

2025年03月16日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 硫酸、硫磺等涨幅居前，建议继续关注原油、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

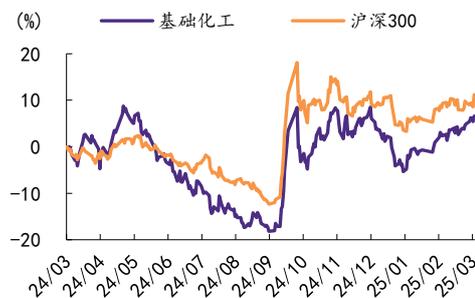
分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	4.1	1.2	7.9
沪深300	1.7	2.4	12.2

## 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：硫酸、硫磺等涨幅居前，建议继续关注原油、钛白粉板块和轮胎板块》2025-03-10
- 2、《基础化工行业周报：硫酸、硫磺等涨幅居前，建议继续关注钛白粉板块和轮胎板块》2025-03-02
- 3、《基础化工行业专题报告：从柔性传感到人形机器人触觉革命》2025-02-26

## ■ 硫磺、硫酸等涨幅居前，苯酚、天然气等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：硫磺（温哥华 FOB 合同价，16.44%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，12.86%），挂牌纯 MDI（烟台万华，6.98%），硝酸（安徽 98%，6.90%），合成氨（江苏新沂，4.35%），国际石脑油（新加坡，2.99%），国际汽油（新加坡，2.16%），电石（华东地区，2.05%），甲醛（华东，1.74%），燃料油（新加坡高硫 180cst，1.64%）。

本周跌幅较大的产品：丙酮（华东地区高端，-2.88%），环己酮（华东，-3.35%），纯苯（华东地区，-3.57%），环氧氯丙烷（华东地区，-3.92%），二氯甲烷（华东地区，-3.99%），棉短绒（华东，-4.30%），甲苯（华东地区，-4.85%），煤焦油（山西市场，-5.25%），苯酚（华东地区，-5.50%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-8.22%）。

## ■ 本周观点：原油价格高位回落后近期震荡上涨，建议关注低估值高股息中国石化、中国海油

本周美国成品油库存下降，国际油价震荡上涨。截至 3 月 14 日收盘，WTI 原油价格为 67.18 美元/桶，较上周上涨 0.21%；布伦特原油价格为 70.58 美元/桶，较上周上涨 0.31%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大。鉴于目前油价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 16.44%，硫酸上涨 12.86%，挂牌纯 MDI 上涨 6.98%，硝酸上涨 6.90%等，但仍有不少产品价格下跌，其中天然气下跌 8.22%，苯酚下跌 5.50%，煤焦油下跌 5.25%，甲苯下跌 4.85%。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	2025-03-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.87	1.84	2.21	2.57	13.52	11.25	9.68	买入
600028.SH	中国石化	5.80	0.51	0.58	0.63	11.37	10.00	9.21	买入
600160.SH	巨化股份	25.54	0.35	1.00	1.30	72.97	25.54	19.65	买入
600486.SH	扬农化工	54.95	3.85	4.12	4.86	14.27	13.34	11.31	买入
600938.SH	中国海油	25.64	2.60	3.07	3.26	9.86	8.35	7.87	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.11	0.99	1.23	1.49	15.26	12.28	10.14	买入
601233.SH	桐昆股份	12.10	0.33	1.25	1.72	36.67	9.68	7.03	买入
603067.SH	振华股份	18.09	0.73	0.99	1.07	24.78	18.27	16.91	买入
603225.SH	新凤鸣	12.26	0.71	1.22	1.53	17.27	10.05	8.01	买入
603599.SH	广信股份	12.51	1.58	1.67	2.13	7.92	7.49	5.87	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，地炼汽柴价格下调.....	7
(2) 下游需求欠佳，丙烷市场稳中小涨.....	8
(3) 下游需求释放，动力煤市场价格持续上涨.....	8
(4) 聚乙烯市场震荡整理，聚丙烯粉料市场弱势僵持.....	8
(5) 周内 PTA 市场不断下行，涤纶长丝市场偏弱调整.....	9
(8) 磷矿石市场成交偏少，价格观望整理为主.....	10
(9) 供应偏紧，EVA 市场窄幅波动.....	11
(10) 碱厂接单情况放缓，纯碱现货价格运行偏弱.....	11
(11) 钛白粉厂家蠢蠢欲动，业内静待龙头指引.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场强势运行，制冷剂 R32 市场偏暖运行.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：硫磺、硫酸等涨幅居前，苯酚、天然气等跌幅较大.....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	19
4、 风险提示.....	30

## 图表目录

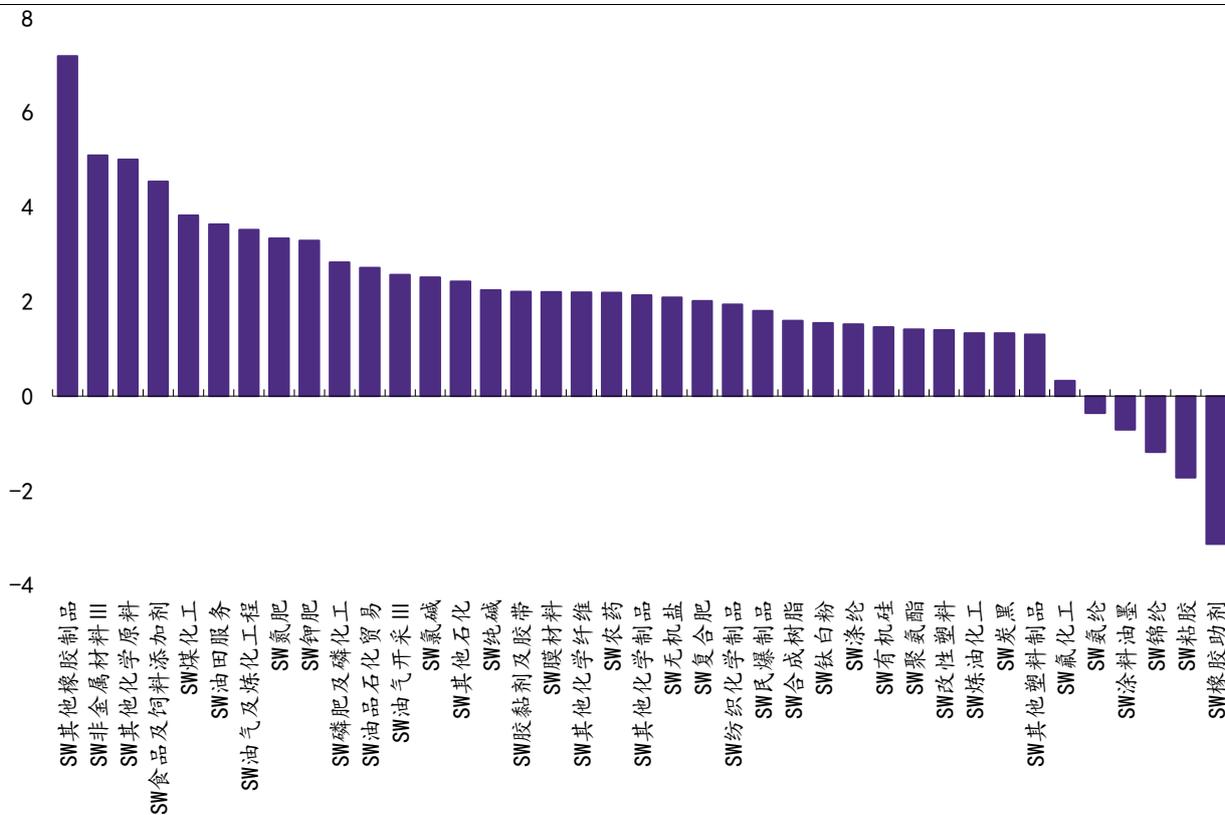
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19
图表 13：轻质纯碱价格走势.....	20
图表 14：重质纯碱价格走势.....	20
图表 15：烧碱价格走势.....	20
图表 16：液氯价格走势.....	20
图表 17：盐酸价格走势.....	21
图表 18：电石价格走势.....	21

图表 19: 原盐价格走势 .....	21
图表 20: 纯苯价格走势 .....	21
图表 21: 甲苯价格走势 .....	21
图表 22: 二甲苯价格走势 .....	21
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势 .....	22
图表 24: 甲醇价格走势 .....	22
图表 25: 丙酮价格走势 .....	22
图表 26: 醋酸价格走势 .....	22
图表 27: 苯酚价差与价格走势 .....	23
图表 28: 醋酸酐价格走势 .....	23
图表 29: 苯胺价格走势 .....	23
图表 30: 乙醇价格走势 .....	23
图表 31: BDO 价格走势 .....	23
图表 32: TDI 价差及价格走势 .....	23
图表 33: 二甲醚价差及价格走势 .....	24
图表 34: 煤焦油价格走势 .....	24
图表 35: 甲醛价格走势 .....	24
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势 .....	24
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势 .....	25
图表 38: 尿素价格走势 .....	25
图表 39: 氯化钾价格走势 .....	25
图表 40: 复合肥价格走势 .....	25
图表 41: 合成氨价格走势 .....	25
图表 42: 硝酸价格走势 .....	25
图表 43: 纯吡啶价格走势 .....	26
图表 44: LDPE 价格走势 .....	26
图表 45: PS 价格走势 .....	26
图表 46: PP 价格走势 .....	26
图表 47: PVC 价格走势 .....	27
图表 48: ABS 价格走势 .....	27
图表 49: R134a 价格走势 .....	27
图表 50: 天然橡胶价格走势 .....	27
图表 51: 丁苯橡胶价格走势 .....	27
图表 52: 丁基橡胶价格走势 .....	27
图表 53: 腈纶毛条价格走势 .....	28
图表 54: PTA 价格走势 .....	28

图表 55: 涤纶 POY 价格走势 .....	28
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势 .....	28
图表 57: 锦纶 POY 价格走势 .....	28
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势 .....	28
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势 .....	29
图表 60: 棉短绒价格走势 .....	29
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势 .....	29
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势 .....	29
图表 63: R22 价格走势 .....	30

# 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（温哥华 FOB 合同价，16.44%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，12.86%），挂牌纯 MDI（烟台万华，6.98%），硝酸（安徽 98%，6.90%），合成氨（江苏新沂，4.35%），国际石脑油（新加坡，2.99%），国际汽油（新加坡，2.16%），电石（华东地区，2.05%），甲醛（华东，1.74%），燃料油（新加坡高硫 180cst，1.64%）。

**本周跌幅较大的产品：**丙酮（华东地区高端，-2.88%），环己酮（华东，-3.35%），纯苯（华东地区，-3.57%），环氧氯丙烷（华东地区，-3.92%）二氯甲烷（华东地区，-3.99%），棉短绒（华东，-4.30%），甲苯（华东地区，-4.85%），煤焦油（山西市场，-5.25%），苯酚（华东地区，-5.50%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-8.22%）。

**本周观点：**原油价格高位回落后近期震荡上涨，建议关注低估值高股息中国石化、中国海油

**判断理由：**本周美国成品油库存下降，国际油价震荡上涨。截至 3 月 14 日收盘，WTI 原油价格为 67.18 美元/桶，较上周上涨 0.21%；布伦特原油价格为 70.58 美元/桶，较上周上涨 0.31%。短期内油价仍受地缘政治以及市场预期变化影响较大。鉴于目前油价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 16.44%,硫酸上涨 12.86%,挂牌纯 MDI 上涨 6.98%,硝酸上涨 6.90%等,但仍有不少产品价格下跌,其中天然气下跌 8.22%,苯酚下跌 5.50%,煤焦油下跌 5.25%,甲苯下跌 4.85%。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,地炼汽柴价格下调

本周美国成品油库存下降,国际油价震荡上涨。周前期,美国对加墨加征的关税政策再次推迟一个月,特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮以打击伊朗石油供应链,加之俄罗斯表态如果市场失衡,OPEC+可能逆转增产决定,国际油价上涨。周中后期,美国关税政策加重了投资者对全球经济及需求的担忧,且美国股市大跌,恐慌情绪不利市场,国际油价跌至年内新低;但技术面反弹需求,EIA 月报预计油价将从跌势中回升,且美元走软支撑,加之 EIA 上周美国成品油库存下降,国际油价低位回升,布油回至 70 关口上方。总体来看,与上周末价格相比,本周末油价呈上涨走势;但与上周均价相比,本周均价环比下跌。截至 3 月 14 日收盘,WTI 原油价格为 67.18 美元/桶,较上周上涨 0.21%;布伦特原油价格为 70.58 美元/桶,较上周上涨 0.31%。本周,多空因素交织,油价跌至年内新低后反弹。地缘及政策方面,美俄将进行和谈,且美国关税政策引发欧盟、加拿大等国家的反制措施,不利市场;特朗普可能对伊朗实施新制裁,为油市提供潜在支撑。宏观面上,美国 2 月通胀低于预期,年内首次降息或在 6 月,美元指数低位运行将支撑市场。基本面上,上周美国成品油库存下降,且汽油需求提升,暗示当前需求端表现较强劲,且哈萨克斯坦将补偿减产,对市场形成利好支撑,但 OPEC 增产政策仍不确定,且关税政策持续引发需求担忧,对市场形成压制。总体来看,原油市场仍面临较大压力。

本周地炼汽柴油价格均宽幅下跌。截至本周,山东地炼汽油市场均价为 8005 元/吨,较上周同期均价下跌 125 元/吨,跌幅 1.54%,柴油市场均价为 6813 元/吨,较上周同期均价下跌 143 元/吨,跌幅 2.06%;其他地炼汽油市场均价为 8211 元/吨,较上周同期均价下跌 136 元/吨,跌幅 1.63%,柴油市场均价为 7036 元/吨,较上周同期均价下跌 72 元/吨,跌幅 1.01%。美国成品油库存下降,国际油价震荡上涨。本轮发改委零售限价下调预期,政策面利空指引。原油成本宽幅下跌打压市场情绪,周内汽油需求平稳,汽油价格多同原油涨跌调整,价格面持续下跌;柴油需求增长动力不足,成本面利空下柴油市场多看空心态,炼厂多让利排库操作,业者入市逢低抄底操作有所增多。汽油方面,目前无节假日出行利好需求带动,群众驾车以短途上班通勤为主,汽油日常消耗仅刚性支撑,汽油加油站消耗速度有限,贸易商多观望心态,汽油价格面支撑不足;柴油方面,全国两会召开,工程基建开工进度缓慢,物流运输恢复程度不足,柴油需求尚未完全释放,市场利空因素偏

多，柴油贸易商阶段性补货备货充裕后退市观望，叠加船单成交情况清淡，周内炼厂多采取降价促销策略，柴油价格承压。综合来看，汽油需求面维持平稳，柴油需求恢复缓慢，贸易商阶段性入市补货，本周地炼汽柴油出货水平平均有所回升，库存下降。地炼成品油方面：美俄将进行和谈，且美国关税政策引发欧盟、加拿大等国家的反制措施，不利市场；特朗普可能对伊朗实施新制裁，为油市提供潜在支撑。美国 2 月通胀低于预期，年内首次降息或在 6 月，美元指数低位运行将支撑市场。百川盈孚预计下周国际原油价格或维持震荡偏弱态势。短期来看，当前汽柴油市场暂无节假日等利好因素提振，其价格波动或与原油呈正相关。汽油方面，当前终端需求较为有限，市场表现相对平淡，价格受成本影响较大，后期随着气温回升，居民出行意愿增加，汽油需求或有小幅提振；柴油方面，户外基建工程开工率有所增长，加上春耕备耕工作陆续开展，柴油需求向好运行，且当前价格不算高位，价格上涨空间较大，同时炼厂库存基本无压力，价格支撑有力。

#### (2) 下游需求欠佳，丙烷市场稳中上涨

本周丙烷市场平均价格稳中有涨，市场均价为 5147 元/吨，较同期市场均价下跌 21 元/吨，跌幅 0.41%。上周国内丙烷市场均价 5168/吨。周初，受前期国际原油宽幅下跌影响，下游观望为主，对高价货源有所抵触，部分炼厂出货一般小幅下跌。之后沿江某企业装置检修，供应有所缩减，对丙烷市场仍有支撑，加之民用气市场上涨提振，下游入市积极，炼厂出货顺畅，库存无忧，市场成交氛围尚可。周后期原油震荡运行，市场多谨慎观望，虽炼厂整体库存可控，销售压力不大，存一定挺价意愿，但下游燃烧阶段性入市需求有所下滑，刚需维持，化工方面下游丙烯行情一般，需求整体支撑不足，炼厂多谨慎持稳，市场调整动力不足。综上所述，短期内原油价格或维持震荡偏弱，消息面利空市场心态。虽市场供应仍有减少预期，但场内谨慎观望氛围明显，下游需求方面仍然偏弱，支撑有限，在供需双减的形势下，丙烷市场调整动力不足。

#### (3) 下游需求释放，动力煤市场价格持续上涨

市场综述：本周国内动力煤市场价格重心上移，市场均价为 592 元/吨，较上周同期价格上涨 5 元/吨，涨幅为 0.85%。

供应端：两会结束后，安检力度预期放缓，叠加少部分煤矿搬家倒面完成，煤炭供应量预期增加。主产地煤矿陆续恢复常态，市场供应充足，预计下周供应端利好支撑减弱。

需求端：天气逐渐回暖，下游电厂即将迎来淡季，日耗速度逐渐下降，对市场煤需求难有提升；随着基建项目陆续复工，下游建材行业需求预计略有好转；下游化工行业维持谨慎按需采购。整体来看，需求端利好支撑有限。

总的来看，市场预期处于供大于求格局，贸易商多谨慎观望，市场缺乏持续利好消息提振，后续需关注下游的实际补库需求情况。。

#### (4) 聚乙烯市场震荡整理，聚丙烯粉料市场弱势僵持

本周国内聚乙烯市场价格先涨后跌，市场成交活跃度一般。截至本周，聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 8085 元/吨，与上周相比小幅下跌 18 元/吨，跌幅 0.22%。综合来看，美国成品油库存下降，汽油需求提升，哈萨克斯坦将补偿减产，然 OPEC 增产政策仍不确定，原油市场仍面临较大压力，下周国际原油价格或维持震荡偏弱态势。终端需求萎靡，下游以刚需小单为主，场内缺乏利好消息指引，预计下周乙烯市场稳中偏弱运行。成本面支撑或将增强、供需面支撑亦缓慢增强，但仍有期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯后市回温速度受限。

本周聚丙烯粉料市场弱势僵持。截至本周，聚丙烯粉料市场均价为 7315 元/吨，较上

周同期均价上涨 4 元/吨，涨幅 0.05%。周内粉料市场均价最高点在 7323 元/吨，最低点在 7311 元/吨，本周市场价格整体起伏不大。周内，聚丙烯期货整体，拖拽粉料市场心态。市场价格整体起伏不大。原料端丙烯价格仍居高位，粉料企业因成本端压力，部分装置降负生产，市场供应略有下降，然下游需求订单平平，刚需补货为主，同时粉料与粒料价差较小，市场消极心态加重，因成本压力，粉料让利空间有限，市场交投淡稳为主。综合来看，下周成本端丙烯单体或将震荡下滑。粉料企业库存压力暂时可控，下游刚需拿货。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弱势震荡，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场不断下行，涤纶长丝市场偏弱调整

PTA：本周 PTA 市场持续下滑，华东市场周均价 4794.29 元/吨，环比下跌 2.64%；CFR 中国周均价为 631 美元/吨，环比下跌 2.62%。周内美国关税政策加重了投资者对全球经济及需求的担忧，且美国股市大跌，恐慌情绪不利市场，国际油价跌至年内新低，虽后续存技术面反弹，但周内国际油价低位震荡，成本端支撑欠佳；PTA 自身来看，周内华南一 PTA 装置按计划重启，本周市场供应稍有提升，而聚酯端负荷虽也在继续恢复，但由于周内 PTA 价格波动较大，业者买盘多谨慎，市场成交有限，故 PTA 供需端表现一般。成本端利空明显，周内 PTA 市场不断下行。综合来看，下周国际油价仍有下行可能，成本端支撑或延续弱势，而 PTA 自身供需端对市场存在一定底部支撑，预计下周 PTA 市场偏弱震荡，但跌幅空间有限。

涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7085.71 元/吨，较上周均价下跌 114.29 元/吨；FDY 市场均价为 7414.29 元/吨，较上周均价下跌 78.57 元/吨；DTY 市场均价为 8382.14 元/吨，较上周均价下跌 42.86 元/吨。本周前期，特朗普政府考虑在关键航道拦截伊朗油轮以打击伊朗石油供应链，国际油价上涨，提振业者心态，但因前期长丝出货不畅，市场库存多有累积，企业出货意愿增强，多趁机放大优惠或下调报价，市场重心随之下滑，叠加下游部分用户正值补货节点，场内交投数量增多，产销数据大幅提升。而后，美国关税政策加重了投资者对全球经济及需求的担忧，国际油价转涨为跌，成本支撑回归弱势，但长丝库存压力稍有缓解，部分企业实单优惠缩减，市场重心小幅回升，而下游用户多已完成采购，继续补货意愿不高，场内成交数量快速回落。现阶段，成本支撑较为有限，叠加下游需求不振，长丝企业仍以出货为主，多维持前期报价与优惠幅度，市场重心走势僵持，下游业者后市预期仍旧偏空，刚需低价询盘为主。综合来看，成本端预期支撑一般，随着长丝库存水平的逐步累积，部分企业或仍以出货操作为主，但考虑市场需求改善时期，市场业者挺价心态延续，长丝价格下行空间有限，预计下周涤纶长丝市场窄幅下探。

#### (6) 尿素市场震荡运行，复合肥市场挺价观望

尿素：本周市场观望情绪浓厚，国内尿素市场价格震荡运行。截至本周，尿素市场均价为 1833 元/吨，较上周上涨 1 元/吨，涨幅 0.05%。主产区山东及两河中小颗粒主流成交价在 1730-1820 元/吨，较上周窄幅调整 10-20 元/吨。周初受出口放松预期影响，下游拿货积极性改善，加之尿素期货价格拉涨，带动现货市场交投气氛回暖，生产企业接单情况明显改善，山东、山西、河南等地工厂报价普遍上调 10-30 元/吨。但下游对高价货源接受度有限，市场追涨动能不足，调价后新单成交不及预期，后半周待发订单不足的企业开始采取小幅让利策略，市场价格重心有所回落。当前小麦返青肥需求进入收尾阶段，农业需求出现阶段性空档。工业端复合肥厂及板材厂开工虽有回升，但对尿素仍保持逢低采购的节奏，需求支撑走弱。但考虑到春耕需求将陆续释放，旺季预期仍有支撑，短期内市场观望心态依旧浓厚，尿素价格区间震荡。供应端，下周河南、河北及宁夏地区部分装置计划

停车检修或降负荷运行，而内蒙古、山东前期检修装置将逐步复产。在排除临时性短停情况下，恢复产量预计超过检修减量，尿素日产量将维持在 19.9-20.4 万吨波动。叠加国储货源持续投放市场，行业整体供应压力仍然显著；需求端，随着春耕备肥旺季窗口临近，3 月下旬农业刚性需求支撑预期走强，后期农需释放节奏值得重点关注。工业端方面，复合肥及胶板企业开工率维持高位运行，当前工业需求仍有韧性支撑。短期来看，尿素生产企业在待发订单支撑下挺价意愿较强，而下游普遍采取逢低补库节奏，市场博弈心态持续拉锯。而后随着农业需求集中释放与工业需求形成共振，尿素价格有望上行，但在高供应压力制约下，价格上行空间或相对有限。

复合肥：本周国内复合肥市场挺价观望，成本波动收窄，复合肥厂家调价频率放缓，继续上涨乏力，随着前期低价订单执行出货，复合肥价格重心继续向高位整理。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3200-3500 元/吨，新单灵活成交，出货氛围尚可。夏季玉米肥新价及政策出台有所增多，跟随成本小幅上调，40 含量高氮肥出厂价格参考 1950-2200 元/吨，市场价格较为混乱，经销商观望谨慎操作。预计下周复合肥市场坚挺运行，短期复合肥成本面维系高位提供支撑，随着前期中低端价格货源的消化及补仓需求的显露，经销商对偏高价格订单或将逐步接受，交投重心维持高位区间震荡，夏季玉米肥预收继续推进，价格政策将逐步明朗化。

#### (7) 聚合 MDI 市场持续低迷，TDI 市场区间震荡

聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场弱势下跌。当前聚合 MDI 市场均价 17100 元/吨，较上周价格下降 600 元/吨，降幅为 3.39%。北方某大厂聚合 MDI 分销渠道自二旬起停止接单，控货挺价意愿强烈，但对市场提振作用暂不明显；上海 C 工厂本周指导价有所下调。下游及终端需求恢复缓慢，下游企业订单消耗缓慢，对原料入市采购积极性不高，仍以消耗库存为主。场内询盘气氛偏弱，实单成交乏力，业者出货情绪仍存，市场商谈重心弱势走低。当前 PM200 商谈价 17300-17500 元/吨左右，上海货商谈价 16800-17100 元/吨左右，进口货 17000 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。供方控货态度积极，或将对市场产生提振作用；但部分下游需求恢复仍需要时间，场内询盘买气冷清，需求端拖拽下，部分业者出货情绪不减，市场商谈重心仍存下滑预期。不过随着价格跌至下游心理预期值，加上下旬需求可能迎来回暖，部分补仓或将出现，届时阶段性补仓支撑下，市场价格将止跌维稳。

TDI：本周国内 TDI 市场重心下移。国内 TDI 市场均价为 12125 元/吨，较上周下跌 5.50%。供应端压力显著，市场货源充裕，叠加原计划出口的货源因外贸关税分担争议导致订单受阻，转向内销，进一步加剧国内流通压力。需求端表现疲软，下游海绵、固化剂等有限，终端企业多消耗合约量，现货采购意愿低迷，仅小单刚需跟进。尽管部分企业存补仓需求，但价格跌幅过快加剧市场看空情绪，贸易商及下游普遍持观望态度，交投氛围冷清。成本面支撑不足，原料甲苯及硝酸价格同步走跌，进一步削弱市场信心。工厂挺市意图明显，但缺乏实质性利好政策，市场多空博弈下价格重心持续下移。供应端压力难减，国内货源宽松格局短期难以改善。需求端复苏乏力，下游订单增量有限，难支撑价格反弹。出口市场受关税协调僵局影响，订单回流国内的趋势或延续，加剧内销竞争。市场情绪方面，供方挺市政策若未及时跟进，看空预期或主导交投，贸易商低价抛货风险增加。需关注装置检修动态及出口政策变化，若无突发利好刺激，市场或维持弱势探底。

#### (8) 磷矿石市场成交偏少，价格观望整理为主

磷矿石：本周磷矿石市场成交偏少，价格观望整理为主。30%品位的磷矿石市场均价为 1018 元/吨，28%品位的磷矿石市场均价为 949 元/吨，而 25%品位的磷矿石市场均价为 785 元/吨，与上周同期相比，价格持平。本周湖北、云贵川地区价格僵持，北方磷矿因外围入市采购价格上涨 20 元/吨。

需求端：近期，下游磷铵价格有所上行，但企业多暂停接单，基层市场面对高价磷铵，大多持观望态度，新成交较少。此外，磷肥出口暂无最新消息。进入三月中下旬，国内春耕备肥市场可能会逐渐降温。在此期间，企业对于原料采购会更加谨慎，短期内市场大概率以博弈为主。

供应端：近期国家两会结束，湖北地区陆续恢复开采，库存位置较低；主产区云南省矿石主要用于省内消化，仅偶尔有少量外销；贵州磷矿外销存在一定限制，目前高品位稍显紧张。整体来看，预计下周国内矿企供应增加。

由此来看，磷矿石具体的价格走向还要随时关注磷矿石市场变化，建议关注近期下游磷肥需求变化以及国内磷矿供应情况。

#### (9) 供应偏紧，EVA 市场窄幅波动

EVA：本周国内 EVA 市场窄幅波动。截至发稿，国内 EVA 周度市场均价为 11393 元/吨，较上周均价上涨 0.38%。供应端石化依旧无压挺市，主力代理商货紧价挺，周初石化稳中上调报盘提振市场，持货商报盘纷纷上调，但下游发泡终端采购依然围绕刚需，高价接货抵触，持货商出货缓慢，成交围绕低价商谈，整体气氛观望浓厚，货紧价挺但成交迟缓。截止收盘：软料参考 11500-12000 元/吨，硬料参考 11300-11700 元/吨，光伏料参考 11500-12000 元/吨。下周来看，供应端现货偏紧利好支撑，EVA 石化厂商无压挺市，下游发泡需求围绕刚需，成交节奏缓慢，涨势向下传导受阻，供应偏紧对峙需求偏弱，预计短线国内 EVA 市场或僵持整理为主。

#### (10) 碱厂接单情况放缓，纯碱现货价格运行偏弱

纯碱：本周国内纯碱现货市场价格弱势整理运行，部分碱厂报盘有所下探，企业多根据自身情况灵活调整，本周轻质纯碱市场均价为 1428 元/吨，较上周价格持平；重质纯碱市场均价为 1509 元/吨，较上周价格持平。周内纯碱现货市场价格区间整理运行，碱厂报盘价格弱势调整，纯碱期货盘面震荡下行，期限商低价出货，碱厂新单成交情况较为一般，华东、华中部分碱厂新价出台窄幅让利，区域市场价格低价有所松动；西北、西南地区价格波动有限，区域市场价格暂未，碱厂观望情绪较浓。供应端，本周因部分碱厂装置检修降负，市场开工率走势持续下行，局部地区提货偏紧，行业库存储量小幅下调，但现货市场利好支撑有限，场内供大于求局势难以改善。整体来看，纯碱现货市场氛围仍有所转弱。综合来看，预计下周纯碱市场价格或偏弱运行，区域高价碱厂或窄幅让利出货。当前纯碱厂家稳价观望心态浓郁，但期现商价格优势明显，中下游厂商多询低价货源跟进，供需僵持下，纯碱市场价格弱势维稳，若期货盘面价格走势难以扭转，加之市场供应逐步恢复至较高位置，纯碱市场价格或将承压下行。预计下周纯碱市场价格重心或小幅下调，场内利好影响有限。

#### (11) 钛白粉厂家蠢蠢欲动，业内静待龙头指引

钛白粉：本周钛白粉厂家蠢蠢欲动，业内静待龙头指引。本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14300-16100 元/吨，市场均价为 14696 元/吨，较上周相比报价上涨 1.68%。本周钛白粉生产成本上涨速度过快，原合同定价已经难以实现预期利润，不少厂家交单节奏放缓。但鉴于印度反倾销关税即将征收，出口订单需考虑航运时间，以免造成提货时产生预期外关税的纠纷，故在发货顺序上出口优先级高于国内。为了减轻成本压力钛白粉厂家均有涨价意向，但考虑到二季度国内市场的竞争局面十分激烈，各家暂时观望，待龙头企业的调价通知落实再度公开自身定价方案，市场行情整体表现为稳中待涨的状态。气温转暖，涂料、油墨等需求行业或有恢复倾向，国内下游需求的侧重点也将从华东适度转向华北地区。出口订单被前置，后续关税壁垒或将影响二季度出口数量。综合来看，当

前钛白粉市场价格仍然受下游消费能力的牵制，下周如若实现涨价预期钛白粉企业的盈利水平仍旧保持低位，同时涨后新单签订数量减少可能对涨幅落实起到抑制作用，实单还需电议。

#### (12) 制冷剂 R134a 市场强势运行，制冷剂 R32 市场偏暖运行

**R134a:** 本周，国内制冷剂 R134a 市场强势运行，成交重心陆续上移。伴随海外需求起量，企业出口订单量增加，外贸市场需求挤占内贸资源，导致散水市场货源紧俏，内外贸价格趋同持平，同时带动小包装价格陆续上行。目前新能源汽车增速明显，制冷剂 R134a 下游需求保持稳中向好预期，业者信心充分，企业挺价拉涨态度明显，制冷剂 R134a 价格有望继续上行。下周制冷剂 R134a 市场预计偏强整理。散水货源偏紧现象难以改善，叠加海外需求增速明显，对制冷剂 R134a 支撑作用较强。同时伴随国家补贴政策的不断加码，下游消费热情高涨，继续为制冷剂 R134a 价格上行提供动力。

**R32:** 本周，国内制冷剂 R32 市场延续向好行情。3-5 月空调市场排产情况喜人，终端需求端支撑强劲，生产企业资源主供空调厂，散水市场货源紧张，高价成交相继落实。伴随配额政策的执行，叠加需求稳步增长下，制冷剂 R32 价格有望继续上行，主流企业出厂参考报价在 45000-46500 元/吨，实单成交存在差异。2025 年 3 月家用空调内销排产 1376 万台，较去年同期内销实绩增长 11.4%；4 月内销排产 1387 万台，同比增长 12.8%；5 月内销排产 1457 万台，同比增长 17.0%。出口排产方面，2025 年 3 月家用空调出口排产 1100 万台，同比增长 9.2%；4 月出口排产 1040 万台，同比增长 5.7%；5 月出口排产 973 万台，同比增长 7.2%。下周制冷剂 R32 市场预计保持强势运行。当前制冷剂 R32 市场向好情绪不减，业者多看好其后市发展，需求预期保持增速，制冷剂 R32 价格有望继续向上拉涨。

## 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
松井股份	买入	<p><b>1、高端电子与汽车涂层材料业务双引擎驱动增长</b></p> <p>2024 年公司高端消费电子业务实现营业收入 6.08 亿元，同比增长 26.96%。该板块业绩增长主要受益于下游电子需求进入旺季，且公司市场份额稳中有升。乘用车业务方面，公司全年实现营收 1.3 亿元，同比增长 31.96%，公司构建了“品牌终端-T1-模厂”三层稳固且高效的营销架构，深化了同海内外客户的连接。特种装备领域，公司全球首创的电芯绝缘 UV 喷墨打印样板工程交付调试，并与 eVTOL 制造商合作开发航空器功能涂层材料，布局高低空经济。在新兴应用场景及领域，公司为机器人设备提供涂料、油墨、胶黏剂等功能涂层的系统解决方案，赋予机器人设备更丰富的 CMF 外观效果、更佳的表面保护性能以及更优的交付体验感。公司多业务线协同增长，盈利能力持续向好。</p> <p><b>2、Q3 费用结构分化，经营性现金流显著跃升</b></p> <p>期间费用方面，公司前三季度销售/管理/财务/研发费用率分别同比-0.33/-0.74/+1.13/-1.45pct，其中利息支出增加导致财务费用同比显著增加。现金流方面，2024 前三季度公司经营产生的现金流量净额为 0.36 亿元，同比增加 0.4 亿元，主要源于销售收入增加，以及收到政府补助款。</p> <p><b>3、PVD 技术加速替代水电镀，拓展新增长极</b></p> <p>PVD 技术是在真空条件下，利用气体放电使气体或被蒸发物质部分离子化，沉积在基底上，从而在表面上形成高质量、厚度均匀、良好附着力和耐磨性等特点的涂层。当前行业流行的水电镀技术存在严重的六价铬污染，公司 PVD 涂料技术采用真空离子溅射镀膜技术，可替代高环境污染的水电镀（铬）产品，具备优异的附着力及耐水性、金属质感、高耐磨、耐老化等特性，可延长产品使用寿命。PVD 技术有望在智能驾驶领域发挥作用，为公司打开成长新空间。</p> <p><b>4、盈利预测</b></p> <p>公司新技术有望在智能驾驶领域发挥作用，为公司打开成长新空间。预测公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.89、1.53、2.09 亿元，当前股价对应 PE 分别为 54.6、31.8、23.3 倍，给予“买入”投资评级。</p>	<p>松井股份发布年度业绩快报：2024 全年实现营业总收入 7.48 亿元，同比增长 26.9%；实现归母净利润 0.89 亿元，同比增长 9.91%。</p>

公司	评级	投资亮点	近期动态
----	----	------	------

1、聚烯烃产销高增贡献主要业绩增量

聚烯烃方面，公司宁东三期烯烃项目已全部投产，内蒙烯烃项目一线、二线已全部投产。2024 年末相较于 2023 年末，公司聚烯烃产能增长 61.90%，助力实现聚烯烃产销双增。2024 年公司分别实现聚乙烯、聚丙烯产量 113.3 万吨、117.3 万吨，同比分别大增 34.95%、56.71%；分别实现聚乙烯、聚丙烯销量 113.5 万吨、116.5 万吨，同比分别增长 36.36%、54.74%。聚烯烃价格相较 2023 年无明显变化。聚乙烯、聚丙烯产品在 2024 年分别贡献营收 80.47 亿元、78.01 亿元，同比分别增长 36.5%和 53.3%，是业绩增长的主要来源。焦炭方面，公司 2024 年焦炭产量、销量分别为 704 万吨、708.6 万吨，相较 2023 年分别增长 0.85%和 1.59%，库存量显著下降 91.91%。价格方面，下游需求有限，焦炭产品年内均价为 1387.83 元/吨，同比下滑 11.87%，虽然焦炭产品价格不振，但原料炼焦焦煤年度采购均价下滑 13.48%至 1072.82 元每吨，在一定程度上对冲了产品降价对营收的影响，焦炭产品年度营收为 98.35 亿元，同比下滑 10.5%。

2、财务费用率上升，现金流保持健康

期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.07/+0.01/+1.14/+0.81pct，其中新建项目投产导致利息资本化费用减少，使得财务费用同比显著增加。现金流方面，2024 年公司经营活动产生的现金流量净额为 88.98 亿元，同比增加 2.05 亿元，主要源于经营性应收应付项目。

3、高分红彰显性价比，看好股息率继续提升

公司 2024 年度派发现金红利 30.07 亿元，对中小股东每股派发现金红利 0.4598 元，对大股东每股派发现金红利 0.3891 元，合计股息率 5.04%，股息支付率为 47.44%，彰显公司对未来经营及业绩的充足信心。当前公司内蒙项目投资基本结束，尾款不会占用过多现金流，且预计内蒙项目投产将会持续贡献可观利润和现金流，因此公司本年度分红率较高。预计后续利润增厚背景下，公司分红率将继续抬升，投资性价比进一步显现。

4、盈利预测

公司产能快速释放带来业绩增长预期，叠加高分红属性，投资性价比凸显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 101.85、121.14、137.15 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12.6、10.6、9.4 倍，给予“买入”投资评级。

宝丰能源发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 329.83 亿元，同比增长 13.21%；实现归母净利润 63.38 亿元，同比增长 12.16%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 87.08 亿元，同比下滑 0.3%、环比上升 18.04%，实现归母净利润 18.01 亿元，同比上升 2.33%、环比上升 46.16%。

宝丰能源 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 α-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 α-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	2025-03-16 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
002984.SZ	森麒麟	24.87	1.84	2.21	2.57	13.52	11.25	9.68	买入
600028.SH	中国石化	5.80	0.51	0.58	0.63	11.37	10.00	9.21	买入
600160.SH	巨化股份	25.54	0.35	1.00	1.30	72.97	25.54	19.65	买入
600486.SH	扬农化工	54.95	3.85	4.12	4.86	14.27	13.34	11.31	买入
600938.SH	中国海油	25.64	2.60	3.07	3.26	9.86	8.35	7.87	买入
601058.SH	赛轮轮胎	15.11	0.99	1.23	1.49	15.26	12.28	10.14	买入
601233.SH	桐昆股份	12.10	0.33	1.25	1.72	36.67	9.68	7.03	买入
603067.SH	振华股份	18.09	0.73	0.99	1.07	24.78	18.27	16.91	买入
603225.SH	新凤鸣	12.26	0.71	1.22	1.53	17.27	10.05	8.01	买入
603599.SH	广信股份	12.51	1.58	1.67	2.13	7.92	7.49	5.87	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：华鑫化工月度投资组合

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	36.67	9.68	20%	12.1	-4.95%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	9.86	8.41	20%	25.64	-0.81%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.37	10.00	20%	5.8	0.35%	2.02%	4.03%	-2.00%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	72.97	25.54	20%	25.54	4.76%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	24.78	18.84	20%	18.09	10.78%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：硫磺、硫酸等涨幅居前，苯酚、天然气等跌幅较大

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	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	212.5	16.44%	24.27%	31.99%	37.99%	93.18%	347.37%
化肥农药	硫酸	杭州颜料化工厂 105% (元/吨)	790	12.86%	12.86%	46.30%	21.54%	38.60%	21.54%
精细化工	挂牌纯 MDI	烟台万华	23000	6.98%	6.98%	6.98%	4.55%	0.00%	-8.73%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	1550	6.90%	6.90%	3.33%	3.33%	3.33%	-16.22%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	2880	4.35%	4.35%	13.83%	5.11%	3.60%	-12.46%
石油化工	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	69.52	2.99%	-2.91%	-5.03%	-0.66%	1.30%	-8.16%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	80.27	2.16%	-4.04%	-7.84%	-7.49%	-0.05%	-18.21%
无机化工	电石	华东地区 (元/吨)	3034	2.05%	2.22%	0.26%	-4.62%	1.98%	-6.21%
精细化工	甲醛	华东 (元/吨)	1170	1.74%	1.74%	0.00%	4.46%	5.41%	-6.40%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	466.69	1.64%	-1.46%	-7.39%	5.51%	10.50%	0.17%

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
有机原料	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	6070	-2.88%	-6.62%	-3.65%	4.66%	5.57%	-15.22%
精细化工	环己酮	华东 (元/吨)	8650	-3.35%	-6.49%	-7.49%	-7.98%	-13.07%	-15.20%
石油化工	纯苯	华东地区 (元/吨)	6885	-3.57%	-7.77%	-10.58%	-8.57%	-16.85%	-20.68%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	9800	-3.92%	-5.31%	4.26%	3.16%	18.79%	19.51%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2405	-3.99%	-1.03%	-5.50%	-17.07%	-13.18%	4.11%
化纤产品	棉短绒	华东 (元/吨)	4450	-4.30%	-10.10%	-11.00%	-2.73%	18.67%	-12.75%
石油化工	甲苯	华东地区 (元/吨)	5985	-4.85%	-6.78%	-10.54%	0.93%	-3.86%	-17.79%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3991	-5.25%	-6.90%	5.61%	16.97%	-4.77%	-13.97%
有机原料	苯酚	华东地区 (元/吨)	7300	-5.50%	-7.59%	-6.71%	-6.11%	-17.75%	-4.20%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	4.084	-8.22%	4.56%	16.06%	18.21%	73.27%	146.32%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

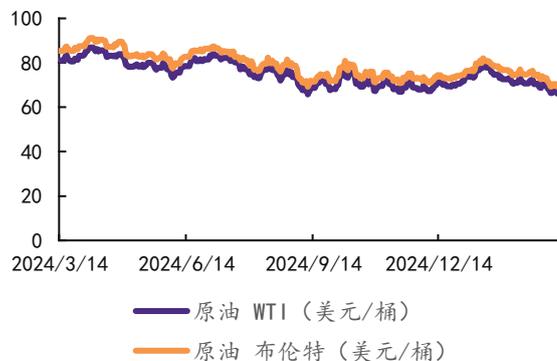
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

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

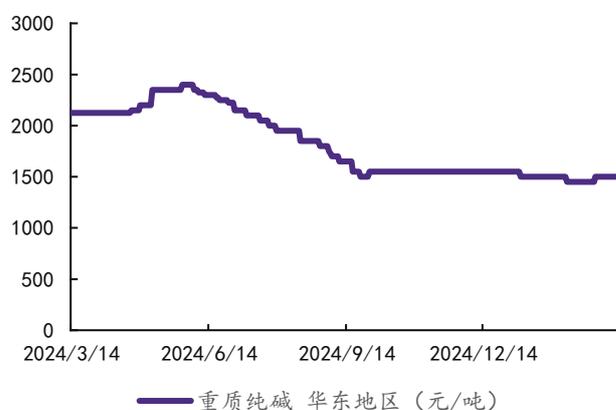
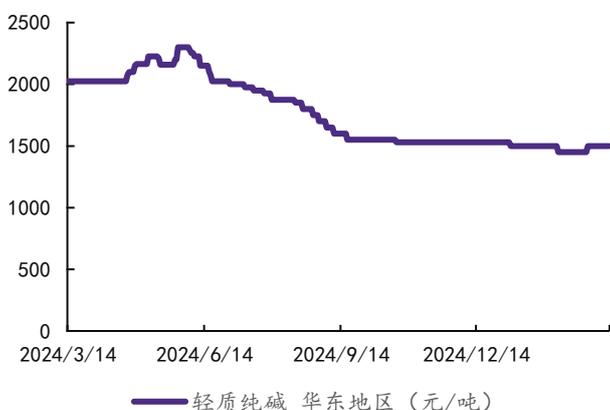


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

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

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 15：烧碱价格走势

图表 16：液氯价格走势

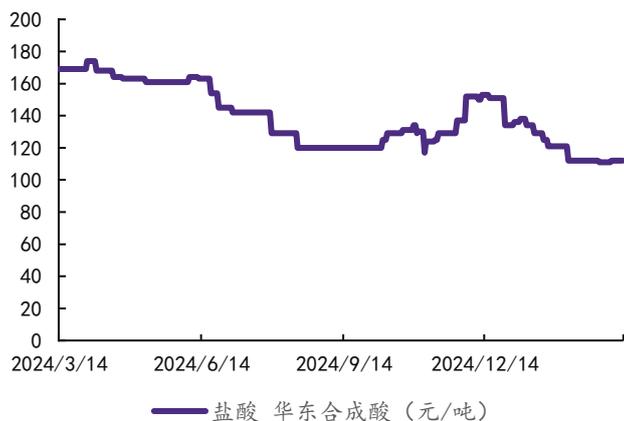


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势

图表 18: 电石价格走势

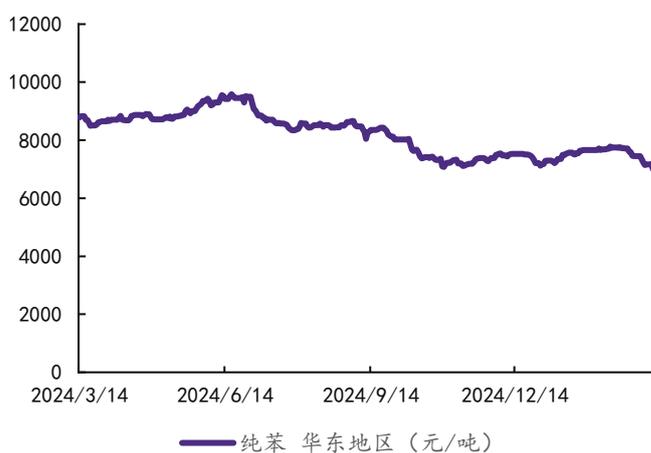
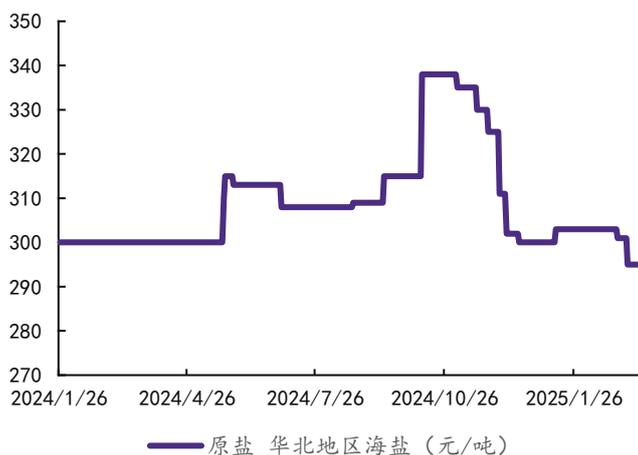


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 19: 原盐价格走势

图表 20: 纯苯价格走势

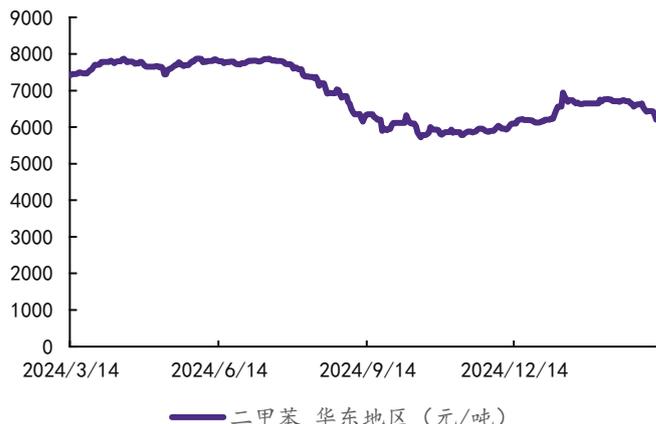
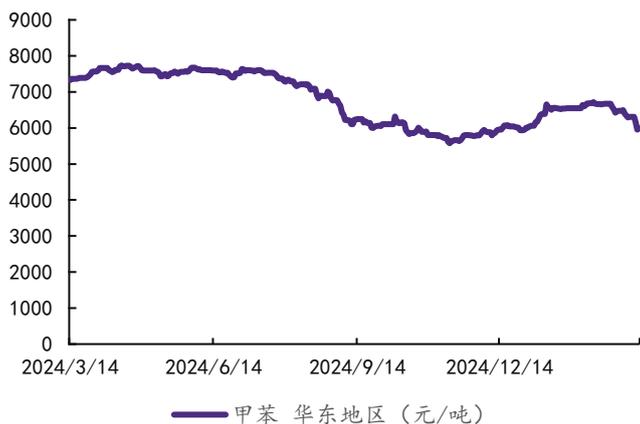


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 21: 甲苯价格走势

图表 22: 二甲苯价格走势

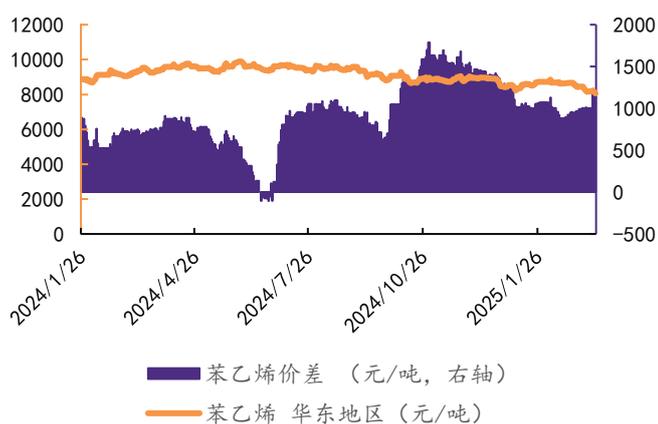


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

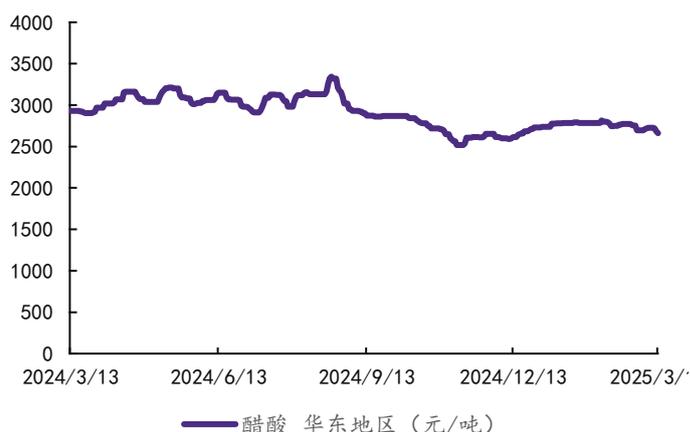


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

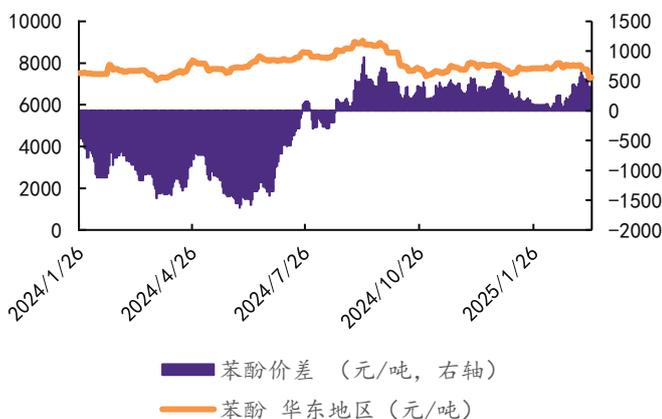


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

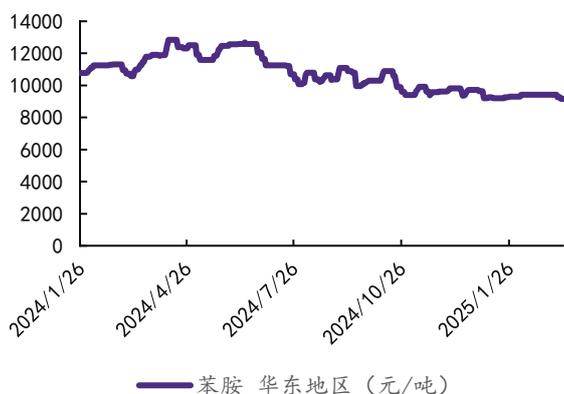


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势

图表 30：乙醇价格走势

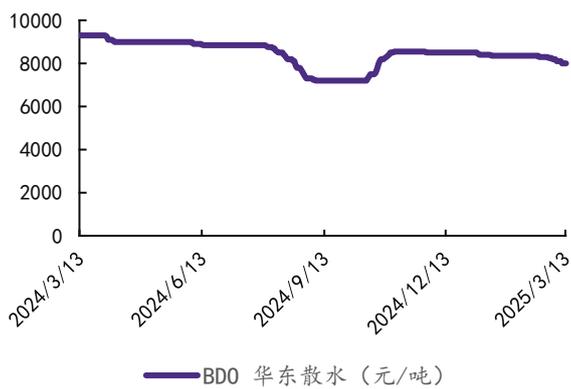


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

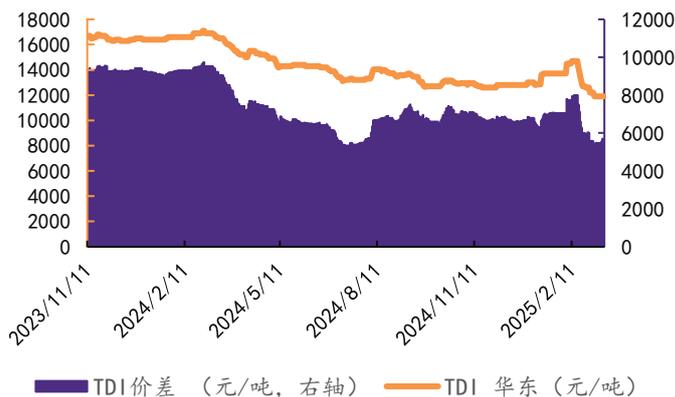
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

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



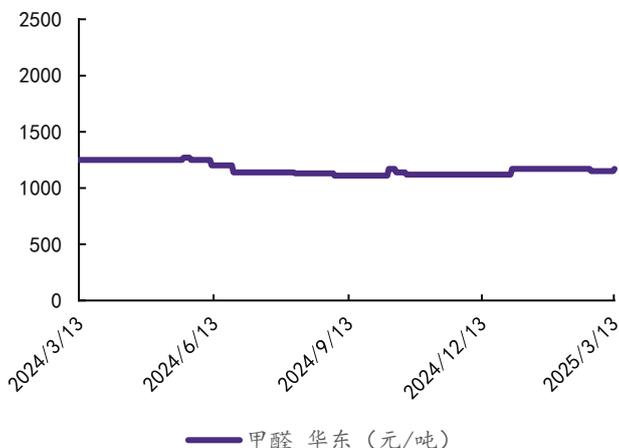
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



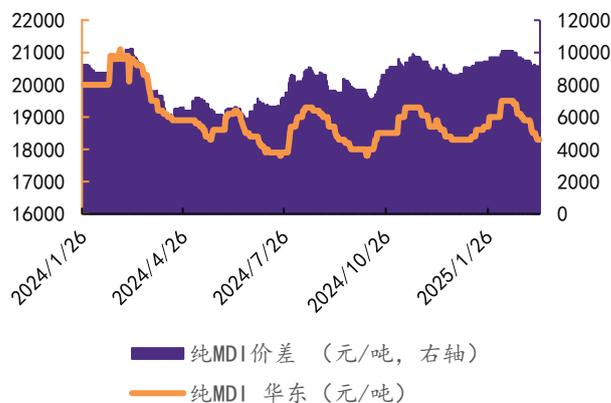
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



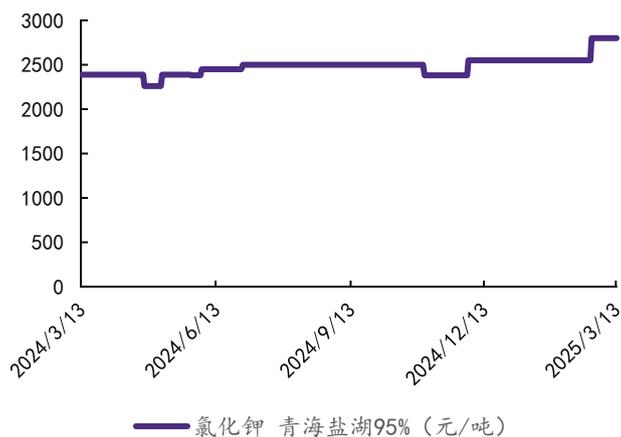
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



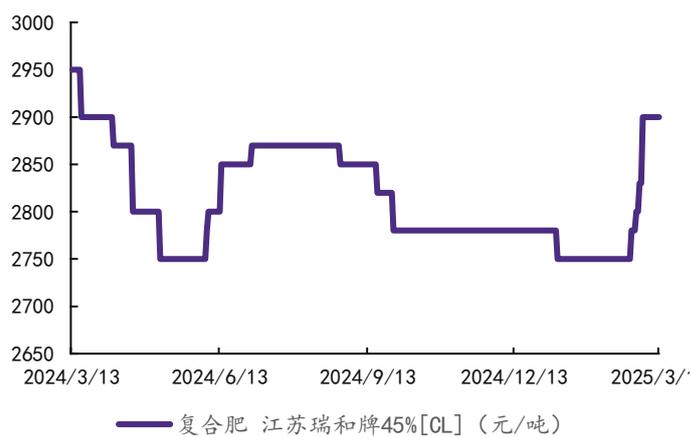
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

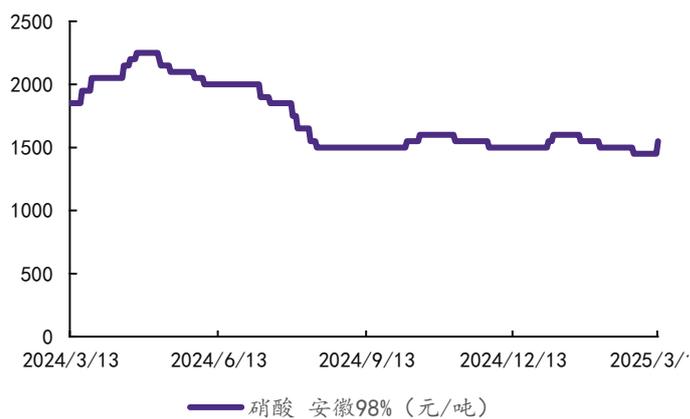
图表 40: 复合肥价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势

图表 42: 硝酸价格走势

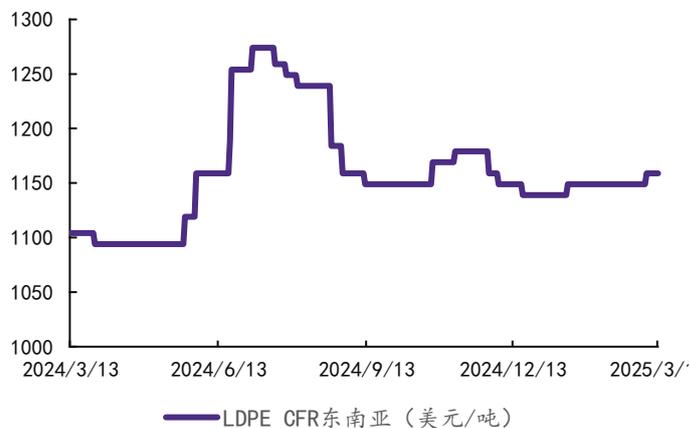
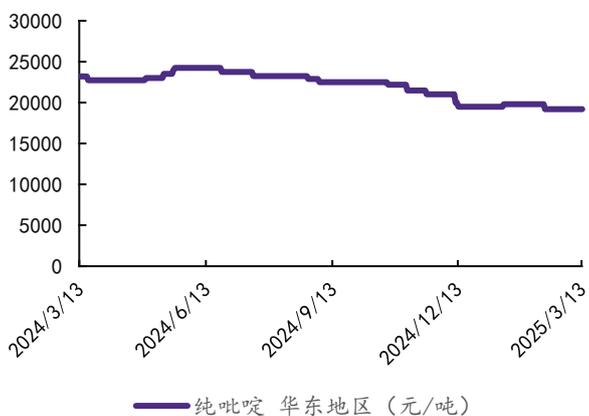


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势

图表 44：LDPE 价格走势

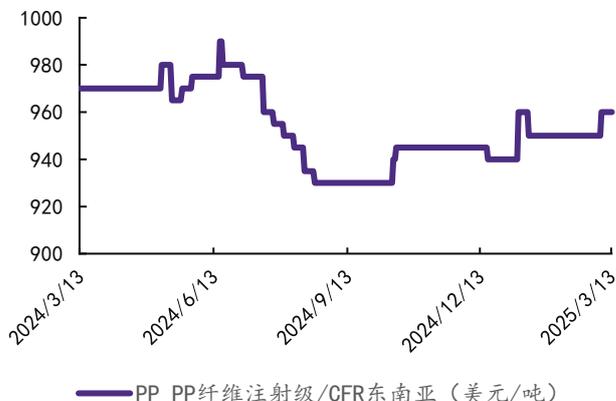


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

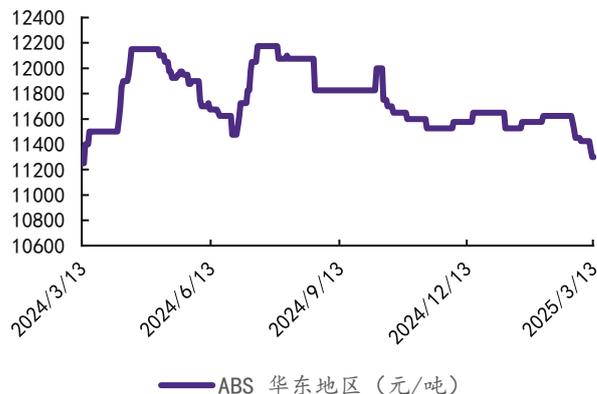
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



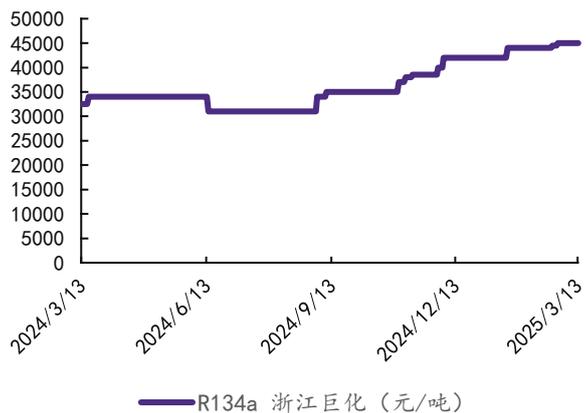
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



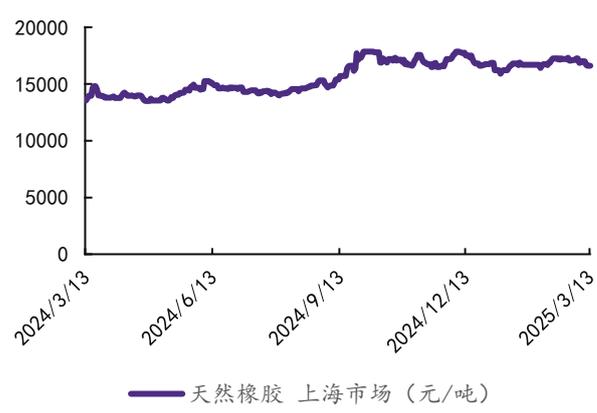
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



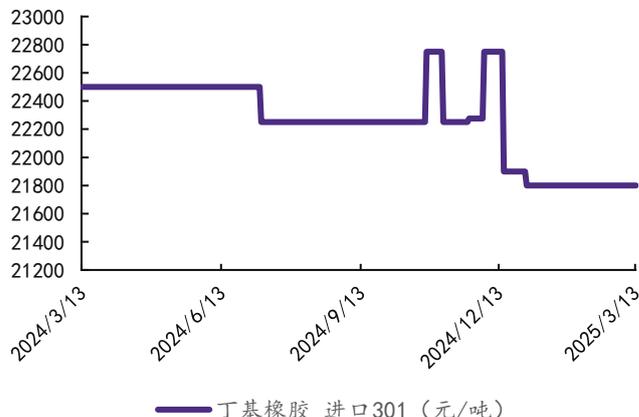
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



诚信、专业、稳健、高效

图表 52: 丁基橡胶价格走势



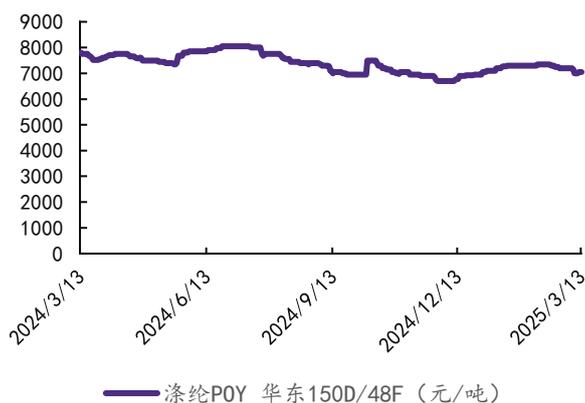
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势

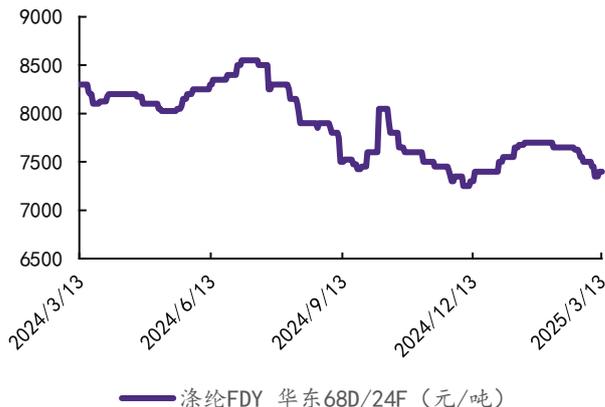
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



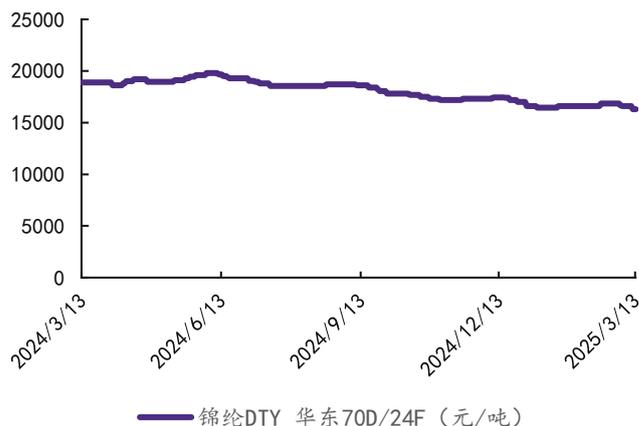
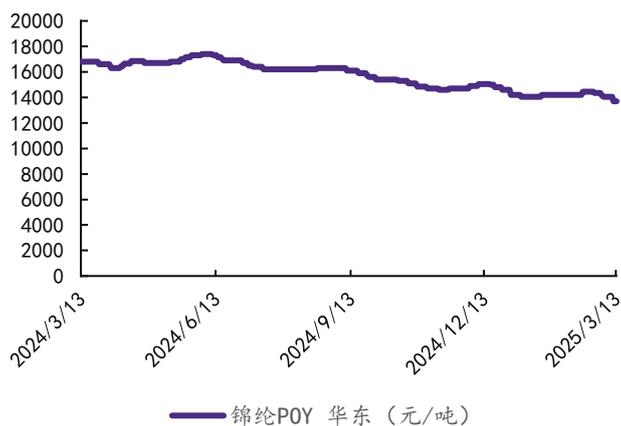
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势

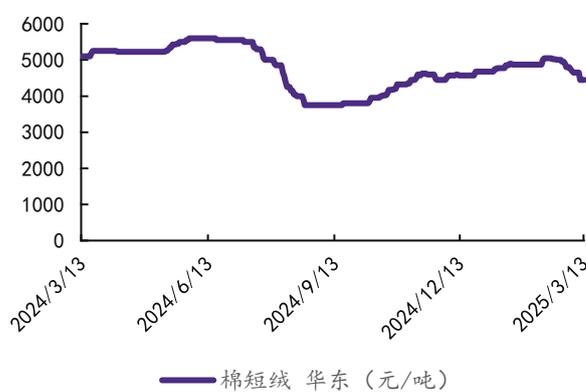
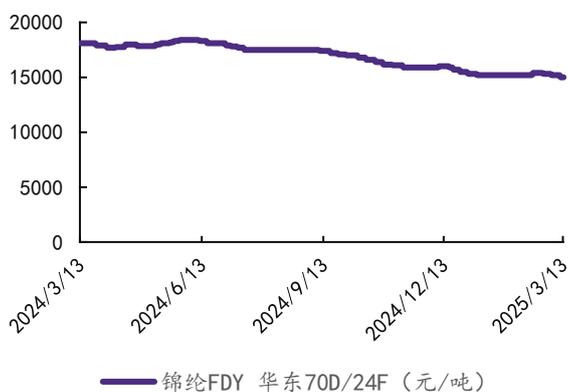


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

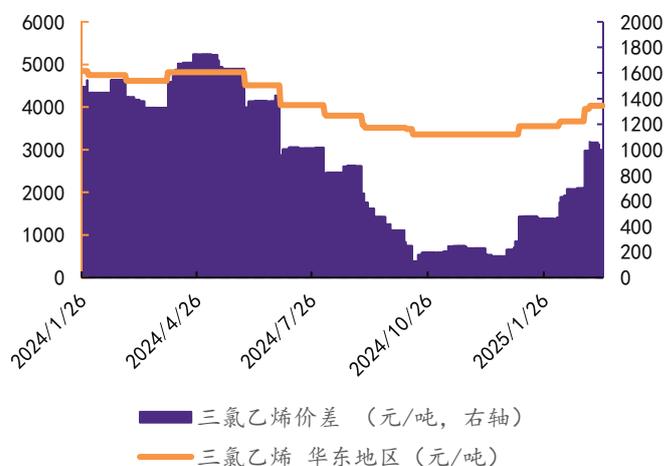
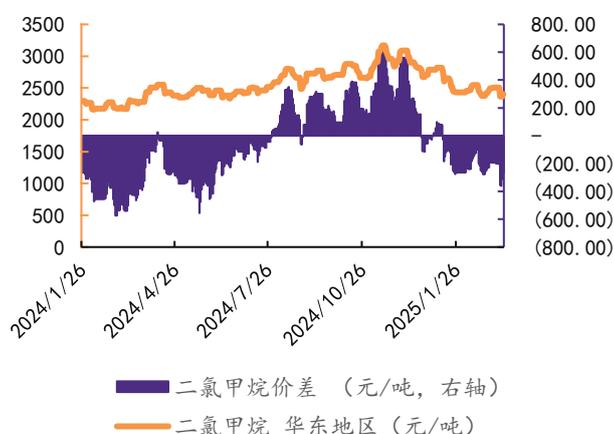


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

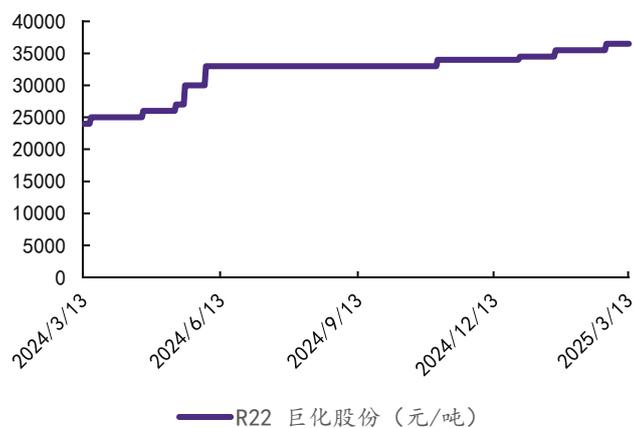
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



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。