

2024年12月15日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 丁二烯、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

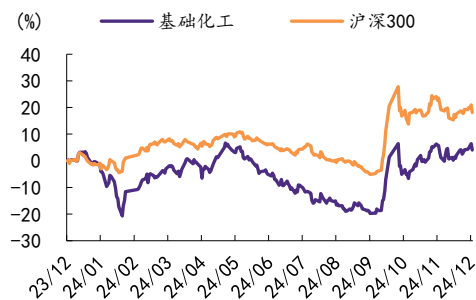
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.7	29.6	2.5
沪深300	-0.9	24.5	17.7

### 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：盐酸、DMF等涨幅居前，建议继续关注钛白粉板块和轮胎板块》2024-12-09
- 2、《基础化工行业周报：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》2024-12-02
- 3、《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

### ■ 丁二烯、天然气等涨幅居前，煤焦油、DMF等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：丁二烯(上海石化, 103.88%)，天然气(NYMEX 天然气, 12.21%)，环氧氯丙烷(华东地区, 4.97%)，甲醇(华东地区, 4.43%)，二甲苯(东南亚 FOB 韩国, 4.15%)，国际石脑油(新加坡, 4.06%)，国际汽油(新加坡, 3.57%)，国际柴油(新加坡, 3.40%)，硫磺(高桥石化出厂价格, 3.33%)，顺丁橡胶(华东 3.16%)。

本周跌幅较大的产品：炭黑(江西黑豹 N330, -2.84%)，原盐(华北地区海盐, -2.89%)，对硝基氯化苯(安徽地区, -2.99%)，焦炭(山西市场价格, -3.19%)，合成氨(河北金源, -3.85%)，钛精矿(四川攀钢, -4.17%)，纯吡啶(华东地区, -4.76%)，二氯甲烷(华东地区, -6.15%)，DMF(华东, -8.38%)，煤焦油(江苏工厂, -9.55%)。

### ■ 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、中国海油

地缘局势及需求担忧施压，国际油价大跌。截至12月13日收盘，WTI原油价格为71.29美元/桶，较上周上涨6.09%；布伦特原油价格为74.49美元/桶，较上周上涨4.74%。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：丁二烯上涨103.88%，天然气上涨12.21%，环氧氯丙烷上涨4.97%，甲醇上涨4.43%等，但仍有不少产品价格下跌，其中煤焦油下跌9.55%，DMF下跌8.38%，二氯甲烷下跌6.15%，纯吡啶下跌4.76%。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	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.88	1.84	2.21	2.57	13.52	11.26	9.68	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	22.13	0.35	1.00	1.30	63.23	22.13	17.02	买入
600486.SH	扬农化工	54.25	3.85	4.12	4.86	14.09	13.17	11.16	买入
600938.SH	中国海油	27.03	2.60	3.07	3.26	10.40	8.80	8.29	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.12	0.99	1.23	1.49	14.26	11.48	9.48	买入
601233.SH	桐昆股份	12.11	0.33	1.25	1.72	36.70	9.69	7.04	买入
603067.SH	振华股份	13.56	0.73	0.99	1.07	18.58	13.70	12.67	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	12.17	1.58	1.67	2.13	7.70	7.29	5.71	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
(1) 国际油价震荡上涨，地炼汽涨柴震荡.....	7
(2) 消息面上涨提振，丙烷市场先弱后强.....	8
(5) 周内 PTA 市场低位震荡运行，涤纶长丝市场先抑后扬.....	9
(6) 尿素价格再创年内新低，复合肥市场大稳小动.....	9
(8) 磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主.....	10
(9) 检修利好市场出货，EVA 市场部分上涨.....	10
(10) 下游跟进谨慎，纯碱现货价格大稳小动.....	11
(11) 生产经营压力大，钛白粉企业策略分化.....	11
(12) 制冷剂 R134A 价格上涨，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：丁二烯、天然气 等涨幅居前，煤焦油、DMF 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

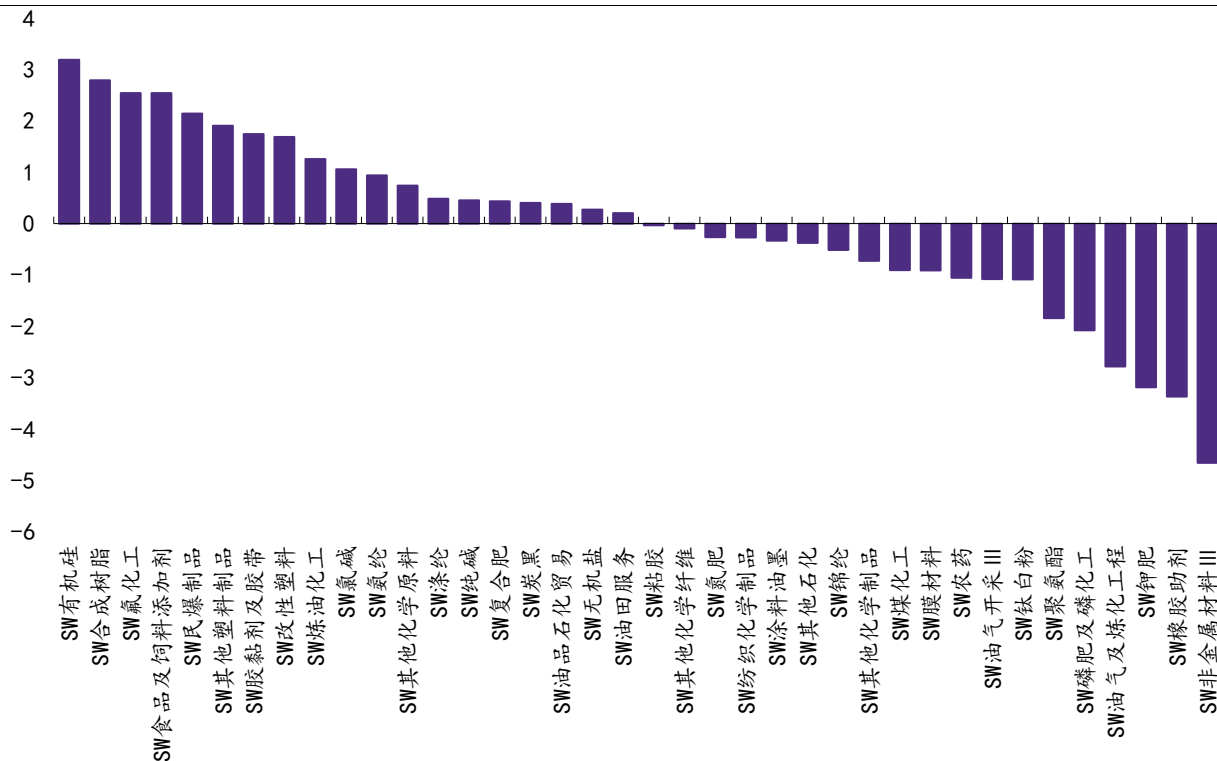
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	12
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	16
图表 4：华鑫化工 12 月投资组合.....	16
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	17
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	17
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	18
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	18
图表 9：国际石脑油价格走势.....	18
图表 10：国内柴油价格走势.....	18
图表 11：国际柴油价格走势.....	18
图表 12：燃料油价格走势.....	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:** 丁二烯(上海石化, 103.88%), 天然气(NYMEX 天然气, 12.21%), 环氧氯丙烷(华东地区, 4.97%), 甲醇(华东地区, 4.43%), 二甲苯(东南亚 FOB 韩国, 4.15%), 国际石脑油(新加坡, 4.06%), 国际汽油(新加坡, 3.57%), 国际柴油(新加坡, 3.40%), 硫磺(高桥石化出厂价格, 3.33%), 顺丁橡胶(华东 3.16%)。

**本周跌幅较大的产品:** 炭黑(江西黑豹 N330, -2.84%), 原盐(华北地区海盐, -2.89%), 对硝基氯化苯(安徽地区, -2.99%), 焦炭(山西市场价格, -3.19%), 合成氨(河北金源, -3.85%), 钛精矿(四川攀钢, -4.17%), 纯吡啶(华东地区, -4.76%), 二氯甲烷(华东地区, -6.15%), DMF(华东, -8.38%), 煤焦油(江苏工厂, -9.55%)。

**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、中国海油

判断理由: 地缘局势及需求担忧施压, 国际油价大跌。截至 12 月 13 日收盘, WTI 原油价格为 71.29 美元/桶, 较上周上涨 6.09%; 布伦特原油价格为 74.49 美元/桶, 较上周上涨 4.74%。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: 丁二烯上涨 103.88%, 天然气上涨 12.21%, 环氧氯丙烷上涨 4.97%, 甲醇上涨

4.43%等，但仍有不少产品价格下跌，其中煤焦油下跌 9.55%，DMF 下跌 8.38%，二氯甲烷下跌 6.15%，纯吡啶下跌 4.76%。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) 国际油价震荡上涨，地炼汽涨柴震荡

原油：本周多重利好支撑，国际油价震荡上涨。周前期，欧佩克推迟增产靴子落地，市场权衡欧佩克+会议决定影响，加之市场机构表示明年仍将出现供应过剩，施压油市，国际油价连跌两个交易日；周后期，叙利亚局势突变给中东局势带来更多不稳定性；中国明年将放松货币政策，市场风险偏好改善，加之中国 11 月原油进口量同比大增，市场对中国需求预期改善，以及欧盟将对俄罗斯石油出口实施新一轮制裁，这可能导致全球原油供应收紧，在多重利好支撑下，国际油价反弹连涨三日，美油重回 70 关口上方。截至 12 月 13 日收盘，WTI 原油价格为 71.29 美元/桶，较上周上涨 6.09%；布伦特原油价格为 74.49 美元/桶，较上周上涨 4.74%。本周，原油市场消息较多。地缘局势方面，以色列仍在叙利亚境内开展行动，未来局势仍不确定；欧盟将对俄罗斯实施新制裁，美国也正在考虑制裁行动，利好市场。宏观面上，美联储下周大概率降息，加之中国明年放松货币政策及 11 月经济数据可能向好，有望提振需求，利好市场；供需面上，欧佩克推迟增产计划及减产持续将为市场提供底部支撑，但 EIA 及欧佩克月报均下调今年全球需求增长预期，且市场机构均表示明年供应将过剩，供需预期不佳将持续施压市场。总体来看，供需面暂无太多利好，而宏观面及地缘局势可能会支撑市场，预计下周原油市场可能呈先跌后涨走势。后续需关注地缘局势、IEA 月报、中国经济数据、美联储降息等。

成品油：本周地炼汽油价格宽幅推涨，柴油价格区间整理为主。山东地炼汽油市场均价为 7850 元/吨，较上周同期均价上涨 209 元/吨，涨幅 2.73%，柴油市场均价为 6920 元/吨，较上周同期均价下跌 16 元/吨，跌幅 0.23%；其他地炼汽油市场均价为 8057 元/吨，较上周同期均价上涨 182 元/吨，涨幅 2.31%，柴油市场均价为 7097 元/吨，较上周同期均价上涨 9 元/吨，涨幅 0.13%。汽柴终端需求面消耗不一，周内汽油调和料子价格涨幅较大，带动炼厂汽油报价持续上涨，柴油需求压制，炼厂价格稳中盘整。汽油方面，随着各大高校陆续放假叠加双旦假期到来，利好支撑较强，冬季居民驾车出行频率增加，私家车流动活跃，市场需求向好发展，且后期市场看涨，贸易及加油站终端囤货以待，炼厂价格坚挺有力；柴油方面，进入冬季，基建工矿开工减少，近期国内大面积雨雪天气到来，工程类项目基建进一步压缩开工，部分地区物流运输受限，利空柴油市场，终端刚需采购为主，柴油价格多涨跌调整出货。周内汽油买涨意愿延续，柴油市场维持谨慎为主，周后期随着市场价格涨至相对位置，业者谨慎追高，炼厂出货开始出现下滑，市场价格涨幅放缓。短

期来着，原油盘中走势上涨，成本消息面或利好指引。近期多地雨雪天气，出行受限，基建等工程也被迫停工，整体需求端有一定下滑，加油站等终端补货完成，后期消耗库存为主，炼厂价格有所承压。汽油方面，随着低温降雪天气较频繁，交通运输阶段性受阻，一定程度上限制了成交，且双节假期暂未到来，市场行情或有所波动；柴油方面，冬季将进一步限制柴油的刚需，户外工矿和基建等用油单位的开工率下降，市场需求可能持续面临压力。

### (2) 消息面上涨提振，丙烷市场先弱后强

丙烷：本周丙烷市场平均价格小跌后连续上涨。本周丙烷市场均价为 5204 元/吨，较同期市场均价上涨 21 元/吨，涨幅 0.41%。上周国内丙烷市场均价 5183 元/吨。周前期，丙烷价格主流弱势盘整为主。受原油连续下跌影响，市场心态较为谨慎，下游买兴不足，炼厂库存压力逐渐增加，走量意愿较强，部分让利出货，市场氛围一般，之后低价出货回暖，炼厂出货压力缓解，丙烷市场回稳为主。周后期原油连续三日上涨，对丙烷市场有所提振，加之民用气市场走势上行，与丙烷价差不断缩小，丙烷市场连续上涨，炼厂出货顺畅，下游燃烧需求较为旺盛，刚需支持，化工需求亦逐步提升，市场交投氛围尚可。综上所述，短期内原油价格或先跌后涨，市场指引一般。丙烷连续上涨后低价出货尚可，部分高价出货逐渐转淡，虽炼厂库存多可控，但上行空间不大，加之下游燃烧多阶段性补货，后续或以消耗库存为主，化工方面需求或有提升，整体来看短期内丙烷市场或横盘整理为主，周后期或存一定弱势。

### (3) 终端需求持续萎靡，动力煤价格跌势不止

动力煤：本周国内动力煤市场价格持续下滑，动力煤市场均价为 693 元/吨，较上周同期价格下跌 12 元/吨。从供给角度看，临近年底，煤矿多以安全生产为主，个别民营企业因场内库存较高，产量减少或停产检修，整体供应量较本周或有减量；从需求角度看，下周全国大部分地区加温均有回落，国家气候中心预测，气温将接近常年同期到偏高，但部分地区在部分时段冷空气活动频繁，所以民用负荷较本周相比有增量，电厂日耗提升速度加快，但基于自身库存较高且长协和进口煤补充稳定，对市场煤需求有增量但大规模补库需求释放尚无可能；非电市场化工企业开工率稳定，对市场原料煤维持刚需采购；下游钢厂停产检修增多，加之水泥行业错峰停窑，对市场原料煤采购减少；总的来看，下周供需弱格局有所好转，但现阶段市场库存较高，市场参与者多以观望为主，大规模补库暂无可能，但整体需求较本周稍有起色，因此预计下周价格反弹仍有困难，不过降幅较本周缩窄，短期内以稳中偏弱为主。

### (4) 聚乙烯市场震荡小涨，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震荡小涨，市场内成交氛围热度一般。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8671 元/吨，与上周相比上涨 62 元/吨，涨幅 0.72%。今日 LLDPE (7042) 市场均价在 8725-9100 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场均价在 10310-10900 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价在 7920-8470 元/吨之间，区间波动范围较上周同期调整 20-300 元/吨不等。综合来看，EIA 及欧佩克月报下调全球需求增长预期，供需预期不佳将持续施压市场，宏观面及地缘局势可能会支撑市场，预计下周原油市场可能呈先跌后涨走势。下游虽前期被动接货，但供应面偏紧情况下仍有上涨预期，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整理。成本面支撑仍在、供需面表现有限，虽仍有期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯后市大概率调整幅度受限。

聚丙烯：本周聚丙烯粉料市场价格坚挺。聚丙烯粉料市场均价为 7368 元/吨，较上周同期均价上涨 3 元/吨，涨幅 0.04%。周内粉料市场均价最高点在 7371 元/吨，最低点在



7345 元/吨，粉料成本压力继续升温。基本面看，丙烯受供应偏紧影响，价格始终维持高位盘整，粉料与丙烯之间的价差较小，粉料企业生产积极性略有下降。周内聚丙烯期货盘面对粉料市场略有提振，粉料企业低价出货意愿不强，多挺价为主，然下游需求不温不火，且对高价粉料需求跟进乏力，一定程度限制粉料涨势，下游逢低适量补库，粉料企业库存暂无明显压力，加之成本面有支撑，粉料企业多挺价运行为主，场内交投有限。截止至目前，山东地区粉料主流价格在 7350-7360 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震荡，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场低位震荡运行，涤纶长丝市场先抑后扬

PTA：本周 PTA 市场低位震荡。华东市场周均价 4668.57 元/吨，环比下跌 1.27%；CFR 中国周均价为 619.8 美元/吨，环比下跌 0.64%。周内好空消息均存，国际油价跌后反弹，成本端支撑有限；同时周内聚酯端负荷小幅下滑，且其买盘积极性依旧不高，PTA 现货交投氛围清淡，而本周两套 PTA 装置意外停车，周内 PTA 市场供应明显缩减，但 PTA 现货流通依旧较为宽松，PTA 累库格局难改，故 PTA 供需端未见明显利好支撑，市场未见明显上行驱动，周内 PTA 市场维持低位。综合来看，供需端未有向好预期，而成本端利好支撑有限，市场上行驱动不足，预计下周 PTA 市场区间震荡运行。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格涨跌互现，涤纶长丝 POY 市场均价为 6717.86 元/吨，较上周均价上涨 17.86 元/吨；FDY 市场均价为 7264.29 元/吨，较上周均价下跌 64.28 元/吨；DTY 市场均价为 8125 元/吨，较上周均价下跌 107.14 元/吨。周前期，欧佩克推迟增产靴子落地，国际油价走跌，主原料 PTA 市场偏弱运行，成本面缺乏利好，长丝企业报价多稳，但场内多以低价成交为主，市场重心有所松动，下游需求持续走弱，用户按需零星采购，产销数据持续偏低。而后，叙利亚局势突变叠加国内利好政策影响，国际油价反弹上涨，成本支撑走强，但随着库存压力逐渐增大，长丝企业出货意愿增强，主流工厂宣布后续即将随原料上调长丝价格，暂时稳定出货以刺激销量，叠加部分下游用户正值补货节点，多在成本提振下适量补货，产销数据大幅提升，库存压力有所缓解。现阶段，成本支撑仍存，长丝部分品种排单偏紧且存在现金流倒挂情况，企业多以修复利润为主，实单优惠多有缩减，长丝市场重心有所回升，但织企备货多已完成，入市积极性下降，长丝市场交投氛围转冷。综合来看，成本难有强势支撑，且供需面仍旧承压，但考虑长丝企业修复现金流意愿较强，长丝市场上下艰难，预计下周涤纶长丝市场僵持运行为主。

#### (6) 尿素价格再创年内新低，复合肥市场大稳小动

尿素：本周情绪面利好拉动有限，尿素价格再创年内新低。尿素市场均价为 1818 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 1720-1790 元/吨，较上周窄幅下调 10-20 元/吨不等。周初市场交投氛围不温不火，企业继续降价吸单，其中山西个别低价跌至 1700 元/吨以下；周中宏观经济释放积极信号带动期货盘面大涨，提振现货市场信心，山东、安徽及河南等主产区工厂新单成交火爆，企业待发订单得到补充，报价窄幅上调，而新疆、内蒙古等外围地区成交未有起色，企业报价稳中下调；近两日随着尿素期货止涨走跌，市场热度明显降温，且考虑到当前市场供需矛盾并未有所缓解，下游对涨价存抵触心理，企业新单成交乏力。整体来看，业者对后市信心不足，尿素行情僵持运行。当前市场供需矛盾依然突出，市场看空氛围较为浓厚。供应方面，下周西南地区新增气头装置检修，但同时河南、辽宁检修装置有复产计划，检修产量高于恢复产量，尿素日产量预计窄幅下滑，约在 18.6-18.8 万吨左右波动；需求方面，由于对后市信心不足，农业方面采购基本停滞，多地备肥较往年有所推迟；工业端复合肥厂开工缓慢提升中，

但企业成品销售不畅加之原料库存高位，对尿素采购积极性并不高，其他工业需求刚需采购。整体来看，尿素需求依旧不温不火。成本方面，煤炭价格持续下行，尿素成本支撑继续走弱。综合来看，尿素市场基本面暂无显著变化，面临高日产、高库存、低需求的局面，尿素价格重心或将继续下移，预计下周尿素市场行情稳中偏弱震荡，山东及两河中小颗粒主流成交价 1700-1780 元/吨。需继续关注政策面对期货价格走势的影响及淡储推进情况等。

复合肥：本周国内复合肥市场大稳小动，湖北、安徽等局部硫基肥价格小幅上涨，但新单成交有限，截至今日 3\*15 氯基市场均价 2324 元/吨，较上周末持平；3\*15 硫基市场均价 2720 元/吨，较上周末涨幅 0.18%。45 含量硝硫基平衡肥报价持稳，实单单议为主，出厂价格参考 3100-3500 元/吨。小麦返青肥方面，大小厂之间价差依旧较大，35%CL (30-0-5) 出厂参考 1350-1750 元/吨。北方市场春玉米肥出价不多，40 含量高氮肥出厂参考 1800-2050 元/吨。预计下周复合肥市场持稳观望运行，原料端及下游需求端暂无明显利好释放提供支撑，冬储备肥缓慢推进，年前市场以高氮肥及硫基肥走货为主，经销商按需操作，价格方面大稳小动，企业价格政策调整意愿偏低，积极兑现订单出货。

#### (7) 聚合 MDI 市场或稳中上涨，TDI 市场稳重偏强

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场稳中上涨。国内聚合 MDI 市场均价为 18100 元/吨，较上周上涨 200 元/吨，涨幅 1.12%。供应端来看，主力厂家仍有检修情况：北方大厂宁波基地二期 80 万吨 MDI 装置已经停车检修，预计 40 天；福建工厂 80 万吨装置临时停车中，预计 5-7 天左右恢复；重庆 B 工厂、上海 C 工厂 12 月存较长检修计划。厂家库存持续偏紧，供方控量挺价意愿明显。需求端来看，国内下游进入传统淡季，刚需采购减少，消费能力偏弱。另，据业者反馈，近期聚合 MDI 出口订单减少，出口量下降明显。供需僵持下，本周聚合 MDI 市场偏强整理运行。当前 PM200 商谈价 18100-18400 元/吨左右，上海货商谈价 18000-18200 元/吨左右，进口货 17900-18100 元/吨（含税桶装自价）。预计下周聚合 MDI 市场氛围回暖。本月关注部分年单的商谈情况以及 25 年 1 月份月度订单的签订情况。

TDI：本周国内 TDI 市场坚挺运行。国内 TDI 主流价格 12900 元/吨，较上周维稳。本周大厂指导价格持稳，此外福建工厂装置因临时停机 3 天左右，上海检修装置未能如期复产，而新疆工厂开工不稳，此外受到恶劣天气影响货源释放缓慢。供应端短时继续偏紧局面，企业挺价意愿较强。截至发稿：目前 TDI 国产含税华东市场执行 12800-13000 元/吨左右，上海货源含税执行 13000-13200 元/吨附近。淡季影响，下游虽有刚需跟进，但整体消化原料能力有限，且近期 TDI 市场价格偏高，出口订单表现不佳，叠加后续上海 C 工厂装置重启，供应端支撑走弱，场内利空指引较多。但因货源紧张局面短期暂难改善，为 TDI 市场提供一定支撑，故预计短期 TDI 市场震荡整理。

#### (8) 磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主

磷矿石：本周磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主。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。磷矿石主产区按需出货，价格持稳。需求端：近期处于磷矿销售淡季，下游磷肥企业基本对磷矿有一定冬储，短期内无大量备货需求。同时当前相关部门将对海关政策进行收紧，磷肥企业有减产预期。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；贸易商手中有一定库存，担忧情绪突显。河北地区环保督查尚未结束，供应能力短期提升空间有限。12 月到来年 3 月，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，短期内磷矿石价格行情波动有限。

#### (9) 检修利好市场出货，EVA 市场部分上涨

**EVA:** 本周, EVA 市场价格局部调涨。国内 EVA 周度市场均价为 10768 元/吨, 较上周均价上涨 0.2%。本周国际原油市场价格震荡上涨, 乙烯市场价格高位整理, 醋酸乙烯终端需求疲态难改, 但本周价格仍略有上涨, 成本面整体利好。周内厂家装置主力生产企业上周后期检修, 本周恢复为主, 周度产量较上周略少, 下游市场需求支撑有限, EVA 价格仅部分上行。下周, 乙烯市场呈上行趋势, 醋酸乙烯底部支撑尚可, 成本面整体仍维持利好支撑; 供应端装置检修减少, 但转产情况预计较多, 下游光伏短期的利好仍存, 但发泡需求预计刚需跟进。整体来看, EVA 市场供需博弈持续, 价格或先涨后稳。

#### (10) 下游跟进谨慎, 纯碱现货价格大稳小动

**纯碱:** 本周国内纯碱现货市场主体持稳, 个别地区价格略有调整。轻质纯碱市场均价为 1449 元/吨, 较上周价格下跌 0.62%; 重质纯碱市场均价为 1536 元/吨, 较上周价格下跌 0.65%。周内纯碱市场行情淡稳维持, 西北部分价格略有松动, 江苏某厂轻碱报盘价格上调 20 元/吨, 但下游对新价格接受度有限, 湖北个别碱厂封单运行, 其他地区价格暂未见明显调整, 多根据自身订单情况灵活商谈。本周纯碱市场供应量有所提升, 行业库存量仍处高位, 市场货源供应较为充足, 下游用户多不急于补货跟进, 谨慎观望氛围不减, 压价心态较为浓郁, 碱厂多尚有一定待发订单, 近期新单签订情况有所放缓。综合来看, 周内纯碱市场交投氛围依旧平淡, 下游维持适量刚需补库为主, 纯碱行业亏损情况仍在持续, 碱厂多存一定稳价意向, 供需两端僵持下, 纯碱市场大体维稳, 个别地区低价略有松动, 但整体调整幅度有限。

#### (11) 生产经营压力大, 钛白粉企业策略分化

**钛白粉:** 本周生产经营压力大, 钛白粉企业策略分化。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 13600-15800 元/吨, 市场均价为 14340 元/吨, 较上周相比下降 246 元/吨, 降幅 1.69%。在供应充足及利润托底的双重影响下, 企业的策略分化。需求面对价格产生的下行压力是持续存在的, 但行业内多数企业生产经营的压力很大, 已经倒挂了一段时间了, 所以产品利润倒挂对价格的托底支撑作用走强, 叠加龙头企业的主流型号暂不调价, 也像是给市场吃了半颗定心丸, 所以市场没有全范围降价, 有部分企业维持原价, 部分企业根据自身情况向下调价, 价格区间的低价被刷新。综合来看, 供需大框架不会有明显改善, 市场商谈重心有下行潜力。

#### (12) 制冷剂 R134a 价格上涨, 制冷剂 R32 价格上涨

**R134a:** 本周, 国内制冷剂 R134a 价格高位坚挺, 成交重心逐步上移。鉴于各工厂当前面临配额不足问题, 市场整体供应偏紧, 散水货源稍显紧俏, 部分工厂订单以小包装为主。临近年底配额即将消耗殆尽, 供应端趋紧, 纸厂企业报盘价格坚挺运行, 实单成交价格逐步向报价靠拢。总体来看, 伴随停车现象的增多, 业者惜售心理增强, 对后市依旧存看涨预期。截至目前, 华东市场主流成交价格 40000-42000 元/吨, 实单成交存在差异。下周制冷剂 R134a 市场预计高位运行为主。鉴于场内配额余量不足, 厂家多交付前期订单为主, 挺价心态依旧, 预计近期制冷剂 R134a 价格稳中推涨为主。

**R32:** 本周, 国内制冷剂 R32 市场延续稳中带涨走势。受配额管制影响, 本月 R32 供应预期持续收缩, 供需格局呈现阶段性改善, R32 价格呈现上行趋势。下游销售空调企业为主, 零售报价陆续上提, 业者看涨氛围较浓。综合来看, 目前 R32 市场供给偏紧预期依然存在, 叠加海外空调市场需求的增加, 对近期 R32 市场均存在利好指引。截至目前, 华东市场主流成交价格 40000-42000 元/吨, 实单成交存在差异。下周制冷剂 R32 市场延续偏暖运行。受配额余量不足影响, 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 高位盘整, 消化涨幅为主。

## 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  $\alpha$ -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	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.88	1.84	2.21	2.57	13.52	11.26	9.68	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	22.13	0.35	1.00	1.30	63.23	22.13	17.02	买入
600486.SH	扬农化工	54.25	3.85	4.12	4.86	14.09	13.17	11.16	买入
600938.SH	中国海油	27.03	2.60	3.07	3.26	10.40	8.80	8.29	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.12	0.99	1.23	1.49	14.26	11.48	9.48	买入
601233.SH	桐昆股份	12.11	0.33	1.25	1.72	36.70	9.69	7.04	买入
603067.SH	振华股份	13.56	0.73	0.99	1.07	18.58	13.70	12.67	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	12.17	1.58	1.67	2.13	7.70	7.29	5.71	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	36.70	9.69	20%	12.11	4.85%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.40	8.86	20%	27.03	3.25%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	12.47	10.97	20%	6.36	0.00%	1.95%	1.89%	0.06%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	63.23	22.13	20%	22.13	-1.07%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	18.58	14.13	20%	13.56	2.73%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究



## 2、价格异动：丁二烯、天然气 等涨幅居前， 煤焦油、DMF 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
石油化工	丁二烯	上海石化 (元/吨)	10500	103.88%	7.14%	-4.55%	-22.79%	-22.79%	25.00%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3.455	12.21%	7.83%	18.85%	46.58%	16.76%	47.97%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	9500	4.97%	4.40%	6.74%	15.15%	31.94%	14.46%
有机原料	甲醇	华东地区 (元/吨)	2640	4.43%	1.81%	5.18%	6.88%	1.54%	8.20%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	728	4.15%	5.51%	0.97%	4.45%	-21.38%	-12.39%
石油化工	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	69.98	4.06%	3.15%	1.46%	1.97%	-1.95%	1.82%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	86.77	3.57%	2.81%	4.97%	8.04%	-4.56%	0.77%
石油化工	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	89.51	3.40%	1.75%	2.91%	10.07%	-7.84%	-2.32%
化肥农药	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	1550	3.33%	5.44%	20.16%	21.09%	50.49%	53.47%
塑料产品	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	13875	3.16%	4.91%	-3.31%	-9.90%	-12.18%	16.60%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

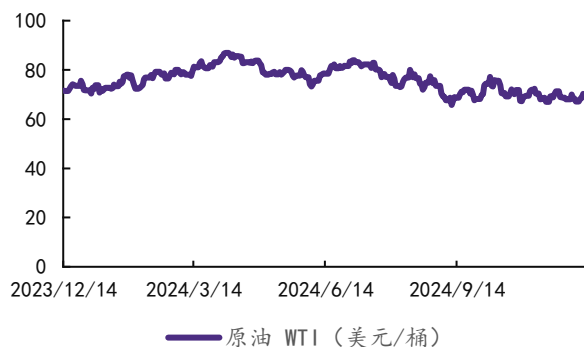
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

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
精细化工	炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	6850	-2.84%	-5.52%	-7.43%	-16.46%	-9.27%	-18.93%
无机化工	原盐	华北地区海盐 (元/吨)	302	-2.89%	-7.08%	-9.85%	-2.27%	-3.51%	0.67%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	6500	-2.99%	-2.99%	0.00%	-10.96%	-16.67%	-9.72%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1515	-3.19%	-3.19%	-6.19%	7.07%	-14.16%	-34.56%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2750	-3.85%	-5.17%	-5.17%	1.85%	-11.29%	-29.49%
塑料产品	钛精矿	四川攀钢 (元/吨)	2300	-4.17%	-4.17%	-9.09%	-10.16%	-10.16%	-7.26%
化肥农药	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	20000	-4.76%	-4.76%	-6.98%	-11.11%	-17.53%	-14.89%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2900	-6.15%	2.11%	-5.54%	4.69%	21.85%	18.61%
精细化工	DMF	华东 (元/吨)	4100	-8.38%	4.46%	0.00%	-4.65%	-9.89%	-15.46%
精细化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3600	-9.55%	0.00%	-7.69%	-18.18%	-14.89%	-17.24%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

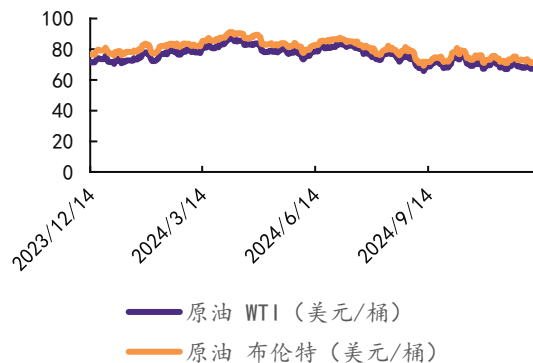
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



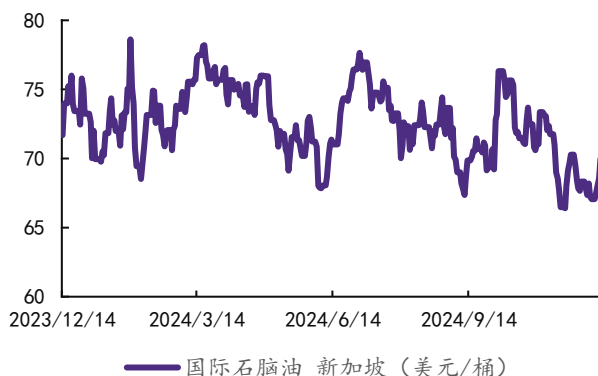
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



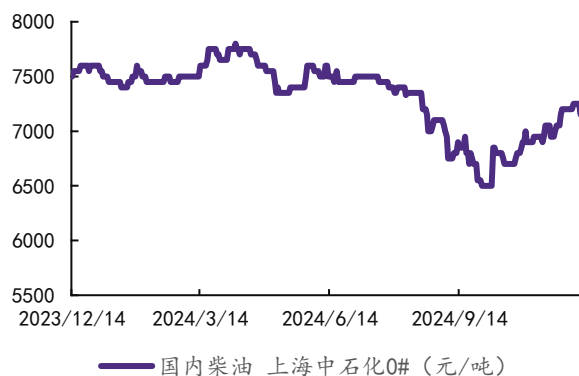
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



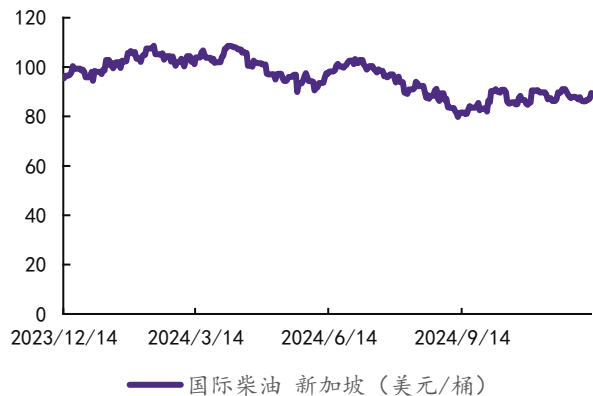
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

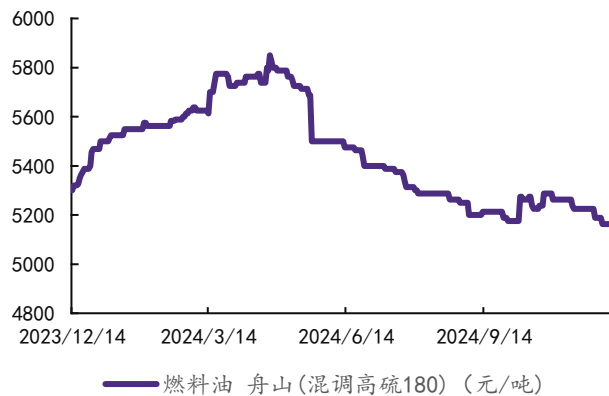


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

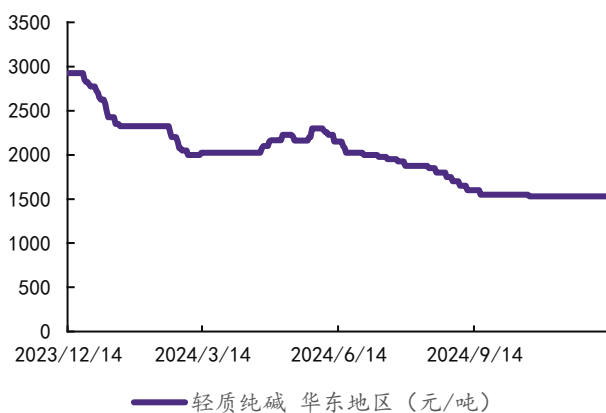


图表 12：燃料油价格走势



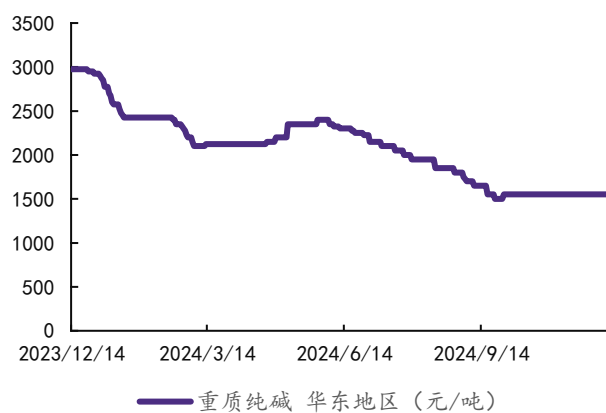
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



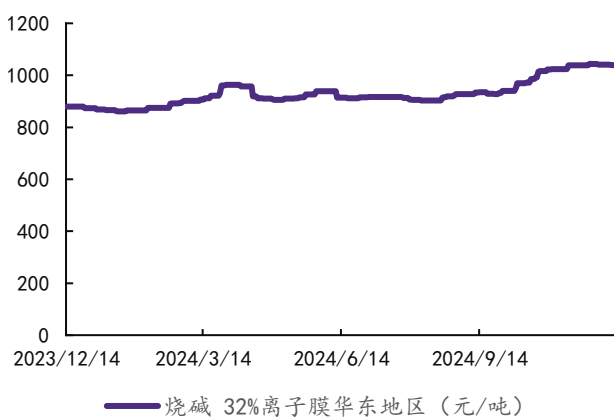
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



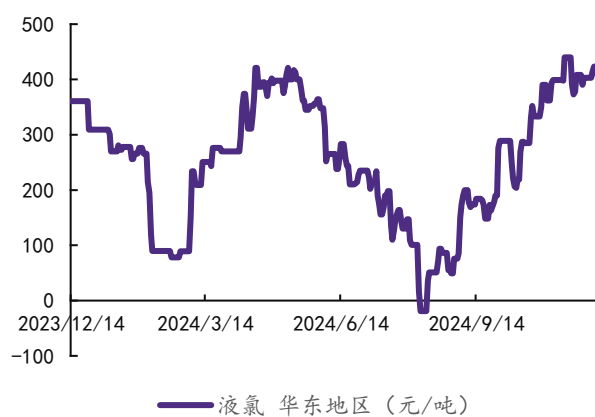
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

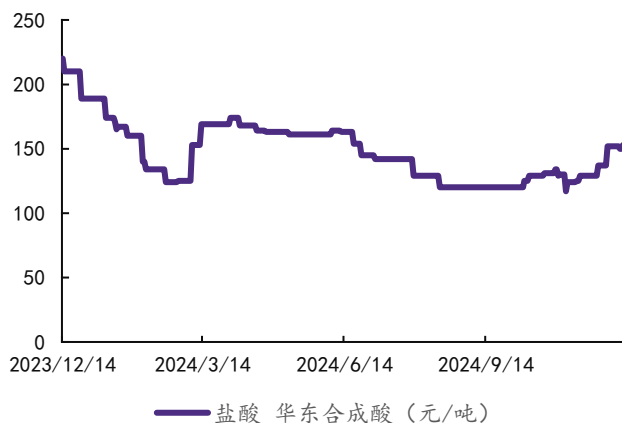


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

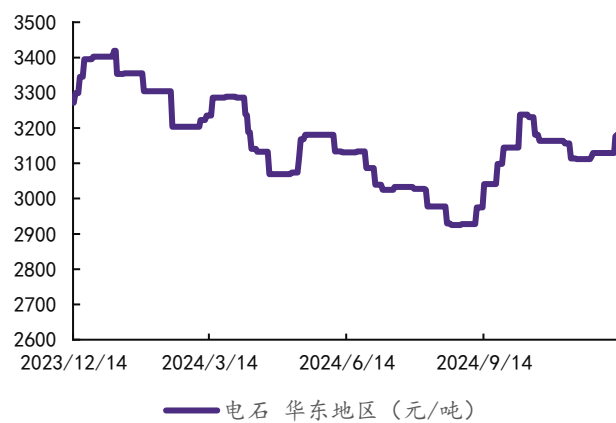
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



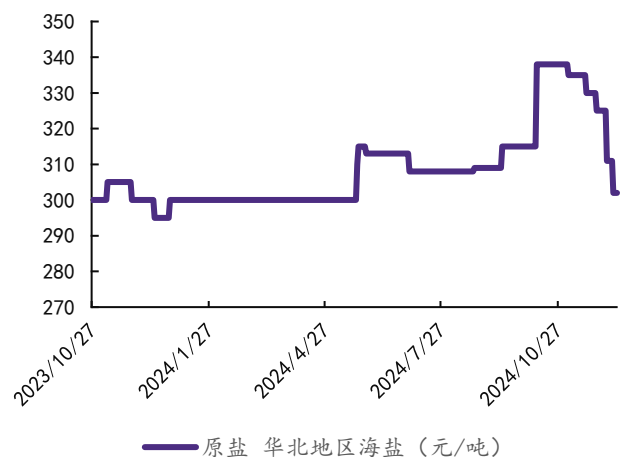
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



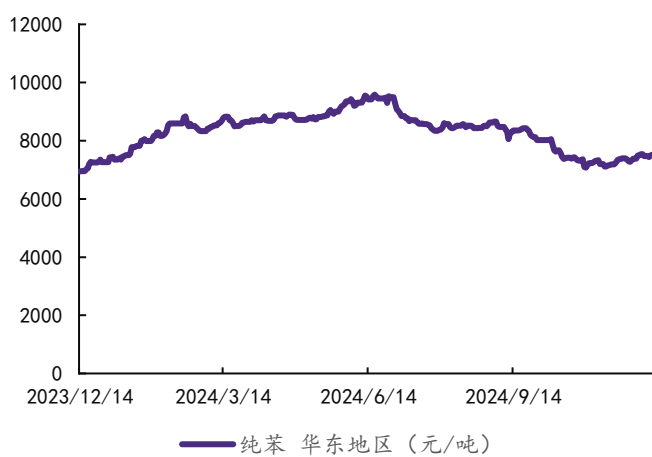
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



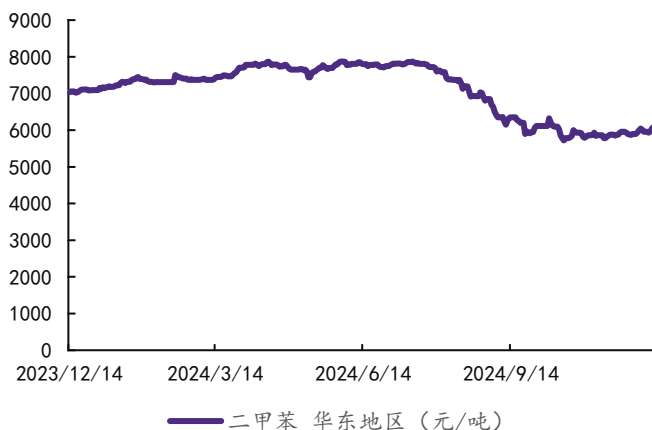
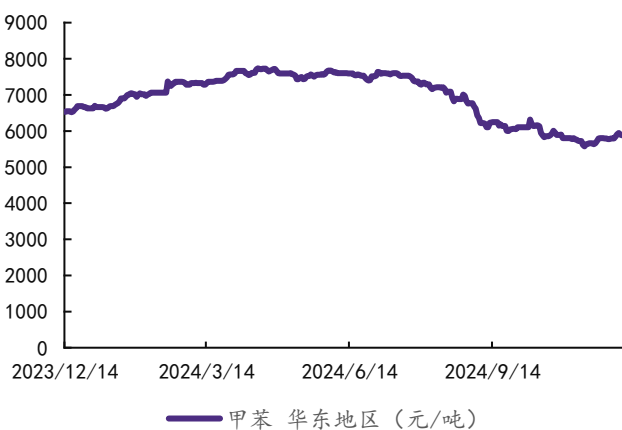
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

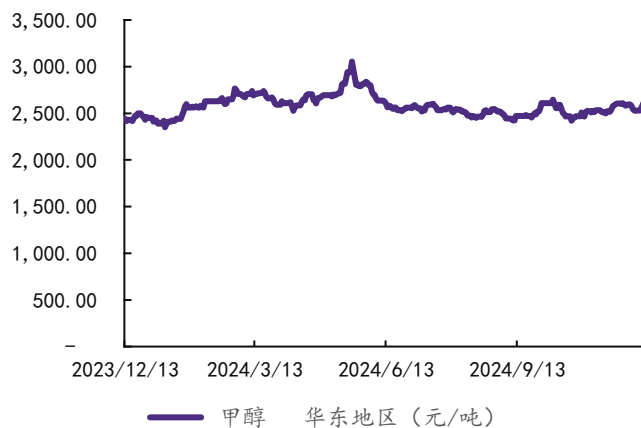
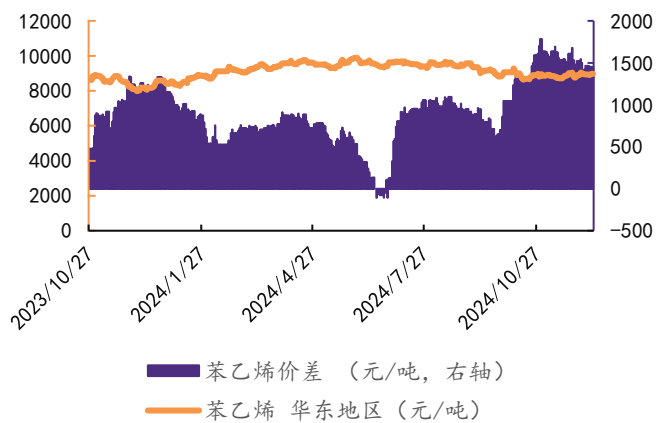


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

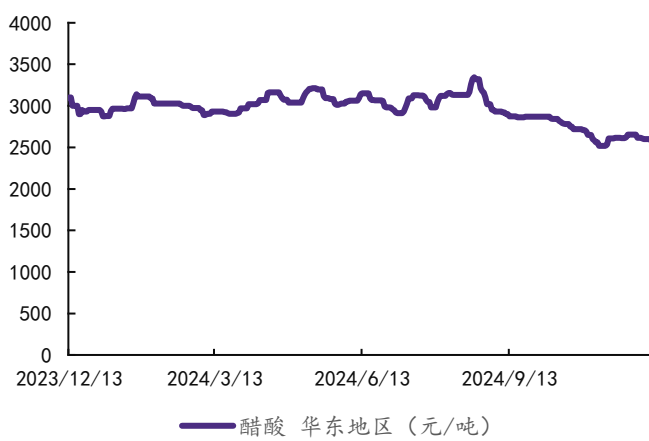
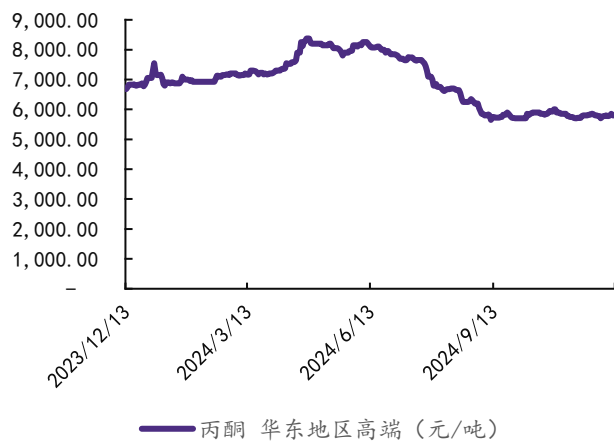


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

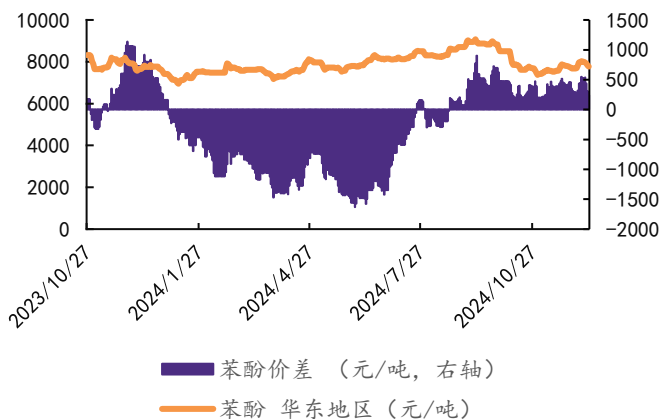


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

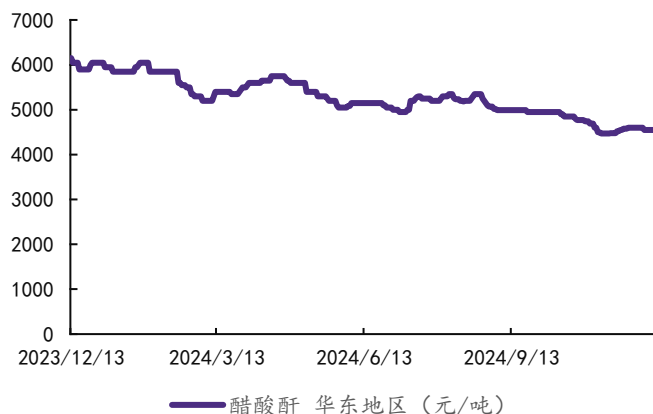
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



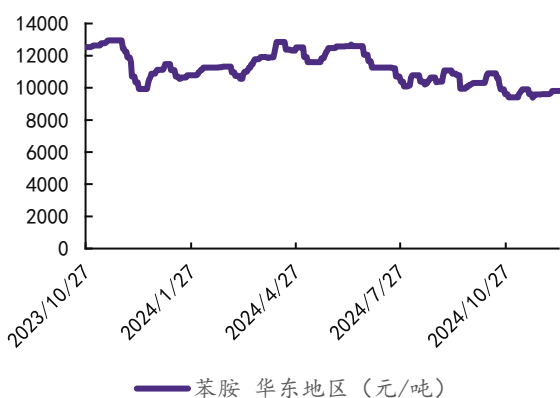
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



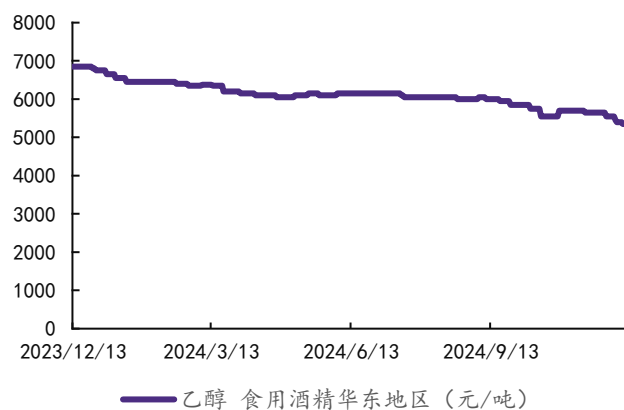
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



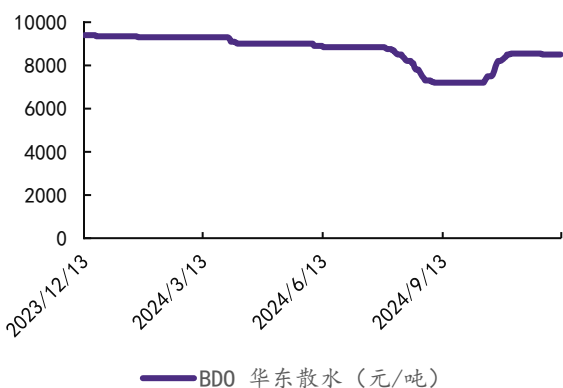
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势

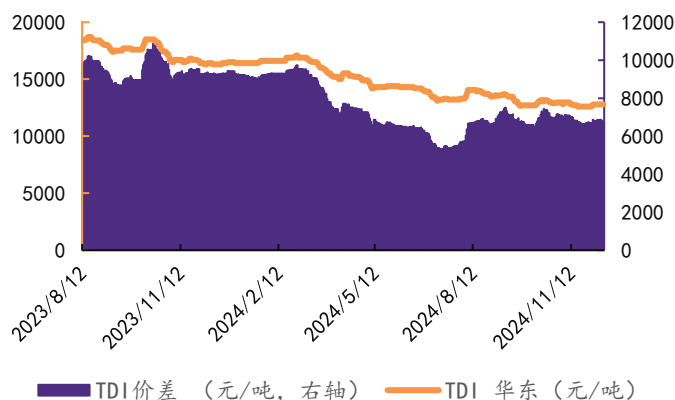


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势

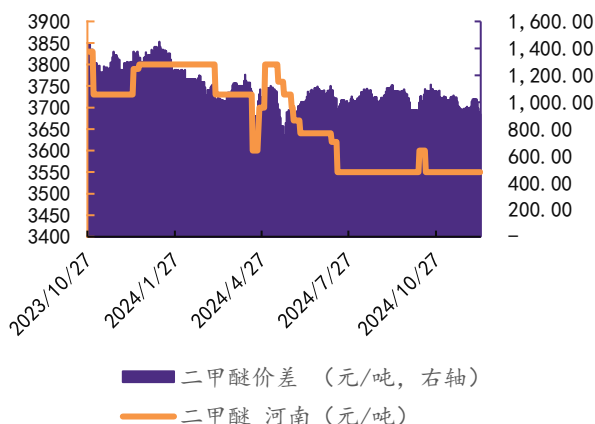


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究



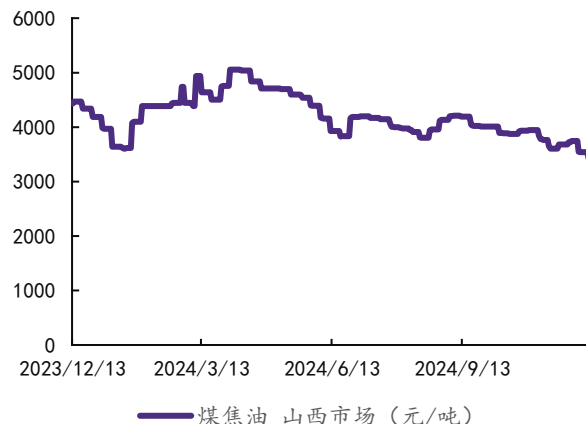
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



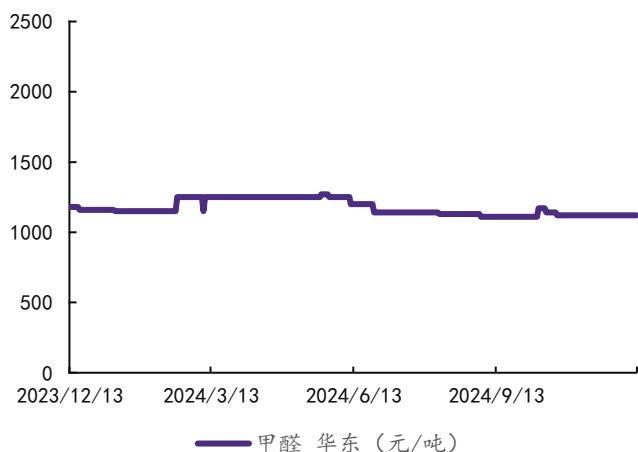
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



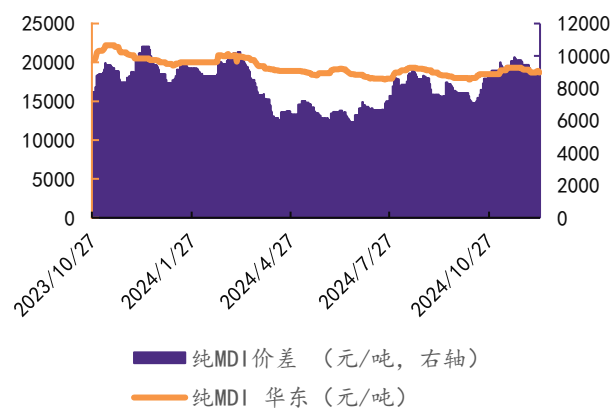
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

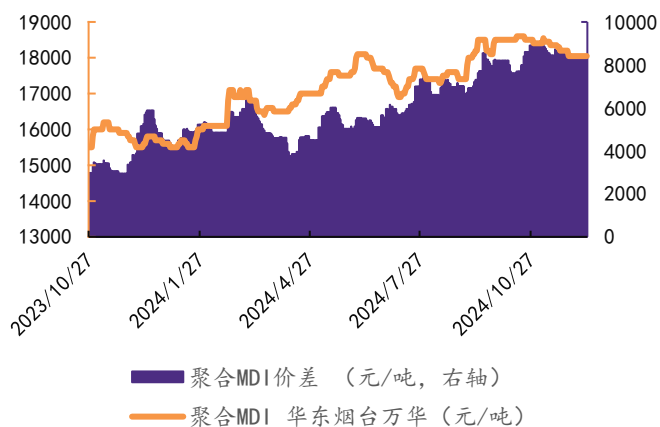
图表 36: 纯MDI 价差及价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

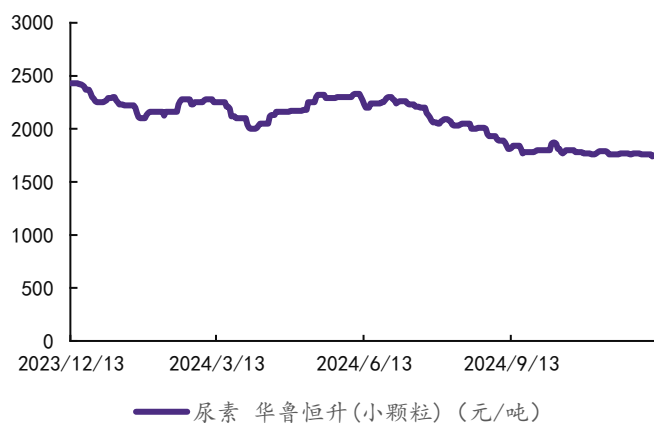
图表 37: 聚合MDI 价差及价格走势

图表 38: 尿素价格走势



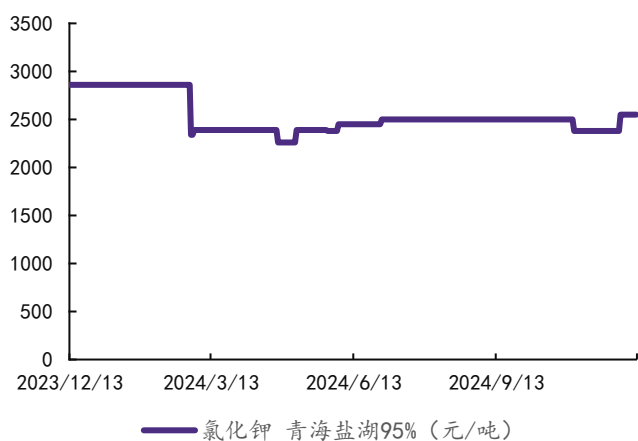
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



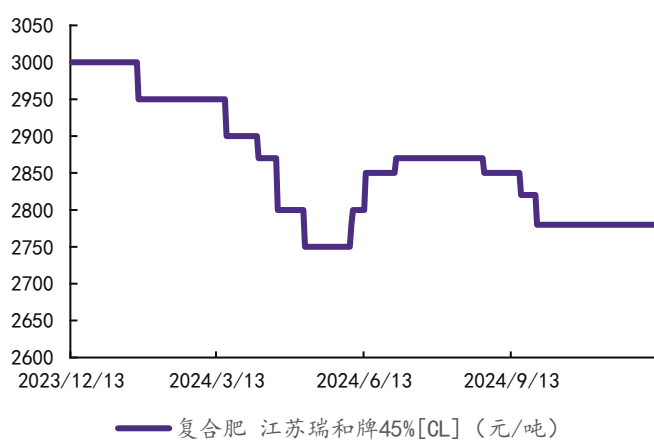
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



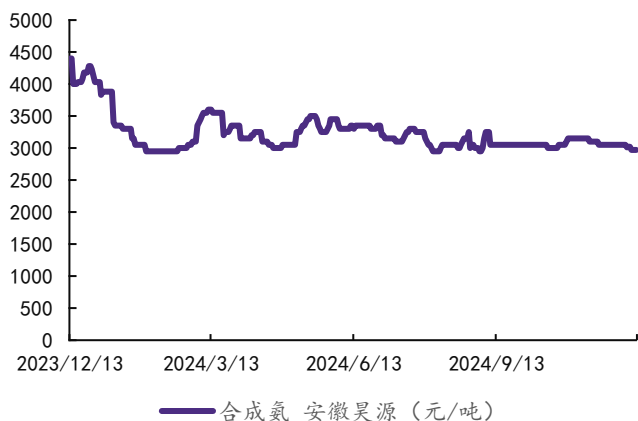
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



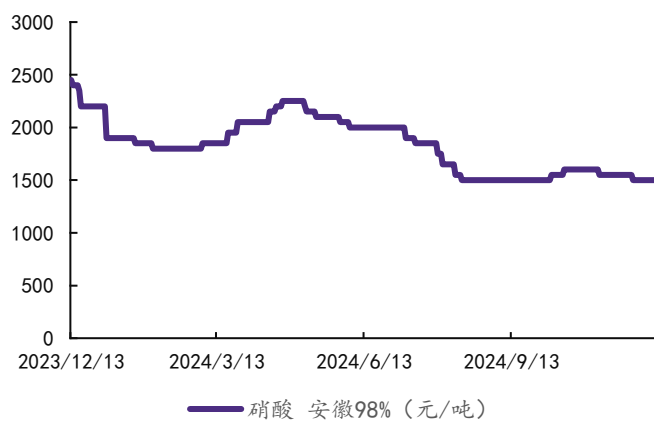
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

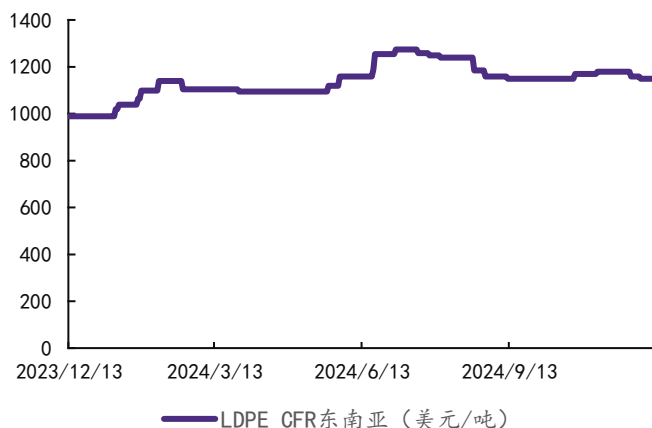
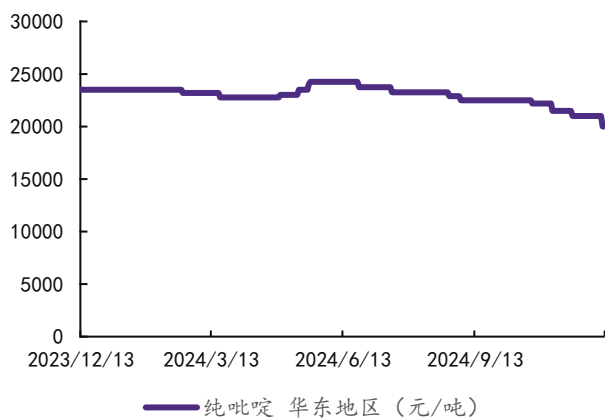
图表 43：纯吡啶价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势



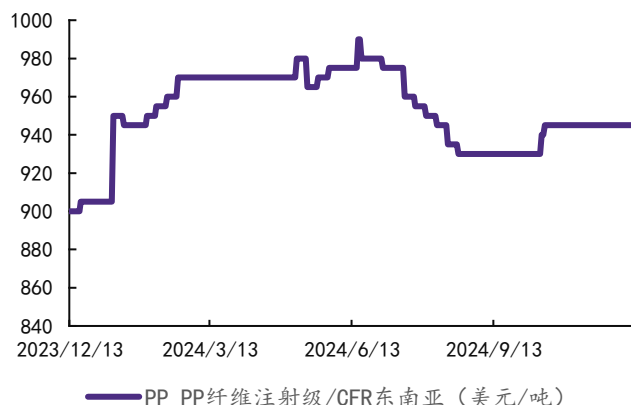
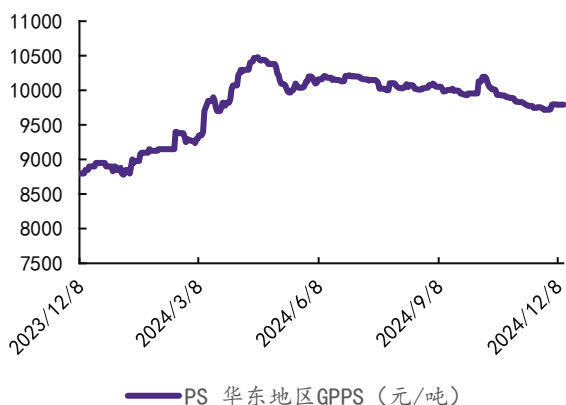


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

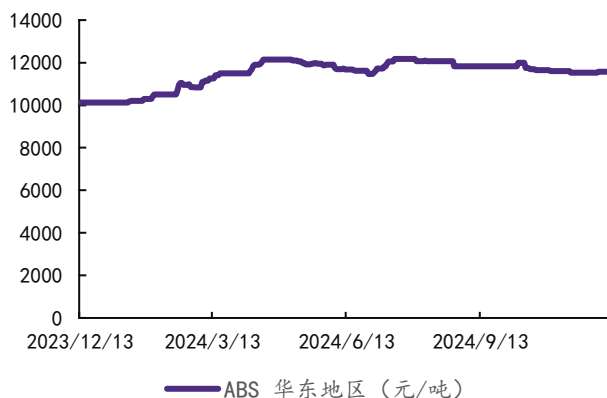
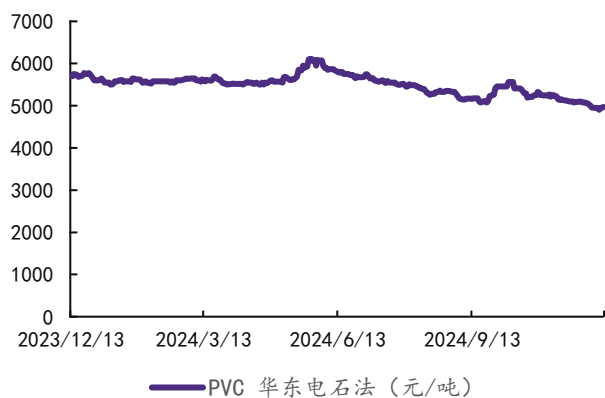


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势

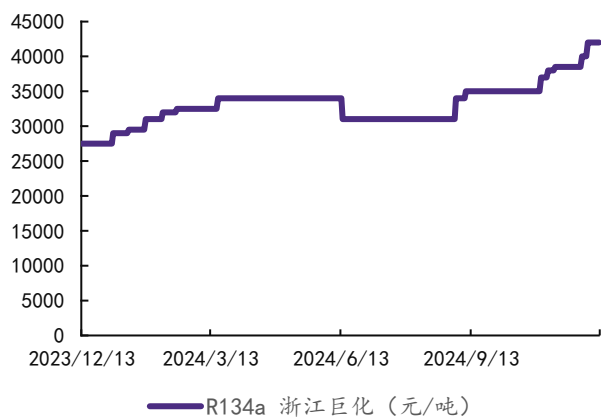
图表 48: ABS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

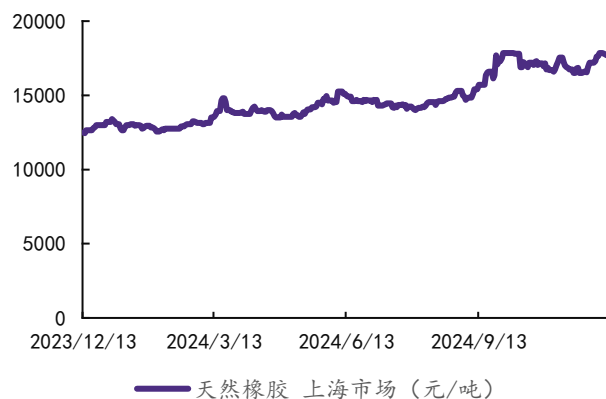
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



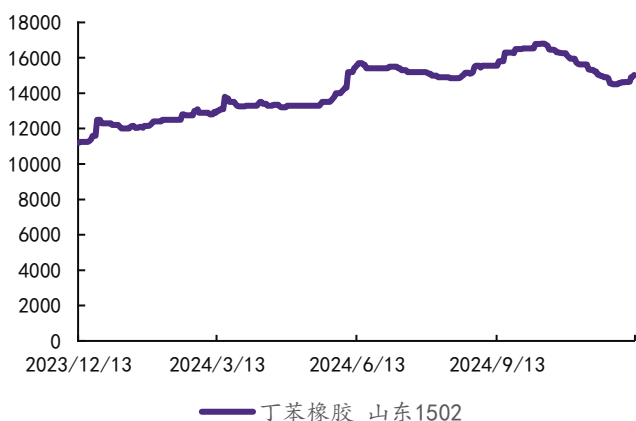
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



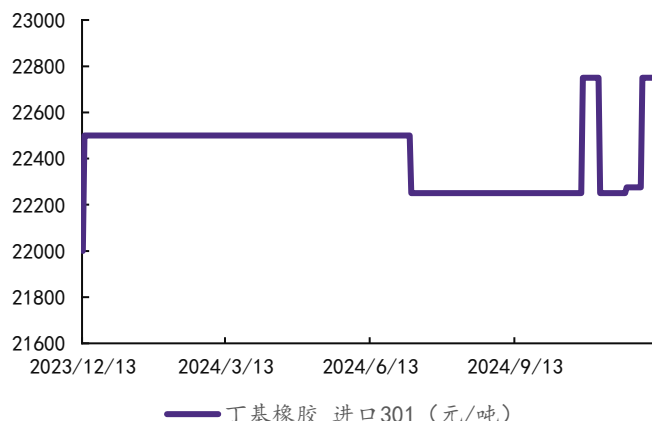
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



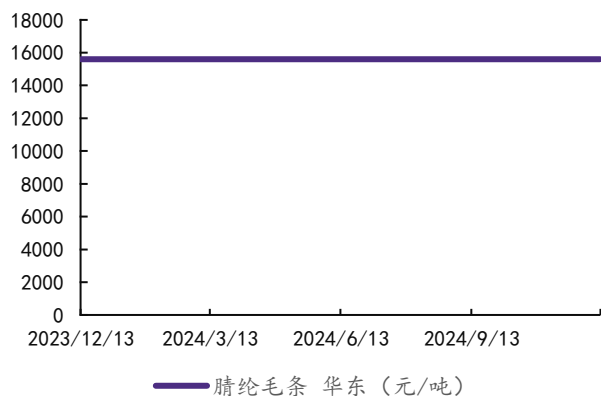
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势

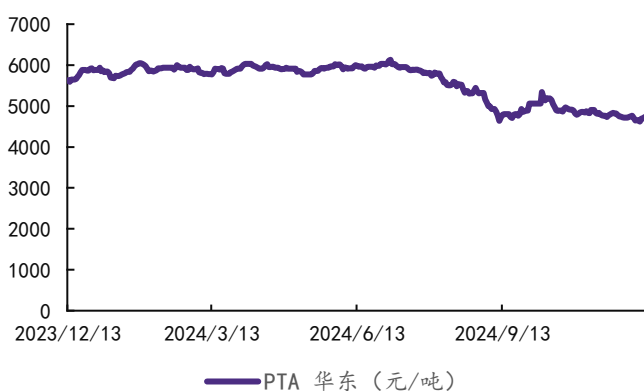


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



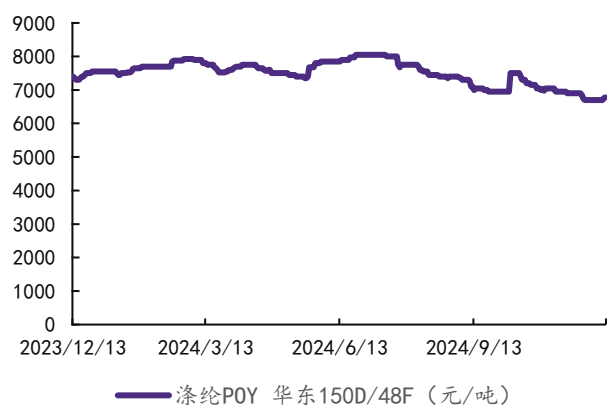
图表 54: PTA 价格走势



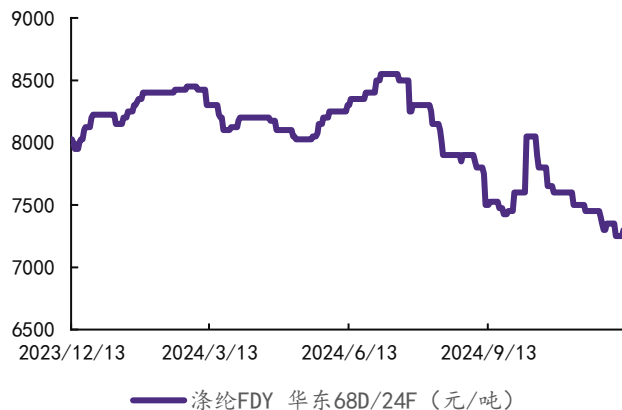
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



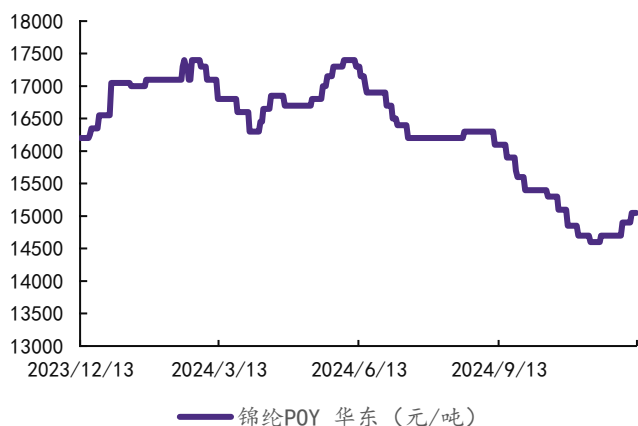
图表 56：涤纶 FDY 价格走势



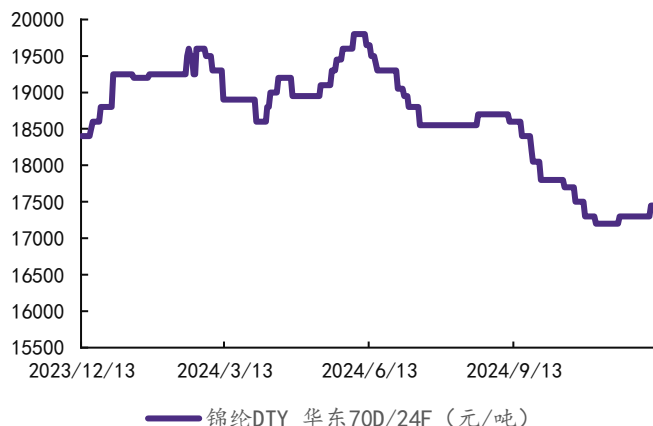
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

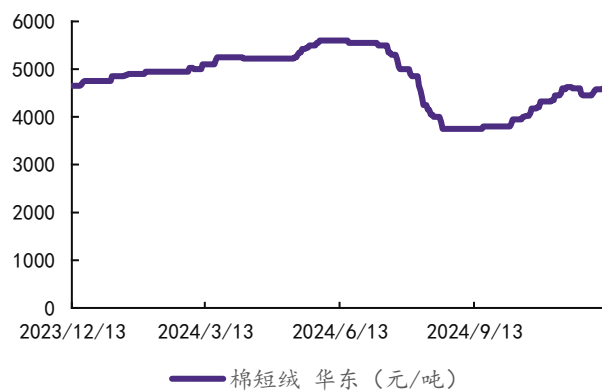
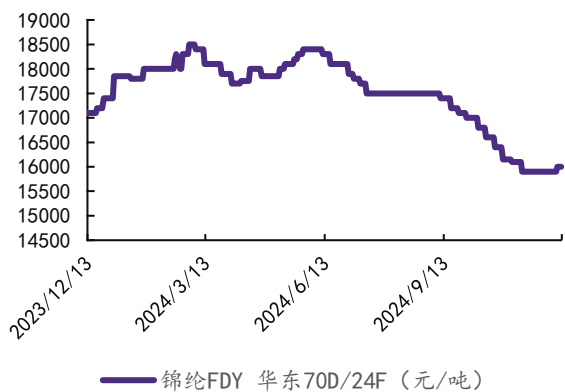


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

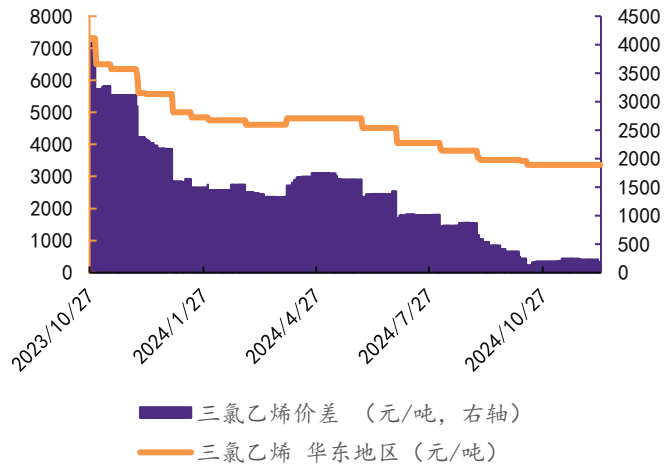
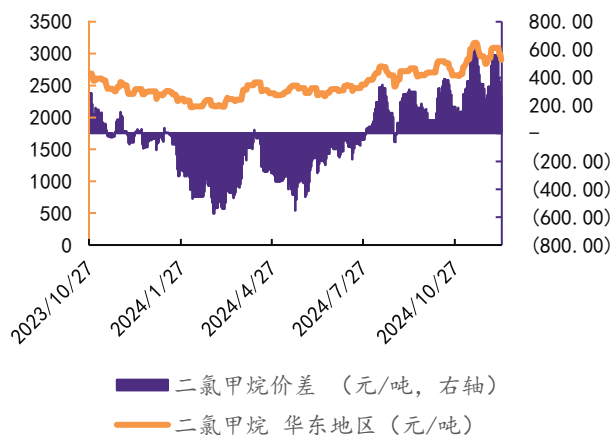


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

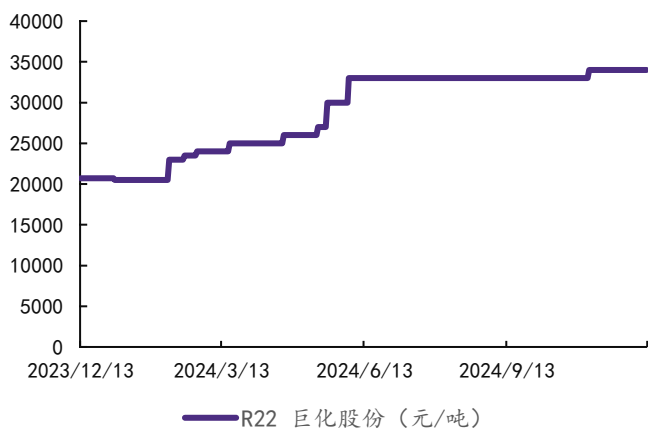
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



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。