

2024年06月11日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# R22、磷酸一铵等涨幅居前，继续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)	-8.6	0.5	-11.4
沪深300	-3.4	-1.3	-7.7

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《基础化工行业周报：涤纶长丝、磷酸一铵等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、制冷剂和农化板块》2024-06-05
- 《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
- 《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

### R22 磷酸一铵等涨幅居前，丁酮炭黑等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：R22（巨化股份，10.00%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，9.68%），硫酸（双狮 105%，6.25%），2.4D（华东，5.77%），磷酸一铵（西南工厂粉状 60%，4.96%），丁二烯（上海石化，4.17%），尿素（波罗的海(小粒散装)，3.64%），聚合 MDI（华东烟台万华，3.43%），二氯甲烷（华东地区，3.14%），甲苯（FOB 韩国，3.02%）。

周环比跌幅较大的产品：工业级碳酸锂（青海 99.0%min，-4.41%），丁酮（华东，-4.62%），煤焦油（山西市场，-5.22%），纯苯（FOB 韩国，-5.74%），国际石脑油（新加坡，-6.01%），炭黑（江西黑豹 N330，-6.21%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-6.26%），三氯乙烯（华东地区，-6.29%），甲醇（华东地区，-6.51%），2-氯-5-氯甲基吡啶（华东地区，-7.69%）。

### 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 OPEC+ 计划逐步取消自愿减产叠加美国公布的经济一季度 GDP 低于预期市场担忧原油需求影响，国际油价下跌。截至 6 月 7 日收盘，WTI 原油结算价为 75.53 美元/桶，周环比下跌 1.9%；布伦特原油结算价为 79.62 美元/桶，周环比下跌 2.5%。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 4.17%，磷酸一铵上涨 4.96%，R22 上涨 10%，涤纶长丝 POY 上涨 1.3% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中三氯乙烯下跌 6.29%，甲醇下跌 6.51%，炭黑下跌 6.21%，丁酮下跌 4.62%。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	2024-06-11	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.73	1.84	1.97	2.26	13.98	13.06	11.38	买入
600486.SH	扬农化工	59.08	3.85	4.12	4.86	15.35	14.34	12.16	买入
600938.SH	中国海油	30.13	2.60	3.05	3.26	11.59	9.88	9.24	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.55	0.99	1.23	1.49	14.70	11.83	9.77	买入
601163.SH	三角轮胎	15.82	1.75	2.06	2.26	9.04	7.68	7.00	买入
601233.SH	桐昆股份	14.56	0.33	1.25	1.72	44.12	11.65	8.47	买入
601808.SH	中海油服	17.22	0.63	0.83	1.00	27.33	20.75	17.22	买入
603067.SH	振华股份	10.45	0.73	0.96	1.09	14.32	10.89	9.59	买入
603225.SH	新凤鸣	13.74	0.71	1.22	1.53	19.35	11.26	8.98	买入
603599.SH	广信股份	13.19	1.58	1.67	2.13	8.35	7.90	6.19	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：R22 磷酸一铵等涨幅居前，丁酮炭黑等跌幅较大 .....	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

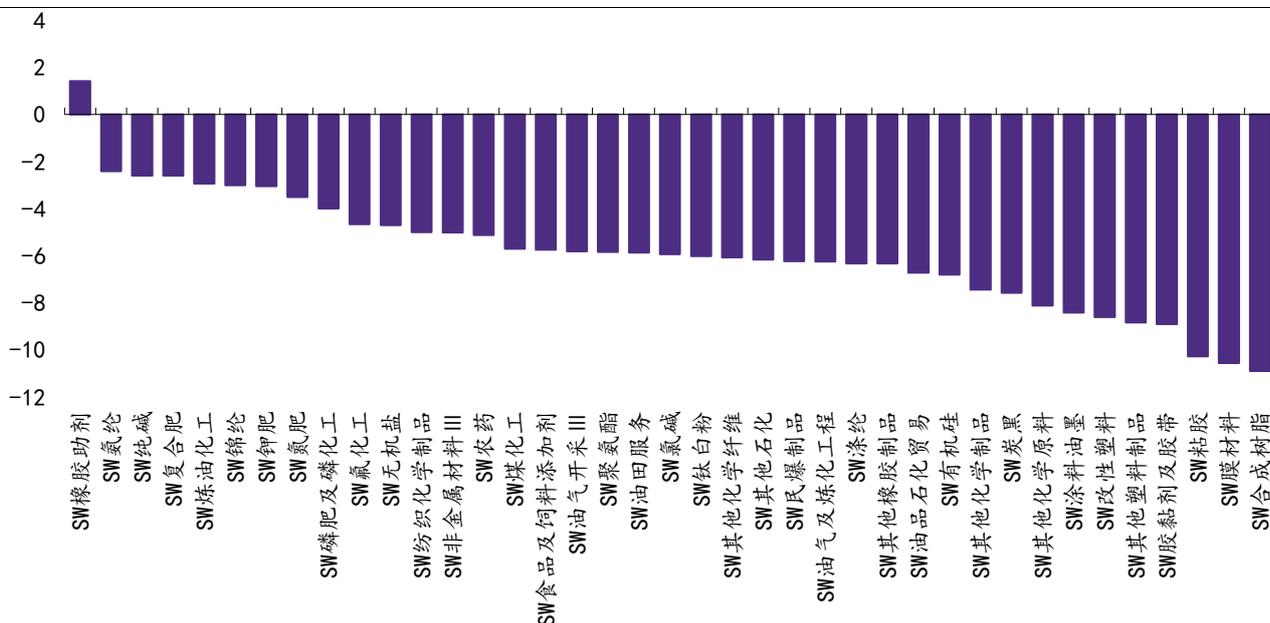
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....	16
图表 4：华鑫化工 6 月投资组合 .....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种 .....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种 .....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势 .....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势 .....	18
图表 9：国内石脑油价格走势 .....	18
图表 10：国内柴油价格走势 .....	18
图表 11：国际柴油价格走势 .....	18
图表 12：燃料油价格走势 .....	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，10.00%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，9.68%），硫酸（双狮 105%，6.25%），2.4D（华东，5.77%），磷酸一铵（西南工厂粉状 60%，4.96%），丁二烯（上海石化，4.17%），尿素（波罗的海(小粒散装)，3.64%），聚合 MDI（华东烟台万华，3.43%），二氯甲烷（华东地区，3.14%），甲苯（FOB 韩国，3.02%）。

**周环比跌幅较大的产品：** 工业级碳酸锂（青海 99.0%min，-4.41%），丁酮（华东，-4.62%），煤焦油（山西市场，-5.22%），纯苯（FOB 韩国，-5.74%），国际石脑油（新加坡，-6.01%），炭黑（江西黑豹 N330，-6.21%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-6.26%），三氯乙烯（华东地区，-6.29%），甲醇（华东地区，-6.51%），2-氯-5-氯甲基吡啶（华东地区，-7.69%）。

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 OPEC+计划逐步取消自愿减产叠加美国公布的经济一季度 GDP 低于预期市场担忧原油需求影响，国际油价下跌。截至 6 月 7 日收盘，WTI 原油结算价为 75.53 美元/桶，周环比下跌 1.9%；布伦特原油结算价为 79.62 美元/桶，周环比下跌 2.5%。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 4.17%，磷酸一铵上涨 4.96%，R22 上涨 10%，涤纶长丝 POY 上涨 1.3% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中三氯乙烯下跌 6.29%，甲醇下跌 6.51%，炭黑下跌 6.21%，丁酮下跌 4.62%。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) OPEC 重申产量政策可能调整，原油价格跌后反弹

原油：OPEC+计划逐步取消自愿减产，国际原油价格下跌。周前期，美国一季度 GDP 折合成年率增长 1.3% 低于初值，美联储官员表示考虑降息还为时过早，以及 5 月美国制造业活动放缓，市场担忧经济增长放缓拖累原油需求，叠加 OPEC+ 延长减产协议但从 10 月开始逐渐取消自愿减产部分，意味着未来原油产量增加，市场看跌情绪较浓，国际原油价格连续下跌。周后期，美国 ADP 新增就业人数低于预期，劳动力市场或降温，加之美国服务业 PMI 显著改善，市场对美联储 9 月降息预期升温，同时沙特部长重申必要时 OPEC 保留暂停或逆转产量政策的选择，原油价格结束多日跌势开始反弹。截至 6 月 7 日收盘，WTI 原油结算价为 75.53 美元/桶，周环比下跌 1.9%；布伦特原油结算价为 79.62 美元/桶，周环比下跌 2.5%。

成品油：山东地炼汽油市场均价为 8516 元/吨，较上周同期均价下跌 125 元/吨，跌幅 1.45%。柴油市场均价为 7210 元/吨，较上周同期均价下跌 124 元/吨，跌幅 1.69%。周中期，炼厂为了排库，接连降价出货，市场成交氛围有所回暖，加油站等终端伺机价低补货，故地炼汽柴油价格承压下调；周后期，原油大幅下跌，成本面无法形成有力支撑，但由于临近端午，又逢北方正值麦收季节，炼厂起初挺价信心尚可，但原油连跌多日，故地炼汽柴油价格随之大跌。短期来看，发改委最新一轮调价预计下调，政策面或利空指引。汽油方面，临近端午节，属于中国较为重要节日之一，不少在外务工人员或会回乡过节，短期内或形成一定利好提振，叠加目前原油正处于低位，地炼价格较为合适，加油站或会伺机小幅补库；柴油方面，六月份两大主营炼厂将陆续进入检修队列，国内柴油供应面或会小幅缩紧，叠加北方部分地区麦收尚未结束，且工程类项目也陆续增加，后期需求面或持续利好发展。预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中或有小涨。

### (2) 消费地需求疲软，天然气价格回落

天然气：截至 6 月 4 日，美国亨利港天然气 (NG) 期货结算价格为 2.586 美元/百万英热，环比上周期 (05.28) 下调 0.239 美元/百万英热，跌幅为 8.46%；荷兰天然气 (TTF) 期货价格为 10.796 美元/百万英热，环比上周期 (05.28) 上调 0.084 美元/百万英热，涨幅为 0.78%。美国方面，亨利港 (NG) 期货价格周内呈冲高回落趋势，由于澳大利亚及挪威天然气供应设施突发故障，带动美国亨利港天然气 (NG) 期货价格高涨，但随着故障修复，且消费地需求疲软，天然气价格不断回落。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 6 月 3 日，欧洲整体库存为 800wh，库容占有率 70.62%，环比上日增加 0.13%，欧洲市场库存保持充足。欧洲市场，近日挪威尼哈姆纳天

然气加工厂产能约 8000 万立方米的停电是由挪威海上斯利普纳立管平台上的一条两英寸管道上发现的裂缝造成的，但市场预期其或将在短时间内恢复，且区内下游需求温和，市场对价格上涨持谨慎态度，导致欧洲天然气价格冲高回落。

丙烷：本周丙烷市场均价为 5328 元/吨，同期市场均价下跌 54 元/吨，跌幅 1%。综合来看，本周丙烷市场整体下行后开始回稳。本周初国内丙烷市场由于场内资源供应增加，上游下跌出货，但下游观望情绪浓厚，刚需维持，市场购销氛围一般。周中期，受原油大跌及外盘走跌影响，山东连续下跌牵制周边地区下跌，下游对后市仍然看跌，补货积极性好转不多。之后随着端午节假期临近，上游节前排库为主，丙烷价格整体持稳，部分下跌。下游节前同样有备货需求，补货积极性有所上升，成交氛围有所好转。

### (3) 市场成交氛围僵持，动力煤价格震荡维稳

动力煤：国内动力煤市场价格震荡维稳。动力煤市场均价为 737 元/吨，较上周同期价格持平。本月处于安全月，在产煤矿产量也处于低位，市场供应难以放量。而需求端亦无明显变化，市场氛围僵持，下游维持按需拿货，且近日需求有所回落，预计下周动力煤市场价格将打破僵局呈现小幅回落现象，若下周气温较高，电厂日耗回升，则动力煤价格同样打破僵局但处于上行态势。

### (4) 聚乙烯价格小幅下行，聚丙烯粉料市场窄幅震荡

聚乙烯：国内聚乙烯市场价格小幅下行，市场内成交氛围稍显一般。聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8511 元/吨，与上周同期相比下跌 128 元/吨，跌幅 1.48%。LLDPE 市场均价在 8410-9100 元/吨之间，LDPE 市场均价在 10050-10400 元/吨之间，HDPE 市场均价在 8230-9000 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 70-150 元/吨不等。综合来看，EIA 原油库存增加，未来原油基本面仍偏弱，近期地缘局势方面影响较小，除非未来冲突扩大，否则难以为原油提供支撑，预计短期内原油价格或将震荡窄幅上行。下游开工情况有所好转，多以合约和刚需采购为主。场内缺乏明确消息指引，供方有意坚挺报盘，预计下周乙烯市场守稳为主。成本面支撑尚可、供需面稍显疲软，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延续弱势震荡。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场窄幅震荡。聚丙烯粉料市场均价为 7504 元/吨，较上周同期均价下跌 14 元/吨，跌幅 0.19%。周内粉料市场均价最高点在 7525 元/吨，最低点在 7504 元/吨，本周市场价格变化有限。基本面看，当前聚丙烯粉料粉料市场行情僵持整理，随着期货盘面的持续走跌，场内观望情绪明显，然华东地区因前期装置检修，市场现货供应偏紧，商家多挺价为主。山东地区价格变化不大，企业表示出货不畅，商家让利出货为主，然商家让利空间有限，下游刚需补货为主，终端交投一般。山东地区粉料主流价格在 7350-7400 元/吨。综合来看，下周成本端丙烯单体或将弱势运行，聚丙烯粉料装置负荷变化不大，终端下游需求刚需补货，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窄幅震荡，具体仍需观测期货端变动。

### (5) 周内 PTA 市场重心上行，涤纶长丝市场呈现上行走势

PTA：PTA 市场跌后反弹，重心上行。华东市场周均价 5973.57 元/吨，环比上涨 0.18%；CFR 中国周均价为 776 美元/吨，环比下跌 0.05%。周内 OPEC+ 计划逐步取消自愿减产，国际原油价格大跌，成本端支撑欠佳；而本周受主流工厂排货延期及有大厂采购现货影响，让 PTA 本就不宽松的现货更加紧张，PTA 现货端支撑偏强；聚酯端产销虽表现一般，但其对 PTA 市场影响有限，周内多空博弈下，PTA 市场跌后反弹，均价上涨。综合来看，成本端或存一定底部支撑，但 PTA 供需端有明显走弱趋势，预计下周 PTA 现货基差将有所

回落，盘面将跟随成本端震荡调整，绝对价格或偏弱整理。

涤纶长丝：涤纶长丝市场价格上涨，涤纶长丝 POY 市场均价为 7850 元/吨，较上周均价上涨 103.57 元/吨；FDY 市场均价为 8250 元/吨，较上周均价上涨 71.43 元/吨；DTY 市场均价为 9089.29 元/吨，较上周均价上涨 46.43 元/吨。周初，多数企业继续上调报价，市场重心延续上行走势，但下游用户多已完成采购，场内交投回归清淡。而后由于长丝叠加 OPEC+延长减产协议但从 10 月开始逐渐取消自愿减产部分，市场看跌情绪较浓，国际原油价格连跌四日，PTA 市场随之下行，成本支撑愈显不足，长丝市场难以上行，暂稳运行为主，但下游用户仍觉长丝价格偏高，抵触情绪升温，场内出货情况不佳。现阶段市场对美联储 9 月降息预期升温，原油价格结束多日跌势收涨，聚酯原料端偏暖运行，成本面支撑走强，由于前期 POY 价格涨幅较大、增速过快，而 DTY 未能同步跟涨，利润受损严重，为修复其现金流，长丝主流企业带头上调 DTY 长丝报价，场内实单重心上移。综合来看，成本面支撑一般，下游需求端抵触情绪升温，在淡季气氛笼罩下，难有较强表现，但主流企业依旧挺价意愿明显，预计下周场内价格波动有限，涤纶长丝市场均价或将小幅走高。

#### (6) 尿素价格超预期上涨，复合肥市价小幅上扬

尿素：国内尿素市场价格超预期上涨，下游复合肥开工继续走低，取而代之的是北方农需的激增。尿素市场均价为 2355 元/吨，较上周上涨 35 元/吨，目前山东及两河主流地区成交价在 2320-2360 元/吨，整体成交重心上移，尿素价格再刷今年以来新高。本周，下游复合肥厂开工如期继续走低，工业需求随之减弱，然内蒙古及东北市场农需超预期增量，工厂物流紧张，区域内货源极为紧俏，周边尿素企业报价猛涨百元以上，从而带动北方市场价格进一步上涨。除此之外，本周故障停车/减量装置较多，进而成就了当前的市场行情。下周主要的看点是供应端及下游农业备肥进度。首先，不考虑临时停车的情况下，前期停车检修的尿素装置多在下周恢复生产，供应量回升显著；其次，从需求来看，下周北方麦收进入高峰期，且即将迎来端午小长假，因此在此期间下游备肥进度将有所放缓。但不容忽视的是目前工厂库存已降至 20 万吨以下，工厂在短期内仍具备较强的定价话语权，因此即使需求有所减弱，尿素市场价格短时难有大幅回落，仍以稳中伴降为主。

复合肥：国内复合肥市场坚挺观望，主因近期氮磷钾原料持续上涨，成本利好加持，部分地区市价顺势上扬，主要体现在平衡肥方面，高氮肥需求收尾，挺价走货为主，价格波动有限。3\*15 氯基市场均价 2413 元/吨，较上周末涨幅 0.58%，3\*15 硫基市场均价 2839 元/吨，较上周末涨幅 1.25%。夏季肥发运进入收尾阶段，下游按需补仓，需求面逐步转淡，北方玉米肥预计发运至本月 20 日前后，但基于当前多数复合肥厂家库存水平偏低，加之原料端市场表现坚挺，因此预计下周复合肥市场保持挺价走货态势，低端报价减少，秋季肥预收政策厂家多在酝酿之中，观望原料行情走势。市场参考价位：部分出厂 45%S (3\*15) 在 2750-2960 元/吨，45%CL (3\*15) 2350-2500 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及厂家区域价格、政策调整情况。

#### (7) 聚合 MDI 价格持续上涨，TDI 市场买气难提

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场推涨上行，当前聚合 MDI 市场均价 18000 元/吨，较上周价格上涨 3.45%。随着供方挂结相继公布，且结算价高于市场预期，加上供方多套装置处于检修状态，工厂对外放货缓慢，场内现货流通维持紧俏局面，供方接连利好消息释放下，经销商报盘推涨上行。部分下游恐涨情绪下已于周初低价多有补仓，随着价格不断推涨，下游需求的跟进气氛下滑，对当前高价原料采购谨慎，需求端整体放量有限，周后期市场多消化整理为主。PM200 商谈价 18000-18200 元/吨左右，上海货商谈价 17800-17900 元/吨左右。受部分装置降负停车影响，整体供应量有所缩减，加上工厂放量有限，以及供方指导价高位运行下，经销商低价惜售情绪不减，但受终端需求的拖拽，下游企业整体订单

量承接一般，因而对当前高价原料暂难有补仓情绪释放，后期仍保持小单刚需采购为主，供需面博弈下，市场高价成交受阻。预计下周聚合 MDI 市场高位震荡。

**TDI：**国内 TDI 市场小幅下跌。TDI 市场均价为 14485 元/吨，较上周下跌 1.19%。月初厂家结算陆续公布，环比下跌；北方某大厂上旬满供；上海巴斯夫 TDI 装置例行停车检修。然市场整体依旧供大于求，市场整体活跃度不高。周内 TDI 市场价格走跌，需求端持续清淡，下游入市采买积极性不高，市场上暂无坚挺利好支持，中间商多随行就市，保持出货节奏。临近周末，TDI 价格持续阴跌，需求持续低迷，场内业者心态偏空，中间商让利以供出货。目前 TDI 国产含税执行 14100-14400 元/吨左右，上海货源含税执行 14600-14800 元/吨附近。场内出货压力犹存，下游需求难有放量，持货商对后市信心不足。多头看空下，预计下一工作日 TDI 市场偏弱运行。

#### (8) 磷矿石市场走势盘整，需求端表现不佳

**磷矿石：**磷矿石市场走势盘整，需求端表现不佳。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，场内磷矿主流价格暂无明显波动，厂家报价暂稳整理。目前国内磷矿各产区开采正常，湖北地区供应偏紧，整体库存无压力；其余主产区现货资源流通正常；场内新单商谈偏弱，刚需交投情况不改。需求方面，下游维持刚需采买的步调，市场人士观望情绪居多，实单成交放量不易。综上，本周磷矿石行情僵持，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，下游需求仍跟进平平，实单商谈冷清，市场暂无利好消息提振，业者心态支撑不足，短时预计磷矿价格稳中整理。根据目前市场情况，建议关注磷肥需求以及磷矿现货供应情况。

#### (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，本周 EVA 价格下滑相对较多。国内 EVA 市场均价为 11293 元/吨，较上周四（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。综合来看，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。需求方面的利空影响较为明显，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。

#### (10) 碱厂接单情况不理想，纯碱市场走势下行

**纯碱：**国内纯碱市场走势下行。当前轻质纯碱市场均价为 2129 元/吨，较上周四价格下跌 43 元/吨，跌幅 1.98%；重质纯碱市场均价为 2283 元/吨，较上周四价格下跌 31 元/吨，跌幅 1.34%。本周纯碱市场价格有所走跌，其中华东、华中、西北区域回落较为明显，其他地区行情大稳小动，波动相对有限。供应端周内山东停车降负装置逐步恢复正常，江苏停车装置重启中，河南部分装置周内临时短停，纯碱市场整体供应量略有增长；需求端来看，下游整体采购跟进积极性相对有限，多寻低价刚需补库为主，市场整体交投情况一般。下周纯碱行业或仍延续当前弱势行情。期货盘面回落，走势震荡，场内业者整体情绪不佳，供应端装置逐步重启恢复，市场供应量存进一步增加可能，且需求端目前仍暂未见好转迹象，采购跟进积极性仍不高，各方利空影响下，纯碱市场行情或难言乐观。整体来看，若行业内仍未有实质性利好出现，预计下周纯碱市场价格或仍有一定下探空间。

#### (11) 英国对中国出口生物柴油进行反倾销，市场不确定因素增加

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；华北市场（送到）价格 5400 元/吨。目前国内湍水油华东市场（送到）价格为 6450 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 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。目前英国开启对中国出口的生物柴油进行反倾销调查，市场不确定因素增加，海关数据显示，2024 年前三个月中国出口到英国的生物柴油产量约在 1 万吨左右。目前国内生物柴油工厂和贸易商等待欧盟关税的具体政策。

#### (12) 制冷剂 R134a 价格弱稳，制冷剂 R32 价格维稳

**R134a:** 国内制冷剂 R134a 弱稳运行；整体交投气氛偏淡，下游刚需采购为主，需求增量不足；原料方面萤石供应增量有限货源仍紧，短期内氢氟酸均价弱稳为主，成本面支撑一般；下游市场整体需求有限，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，厂家交付空调厂订单为主，厂家按配额生产。原料方面萤石供应增量有限货源仍紧，短期内氢氟酸均价弱稳为主，成本面支撑一般。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。预计短期内制冷剂 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	2024-06-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.73	1.84	1.97	2.26	13.98	13.06	11.38	买入
600486.SH	扬农化工	59.08	3.85	4.12	4.86	15.35	14.34	12.16	买入
600938.SH	中国海油	30.13	2.60	3.05	3.26	11.59	9.88	9.24	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.55	0.99	1.23	1.49	14.70	11.83	9.77	买入
601163.SH	三角轮胎	15.82	1.75	2.06	2.26	9.04	7.68	7.00	买入
601233.SH	桐昆股份	14.56	0.33	1.25	1.72	44.12	11.65	8.47	买入
601808.SH	中海油服	17.22	0.63	0.83	1.00	27.33	20.75	17.22	买入
603067.SH	振华股份	10.45	0.73	0.96	1.09	14.32	10.89	9.59	买入
603225.SH	新凤鸣	13.74	0.71	1.22	1.53	19.35	11.26	8.98	买入
603599.SH	广信股份	13.19	1.58	1.67	2.13	8.35	7.90	6.19	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 6 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	44.58	11.77	30%	14.71	-2.45%			
601808.SH	中海油服	0.63	0.83	28.05	21.29	20%	17.67	-2.21%			
600486.SH	扬农化工	3.85	4.12	15.38	14.37	20%	59.2	-1.40%	-1.97%	-2.14%	0.17%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	14.53	11.05	30%	10.61	-1.72%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：R22 磷酸一铵等涨幅居前，丁酮炭黑等跌幅较大

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)	33000	10.00%	10.00%	26.92%	37.50%	59.42%	60.98%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.821	9.68%	-0.74%	27.82%	55.00%	9.13%	21.12%
化肥农药	硫酸	双狮 105% (元/吨)	510	6.25%	6.25%	6.25%	-7.27%	-10.53%	59.38%
化肥农药	2.4D	华东 (元/吨)	13750	5.77%	7.84%	10.00%	10.89%	-0.36%	5.77%
化肥农药	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	3700	4.96%	8.82%	12.12%	5.71%	-1.33%	27.59%
石油化工	丁二烯	上海石化 (元/吨)	12500	4.17%	11.61%	5.93%	9.65%	42.05%	95.31%
化肥农药	尿素	波罗的海(小粒散装) (美元/吨)	285	3.64%	7.55%	8.57%	-6.56%	5.56%	11.76%
精细化工	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	18100	3.43%	3.43%	5.23%	5.85%	16.77%	11.73%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2460	3.14%	-1.60%	4.24%	13.10%	3.80%	0.00%
石油化工	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	921	3.02%	3.83%	1.21%	4.66%	15.56%	9.38%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 6：本周价格跌幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	8250	-4.62%	-6.25%	-2.94%	5.10%	14.58%	14.58%
精细化工	煤焦油	山西市场	4161	-5.22%	-9.41%	-11.62%	-5.17%	-3.64%	-3.95%
石油化工	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	1035	-5.74%	-1.99%	-1.24%	2.07%	24.10%	27.15%
石油化工	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	67.85	-6.01%	-4.85%	-5.83%	-8.84%	-0.44%	13.31%
精细化工	炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	7550	-6.21%	-8.48%	-10.65%	-5.03%	-10.65%	-1.31%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 (美元/吨)	485.93	-6.26%	-7.53%	-6.54%	4.25%	16.44%	13.85%
氟化工产 品	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	4512	-6.29%	-6.29%	-6.29%	-2.23%	-19.43%	-19.84%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2655	-6.51%	-7.97%	-1.67%	-1.85%	9.26%	21.79%
化肥农药	2-氯-5-氯甲基吡啶	华东地区 (万元/吨)	6	-7.69%	-7.69%	-7.69%	-7.69%	-11.76%	-11.76%
精细化工	烟台万华	挂牌纯 MDI	23000	-8.73%	-8.73%	-8.73%	-6.12%	-6.12%	-1.29%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

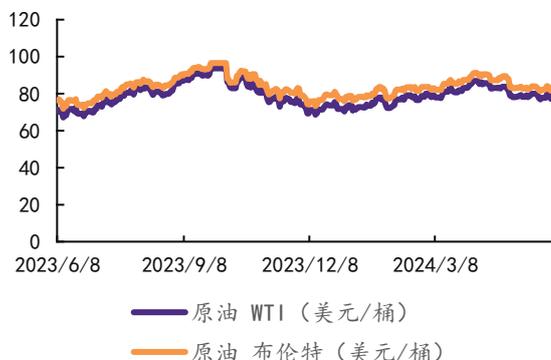
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

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



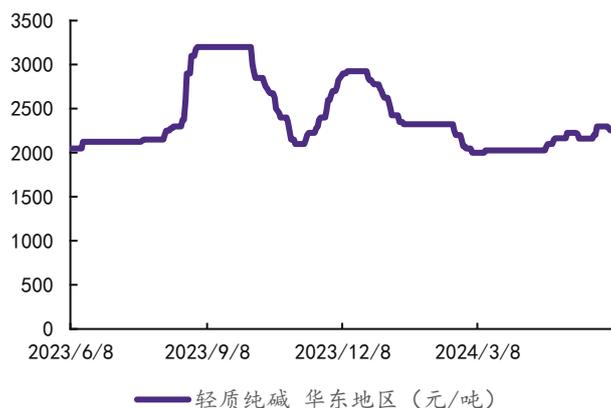
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



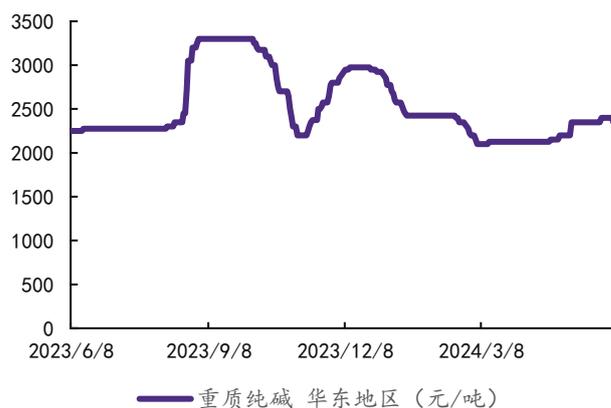
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



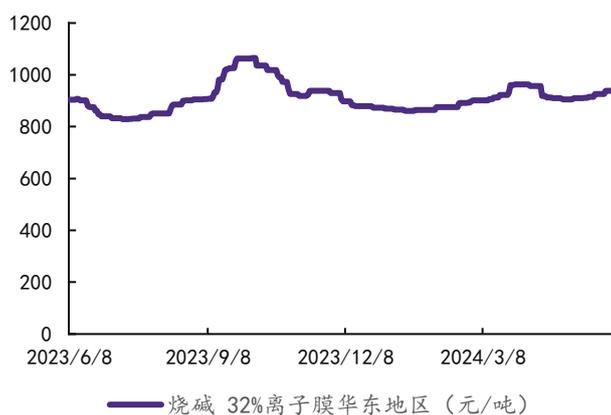
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



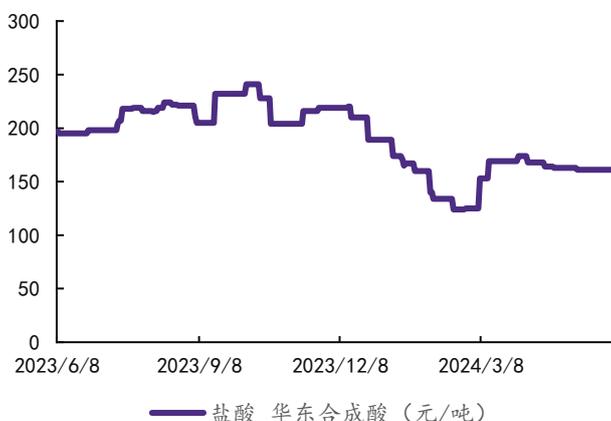
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



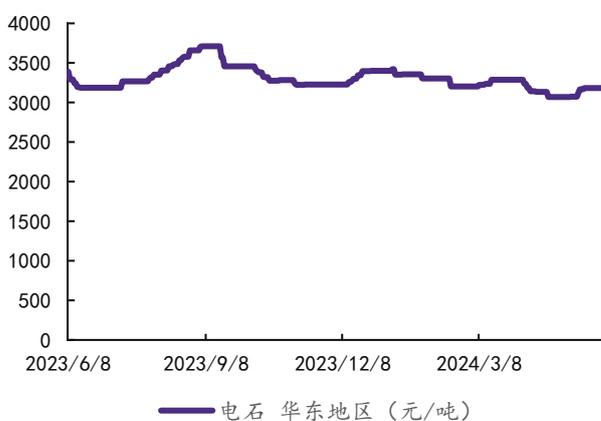
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



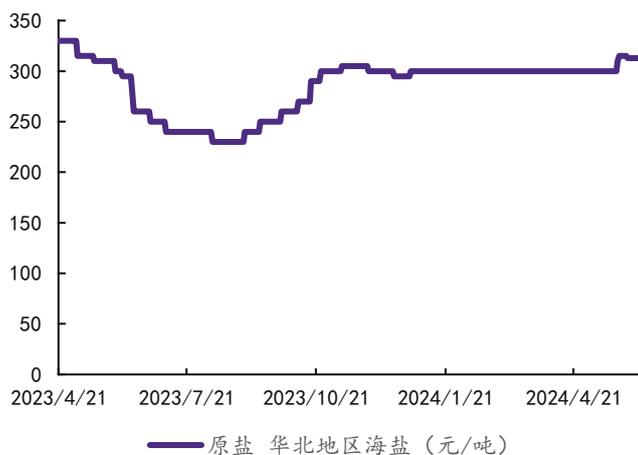
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



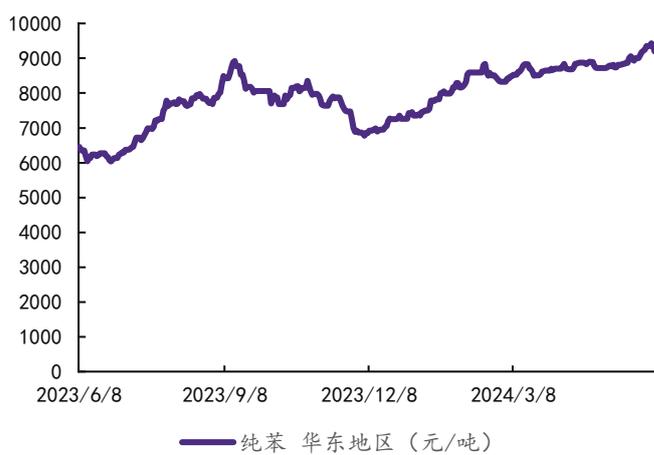
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



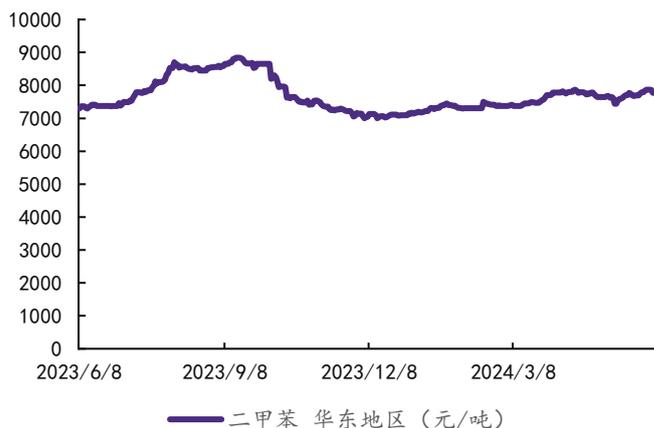
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

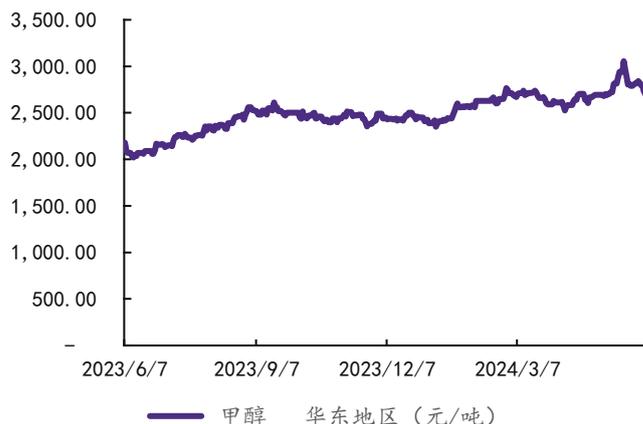
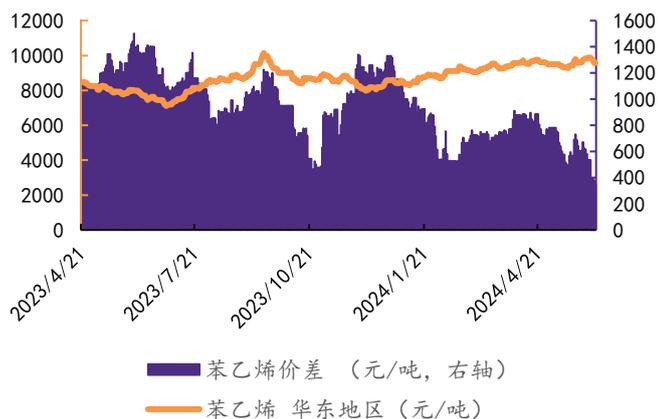
图表 22: 二甲苯价格走势



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

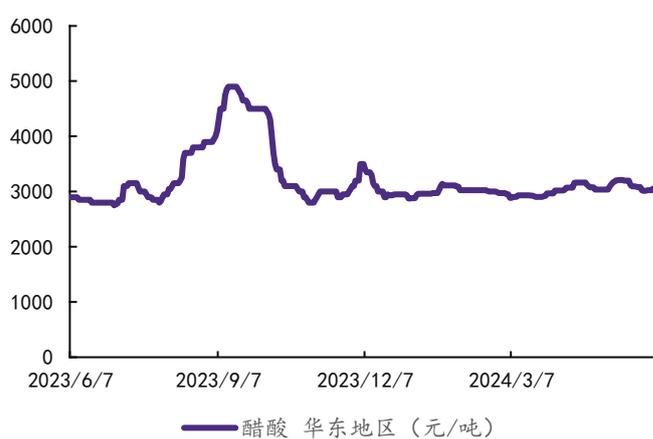
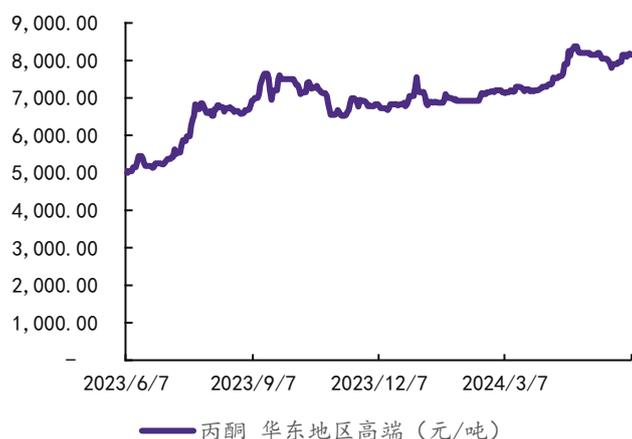


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

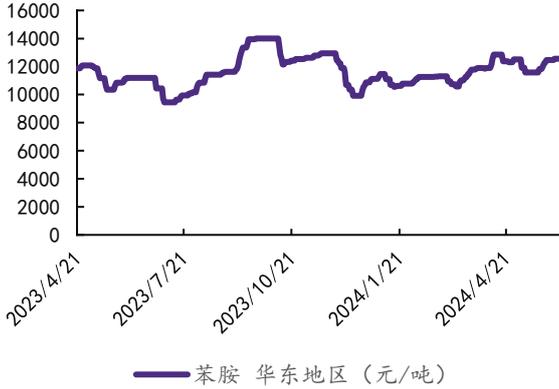
图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

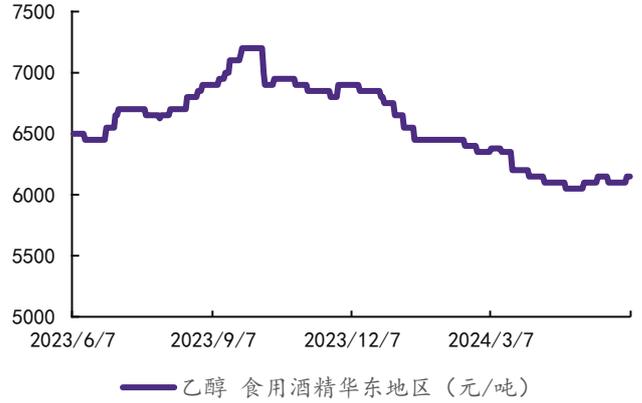
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



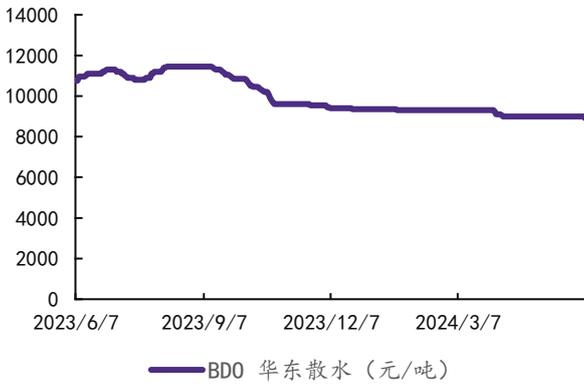
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



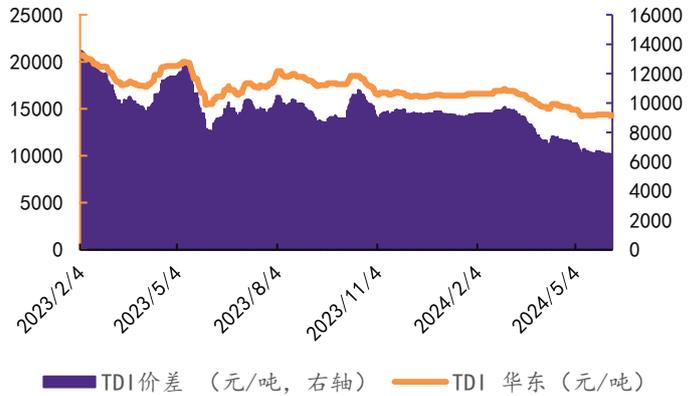
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



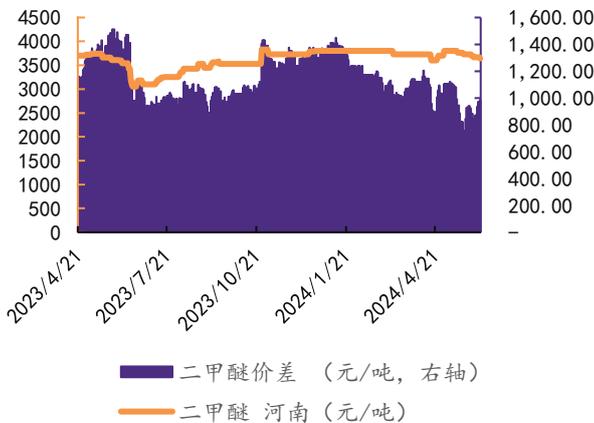
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



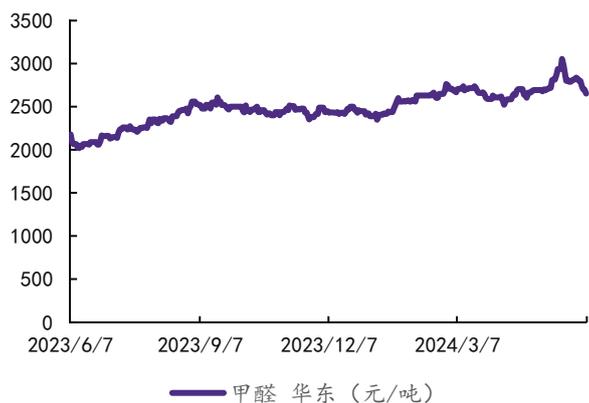
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



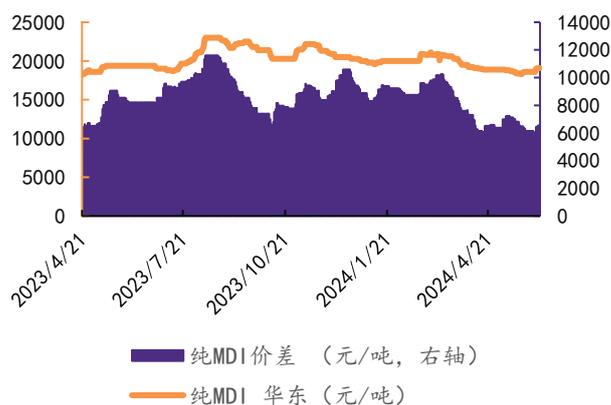
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



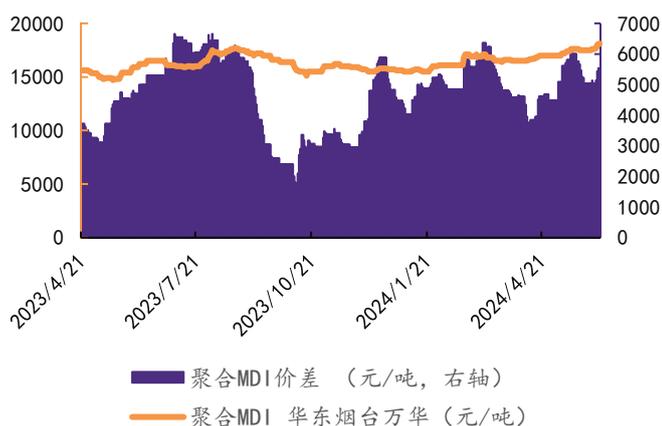
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



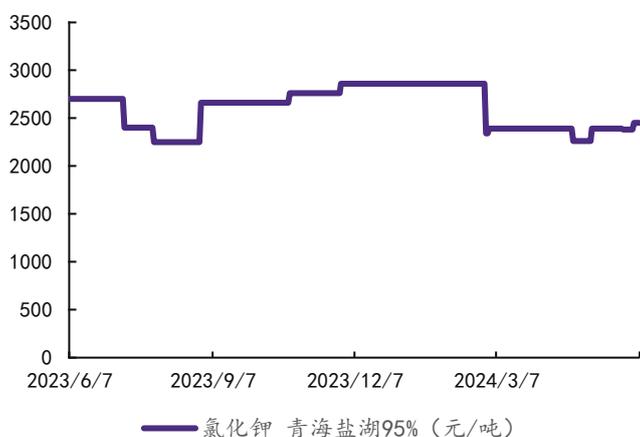
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



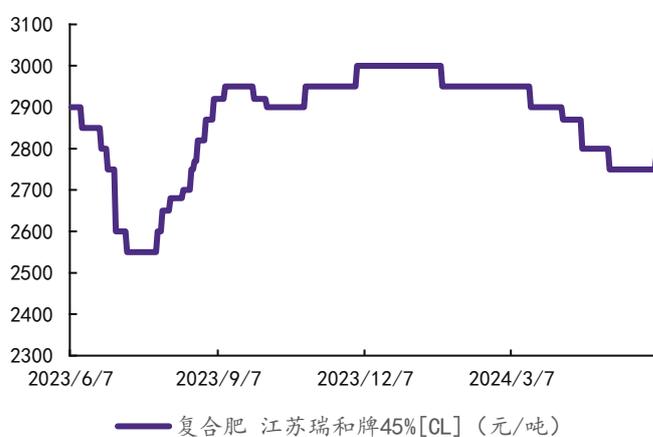
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



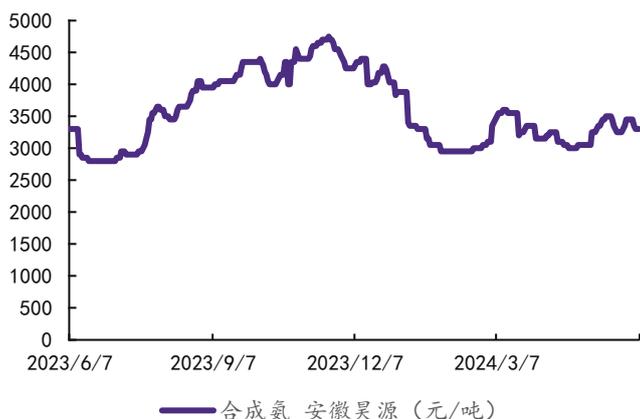
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



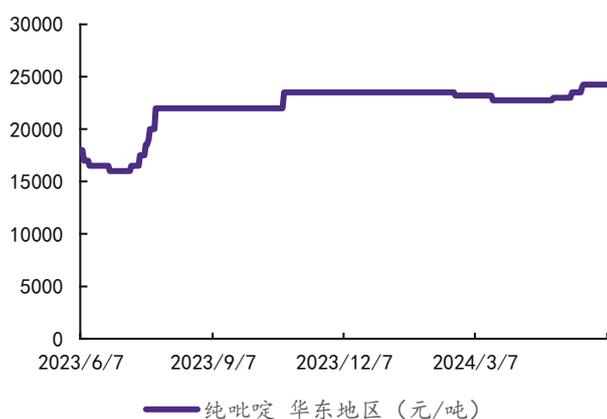
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



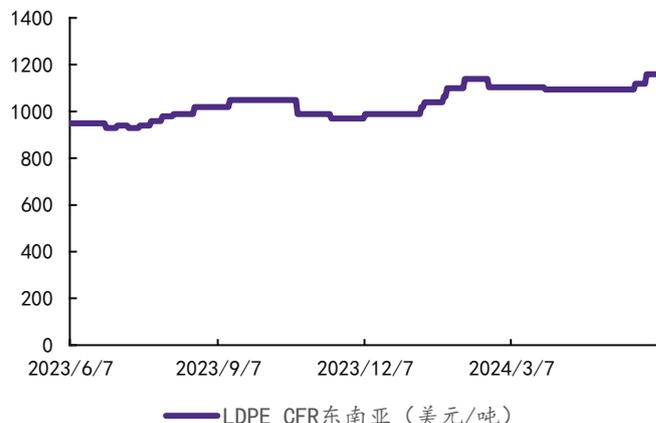
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



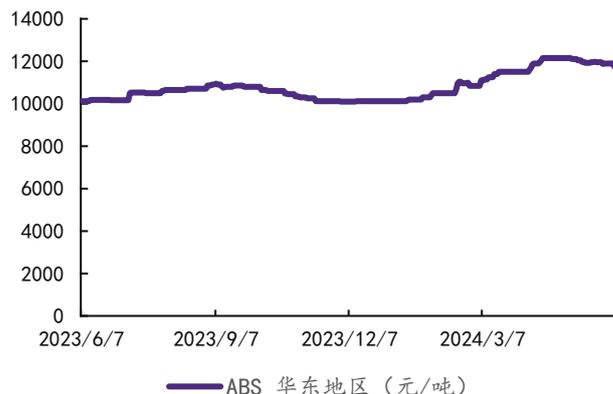
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



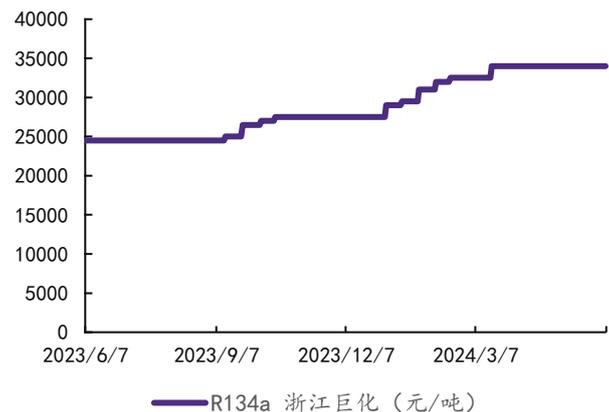
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



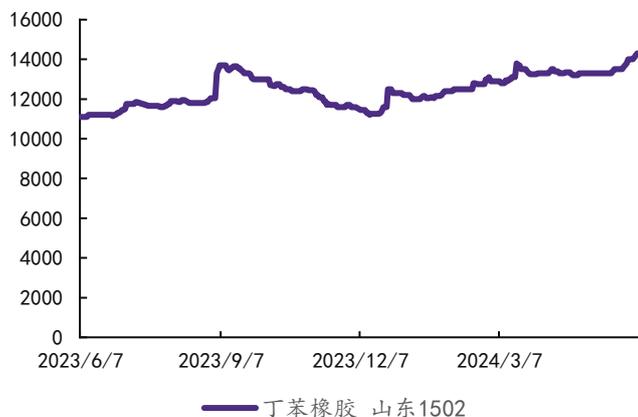
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



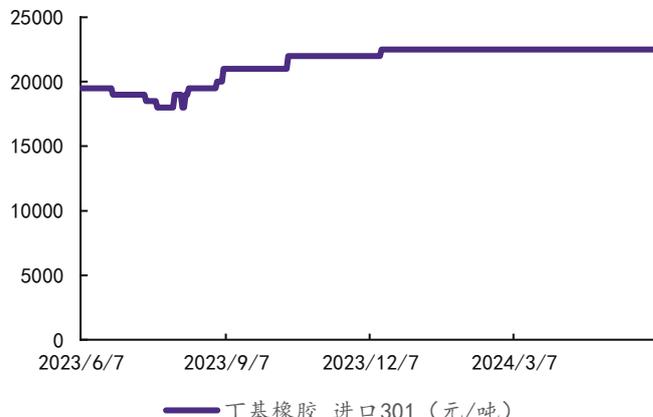
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



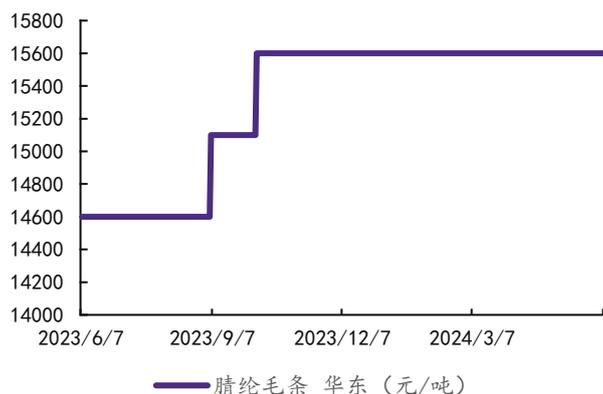
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



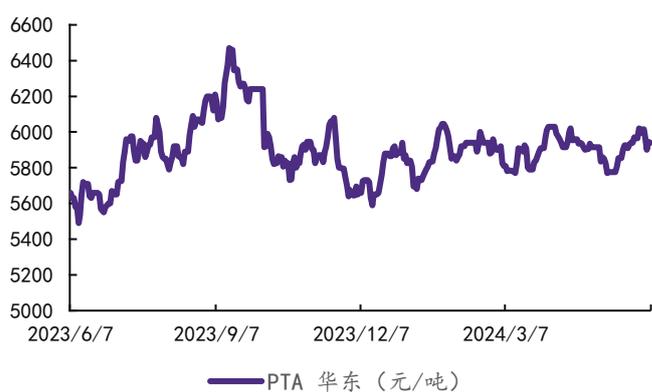
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



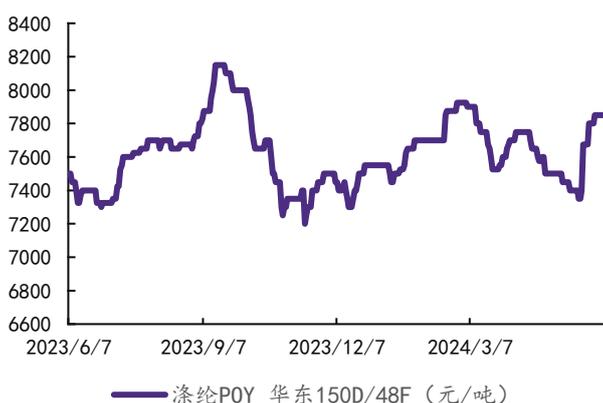
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



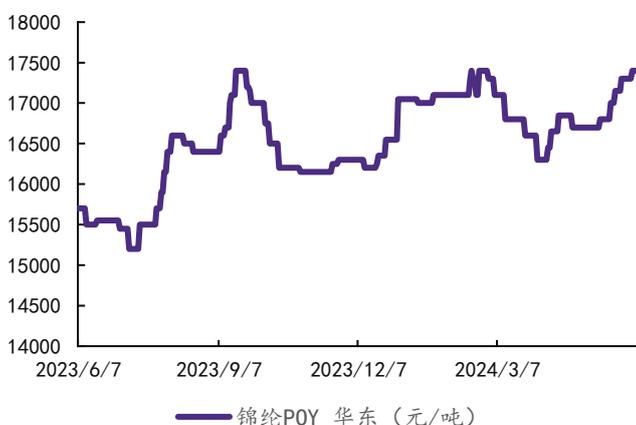
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



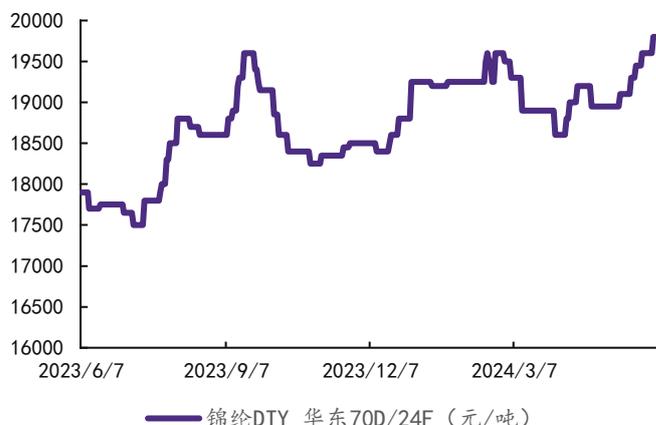
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



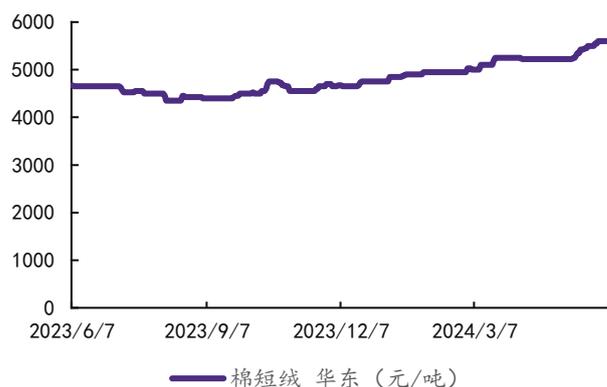
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



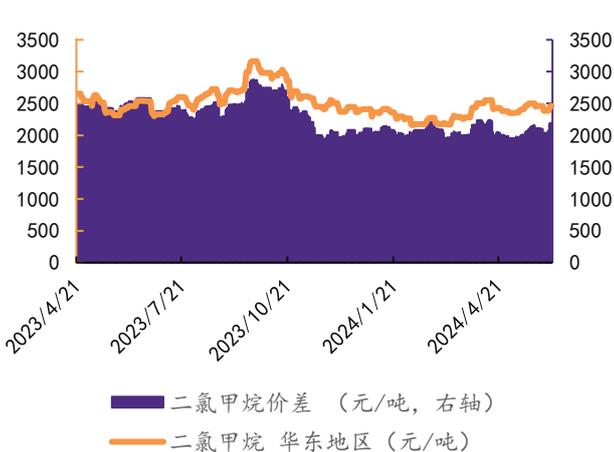
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



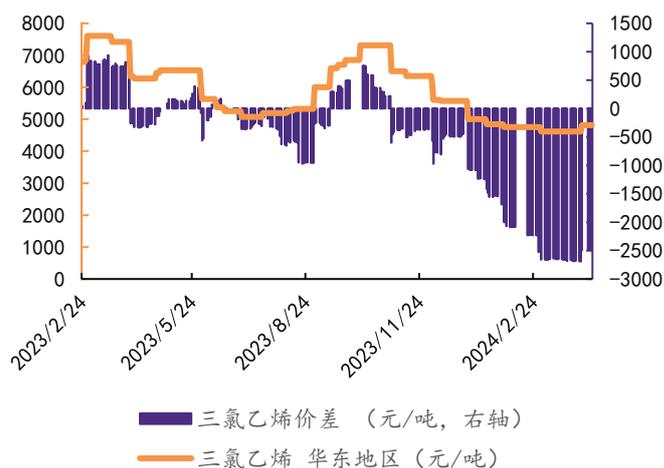
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



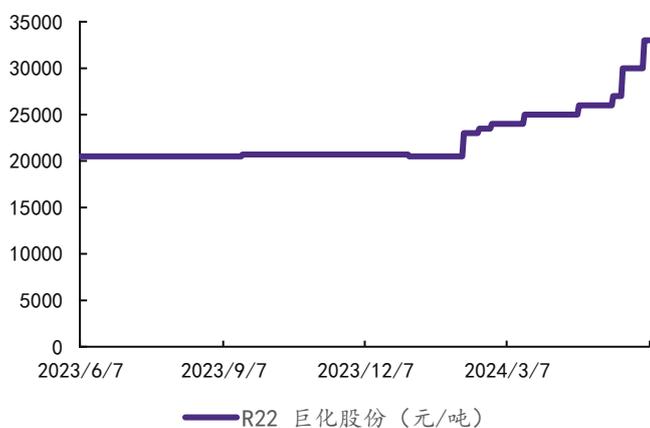
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。