

2025 年 08 月 11 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

(磷酸)五氧化二磷、尿素等涨幅居前，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

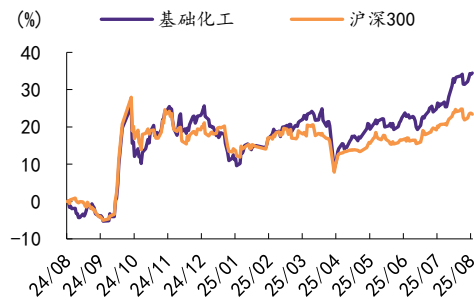
联系人：高铭谦 S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	6.8	12.6	33.9
沪深 300	2.2	6.7	23.2

市场表现



相关研究

- 1、《基础化工行业周报：环氧氯丙烷、(磷酸)五氧化二磷等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-08-07
- 2、《基础化工行业周报：TDI、合成氨等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-07-29
- 3、《基础化工行业周报：TDI、尿素等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-07-24

■ (磷酸)五氧化二磷、尿素等涨幅居前，二氯甲烷、合成氨等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：(磷酸)五氧化二磷 85% (CFR 印度合同价，9.11%)，五氧化二磷折纯 (CFR 印度合同价，9.09%)，尿素 (波罗的海(小粒散装)，5.75%)，电池级碳酸锂 (新疆 99.5%min，4.40%)，焦炭 (山西市场价格，4.18%)，纯 MDI (华东，4.07%)，聚合 MDI (华东烟台万华，3.80%)，硫酸 (双狮 98%，3.53%)，工业级碳酸锂 (四川 99.0%min，2.96%)，HDPE (注塑/CFR 东南亚，2.77%)。

本周跌幅较大的产品：醋酸乙烯 (华东，-2.65%)，赖氨酸 (河北地区 98.5%，-2.67%)，涤纶工业丝 (1000D/192F) (高强型，-2.81%)，三氯乙烯 (华东地区，-3.26%)，BDO (华东散水，-3.68%)，环氧丙烷 (华东，-3.70%)，二甲苯 (华东地区，-4.61%)，合成氨 (江苏新沂，-5.56%)，二氯甲烷 (华东地区，-5.96%)，合成氨 (河北金源，-7.41%)。

■ 本周观点：美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判，国际油价快速下行，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判影响，国际油价快速下行。截至 8 月 8 日收盘，布伦特原油价格为 66.59 美元/桶，较上周下滑 4.42%；WTI 原油价格为 63.88 美元/桶，较上周下滑 5.12%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 美金。鉴于当前国际局势不确定性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、中国海油等。

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：(磷酸)五氧化二磷 85% 上涨 9.11%，尿素上涨 5.75%，电池级碳酸锂上涨 4.40%，焦炭上涨 4.18% 等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 7.41%，二甲苯下跌 4.61%，环氧丙烷下跌 3.70%，BDO 下跌 3.68%。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，例如润滑油行业等。此外，建议重视草甘膦、化肥、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：首先是建议重视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难，底部特征明显，库存持续下降，价格近期开始上涨，在海外进入补库存周期的大背景下，行业有可能进入景气周期，继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等；第二，在行业整体机会不多的情况下，精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续成长性且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源；第三，在关税不确定性的影响下，出口预计会受到影响，内循环需要承担更多的增长责任，化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品，其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环，需求相对刚性，继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等，中国心连心化肥做重点推荐。最后，在国际油价上涨的背景下，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。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；推荐关注标的业绩不及预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.25	1.02	1.29	1.46	13.97	11.05	9.76	买入
002984.SZ	森麒麟	19.22	2.19	2.56	3.03	8.78	7.51	6.34	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.58	2.48	2.97	3.67	24.02	20.06	16.23	买入
600028.SH	中国石化	5.74	0.41	0.48	0.53	14.00	11.96	10.83	买入
600160.SH	巨化股份	28.46	0.73	1.38	1.82	38.99	20.62	15.64	买入
600486.SH	扬农化工	64.69	2.96	3.59	4.15	21.85	18.02	15.59	买入
600938.SH	中国海油	26.21	2.90	3.16	3.36	9.04	8.29	7.80	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.12	1.23	1.49	1.66	10.67	8.81	7.90	买入
603067.SH	振华股份	16.41	0.99	1.07	1.23	16.58	15.34	13.34	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) 国际油价全线下跌，地炼汽柴双双下行.....	7
(2) 炼厂供应收紧，丙烷市场涨后回稳.....	8
(3) 下游焦炭已落实五轮提涨，炼焦煤市场价格涨幅收窄.....	9
(4) 聚乙烯市场震荡小跌，聚丙烯粉料市场偏弱僵持后窄幅上涨.....	9
(5) 周内 PTA 市场不断下滑，涤纶长丝市场重心下滑.....	9
(6) 尿素价格震荡上行，复合肥市场前期订单出货为主.....	10
(7) 聚合 MDI 市场涨后趋稳，TDI 市场窄幅震荡.....	11
(8) 磷矿石市场交投僵持，价格弱势运行.....	11
(9) EVA 市场坚挺上行，供需博弈持续.....	11
(10) 市场交投谨慎，纯碱价格偏弱运行.....	12
(11) 供需宽松影响，多数钛白粉报价弱势运行.....	12
(12) R134A 市场向好预期不减，制冷剂 R32 市场强势攀升.....	13
1.1、 个股跟踪.....	14
1.2、 华鑫化工投资组合.....	18
2、 环氧氯丙烷、尿素等涨幅居前，液氯、天然橡胶等跌幅较大.....	19
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	20
4、 风险提示.....	30

图表目录

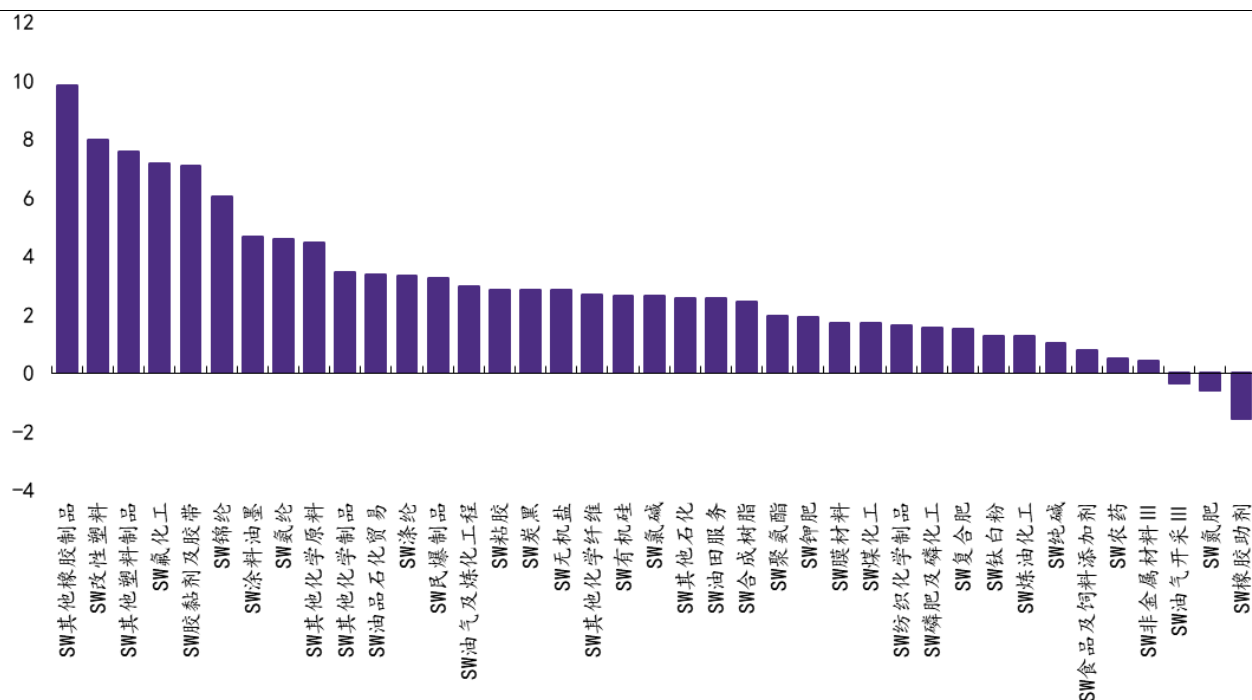
图表 1: SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2: 华鑫化工重点覆盖公司.....	14
图表 3: 重点关注公司及盈利预测.....	18
图表 4: 华鑫化工月度投资组合.....	18
图表 5: 本周价格涨幅居前的品种.....	19
图表 6: 本周价格跌幅居前的品种.....	19
图表 7: 原油 WTI 价格走势.....	20
图表 8: 原油 WTI 与布伦特价格走势.....	20
图表 9: 国际石脑油价格走势.....	20
图表 10: 国内柴油价格走势.....	20
图表 11: 国际柴油价格走势.....	20
图表 12: 燃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

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	22
图表 20: 纯苯价格走势	22
图表 21: 甲苯价格走势	22
图表 22: 二甲苯价格走势	22
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势	23
图表 24: 甲醇价格走势	23
图表 25: 丙酮价格走势	23
图表 26: 醋酸价格走势	23
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	24
图表 30: 乙醇价格走势	24
图表 31: BDO 价格走势	24
图表 32: TDI 价差及价格走势	24
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	25
图表 34: 煤焦油价格走势	25
图表 35: 甲醛价格走势	25
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	25
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	26
图表 40: 复合肥价格走势	26
图表 41: 合成氨价格走势	26
图表 42: 硝酸价格走势	26
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	27
图表 46: PP 价格走势	27
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	28
图表 50: 天然橡胶价格走势	28
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	28
图表 52: 丁基橡胶价格走势	28

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	29
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	29
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	29
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	29
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	30
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	30
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：(磷酸)五氧化二磷 85% (CFR 印度合同价, 9.11%)，五氧化二磷折纯 (CFR 印度合同价, 9.09%)，尿素 (波罗的海(小粒散装), 5.75%)，电池级碳酸锂 (新疆 99.5%min, 4.40%)，焦炭 (山西市场价格, 4.18%)，纯 MDI (华东, 4.07%)，聚合 MDI (华东烟台万华, 3.80%)，硫酸 (双狮 98%, 3.53%)，工业级碳酸锂 (四川 99.0%min, 2.96%)，HDPE (注塑/CFR 东南亚, 2.77%)。

本周跌幅较大的产品：醋酸乙烯 (华东, -2.65%)，赖氨酸 (河北地区 98.5%, -2.67%)，涤纶工业丝 (1000D/192F) (高强型, -2.81%)，三氯乙烯 (华东地区, -3.26%)，BD0 (华东散水, -3.68%)，环氧丙烷 (华东, -3.70%)，二甲苯 (华东地区, -4.61%)，合成氨 (江苏新沂, -5.56%)，二氯甲烷 (华东地区, -5.96%)，合成氨 (河北金源, -7.41%)。

本周观点：美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判，国际油价快速下行，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判影响，国际油价快速下行。截至 8 月 8 日收盘，布伦特原油价格为 66.59 美元/桶，较上周下滑 4.42%；WTI 原油价格为 63.88 美元/桶，较上周下滑 5.12%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 美金。鉴于当前国际局势不确定性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、中国海油等。

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：(磷酸)五氧化二磷 85%上涨 9.11%，尿素上涨 5.75%，电池级碳酸锂上涨 4.40%，焦炭上涨 4.18%等，但仍

有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 7.41%，二甲苯下跌 4.61%，环氧丙烷下跌 3.70%，BDO 下跌 3.68%。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，例如润滑油行业等。此外，建议重视草甘膦、化肥、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：首先是建议重视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难，底部特征明显，库存持续下降，价格近期开始上涨，在海外进入补库存周期的大背景下，行业有可能进入景气周期，继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等；第二，在行业整体机会不多的情况下，精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续成长性且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源；第三，在关税不确定性的影响下，出口预计会受到影响，内循环需要承担更多的增长责任，化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品，其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环，需求相对刚性，继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等，中国心连心化肥做重点推荐。最后，在国际油价上涨的背景下，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。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) 国际油价全线下跌，地炼汽柴双双下行

本周多重利空叠加，国际油价全线下跌。一方面，市场权衡特朗普延长与墨西哥现有关税协议影响，特朗普对印度加征关税，关税担忧构成压力；另一方面，本周发布的美国非农数据等经济数据表现疲弱，引发需求担忧。同时，美国 5 月原油产量创新高，欧佩克+同意 9 月增产，供应增加导致供应过剩预期，不利市场。此外，市场关注特朗普对俄罗斯的制裁，美国与俄罗斯会晤有一定进展，但是否实施制裁存在不确定性，市场等待局势明朗。多重利空因素叠加下，国际油价连跌五个交易日，美油相继跌破“70”“65”关口。截至 8 月 8 日收盘，布伦特原油价格为 66.59 美元/桶，较上周下滑 4.42%；WTI 原油价格为 63.88 美元/桶，较上周下滑 5.12%。

本周，利空消息充斥市场，导致油价大跌。下周来看，地缘及政策方面，美俄会晤取得进展，后续将就俄乌停火继续谈判，若 8 月 8 日普京不同意实现停火，美国将考虑对俄罗斯影子舰队进行制裁，同时可能对多个俄油买家加征关税。宏观面上，本周美国经济数据表现疲软，关注下周美国经济数据表现；美联储 9 月降息概率较大，短期对市场影响有限。基本面上，欧佩克+9 月继续大幅增产，增产执行不利市场，但上周美国原油、汽油库存下降，反映出旺季下需求良好，旺季需求支撑可能持续。总体来看，地缘局势将决定下周市场走势，预计下周国际油价保持高波动行情，若美国对俄制裁落地，油价可能快速冲高，反之震荡偏弱运行。后续需关注美国对俄制裁执行力度、欧佩克+增产执行、机构月报、美国经济数据、EIA 库存等。

地炼汽柴油价格双双下行。山东地炼汽油市场均价为 7821 元/吨，较上周同期均价下跌 102 元/吨，跌幅 1.29%，柴油市场均价为 6604 元/吨，较上周同期均价下跌 167 元/吨，跌幅 2.47%；其他地炼汽油市场均价为 8016 元/吨，较上周同期均价下跌 74 元/吨，跌幅 0.91%，柴油市场均价为 6855 元/吨，较上周同期均价下跌 112 元/吨，跌幅 1.61%。多重利空叠加，国际油价全线下跌。本周原油变化率收窄，对应发改委限价上调预期幅度减小，政策面偏空指引。周前期，成本端呈现温和利好指引，然业者追涨情绪逐步降温，入市操作趋于审慎，受此影响汽柴油价格稳中涨跌调整。周中期，国际原油期货大幅收跌，市场观望情绪持续弥漫，下游客户入市采购意愿低迷，市场交投氛围整体清淡多数炼厂采取降价促销策略以刺激走量。周后期，成本端持续释放利空信号，显著抑制中下游市场采购意愿，炼厂库存压力进一步攀升，业者仅维持刚性需求采购，价格面继续承压下行。汽油方

面，需求整体表现一般，高温天气下居民驾车远距离出行意愿偏低，多以短途通勤为主，且新能源替代持续明显，传统汽油消费增量受限；柴油方面，需求同样缺乏利好提振，国内大范围高温和降雨天气较多，户外工程、基建等施工受限，LNG 和新能源重卡替代作用显著，终端按需小单采购，贸易商观望居多。综合来看，供应小幅增加与汽柴需求乏力利空市场，压价采购成为主流策略。

地炼成品油方面：基本面上，欧佩克+9 月继续大幅增产，增产执行不利市场，但上周美国原油、汽油库存下降，反映出旺季下需求良好，旺季需求支撑可能持续。总体来看，地缘局势将决定下周市场走势，预计下周国际油价保持高波动行情，若美国对俄制裁落地，油价可能快速冲高，反之震荡偏弱运行。短期来看，发改委调价预期减弱，市场缺乏政策提振。检修节奏方面，东明石化、华联石化等炼厂检修延续，而供应端较前期已有明显回升，对价格面支撑乏力。汽油方面，暑期出行旺季对终端消费形成阶段性支撑，私家车出行频次的提升有效提振了汽油消费需求，考虑到国际原油价格持续在低位区间震荡运行，后期存在较强的反弹预期，部分加油站经营主体已开始采取逢低补库策略，以锁定低成本资源；柴油方面，当前全国范围内持续的高温天气对户外基建、工矿等柴油主力需求领域造成明显抑制，不过随着传统消费旺季“金九银十”的临近，市场对后续柴油需求回暖的预期正在逐步升温，加之当前柴油价格已跌至相对低位区间，部分具有前瞻性的贸易商已开始筹划战略性建仓，以期把握后续市场反弹机遇。汽油需求支撑仍存，柴油需求或缓慢回升，

(2) 炼厂供应收紧，丙烷市场涨后回稳

本周丙烷市场平均价格涨后回稳。本周丙烷市场均价为 4549 元/吨，较同期市场均价下跌 37 元/吨，跌幅 0.81%。上周国内丙烷市场均价 4586 元/吨。周初，山东地区炼厂供应有所缩减，对市场存一定支撑，下游入市情绪尚可，按需入市为主，卖方出货无忧，稳中部分小涨。之后，下游部分深加工装置恢复，化工需求稍有增长，炼厂整体供应不高，出货顺畅，积极撑市，但原油下跌抑制市场氛围，丙烷市场主流持稳，局部推涨。周后期，下游燃烧市场阶段性补货氛围有所下滑，库存充足，但局部地区化工需求增长对丙烷市场有所支撑，炼厂虽产销平衡，库存压力不大，但码头资源相对充足，卖方操盘较为谨慎，多持稳为主，个别自调。

价格方面：国内丙烷市场主流价格在 3900-4900 元/吨。华东地区参考价格在 4491 元/吨左右，上周价格 4507 元/吨，较上周同期价格下调 16 元/吨；沿江地区丙烷参考价格在 4631 元/吨，上周价格 4706 元/吨，较上周同期价格下调 75 元/吨；山东地区丙烷参考价格在 4660 元/吨，上周价格 4714 元/吨，较上周同期价格下调 54 元/吨；华北地区丙烷参考价格在 4712 元/吨，上周价格 4754 元/吨，较上周同期价格下调 42 元/吨；东北地区丙烷参考价格在 4142 元/吨，上周价格 4117 元/吨，较上周同期价格上调 25 元/吨。

成本方面，本周，利空消息充斥市场，导致油价大跌。地缘局势将决定下周市场走势，预计下周国际油价保持高波动行情，若美国对俄制裁落地，油价可能快速冲高，反之震荡偏弱运行。后续需关注美国对俄制裁执行力度、欧佩克+增产执行、机构月报、美国经济数据、EIA 库存等。百川盈孚下周 WTI 原油期货价格在 62-68 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货价格在 64-70 美元/桶之间浮动。

供应方面，国内炼厂方面，本周尾山东某炼厂装置检修，个别检修装置存一定恢复预期，预计下周国内炼厂丙烷产量或有增长；进口货源方面，下周港口到船预计仍然不多。

需求方面，燃烧方面，淡季丙烷下游需求疲软，下游多择低刚需补货为主，需求一般；化工方面，山东某丙烷脱氢装置周尾停工检修，华东某 PDH 装置重启中，华北某 PDH 装置周尾检修结束，某新建装置投料运行中，需求支撑尚可。

综上所述，短期内原油价格或波动运行，消息面支撑有限。虽当前炼厂供应不多，仍有一定撑市能力，但下周港口到船资源预计有所增长，供应面支撑有限。需求方面，燃烧

市场淡季未改，需求仍然偏弱，化工装置开工率预期有所提升，需求存一定提振，预计后期丙烷市场主流或横盘整理为主。

(3) 下游焦炭已落实五轮提涨，炼焦煤市场价格涨幅收窄

本周炼焦煤市场价格延续涨势，周内部分月度定价地区价格补涨，主流煤种价格多高位暂稳观望。今日全国炼焦煤市场参考价为 1196 元/吨，较上周同期均价上涨 51 元/吨，涨幅 4.45%。

产地：周内多数煤矿维持正常生产，主产区个别煤矿受超产检查扰动，边际供应有波动预期，对炼焦煤整体供应影响不大。周内各大煤矿出货顺畅，库存维持低位运行，部分优质煤种仍有预售订单，影响矿方价格普遍坚挺，但下游经过前期阶段性补库后，受利润影响对高价煤种采购节奏放缓，市场在恐高情绪影响下，观望心态渐起，炼焦煤线上竞拍涨势趋缓，成交价格呈现涨跌互相局面。

综合来看，市场宏观利好因素刺激逐渐消退，市场情绪逐渐回归理性，下游经过阶段性补库，场内原料库存逐渐充足，对煤采购节奏或将放缓，当前市场存恐高心理，制约煤价进一步上涨，但目前煤矿库存普遍偏低，报价普遍较为坚挺，短期内快速下滑可能性偏低。

(4) 聚乙烯市场震荡小跌，聚丙烯粉料市场偏弱僵持后窄幅上涨

本周国内聚乙烯市场价格震荡小涨，市场成交及询盘活跃度均表现一般。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 7337 元/吨，与上次发稿日相比下跌 37 元/吨，跌幅 0.5%。今日 LLDPE (7042) 市场价格在 7180-7480 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 9380-9800 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价 7550-7950 元/吨之间，区间波动范围较与上次发稿日调整 0-100 元/吨不等。综合来看，显示旺季需求支撑可能持续，地缘局势将决定下周市场走势，预计下周国际油价保持高波动行情，若美国对俄制裁落地，油价可能快速冲高，反之震荡偏弱运行。下游企业多维持刚需采购，需求跟进有限抑制乙烯价格持续冲高，预计下周乙烯市场大稳小动。成本面、供需面支撑皆显疲软，叠加宏观政治、期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯价格或将震荡走软。

聚丙烯粉料市场偏弱僵持后窄幅上涨。聚丙烯粉料市场均价为 6851 元/吨，较上周同期均价下跌 21 元/吨，跌幅 0.31%。周内粉料市场均价最高点在 6960 元/吨，最低点在 6823 元/吨，本周下游需求跟进不足。基本面看，周初山东丙烯价格有所回落，聚丙烯期货低开震荡下行，下游需求端表现疲软，粉料商家多让利积极出货。后期丙烯价格反弹，同时因华东某大厂聚丙烯粉料装置减产，场内供应较偏紧，商家心态尚可，商家低价出货意愿不高，然终端跟进缓慢，故对当前高价承接意愿并不高，高位交投有限。截止至目前，山东地区粉料主流价格在 6810-6830 元/吨左右。目前聚丙烯粉料市场偏强整理，终端下游接货能力有限，粉料现货供应略偏紧，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大稳小动。综合来看，下周成本端丙烯单体或将弱势整理，场内供应有增加预期，终端下游需求跟进缓慢。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。

(5) 周内 PTA 市场不断下滑，涤纶长丝市场重心下滑

本周 PTA 市场重心下行。华东市场周均价 4712.14 元/吨，环比下跌 3.14%；CFR 中国周均价为 632.8 美元/吨，环比下跌 1.43%。周内多重利空叠加，国际油价全线下跌，成本端利空明显；而 PTA 自身来看，周内多套 PTA 装置存在明显变动，其中三套前期减停的 PTA 装置恢复稳定，另有一套 PTA 装置意外降负及一套 PTA 装置在做停车前准备，周内产量有所缩减，市场供应明显下滑，但 PTA 主流供应商持续出货，压制现货市场，故周内 PTA 基差继续走弱，同时行业传统淡季，下游聚酯端产销依旧偏弱，故其对原料采购积极性并不高，PTA 自身未见利好驱动，成本及供需双弱，周内 PTA 市场价格不断下滑，行业

利润继续压缩。成本面，欧佩克+9月继续大幅增产，增产执行不利市场，但上周美国原油、汽油库存下降，反映出旺季下需求良好，旺季需求支撑可能持续。而地缘局势仍具有较大不确定性，预计下周国际油价保持高波动行情，若美国对俄制裁落地，油价可能快速冲高，反之震荡偏弱运行，成本端缺乏明确指引。供需端：近期华东一厂新老装置有一定置换生产的操作，另有一225万吨PTA装置明日开始停车检修及华南一210万吨PTA装置存检修可能，前期两套PTA装置有重启计划，涉及产能470万吨，下周PTA产量预计整体缩减，若下游聚酯工厂负荷不继续下滑，那么PTA自身供需格局将有所转好，其库存压力预计有所释放。综合来看，下周国际原油市场不确定性较大，成本端未见明确指引，而PTA供需端有向好趋势，但预计对市场影响有限，预计下周PTA市场整体依旧呈现震荡格局。

本周涤纶长丝市场价格震荡走跌，但均价较上周小涨，涤纶长丝POY市场均价为6739.29元/吨，较上周均价上涨25元/吨；FDY市场均价为7025元/吨，较上周均价上涨53.57元/吨；DTY市场均价为7942.86元/吨，较上周均价上涨46.43元/吨。本周多重利空因素叠加下，国际油价连跌五个交易日，聚酯原料市场随之偏弱运行，成本端支撑不足，叠加长丝市场产销始终处于低位，企业报价大多平稳，但场内成交暗跌涌动，市场局部成交重心有所下滑，但因下游市场订单未有明显增多，且用户前期备货较为充足以及资金压力尚存等因素影响，入市采买意愿不高，场内交投维持弱势。综合来看，成本端无明确有利支撑，且长丝市场基本面改善有限，下游采购力度不足，场内持续低交易气氛，库存重回累积状态将促使部分厂商出货意向提升，局部成交重心存一定下行风险，考虑长丝部分品种现金流亏损情况，预期让利空间有限，预计下周涤纶长丝市场窄幅下探。

(6) 尿素价格震荡上行，复合肥市场前期订单出货为主

本周政策预期主导市场情绪，尿素价格震荡上行。国内尿素市场均价1780元/吨，较上周上涨11元/吨，涨幅0.62%，山东及两河地区中小颗粒主流成交价在1725-1770元/吨，周初个别低价跌破1700元/吨。周初市场供需宽松格局延续，尿素价格震荡偏弱。期货弱势下行进一步压制现货信心，部分企业因收单压力降价吸单，价格重心持续下移。周中，政策显著提振市场情绪。印度高价招标利好持续发酵，叠加午后市场相关部门将于次日讨论出口事宜，点燃政策放松预期。期货价格率先大幅拉涨，有效带动现货成交放量，主产区工厂低价订单集中放量，市场情绪明显改善，价格止跌企稳并显露反弹迹象。周后期，出口政策落地力度不及预期，市场转入震荡运行。昨日会议结果显示：批准对印度出口30万吨配额，并上调小颗粒/大颗粒出口指导价（FOB）至470/490美元/吨，但未提及市场期待的第三批配额。政策力度显著低于预期，导致期货应声回落。受此影响，现货交投氛围降温，价格涨势受阻。目前工厂报价虽维持坚挺，但贸易商出货价已率先松动。预计短期内尿素行情将稳中窄幅震荡运行。供应端，下周暂无新增检修计划，而安徽、辽宁及内蒙古部分检修装置将陆续复产。预计尿素日均产量将维持在19.3-19.9万吨区间波动，较去年同期高出2-2.5万吨，市场供应整体充足。需求端：农业需求处传统淡季；工业需求方面，复合肥开工率持续提升，对原料采购量存增加预期，但采购情绪仍偏谨慎；板材企业维持刚需采购。综合来看，市场供需宽松格局难有实质性改善（供应充裕 vs 需求疲软），政策带来的情绪支撑减弱，市场缺乏持续上行动力。预计短期内国内尿素价格将维持稳中窄幅震荡运行。

国内复合肥市场持稳运行，价格重心区间稳定，成本端波动空间收窄，加之存一定待发订单支撑，多数肥厂价格政策延续前期，3*15氯基市场均价2520元/吨，3*15硫基市场均价2946元/吨，均较上周末持平，但新单成交持续僵持，灵活单议为主。小麦肥出厂报价参考：部分出厂参考：42含量高磷2450-2600元/吨，45含量高磷2700-2850元/吨，45含量高氮2450-2650元/吨，前期订单出货为主。硝基肥工厂报价稳定，单议灵活商谈，下游需求偏淡，出厂价格参考3100-3500元/吨。月初国内复合肥市场交投氛围持续不温不火，部分前期预收款订单尚未完成交付，同时，主要氮磷钾原料对备肥推进积极性有限、距离秋季用肥尚有时日，经销商货源向基层下沉缓慢、加之局部地区持续干旱、土壤墒情欠佳，

因此导致新单成交僵持，观望心态浓厚，提货采取逢低按需跟进。预计下周国内复合肥市场主线走稳，成本波动区间不大，加之前期待发尚未发运完毕，肥厂报价调整意义不大，重点关注收单、出货政策的调整情况。原料端磷铵价格阶段性高位坚挺，氯化钾价格预期稳中偏强运行，加之至 8 月中旬，备肥发运时间缩短，另外局部降水对旱情略有缓解，因而预计下周市场走货情况有所改善，供需有望持续增量，经销商采取分批按需提货。

(7) 聚合 MDI 市场涨后趋稳，TDI 市场窄幅震荡

本周国内聚合 MDI 市场涨后趋稳。当前聚合 MDI 市场均价 15950 元/吨，较上周同期价格上涨 450 元/吨。本周聚合 MDI 市场上涨后开始趋稳。周初，供方拉涨意愿强烈，北方大厂本月上旬保持控货节奏。供应面利好支撑加强。但淡季行情影响下，终端需求表现一般，下游企业采购积极性不高，市场成交亦不理想。虽厂家拉涨意愿居高不下，但受成交疲软拖拽下，业者暂未调整报价。但昨日下午，北方大厂释放不接单消息，再次刺激市场。市场信心得到有效提振，部分业者见势稍提报价。整体上来看，聚合 MDI 市场持续上行动力欠佳。当前 PM200 商谈价 16200-16500 元/吨左右，上海货商谈价 15900-16100 元/吨左右，进口货 15700 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。供方拉涨意愿不减，消息支撑力或将增强。整体来看，供应端对市场价格的支撑潜力仍存，但助力价格持续上行略显困难。而且，传统淡季行情暂未离去，终端需求难有根本好转，下游消耗能力难有明显提升，订单支撑能力弱化。需求端对价格上行支撑力度有限。仍需注意的是，在厂家强势助推下，市场价格亦有上行空间，但保持持续上行仍有难度。供需持续博弈下，预计下周聚合 MDI 市场区间维稳。

本周国内 TDI 市场窄幅震荡。国内 TDI 市场均价为 16400 元/吨，较上周上涨 1.15%。工厂装置延续轮流检修、上海巴斯夫打折供应等消息面影响货源填充受限，工厂结算及新月挺市政策落地，释放利好支撑，贸易商报盘重心被动拉高，然终端反应平淡；中间商对高价货源持纠结态度，既跟随供方挺价，又担忧终端接受度，下游海绵、固化剂等企业刚需补仓陆续完成，入市采购意愿薄弱，以消化库存为主，部分终端货源外流及获利盘释放出货，场内频存低价，交投平淡，实单跟进欠佳。目前 TDI 国产货源含税市场执行 15500-16500 元/吨左右，上海货源含税执行 16400-17200 元/吨附近。货源填充依旧受限，供方挺市态度坚定，供应收紧预期仍存支撑，但需求端难见实质性改善，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。短期来看，价格上行空间受制于需求疲软，下游普遍持观望态度，但供应端挺价意向或限制跌幅，TDI 市场或维持窄幅震荡。

(8) 磷矿石市场交投僵持，价格弱势运行

本周磷矿石市场交投僵持，价格弱势运行。国内 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，均较上一工作日持平，25%品位磷矿石市场均价为 759 元/吨，较上周下调 8 元/吨。磷矿石价格区间波动，市场询单不及预期。

需求端：现阶段磷肥市场整体表现低迷，市场询单情况未达预期水平，下游企业大规模采购动力不足。因磷矿库存保持充裕状态，下游多按刚性需求进行补货，整体采购节奏迟缓，市场商谈氛围冷清，需求侧暂无明显利好驱动。预计下周磷矿石市场需求仍维持刚需。

供应端：南方地区矿山企业生产运行平稳，矿石供应保持相对稳定，各矿山及港口库存量波动较小；北方地区受环保督查影响，河北部分矿山停产整顿，辽宁地区产量有所缩减，整体供应呈现趋紧态势。综合当前供需格局，预计下周磷矿石市场供应或将延续偏紧局面。

(9) EVA 市场坚挺上行，供需博弈持续

周内 EVA 市场坚挺上行。国内 EVA 周度市场均价为 10466 元/吨，较上周均价上调

0.15%。周初国内 EVA 市场报盘挺涨，石化无忧涨价撑市，竞拍货源成交较好，部分石化限量开单，下游工厂对涨价反应一般，场内观望气氛浓厚。临近周末市场报盘稳中整理，市场消化周初涨幅，下游工厂对高价货源抵触，场内现货成交为主，询盘围绕低价现货货源，成交整体转淡。下周国内 EVA 供应端或无忧稳价挺市，头部代理货源依旧偏紧报盘坚挺为主，下游补仓围绕刚需对高价货源抵触。需求端来看，终端工厂采购围绕刚需跟进，需求提升或难有明显改善，市场心态多谨慎守稳。总体来看，EVA 市场供需博弈延续。预计国内 EVA 市场或延续稳中整理格局。

(10) 市场交投谨慎，纯碱价格偏弱运行

本周国内纯碱现货市场价格小幅下跌。当前轻质纯碱市场均价为 1245 元/吨，较上周价格下跌 0.95%；重质纯碱市场均价为 1349 元/吨，较上周价格持平。本周纯碱期货盘面走势宽幅震荡，场内期现商表现较为积极，周内纯碱主力合约更换，对现货市场情绪未形成明显波动，且市场社会库存充裕，下游厂商对市场高价较为抵触，买盘跟进谨慎，碱厂新单成交有限，部分厂家月初报盘窄幅让利，市场价格重心走弱，业者信心不足，碱厂多执行前期订单为主，供需两端观望情绪较为浓厚。

后市供应端：当前江苏、陕西部分检修装置逐步恢复中，月中江苏某检修厂家亦有复产预期，虽内蒙个别碱厂近日存装置检修计划，但难对市场产生实质性影响，预计下周纯碱市场供应量或小幅增加，且行业库存水平呈现上涨趋势，市场整体供应较为宽松，供应端压力持续。

后市需求端：目前纯碱市场压力持续，下游需求端亦无明显起色，厂商采购对碱企高价较为抵触，采购仍多坚持刚需买盘跟进为主，下游重点领域中，浮法玻璃目前产线冷修数量增加 1 条，但整体来看，由于前期点火产线出产品，产量呈现小幅增加趋势，刚需生产迹象明显。后期产量仍有增长预期，但随着 7 月份完成一轮备货，终端企业后续采购意愿可能降低，8 月玻璃去库速度或有所放缓；光伏玻璃方面，目前光伏玻璃市场呈现短时间高景气现象。随着市场交投活跃度提升，厂家库存压力减轻。但这只表象，下游真实需求未有提高，因此减产依旧是后续行业供需平衡调整的重要途径。行业减产安排或要等到月底才会明朗，若 8 月减产力度与 7 月持平，且下游维持现有消耗节奏，供需格局将有缩窄。

综合来看，预计下周纯碱市场或运行偏稳，当前纯碱现货基本面支撑难觅，行业内谨慎观望情绪较为浓郁，纯碱市场预计供给依旧宽松，需求仍存回落预期，市场价格承压运行。

(11) 供需宽松影响，多数钛白粉报价弱势运行

本周供需宽松影响，多数钛白粉报价弱势运行。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12200-13700 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 13302 元/吨，环比上周价格下降 1.1%。目前钛白粉市场在成本波动有限与终端需求疲软的双重作用下延续偏弱运行。终端部分行业进入传统淡季，出口订单不稳定，需求支撑整体有限。钛白粉行业开工下滑，行业平均开工负荷率降至 65.42%，环比下降 0.15%，企业库存高企，盈利承压主要因为下游需求疲弱及装置检修。行业库存均值环比小幅增加，持续处于近五年高位，反映供需环境宽松。尽管近期原料价格波动有限，但多数产品供需矛盾突出，大部分产品盈利尚未好转，市场整体盈利改善空间极为有限。目前酸企库存普遍无压运行，停车或检修主要体现在山西、辽宁、广东、江苏、甘肃地区。因原料铜矿整体供应紧张原因，部分企业维持降负荷生产。预计周内硫酸价格偏强运行，但弱需求影响下，钛白粉价格难以依靠成本面支撑，或有更多企业选择停产保价，减少亏损。

综合来看，8 月企业减产计划继续执行，建筑涂料等传统需求旺季尚未到来，出口市场受国际经济环境影响或维持低迷，需求端难有明显改善。行业亏损状态短期内难以扭转，企业需通过降本增效和差异化产品策略应对挑战。

(12) R134a 市场向好预期不减，制冷剂 R32 市场强势攀升

国内制冷剂 R134a 市场挺涨心态延续，企业报盘价格继续上移，短期看涨氛围依旧浓厚。目前 R134a 市场平稳推涨，周初主流企业报盘价格继续上调 1000 元/吨，现阶段业者看涨情绪普遍，有利于商谈重心小幅上移。同时配额限制企业供应弹性，维修售后市场需求稳定释放，双重因素驱动下，制冷剂 R134a 市场偏强整理。经销商方面维持刚需采购节奏，拿货心态较为谨慎。综合来看，配额刚性约束下制冷剂 R134a 市场向好预期不改，价格仍存上探空间。主流企业出厂参考报价在 50000-51000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R134a 市场预计延续高位整理，价格仍存上探空间。伴随 R134a 市场下游刚需支撑以及渠道库存不断消耗，业者依旧保持向好预期，R134a 走势或仍将维持向上震荡。

国内制冷剂 R32 市场继续偏强态势，企业报盘再度大幅拉涨，行业信心充分。周初主流企业针对制冷剂 R32 报价上调 4000 元/吨，挺涨态度明显。供给端刚性约束与需求端结构性增长形成共振，R32 市场呈现持续上涨趋势，企业报盘节节推升，意向商谈重心跟随走高。目前企业执行长约订单为主，市场供应依旧趋紧，持货商家挺价惜售，短期 R32 价格向上预期不改。整体来看，R32 市场供需紧平衡格局短期难消，利多因素支撑显著，强势拉动制冷剂 R32 商谈重心持续处于上行通道。主流企业出厂参考报价在 59000-60000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R32 市场延续偏强态势。在政策强约束、供给收缩与需求扩张的多重共振作用下，行业景气周期延续，将持续支撑 R32 市场高位向上整理。

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	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。	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%。
		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。	
		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。	
		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，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
宝丰能源	买入	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%。	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%。
		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。	
		3、高分红彰显性价比，看好股息率持续提升 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，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，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%。

梅花生物 买入

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。呋喃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，呋喃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因为本期业务宣传费增加；管理费用率增加的原因因为本期工资薪酬、业务招待费、折旧等增加；财务费用率下降的原因因为本期利息收入增加。 3、多个募投项目有序推进中，8800t/a 呋喃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 呋喃系列产品”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%）呋喃-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，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

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.25	1.02	1.29	1.46	13.97	11.05	9.76	买入
002984.SZ	森麒麟	19.22	2.19	2.56	3.03	8.78	7.51	6.34	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.58	2.48	2.97	3.67	24.02	20.06	16.23	买入
600028.SH	中国石化	5.74	0.41	0.48	0.53	14.00	11.96	10.83	买入
600160.SH	巨化股份	28.46	0.73	1.38	1.82	38.99	20.62	15.64	买入
600486.SH	扬农化工	64.69	2.96	3.59	4.15	21.85	18.02	15.59	买入
600938.SH	中国海油	26.21	2.90	3.16	3.36	9.04	8.29	7.80	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.12	1.23	1.49	1.66	10.67	8.81	7.90	买入
603067.SH	振华股份	16.41	0.99	1.07	1.23	16.58	15.34	13.34	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%
		2024A	2025E	2024A	2025E						
601233.SH	桐昆股份	0.51	1.72	24.20	7.17	20%	12.34	0.49%			
600938.SH	中国海油	2.9	3.16	9.04	8.29	20%	26.21	1.04%			
600028.SH	中国石化	0.41	0.48	14.00	11.96	20%	5.74	5.68%	3.99%	2.33%	1.66%
600160.SH	巨化股份	0.73	1.38	38.99	20.62	20%	28.46	11.86%			
603067.SH	振华股份	0.99	1.07	16.58	15.34	20%	16.41	0.88%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、环氧氯丙烷、尿素等涨幅居前，液氯、天然橡胶等跌幅较大

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	(磷酸)五氧化二磷 85%	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1258	9.11%	19.24%	19.24%	19.24%	18.68%	32.42%
化肥农药	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	2062	9.09%	18.64%	18.64%	18.64%	18.64%	32.43%
化肥农药	尿素	波罗的海 (美元/吨)	460	5.75%	3.95%	15.00%	28.13%	26.90%	48.39%
精细化工	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	71250	4.40%	2.15%	12.65%	10.89%	-7.17%	-8.95%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1245	4.18%	13.70%	25.13%	2.47%	-8.79%	-27.41%
精细化工	纯 MDI	华东 (元/吨)	17900	4.07%	6.55%	7.83%	3.47%	-8.21%	-5.79%
精细化工	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	16400	3.80%	3.80%	7.19%	3.80%	-13.23%	-5.75%
化肥农药	硫酸	双狮 98% (元/吨)	880	3.53%	6.02%	6.02%	17.33%	54.39%	57.14%
精细化工	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	69500	2.96%	0.72%	11.20%	7.75%	-7.02%	-8.85%
塑料产品	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	929	2.77%	2.77%	2.77%	3.91%	1.09%	-5.11%

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
精细化工	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	5500	-2.65%	-6.78%	-3.93%	-5.98%	-5.17%	-2.65%
有机原料	赖氨酸	河北地区 98.5% (元/公斤)	7.3	-2.67%	-5.19%	-5.81%	-11.52%	-30.48%	-31.13%
化纤产品	涤纶工业丝	高强型 (元/吨)	8650	-2.81%	-0.57%	-2.81%	2.98%	1.76%	-2.81%
氟化工产品	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	4547	-3.26%	-3.26%	-3.26%	-10.42%	25.47%	19.66%
有机原料	BDO	华东散水 (元/吨)	7850	-3.68%	-7.10%	-8.72%	-1.26%	-5.99%	-8.19%
精细化工	环氧丙烷	华东 (元/吨)	7800	-3.70%	3.31%	5.41%	5.41%	0.65%	-14.75%
石油化工	二甲苯	华东地区 (元/吨)	5790	-4.61%	-4.85%	-5.39%	3.21%	-14.22%	-21.65%
化肥农药	合成氨	江苏新沂 (元/吨)	2550	-5.56%	-2.30%	4.51%	-1.16%	0.79%	-6.59%
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2050	-5.96%	-1.44%	-6.61%	0.49%	-16.50%	-23.65%
化肥农药	合成氨	河北金源 (元/吨)	2500	-7.41%	0.00%	5.04%	3.31%	2.04%	1.21%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

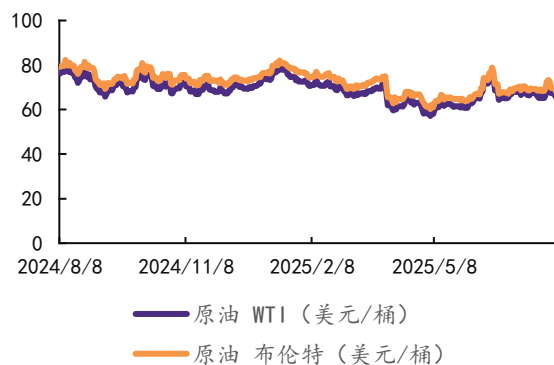
3、重点覆盖化工产品价格走势

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



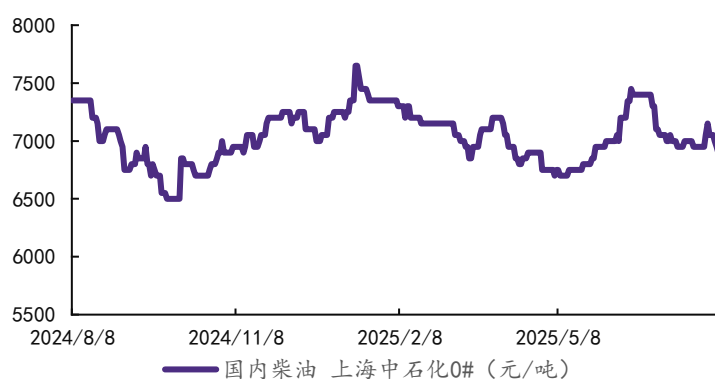
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



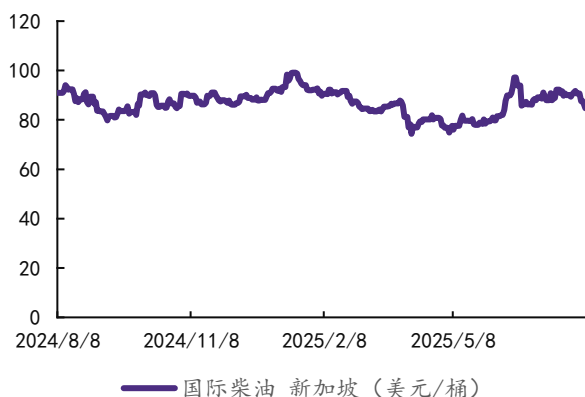
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

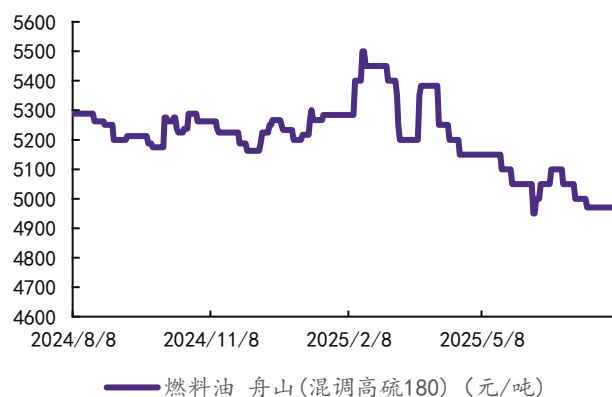


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

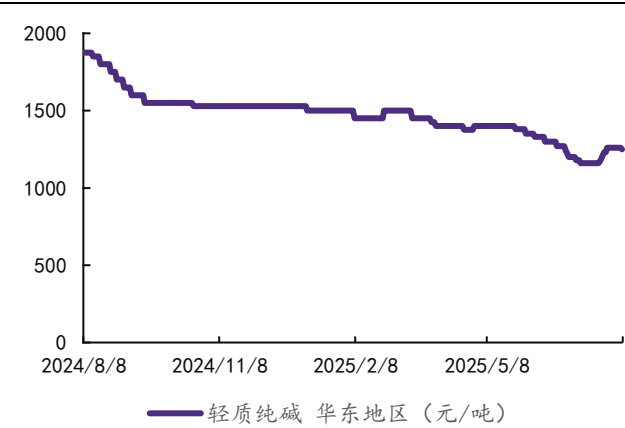


图表 12：燃料油价格走势



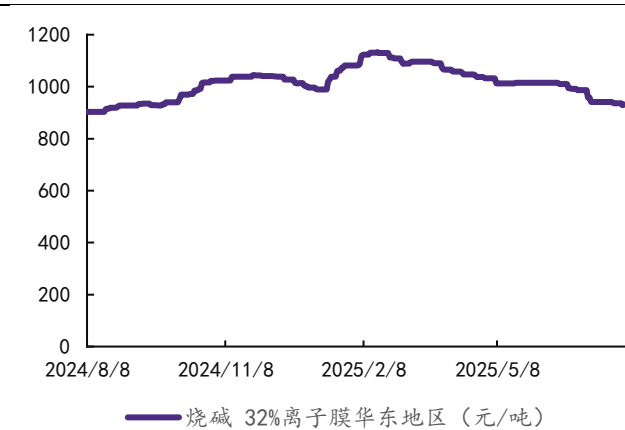
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



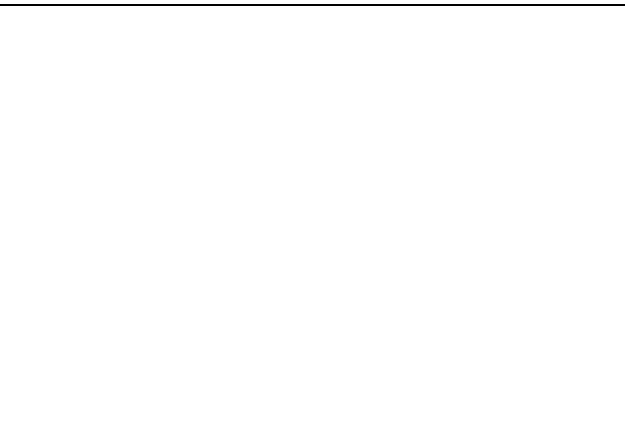
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 15：烧碱价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势



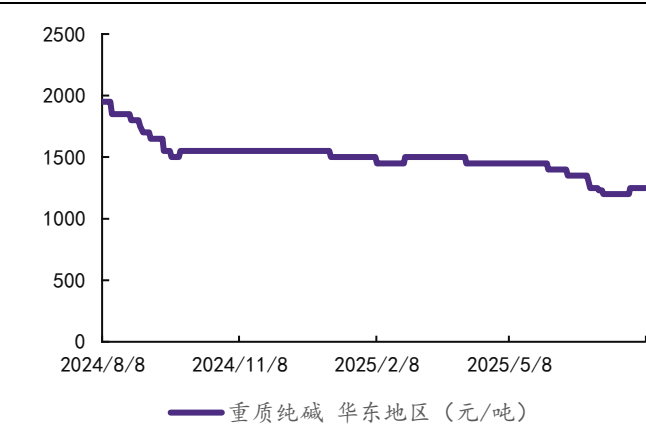
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：硫酸价格走势



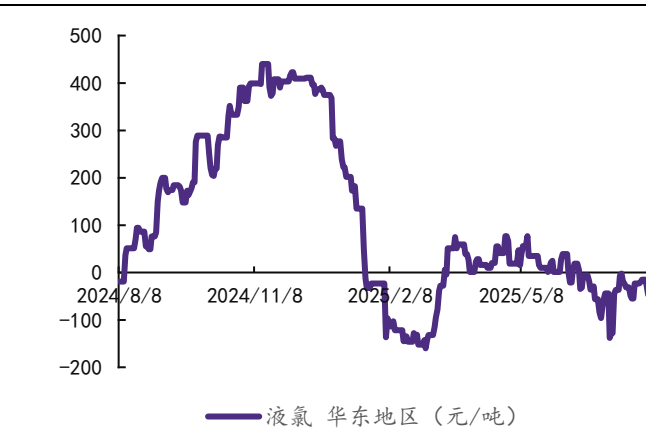
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



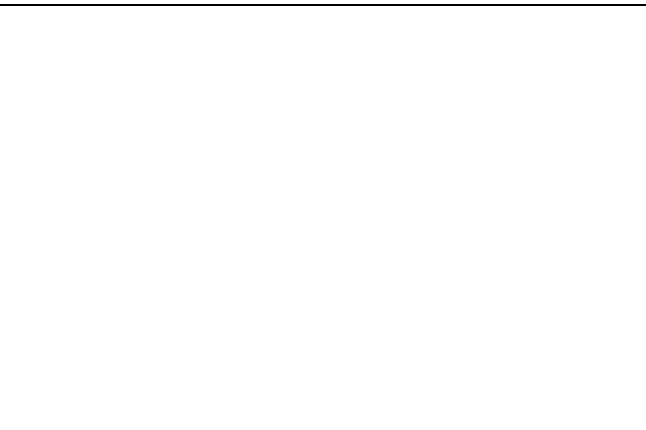
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 16：液氯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

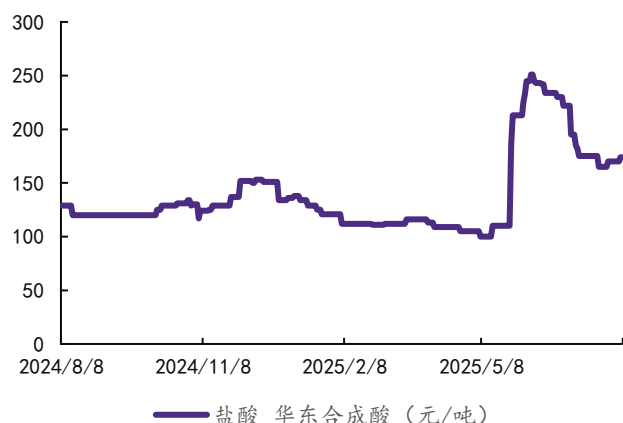
图表 18：电石价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

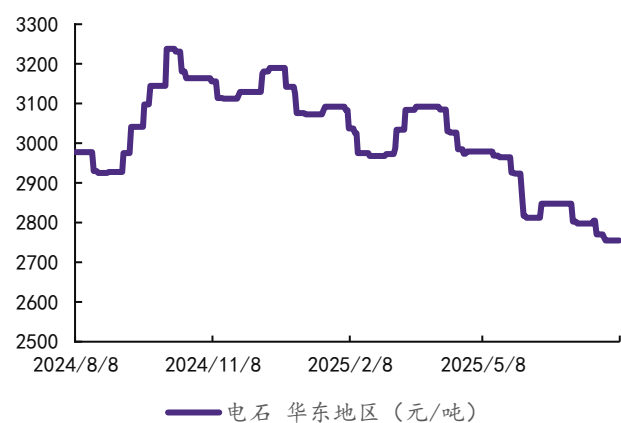
图表 20：甲醇价格走势





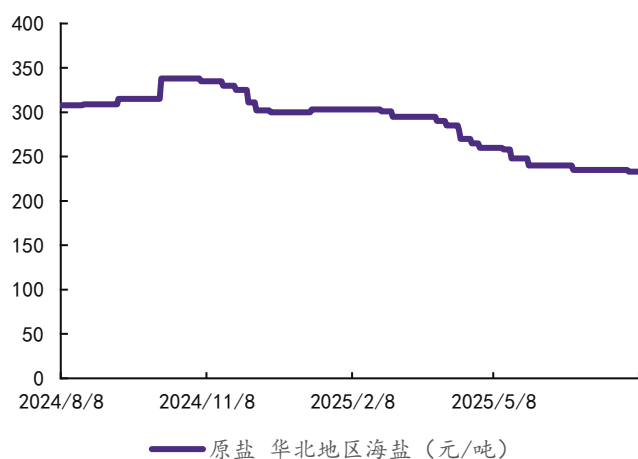
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



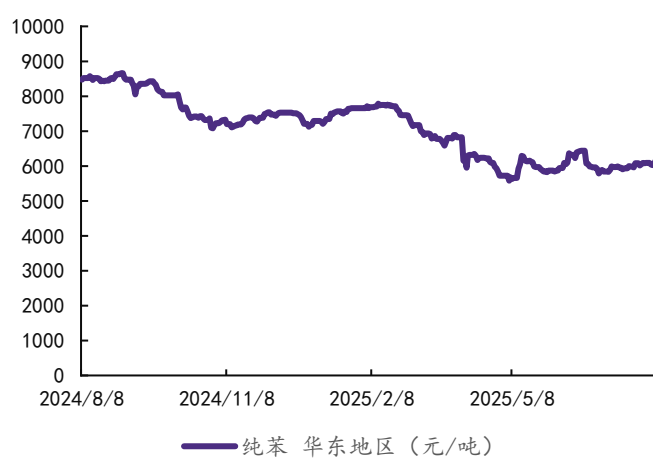
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



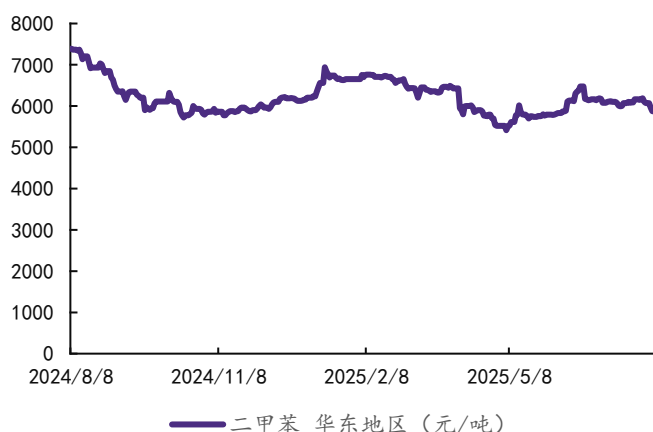
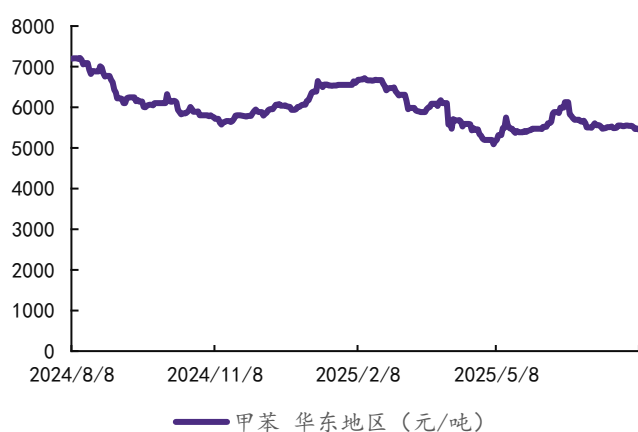
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

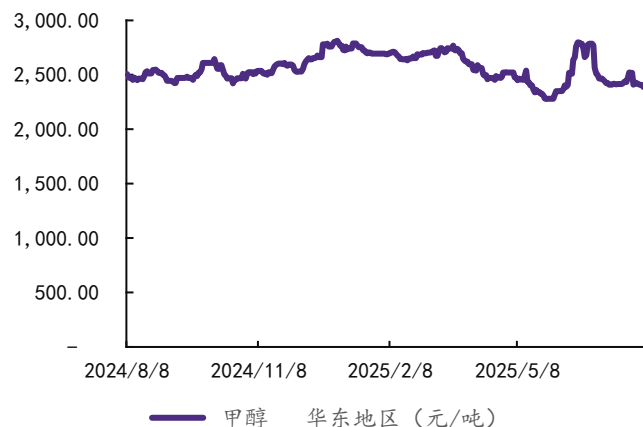
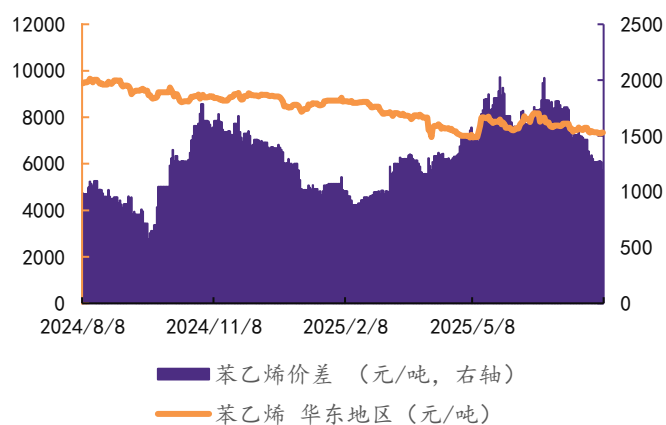


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

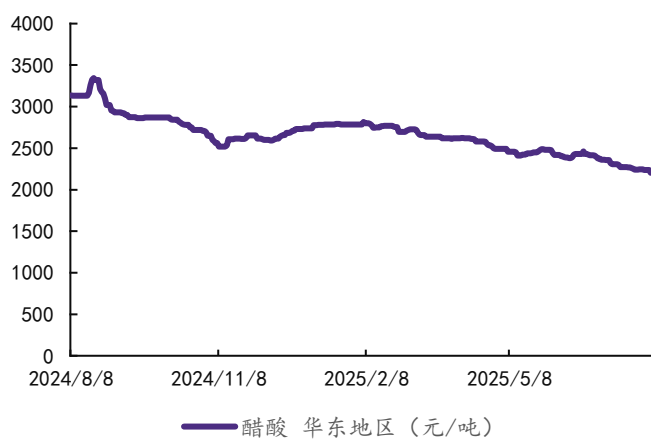
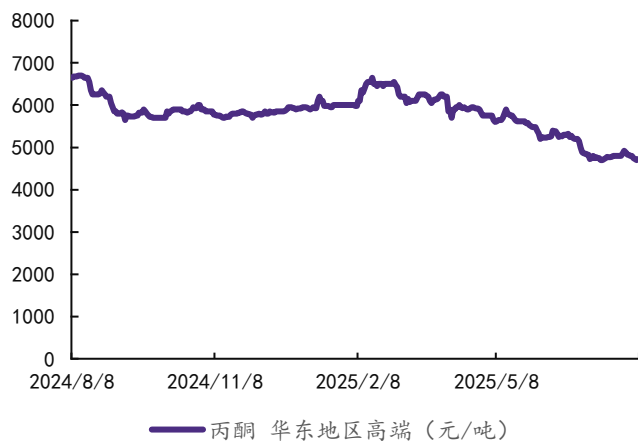


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

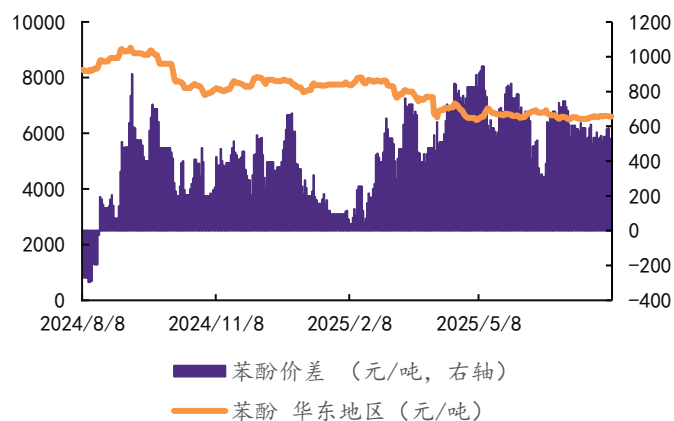


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

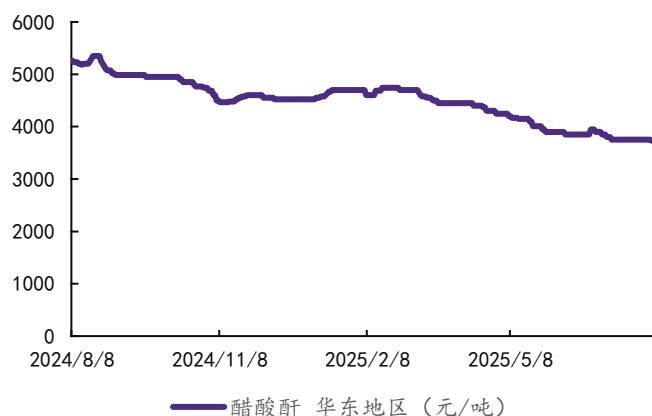
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



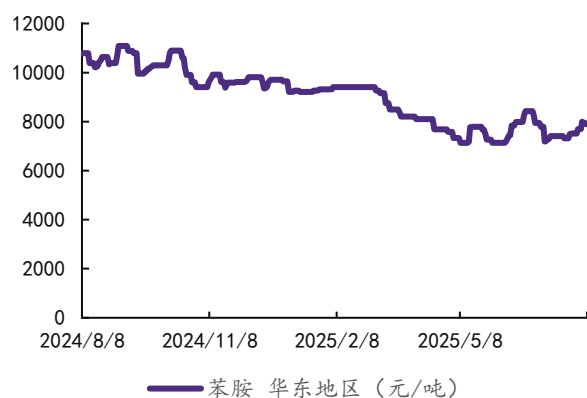
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



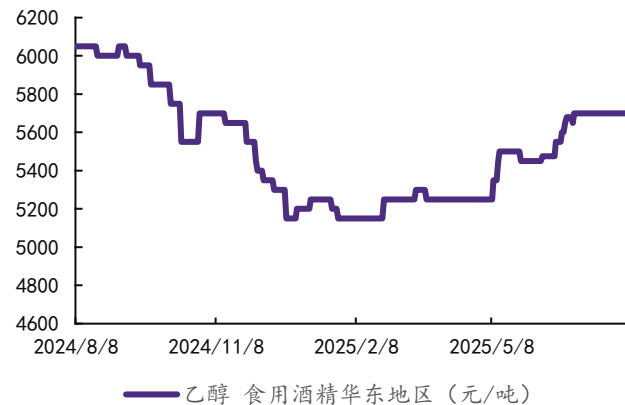
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



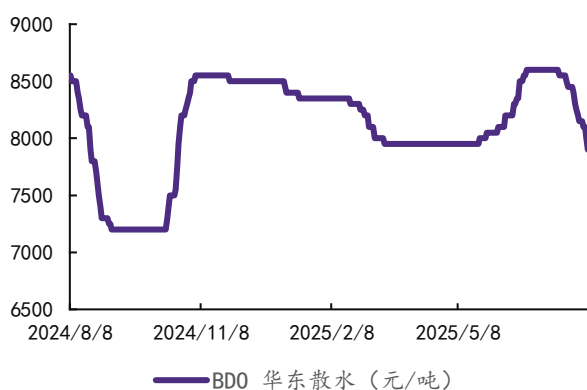
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

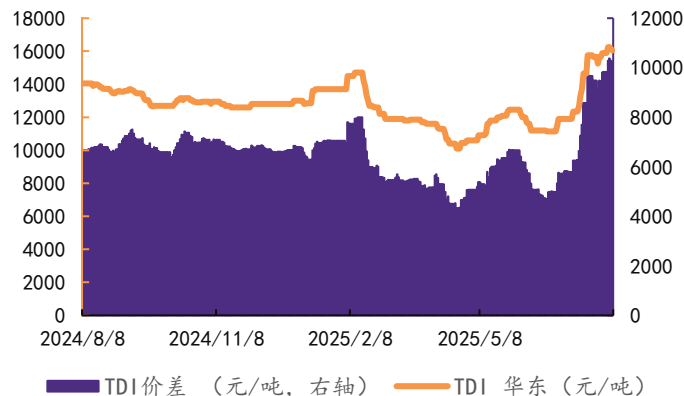


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

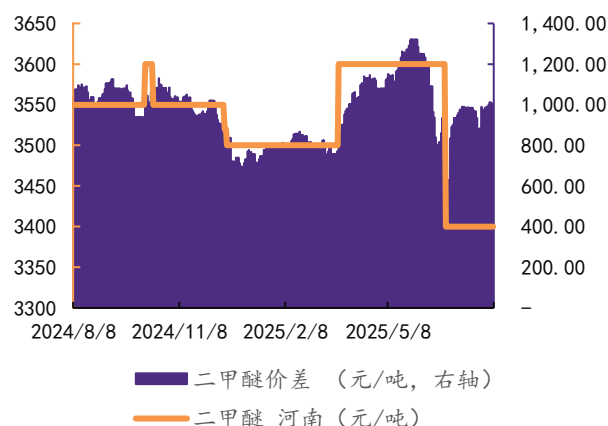


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



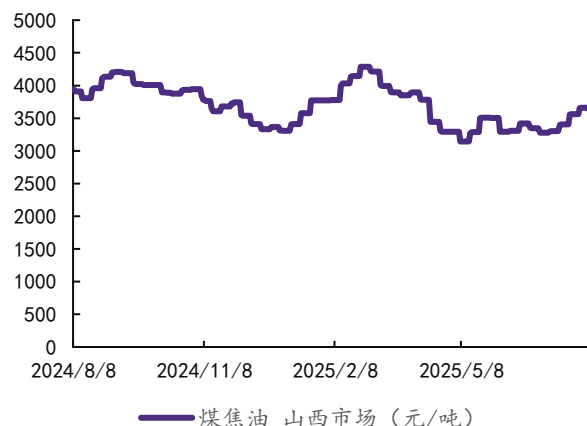
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



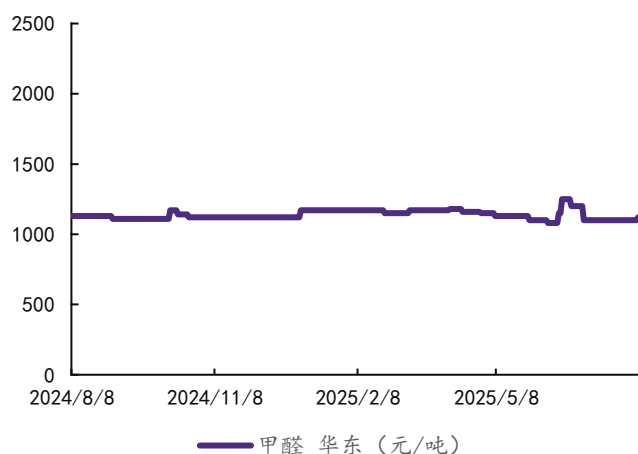
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



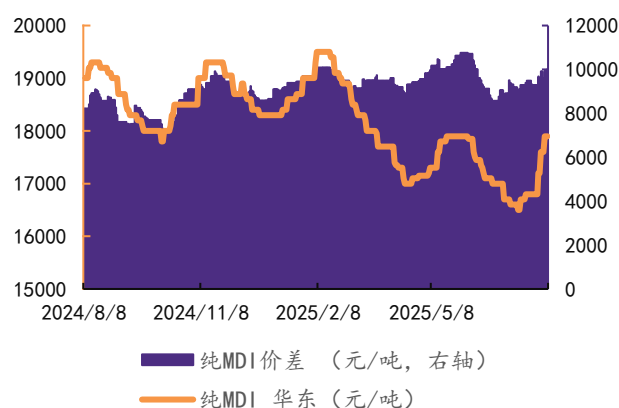
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

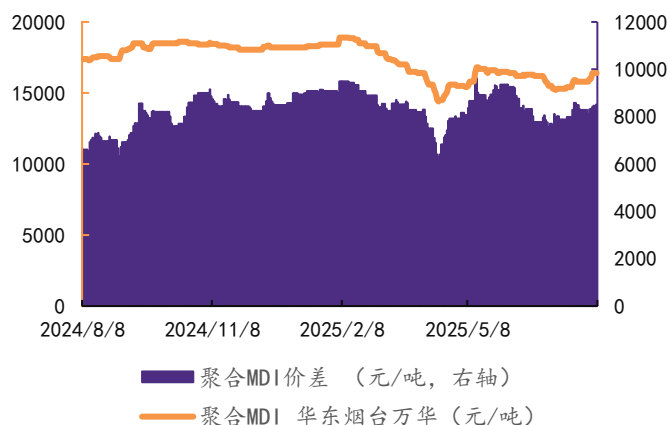
图表 36：纯MDI 价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

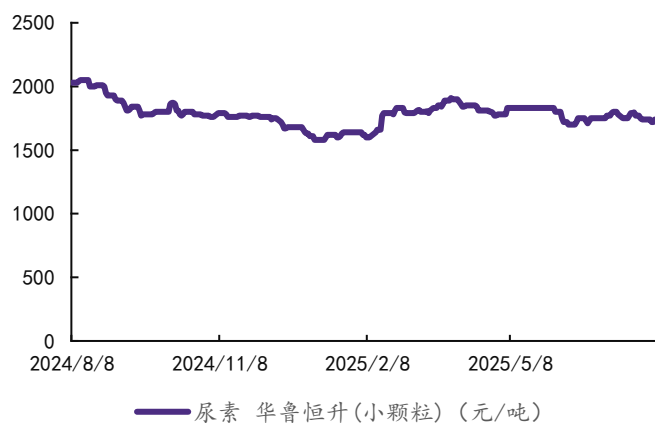
图表 37：聚合MDI 价差及价格走势

图表 38：尿素价格走势



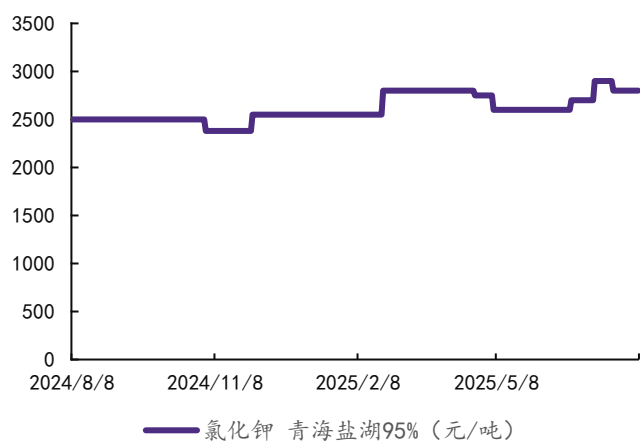
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



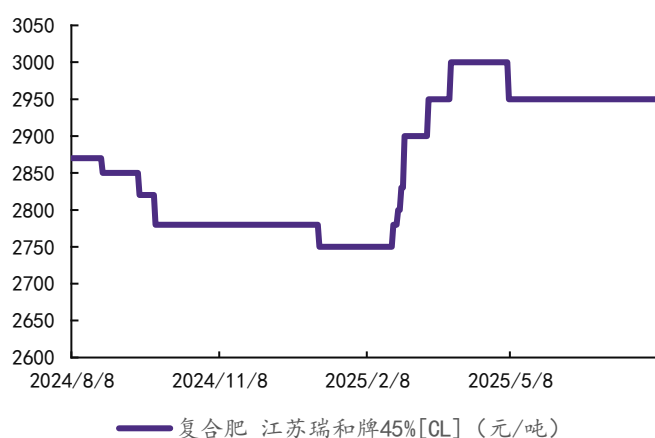
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



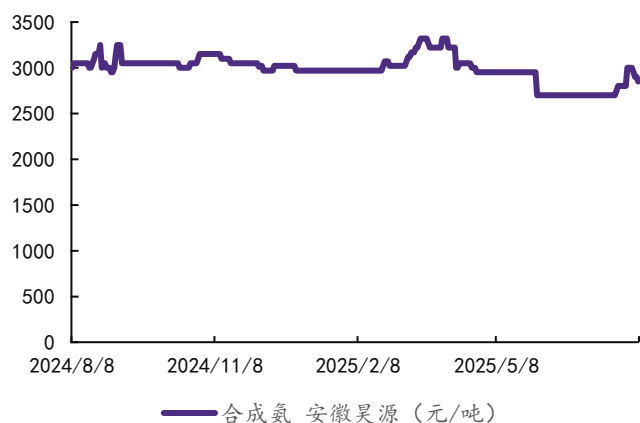
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



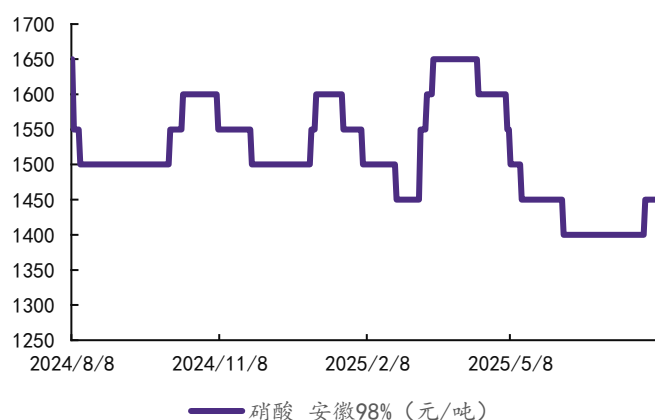
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



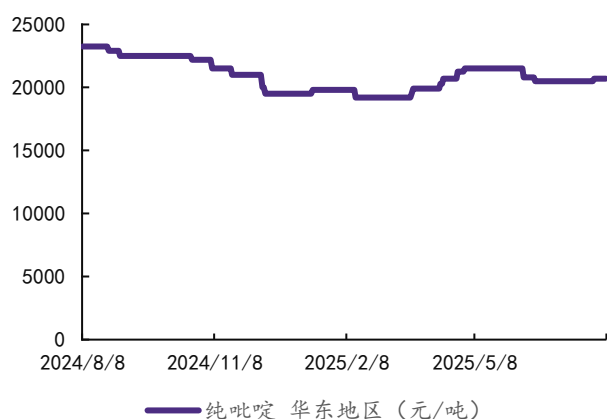
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势

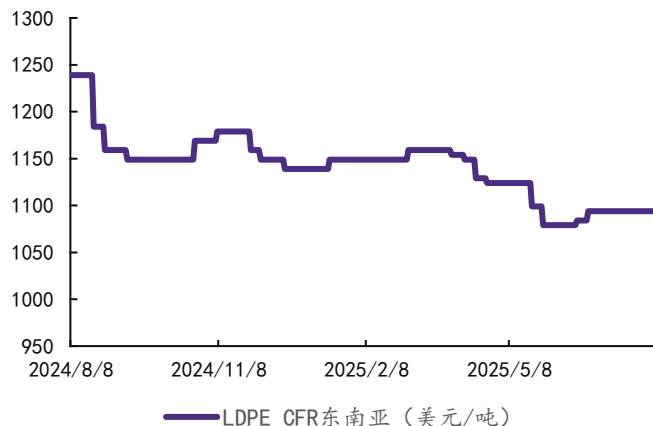


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势

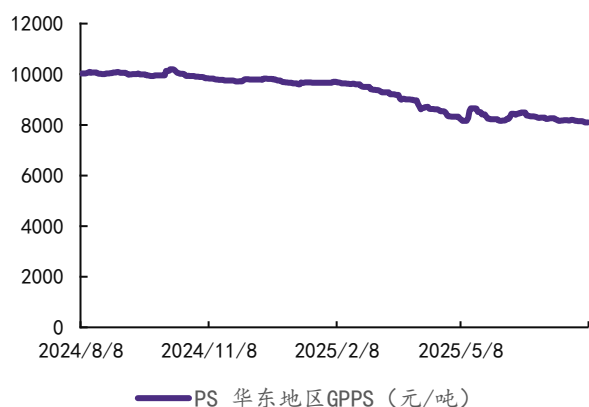


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



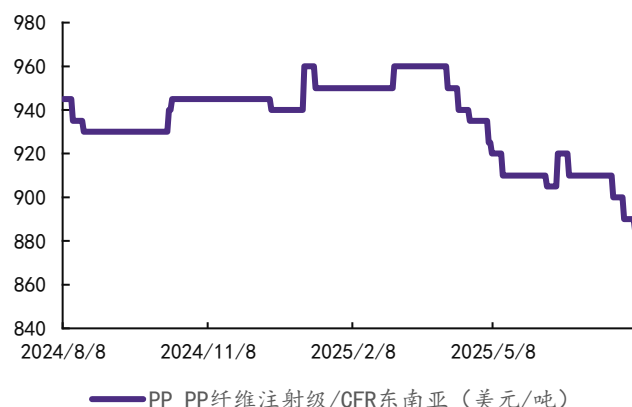
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



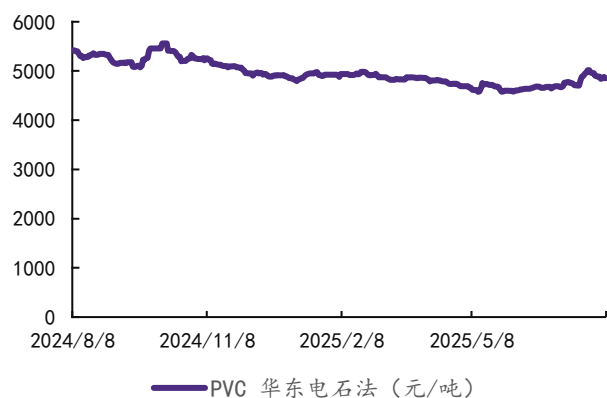
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



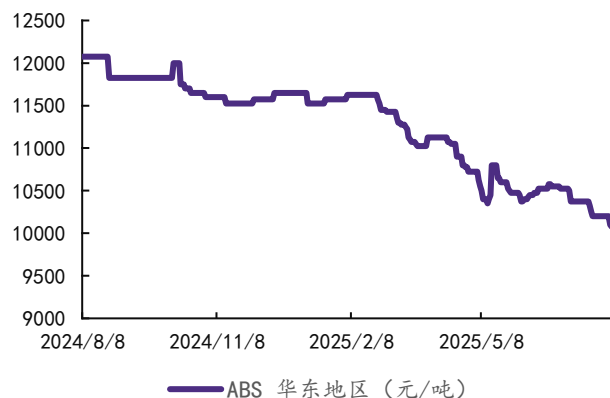
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



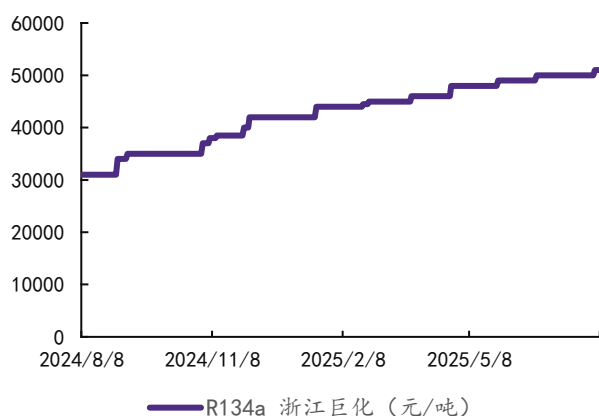
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



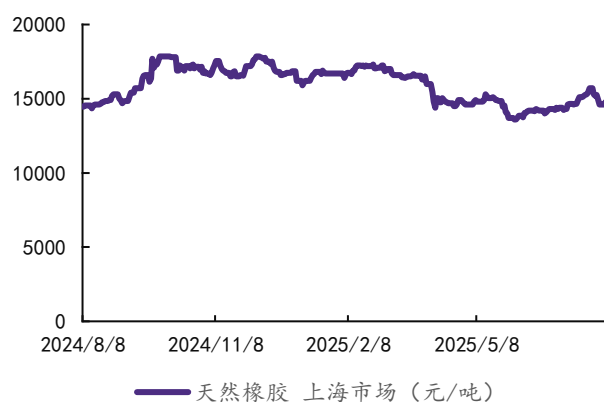
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



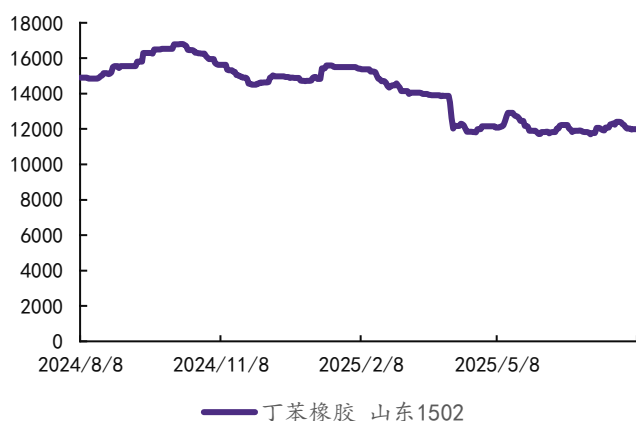
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



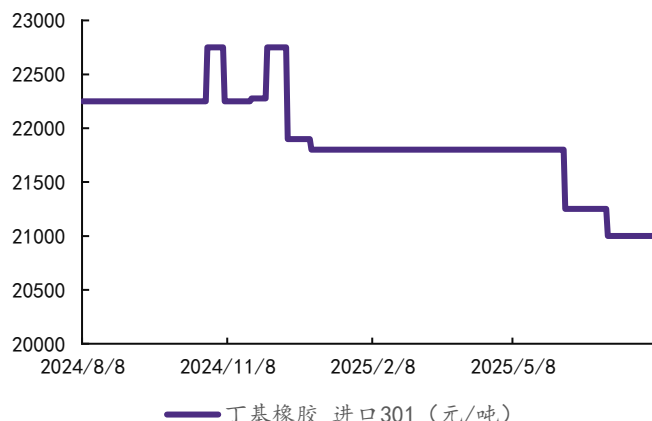
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



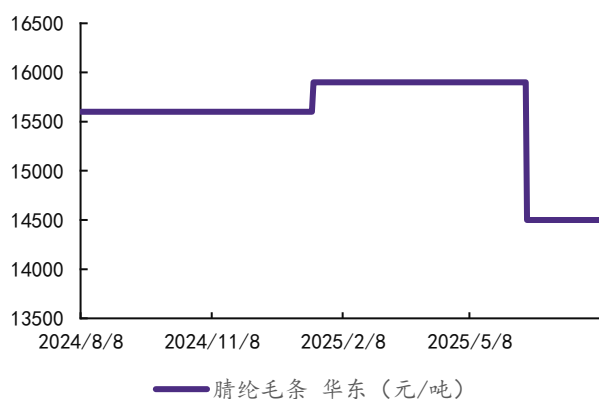
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



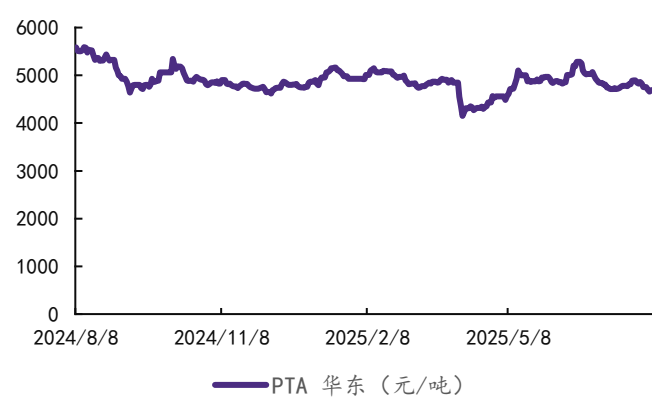
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



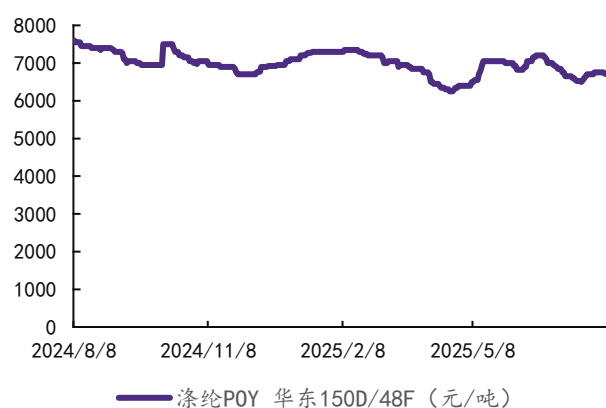
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



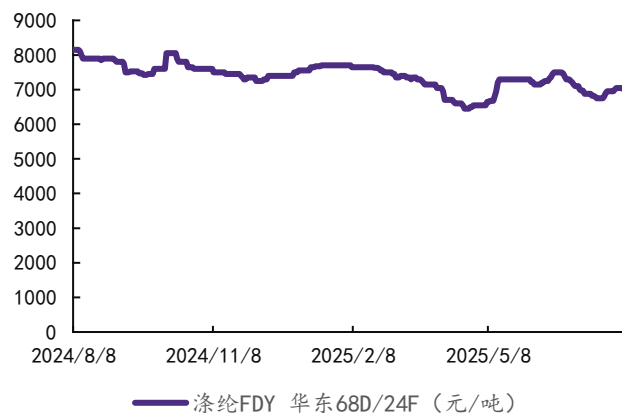
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



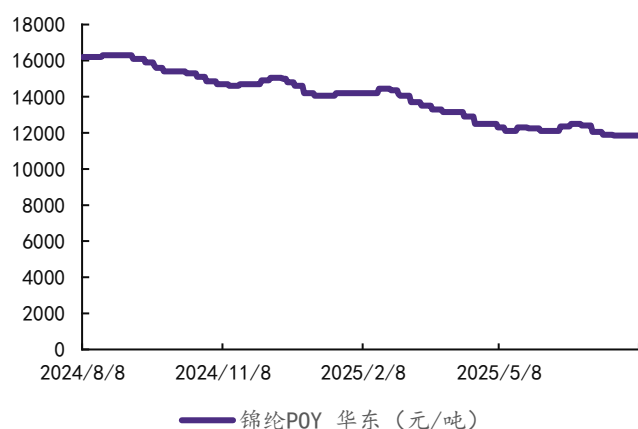
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



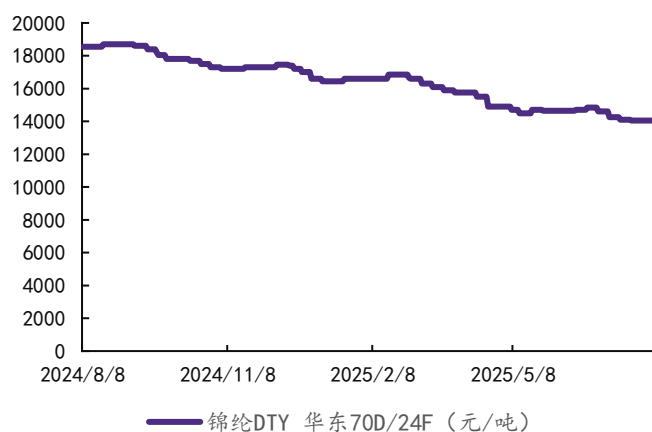
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



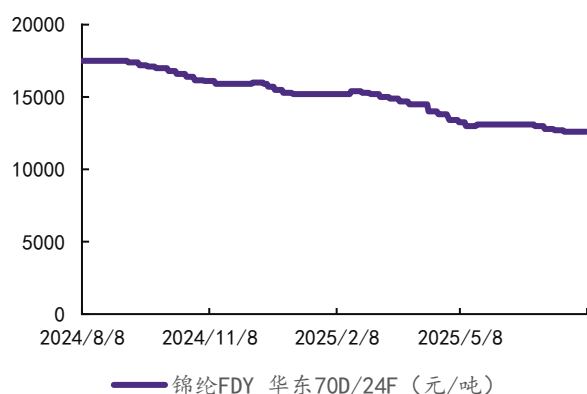
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



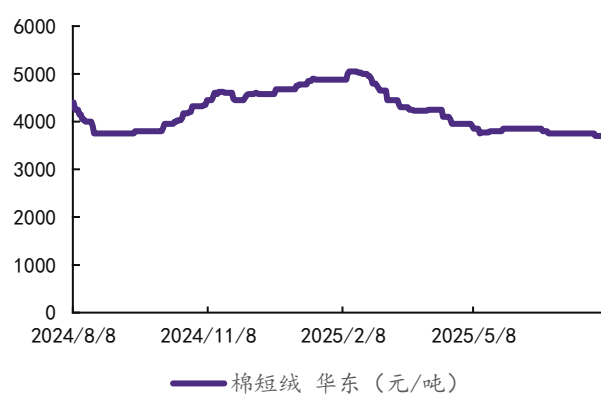
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



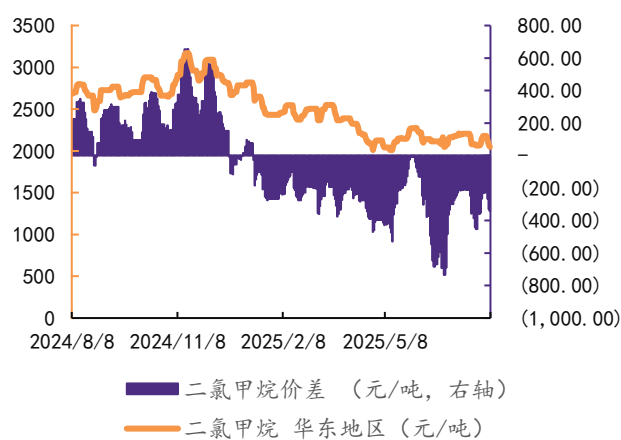
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



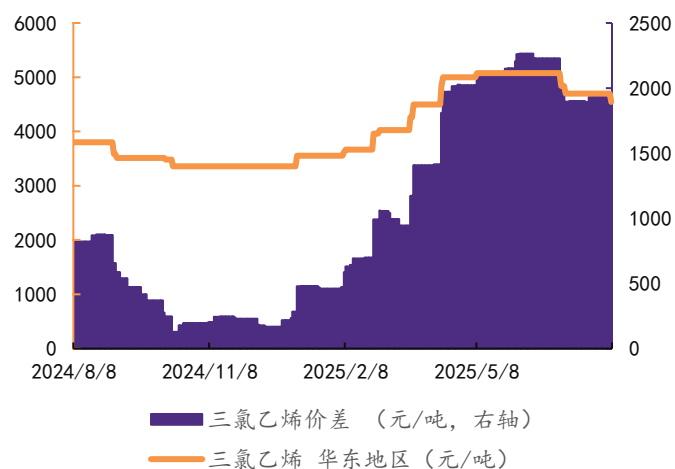
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



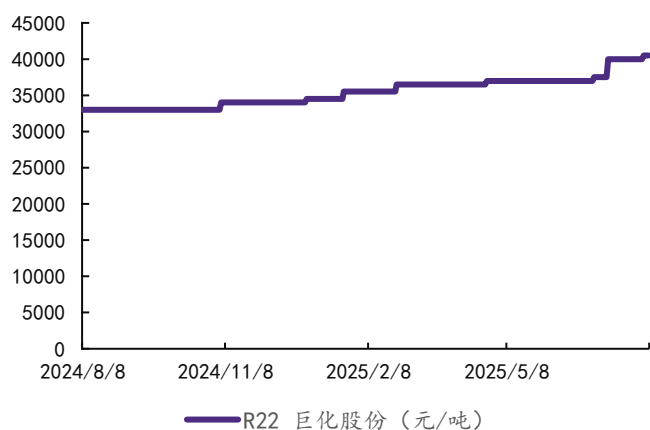
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。