

2024年02月04日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# R134a、丁二烯等价格上涨，建议继续关注制冷剂、轮胎板块

—基础化工行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

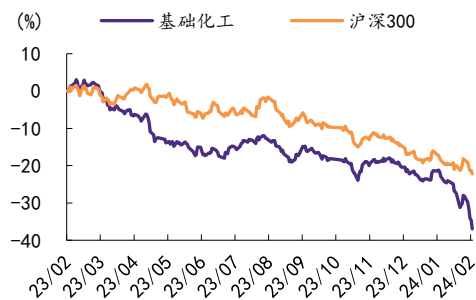
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-19.4	-21.8	-37.6
沪深300	-5.0	-11.3	-23.2

## 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：原油产业链价格上涨，建议继续关注油气开采、轮胎板块》2024-01-29
- 2、《基础化工行业周报：乙二醇己二酸等价格上涨，建议继续关注制冷剂、轮胎板块》2024-01-22
- 3、《基础化工行业周报：聚合 MDI 价格上涨，建议关注聚氨酯、制冷剂板块机会》2024-01-15

## ■ 制冷剂丁二烯涨幅居前，原油天然气跌幅较大

本周环比涨幅较大的产品：丁二烯（上海石化，7.61%），煤焦油（山西市场，7.00%），液化气（长岭炼化，6.85%），R134a（浙江巨化，5.08%），液氯（华东地区，3.91%），纯苯（华东地区，3.69%），国际柴油（新加坡，3.60%），尿素（华鲁恒升(小颗粒)，2.86%），尿素（河南心连心(小颗粒)，2.81%），炭黑（江西黑豹 N330，2.65%）。

本周环比跌幅较大的产品：环氧丙烷（华东，-2.42%），丙烯（汇丰石化，-3.22%），合成氨（安徽昊源，-3.28%），醋酸酐（华东地区，-3.31%），国际石脑油（新加坡，-3.44%），无水氢氟酸（华东地区，-3.47%），原油（布伦特，-4.53%），原油（WTI，-4.58%），合成氨（江苏新沂，-9.23%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-21.31%）。

## ■ 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

本周受 EIA 美国商业原油库存意外增加，且原油产量大幅增长以及中东地缘政治影响，原油价格回调较多，截至 2 月 2 日，WTI 原油价格为 72.35 美元/桶，周环比下跌 6.5%；布伦特原油价格为 77.36 美元/桶，周环比下跌 6.2%。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，继续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，其中合成氨下跌 3.28%，醋酸酐下跌 3.31%，丙烯下跌 3.22%，但仍有部分产品受短期供给以及外围市场影响出现一定幅度上涨，其中制冷剂 R134a 受配额影响，当前市场供应整体偏紧价格上涨 5.08%，丁二烯受接近春节供应偏紧价格上涨 7.61%。随着制冷剂 2024 年配额落地，未来制冷剂价格有望继续表现强势，短期建议继续关注制冷剂相关公司机会，相关受益公司巨化股份和三美股份等。2024 年供需错配下，我们继续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。

## ■ 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。

公司代码	名称	2024-02-04	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	13.52	0.91	1.21	1.57	14.86	11.17	8.61	买入
600309.SH	万华化学	67.71	5.17	5.36	7.46	13.10	12.63	9.08	买入
600426.SH	华鲁恒升	24.13	2.96	2.07	2.82	8.15	11.66	8.56	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.05	0.43	1.00	1.22	28.02	12.05	9.88	买入
601163.SH	三角轮胎	13.52	0.92	1.75	2.12	14.70	7.73	6.38	买入
601233.SH	桐昆股份	11.32	0.05	0.54	0.98	226.40	20.96	11.55	买入
603067.SH	振华股份	8.12	0.82	1.03	1.23	9.90	7.88	6.60	买入
603225.SH	新凤鸣	11.59	-0.13	0.72	1.26	-89.15	16.10	9.20	买入
603599.SH	广信股份	12.21	3.56	1.72	2.38	3.43	7.10	5.13	买入
688196.SH	卓越新能	26.10	3.76	2.51	3.46	6.94	10.40	7.54	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：制冷剂丁二烯涨幅居前，原油天然气跌幅较大.....	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

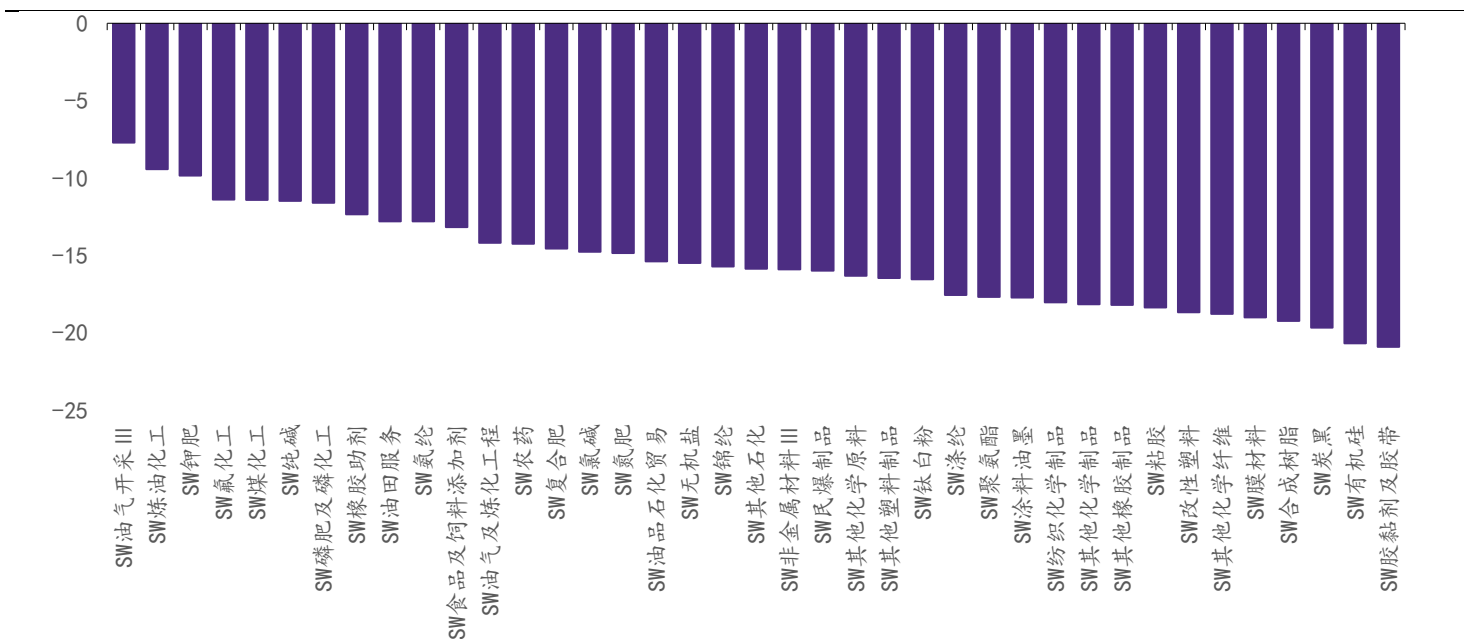
图表 1：SW 基础化工及石油石化子版块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....	11
图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....	15
图表 4：华鑫化工 2 月投资组合 .....	15
图表 5：本周价格涨幅居前的品种 .....	16
图表 6：本周价格跌幅居前的品种 .....	16
图表 7：原油 WTI 价格走势 .....	17
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势 .....	17
图表 9：国内石脑油价格走势 .....	17
图表 10：国内柴油价格走势 .....	17
图表 11：国际柴油价格走势 .....	17
图表 12：燃料油价格走势 .....	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 .....	21
图表 30: 乙醇价格走势 .....	21
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 .....	22
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势 .....	22
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 .....	23
图表 42: 硝酸价格走势 .....	23
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 .....	24
图表 48: ABS 价格走势 .....	24
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 .....	25
图表 54: PTA 价格走势 .....	25
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 .....	26
图表 60: 棉短绒价格走势 .....	26

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：**丁二烯（上海石化，7.61%），煤焦油（山西市场，7.00%），液化气（长岭炼化，6.85%），R134a（浙江巨化，5.08%），液氯（华东地区，3.91%），纯苯（华东地区，3.69%），国际柴油（新加坡，3.60%），尿素（华鲁恒升（小颗粒），2.86%），尿素（河南心连心（小颗粒），2.81%），炭黑（江西黑豹 N330，2.65%）。

**本周环比跌幅较大的产品：**环氧丙烷（华东，-2.42%），丙烯（汇丰石化，-3.22%），合成氨（安徽昊源，-3.28%），醋酸酐（华东地区，-3.31%），国际石脑油（新加坡，-3.44%），无水氢氟酸（华东地区，-3.47%），原油（布伦特，-4.53%），原油（WTI，-4.58%），合成氨（江苏新沂，-9.23%），天然气（NYMEX 天然气（期货），-21.31%）。

**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：**本周受 EIA 美国商业原油库存意外增加，且原油产量大幅增长以及中东地缘政治影响，原油价格回调较多，截至 2 月 2 日，WTI 原油价格为 72.35 美元/桶，周环比下跌 6.5%；布伦特原油价格为 77.36 美元/桶，周环比下跌 6.2%。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，继续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，其中合成氨下跌 3.28%，醋酸酐下跌 3.31%，丙烯下跌 3.22%，但仍有部分产品受短期供给以及外围市场影响出现一定幅度上涨，其中制冷剂 R134a 受配额影响，当前市场供应整体偏紧价格上涨 5.08%，丁二烯受接近春节供应偏紧价格上涨 7.61%。随着制冷剂 2024 年配额落地，未来制冷剂价格有望继续表现强势，短期建议继续关注制冷剂相关公司机会，相关受益公司巨化股份和三美股份等。2024 年供需错配下，我们继续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) 地缘风险降温,对油价的支撑减弱

原油:周后期 EIA 美国商业原油库存意外增加,且原油产量大幅增长,供应扩张打压市场情绪,叠加美联储透露信息显示 3 月降息概率下降打击市场风险偏好。外媒报道以色列和哈马斯之间的停火提议取得一些进展,市场认为中东地缘局势出现缓和迹象,叠加 OPEC 新一轮减产行动缓慢,OPEC+会议的预期使交易员保持谨慎,国际原油价格跌势扩大。截至 2 月 2 日,WTI 原油价格为 72.35 美元/桶,周环比下跌 6.5%;布伦特原油价格为 77.36 美元/桶,周环比下跌 6.2%。

成品油:山东地炼汽油市场均价为 8548 元/吨,较上周同期均价上涨 112 元/吨,涨幅 1.33%。柴油市场均价为 7095 元/吨,较上周同期均价上涨 16 元/吨,涨幅 0.23%。周中期,年前备货节奏渐起,下游采购积极。周后期,受需求限制,汽油出货持续超产销平衡,而柴油出货阶段性补货结束后回归一般。综合来看,炼厂汽柴油价格较上周价格上涨。汽油方面,业者年前备货基本完成,市场情绪慢慢回落,且后期恶劣天气影响交通,预计汽油价格稳中小跌;柴油方面,柴油实际需求疲软,业者看跌后市,贸易商囤货意愿不高,在无成本支撑下,柴油价格持续下跌,但跌幅有限。预计后期山东炼厂汽柴价格汽涨柴稳。

### (2) 寒潮影响减弱,天然气价格下跌

天然气:截至 1 月 30 日,美国亨利港天然气(NG)期货结算价格为 2.077 美元/百万英热,环比上周期(01.23)下调 0.09 美元/百万英热,跌幅为 4.15%;荷兰天然气(TTF)期货价格为 9.303 美元/百万英热,环比上周期(01.23)上调 0.605 美元/百万英热,涨幅为 6.96%。美国方面,美国亨利港(NG)期货价格周内呈下降趋势,寒流袭击美国南部后,向自由港输送的原料气有所下降,由于最近美国海湾寒流期间自由港液化设施的一个冷藏电动机遇到了电气问题,需要用备用电动机更换电动机,自由港液化天然气公司(Freeport LNG)预计德克萨斯州出口终端的 3 号产线将停运大约一个月,LNG 出口终端供应减少,国内天然气供应增强,带动美国亨利港(NG)期货价格下降。欧洲方面,欧洲市场库存持续下降,根据欧洲天然气基础设施协会数据显示,截至 1 月 29 日,欧洲整体库存为 810Twh,库容占有率 71.13%,环比上日下降 0.42%,欧洲市场库存保持适宜。欧洲市场本周价格呈降后反弹趋势,LNG 进口供应仍旧保持充足,区内天然气库存维持高位,但由于意大利托斯卡纳液化天然气浮式终端维护计划于 1 月 29 日开启,进口接收能力有所下降,提振市场看涨预期,带动欧洲天然气价格降后反弹。

丙烷:丙烷市场均价为 5227 元/吨,上周同期均价上涨 79 元/吨,涨幅 1.53%。市场整体需求表现平稳,下游用户采买积极性尚可,炼厂产销压力暂无,多数炼厂出货状况良好。后期,2 月 CP 出台上涨,进口气成本面支撑坚挺,消息面对市场心态起一定支撑作用,进口贸易商推涨意愿强烈,加之前期炼厂出货顺畅,库存水平维持低位,丙烷市场成交价格延续涨势。短期丙烷市场供需或有所提升,终端需求或趋于平稳,下游用户采买积极性较前期或有所提高,叠加国际行情利好因素居多,提振市场心态,加之场内资源供应相对不高,多数炼厂库存无压,预计下周丙烷成交价格或大面持稳,零星小涨。

### (3) 产地情绪略有好转,国内动力煤价格小幅提涨

煤炭：动力煤市场均价为 757 元/吨，较上周同期上涨 2 元，涨幅 0.26%。临近春节放假，产地市场煤矿放假不断增多，绝大部分民营企业都已经放假停产，煤炭市场供应有所收缩，长协供应较为正常。周内 31 日开始气温下降，下游有少量补库需求。部地区受雨雪天气影响，个别煤矿销售略有好转，煤价小幅上探。总体而言，下游客户以保供户和长协户为主，采购多观望，坑口拉运车辆不多，市场整体大稳小动。下周全国正式进入春节假期，主产区煤矿普遍处于放假状态，煤矿实际产量输出较为有限，市场供应收缩明显；下游需求端也基本处于休市状态，采购将基本停滞。

#### (4) 终端需求季节性回落，聚烯烃价格走弱

聚乙烯：聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8197 元/吨，与上一周同期相比下调 93 元/吨，跌幅 1.12%。LLDPE (7042) 市场均价在 8140-8550 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9130-9400 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 7950-8450 元/吨之间，区间波动范围较上周同期扩展 100-200 元/吨。周后期，终端企业陆续停产放假，下游陆续备货完成，市场内业者多观望，贸易商忙于发货清库，然成本压力仍在，让利空间有限。现阶段聚乙烯生产厂家继续按计划检修生产线，本周装置检修数量较上周大幅增加，然市场刚需表现仍在缓慢衰退，聚乙烯市场内供大于需现状难改。

聚丙烯粒料：聚丙烯粒料市场均价为 7402 元/吨，较上周同期均价下调 18 元/吨，跌幅为 0.24%。国内主流成交价格波动在 7400-7500 元/吨之间。聚丙烯粒料市场价格走势小幅下调。周内检修情况相对稳定，周内两油库存维持中低位震荡，供应压力不大；需求走弱，下游开工走低，陆续进入假期模式，对原料采购减少。整体来看，本周聚丙烯粒料市场行情在成本面和供需面利空因素叠加下整体价格小幅下滑。下周供应面来看，近期装置变化较少，临时停车装置计划重启，供应压力预计小幅增加；目前需求面形式转弱，下游补货基本结束，预计下周聚丙烯粒料现货市场价格弱势整理。

#### (5) 成本支撑减弱，聚酯产业链价格回落

PTA：本周华东市场周均价 6010.71 元/吨，环比上涨 1.94%；GFR 中国周均价为 775.8 美元/吨，环比上涨 0.21%。周内华东一 PTA 装置停车检修、东北一 PTA 装置重启运行，周内产量整体有所上涨；同时目前临近春节假期，业者多等待放假离市，现货市场交投氛围清淡，PTA 供需端利空明显。周内受持仓减量及供需端拖拽，PTA 市场不断走弱。下周若无地缘政治利好支撑，原油市场或将窄幅下行，成本端支撑预计走弱；同时 PTA 供需端未有向好趋势，同时临近春节假期，市场难有其他行情出现，预计下周 PTA 市场走势下行。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY 市场均价为 7678.57 元/吨，较上周均价上涨 100 元/吨；FDY 市场均价为 8378.57 元/吨，较上周均价上涨 103.57 元/吨；DTY 市场均价为 9000 元/吨，较上周均价上涨 78.57 元/吨。随着下游停车放假现象增多，市场成交气氛清淡，多数长丝企业转而稳盘观望为主。而后原油市场供应扩张打压市场情绪，叠加美联储 3 月降息概率下降，国际原油价格大跌，成本端支撑弱化，考虑涤纶长丝现金流依旧处于亏损状态，叠加库存水平尚处低位，企业纷纷上调报价，但下游用户入市积极性较差，场内缺乏实单成交，长丝市场重心并无明显变化。目前成本市场偏弱震荡，且临近春节，场内成交数量愈加稀少，长丝处于有价无市状态，市场整体仍以盘整运行为主。

#### (6) 尿素价格止跌反弹，复合肥市场淡稳僵持

尿素：国内尿素价格止跌反弹，继上周企业低价收单之后，周末至周内工厂开始提价。尿素市场均价为 2190 元/吨，较上周四回涨 16 元/吨，涨幅 0.74%，周末至周内价格开始



稳步调涨，周中，多数大企业节前订单已预收到位，且部分已预收到节后。整体来看，尿素价格重回 2150 元/吨附近后下游接单有所放缓，上行空间有限，后期有收单压力的厂家预计仍会松价接单，行情将呈区域化调整，大势基本稳定。考虑主流企业假期订单预收到位，且库存低位，节前行情基本稳住，下周局部区域及个别需要收单厂家有望降价吸单。

复合肥：3\*15 氯基市场均价 2630 元/吨，较上周末跌幅 0.68%，3\*15 硫基市场均价 2976 元/吨，较上周末跌幅 0.10%。临近春节，本周复合肥市场各方面操作转淡，部分经销商陆续退市观望，新单成交有限，企业少量前期订单走货，备肥推进继续僵持。原料方面，预计尿素、钾肥企稳运行为主，一铵仍有小幅松动的趋势，成本面支撑效果欠佳。供需方面，市场交投略显停滞，复合肥厂家少量订单走货，供需两侧保持弱势。综合来看，预计下周复合肥市场低位盘整，平稳过渡春节假期，行情波动有限。

#### (7) 聚合 MDI 价格涨势延续，TDI 成交稀少

聚合 MDI：当前聚合 MDI 市场均价 16000 元/吨，较上周价格上调 0.63%，国内聚合 MDI 市场价格继续冲高。上海某工厂指导价上调，供方挺价心态明确，而工厂方面放货缓慢，加上因船期影响进口货源有限，场内现货流通紧张，持货商货少对外低价惜售，市场报盘推涨上行；但春节将近，中间商和下游原料库存低位下，加上周初价格偏低，下游节前备货积极性稍有提升，入市询盘增加，但后续对当前高价接受能力有限。临近年末，供方因物流运力下滑，对市场货源填充有限，经销商库存低位下挺价心态不减；但下周市场基本进入放假状态，市场交投难以释放，价格难有波动预期。

TDI：TDI 市场均价为 16750 元/吨，较上周末均价上涨 0.30%，国内 TDI 市场变动有限。周内前期市场受到现货供应紧张影响，场内低价继续减少，中间商多低价惜售，挺价报盘，TDI 价格重心继续小幅上探，不过随着价格上涨加之年关将至，场内高价成交存一定阻力，交投多以散单为主。后随着假期临近，节日氛围浓郁，业者多数进入放假状态，物流运输逐步停滞，场内交易接近尾声，市场交投热情以及关注度有所转弱，TDI 市场成交稀少，价格区间整理运行为主。春节假期临近，业者多步入假期模式，各方对市场关注度有限，节前 TDI 市场或难有变动，延续目前价格横盘整理运行为主，等待节后更多消息指引。

#### (8) 整体成交偏少，磷矿石延续平稳态势

磷矿石：国内 30%品位磷矿石市场均价为 1007 元/吨，较上周相比持平。磷矿石市场延续平稳态势，整体成交偏少。下游企业原料库存整体充足，多数暂停收货，春节前暂无大量采购计划；云南地区仍有少量磷矿石新单成交，同品位成交价格混乱呈现，市场代表性较弱。另外，临近年底，磷矿逐渐进入停采期，整体产量有一定缩减，综合来看，磷矿石市场成交氛围平静，主流价格暂不明朗。下游磷肥端市场需求疲软，拿货情绪较弱成线。需求方面，工厂原料库存相对充足，春节前暂无大量拿货趋势，部分企业开工小幅走低。预计下周市场需求仍偏弱，成交氛围延续平静状态。

#### (9) 成本面支撑 EVA 价格，POE 价格持稳

EVA：国内 EVA 市场均价小幅上探，均价为 12533 元/吨，周环比涨幅 0.34%。近期乙烯价格持续走高，尤其是外盘价格涨势稳定，虽然幅度不大，但稳定的价格走势对于 EVA 业者的信心以及 EVA 价格的上行依然有一定利好作用。目前生产企业装置运行稳定，EVA 市场供应变化不大，供应方面并无明显优势，但由于节前市场备货规模不大，部分业者对于节后下游采购增加有一定预期，因此压力相对不大。POE 价格稳定，市场行情一般，贸易商积极出货，实盘商谈，通用料随行就市出货为主。

#### (10) 新单成交情况一般，有机硅市场稳定运行

有机硅中间体：本周有机硅市场维稳为主，区间小幅波动调整。周内各厂家 DMC 价格大多在 15300 元/吨附近，山东某厂家周内 DMC 价格下调 100 元/吨至 15000 元/吨，行业头部企业价格稳定在 15600 元/吨。目前厂内主流报价在 15000-15600 元/吨，多家企业封盘不报。近期各单体厂签单情况较前期转淡，下游备货阶段至尾，企业陆续放假。不过大部分厂家预售单在手并且市面现货量较少，多数企业挺价意愿偏强，市场开工情况略有提升。本周有机硅市场稳中小幅波动调整。在这个年下的特殊时期，又刚刚经历两轮大涨的市场渐渐趋于平静。新单成交节奏放缓，场内开工略有回升，尽管签单量一般但各厂家仍无库存压力，大幅降价可能几乎没有。后市来看，有机硅市场稳定运行为主，假期归来后能否维持还需关注后续市场开工情况以及各厂家出货是否正常。

#### (11) 原料价格推涨，国内生柴厂家积极转 SAF

本周酯基生物柴油市场价格为 7100 元/吨，较上周持平；本周原料价格连续推涨，国内部分生柴企业计划转 SAF，积极寻求内销渠道，节前开工负荷低。原料方面，地沟油：华东市场（送到）价格 5600 元/吨；国内水油华东市场（送到）价格为 6550 元/吨；国内棕榈酸化油价格为 6250 元/吨，较上周涨 1.63%。节日临近，各地物流运输陆续停运，车辆难寻，部分企业提前停工退市，国内市场低迷运行。

#### (121) 三代制冷剂价格上涨，下游按需采买为主

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨，受配额影响，当前市场供应整体偏紧；近期国内安全、环保检查力度普遍较强，叠加冬季气候限制，当前萤石矿山开工低迷的严峻形式难有改善；氢氟酸企业生产意愿欠佳；华东市场主流成交价格在 30500-31500 元/吨。当前市场供应有限，厂家挺价情绪较浓，但下游需求有待提振，市场供需博弈僵持，预计短期内制冷剂 R134a 维稳运行为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格上涨，近期国内安全、环保检查力度普遍较强，叠加冬季气候限制，当前萤石矿山开工低迷的严峻形式难有改善；氢氟酸企业生产意愿欠佳。当前需求偏弱，市场供需相对平衡。华东市场主流成交价格在 20000-21000 元/吨，当前成本面支撑不足，企业供应空调厂为主，市场需求整体偏弱，目前终端保持刚需采购为主，预计短期内制冷剂 R32 维稳运行。

## 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
三角轮胎	买入	<p>1、 轮胎景气度提升，公司 2023 年业绩超预期</p> <p>业绩高增核心原因为轮胎市场需求旺盛，公司持续优化产品结构与市场结构，扩大品牌影响力，轮胎产销量增长明显；同时公司持续强化精益管理，有效控制产品成本，使得盈利水平大幅提升。根据卓创资讯，受国内产品缺货叠加外贸订单充足影响，2023 年中国半钢胎产量为 5.9 亿条，同比+22%，开工率均值为 69%，同比+9.4pcts。2023 年中国全钢胎产量为 1.4 亿条，同比+14%，全钢胎开工率均值达到 60.2%，同比+8.2pcts。根据海关总署数据，2023 年我国机动小客车用新的充气橡胶轮胎累计出口量 3.08 亿条，同比+23%；客车或货运机动车辆用新的充气橡胶累计出口量 1.24 亿条，同比+14%。</p> <p>2、 中国轮胎产业科技创新引领者，持续提升品牌价值</p> <p>公司“巨型工程子午胎成套生产技术与设备开发”项目获得国家科技进步一等奖。2023 年公司超高性能轮胎全电磁感应加热直压硫化智能制造技术进入产业化示范应用验证；参与的“高效低锌橡胶硫化活性剂制造关键技术及产业化”项目荣获教育部科学技术进步奖二等奖。面对多层次、多区域的市场需求，2023 年公司持续提升“三角”主品牌影响力，在国内外深入拓展“威力斯通”“百路达”“DIAMONDBACK”“SAPPHIRE”等副品牌渠道；公司产品在第 133 届中国进出口商品交易会、意大利维罗纳工程机械展览会、俄罗斯国际矿业展和拉丁美洲（巴拿马）国际汽配展以及 Latakko 会议上获得广泛关注和客户的青睐。</p> <p>3、 盈利预测</p> <p>考虑到轮胎行业高景气及公司盈利能力提升，我们上调公司业绩预测，预测公司 2023-2025 年收入分别为 110、118.6、122.1 亿元，EPS 分别为 1.75、2.12、2.24 元。</p>	<p>三角轮胎发布 2023 年年度业绩预增公告：预计 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润 13.47-14.47 亿元，与上年同期相比，增加 6.09-7.09 亿元，同比增加 82.61%-96.17%。预计 2023 年度实现扣非归母净利润 11.47-12.27 亿元，与上年同期相比，增加 6.05-6.85 亿元，同比增加 111.65%-126.41%。</p>

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

新凤鸣

买入

1、长丝行业格局改善，公司盈利能力提升

2022 年受原料成本大幅上涨以及宏观经济下行影响，市场需求发生阶段性萎缩，公司产销与价差受到一定程度的影响。2023 年随着国内稳增长政策的持续发力，行业供需边际明显改善，公司产销与价差有所扩大，景气度提升。根据 WIND，2023 年江浙地区涤纶长丝开工率均值 79.46%，同比增加 5.84pcts。截至 2023 年底，中国 POY / DTY / FDY 库存天数分别为 13.8 / 23.8 / 16.9 天，较 2022 年底下降 6.3 / 2.7 / 7.5 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 POY/DTY/FDY 市场均价分别为 7526/8892/8152 元/吨，同比下降 4%/3%/2%；原材料 PTA/MEG 市场均价分别为 5851/4082 元/吨，同比下降 3%/10%，产成品价格跌幅小于原材料跌幅，产品-原材料价差实现修复。2023 年 POY/DTY/FDY 价差分别为 1156/2522/1782 元/吨，同比增长 1.7%/1.8%/7.9%。目前长丝行业新增产能放缓，行业集中度提升，叠加下游纺织服装国内需求有望持续向好，行业景气度有望持续上行。公司作为国内第二大涤纶长丝生产企业，具备较强的产业链和规模优势，未来有望持续受益于行业景气度提升获得超额利润。

2、新项目优化产品结构，提升综合竞争力实现长远发展

2024 年 1 月 10 日，公司公告拟投资 200 亿元人民币建设年产 250 万吨差别化聚酯纤维材料、10 万吨聚酯膜材料项目。项目分两期实施，一期投资约 35 亿元人民币建设 25 万吨/年聚酯生产装置（阳离子纤维产品）1 套、40 万吨/年聚酯生产装置（差别化纤维产品）1 套。项目一期建设周期为 3 年，二期尚未规划。在目前聚酯纤维行业供需边际底部改善的阶段，随着国内稳增长政策持续发力，聚酯纤维消费有望持续向好，公司将着重在优化产品结构、增加产品综合竞争力的方面下工夫。本次项目新增产品为公司主营业务产品与现有各基地聚酯纤维产品属同一大类产品，但产品规格有所不同，新增各类具有阻燃、吸湿排汗、仿棉、抗静电、抗紫外线、抗菌、原液着色等差别化功能性化学纤维。本次项目的规划将进一步调整产品结构，丰富产品规格，增加产品创新竞争力，从而进一步提升公司盈利水平，巩固和提升行业地位。

新凤鸣发布业绩预告：2023 年预计实现归母净利润 10.3 亿元到 11.3 亿元，同比将实现扭亏为盈；扣非归母净利润 8.5 亿元到 9.5 亿元。2023 年 Q4 预计实现归母净利润 1.43 亿元到 2.43 亿元，环比-65%到-40%，同比扭亏；扣非净利润 1.12 亿元到 2.12 亿元，环比-70%到-42%，同比扭亏。

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

玲珑轮胎

买入

1、销量大幅增长，盈利能力显著提升

2023年受益于国内经济活动持续恢复以及海外市场需求提升，公司产品销量实现较大增长。根据轮胎报，2023年全年全球轮胎总销量预计为18.2亿条，同比增长4.0%。其中，乘用车轮胎销量为15.9亿条，同比增长5.2%；商用车轮胎销量为2.3亿条，同比增长1.8%。全球轮胎市场规模预计达到2300亿美元，同比增长6.5%。叠加原材料价格和海运费回落，公司紧抓市场机遇，积极开拓市场，2023年全年实现轮胎销量7798.7万条，同比增长26.10%，其中毛利较高的乘用车胎同比增长28.34%。从季度销售数据来看，2023年Q4公司实现轮胎销量2263.4万条，同比增长41%，环比增长16.9%。同时公司持续推进降本增效，并在配套市场持续开展结构调整，盈利能力实现显著提升。

玲珑轮胎发布业绩预告：预计2023年实现归母净利润13.50亿元到16.10亿元，同比将增加10.58亿元到13.18亿元，同比增加362%到451%；实现扣非归母净利润12.90亿元到14.90亿元，同比将增加11.11亿元到13.11亿元，同比增加621%到732%。

2、全球化布局推进，塞尔维亚基地持续放量

公司稳步推进“7+5”全球战略，目前已经形成“5+2”产能布局(包含国内5个基地，海外2个基地)。塞尔维亚工厂共规划了1200万套半钢胎、160万套全钢胎和22万套非公路胎产能，2023年5月，塞尔维亚工厂取得一期120万条卡车胎的试用许可，目前具备全钢胎120万条产能规模，2024年达到设计产能；半钢胎按照现有规划，预计2024年上半年将达到一期600万条产能规模，塞尔维亚基地发美东地区拥有物流成本优势，并且塞尔维亚全钢产品的快速放量也将有效应对美国贸易制裁。此外，长春基地一期的300万条半钢胎产能和120万条全钢胎产能已投产，目前产能处于爬坡阶段。全球化布局持续放量，推动未来公司业绩增长。

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

1、 轮胎景气度提升，公司 2023 年业绩超预期

公司预计 2023 年实现营业收入 260 亿元左右，与上年同期相比，将增加 40.98 亿元左右，同比增加 18.71% 左右。实现归属于上市公司股东的净利润 31 亿元左右，与上年同期相比，将增加 17.68 亿元左右，同比增加 132.77% 左右。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 31.60 亿元左右，与上年同期相比，将增加 18.25 亿元左右，同比增加 136.71% 左右。

其中 2023Q4 实现营业收入 69.88 亿元左右，同比增加 34.8%，归属于上市公司股东的净利润 10.75 亿元左右，同比增加 302.62%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 10.61 亿元左右，同比增加 317.72%。

业绩高增核心原因为国内轮胎市场需求恢复明显，产品毛利率同比大幅增长，同时随着公司产能释放及产能利用率提升，公司全钢胎、半钢胎和非公路轮胎的产销量均创历史新高。

2、 追加柬埔寨工厂投资，推进全球化加速成长

全资子公司拟对“柬埔寨投资建设年产 600 万条半钢子午线轮胎项目”追加投资 7.7 亿元，追加投资后项目投资总额为 22.5 亿元，项目将具备年产 1200 万条半钢子午线轮胎的生产能力。预计项目建设期 16 个月，净利润率为 21.67%，项目投资回收期为 4.38 年。

公司在柬埔寨拥有丰富的建设及运营经验，本次年产 1200 万条半钢子午线轮胎项目建设完成后，CART TIRE 将具备年产 2100 万条半钢子午线轮胎及 165 万条全钢子午线轮胎的生产能力，可以更好的满足海外市场的需求，并进一步增强公司应对国际贸易壁垒的能力，对提升企业竞争力，扩大市场占有率具有重要意义。有利于提升公司产品销量、营业收入及利润，提高上市公司的综合竞争力。

3、 盈利预测

非公路胎有望维持高景气，北美建厂完善全球化布局，公司四季度盈利能力超预期，考虑到公司盈利能力提升以及大量拟建项目带来的成长性，我们上调公司预测 2023-2025 年收入分别为 262.58、317.60、358.00 亿元，EPS 分别为 1.00、1.22、1.41 元。

赛轮轮胎 1 月 29 日发布公告：

预计 2023 年实现营业收入 260 亿元左右，与上年同期相比，将增加 40.98 亿元左右，同比增加 18.71% 左右。实现归属于上市公司股东的净利润 31 亿元左右，与上年同期相比，将增加 17.68 亿元左右，同比增加 132.77% 左右。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 31.60 亿元左右，与上年同期相比，将增加 18.25 亿元左右，同比增加 136.71% 左右。

赛轮轮胎 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	2024-02-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	13.52	0.91	1.21	1.57	14.86	11.17	8.61	买入
600309.SH	万华化学	67.71	5.17	5.36	7.46	13.10	12.63	9.08	买入
600426.SH	华鲁恒升	24.13	2.96	2.07	2.82	8.15	11.66	8.56	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.05	0.43	1.00	1.22	28.02	12.05	9.88	买入
601163.SH	三角轮胎	13.52	0.92	1.75	2.12	14.70	7.73	6.38	买入
601233.SH	桐昆股份	11.32	0.05	0.54	0.98	226.40	20.96	11.55	买入
603067.SH	振华股份	8.12	0.82	1.03	1.23	9.90	7.88	6.60	买入
603225.SH	新凤鸣	11.59	-0.13	0.72	1.26	-89.15	16.10	9.20	买入
603599.SH	广信股份	12.21	3.56	1.72	2.38	3.43	7.10	5.13	买入
688196.SH	卓越新能	26.10	3.76	2.51	3.46	6.94	10.40	7.54	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 2 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	13.10	12.63	30%	67.71	-3.56%			
002601.SZ	龙佰集团	1.43	1.26	11.36	12.90	20%	16.25	-0.79%			
603599.SH	广信股份	3.56	1.72	3.43	7.10	20%	12.21	-3.17%	-2.18%	-3.51%	1.33%
601058.SH	赛轮轮胎	0.43	1	28.02	12.05	30%	12.05	-1.07%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：制冷剂丁二烯涨幅居前，原油天然气跌幅较大

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
石油化工	丁二烯	上海石化 (元/吨)	9900	7.61%	7.61%	12.50%	3.13%	33.78%	5.32%
化肥农药	煤焦油	山西市场 (元/吨)	4388	7.00%	21.05%	4.75%	-6.56%	-4.65%	-10.61%
精细化工	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5460	6.85%	1.87%	-3.53%	2.82%	17.42%	-13.47%
石油化工	R134a	浙江巨化 (元/吨)	31000	5.08%	5.08%	12.73%	12.73%	26.53%	34.78%
石油化工	液氯	华东地区 (元/吨)	266	3.91%	-2.56%	-13.92%	12.71%	37.82%	-
氟化工产 品	纯苯	华东地区 (元/吨)	8285	3.69%	6.49%	11.51%	4.21%	8.58%	179.40%
无机化工	国际柴 油	新加坡 (美元/桶)	106.1	3.60%	6.57%	8.15%	-2.50%	-8.43%	-8.07%
石油化工	尿素	华鲁恒升(小颗粒) (元/吨)	2160	2.86%	-2.70%	-4.00%	-12.20%	-13.94%	-21.45%
石油化工	尿素	河南心连心(小颗 粒) (元/吨)	2195	2.81%	-3.52%	-4.77%	-12.72%	-12.20%	-21.04%
塑料产品	炭黑	江西黑豹 N330 (元/ 吨)	7750	2.65%	2.65%	-4.91%	-18.42%	-4.32%	-20.51%

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

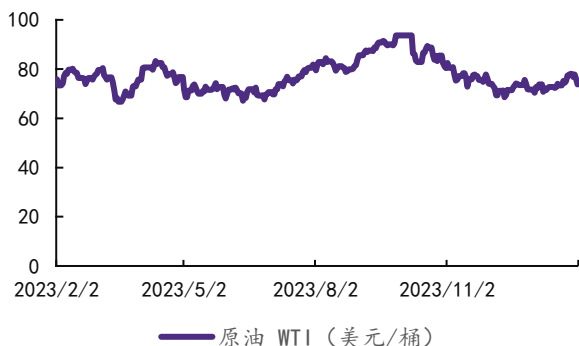
所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
石油化工	环氧丙烷	华东 (元/吨)	9075	-2.42%	-1.25%	-2.16%	-3.20%	-2.42%	-2.42%
化肥农药	丙烯	汇丰石化 (元/ 吨)	6920	-3.22%	-0.14%	5.97%	-0.14%	4.06%	-8.34%
有机原料	合成氨	安徽昊源 (元/ 吨)	2950	-3.28%	-10.61%	-22.98%	-32.95%	-19.18%	-35.87%
石油化工	醋酸酐	华东地区 (元/ 吨)	5850	-3.31%	0.00%	-3.31%	-0.85%	12.50%	5.41%
氟化工产 品	国际石脑 油	新加坡 (美元/ 桶)	70.81	-3.44%	-2.24%	-2.52%	3.48%	3.90%	-5.40%
石油化工	无水氢氟 酸	华东地区 (元/ 吨)	9750	-3.47%	-3.47%	-3.47%	-10.14%	7.73%	2.90%
石油化工	原油	布伦特 (美元/ 桶)	78.7	-4.53%	1.05%	3.70%	-9.38%	-7.56%	-6.85%
化肥农药	原油	WTI (美元/桶)	73.82	-4.58%	1.74%	4.89%	-10.48%	-9.48%	-3.39%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/ 吨)	2950	-9.23%	-7.81%	-21.96%	-25.88%	-18.73%	-27.16%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期 货)	2.023	-	-29.51%	-21.22%	-41.73%	-21.13%	-18.03%
				21.31%					

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



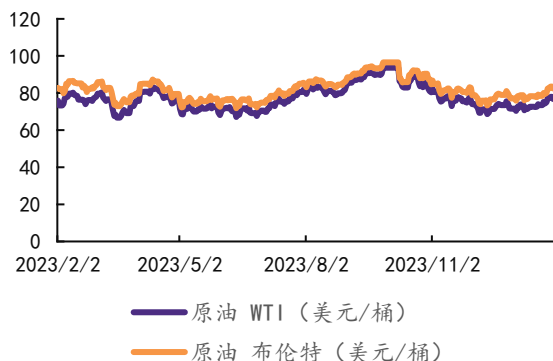
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

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



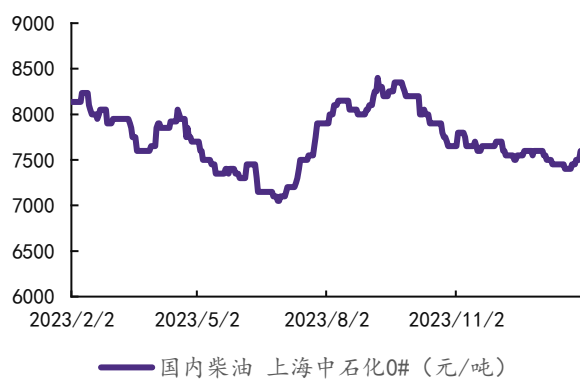
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



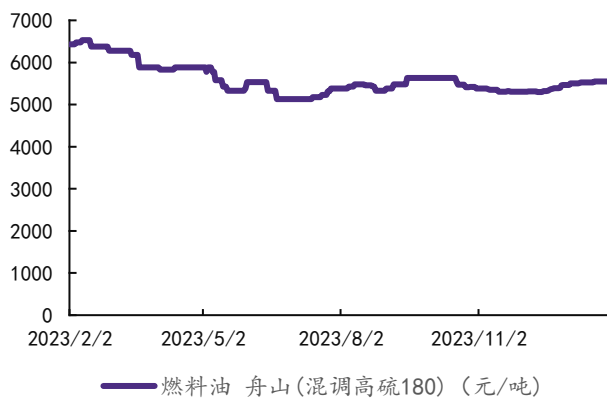
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



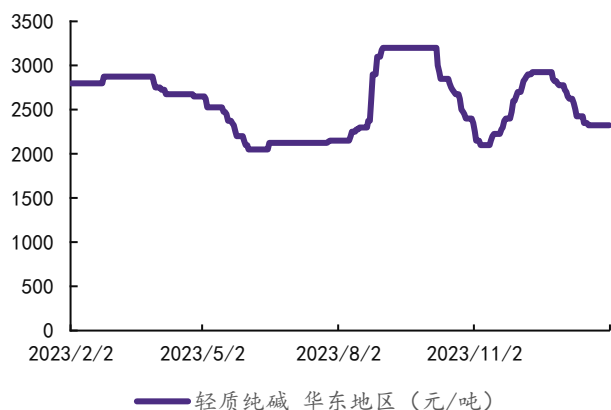
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



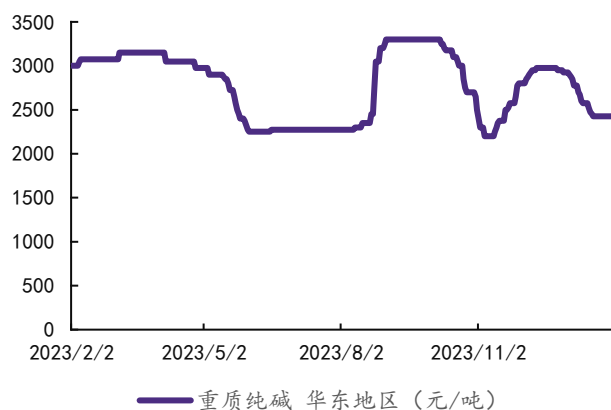
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



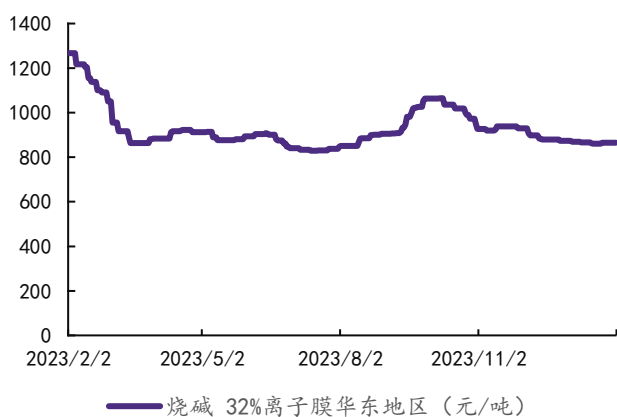
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



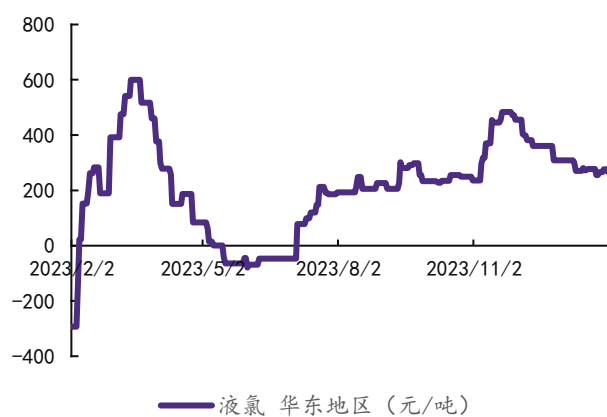
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



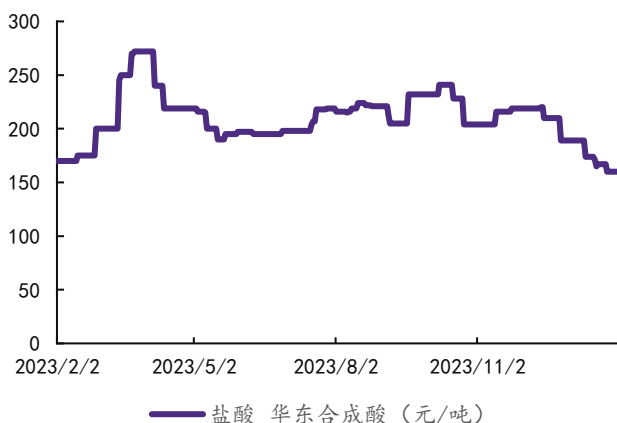
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



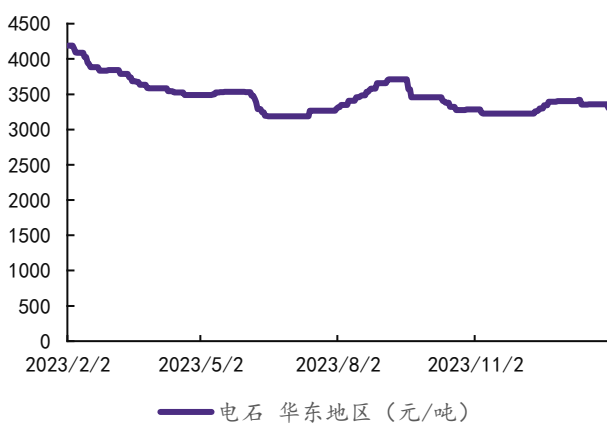
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



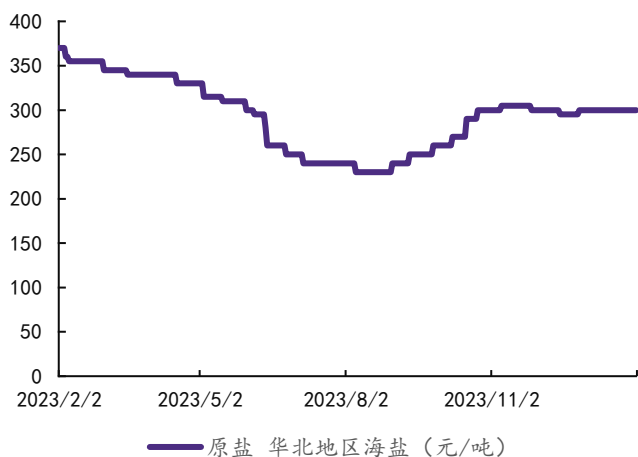
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



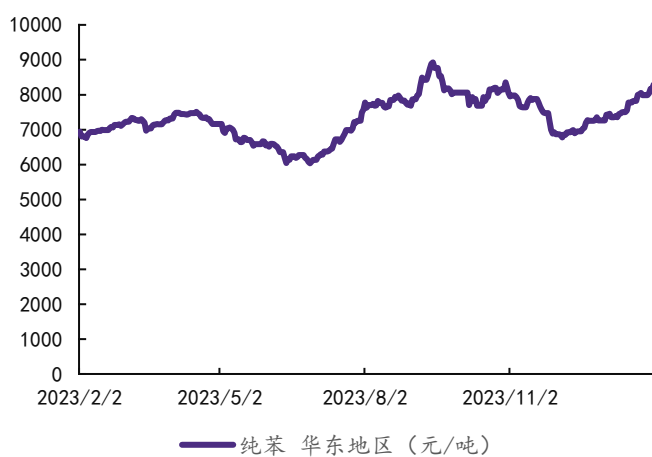
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



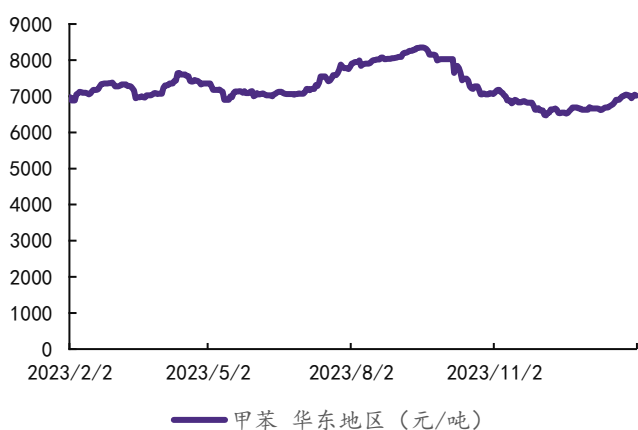
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



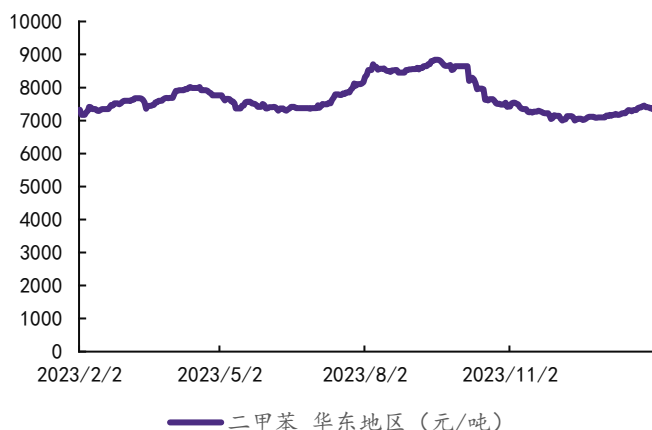
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

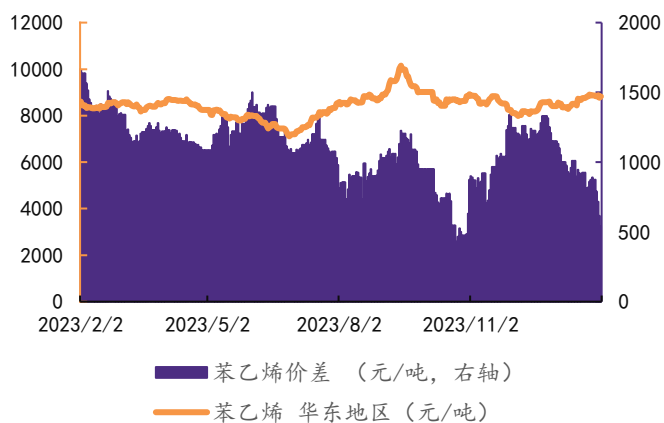
图表 22: 二甲苯价格走势



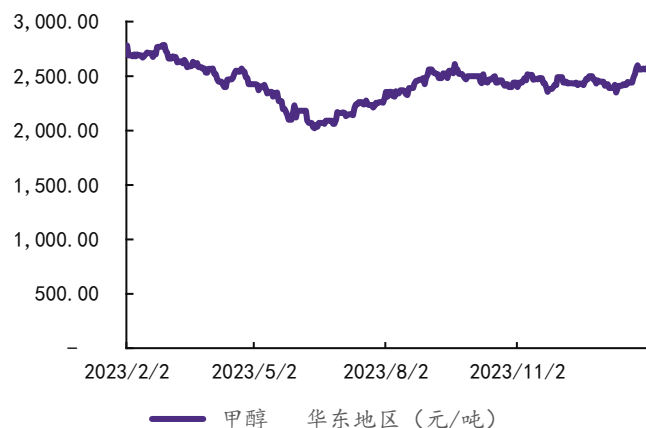
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

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



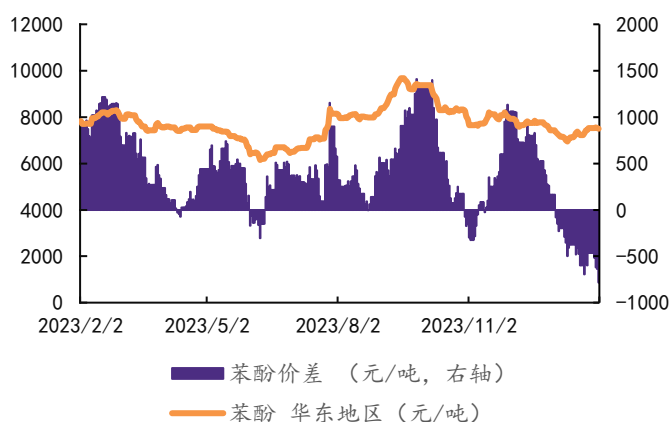
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



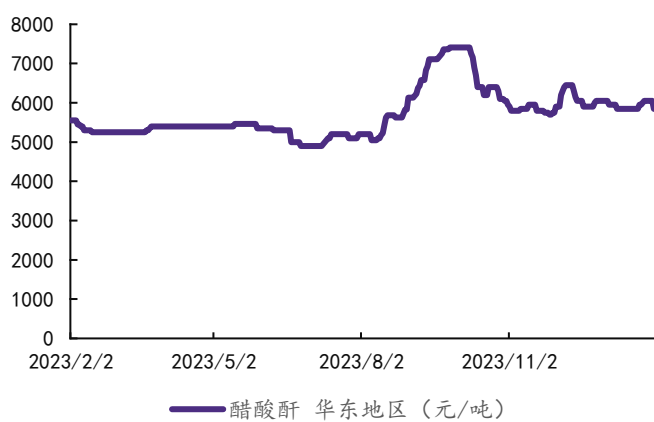
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势图

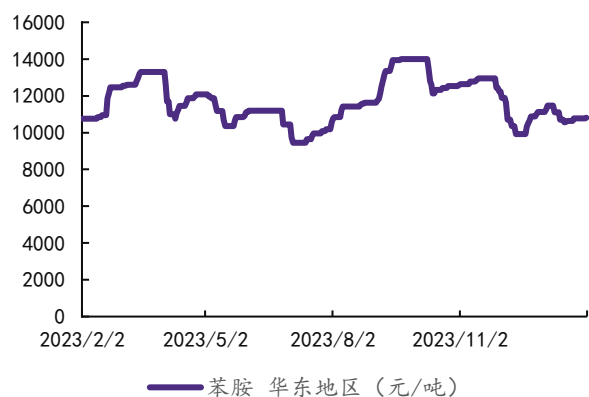


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



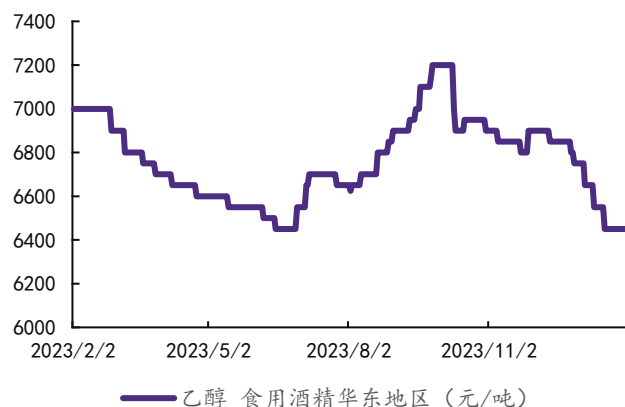
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



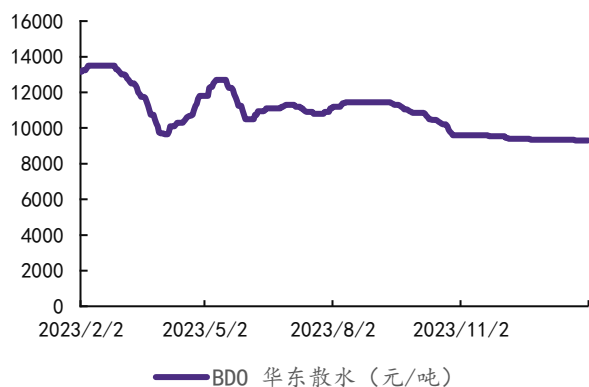
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



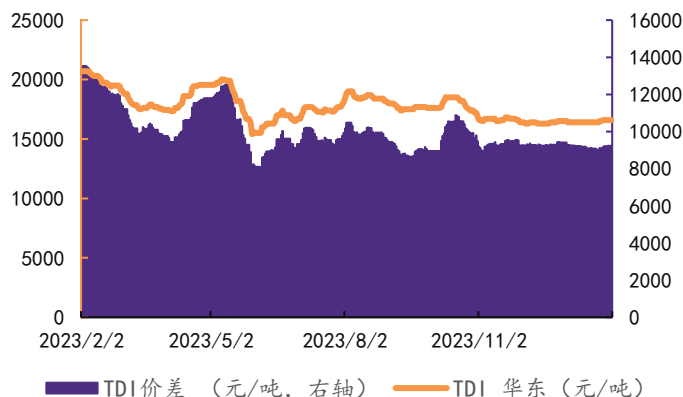
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



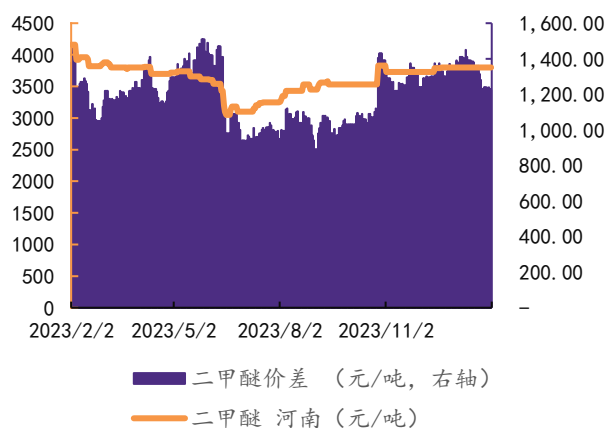
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



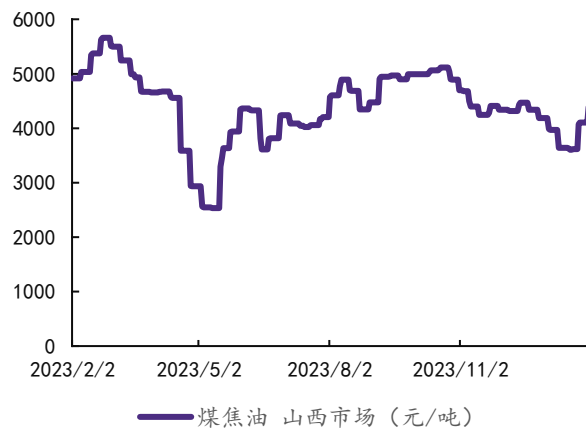
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



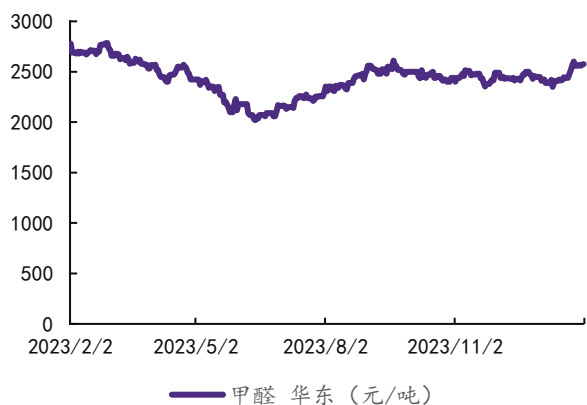
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



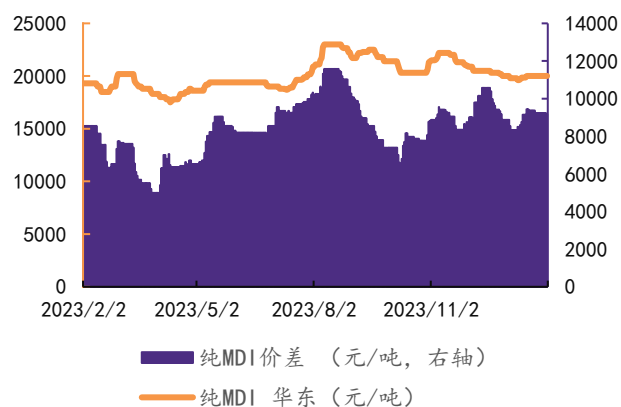
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



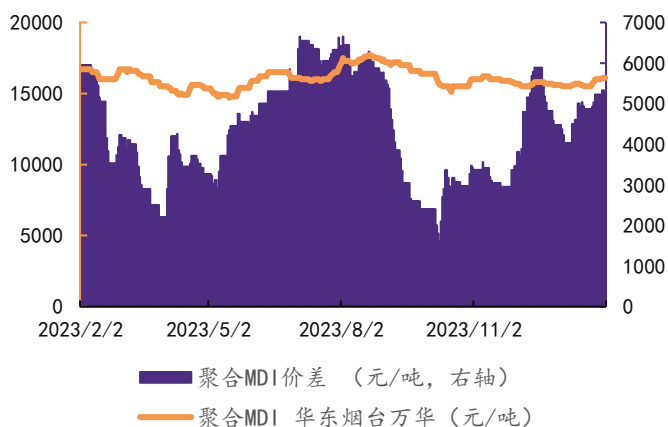
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



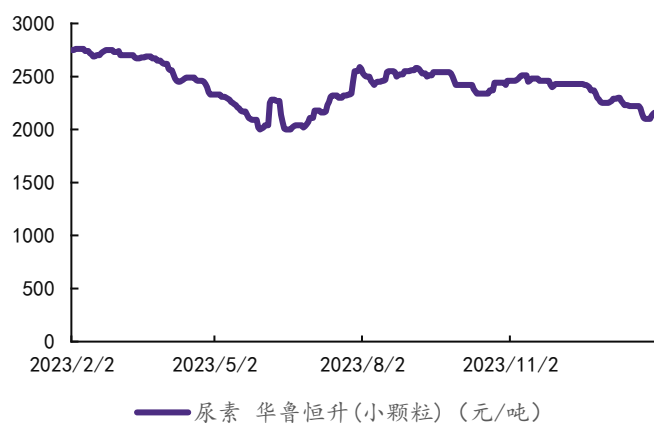
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



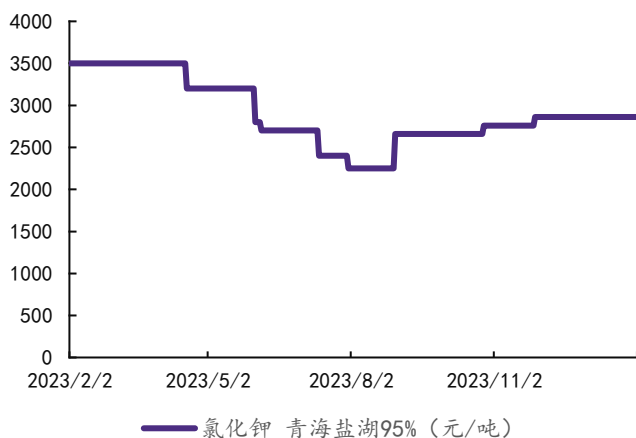
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



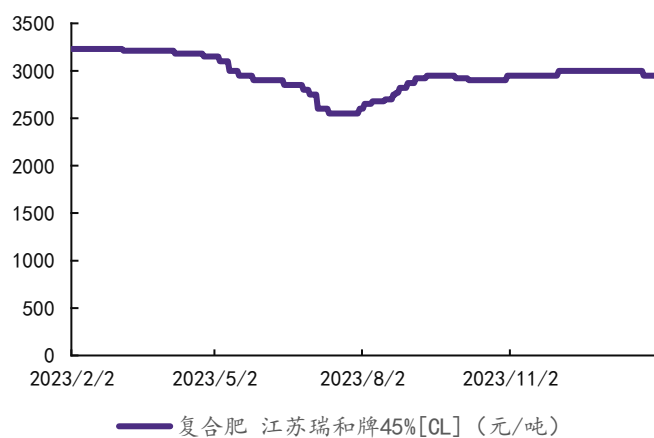
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



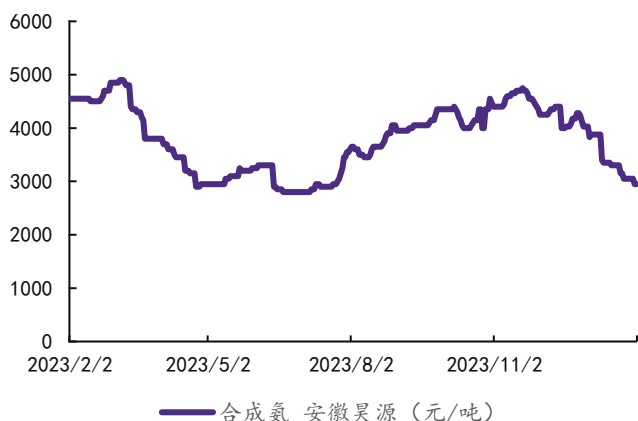
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



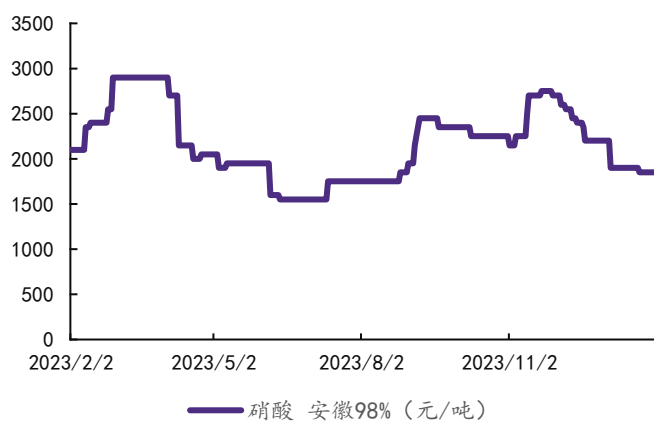
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



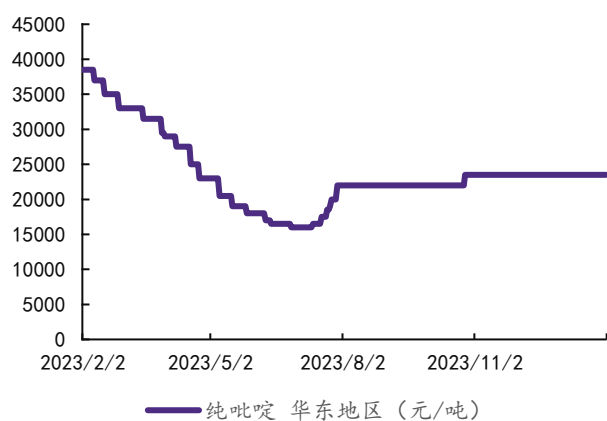
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



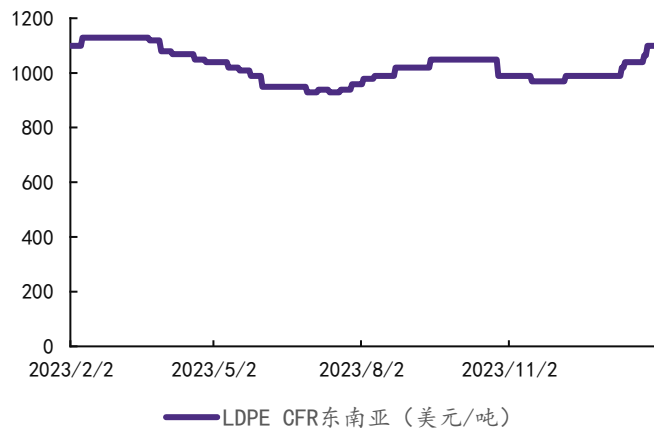
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



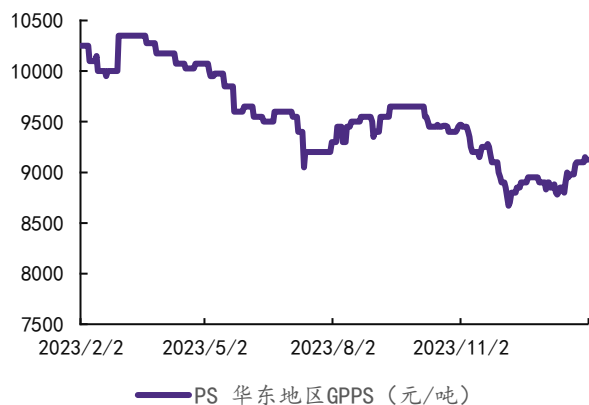
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



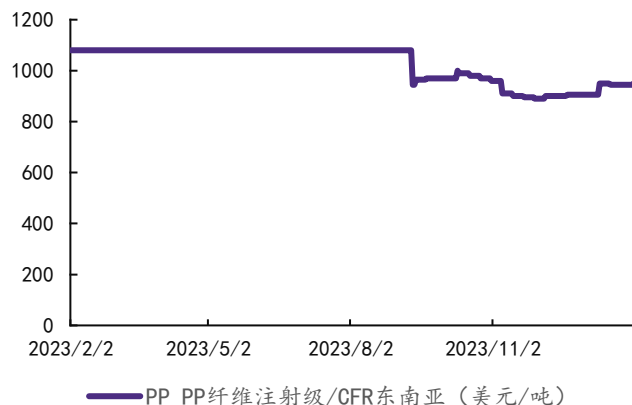
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



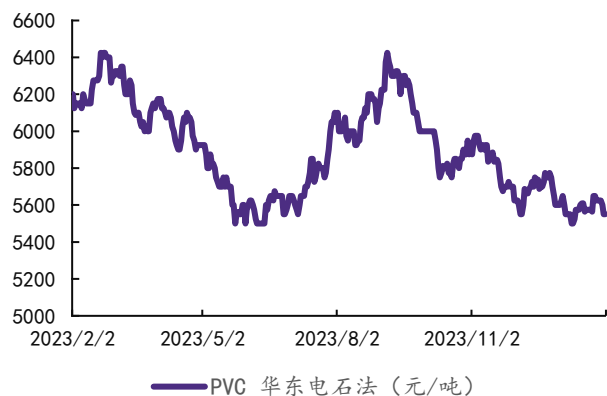
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



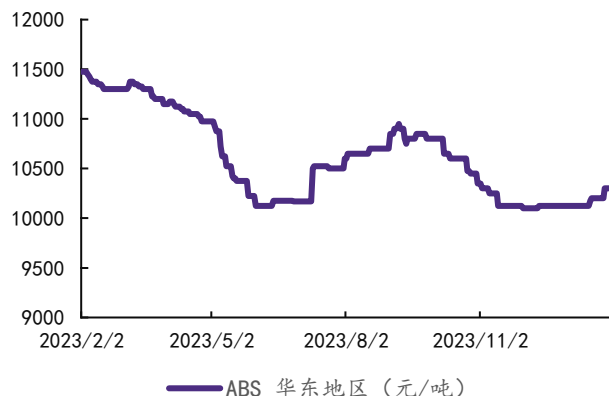
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



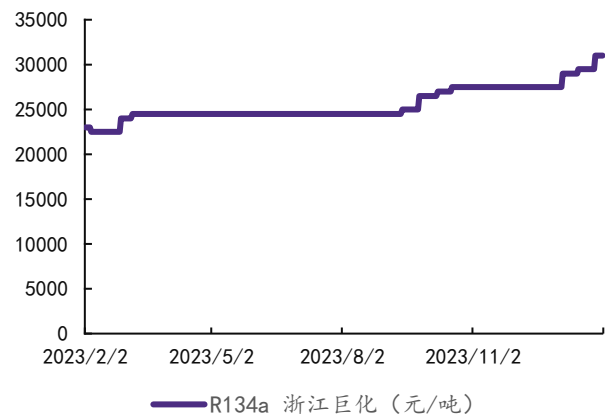
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



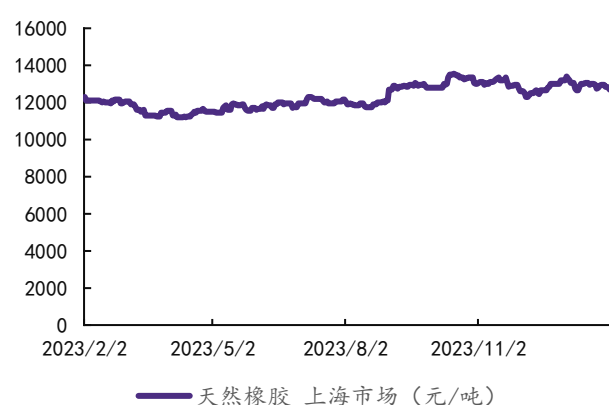
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



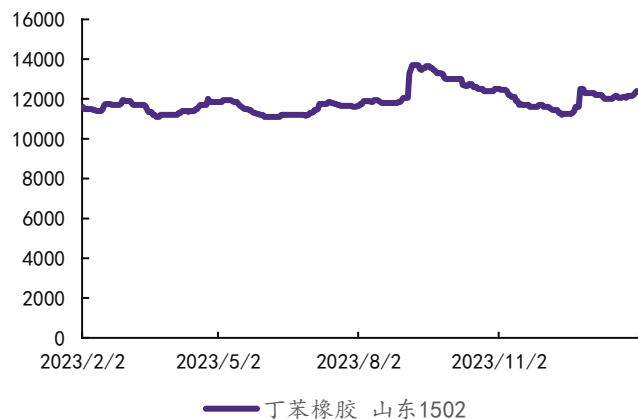
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



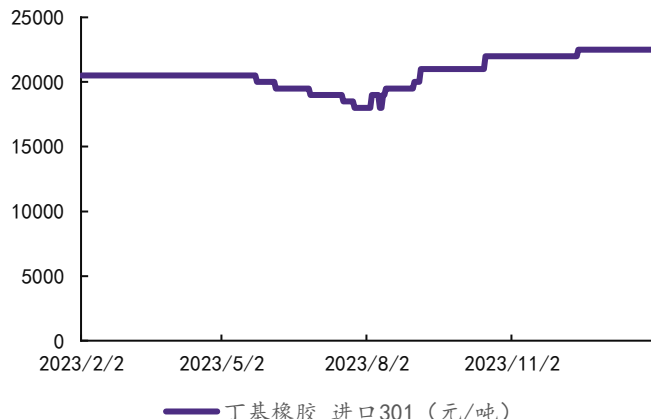
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

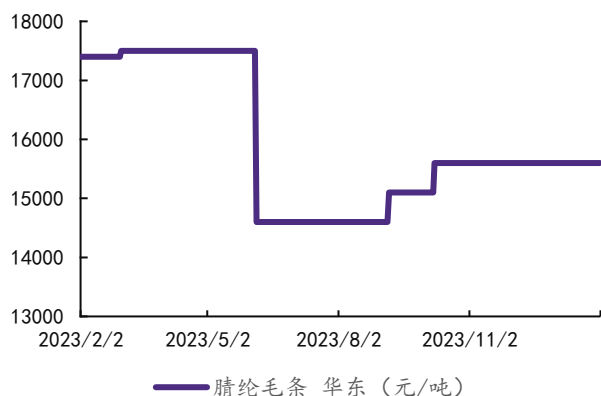
图表 52: 丁基橡胶价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

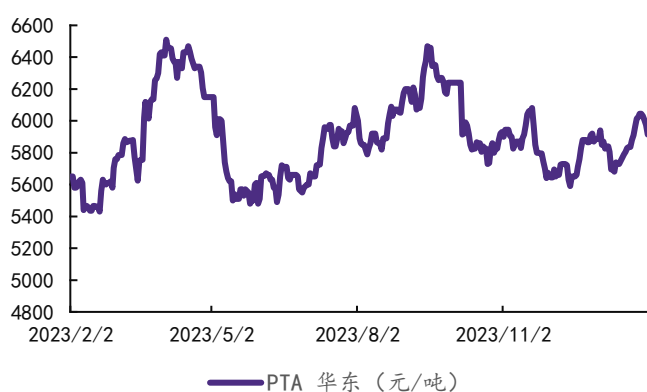


图表 53: 腈纶毛条价格走势



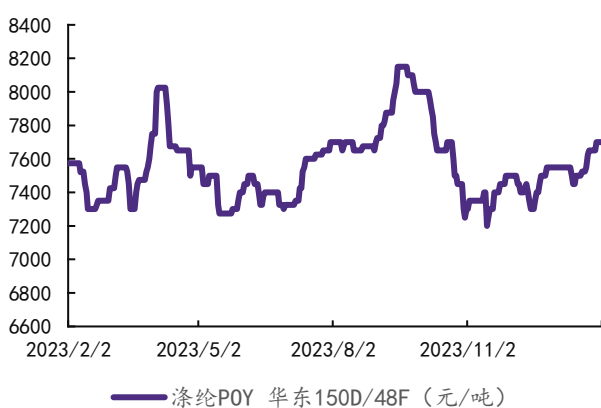
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



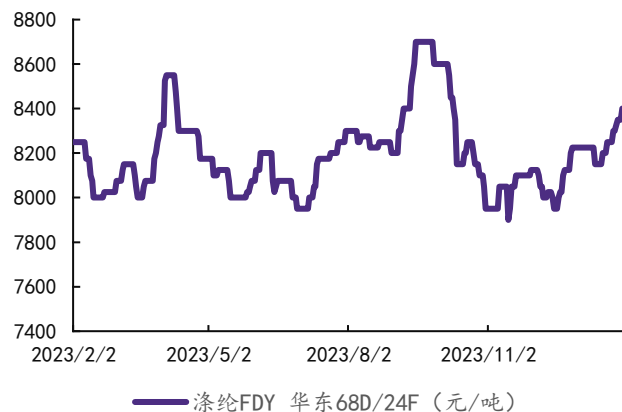
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



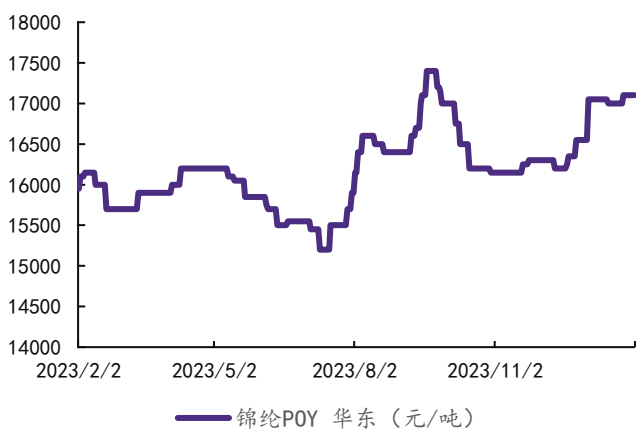
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



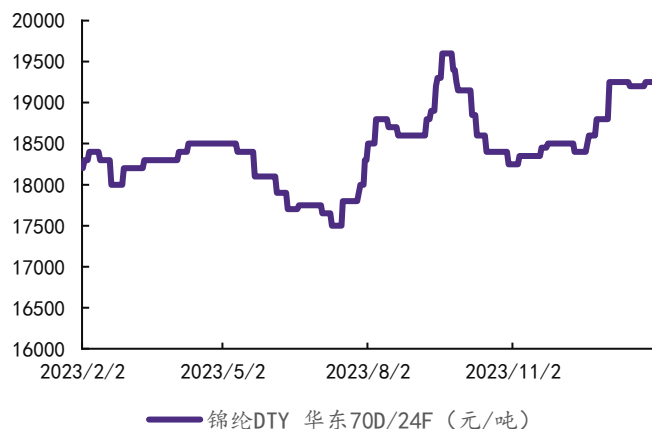
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



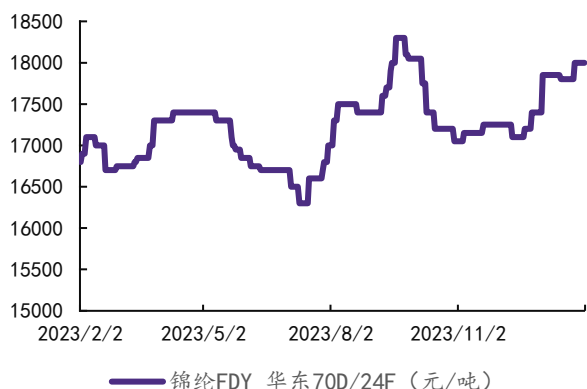
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



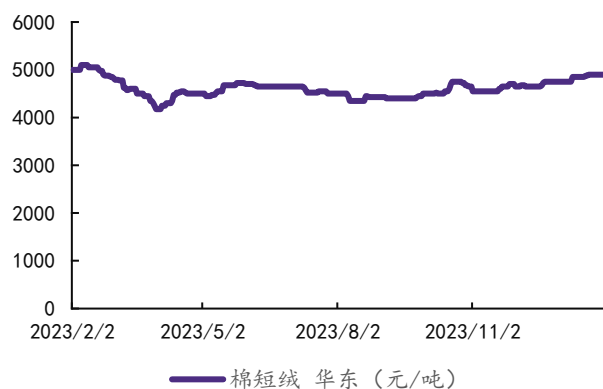
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



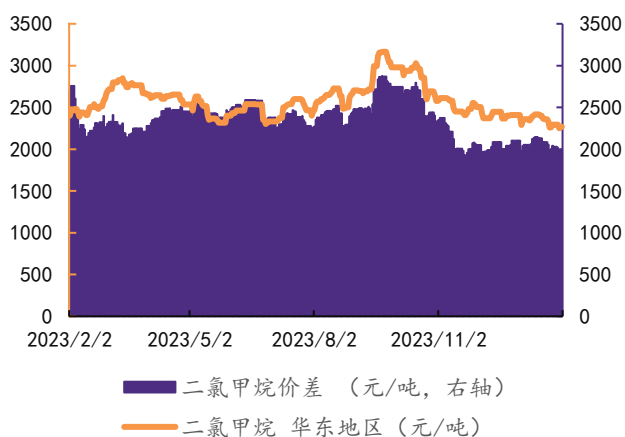
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



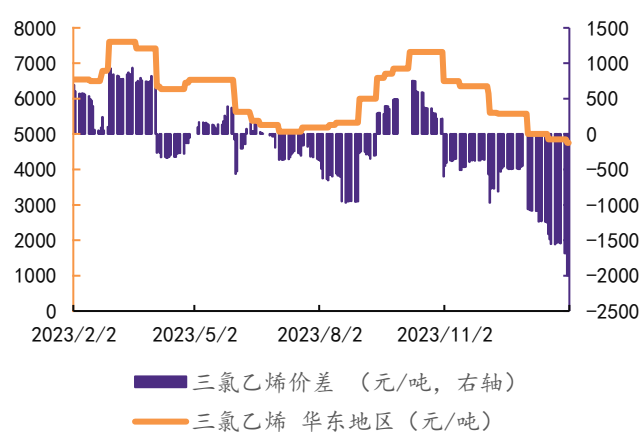
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



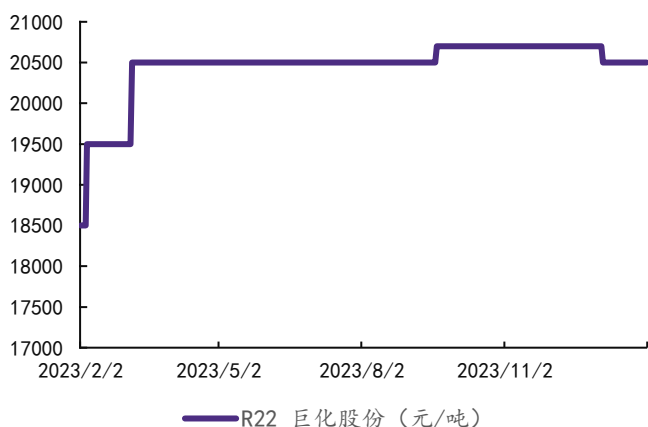
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。