

2025 年 05 月 13 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 天然气、二甲苯等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

## 推荐(维持)

## 投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

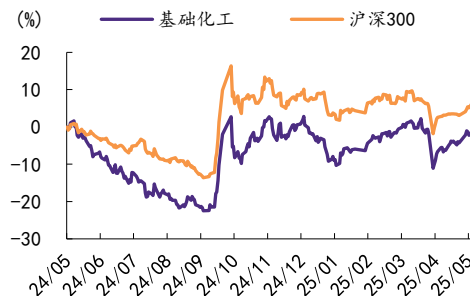
联系人：高铭谦 S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	5.8	1.7	-1.5
沪深 300	3.7	-0.4	6.2

### 市场表现



### 相关研究

- 1、《基础化工行业周报：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》2025-05-06
- 2、《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
- 3、《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

### 天然气、二甲苯等涨幅居前，合成氨、煤焦油等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：天然气(NYMEX 天然气(期货)，6.81%)，二甲苯(东南亚 FOB 韩国，5.30%)，尿素(四川美丰(小颗粒)，4.86%)，PX(CFR 东南亚，4.57%)，三聚氰胺(中原大化，4.42%)，甲苯(FOB 韩国，4.40%)，天然橡胶(马来 20 号标胶 SMR20，3.48%)，合成氨(江苏新沂，3.20%)，TDI(华东，2.83%)，环氧丙烷(华东 2.07%)。

本周跌幅较大的产品：合成氨(河北金源，-4.35%)，对硝基氯化苯(安徽地区，-4.35%)，煤焦油(山西市场，-4.58%)，盐酸(华东合成酸，-4.76%)，K37 电池级碳酸锂(新疆 99.5%min，-5.17%)，氯化钾(青海盐湖 95%，-5.45%)，氟化铝(河南地区，-5.94%)，苯胺(华东地区，-5.94%)，硝酸(安徽 98%，-6.25%)，环己酮(华东，-6.89%)。

### 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 9 日收盘，WTI 原油价格为 61.02 美元/桶，较上周上涨 4.68%；布伦特原油价格为 63.91 美元/桶，较上周上涨 4.27%。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：天然气上涨 6.81%，二甲苯上涨 5.30%，尿素上涨 4.86%，PX 上涨 4.57%等，但仍有不少产品价格下跌，其中环己酮下跌 6.89%，硝酸下跌 6.25%，苯胺下跌 5.94%，氟化铝下跌 5.94%。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。

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	2025-05-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.50	1.02	1.29	1.46	13.24	10.47	9.25	买入
002984.SZ	森麒麟	19.58	2.19	2.56	3.03	8.94	7.65	6.46	买入
300910.SZ	瑞丰新材	58.81	2.48	2.97	3.67	23.71	19.80	16.02	买入
600028.SH	中国石化	5.70	0.41	0.48	0.53	13.90	11.88	10.75	买入
600160.SH	巨化股份	26.84	0.73	1.38	1.82	36.77	19.45	14.75	买入
600486.SH	扬农化工	52.10	2.96	3.59	4.15	17.60	14.51	12.55	买入
600938.SH	中国海油	25.12	2.90	3.16	3.36	8.66	7.95	7.48	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.03	1.23	1.49	1.66	10.59	8.74	7.85	买入
601233.SH	桐昆股份	10.91	1.25	1.72	2.15	8.73	6.34	5.07	买入
603067.SH	振华股份	22.20	0.99	1.07	1.23	22.42	20.75	18.05	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) 国际油价震荡大跌，地炼汽柴宽幅下行.....	7
(2) 市场供应有所缓解，丙烷市场先涨后跌.....	8
(3) 业者观望心理不减，炼焦煤市场价格主稳个降运行.....	8
(4) 聚乙烯市场震荡走低，聚丙烯粉料市场重心下行.....	8
(5) 周内 PTA 市场震荡向上，涤纶长丝市场偏暖震荡.....	9
(6) 尿素市场受出口政策预期主导，复合肥市场观望整理.....	9
(7) 聚合 MDI 市场报盘上涨，TDI 市场延续偏暖节奏.....	10
(8) 磷矿石价格小幅走弱，市场交投清淡.....	11
(9) 供需博弈持续，EVA 市场偏弱整理.....	11
(10) 行业信息多空博弈，纯碱市场稳价观望.....	11
(11) 需求不及预期，钛白粉市场共振下跌.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场高位盘整，制冷剂 R32 市场高位运行.....	11
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：天然气、二甲苯等涨幅居前，合成氨、煤焦油等跌幅较大.....	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

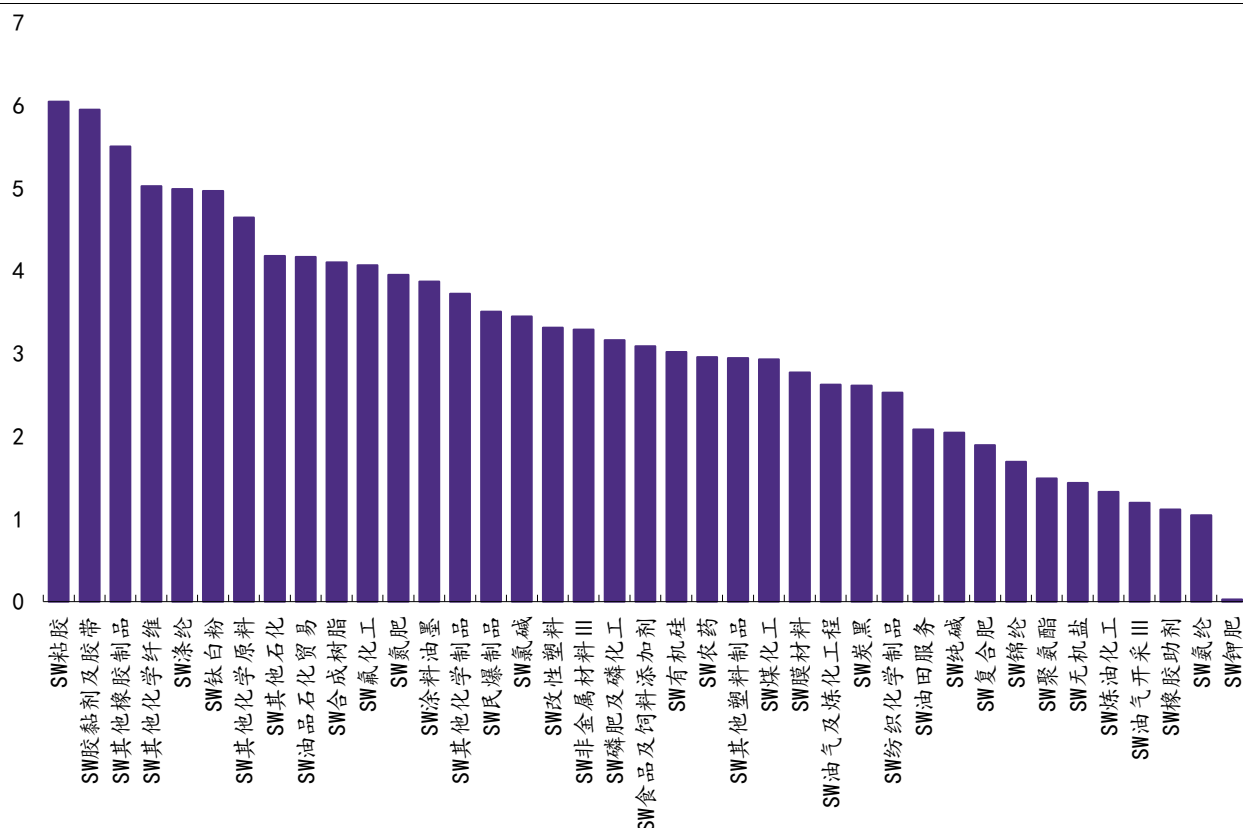
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19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

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: 腈纶毛条价格走势 .....	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:天然气(NYMEX 天然气(期货), 6.81%), 二甲苯(东南亚 FOB 韩国, 5.30%), 尿素(四川美丰(小颗粒), 4.86%), PX(CFR 东南亚, 4.57%), 三聚氰胺(中原大化, 4.42%), 甲苯(FOB 韩国, 4.40%), 天然橡胶(马来 20 号标胶 SMR20, 3.48%), 合成氨(江苏新沂, 3.20%), TDI(华东, 2.83%), 环氧丙烷(华东 2.07%)。

本周跌幅较大的产品:合成氨(河北金源, -4.35%), 对硝基氯化苯(安徽地区, -4.35%), 煤焦油(山西市场, -4.58%), 盐酸(华东合成酸, -4.76%), K37 电池级碳酸锂(新疆 99.5%min, -5.17%), 氯化钾(青海盐湖 95%, -5.45%), 氟化铝(河南地区, -5.94%), 苯胺(华东地区, -5.94%), 硝酸(安徽 98%, -6.25%), 环己酮(华东, -6.89%)。

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 9 日收盘, WTI 原油价格为 61.02 美元/桶, 较上周上涨 4.68%; 布伦特原油价格为 63.91 美元/桶, 较上周上涨 4.27%。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:天然气上涨 6.81%,二甲苯上涨 5.30%,尿素上涨 4.86%,PX 上涨 4.57%等,但仍有不少产品价格下跌,其中环己酮下跌 6.89%,硝酸下跌 6.25%,苯胺下跌 5.94%,氟化铝下跌 5.94%。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) 国际油价震荡,地炼汽柴宽幅下行

本周 OPEC+决定 6 月加速增产,国际油价震荡大跌。周前期,欧佩克+成员国提议在 6 月加快石油增产,加之关税政策不确定性导致经济衰退及能源需求减缓担忧,国际油价下跌。周中期,欧佩克+6 月加速增产落地,强化了市场对供应过剩的预期,国际油价跌至年内新低。周后期,EIA 月报下调美国石油产量预测,加之中东地区地缘局势紧张支撑,国际油价大涨,但 EIA 汽油库存增加,美联储称经济前景不确定性进一步增加,引发需求担忧,且美伊或达成一项协议施压,国际油价再次下跌。但周后期印巴冲突的爆发使得国际油价明显回升。截至 5 月 9 日收盘,WTI 原油价格为 61.02 美元/桶,较上周上涨 4.68%;布伦特原油价格为 63.91 美元/桶,较上周上涨 4.27%。本周,欧佩克+6 月再度加速增产,导致国际油价跌至年内新低。地缘及政策局势方面,中东地缘冲突不断,且欧盟可能对俄罗斯实施新制裁,或提供潜在支撑;美伊第四轮谈判将下周举行,若达成协议将不利于市场;中美贸易会谈也将下周举行,若有进展,将有利于市场信心恢复。宏观面上,中国出台一系列刺激政策,但美联储表示未来经济前景不确定性进一步增加,利空市场。基本面上,尽管美国原油产量可能下降,但 OPEC+6 月加速增产,对供应端造成压力,且汽油库存增加引发了市场对美国夏季驾车季节到来前需求疲软的担忧,不利市场。

本周地炼汽柴油价格持续下跌。山东地炼汽油市场均价为 7524 元/吨,较上周同期均价下跌 253 元/吨,跌幅 3.25%,柴油市场均价为 6383 元/吨,较上周同期均价下跌 108 元/吨,跌幅 1.66%;其他地炼汽油市场均价为 7884 元/吨,较上周同期均价下跌 135 元/吨,跌幅 1.68%,柴油市场均价为 6729 元/吨,较上周同期均价下跌 77 元/吨,跌幅 1.13%。国际原油利空因素较多,欧佩克+成员国拟再次提议在 6 月加快石油增产,加之美国消费者信心指数持续萎缩,关税政策导致经济衰退及能源需求减缓,价格接连下跌至新低水平。五一假期前,汽柴油需求面有一定的备货需求支撑,炼厂价格多维持坚挺出货。假期期间国

际油价暴跌，新一轮发改委油价以大跌开启，政策面亦利空市场。炼厂理论炼油利润上升，终端下游投机情绪谨慎，仅靠刚需支撑，多消化库存，采购操作少，价格面承压弱势下跌。假期后归来，下游存在补库需求，贸易商阶段建仓看涨，成交有短时好转情况，故而汽柴价格面止跌零星小涨。尽管五一假期是出行高峰，汽油需求通常会有所增加，但整体市场氛围谨慎，商家多选择观望，导致汽油需求未达预期；柴油需求也没有明显好转，户外项目开工率变化不大，物流运输较为正常，且随着雨季开始，柴油刚需逐渐下滑。整体来看，本周跨越节假日，五一高速限制危化品运输，山东市场出货仅以本地为主，整体成交水平不佳，故山东地炼汽柴油价格比上周价格下滑明显，呈震荡下跌态势。地炼成品油方面：中国出台一系列刺激政策，但美联储表示未来经济前景不确定性进一步增加，利空市场。基本上，尽管美国原油产量可能下降，但 OPEC+6 月加速增产，对供应端造成压力，且汽油库存增加引发了市场对美国夏季驾车季节到来前需求疲软的担忧。百川盈孚预计下周国际原油价格或在低位震荡。短期来看，当前汽油需求有限，市场交易氛围回归冷淡，业者多看跌后市，加油站采购情绪不高；柴油下游业者对当前价格接受度降低，观望情绪渐起，但炼厂库存中低位，排库压力小，短期内汽柴油价格可能保持相对稳定或略有调整。下周山东东营某炼厂有检修计划，开工率或下滑，资源供应方面或有减少。汽油方面，五一假期结束后，市民进入调整状态，终端消费主要回归居民日常出行，加之近期天气多变，短期内出行游玩的人数将会有所下滑，汽油需求或受到限制；柴油方面，夏季高温天气尚未完全来临，工业和运输活动的活跃度相对稳定，部分地区农业生产活动相对减少，柴油整体表现相对平淡。当前原油价格低位震荡，业者对后市信心不足，预计后期地炼汽柴油价格弱势运行。

## (2) 市场供应有所缓解，丙烷市场先涨后跌

本周丙烷市场平均价格先涨后跌为主。本周丙烷市场均价为 5230 元/吨，较同期市场均价下跌 41 元/吨，跌幅 0.79%。上周国内丙烷市场均价 5191 元/吨。本周前期山东地区供应偏紧，加之炼厂节前排库情况较为理想，整体库存水平较低，厂家积极推涨，下游仍有节前补货需求，市场成交氛围顺畅。五一节假日期间丙烷市场部分上调，但受运力及高价影响，市场交投较为冷清，部分炼厂逐渐回落。节后市场运力恢复，下游存一定补货需求，但丙烷价格较高，导致下游装置利润欠佳且与民用气市场价差拉大，下游多逢低入市，市场成交氛围平平。且周后期随着港口到船，市场供应逐渐缓解，但下游部分装置降负，丙烷需求有所下滑，炼厂出货优先，高价回调。综上所述，短期内原油价格或低位震荡，市场心态利空指引。虽市场整体供应水平不高，仍有一定撑市能力，但下游装置利润缩减，开工率下滑明显，对丙烷市场支撑力不足，业者多持看空心态，刚需维持，丙烷市场易跌难涨。预计短期内国内丙烷市场主流或稳中存弱。

## (3) 业者观望心理不减，炼焦煤市场价格主稳个降运行

本周炼焦煤市场价格主流持稳，个别煤种价格小幅下滑，全国炼焦煤市场均价为 1173 元/吨，较上期均价下跌 3 元/吨。综合来看，市场宏观方面不确定性仍存，目前下游焦钢企业仍处博弈阶段，业者谨慎心态仍存，对煤采购积极性一般，部分库存渐起的煤矿报价小幅下滑，但目前各类煤种价格已降至低位，持续下滑可能性不大，同时市场反弹动力不足，炼焦煤价格涨跌两难，下周市场价格将根据下游需求做出灵活调整，炼焦煤市场价格整体以稳为主。

## (4) 聚乙烯市场震荡走低，聚丙烯粉料市场重心下行

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 7276 元/吨，与上次发稿日相比小幅下跌 65 元/吨，跌幅 0.89%。LLDPE (7042) 市场价格在 7260-7920 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 8700-9700 元/吨之间，HDPE



(6095) 市场均价 7350-8150 元/吨之间，区间波动范围较与上次发稿日下调 0-300 元/吨不等。综合来看，尽管美国原油产量可能下降，但 OPEC+6 月加速增产，且汽油库存增加引发了市场对美国夏季驾车季节到来前需求疲软的担忧，预计下周国际原油价格或在低位震荡。需求端采购较为谨慎，加之可采购渠道较多，商谈氛围略显清淡，预计下周乙烯市场偏弱整理。成本面支撑一般、供需面支撑有限，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，聚乙烯价格或将延续窄幅整理，因此预计，下周聚乙烯市场或将区间震荡为主。

本周聚丙烯粉料市场弱势下行。聚丙烯粉料市场均价为 7009 元/吨，较上周同期均价下跌 86 元/吨，跌幅 1.21%。周内粉料市场均价最高点在 7110 元/吨，最低点在 7009 元/吨，本周场内观望情绪浓厚。周内聚丙烯期货盘面整体走势下行，明显打压业者心态，五一节后归来下游采购积极性有限，观望氛围明显，粉料企业库存多有不同程度的上升，粉料商家积极让利出货，然下游接货意愿不强，成本端丙烯价格稳中有升，粉料商家迫于成本压力让利空间有限，实单以灵活商谈为主，当前场内交投淡稳运行。山东地区粉料主流价格在 6920-6930 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将小幅下滑。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弱势盘整，具体仍需观测期货端变动。

#### (5) 周内 PTA 市场震荡向上，涤纶长丝市场偏暖震荡

本周 PTA 市场偏暖震荡。华东市场周均价 4556.67 元/吨，环比上涨 1.70%；CFR 中国周均价为 580.33 美元/吨，环比上涨 0.11%。周内 OPEC+ 决定 6 月加速增产，国际油价震荡走跌，成本端支撑欠佳；PTA 自身来看，周内两套 PTA 装置按计划检修，另有一套 PTA 装置升温中，暂未恢复稳定，市场供应明显缩减，业者情绪乐观，PTA 现货市场表现偏强，且下游聚酯端虽有减产计划，却迟迟未见兑现，其负荷整体仍维持高位，PTA 供需结构向好，PTA 现货基差维持坚挺。业者心态乐观，PTA 市场表现出了较强的抗跌性，叠加其供需端利好支撑仍存，周内 PTA 市场震荡向上。综合来看，下周国际油价不确定性比较大，成本端未见明显驱动，而就 PTA 供需平衡来看，PTA 市场去库力度预计进一步提升，其现货端预计维持强势，预计下周 PTA 市场震荡走高。

本周涤纶长丝市场价格上涨，涤纶长丝 POY 市场均价为 6422.22 元/吨，较上周均价上涨 72.22 元/吨；FDY 市场均价为 6572.22 元/吨，较上周均价上涨 72.22 元/吨；DTY 市场均价为 7663.89 元/吨，较上周均价上涨 43.99 元/吨。五一假期期间，欧佩克+成员国提议在 6 月加快石油增产，加之关税政策不确定性导致经济衰退及能源需求减缓担忧，国际油价下跌，成本面支撑塌陷。原油市场仍延续下跌走势，成本端支撑仍旧缺乏，长丝市场上行动力不足，仍维持平稳运行态势，但后续 EIA 月报下调美国石油产量预测，加之中东地区地缘局势紧张支撑，国际油价强势反弹，带动聚酯原料市场上行，成本面支撑力度增强，长丝企业考虑产品多处成本线以下，纷纷进行报价上调，市场成交重心随之上行，下游用户受原料提振，适量入场采购，局部产销数据有所提升。现阶段，聚合成本端支撑尚存，长丝企业报价稳中有涨，但下游用户跟进持续性略显不足，限制长丝走势，市场重心仅有小幅上探，场内成交氛围亦有回落。综合来看，长丝市场供需不匹配问题仍存，场内需求端未见明显驱动力，短时考虑在成本支撑下，长丝的价格及利润情况有望向上窄幅修复，持续反弹动力预期不足，预计下周涤纶长丝市场震荡调整运行。

#### (6) 尿素市场受出口政策预期主导，复合肥市场观望整理

本周尿素市场受出口政策预期主导，行情呈现先扬后稳态势，价格重心显著抬升。国内尿素市场均价 1879 元/吨，较上周上涨 72 元/吨。主产区山东及两河中小颗粒主流成

交价涨至 1820-1900 元/吨，较上周上涨 70-100 元/吨不等。周初受出口政策放松预期刺激，市场采购情绪集中释放，部分工厂单日多次调涨报价，期货同步大涨形成共振；五一假期期间交投阶段性转淡，价格主稳运行；节后出口持续发酵叠加企业执行限量收单策略，推动尿素市场行情延续上行趋势。政策端释放“保供稳价”定调信号后，市场炒作情绪适度降温，工厂报价转向谨慎，但实际成交价格仍在继续上移。当前市场呈现供需博弈格局，供应端日产维持高位但企业库存微降，待发订单充足支撑工厂挺价心态；需求端受制于政策敏感性及价格高位，采购节奏稍被压制。现阶段上下游双向观望氛围浓厚，后续需重点关注出口政策细则落地进程及期货市场情绪传导效应。供应端，下周暂无新增检修计划，而云南、四川、甘肃、海南等地装置将陆续复产，叠加江苏新投产装置运行趋于稳定，若排除临时短停因素，尿素日产量预计持续高位运行在 20 万吨上方，市场供应量充足；需求端，当前农业需求仍处空档期，夏季肥备货节奏滞后，大规模采购尚未启动，复合肥企业原料补库意愿仍显谨慎，工业需求增量有限。整体来看，供需宽松格局未有改善，市场情绪受政策面驱动，当前出口放松预期持续提振市场信心，且企业待发订单充足，预计短期内尿素市场价格坚挺运行。然而保供稳价政策导向下，尿素价格上涨空间则受政策压制。

本周国内复合肥市场观望盘整，厂家平衡肥报价继续维稳，局部为促进销售，实单灵活商谈，低端成交增多，3\*15 氯基市场均价 2540 元/吨，较 29 日跌幅 0.78%；3\*15 硫基市场均价 2970 元/吨，较 29 日跌幅 0.50%。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3200-3550 元/吨，价格弱稳，下游按需采购。北方市场高氮玉米肥低端报价下探，出厂报价参考 1850-2150 元/吨。预计下周国内复合肥市场稳中整理，局部厂家为促进销售，窄幅让利出货，氮磷原料行情稳中向好，成本端为复合肥市场整体稳价带来支撑，同时，随着夏季耕种的临近，基层补仓需求将陆续释放，中下旬场内交投氛围有望回暖，短时厂家仍以前期订单出货为主。

#### (7) 聚合 MDI 市场报盘上涨，TDI 市场延续偏暖节奏

本周国内聚合 MDI 市场先跌后涨。当前聚合 MDI 市场均价 15200 元/吨，较上周价格上涨 200 元/吨，涨幅为 1.67%。部分厂家本月仍存检修计划，供应存缩量预期。目前北方市场货源紧缺情况较为突出。节后归来，整体需求并无明显好转，市场缓慢下沉。国内聚合 MDI 市场突现反弹信号。贸易商普遍开始上提报价，市场快速升温，短期内买盘涌入，订单量可观，市场持续升温下，价格一路推涨；但从整体需求来看，向好动力并不充足，恢复仍需时间。业者多认为短期内市场将僵持运行。当前 PM200 商谈价 15400-15700 元/吨左右，上海货商谈价 15000-15500 元/吨左右，进口货 15000 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）供方通过控量挺价策略维持市场信心，场内现货仍维持紧张状态。在反弹信号刺激下，下游企业拿货积极性上涨，短期内订单可观。但仍需注意，需求仍是决定聚合 MDI 市场的关键因素，应持续关注市场变化。预计下周聚合 MDI 市场稳中下调。

本周国内 TDI 市场重心向上。国内 TDI 市场均价为 11106.25 元/吨，较上周上涨 3.01%。供应端，工厂控量发货策略延续，市场流动现货逐步收紧，持货商挺价心态浓郁，报盘重心继续上移。但需求端表现欠佳，下游及终端客户前期少量备货后采买意愿低迷，多以消化库存为主，实际成交以小单刚需支撑，市场交投氛围平淡。部分业者担忧后续需求持续乏力，存在低价出货现象，而另一部分则维持高位报盘试探推涨，市场心态仍存分歧。目前 TDI 国产货源含税市场执行 10700-11000 元/吨左右，上海货源含税执行 11000-11500 元/吨附近。供应端支撑仍存，工厂控量挺价策略或持续。但需求端复苏乏力，下游对高价抵触情绪升温，叠加终端行业反馈不及预期，市场跟进心态谨慎，成交或继续以刚需小单为主。此外，海外关税风险及国际物流成本波动可能抑制出口增量，供需博弈加剧。短期来看，价格上行空间受制于需求疲软，但供应端挺价意向或限制跌幅，TDI 市场或维持窄幅震荡。

#### (8) 磷矿石价格小幅走弱，市场交投清淡

本周，磷矿石价格小幅走弱，市场交投清淡。30%品位磷矿石市场均价为 1020 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 947 元/吨，25%品位磷矿石市场均价为 771 元/吨，均较上周持平。磷矿石价格区间波动，市场交投量有提升预期。短期下游市场需求跟进缓慢，实单交投活跃度不高。一铵多数工厂停报停签，执行前期订单为主，市场反馈磷肥出口或将在近日明朗化，对磷矿市场需求有利好提振作用；二铵企业也对出口消息关注度较高，业者心态偏向乐观，但消息真实性仍需核实，目前贸易商操作积极性有所提升。预计下周若出口方面能够明确，市场对磷矿需求量会有一定程度的提升，价格预计稳中偏强运行。湖北夷陵区五一期间磷矿停采，短时市场供应减少，现已恢复开采。近期由于市场成交较少，矿山现货库存有一定增加，部分贸易商也有一定现货库存待成交。若市场成交活跃，矿企库存将有所降低，整体来看磷矿供应能力长期以稳定为主。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和出口配额政策对磷矿石影响。

#### (9) 供需博弈持续，EVA 市场偏弱整理

本周国内 EVA 市场偏弱整理。国内 EVA 周度市场均价为 11143 元/吨，较上周均价下跌 0.45%。石化出厂稳中下调，竞拍货源成交一般。但下游需求跟进缓慢，发泡和电缆需求淡季，新单增量有限，整体市场交投气氛冷清，部分贸易商资金压力下，出货意愿增强让利就市商谈，市场重心下滑。软料参考 10400-11200 元/吨，硬料参考 10800-11300 元/吨。下周国内 EVA 市场来看，基本面改善不大，市场价格或窄幅波动。首先供应端月下旬新产能将投产，市场利空因素增多，场内心态支撑有限，下游需求自五一节后以来，下游需求端始终未有明显集中行情释放，终端客户反馈一般，需求仅围绕刚需跟进为主，市场整体货源消化缓慢，需求端对市场支撑不足，业者信心难以提振，预计下周市场价格或弱稳僵持运行。

#### (10) 行业信息多空博弈，纯碱市场稳价观望

本周国内纯碱现货市场价格持稳观望。当前轻质纯碱市场均价为 1329 元/吨，较节前价格持平；重质纯碱市场均价为 1467 元/吨，较节前价格持平。综合来看，预计下周纯碱市场或稳价观望。纯碱市场后市仍有部分产线检修有待兑现，场内供应将再次走弱，碱厂挺价心态较为浓郁，但当前期货盘面走势欠佳，场内期现商活跃度有所提升，需求端采购观望情绪加重，碱厂新单成交清淡，后市仍需关注碱厂供应变化及期货走势情况。

#### (11) 需求不及预期，钛白粉市场共振下跌

本周需求不及预期，钛白粉市场共振下跌。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-15100 元/吨，结合市场报价情况经过加权计算市场均价为 14640 元/吨，环比上周下降 2.36%。进入五月，钛白粉及钛矿、硫酸价格继续呈现共振下跌趋势。中美关税问题导致国际间贸易格局出现大幅动荡，近日印巴冲突又引发了最大出口国短期钛白粉需求搁置的问题，同时国内钛白粉行业下游涂料及塑料用量受到大幅干扰，业内人士对钛白粉 5 月市场信心不足问题凸现，多重利空拖累钛白粉价格及开工率下跌至近几年低位水平。供需转弱后，短期行情仍难言乐观。综合来看，下游用户维持刚需询盘，以消耗库存为主，市场交投气氛较为冷清。成本面原料钛矿价格松动，对钛白粉成本支撑力度平平，市场情绪偏空为主，价格弱势整理。

#### (12) 制冷剂 R134a 市场高位盘整，制冷剂 R32 市场高位运行

本周，国内制冷剂 R134a 市场看涨预期不减，企业信心充分。节前展会制冷剂 R134a 人气旺盛，市场情绪高亢，多数业者对后期走势继续保持乐观态度。新月主流企业报盘价



格继续上调，制冷剂 R134a 行业景气度延续，企业惜售待涨情绪加重，阶段内价格看涨不看跌居多。周内适逢五一假期，受节假日效应带动，市场交投情况略显平淡。伴随节后市场恢复，在传统旺季叠加新能源汽车需求保持稳步增长因素影响下，行情维持上扬态势概率增加，价格走势有望进一步趋于明朗。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 市场预计高位上探。目前制冷剂 R134a 市场信心充分，新能源汽车产销保持增速，旺季需求进一步释放，制冷剂 R134a 价格有望继续探涨，涨幅逐步向下传导。

本周，国内制冷剂 R32 市场延续强势运行，看涨氛围浓厚。受夏季高温天气驱动，制冷剂行业进入传统旺季阶段，终端空调厂家 5-7 月排产继续保持增速。需求端支撑强劲，生产配额制度约束下，主流企业惜售情绪加重，拉涨态度较为强烈，新月报盘价格继续高位上调。当前企业主供长约订单为主，市场可流通货源紧张，阶段性供需偏紧格局难以扭转，制冷剂 R32 货紧价高局面延续，短期内价格仍存上行空间。主流企业出厂参考报价在 50000-51500 元/吨，实单成交存在差异。据产业在线数据统计，5 月份家用空调排产 2330 万台，较去年同期生产实绩增长 9.9%。其中，2025 年 5 月家用空调内销排产 1437 万台，较去年同期内销实绩增长 15.4%；6 月内销排产 1361 万台，同比增长 28.8%；7 月内销排产 1265 万台，同比增长 36.7%。内销市场一季度累计规模达到 2735 万台，同比增长 6.2%。2025 年 5 月家用空调出口排产 893 万台，较去年同期出口实绩下滑 1.6%；6 月出口排产 737 万台，同比下滑 12.0%；7 月出口排产 577 万台，同比下降 16.7%。出口市场一季度累计规模 3152 万台，同比增长 24.5%。周制冷剂 R32 市场预计偏强运行。目前制冷剂 R32 市场货紧价高局面延续，在供需基本面持续向好、企业拉涨信心充分的背景下，制冷剂 R32 价格仍处于上行周期。

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</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>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>
		<p>2、Q3 费用结构分化，经营性现金流显著跃升</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>3、PVD 技术加速替代水电镀，拓展新增长极</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</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>	



公司	评级	投资亮点	近期动态
宝丰能源	买入	<p>1、聚烯烃产销高增贡献主要业绩增量</p> <p>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%。</p>	<p>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%。</p>
		<p>2、财务费用率上升，现金流保持健康</p> <p>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，其中新建项目投资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。</p>	
		<p>3、高分红彰显性价比，看好股息率持续提升</p> <p>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。</p>	
		<p>4、盈利预测</p> <p>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。</p>	

公司	评级	投资亮点	近期动态
梅花生物	买入	<p>1、2024 年公司动物营养氨基酸产品产销量实现同比增长</p> <p>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。</p> <p>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%。</p> <p>此外，公司通过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。</p>	
		<p>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</p> <p>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。</p>	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%。
		<p>3、股息率提升至 5.95%，持续增大投资者回馈力度</p> <p>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。</p>	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%。
		<p>4、盈利预测</p> <p>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。</p>	

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。呖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，呖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%。	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%。
		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 呖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 呖嗪系列产品”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%）呖嗪-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。	

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	2025-05-12 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	13.50	1.02	1.29	1.46	13.24	10.47	9.25	买入
002984.SZ	森麒麟	19.58	2.19	2.56	3.03	8.94	7.65	6.46	买入
300910.SZ	瑞丰新材	58.81	2.48	2.97	3.67	23.71	19.80	16.02	买入
600028.SH	中国石化	5.70	0.41	0.48	0.53	13.90	11.88	10.75	买入
600160.SH	巨化股份	26.84	0.73	1.38	1.82	36.77	19.45	14.75	买入
600486.SH	扬农化工	52.10	2.96	3.59	4.15	17.60	14.51	12.55	买入
600938.SH	中国海油	25.12	2.90	3.16	3.36	8.66	7.95	7.48	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.03	1.23	1.49	1.66	10.59	8.74	7.85	买入
601233.SH	桐昆股份	10.91	1.25	1.72	2.15	8.73	6.34	5.07	买入
603067.SH	振华股份	22.20	0.99	1.07	1.23	22.42	20.75	18.05	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	33.06	8.73	20%	10.91	0.28%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	9.66	8.24	20%	25.12	0.40%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.18	9.83	20%	5.7	0.71%	1.32%	2.17%	-0.85%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	76.69	26.84	20%	26.84	5.63%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	30.41	23.13	20%	22.2	-0.40%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：天然气、二甲苯等涨幅居前，合成氨、煤焦油等跌幅较大

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	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3.621	6.81%	19.82%	4.35%	6.25%	34.46%	65.57%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	666	5.30%	1.29%	3.26%	-13.17%	-7.88%	-30.04%
化肥农药	尿素	四川美丰(小颗粒) (元/吨)	1940	4.86%	3.19%	1.04%	7.78%	-0.51%	-16.74%
化纤产品	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	778	4.57%	5.14%	-7.27%	-10.16%	-6.38%	-24.02%
化肥农药	三聚氰胺	中原大化 (元/吨)	5900	4.42%	3.51%	3.51%	5.36%	-9.23%	-13.24%
石油化工	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	641	4.40%	0.63%	4.91%	-19.37%	-10.22%	-28.78%
塑料产品	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1785	3.48%	2.29%	-10.75%	-11.63%	-12.93%	8.84%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	2580	3.20%	-9.47%	-13.42%	1.98%	-8.83%	-18.10%
精细化工	TDI	华东 (元/吨)	10900	2.83%	7.92%	-6.03%	-24.83%	-15.83%	-24.31%
精细化工	环氧丙烷	华东 (元/吨)	7400	2.07%	2.07%	-4.33%	-6.92%	-17.78%	-22.92%

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

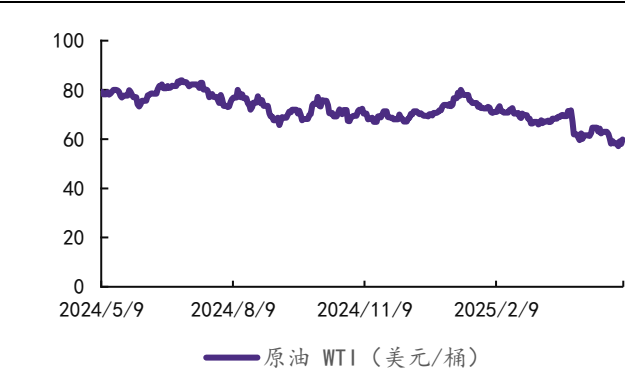
所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2420	-4.35%	-12.95%	-15.68%	0.83%	-18.79%	-23.66%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区 (元/吨)	5500	-4.35%	-5.17%	-11.29%	-14.73%	-15.38%	-27.63%
精细化工	煤焦油	山西市场 (元/吨)	3144	-4.58%	-4.87%	-19.24%	-16.80%	-16.89%	-33.05%
无机化工	盐酸	华东合成酸 (元/吨)	100	-4.76%	-8.26%	-8.26%	-10.71%	-19.35%	-38.65%
精细化工	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	64250	-5.17%	-5.17%	-9.19%	-16.29%	-14.62%	-42.38%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2600	-5.45%	-7.14%	-7.14%	1.96%	9.24%	8.79%
氟化工产品	氟化铝	河南地区 (元/吨)	10300	-5.94%	-7.62%	-5.94%	-11.97%	-15.57%	-1.67%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	7130	-5.94%	-7.16%	-11.98%	-24.23%	-25.73%	-38.48%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	1500	-6.25%	-6.25%	-9.09%	0.00%	-3.23%	-30.23%
精细化工	环己酮	华东 (元/吨)	7100	-6.89%	-8.97%	-12.35%	-23.24%	-18.39%	-28.28%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



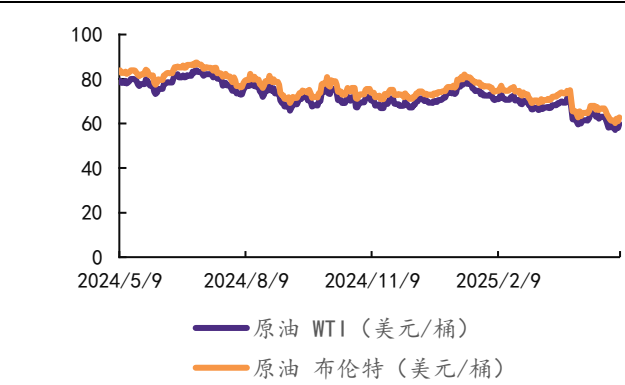
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



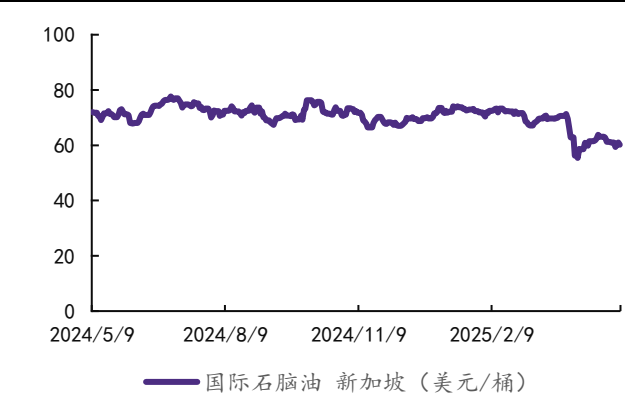
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



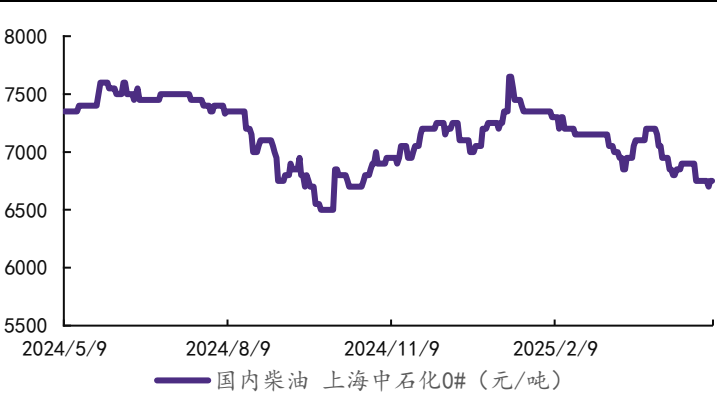
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



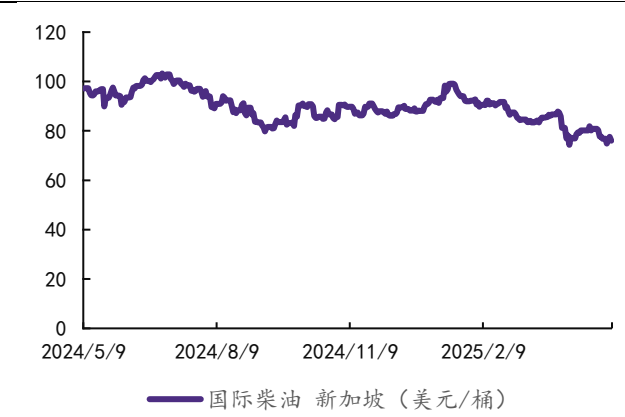
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

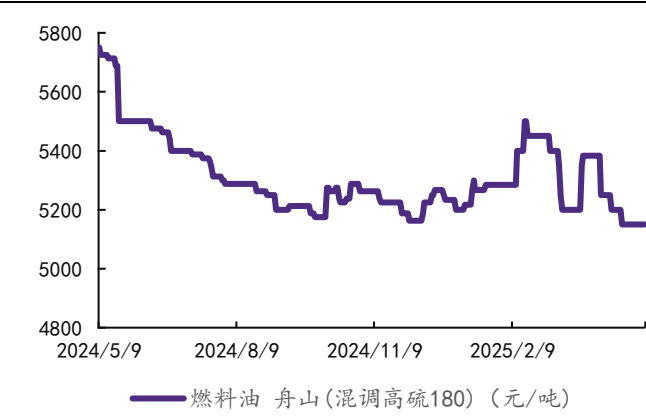


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

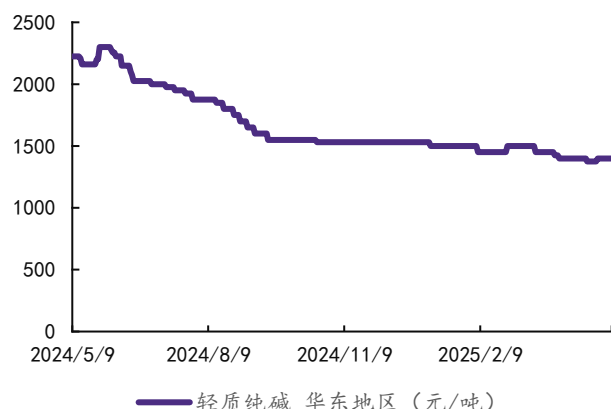


图表 12：燃料油价格走势



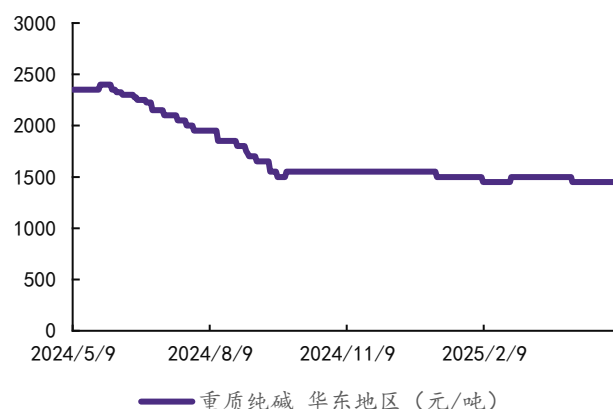
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



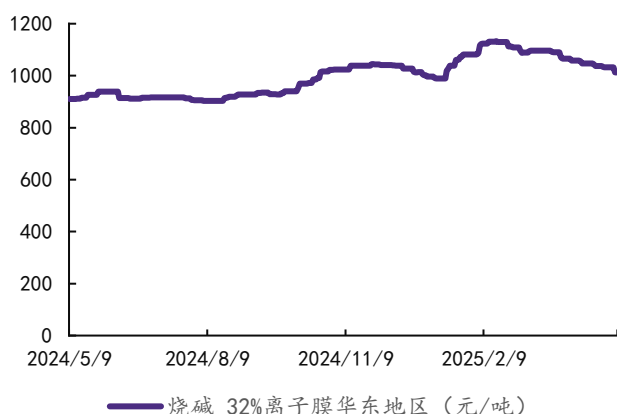
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



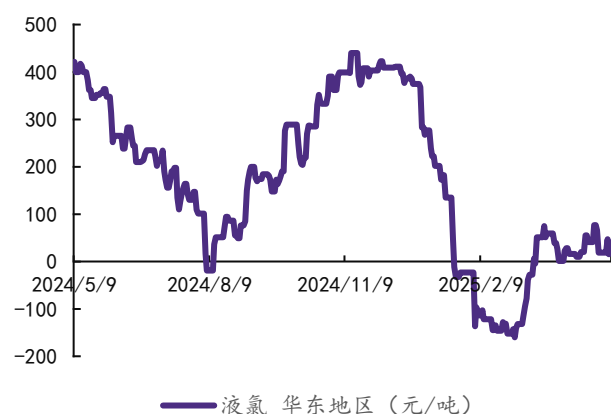
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

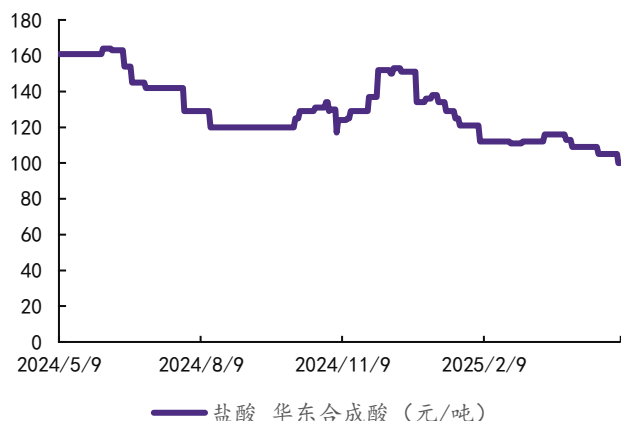


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

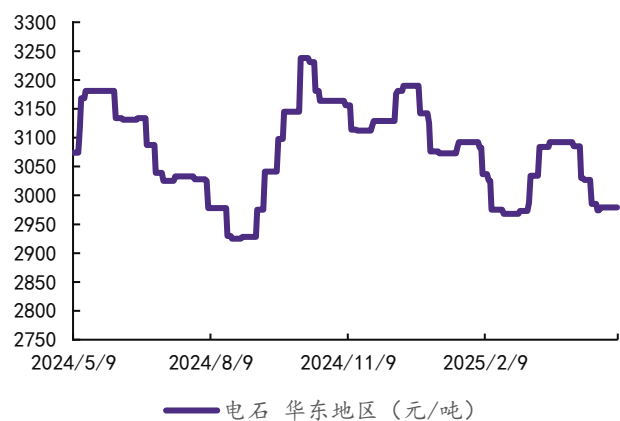
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



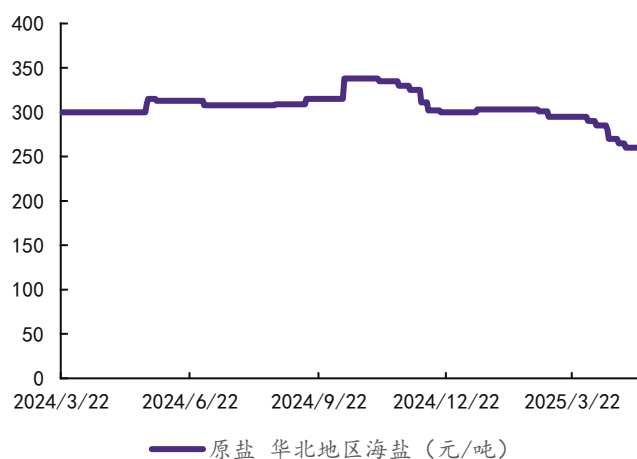
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



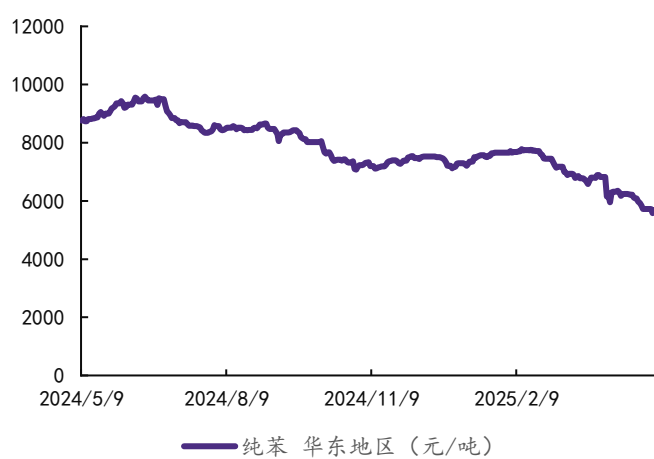
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



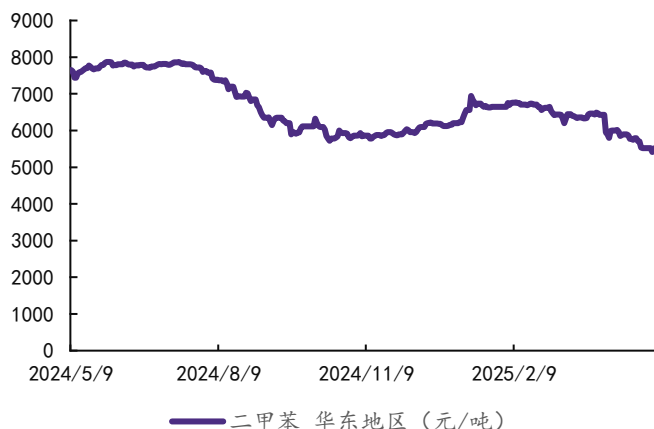
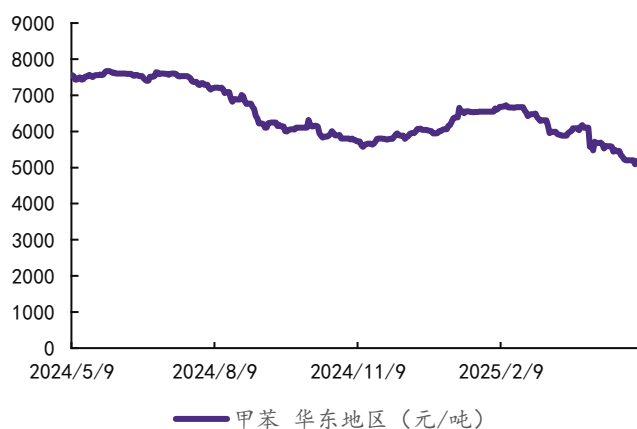
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

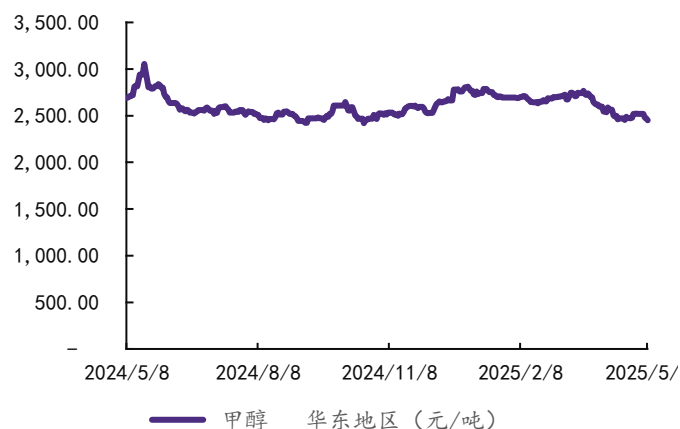
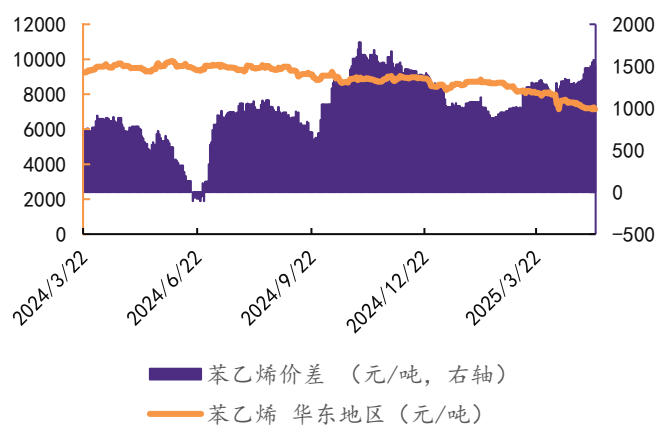


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

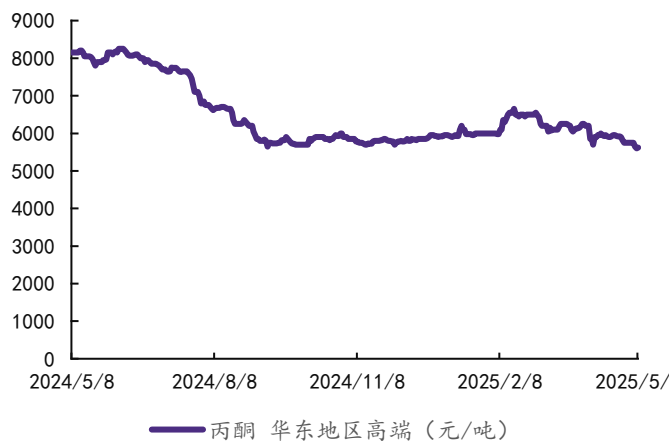


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

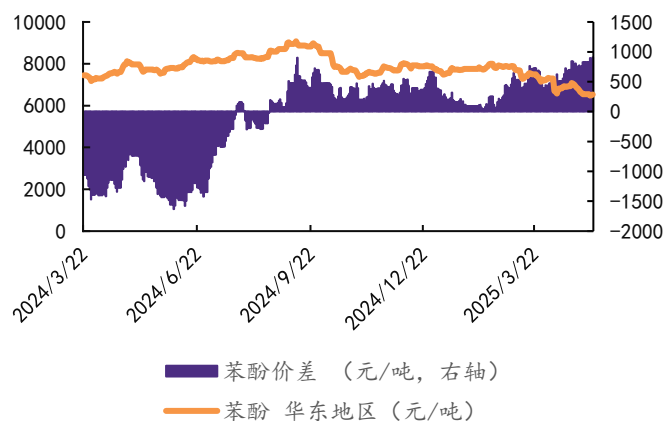


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

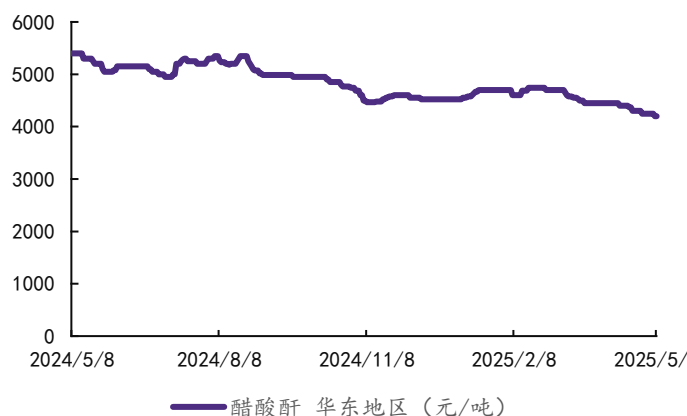
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



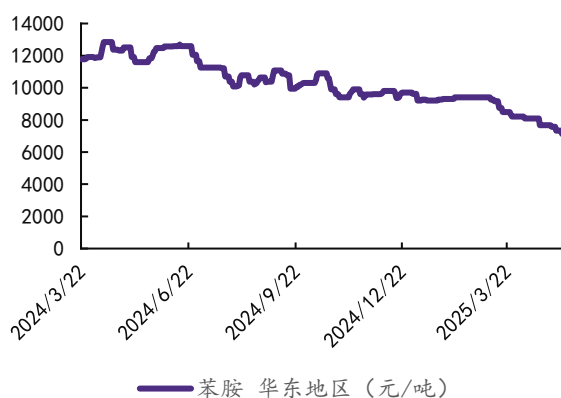
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



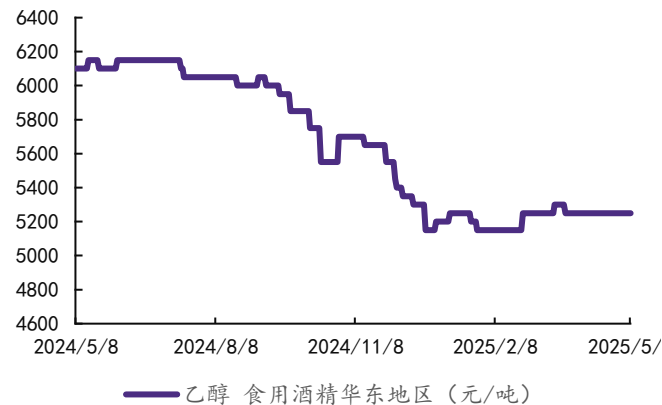
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



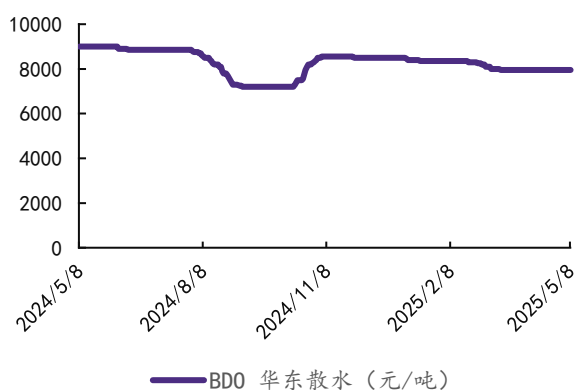
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

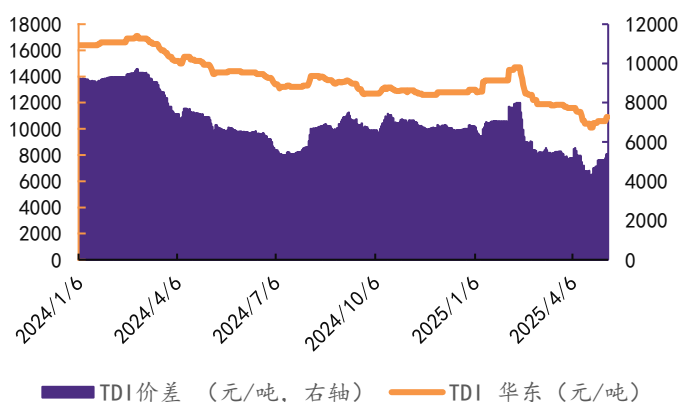


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势



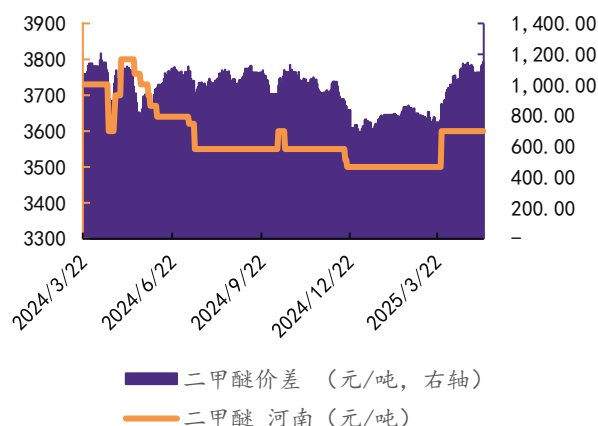
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

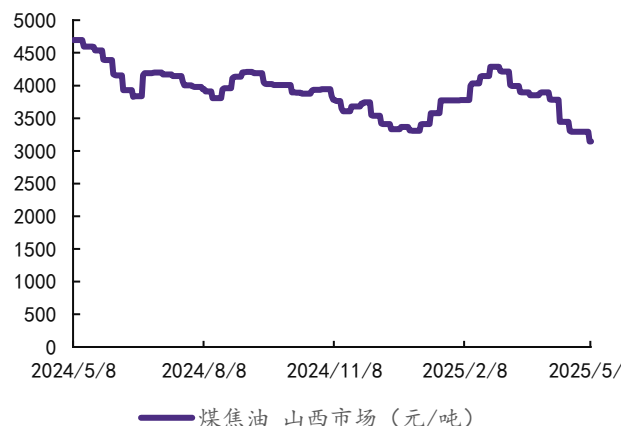


图表 33：二甲醚价差及价格走势



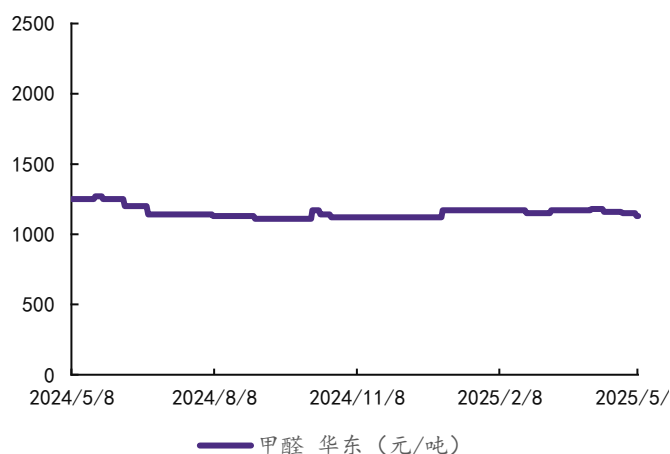
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



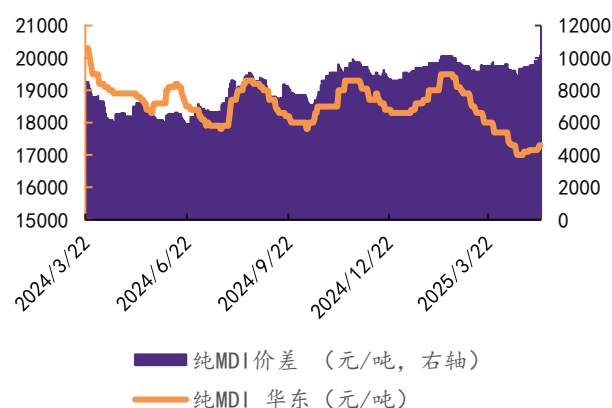
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

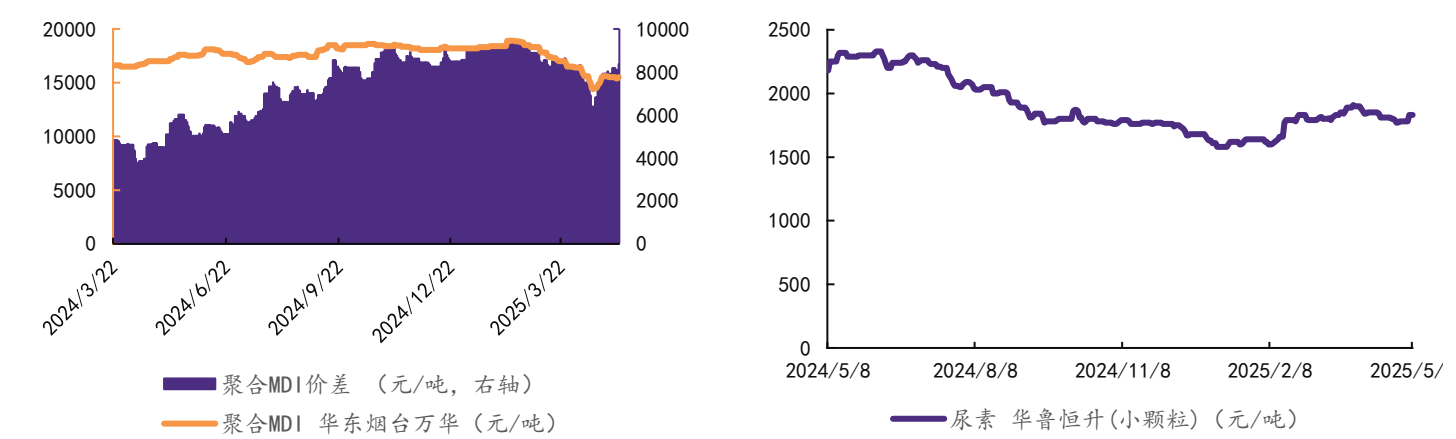
图表 36：纯MDI 价差及价格走势



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

图表 38：尿素价格走势

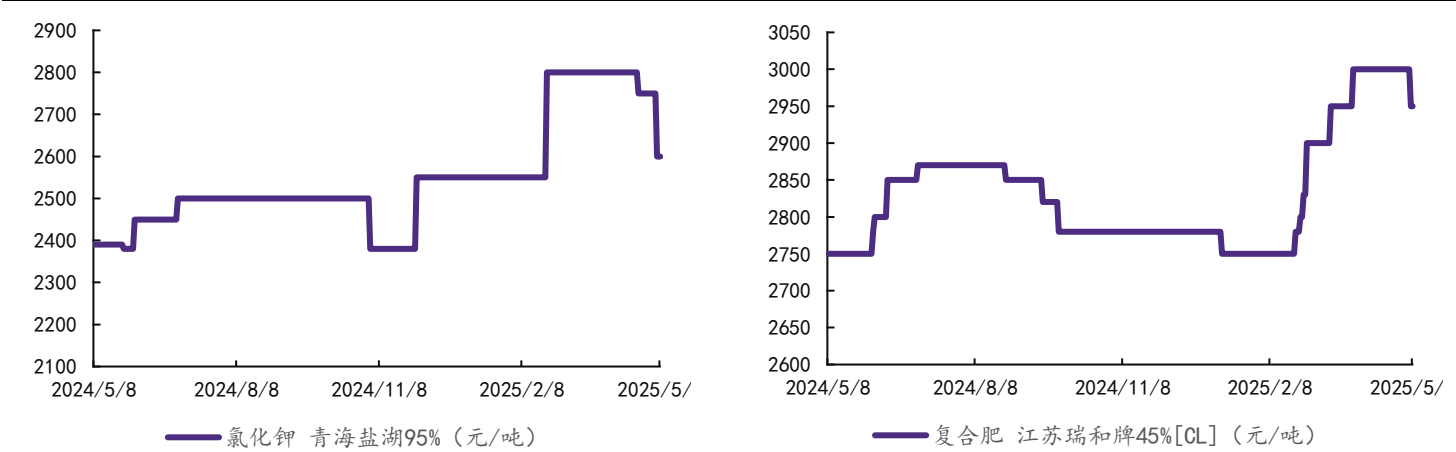


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势

图表 40：复合肥价格走势

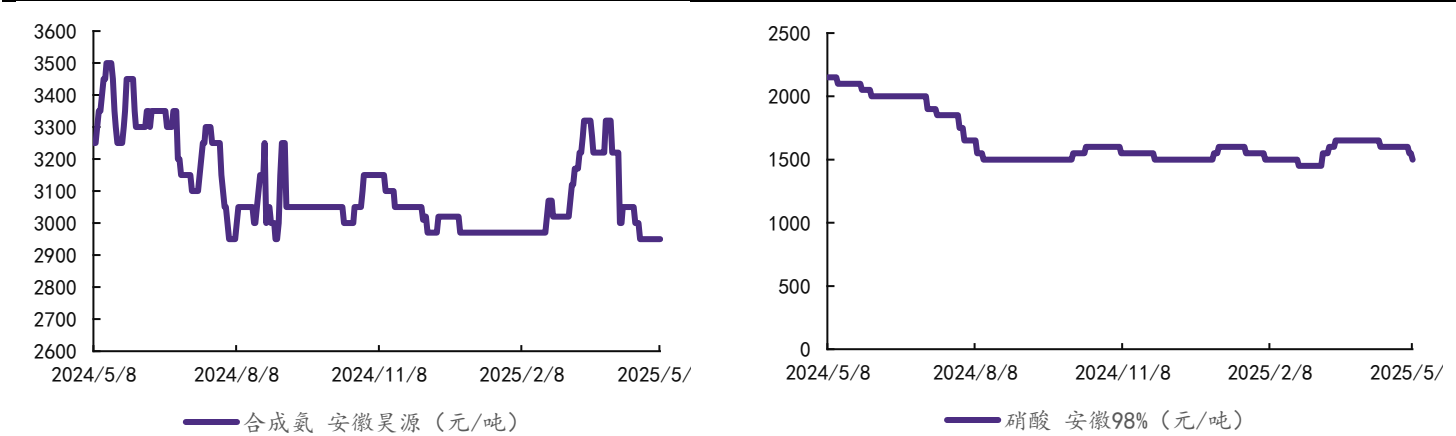


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势

图表 42：硝酸价格走势

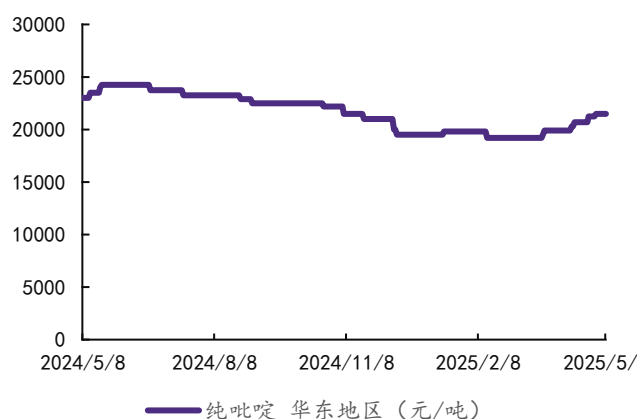


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

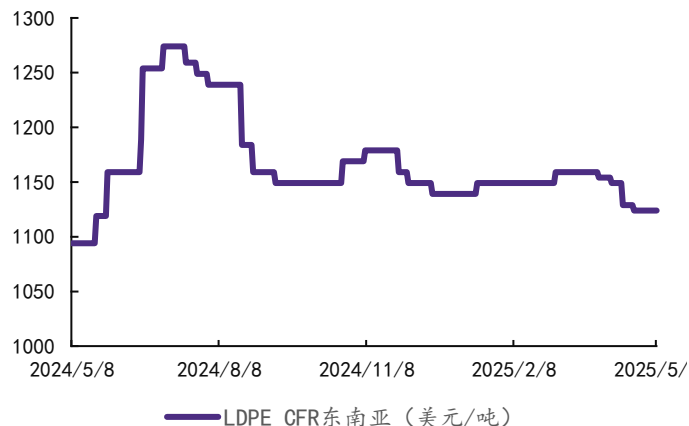
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势

图表 44：LDPE 价格走势

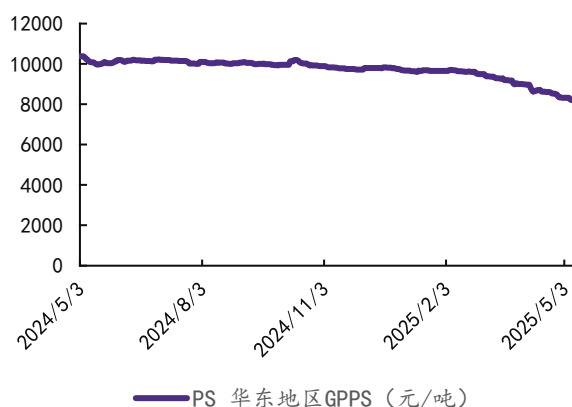


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



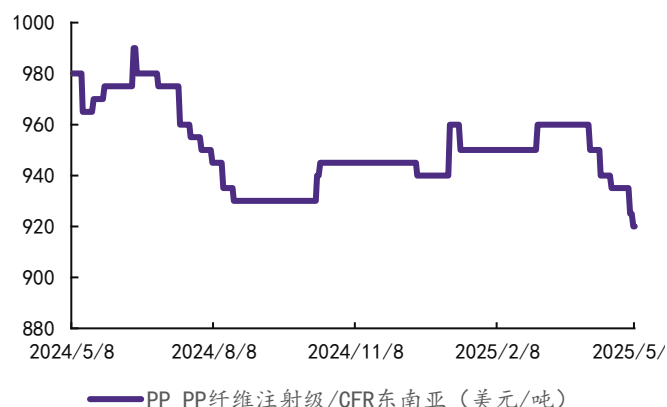
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



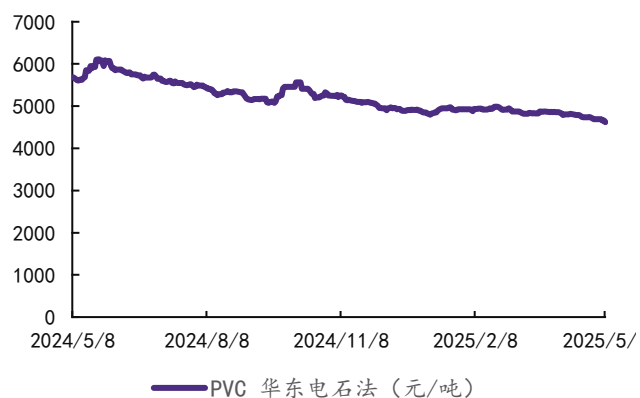
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



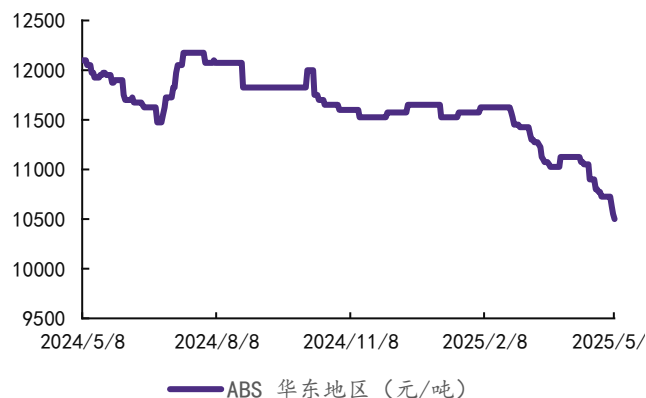
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



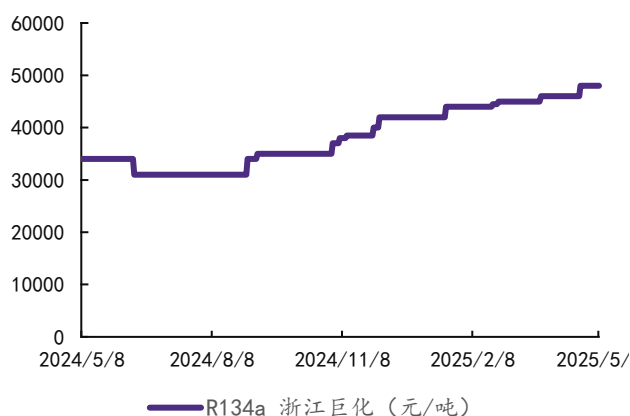
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



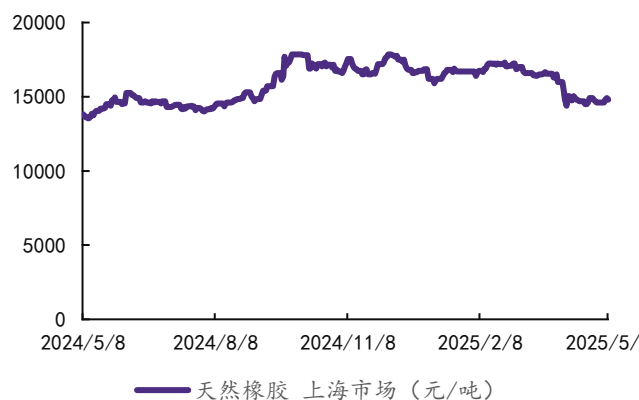
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



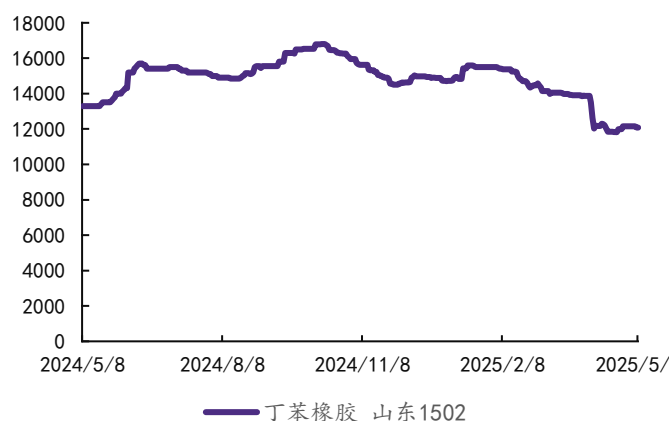
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



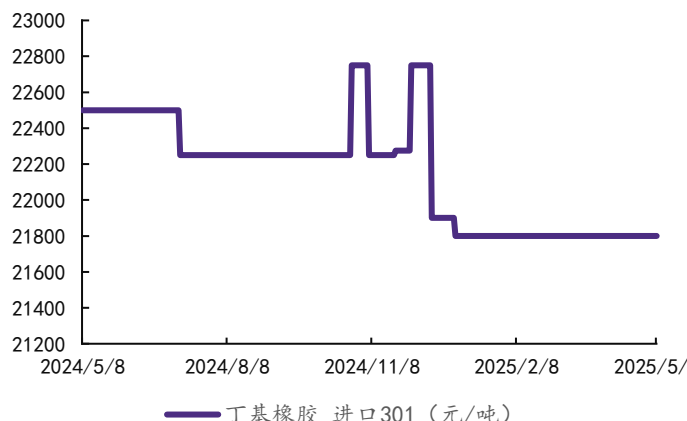
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



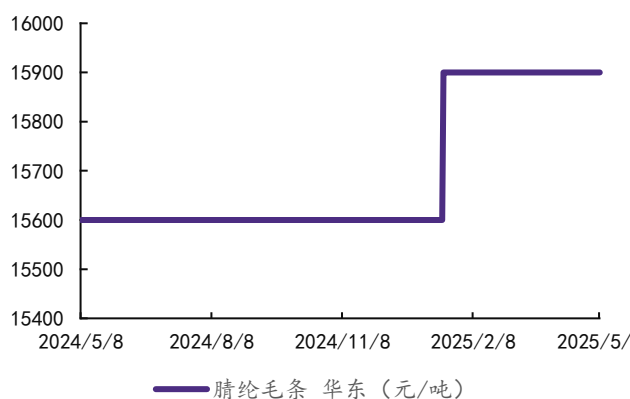
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



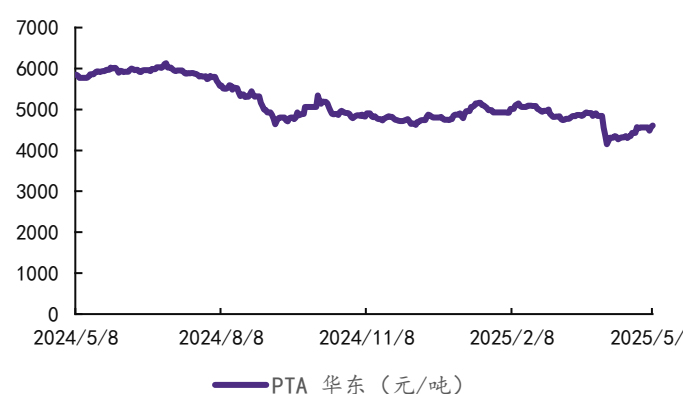
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



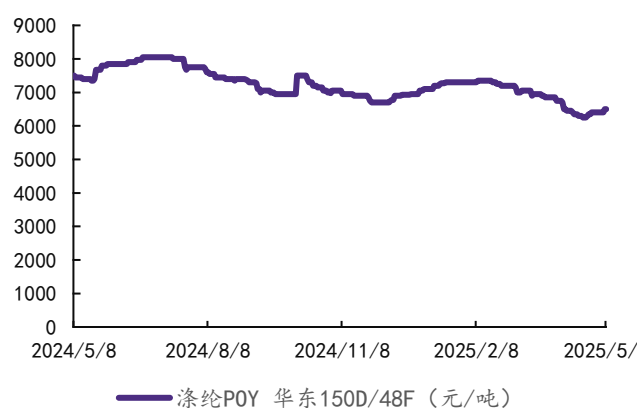
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



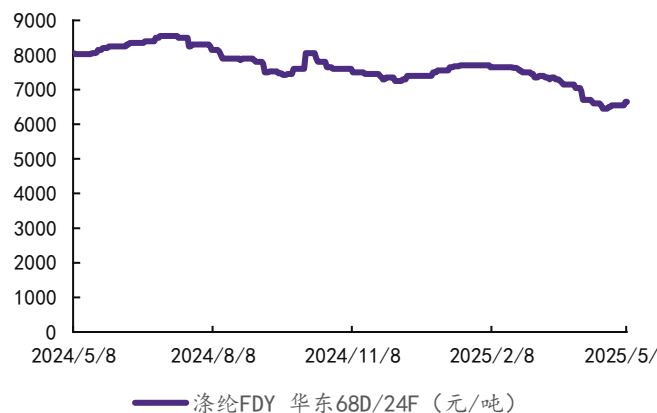
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



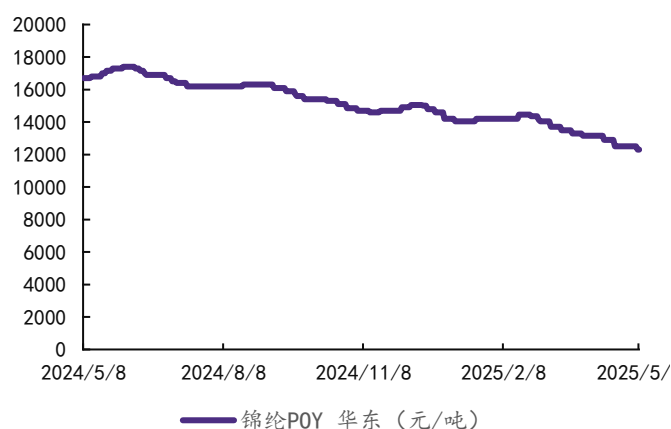
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



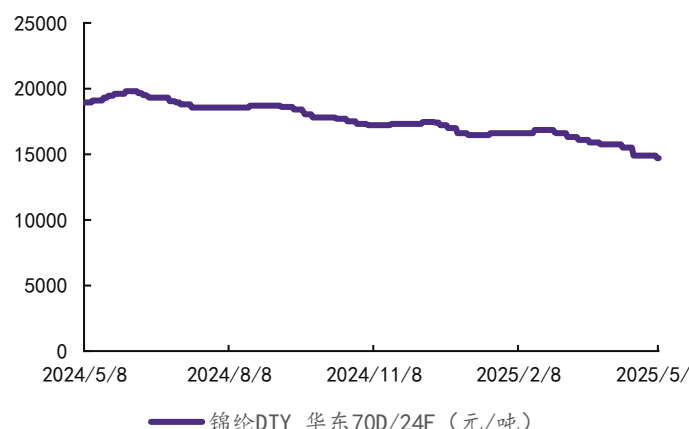
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



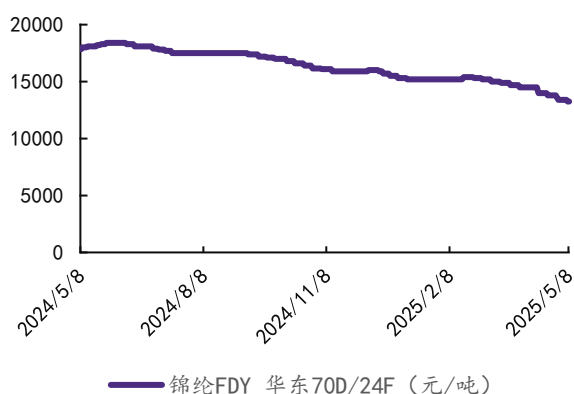
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



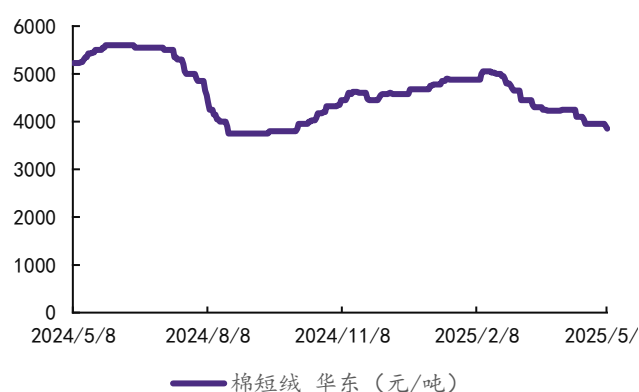
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

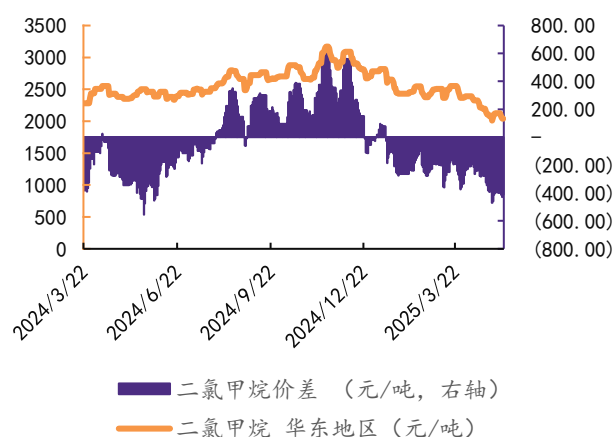
图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

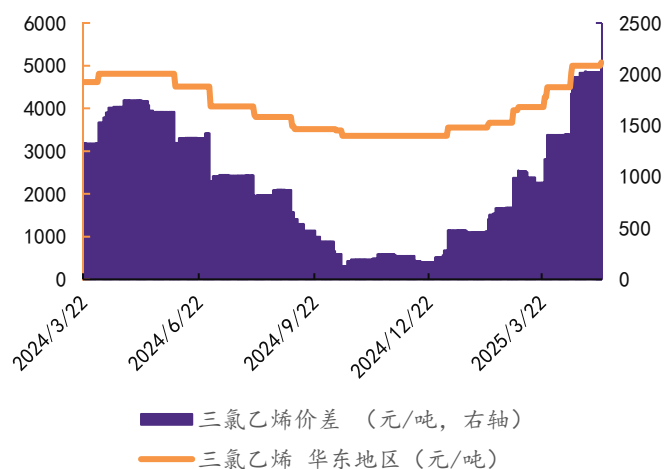


图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



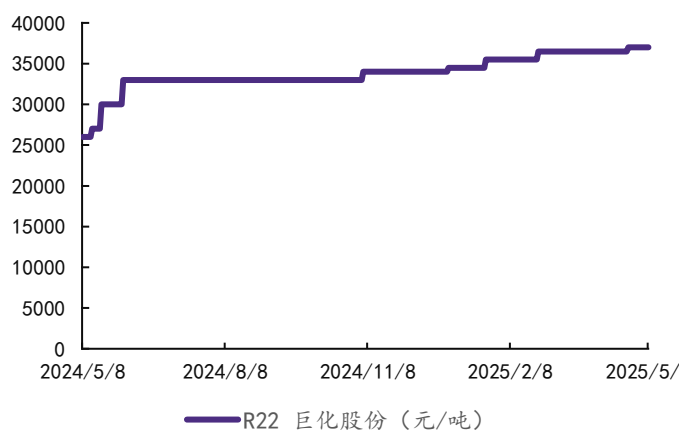
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

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。

**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。