

2025 年 07 月 15 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

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

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)	3.5	9.8	19.5
沪深 300	4.0	6.8	15.6

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：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
- 2、《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
- 3、《基础化工行业周报：甲醇、甲醛等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-06-25

■ PS、氯化钾等涨幅居前，苯胺、盐酸等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：PS (HIPS/CFR 东南亚, 9.26%)，氯化钾 (青海盐湖 95%, 7.41%)，百草枯 (42% 母液实物价, 6.56%)，DMF (华东, 5.42%)，乙基氯化物 (华东地区, 3.90%)，丁酮 (华东, 3.87%)，TDI (华东, 3.78%)，尿素 (河南心连心 (小颗粒), 3.30%)，磷酸二铵 (美国海湾, 3.16%)，醋酸乙烯 (华东, 2.68%)。

本周跌幅较大的产品：冰晶石 (河南地区, -2.99%)，涤纶 FDY (华东 68D/24F, -3.17%)，轻质纯碱 (华东地区, -3.33%)，涤纶 POY (华东 150D/48F, -3.62%)，尿素 (四川美丰 (小颗粒), -3.85%)，重质纯碱 (华东地区, -4.00%)，烧碱 (32% 离子膜华东地区, -4.66%)，苯胺 (华东地区, -8.19%)，液氯 (华东地区, -15.91%)，盐酸 (华东合成酸, -21.17%)。

■ 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 11 日收盘，布伦特原油价格为 70.36 美元/桶，较上周上涨 3.02%；WTI 原油价格为 68.45 美元/桶，较上周上涨 2.93%。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: PS 上涨 9.26%, 氯化钾上涨 7.41%, 百草枯上涨 6.56%, DMF 上涨 5.42% 等, 但仍有不少产品价格下跌, 其中盐酸下跌 21.17%, 苯胺下跌 8.19%, 烧碱下跌 4.66%, 重质纯碱下跌 4.00%。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	2025-07-14 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.21	1.02	1.29	1.46	13.93	11.02	9.73	买入
002984.SZ	森麒麟	18.97	2.19	2.56	3.03	8.66	7.41	6.26	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.33	2.48	2.97	3.67	23.92	19.98	16.17	买入
600028.SH	中国石化	5.77	0.41	0.48	0.53	14.07	12.02	10.89	买入
600160.SH	巨化股份	27.18	0.73	1.38	1.82	37.23	19.70	14.93	买入
600486.SH	扬农化工	59.26	2.96	3.59	4.15	20.02	16.51	14.28	买入
600938.SH	中国海油	26.05	2.90	3.16	3.36	8.98	8.24	7.75	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.29	1.23	1.49	1.66	10.80	8.92	8.01	买入
603067.SH	振华股份	14.75	0.99	1.07	1.23	14.90	13.79	11.99	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) 国际油价震荡上涨，地炼汽柴震荡调整.....	7
(2) 市场供应充裕，丙烷市场逐步下行.....	8
(3) 下游提涨预期渐强，炼焦煤市场价格小幅反弹.....	8
(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场延续弱势.....	8
(5) 周内 PTA 市场随现货端下行，涤纶长丝市场弱势下行.....	9
(6) 尿素价格重心整体下移，秋肥预收整体推进一般.....	10
(7) 聚合 MDI 市场跌后反弹，TDI 市场区间整理.....	10
(8) 磷矿石市场交投量增加，价格高位盘旋.....	11
(9) EVA 市场难以提振，利空压力仍存.....	11
(10) 供需矛盾突出，纯碱市场跌势难改.....	11
(11) 下游需求领域分化，钛白粉报价仍在探底.....	12
(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：PS、氯化钾等涨幅居前，苯胺、盐酸等跌幅较大.....	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

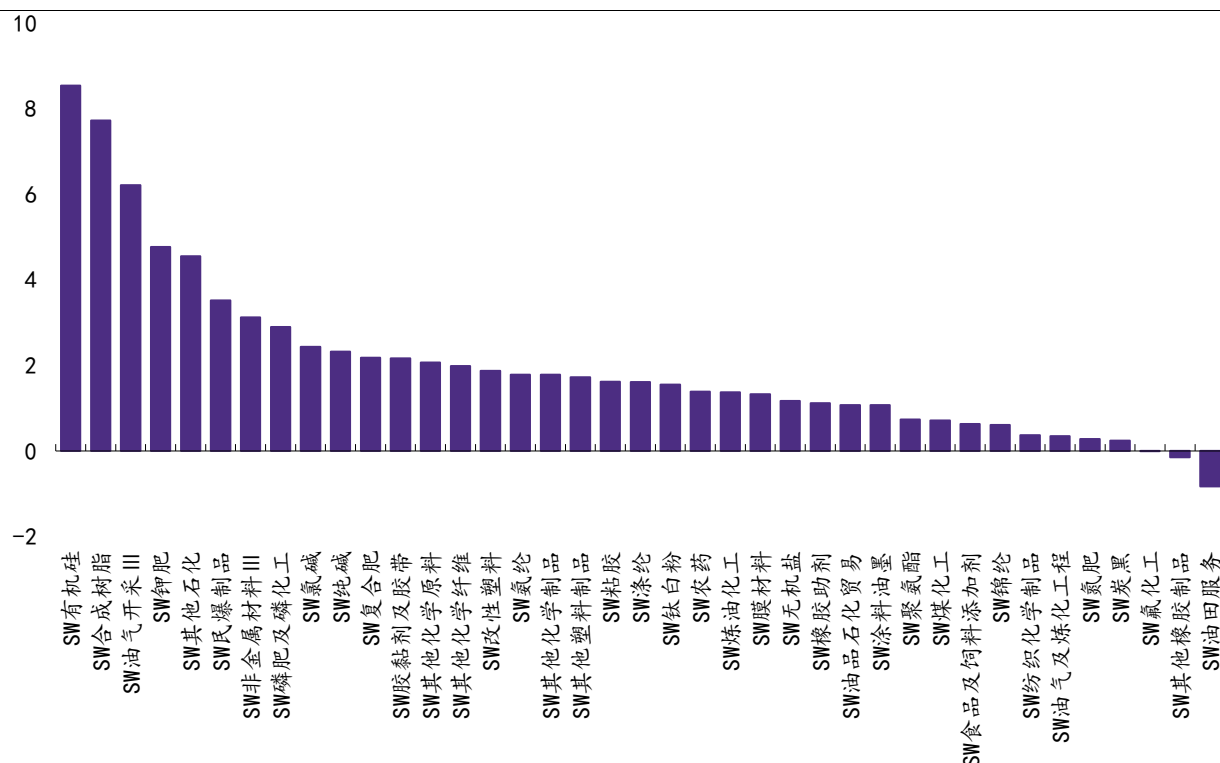
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19
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：PS（HIPS/CFR 东南亚，9.26%），氯化钾（青海盐湖 95%，7.41%），百草枯（42% 母液实物价，6.56%），DMF（华东，5.42%），乙基氯化物（华东地区，3.90%），丁酮（华东，3.87%），TDI（华东，3.78%），尿素（河南心连心（小颗粒），3.30%），磷酸二铵（美国海湾，3.16%），醋酸乙烯（华东，2.68%）。

本周跌幅较大的产品：冰晶石（河南地区，-2.99%），涤纶 FDY（华东 68D/24F，-3.17%），轻质纯碱（华东地区，-3.33%），涤纶 POY（华东 150D/48F，-3.62%），尿素（四川美丰（小颗粒），-3.85%），重质纯碱（华东地区，-4.00%），烧碱（32% 离子膜华东地区，-4.66%），苯胺（华东地区，-8.19%），液氯（华东地区，-15.91%），盐酸（华东合成酸，-21.17%）。

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 11 日收盘，布伦特原油价格为 70.36 美元/桶，较上周上涨 3.02%；WTI 原油价格为 68.45 美元/桶，较上周上涨 2.93%。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：PS 上涨 9.26%，

氯化钾上涨 7.41%，百草枯上涨 6.56%，DMF 上涨 5.42%等，但仍有不少产品价格下跌，其中盐酸下跌 21.17%，苯胺下跌 8.19%，烧碱下跌 4.66%，重质纯碱下跌 4.00%。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) 国际油价震荡上涨，地炼汽柴震荡调整

市场综述：本周多空因素交织，国际油价震荡上涨。周前期，美国关税暂缓期即将结束，市场担忧关税政策引发需求减少，叠加市场预期欧佩克+8 月将再次增产，国际油价承压下跌。周后期，欧佩克+增产靴子落地，EIA 原油库存增加，供应增加预期不利市场，但美国暂缓关税，美国产量前景下降，胡塞武装对红海商船袭击，以及沙特上调 8 月对亚洲的原油官方售价显示出对需求强劲的信心，这些因素支撑市场，国际油价上涨。总体来看，与上周末价格相比，本周末油价上涨；与上周均价相比，本周均价环比上行。截至 7 月 11 日收盘，布伦特原油价格为 70.36 美元/桶，较上周上涨 3.02%；WTI 原油价格为 68.45 美元/桶，较上周上涨 2.93%。本周，多空因素交织下，原油市场波动幅度较上周收敛。后市来看，中东地缘局势不断以及俄乌局势僵持将为市场提供潜在支撑。虽然特朗普暂缓了关税，但关税政策不确定性将加重市场谨慎态度。宏观面上，对市场影响有限，市场等待明确的降息信号。基本面上，欧佩克+决定 8 月增产，且市场料 9 月继续增产，EIA 原油库存增加，不利市场，但汽油需求环比增加，需求旺季可能继续提供有限的支撑。总体来看，未来，市场将权衡供应增加和需求旺季的影响。预计下周国际油价维持区间震荡运行。后续需关注中东地缘局势、关税动态、机构月报、EIA 库存等。

本周地炼汽柴油价格涨跌震荡调整。山东地炼汽油市场均价为 7900 元/吨，较上周同期均价上涨 63 元/吨，涨幅 0.80%，柴油市场均价为 6858 元/吨，较上周同期均价上涨 12 元/吨，涨幅 0.18%；其他地炼汽油市场均价为 7961 元/吨，较上周同期均价下跌 67 元/吨，跌幅 0.83%，柴油市场均价为 6990 元/吨，较上周同期均价下跌 59 元/吨，跌幅 0.84%。多空因素交织，国际油价震荡上涨。本周发改委零售限价预期下调，政策面偏空指引。周前期，原油收盘宽幅上涨，市场买涨情绪积极，且炼厂库存基本无压力，前期汽柴油价格已跌至相对低位，因此地炼成交短时好转，价格面涨幅明显；周中期，成本面连续利空，中下游观望情绪弥漫，汽柴油需求支撑不足，市场购销氛围转淡，终端多消耗库存为主，地炼价格承压下调让利出货；周后期，成本面再次转向利好，下游入市心态大大提升，刚需支撑下，阶段性补库需求集中释放，价格面有一定上涨动力。汽油方面，进入暑假，学生

外出旅游增加，汽油消费呈现好转趋势，高温天气下居民出行车用空调用油刚需支撑市场，市场需求较前期有所改善，但三伏天气群众自驾长途出行意愿有一定压制，加油站终端平稳消耗，需求不及预期。柴油方面，柴油市场机械农业用油基本结束，且天气高温多雨，工程基建开工持续受抑，柴油需求萎靡，好在夏季用电高峰对柴油需求有一定支撑，终端间歇性逢低补库。综合来看，原油持续震荡，需求支撑动力不足，终端阶段性补库，地炼价格震荡调整。地炼成品油方面：中东地缘局势不断以及俄乌局势僵持将为市场提供潜在支撑。基本面上，欧佩克+决定8月增产，且市场料9月继续增产，EIA原油库存增加，不利市场，但汽油需求环比增加，需求旺季可能继续提供有限的支撑。总体来看，未来，市场将权衡供应增加和需求旺季的影响。预计下周国际油价维持区间震荡运行。短期来看，原油持续波动，市场心态仍然趋于谨慎，终端阶段性集中补货，市场成交仅短时好转，而炼厂因库存低位，排库需求不高，价格面多跟随原油涨跌变动，让利出货意愿不大。下周有炼厂检修结束，整体供应面或小幅增加，开工负荷相应小涨。汽油方面，随着天气逐渐升温，空调用油持续提振，暑假为旅游出行高峰期，群众出行半径频率增加，故而后期待汽油市场需求仍有一定期待，但降雨天气增多，加油站终端或消耗较为缓慢。柴油方面，受高温、降雨等天气影响，工矿、基建、物流等行业用油需求均有一定下滑，后续柴油市场或继续弱势发展。汽油需求刚需支撑，柴油需求弱势难改，预计后期山东炼厂汽油价格窄幅区间震荡，柴油价格小幅下跌。

(2) 市场供应充裕，丙烷市场逐步下行

本周丙烷市场平均价格逐步下行。本周丙烷市场均价为4638元/吨，较同期市场均价下跌75元/吨，跌幅1.59%。上周国内丙烷市场均价4713元/吨。本周前期，虽炼厂整体供应不多，但局部地区受低价进口气资源冲击，部分炼厂价格下调，下游采购情绪不高，刚需维持，市场心态较为谨慎，高位成交一般。之后，随着周末部分炼厂让利刺激吃货，部分低价走量回暖，库存水平有所回落，但码头资源充裕对市场仍有牵制，市场动力不足，丙烷市场延续弱势。周后期，随着部分炼厂检修结束恢复开工，市场供应有所增长，炼厂出货意愿较强，且高温天气燃烧终端消耗缓慢，下游部分PDH装置重启延迟，需求仍然疲软，丙烷市场稳中仍有下调，成交氛围平平。

综上所述，短期内原油价格或区间震荡运行，消息面支撑有限。下周来看，丙烷市场供应或有增长，下游燃烧多刚需维持，化工需求存一定提振可能，场内空好均存，但目前丙烷价格较低，炼厂存一定撑市意愿，预计后期丙烷市场主流或弱稳运行。

(3) 下游提涨预期渐强，炼焦煤市场价格小幅反弹

本周（2025.7.4-2025.7.10）炼焦煤市场价格逐渐全面反弹，各类煤种价格存不同程度上涨情况，但个别地区季度长协价格下调影响市场均价下跌，全国炼焦煤市场参考价为1030元/吨，较上周同期均价下跌1元/吨。后市预测：煤企方面：煤矿供应较为充足，下游对焦煤采购积极性良好，在焦炭提涨预期渐强的情况下，各类煤种价格或仍有向上反弹预期，多数煤矿库存将维持低位运行，部分需求较好的优质煤种或存预售现象。焦钢企方面：下游钢厂铁水产量高位震荡，黑色系期货盘面震荡走强，带动钢材市场成交好转，钢厂利润空间尚可，对焦炭采购积极性较好，场内供需结构逐渐趋于平衡状态，焦企提涨预期渐强，市场情绪升温。综合来看，随着消息面利好逐渐消化，市场回归基本面，季节性淡季特征显现，高温多雨天气影响终端需求难有起色，钢材价格走势震荡，叠加部分地区钢厂存在环保限产情况，虽短期对焦阶段性补库，但长期来看需求或仍偏弱。预计下周炼焦煤市场价格将根据下游需求而灵活调整，主流煤种市场价格大体持稳，个别煤种仍有小幅反弹预期，但反弹幅度有限，均价波动幅度在20元/吨以内。

(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场延续弱势

本周国内聚乙烯市场价格先跌后涨，市场成交及询盘活跃度持续下降。截止到发稿日，聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 7318 元/吨，与上次发稿日相比上涨 7 元/吨，跌幅 0.10%。今日 LLDPE (7042) 市场价格在 7150-7400 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 9400-9600 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价 7600-8000 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。详细来看，本周聚乙烯市场表现稍显一般。其中本周多空因素交织，国际油价震荡上涨，WTI 较 7 月 2 日上涨 1.38%；本周国内乙烯市场价格承压下行，市场均价较上次发稿日下跌 3.52%。成本支撑表现尚可，叠加宏观面利好支撑，本周期货多震荡飘红为主，然近期需求持续不振，期货对现货带动较为有限，生产企业报价跌多涨少。市场询盘及成交积极性均一般，贸易商为促成交一再让利，直至周后期在期货强带动下，线性价格稍有回温，然实单成交依旧不见增多。总体来说，本周聚乙烯市场整体弱稳运行。现阶段聚乙烯多数生产厂家多按计划进行转产检修，本周检修增量多为计划检修，整体检修装置数量较上周大幅下降，目前停产及检修产能共计 515 万吨。截止发稿日，两油库存水平在 75 万吨，较比上次发稿日上升 3 万吨，市场库存小幅上涨。据百川盈孚统计，本周大型生产商的聚乙烯报价跌多涨少，单次调整幅度大多在 50-100 元/吨区间内，较比前期波动幅度缩小。综上所述，本周聚乙烯市场价格窄幅整理为主。

本周聚丙烯粉料市场延续弱势。聚丙烯粉料市场均价为 6908 元/吨，较上周同期均价下跌 89 元/吨，跌幅 1.27%。周内粉料市场均价最高点在 6994 元/吨，最低点在 6903 元/吨，本周场内交投氛围偏淡。基本面看，当前处于传统需求淡季，终端开工负荷下降，粉料企业出货缓慢，库存呈缓慢累加态势，受需求低迷以及供应宽松等影响，粉料商家心态偏弱，出货积极性较强，尤其华东地区粉料报价重心往中低位靠拢，受华东低价粉料影响，华北地区华东粉料流通量增加，部分终端下游逢低适量采购，而华北地区商家谨慎积极出货为主，整体让利空间有限，场内整体交投氛围偏弱，截止至目前，山东地区粉料主流价格在 7020-7050 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将延续下行，场内聚丙烯粉料库存呈缓慢累加态势，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偏弱震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场随现货端下行，涤纶长丝市场弱势下行

本周 PTA 市场不断下行。华东市场周均价 4802.14 元/吨，环比下跌 3.82%；CFR 中国周均价为 637.6 美元/吨，环比下跌 1.91%。周内多空因素交织，国际油价震荡上涨，成本端支撑尚可；而 PTA 自身来看，周内华南一套 PTA 装置恢复稳定运行，市场供应整体提升，现货货源流通较为宽松，同时下游聚酯端利润依旧不佳，周内仍有聚酯工厂有减产消息传出，其对上游原料端需求始终偏弱，且适逢产业链传统淡季，市场情绪整体悲观，故周内 PTA 现货基差持续下挫，PTA 市场绝对价格随现货端不断走弱。综合来看，下周国际原油市场未有明确变动趋势，成本端缺乏指引，而 PTA 供需端预计进一步下滑，其自身表现偏弱，同时市场情绪难言向好，预计下周 PTA 市场继续下滑。

本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 6814.29 元/吨，较上周均价下跌 200 元/吨；FDY 市场均价为 7017.86 元/吨，较上周均价下跌 271.43 元/吨；DTY 市场均价为 8117.86 元/吨，较上周均价下跌 167.85 元/吨。本周多空因素交织，国际油价震荡调整，原料市场供需趋弱，聚合成本不断下挫，且下游需求持续走弱，用户后市预期悲观，对长丝采购意愿偏低，长丝市场产销连日承压，企业出货情绪逐渐增强，市场重心不断下探，但收效甚微，场内交投始终未见起色。现阶段，聚酯原料市场偏暖震荡，成本面略有改善，长丝主流企业宣布启动新一轮减产消息，向下调整报价，长丝重心再度走弱，但下游工厂信心不足，停车降负速度加快，采购依旧以刚需为主，场内成交无明显提升。综合来看，成本需求均无向好预期，业者悲观情绪难以缓解，长丝出货仍将面临阻力，但考虑

近期长丝市场价格已多次下跌，利润空间薄弱，若成本端无明显利空拖拽，继续下行空间预期有限，预计下周涤纶长丝市场弱稳为主，局部商谈重心或有松动。

(6) 尿素价格重心整体下移，秋肥预收整体推进一般

本周出口政策及期货价格反复持续扰动市场情绪，尿素价格震荡上行，其中主产区价格涨势明显。国内尿素市场均价为 1813 元/吨，较上周上涨 20 元/吨，涨幅 1.12%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在 1760-1850 元/吨，较上周上涨 20-70 元/吨不等。周初受“第二批出口配额即将公布”传言刺激，尿素期货显著拉涨，带动现货成交氛围升温，主产区部分工厂停售提价。周中期期货震荡下行叠加内需疲软（农业需求分散、复合肥开工低位），下游采购谨慎，成交转淡，价格趋稳。周后期印度招标结果（东海岸最低 CFR 495 美元/吨）超预期提振市场信心，期货续涨支撑现货情绪，企业报价坚挺。然而，受限于出口配额政策未实际落地以及下游对高价接受度有限，市场心态出现分歧，高价区域成交遇阻，整体追涨动能随价格上涨而衰减。

本周国内复合肥市场主线观望，价格区间稳定，主要氮磷钾原料价格或稳（一铵持稳）或涨（尿素与钾肥齐涨），一方面带动复合肥成本走高，承压下苏皖、湖北等地低端货源出现探涨情绪，但能否顺利落地仍在博弈当中；一方面成本波动频繁且处于高位，加大工厂秋肥定价的难度，主流价格仍不明朗，预收继续以政策性优惠收款为主，部分前期低价停报停收。3*15 氯基市场均价 2500 元/吨，较上周末跌幅 0.2%；3*15 硫基市场均价 2930 元/吨，较上周末持平。部分小麦肥出价，出厂参考：42 含量高磷 2400-2600 元/吨，45 含量高磷 2700-2850 元/吨，45 含量高氮 2450-2600 元/吨。硝基肥市场交投氛围平淡，报价暂无波动，实单议灵活商谈，出厂价格参考 3150-3500 元/吨。预计下周国内复合肥市场整理运行，原料端保持坚挺，成本支撑下，复合肥低端价格探涨氛围或将增强，中旬秋肥新一轮价格出台增加，经销商短时观望心态难改，采取逢低分批采购策略，需重点关注原料价格波动对秋肥备肥情绪、收款进度及价格调整的影响情况。

(7) 聚合 MDI 市场跌后反弹，TDI 市场区间整理

本周国内聚合 MDI 市场跌后反弹。当前聚合 MDI 市场均价 14800 元/吨，较上周同期价格下跌 350 元/吨，跌幅为-2.31%。上海 C 工厂下调本周指导价格，北方大厂福建装置重启时间临近。各厂家供货正常，场内现货较为充裕。传统淡季期间，下游需求端消化能力整体较弱，难有根本好转。但，昨日下午市场内炒涨氛围浓厚，终端及下游企业见势积极备货，成交明显好转，市场信心得到有效提振。目前炒涨氛围依旧，业者纷纷上调报价。当前 PM200 商谈价 15200-15400 元/吨左右，上海货商谈价 14800-14900 元/吨左右，进口货 14600 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。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，今日市场已稍显泄气，成交量较昨日下午已明显回落，提防市场再次滑落。因考虑到目前价格逐步下探到市场低位，供方或将根据市场反馈情况实时调整控货政策，届时市场下滑速度及幅度将会有所收缓。预计下周聚合 MDI 市场偏弱运行。

本周国内 TDI 市场窄幅整理。截止发稿国内 TDI 市场均价为 12013 元/吨，较上周下跌 0.62%。供应端通过打折控量策略减缓货源投放，主力工厂挺市意向坚定，为价格提供底部支撑。贸易商心态显著分化，一部分跟随工厂挺价，另一部分则因资金压力低价抛货，市场报价混乱，实际成交集中于低价区间，整体交投清淡。需求端持续疲弱，下游对高价抵触情绪明显，仅维持刚需采购，观望氛围浓厚。多空博弈下，TDI 市场弱稳运行。截至发稿：目前 TDI 国产货源含税市场执行 11600-12000 元/吨左右，上海货源含税执行 12000-12500 元/吨附近。西北装置检修与福建重启形成对冲，现货供应总量预计波动有限，工厂控量挺市策略仍将夯实成本底部支撑。但需求端改善乏力，下游刚需采购模式难改，叠加

贸易商资金压力下部分获利盘仍存低价出货可能，或加剧价格博弈。出口支撑力度不足，内贸承压局面延续。预计 TDI 市场维持区间震荡运行，上行受制于需求疲软与套利盘抛压，下行受工厂挺价策略托底，涨跌空间均受限。重点关注工厂政策动向及终端订单修复情况。

(8) 磷矿石市场交投量增加，价格高位盘旋

本周，磷矿石市场交投量增加，价格高位盘旋。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。磷矿石矿山价格保持稳定，市场刚需出货为主。后市预测：需求端：近期国际磷肥市场延续稳中向好趋势，价格持续上扬。这主要受全球农业需求增长以及部分地区供应受限等因素影响，市场整体呈现供不应求局面，推动价格不断走高。国内磷肥市场交投稳定，企业预收订单情况良好。预计随着秋肥市场逐步启动，下游采购需求有序释放，市场信心将得到有力支撑。当前，磷肥行业整体开工率约五成，对磷矿市场形成需求支撑。预计磷矿石后续价格仍保持高位坚挺，其中，低品位磷矿石为促流通，成交价有优惠空间；高品位磷矿石价格坚挺，矿山对前景乐观，挺价意愿强。供应端：南方地区供应相对稳定，矿山企业按计划开采发运；北方地区供应偏紧，个别矿山停产约一个月，可流通货源减少。这种“南稳北紧”的态势导致市场供需关系存在区域性差异。预计下周，磷矿石市场的供应态势仍以稳为主。由此来看，百川盈孚预计：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 市场难以提振，利空压力仍存

本周国内 EVA 市场难以提振。国内 EVA 周度市场均价为 10468 元/吨，较上周均价下跌 0.19%。周初 EVA 出厂价格窄幅下调，贸易商部分发泡高端料现货依然偏紧，随行就市销售，而下游工厂需求低迷，淡季采购围绕刚需不改，业者心态偏弱随行就市销售。临近周末现货交投节奏缓慢，下游工厂新单不佳，开工略有下滑，国产料交投重心仍有走低，业者心态偏弱随行就市销售。截止收盘：软料参考 9500-10200 元/吨，硬料参考 9500-10600 元/吨。

下周国内 EVA 市场或延续弱势，供应端来看，供给端多稳定生产，各品类供应不断补充，部分石化检修光伏供应有所减量。需求端来看，下游多处消费淡季，刚需采购量有限，暂无消息提振情况下，市场仍以随行出货为主。总体来看，EVA 市场基本面利空压力仍存。预计国内 EVA 市场延续弱势震荡格局。

(10) 供需矛盾突出，纯碱市场跌势难改

本周国内纯碱现货市场价格延续弱势。当前轻质纯碱市场均价为 1162 元/吨，较上周四价格下跌 2.52%；重质纯碱市场均价为 1290 元/吨，较上周四价格下跌 1.3%。本周纯碱现货市场价格弱势下滑，期货盘面稳步攀升，宏观与基本面博弈下，场内业者观望情绪加重，然部分前期检修装置逐步复产，场内现货压力持续，部分区域抢单竞价情绪仍显激烈，拖拽市场价格重心走跌，下游需求端短期内平淡为主，厂商采购跟进谨慎，多寻低价货源刚需采购，加之部分领域减产预期下，对原料消耗表现一般，短期内行业供需矛盾难以缓解，纯碱市场价格承压下行。

综合来看，预计下周纯碱市场或弱势整理，现货基本面难有明显起色，下游采购情绪不高，碱厂新单成交不畅，行业库存高位难降，市场交投重心靠近低端，然近日场内宏观预期向好，纯碱期货盘面走势回暖，场内情绪多空博弈，业者观望情绪加重。

(11) 下游需求领域分化，钛白粉报价仍在探底

本周下游需求领域分化，钛白粉报价仍在探底。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，环比上周价格下降 0.36%。月初行业领先企业窄幅让价签单，随后有少数企业跟进微调促使工厂货源流动性加大。但也有部分企业因成本压力过大维稳报价，侧面反映出市场下跌空间有限。当前行业利润陷入倒挂，后续将催生更多厂家减停产，市场供应端收缩力度增加，下游厂家对当前钛白粉的价格已经逐渐认可，静待淡季过后需求反弹为钛白粉市场带来积极信号。

受制于终端消费市场增长放缓，钛白粉下游整体采购量未见明显提升。下游企业多维持低库存策略，按需采购，大单成交依旧较少。此外，受海外经济增速放缓及贸易政策影响，钛白粉出口订单难有显著提升，部分企业转向内销，进一步加剧国内市场供应压力，行业内卷现象还将加剧。

综合来看，钛白粉价格小幅下跌，而原料成本降幅有限，行业整体利润空间有所收窄，部分中小企业已低于盈亏平衡线，大多数企稳心态浓厚。

(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 市场保持稳中向好发展，企业报盘延续高位，新单商谈重心持续上行。目前 R134a 市场稳中待涨，主流制冷剂厂家检修、降负情况仍存，但对出货并无影响，市场整体交投偏刚需采购为主，企业挺价提涨意愿持续，R134a 市场走势保持窄幅向上波动。当前经销商维持观望刚需采购节奏，市场低价货源减少，R134a 市场成交重心有望继续上探。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 49000-50000 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，价格仍存上探可能。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 市场保持高位上行，生产配额约束以及需求稳中有升支撑企业报盘心态偏强，现阶段市场普遍看涨不看跌。当前 R32 市场价格持续拉涨，企业对后市信心较强，挺涨积极性依旧偏高。同时 R32 市场货源紧俏局面延续，支撑市场商谈重心继续调涨，阶段内 R32 价格依旧高位整理。而贸易商对高价货源多维持刚需采购节奏，惜售情绪亦日渐浓厚。综合来看，短期内 R32 价格有望保持坚挺向上运行。截至发稿，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 市场价格预计继续向上抬升，企业保持提涨节奏。受供给端刚性约束与需求端持续增长的双重驱动，强势拉动 R32 制冷剂价格连续上行，短期 R32 市场供需偏紧格局难消，业者普遍维持看涨预期。

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	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，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。	

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，当前股价对应 PE 分别为 12.6、10.6、9.4 倍，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
梅花生物	买入	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，新疆异亮氨基酸技改项目、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。	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%。
		3、股息率提升至 5.95%，持续增大投资者回馈力度 公司 2024 年现金分红 16.99 亿元，每股派发现金股利 0.60 元，分红比例为 62%，对应股息率为 5.95%。公司持续提高股东回报，在满足日常生产经营、满足新增或技改项目支出、公司资产负债水平维持现状的前提下，公司将以现金分红+回购注销方式持续提升股东回报。	
		4、盈利预测 公司产能增量有望快速释放，业绩增长预期强，叠加高分红力度，投资性价比彰显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 31.06、35.24、39.05 亿元，当前股价对应 PE 分别为 9.3、8.2、7.4 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。	

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%。 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。	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	2025-07-14 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.21	1.02	1.29	1.46	13.93	11.02	9.73	买入
002984.SZ	森麒麟	18.97	2.19	2.56	3.03	8.66	7.41	6.26	买入
300910.SZ	瑞丰新材	59.33	2.48	2.97	3.67	23.92	19.98	16.17	买入
600028.SH	中国石化	5.77	0.41	0.48	0.53	14.07	12.02	10.89	买入
600160.SH	巨化股份	27.18	0.73	1.38	1.82	37.23	19.70	14.93	买入
600486.SH	扬农化工	59.26	2.96	3.59	4.15	20.02	16.51	14.28	买入
600938.SH	中国海油	26.05	2.90	3.16	3.36	8.98	8.24	7.75	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.29	1.23	1.49	1.66	10.80	8.92	8.01	买入
603067.SH	振华股份	14.75	0.99	1.07	1.23	14.90	13.79	11.99	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	33.79	8.92	20%	11.15	5.27%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.02	8.54	20%	26.05	1.99%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.31	9.95	20%	5.77	1.94%	-1.35%	1.13%	-2.48%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	77.66	27.18	20%	27.18	-6.28%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	20.21	15.36	20%	14.75	-9.68%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：PS、氯化钾等涨幅居前，苯胺、盐酸等跌幅较大

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
塑料产品	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1180	9.26%	-1.26%	-1.26%	-15.11%	-15.11%	-15.11%
化肥农药	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2900	7.41%	7.41%	11.54%	3.57%	13.73%	16.00%
化肥农药	百草枯	42%母液实物价 (万元/吨)	1.3	6.56%	6.56%	6.56%	17.12%	13.04%	1.56%
精细化工	DMF	华东 (元/吨)	4375	5.42%	10.76%	9.38%	-5.41%	8.97%	2.94%
化肥农药	乙基氯化物	华东地区 (元/吨)	20000	3.90%	3.90%	3.90%	3.90%	0.00%	0.00%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	8050	3.87%	17.95%	28.80%	11.03%	1.26%	-1.83%
精细化工	TDI	华东 (元/吨)	12350	3.78%	10.76%	6.47%	9.29%	-3.89%	-6.44%
化肥农药	尿素	河南心连心(小颗粒) (元/吨)	1880	3.30%	2.73%	2.73%	-1.57%	17.50%	-17.90%
化肥农药	磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	751	3.16%	3.16%	5.33%	16.43%	24.13%	29.48%
精细化工	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	5750	2.68%	7.48%	4.55%	-4.17%	2.22%	-0.86%

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
氟化工产 品	冰晶石	河南地区 (元/吨)	8100	-2.99%	-6.36%	-6.36%	-4.71%	25.58%	25.58%
化纤产品	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	6875	-3.17%	-8.03%	-3.85%	2.61%	-8.94%	-19.59%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	1160	-3.33%	-8.66%	-12.78%	-17.14%	-22.67%	-41.27%
化纤产品	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	6650	-3.62%	-6.99%	-2.56%	3.10%	-7.64%	-17.39%
化肥农药	尿素	四川美丰(小颗粒) (元/吨)	1750	-3.85%	-3.85%	-2.78%	-8.85%	-6.91%	-21.17%
无机化工	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	1200	-4.00%	-11.11%	-14.29%	-17.24%	-20.00%	-42.86%
无机化工	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	941	-4.66%	-5.14%	-7.29%	-11.06%	-4.85%	2.62%
有机原料	苯胺	华东地区 (元/吨)	7290	-8.19%	-13.52%	-0.34%	-10.00%	-21.27%	-35.20%
无机化工	液氯	华东地区 (元/吨)	-37	-15.91%	27.59%	76.19%	-	-	-
无机化工	盐酸	华东合成酸 (元/吨)	175	-21.17%	-23.91%	-28.57%	331.25%	118.32%	123.72%
							60.55%	30.60%	23.24%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

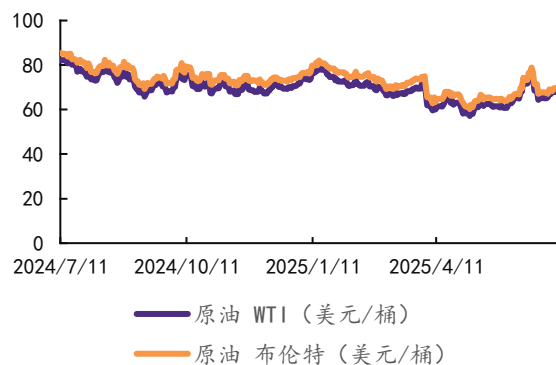
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



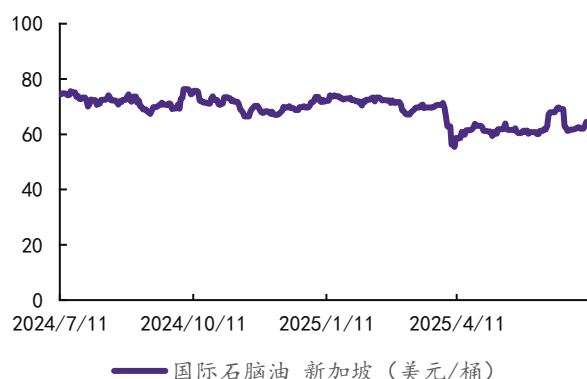
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



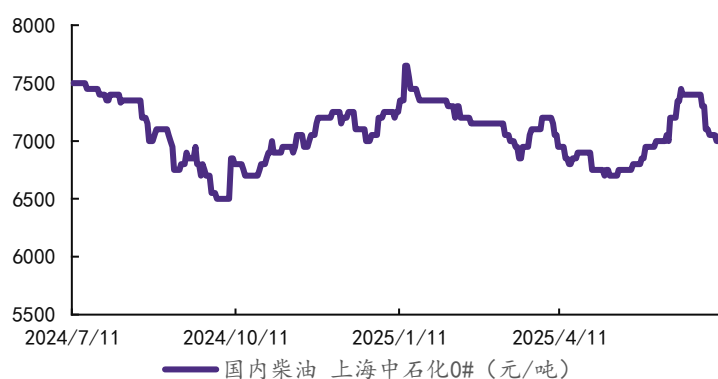
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



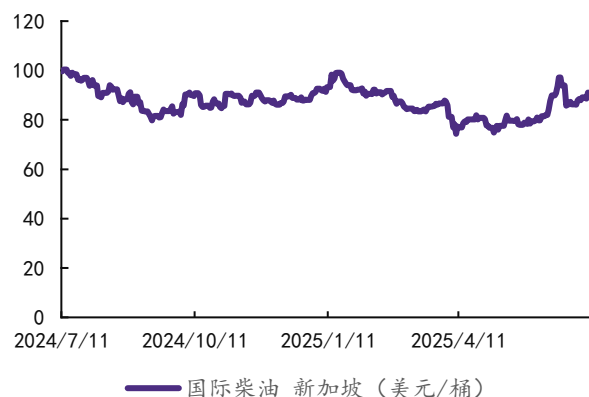
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

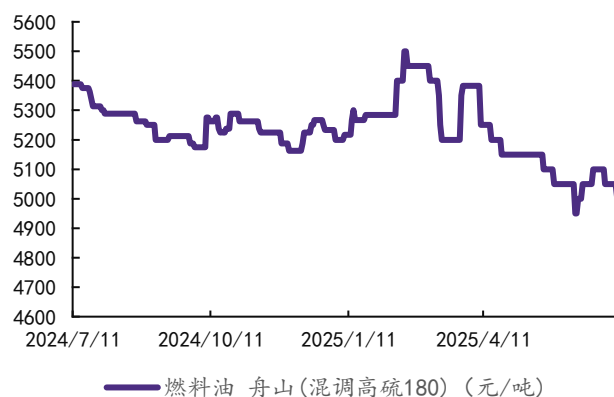


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

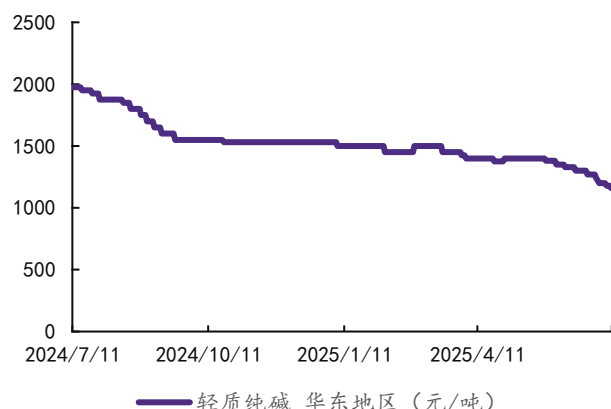


图表 12：燃料油价格走势



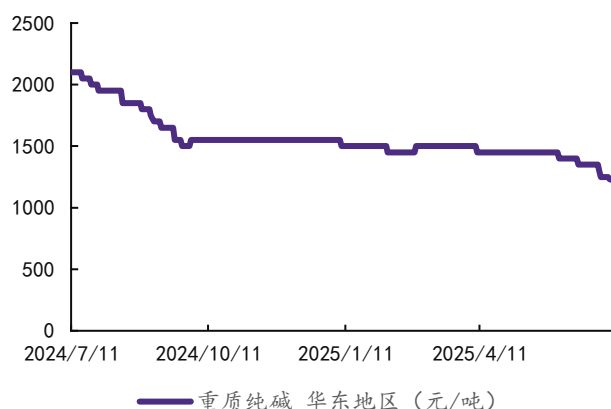
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



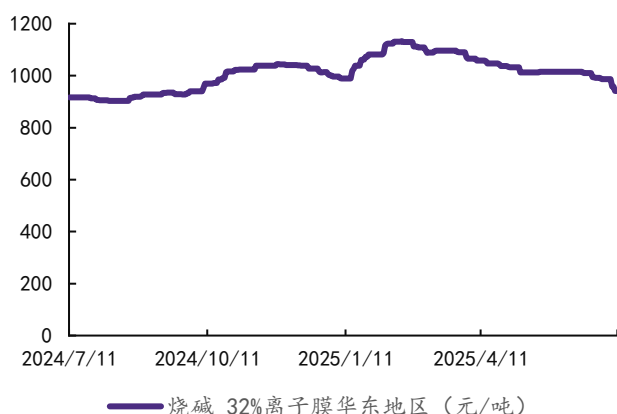
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

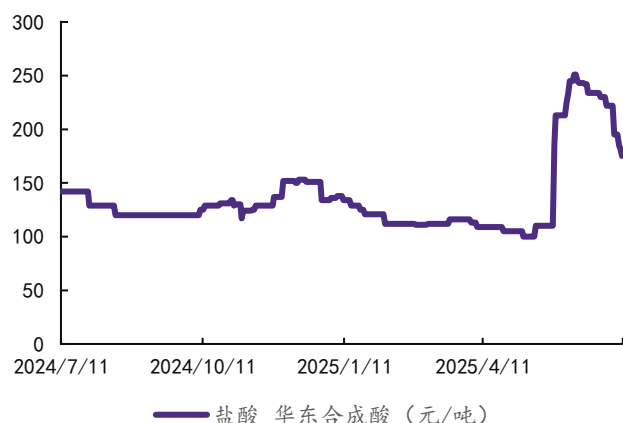


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

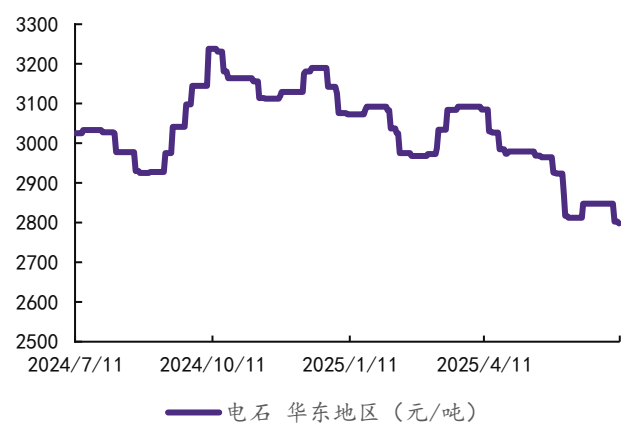
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



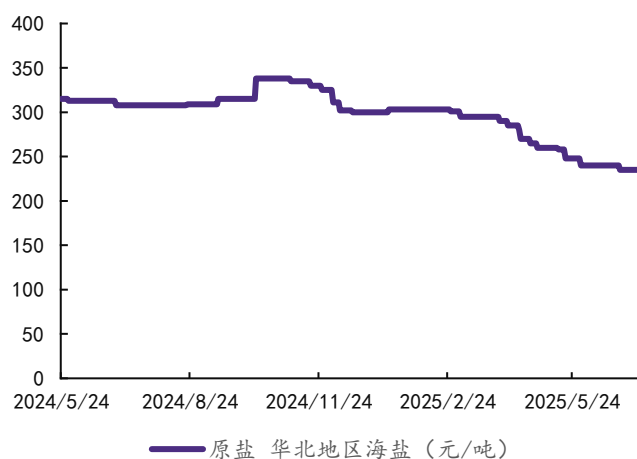
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



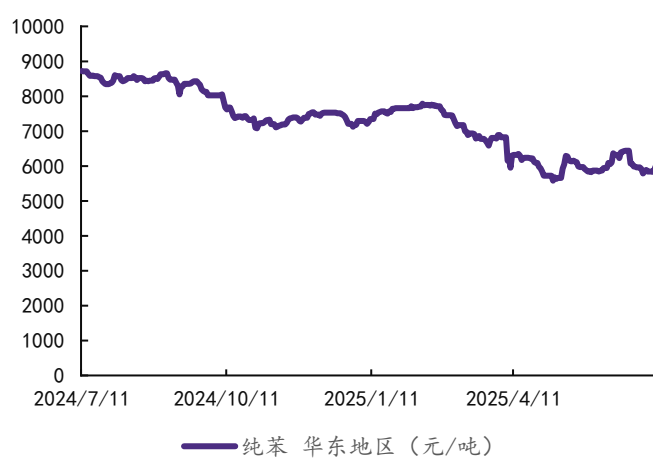
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



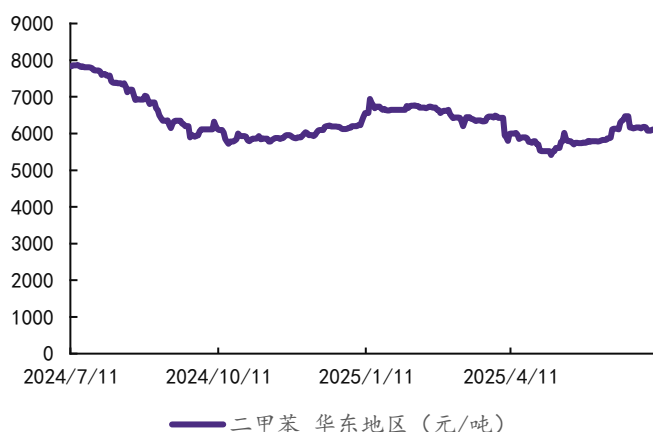
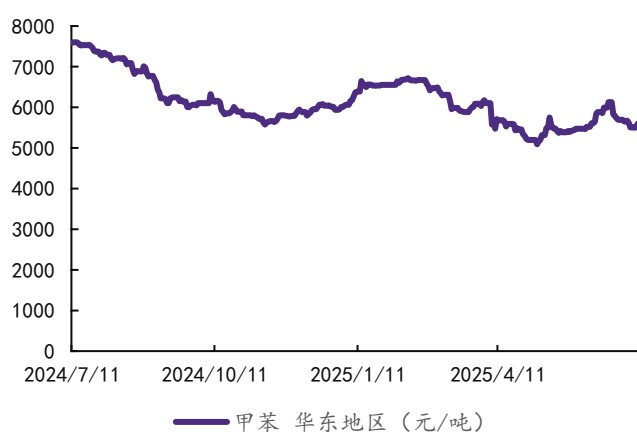
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



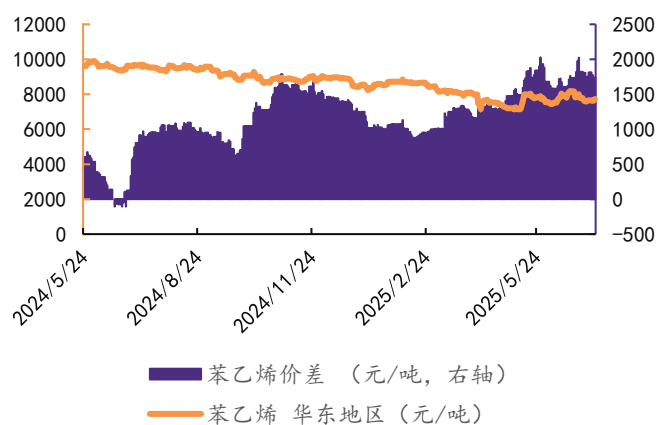
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 22：二甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

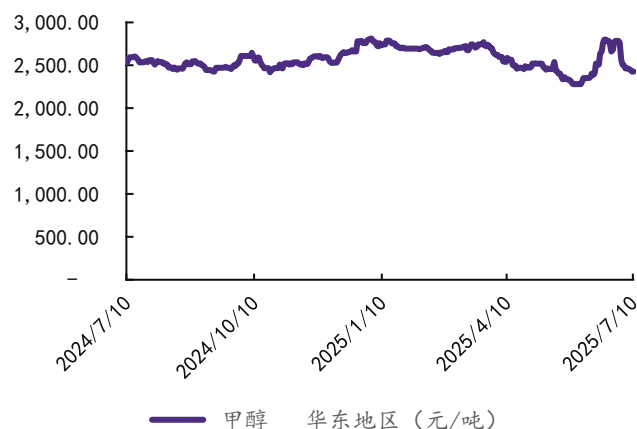
图表 23：苯乙烯价差与价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

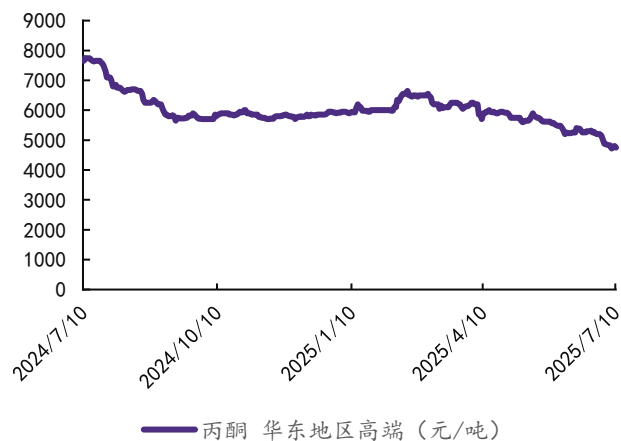
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 24：甲醇价格走势



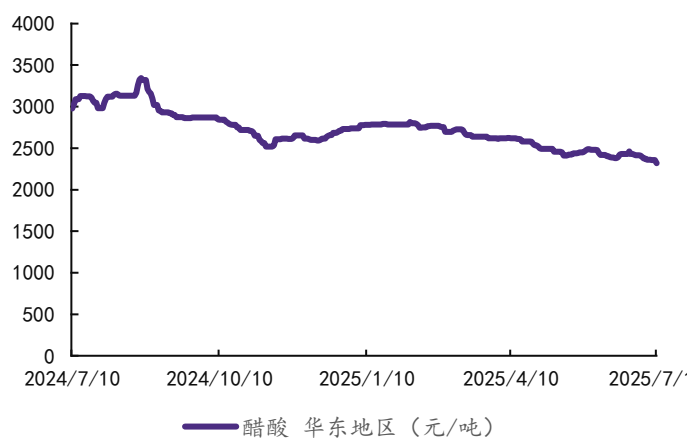
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

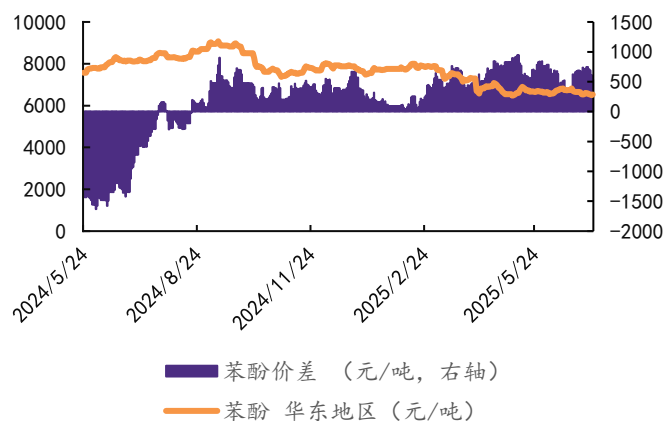
图表 26：醋酸价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

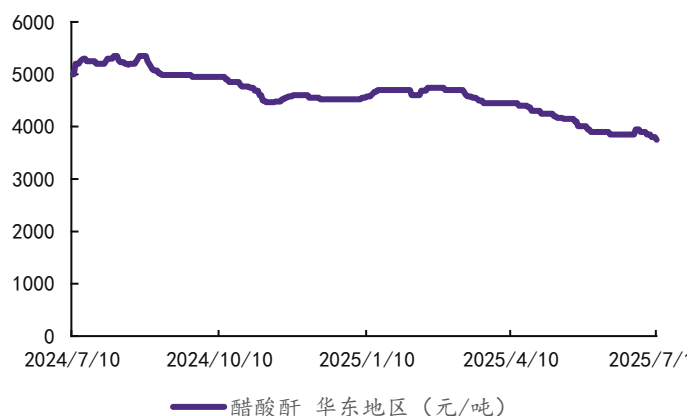
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



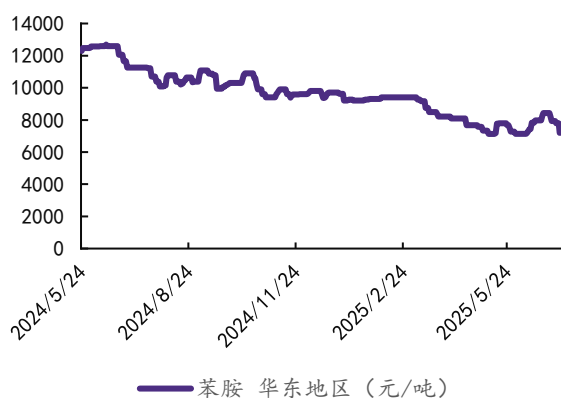
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



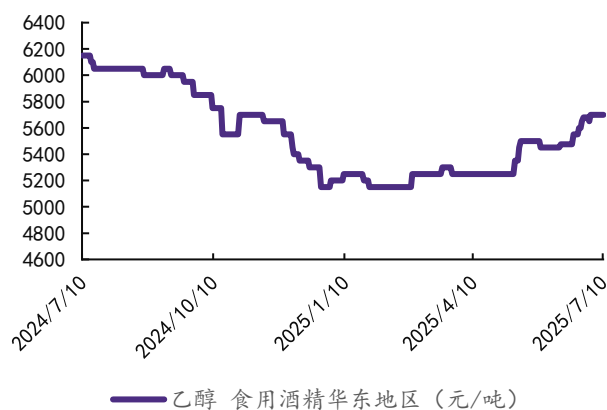
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



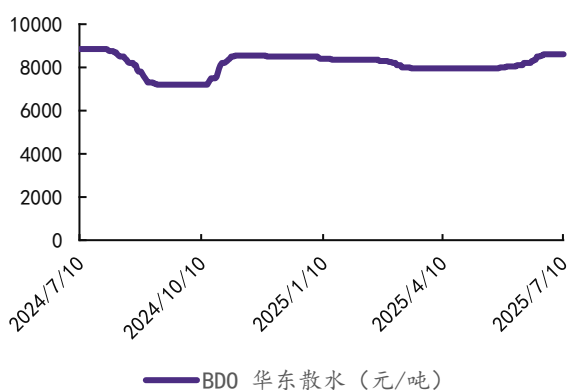
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势

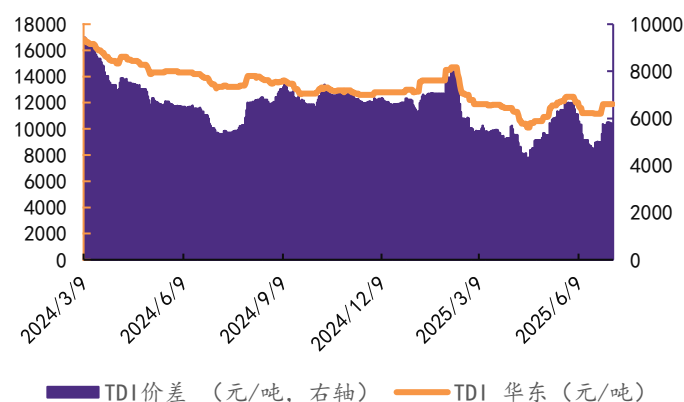


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势

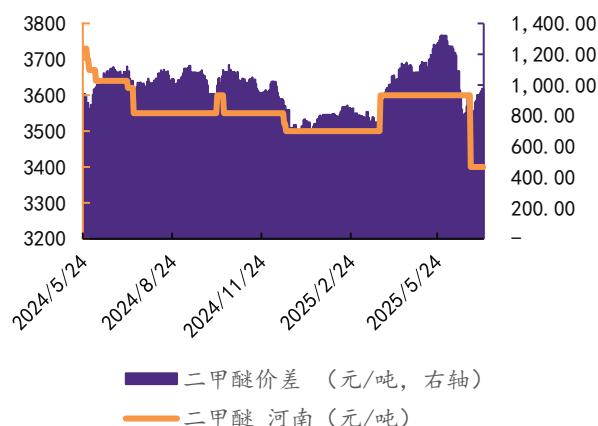


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究



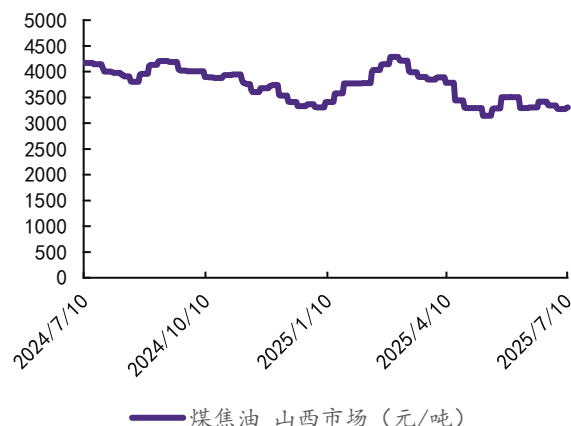
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



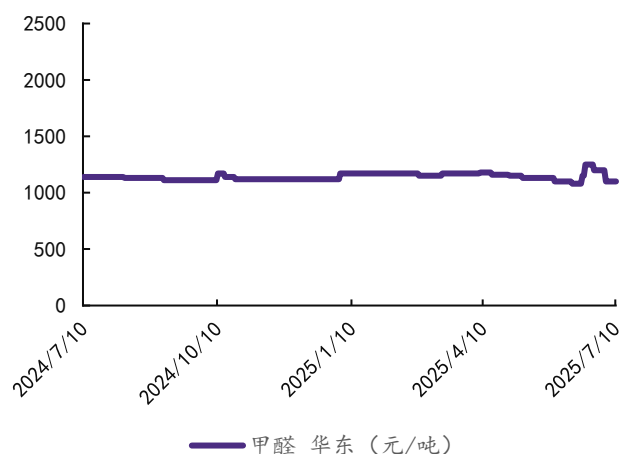
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



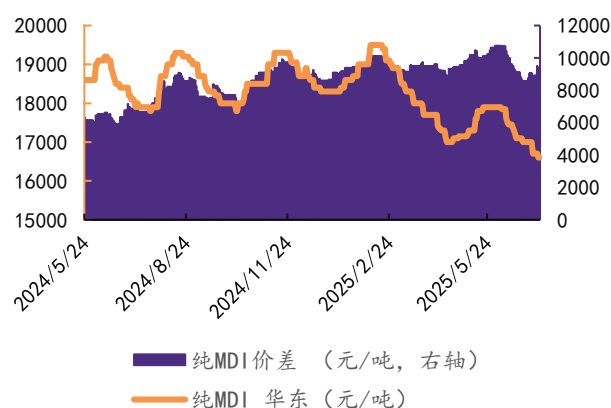
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

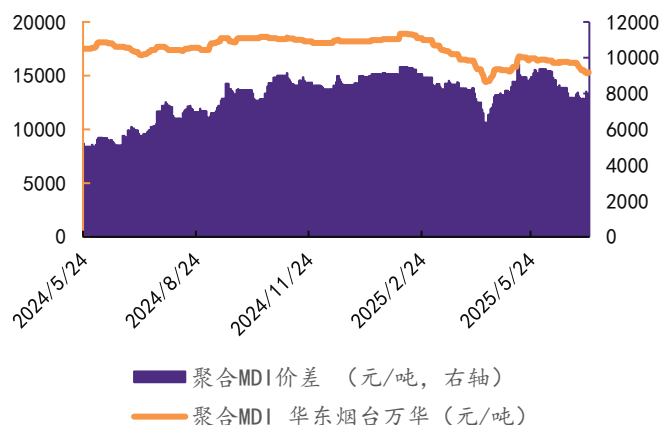
图表 36：纯 MDI 价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

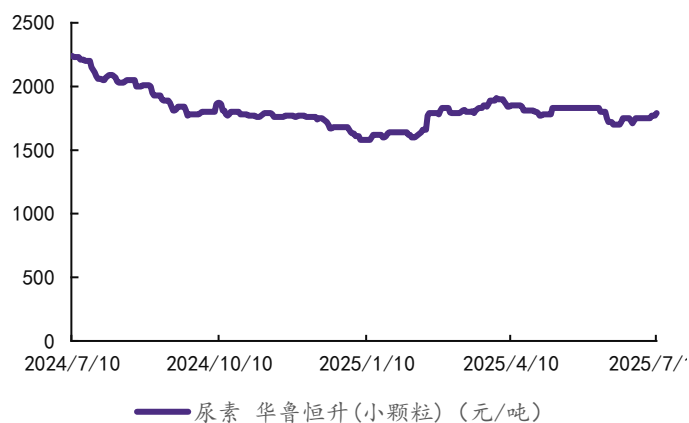
图表 37：聚合 MDI 价差及价格走势

图表 38：尿素价格走势



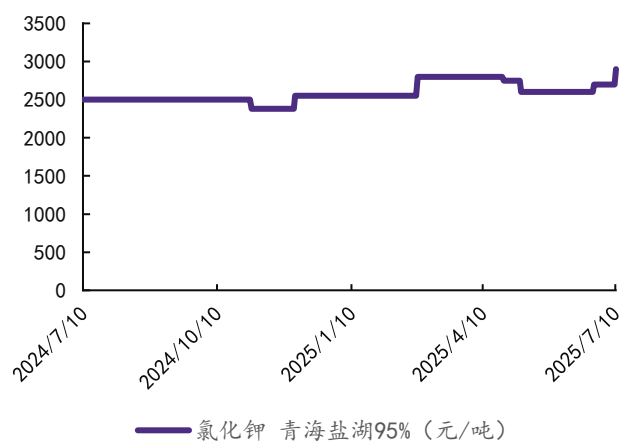
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



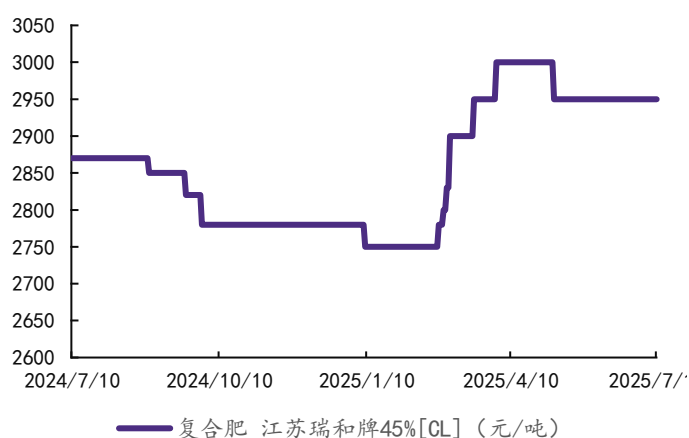
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



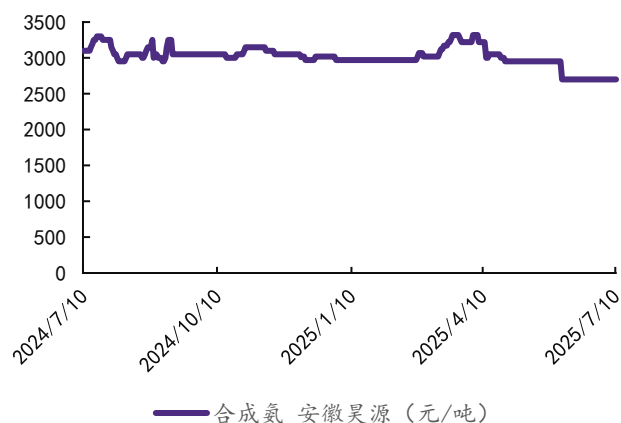
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



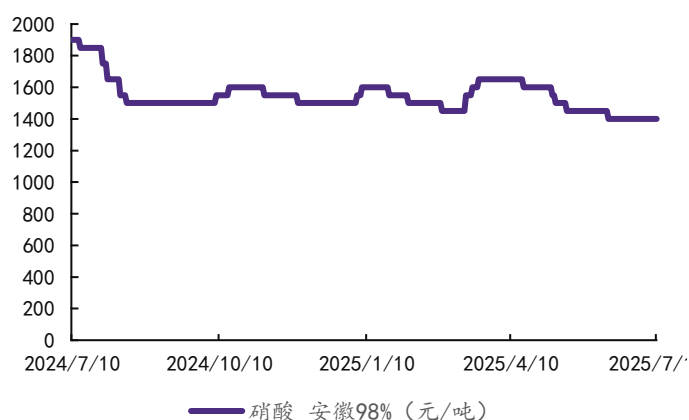
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势



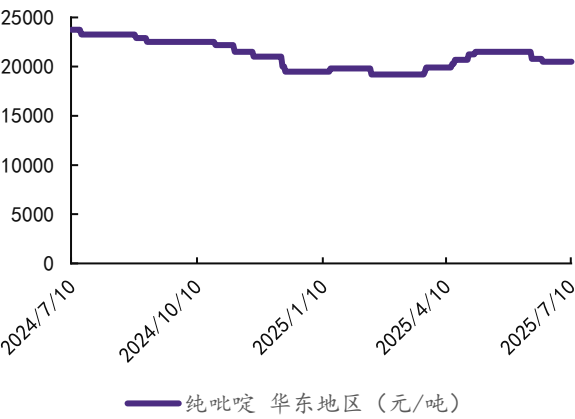
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势

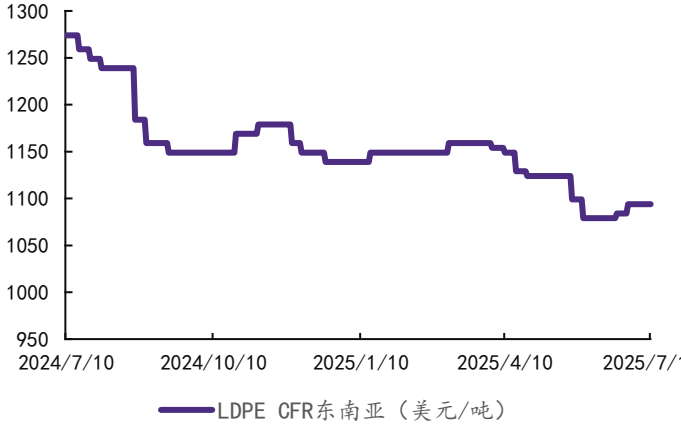


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势

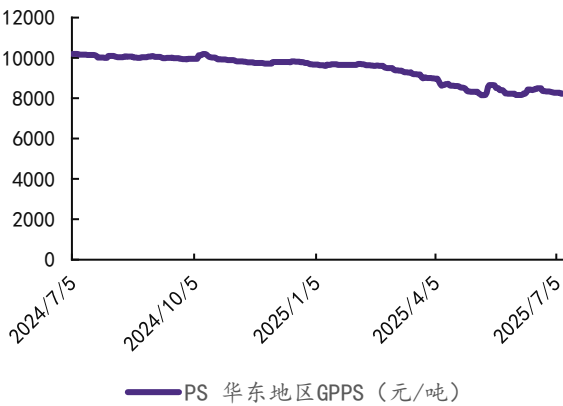


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



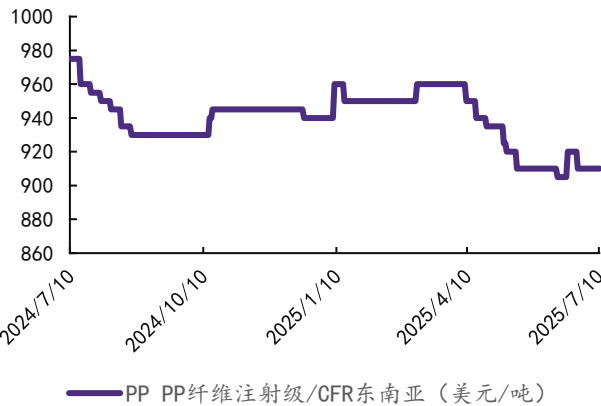
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势



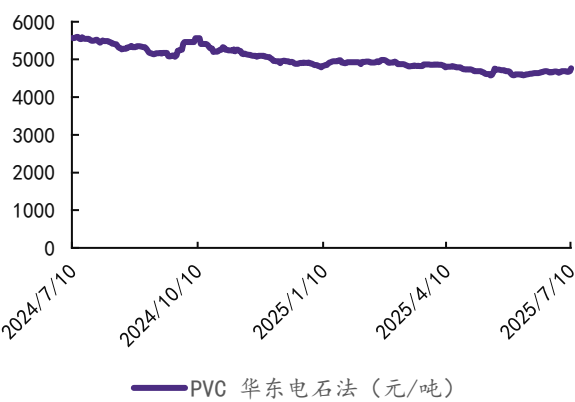
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46：PP 价格走势



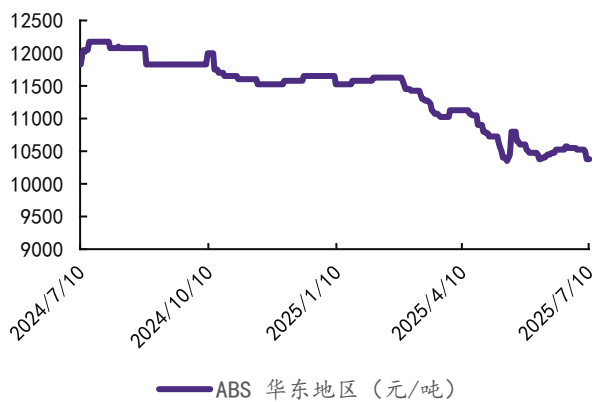
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势



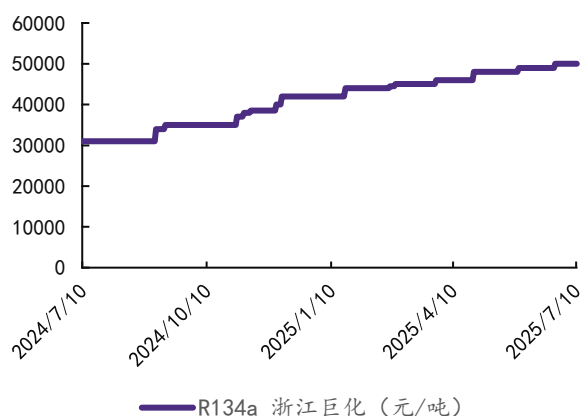
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48：ABS 价格走势



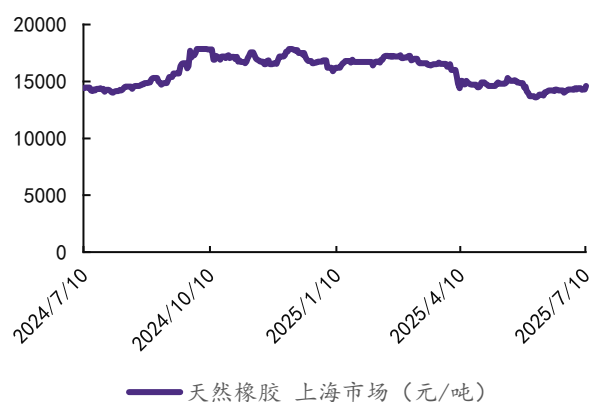
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



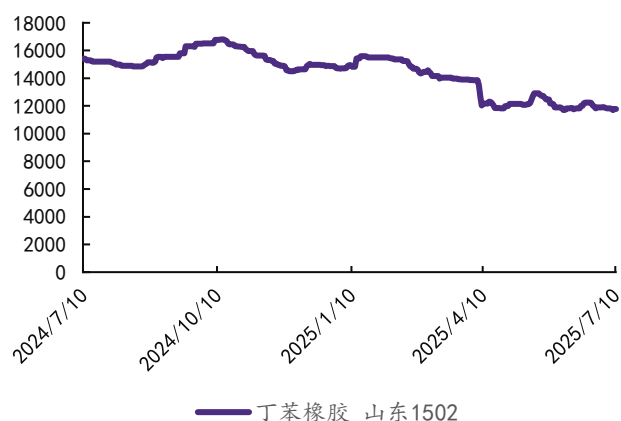
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



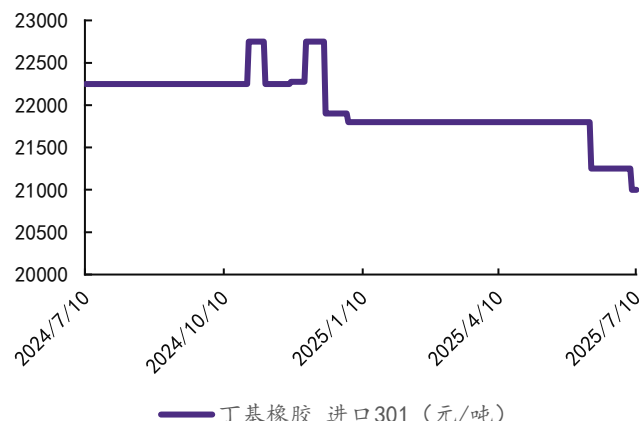
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



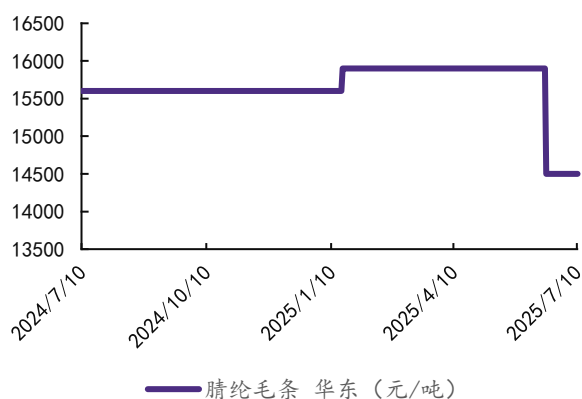
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



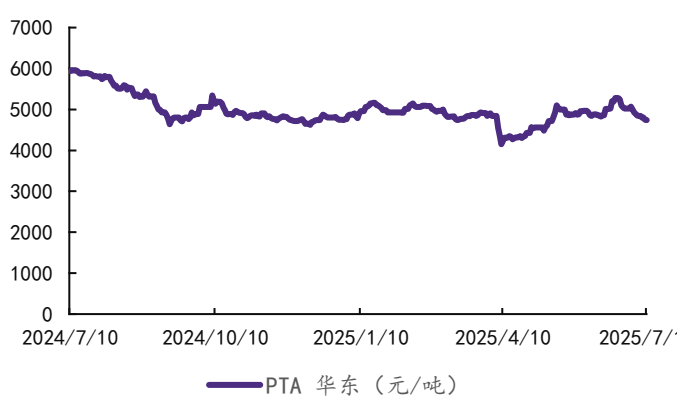
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



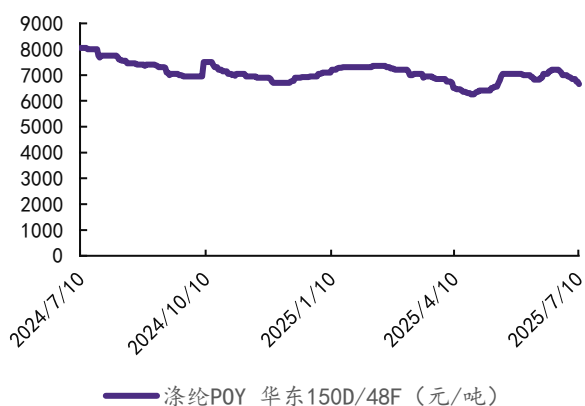
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



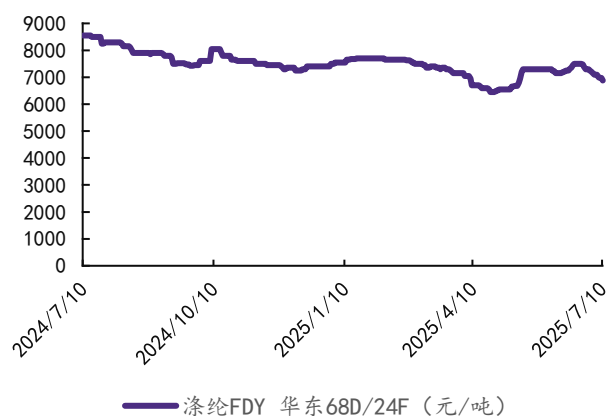
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



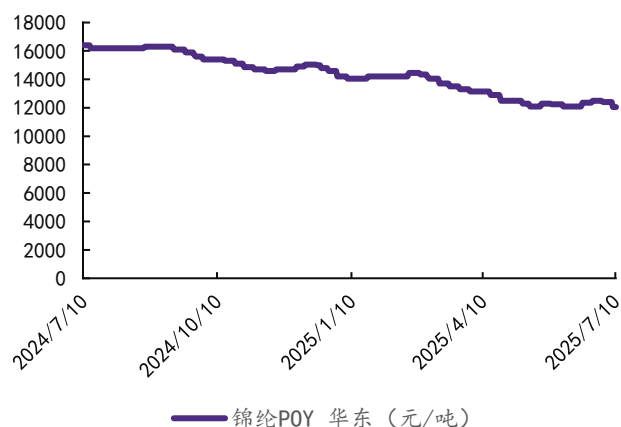
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



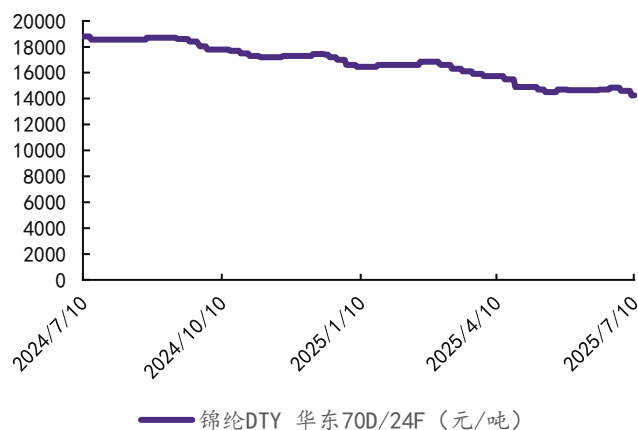
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



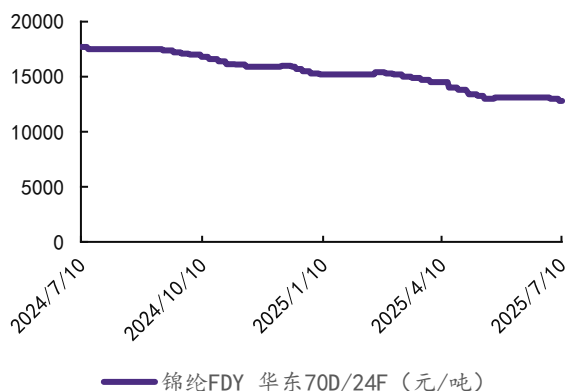
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



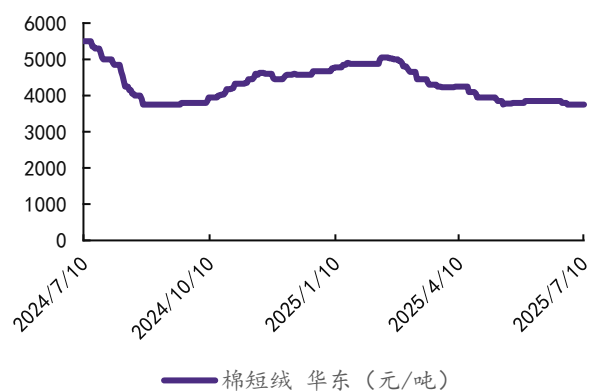
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



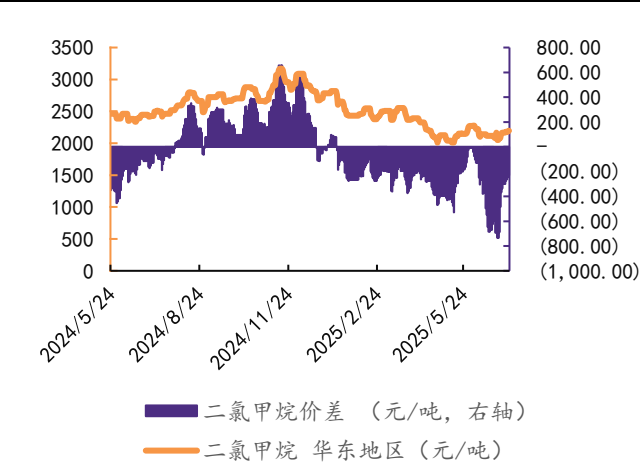
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



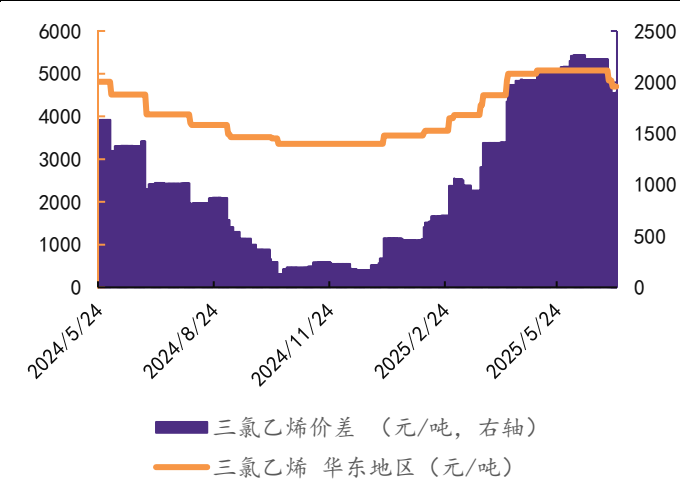
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



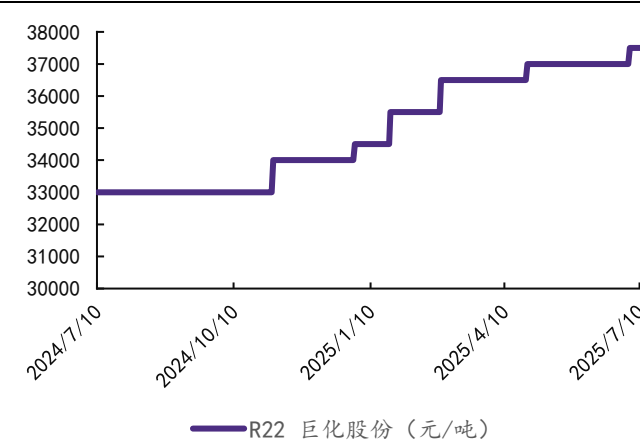
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。