

2024年08月25日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

乙烯、醋酸等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块

—基础化工行业周报

推荐(维持)

投资要点

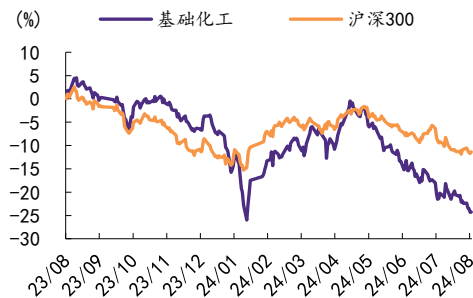
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-3.7	-19.4	-23.7
沪深300	-2.1	-7.6	-10.3

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：硫酸、二氯甲烷等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-08-19
- 2、《基础化工行业周报：TDI、苯胺等涨幅居前，建议继续关注轮胎板块和农化板块》2024-08-12
- 3、《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

■ 乙烯醋酸等涨幅居前，棉短绒 BDO 等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：硫磺（CFR 中国现货价，6.90%），醋酸（华东地区，6.80%），乙烯（东南亚 CFR，5.38%），煤焦油（山西市场，4.07%），苯酚（华东地区，3.63%），醋酸酐（华东地区，2.88%），合成氨（河北金源，2.82%），DMF（华东，2.47%），苯胺（华东地区，2.41%），顺丁橡胶（山东，2.15%）。

周环比跌幅较大的产品：己二酸（华东，-3.91%），BDO（华东散水，-4.24%），丁酮（华东，-4.43%），LDPE（CFR 东南亚，-4.44%），二氯甲烷（华东地区，-5.00%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-5.37%），国际柴油（新加坡，-5.55%），甲苯（FOB 韩国，-6.12%），丙酮（华东地区高端，-6.44%），棉短绒（华东，-7.41%）。

■ 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

本周地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至 8 月 23 日收盘，WTI 原油价格为 74.83 美元/桶，较上周下跌 2.37%；布伦特原油价格为 79.02 美元/桶，较上周下跌 0.83%。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，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：醋酸上涨 6.80%，乙烯上涨 5.38%，合成氨上涨 2.82%，顺丁橡胶上涨 2.15%等，但仍有不少产品价格下跌，其中己二酸下跌 3.91%，BDO 下跌 4.24%，甲苯下跌 6.12%，棉短绒下跌 7.41%。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、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	2024-08-25	EPS			PE			投资评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	22.10	1.84	1.99	2.42	12.01	11.11	9.13	买入
600028.SH	中国石化	6.82	0.51	0.58	0.63	13.37	11.76	10.83	买入
600160.SH	巨化股份	17.68	0.35	1.00	1.30	50.51	17.68	13.60	买入
600486.SH	扬农化工	48.60	3.85	4.12	4.86	12.62	11.80	10.00	买入
600938.SH	中国海油	27.93	2.60	3.05	3.26	10.74	9.16	8.57	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.10	0.99	1.23	1.49	12.22	9.84	8.12	买入
601233.SH	桐昆股份	12.05	0.33	1.25	1.72	36.52	9.64	7.01	买入
603067.SH	振华股份	11.42	0.73	0.99	1.07	15.64	11.54	10.67	买入
603225.SH	新凤鸣	11.29	0.71	1.22	1.53	15.90	9.25	7.38	买入
603599.SH	广信股份	10.22	1.58	1.67	2.13	6.47	6.12	4.80	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：乙烯醋酸等涨幅居前，棉短绒 BDO 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

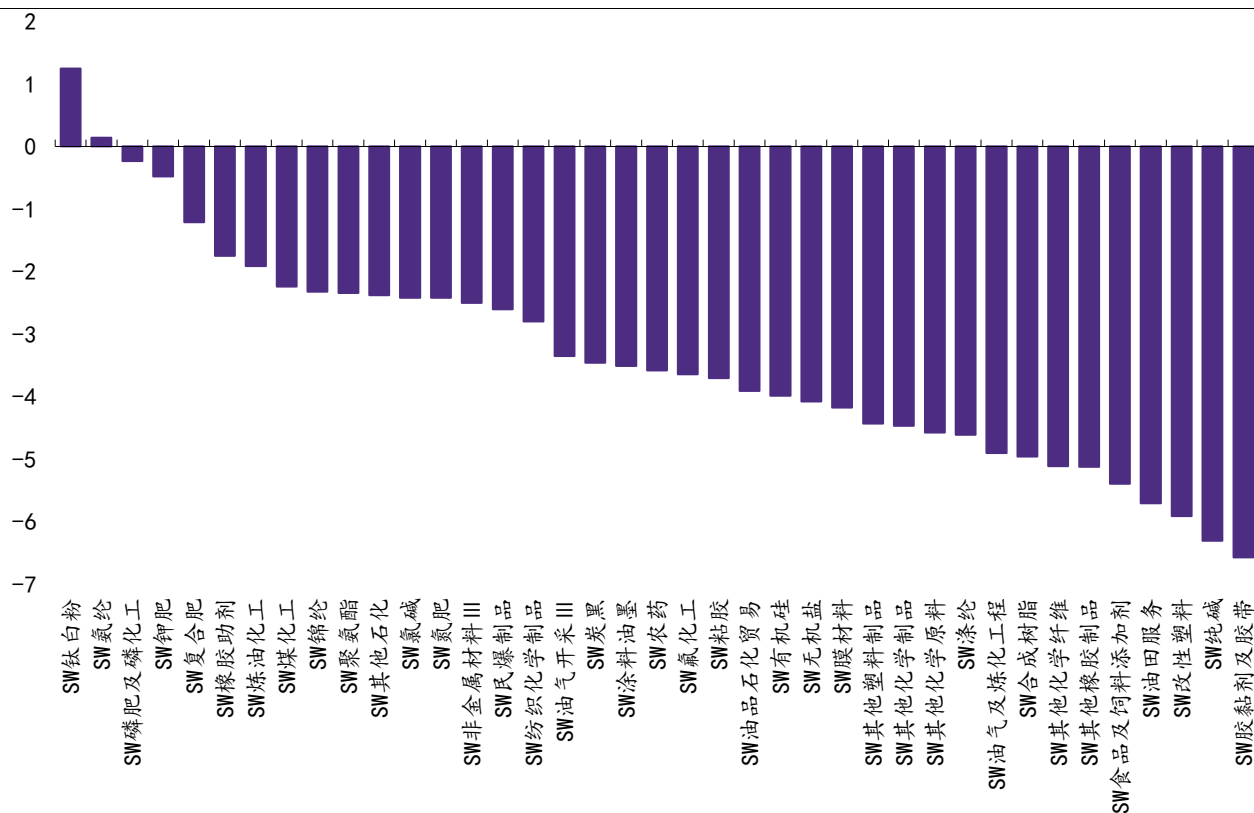
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测	16
图表 4：华鑫化工 8 月投资组合	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种	17
图表 7：原油 WTI 价格走势	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势	18
图表 9：国际石脑油价格走势	18
图表 10：国内柴油价格走势	18
图表 11：国际柴油价格走势	18
图表 12：燃料油价格走势	18
图表 13：轻质纯碱价格走势	19
图表 14：重质纯碱价格走势	19
图表 15：烧碱价格走势	19
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：硫磺（CFR 中国现货价，6.90%），醋酸（华东地区，6.80%），乙烯（东南亚 CFR，5.38%），煤焦油（山西市场，4.07%），苯酚（华东地区，3.63%），醋酸酐（华东地区，2.88%），合成氨（河北金源，2.82%），DMF（华东，2.47%），苯胺（华东地区，2.41%），顺丁橡胶（山东，2.15%）。

周环比跌幅较大的产品：己二酸（华东，-3.91%），BDO（华东散水，-4.24%），丁酮（华东，-4.43%），LDPE（CFR 东南亚，-4.44%），二氯甲烷（华东地区，-5.00%），燃料油（新加坡高硫 180cst，-5.37%），国际柴油（新加坡，-5.55%），甲苯（FOB 韩国，-6.12%），丙酮（华东地区高端，-6.44%），棉短绒（华东，-7.41%）。

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：本周受地缘局势反复及原油库存累库，国际油价先涨后跌。截至 8 月 23 日收盘，WTI 原油价格为 74.83 美元/桶，较上周下跌 2.37%；布伦特原油价格为 79.02 美元/桶，较上周下跌 0.83%。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，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：醋酸上涨 6.80%，乙烯上涨 5.38%，合成氨上涨 2.82%，顺丁橡胶上涨 2.15%等，

但仍有不少产品价格下跌，其中己二酸下跌 3.91%，BDO 下跌 4.24%，甲苯下跌 6.12%，棉短绒下跌 7.41%。二季度以来轮胎行业受海运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、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) 国际油价大幅下跌，地炼汽柴价格下调

原油：本周地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。周初，美国 7 月零售数据强劲增长及美国初请失业金人数减少，市场对经济衰退和需求前景担忧情绪进一步消退，油价反弹上涨。周中后期，加沙地区进行停火谈判，且以色列已接受一项加沙地带停火协议的过渡提议，地缘风险溢价回吐；中国 7 月规上工业炼油厂原油加工量减少，加之随着美国驾驶季节结束和航煤需求放缓，市场担忧需求前景疲软，同时，美国大幅下调截至 3 月的一年新增非农就业人数，加剧了经济及需求前景疲软担忧，国际油价大幅下行。本周，WTI 原油价格为 74.83 美元/桶，较上周下跌 2.37%；布伦特原油价格为 79.02 美元/桶，较上周下跌 0.83%。本周，地缘局势、需求担忧持续对油市构成压力。地缘局势方面，加沙停火谈判正在进行，但加沙停火谈判陷入僵局，地缘局势仍存在反复的可能性。宏观经济方面，本周宏观经济数据有利空利好，9 月美联储降息概率 100%，但市场对经济衰退的担忧仍存，且短期内这种情绪会反复，对油市构成利空。基本面方面，原油去库持续，需求旺季兑现情况较好，对油市形成支撑，但随着夏季旺季结束，需求放缓担忧将不利于油市。综合来看，预计下周国际原油价格或低位震荡。后续需关注中东地缘局势、杰克逊霍尔全球央行年会等对美联储降息预期变化、EIA 库存等。

成品油：本周地炼成品油价格较上周震荡下跌。本周山东地炼汽油市场均价为 8348 元/吨，较上周均价下跌 195 元/吨，跌幅 2.28%。柴油市场均价为 6955 元/吨，较上周均价下跌 139 元/吨，跌幅 1.96%。其他地炼汽油市场均价为 8695 元/吨，较上周均价下跌 90 元/吨，跌幅 1.02%，柴油市场均价为 7419 元/吨，较上周均价下跌 48 元/吨，跌幅 0.64%。本周国际原油价格整体下跌，均价较上周下跌。从供应面看，随着华龙工贸及天弘化学陆续复工，后期地炼汽柴油供应或会稳步上涨。汽油方面，随着暑假利好逐渐消失，汽油需求回归刚需，叠加近日缺乏节日利好提振，加油站多刚需备货，叠加新能源车的替代愈发明显，市场上对即将到来的金九时节亦存担忧，后期炼厂或主要保持低负荷生产为主；柴油方面，虽然夏季已过，但目前国内经济形势下行，工矿、基建等工程对柴油需求量较往年同期下滑明显，叠加新型重卡的大力推广，后期柴油需求提振难度较大。

(2) 原油持续下跌，丙烷价格稳中偏弱

丙烷：本周丙烷市场平均价格稳中偏弱运行。本周丙烷市场均价为 5302 元/吨，较市场均价下跌 16 元/吨，跌幅 0.3%，上周国内丙烷市场均价 5318 元/吨。本周原油小幅上涨后持续下跌，市场心态支撑不足。周初原油上涨，但炼厂出货一般，走量意愿较强，主流持稳，部分地区下跌，市场氛围一般。之后原油止涨转跌，部分周末出货尚可小幅推涨，部分地区出货承压下跌，下游入市情绪尚可，购销氛围有所提升。周后期原油持续下跌，

上游心态收紧，下游入市谨慎，上游库存可控仍有撑市能力，但走量意愿较强，主流持稳出货，部分承压下跌，下游需求不佳，成交氛围平平。综上所述，短期内原油价格或震荡偏弱运行，成本面支撑不足。国内丙烷市场整体供应有限，且仍有下滑预期，上游压力不大，低供利好撑市，丙烷行情或有上涨。下游需求一般，按需补货为主，化工需求或有增加预期。因此预计后期国内丙烷主流市场稳中或有上行。

(3) 市场看空情绪加剧，动力煤价格全面下跌

动力煤：本周国内动力煤市场价格全面下跌。本周动力煤市场均价为 698 元/吨，较上周价下跌 8 元/吨。从供给角度看，下周临近月底，部分民营矿或因完成生产任务而停产，产量或有一定收缩；从需求角度看，全国气温有所回落，民用电负荷对市场内需求减少，电厂日耗或将回落速度加快，对市场煤需求持续减弱；非电市场仍处传统淡季，对市场煤需求应无明显变化。总体来看，下周虽产量有所收缩，但整体供大于需格局难以改变，暂无明显利好因素提振，因此预计下周动力煤价格弱势整理。

(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场弱势盘整后窄幅上涨

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格先跌后涨，市场内成交氛围缓慢好转。本周聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8151 元/吨，与上周相比下跌 60 元/吨，跌幅 0.73%。本周 LDPE (2426H) 市场均价在 9900-10400 元/吨之间，HDPE (6095S) 市场均价在 7750-8350 元/吨之间，区间波动范围较上周下移 0-150 元/吨不等。综合来看，市场对经济衰退的担忧仍存，原油去库持续，需求旺季兑现情况较好，对油市形成支撑，但随着夏季旺季结束，需求放缓担忧将不利于油市，预计下周国际原油价格或低位震荡。乙烯成本端支撑不足，下游入市积极性一般，多重原因抑制价格走高，叠加主要生产厂商有意维稳报盘，市场跌幅有限，预计下周乙烯市场弱势整理。成本面支撑一般、供需面表现转好，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：本周聚丙烯粉料市场弱势盘整后窄幅上涨。本周聚丙烯粉料市场均价为 7431 元/吨，较上周均价上涨 10 元/吨，涨幅 0.13%。周内粉料市场均价最高点在 7431 元/吨，最低点在 7394 元/吨，价格整体起伏变化不大。基本面看，前期聚丙烯期货持续走跌，下游接货积极性不高，企业高位出货不畅，库存窄幅累积，价格重心震荡下行为主。后期，聚丙烯期货盘面好转对市场有明显提振，粉料市场行情偏强整理，企业报价稳中有涨，价格坚挺。场内低价消失重心窄幅往中高位靠拢，下游需求稍有转好，市场终端交投一般。本周山东地区粉料主流价格在 7403-7430 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存一定利好预期，但整体提振有限。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横盘整理，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场均价大幅下滑，涤纶长丝市场大稳小动

PTA：本周 PTA 市场重心下行。本周华东市场周均价 5432.14 元/吨，环比下跌 1.72%；CFR 中国周均价为 712.2 美元/吨，环比下跌 3.20%。周内地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌，成本端对下游市场存在一定利空引导，同时受 PTA 大厂集中点价影响，PTA 盘面不断下挫，已突破年内低值；而目前 PTA 现货市场货源流通依旧宽松，但由于 PTA 绝对价格大跌，促进下游聚酯工厂的补货情绪，市场商谈氛围稍有好转，叠加 9-1 月差逐步拉开，PTA 现货基差随之明显提升。成本端利空明显，故周内 PTA 市场均价大幅下滑。综合来看，成本端预计延续弱势，而 PTA 供需端仍利好难寻，市场未有明显上行驱动，预计下周 PTA 市场低位震荡。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格小幅下跌，本周涤纶长丝 POY 市场均价为 7428.57

元/吨，较上周均价下跌 78.57 元/吨；FDY 市场均价为 7900 元/吨，较上周均价下跌 150 元/吨；DTY 市场均价为 9050 元/吨，较上周均价持平。本周，地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌，PTA 期货盘面不断下滑，聚合成本随之下降，成本面支撑严重不足，多数厂商存一定挺价情绪，报价多维持稳定，实单商谈，部分差异化品种报价有所下调，下游开机率虽有提升，但宏观氛围偏空使得织企对长丝后市看空预期加强，且新增订单下达有限，对长丝刚需购进为主，场内成交氛围并无明显好转，产销数据持续清淡。综合来看，业者对于下游需求端多抱有期待，但成本面短时难有利好指引，一定程度上影响市场心态，涤纶长丝市场整体供需仍显偏弱，亦对长丝价格形成利空压制，下周部分下游用户存有采购预期，长丝部分企业或将延续出货为主，预计下周涤纶长丝市场稳中偏弱。

(6) 尿素价格大幅下跌后窄幅上探，复合肥市场僵持博弈

尿素：本周下游需求启动缓慢，尿素价格大幅下跌，后在期货上涨的带动下，局部地区尿素价格触底反弹。本周尿素市场均价为 2055 元/吨，较上周下跌 54 元/吨，跌幅 2.56%，山东及两河中小颗粒主流成交价在 1980-2040 元/吨，较上周下跌 30-100 元/吨不等。本周复合肥成品依旧销售不畅，企业开工积极性不高，对尿素采购量较为有限。受此影响，尿素市场看空氛围浓郁，上半周国内尿素市场价格延续跌势，企业报价降至年内新低但吸单效果并不显著。尿素期货尾盘拉升，在情绪面的支撑下，市场低价成交明显增量，且昨日期货延续涨势，下游工厂及贸易商纷纷入市采购，支撑主产区多数尿素工厂新单成交火爆，由于待发订单得到补充，企业报价开始试探性上调。供应方面，下周尿素恢复产量高于检修产量，预计尿素日产量在 17.8-18.5 万吨左右波动；需求方面，复合肥秋肥市场持续推进，由于基层对复合肥后市行情存看空情绪，复合肥货源下沉节奏较为缓慢，开工提升有限，但随着基层购销启动的临近，下周复合肥开工或有明显提升。整体来看，尿素市场供需均存增加预期，短期内在待发订单的支撑下，预计下周上半周尿素价格稳中伴涨，后期若复合肥开工负荷大面积提升，下游需求集中释放，下半周尿素价格将继续上行，若复合肥开工提升不及预期，市场需求颓势不改，尿素价格上行空间或较为有限。

复合肥：本周国内复合肥市场平衡肥价格暂无明显调整，本周 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。在成本走弱及下游备肥提货操作谨慎利空牵制下，局部小麦肥价格小幅走弱 50 元/吨左右，42 含量 2400-2600 元/吨，45 含量 2500-2900 元/吨。45 含量硝硫基平衡肥价格基本维稳，出厂价格 3200-3700 元/吨。当前复合肥市场供需持续僵持博弈，等待终端刚需释放带来支撑，我国冬小麦种植时间集中在 10 月前后，随着经销商秋肥提货及向下铺货的可操作时间减少及基层购销的启动的临近，预计下周或 9 月初市场走货速度加快。价格方面，在原料走跌及复合肥厂家新单成交欠佳、出货不畅的利空牵制下，部分企业报价存一定下调预期，因此预计下周国内复合肥市价稳中局部走弱。

(7) 聚合 MDI 市场先涨后跌，TDI 市场弱势下滑

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场先涨后跌，当前聚合 MDI 市场均价 17450 元/吨，较上周价格上涨 0.29%。周初上海某工厂指导价上调 200 元/吨，加上场内现货流通依旧偏紧，供方利好支撑下，市场报盘继续小幅探涨。但面对高价原料，下游入市采购意愿转淡，多刚需小单跟进为主，场内询盘买气不佳，部分前期获利盘出货意愿增加，市场商谈重心有所回落。不过随后北方某工厂货源紧俏，对分销暂停发货，供方消息面带动下，部分业者低出相对谨慎，市场止跌企稳。终端需求回暖缓慢，下游入市采购情绪一般，场内实单成交跟进缓慢，部分获利盘出货情绪尚存，市场低价报盘仍存；但因目前部分装置仍处于检修状态，且北方某工厂下周不接单，供方货源填充依旧有限，叠加临近月底，供方新月挂结将陆续公布，恐高结算下，部分持货商仍保持低价惜售状态，观望月底厂家挂结指引。

预计下周聚合 MDI 市场震荡运行。

TDI：本周国内 TDI 市场小涨后走势下行。本周 TDI 市场均价为 13800 元/吨，较上周均价下跌 1.25%。周初上海某 C 大厂上调最近执行价，市场心态面得到有利支撑，多数商家报价顺势小幅上调，整体盘面有适度修复，但需求持续低迷，成交量暂未有明显变化，在抬涨之后，由于需求不振，TDI 市场价格再度回归下跌状态，虽然场内装置停车检修，出口订单较为稳定，场内现货供应存明显缩量预期，但下游市场需求仍未有明显好转，市场交投活跃度依旧不高，各方商谈互动较少，下游客户消耗库存为主，在恐亏心理和库存压力的博弈下，场内报盘稍显混乱，但整体来看，场内价格重心依旧处于下行状态。供方装置仍处于集中检修期内，场内现货存缩量预期，可为 TDI 市场提供相应的利好提振，加之进入 8 月下旬，TDI 市场需求可能有所好转，但目前受下游行情持续低迷的影响，国内 TDI 市场商谈互动较少，下游客户入市积极性不高，供需博弈下，预计下周 TDI 市场偏弱震荡。

(8) 磷矿石市场供应端趋紧，价格稳定

磷矿石：本周磷矿石市场持稳运行，价格坚挺。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，与上周价格持平。供应方面，目前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，全面恢复开采尚需时日。价格方面，场内供应趋紧，价格维持高位。需求方面，磷肥开工高位，对磷矿石需求稳定。综上，本周磷矿市场盘整运行，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，磷矿企业短期内供应能力难有提升，当前市场成交价格相对稳定。短时预计磷矿价格维持高位。

(9) EVA 市场波动涨跌互现，业者观望为主

EVA：本周，因供应端与需求端的持续博弈，加之成本面的微妙变化，EVA 市场呈现出较为显著的波动涨跌互现特征，整体在波动中整理运行，市场参与者在复杂多变的供需格局中保持高度警惕，观望情绪浓厚。本周，国内 EVA 市场均价为 10505 元/吨，相较于上周（市场均价为 10500 元/吨）上涨 5 元/吨，涨幅 0.05%，价格变动不大。供应面上看，当前 EVA 市场部分前期检修装置顺利完成检修并恢复生产，整体供应能力有所提升。装置开工率逐步稳定，市场对未来供应能力的增长抱有预期。然而，这一积极变化并未能完全转化为市场活力，因下游需求持续低迷，业者出货不畅，市场库存有增加趋势，进一步加剧了业者对后期供应和库存压力的担忧。成本面看，本周，乙烯市场以盘整为主，乙烯国内市场价格平稳运行至 7767 元/吨；醋酸乙烯市场均价为 5376 元/吨，与上周相比持平，醋酸乙烯市场气氛平静，成本面存小幅利好，但终端需求表现一般。综合来看，目前 EVA 市场整体窄幅波动运行，国内 EVA 市场利好与利空交织，供应面没有压力，市场资源供应增加，但成本面支撑不足，下游需求低迷，买盘意向匮乏导致资源消化缓慢，后期库存有增加的可能。业者对于后期市场信心有限，行情回暖存在难度。预计下周国内 EVA 市场将波动整理运行。

(10) 市场缺乏有效驱动，纯碱价格跌势不止

纯碱：本周国内纯碱市场跌势不止。本周当前轻质纯碱市场均价为 1671 元/吨，较上周价格下跌 47 元/吨，跌幅 2.74%；重质纯碱市场均价为 1771 元/吨，较上周价格下跌 63 元/吨，跌幅 3.44%。本周纯碱企业开停机装置并存，江苏、江西部分装置进入停车检修状态，安徽前期停车碱厂一条线预计今日重启，市场当前仍延续供大于求态势，碱厂库存水平已突破 120 万吨，期货交割库存涨至 49.52 万吨，较上周相比上涨 2.34 万吨；下游需求仍不见起色，玻璃放水冷修产线不断增加，另有部分企业也有实施减产，受主力下游玻璃

领域开工不断下滑影响，重碱需求持续缩减，拖拽重碱价格不断走低，当前市场轻重碱价格存倒挂现象，个别轻碱下游转用重碱以作生产。综合来看，当前纯碱市场供应充裕，而需求端迟迟不见好转，碱厂出货承压，多一单一议灵活商谈为主，纯碱市场价格不断向下突破，已跌至 2021 年以来低位。内贸价格跌跌不休，纯碱外贸订单亦不乐观，近期纯碱出口价格同步下滑。综合来看，预计下周纯碱市场价格或仍有下滑。行业供应水平维持高位，纯碱需求端前景亦不乐观，下游行业需求萎缩，难以为纯碱市场提供有效驱动。出货承压下，纯碱价格或仍有下滑，不过随着行业盈利水平不断下降，纯碱价格跌速或有所减缓。预计下周纯碱市场或承压下行。

(11) 需求刚性为主，钛白粉进退维谷

钛白粉：本周需求刚性为主，钛白粉进退维谷。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。上游主要原料钛矿和硫酸价格坚挺，钛白粉价格续降空间不足，同时钛白粉市场整体处于产销修复过程，下游接货意向整体一般，消化刚需订单为主，价格也涨不上去。所以周内生产企业的价格政策主要就是以稳为主，但是低价成交较多，高位价格成交难度大。整体市场观望情绪浓厚，多等待指引行情方向的消息出现。在“金九银十”传统需求旺季的预期下，需求端或有缓慢恢复的可能，但不存在宽幅增量的环境基础。同时据反馈月底供应端大型企业或存在微弱的利好指引，但是目前还未最终确定，客观分析当前的多方数据，钛白粉仍难实现上扬趋势，除非企业大面积加强对自身产出量的控制力度。综合来看，钛白粉处于弱势筑底阶段，目前尚未出现明显利好提振，市场信心不足，短期走势平稳可能性大。

(12) 制冷剂 R134a 价格暂稳，制冷剂 R32 价格下降

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格暂稳；原料方面萤石矿山开采方面受到限制，氢氟酸装置开工维持偏弱水平，成本面支撑有限。部分下游需求有所好转，贸易商环节购销仍谨慎，整体交投按需采购为主。本周华东市场主流成交价格在 31500-32500 元/吨，个别成交差异存在。厂家报盘坚挺，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，区间整理为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格下降。部分厂家配额消耗较快，供应预期偏紧，厂家多交付长约订单为主；受配额政策调整影响，贸易商观望心态持续。原料方面萤石矿山开采方面受到限制，氢氟酸装置开工维持偏弱水平，成本面支撑有限。截至目前，华东市场主流成交价格在 35000-36000 元/吨，个别成交差异存在。下游按需采购，厂家交付空调厂合约订单为主，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
万华化学	买入	<p>1、供需合力托举，聚氨酯产品成本走低量价齐升，有望推动公司业绩增长</p> <p>2024H1，国内稳增长政策持续发力，下游汽车家电等消费品市场保持增长态势，聚氨酯产品需求良好，结合供应端厂商控货拉动 MDI 等产品价格震荡上行，托举公司聚氨酯产品产销量、营业收入稳定增长。2024H1 公司聚氨酯系列产品产量达 283 万吨，同比增长 15.0%，销量达 269 万吨，同比增长 14.5%，贡献营收 354.55 亿元，同比增长 8.2%。8 月聚合 MDI 均价为 17250 元/吨，较年初上涨 10.7%。世界范围内多厂商按计划停机检修，整体供应量缩减，聚合 MDI 价格有望继续上行，推动公司聚氨酯产品价格进一步提升。年内上游纯苯价格增长所造成的成本压力已在近期缓解，目前纯苯价格下跌迅速，8 月均价为 8474 元/吨，较六月高点下跌 9.65%，整体走势暂难走出大幅反弹。预计公司聚氨酯板块业绩将在年内保持增长，推动公司业绩长虹。</p> <p>2、石化板块盈利能力改善，精细化学品销量提升</p> <p>受上半年国际原油价格较高、下游需求有限影响，公司石化板块虽然略有复苏但整体利润水平仍处于相对低位。2024H1 公司石化产品产量达 277 万吨，同比增长 23.1%，销量同比下降，但销售收入同比增长 9.5%，盈利能力初现改善。公司积极开拓新兴市场业务，ADI、PC 等新产品销量、市场份额显著提升。2024H1 公司精细化学品及新材料系列产品产量达 100 万吨，同比增长 26.6%，销量达 92 万吨，同比增长 24.3%，销售收入达 129.79 亿元，同比增长 15.2%。</p> <p>3、扩产与创新并进，打开成长新空间</p> <p>公司持续推动聚氨酯板块产能扩张，2024 上半年公司完成 MDI 项目技改扩产工作，福建 MDI 产能从 40 万吨/年提升到 80 万吨/年。同时，年产 18 万吨己二胺、年产 20 万吨 POE 等项目已顺利投产。下半年公司将通过数智化手段继续提升安全生产管理水平，保证装置的稳定生产。公司在石化板块继续推动乙烯二期、蓬莱一期建设工作，争取如期投产。新材料板块中，公司将重点建设柠檬醛及营养品装置的开车工作，香精香料等新兴业务也在产业化推进中。通过拓展原有产品的市场份额和产业化落地新产品巩固公司盈利能力，丰富公司产品线，打开成长新空间。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 6.20、7.34、8.36 元，维持“买入”投资评级</p>	<p>万华化学公布半年度报告：2024H1 公司实现营业收入 970.67 亿元，同比增长 10.77%，实现归母净利润 81.74 亿元，同比下降 4.6%。2024Q2 单季营收 509.06 亿元，同比增长 11.42%，环比增长 10.28%。Q2 单季度实现归母净利润 40.17 亿元，同比-11.03%，环比-3.38%。</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、聚烯烃量价齐升，盈利能力大幅提升是公司上半年实现收入和利润大幅增长的主要原因

2024年上半年受益于2023年宁东三期煤制烯烃项目投产，公司主要产品聚烯烃产量122.27万吨，同比增长87%，同时上半年主要原料煤炭价格出现回落，以鄂尔多斯市场5500大卡动力煤为例，上半年市场均价658元/吨，同比-1.7%，而且聚烯烃价格受原油价格上涨等成本端支撑出现上涨，聚乙烯产品以LLDPE薄膜料为例，2024年上半年产品均价8417元/吨，同比+2.6%，公司主营产品聚烯烃价差进一步扩大，盈利能力大幅提升。

2、内蒙古一期项目投产在即，将支撑公司未来的业绩增长，中长期成长性确定性较强

内蒙一期项目启动建设，公司未来成长空间可期：2023年，公司宁东三期煤制烯烃与C2-C5及混合烃类增值利用项目建成投产，该项目是全球第一套利用中科院大连化物所第三代100万吨级DMTO装置的烯烃项目，新增甲醇产能150万吨/年、新增烯烃产能100万吨/年、新增聚乙烯和聚丙烯产能90万吨/年。项目在今年6月底完成第一台锅炉点火，预计10月份首系列产出聚烯烃产品，2024年底打通全线流程，该项目投产后将成为公司中长期业绩增长的重要支撑。

3、保持技术领先优势，加速新技术布局和储备

公司加速强化核心技术研发创新，积极投入研发资源，上半年公司研发投入7.4亿元，其中形成产品3.42亿元，计入研发费用3.98亿元，同比大幅增加，研究方向围绕保持煤制烯烃领先技术、布局光伏级新产品开发、突破新化工原料的解决方案等方面。根据下游需求，公司近期完成了4种焦炭新品种开发及9个焦炭新品种配方的技术储备，市场反馈良好。公司二期烯烃项目具备生产高端聚乙烯双峰产品、茂金属聚乙烯产品的能力，三期项目具备生产高端产品25万吨/年EVA的能力。

4、盈利预测

公司作为国内煤制烯烃龙头企业，受益于油煤价差扩大带来的盈利能力提升以及新项目投产带来的业绩增量，具有较为确定的成长性。预计2024-2026年EPS分别为1.14、1.84、2.03元，给予“买入”投资评级。

宝丰能源发布半年度报告，2024年上半年实现营业收入168.97亿元，同比增长29.09%；实现归母净利润33.05亿元，同比增长46.44%。其中，24Q2单季度实现营业收入86.7亿元，同比增长36.39%、环比增长5.39%，实现归母净利润18.8亿元，同比增长75.8%、环比增长32.57%。

宝丰能源 买入

公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

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%。

赛轮轮胎 买入

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	2024-08-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	22.10	1.84	1.99	2.42	12.01	11.11	9.13	买入
600028.SH	中国石化	6.82	0.51	0.58	0.63	13.37	11.76	10.83	买入
600160.SH	巨化股份	17.68	0.35	1.00	1.30	50.51	17.68	13.60	买入
600486.SH	扬农化工	48.60	3.85	4.12	4.86	12.62	11.80	10.00	买入
600938.SH	中国海油	27.93	2.60	3.05	3.26	10.74	9.16	8.57	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.10	0.99	1.23	1.49	12.22	9.84	8.12	买入
601233.SH	桐昆股份	12.05	0.33	1.25	1.72	36.52	9.64	7.01	买入
603067.SH	振华股份	11.42	0.73	0.99	1.07	15.64	11.54	10.67	买入
603225.SH	新凤鸣	11.29	0.71	1.22	1.53	15.90	9.25	7.38	买入
603599.SH	广信股份	10.22	1.58	1.67	2.13	6.47	6.12	4.80	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 8 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	36.52	9.64	20%	12.05	-			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.74	9.16	20%	27.93	-4.97%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	13.37	11.76	20%	6.82	3.96%	-5.39%	-4.77%	-0.63%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	50.51	17.68	20%	17.68	-9.43%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.64	11.90	20%	11.42	-4.67%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：乙烯醋酸等涨幅居前，棉短绒 BDO 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
化肥农药	硫磺	CFR 中国现货价 (美元/吨)	108.5	6.90%	8.50%	14.21%	31.52%	63.16%	31.52%
有机原料	醋酸	华东地区 (元/吨)	3344	6.80%	6.02%	8.93%	8.08%	11.47%	-12.00%
石油化工	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	980	5.38%	5.38%	5.95%	2.62%	1.03%	13.95%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3960	4.07%	0.43%	-4.46%	-12.72%	-10.85%	-8.88%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/吨)	8575	3.63%	3.63%	1.18%	13.95%	11.73%	7.52%
有机原料	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5350	2.88%	0.00%	1.90%	2.88%	-3.60%	-4.97%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2550	2.82%	1.19%	-10.53%	-21.54%	-8.93%	-23.88%
精细化工	DMF	华东 (元/吨)	4150	2.47%	1.22%	0.61%	-9.78%	-14.26%	-21.70%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	10635	2.41%	-1.39%	-0.64%	-13.11%	-5.74%	-8.08%
塑料产品	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	14750	2.15%	2.15%	-2.32%	9.26%	14.34%	29.39%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

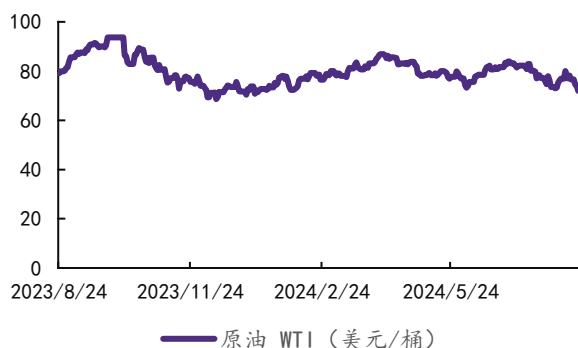
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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	己二酸	华东 (元/吨)	8600	-3.91%	-6.01%	-8.02%	-9.47%	-15.69%	-8.99%
有机原料	BDO	华东散水 (元/吨)	7900	-4.24%	-8.14%	-10.73%	-12.22%	-15.05%	-31.00%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	7550	-4.43%	-6.21%	-12.21%	-14.20%	-5.03%	-3.82%
塑料产品	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1184	-4.44%	-4.44%	-5.96%	5.81%	7.25%	16.19%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2660	-5.00%	0.19%	8.13%	8.57%	16.92%	7.04%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	438.57	-5.37%	-3.25%	-11.22%	-13.61%	-3.23%	-18.50%
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	87.14	-5.55%	-2.28%	-9.90%	-3.07%	-16.23%	-25.34%
石油化工	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	813	-6.12%	-6.66%	-5.36%	-7.82%	-8.45%	-14.42%
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	6250	-6.44%	-5.59%	-17.22%	-19.87%	-11.97%	-6.72%
化纤产品	棉短绒	华东 (元/吨)	3750	-7.41%	-17.58%	-25.74%	-31.82%	-24.24%	-15.25%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

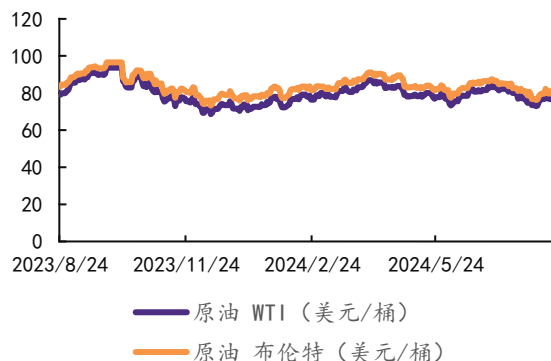
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



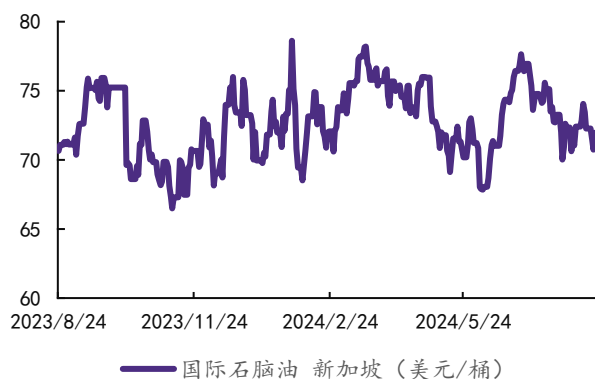
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



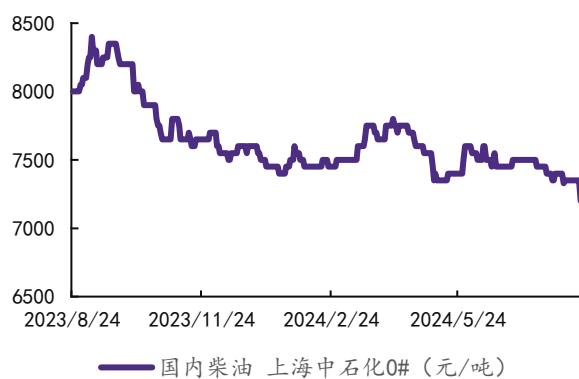
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



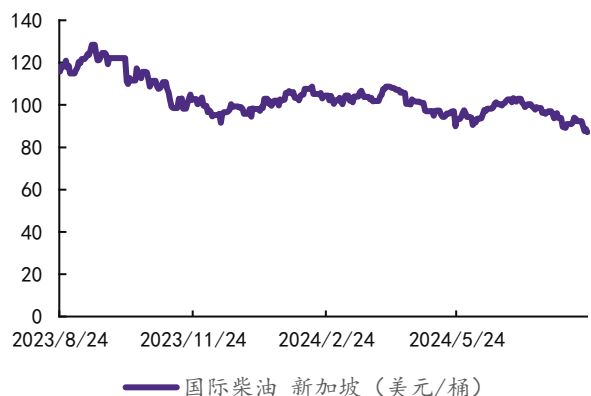
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



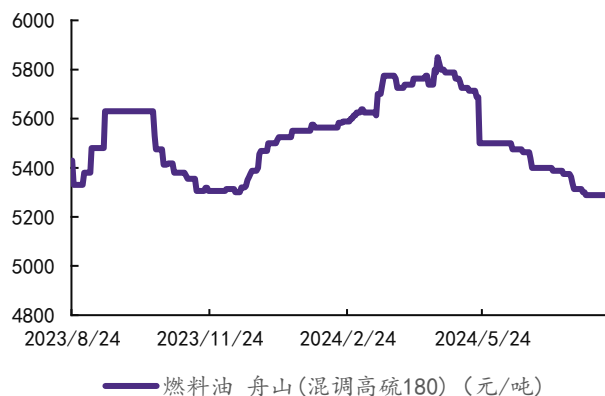
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



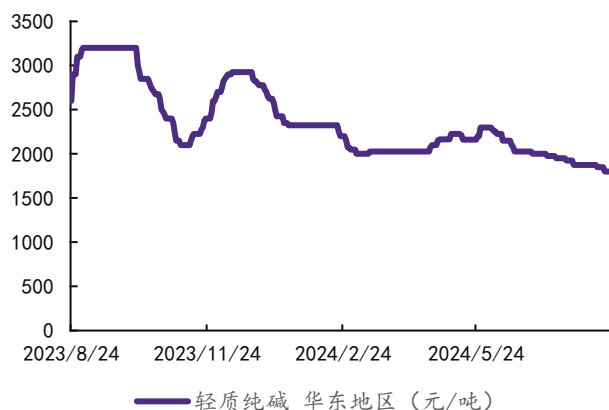
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



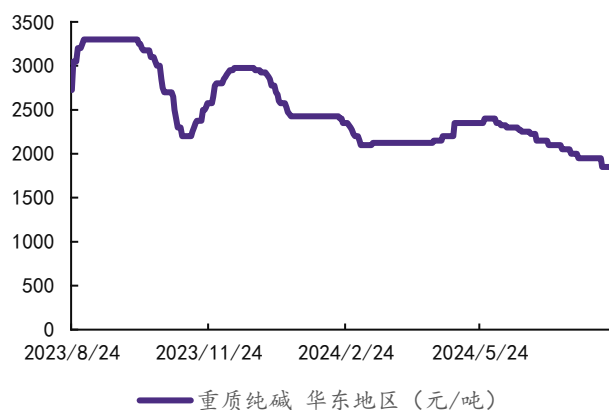
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



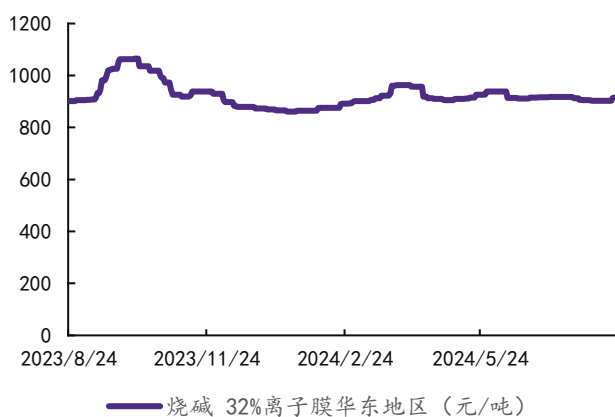
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



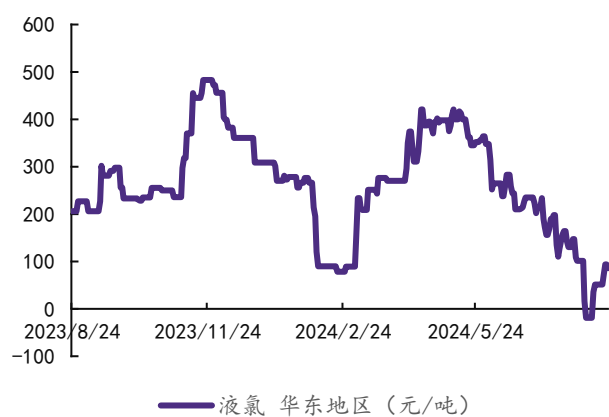
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



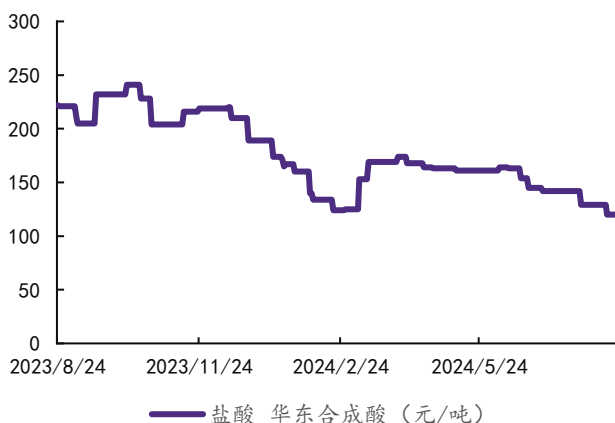
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



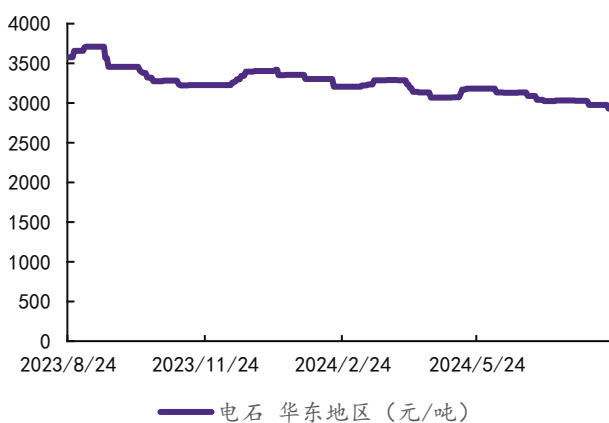
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



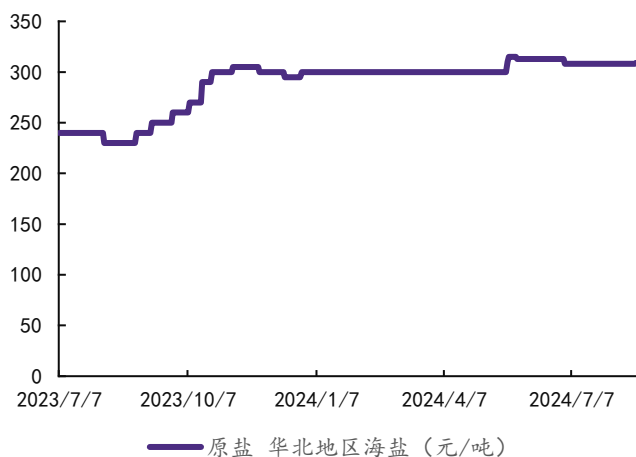
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



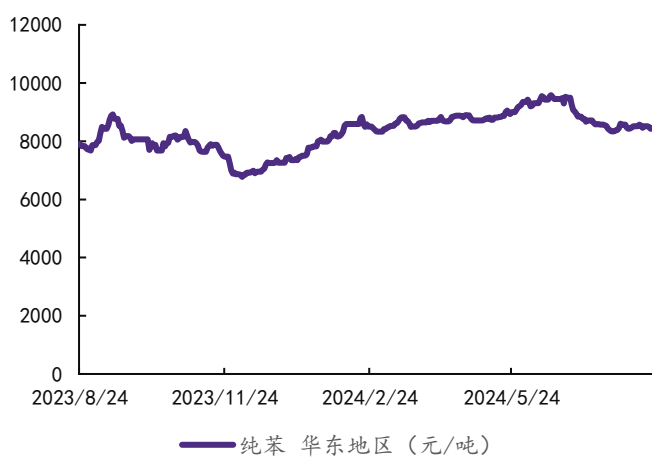
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



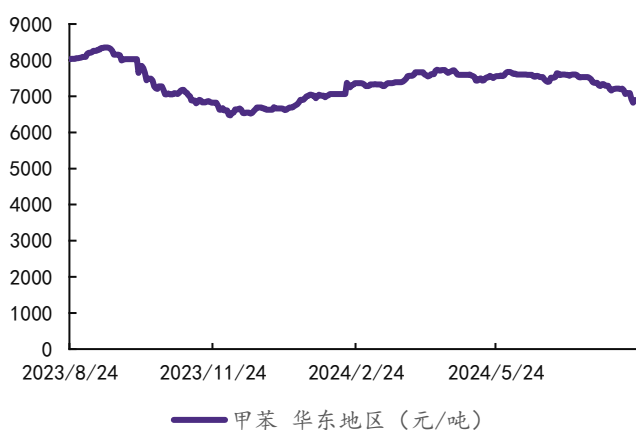
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



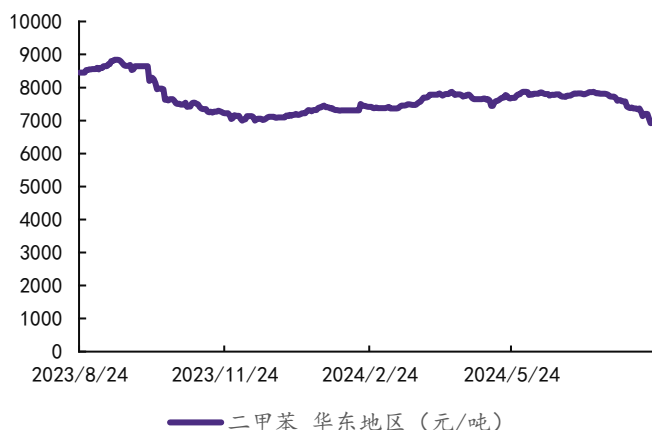
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

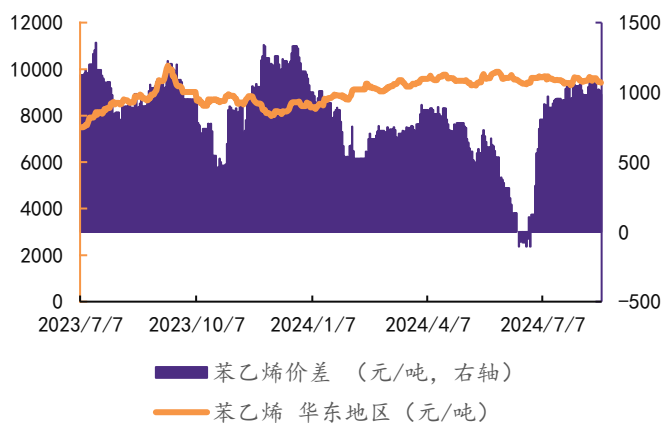
图表 22: 二甲苯价格走势



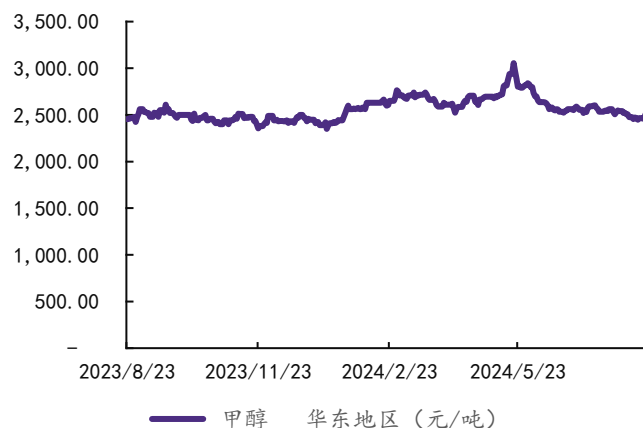
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势



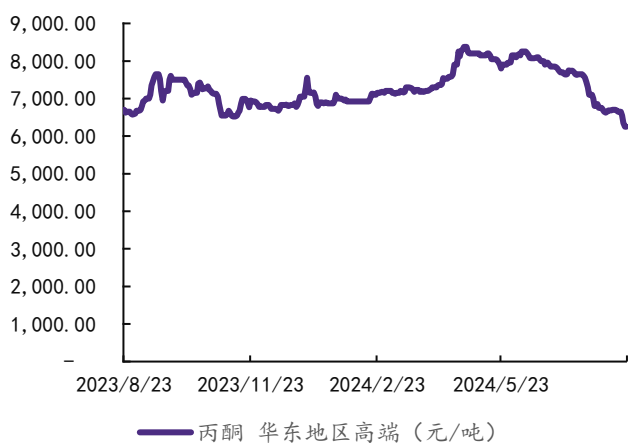
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



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



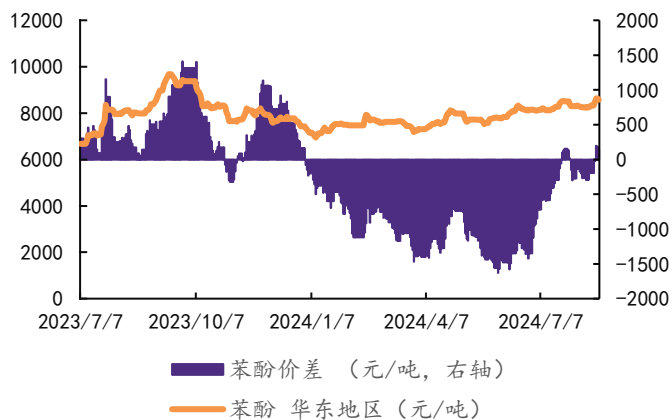
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



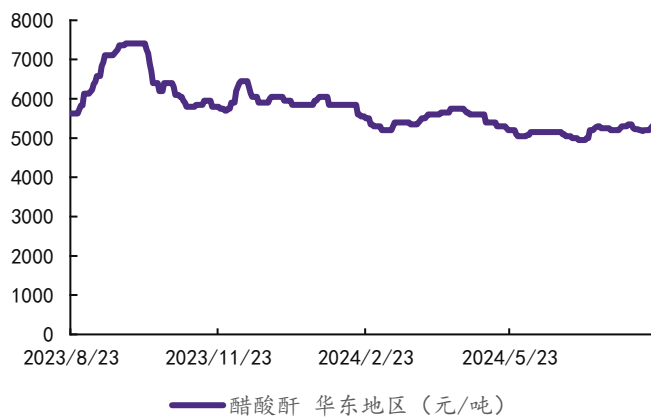
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势

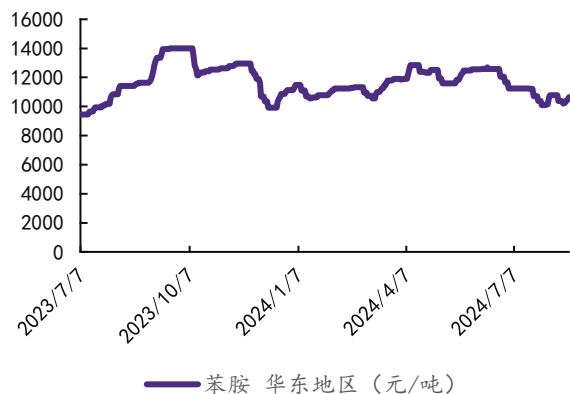


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



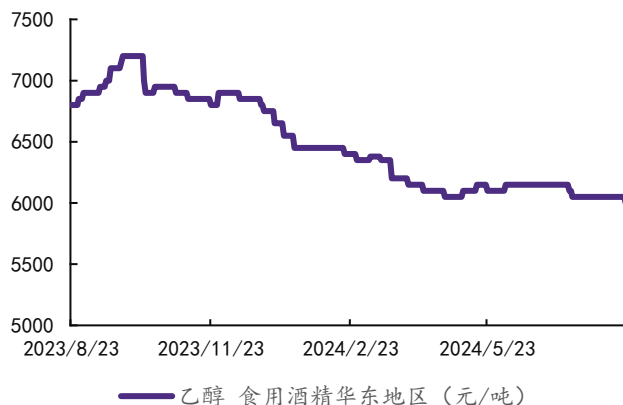
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



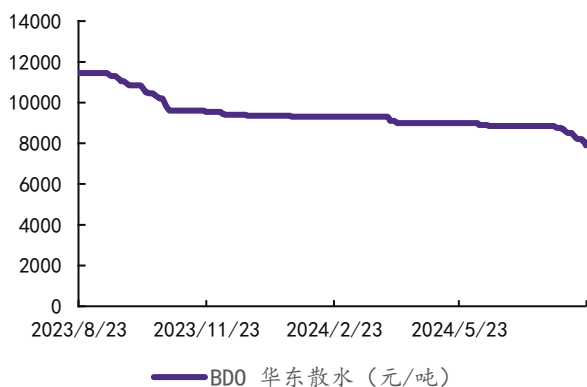
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



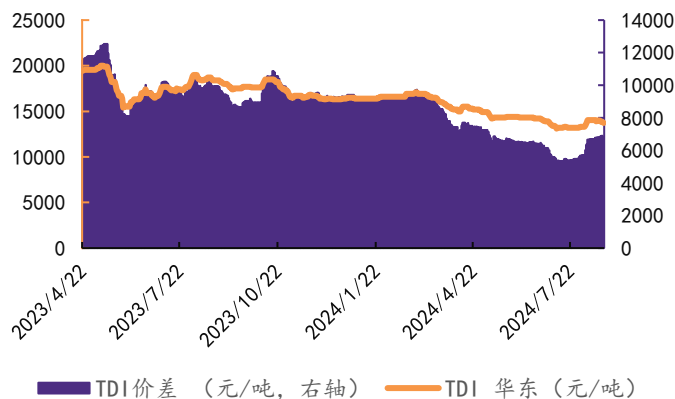
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



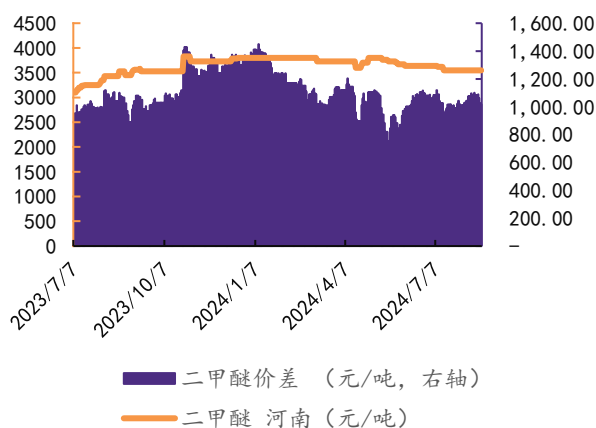
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



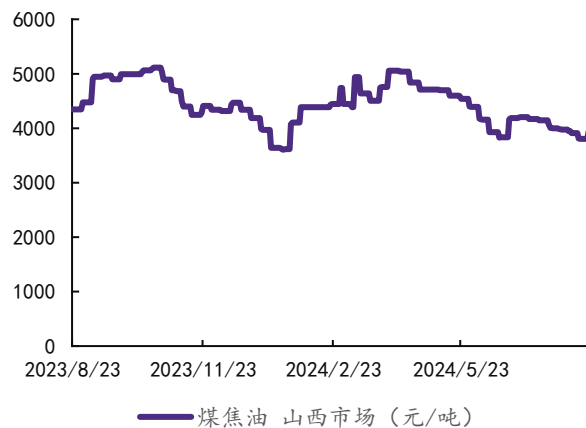
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



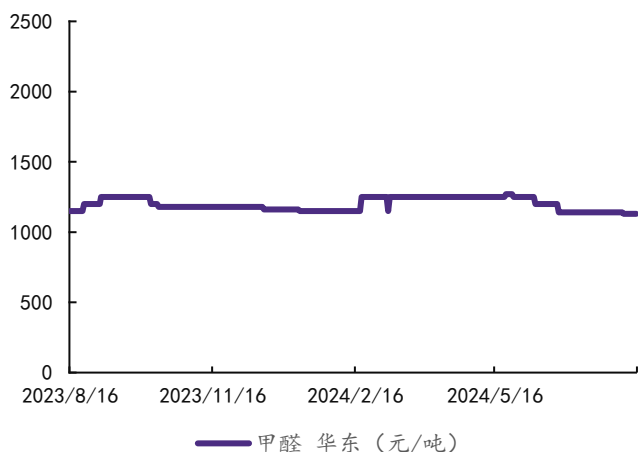
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



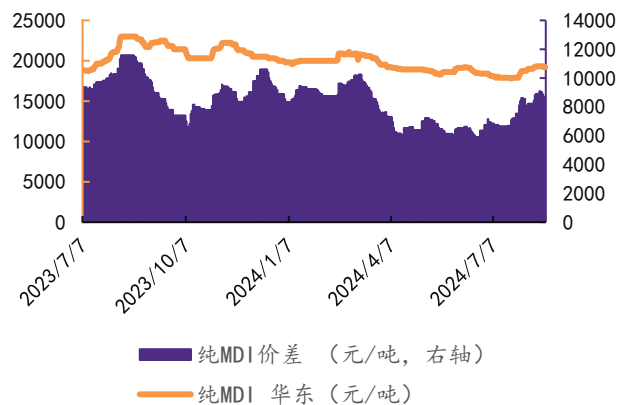
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



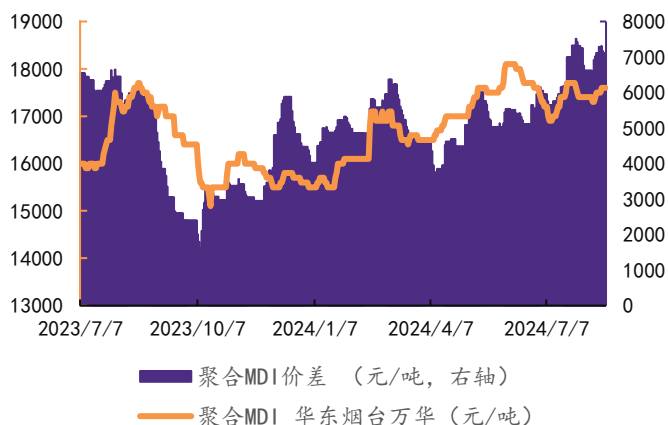
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



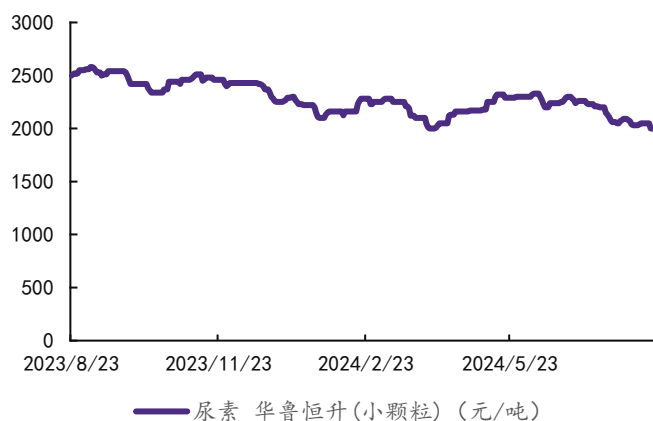
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



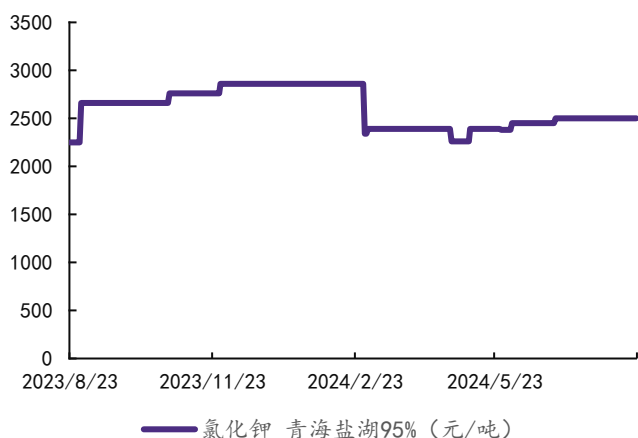
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

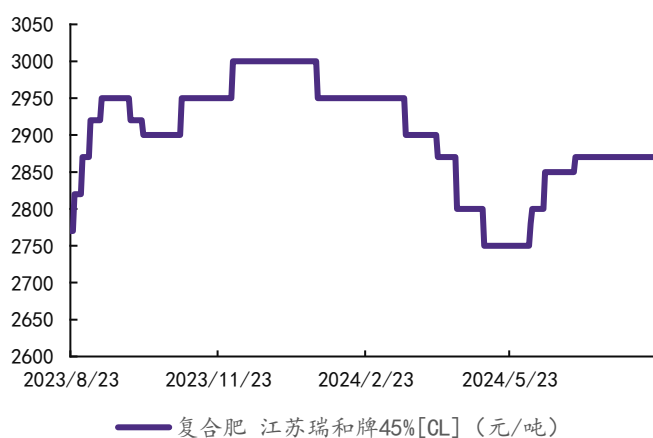


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势

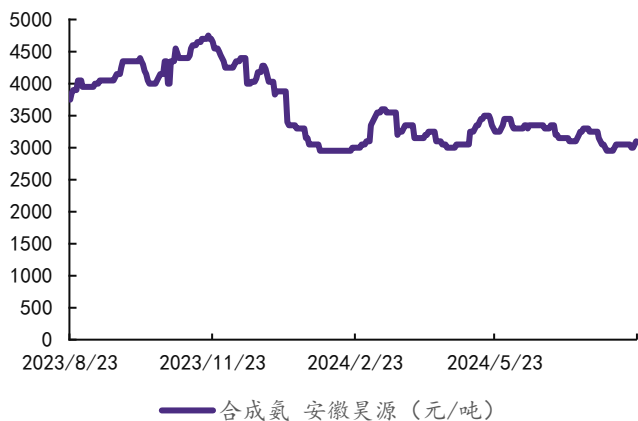


图表 40: 复合肥价格走势



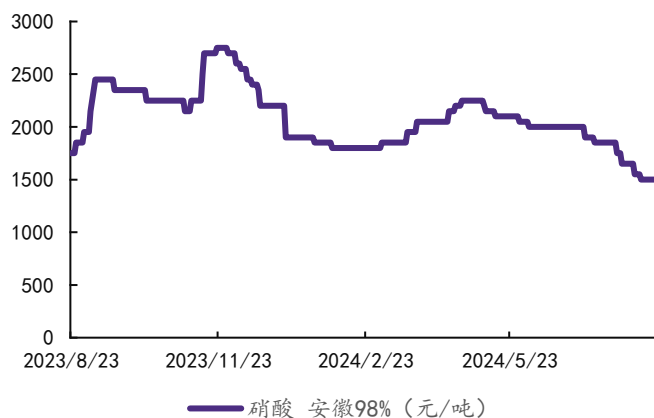
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



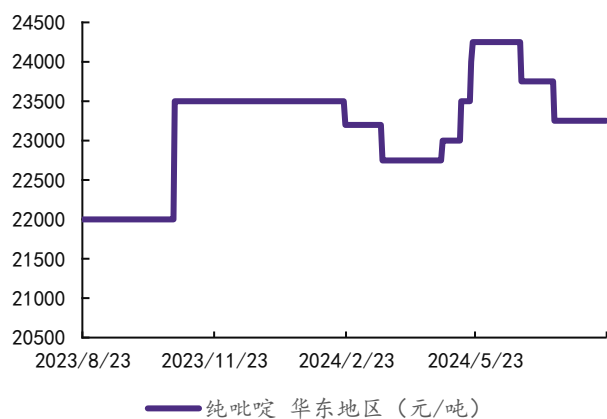
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



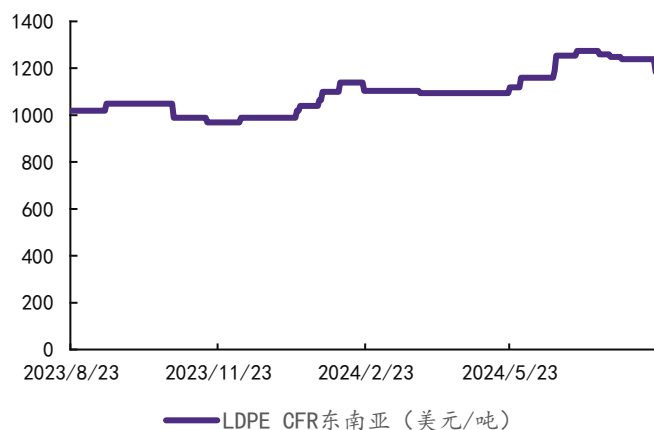
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



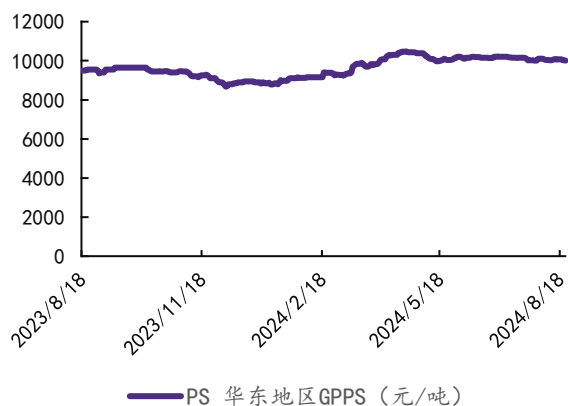
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



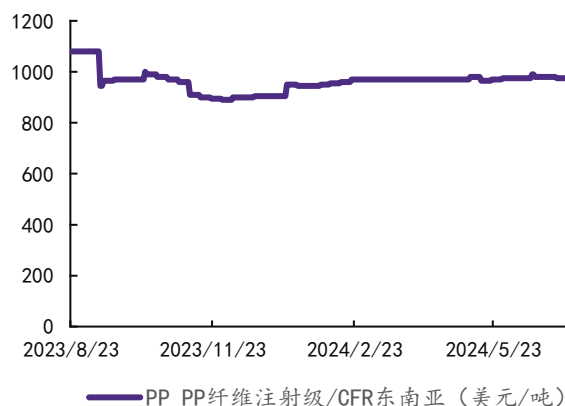
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



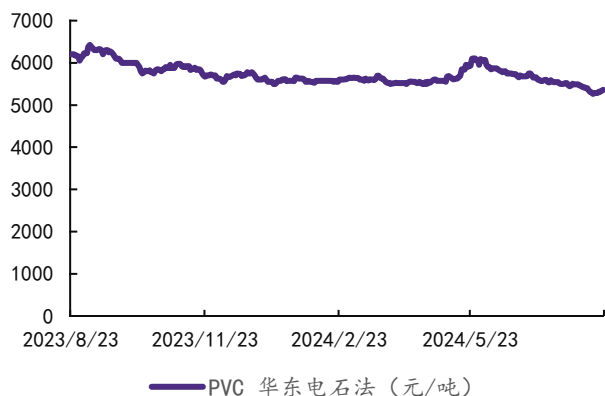
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



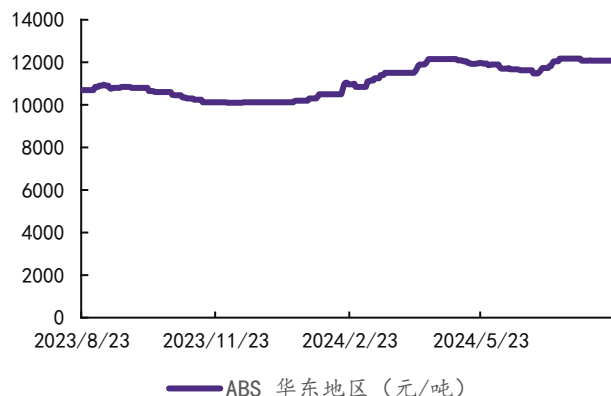
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



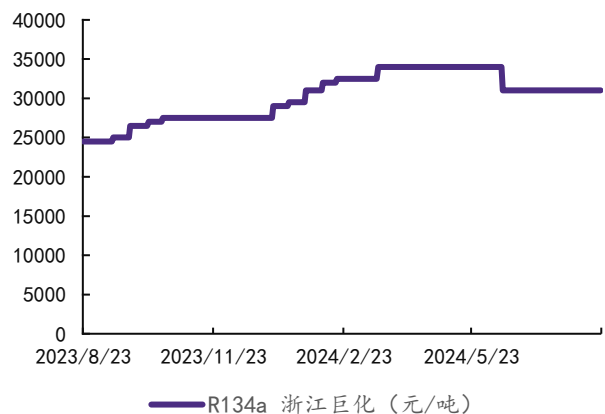
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



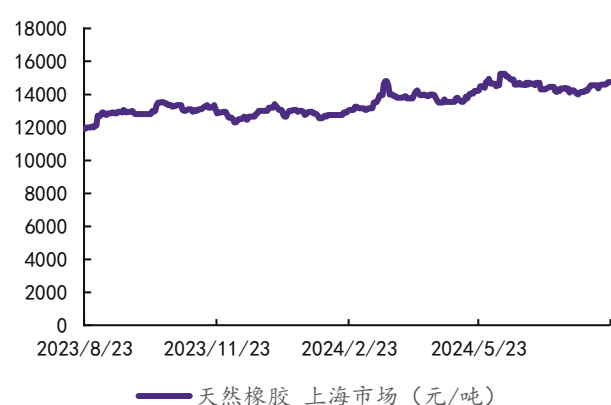
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49：R134a 价格走势



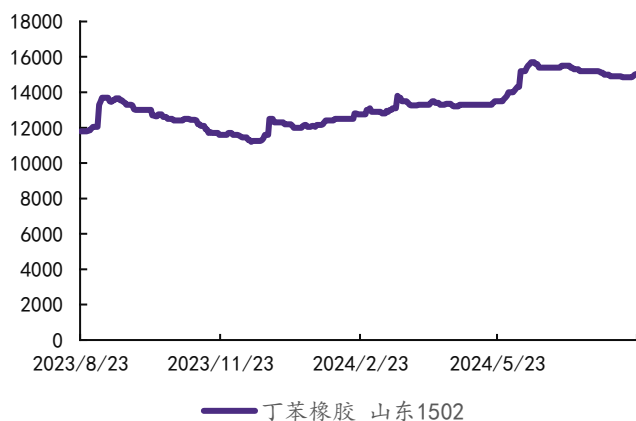
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



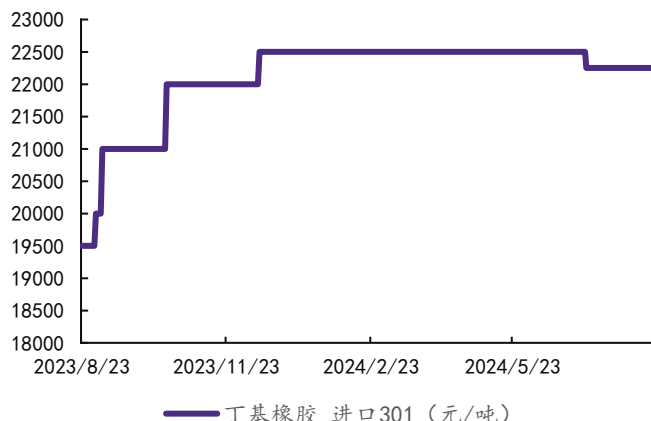
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



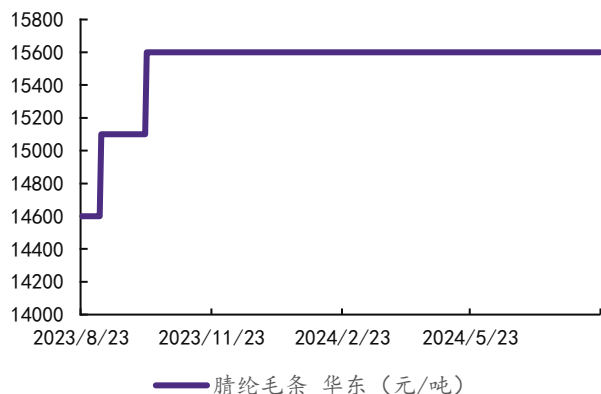
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



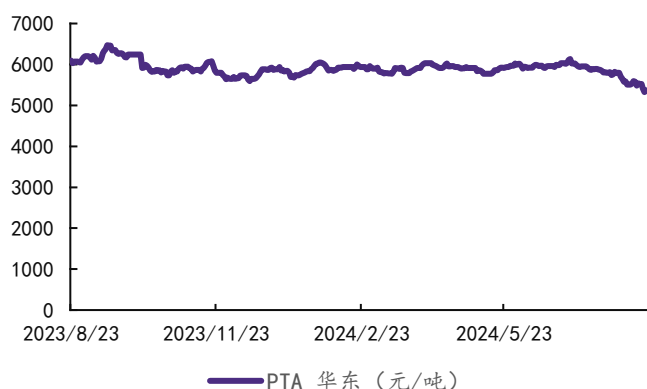
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



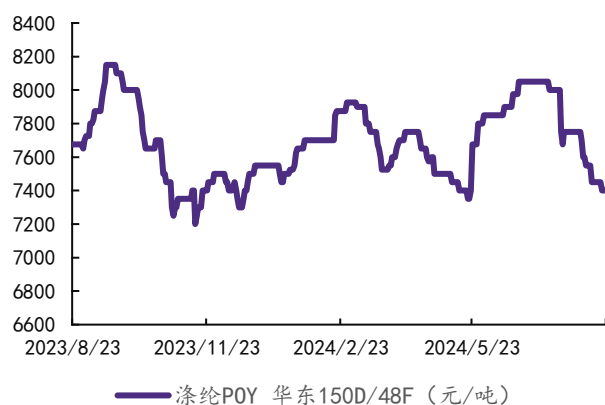
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



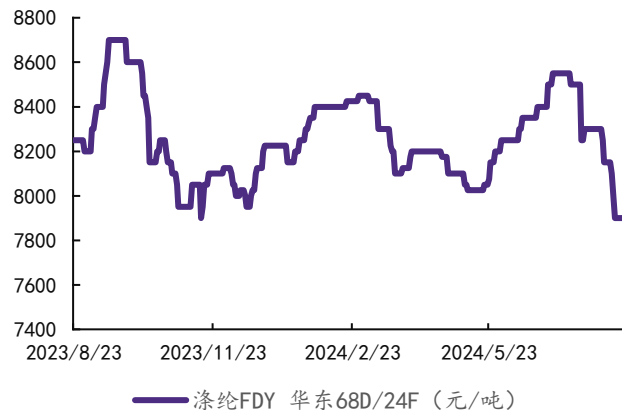
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



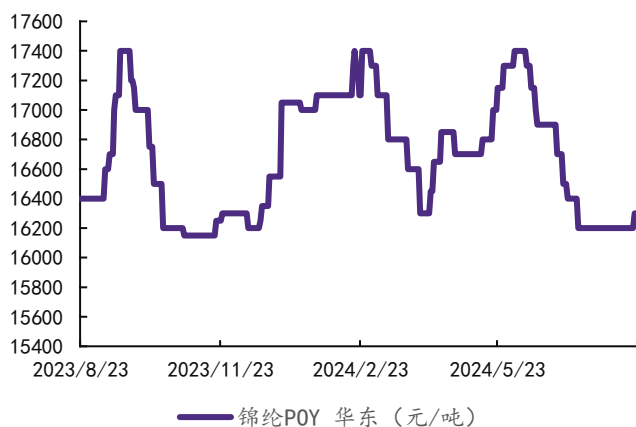
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



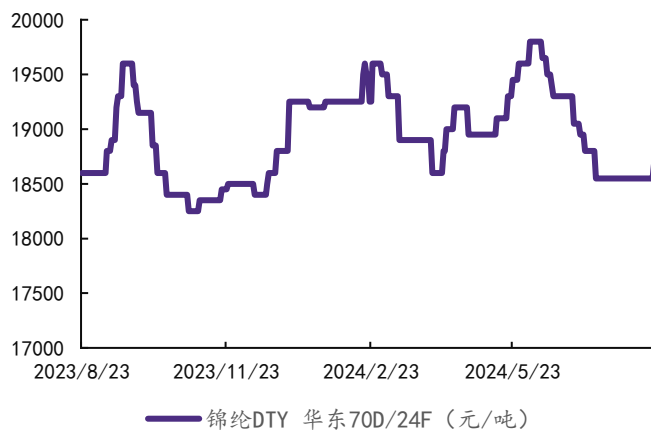
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



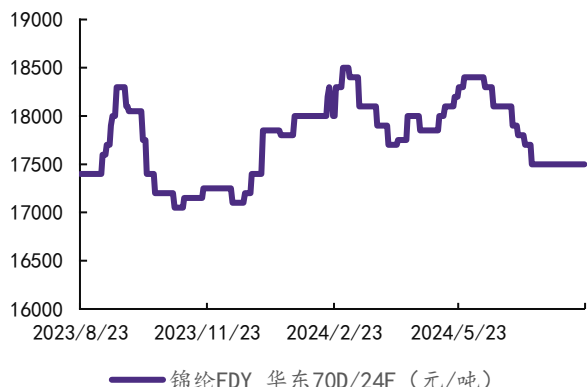
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



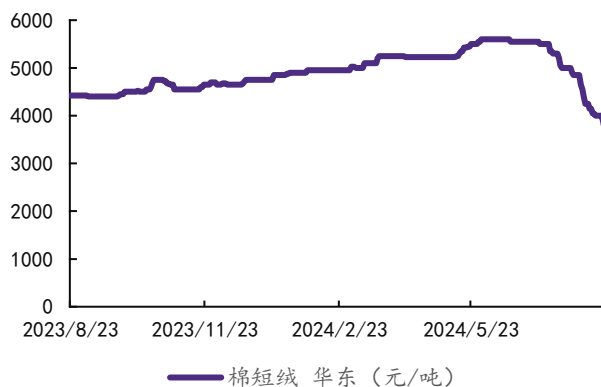
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



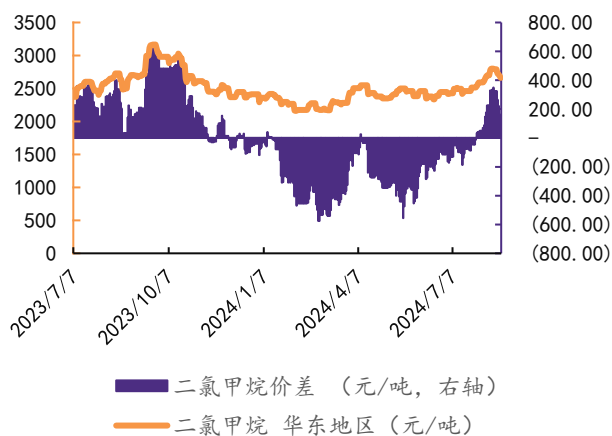
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

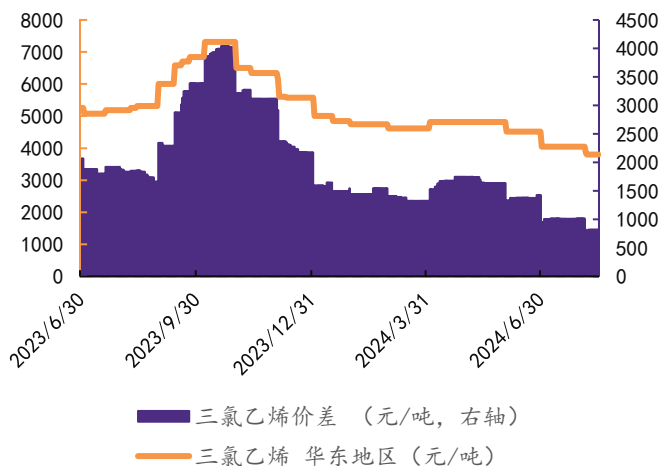
图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

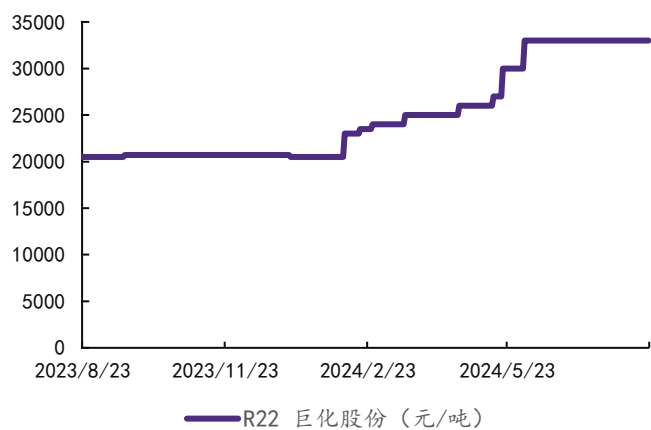
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 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。