

2024年09月02日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 合成氨、顺丁橡胶等涨幅居前，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

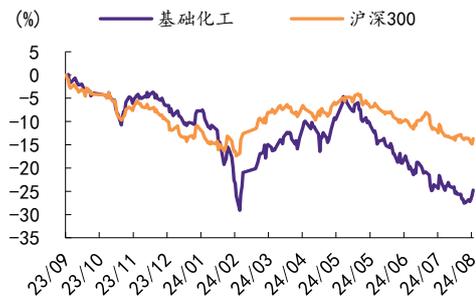
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-2.1	-15.6	-23.1
沪深300	-1.9	-7.2	-12.4

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《基础化工行业周报：乙烯、醋酸等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-08-25
- 2、《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
- 3、《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

### ■ 合成氨顺丁橡胶等涨幅居前，醋酸焦炭等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：合成氨（河北金源，8.24%），丙烯腈（华东 AN，6.88%），顺丁橡胶（华东，4.58%），煤焦油（山西市场，4.34%），DMF（华东，4.22%），黄磷（四川地区，4.18%），天然气（NYMEX 天然气，4.09%），顺丁橡胶（山东，4.07%），丁二烯（上海石化，4.00%），丁苯橡胶（山东 1502，3.16%）。

周环比跌幅较大的产品：VCM（CFR 东南亚，-2.86%），百草枯（42%母液实物价，-3.17%），赖氨酸（河北地区 70%，-3.85%），醋酸酐（华东地区，-4.67%），国内石脑油（中石化出厂结算价，-4.93%），二氯甲烷（华东地区，-5.08%），BDO（华东散水，-6.33%），焦炭（山西市场价格，-6.39%），醋酸（华东地区，-7.30%），硫酸（浙江和鼎 98%，-8.00%）。

### ■ 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 30 日收盘，WTI 原油价格为 73.55 美元/桶，较上周下跌 1.71%；布伦特原油价格为 78.80 美元/桶，较上周下跌 0.28%。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：丙烯腈上涨 6.88%，顺丁橡胶上涨 4.58%，煤焦油上涨 4.34%，丁二烯上涨 4.00% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中醋酸下跌 7.30%，BDO 下跌 6.33%，赖氨酸下跌 3.85%，百草枯下跌 3.17%。从二季度业绩表现来看，很多化工细分子行业业绩都表现较差，主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如轮胎行业、上游开采行业（油气开采、磷矿开采等）、钛白粉行业等。随着金九银十的到来，化工行业有望进入一年中最好的

需求旺季，除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎商业、上游开采行业、钛白粉行业等之外，同时建议重视细分子行业龙头公司估值修复机会。具体建议如下：2024 年供需错配下，底部特征已经显现，在行业逐步进入一年中最好的需求旺季之时，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）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、纯碱行业龙头公司远兴能源、磷化工行业龙头云天化、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	2024-08-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	23.20	1.84	1.99	2.42	12.61	11.66	9.59	买入
600028.SH	中国石化	6.81	0.51	0.58	0.63	13.35	11.74	10.81	买入
600160.SH	巨化股份	16.42	0.35	1.00	1.30	46.91	16.42	12.63	买入
600486.SH	扬农化工	50.60	3.85	4.12	4.86	13.14	12.28	10.41	买入
600938.SH	中国海油	29.36	2.60	3.07	3.26	11.29	9.56	9.01	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.88	0.99	1.23	1.49	13.01	10.47	8.64	买入
601233.SH	桐昆股份	11.89	0.33	1.25	1.72	36.03	9.51	6.91	买入
603067.SH	振华股份	11.10	0.73	0.99	1.07	15.21	11.21	10.37	买入
603225.SH	新凤鸣	10.85	0.71	1.22	1.53	15.28	8.89	7.09	买入
603599.SH	广信股份	10.60	1.58	1.67	2.13	6.71	6.35	4.98	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：合成氨顺丁橡胶等涨幅居前，醋酸焦炭等跌幅较大.....	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

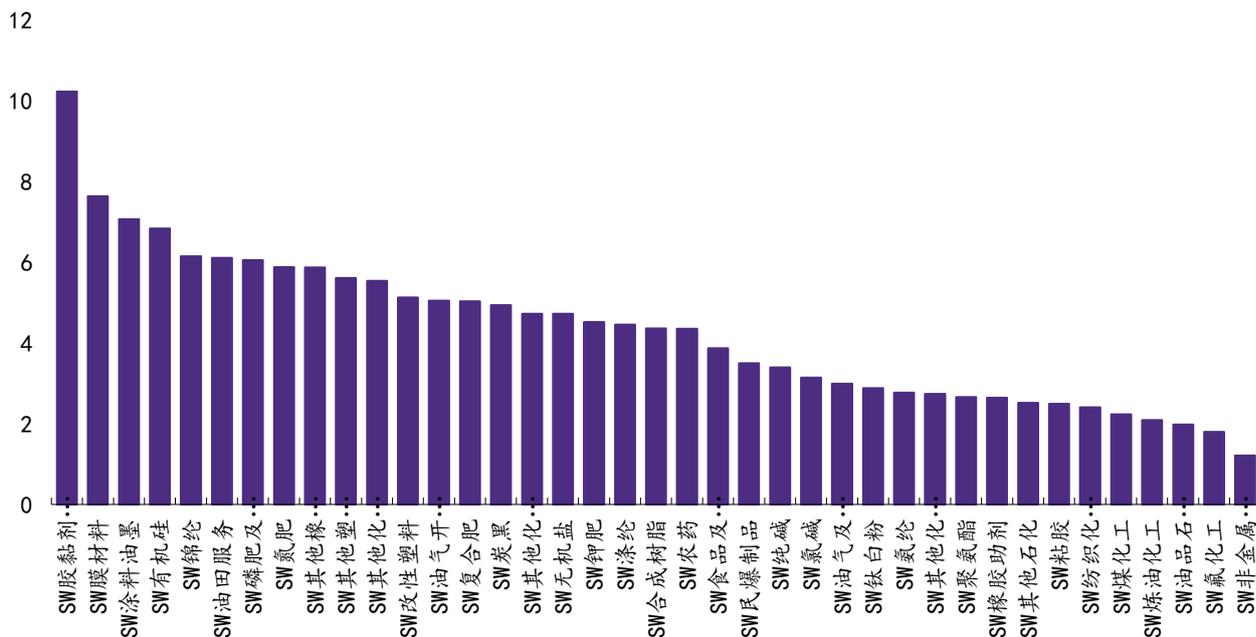
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....	16
图表 4：华鑫化工 9 月投资组合 .....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种 .....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种 .....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势 .....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势 .....	18
图表 9：国际石脑油价格走势 .....	18
图表 10：国内柴油价格走势 .....	18
图表 11：国际柴油价格走势 .....	18
图表 12：燃料油价格走势 .....	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：**本周涨幅较大的产品：合成氨（河北金源，8.24%），丙烯腈（华东 AN，6.88%），顺丁橡胶（华东，4.58%），煤焦油（山西市场，4.34%），DMF（华东，4.22%），黄磷（四川地区，4.18%），天然气（NYMEX 天然气，4.09%），顺丁橡胶（山东，4.07%），丁二烯（上海石化，4.00%），丁苯橡胶（山东 1502，3.16%）。

**周环比跌幅较大的产品：**本周跌幅较大的产品：VCM（CFR 东南亚，-2.86%），百草枯（42%母液实物价，-3.17%），赖氨酸（河北地区 70%，-3.85%），醋酸酐（华东地区，-4.67%），国内石脑油（中石化出厂结算价，-4.93%），二氯甲烷（华东地区，-5.08%），BDO（华东散水，-6.33%），焦炭（山西市场价格，-6.39%），醋酸（华东地区，-7.30%），硫酸（浙江和鼎 98%，-8.00%）。

**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：**本周地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至 8 月 30 日收盘，WTI 原油价格为 73.55 美元/桶，较上周下跌 1.71%；布伦特原油价格为 78.80 美元/桶，较上周下跌 0.28%。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：丙烯腈上涨 6.88%，顺丁橡胶上涨 4.58%，煤焦油上涨 4.34%，丁二烯上涨 4.00% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中醋酸下跌 7.30%，BDO 下跌 6.33%，赖氨酸下跌 3.85%，百草枯下跌 3.17%。从二季度业绩表现来看，很多化工细分子行业业绩都表现较差，

主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如轮胎行业、上游开采行业（油气开采、磷矿开采等）、钛白粉行业等。随着金九银十的到来，化工行业有望进入一年中最好的需求旺季，除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎商业、上游开采行业、钛白粉行业等之外，同时建议重视细分子行业龙头公司估值修复机会。具体建议如下：2024 年供需错配下，底部特征已经显现，在行业逐步进入一年中最好的需求旺季之时，部分细分子行业龙头具备三重底（周期底、盈利底和估值底）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、纯碱行业龙头公司远兴能源、磷化工行业龙头云天化、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) 国际油价先涨后跌，地炼价格汽跌柴涨

原油：本周降息预期提振而需求担忧施压，国际油价先涨后跌。周前期，美联储会议纪要显示大多官员认为下月有望降息以及美联储主席鲍威尔在杰克森霍尔研讨会称降息时机已到，降息预期提振市场情绪，叠加利比亚东部政府宣布停止所有石油生产和出口，同时黎巴嫩对以色列进行打击，国际油价大幅上行。周后期，市场评估利比亚石油生产中断情况，供应风险溢价回吐；全球经济有放缓迹象，且夏季驾车季节即将结束会削弱需求，市场担忧经济及需求放缓，国际油价下跌，抵消了此前部分涨幅。总体来看，与上周相比，国际油价仍表现为上涨。本周 WTI 原油价格为 73.55 美元/桶，较上周下降 1.71%；布伦特原油价格为 78.80 美元/桶，较上周下降 0.28%。本周，宏观面及基本面消息是影响油市的主要因素。从宏观面来看，美联储基本敲定 9 月降息，有望提振市场情绪，但市场对经济放缓担忧犹存，不利于油市。从基本面来看，利比亚宣布暂停所有石油生产及出口，将影响石油供应，欧佩克收到伊拉克和哈萨克斯坦的产量补偿计划，减产将为油市托底，EIA 原油去库持续，也支撑市场气氛，但随着夏季旺季结束，市场担忧需求放缓情绪持续，对油市构成压力，预计后期市场将不断权衡供需前景问题。综合来看，当前市场不确定性偏多，预计下周国际原油价格宽幅震荡。后续需关注中东地缘局势、美国经济数据、利比亚石油供应以及欧佩克减产执行等。

成品油：本周地炼成品油价格较上周下跌。本周山东地炼汽油市场均价为 8313 元/吨，较上周同期均价下跌 35 元/吨，跌幅 0.42%。柴油市场均价为 6996 元/吨，较上周同期均价上涨 41 元/吨，涨幅 0.59%。其他地炼汽油市场均价为 8655 元/吨，较上周同期均价下跌 40 元/吨，跌幅 0.46%，柴油市场均价为 7397 元/吨，较上周同期均价下跌 22 元/吨，跌幅 0.30%。供应方面，月底东营地区将有部分炼厂结束检修，后期产量增长概率较大。汽油方面，下周中小学开学已基本结束，后期各所高校开学或继续带动汽油消耗，但提振或有限，目前成本面波动较大，故后期中秋佳节备货热潮或较迟到来；柴油方面，进入九月，传统来看柴油需求开始进入上涨阶段，但据市场消息得知，后续出口量少，国内供应将明显增加，故而后期供应面增长速度或略快于需求面，故而后期地炼柴油出货或难有明显利好。

#### (2) 场内供需博弈，丙烷价格横盘整理

丙烷：本周丙烷市场平均价格横盘整理为主。本周丙烷市场均价为 5302 元/吨，较同期市场均价持稳，上周国内丙烷市场均价 5302 元/吨。本周场内供应减量明显，但下

游需求一般，供需博弈下，丙烷市场进入僵持，横盘整理为主。周前期原油止跌反弹，对市场心态有一定提振，且山东、华北供应均有减量，炼厂库存可控，支撑丙烷行情，部分推涨出货，但下游需求疲软，且对高价存一定抵触心理，成交氛围一般。之后丙烷国际市场走势强劲，进口成本高位支撑，炼厂多持稳出货，但下游装置利润缩减，补货情绪不高，刚需维持。周后期原油止涨转跌，市场心态有所下滑，但外盘走势仍然支撑丙烷市场，叠加9月CP即将出台或有上涨，市场有所提振。但下游装置利润不佳，装置波动频繁，加之燃烧需求恢复缓慢，对丙烷行情有一定抑制，市场氛围尚可。综上所述，短期内原油价格或宽幅震荡，成本面指引一般。国内丙烷市场整体供应有限，但进口丙烷供应或有增长，上游库存压力尚可，加之9月cp出台在即预期上涨，丙烷行情或有上涨。但下游需求一般，装置利润不佳，对市场有一定抑制。

### (3) 市场观望情绪加剧，动力煤价格止跌企稳

动力煤：本周国内动力煤市场价格止跌企稳。动力煤市场均价为693元/吨，较上周同期价下跌5元/吨。从供给角度看，下周处于月初，月底停产煤矿陆续恢复正常生产，国内煤炭产量稍有放量；从需求角度看，区域内气温回落，民用电负荷持续减少，电厂负荷减少，对市场煤需求持续减弱；非电市场或受“金九银十”旺季心理支撑，对市场煤问价较多，采购量较本周稍有增加，东北地区民用需求对价格支撑较强。总体来看，下周供应和需求或都有所增强，考虑到目前宏观基本面偏弱，非电市场需求释放或有限，因此预计下周动力煤价格整体暂稳整理。

### (4) 聚乙烯市场震荡有涨，聚丙烯粉料市场偏强震荡

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格震荡有涨，市场内成交氛围缓慢好转。本周聚乙烯LLDPE(7042)市场均价为8182元/吨，与上周相比小幅上涨31元/吨，涨幅0.38%。本周LLDPE(7042)市场均价在8090-8530元/吨之间，LDPE(2426H)市场均价在10000-10400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同期上移0-100元/吨不等。综合来看，EIA原油去库持续，支撑市场气氛，但随着夏季旺季结束，市场担忧需求放缓情绪持续，对油市构成压力，后期市场将不断权衡供需前景问题，预计下周国际原油价格宽幅震荡。乙烯成本端支撑不足，临近月底，下游生产企业买盘积极性低迷。外盘价格大稳小动，场内缺乏利好消息，预计下周乙烯市场弱稳整理。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偏强震荡。本周聚丙烯粉料市场均价为7492元/吨，较上周均价上涨61元/吨，涨幅0.82%。周内粉料市场均价最高点在7502元/吨，最低点在7431元/吨，本周市场现货供流通略紧。基本面看，本周企业多无供应压力，聚丙烯期货盘面走势上行，提振市场心态，同时随着金九旺季的来临，下游需求陆续恢复，市场成交有所放量，成交氛围转好，场低价逐渐减少，重心往中高位靠拢，但随着价格的走高，下游工厂刚需有限，采购能力有限，市场交投气氛稍显平淡。山东地区粉料主流价格在7520-7543元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将窄幅走低，聚丙烯粉料供需面对粉料市场支撑有限。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。

### (5) 周内PTA市场均价继续下滑，涤纶长丝市场重心下滑

PTA：本周PTA市场延续弱势。本周华东市场周均价5344.29元/吨，环比下跌1.62%；CFR中国周均价为705.6美元/吨，环比下跌0.93%。周内降息预期提振而需求担忧施压，国际油价先涨后跌，成本端支撑先强后弱；而目前PTA现货市场货源流通依旧宽松，同时随着西南一装置重启并恢复稳定运行，周内市场供应进一步提升，叠加目前业者持货意愿

不高，不断有低位成交，PTA 现货基差明显回落。成本端未见明显上行支撑，故周内 PTA 市场均价继续下滑。综合来看，成本端未有明确指引，而 PTA 供需端虽有转好可能，但不确定性较大，市场未见明显好空驱动。

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 7392.86 元/吨，较上周均价下跌 35.71 元/吨；FDY 市场均价为 7892.86 元/吨，较上周均价下跌 7.14 元/吨；DTY 市场均价为 8992.86 元/吨，较上周均价下跌 57.14 元/吨。周前期，降息预期提振市场情绪，叠加利比亚东部政府宣布停止所有石油生产和出口，国际油价大幅上行，PTA 市场随之上行，成本端偏强支撑，临近月末，长丝企业去库意愿强烈，多于本周进行优惠出货，市场成交重心下移，部分下游用户存在补货需求，叠加宏观氛围偏好，提振市场气氛，长丝市场交投氛围转暖，产销大幅放量，市场整体供应压力得到缓解。综合来看，原料端走势震荡，无明确利好指引，但考虑长丝自身库存压力有所缓解，且在需求“旺季”改善预期中，市场底部仍存一定支撑，目前长丝价格已处年内低位，续跌压力有所减缓。

#### (6) 尿素价格延续跌势，复合肥市价稳中趋弱

尿素：本周市场成交氛围清淡，尿素价格延续跌势。本周尿素市场均价为 2027 元/吨，较上周下跌 28 元/吨，跌幅 1.36%，山东及两河中小颗粒主流成交价在 1900-1980 元/吨，较上周下跌 30-90 元/吨不等。本周复合肥依旧走货不畅，受制于成品库存压力，复合肥厂开工提升缓慢，尿素需求平平。周初，随着尿素期货震荡走弱，情绪面利好消失殆尽，现货市场交投氛围再度降温。而后工厂报价便一路下跌，直至再破年内新低，但仍难以刺激下游拿货积极性。当前市场看空氛围浓郁，市场延续观望心态。供应方面，下周恢复产量远高于检修产量，尿素市场供应量将继续提升；需求方面，考虑到复合肥原料价格仍有下跌空间，下游经销商采购积极性不高，复合肥成品库存仍处高位，企业出货不畅，开工提升缓慢，尿素需求支撑偏弱。随着用肥时间临近，预计下周复合肥市场走货速度加快，届时工厂开工或有大面积提升。整体来看，市场供需均存增加预期，预计短期内尿素价格延续跌势，待需求启动后尿素价格或将止跌。

复合肥：本周国内复合肥市场稳中局部走弱，厂家为促进走货给予一定优惠政策或小幅下调报价，本周 3\*15 氯基市场均价 2460 元/吨，较上周跌幅 0.20%；3\*15 硫基市场均价 2884 元/吨，较上周跌幅 0.28%。小麦肥价格有所松动，出厂价格参考 42 含量 2400-2550 元/吨，45 含量 2480-2850 元/吨，中低端价格货源增多。45 含量硝硫基平衡肥价格基本维稳，出厂价格参考 3200-3700 元/吨。我国冬小麦种植时间集中在 10 月前后，随着基层购销启动的临近，预计下周复合肥市场走货速度加快，交投氛围有望持续升温。价格方面，当前小麦肥中低端价格货源增多，部分厂家让利促进走货，原料市场虽震荡下行，但多保持区间波动，加之需求释放在即，因此预计下周国内复合肥市场趋稳整理，厂家前期订单走货为主。

#### (7) 聚合 MDI 市场偏弱震荡，TDI 市场走势下跌

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场小幅下滑，本周聚合 MDI 市场均价 17300 元/吨，较上周价格下跌 0.86%。本周上海某工厂指导价持稳，供方整体库存压力较小，场内现货供应有限，部分经销商月底观望情绪较浓；然下游对高价原料消耗能力较弱，场内交投买气冷清，实单成交乏量下，部分持货商让利出货意愿增加，市场低价报盘增加，商谈走货为主。但临近月底，工厂结算价格尚未公布，实际成交重心波动有限。本周 PM200 商谈价 17300-17500 元/吨左右，上海货商谈价 17100-17200 元/吨左右。部分检修装置即将重启，市场供应存增加预期，叠加下游需求端仍以消化库存为主，短线入市采购情绪低迷，场内实单成交有限，供需面博弈下，贸易商出货情绪尚存，市场商谈重心仍存下滑预期。

TDI：本周国内 TDI 市场先稳后跌。本周 TDI 市场均价为 13500 元/吨，较上周均价下跌 2.17%。周初场内消息面较为安静，在工厂检修供应缩量的背景下，下游需求端依旧冷清，多选择观望消耗库存为主，成交情况差强人意，月末将近，中间商在恐结算亏损和积极出货的纠结心态中反复横跳，TDI 价格涨跌两难，暂时僵持维稳。周中期开始，在需求持续不振的情况下，中间商随行就市，出货意向愈加积极，但下游客户对后市市场信心有限，入市采买积极性不高，整体交投氛围安静，在供强需弱的情况下，中间商下调价格积极出货，周末期上海 B 大厂公布最新结算价上调，场内反应暂时较为安静，后续等待更多工厂结算价指引。本周 TDI 国产含税执行 13400-13500 元/吨左右，上海货源含税执行 13500-13600 元/吨附近。当前市场需求跟进不足，场内交投氛围较为清淡，下游客户仅逢低刚需采买为主。进入 9 月，北方大厂装置检修即将重启，场内现货供应有所增加，上海 B 大厂公布最新结算价及执行价上调，对市场或将有提振作用，且终端需求可能有所好转，下游客户采购积极性可能有所上涨，供需博弈下，预计下周 TDI 市场或震荡偏强。

#### (8) 磷矿石市场行情持坚，成交价格维稳

磷矿石：本周磷矿石市场行情持坚，成交价格维稳。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；北方地区尚未全面恢复开采，整体供应偏紧。价格方面，国内磷矿市场成交整体平稳，价格维持高位。需求方面，目前下游磷肥市场对磷矿石需求稳定，场内订单多以刚需为主。综上，本周磷矿市场持稳运行，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) 供应回升需求疲弱，EVA 市场稳中震荡调整

EVA：本周 EVA 市场在供应回升与需求疲弱的双重作用下，整体呈现出稳中震荡调整的运行态势。市场价格较月初已有一定幅度的下滑，市场需求的持续低迷对价格有一定压制作用。本周国内 EVA 市场均价为 10510 元/吨，相较于上周（市场均价为 10505 元/吨）上涨 5 元/吨，涨幅 0.05%，价格变动不大。供应面，本周石化厂家装置检修计划较少，随着前期检修装置的陆续恢复生产，市场供应量有所增加，但下游需求持续疲软，未能形成有效支撑。成本面上，本周乙烯和醋酸乙烯市场价格均保持平稳运行态势，对 EVA 市场的成本支撑作用有限。乙烯市场大势持稳，但下游用户买盘积极性不高；醋酸乙烯市场则因下游需求刚需商谈，整体利润情况欠佳。综合来看，目前 EVA 市场整体窄幅波动运行，本周 EVA 市场面临供应回升与需求疲弱的双重作用，供应端虽有一定增量，但下游需求低迷的现状难以在短期内得到根本性改善，市场供需矛盾仍将持续存在。国内 EVA 市场 EVA 市场利好与利空交织，整体呈现出稳中震荡调整的运行态势。

#### (10) 需求跟进不足，纯碱价格维持低位

纯碱：本周国内纯碱市场价格继续向下突破。本周轻质纯碱市场均价为 1636 元/吨，较上周价格下跌 35 元/吨，跌幅 2.09%；重质纯碱市场均价为 1742 元/吨，较上周价格下跌 29 元/吨，跌幅 1.64%。本周纯碱行业整体开工水平降至 8 成以下，安徽停车碱厂恢复正常运行，甘肃、湖北部分碱厂进入检修状态，另有天津、江西停车装置重启时间有所推迟，碱厂整体开工率维持相对低位，但市场产能基数较大，且行业库存水平高位，纯碱市场货源供应仍较为充裕，碱厂库存达 120 多万吨，期货交割库存涨至 49.68 万吨，较上周相比上涨 0.16 万吨；下游需求端疲态延续，本周浮法玻璃新增一条 600t/d 产线放水冷修，光伏玻璃新增一条 250t/d 产线放水冷修，其他下游领域表现亦未见起色，下游用户压价心理明显，观望等待心态较为浓郁。综合来看，预计下周纯碱市场价格或继续下探。行业高

库存难以消化，纯碱市场高供应低需求格局延续，市场缺乏有效利好支撑，下游用户压价心态明显，临近月底，多观望等待碱厂新价出台指引。

#### (11) 钛白粉需求预期违背，与供应量不匹配

钛白粉：本周钛白粉需求预期违背，与供应量不匹配。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14600-16300 元/吨，市场均价为 15415 元/吨，较上周相比下降 29 元/吨，降幅 0.19%。本周指引价格行情发展的主要是需求面和成本面因素，一方面需求面预期违背，行情淡季特征难消，需求现实版收缩。另一方面攀枝花、云南的硫酸价格弱势下滑，为这两个地区的钛白粉企业腾出了弱势的空间，所以钛白粉价格抗跌性走弱，个别企业价格下降 100-200 元/吨。整体看，供需双方逐渐错位表现，钛白粉未来的价格走势仍是难言乐观。综合来看，缺乏需求支撑的价格行情易跌难涨，钛白粉价格存在继续探底可能。

#### (12) 制冷剂 R134a 价格上涨，制冷剂 R32 价格维稳

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨；原料方面萤石开工率继续维持低位运行，氢氟酸均价小幅下跌，成本端支撑一般。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 32500-33500 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 价格维稳。下游空调厂排产下降，厂家交付合约订单为主；受配额政策调整影响，当前贸易商观望心态持续。原料端萤石开工率继续维持低位运行，氢氟酸均价小幅下跌，成本端支撑一般。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
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 元每吨，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 元每吨，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持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、行业龙头受益铬盐需求扩容，销量利润同比高增  
2024Q1 以来，传统应用领域的稳定格局叠加上游高附加值产品的需求驱动，推动铬化学品的行业景气度提升。公司是铬盐行业龙头企业，也是 A 股市场唯一一家以铬化学品为主业的上市公司。2023 年铬盐产量约占全国总产量 61%，公司秉持市场份额优先的经营策略，充分受益铬盐需求实质性扩容，实现销量高增。2024H1 公司铬盐产品总体出货量（折重铬酸钠）约 13.3 万吨，出货量和单季度净利润均达建厂峰值。2024H1 公司三类主营产品重铬酸盐、铬的氧化物、铬盐联产产品的销量分别为 1.43 /5.33/1.64 万吨，同比增加 58.75%/9.70%/5.29%。

2、全流程循环经济，助力降本增效  
公司探索形成了铬盐行业内独有的“全流程循环经济与资源综合利用体系”，研发了一系列铬盐生产内部循环经济核心技术并配套建设了相应的资源化利用设施，有效帮助公司节能、降本、增效。目前已经在黄石基地实现了全部副产物和工业固废的产消平衡和无害化、资源化综合利用。2024H1 黄石基地钒产品收得率由 2023 年的 88% 提升至 92%；公司超细氢氧化铝、高纯元明粉出货量同比分别提升约 7.7%/3.3%。

3、全产业链布局，打开成长空间  
公司紧密围绕铬化学品产业链，延伸下游产品序列至精细化工领域。深度聚焦高纯金属铬、高端氧化铬绿、高纯铬鞣剂等产品的国产化研发及应用；同时积极向动物营养、新型高效阻燃材料等领域进行产品和技术的拓展延伸，打开新的成长空间。公司凭借重铬酸钠原材料优势，积极开发铬盐与维生素 K3 产品的联产工艺和增量市场，目前公司维生素 K3 的生产能力已居全球首位，产品主要用于营养性饲料添加剂。公司依托多年来在铬盐生产过程中固废资源化的技术积累及行业实践，正着力开拓以超细氢氧化铝为代表的铬盐副产物的市场价值。

4、盈利预测  
预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 0.99、1.07、1.23 元，给予“买入”投资评级。

振华股份发布半年度报告：  
2024H1 公司实现营收 19.87 亿元，同比增长 16.57%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比增长 24.54%。2024Q2 单季度实现营收 10.40 亿元，同比增长 21.59%，环比增长 9.69%；Q2 单季度归母净利润为 1.55 亿元，同比增长 69.83%，环比增长 81.83%。

振华股份 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	2024-08-30 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	23.20	1.84	1.99	2.42	12.61	11.66	9.59	买入
600028.SH	中国石化	6.81	0.51	0.58	0.63	13.35	11.74	10.81	买入
600160.SH	巨化股份	16.42	0.35	1.00	1.30	46.91	16.42	12.63	买入
600486.SH	扬农化工	50.60	3.85	4.12	4.86	13.14	12.28	10.41	买入
600938.SH	中国海油	29.36	2.60	3.07	3.26	11.29	9.56	9.01	买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.88	0.99	1.23	1.49	13.01	10.47	8.64	买入
601233.SH	桐昆股份	11.89	0.33	1.25	1.72	36.03	9.51	6.91	买入
603067.SH	振华股份	11.10	0.73	0.99	1.07	15.21	11.21	10.37	买入
603225.SH	新凤鸣	10.85	0.71	1.22	1.53	15.28	8.89	7.09	买入
603599.SH	广信股份	10.60	1.58	1.67	2.13	6.71	6.35	4.98	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 9 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	36.03	9.51	20%	11.89	-			
								13.02%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	11.29	9.63	20%	29.36	-0.10%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	13.35	11.74	20%	6.81	3.81%	-6.51%	-1.08%	-5.43%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	46.91	16.42	20%	16.42	-			
								15.88%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.21	11.56	20%	11.1	-7.35%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：合成氨顺丁橡胶等涨幅居前，醋酸焦炭等跌幅较大

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	合成氨	河北金源（元/吨）	2760	8.24%	11.29%	4.94%	-12.38%	-5.80%	-21.14%
化纤产品	丙烯腈	华东 AN（元/吨）	8550	6.88%	6.21%	-2.84%	-11.40%	-11.40%	-2.84%
塑料产品	顺丁橡胶	华东（元/吨）	15400	4.58%	6.21%	5.48%	10.00%	14.93%	28.33%
精细化工	煤焦油	山西市场（元/吨）	4132	4.34%	8.48%	3.27%	-5.88%	-12.81%	-7.69%
精细化工	DMF	华东（元/吨）	4325	4.22%	6.79%	4.22%	-5.46%	-9.71%	-24.12%
化肥农药	黄磷	四川地区（元/吨）	23700	4.18%	4.41%	7.24%	8.72%	1.72%	-5.20%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.137	4.09%	-3.70%	0.52%	-16.91%	14.89%	-23.57%
塑料产品	顺丁橡胶	山东（元/吨）	15350	4.07%	6.30%	5.14%	9.64%	15.41%	29.54%
石油化工	丁二烯	上海石化（元/吨）	13000	4.00%	4.00%	1.56%	8.33%	17.12%	71.05%
塑料产品	丁苯橡胶	山东 1502	15500	3.16%	4.38%	2.65%	10.71%	18.32%	29.71%

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
塑料产品	VCM	CFR 东南亚（美元/吨）	680	-2.86%	-5.56%	-5.56%	3.03%	1.49%	-4.23%
化肥农药	百草枯	42%母液实物价（万元/吨）	1.22	-3.17%	-3.17%	-4.69%	-8.96%	-2.40%	-23.75%
有机原料	赖氨酸	河北地区 70%（元/公斤）	5	-3.85%	-3.85%	-6.54%	-3.85%	-1.96%	-23.08%
有机原料	醋酸酐	华东地区（元/吨）	5100	-4.67%	-1.54%	-1.92%	0.99%	-3.77%	-12.52%
石油化工	国内石脑油	中石化出厂结算价（元/吨）	5210	-4.93%	-4.93%	-4.93%	-1.14%	-1.51%	2.96%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区（元/吨）	2525	-5.08%	-9.82%	-0.59%	5.87%	16.09%	-5.25%
有机原料	BDO	华东散水（元/吨）	7400	-6.33%	-11.38%	-16.38%	-17.78%	-20.43%	-35.37%
精细化工	焦炭	山西市场价格（元/吨）	1465	-6.39%	-12.01%	-17.00%	-19.28%	-23.50%	-23.50%
有机原料	醋酸	华东地区（元/吨）	3100	-7.30%	-0.99%	1.81%	2.65%	4.20%	-20.51%
化肥农药	硫酸	浙江和鼎 98%（元/吨）	460	-8.00%	-8.00%	-13.21%	39.39%	84.00%	9.52%

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



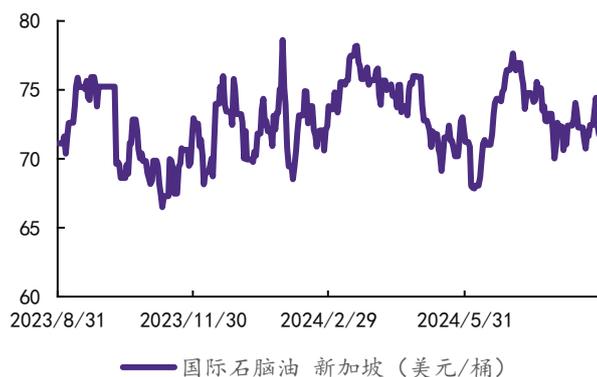
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



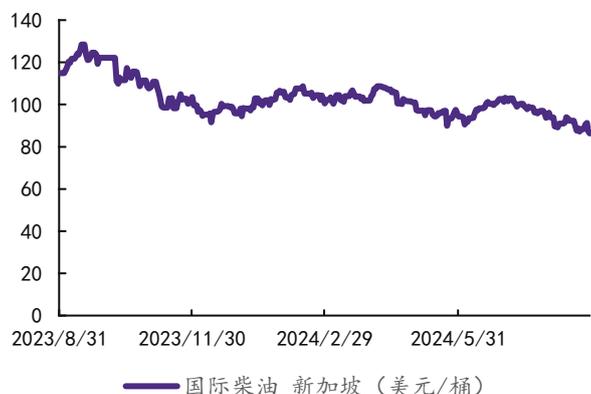
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



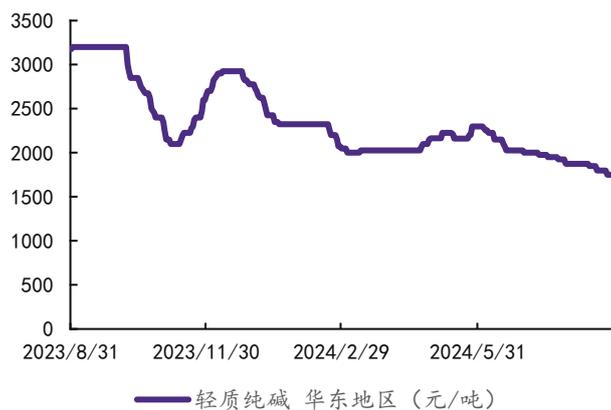
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



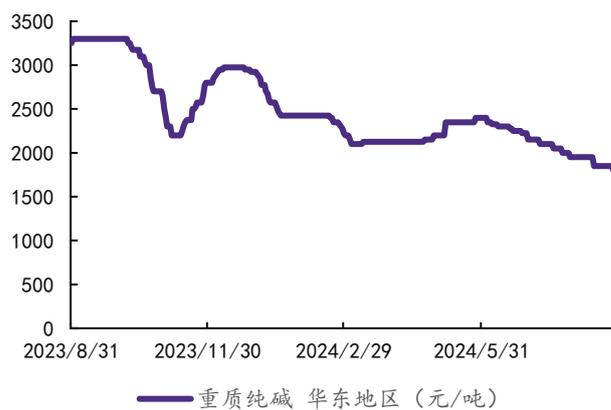
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



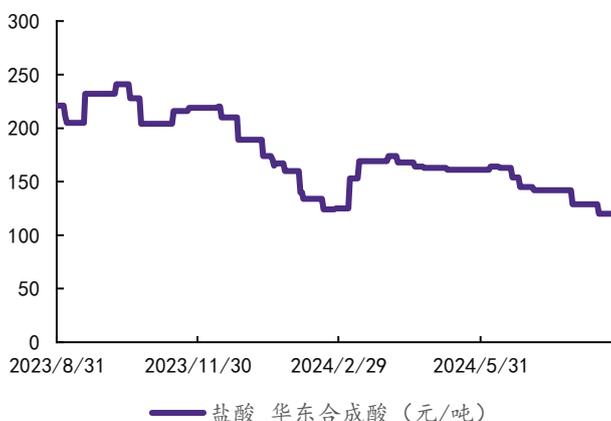
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



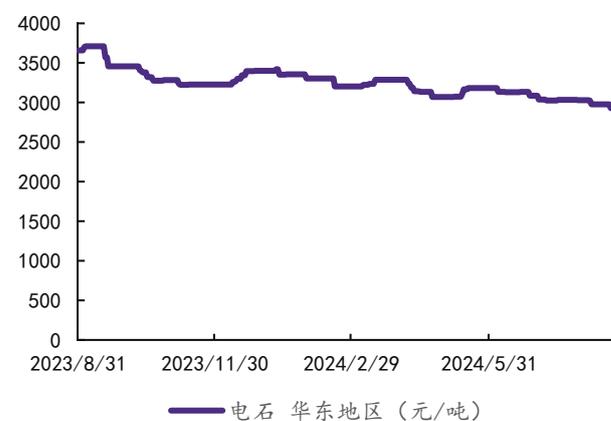
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



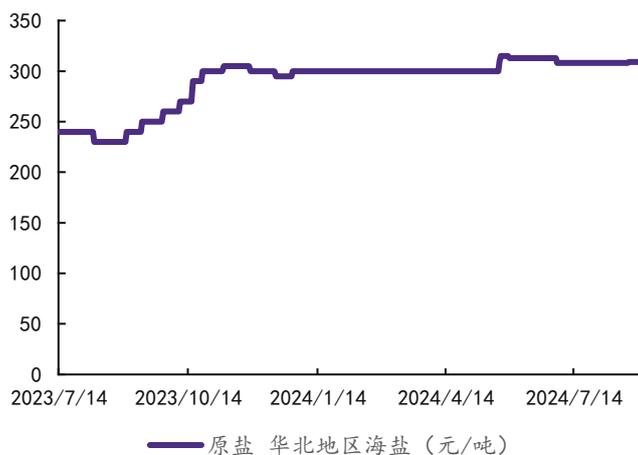
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



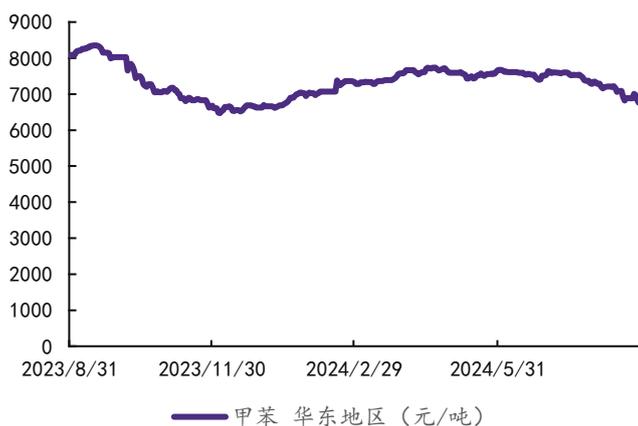
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



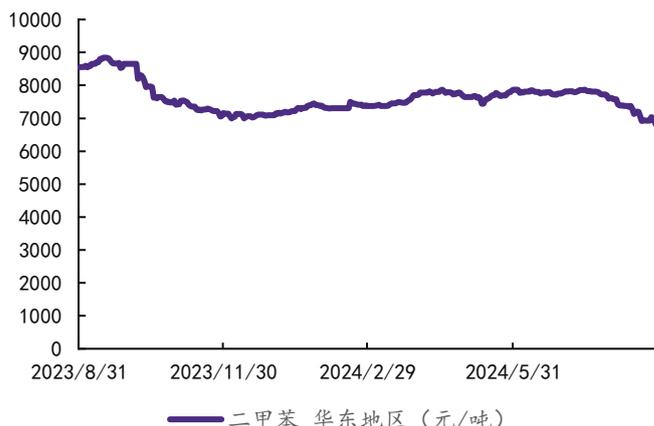
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

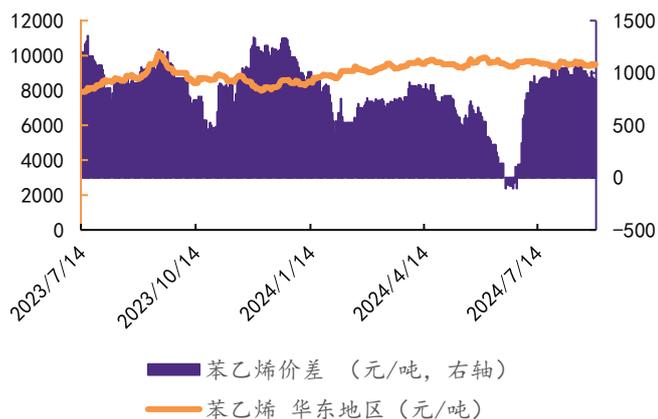
图表 22: 二甲苯价格走势



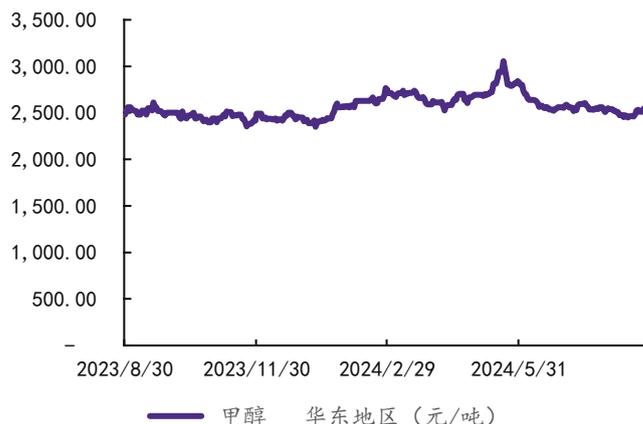
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势

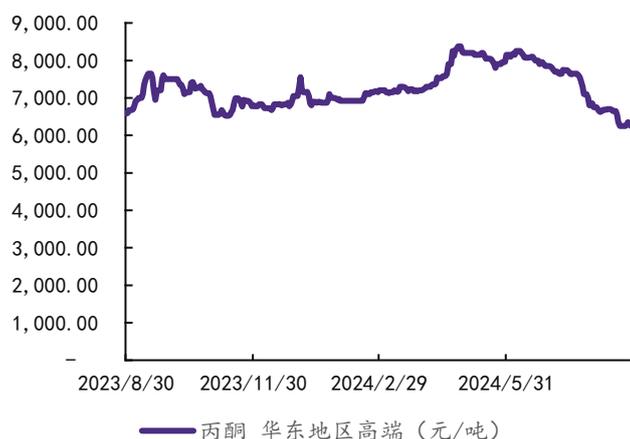


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



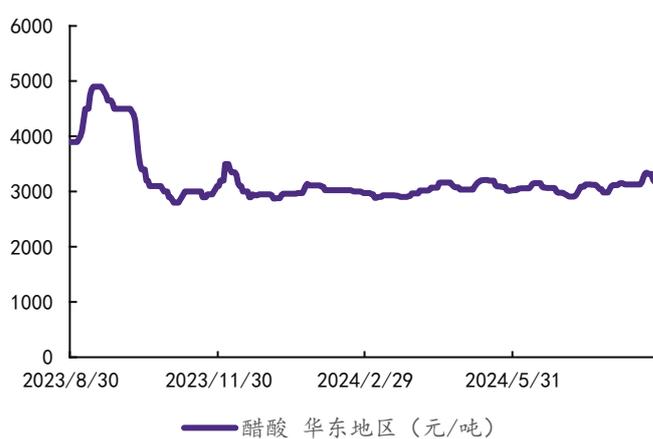
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



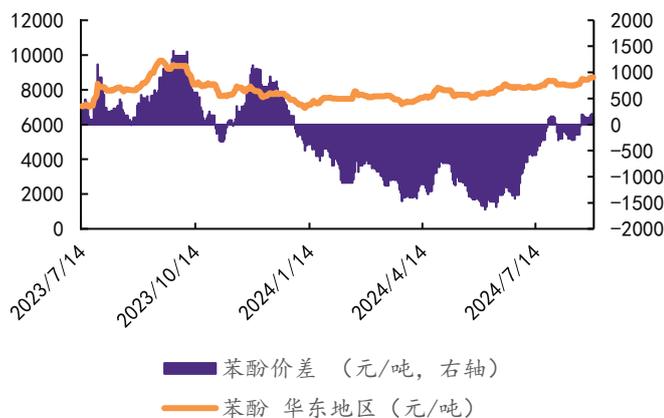
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 26：醋酸价格走势



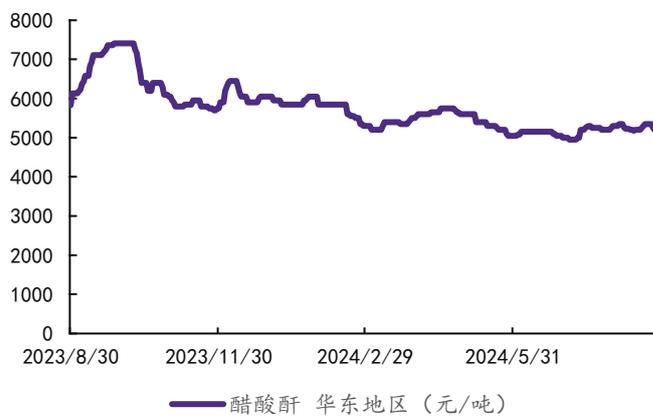
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势



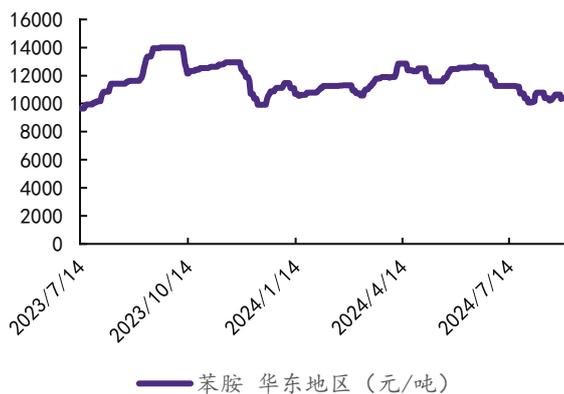
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 28：醋酸酐价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



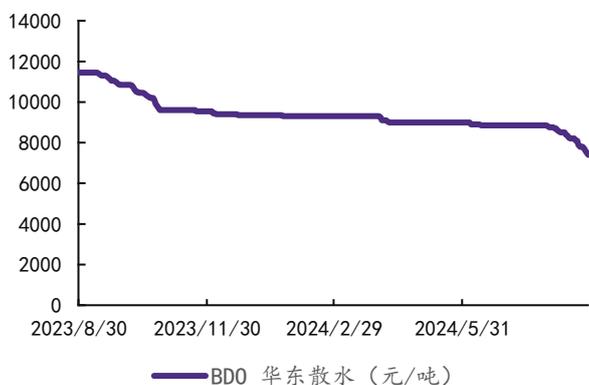
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



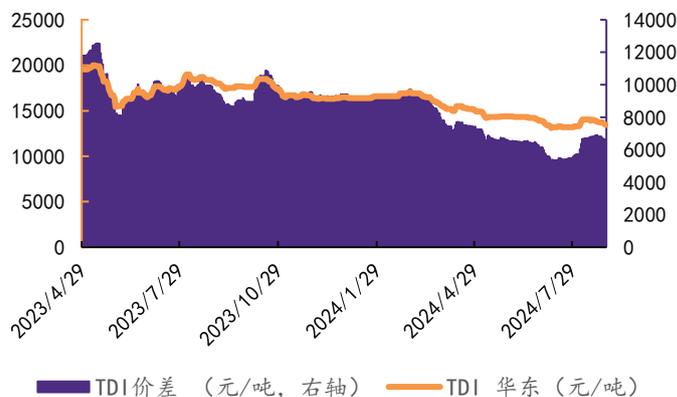
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



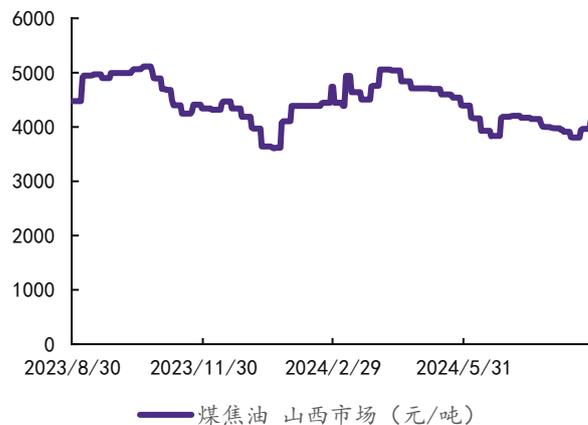
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



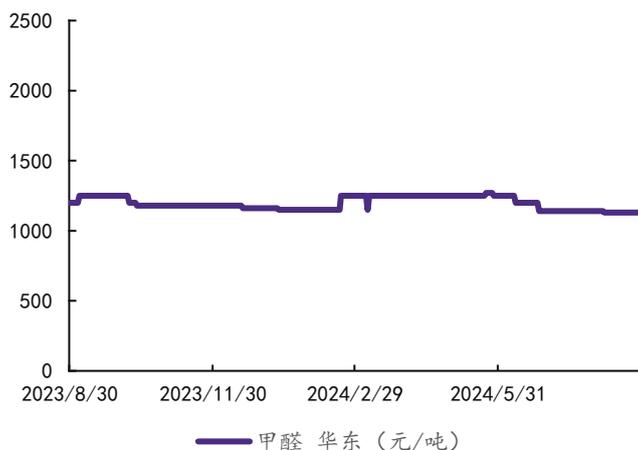
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



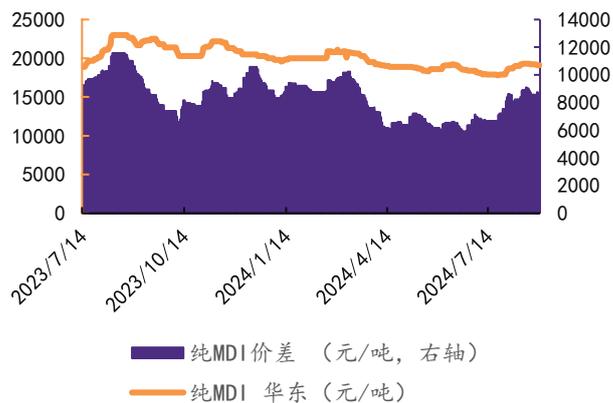
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



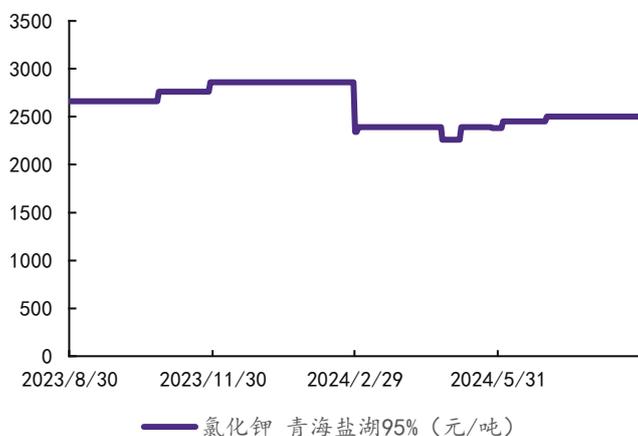
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

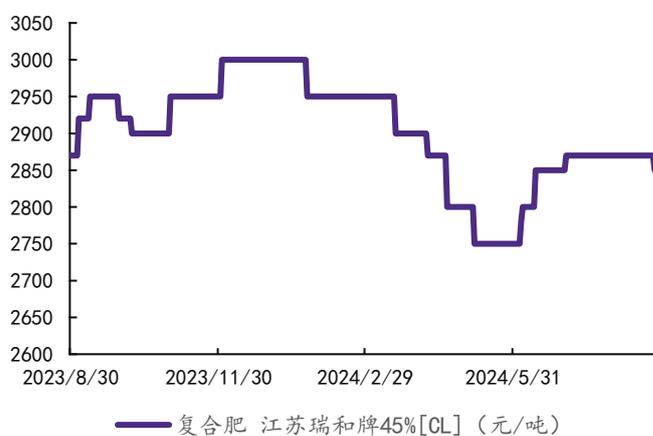


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势

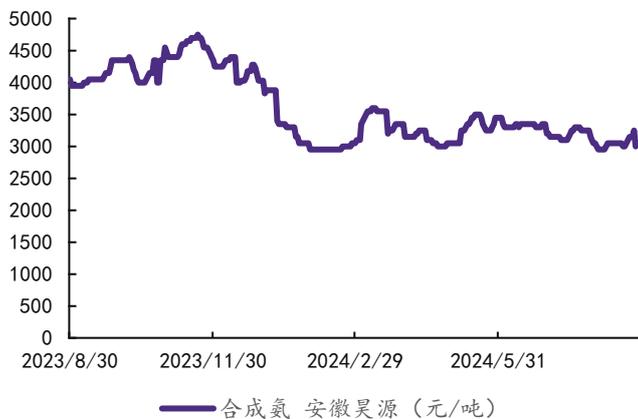


图表 40: 复合肥价格走势



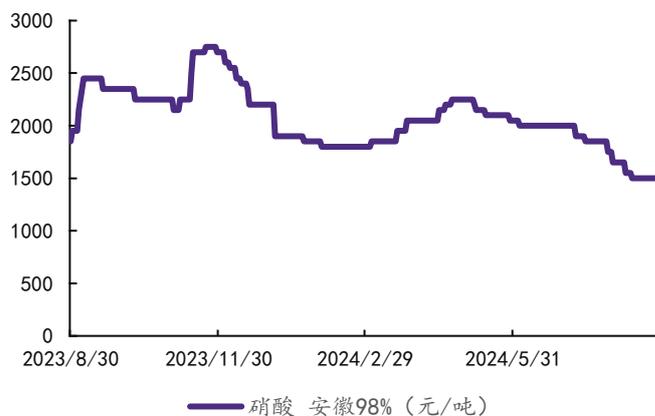
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



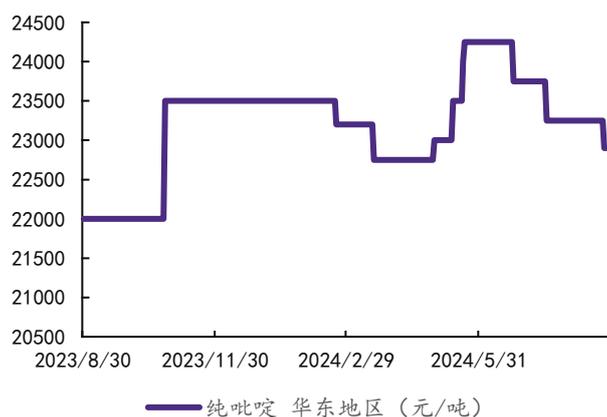
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



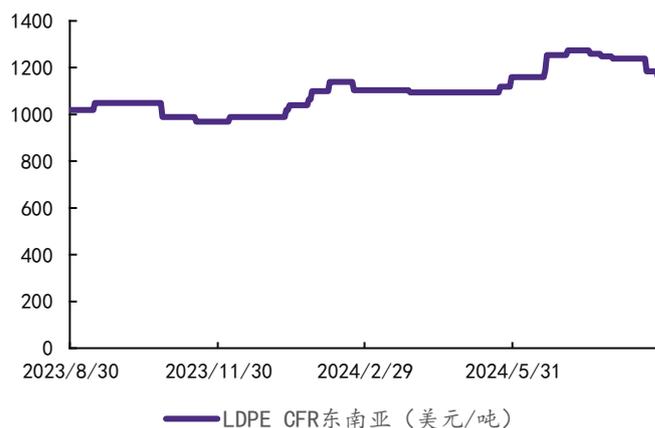
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



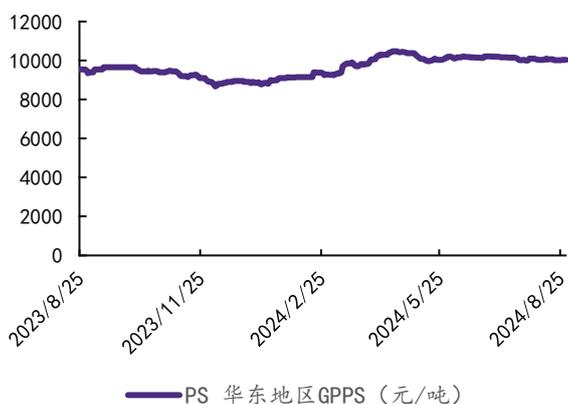
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



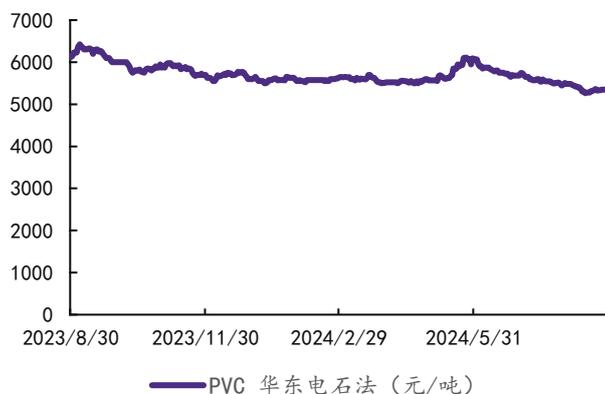
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



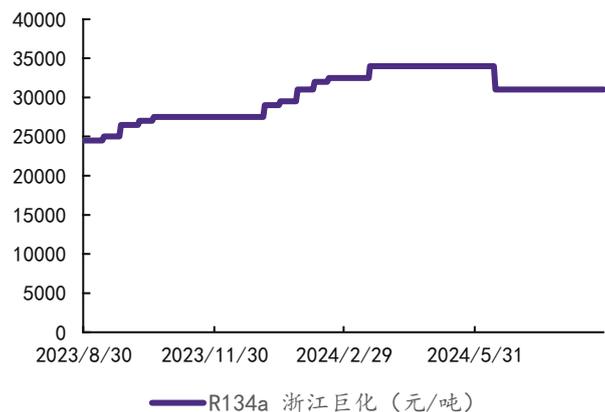
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



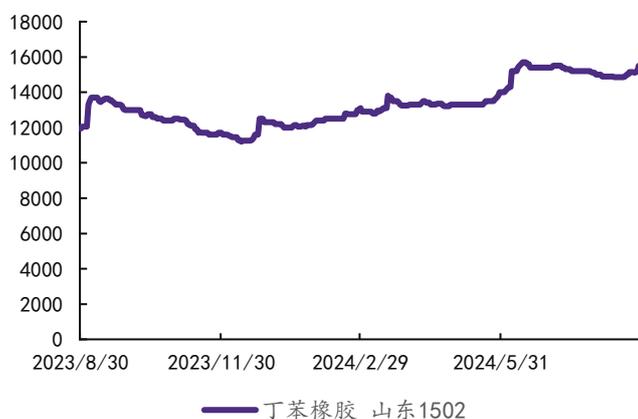
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



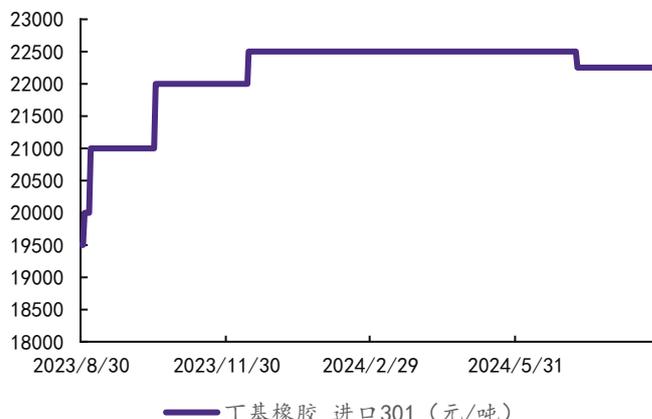
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



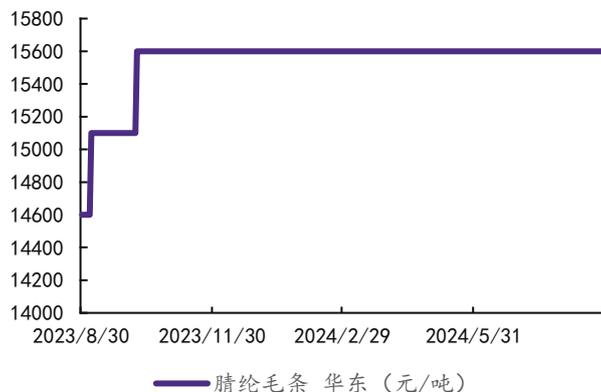
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



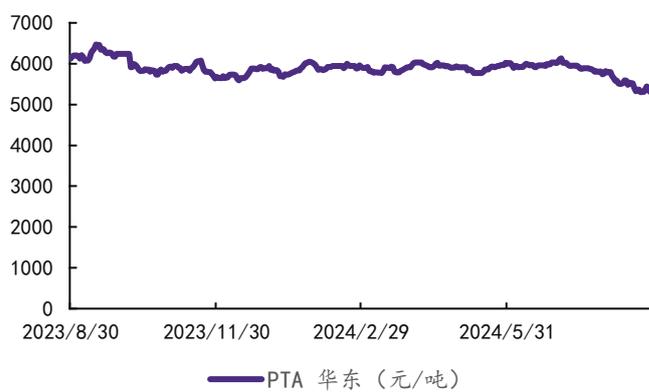
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



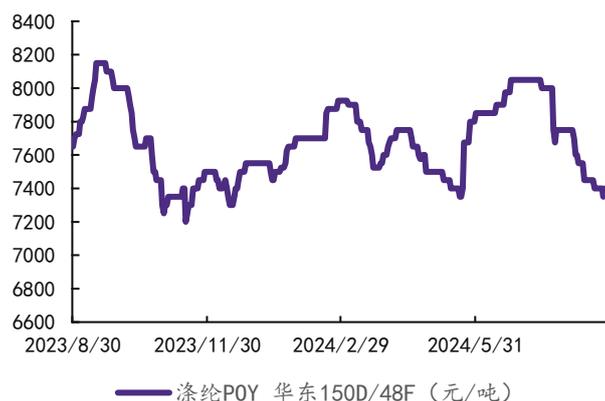
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



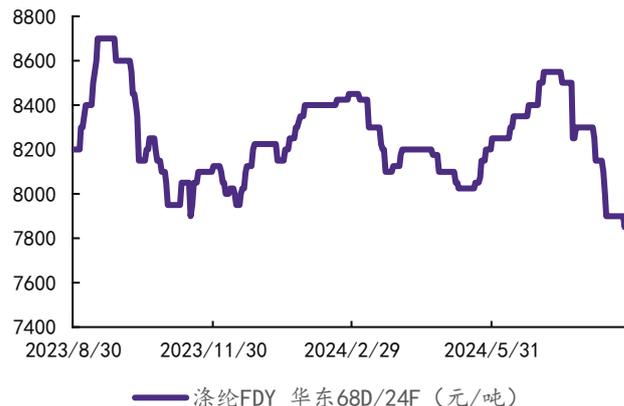
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



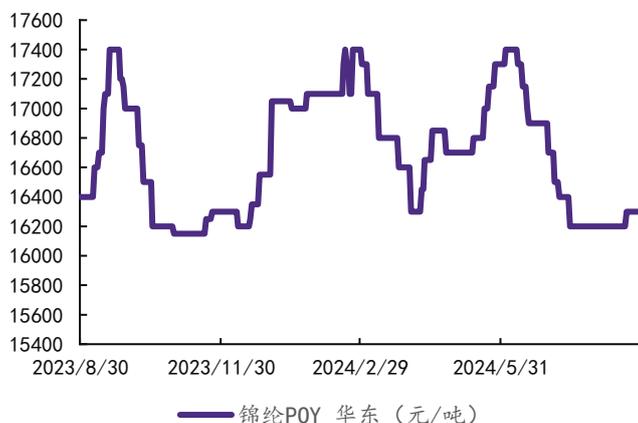
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



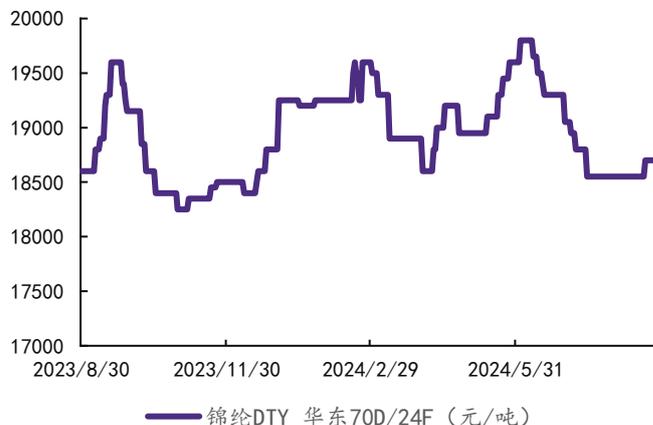
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



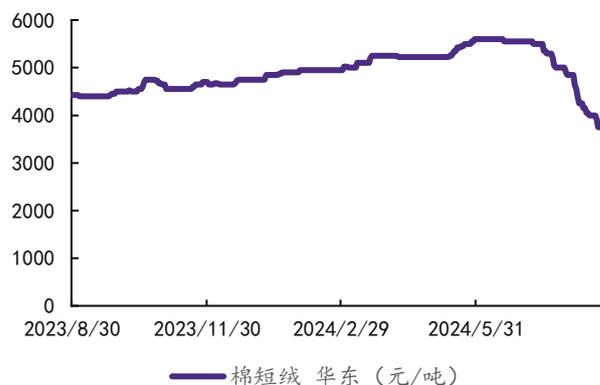
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



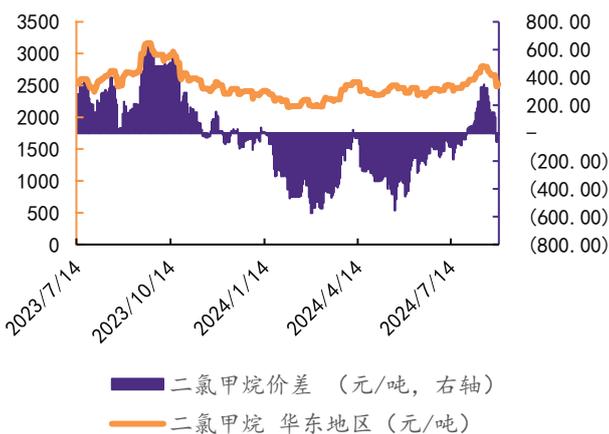
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

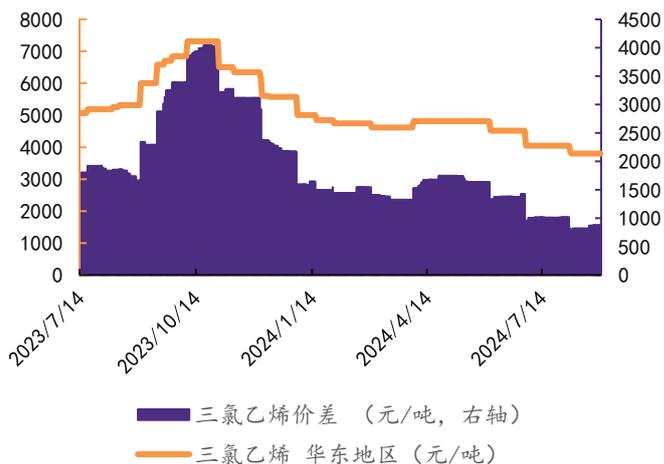
图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

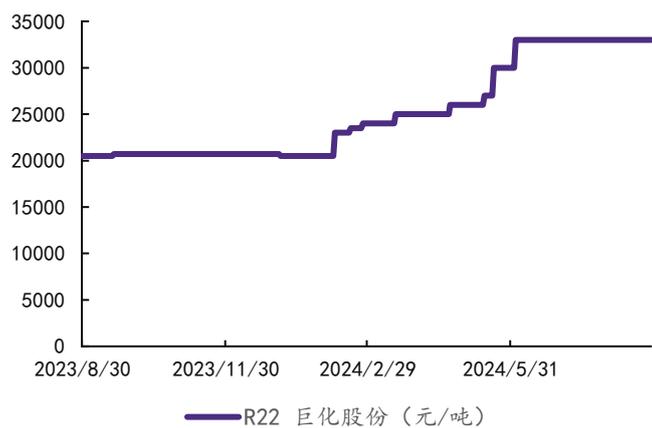
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。

## ■ 免责声明

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。