

2024年11月27日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 硫磺、天然气等涨幅居前，建议继续关注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

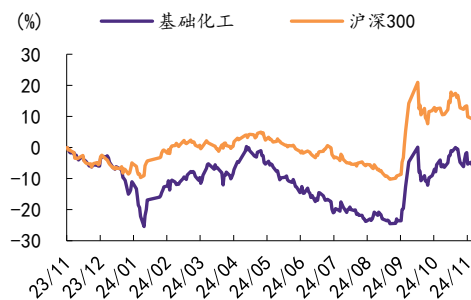
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-0.2	23.1	-5.3
沪深300	-2.9	16.2	9.3

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《基础化工行业周报：天然气、液氯等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块》2024-11-17
- 2、《基础化工行业周报：PET切片、R134a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》2024-11-11
- 3、《基础化工行业周报：天然气、氧化铝等涨幅居前，建议继续关注石化板块、钛白粉板块和轮胎板块》2024-11-04

## ■ 硫磺、天然气等涨幅居前，丁二烯、煤焦油等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：硫磺(温哥华 FOB 合同价, 13.36%)，天然气(NYMEX 天然气(期货), 11.93%)，甘氨酸(山东地区, 5.02%)，纯苯(FOB 韩国, 4.16%)，苯酚(华东地区, 3.99%)，甲醇(华东地区), 3.92%)，甲苯(FOB 韩国 3.77%)，国际汽油(新加坡, 3.32%)，对硝基氯化苯(安徽地区, 3.08%)，环己酮(华东, 2.89%)。

本周跌幅较大的产品：焦炭(山西市场价格, -3.10%)，丁苯橡胶(中油华东兰化 1500E, -3.27%)，苯胺(华东地区, -3.28%)，尿素(波罗的海(小粒散装), -3.79%)，顺丁橡胶(华东, -4.77%)，乙基氯化物(华东地区, -5.66%)，二氯甲烷(华东地区, -6.18%)，液氯(华东地区, -7.27%)，煤焦油(江苏工厂, -7.69%)，丁二烯(东南亚 CFR, -13.01%)。

## ■ 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

地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至 11 月 22 日收盘，WTI 原油价格为 71.24 美元/桶，较上周上涨 6.30%；布伦特原油价格为 75.17 美元/桶，较上周上涨 5.81%。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：硫磺上涨 13.36%，天然气上涨 11.93%，甘氨酸上涨 5.02%，纯苯上涨 4.16%等，但仍有不少产品价格下跌，其中丁二烯下跌 13.01%，煤焦油下跌 7.69%，液氯下跌 7.27%，二氯甲烷下跌 6.18%。从三季度业绩表现来看，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。

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。

### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-11-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.92	1.84	2.21	2.57	13.54	11.28	9.70	买入
600028.SH	中国石化	6.36	0.51	0.58	0.63	12.47	10.97	10.10	买入
600160.SH	巨化股份	21.01	0.35	1.00	1.30	60.03	21.01	16.16	买入
600486.SH	扬农化工	52.35	3.85	4.12	4.86	13.60	12.71	10.77	买入
600938.SH	中国海油	26.12	2.60	3.07	3.26	10.05	8.51	8.01	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.20	0.99	1.23	1.49	14.34	11.54	9.53	买入
601233.SH	桐昆股份	11.30	0.33	1.25	1.72	34.24	9.04	6.57	买入
603067.SH	振华股份	12.73	0.73	0.99	1.07	17.44	12.86	11.90	买入
603225.SH	新凤鸣	10.83	0.71	1.22	1.53	15.25	8.88	7.08	买入
603599.SH	广信股份	11.28	1.58	1.67	2.13	7.14	6.75	5.30	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) 国际油价震荡小涨，地炼汽柴价格坚挺向上.....	7
(2) 供需支撑不足，丙烷市场价格稳中下跌.....	8
(3) 终端实际需求不显，动力煤价格弱势下滑.....	8
(5) 周内 PTA 市场震荡调整为主，涤纶长丝市场偏弱调整.....	9
(6) 尿素现货价格先跌后涨，冬储市场交投氛围僵持.....	9
(7) 国内聚合 MDI 市场窄幅下探，TDI 市场弱势下行.....	10
(8) 磷矿石市场基本稳定，矿企多维持前期报价.....	10
(9) 下游刚需跟进，EVA 市场大稳小动.....	10
(10) 开工水平上涨，纯碱市场价格主流维稳.....	11
(11) 钛白粉对峙行情再现，价格走势相对稳健.....	11
(12) 制冷剂 R134A 暂稳观望，制冷剂 R32 行情暂稳.....	11
1.1、 个股跟踪.....	12
1.2、 华鑫化工投资组合.....	16
2、 价格异动：硫磺、天然气等涨幅居前，丁二烯、煤焦油等跌幅较大.....	17
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	18
4、 风险提示.....	29

## 图表目录

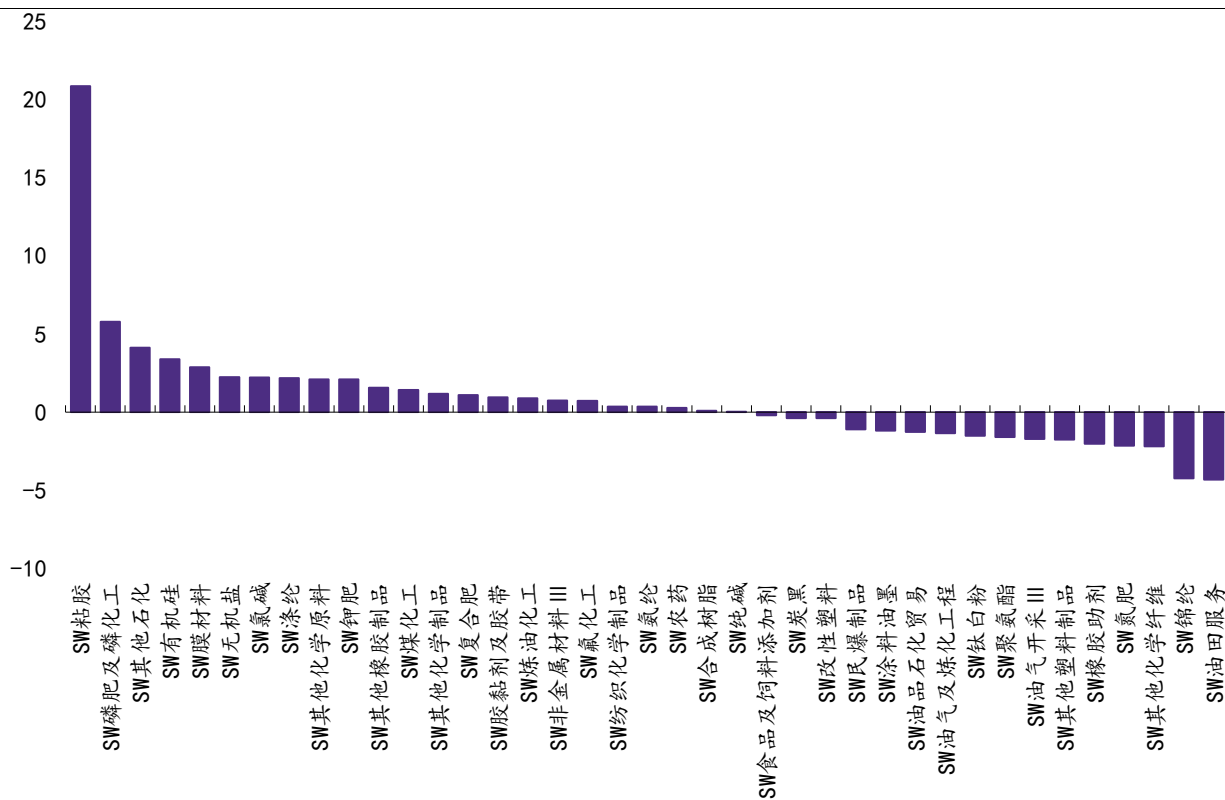
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工 11 月投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	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 .....	21
图表 24: 甲醇价格走势 .....	21
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 .....	23
图表 34: 煤焦油价格走势 .....	23
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 .....	24
图表 40: 复合肥价格走势 .....	24
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 .....	25
图表 46: PP 价格走势 .....	25
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 .....	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 .....	26

图表 54: PTA 价格走势 .....	26
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 .....	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 .....	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

**本周涨幅较大的产品:** 硫磺(温哥华 FOB 合同价, 13.36%), 天然气(NYMEX 天然气(期货), 11.93%), 甘氨酸(山东地区, 5.02%), 纯苯(FOB 韩国, 4.16%), 苯酚(华东地区, 3.99%) 甲醇(华东地区), 3.92%), 甲苯(FOB 韩国 3.77%), 国际汽油(新加坡, 3.32%), 对硝基氯化苯(安徽地区, 3.08%), 环己酮(华东, 2.89%)。

**本周跌幅较大的产品:** 焦炭(山西市场价格, -3.10%), 丁苯橡胶(中油华东兰化 1500E, -3.27%), 苯胺(华东地区, -3.28%), 尿素(波罗的海(小粒散装), -3.79%), 顺丁橡胶(华东, -4.77%), 乙基氯化物(华东地区, -5.66%) 二氯甲烷(华东地区, -6.18%), 液氯(华东地区, -7.27%), 煤焦油(江苏工厂, -7.69%), 丁二烯(东南亚 CFR, -13.01%)。

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: 地缘局势及需求担忧施压, 国际油价大跌。截至 11 月 22 日收盘, WTI 原油价格为 71.24 美元/桶, 较上周上涨 6.30%; 布伦特原油价格为 75.17 美元/桶, 较上周上涨 5.81%。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：硫磺上涨 13.36%，天然气上涨 11.93%，甘氨酸上涨 5.02%，纯苯上涨 4.16%等，但仍有不少产品价格下跌，其中丁二烯下跌 13.01%，煤焦油下跌 7.69%，液氯下跌 7.27%，二氯甲烷下跌 6.18%。从三季度业绩表现来看，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。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。

### 行业跟踪

#### (1) 国际油价震荡小涨，地炼汽柴价格坚挺向上

原油：本周多空因素交织，国际油价震荡小涨。周前期，虽然第二周美国燃料油去库及 IEA 月报上调今年需求增长预期支撑市场，但 IEA 月报预测明年供应过剩及 10 月份中国炼油企业原油加工量同比减少，引发市场对供需失衡担忧，加之美国经济强劲，美联储降息步伐可能减缓，国际油价震荡下跌。周中后期，俄罗斯对乌克兰发动近三个月来最大的空袭，加之挪威最大的油田暂时停产，市场供应风险加剧，国际油价大幅攀升，然而挪威最大油田恢复生产及第三周美国原油库存增加利空油市，回吐了部分涨幅。总体来看，与上周相比，多空因素相持下，国际原油价格呈小幅上涨走势。本周，WTI 原油价格为 71.24 美元/桶，较上周上涨 6.30%；布伦特原油价格为 75.17 美元/桶，较上周上涨 5.81%。本周，原油市场消息多且复杂，但缺乏明朗的单边驱动。地缘局势方面，俄乌局势紧张，未来局势尚不明朗，对油市的影响易反复。宏观面上，美联储 12 月降息概率有所下降，可能对油市偏利空。基本面上，IEA 月报对原油供需形势持悲观态度，加之 EIA 原油及汽油库存增加，反映出当前需求疲弱，对油市形成压制；OPEC+称，OPEC+可能会在 12 月 1 日的会议上再次推迟增产，若增产推迟，将支撑油市。综合来看，预计下周国际原油价格将以区间震荡为主。

成品油：本周地炼汽油价格宽幅推涨，柴油价格小涨。本周，山东地炼汽油市场均价为 7327 元/吨，较上周同期均价上涨 165 元/吨，涨幅 2.31%。柴油市场均价为 6784 元/吨，较上周同期均价上涨 41 元/吨，涨幅 0.61%；其他地炼汽油市场均价为 7544 元/吨，较上周同期均价上涨 69 元/吨，涨幅 0.92%，柴油市场均价为 7029 元/吨，较上周同期均价下跌 13 元/吨，跌幅 0.18%。空好因素交织，国际油价震荡小涨。本周相关单位下发成品油出口退税税率下调文件，一定程度打压市场心态，发改委零售限价搁浅区间波动，政策面无指引，但国际原油市场价格周内多次收涨，成本利好指引，地炼成品油行情受成本面支撑影响，业者买涨情绪高涨且积极入市，为后期元旦及春节前夕旺季市场建仓囤货，汽柴价格面多呈现推涨。汽油方面，主营于山东炼厂集采量较大，炼厂接单成交情况乐观，且加油站周内存抄底心里，低价拿货积极，炼厂处于低库存运行状态，短期内无出货压力，故炼厂汽油价格大幅拉涨；柴油方面，炼厂冬季开工负荷不高，部分炼厂检修装置，生产供应较上周减少，炼厂利润不高情况下，有坚挺推涨意愿，目前工况类柴油消耗量偏低，多单

位存工人提前放假情况，且后期市场实际消耗量有限，下游拿货阶段回落，周内涨幅有限，柴油价格区间调整。周内市场利好因素偏强，原油低位上涨，中间贸易商积极囤货备货，炼厂供应方面缩减，本周地炼汽柴油出货情况整体良好。成本面上看，IEA 月报对原油供需形势持悲观态度，加之 EIA 原油及汽油库存增加，反映出当前需求疲弱，对油市形成压制；OPEC+可能会在 12 月 1 日的会议上再次推迟增产，若增产推迟，将支撑油市。预计下周国际原油价格将以区间震荡为主。短期来看，中下游备货到位，市场情绪开始回落，交投氛围偏空，在成本偏弱指引下，炼厂价格或继续小幅下滑刺激成交。新一轮零售限价负值开端，政策面亦偏空，汽油方面，国内天气进一步降温，群众长途驾车出行频率有限，加油站多消耗库存，贸易商退市观望；柴油方面，冬季需求疲软，0 号柴油行情将转弱而负号柴油行情将转好，近期由于国内环保检查不断，工况、厂矿类大型基建项目多停工，柴油需求淡季明显，并且随着下游建仓到位，或难有入市意愿。原油成本持续震荡，需求面难有支撑，故预计后期地炼价格偏弱运行为主。

### (2) 供需支撑不足，丙烷市场价格稳中下跌

丙烷：本周丙烷市场平均价格稳中下行。丙烷市场均价为 5280 元/吨，较同期市场均价下跌 8 元/吨，跌幅 0.15%。上周国内丙烷市场均价 5288 元/吨。周前期，炼厂出货一般，加之进口气到船增加，部分炼厂库存承压小幅让利，下游采购积极性尚可，按需补货，市场氛围较为清淡，丙烷价格持稳为主。之后国际原油连续下跌，市场心态支撑不足，虽个别炼厂装置临时检修供应小幅下降，炼厂跌价后出货也有好转，部分回涨，但下游多谨慎观望，且下游部分化工装置检修或存检修预期，部分炼厂出货意愿较强，仍有下行，带动丙烷市场成交重心下移。之后国际原油小幅回涨，带动市场氛围回暖，且下游陆续阶段性补货，炼厂库存压力逐渐缓解，撑市意愿较强，但谨慎情绪仍存，主流仍持稳，部分小幅探涨。综上所述，短期内原油价格或低位运行，消息面利空指引。上游出货尚可，库存可控，有一定撑市能力，下周丙烷燃烧需求或有提升预期，但化工需求支撑不足形成牵制，预计下周国内丙烷市场主流持稳，气温降低后或存一定上行空间。

### (3) 终端实际需求不显，动力煤价格弱势下滑

动力煤：本周国内动力煤市场弱势下滑。本周，动力煤市场均价为 712 元/吨，较上周同期价格下跌 3 元/吨。从供给角度看，下周临近月底，部分煤矿完成生产任务陆续停产，整体煤炭供应量较本周稍有收紧；从需求角度看，下周气温再度回落，电厂日耗继续缓慢提升，但基于自身库存较高，多以消耗自身库存为主，对市场煤采购需求不大；非电市场化工行业开工负荷较为稳定，对市场煤多逢低刚需购买；随天气转凉，北方室外基建施工逐渐接近尾声，冶金、钢铁等进入淡季，对市场原料煤采购减少；总的来看，下周前期供需格局变化有限，多数煤矿尚可维持产销平衡，若市场暂无明显利好因素支撑，煤价仍有下行风险。但下周后期完成生产任务停产煤矿增多，对价格有一定支撑，报价止跌企稳或小幅上行。

### (4) 聚乙烯市场继续上涨，聚丙烯粉料市场窄幅上涨

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格继续上涨，市场内成交氛围仍在提升。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8610 元/吨，上涨 127 元/吨，涨幅 1.50%。LLDPE (7042) 市场均价在 8550-8850 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10600-11200 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7950-8350 元/吨之间，区间波动范围较上周同期上涨 90-300 元/吨不等。综合来看，EIA 原油及汽油库存增加，反映出当前需求疲弱，对油市形成压制；OPEC+可能会在 12 月 1 日的会议上再次推迟增产，预计下周国际原油价格将以区间震荡为主。成本端乏力，乙烯市场后续挺价相对乏力，美金市场报盘维持高位，成交清淡，市场指引有



限，预计下周乙烯市场窄幅震荡。成本面支撑有限、供需面支撑一般，叠加期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯后市仍然复杂多变。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场窄幅上涨。聚丙烯粉料市场均价为 7379 元/吨，较上周同期均价上涨 31 元/吨，涨幅 0.42%。周内粉料市场均价最高点在 7379 元/吨，最低点在 7339 元/吨，场内低价减少。基本面看，目前原料端丙烯价格对粉料市场支撑仍存，场内供应略有下降，近期受聚丙烯期货盘面的提振，部分粉料企业试探性上调报价，然下游反应平平，对高位承接意愿不强，继续维持刚需补货，粉料企业低价出货意愿不强，重心维持在中高位。山东地区粉料主流价格在 7380-7400 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将区间震荡。供需面对粉料市场支撑一般。聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。

#### (5) 周内 PTA 市场震荡调整为主，涤纶长丝市场偏弱调整

PTA：本周 PTA 市场波动调整。华东市场周均价 4772.14 元/吨，环比下跌 1.66%；CFR 中国周均价为 624.2 美元/吨，环比下跌 1.20%。周内多空因素交织，国际油价震荡小涨，成本端支撑尚可；周内聚酯端负荷虽维持高位，但其实际买盘有限，基本维持刚需采购，周内 PTA 产量变动不大，PTA 装置也基本是计划内变动，其现货流通依旧宽松，PTA 基差波动有限。业者对后市预期普遍一般，故而成本端虽呈上行态势，但对 PTA 市场提振有限，周内 PTA 市场震荡调整为主。综合来看，供需端难言向好，而成本端也未见明显上行驱动，预计下周 PTA 市场波动调整为主。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格继续下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 6921.43 元/吨，较上周均价下跌 28.57 元/吨；FDY 市场均价为 7471.43 元/吨，较上周均价下跌 28.57 元/吨；DTY 市场均价为 8457.14 元/吨，较上周均价下跌 71.43 元/吨。周前期，IEA 月报预测明年供应过剩，引发市场对供需失衡担忧，加之美国经济强劲，美联储降息步伐可能减缓，国际油价震荡下跌，成本端支撑表现不佳，叠加长丝企业连日出货不畅，库存压力不断攀升，主流长丝工厂放出次日涨价消息并实行稳价促销策略，由于场内商谈多偏低价，市场成交重心窄幅下滑，下游用户适量按需采购，长丝市场产销有所提升。而后，俄罗斯对乌克兰发动近三个月来最大的空袭，加之挪威最大的油田暂时停产，市场供应风险加剧，国际油价大幅攀升，成本支撑随之走强，但需求端趋弱运行，跟进能力有限，多数长丝企业延续前期优惠价格出货，市场重心无明显起伏，市场产销归于平淡，综合来看，成本无明显利好氛围下，需求面存一定萎缩风险，场内利空因素占据上风，且下周正值月底，企业出货意愿较强，预计下周涤纶长丝市场偏弱运行。

#### (6) 尿素现货价格先跌后涨，冬储市场交投氛围僵持

尿素：本周期货拉升提振市场情绪，尿素行情先抑后扬，价格重心整体有所下移。尿素市场均价为 1831 元/吨，较上周下跌 7 元/吨，跌幅 0.38%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1730-1790 元/吨，较上周窄幅调整 10-20 元/吨不等。本周初市场成交氛围不温不火，尿素企业弱势下行，部分地区尿素价格跌至年内新低，其中山东、河南低端价格跌至 1720 元/吨，内蒙古最低成交价跌至 1610 元/吨，而后企业成交稍有好转。周中宏观利好政策再度发力，尿素期货大幅上行，对现货市场情绪有所提振，下游补货积极性提升，现货成交增量明显。主产区多数企业待发订单得到补充，报价顺势上调。近两日期货上涨动力不足，市场观望情绪再起，现货涨势也随之放缓。整体来看，短期内在待发订单的支撑下，企业报价暂时坚挺运行，供应方面，下周初山西、河南及山东均有检修装置复产，而下半周内蒙气头装置将陆续检修，尿素日产量预计先增后降，在 19.2-19.8 万吨左右波动，另外考虑到当前企业库存高位，尿素市场供应量将继续增加；需求方面，目前国内正处于农需淡季，由于对后市信心不足，下游备肥积极性不高；复合肥企业逐步排产冬储肥，随

着复合肥行业开工率的提升，对原料尿素的备货量也将有所增加，然而今年复合肥复工时间较往年有所推迟，多数中小型企业仍保持观望态度，复合肥需求量提升较为有限，其他工业胶合板等行业需求平稳，此外承储企业也大多保持逢低少量拿货的节奏，尿素需求整体跟进有限。综合来看，下周供需均存增加预期，市场基本面难有明显改变，预计下周尿素价格窄幅震荡运行。需继续关注期货价格走势及装置动态。

复合肥：本周国内复合肥市场企稳运行，原料端稳中窄幅整理，复合肥厂家报价暂无明显波动，新单成交商谈灵活，3\*15 氯基市场均价 2324 元/吨，3\*15 硫基市场均价 2715 元/吨，均较上周末持平。45 含量硝硫基平衡肥价格大稳小动，出厂价格参考 3100-3500 元/吨。冬储小麦追肥局部价格竞争激烈，大小厂价差较大，35%CL (30-0-5) 出厂参考 1350-1750 元/吨。预计下周复合肥价格稳中窄幅整理，交投氛围延续平稳，冬储备肥仍以政策性优惠收单为主，成交趋于灵活，出厂报价参考：部分出厂 45%S (3\*15) 2650-2800 元/吨，45%CL (3\*15) 2250-2400 元/吨，35%CL (30-0-5) 1350-1750 元/吨。厂家积极促进待发订单发运，仍需重点关注原料价格走势、下游农产品销售价格波动情况及经销商备肥心态转变情况。

#### (7) 国内聚合 MDI 市场窄幅下探，TDI 市场弱势下行

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场持续走弱，当前国内聚合 MDI 市场均价 18100 元/吨，较上周价格下跌 200 元/吨，跌幅 1.09%。供应面来看，主流大厂陆续开始检修，厂家排单紧张，普遍控量放货，市场库存持续低位。下游方面，进入冬季终端家电采购进入淡季，建筑保温外墙等管道采购进入尾声，市场总体需求进入传统淡季，行业淡季特征明显。贸易商低价报盘增多，市场成交量价齐跌。当前 PM200 商谈价 18200-18400 元/吨左右，上海货商谈价 18000-18200 元/吨左右，进口货 17900-18100 元/吨，具体可谈（含税桶装自价）。检修装置增加，市场供应持续缩量。但需求订单跟进走弱，买盘不足，市场商谈走货为主，等待更多消息面指引，预计下周聚合 MDI 窄幅下行趋势。

TDI：本周国内 TDI 市场弱势下跌。TDI 市场均价为 12600 元/吨，较上周下跌 1.56%。本周厂家装置检修、短停现象仍然存在，产量存进一步减少趋势。但终端方面刚需采购也存继续缩量情况，供需博弈状态持续。贸易商拿货积极性不高，操盘谨慎，接货价格小幅松动。目前 TDI 国产含税执行 12500-12700 元/吨左右，上海货源含税执行 12700-12900 元/吨附近，供应相对宽松使得市场竞争加剧，下游需求难以对 TDI 市场形成支撑，且部分业者仍存一定看空后市情绪，预计下周 TDI 市场稳中偏弱运行，但因价格接近成本线附近，预计下跌空间有限。

#### (8) 磷矿石市场基本稳定，矿企多维持前期报价

磷矿石：本周磷矿石市场基本稳定，矿企多维持前期报价。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。预计磷矿石市场当前高价将继续维持，需求端：磷铵开工 6 成左右，对磷矿市场有刚需支撑，但主流磷铵企业备货相对充足，短期大量补货诉求有限，同时，磷矿处于销售淡季，大单稀少，市场行情平稳调整。供应端：矿山库存压力较小，但磷矿贸易商当前库存压力偏大；贵州地区受环保检查影响供应略有影响；同时四季度末进入高山磷矿传统休采期，磷矿供应量有减少预期；湖北矿山停产情况：远安 12 月底，夷陵区 11 月底，小中型矿山 11 月下旬开始停产。运输方面：长江宜昌段提前 2 个月进入枯水期，运费不乏上涨的可能。贵州地区环保检查，受扬尘困扰部分区域运输放缓。

#### (9) 下游刚需跟进，EVA 市场大稳小动

EVA：本周，EVA 市场部分上涨。国内 EVA 周度市场均价为 10727 元/吨，较上周均价

上涨 0.06%。成本面，本周乙烯市场价格涨后坚挺，醋酸乙烯弱势维稳，原料端利好支撑。本周国内 EVA 厂家装置运行良好，检修装置复产，周度产量基本稳定，但市场需求欠佳，价格上行支撑有限。下周，乙烯市场供应依旧表现偏紧存有利好，需求端下游对高价较为抵触，市场观望气氛浓厚，后续挺价相对乏力成，成本面小幅上行；供应端仍是检修恢复为主，燕山石化仅剩本部检修，货源供应有增量预期，需求端报盘仍较为坚挺，但市场终端需求围绕刚需。短期预计国内 EVA 市场大稳小动。

#### (10) 开工水平上涨，纯碱市场价格主流维稳

纯碱：本周国内纯碱市场变化不大，价格表现仍较为僵持，市场整体维稳运行为主。当前轻质纯碱市场均价为 1458 元/吨，较上周价格持平；重质纯碱市场均价为 1554 元/吨，较上周价格持平。周内纯碱市场氛围平淡，个别碱厂报盘涨跌调整，其中安徽、广东地区报盘价格有所上调，广东碱厂报盘涨幅较大，青海地区低位价格继续下探，存一定议价空间，其余地区价格变动不大，多灵活商谈议价为。供应端来看，周内纯碱市场供应量有所增加，山东停车产线重启，青海减产装置恢复正常运行，河南个别装置所有提产，纯碱市场货源供应充裕，行业库存依旧高位难下，但集中度较高；需求端来看，下游需求未见明显变化，各下游领域采购积极性较为一般，对原料纯碱库存储备周期缩短，仅维持随用随采刚需补库为主。综合来看，周内市场整体氛围较为平淡，纯碱现货市场价格调整有限，行业内亏损情况仍在持续；期货盘面价格震荡下跌，期现商低价出货，临近周末期货盘面价格有所反弹；物流运输方面，西北地区运输不畅。综合来看，预计下周纯碱市场仍区间僵持运行为主。现货供需基本面难有明显改善，宏观政策面亦暂无明显利好消息提振，纯碱市场运行较为平淡，产业亏损行情下，厂家多存一定稳价意向，纯碱市场上下两难。后期临近年底，部分业者多寄希望于下游备货情况，具体实际情况仍有待关注。预计下周纯碱市场或维稳运行。

#### (11) 钛白粉对峙行情再现，价格走势相对稳健

钛白粉：本周钛白粉对峙行情再现，价格走势相对稳健。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-15800 元/吨，市场均价为 14660 元/吨，较上周相比持平。钛白粉市场在多重因素的共同作用下进入了僵持整理阶段，一方面需求存在不持续性，下游多对高价较为抵触且跟进不足，另一方面成本面多挺价，价格具备一定的支撑力。整体就是终端需求释放有限叠加成本压力高位，在此背景下，钛白粉市场聚焦于弱现状，供方以促进出货、平衡库存心态为主，现货价格缺乏明确突破方向，整个市场处于一种相对稳定的状态。综合来看，多方利好恐难形成，钛白粉挺价支撑乏力，价格区间整理为主，市场深跌风险暂无。

#### (12) 制冷剂 R134a 暂稳观望，制冷剂 R32 行情暂稳

R134a：本周国内制冷剂 R134a 暂稳观望，成本面无较大波动，部分厂家配额即将耗尽，企业控制接单，市场供应相对偏紧，下游市场按需采购。华东市场主流成交价格在 37500-38500 元/吨，个别成交差异存在。临近年底，淡季需求表现明显，厂家挺价心态依旧，部分企业控制接单，预计短期内制冷剂 R134a 盘整观望。

R32：本周国内制冷剂 R32 价格暂稳，企业提负生产意愿不足，年底配额所剩不多，部分厂家已停止接单，空调订单锁价，出口量不断增加，市场总体向好，华东市场主流成交价格在 39000-40000 元/吨，个别成交差异存在。厂家报盘普遍坚挺，实单价格向市场报价靠拢，厂家交付空调厂订单为主。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺，区间整理为主。



## 1.1、个股跟踪

图表 2：华鑫化工重点覆盖公司

公司	评级	投资亮点	近期动态
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、轮胎业务保持高速增长，销量创历史新高

2024年1-9月，公司半钢胎/全钢胎产量同比分别增长14%/26%，销量同比分别增长7%/30%，实现了产销双增，其中以三季度数据最为亮眼。三季度海外轮胎需求持续回暖，叠加二季度受海运延迟发货影响的部分产品业绩在三季度集中体现，公司三季度轮胎销量创新高。公司三季度实现半钢胎销量806.9万条，环比大幅度增加73.76万条；实现全钢胎销售19.2万条，环比增长3.35万条，轮胎季度产销量创历史新高。

2、退税叠加产品结构优化带动盈利能力提升

三季度出口退税2亿元摊薄公司成本，同时公司产品结构正逐步优化，带动公司整体毛利率提升至39.52%，环比增加4.25pct。期间费用方面，公司Q3销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.16/+0.05/-0.75/+0.32pct，财务费用出现同比减少主要源于利息收入及汇兑损益变动，期间费用整体得到有效控制。现金流方面，公司Q3经营性现金流净额为15.22亿元，同比小幅减少0.23亿元，公司整体保持稳健运营。

3、摩洛哥工厂首胎顺利下线

公司年产1200万条的摩洛哥工厂从开工建设到正式投产仅耗时11个月。摩洛哥工厂预计在2025年大规模放量600至800万条，到2026年实现满产1200万条，为公司带来40%的产能增益，有效缓解公司产能不足的情况。摩洛哥工厂建成标志着公司成功跳出中国轮胎产能日益集中的东南亚地区，完善公司全球产能布局，预计为公司未来业绩提供较大增量。

4、盈利预测

预测公司2024-2026年归母净利润分别为23、26、31亿元，给予“买入”投资评级。

森麒麟发布三季度业绩报告：

2024年前三季度实现营业总收入63.4亿元，同比增长10.42%；实现归母净利润17.26亿元，同比大增73.72%。其中，2024Q3单季度实现营业收入22.30亿元，同比增长1.13%，环比增长11.82%；实现归母净利润6.48亿元，同比大增67.48%，环比增长13.04%。

森麒麟

买入



公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

1、Q3 乙烷价格走低带动公司乙烯等产品价差扩大

三季度天然气正处于消费淡季，叠加美国气田产量创新高，美国天然气出现明显价格下行，带动乙烷价格走低。美国天然气三季度均价为 2.24 美元/百万英热单位，环比降低 3.39%；三季度美国乙烷均价为 115.96 美元/吨，环比下降近 26 美元，由此测算得到三季度乙烷裂解制乙烯利润为 3905 元/吨，环比增加 213 元。受益产品盈利能力提升，公司 Q3 单季度销售毛利率达到 23.62%，环比提升 3.02pct。考虑到美国气田的扩张趋势，公司主要原材料乙烷有望在年内继续保持低价，因此延续公司的高盈利能力。

2、受汇兑损益影响，公司财务费用有所上升

期间费用方面，2024 年前三季度公司销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.05/+0.00/+1.25/+0.12pct。值得注意的是财务费用同比增加 92.48%，主要由汇兑损益增加所致。流动性方面，2024 年前三季度公司经营现金净流量同比增加 11.5 亿元，凸显公司财务稳健性。

3、推进产业链向新材料方向延伸

公司年内在连云港徐圩新区正式开工建设国内首个 α-烯烃综合利用高端新材料产业园项目，向下游延伸布局高端聚烯烃（mPE）、聚乙烯弹性体、聚 α-烯烃、超高分子量聚乙烯等新材料。7 月 19 日，公司公告“乙烯高选择性二聚制备 1-丁烯绿色新工艺”科技成果顺利通过成果评价会，评委会认为新工艺所生产的中试产品在性能上与在用的进口 1-丁烯原料相当，可用于原料进口替代。目前中试产品已试用于连云港石化的高密度聚乙烯和聚烯烃弹性体生产，未来有望打开公司增长空间。

4、盈利预测

预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 58、70、89 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11、9、7 倍，给予“买入”投资评级。

卫星化学发布三季度业绩报

告：2024 年前三季度实现营业总收入 322.75 亿元，同比增长 0.71%；实现归母净利润 36.93 亿元，同比增长 7.64%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 128.75 亿元，同比增长 9.89%，环比增长 21.51%；实现归母净利润 16.37 亿元，同比增长 2.08%，环比增长 58.36%。

卫星化学 买入

公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

中国石化

买入

1、油价下行叠加石化产品毛利率受损导致业绩承压  
2024Q3，公司归母净利润同比减少 93.11 亿元，降幅超 50%，业绩下行的原因之一是油价下降导致公司库存收益同比大幅减少。去年 Q3 油价单边上行趋势在 2024 年同期转化为下行趋势，Q3 布伦特原油均价同比降幅超过 7 美元，下滑 8%。受到油价下行影响，公司存货相较上季度末减少 298.78 亿元，环比下滑 10%，出现显著减值。此外，受到油价降低影响，公司石油石化产品毛利有所下降，也对公司 Q3 业绩造成了压力。

2、重视股东回报，明确未来三年分红比例不低于 65%，未来高分红持续稳定

公司高度重视投资者回报，多年来保持分红的连续性和稳定性。2022 年以来，董事会加强价值管理，发起实施境内外股份回购，有力提升了公司价值，今年公司将继续实施股份回购。董事会提议未来三年公司每年现金分红比例不低于 65%，稳定投资者未来高分红预期，同时公司已经在年中派发现金股利每股 0.146 元（含税）。

3、化工需求仍未见拐点，公司减亏成效显著

2024 年 1-9 月，国内化工品市场仍处于景气低谷，公司化工产品经营总量为 6217 万吨，同比减少 126 万吨，化工板块乙烯/合成树脂/合成纤维单体及聚合物/合成纤维/合成橡胶产量同比分别-5.8%/-1.8%/+24.1%/+16.3%/-1.3%。但得益于公司采用原料多样化、安排负边际效益装置降负荷及经营性停工、开拓境外市场等措施，公司化工板块在今年实现了全产全销，板块息税前亏损 47.87 亿元，较去年同期减亏 19.2 亿元，化工板块减亏成效显著，随着油价下行和需求好转，化工板块有望扭亏为盈。

4、盈利预测

预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 707 亿元、769 亿元、815 亿元，当前股价对应 PE 分别为 11.0、10.1、9.5 倍，给予“买入”投资评级。

中国石化发布三季度业绩报告：2024 年 1-9 月实现营业收入 23665.41 亿元，同比下滑 4.19%；实现归母净利润 442.47 亿元，同比下滑 16.46%。其中，2024Q3 单季度实现营业收入 7904.1 亿元，同比下滑 9.8%、环比增长 0.54%，实现归母净利润 85.44 亿元，同比下滑 52.15%、环比下滑 50.86%。

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	2024-11-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.92	1.84	2.21	2.57	13.54	11.28	9.70	买入
600028.SH	中国石化	6.36	0.51	0.58	0.63	12.47	10.97	10.10	买入
600160.SH	巨化股份	21.01	0.35	1.00	1.30	60.03	21.01	16.16	买入
600486.SH	扬农化工	52.35	3.85	4.12	4.86	13.60	12.71	10.77	买入
600938.SH	中国海油	26.12	2.60	3.07	3.26	10.05	8.51	8.01	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.20	0.99	1.23	1.49	14.34	11.54	9.53	买入
601233.SH	桐昆股份	11.30	0.33	1.25	1.72	34.24	9.04	6.57	买入
603067.SH	振华股份	12.73	0.73	0.99	1.07	17.44	12.86	11.90	买入
603225.SH	新凤鸣	10.83	0.71	1.22	1.53	15.25	8.88	7.08	买入
603599.SH	广信股份	11.28	1.58	1.67	2.13	7.14	6.75	5.30	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 11 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	34.88	9.21	20%	11.51	-4.64%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.08	8.59	20%	26.21	-3.11%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.29	10.81	20%	6.27	-0.16%	-2.07%	1.19%	-3.26%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	58.83	20.59	20%	20.59	-5.55%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	17.81	13.54	20%	13	3.09%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：硫磺、天然气等涨幅居前， 丁二烯、煤焦油等跌幅较大

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	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	140	13.36%	17.15%	19.15%	34.62%	86.67%	64.71%
氟化工产 品	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3.339	11.93%	21.55%	45.49%	62.64%	25.67%	15.26%
无机化工	甘氨酸	山东地区 (元/吨)	11500	5.02%	5.02%	7.48%	-2.95%	2.22%	2.68%
化肥农药	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	901	4.16%	2.62%	1.58%	-9.45%	-14.68%	2.62%
精细化工	苯酚	华东地区 (元/吨)	7825	3.99%	3.64%	1.62%	-8.75%	3.99%	-1.26%
精细化工	甲醇	华东地区 (元/吨)	2598	3.92%	3.38%	6.04%	2.57%	-7.31%	8.48%
化纤产品	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	716	3.77%	-0.56%	-1.92%	-11.93%	-18.82%	-17.42%
无机化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	85	3.32%	0.71%	0.70%	-0.46%	-9.26%	-12.87%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	6700	3.08%	3.08%	-1.47%	-6.29%	-10.67%	-10.67%
有机原料	环己酮	华东 (元/吨)	8900	2.89%	1.71%	-5.32%	-11.88%	-12.32%	-4.30%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

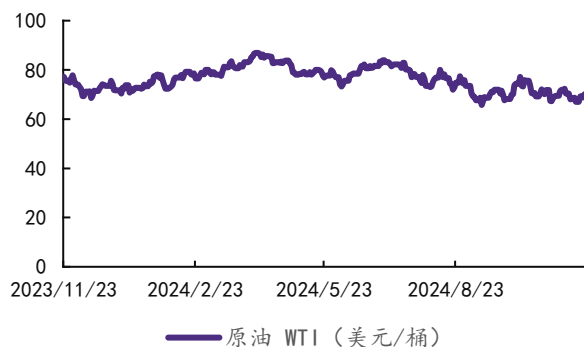
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1565	-3.10%	-6.01%	-8.75%	0.00%	-13.77%	-26.00%
精细化工	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500E (元/吨)	14800	-3.27%	-4.52%	-9.76%	0.00%	9.63%	27.59%
精细化工	苯胺	华东地区 (元/吨)	9585	-3.28%	1.97%	-3.18%	-9.87%	-21.69%	-25.98%
塑料产品	尿素	波罗的海(小粒散装) (美元/吨)	317.5	-3.79%	-3.79%	-5.93%	2.42%	19.81%	6.72%
精细化工	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	13475	-4.77%	-8.64%	-14.44%	-8.49%	-0.92%	10.45%
化肥农药	乙基氯化物	华东地区 (元/吨)	20000	-5.66%	-5.66%	-5.66%	-6.98%	2.56%	14.29%
塑料产品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2960	-6.18%	4.59%	7.44%	11.28%	20.82%	22.82%
化肥农药	液氯	华东地区 (元/吨)	408	-7.27%	2.26%	15.91%	374.42%	18.26%	-15.53%
石油化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3600	-7.69%	-10.00%	-6.49%	-7.46%	-23.24%	-19.10%
石油化工	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1070	-13.01%	-19.55%	-26.21%	-22.46%	-21.32%	18.23%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

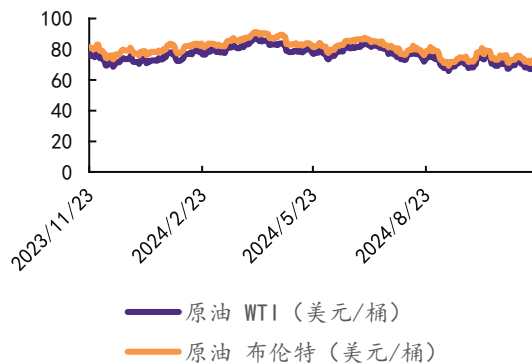
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



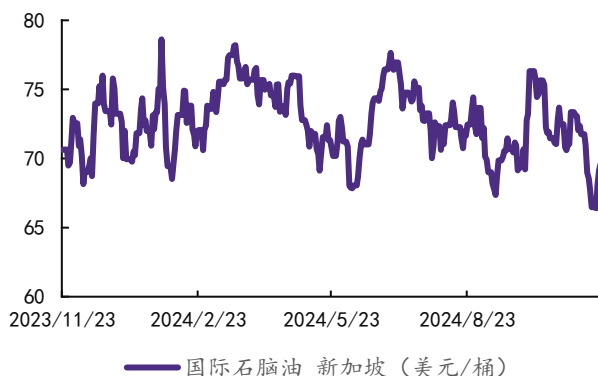
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



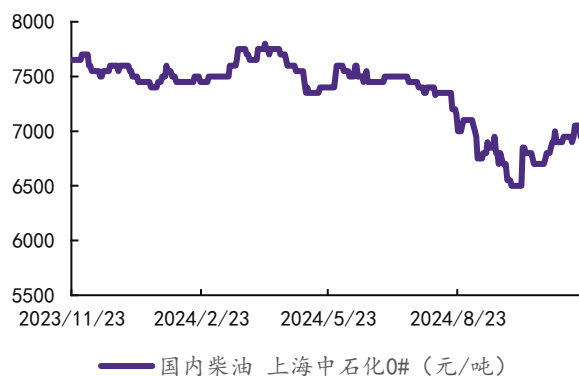
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



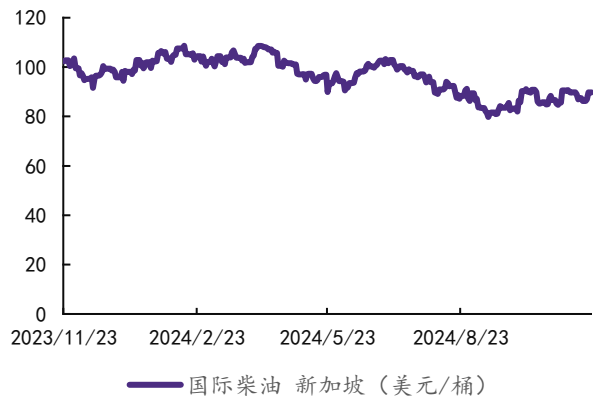
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

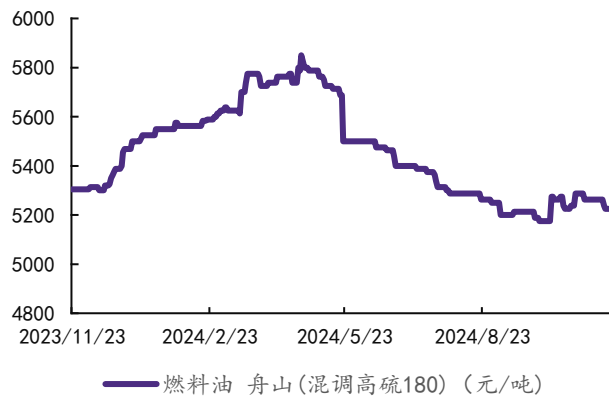


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



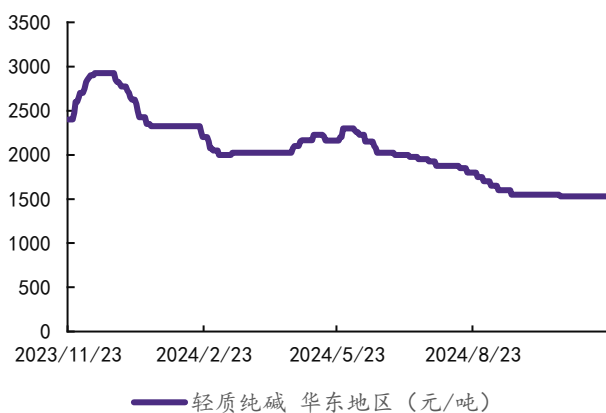
图表 12：燃料油价格走势





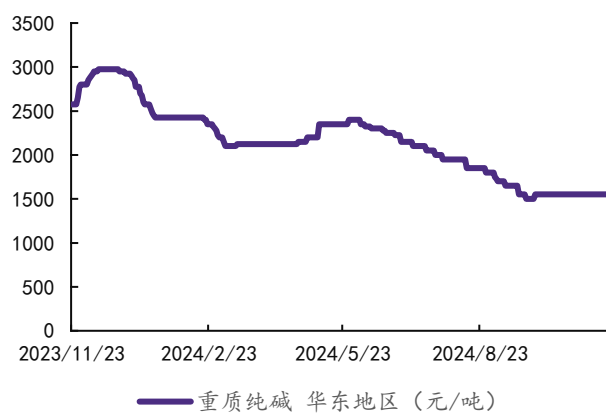
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



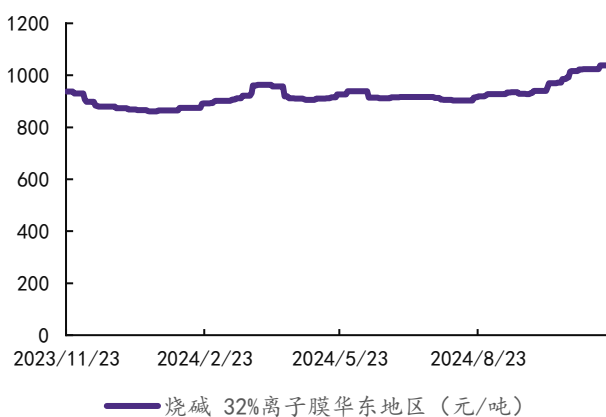
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



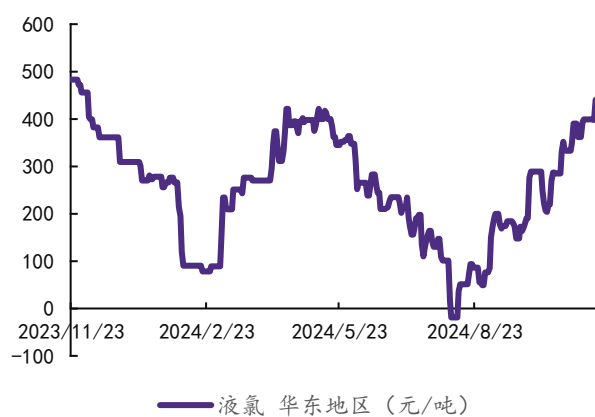
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

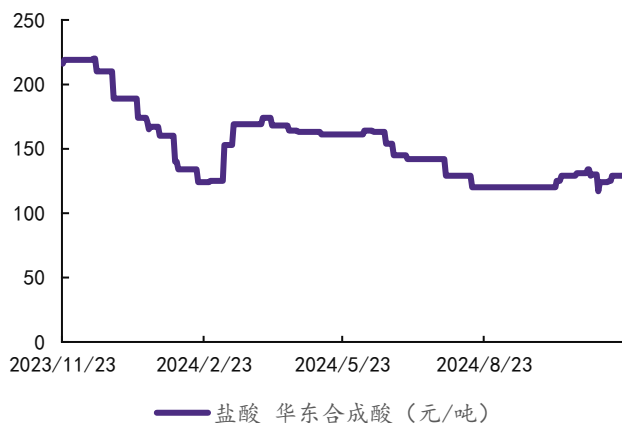


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

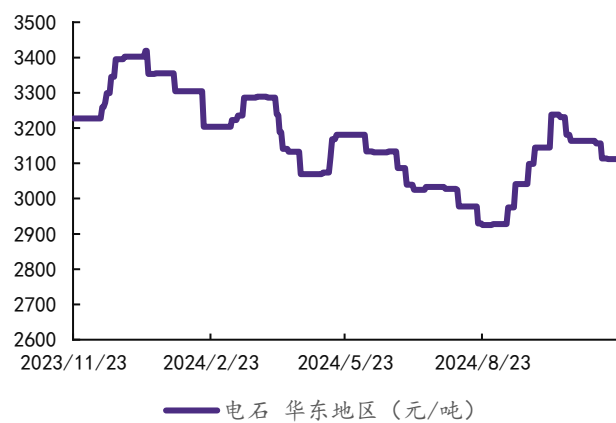
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



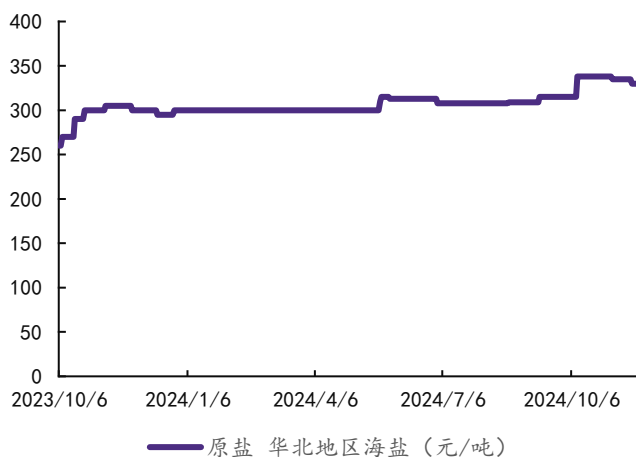
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



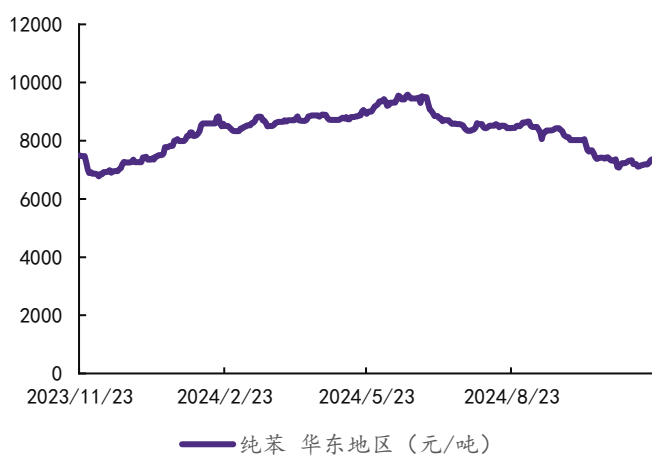
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



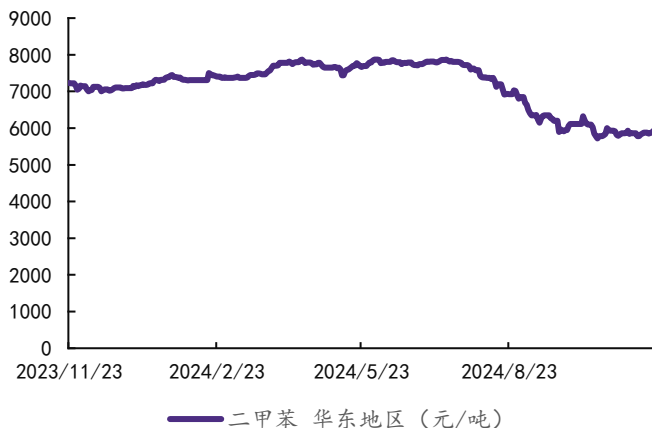
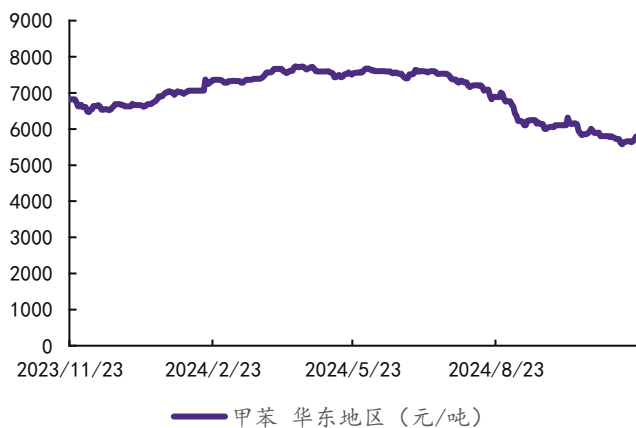
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

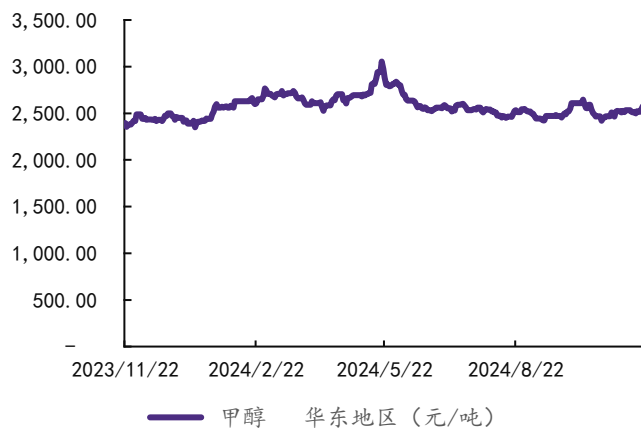
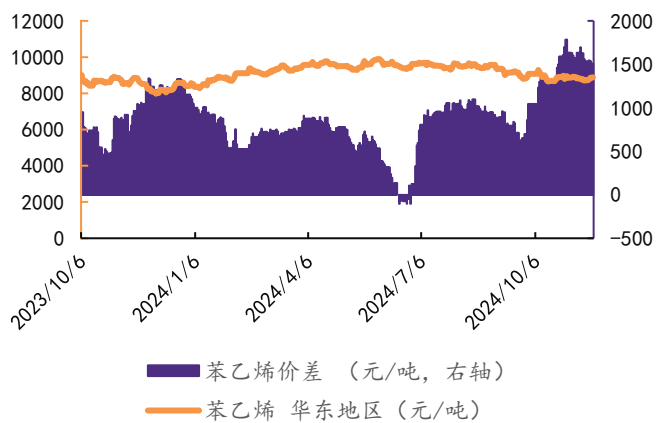


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

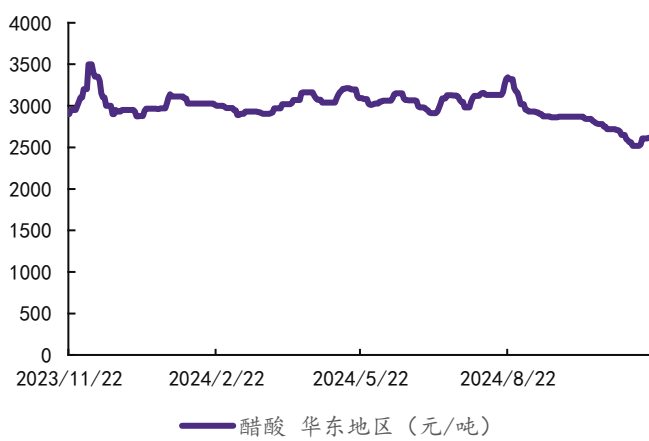
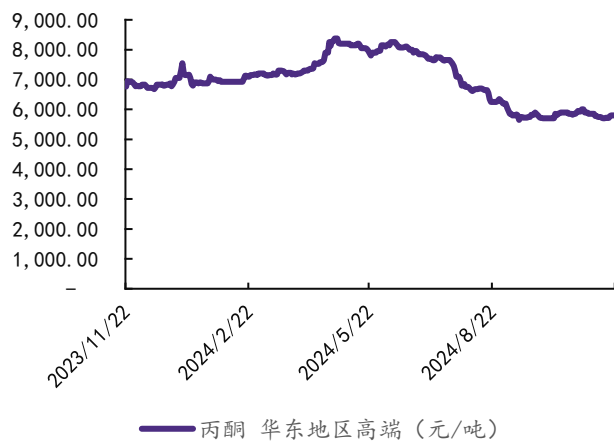


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

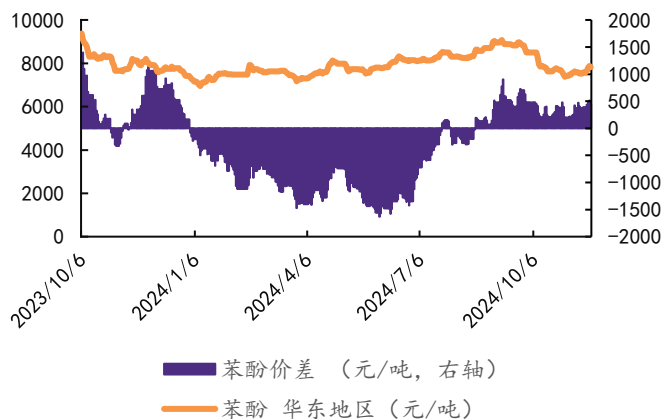


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

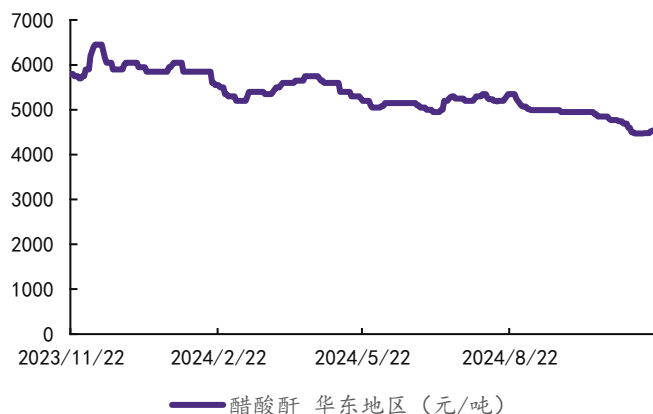
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



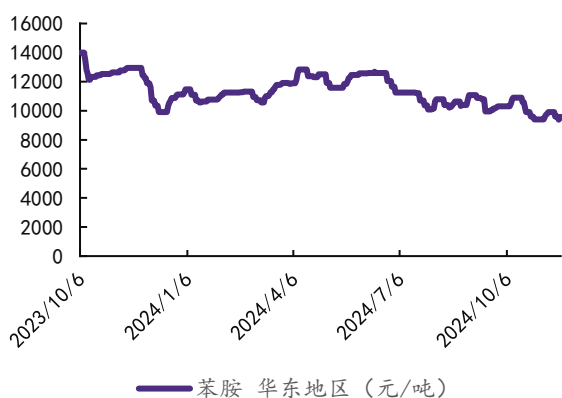
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



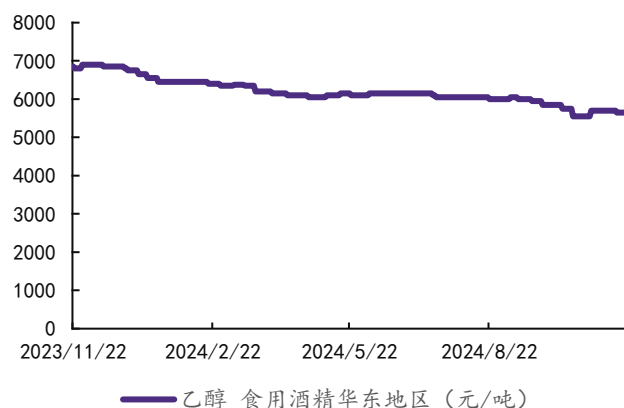
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



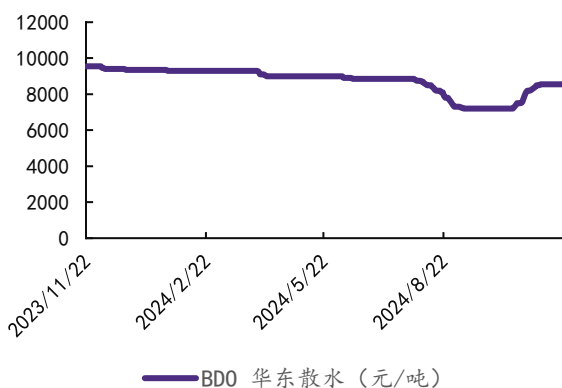
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

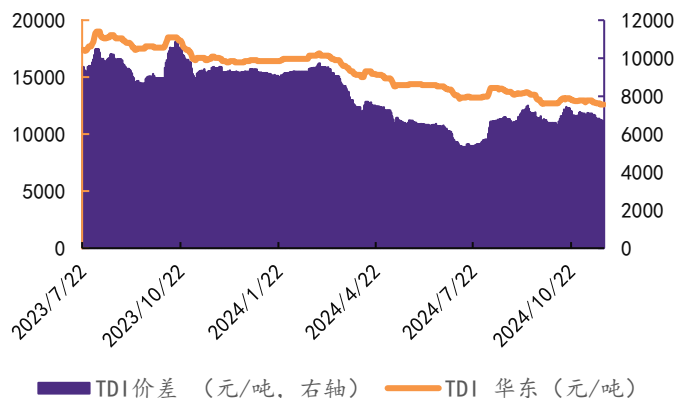


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

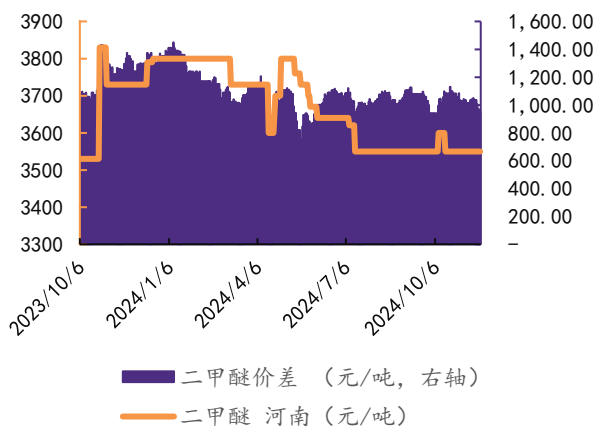


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



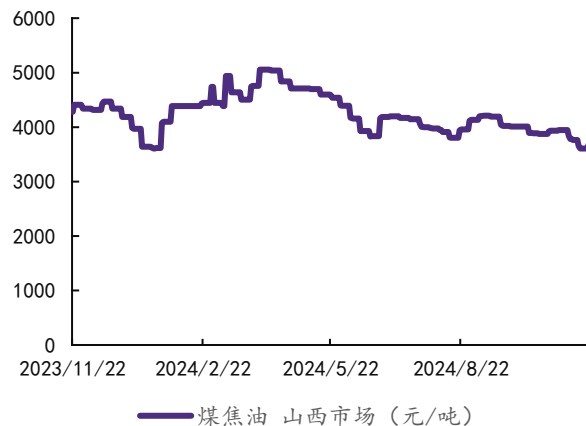
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



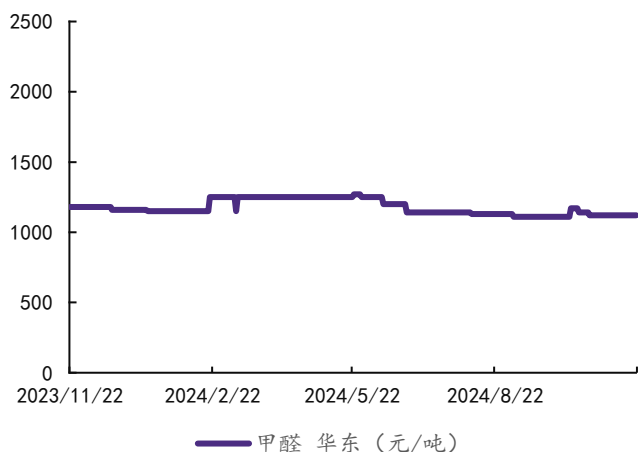
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



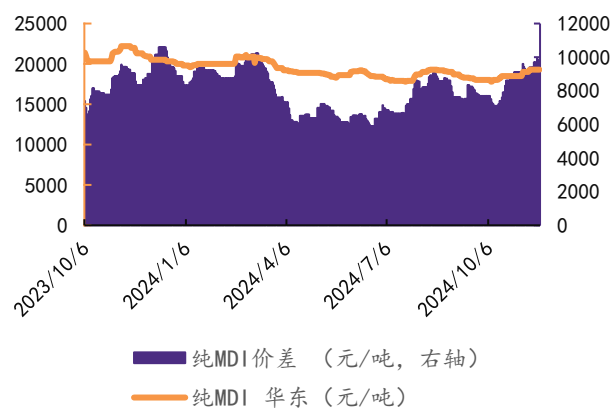
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

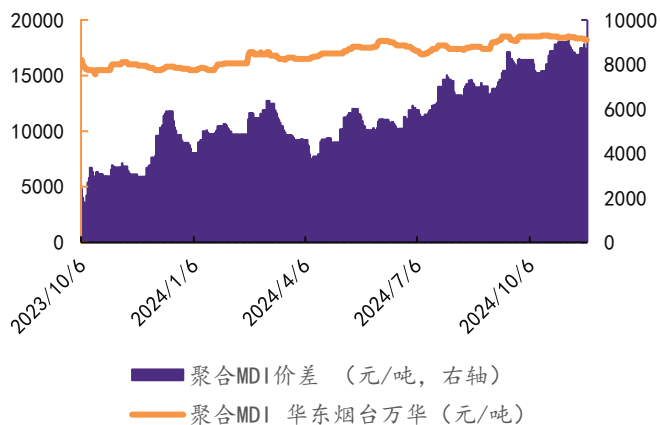


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势

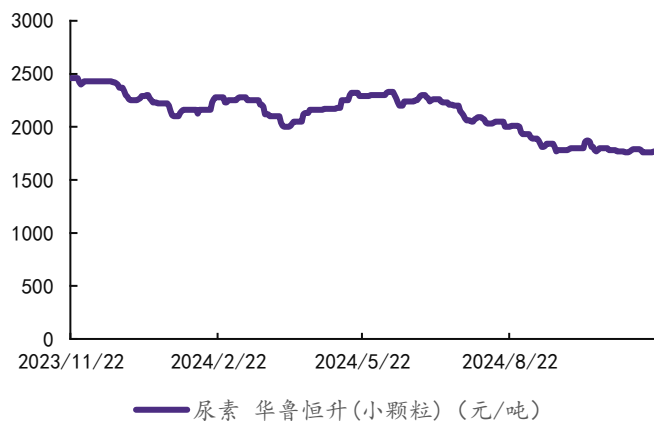
图表 38: 尿素价格走势





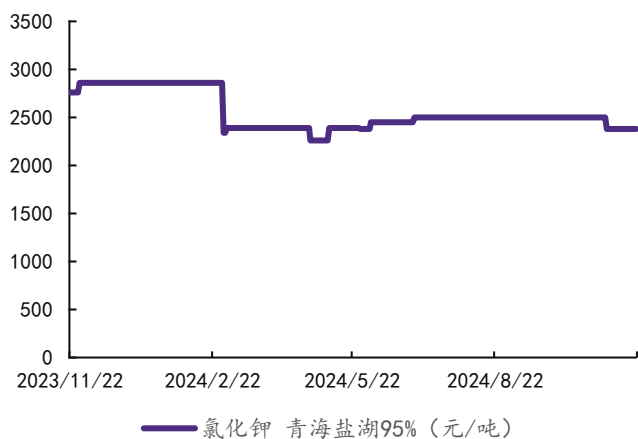
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



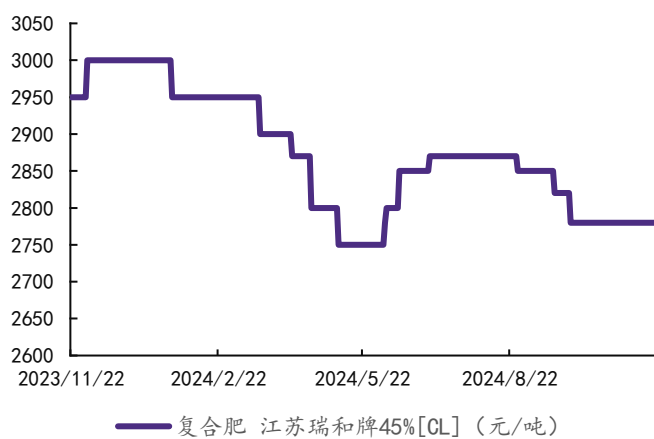
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



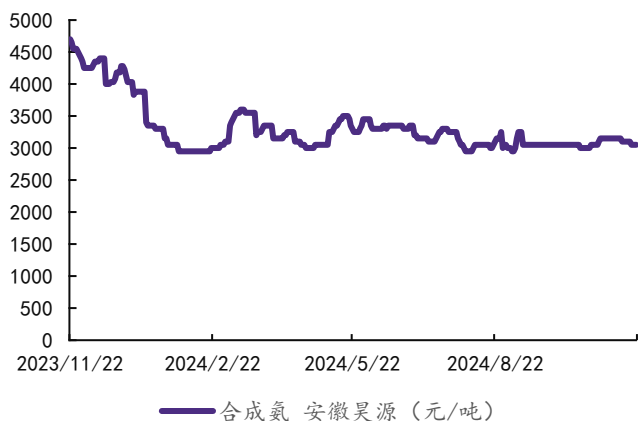
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



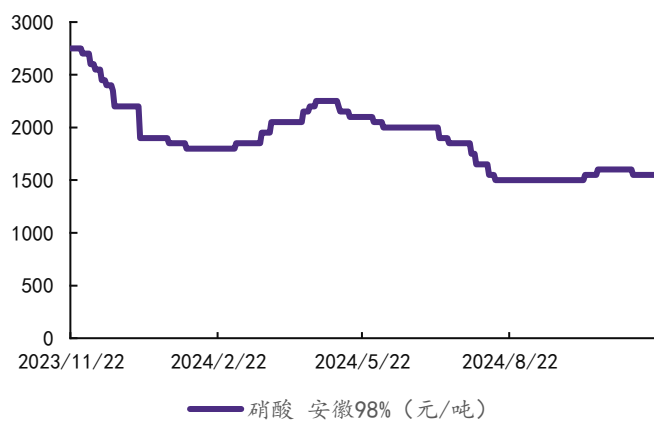
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



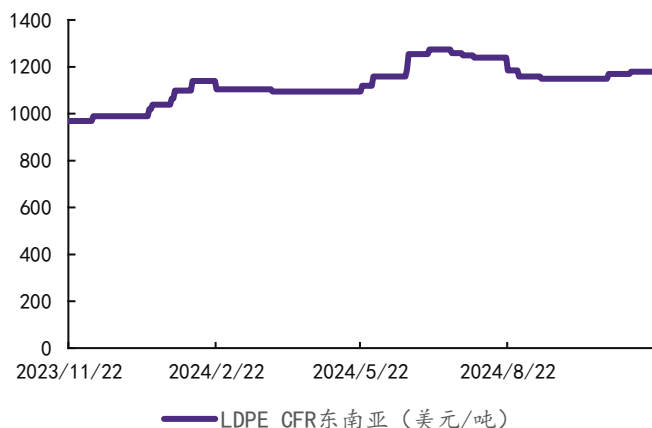
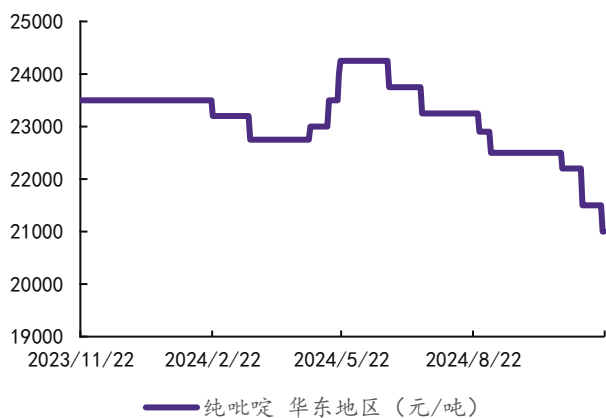
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

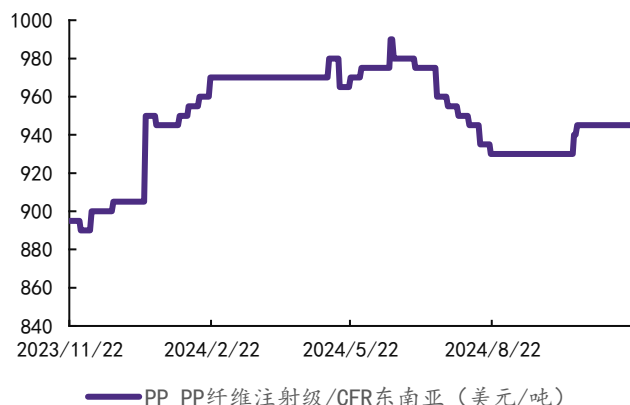
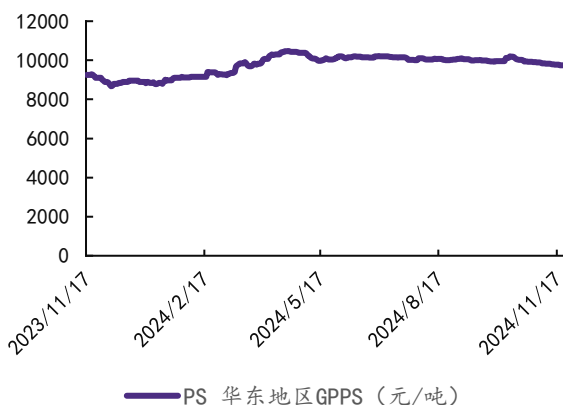


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势

图表 46: PP 价格走势

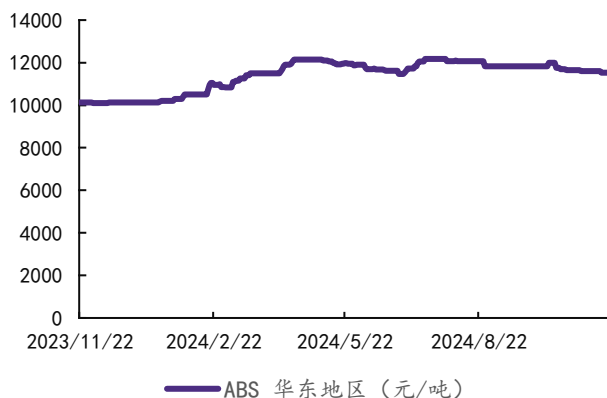
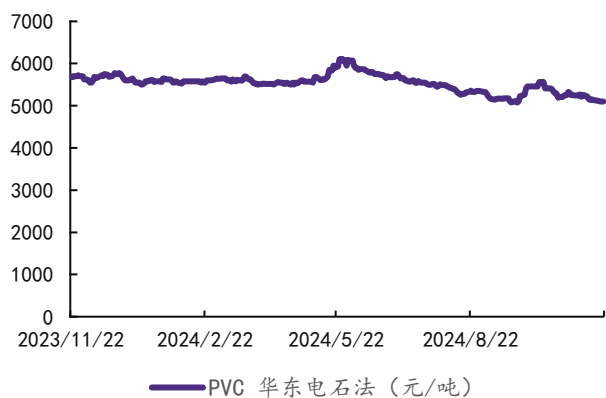


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势

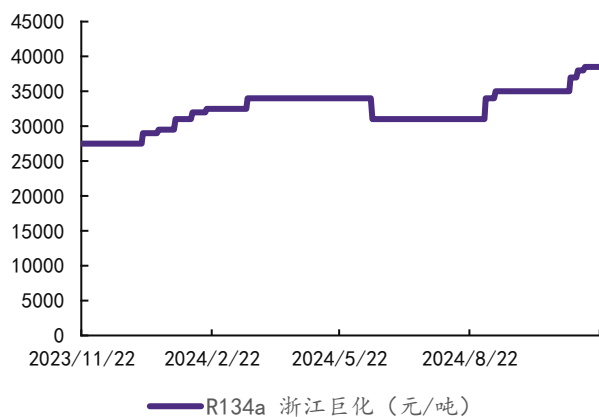
图表 48: ABS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

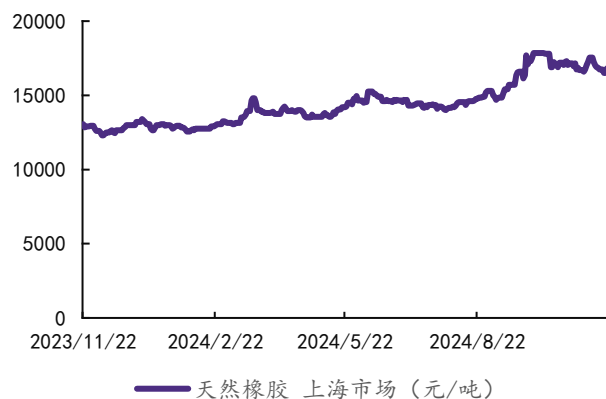
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



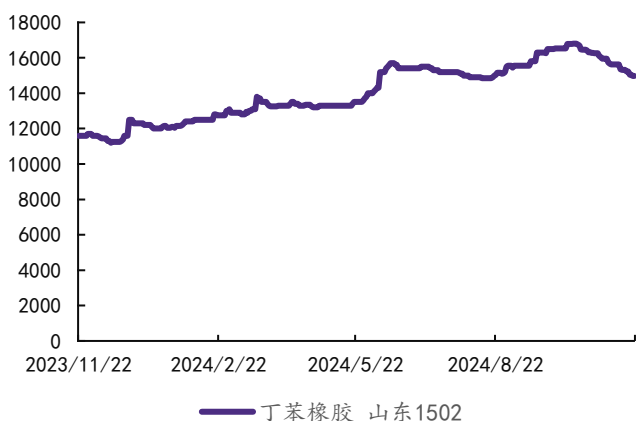
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



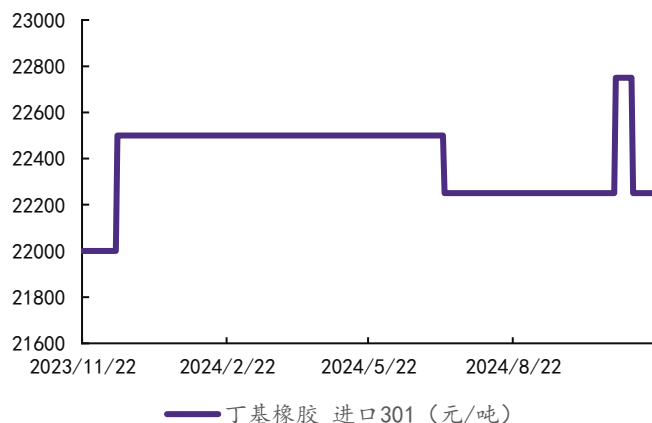
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



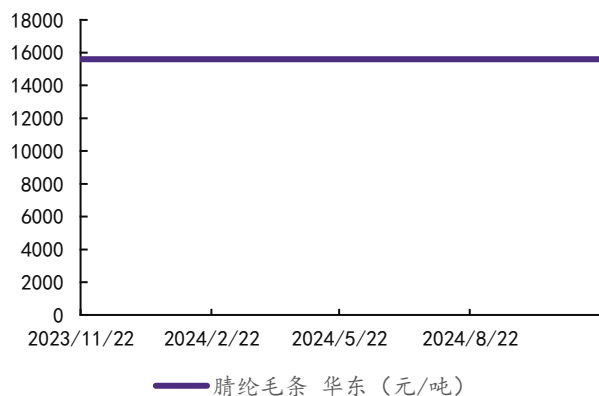
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势

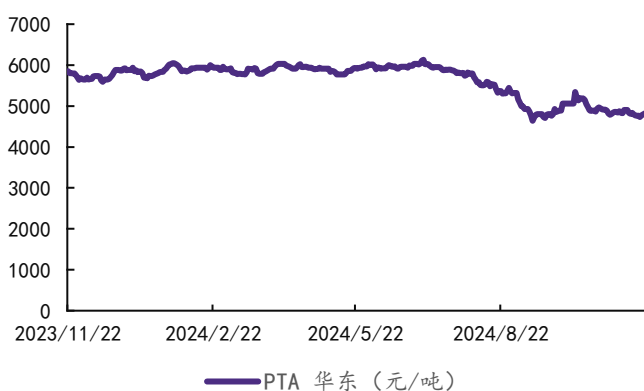


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



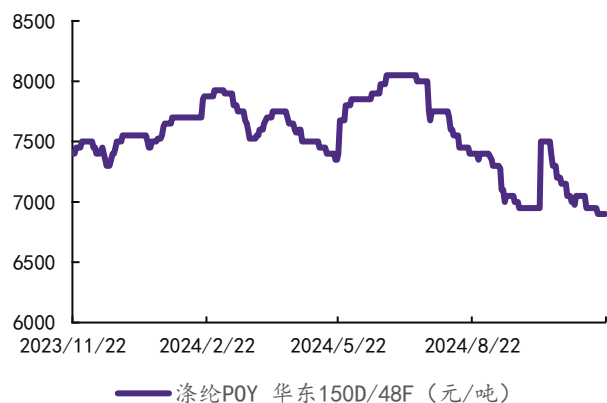
图表 54: PTA 价格走势



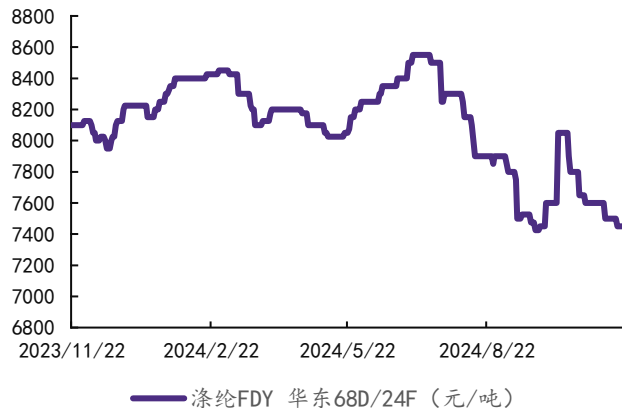
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



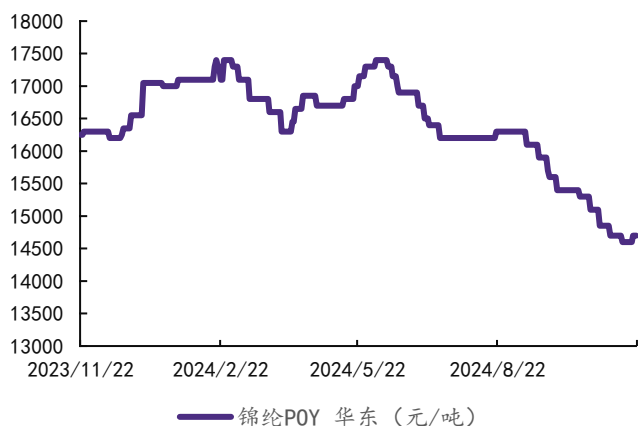
图表 56：涤纶 FDY 价格走势



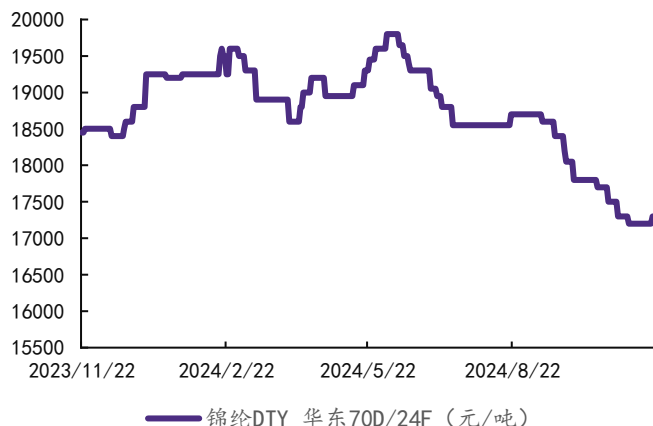
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



图表 58：锦纶 DTY 价格走势

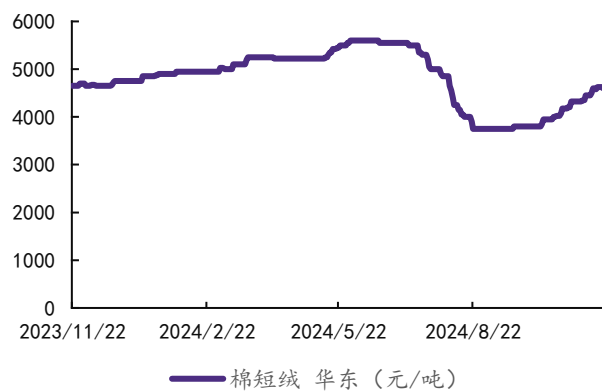
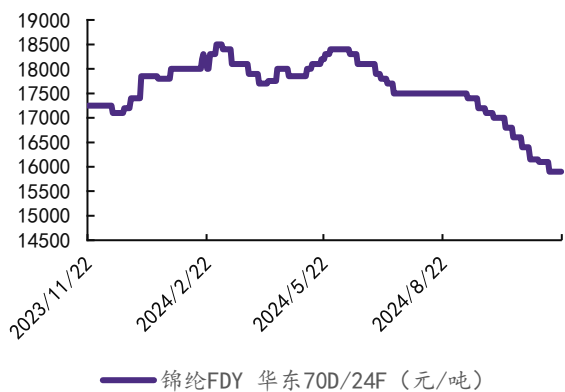


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势

图表 60：棉短绒价格走势

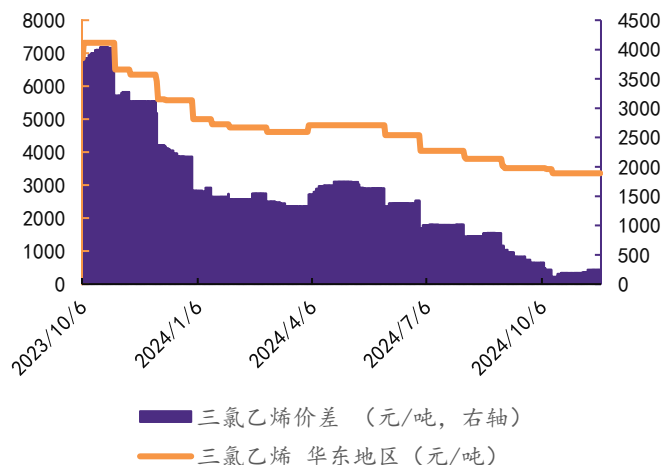
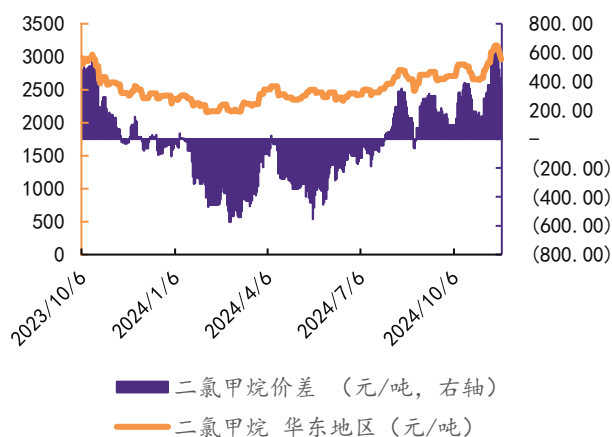


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势

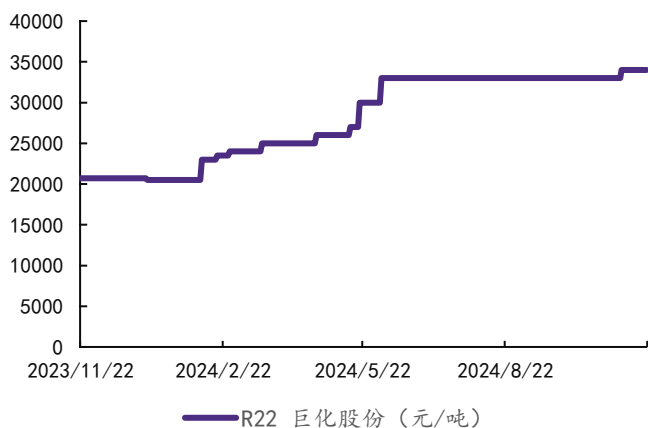
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。