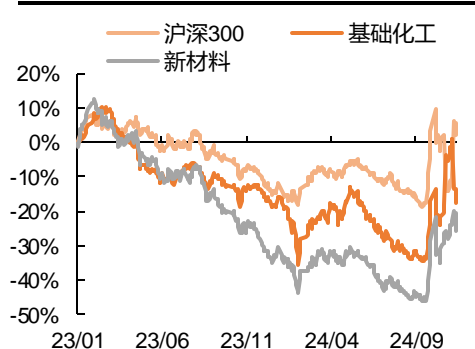


## 化工新材料周报

## 美元指数走强，国际油价承压

## 强于大市（维持）

行情走势图



## 证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号  
S1060523110001  
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号  
S1060524070002  
mashulei362@pingan.com.cn



## 核心观点：

- **石油化工：美元指数走强，国际油价承压。**据 ifind 数据，11 月 8 日-11 月 15 日，WTI 原油期货收盘价(连续)下跌 5.03%，布伦特原油期货价下跌 3.86%。**地缘局势方面**，中东地区交战国仍处边打边谈状态，近期美媒称，以色列 10 月底报复袭击时摧毁伊朗一处绝密核武器研究设施，伊方暂未回应。**基本面方面**，供应压力或将加大，虽然 OPEC+宣布将 220 万桶/日减产计划再延长 1 个月至今年底，但成员国存在分歧，预计 2025 年减产较难维系，供应预期将增加。**宏观经济方面**，特朗普胜选美国总统，其主张“对外高关税、对内低税收”政策，利好美国本土经济增长，不利于贸易全球化，市场交易美元将持续走强，这对以美元计价的原油等大宗品价格利空。**经济指标表现**：据美国劳工部公布，10 月美国 CPI 环增 0.2%，同增 2.6%、结束此前的 6 连降；核心 CPI 环增 0.3%，同增 3.3%、高于美联储设定的 2%目标；10 月美国 PPI 环涨 0.2%，同涨 2.4%、高于市场预期的 2.3%、前值为 1.8%；核心 PPI 环涨 0.3%、同涨 3.1%；符合预期的通胀数据发布后，市场上调美联储今年 12 月降息预期，但 2025 年降息预期仍存较大分歧。据中国国家统计局公布，10 月中国 CPI 同涨 0.3%，前值为 0.4%，环降 0.3%、降幅较前值略扩大，主要系食品和能源价格下行；10 月中国 PPI 同降 2.9%，降幅较上月略有扩大，环比下降 0.1%，较前值-0.6%收窄。从数据表现来看，中国经济基本面仍偏弱，市场对中国原油需求预期较为担忧。IEA 在 2024 年 11 月报中表示，全球石油市场明年面临超过 100 万桶/天的供应过剩；OPEC 已连续第四次下调今明两年全球石油需求预期。
- **氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格高位坚挺。**萤石价格延续向上走势，本周萤石价格环比上涨 2.06%；制冷剂价格高位持稳，R32 和 R134a 价格环比持平。各工厂年度制冷剂配额余量有限，且四季度装置集中检修，整体货源偏紧；同时，国内空调等家电和汽车产销回暖、出口高增提振制冷剂需求。据奥维云网数据，2024 年 10 月国内空调企业的总排产量为 1033 万台，同比增长 23.1%，其中，内销排产量为 478 万台，同比增长 8.4%；出口排产量为 555 万台，同比增长 39.2%。10 月我国汽车产量同比增加 3.6%、环比增加 7.2%；销量同比增加 7.0%、环比增加 8.7%。终端需求表现较好带动 R32 等主流制冷剂需求增加、价格高位坚挺。

## 投资建议：

本周，我们建议关注**石油化工、氟化工、半导体材料板块**。石油化工：飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8%的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：2025 年二代制冷剂配额进一步削减，增发 R32 等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

## 风险提示：

1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2) 供应释放节奏大幅加快。3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4) 替代技术和产品出现。5) 重大安全事故发生。

# 正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：美元指数走强，国际油价承压.....	5
	2.1 原油基本面数据跟踪.....	5
	2.2 炼化产业链数据跟踪.....	6
三、	聚氨酯：MDI开工率高位回流，价格稳中有升.....	7
四、	氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格高位坚挺.....	8
五、	化肥：下游秋肥需求结束，磷铵价格弱势整理.....	9
六、	化纤：“金九银十”行情结束，整体终端订单不及预期.....	10
七、	半导体材料：中国宏观经济未见明显回暖，半导体行业指数回落.....	11
八、	市场动态.....	13
九、	投资建议.....	13
十、	风险提示.....	13

## 一、化工新材料市场行情概览

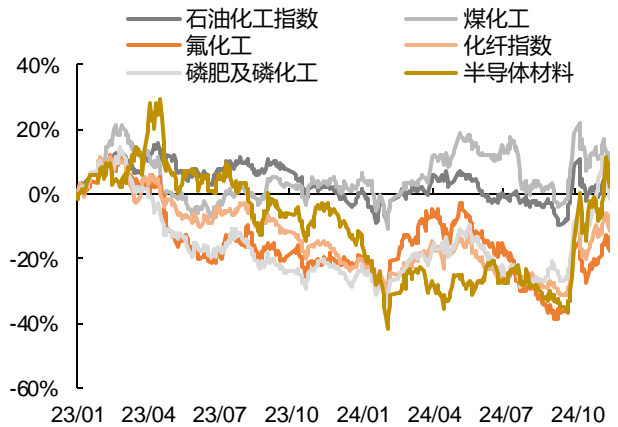
截至2024年11月15日，基础化工指数（801030.SL）收于3,391.12点，较上周下跌3.57%；新材料指数（H30597.CSI）收于3,214.97点，较上周下跌4.06%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌0.37%，煤化工指数（850325.SL）下跌2.85%，氟化工指数（850382.SL）下跌1.91%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌3.72%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌7.26%，半导体材料指数（850813.SL）下跌0.64%；同期，沪深300指数较上周下跌3.29%。本周，氟化工、石油化工、煤化工、半导体材料指数跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

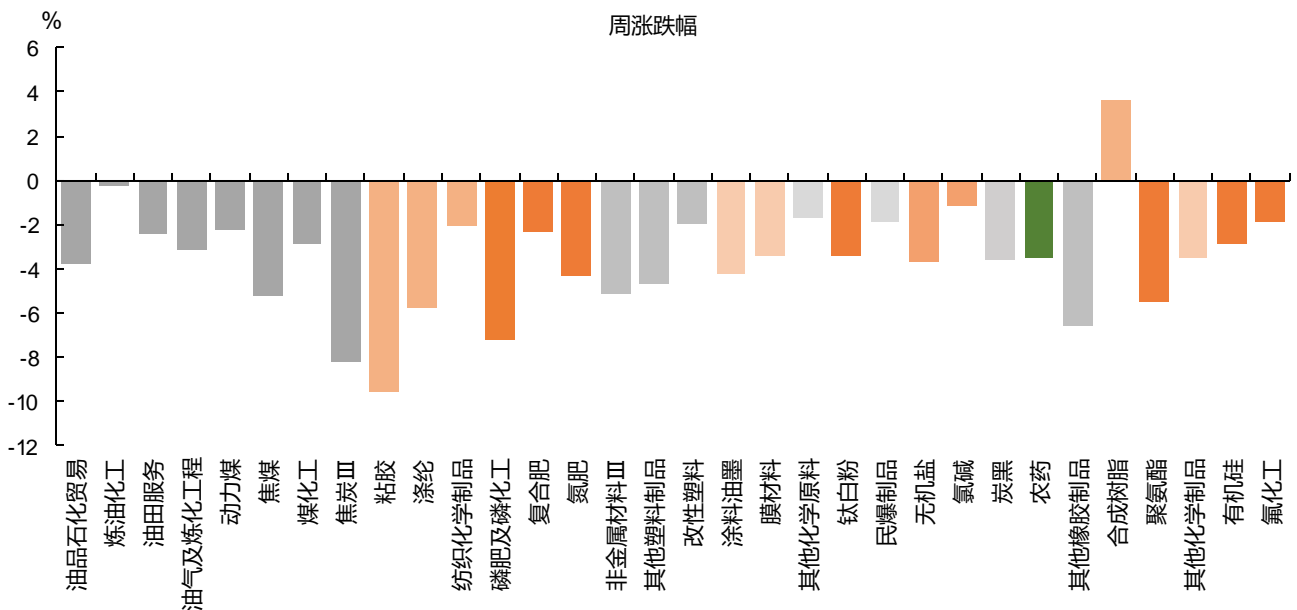
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是合成树脂（+3.66%）、炼油化工（-0.24%）、氯碱（-1.15%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）

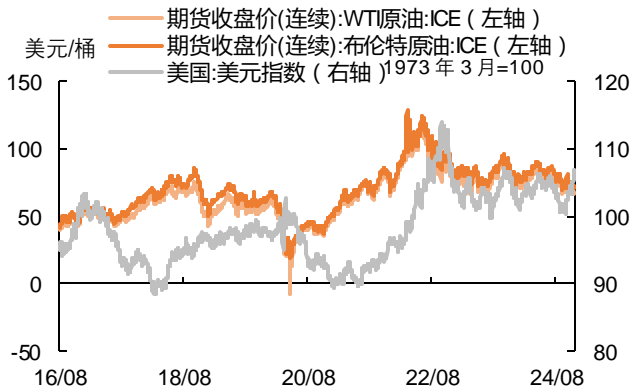


资料来源：iFind，平安证券研究所

## 二、 石油化工：美元指数走强，国际油价承压

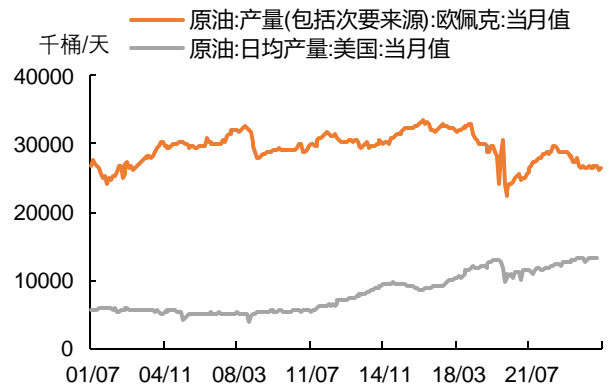
### 2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



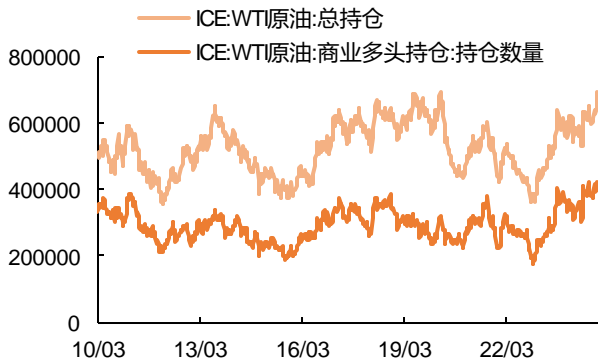
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



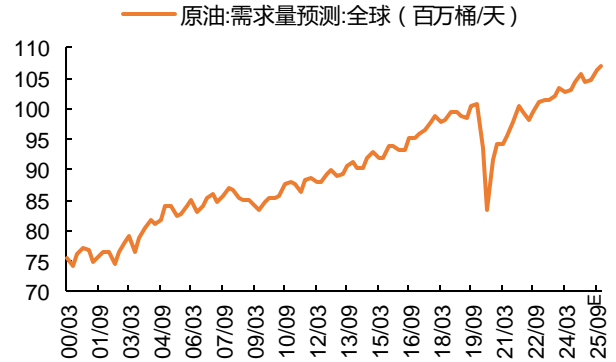
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



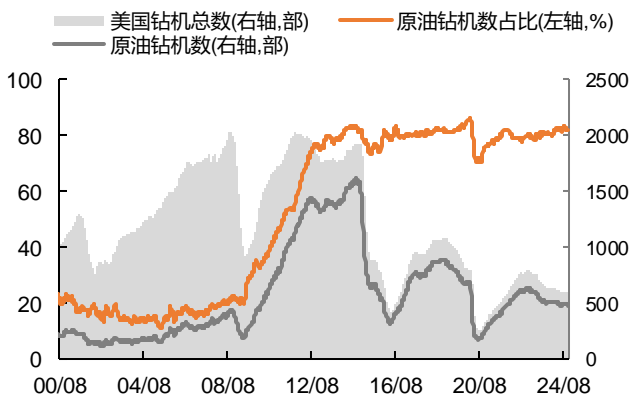
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



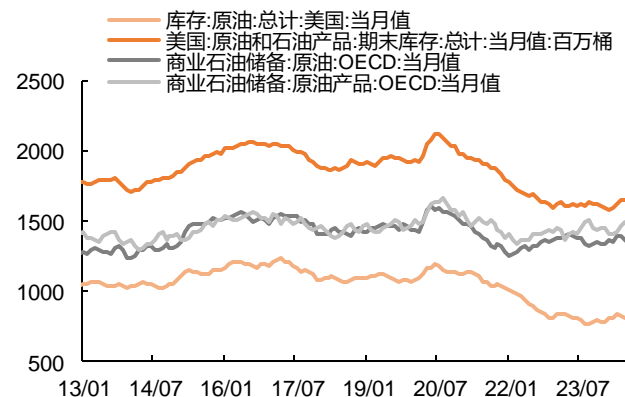
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

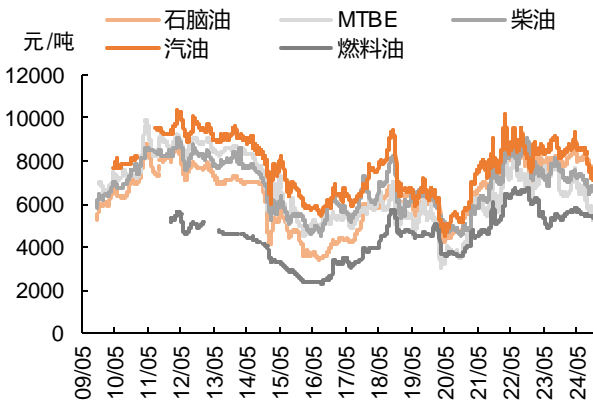
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

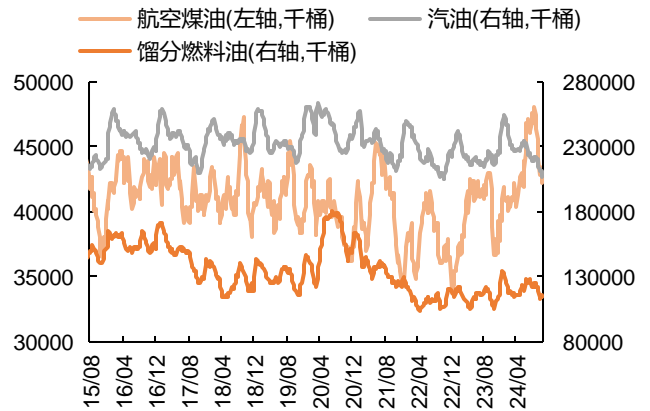
## 2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



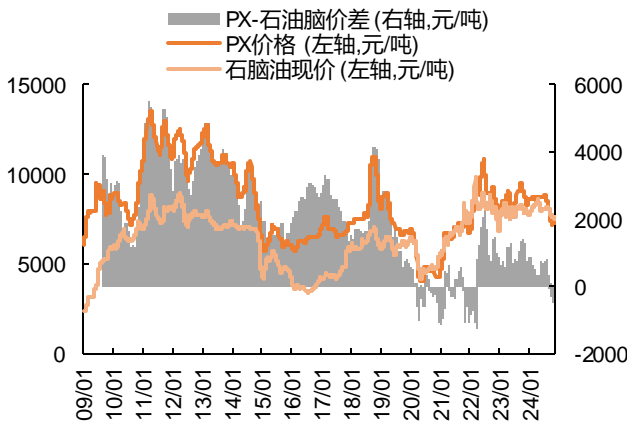
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



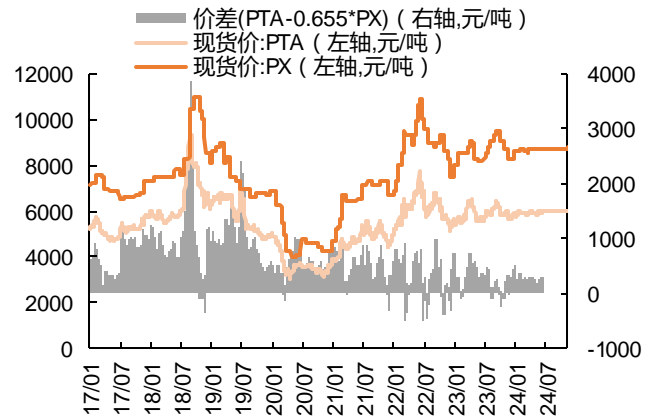
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



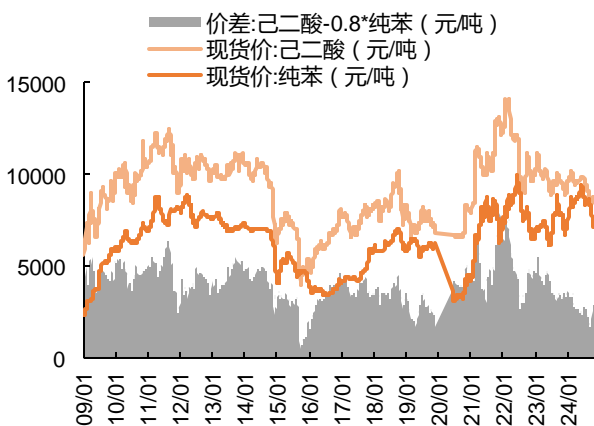
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



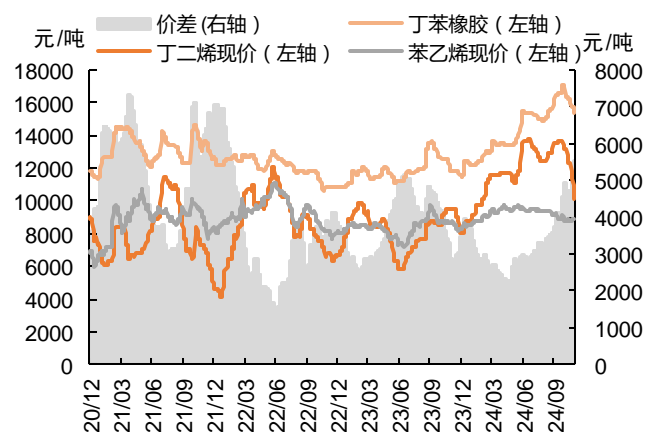
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

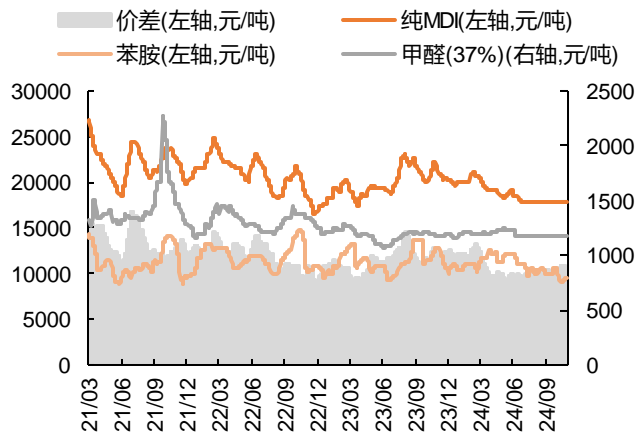
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

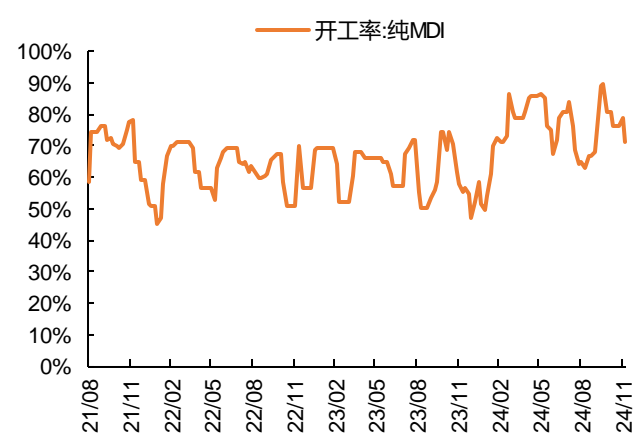
### 三、 聚氨酯：MDI 开工率高位回流，价格稳中有升

图表16 纯 MDI 价格价差



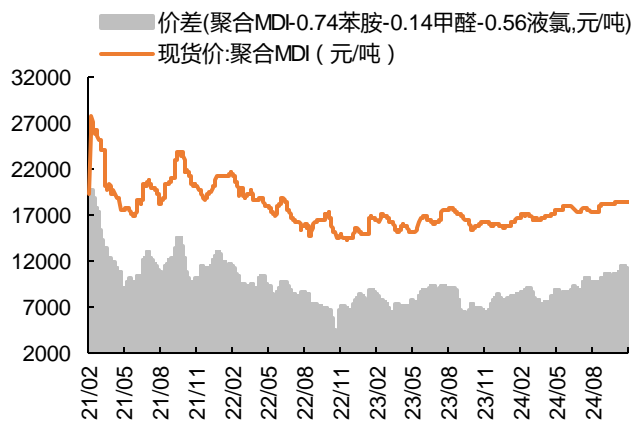
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



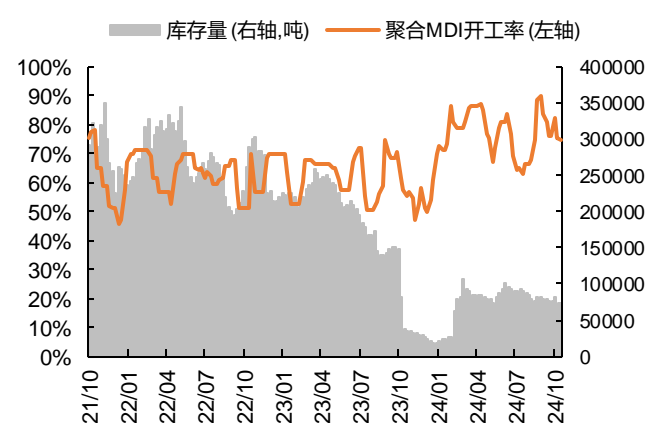
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



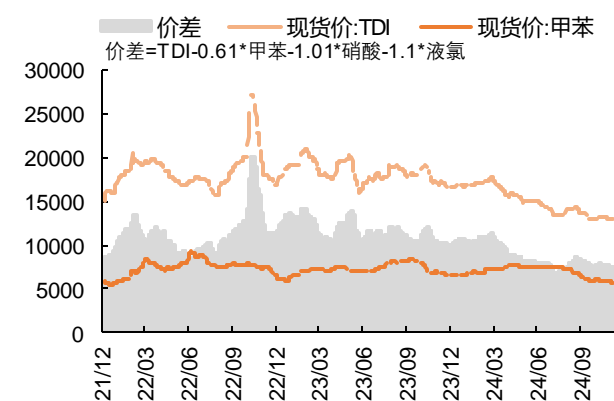
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



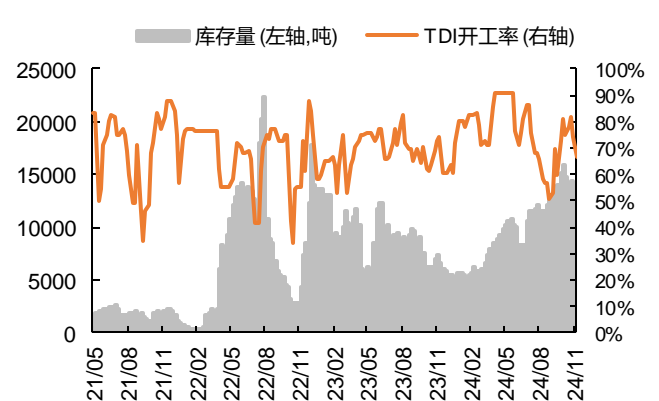
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

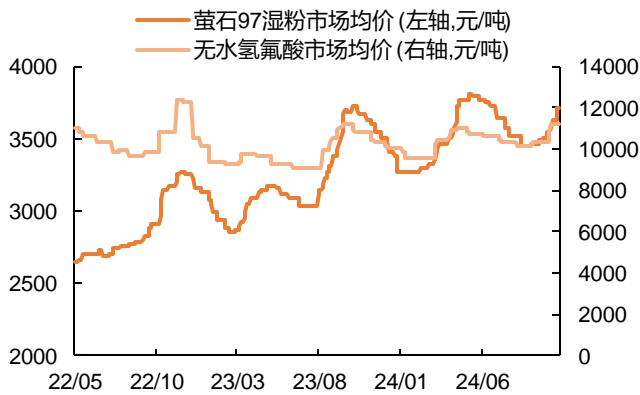
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

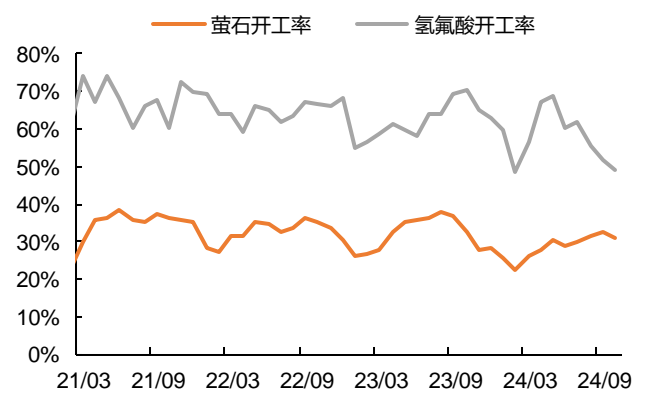
## 四、氟化工：供应偏紧，需求上行，制冷剂价格高位坚挺

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



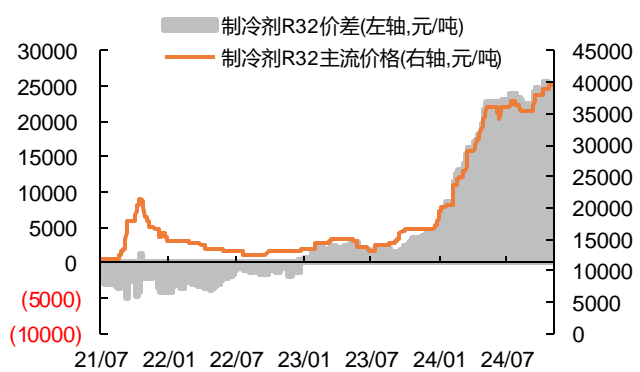
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 10月萤石和氢氟酸开工率下滑



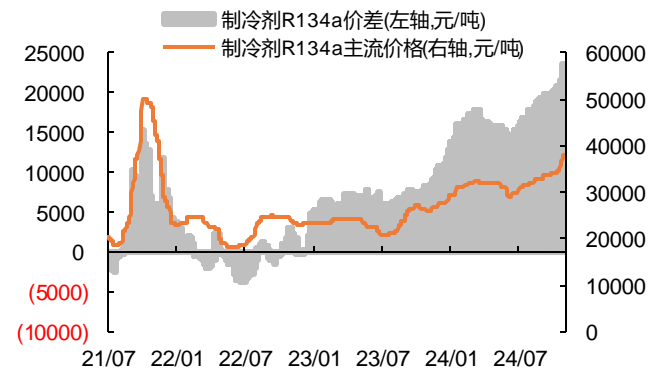
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



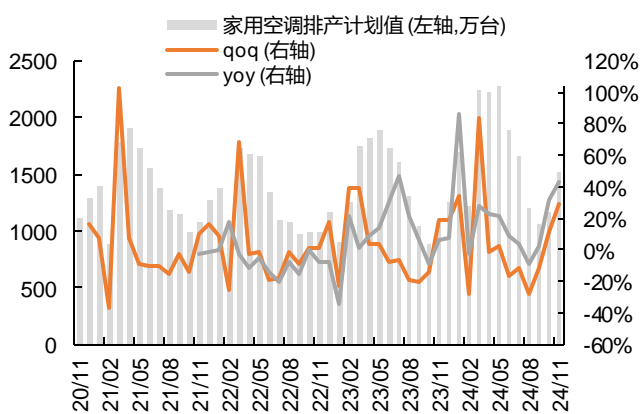
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8\*二氯甲烷-0.8\*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



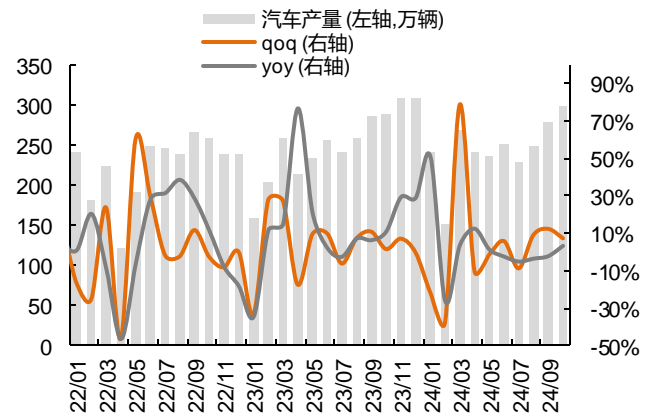
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35\*三氯乙烯-0.88\*无水氢氟酸

图表26 11月我国家用空调计划排产量同比增加 43.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 10月我国汽车产量环增 7.2%、同增 3.6%

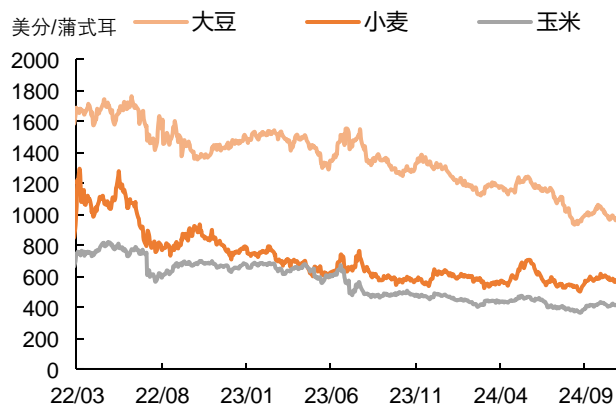


资料来源：ifind，平安证券研究所



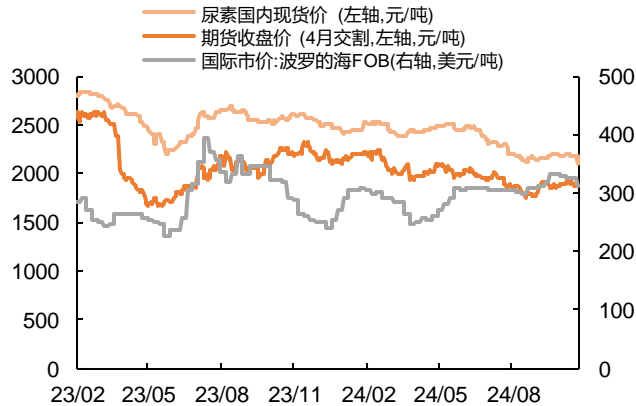
## 五、化肥：下游秋肥需求结束，磷铵价格弱势整理

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



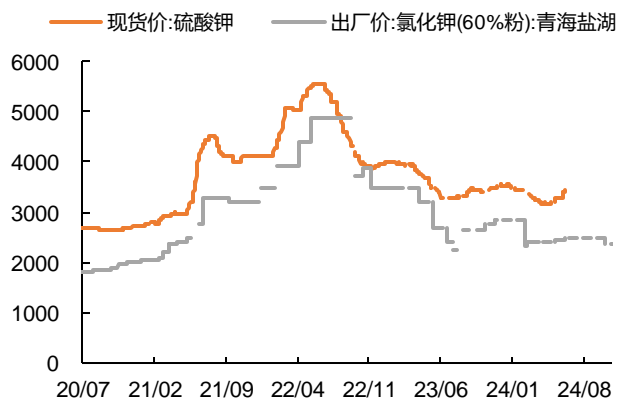
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



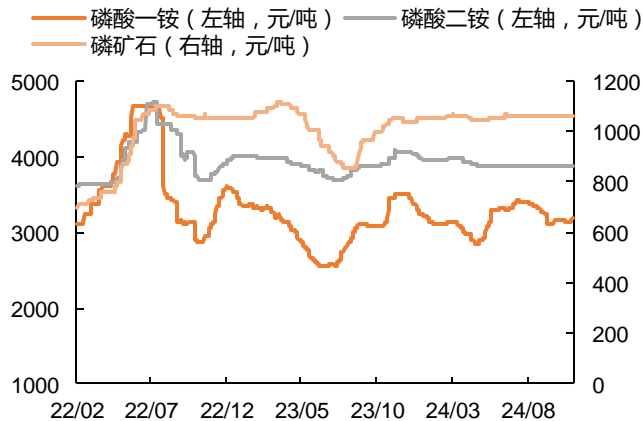
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



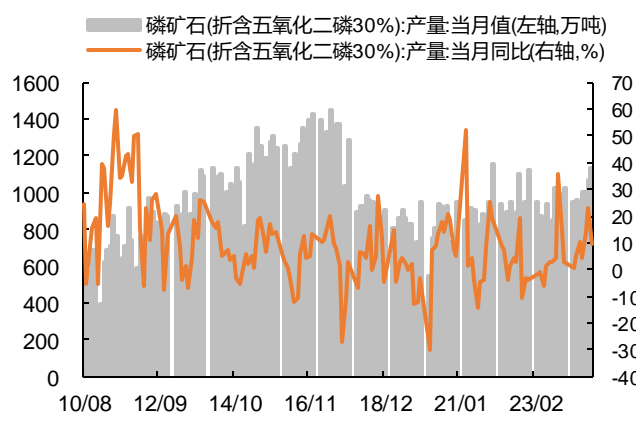
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



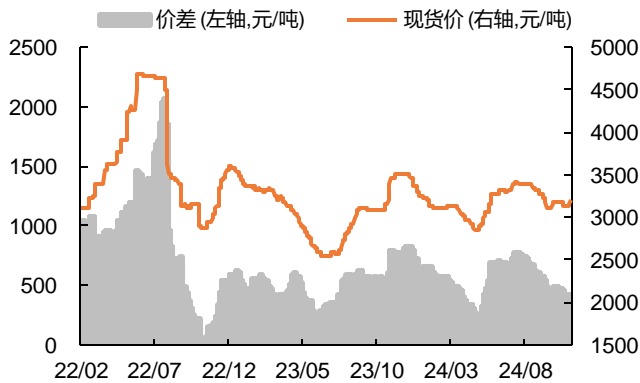
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



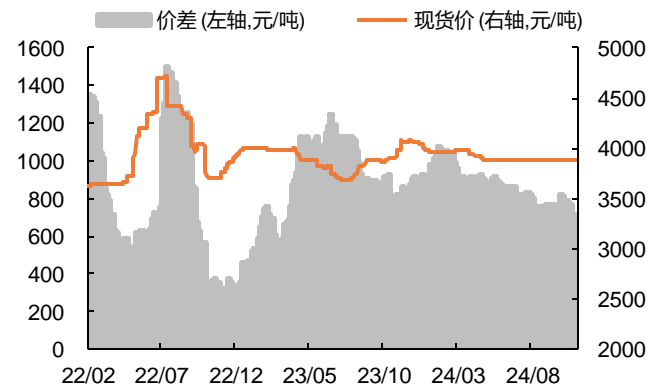
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

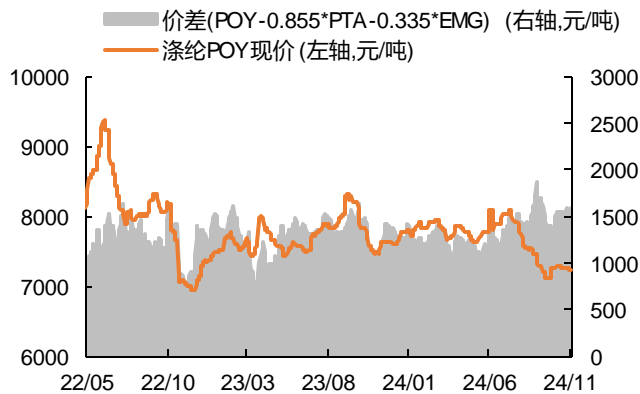
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

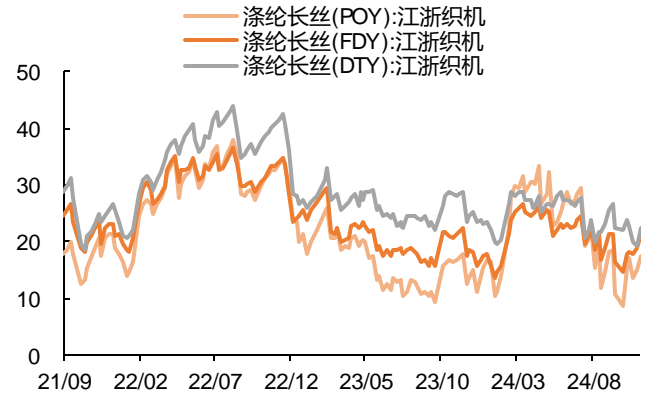
## 六、 化纤：“金九银十”行情结束，整体终端订单不及预期

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



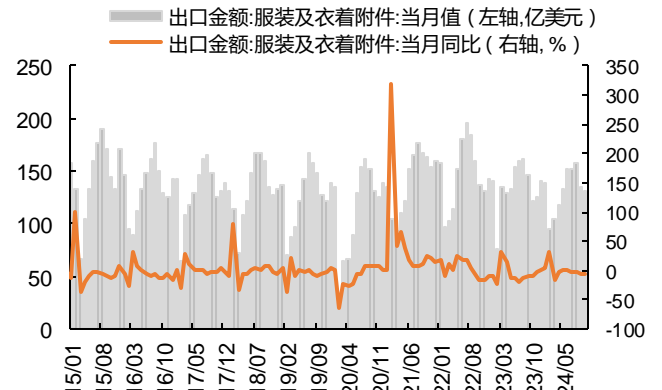
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



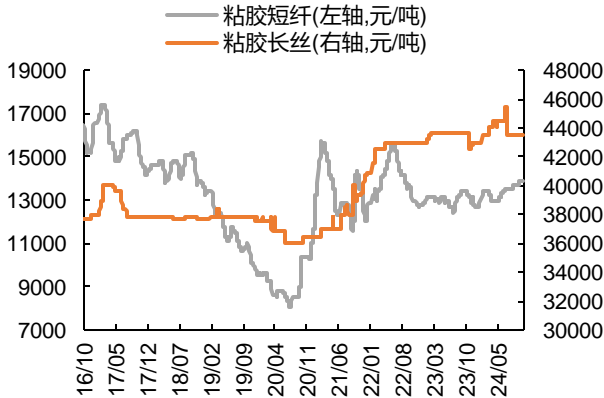
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



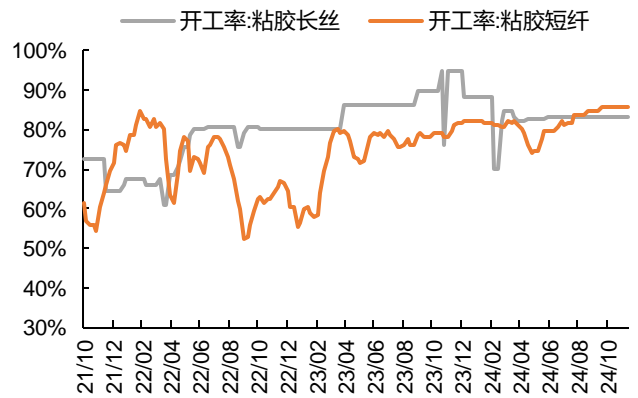
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



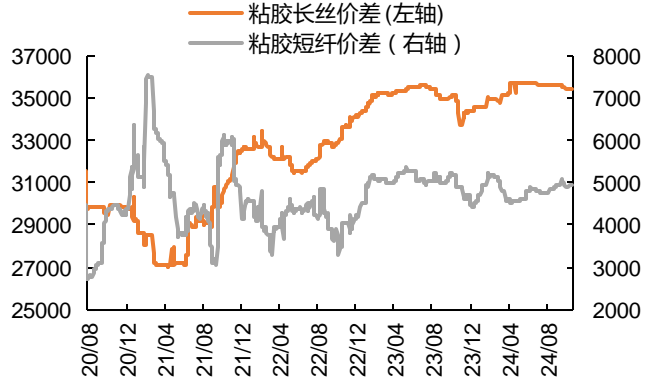
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

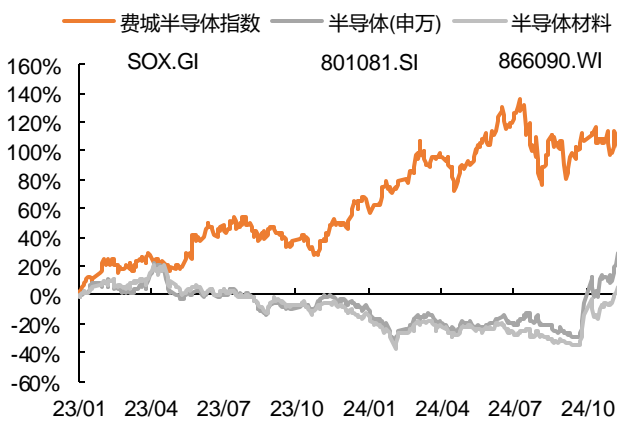
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源：ifind，平安证券研究所

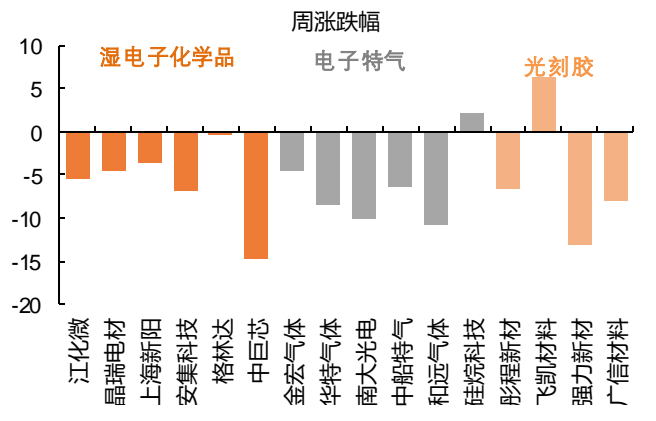
## 七、 半导体材料：中国宏观经济未见明显回暖，半导体行业指数回落

图表44 国内外半导体指数走势



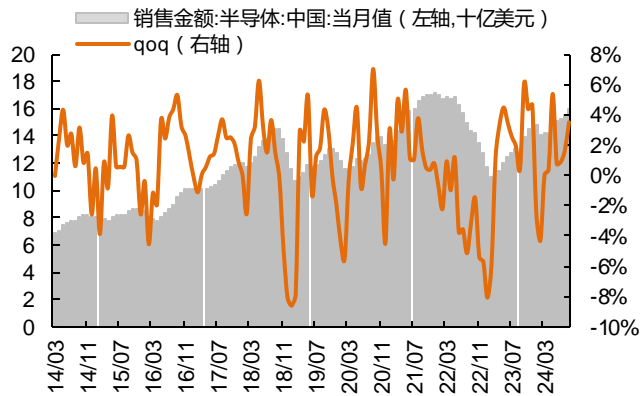
资料来源：wind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



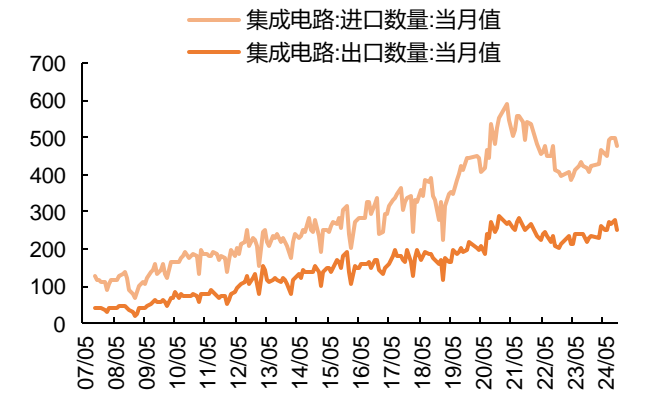
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



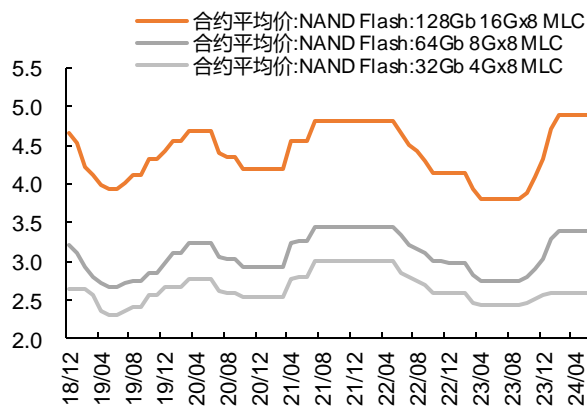
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



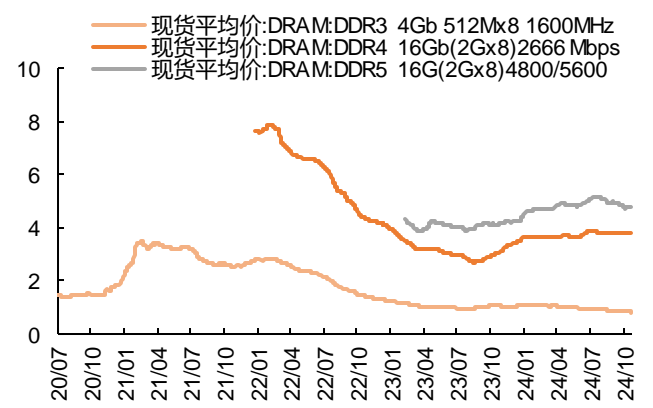
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



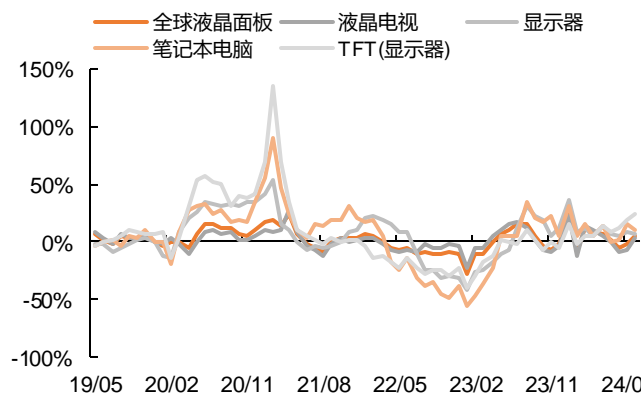
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



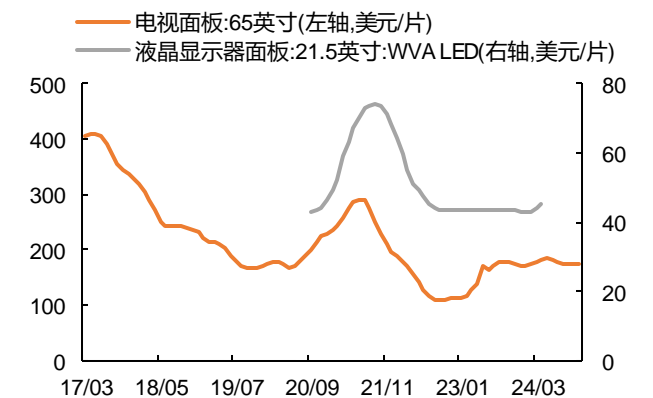
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

## 八、市场动态

**外媒：以色列或已摧毁伊朗绝密核武器研究中心。**据俄罗斯卫星社 11 月 15 日报道，美国阿克西奥斯新闻网站援引消息人士的话报道说，以色列 10 月底似乎在对伊朗的一次空袭中摧毁了帕尔钦市一个正在运作的绝密核武器研究中心。报道称，以色列 10 月底对德黑兰附近的帕尔钦军事基地和霍吉尔弹道导弹制造厂发动袭击。此次袭击似乎摧毁了 3 个固体燃料生产厂及 1 个仓库。哥伦比亚广播公司援引消息人士的说法报道称，以色列对伊朗的袭击仅限于军事目标，未涉及核设施或石油设施。（参考消息，11/16）

**伊朗表态支持黎巴嫩与以色列停火谈判。**据路透社 11 月 15 日报道，一名伊朗高级官员当日表示，伊朗支持黎巴嫩在确保与以色列停火的谈判中作出的任何决定，这表明德黑兰方面希望这场对其黎巴嫩盟友真主党造成沉重打击的冲突结束。（参考消息，11/16）

**泽连斯基：努力确保明年以外交手段结束俄乌冲突。**当地时间 11 月 16 日，乌克兰总统泽连斯基在接受乌媒体采访时表示，乌克兰必须尽一切努力，以外交手段在明年结束冲突。只有在乌克兰不是单独面对俄罗斯，并且乌拥有强有力立场的条件下，与俄罗斯的谈判才有可能进行。（观海新闻，11/17）

**2025 年全球石油市场将面临逾百万桶的供应过剩。**国际能源署(IEA)表示，全球石油市场明年面临超过 100 万桶/天的供应过剩，缓解油价受到中东等地动荡局势的影响。IEA 周四在月度报告中表示，如果 OPEC+ 下月会面时，决定按计划恢复早前暂停的生产，那么全球供应过剩的规模将会更大。IEA 预计今年全球石油消费量增长 92 万桶/天，不到 2023 年增幅的一半，平均达到 1.028 亿桶/天，2025 年全球石油需求将增长约 99 万桶/天。（中国石油石化，11/14）

**欧佩克连续第四次下调明年全球石油需求预期。**石油输出国组织（欧佩克）12 日发布月度石油市场报告，下调对 2024 年和 2025 年全球石油需求预期。这是欧佩克今年 8 月以来连续第四次下调明年全球石油需求预期。报告显示，欧佩克将 2024 年全球日均石油需求较上年增长量预期从 193 万桶下调至 182 万桶，调整后的全年日均石油需求预计约为 1.04 亿桶。（中国石油石化，11/13）

**10 月全国原煤产量创历史第五高位。**国家统计局最新发布的数据显示，刚刚过去的 10 月份，受假期等因素的影响，全国原煤产量环比有所减少，不过降幅很小，仅为 0.64%。从绝对数量上来看，仍然处于高位，创下了历史第五。10 月份，全国原煤产量维持了上月 4 亿吨以上的高位水平，为 41180 万吨，同比增长 4.6%，增幅创下了去年 11 月份（不含）以来的新高。（煤炭资源网，11/15）

**焦炭第二轮降价落地，降价风险仍存。**近期，受各种宏观消息扰动影响，黑色系期货盘面下跌，带动钢材价格震荡偏弱，加之钢厂到货改善，厂内焦炭库存回升，采购节奏放缓，打压焦炭价格意愿增强。上周四钢厂对焦炭价格提降第二轮，幅度为湿熄降幅 50 元/吨，干熄降幅 55 元/吨，但部分焦企对降价抵触情绪明显，发函进行抵制。（煤炭资源网，11/13）

## 九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、半导体材料板块。

**石油化工：**飓风 Milton 导致美国佛罗里达州约 24.8% 的加油站断油、数百万用户断电，短期推高美国汽油需求；美联储降息周期开启，美国经济衰退预期降温，叠加国际地缘局势动荡，政治风险升温，短期内油价尚有支撑。建议关注一体化布局的“三桶油”盈利韧性：**中国石油、中国石化、中国海油。**

**氟化工：**2025 年二代制冷剂配额进一步削减，增发 R32 等供不应求的三代制冷剂品种配额，国内家电等产销回暖及外贸订单增加提振需求，市场供需格局好转，建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技**，及上游萤石资源头部企业：**金石资源。**

**半导体材料：**半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，建议关注**南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。**

## 十、风险提示

- 1、**终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、**供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。
- 3、**地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、**替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层