

2024年12月02日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 硫磺、盐酸等涨幅居前，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

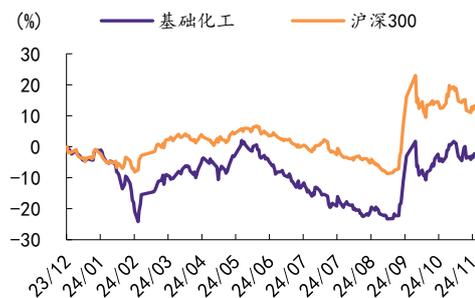
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.7	22.8	-2.3
沪深300	1.5	20.9	13.3

## 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》2024-11-27
- 《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
- 《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

### ■ 硫磺、盐酸等涨幅居前，原盐、钛精矿等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：硫磺（高桥石化出厂价格，13.95%），盐酸（华东盐酸(31%)，11.11%），BDO（新疆美克散水，7.50%），氟化铝（河南地区，4.28%），甘氨酸（山东地区，3.48%），国内柴油（上海中石化0#，2.86%），国内汽油（上海中石化93#，2.63%），己内酰胺（华东CPL，2.29%），天然橡胶（马来20号标胶SMR20，2.27%），DMF（华东，1.89%）。

本周跌幅较大的产品：棉短绒（华东，-3.26%），VCM（CFR东南亚，-3.28%），二氯甲烷（华东地区，-3.38%），尿素（四川美丰(小颗粒)，-3.59%），丁二烯（上海石化，-3.92%），天然气（NYMEX天然气(期货)，-4.04%），丁苯橡胶（中油华东兰化1500E，-4.73%），二甲苯（东南亚FOB韩国，-5.02%），钛精矿（四川攀钢，-5.14%），原盐（山东地区海盐，-5.88%）。

### ■ 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29日收盘，WTI原油价格为68.00美元/桶，较上周下滑4.55%；布伦特原油价格为72.94美元/桶，较上周下滑2.97%。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13.95%，盐酸上涨11.11%，BDO上涨7.50%，天然橡胶上涨2.27%等，但仍有不少产品价格下跌，其中原盐下跌5.88%，钛精矿下跌5.14%，丁二烯下跌3.92%，棉短绒下跌3.26%。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	2024-12-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.69	1.84	2.21	2.57	13.96	11.62	10.00	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	22.37	0.35	1.00	1.30	63.91	22.37	17.21	买入
600486.SH	扬农化工	54.55	3.85	4.12	4.86	14.17	13.24	11.22	买入
600938.SH	中国海油	26.18	2.60	3.07	3.26	10.07	8.53	8.03	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.76	0.99	1.23	1.49	14.91	12.00	9.91	买入
601233.SH	桐昆股份	11.55	0.33	1.25	1.72	35.00	9.24	6.72	买入
603067.SH	振华股份	13.20	0.73	0.99	1.07	18.08	13.33	12.34	买入
603225.SH	新凤鸣	11.06	0.71	1.22	1.53	15.58	9.07	7.23	买入
603599.SH	广信股份	11.65	1.58	1.67	2.13	7.37	6.98	5.47	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) 国际油价窄幅震荡运行，地炼汽柴价格多坚挺.....	7
(2) 下游需求疲弱，丙烷市场价格重心下移.....	8
(3) 市场情绪多以观望为主，动力煤价格延续弱势.....	8
(5) 周内 PTA 市场呈现下行态势，涤纶长丝市场延续弱势.....	9
(6) 尿素市场价格延续震荡走势，冬储备肥氛围略有提升.....	9
(7) 聚合 MDI 市场偏弱运行，TDI 价格弱势盘整.....	10
(8) 磷矿石主流价格稳定，个别企业高品位矿价格上调.....	10
(9) 成本端强势利好，EVA 价格零星调涨.....	11
(10) 价格涨跌互现，纯碱市场整体波动有限.....	11
(11) 行情没有发力点，钛白粉变化有限.....	11
(12) 制冷剂 R134A 价格上涨，制冷剂 R32 价格上扬.....	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、盐酸等涨幅居前，原盐、钛精矿等跌幅较大.....	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

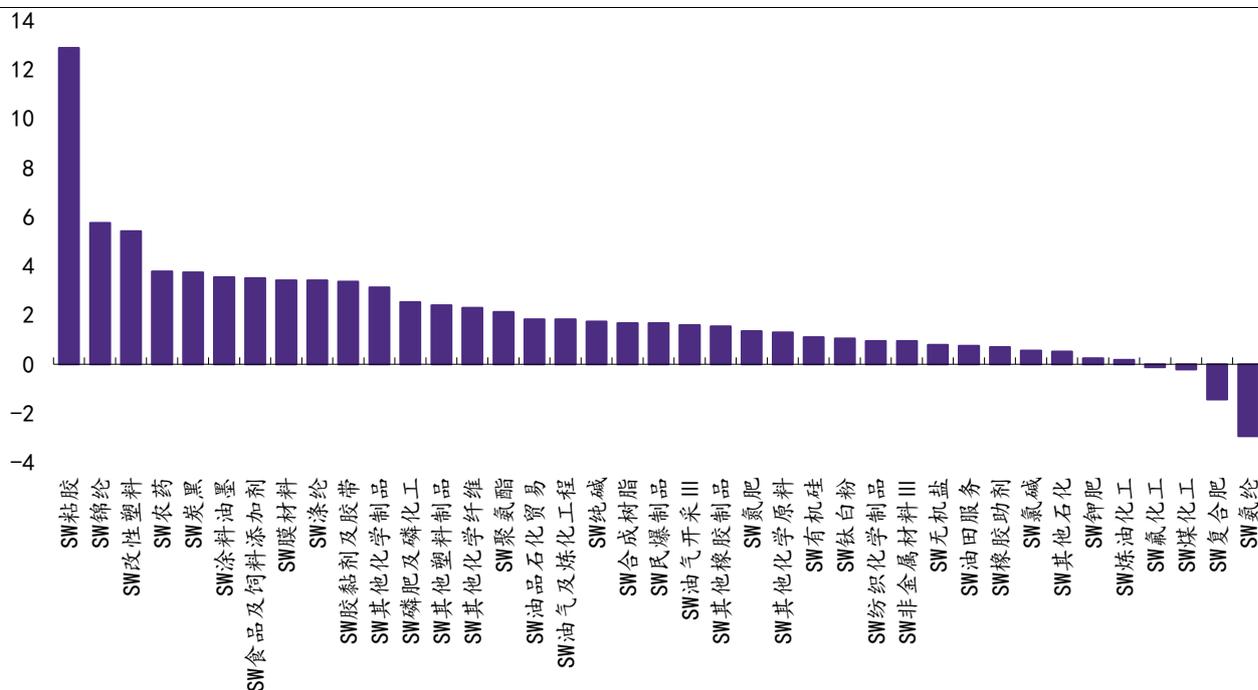
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工 12 月投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	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(高桥石化出厂价格, 13.95%), 盐酸(华东盐酸(31%, 11.11%), BDO(新疆美克散水, 7.50%), 氟化铝(河南地区, 4.28%), 甘氨酸(山东地区, 3.48%), 国内柴油(上海中石化 0#, 2.86%), 国内汽油(上海中石化 93#, 2.63%), 己内酰胺(华东 CPL, 2.29%), 天然橡胶(马来 20 号标胶 SMR20, 2.27%), DMF(华东, 1.89%)。

**本周跌幅较大的产品:** 棉短绒(华东, -3.26%), VCM(CFR 东南亚, -3.28%), 二氯甲烷(华东地区, -3.38%), 尿素(四川美丰(小颗粒), -3.59%), 丁二烯(上海石化, -3.92%), 天然气(NYMEX 天然气(期货), -4.04%), 丁苯橡胶(中油华东兰化 1500E, -4.73%), 二甲苯(东南亚 FOB 韩国, -5.02%), 钛精矿(四川攀钢, -5.14%), 原盐(山东地区海盐, -5.88%)。

**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 29 日收盘, WTI 原油价格为 68.00 美元/桶, 较上周下滑 4.55%; 布伦特原油价格为 72.94 美元/桶, 较上周下滑 2.97%。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 13.95%, 盐酸上涨 11.11%, BDO 上涨 7.50%, 天然橡胶上涨 2.27%等,

但仍有不少产品价格下跌，其中原盐下跌 5.88%，钛精矿下跌 5.14%，丁二烯下跌 3.92%，棉短绒下跌 3.26%。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) 国际油价窄幅震荡运行，地炼汽柴价格多坚挺

原油：本周地缘局势扰动，国际油价窄幅震荡运行。周前期，俄罗斯与乌克兰互相发射导弹袭击，俄乌冲突明显升级，地缘风险溢价支撑市场，加之中国宣布支持能源产品进口政策，中国原油进口量或反弹，以及印度原油进口量增加，多重利好推动下，国际油价连涨两日，美油、布油回至 70、75 关口上方；周后期，尽管欧佩克+可能推迟增产预期形成利好支撑，但以色列和黎巴嫩真主党达成停火协议且已生效，中东局势有所缓和，叠加美元汇率走强压制市场及汽油库存意外增加，国际油价震荡下跌，美油、布油跌回 70、75 关口下方。总体来看，与上周末相比，国际油价窄幅震荡运行；而本周周均价环比有所上涨。截至 11 月 29 日，WTI 原油价格为 68.00 美元/桶，较上周下跌 4.55%；布伦特原油价格为 72.94 美元/桶，较上周下跌 2.97%。本周，地缘局势是影响原油市场走势的关键因素。地缘局势方面，本周俄乌冲突升级，后续俄乌局势反复对油市影响不确定；中东冲突有所缓和，对油价形成的利空已基本被消化。宏观面上，美联储 12 月降息概率有所强化，但特朗普执政预期下，美元指数可能偏强运行对油市形成压制。供需面上，当前原油供应相对充足，欧佩克+推迟增产计划，油价下方将获得支撑；而需求端预期依旧疲软，持续施压市场。综合来看，随着欧佩克+会议的召开，市场注意力将转向原油供需面，预计下周国际原油价格将呈现波动行情。后续需关注地缘局势、欧佩克+会议、EIA 库存等。

成品油：本周地炼汽油价格宽幅推涨，柴油价格小幅下跌。本周山东地炼汽油市场均价为 7423 元/吨，较上周均价上涨 96 元/吨，涨幅 1.31%。柴油市场均价为 6780 元/吨，较上周均价下跌 4 元/吨，跌幅 0.06%；其他地炼汽油市场均价为 7698 元/吨，较上周均价上涨 154 元/吨，涨幅 2.04%，柴油市场均价为 7047 元/吨，较上周均价上涨 18 元/吨，涨幅 0.26%。本周地缘局势扰动，国际油价窄幅震荡运行。本周发改委零售限价搁浅边缘移动，政策面指引不明，原油成本先涨后跌局面，周内提振市场情绪明显，业者看涨后期市场需求，阶段入市拿货意愿延续良好，船单成交量较多，炼厂库存均保持低位状态，汽柴需求面消耗不一，周内汽油价格持续坚挺上涨，柴油价格先涨后下滑。汽油方面，国内大面积出现降雨降雪，群众出行频率减少，需求面相对偏弱，但后期有圣诞、元旦假期利好市场，汽油调和价格坚挺明显，调油料子价格上调，且主营及贸易商于地炼集采大单成交偏多，炼厂基本无出货压力，后原油价格虽下跌，汽油市场有所支撑，故汽油市场抗跌性大于柴油。柴油方面，周前期成本推涨，多炼厂二调三调连涨，炼厂库存水平低位，出货压力小，

下游拿货情绪再起，贸易商大胆入市建仓，出货达产销倍数；后成本收盘下跌，柴油降雪天气影响户外作业开工，下游买涨不买跌情绪明显，拿货积极性消退，谨慎观望为主，炼厂价格承压下滑，多炼厂让利优先出货。周内下游阶段入市补货，原油成本提振下，情绪上涨明显，原油下跌便主观观望心态，炼厂供应方面持续缩减，本周地炼汽柴油出货情况整体尚可。地炼成品油方面：当前原油供应相对充足，欧佩克+推迟增产计划，油价下方将获得支撑；而需求端预期依旧疲软，持续施压市场。综合来看，随着欧佩克+会议的召开，市场注意力将转向原油供需面，预计下周国际原油价格将呈现波动行情。短期来看，原油跌势变缓，有反弹可能，汽柴油需求有刚需支撑，贸易商纷纷入市囤货，随着备货到位，炼厂价格面或有承压。新一轮发改委零售限价暂处于搁浅区间，政策面影响不大，近期市场传出各大炼厂申请原油配额明显，后期炼厂供应方面或有回升，资源优势或减弱。汽油方面，节假日暂未来临，国内各地群众驾车出行频率有限，加油站以销定进为主；柴油随着降温寒流的来袭，基建行业带来的柴油需求将持续转淡，物流方面或小幅支撑市场。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) 下游需求疲弱，丙烷市场价格重心下移

丙烷：本周丙烷市场平均价格稳中下行。本周，本周丙烷市场均价为 5220 元/吨，较上周市场均价下跌 52 元/吨，跌幅 0.99%。上周国内丙烷市场均价 5272 元/吨。周前期，丙烷市场横盘整理为主。国际原油及外盘走势上涨对丙烷市场心态有一定支撑，下游入市情绪尚可，逢低补货，部分炼厂走量回暖，小幅推涨，部分高位回调，市场氛围尚可。之后，市场货源供应有所增长，上游出货一般，部分高价回调，下游燃烧需求支撑一般，化工需求较弱，下游入市谨慎，炼厂库存压力有所上升。周后期，炼厂库存承压，继续让利出货，但下游需求疲弱支撑不足，加之临近月底，场内观望气氛浓厚，带动丙烷市场成交重心继续下移，市场成交氛围清淡。综上所述，短期内原油价格或波动运行，消息面指引不明。下游需求或有所提升，炼厂跌价后出货有所好转，库存压力有所缓解，加之丙烷价格目前价格已至低位，下行空间不大，预计下周国内丙烷市场主流回稳运行。

### (3) 市场情绪多以观望为主，动力煤价格延续弱势

动力煤：本周国内动力煤市场价格弱势下滑，本周，动力煤市场均价为 709 元/吨，较上周价格下跌 3 元/吨。从供给角度看，下周进入十二月份，月初停产煤矿陆续恢复生产，但安检较为严格，整体供应量较本周增幅有限；从需求角度看，下周全国范围内气温均回落，电厂日耗提升速度加快，部分电厂或释放少量补库需求；非电市场化工行业开工率基本稳定，对市场煤维持刚需购买；下游冶金，水泥等开工率仍存减量；总的来看，下周受寒冷空气拉动，需求方面有所增强，但考虑各环节库存均处安全范围内，对市场煤多逢低购买，对高价货源接受程度不高，因此预计下周价格反弹仍有困难，短期内以窄幅震荡为主。

### (4) 聚乙烯市场震荡整理，聚丙烯粉料市场弱势震荡

聚乙烯：本周国内聚乙烯市场价格震荡整理，市场内成交氛围逐渐回落。本周，聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8606 元/吨，与上周相比下跌 4 元/吨，跌幅 0.05%。本周 LLDPE (7042) 市场均价在 8570-8900 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10450-11200 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7900-8450 元/吨之间，区间波动范围较上周上涨 20-150 元/吨不等。综合来看，当前原油供应相对充足，欧佩克+推迟增产计划，油价下方将获得支撑；而需求端预期依旧疲软，持续施压市场，预计下周国际原油价格将呈现波动行情。乙烯价格走高受利润限制，虽美金市场报盘维持高位，但实单成交清淡，对后续市场指引有限，预计下周乙烯市场窄幅震荡。成本面支撑尚可、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。预计下周聚乙烯市场或将弱势整理为主。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场弱势震荡。本周，聚丙烯粉料市场均价为 7347 元/吨，较上周同期均价下跌 32 元/吨，跌幅 0.43%。周内粉料市场均价最高点在 7379 元/吨，最低点在 7347 元/吨，场内商家心态偏弱。基本面看，当前丙烯价格偏强运行，粉料企业成本压力仍存。周内前期聚丙烯期货偏弱震荡，对现货市场无利好支撑，场内心态略有打压，部分商家窄幅让利出货，商家报价稳中有跌，下游继续刚需补货。本周，聚丙烯期货盘面窄幅回升，场内低价消失，终端交投淡稳。本周，山东地区粉料主流价格在 7330-7340 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将先扬后抑。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。综上所述，预计下周聚丙烯粉料市场区间僵持整理，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场呈现下行态势，涤纶长丝市场延续弱势

PTA：本周 PTA 市场走势下行，均价小幅上涨。本周，华东市场周均价 4778.57 元/吨，环比上涨 0.13%；CFR 中国周均价为 627.4 美元/吨，环比上涨 0.51%。周内地缘局势扰动，国际油价窄幅震荡运行，成本端支撑一般；周内聚酯端负荷仍维持高位，但其买盘积极性不高，市场交投氛围较为冷清，同时周内不断有 PTA 装置重启运行，市场供应明显提升，PTA 供需格局逐渐转弱，但受局部天气影响，船运受限，故周内 PTA 现货基差并未出现明显下滑。市场缺乏利好驱动，周内 PTA 市场整体呈现下行态势。综合来看，供需端预计进一步拖拽市场心态，而成本端也未见明显利好支撑，预计下周 PTA 市场偏弱震荡为主。

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 6835.71 元/吨，较上周均价下跌 85.72 元/吨；FDY 市场均价为 7407.14 元/吨，较上周均价下跌 70.29 元/吨；DTY 市场均价为 8378.57 元/吨，较上周均价下跌 78.57 元/吨。周前期，俄乌冲突明显升级，地缘风险溢价支撑市场等多重利好推动下，国际油价连涨两日，成本面支撑走强，但长丝市场供需压力不减，企业多维维稳报价为主，市场重心偏稳运行，下游市场疲弱难掩，用户入市积极性不高，长丝市场产销低迷。而后中东局势有所缓和，叠加美元汇率走强压制市场及汽油库存意外增加，国际油价震荡下跌，成本支撑放缓，且临近月末，下游织企多观望长丝低端价格，长丝市场局部让利并未能刺激市场成交数据。目前长丝企业考虑盈利空间微薄，为修复利润计划进行减产操作，日内进行一口价出货，正值部分下游工厂存补货节点，按需备货一周附近，场内成交气氛转暖。综合来看，成本及需求端表现偏弱，场内仍旧缺乏强势利好驱动，主流厂商后续在减产操作配合下，挺价意愿明显，长丝加工费存修复预期，预计下周涤纶长丝市场窄幅上探。

#### (6) 尿素市场价格延续震荡走势，冬储备肥氛围略有提升

尿素：本周尿素市场价格延续震荡走势，波动幅度较为有限。本周，尿素市场均价为 1832 元/吨，较上周上涨 1 元/吨，涨幅 0.05%。山东及两河中小颗粒主流成交价在 1740-1790 元/吨，较上周窄幅调整 10-20 元/吨不等。本周上半周尿素市场行情稳中伴降，市场成交氛围清淡，由于市场供需基本面未有改观，下游坚持逢低采购的策略，对尿素价格的上涨存抵触心理，市场低价走货尚可，高价成交不畅；下半周期货拉涨，市场交投氛围升温，现货联动窄幅上行，多数企业待发订单得到补充，挺价心态较强。整体来看，情绪面利好支撑市场心态，然考虑到市场刚需驱动有限，尿素价格持续上涨动力明显不足。供应方面，进入 12 月气头装置陆续进入检修期，而同时下周山西、河北及内蒙古检修装置也将复产，检修产量预计高于恢复产量，尿素日产量将有所下滑，但下滑空间有限，日产约在 18.9-19.4 万吨左右波动；需求方面，农业端基层储备意愿不高，贸易商及经销商多以逢低拿货为主；工业方面复合肥厂开工继续提升，但由于工厂前期多保持逢低少量储备的节

奏，现阶段对尿素拿货量较为有限；胶合板厂及电厂等其他工业需求相对稳定。整体来看，尿素需求量存继续增加预期，然考虑到业者对后市信心不足，为规避风险，拿货情绪均较为谨慎。综合来看，市场利好有限，尿素供应压力难以得到有效缓解，预计下周尿素市场价格延续震荡走势。需继续关注期货价格走势、气头装置检修动态及东北复合肥厂开工启动情况。

复合肥：本周在主要原料一铵及钾肥的持续上涨的利好推动下，国内复合肥市场活跃度有所提升，成本增加的支持下，复合肥市场低端报价有减少趋势，临近月底，大厂价格政策虽多延续前期，但存一定待涨心态，本周 3\*15 氯基市场均价 2324 元/吨，3\*15 硫基市场均价 2715 元/吨，均较上周持平。45 含量硝硫基平衡肥个别厂家报价上探，实际成交单议为主，出厂价格参考 3100-3500 元/吨。冬储小麦追肥报价基本维稳，35%CL (30-0-5) 出厂参考 1400-1750 元/吨。预计下周国内复合肥市场观望整理，一铵及钾肥市场预计稳中偏强运行，尿素价格则延续低位窄幅震荡，成本面支撑仍在，复合肥价格大稳小动，存探涨情绪。冬储备肥按部就班推进，厂家积极促进待发订单发运，经销商按需跟进为主。

#### (7) 聚合 MDI 市场偏弱运行，TDI 价格弱勢盘整

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场窄幅下跌，当前国内聚合 MDI 市场均价 17950 元/吨，较上周价格下跌 150 元/吨，跌幅 0.83%。供应面来看，部分大厂检修状态，国产方面货源相对紧张，上海货源相对宽松。需求方面，终端刚需表现疲软，尤其北方市场进入冬季市场需求降至冰点，南方少量刚需订单支撑，但整体也呈现明显减少的趋势。贸易商方面来看，报盘价格混乱，整体区间有所下降。从价格表现来看，本周北方跌幅较南方更大，低价报盘更多。本周 PM200 商谈价 18000-18200 元/吨左右，上海货商谈价 17800-17900 元/吨左右，进口货 17700-17900 元/吨，具体可谈（含税桶装自价）。供需表现双双走弱，预计短期市场持续博弈为主。下月开始主力大厂将启动 25 年年度订单谈判，预计供方存继续挺价可能，基于明年仍有较多新产能投产计划，终端方面签订长单较为谨慎，刚需采购为主。预计下一工作日聚合 MDI 市场偏弱运行存小幅下跌空间。

TDI：本周国内 TDI 市场弱勢盘整。本周，TDI 市场均价为 12600 元/吨，较上周持平。本周甘肃工厂一条线短停，上海个别工厂持续检修停机中，其他工厂正常排产，市场货源充足。终端方面刚需采购存继续缩量情况。贸易商方面拿货积极性不高，操盘谨慎，临近月末，工厂结算价格即将出台，业者多观望市场，TDI 市场盘整为主。本周 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。上海检修工厂预计下月重启，且场内虽有工厂限量发货，但目前装置多开工较高，后续货源增量，供应端支撑走弱。海绵工厂订单较少，其他下游需求有限，市场消化 TDI 速度缓慢。供需利空下，预计短期 TDI 市场稳中趋弱，但因价格接近成本线附近，预计下跌空间有限。

#### (8) 磷矿石主流价格稳定，个别企业高品位矿价格上调

磷矿石：本周磷矿石主流价格稳定，个别企业高品位矿价格上调。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。个别企业 31%-33%品位磷精粉价格上调 20 元左右，但下游对高价接受度一般，新单成交寥寥。磷矿石主产区价格持坚，市场稳定。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。供应端：矿企开采正常，无库存压力，高品位磷矿紧缺状态持续。四季度末，高山磷矿将进入休采期，供应量将有所收缩；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。由此来看，计短期内磷矿市场价格高位运行。建议关注近期下游磷肥需求变化以及国内磷矿供应等情况。

(9) 成本端强势利好，EVA 价格零星调涨

EVA：本周，EVA 市场价格大稳小动。本周，国内 EVA 周度市场均价为 10728 元/吨，较上周均价上涨 0.09%。本周乙烯市场场内低端报盘消失，整体推涨，醋酸乙烯涨后坚挺，成本面强势支撑。周内厂家装置运行良好，检修及减产情况减少，周度产量略有增加，但市场需求欠佳，EVA 价格仅零星上行。下周，乙烯市场预计窄幅上行，醋酸乙烯市场持稳，成本面挺价相对乏力；供应端新月检修仍有预期，货源供应并不紧缺，业者观望情绪较浓，下游实际需求围绕刚需。短期预计国内 EVA 市场区间维稳。

(10) 价格涨跌互现，纯碱市场整体波动有限

纯碱：本周国内纯碱市场略有波动，轻碱部分低价有所上抬，重碱个别价格略有松动，但整体变化有限。本周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 1545 元/吨，较上周价格下跌 0.58%。周内纯碱市场大稳小动，江苏、安徽、河南、湖南地区轻碱报盘有所上涨，内蒙古某厂重碱价格略有松动，其他地区价格变动不大。供应端来看，本周纯碱市场开工水平高位，市场供应量继续上涨，行业整体库存维持高位，但集中度依旧高，其中华中、华东地区库存量不高，局部地区提货紧张；需求端来看，下游用户采购心态各异，部分下游适量逢低备货跟进，场内低价货源成交情况尚可。综合来看，周内纯碱价格涨跌互现，但调整幅度较为有限，轻碱市场相对略好于重碱，临近月末后期等待碱厂新价格指引，另需关注后期下游需求端年底备货跟进情况。综合来看，预计下周纯碱市场变动不大，个别地区或仍挺价运行。当前纯碱市场利好支撑有限，部分下游逢低适量刚需备货为主，碱厂多根据接单情况价格灵活调整，但调整幅度多有限，纯碱市场或难出现较大幅度涨跌，重点关注新月碱厂价格情况以及下游需求端备货情况，另局部地区物流发运或有一定影响，下游需提前做好备货计划。预计下周纯碱市场调整有限。

(11) 行情没有发力点，钛白粉变化有限

钛白粉：本周行情没有发力点，钛白粉变化有限。截止本周四，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。需求是价格的主要锚点，当前下游部分领域企业订单情况转差，采购积极性有所下滑，对钛白粉价格存一定利空拖累，但一味的降低价格无甚作用，或还会扰动市场，所以部分企业装置负荷有所调整，以供应量去适应配合需求量，市场正努力向供需平衡点转移，以此支撑钛白粉价格难有明显跌势，供需僵持博弈，钛白粉价格涨跌幅均有限，周内价格未有明显的拐点。综合来看，供大于求的局面难有实质性改观，成本端压力持续，一定程度支撑报盘，短期内钛白粉市场波动空间有限，静待展会消息的指引。

(12) 制冷剂 R134a 价格上涨，制冷剂 R32 价格上扬

R134a：本周，国内制冷剂 R134a 重心上行，部分厂家配额即将耗尽，企业多有检修计划，市场供应持续偏紧，下游市场仍以刚需订单为主。本周，华东市场主流成交价格 38500-40500 元/吨，市场成交个别差异存在。下周制冷剂 R134a 市场预计强势运行，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 强势运行。

R32：本周，国内制冷剂 R32 价格上扬，企业提货生产意愿不足，年底配额所剩不多，部分厂家已停止接单，下游家用空调排产同比增长，市场供应紧张。本周华东市场主流成交价格在 39500-40500 元/吨，个别成交差异存在。下周制冷剂 R32 市场预计区间整理为主，厂家报盘普遍坚挺，惜售情绪较浓。实单价格向市场报价靠拢，厂家交付长协订单为主，下游刚需采购，观望心态较强。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润分别为 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  $\alpha$ -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  $\alpha$ -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	2024-12-02 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	25.69	1.84	2.21	2.57	13.96	11.62	10.00	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	22.37	0.35	1.00	1.30	63.91	22.37	17.21	买入
600486.SH	扬农化工	54.55	3.85	4.12	4.86	14.17	13.24	11.22	买入
600938.SH	中国海油	26.18	2.60	3.07	3.26	10.07	8.53	8.03	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.76	0.99	1.23	1.49	14.91	12.00	9.91	买入
601233.SH	桐昆股份	11.55	0.33	1.25	1.72	35.00	9.24	6.72	买入
603067.SH	振华股份	13.20	0.73	0.99	1.07	18.08	13.33	12.34	买入
603225.SH	新凤鸣	11.06	0.71	1.22	1.53	15.58	9.07	7.23	买入
603599.SH	广信股份	11.65	1.58	1.67	2.13	7.37	6.98	5.47	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 12 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	35.00	9.24	20%	11.55	-4.31%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.07	8.58	20%	26.18	-3.22%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.47	10.97	20%	6.36	1.27%	0.21%	3.10%	-2.89%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	63.91	22.37	20%	22.37	2.61%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	18.08	13.75	20%	13.2	4.68%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：硫磺、盐酸等涨幅居前，原盐、钛精矿等跌幅较大

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	高桥石化出厂价格(元/吨)	1470	13.95%	13.95%	21.49%	12.21%	32.43%	59.78%
无机化工	盐酸	华东盐酸(31%)(元/吨)	200	11.11%	11.11%	0.00%	11.11%	-20.00%	-33.33%
有机原料	BDO	新疆美克散水	8600	7.50%	7.50%	7.50%	4.88%	-4.44%	-10.42%
氟化工产品	氟化铝	河南地区(元/吨)	12800	4.28%	4.49%	15.84%	26.11%	19.63%	22.49%
化肥农药	甘氨酸	山东地区(元/吨)	11900	3.48%	8.68%	8.68%	0.42%	6.25%	6.25%
石油化工	国内柴油	上海中石化 0#(元/吨)	7200	2.86%	3.60%	4.35%	1.41%	-5.26%	-5.88%
石油化工	国内汽油	上海中石化 93#(元/吨)	7800	2.63%	4.70%	5.41%	-7.69%	-12.85%	-9.30%
化纤产品	己内酰胺	华东 GPL(元/吨)	11150	2.29%	4.21%	5.19%	-12.55%	-18.17%	-14.89%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20(美元/吨)	2025	2.27%	2.79%	0.75%	8.87%	10.35%	34.11%
精细化工	DMF	华东(元/吨)	4050	1.89%	-1.22%	-6.90%	-6.36%	-11.48%	-18.18%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

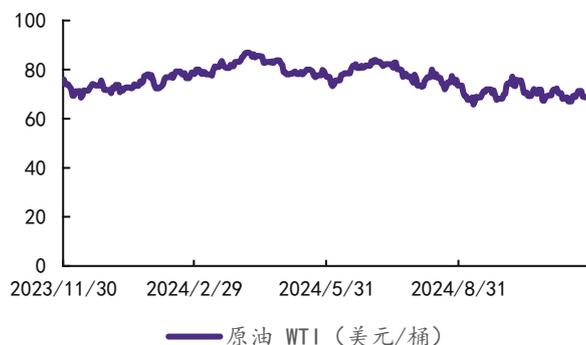
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
化纤产品	棉短绒	华东(元/吨)	4450	-3.26%	-3.26%	2.89%	18.67%	-20.54%	-5.32%
塑料产品	VCM	CFR 东南亚(美元/吨)	590	-3.28%	-3.28%	-11.94%	-13.24%	-10.61%	-4.84%
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区(元/吨)	2860	-3.38%	-7.59%	7.52%	13.27%	19.92%	12.82%
化肥农药	尿素	四川美丰(小颗粒)(元/吨)	1880	-3.59%	-3.59%	-3.59%	-13.36%	-20.00%	-25.40%
石油化工	丁二烯	上海石化(元/吨)	9800	-3.92%	-7.55%	-20.97%	-24.62%	-18.33%	7.69%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3.204	-4.04%	7.41%	36.57%	49.93%	24.57%	14.27%
塑料产品	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500E(元/吨)	14100	-4.73%	-7.84%	-12.42%	-7.24%	2.92%	20.51%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国(美元/吨)	690	-5.02%	-4.83%	-1.85%	-14.50%	-27.56%	-18.44%
塑料产品	钛精矿	四川攀钢(元/吨)	2400	-5.14%	-5.14%	-5.14%	-6.25%	-6.25%	-3.23%
无机化工	原盐	山东地区海盐(元/吨)	320	-5.88%	-7.25%	-8.57%	2.56%	3.56%	1.59%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

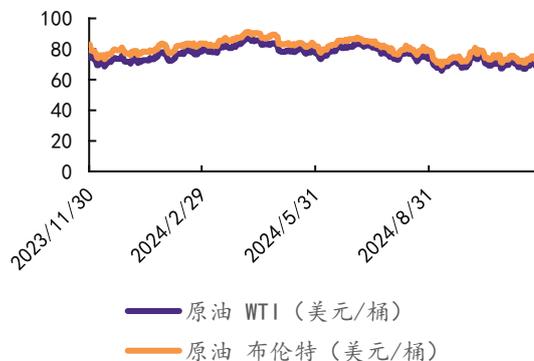
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



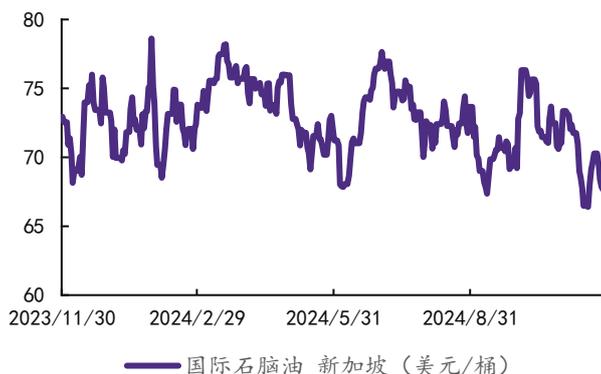
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



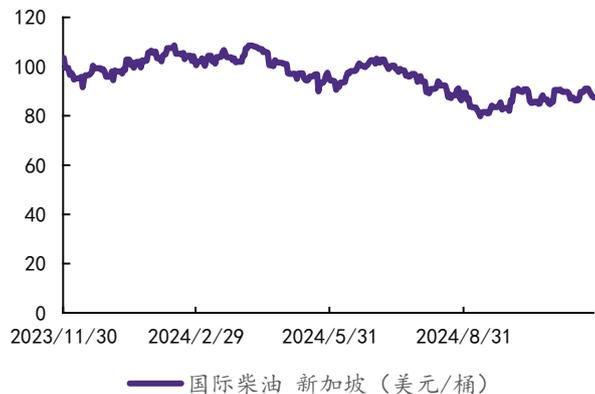
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



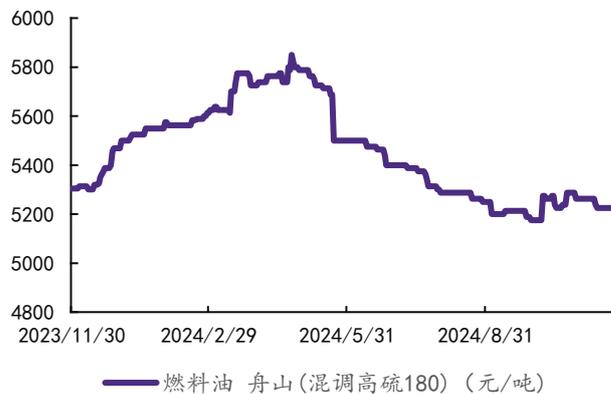
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



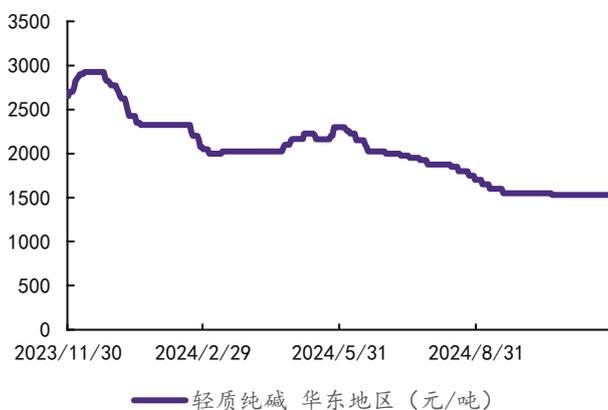
诚信、专业、稳健、高效

图表 12：燃料油价格走势



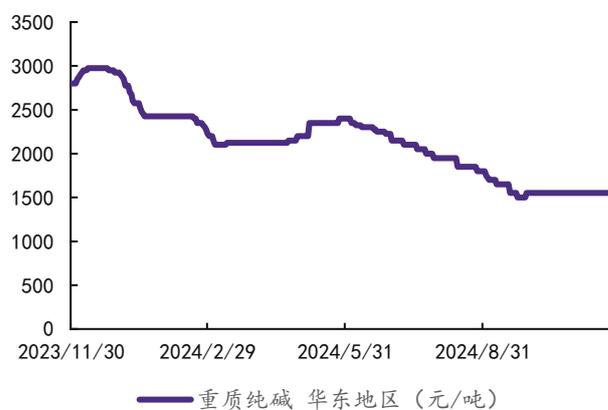
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



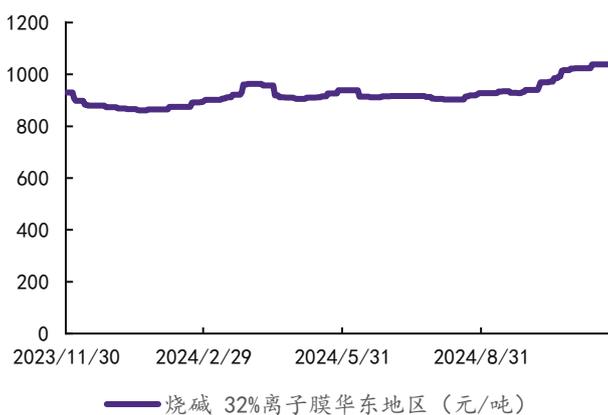
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



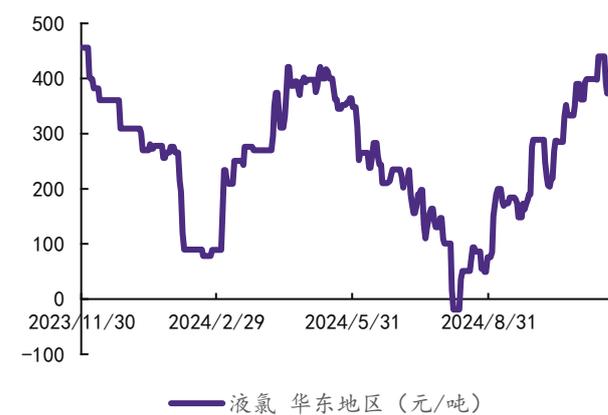
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

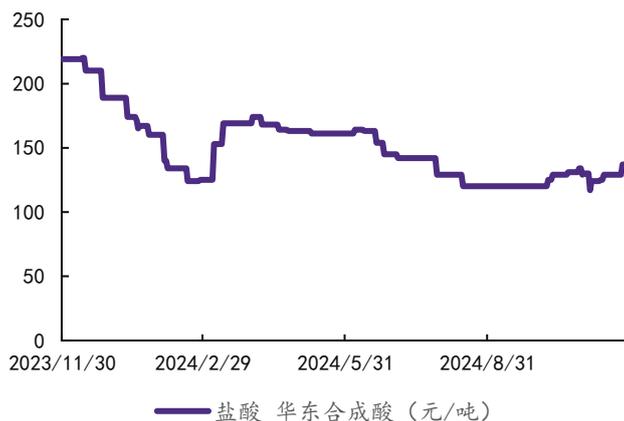


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

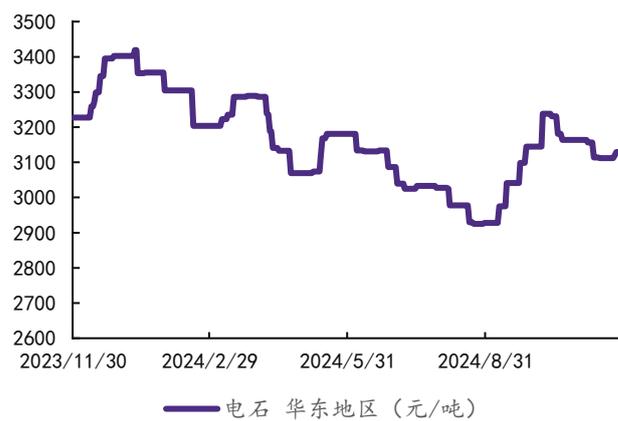
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



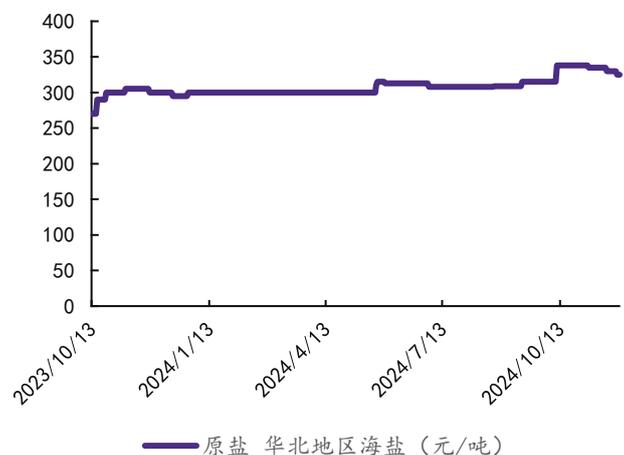
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



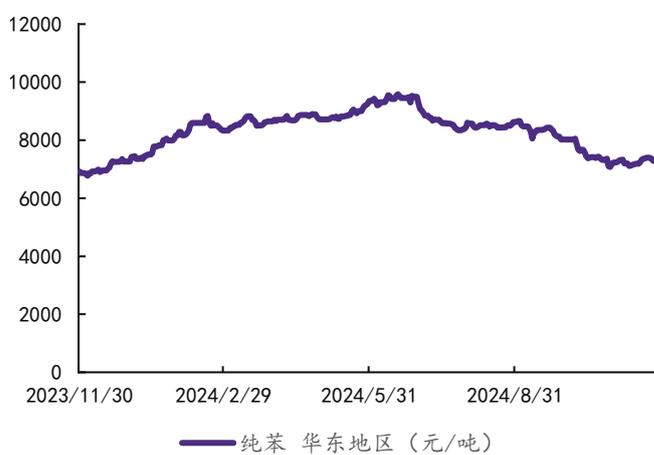
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



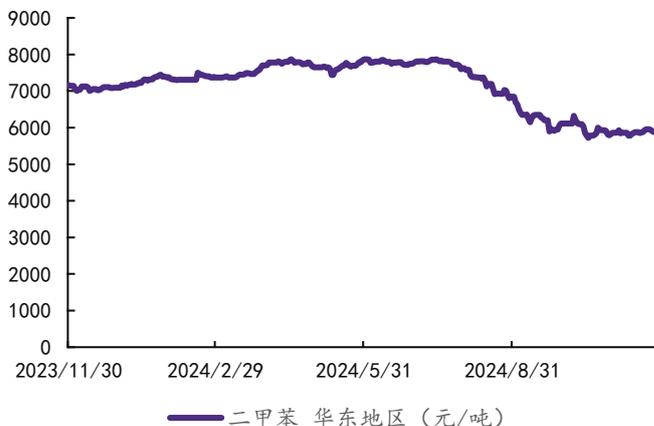
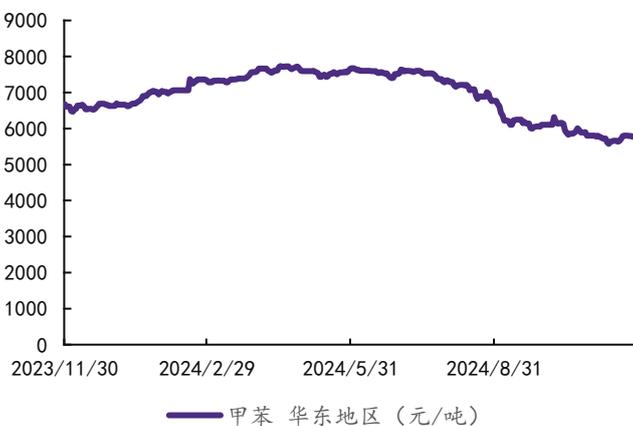
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

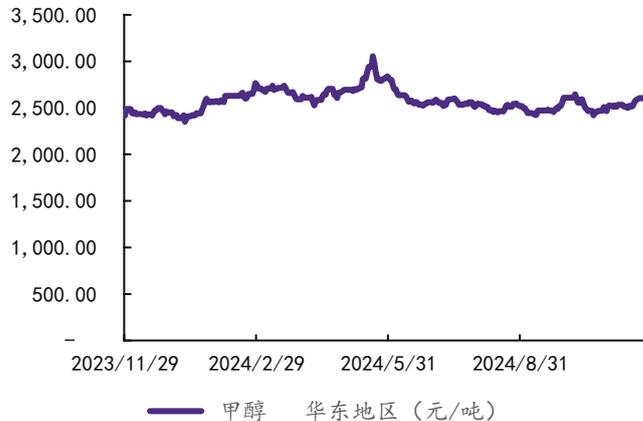
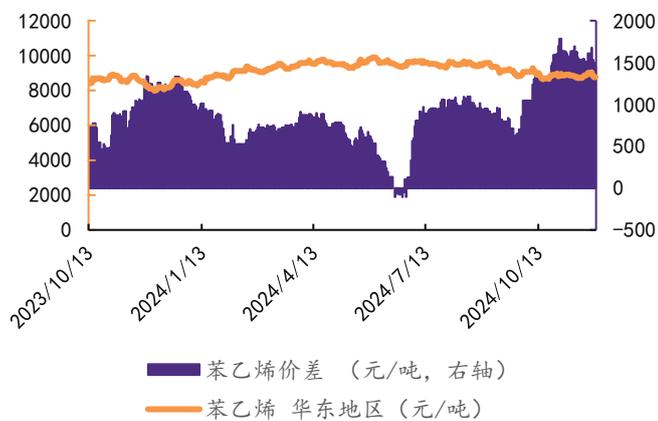


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

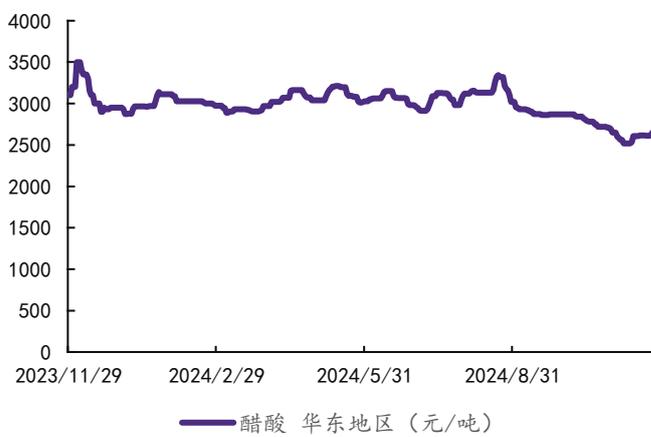


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

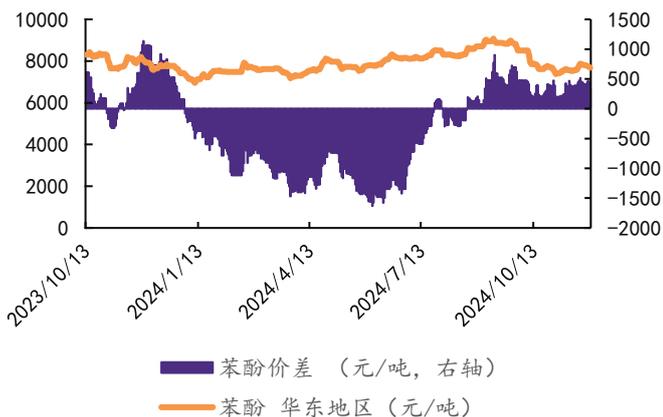


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



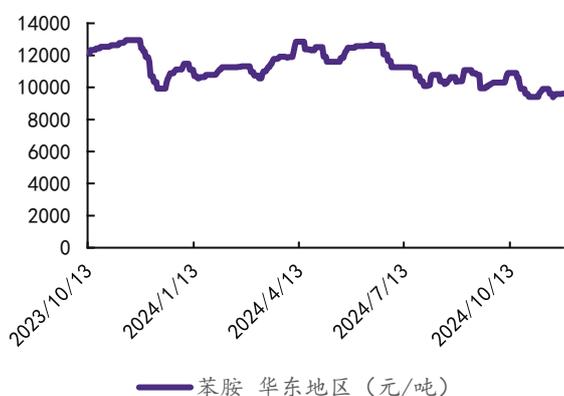
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



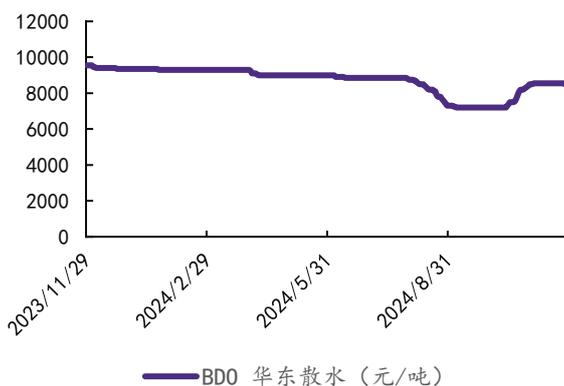
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势



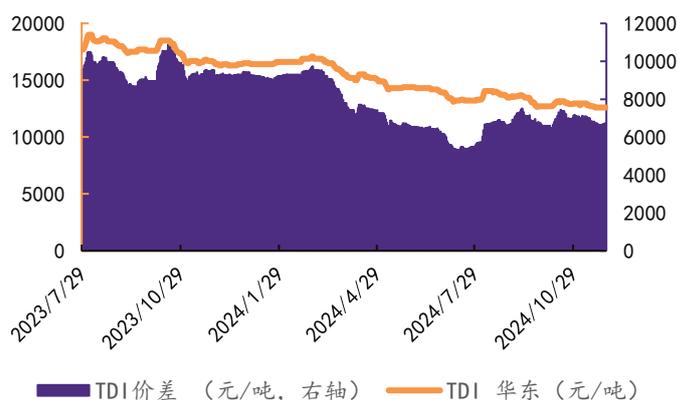
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

图表 31：BDO 价格走势

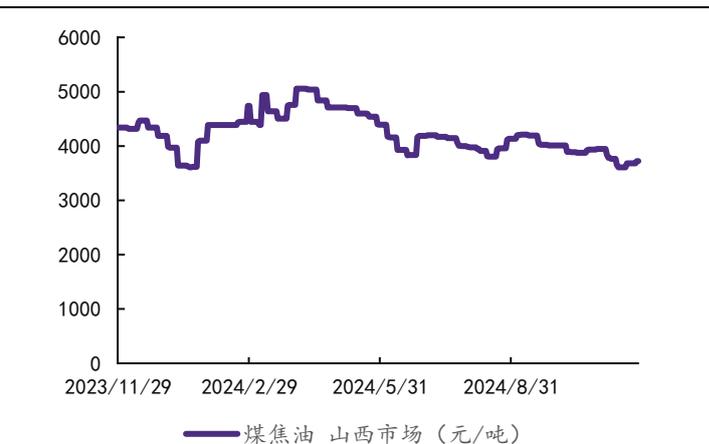
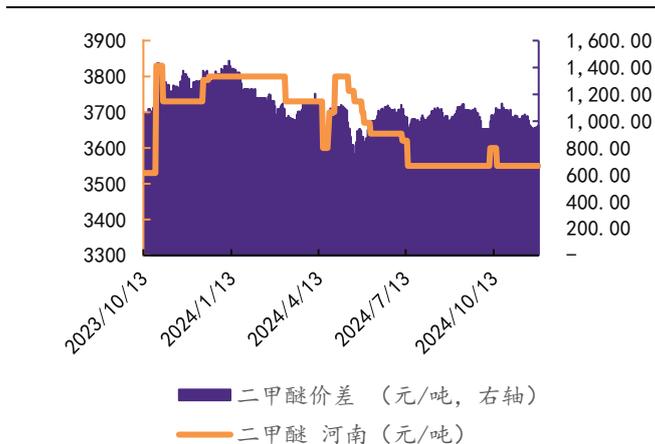


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

图表 33: 二甲醚价差及价格走势

图表 34: 煤焦油价格走势

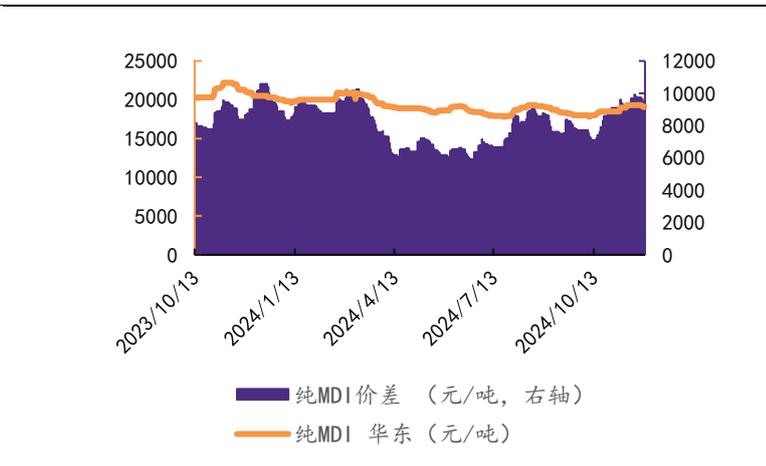
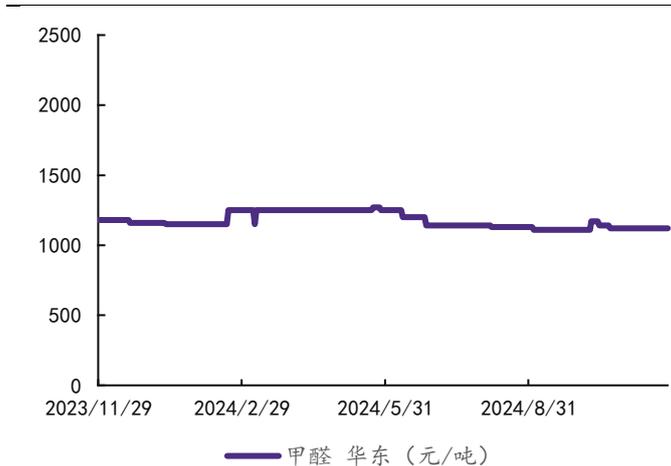


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势

图表 36: 纯MDI 价差及价格走势

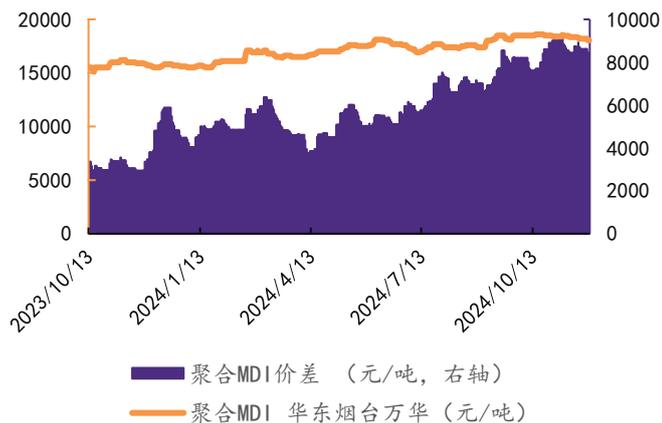


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

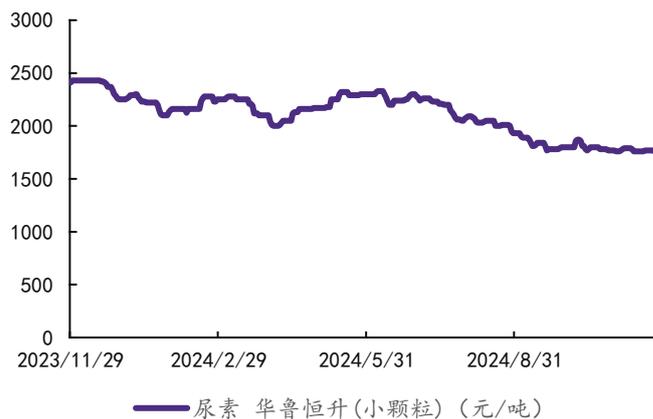
图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势

图表 38: 尿素价格走势



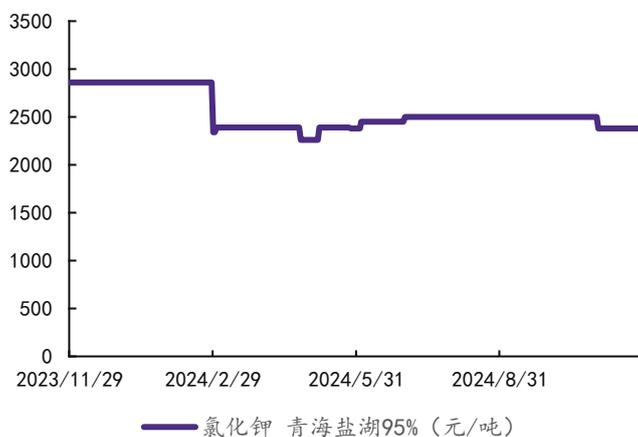
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



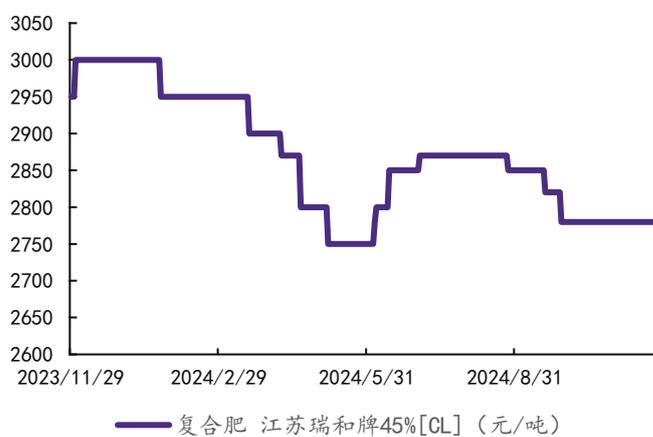
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



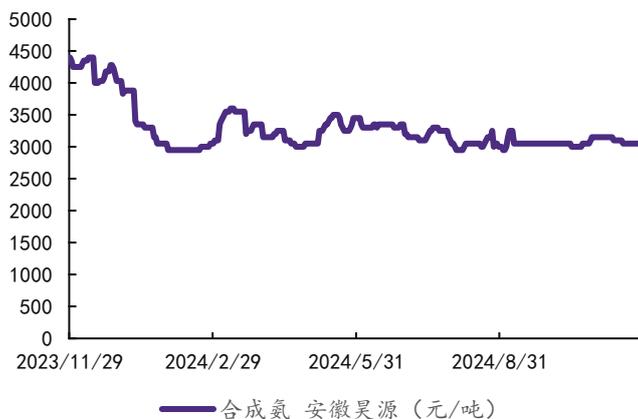
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



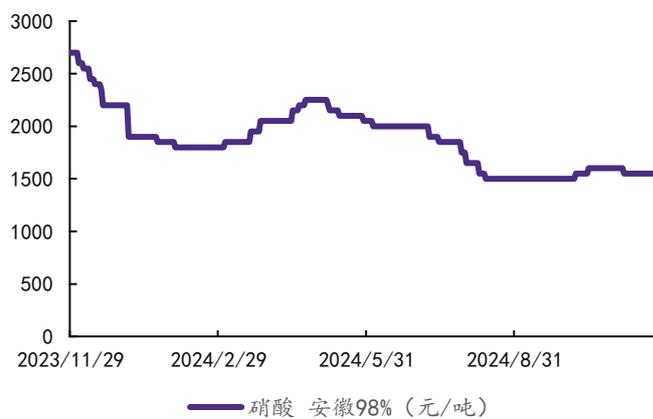
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



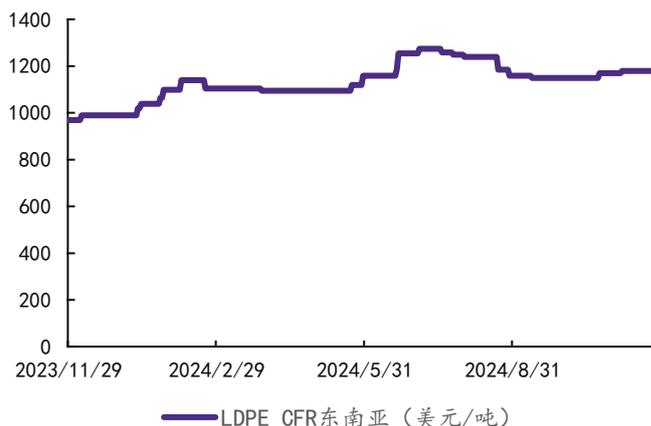
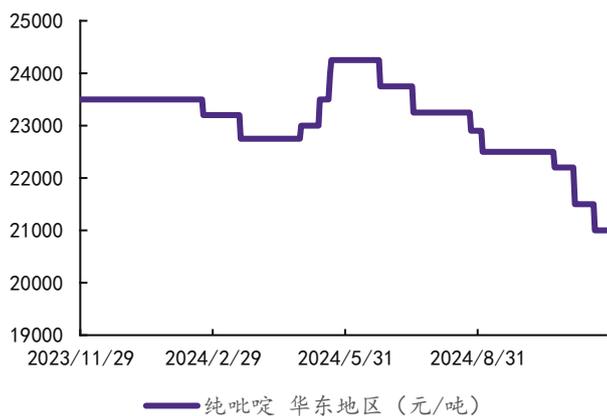
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

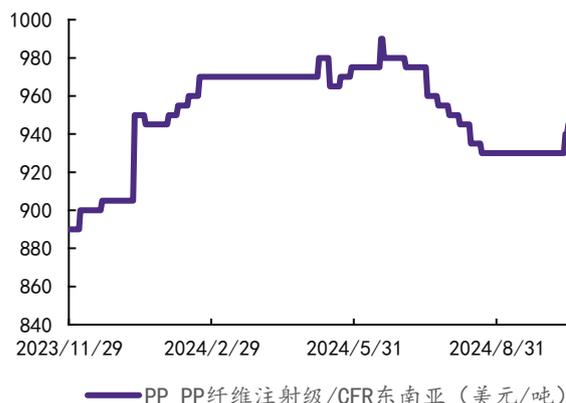
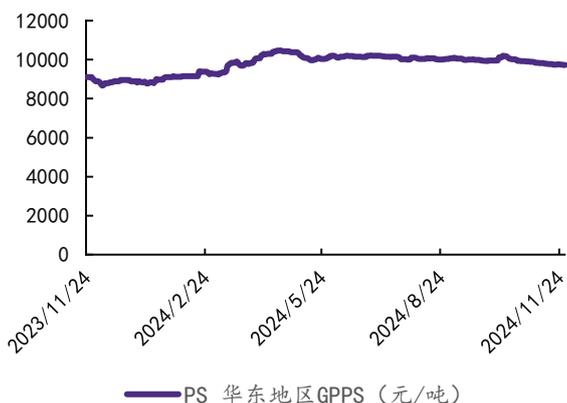


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

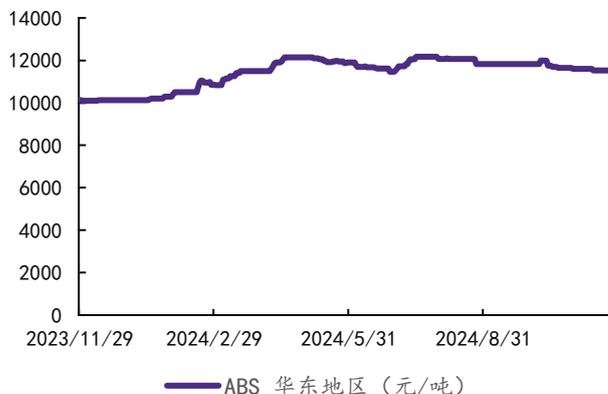
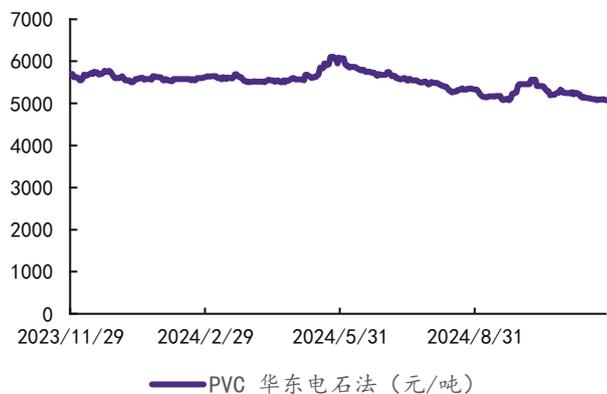


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势

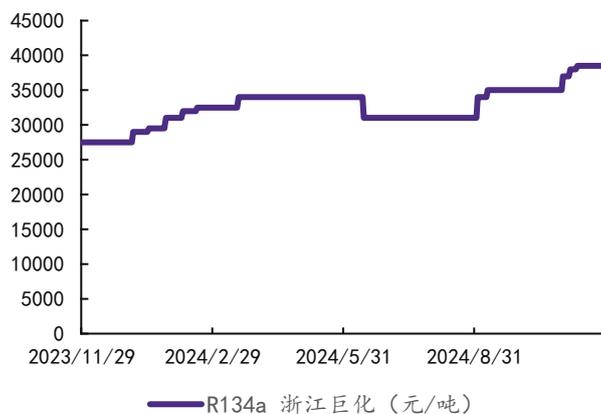
图表 48: ABS 价格走势



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



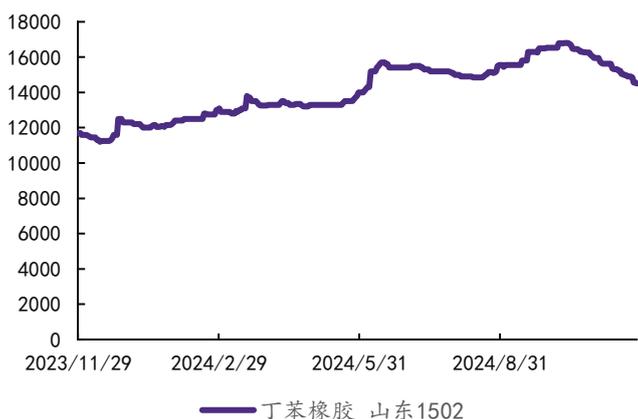
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



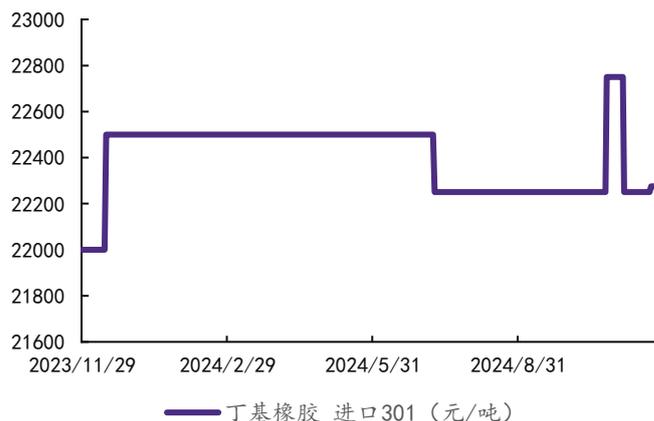
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



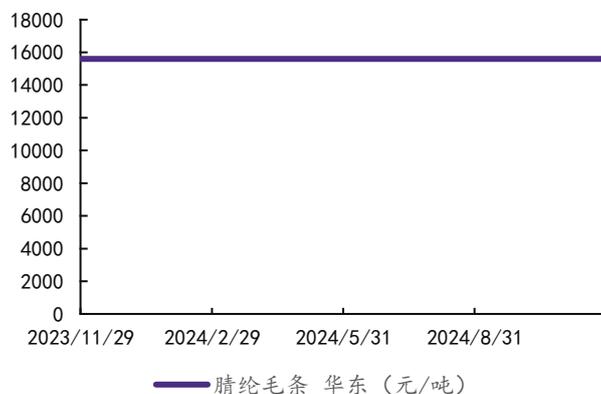
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势

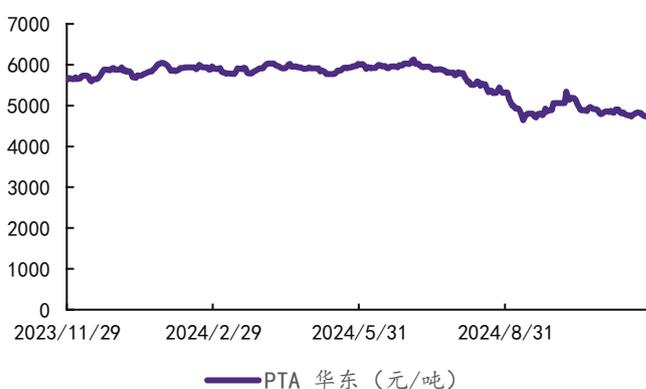


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



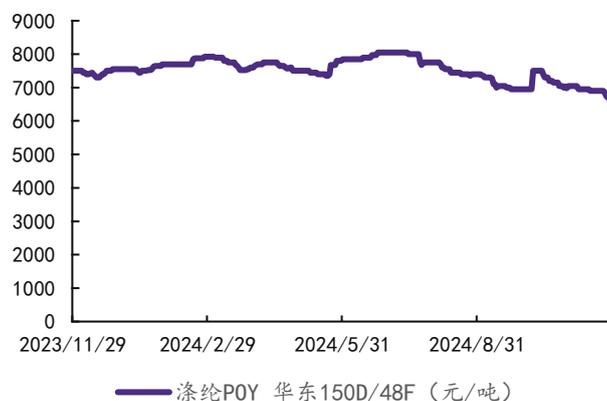
图表 54: PTA 价格走势



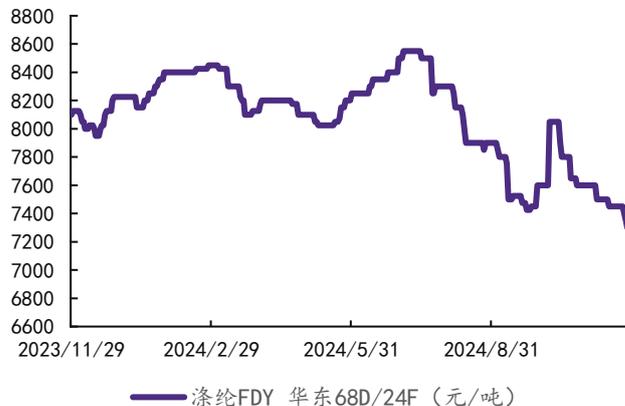
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



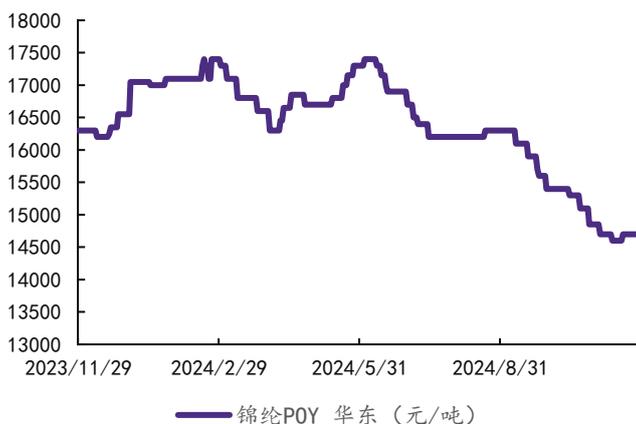
图表 56：涤纶 FDY 价格走势



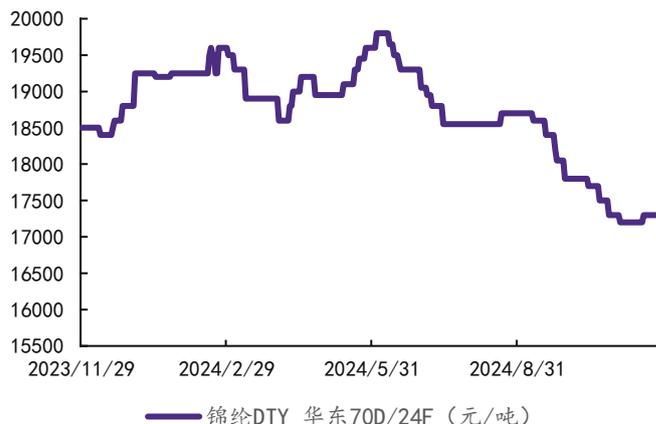
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

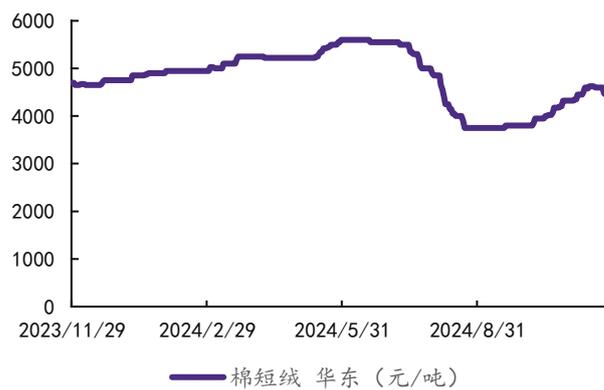
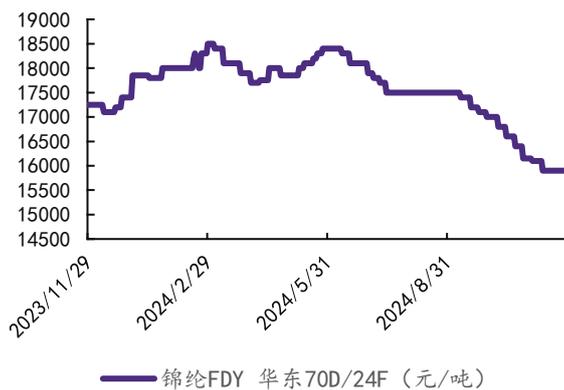


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

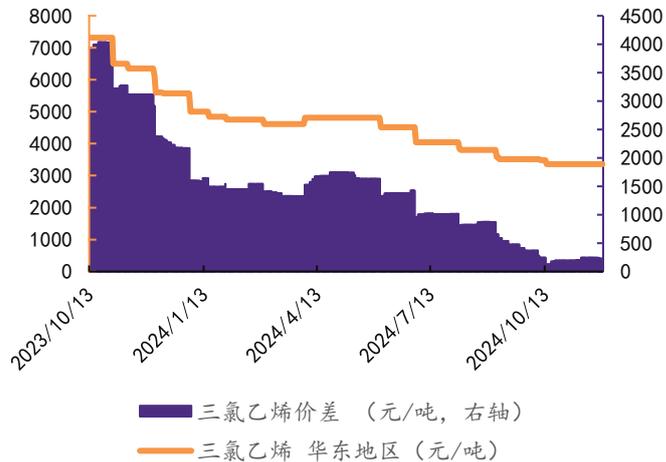
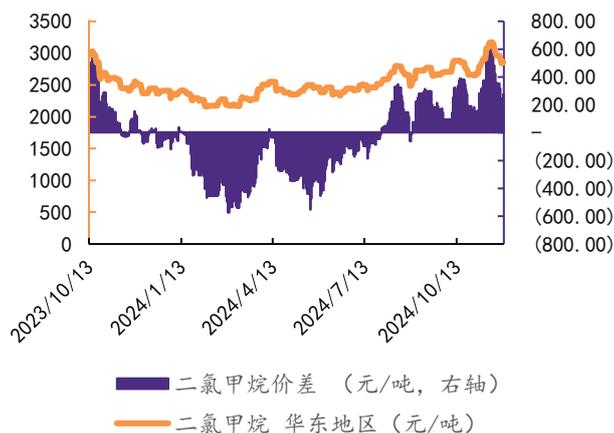


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

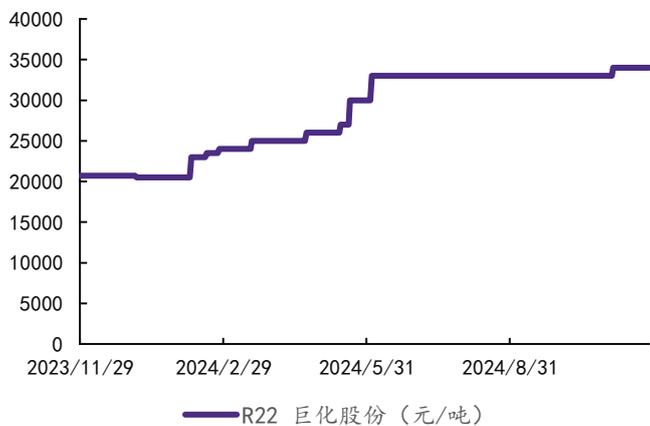
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



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。