

2024年08月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

TDI、苯胺等涨幅居前，建议继续关注轮胎板块和农化板块

—基础化工行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001

✉ zhangwb@cfsc.com.cn

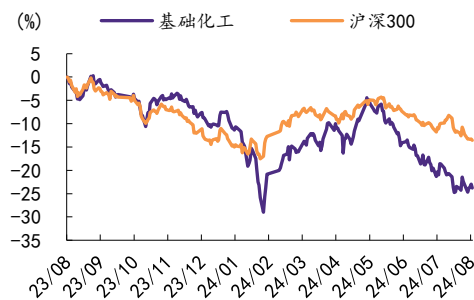
联系人：刘韩 S1050122080022

✉ liuhan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-6.3	-19.1	-23.9
沪深300	-4.1	-9.1	-14.2

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：三聚氰胺、赖氨酸等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、制冷剂和农化板块》2024-07-16
- 2、《基础化工行业周报：炭黑、原油等涨幅居前，建议继续关注涤纶长丝、制冷剂和农化板块》2024-07-08
- 3、《基础化工行业周报：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》2024-06-19

■ 苯胺、TDI 等涨幅居前，液氯三氯乙烯等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：苯胺（华东地区，6.94%），TDI（华东，5.64%），天然气（NYMEX 天然气，4.47%），合成氨（河北金源，4.22%），二氯甲烷（华东地区，3.67%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，3.24%），硫磺（温哥华 FOB 合同价，2.78%），黄磷（四川地区，2.71%），环氧氯丙烷（华东地区，2.60%），PVA（国内聚乙烯醇，2.27%）。

周环比跌幅较大的产品：丁酮（华东，-3.03%），棉花（3128B），-3.20%），醋酸乙烯（华东，-3.42%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-3.95%），PTA（华东，-4.04%），国际汽油（新加坡，-4.08%），国际柴油（新加坡，-5.36%），三氯乙烯（华东地区，-6.03%），棉短绒（华东，-9.28%），液氯（华东地区，-118.81%）。

■ 本周观点：原油价格高位回落，建议关注低估值高股息中国石化

本周受需求担忧而 EIA 原油去库支撑，国际油价先抑后扬。截至 8 月 9 日收盘，WTI 原油价格为 76.84 美元/桶，较上周上涨 4.52%；布伦特原油价格为 79.66 美元/桶，较上周上涨 3.71%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大，下周油价或将波动运行。鉴于目前油价四季度面临较大压力我们看好炼化端出现成本压力缓解后盈利有望提升的中国石化，同时由于中国石油和中国海油回调较多，已经反映了油价下跌，继续看好回调后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：苯胺上涨 6.94%，TDI 上涨 5.64%，合成氨上涨 4.22%，二氯甲烷上涨 3.67%等，但仍有不少产品价格下跌，其中三氯乙烯下跌 6.03%，PTA 下跌 4.04%，醋酸乙烯下跌 3.42%，丁酮下跌 3.03%。二季度以来轮胎行业受海运费价格大幅上涨以及橡胶价格波动影响，相关龙头公司回调较多，进入三季度以来上述因素得到缓解，龙头公司具有估值修复机会，建议重点关注轮胎行业机会。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。

■ 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	2024-08-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	2023
002984.SZ	森麒麟	21.85	1.84	1.99	2.42	11.88	10.98	9.03	买入
600160.SH	巨化股份	18.65	0.35	1.00	1.30	53.29	18.65	14.35	买入
600486.SH	扬农化工	53.13	3.85	4.12	4.86	13.80	12.90	10.93	买入
600938.SH	中国海油	28.27	2.60	3.05	3.26	10.87	9.27	8.67	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.48	0.99	1.23	1.49	12.61	10.15	8.38	买入
601163.SH	三角轮胎	15.01	1.75	2.06	2.26	8.58	7.29	6.64	买入
601233.SH	桐昆股份	12.87	0.33	1.25	1.72	39.00	10.30	7.48	买入
603067.SH	振华股份	12.31	0.73	0.96	1.09	16.86	12.82	11.29	买入
603225.SH	新凤鸣	12.41	0.71	1.22	1.53	17.48	10.17	8.11	买入
603599.SH	广信股份	10.85	1.58	1.67	2.13	6.87	6.50	5.09	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、 个股跟踪	12
1.2、 华鑫化工投资组合	16
2、 价格异动：苯胺 TDI 天然橡胶等涨幅居前，液氯三氯乙烯等跌幅较大.....	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 7 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

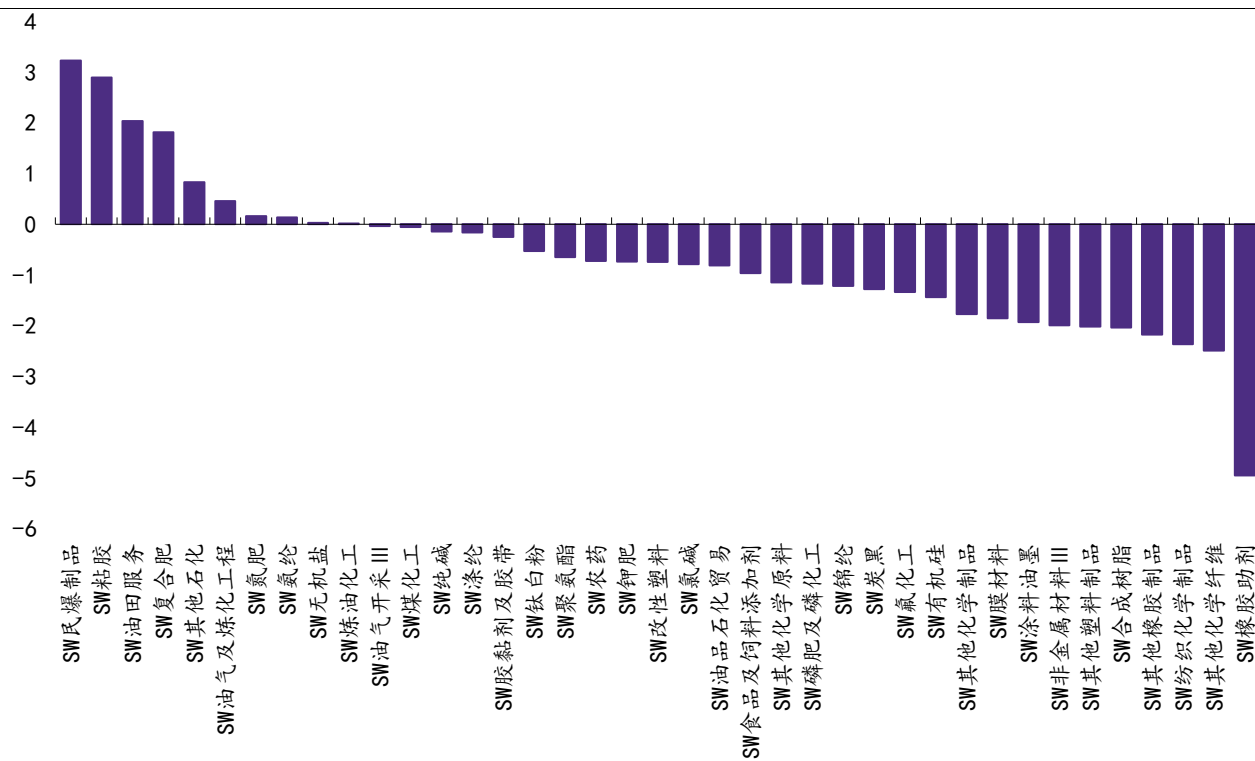
图表 26: 醋酸价格走势	21
图表 27: 苯酚价差与价格走势	21
图表 28: 醋酸酐价格走势	21
图表 29: 苯胺价格走势	22
图表 30: 乙醇价格走势	22
图表 31: BDO 价格走势	22
图表 32: TDI 价差及价格走势	22
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	22
图表 34: 煤焦油价格走势	22
图表 35: 甲醛价格走势	23
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	23
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	23
图表 38: 尿素价格走势	23
图表 39: 氯化钾价格走势	23
图表 40: 复合肥价格走势	23
图表 41: 合成氨价格走势	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：苯胺（华东地区，6.94%），TDI（华东，5.64%），天然气（NYMEX 天然气，4.47%），合成氨（河北金源，4.22%），二氯甲烷（华东地区，3.67%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，3.24%），硫磺（温哥华 FOB 合同价，2.78%），黄磷（四川地区，2.71%），环氧氯丙烷（华东地区，2.60%），PVA（国内聚乙烯醇，2.27%）。

周环比跌幅较大的产品：丁酮（华东，-3.03%），棉花（3128B），-3.20%，醋酸乙烯（华东，-3.42%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-3.95%），PTA（华东，-4.04%），国际汽油（新加坡，-4.08%），国际柴油（新加坡，-5.36%），三氯乙烯（华东地区，-6.03%），棉短绒（华东，-9.28%），液氯（华东地区，-118.81%）。

本周观点：原油价格高位回落，建议关注低估值高股息中国石化

判断理由：本周受需求担忧而 EIA 原油去库支撑，国际油价先抑后扬。截至 8 月 9 日收盘，WTI 原油价格为 76.84 美元/桶，较上周上涨 4.52%；布伦特原油价格为 79.66 美元/桶，较上周上涨 3.71%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大，下周油价或将波动运行。鉴于目前油价四季度面临较大压力我们看好炼化端出现成本压力缓解后盈利有望提升的中国石化，同时由于中国石油和中国海油回调较多，已经反映了油价下跌，继续看好回调后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：醋酸酐上涨 6.00%，丁酮上涨 4.88%，合成氨上涨 4.84%，聚合 MDI 上涨 2.96%等，但仍有不少产品价格下跌，其中电池级碳酸锂下跌 5.07%，工业级碳酸锂下跌 4.11%，对

硝基氯化苯下跌 3.23%，重质纯碱下跌 2.38%。五月份以来涤纶长丝继续受主流生产厂家受设备更新停产影响，涤纶长丝在需求淡季逆势上涨，价差呈扩大趋势，盈利能力提升，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。

行业跟踪

(1) 国际油价先抑后扬，地炼汽柴区间调整

原油：本周需求担忧而 EIA 原油去库支撑，国际油价先抑后扬。周前期，中东地缘局势支撑市场，但美国 7 月制造业活动及美国非农就业数据表现疲软，引发市场对美国经济衰退担忧，全球股市下跌，市场恐慌情绪加重；同时经济数据疲软也导致市场对需求前景忧虑，国际原油价格大跌，美油跌破“75”关口。周后期，全球股市反弹，市场恐慌情绪有所缓解；伊朗对以色列可能进行报复，中东紧张地缘局势持续，及利比亚油田关闭导致供应风险，叠加 EIA 原油库存降幅超预期，国际原油价格反弹上涨，美油重回“75”关口，但仍未能抵消此前跌幅。整体来看，与上周相比，本周国际油价仍呈现下跌态势。WTI 原油价格为 76.84 美元/桶，较上周下跌 0.41%；布伦特原油价格为 79.66 美元/桶，较上周下跌 1.81%。本周中东地缘局势及宏观面是影响原油市场的主要因素，从本质看仍是原油供需面的博弈。地缘局势方面，伊朗可能对以色列进行报复，中东地缘局势不确定性仍较大，整体对市场可能偏利多；宏观经济方面，本周宏观经济数据对油市造成利空，下周中国经济数据或表现偏弱，对油市偏利空，而 9 月美联储降息 50 个基点的概率超过 70%，降息预期将对油市利好。基本面方面，利比亚油田关闭导致产量减少，供应端可能支撑油市，EIA 原油持续去库，反映出当前夏季原油需求情况较好，但汽油和馏分油库存增加，需求担忧情绪持续恐对市场形成制约。综合来看，预计下周国际原油价格或延续高波动态势。

成品油：本周地炼成品油价格较上周趋稳运行。本周，山东地炼汽油市场均价为 8571 元/吨，较上周均价上调 1 元/吨，涨幅 0.01%。柴油市场均价为 7094 元/吨，较上周均价上调 12 元/吨，涨幅 0.17%；其他地炼汽油市场均价为 8785 元/吨，较上周均价上调 16 元/吨，涨幅 0.18%，柴油市场均价为 7448 元/吨，较上周均价上调 4 元/吨，涨幅 0.05%。发改委下调零售限价在即，零售限价面临“二连跌”困境，政策面利空指向明显。需求面看，汽油方面主要依赖暑假假期利好提振，市民自驾外出积极性增加，一定程度上带动市场消费，伴随着原油持续低区间内震荡，后期反弹风险增加，加油站逢低买入操作或会增加；柴油方面，目前全国气温仍居高不下，对柴油需求产生消极影响，好在下月便正式进入金九银十阶段，市场从业者对后期柴油需求存有一定期待，叠加目前柴油价格跌至低位，部分贸易商或会伺机低价备库。预计后期山东炼厂汽柴油价格或稳中整理。

(2) 原油震荡运行，丙烷价格先跌后涨

丙烷：本周丙烷市场平均价格先跌后涨。本周丙烷市场均价为 5328 元/吨，较市场价上涨 53 元/吨，涨幅 1%，上周国内丙烷市场均价 5275 元/吨。本周市场受原油影响较为明显。周初原油大幅下跌，对市场打压明显，丙烷市场稳定为主，部分炼厂库存无压推涨出货，但下游高价抵触，入市积极性一般，市场成交氛围偏淡。之后部分炼厂高价出货一

般，库存压力有所提升，跌价刺激出货，但大部分炼厂供应不多，仍稳价撑市为主，但下游市场受原油影响需求一般多看空后市，刚需维持。之后原油止跌回涨，对市场形成一定支撑，大部分炼厂库存可控，撑市意愿尚存，稳价出货，部分炼厂低价反弹。下游受原油提振，入市情绪有所好转，市场成交氛围回暖。短期内原油价格或震荡偏强运行，成本面有所支撑。目前国内丙烷市场整体供应不高，撑市能力尚存，预计主流仍以稳价为主，但下周气温整体仍然较高，需求一般，刚需维持，化工方面下游装置变动不大，但丙烯行情一般，预计下周需求仍然较弱。后续需关注原油走势变化。因此预计后期国内丙烷主流市场持稳为主。

(3) 市场观望情绪加剧，动力煤价格小幅下跌

动力煤：本周国内动力煤市场价格稳中偏弱。本周动力煤市场均价为 707 元/吨，较上周价下跌 5 元/吨。总体来看，下周供需均有少量增加，因疆煤外运有底部支撑因此动力煤价格难以大幅下跌，而涨价动力不足，因此预计下周动力煤价格延续弱稳态势，涨价煤矿较本周稍有增加。

(4) 聚乙烯市场震荡走弱，聚丙烯粉料市场弱势下行

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格震荡走弱，市场内成交氛围稍显冷清。本周聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8233 元/吨，与上周相比下跌 48 元/吨，跌幅 0.58%。本周 HDPE (6095) 市场均价在 7780-8550 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 9950-10250 元/吨之间，LLDPE (7042) 市场均价在 8180-8600 元/吨之间，区间波动范围较上周=调整 50-150 元/吨不等。综合来看，利比亚油田关闭导致产量减少，EIA 原油持续去库，当前原油需求情况较好，但汽油和馏分油库存增加，需求担忧情绪持续恐对市场形成制约，预计下周国际原油价格或延续高波动态势。乙烯成本端支撑不足，供方企业操盘谨慎，多根据自身库存情况报价，然外盘价格上涨一定程度支撑业者心态，预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑一般、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。因此百川盈孚预计，下周聚乙烯市场或将弱势整理。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场弱势下行。本周聚丙烯粉料市场均价为 7454 元/吨，较上周均价下跌 57 元/吨，跌幅 0.75%。周内粉料市场均价最高点在 7511 元/吨，最低点在 7454 元/吨，聚丙烯期货端表现始终不尽人意，持续拖拽粉料市场气氛，市场心态消极。基本面看，原油价格持续走跌及聚丙烯期货盘面走势持续低迷，利空粉料市场心态，业者心态悲观为主，同时下游需求暂仍无明显改观，反应平淡，刚需补货为主。商家窄幅让利出货为主，粉料价格继续窄幅往中低位靠拢，终端交投一般。本周山东地区粉料主流价格在 7473-7530 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将重心下跌，聚丙烯粉料供需面对粉料市场无利好支撑。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弱势僵持，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场持续走跌，涤纶长丝市场走势下行

PTA：本周 PTA 市场走势下行。本周华东市场周均价 5700.71 元/吨，环比下跌 1.53%；CFR 中国周均价为 748.6 美元/吨，环比下跌 0.40%。周内需求担忧而 EIA 原油去库支撑，国际油价先抑后扬，均价有所下滑，PTA 盘面随之不断下挫，偶有小幅反弹；而目前 PTA 现货市场货源流通宽松，主流大厂排货积极，船货不断到港，港口库存明显累积，拖拽市场气氛，市场买气欠佳，业者多谨慎观望为主，基差不断走弱，多方利空消息驱动下，周内 PTA 市场持续走跌。综合来看，成本端利好支撑有限，而 PTA 供需端依旧承压，市场向上驱动不足，预计下周 PTA 市场偏弱整理。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，本周涤纶长丝 POY 市场均价为 7700 元/吨，较上周均价下跌 50 元/吨；FDY 市场均价为 8250 元/吨，较上周均价下跌 50 元/吨；DTY 市场均价为 9157.14 元/吨，较上周均价下跌 42.86 元/吨。本周涤纶长丝市场整体呈现下行走势，市场对美国经济衰退担忧，全球股市下跌，市场恐慌情绪加重，国际油价大幅下跌，聚酯原料市场随之偏弱运行，成本端支撑严重不足。起初，长丝企业仍抱有一定的挺价情绪，报价均维持稳定，市场重心走势平稳，下游用户观望情绪浓厚，长丝市场交投气氛清淡，随着高温天气来袭，迫使下游织造及加弹企业停车降负现象增多，需求端愈发萎靡，叠加长丝市场产销连续多日未有好转，企业库存逐渐累积，多空压力下，长丝企业纷纷下调报价，市场成交重心明显下移，但下游用户手内原料较为充足，且多数厂商对于后市预期偏空，采购极为谨慎，长丝市场产销未有明显提升。现阶段国际油价虽有反弹，但聚酯原料端仍维持区间震荡走势，上涨略显乏力，长丝市场仍缺乏强势利好支撑，挺稳运行为主，场内成交氛围延续寡淡。长丝场内利空因素较多，叠加库存方面有所承压，市场存一定下行风险，考虑长丝部分企业存在挺价意愿，长丝价格相对抗跌，预计下周涤纶长丝市场窄幅下探。

(6) 尿素价格弱势下行，复合肥市场交投氛围僵持

尿素：本周市场需求不振，尿素价格弱势下行。本周，尿素市场均价为 2121 元/吨，较上周下跌 28 元/吨，跌幅 1.30%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 2030-2090 元/吨，较上周下跌 50-90 元/吨不等。因农业需求逐步收尾，而工业端复合肥厂开工提升缓慢，市场缺乏实际利好支撑，上周尿素持续上调后下游采购情绪再度降温，多数工厂待发订单告急，为缓解库存压力开始降价吸单，不过由于价格未至下游心理价位，效果并不显著。本周主产区最低报价跌破上一轮低点，市场活跃度随之提升，山东、河南及山西等企业低价收单火爆，预收量基本可维持 4-5 天，支撑今日低价窄幅上探，而高价依旧成交不畅继续下跌。立秋已至，全国多地农需基本已经收尾，仅南方部分地区水稻用肥零星补货，尿素农业需求进入空档期；工业需求方面，由于经销商拿货较为谨慎，复合肥市场僵持运行，复秋季备肥有所延后且推进较为缓慢，企业平均开工负荷不足四成，多数企业或在中旬以后复工，短期内尿素整体需求不佳。而供应端来看，下周检修与复产装置并存，尿素日产量预计在 17.4-17.8 万吨波动，若陕西及河南新投装置如期出产品，届时尿素日产量有望超过 18 万吨，市场供应量存增加预期。综合来看，当前市场观望情绪浓厚，仍待需求启动，预计下周尿素价格震荡偏弱运行。

复合肥：本周国内复合肥市场大稳小动，3*15 氯基市场均价 2465 元/吨，3*15 硫基市场均价 2892 元/吨，均较上周持平。本周氮磷钾原料价格均有不同程度下跌，成本走弱下，局部小厂秋肥降价吸单，大厂多给予政策优惠促进出货。42 含量小麦肥 2400-2600 元/吨，45 含量小麦肥 2550-2950 元/吨，45 含量硝硫基平衡肥 3200-3700 元/吨。进入 8 月，随着经销商秋肥提货及向下铺货的可操作时间减少，加之原料市场虽震荡波动但区间可控，因此预计下周复合肥市场交投活跃度将逐步提升，8 月中旬前后，随着终端需求的陆续释放，市场秋肥集中走货拉开帷幕。成本窄幅整理的情况下预计复合肥市价大稳小动，大厂报价基本持稳，或给予一定优惠政策促进收单及发运。

(7) 聚合 MDI 市场小幅阴跌，TDI 市场强势上行

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场小幅下滑，聚合 MDI 市场均价 17250 元/吨，较上周价格下跌 0.29%。上海某工厂指导价持稳跟进，周内市场消息面较为平静，下游及终端需求恢复缓慢，场内零星刚需小单维系，加上月初供方合约量的释放，场内货源有所填充，持货商出货积极性不减，市场商谈出货为主。终端需求回暖缓慢，下游企业订单跟进一般，场内询盘买气冷清，部分业者保持积极性出货心态，市场商谈重心存下滑预期。但考虑到

国内部分装置处于检修状态，市场现货尚不充裕，且成本较高下，持货商让利空间有限，等待厂家中旬货价指引。预计下周聚合 MDI 市场窄幅震荡。

TDI: 本周国内 TDI 市场强势上行。本周，TDI 市场均价为 14125 元/吨，较上周均价上涨 5.61%。供方不断释放利好消息，在北方大厂、西北大厂装置检修和新疆大厂即将检修的背景下，周内整体开工率有所下降，TDI 场内现货存缩量预期，加之华北大厂和上海某 B 大厂打折供应，上海某 C 大厂和华北大厂上调执行价，一系列消息传出 TDI 市场形成一定刺激，进入 8 月，在供应缩量和需求增量的预期下，场内信心有所增加，中间商不断上调报盘，下游客户纷纷入市，询盘交投氛围明显好转。但周后随着下游补货需求减少，下游客户入市积极性有所下降，询盘交投氛围有所减弱。后续仍处于供方工厂检修计划中，场内现货仍存缩量预期，可为 TDI 市场提供一定利好提振，临近 8 月中下旬，终端需求存好转可能性，但下游客户整体入市采购积极性不高，后续可能仍然保持观望为主。预计下周 TDI 市场震荡偏强。

(8) 磷矿石市场区间整理，有一定上行趋势

磷矿石: 本周磷矿石市场区间整理，有一定上行趋势。本周，30%品位磷矿石市场均价为 1018 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 949 元/吨，25%品位磷矿石市场均价为 785 元/吨，均与上周价格持平。供应方面，国内各产区磷矿供应紧张，整体库存低位；北方地区仍有部分矿山停产，预计 8 月中下旬全面恢复开采。价格方面，市场磷矿价格坚挺，部分地区受供应紧张影响仍存在上行预期；四川地区高品位磷精矿报价上调 20-30 元/吨。成交方面有待观望落实。需求方面，下游磷肥开工 6 成左右，对磷矿刚需性采购较强。综上，本周磷矿价格走势平稳，市场供应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，磷矿石市场价格走势偏强，地区企业报价有上涨想法，成交方面有待观望落实。短时预计磷矿价格维持高位。

(9) EVA 市场大稳小动 供需博弈持续

EVA: 本周，EVA 市场展现出大稳小动的运行态势，整体价格波动有限，市场供需双方继续围绕当前价格水平展开博弈。尽管市场内部存在部分微妙变化，但整体而言，市场依然保持相对稳定的格局。本周，国内 EVA 市场均价为 10453 元/吨，相较于上周（市场均价为 10473 元/吨）下跌 20 元/吨，跌幅 0.19%。EVA 市场价格波动幅度较小，市场均价维持在一个相对稳定的区间内。部分产品报价出现微调，但并未打破市场的平衡状态，市场参与者的交易策略以稳健为主。当前 EVA 市场低迷状态持续，需求端难觅回暖迹象，价格弱势震荡下行。本周，乙烯价格守稳整理，交投平稳；醋酸乙烯以弱势整理为主。成本面缺乏显著的上行动力，对于 EVA 价格缺乏明确的支撑，变动幅度相对有限。需求方面，市场需求低迷的状态依旧未能得到显著改善，国内下游行业的采购需求依然寡淡，市场整体交投氛围持续清淡。本周 EVA 供应面向好，装置开停频繁且恢复生产，硬料供应或得到补充，整体供应相对充足，但需求面淡季需求提升有限，供需基本面仍偏弱运行，两者博弈持续。光伏预期后续需求维稳为主，整体需求规模依然有限。市场存在一定的价格下行压力，但随着低价货源的逐步消化，业者出货心态趋于稳定，价格跌幅有望收窄。预计国内 EVA 市场偏弱整理在区间内震荡运行。

(10) 需求面承压，纯碱价格跌势难改

纯碱: 本周国内纯碱市场弱势延续，碱厂库存继续积压。本周轻质纯碱市场均价为 1742 元/吨，较上周价格下跌 39 元/吨，跌幅 2.19%；重质纯碱市场均价为 1895 元/吨，较上周价格下跌 51 元/吨，跌幅 2.62%。本周天津、内蒙古以及四川碱厂部分装置进入停车

检修状态，安徽碱厂检修时间有所推迟，纯碱市场整体开工水平有所下降，但目前行业库存水平高位，以及场内存进口货源陆续到港，纯碱市场供应仍显宽松；需求端表现仍显疲软，行业盈利水平不佳，对原料纯碱采购周期有所压缩，光伏、浮法玻璃放水冷修产线继续增加，2024年截止至目前下游光伏玻璃冷修涉及产能已突破10000t/d，且后期玻璃放水冷修产线或将继续增多，个别企业轻、重碱价格存倒挂情况。预计下周纯碱市场价格或低位震荡运行。供需两端缺乏利好消息指引，期货盘面价格亦不断下行，场内业者多心态偏空，对后市行情并不看好。不过当前随着纯碱行业利润水平不断收窄，加之后期碱厂停车检修陆续增加，碱厂多存稳价意向。预计下周纯碱市场或低位震荡为主。

(11) 钛白粉深陷低谷，难以步入上涨之路

钛白粉：本周钛白粉深陷低谷，难以步入上涨之路。本周，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15444元/吨，较上周持稳。按往年规律来看8月价格市场会逐渐转暖，但今年情况稍有不同，生产企业虽阶段性调整装置开停状态以控产量，却并没有根本上解决行业处在持续扩能阶段带来的现货出货压力大的问题。产业链上下游形成了闭环的传导与调节回路，供应自上而下传导，终端需求形成自下而上的反馈调节回路，并作用于钛白粉价格波动方向及强度。供应端提振力不足，市场就受主力终端领域房地产行业需求对价格的负反馈影响显著，价格在对峙中持稳运行。综合来看，从各个角度分析，钛白粉当前的行情属于是跌无下行空间，涨无需求驱动，短期之内价格维持。

(12) 制冷剂 R134a 价格上涨，制冷剂 R32 价格下降

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨；原料方面萤石原矿短期供应增量有限，氢氟酸供需压力仍存，成本面支撑偏弱。主流制冷剂厂家检修或降负情况仍存，部分下游需求有所好转，其余区域贸易商环节购销仍谨慎，整体交投按需采购为主，华东市场主流成交价格31500-32500元/吨。部分装置检修或降负，需求端整体支撑不足，下游市场按需拿货为主，场内整体产销偏弱。预计短期内制冷剂 R134a 预计短期内制冷剂 R134a 价格坚挺，稳中上行为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格下降。部分工厂配额消耗偏快，供应预期偏紧，厂家控制接单，交付空调厂合约订单为主。萤石原矿的短期增产空间有限，氢氟酸供需压力仍存。市场供应偏紧，华东市场主流成交价格35500-37500元/吨。工厂交付空调厂长约订单为主，厂家报盘坚挺。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺，区间整理为主。

1.1、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
巨化股份	买入	<p>1、2024H1 制冷剂景气度上行，公司业绩改善</p> <p>2024 年上半年，公司业绩实现同比增长，主要得益于年初配额落地之后氟制冷剂产品价格的恢复性上涨，同时公司制冷剂销量同比也有一定幅度增加，量价齐升带来公司业绩大幅改善。上半年公司制冷剂产量达 30 万吨，同比增长 22%，销量达 16 万吨，同比增长 12%，贡献营收 39 亿元，同比+37%。制冷剂业务的大幅改善是公司收入和利润增长的主要因素。</p> <p>2、多产品产销高增，食品包装材料表现较弱</p> <p>2024H1 公司基础化工产品产量、销量稳步提升，同比分别+15%/16%，但受到烧碱等产品拖累，板块营收 13.1 亿，同比-8.34%。石化材料板块景气度上行，产量、销量同比大幅提升 48%/60%，板块实现营收约 20 亿元，营收同比增长 64%。食品包装材料板块景气度不佳，产量约 7.8 万吨，同比-3.94%，实现营收 4.4 亿元，同比下滑 15%。</p> <p>3、公司制冷剂销售价格偏低导致业绩低于市场预期</p> <p>根据百川盈孚，2024 上半年 R32/R22/R125/R134a 市场均价分别为 2.79/2.4/3.96/3.11 万元，较去年同期增长 95%/24%/54%/31%。而 2024H1 公司制冷剂均价为 24322.7 元，同比仅增长 22.05%，环比仅增长 4.31%，远低于市场均价，原因或为长协价格更新落后于市场，这也是公司二季度业绩低于市场预期的主要原因。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>考虑到公司作为国内一体化氟化工龙头，有望充分受益于制冷剂景气度上行，同时公司持续推进氟聚物和氟化液完成高端化转型。预测公司 2024-2026 年收入分别为 240.9、272、300.6 亿元，EPS 分别为 1、1.3、1.63 元</p>	<p>巨化股份发布公告：预计 2024 年半年度实现归母净利润 7.4 亿元到 8.8 亿元，同比增长 51%到 80%；扣非归母净利润 7.0 亿元到 8.4 亿元，同比增长 53%到 84%。第二季度单季度实现归母净利润为 4.3-5.7 亿元，同比增加 28%到 69%；环比增加 39%到 84%。</p>

公司	评级	投资亮点	近期动态
桐昆股份	买入	<p>1、长丝景气度提升，2024H1 业绩高增 2024 年上半年，随着国内稳增长政策的持续发力，涤纶长丝行业下游需求相较于 2023 年同期边际改善显著，供给层面行业龙头大规模扩产周期结束，产业集中度进一步提升，行业协同作用发挥较为明显，产品销量与价差有所增大，行业整体处于复苏状态。年初企业“轻装上阵”挺市意愿较强，一季度市场成交重心震荡上扬，二季度以来涤纶长丝厂商执行“一口价”销售模式，保本修复利润。根据隆众资讯，上半年 POY/FDY/DTY 均价分别为 7695/8244/9045 元/吨，与去年同期相比涨幅分别为 3.2%/1.7%/2.8%。同时公司参股的浙江石油化工有限公司依托全球特大型炼化一体化装置，持续优化装置性能，通过各项技改提升，不断挖潜增效，提升弹性生产能力。相比去年同期，公司化工产品不断延伸，品种日益丰富，部分化工产品毛利有改善。</p> <p>2、涤纶长丝产能增速放缓，需求复苏背景下价差有望提升 涤纶长丝产能投产脚步放缓，小规模及落后装置退出市场，行业供需结构逐渐改善。2024 年国内熔体直纺涤纶长丝行业共有两套装置计划投产，合计产能在 86 万吨/年，分别为新凤鸣江苏新拓的 36 万吨和荣盛萧山的 50 万吨装置，产能增速在 1.9%。下半年来看，涤纶长丝供需结构仍有望改善，保利润成为企业共识，行业现金流逐渐修复。三季度高温天气，限电政策影响涤纶长丝产能利用率，而作为传统需求旺季，整体刚需好转，在供应减量及需求好转预期下，涤纶长丝价格及毛利有望持续提升。</p> <p>3、公司市占率提升，进一步巩固产品及规模优势 截至 2023 年底，公司 PTA 年产能首破千万吨，聚合年产能达 1300 万吨，涤纶长丝年产能达 1350 万吨，长丝产品的市场占有率再创历史新高（全球 18%、国内 28%），继续稳居世界第一。2001-2023 年公司连续 23 年在我国涤纶长丝行业中销量名列第一，具有较大的市场话语权。同时公司涤纶长丝产品包含 POY、FDY、DTY、ITY、中强丝和复合丝六大系列 1000 多个品种，规格齐全，被称为“涤纶长丝企业中的沃尔玛”。公司市占率的提升一方面是企业规模经济的体现，另一方面随着公司市占率以及整个行业集中度的提高，作为涤纶长丝行业的龙头企业未来利润中枢将会逐渐上移。</p> <p>4、盈利预测 预测公司 2024-2026 年收入分别为 883、943、1021 亿元，EPS 分别为 1.25、1.72、2.15 元。</p>	<p>桐昆股份发布业绩预告：预计 2024H1 实现归母净利润 10 亿元至 11.5 亿元，同比增幅 849.40%至 991.81%。扣非归母净利润为 8.5 亿元至 10 亿元，同比增幅 2186.62%至 2554.85%。归属于上市公司股东扣除对联营企业和合营企业的投资收益部分的净利润 6 亿元至 7.5 亿元，同比增幅 31.86%至 64.82%。单二季度实现归母净利润为 4.2 亿元至 5.7 亿元，同比下降 29%到下降 4%；环比下降 28%到下降 2%。归属于上市公司股东扣除对联营企业和合营企业的投资收益部分的净利润 2.7 亿元至 4.2 亿元，同比下降 38%到下降 3%；环比下降 18%到增长 28%。</p>

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

1、产销量创历史新高，2024H1 业绩高增

2024 年上半年，公司全球化战略、科技创新及品牌建设等工作效果持续显现，产品受到越来越多国内外客户的认可：全钢、半钢和非公路三类轮胎产品的产销量均创历史同期最好水平；公司产品在国内及国外的销量同比增长均超过 30%，其中毛利率较高产品的增幅更大，带动公司上半年净利润同比有较大幅度增长

2、成本压力有所缓解，三季度盈利有望进一步提升

二季度轮胎主要原材料市场价格中枢上行，公司主要原材料中，2024Q2 中国天然橡胶/顺丁橡胶现货均价分别为 14252/13877 元/吨，同比+24.4%/+30.9%；环比+10.4%/9.6%。2024Q2 INE 集运指数(欧线)主力合约均价为 3664 点，环比+89%。截至 2024 年 7 月 9 日，中国天然橡胶/顺丁橡胶现货价为 14700/15100 元/吨，较 6 月 30 日价格分别回落 250/100 元/吨；INE 集运指数(欧线)远月合约报价 3260 点，较 Q2 均价大幅回落。未来随着原材料及集运价格下行，公司成本压力有望缓解。

3、坚定实施全球化发展战略，产能提升助力成长

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。

4、盈利预测

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。

赛轮轮胎发布业绩预告：预计 2024 年半年度实现归母净利润 21.2 亿元到 21.8 亿元，同比增加 102.68%到 108.41%；扣非归母净利润 20.30 亿元到 20.90 亿元，同比增加 79.01%到 84.30%。单二季度实现归母净利润为 10.86-11.46 亿元，同比增加 57%到 66%；环比增加 5%到 11%。

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	2024-08-11 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	21.85	1.84	1.99	2.42	11.88	10.98	9.03	买入
600160.SH	巨化股份	18.65	0.35	1.00	1.30	53.29	18.65	14.35	买入
600486.SH	扬农化工	53.13	3.85	4.12	4.86	13.80	12.90	10.93	买入
600938.SH	中国海油	28.27	2.60	3.05	3.26	10.87	9.27	8.67	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.48	0.99	1.23	1.49	12.61	10.15	8.38	买入
601163.SH	三角轮胎	15.01	1.75	2.06	2.26	8.58	7.29	6.64	买入
601233.SH	桐昆股份	12.87	0.33	1.25	1.72	39.00	10.30	7.48	买入
603067.SH	振华股份	12.31	0.73	0.96	1.09	16.86	12.82	11.29	买入
603225.SH	新凤鸣	12.41	0.71	1.22	1.53	17.48	10.17	8.11	买入
603599.SH	广信股份	10.85	1.58	1.67	2.13	6.87	6.50	5.09	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工 7 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	39.00	10.30	30%	12.87	-5.85%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.87	9.27	20%	28.27	-3.81%			
600160.SH	巨化股份	0.35	1	53.29	18.65	20%	18.65	-4.46%	-2.58%	-0.32%	-2.26%
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	16.86	12.82	30%	12.31	2.75%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：苯胺 TDI 天然橡胶等涨幅居前，液氯三氯乙烯等跌幅较大

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
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	10785	6.94%	0.77%	-4.13%	-6.95%	-4.13%	-5.56%
精细化工	TDI	华东 (元/吨)	14050	5.64%	6.44%	7.25%	-1.06%	-15.36%	-24.05%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.127	4.47%	-2.30%	-9.26%	-7.56%	6.19%	-28.12%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2470	4.22%	-13.33%	-13.94%	-24.46%	-10.18%	-21.59%
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2685	3.67%	9.15%	7.62%	12.34%	23.45%	2.87%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1755	3.24%	3.85%	3.54%	7.01%	13.23%	32.95%
化肥农药	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	92.5	2.78%	8.82%	22.52%	48.00%	46.83%	12.12%
化肥农药	黄磷	四川地区 (元/吨)	22700	2.71%	3.18%	3.18%	3.18%	-3.81%	-4.62%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	7900	2.60%	2.60%	5.33%	2.60%	-5.95%	-9.20%
塑料产品	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	13500	2.27%	2.27%	3.85%	8.00%	19.47%	12.50%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

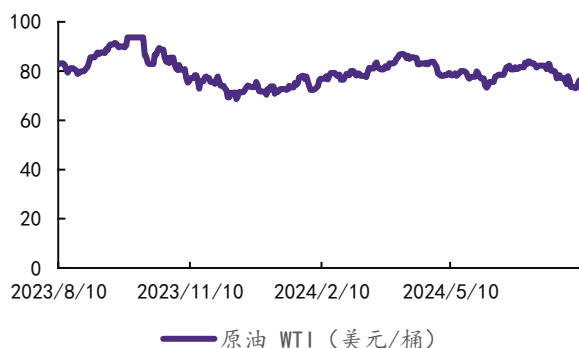
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
化肥农药	丁酮	华东 (元/吨)	8000	-3.03%	-6.98%	-2.44%	-6.98%	3.23%	3.23%
无机化工	棉花	(3128B)	14924	-3.20%	-4.39%	-4.91%	-10.44%	-12.38%	-17.71%
无机化工	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	5650	-3.42%	-3.42%	-2.59%	-5.83%	-20.79%	-14.82%
化肥农药	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	463.57	-3.95%	-5.72%	-10.64%	-10.48%	4.63%	-13.71%
精细化工	PTA	华东 (元/吨)	5585	-4.04%	-4.45%	-6.21%	-4.12%	-5.66%	-4.20%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	89.47	-4.08%	-3.67%	-7.62%	-7.32%	-8.43%	-14.11%
有机原料	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	91	-5.36%	-5.05%	-9.28%	-6.40%	-13.30%	-19.80%
有机原料	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	3800	-6.03%	-6.03%	-6.03%	-21.08%	-20.00%	-27.74%
化肥农药	棉短绒	华东 (元/吨)	4400	-9.28%	-12.00%	-20.00%	-15.79%	-11.11%	-1.12%
精细化工	液氯	华东地区 (元/吨)	-19	118.81%	111.59%	110.00%	104.51%	121.11%	109.84%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

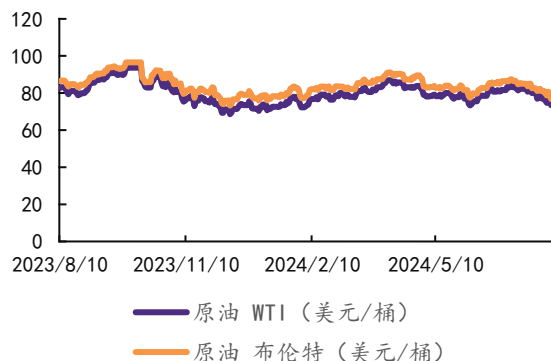
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



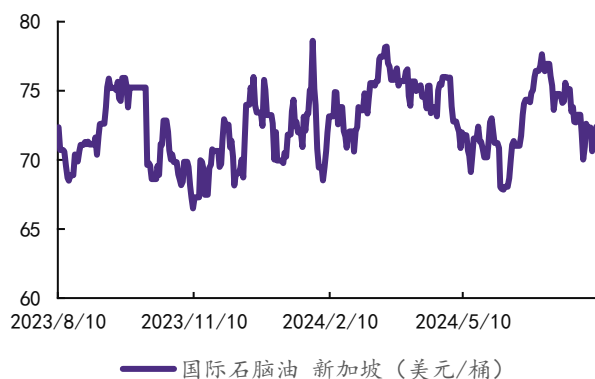
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



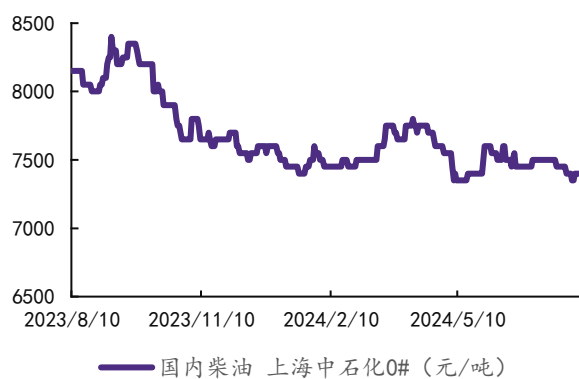
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



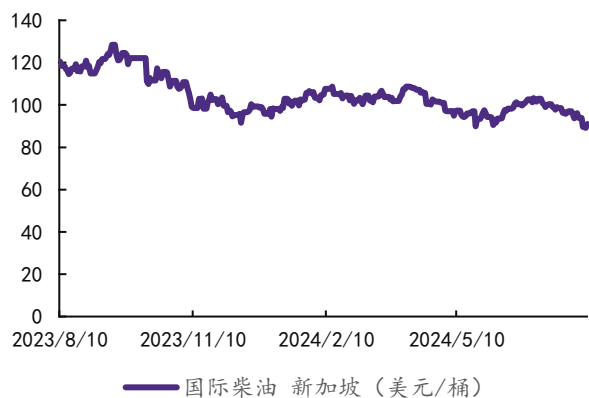
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



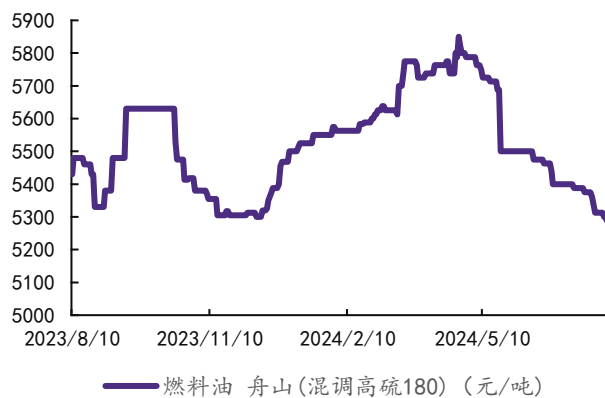
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



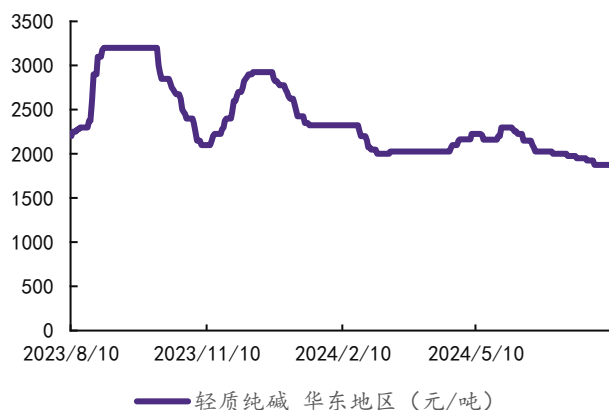
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



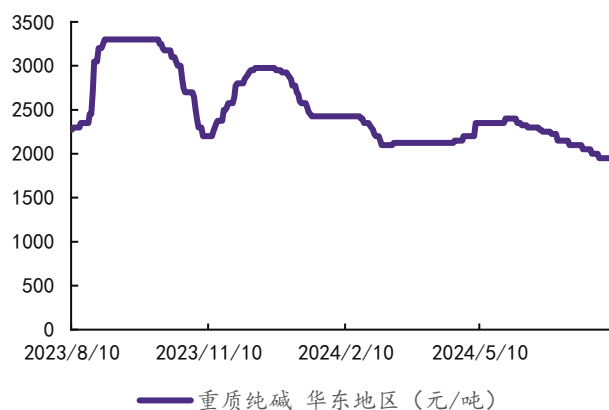
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



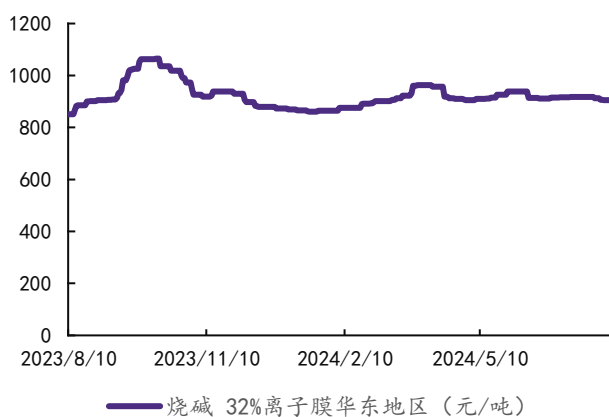
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



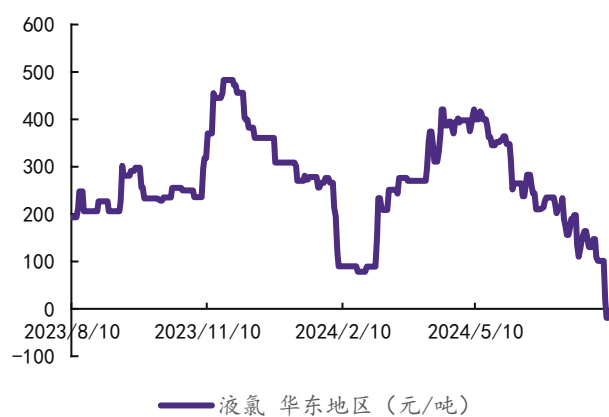
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



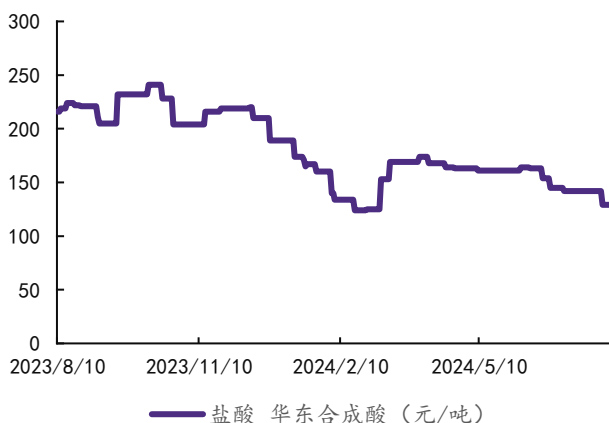
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



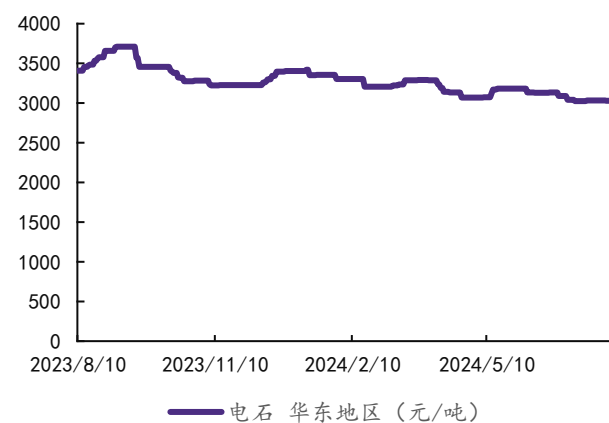
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



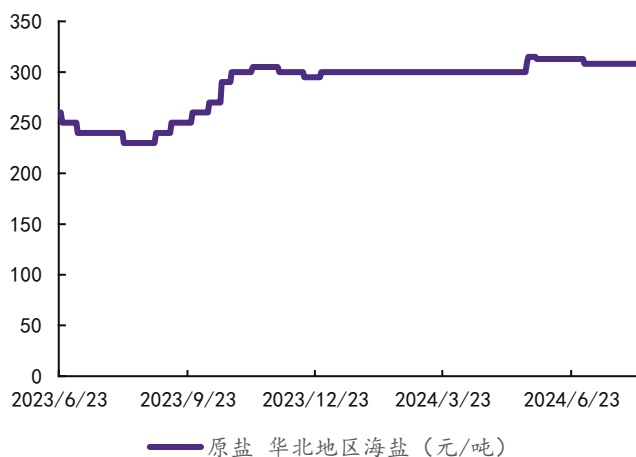
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



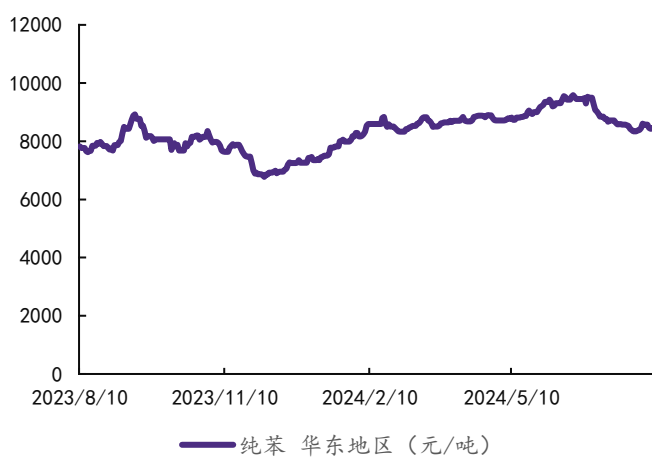
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



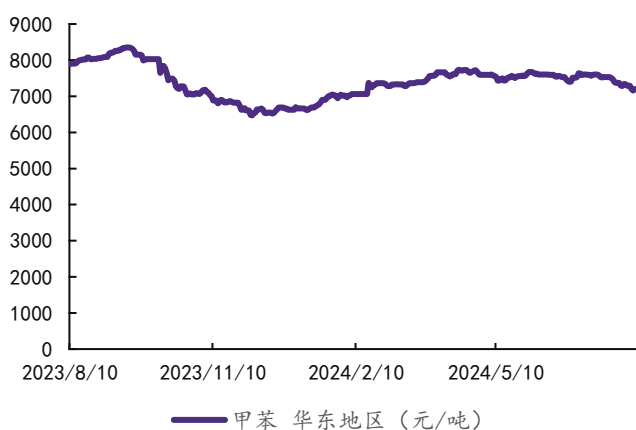
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



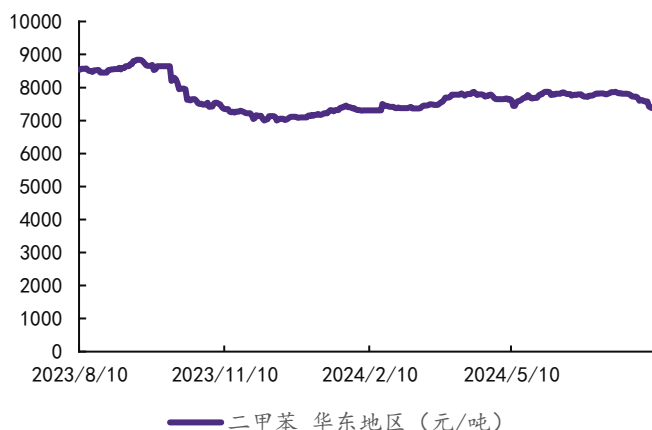
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

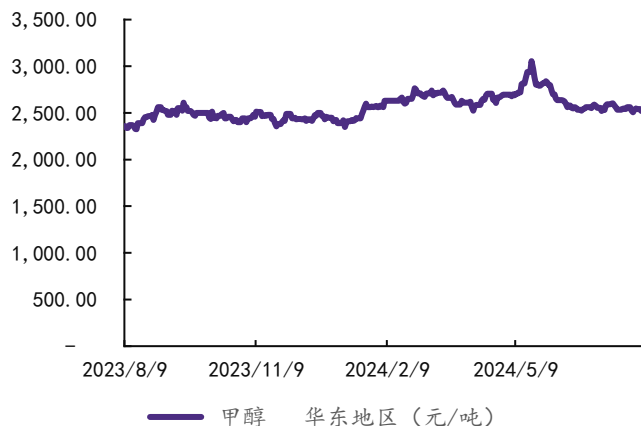
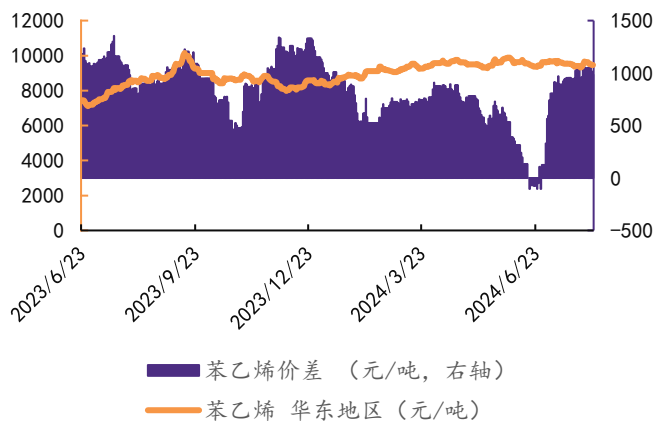
图表 22: 二甲苯价格走势



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

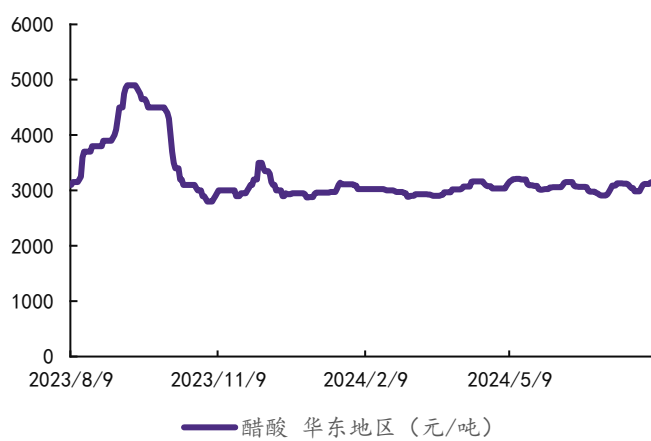
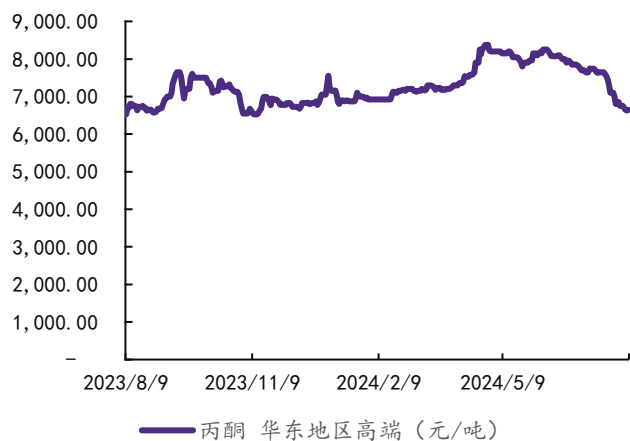


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

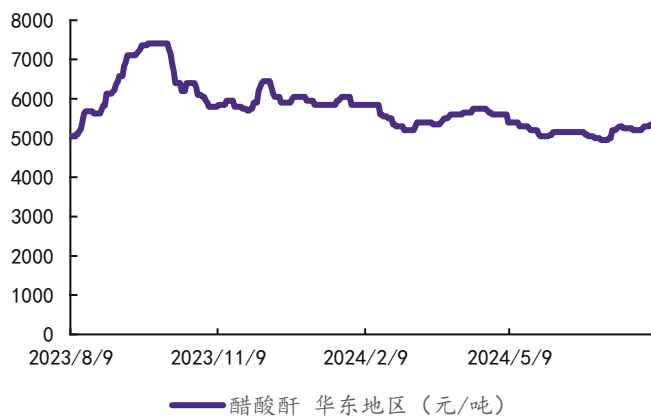
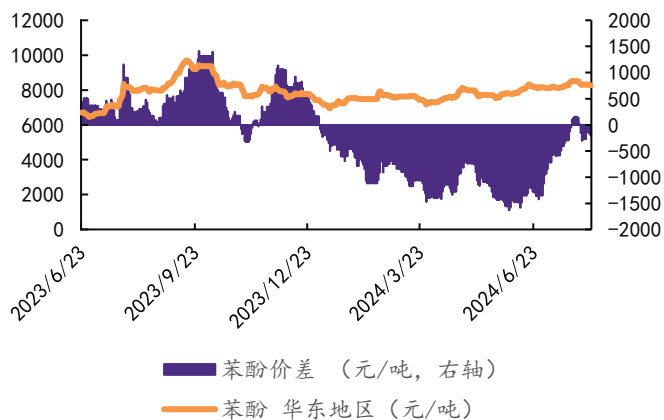


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

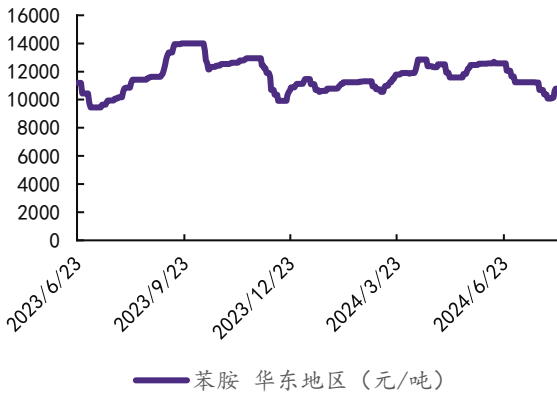
图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

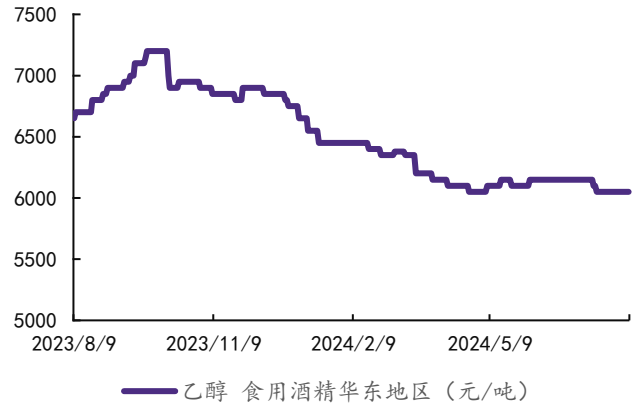
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



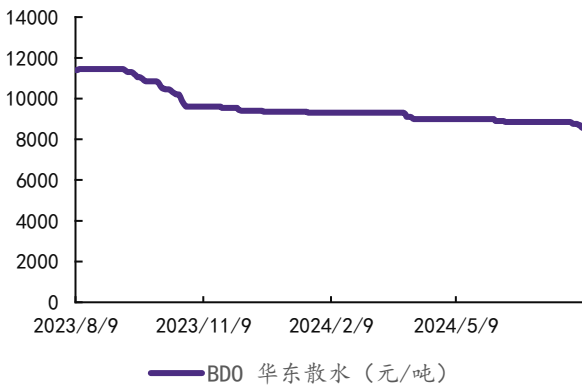
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



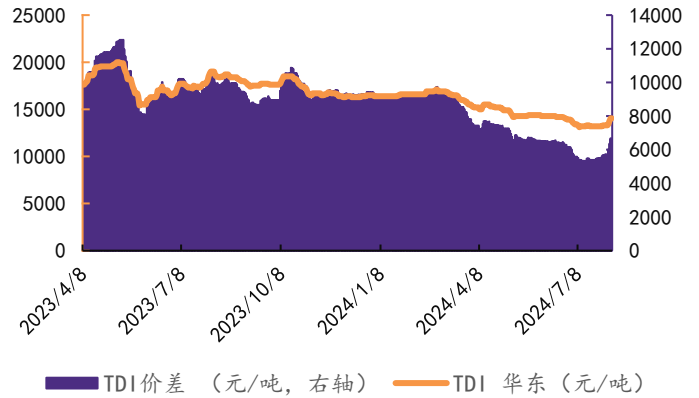
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



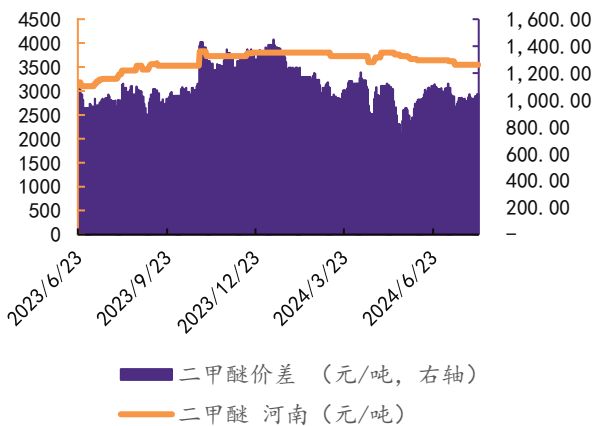
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



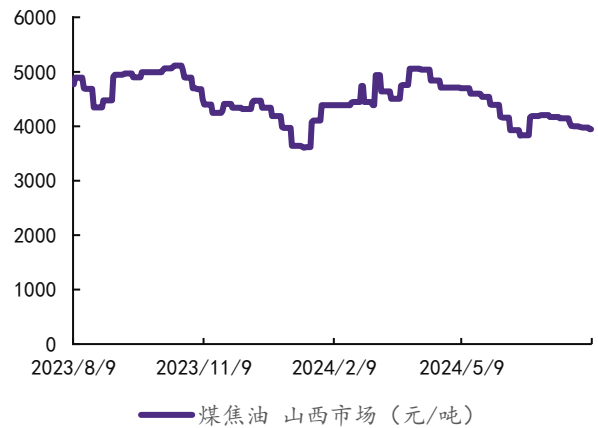
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



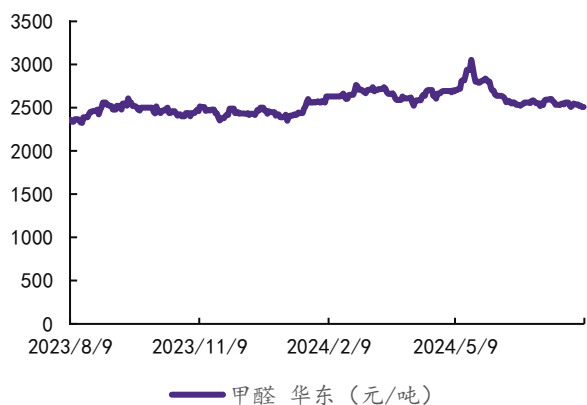
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



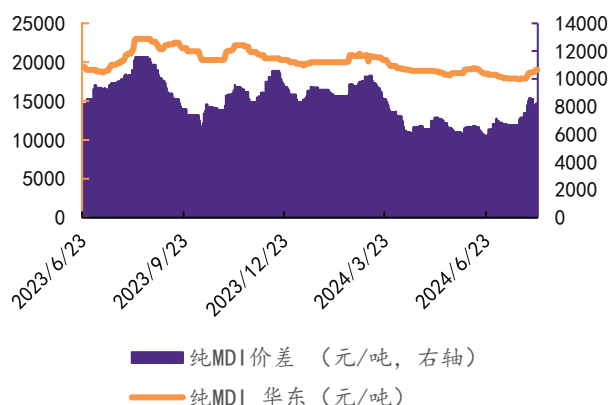
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



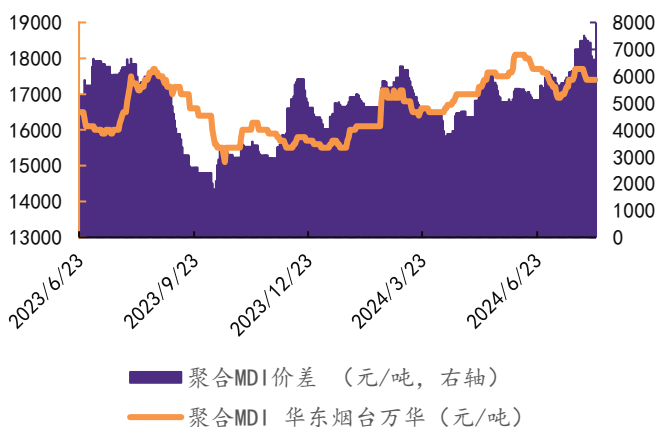
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



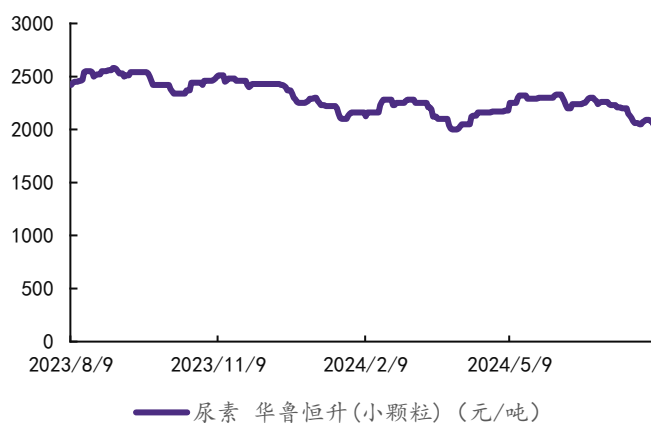
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



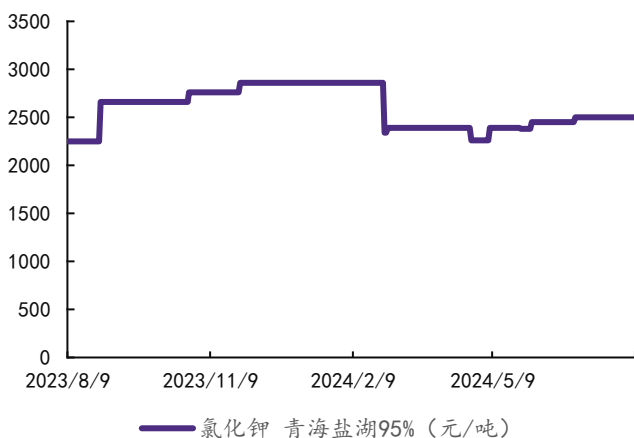
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



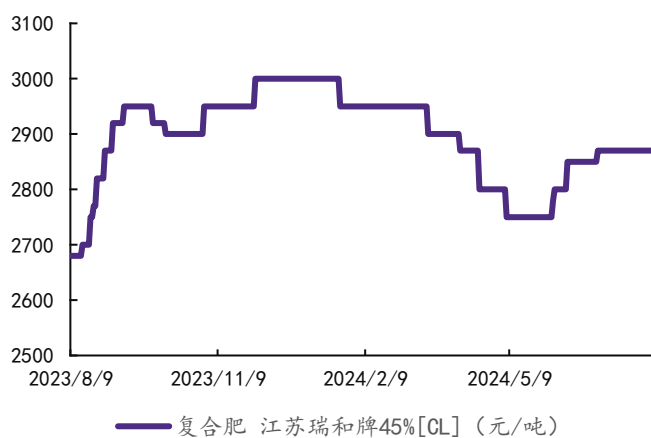
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



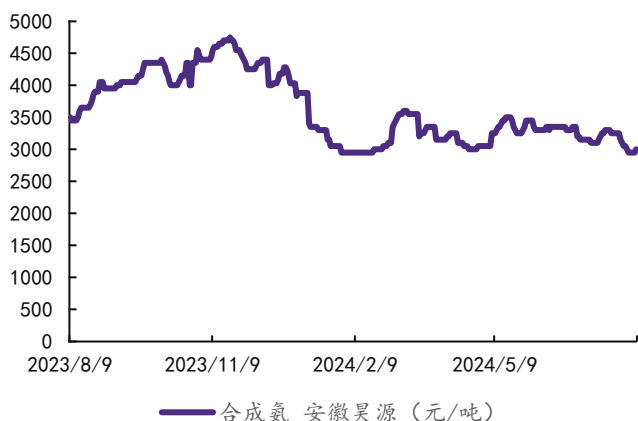
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



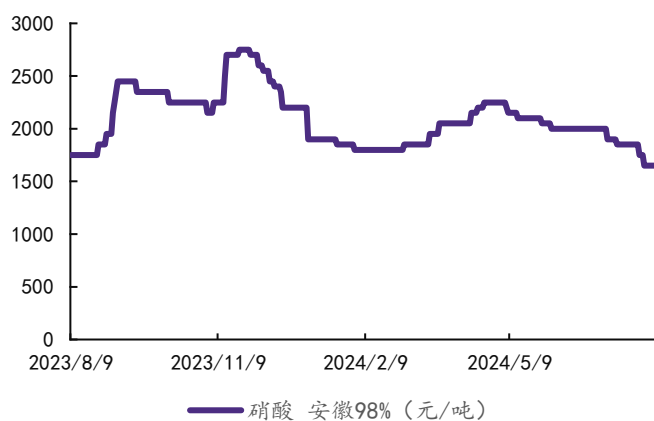
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



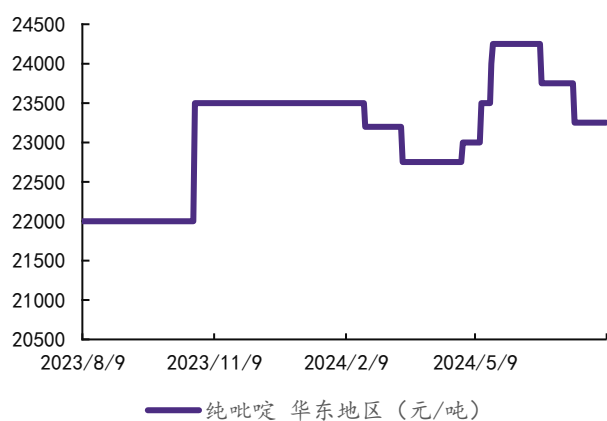
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



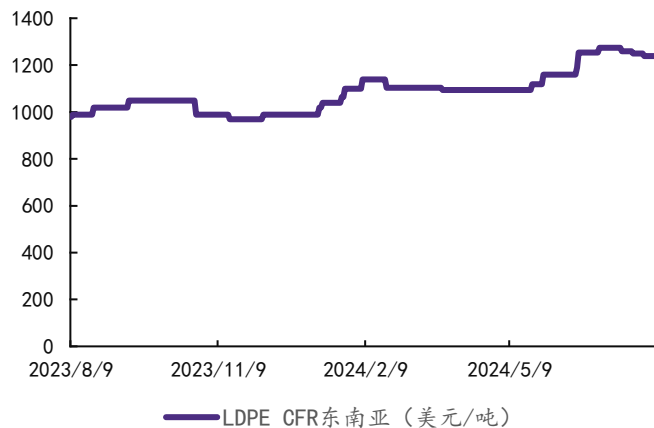
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



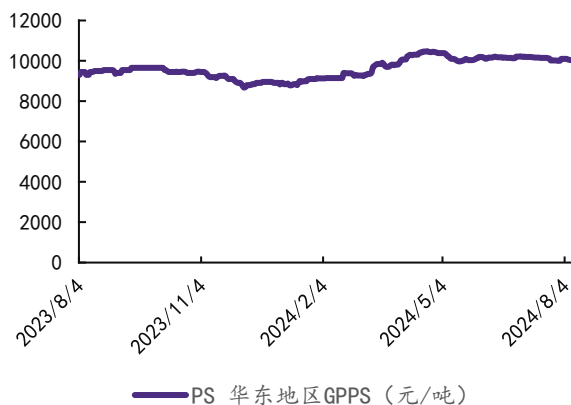
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



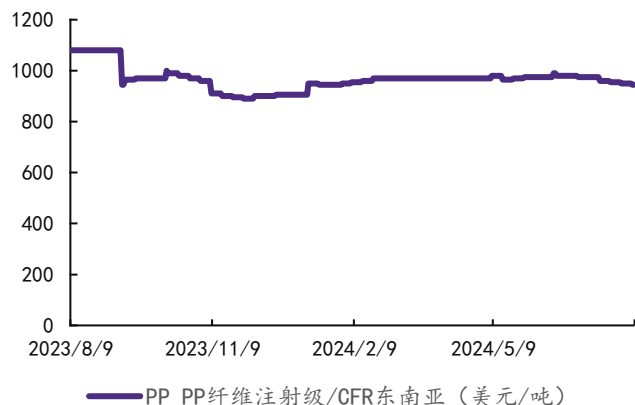
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



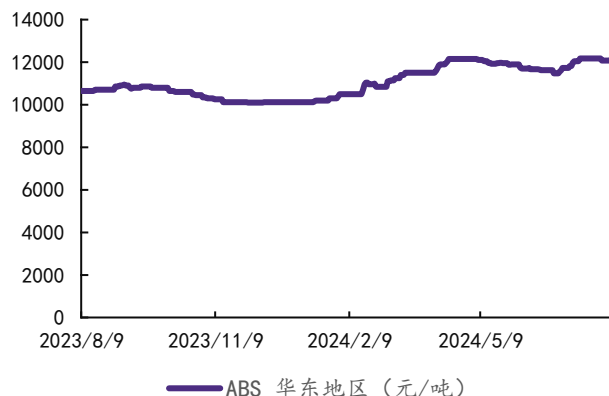
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



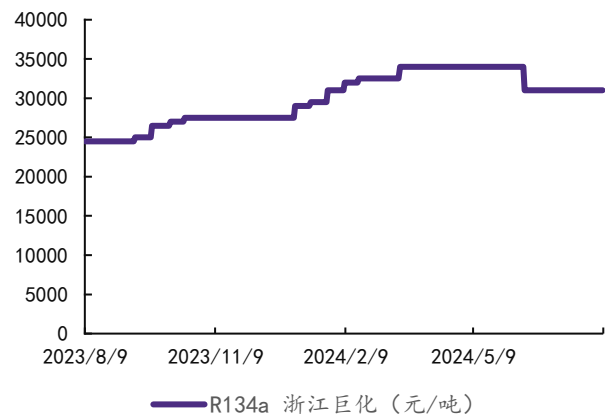
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



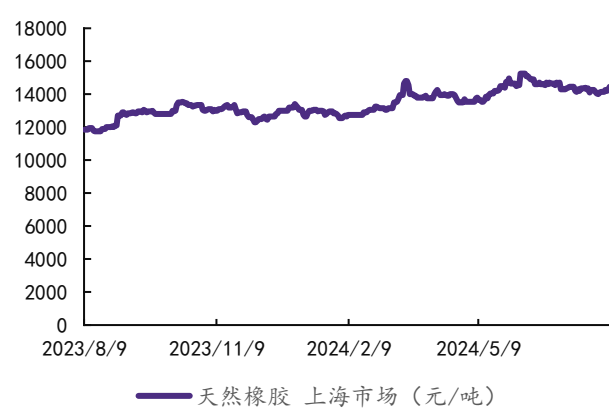
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



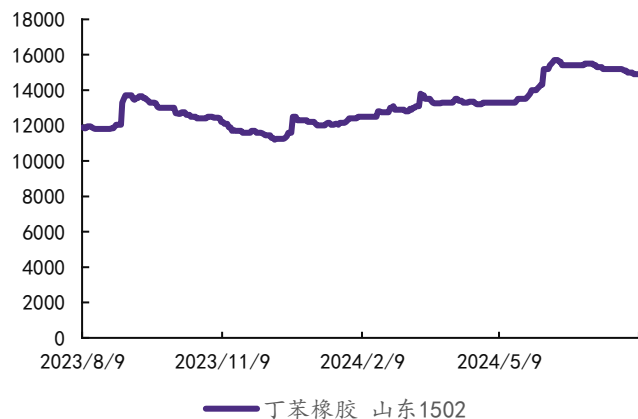
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



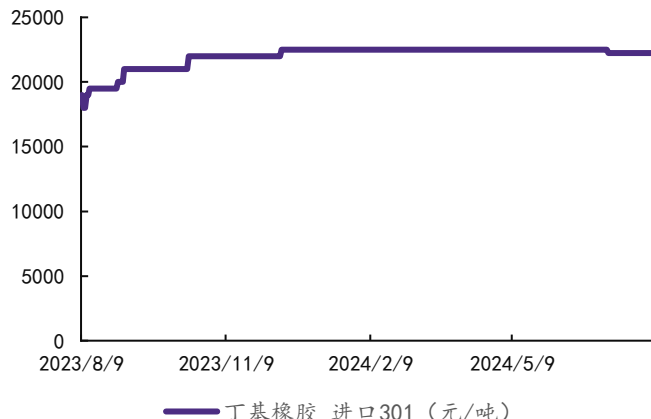
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



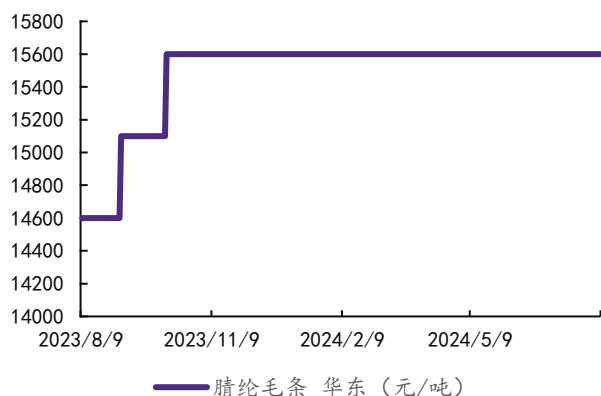
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



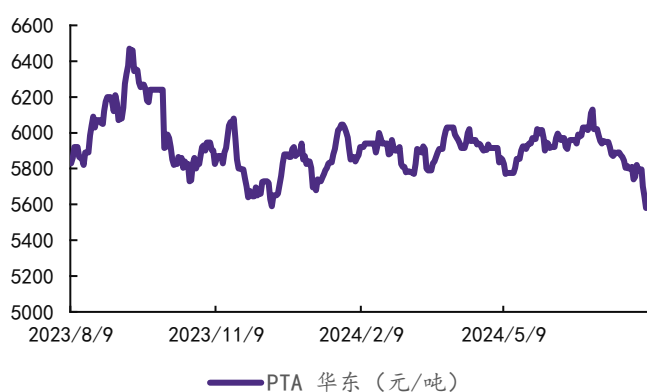
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



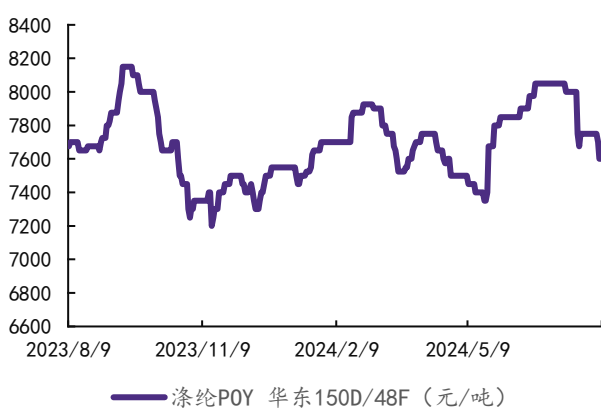
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



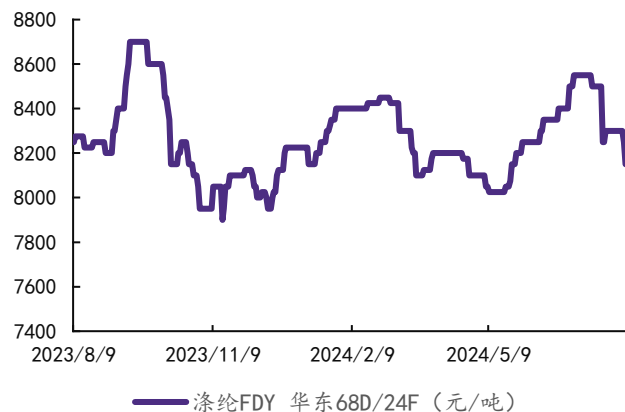
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



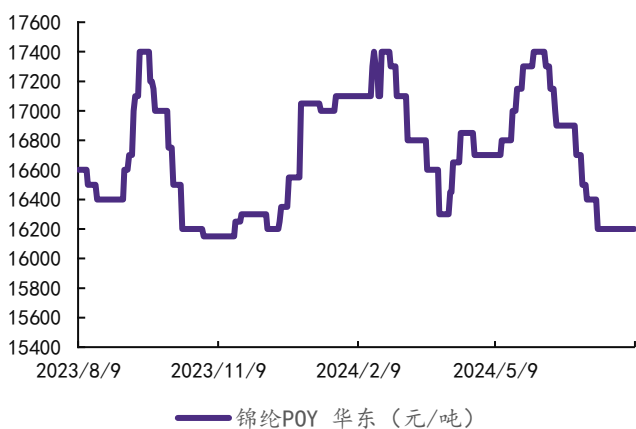
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



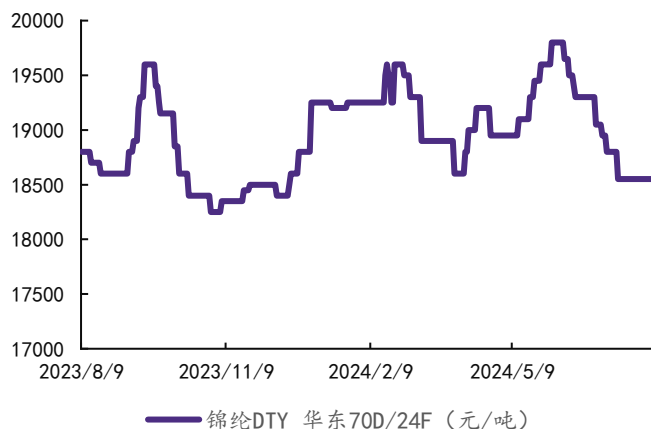
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



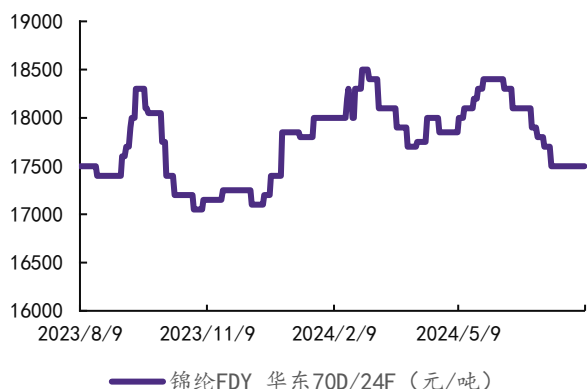
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



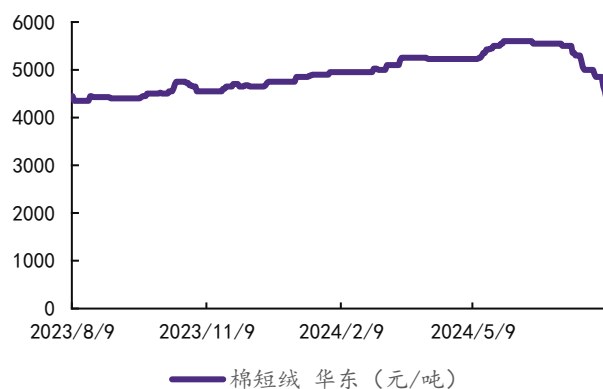
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



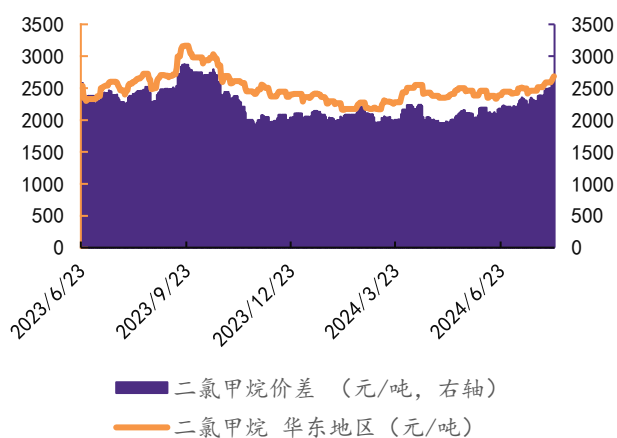
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



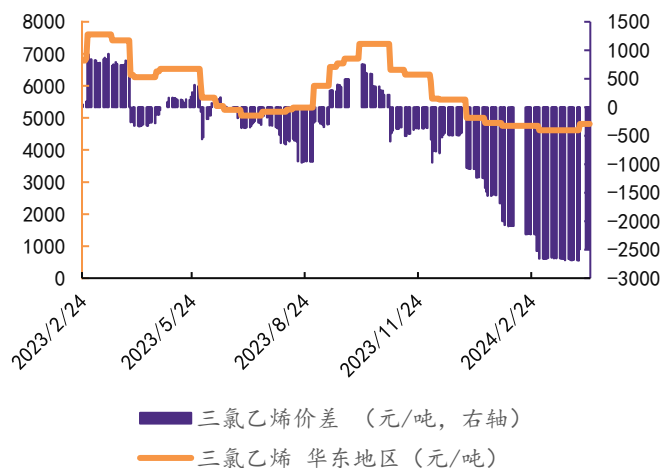
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势



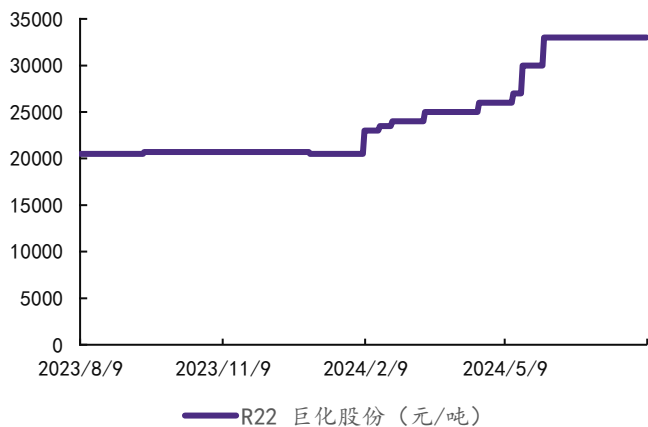
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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。