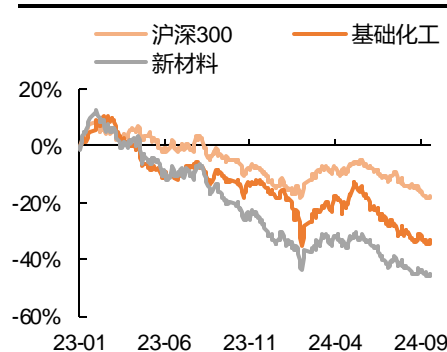


化工新材料周报

美联储宣布降息 50bp，有望刺激原油需求

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：美联储宣布降息 50bp，有望刺激原油需求。**据 ifind 数据，9月13日-9月20日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 2.84%，布伦特原油期货价环涨 3.52%。**地缘局势方面**，当地时间 9月18日上午，联合国大会通过巴勒斯坦提出的决议草案：要求以色列在决议通过后 12 个月内立即结束其在巴勒斯坦被占领土的非法存在。联大决议不具法律约束力，是国际意愿的表达，但可对会员国产生广泛政治影响。**供应方面**，美国安全与环境执法局表示，受热带风暴“弗朗辛”影响，美国墨西哥湾约 42% 的原油生产设施一度被关闭，据 BSEE 估计，截至 9月17日“弗朗辛”造成的海上原油产量损失累计已达 216 万桶，超预期的原油供应损失短期提振油价。**需求方面**，出行旺季结束，海外汽油消费渐回落，美国商业原油、汽油等开始累库，且美国炼厂大规模检修将于 9 月开启，对原油需求转弱；据国家统计局数据显示，中国 8 月及 1-8 月原油进口量均呈现同比下滑态势，但随着国内金九银十的到来，且 9 月休渔期全面结束，利好柴油需求，同时 9-10 月节假日密集，有望提振汽油消费。**宏观经济方面**，当地时间 9 月 18 日美联储宣布降息 50bp，市场预期美国经济将更大可能软着陆、衰退预期降温，对油价起到一定支撑。
- **氟化工：2025 年制冷剂配额方案（征求意见稿）发布，进一步削减二代制冷剂 HCFCs 配额，增发 R32 等需求显著增加的三代制冷剂 HFCs 配额。**据生态环境部，2025 年我国 HCFCs 生产配额总量为 163573 吨（同比减少 51241 吨）、内用配额总量为 86029 吨（同比减少 42996 吨），其中 R22、R141b、R142b、R123、R124 生产配额将分别同比削减 18%、57%、64%、21%、19%，二代制冷剂配额的加速缩减有望进一步释放供应压力，利好 R22 等品种价格；2025 年我国 HFCs 生产和使用总量仍将保持在基线值，和 2024 年一致，部分需求增长的品种配额在 2024 年基础上有所增加，其中主要是增发 R32 生产配额 45000 吨，R245fa 生产配额 8000 吨。今年以来我国空调出口表现亮眼（据海关总署数据显示，1-8 月我国空调累计出口 4685 万台，同比增长 25.3%），家用空调排产量也同比高增，从而带动 R32 制冷剂需求显著增加、供应持续趋紧，价格有望高位持稳。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油化工、氟化工、半导体材料板块**。石油化工：热带风暴“弗朗辛”造成美国墨西哥湾原油产量超预期损失，叠加美联储宣布降息 50bp，美国经济衰退预期降温，短期内油价仍有较为坚挺的支撑因素。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，增发 R32 等供不应求的三代制冷剂品种配额，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源领先企业：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：美联储宣布降息 50bp，有望刺激原油需求.....	5
	2.1 原油基本面数据跟踪.....	5
	2.2 炼化产业链数据跟踪.....	6
三、	聚氨酯：MDI 开工率大幅回升，价格小幅上涨.....	7
四、	氟化工：10 月空调排产同比走高，R32 价格持续高位.....	8
五、	化肥：上游磷矿供应仍偏紧，磷铵库存累计、市场需求较疲软.....	9
六、	化纤：金九银十旺季低于预期，涤纶价格下行.....	10
七、	半导体材料：国内半导体指数仍处周期低点，仍有待回暖.....	11
八、	市场动态.....	13
九、	投资建议.....	13
十、	风险提示.....	13

一、化工新材料市场行情概览

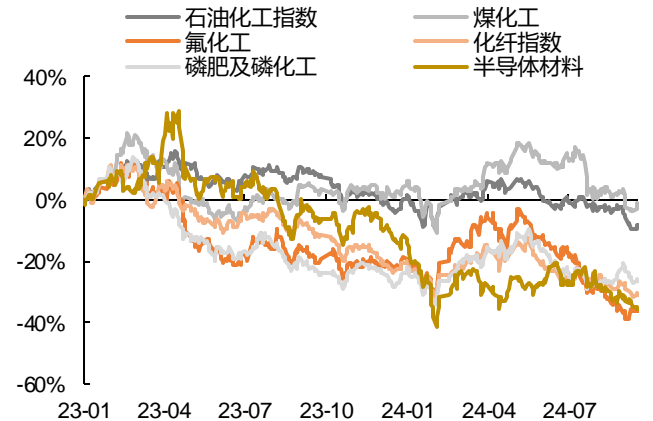
截至 2024 年 9 月 20 日，基础化工指数 (801030.SL) 收于 2,722.69 点，较上周上涨 1.31%；新材料指数 (H30597.CSI) 收于 2,357.61 点，较上周上涨 0.31%；其中，石油化工指数 (CI005102.CI) 较上周上涨 1.80%，煤化工指数 (850325.SL) 上涨 1.95%，氟化工指数 (850382.SL) 上涨 0.55%，化纤指数 (CN6047.SZ) 上涨 0.46%，磷肥及磷化工指数 (850332.SL) 上涨 0.65%，半导体材料指数 (850813.SL) 下跌 1.51%；同期，沪深 300 指数较上周上涨 1.32%。本周，石油化工指数、煤化工指数跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

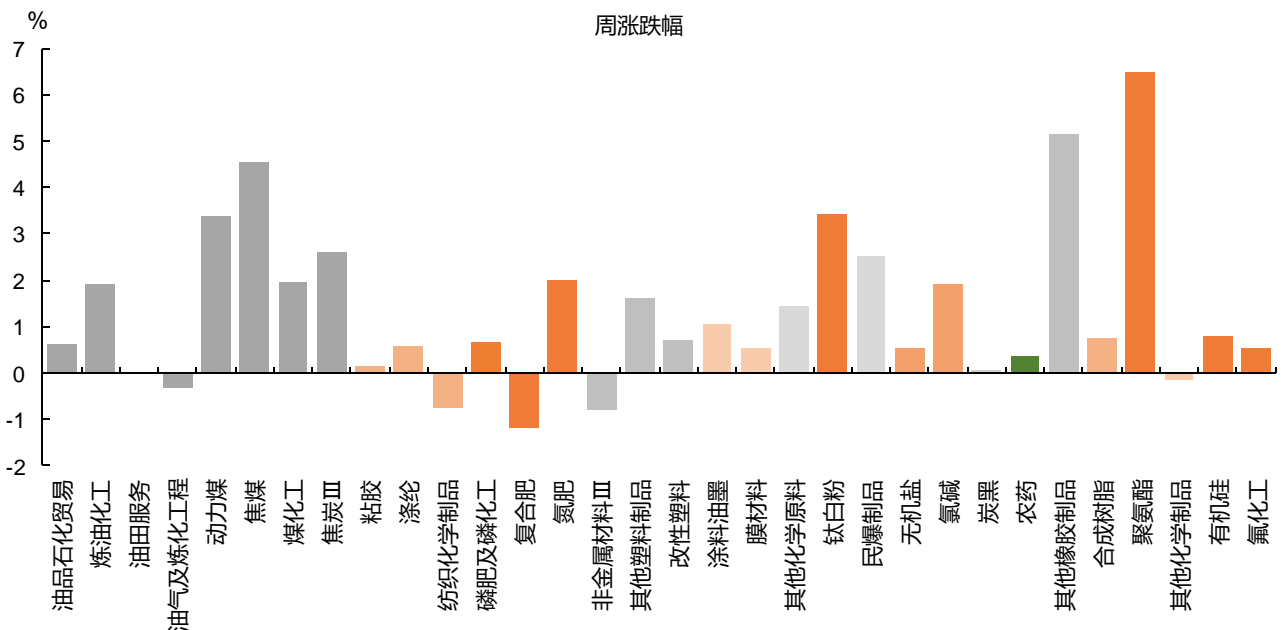
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是聚氨酯 (+6.48%)、其他橡胶制品 (+5.15%)、焦煤 (+4.55%)。

图表3 化工细分板块周涨跌幅 (%)

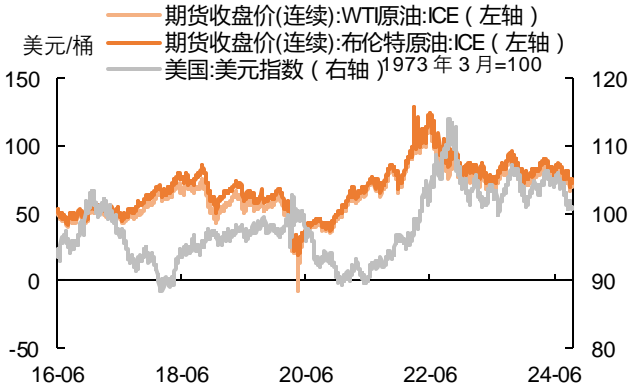


资料来源: iFind, 平安证券研究所

二、 石油化工：美联储宣布降息 50bp，有望刺激原油需求

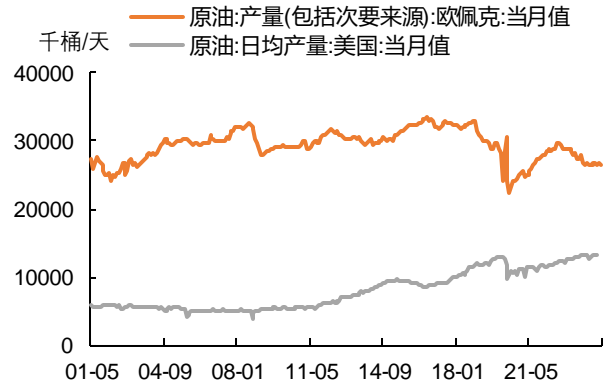
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



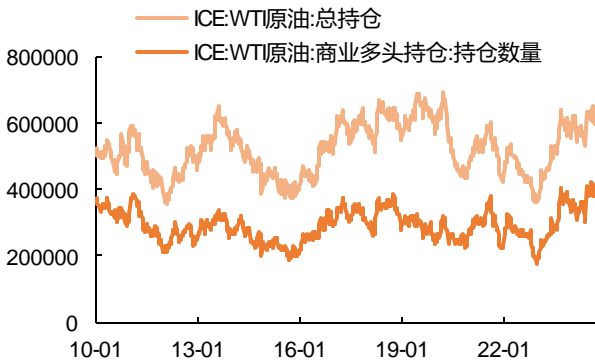
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



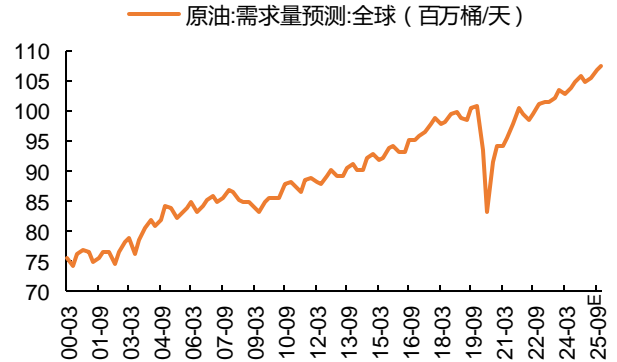
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



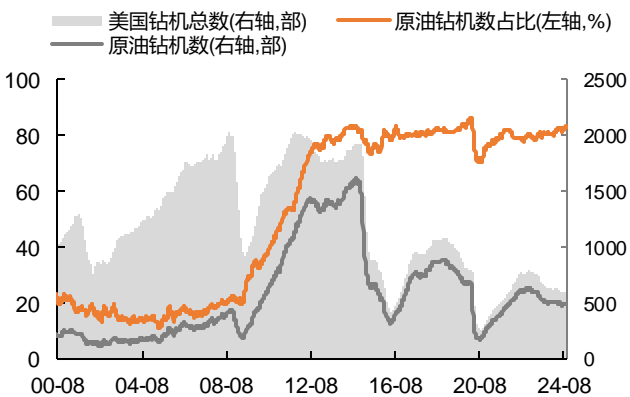
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



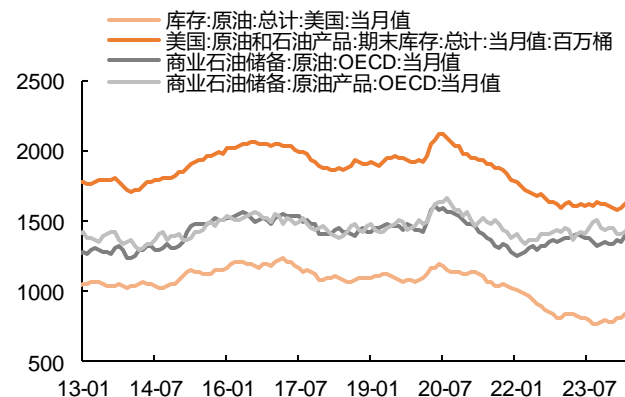
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

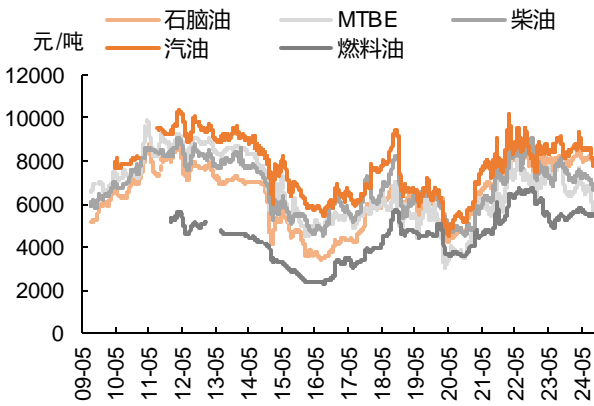
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

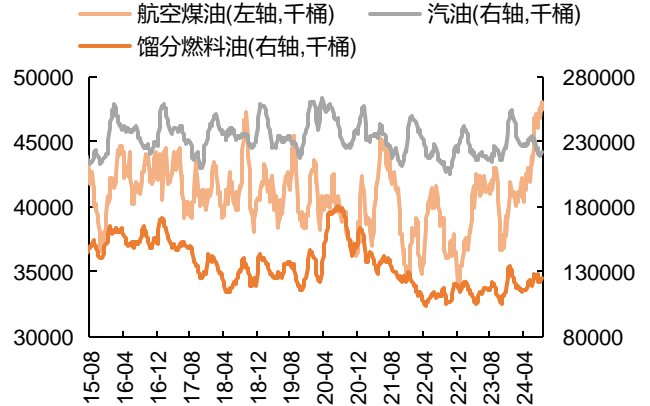
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



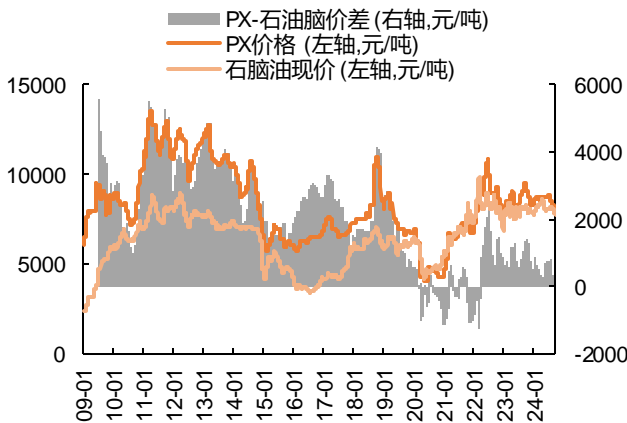
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



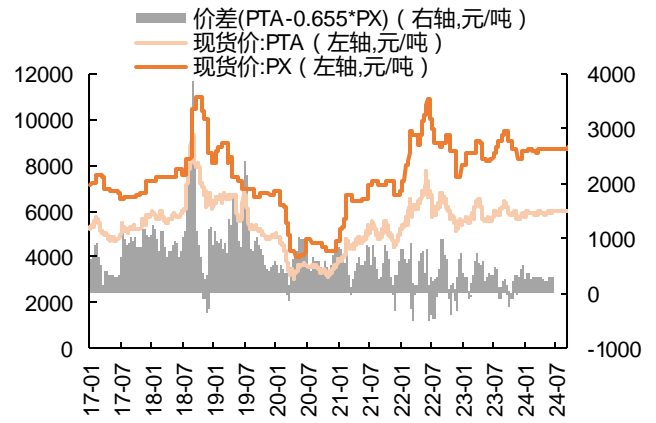
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX价格价差走势



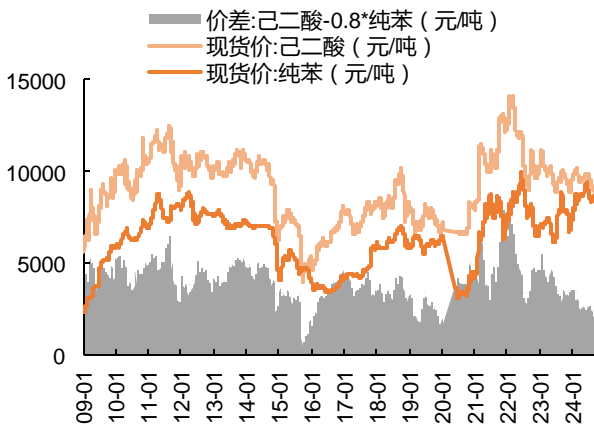
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA价格价差走势



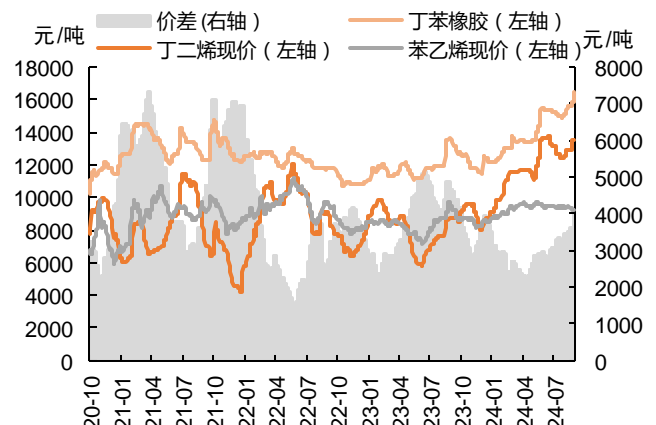
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

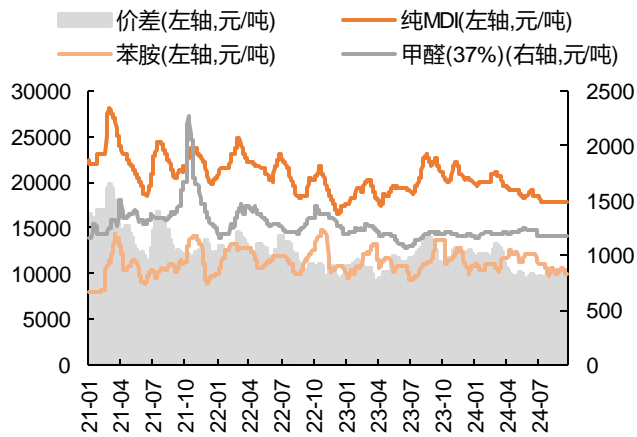
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

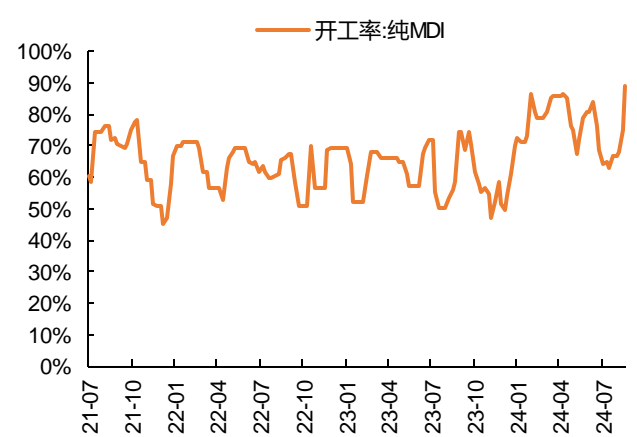
三、 聚氨酯：MDI 开工率大幅回升， 价格小幅上涨

图表16 纯 MDI 价格价差



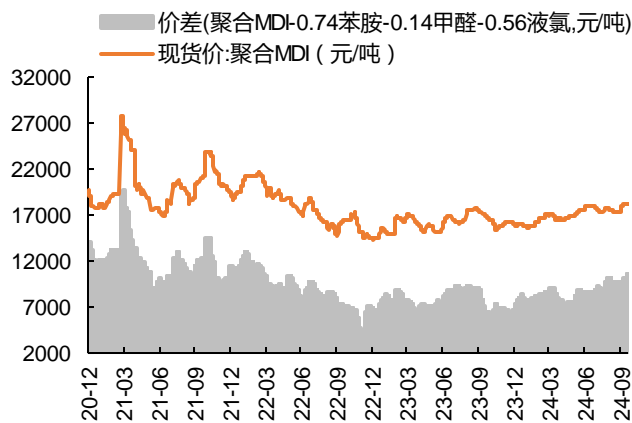
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



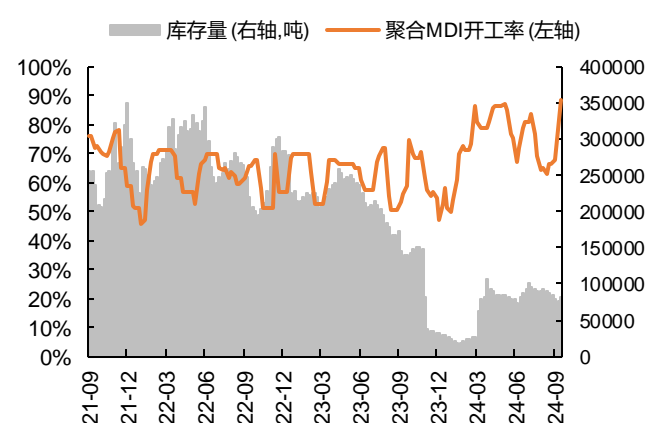
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



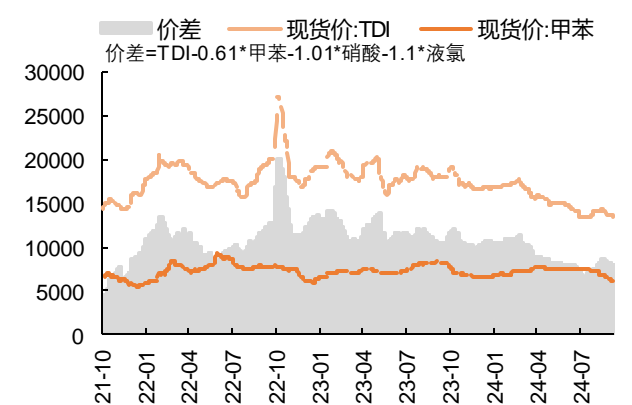
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



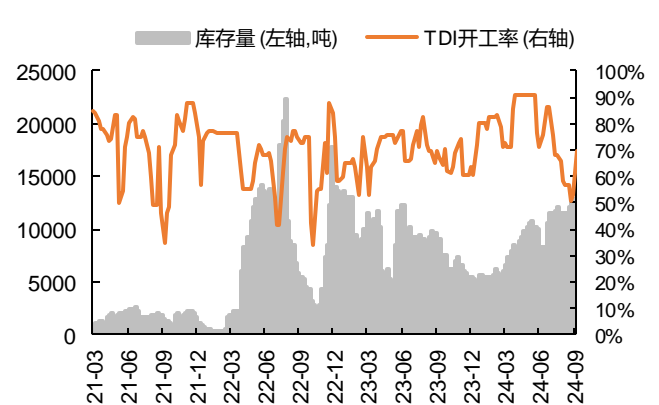
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

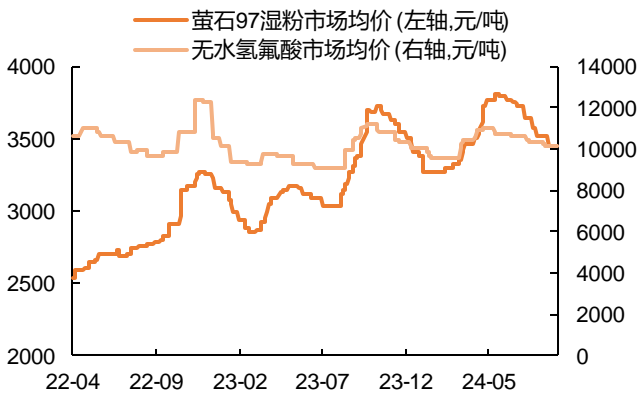
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

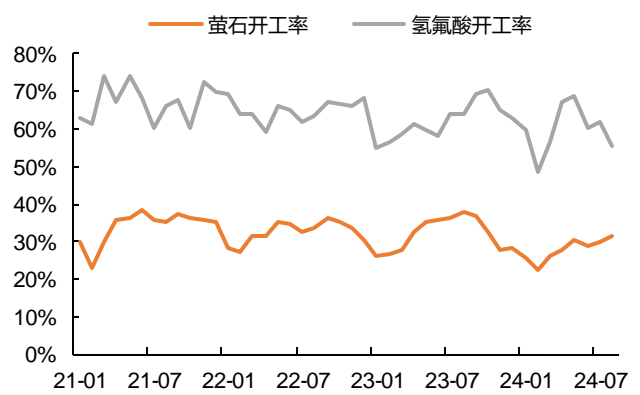
四、氟化工：10月空调排产同比走高，R32价格持续高位

图表22 本周萤石97湿粉和氢氟酸价格上行



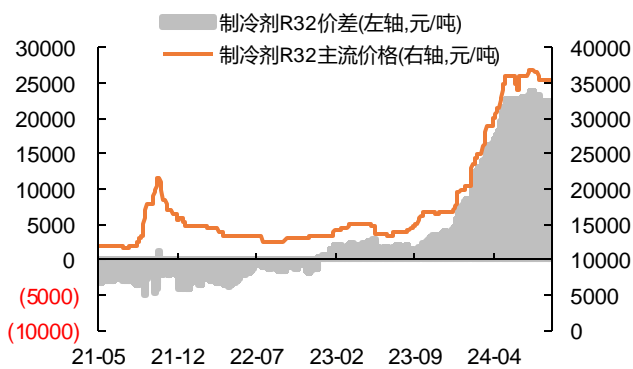
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 7月萤石和无水氢氟酸月度开工率小幅反弹



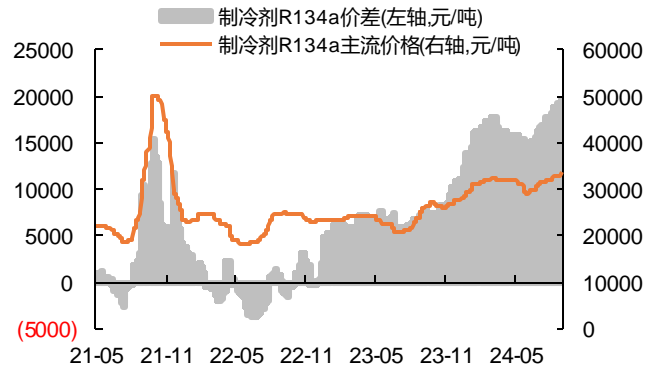
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂R32价格价差持续走高



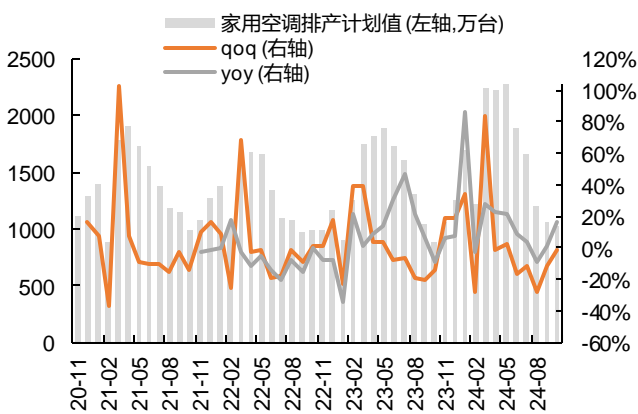
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32价差=R32主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂R134a价格价差持稳



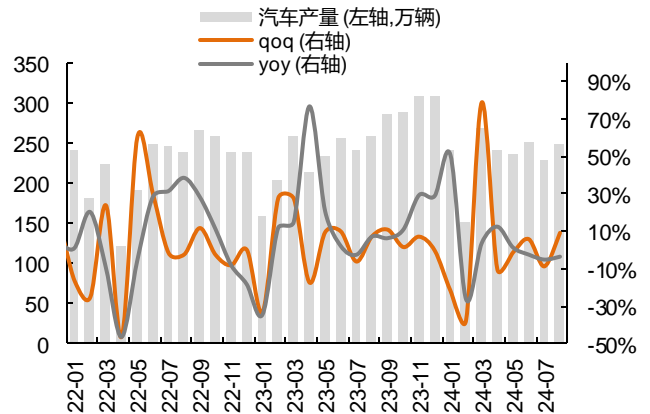
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a价差=R134a主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 10月我国家用空调计划排产量同比增加15.7%



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 8月我国汽车产量环增9.0%、同减3.2%



资料来源：ifind，平安证券研究所

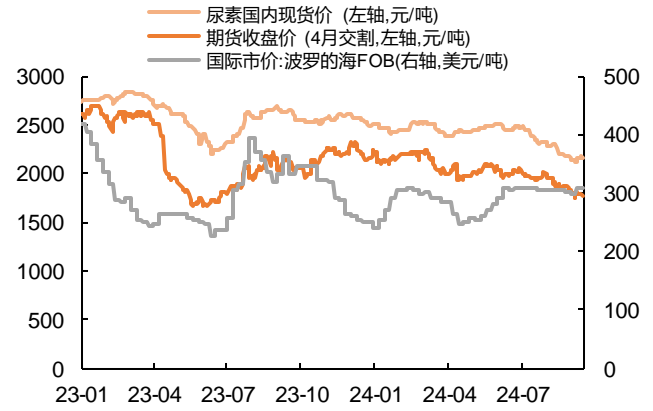
五、化肥：上游磷矿供应仍偏紧，磷铵库存累计、市场需求较疲软

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



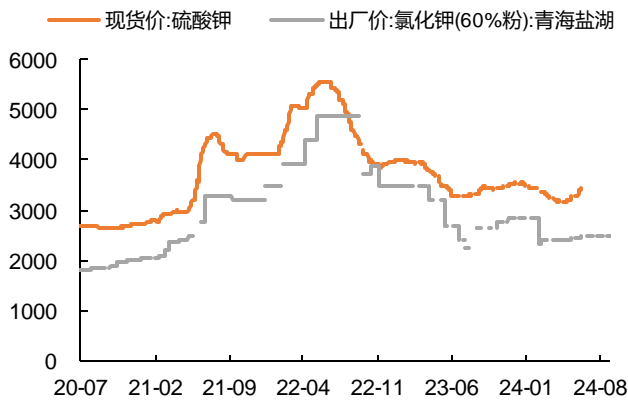
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



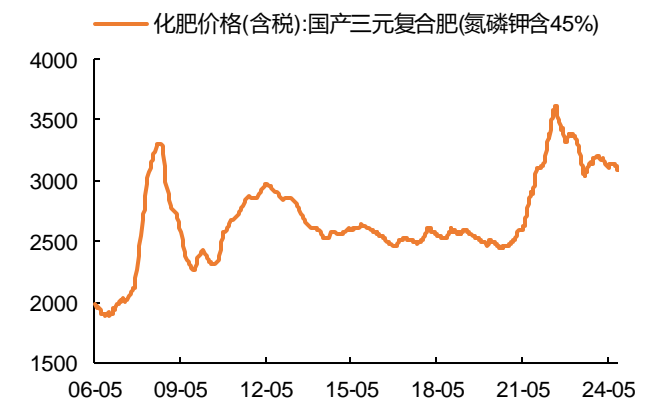
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



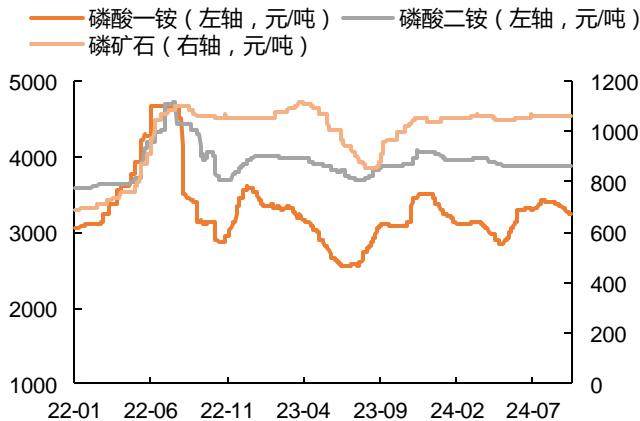
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



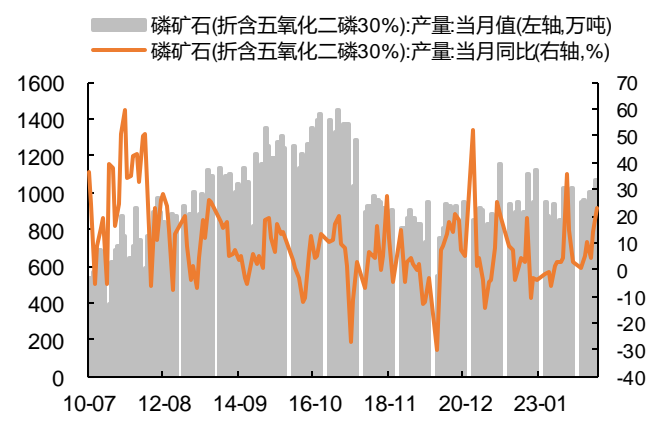
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



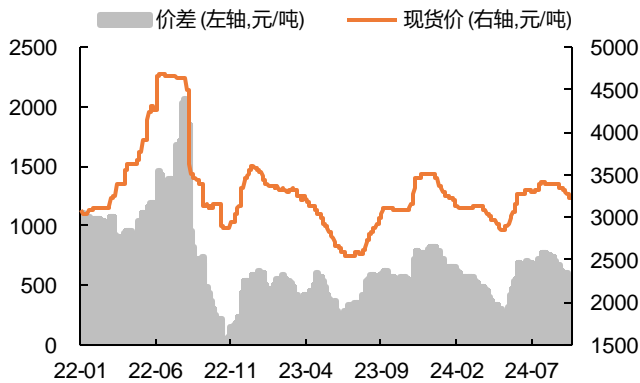
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



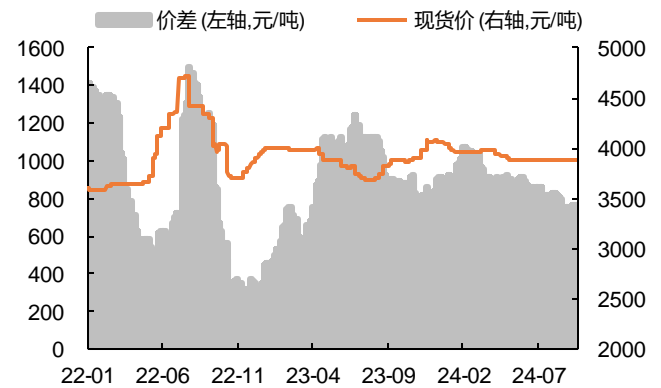
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

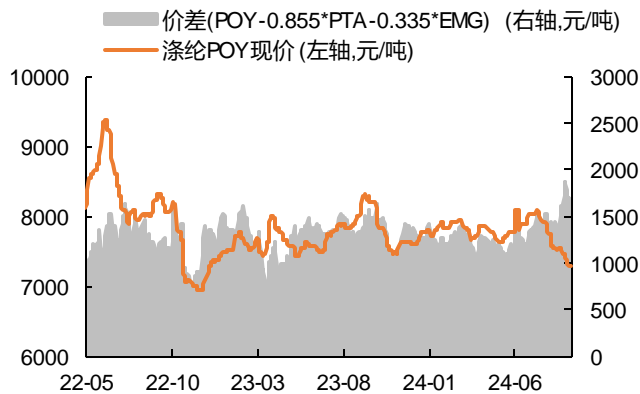
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

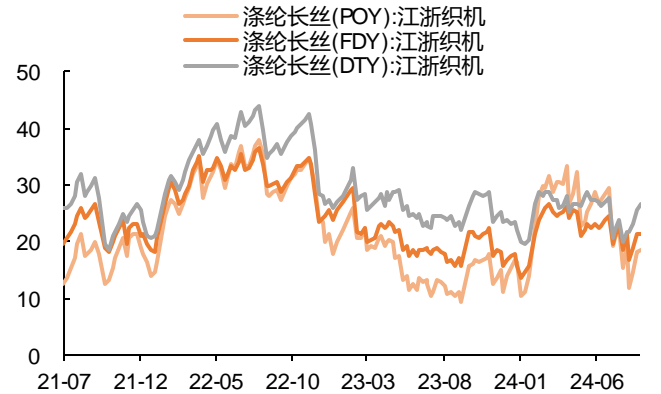
六、 化纤：金九银十旺季低于预期， 涤丝价格下行

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



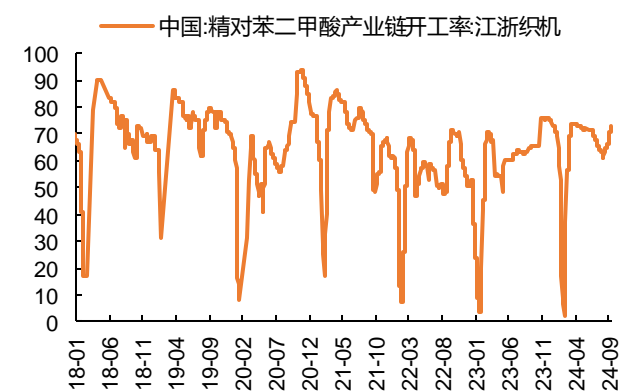
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



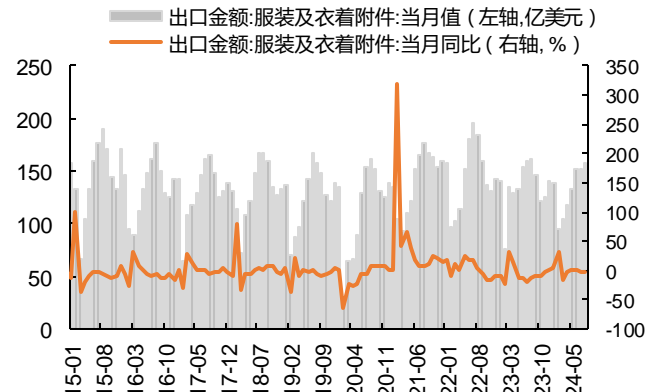
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



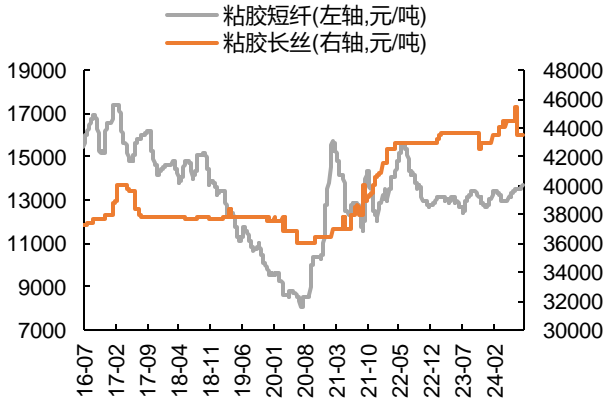
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



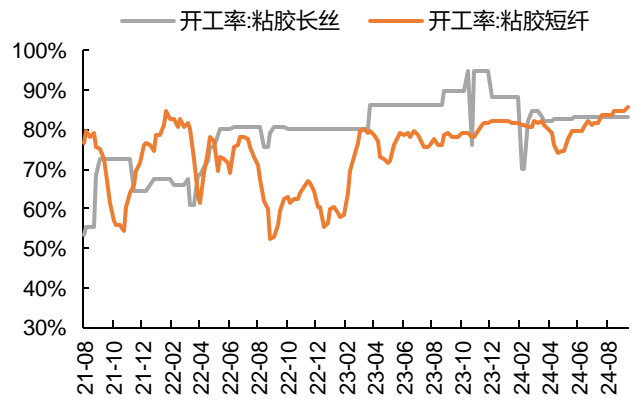
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



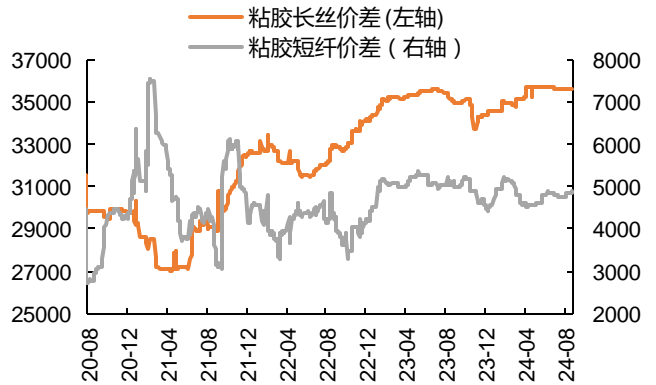
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

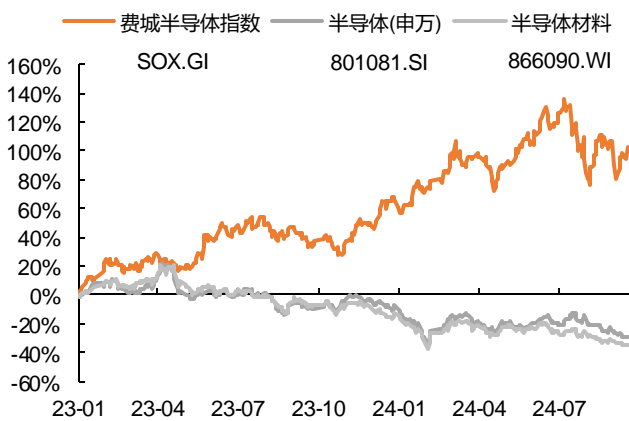
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

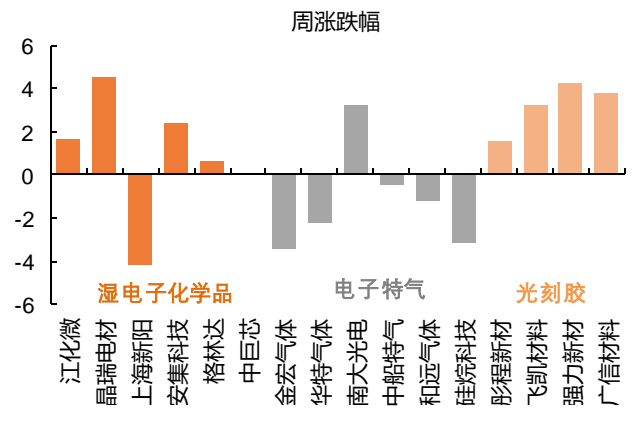
七、 半导体材料：国内半导体指数仍处周期低点，仍有待回暖

图表44 国内外半导体指数走势



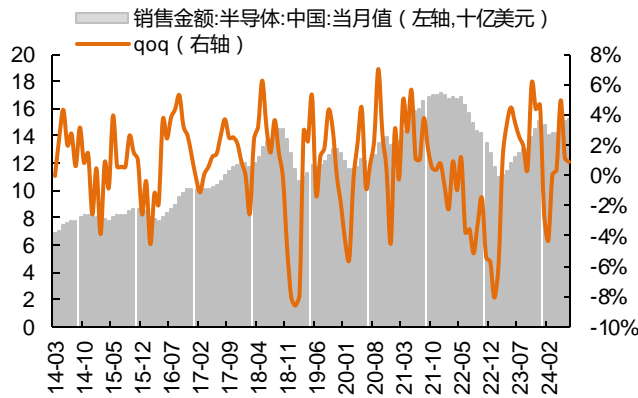
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



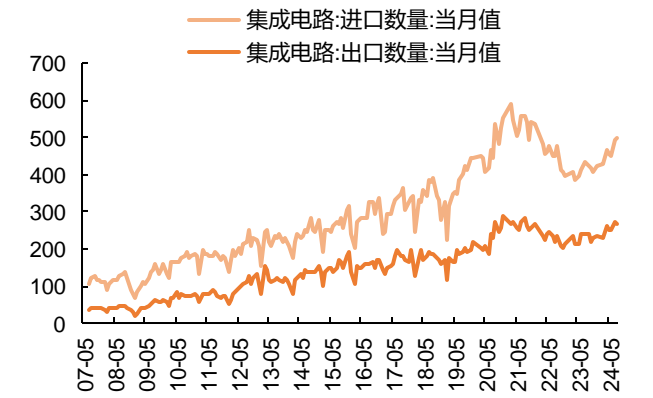
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



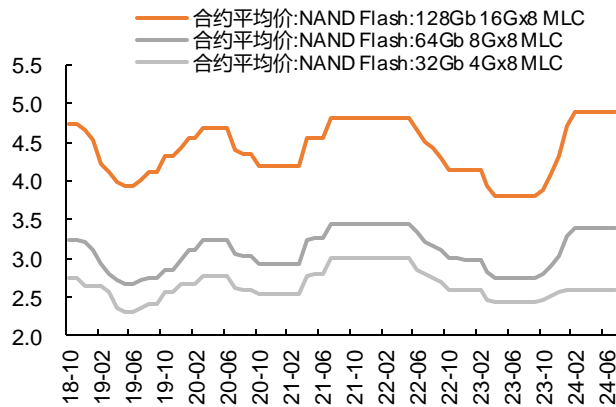
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量 (亿个)



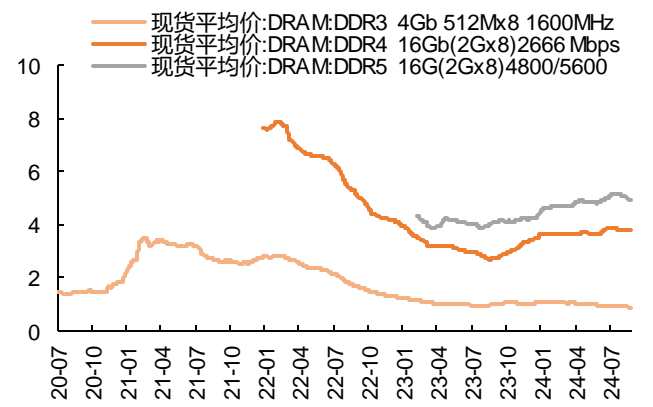
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势 (美元)



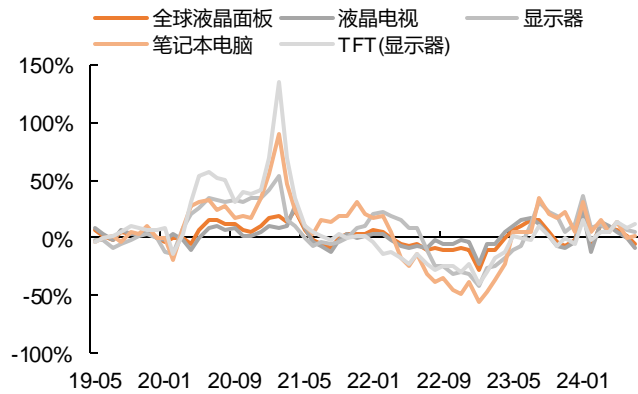
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势 (美元)



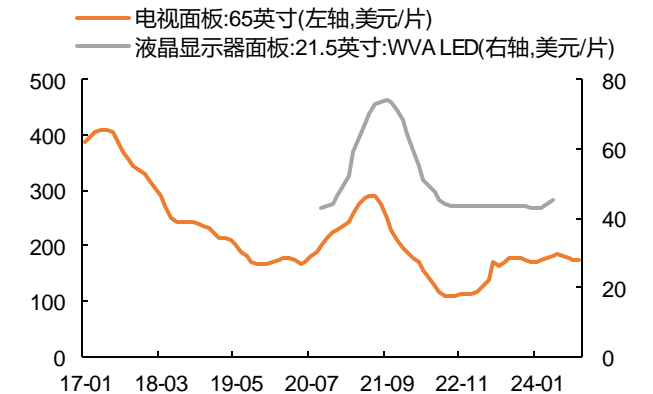
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

联大通过决议要求以色列结束占领，中国投下赞成票。当地时间9月18日上午，于此前一天复会的联合国大会巴以问题紧急特别会议，以124票赞成、14票反对、43票弃权的表决结果，通过巴勒斯坦提出的一份决议草案。中国投下赞成票。该草案要求以色列在决议通过后12个月内立即结束其在巴勒斯坦被占领土的非非法存在，还列出了其他呼吁联合国会员国和联合国遵循的内容。联大决议不具法律约束力，是国际意愿的表达，但可对会员国产生广泛政治影响。（环球时报，09/18）

俄罗斯总统弗拉基米尔·普京已经签发总统令，同意俄外交部提交的关于签署与伊朗全面战略伙伴关系协议的提议。9月17日，俄罗斯联邦安全会议秘书谢尔盖·绍伊古访问伊朗，与伊朗总统马苏德·佩泽希齐扬会晤。据伊朗新闻电视台报道，绍伊古依照普京要求告诉伊方，俄方就两国围绕地区事务合作的立场没有改变。佩泽希齐扬表示，伊俄关系将持续发展，双方加强合作将使两国所受制裁和不公举措无法奏效。（环球网，09/19）

美国联邦储备委员会当地时间18日宣布，将联邦基金利率目标区间下调50个基点，降至4.75%至5.00%之间的水平。这是4年来，美联储首次降息。此次降息在市场预期之中。美联储主席杰罗姆·鲍威尔在8月下旬已明确提出“降息时机已到”。市场普遍预期，美联储会在9月货币政策会议上宣布降息。（中国新闻网，09/19）

美国将寻求最多600万桶石油战略储备。据知情人士透露，拜登政府将寻求购买至多600万桶石油用于战略石油储备。据报道，拜登政府最早将于周三宣布招标，购买石油运往路易斯安那州的Bayou Choctaw储备库。如果完成购买，这将创下2022年历史性出售后的最大一次库存补充规模。（中国石油石化，09/18）

生态环境部公布2025年制冷剂配额方案（征求意见稿），削减HCFCs配额，增发部分HFCs品种配额。9月14日，生态环境部发布《关于公开征求2025年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物配额总量设定和分配方案意见的函》，初步制定了2025年HCFCs和HFCs配额总量设定和分配方案。2025年度HCFCs生产配额总量163573吨和内用生产配额总量86029吨全部分配。**HCFCs生产配额和内用生产配额：**2025年R22生产配额、内用生产配额分别为14.91、8.09万吨，相比2024年削减3.28、3.10万吨，削减比例分别达18%、28%。另外，R141b、R142b、R123、R124生产配额将同比削减57%、64%、21%、19%。**HFCs生产配额和内用生产配额：**本次分配在2024年度配额基础上，根据含氢氯氟烃（HCFCs）淘汰的替代需求、半导体行业HFC-41和1,1,1,2,3,3-六氟丙烷（HFC-236ea）的增长需求，增发HFC-32生产配额45000吨，其中内用生产配额45000吨；增发HFC-245fa生产配额8000吨，其中内用生产配额8000吨；增发HFC-41生产配额20吨，其中内用生产配额20吨；HFC-236ea生产配额50吨，其中内用生产配额0吨。（氟化工产业圈，09/19）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、半导体材料板块。

石油化工：热带风暴“弗朗辛”造成美国墨西哥湾原油产量超预期损失，叠加美联储宣布降息50bp，美国经济衰退预期降温，短期内油价仍有较为坚挺的支撑因素。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：**中国石油、中国石化、中国海油。**

氟化工：2025年二代制冷剂配额进一步削减，增发R32等供不应求的三代制冷剂品种配额，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技**，及上游萤石资源领先企业：**金石资源。**

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注**南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。**

十、风险提示

- 1、**终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、**供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、**地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、**替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层