

2025 年 06 月 30 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

硫酸、硫磺等涨幅居前，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)	3.2	2.4	15.0
沪深 300	2.1	0.9	13.3

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：甲醇、甲醛等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-06-25
- 2、《基础化工行业周报：硫酸、硫磺等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-06-16
- 3、《基础化工行业周报：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》2025-06-09

■ 硫酸、硫磺等涨幅居前，天然气、燃料油等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：硫酸（CFR 西欧/北欧合同价，9.70%），硫磺（温哥华 FOB 合同价（美元/吨），9.70%），苯胺（华东地区，5.64%），煤焦油（江苏工厂，5.45%），丁酮（华东，5.00%），丙烯（FOB 韩国，4.90%），尿素（波罗的海(小粒散装)，4.11%），氯化钾（青海盐湖 95%，3.85%），国内石脑油（中石化出厂结算价，3.60%），BDO（华东散水，2.99%）。

本周跌幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气(期货)，-18.25%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-12.08%），国际柴油（新加坡，-11.14%），甲苯（FOB 韩国，-10.19%），国际汽油（新加坡，-9.84%），纯苯（FOB 韩国，-7.56%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-6.64%），PX（CFR 东南亚，-5.75%），焦炭（山西市场价格，-4.78%），MEG 华东（华东，-4.64%）。

■ 本周观点：伊以冲突缓和，国际油价快速回落，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

本周主要受到伊朗与以色列的军事冲突缓和影响，国际油价快速回落。伊朗与以色列战争催生的油价风险溢价在本周显著修正，原油价格快速下行到战前水平。截至 6 月 27 日收盘，WTI 原油价格为 65.52 美元/桶，较上周下跌 11.27%；布伦特原油价格为 67.77 美元/桶，较上周下跌 12.00%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 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、中国海油等。

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：硫酸上涨 9.70%，硫磺上涨 9.70%，苯胺上涨 5.64%，煤焦油上涨 5.45%等，但仍有不少产品价格下跌，其中天然气下跌 18.25%，燃料油下跌 12.08%，国际柴油下跌 11.14%，甲苯下跌 10.19%。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，但也有部分子行业表现超预期，例如润滑油行业等。此外，建议重视草甘膦、化肥、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：首先是建议重

视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难，底部特征明显，库存持续下降，价格近期开始上涨，在海外进入补库存周期的大背景下，行业有可能进入景气周期，继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等；第二，在行业整体机会不多的情况下，精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续成长性且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源；第三，在关税不确定性的影响下，出口预计会受到影响，内循环需要承担更多的增长责任，化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品，其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环，需求相对刚性，继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等，中国心连心化肥做重点推荐。最后，在国际油价上涨的背景下，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。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	2025-06-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.61	1.02	1.29	1.46	13.34	10.55	9.32	买入
002984.SZ	森麒麟	18.92	2.19	2.56	3.03	8.64	7.39	6.24	买入
300910.SZ	瑞丰新材	57.93	2.48	2.97	3.67	23.36	19.51	15.78	买入
600028.SH	中国石化	5.66	0.41	0.48	0.53	13.80	11.79	10.68	买入
600160.SH	巨化股份	27.61	0.73	1.38	1.82	37.82	20.01	15.17	买入
600486.SH	扬农化工	57.22	2.96	3.59	4.15	19.33	15.94	13.79	买入
600938.SH	中国海油	26.12	2.90	3.16	3.36	9.01	8.27	7.77	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.86	1.23	1.49	1.66	10.46	8.63	7.75	买入
601233.SH	桐昆股份	10.63	1.25	1.72	2.15	8.50	6.18	4.94	买入
603067.SH	振华股份	14.99	0.99	1.07	1.23	15.14	14.01	12.19	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) 地缘风险溢价回吐，国际油价震荡大跌.....	7
(2) 国际原油大幅震荡，丙烷市场先涨后跌.....	8
(3) 下游按需采购，动力煤市场价格先跌后涨.....	8
(4) 聚乙烯市场先涨后跌，聚丙烯粉料市场冲高回落.....	8
(5) 周内 PTA 市场走势下行，涤纶长丝市场高位震荡.....	9
(6) 尿素价格先抑后扬，复合肥市场盘整观望.....	9
(7) 聚合 MDI 市场弱势下滑，TDI 市场跌后暂稳.....	10
(8) 磷矿石市场成交氛围平静，行情无明显波动.....	10
(9) EVA 市场稳中整理，供需两弱延续.....	11
(10) 纯碱市场利好不足，市场价格小幅下探.....	11
(11) 钛白粉行业内卷纷争加剧，亏损清货情况增多.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场高位整理，制冷剂 R32 市场高位上行.....	12
1.1、 个股跟踪.....	12
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：硫酸、硫磺等涨幅居前，天然气、燃料油等跌幅较大.....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	19
4、 风险提示.....	29

图表目录

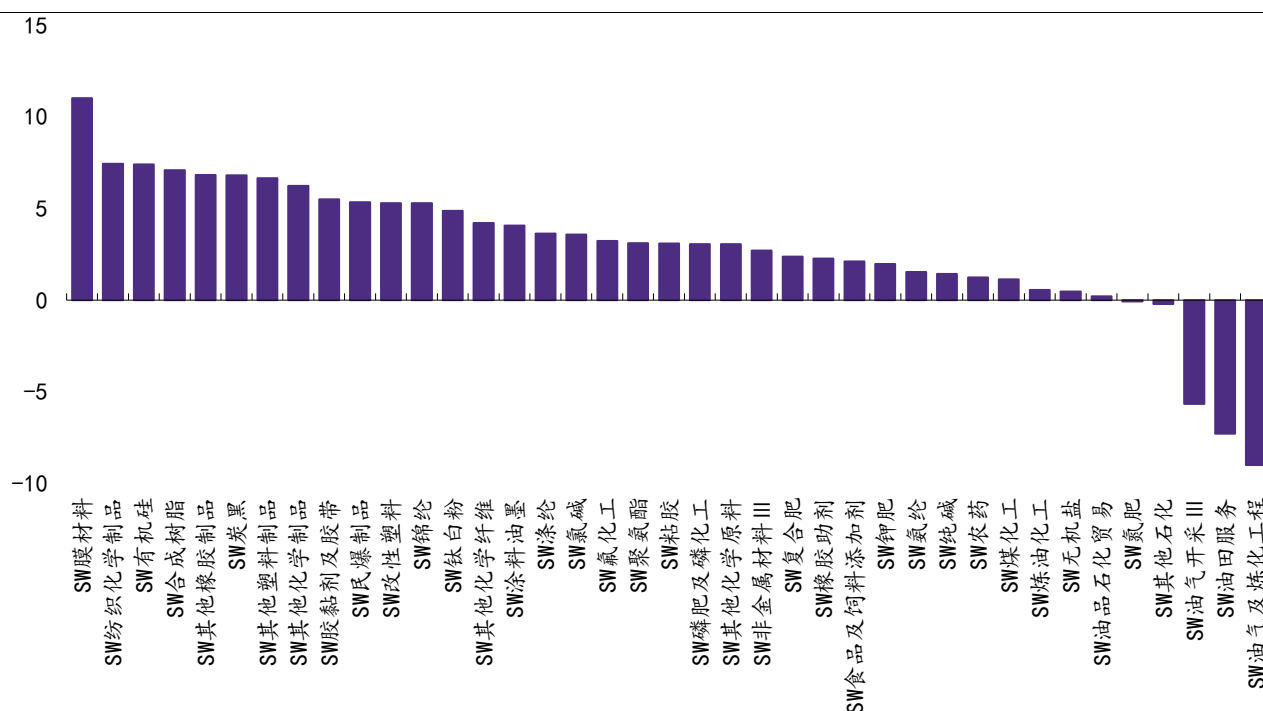
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19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

图表 17: 盐酸价格走势	20
图表 18: 电石价格走势	20
图表 19: 原盐价格走势	21
图表 20: 纯苯价格走势	21
图表 21: 甲苯价格走势	21
图表 22: 二甲苯价格走势	21
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势	22
图表 24: 甲醇价格走势	22
图表 25: 丙酮价格走势	22
图表 26: 醋酸价格走势	22
图表 27: 苯酚价差与价格走势	22
图表 28: 醋酸酐价格走势	22
图表 29: 苯胺价格走势	23
图表 30: 乙醇价格走势	23
图表 31: BDO 价格走势	23
图表 32: TDI 价差及价格走势	23
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	24
图表 34: 煤焦油价格走势	24
图表 35: 甲醛价格走势	24
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	24
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	24
图表 38: 尿素价格走势	24
图表 39: 氯化钾价格走势	25
图表 40: 复合肥价格走势	25
图表 41: 合成氨价格走势	25
图表 42: 硝酸价格走势	25
图表 43: 纯吡啶价格走势	25
图表 44: LDPE 价格走势	25
图表 45: PS 价格走势	26
图表 46: PP 价格走势	26
图表 47: PVC 价格走势	26
图表 48: ABS 价格走势	26
图表 49: R134a 价格走势	27
图表 50: 天然橡胶价格走势	27
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	27
图表 52: 丁基橡胶价格走势	27

图表 53: 腈纶毛条价格走势	27
图表 54: PTA 价格走势	27
图表 55: 涤纶 POY 价格走势	28
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	28
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	28
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	28
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势	28
图表 60: 棉短绒价格走势	28
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	29
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	29
图表 63: R22 价格走势	29

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：硫酸（CFR 西欧/北欧合同价，9.70%），硫磺（温哥华 FOB 合同价（美元/吨），9.70%），苯胺（华东地区，5.64%），煤焦油（江苏工厂，5.45%），丁酮（华东，5.00%），丙烯（FOB 韩国，4.90%），尿素（波罗的海（小粒散装），4.11%），氯化钾（青海盐湖 95%，3.85%），国内石脑油（中石化出厂结算价，3.60%），BDO（华东散水，2.99%）。

本周跌幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气(期货)，-18.25%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-12.08%），国际柴油（新加坡，-11.14%），甲苯（FOB 韩国，-10.19%），国际汽油（新加坡，-9.84%），纯苯（FOB 韩国，-7.56%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-6.64%），PX（CFR 东南亚，-5.75%），焦炭（山西市场价格，-4.78%），MEG 华东（华东，-4.64%）。

本周观点：伊以冲突缓和，国际油价快速回落，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到伊朗与以色列的军事冲突缓和影响，国际油价快速回落。伊朗与以色列战争催生的油价风险溢价在本周显著修正，原油价格快速下行到战前水平。截至 6 月 27 日收盘，WTI 原油价格为 65.52 美元/桶，较上周下跌 11.27%；布伦特原油价格为 67.77 美元/桶，较上周下跌 12.00%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 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、中国海油等。

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:硫酸上涨 9.70%,硫磺上涨 9.70%,苯胺上涨 5.64%,煤焦油上涨 5.45%等,但仍有不少产品价格下跌,其中天然气下跌 18.25%,燃料油下跌 12.08%,国际柴油下跌 11.14%,甲苯下跌 10.19%。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,但也有部分子行业表现超预期,例如润滑油行业等。此外,建议重视草甘膦、化肥、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:首先是建议重视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难,底部特征明显,库存持续下降,价格近期开始上涨,在海外进入补库存周期的大背景下,行业有可能进入景气周期,继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等;第二,在行业整体机会不多的情况下,精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续成长性且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源;第三,在关税不确定性的影响下,出口预计会受到影响,内循环需要承担更多的增长责任,化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品,其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环,需求相对刚性,继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等,中国心连心化肥做重点推荐。最后,在国际油价上涨的背景下,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。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) 地缘风险溢价回吐,国际油价震荡大跌

本周地缘风险溢价回吐,国际油价震荡大跌。周初,以伊互相袭击持续,且市场担忧美国可能介入引发地缘冲突升级,国际油价延续上周末涨势。周中期,伊朗与英法德三国会晤,特朗普要求能源生产商压低油价,并发出希望缓和冲突的信号,以及以色列和伊朗达成停火协议,地缘风险溢价回吐,国际油价连跌多日,基本回至以伊冲突前水平。周后期,技术面反弹需求,加之 EIA 原油及成品油库存下降利好支撑,国际油价小幅反弹。截至 6 月 27 日收盘,WTI 原油价格为 65.52 美元/桶,较上周下跌 11.27%;布伦特原油价格为 67.77 美元/桶,较上周下跌 12.00%。往后看,以伊停火导致地缘风险溢价回吐,后续美伊谈判将重启,但围绕核问题的分歧仍明显,地缘局势仍可能对市场造成扰动。宏观面上,对市场影响不大。基本面上,上周 EIA 原油、成品油库存下降,显示美国在消费旺季下需求表现良好,但欧佩克+增产执行,以及未来可能继续加速增产将对市场形成压制。总体来看,油市下有支撑,上有阻力,预计下周国际油价将在区间震荡运行。后续需关注美伊谈判、欧佩克+增产动态、EIA 库存、旺季需求兑现等。

本周地炼汽柴油价格宽幅上涨。山东地炼汽油市场均价为 8092 元/吨,较上周均价上涨 85 元/吨,涨幅 1.06%,柴油市场均价为 7020 元/吨,较上周均价上涨 122 元/吨,涨幅 1.77%;其他地炼汽油市场均价为 8329 元/吨,较上周均价上涨 173 元/吨,涨幅 2.12%,柴油市场均价为 7269 元/吨,较上周均价上涨 102 元/吨,涨幅 1.42%。地缘风险溢价回吐,国际油价震荡大跌。本轮发改委零售限价处于宽幅上调区间,政策面利好。周前期,原油虽宽幅收涨,但价格多日上涨后市场炒涨情绪有所平息,叠加价格连涨几日游接货意愿下降,地炼价格多稳中涨跌调整;周中期,受以伊冲突消息面持续影响,业者买涨心态再起,终端多入市操作,市场成交氛围火热,地炼价格连续两日宽幅上行;周后期,随着以伊宣告停火,原油消息面转向利空,成本面连续宽幅下跌,市场心态回归谨慎,中下游多退市观望,叠加加油站库存较为充足,终端以消耗库存为主,补货需求不高,因此炼厂出货水平急剧下滑,价格承压下跌。汽油方面,高温天气持续,因车载空调开启频率增加,

汽油消耗量增多，将在一定程度上支撑汽油市场，且暑假出行旺季即将开始，汽油需求向好；柴油方面，随着高温多雨天气增加，户外用油单位整体开工负荷有所下降，叠加 618 大促结束物流运输暂无利好提振，故柴油需求愈发疲软，下游接货能力明显较弱。综合来看，消息面利好偏多，供应面持续偏弱，炼厂基本无库存压力，地炼汽油柴油价格坚挺。往后看，以伊停火导致地缘风险溢价回吐，后续美伊谈判将重启，但围绕核问题的分歧仍明显，地缘局势仍可能对市场造成扰动。基本面上，上周 EIA 原油、成品油库存下降，但欧佩克+增产执行，以及未来可能继续加速增产将对市场形成压制。总体来看，油市下有支撑，上有阻力，预计下周国际油价将在区间震荡运行。短期来看，原油价格面的连续大跌严重利空市场心态，成品油价格连续下跌，但随着终端库存逐步消耗至低位，中下游入市积极性将会重新回升，炼厂价格或止跌反弹。汽油方面，夏至已过，随着气温的逐渐升高，车用车空调耗油量将会加大，叠加暑期小长假的到来，外出自驾游的频率或会增加；柴油方面，北方目前气温已至高温，后期随着温度的进一步上升，对工矿等工程开工影响逐渐变大，根据以往来看，或会导致工矿暂时性停工，以及影响远距离交通运输。预计后期山东炼厂汽油价格稳中调整，柴油价格小幅下跌。

（2）国际原油大幅震荡，丙烷市场先涨后跌

本周丙烷市场平均价格先涨后跌。本周丙烷市场均价为 4778 元/吨，较市场均价下跌 6 元/吨，跌幅 0.12%。上周国内丙烷市场均价 4783 元/吨。周前期，国际原油高位运行，支撑市场心态，炼厂存一定挺价意愿，但下游市场需求表现一般，入市积极性不高，观望为主，市场成交氛围一般。之后受消息面利好提振，加之民用气市场上涨带动，下游按需入市需求有所提振，炼厂出货尚可，产销平衡。周后期，国际原油大幅回落，抑制市场心态，需求表现疲软，下游观望情绪渐起，买兴不足，炼厂让利走量，虽低价出货尚可，但高价出货仍然一般，加之码头低价冲击，市场整体交投活跃度不高，炼厂出货压力仍存。综上所述，短期内原油价格或区间震荡为主，消息面支撑有限。随着月底部分炼厂即将检修结束，市场供应或有一定增长，但下游需求仍然疲软，暂无明显提振，市场利空因素较多，且月底 CP 价格即将出台，预期有所回落，业者观市心态浓厚，出货优先，预计后期丙烷市场主流或弱稳运行。

（3）下游按需采购，动力煤市场价格先跌后涨

市场综述：本周国内动力煤市场价格涨跌均有，动力煤市场均价为 525 元/吨，较上周价格下跌 1 元/吨，跌幅为 0.19%。产地方面：周内产地内多数煤矿保持正常生产水平，多以确保长协煤发运为主，还有个别煤矿因搬家倒面、安保检查以及完成本月生产任务等原因停产减产，煤炭市场供应量略有收缩。周内前期下游买货积极性不佳，煤价略有下滑，随着气温升高，下游企业需求提升，释放部分补库需求，煤矿拉运车辆增加，销售较为顺畅，叠加港口库存持续下降，市场情绪好转，站台及贸易商采购积极性增加，部分煤矿报价上行。总的来看，正处迎峰度夏时期，预计下游企业将释放补库需求，市场交投氛围偏暖，煤矿拉运情况良好，业者对后市持观望心态，故预计下周动力煤市场价格稳中偏强运行，或小幅上涨 2 元/吨左右，后续需关注下游实际补库需求以及市场供应情况。

（4）聚乙烯市场先涨后跌，聚丙烯粉料市场冲高回落

本周国内聚乙烯市场价格先涨后跌，市场成交及询盘活跃度下降。聚乙烯 LLDPE（7042）市场均价为 7324 元/吨，下跌 25 元/吨，跌幅 0.34%。LLDPE（7042）市场价格在 7270-7600 元/吨之间，LDPE（2426H）市场价格在 9450-9850 元/吨之间，HDPE（6095）市场均价 7620-8050 元/吨之间，区间波动范围下跌 80-300 元/吨不等。综合来看，上周 EIA 原油、成品油库存下降，显示美国在消费旺季下需求表现良好，但欧佩克+增产执行对市场形成压制，预计下周国际油价将在区间震荡运行。供需端存有利好，但下游产品价格

回落，或放缓乙烯价格上行步伐，预计下周乙烯市场小幅上行。成本面、供需面支撑皆平，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弱势整理为主，预计下周聚乙烯市场或将窄幅小跌。

本周聚丙烯粉料市场先涨后跌。聚丙烯粉料市场均价为 7090 元/吨，较上周均价下跌 16 元/吨，跌幅 0.23%。周内粉料市场均价最高点在 7149 元/吨，最低点在 7090 元/吨，本周场内高位交投受阻。基本面看，周内前期，地缘局势影响仍存，聚丙烯期货盘面走势上行，同时丙烯大幅拉涨，粉料企业成本压力明显，商家低价出货意愿减弱，然下游需求无大改观，粉料企业报盘价格涨势放缓。周内后期，聚丙烯期货盘面大幅走跌，原料端丙烯价格冲高回落，下游维持刚需补货，对高价货存抵触心理，粉料商家让利积极出货为主，场内价格往中低位靠拢，整体交投一般。山东地区粉料主流价格在 7009-7100 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将小幅下行，企业成本压力略有所缓解。场内聚丙烯粉料供应量宽松，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强震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场走势下行，涤纶长丝市场高位震荡

本周 PTA 市场走势下行，均价上涨。华东市场周均价 5180 元/吨，环比上涨 2.31%；CFR 中国周均价为 663.2 美元/吨，环比上涨 2.03%。周内地缘风险溢价回吐，国际油价走跌，成本端支撑一般；而 PTA 自身来看，周内一套 PTA 装置负荷有所下滑，市场供应整体有所下滑，叠加 PTA 货源本就不宽松，故 PTA 现货基差仍维持坚挺，PTA 绝对价格虽呈下行态势，但整体仍居高位，而下游聚酯端市场对于高成本原料，多以谨慎观望为主，实际跟进有限，周内 PTA 市场跟随成本端不断下行，但均价相比上周走高。综合来看，下周国际原油市场未有明确变动趋势，成本端预计呈现高波动态势，对下游市场缺乏引导，而目前聚酯端需求预计进一步下滑，将拖拽 PTA 市场，预计下周 PTA 市场偏弱震荡，但由于 PTA 现货流通度不高，故其市场跌幅预计有限。

本周涤纶长丝市场价格先涨后跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7192.86 元/吨，较上周均价上涨 146.43 元/吨；FDY 市场均价为 7496.43 元/吨，较上周均价上涨 178.57 元/吨；DTY 市场均价为 8446.43 元/吨，较上周均价上涨 185.72 元/吨。周初，以伊互相袭击持续，且市场担忧美国可能介入引发地缘冲突升级，国际油价延续上周末涨势，成本面支撑依旧强劲，涤纶长丝企业报价多有上涨，市场重心随之上行，但下游布料市场订单稀少，流通性较差，且用户前期买涨多已备货，继续追高乏力，对于高价货源抵触情绪升温，长丝市场出货情况不佳。而后因以色列和伊朗达成停火协议，地缘风险溢价回吐，国际油价连跌多日，聚酯原料市场受其拖拽，重心大幅下行，成本面支撑塌陷，同时下游需求弱势依旧，多有降负计划，场内利空影响逐渐放大，业者心态较为谨慎，涤纶长丝市场继续拉涨动力不足，开启盘整模式，局部成交重心有所松动，下游用户刚需零星采购，市场活跃度低迷。综合来看，成本需求预期偏弱，长丝场内仍以利空因素居多，叠加连日产销数据承压，部分企业出货情绪渐浓，预计下周涤纶长丝市场趋弱调整。

(6) 尿素价格先抑后扬，复合肥市场盘整观望

本周国内尿素市场价格呈现先抑后扬的震荡走势，市场情绪由看空转向谨慎观望。国内尿素市场均价 1804 元/吨，较上周下跌 24 元/吨，跌幅 1.31%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在 1710-1810 元/吨区间波动，较上周下跌 20-90 元/吨不等。上半周市场在弱需求、高供应及期货持续走弱三重压力下开启下跌通道：农业需求跟进不佳，工业需求持续疲软；虽装置短停致日产降至 20 万吨以下，但供应量仍同比高出超 2 万吨，供需宽松格局未改；期货连日大幅走跌加重市场看空预期，主产区新单屡现“挂零”，企业被迫降

价吸单。出口政策主导行情反转：“放开港检”、印度新一轮招标启动及“第二批 200 万吨出口配额”刺激期货大幅拉涨，现货市场情绪迅速回暖；成交阶段性放量：贸易商补货需求释放，市场低价货源成交好转，部分企业停售探涨，推动尿素价格止跌反弹。尽管政策短暂激活市场，但行业会议暂未释放实质利好，期货反复震荡导致观望情绪再起。下周山东及山西个别工厂计划检修，但前期停产装置也将同步复产，尿素日产预计维持在 19.8-20.3 万吨高位区间，仍高于去年同期超 2 万吨；需求端，农业以区域性追肥为主，需求缓慢释放中。工业需求：夏收夏种收尾致需求转淡，秋季备肥尚未启动，复合肥开工率存下滑预期，对尿素采购量继续收缩；胶合板厂仅维持刚性补货，无增量空间。综合来看，当前市场“高供应弱需求”基本面未改，价格反弹持续性高度依赖两大变量：一是出口政策实质落地：若 200 万吨配额如期兑现，价格或延续反弹，若延迟则上行乏力；二是期货价格走势：政策预期博弈下期货波动加剧，在一定程度上影响现货市场情绪。在政策明朗前，预计下周尿素市场价格稳中窄幅震荡运行。

本周国内复合肥市场延续盘整观望态势，工厂新一轮报价政策多在酝酿之中，暂不明朗，局部清库新单灵活商谈、低端成交为主，3*15 氯基市场均价 2510 元/吨，3*15 硫基市场均价 2935 元/吨，均较上周末持平。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3150-3500 元/吨，价格基本持稳，经销商保持刚需采购，交投氛围平淡。预计下周复合肥市场区间整理运行，月底及月初肥厂新一轮报价预期出台增多，届时平衡肥、小麦肥价格将逐步明朗。原料端来看，尿素价格延续窄幅震荡运行；一铵市场延续僵持格局、价格高位盘稳；氯化钾价格坚挺看涨，或将在一定程度上拉动复合肥市场备肥氛围提升。供需端来看，当前处于夏秋备肥交替阶段，终端需求清淡，经销商操作积极性不高，复合肥行业开工延续低迷状态，肥厂灵活调整开工，继续清库。

(7) 聚合 MDI 市场弱势下滑，TDI 市场跌后暂稳

本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。当前聚合 MDI 市场均价 15600 元/吨，较上周价格下跌 200 元/吨，跌幅为-1.27%。北方大厂暂不接单消息渐渐淡去，市场氛围转为冷淡。传统淡季期间，国内需求陷入疲软，场内询盘氛围一般，实际成交乏量；外贸市场表现也未见明显起色，业者纷纷表示出货不畅，压力明显。市场价格短暂维稳后又表现为阴跌下行。场内交投买气寡淡，零星小单刚需跟进为主，需求端拖拽下，场内低价询盘增加，市场商谈重心继续下滑。PM200 商谈价 16100-16300 元/吨左右，上海货商谈价 15500-15700 元/吨左右，进口货 15500 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。传统淡季期间，终端需求表现平平，下游企业订单跟进一般，场内询盘买气冷清，部分业者保持积极性出货心态，市场商谈重心存下滑预期。但北方大厂福建装置仍处于检修状态，供应面对市场价格的支撑力度仍存，且成本较高下，持货商让利空间有限。临近月底，等待厂家中结算价指引。预计下周聚合 MDI 市场窄幅震荡。

本周国内 TDI 市场先跌后稳。国内 TDI 市场均价为 11225 元/吨，较上周下跌 1.54%。周初，下游及终端客户订单不足，补货需求薄弱，市场交投氛围低迷，悲观情绪蔓延；叠加工厂操作谨慎，部分持货商为促出货主动松动报价。随着月底临近，供需基本面未见明显变化，月内操作基本收尾，业者操盘积极性进一步下降，多静待月底结算价格出台。整体交投氛围持续冷清，业者跟进态度谨慎，市场缺乏明显方向性指引。TDI 国产货源含税市场执行 10800-11300 元/吨左右，上海货源含税执行 11200-11600 元/吨附近。供方挺市态度未改，月内仍存装置检修及打折供应，市场货源填充速度较慢；但下游及终端客户多数货源宽裕，叠加订单跟进有限，生产以消耗库存为主，采购积极性难起。供需双方持续博弈，然近期原油价格下跌拖累甲苯市场走弱，成本面支撑进一步弱化，业者心态趋于消极。综合来看，短期 TDI 市场或延续偏弱整理格局。

(8) 磷矿石市场成交氛围平静，行情无明显波动

本周，磷矿石市场成交氛围平静，行情无明显波动。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，25%品位磷矿石市场均价为 768 元/吨，均较上周持平。云南地区受雨季影响，矿企出货不畅，贸易商价格上涨 10-20 元/吨。后市预测，磷矿石市场行情持坚，价格走势守稳。需求端：国内夏季用肥需求支撑有限，秋季用肥尚早，下游需求表现低迷，仅维持少量刚需采购。当前多数磷酸一铵企业开工稳定，尽管出口配额释放带动部分订单，但法检政策不确定性仍制约出口放量节奏，出口提振有限。二铵企业国内市场需求有限，重心聚集于国际市场，积极签订出口订单中。黄磷市场同样缺乏利好支撑，企业开工率偏低，对磷矿石的需求偏弱。湿法净化酸在电子、新能源等领域应用前景广阔，2025 年新增投产规模预计达 100 万吨，将拉动高品位磷矿石需求，成为磷矿石需求增长的重要引擎。在需求疲软、交易冷清背景下，矿山企业倾向于维持价格稳定，避免大幅降价引发市场混乱，预计下周磷矿石市场将以稳价为主，价格波动幅度有限。供应端：南方地区供应相对稳定，矿山企业按计划开采发运，库存水平偏高；北方地区供应偏紧，企业尚未全面复产，可流通货源减少。这种“南稳北紧”的态势导致市场供需关系存在区域性差异。预计下周，随着部分停产企业逐步复产、选矿厂产能利用率回升，北方市场可流通货源将增加，供应紧张局面或得到阶段性缓解。但需关注复产进度的不确定性及下游磷肥、新能源产业需求韧性对供需平衡的影响。具体的价格走向还要随时关注磷矿石市场变化，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) EVA 市场稳中整理，供需两弱延续

本周国内 EVA 市场供需两弱延续。国内 EVA 周度市场均价为 10488 元/吨，较上周均价维稳。周初国内 EVA 市场炒涨气氛浓厚，部分竞拍货源成交价格走高，贸易商交前期订单为主，现货偏紧报盘，下游工厂高价买盘犹豫，成交主要围绕前期订单。临近周末市场报盘整理，气氛转弱。受国际原油大跌影响，LDPE 市场价格回落，EVA 部分市场价格窄幅回落整理，贸易商随行就市出货，气氛疲弱观望，软料参考 9800-10300 元/吨，硬料参考 9800-10700 元/吨。后市预测：下周国内 EVA 市场或稳中整理为主，供应端来看，EVA 石化厂商多稳定生产，周初阶段性补仓后，市场发泡高端料现货偏紧，现货库存明显下滑。需求端来看，主力光伏需求迟缓，发泡淡季需求刚需跟进，下游阶段性补仓后需求跟进缓慢，短期或以消化前期涨幅为主。总体来看，外围因素影响减弱，EVA 市场供需面延续僵持。预计国内 EVA 市场价格观望整理趋势。

(10) 纯碱市场利好不足，市场价格小幅下探

本周国内纯碱现货市场价格走势偏弱。当前轻质纯碱市场均价为 1236 元/吨，较上周价格下跌 2.06%；重质纯碱市场均价为 1366 元/吨，较上周价格下跌 1.23%。本周纯碱市场价格延续跌势，周内纯碱期货盘面走势区间震荡，对现货市场影响有限，下游需求端玻璃领域部分产线放水、减产，对原料消耗小幅缩减，加之纯碱现货市场走势偏弱，中下游厂商采购愈加谨慎，碱厂签单成交有限，部分区域市场竞争较为激烈，市场价格重心相应下调，供应端，周内浙江、内蒙古、湖南部分碱厂临时停或减产，市场开工有所走弱，然当前纯碱市场库存仍维持在较高位置，市场货源供应相对充足，综合来看，当前纯碱市场疲态不改，市场价格走势下滑，下游需求端跟进较为谨慎，从业者情绪稍显低迷。综合来看，预计下周纯碱市场或弱稳震荡，月末部分纯碱装置检修计划，业内存少量稳价情绪，但或影响预期有限，下游玻璃领域仍有冷水放水预期，市场需求难有改善，纯碱行业库存高位难以消化，现货市场价格走势或疲态难改。

(11) 钛白粉行业内卷纷争加剧，亏损清货情况增多

本周钛白粉行业内卷纷争加剧，亏损清货情况增多。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12800-14000 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 13943 元/吨，环比上周价格下降 1.04%。6 月市场行情低迷程度超预期，产能较大的企业纷纷开始去库操作，临近三季度工厂与大终端谈判签单的时间节点，市场对钛白粉新单价格均持谨慎观望态度。短期钛白粉成本受硫酸价格支撑依旧处于高位，考虑到自身盈利水平钛白粉厂家主动降价空间有

限，但不排除个别厂家因资金回笼困难采取一单一议的方式让利出货。综合来看，钛白粉市场呈现"阶梯式下行"态势短期内难以扭转，行业在调整中仍有新进入者，产能过剩问题可能进一步加剧。

(12) 制冷剂 R134a 市场高位整理，制冷剂 R32 市场高位上行

本周，国内制冷剂 R134a 市场呈现高位震荡态势，主流企业挺价拉涨意愿强烈。临近月底，制冷剂企业新月报价继续上调 1000 元/吨，下游谨慎观望心态不改。近期局部地区装置依然存在检修现象，市场整体供应有限，而汽车售后维修市场需求表现稳定，对 R134a 价格支撑作用增强。然当前高价抑制经销商采买热情，下游对散水维持刚需补库节奏，R134a 市场成交维持高位震荡运行。主流企业出厂参考报价在 49000-50000 元/吨，实单成交存在差异。后市预测：下周制冷剂 R134a 市场预计维持向好发展。伴随 R134a 市场刚需支撑以及渠道库存不断消耗，R134a 价格仍将维持高位震荡格局。预计阶段内制冷剂 R134a 市场依旧保持看涨情绪，成交重心逐步向上抬升。

本周，国内制冷剂 R32 市场呈现供需两旺、价格持续攀升的态势。目前企业针对制冷剂 R32 市场信心依旧较强，主流厂家新月报价上调 2000 元/吨，报价突破 54000 元/吨，提价态度强烈。受供给端刚性约束与需求端增长的双重驱动，R32 市场呈现量价齐升态势，行情持续表现强势，市场实际成交有望逐步向高端报价靠拢。综合来看，以旧换新政策及高温天气刺激需求，同时出口市场表现良好，R32 市场继续保持向好预期。主流企业出厂参考报价在 54000-55000 元/吨，实单成交存在差异。后市预测：下周制冷剂 R32 市场价格预计继续向上抬升，企业保持提涨节奏。整体来看，政策强约束、供给收缩与需求扩张的多重共振，现阶段将持续支撑 R32 市场高位运行，行业景气周期有望延续。

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
----	----	------	------

公司	评级	投资亮点	近期动态
松井股份	买入	1、高端电子与汽车涂层材料业务双引擎驱动增长 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。	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%。
		2、Q3 费用结构分化，经营性现金流显著跃升 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 前三季度公司经营活动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。	
		3、PVD 技术加速替代水电镀，拓展新增长极 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。	
		4、盈利预测 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。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
宝丰能源	买入	1、聚烯烃产销高增贡献主要业绩增量 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%。	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%。
		2、财务费用率上升，现金流保持健康 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。	
		3、高分红彰显性价比，看好股息率持续提升 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。	
		4、盈利预测 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。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
梅花生物	买入	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，新疆异亮氨基酸技改项目、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，重点用于基础研发及新技术、新菌种的推广应用，提高生产效率、增强技术竞争力。	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%。
		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。	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%。
		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。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
兴欣新材	买入	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。呖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，呖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%。	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%。
		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 呖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 呖嗪系列产品”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%）呖嗪-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。	

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	2025-06-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.61	1.02	1.29	1.46	13.34	10.55	9.32	买入
002984.SZ	森麒麟	18.92	2.19	2.56	3.03	8.64	7.39	6.24	买入
300910.SZ	瑞丰新材	57.93	2.48	2.97	3.67	23.36	19.51	15.78	买入
600028.SH	中国石化	5.66	0.41	0.48	0.53	13.80	11.79	10.68	买入
600160.SH	巨化股份	27.61	0.73	1.38	1.82	37.82	20.01	15.17	买入
600486.SH	扬农化工	57.22	2.96	3.59	4.15	19.33	15.94	13.79	买入
600938.SH	中国海油	26.12	2.90	3.16	3.36	9.01	8.27	7.77	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.86	1.23	1.49	1.66	10.46	8.63	7.75	买入
601233.SH	桐昆股份	10.63	1.25	1.72	2.15	8.50	6.18	4.94	买入
603067.SH	振华股份	14.99	0.99	1.07	1.23	15.14	14.01	12.19	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	32.21	8.50	20%	10.63	-1.85%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.05	8.56	20%	26.12	1.28%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.10	9.76	20%	5.66	0.28%	0.36%	3.10%	-2.74%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	78.89	27.61	20%	27.61	5.34%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	20.53	15.61	20%	14.99	-3.23%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：硫酸、硫磺等涨幅居前，天然气、燃料油等跌幅较大

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	硫酸	CFR 西欧（欧元/吨）	130	9.70%	9.70%	17.65%	62.50%	20.93%	73.33%
化肥农药	硫磺	温哥华 FOB 合同价（美元/吨）	130	9.70%	9.70%	17.65%	-45.83%	-17.20%	84.40%
有机原料	苯胺	华东地区（元/吨）	8430	5.64%	15.24%	15.96%	2.68%	-13.18%	-30.04%
精细化工	煤焦油	江苏工厂（元/吨）	3480	5.45%	5.45%	-1.97%	-13.00%	0.87%	-10.77%
精细化工	丁酮	华东（元/吨）	6825	5.00%	9.20%	1.87%	-6.19%	-14.15%	-14.69%
石油化工	丙烯	FOB 韩国（美元/吨）	750	4.90%	5.63%	0.00%	-6.25%	-7.98%	-10.18%
化肥农药	尿素	波罗的海（小粒散装）（美元/吨）	380	4.11%	4.11%	6.29%	8.57%	17.83%	22.58%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95%（元/吨）	2700	3.85%	3.85%	3.85%	-3.57%	5.88%	10.20%
石油化工	国内石脑油	中石化出厂结算价（元/吨）	4600	3.60%	3.60%	0.44%	-12.05%	-7.63%	-11.88%
有机原料	BDO	华东散水（元/吨）	8600	2.99%	4.88%	7.50%	8.18%	1.18%	-2.82%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

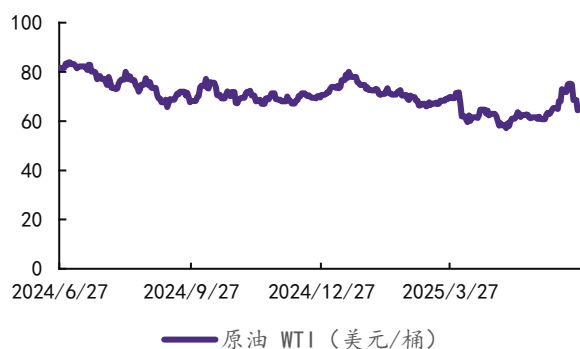
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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	天然气	NYMEX 天然气	3.261	-18.25%	-7.01%	-4.03%	-15.54%	-17.36%	24.09%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst（美元/吨）	430.21	-12.08%	-1.48%	1.83%	-6.48%	-4.48%	-15.21%
石油化工	国际柴油	新加坡（美元/桶）	86.33	-11.14%	5.29%	9.64%	0.20%	-2.21%	-14.42%
石油化工	甲苯	FOB 韩国（美元/吨）	661	-10.19%	-3.50%	-1.20%	-7.68%	-11.87%	-27.68%
石油化工	国际汽油	新加坡（美元/桶）	79.65	-9.84%	-0.69%	3.86%	-4.84%	-5.42%	-16.61%
石油化工	纯苯	FOB 韩国（美元/吨）	721	-7.56%	-0.55%	1.55%	-11.43%	-18.35%	-28.75%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国（美元/吨）	724.5	-6.64%	3.06%	3.35%	-2.36%	-2.09%	-20.17%
化纤产品	PX	CFR 东南亚（美元/吨）	852	-5.75%	3.90%	3.52%	0.47%	3.40%	-18.23%
精细化工	焦炭	山西市场价格（元/吨）	995	-4.78%	-4.78%	-14.59%	-14.59%	-34.32%	-45.18%
化纤产品	MEG 华东	华东（元/吨）	4378	-4.64%	-0.52%	-3.53%	-3.57%	-8.98%	-4.41%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

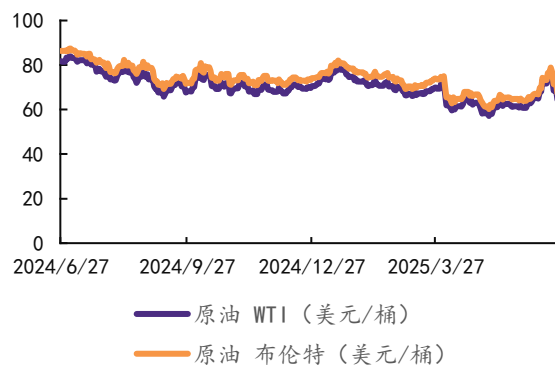
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



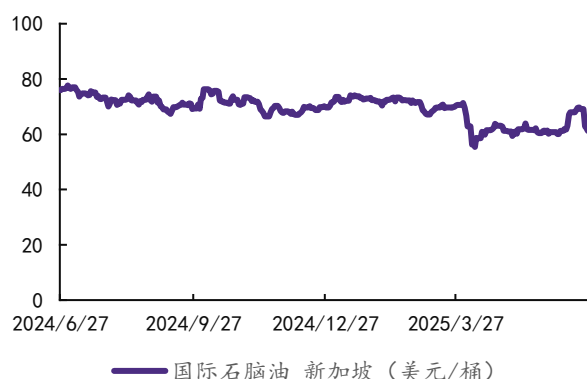
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



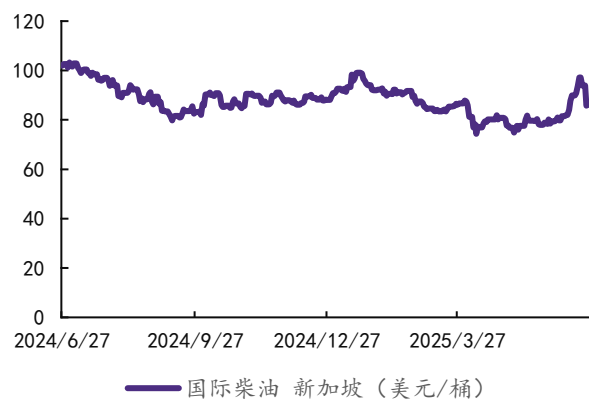
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

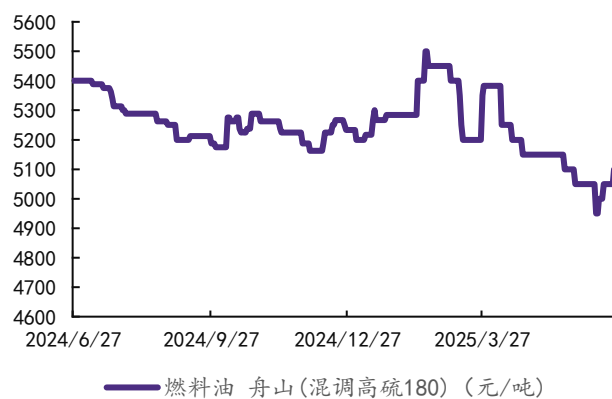


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

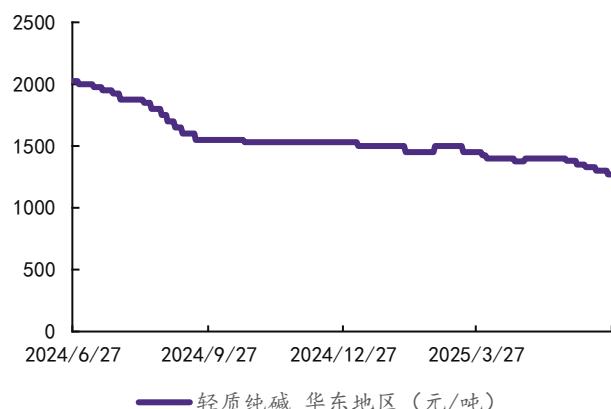


图表 12：燃料油价格走势



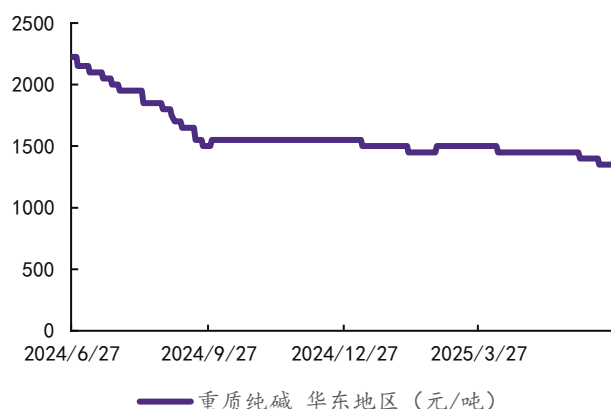
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



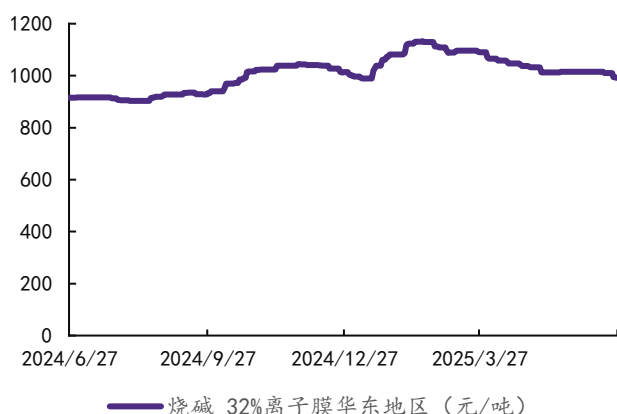
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



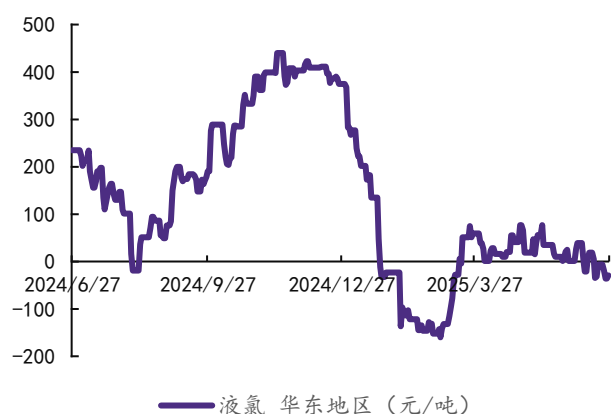
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

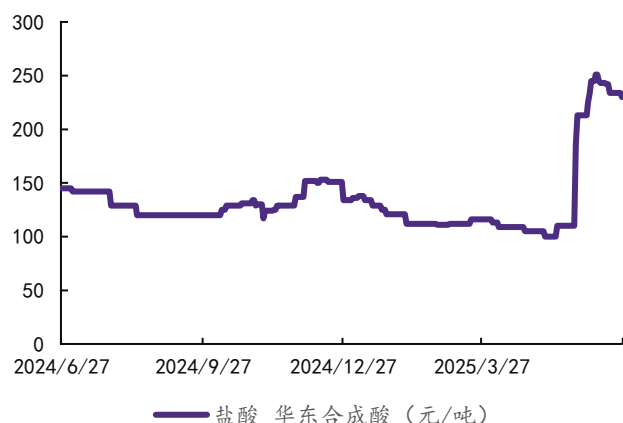


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

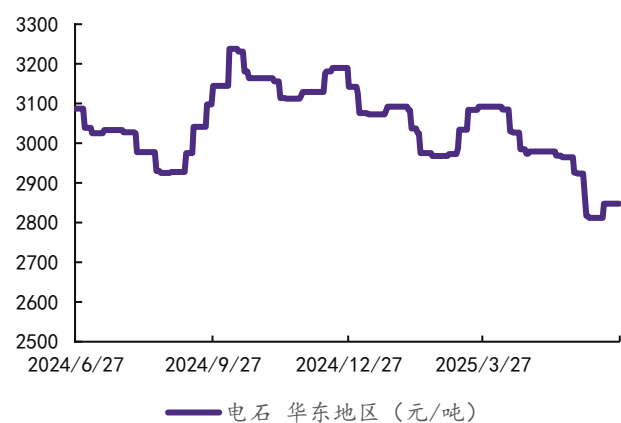
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



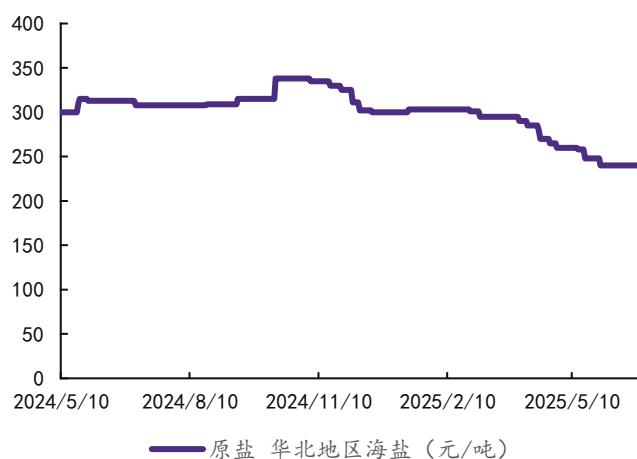
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



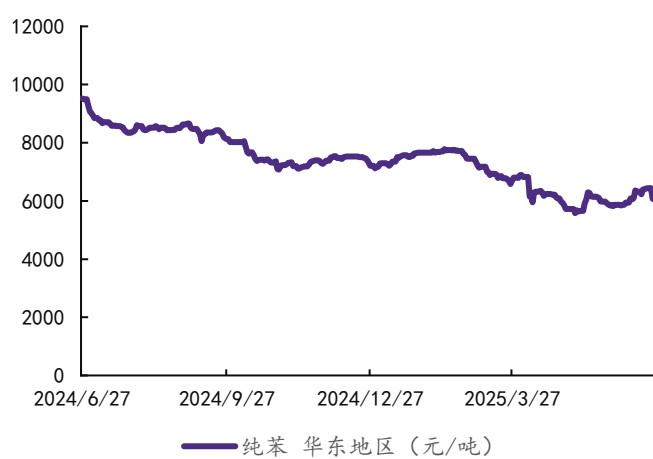
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



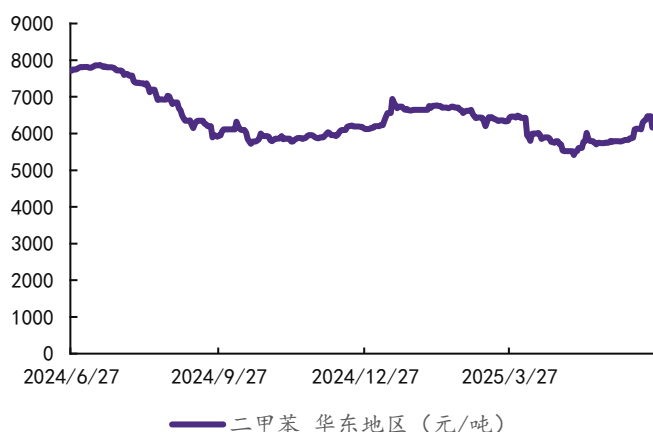
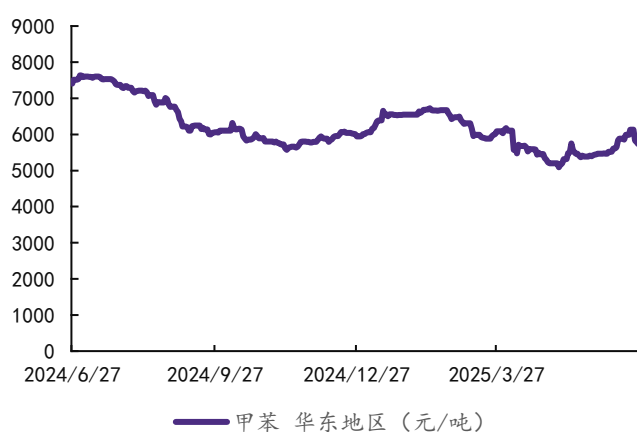
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



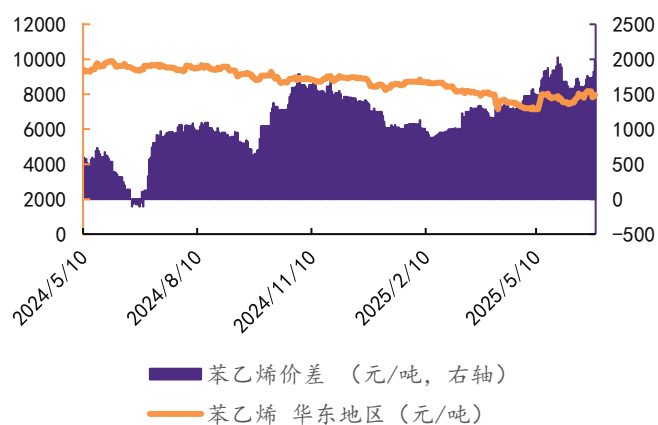
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 22：二甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

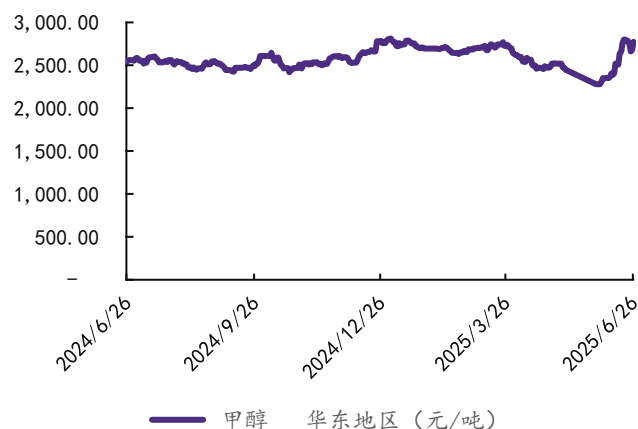
图表 23：苯乙烯价差与价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

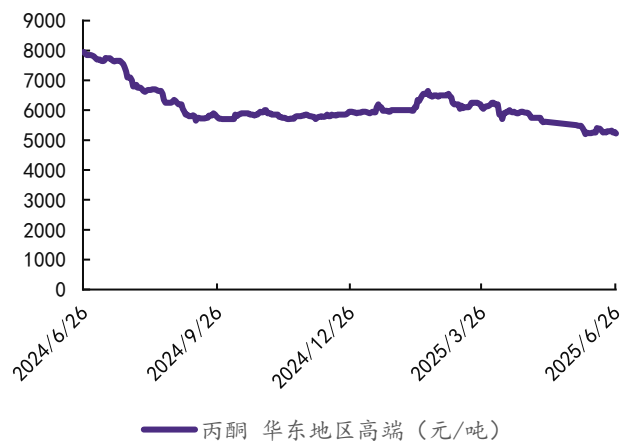
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 24：甲醇价格走势



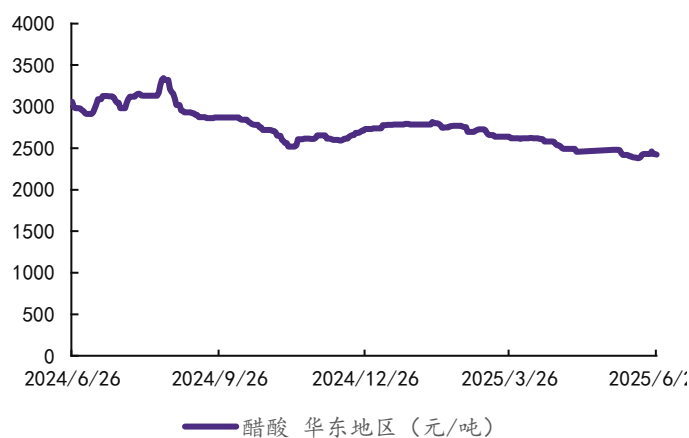
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

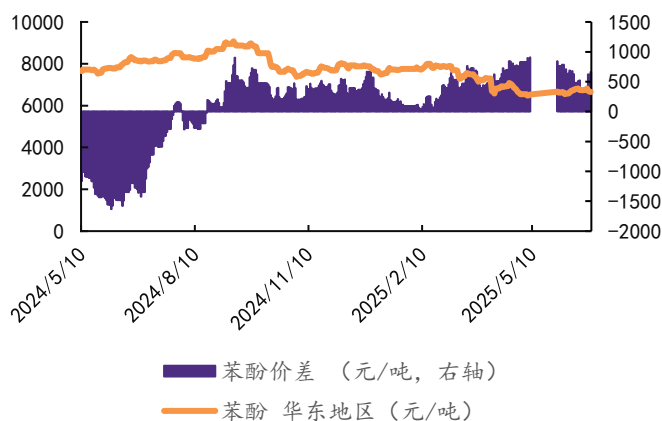
图表 26：醋酸价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

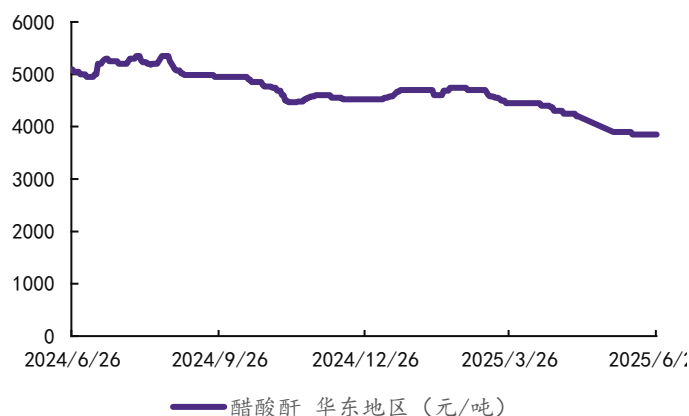
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



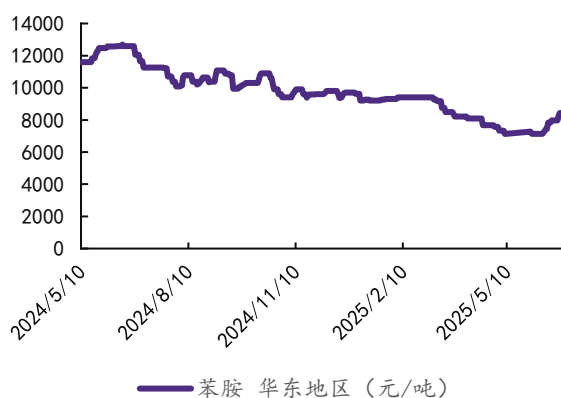
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



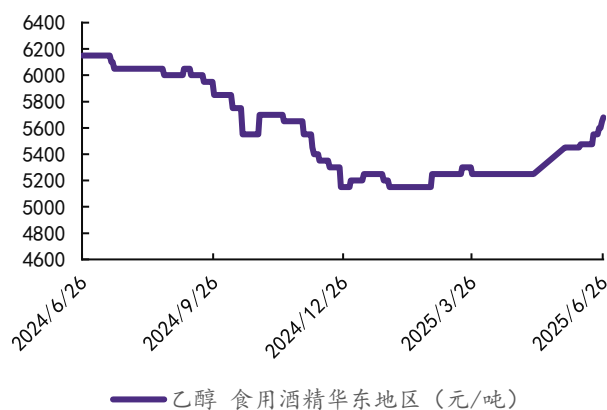
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



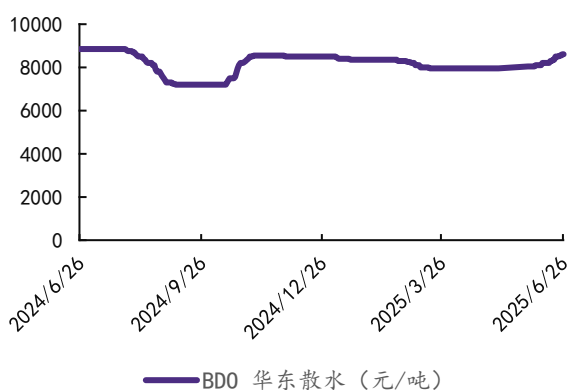
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势

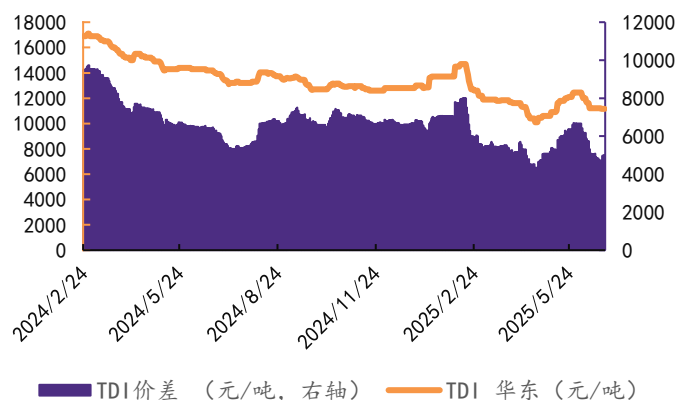


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势

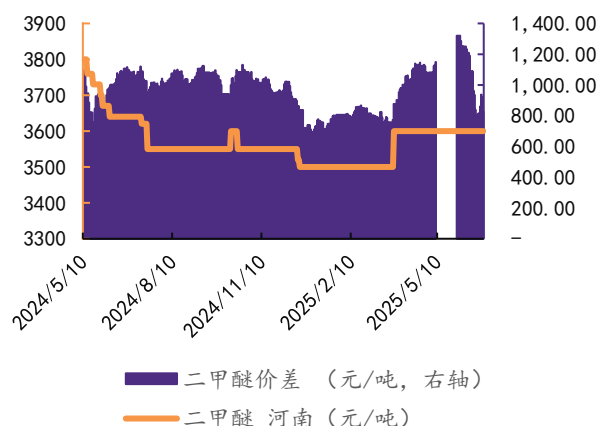


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究



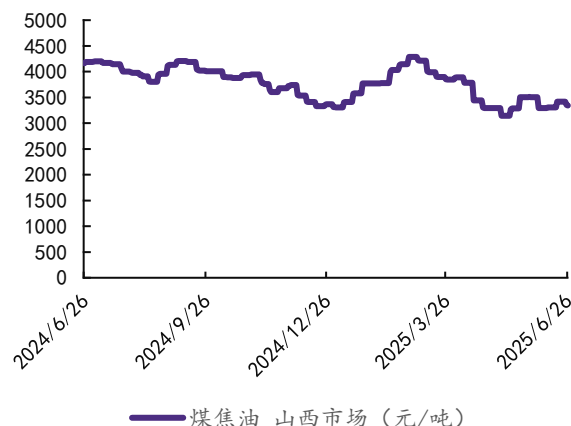
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



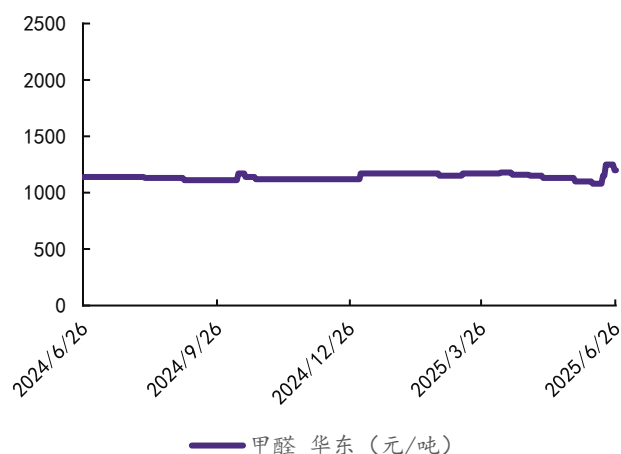
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



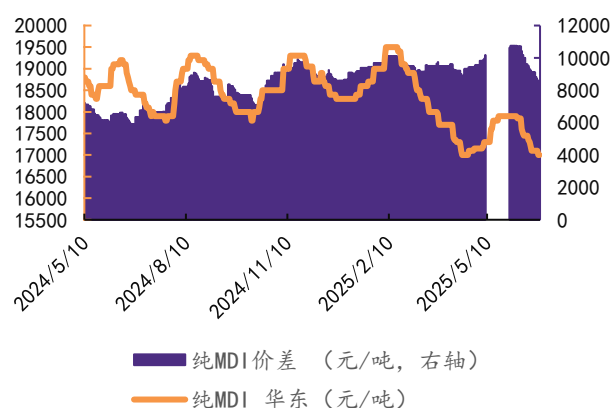
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

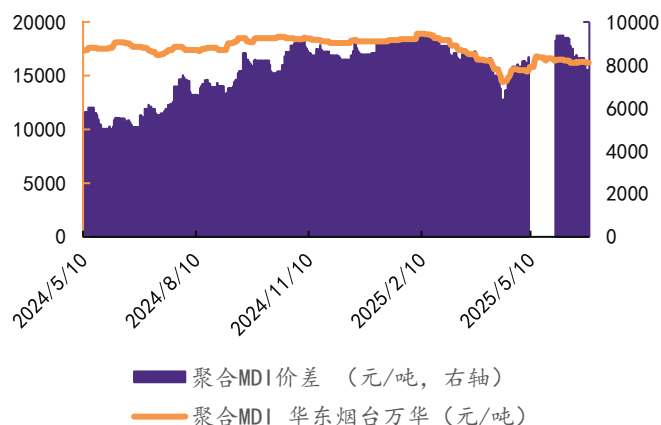
图表 36：纯MDI 价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

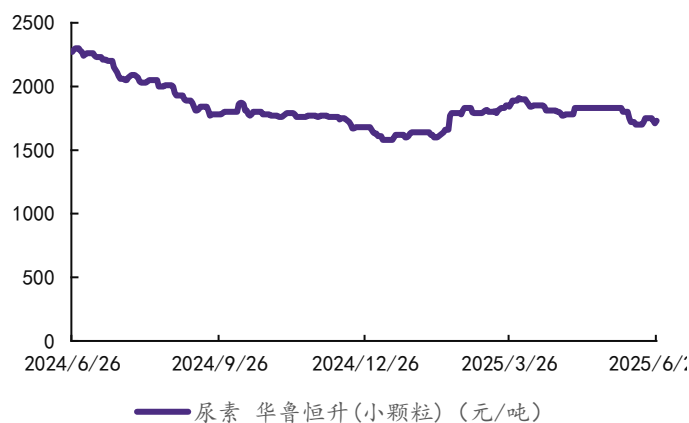
图表 37：聚合MDI 价差及价格走势

图表 38：尿素价格走势



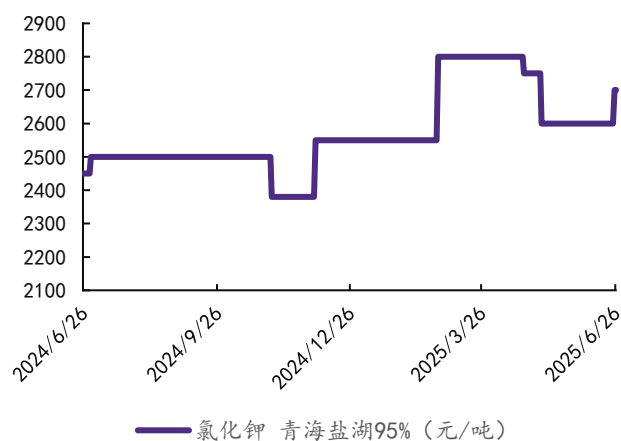
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



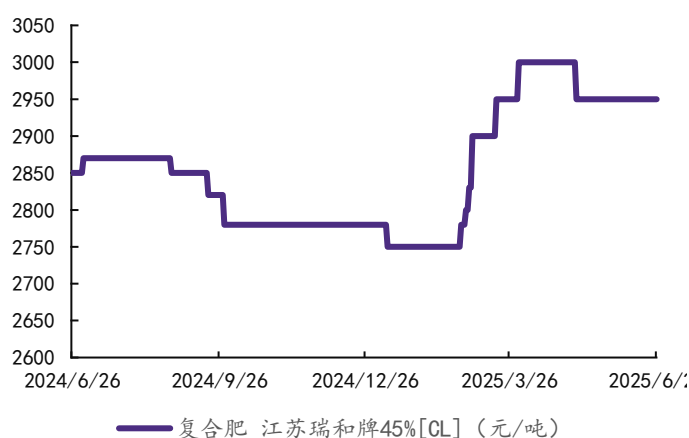
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



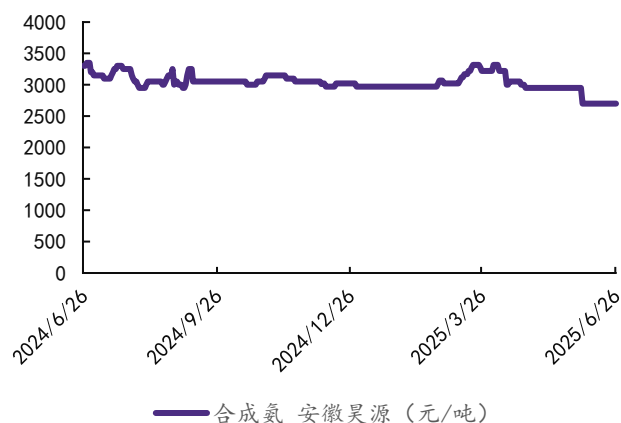
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



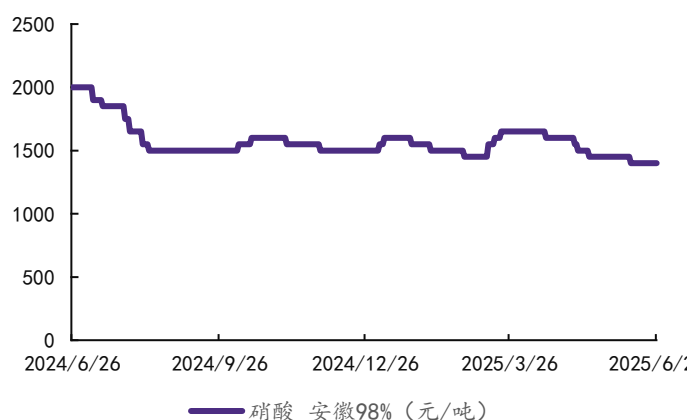
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



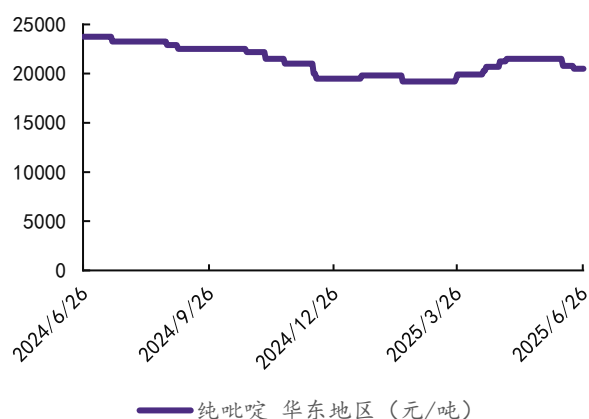
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势

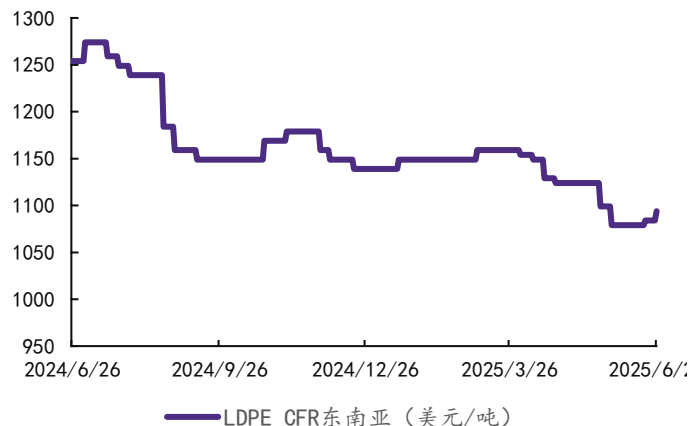


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势

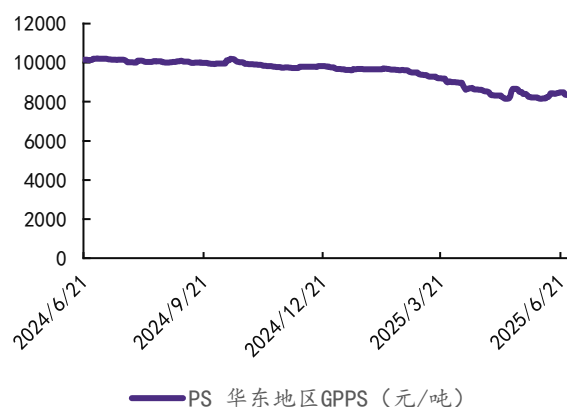


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



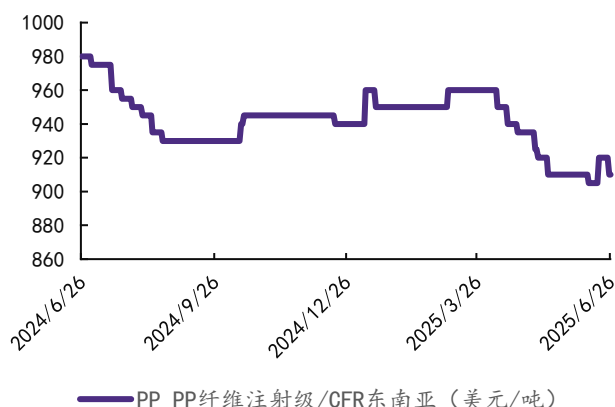
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



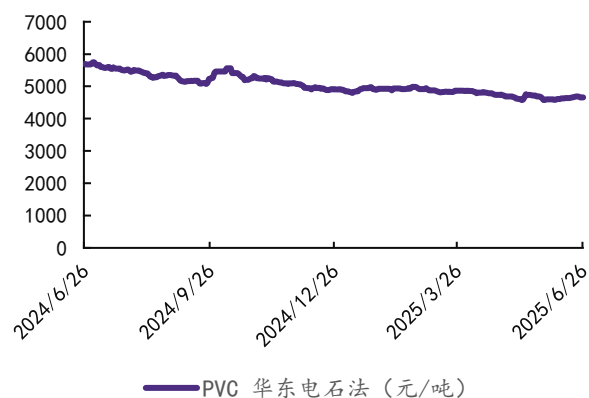
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



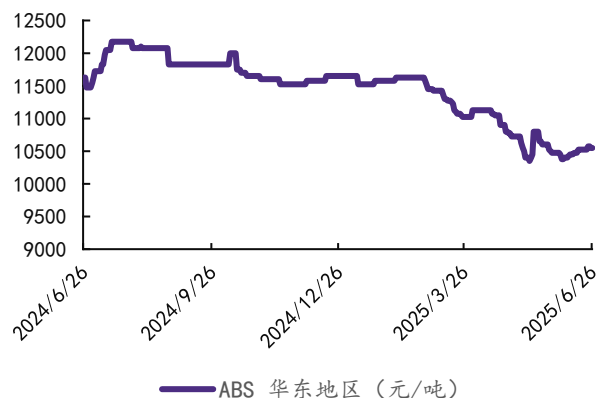
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



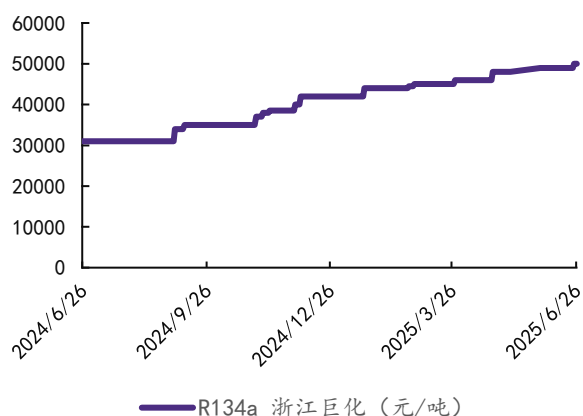
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



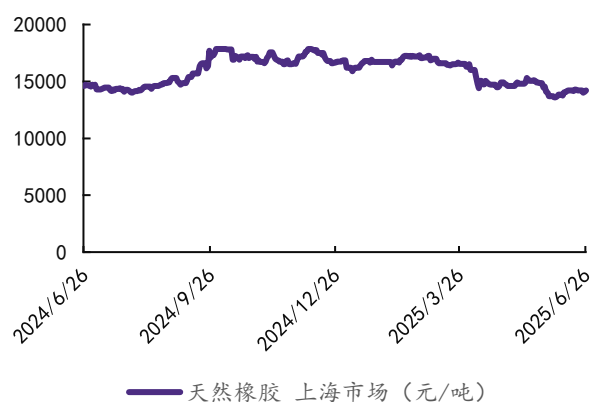
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



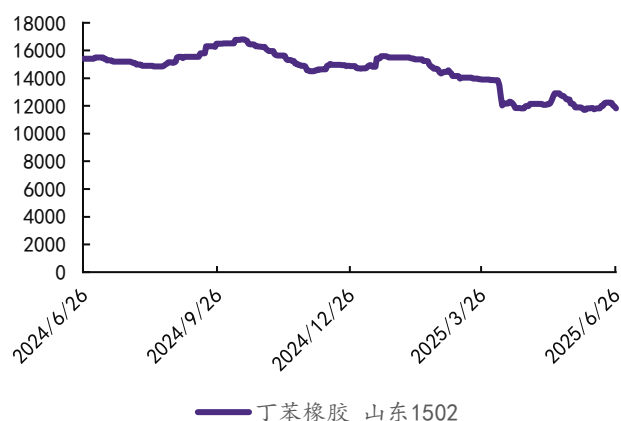
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



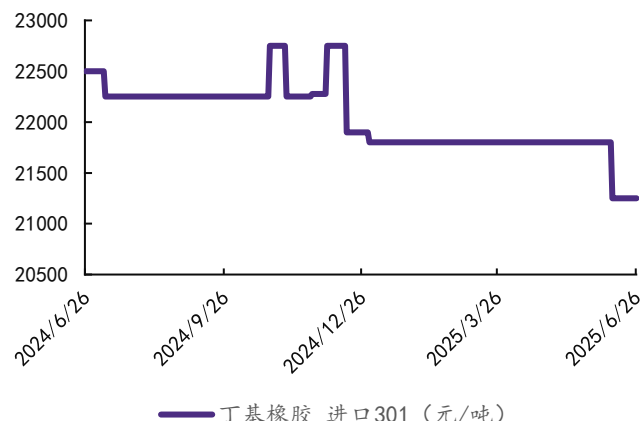
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



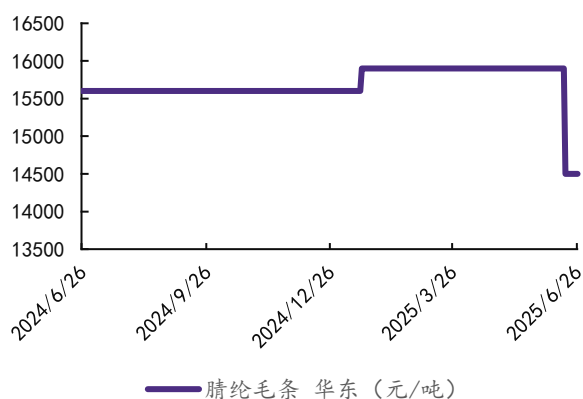
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



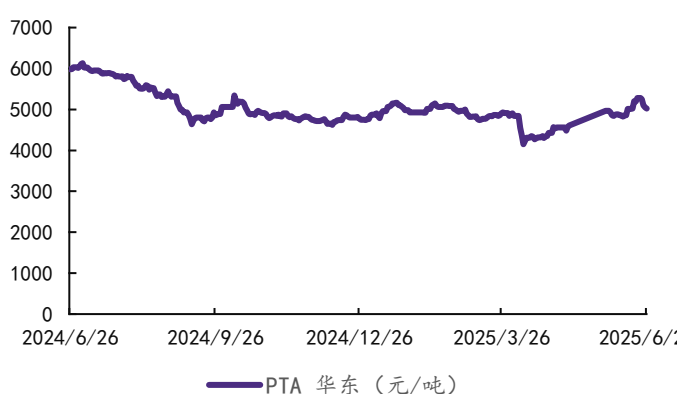
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



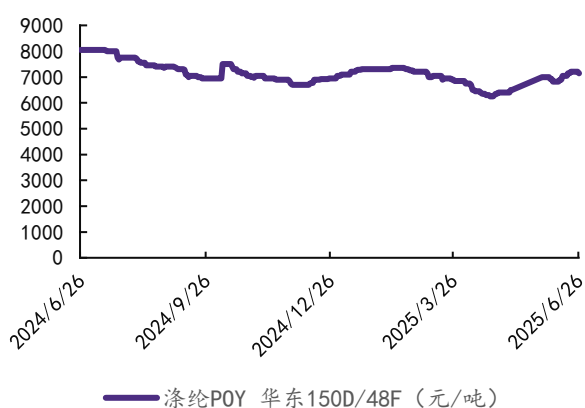
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



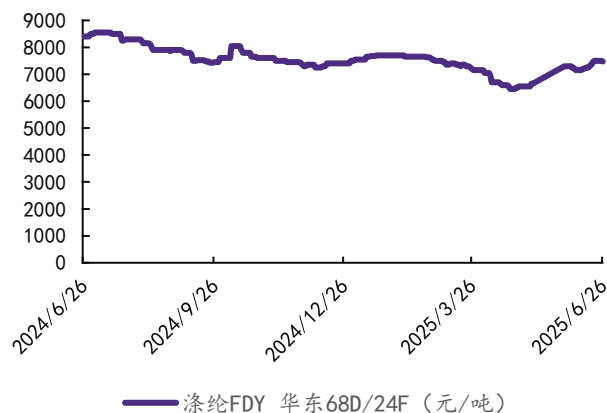
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



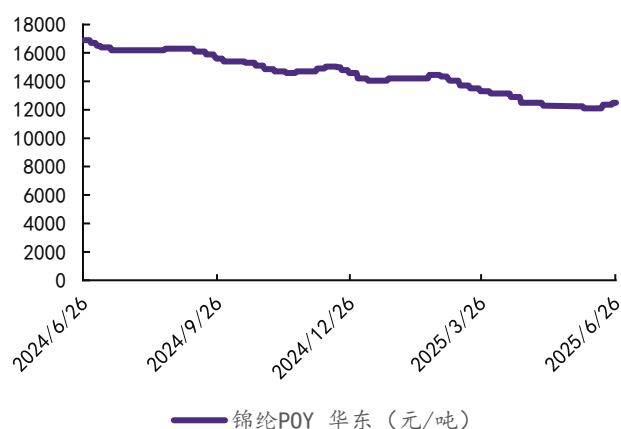
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



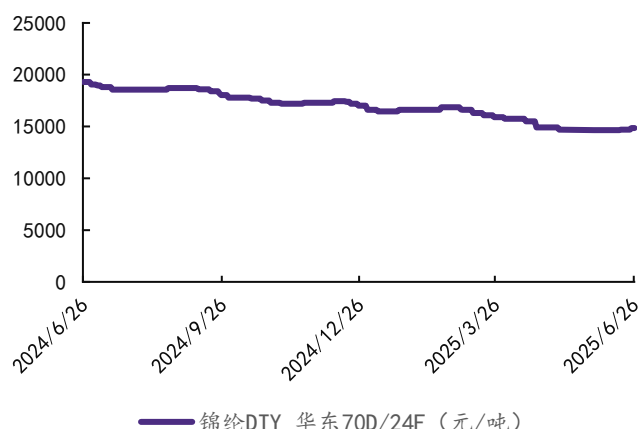
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



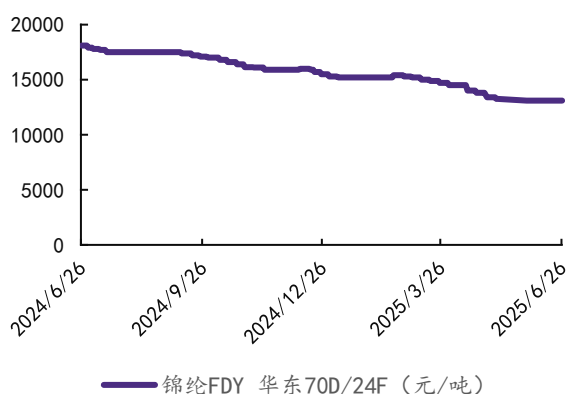
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



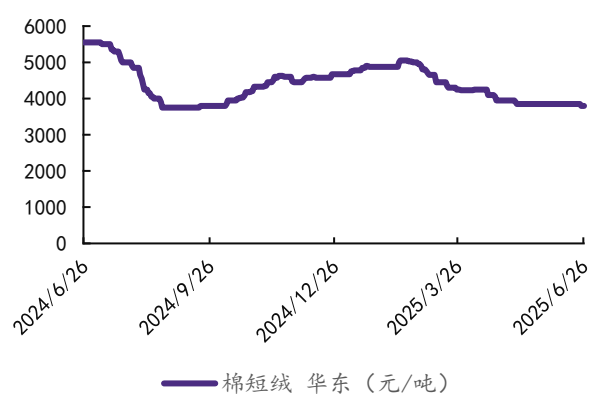
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



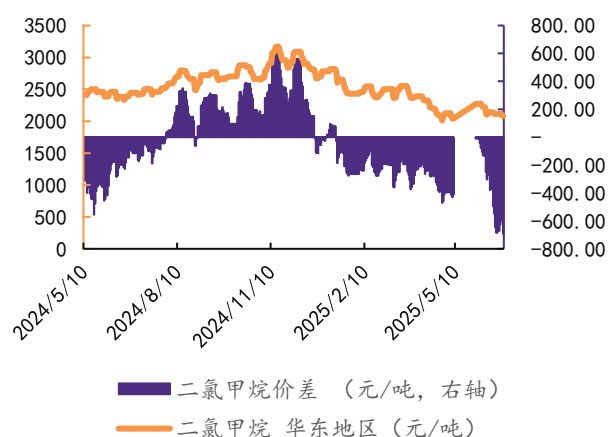
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



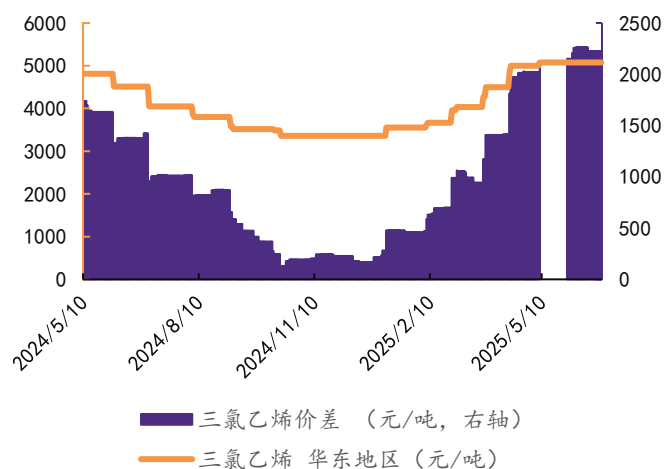
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



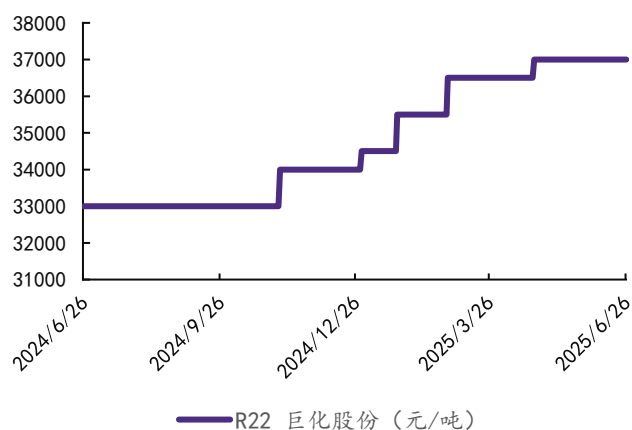
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。