

2025年05月06日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

硫酸、天然气等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

推荐(维持)

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

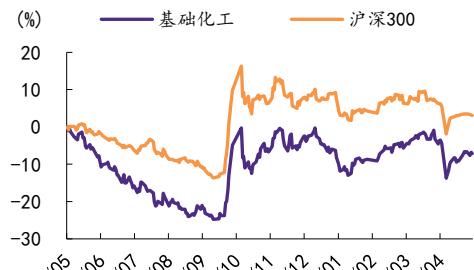
联系人：高铭谦 S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-2.8	1.3	-5.6
沪深300	-2.4	-1.9	3.1

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：三氯乙烯、燃料油等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-04-28

2、《基础化工行业周报：三氯乙烯、燃料油等涨幅居前，建议继续关注原油、钛白粉板块和轮胎板块》2025-04-21

3、《基础化工行业周报：冰晶石、液化气等涨幅居前，建议继续关注原油、钛白粉板块和轮胎板块》2025-04-14

投资要点

硫酸、天然气等涨幅居前，合成氨、甲基环硅氧烷等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：硫酸（CFR 西欧/北欧合同价，21.21%），天然气（NYMEX 天然气（期货），12.74%），PTA（华东 5.47%），TDI（华东，4.95%），聚合 MDI（华东，4.70%），R134a（华东烟台万华，4.35%），己二酸（浙江巨化，3.62%），丁二烯（华东，3.41%），PET 切片（上海石化，2.73%），丁苯橡胶（华东，2.68%）。

本周跌幅较大的产品：合成氨（江苏新沂，-13.19%），甲基环硅氧烷（DMG 华东，-11.11%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，-9.72%），国内石脑油（杭州颜料化工厂 105%，-8.58%），苯酚（中石化出厂结算价，6.38%），纯苯（华东地区，-6.28%），木浆（FOB 韩国，-5.00%），炭黑（国际，-4.62%），无水氢氟酸（江西黑豹 N330，-4.61%），DMF（华东地区，-4.60%）。

■ 本周观点：欧佩克近期多轮补偿性减产，国际油价震荡企稳中，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

近期欧佩克多轮补偿性减产计划公布，国际油价震荡企稳中。截至 5 月 2 日收盘，WTI 原油价格为 58.29 美元/桶，较上周下滑 7.51%；布伦特原油价格为 61.29 美元/桶，较上周下滑 8.34%。短期内油价下跌倒逼欧佩克加大执行补偿性减产规划的力度，也可以从中看出欧佩克维持油价的决心。预计 2025 年国际油价中枢值将在 70 美金。鉴于当前国际局势不确定性增加和对油价企稳的预期，我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油。

化工产品价格方面，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：硫酸上涨 21.21%，天然气上涨 12.74%，PTA 上涨 5.47%，TDI 上涨 4.95% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 13.19%，甲基环硅氧烷下跌 11.11%，国内石脑油下跌 8.58%，苯酚下跌 6.38%。从化工行业年报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分子行业业绩涨跌不一。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、润滑油行业、涂料行业等。除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎等行业之外，建议重视进口替代、纯内

需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：中美关税对垒已经落地，新旧增长极切换节点再次显现。首先是轮胎行业受益于全球化布局和丰富的关税斗争经验，抗压表现明显好于预期（东南亚暂停对等关税，墨西哥、摩洛哥等关税豁免），优于其他受关税影响较深的行业。近期轮胎行业与其他受关税影响行业一道深度回调，建议关注森麒麟、赛轮轮胎等超跌后的机会；第二，国内部分化工品受到进口关税影响价格上升或者进口产品获取困难，倒逼国产加速进口替代。我们认为存在加速进口替代的化工品有润滑油添加剂（瑞丰新材）、成核剂（呈和科技）、间位芳纶（泰和新材）、特殊涂料（松井股份）等；第三，国际贸易受阻背景下，内循环将被赋予更多增长责任和期待。我国氮肥、磷肥、复合肥能够实现自给自足，基本不受关税影响。此外，全球煤化工产业链集中于我国，同样受关税影响小。因此建议关注化学肥料（华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际）、煤化工（宝丰能源、华鲁恒升）等板块及标的。最后，在贸易摩擦和地缘政治局势紧张的大背景下，避险情绪逐步上升，红利资产优势凸显。我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。此外，化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分领域龙头企业也有5%左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

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	2025-05-05		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
000902.SZ	新洋丰	13.58	1.02	1.29	1.46	13.31	10.53	9.30 买入
002984.SZ	森麒麟	18.48	2.19	2.56	3.03	8.44	7.22	6.10 买入
300910.SZ	瑞丰新材	61.80	2.48	2.97	3.67	24.92	20.81	16.84 买入
600028.SH	中国石化	5.66	0.41	0.48	0.53	13.80	11.79	10.68 买入
600160.SH	巨化股份	25.41	0.73	1.38	1.82	34.81	18.41	13.96 买入
600486.SH	扬农化工	51.56	2.96	3.59	4.15	17.42	14.36	12.42 买入
600938.SH	中国海油	25.02	2.90	3.16	3.36	8.63	7.92	7.45 买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.22	1.23	1.49	1.66	9.93	8.20	7.36 买入
601233.SH	桐昆股份	10.88	1.25	1.72	2.15	8.70	6.33	5.06 买入
603067.SH	振华股份	22.29	0.99	1.07	1.23	22.52	20.83	18.12 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
行业跟踪	7
(1) 国际油价先涨后跌，地炼价格震荡偏弱	7
(2) 下游节前备货，丙烷市场先跌后涨	8
(3) 下游需求疲软，动力煤市场价格走势下行	8
(4) 聚乙烯市场震荡走低，聚丙烯粉料市场僵持整理	8
(5) 周内 PTA 市场震荡走高，涤纶长丝市场走势上行	9
(6) 国内尿素市场行情延续弱势，复合肥市场弱势观望	9
(7) 聚合 MDI 市场或将步入下行通道，TDI 市场报盘上涨	10
(8) 磷矿石市场商谈偏弱，价格区间下行	11
(9) 利好难寻，EVA 市场延续跌势	11
(10) 供应缩减预期下，纯碱市场价格稳步探涨	11
(11) 节前主力维稳，钛白粉下游需求跟进缓慢	11
(12) 制冷剂 R134A 市场坚挺运行，制冷剂 R32 市场强势运行	12
1. 1. 个股跟踪	13
1. 2. 华鑫化工投资组合	17
2、 价格异动：硫酸、天然气等涨幅居前，合成氨、甲基环硅氧烷等跌幅较大	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势	19
4、 风险提示	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	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	20

请阅读最后一页重要免责声明

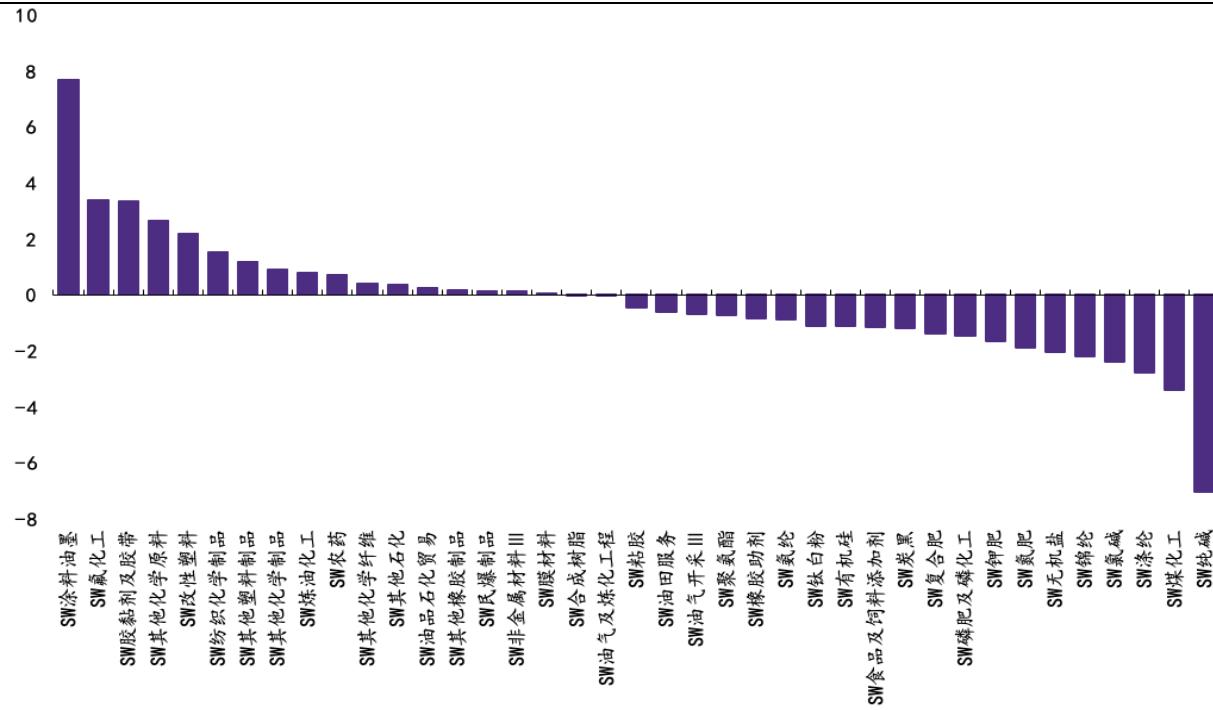
3

图表 18: 电石价格走势	20
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	22
图表 28: 醋酸酐价格走势	22
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	24
图表 38: 尿素价格走势	24
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	25
图表 44: LDPE 价格走势	25
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	26
图表 48: ABS 价格走势	26
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: 晴纶毛条价格走势	27

图表 54: PTA 价格走势	27
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	28
图表 60: 棉短绒价格走势	28
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	29

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：硫酸（CFR 西欧/北欧合同价（欧元/吨），21.21%），天然气（NYMEX 天然气（期货），12.74%），PTA（华东 5.47%），TDI（华东，4.95%），聚合MDI（华东，4.70%），R134a（华东烟台万华，4.35%），己二酸（浙江巨化，3.62%），丁二烯（华东，3.41%），PET 切片（上海石化，2.73%），丁苯橡胶（华东，2.68%）。

本周跌幅较大的产品：合成氨（江苏新沂，-13.19%），甲基环硅氧烷（DMG 华东，-11.11%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，-9.72%），国内石脑油（杭州颜料化工厂 105%，-8.58%），苯酚（中石化出厂结算价，6.38%），纯苯（华东地区，-6.28%），木浆（FOB 韩国，-5.00%），炭黑（国际，-4.62%），无水氢氟酸（江西黑豹 N330，-4.61%），DMF（华东地区，-4.60%）。

本周观点：欧佩克近期多轮补偿性减产，国际油价震荡企稳中，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：近期欧佩克多轮补偿性减产计划公布，国际油价震荡企稳中。截至 5 月 2 日收盘，WTI 原油价格为 58.29 美元/桶，较上周下滑 7.51%；布伦特原油价格为 61.29 美元/桶，较上周下滑 8.34%。短期内油价下跌倒逼欧佩克加大执行补偿性减产规划的力度，也可以从中看出欧佩克维持油价的决心。预计 2025 年国际油价中枢值将在 70 美金。鉴于当前国际局势不确定性增加和对油价企稳的预期，我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油。

化工产品价格方面，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：硫酸上涨 21.21%，

请阅读最后一页重要免责声明

天然气上涨 12.74%，PTA 上涨 5.47%，TDI 上涨 4.95% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 13.19%，甲基环硅氧烷下跌 11.11%，国内石脑油下跌 8.58%，苯酚下跌 6.38%。从化工行业年报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分子行业业绩涨跌不一。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、润滑油行业、涂料行业等。除了建议继续关注业绩有望持续超预期的轮胎等行业之外，建议重视进口替代、纯内需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：中美关税对垒已经落地，新旧增长极切换节点再次显现。首先是轮胎行业受益于全球化布局和丰富的关税斗争经验，抗压表现明显好于预期（东南亚暂停对等关税，墨西哥、摩洛哥等关税豁免），优于其他受关税影响较深的行业。近期轮胎行业与其他受关税影响行业一道深度回调，建议关注森麒麟、赛轮轮胎等超跌后的机会；第二，国内部分化工品受到进口关税影响价格上升或者进口产品获取困难，倒逼国产加速进口替代。我们认为存在加速进口替代的化工品有润滑油添加剂（瑞丰新材）、成核剂（呈和科技）、间位芳纶（泰和新材）、特殊涂料（松井股份）等；第三，国际贸易受阻背景下，内循环将被赋予更多增长责任和期待。我国氮肥、磷肥、复合肥能够实现自给自足，基本不受关税影响。此外，全球煤化工产业链集中于我国，同样受关税影响小。因此建议关注化学肥料（华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际）、煤化工（宝丰能源、华鲁恒升）等板块及标的。最后，在贸易摩擦和地缘政治局势紧张的大背景下，避险情绪逐步上升，红利资产优势凸显。我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。此外，化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分子领域龙头企业也有 5% 左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

行业跟踪

(1) 国际油价先涨后跌，地炼价格震荡偏弱

本周关税政策不明朗，国际油价先涨后跌。周前期，中美关税贸易传出矛盾的信号，关税政策不确定性较大，加之美元走软支撑，同时俄乌局势僵持，美伊谈判不确定，在多重不确定性因素下，国际油价窄幅上行；周后期，美国关税问题不明朗，令经济及需求前景蒙阴，加之欧佩克+可能在 5 月 5 日会议上决定加速增产打压，国际油价下跌。截至 5 月 2 日收盘，WTI 原油价格为 58.29 美元/桶，较上周下滑 7.51%；布伦特原油价格为 61.29 美元/桶，较上周下滑 8.34%。本周，消息层面不确定性因素较多，市场缺乏明显指引，国际油价窄幅震荡。地缘及政策局势方面，俄乌局势不确定性较大，美伊下周将继续会谈，地缘将对油市造成扰动；中方再次表态中美未就关税问题谈判，美国关税问题不明朗，将施压市场。宏观面上，近期美元走软支撑市场，但这属于短期影响。基本面上，5 月 5 日欧佩克会议可能决定 6 月是否加速增产，若再次增产将不利市场，同时关税不确定性引发需求担忧持续令需求前景蒙阴。总体来看，在欧佩克+增产预期及关税政策影响下，原油市场基本面仍然偏弱。后续需关注中东国家与美国的会谈、关税动态、5 月 5 日欧佩克+会议、EIA 库存等。

本周地炼汽柴油价格涨跌震荡调整。山东地炼汽油市场均价为 7777 元/吨，较上周同期均价下跌 4 元/吨，跌幅 0.05%，柴油市场均价为 6491 元/吨，较上周同期均价下跌 23 元/吨，跌幅 0.35%；其他地炼汽油市场均价为 8019 元/吨，较上周同期均价上涨 18 元/吨，涨幅 0.22%，柴油市场均价为 6806 元/吨，较上周同期均价上涨 4 元/吨，涨幅 0.06%。关税政策不明朗，国际油价先涨后跌。周前期成本面小幅上涨，但市场心态偏谨慎，下游对高价资源存一定抵触心理，汽柴油价格难以推涨，炼厂为节前排库降价让利出货，终端逢低适量囤货，市场行情存弱势下行压力。后原油休市，假期临近下游观望情绪减退，加油站适量囤货待市，市场出货水平明显回升，因此地炼价格周内窄幅震荡运行。汽油方面，五一假期来临叠加春季旅游旺季，私家车出行量将显著上升，理论上会带动汽油终端消费

请阅读最后一页重要免责声明

增长，给予市场一定支撑，但当前电动汽车等新能源替代冲击加大，且原油市场不确定性较多，终端情绪谨慎，备货积极性不及预期，且五一备货渐入尾声，终端需求有限；柴油方面，农耕及物流需求表现较为稳定，五一高速限制运输，中下游节前阶段适量备货，柴油市场成交氛围有所提升，但工矿、基建等行业需求恢复缓慢，业者存看跌心态，多按需采购，市场整体需求预期偏弱。综合来看，国际市场不确定性较大，成本面支撑乏力，中下游入市补货积极性虽有提升但不及预期，汽柴油价格难有起势。地炼成品油方面：地缘及政策局势方面，中方再次表态中美未就关税问题谈判，美国关税问题不明朗，将施压市场；基本面上，5月5日欧佩克会议可能决定6月是否加速增产，若再次增产将不利市场，同时关税不确定性引发需求担忧持续令需求前景蒙阴。总体来看，在欧佩克+增产预期及关税政策影响下，原油市场基本面仍然偏弱。短期来看，五一节前备货潮基本结束，假期期间汽柴油市场或以走货为主，价格面多让利销售，节后市场则可能有补仓需求，整体行情可能维持窄幅整理的局面。综合之下，炼厂价格稳中或有小跌。汽油方面，五一期间，自驾出行游玩人数较多，主要以下游库存消耗为主，部分低库存阶段性补库，节后下游库存低位，炼厂出货或有好转；柴油方面，短期内工矿等开工无太大变化，五一期间高速危化车限行，叠加5月进入休渔期，用油单位需求减弱，节后需求或有所好转。五一假期利好消失，后期汽柴油支撑性下降，汽柴油需求面或回归平稳。

(2) 下游节前备货，丙烷市场先跌后涨

本周丙烷市场平均价格先跌后涨。本周丙烷市场均价为5189元/吨，较同期市场均价下跌41元/吨，跌幅0.78%。上周国内丙烷市场均价5230元/吨。本周前期受港口低价进口资源冲击，丙烷炼厂出货一般，厂家多持谨慎态度，部分让利后库存压力有所缓解，但高价出货仍然偏弱，下游入市积极性尚可，逢低入市为主，市场交投活跃度不高。之后码头资源收紧，市场供应不高加之五一假期临近，下游存一定节前备货需求，市场成交氛围有所回升，炼厂库存水平逐渐回落，挺价意愿较强，丙烷市场小幅推涨，但局部市场仍存压力，积极让利走量。后期炼厂调价后出货顺畅，仍有撑市能力，但下游节前备货即将接近尾声，丙烷市场逐渐回稳，市场氛围良好。短期内原油价格或震荡偏弱，市场心态支撑不足。目前市场供应水平不高，炼厂库存也处低位，存一定撑市能力，但五一假期期间运输受限，炼厂多周边出货，市场调整动力不强，节后下游或存一定补货需求，或有一定提振，化工需求仍然偏弱，但港口到船减少或有提振，预计短期内国内丙烷市场主流或先稳后涨。

(3) 下游需求疲软，动力煤市场价格走势下行

本周国内动力煤市场价格稳中偏弱运行，动力煤市场均价为569元/吨，较上周同期价格下跌2元/吨，跌幅为0.7%。供应端：大秦线检修完毕，港口调入量将恢复至正常水平，港口库存或进一步增加，叠加主产地煤矿生产稳定，煤炭供应量较为充足，预计供应端利好支撑不佳。需求端：电力方面，电厂日耗速度难有提升，且自身库存仍处安全水平，对市场煤需求难有提升；非电方面，下游建材、化工等终端行业假期期间需求难以调动，基本以刚需采买为主，成交有限。预计需求端利好支撑有限。总的来看，市场货源量持续宽松，但下游采购情况不佳，需求表现低迷，场内交易活跃度不高，后续需关注下游实际补库需求以及市场供应情况。

(4) 聚乙烯市场震荡走低，聚丙烯粉料市场僵持整理

本周国内聚乙烯市场价格震荡走低，市场成交活跃度一般。聚乙烯LLDPE(7042)市场均价为7341元/吨，与上次相比小幅下跌24元/吨，跌幅0.33%。LLDPE(7042)市场价格在7340-7970元/吨之间，LDPE(2426H)市场价格在9000-9800元/吨之间，HDPE(6095)市场价格7350-8150元/吨之间，区间波动范围同比下调10-250元/吨不等。综合来看，

关税不确定性引发需求担忧持续令需求前景蒙阴，在欧佩克+增产预期及政策影响下，原油市场基本面仍然偏弱，预计下周国际原油价格或呈现震荡偏弱的走势。在美金市场价格偏低的情况下，供方部分企业为出货或进行小幅让利，预计下周乙烯市场弱稳整理。成本面支撑有限、供需面支撑一般，近期宏观面对市场影响较多，叠加期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯价格或将窄幅整理为主。

本周聚丙烯粉料市场僵持整理。聚丙烯粉料市场均价为 7123 元/吨，较上周同期上涨 28 元/吨，涨幅 0.39%，周内粉料市场均价最高点在 7130 元/吨，最低点在 7095 元/吨，本周市场价格起伏不大。本周聚丙烯期货盘面低位运行，场内供应偏宽松，临近五一假期，下游提前备货接近尾声，下游需求端跟进疲软。粉料商家积极出货为主，实单以灵活商谈为主，下游对低价也多刚需维持，当前市场交投重心变化不大。山东地区粉料主流价格在 7000-7010 元/吨左右。目前聚丙烯粉料僵持盘整，成本端支撑一般，当前市场供应充足，下游需求疲软，粉粒之间价差甚小，对粉料企业出货形成一定压制。粉料走势受聚丙烯期货影响较大，预计下周聚丙烯粉料市场偏弱运行。综合来看，下周成本端丙烯单体或将颓势难改。粉料企业市场供应量充足，下游需求疲软。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偏弱运行，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场震荡走高，涤纶长丝市场走势上行

本周 PTA 市场震荡走高。华东市场周均价 4477 元/吨，环比上涨 3.50%；CFR 中国周均价为 579.67 美元/吨，环比上涨 1.13%。周内关税政策不明朗，国际油价先涨后跌，成本端偶有支撑；PTA 自身来看，周内一 PTA 装置按计划重启，另有两套 PTA 装置停车检修，市场供应明显缩减，同时一 PTA 大厂有缩减合约，且排货推迟，提振业者情绪，PTA 现货市场表现偏强，虽终端订单未见明显改善，但后续仍有 PTA 装置存检修计划，且聚酯端负荷仍维持高位，PTA 供需结构向好，PTA 现货基差不断走高。受市场情绪提振，周内 PTA 市场震荡走高。综合来看，下周国际油价或继续下行，成本端预计表现偏空，但就 PTA 供需平衡来看，PTA 市场仍处于去库周期，其现货端利好支撑仍存，好空博弈下，预计下周 PTA 市场震荡调整。

本周涤纶长丝市场价格上涨，均价较上周窄幅波动，涤纶长丝 POY 市场均价为 6350 元/吨，较上周均价上涨 71.43 元/吨；FDY 市场均价为 6500 元/吨，较上周均价下跌 7.14 元/吨；DTY 市场均价为 7620 元/吨，较上周均价下跌 8.57 元/吨。周前期，中美关税贸易传出矛盾的信号，加之美元走软支撑，同时俄乌局势僵持，国际油价上涨，叠加主原料 PTA 市场供应不断收紧，聚合成本端呈上行走势，提振市场氛围，正值五一假期前夕，下游用户存节前备货需求，且长丝市场价格偏低，织企以及贸易商纷纷入场采购，长丝市场产销数据大幅提升，叠加部分下游用户抄底心态主导，陆续批量拿货，长丝市场高产销得以持续，企业库存压力显著缓解，多随成本上调报价或优惠收紧，长丝市场重心接连上行，市场成交氛围偏暖。目前，经济及需求前景蒙阴，加之欧佩克+可能在 5 月 5 日会议上决定加速增产打压，国际油价转涨为跌，成本端支撑弱化，且下游用户持续跟进乏力，长丝市场成交量有所下滑，场内上行驱动走弱，但经前期去库，长丝企业挺价意愿仍存，多报价平稳，控制优惠出货，市场重心盘整为主，个别现货较少规格仍有上涨，场内交投氛围逐渐冷却。综合来看，成本面支撑有限，五一假期期间，下游用户入市积极性不高，而考虑长丝市场现金流水平偏低，降库过后短时企业存一定挺价意愿，预计下周涤纶长丝市场走势略显僵持。

(6) 国内尿素市场行情延续弱势，复合肥市场弱势观望

本周国内尿素市场行情延续弱势，价格重心继续下探，但后半周部分低价出现窄幅反

弹。尿素市场均价为 1807 元/吨，较上周下跌 10 元/吨，跌幅 0.55%。主产区山东及两河中小颗粒主流成交价在 1750-1790 元/吨，较上周下跌 10-60 元/吨不等。周初受工农业需求双弱与供应增量压制，市场看空情绪持续发酵，生产企业迫于节前收单压力继续降价吸单；至下半周随着主产区现货价格到达阶段低位，叠加期货价格反弹提振，工厂收单显著放量，主产区收单尤为火爆，局部低价区域价格试探性调涨。然而市场对高价货源接受度有限，叠加出口反复扰动，期货走势再度下行，现货交投氛围维持谨慎。基本面来看，当前夏季肥备货尚未启动，农业需求处于空档期；复合肥行业开工持续下滑，工业需求支撑有限；另外尿素日产维持高位，企业库存压力渐显，供需矛盾仍存。整体来看，供需宽松格局下，尿素市场缺乏持续反弹动力。供应端，下周安徽及河南个别装置有停车减量计划，而同时云南、四川前期检修装置也将陆续复产，复产增量不及检修减量，尿素日产量或将微降 0.3-0.5 万吨在 19.9-20.8 万吨左右波动；需求端，农业方面，北方春耕用肥基本收尾，夏玉米备肥周期尚未开启，南方水稻追肥受持续干旱天气抑制，农需仍处空档期，采购仍以逢低小单跟进为主，大规模补货或待节后窗口开启；工业方面，5 月复合肥企业以执行夏肥订单发运为主，补仓需求边际存在但规模有限，肥企将根据成品库存及订单情况动态调整开工，对尿素原料采购维持刚需节奏；成本端，煤炭市场价格延续弱势震荡格局，尿素成本支撑下移。综合来看，五一节前市场交投趋于清淡，预计尿素价格将平稳运行。节后市场走向需重点观察：若工农业需求未现集中释放，在日产仍处高位、库存持续累积背景下，尿素行情或延续探底趋势；若价格继续下行触发下游抄底补货，则可能带动局部价格出现窄幅反弹。

本周国内复合肥市场弱势观望，月底，厂家报价继续维稳，少量新单议，灵活商谈，3*15 氯基市场均价 2560 元/吨，较上周末同期跌幅 0.39%；3*15 硫基市场均价 2985 元/吨，较上周末同期跌幅 0.27%。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3200-3550 元/吨，价格弱稳。北方市场高氮玉米肥低端价格货源继续增多，40 含量氯基低端价格跌至 1900 元/吨附近，出厂报价参考 1900-2200 元/吨。预计下周国内复合肥市场稳中窄幅整理，价格大稳小动，少量工厂月初有调价计划，复合肥厂家仍以执行前期订单出货为主，经销商采购保持刚需跟进，等待 5 月中上旬新一轮补仓需求释放，市场参考报价：部分出厂 45%S (3*15) 2900-3050 元/吨，45%CL (3*15) 2500-2630 元/吨，40 含量玉米肥 1880-2150 元/吨。

(7) 聚合 MDI 市场或将步入下行通道，TDI 市场报盘上涨

本周国内聚合 MDI 市场区间整理。当前聚合 MDI 市场均价 15000 元/吨，较上周价格持平。北方大厂维持不接单状态，上海主流厂家纷纷提前检修时间，下月供应存缩量预期。前期跌势不止，贸易商大量抛货，导致场内现货紧张。但，假期愈发接近，下游备货程序接近尾声，加之价格上涨，难达下游企业心理预期，共同导致需求逐渐转淡，场内成交也不理想。前期技术性回调的影响并不持久，市场现阶段开始出现低价试探市场。贸易商恐节后价格跌落，纷纷下探价格尽早抛货。但部分业者现货稀少，仍维持较高价格。整体来看，在需求逐渐转淡的情况下，聚合 MDI 市场暂时保持区间整理，并表现出明显的下探趋势。当前 PM200 商谈价 15500-15600 元/吨左右，上海货商谈价 15000-15300 元/吨左右，进口货 15000 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。厂家控货态度坚决，场内现货仍维持紧张状态。下游企业入市询盘情况明显转淡，缺少节前备货托底后，场内成交自然转为平淡。但需注意，下月主流厂家存有检修计划，届时整体供应量将会缩减。同时，节后归来，市场将存有真空期，期内市场或将保持观望。临近月底，需关注厂家结算价格对业者的指引情况。

本周国内 TDI 市场偏暖运行。国内 TDI 市场均价为 10781.25 元/吨，较上周上涨 4.86%。国内 TDI 市场分歧明显，工厂通过降负、检修及释放挺价信号支撑市场底部，但持货商心态分化明显。部分库存压力较大的贸易商仍低价抛货，拖累市场报涨速度；而无压

持货商在供方挺市及福建二期装置投产延后预期下，报盘持续探涨，市场高低价差扩大。出口方面，东南亚刚需支撑中国出口韧性，也在支撑厂家挺价心态，TDI 市场重心偏强。截至发稿：目前 TDI 国产货源含税市场执行 10500-10800 元/吨左右，上海货源含税执行 10800-11300 元/吨附近。月底结算价格纷纷落地，对市场存一定指导。5 月场内多以消化库存为主，故工厂多维持目前降负、检修或主供出口策略，叠加市场消息，福建二期新增装置投产时间或将延后。利好支撑下，持货商或将继续推涨市场价格，但下游及终端市场需求低迷，压价情绪明显。

(8) 磷矿石市场商谈偏弱，价格区间下行

磷矿石市场商谈偏弱，价格区间下行本周，磷矿石市场商谈偏弱，价格区间下行。30% 品位磷矿石市场均价为 1020 元/吨，较上周同期相比价格持平，28% 品位磷矿石市场均价为 947 元/吨，较上一周同期相比下行 2 元/吨，25% 品位磷矿石市场均价为 771 元/吨，较上周同期相比下行 14 元/吨。出口暂时未放出消息，磷肥企业压价 70-80 元/吨采购磷矿，目前矿企与下游协商中，近期成交较少，成交价格有所松动。磷矿石市场少量成交，五一节后价格有下行预期。需求端：本周磷矿石下游需求寡淡，新单成交较少，场内观望心态居多，下游市场询盘买兴不高，实单以交付前期单为主。预计短期内市场或维持震荡偏弱格局，五一之后价格或有明显波动，后续仍要关注供需及市场心态方面影响。供应端：本周国内各产区磷矿开采正常，企业出矿、运输暂无阻力，整体供应稳定。预计下周，开采仍正常进行，由于近期市场新单较少，现货或小幅增加，贸易商港口仍有部分现货库存。由此看来，具体的价格走向还要随时关注磷矿石市场变化，建议近期关注磷肥开工负荷、出口配额政策及国际关税对磷矿石影响。

(9) 利好难寻，EVA 市场延续跌势

本周国内 EVA 市场延续跌势。国内 EVA 周度市场均价为 11243 元/吨，较上周均价下跌 1.25%。供应面石化装置检修有所减少，供应面有所恢复，检修利好因素逐渐减弱。需求未见好转，相反预期光伏需求减弱更加挫败市场信心，整体交投气氛冷清，成交价格重心继续探底，场内气氛低迷观望。截止收盘：软料参考 10600-11200 元/吨，硬料参考 10800-11300 元/吨。下周国内 EVA 市场或延续弱势震荡，需求来看暂无利好支撑，下游光伏组件或开工减弱态势，其他下游整体淡季偏弱行情，供应面部分装置检修，检修带来的利好逐渐减弱，整体基本面缺乏利好支撑，预计下周 EVA 市场价格或延续偏弱走势。

(10) 供应缩减预期下，纯碱市场价格稳步探涨

本周国内纯碱现货市场价格偏暖回调。当前轻质纯碱市场均价为 1329 元/吨，较上周四价格上涨 0.76%；重质纯碱市场均价为 1467 元/吨，较上周四价格上涨 0.34%。本周纯碱市场气氛有所回暖，市场价格走势上行。受纯碱市场利好情绪影响，华东、华中、西北、西南地区部分碱厂报价积极上调，西北、华中个别碱厂封单观望，周内纯碱期货盘面震荡维稳，在后市碱厂检修预期以及行业信息指引下，碱厂报盘价格进一步提涨，带动场内现货价格重心有所上移，然大多中下游厂商节前备货基本结束，纯碱市场新价成交有限，需求端采购观望情绪浓郁。供应端。本周广东、天津碱厂检修装置逐步提产，江苏某碱厂装置降负减产，行业开工率稍有上升，整体来看，5 月份碱厂检修计划相对集中，个别区域供应缩减预期明显，纯碱市场调涨情绪浓厚，等待碱厂新月价格指引。综合来看，预计节后纯碱市场或偏暖运行。纯碱市场后市检修计划较多，场内供应缩减预期明显，在行业信息指引下，碱厂挺涨情绪浓厚，若 5、6 月碱厂检修计划逐步兑现，现货市场价格重心或存进一步上调可能。

(11) 节前主力维稳，钛白粉下游需求跟进缓慢

本周节前主力维稳，钛白粉下游需求跟进缓慢。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-15600 元/吨，结合市场报价情况经过加权计算市场均价为 14995 元/吨，环比上周下降 0.29%。国内钛白粉市场延续弱势行情，供应端压力显著，行业开工率同比下降，湖南地区厂家复产复工，供应增量加剧短期市场失衡，而下游涂料、塑料等行业仅维持刚需采购，五一节前备货需求仍未释放。叠加原料钛精矿成本支撑乏力，部分钛白粉厂家的现行生产亏损幅度扩大，市场供需矛盾依然突出，短期弱势格局难改。综合来看，不少厂家准备随行就市调整产品报价，假若节后市场下行进展偏快，那么预计各地区厂家将有不同时间的停产检修计划。此外，中小企业的融资压力比较大的情况下，或将面临被淘汰的风险。

(12) 制冷剂 R134a 市场坚挺运行，制冷剂 R32 市场强势运行

本周，国内制冷剂 R134a 市场喊涨，企业报盘价格继续上调。伴随制冷剂 R134a 进入季节性旺季，企业信心充分，近期浙江地区主流企业报价上调 2000 元/吨，市场待涨氛围浓厚。受配额政策限制，部分企业优先保障长协订单，散水供应紧张局面不减，惜售情绪加重。同时海外市场较为活跃，出口订单呈现增长态势，进一步支撑制冷剂 R134a 价格上涨。而贸易商备货积极性表现欠佳，担忧下游需求跟进不足，且高价拿货资金压力较大，操作随进随出为主。短期来看，高温天气带动车用空调市场进入旺季，叠加新能源汽车产销持续增长，对 R134a 采购量稳步提升，行业景气度延续，价格仍存上行空间。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 48000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R134a 市场预计高位探涨。目前制冷剂 R134a 市场看涨情绪不减。受汽车产销维持增速，以及天气转热下游制冷需求释放，贸易商备货情绪或将改善，制冷剂 R134a 价格有望继续探涨，涨幅逐步传导。

本周，国内制冷剂 R32 市场偏强运行，主流企业报盘价格继续上调，看涨氛围浓厚。天气逐渐转热，下游企业进入生产旺季，终端空调排产保持高速增长，空调厂家对制冷剂 R32 的采购力度加大，而配额政策约束下，阶段性供需紧张格局持续，企业优先保证长协订单供应，市场可流通货源偏紧，企业惜售待涨情绪加重，支撑制冷剂 R32 商谈重心持续走高。叠加出口市场同样表现不俗，内外贸需求保持同向增长，企业话语权提升，市场形成明显的卖方机制，推动制冷剂 R32 价格高位上扬。主流企业出厂参考报价在 50000-51500 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R32 市场预计延续强势运行。目前制冷剂 R32 市场供应依旧偏紧，货紧价高局面延续，在供需基本面持续向好、成本支撑尚存的背景下，制冷剂 R32 价格仍有调涨空间。

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>1、高端电子与汽车涂层材料业务双引擎驱动增长 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。乘用汽车业务方面，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>2、Q3 费用结构分化，经营性现金流显著跃升 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 前三季度公司经营活动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>3、PVD 技术加速替代水电镀，拓展新增长极 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>4、盈利预测 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，但原料炼焦精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%。	
宝丰能源	买入	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。	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%。
		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。	

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

1、2024 年公司动物营养氨基酸产品产销量实现同比增长

公司主要产品价格下跌导致 2024 年营业收入下降。公司苏氨酸等产品产能释放带来销量增长，但主要产品味精、黄原胶及玉米副产品市场销售价格下降，致主营业务收入减少。

分产品来看，动物营养氨基酸产销量迎来增长：1) 动物营养氨基酸：公司动物营养氨基酸产品产销量显著增加，2024 年产量为 278.04 万吨，同比+6.51%，销量为 278.42 万吨，同比+5.65%，主要原因为公司苏氨酸产能释放带动苏氨酸及玉米副产品产销量增加；2) 人类医用氨基酸：2024 年产量为 10198 吨，同比-4.81%，销量为 9797 吨，同比-1.66%；3) 食品味觉性状优化产品：产量为 98.82 万吨，同比-5.22%，销量为 99.92 万吨，同比-4.54%。

此外，公司通辽味精扩产项目已达产达效，新疆异亮氨酸技改项目、缬氨酸、黄原胶技改项目按计划投产，白城赖氨酸项目于 2024 年 9 月正式动工。

2、公司财务费用率显著下降，研发费用增加致力于提高技术竞争力

四费方面，2024 年公司销售费用同比-6.44%，主要原因为产品外设库调拨量减少以及运费价格下降；管理费用同比+1.44%，主要由人工费增加导致；财务费用同比-250.81%，主要原因为利息支出、利息收入减少，而汇率收益增加；研发费用同比+21.86%，主要原因为报告期内研发投入增大，公司持续加大研发投入力度，重点用于基础研发及新技术、新菌种的推广应用，提高生产效率、增强技术竞争力。

3、股息率提升至 5.95%，持续增大投资者回馈力度

公司 2024 年现金分红 16.99 亿元，每股派发现金股利 0.60 元，分红比例为 62%，对应股息率为 5.95%。公司持续提高股东回报，在满足日常生产经营、满足新增或技改项目支出、公司资产负债水平维持现状的前提下，公司将以现金分红+回购注销方式持续提升股东回报。

4、盈利预测

公司产能增量有望快速释放，业绩增长预期强，叠加高分红力度，投资性价比彰显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 31.06、35.24、39.05 亿元，当前股价对应 PE 分别为 9.3、8.2、7.4 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

梅花生物发布 2024 年报：公司 2024 全年实现营业收入 250.69 亿元，同比-9.69%；实现归母净利润 27.40 亿元，同比-13.85%。

分季度来看，2024Q4 公司实现营业收入 63.89 亿元，同比-11.69%，环比+5.8%，实现归母净利润 7.45 亿元，同比-26.98%，环比+42.88%。

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

兴欣新材

买入

1、主营产品价格下跌导致营收下降
 公司主要产品价格下跌导致 2024 年营业收入下降。哌嗪系列产品受下游需求影响存在一定幅度的降价，产销量来看，哌嗪系列产品产量迎来增长，2024 年产量为 11448.22 吨，同比上升 1.11%；销量 10505.12 吨，同比下降 7.45%。

2、财务费用同比下降，主因利息收入增加
 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+0.66/+4.22/-2.23/+0.34pct，销售费用率增加的原因为本期业务宣传费增加；管理费用率增加的原因为本期工资薪酬、业务招待费、折旧等增加；财务费用率下降的原因为本期利息收入增加。

3、多个募投项目有序推进中，8800t/a 哌嗪系列产品项目完成试生产
 公司于 2024 年 12 月的“研发大楼建设项目”已成功结项，并新增“4000t/a 三乙烯二胺扩建项目”作为募投项目，进一步扩大高分子材料行业的占有率。公司其他募投项目也处于有序推进之中：“8,800t/a 哌嗪系列产品”已完成试生产，“1,000t/a 双吗啉基乙基醚项目”与“14,000 吨环保类溶剂产品及 5,250 吨聚氨酯发泡剂项目”下子项目“40% (WT%) 哌嗪-1, 4-双二硫代羧酸二钾盐水溶液”进入试生产阶段。公司进一步巩固在有机胺精细化工领域的市场地位。

4、盈利预测
 公司募投项目产能有望快速释放，业绩增长预期较强，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.16、1.31、1.49 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24.9、22.1、19.5 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。

兴欣新材发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 4.68 亿元，同比-25.72%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比-42.68%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 1.36 亿元，同比+6.43%、环比+20.15%，实现归母净利润 0.19 亿元，同比+47.02%、环比-1.54%。

资料来源：Wind，公司公告，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

16

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-05-05		EPS		PE		投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	
000902.SZ	新洋丰	13.58	1.02	1.29	1.46	13.31	10.53	9.30 买入
002984.SZ	森麒麟	18.48	2.19	2.56	3.03	8.44	7.22	6.10 买入
300910.SZ	瑞丰新材	61.80	2.48	2.97	3.67	24.92	20.81	16.84 买入
600028.SH	中国石化	5.66	0.41	0.48	0.53	13.80	11.79	10.68 买入
600160.SH	巨化股份	25.41	0.73	1.38	1.82	34.81	18.41	13.96 买入
600486.SH	扬农化工	51.56	2.96	3.59	4.15	17.42	14.36	12.42 买入
600938.SH	中国海油	25.02	2.90	3.16	3.36	8.63	7.92	7.45 买入
601058.SH	赛轮轮胎	12.22	1.23	1.49	1.66	9.93	8.20	7.36 买入
601233.SH	桐昆股份	10.88	1.25	1.72	2.15	8.70	6.33	5.06 买入
603067.SH	振华股份	22.29	0.99	1.07	1.23	22.52	20.83	18.12 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	32.97	8.70	20%	10.88	0.00%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	9.62	8.20	20%	25.02	0.00%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.10	9.76	20%	5.66	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	72.60	25.41	20%	25.41	0.00%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	30.53	23.22	20%	22.29	0.00%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：硫酸、天然气等涨幅居前，合成氨、甲基环硅氧烷等跌幅较大

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	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价(欧元/吨)	100	21.21%	21.21%	21.21%	-9.09%	5.26%	60.00%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3.39	12.74%	1.95%	-16.61%	-14.07%	44.50%	67.00%
化纤产品	PTA	华东(元/吨)	4535	5.47%	4.25%	-7.64%	-8.01%	-5.82%	-23.59%
精细化工	TDI	华东(元/吨)	10600	4.95%	-3.64%	-9.40%	-22.63%	-18.15%	-29.80%
精细化工	聚合MDI	华东烟台万华(元/吨)	15600	4.70%	2.63%	-5.45%	-15.22%	-15.22%	-8.24%
氟化工产品	R134a	浙江巨化(元/吨)	48000	4.35%	4.35%	4.35%	9.09%	37.14%	41.18%
精细化工	己二酸	华东(元/吨)	7150	3.62%	-1.38%	-5.92%	-14.88%	-16.37%	-24.74%
石油化工	丁二烯	上海石化(元/吨)	9100	3.41%	-6.19%	-18.02%	-28.35%	-26.61%	-22.88%
化纤产品	PET 切片	华东(元/吨)	5650	2.73%	1.25%	-6.77%	-11.44%	7.62%	-17.88%
塑料产品	丁苯橡胶	山东1502	12150	2.68%	-1.22%	-12.59%	-21.61%	-24.61%	-8.65%

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
化肥农药	合成氨	江苏新沂(元/吨)	2500	-13.19%	-13.19%	-14.68%	-1.19%	-11.66%	-18.03%
精细化工	甲基环硅氧烷	DMC 华东(元/吨)	12000	-11.11%	-11.11%	-17.24%	-6.25%	-9.09%	-11.11%
化肥农药	硫酸	杭州颜料化工厂105%(元/吨)	650	-9.72%	-9.72%	-17.72%	20.37%	8.33%	8.33%
石油化工	国内石脑油	中石化出厂结算价(元/吨)	4580	-8.58%	-8.58%	-12.43%	-8.03%	-11.92%	-16.12%
有机原料	苯酚	华东地区(元/吨)	6600	-6.38%	-4.35%	-8.33%	-14.84%	-12.87%	-17.76%
石油化工	纯苯	FOB 韩国(美元/吨)	686	-6.28%	-7.92%	-16.34%	-23.95%	-21.96%	-34.48%
化纤产品	木浆	国际(美元/吨)	950	-5.00%	-5.00%	-5.00%	-11.21%	-11.21%	-5.00%
精细化工	炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	6200	-4.62%	-9.49%	-13.29%	-4.62%	-17.88%	-26.63%
氟化工产品	无水氢氟酸	华东地区(元/吨)	11375	-4.61%	-4.61%	-4.61%	3.17%	4.84%	3.41%
精细化工	DMF	华东(元/吨)	4150	-4.60%	-10.27%	-4.05%	-2.35%	-4.60%	-14.87%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

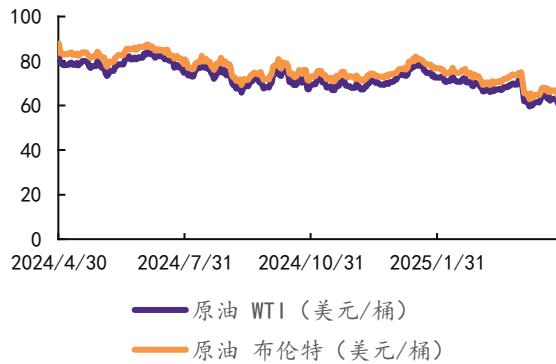
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



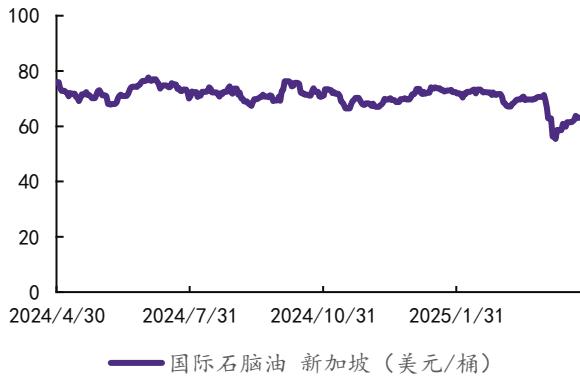
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



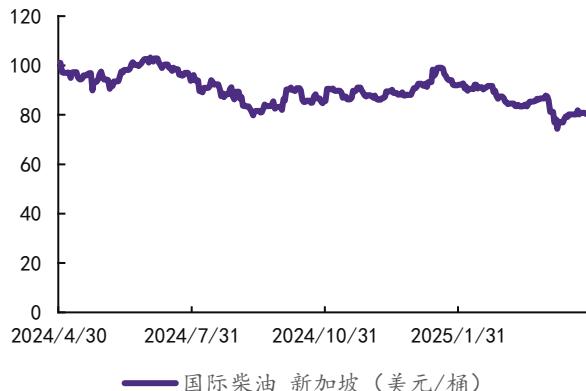
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



诚信、专业、稳健、高效

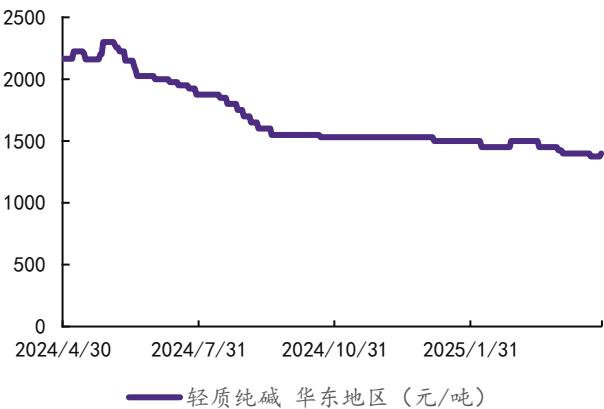
图表 12：燃料油价格走势



请阅读最后一页重要免责声明

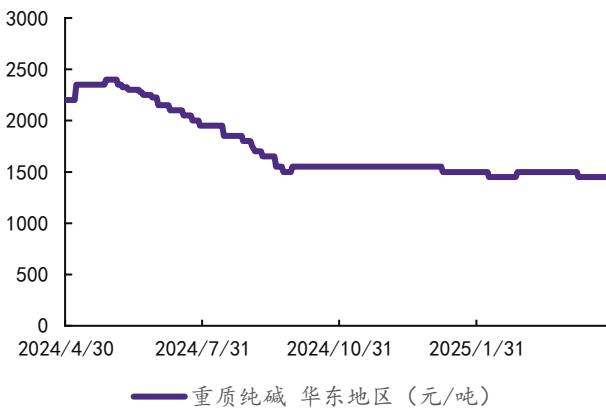
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



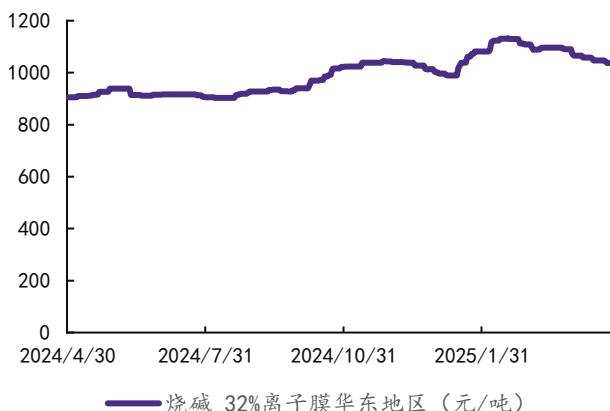
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



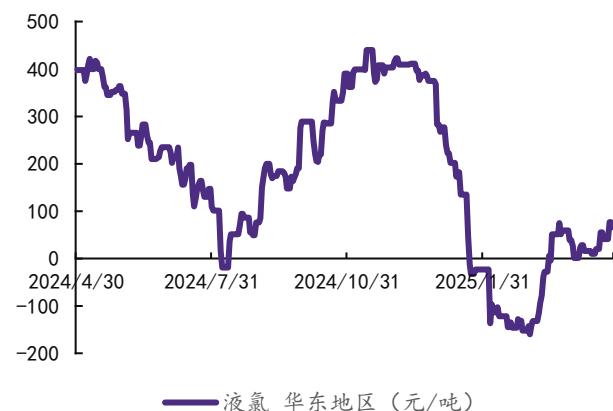
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 15：烧碱价格走势



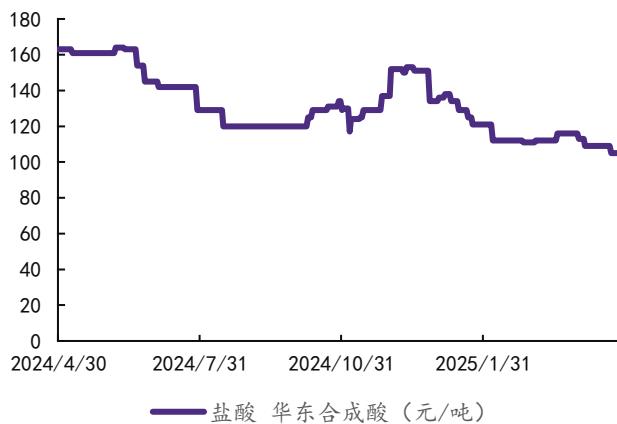
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 16：液氯价格走势



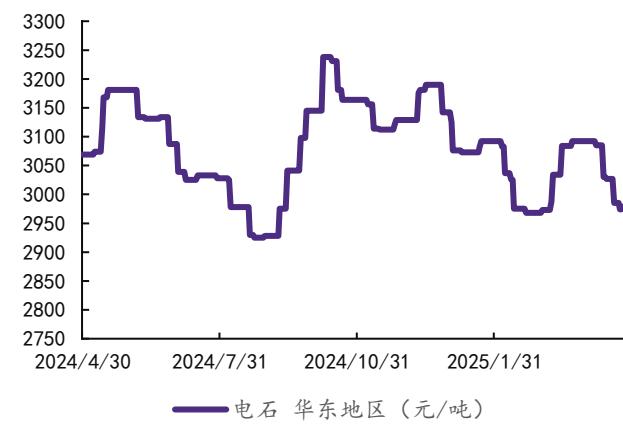
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势



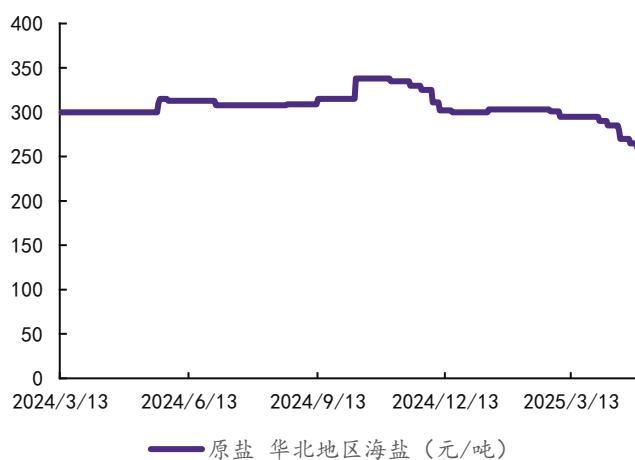
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



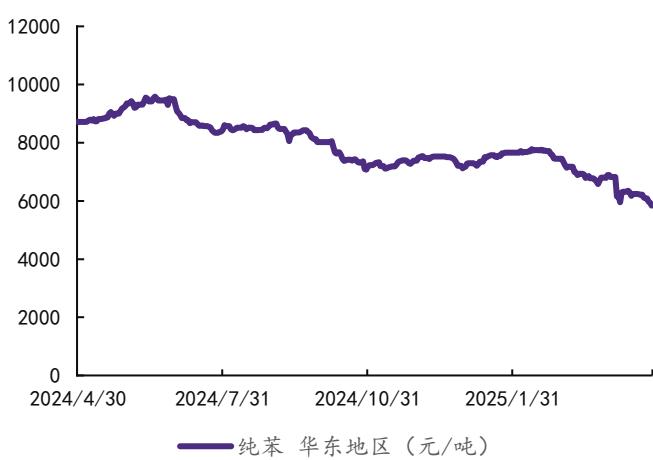
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



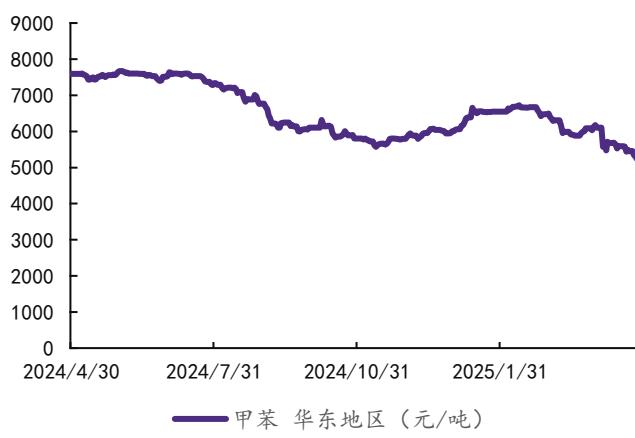
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

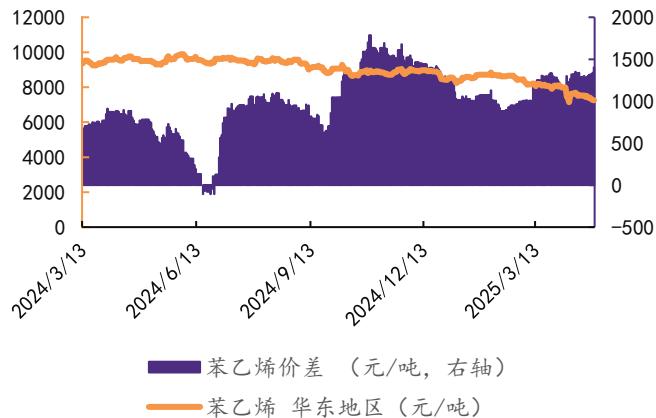
图表 22：二甲苯价格走势



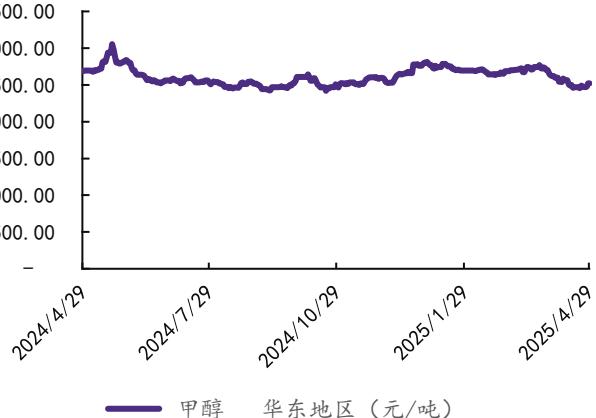
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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



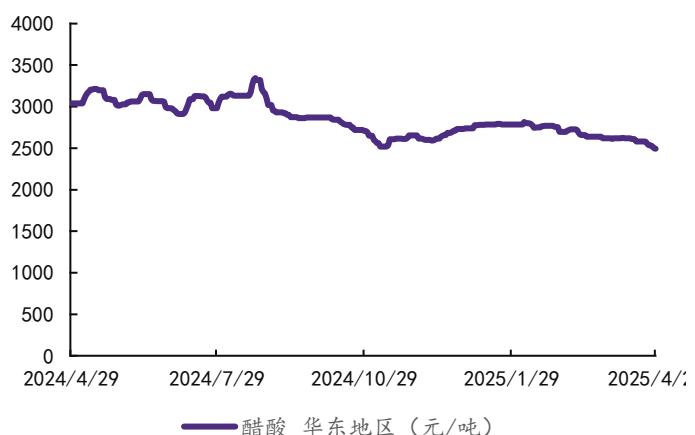
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

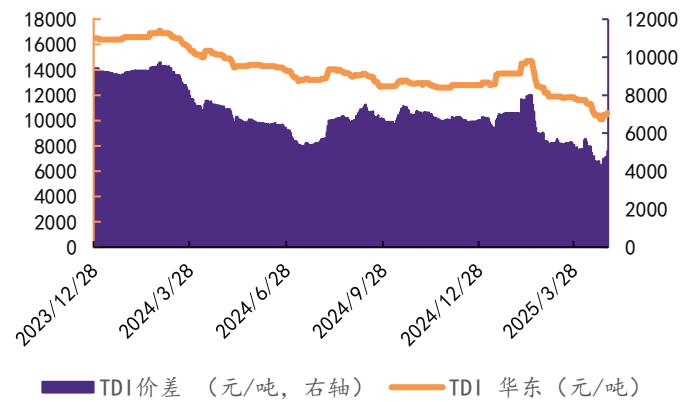
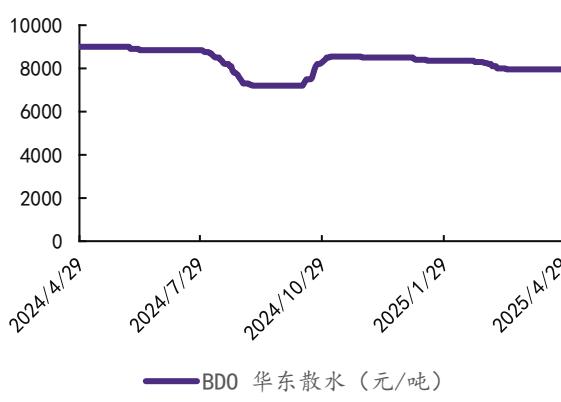
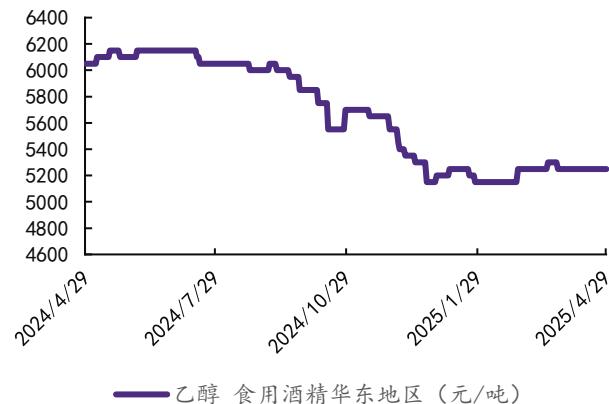
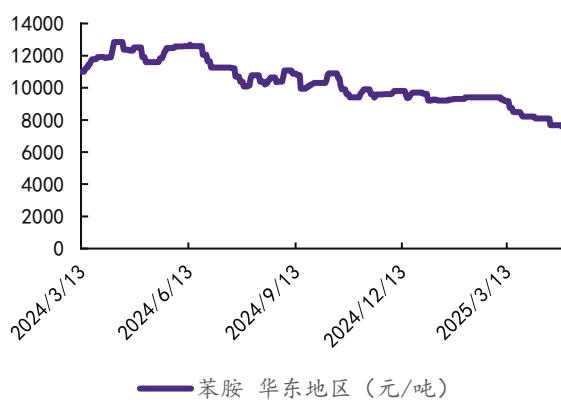
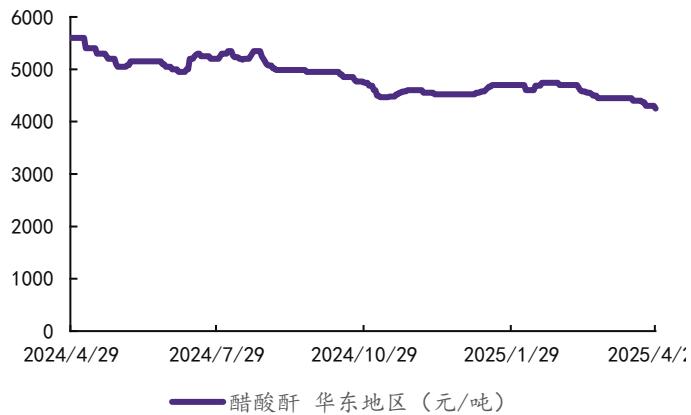
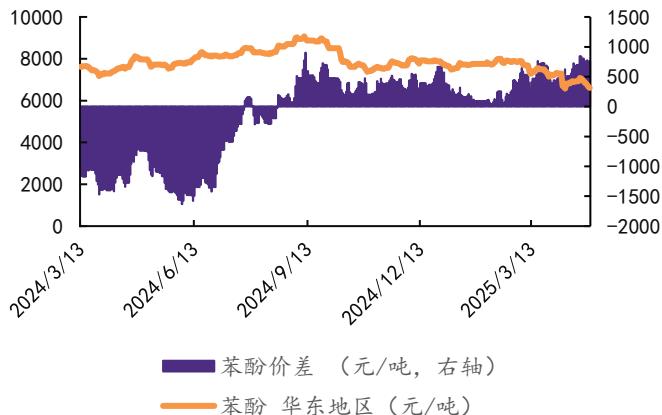
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 27：苯酚价差与价格走势

诚信、专业、稳健、高效

图表 28：醋酸酐价格走势

请阅读最后一页重要免责声明

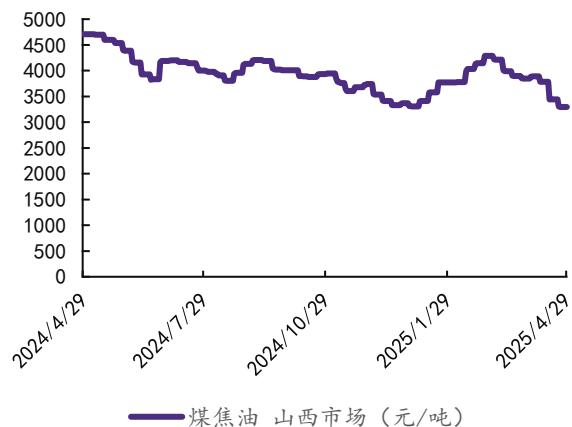


图表 33：二甲醚价差及价格走势



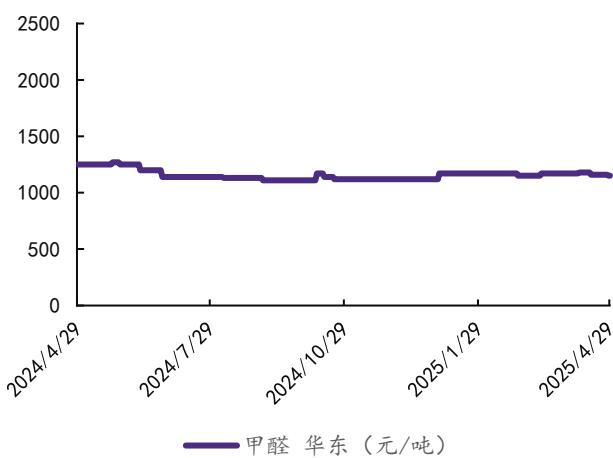
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



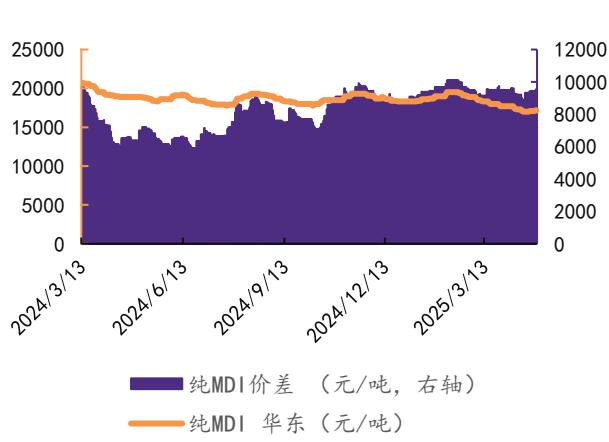
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

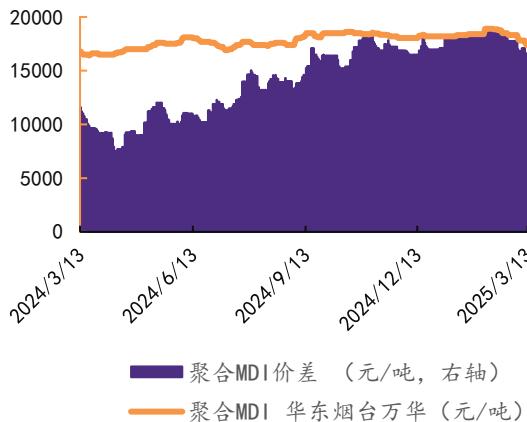
图表 36：纯 MDI 价差及价格走势



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



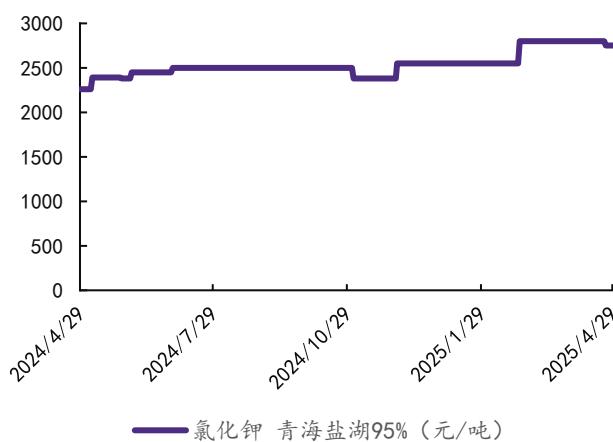
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



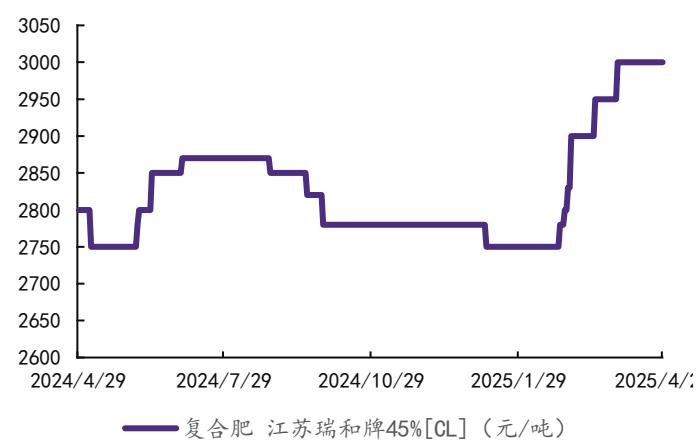
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



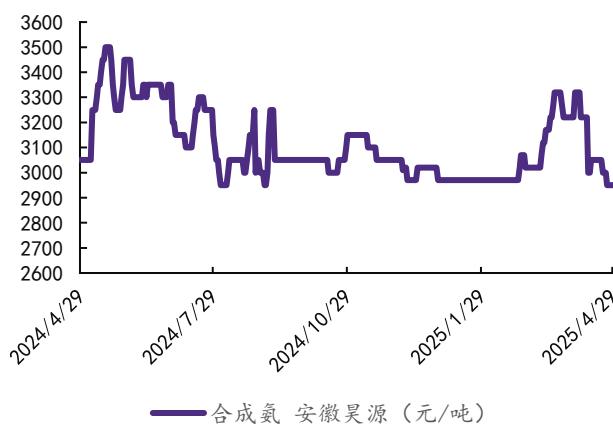
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



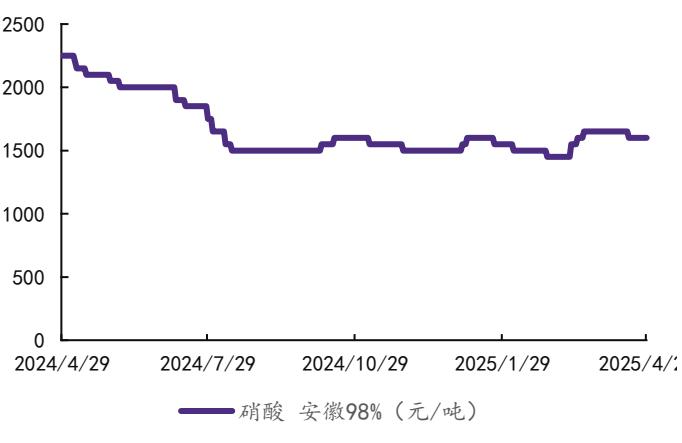
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



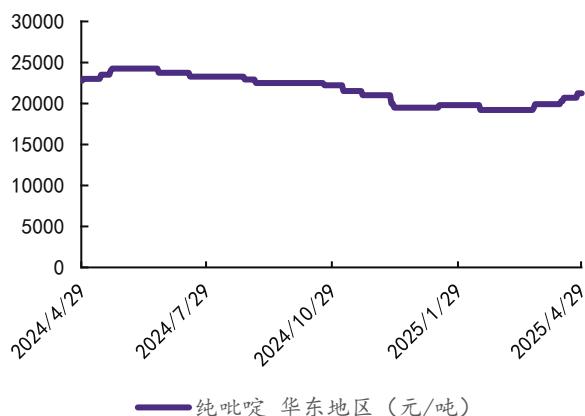
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势

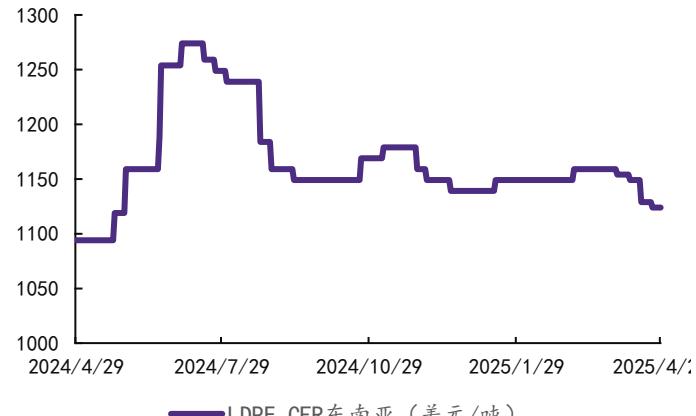


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势

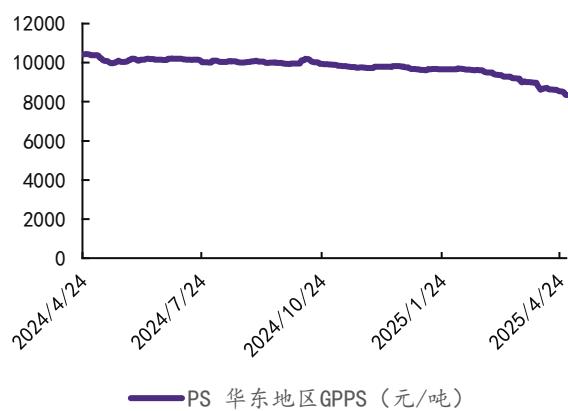


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



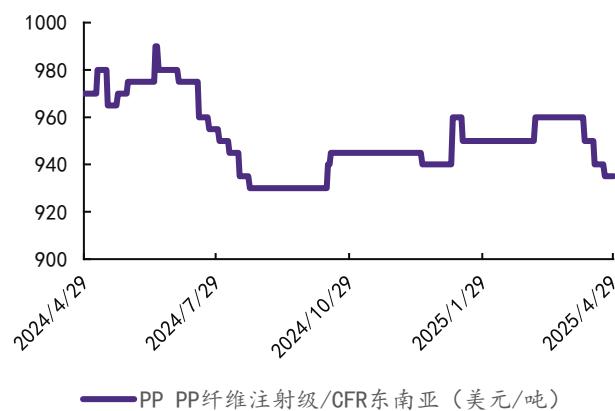
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



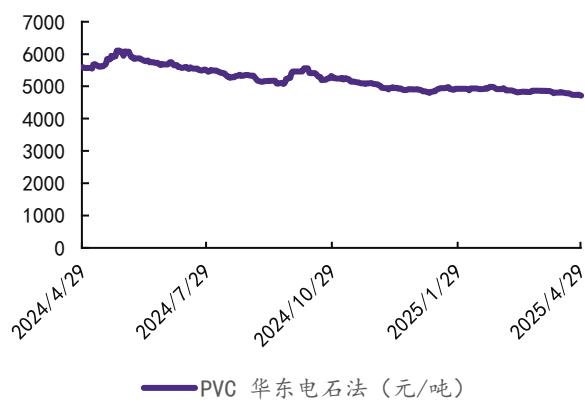
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



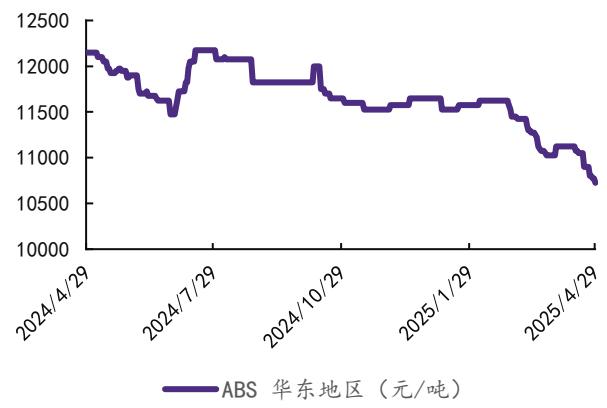
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

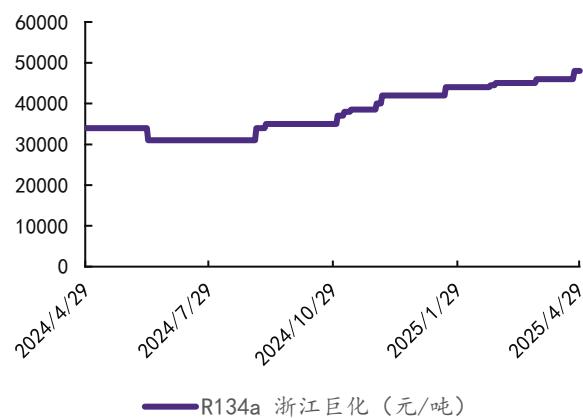
图表 48：ABS 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

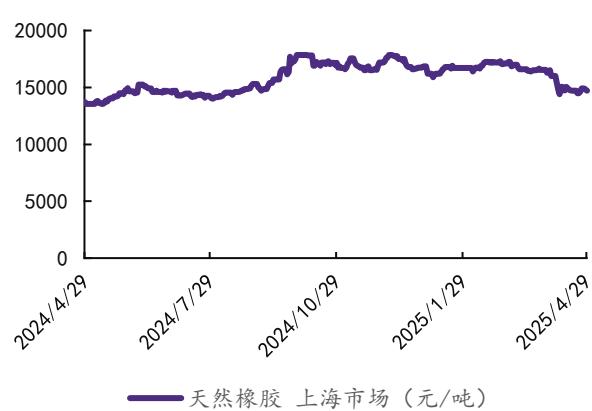
请阅读最后一页重要免责声明

图表 49: R134a 价格走势



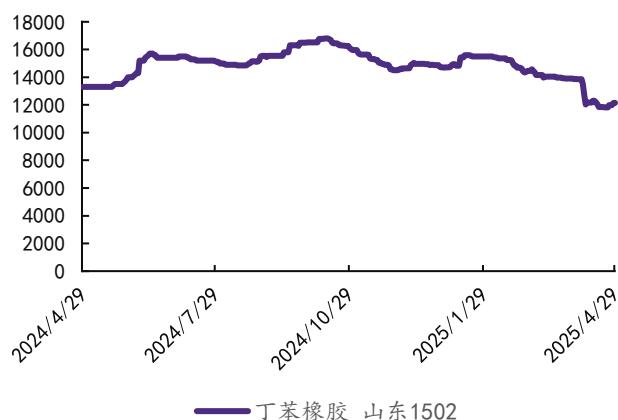
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



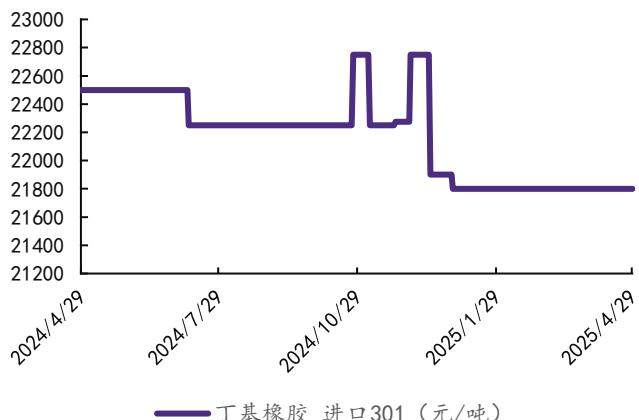
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



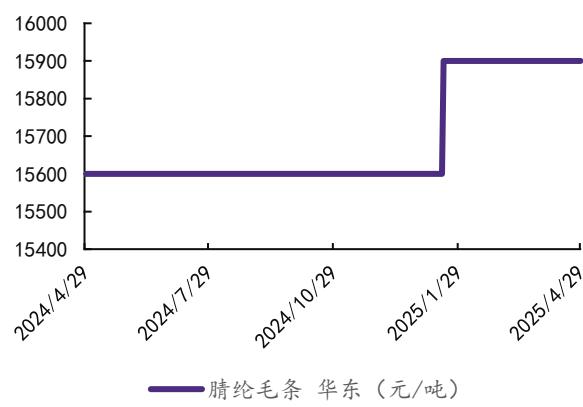
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



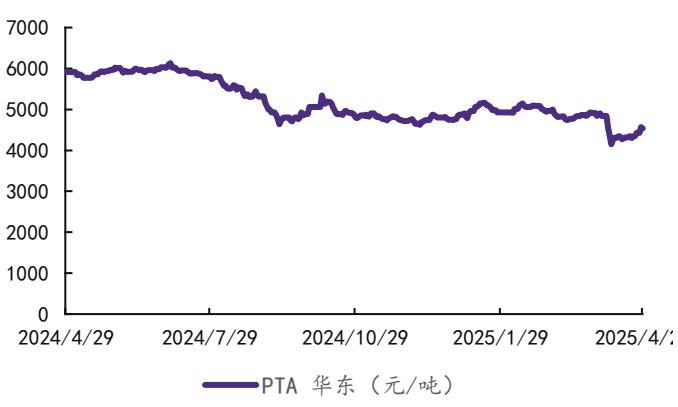
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53: 晴纶毛条价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

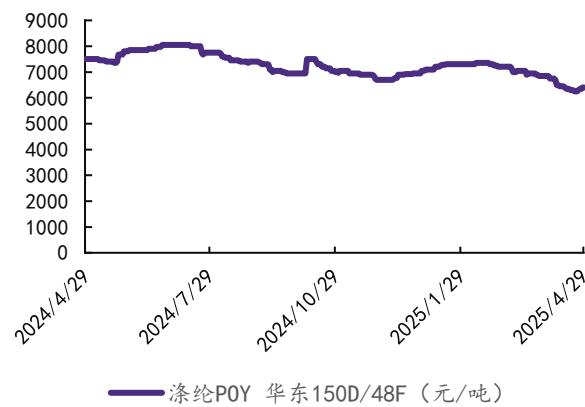
图表 54: PTA 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

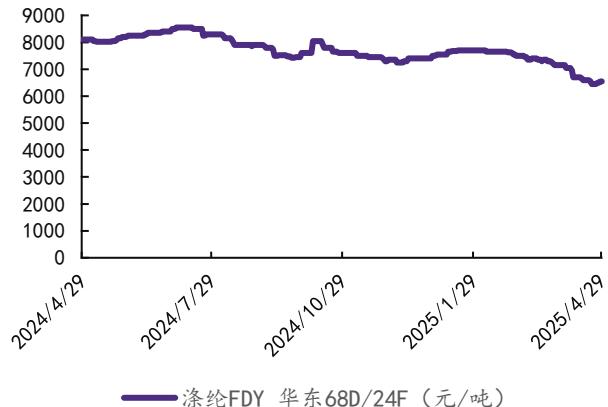
请阅读最后一页重要免责声明

图表 55：涤纶 POY 价格走势



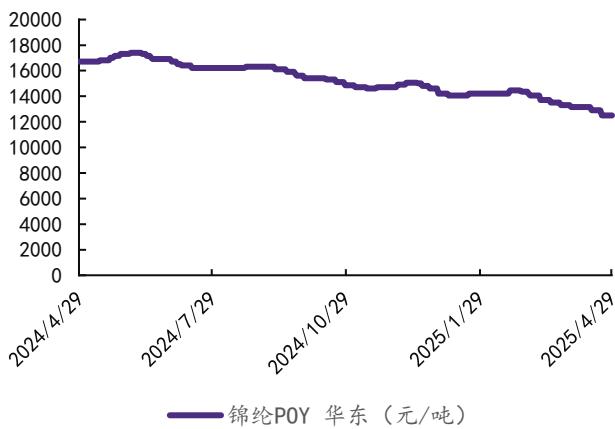
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



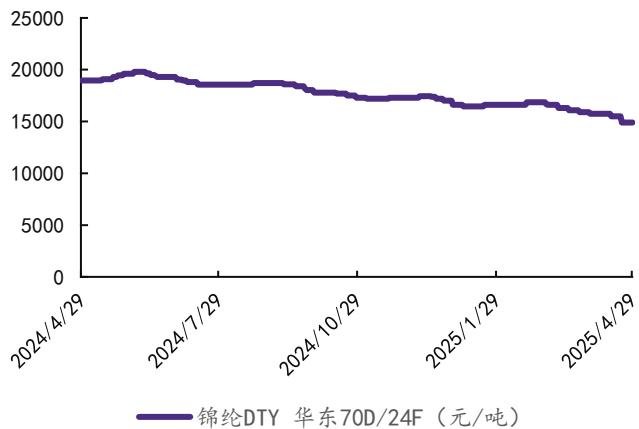
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



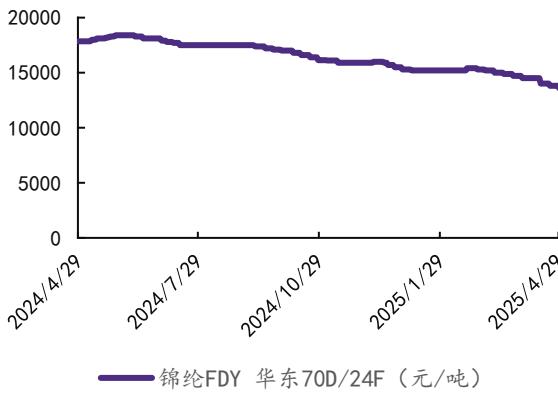
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



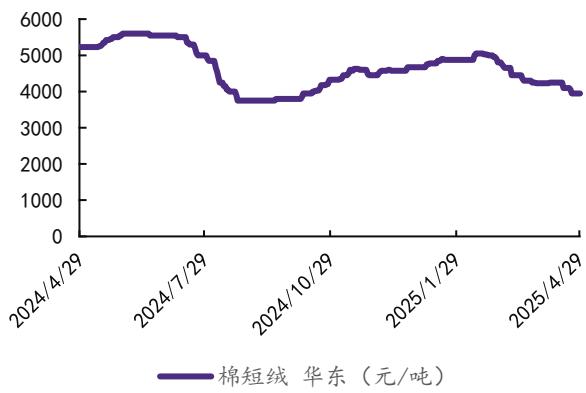
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

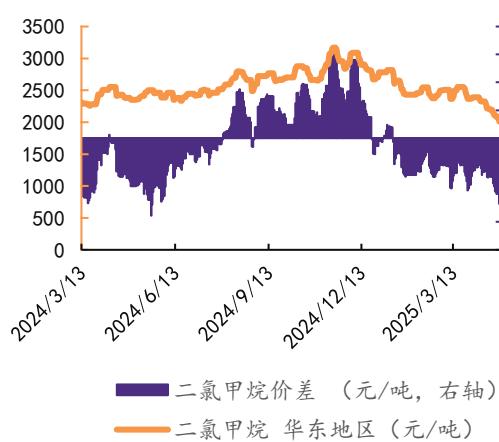
图表 60：棉短绒价格走势



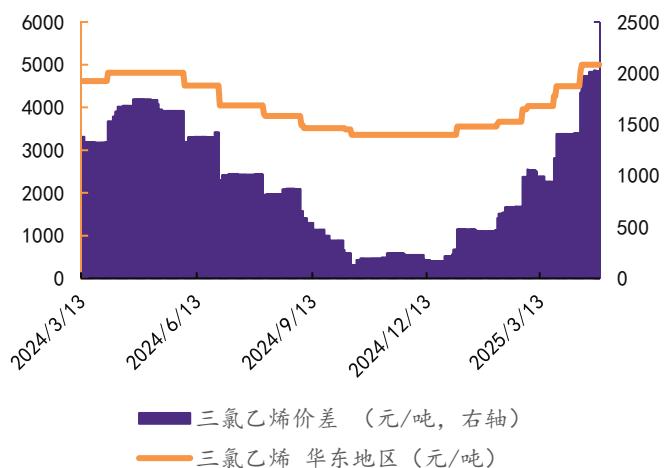
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



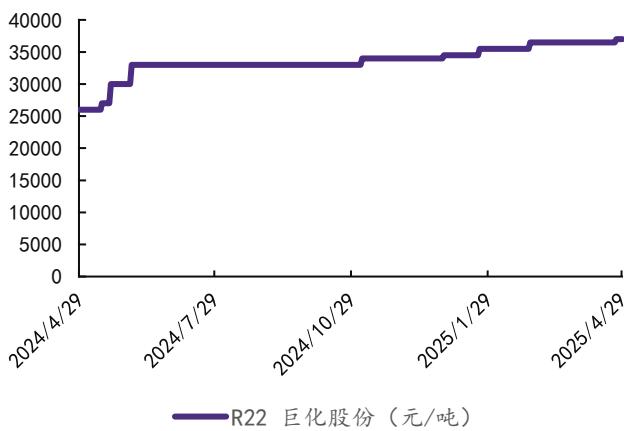
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



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

请阅读最后一页重要免责声明

29

■ 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。

覃前：大连理工大学化工学士，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受到任何形式的补偿。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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提供。

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。