

2023 年 06 月 27 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 天然气苯酚涨幅居前，关注胶膜粒子板块机会

—基础化工行业周报

推荐(维持)

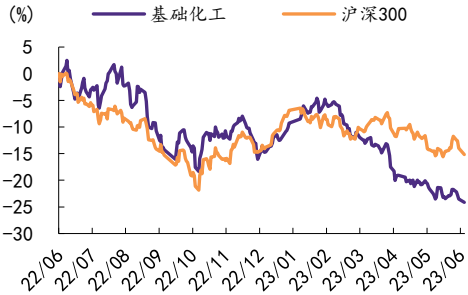
投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004  
fuhh@cfsc.com.cn  
联系人：刘韩 S1050122080022  
liuhan@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	-3.2	-13.4	-23.0
沪深 300	-1.1	-5.1	-14.3

### 市场表现



### 相关研究

- 1、《基础化工行业周报：聚酯利润修复，关注化纤板块机会》2023-06-18
- 2、《基础化工行业周报：碳酸锂炭黑涨幅居前，建议关注成品油板块机会》2023-06-04
- 3、《基础化工行业周报：液化气聚氨酯涨幅居前，关注 TDI 装置运行及终端订单传导情况》2023-02-05

### 天然气苯酚涨幅居前，合成氨尿素跌幅较大

近半月环比涨幅较大的产品：天然气（NYMEX 天然气(期货)，10.56%），苯酚（华东地区，8.06%），磷酸（新乡华幸工业 85%，4.76%），磷酸（新乡华幸食品，4.76%），TDI（华东，4.29%），黄磷（四川地区，3.83%），轻质纯碱（华东地区，3.66%），二氯甲烷（华东地区，3.05%），PVC（华东电石法，2.73%），丙酮（华东地区高端，2.57%）。  
近半月环比跌幅较大的产品：合成氨（安徽昊源，-15.15%），磷酸二铵（美国海湾，-13.49%），合成氨（江苏新沂，-13.21%），原盐（华北地区海盐，-11.86%），煤焦油（山西市场，-11.77%），二甲醚（河南，-10.17%），尿素（华鲁恒升(小颗粒)，-10.13%），国际石脑油（新加坡，-10.13%），尿素（波罗的海(小粒散装)，-9.80%），硫磺（温哥华 FOB 合同价，-9.49%）。

### 本周观点：POE 国产化进度加速，EVA 蓄势待涨，推荐关注卫星化学、东方盛虹、联泓新科等

判断理由：卫星化学公告拟投资 257 亿元新建阿尔法烯烃综合利用高端新材料产业园项目，主要包括 50 万吨/年  $\alpha$ -烯烃装置、60 万吨/年 POE、100 万吨茂金属聚乙烯等多个建设项目。随着 POE 在光伏行业需求爆发，国内石化产业链相关企业加快了产业进程，国内首批 POE 产能有望在 2024 年投产。结合整个光伏胶膜市场，目前 EVA 价格仍处低位，上半年光伏需求按部就班有序进行，发泡需求清淡不改，需求暂无明显提升。但市场跌至目前价位，贸易商成本线前期较高，继续压低出货的意愿不强，多数随行就市等待需求启动。下半年考虑到需求端 EPE 胶膜对纯 POE 胶膜的替代，供应端无较大新增产能，同时目前 EVA 高库存里大部分为光伏料。下半年随着光伏装机提速，光伏需求或将偏向越来越好，EVA 大概率出现阶段性短缺。建议关注卫星化学、东方盛虹、联泓新科等。

### 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	2023-06-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000059.SZ	华锦股份	5.95	0.33	0.41	0.61	18.03	14.51	9.75	买入
000703.SZ	恒逸石化	6.61	-0.29	0.44	0.58	-22.79	15.02	11.40	买入
002170.SZ	芭田股份	6.59	0.15	0.68	0.94	43.93	9.69	7.01	买入
002221.SZ	东华能源	8.46	0.03	0.45	0.73	282.00	18.80	11.59	买入
002648.SZ	卫星化学	14.57	0.91	1.21	1.57	16.01	12.04	9.28	买入
002986.SZ	宇新股份	25.36	1.89	2.63	3.04	13.42	9.64	8.34	买入
300839.SZ	博汇股份	12.61	0.86	1.70	2.34	14.66	7.42	5.39	买入
601857.SH	中国石油	7.46	0.82	0.79	0.83	9.10	9.44	8.99	买入
603067.SH	振华股份	11.59	0.82	1.03	1.23	14.13	11.25	9.42	买入
605008.SH	长鸿高科	14.03	0.28	0.37	0.91	50.11	37.92	15.42	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
1.1、 行业跟踪 .....	7
1.2、 个股跟踪 .....	10
1.3、 华鑫化工投资组合 .....	17
2、 价格异动：天然气苯酚涨幅居前，合成氨尿素跌幅较大 .....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势 .....	19
4、 风险提示 .....	28

## 图表目录

图表 1：SW 基础化工及石油石化子版块周涨跌幅(%) .....	6
图表 2：华鑫化工重点覆盖公司 .....	10
图表 3：重点关注公司及盈利预测 .....	17
图表 4：华鑫化工 6 月投资组合 .....	17
图表 5：半月价格涨幅居前的品种 .....	18
图表 6：半月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：国内石脑油价格走势 .....	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 .....	21
图表 24：甲醇价格走势 .....	21

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 .....	22
图表 30: 乙醇价格走势 .....	22
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 .....	23
图表 34: 煤焦油价格走势 .....	23
图表 35: 甲醛价格走势 .....	23
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势 .....	23
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 .....	24
图表 40: 复合肥价格走势 .....	24
图表 41: 合成氨价格走势 .....	24
图表 42: 硝酸价格走势 .....	24
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 .....	25
图表 46: PP 价格走势 .....	25
图表 47: PVC 价格走势 .....	25
图表 48: ABS 价格走势 .....	25
图表 49: PS 价格走势 .....	26
图表 50: 天然橡胶价格走势 .....	26
图表 51: 丁苯橡胶价格走势 .....	26
图表 52: 丁基橡胶价格走势 .....	26
图表 53: 腈纶毛条价格走势 .....	26
图表 54: PTA 价格走势 .....	26
图表 55: 涤纶 POY 价格走势 .....	27
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势 .....	27
图表 57: 锦纶 POY 价格走势 .....	27
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势 .....	27
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势 .....	27
图表 60: 棉短绒价格走势 .....	27

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势 ..... 28

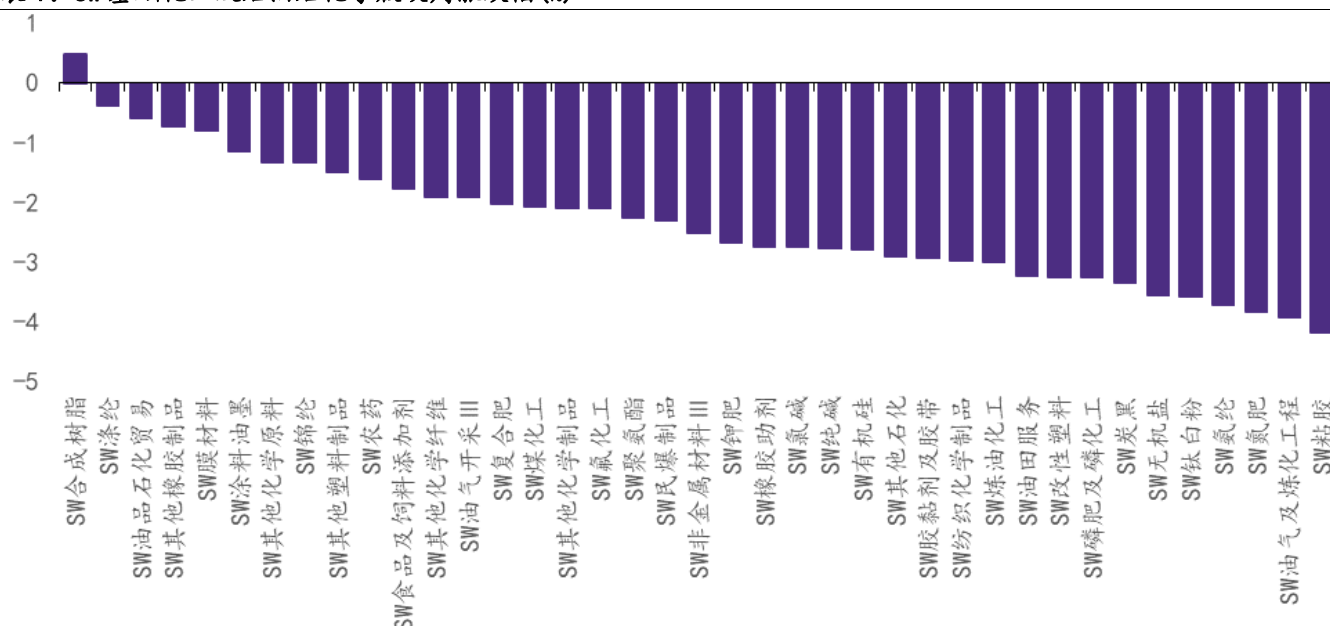
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势 ..... 28

图表 63：R22 价格走势 ..... 28

图表 64：R134a 价格走势 ..... 28

# 1、化工行业投资建议

图表 1：SW 基础化工及石油石化子版块周涨跌幅(%)



资料来源：WIND，华鑫证券研究

**近半月环比涨幅较大的产品：**天然气（NYMEX 天然气(期货)，10.56%），苯酚（华东地区，8.06%），磷酸（新乡华幸工业 85%，4.76%），磷酸（新乡华幸食品，4.76%），TDI（华东，4.29%），黄磷（四川地区，3.83%），轻质纯碱（华东地区，3.66%），二氯甲烷（华东地区，3.05%），PVC（华东电石法，2.73%），丙酮（华东地区高端，2.57%）。

**近半月环比跌幅较大的产品：**合成氨（安徽昊源，-15.15%），磷酸二铵（美国海湾，-13.49%），合成氨（江苏新沂，-13.21%），原盐（华北地区海盐，-11.86%），煤焦油（山西市场，-11.77%），二甲醚（河南，-10.17%），尿素（华鲁恒升(小颗粒)，-10.13%），国际石脑油（新加坡，-10.13%），尿素（波罗的海(小粒散装)，-9.80%），硫磺（温哥华 FOB 合同价，-9.49%）。

本周观点：POE 国产化进度加速，EVA 蓄势待涨，推荐关注卫星化学、东方盛虹、联泓新科等。判断理由：卫星化学公告拟投资 257 亿元新建阿尔法烯烃综合利用高端新材料产业园项目，主要包括 50 万吨/年  $\alpha$ -烯烃装置、60 万吨/年 POE、100 万吨茂金属聚乙烯等多个建设项目。随着 POE 在光伏行业需求爆发，国内石化产业链相关企业加快了产业进程，国内首批 POE 产能有望在 2024 年投产。结合整个光伏胶膜市场，目前 EVA 价格仍处低位，上半年光伏需求按部就班有序进行，发泡需求清淡不改，需求暂无明显提升。但市场跌至目前价位，贸易商成本线前期较高，继续压低出货的意愿不强，多数随行就市等待需求启动。下半年考虑到需求端 EPE 胶膜对纯 POE 胶膜的替代，供应端无较大新增产能，同时目前 EVA 高库存里大部分为光伏料。下半年随着光伏装机提速，光伏需求或将偏向越来越好，EVA 大概率出现阶段性短缺。



## 1.1、行业跟踪

### (1) 原油继续区间震荡，留意下行风险

原油：原油盘面仍然维持 72-78 区间震荡。瓦格纳事件成为近期市场关注焦点，不过事件很快平息，暂未对俄罗斯内政局势造成太大影响。即将进入 7 月，目前原油市场供需两端都还有利好支撑，供应端利好来自于沙特 7 月份 100 万桶/日的自愿减产，需求端利好来自于北半球汽油消费旺季。基本面好转需要关注沙特自愿减产的落实情况。三季度北半球汽油需求面临季节性见顶回落，炼厂开工也将进入季节性高位，需求端利好将逐步解除，甚至面临需求回落的压力。未来美联储仍有加息预期，三季度原油基本面边际走弱，需关注 OPEC+ 继续进行减产干预的决心和力度。

成品油：山东地炼汽油市场均价为 8487 元/吨，较上周同期均价上涨 13 元/吨，涨幅 0.15%。柴油市场均价为 6896 元/吨，较上周同期均价下跌 118 元/吨，跌幅 1.68%。周前期，由于成本面上涨，部分炼厂推涨意愿较强，价格面稳中小涨，但随着原油止涨收跌，且国内汽柴油市场需求表现比较低迷，业者主要以观望心态为主，入市采购比较谨慎。汽油有利好因素支撑，炼厂价格坚挺，柴油需求寡淡，炼厂价格持续性降价刺激出货。短期来看，新一轮发改委限价处于窄幅上调预期，政策面暂时偏好指引，且节后归来终端有一定的补货需求，炼厂价格或坚挺。但从市场整体需求来看，回升较为缓慢，且贸易商避险情绪较为浓厚，入市采购较为谨慎。汽油方面，夏季酷暑天气不断，车载空调用油刚需支撑，且高校大学生陆续放暑假，旅游发展方面或有所提振，整体需求情况尚存乐观预期；柴油方面，海域仍处休渔期，且部分地区持续降雨同样抑制柴油终端需求，短期内难寻利好支撑，后市需求疲软。

### (2) 丙烷宽松格局维持，PDH 利润反弹

天然气：截至 06 月 21 日，国内 LNG 市场价格指数为 4242 元/吨，同比 2022 年下跌 2286 元/吨，跌幅 35.02%；环比 5 月份上涨 261 元/吨，涨幅 6.57%。从上游供应方面来看，在俄乌冲突爆发之后，欧洲心态面起伏巨大，补库行动紧张，亚欧之间有很大的套利空间，不少中国的上游资源把一部分长协资源转售至欧洲市场，而今年亚欧套利空间消失之后，这部分长协资源重新回流回国内，所以进口量有明显的增加。从进口的长协方面来看，由于长协多与油价挂钩，今年我国进口长协的价格随着油价下跌也出现了下滑，极大刺激了贸易商的进口积极性。从下游需求方面来看，随着全国的疫情管控放开，下游企业的复工复产情况有明显的好转，以南方玻璃行业为例，今年 6 月份较去年 6 月份上涨 13 个左右百分点。工业活动的增加同时也利好了交通消费用气，同时今年的高温天气也为天然气的消费量增加作出了贡献。

丙烷：截至 6 月 25 日，华东国产民用气估价水平在 3859 元/吨，较一季度末国产民用气 5186 元/吨的估价水平，跌幅在 1327 元/吨，环比跌 25.59%。其实从月度均价来看，2 月之后，华东市场价格跌势有明显加深。从 2023 年华东价格的走势图来看，6 月初价格已跌破三年同期低位，且从当前市场情况来看，上涨压力较大。由于进口成本的下挫，对于国产气价格压制明显。相对比国产气来看，进口气当前成本优势明显，且供应量稳定，近期进口到船集中，现货充足。从品质来讲，整体也优于国产气价格。国产气目前供应比较少，且受装置不确定情况影响较大，供应容易产生不连续性。后期进口气的影响将进一步加强，价格的主导行也将向国产气价格转移。当前华东国产气涨跌均显乏力，市场亦多等待 CP 出台指引后续方向。

### (3) 终端整体采购情绪一般，国内动力煤市场价格局部走跌

煤炭：本周国内动力煤市场价格局部走跌。动力煤市场价格（6.26）为 681 元/吨，较上一工作日下跌 1 元/吨，跌幅 0.15%。产地：阶段性补库结束，煤矿销售情况整体有所回落，价格小幅下滑。其中内蒙地区价格上涨趋势暂缓，山西地区电厂采购为主，陕西地区煤价下滑。港口：库存下滑，截止到 6 月 26 日，秦港动力煤库存 567 万吨，较上周下跌 28 万吨，较上月同期下跌 63 万吨。下游：终端需求释放有限，多长协拉运。进口煤：价格小幅下调。后市预测：时下市场需求端暂不明朗，高价成交困难，预计煤价目前以震荡运行为主。

#### （4）聚乙烯价格缓慢回升，聚丙烯粒料价格涨幅有限

聚乙烯：本周聚乙烯市场均价为 7950 元/吨，与上一周期均价相比上涨 50 元，涨幅 0.63%。上游原料原油本周价格窄幅下跌，较上周平均下跌 3.65%，乙烯价格本周下跌 1.75%。市场行情维持弱势，但宏观经济利好影响下，市场价格小幅上调。产量供应恢复有限，端午假期前后出货情况有明显好转。本周市场面的库存整体减少，较上周下降了 9.74%，仓单库存小幅增加。受市场淡季影响，下游需求并未有太大变动。期货收盘价格小幅上涨，市场成交情况一般，地区主流厂家维持正常生产水平，国际主流地区价格平稳运行，新增检修影响产能在 90 万吨左右，市场整体情况依旧维持弱势。

聚丙烯：本周聚丙烯粒料市场均价为 7169 元/吨，较上周同期均价上涨 51 元/吨，涨幅为 0.80%，国内主流成交价格波动在 7100-7200 元/吨之间。本周前期 PP 主力期货小幅飘红，宏观面有一定利好。国际原油价格震荡上涨，成本面支撑增强。临近端午假期，下游少量补库，且供应端检修增多，受宏观因素和基本面利好影响，PP 价格小幅上涨至本周最高点 7173 元/吨。周后期国际油价收盘下跌，供应端检修装置陆续重启，产能利用率上涨，供应压力增大，节日期间两油库存累库 10 万吨，成本面以及供需面难为聚丙烯粒料提供有力支撑，PP 价格止涨反跌。整体来看，聚丙烯粒料市场行情在成本端、供应端、需求端多重利好利空因素碰撞下整体价格震荡走高。

#### （5）PTA 市场窄幅波动，涤纶长丝市场稳中有涨

PTA：本周华东市场周均价 5651.43 元/吨，环比上涨 0.03%；CFR 中国周均价为 5562 美元/吨，环比上涨 0.04%。中国经济持续恢复向好，能源需求前景受到提振，但一连串主要央行加息政策叠加美联储论调偏鹰，经济衰退的不安情绪限制油价上涨空间，原油价格弱势运行，成本端支撑不佳。周内两套 PTA 装置存在变动，PTA 产量较上周相比小幅上涨，行业开工率稍有提升。聚酯端开工维持高位，现货买盘氛围尚可，对 PTA 市场存在一定底部支撑。成本与供需博弈下，周内 PTA 市场窄幅波动，行业加工费得到一定修复。

涤纶长丝：涤纶长丝 POY 市场均价为 7400 元/吨，较上周均价上涨 25 元/吨；FDY 市场均价为 8075 元/吨，较上周下跌 40 元/吨；DTY 市场均价为 8800 元/吨，较上周下跌 25 元/吨。周初，中国炼油厂加工量数据强劲，美元走软对原油市场存一定支撑，国际油价上涨，个别涤纶长丝企业优惠缩减，长丝市场价格震荡小涨。而后东欧某国及中东某国原油供应增加，原油市场转涨为跌。在此拖拽下，主原料 PTA 市场交投气氛清淡，期现市场均呈下行走势，成本面缺乏支撑；但长丝企业库存量较少，对长丝市场形成向上的推力；双面博弈，长丝市场维持稳定运行，下游市场订单依旧不足，用户多持观望态度，长丝市场出货情况一般，产销数据表现平平。

#### （6）尿素价格先涨后稳，夏肥市场基本结束

尿素：本周尿素市场均价为 2087 元/吨，环比上涨 29 元/吨，涨幅 1.41%。山东及两河出厂报价在 1980-2170 元/吨，成交价在 1940-2140 元/吨，累计调整 40-90 元/吨。周初，煤炭价格及期货价格持续上涨，下游贸易商采购积极性高涨，尿素价格纷纷调涨。周中，



随着尿素价格上涨，贸易商对高价抵触心理逐渐显现，加之期货冲高回落，工厂收单明显转弱；且因多地高氮复合肥厂关停、减负荷生产，大颗粒尿素需求锐减，价格持续下跌。端午节期间，尿素市场成交氛围清淡，随着东北及华北季节性需求逐步进入尾声，市场心态再度转变，下游贸易商采购节奏有所放缓。

复合肥：本周国内夏季肥市场基本结束，下游观望氛围浓厚，基层需求零星补单，行情过渡至淡季。生产企业高氮肥清理库存为主，新单成交有限，多一单一议，灵活商谈，多地市价走低 50-100 元/吨。3\*15 氯基市场均价 2451 元/吨，环比下跌 1.65%。3\*15 硫基市场均价 2816 元/吨，环比下跌 1.47%。

#### (7) 场内现货流通有限，聚氨酯价格试探拉涨

MDI：聚合 MDI 市场均价 16225 元/吨，环比上调 0.62%。上海某工厂指导价上调至 16700 元/吨，北方某工厂三旬一口价至 17200 元/吨。部分装置进入降负检修状态，场内现货流通不多，持货商现货库存低位运行下，对外低价惜售，市场报盘价试探性拉涨。但终端需求暂无明显改善，下游企业订单跟进能力一般，对当前高价入市采购能力低迷，仅少量刚需订单跟进为主。场内询盘买气冷清，需求端拖拽下，部分投机盘较少，市场高价成交寥寥无几，部分业者积极出货落袋为安。PM200 商谈价 16500 元/吨，上海货商谈价 16200-16300 元/吨。

TDI：市场均价 17000 元/吨，环比下跌 1.45%。上海工厂进入降负停车状态，叠加北方及华北工厂排出口订单为主，对内贸放缓有限，短期场内现货流通紧俏局面难以改善。本周上海某工厂指导价接连上调，供方消息面带动下，经销商报盘拉高意愿明显，市场报盘价推涨上行。西北某工厂第二条线成功开车，福建某装置停车计划暂时推迟，供应量缓慢填充市场。终端需求表现不佳，下游企业多消化前期库存为主，对当前高价原料采购情绪低迷，场内成交暂无明显改善。利空气氛绵延下，部分业者积极出货落袋为安，市场商谈重心高位回落。目前 TDI 国产含税执行 16500-16800 元/吨附近，上海货源含税执行 17200-17500 元/吨附近。

#### (8) 磷矿石市场看跌情绪仍存，成交价格暂不明朗

本周 30%品位磷矿石市场均价为 941 元/吨，较上周相比持平。国内各主产区均有少量实际成交低价运行，主流矿企报价未变，磷矿后市仍有小幅走低预期。下游需求目前未见回暖，企业报价暂不明晰，观望情绪浓厚，各地少量实际成交仍明稳暗降表现。

本周赤磷成本面利好，但成交价格跟进缓慢，以横盘整理为主。目前多数赤磷企业保持观望，暂无报价，成交价格以实单商谈为主。价格参考：西南地区 100 目净磷出厂现汇价 28500 元/吨左右。由于原料黄磷价格不断上调，赤磷成本面利好。目前原料黄磷价格短期看稳，预计赤磷价格有小幅上调趋势。

#### (9) EVA 价格窄幅上涨，POE 高位持稳

EVA：国内 EVA 市场均价为 13950 元/吨，环比上涨 7 元/吨，涨幅 0.05%。EVA 成本支撑不足，但近期较多厂商进行检修，市场货源减少，供应面相对利好。近期光伏级 EVA 生产企业小幅下调，目前光伏料出厂挂牌价格在 15000-15500 元/吨。EVA 市场参考报价：进口发泡料报 1460-2130 美元/吨左右，国产料报 12800-13400 元/吨；进口电缆料报 1620-1810 美元/吨，国产料报 13800-14200 元/吨。

POE：短期价格相对抑制，下游需求转弱，外盘价格相对坚挺。目前价格居高，部分下游生产原料添加比例减少，出货积极，随行就市。

1.2、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
宇新股份	买入	1、汽油景气度提升，调油料主业盈利能力提升 全球原油价格中枢上行，双碳背景下国内炼油格局改善。随着防疫政策改变，公路及民航等运输量加速释放，成品油需求修复，汽油维持高景气。MTBE、烷基化油作为理想的高辛烷值汽油添加剂，价格与汽油具有较强相关性。根据卓创资讯，2022 国内汽油均价 8979 元/吨，同比+16%；MTBE 均价 7359 元/吨，同比+29%；烷基化油均价 7541 元/吨，同比+34%。2023Q1 国内汽油均价 8565 元/吨，同比-8%，环比+3%；MTBE 均价 6958 元/吨，同比-2%，环比持平；烷基化油均价 7838 元/吨，同比+2%，环比+7%。	宇新股份发布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 年实现营业收入 62.6 亿元，同比增长 95.6%，净利润 4.3 亿元，同比增长 205.2%。2023 年一季度实现营业收入 14.8 亿元，同比增长 9.9%；归母净利润 1.07 亿元，同比增长 35.3%
		2、国六 B 及出口加持，MTBE 价格重心上移 2023 年 7 月 1 日起全国范围全面实施国六排放标准 6B 阶段，国六 B 汽油提升的主要指标在于汽油当中的烯烃含量。MTBE 和烷基化油是重要的汽油添加剂，降低烯烃含量的同时可以提高汽油的辛烷值，随着添加比例提升相应需求空间增大。2023 年前四月，中国 MTBE 累计出口 47 万吨。1-5 月国际市场 MTBE 与中国市场仍保持可观价差，海外夏季汽油消费旺季到来，套利价差将驱动中国 MTBE 继续出口。	
		3、深耕 C4 深加工产业链，产能投放打开成长空间 公司专业从事 LPG 深加工，不断深化布局并完善碳四深加工产业链。拥有异辛烷产品产能为 30 万吨/年、顺酐产品产能为 15 万吨/年、MTBE 产品产能为 20.6 万吨/年。投资建设的 10 万吨/年丁酮联产 13 万吨/年乙酸乙酯项目(主体装置建设完成)，延伸乙酸仲丁酯产品线；建设 6 万吨/年 PBAT 装置(已产出合格产品)、12 万吨/年 1,4-丁二醇装置，延伸顺酐产品线；建设轻烃综合利用一期项目，继续扩大延伸顺酐产业链，生产 DMS、PTMEG、PBS 等新材料产品，丰富产品结构，进一步扩大发展新材料产业布局？	
		4、盈利预测 预测公司 2023-2025 年收入分别为 75.96、92.16、110.44 亿元，EPS 分别为 2.63、3.04、3.35 元	

公司	评级	投资亮点	近期动态
中国石油	买入	<p>1、油气价格中枢上移，营收净利润创新高</p> <p>2022 年，公司业绩大幅增长，主要由于大部分油气产品价格上涨，其中原油、汽油、柴油、煤油平均实现价格分别为 4645 元/吨、8686 元/吨、7861 元/吨、6771 元/吨，天然气平均实现价格为 2684 元/千立方米，分别同比增长 45.2%、23.8%、45.7%、84.9%、55.2%。分业务来看，油气和新能源、炼油化工和新材料、销售、天然气分别实现营收 9292.79 亿元、11645.96 亿元、27718.94 亿元、5192.11 亿元，分别同比增长 35.0%、19.4%、27.9%、24.5%。国际原油市场 2022 年供需维持紧平衡状态，原油价格保持高位震荡。公司抓住油价上涨的有利时机，加强效益勘探开发，聚焦油气增储上产，坚持绿色低碳转型，严格控制费用，实现经营利润 2167 亿元，同比增长 34.4%。</p>	<p>中国石油发布 2022 年年报及 2023 年一季度报：公司 2022 年实现营收 32391.67 亿元，同比增长 23.90%；实现归母净利润 1493.75 亿元，同比增长 62.08%；实现扣非后归母净利润 1708.97 亿元，同比增长 71.70%。公司 2023 年一季度实现营业收入 7324.71 亿元，同比下降 6.02%；实现归母净利润 436.30 万元，同比增长 12.17%；实现扣非后归母净利润 441.21 亿元，同比增长 11.80%</p>
		<p>2、降本增效成果显著，盈利能力持续提升</p> <p>2023Q1，公司原油平均实现价格 75.98 美元/桶，同比下降 11.9%，但油气需求逐步复苏、销量增加，以及降本增效工作持续推进，公司经营业绩保持增长，净利率增长至 6.62%（同比+1.02pct）。分业务来看，油气和新能源、炼油化工和新材料、销售、天然气销售分别实现经营利润 409.96 亿元、84.70 亿元、81.56 亿元、101.36 亿元，分别同比+5.7%、-21.3%、+79.0%、+13.3%。随着国企改革逐步深入，公司将进一步控制各项费用，持续提高经营效率和盈利能力，在中国特色估值体系下，公司估值有望持续修复。</p>	
		<p>3、布局新能源业务，炼化转型升级进程加速</p> <p>公司新能源业务发展全面提速，与油气业务深度融合。大庆油田葡二联小型分布式电源集群应用示范一期工程并网发电，累计建成风光发电装机规模超 140 万千瓦，累计地热供暖面积达到 2500 万平方米，新能源开发利用能力达到 800 万吨标煤/年。随着碳达峰行动方案的全面实施，公司绿色低碳转型将稳步推进，新能源业务有望保持盈利高增。而由于成品油及化工产品毛利下降，公司炼油化工和新材料业绩承压。未来公司将充分发挥特色原油资源与炼厂装置优势，加大低硫船用燃料油、石蜡、润滑油、沥青等特色产品生产力度；优化乙烯原料供应，努力增产高附加值化工产品，并大力发展新材料业务；着力提速炼化业务转型升级，坚持减油增化、减油增特，继续扩大领先优势，巩固炼化龙头地位。随着炼化板块景气度回升、下游需求逐步回暖，公司产能释放有望打开炼化业务的增量空间。</p>	
		<p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 31027、32064、33122 亿元，EPS 分别为 0.79、0.83、0.88 元</p>	

公司	评级	投资亮点	近期动态
卫星化学	买入	<p>1、成本及需求等因素挤压，主业盈利承压</p> <p>2022 年受新冠疫情、地缘政治冲突与宏观经济波动的影响，原料及能源价格上涨，公司成本较上年同期增加，多数产成品价格下滑，盈利能力承压。</p> <p>C2 产业链：2022 成本端美国乙烷均价 47 美分/加仑，同比+54%，需求端国内 PE 均价 8639 元/吨，同比+1%；乙二醇均价 4538 元/吨，同比-13%；环氧乙烷均价 7373 元/吨，同比-6%。乙烯-乙烷裂解价差均值为 1970 元/吨，同比-35%。</p> <p>C3 产业链：2022 成本端沙特丙烷预测合同价 (CP) 均价 713 美元/吨，同比+9%；需求端国内 PP 均价 8352 元/吨，同比-4%；丙烯酸丁酯均价 11825 元/吨，同比-28%。PDH-PP 价差均值为 391 元/吨，同比-73%。</p>	
		<p>2、需求向好轻烃裂解修复，业绩有望持续好转</p> <p>自 2022 年四季度，公司主要原材料价格开始下跌。</p> <p>2023Q1 美国乙烷均价 25 美分/加仑，环比-26%，同比-37%。丙烷预测合同均价 (CP) 为 647 美元/吨，环比+8%，同比-21%。随着疫情影响消退，需求逐步回暖，中国第一季度 GDP 增速超预期，经济和需求前景可期。2023Q1 国内 PE 均价 8305 元/吨，环比-1%，同比-8%；乙二醇均价 4153 元/吨，环比+5%，同比-20%；环氧乙烷均价 6695 元/吨，环比-4%，同比-13%；PP 均价 7784 元/吨，环比-2%，同比-10%；丙烯酸丁酯均价 9833 元/吨，环比+9%，同比-35%。乙烯-乙烷裂解价差均值为 2581 元/吨，环比+42%，同比-20%；PDH-PP 价差均值为 295 元/吨，环比-49%，同比+98%。轻烃裂解价差有望继续大幅改善，公司业绩持续修复。</p>	<p>卫星化学发布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 年实现营业收入 370.44 亿元，同比增长 29.72%；归母净利润 30.62 亿元，同比下降 49.02%。2023 年一季度实现营业收入 94.15 亿元，同比增长 15.70%；归母净利润 7.07 亿元，同比下降 53.83%，环比大增 1459%</p>
		<p>3、产能投放助发展，延伸打造化学新材料产业链</p> <p>公司实现连云港基地二阶段项目一次性开车成功，新增年产 40 万吨 HDPE、73 万吨 EO、60 万吨苯乙烯，促进乙烯综合利用高附加值产品的延伸。平湖基地新能源新材料项目计划 2023 年底中交，形成丙烯-丙烯酸-丙烯酸酯的产业链闭环。嘉兴基地加快推进 26 万吨高分子乳液项目建设，拓宽丙烯酸酯下游向中高端纺织乳液、涂料乳液、粘合剂、电池粘合剂与涂覆剂等化学新材料发展。公司自主研发的 1000 吨/年 <math>\alpha</math>-烯烃工业试验装置建成中交，POE 实验室试验装置产出可供评价的样品，为后续加快推进年产 10 万吨级工业化装置建设奠定基础。公司功能化学品、高分子新材料、新能源材料在建产能达 244、36、36 万吨，未来产能释放将逐步兑现业绩。</p>	
		<p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 410、444、653 亿元，EPS 分别为 1.21、1.57、2.27 元</p>	



公司	评级	投资亮点	近期动态
东华能源	买入	<p>1、成本及需求等因素挤压，PDH-PP 利润明显收窄</p> <p>2022 年，俄乌冲突引发国际局势动荡，上半年因地缘政治冲突推高原油、丙烷等原料价格，丙烯、聚丙烯市场价格一路走高后高位震荡，下半年受外部环境影响，需求端表现不佳，丙烯、聚丙烯市场价格震荡走弱，PDH 生产利润承压。2022 年丙烷预测合同均价 (CP) 为 713 美元/吨，同比+9%；PP 均价 8352 元/吨，同比-4%；PDH-PP 价差均值为 391 元/吨，同比-73%。受原材料价格高位运行，下游需求不足等因素影响 2023Q1 盈利持续承压，但较 2022Q4 环比大幅修复，扭亏为盈。2023Q1 丙烷预测合同均价 (CP) 为 647 美元/吨，同比-21%，环比+8%；PP 均价 7784 元/吨，同比-10%，环比-2%；PDH-PP 价差均值为 295 元/吨。</p> <p>2、需求预期向好，静待 PDH 盈利修复</p> <p>长期来看，高耗能、高排放特性限制煤制烯烃产能投放，大炼化投产进入尾声，聚丙烯产能投放增速将逐步放缓。同时伴随国内医疗卫生行业、外卖快递行业及高端细分化透明产品发展，聚丙烯未来需求仍有较大潜力。PDH 技术能耗小、碳排放少、更为清洁，契合我国清洁能源发展路线。短期来看，中国第一季度 GDP 增速超预期，经济和前景可期。随着工农业复苏，农业方面开始慢慢收获或者种植，农用编织袋市场需求有所好转。新能源汽车降价促销政策利好，推动抗冲共聚资源需求，聚丙烯需求持续恢复，预期向好。在目前 MTO/CTO、油制及 PDH 路线生产利润均为亏损背景下，需求向好 PDH 盈利能力修复将带来较大业绩弹性。</p> <p>3、乘“双碳”东风，产能投放及氢气高值化利用助力成长</p> <p>公司已有 180 万吨/年 PDH、160 万吨/年的聚丙烯 PP 产能，在建茂名一期工程包括 60 万吨/年 PDH、40 万吨/年 PP、30 万吨/年合成氨投产在即。随着 PDH 产能提升，副产品氢气的产量也大大提高，在国家倡导碳达峰、碳中和的背景下，氢能的需求存在较大潜力。公司在长三角、珠三角两大氢能产业聚集地进行产业布局，增加了在氢能产业赛道上的竞争实力。2022 年 9 月，公司与中国核工业集团有限公司签署战略合作协议，计划在茂名引进高温气冷堆，共同打造零碳产业园。公司深度布局丙烯腈及碳纤维产业链，利用项目生产的丙烯与副产氢气，投资建设 26 万吨/年丙烯腈及 60 万吨/年 ABS 装置，布局丙烯腈-聚丙烯腈-碳纤维-汽车轻量化新型材料产业链，实现再次转型和跨越式发展。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 320、354、446 亿元，EPS 分别为 0.45、0.73、1.4 元</p>	<p>东华能源发布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 年实现营收 291.99 亿元，同比增长 1.8%；实现归母净利润 4251.36 万元，同比下降 96.7%。公司 2023 年一季度实现营业收入 71.60 亿元，同比增长 2.5%；实现归母净利润 5184.95 万元，同比下降 51.4%</p>

公司	评级	投资亮点	近期动态
长鸿高科	买入	<p>1、成本及需求双重挤压，利润水平略降</p> <p>2022 年在上游大宗商品上涨背景下公司原材料采购成本上升，同时受外部多种不利情况影响，全球经济增长放缓，需求收缩，对公司主营业务利润水平造成了一定影响。</p> <p>2023Q1 公司营收同比大幅下降，主要由于下游需求受大环境影响阶段性缩量，公司为达到更好的预期利润，策略性放缓销售进度。2023Q1 公司核心原材料苯乙烯、丁二烯、BDO、PTA 在 2023Q1 的采购均价分别为 7436 元/吨、6651 元/吨、7755 元/吨、4997 元/吨，同比分别 -9.81%、+7.83%、-66.05%、+4.21%；主要产品 SBS、PBT 均价分别为 11953 元/吨、10925 元/吨，同比分别+6.26%、-34.68%，SBS、PBT 生产利润价差分别为 4988 元/吨、3792 元/吨，同比分别+17%、+16%，产品价差开始修复。</p>	<p>长鸿高科发布 2022 年年报及 2023 年一季度报：2022 年公司实现营业收入 23.72 亿元，同比增长 36.83%；实现归母净利润 1.80 亿元，同比略降 2.45%。公司 2023 年一季度实现营业收入 3.75 亿元，同比下降 53.27%，环比增长 14.02%；实现归母净利润 7654.72 万元，同比下降 11.54%，环比增量为 0.82 亿元</p>
		<p>2、经济复苏需求预期回暖，盈利能力有望修复</p> <p>TPES 行业一季度消费释放不及预期，尤其是外需启动缓慢，欧美部分地区需求受到地缘政治因素及连续性通胀因素影响收窄，出口行业开工持续低位。下半年无论是道路基建及房地产的启动或者传统鞋材等领域金九银十提前备货，需求释放均有较大增量预期。PBAT 价格大幅下跌后经济性显著上升，有利于市场推广，未来具有较大需求释放潜力。</p>	
		<p>3、TPES+可降解塑料双轮驱动，产能投放打开成长空间</p> <p>公司 TPES 理论产能 19.5 万吨，全国前三华东第一，在建 25 万吨二期扩能改造项目，项目建成后理论产能将再新增 9.5 万吨。公司通过新增设备设施和整体优化改造，实现牌号多样化，生产柔性化，产品高端化，未来将持续优化热塑性弹性体产品结构，加快新产品 ES 系列的推广，进一步拓展在汽车轻量化领域的应用。同时加大在光伏胶膜、粘胶剂，机器人外壳等领域的探索研发，推进 ES 系列产品在光伏胶膜、胶粘剂领域对 EVA、POE 料的全面替代。</p> <p>公司全资子公司长鸿生物 PBAT 项目规划产能为 60 万吨/年，其中一期首次年产 12 万吨项目已于 2021 年底建成投产。同时公司计划投资建设年产 60 万吨 BDO(1,4-丁二醇)和 30 万吨 PBAT 项目，及贺州 100 万吨/年高端改性碳酸钙、120 万吨/年功能母粒一体化项目，打通从 BDO 到 PBAT、PBT 产品；PBAT、PBT 改性再到可降解制品的上下游一体化产业链。近年来我国各级政府陆续密集颁布限禁塑政策，鼓励大力发展可降解塑料制品已经成为行业不可逆转的发展趋势，未来可降解塑料的高速发展将助力公司打造第二增长曲线。公司通过构建高端化 TPES+绿色低碳 PBAT “双轮驱动”模式，拓宽企业发展空间，驱动公司高质量、加速度发展。</p>	
		<p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 22.96、45.70、62.66 亿元，EPS 分别为 0.37、0.91、1.37 元</p>	



公司	评级	投资亮点	近期动态
恒逸石化	买入	<p>1、成本及需求挤压下产品价差收窄，公司盈利承压</p> <p>2022 年受地缘政治冲突、OPEC+减产政策及欧美国家高通胀等众多因素影响，成本端国际油价上涨。需求端聚酯板块在复杂严峻的国内外形势和多重因素影响下普遍承压，炼化板块随着东南亚外部环境改善，市场需求逐步回暖，裂解价差修复。成本端 2022 年布伦特原油均价 98.6 美元/桶，同比+39.4%。聚酯产品 2022 年 PTA、涤纶长丝 POY、涤纶短纤、PET 瓶片均价分别为 6074 元/吨、7911 元/吨、7765 元/吨、8176 元/吨，同比分别+29%、+6%、+11%、+20%，产成品涨幅不及成本涨幅，价差大幅收窄。2022 年公司 PTA 业务毛利率-1.36%，同比-5.97%、聚酯纤维业务毛利率 1.48%，同比-7.74%。根据 PLATTS 数据，炼化产品 2022 年新加坡炼油综合利润为 10.7 美元/桶，同比+211%，2022 年公司炼油产品业务毛利率 5.92%，同比+2.31%。</p>	
		<p>2、需求拐点已现，主营业务景气度有望回升</p> <p>2023 年以来，伴随我国宏观经济逐步提振复苏，炼化及化纤基本面情况有望持续改善。炼化板块，成品油及化工品价差均环比走强，推动海外炼化板块盈利中枢上移。聚酯板块，随着国内经济增速企稳回升，下游服装、家纺、旅游等领域需求逐步复苏，带动聚酯板块景气回升。2023Q1 布伦特原油均价 81.6 美元/桶，同比-16.8%，环比-7.5%；聚酯产品 2023Q1 PTA、涤纶长丝 POY、涤纶短纤、PET 瓶片均价分别为 5709 元/吨、7471 元/吨、7200 元/吨、7267 元/吨，同比分别+0.8%、-6.5%、-5.8%、-11%，环比分别+0.7%、+4.1%、-1.8%、+2%，价差及生产利润扩大。炼化产品 2023Q1 新加坡炼油综合利润为 8.2 美元/桶，同比+3.2%，环比+29.7%，综合炼油利润较 2022 年四季度环比大幅改善。随着海外成品油消费旺季来临及下半年聚酯金九银十旺季备货的启动，主营业务景气度有望持续回升。</p>	<p>恒逸石化发布 2022 年年报及 2023 年一季报：2022 年公司实现营业收入 1520.50 亿元，同比增长 17.26%；归母净利润-10.80 亿元，较上年同期由盈转亏，同比减少 131.96%。公司 2023 年一季度实现营业收入 283.81 亿元，同比减少 14.65%；归母净利润 3484.63 万元，同比减少 95.24%；环比增长 101.45%</p>
		<p>3、全产业链一体化优势突出，产能投放助力成长</p> <p>公司原油加工设计产能 800 万吨/年；参控股 PTA 产能 1900 万吨/年；PIA 产能 30 万吨/年；参控股聚合产能 1076.5 万吨/年；聚酯纤维产能 806.5 万吨/年，聚酯瓶片产能 270 万吨/年；己内酰胺产能 40 万吨/年。2023 年，公司将继续推动钦州“年产 120 万吨己内酰胺-聚酰胺产业一体化及配套项目”和宿迁“年产 110 万吨新型环保差别化纤维项目”等在建工程的稳定建设，并持续稳步推进文莱二期项目建设。宿迁逸达 30 万吨短纤、海南逸盛 250 万吨的 PTA 及 60 万吨瓶片预计 2023 年投产；剩余 120 万吨瓶片（海南逸盛）和 80 万吨短纤（宿迁逸达）预计 2024 年投产。文莱项目二期建成后新增的“烯烃-聚烯烃”产业链，有利于公司进一步完善产业链一体化和规模化优势，降低公司产品生产成本，增强公司的持续盈利能力和抗风险能力。</p>	
		<p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 1491、1632、1828 亿元，EPS 分别为 0.44、0.58、0.77 元</p>	

公司	评级	投资亮点	近期动态
博汇股份	买入	<p>1、基建出行持续修复，重芳烃业务景气度有望回升</p> <p>2022 年疫情背景下居民出行频次减少，物流受阻、资金不足等多重因素导致传统基建、出行等板块承压。2022 年国内沥青表观消费量为 2895 万吨，同比-12%；天然橡胶表观消费量为 622 万吨，同比-0.1%。下游产品主要为沥青助剂及橡胶助剂等的重芳烃业务受到影响，2022 年毛利率为 10.35%，同比-10.31%。2023 年，经济增长企稳回升，一季度国内生产总值 28.5 万亿元，同比+4.5%，环比+2.2%；基建投资同比+8.8%，货物进出口总额同比+4.8%。从月度数据来看，一季度乘用车及商用车产量均呈阶梯式上涨，商用车环比增幅在 36.9%-60.9%，乘用车环比增幅在 22.8%-25.3%。受益于基建、出行等板块的持续修复，重芳烃业务毛利率有望回升。</p> <p>2、产能受限监管趋严，白油格局持续向好</p> <p>双碳背景下，原油进口配额发放及交易监管趋严，独立炼厂原料紧张。同时税收监管趋严，非正规炼能加速淘汰。2021 年 5 月开始对进口轻循环油征收进口环节消费税，同时部分工业白油纳入消费税范畴，导致部分非标柴油产能退出。白油需求主要为硅酮胶、润滑油、纺织助剂和 PS 等行业，将受益于经济恢复。根据卓创资讯，2022 国内白油均价 8312 元/吨，同比+46%；2023Q1 国内白油均价 8122 元/吨，同比+6.6%。产能受限需求向好给白油价格带来长期支撑。</p> <p>3、逐步解锁原料瓶颈，高附加值项目助力成长</p> <p>重芳烃及环保芳烃油产能利用率逐步提升，产销量大幅增长。2022 年公司重芳烃销量 23.4 万吨，同比+17.3%；白油销量 19.8 万吨，同比+163%。随着公司原料采购渠道的拓宽，白油产销量仍有较大幅度提升空间。公司 12,000 标立方/小时轻烃综合利用装置于 2022 年 6 月底正式投产，为公司各加氢装置提供原料。环保芳烃油升级是以 40 万吨环保芳烃油产品为原料，具体包括 10 万吨/年芳烃油产品深加工生产食品级/化妆品级白油装置、8 万吨/年轻质白油补充精制装置，建成投产后将提升产品附加值和公司经济效益。</p> <p>4、盈利预测</p> <p>预测公司 2023-2025 年收入分别为 38.5、45.8、48.4 亿元，EPS 分别为 1.70、2.34、2.97 元</p>	<p>博汇股份发布 2022 年年报及 2023 年一季报：公司全年实现营业收入 29.65 亿元，同比增长 72.96%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.52 亿元，同比增长 405.37%。</p> <p>2023 年一季度公司实现营业收入 4.16 亿元，同比下降 34.06%；实现净利润 5387.46 万元，同比增长 164.93%</p>

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，隆众资讯，Wind，彭博，公司公告，券商中国，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	2023-06-27 股价	EPS			PE			投资评级 2022
			2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
000059.SZ	华锦股份	5.95	0.33	0.41	0.61	000059.SZ	华锦股份	5.95	0.33
000703.SZ	恒逸石化	6.61	-0.29	0.44	0.58	000703.SZ	恒逸石化	6.61	-0.29
002170.SZ	芭田股份	6.59	0.15	0.68	0.94	002170.SZ	芭田股份	6.59	0.15
002221.SZ	东华能源	8.46	0.03	0.45	0.73	002221.SZ	东华能源	8.46	0.03
002648.SZ	卫星化学	14.57	0.91	1.21	1.57	002648.SZ	卫星化学	14.57	0.91
002986.SZ	宇新股份	25.36	1.89	2.63	3.04	002986.SZ	宇新股份	25.36	1.89
300839.SZ	博汇股份	12.61	0.86	1.70	2.34	300839.SZ	博汇股份	12.61	0.86
601857.SH	中国石油	7.46	0.82	0.79	0.83	601857.SH	中国石油	7.46	0.82
603067.SH	振华股份	11.59	0.82	1.03	1.23	603067.SH	振华股份	11.59	0.82
605008.SH	长鸿高科	14.03	0.28	0.37	0.91	605008.SH	长鸿高科	14.03	0.28

资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 1.3、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工 6 月投资组合

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%
		2022A	2023E	2022A	2023E						
601857.SH	中国石油	0.82	0.79	9.33	9.68	30%	7.52	-1.44%			
000059.SZ	华锦股份	0.33	0.41	19.58	15.76	20%	6.01	-5.21%			
002986.SZ	宇新股份	1.89	2.63	13.96	10.03	20%	25.56	-2.07%	-4.48%	0.04%	-4.52%
300839.SZ	博汇股份	0.86	1.7	16.31	8.25	30%	12.8	-8.64%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2、价格异动：天然气苯酚涨幅居前，合成氨尿素跌幅较大

图表 5：半月价格涨幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2.492	-5.32%	10.56%	8.02%	12.45%	-50.94%	-59.94%
有机原料	苯酚	华东地区(元/吨)	6700	3.88%	8.06%	-5.37%	-9.76%	-13.27%	-37.24%
化肥农药	磷酸(元/吨)	新乡华幸工业 85%	6600	4.76%	4.76%	-5.71%	-17.50%	-29.03%	-45.00%
化肥农药	磷酸(元/吨)	新乡华幸食品	6600	4.76%	4.76%	-5.71%	-17.50%	-29.03%	-45.00%
精细化工	TDI	华东(元/吨)	17000	0.00%	4.29%	-0.58%	-3.95%	-6.59%	-2.86%
化肥农药	黄磷	四川地区(元/吨)	21700	3.33%	3.83%	10.15%	-19.63%	-30.00%	-40.55%
无机化工	轻质纯碱	华东地区(元/吨)	2125	0.00%	3.66%	-3.41%	-26.09%	-22.73%	-30.33%
氟化工产品	二氯甲烷	华东地区(元/吨)	2535	-0.20%	3.05%	9.50%	-8.32%	7.87%	-25.66%
塑料产品	PVC	华东电石法(元/吨)	5650	0.00%	2.73%	1.80%	-5.83%	-7.76%	-23.65%
有机原料	丙酮	华东地区高端(元/吨)	5180	-4.95%	2.57%	-6.67%	-11.45%	-5.39%	-7.50%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

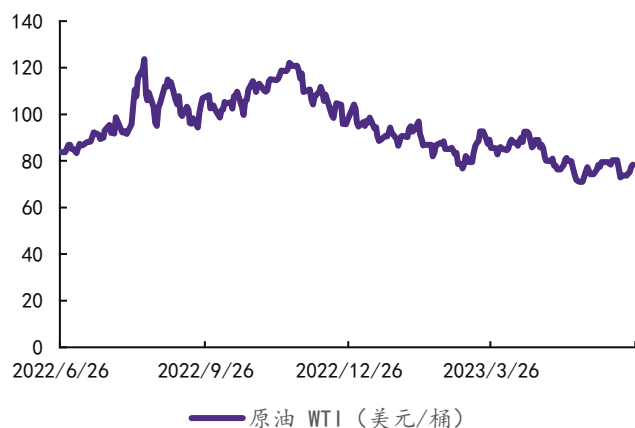
图表 6：半月价格跌幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
化肥农药	合成氨	安徽昊源(元/吨)	2800	-1.75%	-15.15%	-12.50%	-26.32%	-42.86%	-46.15%
化肥农药	磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	449	-4.26%	-13.49%	-18.21%	-29.18%	-30.28%	-53.62%
化肥农药	合成氨	江苏新沂(元/吨)	2430	-3.95%	-13.21%	-14.13%	-36.05%	-42.14%	-46.59%
无机化工	原盐	华北地区海盐(元/吨)	260	0.00%	-11.86%	-16.13%	-23.53%	-29.73%	-20.00%
精细化工	煤焦油	山西市场(元/吨)	3816	5.74%	-11.77%	-3.15%	-18.22%	-39.85%	-27.23%
精细化工	二甲醚	河南(元/吨)	3180	4.26%	-10.17%	-11.91%	-16.32%	-19.49%	-16.32%
化肥农药	尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2040	2.00%	-10.13%	-2.39%	-23.60%	-25.00%	-32.67%
石油化工	国际石脑油	新加坡(美元/桶)	52.51	-7.67%	-10.13%	-16.60%	-24.15%	-20.44%	-36.74%
化肥农药	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	230	0.00%	-9.80%	-14.02%	-9.80%	-46.51%	-51.06%
化肥农药	硫磺	温哥华 FOB 合同价(美元/吨)	71.5	0.00%	-9.49%	-8.33%	-36.73%	-55.03%	-83.75%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

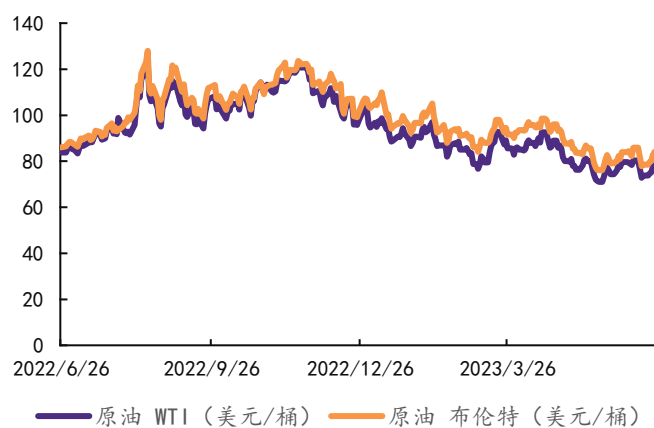
### 3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



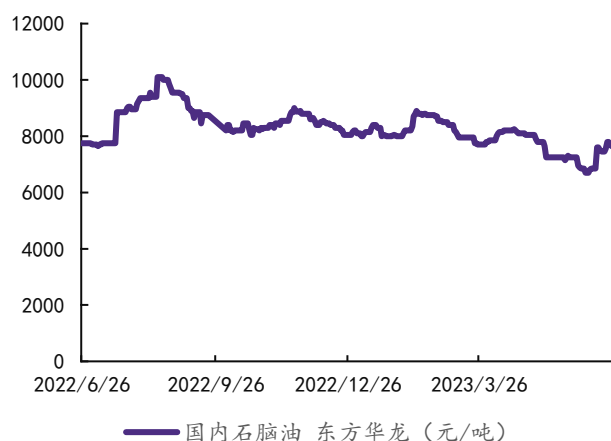
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



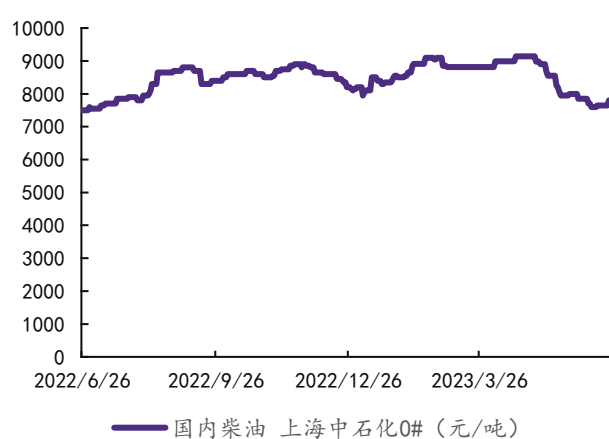
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国内石脑油价格走势



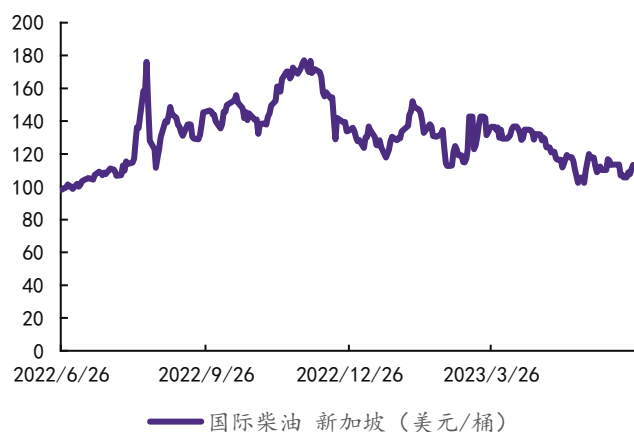
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势



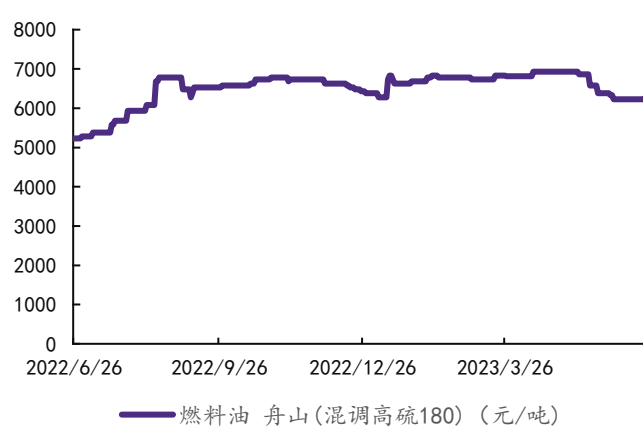
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势



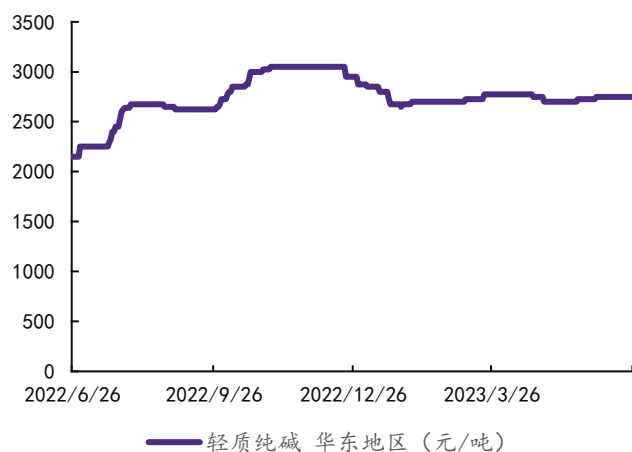
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 12：燃料油价格走势



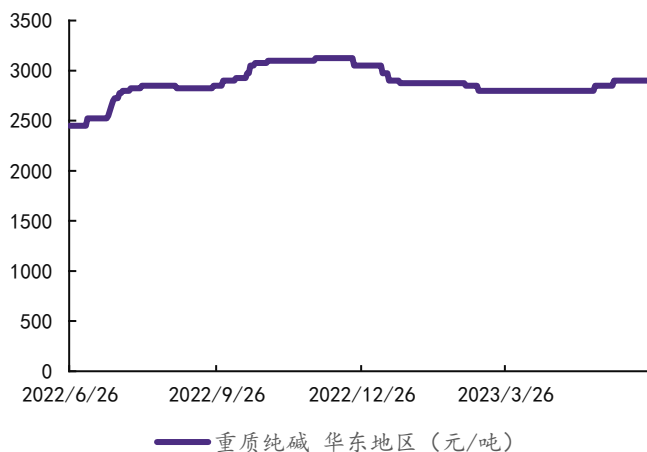
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13: 轻质纯碱价格走势



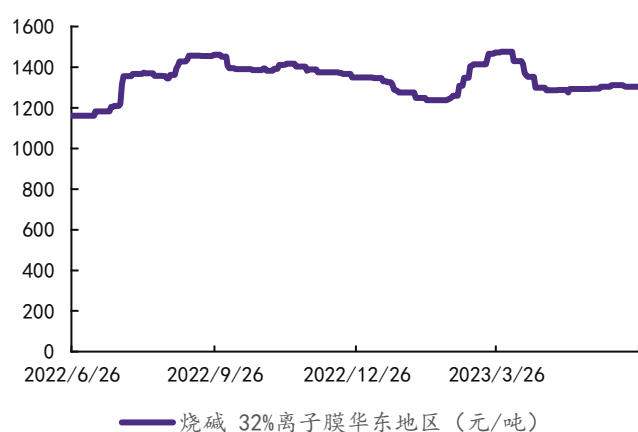
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 14: 重质纯碱价格走势



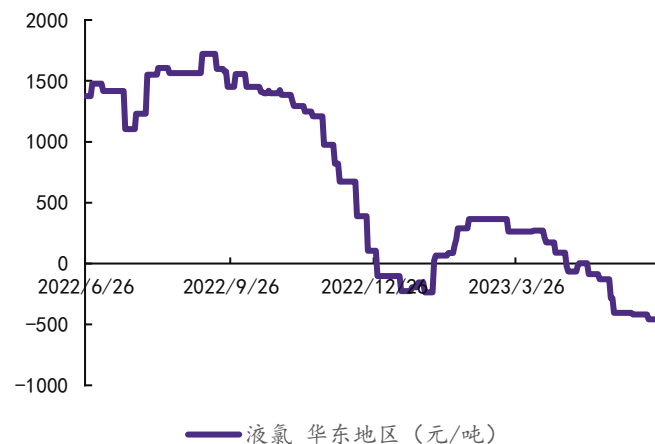
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 15: 烧碱价格走势



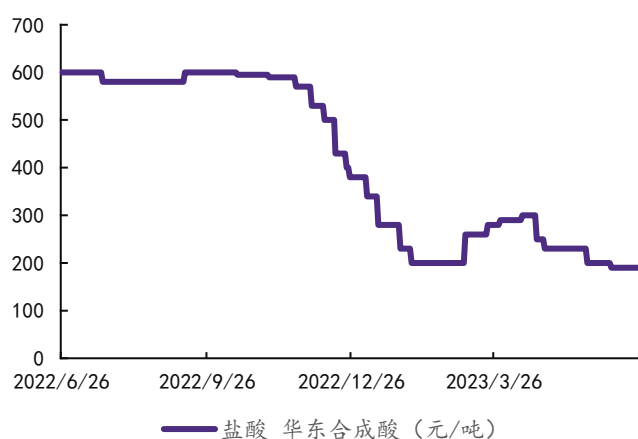
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 16: 液氯价格走势



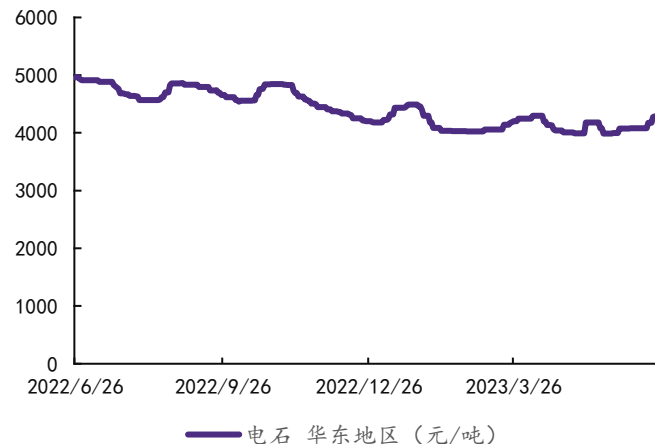
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 17: 盐酸价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

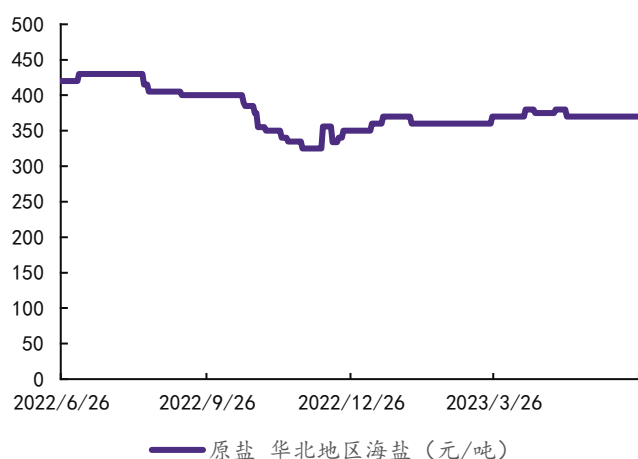
图表 18: 电石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

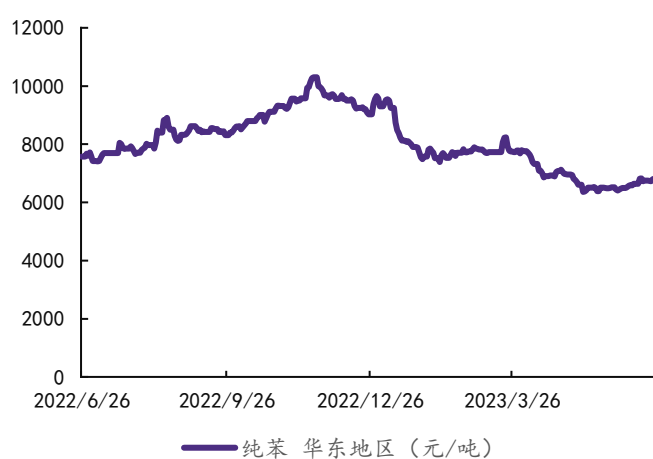


图表 19：原盐价格走势



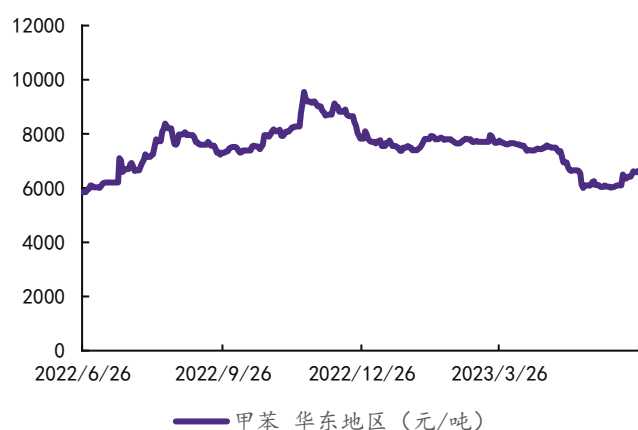
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



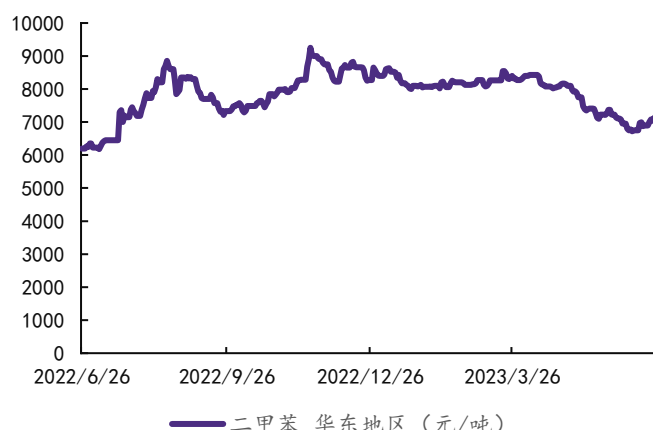
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



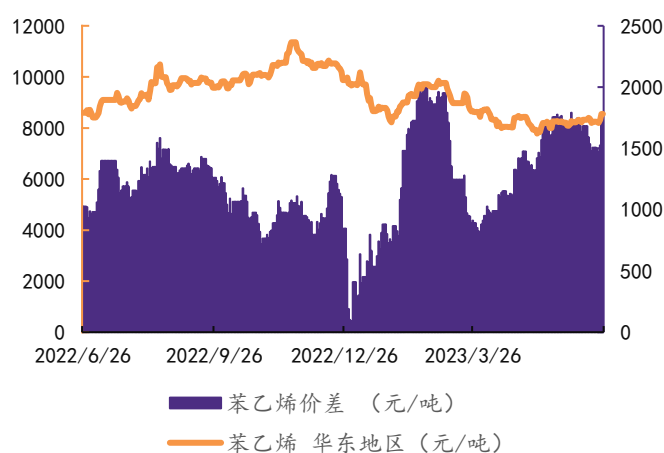
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

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

图表 24：甲醇价格走势

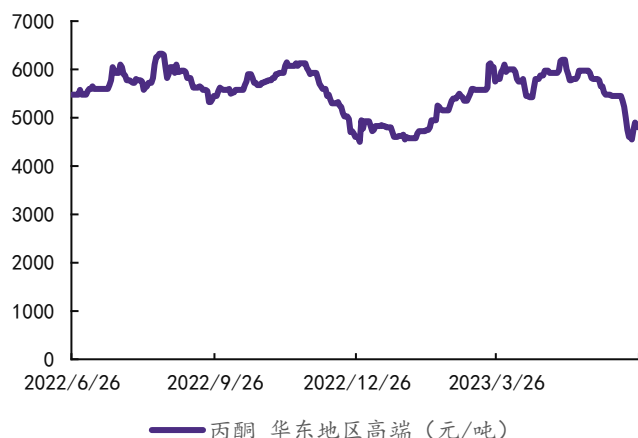


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

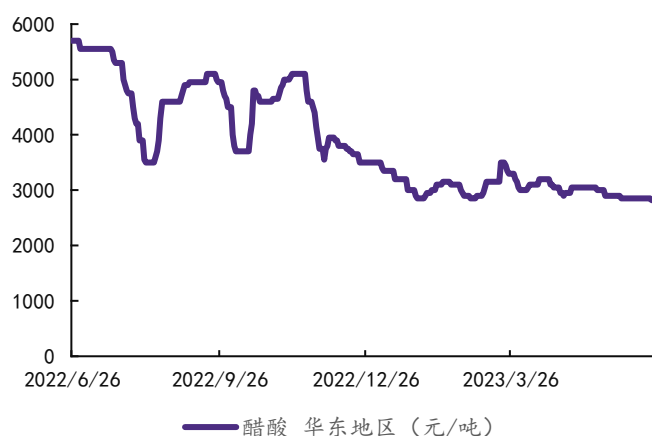
21

图表 25: 丙酮价格走势



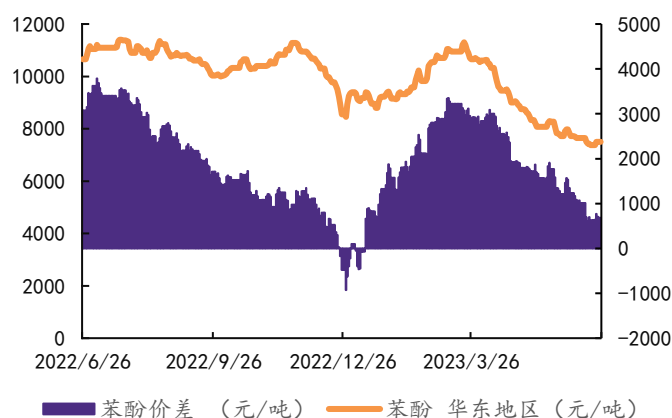
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 26: 醋酸价格走势



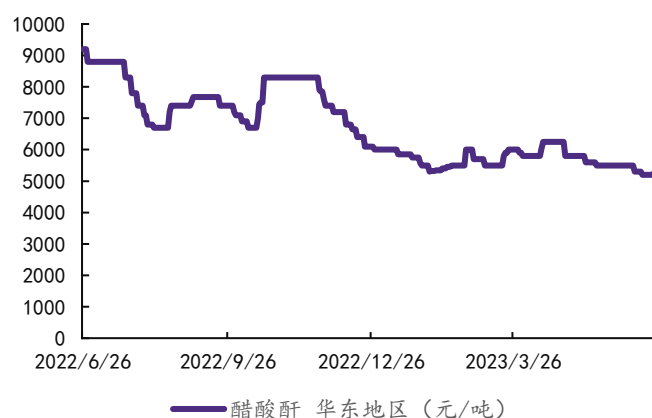
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 27: 苯酚价差与价格走势



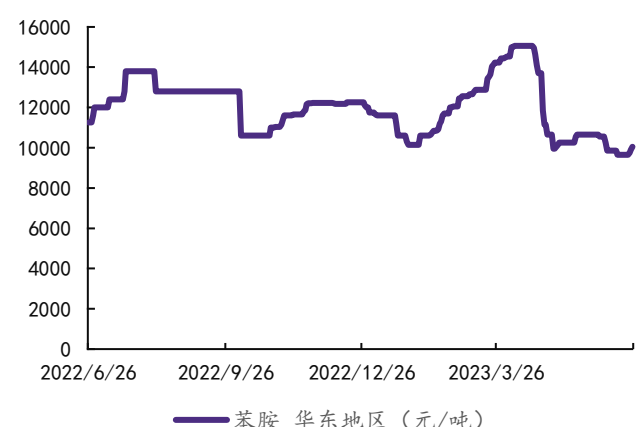
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 28: 醋酸酐价格走势



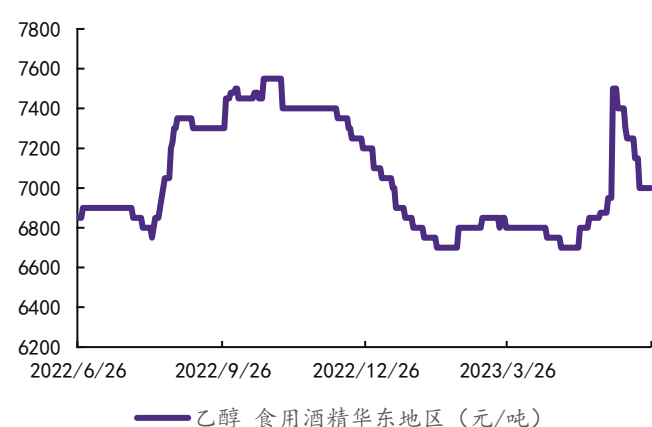
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 29: 苯胺价格走势



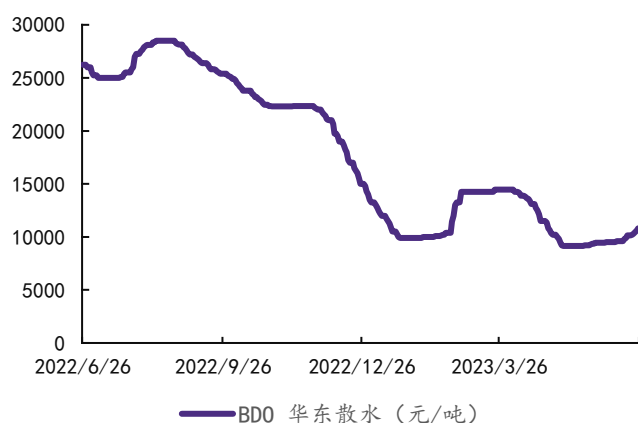
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 30: 乙醇价格走势



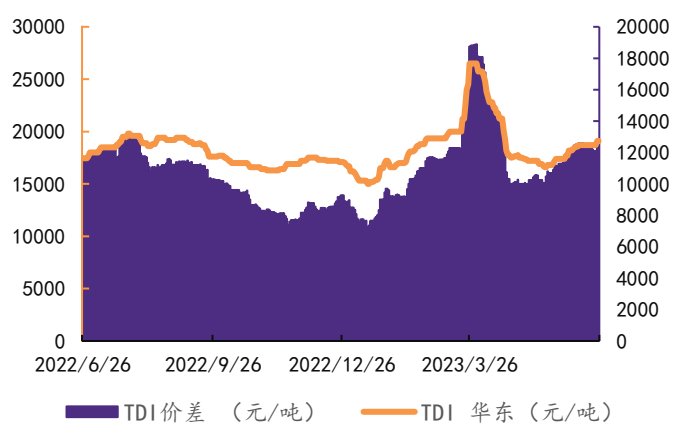
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 31: BDO 价格走势



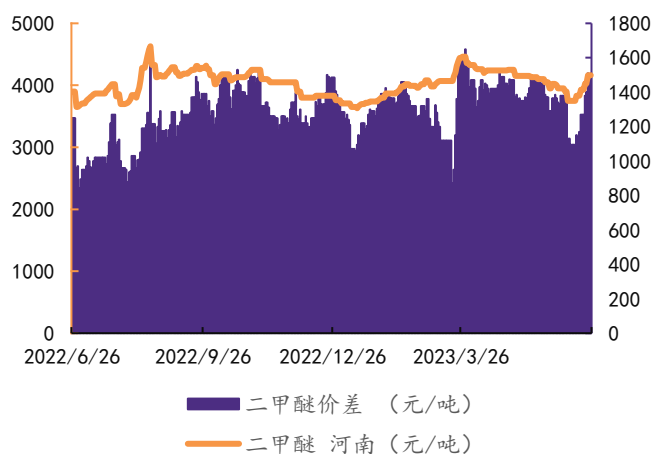
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 32: TDI 价差及价格走势



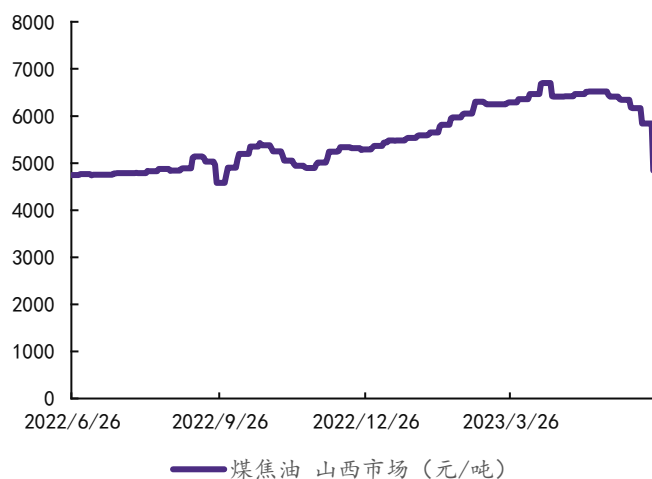
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 33: 二甲醚价差及价格走势



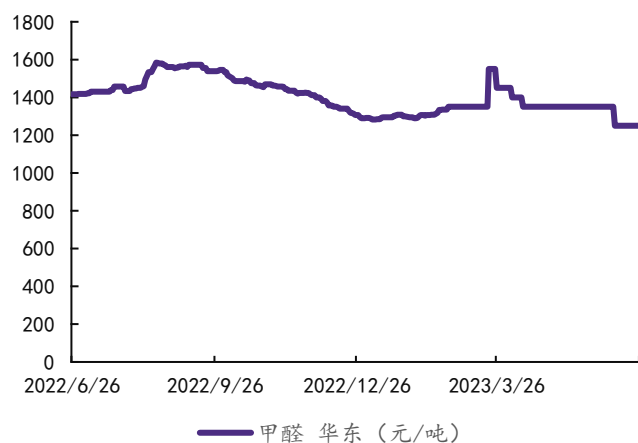
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 34: 煤焦油价格走势



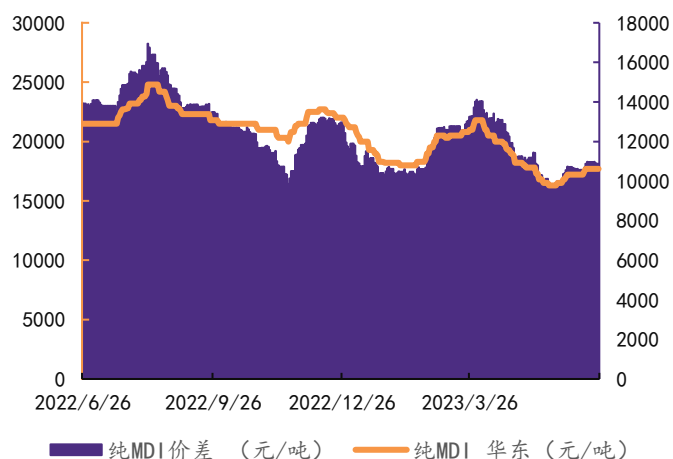
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 35: 甲醛价格走势



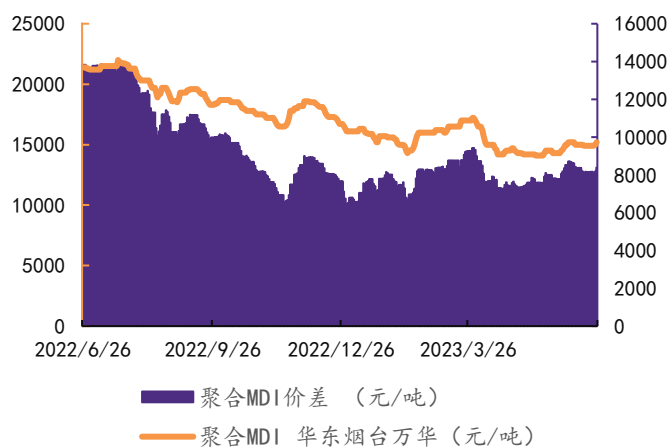
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势



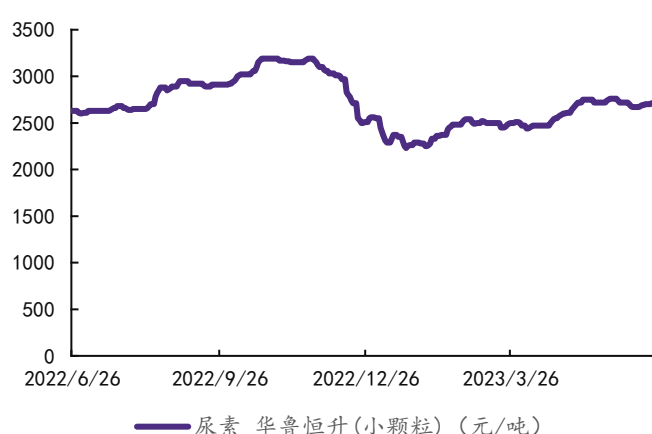
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势



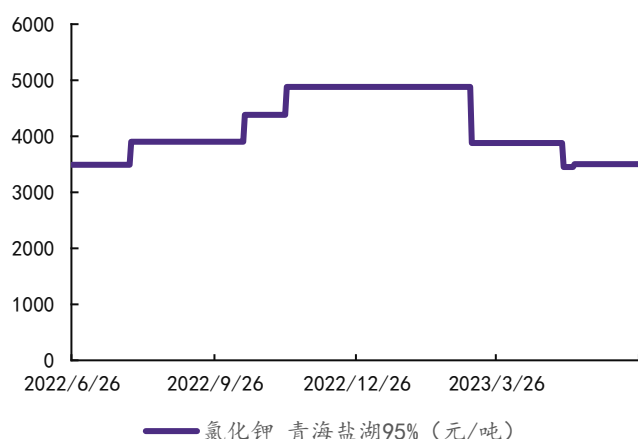
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 38: 尿素价格走势



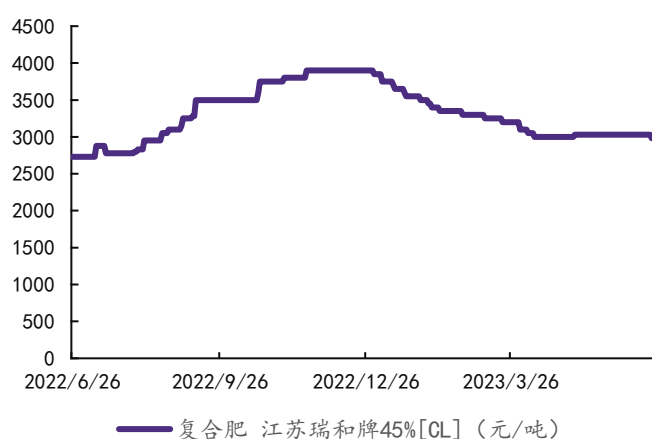
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 39: 氯化钾价格走势



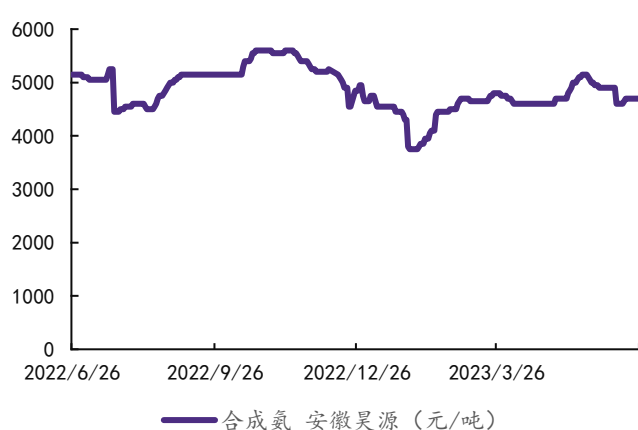
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 40: 复合肥价格走势



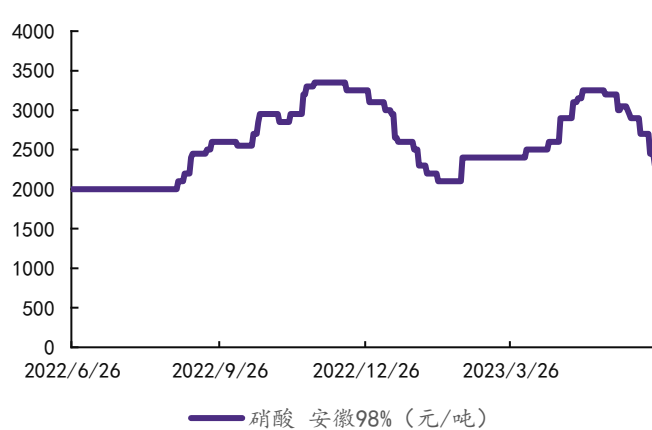
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 41: 合成氨价格走势



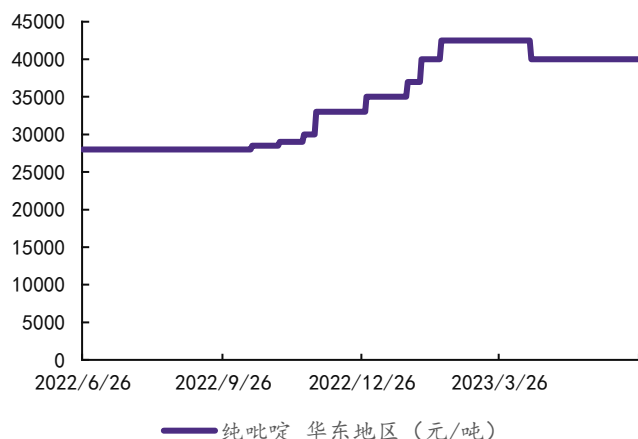
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 42: 硝酸价格走势



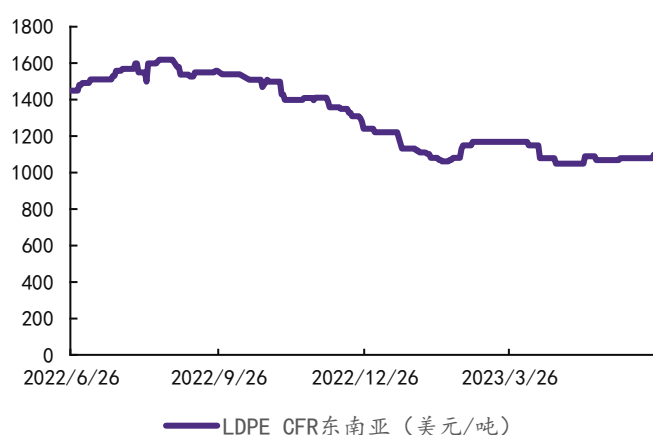
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 43: 纯吡啶价格走势



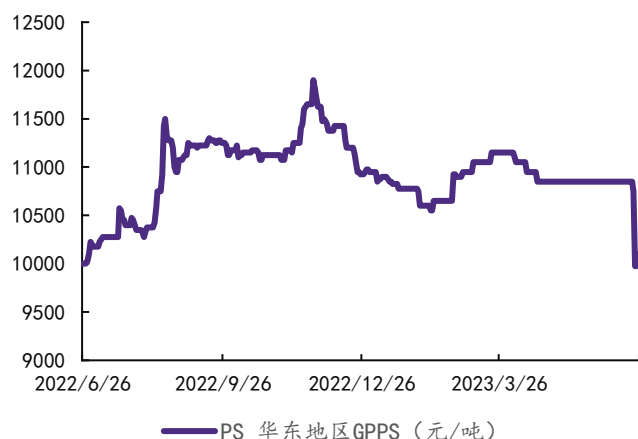
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 44: LDPE 价格走势



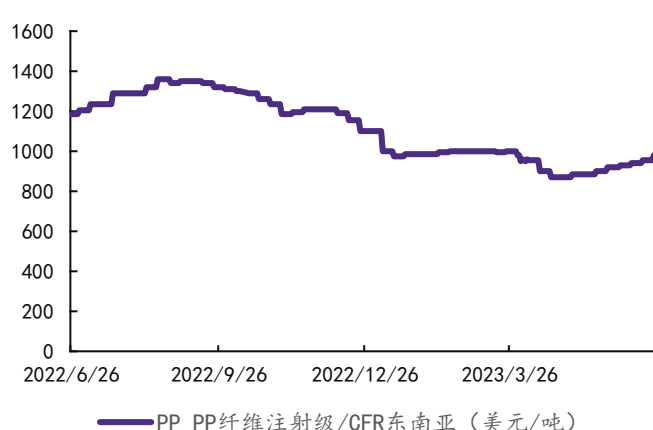
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



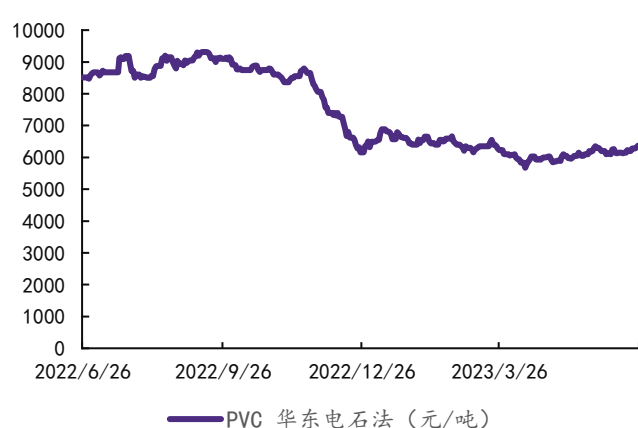
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



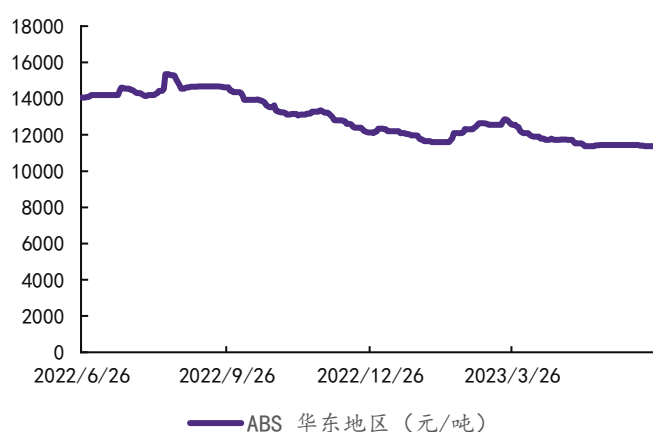
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



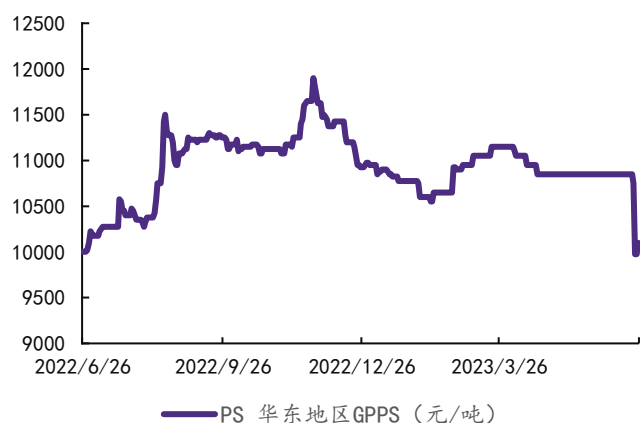
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



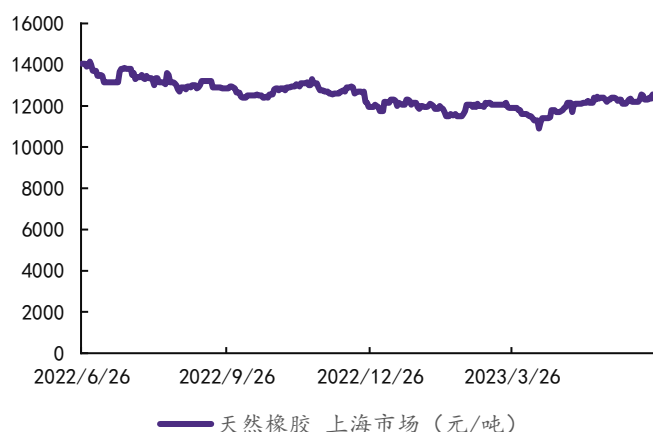
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 49: PS 价格走势



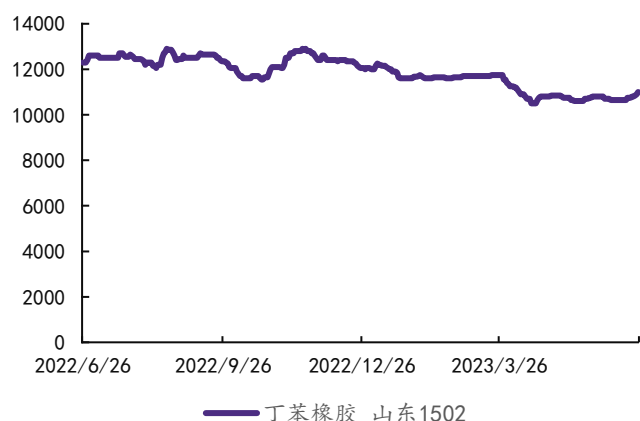
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



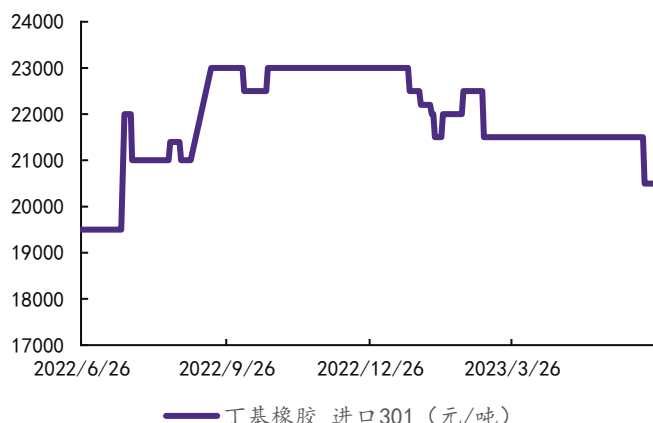
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



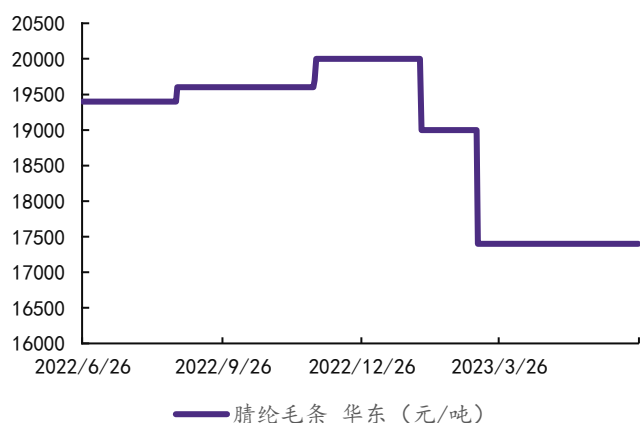
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



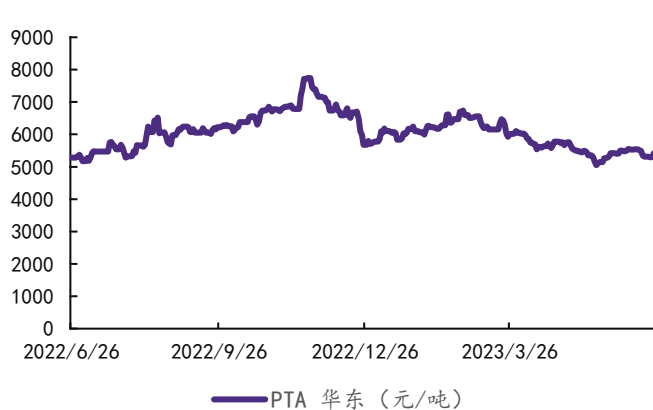
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

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

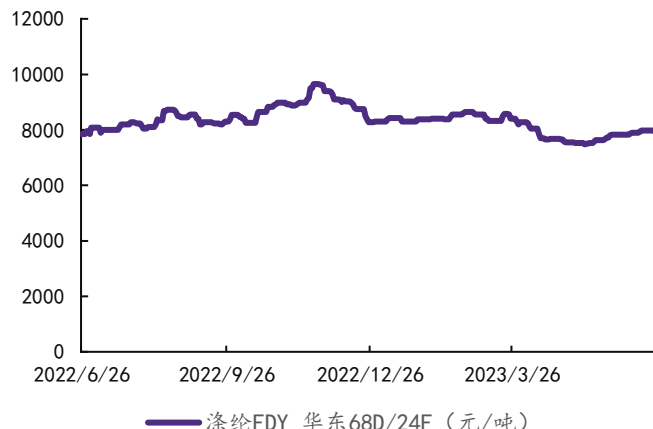


图表 55：涤纶 POY 价格走势



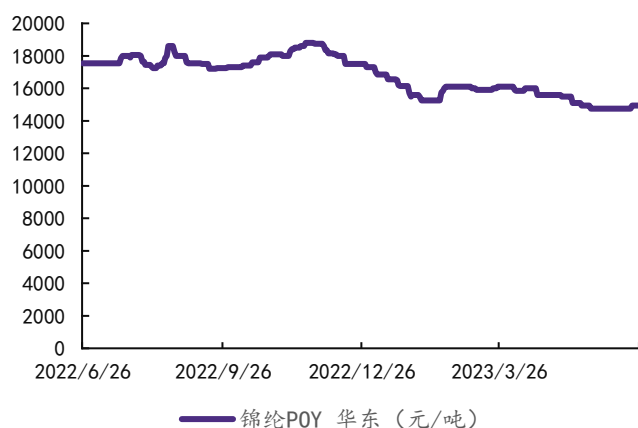
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



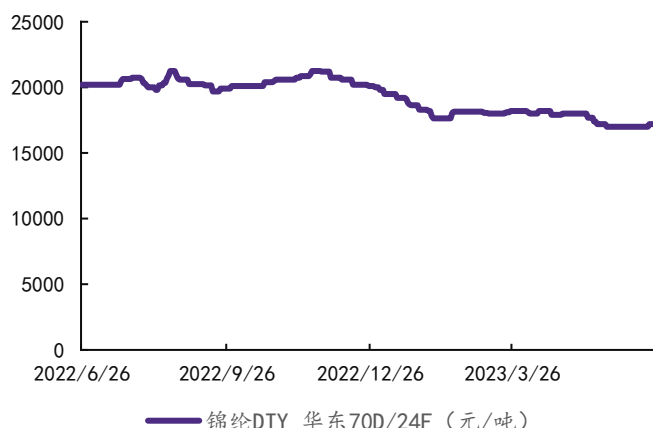
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



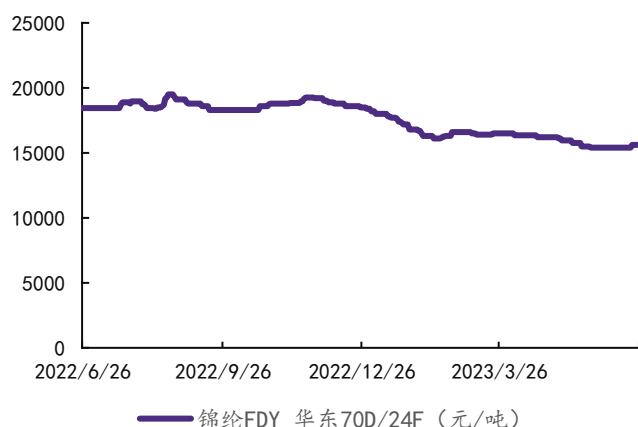
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



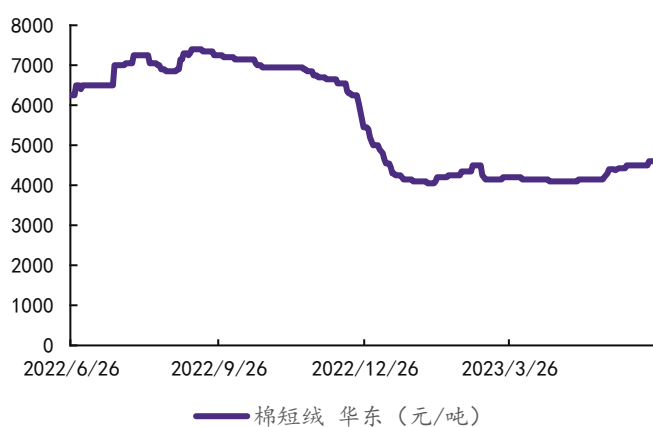
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



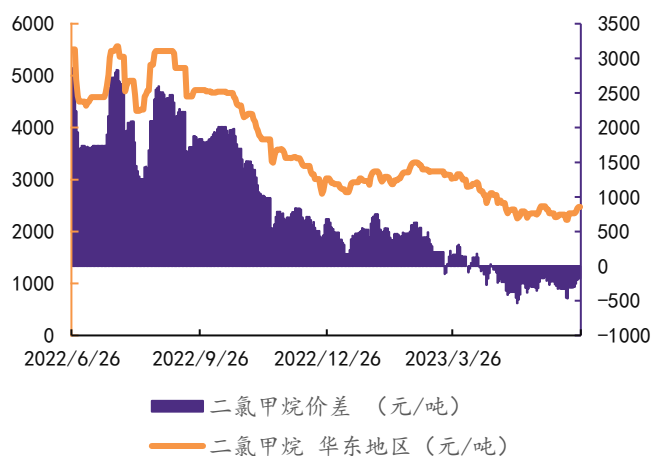
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 60：棉短绒价格走势



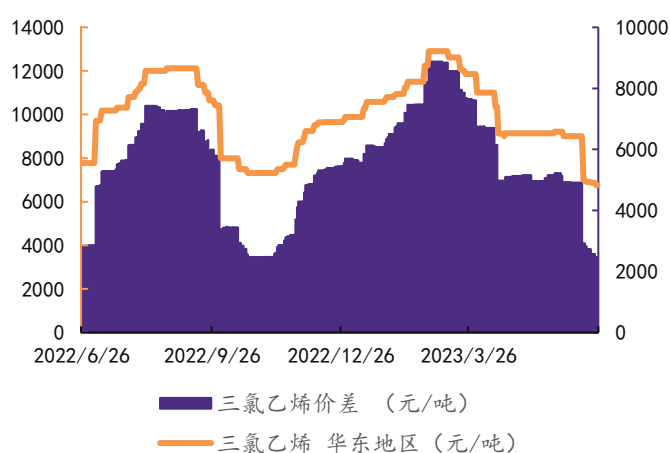
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势



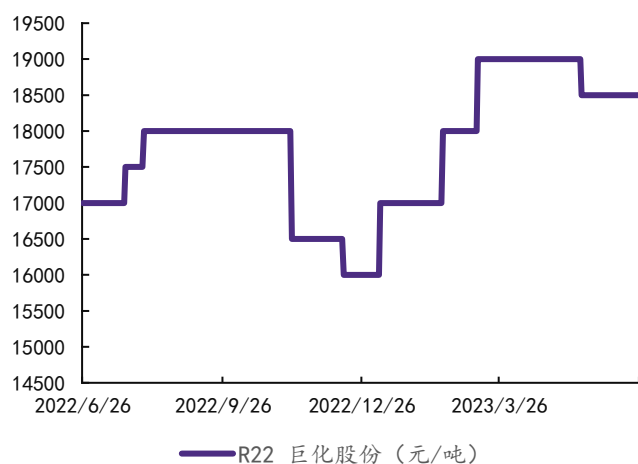
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



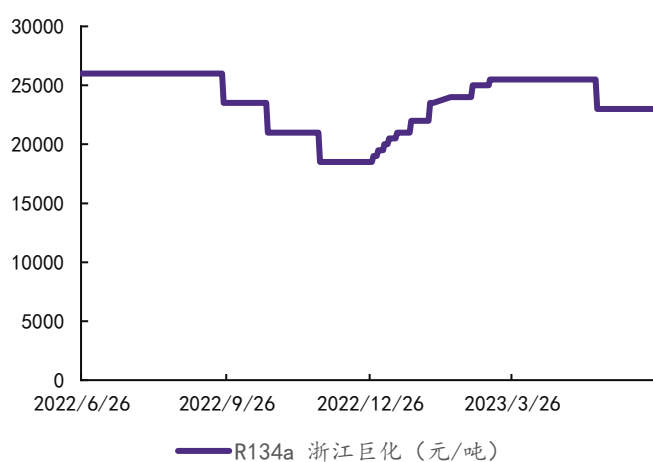
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 63：R22 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 64：R134a 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

**傅鸿浩：**所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

**刘韩：**中山大学材料工程/香港城市大学金融学硕士，3年能源化工大宗商品研究经验，2022年加入华鑫证券研究所，从事化工行业及上市公司研究。

## ■ 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。