

2024年01月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

制冷剂 R134a 等涨幅居前，持续关注涤纶长丝板块机会

—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

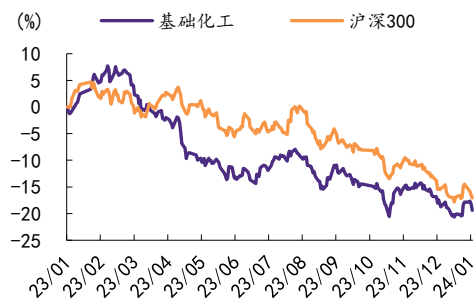
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-0.8	-5.8	-18.9
沪深300	-2.1	-9.8	-16.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《基础化工行业策略报告：供需错配下，聚焦细分子行业机会》2023-12-29
- 《基础化工行业周报：苯乙烯乙二醇涨幅居前，关注涤纶长丝板块机会》2023-12-25
- 《基础化工行业周报：石脑油焦炭涨幅居前，关注涤纶长丝板块机会》2023-12-18

■ 天然气制冷剂 R134a 涨幅居前，纯碱硝酸跌幅较大

本周环比涨幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气(期货)，10.24%），醋酸乙烯（华东，6.06%），R134a（浙江巨化，5.45%），燃料油（新加坡高硫 180cst，4.78%），丙酮（华东地区高端，4.69%），苯胺（华东地区，3.15%），锦纶 POY（华东，3.02%），硫磺（高桥石化出厂价格，2.83%），己二酸（华东，2.69%），纯苯（华东地区，2.62%）。

本周环比跌幅较大的产品：焦炭（山西市场价格，-4.32%），尿素（重庆建峰(小颗粒)，-4.35%），合成氨（江苏新沂，-5.15%），煤焦油（山西市场，-5.32%），轻质纯碱（华东地区，-5.36%），合成氨（安徽昊源，-6.05%），氯化铵（农湿）（华东地区，-8.06%），硫酸（双狮 98%，-8.51%），三氯乙烯（华东地区，-10.33%），硝酸（安徽 98%，-13.64%）。

■ 本周观点：供给影响制冷剂价格上涨，关注巨化股份、三美股份

本周尽管部分航运公司将重返红海航线，红海航运中断担忧缓解，但欧佩克+重申对团结和凝聚力的承诺并维护石油市场稳定，利比亚的石油抗议活动迫使利比亚 Sharara 油田全面停产，原油供应担忧加剧，叠加美国原油库存降幅超预期，原油价格低位反弹。短期内油价仍受地缘政治影响较大，下周油价或将受地缘政治事件而波动运行。鉴于目前油价仍维持在较高位置，建议关注低估值高分红的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面，本周多数产品仍延续下跌趋势，但仍有部分产品受短期供应或政策影响出现一定幅度上涨，其中制冷剂 R134a 价格上涨 5.45%，苯胺价格上涨 3.15%，己二酸价格上涨 2.69%。短期建议关注因制冷剂 2024 年配额即将落地带来的氟化工行业的相关机会，相关受益公司巨化股份和三美股份等。化工行业进入 2023 年以来，随着国内经济的逐步复苏，下游需求也相比较去年开始逐步好转，行业盈利能力也有望逐步好转，化工行业估值仍处在历史底部区域，我们继续看好化工行业的投资机会，建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链和规模优势的聚氨酯行业、高油价下具备成本优势的煤化工

工行业、受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业、以及下游需求相对刚性的部分细分农药行业的投资机会,继续推荐万华化学、桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、宝丰能源、华鲁恒升、新洋丰、广信股份等。

■ 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	2024-01-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	15.19	0.91	1.21	1.57	16.69	12.55	9.68	买入
600309.SH	万华化学	75.20	5.17	5.36	7.46	14.55	14.03	10.08	买入
600426.SH	华鲁恒升	27.20	2.96	2.07	2.82	9.19	13.14	9.65	买入
601058.SH	赛轮轮胎	11.60	0.43	0.88	1.05	26.98	13.18	11.05	买入
601233.SH	桐昆股份	14.99	0.05	0.54	0.98	299.80	27.76	15.30	买入
603067.SH	振华股份	10.18	0.82	1.03	1.23	12.41	9.88	8.28	买入
603225.SH	新凤鸣	14.29	-0.13	0.78	1.26	-109.92	18.32	11.34	买入
603599.SH	广信股份	14.27	3.56	1.72	2.38	4.01	8.30	6.00	买入
605008.SH	长鸿高科	15.33	0.28	0.37	0.91	54.75	41.43	16.85	买入
688196.SH	卓越新能	33.30	3.76	2.51	3.46	8.86	13.27	9.62	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
1.1、 行业跟踪	7
1.2、 个股跟踪	11
1.3、 华鑫化工投资组合	15
2、 价格异动：苯乙烯乙二醇涨幅居前，硫磺黄磷跌幅较大	16
3、 重点覆盖化工产品价格走势	17
4、 风险提示	27

图表目录

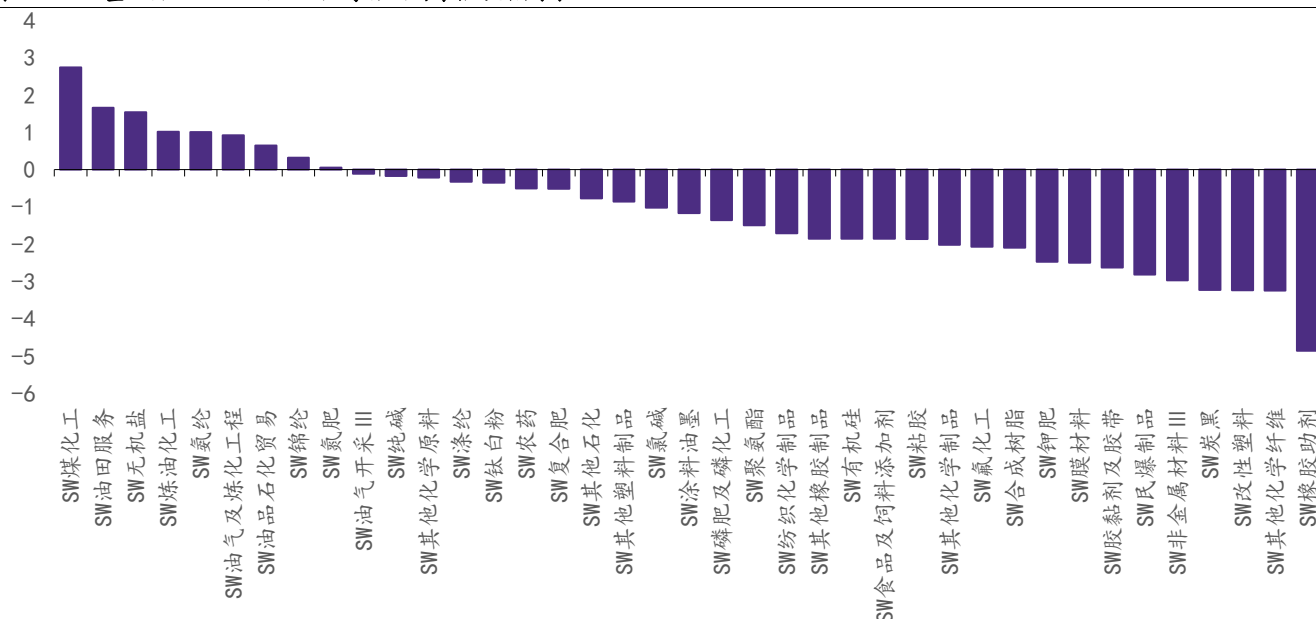
图表 1：SW 基础化工及石油石化子版块周涨跌幅(%)	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	11
图表 3：重点关注公司及盈利预测	15
图表 4：华鑫化工 12 月投资组合	15
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	16
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	16
图表 7：原油 WTI 价格走势	17
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	17
图表 9：国内石脑油价格走势	17
图表 10：国内柴油价格走势	17
图表 11：国际柴油价格走势	17
图表 12：燃料油价格走势	17
图表 13：轻质纯碱价格走势	18
图表 14：重质纯碱价格走势	18
图表 15：烧碱价格走势	18
图表 16：液氯价格走势	18
图表 17：盐酸价格走势	18
图表 18：电石价格走势	18
图表 19：原盐价格走势	19
图表 20：纯苯价格走势	19
图表 21：甲苯价格走势	19
图表 22：二甲苯价格走势	19
图表 23：苯乙烯价差与价格走势	19
图表 24：甲醇价格走势	19

图表 25: 丙酮价格走势	20
图表 26: 醋酸价格走势	20
图表 27: 苯酚价差与价格走势	20
图表 28: 醋酸酐价格走势	20
图表 29: 苯胺价格走势	20
图表 30: 乙醇价格走势	20
图表 31: BDO 价格走势	21
图表 32: TDI 价差及价格走势	21
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	21
图表 34: 煤焦油价格走势	21
图表 35: 甲醛价格走势	21
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	21
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	22
图表 38: 尿素价格走势	22
图表 39: 氯化钾价格走势	22
图表 40: 复合肥价格走势	22
图表 41: 合成氨价格走势	22
图表 42: 硝酸价格走势	22
图表 43: 纯吡啶价格走势	23
图表 44: LDPE 价格走势	23
图表 45: PS 价格走势	23
图表 46: PP 价格走势	23
图表 47: PVC 价格走势	23
图表 48: ABS 价格走势	23
图表 49: R134a 价格走势	24
图表 50: 天然橡胶价格走势	24
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	24
图表 52: 丁基橡胶价格走势	24
图表 53: 腈纶毛条价格走势	24
图表 54: PTA 价格走势	24
图表 55: 涤纶 POY 价格走势	25
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	25
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	25
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	25
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势	25
图表 60: 棉短绒价格走势	25

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	26
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	26
图表 63: R22 价格走势	26

1、化工行业投资建议

图表 1: SW 基础化工及石油石化子版块周涨跌幅(%)



资料来源: WIND, 华鑫证券研究

本周环比涨幅较大的产品: 天然气 (NYMEX 天然气(期货), 10.24%), 醋酸乙烯 (华东, 6.06%), R134a (浙江巨化, 5.45%), 燃料油 (新加坡高硫 180cst, 4.78%), 丙酮 (华东地区高端, 4.69%), 苯胺 (华东地区, 3.15%), 锦纶 POY (华东, 3.02%), 硫磺 (高桥石化出厂价格, 2.83%), 己二酸 (华东, 2.69%), 纯苯 (华东地区, 2.62%)。

本周环比跌幅较大的产品: 焦炭 (山西, -4.32%), 尿素 (重庆建峰, -4.35%), 合成氨 (江苏新沂, -5.15%), 煤焦油 (山西市场, -5.32%), 轻质纯碱 (华东地区, -5.36%), 合成氨 (安徽昊源, -6.05%), 氯化铵 (农湿) (华东地区, -8.06%), 硫酸 (双狮 98%, -8.51%), 三氯乙烯 (华东地区, -10.33%), 硝酸 (安徽 98%, -13.64%)。

本周观点: 供给影响制冷剂价格上涨, 关注巨化股份、三美股份

判断理由: 本周尽管部分航运公司将重返红海航线, 红海航运中断担忧缓解, 但欧佩克+重申对团结和凝聚力的承诺并维护石油市场稳定, 利比亚的石油抗议活动迫使利比亚 Sharara 油田全面停产, 原油供应担忧加剧, 叠加美国原油库存降幅超预期, 原油价格低位反弹。短期内油价仍受地缘政治影响较大, 下周油价或将受地缘政治事件而波动运行。鉴于目前油价仍维持在较高位置, 建议关注低估值高分红的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面, 本周多数产品仍延续下跌趋势, 但仍有部分产品受短期供应或政策影响出现一定幅度上涨, 其中制冷剂 R134a 价格上涨 5.45%, 苯胺价格上涨 3.15%, 己二酸价格上涨 2.69%。短期建议关注因制冷剂 2024 年配额即将落地带来的氟化工行业的相关机会, 相关受益公司巨化股份和三美股份等。化工行业进入 2023 年以来, 随着国内经济的逐步复苏, 下游需求也相比较去年开始逐步好转, 行业盈利能力也有望逐步好转, 化工行业估值仍处在历史底部区域, 我们继续看好化工行业的投资机会, 建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链和规模优势的聚氨酯行业、高油价下具备成本优势的煤化工行业、受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业、以及下游需求相对刚性的部分细分农药行业的投资机会, 继续推荐万华化学、桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、宝丰能源、华鲁恒升、新洋丰、广信股份等。

1.1、行业跟踪

(1) 红海事件及需求疲软担忧影响，油价先跌后涨

原油：周前期部分航运公司将重返红海航线，红海航运中断担忧缓解；美国 12 月 Markit 制造业 PMI 不及预期及欧元区制造业活动连续第 18 个月萎缩，加之美国原油产量居于高位，市场担忧全球原油需求疲软，打压石油市场气氛，国际原油价格下跌；周后期，欧佩克+重申对团结和凝聚力的承诺并维护石油市场稳定，利比亚的石油抗议活动迫使利比亚 Sharara 油田全面停产，原油供应担忧加剧，叠加美国原油库存降幅超预期，原油价格低位反弹。截至 1 月 4 日，布伦特原油价格为 77.59 美元/桶，周环比-1%；WTI 原油价格为 72.19 美元/桶，周环比+0.6%。

成品油：山东地炼汽油市场均价为 8454 元/吨，较上周同期均价上涨 32 元/吨，涨幅 0.38%。柴油市场均价为 7172 元/吨，较上周同期均价下跌 60 元/吨，跌幅 0.82%。国际原油市场价格震荡运行，地炼成品油行情也随之波动，周内发改委零售限价上调加持，周前期，下游节前补货基本结束，市场整体交易氛围一般，下游维持刚需采购；周中期，由于雾霾严重，多地出行受限，汽柴需求也有一定下滑，运输受阻，炼厂出货也比较困难；周后期，节后归来加油站等终端节前消化加快，补货需求增多，且雾霾散去，市场整体交易氛围火热，存大单成交。汽油方面，元旦节假日提振明显，下游入市积极，节后补货需求明显增多；柴油方面，基建工程或有赶工，下游刚需有小幅提升，市场整体交易氛围较好。2024 年首批成品油出口配额落地，国内供需压力有所缓解，节假日利好提振中下游入市信心，下游需求有明显提高，业者补货情绪较高，汽油整体出货情况略高于柴油。

(2) 美国天然气价格低位反弹，丙烷成交氛围良好

天然气：美国亨利港天然气（NG）期货结算价格为 2.514 美元/百万英热，环比上周期（12.26）上调 0.095 美元/百万英热，涨幅为 3.93%；荷兰天然气（TTF）期货价格为 10.429 美元/百万英热，环比上周期（12.26）下调 0.588 美元/百万英热，跌幅为 5.34%。美国方面，美国亨利港（NG）期货价格周内呈上涨趋势，美国进入 2024 年大选年，拜登总统面临着来自联盟内一些派系越来越大的压力，要求他缩减大幅的液化天然气出口扩张。虽然墨西哥湾沿岸的政策似乎不太可能完全逆转，但即将到来的选举年动态可能带来不确定性。受到内外部双重影响，美国亨利港（NG）期货价格有所上涨。欧洲方面，欧洲市场库存保持稳定，根据欧洲天然气基础设施协会数据显示，截至 1 月 1 日，欧洲整体库存为 983Twh，库容占有率 86.29%，环比上日持平，欧洲市场库存保持适宜。

丙烷：丙烷市场均价为 5456 元/吨，上周同期均价上涨 5 元/吨，涨幅 0.09%。前期，终端需求表现平稳，场内供应水平偏紧，采买热情良好，不过国际原油价格走势震荡，消息面利空市场心态，成交价格上调，且炼厂存节前排货需求，因此丙烷市场成交价格小幅下跌，带动市场主流成交重心下移。后期，1 月 cp 出台上涨，且国际原油价格走势震荡上行，对市场心态存一定支撑，卖方存一定挺价意愿，下游用户入市积极，炼厂整体出货顺畅，库存水平维持低位，场内交投氛围良好。

(3) 市场交投氛围冷清，国内动力煤价格小幅回落

煤炭：动力煤市场均价为 770 元/吨，较上周同期下降 4 元/吨，跌幅 0.52%。产地方面：本周大多数煤矿生产正常，临近年底安检严格，部分停产、减产煤矿较前期有所增多，市场交投表现低迷，下游大多刚需采购，天气转暖，大多煤场销售持续偏差，前期库存较高煤矿以降价销售去库存为主。陕西地区来看，周内煤炭价格涨跌互现，周内供应比较稳定，

下游需求一般，多数煤矿销售情况不佳，沫煤价格下调为主，块煤市场拉运良好，价格以涨为主。内蒙地区来看，周内贸易商采购积极性不佳，矿区整体销售情况一般，价格多以下调刺激销售为主。山西地区来看，产地内煤矿多维持正常生产，销售情况平平，下游多持谨慎观望态度，周内主产地调降 2 轮，整体下降幅度 10-20 元/吨左右。供给端：春节假期之前，整体煤矿生产供应变化预计不大，维持稳定为主。需求端：目前电厂询价增多，多为后期做准备，春节前预计有一波备货行情，当前港口、电厂库存都在逐步去化，成本高位，导致贸易商挺价情绪偏强。不过市场需求暂不明朗，多方仍旧观望为主，在供需双弱格局下，预计煤炭价格承压震荡。

(4) 原料支撑减弱，聚烯烃价格弱势运行

聚乙烯：本周聚乙烯市场震荡小跌，成本端支撑表现稍差，需求端表现一般。预计下周聚乙烯市价格或将窄幅震荡为主，不排除有期货继续利空影响，预计价格变化幅度在 50-100 元/吨之间，供需面，聚乙烯装置继续有序检修，突发装置损坏后续复工时间晚于预期，供需失衡现象短期内得以缓解。节后补货操作不及预期，业者多认为短期内无需求利好反扑。供需面多重博弈下，现阶段供需面对聚乙烯市场支撑较为一般。综合来看，美联储会议暂未讨论降息时间，市场对降息时间存疑，叠加需求担忧，油价承压，预计后续国际原油走势或区间震荡；部分厂家为清库存而进行让利，导致乙烯报价走低，这些利空因素导致乙烯市场难有起色，预计下周乙烯市场小幅下滑；需求持续清淡，在成本支持尚可、供应压力减轻以及市场波动等多重因素影响下，聚乙烯后市仍然复杂多变。

聚丙烯：聚丙烯粒料市场均价为 7475 元/吨，较上周同期均价下调 53 元/吨，跌幅为 0.70%。国内主流成交价格波动在 7400-7600 元/吨之间。预计下周国际原油市场区间震荡，成本面给予聚丙烯粒料一定支撑。供应面来看，长期检修装置暂无重启计划，临停装置陆续重启供应量呈回升态势，预计下周供应压力有所增加叠加需求面跟进有限，市场走势向弱，预计下周聚丙烯粒料现货市场价格在供需压力下小幅下调。

(5) 成本走势震荡，涤纶长丝市场僵持运行

PTA：本周华东市场周均价 5885.71 元/吨，较上周均价持稳；CFR 中国周均价为 766 美元/吨，环比下跌 0.10%。本周航运公司重返红海航线及需求疲软担忧，油价震荡下行，成本端支撑一般；周内未有 PTA 装置存在明显变动，产量较上周相比基本持稳；而节后归来，由于 PTA 绝对价格仍处高位，同时业者对后续 PTA 市场多持看空预期，故现货市场交投氛围并不活跃，基差未有明显变动。周内 PTA 市场主要跟随成本端波动，整体呈现涨跌互现的态势。综合来看，成本端未见明显支撑，而 PTA 供需端预计继续走弱，市场由利空消息主导，预计下周 PTA 市场重心下行。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY 市场均价为 7550 元/吨，较上周均价上涨 28.57 元/吨；FDY 市场均价为 8225 元/吨，较上周均价上涨 60.71 元/吨；DTY 市场均价为 8950 元/吨，较上周均价上涨 64.29 元/吨。本周涤纶长丝市场僵持运行。前期部分长丝企业刚刚结束促销，库存低位对市场存在支撑，市场成交重心稳定运行。元旦期间，航运危机影响再度发酵，国际油价出现反弹，且后续维持震荡走势，主原料 PTA 自身供需支撑不振，价格存在回调，双原料涨跌互现，聚合成本端支撑尚存，但由于下游需求不振，长丝场内缺乏实单成交，下游纺织市场局部订单量虽略有好转，但难以对整体需求有明显利好提振，长丝企业价格挺稳为主，仅个别品种报价小幅上调，长丝市场表现相对坚挺。综合来看，长丝现阶段利润情况仍不十分乐观，企业保价心态下长丝价格相对抗跌，但长丝市场持续低成交的气氛下，不乏个别企业有让利可能，预计下周涤纶长丝市场窄幅调整。

(6) 尿素下游逢低采购为主，复合肥新单僵持观望

尿素：尿素市场均价为 2295 元/吨，较上周四下调 20 元/吨，跌幅 0.86%，元旦假期前，市场成交不一，成交多以低端价格为主，高价则继续补跌。节假日期间，企业主发前期预收订单，受行情低迷影响，市场观望情绪浓厚，下游复合肥厂以刚需为主，农业经销商少量逢低采购。节后市场交投氛围整体好转，一受华北地区天气好转影响，局部地区环保管控解除，复合肥厂开工有提升预期，加之节后下游工厂存补库需求；二是两湖及苏皖地区农业稍有跟进，以备肥为主；三是山东地区部分工厂基于收单压力大幅降价，降至下游心理预期价位；四是主力合约期货价格近两日延续涨势，支撑市场心态向好，共同带动主产区工厂成交好转，多厂停收限收。但好景不长，截至目前，工厂在预收订单支撑下挺价意愿强烈，而下游恐高心理渐增，企业实际成交开始转弱。综合来看，下游需求依然存在，但拿货谨慎，逢低采购为主，预计下周尿素市场仍是上下游博弈为主，还需关注期货价格走势及农业需求启动情况。

复合肥：国内复合肥市场延续弱势运行，元旦假期归来，主流厂家报价继续延续前期，部分新单可单议，有一定商谈空间，促进成交为主，截至目前，3*15 氯基市场均价 2712 元/吨，较上周末跌幅 0.07%，3*15 硫基市场均价 3036 元/吨，较上周末持平。基层用肥淡季，难有需求利好释放，复合肥厂家出货不畅，部分库存压力增加，行业开工水平偏低，市场供需两侧保持弱势。综合来看，预计下周复合肥市场弱势整理。

(7) 需求表现一般，聚氨酯价格小幅震荡

MDI：当前聚合 MDI 市场均价 15350 元/吨，较上周价格下调 0.65%。场内现货有所填充，上海某工厂截止到 1 月 5 日指导价为 15600 元/吨，环比上周下跌 200 元/吨，市场出货心态延续。下游及终端需求依旧较弱，订单跟进有限，采购整体心态谨慎，贸易商多实单就市商谈，市场报盘重心小幅下滑。截至目前，当前万华 PM200 商谈价 15400-15500 元/吨，上海货商谈价 15200-15400 元/吨，具体可谈（含税桶装自价）。因宁波检修装置以及重庆、上海工厂部分装置尚停车检修，且上海某工厂存检修计划，两间精馏工厂供应缩量，整体货源供应相对有限。本周场内现货少量填充，贸易商多随行就市商谈出货，低价较为谨慎。目前价格处于低位，场内询盘略有提升，但整体下游需求仍跟进缓慢，多刚需询盘为主，需求面难有明显提振，供需面博弈下，预计下周聚合 MDI 市场弱稳整理。

TDI：TDI 市场均价为 16525 元/吨，较上周末均价下跌 0.75%。市场整体重心弱势下滑，后随着供方上海大厂封盘、调涨消息传出，TDI 市场交易活跃度有所提升，部分中间商试探性上调报盘，但随着下游刚需入市补货完成，TDI 市场交投氛围再度回归安静。综合来看，周内前期 TDI 市场走势趋弱，后随着供方大厂封盘挺市，TDI 市场低价有所减少，但整体来看场内交易依旧围绕刚需为主，交投氛围有限，TDI 市场价格区间震荡波动为主。目前 TDI 国产含税执行 16200-16500 元/吨左右，上海货源含税执行 16500-16800 元/吨附近。

(8) 磷矿石市场成交氛围平静，下游需求转弱

国内 30%品位磷矿石市场均价为 1007 元/吨，较上周相比持平。据市场反馈，下游企业原料库存整体充足，可用 1-2 个月左右，目前下游采购情绪谨慎，部分企业暂停收货，磷矿石下游需求整体转弱。另外，临近年底，部分企业受安全检查和天气原因等综合因素影响，陆续或有停采计划，进而磷矿市场供应或进一步缩减。综合来看，磷矿石市场走势暂稳，价格暂无明显波动。临近年底，磷矿石下游市场询价情绪一般，多为刚需采买，磷矿石主流价格暂稳为主。目前，随着不断的开采利用，我国磷矿石原矿品位普遍降低，且现货供应整体趋紧，尤其高品位原矿寻货困难，场内短时仍呈现供不应求景象。

(9) EVA 市场稍有涨势，POE 价格持稳

EVA：国内 EVA 市场均价为 11657 元/吨，较上周同期均价相对上涨 16 元/吨，涨幅

0.14%。国内 EVA 市场稍有探涨趋势，个别厂家出厂价格报盘坚挺，石化挂牌价格稳定。部分国产以及进口货源缩紧供应，带动市场内炒作气氛，终端工厂采购观望进行，贸易商方面多以挺价为主，成交一单一谈，市场重心小幅向上。EVA 市场参考报价：进口发泡料报 1150-1400 美元/吨左右，国产料报 11000-12100 元/吨；进口电缆料报 1460-1780 美元/吨，国产料报 12000-11300 元/吨。POE 均价 18000 元/吨，价格稳定，市场行情一般，贸易商整体心态平稳。

(10) 纯碱市场行情持续下行，供需双方博弈

当前轻质纯碱市场均价为 2586 元/吨，较上周四下降 131 元/吨；重质纯碱市场均价为 2796 元/吨，较上周四下降 130 元/吨。目前国内纯碱现货市场行情持续下行。国内纯碱供应较前期相比有所回升，个别环保受限企业开工小幅上行，且前期检修厂家近期逐步恢复。新增产能目前仍在持续释放，华中区域基本正常生产，内蒙区域一期三线目前仍在试车，后续信息持续跟踪。下游用户拿货积极性较为一般，目前持续接单领货，整体观望情绪占据主导，多谨慎拿货。综合来看，目前国内纯碱市场行情逐步走低，厂家多随行就市，下游拿货谨慎，供需双方处于博弈阶段。综合预计，下周纯碱市场行情或将继续下行。

(11) 生物柴油需求疲软，市场低迷运行

本周酯基生物柴油市场价格为 7100 元/吨，较上周持平；节后国内需求低迷，出口订单受政策影响，价格不及预期。原料方面，地沟油：华东市场（送到）价格 5100 元/吨；国内湍水油华东市场（送到）价格为 5800 元/吨；国内棕榈酸化油价格为 6100 元/吨，较上周小涨 100 元/吨。需求方面，受政策影响，国内出口订单不及预期，且价格不理想，国内厂家积极寻求内销渠道。节后国内厂家陆续出口订单，但是不及预期，且运费价格攀升，导致整体出口受限，短期内难有改善。

(12) 制冷剂 R134a 价格上涨，厂家挺价情绪较浓

国内制冷剂 R134a 价格上涨，由于多地矿山开采受限，萤石粉生产偏弱、库存低迷；氢氟酸部分工厂生产积极性下滑，预计未来氢氟酸开工产量进一步回落。当前市场供应整体偏紧，实单成交价格上行；目前，华东市场主流成交价格在 27500-28500 元/吨。供应方面：巨化装置产能 6 万吨/年装置正常运行；江苏康泰装置停车，重启计划不明；江苏三美装置产能 4.5 万吨/年正常运行，浙江三美 2 万吨装置目前正常运行；中化太仓 3.5 万吨/年装置目前开工低位；内蒙永和 2 万吨/年装置运行正常，山东东岳集团制冷剂 R134a 产能 1.5 万吨/年装置目前正常运行；江苏梅兰 3 万吨/年装置开工低位，淄博飞源 2 万吨装置开工低位。库存方面：市场刚需采购，供需两淡局面仍在延续，库存部分消化中，暂维持合理区间。预计短期内制冷剂 R134a 维稳运行为主。

1.2、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
桐昆股份	买入	<p>1、长丝景气度恢复，主营业务量价齐升 三季度公司收入和利润同比和环比都有改善，主要原因是长丝景气度恢复，主营产品量价齐升。根据 WIND，2023Q3 江浙地区涤纶长丝开工率达到 85.51%，环比增加 3.34pct，同比增加 16.12pct。截至 9 月底，中国 POY/FDY/DTY 库存天数分别为 9.5/15.8/21.9 天，环比下降 2.1/1.8/2.2 天，同比下降 18/13/14 天。高开工率背景下库存持续去化，涤纶长丝需求强劲复苏。公司 2023Q3 单季度长丝产销双增，其中 POY/FDY/DTY 销量分别为 221/38/26 万吨，环比增加 25/6/1 万吨，环比增速 13%/17%/5%；不含税售价分别为 6961/7793/8457 元/吨，环比上涨 179/175/142 元，环比增幅 3%/2%/2%。</p> <p>2、三季度盈利能力改善，费用管控良好 公司 2023Q3 销售净利率 3.23%，环比增加 0.39pct，同比增加 5.32pct；销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.13%、1.43%、2.14%、1.11%，总费用率 4.81%（环比减少 0.05pct，同比减少 0.71pct），规模效应叠加价差改善带来公司盈利能力改善，同时公司费用管控良好，三季度总费用率有所下降。2023Q3 公司投资收益 4.26 亿元，环比增加 122.83%，主要来自于所持有浙石化 20% 权益，下游需求恢复带来炼化盈利增加助力浙石化业绩持续增长。</p> <p>3、海外炼厂项目稳步推进，打造公司第二成长曲线 今年 6 月，公司联手新凤鸣启动印尼北加炼化一体化项目。项目预计实现 1600 万吨/年炼油，实产成品油 430 万吨/年、对二甲苯 485 万吨/年、醋酸 52 万吨/年、苯 170 万吨/年、硫磺 45 万吨/年、丙烷 70 万吨/年、正丁烷 72 万吨/年、聚乙烯 50 万吨/年、EVA（光伏级）37 万吨/年、聚丙烯 24 万吨/年等。公司通过该项目进一步拉长补强优化产业链布局，确保原料供应稳定，提高企业抗风险能力，同时也有望助力公司盈利再上新台阶。</p>	<p>桐昆股份发布三季报：2023 年前三季度实现营业收入 617.42 亿元，同比增加 30.84%；归母净利润 9.04 亿元，同比下降 53.23%。Q3 单季度实现营业收入 248.45 亿元，同比增加 43.30%，环比增加 18.40%；归母净利润为 7.98 亿元，同比扭亏，环比增加 34.12%。</p>

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

1、长丝景气度恢复，主营产品产销双增
2023年前三季度，公司收入和利润都大幅提升，主要原因是长丝景气度恢复，主营产品产销高增。根据WIND，2023Q3江浙地区涤纶长丝开工率达到85.51%，环比增加3.34pct，同比增加16.12pct。截至9月底，中国POY/FDY/DTY库存天数分别为9.5/15.8/21.9天，较6月底环比下降2.1/1.8/2.2天，同比下降18/13/14天。高开工率背景下库存持续去化，涤纶长丝需求强劲复苏。2023年Q1-Q3，公司主营产品中，POY/FDY/DTY销量分别为330.3/104.2/54.4万吨，同比增长13.7%/23.0%/29.1%，产销增长带来亮眼业绩。公司产品价格与原材料价格保持相对稳定，产品保持了较好的产品-原材料价差，POY/FDY/DTY售价分别为6837/7662/8487元/吨，价差分别为1181.25 /2006.75/2831.52元/吨，同比增长18.55%/19.72%/2.19%。

2、三季度盈利能力稳中有进，费用管控持续增效
公司总体盈利能力稳中有进，2023Q3销售毛利率6.35%，同比增加1.23pct；销售净利率2.01%，同比增加1.26pct。费用方面，公司优化管理降本增效成果突出，公司总费用率4.32%，同比减少0.43pct，其中，公司销售费用率0.17%，同比基本持平；管理、研发、财务费用率分别为1.17%、2.03%、0.94%，分别同比减少0.1pct、0.06pct、0.28pct。

3、海外炼化一体化项目稳步推进，拉长补强优化产业链布局
今年6月，公司联手桐昆股份启动印尼北加炼化一体化项目，项目投资金额862,371万美元。预计项目建成后，年均营业收入1,043,821万美元，年均税后利润132,762万美元，税后财务内部收益率16.68%。项目预计实现1600万吨/年炼油，实产成品油430万吨/年、对二甲苯485万吨/年、醋酸52万吨/年、苯170万吨/年、硫磺45万吨/年、丙烷70万吨/年、正丁烷72万吨/年、聚乙烯50万吨/年、EVA（光伏级）37万吨/年、聚丙烯24万吨/年等。项目将对二甲苯（PX）520万吨/年运回国内，给桐昆股份和新凤鸣两集团在浙江、江苏、福建的生产基地使用，加快发展下游PTA聚酯纺丝产业，增强发展竞争力，进一步拉长补强优化产业链布局，创造新的盈利增长点。

新凤鸣发布2023年三季报：公司前三季度实现营业收入442.00亿元，同比增加16.5%；归母净利润8.87亿元，同比增长212.2%。Q3单季度实现营业收入160.17亿元，同比增加12.57%，环比增加2.2%；归母净利润4.07亿元，同比扭亏，环比增加40.3%

新凤鸣 买入

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

东方盛虹

买入

1、 油价中枢上移贡献收益，炼化行情静待修复
 巴以冲突和俄乌冲突等地缘政治风险仍存在不确定性，外加 OPEC+ 依然控制着全球的剩余产能，再加上巴西作为观察员加入 OPEC+，全球原油库存仍处于低位，2023 年 Q3 油价平均为 86.75 美元/桶，同比增加 10.89%，环比减少 12.57%。受油价中枢抬升影响，炼化产品价格整体上涨，叠加多数炼油炼化品种库存已到达阶段性低位，价格表现较强，公司营收大幅增加。此外，2023Q3 由于成本相应增加与在建工程转固导致营业成本上涨，带来利润环比有所下滑。

2、 研发投入增加，费用控制同比向好
 2023Q3 销售毛利率 11.87%，同比增加 9.03pct；销售净利率 2.11%，同比增加 2.47pct。费用方面，公司持续优化期间费用，公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.26%、0.56%、0.44%、2.56%，分别同比减少 0.03pct、0.83pct、0.35pct、0.66pct，财务费用环比大幅增加，主要由于利息支出增加所致。

3、 深度布局新材料，开辟第二增长曲线
 公司积极布局“百万吨级 EVA”战略目标，在建及规划 EVA 产能达到 70 万吨，同时积极推进 50 万吨 POE 产能项目建设，进一步拓展下游材料业务高端应用。公司还将在湖北宜昌布局磷酸铁锂正极材料全产业链，全面创建新能源绿色工厂。该项目将以磷矿为原料，建设 50 万吨/年磷酸铁，30 万吨/年磷酸铁锂，新材料将打造公司第二成长曲线，提升产品高附加值，推动公司产品盈利中枢上移。
 公司与沙特阿美子公司签署了框架协议。沙特阿美有意向成为公司的战略投资者，拟持有目标公司少数股权；以及双方有意向在原油等原料的长期采购和供应、化工产品和燃料产品销售、高附加值技术许可等方面进行合作。公司与沙特阿美开展合作，是延伸上下游一体化进程的战略布局，既保证了上游原材料的稳定供应，又可为下游新材料领域扩增提供支撑，也有助于公司的国际化进程。

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

赛轮轮胎

买入

1、合作墨西哥最大轮胎经销商，打开北美广阔市场
墨西哥毗邻美国，是全球第四大汽车零部件出口国、第五大汽车出口国和第七大汽车生产国。公司具有轮胎生产技术、国际化生产基地运营管理等方面优势，墨西哥TD的子公司TIRE DIRECT, S. A. DE C. V. 是墨西哥最大的轮胎经销商，具有完善的销售网络及丰富的本土化运营经验，同时该子公司也是公司合作多年的经销商，具备良好的业务合作关系。

2020年，美国、墨西哥和加拿大之间的自由贸易协定取代此前的北美自由贸易协定，美墨加协定约定墨西哥生产的汽车主要零件（如轮胎等）可减免关税。本项目是赛轮集团投资建设的首个北美洲工厂，在美国双反调查背景下，该项目能充分利用墨西哥进出口税收政策，减少政策风险，将生产端贴近市场端，有利于公司向北美地区客户提供更快捷、更优质的市场服务，提升对原北美客户的销售业务和开发潜在北美客户，继续推动公司未来业绩增长。

2、全球化布局持续，看好公司中长期发展

赛轮集团已经在越南、柬埔寨建设生产工厂，目前工厂良性发展。赛轮越南工厂半钢子午线轮胎已于2013年投产，全钢子午线轮胎及非公路轮胎生产线也于2015年投产，赛轮柬埔寨工厂半钢、全钢子午线轮胎已投入生产。此次公司和墨西哥TD合作项目的建设将进一步增强公司应对国际贸易壁垒的能力，有效降低主要原材料供应及价格波动的风险，对提升企业在全域范围的竞争力和市场占有率具有重要意义。

赛轮轮胎12月16日发布公告：赛轮新加坡与TD INTERNATIONAL HOLDING, S. A. P. I. DE C. V. 签署了《合资企业协议》。根据协议双方拟在墨西哥成立合资公司投资建设年产600万条半钢子午线轮胎项目。同时，合资公司未来还考虑建设年产165万条全钢子午线轮胎项目。项目达产后，正常运营年可实现营业收入21942万美元，净利润4059万美元。项目税后投资回收期为6.33年，项目净利润率为18.50%。出资方式：赛轮新加坡出资6120万美元，占51%；墨西哥TD出资5880万美元，占49%。

资料来源：柿银财经、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	2024-01-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	15.19	0.91	1.21	1.57	16.69	12.55	9.68	买入
600309.SH	万华化学	75.20	5.17	5.36	7.46	14.55	14.03	10.08	买入
600426.SH	华鲁恒升	27.20	2.96	2.07	2.82	9.19	13.14	9.65	买入
601058.SH	赛轮轮胎	11.60	0.43	0.88	1.05	26.98	13.18	11.05	买入
601233.SH	桐昆股份	14.99	0.05	0.54	0.98	299.80	27.76	15.30	买入
603067.SH	振华股份	10.18	0.82	1.03	1.23	12.41	9.88	8.28	买入
603225.SH	新凤鸣	14.29	-0.13	0.78	1.26	-109.92	18.32	11.34	买入
603599.SH	广信股份	14.27	3.56	1.72	2.38	4.01	8.30	6.00	买入
605008.SH	长鸿高科	15.33	0.28	0.37	0.91	54.75	41.43	16.85	买入
688196.SH	卓越新能	33.30	3.76	2.51	3.46	8.86	13.27	9.62	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.3、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工 1 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%
		2022A	2023E	2022A	2023E						
600309.SH	万华化学	5.17	5.36	14.55	14.03	30%	75.2	-2.11%			
002601.SZ	龙佰集团	1.43	1.26	11.64	13.21	20%	16.64	-2.86%			
603599.SH	广信股份	3.56	1.72	4.01	8.30	20%	14.27	-1.59%	-1.80%	-1.83%	0.03%
601233.SH	桐昆股份	0.05	0.54	299.80	27.76	30%	14.99	-0.93%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：天然气制冷剂涨幅居前，纯碱硝酸跌幅较大

图表 5：本周价格涨幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.821	10.24%	15.28%	4.10%	2.06%	8.13%	-32.38%
精细化工	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	7000	6.06%	17.33%	17.98%	-6.67%	19.15%	-3.66%
氟化工	R134a	浙江巨化 (元/吨)	29000	5.45%	5.45%	5.45%	9.43%	18.37%	26.09%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	463.22	4.78%	4.44%	2.42%	-15.04%	1.93%	26.77%
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	7250	4.69%	6.62%	6.23%	-3.33%	36.15%	38.76%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	11475	3.15%	11.14%	-1.25%	-18.04%	21.43%	18.91%
化纤产品	锦纶 POY	华东 (元/吨)	17050	3.02%	4.28%	4.60%	0.29%	10.36%	15.59%
化肥农药	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	1090	2.83%	2.83%	12.37%	11.22%	55.71%	-5.22%
精细化工	己二酸	华东 (元/吨)	9550	2.69%	10.40%	9.14%	-3.05%	13.02%	-7.28%
石油化工	纯苯	华东地区 (元/吨)	7455	2.62%	3.54%	10.04%	-7.51%	18.62%	9.23%

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
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	2215	-4.32%	-4.32%	0.00%	4.73%	29.15%	-13.98%
化肥农药	尿素	重庆建峰(小颗粒) (元/吨)	2420	-4.35%	-6.20%	-6.20%	-6.92%	0.83%	-10.37%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	3680	-5.15%	-5.15%	-2.65%	-7.54%	42.64%	-13.41%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3966	-5.32%	-8.60%	-8.64%	-20.55%	-2.96%	-32.12%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2650	-5.36%	-9.40%	-6.19%	-17.19%	24.71%	-3.64%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	3880	-6.05%	-3.72%	-8.71%	-10.80%	38.57%	-16.56%
化肥农药	氯化铵 (农湿)	华东地区 (元/吨)	570	-8.06%	-9.52%	-9.52%	-12.31%	3.64%	-44.93%
化肥农药	硫酸	双狮 98% (元/吨)	430	-8.51%	-8.51%	-8.51%	-17.31%	86.96%	22.86%
氟化工产品	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	5000	-	-10.33%	-10.71%	-26.98%	-1.40%	-28.57%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	1900	-	-13.64%	-26.92%	-19.15%	22.58%	-29.63%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

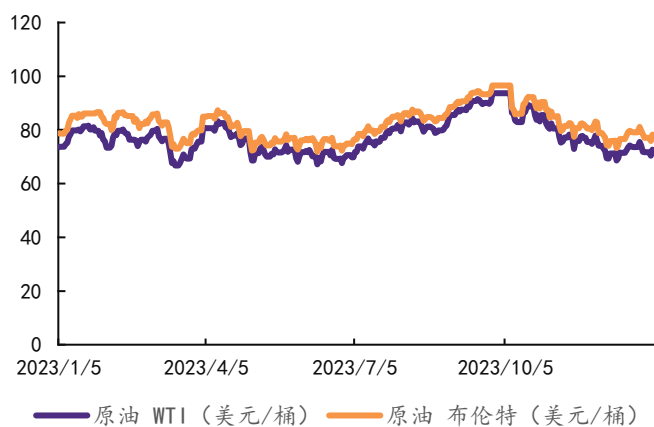
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



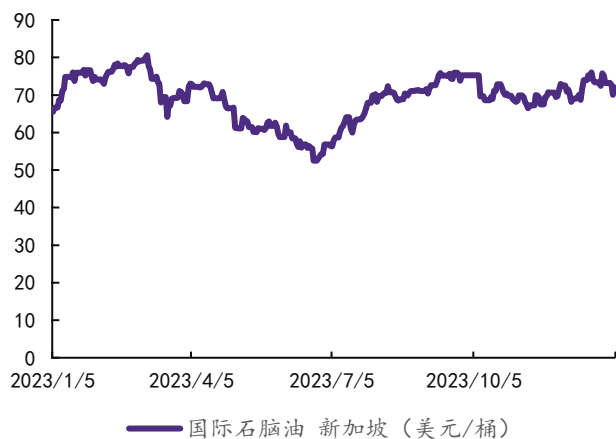
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



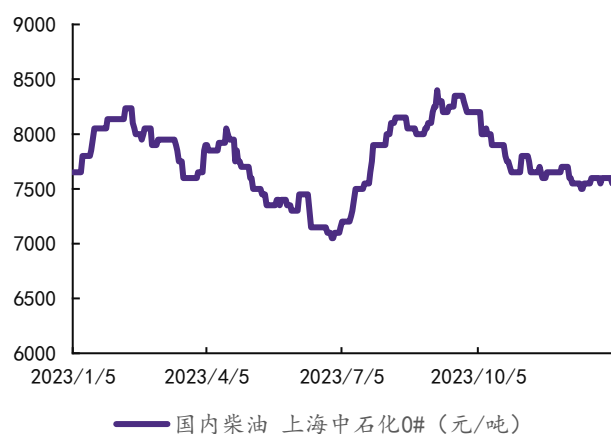
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



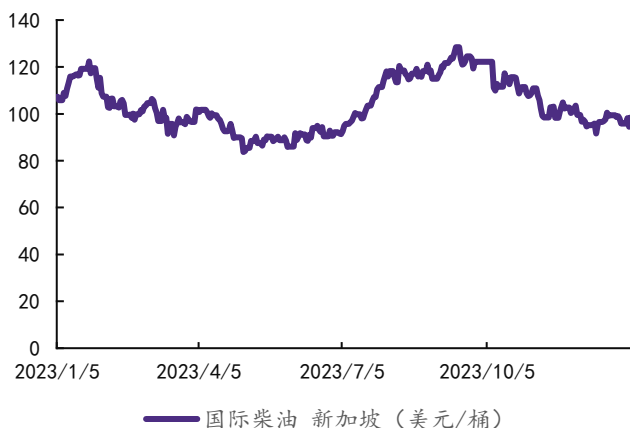
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



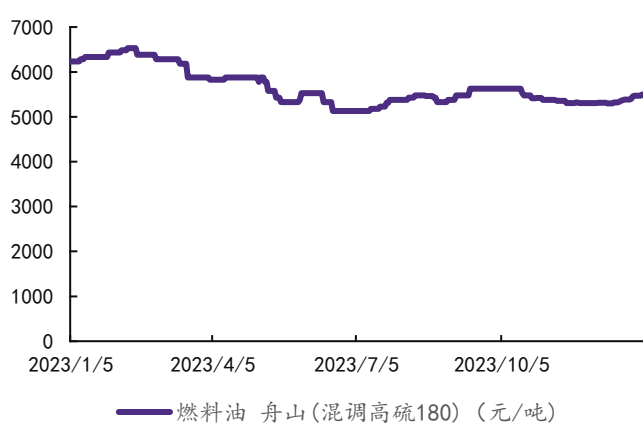
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



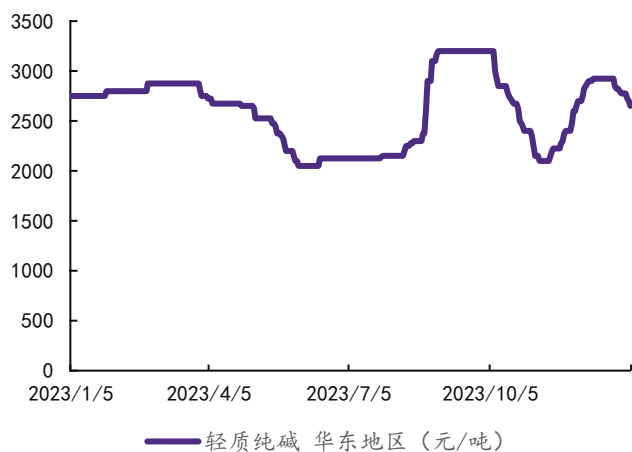
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



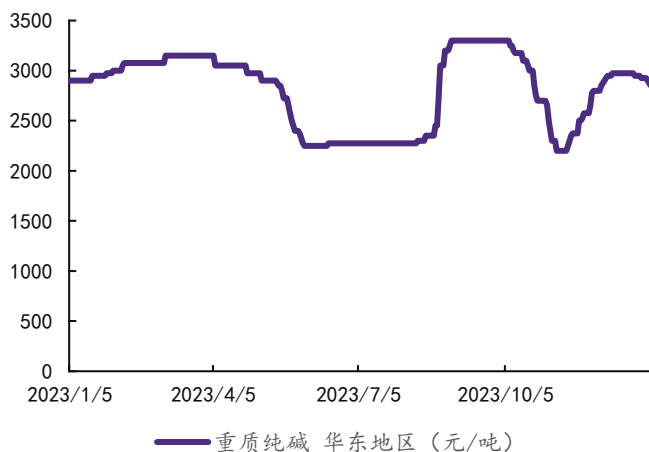
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



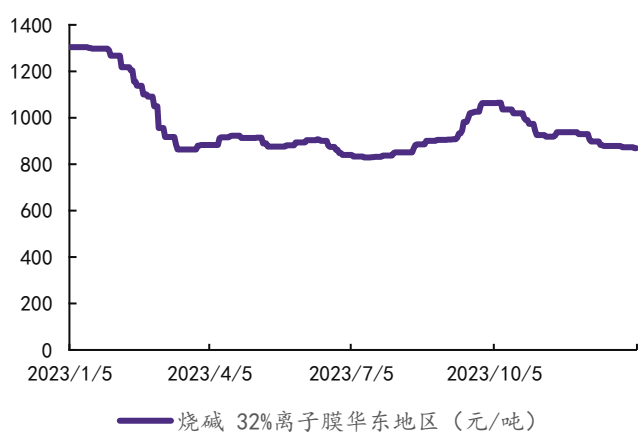
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



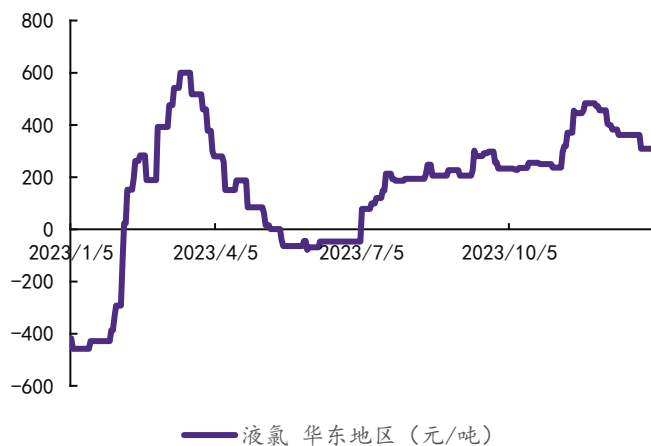
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



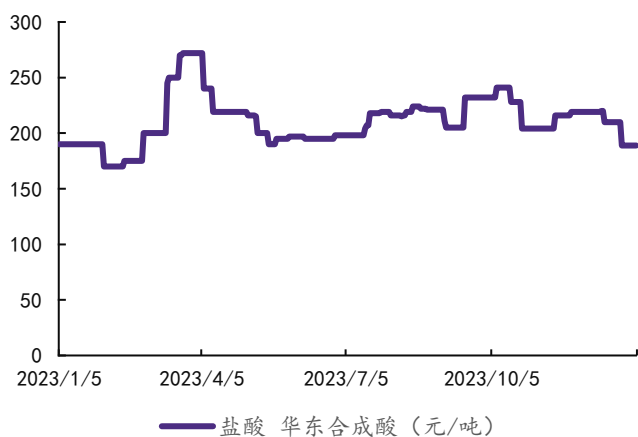
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



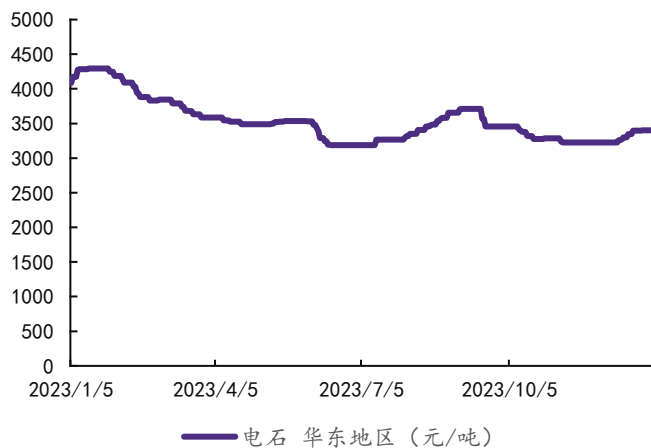
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



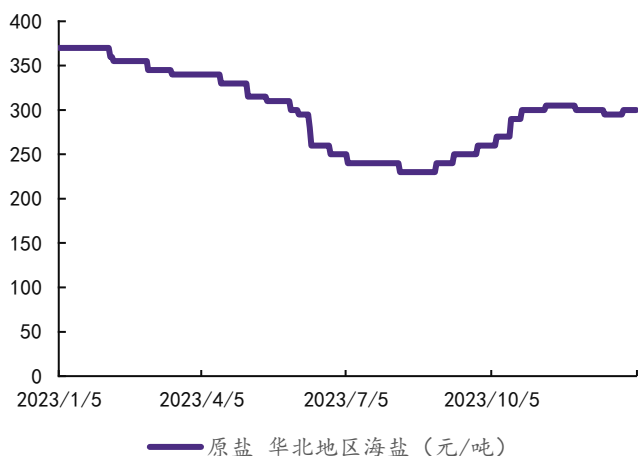
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



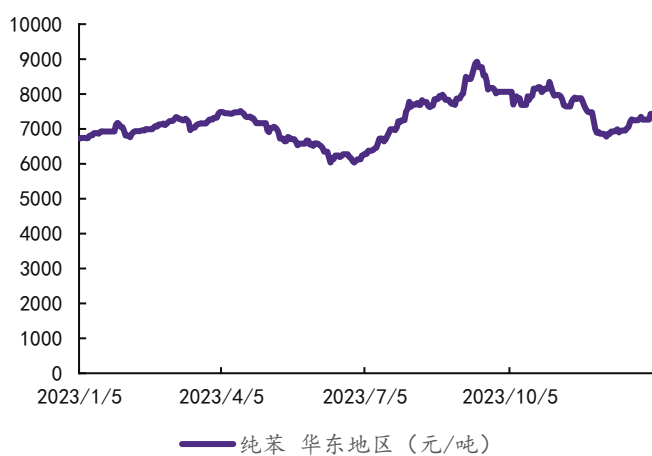
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



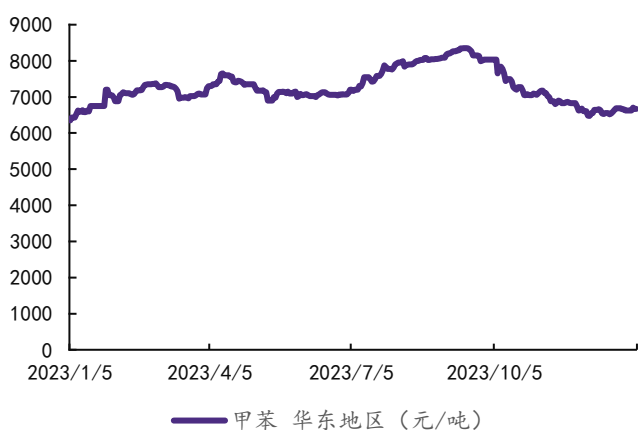
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



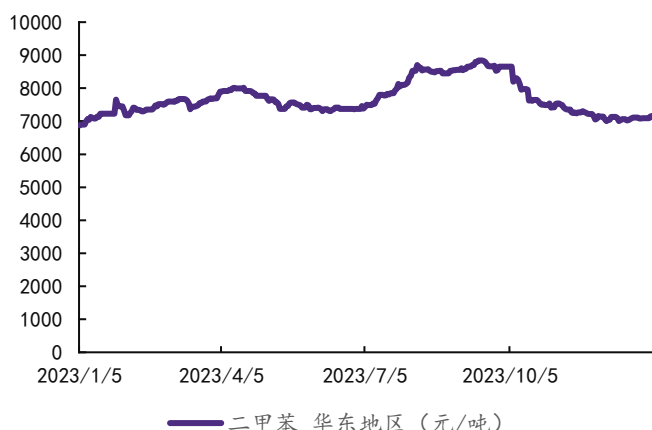
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



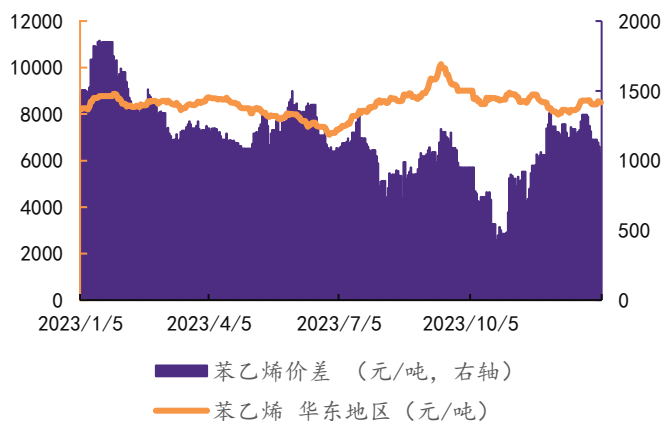
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 22: 二甲苯价格走势



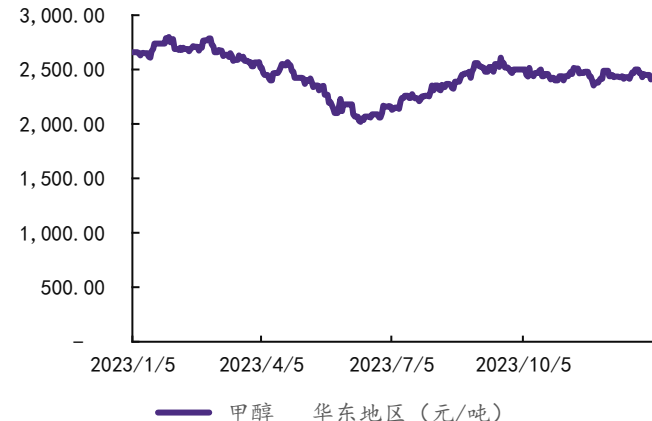
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势



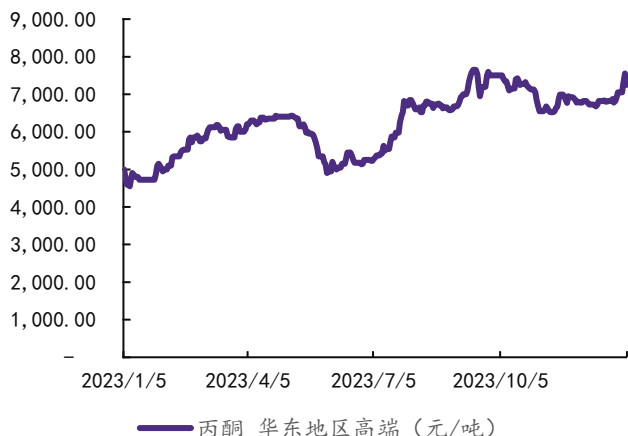
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 24: 甲醇价格走势



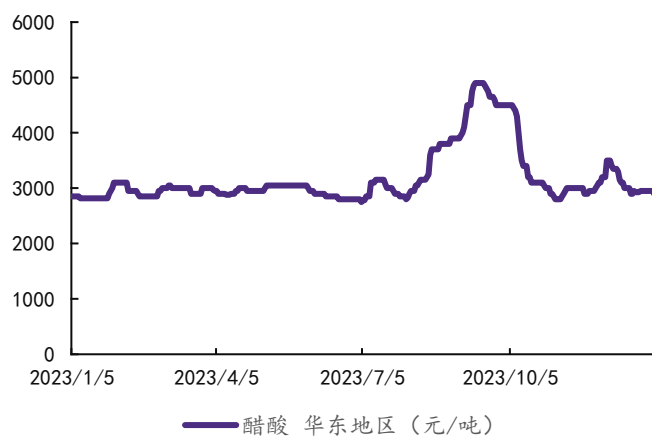
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 25: 丙酮价格走势



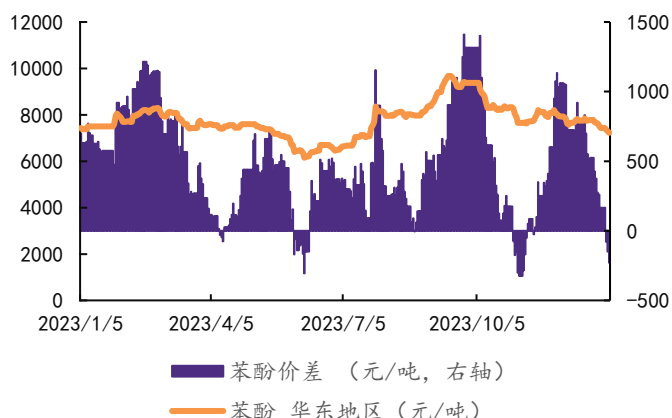
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 26: 醋酸价格走势



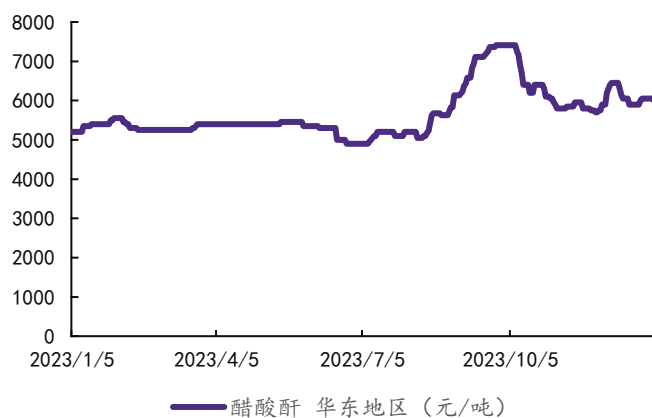
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 27: 苯酚价差与价格走势



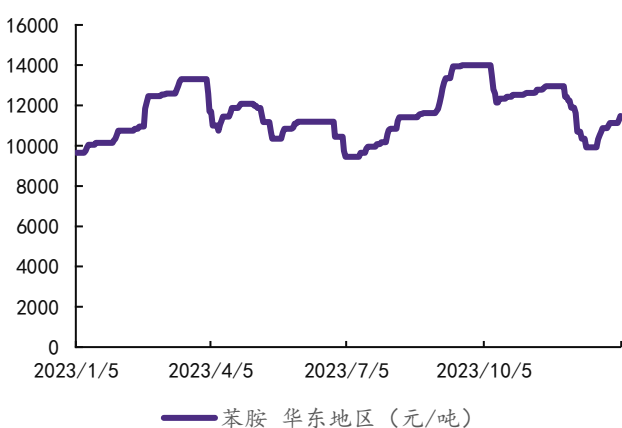
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 28: 醋酸酐价格走势



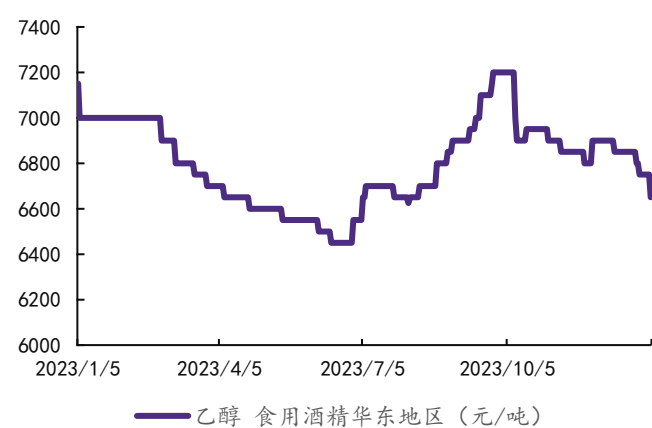
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



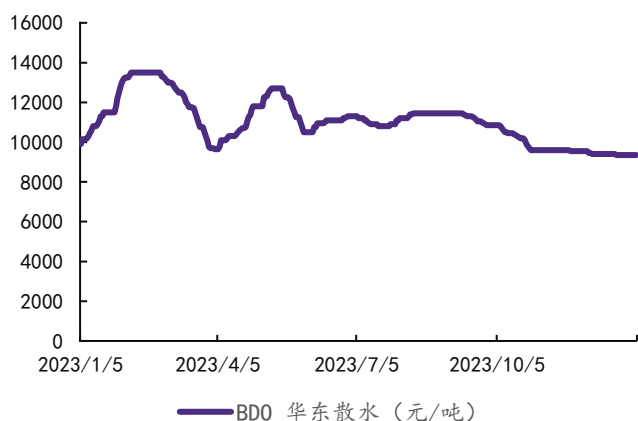
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



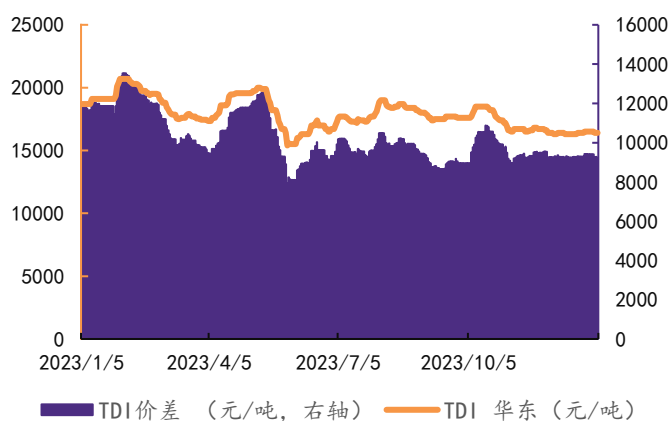
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



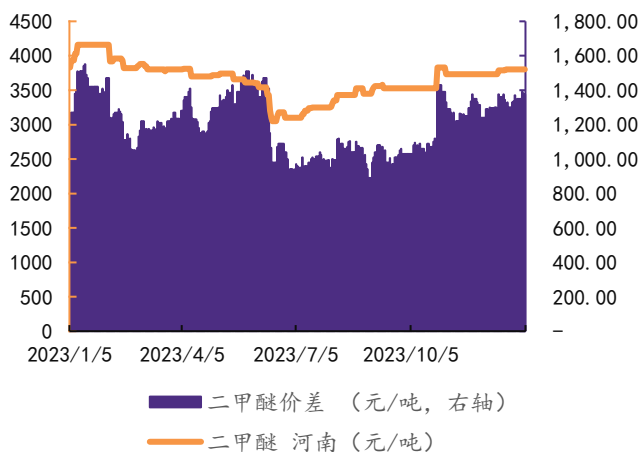
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



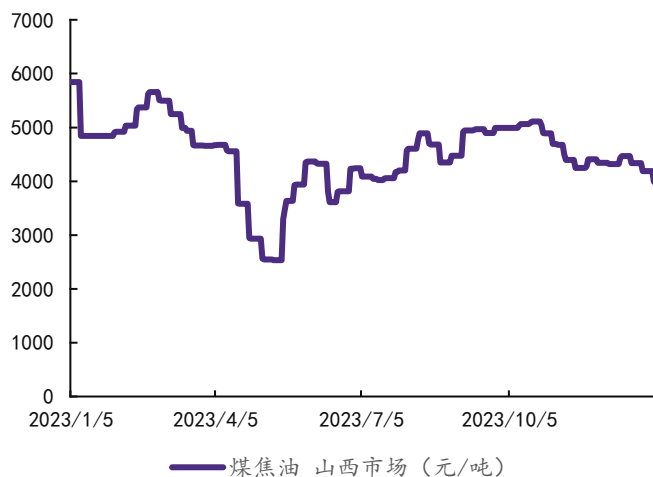
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



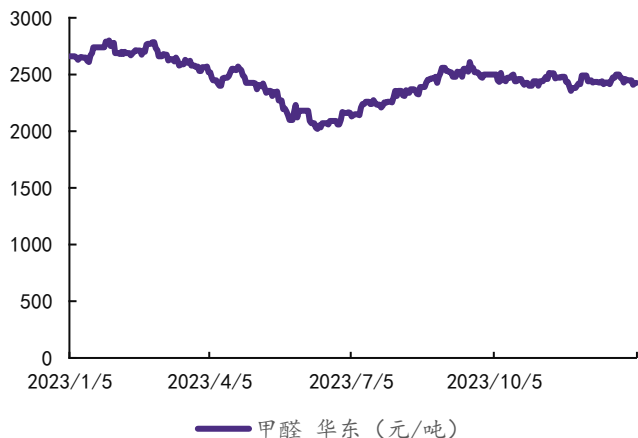
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



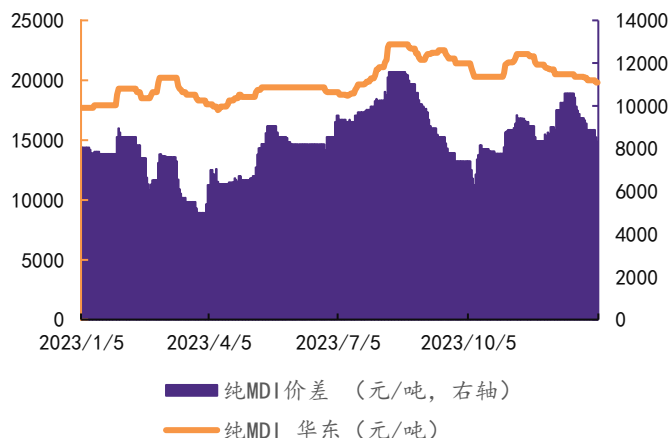
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



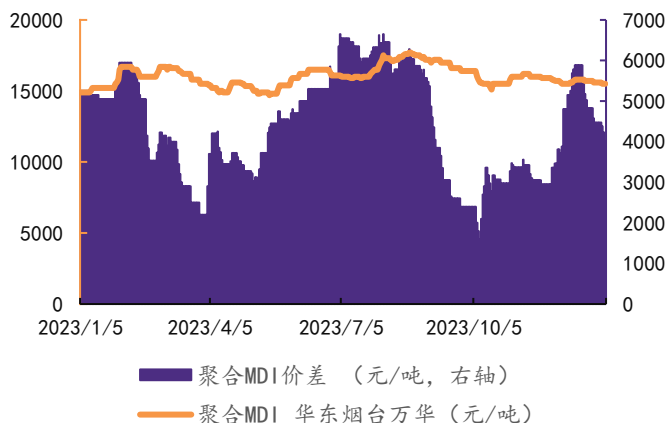
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势



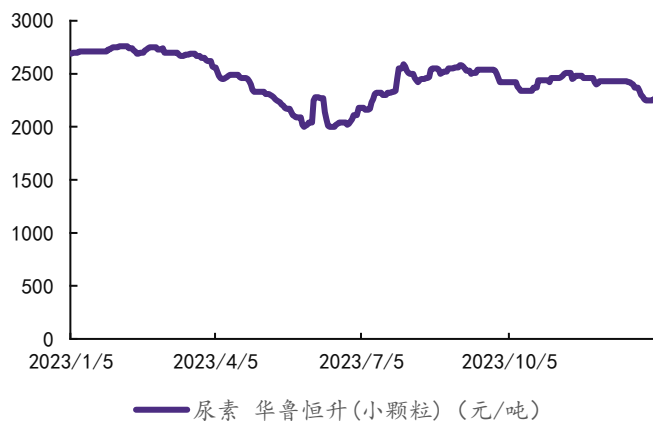
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势



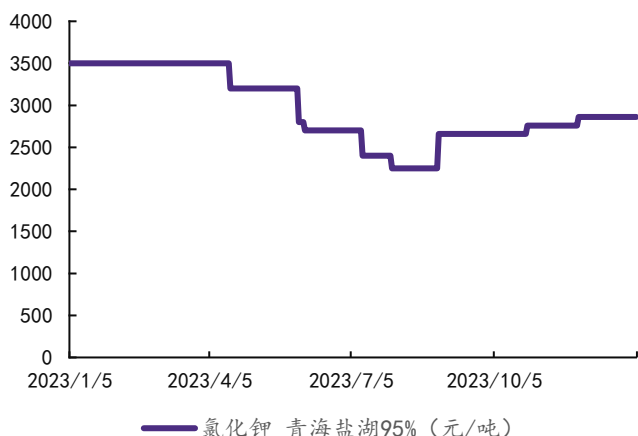
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



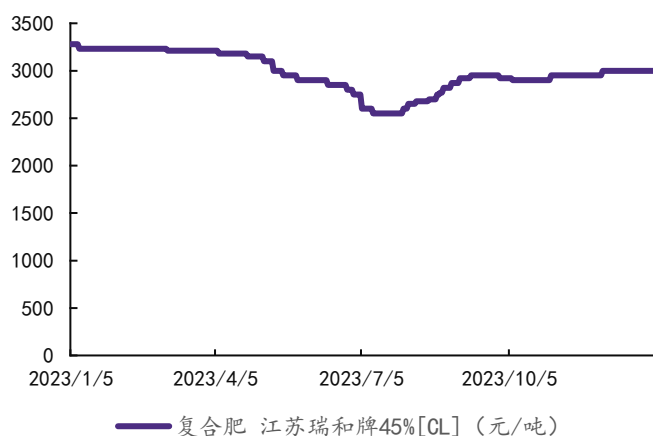
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



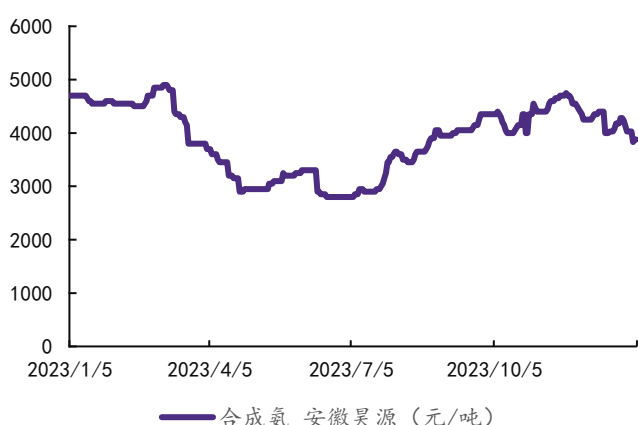
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



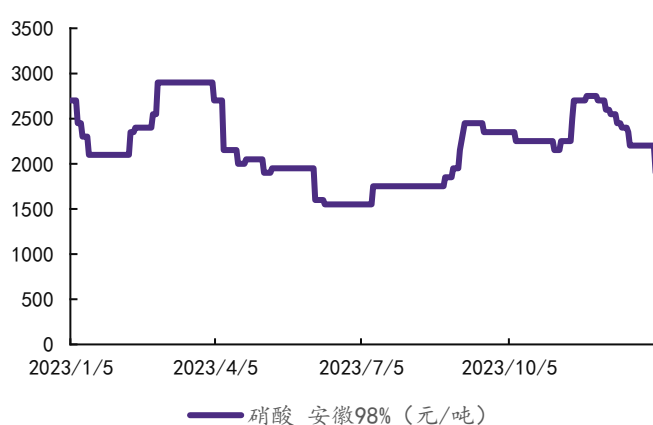
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



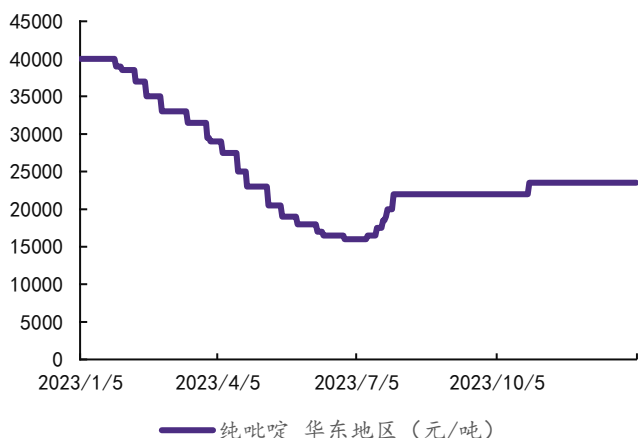
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



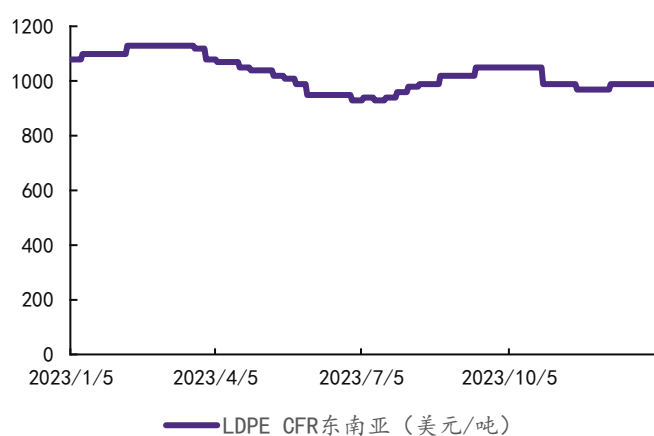
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



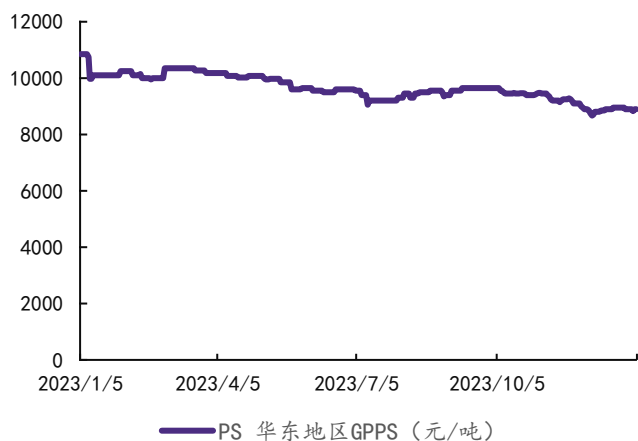
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



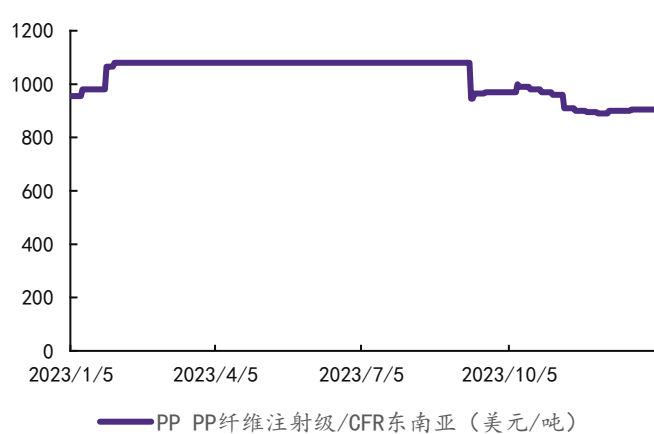
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



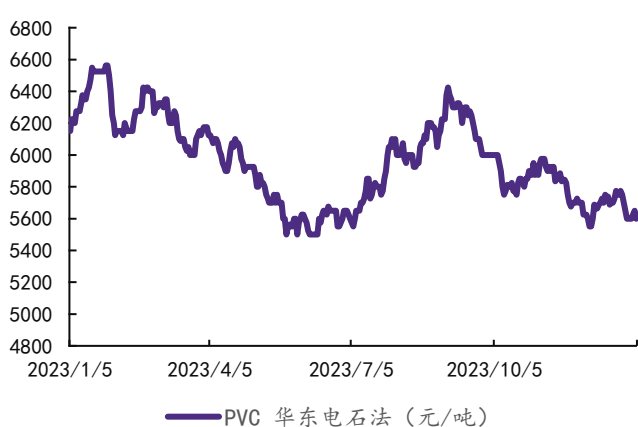
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



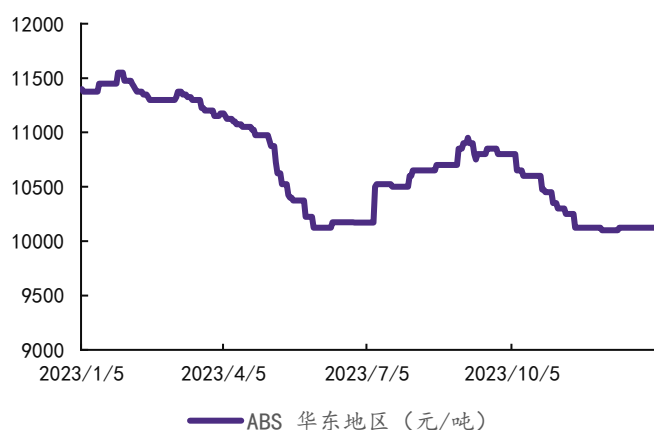
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



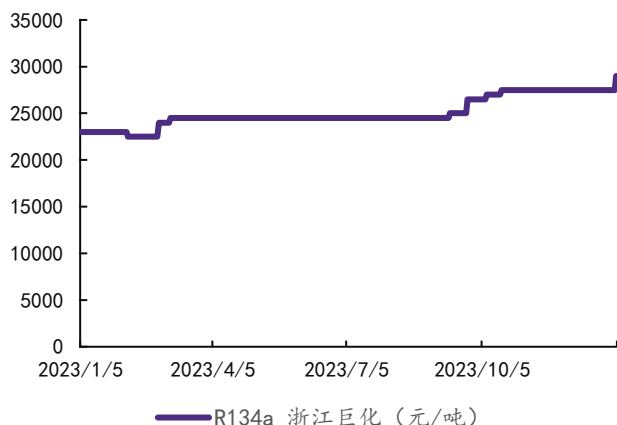
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



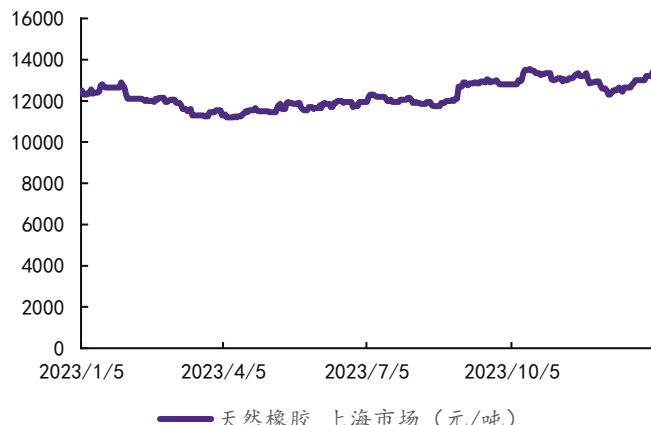
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



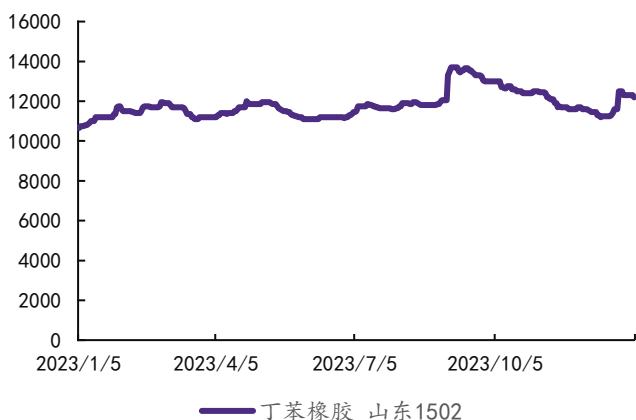
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



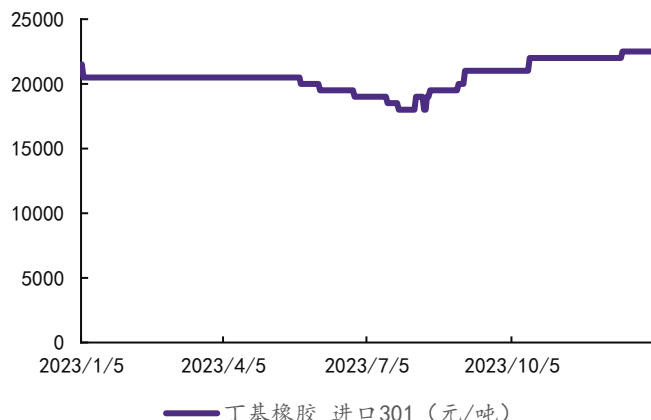
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



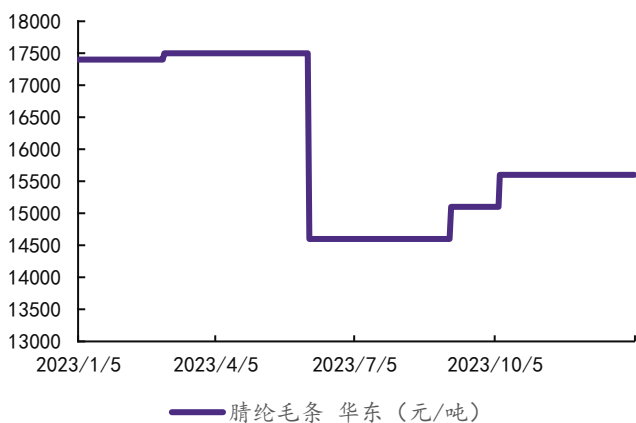
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



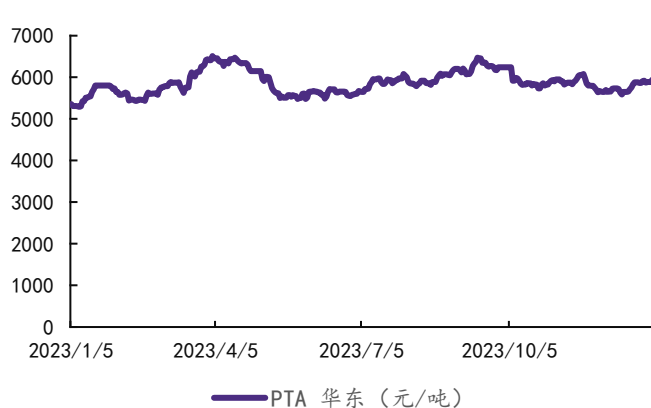
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



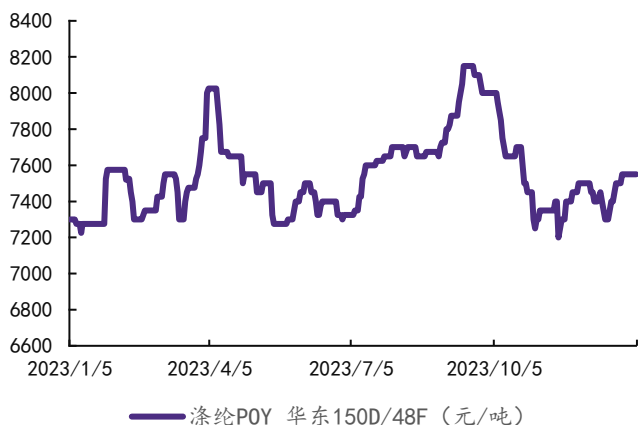
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



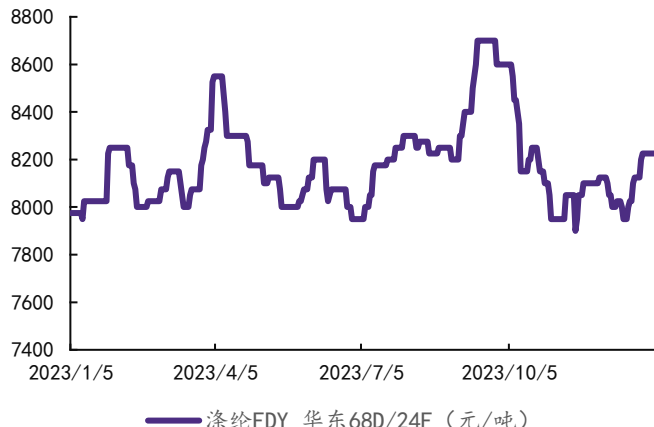
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



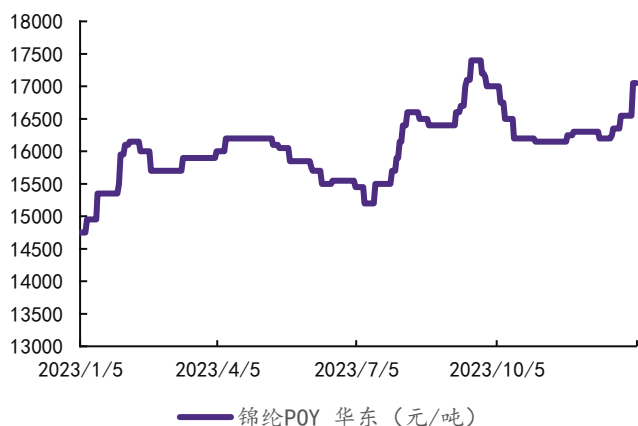
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



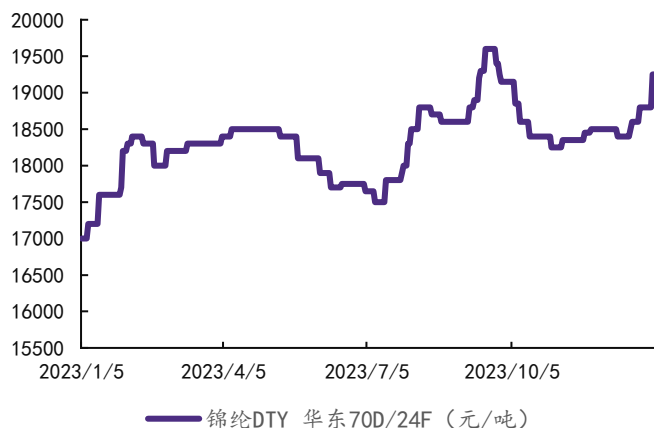
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



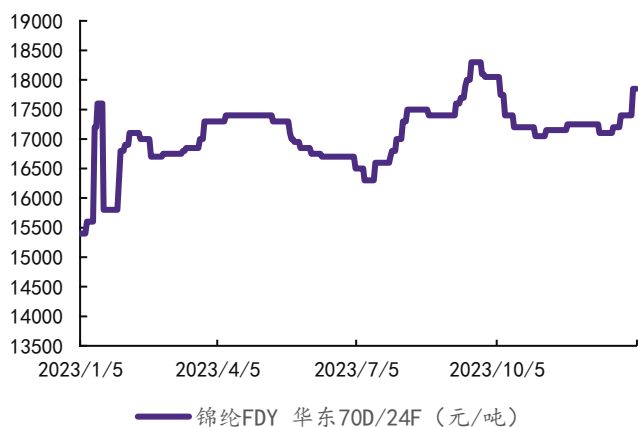
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



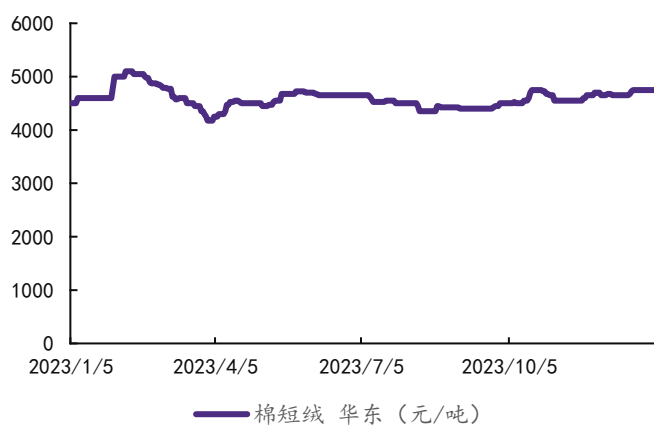
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



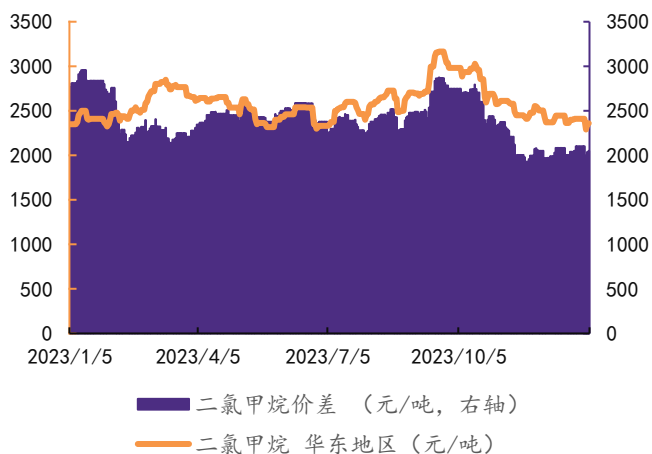
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



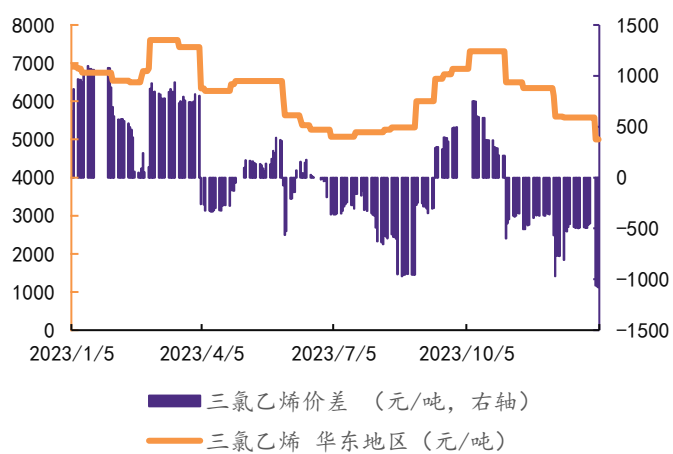
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



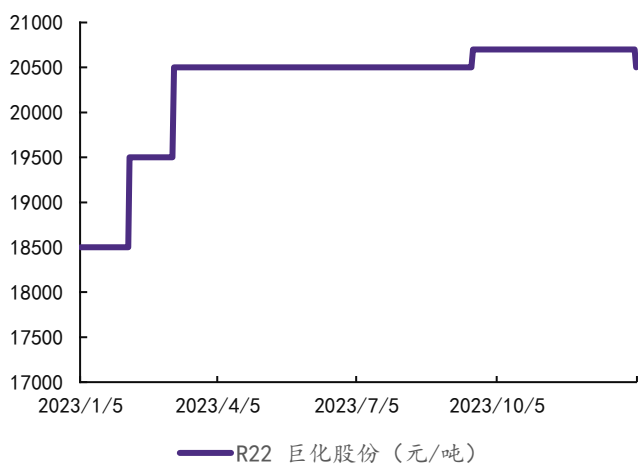
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。

刘韩：中山大学材料工程/香港城市大学金融学硕士，3 年能源化工大宗商品研究经验，2022 年加入华鑫证券研究所，从事化工行业及上市公司研究。

■ 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。