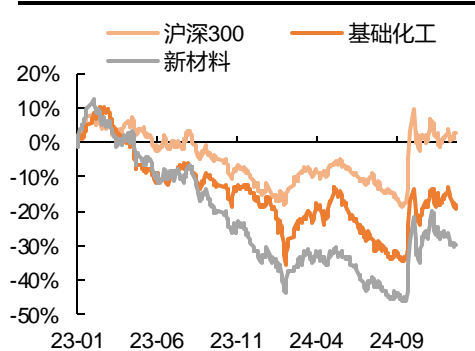


## 化工新材料周报

## 中东局势升温，油价震荡上涨

## 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：中东局势升温，油价震荡上涨。**据 ifind 数据，12月20日-12月27日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 1.22%，布伦特原油期货价格上涨 1.41%。地缘局势方面，近日，欧盟声明打算就波罗的海事件对俄罗斯的影子舰队实施新的制裁，大量制裁可能导致俄油短期外运运力不足、供应减少；哈马斯放弃已接受的停火协议，以色列空袭也门石油终端设施 Ras Eisa 和 Hodeidah 并导致 1 人死亡；美国对伊朗油轮制裁收紧使伊朗油出口受限，船运跟踪机构 Vortexa 称，至少有 191 艘超大型原油运输船被列入美国制裁名单；短期供应扰动和地缘风险升温造成油价上涨。基本面方面，供应端，OPEC+ 延长减产对明年上半年供应过剩压力有所缓解，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，美国商业原油延续去库状态，成品油整体消费量增加；中国元旦假期即将来临，假日出行对汽油需求或有一定提振，但柴油受天气寒冷影响、消费仍较疲软。宏观经济方面，12月23日至24日，全国财政工作会议在北京召开，会议指出，2025 年要实施更加积极的财政政策，持续用力、更加给力，打好政策“组合拳”，会议基本延续 12 月 9 日中央政治局会议的定调，临近春节，中国进入政策空窗期，对市场指引相对有限。
- **氟化工：年末工厂停车降负增多，制冷剂价格再度高涨。**萤石供应偏紧，价格高位坚挺；制冷剂年末所剩配额已较少，需等待新一年度配额的重启，价格再度高涨，本周制冷剂 R32 和 R134a 价格较上周末分别上涨 6.2% 和 6.3%。需求端，国内空调等家电和汽车内需在国内补贴拉动下表现向好叠加出口增长强劲提振制冷剂需求。因需求错期影响，2025 年 1 月内销排产小幅下降，据奥维云网数据，2025 年 1 月我国空调内销排产 649.4 万台，同比下降 4.3%；外销排产达 1033.3 万台，同比增长 9.8%。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。终端需求强劲叠加供应总量受配额限制，制冷剂价格再次进入上行通道。

## 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；欧盟通过对俄罗斯的第15轮制裁措施，需关注制裁对俄罗斯油品外运的实际影响；俄乌和巴以冲突仍在延续，短期存在升温的可能，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，及上游萤石资源领先企业：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。

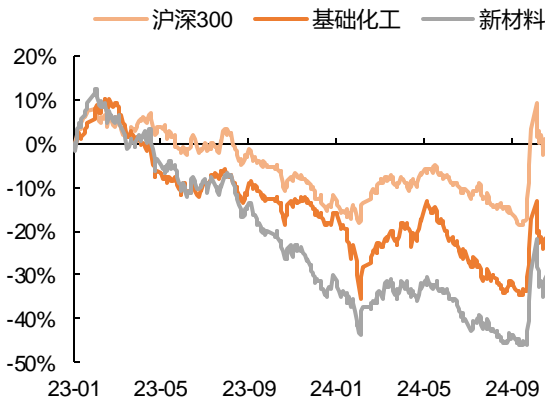
# 正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：中东局势升温，油价震荡上涨.....	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 和 TDI 开工率反弹，价格持稳为主.....	7
四、	氟化工：年末工厂停车降负增多，制冷剂价格再度高涨.....	8
五、	化肥：磷铵成本侧支撑较强，冬储需求推进.....	9
六、	化纤：聚酯厂将落实长丝减停计划，涤丝库存天数处低位.....	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.....	13

## 一、化工新材料市场行情概览

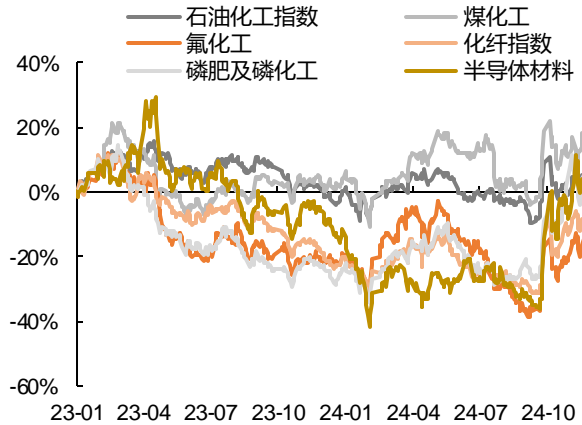
截至2024年12月27日，基础化工指数（801030.SL）收于3,360.21点，较上周下跌1.29%；新材料指数（H30597.CSI）收于3,038.47点，较上周下跌0.79%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周上涨1.71%，煤化工指数（850325.SL）上涨2.07%，氟化工指数（850382.SL）上涨1.51%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨2.23%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌1.70%，半导体材料指数（850813.SL）下跌3.00%；同期，沪深300指数较上周下跌0.14%。本周，石油化工、煤化工、氟化工、化纤指数跑赢大盘。

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

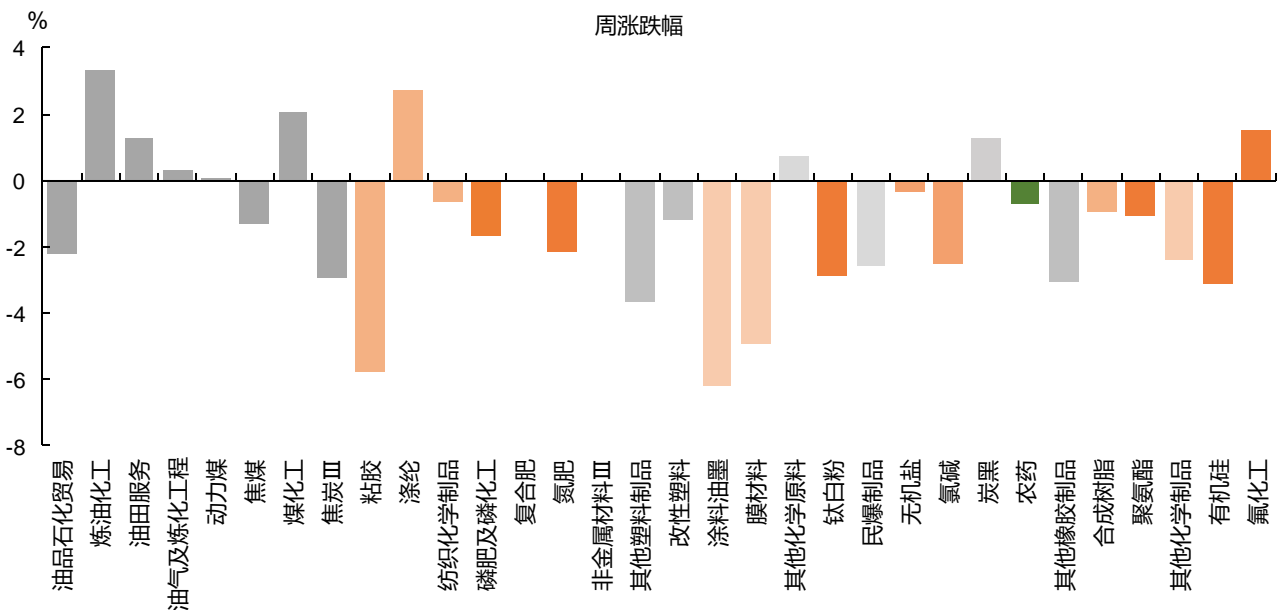
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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炼油化工（+3.35%）、涤纶（+2.73%）、煤化工（+2.07%）。

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：中东局势升温，油价震荡上涨

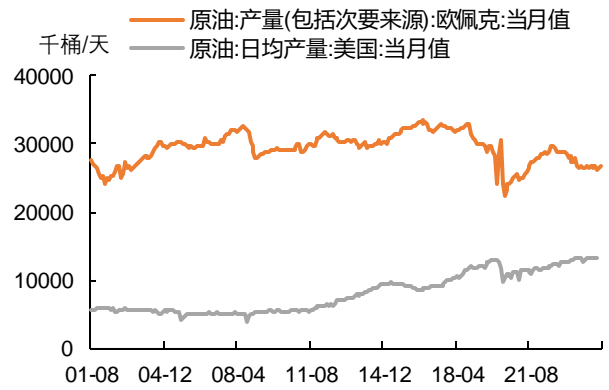
### 2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



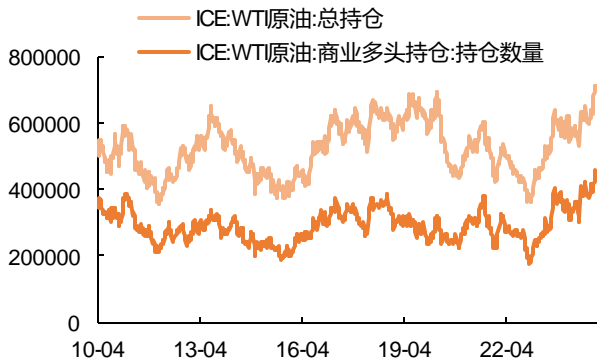
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



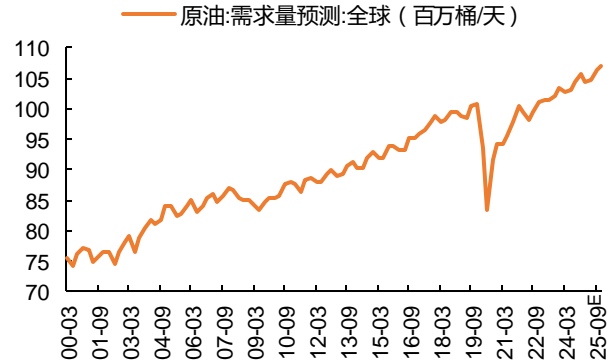
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



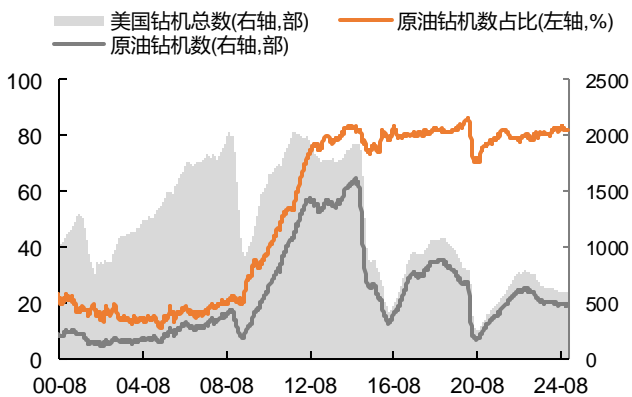
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



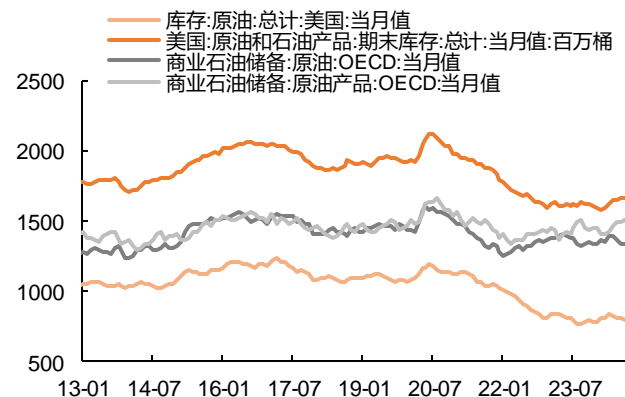
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

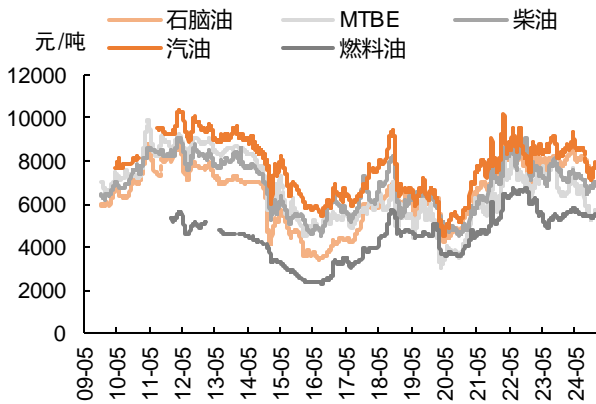
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

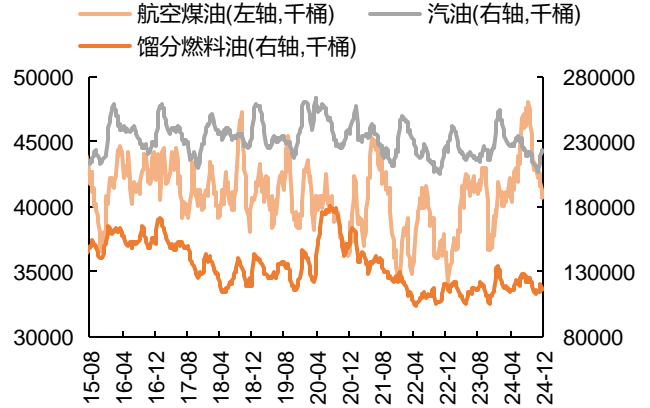
## 2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



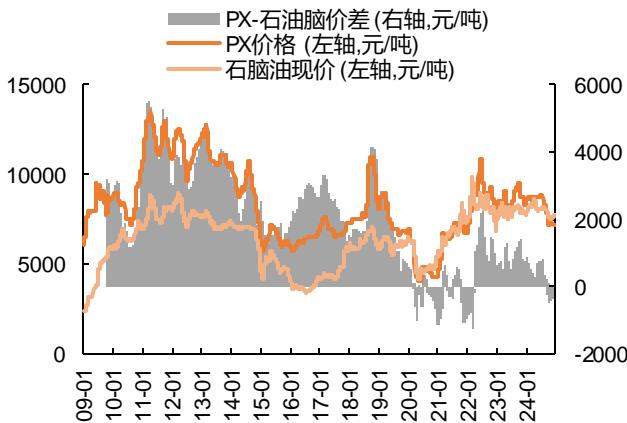
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



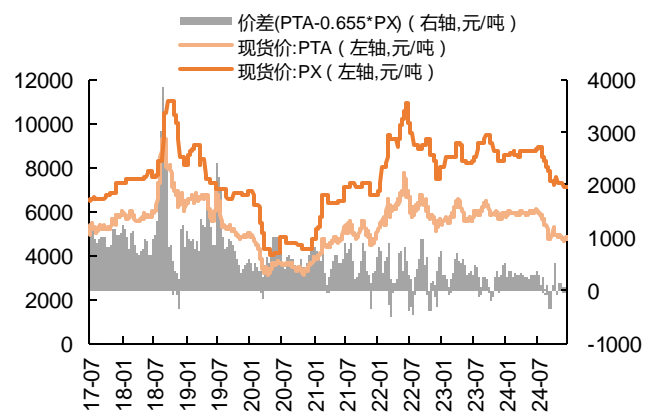
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



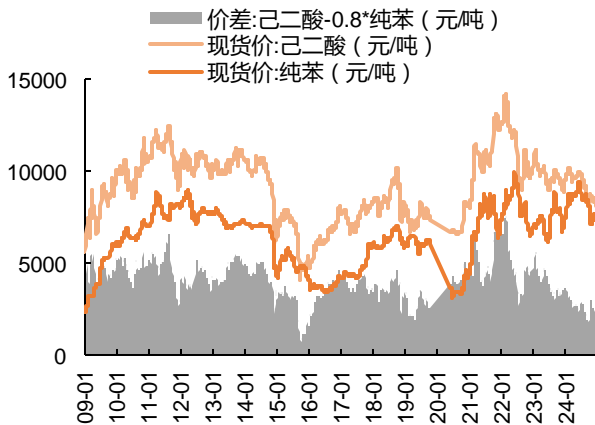
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



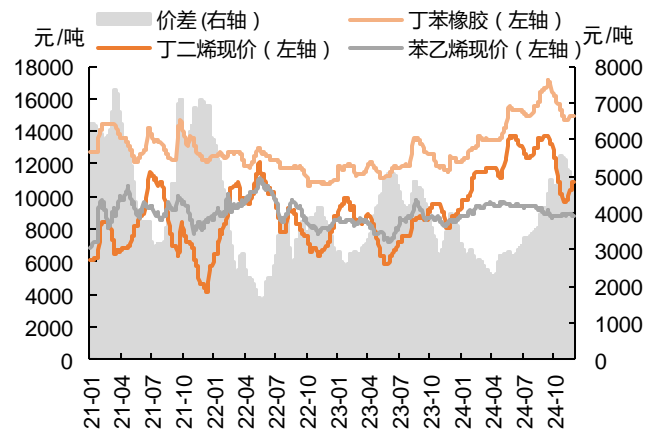
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

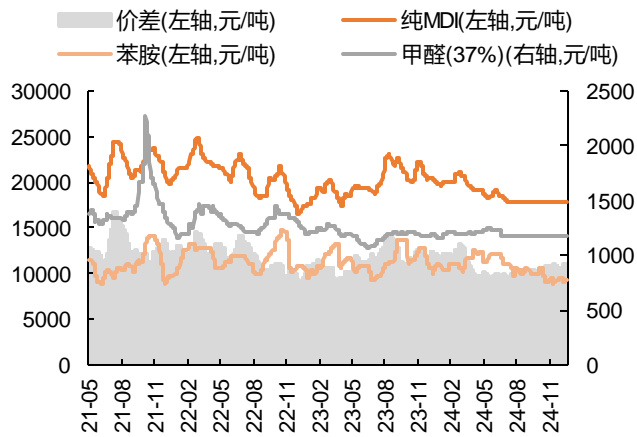
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

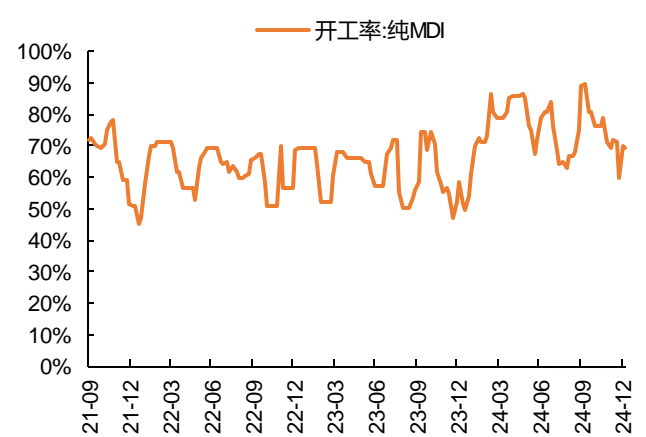
### 三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率反弹， 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



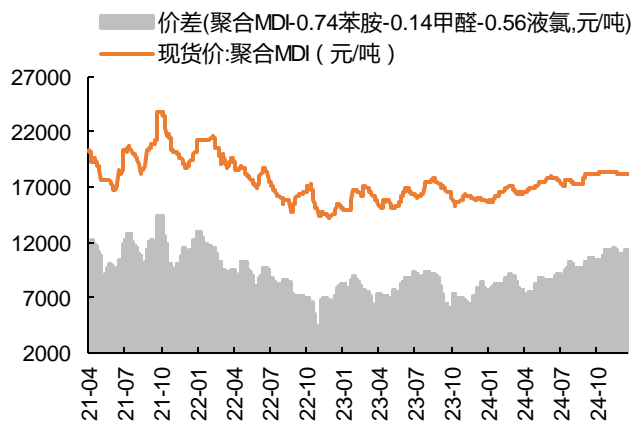
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



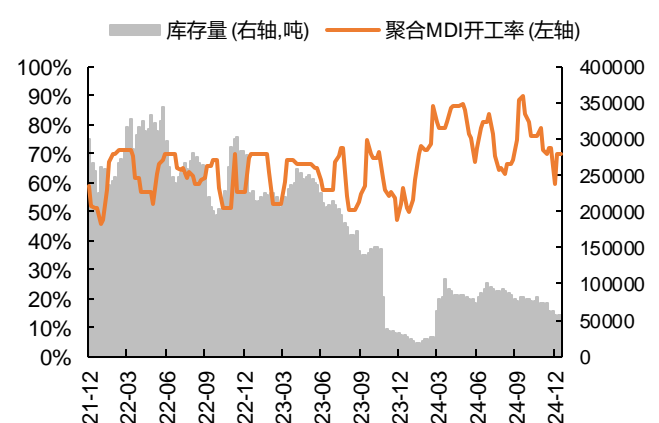
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



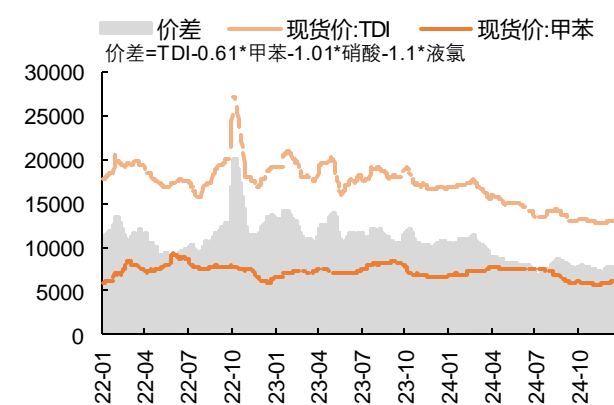
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



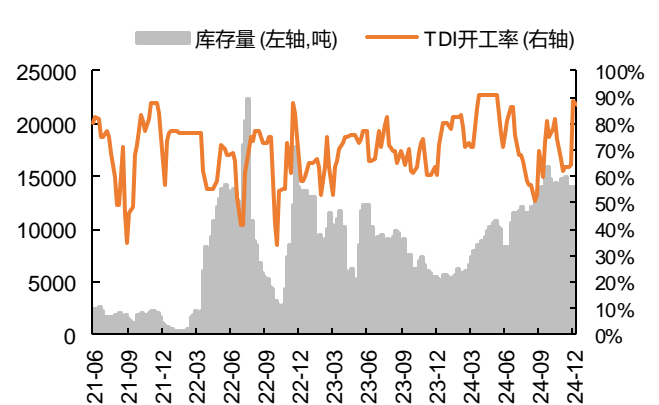
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

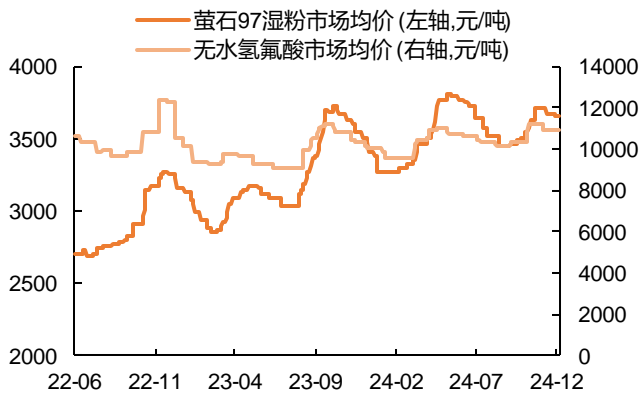
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

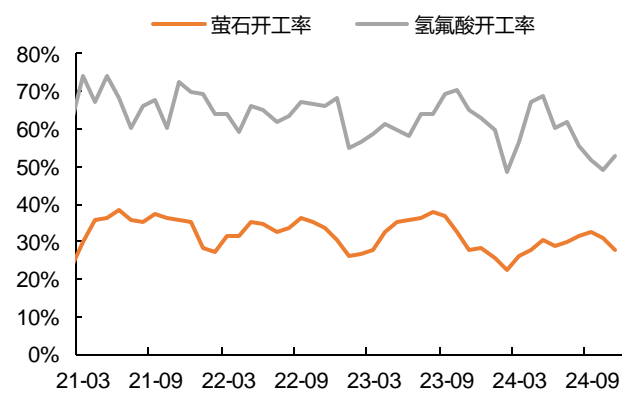
## 四、氟化工：年末工厂停车降负增多，制冷剂价格再度高涨

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



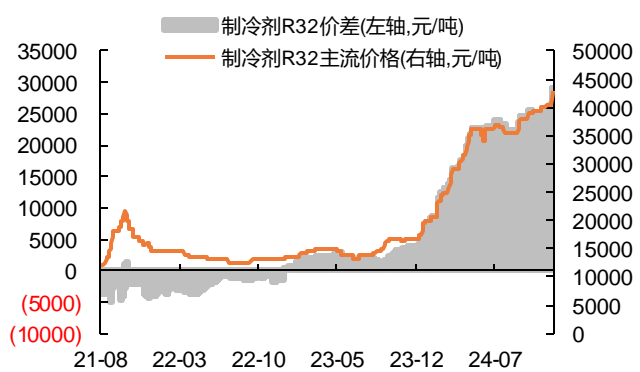
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 11月萤石开工继续下滑，氢氟酸开工小幅上调



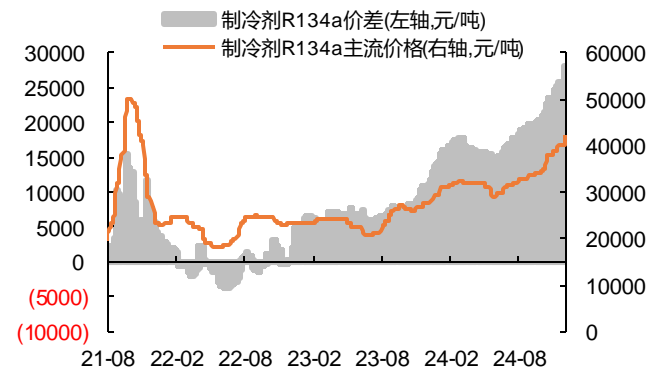
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



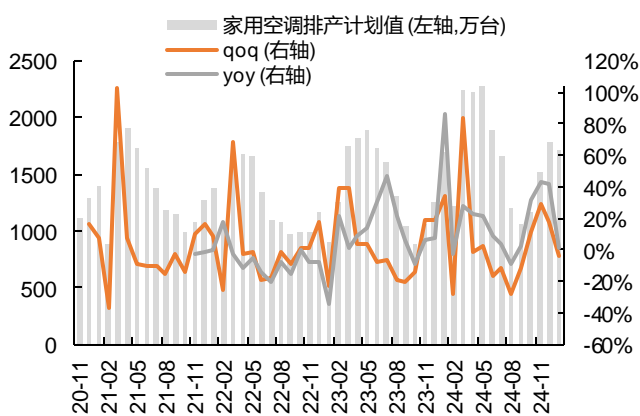
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8\*二氯甲烷-0.8\*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



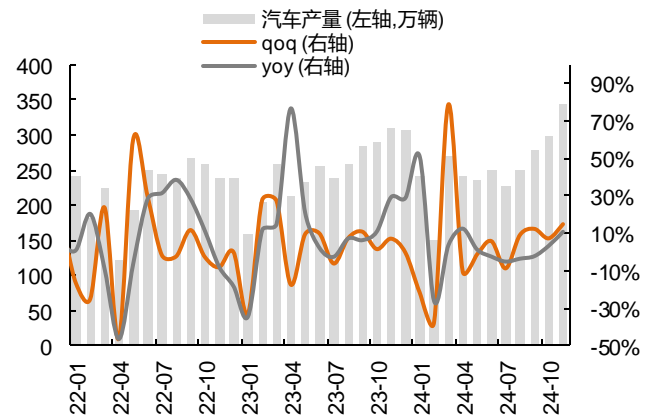
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35\*三氯乙烯-0.88\*无水氢氟酸

图表26 2025年1月我国家用空调计划排产同增1.7%



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%

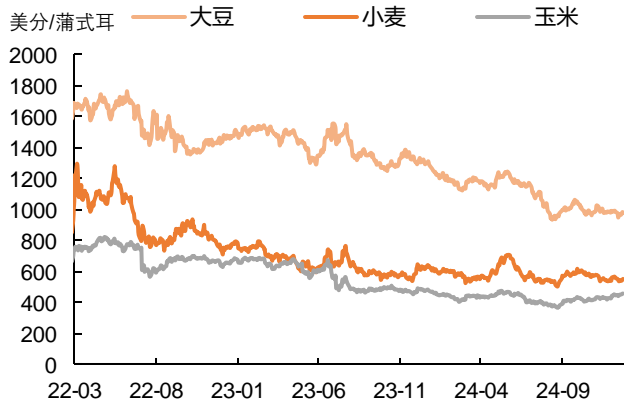


资料来源：ifind，平安证券研究所



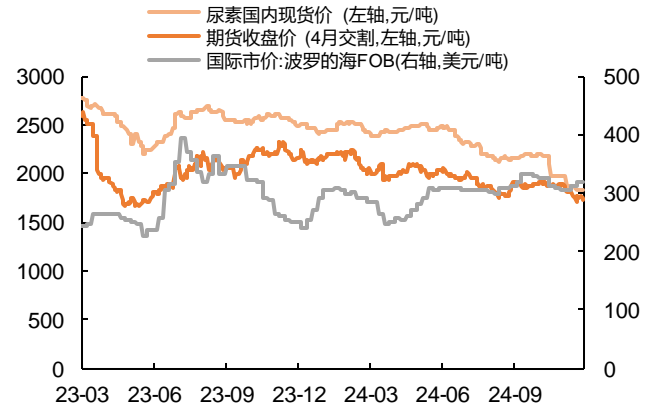
## 五、化肥：磷铵成本侧支撑较强，冬储需求推进

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



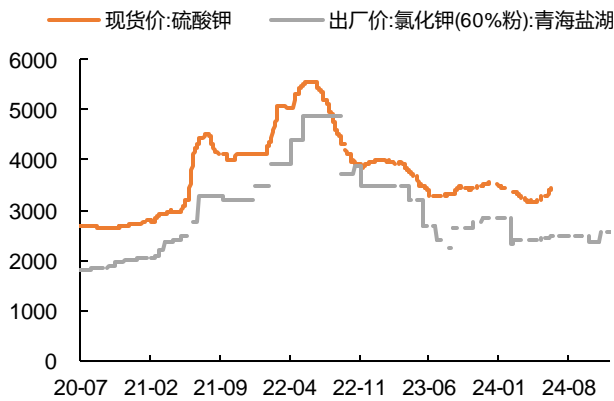
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



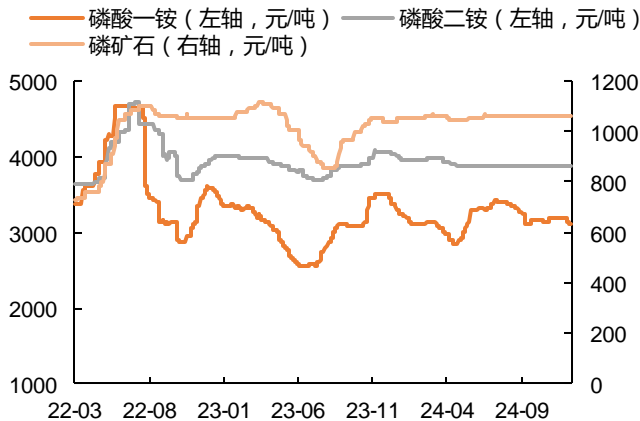
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



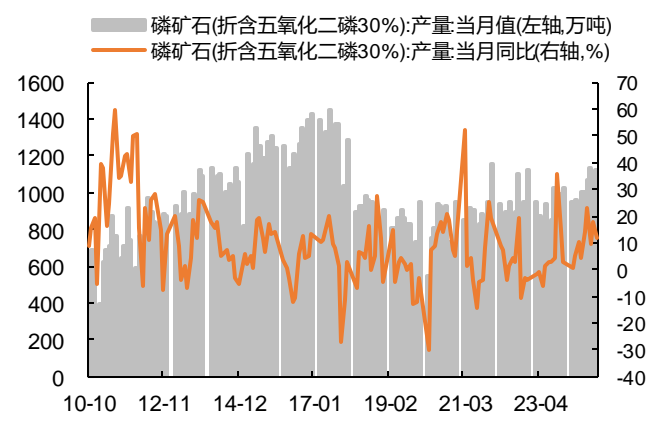
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



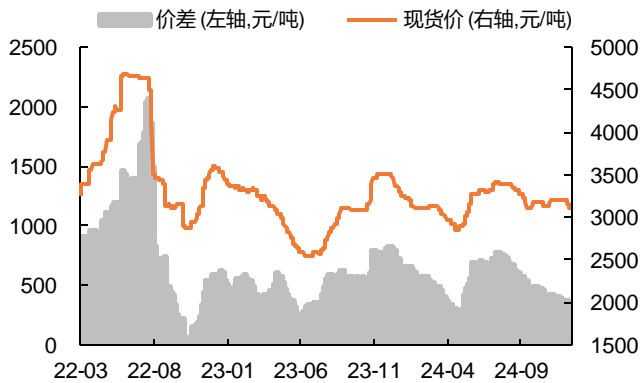
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



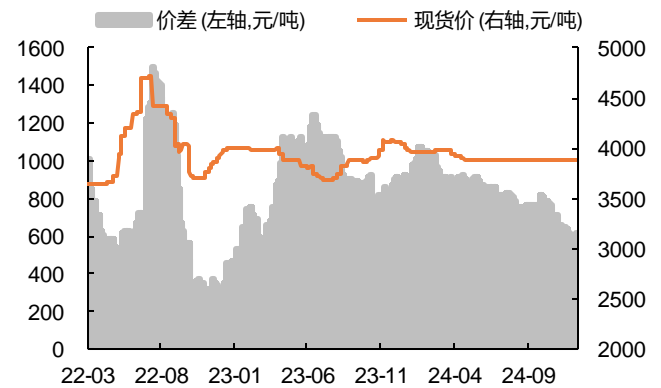
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

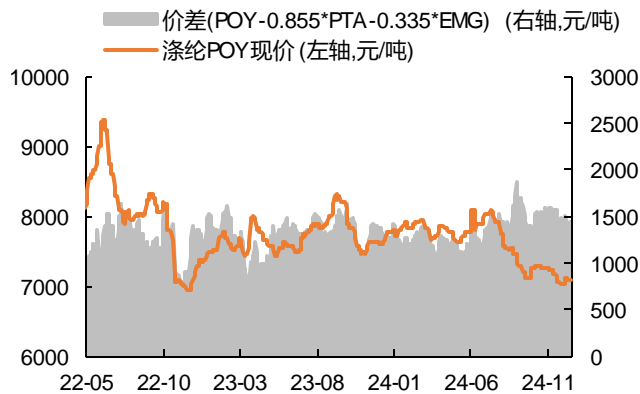
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

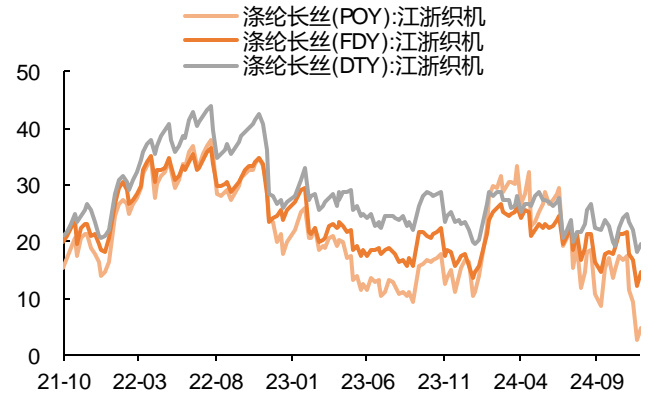
## 六、 化纤：聚酯厂将落实长丝减停计划，涤丝库存天数处低位

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)



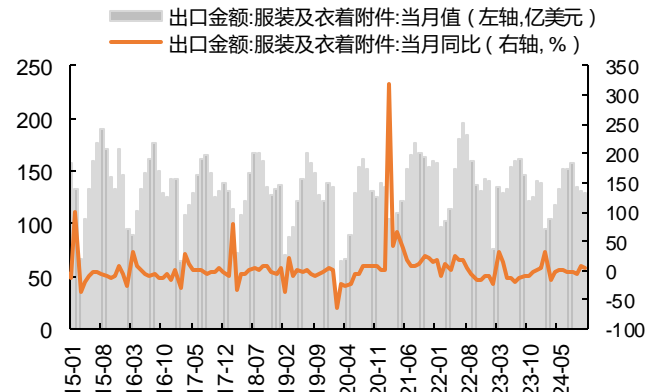
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



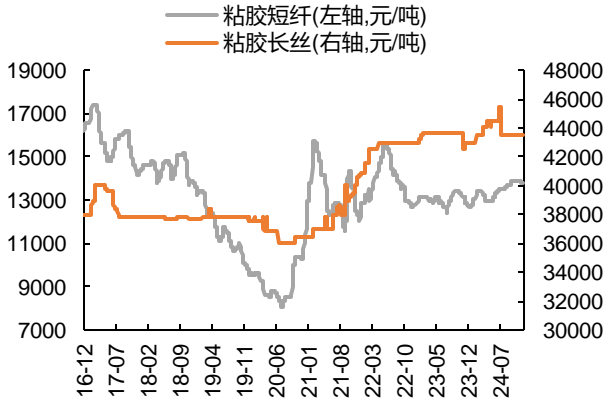
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



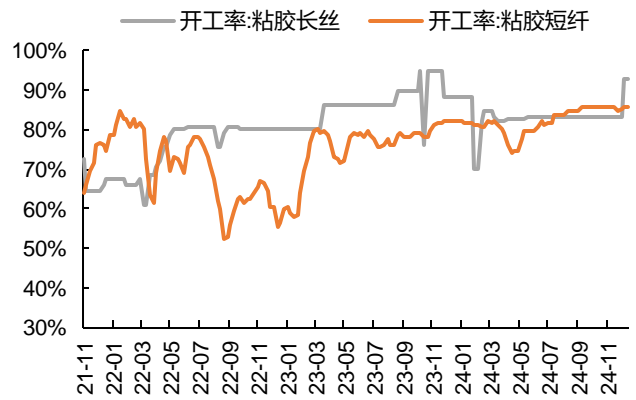
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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 (%)



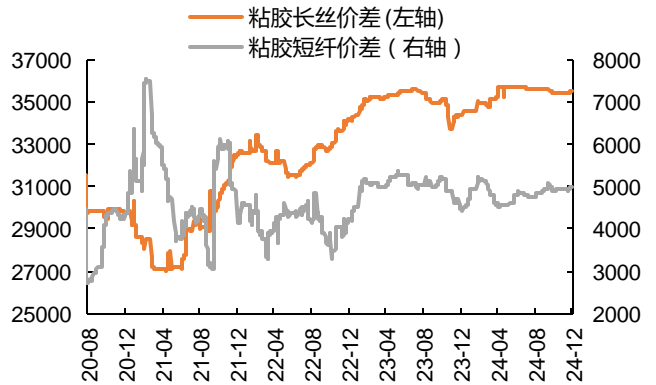
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

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

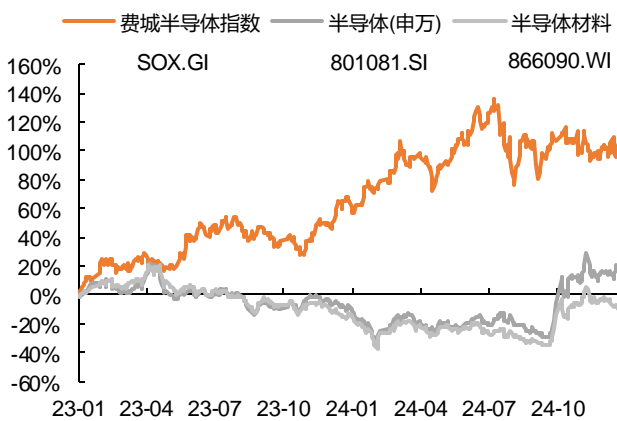
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

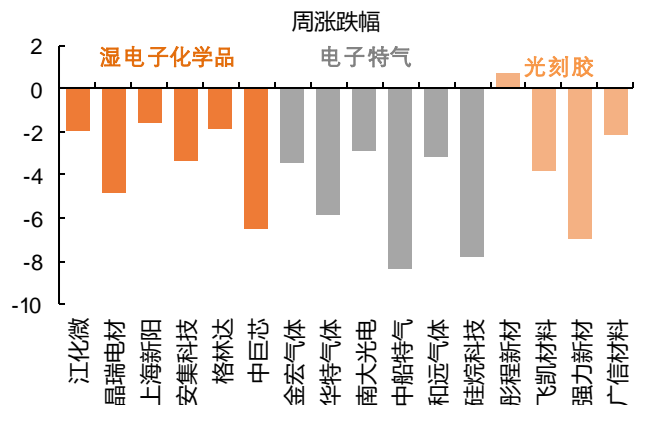
## 七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



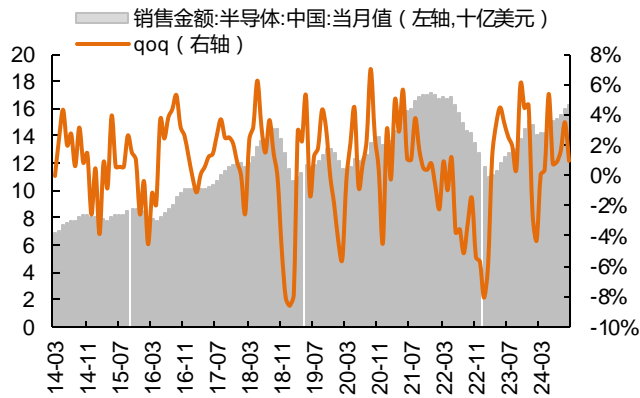
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



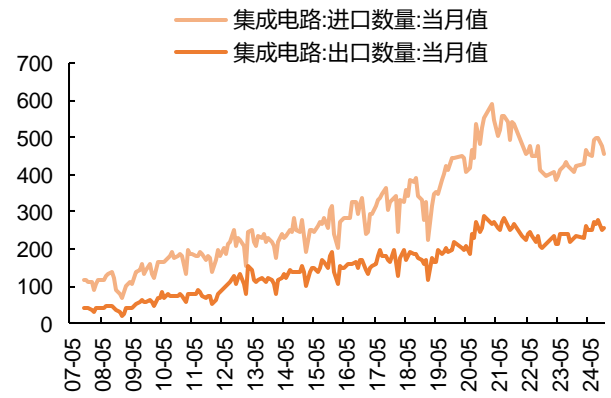
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



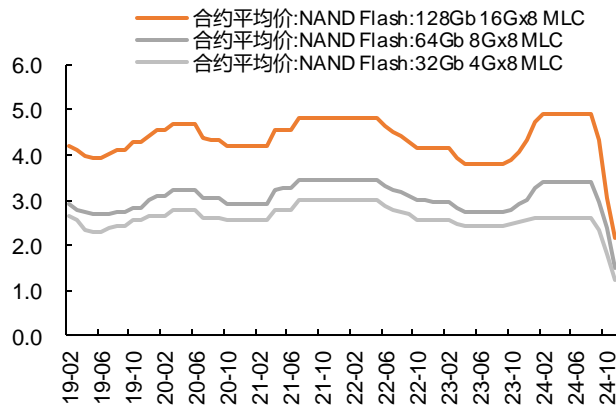
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量 (亿个)



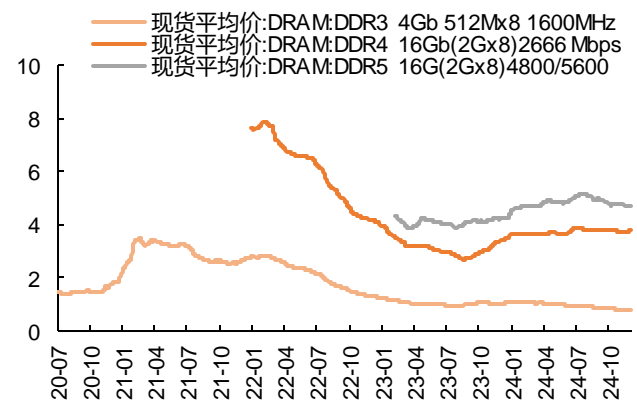
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势 (美元)



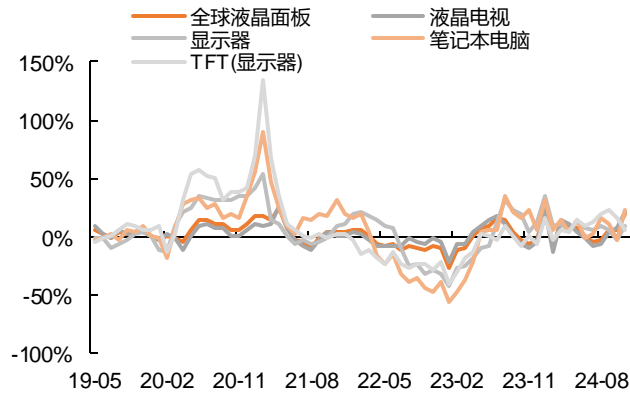
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势 (美元)



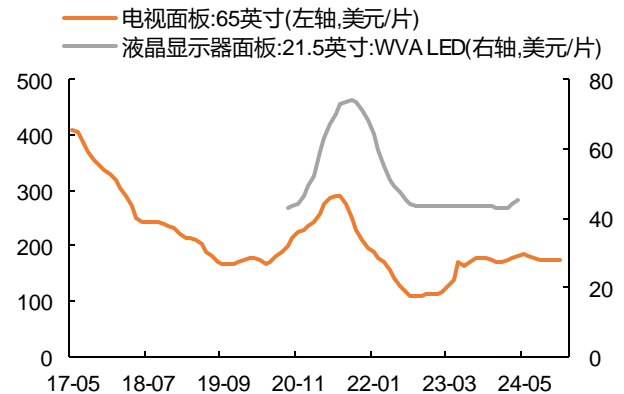
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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器面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

## 八、市场动态

**欧盟将提议针对俄罗斯“影子舰队”切断电力电缆的新制裁措施。**欧盟威胁对俄油轮制裁，因疑俄油轮“破坏”芬兰至爱沙尼亚电缆。此前波罗的海已发生多起类似事件。欧盟加强保护海底电缆，将俄“影子船队”油轮列入黑名单。芬兰开始调查悬挂库克群岛旗帜的“鹰S”号油轮。（央视新闻，12/27）

**以军大规模空袭也门。**据央视新闻昨夜消息，当地时间12月26日下午，也门首都萨那、西部重要港口城市荷台达遭以色列空袭。据以色列媒体援引军方消息人士报道称，以军袭击目标是萨那机场及荷台达港、石油设施和发电站等。也门胡塞武装领导人阿卜杜勒·马利克·胡塞表示，以色列发动了此次针对也门两地的民用设施的袭击，但以色列的威慑“仍然失败”。（央视新闻，12/26）

**普京称正努力结束俄乌冲突。**据央视新闻今天凌晨消息，当地时间12月26日，俄罗斯总统普京在欧亚经济联盟最高理事会会议后对媒体表示，俄罗斯正努力结束与乌克兰的冲突。普京说：“对于针对俄罗斯领土的袭击，俄方一定会给予还击。在必要时，俄罗斯会再次使用‘榛树’导弹，但目前还不会。2025年俄罗斯将继续达成特别军事行动的一切既定目标，这是首要任务。”（央视新闻，12/27）

**巴以停火协议“难产”。**据新华社报道，巴勒斯坦伊斯兰抵抗组织（哈马斯）12月25日发表声明称，在加沙停火协议谈判中，以色列方面提出新问题和条件，本可达成的协议推迟达成。（澎湃新闻，12/26）

**美英联军对也门首都萨那发动空袭。**当地时间27日，美英联军对也门首都萨那发动空袭，空袭目标是胡塞武装的“第一装甲师”营地。据萨那当地居民透露，空袭爆炸声响彻城市，随后多辆救护车驶向遭袭地点。美英联军尚未对此发表评论。（央视新闻，12/28）

**印度出台2025年上半年冶金焦进口配额政策，印尼配额仅6.64万吨。**印度政府于近日宣布具体实施方案，根据《公平贸易法案》自2025年1月1日至6月30日，将实施为期六个月的低灰分冶金焦（met coke）进口配额限制，总允许进口量为1427166吨（MT），其中粒度小于30mm（±5%），磷小于0.03%的焦粉焦粒以及灰分高于18%的冶金焦则不受进口数量限制。同时，印度还对各国分配了具体的进口额度，其中最大配额分配给波兰，进口量为506336吨，其次是哥伦比亚249771吨，日本209980吨，俄罗斯89182吨，瑞士81774吨。（煤炭资源网，12/27）

## 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；欧盟通过对俄罗斯的第15轮制裁措施，需关注制裁对俄罗斯油品外运的实际影响；俄乌和巴以冲突仍在延续，短期存在升温的可能，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**，及上游萤石资源领先企业：**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