

2024年10月21日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 硫酸、尿素等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块

—基础化工行业周报

## 推荐(维持)

## 投资要点

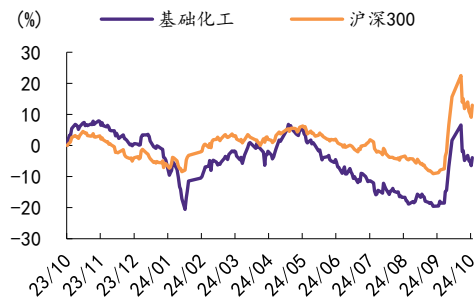
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	17.9	8.3	-6.4
沪深300	22.6	10.9	11.8

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《基础化工行业周报：PX、涤纶POY等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块》2024-10-14
- 《基础化工行业周报：国际汽油、国际柴油等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块》2024-09-29
- 《基础化工行业周报：天然橡胶、合成氨等涨幅居前，建议继续关注石化板块和轮胎板块》2024-09-23

### ■ 硫酸尿素等涨幅居前，PET切片天然气等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：硫酸（杭州颜料化工厂 105%，5.77%），环氧氯丙烷（华东地区，4.49%），BDO（华东散水，4.17%），尿素（波罗的海(小粒散装)，3.85%），PVA（国内聚乙烯醇，3.76%），HDPE（余姚市场 5000S/扬子，3.61%），硝酸（安徽 98%，3.23%），盐酸（华东合成酸，3.20%），焦炭（山西市场价格，3.00%），TDI（华东，2.73%）。

周环比跌幅较大的产品：国际柴油（新加坡，-4.88%），PET切片（华东，-4.94%），纯苯（FOB 韩国，-4.96%），苯乙烯（FOB 韩国，-4.98%），国内汽油（上海中石化 93#，-5.16%），甲苯（FOB 韩国，-5.53%），二甲苯（华东地区，-6.69%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，-8.03%），天然气（NYMEX 天然气，-11.51%），氯化铵（农湿）（华东地区，-17.50%）。

### ■ 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 10 月 18 日收盘，WTI 原油价格为 69.22 美元/桶，较上周下降 8.39%；布伦特原油价格为 73.06 美元/桶，较上周下降 7.57%。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：硫酸上涨 5.77%，尿素上涨 3.85%，PVA 上涨 3.76%，HDPE 上涨 3.61%等，但仍有不少产品价格下跌，其中 PET 切片下跌 4.94%，纯苯下跌 4.96%，天然橡胶下跌 8.03%，天然气下跌 11.51%。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	2024-10-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.38	1.84	1.99	2.42	13.79	12.75	10.49	买入
600028.SH	中国石化	6.57	0.51	0.58	0.63	12.88	11.33	10.43	买入
600160.SH	巨化股份	19.58	0.35	1.00	1.30	55.94	19.58	15.06	买入
600486.SH	扬农化工	58.50	3.85	4.12	4.86	15.19	14.20	12.04	买入
600938.SH	中国海油	28.44	2.60	3.07	3.26	10.94	9.26	8.72	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.99	0.99	1.23	1.49	14.13	11.37	9.39	买入
601233.SH	桐昆股份	11.90	0.33	1.25	1.72	36.06	9.52	6.92	买入
603067.SH	振华股份	11.48	0.73	0.99	1.07	15.73	11.60	10.73	买入
603225.SH	新凤鸣	11.34	0.71	1.22	1.53	15.97	9.30	7.41	买入
603599.SH	广信股份	11.11	1.58	1.67	2.13	7.03	6.65	5.22	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
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.....	6
(1) 国际油价整体下跌，地炼汽柴价格下调.....	7
(2) 场内利空居多，丙烷价格弱势下行.....	8
(4) 聚乙烯市场先涨后跌，聚丙烯粉料市场重心下行.....	8
(5) PTA 市场下行为主，涤纶长丝市场弱势下行.....	9
(6) 尿素价格先跌后涨，复合肥市场弱稳运行.....	9
(7) 聚合 MDI 市场居高不下，TDI 市场涨后波动运行.....	10
(8) 磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主.....	10
(9) EVA 价格报盘推涨，市场观望情绪持续.....	11
(11) 价格市场共振，钛白粉破位下沉.....	11
(12) 制冷剂 R134A 价格暂稳，制冷剂 R32 价格维稳.....	11
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：硫酸尿素等涨幅居前，PET 切片天然气等跌幅较大.....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	19
4、 风险提示.....	29

## 图表目录

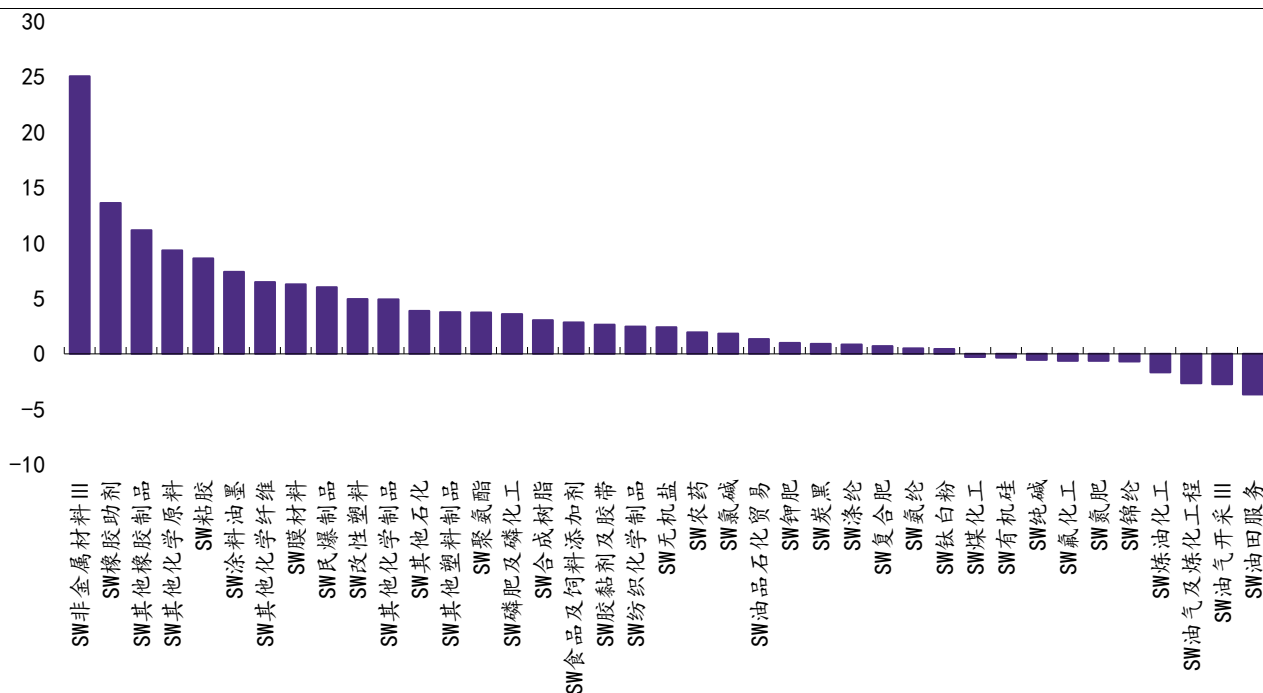
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工 10 月投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19
图表 13：轻质纯碱价格走势.....	20
图表 14：重质纯碱价格走势.....	20
图表 15：烧碱价格走势.....	20
图表 16：液氯价格走势.....	20
图表 17：盐酸价格走势.....	20

图表 18: 电石价格走势 .....	20
图表 19: 原盐价格走势 .....	21
图表 20: 纯苯价格走势 .....	21
图表 21: 甲苯价格走势 .....	21
图表 22: 二甲苯价格走势 .....	21
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势 .....	21
图表 24: 甲醇价格走势 .....	21
图表 25: 丙酮价格走势 .....	22
图表 26: 醋酸价格走势 .....	22
图表 27: 苯酚价差与价格走势 .....	22
图表 28: 醋酸酐价格走势 .....	22
图表 29: 苯胺价格走势 .....	23
图表 30: 乙醇价格走势 .....	23
图表 31: BDO 价格走势 .....	23
图表 32: TDI 价差及价格走势 .....	23
图表 33: 二甲醚价差及价格走势 .....	23
图表 34: 煤焦油价格走势 .....	23
图表 35: 甲醛价格走势 .....	24
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势 .....	24
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势 .....	24
图表 38: 尿素价格走势 .....	24
图表 39: 氯化钾价格走势 .....	24
图表 40: 复合肥价格走势 .....	24
图表 41: 合成氨价格走势 .....	25
图表 42: 硝酸价格走势 .....	25
图表 43: 纯吡啶价格走势 .....	25
图表 44: LDPE 价格走势 .....	25
图表 45: PS 价格走势 .....	25
图表 46: PP 价格走势 .....	25
图表 47: PVC 价格走势 .....	26
图表 48: ABS 价格走势 .....	26
图表 49: R134a 价格走势 .....	26
图表 50: 天然橡胶价格走势 .....	26
图表 51: 丁苯橡胶价格走势 .....	26
图表 52: 丁基橡胶价格走势 .....	26
图表 53: 腈纶毛条价格走势 .....	27

图表 54: PTA 价格走势 .....	27
图表 55: 涤纶 POY 价格走势 .....	27
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势 .....	27
图表 57: 锦纶 POY 价格走势 .....	27
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势 .....	27
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势 .....	28
图表 60: 棉短绒价格走势 .....	28
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势 .....	28
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势 .....	28
图表 63: R22 价格走势 .....	28

# 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：**硫酸（杭州颜料化工厂 105%，5.77%），环氧氯丙烷（华东地区，4.49%），BDO（华东散水，4.17%），尿素（波罗的海(小粒散装)，3.85%），PVA（国内聚乙烯醇，3.76%），HDPE（余姚市场 5000S/扬子，3.61%），硝酸（安徽 98%，3.23%），盐酸（华东合成酸，3.20%），焦炭（山西市场价格，3.00%），TDI（华东，2.73%）。

**周环比跌幅较大的产品：**国际柴油（新加坡，-4.88%），PET 切片（华东，-4.94%），纯苯（FOB 韩国，-4.96%），苯乙烯（FOB 韩国，-4.98%），国内汽油（上海中石化 93#，-5.16%），甲苯（FOB 韩国，-5.53%），二甲苯（华东地区，-6.69%），天然橡胶（马来 20 号标胶 SMR20，-8.03%），天然气（NYMEX 天然气，-11.51%），氯化铵（农湿）（华东地区，-17.50%）。

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 10 月 18 日收盘，WTI 原油价格为 69.22 美元/桶，较上周下降 8.39%；布伦特原油价格为 73.06 美元/桶，较上周下降 7.57%。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：硫酸上涨 5.77%，尿素 上涨 3.85%，PVA 上涨 3.76%， HDPE 上涨 3.61%等，但仍有不少产品价格下跌，其中 PET 切片下跌 4.94%，纯苯下跌 4.96%，天然橡胶下跌 8.03%，

天然气下跌 11.51%。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行业、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) 国际油价整体下跌，地炼汽柴价格下调

原油：本周地缘风险消退及需求前景担忧，国际油价整体下跌。周初，飓风米尔顿导致美国燃料需求迅速上升，且部分加油站断油，叠加以色列可能对伊朗进行报复，国际油价强势上涨，美油突破“75”关口。周中后期，利比亚原油产量迅速恢复；欧佩克及 IEA 连续下调全球需求增长预期，叠加中国原油进口连续第五个月同比下降，市场对需求前景担忧令油价承压；同时，以色列可能避免打击伊朗的能源设施，地缘风险溢价回吐，国际油价大幅下跌。本周，WTI 原油价格 69.22 美元/桶，较上周下跌 8.39%；布伦特原油价格为 73.06 美元/桶，较上周下跌 7.57%。本周，地缘局势及需求前景是影响原油市场的两大关键因素。地缘局势方面，以色列对伊朗的报复行动迟迟未落地，中东局势具有不确定性。宏观面方面，本周宏观经济对油市影响不大，当前美联储 11 月降息 25 个基点的概率超过 90%，有望提振需求，而下周发布的中国经济数据可能偏弱，对油市影响可能偏空。基本上，利比亚原油产量已基本恢复正常水平，欧佩克及 IEA 下调未来原油需求增长预期，市场对需求前景较悲观，未来需求担忧情绪反复将不断压制市场。原油市场基本面仍偏弱，难有持续支撑。综合来看，预计下周国际原油价格呈震荡走势。后续需关注中东局势进展、中美经济数据、EIA 库存等。

成品油：本周国际原油价格大幅下跌，成本面上，前期受飓风“米尔顿”影响，美国燃料需求迅速增加，佛罗里达州约 24.8% 的加油站断油，加之以色列对伊朗报复的可能性仍存，供应风险增加，国际原油价格反弹上涨。后期以色列将避免打击伊朗能源设施，市场对地缘局势导致的供应担忧缓解，加之 IEA 和欧佩克月报均下调今年全球石油需求预测，国际原油价格继续走跌，且跌幅进一步扩大。故原油价格先涨后大跌，较上周整体转弱。本周山东地炼汽柴油市场持续分化，出货情况柴好于汽。需求面上，汽油方面，国庆长假结束，车辆出行收窄，汽油终端消费回归居民日常出行为主，汽油消耗量随之下降，刚需支撑减弱持续限制行情，市场观望情绪浓厚，多日连续未达到产销平衡，叠加本月销售周期缩短，现阶段终端需求无利好提升，主营出货压力增大，炼厂方面大都以让利排库降压策略为主，故而本周汽油市场行情价格持续下跌；柴油方面，目前仍然处于传统需求旺季，北方地区秋收秋种对于柴油刚需有一定支撑，加之工矿基建赶工需求有所好转，柴油近期基本面偏强，但与原油关联更紧密，终端“买涨”情绪积极，间歇性逢低补库较多，市场强弱交替，整体有所好转，故而柴油成交氛围良好，但周内原油价格大跌，消息面利空影响汽柴油价格下跌。周内市场利好利空因素交织下，本周末汽油价格较上周末下跌 305 元/

吨，柴油价格较上周末下跌 162 元/吨。地炼成品油方面：成本面上看，地缘局势方面，以色列对伊朗的报复行动迟迟未落地，中东局势具有不确定性。基本面上，利比亚原油产量已基本恢复正常水平，欧佩克及 IEA 下调未来原油需求增长预期，市场对需求前景较悲观，未来需求担忧情绪反复将不断压制市场。原油市场基本面仍偏弱，难有持续支撑。综合来看，预计下周国际原油价格呈震荡走势。需求面来看，汽油方面，群众出行半径有限，以日常上班通勤为主，且随着新能源汽车的渗透率逐步增加，对传统燃油汽车影响日益加大，需求面暂无利好因素提振，为保持低库位运营，多数炼厂降库排压为主，汽油需求仍存下行空间；柴油方面，虽受秋收秋种等农业用油支撑，以及部分基建项目赶工，对柴油需求有所支撑，但随着原油持续走跌的行情打压贸易商的操作积极性，且因主营本月销售周期较短，出货压力较大，部分炼厂或将为完成任务暗惠操作。

### (2) 场内利空居多，丙烷价格弱势下行

丙烷：本周丙烷市场平均价格下跌为主。本周，本周丙烷市场均价为 5313 元/吨，较同期市场均价上涨 113 元/吨，涨幅 2.17%。上周国内丙烷市场均价 5200 元/吨。本周丙烷市场受油价及供应影响较大。周前期丙烷市场持稳为主，部分小涨，国庆节后市场提振仍存，下游入市积极性尚可，成交顺畅，炼厂库存压力可控，积极待市。之后原油下跌，下游采购热情下跌，加之山东某炼厂装置恢复，场内供应增加且集中，局部出货压力较大，部分炼厂出货意愿较强，带动丙烷市场成交重心下移。周后期原油继续下跌且跌幅较大，下游业者看跌后市，加之民用气低价牵制，多谨慎观望为主，刚需维持，部分炼厂库存压力有所提升，延续下跌，部分低价出货尚可持稳为主，市场交投氛围平平。综上所述，短期内原油价格或震荡运行，市场指引不强。上游出货情况一般，出货意愿仍存，但进口成本支撑下，续跌意愿不强，民用气行情弱势对市场仍有牵制，但目前价差稍有缩小，下游心态较为谨慎，观望入市为主。

### (3) 市场看空情绪加剧，动力煤价格延续弱势

动力煤：本周国内动力煤市场价格陕蒙地区以跌为主，山西部分地区涨幅较大，带动整体均价小幅上调。本周，动力煤市场均价为 715 元/吨，较上周价上涨 5 元/吨。从供给角度看，除个别煤矿搬家倒面外，其余煤矿供应较为稳定，整体供应量较本周变化有限；从需求角度看，下周南方天气逐渐转凉，民用电负荷及电厂对现货采购需求减少，北方地区陆续开始供暖，民用及电热厂补库需求增多；非电方面受经济刺激利润有所恢复，但传导至产业端尚需时日，整体耗煤量较本周或无明显改善；总体来看，下周供大于需格局难以改变，虽有利好经济刺激，但支撑作用有限，非电终端实际需求暂无明显改善，不过北方供暖需求对煤价支撑尚有一定支撑，煤价下行空间有限。

### (4) 聚乙烯市场先涨后跌，聚丙烯粉料市场重心下行

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格先涨后跌，市场内成交氛围稍有失温。本周，聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8458 元/吨，与上周相比下跌 45 元/吨，跌幅 0.53%。本周 LLDPE (7042) 市场均价在 8340-8700 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10700-11150 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7980-8500 元/吨之间，区间波动范围较上周下跌 50-250 元/吨不等。综合来看，利比亚原油产量已基本恢复正常水平，欧佩克及 IEA 下调未来原油需求增长预期，市场对需求前景较悲观，未来需求担忧情绪反复将不断压制市场，预计下周国际原油价格呈震荡走势。市场外销有所增量，乙烯市场供需格局偏弱势运行，并未显现利好一面，场内新签订单情况仍然较少，预计下周乙烯市场盘整为主。成本面支撑有限、供需面支撑渐弱，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重心下行。本周，聚丙烯粉料市场均价为 7428 元/吨，较上周均价下跌 90 元/吨，跌幅 1.20%。周内粉料市场均价最高点在 7492 元/吨，最低点在 7428 元/吨，本周聚丙烯粉料市场行情弱势运行。基本面看，本周宏观走势显弱，聚丙烯期货盘面持续走弱，拖拽粉料市场心态，丙烯市场价格涨后小跌，成本端支撑表现一般。下游因节日期间备货，对高价货源存抵触心理，消化库存为主，场内商家窄幅让利出货为主，市场整体交投气氛平平，本周，山东地区粉料主流价格在 7400 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体窄幅下跌，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) PTA 市场下行为主，涤纶长丝市场弱势下行

PTA：本周 PTA 市场走势下行，均价变动有限。本周，华东市场周均价 5087.86 元/吨，环比上涨 0.55%；CFR 中国周均价为 667.6 美元/吨，环比下跌 2.47%。周内地缘风险消退及需求前景担忧，国际油价整体下跌，成本端支撑欠佳，带动 PTA 期货市场不断下滑；而周内 PTA 现货流通较为宽松，业者持货意愿不高，聚酯端负荷虽维持高位，但由于其原料库存较为充足，故买盘多谨慎观望，基本维持刚需生产为主，PTA 现货基差不断下滑。整体来看，PTA 市场利好支撑有限，周内 PTA 市场多呈下行态势。综合来看，成本端未有明确指引，而 PTA 供需端支撑预计走弱，若无其他意外消息传出，预计下周 PTA 市场重心下行。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，但因上周前期价格偏低，拉低整体均值，因此本周均价较上周上涨，本周，涤纶长丝 POY 市场均价为 7428.57 元/吨，较上周均价上涨 360.71 元/吨；FDY 市场均价为 7957.14 元/吨，较上周均价上涨 292.85 元/吨；DTY 市场均价为 8892.86 元/吨，较上周均价上涨 296.43 元/吨。本周前期，飓风米尔顿导致美国燃料需求迅速上升，叠加地缘局势动荡，国际油价强势上涨，美油突破“75”关口，聚酯原料市场偏暖震荡，成本面表现尚可，但因下游用户在国庆节期间多已完成补货，手内原料较为充足，对长丝采购需求偏低，好空交织下，长丝市场价格未有明显变动。但随着国际局势有所缓和，原油价格出现大幅下挫，原料市场随之明显回落，对长丝支撑塌陷，严重拖累业者心态，长丝企业及贸易商出货意愿增强，多随成本下调报价，市场成交重心接连下滑，下游用户对于后市悲观情绪渐起，叠加多数织企原丝库存充足，场内交投气氛偏弱。综合来看，成本端仍旧偏弱，长丝供应压力下，企业出货意愿浓厚，叠加下游部分企业存在补货预期，长丝企业存一定让利出货可能，预计下周涤纶长丝市场偏弱运行。

#### (6) 尿素价格先跌后涨，复合肥市场弱稳运行

尿素：本周情绪面利好再度拉升，尿素价格先跌后涨，成交重心整体下移。本周，尿素市场均价为 1874 元/吨，较上周下跌 48 元/吨，跌幅 2.5%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1770-1800 元/吨，较上周下跌 50-130 元/吨。周初工厂待发订单告急，且考虑到尿素供过于求格局难改，市场看空氛围浓郁，尿素价格弱势运行。周中山东低价率先跌至 1720 元/吨，企业成交明显好转，而后河南、河北高价补跌，同时出口放松的消息传出，期货大幅拉涨，带动现货成交氛围升温，储备需求逢低入市，支撑工厂新单增量。然而随着关于出口被证伪的消息袭来，今日尿素期货大幅走跌，工厂新单成交寥寥，但由于多数工厂待发订单充足，报价多坚挺上行。供应方面，下周检修与恢复装置并存，尿素日产量预计波动不大，仍维持在 19 万吨左右，市场供应高位维稳。需求方面，当前农业需求逐步进入淡季，仅主产区部分地区仍存在用肥需求，而储备方面也以逢低采购为主；工业方面，秋肥扫尾发运，复合肥厂多根据订单灵活调整开工，装置降负或短开短停情况增加，行业开工继续降低，胶板厂也以刚需采购为主，尿素工业需求依旧不佳。整体来看，市场供过于求格局难改，且出口暂无预期，市场情绪面支撑不足，但考虑到工厂待发订单尚可，报

价以稳为主，随着待发订单逐渐消耗，不排除企业有降价吸单的可能。

复合肥：本周国内复合肥市场弱稳运行，湖北等局部平衡肥价格走低，本周，3\*15 氯基市场均价 2365 元/吨，较上周跌幅 0.21%；3\*15 硫基市场均价 2775 元/吨，较上周跌幅 0.36%。小麦肥方面，单议为主，灵活商谈，出厂价格参考 42 含量 2400-2500 元/吨，45 含量 2350-2700 元/吨。45 含量硝硫基平衡肥市价基本维稳，出厂价格参考 3200-3500 元/吨。秋肥扫尾发运，市场逐渐过渡至冬储备肥，重点关注肥企新一轮报价政策调整情况，短时来看，“风向标”尿素市价震荡不稳，影响肥企定价及下游经销商冬储入市操作的积极性，预计下周国内复合肥延续弱稳运行，冬储备肥周期较长，下游观望心态较浓。

#### (7) 聚合 MDI 市场居高不下，TDI 市场涨后波动运行

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场先涨后稳，本周聚合 MDI 市场均价 18500 元/吨，较上周价格上涨 0.82%。受装置波动影响，北方大厂 MDI 系列产品供应紧张，发货延迟，且上海某工厂指导价上调 300 元/吨，对外控量发货，致使场内现货流通紧俏局面延续，持货商库存低位下，对外低价惜售情绪不减，市场报盘继续试探性拉涨，周前期部分下游存少量刚需补仓，但终端需求暂无明显改善，下游企业订单跟进能力一般，对当前高价入市采购能力低迷，仅少量刚需订单跟进为主，市场高价成交稍显乏力，市场消化前期涨幅为主。本周 PM200 商谈价 18500-18600 元/吨左右，上海货商谈价 18300-18500 元/吨左右。供方挺价心态明确，对外发货均有控量，现货较少下，经销商对外报盘或延续坚挺姿态，但终端消费能力一般，下游需求端释放有限，加上目前价格身处高位，从而抑制了一部分需求量的释放，实单成交释放有限，需求端拖拽下，市场价格继续冲高动力受限，但工厂下月存年度检修计划，货源释放有限，因此预计下周聚合 MDI 市场高位震荡为主，仍需关注供方消息面指引。

TDI：本周国内 TDI 市场价格涨后波动运行。本周，TDI 市场均价为 13200 元/吨，较上周均价上涨 2.72%。周前期上海 C 大厂上调执行价释放挺市利好，加上北方大厂和上海 C 大厂微量降负，场内现货供应增量预期落空，多方利好条件支持下，中间商顺势上调报价，带动场内价格重心上调，但由于下游需求面好转情况有限，市场交投活跃度适中，周中期价格暂时维稳，场内业者观望情绪为主，考虑到后期新疆装置重启加之近日成交情况一般，部分贸易商心态悲观积极出货为主，带动场内价格小幅下调，周末期上海 C 大厂发布封盘消息，对市场形成一定利好，TDI 价格小幅拉涨，但中间商心态各异，部分心态悲观积极出货，部分随供方消息上调报盘，然下游终端前期囤货充足，现成交意向不佳，后续等待下游消耗库存。本周 TDI 国产含税执行 12900-13200 元/吨左右，上海货源含税执行 13200-13400 元/吨附近。供方工厂挺市心态较为强烈，带动场内价格时有上探，宏观政策的出台，有利于房地厂行业的恢复，从而带动 TDI 下游家具行业复苏，加之近期部分海外 TDI 装置停车检修，有利于国内 TDI 的出口，国内外双利好下带动 TDI 需求有小幅增加，但由于下游客户前期囤货较多，目前消耗库存为主，场内实单成交依旧有限。

#### (8) 磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主

磷矿石：本周磷矿石市场价格暂稳运行，市场交投氛围平静。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。场内主流价格暂稳整理，建平地区磷矿价格小幅下调 10-20 元/吨。磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主。贸易商情绪有所缓解，但主流磷铵企业备货充足，短期内对大量补货需求有限。尽管如此，磷铵生产稳定，对磷矿市场仍具有较强支撑。下游磷铵市场占据磷矿需求六成以上，磷矿对磷铵生产的依赖性极高。四季度为冬储保供生产高峰期，预计磷铵开工率将小幅上探。同时四季度为高山磷矿传统休采期，进入传统休采期后，磷矿供应受限，而下游企业需补库以满足冬储市场需求，故交易

量有望提升，因此，预计价格将保持当前平稳态势。

#### (9) EVA 价格报盘推涨，市场观望情绪持续

**EVA:** 本周，EVA 市场价格在经历了一段时间的下跌后，呈现出上涨的态势。当前市场现货供应略显紧张，但下游需求并未出现明显提振，市场观望情绪依然浓厚。本周，国内 EVA 市场均价为 10630 元/吨，与上周相比上涨 387 元/吨，涨幅为 3.78%，价格回升幅度提高。当前 EVA 市场价格波动主要受供需两端共同影响，但需求端的高价抵触情绪限制了价格的上涨空间。持货商在供应紧张的背景下，普遍选择惜售挺涨，提高售价，石化节后走货有所好转，市场备货需求增加，市场气氛有所回暖，报盘趋于回稳。原料面，国内乙烯市场持稳运行为主，原料面仍在下跌，宏观支撑有限。主力下游存有多套装置检修，市场外销有所增量；醋酸乙烯计划检修装置停车时间后延，下游用户集中补货进入尾声，现货交投氛围平平，商谈重心范围内整理。供需面，当前 EVA 市场价格波动主要受供需两端共同影响，但需求端的高价抵触情绪限制了价格的上涨空间。持货商在供应紧张的背景下，普遍选择惜售挺涨，提高售价。综合来看，在供需失衡的背景下，市场价格难以形成明显的上涨趋势，供应端现货紧张的情况可能持续存在，但需求端的高价抵触情绪也将继续限制价格的上涨空间。

#### (10) 需求刚需维持，纯碱市场变化有限

**纯碱:** 本周国内纯碱市场变化有限，行情淡稳运行为主。本周当前轻质纯碱市场均价为 1463 元/吨，较上周价格下跌 4 元/吨，涨幅 0.27%；重质纯碱市场均价为 1560 元/吨，较上周价格持平。周内纯碱市场行情变动有限，碱厂新价出台未见明显调整，仅个别地区价格略有波动，整体来看行情区间整理运行为主。供应方面，当前行业内整体开工水平高位，货源供应较为充裕，工厂库存仍呈上涨趋势，纯碱市场供应面压力持续；需求端来看，下游表现仍不温不火，采购态度谨慎，仍侧重刚需买盘跟进为主，周内纯碱市场实际成交情况较为一般。综合来看，纯碱市场供需两端缺乏有效驱动，市场根本矛盾尚未有改善，且期货盘面走势震荡，业者多存谨慎观望态度，加之部分厂家仍亏损运行，碱企稳价意愿较浓，本周纯碱价格变化有限。综合来看，预计下周纯碱市场或淡稳运行，个别地区价格或有松动。纯碱市场来自供需端的驱动力不足，碱企盈利情况不佳，稳价心态较为浓郁，但下游采购力度不足，仍坚持刚需跟进为主。

#### (11) 价格市场共振，钛白粉破位下沉

**钛白粉:** 本周价格市场共振，钛白粉破位下沉。本周，硫酸法金红石型钛白粉主流报价为 14200-16200 元/吨，市场均价为 14940 元/吨，较上周相比下降 60 元/吨，降幅 0.4%。这一阶段钛白粉在价格市场共振、成本支撑塌陷以及供需矛盾激化等多重利空因素主导下，重心下跌幅度较为明显，供需结构转为累库是影响价格破位下行的主要因素，尤其是钛白粉行业产出量较高，加重了供需基本面矛盾，市场担忧需求即将更加衰退，场内悲观情绪不断升温，资金避险情绪升级，所以部分企业下调指导价。供应端西南地区的损失产量或在下周逐步恢复，而同期的需求端表现一般，市场成交量整体下降中，供需格局呈现倾斜局面，库存自上而下的转移就相对缓慢，社会理论库存存在进一步攀升的预期，叠加成本驱动指引持续性欠佳，总之，多方因素对价格存在一定的抑制效果。综合来看，国内供应依旧处于高位，故国内钛白粉供需前景担忧仍存，然钛白粉下方空间相对有限，价格或将呈现稳中偏弱行情。

#### (12) 制冷剂 R134a 价格暂稳，制冷剂 R32 价格维稳

**R134a:** 本周国内制冷剂 R134a 价格保持稳定。在原料方面，萤石矿山开采持续受限，氟酸行业缺乏有力的底部支撑，成本端的支撑力度较为一般。本周主流制冷剂厂家的检

修或降负荷情况依然存在，厂家挺价的意愿强烈。本周华东市场主流成交价格处于 33500 至 34500 元 / 吨的区间。厂家报盘较为坚挺，市场重心呈现上行态势。下游市场主要按需拿货，场内整体依照配额进行生产。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格保持稳定，工厂以交付合约订单为主。在原料方面，萤石原矿供应依旧紧张，氢氟酸厂家执行月度订单，成本端的支撑较一般。本周华东市场主流成交价格处于 37500 至 38500 元 / 吨区间，下游市场刚需采购，厂家仍以交付空调厂订单为主。

## 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
----	----	------	------

1、公司产销量双升构筑业绩高增长

2024H1, 受市场需求不振影响, 化工品价格大多下行。公司得益于荆州一期如期达产以及本部改造扩能, 产品产销量提高, 营收同比增长, 带动公司业绩高增。2024H1 公司各产品线业绩增长显著, 醋酸业务增长势头迅猛超越预期。公司新能源新材料/化学肥料/有机胺/醋酸及衍生品共计生产 214/228/31/75 万吨, 同比+18%/+39%/+25%/+141%; 销售量达到 124/217/28/75 万吨, 同比+28%/+44%/+15%/+148%; 分别贡献营收 83/36/13/20 亿元, 同比+19%/+40%/-5%/+146%。

2、荆州基地增收扩盈, 公司降本增效成果初现

公司基地一期项目已于 2023 年建成开车并运营达效。2024H1 荆州基地项目进一步增收扩盈, 实现营收 37.65 亿元, 净利润 5.43 亿元, 上半年荆州项目净利润率对比 2023 年上浮 1.99pct。同时公司坚持系统挖潜、降本增效, 优化工艺降低消耗, 以技术升级发掘装置潜力, 2024H1 公司管理/财务/研发费用率分别为 1.1%/0.66%/1.5%, 同比分别+0.02pct/+0.5pct/-1.14pct。公司 2024H1 整体毛利率同比提升 0.34pct, 达到 21.2%, 净利率同比增长 0.24pct, 达到 14.06%。随着荆州基地持续提质增效, 公司盈利能力有望继续增长。

华鲁恒升发布半年度业绩报告: 2024 年上半年实现营业收入 169.75 亿元, 同比增长 37.35%; 实现归母净利润 22.24 亿元, 同比增长 30.10%。其中, 2024Q2 单季度实现营业收入 89.97 亿元, 同比增长 42.69%、环比增长 12.78%, 实现归母净利润 11.59 亿元, 同比增长 24.89%、环比增长 8.78%。

3、产能持续投放叠加成本优化延续公司盈利能力

公司保持产能投放节奏, 目前有 20 万吨己二酸、52 万吨尿素产能在建。另有尼龙 66 高端新材料、酰胺原料优化升级项目、蜜胺树脂单体材料等多个新项目在建, 构建未来增长点。叠加公司主要原材料煤炭价格走低, 公司盈利能力有望延续。

4、盈利预测

随着产业链延伸和荆州基地投产, 公司业绩有望迎来稳步增长。预测公司 2024-2026 年 EPS 分别为 2.21、2.67、3.09 元, 给予“买入”投资评级。

华鲁恒升 买入

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	2024-10-18 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.38	1.84	1.99	2.42	13.79	12.75	10.49	买入
600028.SH	中国石化	6.57	0.51	0.58	0.63	12.88	11.33	10.43	买入
600160.SH	巨化股份	19.58	0.35	1.00	1.30	55.94	19.58	15.06	买入
600486.SH	扬农化工	58.50	3.85	4.12	4.86	15.19	14.20	12.04	买入
600938.SH	中国海油	28.44	2.60	3.07	3.26	10.94	9.26	8.72	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.99	0.99	1.23	1.49	14.13	11.37	9.39	买入
601233.SH	桐昆股份	11.90	0.33	1.25	1.72	36.06	9.52	6.92	买入
603067.SH	振华股份	11.48	0.73	0.99	1.07	15.73	11.60	10.73	买入
603225.SH	新凤鸣	11.34	0.71	1.22	1.53	15.97	9.30	7.41	买入
603599.SH	广信股份	11.11	1.58	1.67	2.13	7.03	6.65	5.22	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 10 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	36.06	9.52	20%	11.9	-12.11%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.94	9.32	20%	28.44	-3.08%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.88	11.33	20%	6.57	-5.60%	-8.21%	-5.72%	-2.49%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	55.94	19.58	20%	19.58	-12.08%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	15.73	11.96	20%	11.48	-8.16%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：硫酸尿素等涨幅居前，PET 切片天然气等跌幅较大

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	硫酸	杭州颜料化工厂 105% (元/吨)	550	5.77%	5.77%	5.77%	-12.70%	-21.43%	-14.06%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	9300	4.49%	8.14%	12.73%	20.78%	19.23%	10.71%
有机原料	BDO	华东散水 (元/吨)	7500	4.17%	4.17%	4.17%	-15.25%	-16.67%	-27.18%
化肥农药	尿素	波罗的海(小粒散装) (美元/吨)	337.5	3.85%	6.30%	8.00%	7.14%	25.00%	-4.26%
塑料产品	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	13800	3.76%	3.76%	3.76%	4.55%	10.40%	7.81%
塑料产品	HDPE	余姚市场 5000S/ 扬子 (元/吨)	8600	3.61%	3.61%	3.61%	2.02%	-4.44%	-2.82%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	1600	3.23%	6.67%	6.67%	-13.51%	-25.58%	-28.89%
无机化工	盐酸	华东合成酸 (元/吨)	129	3.20%	7.50%	7.50%	-9.15%	-21.34%	-43.42%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1715	3.00%	9.58%	21.20%	-5.51%	13.20%	-18.91%
精细化工	TDI	华东 (元/吨)	13150	2.73%	3.54%	-2.23%	-1.13%	-14.05%	-28.92%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

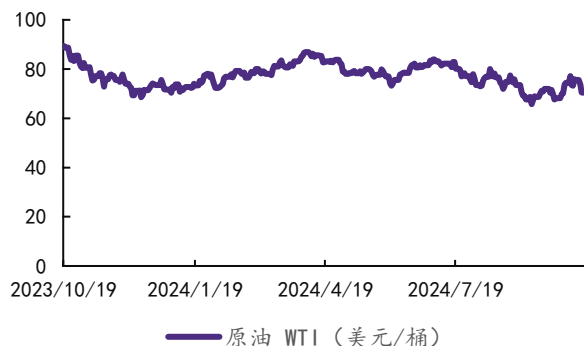
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	85.26	-4.88%	-1.29%	5.19%	-13.93%	-19.32%	-25.96%
化纤产品	PET 切片	华东 (元/吨)	6350	-4.94%	1.11%	2.42%	-10.94%	-7.97%	-7.57%
石油化工	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	882	-4.96%	-7.55%	-6.96%	-12.06%	-17.42%	-3.82%
石油化工	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1020.5	-4.98%	-7.06%	-4.40%	-8.64%	-13.04%	-3.73%
石油化工	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	7350	-5.16%	-2.00%	-6.96%	-17.42%	-22.22%	-18.33%
石油化工	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	730.25	-5.53%	-5.90%	-2.11%	-17.02%	-21.90%	-12.54%
石油化工	二甲苯	华东地区 (元/吨)	5720	-6.69%	-6.38%	-9.92%	-26.95%	-26.38%	-25.23%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	2005	-8.03%	-8.03%	6.08%	17.60%	21.88%	32.34%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.367	-11.51%	-18.44%	1.85%	16.31%	34.72%	-22.55%
化肥农药	氯化铵 (农湿)	华东地区 (元/吨)	330	-17.50%	-17.50%	-17.50%	-23.26%	-31.25%	-45.00%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

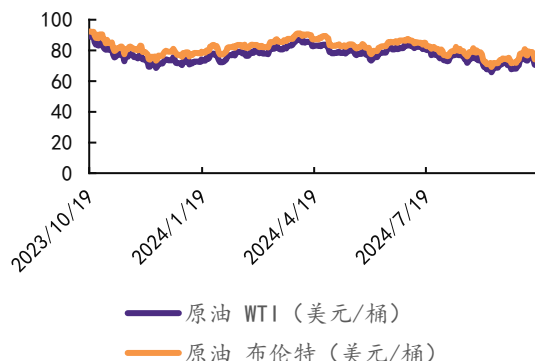
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



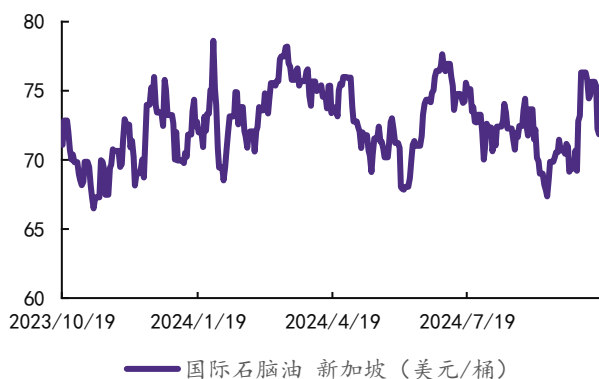
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



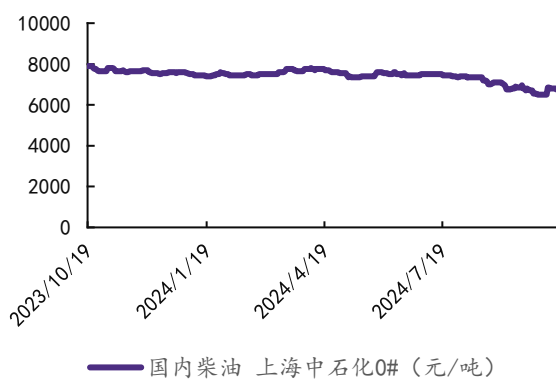
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



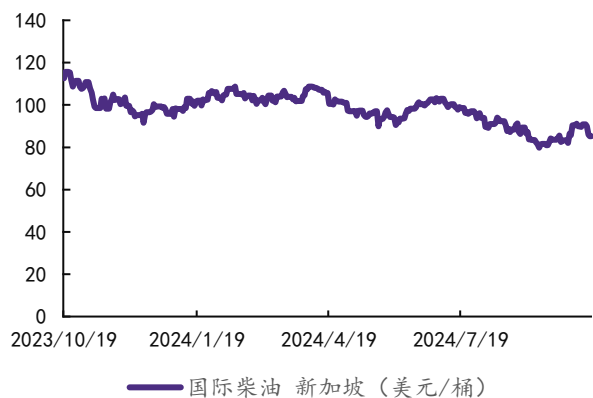
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



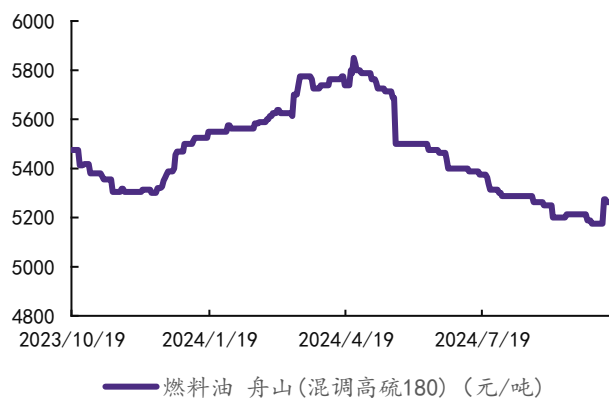
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



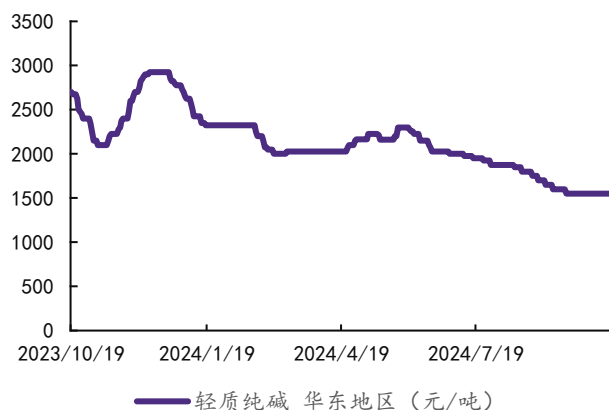
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



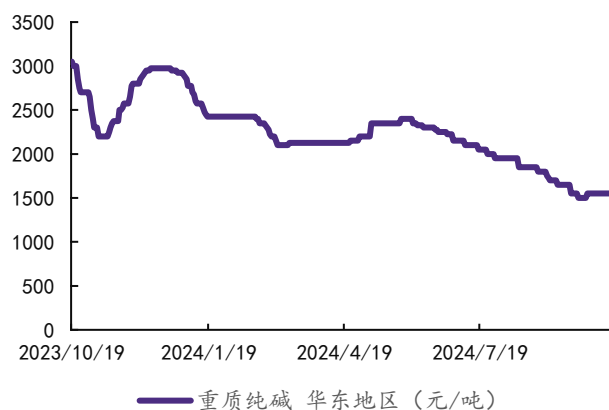
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



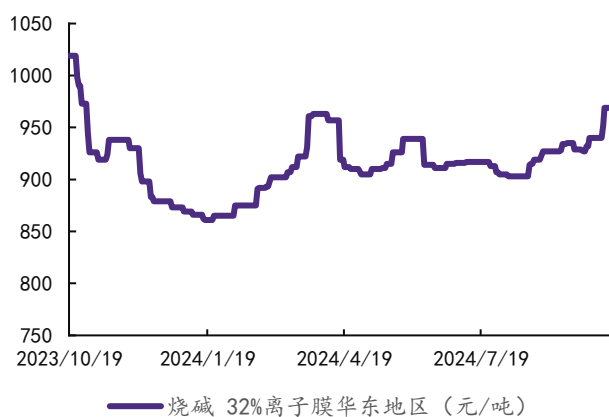
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



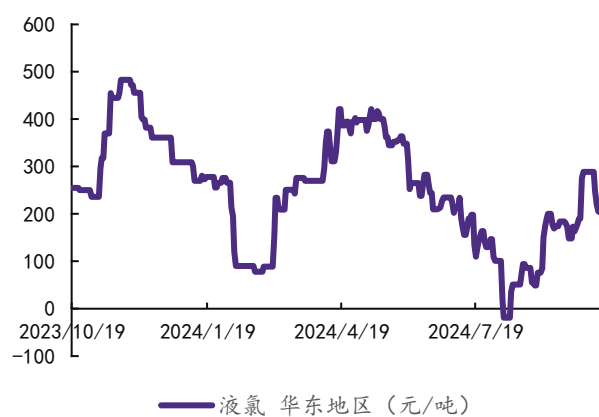
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



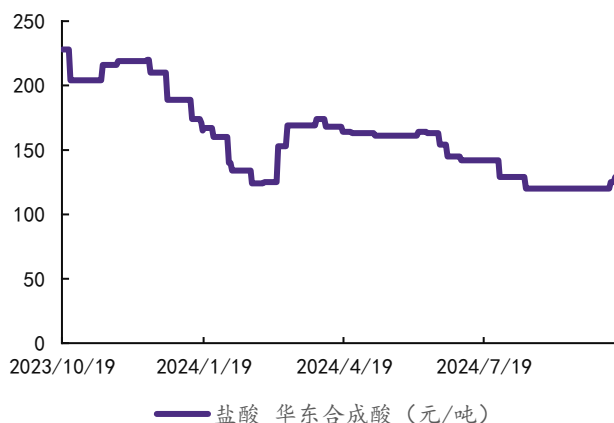
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



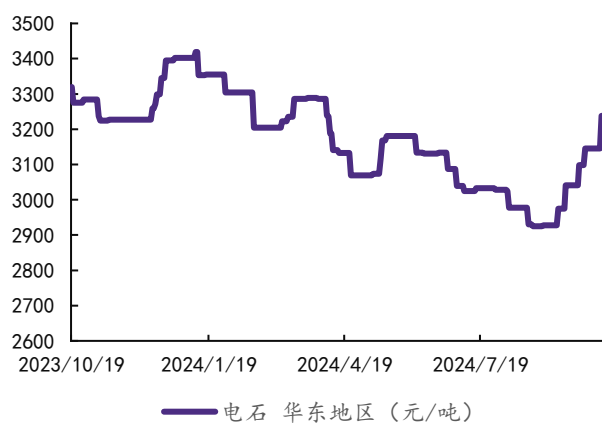
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



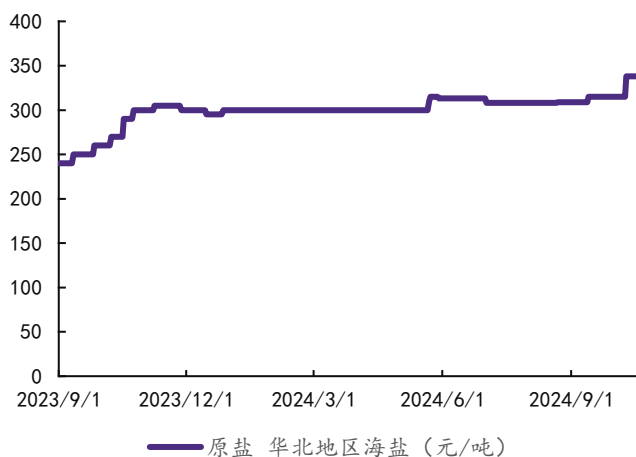
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



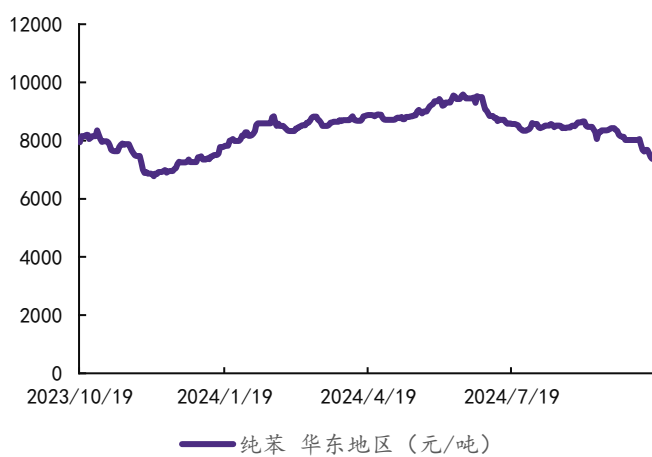
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



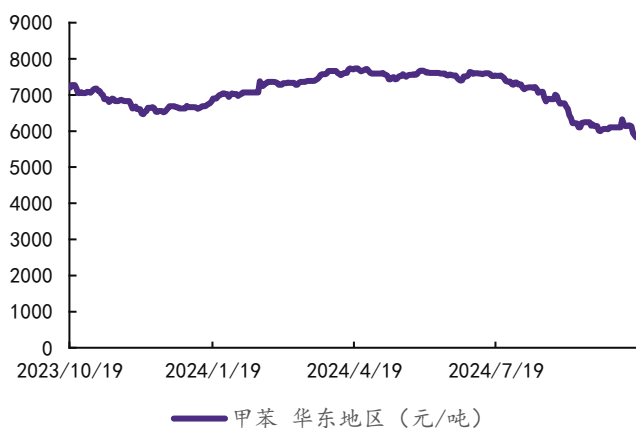
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



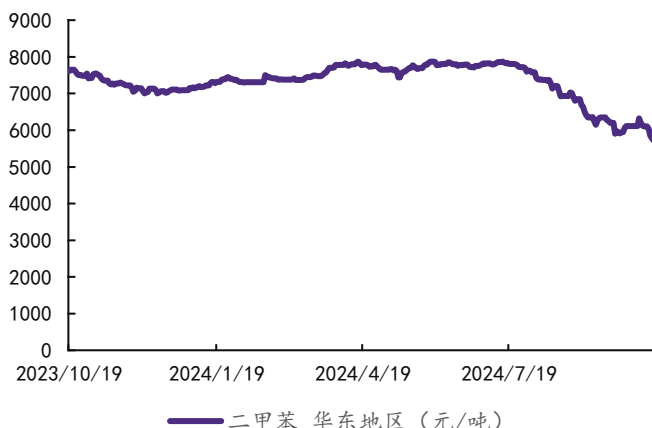
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

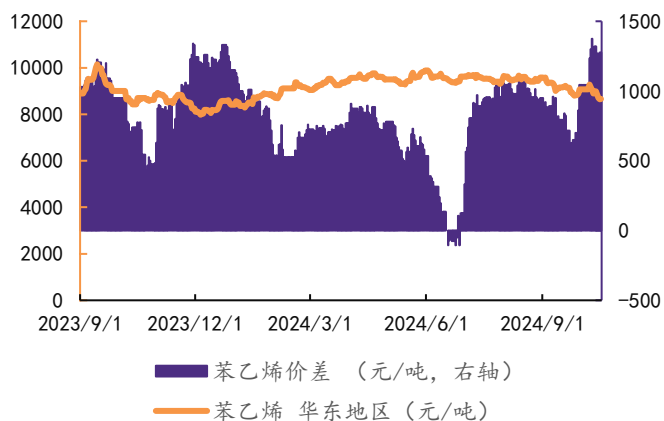
图表 22: 二甲苯价格走势



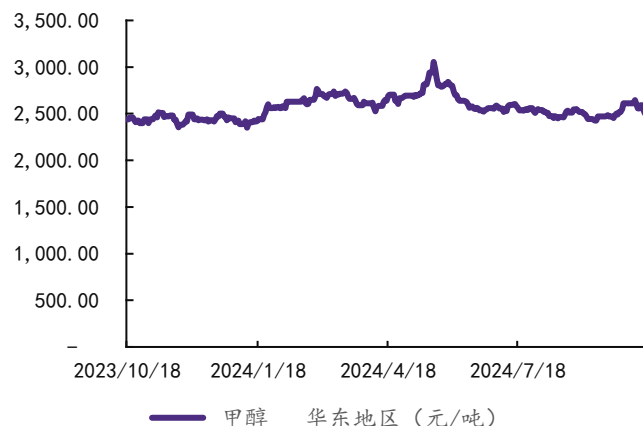
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势



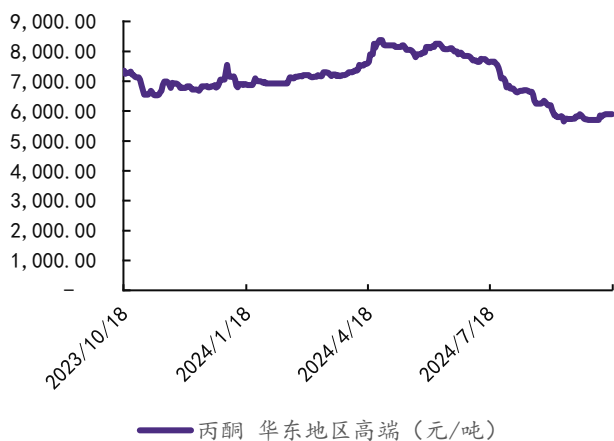
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



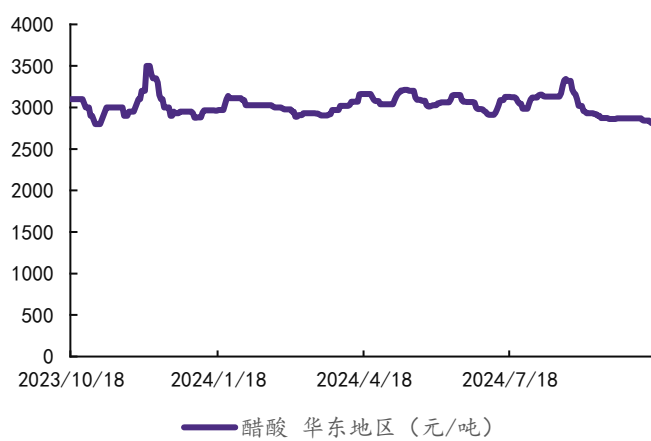
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势



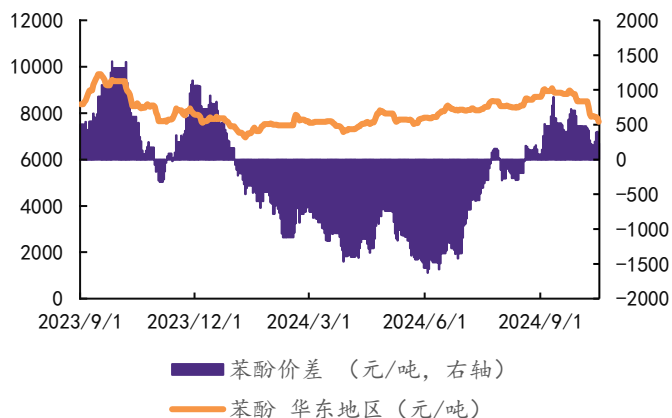
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



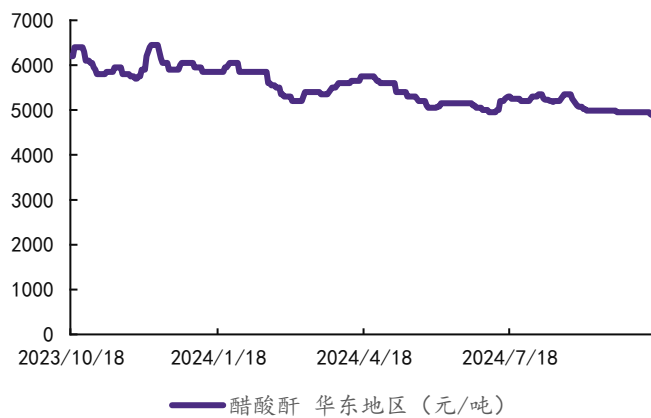
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势

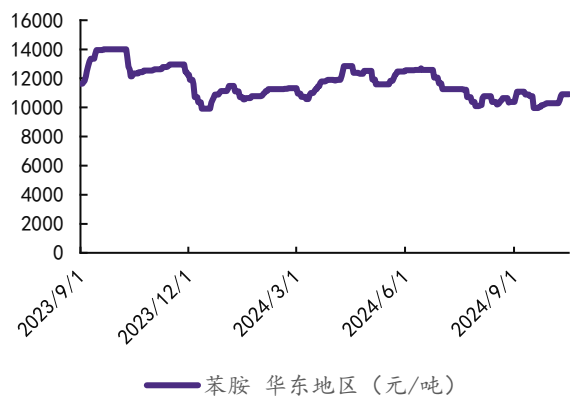


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

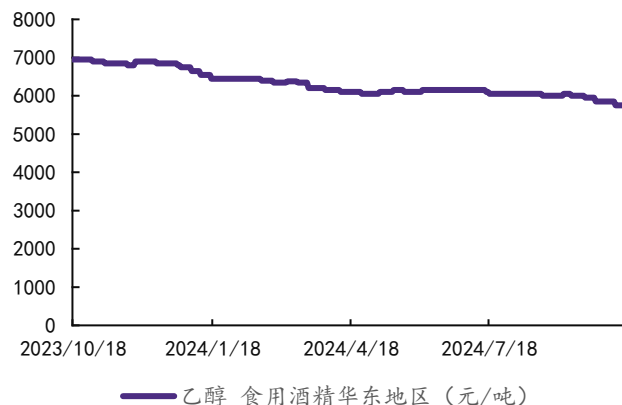


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



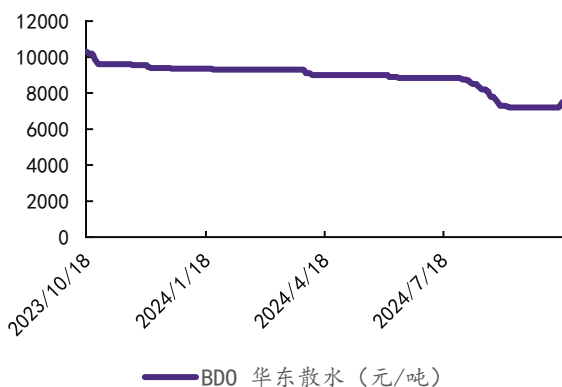
图表 30: 乙醇价格走势



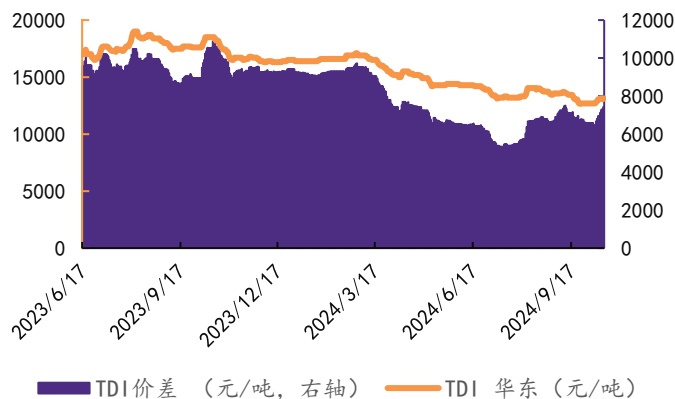
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



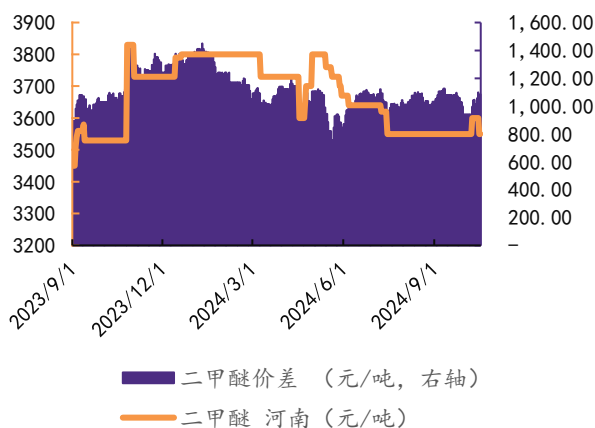
图表 32: TDI 价差及价格走势



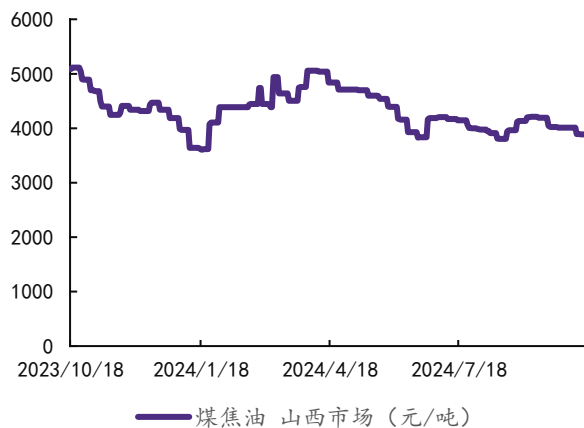
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



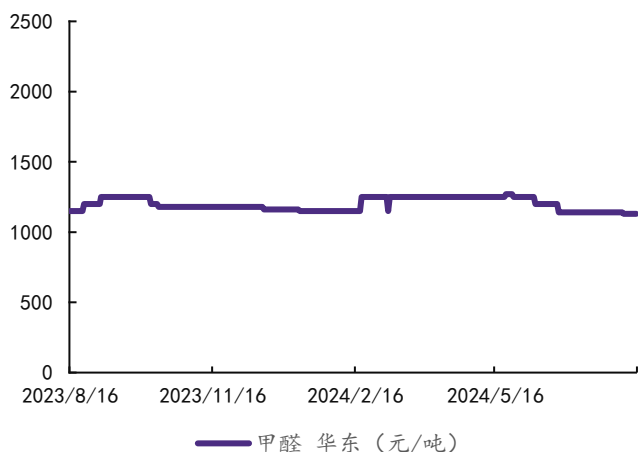
图表 34: 煤焦油价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

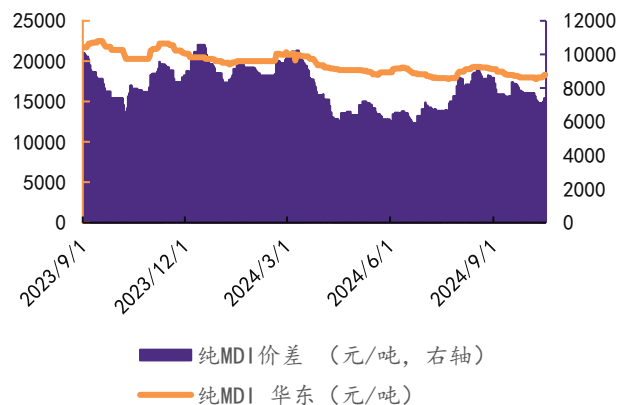
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



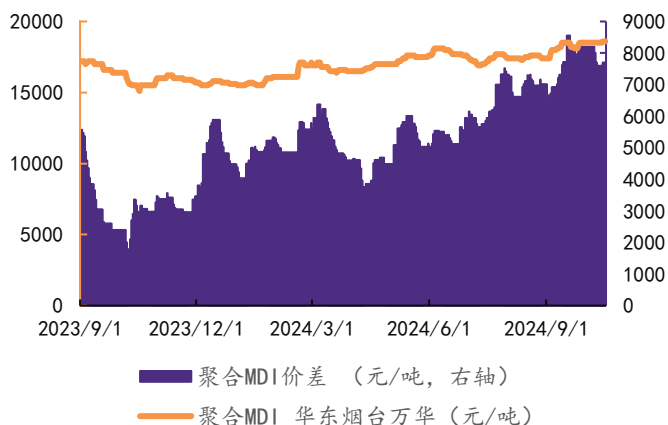
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



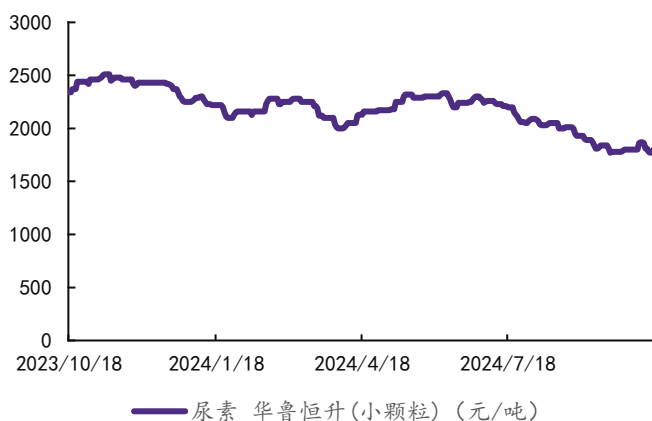
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



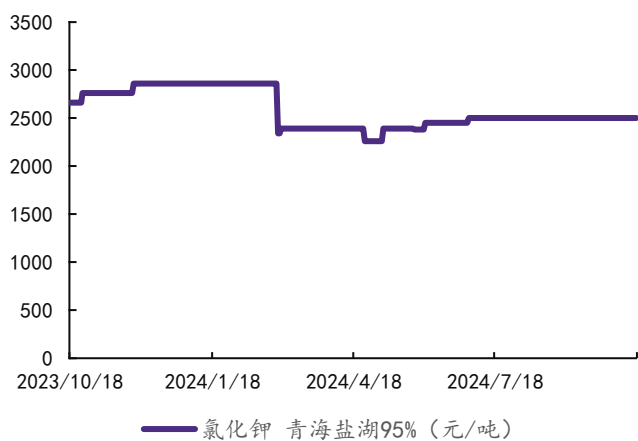
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

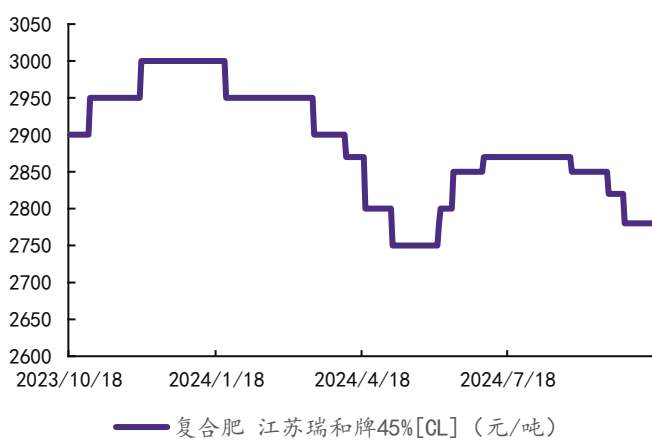


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



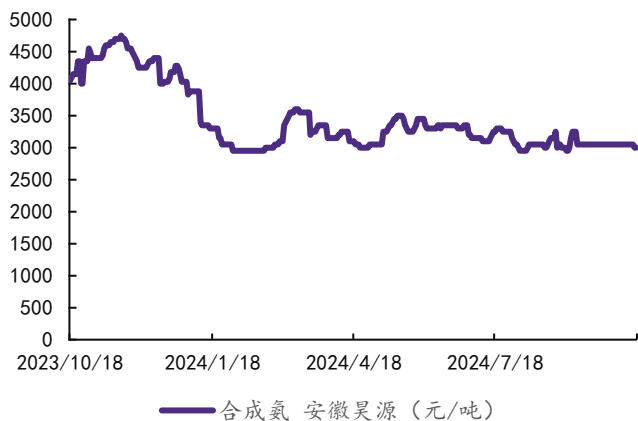
图表 40: 复合肥价格走势





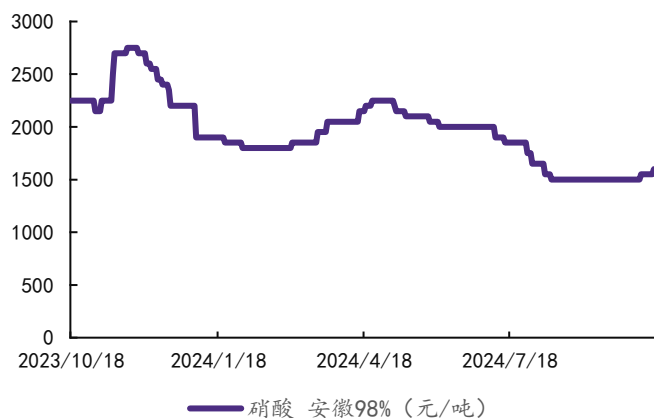
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



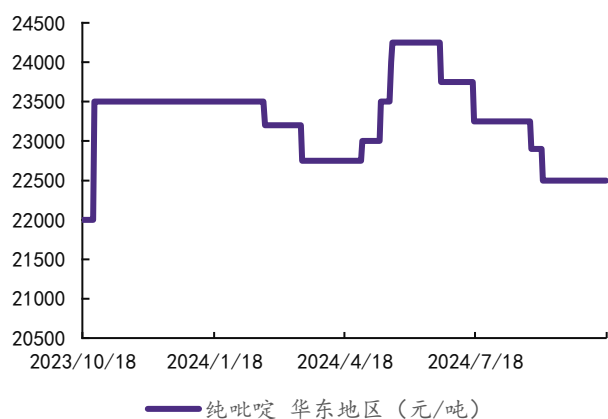
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



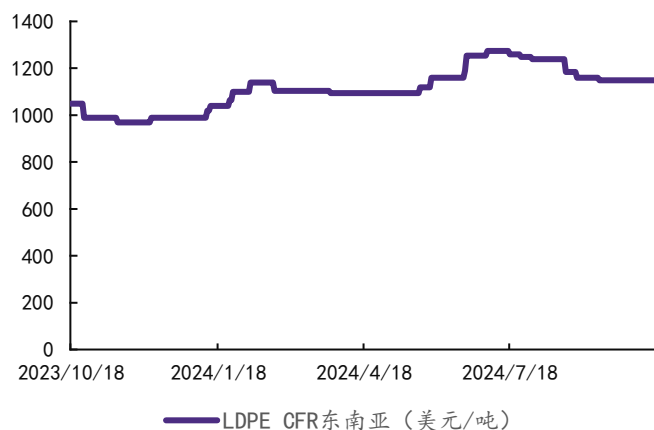
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



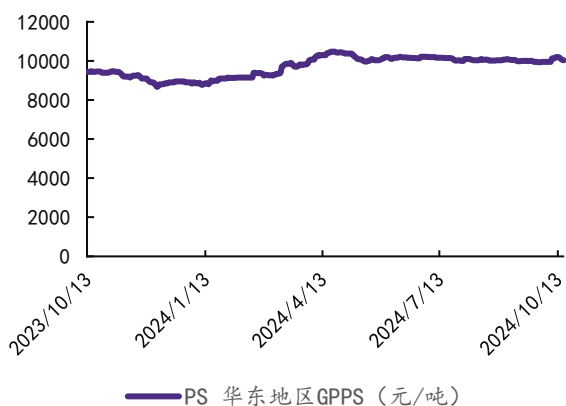
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



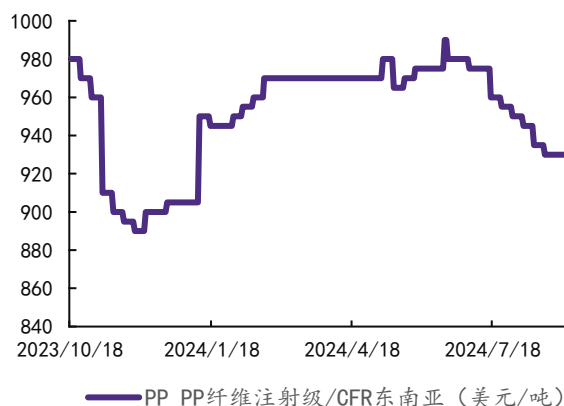
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



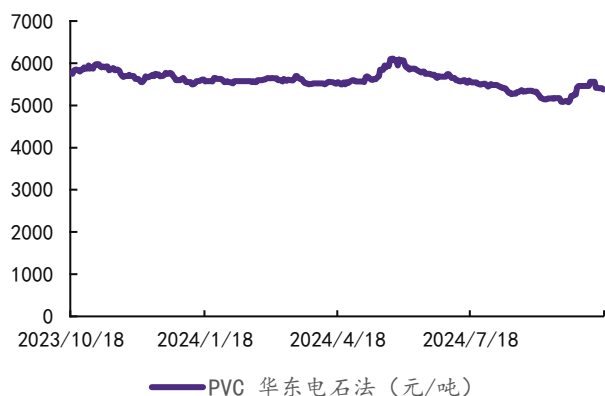
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



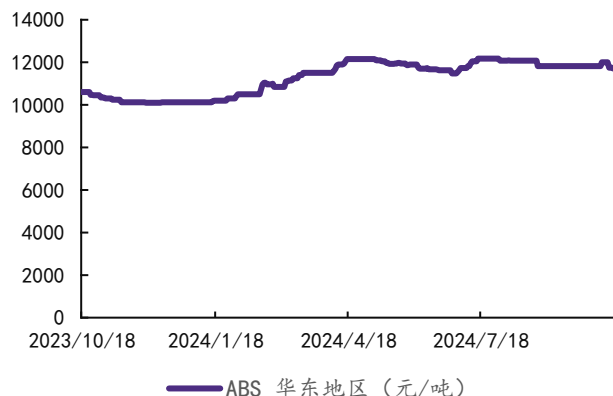
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



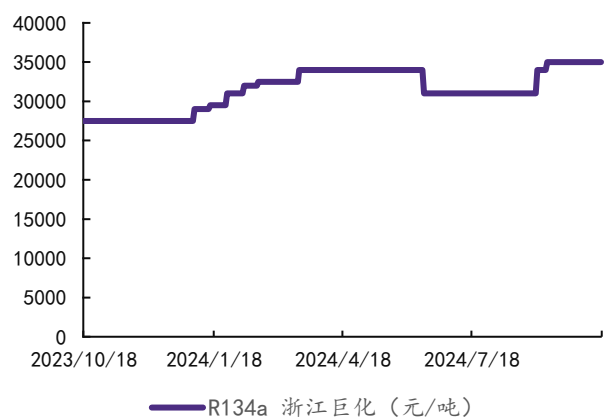
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



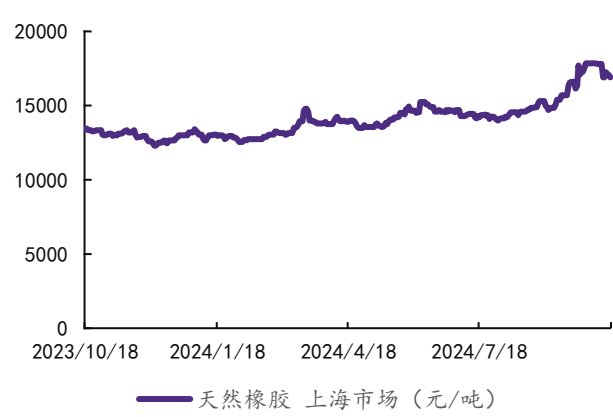
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49：R134a 价格走势



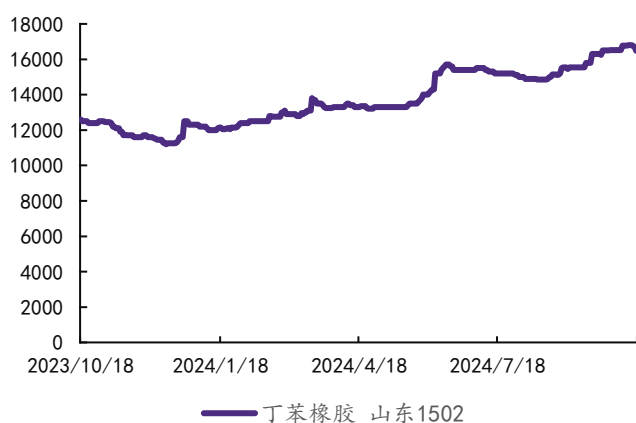
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



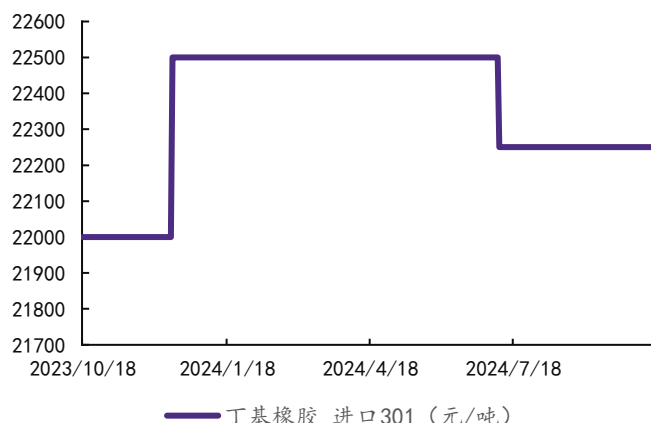
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



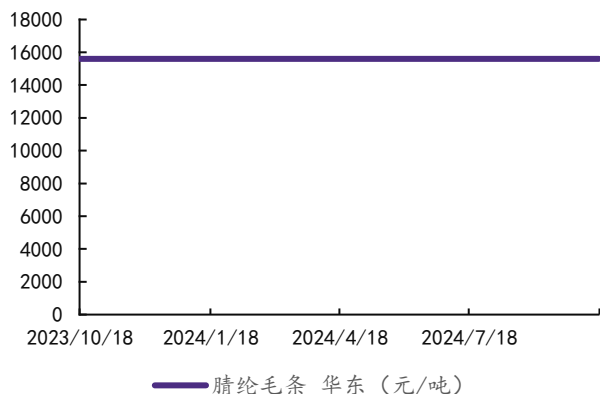
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



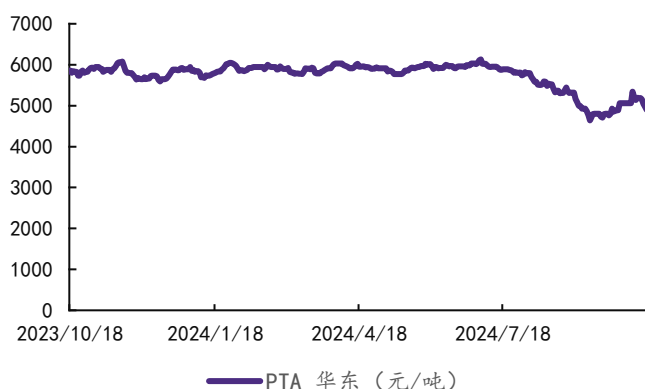
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



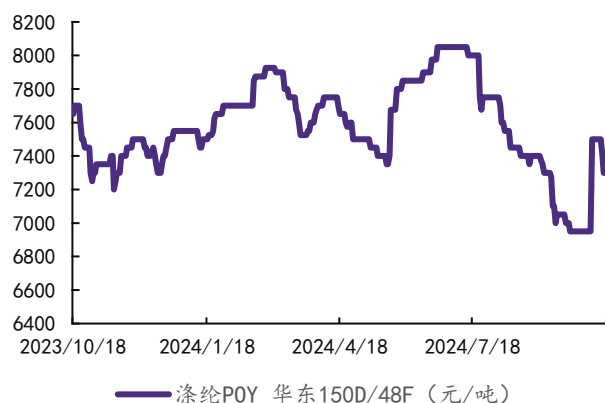
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



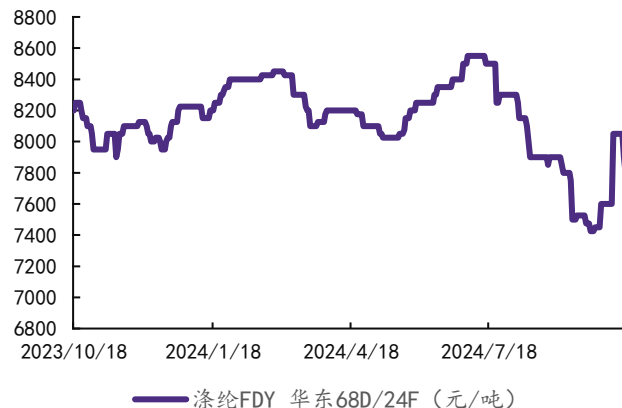
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



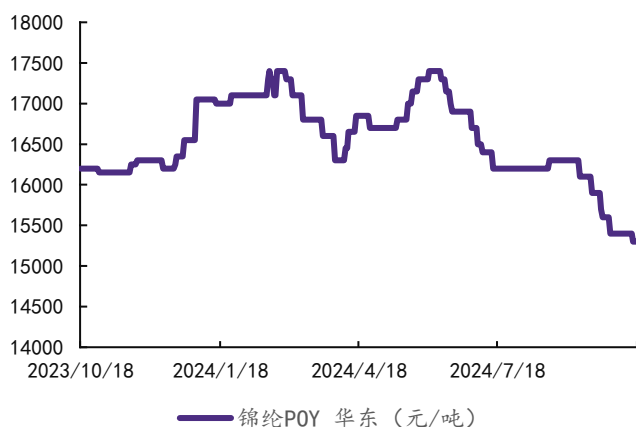
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



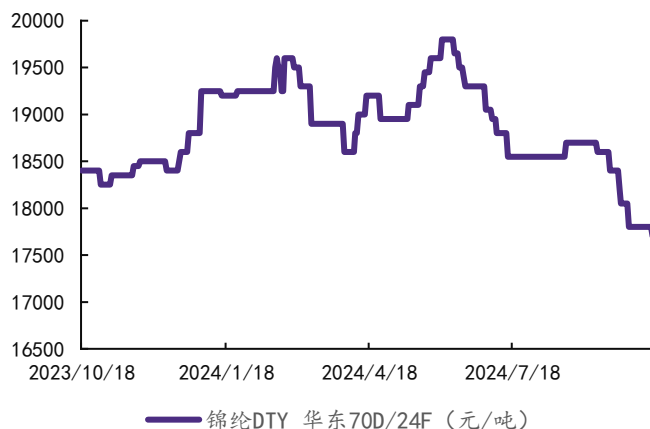
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



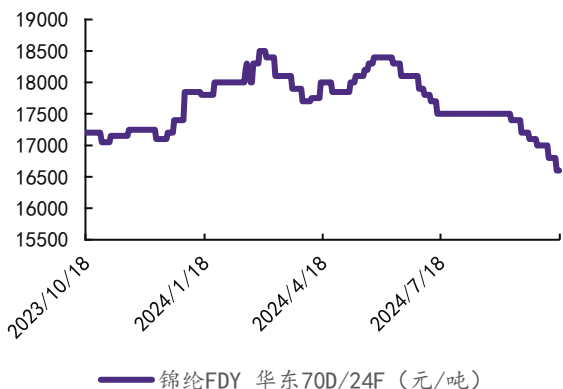
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



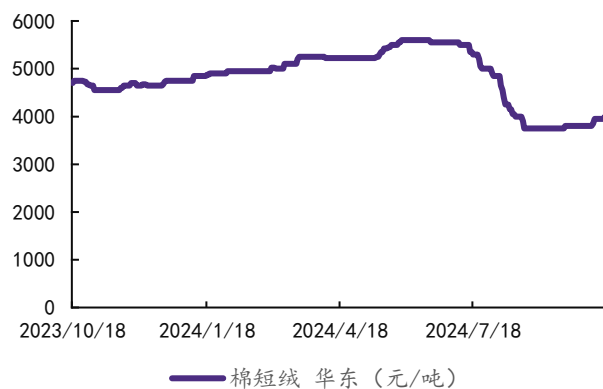
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



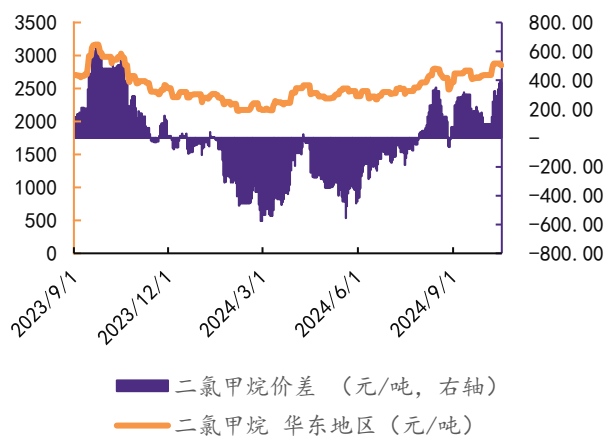
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

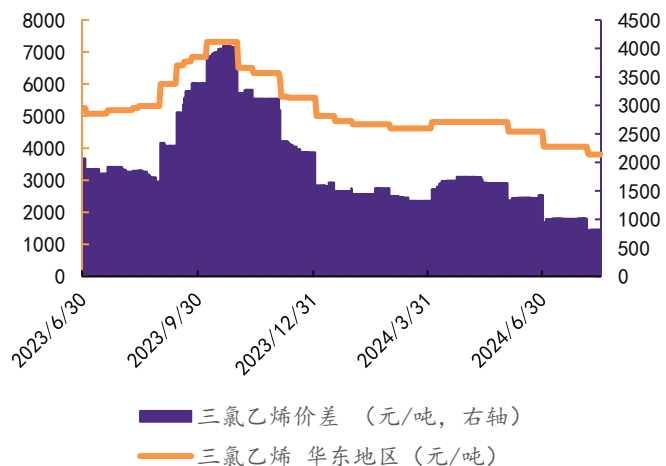
图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

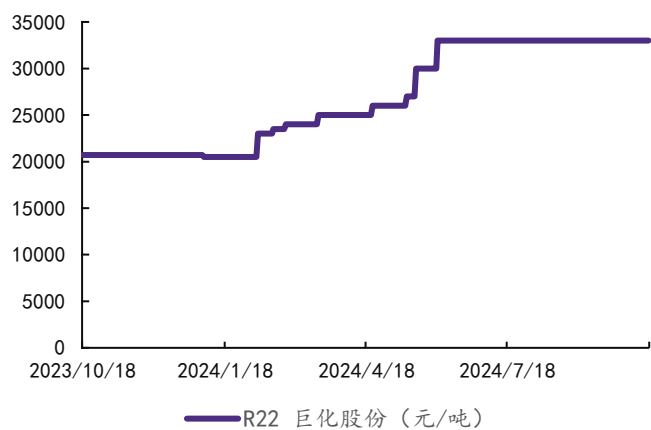
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。