

2024年05月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

制冷剂涤纶长丝等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、制冷剂和农化板块

—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

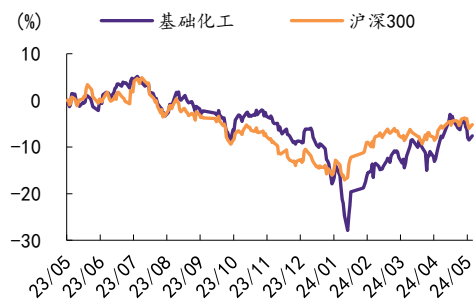
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.9	7.0	-8.6
沪深300	1.4	4.0	-5.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《基础化工行业周报：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》2024-05-15
- 2、《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
- 3、《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

■ 制冷剂涤纶长丝等涨幅居前，甲醇焦炭等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：R22（巨化股份，11.11%），天然气（NYMEX 天然气，6.49%），苯胺（华东地区，5.61%），原盐（华北地区海盐，5.00%），PVC（华东电石法，4.25%），涤纶 POY（华东 150D/48F，3.72%），纯吡啶（华东地区，3.19%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，2.96%），棉短绒（华东，2.80%），丁苯橡胶（华东 1502，2.64%）。

周环比跌幅较大的产品：醋酸酐（华东地区，-1.89%），丙烯腈（华东 AN，-2.39%），甲醇（华东地区，-2.50%），苯酚（华东地区，-2.59%），丙酮（华东地区高端，-3.11%），醋酸（华东地区，-3.28%），醋酸乙烯（华东，-3.33%），焦炭（山西市场价格，-5.22%），合成氨（安徽昊源，-7.14%），液氯（华东地区，-13.75%）。

■ 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 EIA 原油库存意外增加以及美联储货币政策会议纪要显示通胀持续可能推迟降息时间影响，油价下跌。截至 5 月 24 日收盘，WTI 原油结算价为 77.72 美元/桶，周环比下跌 2.9%；布伦特原油结算价为 82.12 美元/桶，周环比下跌 2.2%。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，随着下游需求逐步好转，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：R22 上涨 11.11%，天然气上涨 6.49%，苯胺上涨 5.61%，PVC 上涨 4.25%等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 7.14%，醋酸乙烯下跌 3.33%，丙酮下跌 3.11%，醋酸酐下跌 1.89%。近期涤纶长丝主流生产厂家受设备更新影响开始停产，上周停产影响已传导至库存端出现大幅下降，并在下半周涤纶长丝厂家已开始上调价格，价差呈扩大趋势，盈利能力大幅提升，建议继续关注涤纶长丝行业相关公司机会，制冷剂行业进入六七月份需求旺季，价格具备进一步上涨动力，建议继续关注制冷剂行业机会。2024 年供需错配下，底部特征已经显现，部分细分行业龙头具备着三重底（周期底、盈利底和估值底）历

史性投资机会，我们继续建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链完善和规模扩张带来超强成本优势的细分子行业龙头投资机会，具体方向分别为聚氨酯行业龙头公司万华化学、高油价下具备成本优势的煤化工行业龙头公司华鲁恒升和宝丰能源、钛白粉行业龙头股公司龙佰集团、农药行业龙头公司扬农化工和广信股份、制冷剂行业龙头公司巨化股份和东岳集团、氨纶行业龙头公司华峰化学、复合肥行业龙头公司新洋丰、以及受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业龙头公司桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、森麒麟等。

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	2024-05-27	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.23	1.84	1.97	2.26	13.71	12.81	11.16	买入
600486.SH	扬农化工	62.58	3.85	4.12	4.86	16.25	15.19	12.88	买入
600938.SH	中国海油	29.07	2.60	3.05	3.26	11.18	9.53	8.92	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.37	0.99	1.23	1.49	15.53	12.50	10.32	买入
601163.SH	三角轮胎	16.46	1.75	2.06	2.26	9.41	7.99	7.28	买入
601233.SH	桐昆股份	15.51	0.33	1.25	1.72	47.00	12.41	9.02	买入
601808.SH	中海油服	18.30	0.63	0.83	1.00	29.05	22.05	18.30	买入
603067.SH	振华股份	11.60	0.73	0.96	1.09	15.89	12.08	10.64	买入
603225.SH	新凤鸣	14.88	0.71	1.22	1.53	20.96	12.20	9.73	买入
603599.SH	广信股份	14.29	1.58	1.67	2.13	9.04	8.56	6.71	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 化工行业投资建议.....	6
1.1、 行业跟踪	7
1.2、 个股跟踪	12
1.3、 华鑫化工投资组合	16
2、 价格异动：制冷剂涤纶长丝等涨幅居前，甲醇焦炭等跌幅较大.....	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

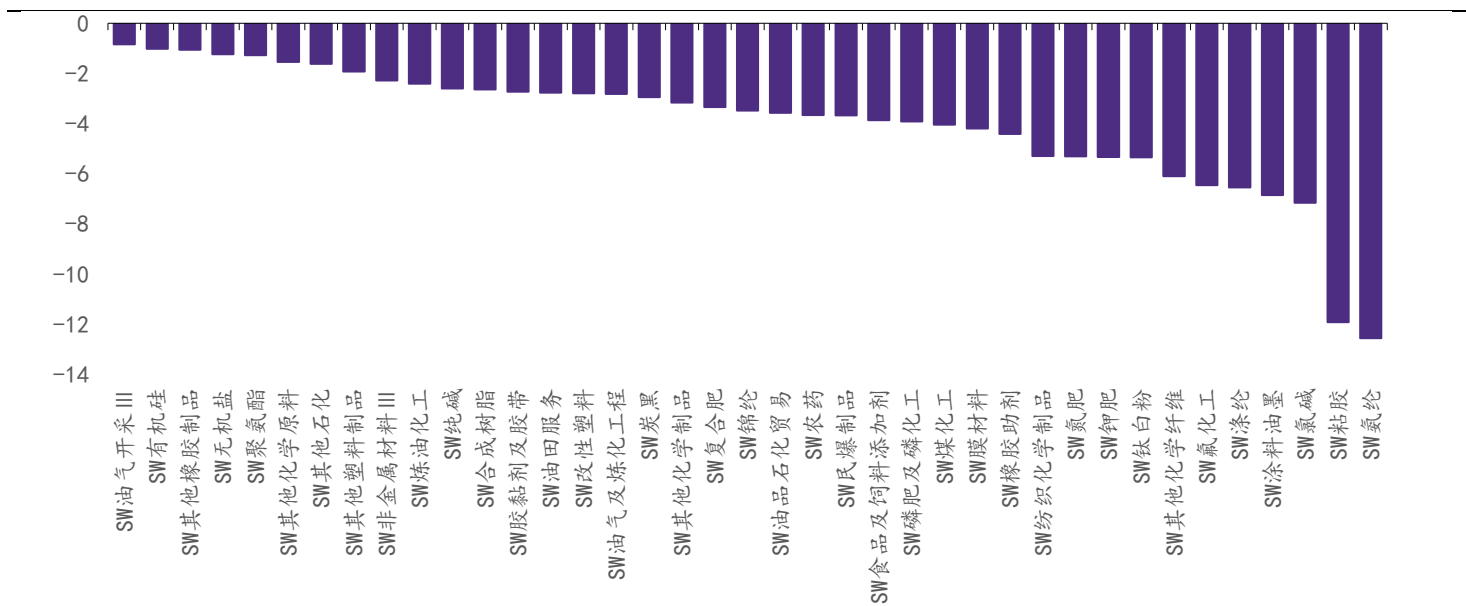
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测	16
图表 4：华鑫化工 5 月投资组合	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7：原油 WTI 价格走势	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9：国内石脑油价格走势	18
图表 10：国内柴油价格走势	18
图表 11：国际柴油价格走势	18
图表 12：燃料油价格走势	18
图表 13：轻质纯碱价格走势	19
图表 14：重质纯碱价格走势	19
图表 15：烧碱价格走势	19
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：R22（巨化股份，11.11%），天然气（NYMEX 天然气，6.49%），苯胺（华东地区，5.61%），原盐（华北地区海盐，5.00%），PVC（华东电石法，4.25%），涤纶 POY（华东 150D/48F，3.72%），纯吡啶（华东地区，3.19%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，2.96%），棉短绒（华东，2.80%），丁苯橡胶（华东 1502，2.64%）。

周环比跌幅较大的产品：醋酸酐（华东地区，-1.89%），丙烯腈（华东 AN，-2.39%），甲醇（华东地区，-2.50%），苯酚（华东地区，-2.59%），丙酮（华东地区高端，-3.11%），醋酸（华东地区，-3.28%），醋酸乙烯（华东，-3.33%），焦炭（山西市场价格，-5.22%），合成氨（安徽昊源，-7.14%），液氯（华东地区，-13.75%）。

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 EIA 原油库存意外增加以及美联储货币政策会议纪要显示通胀持续可能推迟降息时间影响，油价下跌。截至 5 月 24 日收盘，WTI 原油结算价为 77.72 美元/桶，周环比下跌 2.9%；布伦特原油结算价为 82.12 美元/桶，周环比下跌 2.2%。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，随着下游需求逐步好转，本周多数产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：R22 上涨 11.11%，天然气上涨 6.49%，苯胺上涨 5.61%，PVC 上涨 4.25%等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 7.14%，醋酸乙烯下跌 3.33%，丙酮下跌 3.11%，醋酸酐下跌 1.89%。近期涤纶长丝主流生产厂家受设备更新影响开始停产，上周停产影响已传导至库存端出现大幅下降，并在下半周涤纶长丝厂家已开始上调价格，价差呈扩大趋势，盈利能力大幅提升，建议继续关注涤纶长丝行业相关公司机会，制冷剂行业进入六七月份需求旺季，价格具备进一步上涨动力，建议继续关注制冷剂行业机会。2024 年供需错配下，

底部特征已经显现，部分细分子行业龙头具备着三重底（周期底、盈利底和估值底）历史性投资机会，我们继续建议关注竞争格局清晰稳定且具备产业链完善和规模扩张带来超强成本优势的细分子行业龙头投资机会，具体方向分别为聚氨酯行业龙头公司万华化学、高油价下具备成本优势的煤化工行业龙头公司华鲁恒升和宝丰能源、钛白粉行业龙头股公司龙佰集团、农药行业龙头公司扬农化工和广信股份、制冷剂行业龙头公司巨化股份和东岳集团、氨纶行业龙头公司华峰化学、复合肥行业龙头公司新洋丰、以及受益于出口的涤纶长丝行业和轮胎行业龙头公司桐昆股份、新凤鸣、赛轮轮胎、森麒麟等。

1.1、行业跟踪

(1) 美联储降息前景不佳及地缘溢价回落，国际油价下跌

原油：周前期美国初请失业金人数下降及美国 4 月 CPI 通胀有所降温，强化了美联储 9 月降息预期，叠加 4 月中国工业生产走强，有望提振原油需求，同时美国原油库存下降，利好因素叠加，国际原油价格实现两连涨，美油突破“80”大关。周后期美国夏季驾驶季节高峰来临之际汽油需求疲软，EIA 原油库存意外增加，美国多名官员释放“鹰派”言论及美联储货币政策会议纪要显示通胀持续可能长期维持高利率并推迟降息时间，原油需求担忧加剧，多重利空推动下，油价持续下跌。截至 5 月 24 日收盘，WTI 原油结算价为 77.72 美元/桶，周环比下跌 2.9%；布伦特原油结算价为 82.12 美元/桶，周环比下跌 2.2%。

成品油：山东地炼汽油市场均价为 8573 元/吨，较上周同期均价下跌 4 元/吨，跌幅 0.05%。柴油市场均价为 7198 元/吨，较上周同期均价上涨 36 元/吨，涨幅 0.50%。周中期，社会库存已消耗至低位，下游采购需求的好转支撑炼厂出货，但炼厂依旧以排库为主，故而炼厂汽柴油价格谨慎企稳；周后期，伊朗总统失事，业者多看涨柴油后市，积极低价囤货，而汽油出货依旧平平，地炼价格汽稳柴小涨。汽油方面，炼厂汽油出货依旧困难，需求疲软的同时，成本面持续高位，产业链利润薄弱，打击下游采买积极性。柴油方面，工程用量逐步好转，且目前价格下游接受度尚可。综合来看，本周成本面对汽柴油价格支撑较弱，而由于地炼汽柴油价格已在成本端附近，故而新一轮的发改委下调利空并未产生明显影响，主要影响因素为下游客户对汽柴油的依赖程度。

(2) 天然气价格全线上涨，丙烷价格上涨

天然气：截至 5 月 21 日，美国亨利港天然气（NG）期货结算价格为 2.671 美元/百万英热，环比上周期（05.14）上调 0.327 美元/百万英热，涨幅为 13.95%；荷兰天然气（TTF）期货价格为 10.445 美元/百万英热，环比上周期（05.14）上调 1.054 美元/百万英热，涨幅为 11.23%。美国方面，亨利港（NG）期货价格周内呈上行趋势，16 日自由港 2 号液化产线出现短暂故障，17 日有所恢复；美国区内气温逐渐升高，区内制冷发电需求将不断增加；欧洲地区 LNG 进口需求不断增加，带动价格上涨。欧洲方面，欧洲市场库存保持高位，根据欧洲天然气基础设施协会数据显示，截至 5 月 20 日，欧洲整体库存为 764wh，库容占有率 67.39%，环比上日增加 0.25%，欧洲市场库存保持充足。欧洲市场，许多挪威的天然气管道设施，如巨魔，卡斯托和德瓦林，都计划在未来几天进行维护，对区外 LNG 资源进口潜在需求增强，市场仍对任何延长的供应方面的担忧持谨慎态度，且由于欧洲地区预计将迎来高温热浪，带动价格上涨。

丙烷：本周丙烷市场均价为 5285 元/吨，同期市场均价上涨 55 元/吨，涨幅 1.05%，上周国内丙烷市场均价 5230 元/吨。本周初国内丙烷市场由于原油连续上涨，外盘走高，加上上游库存较低，支撑市场心态，上游推涨出货，下游按需补货，市场购销氛围尚可。

周中期由于港口到船量逐渐增加，供应有所缓解，上涨态势减缓，虽然上游供应不多价格小涨，但下游尚在观望，补货积极性不高，市场成交氛围一般。之后国际原油持续下跌，炼厂库存可控，港口到船量也逐渐减少，下游入市谨慎，按需补货为主，丙烷价格整体持稳，部分厂家小幅调整，整体氛围一般。短期内国际原油或将筑底震荡，消息面利空表现。之后港口到船量较少，市场供应或有所下降。下游刚需支撑，预计变化不大。目前丙烷居于高位，下游持观望态度，入市谨慎。

(3) 市场情绪有所好转，动力煤市场价格以涨为主

动力煤：国内动力煤价格先跌后涨，市场逐渐回温。动力煤市场均价为 727 元/吨，较上周同期价格上涨 3 元/吨，涨幅 0.41%。周陕蒙地区环保检查严格，受此影响煤矿多有停产行为，煤矿总体供应缩减，支撑动力煤价格高位运行。本周前期市场情绪较差，交投氛围冷清，煤矿报价稳中下行为主，下游市场采购放缓，贸易商多以观望为主，线上竞拍流拍现象增多，市场情绪多空交织。随着港口价格上涨，大集团上调外购价格后，市场情绪受到提振，另外气温回升，部分电厂采购需求增加，提振市场心态，贸易商操作积极性提升，煤矿拉运车辆增多，涨价煤矿增多。本周主产地供应水平略有收缩，市场情绪有所好转，性价比高的煤矿开始涨价，后市旺季预期较浓，支撑价格回升。

(4) 聚乙烯价格先涨后跌，聚丙烯强势拉涨后窄幅松动

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格先涨后跌，市场内成交氛围一般。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8528 元/吨，周环比上涨 74 元/吨，涨幅 0.88%。LLDPE (7042) 市场均价在 8450-8800 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9800-10150 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 8300-8900 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 50-250 元/吨不等。综合来看，当前原油基本面偏疲弱，原油价格上行缺乏明显驱动力，OPEC+可能延长减产协议或在供需面上给予一定支撑，预计短期内原油价格或震荡小幅上行；乙烯成本端支撑不足，价格缺乏上行驱动力，而下游虽然持观望态度，但仍存部分刚需备货，预计下周乙烯市场弱势整理为主。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。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场强势拉涨后窄幅松动。聚丙烯粉料市场均价为 7445 元/吨，较上周同期均价上涨 98 元/吨，涨幅 1.33%。周内粉料市场均价最高点在 7481 元/吨，最低点在 7445 元/吨，本周市场各方面表现均尚可。基本面看，本周国家出台利好政策，提振聚丙烯粉料市场心态。周前期，受当前市场宏观偏好带动，聚丙烯期货盘面持续拉涨，同时当前装置检修较多，企业库存压力不大，市场刚需仍存，企业挺价向上，场内低价消失，重心往中高位靠拢。后期国际油价及聚丙烯期货弱势下行，原料端丙烯宽幅下行，利空市场心态。粉料市场窄幅松动，下游观望情绪依旧，弱刚需补货，终端交投一般。截止至目前，山东地区粉料主流价格在 7350-7360 元/吨。综合来看，下周成本端丙烯单体或将逐步下行，而当前聚丙烯粉料企业库存压力不大，场内低价消失，终端下游观望情绪依旧，聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。

(5) PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场先跌后涨

PTA：华东市场周均价 5888.57 元/吨，环比上涨 1.89%；CFR 中国周均价为 765.75 美元/吨，环比上涨 1.50%。周内美联储降息前景不佳，国际油价先涨后跌，成本端支撑先强后弱，叠加周内前期宏观商品情绪偏好，PTA 期货市场随之明显走高，但后期受成本端拖拽，盘面又出现一定下滑；周内不断有 PTA 装置存在变动，整体产量小幅下滑，同时受大厂排货较慢影响，货源流通偏紧，近端货源稀少，现货基差不断走高，提振市场氛围；虽聚酯端有减产计划，但实际兑现有限，PTA 供需端整体表现尚可，周内 PTA 市场整体重心

上行。综合来看，成本端或存一定上行可能，但 PTA 供需端好空消息均存，实际支撑恐将有限。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY 市场均价为 7425 元/吨，较上周均价下跌 3.57 元/吨；FDY 市场均价为 8042.25 元/吨，较上周均价上涨 17.25 元/吨；DTY 市场均价为 9000 元/吨，较上周均价下跌 14.29 元/吨。本周初期，原油市场需求有所提振，同时美国原油库存下降，利好因素叠加，国际原油价格实现两连涨，美油突破“80”大关，原料市场随之上行，成本面支撑偏强，但长丝市场产销持续承压，企业出货意愿增强，部分企业放大优惠让利下游，市场成交重心下滑，下游用户逢低适量采购，产销一时向好，库存压力有所缓解。但长丝市场现金流亏损十分严重，随后企业保价意愿增强，龙头大厂首先做出行动，调整报价表并取消优惠，实单价格上涨，且有其他部分厂商紧随其后，上调报价，市场成交重心上移，但下游市场新单较为缺乏，织企补货后采购热情消退，多回归至谨慎观望姿态。综合来看，成本及需求面均缺乏明显利好指引，但长丝企业修复现金流情绪浓厚，市场重心存上行预期。

(6) 国内尿素价格涨跌互现，复合肥市场挺价走货

尿素：国内尿素价格涨跌互现，行情呈先抑—后扬—稳中趋弱走势。尿素市场均价为 2320 元/吨，较上周四上涨 11 元/吨，涨幅 0.48%。目前，山东及两河主流地区成交价在 2270-2340 元/吨，整体成交重心较上周末有所回落。周初，受上游价格持续上涨及下游复合肥厂开工略有所回落影响，主产区报价大幅走弱，然周中在尿素期货盘面大幅拉涨带动下，现货市场成交氛围再度活跃，成交重心随之上移。就在尿素主流生产企业欲趁机调涨价格之际，氮协等相关部门对其市场价格进行干预指导，随后期现货市场双双走弱。目前山东及两河主产区成交趋弱，工厂之所以挺稳主靠前期预收订单及低库存、相对低开工支撑，而山西、苏皖、西南及新疆市场需求依旧强劲。夏季复合肥发运已步入后程，经销商备肥达 7-9 成，且随着上游价格的持续上涨，下游对高价货源较为抵触，目前仅以刚需补货为主，预计下周复合肥开工将继续回落。不过，鉴于目前尿素各企业库存低位（不足 30 万吨）以及前期检修的部分装置多未恢复生产，预计短期尿素市场弱稳运行为主，待月末日产量陆续恢复至 18 万吨以上之际，市场价格将有走弱风险。

复合肥：国内复合肥市场挺价走货为主，主要氮磷钾原料表现坚挺，成本支撑带动高氮肥低端货源持续减少，厂家多收窄或取消优惠政策，酝酿上调报价，平衡肥则因需求有限，价格趋稳整理，截至目前，3*15 氯基市场均价 2399 元/吨，3*15 硫基市场均价 2804 元/吨，较上周末持平。夏季肥发运进入后程，原料面、需求面双重利好，下游经销商拿货较为积极，短时供需两侧偏强运行。原料市场高位整理，预计下周复合肥市场继续挺价走货，新单下游按需跟进，季节备肥后期，行情波动有限。参考价位：部分出厂 45%S (3*15) 在 2700-2900 元/吨，45%CL (3*15) 2300-2500 元/吨，40 含量玉米肥 2150-2400 元/吨。后续仍需重点关注原料行情走势、经销商备肥推进程度及厂家区域政策调整情况。

(7) 聚合 MDI 市场震荡运行，TDI 市场氛围回暖

聚合 MDI：当前聚合 MDI 市场均价 17350 元/吨，较上周价格下滑 0.57%。周初因终端需求跟进缓慢，场内交投气氛冷清，实单成交乏量下，部分获利盘出货意愿增加，市场低价报盘有所显现。周后期北方大厂分销渠道暂停接单，以及其他工厂继续控量发货，供方接连利好消息释放下，经销商报盘小幅上行，虽然受价格拉涨，部分业者少量刚需跟进，场内询盘买气有所升温，市场整体询盘热度维持时间较短，场内观望情绪再度浓厚，供需面博弈下，市场高价成交阻力尚存。PM200 商谈价 17500-17600 元/吨左右，上海货商谈价 17100-17300 元/吨左右。受部分装置降负停车影响，整体供应量有所缩减，加上其他工厂放量有限，以及供方指导价高位运行下，贸易商环节低出意愿不强，但终端需求平稳跟进，

下游需求端短期放量有限，现阶段维系刚需采购为主，场内询盘买气冷清，需求端拖拽下，市场价格继续冲高动力不足，短期僵持整理为主。

TDI：TDI 市场均价为 14660 元/吨，较上周末均价上涨 0.76%。随着供方利好消息释放，对 TDI 市场形成一定刺激，下游买盘跟进情况略有好转，成交氛围小幅回暖，市场报盘重心小幅上行，但下游需求表现仍然偏弱，实单跟进以刚需为主。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，供需博弈下，TDI 行情僵持整理为主。截至发稿：目前 TDI 国产含税执行 14300-14600 元/吨左右，上海货源含税执行 14800-15000 元/吨附近。供方挺市态度指引下得以为市场提供支撑，业者推涨意愿较浓，TDI 价格有所走高，不过下游采购跟进意向有限，心态较为谨慎，业者对后市心态有所分歧。

(8) 磷矿石市场谨慎观市，价格趋弱运行

磷矿石：磷矿石市场行情趋弱，成交跟进乏力。国内 30%品位磷矿石市场均价为 1005 元/吨，较上周相比价格相等。价格方面，本周贵州地区部分企业 28%品位价格下跌 20 元/吨；四川地区随着个别企业供应出现紧张情况，30%品位价格上涨 20 元/吨；其他主流价格暂无调价动向。场内新单商谈订单缓慢，磷矿石市场价格无明显变化。需求方面，磷肥市场需求低迷的情况不改，下游整体采买力度不足，虽有磷肥企业询盘买气有所升温，然实单成交有待放量。综合来看，据市场反馈分析，在市场成交情况持续不佳，交投连续清淡下，磷矿石市场支撑难觅，影响场内业者心态，短时预计价格弱勢僵持。

(9) 需求及成本面利空，EVA 价格跌幅扩大

EVA：受下游需求持续低迷带来的悲观情绪影响，加之成本面走弱，EVA 出厂价格下调，市场报盘大幅走低。国内 EVA 市场均价为 11531 元/吨，较上周四（均价为 11653 元/吨）下跌 122 元/吨，跌幅 1.05%。价格下调之后 EVA 市场仍未显露触底迹象，大部分业者悲观情绪不改，买盘意向依旧平淡，市场进入弱勢盘整阶段。下游需求低迷依然是制约 EVA 价格走势的最主要原因，目前买盘意向匮乏。下游企业目前以消化自有库存为主，自身资源消化量有限。本轮下调之后，生产企业尝试筑底，有企业上调 EVA 小幅上调 EVA 出厂价格 200-300 元/吨，市场报盘暂未见明显调整。综合看来，国内 EVA 市场在供应方面维持利好，但支撑力度有限；需求和成本面偏向利空，且需求方面的利空影响较为强烈，仍将压制 EVA 价格走势。但 EVA 价格本轮下调之后继续大幅走低的概率降低，部分企业试探上调 EVA 出厂价格，虽然幅度不大，但对于市场信心或有定推动。

(10) 纯碱市场低价减少，价格偏强运行

纯碱：国内纯碱价格偏强运行。当前轻质纯碱市场均价为 2111 元/吨，较上周四价格上涨 37 元/吨，涨幅 1.78%；重质纯碱市场均价为 2285 元/吨，较上周四价格上涨 94 元/吨，涨幅 4.29%。本周纯碱市场价格有所上涨，各地价格出现不同程度上调。期货价格涨势明显，盘面价格持续高位，加之周内山东某厂新线检修计划如期兑现，市场供应量有所下降，双重利好因素影响下，带动场内情绪有所好转，各企业报盘纷纷上调，多挺价运行为主，场内低价有所减少。但从需求端来看，下游当前仍多维持刚需适量补库跟进为主，对高价接受一般，调涨后市场高价订单成交有限。综合来看，本周纯碱价格上涨多受到期货及供应端利好提振影响，下游需求端表现仍较为平稳。下周纯碱行业内装置重启与减产降负并行，市场供应或变化不大，下游需求跟进预期稳定，仍侧重刚需买盘跟进为主。近日期货盘面价格持续高位，场内业者情绪好转，纯碱企业报盘上涨，厂家多挺价运行为主，低价接单意愿较低，加之后期逐步进入检修季，业者对后市多持看好心态。

(11) 原料价格横盘整理，生物柴油市场观望浓厚

本周酯基生物柴油市场价格为 7600 元/吨，较上周持平；目前国内地沟油华南市场（送到）价格报 5700 元/吨；华东市场（送到）价格 5600 元/吨；华北市场（送到）价格 5400 元/吨；西南市场（送到）价格 5650 元/吨。目前国内水油华东市场（送到）价格为 6450 元/吨；华北地区市场（送到）价格为 6000 元/吨；华南地区市场（送到）价格为 6400 元/吨；西南地区市场（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。市场传目前出口安全期即将结束，因此市场整体处于观望态势，出口订单零星；烃基工厂正常运行，短期内国内工厂弱势运行。

(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，需求增量不足；原料方面酸级萤石粉短期供应仍趋紧，氢氟酸市场短期价格偏稳震荡，制冷剂成本波动较小；下游订单有限，汽车行业需求无明显利好，刚需采购模式不变，市场信心有限。截至目前，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。

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。原料方面酸级萤石粉短期供应仍趋紧，氢氟酸市场短期价格偏稳震荡，制冷剂成本波动较小。目前华东市场主流成交价格在 35500-36500 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。

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	2024-05-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.23	1.84	1.97	2.26	13.71	12.81	11.16	买入
600486.SH	扬农化工	62.58	3.85	4.12	4.86	16.25	15.19	12.88	买入
600938.SH	中国海油	29.07	2.60	3.05	3.26	11.18	9.53	8.92	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.37	0.99	1.23	1.49	15.53	12.50	10.32	买入
601163.SH	三角轮胎	16.46	1.75	2.06	2.26	9.41	7.99	7.28	买入
601233.SH	桐昆股份	15.51	0.33	1.25	1.72	47.00	12.41	9.02	买入
601808.SH	中海油服	18.30	0.63	0.83	1.00	29.05	22.05	18.30	买入
603067.SH	振华股份	11.60	0.73	0.96	1.09	15.89	12.08	10.64	买入
603225.SH	新凤鸣	14.88	0.71	1.22	1.53	20.96	12.20	9.73	买入
603599.SH	广信股份	14.29	1.58	1.67	2.13	9.04	8.56	6.71	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.3、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工 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	47.06	12.42	30%	15.53	12.78%			
601808.SH	中海油服	0.63	0.83	28.30	21.48	20%	17.83	-0.45%			
600486.SH	扬农化工	3.85	4.12	16.14	15.08	20%	62.15	-3.54%	3.27%	-0.33%	3.60%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.85	12.05	30%	11.57	0.78%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：制冷剂涤纶长丝等涨幅居前，甲醇焦炭等跌幅较大

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
氟化工产 品	R22	巨化股份 (元/吨)	30000	11.11%	15.38%	15.38%	27.66%	44.93%	46.34%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.657	6.49%	21.49%	46.63%	53.41%	-8.28%	10.80%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	12240	5.61%	5.61%	-0.59%	8.48%	-5.48%	12.81%
无机化工	原盐	华北地区海盐 (元/吨)	315	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	3.28%	1.61%
塑料产品	PVC	华东电石法 (元/吨)	5930	4.25%	4.25%	7.82%	6.85%	4.49%	7.82%
化纤产品	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7675	3.72%	2.33%	1.32%	-2.54%	3.72%	5.50%
化肥农药	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	24250	3.19%	5.43%	6.59%	4.53%	3.19%	27.63%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1740	2.96%	6.10%	7.41%	8.41%	14.85%	25.63%
化纤产品	棉短绒	华东 (元/吨)	5500	2.80%	5.26%	5.26%	11.11%	18.28%	17.65%
塑料产品	丁苯橡胶	华东 1502	13600	2.64%	2.26%	2.64%	6.67%	16.24%	19.30%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

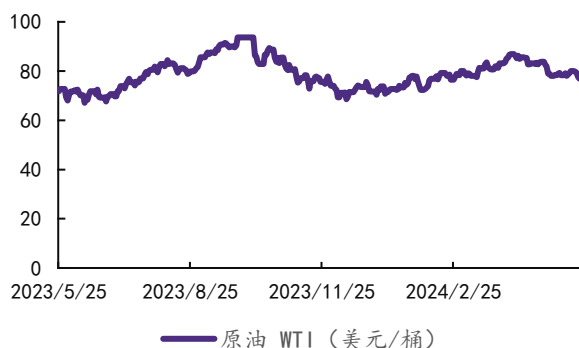
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
有机原料	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5200	-1.89%	-3.70%	-9.57%	-6.31%	-10.34%	-4.76%
化纤产品	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	10200	-2.39%	-4.23%	-5.12%	9.68%	-1.92%	8.51%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2803	-2.50%	4.20%	6.17%	7.60%	19.02%	28.87%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/吨)	7525	-2.59%	-2.59%	-4.44%	-1.95%	-4.75%	6.29%
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	7800	-3.11%	-4.29%	-4.00%	9.86%	12.23%	36.36%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	3094	-3.28%	-1.15%	-0.99%	3.13%	4.88%	1.44%
精细化工	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	5800	-3.33%	-3.33%	-5.69%	-20.55%	-3.33%	-7.20%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1815	-5.22%	-5.22%	5.83%	-14.18%	-14.18%	0.00%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	3250	-7.14%	0.00%	8.33%	8.33%	-30.11%	1.56%
无机化工	液氯	华东地区 (元/吨)	345	-	-15.44%	-12.66%	342.31%	-28.57%	-
				13.75%					639.06%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

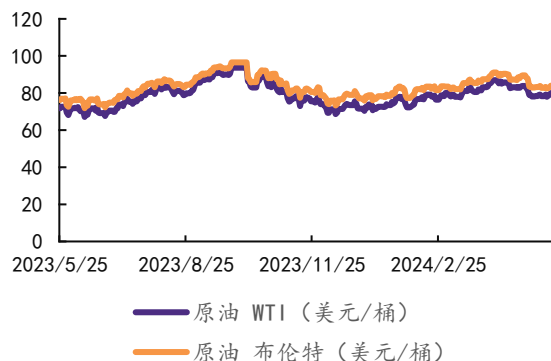
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



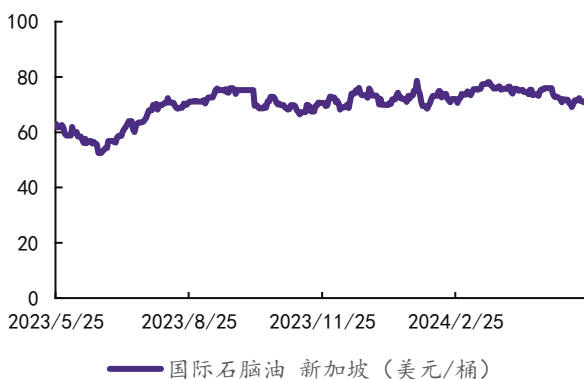
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



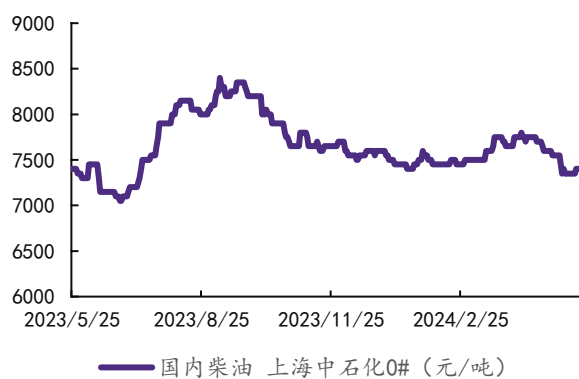
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



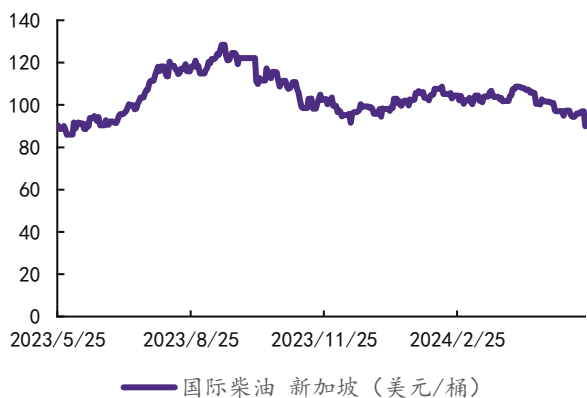
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



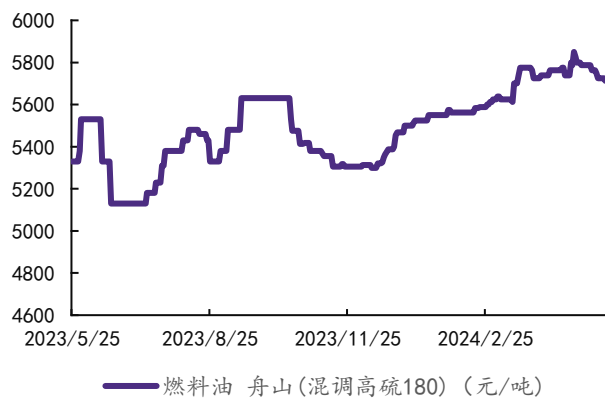
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



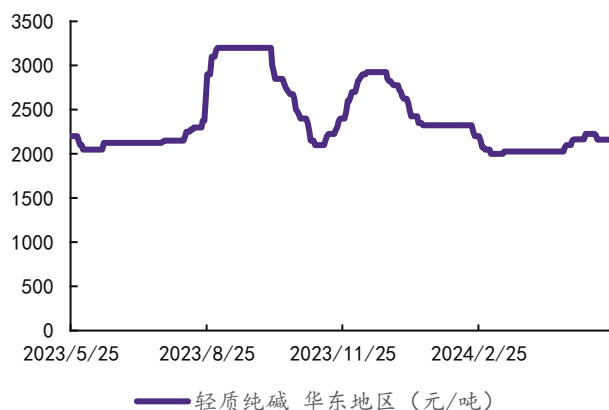
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



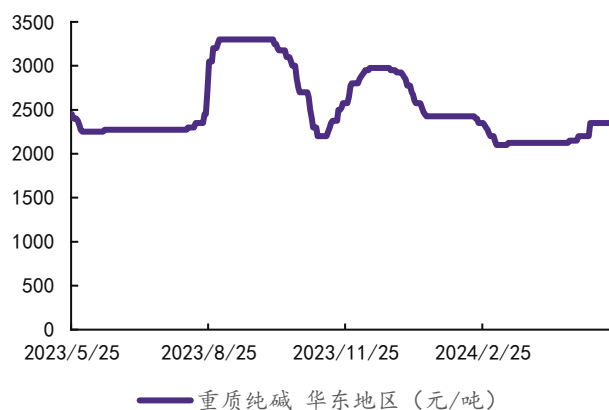
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



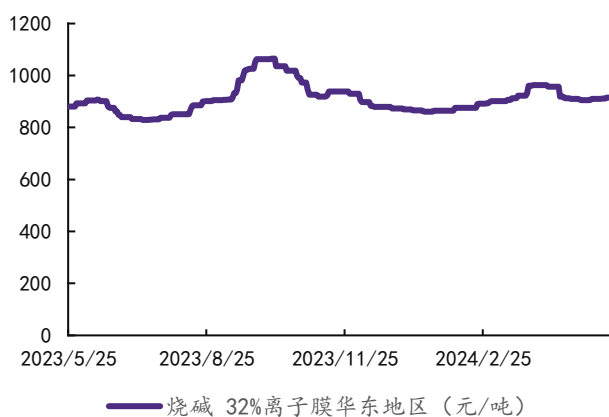
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



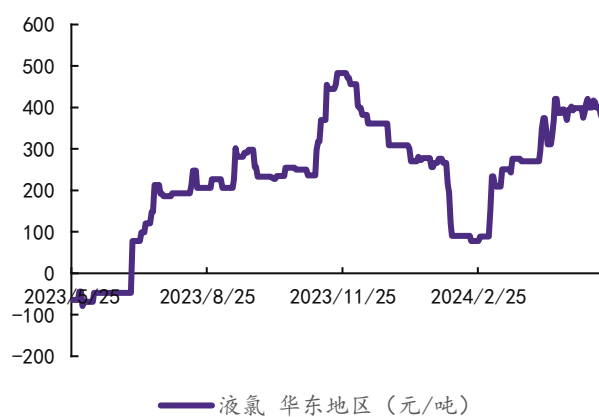
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



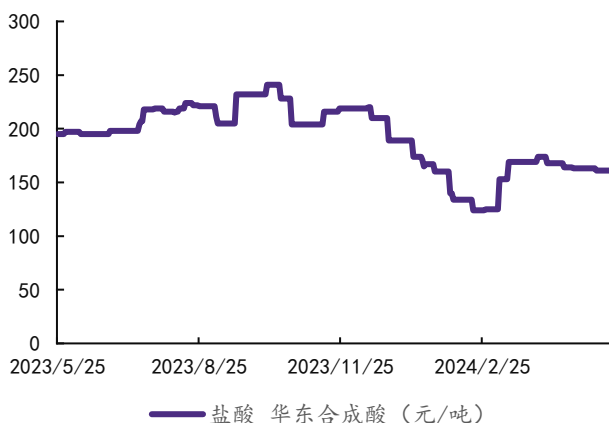
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



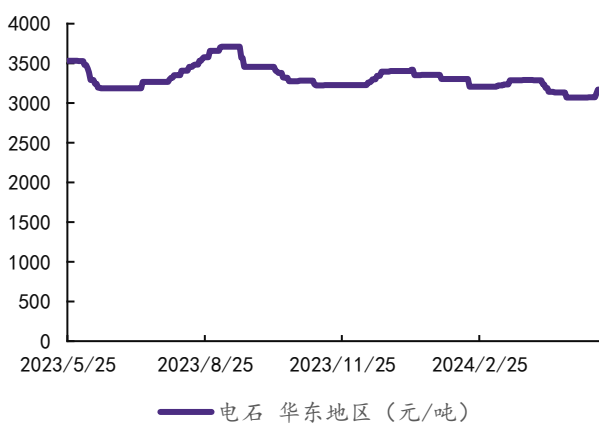
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



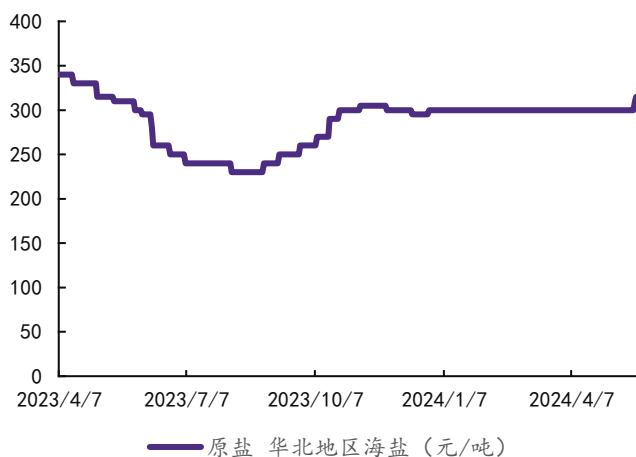
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



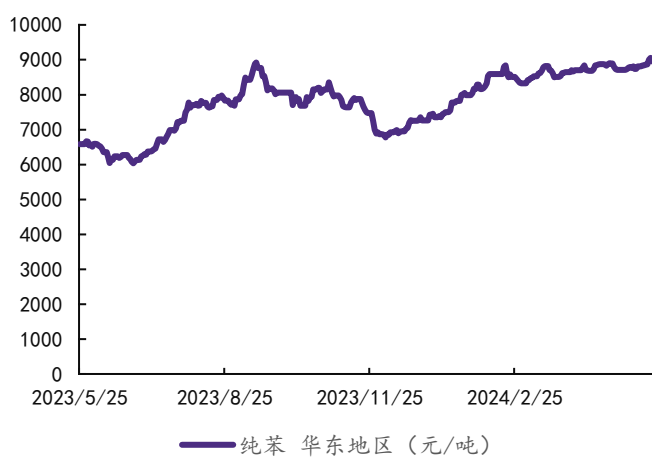
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



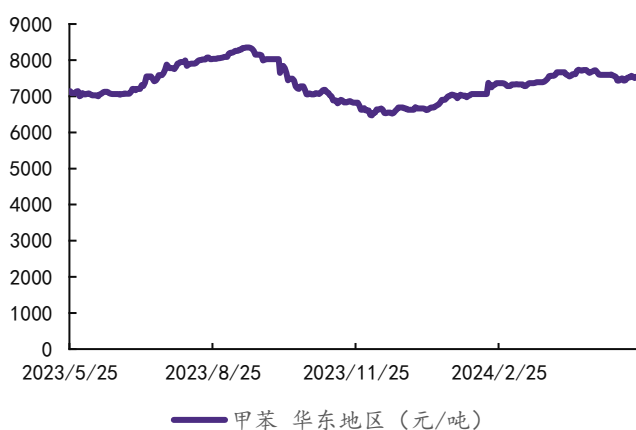
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



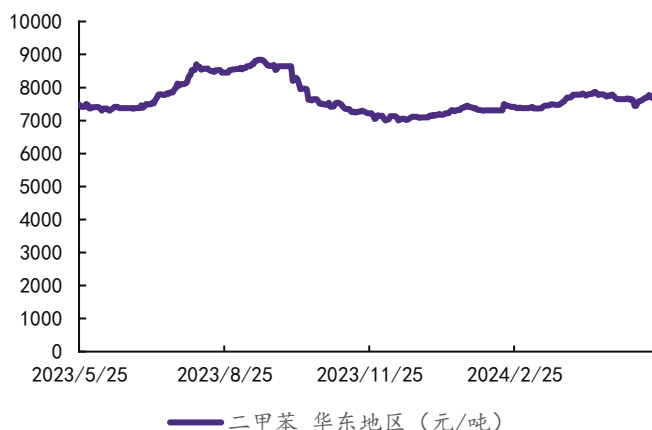
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

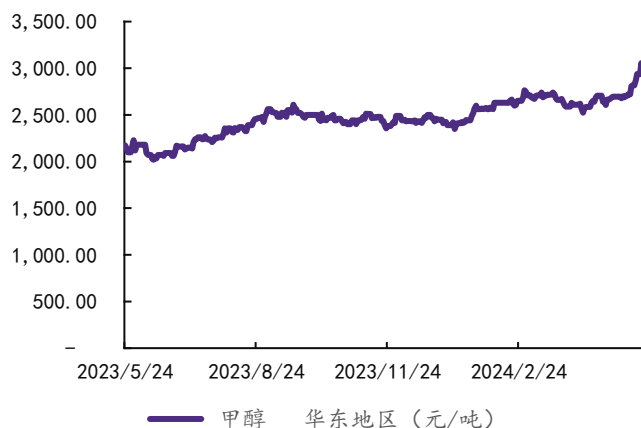
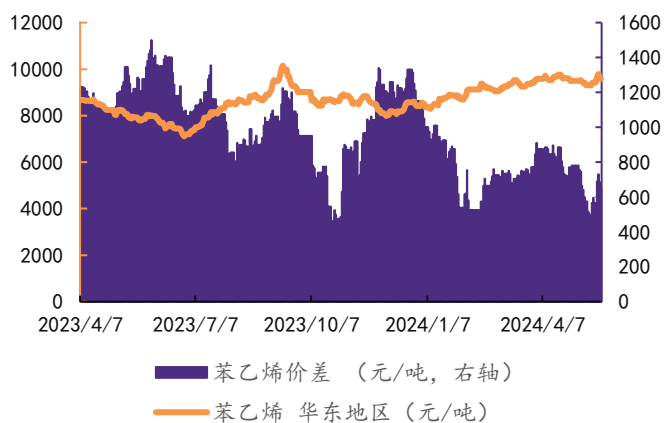
图表 22: 二甲苯价格走势



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

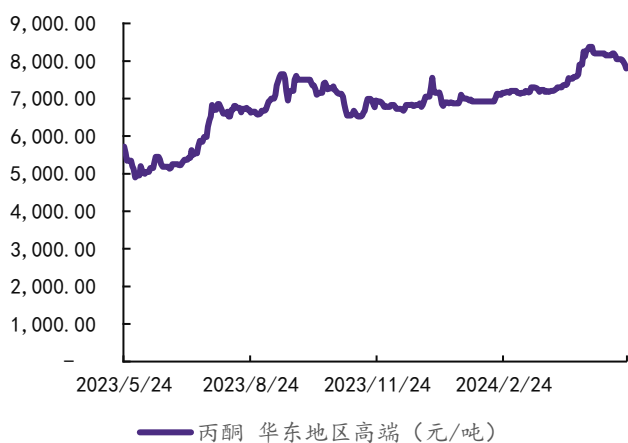


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

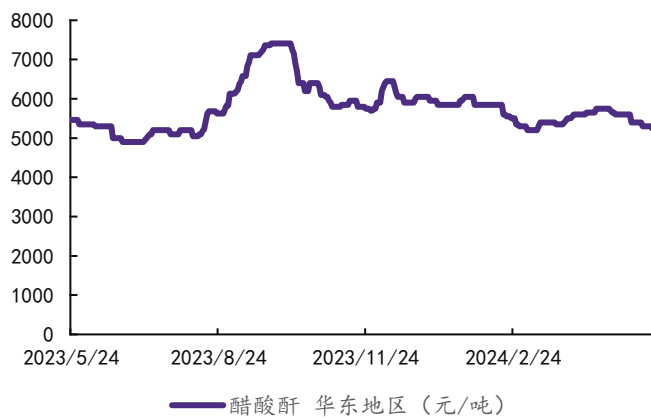
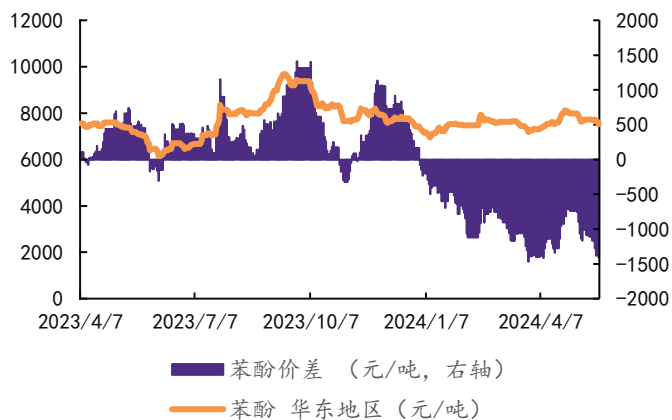


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

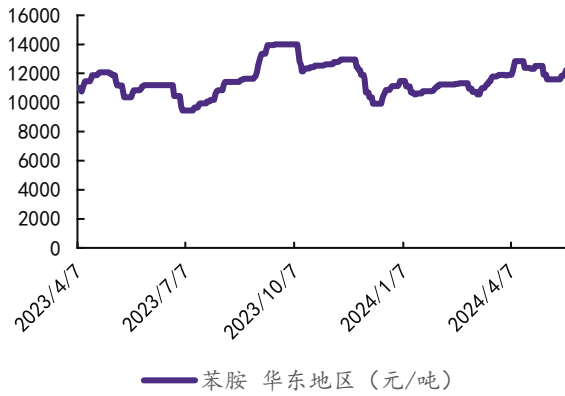
图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

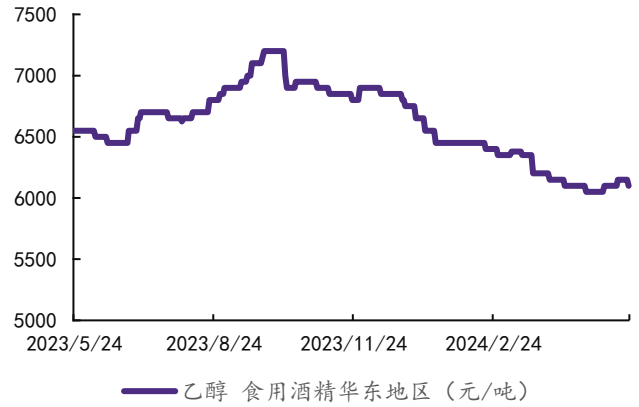
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



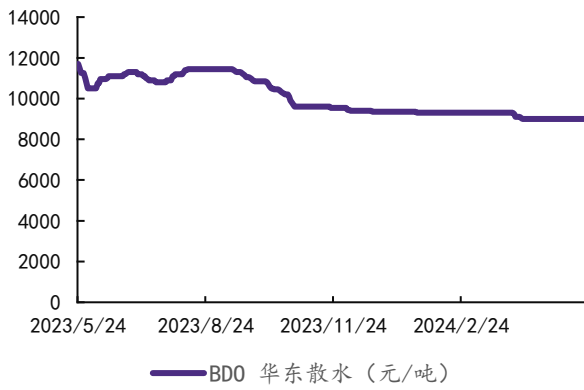
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



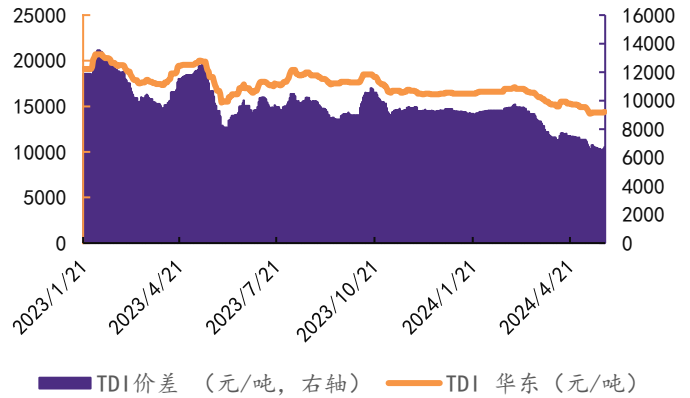
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



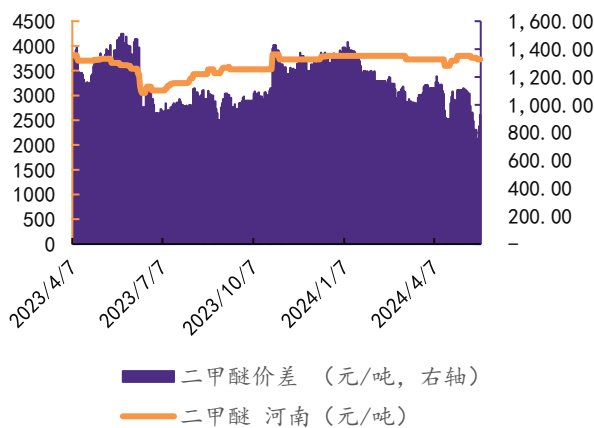
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



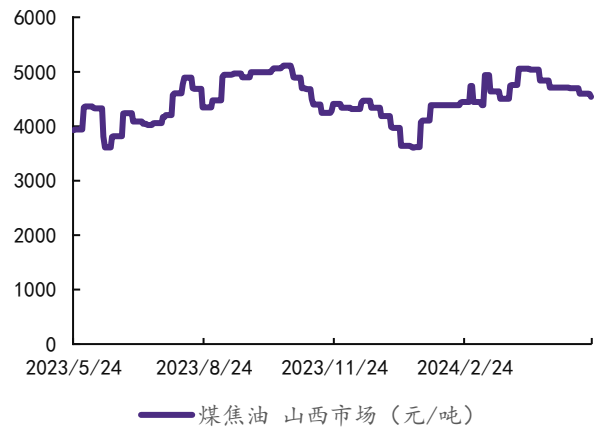
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



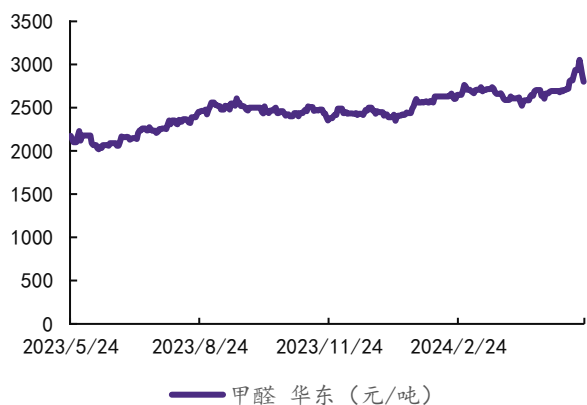
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



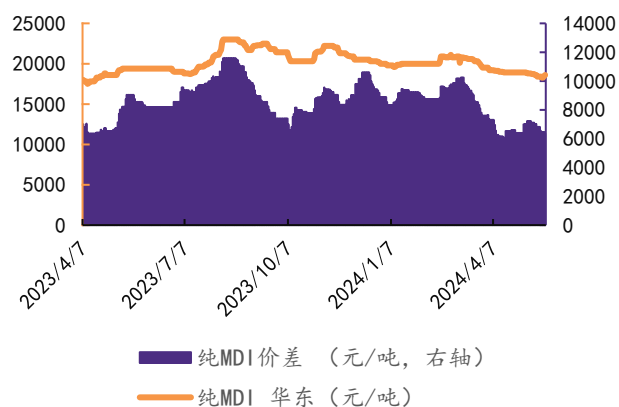
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



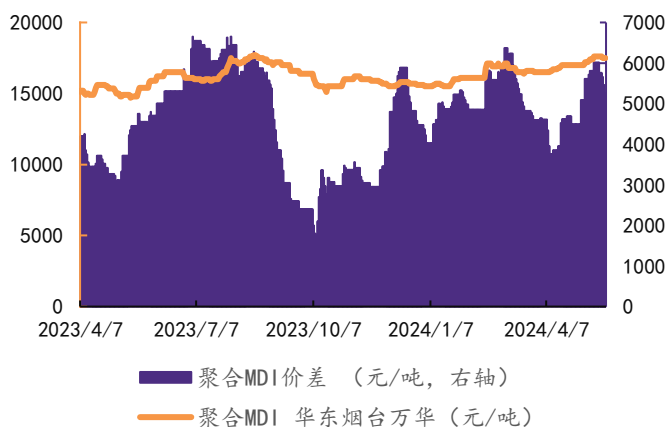
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



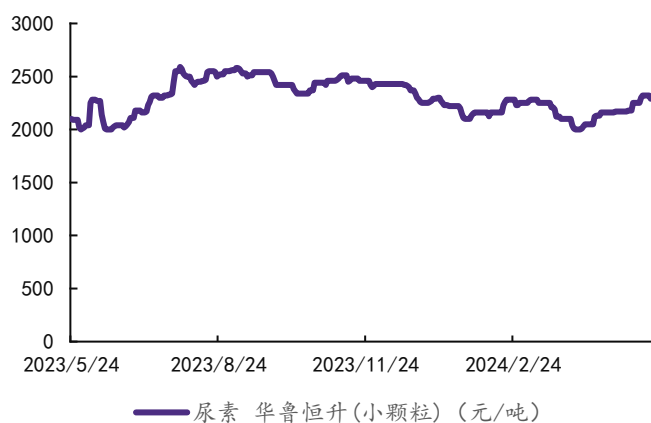
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



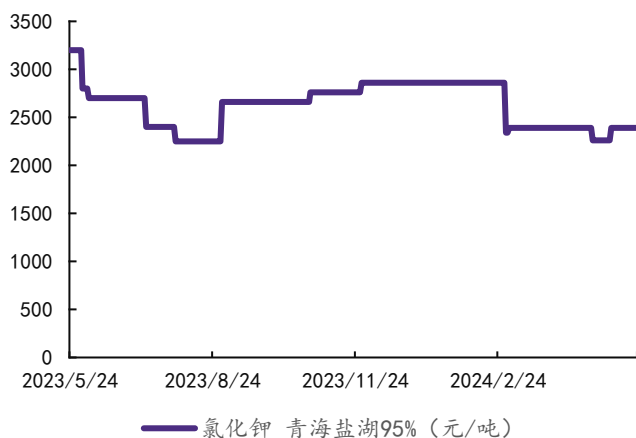
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



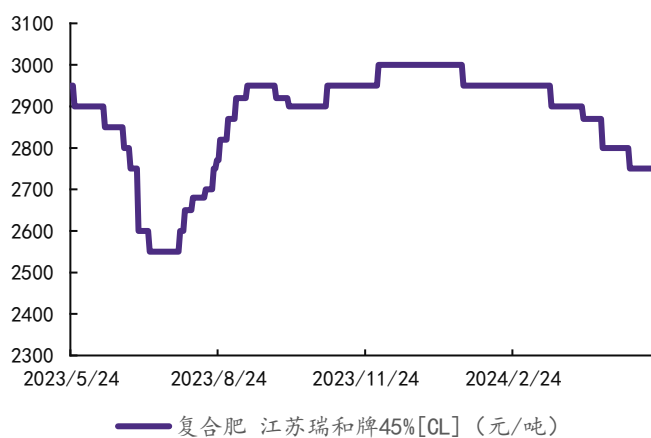
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



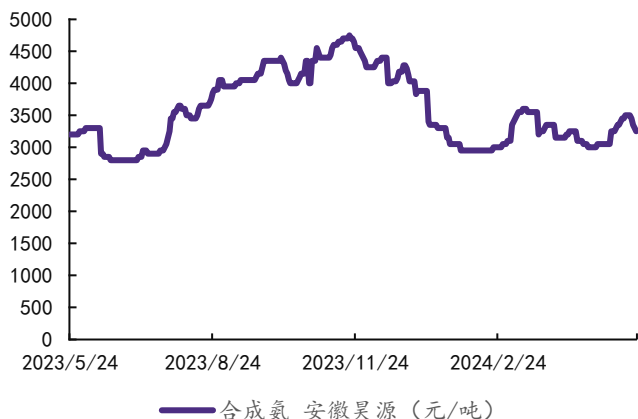
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势

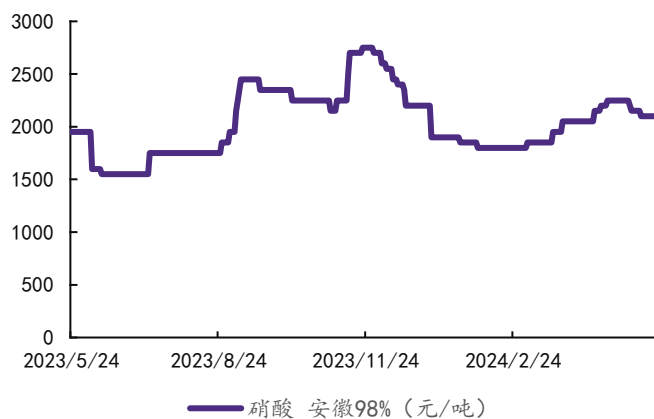


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



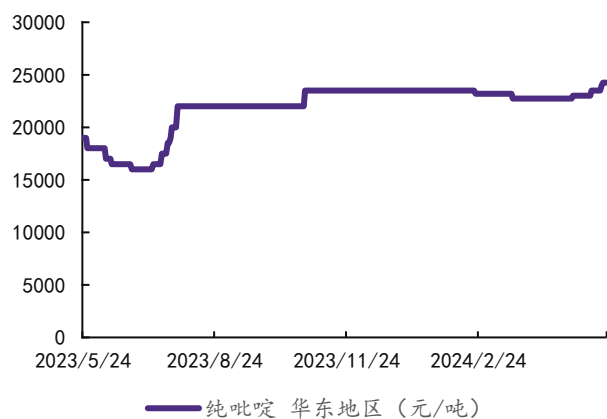
图表 42: 硝酸价格走势



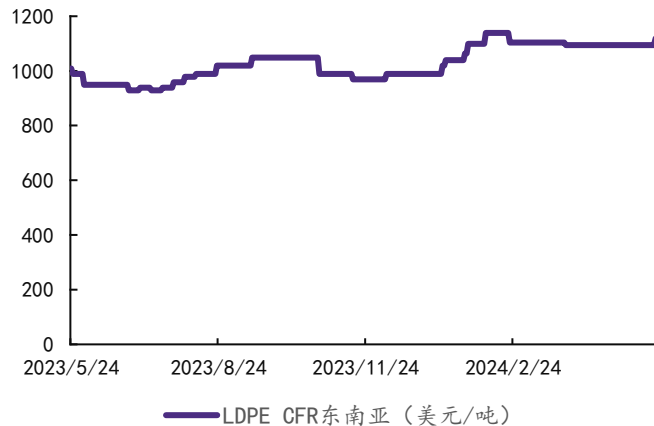
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



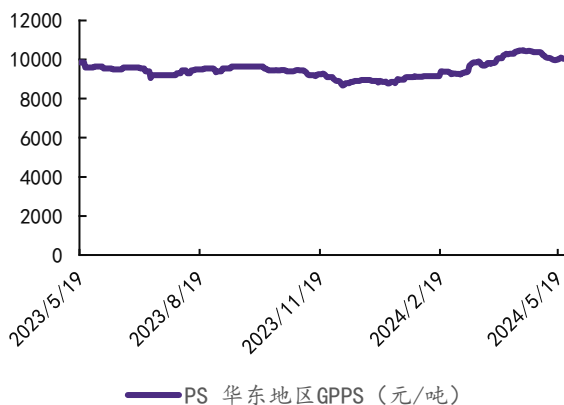
图表 44: LDPE 价格走势



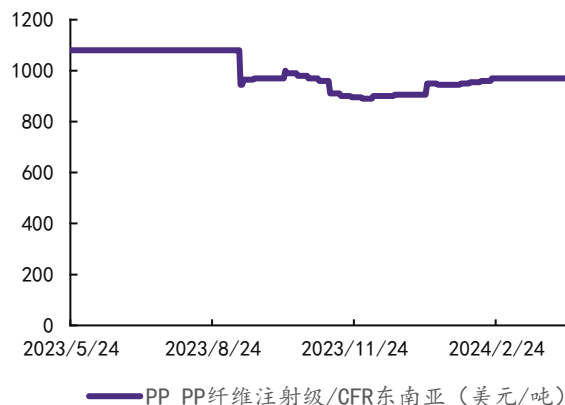
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

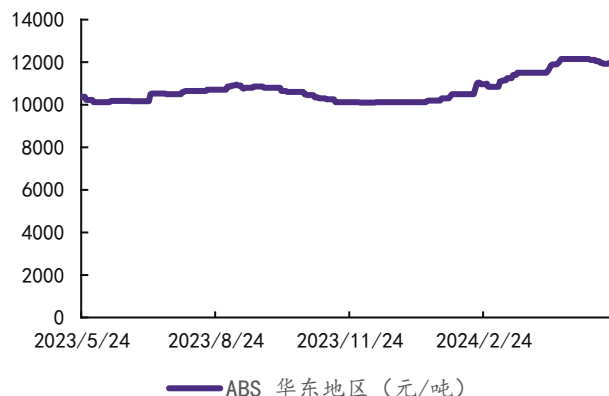
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



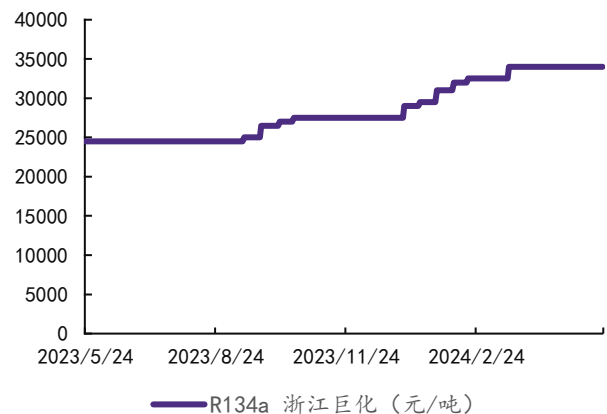
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



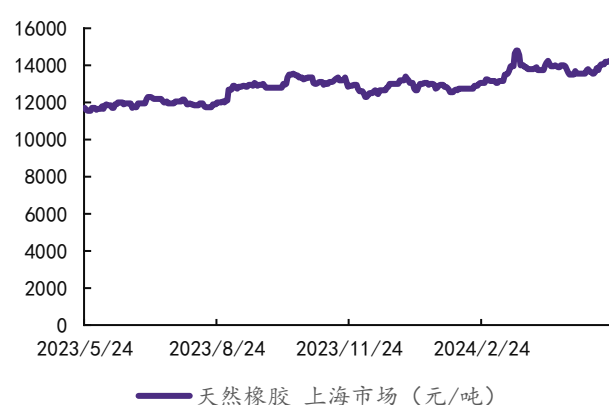
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



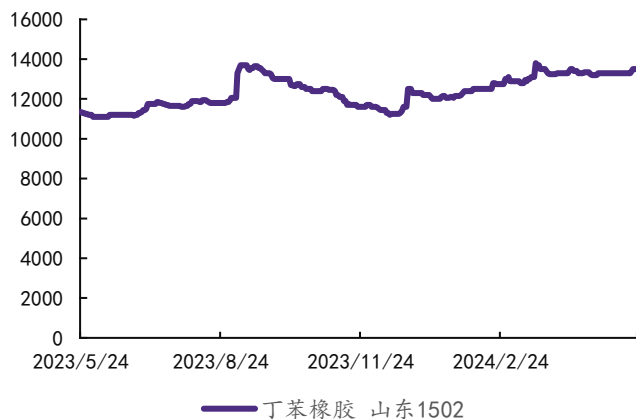
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



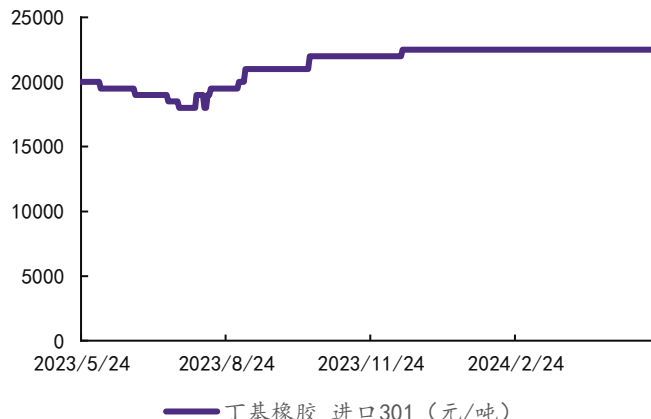
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



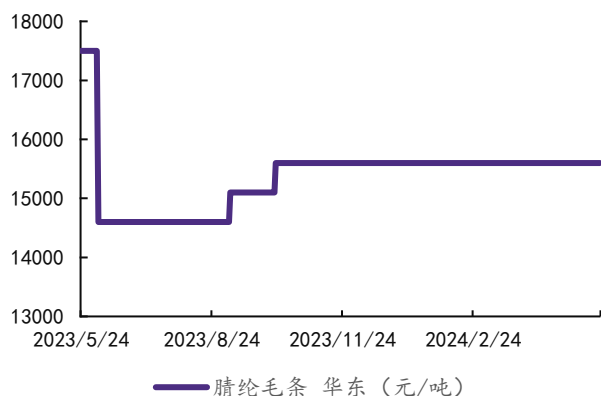
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



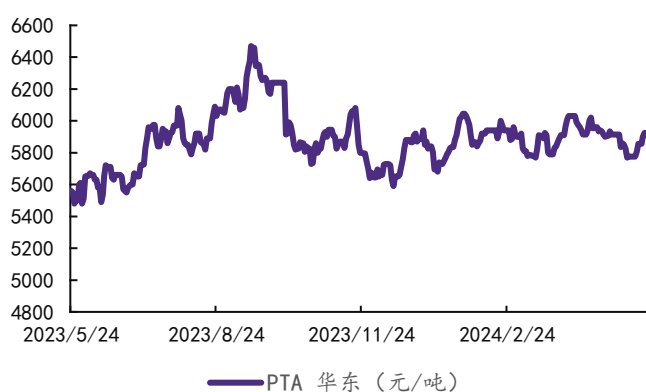
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



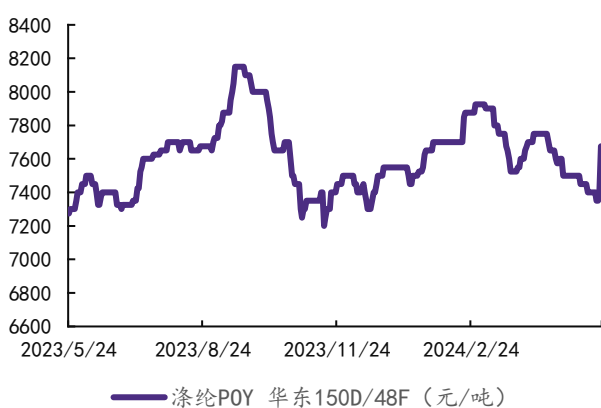
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



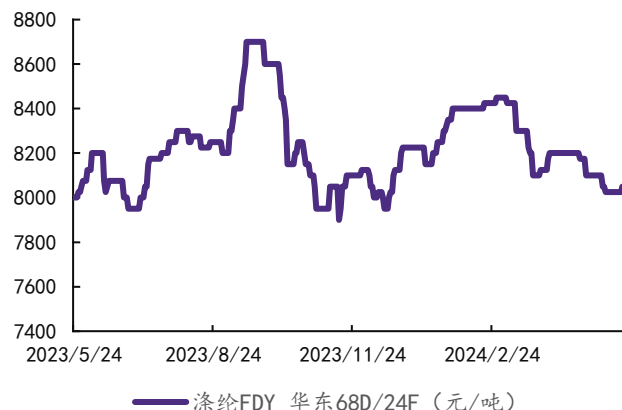
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



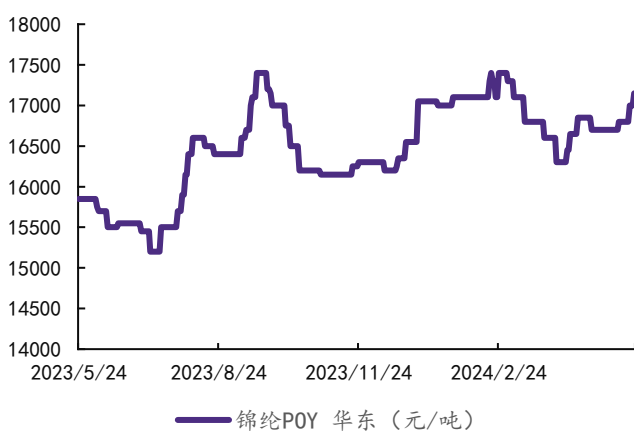
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



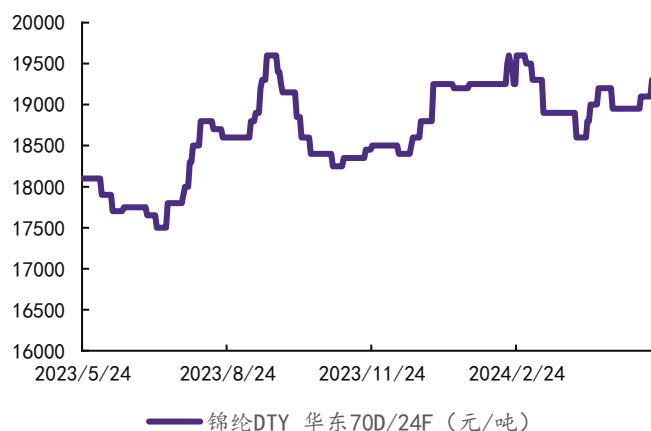
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



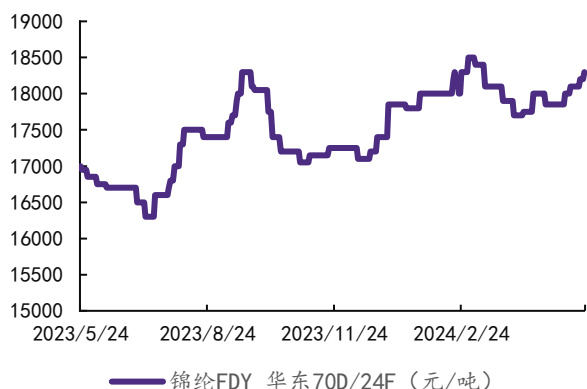
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



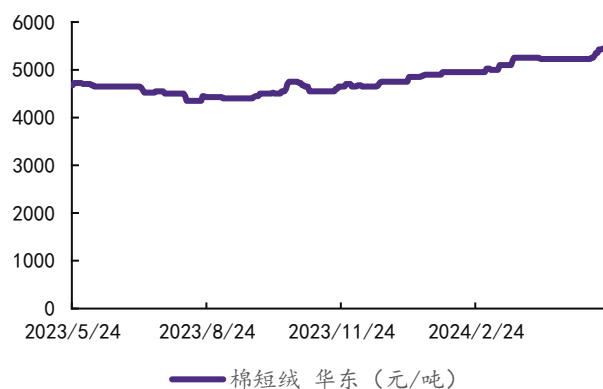
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



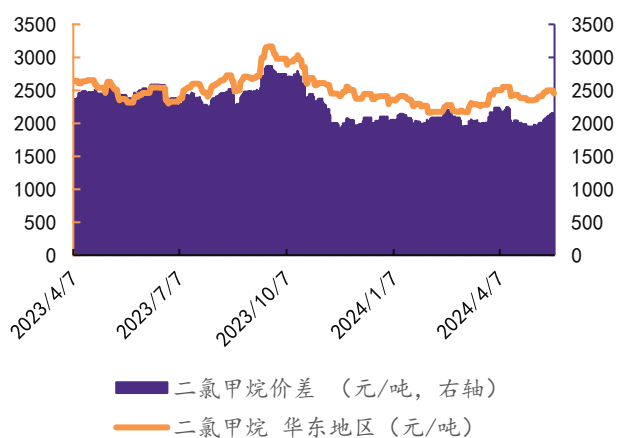
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



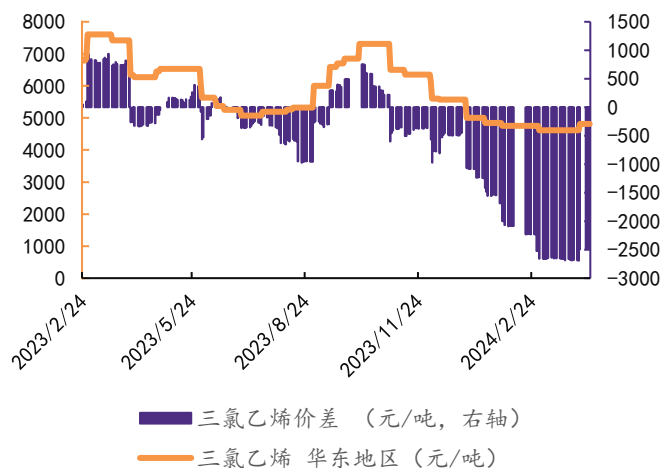
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



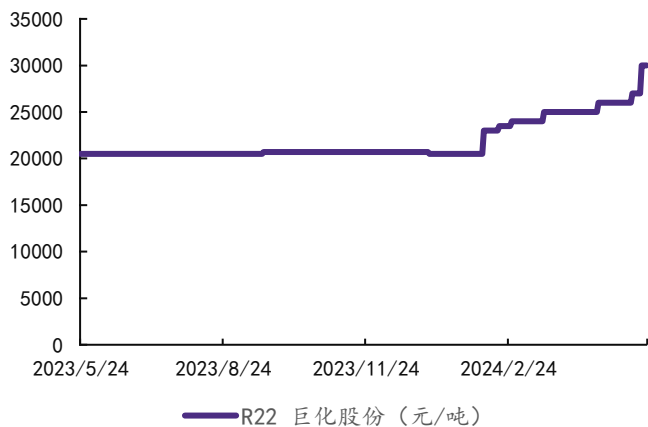
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。