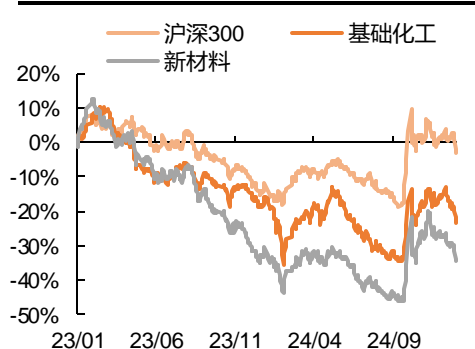


化工新材料周报

特朗普政府拟推动石油增产过程或面临阻碍

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：**受拜登将在特朗普上任前阻止更多海上石油钻探活动的消息影响，本周油价涨幅较大。据 ifind 数据，2024 年 12 月 27 日-2025 年 1 月 3 日，WTI 原油期货收盘价(连续)上涨 5.23%，布伦特原油期货价格上涨 3.64%。当地时间 1 月 3 日，据彭博社消息，拜登政府正准备颁布一项法令，永久禁止在美国一些沿海水域进行新的近海石油和天然气开发（禁止内华达州红宝石山 20 年内开发油气和地热资源），特朗普政府拟推动石油开发的过程可能受阻。地缘局势方面，俄乌和巴以冲突均在延续，短期地缘风险对油价支撑尚强，1 月 1 日，俄乌双方宣布终止俄罗斯天然气通过乌克兰管道过境输送往欧洲；1 月 3 日，加沙地带停火谈判在多哈重启，而当日以军继续空袭加沙地带，导致数十人死亡。基本面方面，美国商业原油延续去库状态，但汽柴油呈现累库，成品油需求不足或压制炼厂开工率；中国 2025 年原油配额下放，总计 19868 万吨，较 2024 年增长 299 万吨，配额总量和发放模式整体符合市场预期。宏观经济方面，美国劳工部数据显示，12 月 28 日当周美国新增失业 21.1 万人，降至 8 个月以来最低点，美国就业市场保持较强韧性；但欧美工业生产仍偏弱，标普全球公布美国 12 月制造业 PMI 终值为 49.4（预期 48.3,前值 48.3），HCOB 公布欧元区 12 月制造业 PMI 终值为 45.1（预期 45.2,前值 45.2），欧美制造业 PMI 均位于枯荣线 50 之下，原油需求预期仍相对偏空。

■ **氟化工：**市场货源紧张，制冷剂价格坚挺。制冷剂年末所剩配额较少，其中主要二代制冷剂 R22 配额已耗尽，多家主流工厂停车降负，需等待新一年度配额的重启，市场货源紧张，制冷剂价格高位坚挺。需求端，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。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%。春节假期将迎，企业生产节奏错位提前，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。2025 年二代制冷剂生产总量继续减少，三代制冷剂总量保持不变，各家配额已定、呈现高集中度，预计制冷剂基本面仍将偏紧，价格或延续稳中探涨走势。

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：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。

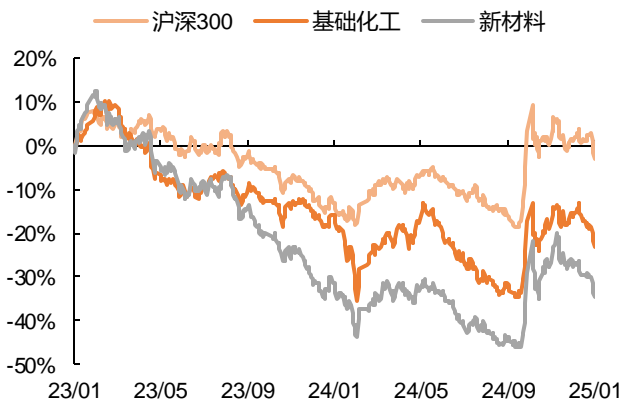
正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：拜登将在特朗普上任前阻止更多海上石油钻探活动.....	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：市场货源紧张，制冷剂价格坚挺.....	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

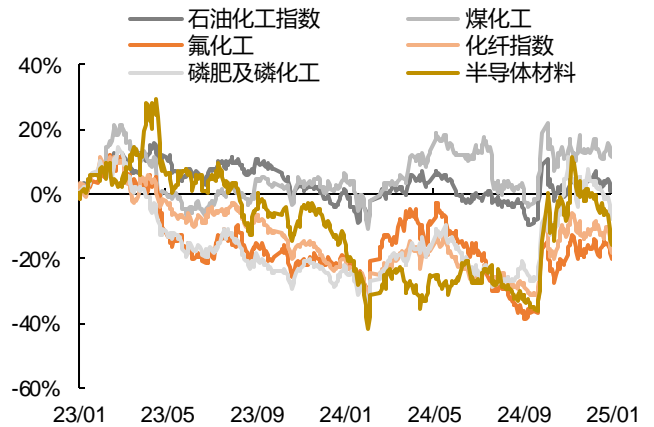
截至 2025 年 1 月 3 日，基础化工指数（801030.SL）收于 3,148.79 点，较上周下跌 6.29%；新材料指数（H30597.CSI）收于 2,845.01 点，较上周下跌 6.37%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌 3.09%，煤化工指数（850325.SL）下跌 1.69%，氟化工指数（850382.SL）下跌 5.87%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌 9.16%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌 6.93%，半导体材料指数（850813.SL）下跌 10.17%；同期，沪深 300 指数较上周下跌 5.17%。本周，石油化工、煤化工指数跑赢大盘。

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

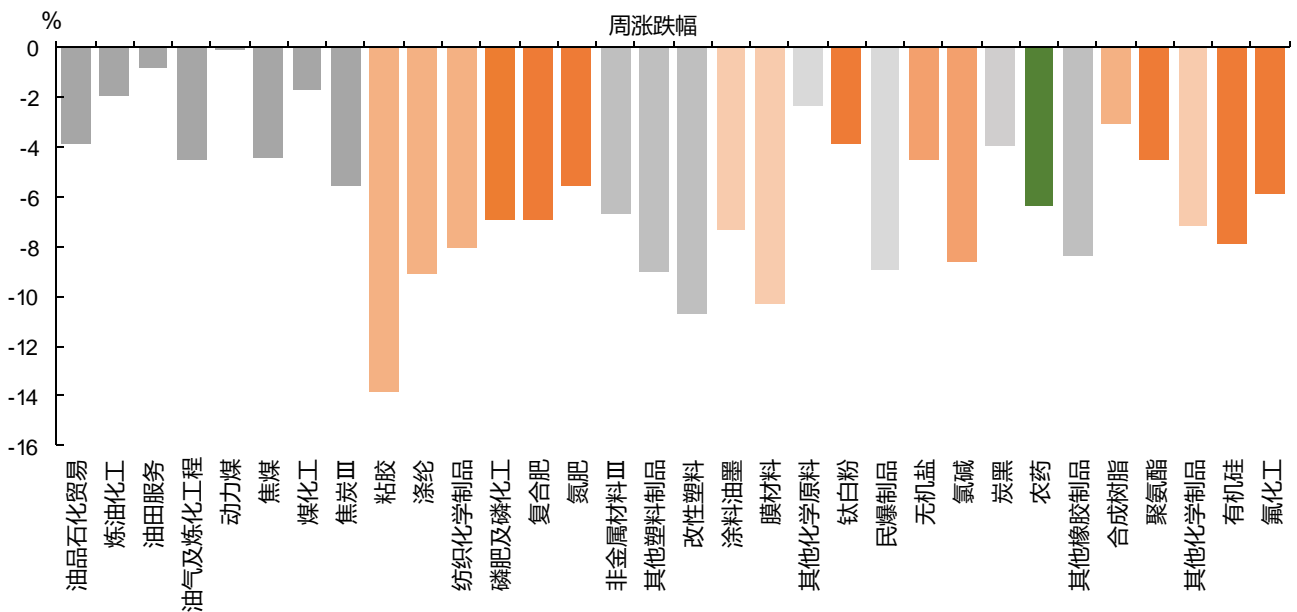
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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动力煤（-0.05%）、油田服务（-0.83%）、煤化工（-1.69%）。

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：拜登将在特朗普上任前阻止更多海上石油钻探活动

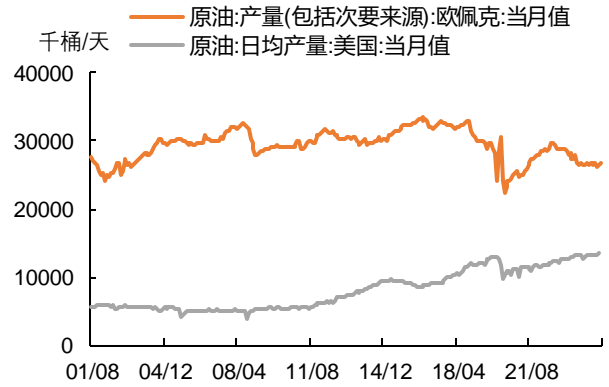
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



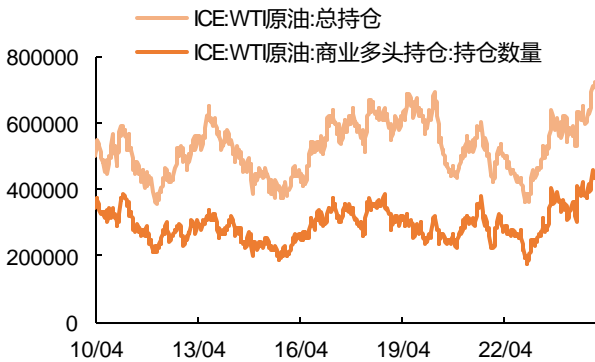
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



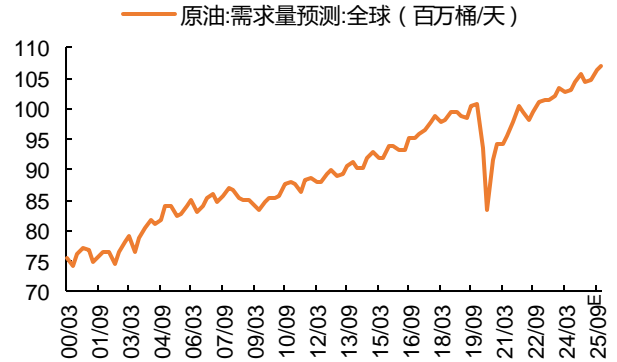
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



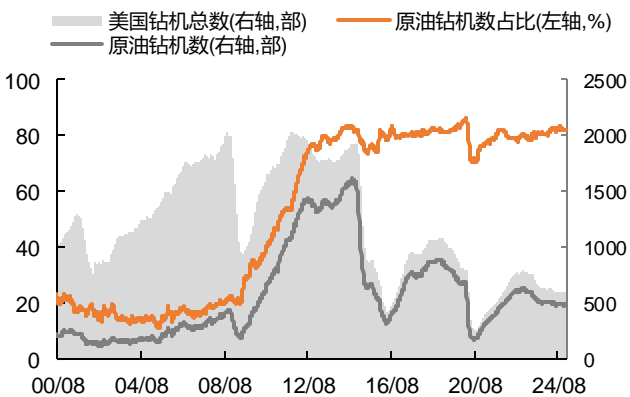
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



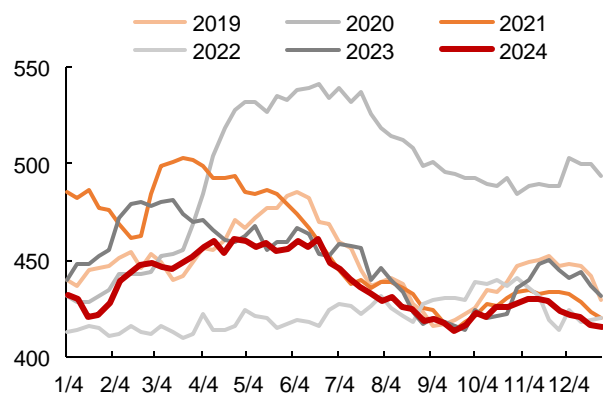
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

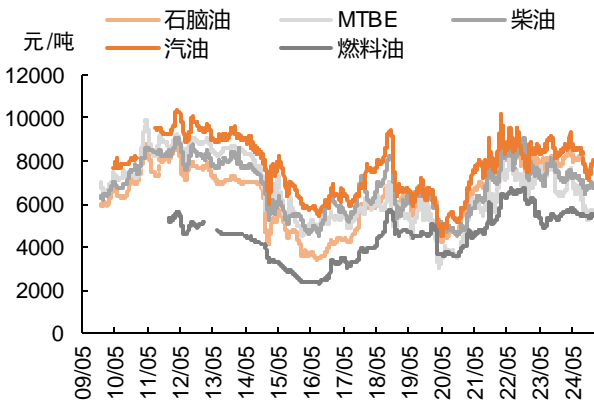
图表9 美国商业原油库存走势(百万桶)



资料来源: wind, 平安证券研究所

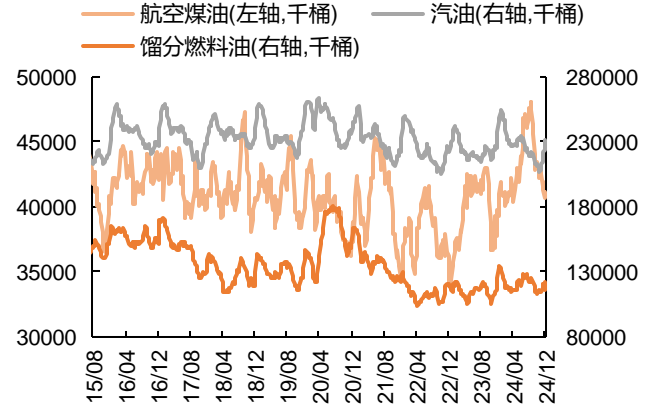
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



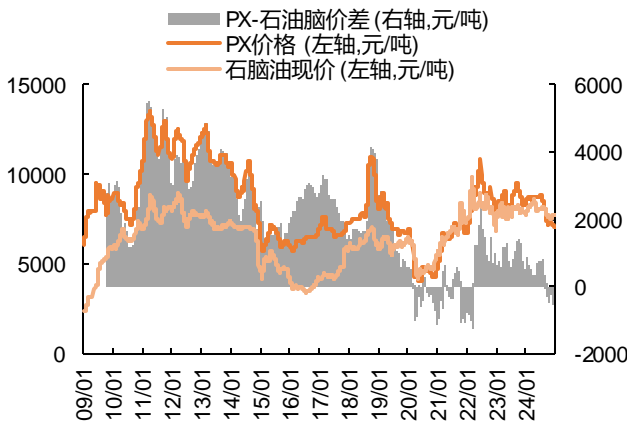
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



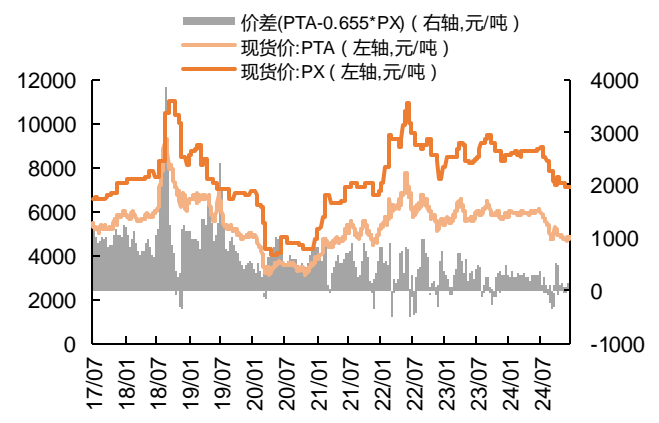
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



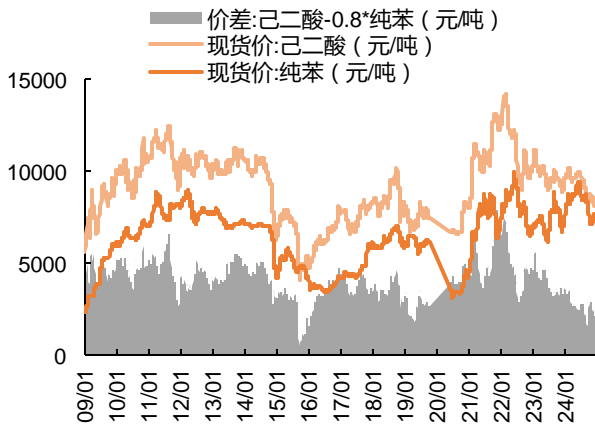
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



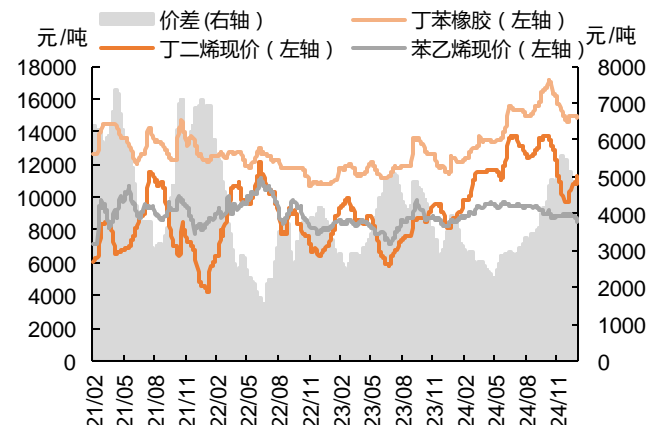
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

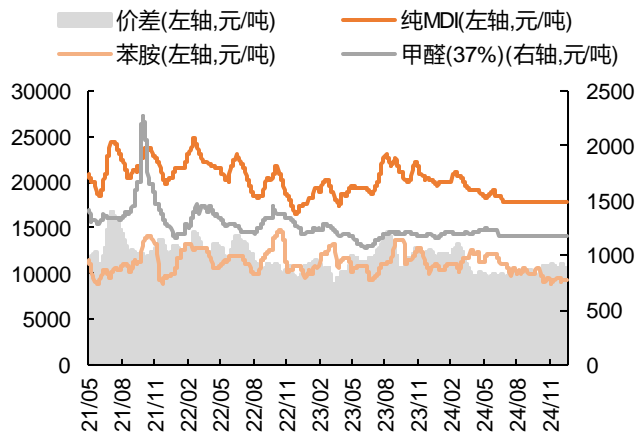
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

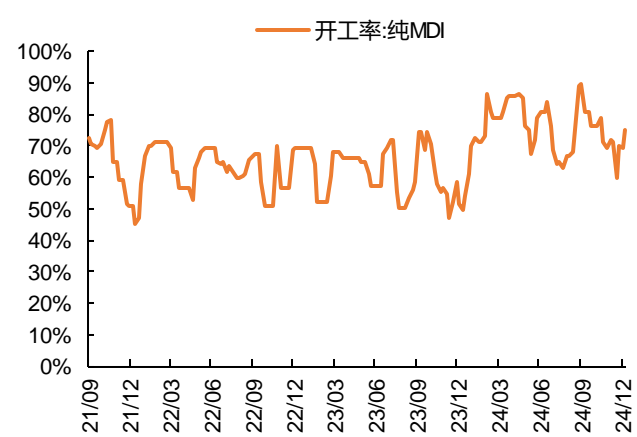
三、 聚氨酯：MDI 和 TDI 开工率反弹， 价格持稳为主

图表16 纯 MDI 价格价差



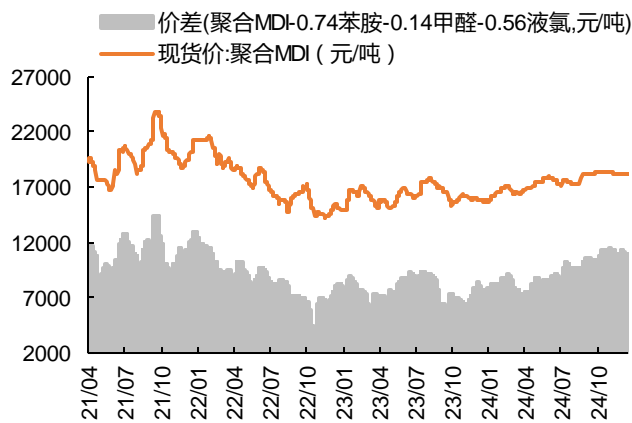
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



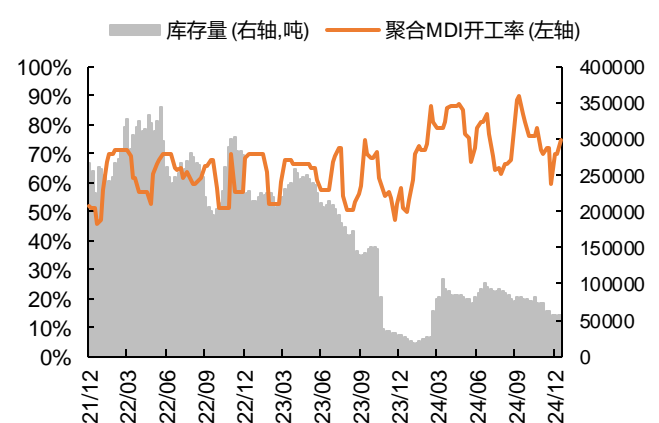
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



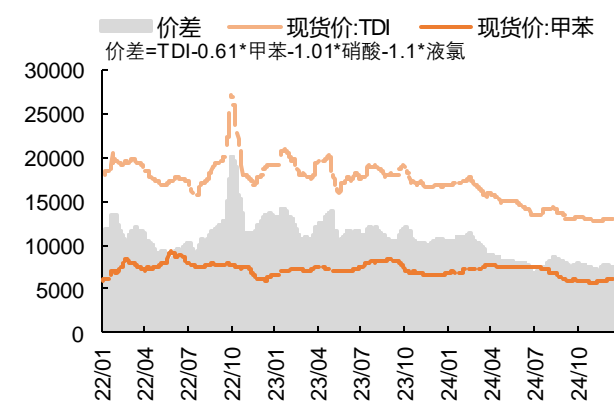
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



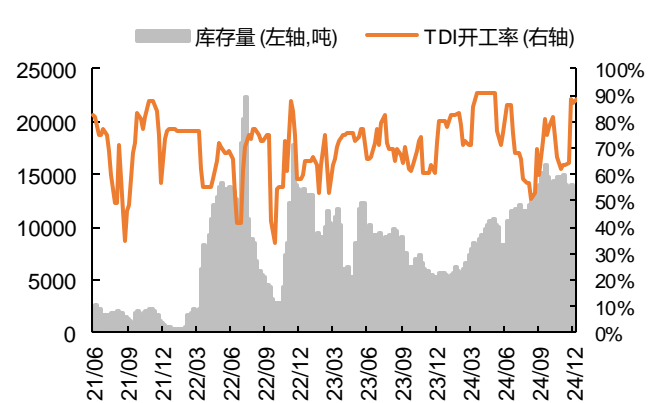
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

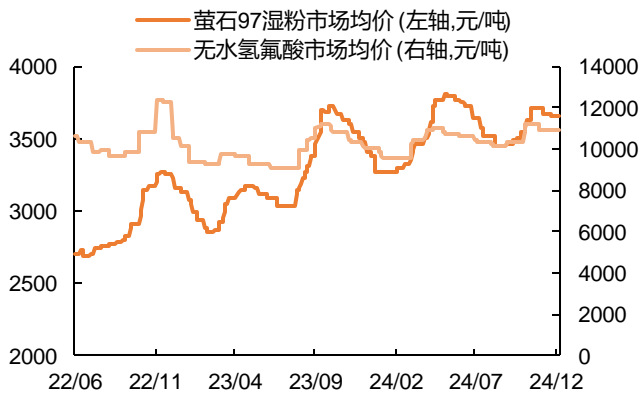
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

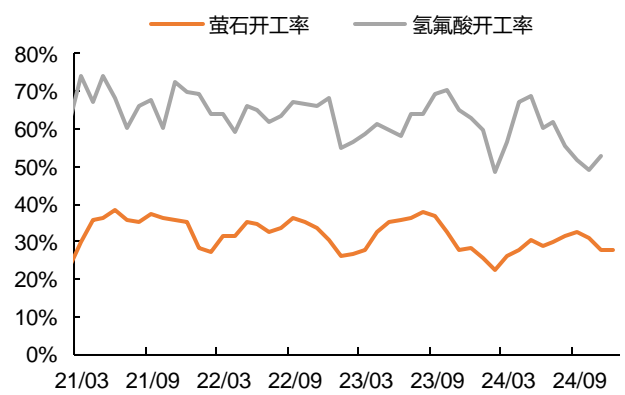
四、氟化工：市场货源紧张，制冷剂价格坚挺

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



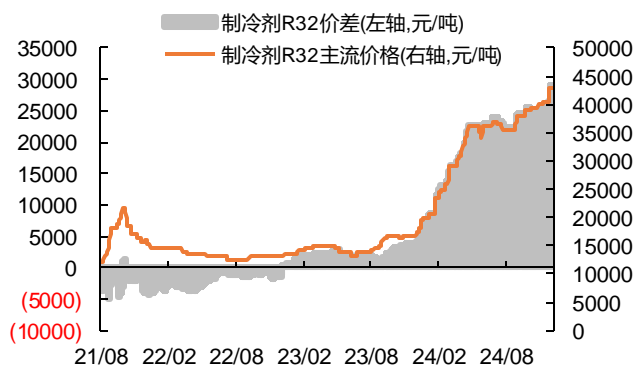
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 2024 年 12 月萤石开工率持稳



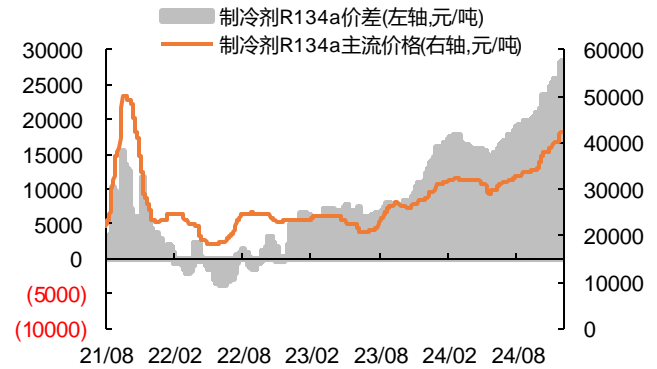
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



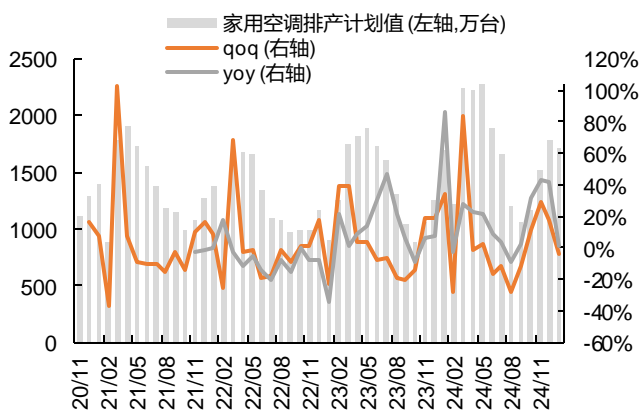
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



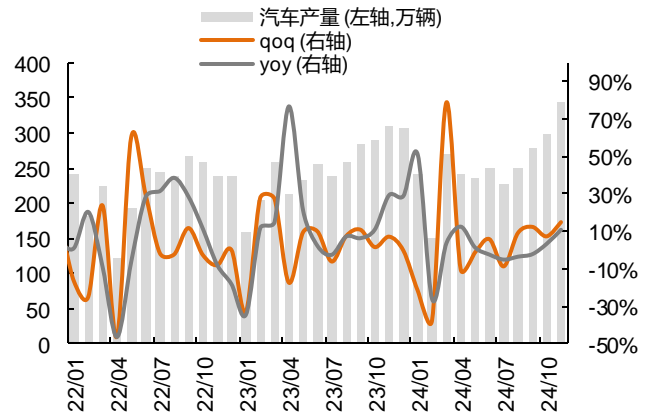
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

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

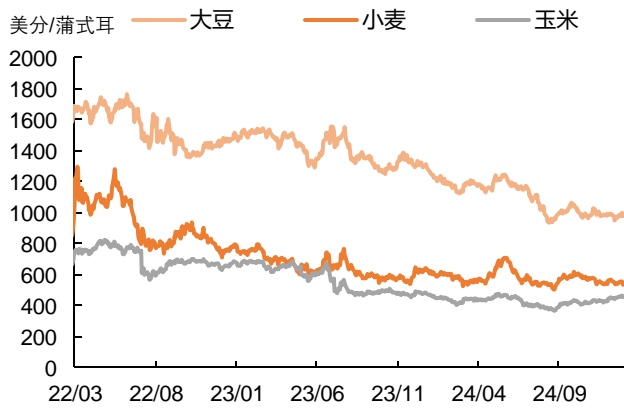
图表27 11 月我国汽车产量环增 14.7%、同增 11.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

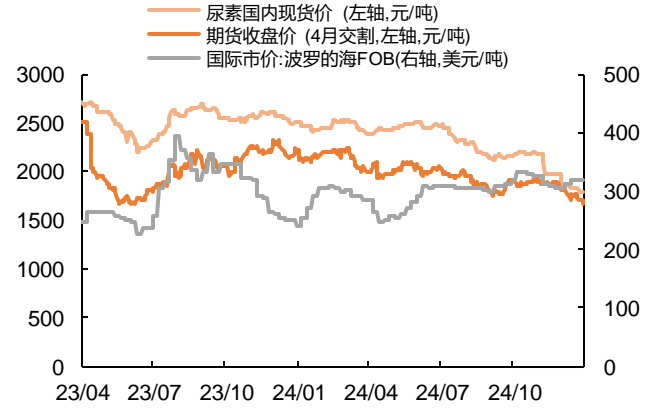
五、化肥：磷铵成本侧支撑较强，冬储需求推进

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



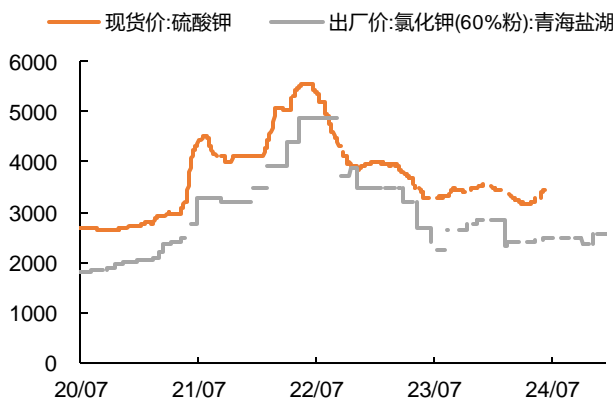
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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)



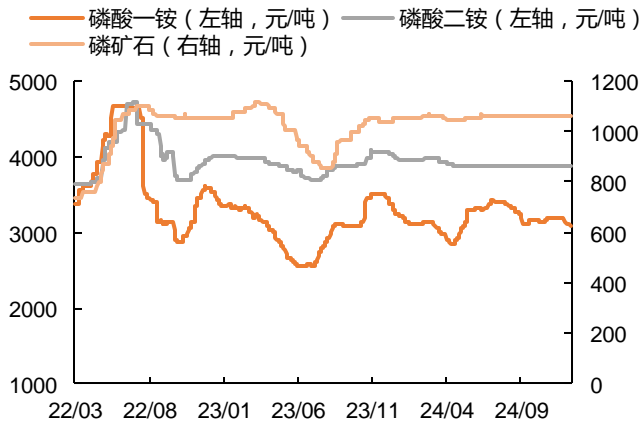
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



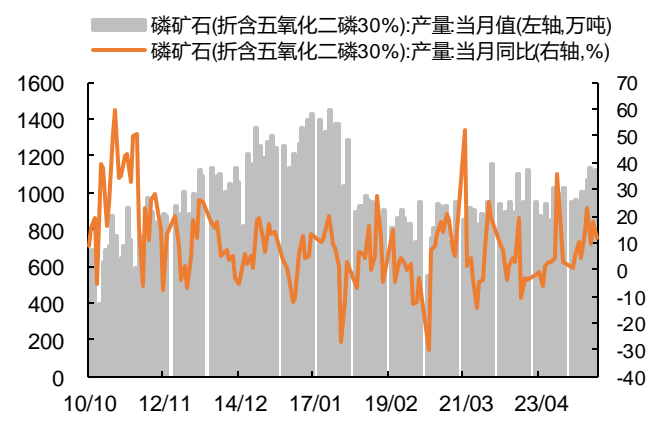
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



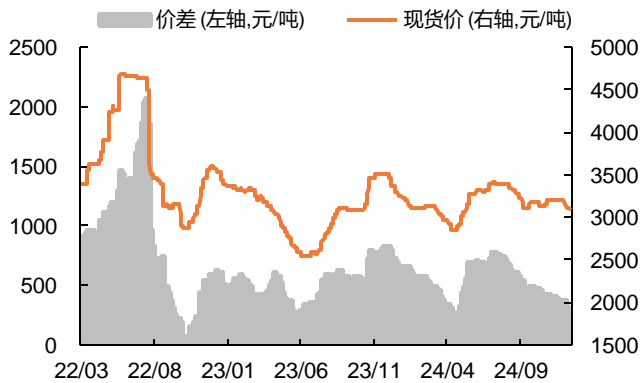
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



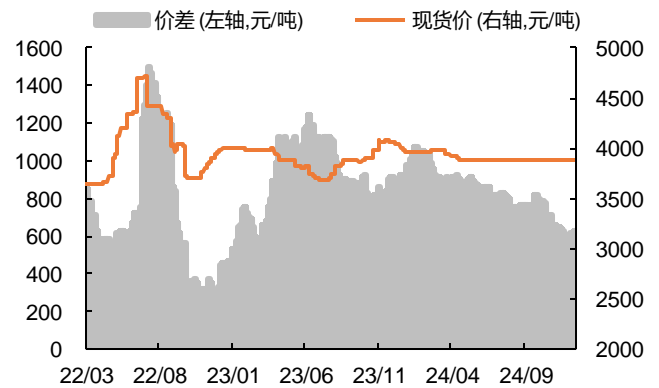
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

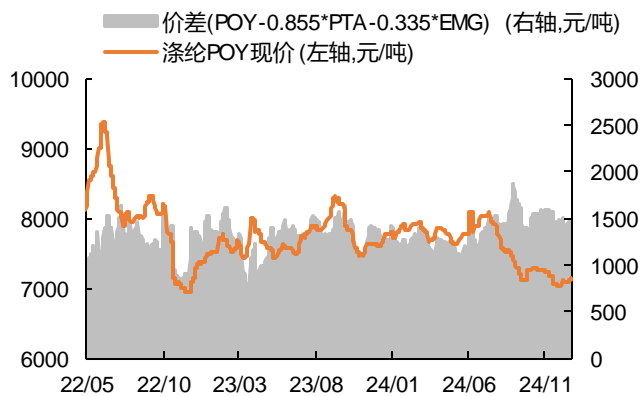
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

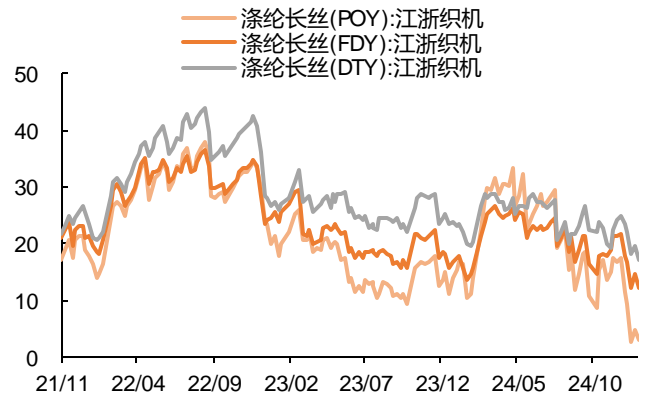
六、 化纤：聚酯厂将落实长丝减停计划，涤丝库存天数处低位

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)



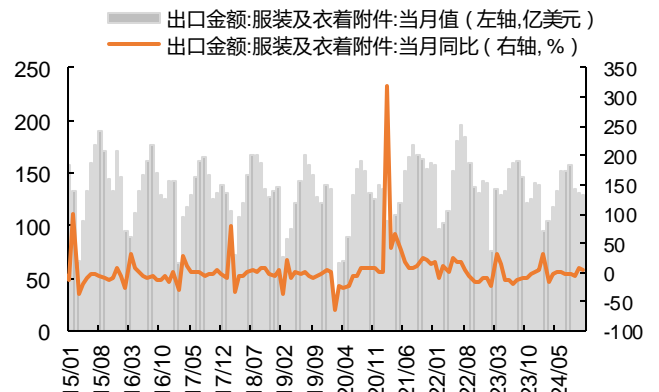
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



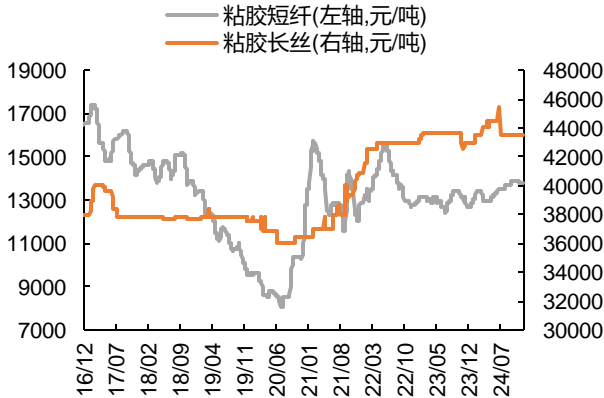
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



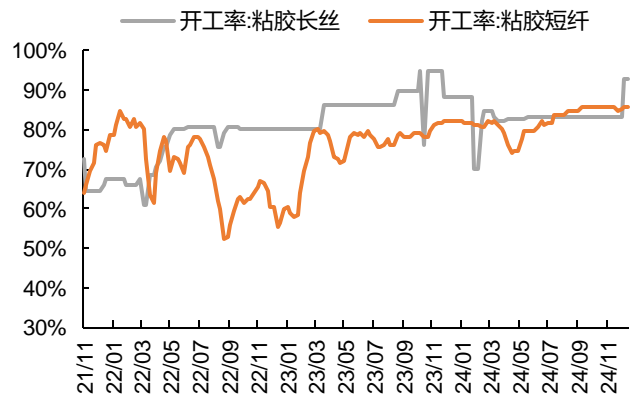
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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 (%)



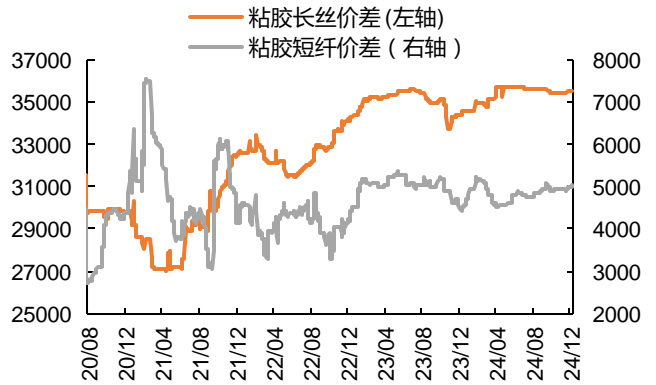
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

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

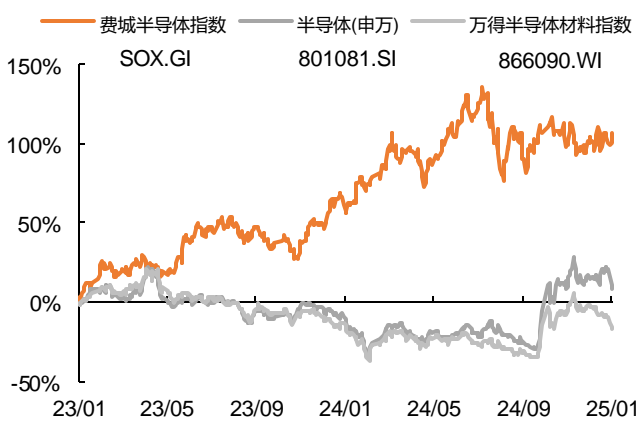
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

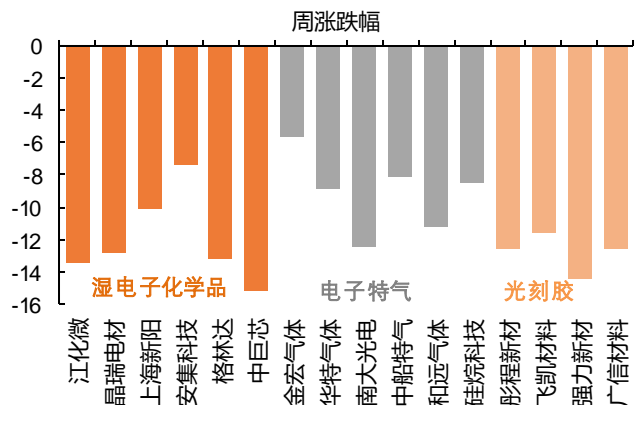
七、 半导体材料：周期上行和国产替代共振，行业指数有望震荡走高

图表44 国内外半导体指数走势



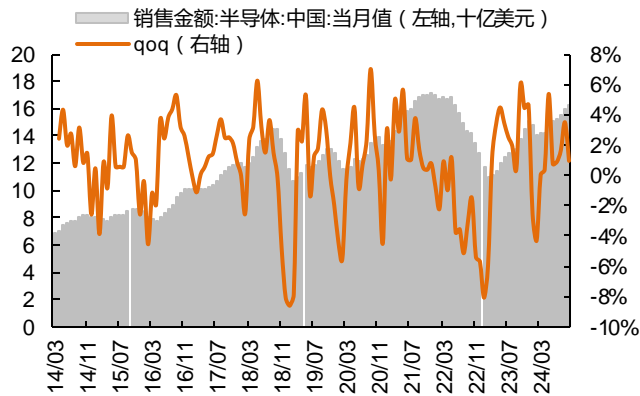
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



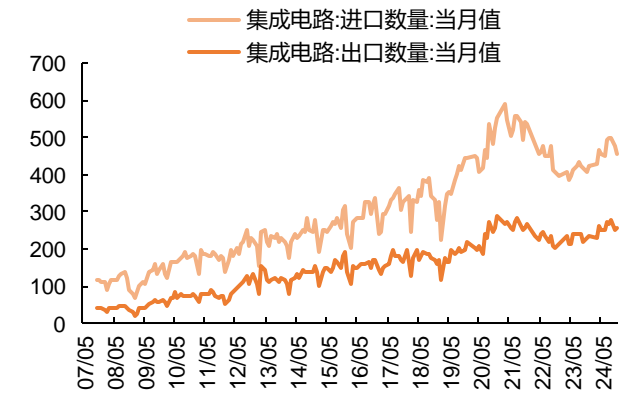
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



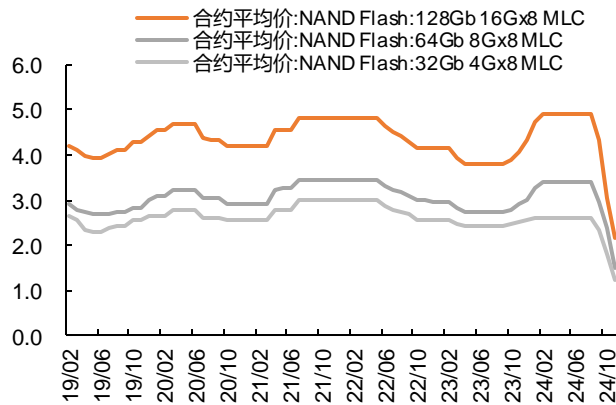
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



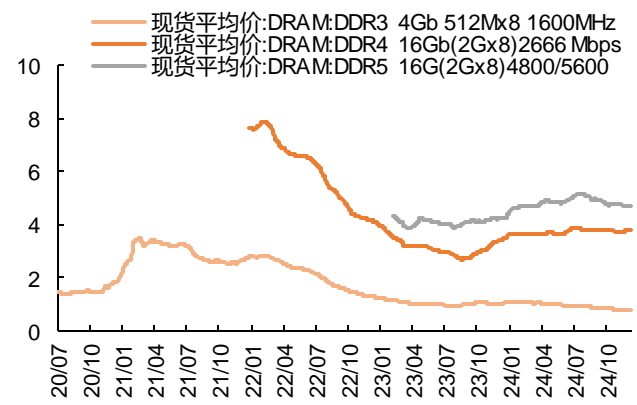
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



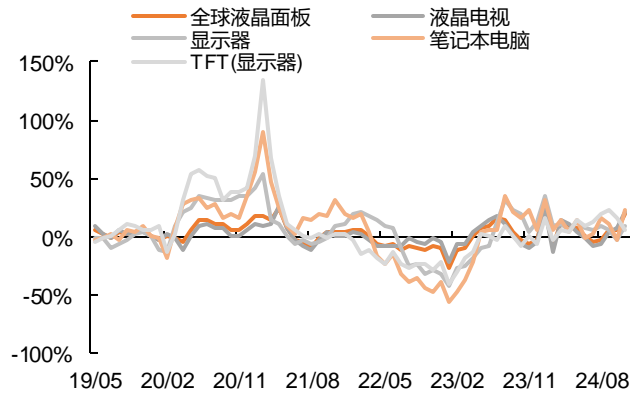
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



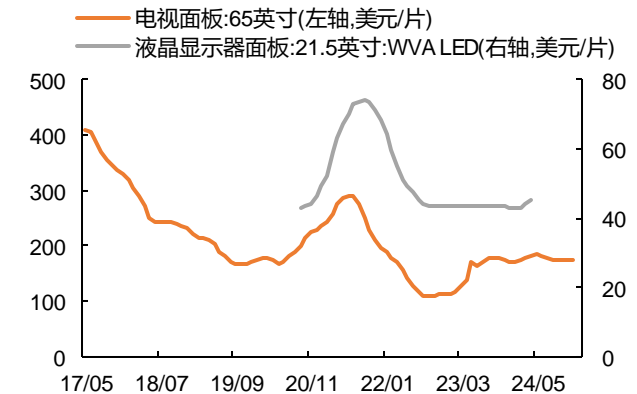
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态

俄乌均宣布：终止过境输送。俄罗斯天然气工业股份公司 1 月 1 日发表声明说，因过境协议到期，自莫斯科时间 1 月 1 日早 8 时起终止过境乌克兰向欧洲输送天然气，声明说，由于乌克兰方面多次明确拒绝续签俄罗斯天然气过境乌克兰输往欧洲的协议，公司在法律和技术层面已不能继续经乌克兰向欧洲输送天然气。同日，乌克兰能源部在社交媒体“电报”发文说，基辅时间 1 月 1 日早 7 时，出于国家安全利益考虑，乌克兰停止了俄罗斯天然气过境输送服务。（环球时报，1/1）

俄国防部公布画面：“日炙”喷火坦克摧毁乌军目标。俄罗斯国防部 1 月 3 日在社交平台 Telegram 上发文通报称，俄军 TOS-1A “日炙”喷火坦克使用“温压弹”，摧毁乌军一处据点和一个无人机控制中心，以确保俄军“中部”集群突击分队顺利向前推进。（环球网，1/3）

俄称多区域打击乌军，乌称击退俄军进攻。俄罗斯国防部当地时间 2 日称，俄军在多个区域打击乌军及其军事目标，同时击落多架乌军无人机。乌军方面则表示，在多个方向击退俄军进攻，并对俄军人员和装备造成了损失。（中国军视网，1/3）

以军称打死哈马斯在加沙南部的内部安全机构负责人。以色列国防军当地时间 1 月 2 日午间发布消息称，以军在空袭中打死了巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）在加沙地带南部的内部安全机构负责人侯赛姆·沙万。哈马斯方面对此暂无回应。据巴勒斯坦媒体 2025 年 1 月 2 日报道，哈马斯在加沙地区的警察部门负责人马哈茂德·萨拉赫在空袭中被炸死。以方在声明中没有回应马哈茂德·萨拉赫的死讯。（环球时报，1/2）

加沙地带停火谈判在多哈重启，而当日以军继续空袭加沙地带，导致数十人死亡。据中新社北京 1 月 4 日电，巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）高级官员当地时间 3 日说，加沙地带停火谈判当日在卡塔尔首都多哈重启。以军当日继续空袭加沙地带，导致数十人死亡。哈马斯高级官员巴塞姆·纳伊姆强调了该组织寻求尽快达成协议的严肃态度，称谈判重点是永久停火和以军撤出加沙地带，以色列总理办公室 1 月 2 日宣布，将派新代表团次日前往卡塔尔参加停火谈判。（中国新闻网，1/4）

燃料油进口关税调整，2025 年 1 月 1 日实施。经国务院批准，国务院关税税则委员会 12 月 28 日对外发布公告，2025 年将调整部分商品的进口关税税率和税目。根据公告，2025 年对 935 项商品实施低于最惠国税率的进口暂定税率。其中，为支持以科技创新引领新质生产力发展，降低环烯烃聚合物、乙烯-乙烯醇共聚物、消防车和抢修车等特殊用途车辆的自动变速箱等的进口关税；为支持保障和改善民生，降低环硅酸钠、CAR-T 肿瘤疗法用的病毒载体、外科植入用镍钛合金丝等的进口关税；为推进绿色低碳发展，降低乙烷、部分再生铜铝原料的进口关税。（中国石油石化，12/30）

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：**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