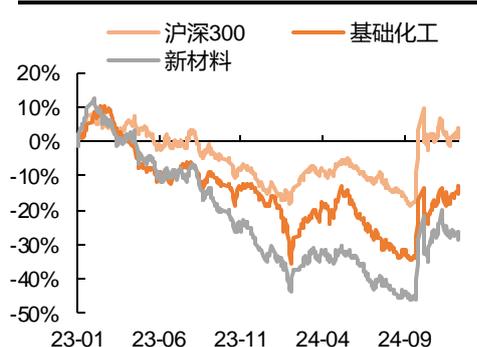


化工新材料周报

市场担忧俄罗斯石油受欧美新一轮制裁，油价应声上涨

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：市场担忧俄罗斯石油受欧美新一轮制裁，油价应声上涨。**据 ifind 数据，12 月 6 日-12 月 13 日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 5.84%，布伦特原油期货价格上涨 4.64%。**地缘局势方面**，随着伊朗在中东的代理团体实力减弱以及叙利亚阿萨德政权下台，以军称可能对伊朗核设施发动袭击；此外，俄罗斯石油行业面临欧美新一轮制裁引发担忧，周内国际原油期货价格连续多日反弹上涨。**基本面方面，供应端**，12 月 5 日 OPEC+在会宣布自愿减产协议再延长三个月至 2025 年一季度末，同时决定将日均 3972.5 万桶的原油总产量目标从 2025 年延至 2026 年，缓解供应过剩压力；但 IEA 在最新发布的石油市场报告中称，即使欧佩克+维持现有产量政策，明年全球石油供给过剩依然超过 100 万桶/天。**需求端**，美国炼厂开工率提高，商业原油超预期去库，但汽油和馏分油消费下滑、库存累积，加剧了市场对成品油需求的担忧；欧洲虽然进入供暖旺季，但生产和消费活动仍然偏弱，原油需求短期内或难以得到有效提振；中国制造业 PMI 继续处于扩张区间，但目前汽柴油等需求预期仍偏弱。**宏观经济方面**，12 月 12 日，欧央行决定将三大关键利率分别下调 25 个基点，这是欧央行今年 6 月宣布降息以来第四次下调利率，同时还下调了欧元区经济增长预期，预计 2025 年仅增长 1.1%，低于其 9 月份预测的 1.3%，市场预期因欧元区经济增长偏弱，且出口经济受美国拟加征进口商品关税影响，欧洲央行明年的降息幅度或将超过美联储。
- **氟化工：企业节前备货，制冷剂价格高位续涨。**萤石供应偏紧，价格高位坚挺；制冷剂需求向好、所剩配额较少、价格高位续涨，据百川盈孚数据，本周 R32 价格环涨 1.25%，R134a 价格环涨 1.27%。目前各工厂年度生产配额消耗殆尽，货源供应偏紧持续；同时，国内空调等家电和汽车内需在国内补拉动下表现向好叠加出口增长强劲提振制冷剂需求。据奥维云网数据，2024 年 12 月我国家用空调排产 1722 万台，同比增长 42.1%；其中内销排产 642 万台，同比增长 20.0%；出口排产 1080 万台，同比增长 59.5%。据中国汽车工业协会，2024 年 11 月我国汽车产销量同比分别增长 11.1%和 11.7%；其中，新能源汽车产销量同比分别高增 45.8%和 47.4%。2025 年 1 月将迎来春节假期，企业生产节奏错位提前，2024 年 12 月预先进行适当备货。终端需求表现较好带动 R32 等主流制冷剂需求增加、价格高位续涨。

投资建议：

本周，我们建议关注**石油化工、氟化工、半导体材料**板块。石油化工：OPEC+自愿减产再次延后，以此缓解供应压力；俄乌和巴以冲突仍在延续，地缘风险短期对油价尚有一定支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025年二代制冷剂配额进一步削减，增发R32等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源头部企业：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

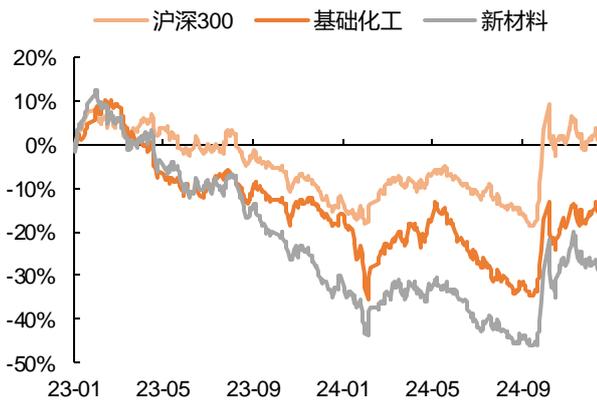
正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：市场担忧俄罗斯或受欧美新一轮制裁，油价应声上涨.....	5
	2.1 原油基本面数据跟踪.....	5
	2.2 炼化产业链数据跟踪.....	6
三、	聚氨酯：MDI开工率回落，MDI和TDI价格持稳为主.....	7
四、	氟化工：企业节前备货，制冷剂价格高位续涨.....	8
五、	化肥：磷铵成本侧支撑较强，冬储需求推进.....	9
六、	化纤：涤纶价格已处低位，企业或将限产保价.....	10
七、	半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高.....	11
八、	市场动态.....	13
九、	投资建议.....	13
十、	风险提示.....	14

一、化工新材料市场行情概览

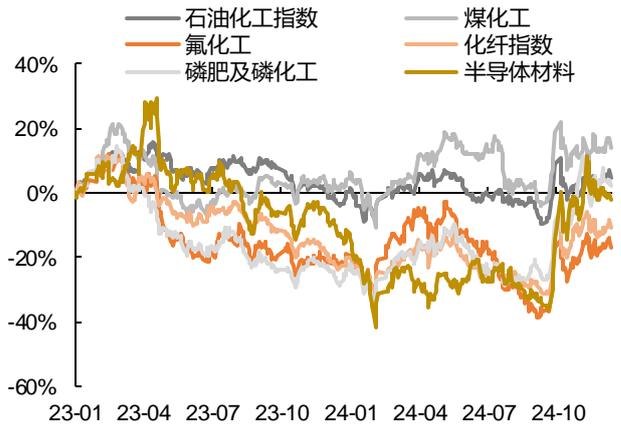
截至2024年12月13日，基础化工指数（801030.SL）收于3,483.06点，较上周下跌0.09%；新材料指数（H30597.CSI）收于3,105.85点，较上周下跌2.32%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌0.24%，煤化工指数（850325.SL）下跌0.37%，氟化工指数（850382.SL）下跌0.05%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌0.02%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌1.80%，半导体材料指数（850813.SL）下跌2.55%；同期，沪深300指数较上周下跌1.01%。本周，基础化工、氟化工、石油化工、煤化工和化纤指数均跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

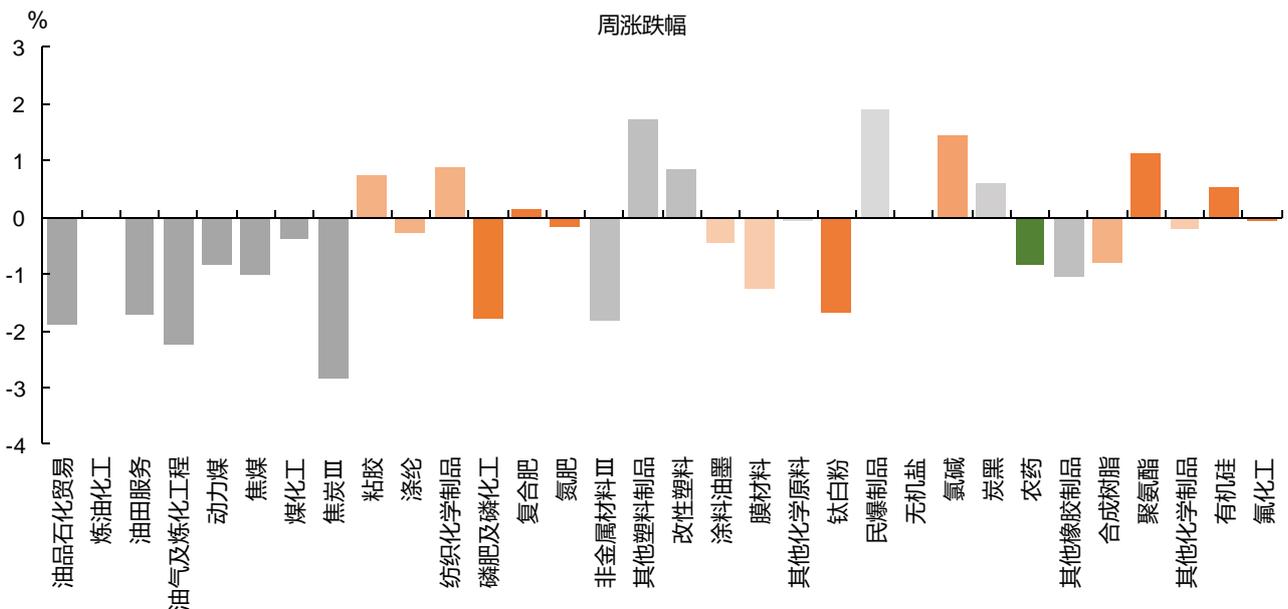
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是民爆制品（+1.89%）、其他塑料制品（+1.74%）、氯碱（+1.46%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）

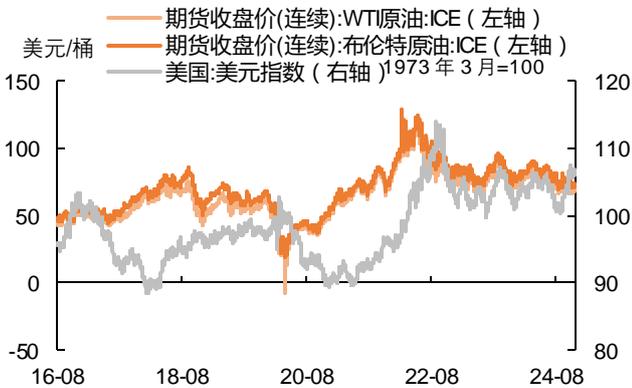


资料来源：iFind，平安证券研究所

二、 石油化工：市场担忧俄罗斯受欧美新一轮制裁， 油价应声上涨

2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



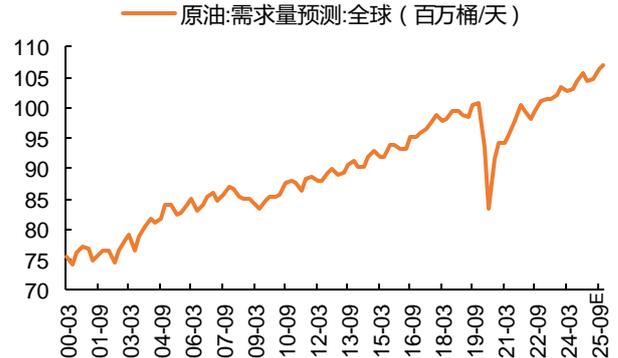
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



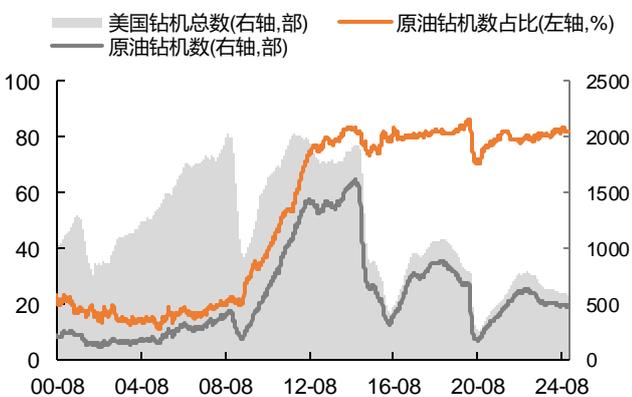
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



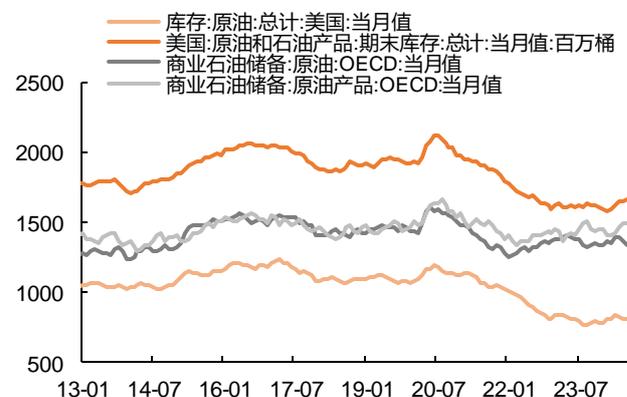
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

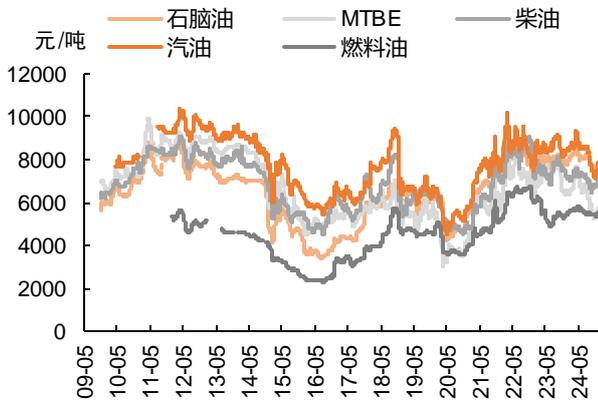
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

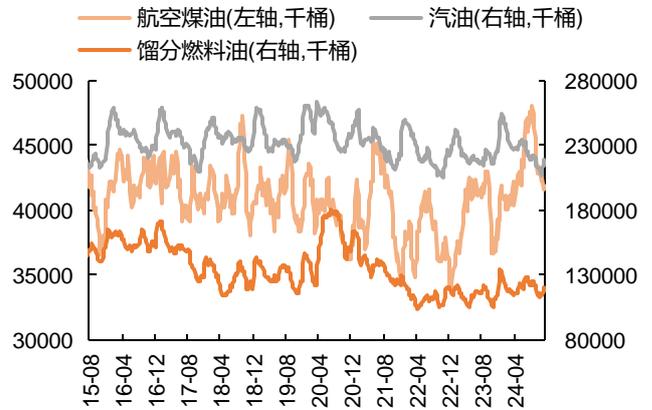
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



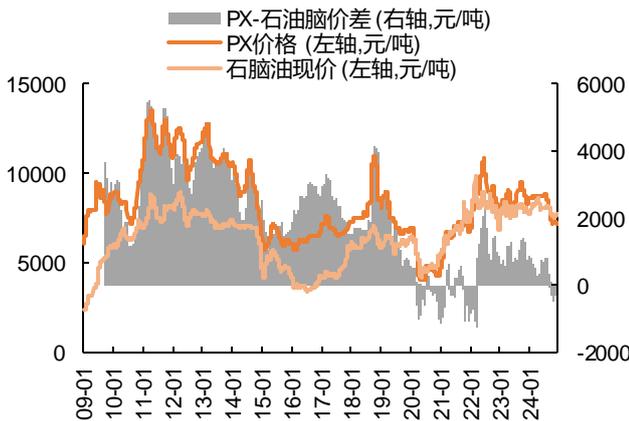
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



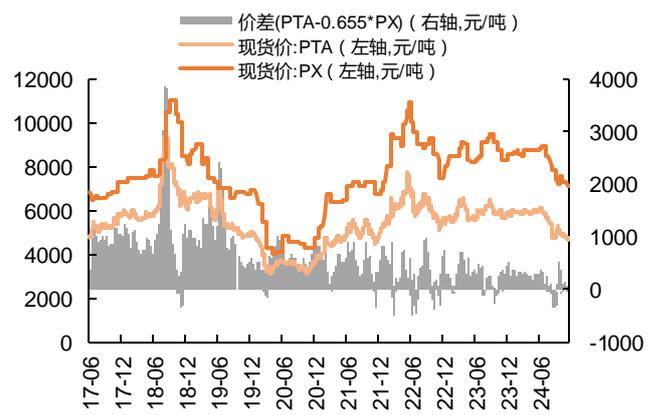
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



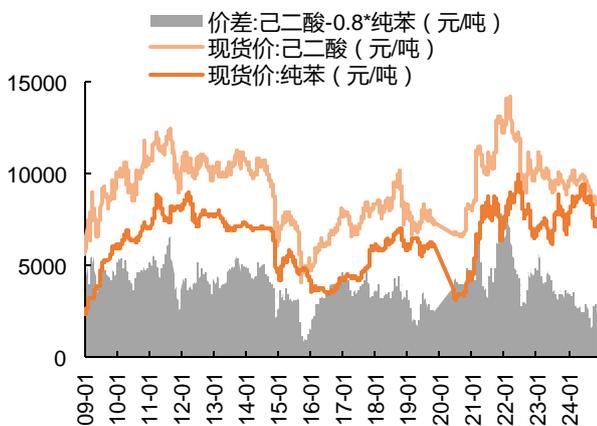
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



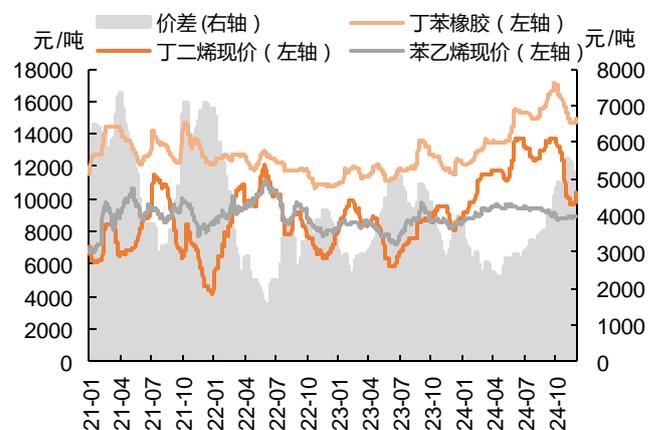
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

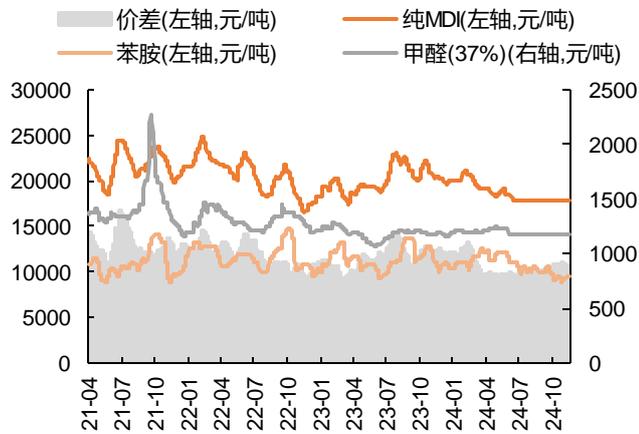
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

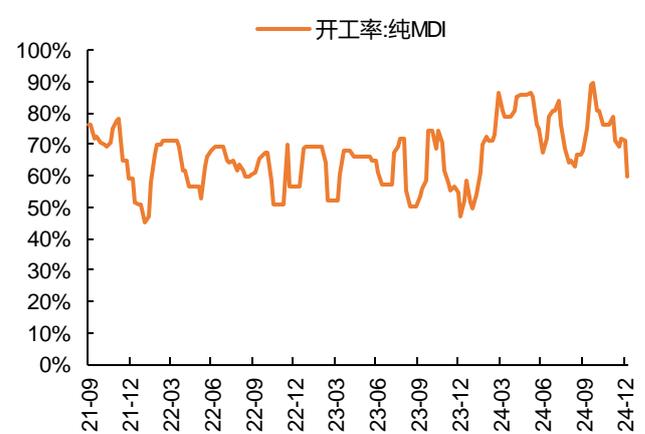
三、 聚氨酯：MDI 开工率回落，MDI 和 TDI 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



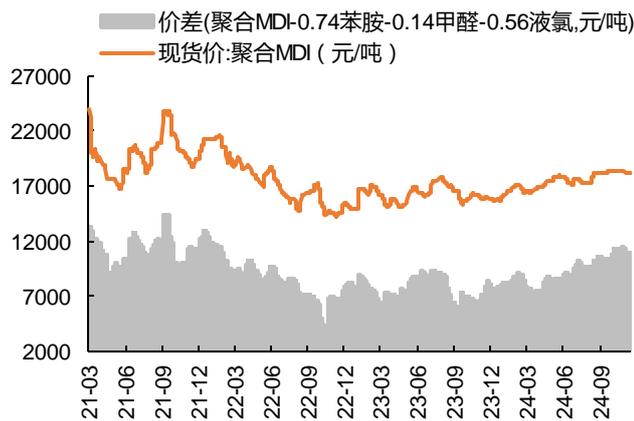
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



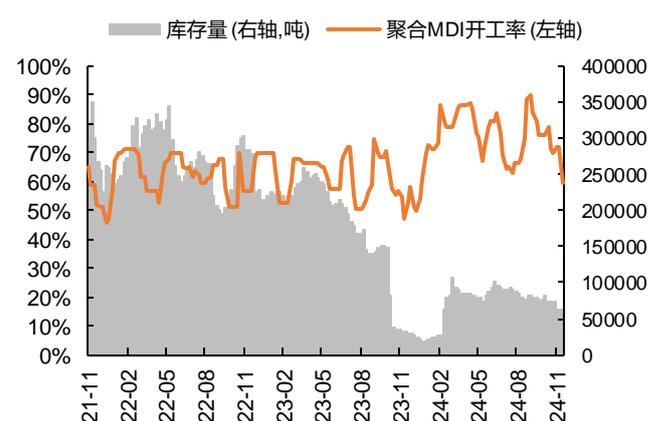
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



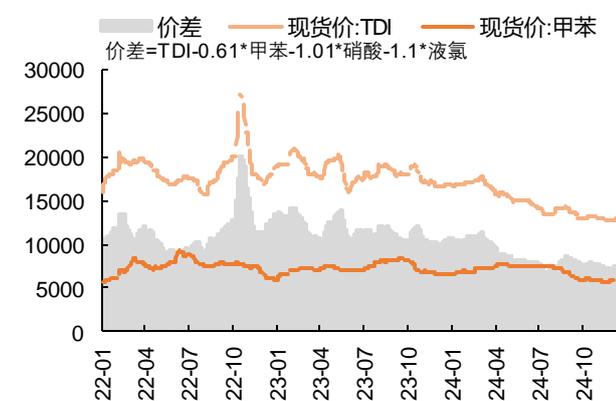
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



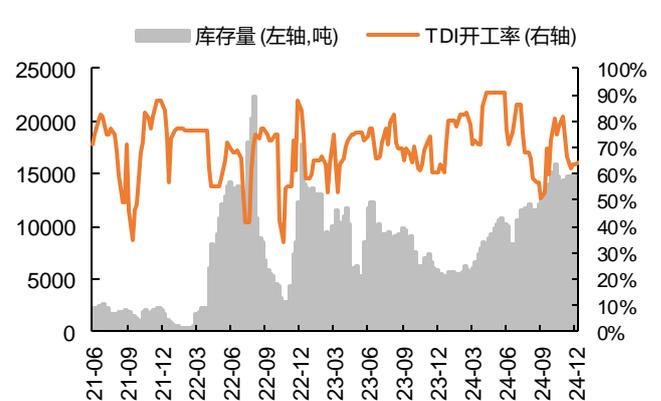
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

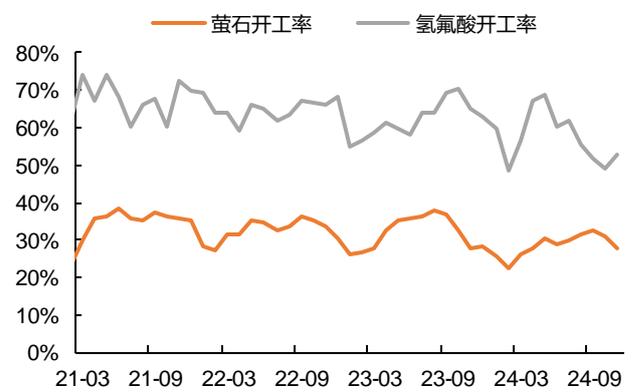
四、氟化工：企业节前备货，制冷剂价格高位续涨

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



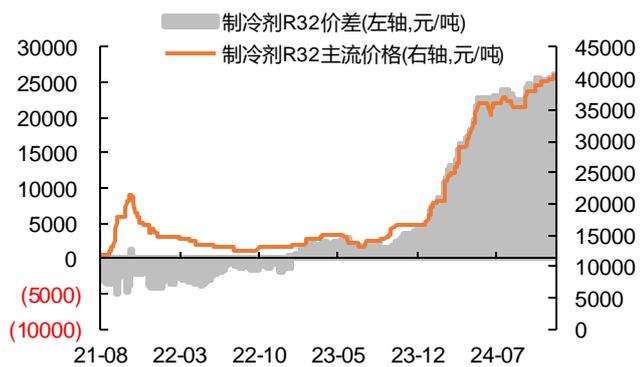
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 11月萤石开工继续下滑，氢氟酸开工小幅上调



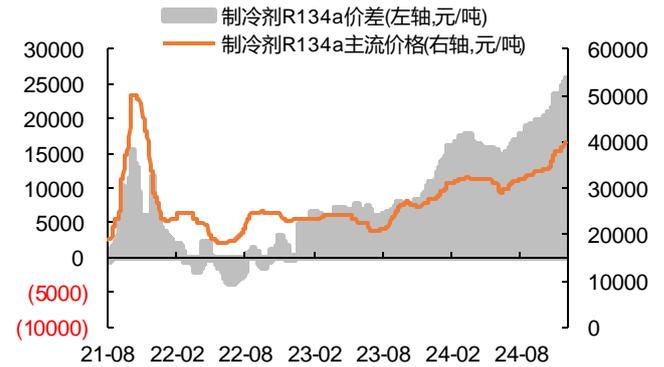
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



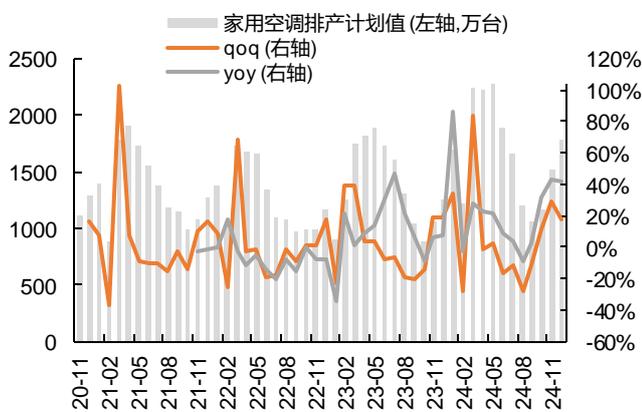
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



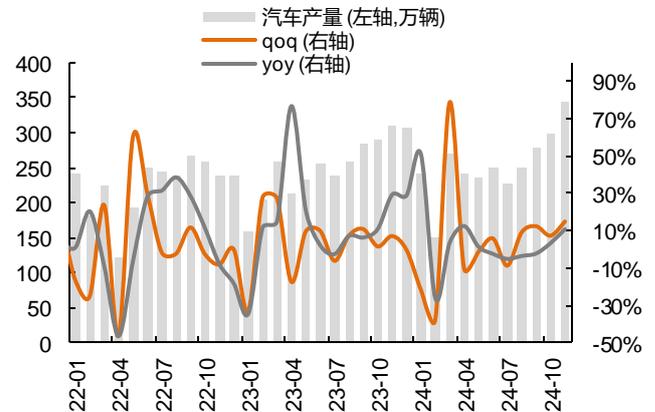
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 12月我国家用空调计划排产量同比增加 41.8%



资料来源：ifind，平安证券研究所

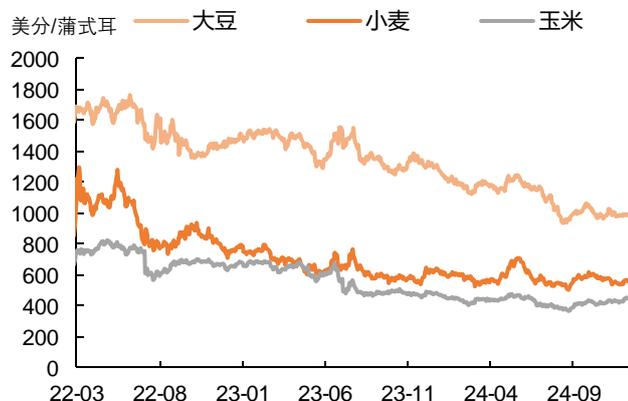
图表27 11月我国汽车产量环增 14.7%、同增 11.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

五、化肥：磷铵成本侧支撑较强，冬储需求推进

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



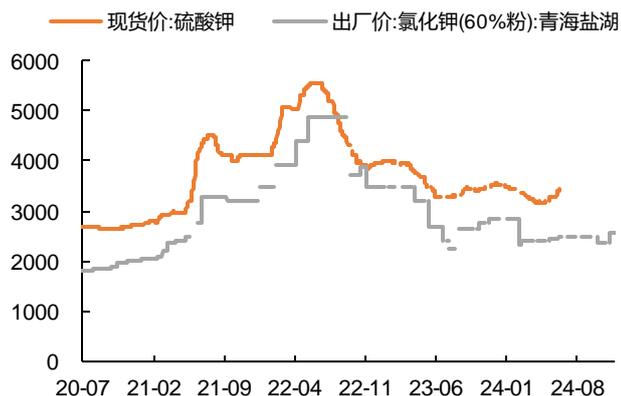
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



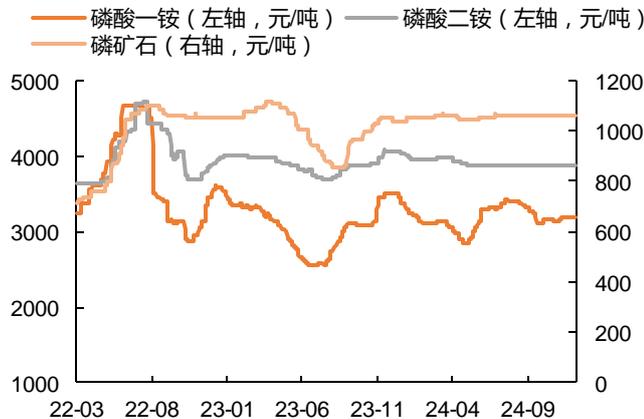
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



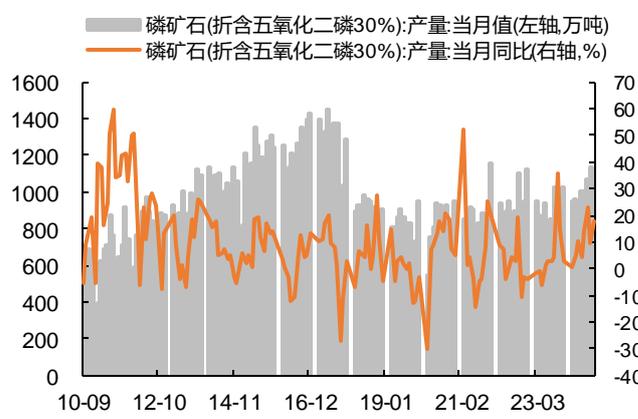
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



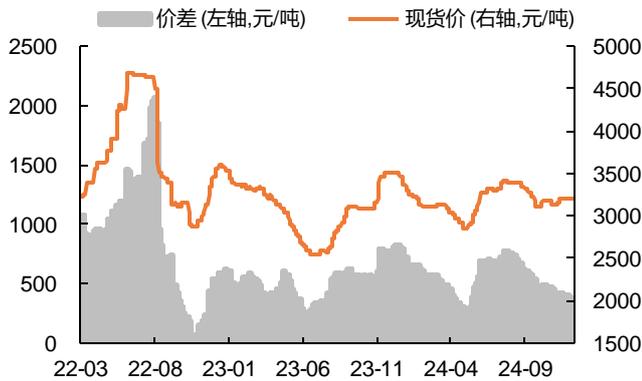
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



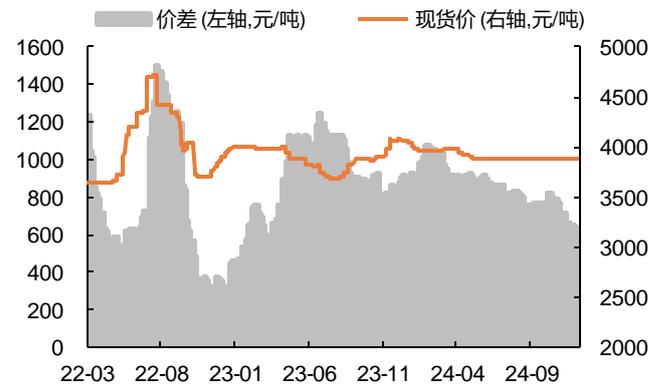
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

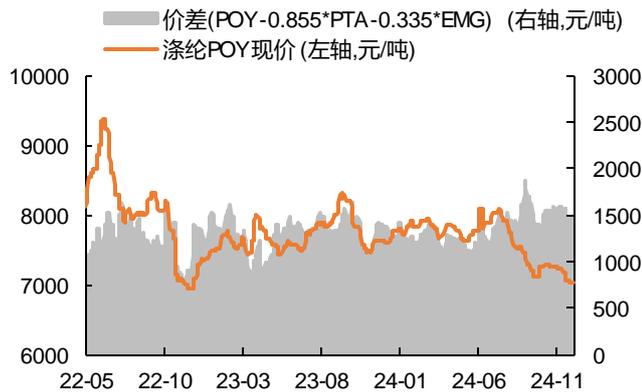
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

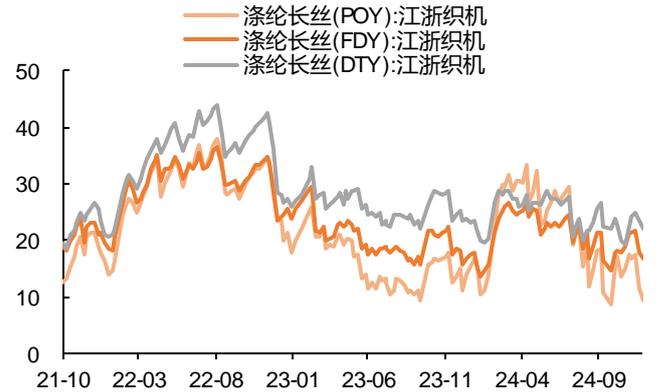
六、 化纤：涤丝价格已处低位，企业或将限产保价

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



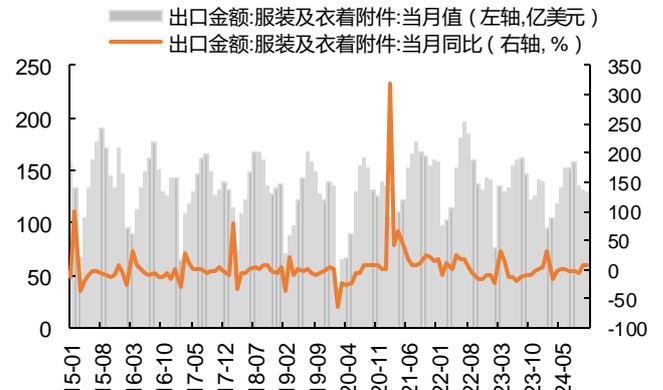
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



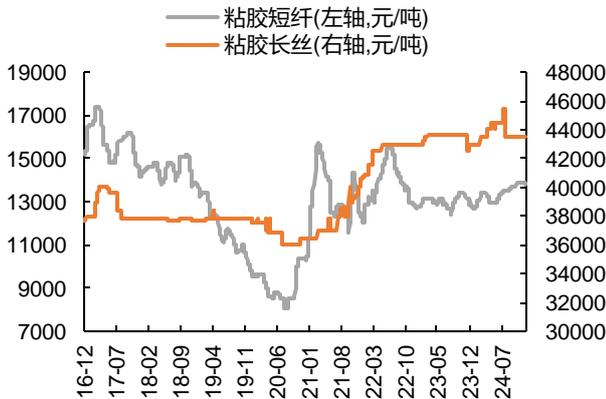
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

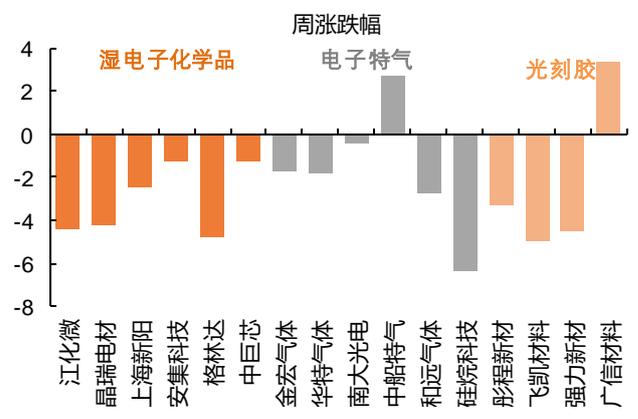
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



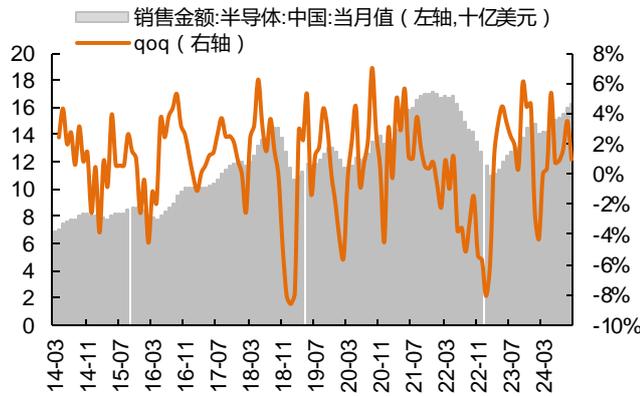
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



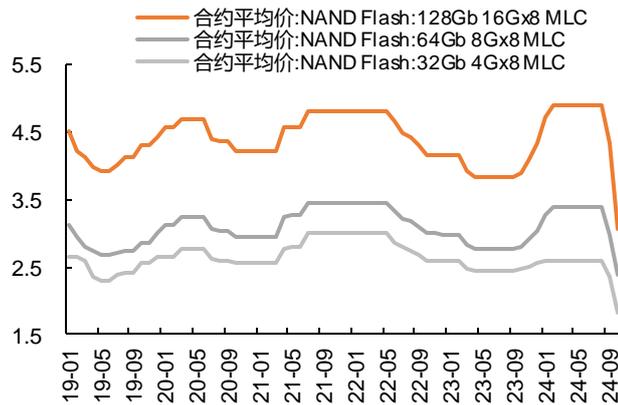
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



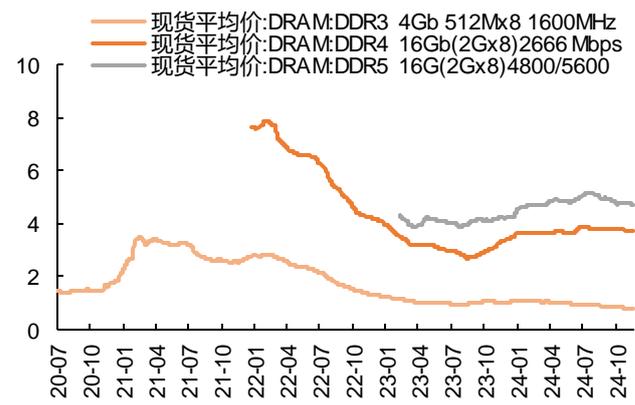
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



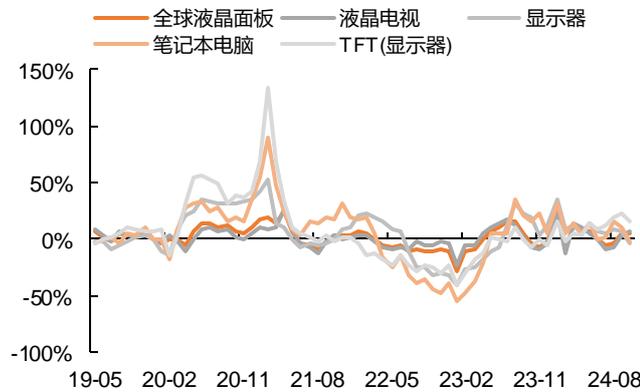
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



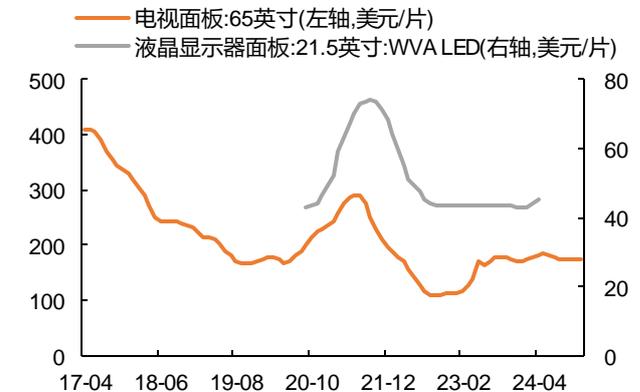
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

联合国秘书长呼吁和平解决巴以冲突及叙利亚问题。当地时间 12 月 11 日晚，在南非访问的联合国秘书长古特雷斯就巴以问题与叙利亚问题做出最新表态，呼吁国际社会采取行动解决地区冲突，促进和平与稳定。（央视新闻，12/12）

以军称可能对伊朗核设施发动袭击。以色列军方官员当地时间 12 日表示，随着伊朗在中东的代理团体实力减弱以及叙利亚阿萨德政权下台，以色列空军可能对伊朗核设施发动袭击，目前正在继续准备。以军认为，“孤立伊朗可能会进一步推进其核计划”，目前以色列空军已摧毁叙利亚绝大多数防空系统，认为有机会对伊朗的核设施发动袭击。（央视新闻，12/13）

外媒：特朗普称泽连斯基希望与俄罗斯“达成协议”，并呼吁停火。据报道，特朗普当天在社交平台上写道，“泽连斯基和乌克兰希望（与俄罗斯）达成协议，停止这种疯狂（局面）”，“应该立即停火，开始谈判。”他还补充道，“如果（冲突）继续下去，它可能会变得更大、更糟糕。”（人民日报，12/8）

泽连斯基最新表态：主张以外交方式解决俄乌冲突。据路透社报道，乌克兰总统弗拉基米尔·泽连斯基 9 日主张以外交方式解决俄罗斯与乌克兰的军事冲突，并提出在乌克兰部署外国军队直至该国加入北约军事联盟的想法。（上观新闻，12/10）

美财长耶伦：考虑趁油市疲软之际进一步制裁俄罗斯。美东时间周三，美国财政部长耶伦（Janet Yellen）在接受采访时表述，随着全球石油市场走软，可能为美国对俄罗斯能源部门采取进一步制裁行动创造机会。（财联社，12/12）

IEA 在最新发布的 2024 年 11 月报中表示，即使欧佩克+维持现有产量政策，明年全球石油供给过剩依然超过 100 万桶/天。2025 年，全球石油供给可能出现一定程度过剩，但出现年度平均供给过剩达到 100 万桶/天的概率很低，甚至几乎不可能。国际能源署（IEA）在最新发布的 2024 年 11 月石油市场报告中称，即使欧佩克+维持现有产量政策，明年全球石油供给过剩依然超过 100 万桶/天。（中国石油石化，12/10）

欧洲央行下调三大关键利率 25 个基点欧洲央行，此次降息后，欧元区存款机制利率、主要再融资利率和边际借贷利率分别降至 3.00%、3.15%和 3.40%，新的利率标准将于本月 18 日生效，并警告称，经济增长将弱于其此前的预测。这是欧洲央行自 6 月以来第四次降息，使基准利率降至 2023 年 3 月以来的最低水平。与此同时，欧洲央行警告称，2025 年欧元区经济将仅增长 1.1%，低于其 9 月份预测的 1.3%。市场此前普遍预期欧洲央行将降息。投资者预计，欧洲央行明年的降息幅度将超过美联储，因为人们普遍预计欧元区的经济增长将落后于美国。欧元区依赖出口的经济也容易受到特朗普威胁的影响，特朗普威胁要对所有美国进口商品征收高达 20% 的关税。（中国经济网，12/13）

四轮降价落实，焦炭暂弱稳运行。12 月 9 日，随着华东、华北主流钢厂接受焦炭采购价格下调 50-55 元/吨，焦炭新一轮降价全面落地，这是 10 月下旬以来焦炭落实的第四轮降价，四轮累计降幅为 200-220 元/吨。随着四轮降价落地，焦炭现货市场悲观情绪得到释放，同时随着重要会议在当日召开，积极定调提振市场信心，带动期货盘面大涨，下游钢材现货价格也反弹上涨，焦炭现货市场情绪有所好转。（煤炭资源网，12/12）

美国煤炭产量下行。美国能源信息署（EIA）12 月 10 日发布最新《短期能源展望》报告显示，2024 年，美国煤炭产量预计为 5.088 亿短吨（4.62 亿吨），略高于前一月预期值 5.047 亿短吨，同比下降 11.97%。2025 年，美国煤炭产量预计为 4.723 亿短吨，同比下降 7.17%，同样高于前一月预期值 4.691 亿短吨。（煤炭资源网，12/11）

2024 年 11 月我国煤炭进口量再创历史新高。海关总署最新发布的数据显示，继 9 月份创下了历史新高以来，刚刚过去的 11 月份就再次刷新了全国单月煤炭进口量的纪录。11 月份进口煤炭 5498.20 万吨，超过了 9 月份的 4758.8 万吨，再创历史新高。同比依旧维持两位数增幅，达 26.38%；环比增幅为 18.89%。累计来看，2024 年 1-11 月份，全国共进口煤炭 49034.90 万吨，同比增长 14.8%。在单月进口量屡创新高的带动下，今年以来的累计进口量已经超过了去年全年的进口量。以动力煤为例，即便是近期受外矿报价坚挺影响，部分煤种有成交价和成本价倒挂情况出现，但进口煤价格依旧明显低于内贸煤。目前，印尼 3800 大卡华南到岸价为 479 元/吨，较同品种内贸煤价格优势为 58 元/吨；澳洲 5500 大卡华南到岸价为 820 元/吨，较同品种内贸煤价格优势为 41 元/吨。（煤炭资源网，12/10）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、半导体材料板块。

石油化工：OPEC+自愿减产再次延后，以此缓解供应压力；俄乌和巴以冲突仍在延续，地缘风险短期对油价尚有一定支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：**中国石油、中国石化、中国海油**。

氟化工：2025年二代制冷剂配额进一步削减，增发R32等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技**，及上游萤石资源头部企业：**金石资源**。

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，周期上行和国产替代共振，建议关注**南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材**。

十、风险提示

- 1、终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层