

2024年06月18日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

原油、丁二烯等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、上游开采板块等

—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

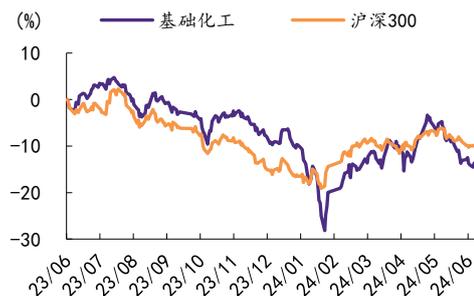
联系人：刘韩 S1050122080022

liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-8.9	-2.8	-14.2
沪深300	-3.6	-1.6	-10.5

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：R22、磷酸一铵等涨幅居前，继续建议继续关注涤纶长丝、制冷剂和农化板块》2024-06-11
- 《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

原油丁二烯等涨幅居前，焦炭碳酸锂等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：丁苯橡胶（华东 1502，10.49%），丁二烯（上海石化，8.80%），原油（WTI，4.1%），苯酚（华东地区，3.22%），合成氨（江苏新沂，3.17%），纯苯（华东地区，3.14%），天然橡胶（上海市场，3.09%），纯苯（FOB 韩国，1.26%），PVC（CFR 东南亚，1.23%），液化气（长岭炼化，1.16%），涤纶 FDY（华东 68D/24F，0.61%）。

周环比跌幅较大的产品：焦炭（山西市场价格，-2.75%），硫磺（高桥石化，-2.83%），二氯甲烷（华东地区，-3.25%），工业级碳酸锂（青海 99.0%min，-3.59%），百草枯（42%母液实物价，-3.73%），尿素（华鲁恒升(小颗粒)，-3.88%），甲醛（华东，-4.00%），轻质纯碱（华东地区，-4.66%），尿素（河南心连心(小颗粒)，-5.05%），煤焦油（山西市场，-5.62%）。

本周观点：原油价格高位，建议关注低估值高股息中国海油

本周受欧洲央行降息，以及美国降息预期增强等因素影响，国际油价全面上涨。截至6月14日收盘，WTI 原油价格为 78.45 美元/桶，周环比上涨 4.1%；布伦特原油价格为 82.62 美元/桶，周环比上涨 3.6%。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 8.8%，WTI 原油上涨 4.1%，苯酚上涨 3.22%，涤纶长丝 FDY 上涨 0.6% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中二氯甲烷下跌 3.25%，工业级碳酸锂下跌 3.59%，百草枯下跌 3.73%，尿素下跌 3.88%。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

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	2024-06-18	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.61	1.84	1.97	2.26	13.92	13.00	11.33	买入
600486.SH	扬农化工	57.25	3.85	4.12	4.86	14.87	13.90	11.78	买入
600938.SH	中国海油	30.50	2.60	3.05	3.26	11.73	10.00	9.36	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.67	0.99	1.23	1.49	14.82	11.93	9.85	买入
601163.SH	三角轮胎	16.20	1.75	2.06	2.26	9.26	7.86	7.17	买入
601233.SH	桐昆股份	15.57	0.33	1.25	1.72	47.18	12.46	9.05	买入
601808.SH	中海油服	17.05	0.63	0.83	1.00	27.06	20.54	17.05	买入
603067.SH	振华股份	11.59	0.73	0.96	1.09	15.88	12.07	10.63	买入
603225.SH	新凤鸣	15.02	0.71	1.22	1.53	21.15	12.31	9.82	买入
603599.SH	广信股份	13.07	1.58	1.67	2.13	8.27	7.83	6.14	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 化工行业投资建议.....	6
1.1、 行业跟踪	7
1.2、 个股跟踪	11
1.3、 华鑫化工投资组合	16
2、 价格异动：原油丁二烯等涨幅居前，焦炭碳酸锂等跌幅较大.....	17
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	18
4、 风险提示.....	28

图表目录

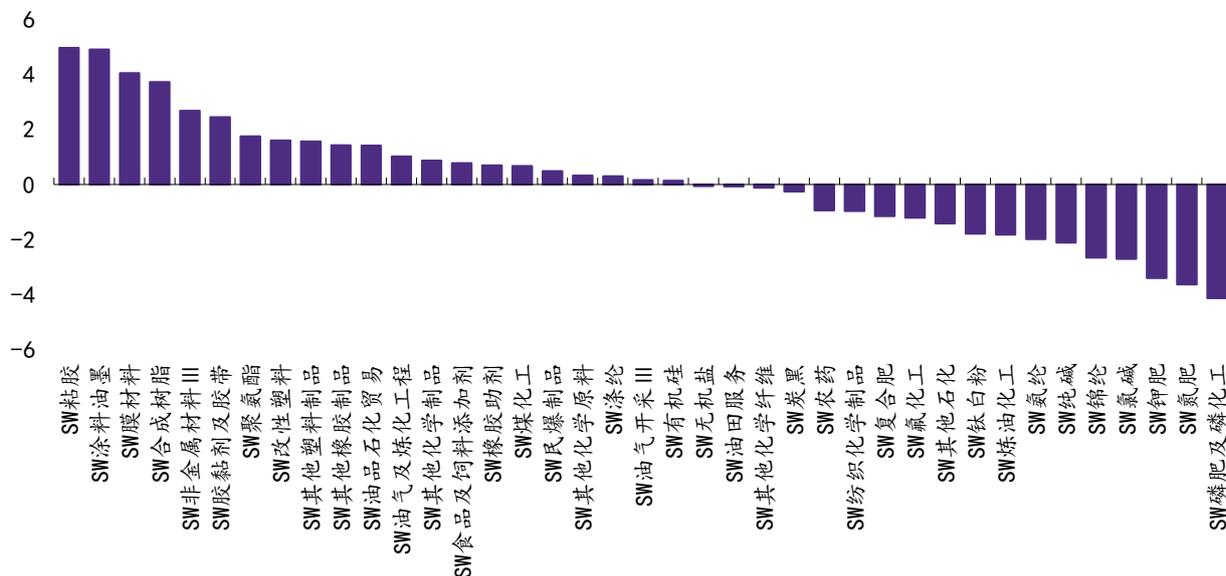
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	11
图表 3：重点关注公司及盈利预测	16
图表 4：华鑫化工 6 月投资组合	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7：原油 WTI 价格走势	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9：国内石脑油价格走势	18
图表 10：国内柴油价格走势	18
图表 11：国际柴油价格走势	18
图表 12：燃料油价格走势	18
图表 13：轻质纯碱价格走势	19
图表 14：重质纯碱价格走势	19
图表 15：烧碱价格走势	19
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：丁苯橡胶（华东 1502，10.49%），丁二烯（上海石化，8.80%），苯酚（华东地区，3.22%），合成氨（江苏新沂，3.17%），纯苯（华东地区，3.14%），天然橡胶（上海市场，3.09%），纯苯（FOB 韩国，1.26%），PVC（CFR 东南亚，1.23%），液化气（长岭炼化，1.16%），涤纶 FDY（华东 68D/24F，0.61%）。

周环比跌幅较大的产品：焦炭（山西市场价格，-2.75%），硫磺（高桥石化，-2.83%），二氯甲烷（华东地区，-3.25%），工业级碳酸锂（青海 99.0%min，-3.59%），百草枯（42%母液实物价，-3.73%），尿素（华鲁恒升(小颗粒)，-3.88%），甲醛（华东，-4.00%），轻质纯碱（华东地区，-4.66%），尿素（河南心连心(小颗粒)，-5.05%），煤焦油（山西市场，-5.62%）。

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：本周受欧洲央行降息，以及美国降息预期增强等因素影响，国际油价全面上涨。截至 6 月 14 日收盘，WTI 原油价格为 78.45 美元/桶，周环比上涨 4.1%；布伦特原油价格为 82.62 美元/桶，周环比上涨 3.6%。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 8.8%，WTI 原油上涨 4.1%，苯酚上涨 3.22%，涤纶长丝 FDY 上涨 0.6% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中二氯甲烷下跌 3.25%，工业级碳酸锂下跌 3.59%，百草枯下跌 3.73%，尿素下跌 3.88%。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。

1.1、行业跟踪

(1) 宏观面及基本面利好支撑,国际原油价格全面上涨

原油:本周宏观面及基本面利好支撑,国际原油价格全面上涨。一方面,欧洲央行五年以来首次降息,美国5月CPI通胀低于预期,令美联储9月降息预期升温,有望提振原油需求,为油价形成支撑;另一方面,沙特部长重申必要时OPEC保留暂停或逆转产量政策的选择,市场机构预计消费和交通需求增加将推动油市在第三季度出现大幅供需缺口,欧佩克月报坚持其对2024年全球石油需求相对强劲的预测,叠加EIA月报上调今明两年石油需求增长预期,原油基本面预期向好支撑国际原油价格持续走高。截至6月14日收盘,WTI原油价格为78.45美元/桶,周环比上涨4.1%;布伦特原油价格为82.62美元/桶,周环比上涨3.6%。

成品油:山东地炼汽油市场均价为8583元/吨,较上周同期均价上调67元/吨,涨幅0.79%。柴油市场均价为7294元/吨,较上周同期均价上调84元/吨,涨幅1.17%。周中期,原油继续上涨,但地炼价格大幅上涨后,下游客户接受度降低,且节前利好已消化,下游社会库存较为饱和,市场需求明显下滑,各炼厂出货情况整体较差,地炼汽柴油价格不断降价,以便出货;周后期,端午假期结束后,加油站库存消耗至低位,叠加原油持续收涨,下游客户积极入市补货,故地炼汽柴油价格顺势上调。综合看来,本周在端午假期的利好环境下,地炼汽柴油价格较上周小涨。汽油方面,本周端午假期提振效果较为明显,节前及节后加油站补货积极性明显增长,叠加成本面的回升,下游客户观望情绪减退,加油站及贸易商积极采买;柴油方面,本周船单成交情况尚可,部分炼厂存在大单成交,叠加周内端午假期期间,高速危化车限行通知,刺激下游客户提前备货,市场成交一片大好。

(2) 热浪席卷,天然气价格上涨

天然气:截至6月11日,美国亨利港天然气(NG)期货结算价格为3.129美元/百万英热,环比上周期(06.04)上调0.543美元/百万英热,涨幅为21%;荷兰天然气(TTF)期货价格为10.751美元/百万英热,环比上周期(06.04)下调0.045美元/百万英热,跌幅为0.42%。美国方面,亨利港(NG)期货价格周内呈冲高趋势,由于区内天然气产量不断减少,气温预报不断升高,芝加哥、费城、纽约等地未来将迎来高温,带动制冷发电需求的增长;10日El Paso天然气1104号管线因亚利桑那州拉巴斯县帕克城计价站的燃气泄漏和阀门起火而关闭,事故发生后,该站被隔离,管道减压,至11日解除风险。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10日,欧洲整体库存为818wh,库容占有率72.14%,环比上日增加0.2%,欧洲市场库存保持充足。欧洲市场,挪威天然气供应仍未恢复,而俄罗斯-乌克兰天然气管道输送将于24年底终止,目前为了防止俄乌冲突破坏欧洲大陆的能源供应,欧洲官员正在就保持俄罗斯-乌克兰管道继续输送天然气进行谈判,欧洲正在与乌克兰的同行讨论如何

保持这条管道明年运行，虽然供应仍有较强的不稳定性，但由于区内较为充足的库存导致欧洲天然气价格回落。

丙烷：本周丙烷市场均价为 5259 元/吨，同期市场均价下跌 43 元/吨，跌幅 0.8%，上周国内丙烷市场均价 5328 元/吨。本周初由于端午节假期临近，下游有备货需求，上游库存压力可控，市场整体成交氛围尚可。周中期，端午假期结束，下游有补货需求，但北方气温较高影响下游燃烧需求，补货积极性一般，南方地区受原油提振影响稳中部分小幅上涨，购销氛围尚可。之后北方地区延续跌势，走量为主，南方持稳为主，下游买兴一般，成交氛围平平。

(3) 终端需求尚未释放，动力煤价格下行

动力煤：本周动力煤市场均价为 732 元/吨，较上周同期价格下跌 5 元/吨。本周陕蒙地区动力煤市场价格整体震荡持稳，端午假期期间煤矿涨多跌少，市场氛围僵持。山西地区降价较多，拉动整体动力煤价格处于下行态势。下周供应端小幅增量，需求端变化主要取决于天气方面。若下周气温较高，终端用电量放量，预计电厂采购高卡煤量增加，带动动力煤价格止跌回升。

(4) 聚乙烯价格震荡有涨，聚丙烯粉料市场偏强震荡

聚乙烯：聚乙烯 LLDPE 市场均价为 8569 元/吨，周环比上涨 58 元/吨，涨幅 0.68%。LLDPE 市场均价在 8480-9100 元/吨之间，LDPE 市场均价在 10200-10700 元/吨之间，HDPE 市场均价在 8240-8950 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 70-300 元/吨不等。综合来看，沙特重申 OPEC 可能逆转产量政策，驱动油价上涨，但未来走势仍需看原油需求端表现。市场情绪化特征明显，原油行情稳定性较差，预计下周原油价格仍呈波动行情。乙烯成本端利好，场内交投未有明显好转；外盘价格平稳，场内缺乏明确消息指引，供方有意坚挺报盘，预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑尚可、供需面表现一般，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。

聚丙烯：聚丙烯粉料市场均价为 7556 元/吨，较上周同期均价上涨 52 元/吨，涨幅 0.69%。周内粉料市场均价最高点在 7556 元/吨，最低点在 7542 元/吨，本周市场现货供应紧张。基本面看，端午假期期间有个别企业临时停产或降负生产，场内现货供应偏紧，尤其华东地区现货紧张，企业报价坚挺，下游继续刚需补货为主，然随着市场价格的持续走强，下游抵触高价情绪加大，下游订单平平，随用所提刚需维持，商家随行就市出货为主，整体交投平稳。目前，山东地区粉料主流价格在 7470 元/吨。综合来看，下周成本端丙烯单体或将窄幅回落，聚丙烯粉料装置负荷有窄幅提高预期，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。

(5) PTA 市场均价稍有所下滑，涤纶长丝市场呈现上行走势

PTA：华东市场周均价 5946.43 元/吨，环比下跌 0.45%；CFR 中国周均价为 773.6 美元/吨，环比下跌 0.31%。周内宏观面及基本面利好支撑，国际原油价格全面上涨，成本端支撑偏好；而本周现货货源流通趋于宽松，市场成交一般，故现货基差较上周出现明显回落；聚酯端产销虽表现一般，但其整体负荷依旧维持在偏高位置，其刚需韧性仍存，对 PTA 市场存在一定底部支撑，周内好空消息均存，PTA 市场均价稍有所下滑。综合来看，成本端未有明显利好或利空趋势，但 PTA 供需端预计走弱，下周 PTA 市场或在现货拖拽下偏弱整理。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY 市场均价为 7850 元/吨，较上周均价持平；FDY 市场均价为 8264.29 元/吨，较上周均价上涨 14.29 元/吨；DTY 市场均价为 9207.14 元/吨，较上周均

价上涨 117.85 元/吨。本周，宏观面及基本面利好支撑，国际原油价格全面上涨，聚酯原料市场随之偏暖运行，成本端支撑偏强，而长丝市场现金流在前期虽得到一定程度修复，但聚合成本的不断攀升仍使企业倍感压力，挺价意愿不减，在龙头大厂带领下，长丝厂商纷纷再次上调部分品种报价，市场成交重心连日上行，端午假期内，长丝市场成交较为稀少，节后下游多数放假用户存有一定刚需拿货需求，叠加原料氛围偏暖给予业者一定提振，部分下游用户适量采购，局部产销数据提升。综合来看，成本及需求端无明显利好呈现，但长丝主流厂商挺价情绪浓厚，坚持一口价模式运行，长丝价格易涨难跌。

(6) 尿素价格大幅下跌，复合肥局部市价小幅上行

尿素：国内尿素市场价格大幅下跌，市场悲观情绪持续发酵。尿素市场均价为 2292 元/吨，较上周下跌 63 元/吨，目前山东及两河主流地区成交价在 2180-2230 元/吨，较端午节前跌幅明显。本周，下游高氮复合肥生产逐步进入尾声，复合肥开工继续下滑，尿素工业需求走弱；农业方面，东北及内蒙追肥备货节奏放缓，且受干旱高温天气影响，北方多省玉米种植及追肥时间有所推迟，农业需求尚未集中释放。整体来看，市场需求支撑有限，成交氛围明显转弱。除此之外，本周尿素日产量的窄幅回升及出口暂停的消息传出在一定程度上加重市场的悲观情绪，近几日尿素价格虽连续下跌，但工厂新单成交并未出现好转，下游多保持观望态度。

复合肥：国内复合肥市场坚挺观望，磷钾成本支撑较为强劲，局部平衡肥市价小幅上行，市场低端报价货源减少，高氮肥发运扫尾，价格暂稳，目前 3*15 氯基市场均价 2429 元/吨，较上周末涨幅 0.66%，3*15 硫基市场均价 2850 元/吨，较上周末涨幅 0.39%。端午节后归来，随着夏播的推进，玉米肥发运扫尾，随着发运量的减少，复合肥装置短暂停车、检修情况增多，供需双双走弱。经销商向基层铺货，对高价货源接受度欠佳，补仓刚需采购。基于当前原料市场震荡不稳，且价格居于高位，因此场内观望心态渐浓，肥企秋季预收政策多在酝酿之中。夏播由南向北推进，市场需求逐渐进入夏秋交替的阶段性淡季，供需双双走弱，利好支撑削减。而原料方面，尿素出口关闭，加之进入需求空档期，价格持续走弱；一铵市场降温，市价偏弱震荡；钾肥方面坚挺维稳，原料端整体小幅走弱，走势不稳，加重复合肥市场观望气氛，秋季肥预收政策厂家多在酝酿之中。

(7) 聚合 MDI 市场窄幅走弱，TDI 市场僵持运行

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场小幅下滑。当前聚合 MDI 市场均价 17900 元/吨，较上周价格下调 0.56%。工厂货源缓慢释放，而下游消化库存为主，对当前高价采购情绪欠佳，整体需求消化能力较弱，高价成交乏力下，部分获利盘出货积极性增加，市场商谈重心有所松动。目前 PM200 商谈价 18000 元/吨左右，上海货商谈价 17800 元/吨左右。随着供方货源的释放，市场现货库存有所填充，但主力大厂仍维持供应偏紧状态，且成本高位压力下，经销商多谨慎心态；而终端需求持续低迷，叠加淡季行情影响，下游企业入市采购情绪不佳，多小单刚需维系，整体需求端消化能力较弱，且价格高位部分持货商存让利走货情绪，需求端拖拽下，市场价格存下滑预期。

TDI：国内 TDI 市场小幅下跌。TDI 市场均价为 14500 元/吨，较上周上涨 0.1%。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，贸易商惜售拉涨，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。目前 TDI 国产含税执行 14100-14500 元/吨左右，上海货源含税执行 14700-14900 元/吨附近。目前 TDI 市场整体供应较为充裕，但需求端表现仍显疲软，难以为 TDI 市场提供有效支撑，供方挺市态度指引下为市场提供短暂支撑，然成交气氛持续平淡。

(8) 磷矿石市场行情坚挺，价格小幅波动

磷矿石：磷矿石市场行情坚挺，价格小幅波动。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，前期磷铵市场价格上涨，陆续传导至磷矿石市场，湖北地区有小幅调涨情况，场内其他主流市场暂时观望为主；目前国内各产区磷矿开采正常，仅湖北地区供应稍显不足，整体库存无压。需求方面，夏肥市场收尾，下游需求多为刚需跟进，对原料采购多刚需拿货为主。综上，本周磷矿石行情小涨，后续仍要关注供需及市场心态方面影响。据市场反馈分析，场内湖北地区看涨情绪仍在，其他地区多为观望为主，等待价格落实。然需求端表现平平，实单成交多为刚需订单。场内空好交织，短时预计磷矿价格坚挺运行。

(9) 部分下游业者阶段性补货，EVA 价格小幅反弹

EVA：受下游需求低迷影响，EVA 价格前期仍然呈现下行趋势，但因部分下游业者阶段性补货，以及 EVA 价格连续走低之后有部分业者试探筑底，本周后期 EVA 价格小幅上探，整体看来，本周 EVA 较上周走高。国内 EVA 市场均价为 11203 元/吨，较上周（均价为 11143 元/吨）上涨 60 元/吨，涨幅 0.54%。近期 EVA 装置依然较多，但开工率较前期小幅提升，不过应为此前市场供应持续偏低，大部分业者库存压力不大。且近期 EVA 成交略有增加，综合看来，目前 EVA 市场在供应上依然偏向利好，业者库存压力不大，对于市场信心仍有一定支撑。EVA 市场后期供应、成本面的利好支撑依然偏弱，对于市场的影响有限。需求方面近期略有增加，对于 EVA 价格有一定带动作用，但目前未见长期提升的可能，对于市场的远期影响依然偏向负面。

(10) 市场缺乏利好提振，纯碱价格继续下跌

纯碱：国内纯碱市场价格继续下跌。当前轻质纯碱市场均价为 2080 元/吨，较上周价格下跌 49 元/吨，跌幅 2.30%；重质纯碱市场均价为 2247 元/吨，较上周价格下跌 36 元/吨，跌幅 1.58%。本周纯碱市场仍延续弱势运行，各基本面暂无利好消息提振，纯碱价格延续下跌行情。供应端前期停车检修装置均已逐步恢复正常运行，目前仅有江苏个别碱厂处于短停中，周内纯碱产量提升明显，市场供应相对充足；需求端来看，下游各领域需求表现较为一般，需求向上传导受阻，下游用户对原料纯碱采购积极性不高，多逢低价采购，且下跌行情下，下游继续观望等待心态愈发明显。综合来看，下周纯碱价格或仍有一定下跌空间。市场供应较为充足，且当前市场格局下，个别碱厂检修对市场影响有限，下游需求表现较为清淡，供需两端难以为纯碱市场提供有力支撑，业者对后市多信心不足，且期货盘面走势不佳，对场内业者情绪亦造成一定影响，纯碱市场或仍维持弱势运行。

(11) 供应面让利空加码，钛白粉价格区间收窄

钛白粉：本周供应面让利空加码，钛白粉价格区间收窄。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14800-16300 元/吨，市场均价为 15487 元/吨，较上周下降 158 元/吨，降幅 1.01%。近期在供需失衡及成本支撑下滑的压制下市场的成交重心不断下移，大多数企业价格随行就市，当前行业内各企业之间的价格跨度较窄，市场上高价成交订单极少，价格逐步向低位靠拢。而且除了需求不足这一主要利空因素之外，供应及库存的增加对钛白粉市场的影响也属于让利空加码，所以导致价格未能止跌，综合考量当前的基本面，基本上只有成本算的上相对中性的市场因素，对钛白粉既挤压却又存支撑。即使在供应端自适应下，供需关系的底色也难有显著变化，钛白粉价格没有向上的驱动力，想要维稳也是不易，或继续依赖需求端的变化指引。

(12) 制冷剂 R134a 价格下降，制冷剂 R32 价格维稳

R134a: 本周国内制冷剂 R134a 偏弱运行；整体交投气氛偏淡，下游刚需采购为主，需求增量不足；原料方面萤石矿山开采受限，短期内氢氟酸市场货源供应充足，成本面波动较小；需求端整体支撑不足，下游备货情绪稍弱，贸易商环节购销谨慎，库存有待消化。目前，华东市场主流成交价格在 29000-30000 元/吨，个别成交差异存在。下游市场以刚需订单为主，需求端利空影响明显，下游市场按需拿货为主，场内整体产销弱势。

R32: 本周国内制冷剂 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。原料方面萤石矿山开采受限，短期内氢氟酸市场货源供应充足，成本面波动较小。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。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。

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	2024-06-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.61	1.84	1.97	2.26	13.92	13.00	11.33	买入
600486.SH	扬农化工	57.25	3.85	4.12	4.86	14.87	13.90	11.78	买入
600938.SH	中国海油	30.50	2.60	3.05	3.26	11.73	10.00	9.36	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.67	0.99	1.23	1.49	14.82	11.93	9.85	买入
601163.SH	三角轮胎	16.20	1.75	2.06	2.26	9.26	7.86	7.17	买入
601233.SH	桐昆股份	15.57	0.33	1.25	1.72	47.18	12.46	9.05	买入
601808.SH	中海油服	17.05	0.63	0.83	1.00	27.06	20.54	17.05	买入
603067.SH	振华股份	11.59	0.73	0.96	1.09	15.88	12.07	10.63	买入
603225.SH	新凤鸣	15.02	0.71	1.22	1.53	21.15	12.31	9.82	买入
603599.SH	广信股份	13.07	1.58	1.67	2.13	8.27	7.83	6.14	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	46.06	12.16	30%	15.2	0.80%			
601808.SH	中海油服	0.63	0.83	26.68	20.25	20%	16.81	-5.82%			
600486.SH	扬农化工	3.85	4.12	14.94	13.96	20%	57.52	-4.20%	-2.17%	-2.41%	0.24%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	14.59	11.09	30%	10.65	-1.35%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：原油丁二烯等涨幅居前，焦炭碳酸锂等跌幅较大

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	丁苯橡 胶	华东 1502	15800	10.49%	14.49%	18.80%	22.48%	39.21%	41.07%
化肥农药	丁二烯	上海石化 (元/吨)	13600	8.80%	16.24%	17.24%	17.24%	67.90%	130.51%
石油化工	苯酚	华东地区 (元/吨)	8025	3.22%	3.35%	3.88%	5.25%	3.55%	25.39%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	3250	3.17%	-1.52%	0.00%	-1.22%	-16.24%	21.27%
精细化工	纯苯	华东地区 (元/吨)	9515	3.14%	3.26%	7.94%	8.31%	37.01%	54.59%
氟化工产 品	天然橡 胶	上海市场 (元/吨)	15000	3.09%	1.69%	8.30%	9.49%	20.48%	26.05%
石油化工	纯苯	FOB 韩国 (美元/ 吨)	1048	1.26%	-3.50%	2.19%	-0.57%	22.14%	36.46%
塑料产品	PVC	CFR 东南亚 (美元/ 吨)	820	1.23%	3.80%	5.13%	5.13%	6.49%	7.19%
石油化工	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5250	1.16%	-1.87%	-2.78%	2.74%	-3.85%	33.59%
化纤产品	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/ 吨)	8300	0.61%	1.22%	3.43%	0.00%	3.75%	3.43%

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	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1765	-2.75%	-2.75%	-7.83%	-2.75%	-23.76%	2.92%
精细化工	硫磺	高桥石化出厂价 格 (元/吨)	1030	-2.83%	-7.21%	-11.21%	8.42%	1.98%	33.77%
石油化工	二氯甲烷	华东地区 (元/ 吨)	2380	-3.25%	-3.25%	-3.25%	3.93%	-2.66%	-6.30%
石油化工	工业级碳 酸锂	青海 99.0%min	94000	-3.59%	-7.84%	-12.15%	-10.90%	-1.57%	-68.77%
精细化工	百草枯	42%母液实物价 (万元/吨)	1.29	-3.73%	-3.73%	-3.73%	0.78%	-7.86%	7.50%
石油化工	尿素	华鲁恒升(小颗 粒) (元/吨)	2230	-3.88%	-3.04%	-3.04%	-0.89%	-8.23%	10.95%
氟化工产 品	甲醛	华东 (元/吨)	1200	-4.00%	-4.00%	-4.00%	-4.00%	1.69%	11.11%
有机原料	轻质纯碱	华东地区 (元/ 吨)	2150	-4.66%	-6.52%	-2.71%	6.17%	-26.50%	4.88%
化肥农药	尿素	河南心连心(小 颗粒) (元/吨)	2255	-5.05%	-3.84%	-3.43%	-1.31%	-8.52%	7.89%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/ 吨)	3927	-5.62%	-10.69%	-16.38%	-15.35%	-12.11%	3.07%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

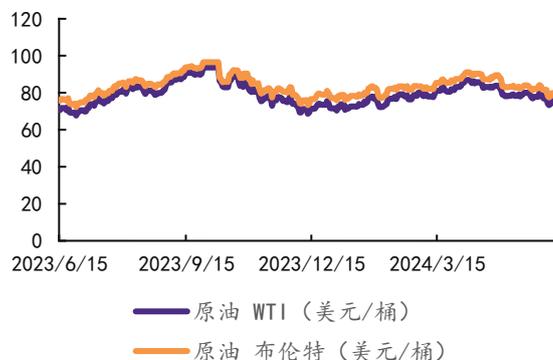
3、重点覆盖化工产品价格走势

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



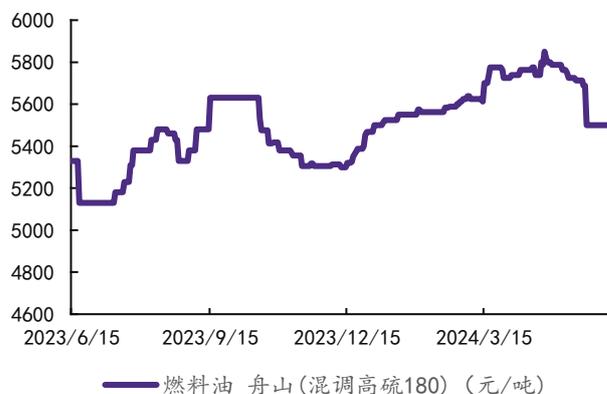
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



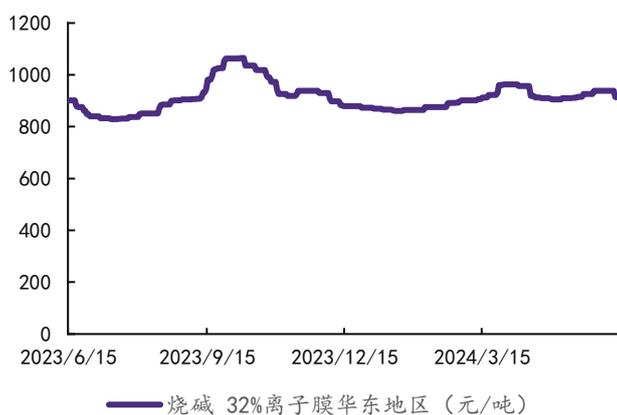
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



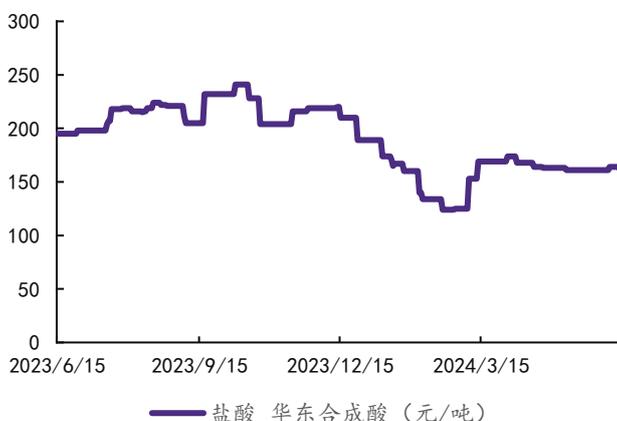
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



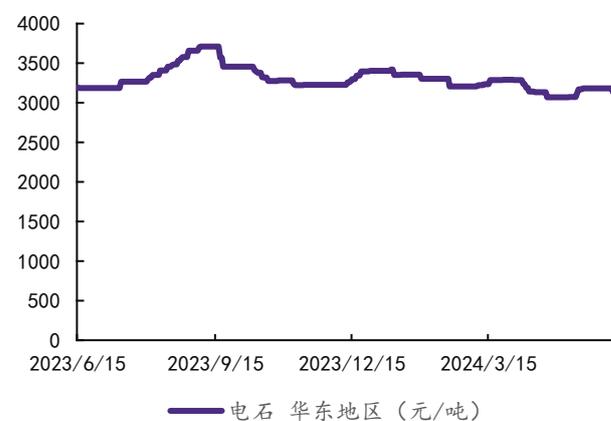
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



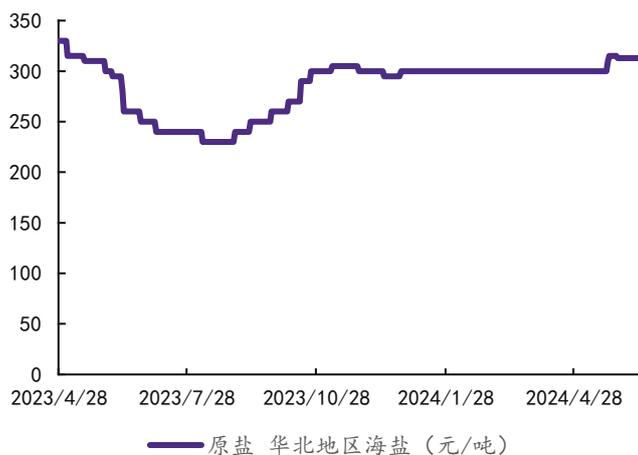
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



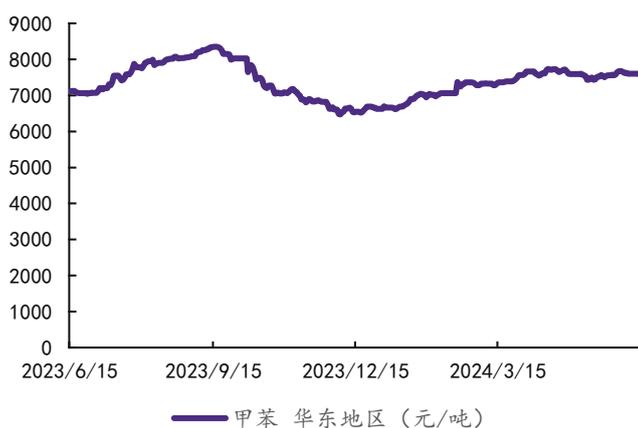
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



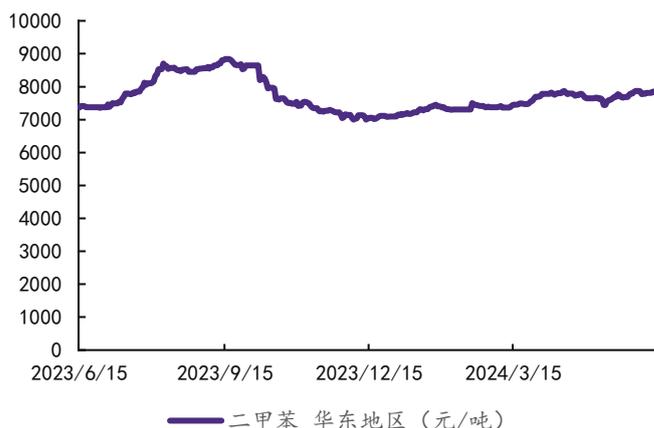
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

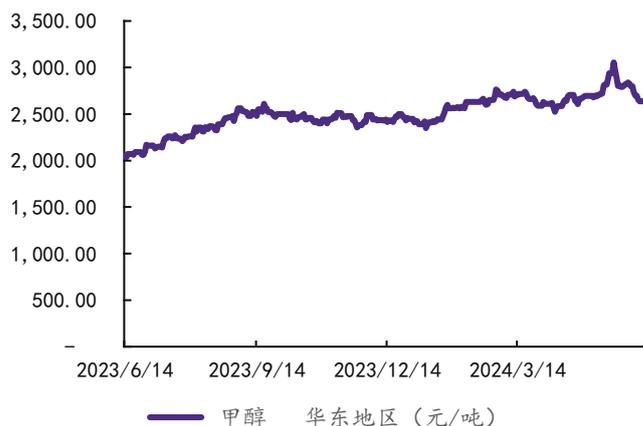
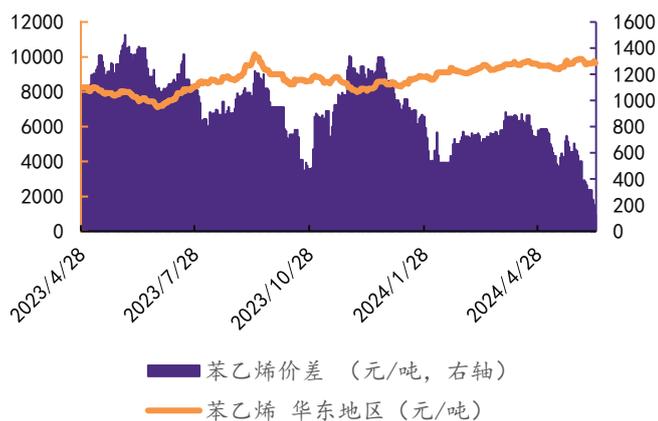
图表 22: 二甲苯价格走势



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

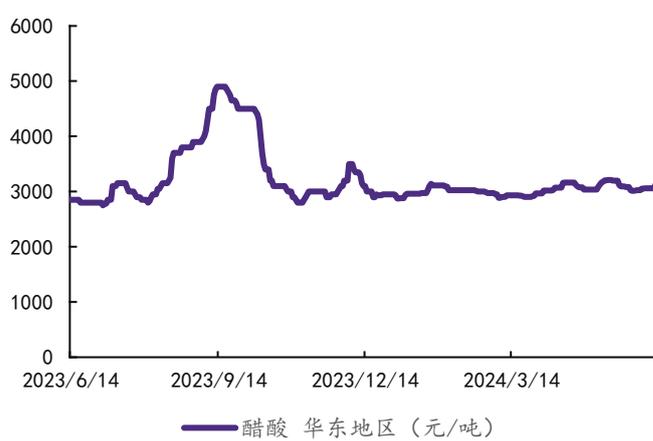
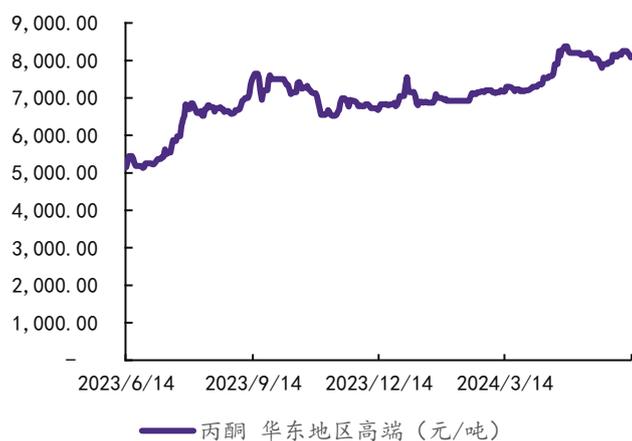


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

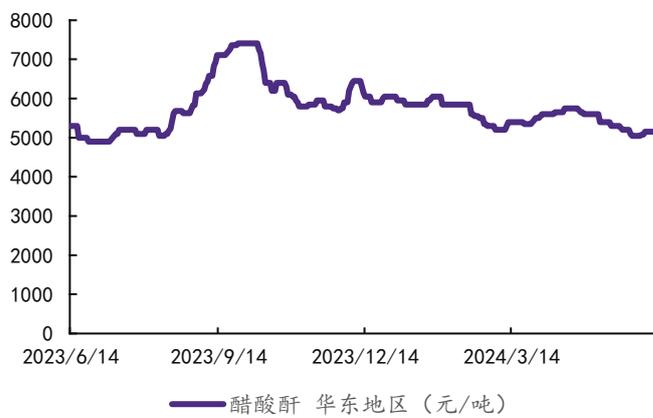
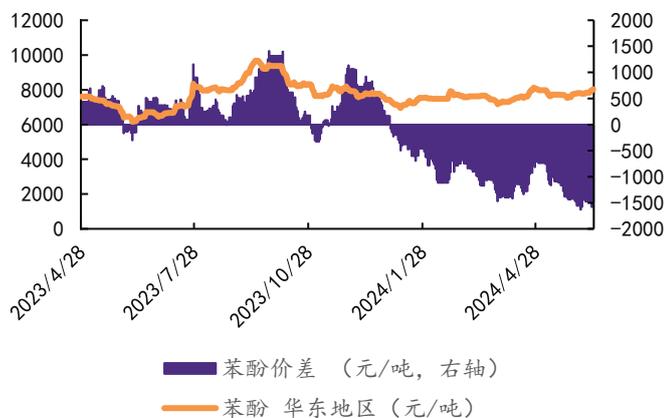


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



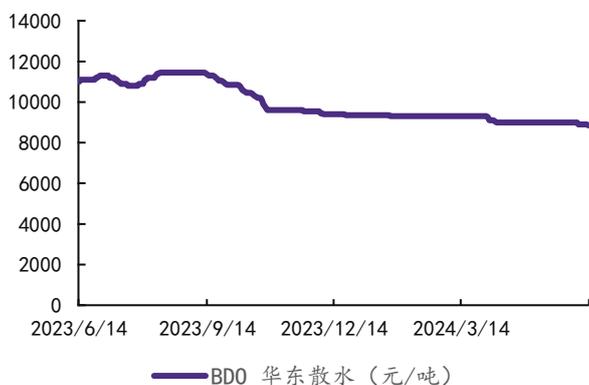
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



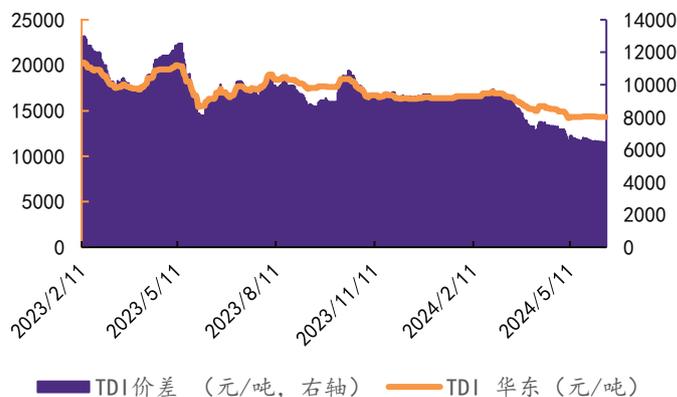
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



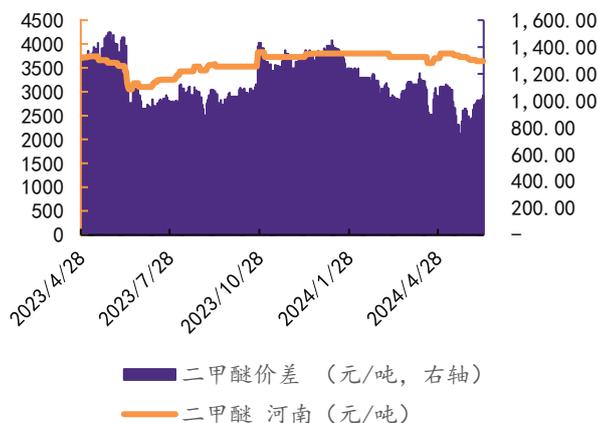
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



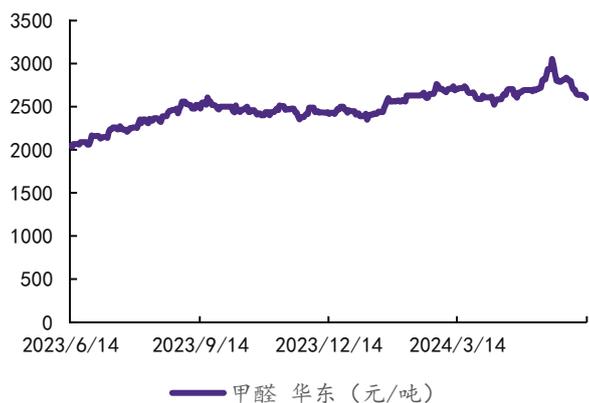
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



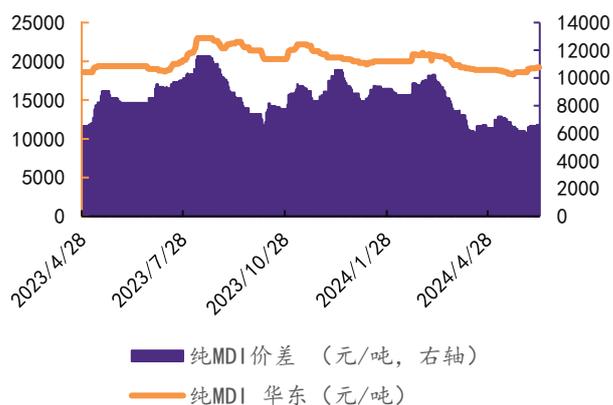
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



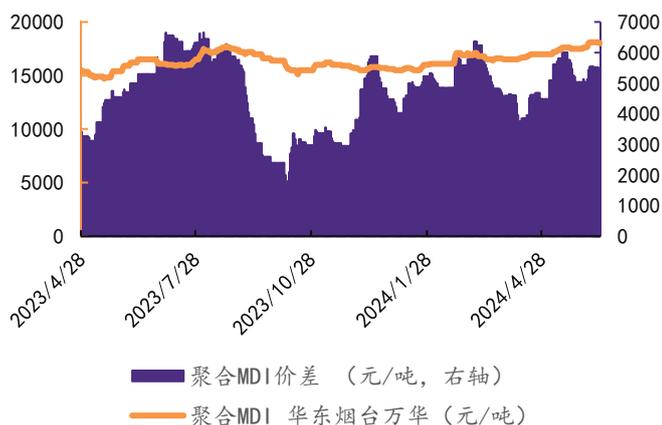
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



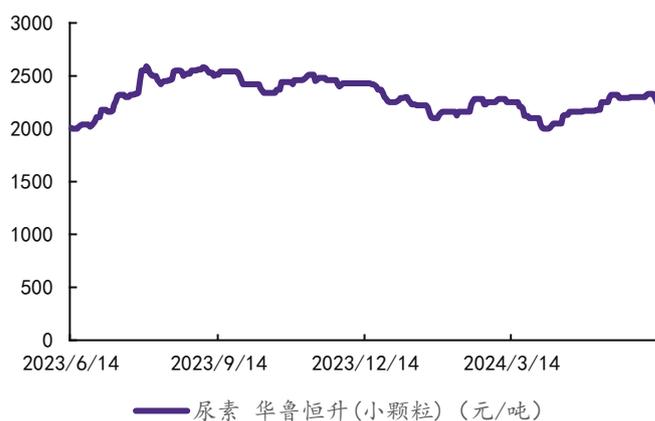
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



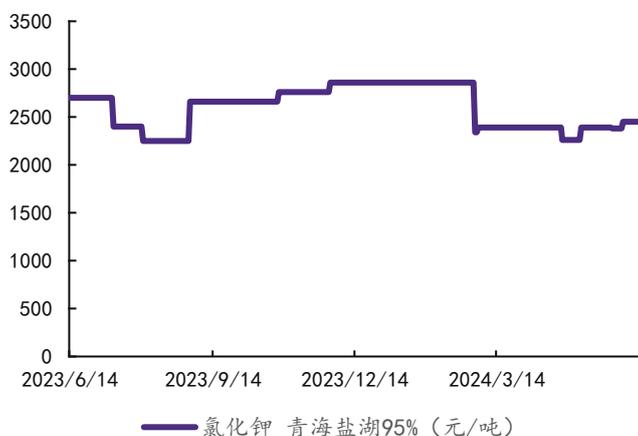
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



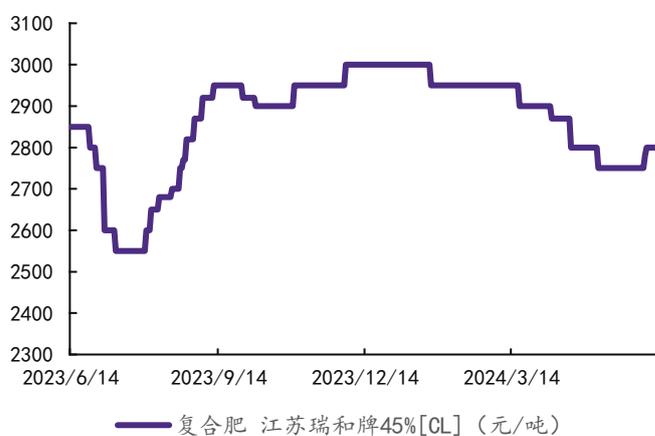
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



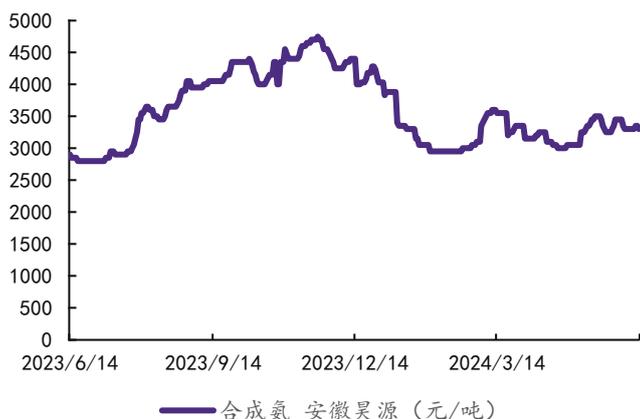
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



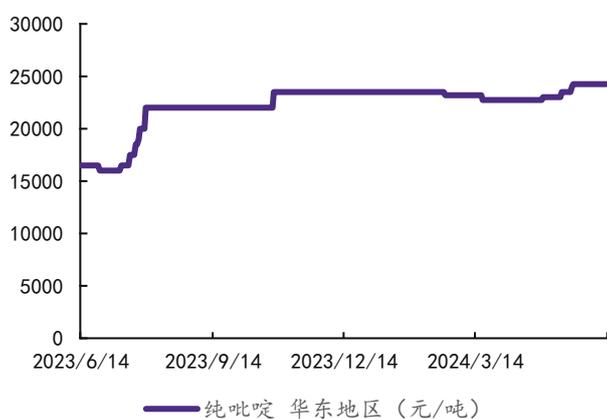
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



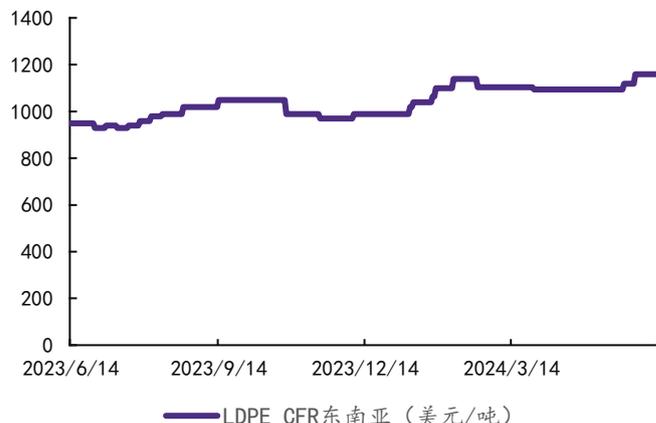
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



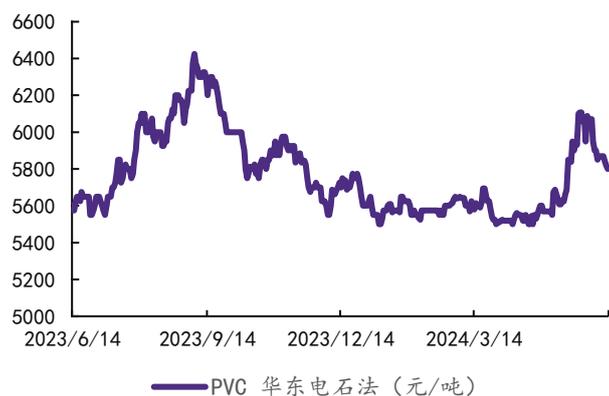
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



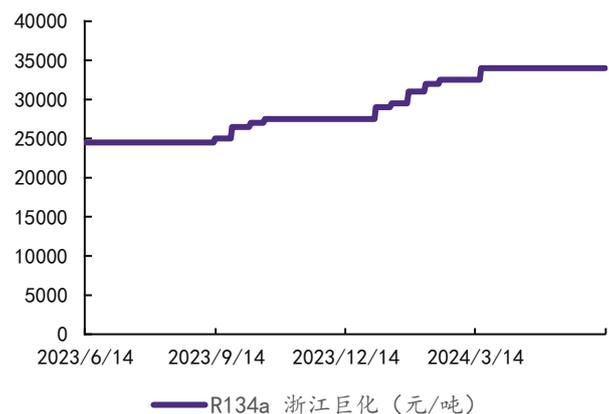
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



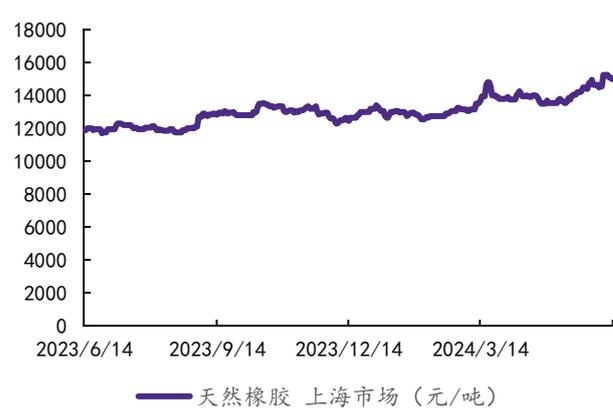
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



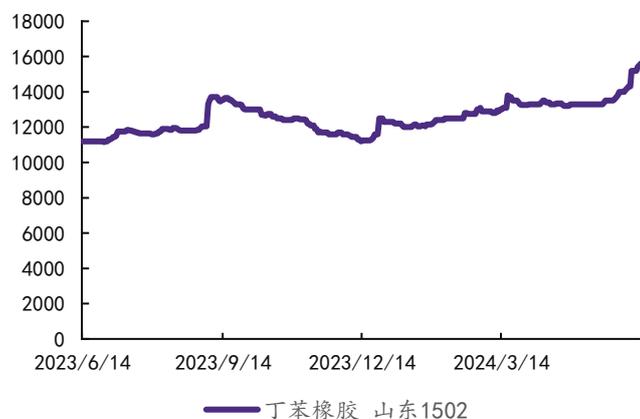
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



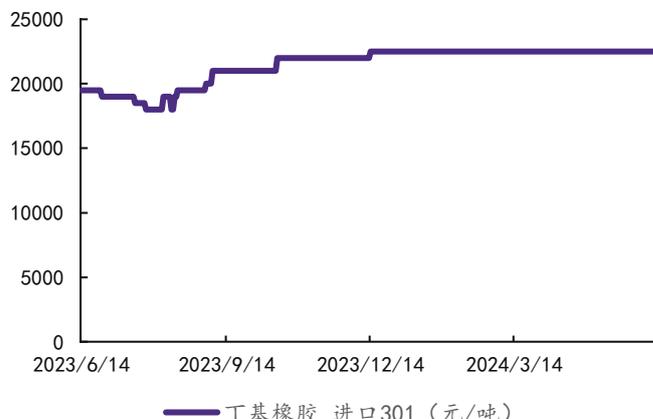
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



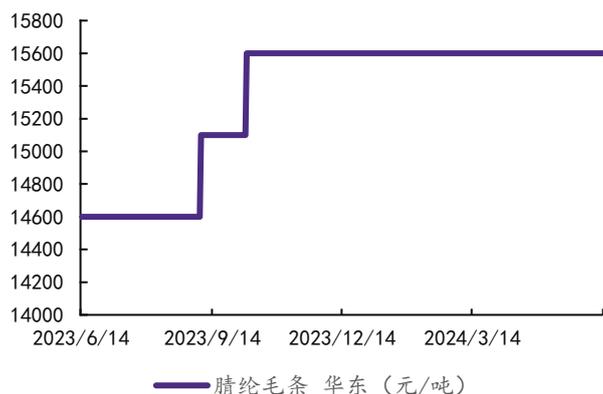
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



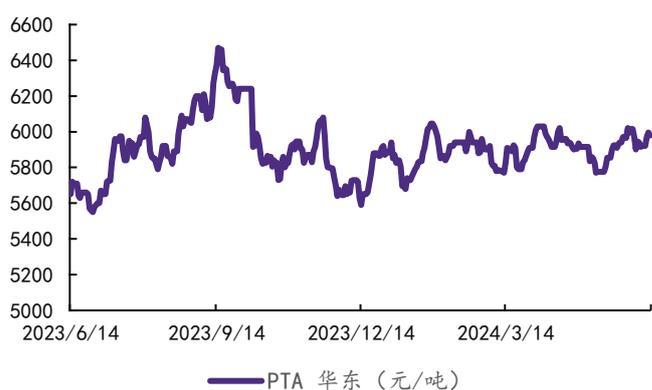
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



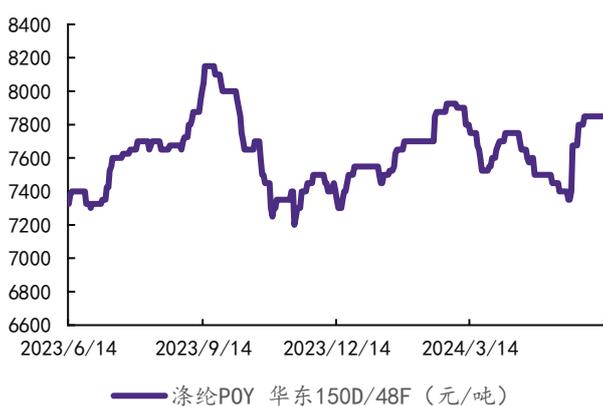
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



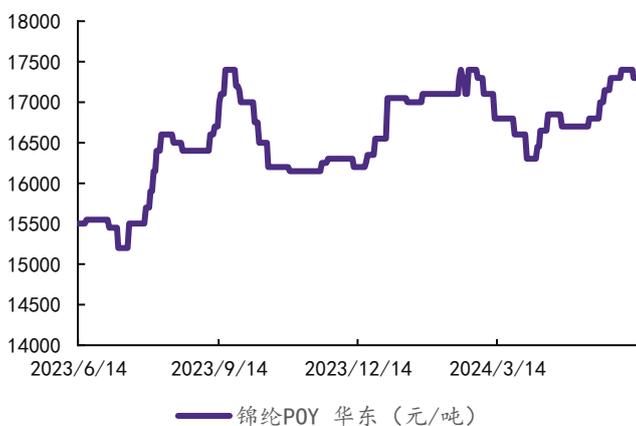
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



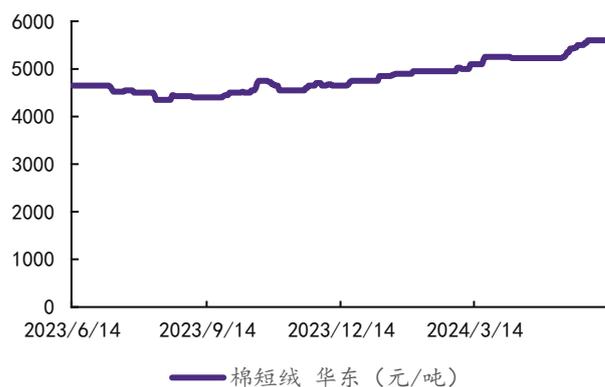
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



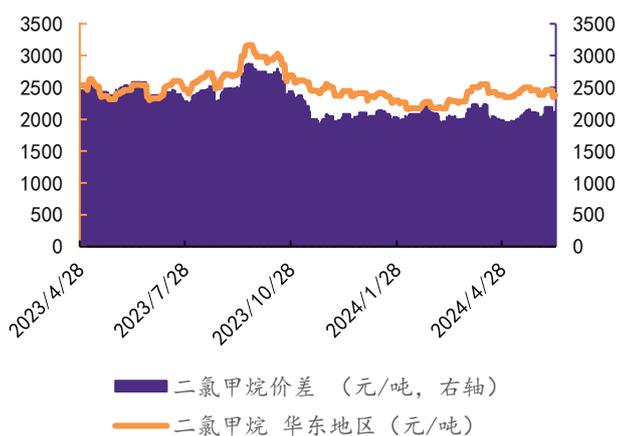
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



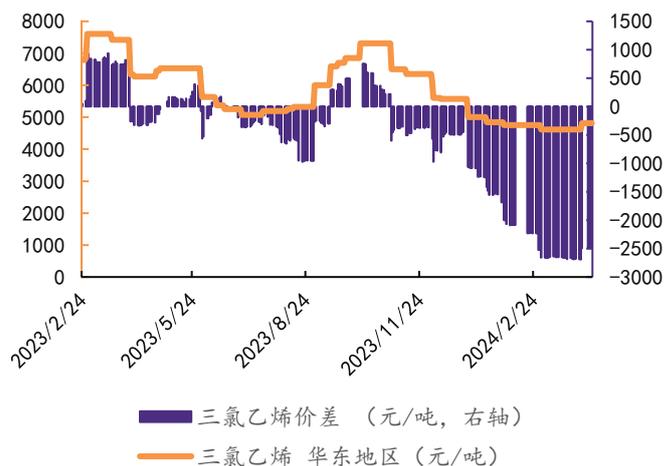
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



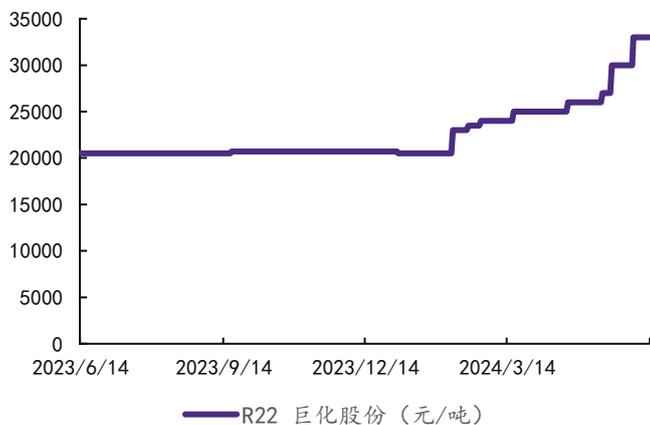
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。