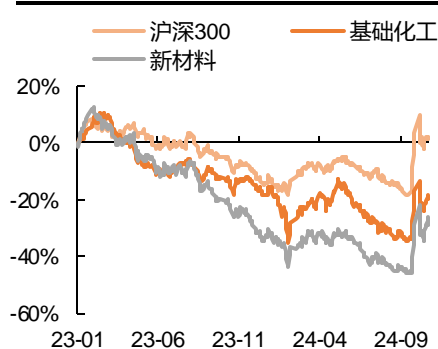


## 化工新材料周报

## 多国推进降息政策，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：多国推进降息政策，有望刺激原油需求。**据 ifind 数据，10月18日-10月25日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 3.23%，布伦特原油期货价格上涨 3.73%。**地缘局势方面**，哈马斯代表团 10月24日在埃及首都开罗会见埃及官员，以色列总理办公室当天发表声明说，以色列将派代表团赴卡塔尔与斡旋方商量重启加沙停火谈判，中东各方延续边打边谈的拉锯战模式，地缘政治风险有所缓和。**基本面上**，美国商业原油和汽油库存小幅回升，逐步进入累库阶段，中国炼厂开工率有回暖迹象，成品油呈现汽弱柴强态势，但需求尚未出现明显改善，市场对 2025 年原油供需仍存在较大的过剩担忧。**宏观经济方面**，欧美和中国均开启降息周期，有望提振宏观经济从而刺激原油需求：10月21日，中国新一期 LPR 公布，1年期和5年期以上 LPR 均下降 25 个基点，这是 LPR 年内第三次下调；10月17日，欧央行宣布将主要再融资利率、边际借贷利率和存款机制利率均下调 25 个基点；近期，特朗普在博彩赔率和关键摇摆州都再度反超哈里斯，本周特朗普重申，如果 11月5日再次当选，他会大幅降低美国利率，这提升了市场对美联储 11月和12月各降息 25 个基点的押注。
- **氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格续涨。**萤石和制冷剂价格均延续坚挺向上走势，目前各工厂年度制冷剂配额余量有限，且四季度装置集中检修，整体货源偏紧；同时，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，据产业在线数据，9月我国家用空调产量同增 26.0%、销量同增 21.4%、内销同增 7.4%、出口同增 39.8%，11月我国家用空调排产同比高增 43.1%，带动 R32 等主流制冷剂需求增加、价格高位续涨，原料萤石和氟化氢价格也有所上调。

## 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：飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8%的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。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，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，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，及上游萤石资源龙头：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。

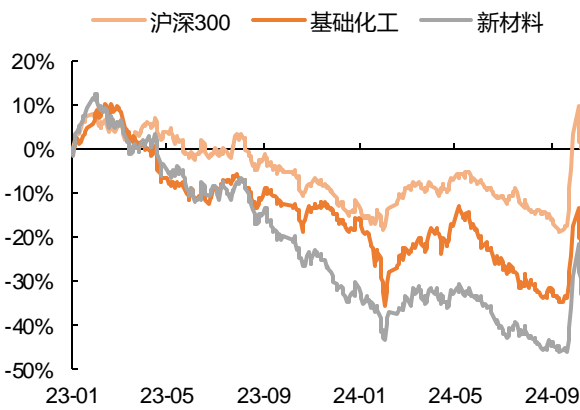
# 正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：多国推进降息政策，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开工率回落，价格整体持稳.....	7
四、	氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格续涨.....	8
五、	化肥：下游秋肥需求结束，磷铵价格弱势整理.....	9
六、	化纤：“金九银十”步入尾声，终端订单不如预期.....	10
七、	半导体材料：国内系列经济利好政策出台，行业估值底部回升.....	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

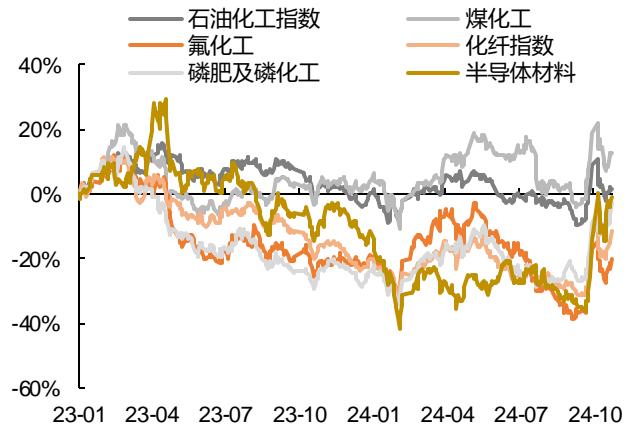
截至2024年10月25日，基础化工指数（801030.SL）收于3,363.06点，较上周上涨4.75%；新材料指数（H30597.CSI）收于3,205.20点，较上周上涨7.04%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周上涨1.66%，煤化工指数（850325.SL）上涨3.03%，氟化工指数（850382.SL）上涨6.87%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨7.48%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）上涨8.15%，半导体材料指数（850813.SL）上涨4.85%；同期，沪深300指数较上周上涨0.79%。本周，基础化工、新材料等各指数均跑赢大盘。

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

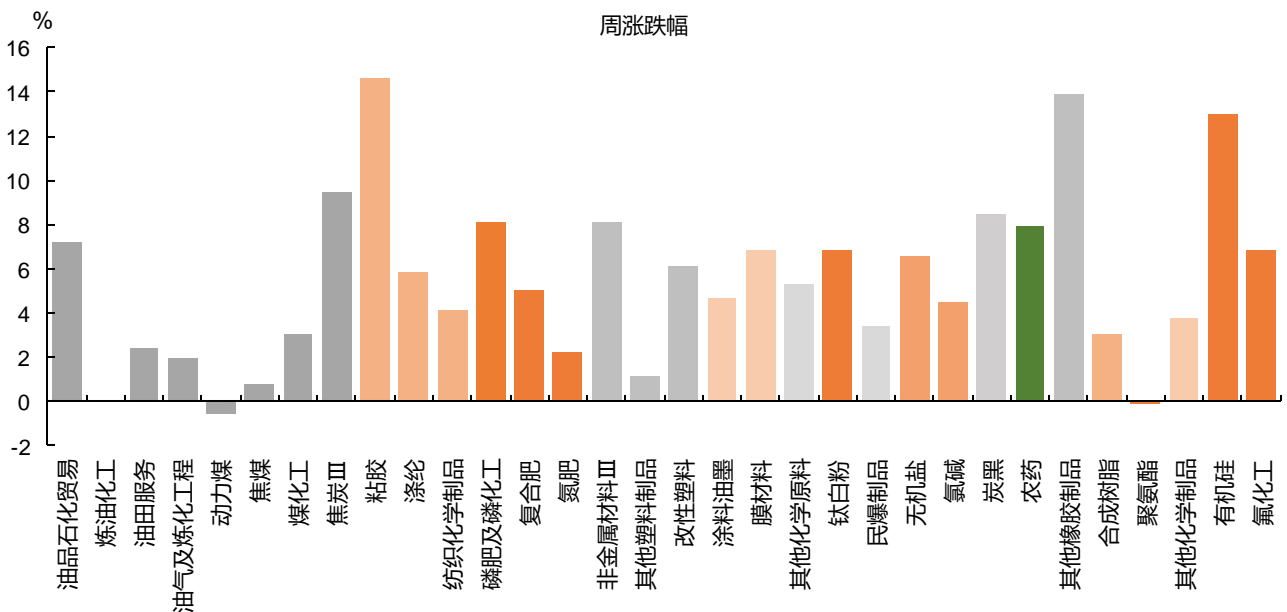
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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粘胶（+14.59%）、其他橡胶制品（+13.90%）、有机硅（+13.02%）。

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： 多国推进降息政策， 有望刺激原油需求

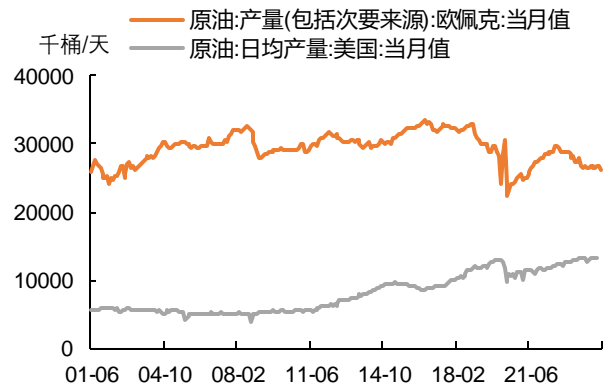
### 2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



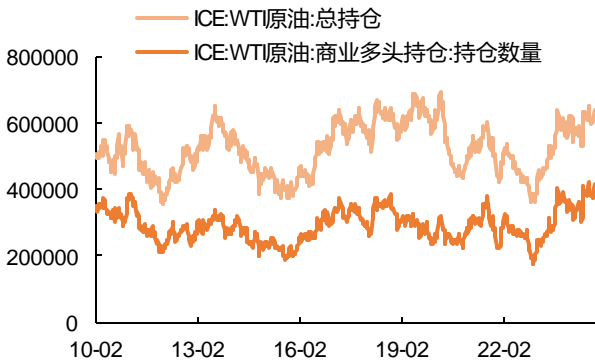
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC 和美国原油日均产量 ( 当月值 )



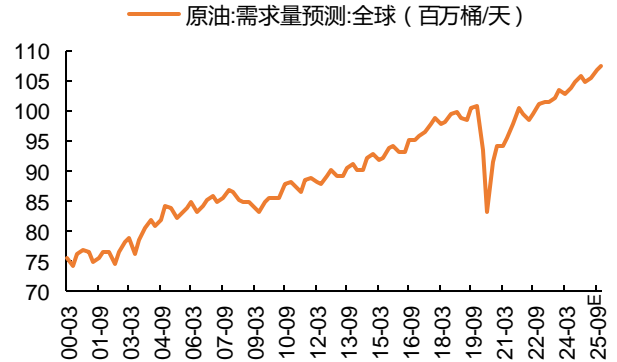
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况 ( 张 )



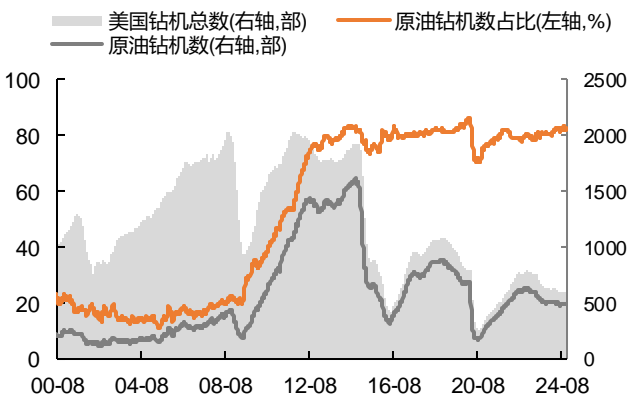
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



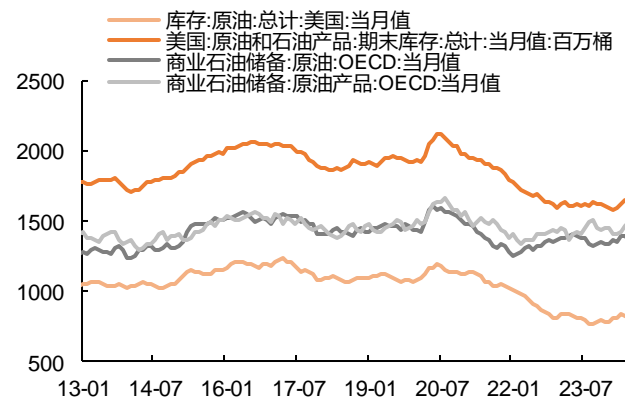
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

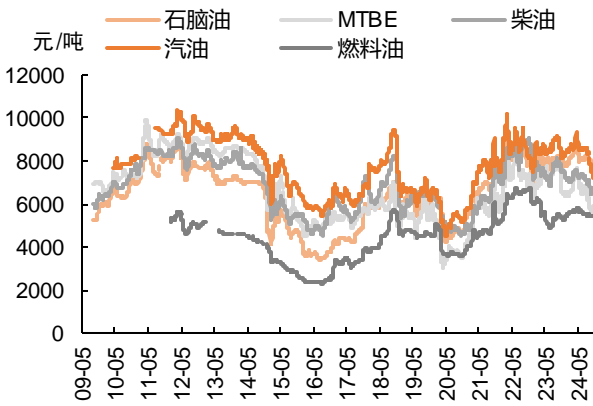
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存 ( 百万桶 )



资料来源: ifind, 平安证券研究所

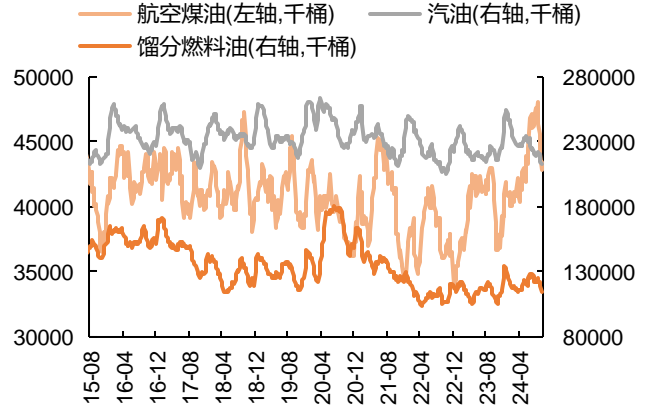
## 2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



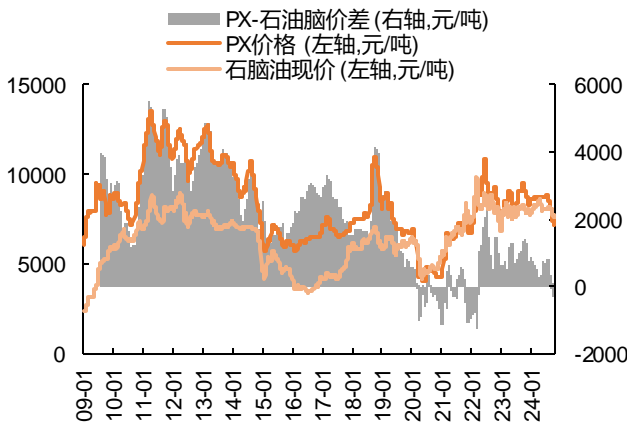
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



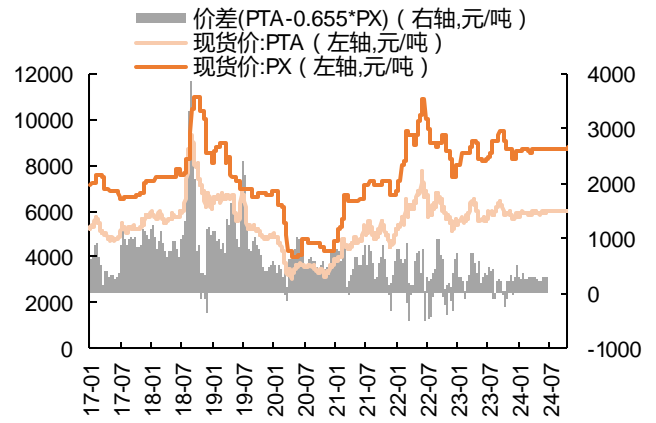
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



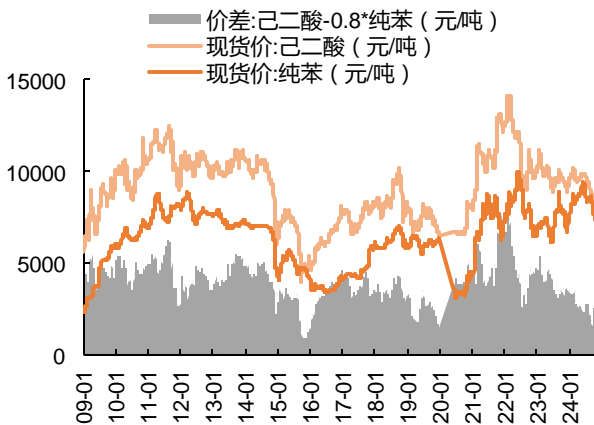
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



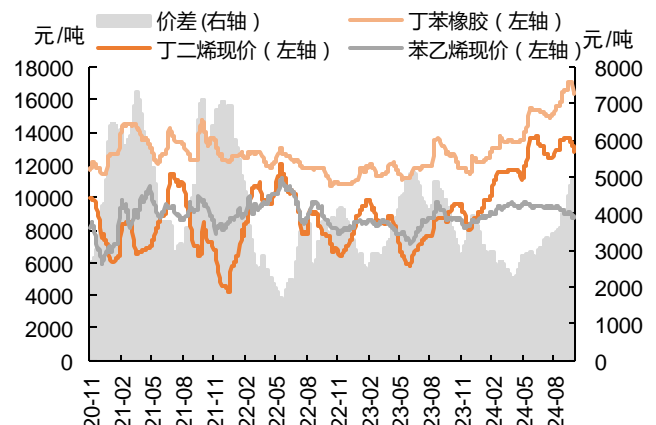
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

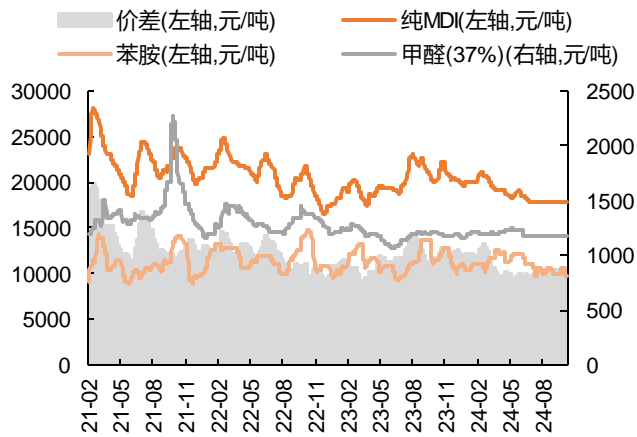
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

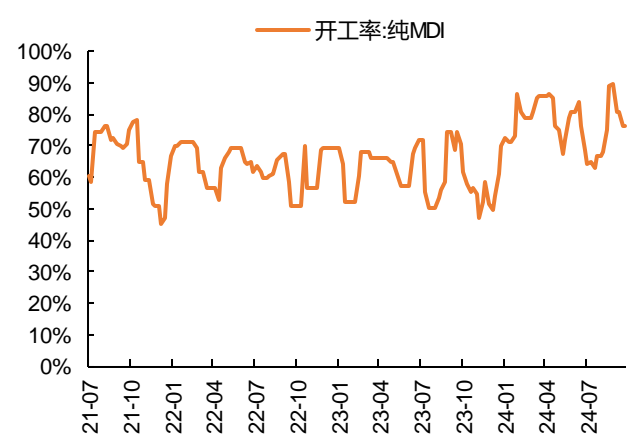
### 三、 聚氨酯：MDI 开工率回落， 价格整体持稳

图表16 纯 MDI 价格价差



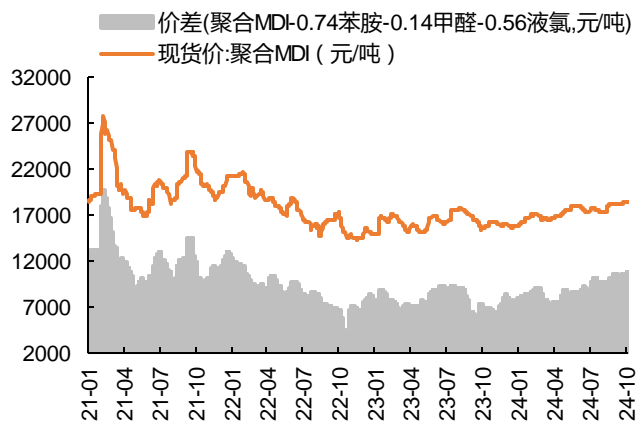
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



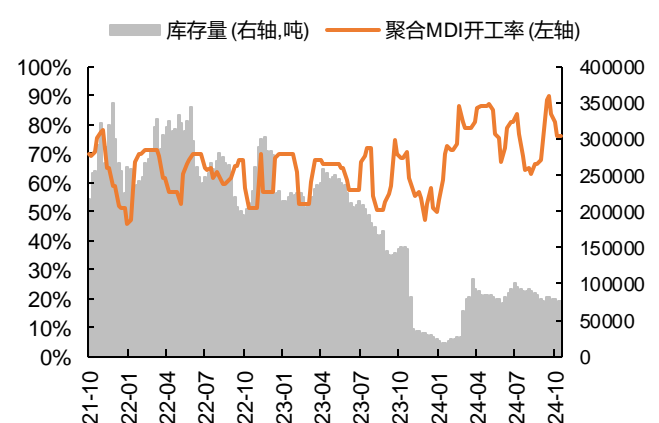
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



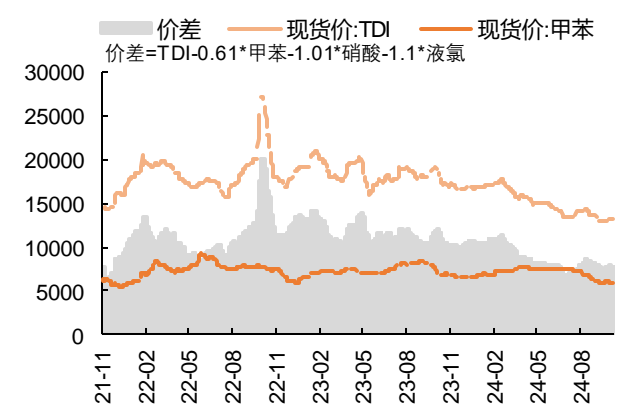
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



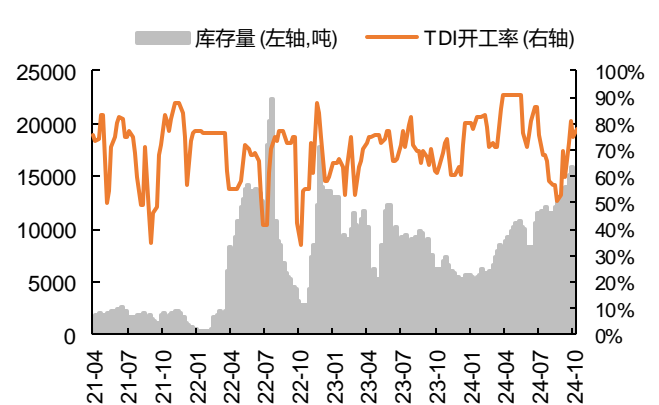
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

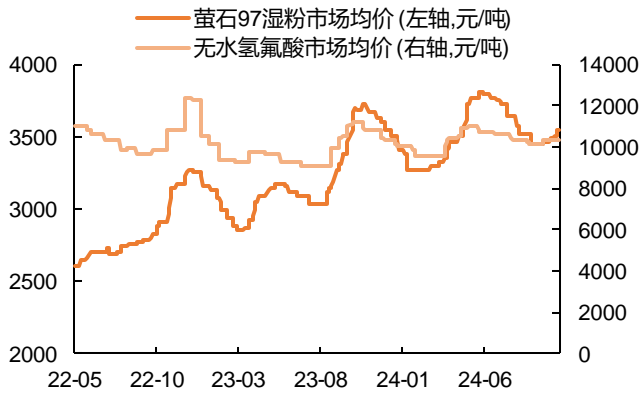
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

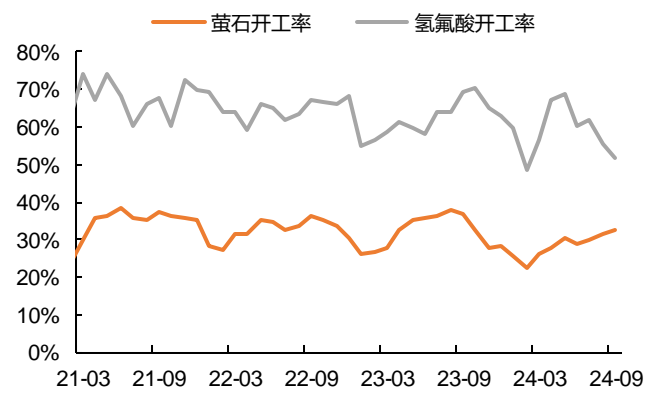
## 四、氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格续涨

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



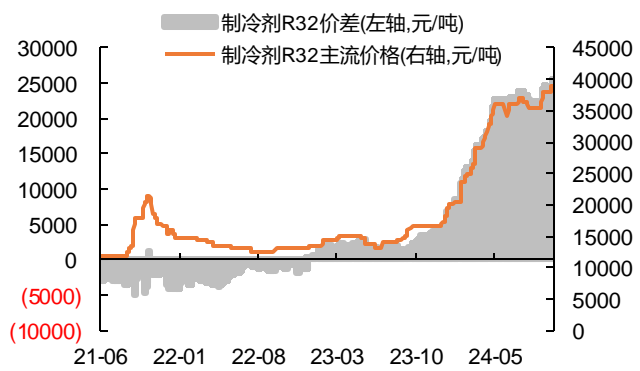
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 9月萤石开工率小幅上行，氢氟酸开工率下滑



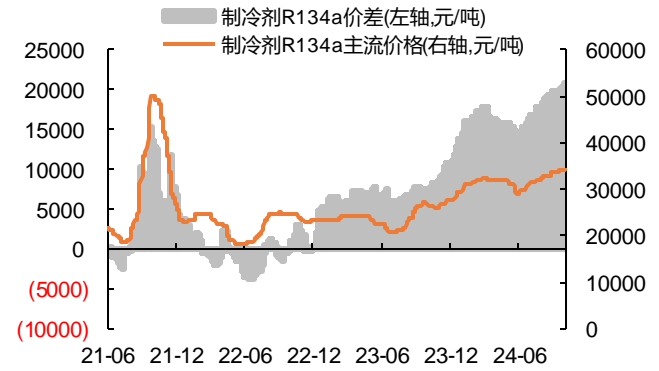
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



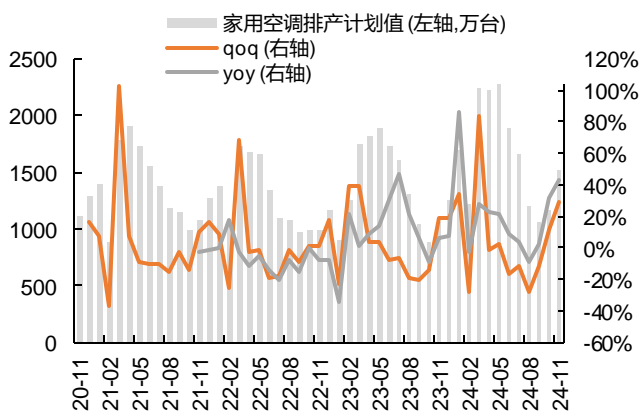
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8\*二氯甲烷-0.8\*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



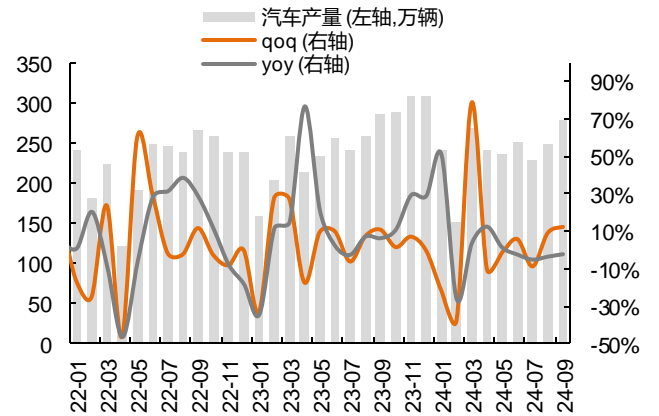
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35\*三氯乙烯-0.88\*无水氢氟酸

图表26 11月我国家用空调计划排产量同比增加 43.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 9月我国汽车产量环增 12.2%、同减 1.9%

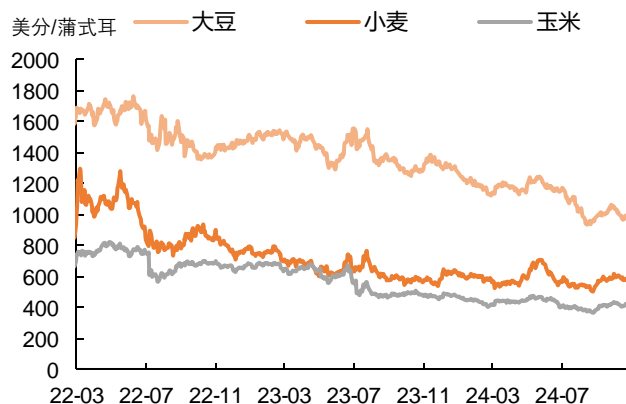


资料来源：ifind，平安证券研究所



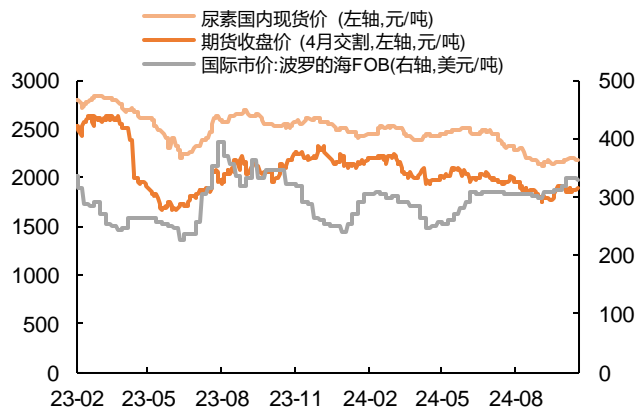
## 五、化肥：下游秋肥需求结束，磷铵价格弱势整理

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



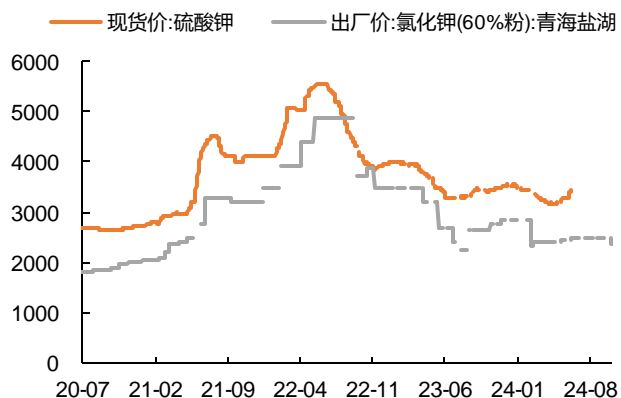
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



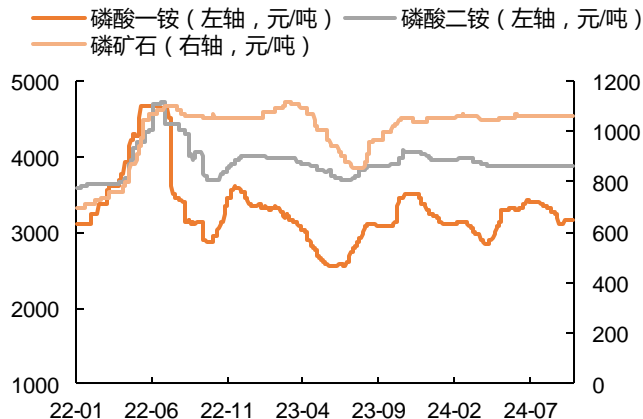
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



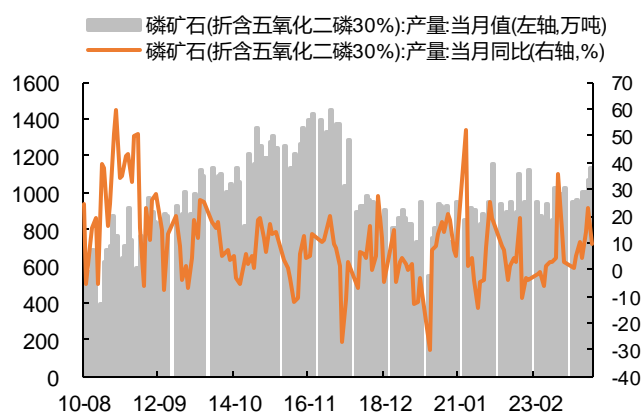
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



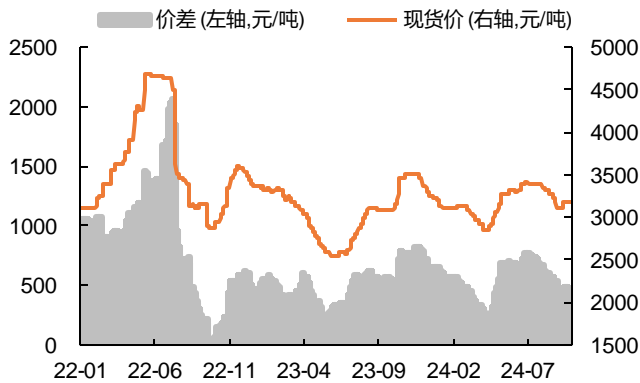
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



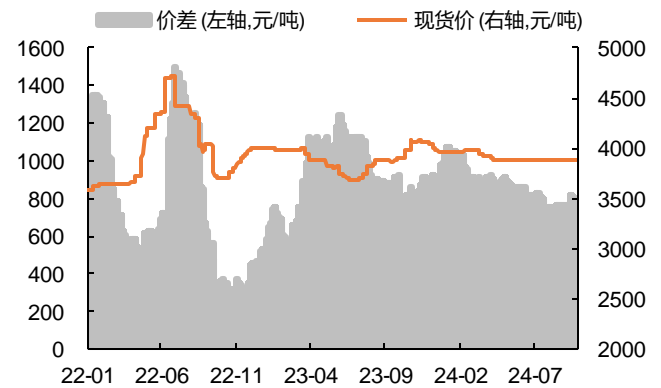
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

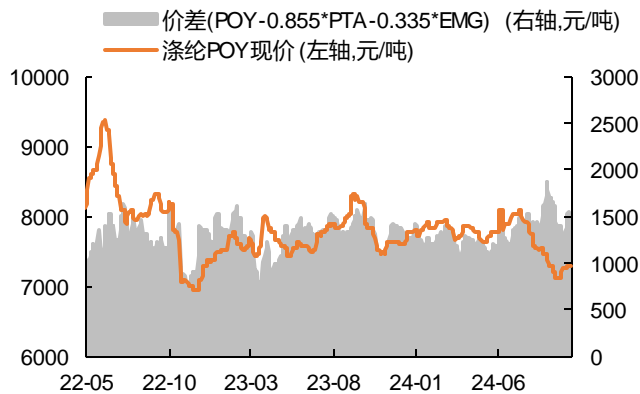
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

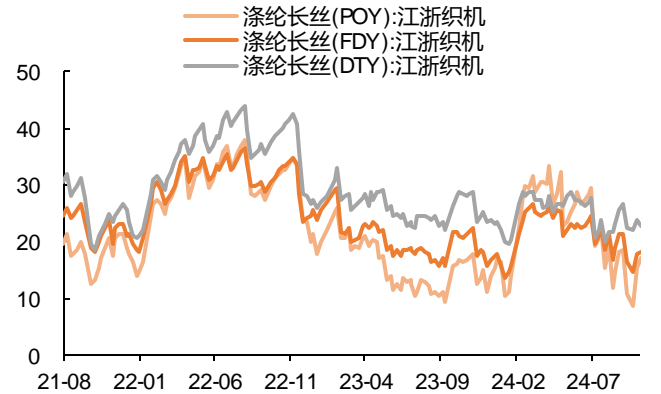
## 六、 化纤：“金九银十”步入尾声，终端订单不如预期

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)



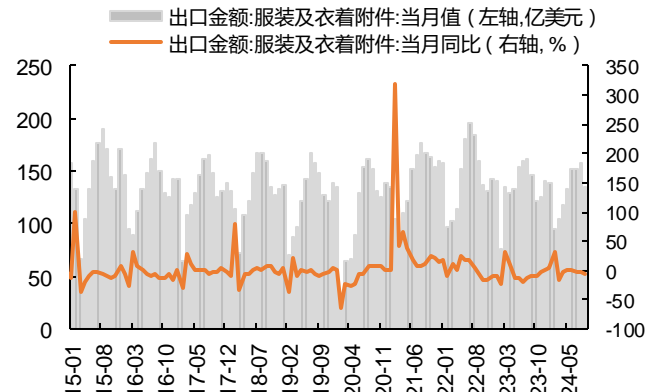
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



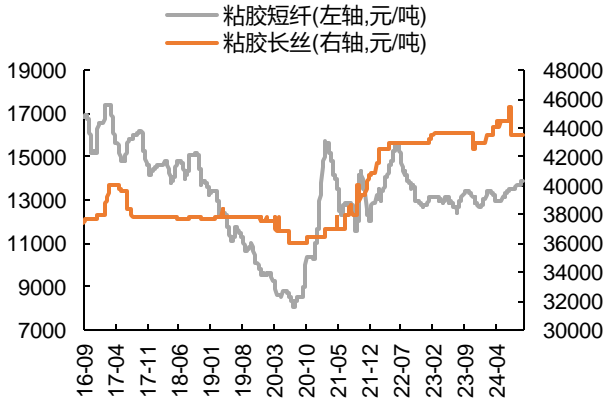
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



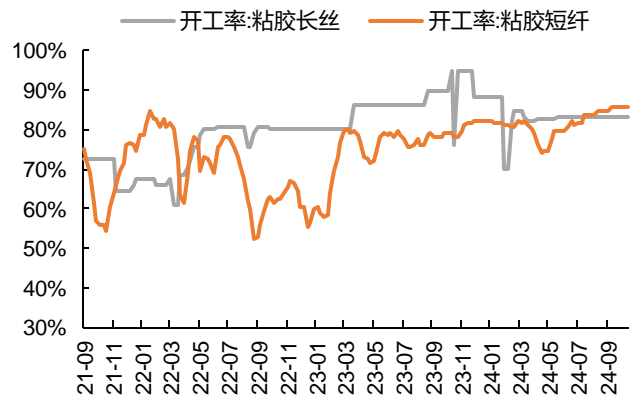
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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 (%)



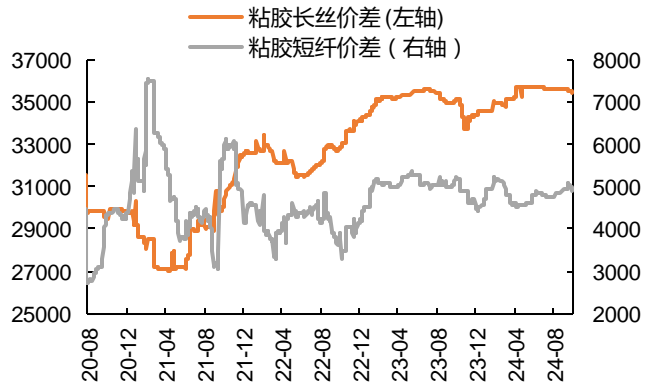
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

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

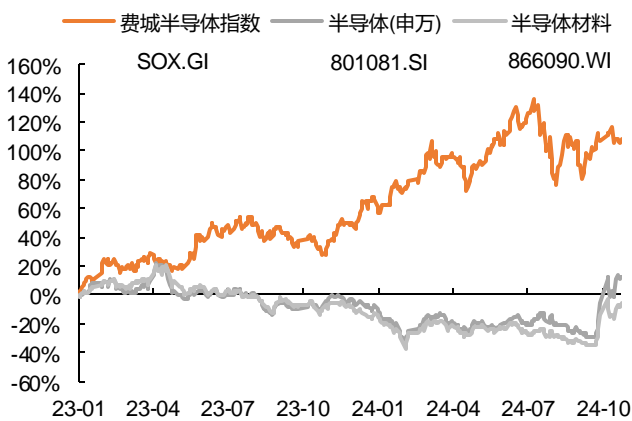
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

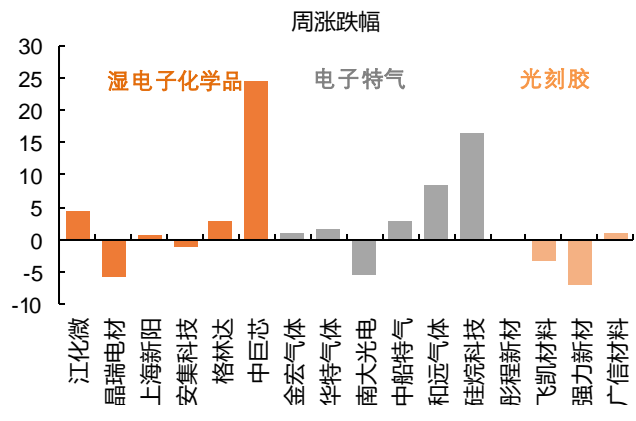
## 七、 半导体材料：国内系列经济利好政策出台，行业估值底部回升

图表44 国内外半导体指数走势



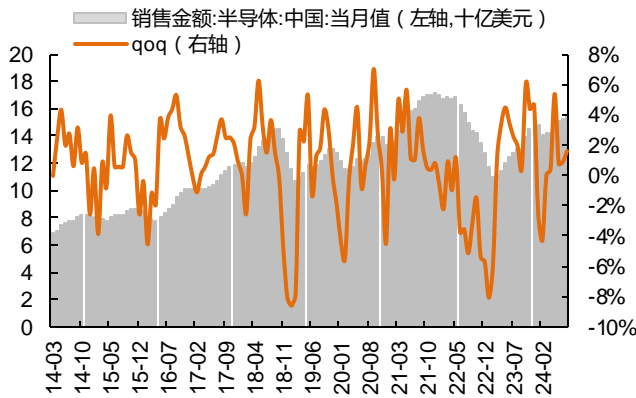
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



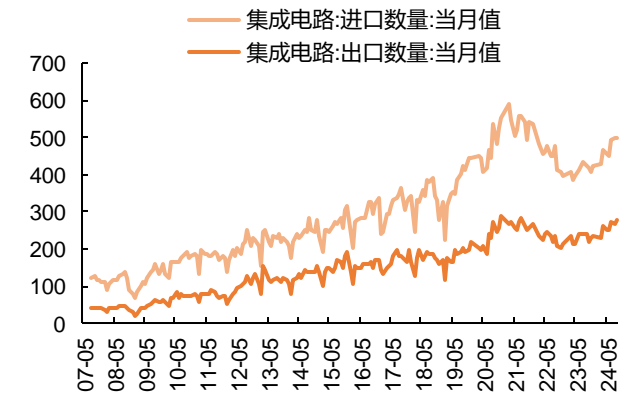
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



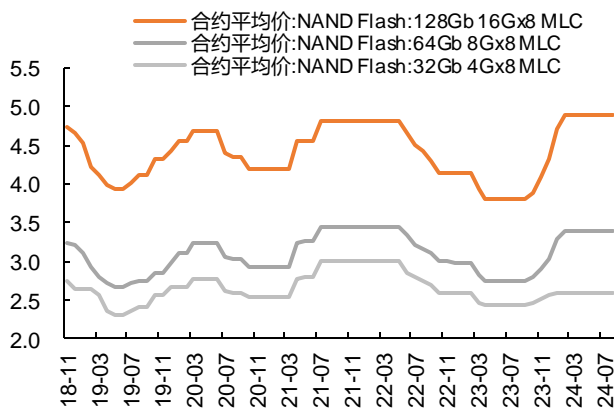
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



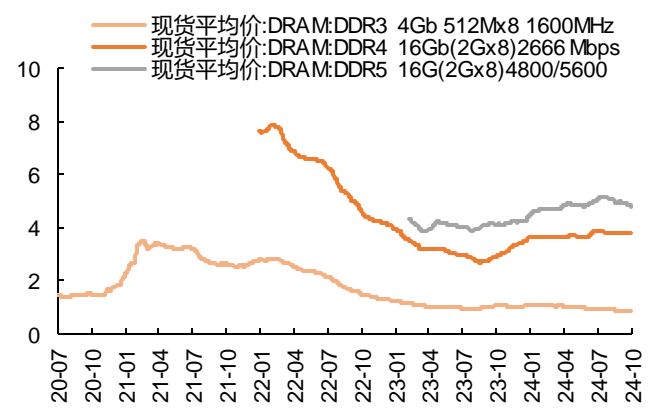
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



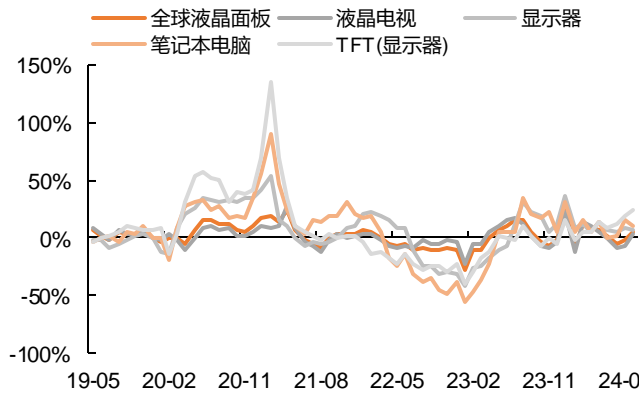
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



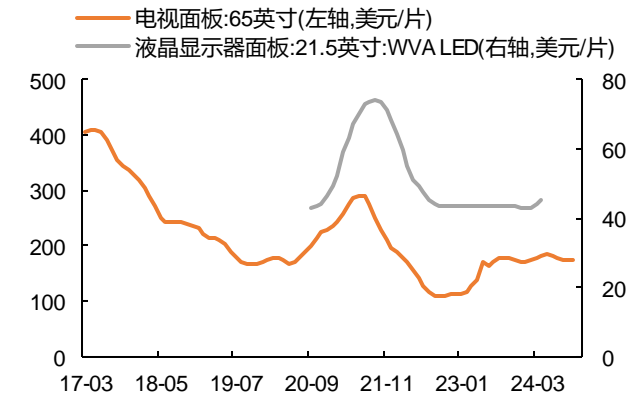
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

**加沙停火谈判有望恢复。**据埃及媒体报道，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）代表团 24 日在埃及首都开罗会见埃及官员。以色列总理办公室当天发表声明说，以色列将派代表团赴卡塔尔与斡旋方商量重启加沙停火谈判。（新华社，10/25）

**以军士兵承认用加沙平民当“人肉盾牌”。**据美国有线电视新闻网当地时间 24 日报道，一名以色列军人和 5 名曾被以军抓走的巴勒斯坦人说，以军在加沙地带普遍强迫巴勒斯坦平民进入可能布设诡雷的建筑物和地道，充当“人肉盾牌”，给以军探路。（央视新闻，10/26）

**英国能源研究所预计未来三年可能是炼油行业最后的扩张期。**根据英国能源研究所 2024 年版《世界能源统计评论》，2023 年，世界炼油总能力为 1.034 亿桶/天。其中，全球前五大炼油能力的国家分别为：中国 1848.8 万桶/天，占 17.9%；美国 1842.9 万桶/天，占 17.8%；俄罗斯 678.1 万桶/天，占 6.6%；印度 508.5 万桶/天，占 4.9%；沙特阿拉伯 328.9 万桶/天，占 3.2%。IEA 预测 2024~2030 年全球炼油行业将迎来一段缓慢增长的时期，设计能力（包括凝析油分离）将从 1.042 亿桶/天增加到 1.074 亿桶/天，到 2030 年全球炼油生产能力可以满足世界每天 8580 万桶成品油需求。（中国石油石化，10/24）

**据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2024 年 1-9 月，排名前 10 家企业原煤产量合计为 17.6 亿吨，同比减少 1249 万吨，占规模以上企业原煤产量的 50.6%。**其中，国家能源集团 46294 万吨，同比增长 2.9%。（煤炭资源网，10/24）

**全社会用电量连续两月增幅超 8%。**国家能源局最新发布的数据显示，9 月全社会用电量为 8475 亿千瓦时，同比增长 8.5%，这已经是连续第二个月增幅超 8%。中电联相关负责人接受央视采访时表示，其背后原因可能有二，一方面是国家加大宏观调控力度，有效落实存量政策，陆续出台一揽子增量政策，国民经济运行总体平稳，支撑电力消费增长。另一方面是 8、9 月西南、华东、华中区域出现持续高温天气，气温明显高于上年同期，拉动降温用电需求快速增长。（煤炭资源网，10/22）

**央视消息，中国煤炭工业协会发布，9 月份，规上工业原煤产量 4.1 亿吨，同比增长 4.4%，增速比 8 月份加快 1.6 个百分点。**前三个季度，规上工业原煤产量 34.8 亿吨，同比增长 0.6%。进口煤炭 3.9 亿吨，同比增长 11.9%。目前，煤炭资源供应相对充足。从煤炭消费需求看，今年 4 月份以来，全国规模以上火电发电量增速逐月回落，5 月、6 月、7 月三个月出现了负增长。中国煤炭工业协会新闻发言人张宏表示：东北地区迎来供暖季节，煤炭需求增加，全国煤矿产能持续释放，煤矿生产处于高位，进口煤大幅增加，为今冬明春煤炭保供工作奠定了坚实基础。（煤炭资源网，10/21）

**巨化股份 2024 年前三季度营收同比增加 11.83%，归母净利润同比增加 68.40%。**10 月 24 日，公司发布 2024 年三季度报，24Q3 实现总营收 58.26 亿元，yoy-1.53%；实现归母净利润 4.23 亿元，yoy+64.76%；归母扣非净利润 3.90 亿元，yoy+67.81%。2024 年前三季度实现营收 179.06 亿元，yoy+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，yoy+68.40%；归母扣非净利润 11.84 亿元，yoy+71.89%；销售毛利率为 16.95%，同比提升 4.08 个百分点。（公司公告，10/24）

## 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：**飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8% 的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。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，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，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**，及上游萤石资源龙头：**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