

2024年06月04日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 涤纶长丝、磷酸一铵等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、制冷剂 and 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

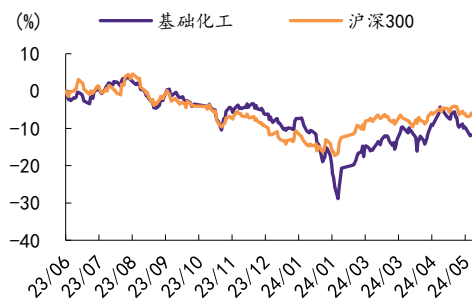
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-2.7	4.1	-11.8
沪深300	0.3	2.1	-6.4

### 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：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》2024-05-27
- 2、《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
- 3、《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

### ■ 纯碱磷酸一铵等涨幅居前，PA66 天然气等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：丁二烯（上海石化，7.14%），对硝基氯化苯（安徽地区，6.67%），国际柴油（新加坡，6.51%），轻质纯碱（华东地区，6.48%），合成氨（安徽昊源，6.15%），天然橡胶（上海市场，4.91%），纯苯（FOB 韩国，3.98%），顺丁橡胶（山东，3.70%），磷酸一铵（西南工厂粉状 60%，3.68%），纯苯（华东地区，3.64%）。

周环比跌幅较大的产品：二氯甲烷（华东地区，-2.65%），PA66（华中，-2.71%），环氧丙烷（华东，-2.86%），醋酸酐（华东地区，-2.88%），国际汽油（新加坡，-3.03%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-3.20%），煤焦油（山西市场，-3.24%），国内石脑油（中石化出厂结算价，-3.48%），丙烯腈（华东 AN，-5.39%），磷矿石（摩洛哥-印度 CFR(70-72BPL) 合同价，-6.47%）。

### ■ 本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中国海油

本周受美国公布一季度 GDP 低于预期再叠加美国汽油库存增加影响，市场担忧需求增长问题，油价下跌。截至 5 月 31 日收盘，WTI 原油结算价为 76.99 美元/桶，周环比下跌 0.9%；布伦特原油结算价为 81.62 美元/桶，周环比下跌 0.6%。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：丁二烯上涨 7.14%，对硝基氯化苯上涨 6.67%，轻质纯碱上涨 6.48%，天然橡胶上涨 4.91%，涤纶长丝 POY 上涨 4.1% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中磷矿石下跌 6.47%，丙烯腈下跌 5.39%，环氧丙烷下跌 2.86%，醋酸酐下跌 2.88%。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，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。

## ■ 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	2024-06-04	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.96	1.84	1.97	2.26	14.11	13.18	11.49	买入
600486.SH	扬农化工	61.15	3.85	4.12	4.86	15.88	14.84	12.58	买入
600938.SH	中国海油	29.97	2.60	3.05	3.26	11.53	9.83	9.19	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.54	0.99	1.23	1.49	14.69	11.82	9.76	买入
601163.SH	三角轮胎	16.33	1.75	2.06	2.26	9.33	7.93	7.23	买入
601233.SH	桐昆股份	15.35	0.33	1.25	1.72	46.52	12.28	8.92	买入
601808.SH	中海油服	17.82	0.63	0.83	1.00	28.29	21.47	17.82	买入
603067.SH	振华股份	11.13	0.73	0.96	1.09	15.25	11.59	10.21	买入
603225.SH	新凤鸣	14.40	0.71	1.22	1.53	20.28	11.80	9.41	买入
603599.SH	广信股份	13.82	1.58	1.67	2.13	8.75	8.28	6.49	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：纯碱磷酸一铵等涨幅居前，PA66 天然气等跌幅较大 .....	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

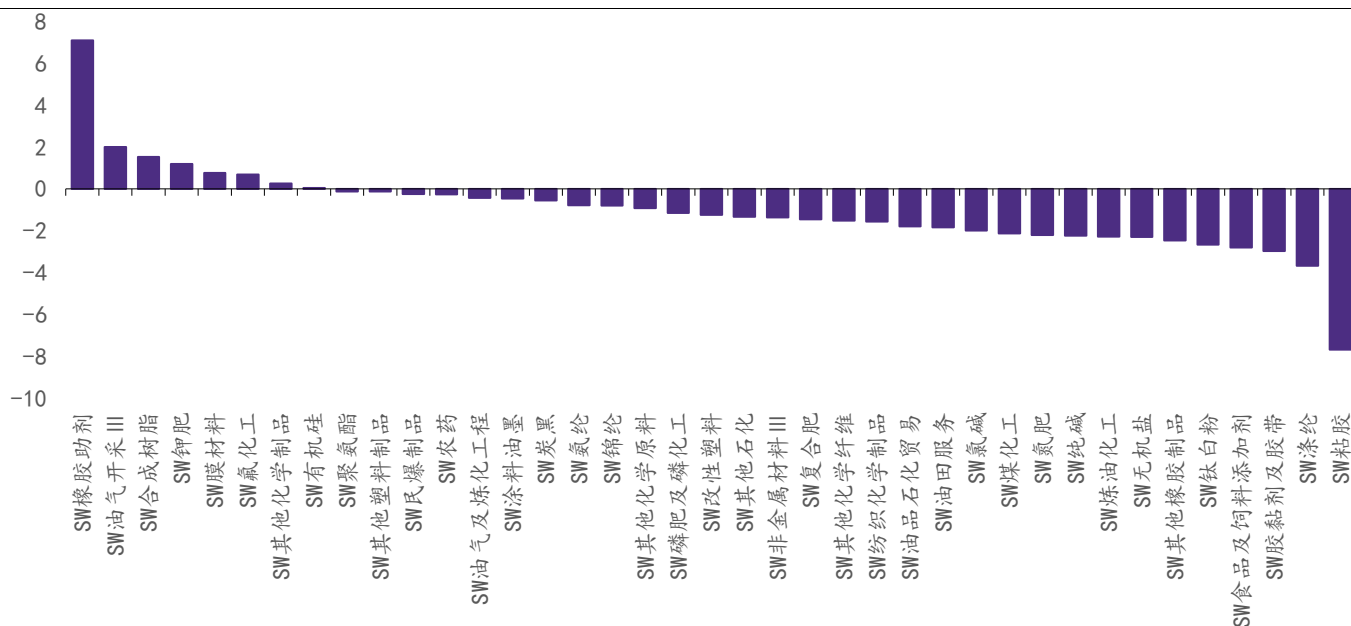
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....	16
图表 4：华鑫化工 5 月投资组合 .....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种 .....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种 .....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势 .....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势 .....	18
图表 9：国内石脑油价格走势 .....	18
图表 10：国内柴油价格走势 .....	18
图表 11：国际柴油价格走势 .....	18
图表 12：燃料油价格走势 .....	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：**丁二烯（上海石化，7.14%），对硝基氯化苯（安徽地区，6.67%），国际柴油（新加坡，6.51%），轻质纯碱（华东地区，6.48%），合成氨（安徽昊源，6.15%），天然橡胶（上海市场，4.91%），纯苯（FOB 韩国，3.98%），顺丁橡胶（山东，3.70%），磷酸一铵（西南工厂粉状 60%，3.68%），纯苯（华东地区，3.64%）。

**周环比跌幅较大的产品：**二氯甲烷（华东地区，-2.65%），PA66（华中，-2.71%），环氧丙烷（华东，-2.86%），醋酸酐（华东地区，-2.88%），国际汽油（新加坡，-3.03%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-3.20%），煤焦油（山西市场，-3.24%），国内石脑油（中石化出厂结算价，-3.48%），丙烯腈（华东 AN，-5.39%），磷矿石（摩洛哥-印度 CFR(70-72BPL) 合同价，-6.47%）。

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：本周受美国公布一季度 GDP 低于预期再叠加美国汽油库存增加影响，市场担忧需求增长问题，油价下跌。截至 5 月 31 日收盘，WTI 原油结算价为 76.99 美元/桶，周环比下跌 0.9%；布伦特原油结算价为 81.62 美元/桶，周环比下跌 0.6%。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：丁二烯上涨 7.14%，对硝基氯化苯上涨 6.67%，轻质纯碱上涨 6.48%，天然橡胶上涨 4.91%，涤纶长丝 POY 上涨 4.1%等，但仍有不少产品价格下跌，其中磷矿石下跌 6.47%，丙烯腈下跌 5.39%，环氧丙烷下跌 2.86%，醋酸酐下跌 2.88%。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，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、盈利用底和估值底)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) 市场关注欧佩克+会议,原油价格涨后回落

原油:周初市场普遍预期 6 月 2 日的会议上 OPEC+将延长自愿减产协议,美国夏季驾车旅行季节正式开启,供需端利好支撑油价;同时,以军继续在加沙多地展开军事行动以及以色列和埃及交火,市场担忧中东紧张局势加剧,油价涨幅扩大。周后期美国公布的一季度 GDP 折合成年率增长 1.3%,低于初值,反映出美国经济增长出现疲软迹象,令市场情绪悲观,这种悲观情绪抵消了与中东局势相关的担忧,国际原油价格下跌。三名熟悉 OPEC 讨论的市场人士表示,OPEC 正研究在周日的会议上达成一项复杂的协议,该协议将允许该集团将部分深度石油减产延长至 2025 年。该协议可能包括将目前将于 6 月到期的 220 万桶/日的部分或全部自愿减产延长到 2024 年第三或第四季度。该协议还将包括将 2024 年底到期的 366 万桶/日减产的另一部分延长到 2025 年。截至 5 月 31 日收盘,WTI 原油结算价为 76.99 美元/桶,周环比下跌 0.9%;布伦特原油结算价为 81.62 美元/桶,周环比下跌 0.6%。

成品油:山东地炼汽油市场均价为 8641 元/吨,较上周同期均价上涨 68 元/吨,涨幅 0.79%。柴油市场均价为 7334 元/吨,较上周同期均价上涨 136 元/吨,涨幅 1.89%。原油方面,虽然国际传统汽柴油需求旺季即将到来,但美国经济的通胀,使得原油后期需求担忧难消,后期原油走势或区间内稳中偏强运行。短期来看,发改委调价的搁浅,无疑加重了市场从业者的观望情绪,利空成品油市场成交。汽油方面,需求方面还是以个人日常自驾出行需求为主,近期无节假日提振,但下周迎来高考季,不少车主或会提前在加油站储备油箱,加油站补货需求或会提升;柴油方面,六月份两大主营炼厂将进入检修队列,国内柴油供应面或会小幅收紧,叠加目前地炼柴油库存已降至低位,供需关系或会利好发展。预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中或有小涨。

### (2) 天然气冲高回落,丙烷价格上涨

天然气:截至 5 月 28 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(05.21)上调 0.154 美元/百万英热,涨幅为 5.77%;荷兰天然气(TTF)期货价格为 10.712 美元/百万英热,环比上周期(05.21)上调 0.267 美元/百万英热,涨幅为 2.56%。美国方面,亨利港(NG)期货价格周内呈冲高回落趋势,由于本周 NG 期货主力合约换月,NG 期货结算价格存在大幅上涨情况,且由于北半球持续升温,部分主要出口码头检修,美国 LNG 潜在出口需求增加,但随着主消费地库存逐渐充足,下游高价接货意向低,带动 NG 价格冲高回落。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 28 日,欧洲整体库存为 782wh,库容占有率 69.06%,环比上日增加 0.24%,欧洲市场库存保持充足。欧洲市场,由于当前现货价格超出 LNG 进口商心理价位,且欧洲正逢春季银行假期,市场贸易活动较为疲软,下游天然气需求低迷,市场库存保持充足,市场整体供大于求,导致欧洲天然气价格冲高回落。

丙烷：本周丙烷市场均价为 5441 元/吨，同期市场均价上 156 元/吨，涨幅 2.95%，上周国内丙烷市场均价 5285 元/吨。本周初国内丙烷市场由于上游供应偏紧，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，上游延续上涨态势，但临近 6 月 CP 出台，下游补货积极性减弱，观望为主，市场成交氛围一般。之后虽然炼厂库存可控，但个别厂家复工，加之港口有部分到船，供应稍有缓解，丙烷涨势放缓，下游谨慎观望，按需补货为主，丙烷价格整体持稳，部分低价补涨，整体氛围一般。

### (3) 多重利好支撑市场，动力煤价格上行为主

动力煤：国内动力煤市场价格上行为主。动力煤市场均价为 737 元/吨，较上周同期价格上涨 10 元/吨，涨幅 1.4%。下周随着供应端逐渐恢复，市场开始运行，大集团外购价格下滑造成的影响即将显现，在产煤矿预计下调报价，不过需求端亦有利好预期，支撑价格高位运行。考虑到目前贸易商均在期盼降价，且煤矿成交氛围明显冷清，预计下周煤矿报价将有下调，但幅度有限。

### (4) 聚乙烯价格震荡上行，聚丙烯粉料市场重心上行

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格震荡上行，市场内成交氛围一般。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8639 元/吨，与上周同期相比上涨 111 元/吨，涨幅 1.30%。LLDPE (7042) 市场均价在 8500-9100 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9900-10350 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 8300-9000 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 100-300 元/吨不等。综合来看，市场对通胀及长期高利率可能抑制需求的担忧，对油市构成压力。地缘局势方面，除非冲突扩大，否则难以支撑油价上行，预计短期内原油价格维持震荡走势；乙烯成本端支撑不足，下游刚需采购为主，场内缺乏明确消息引导，供方有意坚挺报盘，预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑尚可、供需面稍显一般，叠加期货市场波动等多重因素影响下，聚乙烯后市仍然复杂多变。下周聚乙烯市场或将有弱勢整理可能。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场重心上行。聚丙烯粉料市场均价为 7518 元/吨，较上周同期均价上涨 73 元/吨，涨幅 0.98%。周内粉料市场均价最高点在 7518 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，本周受房地产政策利好加持，聚丙烯期货盘面持续拉涨，聚丙烯粉料厂家报盘持续推涨。当前聚丙烯粉料场内供应仍偏紧，成本支撑仍存，加之聚丙烯盘面提振，场内低价消失，重心往中高位靠拢，场内炒作氛围较浓厚，市场交投气氛有所转好，企业出货顺畅，企业库存有所下降。山东地区粉料主流价格在 7450-7460 元/吨。综合来看，下周成本端丙烯单体或将弱勢盘整，聚丙烯粉料装置负荷将有所提升，终端下游需求未见明显利好影响，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。预计下周聚丙烯粉料市场高位盘整，具体仍需观测期货端变动。

### (5) 周内 PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场走势上行

PTA：PTA 市场重心上行。华东市场周均价 5962.86 元/吨，环比上涨 1.26%；CFR 中国周均价为 776.4 美元/吨，环比上涨 1.39%。周内市场等待欧佩克+会议，国际原油价格上涨，成本端支撑明显走强；同时本周近端货源依旧偏紧，且近端货源交易较少，多以远期货源交易为主，基差仍维持高位，提振市场情绪；虽聚酯端产销一般，但对 PTA 市场实际影响有限，且周后期，受宏观政策利好消息提振，PTA 市场出现明显涨幅，周内整体 PTA 市场呈上行态势。综合来看，成本端预计存在一定底部支撑，但 PTA 供需端难言向好，故市场利好驱动有限，预计下周 PTA 市场偏弱震荡。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格上涨，涤纶长丝 POY 市场均价为 7746.43 元/吨，较上周均价上涨 321.43 元/吨；FDY 市场均价为 8178.57 元/吨，较上周均价上涨 136.32 元/吨；



DTY 市场均价为 9042.86 元/吨，较上周均价上涨 42.86 元/吨。聚合成本端支撑坚挺，长丝市场成本压力增加，前期龙头企业带头拉涨下，长丝现金流虽已有所修复，但仍在偏低水平，因此涤纶长丝企业继续上调报价，市场成交重心不断走高，然下游对涨价后的高价货源较为抵触，接受力度不足，多依靠前期低价原料维持生产，日常采购刚需为主，长丝市场交投气氛清淡，产销数据总体偏低，市场库存逐步累积。现阶段正值月末，成本端支撑仍存，龙头大厂进行拉涨出货，无放大优惠，其余部分厂家随之小幅上调报价，刺激下游用户采购欲望，部分用户担忧后续价格持续上涨，适量进行采购，长丝市场局部交投氛围有所好转，产销数据提升。综合来看，长丝市场缺乏明显利好提振，但厂商挺价态度明显，预计下周涤纶长丝市场均价小有上涨。

#### (6) 尿素市场行情先抑后扬，高氮肥市价趋稳整理

尿素：国内尿素市场行情先抑后扬，整体趋弱运行。尿素市场均价为 2320 元/吨，与上周同期持平，目前山东及两河主流地区成交价在 2270-2350 元/吨。五月末，随着下游复合肥厂开工的回落，工业需求减量，贸易商拿货积极性明显转弱，上游工厂报价随之下调；与此同时，南方水稻备肥提前启动，苏皖农需的增加顺势“弥补”了工需的减少，苏皖及山西地区率先领涨市场行情，带动山东及两河新单成交好转。主产区成交氛围再度转弱，仅个别厂暗降后成交尚可，整体观望情绪浓重，价格有走弱迹象。即将进入 6 月份，小麦自南向北梯次进入集中收获期，麦收农忙季节随之来临，终端阶段性备肥将告一段落；下游复合肥工厂开工有下降预期，尿素需求预期减弱。然尿素供应量将陆续回暖。因此综合来看，下周尿素市场价格或将承压下行，但碍于企业库存处超低水平，大幅下滑概率较小。另外本周无烟煤价格强势上涨，后期需继续关注原料端价格走势。

复合肥：国内复合肥市场整理运行，磷钾原料强势上涨、尿素高位震荡，成本面继续支撑高氮肥挺价走货，江苏、江西、华南等南方地区部分水稻肥报价有所上扬，平衡肥价格调整有限，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。夏季玉米肥发运后程，行情波动收窄，厂家订单走货为主。随着基层采购的增加，预计玉米肥将出现一定补仓需求缺口，需求面保持利好，加之氮磷钾原料走势坚挺，支撑复合肥市场心态，预计下周国内复合肥市场维持高位运行的局面，下游补货按需跟进，小单成交为主。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、下游补仓需求情况及厂家区域政策调整情况。

#### (7) 聚合 MDI 价格试探性拉涨，TDI 市场气氛平静

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场小幅探涨。聚合 MDI 市场均价 17400 元/吨，较上周价格上涨 0.29%。上海某工厂指导价持稳，临近月底供方订单量逐步完成，对外发货缓慢，加上部分装置处于降负检修状态，场内现货流通不多，持货商现货库存低位运行下，以及月结价格存高结预期，对外低价惜售，市场报盘价试探性拉涨；但终端需求暂无明显改善，下游企业订单跟进能力一般，对当前高价入市采购能力低迷，仅少量刚需订单跟进为主，场内询盘买气不足，市场高价成交乏力，等待月底厂家挂结指引。PM200 商谈价 17500-17700 元/吨左右，上海货商谈价 17300-17400 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。部分工厂装置处于检修状态，供方仍存控量措施，加上库存低位下，贸易商环节低出意愿不强，市场报盘仍坚挺运行；但终端需求缓慢跟进，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受限，短期偏强震荡为主，下周仍需关注供方消息面指引。预计下周聚合 MDI 市场偏强整理。

TDI：国内 TDI 市场气氛平静。TDI 市场均价为 14660 元/吨，与上周末均价持平。周内前期 TDI 市场区间整理运行为主，市场高价出货不畅，然低价恐结算亏损，中间商整体

心态较为纠结，TDI 市场涨跌两难，价格区间震荡为主；后上海大厂结算价格出台，环比下跌 500 元/吨，需求仍无起色，市场整体活跃度不高，需求表现仍较为清淡，市场交投热情不高；临近周末，其他工厂结算价格陆续出台，场内业者心态有所分歧，TDI 价格僵持。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。下游企业采买能力不足，市场成交数量有限，业者对后市心态有所分歧，市场整体观望氛围浓厚，TDI 价格或仍僵持。预计下周 TDI 市场或窄幅震荡。

#### (8) 磷矿石市场行情稳定，成交有待跟进

磷矿石：磷矿石市场行情稳定，成交有待跟进。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。市场方面，目前国内各产区磷矿开采正常，现阶段四川地区库存压力情况有所减轻；湖北地区供应稍显紧张，整体库存无压；云南、贵州两地现货供应正常。场内观望情绪不减，磷矿石主流市场暂无调价计划，短期内价格维稳运行。需求方面，随着进入复合肥夏季肥尾声阶段，磷肥需求端维持稳中趋弱，多数以前期订单交付为主，新单商谈有待跟进。综上，本周磷矿石行情走稳，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，需求端仍处于低迷状态，影响业者心态，磷矿石市场支撑塌陷，市场有效商谈明显不足，短时预计价格弱势僵持。

#### (9) 需求低迷继续牵制市场，EVA 价格跌幅较大

EVA：受下游需求低迷导致的市场看空情绪带动，EVA 价格继续走低，加之成本面偏弱，市场悲观情绪加重，报盘下行幅度扩大，EVA 价格下滑相对较多。国内 EVA 市场均价为 11293 元/吨，较上周同期（均价为 11531 元/吨），跌幅 2.06%。EVA 市场需求持续低迷，市场成交不佳，导致业者信心不足。目前 EVA 下游企业开工不高，对于 EVA 产品的需求规模不大。同时由于 EVA 市场利空主导，价格持续走低导致业者看空情绪较重，采购积极性较低，因此 EVA 市场需求难以提升。需求不佳是目前限制 EVA 市场行情走势的最主要因素，直接导致 EVA 业者对于市场缺乏信心且 EVA 价格回升困难。目前 EVA 市场在供应方面存在一定优势，库存有增加，但压力尚不明显。成本面变动不大，对于市场利好不足，但影响不大。需求方面的利空影响较为明显，直接导致价格走高困难。预计近期 EVA 价格将继续维持弱势整理，存在继续下跌的风险，但幅度较本周收缩。

#### (10) 碱厂挺价报盘，纯碱价格延续强势

纯碱：国内纯碱价格延续强势。当前轻质纯碱市场均价为 2172 元/吨，较上周同期价格上涨 61 元/吨，涨幅 2.89%；重质纯碱市场均价为 2314 元/吨，较上周四价格上涨 29 元/吨，涨幅 1.29%。本周纯碱市场价格重心继续上探，部分工厂新价出台积极调涨。供应端前期检修装置仍未重启，本周山东、重庆碱厂降负减产，市场整体供应量呈现继续下滑趋势，对纯碱市场提供一定支撑。周内纯碱企业新一轮价格出台，价格多有调涨，碱厂报盘高位，挺价心理仍存，但下游需求端未见明显变化，维持刚需补货跟进，对略高价格原料存一定抵触心理。综合来看，本周纯碱价格新一轮调涨，华东、华中涨势较为明显，但下游跟进较为谨慎，整体成交情况一般，高价成交存一定阻力，其他部分地区新价暂未出台。综合来看，下周纯碱行业内部分装置存重启恢复预期，市场供应量或有增加，需重点跟踪华北大厂装置具体检修时间。期货盘面高位震荡，碱厂逐步进入检修季，对市场情绪存一定提振，当前工厂报盘价格高位，挺价心态仍存，月初纯碱工厂新价出台仍存有上调预期，但下游对高价接受度或有限。

#### (11) 餐厨废油价格上涨，国内 HVO 工厂推进加速

本周酯基生物柴油市场价格为 7600 元/吨，较上周持平；本周国内餐厨废油采购重心整体稳定，区域内局部价格上涨。原料方面，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。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。国内棕榈酸化油价格为 6400-6500 元/吨，环比上周持平。需求方面，出口订单减少，业者观望浓厚。供应方面，2024 年，山东地区 HVO 工厂计划原料采购，开工提前。目前国内酯基工厂开工负荷低，出口订单下滑，仅个别头部企业维持长约订单；烷基工厂推进加速；市场缺乏政策面指引，观望浓厚。

(12) 制冷剂 R134a 价格下降，制冷剂 R32 价格维稳

**R134a:** 国内制冷剂 R134a 价格下降；下游仍以刚需采购为主，需求增量不足；原料方面萤石价格高位支撑，短期内氢氟酸均价偏弱震荡，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。华东市场主流成交价格在 30500-31500 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 预计短期内制冷剂 R134a 窄幅波动，偏弱运行为主。

**R32:** 国内制冷剂 R32 价格维稳，下游空调厂家 6 月排产量提升，市场提振利好增强，厂家交付空调厂订单为主，厂家按配额生产。原料方面萤石价格高位支撑，短期内氢氟酸均价偏弱震荡，制冷剂成本波动较小。华东市场主流成交价格在 35500-36500 元/吨，个别成交差异存在。厂家报盘普遍坚挺，价格预期向高端靠拢，厂家交付空调厂订单为主。预计 6 月份制冷剂 R32 报盘坚挺，区间整理为主。

## 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	2024-06-04 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.96	1.84	1.97	2.26	14.11	13.18	11.49	买入
600486.SH	扬农化工	61.15	3.85	4.12	4.86	15.88	14.84	12.58	买入
600938.SH	中国海油	29.97	2.60	3.05	3.26	11.53	9.83	9.19	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.54	0.99	1.23	1.49	14.69	11.82	9.76	买入
601163.SH	三角轮胎	16.33	1.75	2.06	2.26	9.33	7.93	7.23	买入
601233.SH	桐昆股份	15.35	0.33	1.25	1.72	46.52	12.28	8.92	买入
601808.SH	中海油服	17.82	0.63	0.83	1.00	28.29	21.47	17.82	买入
603067.SH	振华股份	11.13	0.73	0.96	1.09	15.25	11.59	10.21	买入
603225.SH	新凤鸣	14.40	0.71	1.22	1.53	20.28	11.80	9.41	买入
603599.SH	广信股份	13.82	1.58	1.67	2.13	8.75	8.28	6.49	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	45.70	12.06	30%	15.08	9.51%			
601808.SH	中海油服	0.63	0.83	28.68	21.77	20%	18.07	0.89%			
600486.SH	扬农化工	3.85	4.12	15.59	14.57	20%	60.04	-6.81%	0.36%	-1.52%	1.89%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.04	11.44	30%	10.98	-4.36%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究



## 2、价格异动：纯碱磷酸一铵等涨幅居前，PA66 天然气等跌幅较大

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
石油化工	丁二烯	上海石化 (元/吨)	12000	7.14%	5.26%	1.69%	8.11%	31.87%	79.10%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	8000	6.67%	5.26%	1.27%	-4.19%	6.67%	14.29%
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	95.75	6.51%	1.54%	-5.22%	-4.73%	-7.52%	11.45%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2300	6.48%	6.48%	6.24%	12.20%	-13.21%	9.52%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	3450	6.15%	0.00%	13.11%	13.11%	-20.69%	6.15%
塑料产品	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	14950	4.91%	8.73%	10.33%	13.26%	17.25%	27.78%
石油化工	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	1098	3.98%	7.12%	4.08%	9.15%	26.79%	32.13%
塑料产品	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	14000	3.70%	5.26%	5.26%	5.26%	15.70%	37.25%
化肥农药	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	3525	3.68%	4.44%	6.82%	0.71%	-6.00%	17.50%
石油化工	纯苯	华东地区 (元/吨)	9255	3.64%	4.99%	6.20%	11.17%	33.74%	41.41%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

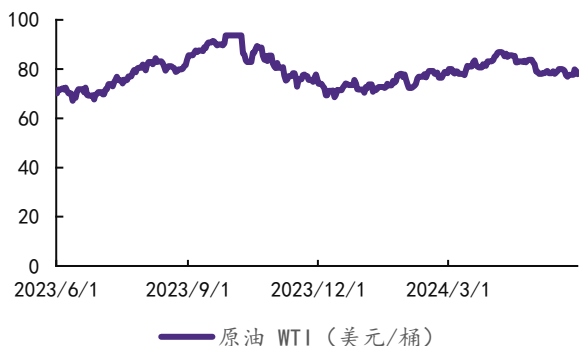
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2385	-2.65%	-3.44%	1.49%	9.66%	-4.79%	-0.62%
精细化工	PA66	华中 EPR27 (元/吨)	21500	-2.71%	-4.87%	-7.33%	-6.52%	-2.27%	2.38%
精细化工	环氧丙烷	华东 (元/吨)	9350	-2.86%	-2.60%	-2.60%	3.60%	-0.27%	-2.60%
有机原料	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5050	-2.88%	-4.72%	-9.82%	-4.72%	-12.17%	-5.61%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	90.83	-3.03%	-4.14%	-13.35%	-9.67%	-8.33%	1.57%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气 (期货)	2.572	-3.20%	6.46%	26.70%	38.28%	-8.21%	13.50%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	4390	-3.24%	-4.48%	-6.75%	-7.36%	1.13%	0.99%
石油化工	国内石脑油	中石化出厂结算价 (元/吨)	5270	-3.48%	-3.48%	-3.48%	-0.38%	4.56%	16.34%
化纤产品	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	9650	-5.39%	-7.66%	-10.65%	0.00%	-5.39%	16.27%
化肥农药	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (美元/吨)	188	-6.47%	-6.47%	-6.47%	-18.97%	-16.44%	-14.55%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

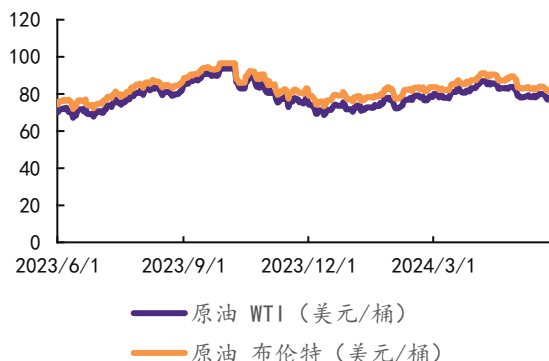
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

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



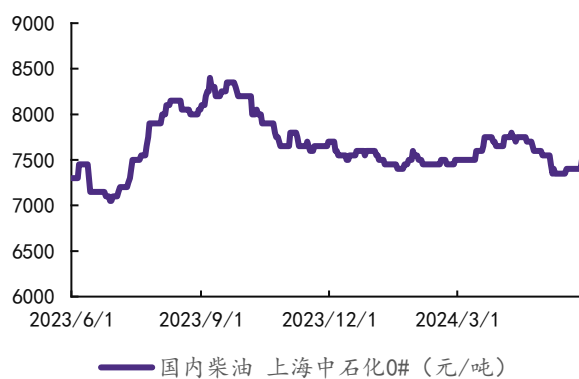
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



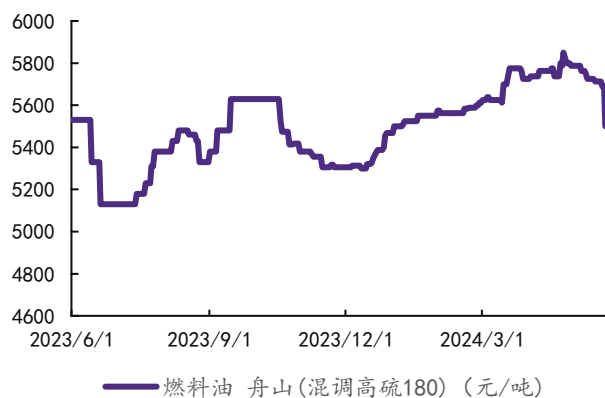
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



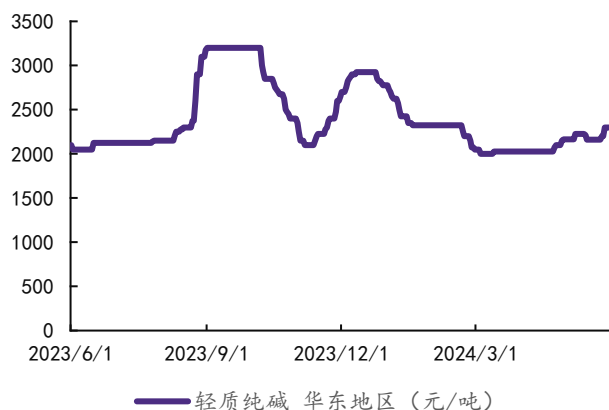
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



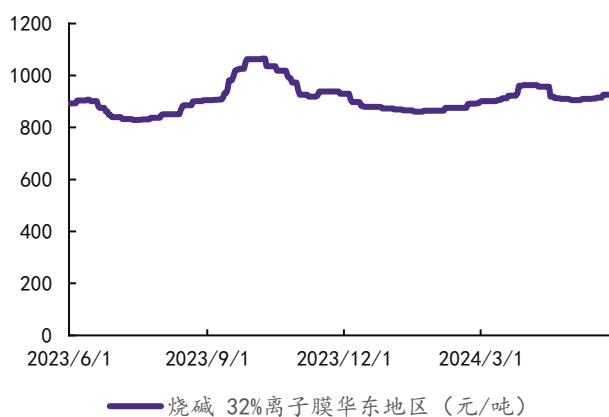
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



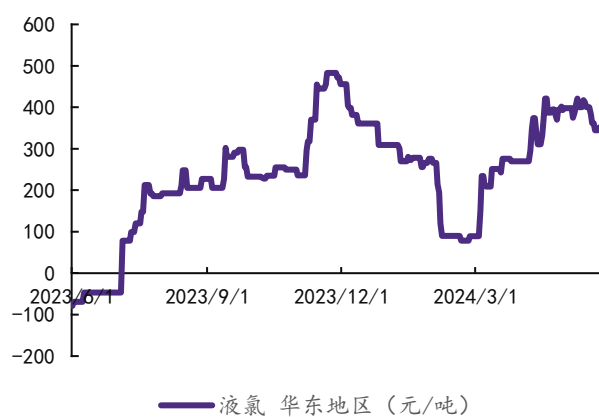
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



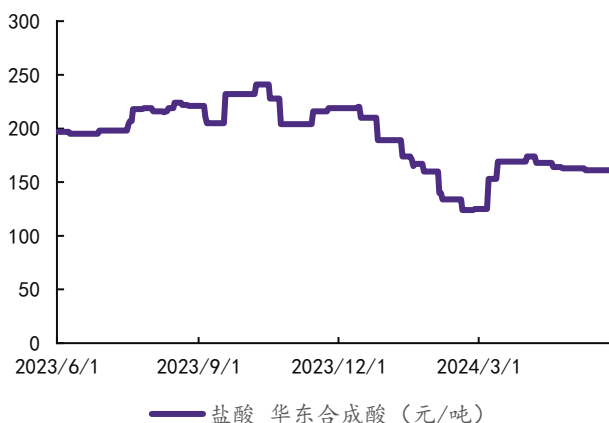
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



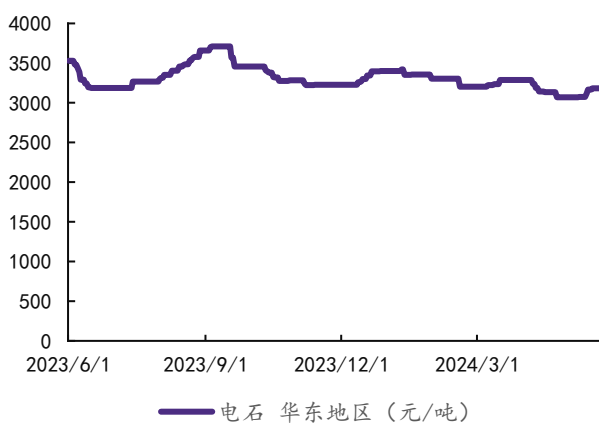
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



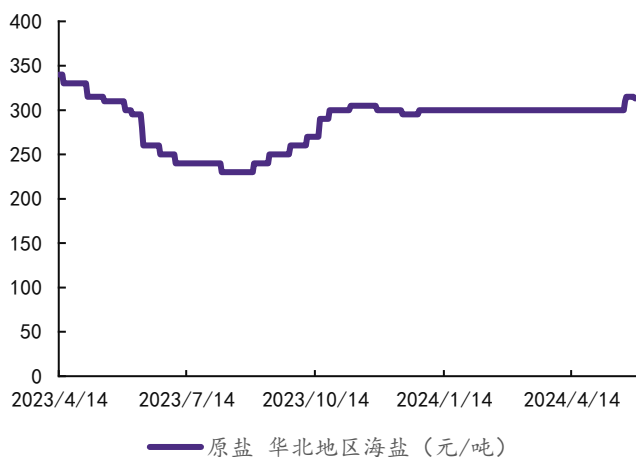
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



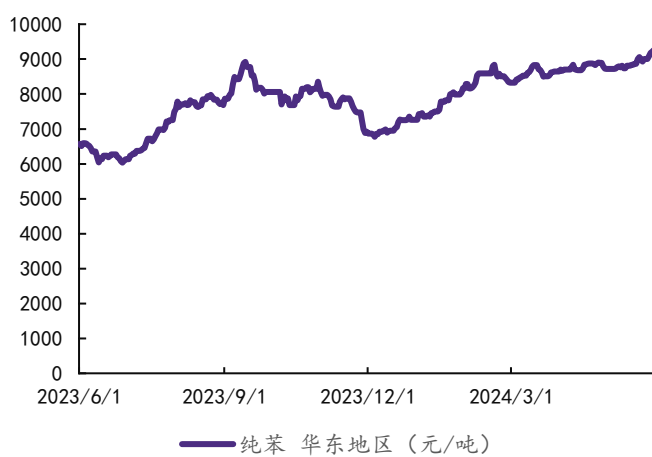
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



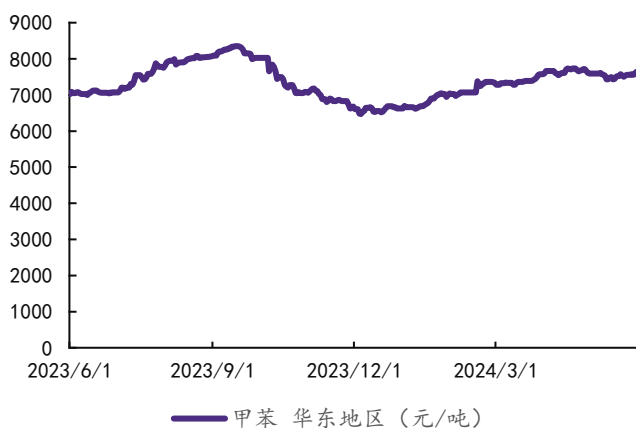
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



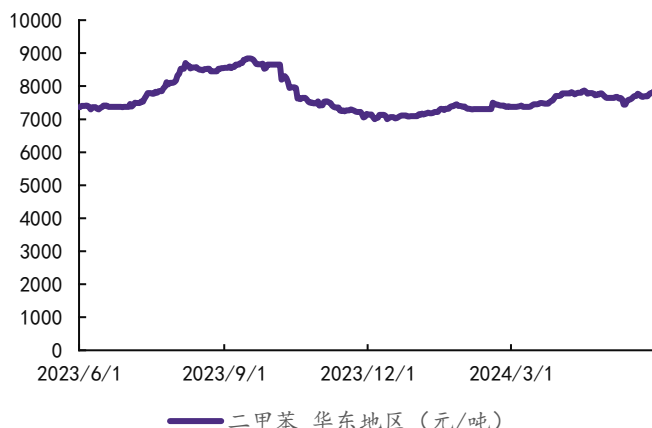
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

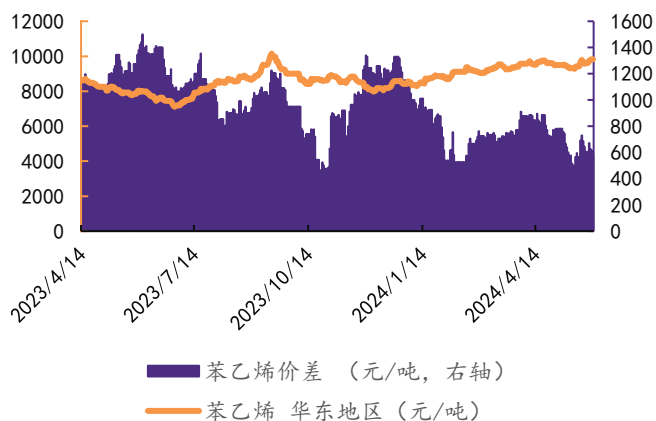
图表 22: 二甲苯价格走势



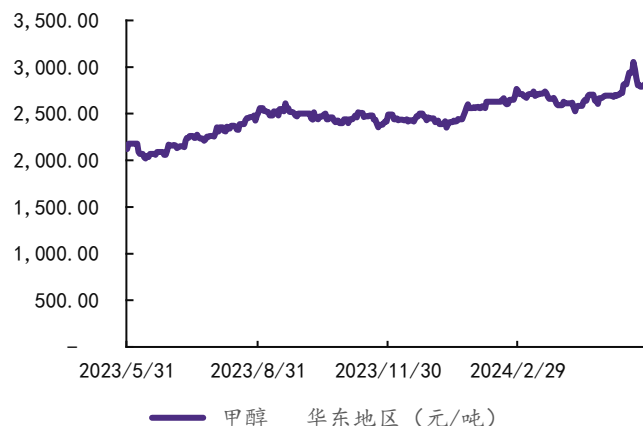
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

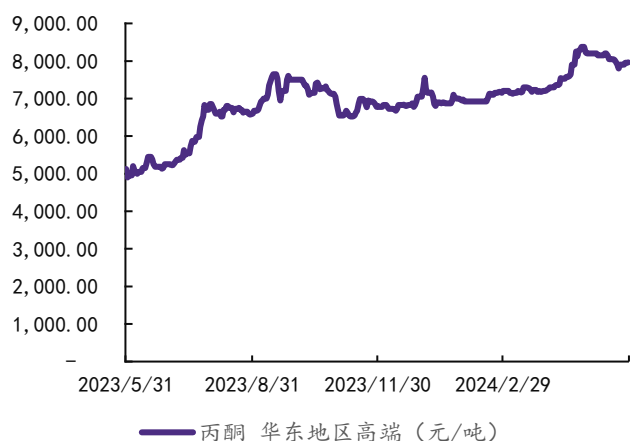


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 25: 丙酮价格走势



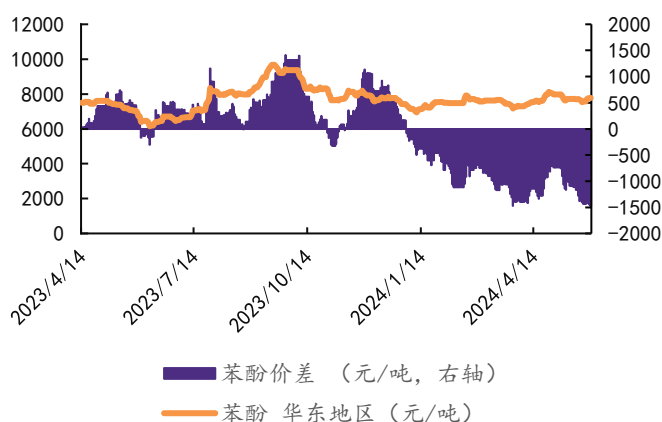
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 26: 醋酸价格走势



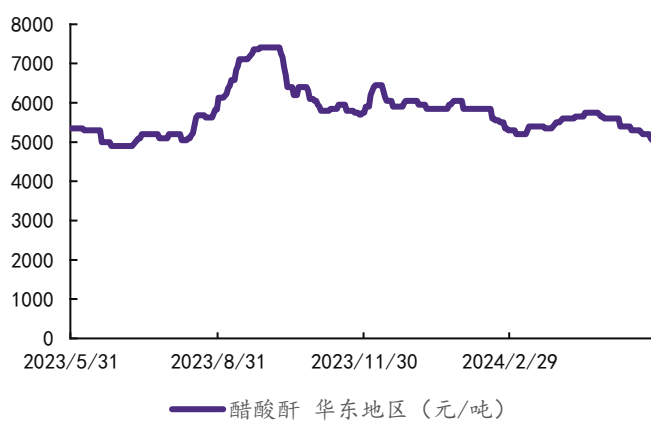
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 27: 苯酚价差与价格走势



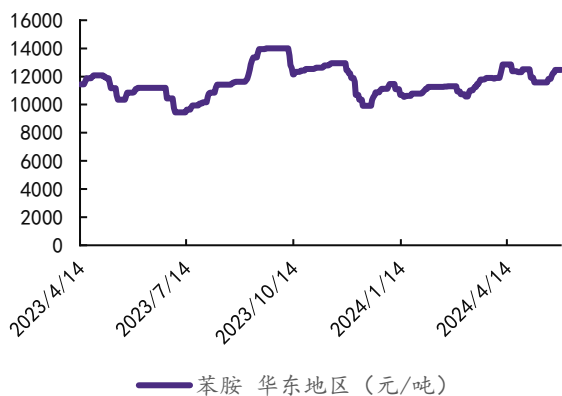
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 28: 醋酸酐价格走势



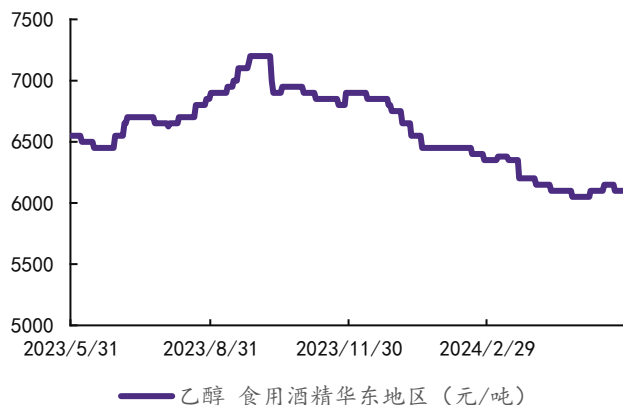
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



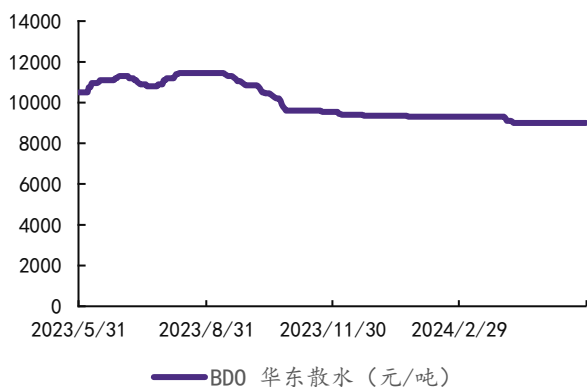
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



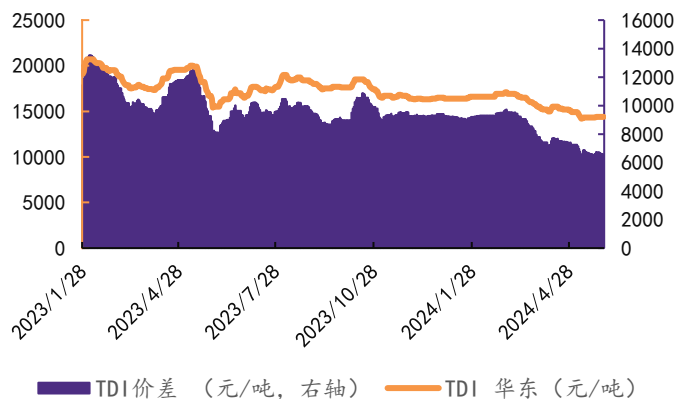
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



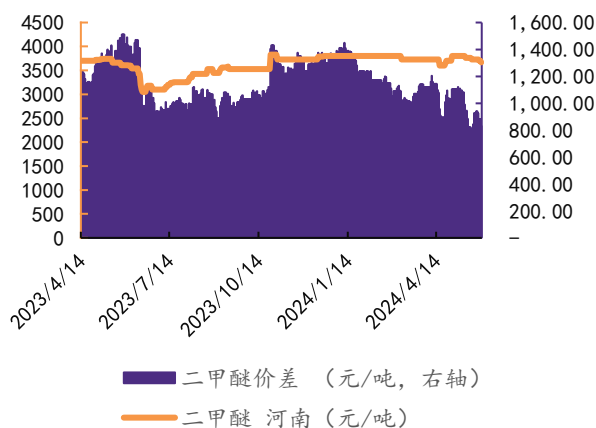
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



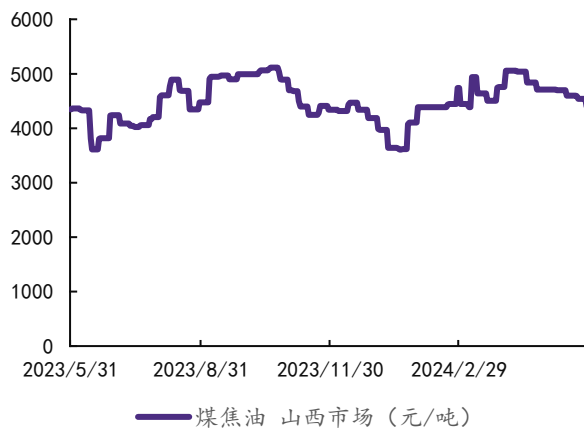
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



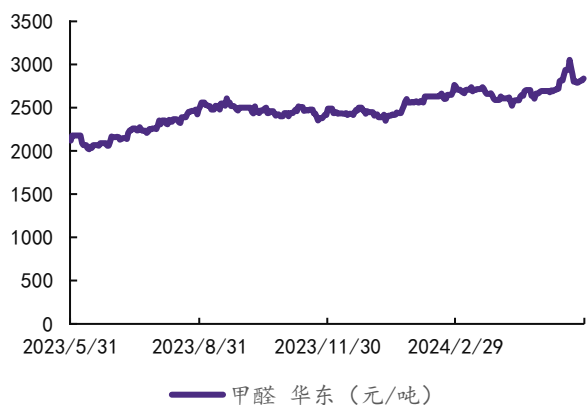
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



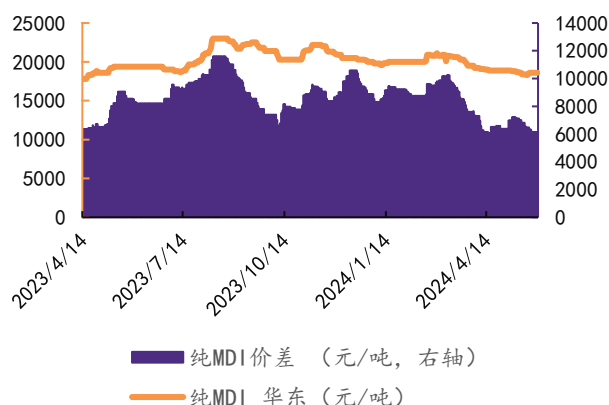
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



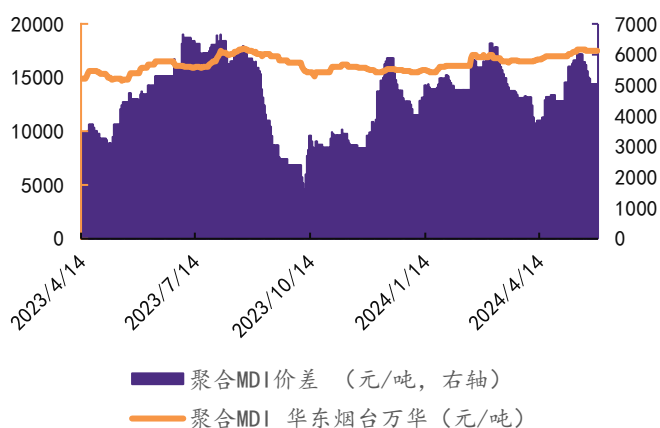
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



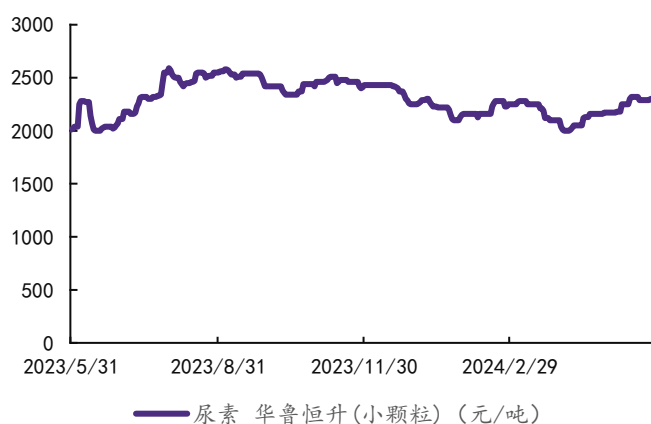
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



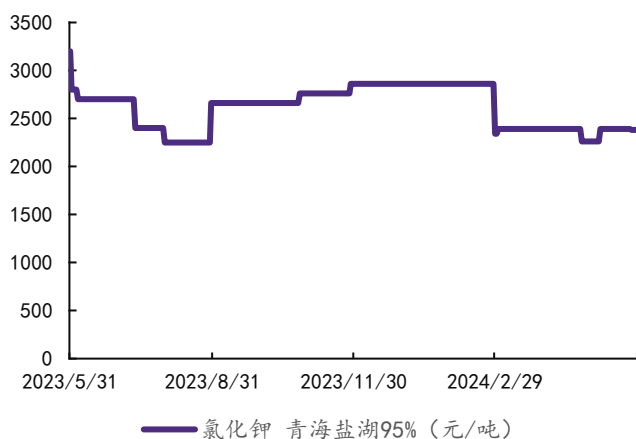
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



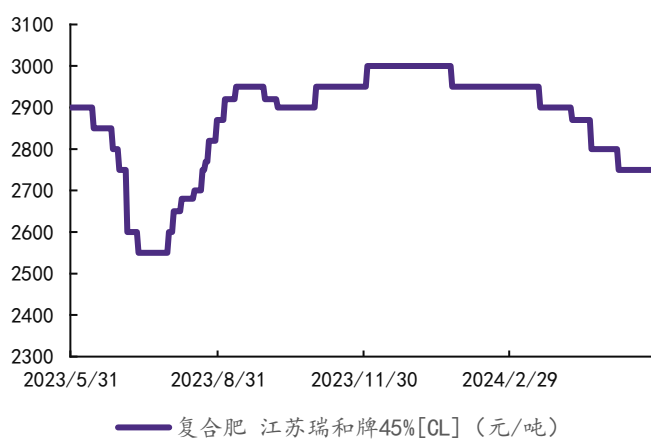
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



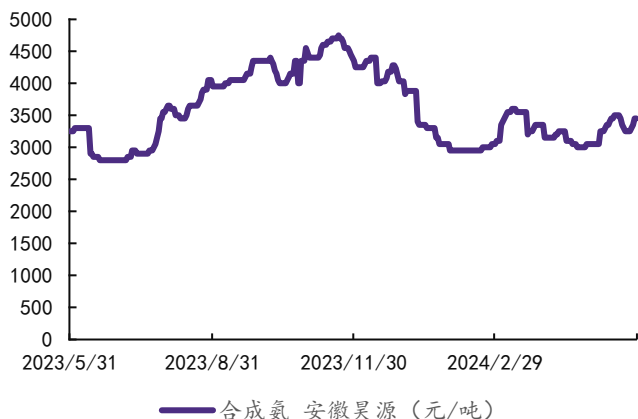
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



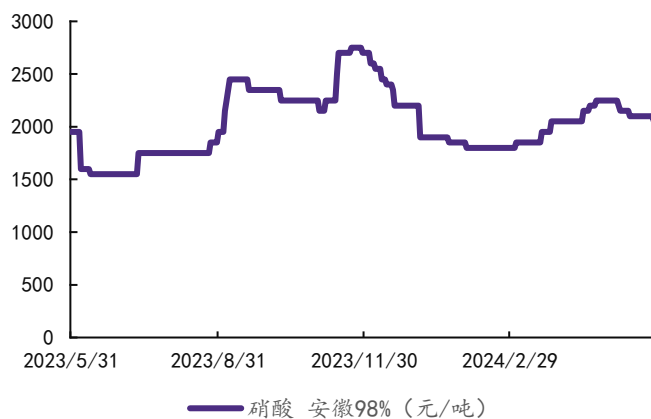
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



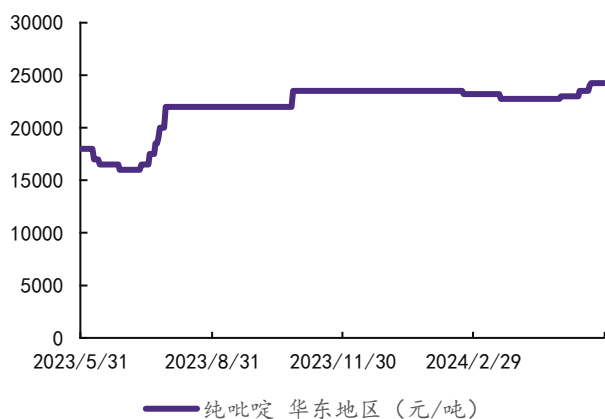
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



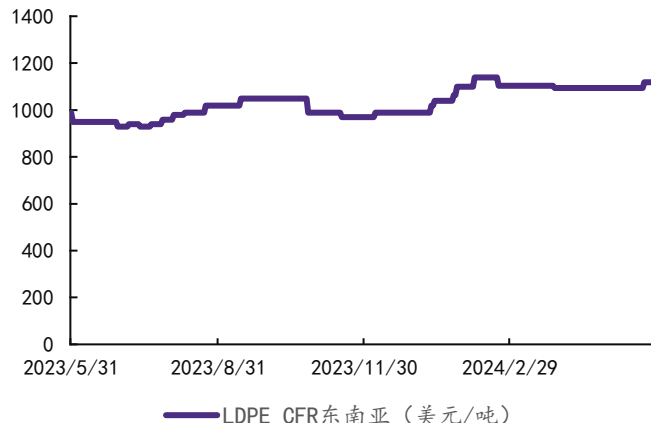
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



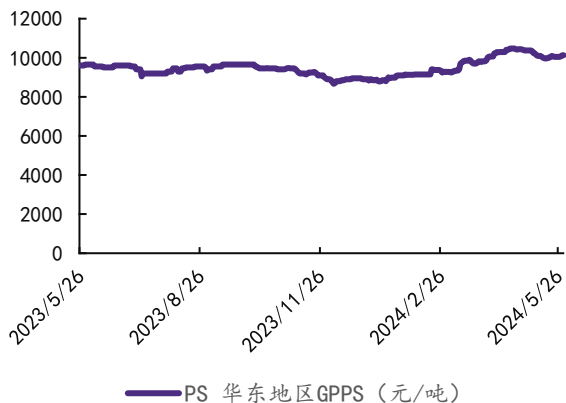
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



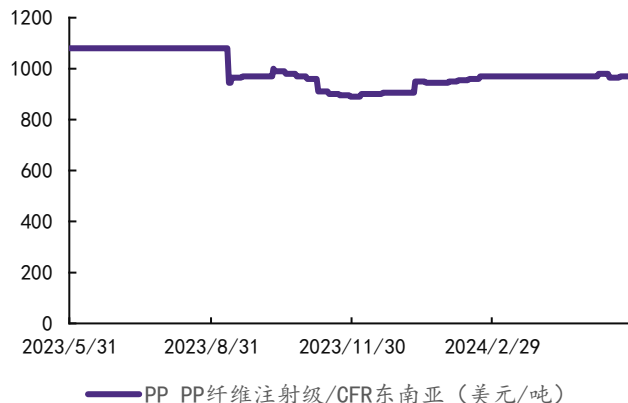
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

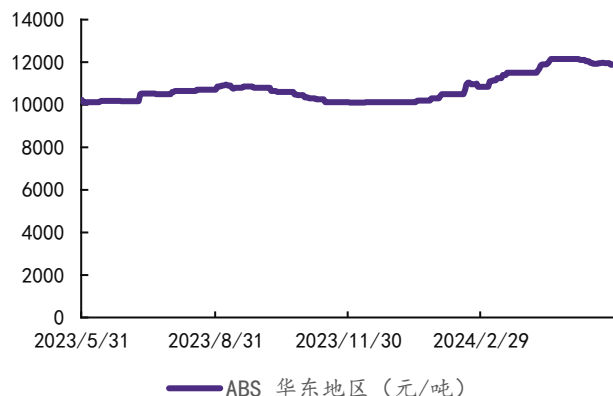


图表 47: PVC 价格走势



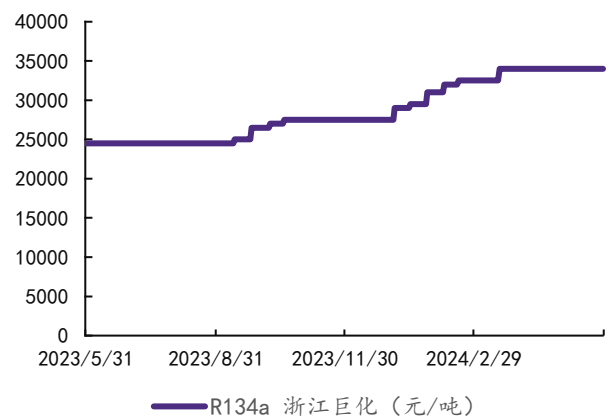
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



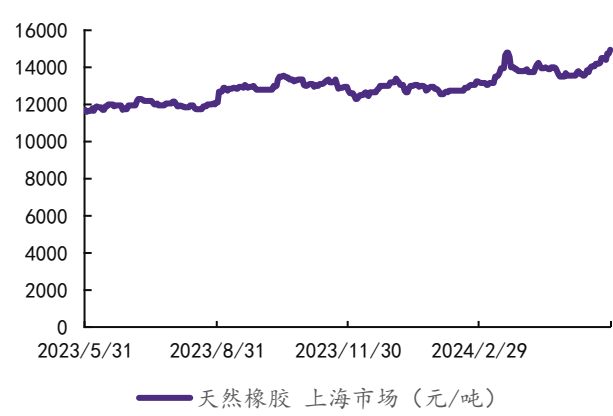
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



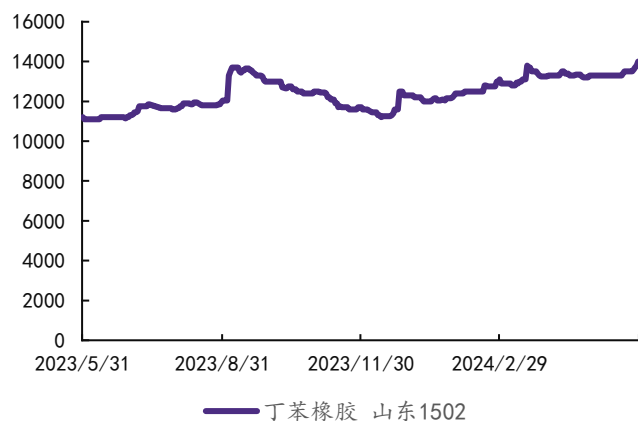
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



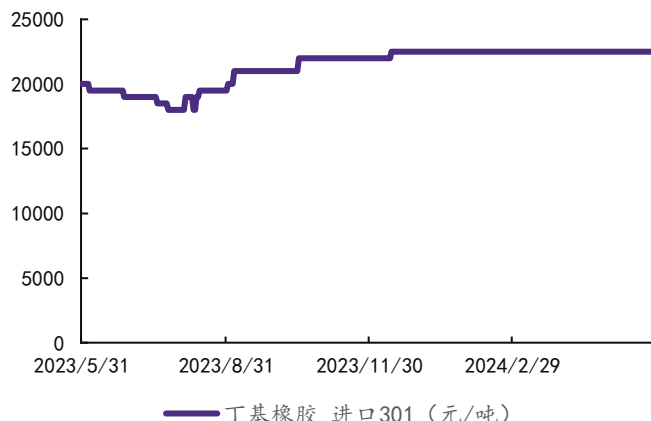
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



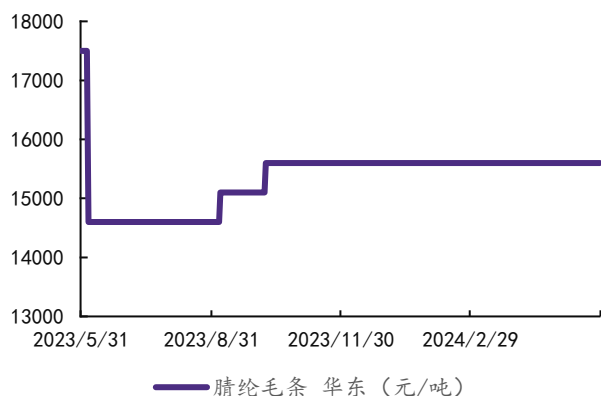
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



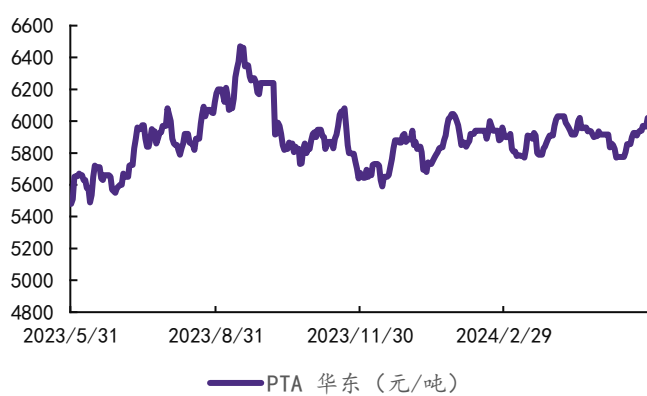
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



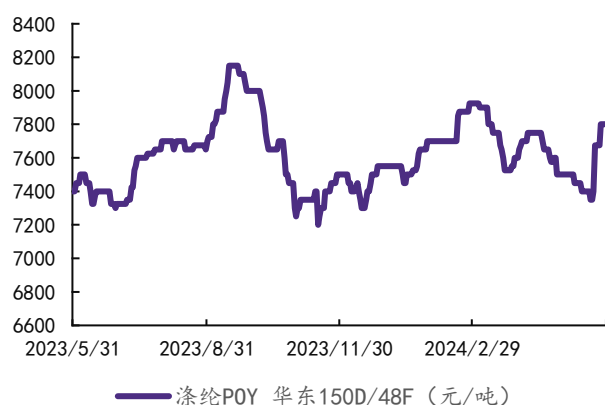
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



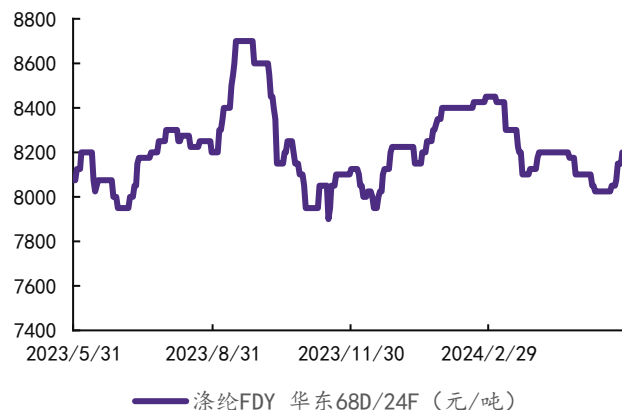
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



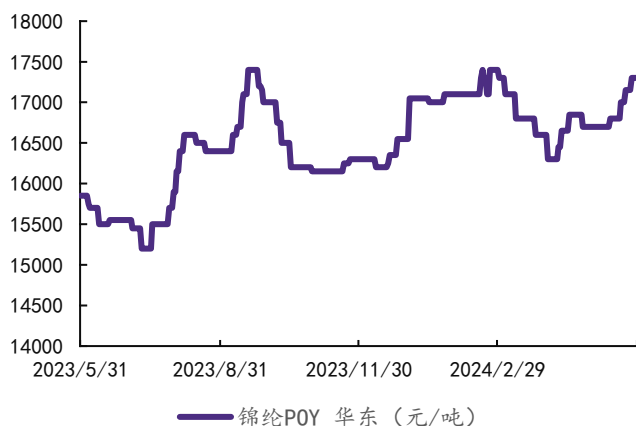
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



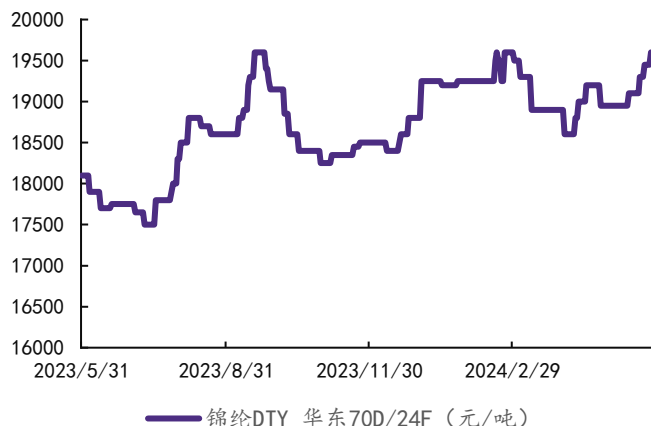
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



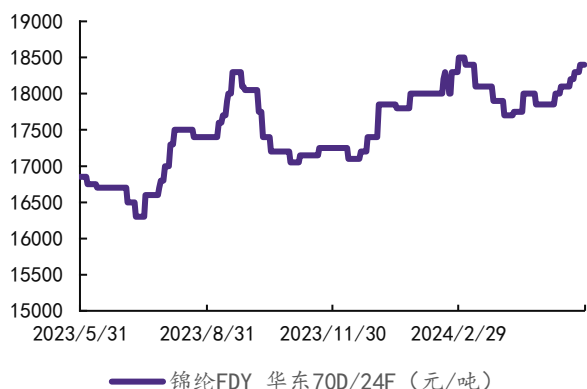
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



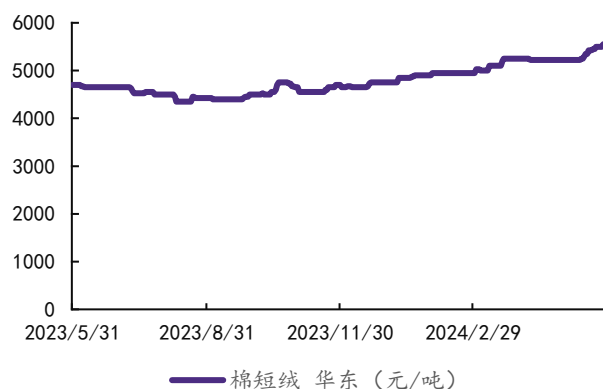
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



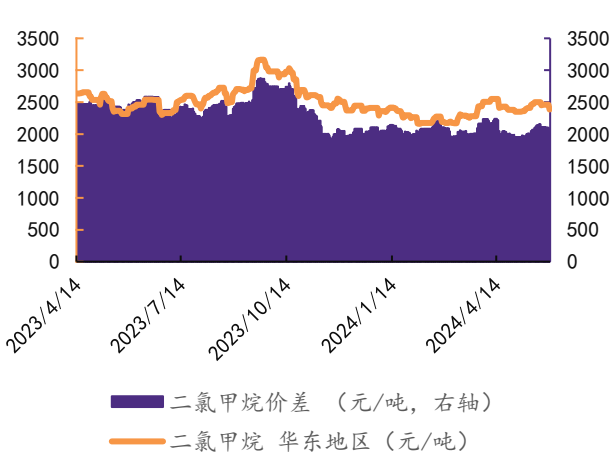
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



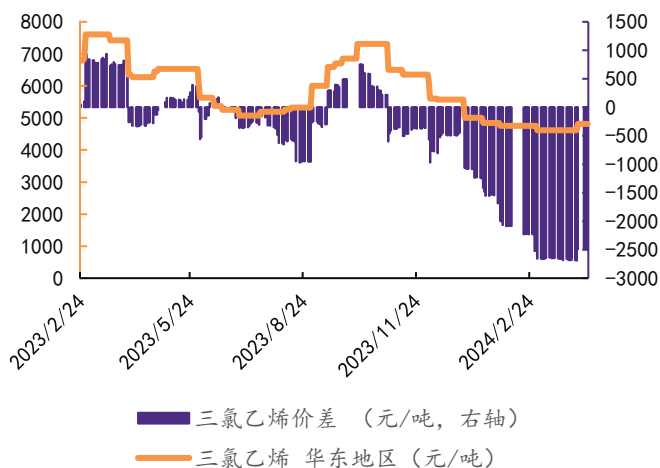
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



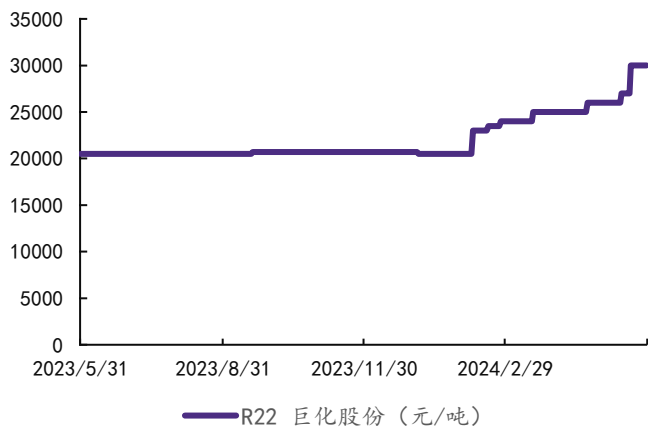
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。