

2024年10月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

液氯、BDO 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

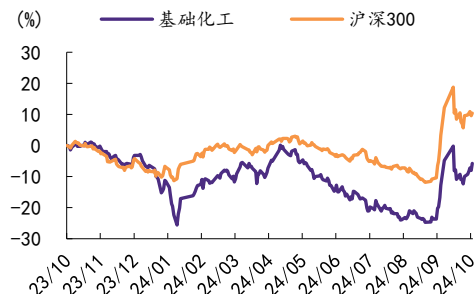
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	8.0	17.5	-4.6
沪深300	6.8	16.0	11.1

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：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》2024-10-21
- 《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

液氯 BDO 等涨幅居前，苯胺二氯甲烷等跌幅较大

周环比涨幅较大的产品：液氯（华东地区，16.84%），硫酸（CFR 西欧/北欧合同价，15.15%），BDO（新疆美克散水，8.11%），燃料油（新加坡高硫 180cst，5.01%），季戊四醇（淄博(95%)，4.76%），氟化铝（河南地区，4.74%），烧碱（32%离子膜华东地区，4.53%），棉短绒（华东，4.38%），二甲苯（华东地区，4.02%），国际柴油（新加坡，3.68%）。

周环比跌幅较大的产品：丁酮（华东，-3.50%），锦纶切片（华东，-3.63%），DMF（华东，-3.87%），PX（CFR 东南亚，-4.25%），甲基环硅氧烷（DMC 华东，-4.32%），煤焦油（江苏工厂，-4.94%），己内酰胺（华东 CPL，-5.33%），对硝基氯化苯（安徽地区，-5.56%），二氯甲烷（华东地区，-6.67%），苯胺（华东地区，-9.17%）。

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 25 日收盘，WTI 原油价格为 71.78 美元/桶，较上周上涨 3.70%；布伦特原油价格为 76.05 美元/桶，较上周上涨 4.09%。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：液氯上涨 16.84%，硫酸上涨 15.15%，BDO 上涨 8.11%，棉短绒上涨 4.38%等，但仍有不少产品价格下跌，其中苯胺下跌 9.17%，二氯甲烷下跌 6.67%，PX 下跌 4.25%，DMF 下跌 3.87%。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	2024-10-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.50	1.84	2.21	2.57	13.86	11.54	9.92	买入
600028.SH	中国石化	6.45	0.51	0.58	0.63	12.65	11.12	10.24	买入
600160.SH	巨化股份	20.99	0.35	1.00	1.30	59.97	20.99	16.15	买入
600486.SH	扬农化工	61.10	3.85	4.12	4.86	15.87	14.83	12.57	买入
600938.SH	中国海油	27.88	2.60	3.07	3.26	10.72	9.08	8.55	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.83	0.99	1.23	1.49	13.97	11.24	9.28	买入
601233.SH	桐昆股份	12.08	0.33	1.25	1.72	36.61	9.66	7.02	买入
603067.SH	振华股份	12.32	0.73	0.99	1.07	16.88	12.44	11.51	买入
603225.SH	新凤鸣	11.57	0.71	1.22	1.53	16.30	9.48	7.56	买入
603599.SH	广信股份	11.25	1.58	1.67	2.13	7.12	6.74	5.28	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) 国际油价震荡上涨，地炼价格汽跌柴涨.....	7
(2) 下游需求回升，丙烷价格跌后回涨.....	7
(4) 聚乙烯市场继续走低，聚丙烯粉料市场僵持整理.....	8
(5) 周内 PTA 市场均价有所下滑，涤纶长丝市场偏弱运行.....	8
(6) 尿素行情窄幅震荡，复合肥市场偏弱震荡.....	9
(7) 聚合 MDI 市场小幅下行，TDI 市场价格震荡偏弱.....	9
(8) 磷矿石市场横盘整理，价格持稳运行.....	10
(9) EVA 价格小幅波动，市场观望情绪持续.....	10
(11) 钛白粉供需天平倾斜，弱势难题无法破解.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场价小幅上涨，制冷剂 R32 价格上涨.....	11
1.1、 个股跟踪.....	12
1.2、 华鑫化工投资组合.....	16
2、 价格异动：液氯 BDO 等涨幅居前，苯胺二氯甲烷等跌幅较大.....	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

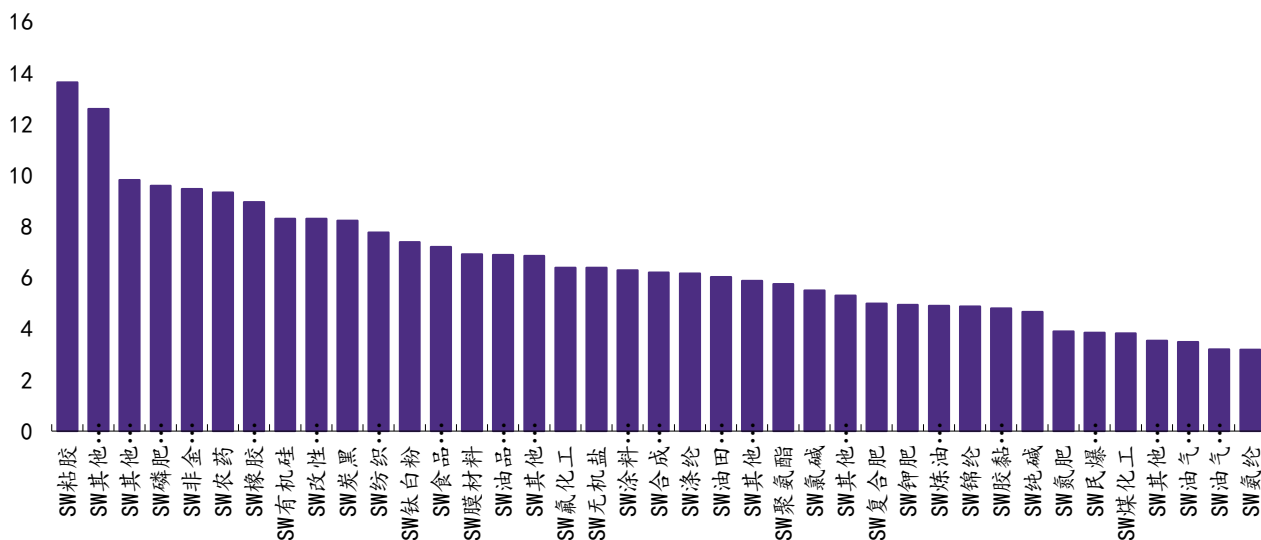
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工 10 月投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	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：液氯（华东地区，16.84%），硫酸（CFR 西欧/北欧合同价，15.15%），BDO（新疆美克散水，8.11%），燃料油（新加坡高硫 180cst，5.01%），季戊四醇（淄博(95%)，4.76%），氟化铝（河南地区，4.74%），烧碱（32%离子膜华东地区，4.53%），棉短绒（华东，4.38%），二甲苯（华东地区，4.02%），国际柴油（新加坡，3.68%）。

周环比跌幅较大的产品：丁酮（华东，-3.50%），锦纶切片（华东，-3.63%），DMF（华东，-3.87%），PX（CFR 东南亚，-4.25%），甲基环硅氧烷（DMC 华东，-4.32%），煤焦油（江苏工厂，-4.94%），己内酰胺（华东 CPL，-5.33%），对硝基氯化苯（安徽地区，-5.56%），二氯甲烷（华东地区，-6.67%），苯胺（华东地区，-9.17%）。

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 25 日收盘，WTI 原油价格为 71.78 美元/桶，较上周上涨 8.39%；布伦特原油价格为 76.05 美元/桶，较上周上涨 4.09%。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：液氯上涨 16.84%，硫酸上涨 15.15%，BDO 上涨 8.11%，棉短绒上涨 4.38%等，但仍有不少产品价格下跌，其中苯胺下跌 9.17%，二氯甲烷下跌 6.67%，PX 下跌 4.25%，DMF 下跌 3.87%。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) 国际油价震荡上涨，地炼价格汽跌柴涨

原油：本周地缘风险及宏观面支撑，国际油价震荡上涨。周初，美国上上周 EIA 原油库存意外下降，为油市提供支撑，而中国 9 月原油加工量同比下降，市场担忧原油需求疲软，国际油价震荡下跌；周后期，中国下调 LPR 刺激措施提振，市场情绪有所改善，加上地缘冲突持续，交易商淡化中东停火的希望，利好市场；而 EIA 原油库存增加及美元指数上升打压市场气氛，国际油价先涨后跌。总体来看，与上周相比，国际油价呈震荡上涨态势。本周，WTI 原油价格 71.78 美元/桶，较上周上涨 3.70%；布伦特原油价格为 76.05 美元/桶，较上周上涨 4.09%。本周，地缘局势持续影响原油市场。地缘局势方面，美国大选来临之际，美国推动中东停火，但目前仍无实质性进展，未来地缘局势仍不明朗，对油市影响具有反复性、不确定性。宏观面上，中国刺激措施对油市形成提振，美联储 11 月降息 25 个基点的概率更大，利率下调有望提振需求，但短期内对油市支撑有限。基本面上，上周 EIA 原油库存增加，需求前景疲软担忧反复，在消费淡季背景下，原油基本面仍不容乐观。综上所述，未来市场将不断权衡地缘局势及基本面影响，预计下周国际原油价格持续震荡运行。后续需关注中东地缘局势发展、EIA 库存等。

成品油：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，山东地区汽油行情弱势难改，近期暂无节假日利好，随着民众私家车出游频次减少，零售端加油站汽油需求表现归于平淡，市场采购心态谨慎，多按需小单补仓，油站商户大都保持中位库存运营，叠加受新能源汽车冲击，汽油消费受到明显抑制，导致交投疲软，销售难度较大，多日连续未达到产销平衡，故而本周汽油市场行情价格持续下跌；柴油方面，正值冬小麦期种植，秋收秋种支撑农业用油，且购物节期间物流运输活跃度提升，带动柴油消费向好，支撑价格跌幅有限。叠加新一轮发改委零售限价上调兑现，进一步提振市场情绪，贸易商入市操作积极，柴油成交氛围良好，且周内原油价格震荡上涨，多重消息面利好影响柴油价格持续上涨。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 88 元/吨，柴油价格较上周末上涨 176 元/吨。地炼成品油方面：成本面上看，地缘局势方面，美国大选来临之际，美国推动中东停火，但目前仍无实质性进展，未来地缘局势仍不明朗，对油市影响具有反复性、不确定性。故预计后期山东炼厂汽柴油价格稳中整理。

(2) 下游需求回升，丙烷价格跌后回涨

丙烷：本周丙烷市场平均价格跌后上行为主。本周丙烷市场均价为 5277 元/吨，较同期市场均价下跌 36 元/吨，跌幅 0.68%。上周国内丙烷市场均价 5313 元/吨。本周，受之前局部供应增量影响，炼厂走量意愿较强，但上周后期价格回落后，炼厂库存压力有所缓

解，续跌意愿不大，稳中部分高价补跌为主。之后气温逐渐回落，丙烷燃烧需求不断增强，对丙烷市场形成一定支撑，下游逢低入市有所增加，炼厂出货顺畅，挺价意愿较强，逐步推涨，市场成交氛围尚可。之后丙烷价格涨至高位，下游对高价接受能力一般，加之气温稍有回升，化工方面开工率波动，下游需求一般，入市积极性有所下滑，部分高价出货转弱，炼厂多谨慎回稳，个别小幅下调，部分地区受周边市场提振价格上行，市场成交氛围平平。综上所述，短期内原油价格或震荡运行，消息面指引不明。上游虽库存可控，但考虑到部分高位出货转淡，多谨慎出货为主，目前丙烷价格较高，下游接受情况一般，但燃烧及化工刚需仍存，整体来看，丙烷市场利好不足上行空间有限，预计下周国内丙烷市场主流或回稳运行。

(3) 终端需求稍有起色，动力煤价格稳中偏弱运行

动力煤：本周国内动力煤市场价格大稳小动。截止到本周四，动力煤市场均价为 714 元/吨，较上周同期价下跌 1 元/吨。供应方面：下周处于月末，个别煤矿完成生产任务将停产，且受台风影响，部分煤矿产量受限，整体来看，整体煤炭供应量较本周缩减；需求方面：下周北方陆续开始供暖，需求较本周增加；非电行业北方水泥、钢铁等行业受天气影响，下游基建施工困难，多停窑或减产，对市场煤采购减少。

(4) 聚乙烯市场继续走低，聚丙烯粉料市场僵持整理

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格继续走低，市场内成交氛围表现一般。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8373 元/吨，与上周相比下跌 85 元/吨，跌幅 1%。今日 LLDPE (7042) 市场均价在 8300-8600 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10430-10850 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7900-8400 元/吨之间，区间波动范围较上周同期下跌 20-300 元/吨不等。综合来看，利率下调有望提振需求，但上周 EIA 原油库存增加，需求前景疲软担忧反复，在消费淡季背景下，原油基本面仍不容乐观，预计下周国际原油价格持续震荡运行。乙烯市场供需格局偏弱运行，并未显现利好一面，场内新签订单情况仍然较少，业界多存观望情绪，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 7394 元/吨，较上周同期均价下 34 元/吨，跌幅 0.46%。周内粉料市场均价最高点在 7418 元/吨，最低点在 7394 元/吨，本周聚丙烯粉料市场僵持整理。基本面看，本周聚丙烯期货盘面持续偏弱震荡，拖拽粉料市场心态。原料端丙烯成交价格重心走高，粉料企业成本压力居高不下。下游对高价货源存抵触心理，消化库存为主，需求端持续偏弱。纵观本周整体来看，在市场无利好指引下，场内成交冷清。下游抵触高价情绪浓厚，然迫于成本压力粉料企业让利空间有限，粉料现货价格僵持整理为主。本周山东地区粉料主流价格在 7380 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体窄幅走高，聚丙烯粉料供需面对粉料市场有所拖拽。聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。综上所述，预计下周聚丙烯粉料市场弱势整理，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场均价有所下滑，涤纶长丝市场偏弱运行

PTA：本周 PTA 市场涨跌互现，均价走跌。华东市场周均价 4910 元/吨，环比下跌 3.50%；CFR 中国周均价为 646.8 美元/吨，环比下跌 3.12%。周内地缘风险及宏观面支撑，国际油价震荡上涨，但均价维持低位，成本端对下游市场支撑有限，同时 PTA 主要原料-PX 市场周内均价下滑，故 PTA 期货市场随之重心下行；而周内 PTA 现货流通较为宽松，同时近期有一大厂 PTA 装置重启，供应端压力仍存，而聚酯端负荷已处于偏高位置，但由于业者对后续 PTA 市场信心不足，故其买盘多谨慎观望，实际成交有限，PTA 现货基差始终未

见起势。整体来看，PTA 市场缺乏明显上行驱动，周内 PTA 市场均价有所下滑。综合来看，成本端未见明显支撑，而 PTA 供需端依旧承压，其自身难有实质性驱动，若无其他意外消息传出，预计下周 PTA 市场跟随成本端震荡调整。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，本周，涤纶长丝 POY 市场均价为 7221.43 元/吨，较上周均价下跌 207.14 元/吨；FDY 市场均价为 7735.71 元/吨，较上周均价下跌 221.43 元/吨；DTY 市场均价为 8742.86 元/吨，较上周均价下跌 150 元/吨。本周，美国上上周 EIA 原油库存意外下降，为油市提供支撑，而中国 9 月原油加工量同比下降，市场担忧原油需求疲软，国际油价震荡下跌，成本面支撑平平，且近期长丝市场出货不畅，主流工厂于周一下午进行优惠促销，长丝市场成交重心下滑，但下游织企手内原料较为充裕，对长丝补货需求有限，叠加部分用户仍觉原料长丝价格偏高，欲等待低价时机进行采购，整体入市意愿不强，长丝市场产销不及预期。随后国际油价有所反弹，聚合成本端随之上探，但下游需求弱势未改，长丝市场买气平淡，商谈仍多围绕低价为主，受其牵制，长丝市场未有起势，整体成交量仍旧偏低。综合来看，成本端支撑平平，长丝市场缺乏上行动力，考虑长丝库存量与日俱增，企业多将延续出货模式，预计下周涤纶长丝市场偏弱调整。

(6) 尿素行情窄幅震荡，复合肥市场偏弱震荡

尿素：本周市场观望情绪浓厚，尿素行情窄幅震荡。本周，尿素市场均价为 1859 元/吨，较上周下跌 15 元/吨，跌幅 0.8%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1750-1800 元/吨，较上周下跌 0-30 元/吨。周初随着出口放松的消息落空，尿素期货止涨走跌，带动现货成交氛围降温，部分工厂报价窄幅下调；周中期货再度上行，下游贸易商逢低补货，尿素工厂低价收单尚可，支撑价格上探；而今日因期货价格转弱，市场心态仍以观望为主，尿素企业收单较为一般。整体来看，本周基本面未有明显好转，尿素现货情绪受期货影响较大，市场缺乏强有力的刺激，价格波动有限。供应方面，近期前期尿素企业检修装置陆续复产，尿素日产量存继续增加预期。需求方面，随着国内冬小麦用肥进入尾声，加之复合肥开工下滑、胶板厂受环保影响有短停情况出现，尿素工农业需求均跟进不佳。此外若工厂收单难有增量，企业库存将继续积累，在一定程度上制约尿素价格的上涨。因此短期来看，尿素市场缺乏新的利好刺激，基本面未有明显好转，期货对现货市场情绪影响较大，由于后市并不明朗，下游工厂及贸易商操作较为谨慎。预计下周尿素价格震荡调整，需继续关注期货价格走势及政策动向。

复合肥：本周国内复合肥市场偏弱震荡，部分企业报价小幅向下整理，截至目前，3*15 氯基市场均价 2360 元/吨，较上周末跌幅 0.21%；3*15 硫基市场均价 2765 元/吨，较上周末跌幅 0.36%。45 含量硝硫基平衡肥市价弱稳运行，出厂价格参考 3200-3500 元/吨。山东、河北等地区小麦追肥部分企业出价，35%CL (30-0-5) 出厂参考 1400-1650 元/吨。当前复合肥市场转向冬储备肥，部分厂家试探性出台价格及政策，但下游观望心态较浓，粮食价格低迷、冬储周期较长、面临的销售风险等利空因素导致经销商备肥心态减淡。预计下周复合肥市场弱稳运行，冬储定价等待原料企稳及磷复肥会议提供有效指引当前复合肥市场转向冬储备肥，部分厂家试探性出台价格及政策，但下游观望心态较浓，粮食价格低迷、冬储周期较长、面临的销售风险等利空因素导致经销商备肥心态减淡。预计下周复合肥市场弱稳运行，冬储定价等待原料企稳及磷复肥会议提供有效指引。

(7) 聚合 MDI 市场小幅下行，TDI 市场价格震荡偏弱

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场窄幅下滑，当前聚合 MDI 市场均价 18350 元/吨，较上周价格下跌 0.81%。上海某工厂本周指导价持稳，市场货源填充缓慢，而终端整体需求寡淡，下游消化库存为主，对当前高价采购情绪欠佳，整体需求消化能力较弱，高价成交乏力下，持货商出货意愿增加，市场商谈重心有所松动。本周 PM200 商谈价 18500-18600

元/吨左右，上海货商谈价 18200-18300 元/吨左右。大厂延续控盘政策，场内现货流通维持偏紧状态，然下游行业表现低迷，刚需采购，对高价原料入市积极性较低，部分持货商持让利出货情绪，不过临近月底工厂指导价即将公布，且考虑到下月工厂装置将进入年度检修，市场供应有缩减预期，部分持货商持谨慎观望态度，预计市场价格波动幅度有限。预计下周聚合 MDI 市场震荡运行。

TDI：本周国内 TDI 市场价格震荡偏弱。本周，TDI 市场均价为 13100 元/吨，较上周末均价下跌 1.52%。本周场内消息面较为安静，在工厂微量降负的背景下，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，中间商心态各异，部分心态悲观积极出货，部分谨慎观望为主；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，但下游海绵厂营运水平有限，在传统“金九银十”期间，订单量也未有明显增加，加之前期备货较为充足，终端入市采购积极性不高，整体市场交投氛围安静，场内实单成交十分有限，后续等待工厂结算价指引及需求跟进情况。本周 TDI 国产含税执行 12800-13000 元/吨左右，上海货源含税执行 13000-13300 元/吨附近。供方工厂挺市心态仍存，但下游需求未见明显放量，市场成交情况较为冷清，预计下周新疆大厂全面复产，场内现货供应存增量预期，供需不平衡矛盾或将进一步激化，临近月底，后续等待供方结算价指引。供强需弱博弈下，预计下周 TDI 市场偏弱震荡。

(8) 磷矿石市场横盘整理，价格持稳运行

磷矿石：本周磷矿石市场横盘整理，价格持稳运行。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，与上周同期价格持平。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 价格小幅波动，市场观望情绪持续

EVA：本周 EVA 市场呈现出小幅波动的态势，尽管价格有所企稳并伴随轻微回升，但市场参与者整体上依然保持较高的观望情绪。市场呈现窄幅震荡的走势。国内 EVA 市场均价为 10700 元/吨，与上周相比上涨 70 元/吨，涨幅为 0.66%，价格整体有所上升，但涨幅有限。原料面来看，醋酸乙烯整体需求端并无向好趋势，大部分业者对后市多看空，乙烯成本端利好，供方有意报盘拉涨，但下游接货情况尚不明朗，场内新单商谈氛围平淡。同时当前石化厂商挺价销售意愿强烈，但下游厂商对高价货源有所抵触，成交不太乐观，市场有待强力利好支撑，业者心态谨慎。整体来说，乙烯市场暂稳整理，国内市场价格平稳运行；醋酸乙烯市场价格则持续弱势，成本面支撑一般，供应端石化坚挺挺市，需求端高价抵触，市场趋于僵持整理走势。综合来看，本周 EVA 市场整体呈现出小幅波动的态势，尽管价格有所企稳并伴随轻微回升，但市场观望情绪依然较高。供应方面存在支撑因素，但支撑力度并不强劲；需求方面出现温和增长，但难以形成大幅度扩张；成本面走弱也一定程度上提升了部分业者对于后市的观望情绪。预计短线国内 EVA 市场将呈现震荡波动格局，市场价格将继续在窄幅区间内波动。

(10) 纯碱市场大稳小动，个别地区价格略有下探

纯碱：本周国内纯碱市场大稳小动，个别地区价格略有下探。当前轻质纯碱市场均价为 1458 元/吨，较上周价格下跌 5 元/吨，跌幅 0.34%；重质纯碱市场均价为 1560 元/吨，

较上周价格持平。周内纯碱市场个别调整，其中青海、江苏、安徽、两湖部分碱厂价格有所下调，其他地区厂家价格未见明显调整，价格重心暂淡稳运行，个别低价有所松动，后随着期货盘面震荡上涨，加之部分企业减产消息传出，江苏个别碱厂反馈接单情况好转，报盘试探性上调，价格灵活调整。不过从供需面来看，当前纯碱市场仍缺乏有效驱动，行业内库存水平继续上涨，部分企业减产对市场影响仍有限，下游需求端表现仍显疲软，碱厂新单签订情况一般，待发订单有限。当前纯碱市场表现较为僵持，预计下周纯碱市场或区间整理运行为主，但不排除个别地区或有暗降可能。

(11) 钛白粉供需天平倾斜，弱势难题无法破解

钛白粉：本周钛白粉供需天平倾斜，弱势难题无法破解。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14200-16200 元/吨，市场均价为 14940 元/吨，较上周相比持平。从“金九”到“银十”，钛白粉市场价格与下游采购热情一同下降，到目前来说市场价格已经探及年内低点了，这主要是由于成本持续走弱和需求疲软导致。随着价格的下滑，下游市场的采购行为受到“买涨不买跌”心理的影响，导致采购意愿普遍低迷。此外，下游市场对后续市场的信心也显得相对不足。尽管市场供应保持充足，但供需矛盾的加剧进一步对钛白粉的价格构成了压力。在这一背景下，市场价格受到了供需关系倾斜的显著影响深陷弱势走势不可自拔。银十预期落空的背景下，供应端仍有大概率稳定输出的可能性，而需求端难有突破，且随着传统需求淡季来临有愈加缩减的趋势，行业的供需结构逐步转弱对钛白粉价格支撑不强，又考虑到原料有偏弱指引，综合预计钛白粉市场价格还有下滑的可能。综合来看，大型生产企业的价格政策非常关键，若再度低位压制，那其他生产企业为了出货很有可能跟着续跌价格，这种情况或使年底前价格市场始终保持弱势低位。

(12) 制冷剂 R134a 市场价小幅上涨，制冷剂 R32 价格上涨

R134a：本周国内制冷剂 R134a 价格上涨，华东市场主流成交价格处于 33500 至 34500 元 / 吨，原料方面萤石冬季温度降低，开工受限，成本对价格支撑仍存，无水氟化氢短期内厂家接单发货，交付老客户为主。厂家检修或降负情况仍存，市场成交落实较好，厂家挺价意愿坚挺。下周制冷剂 R134a 市场预计震荡维稳，厂家报盘坚挺，市场重心上行，下游市场按需拿货为主，场内整体按配额生产。预计短期内制冷剂 R134a 窄幅波动，维稳运行为主。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格上涨，华东市场主流成交价格处于 37500 至 38500 元 / 吨区间，工厂家年度配额余量有限，整体货源偏紧，多执行长约单为主，外贸市场需求向好。原料萤石粉冬季开工逐渐走低，现货供应紧张，部分商家持货捂盘惜售，无水氟化氢短期内厂家接单发货，交付老客户为主，二氯甲烷企业报盘下调，业者适当备货。下周制冷剂 R32 市场预计偏暖运行，厂家年度配额余量有限，整体货源偏紧，多执行长约单为主，R32 年内配额释放，出口量增加，市场整体向好。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺。

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
新洋丰	买入	<p>1、进入旺季，复合肥产品延续盈利上行趋势</p> <p>自 2023 年 6 月以来，单质肥结束急涨急跌行情，复合肥行业转向量利修复，拉动公司 2024 年前三季度业绩同比增长。进入三季度，农忙季到来，肥料相关产品价格和盈利能力继续上行，氯基复合肥/硫基复合肥/磷酸一铵三季度市场均价分别为 2447 元/2872 元/3281 元每吨，分别较去年同期上升 1.16%/3.69%/18.09%。三季度复合肥和磷酸一铵毛利分别为 209 元/437 元每吨，同比分别提升 79.7%/181.85%。</p> <p>2、存货增加导致经营性现金流有所减少</p> <p>期间费用方面，2024Q3 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.88%/1.20%/0.21%/0.78%，同比-0.03/+0.15/+0.05/+0.25pct。值得注意的是公司研发费用在三季度大幅增长至 0.96 亿元，同比增长 53%。2024 年三季度公司经营性现金流净额为 4.21 亿元，同比下滑 79%，本期经营性现金流下滑原因为公司增加存货储备。公司 2024Q3 存货价值增长至 31.45 亿元，相比去年同期增加 4.45 亿元。</p> <p>3、公司践行产业链一体化战略，构建成本护城河</p> <p>公司是全国磷酸一铵产能龙头，年产能 185 万吨。为了防范公司磷肥产品上游原材料的价格波动，公司始终坚持产业链一体化战略，向上游整体布局原材料产能，通过提升原材料自供率加深公司成本护城河。目前公司配套有磷矿石产能 90 万吨/年、合成氨产能 30 万吨/年、硫酸产能 310 万吨/年。复合肥行业在 2022 年后期进入调整，原材料价格波动大、经销商备货谨慎。期间公司通过产业链一体化优势有效对冲价格波动，维持了业绩长期稳定。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>公司具备完善的复合肥产业链，叠加产品景气度恢复，看好公司未来发展。预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 13.8、16.3、19.6 亿元，维持“买入”投资评级</p>	<p>新洋丰发布三季度业绩报告：2024 年三季度实现营业总收入 123.67 亿元，同比增长 4.05%；实现归母净利润 11.13 亿元，同比增长 12.37%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 39.48 亿元，同比增长 2.92%、环比下滑 22.34%，实现归母净利润 3.75 亿元，同比增长 24.88%、环比下滑 4.69%。</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	2024-10-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.50	1.84	2.21	2.57	13.86	11.54	9.92	买入
600028.SH	中国石化	6.45	0.51	0.58	0.63	12.65	11.12	10.24	买入
600160.SH	巨化股份	20.99	0.35	1.00	1.30	59.97	20.99	16.15	买入
600486.SH	扬农化工	61.10	3.85	4.12	4.86	15.87	14.83	12.57	买入
600938.SH	中国海油	27.88	2.60	3.07	3.26	10.72	9.08	8.55	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.83	0.99	1.23	1.49	13.97	11.24	9.28	买入
601233.SH	桐昆股份	12.08	0.33	1.25	1.72	36.61	9.66	7.02	买入
603067.SH	振华股份	12.32	0.73	0.99	1.07	16.88	12.44	11.51	买入
603225.SH	新凤鸣	11.57	0.71	1.22	1.53	16.30	9.48	7.56	买入
603599.SH	广信股份	11.25	1.58	1.67	2.13	7.12	6.74	5.28	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	36.61	9.66	20%	12.08	-10.78%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.72	9.14	20%	27.88	-4.99%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.65	11.12	20%	6.45	-7.33%	-6.06%	-0.93%	-5.13%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	59.97	20.99	20%	20.99	-5.75%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	16.88	12.83	20%	12.32	-1.44%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：液氯 BDO 等涨幅居前，苯胺二氯甲烷等跌幅较大

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	液氯	华东地区 (元/吨)	333	16.84%	50.68%	104.29%	132.87%	-10.00%	33.20%
有机原料	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	95	15.15%	15.15%	15.15%	26.67%	72.73%	80.95%
有机原料	BDO	新疆美克散水	8000	8.11%	8.11%	8.11%	-11.11%	-16.23%	-23.81%
化肥农药	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	476.05	5.01%	3.51%	6.66%	-2.78%	-7.75%	0.51%
塑料产品	季戊四醇	淄博 (95%) (元/吨)	11000	4.76%	4.76%	4.76%	4.76%	4.76%	4.76%
塑料产品	氟化铝	河南地区 (元/吨)	11050	4.74%	7.02%	7.80%	6.76%	8.33%	3.27%
化肥农药	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	1016	4.53%	4.85%	9.48%	11.28%	11.65%	2.63%
无机化工	棉短绒	华东 (元/吨)	4175	4.38%	5.70%	9.87%	-16.50%	-20.10%	-12.11%
精细化工	二甲苯	华东地区 (元/吨)	5950	4.02%	-4.19%	-0.34%	-23.03%	-23.13%	-20.67%
精细化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	88.4	3.68%	-1.76%	4.75%	-8.10%	-13.07%	-18.71%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

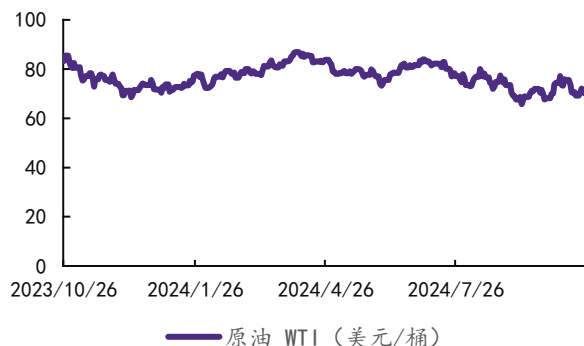
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
石油化工	丁酮	华东 (元/吨)	6900	-3.50%	-7.38%	-4.83%	-19.77%	-17.86%	-13.21%
化纤产品	锦纶切片	华东 (元/吨)	12600	-3.63%	-6.67%	-6.49%	-9.03%	-13.85%	-10.48%
石油化工	DMF	华东 (元/吨)	4350	-3.87%	-2.25%	7.41%	4.82%	-11.68%	-13.00%
石油化工	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	857	-4.25%	-7.15%	1.54%	-13.96%	-17.20%	-15.98%
石油化工	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	13300	-4.32%	-5.00%	-5.00%	0.00%	-1.48%	-10.14%
石油化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3850	-4.94%	-4.94%	-6.10%	-9.84%	-21.91%	-24.51%
石油化工	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	10650	-5.33%	-6.99%	-9.75%	-15.14%	-16.63%	-16.31%
塑料产品	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	6800	-5.56%	-6.85%	-6.85%	-4.90%	-13.92%	-27.66%
化肥农药	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2660	-6.67%	-6.83%	-0.37%	5.77%	11.76%	0.38%
化肥农药	苯胺	华东地区 (元/吨)	9900	-9.17%	-5.71%	-2.46%	-7.50%	-19.60%	-20.99%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

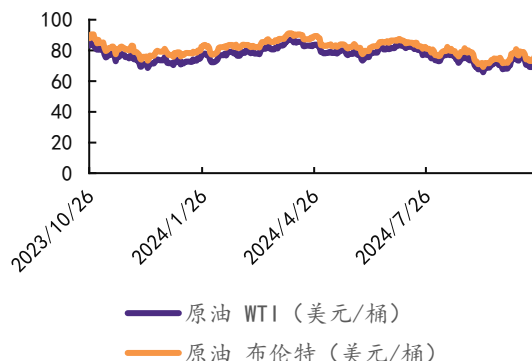
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



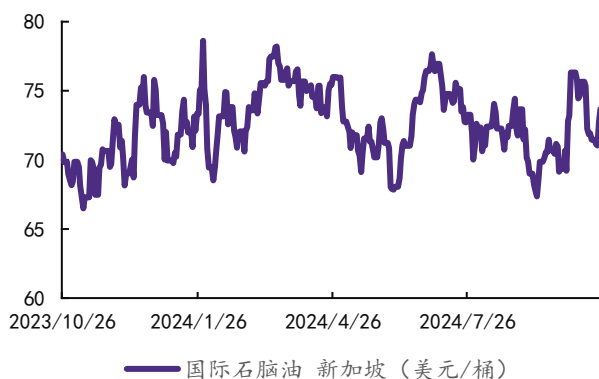
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



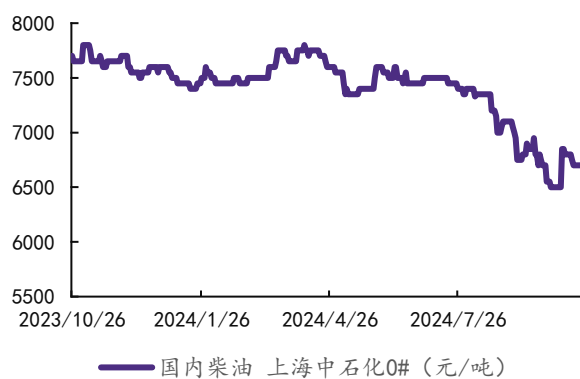
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



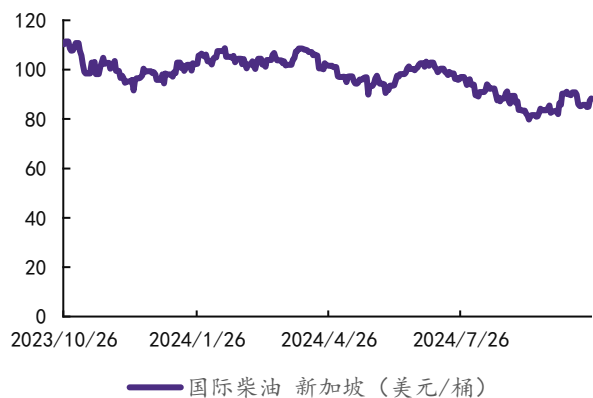
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



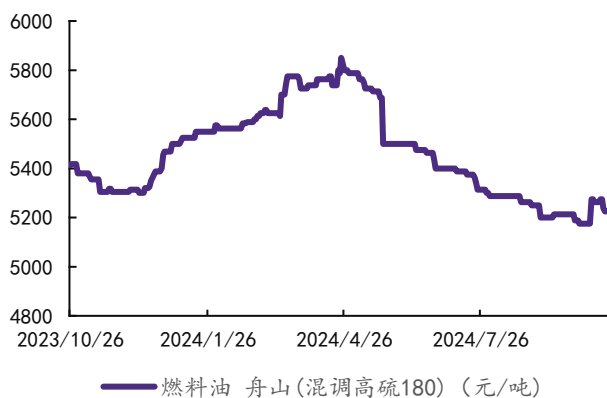
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



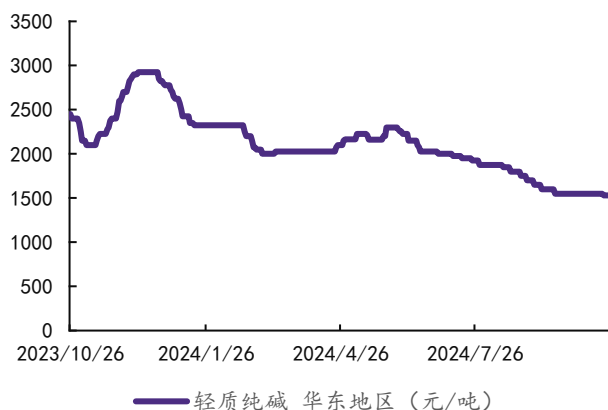
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



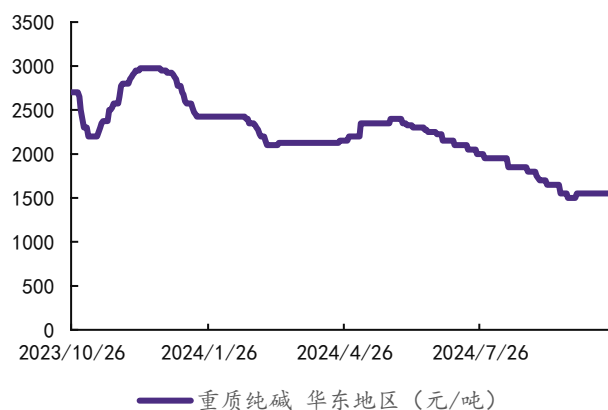
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



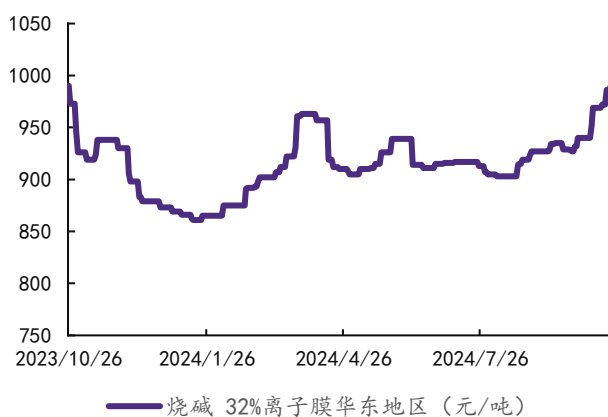
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



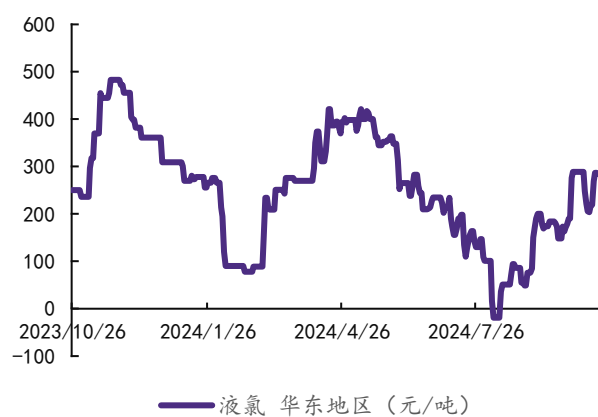
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



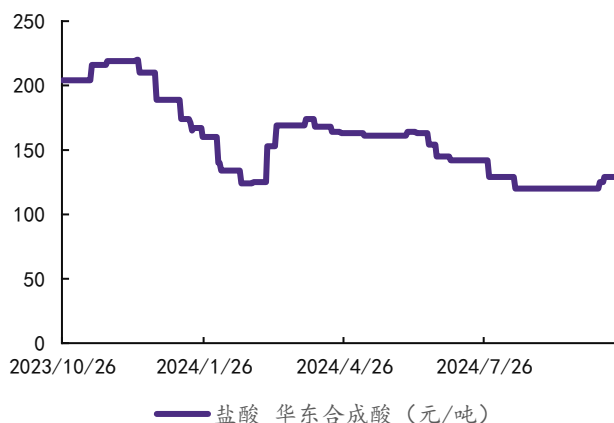
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



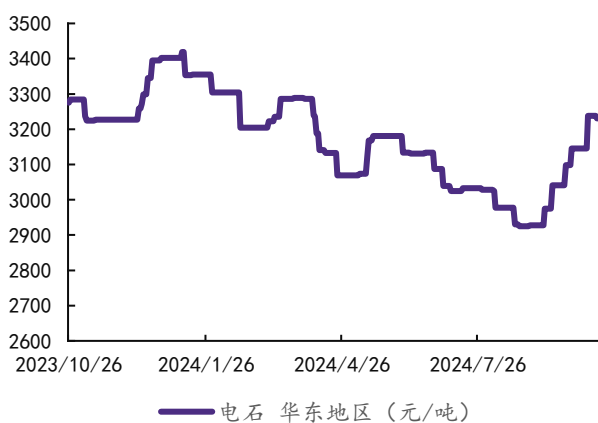
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



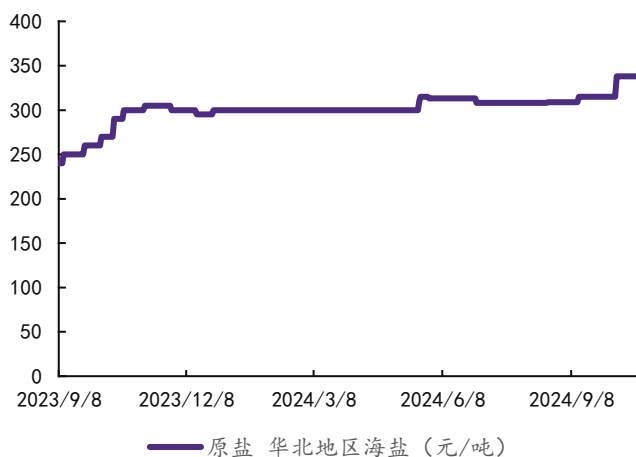
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 18: 电石价格走势



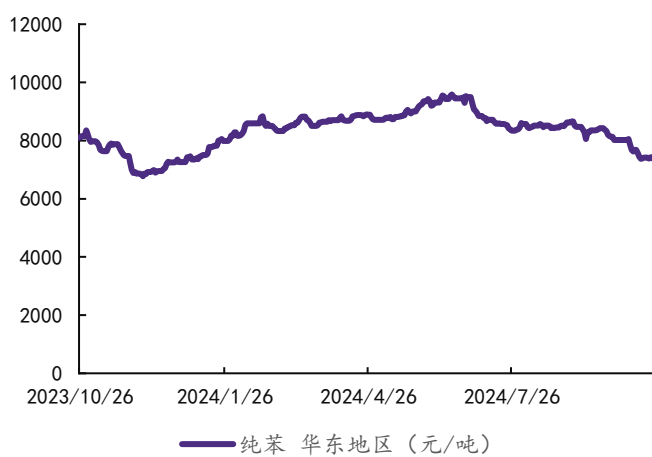
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势



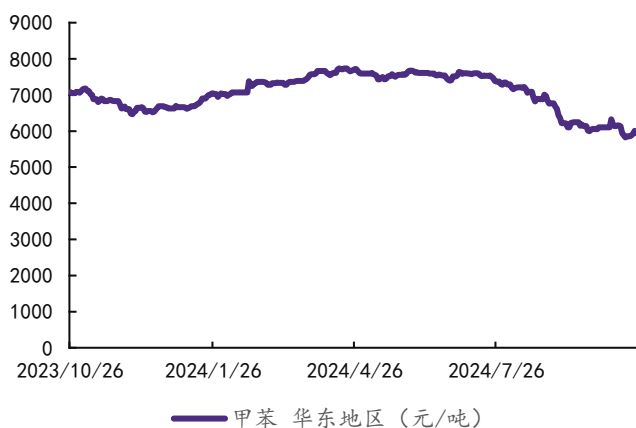
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 20: 纯苯价格走势



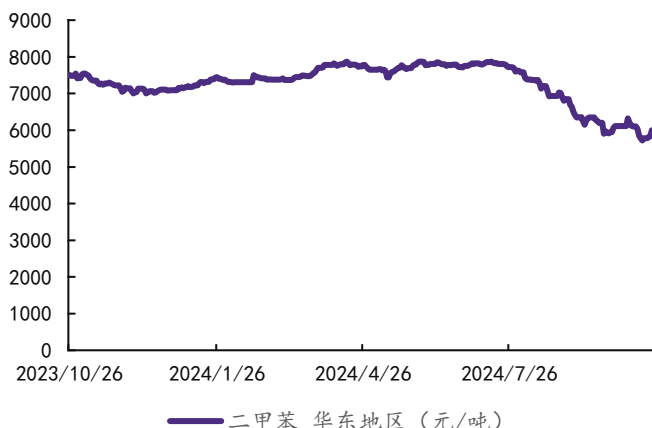
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

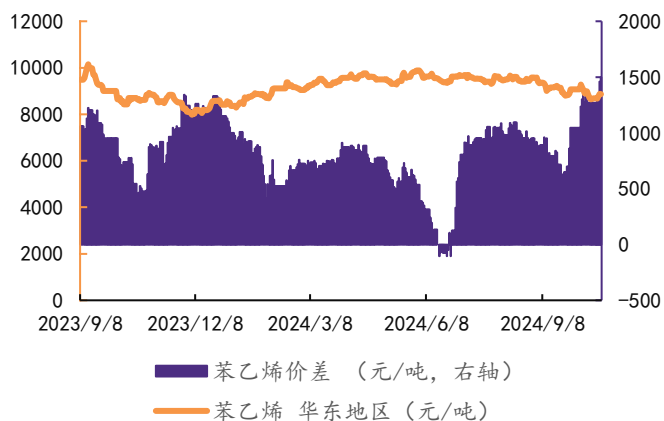
图表 22: 二甲苯价格走势



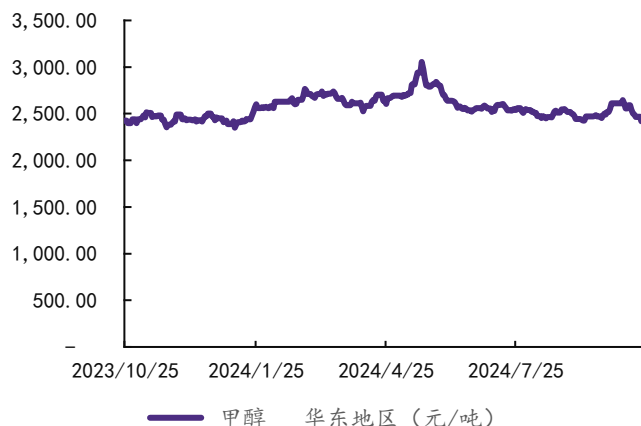
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 23: 苯乙烯价差与价格走势

图表 24: 甲醇价格走势



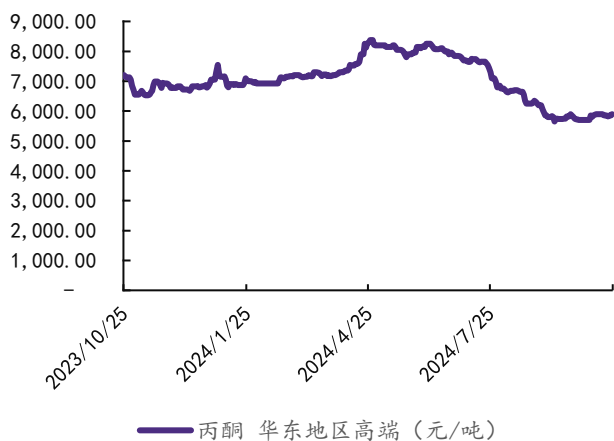
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



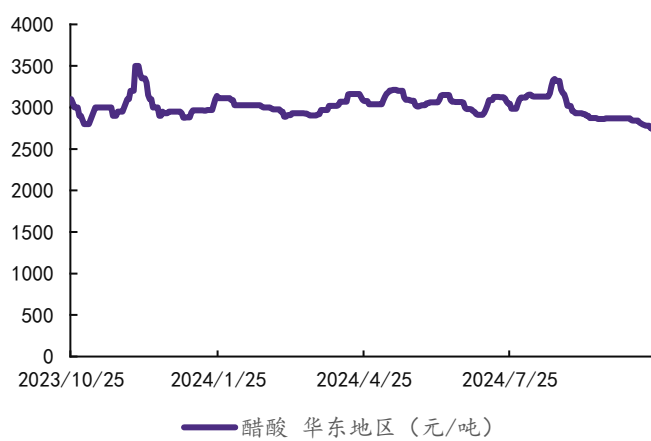
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势



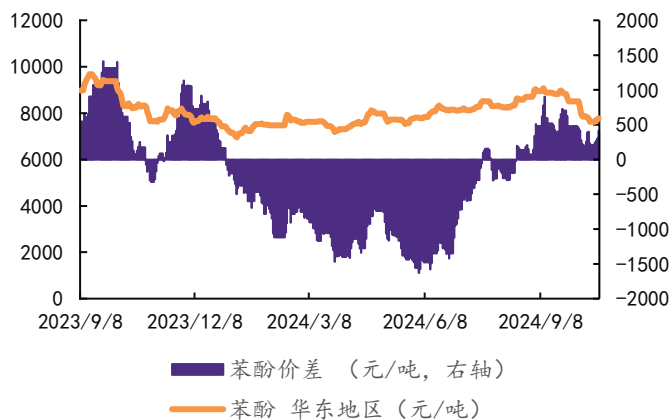
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



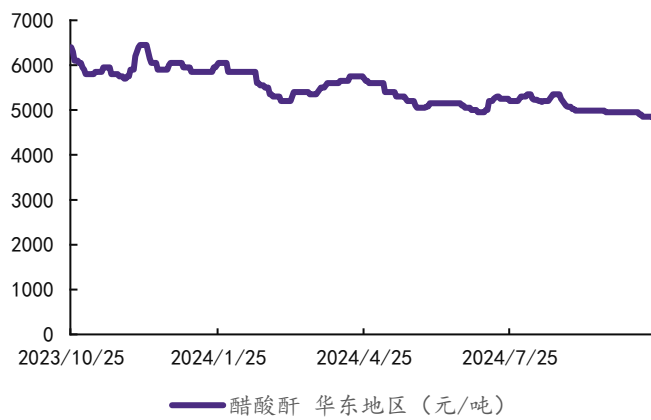
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势

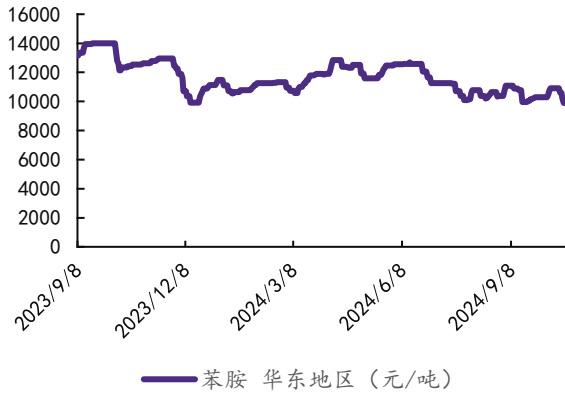


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



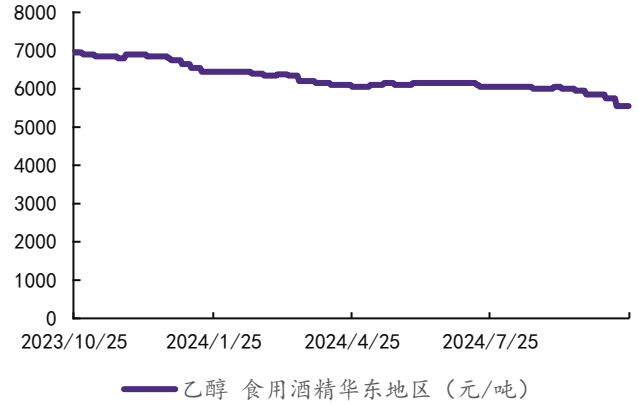
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



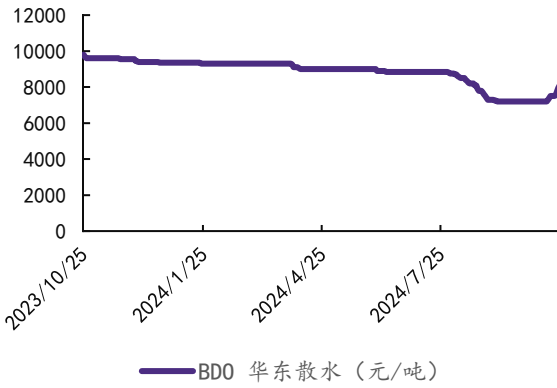
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



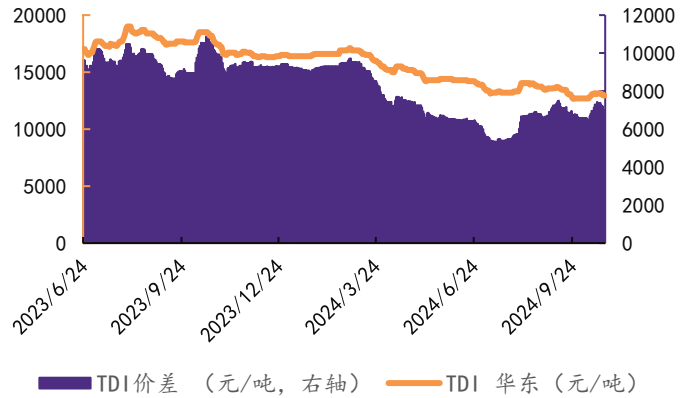
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



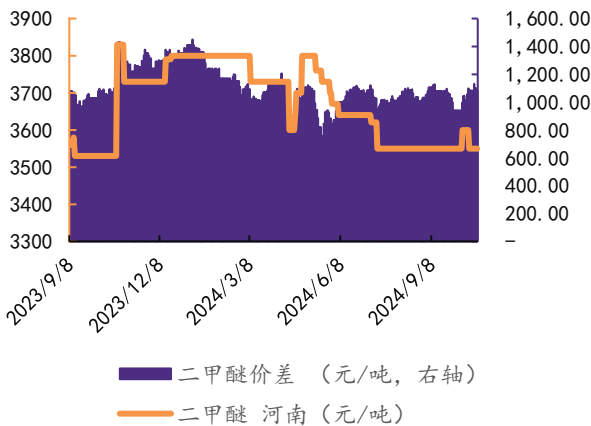
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



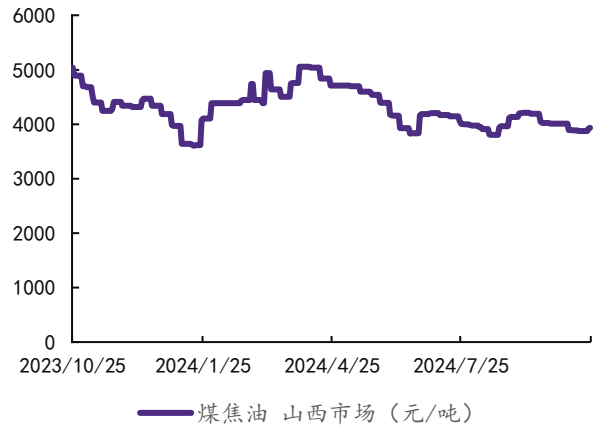
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



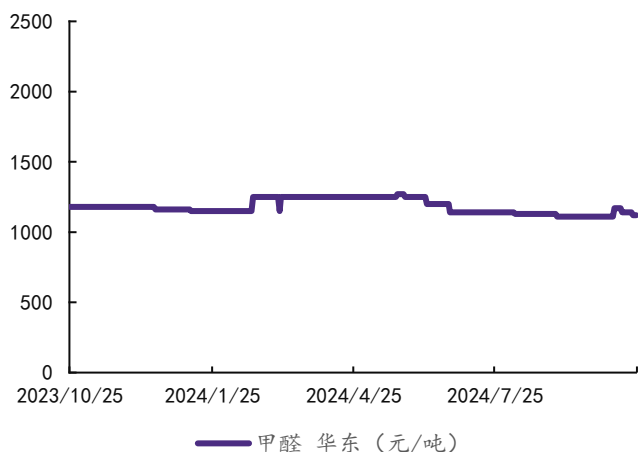
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



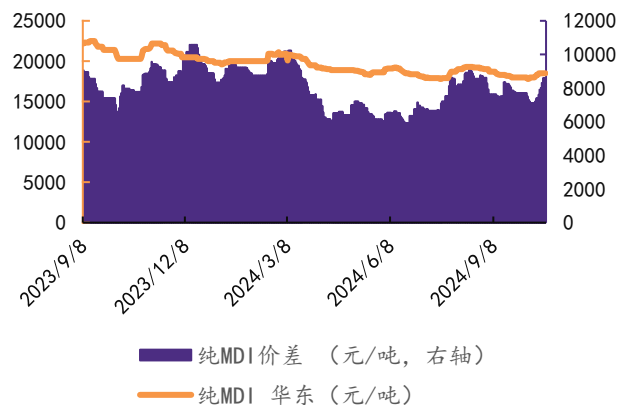
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



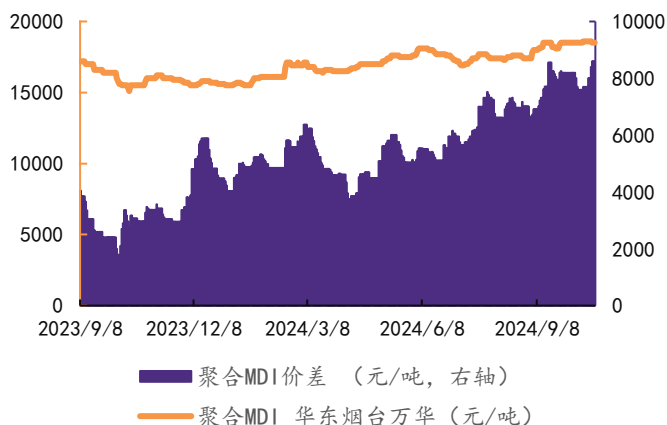
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



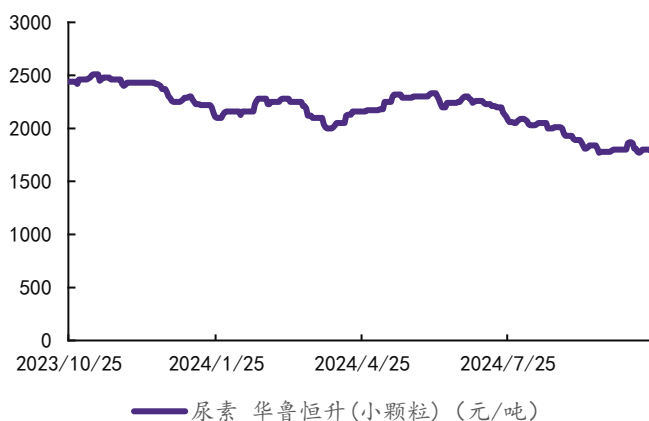
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势



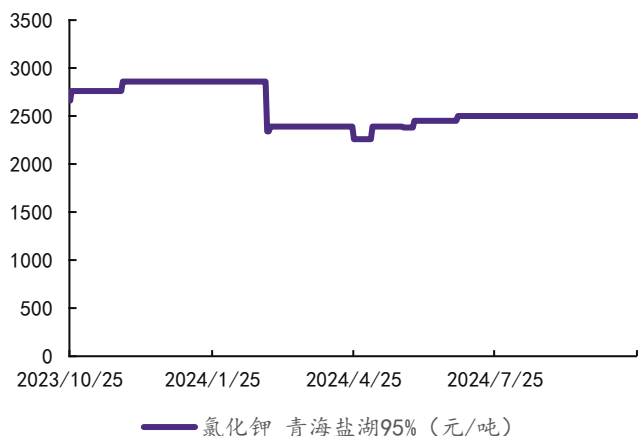
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势

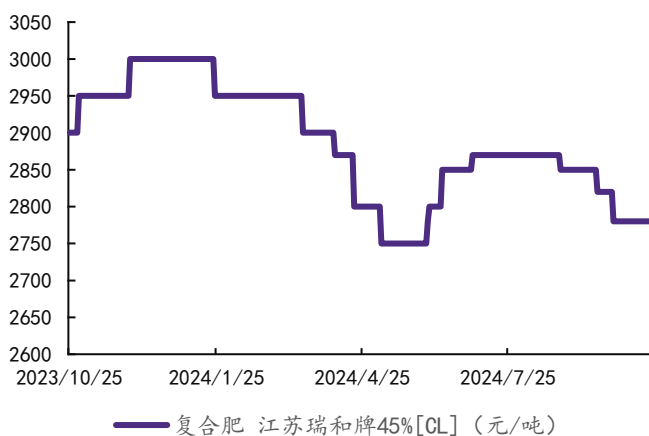


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势

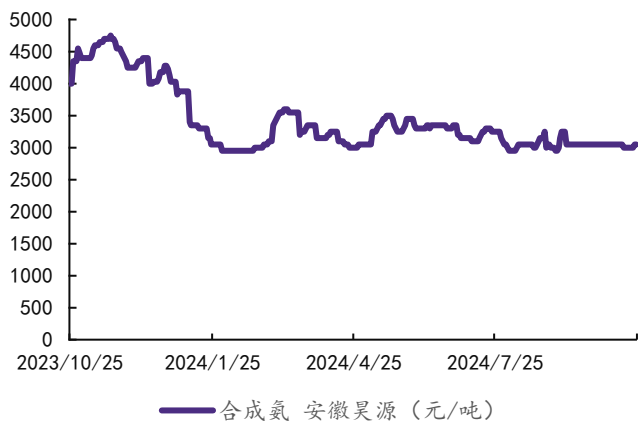


图表 40: 复合肥价格走势



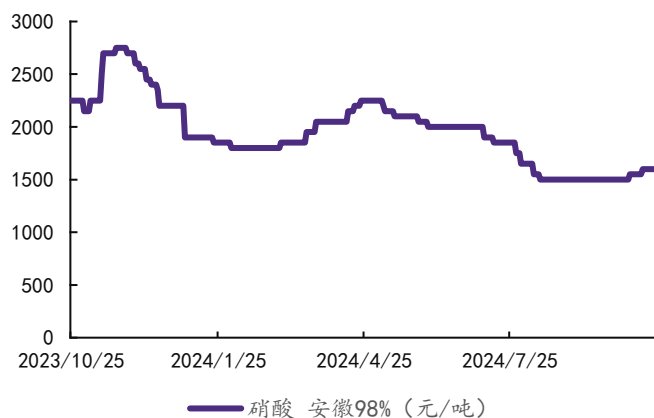
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



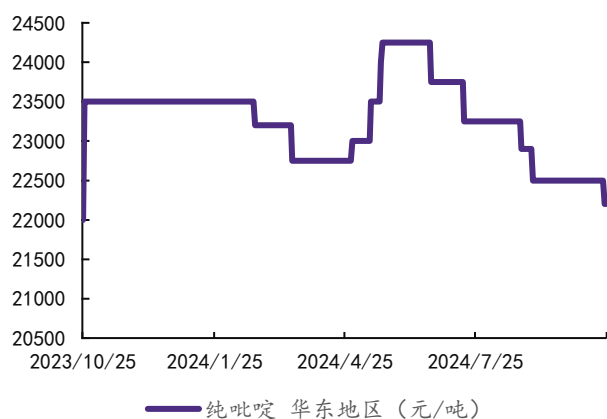
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



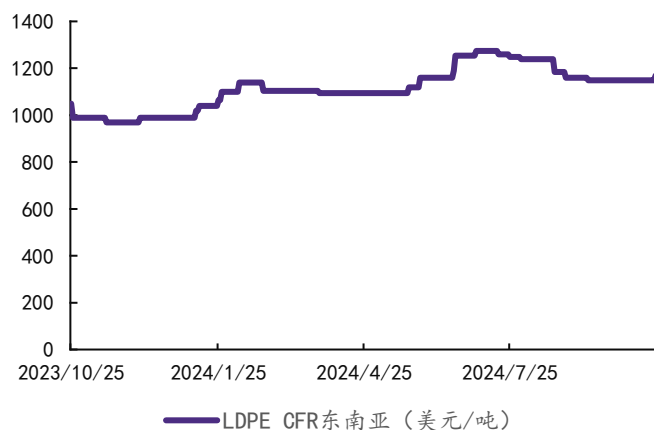
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



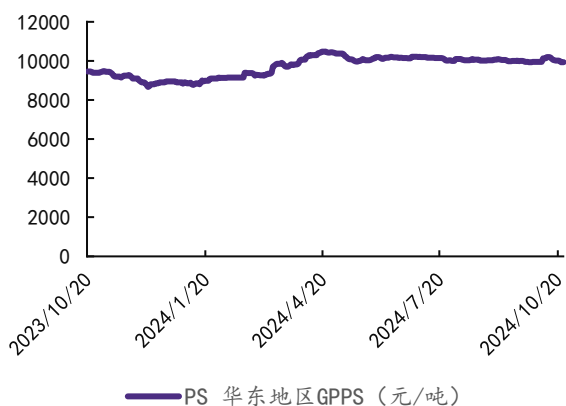
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



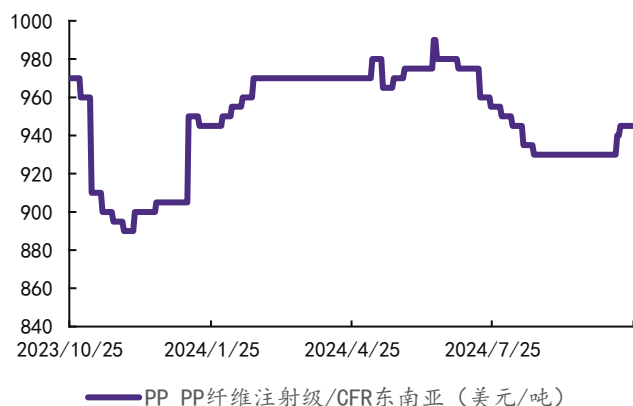
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



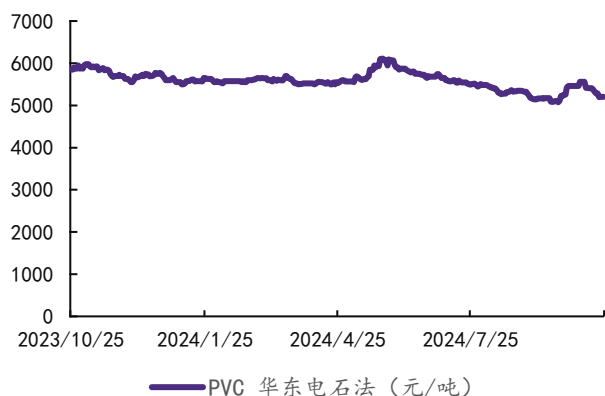
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



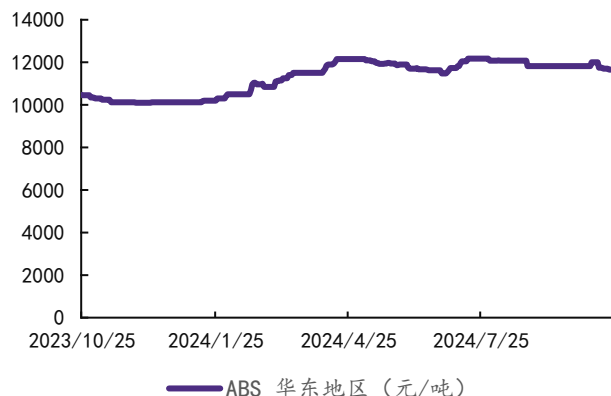
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



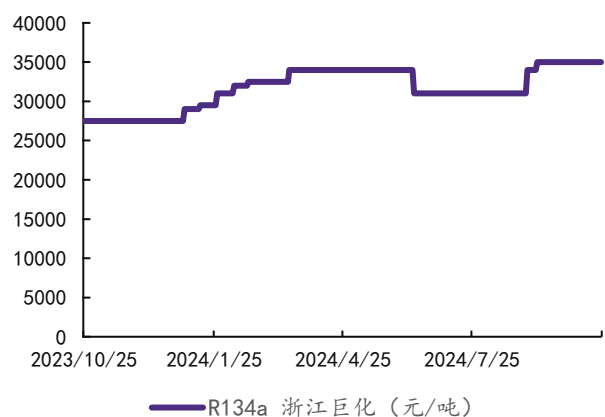
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



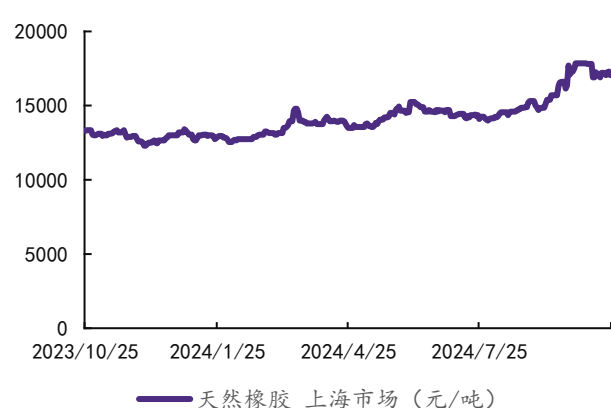
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49：R134a 价格走势



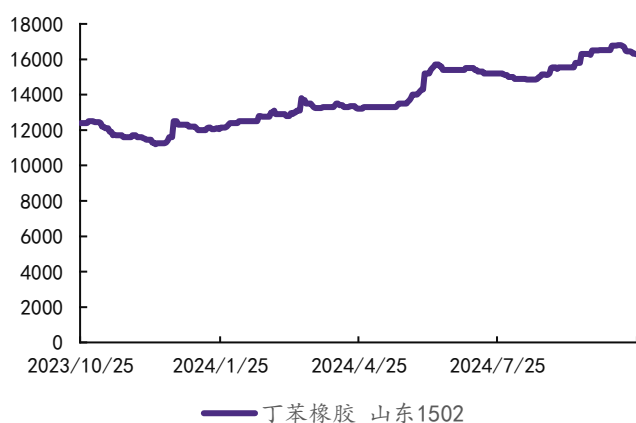
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



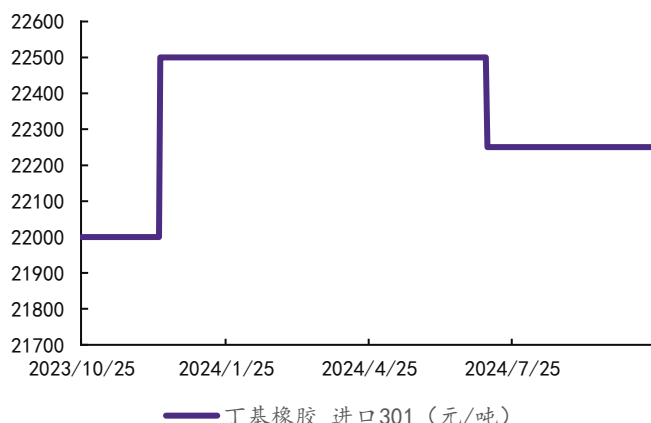
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



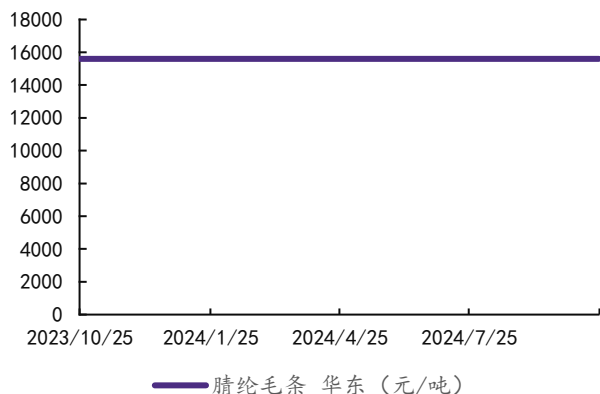
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



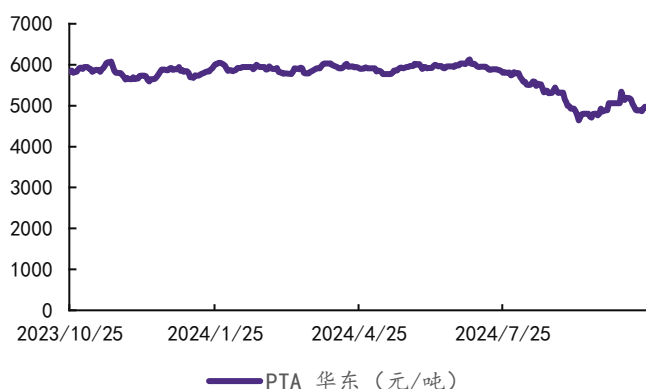
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



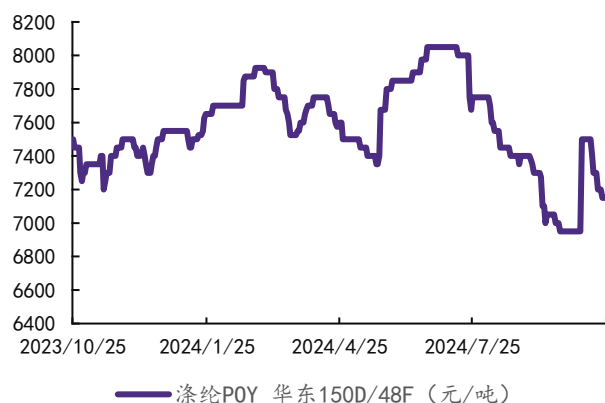
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



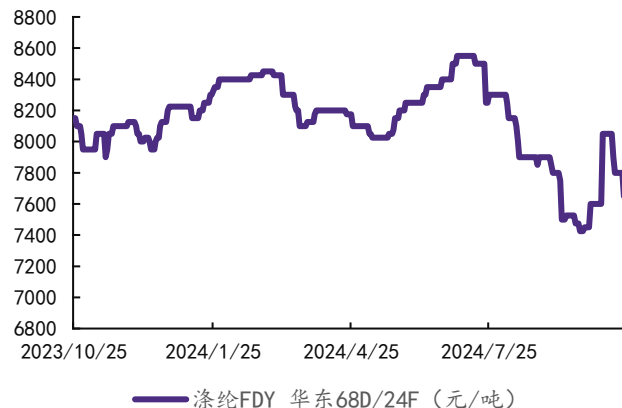
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



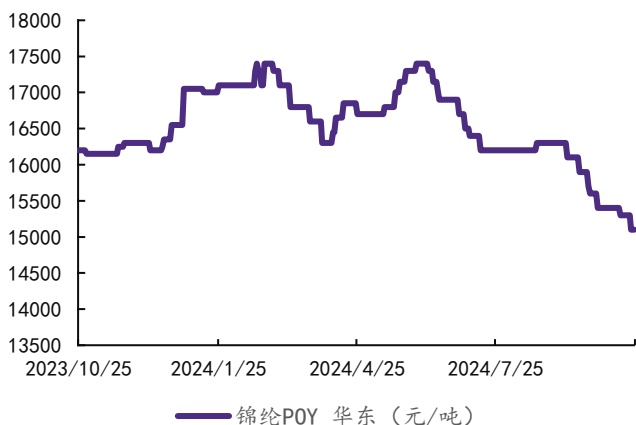
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



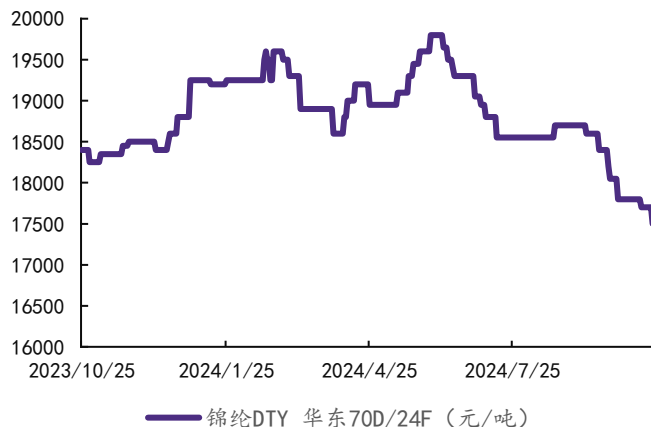
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



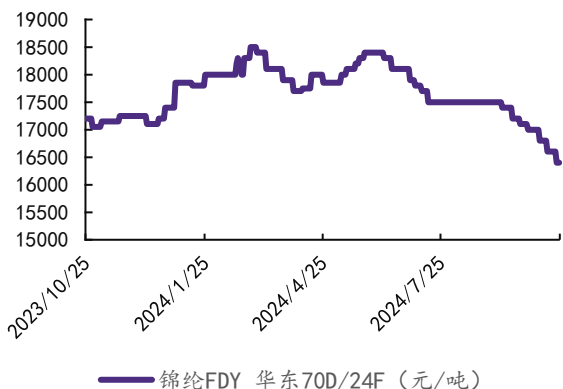
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

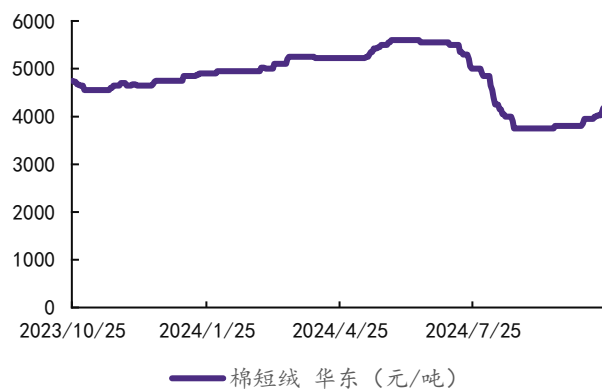
图表 59：锦纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

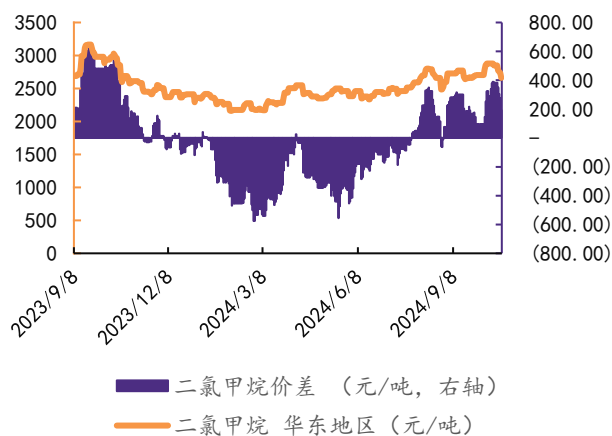
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



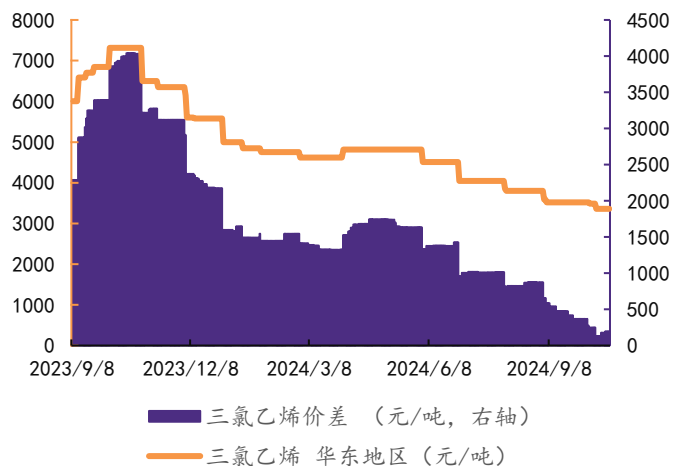
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



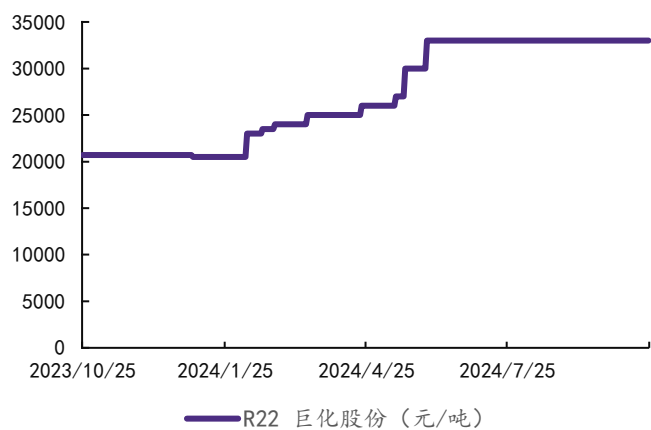
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。