

2024年04月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

纯碱尿素等涨幅居前，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

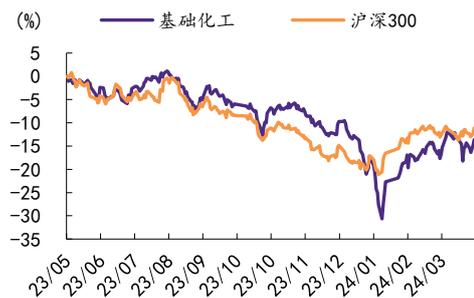
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.0	7.1	-14.0
沪深300	1.3	8.5	-11.0

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：尿素甘氨酸等涨幅居前，建议继续关注轮胎、油气开采板块》2024-04-23
- 2、《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
- 3、《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

纯碱尿素等涨幅居前，甲醇氯化钾等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：丙酮（华东地区高端，8.64%），硫磺（温哥华 FOB 现货价，7.48%），磷酸（新乡华幸工业85%，6.15%），苯酚（华东地区，5.98%），双酚 A（华东，5.56%），硝酸（安徽 98%，4.65%），R22（巨化股份，4.00%），轻质纯碱（华东地区，3.70%），丁酮（华东，3.07%），尿素（四川美丰(小颗粒)，2.73%）。

周环比跌幅较大的产品：己内酰胺（华东 CPL，-2.11%），复合肥（江苏瑞和牌 45[S]，-2.44%），三聚磷酸钠（新乡华幸工业级 94%，-2.70%），醋酸（华东地区，-2.78%），天然橡胶（上海市场，-2.88%），甲醇（华东地区，-3.16%），合成氨（安徽昊源，-3.23%），国际柴油（新加坡，-3.78%），氯化钾（青海盐湖 95%，-5.44%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-6.77%）。

本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中海油

本周受市场权衡地缘局势及宏观面影响，国际油价走势止跌企稳。截至 4 月 26 日周五收盘，布伦特原油期货报 89.5 美元/桶，周环比+2.5%；美国 WTI 原油期货报 83.85 美元/桶，周环比+0.9%。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，随着需求旺季到来，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：丙酮上涨 8.64%，苯酚上涨 5.98%，双酚 A 上涨 5.56%，R22 上涨 4.0%等，但仍有不少产品价格下跌，其中氯化钾下跌 5.44%，醋酸下跌 2.78%，复合肥下跌 2.44%，己内酰胺下跌 2.11%。近期涤纶长丝进入需求旺季，且上游 PTA 价格受供 PX 下跌影响有所回调，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，轮胎行业一季报已披露完毕，符合我们判断的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、龙佰集团、新凤鸣、赛轮轮胎、宝丰能源、华鲁恒升、卫星化学、新洋丰、扬农化工、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	2024-04-29	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	18.34	0.91	1.21	1.57	20.15	15.16	11.68	买入
002984.SZ	森麒麟	25.77	1.23	1.84	1.97	24.98	14.01	13.08	买入
600309.SH	万华化学	86.74	5.17	5.36	6.61	16.78	16.18	13.12	买入
600486.SH	扬农化工	63.87	5.79	3.85	4.12	17.95	16.59	15.50	买入
600938.SH	中国海油	29.97	2.98	2.60	3.05	5.10	11.53	9.83	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.50	0.43	0.99	1.23	23.05	16.67	13.41	买入
601163.SH	三角轮胎	18.32	0.92	1.75	2.06	13.24	10.47	8.89	买入
601233.SH	桐昆股份	13.38	0.05	0.54	0.98	267.60	24.78	13.65	买入
603225.SH	新凤鸣	13.83	-0.13	0.71	1.22	-81.15	19.48	11.34	买入
603599.SH	广信股份	14.40	3.56	1.72	2.38	4.04	8.37	6.05	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	12
1.3、 华鑫化工投资组合	16
2、 价格异动：纯碱尿素等涨幅居前，甲醇氯化钾等跌幅较大.....	17
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	18
4、 风险提示.....	28

图表目录

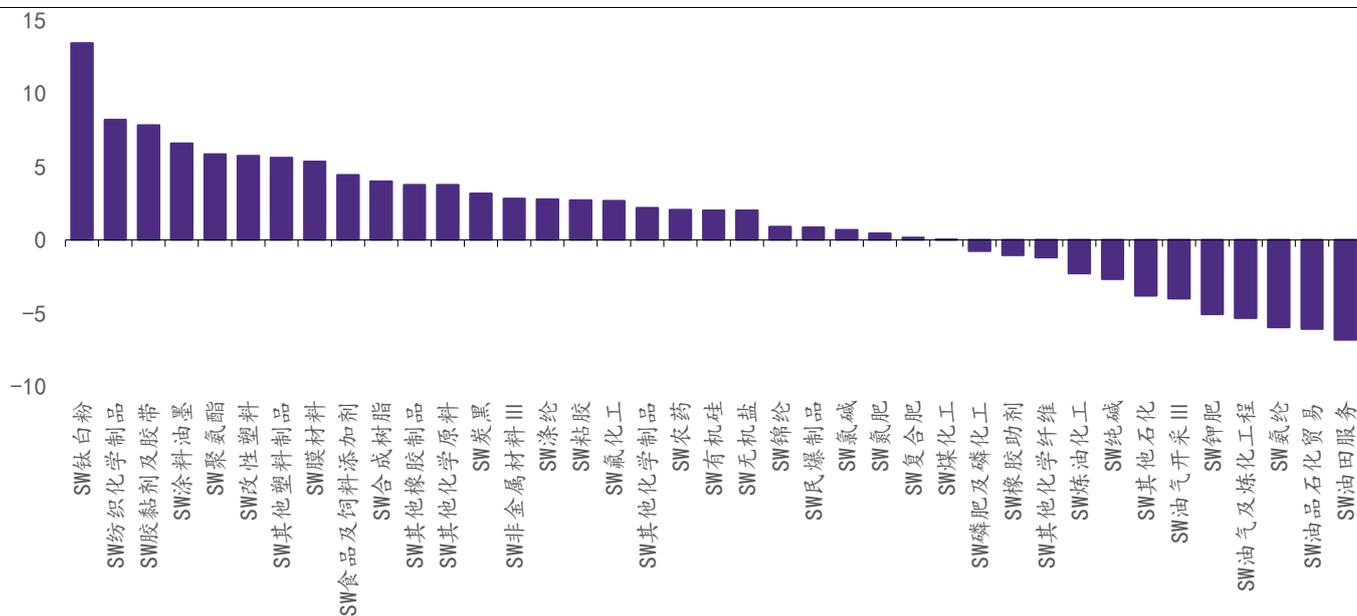
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测	16
图表 4：华鑫化工 4 月投资组合	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7：原油 WTI 价格走势	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9：国内石脑油价格走势	18
图表 10：国内柴油价格走势	18
图表 11：国际柴油价格走势	18
图表 12：燃料油价格走势	18
图表 13：轻质纯碱价格走势	19
图表 14：重质纯碱价格走势	19
图表 15：烧碱价格走势	19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

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

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	27
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	27
图表 63: R22 价格走势	27

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：丙酮（华东地区高端，8.64%），硫磺（温哥华 FOB 现货价，7.48%），磷酸（新乡华幸工业 85%，6.15%），苯酚（华东地区，5.98%），双酚 A（华东，5.56%），硝酸（安徽 98%，4.65%），R22（巨化股份，4.00%），轻质纯碱（华东地区，3.70%），丁酮（华东，3.07%），尿素（四川美丰(小颗粒)，2.73%）。

周环比跌幅较大的产品：己内酰胺（华东 GPL，-2.11%），复合肥（江苏瑞和牌 45%[S]，-2.44%），三聚磷酸钠（新乡华幸工业级 94%，-2.70%），醋酸（华东地区，-2.78%），天然橡胶（上海市场，-2.88%），甲醇（华东地区，-3.16%），合成氨（安徽昊源，-3.23%），国际柴油（新加坡，-3.78%），氯化钾（青海盐湖 95%，-5.44%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-6.77%）。

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：本周受市场权衡地缘局势及宏观面影响，国际油价走势止跌企稳。截至 4 月 26 日周五收盘，布伦特原油期货报 89.5 美元/桶，周环比+2.5%；美国 WTI 原油期货报 83.85 美元/桶，周环比+0.9%。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，随着需求旺季到来，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：丙酮上涨 8.64%，苯酚上涨 5.98%，双酚 A 上涨 5.56%，R22 上涨 4.0%等，但仍有不少产品价格下跌，其中氯化钾下跌 5.44%，醋酸下跌 2.78%，复合肥下跌 2.44%，己内酰胺下跌 2.11%。近期涤纶长丝进入需求旺季，且上游 PTA 价格受供 PX 下跌影响有所回调，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，轮胎行业一季报已披露完毕，符合我们判断的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、龙佰集团、新凤鸣、赛轮轮胎、宝丰能源、华鲁恒升、卫星化学、新洋丰、扬农化工、广信股份等。

1.1、行业跟踪

(1) 市场权衡地缘局势及宏观面影响,国际油价震荡上涨

原油:市场权衡地缘局势及宏观面影响,国际油价走势僵持。一方面,以色列对伊朗进行袭击,但伊朗表示不打算对以色列发动报复性袭击作出回应,且中东局势并未影响原油供应,市场对原油供应担忧有所缓解;另一方面,美国4月制造业PMI疲软可能加速美联储降息,推动原油价格上涨。EIA商业原油库存下降超预期但美国原油出口量增加及汽油需求减少,市场消息多空交织,国际油价陷入拉锯。截至4月26日国际原油收盘:布伦特原油期货报89.5美元/桶,周环比+2.5%;美国WTI原油期货报83.85美元/桶,周环比+0.9%(周环比增幅较小是因为期货合约换月)。

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%。周中期,下游经过前期大批量补货,下游库存略显饱和,加之汽柴油需求面较为平稳,加油站等终端多以刚需补货为主,炼厂出货情况较差,山东地炼汽柴油价格持续下跌。周后期,国际地缘局势明显缓解,原油偏稳运行,而成本面价格依旧高位,下游需求有限,贸易商的中间利润极低,鲜少入市操作,山东地炼汽柴油价格承压下跌。综合来看,地炼汽柴油价格较上周高位回落,价格跌幅明显。汽油方面,近期多地阴雨天气,市民出行游玩的频率小幅下滑,加之电车正逢购买热潮,一定程度上减少了汽油车的使用频率,下游需求较为疲软,加油站终端多刚需采购;柴油方面,基建、工矿等工程开工受多雨受天气影响有所下滑,但正逢换季,网购数量明显增多,物流运输对柴油需求有所好转,整体需求依旧偏弱。汽油需求较为疲软,柴油需求较汽油需求有一定优势,后期柴油价格或稳为主,汽油价格稳中或会继续小跌。预计后期山东炼厂汽油价格稳中小跌,柴油价格企稳为主。

(2) 消费地需求难以提振,天然气价格下跌

天然气:截至4月23日,美国亨利港天然气(NG)期货结算价格为2.094美元/百万英热,环比上周期(04.16)上调0.362美元/百万英热,涨幅为20.9%;荷兰天然气(TTF)期货价格为8.911美元/百万英热,环比上周期(04.16)下调1.384美元/百万英热,跌幅为13.44%。美国方面,亨利港(NG)期货价格周内呈上涨趋势,由于美国亨利港天然气(NG)主力期货合约换月,价格向上调整。本周二自由港LNG开始出口,这是12天来第一艘LNG从自由港出口,标志着自由港出口的恢复,另一方面,加拿大NGTL天然气管道系统已恢复正常运行,上周发生的管道破裂使其管压有所下降,市场供应增加,抑制价格上行。欧洲方面,欧洲市场库存有所下降,根据欧洲天然气基础设施协会数据显示,截至4月22日,欧洲整体库存为702wh,库容占有率62.01%,环比上日减少0.12%,欧洲市场库存保持适宜。欧洲市场,荷兰北部特大气田格罗宁根气田永久关闭,目前对市场暂无影响,芬兰天然气管网运营商Gasgrid Finland周一表示去年受损的“波罗的海连接器”(Balticconnector)天然气管道在经过数月的修复后,已按计划恢复商业运营带动价格下降。

丙烷:丙烷市场均价为5150元/吨,上周同期均价上涨18元/吨,涨幅0.35%。本周东北、山东等地个别企业检修或短停,丙烷供应量有一定回落,本周前期码头方面到船不

多，对国内丙烷市场形成一定支撑。需求方面，虽然下游燃烧需求依然疲软，但下游化工需求存在增加预期，市场整体表现活跃。之后国产资源商品量或略有增加，且进口资源到岸量逐渐增多，市场供应缺口收窄。而下游方面虽然化工需求持续较强，但对丙烷市场推动或有限，国内丙烷价格开始偏弱整理。另外，近期国际原油地位盘整，也对市场心态有一定打压。预计下周丙烷市场成交价格或稳中下行。

(3) 市场销售情况分化，动力煤市场价格涨跌互现

动力煤：国内动力煤市场供应缩紧，需求略有回升，坑口报价上涨。动力煤市场均价为 700 元/吨，较上周同期价格上涨 10 元/吨，涨幅 1.45%。综合来看：供给端，后续在安全检查高压背景下，动力煤市场供应量有继续收缩预期，但整体上对后市煤价影响不大；需求端，电力需求在 6 月之前依旧保持着弱势下行走势，非电行业在节前有一定刚需补库，对动力煤价格稍有支撑，但动力煤市场总体仍呈现供略强于需的局面，因此动力煤价格上涨动力不足，预计近期动力煤市场价格总体以稳为主。

(4) 聚乙烯价格弱势整理，聚丙烯粉料市场偏弱震荡

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格弱势整理，市场内成交氛围稍显谨慎。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8357 元/吨，与上周同期相比下跌 60 元/吨，跌幅 0.71%。LLDPE (7042) 市场均价在 8250-8700 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9350-9800 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 8270-8900 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 20-150 元/吨不等。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。周内期货走势不尽人意，拉拽业者现货价格态度，随着刚需削减，下游对高价接受能力较差。然成本压力较大，生产厂家及贸易商挺价心态较强，下游采购心态愈发谨慎，实单成交仍多在低价位。综合来看，伊朗和以色列冲突有所降温，但巴以冲突仍在持续，后续地缘局势仍具有不确定性，原油市场暂无明显的方向，预计短期内原油市场将维持区间震荡；节前补货情况不如预期，场内交投未有明显转变，新单较少多以执行订单为主，预计下周乙烯市场守稳为主。成本面支撑一般、供需面利好尚可，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有窄幅走强可能。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场偏弱震荡。聚丙烯粉料市场均价为 7267 元/吨，较上周同期均价下跌 16 元/吨，跌幅 0.22%。周内粉料市场均价最高点在 7324 元/吨，最低点在 7267 元/吨，市场交投冷清。本周原料端丙烯价格小幅下跌，然此时丙烯价格仍处于相对高位，与粉料价差甚小，粉料企业成本压力仍存。临近五一假期，下游需求未见改善，整体需求偏弱，下游仍维持刚需拿货为主。纵观本周整体来看，在市场无利好指引下粉料市场难摆弱势局面，粉料现货价格弱势震荡为主。山东地区粉料主流价格在 7230 元/吨左右。综合来看，下周丙烯单体或将窄幅下滑，聚丙烯粉料市场供需稍有缓解。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区间盘整，具体仍需观测期货端变动。

(5) PTA 市场始终未见起势，涤纶长丝市场偏弱震荡

PTA：PTA 市场低位震荡。华东市场周均价 5944.29 元/吨，环比下跌 0.11%；CFR 中国周均价为 783.2 美元/吨，环比下跌 0.68%。市场权衡地缘局势及宏观面影响，国际油价走势僵持，成本端支撑欠佳；周内华东一 PTA 装置重启，市场供应进一步提升，但近端货源流通性一般；目前下游聚酯端负荷仍居高位，其刚需韧性仍存，而临近五一假期，市场并无明显备货气氛，市场情绪一般，PTA 供需端整体未有明显支撑。市场缺乏利好消息提振，周内 PTA 市场始终未见起势。综合来看，成本端未有明显多空趋势，而 PTA 供需端表现尚可，预计下周 PTA 市场延续波动调整态势。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格小幅下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7614.29 元/吨，较上周均价下跌 114.28 元/吨；FDY 市场均价为 8185.71 元/吨，较上周均价下跌 14.29 元/吨；DTY 市场均价为 9060.71 元/吨，较上周均价下跌 14.29 元/吨。本周长丝产销方面一直未有良好表现，企业出货意愿较强，实单优惠多有放大，长丝市场成交重心下探，但下游用户采购热情一般，多心态谨慎，长丝市场交投气氛清淡。而后，由于多种型号存在亏损，让利空间十分有限，长丝厂商心态出现分歧，一时报价纷杂，市场走势陷入僵局。目前，在长丝大厂带动下，部分企业选择跟随大厂上调报价或缩减优惠，市场成交重心小幅上探，但下游用户多等待促销时机拿货，场内成交氛围仍旧偏清。综合来看，临近月末，企业出货意愿明显，叠加下游或有节前集中性采购，长丝企业不乏让利促销可能，预计下周涤纶长丝市场走势下行，波动幅度在 50-100 元/吨。

(6) 国内尿素行情涨跌互现，本周夏季肥发运持续推进

尿素：国内尿素市场行情涨跌互现，整体高位运行。尿素市场均价为 2177 元/吨，较上周上涨 23 元/吨，涨幅 1.08%。山东及两河主流地区成交价在 2140-2200 元/吨，与上周基本持平。在经历了上周以“各种出口消息为导向”的行情推涨之后，本周上半周尿素市场成交氛围迅速转淡，多厂无成交，主靠低库存及前期待发订单支撑价格仅窄幅下调。由尿素期货盘面上涨——率先打破僵局并引领现货市场价格上涨，下游贸易商拿货积极性有所提升，市场成交氛围升温，山西及河南地区多厂再次停收并顺势调涨价格。本轮价格的上涨主要源于下游复合肥厂开工的快速提升增加了对尿素的刚性需求采购，预计需求可持续至 5 月中上旬。然而，本周东北市场与主产区相背而行，整体需求欠佳，价格走弱。今年夏季复合肥生产启动较去年有所提前，主要源于今年 4 月中旬以来尿素价格呈上涨趋势，一改去年跌跌不休的颓势，且价格波动范围较小，从而带动下游复合肥厂拿货积极性。现阶段尿素以工业需求为主——复肥和板厂需求跟进尚佳，预计复合肥高开工生产可持续至 5 月中上旬，叠加目前上游企业库存已回落至近 40 万吨左右的低位水平，短时尚可支撑市场挺价运行。另外本周国际尿素价格有所反弹，或将增加后期国内尿素出口机会。后期继续关注期货盘面的走势对现货市场的指引。

复合肥：国内复合肥市场趋稳运行，原料端价格波动不大，加之多数企业高氮肥待发订单尚可，支撑本周市场高氮肥价格基本稳定，厂家挺价心态较浓，平衡肥方面存清库情况，低端价格货源增多，价格重心向低位整理。3*15 氯基市场均价 2436 元/吨，较上周末跌幅 1.93%，3*15 硫基市场均价 2817 元/吨，较上周末跌幅 0.84%。当前市场夏季肥走货为主，多数厂家有一定待发支撑。预计随着备肥时间的缩短，下游用肥需求的不断释放，经销商操作积极性有望进一步提升，加之原料端区间震荡、波动有限，便于厂商操作，场内交投活跃度尚可。综合来看，预计下周复合肥市场稳中向好运行，市价区间整理，参考价格：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 2000-2300 元/吨。

(7) 聚合 MDI 高价成交乏力，TDI 价格区间震荡运行

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场消化整理。当前聚合 MDI 市场均价 16700 元/吨，较上周价格上涨 0.91%。上海某工厂指导价上调 200 元/吨，工厂对外放货尚未增量，场内现货流通较为紧俏，供方消息面提振下，经销商报盘坚挺运行；经过前期低价补仓，下游追高意愿有限，采购情绪有所降温，整体需求端跟进能力一般，高价成交乏力下，市场部分获利盘出货增加，主流报盘窄幅震荡。PM200 商谈价 17000 元/吨左右，上海货商谈价 16300-16500 元/吨。工厂放量有限，场内现货填充量暂时难有提升，而终端仍保持刚需采购，下游企业择低入市补仓，场内交投买气一般；临近月底，供方挂结即将公布，经销商低价抛售情绪仍存，观望节前下游备货情况。预计下周聚合 MDI 市场偏强整理。

TDI：国内 TDI 市场弱稳运行，价格调整有限。TDI 市场均价为 15400 元/吨，较上周末均价下跌 0.32%。TDI 装置运行平稳，市场货源填充稳定，供应较为充裕，下游需求仍维持清淡，询盘采购热情有限，实单跟进不足，市场缺乏实质性利好提振，TDI 价格难有突破。不过当下供方工厂挺市态度明确，中间商报盘谨慎，恐低价月末结算亏损，TDI 价格继续下行亦无较大空间。各方心态制衡博弈下，TDI 价格涨跌两难，维持区间震荡运行为主，业者多选择稳价观望，等待月末供方工厂结算价格出台指引。目前 TDI 国产含税执行 15100-15400 元/吨左右，上海货源含税执行 15400-15600 元/吨附近。当前价格弱势维持，各方心态均显谨慎，高价出货受阻，低价恐结算亏损，TDI 行情僵局难破，等待供方工厂结算价格出台指引。预计下周 TDI 市场或区间震荡运行。

(8) 磷矿石市场变化有限，实单交易不畅。

磷矿石：磷矿石市场变化有限，实单交易不畅。截至本周四，国内 30%品位磷矿石市场均价为 1015 元/吨，较上周相比持平。价格方面，本周各产矿区前期订单尚未完全发货，目前陆续交付中，场内新单商谈略显僵持，磷矿石主流价格无明显变化。需求方面，由于进入磷肥市场淡季，受需求低迷的情况影响，下游买货意愿不强，询盘力度一般，市场成交难有大批放量。综合来看，本周磷矿石市场行情僵持不下，价格走势盘整。据市场反馈分析，下游市场淡季需求骤降，新单询盘量逐渐减少，磷矿石场内看空情绪居多，短时预计有让利空间。

(9) 需求低迷继续拖累市场，EVA 价格持续走低

EVA：EVA 市场需求低迷的情况延续，成本面暂无支撑，供应方面的利好不足，导致价格继续走低，但整体跌幅较上周回落。国内 EVA 市场均价为 11746 元/吨，较上周同期四（均价为 11993 元/吨）下跌 247 元/吨，跌幅 2.06%。由于 EVA 下游企业开工不足，且近期 EVA 价格持续大幅走低导致业者信心不足，下游买盘匮乏，市场需求低迷。受此影响，EVA 价格继续走低，生产企业下调 EVA 出厂价格，加重了贸易商的看空情绪，市场主流报价同步走低。虽然生产企业产量减少，但利好作用相对不明显，难以对市场形成明显支撑。本周醋酸乙烯、乙烯价格小幅波动，成本面变动不大，对于 EVA 价格缺乏明确的支撑。本周 EVA 业者继续观望，操作积极性不高，资源消化缓慢，部分业者出货压力提升。综合看来，目前 EVA 成本面影响不大，供应面虽然有一定支撑，但力度有限。需求方面继续主导市场走势，利空作用明显。市场资源消化缓慢，业者的信心不足，出货压力有一定提升。预计下周 EVA 价格将继续延续偏弱走势。

(10) 国内纯碱市场行情上涨，厂家灵活调价

纯碱：当前轻质纯碱市场均价为 2006 元/吨，较上周四价格上涨 99 元/吨；重质纯碱市场均价为 2128 元/吨，较上周四价格上涨 95 元/吨。近期国内纯碱厂家供应量仍以充足为主，个别厂家检修结束，开始恢复生产，国内纯碱行业开工较前期有所上涨。轻碱下游用户行业开工有所回升，整体拿货情绪较为乐观；重碱下游多玻璃厂，刚需拿货为主，但近期光伏新产线点火较多，预期持续采购纯碱以作生产。综上所述，国内纯碱市场仍以供大于求为主，预期厂家持续接单出货，下游刚需领货为主。纯碱市场行情或将持稳为主，厂家多交付前期订单，预期持续接单发货。下游用户持续采购为主，拿货积极性预期较为乐观。综合预计，下周纯碱市场价格或将区间整理，轻质纯碱市场价格或将维持在 2000-2050 元/吨左右；重质纯碱市场价格或将维持在 2100-2150 元/吨左右。

(11) 3 月出口数据下滑，生柴市场低迷运行

本周酯基生物柴油市场价格为 7600 元/吨，较上周持平；本周原料废弃油脂价格回落，跌幅在 100-200 元/吨。原料方面，目前国内地沟油华南市场（送到）价格报 5700 元/吨。

目前国内水油华东市场（送到）价格为 6400 元/吨。国内棕榈酸化油价格为 6500 元/吨，环比上周持平。3 月出口数据均下滑，利空国内市场。目前原料废弃油脂价格回落，出口订单不及预期，市场观望浓厚。国内 HVO 工厂计划投产，开始寻求国内原料；酯基工厂开工负荷低，订单定生产，国内市场盘整。

(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；下游仍以刚需采购为主，需求增量暂不明显；原料方面萤石供应延续偏紧，氢氟酸交投备货较活跃，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。当前市场需求支撑力度较弱，终端消费领域暂无明显好转，下游市场按需拿货为主。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，5 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，下游整体需求向好，厂家报盘上行，受配额限制，市场货源偏紧。原料方面萤石供应延续偏紧，氢氟酸交投备货较活跃，成本支撑增强。华东市场主流成交价格在 30500-31500 元/吨，个别成交差异存在。传统备货旺季来临，下游需求整体向好，终端需求稳步回升，下游备货情绪高涨，当前供应量有限，市场交投活跃。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
赛轮轮胎	买入	<p>1、 2023 年行业景气度上行+原材料成本下降，公司毛利率显著改善</p> <p>2023 年，国内轮胎市场需求恢复明显，国外经销商去库存对公司生产经营的影响也在下半年逐步消除。随着公司产能释放及产能利用率的不断提升，公司全钢胎、半钢胎和非公路轮胎的产销量均创历史新高，产品毛利率同比也有较大幅度增长。2023 年，公司轮胎产量 5863.54 万条，同比增长 35.71%；轮胎销量 5578.63 万条，同比增长 27.07%。2023 年公司实现销售毛利率 27.64%，同比 +9.22pcts，毛利率增长主要原因为轮胎行业景气度上行及生产成本回落。主要原材料中，2023 年天然橡胶/合成橡胶/钢丝帘线/炭黑价格同比变动比率分别为-10.1%/-4.28%/-11.42%/-10.61%，2023 年中国出口集装箱综合运价指数均值为 937，同比-66%，主要原材料及海运费价格下降一定程度上降低了公司生产成本，提高盈利能力。</p> <p>2、 2024Q1 轮胎销量同比大增，盈利维持高位</p> <p>2024Q1 公司实现轮胎销量 1658.17 万条，同比+43.7%，环比+11.1%，平均单胎价格为 419 元，同比-5.1%，环比-4.3%，平均单胎价格下滑是由于不同类型轮胎价格有差异，其中单价较低的半钢胎销售增速较快导致。天然橡胶、合成橡胶、炭黑、钢丝帘线四项主要原材料采购价格同比增长 1.72%，环比下降 1.06%。2024Q1 公司实现毛利率 27.68%，同比+7.36pcts，环比-5.9pcts。公司期间费用管控合理，销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.83%/3.43%/3.01%/1.03%，同比-0.25/0.68/-0.29/-1.53pcts，环比-2.9/-0.2/-0.2/-0.7pcts。2024Q1 公司净利率为 14.39%，同比+7.52pcts，环比-1.38pcts。</p> <p>3、 坚定实施全球化发展战略，产能提升助力成长</p> <p>2023 年公司柬埔寨工厂全钢项目投入运营，越南工厂三期项目的全钢、半钢和非公路产品均投产，产能目前正持续提升。2023 年 10 月和 2024 年 1 月，柬埔寨工厂又新投资建设共计年产 1200 万条半钢子午胎项目，项目建设完成后柬埔寨工厂将具备年产 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。2023 年 12 月，公司拟通过在墨西哥成立的合资公司投资建设年产 600 万条半钢子午线轮胎项目。2024 年 3 月，公司拟在印度尼西亚投资建设年产 360 万条子午线轮胎与 3.7 万吨非公路轮胎项目。通过全球化产能布局，公司可以依托全球生产基地的联动效应，缩短供货周期，更高效便捷地服务现有客户。同时全球化产能布局也可以有效降低因地区间贸易摩擦产生的风险，利于公司长期稳健发展。</p> <p>4、 盈利预测</p> <p>预测公司 2024-2026 年收入分别为 328.8、381.6、411.5 亿元，EPS 分别为 1.23、1.49、1.66 元。</p>	<p>赛轮轮胎发布 2023 年年度报告，实现收入 259.78 亿元，同比增长 18.61%，实现归母净利润 30.91 亿元，同比增长 132%；其中 2023Q4 单季度实现收入 69.67 亿元，同比增长 34.38%，环比下降 5.61%，实现归母净利润 10.66 亿元，同比增长 299%，环比增长 8.86%。</p> <p>赛轮轮胎发布 2024 年一季度报告，实现收入 72.96 亿元，同比增长 35.84%，环比增长 4.72%，实现归母净利润 10.34 亿元，同比增长 191%，环比下降 3.06%。</p>

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	2024-04-29 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
002648.SZ	卫星化学	18.34	0.91	1.21	1.57	20.15	15.16	11.68	买入
002984.SZ	森麒麟	25.77	1.23	1.84	1.97	24.98	14.01	13.08	买入
600309.SH	万华化学	86.74	5.17	5.36	6.61	16.78	16.18	13.12	买入
600486.SH	扬农化工	63.87	5.79	3.85	4.12	17.95	16.59	15.50	买入
600938.SH	中国海油	29.97	2.98	2.60	3.05	5.10	11.53	9.83	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.50	0.43	0.99	1.23	23.05	16.67	13.41	买入
601163.SH	三角轮胎	18.32	0.92	1.75	2.06	13.24	10.47	8.89	买入
601233.SH	桐昆股份	13.38	0.05	0.54	0.98	267.60	24.78	13.65	买入
603225.SH	新凤鸣	13.83	-0.13	0.71	1.22	-81.15	19.48	11.34	买入
603599.SH	广信股份	14.40	3.56	1.72	2.38	4.04	8.37	6.05	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	16.18	13.12	30%	86.74	4.55%			
600938.SH	中国海油	2.6	2.87	11.53	10.44	20%	29.97	3.42%			
603599.SH	广信股份	1.72	2.38	8.37	6.05	20%	14.4	1.05%	4.72%	-0.62%	5.34%
601058.SH	赛轮轮胎	1	1.22	16.50	13.52	30%	16.5	8.20%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：纯碱尿素等涨幅居前，甲醇氯化钾等跌幅较大

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
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	8300	8.64%	12.47%	15.20%	18.15%	16.08%	29.69%
化肥农药	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)	79	7.48%	7.48%	7.48%	25.40%	-17.71%	-11.24%
化肥农药	磷酸	新乡华幸工业 85%	6900	6.15%	7.81%	7.81%	-2.82%	-16.87%	-9.21%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/吨)	7975	5.98%	7.26%	8.14%	5.98%	-3.63%	4.93%
精细化工	双酚 A	华东 (元/吨)	9975	5.56%	5.56%	8.13%	4.72%	-1.72%	-0.50%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	2250	4.65%	9.76%	9.76%	21.62%	0.00%	9.76%
氟化工产 品	R22	巨化股份 (元/吨)	26000	4.00%	4.00%	4.00%	26.83%	25.60%	26.83%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2100	3.70%	3.70%	3.70%	-9.68%	-14.29%	-20.75%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	8400	3.07%	5.66%	6.33%	9.80%	5.66%	4.35%
化肥农药	尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	2260	2.73%	6.10%	1.12%	-6.61%	-7.76%	-14.07%

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
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	12775	-2.11%	-3.58%	1.79%	-6.58%	0.20%	0.20%
化肥农药	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2800	-2.44%	-2.44%	-3.45%	-5.08%	-3.45%	-11.11%
化肥农药	三聚磷酸钠	新乡华幸工业级 94% (元/吨)	7200	-2.70%	-2.70%	-2.70%	-2.70%	-10.00%	-21.74%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	3075	-2.78%	0.20%	5.85%	-1.22%	0.82%	4.24%
塑料产品	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	13500	-2.88%	-5.26%	-2.88%	4.65%	1.12%	16.88%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2605	-3.16%	1.36%	-1.51%	0.19%	7.42%	4.62%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	3000	-3.23%	-7.69%	-10.45%	-1.64%	-25.00%	3.45%
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	101.69	-3.78%	-5.89%	-1.63%	-0.70%	-7.80%	9.41%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2260	-5.44%	-5.44%	-5.44%	-20.98%	-18.12%	-29.38%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气 (期货)	1.638	-6.77%	-13.10%	4.00%	-36.29%	-49.04%	-22.63%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

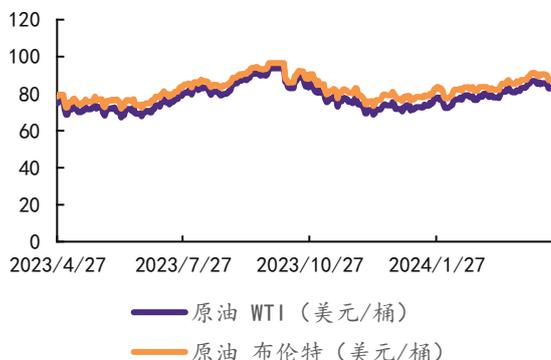
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



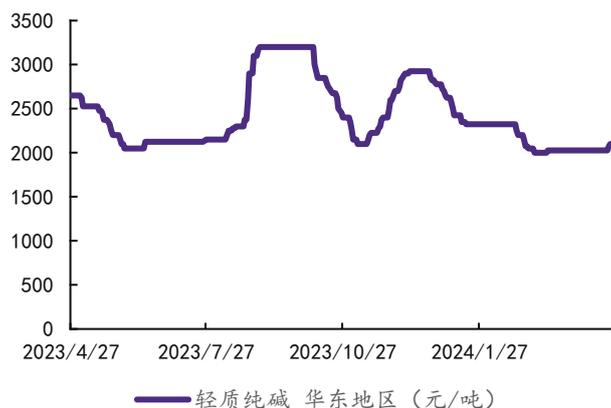
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



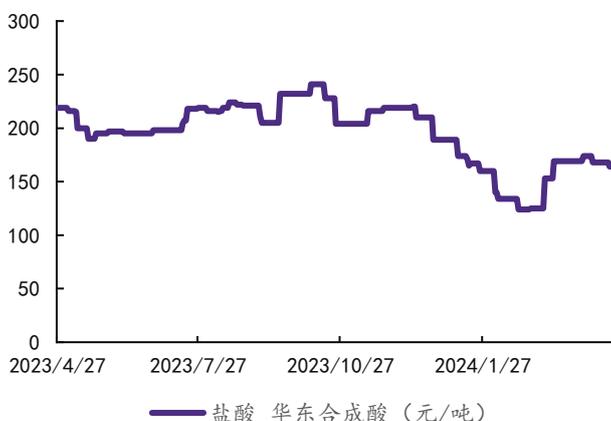
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



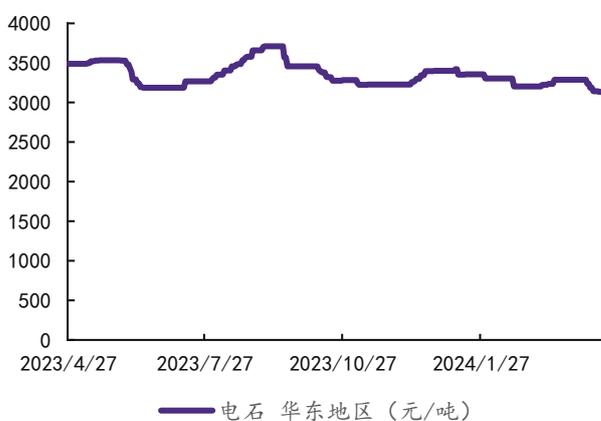
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



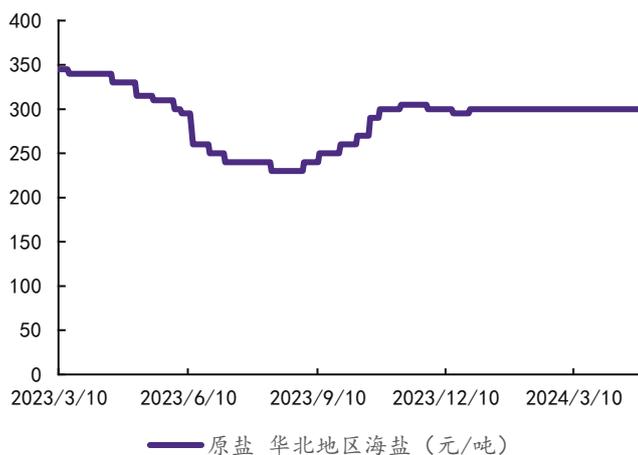
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



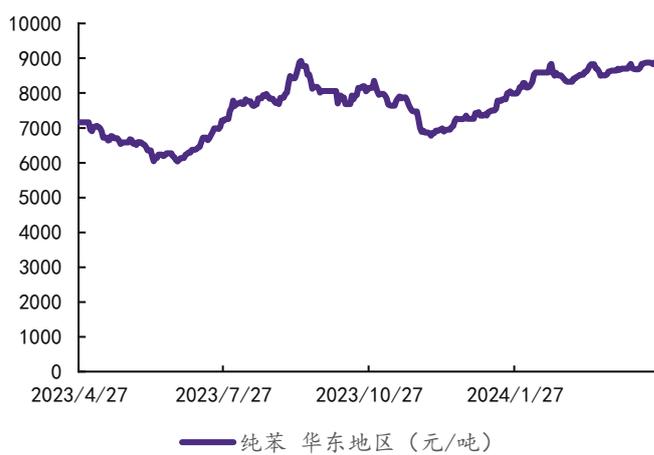
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



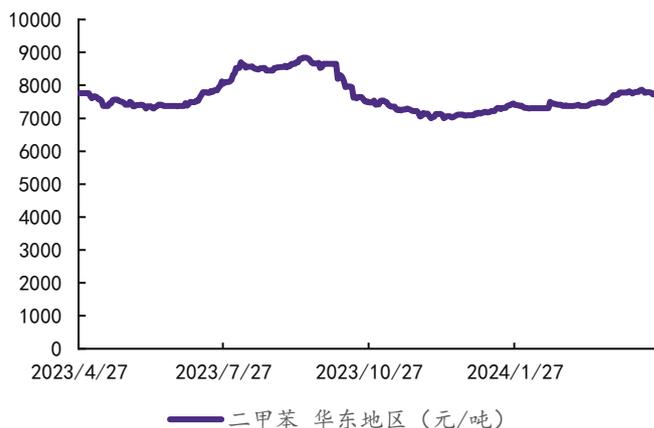
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

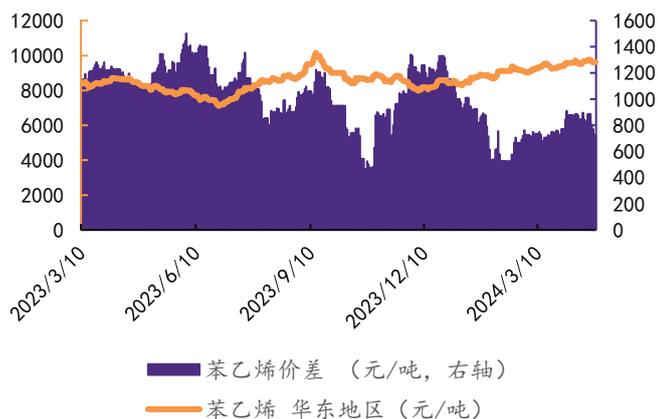
图表 22: 二甲苯价格走势



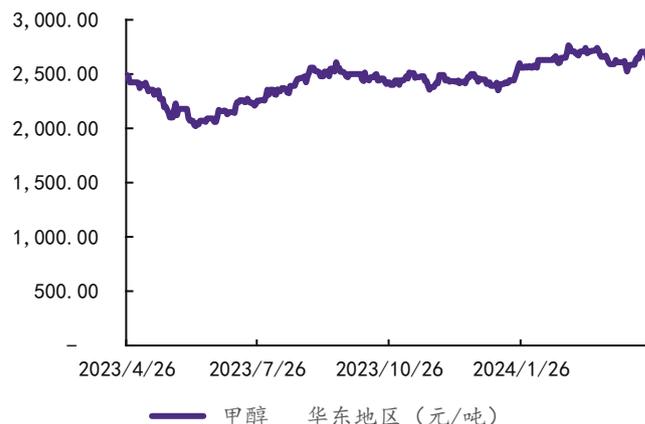
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

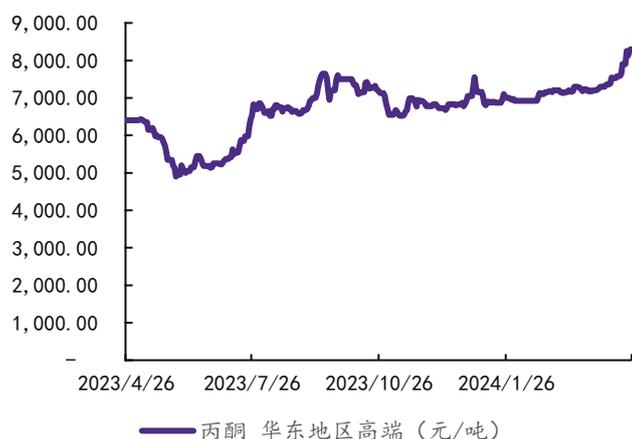


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



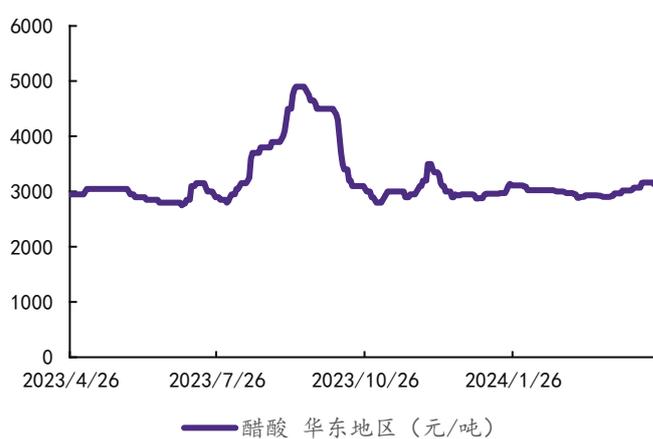
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



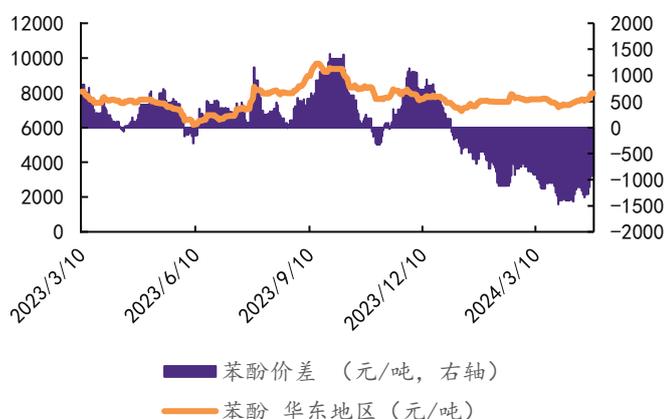
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 26：醋酸价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势



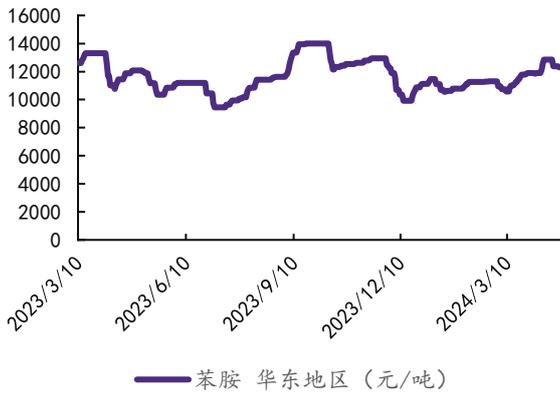
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 28：醋酸酐价格走势



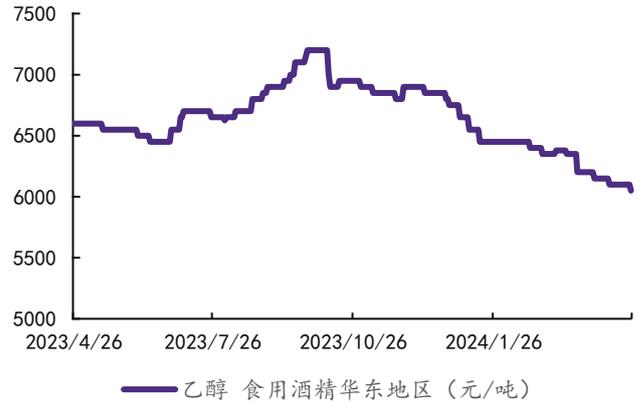
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



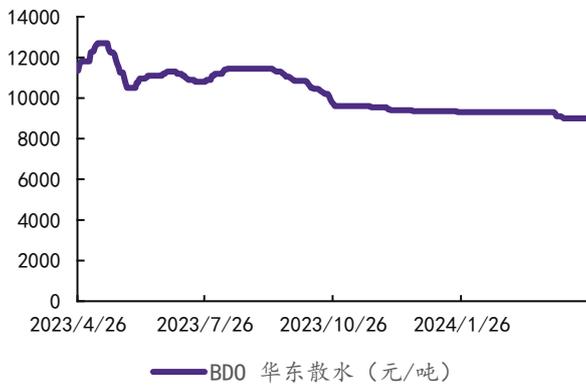
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



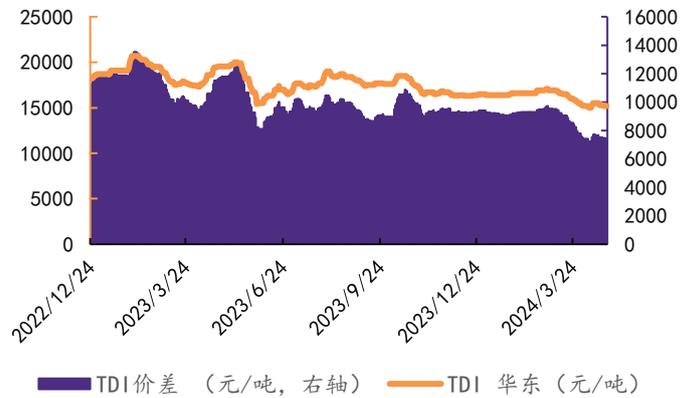
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



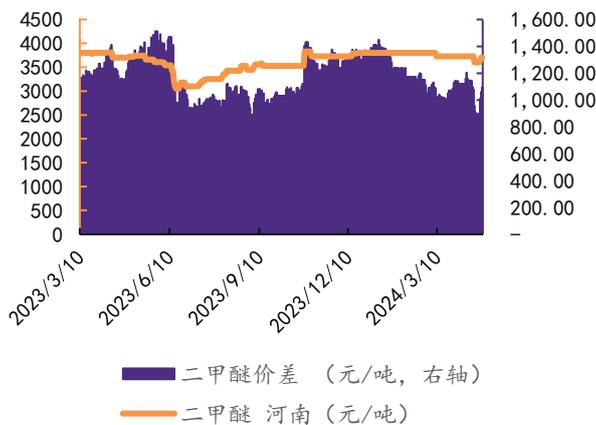
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



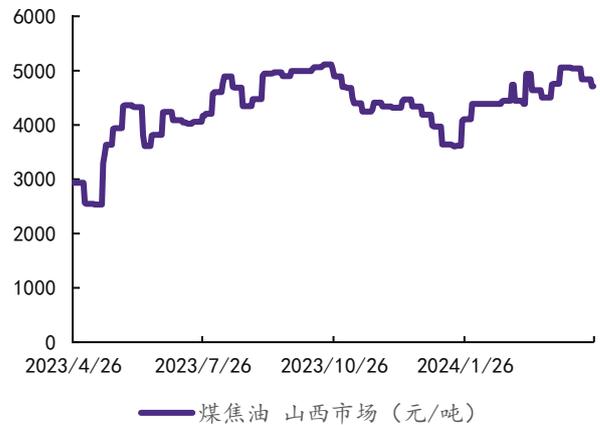
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



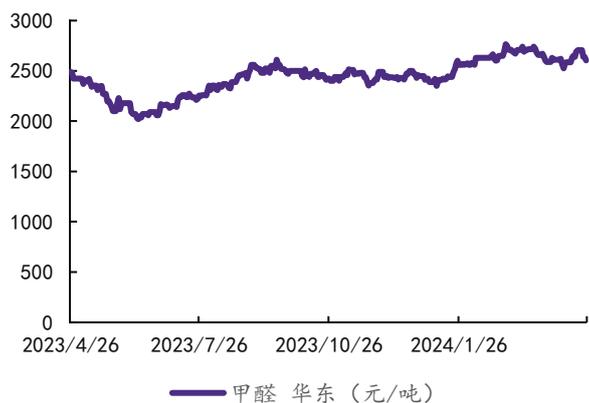
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



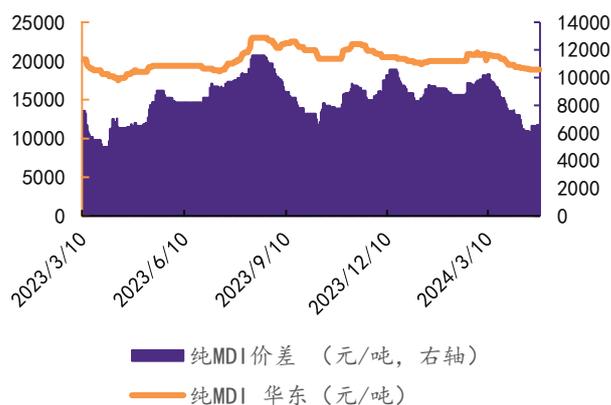
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



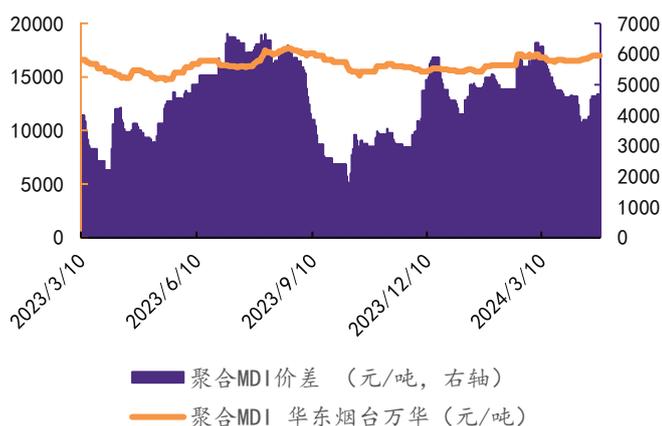
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



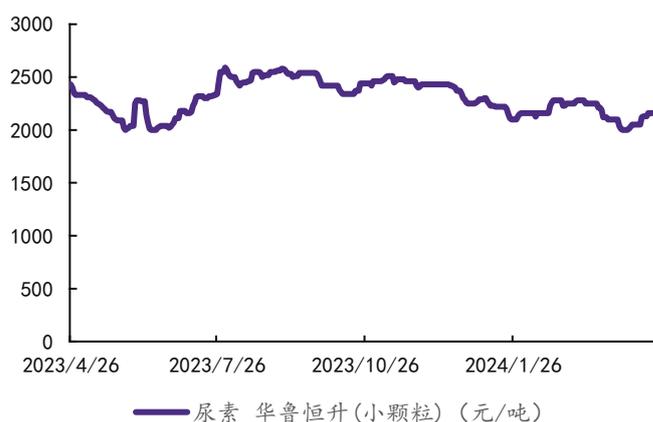
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



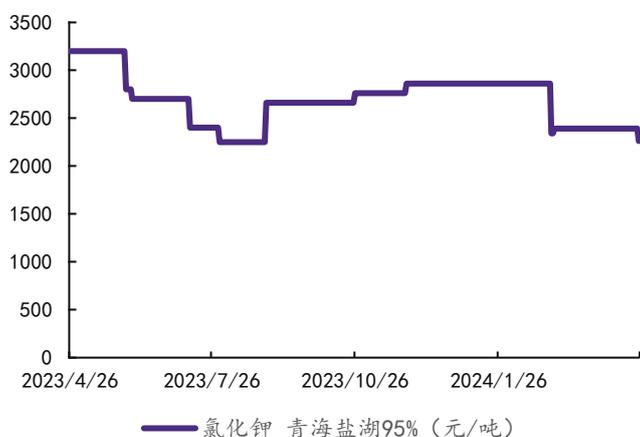
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



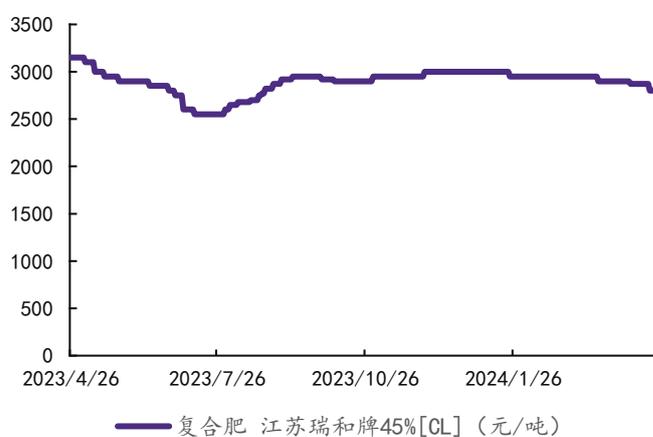
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



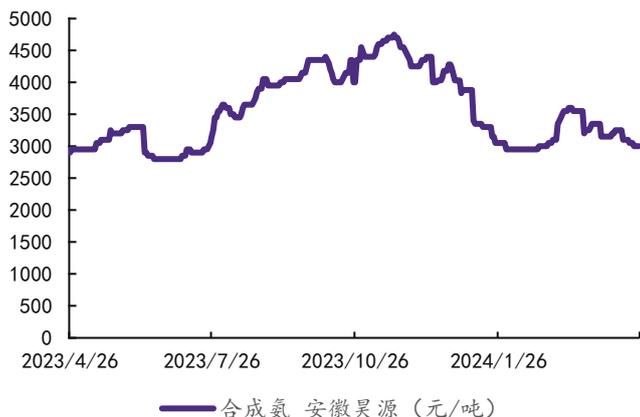
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



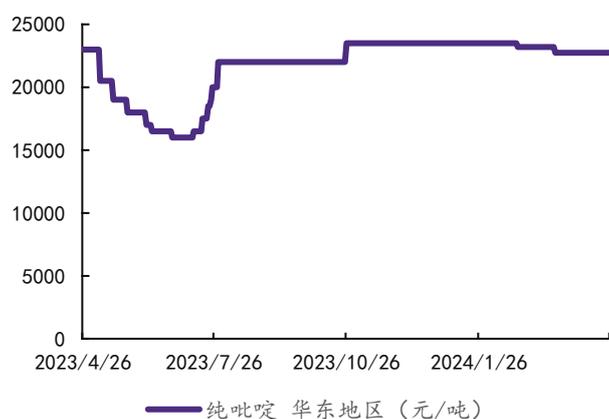
图表 42: 硝酸价格走势



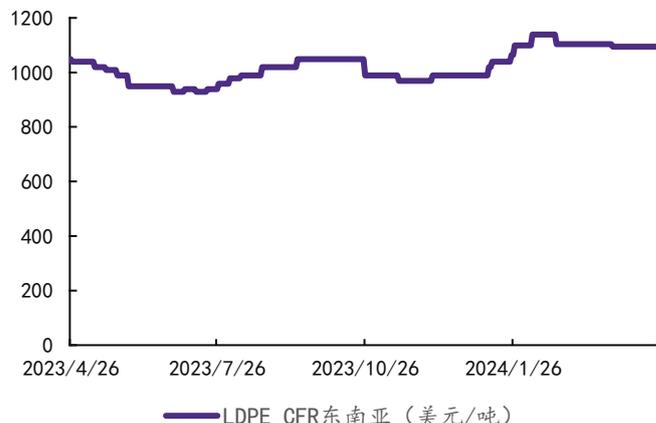
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



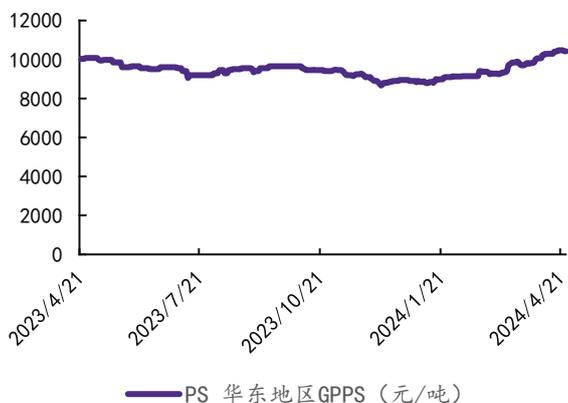
图表 44: LDPE 价格走势



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



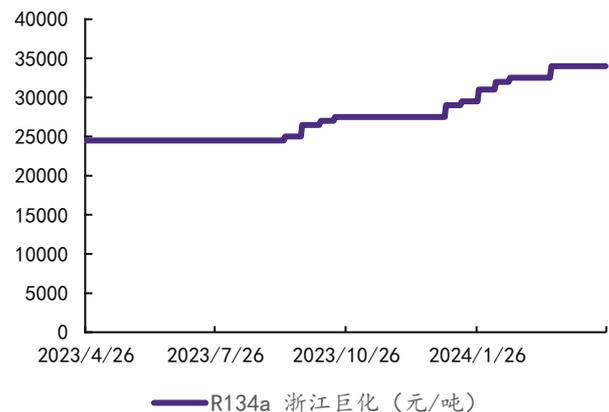
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



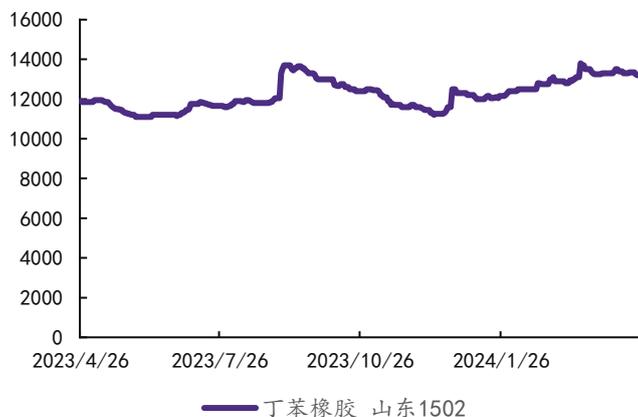
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



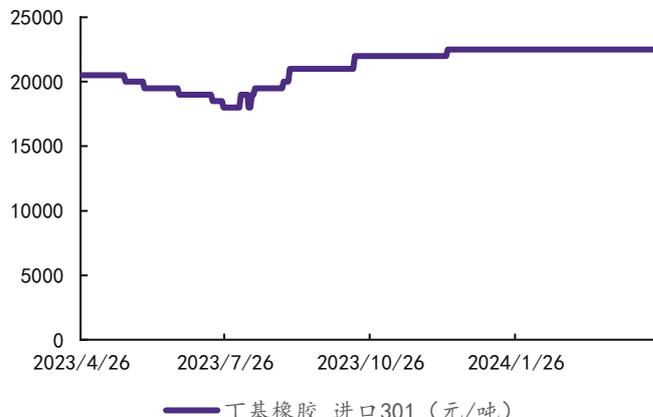
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



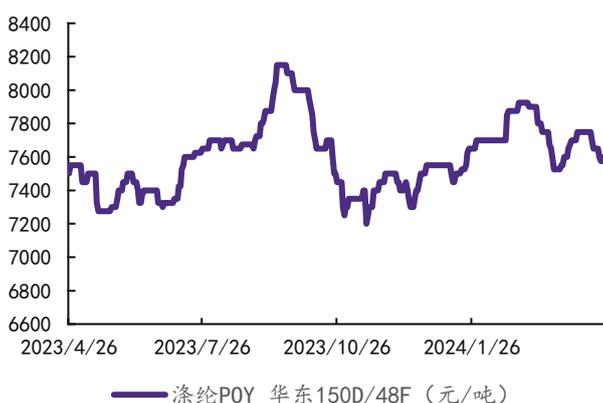
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



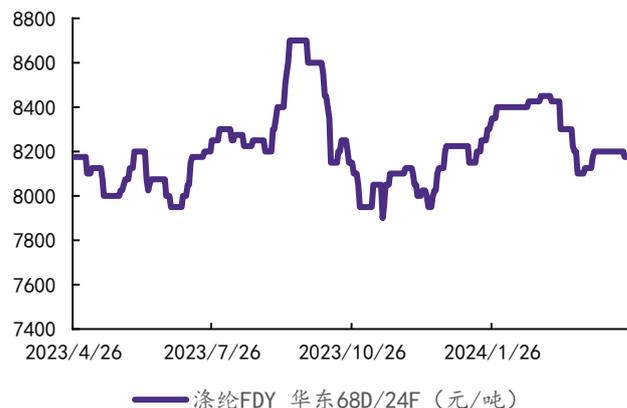
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



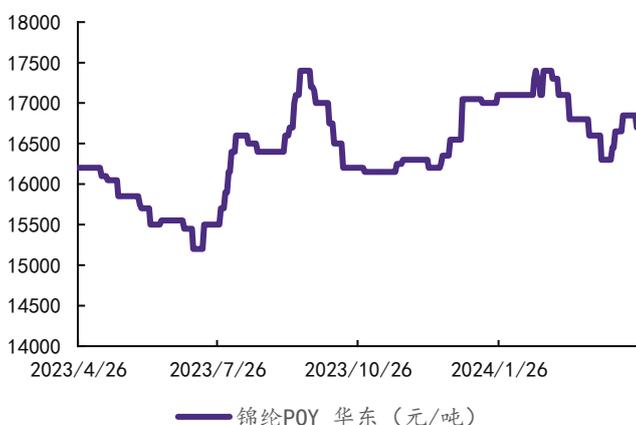
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



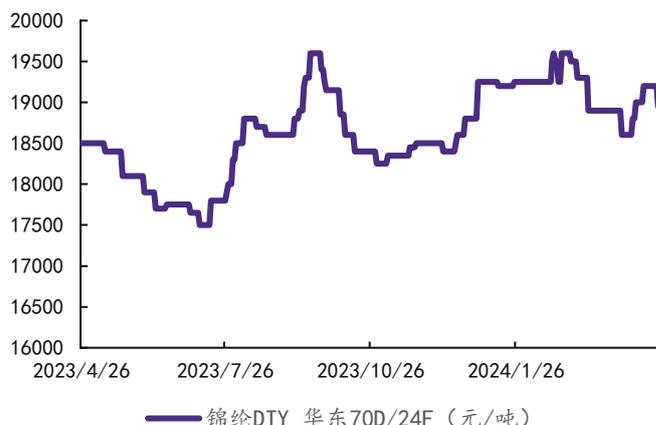
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



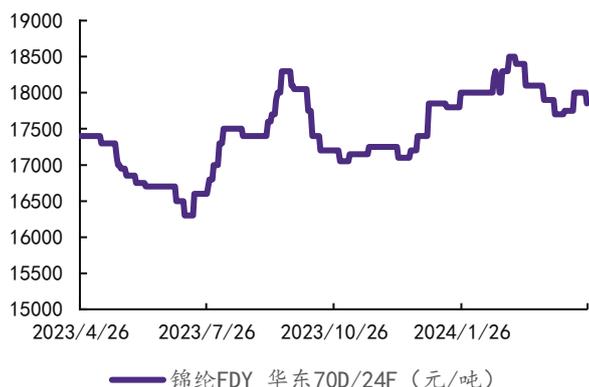
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



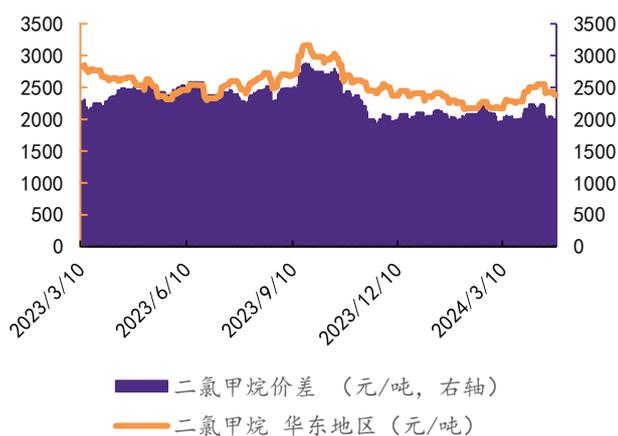
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



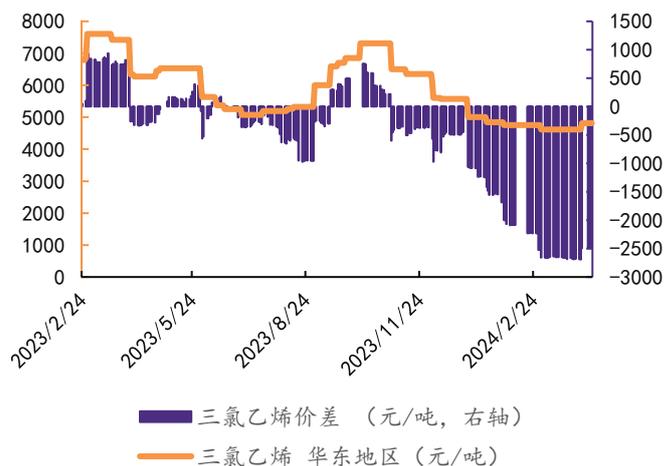
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



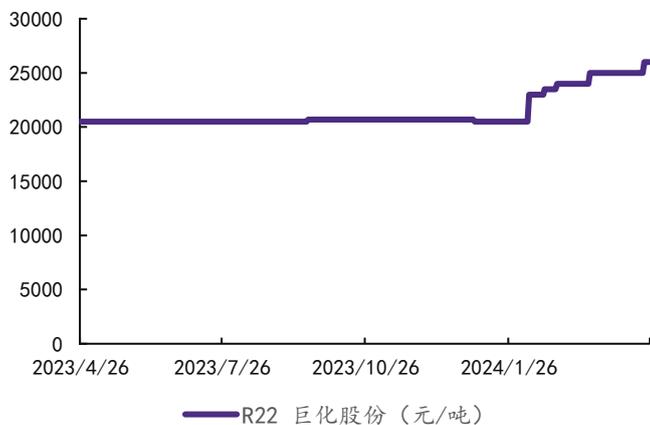
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。