

2024年03月11日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 丁二烯焦炭等价格上涨，建议继续关注涤纶长丝、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

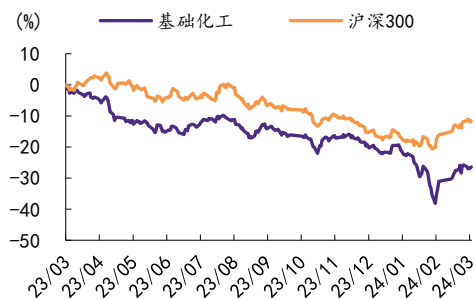
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

| 表现       | 1M  | 3M   | 12M   |
|----------|-----|------|-------|
| 基础化工(申万) | 6.7 | -8.4 | -26.6 |
| 沪深300    | 5.3 | 3.7  | -10.6 |

## 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：聚合MDI、制冷剂价格上涨，建议继续关注制冷剂、轮胎板块》2024-02-26
- 2、《基础化工行业周报：R134a、丁二烯等价格上涨，建议继续关注制冷剂、轮胎板块》2024-02-05
- 3、《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

### ■ 盐酸焦炭涨幅居前，纯碱聚合MDI跌幅较大

本周环比涨幅较大的产品：盐酸（华东合成酸，22.40%），硫酸（浙江和鼎 98%，20.00%），合成氨（安徽昊源，14.75%），硫酸（双狮 98%，7.14%），焦炭（山西市场价格，5.22%），燃料油（新加坡高硫 180cst，4.64%），丁二烯（东南亚 CFR，4.17%），双酚 A（华东，3.38%），乙基氯化物（华东地区，2.86%），硝酸（安徽 98%，2.78%）。

本周环比跌幅较大的产品：对硝基氯化苯（安徽地区，-3.59%），PA66（华中 EPR27，-4.35%），丁酮（华东，-4.85%），苯胺（华东地区，-5.16%），己内酰胺（华东 CPL，-5.49%），重质纯碱（华东地区，-5.62%），炭黑（江西黑豹 N330，-7.02%），煤焦油（山西市场，-7.41%），硝酸铵（工业）（华北地区山东联合，-7.41%），烟台万华（挂牌聚合 MDI，-10.00%）。

### ■ 本周观点：涤纶长丝价差扩大，炭黑价格下跌利好轮胎成本下降，建议关注涤纶长丝和轮胎行业

本周受沙特和其他众多减产国宣布延长减产到第二季度以及美联储释放未来降息信号等因素影响，油价呈现高位震荡行情，截至本周五 3 月 8 日，WTI 原油价格为 77.42 美元/桶，周环比下跌 3%；布伦特原油价格为 81.59 美元/桶，周环比下跌 2.3%。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，本周多数产品较节前有所反弹，其中合成氨上涨 14.75%，焦炭上涨 5.22%，丁二烯上涨 4.17%，双酚 A 上涨 3.38%，硝酸上涨 2.78%等，但仍有不少产品价格下跌，其中炭黑下跌 7.02%，重质纯碱下跌 5.62%，己内酰胺下跌 5.49%，苯胺下跌 5.16%。炭黑价格下降较多，利好轮胎行业成本下降，涤纶长丝在上游 PTA 等价格回调过程中价差扩大，盈利能力提升，建议继续关注轮胎和涤纶长丝行业相关公司机会，相关受益公司赛轮股份和新凤鸣等。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   | 2024-03-11 | EPS   |       |       | PE      |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|------|
|           |      |            | 2022  | 2023E | 2024E | 2022    | 2023E | 2024E |      |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 16.98      | 0.91  | 1.21  | 1.57  | 18.66   | 14.03 | 10.82 | 买入   |
| 600309.SH | 万华化学 | 77.18      | 5.17  | 5.36  | 6.61  | 14.93   | 14.40 | 11.68 | 买入   |
| 600938.SH | 中国海油 | 30.58      | 2.98  | 2.82  | 2.97  | 10.26   | 10.84 | 10.30 | 买入   |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 14.51      | 0.43  | 1.00  | 1.22  | 33.74   | 14.51 | 11.89 | 买入   |
| 601163.SH | 三角轮胎 | 16.39      | 0.92  | 1.75  | 2.12  | 17.82   | 9.37  | 7.73  | 买入   |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 14.31      | 0.05  | 0.54  | 0.98  | 286.20  | 26.50 | 14.60 | 买入   |
| 603067.SH | 振华股份 | 8.66       | 0.82  | 1.03  | 1.23  | 10.56   | 8.41  | 7.04  | 买入   |
| 603225.SH | 新凤鸣  | 15.02      | -0.13 | 0.72  | 1.26  | -115.54 | 20.86 | 11.92 | 买入   |
| 603599.SH | 广信股份 | 14.57      | 3.56  | 1.72  | 2.38  | 4.09    | 8.47  | 6.12  | 买入   |
| 688196.SH | 卓越新能 | 26.66      | 3.76  | 2.51  | 3.46  | 7.09    | 10.62 | 7.71  | 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：盐酸焦炭涨幅居前，纯碱聚合 MDI 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

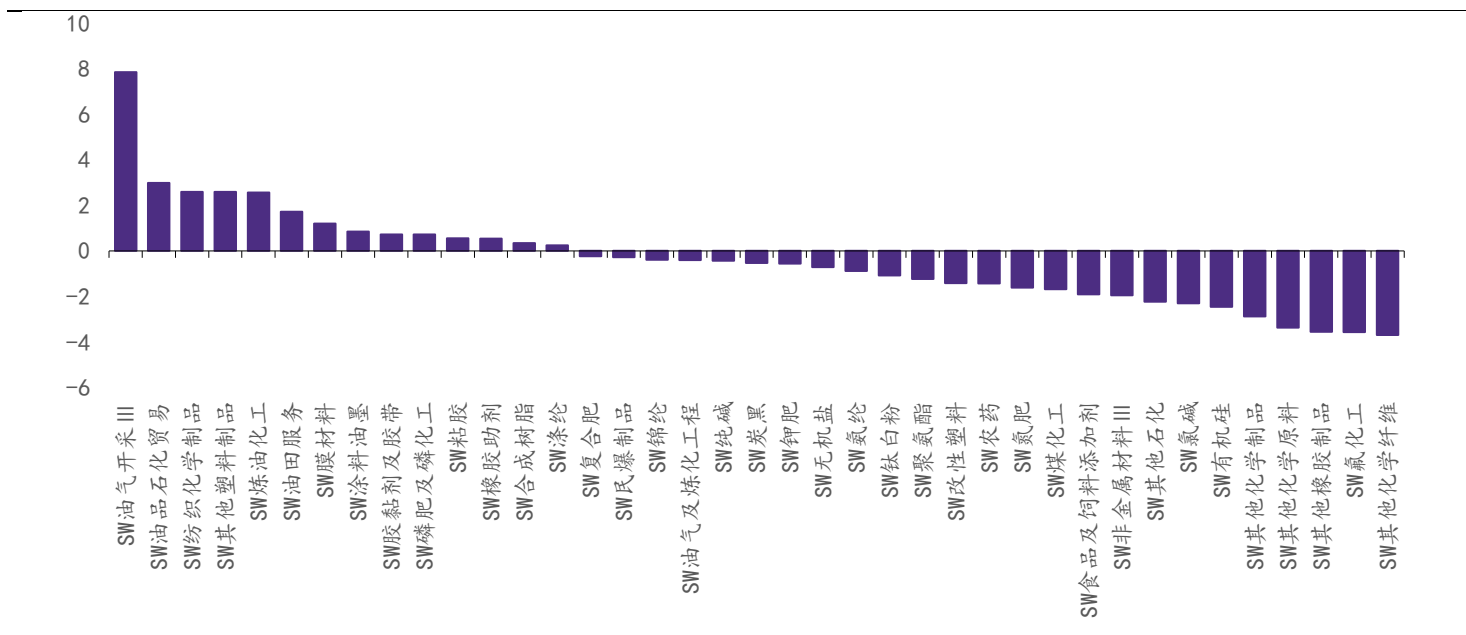
|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%) ..... | 6  |
| 图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....             | 11 |
| 图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....            | 15 |
| 图表 4：华鑫化工 3 月投资组合 .....           | 15 |
| 图表 5：本周价格涨幅居前的品种 .....            | 16 |
| 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板块周涨跌幅(%)



资料来源：WIND，华鑫证券研究

**本周环比涨幅较大的产品：**盐酸（华东合成酸，22.40%），硫酸（浙江和鼎 98%，20.00%），合成氨（安徽昊源，14.75%），硫酸（双狮 98%，7.14%），焦炭（山西市场价格，5.22%），燃料油（新加坡高硫 180cst，4.64%），丁二烯（东南亚 CFR，4.17%），双酚 A（华东，3.38%），乙基氯化物（华东地区，2.86%），硝酸（安徽 98%，2.78%）。

**本周环比跌幅较大的产品：**对硝基氯化苯（安徽地区，-3.59%），PA66（华中 EPR27，-4.35%），丁酮（华东，-4.85%），苯胺（华东地区，-5.16%），己内酰胺（华东 CPL，-5.49%），重质纯碱（华东地区，-5.62%），炭黑（江西黑豹 N330，-7.02%），煤焦油（山西市场，-7.41%），硝酸铵（工业）（华北地区山东联合，-7.41%），烟台万华（挂牌聚合 MDI，-10.00%）。

**本周观点：**涤纶长丝价差扩大，炭黑价格下跌利好轮胎成本下降，建议关注涤纶长丝和轮胎行业

**判断理由：**本周受沙特和其他众多减产国宣布延长减产到第二季度以及美联储释放未来降息信号等因素影响，油价呈现高位震荡行情，截至本周五 3 月 8 日，WTI 原油价格为 77.42 美元/桶，周环比下跌 3%；布伦特原油价格为 81.59 美元/桶，周环比下跌 2.3%。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，本周多数产品较节前有所反弹，其中合成氨上涨 14.75%，焦炭上涨 5.22%，丁二烯上涨 4.17%，双酚 A 上涨 3.38%，硝酸上涨 2.78%等，但仍有不少产品价格下跌，其中炭黑下跌 7.02%，重质纯碱下跌 5.62%，己内酰胺下跌 5.49%，苯胺下跌 5.16%。炭黑价格下降较多，利好轮胎行业成本下降，涤纶长丝在上游 PTA 等价格回调过程中价差扩大，盈利能力提升，建议继续关注轮胎和涤纶长丝行业相关公司机会，相关受益公司赛轮股份和新凤鸣等。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。

## 1.1、行业跟踪

### (1) 国际油价先涨后跌，下半年油价支撑较强

原油：本周油价呈现高位震荡行情，市场关注点一是沙特和其他众多减产国宣布延长减产到第二季度，但是并未增加减产产量，对油价影响一般；二是美联储释放未来降息信号，市场预期最早降息可能发生在 6 月，导致美元承压走弱，原油受到支撑。考虑到市场已经基本消化了上述两大利好，因此油价多次上攻未果，WTI 80 美元/桶位置压力明显，油价呈现高位波动行情。虽然目前美国逐步将进入夏季需求高峰，但是距离美国石油库存连续去库仍然存在较长时间，单周的库存累库速度降低甚至去库对油价提振有限；美元短期走弱之后，对原油价格形成提振，但是美联储距离真正降息的时间依然不确定。市场正重新权衡原油供需的关系。今年来看 OPEC+自愿减产靴子落地、加之美国 EIA 原油数据对原油形成利多支撑，我们认为下半年油价存在较强支撑。截至本周五(3月8日)，WTI 原油价格为 77.42 美元/桶，周环比下跌 3%；布伦特原油价格为 81.59 美元/桶，周环比下跌 2.3%。

成品油：山东地炼汽油市场均价为 8508 元/吨，较上周同期均价下跌 62 元/吨，跌幅 0.72%。柴油市场均价为 7177 元/吨，较上周同期均价上涨 71 元/吨，涨幅 1.00%。利比亚原油产量恢复抵消了欧佩克+减产政策利好，原油价格涨后回落。后续需关注加沙停火谈判进展等地缘政治冲突影响、OPEC+自愿减产措施落实情况、美国通胀等经济数据等。短期来看，国际原油涨跌不定，成本面缺乏明确指导。市场空好因素博弈，地炼汽柴油价格或随之小幅调整。汽油方面，需求逐步恢复常态，以群众日常上班通勤为主，外出半径较小，终端需求有限，下游大多以销定购；柴油方面，随着大型户外工程开工，柴油后市需求向好，且春耕逐步开启，需求进一步提升，市场消化加快速。预计后期山东炼厂汽油价格稳中微调，柴油价格或持续上调。

### (2) 东北亚 LNG 采购需求渐起，天然气价格上涨

天然气：截至 3 月 5 日，美国亨利港天然气 (NG) 期货结算价格为 1.957 美元/百万英热，环比上周期 (02.27) 上调 0.149 美元/百万英热，涨幅为 8.24%；荷兰天然气 (TTF) 期货价格为 8.734 美元/百万英热，环比上周期 (02.27) 上调 1.014 美元/百万英热，涨幅为 13.13%。美国方面，美国亨利港 (NG) 期货价格周内呈上涨趋势，由于国内天然气持续保持供大于求，且价格低廉，美国最大的天然气生产商殷拓集团 (EQT) 周一表示，将在 3 月前进行战略性减产，从 2 月下旬开始到 3 月份将每天削减约 10 亿立方英尺的产量，预计第一季度的净产量将减少约 300 亿至 400 亿立方英尺。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 3 月 4 日，欧洲整体库存为 707Twh，库容占有率 61.91%，环比上日下降 0.19%，欧洲市场库存保持适宜。欧洲本周价格呈上涨趋势，风力发电水平下降和亚洲强劲购买兴趣提振了市场信心，带动欧洲天然气价格上行。

丙烷：丙烷市场均价为 5103 元/吨，上周同期均价上涨 84 元/吨，涨幅 1.67%。前期，市场整体需求表现一般。国际原油价格走势偏弱，且进口气成本面支撑有限，消息面利空市场心态，丙烷价格上涨动力不足，叠加个别港口近期有船到港，带动场内资源供应有所提升，利空炼厂出货，成交价格累计下调 30-50 元/吨，带动市场主流成交重心下移；后期，国际原油价格走势持续上行，消息面提振市场心态，叠加外盘走势积极，卖家推涨意愿强

烈，下游采买积极，国内丙烷市场成交价格持续上调，成交氛围良好。短期丙烷成交价格或有小涨可能。

### (3) 供需格局偏宽松，国内动力煤价格承压运行

动力煤：国内动力煤市场先涨后跌，呈现倒V走势，动力煤市场均价为763元/吨，较上周同期价格上涨4元/吨，涨幅0.53%。两会结束后，安检力度预计有所放缓，煤企生产供应水平将有所增加，下游需求淡季特征凸显，电煤需求减弱，非电行业复工需求回升，但整体支撑力度有限，不过目前上游发运到港成本倒挂，发运积极性较差，港口短期可流通现货偏紧状态难改，煤价跌幅预计较窄。

### (4) 聚烯烃僵持整理，整体成交气氛偏弱

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格窄幅整理，市场活跃度有所提升。聚乙烯LLDPE市场均价为8141元/吨，跌幅0.65%。LLDPE(7042)市场均价在8090-8500元/吨之间，LDPE(2426H)市场均价在9030-9550元/吨之间，HDPE(6095S)市场均价在8050-8600元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整0-100元/吨不等。本周市场需求缓慢恢复，聚乙烯价格受原料价格影响较大，国内乙烯市场价格走势震荡走软，环比下调2.56%。随着终端开工率逐步提高，叠加农膜、管材需求增加，下游企业陆续入场采购，市场内询盘气氛提升，近期聚乙烯主力期货多弱势震荡，业者利空心态较多，采优先消耗原料库存为主，贸易商推涨受阻。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场均价为7206元/吨，较上周同期均价下跌24元/吨，跌幅0.33%。周内粉料市场均价最高点在7206元/吨，最低点在7191元/吨，市场价格整体起伏不大。聚丙烯期货始终弱势震荡对市场无提振。下游需求始终偏弱，维持刚需补货为主，市场库存消化缓慢。本周原料端丙烯供应量缩减，丙烯市场价格震荡上行，丙烯单体与聚丙烯粉料价差甚小，聚丙烯粉料厂家利润亏损严重。聚丙烯粉料企业受成本支撑，低价出货意愿不高，然试探性上调报价后，下游抵触情绪较浓。下周丙烯单体仍处高位，聚丙烯粉料供应量将有所减少，下游需求延续刚需补货。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。

### (5) PTA市场重心下行，涤纶长丝价差走扩

PTA：华东市场周均价5865元/吨，环比下跌0.95%；CFR中国周均价为755.6美元/吨，环比下跌1.23%。本周市场权衡供需关系，国际油价涨跌互现，成本端支撑有限；而目前聚酯端负荷虽有所提升，但由于其库存压力偏高，故其对原料端实际需求一般，PTA现货市场始终未有起色，同时目前PTA加工费仍处于偏高位置，故PTA装置并未有减产计划传出。供需端表现一般，业者心态受挫，叠加成本端并无明显驱动。成本端未有明显利好或利空倾向，而PTA自身并无驱动，预计下周PTA市场震荡调整为主，需关注后续聚酯负荷恢复情况。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格小幅下跌，但周均价有所上涨，涤纶长丝POY市场均价为7914.29元/吨，较上周均价上涨17.86元/吨；FDY市场均价为8439.29元/吨，较上周均价上涨3.58元/吨；DTY市场均价为9100元/吨，较上周均价上涨28.57元/吨。本周涤纶长丝市场稳中偏弱运行。聚酯成本端整体走势下行，虽周中有所反弹，但未能维持，很快便重回偏弱运行态势，成本面支撑不足。长丝市场缺乏明显利好支撑，随着需求面的恢复和采购节点的到来，长丝企业或存让利优惠的操作，提升产销数据。

### (6) 春耕用肥需求陆续释放，复合肥多地市场走货氛围向好

尿素：尿素市场均价为2282元/吨，较上周上涨32元/吨，涨幅1.42%，山东及两河



主流地区成交价在 2220-2270 元/吨，低端成交重心显著上移 40-50 元/吨，高端价格依旧集中在河北地区，成交价基本与上周持平。尿素价格不落反涨主要归咎于市场对于尿素出口面消息的不断炒作，从而使得尿素期货盘面持续走高，间接带动现货市场走货向好。近两日尿素现货市场随期货的走弱而再度走弱，各厂报价虽稳，但实际成交明显走弱，工厂主发前期预收订单。旺季虽未结束，但阶段性农业备肥“稍作休息”，后期等待各省基层农业需求集中轮番释放。目前各省基层铺货进度较慢，较往年相比有所滞后，另外现阶段东北地区复合肥厂原料库存处中等水平，短时下游工厂对原料的采购需求有限。从期货层面来看，目前尿素期货主力合约进入了平水-升水阶段，短期内尿素期货盘面走弱的概率较大，那么现货尿素市场受其影响较大，或将随之走弱。

复合肥：国内复合肥市场大稳小动，新单方面成交灵活，单议为主。本周一铵、尿素原料走势坚挺，复合肥厂家挺价心态较浓，但由于货源供应充足，产品竞争较为激烈，局部地区为促进出货，价格略有松动。3\*15 氯基市场均价 2571 元/吨，较上周末跌幅 0.46%，3\*15 硫基市场均价 2930 元/吨，较上周末跌幅 0.20%。当前复合肥市场趋稳整理，厂家挺价心态较浓，积极促进前期订单发运。原料方面，尿素、磷肥走势较为坚挺，钾肥方面仍有松动趋势，整体波动不大，促进复合肥市价企稳运行。供需方面，3 月进入用肥季节，供需两侧偏强运行。价格方面，多数企业预计在 3 月中上旬出台夏季肥预收新价及政策，部分召开订货会，价格方面将逐渐明朗化。综合来看，预计下周国内复合肥市场氛围向好，参考价位：部分出厂 45%S (3\*15) 在 2800-3100 元/吨，45%CL (3\*15) 2400-2700 元/吨。后续仍需重点关注原料行情走势、主流厂家夏季肥政策出台情况及下游补仓采购情况。

#### (7) 需求跟进不足，聚氨酯价格回落

聚合 MDI：聚合 MDI 市场均价 16700 元/吨，较上周价格下滑 1.47%。上海某工厂对外报盘持稳，北方大厂挺价心态坚挺，供方消息面对市场支持有限，市场心态有所分歧；而下游企业订单消耗缓慢，多消化前期储备库存为主，整体需求端释放能力有限，场内交投买气冷清，部分贸易商出逃意愿增加，多空气氛影响下，市场商谈重心走低。终端市场恢复缓慢，下游企业订单尚未集中放量，对原料消化能力较弱，市场整体推动力不足，场内交投买气冷清，部分刚需小单跟进，需求端拖拽下，市场报盘偏低。但现货高成本支撑下，且主力大厂挺价意愿延续，加上随着市场价格回落至合理区间，部分刚需订单或将释放，场内询盘买气增加下，市场或存小幅反弹预期。预计下周聚合 MDI 市场偏强震荡。

TDI：TDI 市场均价为 17050 元/吨，较上周末均价下跌 1.45%。周内 TDI 市场表现不佳，价格不断下跌，随着工厂结算价格陆续公布，TDI 市场逐步明朗，部分获利盘落袋为安，需求端表现较为冷静，下游用户多持有一定原料库存，加之合约量陆续补充，对 TDI 采购跟进积极性仍较低，需求表现疲软下，TDI 市场出货承压，价格面不断回落。综合来看，周内 TDI 市场各基本面表现平淡前期受到供方消息利好刺激，TDI 价格有所走高，但回归需求端 TDI 市场支撑难觅，下游用户采购意愿薄弱，市场整体成交氛围清淡，价格不断下跌。当前市场需求端表现仍偏弱，暂无明显起色，部分业者对后市仍存一定看空预期，TDI 价格或将继续下探。

#### (8) 场内整体成交偏少，部分地区小幅探涨

磷矿石：磷矿石场内整体成交偏少，部分地区少量成交小幅探涨。国内 30%品位磷矿石市场均价为 1015 元/吨，较上周相比上涨了 8 元/吨，幅度约为 0.79%。贵州部分企业报价小幅上调，业内存调涨情绪，近期下游询单一般，短时成交偏少；云南地区矿石有少量成交价格小幅上移，竞拍溢价成交偏多，后续仍有调涨可能性；四川地区供需双方价格博弈，实际成交偏少，主流价格暂不明朗；湖北地区暂未动工，暂无最新成交价格，湖北矿山计划两会结束后陆续恢复开采。综合来看，磷矿石场内观望情绪浓厚，价格稳中伴涨。

目前磷矿石场内看涨情绪，但下游存在“保供稳价”相关政策，且矿石本身价格高位，预计短时调涨空间不大。

#### (9) EVA 价格开始新一轮上调，POE 价格持稳

**EVA:** 国内 EVA 市场均价为 12820，较上周四（均价为 12780 元/吨）上涨 40 元/吨，涨幅 0.31%。受 EVA 下游需求提升、生产企业库存降低影响，业者心态乐观，EVA 生产企业报价再度上调。本周 EVA 出厂价格上调 200-500 元/吨，市场报盘随之走高。目前下游企业接盘意向较为稳定，市场成交量增加。目前 EVA 市场整体依然偏向乐观，两轮价格上调刺激了市场的活跃度，巩固了业者的信心。POE 均价 18500 元/吨，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) 有机硅市场趋于稳定，下游补货接近尾声

**有机硅中间体:** 有机硅市场延续上周呈上行趋势。目前 DMC 报价 17000 元/吨；D4 报价 17300 元/吨；生胶价格为 18800 元/吨；107 胶价格为 16600 元/吨。山东某厂家也多次上调价格，不过每次涨幅不大，目前 DMC 报价为 16100 元/吨，市场 DMC 主流价格多在 16100-17000 元/吨。本周前期各厂家接单情况良好，随着下游阶段性备货的完成，整个市场趋于稳定。后市来看，有机硅市场或面临有价无市的局面，终端需求无明显好转，有机硅市场仍存在挑战。预计近期有机硅市场维稳运行，区间波动调整。

#### (11) 原料端僵持，生柴市场低活性运行

本周酯基生物柴油市场价格为 7200 元/吨，较上周上涨 1.41%；目前河北地区工厂进料生产，其他工厂贸易为主；南方工厂接出口订单，生产积极，短期内国内市场格局延续淡稳。原料方面，目前国内地沟油华南市场（送到）价格报 5600 元/吨；华东市场（送到）价格 5600 元/吨；华北市场（送到）价格 5500 元/吨；西南市场（送到）价格 5600 元/吨。目前国内漕水油华东市场（送到）价格为 6550 元/吨；华北地区市场（送到）价格为 6100 元/吨；华南地区市场（送到）价格为 6200 元/吨；西南地区市场（送到）价格为 6200 元/吨。国内棕榈酸化油价格为 6350 元/吨，环比持平。国内生柴工厂多按照出口订单生产，未有出口订单企业以贸易为主，按照欧盟反倾销调查程序，3-4 月份进入临时的追溯范围，国内的出口面临极大的挑战。

#### (12) 市场需求增加，制冷剂价格上涨

**R134a:** 本周国内制冷剂 R134a 价格上涨，当前市场需求利好驱动不足，下游旺季尚未开启，整体交投表现一般，市场供需博弈仍存；原料方面萤石需求低迷交投僵持，氢氟酸小幅走弱，成本面整体偏弱；市场供应缓慢回升，需求增量暂不明显，供应相对宽裕。华东市场主流成交价格 31500-32500 元/吨，当前市场供应稳定，下游按需拿货为主，需求增量暂不明显，需求缓慢复苏中，供需博弈仍存，预计短期内制冷剂 R134a 区间整理为主。

**R32:** 本周国内制冷剂 R32 价格上涨，下游空调厂家 3 月排产量大幅提升，市场提振利好增强，市场需求增加。原料方面萤石需求低迷交投僵持，氢氟酸小幅走弱，成本面整体偏弱；市场供应缓慢回升。华东市场主流成交价格 24500-25500 元/吨，个别成交差异存在。传统旺季即将来临，市场需求逐步回升，下游厂家拿货情绪较渐浓，厂家交付空调厂订单为主。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺，稳中上涨为主。

## 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  |
|------|----|---|---|
| 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   | 2024-03-11<br>股价 | EPS   |       |       | PE      |       |       | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|------|
|           |      |                  | 2022  | 2023E | 2024E | 2022    | 2023E | 2024E |      |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 16.98            | 0.91  | 1.21  | 1.57  | 18.66   | 14.03 | 10.82 | 买入   |
| 600309.SH | 万华化学 | 77.18            | 5.17  | 5.36  | 6.61  | 14.93   | 14.40 | 11.68 | 买入   |
| 600938.SH | 中国海油 | 30.58            | 2.98  | 2.82  | 2.97  | 10.26   | 10.84 | 10.30 | 买入   |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 14.51            | 0.43  | 1.00  | 1.22  | 33.74   | 14.51 | 11.89 | 买入   |
| 601163.SH | 三角轮胎 | 16.39            | 0.92  | 1.75  | 2.12  | 17.82   | 9.37  | 7.73  | 买入   |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 14.31            | 0.05  | 0.54  | 0.98  | 286.20  | 26.50 | 14.60 | 买入   |
| 603067.SH | 振华股份 | 8.66             | 0.82  | 1.03  | 1.23  | 10.56   | 8.41  | 7.04  | 买入   |
| 603225.SH | 新凤鸣  | 15.02            | -0.13 | 0.72  | 1.26  | -115.54 | 20.86 | 11.92 | 买入   |
| 603599.SH | 广信股份 | 14.57            | 3.56  | 1.72  | 2.38  | 4.09    | 8.47  | 6.12  | 买入   |
| 688196.SH | 卓越新能 | 26.66            | 3.76  | 2.51  | 3.46  | 7.09    | 10.62 | 7.71  | 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 3 月投资组合

| 代码        | 简称   | EPS   |       | PE    |       | 权重% | 当前股价  | 月度收<br>益率% | 组合收<br>益率% | 行业收<br>益率% | 超额收<br>益率% |
|-----------|------|-------|-------|-------|-------|-----|-------|------------|------------|------------|------------|
|           |      | 2022A | 2023E | 2022A | 2023E |     |       |            |            |            |            |
| 600309.SH | 万华化学 | 5.17  | 5.36  | 14.93 | 14.40 | 30% | 77.18 | -1.97%     |            |            |            |
| 600938.SH | 中国海油 | 2.98  | 2.82  | 10.26 | 10.84 | 20% | 30.58 | 21.69%     |            |            |            |
| 603599.SH | 广信股份 | 3.56  | 1.72  | 4.09  | 8.47  | 20% | 14.57 | -1.35%     | 3.81%      | -0.99      | 4.80       |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 0.43  | 1     | 33.74 | 14.51 | 30% | 14.51 | 1.11%      |            |            |            |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：盐酸焦炭涨幅居前，纯碱聚合MDI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    |
|------|-------|--------------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 无机化工 | 盐酸    | 华东合成酸（元/吨）         | 153    | 22.40% | 23.39% | 14.18% | -30.14% | -25.37% | -23.50% |
| 化肥农药 | 硫酸    | 浙江和鼎 98%（元/吨）      | 300    | 20.00% | 20.00% | 30.43% | -23.08% | -28.57% | 20.00%  |
| 化肥农药 | 合成氨   | 安徽昊源（元/吨）          | 3500   | 14.75% | 16.67% | 18.64% | -18.60% | -11.39% | -28.57% |
| 化肥农药 | 硫酸    | 双狮 98%（元/吨）        | 450    | 7.14%  | 7.14%  | 21.62% | -4.26%  | -13.46% | 28.57%  |
| 精细化工 | 焦炭    | 山西市场价格（元/吨）        | 2015   | 5.22%  | -4.73% | -4.73% | -9.03%  | 5.22%   | -18.59% |
| 石油化工 | 燃料油   | 新加坡高硫 180cst（美元/吨） | 466.12 | 4.64%  | 4.18%  | 5.75%  | 11.69%  | -13.80% | 4.48%   |
| 石油化工 | 丁二烯   | 东南亚 CFR（美元/吨）      | 1250   | 4.17%  | 10.62% | 15.74% | 36.61%  | 48.81%  | 10.62%  |
| 精细化工 | 双酚 A  | 华东（元/吨）            | 9950   | 3.38%  | 0.00%  | 2.05%  | -2.93%  | -14.96% | 4.46%   |
| 化肥农药 | 乙基氯化物 | 华东地区（元/吨）          | 18000  | 2.86%  | 2.86%  | 2.86%  | 2.86%   | 2.86%   | -10.00% |
| 化肥农药 | 硝酸    | 安徽 98%（元/吨）        | 1850   | 2.78%  | 2.78%  | 2.78%  | -27.45% | -24.49% | -36.21% |

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

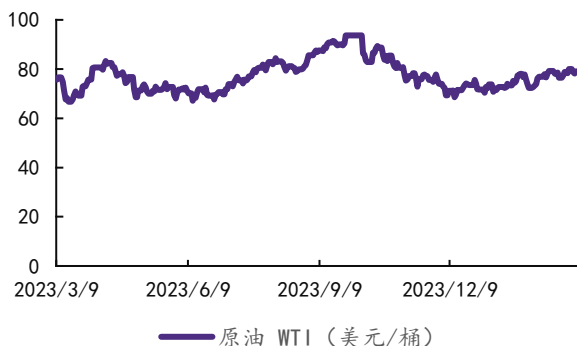
| 所属行业 | 产品名称         | 产品规格           | 最新价格  | 周涨幅     | 半月涨幅    | 月涨幅     | 季度涨幅    | 半年涨幅    | 一年涨幅    |
|------|--------------|----------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 化肥农药 | 对硝基氯化苯       | 安徽地区（元/吨）      | 8050  | -3.59%  | -3.59%  | 3.21%   | 8.78%   | 6.62%   | 0.63%   |
| 精细化工 | PA66         | 华中 EPR27（元/吨）  | 22000 | -4.35%  | 0.00%   | 2.33%   | 0.00%   | 12.82%  | 2.33%   |
| 精细化工 | 丁酮           | 华东（元/吨）        | 7850  | -4.85%  | -1.26%  | 1.29%   | 9.03%   | -2.48%  | -8.72%  |
| 有机原料 | 苯胺           | 华东地区（元/吨）      | 10733 | -5.16%  | -4.87%  | -4.60%  | 0.31%   | -16.47% | -14.82% |
| 化纤产品 | 己内酰胺         | 华东 CPL（元/吨）    | 12900 | -5.49%  | -7.53%  | -6.69%  | 0.00%   | -3.01%  | 3.20%   |
| 无机化工 | 重质纯碱         | 华东地区（元/吨）      | 2100  | -5.62%  | -12.50% | -13.40% | -28.21% | -36.36% | -33.33% |
| 精细化工 | 炭黑           | 江西黑豹 N330（元/吨） | 7950  | -7.02%  | 0.00%   | 2.58%   | -5.92%  | -15.43% | -17.19% |
| 精细化工 | 煤焦油          | 山西市场（元/吨）      | 4388  | -7.41%  | -0.99%  | 0.00%   | 1.62%   | -11.23% | -16.37% |
| 化肥农药 | 硝酸铵（工业）      | 华北地区山东联合（元/吨）  | 2500  | -7.41%  | -7.41%  | -7.41%  | -7.41%  | 4.17%   | -16.67% |
| 精细化工 | 烟台万华挂牌聚合 MDI |                | 18000 | -10.00% | 0.00%   | 0.00%   | 0.00%   | -7.69%  | -9.09%  |

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



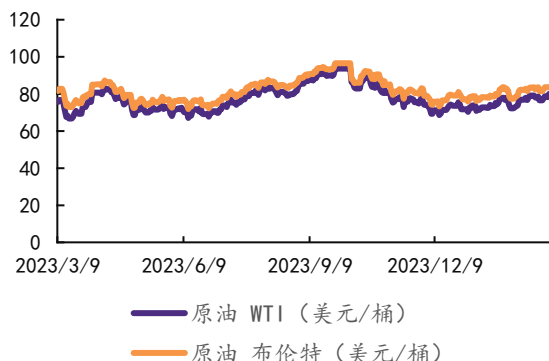
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



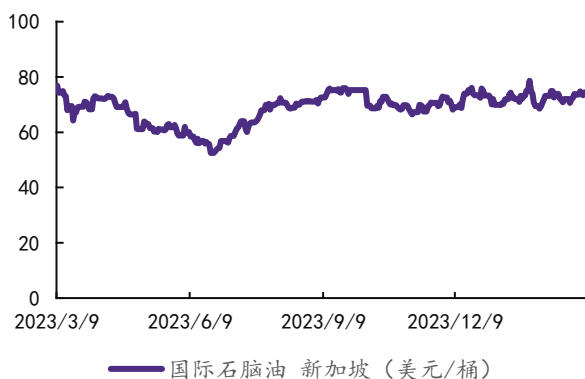
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



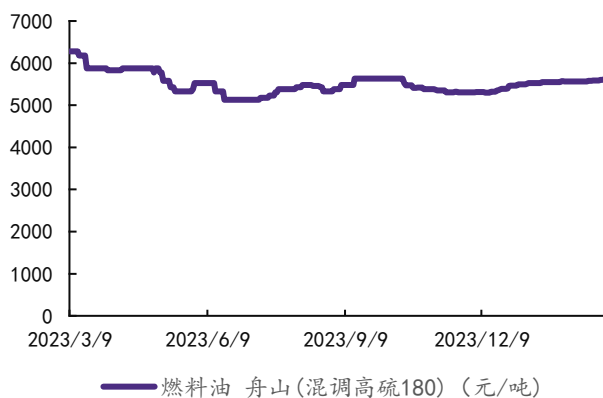
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



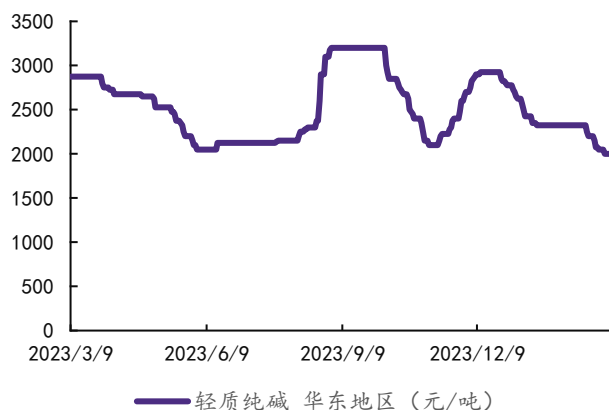
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



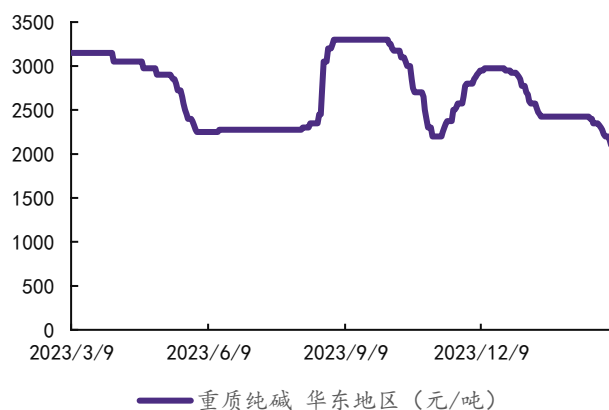
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



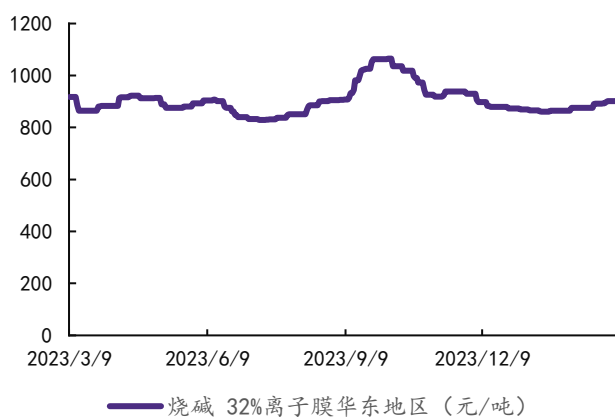
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



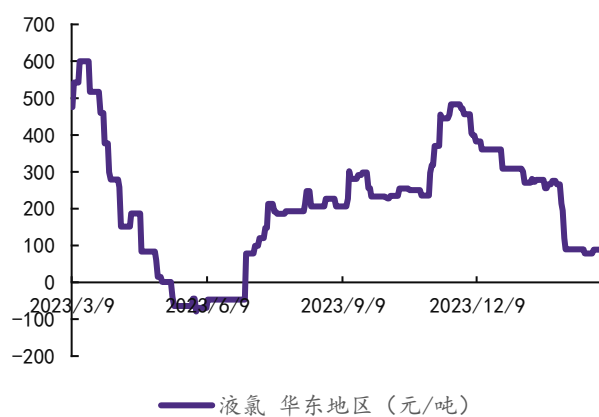
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



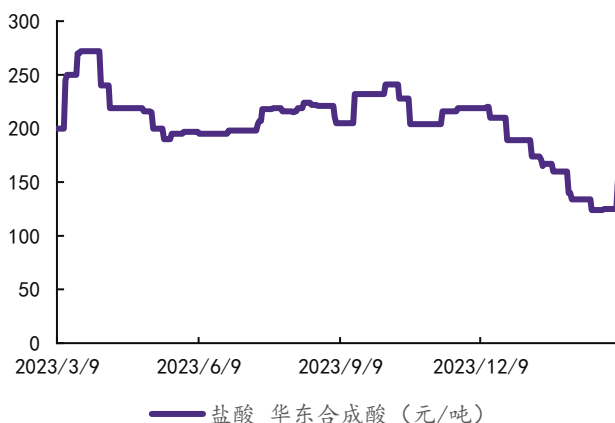
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



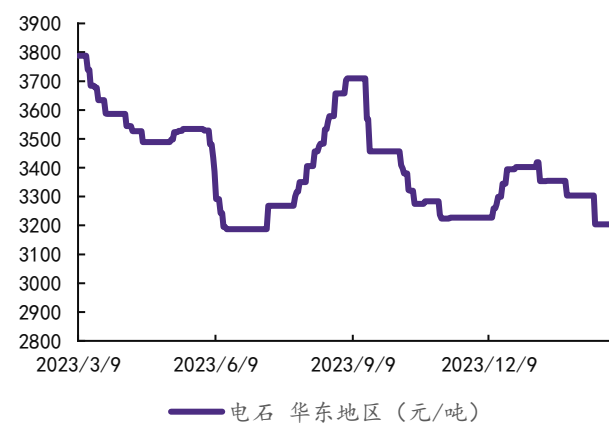
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



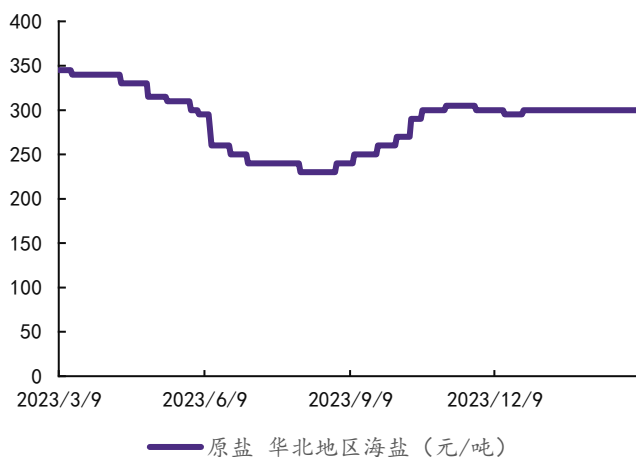
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



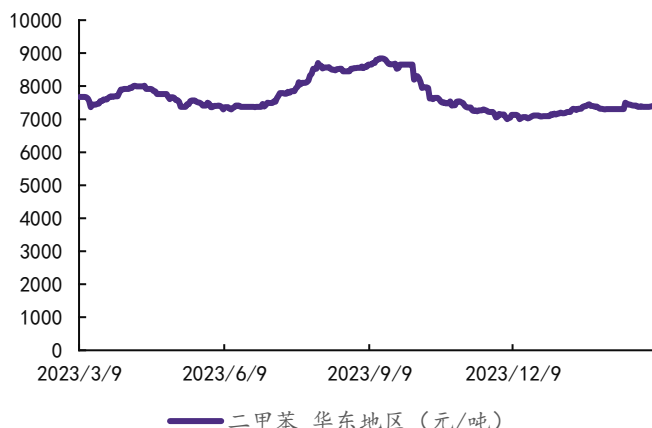
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

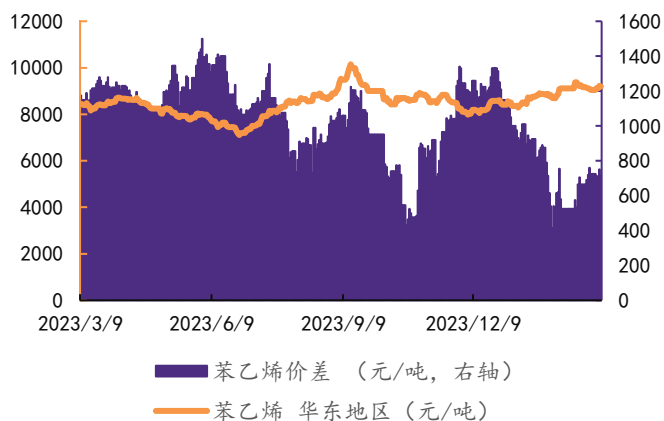
图表 22: 二甲苯价格走势



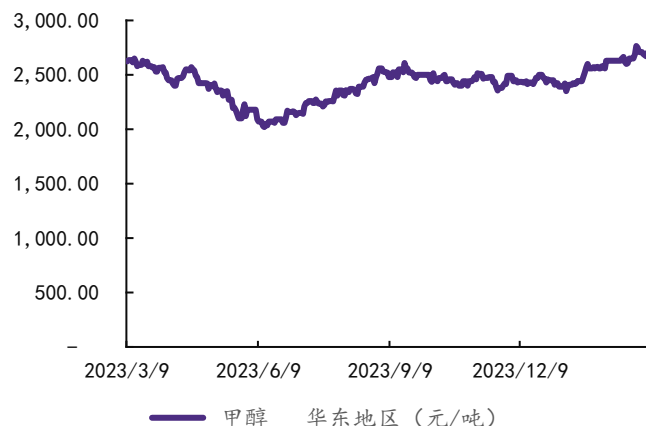
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势



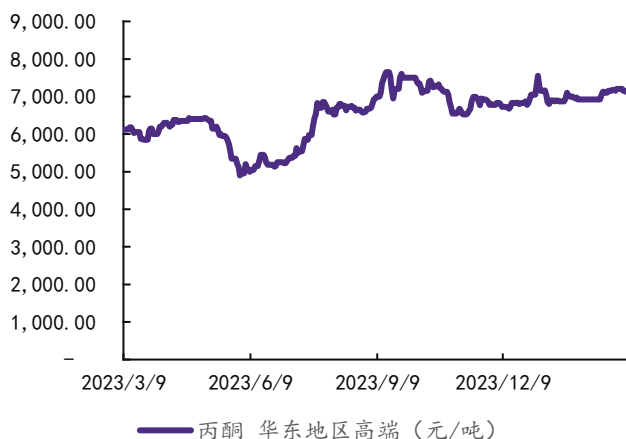
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



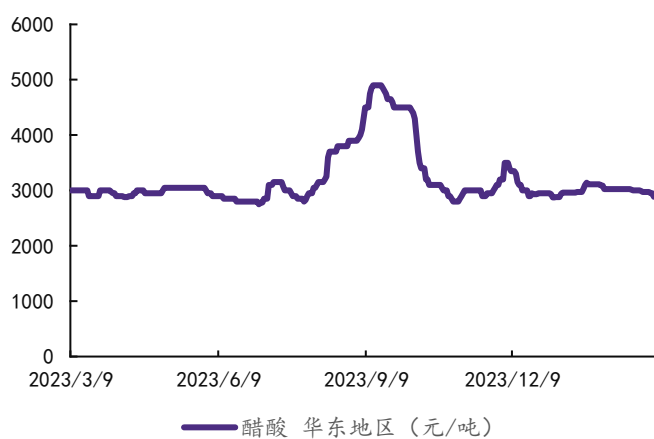
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势



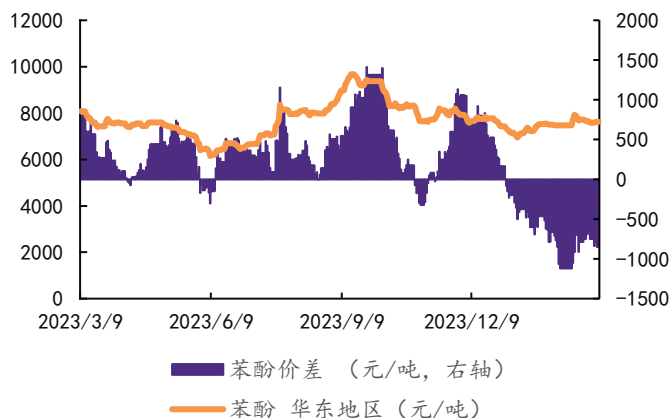
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



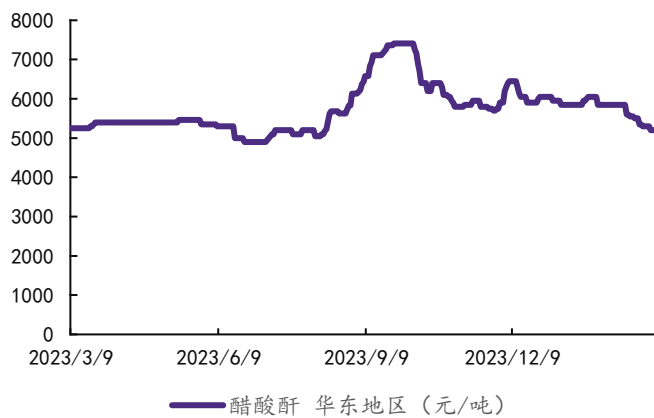
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势

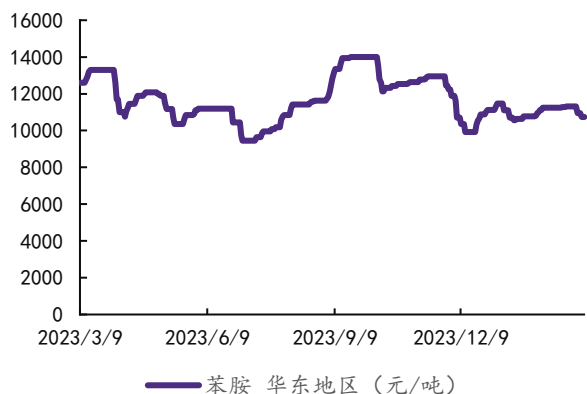


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



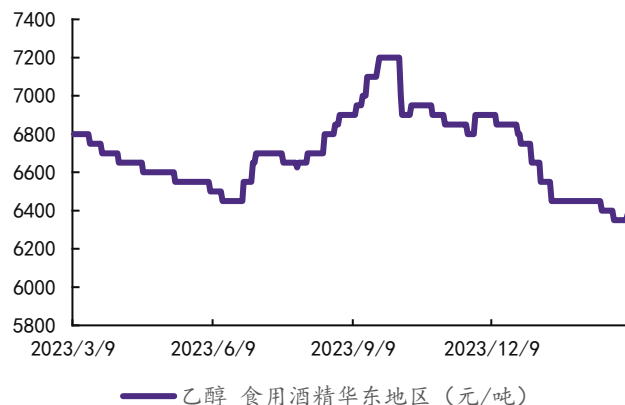
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



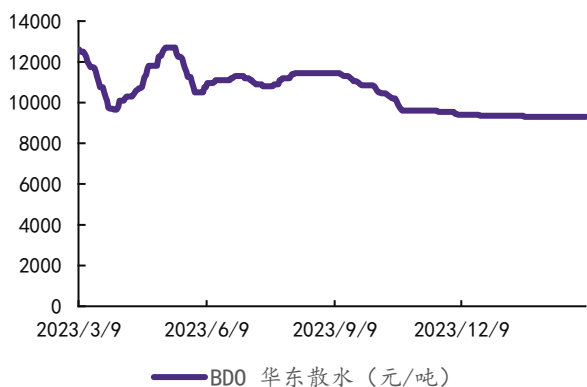
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



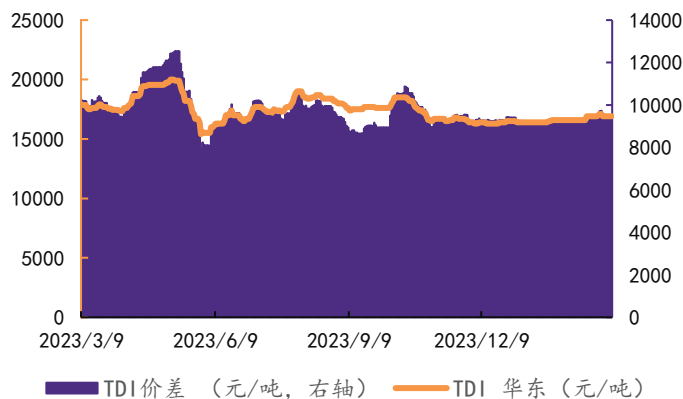
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



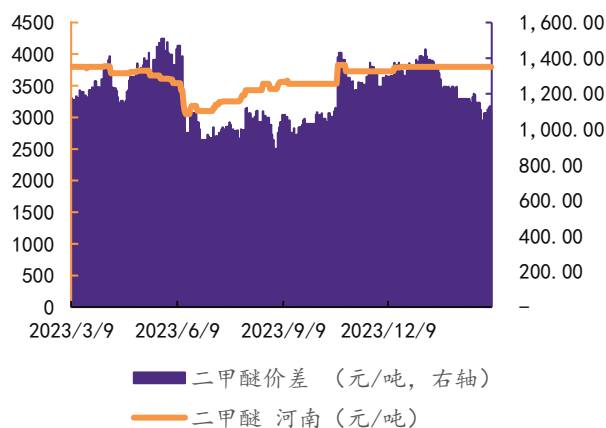
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



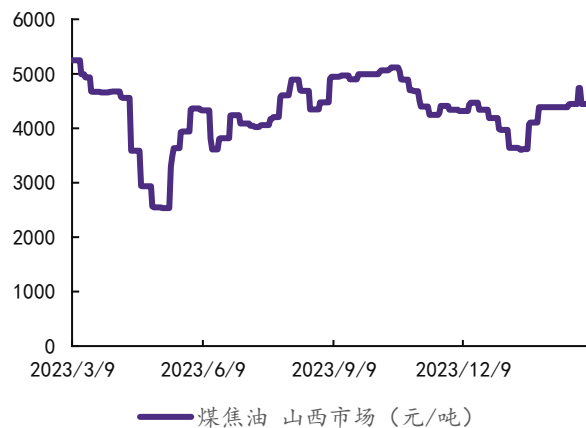
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



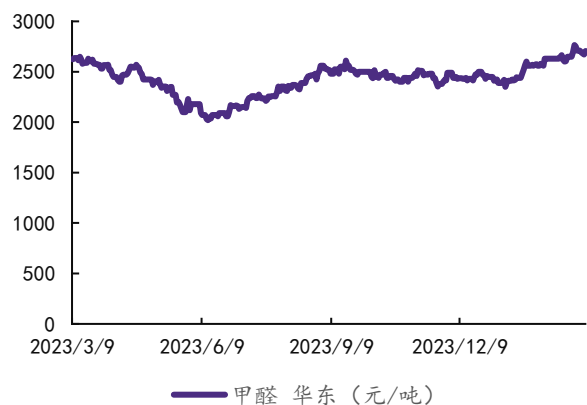
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



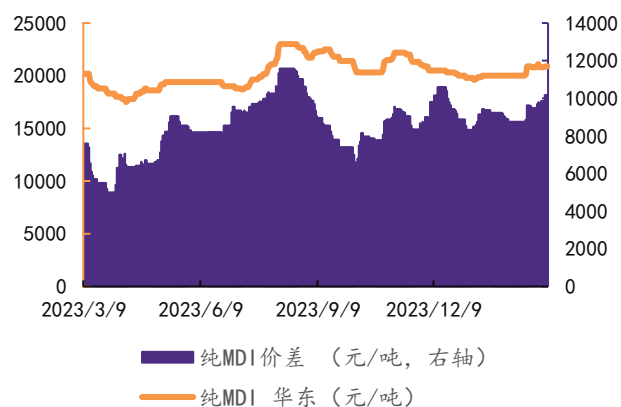
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



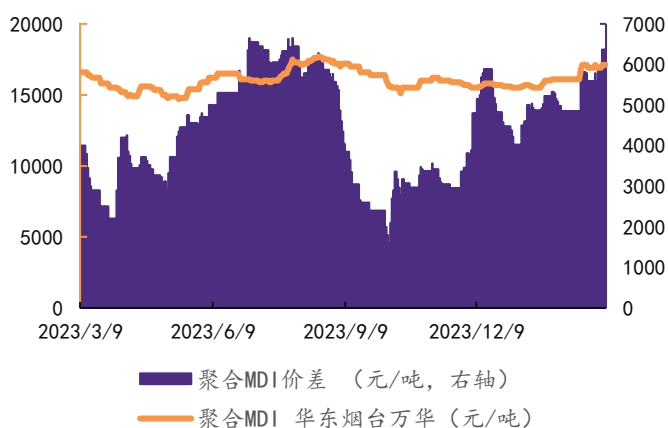
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



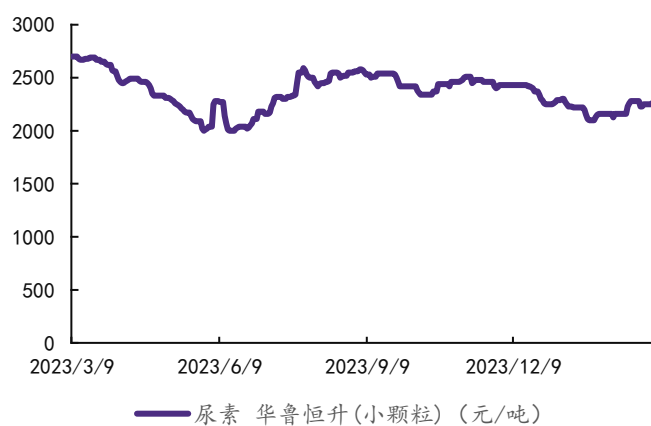
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



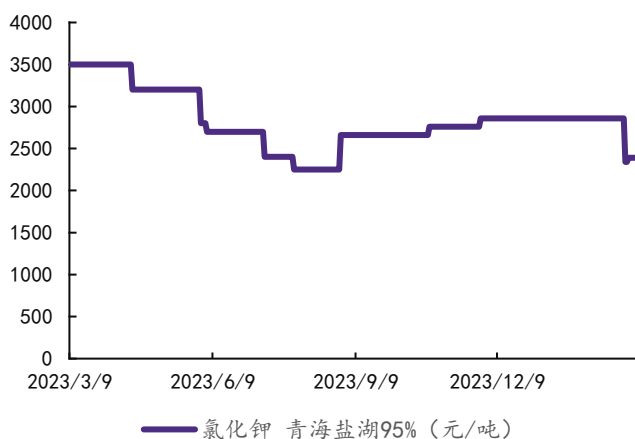
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



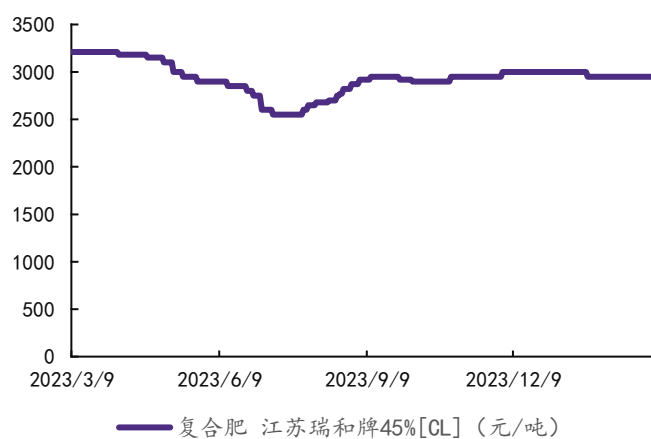
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



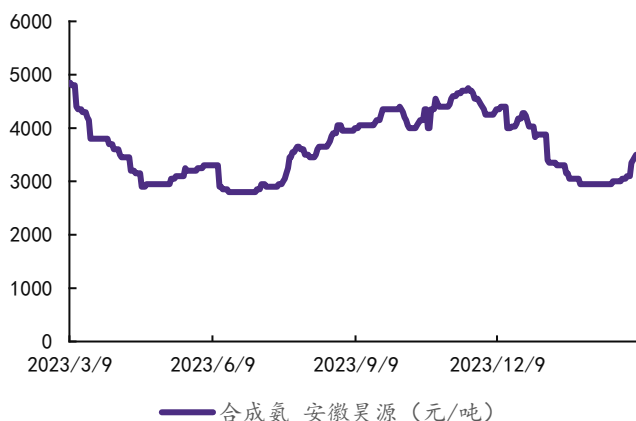
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



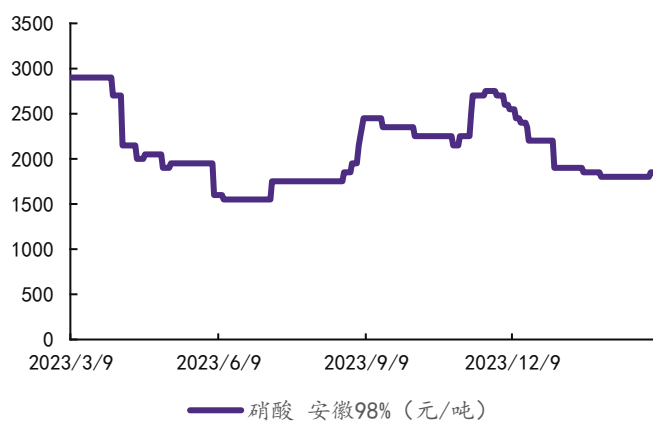
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



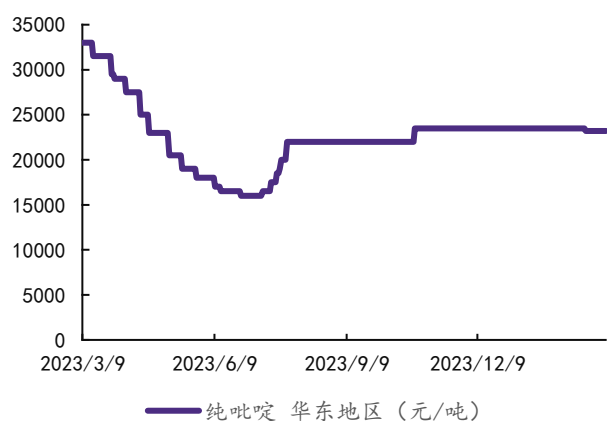
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



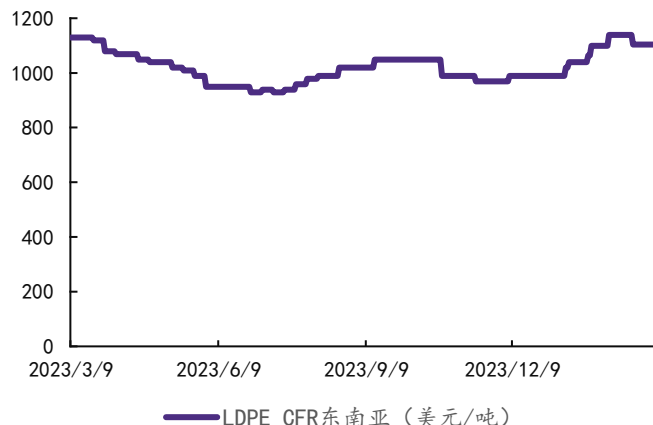
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



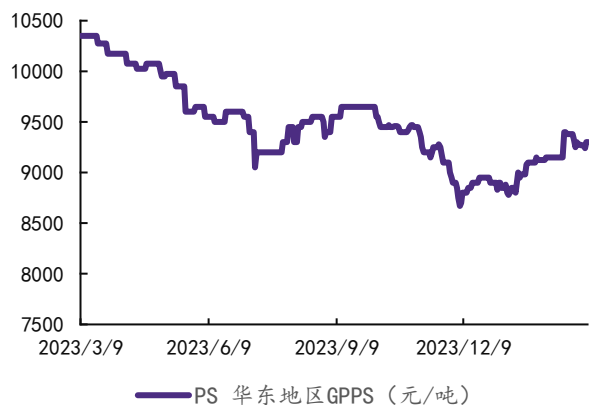
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



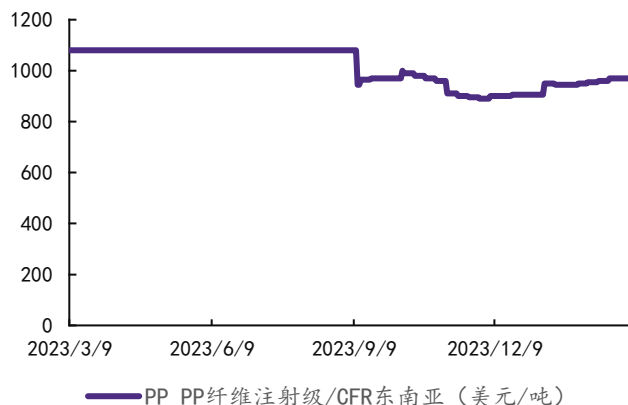
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



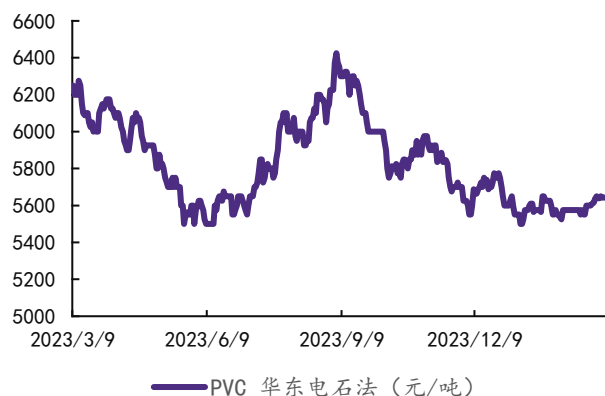
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



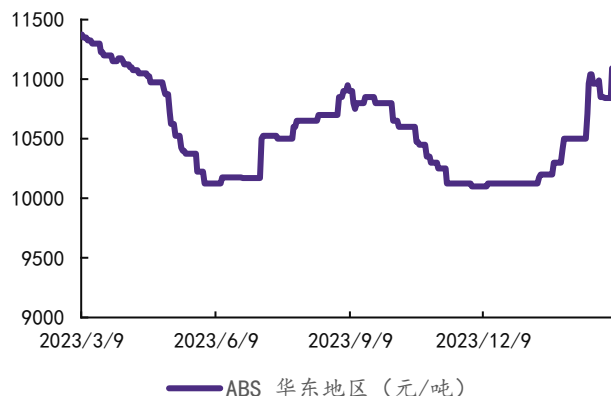
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



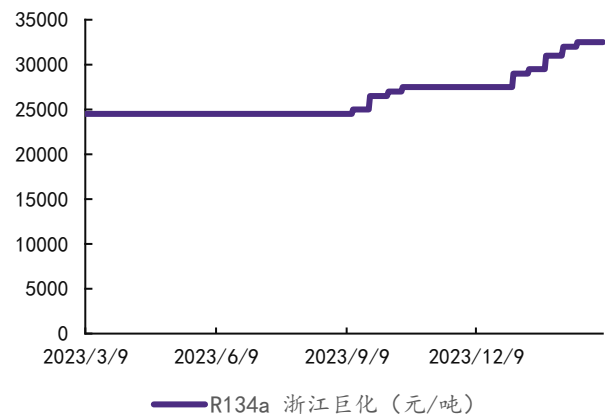
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



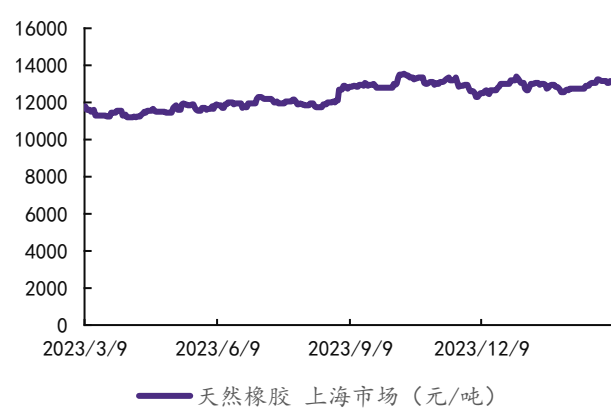
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



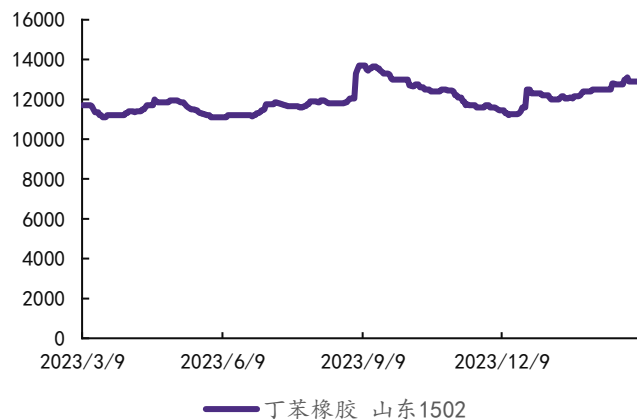
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



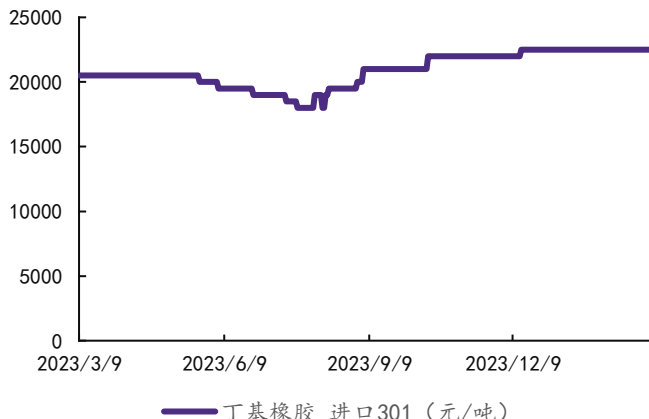
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

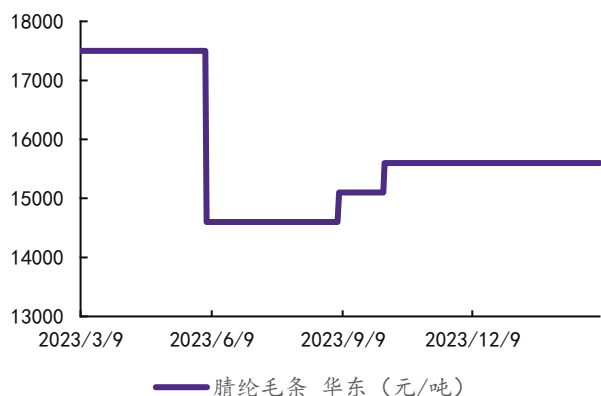
图表 52: 丁基橡胶价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

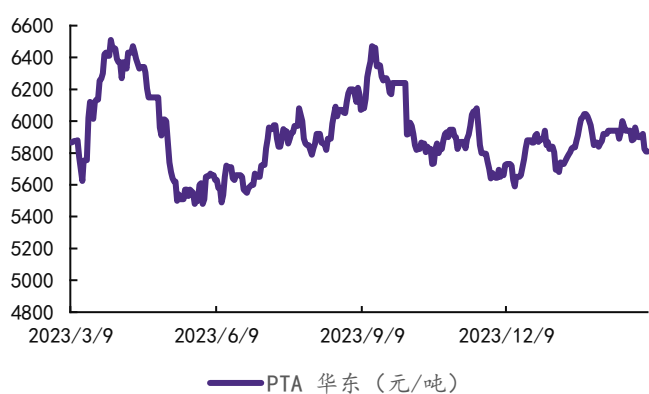


图表 53: 腈纶毛条价格走势



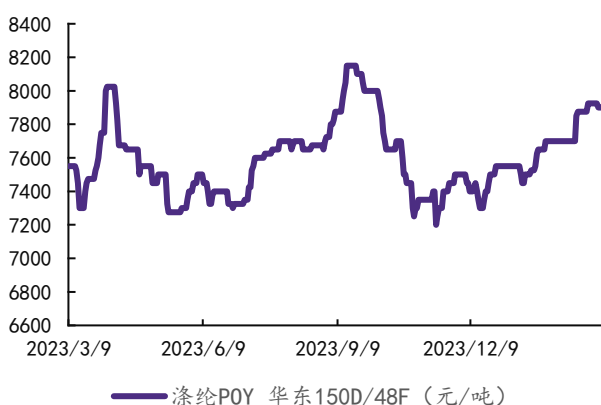
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



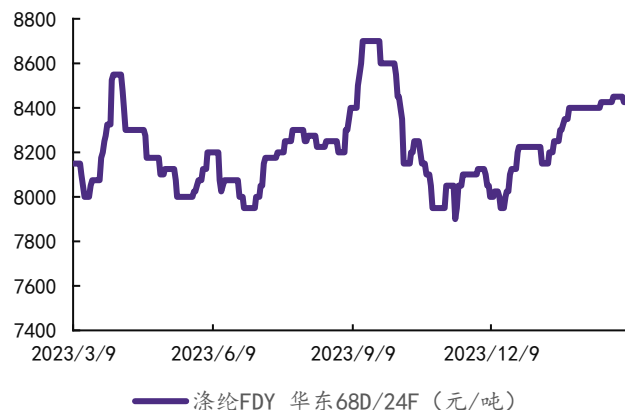
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



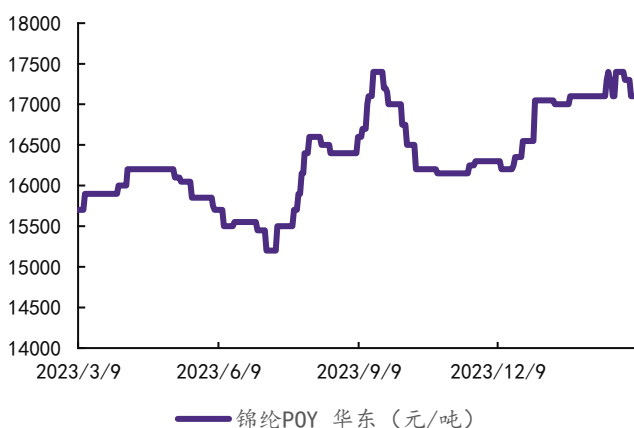
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



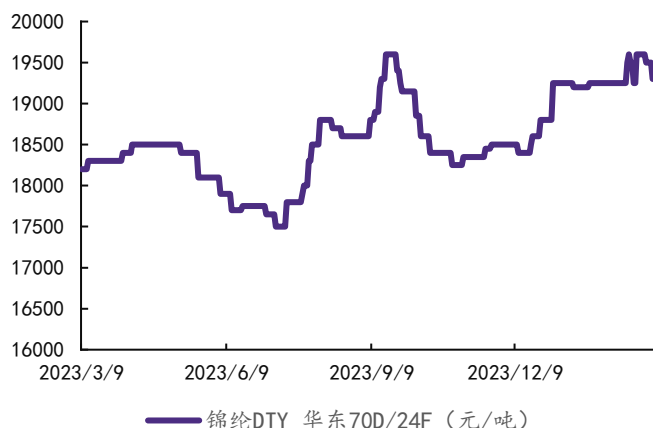
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



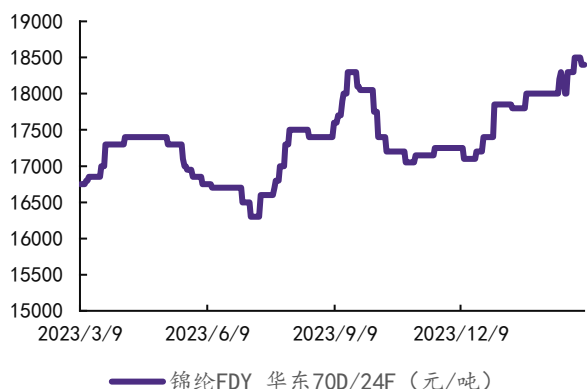
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



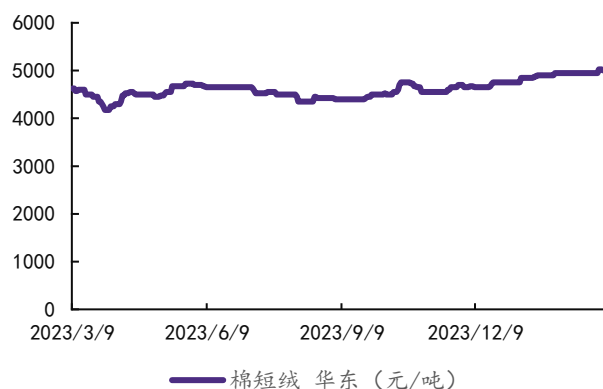
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



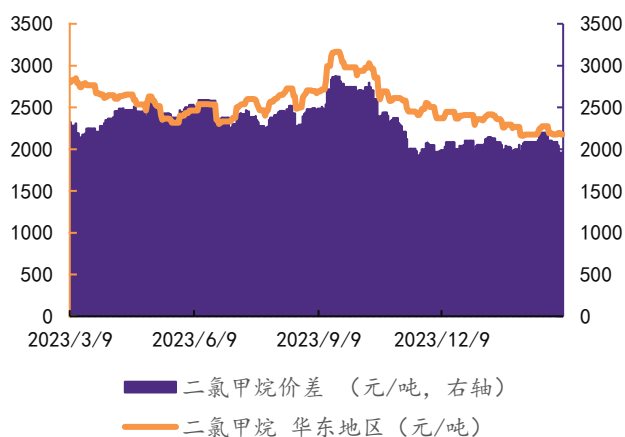
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



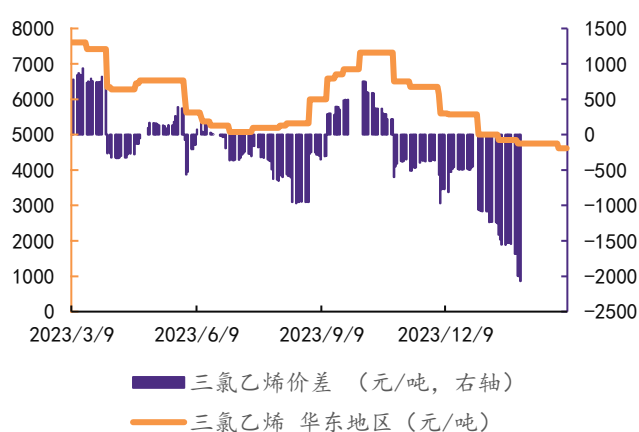
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



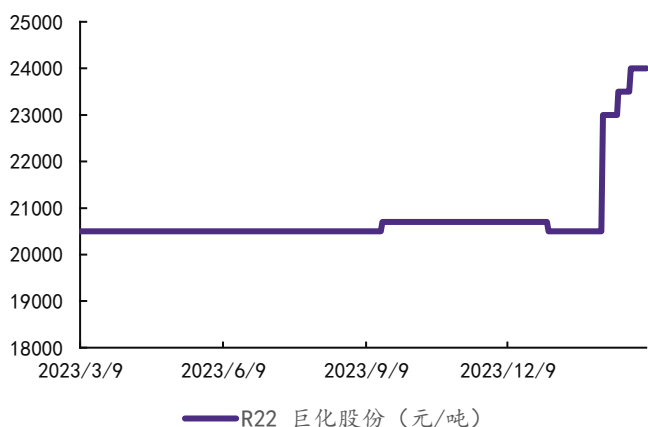
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。