

2024年05月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

氯化钾尿素等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、轮胎行业和农化板块

—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

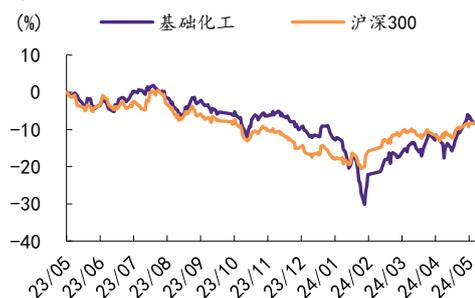
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	5.2	17.6	-7.0
沪深300	5.4	8.9	-6.9

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：纯碱尿素等涨幅居前，建议继续关注轮胎、油气开采板块》2024-04-29
- 2、《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
- 3、《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

氯化钾尿素等涨幅居前，TDI 苯胺等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：合成氨（安徽昊源，6.56%），氯化钾（青海盐湖 95%，5.75%），合成氨（江苏新沂，4.92%），醋酸（华东地区，4.15%），萤石粉-湿粉（华东地区，3.42%），尿素（四川美丰(小颗粒)，3.10%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，2.82%），轻质纯碱（华东地区，2.77%），液化气（长岭炼化，2.66%），丁酮（华东，2.38%）。

周环比跌幅较大的产品：乙烯（东南亚 CFR，-2.97%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-3.35%），醋酸酐（华东地区，-3.57%），国际汽油（新加坡，-3.59%），对硝基氯化苯（安徽地区，-3.80%），苯酚（华东地区，-4.39%），硝酸（安徽 98%，-4.44%），TDI（华东，-4.70%），硫磺（温哥华 FOB 现货价，-5.06%），苯胺（华东地区，-7.38%）。

本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中国海油

本周受市场多重消息交织影响，国际油价走势震荡运行。截至5月10日收盘，布伦特原油期货报82.8美元/桶，周环比-0.2%；美国WTI原油期货报78.3美元/桶，周环比+0.2%。短期内油价仍受地缘政治影响较大，下周油价或将受地缘政治事件而波动运行。鉴于目前油价仍维持在较高位置，继续建议关注低估值高分红的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面，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：合成氨上涨6.56%，氯化钾上涨5.75%，尿素上涨3.1%，天然橡胶上涨2.82%等，但仍有不少产品价格下跌，其中苯胺下跌7.38%，TDI下跌4.7%，苯酚下跌4.4%，醋酸酐下跌3.57%。近期涤纶长丝主流生产厂家受锅炉改造影响开始停产一部分产能，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，且随着停产影响供给从库存端开始下降有望传导至价格端，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	2024-05-14	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	27.09	1.84	1.97	2.26	14.72	13.75	11.99	买入
600486.SH	扬农化工	65.22	3.85	4.12	4.86	16.94	15.83	13.42	买入
600938.SH	中国海油	28.92	2.60	3.05	3.26	11.12	9.48	8.87	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.87	0.99	1.23	1.49	17.04	13.72	11.32	买入
601163.SH	三角轮胎	17.50	1.75	2.06	2.26	10.00	8.50	7.74	买入
601233.SH	桐昆股份	15.19	0.33	1.25	1.72	46.03	12.15	8.83	买入
601808.SH	中海油服	18.43	0.63	0.83	1.00	29.25	22.20	18.43	买入
603067.SH	振华股份	12.35	0.73	0.96	1.09	16.92	12.86	11.33	买入
603225.SH	新凤鸣	14.93	0.71	1.22	1.53	21.03	12.24	9.76	买入
603599.SH	广信股份	15.03	1.58	1.67	2.13	9.51	9.00	7.06	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	16
2、 价格异动：氯化钾尿素等涨幅居前，TDI 苯胺等跌幅较大	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

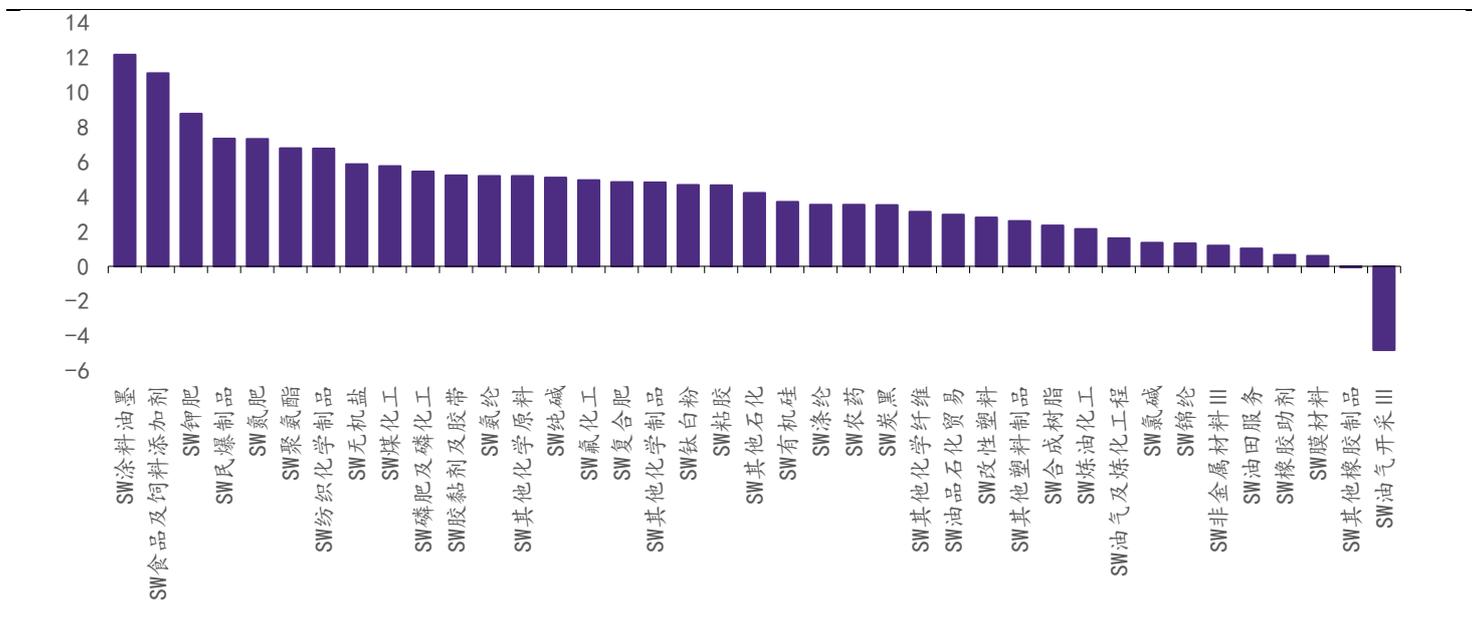
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	11
图表 3：重点关注公司及盈利预测	16
图表 4：华鑫化工 5 月投资组合	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7：原油 WTI 价格走势	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9：国内石脑油价格走势	18
图表 10：国内柴油价格走势	18
图表 11：国际柴油价格走势	18
图表 12：燃料油价格走势	18
图表 13：轻质纯碱价格走势	19
图表 14：重质纯碱价格走势	19
图表 15：烧碱价格走势	19
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：合成氨（安徽昊源，6.56%），氯化钾（青海盐湖 95%，5.75%），合成氨（江苏新沂，4.92%），醋酸（华东地区，4.15%），萤石粉-湿粉（华东地区，3.42%），尿素（四川美丰(小颗粒)，3.10%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，2.82%），轻质纯碱（华东地区，2.77%），液化气（长岭炼化，2.66%），丁酮（华东，2.38%）。

周环比跌幅较大的产品：乙烯（东南亚 CFR，-2.97%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-3.35%），醋酸酐（华东地区，-3.57%），国际汽油（新加坡，-3.59%），对硝基氯化苯（安徽地区，-3.80%），苯酚（华东地区，-4.39%），硝酸（安徽 98%，-4.44%），TDI（华东，-4.70%），硫磺（温哥华 FOB 现货价，-5.06%），苯胺（华东地区，-7.38%）。

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：本周受市场多重消息交织影响，国际油价走势震荡运行。截至 5 月 10 日收盘，布伦特原油期货报 82.8 美元/桶，周环比-0.2%；美国 WTI 原油期货报 78.3 美元/桶，周环比+0.2%。短期内油价仍受地缘政治影响较大，下周油价或将受地缘政治事件而波动运行。鉴于目前油价仍维持在较高位置，继续建议关注低估值高分红的中国石油和中国海油。

化工产品价格方面，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：合成氨上涨 6.56%，氯化钾上涨 5.75%，尿素上涨 3.1%，天然橡胶上涨 2.82%等，但仍有不少产品价格下跌，其中苯胺下跌 7.38%，TDI 下跌 4.7%，苯酚下跌 4.4%，醋酸酐下跌 3.57%。近期涤纶长丝主流生产厂家受锅炉改造影响开始停产一部分产能，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，且随着停产影响供给从库存端开始下降有望传导至价格端，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) 地缘局势缓和及基本面施压,国际油价下行后震荡

原油:五一假期间,美国商业原油库存意外增加,以色列和哈马斯之间达成停火协议的希望增强,叠加美联储宣布维持利率不变及非农数据降温,市场担忧需求疲软,在多重利空推动下,国际原油价格大跌,美油和布油分别跌破“80”“85”大关。五一假期之后,一方面以色列攻打加沙拉法的决定可能会破坏潜在的停火协议,沙特阿拉伯提高了6月销往多个地区的原油官方售价,美国商业原油库存下降等,多重利好支撑油市。另一方面,美国能源信息署(EIA)上调2024年全球原油产量预测,下调今明全球原油需求预期,叠加美国汽油和馏分油库存增加,对油市构成压力。多空消息交织,国际原油价格震荡运行。截至5月10日国际原油收盘:布伦特原油期货报82.8美元/桶,周环比-0.2%;美国WTI原油期货报78.3美元/桶,周环比+0.2%。

成品油:山东地炼汽油市场均价为8767元/吨,较上周同期均价下跌143元/吨,跌幅1.60%。柴油市场均价为7205元/吨,较上周同期均价下跌75元/吨,跌幅1.03%。汽油方面五一假期中下游库存消耗速度较慢,加油站多刚需补货为主,由于第二批出口配额即将下发,柴油业者采买较为积极,故而汽油价格承压下跌,柴油价格稳中调整;周后期,市场称第二批出口已下发,但并未有明显提振作用,叠加汽油需求面较为稳定,加油站补货情绪不高,柴油在出货利好的背景下,个别炼厂试探性涨价后,下游接受度降低,故而后期汽油价格稳中下调,柴油价格探涨后回调。

汽油方面,五一假期结束后,市民进入调整状态,加之近期天气多变,短期内出行游玩的人数将会有所下滑,社会库存消耗缓慢,加油站补货情绪依旧冷淡,多刚需采买为主;柴油方面,第二批出口配额下发后,并未对市场起到明显提振作用,但工矿等开工情况逐步好转,虽未达预期,但需求面稳中偏强运行,叠加近期未有炼厂结束检修,供需关系有所缓和。预计后期山东炼厂汽油价格稳中或继续小跌,柴油价格稳中整理。

(2) 天然气价格全线上涨,节后补货丙烷价格上涨

天然气:截至5月7日,美国亨利港天然气(NG)期货结算价格为2.207美元/百万英热,环比上周期(04.30)上调0.216美元/百万英热,涨幅为10.85%;荷兰天然气(TTF)期货价格为9.833美元/百万英热,环比上周期(04.30)上调0.702美元/百万英热,涨幅为7.69%。美国方面,亨利港(NG)期货价格周内呈上涨趋势,在过去的几天里,流向德克萨斯州自由港液化天然气出口终端的流量保持了持续增长;运营商Sempra证实,路易斯安那州Cameron液化天然气工厂的3号列车正在离线进行定期维护,而供应终端的Cameron州际管道也在其Holbrook压缩站进行维护,将减少运营能力,直到5月24日;有天气预报称,美国夏季天气将较为炎热,天然气发电制冷需求将有所增加;多重利好交织导致美国天然气期货价格有所上涨。欧洲方面,欧洲市场库存有所上涨,根据欧洲天然气基础设施协会数据显示,截至5月6日,欧洲整体库存为722wh,库容占有率63.81%,环比上日增加0.18%,欧洲市场库存保持适宜。欧洲市场,挪威气田计划外减产,大西洋市场供应有所下降,市场炒作情绪高涨,但市场未来看跌仍旧较强。

丙烷:丙烷市场均价为5249元/吨,同期市场均价上涨108元/吨,涨幅2.1%,上周

国内丙烷市场均价 5141 元/吨。本周初国内丙烷市场因下游节后集中补货较多，对市场行程一定支撑，价格相比假期呈现小幅上涨，再加上本周华东部分炼厂仍旧处于检修期间，估上游供应量少支撑下心态坚挺，加之本周后期国际原油价格小涨也给予市场信心，下游按需补货，成交氛围尚可，部分企业价格保持前期上涨趋势。

(3) 市场交投情绪升温，动力煤市场价格迅速上行

动力煤：国内动力煤市场价格大幅拉涨。动力煤市场均价为 718 元/吨，较上周同期价格上涨 14 元/吨，涨幅 2%。综合来看，动力煤坑口价格上行，一方面受港口价格带动，另一方面受神华外购价格上涨影响，实际需求变化有限，主要靠情绪上带动。而目前港口市场成交僵持，上下游心理博弈，贸易商低价出货意愿延续时间较长，预计下周港口成交未有明显改善，贸易商报价松动几率不大，港口价格维持坚挺，坑口情绪虽有回落但价格仍有支撑，因此预计下周动力煤坑口价格稳中偏弱运行为主，市场情绪逐渐回落，各煤矿根据自身销售情况小幅下调报价。

(4) 聚乙烯价格震荡运行，聚丙烯粉料市场偏弱震荡后小幅探涨

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格震荡运行，市场内成交氛围一般。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8464 元/吨，与上周同期相比上涨 6 元/吨，涨幅 0.07%。LLDPE (7042) 市场均价在 8380-8750 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9700-9950 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 8320-8950 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 20-150 元/吨不等。综合来看，汽油库存增加，当前原油基本面偏空较多，但随着夏季来临，原油需求有望好转，或为油市提供支撑，预计短期内原油价格将维持震荡走势；随着金诚石化即将投产，预计乙烯市场内现货有所增加，供应端存利空因素，预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑一般、供需面稍显利空，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弱势整理可能。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场偏弱震荡后小幅探涨。聚丙烯粉料市场均价为 7316 元/吨，较上周同期均价下跌 5 元/吨，跌幅 0.07%。周内粉料市场均价最高点在 7316 元/吨，最低点在 7302 元/吨，本周聚丙烯粉料市场价格变化不大。本周前期，五一假期节后归来，聚丙烯期货盘面大幅走跌，以及企业节日期间累积库存的影响，场内重心下移，下游观望情绪明显，弱刚需维持，商家让利积极出货为主。而后，国际油价上涨，聚丙烯期货走势上扬，提振市场心态，部分粉料商家及上游企业试探性小涨，企业整体出货略有好转，整体交投氛围平稳，然随着价格的走高，下游对高位抵触情绪增加，商家报价多持稳为主，终端成交有限。山东地区粉料主流价格在 7230-7240 元/吨。综合来看，下周丙烯单体或将小幅上探后弱势运行，而企业受成本及后续供应下降预期，挺价意愿较强，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强震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场宽幅下滑，涤纶长丝市场承压

PTA：PTA 市场重心下行。华东市场周均价 5843.75 元/吨，环比下跌 1.15%；CFR 中国周均价为 764.25 美元/吨，环比下跌 0.49%。周内地缘局势缓和及基本面施压，国际油价大幅下行，成本端拖拽下游市场；周内四套 PTA 装置停车检修，市场供应明显下滑，但由于其均为计划内操作，对市场影响有限；下游聚酯端负荷稍有下滑，且其买盘情绪一般，PTA 供需端整体表现尚可。成本端利空驱动下，周内 PTA 市场宽幅下滑。综合来看，成本端预计维持震荡态势，而 PTA 供需端整体支撑有限，市场目前未有计划外行情出现，预计下周 PTA 市场波动调整为主。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格小跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7487.50 元/吨，较上周

均价下跌 12.5 元/吨；FDY 市场均价为 8056.25 元/吨，较上周均价下跌 43.75 元/吨；DTY 市场均价为 9025 元/吨，较上周均价持平。五一假期期间，地缘冲突对油价影响减弱，原油下游需求驱动不足，国际油价创下三个月来最大单周跌幅，成本面支撑塌陷，但由于假期期间场内鲜有成交，长丝市场暂时维持稳定态势。节后归来，原油市场并无明显起色，而 PTA 市场虽有多套装置检修，但均为计划内操作，对市场并无显著支撑，叠加下游需求有走弱趋向，使得长丝市场再度陷入累库境地，多空制约下，厂商陆续下调报价或放大优惠，市场成交重心窄幅下探，下游多数用户已于节前完成补货，场内成交清淡，主要围绕低价货源展开，考虑聚合成本端支撑仍存，叠加长丝场内存在装置检修，供应有所缩减，市场下跌空间依旧有限，偏弱小幅调整为主。

(6) 国内尿素市场行情走涨，复合肥市场交投氛围尚可

尿素：国内尿素市场价格先稳步上涨后逐渐趋于平稳。尿素市场均价为 2237 元/吨，较上周四上涨 40 元/吨，涨幅 1.82%。山东及两河主流地区成交价在 2240-2270 元/吨，较节前累计上涨 70-90 元/吨，高端成交价已刷新近两个月以来新高。本轮尿素价格的稳步上涨，除了下游高氮复合肥刚需集中采购的直接推涨之外，依然与尿素期货盘面大幅上涨的刺激有较大关系，且后者对尿素价格的涨幅贡献值更大。周中，因尿素价格的快速上涨引起相关部门的注意，各企业报涨有所收敛，加之期货盘面跳水，市场心态短暂性逐渐开始发生转变，下游贸易商接货积极性趋于谨慎，现货市场成交转淡。目前各企业库存处低位水平，且待发量尚可，预计短时尿素价格挺稳运行为主。目前复合肥整体开工保持在 5 成以上的高位水平，且初步预计未来一周开工下滑的空间较小（除江淮一带备肥基本完成，陆续着手播种），另外下周起多厂有停车检修计划，虽供应量仍较为充足，但不排除有炒作的可能。整体来看，下周需求端尚有支撑，然继续上涨空间较小（目前已达近两月新高）。后市继续关注期货盘面对现货市场走势的影响及上游工厂装置检修进度。

复合肥：国内复合肥市场大稳小动，受原料尿素、钾肥上涨的支撑，加之用肥需求的释放，高氮肥挺价运行，厂家优惠力度收窄，市场低端报价减少，平衡肥方面则多清库出货，单议为主。3*15 氯基市场均价 2399 元/吨，较上周末跌幅 0.66%，3*15 硫基市场均价 2804 元/吨，较上周末跌幅 0.21%。夏肥市场持续推进，下游经销商备肥、提货情绪较为高涨，预计夏肥发运将持续至 6 月上旬前后。原料市场表现坚挺，继续有力支撑复合肥市场心态，加之供需两侧偏强运行，预计下周复合肥市场稳中向好整理，高氮肥方面厂家保持挺价心态，或小幅试探性上涨，低端报价减少，整体维稳走货。参考价位：部分出厂 45%S（3*15）在 2700-2900 元/吨，45%CL（3*15）2250-2500 元/吨，40 含量玉米肥 2050-2350 元/吨。后续仍需重点关注原料行情走势、夏肥市场推进情况及厂家区域政策调整情况。

(7) 聚合 MDI 市场继续推涨，TDI 价格回落明显

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场延续涨势。当前聚合 MDI 市场均价 16950 元/吨，较上周价格上涨 1.19%。节后国内工厂对外依旧控量发货，加上进口货源流通有限，场内现货流通紧俏局面延续，经销商库存低位下，低价惜售情绪不减，市场报盘价小幅拉涨；虽然部分刚需询盘买气尚存，但随着价格推涨，下游对高价原料接受能力有限，入市采购情绪有所降温，下游企业多按需采购为主，整体订单量难有集中释放预期，供需面博弈下，市场高价成交阻力尚存，部分获利盘存出货意愿。PM200 商谈价 17000-17300 元/吨左右，上海货商谈价 16700-16800 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。

TDI：国内 TDI 市场回落明显。TDI 市场均价为 14475 元/吨，较上周末均价下跌 4.14%。五一假期归来，TDI 市场颓势不改，价格面继续下行，跌至自 2022 年以来价格最低点。节后开市，TDI 市场交投仍显平淡，整体商谈活跃度不高，工厂装置运行较为平稳，市场货源填充稳定，需求表现仍显一般，下游询盘采购积极性不高，供需两端表现均偏空，市场

缺乏有效消息指引，TDI 盘面回落明显，且随着 TDI 价格不断下滑，场内业者多心态不佳，下游用户观望等待心理愈发浓郁，市场成交寥寥。目前 TDI 国产含税执行 14000-14400 元/吨左右，上海货源含税执行 14600-14800 元/吨附近。目前 TDI 市场气氛安静，暂缺乏有效消息指引，供强虚弱格局下，TDI 价格延续惯性下跌模式。终端需求向上传导不畅，加之当前下跌行情下，下游用户对原料 TDI 买气较为克制，多压价刚需跟进为主，市场整体交投清淡。后期若需求端无明显改观，且供方仍无利好消息释放，TDI 价格或仍延续弱势，不过现阶段价格已处于近年来低位水平，后期跌势或有所减缓。预计下周 TDI 市场或仍趋弱运行。

(8) 磷矿石市场成交有限，价格弱势下跌

磷矿石：磷矿石市场成交有限，价格弱势下跌。国内 30%品位磷矿石市场均价为 1009 元/吨，较上周相比下跌 6 元/吨，跌幅 2.90%。从价格方面，本周四川地区市场价格下调 15-40 元/吨；贵州地区市场价格下调 10-30 元/吨；湖北地区暂无调价意向，云南地区等待招标价格落地。需求方面，下游磷肥市场大批采购意图偏少，坚持随用随采，场内出货节奏缓慢。综上，本周磷矿石行情走跌，后续仍要关注供需及市场心态方面影响。综合来看，据市场反馈分析，场内观望氛围浓厚，商家出货存有商谈空间，下游除维持必需采购外，基本持谨慎的态度，整体交投一般，短时预计价格弱势僵持。

(9) 节后 EVA 市场需求未见提升，主流报价继续走低

EVA：节后 EVA 市场延续低迷走势，需求、供应方面均无明显变化，且成本面继续维持弱势，EVA 价格延续小幅走低，市场悲观情绪不改。国内 EVA 市场均价为 11693 元/吨，较 4 月 30 日（均价为 11706 元/吨）下跌 13 元/吨，跌幅 0.11%。节后 EVA 市场交投恢复相对缓慢，下游需求低迷继续牵制市场走势。一方面下游行情不佳，对于原材料的需求量有限，导致采购规模受限；另一方面 EVA 市场行情弱势不改，短期价格回升难度较大，限制了下游的采购欲望。成交不佳导致业者的看空情绪加深，资源消化缓慢，部分持货商库存增加，出货压力提升。综合看来，EVA 市场成本面偏向利空，但直接影响有限，供应方面利好，但需求方面利空，供应方面的利好影响力度偏低，对于市场的直接带动作用有限。预计下周 EVA 市场价格仍以整理走弱为主，成交依然偏弱。

(10) 纯碱企业成交一般，区域性货紧拉涨

纯碱：国内纯碱价格区域性上探。当前轻质纯碱市场均价为 2097 元/吨，较上周二价格上涨 17 元/吨，涨幅 0.82%；重质纯碱市场均价为 2209 元/吨，较上周二价格上涨 39 元/吨，涨幅 1.80%。纯碱市场基本维持稳定运行，个别地区价格上涨，江苏实联本周初开始检修，导致省内供应量缩减，无低价货源销售，高价成交。而节后多家企业恢复满产，国内整体供应量有增加，特别是青海地区。企业有待发订单，产销基本处于平衡状态，支撑纯碱市场价格坚挺。华南地区受降雨影响，需求转弱，下游需求分化，重质纯碱成交一般，轻质纯碱成交尚可，但高价抵触情绪较浓。综合来看，国内纯碱供应变化幅度不大，整体高位徘徊，企业前期订单支撑，出货情况维持；需求端刚需采买，玻璃行业仍有纯碱库存量。企业待发订单量尚存，支撑市场价格坚挺运行，预计下周纯碱市场价格维持稳定。

(11) 原料交易重心下滑，生物柴油市场低迷

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，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 5550 元/吨。目前国内泔水油华东市场（送到）价格为 6400 元/吨；华南地区市场（送到）价格为 6400 元/吨；国内棕榈酸化油价格为 6500-6600 元/吨，环比上周持平。国内原料废弃油脂存下行风险，港口工业级混合油订单下滑，交易量萎缩。目

前国内生物柴油工厂开工负荷低，原料及成品出口订单不及预期，市场弱势运行为主。

(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；原料方面萤石矿山开采延续紧张格局，氢氟酸平稳运行，成本面支撑偏强；需求增量暂不明显，企业报盘坚挺，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；市场积极性提升，下游整体需求向好，厂家报盘上行，部分厂家库存紧张，市场供应有限。原料方面萤石矿山开采延续紧张格局，氢氟酸平稳运行，成本面支撑偏强。华东市场主流成交价格在 32500-33500 元/吨，个别成交差异存在。下游需求整体向好，终端需求稳步回升，下游备货情绪高涨，厂家报盘普遍上行，加之市场供应有限，价格预期向高端靠拢。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	2024-05-14 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	27.09	1.84	1.97	2.26	14.72	13.75	11.99	买入
600486.SH	扬农化工	65.22	3.85	4.12	4.86	16.94	15.83	13.42	买入
600938.SH	中国海油	28.92	2.60	3.05	3.26	11.12	9.48	8.87	买入
601058.SH	赛轮轮胎	16.87	0.99	1.23	1.49	17.04	13.72	11.32	买入
601163.SH	三角轮胎	17.50	1.75	2.06	2.26	10.00	8.50	7.74	买入
601233.SH	桐昆股份	15.19	0.33	1.25	1.72	46.03	12.15	8.83	买入
601808.SH	中海油服	18.43	0.63	0.83	1.00	29.25	22.20	18.43	买入
603067.SH	振华股份	12.35	0.73	0.96	1.09	16.92	12.86	11.33	买入
603225.SH	新凤鸣	14.93	0.71	1.22	1.53	21.03	12.24	9.76	买入
603599.SH	广信股份	15.03	1.58	1.67	2.13	9.51	9.00	7.06	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 5 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						
601233.SH	桐昆股份	0.33	1.25	46.52	12.28	30%	15.35	11.47%			
601808.SH	中海油服	0.63	0.83	28.63	21.73	20%	18.04	0.73%			
600486.SH	扬农化工	3.85	4.12	16.94	15.83	20%	65.23	1.24%	5.93%	4.14%	1.79%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	16.82	12.79	30%	12.28	6.97%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：氯化钾尿素等涨幅居前，TDI 苯胺等跌幅较大

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	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	3250	6.56%	8.33%	1.56%	10.17%	-28.57%	10.17%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2390	5.75%	0.00%	0.00%	-16.43%	-13.41%	-25.31%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	3200	4.92%	6.67%	0.00%	15.11%	-22.52%	17.22%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	3164	4.15%	2.26%	4.39%	4.56%	5.47%	3.74%
氟化工产 品	萤石粉 -湿粉	华东地区 (元/吨)	3775	3.42%	4.86%	6.34%	13.53%	0.94%	17.05%
化肥农药	尿素	四川美丰(小颗粒) (元/吨)	2330	3.10%	3.10%	5.91%	1.30%	-7.54%	-6.05%
塑料产品	天然橡 胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1640	2.82%	2.18%	-3.24%	5.81%	10.07%	16.31%
无机化工	轻质纯 碱	华东地区 (元/吨)	2225	2.77%	5.95%	9.88%	-4.30%	5.95%	-11.88%
石油化工	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5400	2.66%	1.69%	4.65%	0.75%	5.68%	8.00%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	8600	2.38%	2.99%	8.18%	10.97%	15.44%	9.55%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 6：本周价格跌幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
石油化工	乙烯	东南亚 CFR (美 元/吨)	980	-2.97%	-2.97%	-2.97%	3.16%	4.26%	6.52%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	951	-3.35%	-2.26%	-1.35%	3.71%	10.20%	2.04%
有机原料	醋酸酐	华东地区 (元/ 吨)	5400	-3.57%	-6.09%	-3.57%	-7.69%	-7.69%	0.00%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/ 桶)	96.54	-3.59%	-7.76%	-9.16%	-1.20%	-0.32%	8.92%
化肥农药	对硝基氯 化苯	安徽地区 (元/ 吨)	7600	-3.80%	-3.80%	-3.80%	-2.56%	-15.56%	-1.30%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/ 吨)	7625	-4.39%	-4.39%	2.69%	2.01%	-0.97%	2.62%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/ 吨)	2150	-4.44%	-4.44%	4.88%	19.44%	-4.44%	10.26%
精细化工	TDI	华东 (元/吨)	14200	-4.70%	-6.58%	-5.33%	-14.46%	-14.97%	-29.00%
化肥农药	硫磺	温哥华 FOB 现货 价 (美元/吨)	75	-5.06%	-5.06%	2.04%	19.05%	-11.76%	-10.18%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/ 吨)	11590	-7.38%	-5.87%	-7.62%	3.02%	-9.31%	3.67%

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



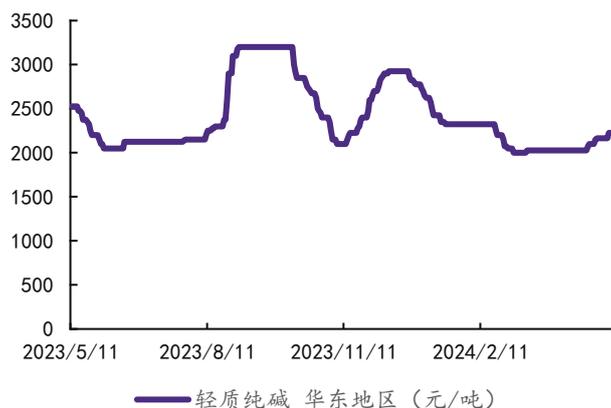
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



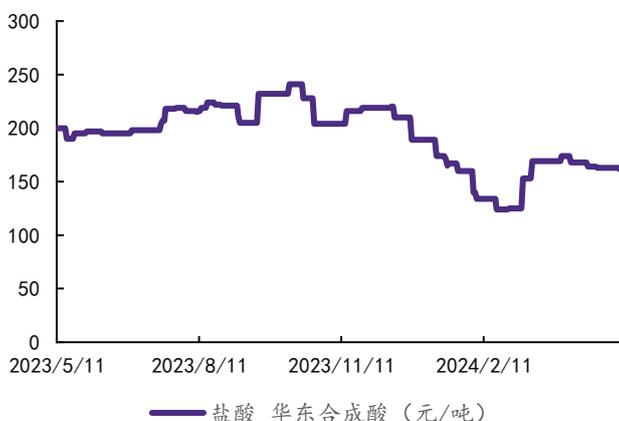
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



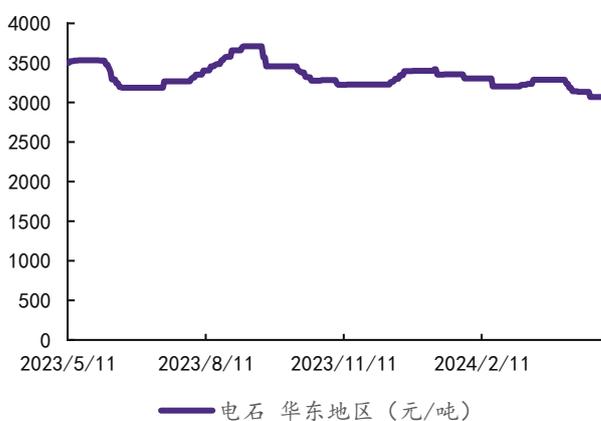
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



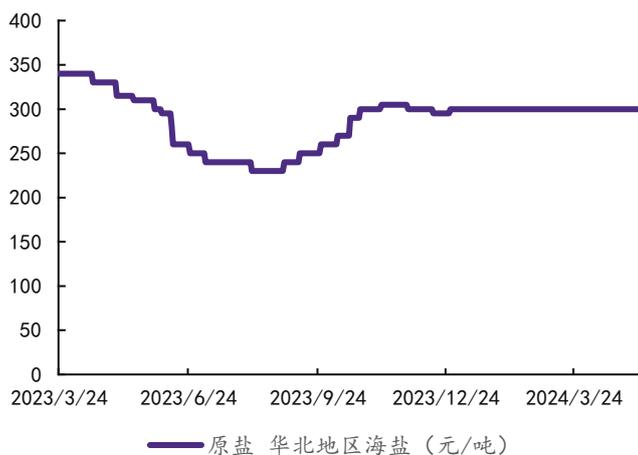
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



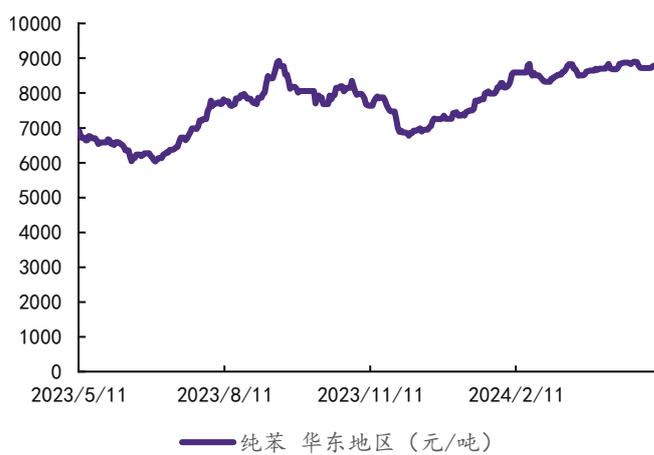
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



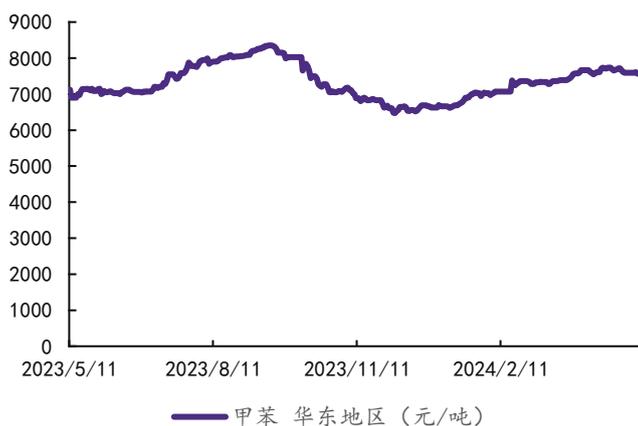
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



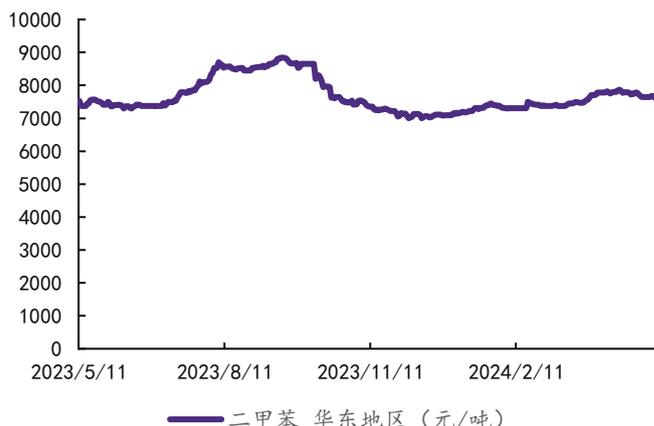
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

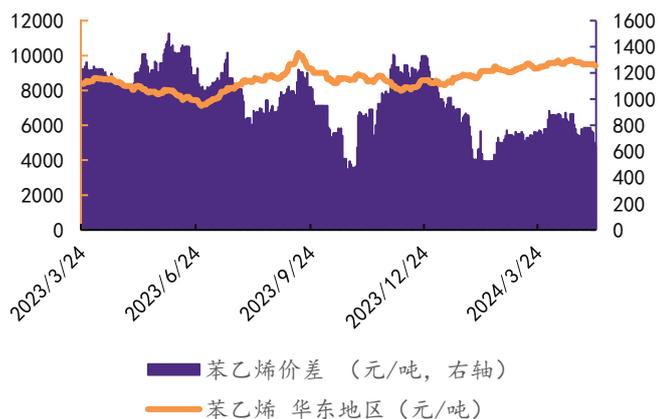
图表 22: 二甲苯价格走势



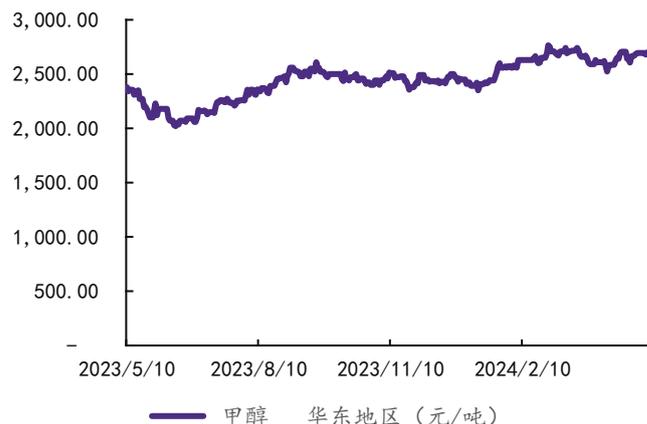
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

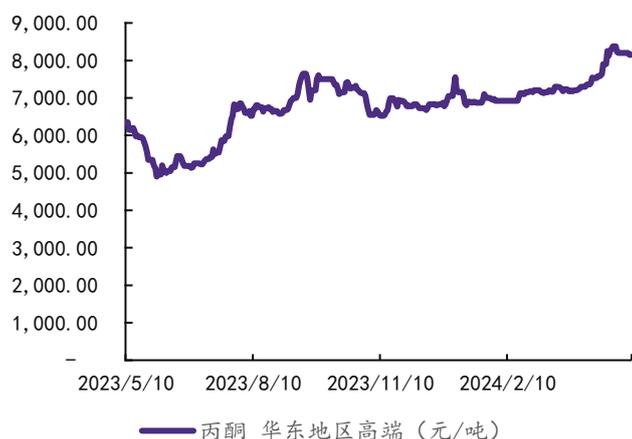


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



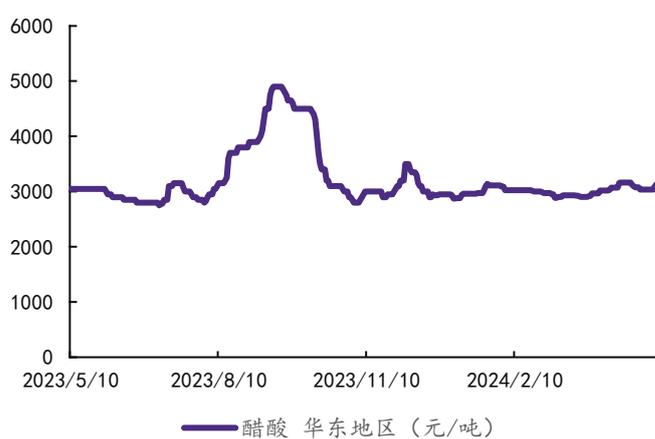
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



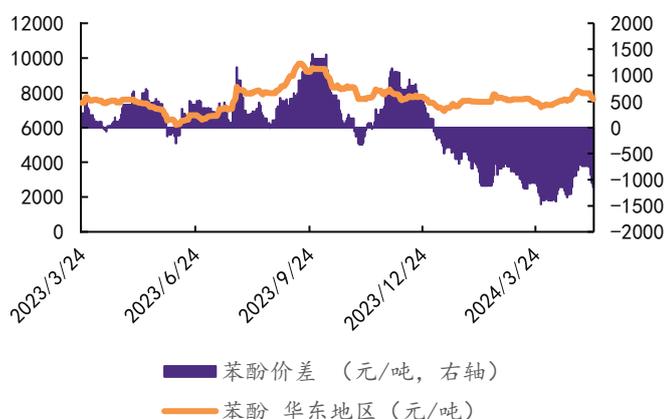
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



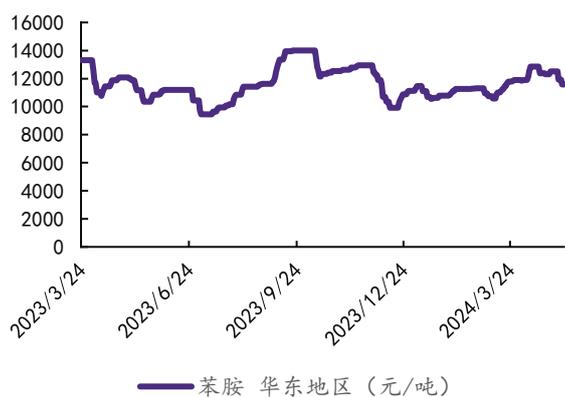
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 28：醋酸酐价格走势



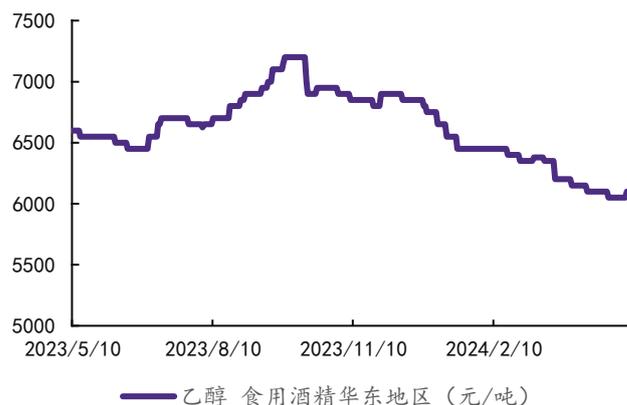
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



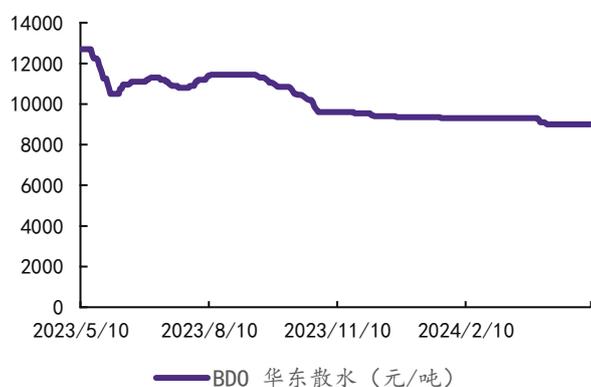
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



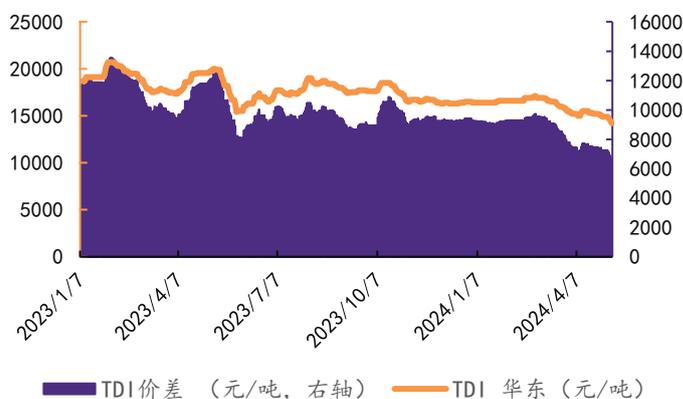
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



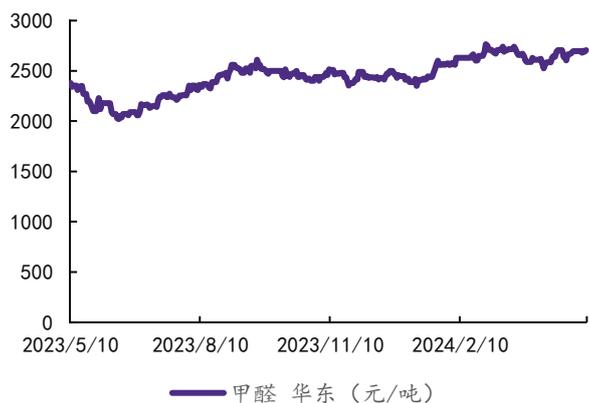
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



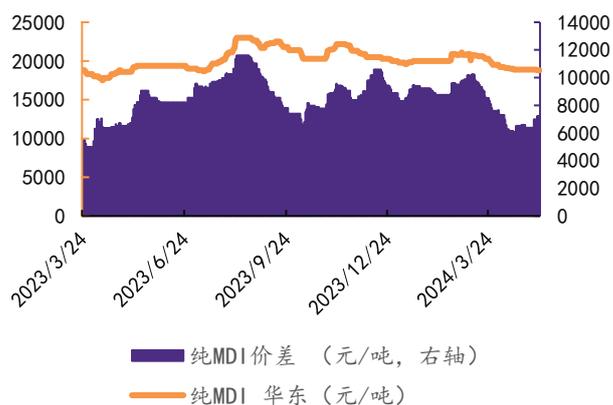
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



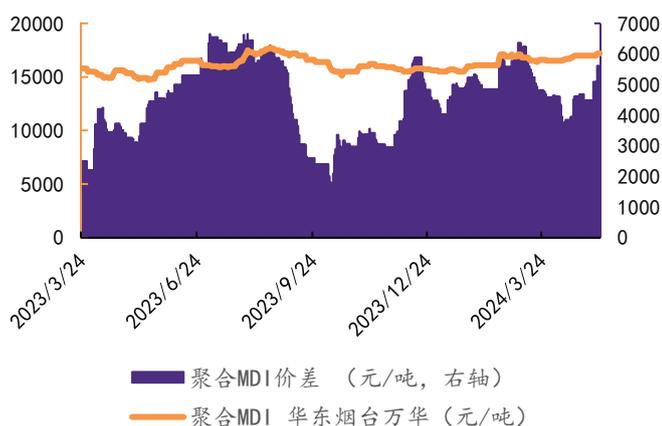
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



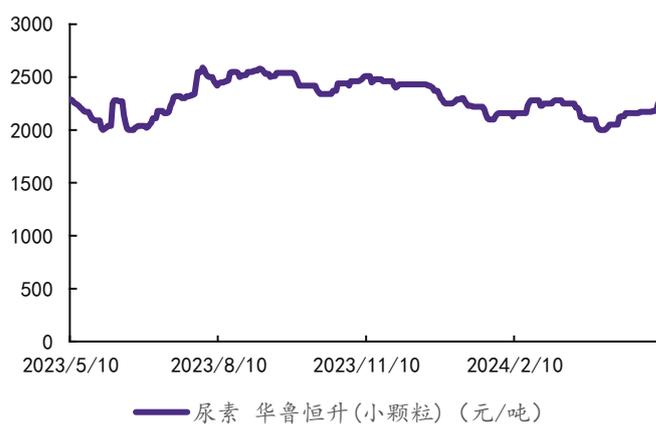
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



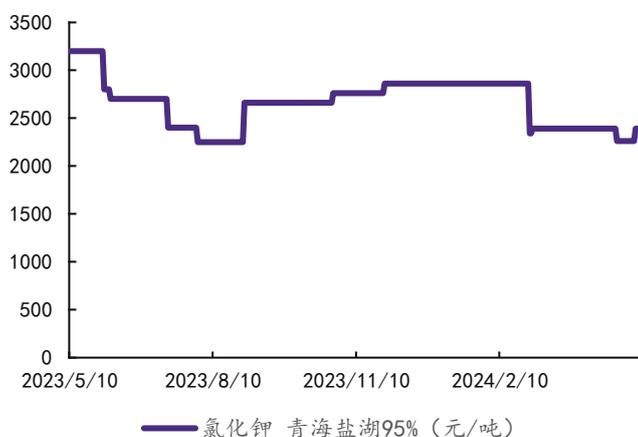
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



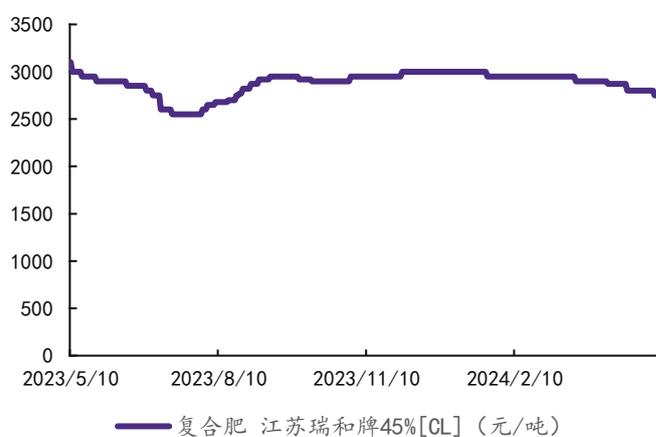
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



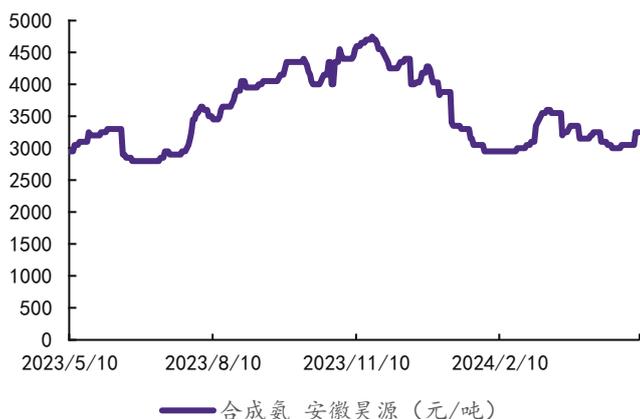
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



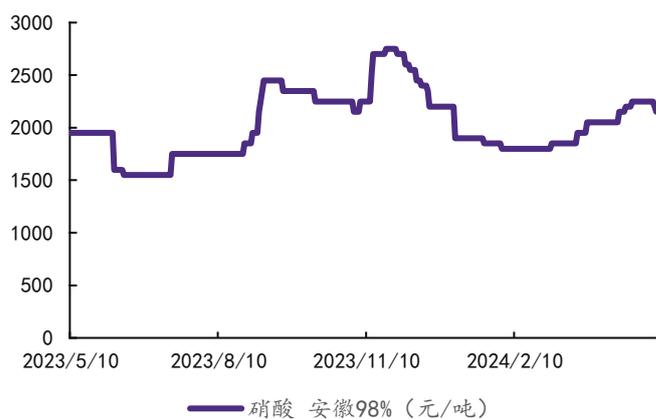
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



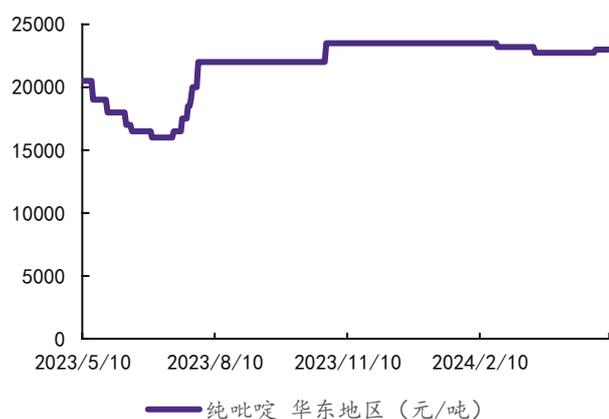
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



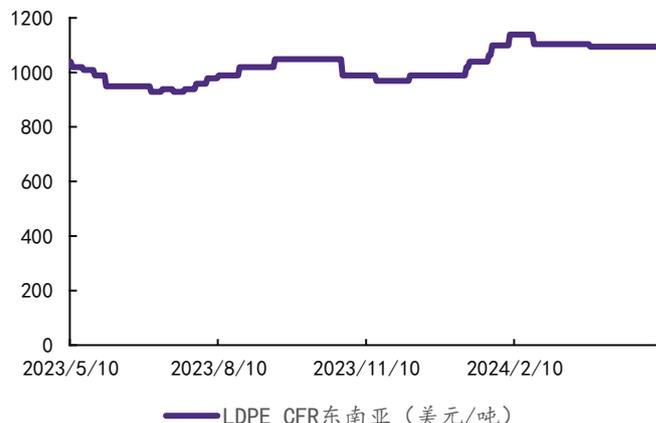
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



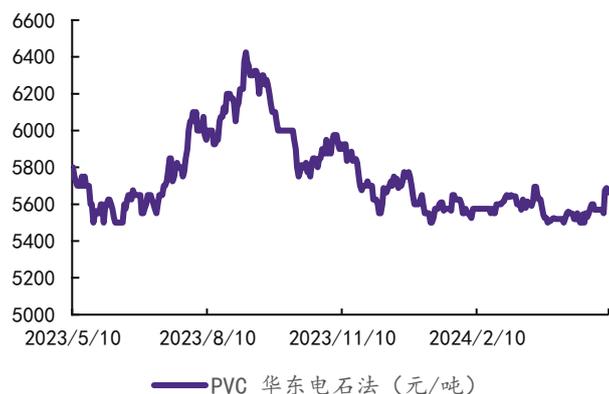
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



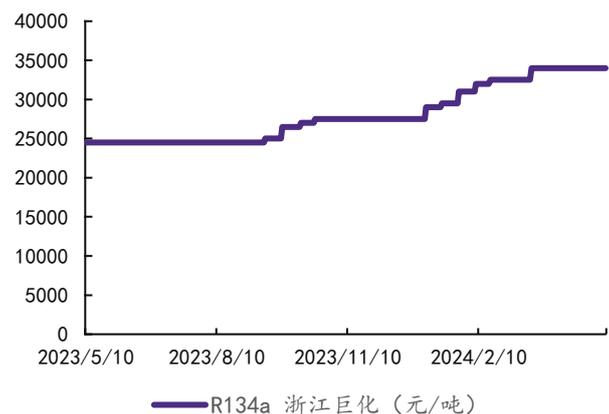
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



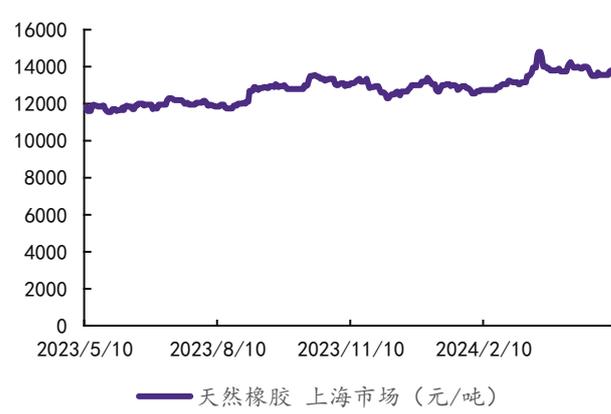
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



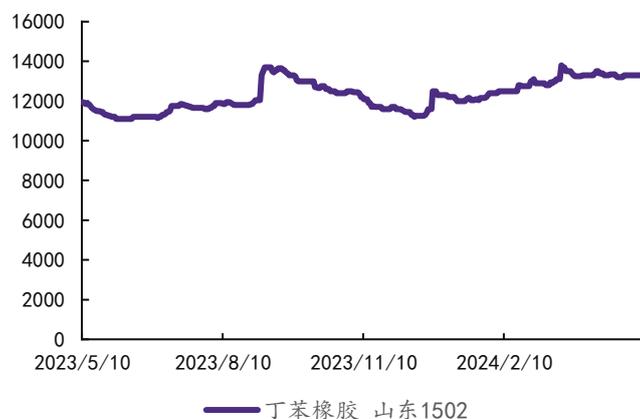
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



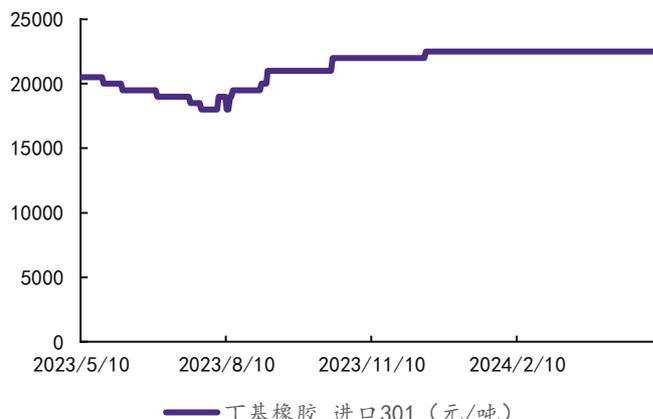
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



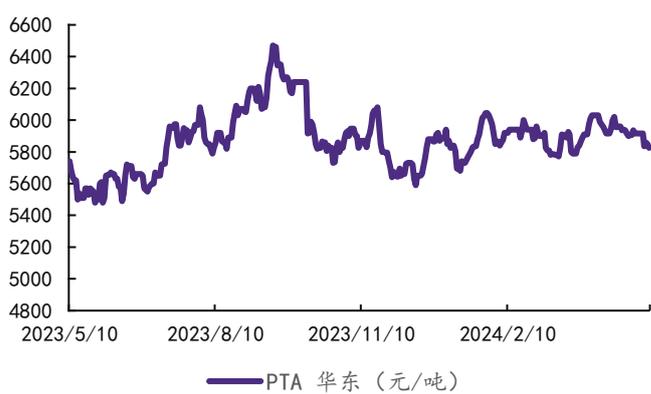
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



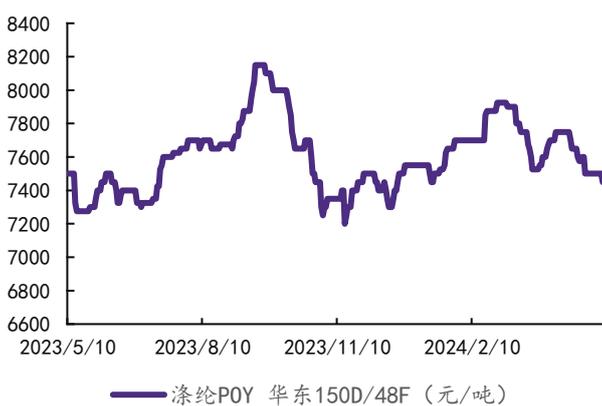
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



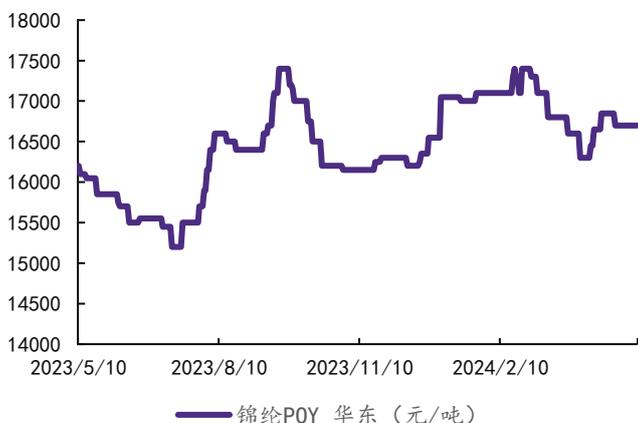
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



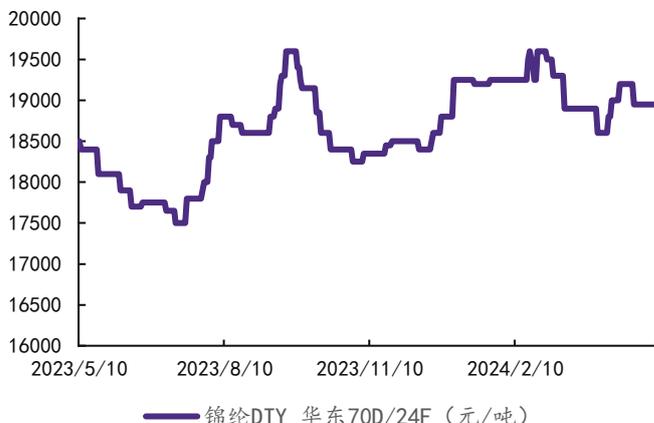
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



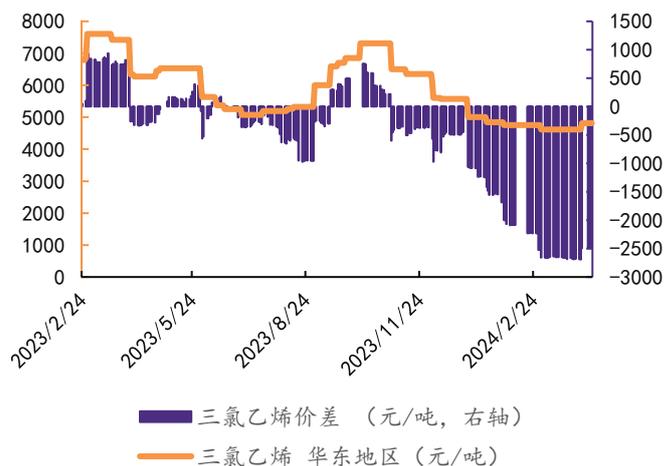
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



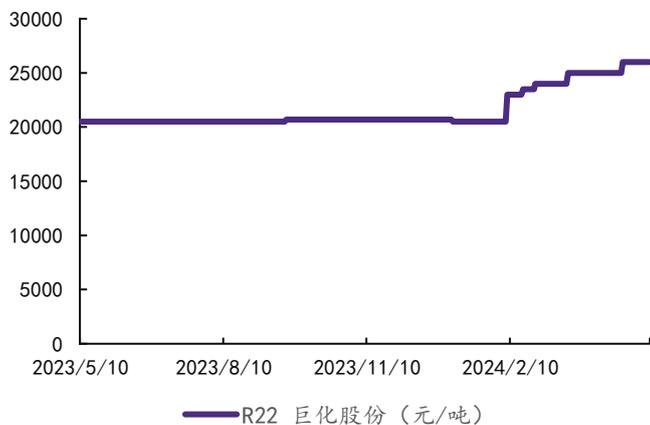
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。