

2025 年 07 月 09 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

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

推荐(维持)

投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001

zhangwb@cfsc.com.cn

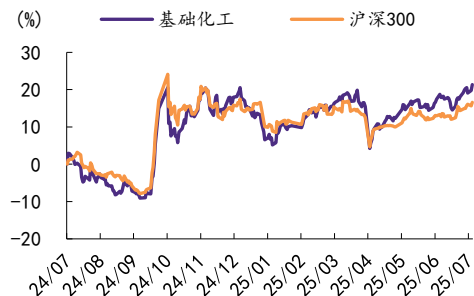
联系人：高铭谦 S1050124080006

gaomq@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	2.2	13.8	20.4
沪深 300	2.9	8.5	16.2

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：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
- 2、《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
- 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》2025-06-16

■ 丁酮、TDI 等涨幅居前，PS、甲醇等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：丁酮（华东，13.55%），尿素（波罗的海(小粒散装)，13.16%），TDI（华东，6.73%），环氧氯丙烷（华东地区，6.63%），醋酸乙烯（华东，4.67%），硫酸钾（新疆罗布泊 50%粉，4.55%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，4.54%），二氯甲烷（华东地区，4.09%），DMF（华东，3.16%），甘氨酸（山东地区，3.02%）。

本周跌幅较大的产品：轻质纯碱（华东地区，-5.51%），二甲醚（河南，-5.56%），苯胺（华东地区，-5.81%），丙酮（华东地区高端，-6.90%），丁二烯（上海石化，-7.29%），重质纯碱（华东地区，-7.41%），甲醛（华东，-8.33%），挂牌纯 MDI（烟台万华，-8.89%），PS（HIPS/CFR 东南亚，-9.62%），甲醇（华东地区，-9.84%）。

■ 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 4 日收盘，布伦特原油价格为 68.30 美元/桶，较上周上涨 0.78%；WTI 原油价格为 66.50 美元/桶，较上周上涨 1.50%。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：丁酮上涨 13.55%，尿素上涨 13.16%，TDI 上涨 6.73%，环氧氯丙烷上涨 6.63%等，但仍有不少产品价格下跌，其中甲醇下跌 9.84%，PS 下跌 9.62%，纯 MDI 下跌 8.89%，甲醛下跌 8.33%。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	2025-07-08	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.07	1.02	1.29	1.46	13.79	10.91	9.64	买入
002984.SZ	森麒麟	18.95	2.19	2.56	3.03	8.65	7.40	6.25	买入
300910.SZ	瑞丰新材	57.99	2.48	2.97	3.67	23.38	19.53	15.80	买入
600028.SH	中国石化	5.68	0.41	0.48	0.53	13.85	11.83	10.72	买入
600160.SH	巨化股份	28.79	0.73	1.38	1.82	39.44	20.86	15.82	买入
600486.SH	扬农化工	57.96	2.96	3.59	4.15	19.58	16.14	13.97	买入
600938.SH	中国海油	26.06	2.90	3.16	3.36	8.99	8.25	7.76	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.40	1.23	1.49	1.66	10.89	8.99	8.07	买入
601233.SH	桐昆股份	11.07	1.25	1.72	2.15	8.86	6.44	5.15	买入
603067.SH	振华股份	14.88	0.99	1.07	1.23	15.03	13.91	12.10	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，地炼汽柴价格大跌.....	7
(2) 进口成本走势下行，丙烷市场稳中下行.....	8
(3) 下游阶段性小幅补库，炼焦煤市场价格主稳个涨运行.....	8
(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场重心下行.....	9
(5) 本周 PTA 市场延续弱势，涤纶长丝市场重心下行.....	9
(6) 尿素价格重心整体下移，复合肥主流价格行情暂不明朗.....	10
(7) 聚合 MDI 市场延续跌势，TDI 市场涨后持稳.....	10
(8) 磷矿石市场成交情况较好，价格区间震荡.....	11
(9) EVA 市场成交平淡，需求刚需跟进.....	11
(10) 市场基本面支撑不足，纯碱市场颓势难改.....	11
(11) 钛白粉市场风云变幻，中小厂求生韧性不减.....	12
(12) 制冷剂 R134A 市场偏暖运行，制冷剂 R32 市场强势运行.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 价格异动：丁酮、TDI 等涨幅居前，PS、甲醇等跌幅较大.....	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

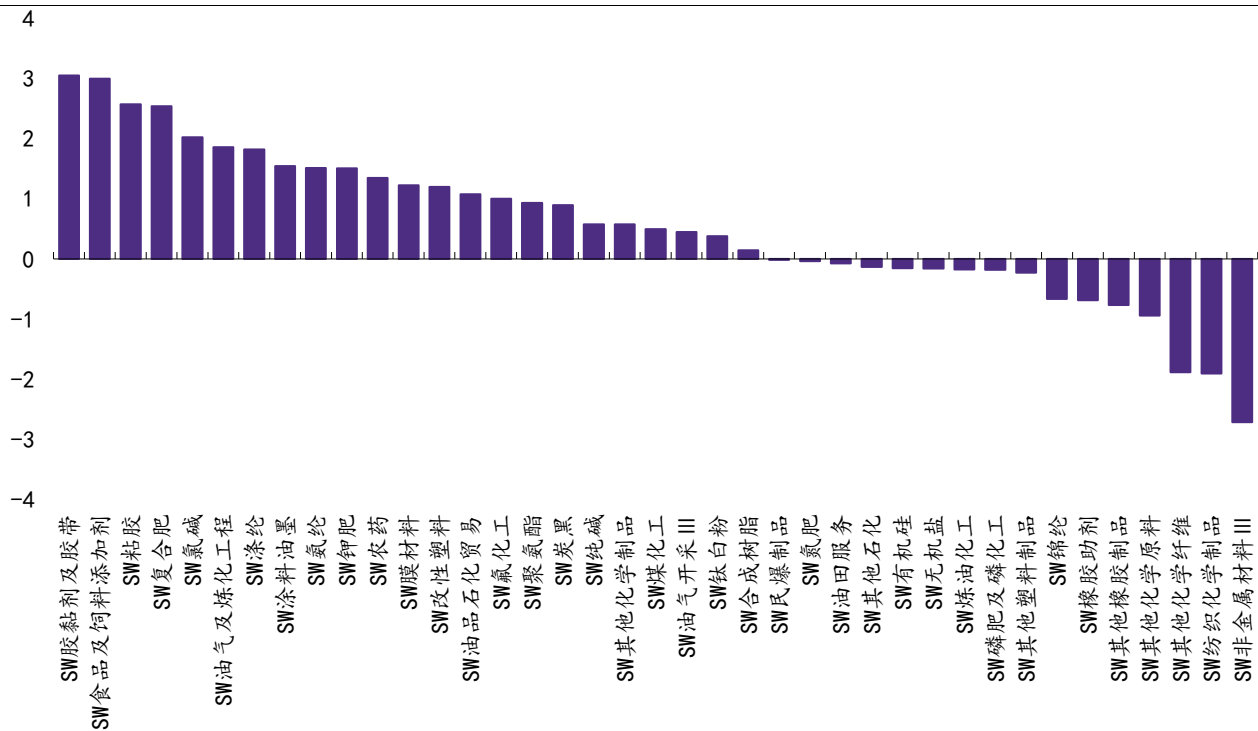
图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4：华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5：本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6：本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7：原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9：国际石脑油价格走势.....	19
图表 10：国内柴油价格走势.....	19
图表 11：国际柴油价格走势.....	19
图表 12：燃料油价格走势.....	19
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：本周涨幅较大的产品：丁酮（华东，13.55%），尿素（波罗的海(小粒散装)，13.16%），TDI（华东，6.73%），环氧氯丙烷（华东地区，6.63%），醋酸乙烯（华东，4.67%），硫酸钾（新疆罗布泊 50%粉，4.55%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，4.54%），二氯甲烷（华东地区，4.09%），DMF（华东，3.16%），甘氨酸（山东地区，3.02%）。

本周跌幅较大的产品：轻质纯碱（华东地区，-5.51%），二甲醚（河南，-5.56%），苯胺（华东地区，-5.81%），丙酮（华东地区高端，-6.90%），丁二烯（上海石化，-7.29%），重质纯碱（华东地区，-7.41%），甲醛（华东，-8.33%），挂牌纯 MDI（烟台万华，-8.89%），PS（HIPS/CFR 东南亚，-9.62%），甲醇（华东地区，-9.84%）。

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 4 日收盘，布伦特原油价格为 68.30 美元/桶，较上周上涨 0.78%；WTI 原油价格为 66.50 美元/桶，较上周上涨 1.50%。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：丁酮上涨 13.55%，尿素上涨 13.16%，TDI 上涨 6.73%，环氧氯丙烷上涨 6.63%等，但仍有不少产品价格下跌，

其中甲醇下跌 9.84%，PS 下跌 9.62%，纯 MDI 下跌 8.89%，甲醛下跌 8.33%。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，地炼汽柴价格大跌

本周重利好因素支撑，国际油价震荡上涨。周前期，美国原油去库，美元指数跌至低点，以及驾车出行旺季，需求预期向好提振，国际油价窄幅上涨两日。周中期，欧佩克+计划 8 月增产，增产预期施压市场，国际油价下跌。周后期，美国与印度、越南达成贸易协议，市场对贸易谈判进展预期乐观，叠加伊朗暂停与国际原子能机构合作，推升地缘风险溢价，国际原油价格大幅上涨。总体来看，与上周末价格相比，本周末油价上涨；但与上周均价相比，本周均价环比下跌。截至 7 月 4 日收盘，布伦特原油价格为 68.30 美元/桶，较上周上涨 0.78%；WTI 原油价格为 66.50 美元/桶，较上周上涨 1.50%。本周，中东地缘风险缓解后，国际油价波动幅度较上周有所减弱。往后看，伊朗暂停与国际原子能机构合作，情绪得到提振，但石油并不会受干扰，后续地缘局势仍可能造成扰动。当前美国与多国达成贸易协议，但下周关税暂缓期结束，部分国家关税的提高可能不利市场。宏观面上，下周公布美国 6 月非农就业数据，将影响降息预期。基本面上，上周美国原油库存增加，汽油需求下降，引发了市场对夏季驾驶高峰季消费的担忧，但去库预期向好可能提供支撑。

本周地炼汽柴油价格宽幅下跌。山东地炼汽油市场均价为 7837 元/吨，较上周同期均价下跌 255 元/吨，跌幅 3.15%，柴油市场均价为 6846 元/吨，较上周同期均价下跌 174 元/吨，跌幅 2.48%；其他地炼汽油市场均价为 8028 元/吨，较上周同期均价下跌 301 元/吨，跌幅 3.61%，柴油市场均价为 7049 元/吨，较上周同期均价下跌 220 元/吨，跌幅 3.03%。中东紧张局势缓和，OPEC+可能增产，美国关税政策威胁全球需求，地缘溢价消退这些因素令油价承压，但欧美夏季需求旺季等因素又有一定支撑，国际原油走势呈区间震荡格局。本周发改委零售限价上调落实，政策面偏好支撑。周内，汽柴油市场下游需求消耗不及预期速度，加油站消耗前期备货为主，贸易商退市持币观望，炼厂成交氛围不佳。加上目前汽柴裂解价差处于较高水平，中下游有一定抵触心里，出货水平较差，库存持续上升。故地炼汽柴市场价格因原油利空及高价打压需求，油价回归理性区间，较上周价格大跌。近期，国际冲突再次点燃，原油价格盘中偏强走势，地炼出货顺畅，价格面止跌小幅上涨。ss 汽油方面，随着暑期来临，民众出行范围扩大，高温天气也增加了车载空调的使用频次，汽油需求的暑期利好效应逐步释放，支撑终端刚需。不过，国内部分地区受强暴雨影响，

群众出行受限，对汽油需求整体难有提升；柴油方面，受高温及全国范围内雨季影响，户外用油单位开工率下降，另外，沿海地区处于休渔期，相关船用油需求也有所减少，柴油市场需求处于相对较弱的水平。综合来看，成本面偏弱，炼厂供应量开始上升，给予市场一定压力，炼厂价格多次小幅让利为主，终端和贸易商采购较为谨慎，故本周地炼汽柴油出货情况较上周下滑。

伊朗暂停与国际原子能机构合作，情绪得到提振，但石油并不会受干扰，后续地缘局势仍可能造成扰动。当前美国与多国达成贸易协议，但下周关税暂缓期结束，部分国家关税的提高可能不利市场。宏观面上，下周公布美国 6 月非农就业数据，将影响降息预期。预计下周国际油价或将震荡偏弱运行。短期来看，原油价格宽幅拉涨，市场情绪带动明显，低价买入积极性较高，炼厂价格呈现大涨局面，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，价格面或有所承压。下周仍有较多炼厂处于检修中，整体供应方面难有大幅增加，开工负荷维持低位运行。汽油方面，7 月通常是汽油消费旺季，受暑期出行和高温天气影响，汽油需求有望增长，但如果出现频繁的暴雨、台风等极端天气，会影响民众出行计划，整体呈现需求向好但增量有限；柴油方面，夏季受雨季及高温天气影响，交通运输和基建工业用途的柴油需求或有所减弱，终端需求短时难有增量，柴油消费呈下降趋势。汽油市场刚需支撑，有增长的趋势，柴油需求弱势走势。

(2) 进口成本走势下行，丙烷市场稳中下行

本周丙烷市场平均价格稳中下行。本周丙烷市场均价为 4713 元/吨，较同期市场均价下跌 64 元/吨，跌幅 1.35%。上周国内丙烷市场均价 4778 元/吨。本周前期，随着丙烷价格回落，下游观望逐渐松动，市场成交氛围有所改善，但部分高价出货仍然一般，加之月底港口到船较多，市场供需仍显宽松。之后随着 7 月 CP 出台丙烷跌 25 美元/吨至 575 美元/吨，业者多谨慎观望，且下游需求本就疲软，pdh 装置开工率仍有下滑，下游采购积极性不高，炼厂让利走量为主。周后期，进口成本支撑不足，码头低价资源冲击，市场利好不足，但局部地区供应收紧，加之民用气与丙烷价差缩小，场内多空交织，丙烷市场稳中整理为主，市场成交氛围温和。

综上所述，短期内原油价格或震荡偏弱运行，消息面利空指引。下周来看，丙烷市场供应或稍有减少，下游需求虽然仍处淡季，但刚需尚存，且丙烷目前价格已至低位，炼厂续跌意愿不大。

(3) 下游阶段性小幅补库，炼焦煤市场价格主稳个涨运行

本周炼焦煤市场价格主流持稳，个别超跌煤种价格小幅试探性反弹，全国炼焦煤市场参考价为 1031 元/吨，较上周同期均价上涨 3 元/吨，涨幅 0.29%。本周煤矿安全生产月结束，前期受安全检查而产量稍有影响的煤矿，已陆续恢复正常生产，周内因下游阶段性少量补库，中间投机环节采购行为增加，煤矿普遍出货顺畅，库存有所下降，部分前期超跌煤种在库存明显下降后价格小幅试探性反弹，主流煤种价格也止跌企稳，价格有小幅反弹预期，市场情绪阶段性好转。煤企方面：安全生产月过后，前期受此影响的煤矿陆续恢复正常生产，区域内煤矿供应或将恢复到正常的宽松状态，在下游需求预期有限的情况下，炼焦煤大幅反弹动力不足，或仅能支撑部分优质煤种或库存偏低的煤种价格小幅反弹，目前多数煤矿以积极出货为主，库存普遍降低。焦钢企方面：下游低库存钢厂补库需求显现，对焦采购积极性有所提升，焦企出货情况较好，焦炭供需结构略见好转。但目前河北地区部分钢厂存限产预期，后期在高炉开工下滑的情况下，焦炭市场需求收缩，价格将或持稳运行。综合来看，下游阶段性补库节奏下，部分煤矿库存明显下降，个别煤种价格将小幅上调。下游钢厂盈利能力尚可，高炉开工仍处相对高位，对焦仍有刚需支撑。

(4) 聚乙烯市场先跌后涨，聚丙烯粉料市场重心下行

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一般。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 7311 元/吨，与上次发稿日相比下跌 13 元/吨，跌幅 0.18%。LLDPE (7042) 市场价格在 7200-7500 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 9350-9700 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价价格 7600-8000 元/吨之间，区间波动范围较与上次发稿日下跌 20-100 元/吨不等。详细来看，本周聚乙烯市场表现稍显一般。其中本周多重利好因素支撑，国际油价震荡上涨，WTI 较 6 月 25 日上涨 3.90%；本周国内乙烯市场价格高位推涨，市场均价较上次发稿日上涨 3.64%。成本支撑表现由弱转强，宏观面利好支撑有限，本周生产企业报价窄幅整理为主。本周期货窄幅波动，对现货市场心态支撑一般。下游面对价格波动多谨慎观望后按需补库，贸易商为促成交易适当让利，然市场询盘及成交积极性均一般，直至周后期价格回温，询盘气氛稍有提升，然成交依旧较缓。总体来说，本周聚乙烯市场弱稳运行。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中，整体检修装置数量较上周大幅上涨，目前停产及检修产能共计 572 万吨。两油库存水平在 71 万吨，市场库存小幅下降。综合来看，美国原油库存增加，汽油需求下降，引发消费担忧，在欧佩克+连续三个月大幅增产后，欧佩克石油产量攀升，油价将承压，预计下周国际油价或将震荡偏弱运行。下游对高价乙烯较为抵触，且部分业者存看空情绪，交投谨慎，预计下周乙烯市场窄幅整理。成本面、供需面支撑皆平平，叠加宏观政治、期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯价格或将延续窄幅整理为主。

本周聚丙烯粉料市场重心下行。聚丙烯粉料市场均价为 6997 元/吨，较上周同期均价下跌 93 元/吨，跌幅 1.31%。周内粉料市场均价最高点在 7078 元/吨，最低点在 6997 元/吨，本周交投清淡。基本面看，本周成本端略有松动，聚丙烯期货整体走势偏弱运行，加之终端下游需求低迷，订单减少影响，场内整体提货速度较为缓慢，库存压力略有增长。粉料商家积极让利出货为主，价格重心往中低位靠拢，场内整体交投氛围偏弱，山东地区粉料主流价格在 7040-7050 元/吨左右。综合来看，下周成本端丙烯单体或将重心下滑，场内聚丙烯粉料有缩减预期，但场内供应仍较为宽松，下游需求疲软，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) 本周 PTA 市场延续弱势，涤纶长丝市场重心下行

本周 PTA 市场涨后回落，均价走跌。华东市场周均价 4992.86 元/吨，环比下跌 3.61%；CFR 中国周均价为 650 美元/吨，环比下跌 1.99%。周内多重利好因素支撑，国际油价涨跌互现，均价下滑，成本端支撑不足；而 PTA 自身来看，周内华东一套 PTA 装置按计划检修及一 PTA 装置提负运行，另有华南一 PTA 装置降负运行，市场供应整体有所下滑，但下游聚酯端利润始终不佳，个别产品减产计划逐步兑现，故其对原料端需求整体一般，同时 PTA 一大厂排货基本恢复正常，市场货源流通趋于宽松，PTA 供需端未见明显支撑，现货基差较上周相比明显下滑，市场缺乏利好消息提振，周内 PTA 市场整体呈现走弱态势。综合来看，下周国际原油市场呈现偏弱态势，成本端难以对下游市场形成利好引导，同时 PTA 供需端有走弱趋势，其自身未有明显支撑，预计下周 PTA 市场重心下行。

本周涤纶长丝市场价格下跌，涤纶长丝 POY 市场均价为 7014.29 元/吨，较上周均价下跌 178.57 元/吨；FDY 市场均价为 7289.29 元/吨，较上周均价下降 207.14 元/吨；DTY 市场均价为 8285.71 元/吨，较上周均价下降 160.72 元/吨。本周，多重利好因素支撑，国际油价震荡上涨，但主原料 PTA 市场现货流通宽松，利好提振不足，聚合成本震荡下行，对长丝支撑表现一般，与此同时，下游淡季氛围愈发浓厚，各类织机开机率均有不同程度的下降，需求持续缩减，长丝出货多有受阻，产销数据连日承压之下，企业出货意愿不断增

强，多下调报价或实单优惠放大，市场重心接连下行，下游用户对于后市信心缺乏，入市延续刚性采购为主，长丝市场成交氛围冷清。综合来看，长丝市场多方承压，利空影响逐渐放大，预计下周涤纶长丝市场延续偏弱走势。

(6) 尿素价格重心整体下移，复合肥主流价格行情暂不明朗

本周国内尿素市场延续供需宽松格局，行情呈窄幅震荡走势，价格重心整体下移。截至本国内尿素市场均价 1793 元/吨，较 6 月 26 日下跌 11 元/吨，跌幅 0.63%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价从 1740-1810 元/吨跌至 1740-1790 元/吨。周初因出口配额增加预期落空（行业会议未释放利好），价格承压下行；周中河南局部农业低价成交放量暂缓跌势，随后在期货反弹提振下，山东低价区（1730-1740 元/吨）工业采购集中释放，推动企业限量挺价，价格小幅回升。然涨价后下游跟进乏力，观望情绪再度升温。供需矛盾贯穿全周：日产量持续 20 万吨高位，装置检修未改供应宽松局面；需求端呈现农业分散补货、复合肥开工持续下滑、胶板厂刚需采购的疲软态势。整体来看，市场维持逢低成交节奏，上下游僵持博弈状态未改。下周宁夏个别装置计划检修，但前期检修装置同步复产，日产量预计仍将维持在 20 万吨左右高位，供应压力持续。需求端呈现分化态势，工业需求：复合肥厂秋肥预收推进缓慢，开工率难显著提升，对尿素采购维持低迷；农业需求：东北追肥收尾，河南、山东玉米追肥备货分散进行，支撑力度有限。综合来看，当前供需宽松格局未实质转变，高供应与弱需求矛盾持续，出口政策仍是核心变量。虽期货短期反弹缓解企业销售压力，但工农业需求缺乏集中释放动力，价格上行空间受限。预计市场价格延续主稳窄幅震荡格局，山东及两河中小颗粒主流成交价将围绕 1700-1800 元/吨区间波动。需继续关注尿素期货价格走势、工厂新单跟进持续性、出口政策动向及复合肥生产恢复进度。

本周国内复合肥市场延续整理态势，新一轮主流价格暂不明朗，少量新单成交单议为主，截至 7 月 3 日 3*15 氯基市场均价 2505 元/吨，较上周末跌幅 0.2%；3*15 硫基市场均价 2930 元/吨，较上周末跌幅 0.17%。45 含量硝硫基平衡肥出厂价格参考 3150-3500 元/吨，交投重心稳定，下游需求平平，经销商刚需采购。预计下周国内复合肥市场区间盘整，原料端一铵及钾肥挺价持稳，成本有力支撑下，新一轮高磷肥预收价格预期偏高位运行，随着主流大厂出价收款陆续增加，平衡肥、小麦肥价格将明朗化，市场参考报价：部分出厂 45%S（3*15）2800-2950 元/吨，45%CL（3*15）2400-2550 元/吨，42 含量高磷 2400-2600 元/吨，45 含量高磷 2650-2850 元/吨，45 含量高氮 2350-2580 元/吨。距离秋季用肥为时尚早，经销商短时观望为主，入市操作心态谨慎，或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货情绪、收款进度及价格调整的影响情况。

(7) 聚合 MDI 市场延续跌势，TDI 市场涨后持稳

本周国内聚合 MDI 市场延续跌势。当前聚合 MDI 市场均价 15150 元/吨，较上周同期价格下跌 450 元/吨，跌幅为-2.88%。供方消息面较为安静，可指引面有限。上海 C 工厂本周指导价有所下调。传统淡季期间，下游需求端消化能力较弱，入市采购情绪不佳，仅刚需订单跟进，场内部分业者出货情绪升温，市场商谈重心有所回落。需求疲软拖拽下，场内低价询盘增加，市场价格一路下跌。当前 PM200 商谈价 15500-15800 元/吨左右，上海货商谈价 15100-15300 元/吨左右，进口货 15100 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。传统淡季期间，下游行业表现低迷，基本维持刚需采买，对高价原料入市积极性较低，部分持货商让利出货情绪增加。需求疲软不断拖拽下，市场报盘或将小幅下滑。但考虑到目前价格已在缓慢下滑，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敛。

本周国内 TDI 市场先涨后稳。国内 TDI 市场均价为 12088 元/吨，较上周上涨 7.69%。周初西北某主力装置或于 7 月启动检修计划，叠加福建新增产能投产时间仍存不确定性，市场对现货供应紧张的预期升温；与此同时，主流工厂上调报盘，持货商跟涨情绪积极，

推动市场价格阶段性上行。然而，7月为海绵工厂传统淡季，终端订单跟进有限，且6月部分业者已逢低补仓，对高价货源抵触情绪较强，市场交投氛围整体偏淡，实单多集中于低价区间成交。叠加月初业者观望心态占主导，操盘节奏谨慎，供需矛盾未进一步激化，市场暂稳于整理状态。目前TDI国产货源含税市场执行11800-12000元/吨左右，上海货源含税执行12000-12600元/吨附近。工厂挺市态度明确，控量出货策略延续，散水货源为主的销售模式或加剧现货流通紧张预期；但内外贸易订单双弱格局难改，下游在高价抵触情绪下仅维持刚需散单采购，叠加部分业者6月已逢低补货，短期难见集中采购需求。随着月中临近，中间环节为促进出货，不乏让利松动报盘刺激成交，市场价格存在一定下行压力。多空博弈下，市场缺乏单边驱动，价格或呈现窄幅震荡，需警惕需求负反馈导致的阴跌风险，主流成交区间在11600-12500元/吨之间。

(8) 磷矿石市场成交情况较好，价格区间震荡

本周磷矿石市场成交情况较好，价格区间震荡。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，均较上周持平，25%品位磷矿石市场均价为767元/吨，较上周下行1元/吨。云南地区受雨季影响，矿企出货不畅，贸易商价格上涨10-20元/吨。四川地区个别厂家压价采购，25%品位以下磷矿成交价格下调10元/吨。磷矿石市场按需出货，价格重心稳定。需求端秋肥市场缓慢推进，市场成交量有提升预期。与此同时，部分磷肥企业出于稳定生产的考量，对原料存在刚性需求，采购意愿较为强烈。在秋肥需求释放与企业刚性采购的双重推动下，现阶段原料市场呈现出良好的出货态势。其中，磷铵出口市场对磷矿石的市场需求形成了有力支撑，带动磷矿石市场交易氛围升温。基于当前的市场供需格局以及后续秋肥市场的持续推进等因素，预计磷矿石后续价格仍保持高位坚挺。供应端：南方地区供应相对稳定，矿山企业按计划开采发运，库存水平偏高；北方地区供应偏紧，企业尚未全面复产，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。

(9) EVA市场成交平淡，需求刚需跟进

本周国内EVA市场成交平淡。国内EVA周度市场均价为10488元/吨，较上周均价维稳。周初EVA出厂价格坚挺，市场发泡高端料现货偏紧，但下游工厂采购意愿寥寥，多以消化原料库存为主，市场交易活跃度欠佳。临近周末市场供需两弱持续，部分石化发泡牌号现货仍偏紧，但淡季情况下，下游终端工厂新单偏弱，场内买盘气氛低迷，部分持货商让利销售，成交平淡。软料参考9600-10200元/吨，硬料参考9500-10600元/吨。

下周国内EVA市场或稳中整理为主，供应端来看，石化厂稳定生产，各品类供应陆续补充，发泡高端料偏紧或有所缓和，石化厂商光伏库存垒库压力增加。需求端来看，光伏需求刚需偏弱买盘，下游发泡淡季需求跟进迟缓，市场交投迟缓打击贸易商心态，拖累市场价格下探运行。总体来看，EVA市场供需面偏宽松。

(10) 市场基本面支撑不足，纯碱市场颓势难改

本周国内纯碱现货市场价格走势下行。当前轻质纯碱市场均价为1192元/吨，较上周四价格下跌3.56%；重质纯碱市场均价为1307元/吨，较上周四价格下跌4.32%。本周纯碱市场持续下挫，行业库存高位难降，碱厂出货压力持续，周内纯碱期货盘面虽存震荡回调迹象，但对现货市场提振有限，场内碱企报盘多据自身情况灵活调整，供应端，周内陕西、青海、重庆部分厂家如期兑现检修计划，行业开工稍有走弱，然市场供给充裕，场内检修难以为现货市场提供有效支撑，综合来看，当前行业终端需求不振，下游玻璃产线复产与冷修情况并存，对原料采购积极性不佳，纯碱市场需求低迷，市场价格步入下行通道。钛白粉行业内卷纷争加剧，亏损清货情况增多。

综合来看，预计下周纯碱市场或弱势整理，后续碱厂装置检修计划相对稀疏，部分厂

家在检装置计划将逐步复产，加之江苏某新增产能重质纯碱存开售预期，场内货源供应逐步提升，市场基本面供需矛盾难改，场内利好不足，期货盘面宽幅震荡，难以为现货市场提供有效支撑，且下游光伏玻璃存减量预期，或将对纯碱市场需求形成一定抑制。

(11) 钛白粉市场风云变幻，中小厂求生韧性不减

本周钛白粉市场风云变幻，中小厂求生韧性不减。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12700-13800 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 13576 元/吨，环比上周价格下降 2.63%。受下游需求疲软、成本支撑有限及行业库存压力影响，市场价格小幅松动，部分企业报价下调 200-300 元/吨。尽管部分企业仍维持报价稳定，但实际成交价格按量返利，市场观望情绪较浓。从区域来看，华东、华南等主要消费地区价格略有下调，而西南、华北等地因部分企业检修或限产，价格相对坚挺。整体市场交投氛围一般，贸易商及终端用户采购谨慎，按需补货为主。

钛矿和硫酸价格预计维持稳定，成本端对钛白粉价格的支撑作用较弱。若库存压力持续增加，部分企业可能选择减产或检修以缓解供需矛盾。从业内人士心态上看，下游企业采购仍以刚需为主，市场交投氛围难有明显改善。综合来看，钛白粉市场受需求疲软、库存压力及成本支撑不足等因素影响，价格呈现小幅松动趋势。短期内市场仍将维持弱势运行，企业灵活调整产销策略。预计下周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12500-13800 元/吨，商谈价格波动区间在 200-300 元/吨左右，实际成交价格视订单量及企业库存水平一单一议为主。

(12) 制冷剂 R134a 市场偏暖运行，制冷剂 R32 市场强势运行

本周，国内制冷剂 R134a 市场稳中推涨，企业信心不减，报盘延续高位。周内 R134a 市场维持偏暖运行，企业挺价调涨意愿持续增强，个别装置存在降负减产现象。伴随前期渠道库存不断消耗，市场低价货源减少，同时伴随天气转热售后市场需求支撑韧性仍存，新单商谈重心持续上行。但高价抑制下游经销商采买热情，实际成交多以刚需为主，大量囤货意愿暂无，近期 R134a 成交或继续向高报价靠拢。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 市场预计继续向好发展。伴随 R134a 市场刚需支撑以及渠道库存不断消耗，R134a 走势仍将维持高位震荡。预计短期制冷剂 R134a 市场依旧保持看涨情绪，成交重心逐步向上抬升。

本周，国内制冷剂 R32 市场走势依旧强劲，供需双重利好提振下，成交重心不断推高，企业调涨信心表现充分。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，新月企业报盘价格继续向上拉升，新单商谈重心跟随走高。短期 R32 市场供应紧张格局难消，业者看涨信心不减，企业延续较强的挺价心态，业者普遍维持看涨预期。综合来看，多重利好因素支撑下，R32 价格有望进一步向上推移。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。整体来看，在政策强约束、供给收缩与需求扩张的多因素共振作用下，制冷剂 R32 行业景气周期延续，价格中枢有望继续上移。

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，看好股息率继续提升 公司 2024 年度派发现金红利 30.07 亿元，对中小股东每股派发现金红利 0.4598 元，对大股东每股派发现金红利 0.3891 元，合计股息率 5.04%，股息支付率为 47.44%，彰显公司对未来经营及业绩的充足信心。当前公司内蒙项目投资基本结束，尾款不会占用过多现金流，且预计内蒙项目投产将会持续贡献可观利润和现金流，因此公司本年度分红率较高。预计后续利润增厚背景下，公司分红率将继续抬升，投资性价比进一步显现。	
		4、盈利预测 公司产能快速释放带来业绩增长预期，叠加高分红属性，投资性价比凸显。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 101.85、121.14、137.15 亿元，当前股价对应 PE 分别为 12.6、10.6、9.4 倍，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
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，公司通过味精扩产项目已达产达效，新疆异亮氨酸技改项目、缬氨酸、黄原胶技改项目按计划投产，白城赖氨酸项目于 2024 年 9 月正式动工。	
		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%。
		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。	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%。
		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%。	兴欣新材发布 2024 年度业绩报告：2024 全年实现营业总收入 4.68 亿元，同比-25.72%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比-42.68%。其中 2024Q4 单季度实现营业收入 1.36 亿元，同比+6.43%、环比+20.15%，实现归母净利润 0.19 亿元，同比+47.02%、环比-1.54%。
		2、财务费用同比下降，主因利息收入增加 期间费用方面，公司 2024 年销售/管理/财务/研发费用率分别同比+0.66/+4.22/-2.23/+0.34pct，销售费用率增加的原因为本期业务宣传费增加；管理费用率增加的原因为本期工资薪酬、业务招待费、折旧等增加；财务费用率下降的原因为本期利息收入增加。	
		3、多个募投项目有序推进中，8800t/a 呖嗪系列产品项目完成试生产 公司于 2024 年 12 月的“研发大楼建设项目”已成功结项，并新增“4000t/a 三乙烯二胺扩建项目”作为募投项目，进一步扩大高分子材料行业的占有率。公司其他募投项目也处于有序推进之中：“8,800t/a 呖嗪系列产品”已完成试生产，“1,000t/a 双吗啉基乙基醚项目”与“14,000 吨环保类溶剂产品及 5,250 吨聚氨酯发泡剂项目”下子项目“40%（WT%）呖嗪-1，4-双二硫代羧酸二钾盐水溶液”进入试生产阶段。公司进一步巩固在有机胺精细化工领域的市场地位。	
		4、盈利预测 公司募投项目产能有望快速释放，业绩增长预期较强，预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 1.16、1.31、1.49 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24.9、22.1、19.5 倍，首次覆盖公司，给予“买入”投资评级。	

资料来源：Wind，公司公告，华鑫证券研究

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-07-08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.07	1.02	1.29	1.46	13.79	10.91	9.64	买入
002984.SZ	森麒麟	18.95	2.19	2.56	3.03	8.65	7.40	6.25	买入
300910.SZ	瑞丰新材	57.99	2.48	2.97	3.67	23.38	19.53	15.80	买入
600028.SH	中国石化	5.68	0.41	0.48	0.53	13.85	11.83	10.72	买入
600160.SH	巨化股份	28.79	0.73	1.38	1.82	39.44	20.86	15.82	买入
600486.SH	扬农化工	57.96	2.96	3.59	4.15	19.58	16.14	13.97	买入
600938.SH	中国海油	26.06	2.90	3.16	3.36	8.99	8.25	7.76	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.40	1.23	1.49	1.66	10.89	8.99	8.07	买入
601233.SH	桐昆股份	11.07	1.25	1.72	2.15	8.86	6.44	5.15	买入
603067.SH	振华股份	14.88	0.99	1.07	1.23	15.03	13.91	12.10	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工月度投资组合

代码	简称	EPS		PE		权重%	当前 股价	月度收 益率%	组合收 益率%	行业收 益率%	超额收 益率%
		2023A	2024E	2023A	2024E						
601233.SH	桐昆股份	0.33	1.25	33.06	8.73	20%	10.91	2.06%			
600938.SH	中国海油	2.6	3.05	10.11	8.62	20%	26.29	0.61%			
600028.SH	中国石化	0.51	0.58	11.14	9.79	20%	5.68	0.35%	-0.86%	-0.95%	0.09%
600160.SH	巨化股份	0.35	1	80.89	28.31	20%	28.31	-2.38%			
603067.SH	振华股份	0.73	0.96	21.26	16.17	20%	15.52	-4.96%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、价格异动：丁酮、TDI 等涨幅居前，PS、甲醇等跌幅较大

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	丁酮	华东（元/吨）	7750	13.55%	20.62%	17.87%	6.90%	-2.52%	-3.73%
化肥农药	尿素	波罗的海（小粒散装）（美元/吨）	430	13.16%	17.81%	19.44%	25.55%	33.33%	36.51%
精细化工	TDI	华东（元/吨）	11900	6.73%	6.25%	-4.42%	2.59%	-8.46%	-12.50%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区（元/吨）	10450	6.63%	8.85%	7.18%	16.11%	13.59%	43.15%
精细化工	醋酸乙烯	华东（元/吨）	5600	4.67%	3.23%	0.90%	-5.49%	-0.44%	-3.03%
化肥农药	硫酸钾	新疆罗布泊 50% 粉（元/吨）	3450	4.55%	4.55%	4.55%	4.55%	13.11%	4.55%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气（期货）	3.409	4.54%	-14.54%	-8.41%	-11.15%	-6.86%	40.98%
氟化工产 品	二氯甲烷	华东地区（元/吨）	2165	4.09%	2.36%	-4.84%	-9.41%	-22.26%	-10.35%
精细化工	DMF	华东（元/吨）	4075	3.16%	3.16%	1.88%	-9.94%	0.62%	-4.68%
化肥农药	甘氨酸	山东地区（元/吨）	10250	3.02%	3.02%	2.50%	-6.82%	-11.64%	-7.66%

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
无机化工	轻质纯碱	华东地区（元/吨）	1200	-5.51%	-7.69%	-11.11%	-14.29%	-21.57%	-40.00%
精细化工	二甲醚	河南（元/吨）	3400	-5.56%	-5.56%	-5.56%	-5.56%	-2.86%	-6.59%
有机原料	苯胺	华东地区（元/吨）	7940	-5.81%	-0.50%	11.20%	-3.29%	-17.59%	-29.42%
有机原料	丙酮	华东地区高端（元/吨）	4860	-6.90%	-7.95%	-10.00%	-22.24%	-17.91%	-37.69%
石油化工	丁二烯	上海石化（元/吨）	8900	-7.29%	-6.32%	-9.18%	-20.54%	-19.82%	-35.51%
无机化工	重质纯碱	华东地区（元/吨）	1250	-7.41%	-7.41%	-10.71%	-16.67%	-19.35%	-41.86%
精细化工	甲醛	华东（元/吨）	1100	-8.33%	-4.35%	0.00%	-5.98%	-5.98%	-3.51%
精细化工	挂牌纯 MDI	烟台万华	20500	-8.89%	-8.89%	-8.89%	-8.89%	-6.82%	-10.87%
塑料产品	PS	HIPS/CFR 东南亚（美元/吨）	1080	-9.62%	-9.24%	-9.62%	-22.30%	-22.30%	-22.30%
有机原料	甲醇	华东地区（元/吨）	2500	-9.84%	-9.42%	7.99%	-4.58%	-11.13%	-3.40%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

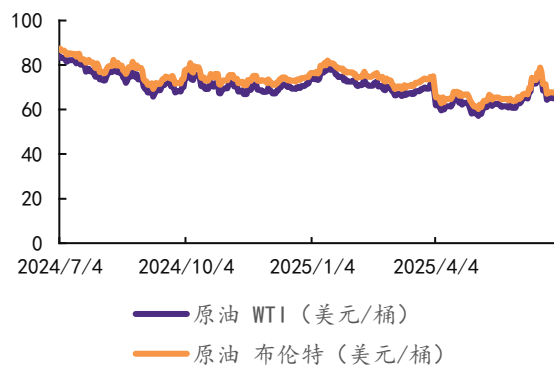
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



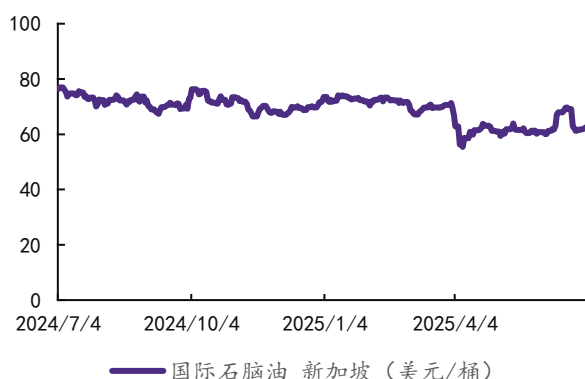
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



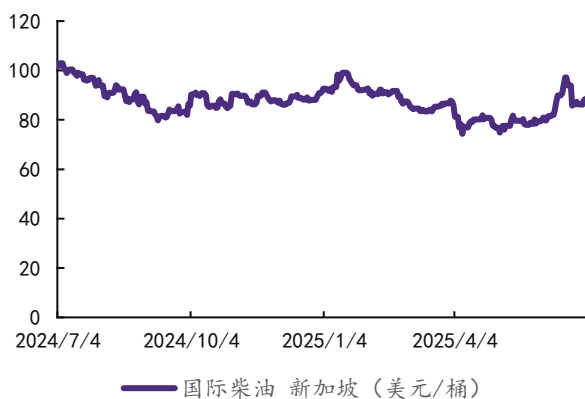
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

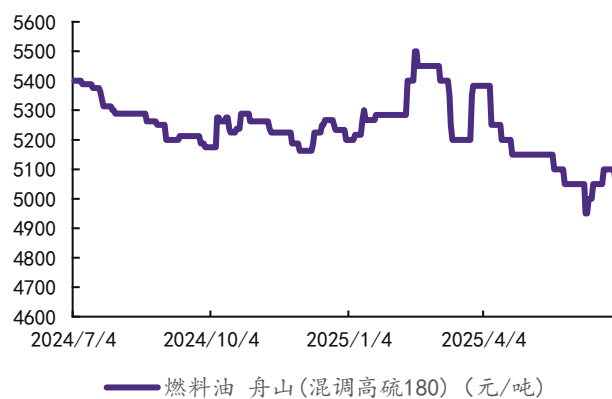


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

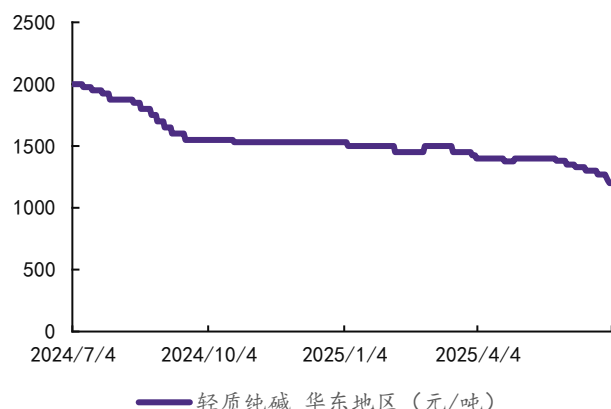


图表 12：燃料油价格走势



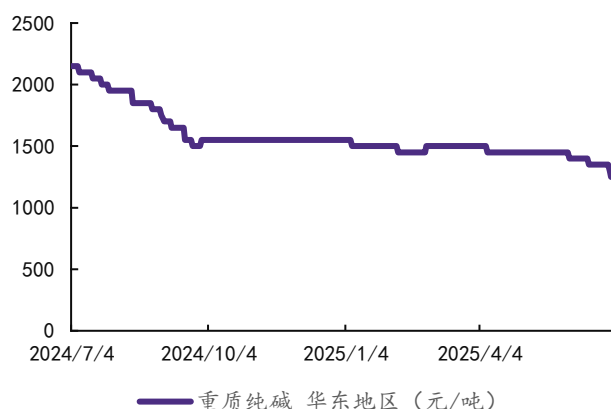
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



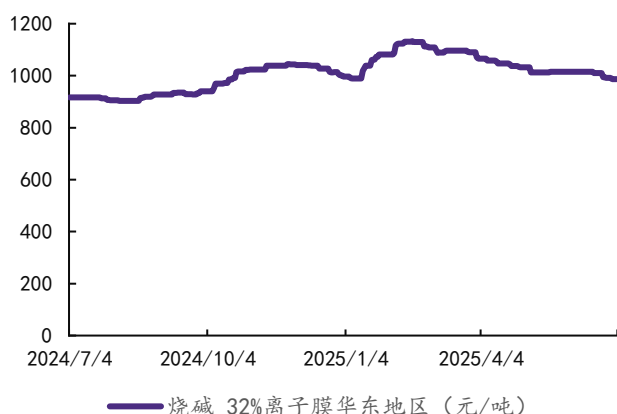
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



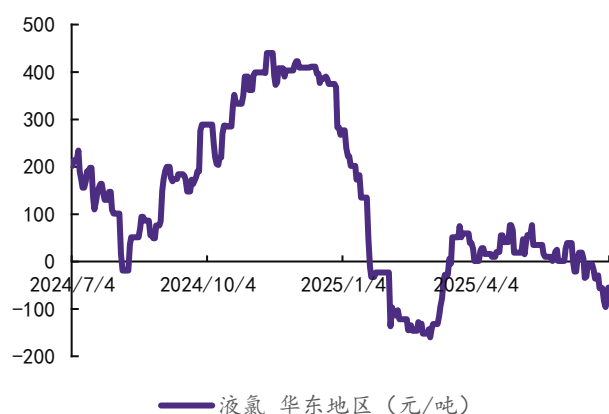
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 15：烧碱价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 16：液氯价格走势

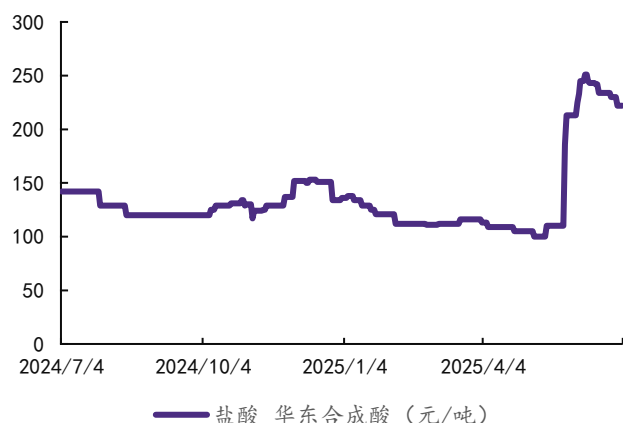


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势

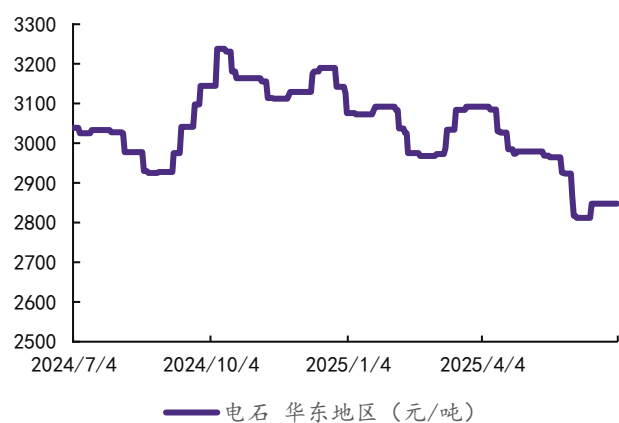
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 18：电石价格走势



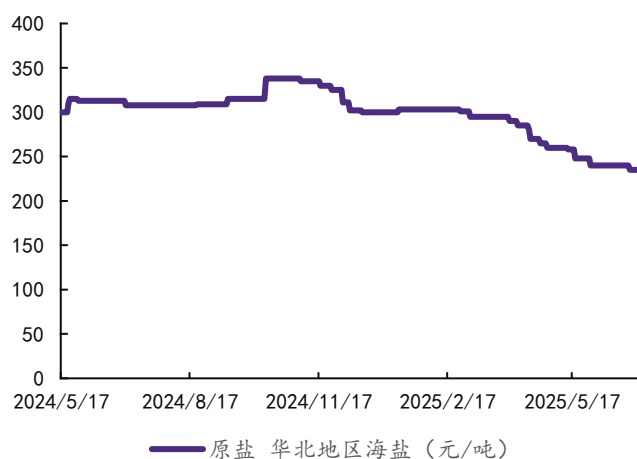
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



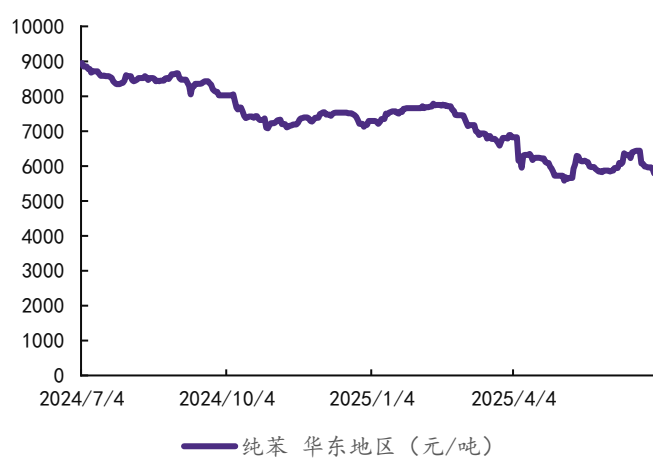
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



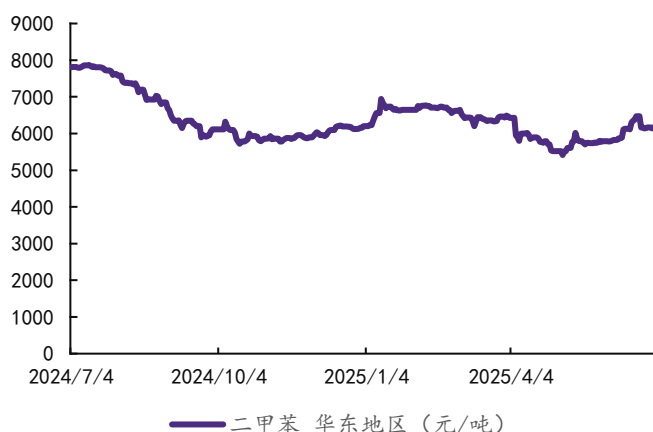
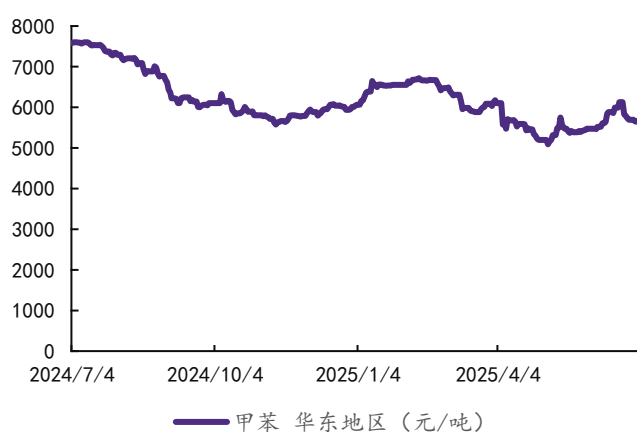
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 22：二甲苯价格走势

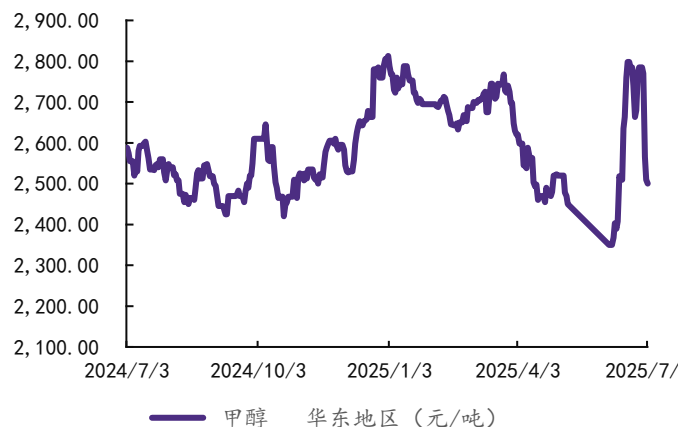
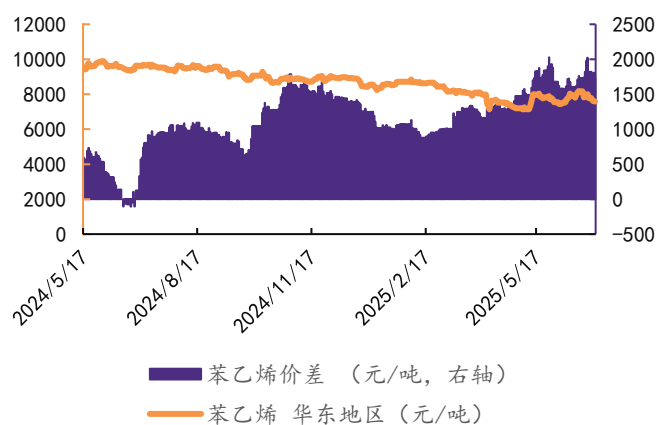


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 23：苯乙烯价差与价格走势

图表 24：甲醇价格走势

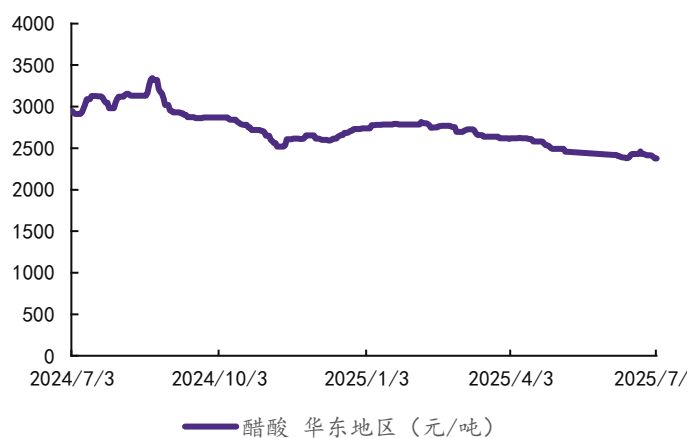


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势

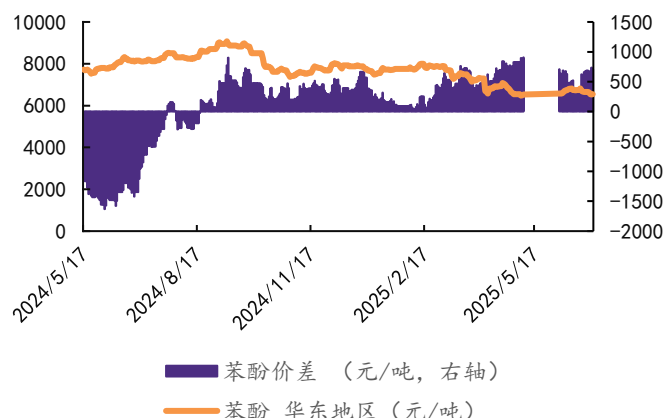


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

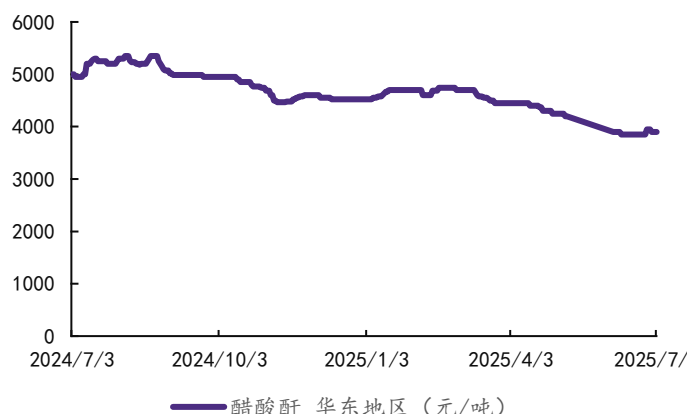
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



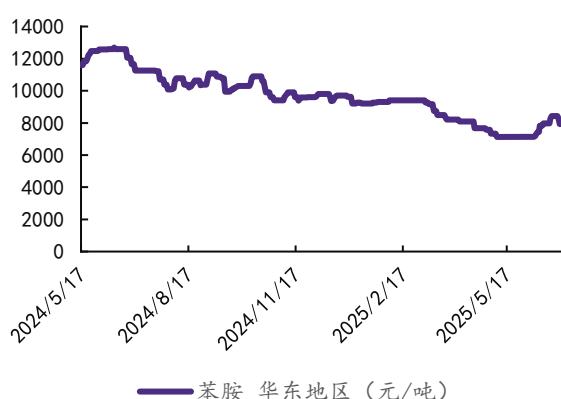
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



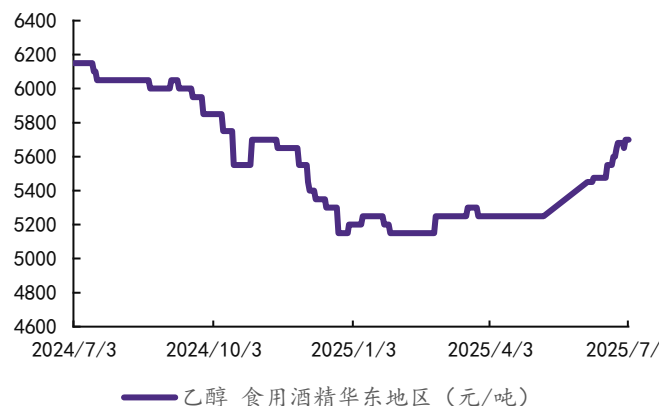
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



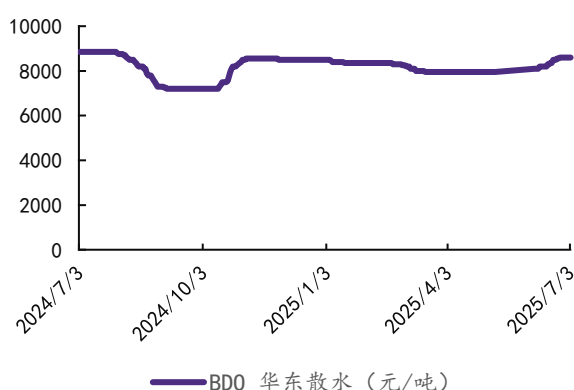
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

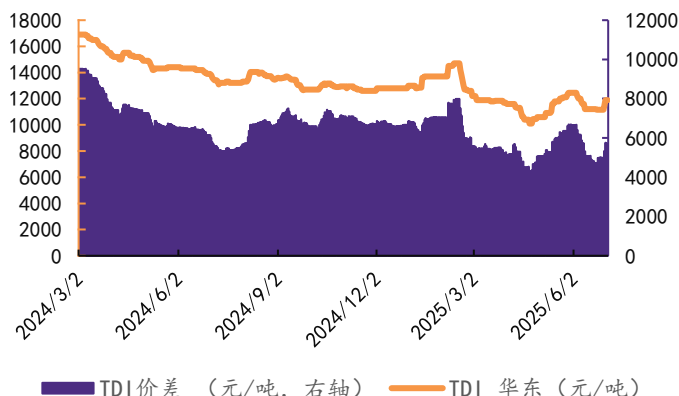


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

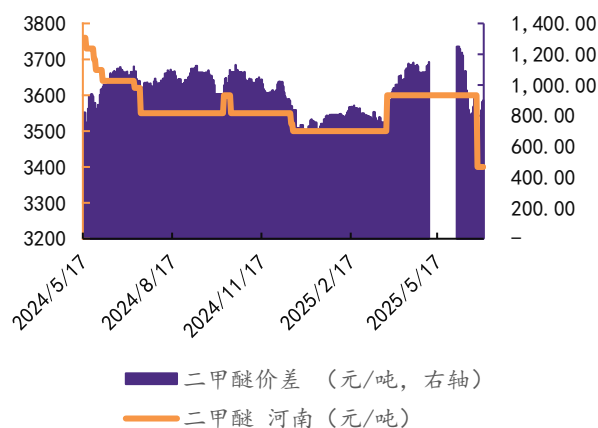


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



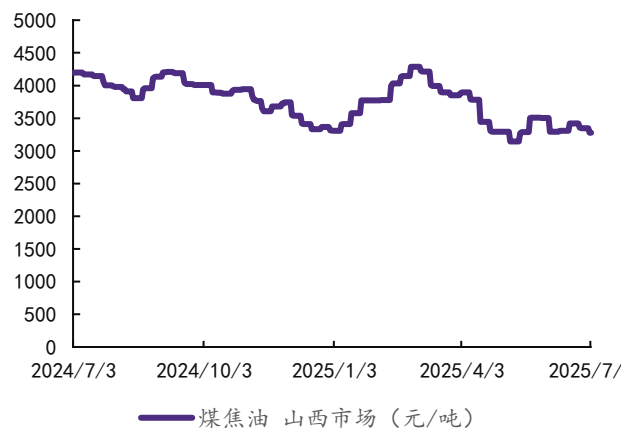
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



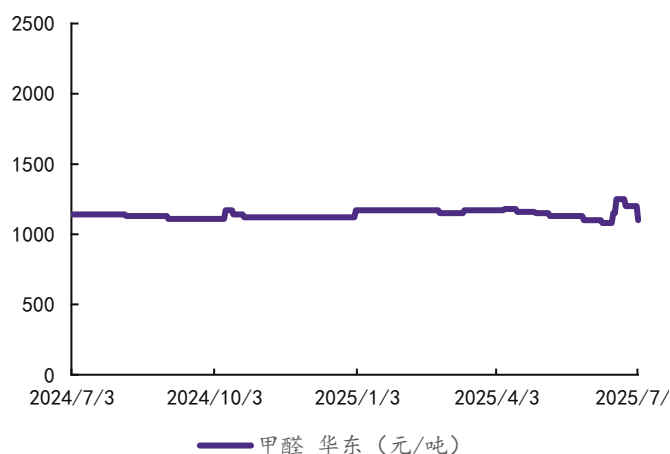
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



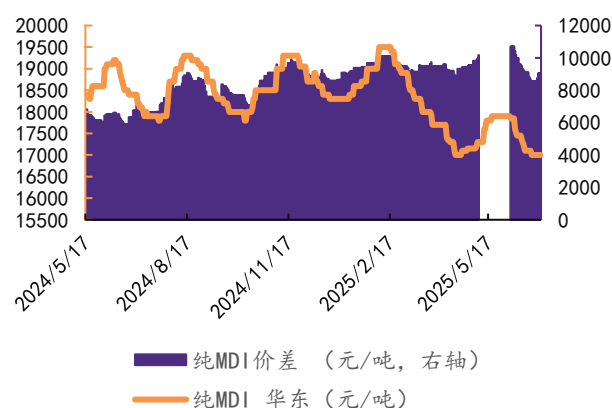
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

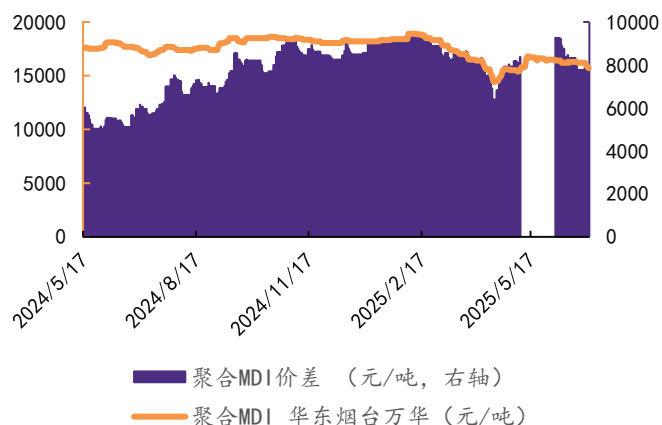
图表 36：纯 MDI 价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

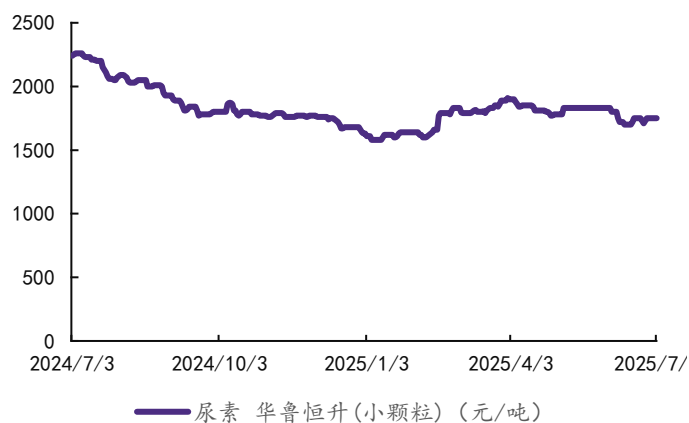
图表 37：聚合 MDI 价差及价格走势

图表 38：尿素价格走势



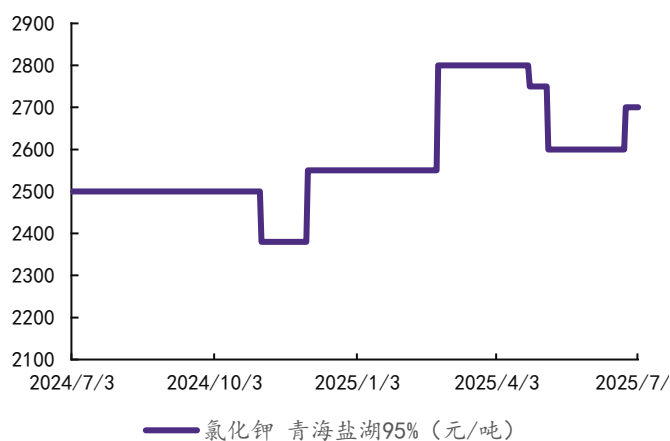
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



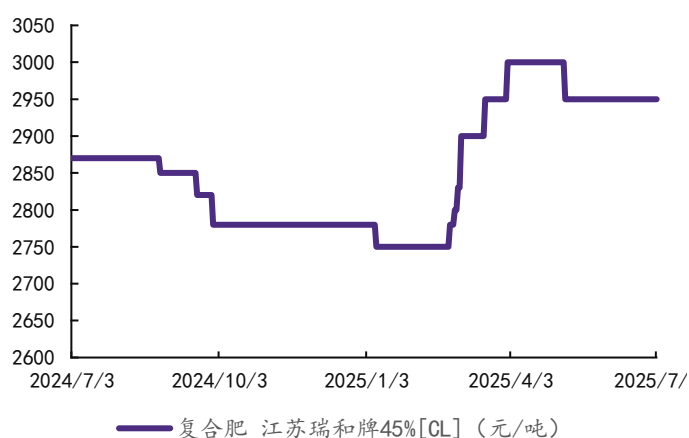
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



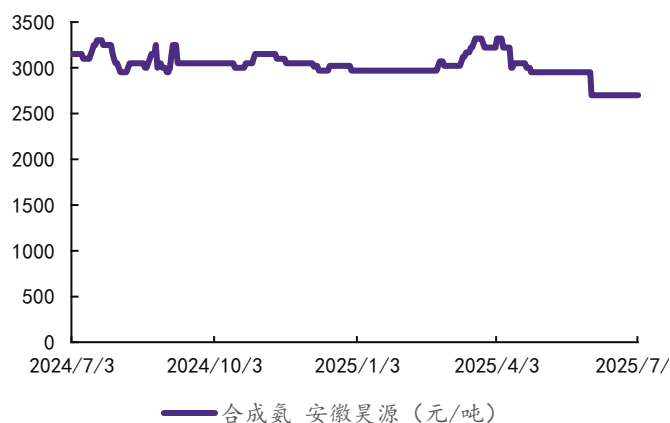
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



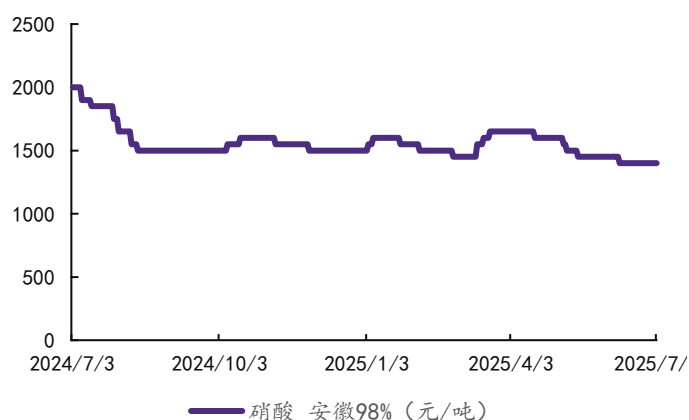
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



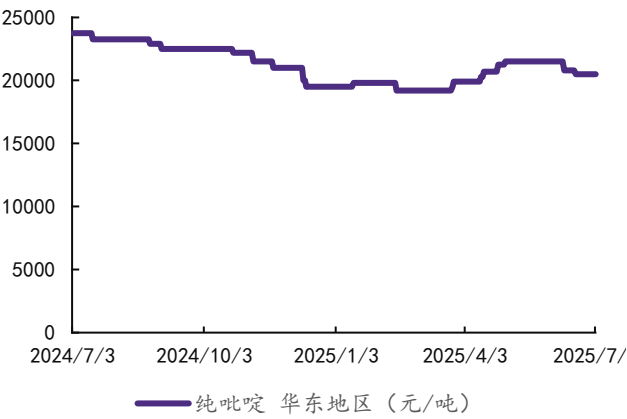
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势

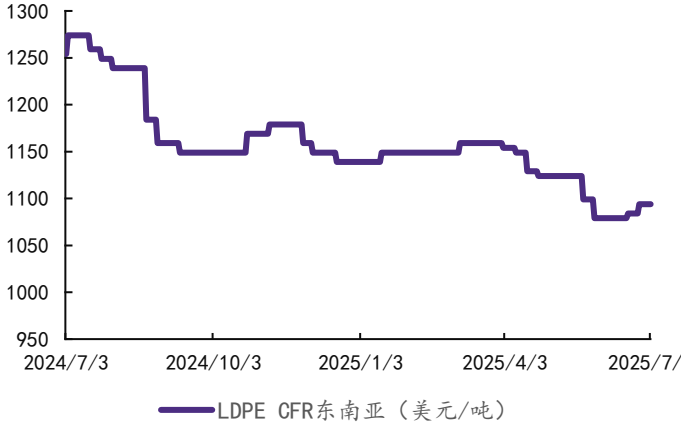


资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



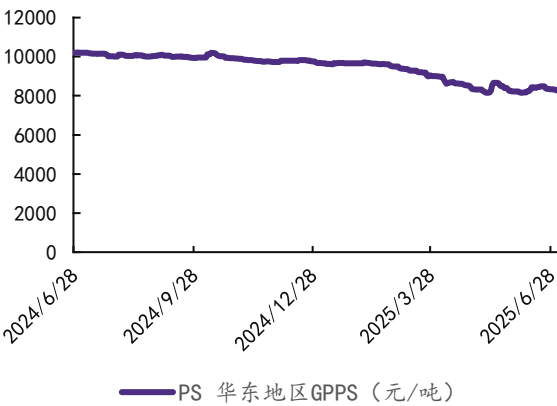
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



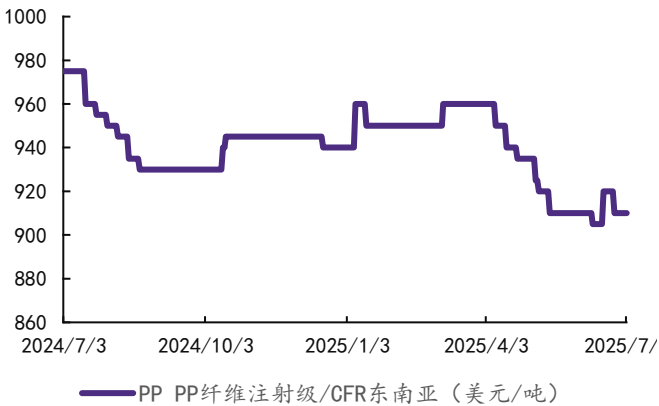
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45：PS 价格走势

图表 46：PP 价格走势



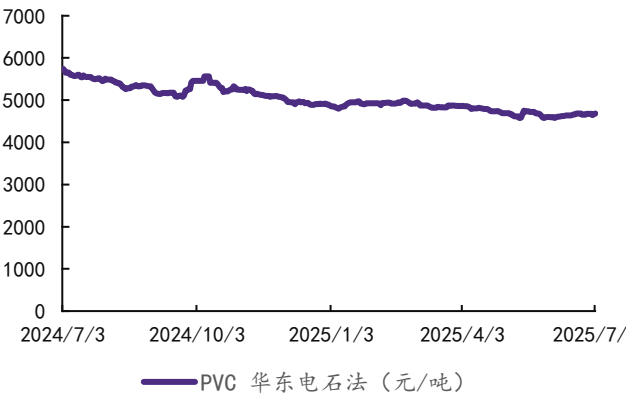
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



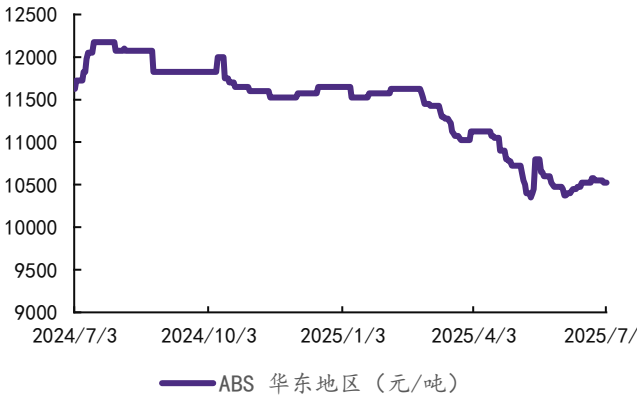
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47：PVC 价格走势

图表 48：ABS 价格走势

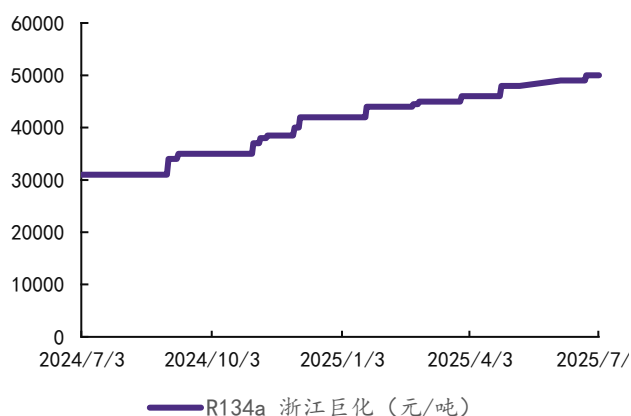


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



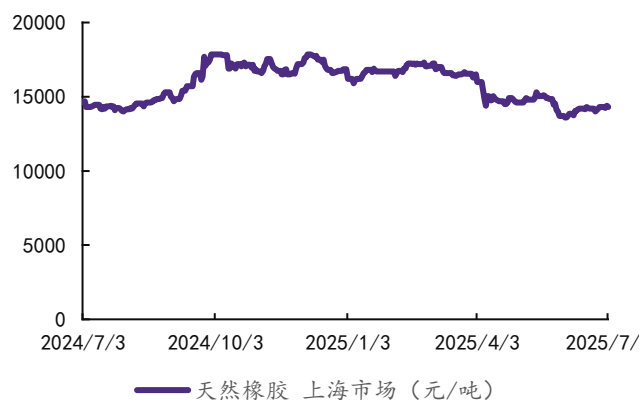
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



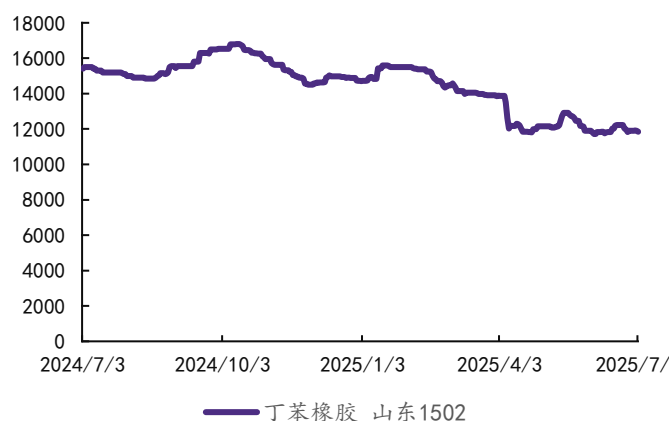
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



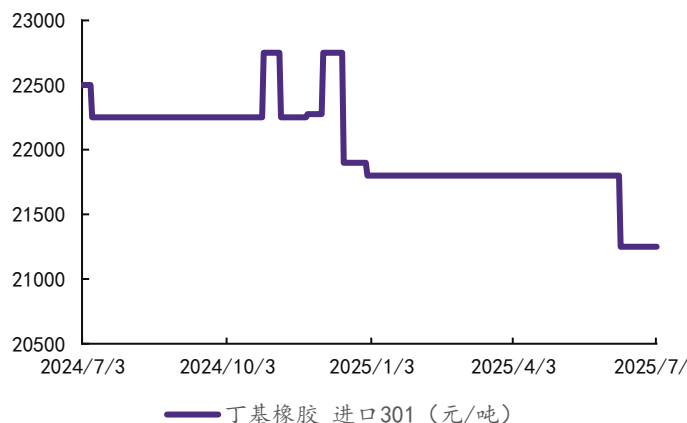
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



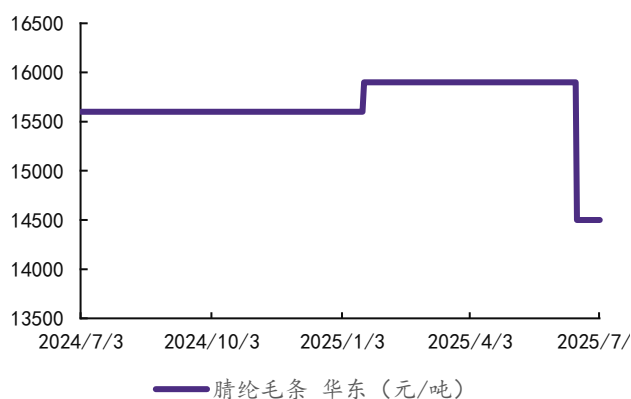
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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



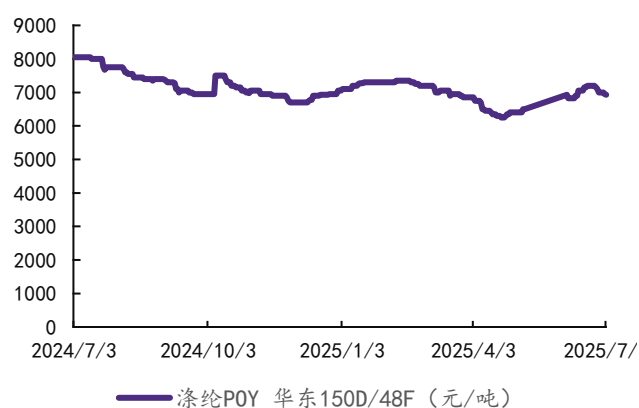
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



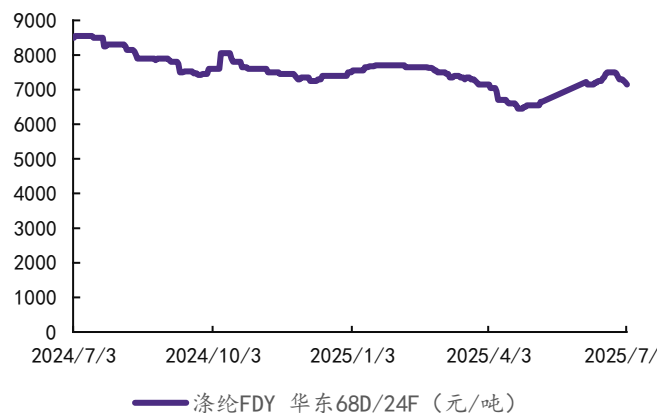
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55: 涤纶 POY 价格走势



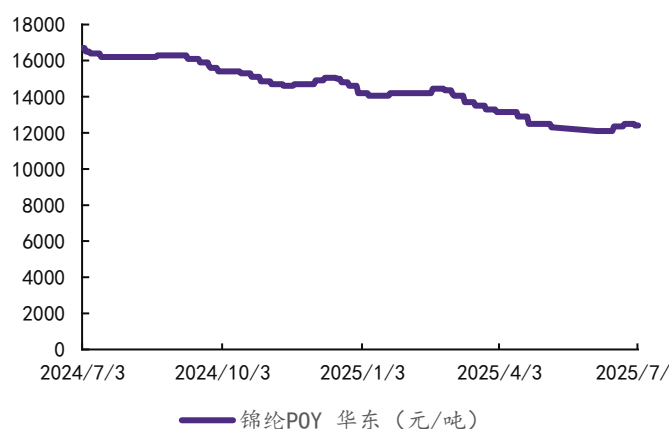
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 56: 涤纶 FDY 价格走势



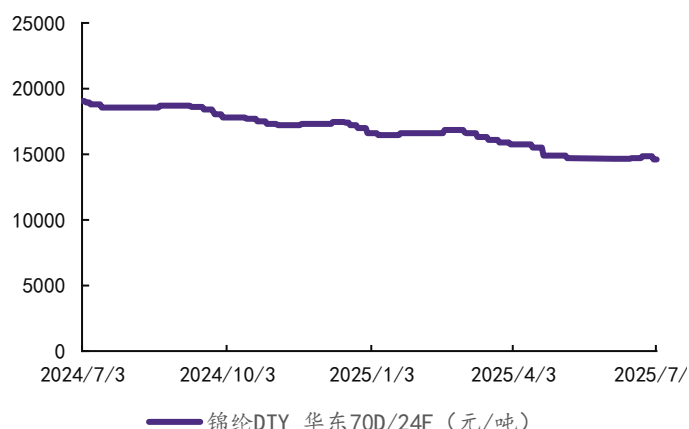
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 57: 锦纶 POY 价格走势



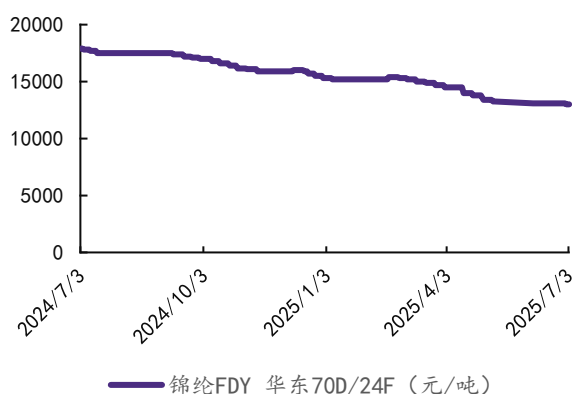
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 58: 锦纶 DTY 价格走势



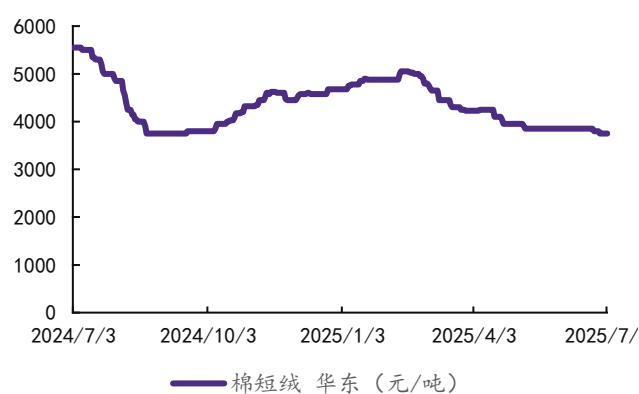
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 59: 锦纶 FDY 价格走势



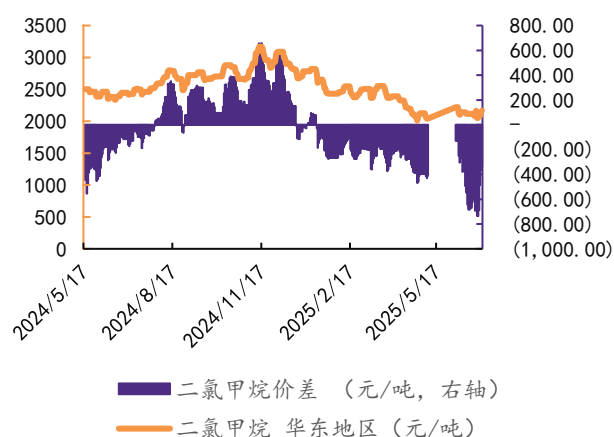
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 60: 棉短绒价格走势



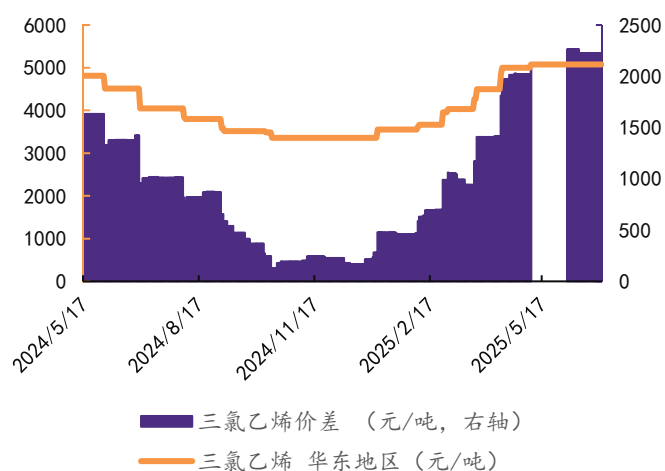
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



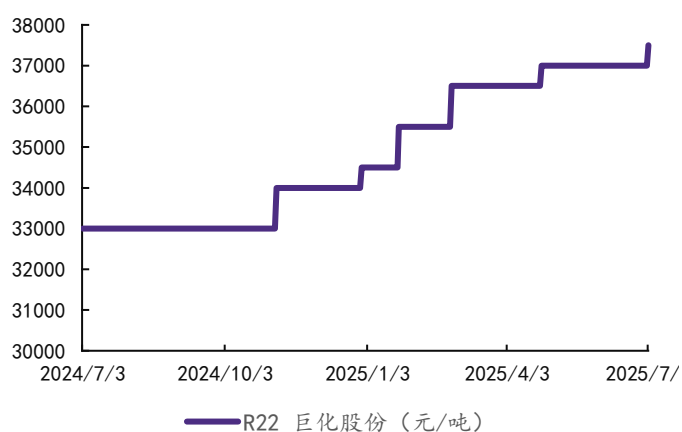
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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。