽松格局主导下，叠加政策扰动及期货持续走弱影响，价格呈现稳中窄幅震荡态势，市场情绪谨慎观望。国内尿素市场均价 1861 元/吨，较上周四下跌 3 元/吨，跌幅 0.16%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在 1790-1840 元/吨区间波动，较上周调整 10-30 元/吨不等。周初及端午假期期间，市场传出未经完全证实的政策消息，涉及出口政策调整（自律企业可灵活调节出口时间；港检放宽；小颗粒出口限价调低）以及 6 月区域出厂指导价（建议锚定 5 月底加权均价，上限可上浮 100 元/吨）。相关消息虽一度短暂提振市场成交氛围，但支撑作用持续性不强。整体而言，高供应压力、需求释放缓慢、尿素期货弱势下行以及政策面不确定性交织，上下游心态陷入僵持，市场整体观望情绪浓厚。预计在核心供需矛盾出现实质性改善前，市场谨慎观望心态仍将延续。供应端，本周临时故障短停装置增多，预计下周将恢复正常生产，尿素日产量存在增加预

期。需求端：复合肥开工存在继续下滑预期，对尿素原料采购量或将进一步减少，板材企业等工业用户维持刚需采购。农业需求处于缓慢释放过程，经销商备货心态谨慎。综合来看，目前尿素市场供需格局未现明显改善，叠加期货市场延续弱势下行，对现货市场氛围构成利空，市场情绪依旧偏弱。在市场出现明显利好驱动之前，预计短期内市场仍将维持弱势震荡格局。

复合肥：本周国内复合肥市场稳中趋弱运行，夏肥补仓发运收尾，少量新单肥厂一单一议，让利空间有限，3\*15 氯基市场均价 2525 元/吨，较上周末持平；3\*15 硫基市场均价 2945 元/吨，较上周末跌幅 0.07%。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3150-3500 元/吨，下游需求欠佳，单议交投重心下探。高氮玉米肥补仓收尾出货，小单灵活成交，40 含量出厂报价参考 1880-2150 元/吨。预计下周国内复合肥市场弱势观望，夏肥发运持续扫尾，新单单议商谈为主，清库需求下，局部肥厂或加大优惠力度以促进成交及出货。

#### (7) 聚合 MDI 市场僵持整理，TDI 市场稳后阴跌

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场小幅反弹后持稳。当前聚合 MDI 市场均价 16100 元/吨，较上周同期价格上调 100 元/吨，涨幅为 0.63%。供方挺市态度依旧，工厂检修较为集中，发货节奏明显减缓，现货整体较为紧张。但淡季行情影响下，下游需求陷入疲软，市场不温不火。下游采买积极性低迷，交投氛围冷淡，实际成交以刚需订单为主。且目前价格仍处高位，已偏离下游企业心理预期。另外，山东安全排查引起场内紧张氛围，唯恐此次影响波及 MDI 产业链。就本周来看，节前最后一工作日，市场价格受厂家相关消息提振，表现为小幅反弹。但节后归来，市场表现异常安静，在供货紧张和需求疲软的对冲下，价格僵持为主。当前 PM200 商谈价 16200-16500 元/吨左右，上海货商谈价 16000-16200 元/吨左右，进口货 16000 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。虽然工厂检修较为集中，货源释放节奏放缓，但上海两家装置重启时间临近，供方控货政策对市场提振效果或将趋弱；淡季行情下，下游企业多观望市场，入市采买积极性低迷。内需疲软且出口订单未有明显增加，市场下行信号明显。预计下周聚合 MDI 市场小幅下跌。

TDI：本周国内 TDI 市场稳后下行。国内 TDI 市场均价为 12400 元/吨，较上周下跌 1.78%。月底工厂结算落地后持货商操盘渐歇，叠加周内存端午假期，业者纷纷观望为主。节后回归，供方虽延续挺市策略，但部分业者心态分歧，低价出货现象增加。供需僵持下报盘空间拉大。而后，获利盘成交欠佳，叠加月初中间环节社会库存充足，为加速周转主动让利，故市场报盘虽未有明显变化，但实单成交价格阴跌。目前 TDI 国产货源含税市场执行 11800-12400 元/吨左右，上海货源含税执行 12400-13000 元/吨附近。应端福建装置停车，但上海 B 工厂即将重启，叠加中间环节库存充足，缩量预期对市场提振有限。下游订单跟进不足，原料消耗能力弱，且存前期备货，采购积极性难提升。持货商库存充足，担忧后市或继续让利出货，价格下行压力显著。需求承压下，预计短期 TDI 市场延续弱势。

#### (8) 磷矿石市场供需博弈，价格涨跌互现

磷矿石：本周，磷矿石市场供需博弈，价格涨跌互现。30%品位磷矿石市场均价为 1020 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 947 元/吨，较上周持平，25%品位磷矿石市场均价为 768 元/吨，较上周下行 3 元/吨。北方承德地区、辽宁建平地区磷矿石价格上调 10 元；而湖北保康 22%品位磷矿（低磷，低镁）成交价按订单大小下降 30 元左右；湖北市场某大型企业招标显示 25%品位高镁四川矿到货价较前期下降约 34 元/吨，但矿方表示价格未有调整。建议关注近期下游磷肥需求变化以及国内磷矿供应情况。

#### (9) 检修和投产并存，EVA 市场博弈整理

EVA：本周国内 EVA 市场博弈整理。国内 EVA 周度市场均价为 10733 元/吨，较上周均

价下跌 1.22%。周初部分 EVA 厂商继续稳中下调出厂价格，场内报盘较少，交投气氛观望，下游围绕刚需现货采购，成交围绕刚需小单，持货商随行就市操盘，心态谨慎保守。临近周末场内现货供应部分牌号偏紧，下游阶段性补仓尚可，实盘成交围绕商谈，商谈重心范围内整理。软料参考 9900-10400 元/吨，硬料参考 10300-10800 元/吨。下周国内 EVA 市场或延续弱势，供应端来看，国内 EVA 石化装置检修停车和新投产能稳定投产并存，发泡供应将有所补充，石化光伏料出库缓慢，后续供应逐渐增加态势。需求端来看，主力光伏需求短期内偏弱支撑，发泡围绕刚需跟进，整体需求端支撑力度有限。总体来看，供需基本面博弈持续，预计下周国内 EVA 市场偏弱震荡趋势。

#### (10) 纯碱市场利好难寻，市场价格小幅下跌

纯碱：本周国内纯碱现货市场价格窄幅下跌。当前轻质纯碱市场均价为 1301 元/吨，较上周四价格下跌 1.66%；重质纯碱市场均价为 1433 元/吨，较上周价格下跌 2.18%。综合来看，预计下周纯碱市场或弱稳运行为主。供应端行业开工负荷逐步提高，场内货源趋于宽松，且行业库存仍处偏高水平，短期内碱厂出货压力明显，下游需求端亦无明显改善预期，受买涨不买跌情绪以及终端市场气氛平淡影响，下游用户入市谨慎，市场实单成交量有限，供需面双弱影响下，下周纯碱市场价格重心或仍存一定走弱空间，不过考虑到部分厂家已处亏损状态，厂家调价幅度或将有限。

#### (11) 基本面隐忧仍存，钛白粉或难有太好表现

钛白粉：本周基本面隐忧仍存，钛白粉或难有太好表现。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 13000-14800 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 14254 元/吨，环比上周价格下降 1.83%。本周国内钛白粉在基本面偏弱指引下继续呈现弱势下跌行情，且均价不断逼近往年同期最低水平，月初市场价格已经触及往年同期最低点。贸易商多观望大厂新政策明确给予市场导向，市场交投气氛冷淡。总体来看钛白粉基本面支撑力度仍显不足，成交重心在上下游僵持博弈中，存小幅下跌风险，供需面偏弱运行是导致钛白粉继续震荡走低的主要原因。综合来看，钛白粉供需矛盾尖锐，市场偏空因素占据上风，后市行情偏弱整理为主，但在行业亏损持续带来的成本压力下，预计钛白粉价格下行空间受限。

#### (12) 制冷剂 R134a 市场高位坚挺，制冷剂 R32 市场依旧强势

R134a：本周，国内制冷剂 R134a 市场高位坚挺。新月企业报盘价格再度上调 1000 元/吨，挺价拉涨态度明确，下游情绪观望为主。当前生产企业多保持乐观态度，认为配额管控下短期供应偏紧格局延续，制冷剂 R134a 价格易涨难跌。近期 R134a 报盘价格继续上调，企业对后市信心依旧充分，暂无明显让利意愿，而下游补库心态较为谨慎，逢低适当备货，R134a 市场延续高位探涨运行，商谈重心逐步向上推移。主流企业出厂参考报价在 49000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R134a 市场预计稳中偏强运行。短期来看，高温天气带动车用空调市场进入旺季，叠加新能源汽车产销持续增长，对 R134a 采购量稳步提升，制冷剂 R134a 价格仍存上行空间。

R32：本周，国内制冷剂 R32 市场依旧保持强势运行，成交重心逐步攀升。目前企业优先保供长协订单交付，市场可流通货源有限，R32 货紧价高局面持续，市场看涨氛围依然浓厚，企业报盘价格继续上涨。当期下游生产需求旺盛，企业装置基本满负荷生产，货源偏紧支撑 R32 价格向上抬升。综合来看，在季节性需求旺季叠加供给控量双重因素驱动下，制冷剂 R32 价格仍存上探空间，市场预期延续向好。主流企业出厂参考报价在 51500-52000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R32 市场预计延续偏强态势，业者信心依旧。目前制冷剂 R32 市场利好提振明显，传统旺季下空调企业排产保持增速，后市预期维持向好发展，预计制冷剂 R32 成交价格延续上行趋势。

## 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
松井股份	买入	<p><b>1、高端电子与汽车涂层材料业务双引擎驱动增长</b></p> <p>2024 年公司高端消费电子业务实现营业收入 6.08 亿元，同比增长 26.96%。该板块业绩增长主要受益于下游电子需求进入旺季，且公司市场份额稳中有升。乘用车业务方面，公司全年实现营收 1.3 亿元，同比增长 31.96%，公司构建了“品牌终端-T1-模厂”三层稳固且高效的营销架构，深化了同海内外客户的连接。特种装备领域，公司全球首创的电芯绝缘 UV 喷墨打印样板工程交付调试，并与 eVTOL 制造商合作开发航空器功能涂层材料，布局高低空经济。在新兴应用场景及领域，公司为机器人设备提供涂料、油墨、胶黏剂等功能涂层的系统解决方案，赋予机器人设备更丰富的 CMF 外观效果、更佳的表面保护性能以及更优的交付体验感。公司多业务线协同增长，盈利能力持续向好。</p> <p><b>2、Q3 费用结构分化，经营性现金流显著跃升</b></p> <p>期间费用方面，公司前三季度销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.33/-0.74/+1.13/-1.45pct，其中利息支出增加导致财务费用同比显著增加。现金流方面，2024 前三季度公司经营产生的现金流量净额为 0.36 亿元，同比增加 0.4 亿元，主要源于销售收入增加，以及收到政府补助款。</p> <p><b>3、PVD 技术加速替代水电镀，拓展新增长极</b></p> <p>PVD 技术是在真空条件下，利用气体放电使气体或被蒸发物质部分离子化，沉积在基底上，从而在表面上形成高质量、厚度均匀、良好附着力和耐磨性等特点的涂层。当前行业流行的水电镀技术存在严重的六价铬污染，公司 PVD 涂料技术采用真空离子溅射镀膜技术，可替代高环境污染的水电镀（铬）产品，具备优异的附着力及耐水性、金属质感、高耐磨、耐老化等特性，可延长产品使用寿命。PVD 技术有望在智能驾驶领域发挥作用，为公司打开成长新空间。</p> <p><b>4、盈利预测</b></p> <p>公司新技术有望在智能驾驶领域发挥作用，为公司打开成长新空间。预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.89、1.53、2.09 亿元，当前股价对应 PE 分别为 54.6、31.8、23.3 倍，给予“买入”投资评级。</p>	<p>松井股份发布年度业绩快报：2024 全年实现营业总收入 7.48 亿元，同比增长 26.9%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比增长 9.91%。</p>

公司	评级	投资亮点	近期动态
宝丰能源	买入	<p><b>1、聚烯烃产销高增贡献主要业绩增量</b></p> <p>聚烯烃方面，公司宁东三期烯烃项目已全部投产，内蒙烯烃项目一线、二线已全部投产。2024 年末相较于 2023 年末，公司聚烯烃产能增长 61.90%，助力实现聚烯烃产销双增。2024 年公司分别实现聚乙烯、聚丙烯产量 113.3 万吨、117.3 万吨，同比分别大增 34.95%、56.71%；分别实现聚乙烯、聚丙烯销量 113.5 万吨、116.5 万吨，同比分别增长 36.36%、54.74%。聚烯烃价格相较 2023 年无明显变化。聚乙烯、聚丙烯产品在 2024 年分别贡献营收 80.47 亿元、78.01 亿元，同比分别增长 36.5%和 53.3%，是业绩增长的主要来源。焦炭方面，公司 2024 年焦炭产量、销量分别为 704 万吨、708.6 万吨，相较 2023 年分别增长 0.85%和 1.59%，库存量显著下降 91.91%。价格方面，下游需求有限，焦炭产品年内均价为 1387.83 元/吨，同比下滑 11.87%，虽然焦炭产品价格不振，但原料炼焦焦煤年度采购均价下滑 13.48%至 1072.82 元每吨，在一定程度上对冲了产品降价对营收的影响，焦炭产品年度营收为 98.35 亿元，同比下滑 10.5%。</p> <p><b>2、财务费用率上升，现金流保持健康</b></p> <p>期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.07/+0.01/+1.14/+0.81pct，其中新建项目投资导致利息资本化费用减少，使得财务费用同比显著增加。现金流方面，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额为 88.98 亿元，同比增加 2.05 亿元，主要源于经营性应收应付项目。</p> <p><b>3、高分红彰显性价比，看好股息率继续提升</b></p> <p>公司 2024 年度派发现金红利 30.07 亿元，对中小股东每股派发现金红利 0.4598 元，对大股东每股派发现金红利 0.3891 元，合计股息率 5.04%，股息支付率为 47.44%，彰显公司对未来经营及业绩的充足信心。当前公司内蒙项目投资基本结束，尾款不会占用过多现金流，且预计内蒙项目投产将会持续贡献可观利润和现金流，因此公司本年度分红率较高。预计后续利润增厚背景下，公司分红率将继续抬升，投资性价比进一步显现。</p> <p><b>4、盈利预测</b></p> <p>公司产能快速释放带来业绩增长预期，叠加高分红属性，投资性价比凸显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 101.85、121.14、137.15 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12.6、10.6、9.4 倍，给予“买入”投资评级。</p>	<p>宝丰能源发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 329.83 亿元，同比增长 13.21%；实现归母净利润 63.38 亿元，同比增长 12.16%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 87.08 亿元，同比下滑 0.3%、环比上升 18.04%，实现归母净利润 18.01 亿元，同比上升 2.33%、环比上升 46.16%。</p>

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

1、2024 年公司动物营养氨基酸产品产销量实现同比增长

公司主要产品价格下跌导致 2024 年营业收入下降。公司苏氨酸等产品产能释放带来销量增长，但主要产品味精、黄原胶及玉米副产品市场销售价格下降，致主营业务收入减少。

分产品来看，动物营养氨基酸产销量迎来增长：1) 动物营养氨基酸：公司动物营养氨基酸产品产销量显著增加，2024 年产量为 278.04 万吨，同比+6.51%，销量为 278.42 万吨，同比+5.65%，主要原因为公司苏氨酸产能释放带动苏氨酸及玉米副产品产销量增加；2) 人类医用氨基酸：2024 年产量为 10198 吨，同比-4.81%，销量为 9797 吨，同比-1.66%；3) 食品味觉性状优化产品：产量为 98.82 万吨，同比-5.22%，销量为 99.92 万吨，同比-4.54%。

此外，公司通辽味精扩产项目已达产达效，新疆异亮氨酸技改项目、缬氨酸、黄原胶技改项目按计划投产，白城赖氨酸项目于 2024 年 9 月正式动工。

2、公司财务费用率显著下降，研发费用增加致力于提高技术竞争力

四费方面，2024 年公司销售费用同比-6.44%，主要原因为产品外设库调拨量减少以及运费价格下降；管理费用同比+1.44%，主要由人工费增加导致；财务费用同比-250.81%，主要原因为利息支出、利息收入减少，而汇率收益增加；研发费用同比+21.86%，主要原因为报告期内研发投入增大，公司持续加大研发投入力度，重点用于基础研究及新技术、新菌种的推广应用，提高生产效率、增强技术竞争力。

3、股息率提升至 5.95%，持续增大投资者回馈力度

公司 2024 年现金分红 16.99 亿元，每股派发现金股利 0.60 元，分红比例为 62%，对应股息率为 5.95%。公司持续提高股东回报，在满足日常生产经营、满足新增或技改项目支出、公司资产负债水平维持现状的前提下，公司将以现金分红+回购注销方式持续提升股东回报。

4、盈利预测

公司产能增量有望快速释放，业绩增长预期强，叠加高分红力度，投资性价比彰显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 31.06、35.24、39.05 亿元，当前股价对应 PE 分别为 9.3、8.2、7.4 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

梅花生物发布 2024 年报：公司 2024 全年实现营业收入 250.69 亿元，同比-9.69%；实现归母净利润 27.40 亿元，同比-

13.85%。分季度来看，2024Q4 公司实现营业收入 63.89 亿元，同比-11.69%，环比+5.8%，实现归母净利润 7.45 亿元，同比-26.98%，环比+42.88%。

梅花生物 买入

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

1、主营产品价格下跌导致营收下降

公司主要产品价格下跌导致 2024 年营业收入下降。哌嗪系列产品受下游需求影响存在一定幅度的降价，产销量来看，哌嗪系列产品产量迎来增长，2024 年产量为 11448.22 吨，同比上升 1.11%；销量 10505.12 吨，同比下降 7.45%。

2、财务费用同比下降，主因利息收入增加

期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.66/+4.22/-2.23/+0.34pct，销售费用率增加的原因为本期业务宣传费增加；管理费用率增加的原因为本期工资薪酬、业务招待费、折旧等增加；财务费用率下降的原因为本期利息收入增加。

3、多个募投项目有序推进中，8800t/a 哌嗪系列产品项目完成试生产

公司于 2024 年 12 月的“研发大楼建设项目”已成功结项，并新增“4000t/a 三乙烯二胺扩建项目”作为募投项目，进一步扩大高分子材料行业的占有率。公司其他募投项目也处于有序推进之中：“8,800t/a 哌嗪系列产品”已完成试生产，“1,000t/a 双吗啉基乙基醚项目”与“14,000 吨环保类溶剂产品及 5,250 吨聚氨酯发泡剂项目”下子项目“40% (WT%) 哌嗪-1, 4-双二硫代羧酸二钾盐水溶液”进入试生产阶段。公司进一步巩固在有机胺精细化工领域的市场地位。

4、盈利预测

公司募投项目产能有望快速释放，业绩增长预期较强，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.16、1.31、1.49 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24.9、22.1、19.5 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

兴欣新材发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 4.68 亿元，同比-25.72%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比-42.68%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 1.36 亿元，同比+6.43%、环比+20.15%，实现归母净利润 0.19 亿元，同比+47.02%、环比-1.54%。

兴欣新材 买入

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	2025-06-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.40	1.02	1.29	1.46	13.14	10.39	9.18	买入
002984.SZ	森麒麟	18.56	2.19	2.56	3.03	8.47	7.25	6.13	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.32	2.48	2.97	3.67	23.92	19.97	16.16	买入
600028.SH	中国石化	5.75	0.41	0.48	0.53	14.02	11.98	10.85	买入
600160.SH	巨化股份	26.98	0.73	1.38	1.82	36.96	19.55	14.82	买入
600486.SH	扬农化工	61.30	2.96	3.59	4.15	20.71	17.08	14.77	买入
600938.SH	中国海油	26.18	2.90	3.16	3.36	9.03	8.28	7.79	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.34	1.23	1.49	1.66	10.03	8.28	7.43	买入
601233.SH	桐昆股份	10.86	1.25	1.72	2.15	8.69	6.31	5.05	买入
603067.SH	振华股份	21.28	0.99	1.07	1.23	21.49	19.89	17.30	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：华鑫化工月度投资组合

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	32.91	8.69	20%	10.86	0.28%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.07	8.58	20%	26.18	1.51%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.27	9.91	20%	5.75	-0.52%	0.34%	2.48%	-2.14%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	77.09	26.98	20%	26.98	2.93%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	29.15	22.17	20%	21.28	-2.52%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：天然气、盐酸等涨幅居前，己二酸、煤焦油等跌幅较大

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)	3.677	14.76%	9.17%	6.18%	-17.37%	19.42%	33.37%
无机化工	盐酸	华东合成酸 (元/吨)	233	9.39%	111.82%	121.90%	108.04%	53.29%	44.72%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2410	5.24%	1.26%	-0.82%	-9.06%	-15.73%	-18.31%
化肥农药	硫酸	杭州颜料化工厂 105% (元/吨)	740	4.23%	4.23%	13.85%	5.71%	13.85%	17.46%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2348	2.98%	-0.63%	-5.25%	-13.20%	-7.12%	-12.97%
精细化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3650	2.82%	2.82%	14.06%	-16.48%	-8.29%	-18.53%
化肥农药	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	1890	2.16%	1.61%	1.61%	2.72%	4.42%	-20.42%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	7325	1.03%	1.03%	2.09%	-9.85%	-16.05%	-19.51%
有机原料	赖氨酸	河北地区 70% (元/公斤)	5.3	0.95%	1.53%	1.92%	0.95%	3.92%	0.95%
石油化工	国内柴油	上海中石化 0#	7000	0.72%	3.70%	4.48%	-2.10%	-3.45%	-7.28%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

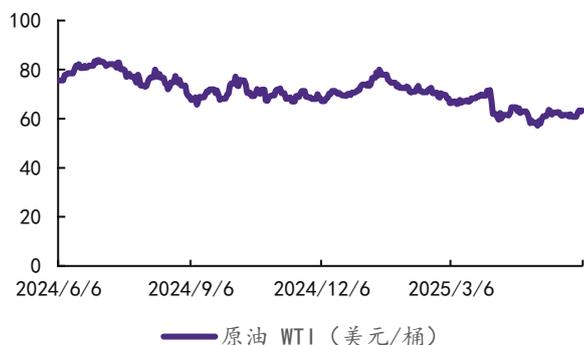
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	2700	-8.47%	-8.47%	-8.47%	-10.60%	-11.48%	-18.18%
精细化工	己二酸	华东 (元/吨)	6750	-7.53%	-7.53%	-5.59%	-13.46%	-18.18%	-31.47%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3293	-5.99%	-6.05%	-0.06%	-21.82%	-6.90%	-21.13%
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5200	-5.97%	-7.47%	-7.96%	-16.80%	-10.03%	-36.43%
精细化工	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	11300	-5.83%	-5.83%	-5.83%	-19.29%	-11.72%	-16.91%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	5000	-5.66%	-5.66%	-9.09%	-22.48%	-25.37%	-37.50%
化肥农药	氯化铵 (农湿)	华东地区 (元/吨)	380	-5.00%	-5.00%	-11.63%	-9.52%	15.15%	-20.83%
石油化工	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	7440	-4.43%	-5.22%	4.35%	-8.71%	-16.92%	-22.30%
石油化工	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1055	-4.09%	-5.80%	15.93%	-18.85%	3.43%	-19.47%
石油化工	液化气	长岭炼化 (元/吨)	4830	-3.98%	-8.52%	-12.34%	-7.29%	-6.21%	-7.82%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

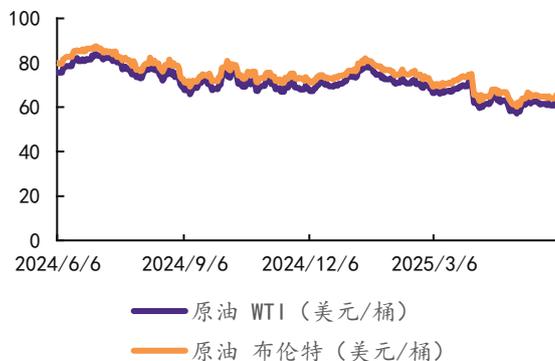
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

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



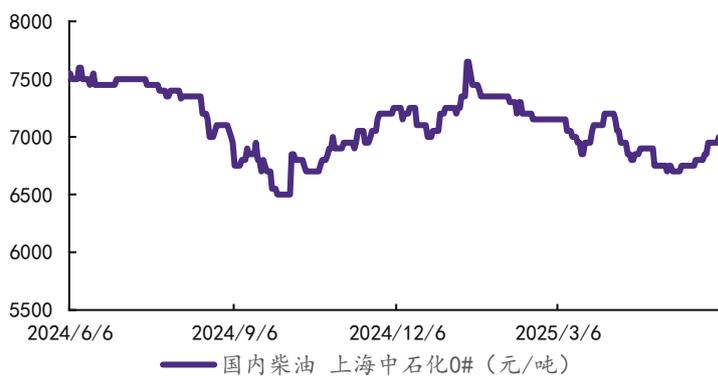
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

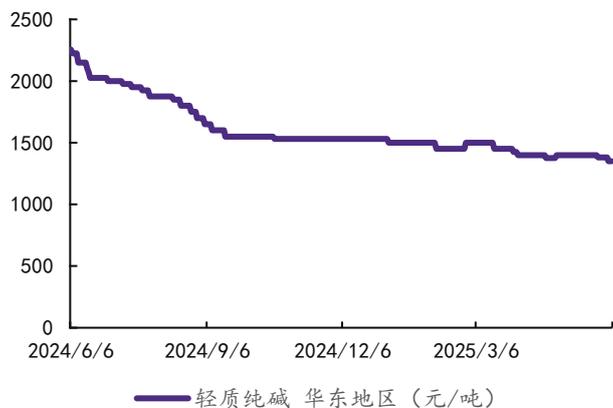


图表 12：燃料油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

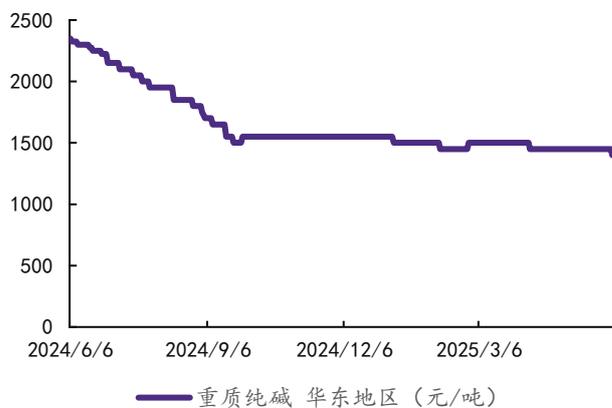
图表 13：轻质纯碱价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

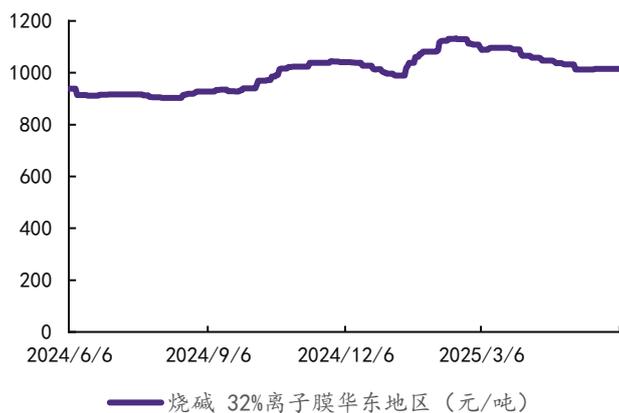
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

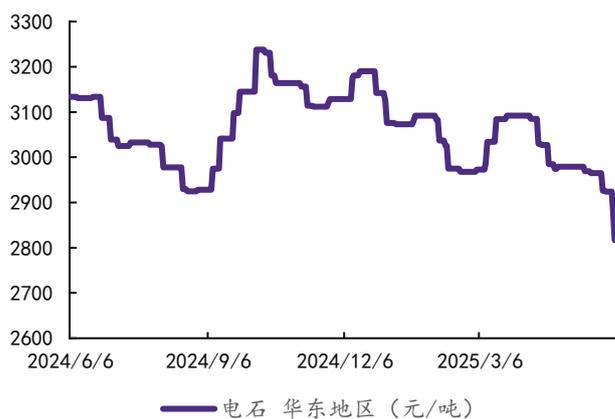
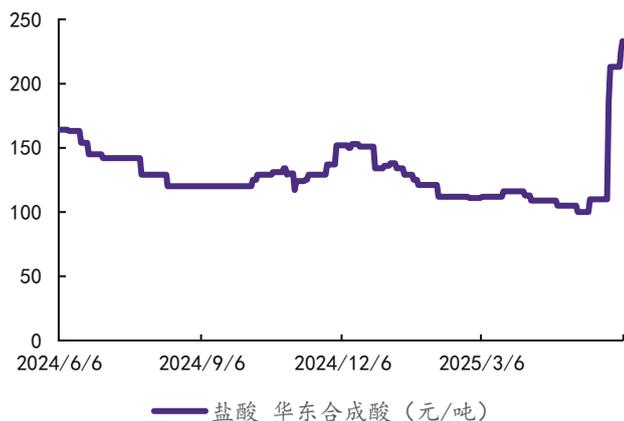
图表 17：盐酸价格走势

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 18：电石价格走势

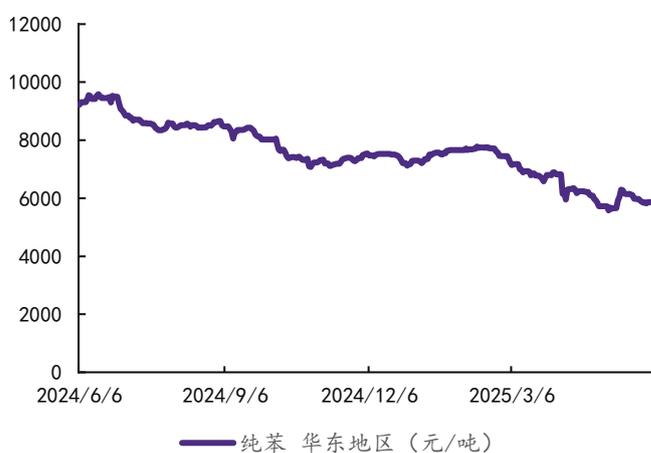
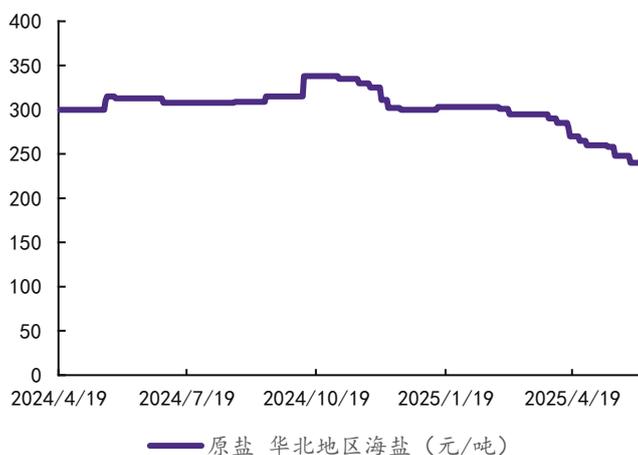


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

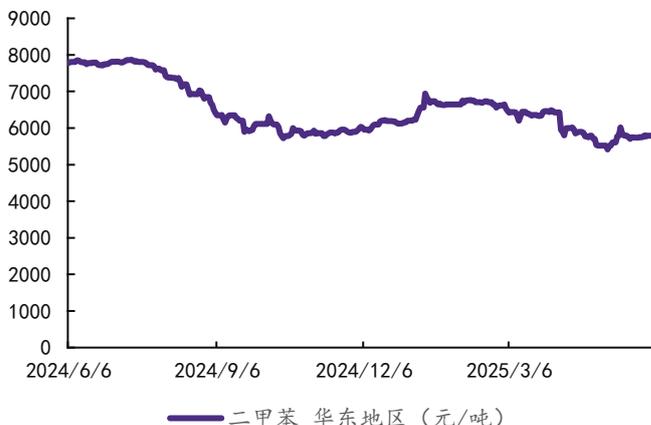
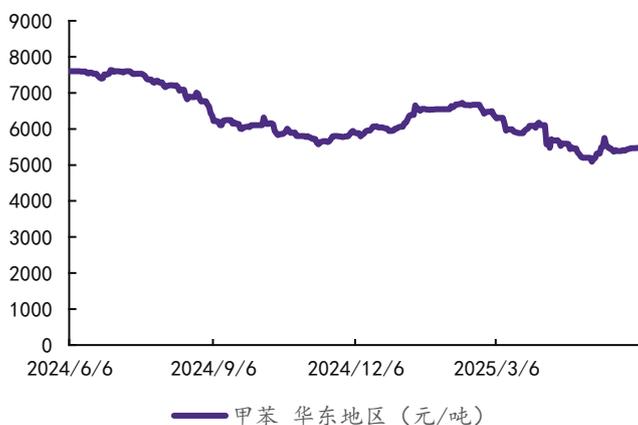


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

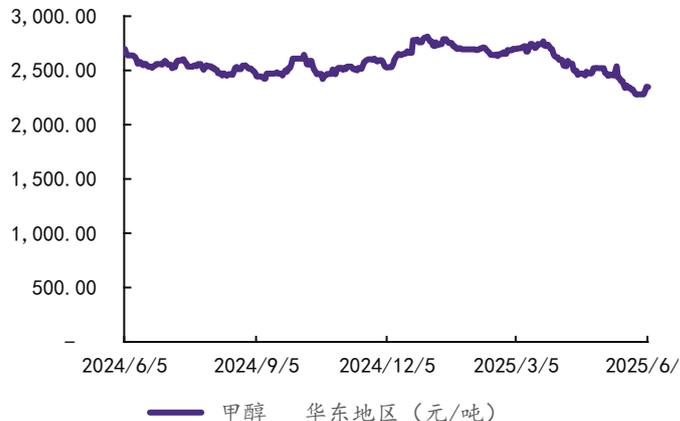
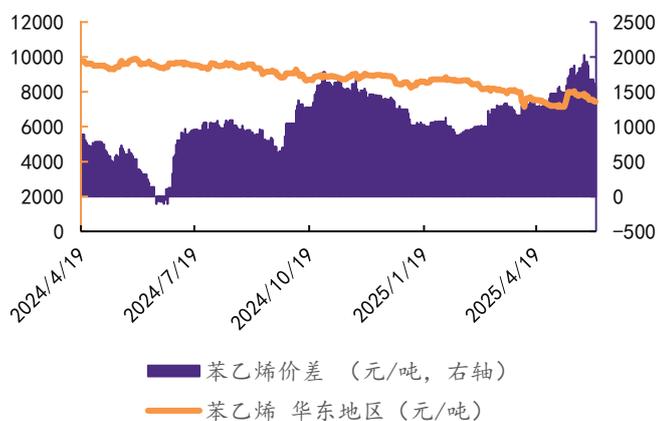


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

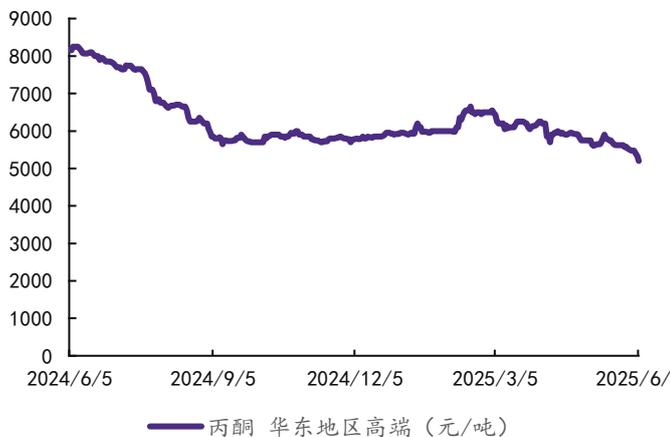


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

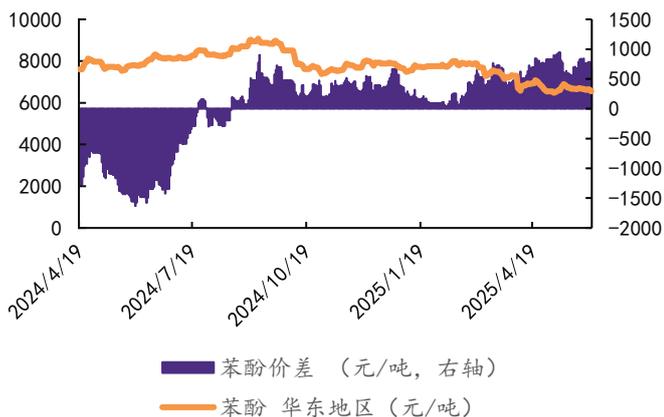


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



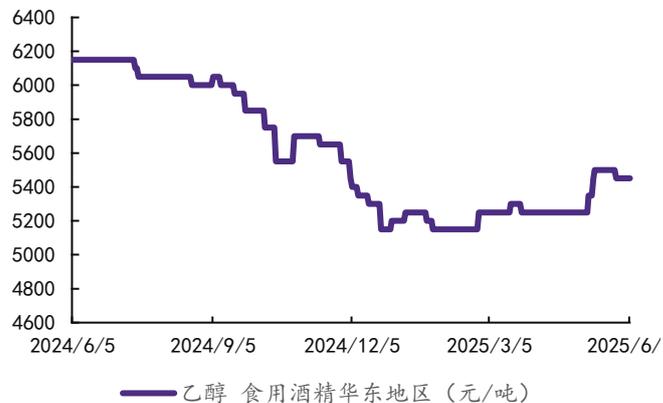
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



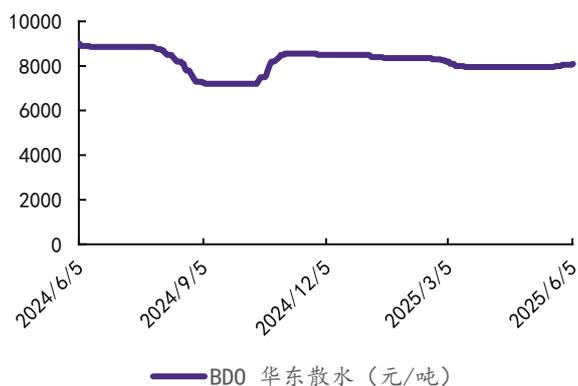
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

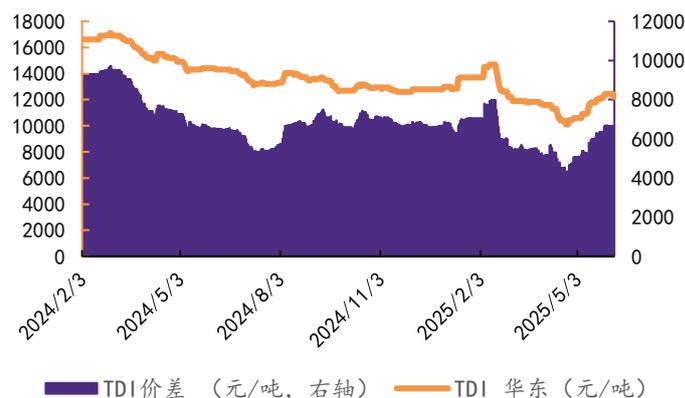


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

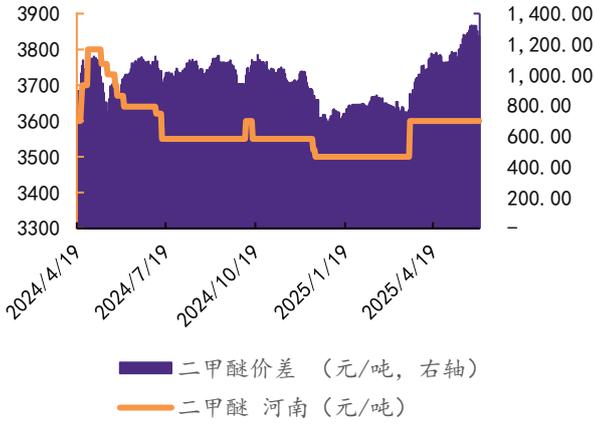


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



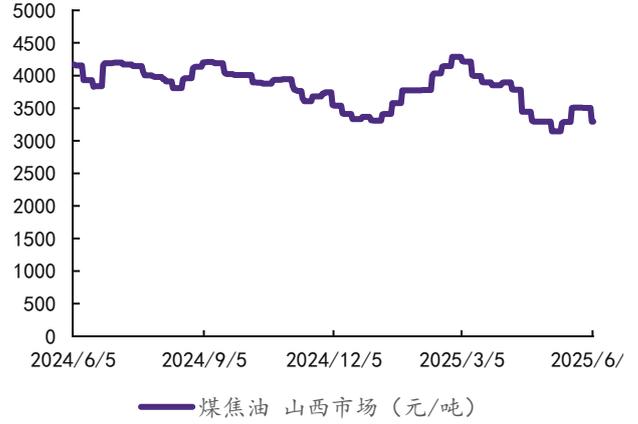
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



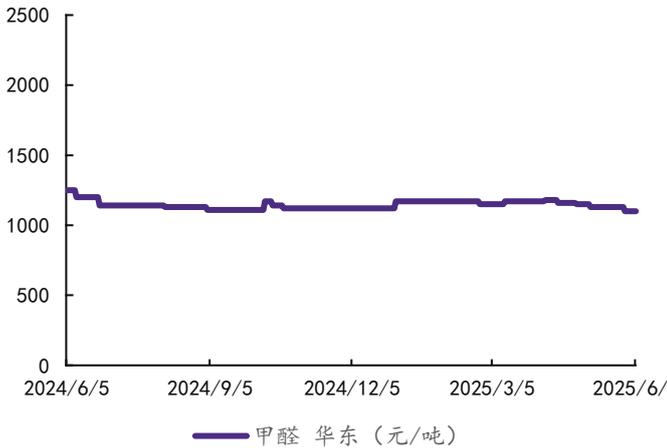
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



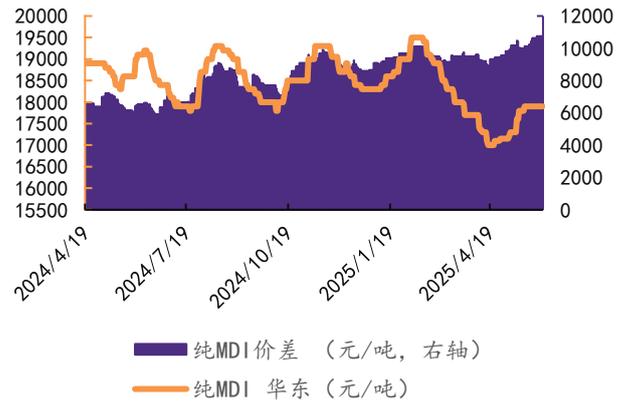
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

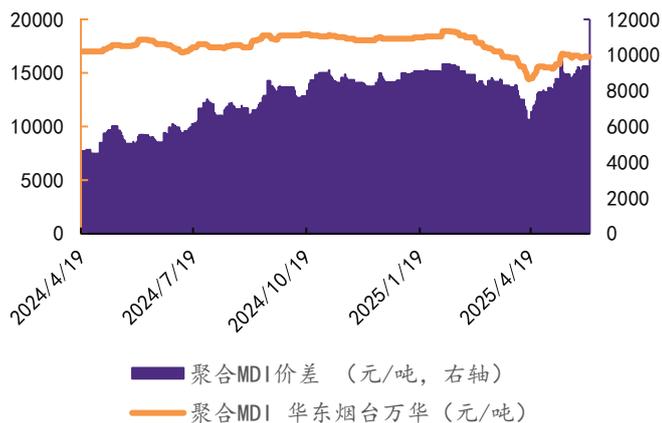
图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



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



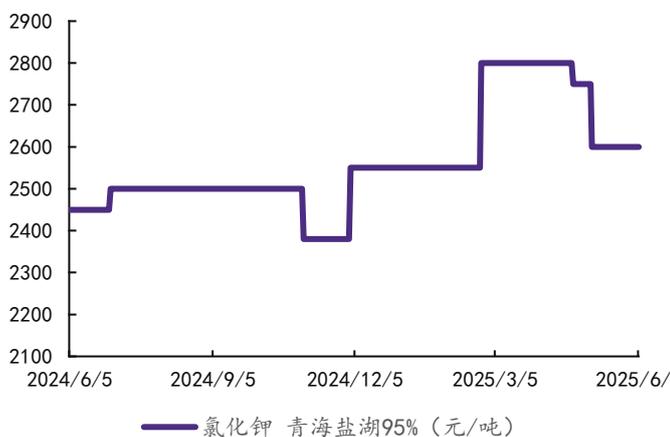
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



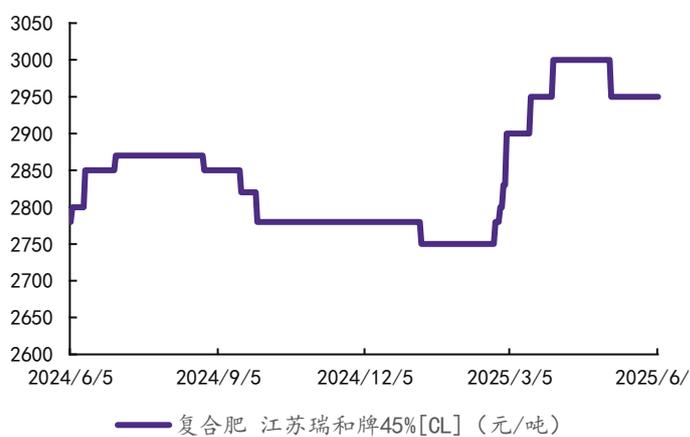
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



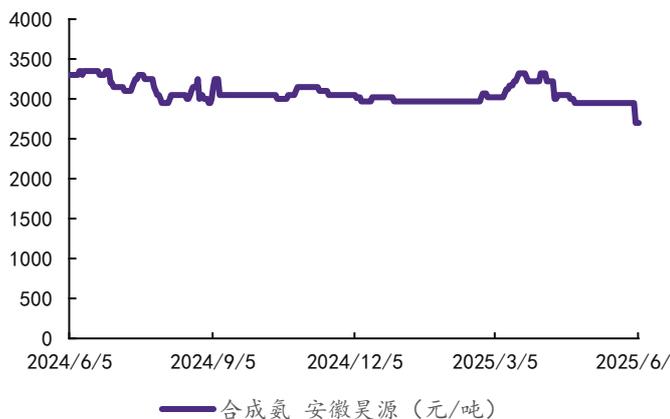
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



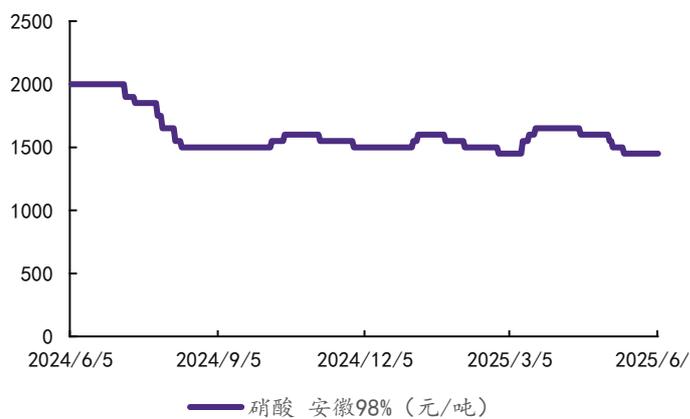
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



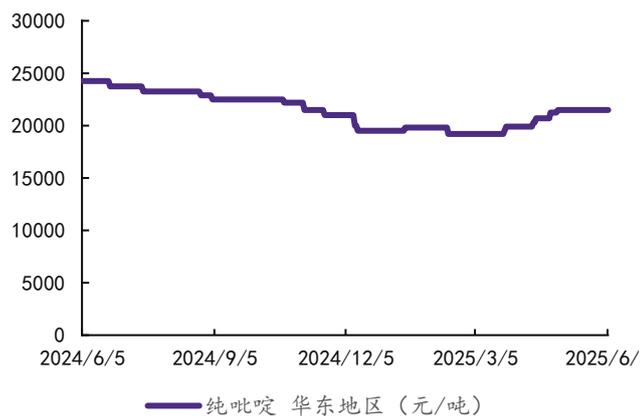
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势

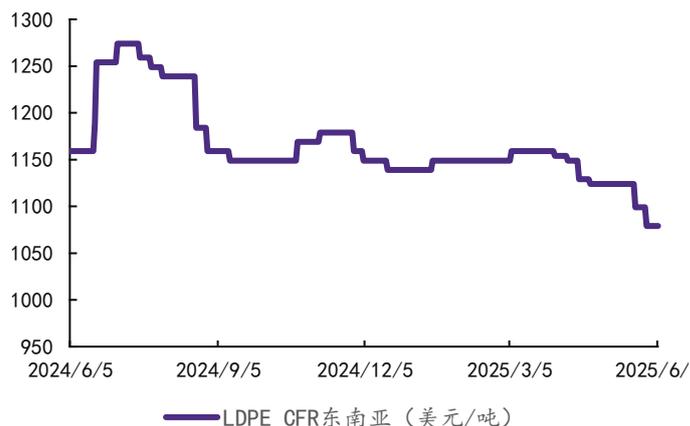


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势

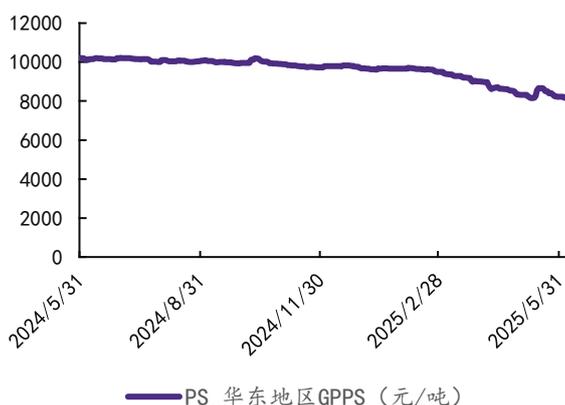


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



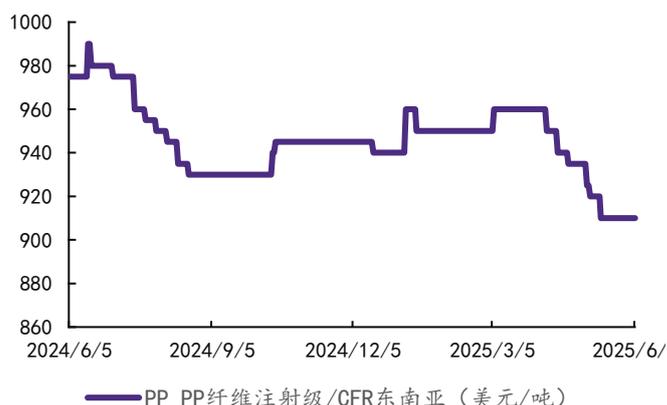
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



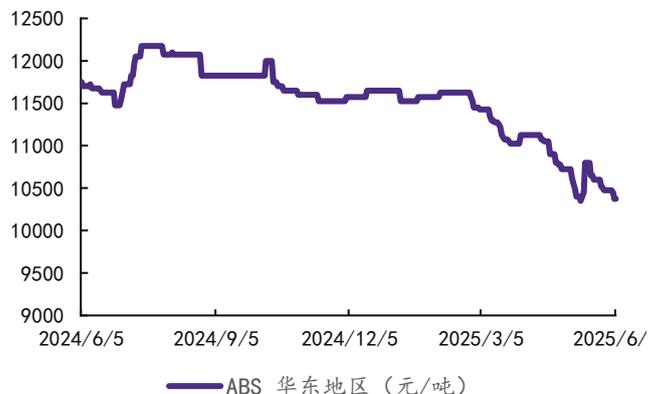
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



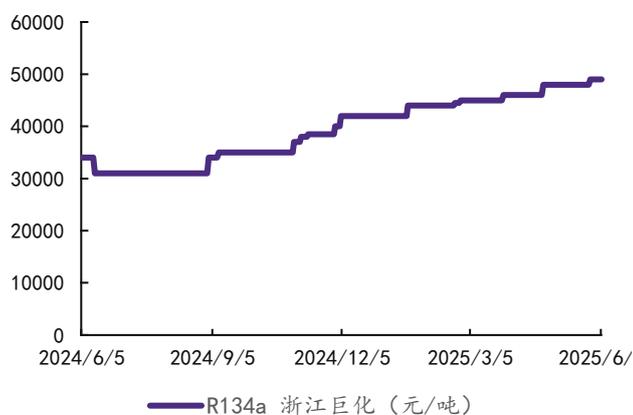
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



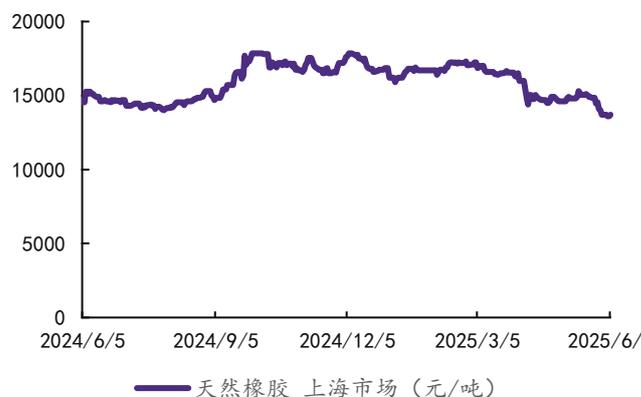
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



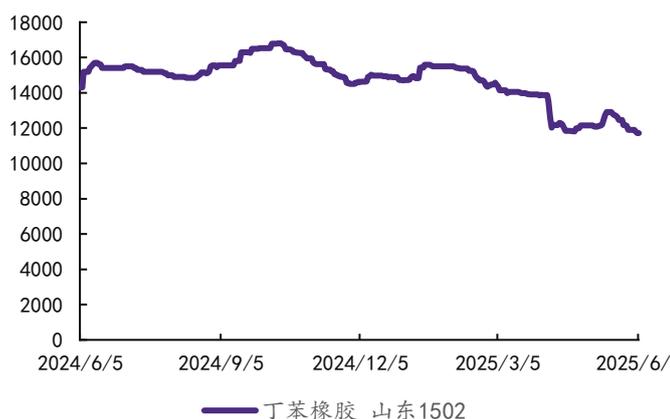
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



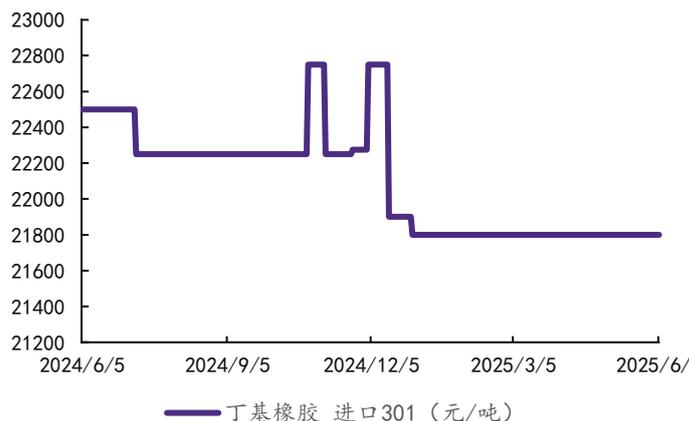
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



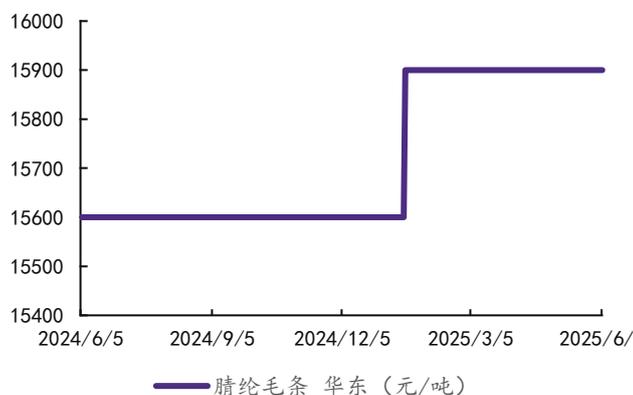
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



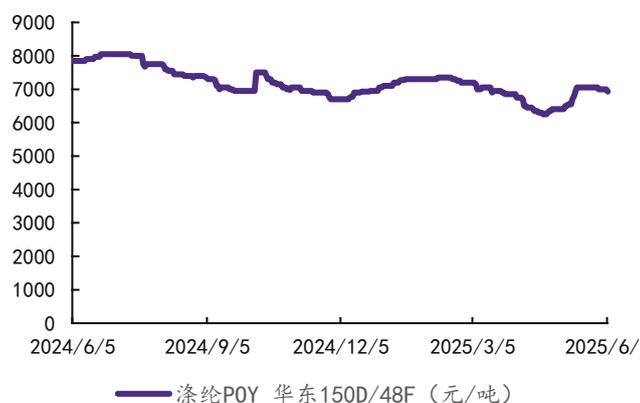
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



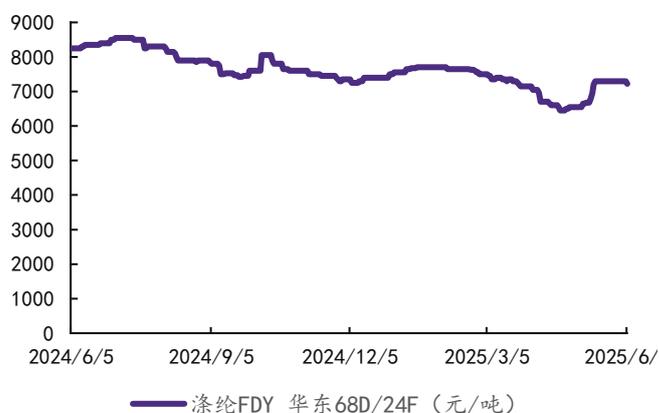
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



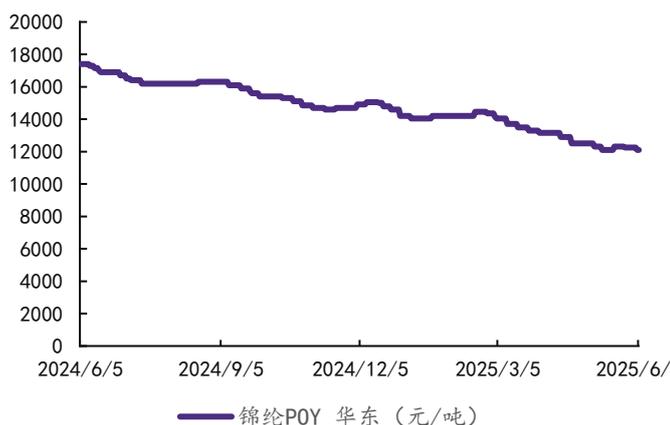
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



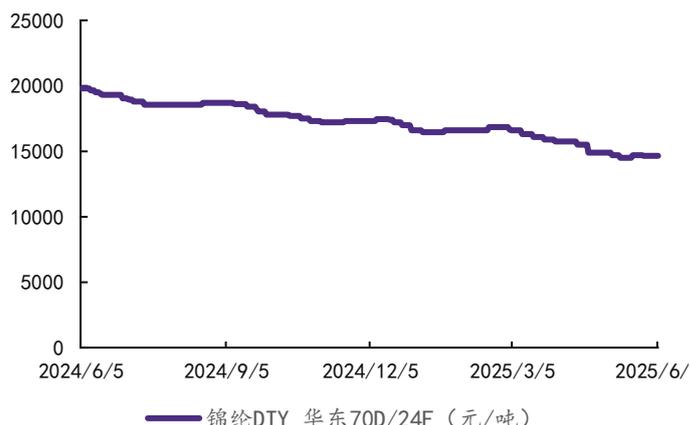
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



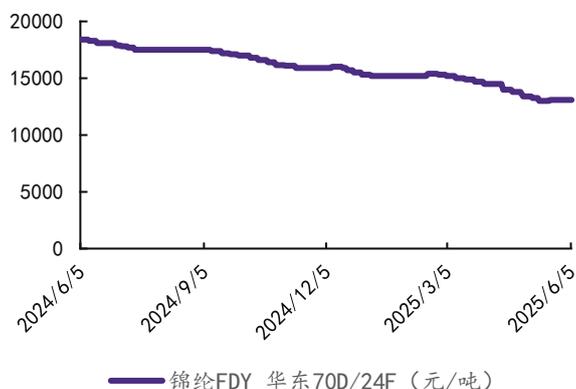
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



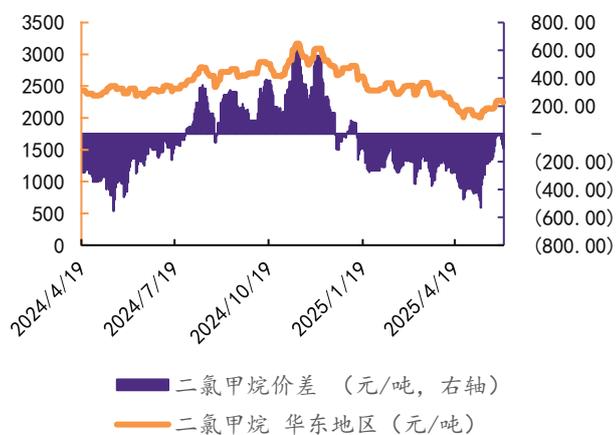
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



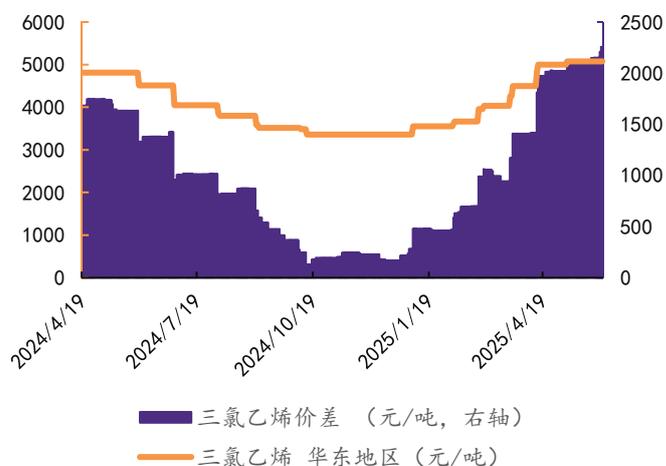
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



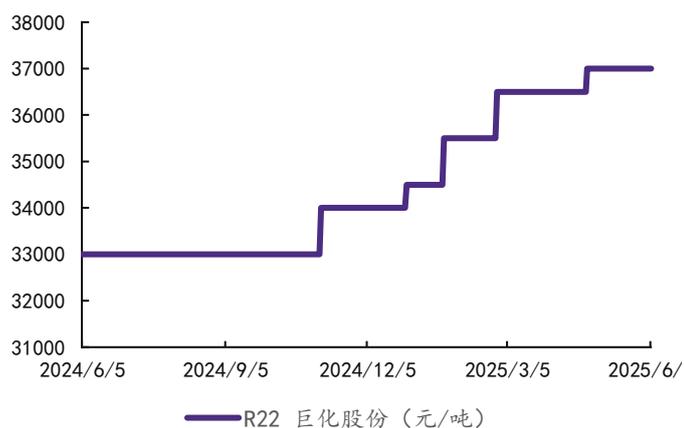
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 63：R22 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

## 4、风险提示

- (1) 下游需求不及预期
- (2) 原料价格或大幅波动
- (3) 环保政策大幅变动
- (4) 推荐关注标的业绩不及预期

## ■ 化工组介绍

**张伟保：**华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

**高铭谦：**伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

**覃前：**大连理工大学化工学士，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。