

2025 年 07 月 23 日

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

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

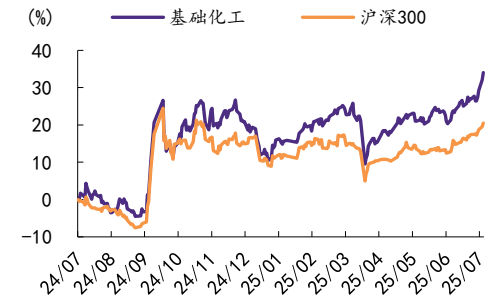
S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	10.4	13.1	32.2
沪深 300	6.8	8.8	19.7

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：PS、氯化钾等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-07-15
- 2、《基础化工行业周报：丁酮、TDI 等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-07-09
- 3、《基础化工行业周报：硫酸、硫磺等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-06-30

TDI、尿素等涨幅居前，燃料油、对硝基氯化苯等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：TDI（华东，15.13%），尿素（波罗的海(小粒散装)，8.13%），R22（巨化股份，6.67%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，6.49%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，6.41%），焦炭（山西市场价格，5.03%），丁二烯（上海石化，4.44%），磷酸二铵（美国海湾，3.16%），煤焦油（山西市场，3.06%），丁苯橡胶（中油华东兰化 1500E，2.56%）。

本周跌幅较大的产品：PX（CFR 东南亚，-2.00%），醋酸（华东地区，-2.07%），合成氨（河北金源，-2.10%），甲苯（华东地区，-2.14%），国际石脑油（新加坡，-3.14%），锂电池电解液（全国均价/磷酸铁锂电液，-3.31%），苯乙烯（华东地区，-4.46%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-4.75%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-5.15%），对硝基氯化苯（安徽地区，-6.12%）。

本周观点：伊以冲突缓和叠加美国关税反复，国际油价区间震荡，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到伊以冲突缓和叠加美国关税反复影响，国际油价区间震荡。截至 7 月 18 日收盘，布伦特原油价格为 69.28 美元/桶，较上周下跌 1.53%；WTI 原油价格为 67.34 美元/桶，较上周下跌 1.62%。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：TDI 上涨 15.13%，尿素上涨 8.13%，R22 上涨 6.67%，天然气上涨 6.41%等，但仍有不少产品价格下跌，其中对硝基氯化苯下跌 6.12%，燃料油下跌 5.15%，二甲苯下跌 4.75%，苯乙烯下跌 4.46%。从化工行业业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分行业业绩涨跌不一。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	2025-07-22	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.39	1.02	1.29	1.46	14.11	11.16	9.86	买入
002984.SZ	森麒麟	19.61	2.19	2.56	3.03	8.95	7.66	6.47	买入
300910.SZ	瑞丰新材	58.77	2.48	2.97	3.67	23.70	19.79	16.01	买入
600028.SH	中国石化	6.03	0.41	0.48	0.53	14.71	12.56	11.38	买入
600160.SH	巨化股份	27.50	0.73	1.38	1.82	37.67	19.93	15.11	买入
600486.SH	扬农化工	62.48	2.96	3.59	4.15	21.11	17.40	15.06	买入
600938.SH	中国海油	26.13	2.90	3.16	3.36	9.01	8.27	7.78	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.22	1.23	1.49	1.66	10.75	8.87	7.96	买入
603067.SH	振华股份	14.39	0.99	1.07	1.23	14.54	13.45	11.70	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) 市场关注关税及需求前景, 国际油价震荡下跌.....	7
(2) 燃烧需求有所回升, 丙烷市场跌后回稳.....	8
(3) 下游钢厂已接受首轮提涨, 炼焦煤市场价格全面上涨.....	8
(4) 聚乙烯市场弱势整理, 聚丙烯粒料行情延续偏弱.....	9
(5) 周内 PTA 市场延续弱势, 涤纶长丝市场延续下行走势.....	9
(6) 尿素价格震荡下行, 复合肥市场价格小幅上扬.....	9
(7) 聚合 MDI 市场止跌反弹, TDI 市场大幅拉涨.....	10
(8) 磷矿石市场价格区间整理, 企业刚需出货为主.....	11
(9) EVA 市场稳中整理, 业者心态谨慎.....	11
(10) 期货盘面宽幅震荡, 纯碱市场稳价观望.....	11
(11) 成本及开工率双向支撑, 钛白粉抗跌性提升.....	11
(12) 制冷剂 R134A 市场高位整理, 制冷剂 R32 市场高位坚挺.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动: TDI、尿素等涨幅居前, 燃料油、对硝基氯化苯等跌幅较大.....	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

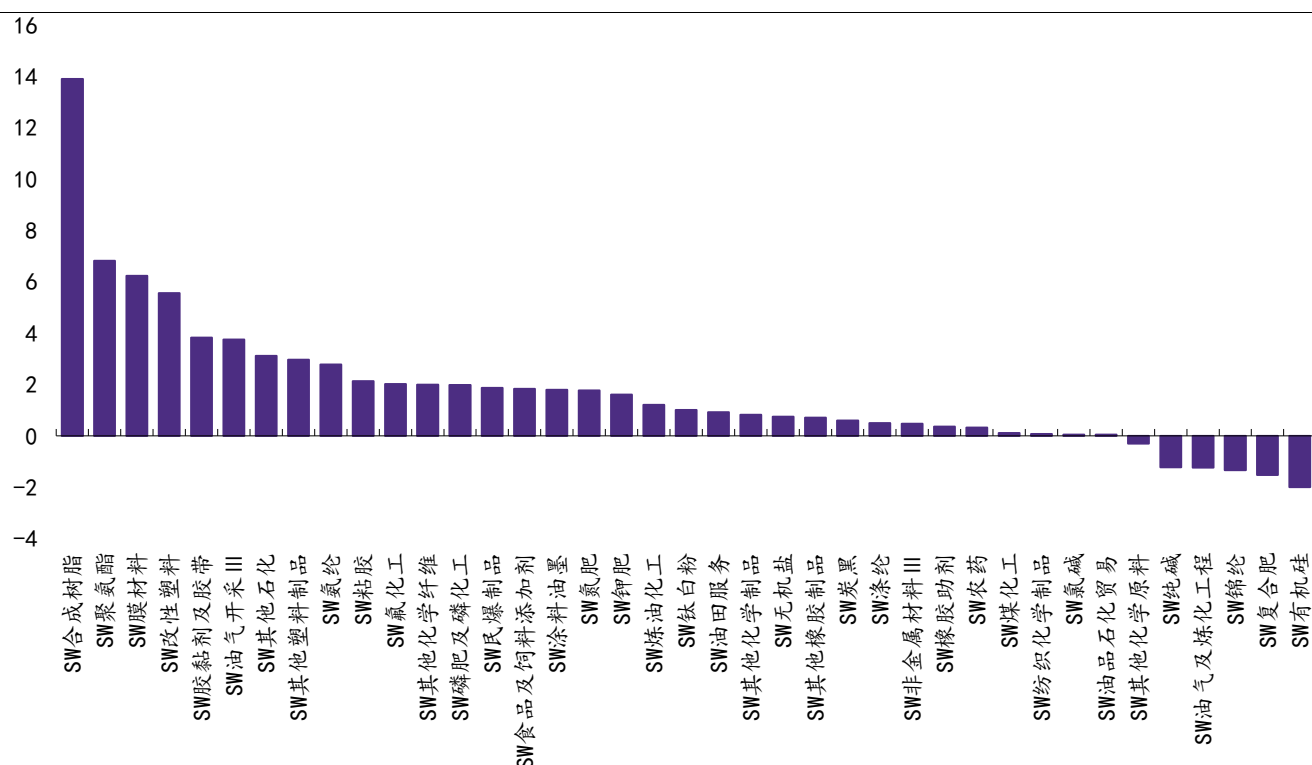
图表 1: SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2: 华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3: 重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4: 华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5: 本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6: 本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7: 原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8: 原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9: 国际石脑油价格走势.....	19
图表 10: 国内柴油价格走势.....	19
图表 11: 国际柴油价格走势.....	19
图表 12: 燃料油价格走势.....	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：TDI（华东，15.13%），尿素（波罗的海（小粒散装），8.13%），R22（巨化股份，6.67%），硫酸（杭州颜料化工厂 105%，6.49%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，6.41%），焦炭（山西市场价格，5.03%），丁二烯（上海石化，4.44%），磷酸二铵（美国海湾，3.16%），煤焦油（山西市场，3.06%），丁苯橡胶（中油华东兰化 1500E，2.56%）。

本周跌幅较大的产品：PX（CFR 东南亚，-2.00%），醋酸（华东地区，-2.07%），合成氨（河北金源，-2.10%），甲苯（华东地区，-2.14%），国际石脑油（新加坡，-3.14%），锂电池电解液（全国均价/磷酸铁锂电液，-3.31%），苯乙烯（华东地区，-4.46%），二甲苯（东南亚 FOB 韩国，-4.75%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-5.15%），对硝基氯化苯（安徽地区，-6.12%）。

本周观点：伊以冲突缓和叠加美国关税反复，国际油价区间震荡，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向。

判断理由：本周主要受到伊以冲突缓和叠加美国关税反复影响，国际油价区间震荡。截至 7 月 18 日收盘，布伦特原油价格为 69.28 美元/桶，较上周下跌 1.53%；WTI 原油价格为 67.34 美元/桶，较上周下跌 1.62%。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：TDI 上涨 15.13%，

请阅读最后一页重要免责声明

6

尿素上涨 8.13%，R22 上涨 6.67%，天然气上涨 6.41%等，但仍有不少产品价格下跌，其中对硝基氯化苯下跌 6.12%，燃料油下跌 5.15%，二甲苯下跌 4.75%，苯乙烯下跌 4.46%。从化工行业业绩表现来看，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，继续看好好鲁恒升、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) 市场关注关税及需求前景，国际油价震荡下跌

市场综述：本周市场关注关税及需求前景，国际油价震荡下跌。周前期，美国宣布对巴西加征关税，以及欧佩克下调未来几年全球石油需求增长预测，引发市场对需求前景的担忧，但 IEA 月报称全球石油市场可能比表面上更加趋紧，加之美国可能对俄罗斯实施新的制裁，国际油价先跌后涨。周后期，特朗普威胁将对俄征收关税制裁，但给予了缓冲期，市场预期此制裁可能可以避免，且美国将从 8 月 1 日起对多国征收关税，同时美国汽油库存增加引发夏季旺季需求担忧，国际油价承压连跌三日。总体来看，与上周末价格相比，本周末油价下跌；与上周均价相比，本周均价环比下行。截至 7 月 18 日收盘，布伦特原油价格为 69.28 美元/桶，较上周下跌 1.53%；WTI 原油价格为 67.34 美元/桶，较上周下跌 1.62%。本周，关税政策重回视野，对油市造成不利影响，油价波动幅度较上周明显。往后看，地缘及政策方面，以色列空袭叙利亚，美伊及俄乌局势僵持，地缘局势给市场带来较多的不确定性。美国将从 8 月 1 日起对多国加征关税，这将持续施压市场。宏观面上，对油市影响不太大。基本面上，欧佩克+持续增产，但实际增产低于目标，增产执行存疑；IEA 和欧佩克月报释放些许积极信号，原油库存去库，尽管汽油库存增加限制，但夏季旺季效应下，整体市场情绪偏向积极。总体来看，未来市场下方仍有一定支撑。预计下周国际油价可能稳中有升。后续需关注中东地缘局势、关税动态、增产执行、EIA 库存等。

本周地炼汽柴油价格汽油小跌，柴油大跌。山东地炼汽油市场均价为 7887 元/吨，较上周同期均价下跌 13 元/吨，跌幅 0.16%，柴油市场均价为 6756 元/吨，较上周同期均价下跌 102 元/吨，跌幅 1.49%；其他地炼汽油市场均价为 7931 元/吨，较上周同期均价下跌 30 元/吨，跌幅 0.38%，柴油市场均价为 6918 元/吨，较上周同期均价下跌 72 元/吨，跌幅 1.03%。周初受地缘局势不稳定及美国消费旺季支撑上涨，布油一度突破 70 美元/桶。但随后因欧佩克+增产计划、美国油品库存增加，以及市场对全球经济增长担忧，油价回调，原油价格先涨后跌、整体震荡。本周发改委零售限价下调落实，政策面利空指引。周内地炼汽柴油市场下游需求跟进缓慢，终端消耗节奏滞后于预期，加油站多消耗前期储备库存，贸易商普遍离场观望、持币待机，炼厂整体成交氛围清淡。加之当前汽柴裂解价差处于高

位，中下游采购抵触情绪明显，炼厂出货受阻，库存呈累积态势。因此，地炼汽柴价格受原油走弱及高价抑制需求双重影响，较上周回落至合理区间，柴油需求低于汽油，跌幅较为明显。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。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，下游追涨意愿薄弱，压价采购成为主流策略，终端以逢低补库为主，业者心态谨慎，整体市场信心不足，故本周地炼汽柴油出货情况较上周下滑。地炼成品油方面：基本面上，欧佩克+持续增产，但实际增产低于目标，增产执行存疑；IEA 和欧佩克月报释放些许积极信号，原油库存去库，尽管汽油库存增加限制，但夏季旺季效应下，整体市场情绪偏向积极。预计下周国际油价可能稳中有升。短期来看，原油价格或有反弹推涨局势，叠加国内部分地区出现资源偏紧情况，终端阶段买涨情绪上升，山东炼厂价格趁机止跌小幅推涨，后期随着中下游陆续备货充裕后，相对高价时采买节奏或放缓，购销氛围下滑，价格面回归需求主导。检修节奏方面，7 月底东明石化等炼厂计划检修，叠加高温、台风等天气影响，汽柴油产量或继续承压。汽油方面，暑期出行高峰的带动，学生群体及家庭的外出旅游、探亲等活动增多，公路交通流量明显上升，为汽油需求提供了有力支撑，需求呈现向好态势。不过，回顾往年此时段，常出现频繁的暴雨、台风等极端天气，使得汽油需求的增量受到限制。柴油方面，雨季期间户外建筑工程会暂停或放缓施工进度；高温天气下，人员作业条件等因素适当调整生产节奏，部分货运车辆也会避开高温时段运输，需求整体较弱。汽油市场需求向好但增量有限，柴油整体消费呈现下降，预计后期山东炼厂汽油价格涨后主稳，柴油价格涨后下跌。

(2) 燃烧需求有所回升，丙烷市场跌后回稳

本周丙烷市场平均价格先跌后稳。本周丙烷市场均价为 4589 元/吨，较同期市场均价下跌 49 元/吨，跌幅 1.05%。上周国内丙烷市场均价 4638 元/吨。本周前期，部分炼厂存一定销售压力，部分下调，低价走量有所回暖，但高价出货仍然一般，卖方谨慎出货优先。之后部分炼厂外放有所缩减，对市场有所支撑，但码头低价资源充足，市场整体供应仍然宽松，且下游入市积极性不高，多择低补货，部分炼厂让利走量，市场氛围一般，成交重心下移。周后期，随着民用气市场回涨与丙烷价差缩小，且丙烷目前价格较低，丙烷燃烧需求有所好转，炼厂产销情况尚可，库存压力不大，但下游需求仍处淡季，并无明显提升，市场谨慎情绪仍存，稳中自调为主。

综上所述，短期内原油价格或稳中有升，消息面或存一定提振。下周来看，丙烷市场供应仍然宽松，下游虽受民用气市场上涨一定提振，但需求并无明显增长，下游刚需补货后入市情绪逐渐下滑，市场心态支撑有限。

(3) 下游钢厂已接受首轮提涨，炼焦煤市场价格全面上涨

本周炼焦煤市场价格全面反弹，各类煤种价格均有不同程度上涨，全国炼焦煤市场参考价为 1056 元/吨，较上周同期均价上涨 26 元/吨，涨幅 2.52%。后市预测：煤企方面：目前炼焦煤各类煤种均有不同幅度上涨，市场交易氛围活跃，但部分煤种价格快速拉涨后下游或将受利润偏低等因素影响，对高价煤种接受度降低，下周部分煤种涨幅或有所收窄，但市场仍保持上涨趋势。焦钢企方面：下游焦企首轮提涨落地后，虽然利润将有所修复，但因成本端焦煤价格涨幅过快，部分或仍有亏损情况，在下游钢厂盈利能力尚可且需求仍存的情况下，市场或有酝酿再次提涨的可能。综合来看，市场情绪持续升温，在需求尚存且煤矿库存偏低情况下，部分煤种涨幅或有进一步扩大的可能，下游提涨落地后，利润虽稍有修复但对高价煤种接受能力有限，短期煤价仍有望维持强势但涨幅或有收窄可能。预

计下周炼焦煤市场价格将根据下游需求而灵活调整，整体以涨为主，均价上涨幅度在 20 元/吨以内。

(4) 聚乙烯市场弱势整理，聚丙烯粒料行情延续偏弱

本周国内聚乙烯市场价格弱势整理，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 7265 元/吨，与上次发稿日相比下跌 53 元/吨，跌幅 0.72%。今日 LLDPE (7042) 市场价格在 7100-7400 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 9300-9500 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价格 7560-7950 元/吨之间。

本周聚丙烯粉料市场弱势难改。聚丙烯粉料市场均价为 6822 元/吨，较上周同期均价下跌 86 元/吨，跌幅 1.25%。周内粉料市场均价最高点在 6910 元/吨，最低点在 6822 元/吨，本周市场消化能力较弱。基本面看，当前处于传统需求淡季，部分下游降负或停工，而场内整体供应仍较为宽松，库存呈缓慢累加态势，受供大于需现状影响，企业库存压力仍存，粉料商家心态偏弱，出货积极性较强，且原料端丙烯价格下跌，商家纷纷让利出货，重心往中低位靠拢。山东地区粉料主流价格在 6950-6960 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将小幅下滑，聚丙烯粉料库存压力难有缓解，市场供需端博弈持续。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市场低位震荡整理，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场延续弱势，涤纶长丝市场延续下行走势

本周 PTA 市场延续弱势。华东市场周均价 4720.71 元/吨，环比下跌 1.70%；CFR 中国周均价为 626.6 美元/吨，环比下跌 1.73%。周内市场关注关税及需求前景，国际油价震荡下跌；而 PTA 自身来看，周内未有 PTA 装置存在明显变动，市场供应小幅提升，同时一 PTA 新装置有调试消息传出，拖拽市场气氛，目前现货货源流通依旧宽松，同时下游聚酯端工厂有减产计划在逐步推进，其对上游原料端需求表现一般，且适逢产业链传统淡季，终端负反馈仍在持续，故周内 PTA 市场不断走弱。综合来看，下周国际原油市场存向上可能，但 PTA 供需端预计进一步走弱，限制 PTA 市场上行，同时市场对后市仍存悲观心理，预计下周 PTA 市场区间调整为主。

本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 6621.13 元/吨，较上周均价下跌 193.16 元/吨；FDY 市场均价为 6850 元/吨，较上周均价下跌 167.86 元/吨；DTY 市场均价为 7892.86 元/吨，较上周均价下跌 225 元/吨。本周市场关注关税及需求前景，国际油价震荡下跌，聚合成本端区间波动运行，整体支撑较为有限，且随着下游需求萎缩程度加深，长丝产销数据始终未见好转，企业出货意愿之下，长丝市场成交重心明跌暗降不断，现金流持续承压，然织企入市采购意愿偏低，场内交投延续零星刚需为主。综合来看，场内利好因素不足，长丝市场仍存下行预期，但伴随长丝主流工厂减产陆续落实，以及现金流压缩严重，多处亏损状态，长丝继续下行空间有限。

(6) 尿素价格震荡下行，复合肥市场价格小幅上扬

本周国内尿素市场价格整体呈现震荡下行走势，市场情绪由谨慎观望逐步转向偏空。国内尿素市场均价为 1784 元/吨，较上周下跌 29 元/吨，跌幅 1.60%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在 1730-1810 元/吨区间波动，较上周下跌 20-50 元/吨不等，市场价格重心持续下移。周初市场受第二批出口配额（传言总量 100-150 万吨且侧重气头企业，不及预期）扰动，心态不稳，期货波动加剧，叠加需求端持续疲软（农业分散、工业复合肥采购迟缓）和供应维持宽松（日产虽降至 20 万吨以下但仍处高位），价格承压下行。下半周跌势延续，山东地区领跌至 1720 元/吨后收单好转，今日主产区价格继续跟跌引发下游复合肥厂逢低补货，加之期货震荡上行提振情绪，低价货源成交改善，部分企业停售待涨，

市场呈现低价窄幅反弹与高端继续回落的区域分化态势。后市预测：供应方面：下周甘肃、宁夏、河南前期检修装置复产增量预计高于安徽、河南个别企业检修损失量，日产量在 20 万吨附近窄幅波动，市场供应整体充足。需求方面，工业端：复合肥企业秋季肥生产启动在即，部分工厂开始储备原料，采购跟进，工业需求预期提升。农业端：北方玉米追肥收尾，南方水稻追肥即将展开，需求表现分散。出口方面：当前虽未有官方文件公布，但企业已获第二批配额，出口预期对市场情绪提振有限。整体来看，市场观望情绪犹存，下游维持逢低采购；企业订单补充后挺价意愿略增，但整体缺乏强劲利好支撑。预计下周尿素价格延续震荡偏弱格局，低价区间或有窄幅反弹，高价区域承压回落。后期需继续关注期货价格波动、下游补货持续性、出口政策动向对市场情绪的传导。

本周国内复合肥多地价格探涨氛围浓郁，交投重心上扬 20-50 元/吨，部分肥厂试探性上调报价，部分缩减优惠政策，3*15 氯基市场均价 2515 元/吨，较上周末涨幅 0.60%；3*15 硫基市场均价 2940 元/吨，较上周末涨幅 0.34%。小麦肥出价增多，低端价格货源有减少趋势，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。近期成本上涨的支撑下，个别厂家硝基肥报价上调，但上涨落地仍在博弈当中，出厂价格参考 3150-3500 元/吨，下游需求平平，经销商按需拿货。预计下周复合肥市场区间盘整，成本端支撑下，新价上涨或将逐步落地，市场参考报价：部分出厂 45%S (3*15) 2900-3050 元/吨，45%CL (3*15) 2450-2650 元/吨，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。秋肥预收按部就班推进，行情波动有限，距离终端用肥尚有时日，场内观望气氛难散，经销商提货分批按需跟进，重点关注原料价格波动对秋肥收单发运及价格调整的影响。

(7) 聚合 MDI 市场止跌反弹，TDI 市场大幅拉涨

本周国内聚合 MDI 市场止跌反弹。当前聚合 MDI 市场均价 15000 元/吨，较上周同期价格上涨 200 元/吨，涨幅为 1.35%。本周聚合 MDI 市场持续下跌后开始反弹。周初，上海 C 工厂报价环比持平，北方大厂福建装置亦重启在即，供方支撑力度有所削弱。加之场内询盘氛围冷清，受传统淡季行情影响，场内交投有限，下游企业基本维持刚需采买，订单支撑能力一般。需求陷入疲软，拖拽聚合 MDI 持续下滑。周后期，聚合 MDI 市场受消息面影响氛围高涨。韩国锦湖对中国地区聚合 MDI 已经封盘，北方大厂提高经销商等出货价格标准，海外装置波动 MDI 原料端恐受影响。多方消息刺激下，市场内炒涨氛围愈加浓厚，业者纷纷趁势调高报价以观市场反应，终端及下游企业亦见势积极备货。整个市场成交较前期有所放量，市场信心得到有效提振。当前 PM200 商谈价 15200-15500 元/吨左右，上海货商谈价 14900-15100 元/吨左右，进口货 14800 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。下周厂家检修情况较少，但韩国锦湖暂已封盘，北方大厂提高经销商等出货价格标准，供方消息面对市场支撑潜力仍存。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。市场内炒涨氛围仍较为浓厚，市场信心得到有效提振。但仍需注意的是，当值传统淡季，提防消息淡去后市场恐会因需求疲软再次陷入滑落趋势。预计下周聚合 MDI 市场震荡整理。

本周国内 TDI 市场强势上行。截止发稿国内 TDI 市场均价为 14063 元/吨，较上周上涨 17.06%。供方集中释放利好消息，包括主动上调报价、部分装置检修或延迟重启，叠加个别工厂放货周期拉长及缩量放货，市场流通货源收紧。在“反内卷”政策引导下，工厂挺涨意愿强烈，中间环节跟涨情绪高涨，市场报盘稳步上行。直至周末，持货商惜售情绪升温，多封盘观望。市场前期询盘氛围积极，但价格快速拉涨后，下游抵触情绪升温，生产多以消耗库存为主，场内呈现‘有价无市’现象。截至发稿：目前 TDI 国产货源含税市场执行 13400-14000 元/吨左右，上海货源含税执行 14000-14900 元/吨附近。后市预测：供应端方面，装置检修及缩量放货状态延续，市场流通货源仍偏紧；出口方面，受韩国巴斯

夫及德国科思创装置故障影响，海外供应缺口扩大，国内出口订单或增量，进一步支撑国内市场。不过，下游淡季需求疲软及高价抵触心理仍存，或限制价格上行空间。综合来看，短期市场或维持高位震荡，价格存在进一步上调可能。

(8) 磷矿石市场价格区间整理，企业刚需出货为主

本周，磷矿石市场价格区间整理，企业刚需出货为主。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 767 元/吨，均较上周持平。磷矿石市场延续平稳态势，成交价格暂稳整理。需求端：随着秋肥市场逐渐拉开帷幕，农业领域的采购需求将按照季节规律有序释放。近期，国际磷肥市场延续了一段时间以来稳中向好的发展态势，价格呈现出持续上扬的积极走势。国内磷肥市场交投活动保持稳定有序，企业预收订单情况较为理想，下游整体需求相对稳定。矿山企业对高品位磷矿石的市场前景普遍持乐观态度，挺价意愿强烈。低品位磷矿石市场流通量较大，在成交价格上存在一定的优惠空间。预计下周磷矿石价格仍将保持高位坚挺的运行态势。供应端：南方地区矿山企业生产状况良好，矿石供应保持着相对稳定的状态；北方地区受多种因素的综合影响，个别矿山出现了停产的情况，且预计停产时间约达一个月，整体供应形势相对紧张。预计下周磷矿石市场在相对稳定的供应环境下，继续保持平稳运行。由此来看 30%品位磷矿石市场均价将在 1010-1030 元/吨，28%品位磷矿石市场均价将在 935-955 元/吨，25%品位磷矿石市场均价将在 761-776 元/吨。具体的价格走向还要随时关注磷矿石市场变化，建议关注近期下游磷肥需求变化以及国内磷矿供应情况。

(9) EVA 市场稳中整理，业者心态谨慎

本周国内 EVA 市场稳中整理。截至发稿，国内 EVA 周度市场均价为 10458 元/吨，较上周均价下跌 0.1%。周初石化厂商窄幅下调出厂价，市场多空消息交织，石化厂光伏库存多无压力，下游询盘围绕低价货源，持货商出货高价受阻，部分价格稳中窄幅下调。临近周末 EVA 市场市场报盘较少，竞拍货源成交较好，市场气氛拉涨积极尤其是发泡软料，下游工厂对高价货源抵触，部分发泡现货偏紧，成交暂无大幅提升。

下周国内 EVA 市场或延续弱势，供应端无压挺市，国内 EVA 装置开工态势平稳，石化厂多无库存压力，个别高端牌号现货偏紧。需求端来看，下游需求淡季，终端工厂采购围绕刚需跟进不改，对于高价货源抵触，业者心态谨慎难振。总体来看，EVA 市场供应面暂无压力，需求端有待进一步提升。预计国内 EVA 市场或延续稳中整理格局，波动幅度在 0-50 元以内。

(10) 期货盘面宽幅震荡，纯碱市场稳价观望

本周国内纯碱现货市场价格震荡维稳。轻质纯碱市场均价为 1162 元/吨，较上周价格持平；重质纯碱市场均价为 1290 元/吨，较上周四价格持平。本周纯碱现货市场价格止跌企稳，各碱厂报盘据自身情况灵活调整，周初，纯碱期货盘面涨势延续，西北、华中、华东部分碱厂报盘试探性上调，现货市场氛围稍有回暖，但下游跟进谨慎，较高报盘成交不畅，后随期货盘面高位下跌，场内成交愈显谨慎，加之下游光伏玻璃冷修产线逐步兑现，市场需求缩减，业者观望情绪加重，市场价格主流重心无明显变化。

综合来看，预计下周纯碱市场或僵持为主，但业者情绪不一，不排除区域性波动，近日纯碱期货盘面宽幅震荡，为场内情绪带来一定刺激，但现供需面来看，业者长线预期不佳，下游买盘跟进谨慎，纯碱现货市场或难有大幅波动。

(11) 成本及开工率双向支撑，钛白粉抗跌性提升

本周受成本及开工率双向支撑，钛白粉抗跌性提升。硫酸法金红石型钛白粉市场主流

报价为 12700-13700 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 13515 元/吨，环比上周价格基本持稳。近期原料钛精矿的价格有所反弹，同时硫酸价格继续高涨，成本面使诸多企业停止优惠让利操作，转而调节自身产量，保证产销两者之间的相对平衡。但内需持续疲软，短期市场需求或保持刚需消化，但较往年对比仍维持弱势，出口不畅限制国内钛白粉市场价格回升。综合分析，钛白粉市场当前低位价格的抗跌性强，需求跟进不足的情况下，价格呈现横盘震荡趋势。

钛白粉行业供应压力有所缓解但仍保持充裕，后续企业计划检修和复产并存，预计供应端整体波动有限。需求端边际改善，具体表现在贸易商低价入手，但受近期新装置投产带动，市场低价产品流入市场冲击现有行业报价格局。原料价格近期维稳致使企业高成本运营，企业整体利润处于低位甚至亏损状态，成本支撑尚可。

综合来看，当前国内终端市场供需关系尚未均衡，一方面价格下方存在成本支撑，另一方面产能过剩压力仍对上涨空间形成压制，短期市场或维持偏强震荡格局。。

(12) 制冷剂 R134a 市场高位整理，制冷剂 R32 市场高位坚挺

本周，国内制冷剂 R134a 市场偏暖运行，企业报盘延续高位，新单商谈重心高位向上。目前 R134a 市场稳中推涨，个别厂家装置检修降负现象仍存，企业挺价拉涨情绪不减，市场商谈重心维持坚挺上行，短期业者依旧保持向好预期。经销商多维持观望刚需采买节奏，市场低价货源减少，R134a 市场成交重心有望继续保持稳中探涨。截至目前，主流企业出厂参考报价在 50000 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，市场依旧保持看涨情绪，R134a 走势仍将维持向上震荡。。

本周，国内制冷剂 R32 市场价格继续向上攀升，企业对后市信心偏强，挺涨积极性依旧强烈。受供给端刚性约束与需求端稳步增长的双重驱动，R32 制冷剂市场延续偏强态势，新单商谈重心继续向上推涨。现阶段 R32 市场供应紧张格局难消，业者看涨信心不减，企业挺价拉涨态度明显，当前多重利好因素有望继续支撑 R32 价格高位上探。整体来看，近期 R32 市场看涨情绪不减，价格有望保持坚挺向上运行。截至目前，主流企业出厂参考报价在 54000-55000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R32 市场价格预计保持提涨节奏，企业信心充分，业者情绪普遍看涨不看跌，短期内 R32 价格有望保持坚挺向上运行。

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，给予“买入”投资评级。

梅花生物 买入

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。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%。	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，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	2025-07-22 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.39	1.02	1.29	1.46	14.11	11.16	9.86	买入
002984.SZ	森麒麟	19.61	2.19	2.56	3.03	8.95	7.66	6.47	买入
300910.SZ	瑞丰新材	58.77	2.48	2.97	3.67	23.70	19.79	16.01	买入
600028.SH	中国石化	6.03	0.41	0.48	0.53	14.71	12.56	11.38	买入
600160.SH	巨化股份	27.50	0.73	1.38	1.82	37.67	19.93	15.11	买入
600486.SH	扬农化工	62.48	2.96	3.59	4.15	21.11	17.40	15.06	买入
600938.SH	中国海油	26.13	2.90	3.16	3.36	9.01	8.27	7.78	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.22	1.23	1.49	1.66	10.75	8.87	7.96	买入
603067.SH	振华股份	14.39	0.99	1.07	1.23	14.54	13.45	11.70	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工月度投资组合

代码	简称	EPS		PE		权重%	当前 股价	月度收 益率%	组合 收益率%	行业 收益 率%	超额 收益 率%
		2023A	2024E	2023A	2024E						
601233.SH	桐昆股份	0.33	1.25	36.52	9.64	20%	12.05	13.76%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.05	8.57	20%	26.13	2.30%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.82	10.40	20%	6.03	6.54%	1.11%	5.60%	-4.49%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	78.57	27.50	20%	27.5	-5.17%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	19.71	14.99	20%	14.39	-11.88%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：TDI、尿素等涨幅居前，燃料油、对硝基氯化苯等跌幅较大

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
精细化工	TDI	华东（元/吨）	13700	15.13%	15.13%	22.32%	31.73%	0.00%	3.01%
化肥农药	尿素	波罗的海（小粒散装）（美元/吨）	432.5	8.13%	0.58%	18.49%	24.46%	26.28%	37.30%
氟化工产 品	R22	巨化股份（元/吨）	40000	6.67%	8.11%	8.11%	9.59%	15.94%	21.21%
化肥农药	硫酸	杭州颜料化工厂 105%（元/吨）	820	6.49%	6.49%	10.81%	13.89%	51.85%	30.16%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气（期货）	3.551	6.41%	1.81%	-7.79%	9.43%	-10.51%	74.50%
精细化工	焦炭	山西市场价格（元/吨）	1045	5.03%	5.03%	0.00%	-13.99%	-26.15%	-42.42%
石油化工	丁二烯	上海石化（元/吨）	9400	4.44%	2.17%	-1.05%	1.08%	-24.80%	-28.79%
化肥农药	尿素	重庆建峰（小颗粒）（元/吨）	1820	3.41%	0.55%	1.68%	-5.70%	-1.09%	-21.89%
化肥农药	磷酸二铵	美国海湾（美元/吨）	751	3.16%	2.18%	3.30%	16.43%	24.13%	29.48%
精细化工	煤焦油	山西市场（元/吨）	3405	3.06%	3.84%	2.99%	-1.13%	-4.86%	-17.89%

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
化纤产品	PX	CFR 东南亚（美元/吨）	833	-2.00%	-2.23%	1.96%	12.57%	-6.19%	-18.89%
有机原料	醋酸	华东地区（元/吨）	2271	-2.07%	-4.42%	-6.20%	-12.01%	-18.49%	-27.40%
化肥农药	合成氨	河北金源（元/吨）	2330	-2.10%	-3.72%	-1.27%	-17.96%	-11.41%	-15.58%
石油化工	甲苯	华东地区（元/吨）	5490	-2.14%	-2.75%	-6.31%	-1.88%	-15.54%	-26.99%
石油化工	国际石脑油	新加坡（美元/桶）	61.67	-3.14%	-0.56%	-9.27%	0.37%	-16.74%	-16.94%
精细化工	锂电池电解液	全国均价/磷酸铁锂电解液（元/吨）	17500	-3.31%	-3.31%	-3.31%	-8.85%	-9.79%	-9.09%
石油化工	苯乙烯	华东地区（元/吨）	7385	-4.46%	-2.76%	-5.32%	-2.38%	-14.23%	-22.51%
石油化工	二甲苯	东南亚 FOB 韩国（美元/吨）	691.5	-4.75%	-6.43%	-7.18%	6.63%	-13.89%	-23.93%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst（美元/吨）	407.34	-5.15%	-1.97%	-16.23%	-6.78%	-17.81%	-20.07%
化肥农药	对硝基氯化苯	安徽地区（元/吨）	4600	-6.12%	-6.12%	-6.12%	-23.33%	-29.23%	-38.67%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

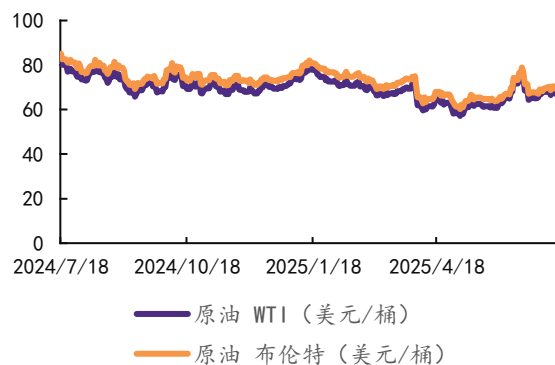
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



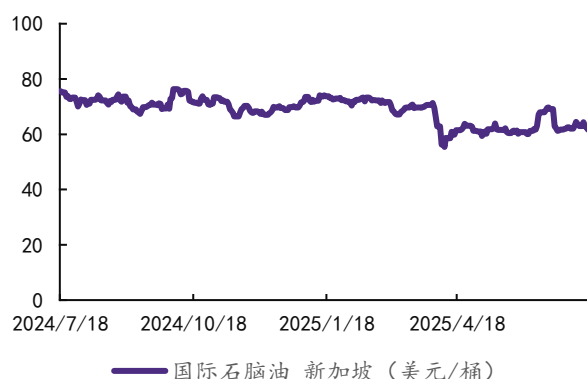
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



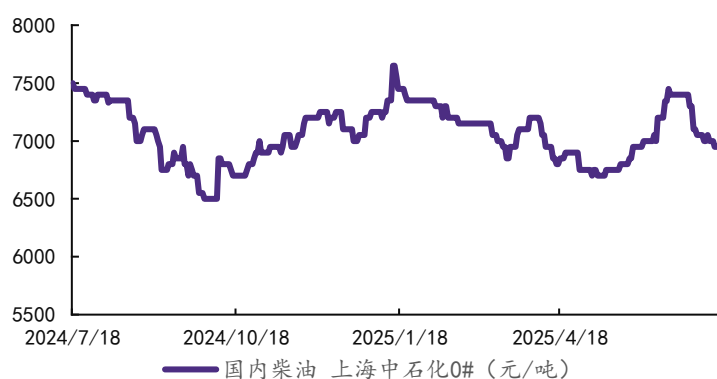
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

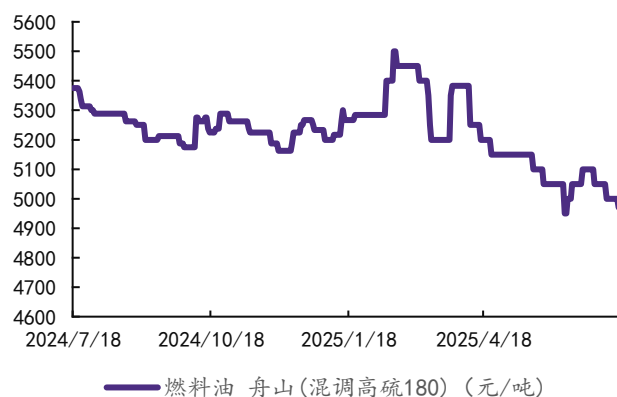


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

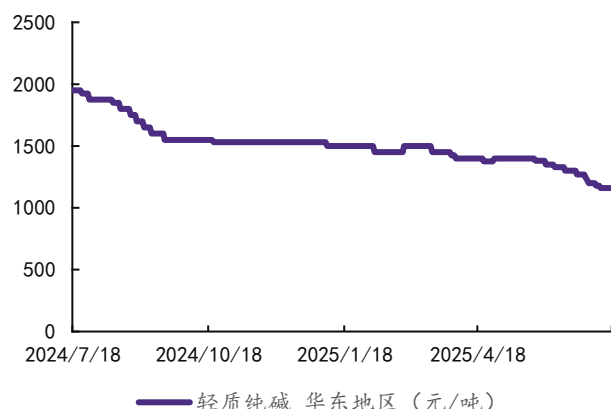


图表 12：燃料油价格走势



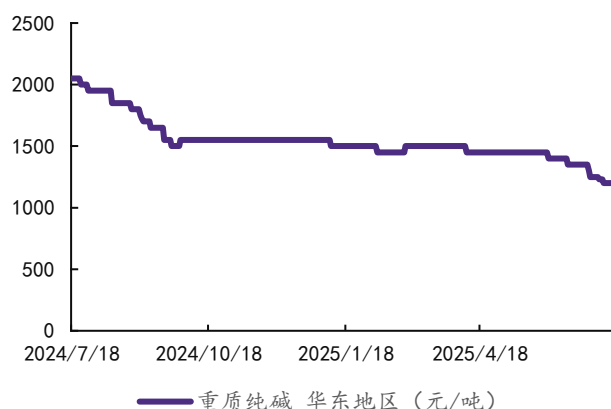
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



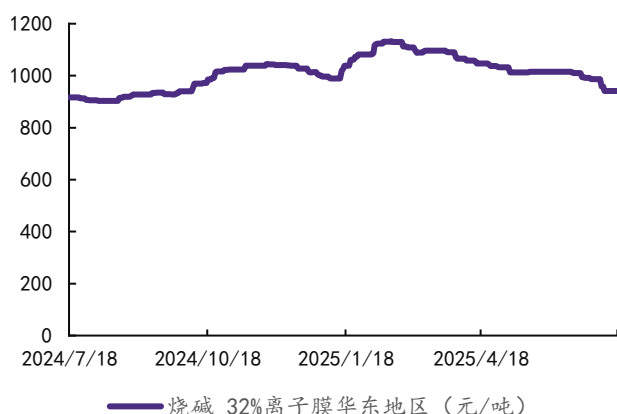
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



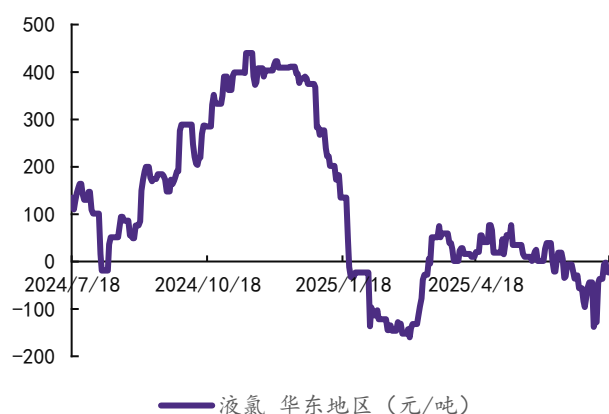
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

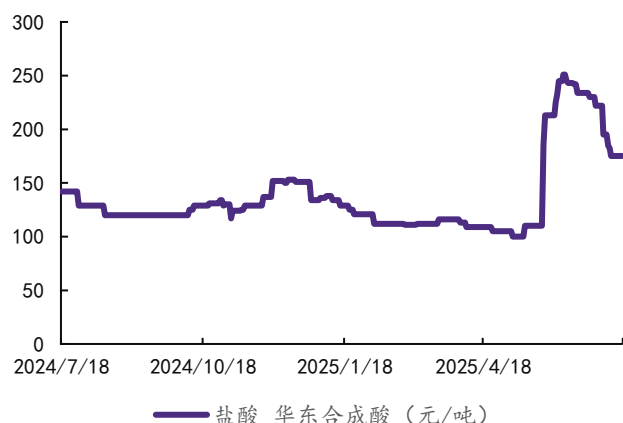


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

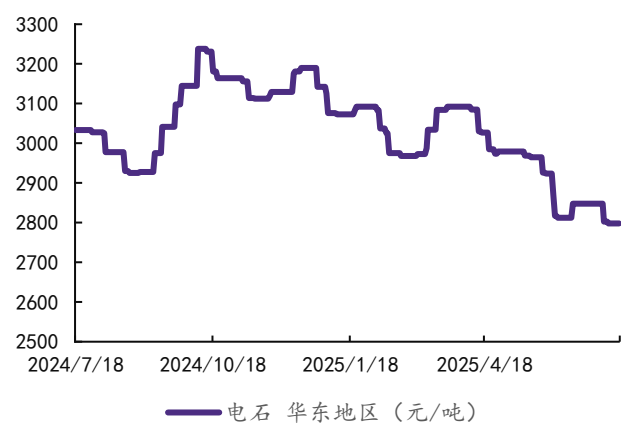
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



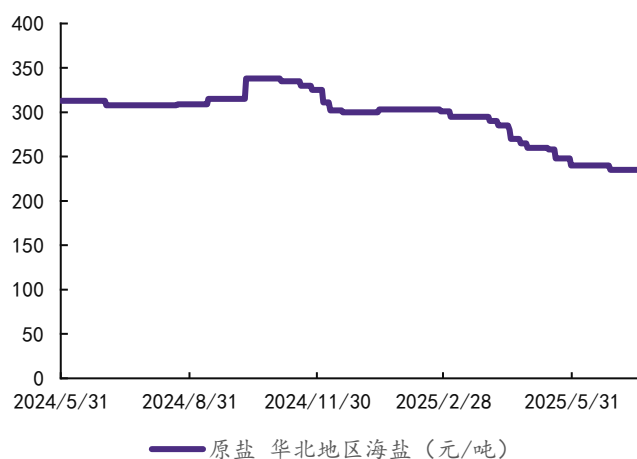
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



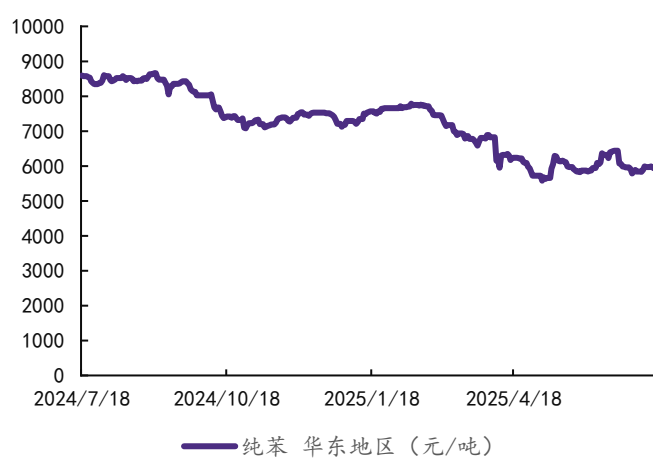
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



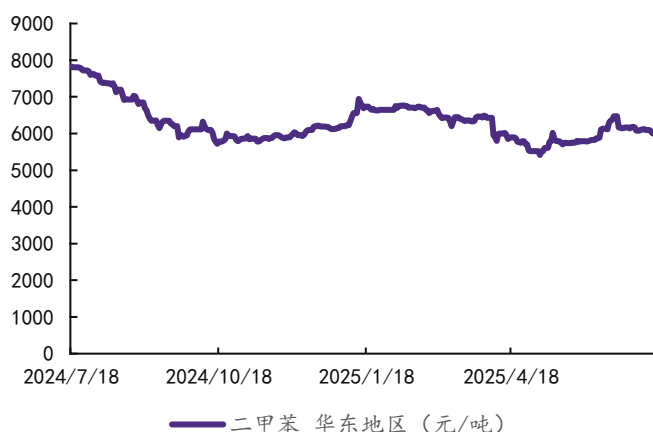
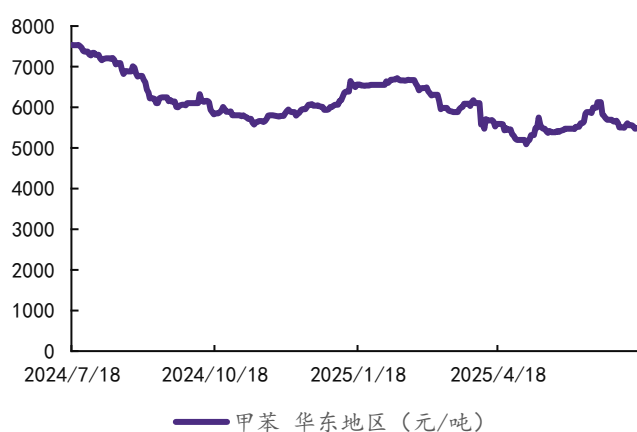
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



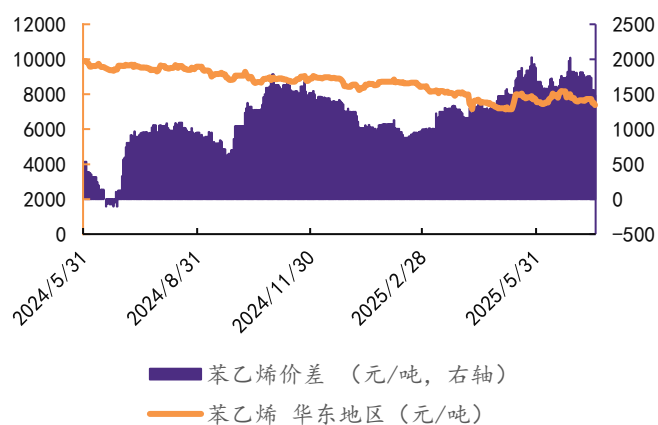
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 22：二甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

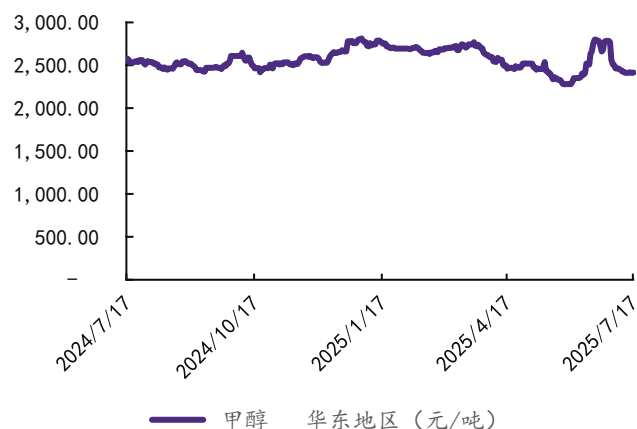
图表 23：苯乙烯价差与价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

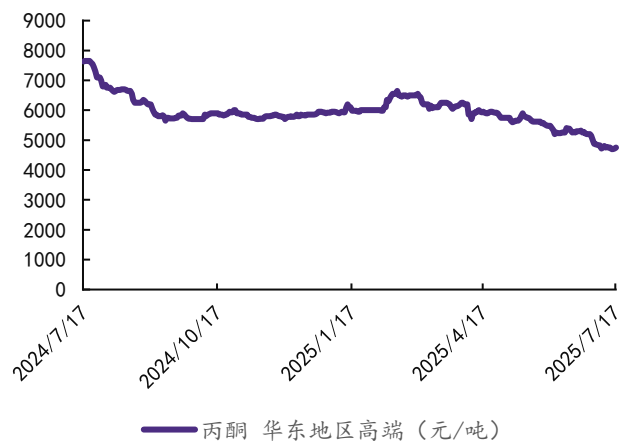
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 24：甲醇价格走势



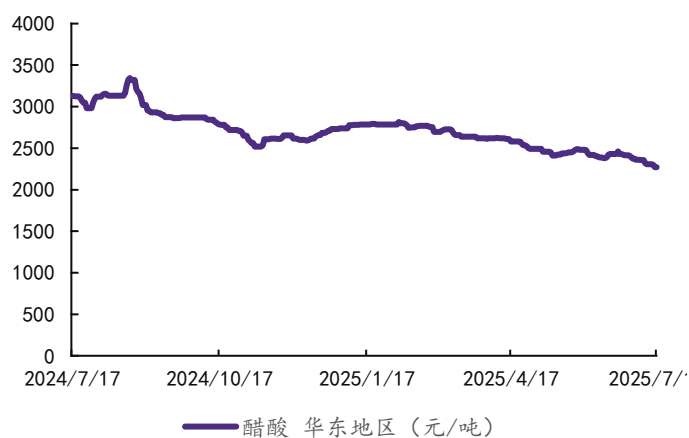
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

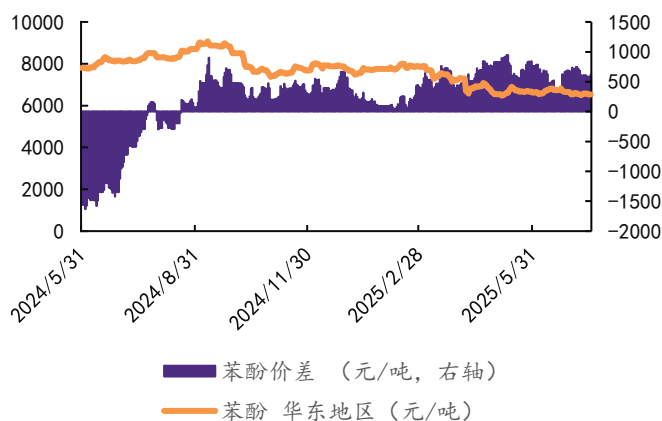
图表 26：醋酸价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

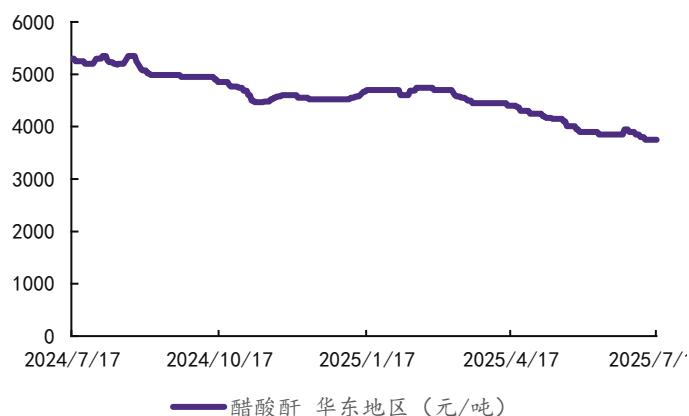
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



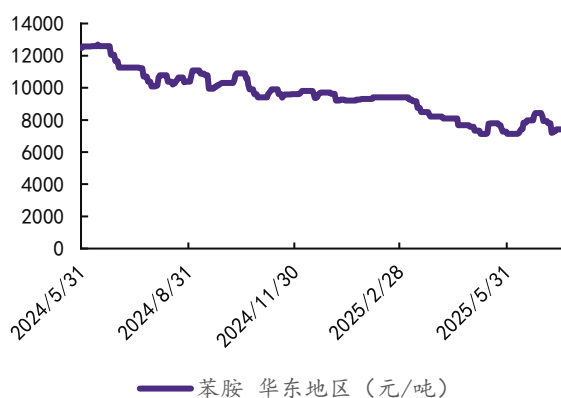
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



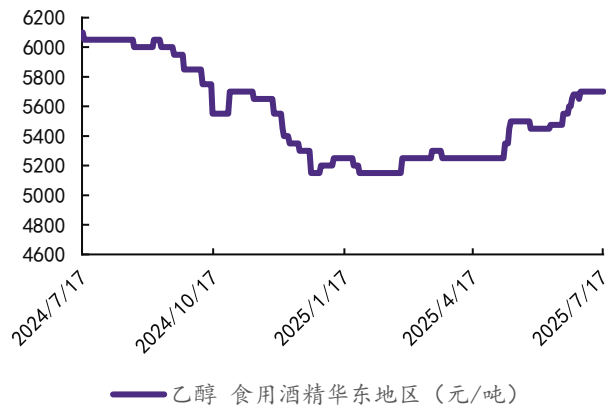
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



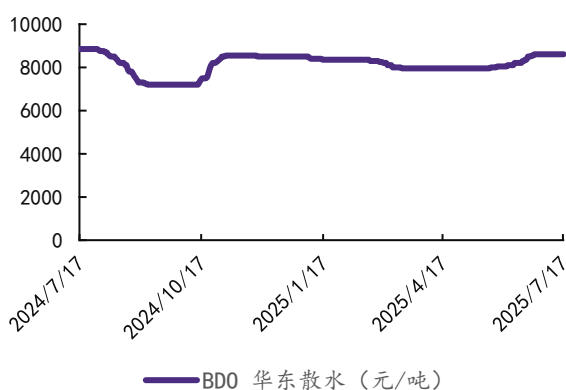
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势

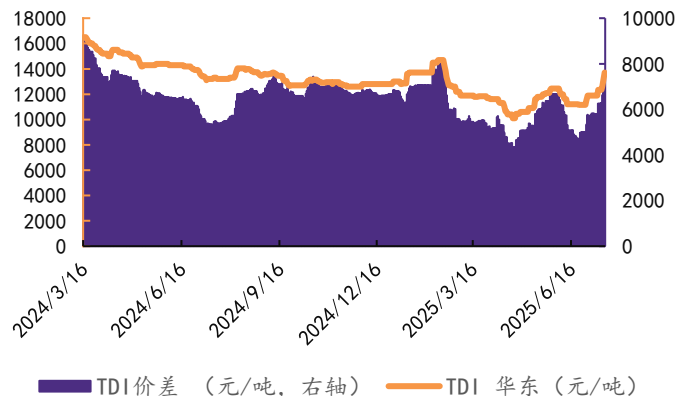


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势

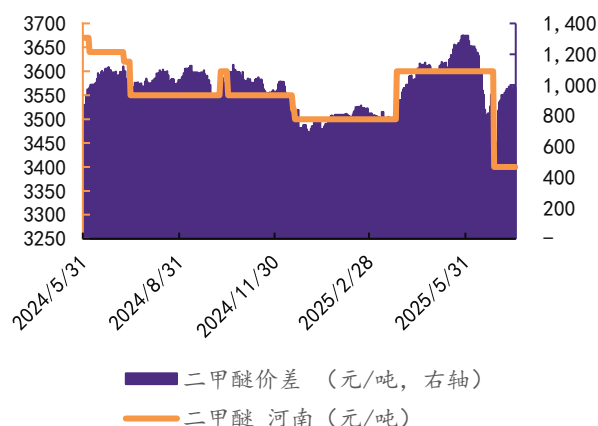


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究



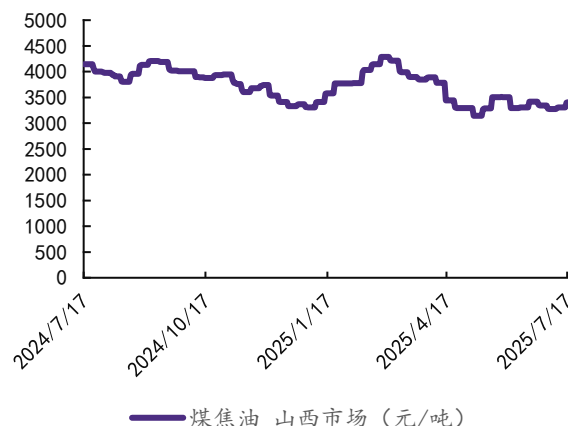
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



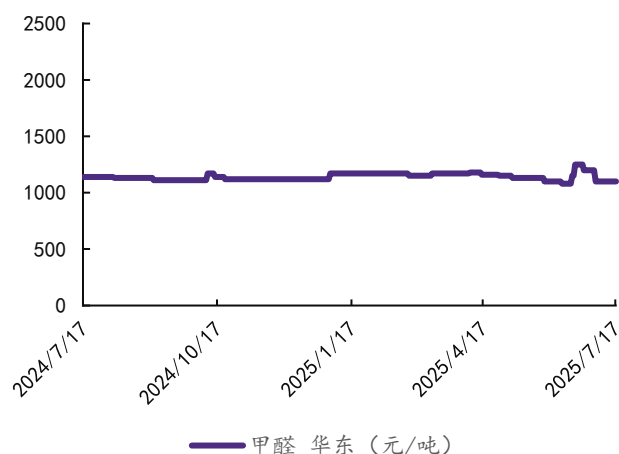
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



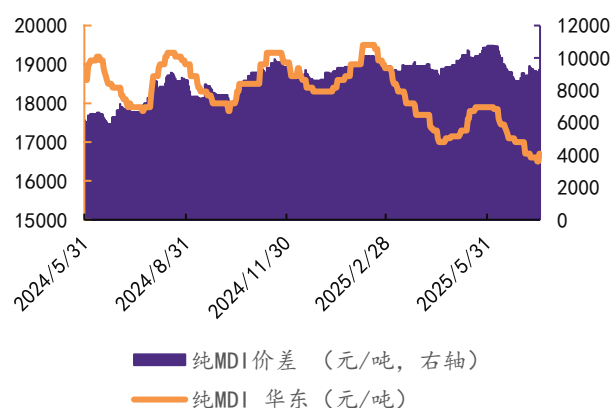
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

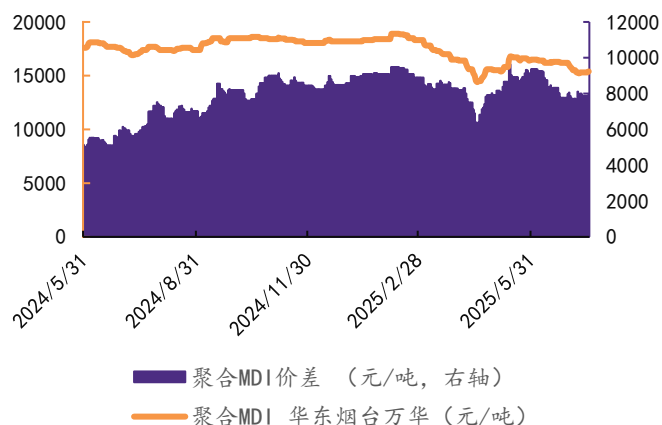
图表 36：纯MDI 价差及价格走势



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



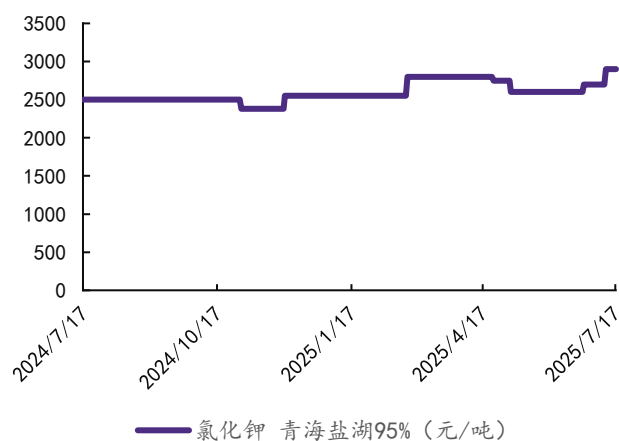
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



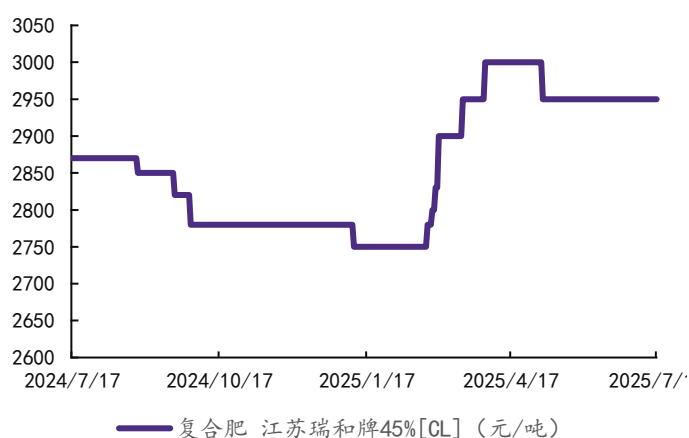
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



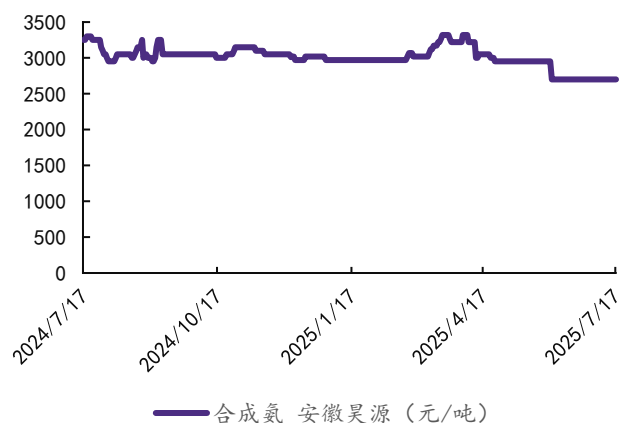
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



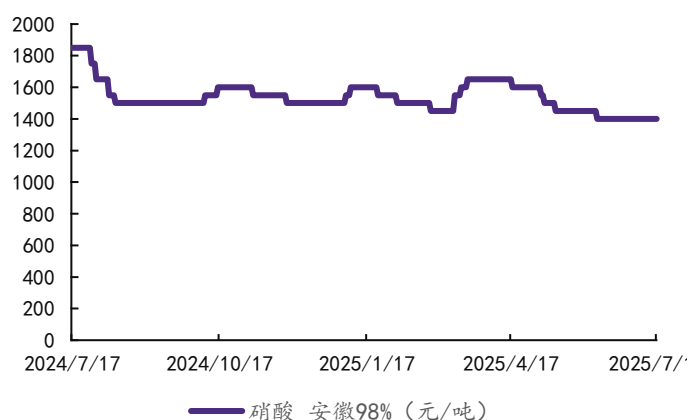
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



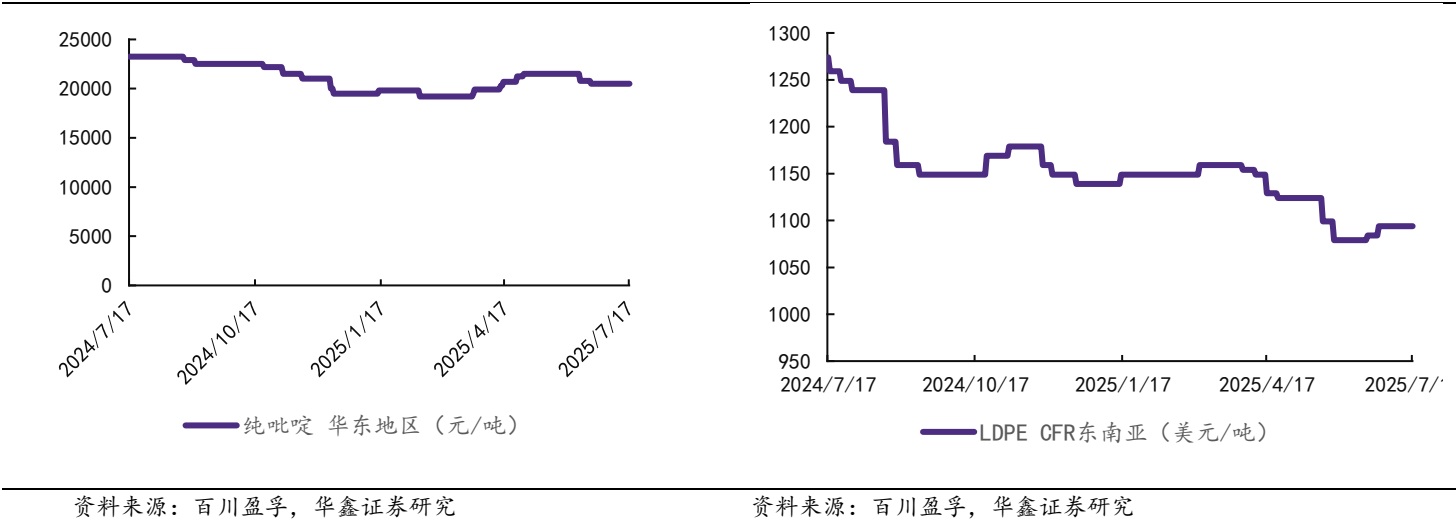
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



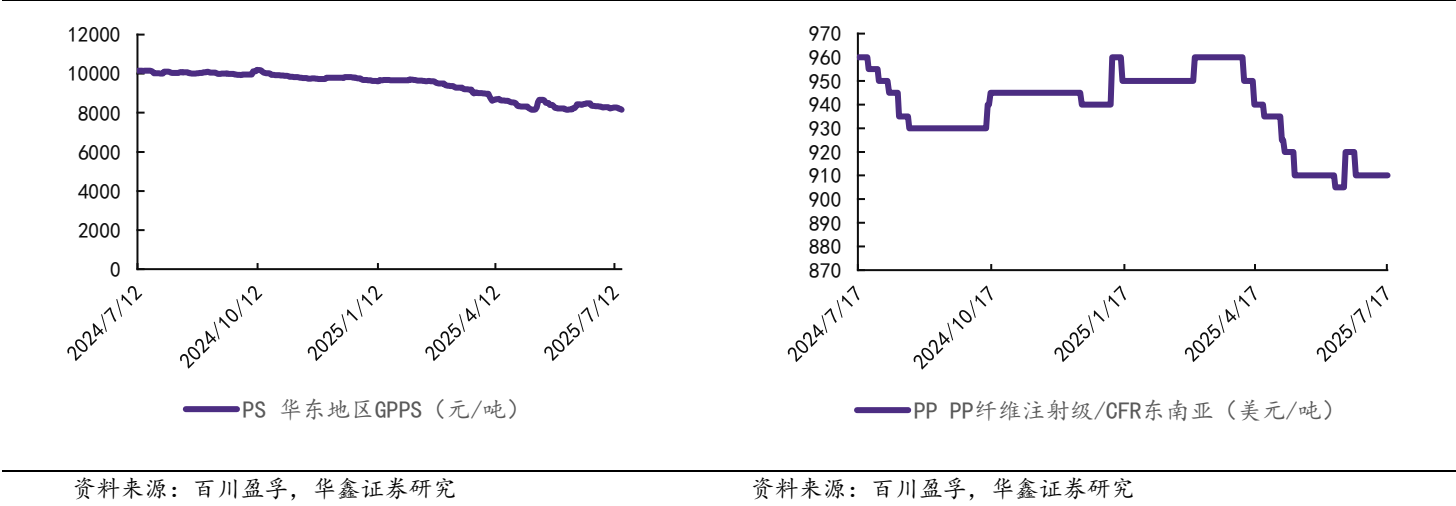
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



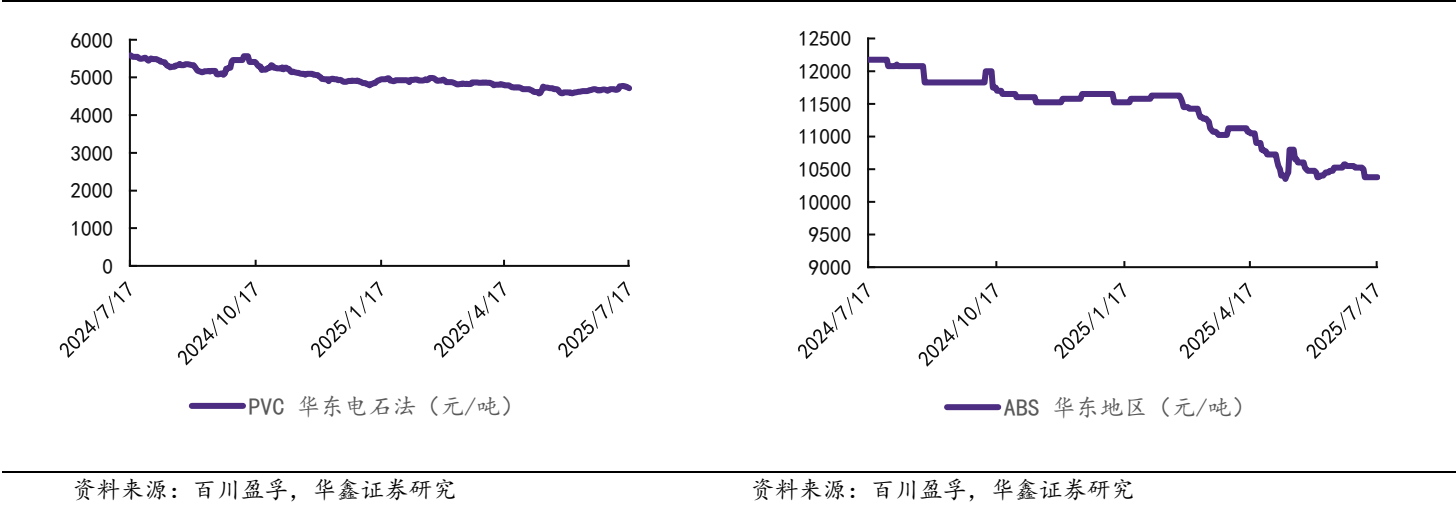
图表 45：PS 价格走势

图表 46：PP 价格走势

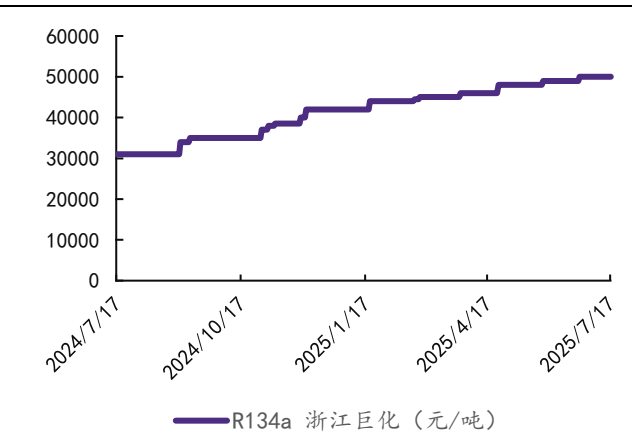


图表 47：PVC 价格走势

图表 48：ABS 价格走势

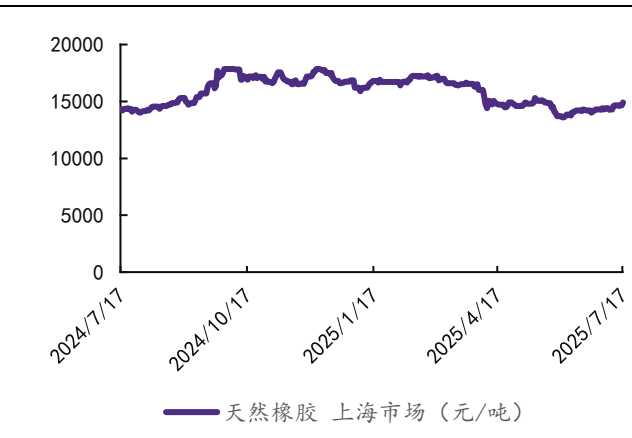


图表 49：R134a 价格走势



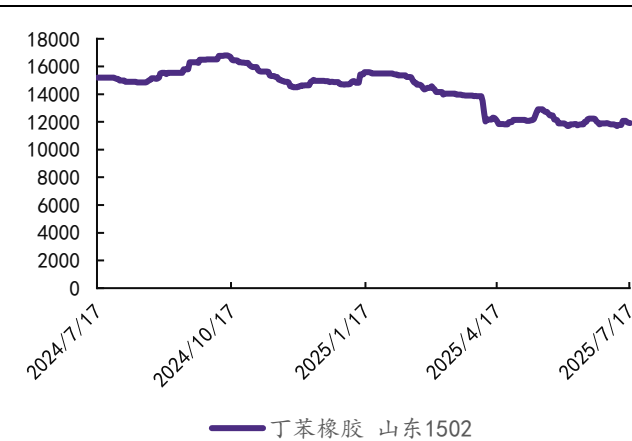
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 50：天然橡胶价格走势



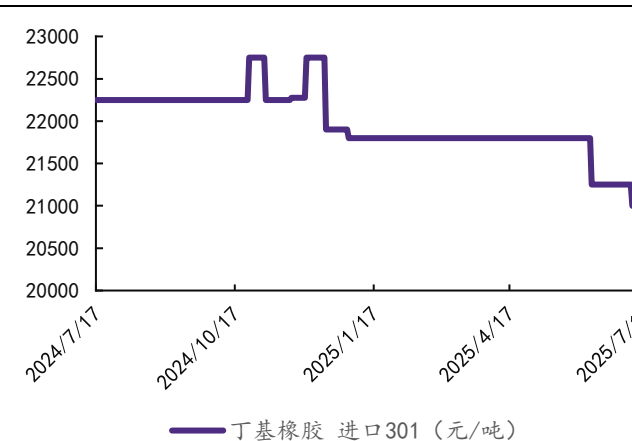
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 51：丁苯橡胶价格走势



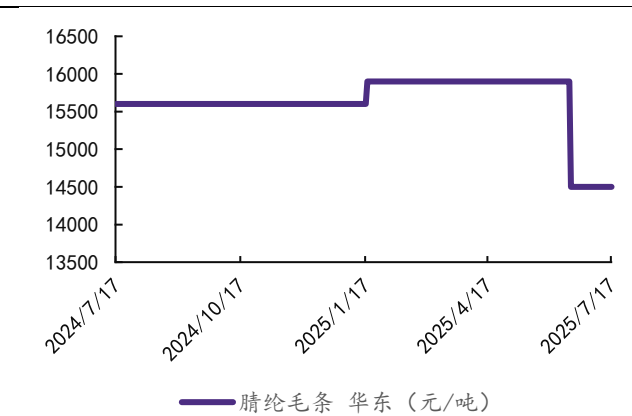
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 52：丁基橡胶价格走势



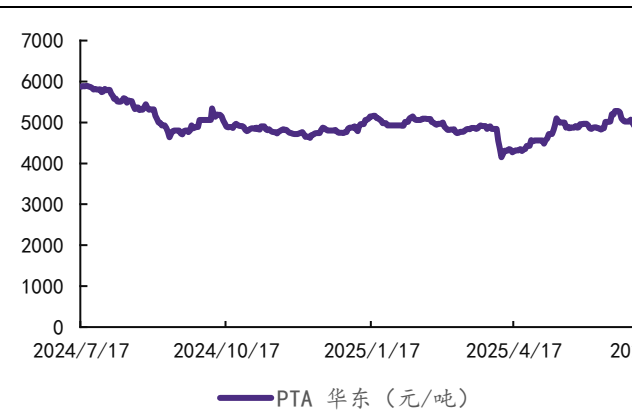
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 53：腈纶毛条价格走势



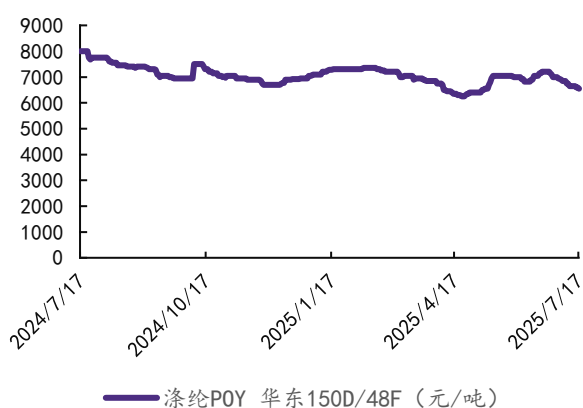
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 54：PTA 价格走势



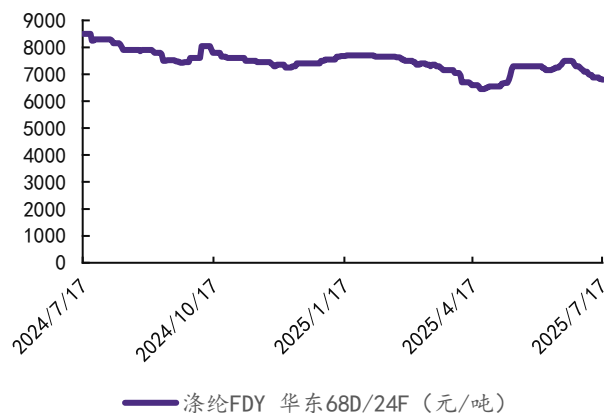
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



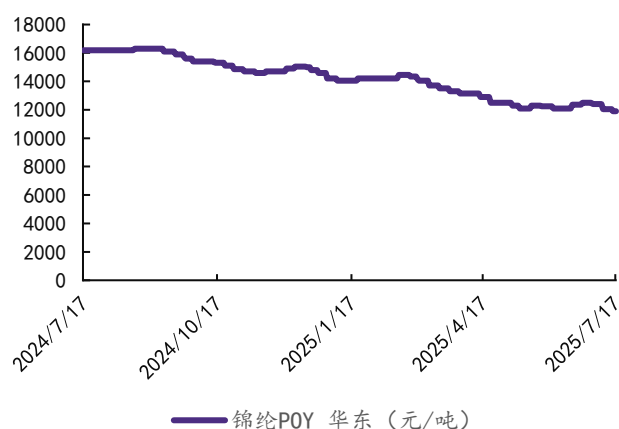
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



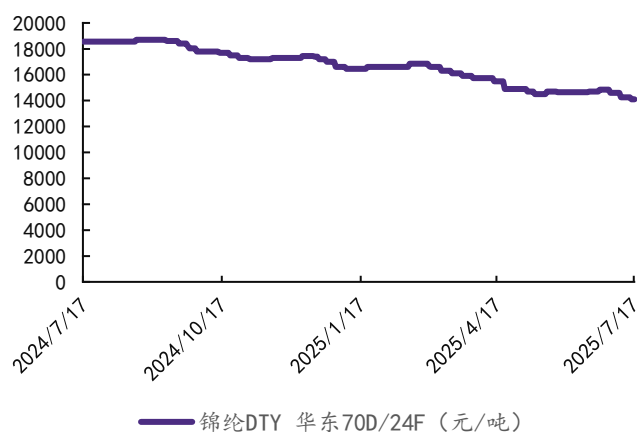
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



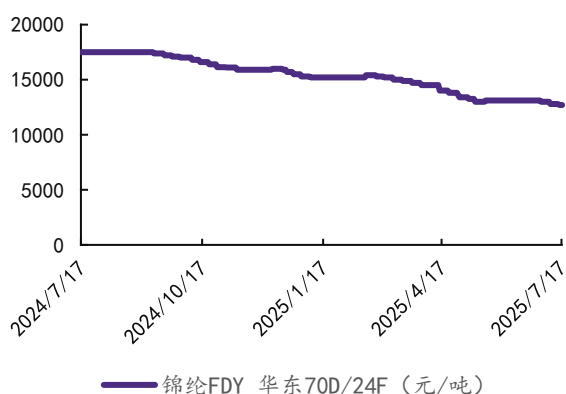
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



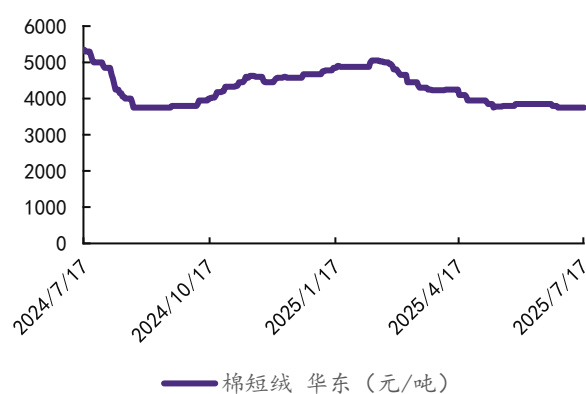
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



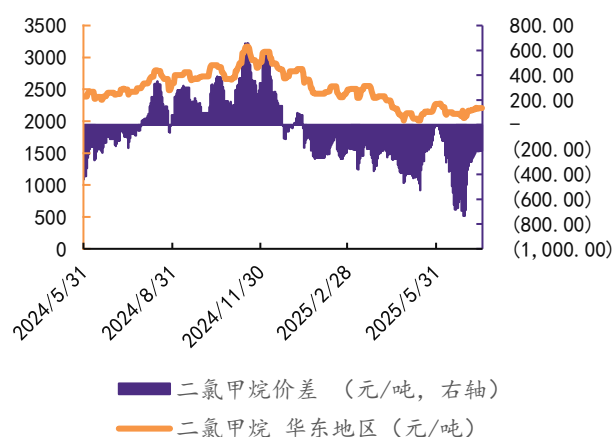
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



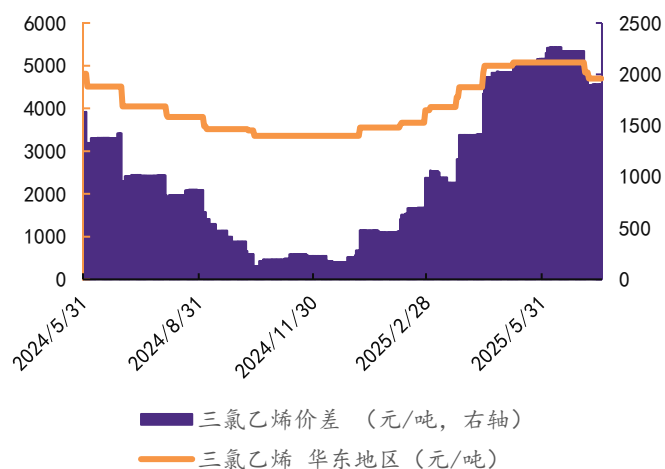
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



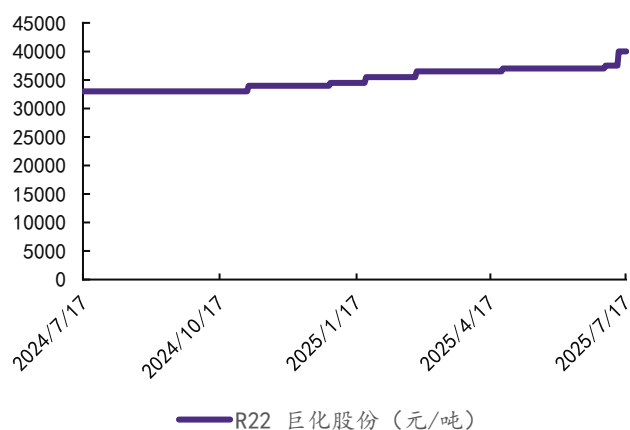
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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，报告编号：HX-250723102147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。