

2024年04月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

尿素甘氨酸等涨幅居前，建议继续关注轮胎、油气开采板块

—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

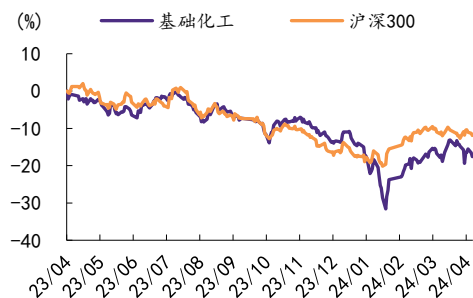
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-0.9	5.0	-18.3
沪深300	-1.1	8.5	-13.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《基础化工行业周报：苯胺尿素等涨幅居前，原油价格高位震荡，建议继续关注轮胎、油气开采板块》2024-04-16
- 《基础化工行业周报：天然橡胶价格下跌、原油等价格上涨，建议继续关注轮胎、油气开采板块》2024-04-02
- 《基础化工行业周报：橡胶制冷剂价格上涨，建议继续关注轮胎、制冷剂板块》2024-03-27

■ 尿素甘氨酸等涨幅居前，顺丁橡胶原油等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：硫磺（高桥石化出厂价格，6.60%），硝酸（安徽 98%，4.88%），尿素（重庆建峰(小颗粒)，4.65%），甲醇（华东地区，4.06%），HDPE（余姚市场 5000S/扬子，3.45%），醋酸（华东地区，3.06%），甘氨酸（山东地区，2.70%），乙基氯化物（华东地区，2.63%），丁酮（华东，2.52%），丙烯腈（华东 AN，2.43%）。

周环比跌幅较大的产品：电池级碳酸锂（新疆 99.5%min，-2.21%），盐酸（华东合成酸，-2.38%），PVC（CFR 东南亚，-2.53%），顺丁橡胶（华东，-2.55%），原油(WTI，-2.9%)，二甲醚（河南，-3.49%），苯胺（华东地区，-3.63%），煤焦油（山西市场，-3.93%），烧碱（32%离子膜华东地区，-3.97%），合成氨（安徽昊源，-4.62%），二氯甲烷（华东地区，-5.10%）。

■ 本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中国海油

本周受地缘局势及美联储降息预期扰动，国际油价先涨后跌。截至4月19日周五收盘，布伦特原油期货报87.29美元/桶，周环比-3.5%；美国WTI原油期货报83.14美元/桶，周环比-2.9%。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，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：尿素上涨4.65%，甲醇上涨4.06%，醋酸上涨3.06%，甘氨酸上涨2.7%等，但仍有不少产品价格下跌，其中PVC下跌2.53%，顺丁橡胶下跌2.55%，原油下跌2.9%，苯胺下跌3.63%。近期涤纶长丝上游PTA价格受供给端影响有所回调，价差扩大形成利好，且随着纺织服装行业进入旺季，涤纶长丝需求有望迎来景气上行期，建议继续关注涤纶长丝行业相关公司机会，轮胎行业一季报预计能够延续去年四季度高增长，继续建议关注轮胎行业机会。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、卫星化学、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	2024-04-23	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002221.SZ	东华能源	9.00	0.03	0.45	0.73	300.00	20.00	12.33	买入
002648.SZ	卫星化学	18.25	0.91	1.21	1.57	20.05	15.08	11.62	买入
002984.SZ	森麒麟	25.47	1.23	1.84	1.97	24.98	13.84	12.93	买入
600309.SH	万华化学	84.50	5.17	5.36	6.61	16.34	15.76	12.78	买入
600938.SH	中国海油	28.36	2.98	2.60	2.87	5.10	10.91	9.88	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.12	0.43	1.00	1.22	37.49	16.12	13.21	买入
601163.SH	三角轮胎	18.20	0.92	1.75	2.12	19.78	10.40	8.58	买入
601233.SH	桐昆股份	13.76	0.05	0.54	0.98	275.20	25.48	14.04	买入
603225.SH	新凤鸣	13.70	-0.13	0.71	1.22	-81.15	19.30	11.23	买入
603599.SH	广信股份	15.36	3.56	1.72	2.38	4.31	8.93	6.45	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：尿素甘氨酸等涨幅居前，顺丁橡胶原油等跌幅较大.....	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

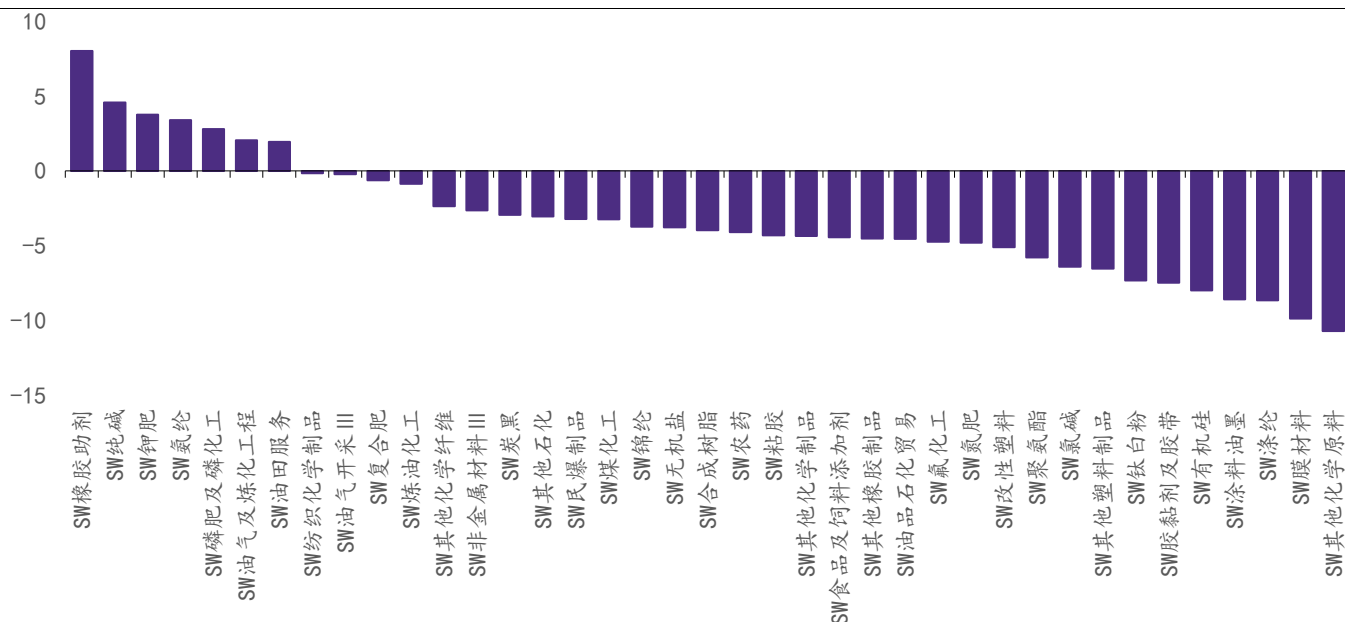
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	11
图表 3：重点关注公司及盈利预测	15
图表 4：华鑫化工 4 月投资组合	15
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	16
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	16
图表 7：原油 WTI 价格走势	17
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	17
图表 9：国内石脑油价格走势	17
图表 10：国内柴油价格走势	17
图表 11：国际柴油价格走势	17
图表 12：燃料油价格走势	17
图表 13：轻质纯碱价格走势	18
图表 14：重质纯碱价格走势	18
图表 15：烧碱价格走势	18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

周环比涨幅较大的产品：硫磺（高桥石化出厂价格，6.60%），硝酸（安徽 98%，4.88%），尿素（重庆建峰(小颗粒)，4.65%），甲醇（华东地区，4.06%），HDPE（余姚市场 5000S/扬子，3.45%），醋酸（华东地区，3.06%），甘氨酸（山东地区，2.70%），乙基氯化物（华东地区，2.63%），丁酮（华东，2.52%），丙烯腈（华东 AN，2.43%）。

周环比跌幅较大的产品：电池级碳酸锂（新疆 99.5%min，-2.21%），盐酸（华东合成酸，-2.38%），PVC（CFR 东南亚，-2.53%），顺丁橡胶（华东，-2.55%），二甲醚（河南，-3.49%），苯胺（华东地区，-3.63%），煤焦油（山西市场，-3.93%），烧碱（32%离子膜华东地区，-3.97%），合成氨（安徽昊源，-4.62%），二氯甲烷（华东地区，-5.10%）。

本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中国海油

判断理由：本周受地缘局势及美联储降息预期扰动，国际油价先涨后跌。截至 4 月 19 日周五收盘，布伦特原油期货报 87.29 美元/桶，周环比-3.5%；美国 WTI 原油期货报 83.14 美元/桶，周环比-2.9%。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，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：尿素上涨 4.65%，甲醇上涨 4.06%，醋酸上涨 3.06%，甘氨酸上涨 2.7%等，但仍有不少产品价格下跌，其中 PVC 下跌 2.53%，顺丁橡胶下跌 2.55%，原油下跌 2.9%，苯胺下跌 3.63%。近期涤纶长丝上游 PTA 价格受供给端影响有所回调，价差扩大形成利好，且随着纺织服装行业进入旺季，涤纶长丝需求有望迎来景气上行期，建议继续关注涤纶长丝行业相关公司机会，轮胎行业一季报预计能够延续去年四季度高增长，继续建议关注轮胎行业机会。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、卫星化学、新洋丰、广信股份等。

1.1、行业跟踪

(1) 地缘局势及美联储降息预期扰动,国际油价先涨后跌

原油: 地缘局势及美联储降息预期扰动,国际油价先涨后跌。周前期, OPEC 第三大产油国伊朗可能会对疑似以色列战机袭击伊朗驻大马士革大使馆的事件进行报复,中东局势紧张可能导致原油供应端面临中断的风险,国际油价上涨。周中后期,伊朗袭击以色列,美国财长表示美国打算对伊朗实施新的制裁,对油价有所支撑,但以色列似乎没有的激烈报复的倾向,地缘局势风险缓和,叠加美联储主席鹰派讲话导致市场对美联储降息预期进一步延后,美元走强,同时美国 EIA 原油库存增加而汽油和馏分油需求减少,对油市构成压力,国际原油价格大幅走跌。周五以色列对伊朗采取有限的军事行动,地缘担忧情绪先升后降,国际油价盘中冲高后回落。截至 4 月 19 日国际原油收盘:布伦特原油期货报 87.29 美元/桶,周环比-3.5%;美国 WTI 原油期货报 83.14 美元/桶,周环比-2.9%。

成品油: 山东地炼汽油市场均价为 9235 元/吨,较上周同期均价上涨 317 元/吨,涨幅 3.55%。柴油市场均价为 7505 元/吨,较上周同期均价上涨 73 元/吨,涨幅 0.98%。周前期,原油上涨,下游买涨心态较高,提前备货五一,炼厂出货连日达产销倍数,多重利好支撑下,地炼汽柴油价格高涨。周中期发改委预计上调成品油价格,政策面利好指引,加之业者看好成品油后期市场,汽油明显实现降库,炼厂资源供应有限,调和原料价格连涨,价格面底部支撑较强;柴油出口利润持续拉大,业者看好后期市,近期采购囤货情绪较高,炼厂整体出货较为顺畅。周后期,原油收盘小幅下跌,市场观望情绪渐起,加之前期补库后,下游库存尚未消化完成,贸易商及加油站等刚需采买为主,等待下一波市场补货时机。汽油方面,短期内下游消耗仍以市民日常出行为主,但临近五一,群众驾私家车外出频率及半径增加,终端需求上升,加油站适时囤货;柴油方面,基建、工矿等工程开工情况正逐步好转,对柴油需求有所提振,但成本面价格高位,炼厂及贸易商利润单薄,柴油业主入市积极性一般。

(2) 美国天然气价格下跌,欧洲天然气价格上涨

天然气: 截至 4 月 17 日,美国亨利港天然气 (NG) 期货结算价格为 1.712 美元/百万英热,环比上周期 (04.10) 下调 0.173 美元/百万英热,跌幅为 9.18%;荷兰天然气 (TTF) 期货价格为 9.812 美元/百万英热,环比上周期 (04.10) 上调 1.314 美元/百万英热,涨幅为 15.46%。美国方面,亨利港 (NG) 期货价格周内呈下降趋势,Freeport LNG 出现停电现象,原料气需求大幅减少,LNG 对外出口较为疲软,且由于当前油价高企,原油开采力度增加,但同时开采的天然气无法消化,且受到环境保护方面的影响,开采商并不会燃烧掉多余的天然气,市场天然气供应过于富裕,带动价格下降。欧洲方面,欧洲市场库存持续反弹,根据欧洲天然气基础设施协会数据显示,截至 4 月 15 日,欧洲整体库存为 701wh,库容占有率 62.02%,环比上日增加 0.19%,欧洲市场库存保持适宜。欧洲市场,目前 LNG 供应仍以美国为主,市场供应有所减少,由于中东局势逐渐紧张,但中东地区局势对液化天然气贸易并无实质性影响,市场炒作心态较为强烈,中东 LNG 出口资源存在小幅减少现象,叠加挪威尼哈姆纳天然气加工厂的计划外供应维护,带动价格上涨。

丙烷: 丙烷市场均价为 5165 元/吨,上周同期均价上涨 80 元/吨,涨幅 1.57%。周内前期,工业需求有所提升,采买热情良好,加之个别炼厂丙烷暂停外放,场内资源供应有

所下降，叠加国际原油价格走势向好，提振市场心态，成交价格上调 50-150 元/吨，带动市场主流成交重心上移。后期终端需求释放缓慢，下游用户采买积极性一般，但好在整体来看码头到船计划不多，场内资源供应相对不高，大部分炼厂库存水平可控，民用气上涨，带动国内丙烷市场成交价格上调，目前原油价格大跌，消息面利空市场新题，不过进口气成本面支撑坚挺，叠加场内整体资源供应相对不高，进口贸易商推涨意愿强烈，预计下周丙烷市场成交价格或稳中上涨。

(3) 阶段性补库需求释放，动力煤价格出现上涨

动力煤：国内动力煤市场行情略有回温，煤炭价格回涨。动力煤市场均价为 690 元/吨，较上周同期价格上涨 11 元/吨，涨幅 1.62%。综合来看：市场目前涨价主要是受港口可供销售的现货很少，同时进口煤价格无优势，下游终端有部分直接北上采煤需求拉动的，然淡季背景下，即使煤炭报价上涨，但市场需求低迷情况仍没有改善，靠港口存煤减少来支撑煤炭涨价，持续性较低，且下游依旧压价采购，对后市看空下贸易商入市积极性也不高。因此预计本次涨价持续性较低，节前补库结束后预计煤价将止涨企稳，小幅震荡整理为主。

(4) 聚乙烯价格震荡有涨，聚丙烯粉料市场区间整理

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格震荡有涨，市场内成交氛围较活跃。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8537 元/吨，较上周同期上涨 48 元/吨，涨幅 0.58%。LLDPE (7042) 市场均价在 8300-8850 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9220-9700 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 8250-8750 元/吨之间。本周市场需求对价格支撑力逐渐减弱，现阶段农膜地膜需求量逐步减弱，下游开工表现不及前期，采购多以刚需为主。周内期货走势飘红居多，从而带动市场内价格抬高，然刚需削减之下，下游自身订单有限，面对价格高位采购心态较为谨慎，现阶段贸易商因成本压力挺价心态较强，然实单成交仍多在低价位。预计下周聚乙烯市场维稳运行。成本面支撑一般、供需面利好一般，叠加期货市场波动等多重因素影响下，聚乙烯后市仍然复杂多变。下周聚乙烯市场或将弱势整理运行。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场区间整理。聚丙烯粉料市场均价为 7283 元/吨，较上周同期均价持平。市场价格整体起伏不大。周内粉料市场均价最高点在 7324 元/吨，最低点在 7275 元/吨，本周下游需求端持续偏弱，粉料企业出货不畅。粉料现货市场行情偏弱，聚丙烯期货盘面偏弱震荡，原料丙烯价格高位运行，粉料企业承压严重，个别企业降负荷生产。下周丙烯单体或将弱势盘整，聚丙烯粉料市场供需矛盾仍存。聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。综上所述预计下周聚丙烯粉料市场偏弱震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) PTA 市场先涨后跌，涤纶长丝市场小幅下行

PTA：PTA 市场涨后回落。华东市场周均价 5950.71 元/吨，环比下跌 0.72%；CFR 中国周均价为 788.6 美元/吨，环比上涨 0.03%。本周地缘局势及美联储降息预期扰动，国际油价先涨后跌，成本端支撑先强后弱，PTA 期货盘面随之涨后回落；周内一 PTA 装置重启并恢复稳定运行，叠加前期投产的 PTA 新装置目前已稳定出料，市场供应明显提升；下游聚酯端负荷已升至偏高位置，但其依旧维持刚需买盘，暂无明显备货操作，整体买盘氛围一般，偶有转好趋势，但随着 PTA 绝对价格的回落，业者又多以观望为主。周内随成本端变动，PTA 市场先涨后跌。综合来看，成本端支撑存走弱可能，而 PTA 供需端支撑有限，预计下周 PTA 市场随成本端震荡为主。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7728.57 元/吨，较上周均价下跌 21.43 元/吨；FDY 市场均价为 8200 元/吨，较上周均价持平；DTY 市场均价为 9075 元/吨，较上周均价持平。起初，中东局势紧张可能导致原油供应端面临中断的风险，

国际油价上涨，提振聚酯原料市场，成本面对涤纶长丝市场支撑尚可，但下游跟进情况不佳，涤纶长丝厂商多持稳观望，市场成交重心较为平稳。而后国际原油价格大幅走跌，即便PX意外停车形成的短时支撑，也不足以支撑原料市场，成本面支撑力度下滑，叠加周内产销持续低迷，库存逐步累积，长丝企业出货意愿不断增强，部分企业实单优惠多有放大，市场成交重心下移，但下游用户对后市多持看空心态，依旧多采取随买随用的方式，即使长丝价格有所下探，长丝市场成交氛围暂无明显起色，仅个别企业产销达到100%以上，场内仍显僵持。综合来看，涤纶长丝市场缺乏明显利好因素支撑，成本与需求端多空博弈，长丝价格上涨下跌空间均受限，在库存压力下，节前厂商或将维持出货模式为主，预计下周涤纶长丝市场偏弱运行。

(6) 复合肥市场向好整理，尿素大涨提振心态

尿素：在期货盘面大幅上涨的带动下，国内尿素市场成交价格再迈新台阶。尿素市场均价为2154元/吨，较上周同期上涨67元/吨，涨幅3.21%。山东及两河主流地区成交价在2140-2200元/吨，较周初上涨百元以上，高端成交价再次突破2200元/吨。本周国内尿素价格经历了两次大幅上涨，期间成交虽有转弱，但整体报价依旧保持坚挺态势。对于现阶段基层农需备肥的进度而言，尿素价格的突然上涨实属难解，不乏有炒作之嫌，预计尿素价格上涨难以持续。综合来看，预计下周尿素市场价格理性回调后趋于平稳运行。但考虑到目前中东战争局势依然紧张，若进一步升级，或促进国际尿素价格上涨，从而给予国内尿素出口机会。后市继续关注政策面消息对尿素市场的指引。

复合肥：国内复合肥市场趋稳整理，价格面调整有限，实单商谈空间收窄，复合肥厂家挺价心态渐浓，主因“风向标”尿素市价大幅上涨，对复合肥市场心态有所提振。3*15氯基市场均价2484元/吨，3*15硫基市场均价2841元/吨，均较上周末持平。综合来看，预计下周复合肥市场继续向好整理，市价基本走稳，参考价位：部分出厂45%S(3*15)在2700-2900元/吨，45%CL(3*15)2300-2550元/吨，40含量玉米肥1950-2300元/吨。后续仍需重点关注原料行情走势、复合肥厂家出货情况及厂家价格政策调整情况。

(7) 聚合MDI市场重心上行，TDI涨后回落

聚合MDI：国内聚合MDI市场推涨上行。当前聚合MDI市场均价16550元/吨，较上周价格上涨2.16%。上海某工厂本周指导价维稳跟进，但北方大厂控量不发货，场内现货流通收紧，叠加贸易商现货库存有所消耗，而部分下游及中间商原料库存低位下，入市询盘补仓，场内交投买气回升，利好显现下，市场价格拉涨上行。不过终端需求仍未集中放量，需求端仍以刚需采买为主，供需面持续博弈。PM200对外报价17000元/吨，贸易市场商谈价16900-17000元/吨，上海货商谈价16200-16300元/吨，具体可谈(含税桶装自价)。场内现货填充有限，供方挺价意愿强烈，经销商低价惜售情绪渐起，市场报盘仍存拉涨预期；然终端消耗能力一般，下游企业订单承接有限，现阶段多维持刚需跟进，短期对原料需求释放有限，场内交投买气一般，供需面博弈下，部分业者谨慎出货为主，市场高价成交阻力不减。预计下周聚合MDI市场偏强震荡，价格仍不乏小幅探涨预期。

TDI：周内前期业者推涨意向仍存，中间商多低价惜售，TDI价格面继续走高，但下游对高价接受度一般，多选择谨慎观市，市场整体交投热度有所降低。供方大厂价格上调表明挺市态度，但下游跟进乏力，TDI市场实单跟进不加。市场货源填充稳定，需求跟进缓慢，各基本面缺乏实质性利好支撑，TDI市场走势较为僵持，价格多偏向低端靠拢，临近周末TDI价格重心走软。综合来看，随着TDI价格反弹，下游继续补仓跟进意愿不足，需求弱势下，TDI价格难再有突破，价格偏弱运行。目前TDI国产含税执行15200-15500元/吨左右，上海货源含税执行15500-15700元/吨附近。

(8) 磷矿石市场博弈观望，下游需求表现欠佳

磷矿石：磷矿石市场博弈观望，下游需求表现欠佳。国内 30%品位磷矿石市场均价为 1015 元/吨，较上周相比持平。市场方面，目前国内主流矿山报价坚挺稳定，现货库存低位，贸易商有一定库存待成交，价格商谈气氛偏高，重心仍存下调预期。需求方面，下游磷肥市场进入需求淡季阶段，大规模采购情况减少，拿货心态不足，多以刚需采买为主，预计对磷矿石需求面有利空影响。综合来看，本周磷矿石市场行情偏弱整理，价格暂稳为主。据市场反馈分析，目前磷矿石场内观望情况浓郁，因下游成交价格保持减弱趋势，且新单询盘情况少量，磷矿石市场坚挺困难，短时预计有下调预期。

(9) EVA 价格继续走低，市场需求持续低迷

EVA：EVA 市场需求低迷的情况延续，生产企业挺价意向减弱，EVA 出厂价格下调，市场报盘走低，且跌幅继续扩大。国内 EVA 市场均价为 11993 元/吨，较上周同期（均价为 12213 元/吨）下跌 220 元/吨，跌幅 1.8%。市场需求低迷依然是目前行情走弱的最主要原因，由于市场缺乏利好支撑，买盘意向匮乏。由于需求低迷导致资源消化缓慢，部分持货商库存增加，出货压力提升。在此情况下，生产企业挺价意向减弱，本周 EVA 出厂价格普遍下调，市场报盘随之下滑。预计近期 EVA 价格将延续走低趋势，市场均价将继续下滑。

(10) DMC 供需矛盾稍有缓解，下游买进有所好转

有机硅：周内山东某厂两次下调 DMC 价格，综合来看企业从 14000 元/吨下调 500 元/吨至 13500 元/吨，随后头部企业也开始下调价格，有机硅相关产品跌幅均在 200-800 元/吨不等，DMC 价格下调 500 元/吨至 14000 元/吨。经历了多次调价，目前各单体厂接单情况较前期略有好转，叠加部分单体厂停车检修或降负生产，市场供需矛盾稍有缓解。近期有机硅市场弱稳运行，目前有机硅中间体有止跌的趋势。后市来看，随着时间推移，有机硅市场的底部似乎即将来临，下游企业备货动作或提上日程，预计近期市场弱稳运行。

(11) 部分地区严查原料收集，生柴工厂面严峻挑战

本周酯基生物柴油市场价格为 7600 元/吨，较上周上涨 400 元/吨或上涨 5.56%；本周原料废弃油脂价格攀升，涨幅在 100-150 元/吨左右。原料方面，目前国内地沟油华南市场（送到）价格报 5800 元/吨。目前国内水油华东市场（送到）价格为 6600 元/吨。国内棕榈酸化油价格为 6500 元/吨，环比上周持平。本周四川地区对废弃油脂的收集进行严格审查，供应面持续紧张。目前生柴工厂多消耗前期采购原料，尚有利润空间。但是随着出口安全期的结束，生柴工厂面临严峻考验。江西地区 HVO 工厂仍处于试生产阶段，市场关注面仍在对原料的政策调整。

(12) 制冷剂 R134a 价格维稳，制冷剂 R32 价格上涨

R134a：国内制冷剂 R134a 价格维稳；需求方面下游需求缓慢恢复，需求增量暂不明显，目前仍以刚需采购为主；原料方面萤石市场价格支撑较强，氢氟酸企业多挺价出货，成本支撑增强；供需格局逐步复苏，市场博弈仍存。华东市场主流成交价格在 31500-32500 元/吨，个别成交差异存在。下游按需拿货为主，市场需求支撑力度较弱，整体供需格局缓慢复苏。预计短期内制冷剂 R134a 小幅整理为主。

R32：国内制冷剂 R32 价格上涨，本月空调市场排产增加，下游厂家拿货情绪较渐浓，厂家交付空调厂订单为主；市场整体进入传统旺季，市场积极性逐步提升，受配额限制，市场货源偏紧。原料方面萤石市场价格支撑较强，氢氟酸企业多挺价出货，成本支撑增强。华东市场主流成交价格在 29500-30500 元/吨，个别成交差异存在。进入旺季，下游需求整体向好，终端需求稳步回升，下游备货情绪高涨，市场供应量有限。预计短期内制冷剂

R32 报盘坚挺，偏暖运行为主。

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
中国海油	买入	<p>1、油气产销量新高，油价下跌背景维持优秀业绩 2023 年全球油价下滑，公司平均实现油价 77.96 美元/桶，同比-19.3%，平均实现气价 7.98 美元/千立方英尺，同比-7%。2023 年公司净产量达 678 百万桶油当量，同比增长 8.7%，连续五年创历史新高；2019-2023 年净产量复合增长率达 7.6%。销量方面，石油销量达 5.15 亿桶，同比+7.5%；天然气销量达 807.4 十亿立方英尺，同比+11.2%。实现油气销售收入 3278.67 亿元，同比-7.1%，降幅远低于油价降幅。</p> <p>2、降本增效成果显著，继续巩固成本优势 2023 年公司加强成本控制，继续巩固成本竞争优势，桶油主要成本为 28.83 美元，同比-5.1%。其中桶油作业费用 7.54 美元/桶，同比-2.6%、桶油折旧折耗及摊销 14.06 美元/桶，同比-4.2%、桶油弃置费 0.83 美元/桶，同比-2.4%、销售管理费 2.29 美元/桶，同比-9.5%、除所得税以外的其他税金 4.11 美元/桶，同比-10.7%。</p> <p>3、现金流充裕，重视股东回报 公司 2023 年经营现金流 2097 亿元，同比+2%。2023 年公司末期派息 0.66 港币/股，中期派息 0.59 港币/股，合计派息 1.25 港币/股，公司总股本约 476 亿股，合计分红约 595 亿港元，股息支付率达 43.6%，按 2024 年 3 月 22 日收盘价及汇率，A 股股息率约 4.2%，H 股股息率约 7.1%。</p> <p>4、增储势头强劲，高油价中枢支撑高盈利 公司资本开支及产量保持高位，2025/2026 年公司净产量目标为 780-800/810-830 百万桶，未来三年油气开采规划增速高于行业内其他主要企业。截至 2024 年 3 月 21 日，布伦特油价为 85.8 美元/桶，较年初上涨 13%，在地缘冲突不断，OPEC+挺价意愿强烈等背景下油价存在较强支撑，公司未来业绩和分红具有较强保障。</p> <p>5、盈利预测 预测公司 2024-2026 年收入分别为 4413.6、4800、4901 亿元，EPS 分别为 2.87、3.05、3.10 元</p>	<p>中国海油发布 2023 年年度报告：公司实现营业收入 4166.09 亿元，同比-1%；实现归母净利润 1238.43 亿元，同比-13%。2023 年 Q4 实现营业收入 1097.92 亿元，同比-1.2%，环比-4.3%，实现归母净利润 261.98 亿元，同比-20.4%，环比-22.7%。公司全年资产减值及跌价准备为 35.23 亿元，同比增加 28.46 亿元，主要受到北美地区油气资产计提减值准备的影响；除所得税外其他税金为 243.31 亿元，同比增加 55.53 亿元，主要受确认矿业权出让收益的影响。剔除补缴矿产特别收益和一次性北美地区减值等影响，公司业绩符合预期。</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
----	----	------	------

1、产销增长及关税下调助力公司业绩超预期

公司泰国二期“森麒麟轮胎（泰国）有限公司年产600万条高性能半钢子午线轮胎及200万条高性能全钢子午线轮胎扩建项目”已于2023年大规模投产运行。2024Q1公司完成轮胎产量807.57万条，同比+28%，环比+1.2%；其中半钢胎产量773.99万条，同比+26%，环比+0.7%；全钢胎产量33.58万条，同比+148%，环比+13.1%。完成轮胎销售760.71万条，同比+15.70%，环比持平；其中半钢胎销量728.03万条，同比+12.76%，环比-0.7%；全钢胎销量32.68万条，同比+175.28%，环比+19.6%。同时森麒麟泰国PCR反倾销调查复审终裁单独税率为1.24%，该结果较原审税率17.06%大幅下降，此次税率大幅下调对公司毛利率产生显著利好，2024Q1公司毛利率31.3%，同比+9pcts。量利齐升带动公司业绩超预期。

2、费用管控合理，净利率大幅增长

2024Q1公司销售费用率为1.71%，同比+0.41pcts，环比-2.1pcts；管理费用率为1.98%，同比-0.55pcts，环比-0.4pcts；财务费用率为-0.01%，同比-1.44pcts，环比-0.3pcts；研发费用率为2.4%，同比+0.7pcts，环比-0.3pcts。期间费用率(含研发)合计6.08%，同比-0.87pcts，环比-3.2pcts，在研发费用率同比提升的情况下实现期间费用率同比下降。公司净利率23.82%，同比+8.73pcts，环比+5.96pcts。

森麒麟发布一季度业绩公告：2024年一季度实现营收约21.15亿元，同比增加27.59%，环比增加0.73%；归属于上市公司股东的净利润约5.04亿元，同比增加101.34%，环比增加34.28%；基本每股收益0.68元。

森麒麟 买入

3、轮胎开工率高位，在建项目持续推进

截至2023年底，公司轮胎设计产能3000万条，产能利用率97.46%。公司正在加快推进“森麒麟（摩洛哥）年产1200万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目”，稳步推进“西班牙年产1200万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目”，非洲及欧洲新产能规划是公司践行“833plus”战略规划深入实施全球化发展战略的重要步骤，将进一步提升公司的整体竞争能力和盈利能力，符合公司及全体股东的长远、稳定、可持续发展需求。

4、盈利预测

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2024-2026年收入分别为99.6、115、135亿元，EPS分别为1.97、2.26、2.62元

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，净利率率为 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	2024-04-23 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002221.SZ	东华能源	9.00	0.03	0.45	0.73	300.00	20.00	12.33	买入
002648.SZ	卫星化学	18.25	0.91	1.21	1.57	20.05	15.08	11.62	买入
002984.SZ	森麒麟	25.47	1.23	1.84	1.97	24.98	13.84	12.93	买入
600309.SH	万华化学	84.50	5.17	5.36	6.61	16.34	15.76	12.78	买入
600938.SH	中国海油	28.36	2.98	2.60	2.87	5.10	10.91	9.88	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.12	0.43	1.00	1.22	37.49	16.12	13.21	买入
601163.SH	三角轮胎	18.20	0.92	1.75	2.12	19.78	10.40	8.58	买入
601233.SH	桐昆股份	13.76	0.05	0.54	0.98	275.20	25.48	14.04	买入
603225.SH	新凤鸣	13.70	-0.13	0.71	1.22	-81.15	19.30	11.23	买入
603599.SH	广信股份	15.36	3.56	1.72	2.38	4.31	8.93	6.45	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 4 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%
		2023A	2024E	2023A	2024E						
600309.SH	万华化学	5.36	6.61	16.15	13.09	30%	86.55	2.37%			
600938.SH	中国海油	2.6	2.87	11.65	10.56	20%	30.3	4.55%			
603599.SH	广信股份	1.72	2.38	8.88	6.42	20%	15.28	7.23%	6.63%	-1.45%	8.08%
601058.SH	赛轮轮胎	1	1.22	17.06	13.98	30%	17.06	11.87%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：尿素甘氨酸等涨幅居前，顺丁橡胶原油等跌幅较大

图表 5：本周价格涨幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
化肥农药	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	1130	6.60%	11.88%	18.95%	8.65%	18.95%	16.49%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	2150	4.88%	4.88%	16.22%	13.16%	-4.44%	7.50%
化肥农药	尿素	重庆建峰(小颗粒) (元/吨)	2250	4.65%	0.90%	-7.02%	-5.46%	-10.00%	-13.46%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2690	4.06%	3.07%	-1.82%	10.02%	10.25%	5.49%
塑料产品	HDPE	余姚市场 5000S/扬 子 (元/吨)	9000	3.45%	4.65%	4.65%	4.65%	1.69%	0.00%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	3163	3.06%	4.77%	8.14%	6.50%	2.03%	5.43%
化肥农药	甘氨酸	山东地区 (元/吨)	11400	2.70%	3.64%	5.56%	3.64%	-0.87%	3.64%
化肥农药	乙基氯 化物	华东地区 (元/吨)	19500	2.63%	2.63%	2.63%	11.43%	11.43%	2.63%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	8150	2.52%	3.82%	1.88%	7.95%	-0.61%	1.24%
化纤产品	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	10550	2.43%	4.98%	8.21%	11.64%	8.21%	12.83%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

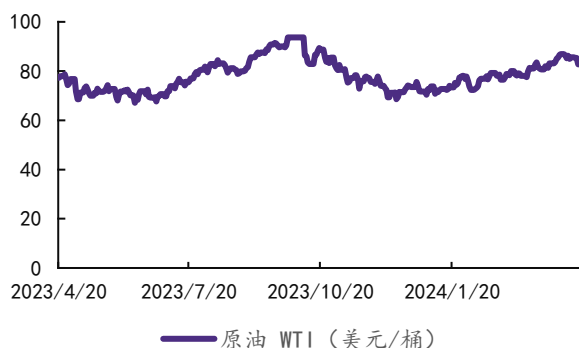
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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	电池级碳 酸锂	新疆 99.5%min	110500	-2.21%	-0.45%	-2.64%	14.51%	-36.68%	-79.25%
无机化工	盐酸	华东合成酸 (元 /吨)	164	-2.38%	-5.75%	-2.96%	-0.61%	-28.07%	-25.11%
塑料产品	PVC	CFR 东南亚 (美 元/吨)	770	-2.53%	-2.53%	-1.28%	4.76%	4.05%	-7.23%
塑料产品	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	13350	-2.55%	-1.11%	-4.64%	9.43%	4.30%	18.14%
精细化工	二甲醚	河南 (元/吨)	3600	-3.49%	-3.49%	-3.49%	-5.26%	1.98%	-2.70%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/ 吨)	12380	-3.63%	4.42%	7.96%	16.42%	0.41%	4.21%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/ 吨)	4841	-3.93%	-4.23%	4.35%	34.21%	-5.32%	34.96%
无机化工	烧碱	32%离子膜华东 地区 (元/吨)	919	-3.97%	-4.57%	-0.33%	6.74%	-9.81%	-0.43%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/ 吨)	3100	-4.62%	-1.59%	-12.68%	-6.06%	-24.39%	-3.13%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/ 吨)	2420	-5.10%	-3.39%	6.37%	2.33%	-18.24%	-8.85%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

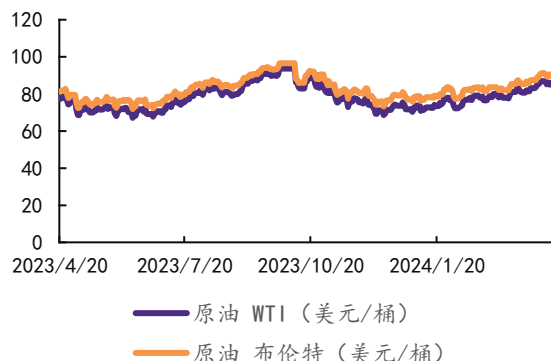
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



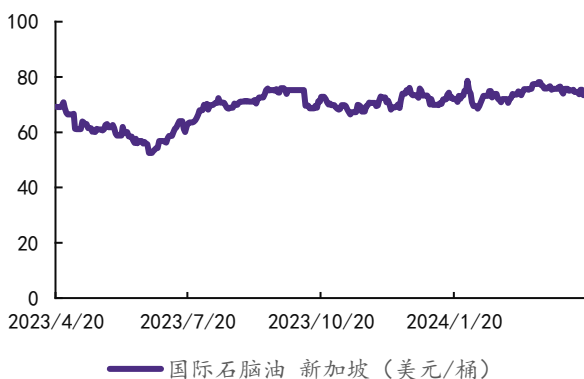
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



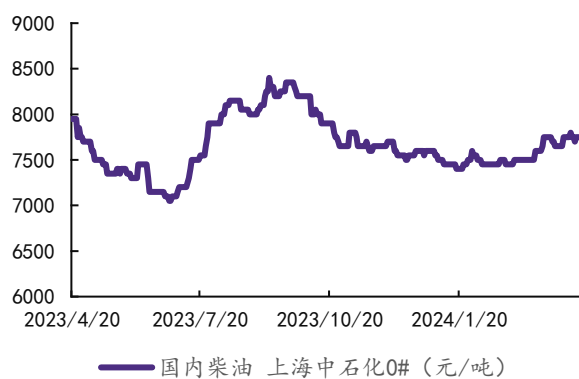
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



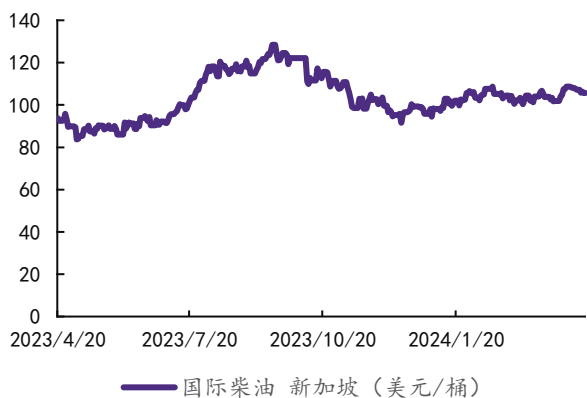
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



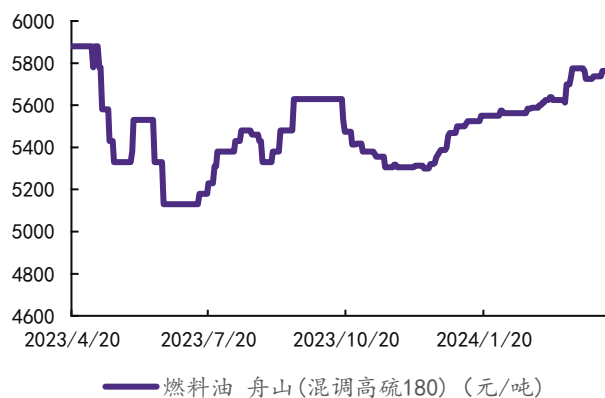
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



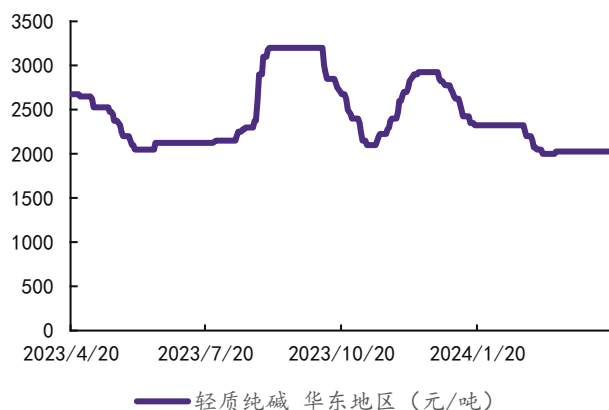
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



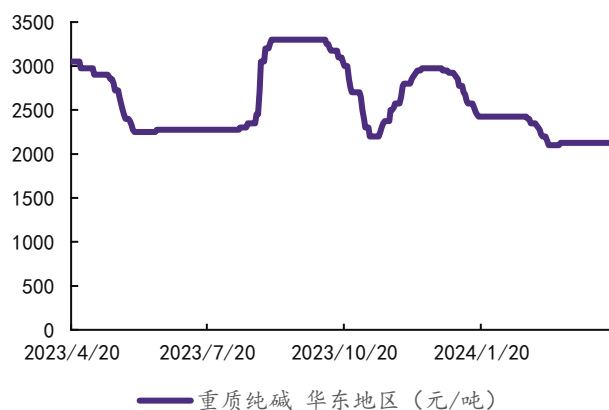
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



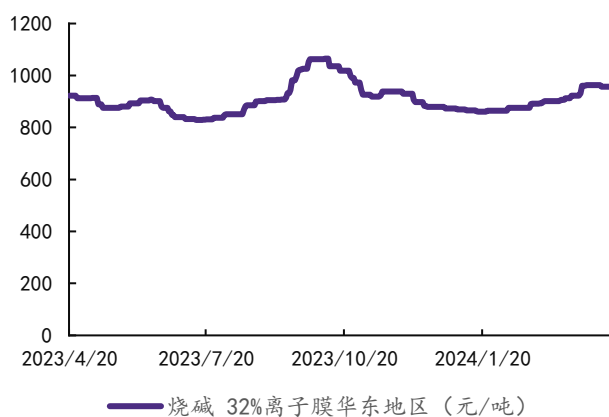
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



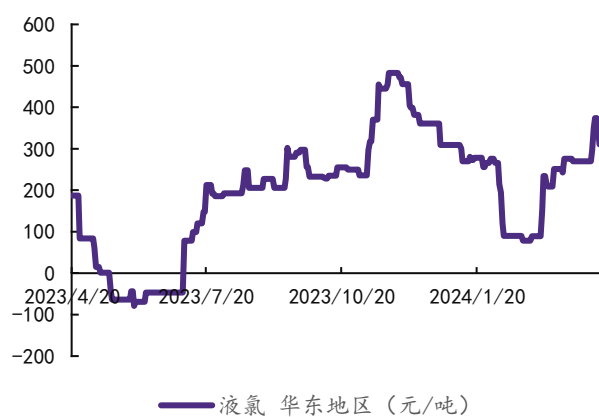
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



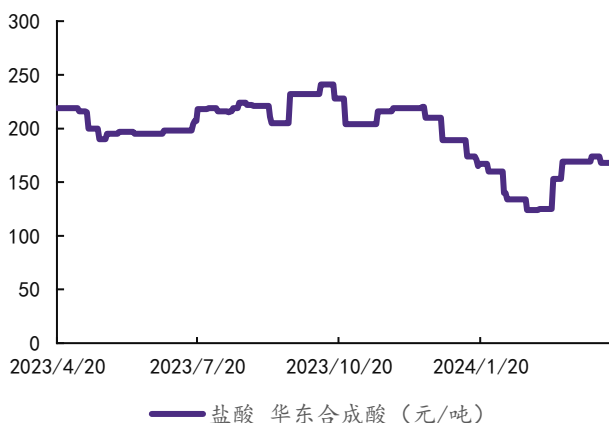
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



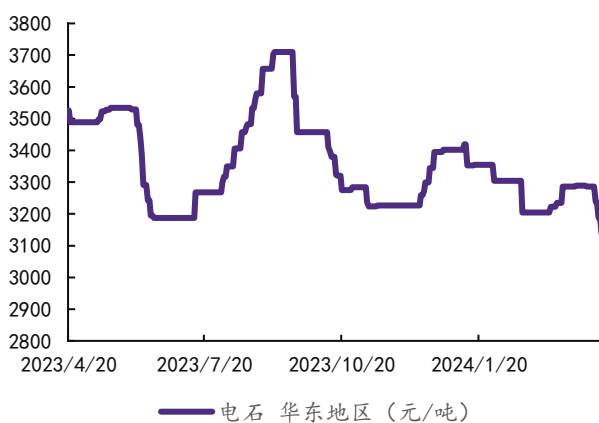
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



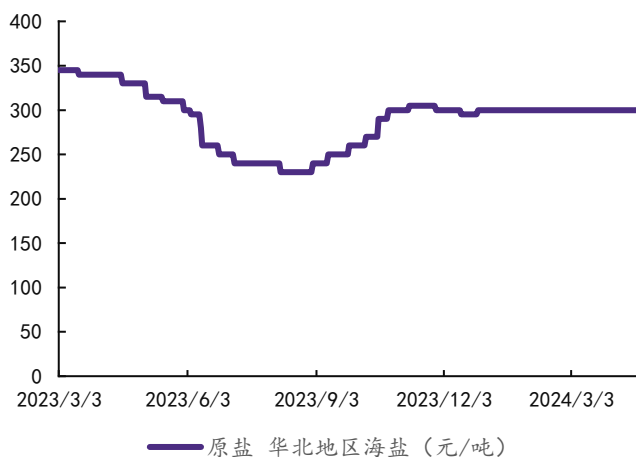
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



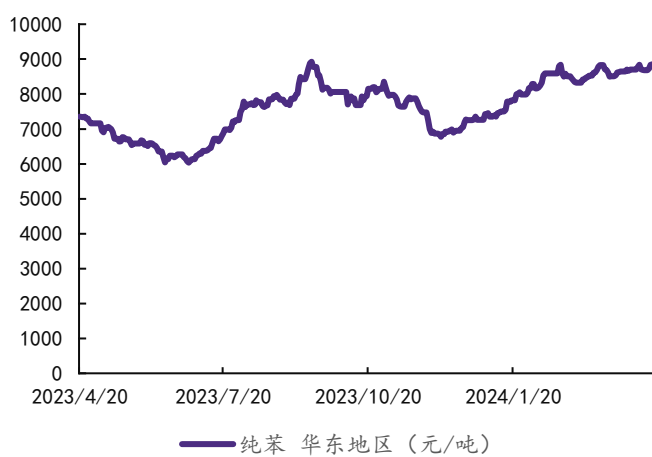
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



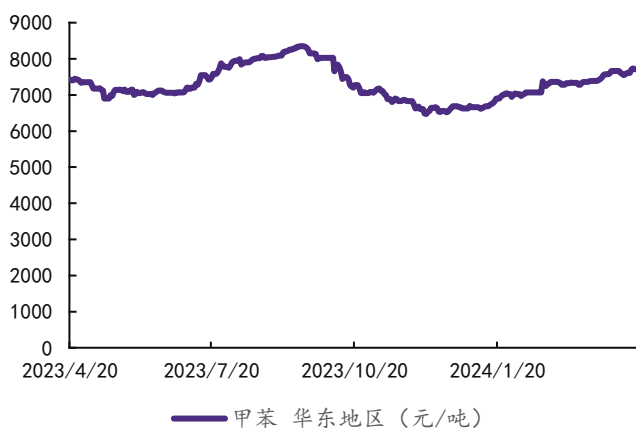
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



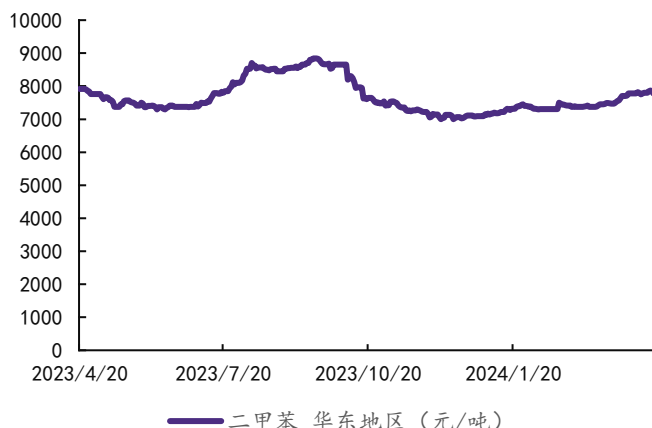
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

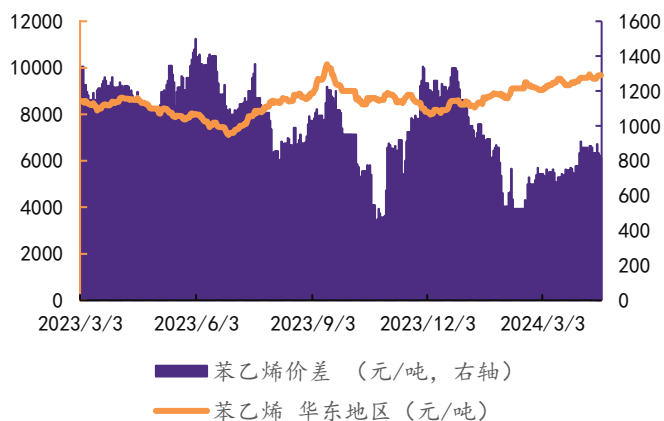
图表 22: 二甲苯价格走势



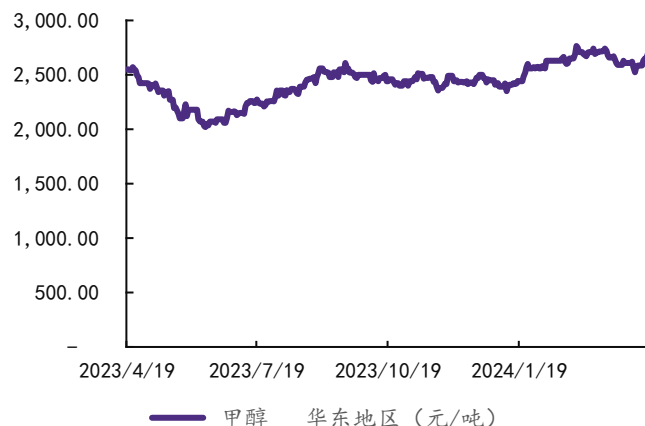
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势



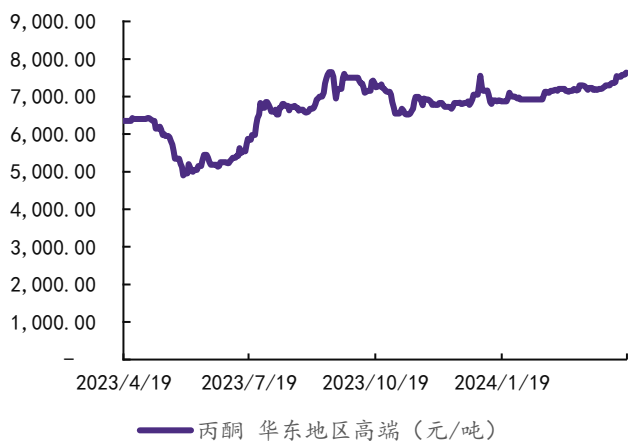
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



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



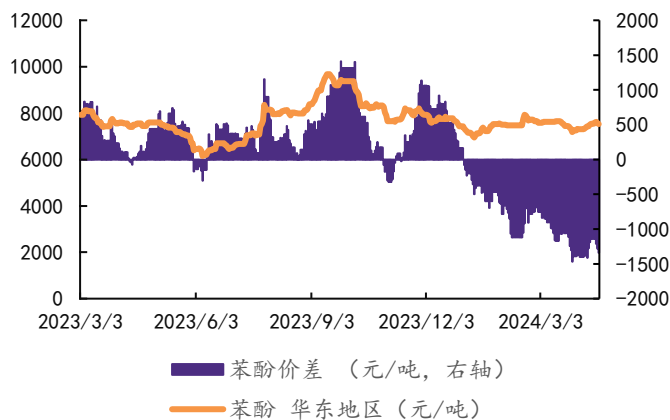
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



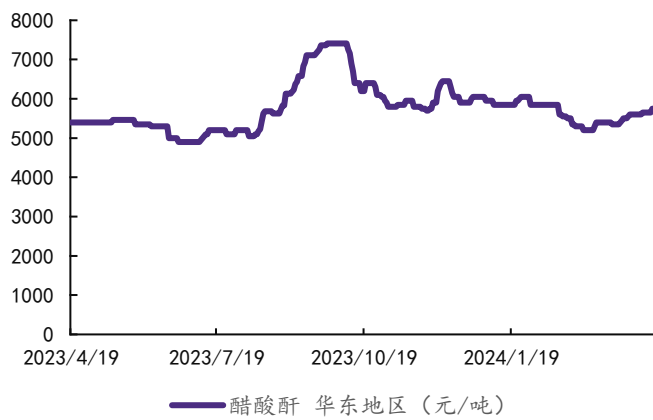
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势

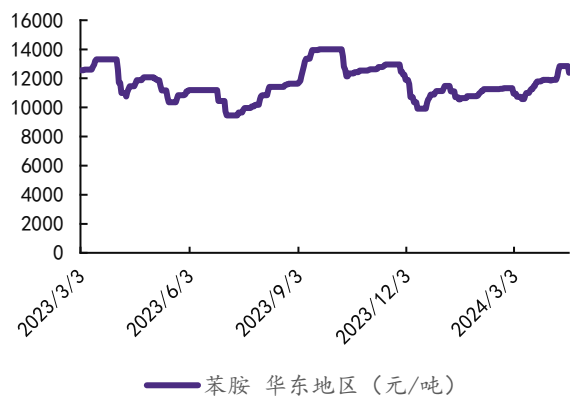


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



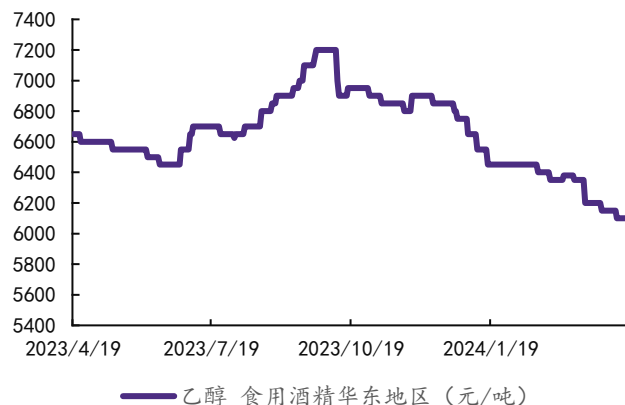
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



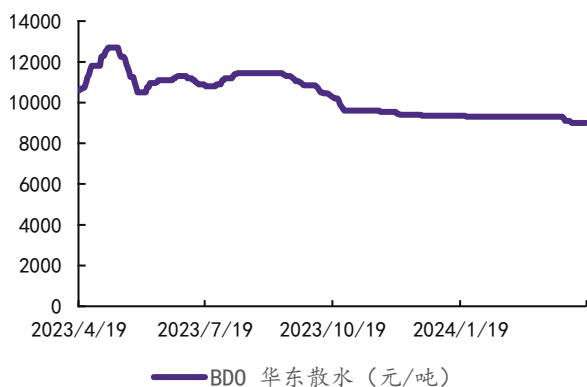
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



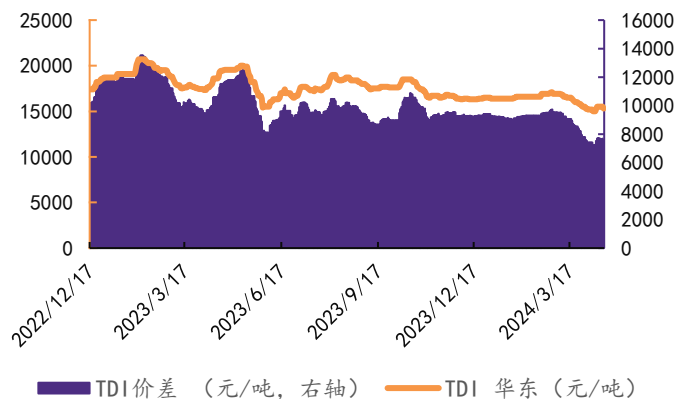
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



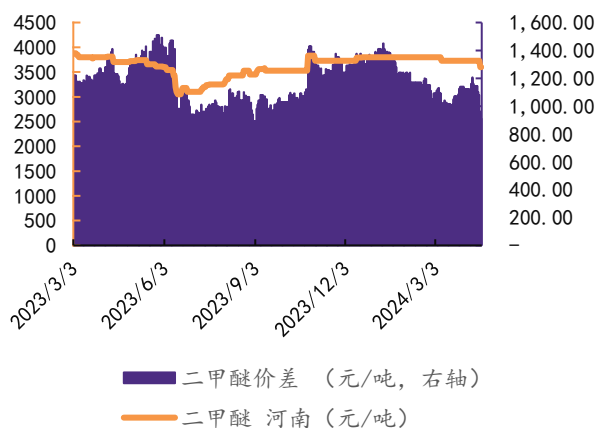
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



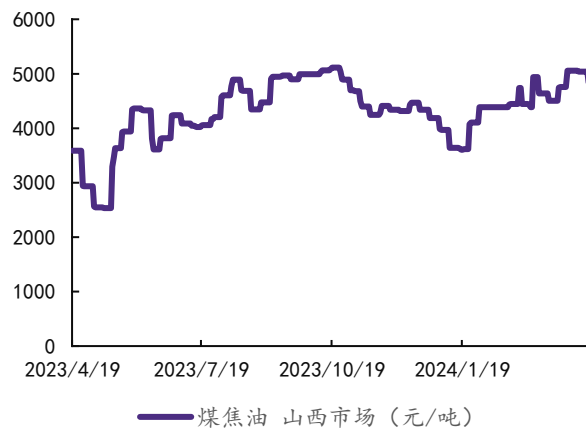
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



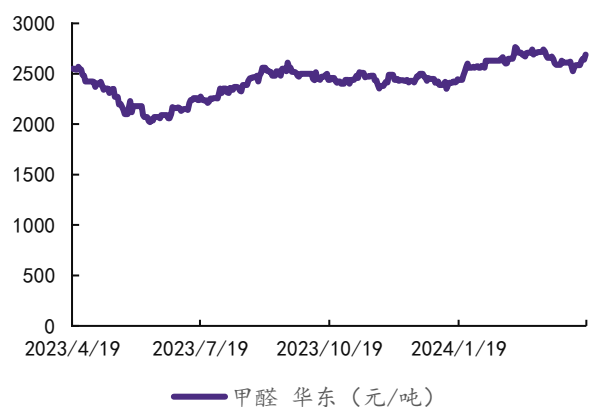
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



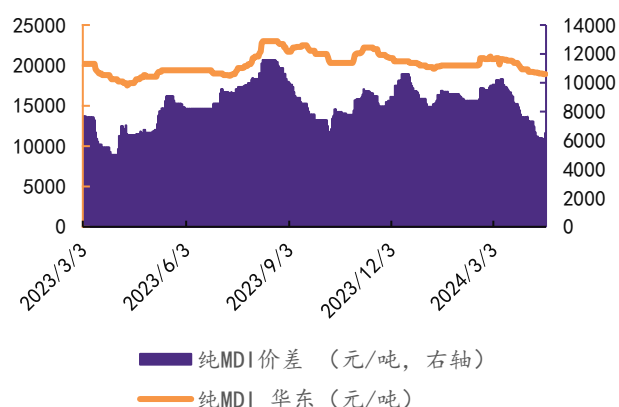
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



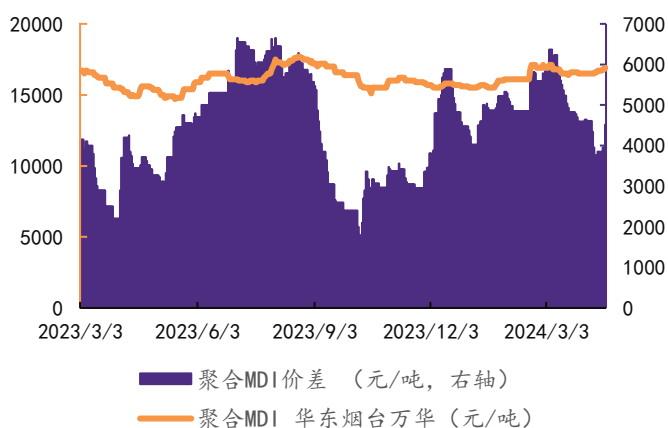
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



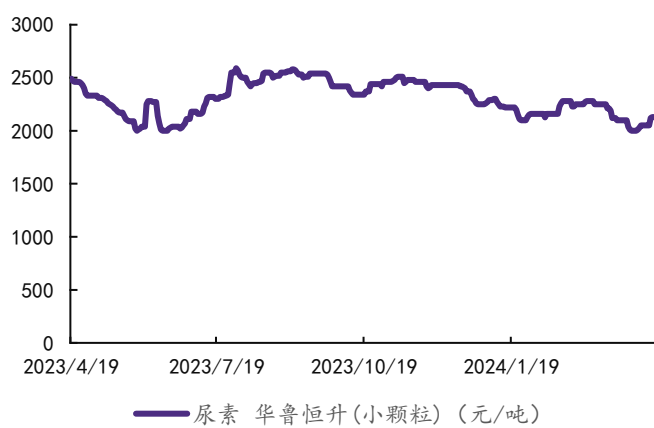
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



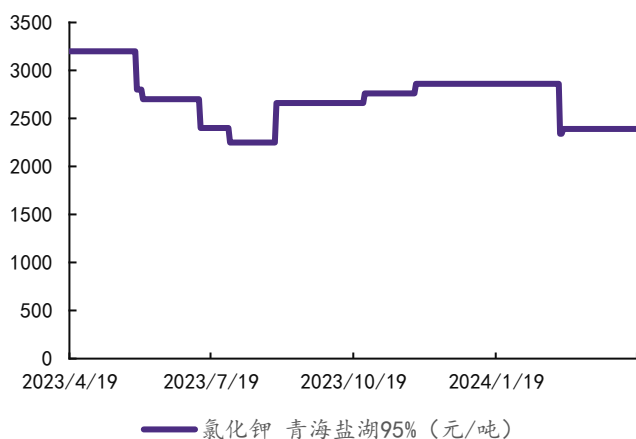
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



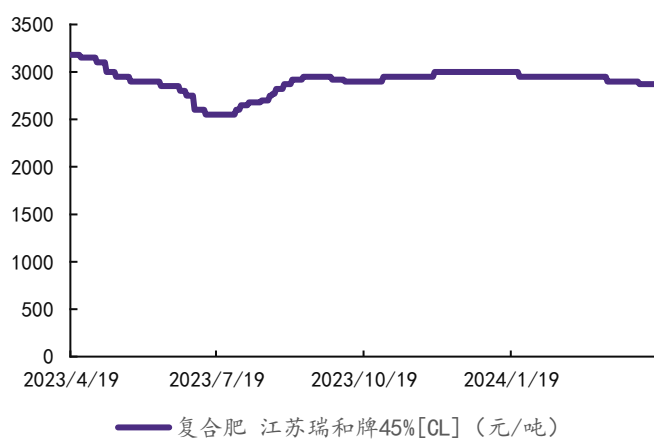
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



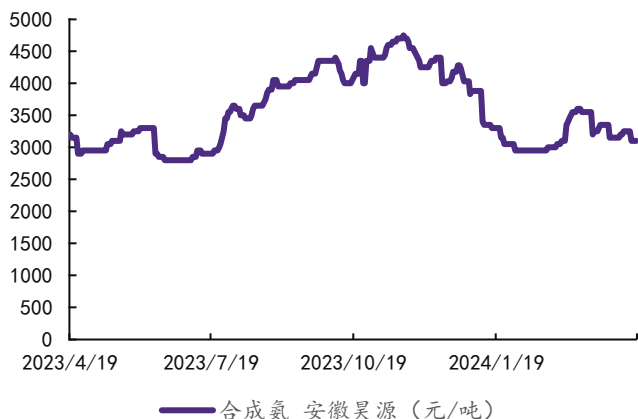
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势

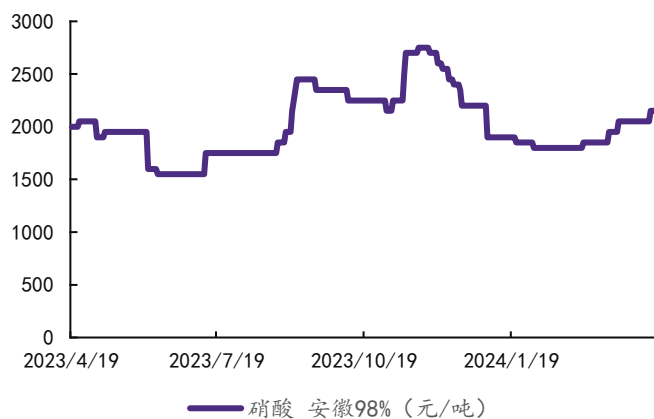


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



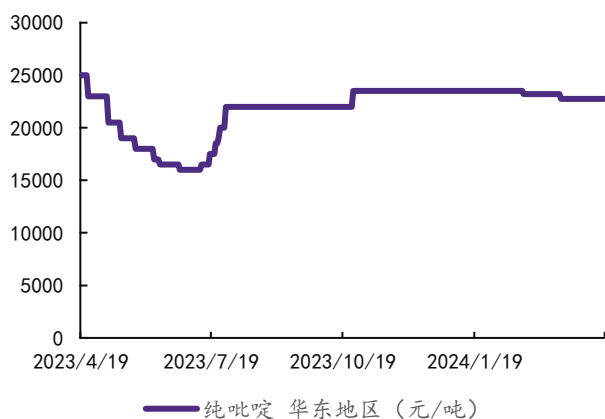
图表 42: 硝酸价格走势



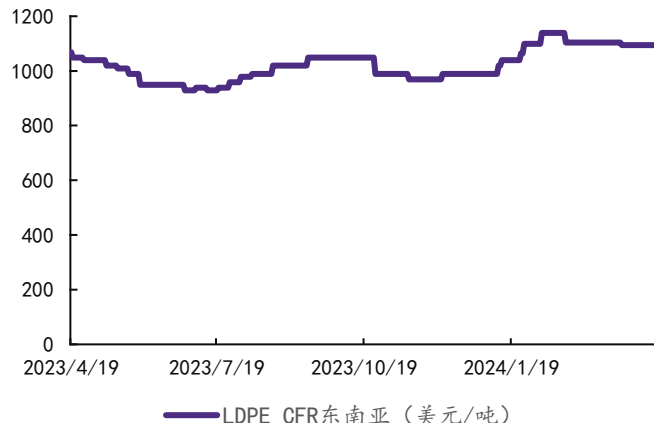
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



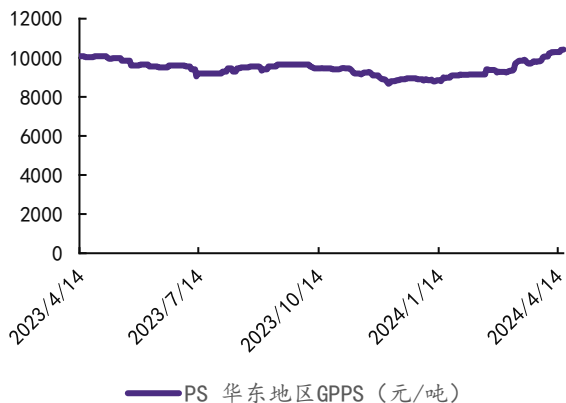
图表 44: LDPE 价格走势



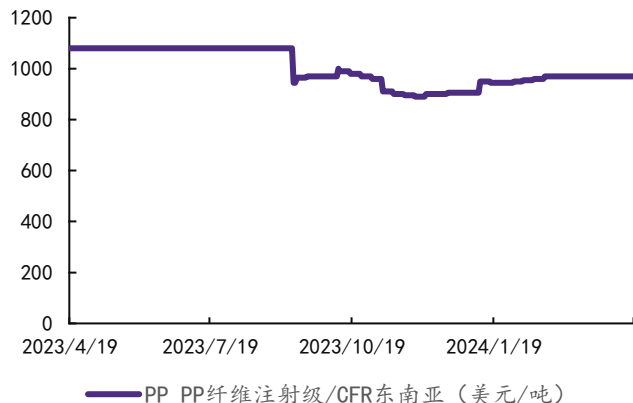
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



图表 46: PP 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

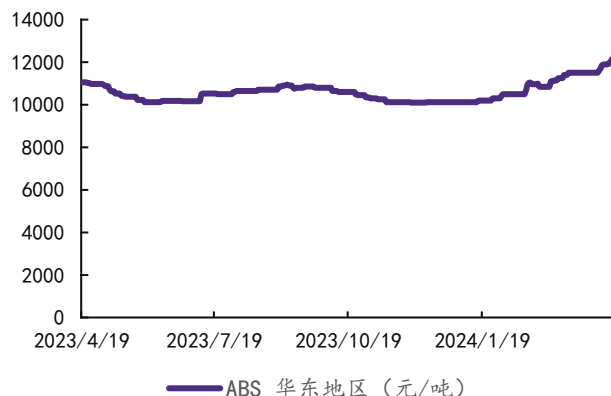
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



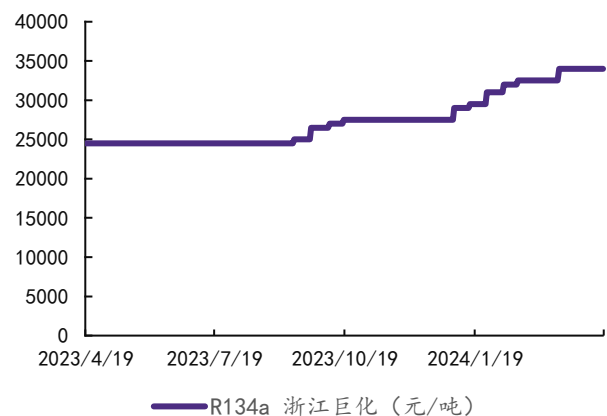
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



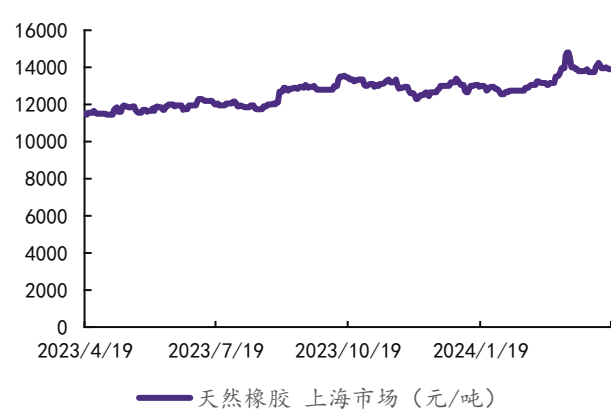
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



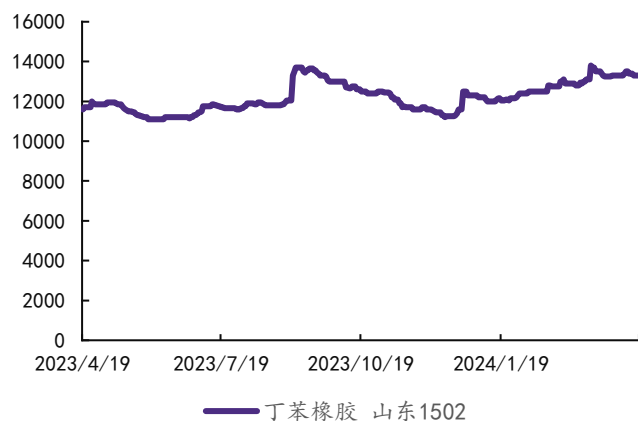
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



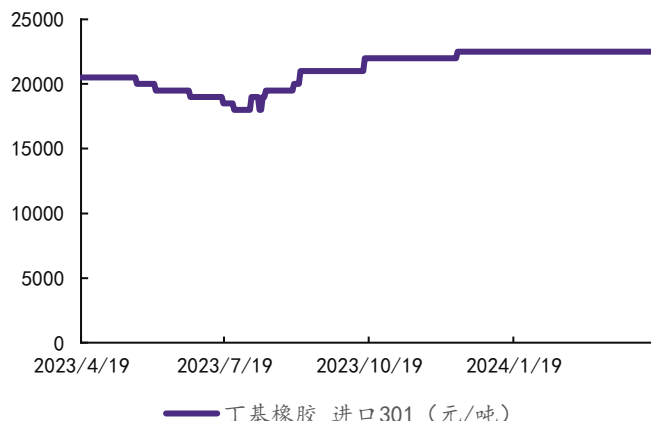
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



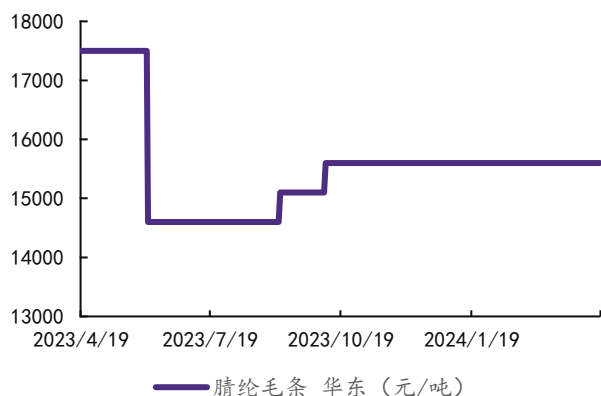
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



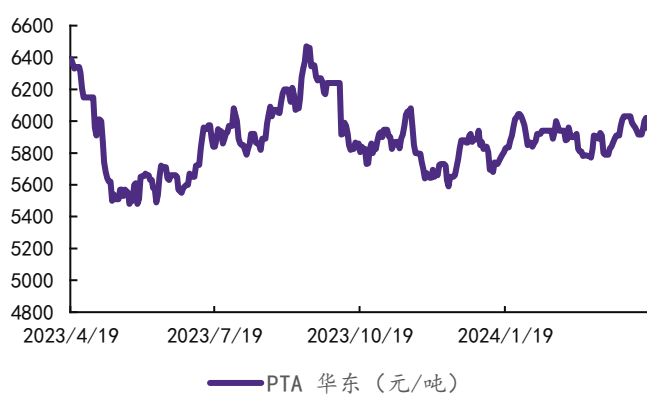
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



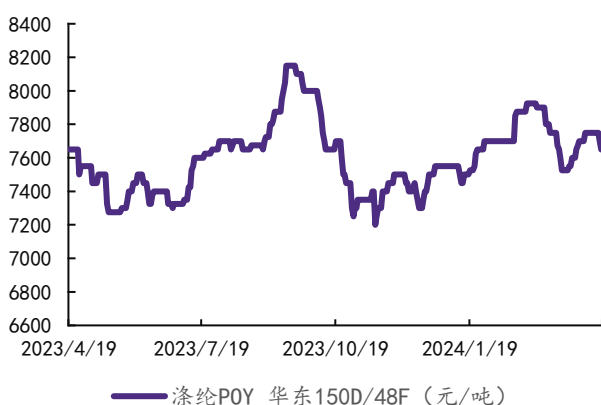
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



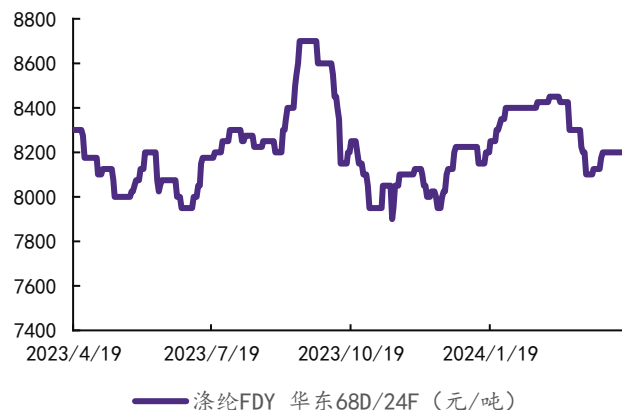
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



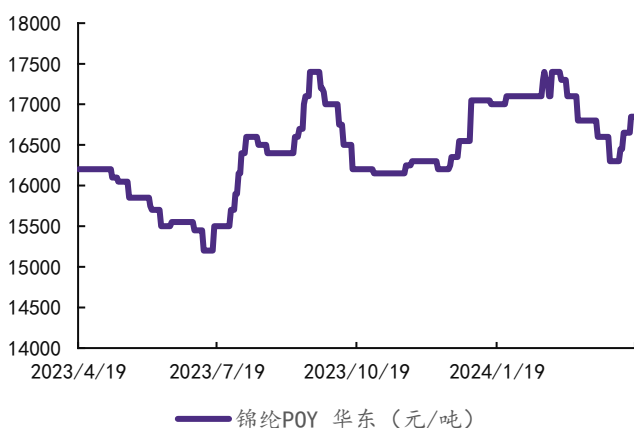
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



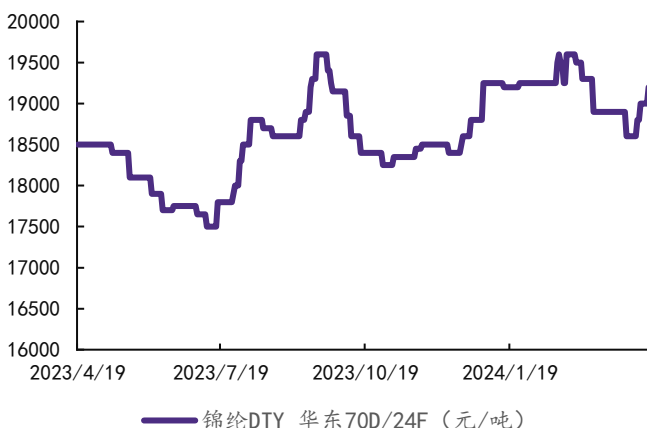
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



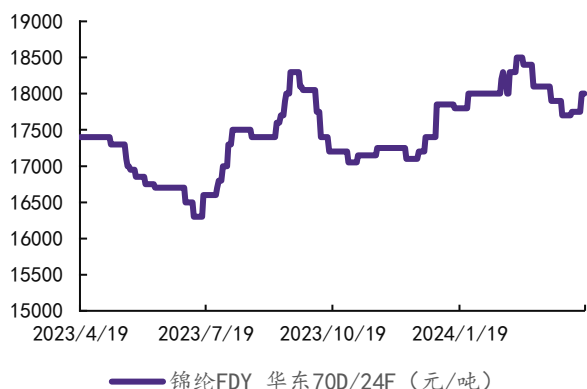
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



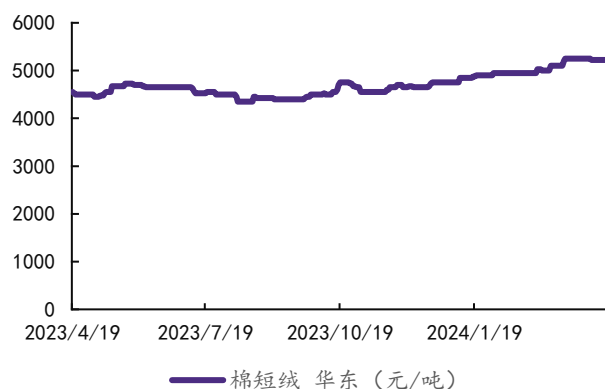
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



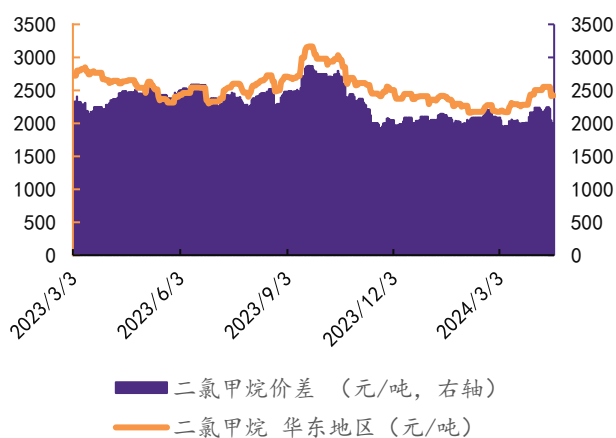
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



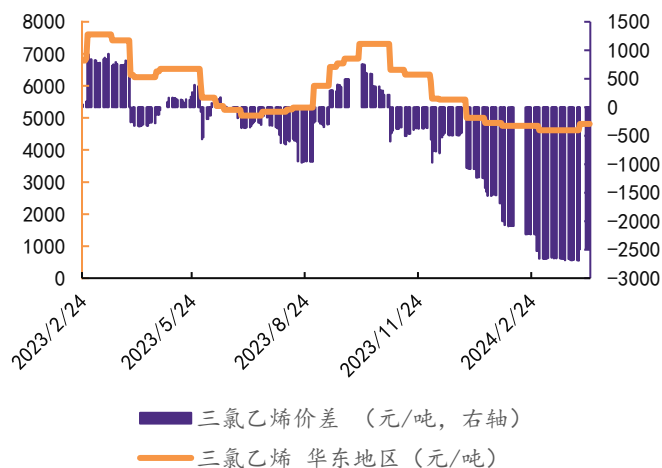
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



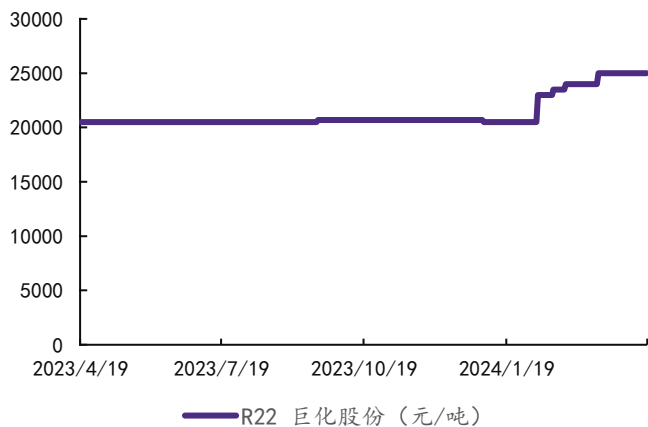
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。