

强于大市

化工行业周报 20240929

国际油价下跌，制冷剂价格上涨

10月份建议关注：1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司；2、宏观经济整体预期改善，关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等；3、高质量发展与高股东回报并重，关注大型能源央企及相关油服公司在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升；4、大基金三期、下游扩产等多因素催化，关注部分半导体、OLED等电子材料公司。

行业动态

- 本周(9.23-9.29)均价跟踪的101个化工品种中，共有26个品种价格上涨，38个品种价格下跌，37个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、液氯(长三角)、液氯(河北新化)、天然橡胶(上海地区)、电石(华东)；而周均价跌幅居前的品种分别是BDO(长三角)、重质纯碱(华东)、己内酰胺(CPL)、TDI(华东)、维生素A。
- 本周(9.23-9.29)国际油价下跌，WTI原油期货价格收于68.18美元/桶，周跌幅3.97%；布伦特原油期货价格收于71.98美元/桶，周跌幅3.37%。宏观方面，热带风暴海伦影响美国墨西哥湾原油生产，9月25日美国安全和环境执法局表示，能源生产厂商已经关闭了墨西哥湾地区51.1万桶/日的石油生产和近3.13亿立方英尺的天然气产量；黎巴嫩真主党与以色列冲突加剧，中东地缘紧张局势持续；9月26日，美国劳工部发布数据，截至9月14日当周美国初请失业金人数为21.9万，低于前值和市场预期值23万，截至9月14日当周美国初请失业金人数四周均值降至22.75万，为6月以来最低水平。供应方面，利比亚各派签署了一项关于央行总裁任命程序的协议，石油生产障碍有望消除，根据OPEC援引第三方数据显示，8月份利比亚原油日产量环比减少21.9万桶至95.6万桶；OPEC公布的月底原油市场报告显示，该组织2024年8月原油产量减少19.7万桶/日至2,658.8万桶/日。需求方面，IEA数据显示，2024年上半年全球石油消费量增速为80万桶/日，仅为2023年同期的1/3，同时，IEA将2024年全年石油需求增速预测从97万桶/日下降到90.3万桶/日。库存方面，根据EIA数据显示，截至9月20日当周，美国原油库存(不含战略石油储备)减少450万桶至41,300万桶，为2022年以来最低水平，此前市场预期库存减少140万桶；汽油库存下降150万桶至22,010万桶，市场预估为下降2万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少220万桶至12,290万桶。展望后市，全球经济增速放缓或抑制原油需求增长，然而原油供应存在收窄可能，我们预计国际油价在中高位水平震荡。本周NYMEX天然气期货收报2.90美元/mmbtu，收盘价周涨幅19.23%。EIA天然气库存报告显示，截至9月20日当周，美国天然气库存总量为34,920亿立方英尺，较此前一周增加470亿立方英尺，较去年同期增加1,590亿立方英尺，同比增幅4.8%，同时较5年均值高2,330亿立方英尺，增幅7.1%。短期来看，海外天然气库存充裕，价格或将维持低位，中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周(9.23-9.29)制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，本周内制冷剂R32均价在37,500元/吨，较上周上涨5.63%，较年初上涨117.39%；制冷剂R410a均价在34,500元/吨，较上周上涨2.99%，较年初上涨53.33%；制冷剂R134a、R125周均价分别为33,500元/吨、29,500元/吨，较上周持平，较年初分别上涨19.645%、6.31%。供应方面，根据百川盈孚，本周制冷剂R32、R134a、R125产量分别为4,800、2,000、3,140吨，环比上周分别提升2.13%、提升3.29%、下降4.76%。库存方面，根据百川盈孚，本周制冷剂R32、R134a、R125库存分别为4,040、2,840、2,640吨，环比上周分别下降2.42%、提升1.79%、下降2.58%。展望后市，部分企业四季度配额有限，需求方面10月空调排产增加且出口回暖，四季度长约订单预期较强，预计价格支撑力较强。
- 本周(9.23-9.29)纯碱价格下跌。6月以来，纯碱价格持续下跌，根据百川盈孚，截至9月29日，轻质纯碱均价为1467元/吨，较上周下降0.14%，较6月3日高点下降32.61%；重质纯碱均价为1542元/吨，较上周下降1.34%，较6月3日高点下降33.48%。根据百川盈孚，当前仅有天然碱法能够实现盈利，本周氨碱法、联碱法、天然碱法利润分别为-180.09元/吨、-77.94元/吨、461.67元/吨，毛利率分别为-12.35%、-5.31%、36.93%。供应方面，根据百川盈孚，本周纯碱行业整体开工率为79.60%，与上周相比变化不大。需求方面，下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求表现未见起色，需求端仍有所承压。展望后市，纯碱市场供需压力较大，但当前部分碱厂已处于亏损状态，继续降价意愿不强，预计下周纯碱价格偏弱整理。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20240922》20240922
- 《化工行业周报 20240915》20240916
- 《化工行业周报 20240908》20240908

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

基础化工

证券分析师：余媛媛

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

联系人：赵泰

tai.zhao@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123070003

投资建议

- 截至9月29日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为19.98倍，处在历史(2002年至今)的49.35%分位数；市净率(MRQ)为1.69倍，处在历史水平的5.64%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为10.70倍，处在历史(2002年至今)的11.10%分位数；市净率(MRQ)为1.23倍，处在历史水平的3.38%分位数。10月份建议关注：1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司；2、宏观经济整体预期改善，关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等；3、高质量发展与高股东回报并重，关注大型能源央企及相关油服公司在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升；4、大基金三期、下游扩产等多因素催化，关注部分半导体、OLED等电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、中高油价背景下，油气开采板块高景气度延续，能源央企提质增效深入推进，分红派息政策稳健；2、半导体行业有望复苏，关注先进封装、HBM等引起的行业变化，半导体材料国产替代意义深远；3、关注景气度持续向上的子行业。一是氟化工，三代制冷剂供给需求双端持续改善，氟化工相关产品需求扩张，优质氟化工企业或将受益；二是动物营养，维生素和蛋氨酸需求改善、供给集中，景气度有望持续上行；三是涤纶长丝，短期受益2024年新增产能减少与需求修复，中长期竞争格局优化下，产品盈利中枢有望合理抬升，龙头企业有望优先受益。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、安集科技、雅克科技、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、鼎龙股份、万润股份、蓝晓科技、巨化股份、新和成、桐昆股份、万华化学、华鲁恒升、卫星化学；关注：中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、莱特光电、奥来德、瑞联新材、新凤鸣。
- 10月个股：卫星化学、安集科技

风险提示

- 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；全球经济形势出现变化。

目录

本周化工行业投资观点.....	4
10月金股：卫星化学.....	4
10月金股：安集科技.....	5
本周关注.....	6
要闻摘录.....	6
本周行业表现及产品价格变化分析.....	9
重点关注.....	9
风险提示.....	10
附录：.....	11

图表目录

图表 1. 本周（9.23-9.29）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（9.23-9.29）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（9.23-9.29）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 纯碱（联碱法）价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 尿素（气头）（单位：元/吨）	11
图表 6. 黄磷价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 涤纶 FDY 价差（单位：元/吨）	11
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	12

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（9.23-9.29）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 26 个品种价格上涨，38 个品种价格下跌，37 个品种价格稳定。根据万得数据，截至 2024 年 9 月 29 日，WTI 原油月均价环比下降 7.35%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 14.99%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 9 月 29 日，电池级碳酸锂基准价为 7.78 万元/吨，与 9 月 1 日 8.28 万元/吨相比，下降 6.04%。

投资建议：截至 9 月 29 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 19.98 倍，处在历史（2002 年至今）的 49.35% 分位数；市净率（MRQ）为 1.69 倍，处在历史水平的 5.64% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.70 倍，处在历史（2002 年至今）的 11.10% 分位数；市净率（MRQ）为 1.23 倍，处在历史水平的 3.38% 分位数。10 月份建议关注：1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司；2、宏观经济整体预期改善，关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等；3、高质量发展与高股东回报并重，关注大型能源央企及相关油服公司在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升；4、大基金三期、下游扩产等多因素催化，关注部分半导体、OLED 等电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、中高油价背景下，油气开采板块高景气度延续，能源央企提质增效深入推进，分红派息政策稳健；2、半导体行业有望复苏，关注先进封装、HBM 等引起的行业变化，半导体材料国产替代意义深远；3、关注景气度持续向上的子行业。一是氟化工，三代制冷剂供给需求双端持续改善，氟化工相关产品需求扩张，优质氟化工企业或将受益；二是动物营养，维生素及蛋氨酸需求改善、供给集中，景气度有望持续上行；三是涤纶长丝，短期受益 2024 年新增产能减少与需求修复，中长期竞争格局优化下，产品盈利中枢有望合理抬升，龙头企业有望优先受益。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、安集科技、雅克科技、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、鼎龙股份、万润股份、蓝晓科技、巨化股份、新和成、桐昆股份、万华化学、华鲁恒升、卫星化学；关注：中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、莱特光电、奥来德、瑞联新材、新风鸣。

10 月金股：卫星化学

2024 年上半年公司实现营业收入 194.00 亿元，同比减少 4.59%；归母净利润 20.56 亿元，同比增长 12.51%。其中，2024 年二季度实现营收 105.96 亿元，同比减少 2.53%，环比增长 20.34%，归母净利润 10.33 亿元，同比减少 8.51%，环比增长 1.06%。

核心要点

轻烃裂解工艺优势明显，销售毛利率提升。C2 产业链，油气价差拉大，轻烃裂解工艺具有更强的盈利能力，根据彭博统计数据，2024 上半年，布伦特原油现货均价为 86.83 美元/桶，同比+12.75%，美国乙烷现货均价为 17.70 美分/加仑，同比-23.21%。公司在美国的合资公司 ORBIT 拥有乙烷出口储备能力，以及全球最大的乙烷船队，可为连云港基地及 α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目长期稳定供应充足且低成本的绿色低碳乙烷原料，为公司的高质量发展奠定基础。2024 上半年公司销售毛利率为 21.08%，同比+3.81 pct 其中，功能化学品和分子新材料毛利率分别为 17.28%、28.80%，同比分别+2.62%、+1.06%。展望未来，美国乙烷供应宽松，价格或保持低位，同时随着化工品下游需求修复，公司盈利能力有望继续提升。

新产能顺利投放，业务规模稳步扩张。连云港石化、平湖石化部分装置在二季度完成检修，同时，根据公司披露的《关于卫星能源三期项目一阶段顺利投产的公告》，80 万吨多碳醇项目一阶段装置成功产出合格产品，下半年有望放量，公司产品矩阵有序扩充，产业链一体化优势不断深化，业绩增量可期。

聚焦高端聚烯烃，成长动力再增强。公司计划投资 266 亿元的 α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目在上半年顺利开工，公司采用自主研发的高碳 α -烯烃技术，向下游延伸布局高端聚烯烃 170 万吨、聚乙烯弹性体 60 万吨、聚 α -烯烃 3 万吨等。2024 年上半年，公司研发投入为 7.95 亿元，同比增长 10.25%。核心技术方面，公司 α -烯烃、POE 中试产品达到国际对标标准；金属有机功能材料催化剂、低氨比临氢胺化催化剂等研发成果达到工业化要求；“乙烯高选择性二聚制备 1-丁烯绿色新工艺”科技成果通过石化联合会的成果评价。公司持续加大研发投入，致力于推动高端聚烯烃实现国产化突破，未来成长空间广阔。

盈利预测

公司轻烃一体化产业链优势凸显,预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 57.99 亿元、67.97 亿元、84.50 亿元, 预计每股收益分别为 1.72 元、2.02 元、2.51 元。

风险提示

海外天然气价格剧烈波动; 经济大幅下行; 政策风险导致生产受限或需求不及预期等,在建项目建设进度不及预期。

10 月金股: 安集科技

公司发布 2024 年中报, 24H1 实现营收 7.97 亿元, 同比增长 38.68%; 实现归母净利润 2.34 亿元, 同比下降 0.43%。其中 24Q2 实现营收 4.19 亿元, 同比增长 37.06%, 环比增长 10.67%; 实现归母净利润 1.29 亿元, 同比下降 18.84%, 环比增长 22.68%。

核心要点

公司营收稳健增长。24H1 公司营收同比增长 38.68%, 主要原因为公司持续加大产品研发和产品商业化的多方位布局, 同时不断加强与客户合作交流, 积极扩充产品品类, 产品研发及市场拓展均按预期顺利推进; 归母净利润同比下降 0.43%, 主要原因为上年同期集中完成了部分政府补助项目验收, 确认其他收益约 8,000 万元, 导致同比基数较高。24H1 公司毛利率为 57.72% (同比+2.63 pct), 净利率为 29.35% (同比-11.53 pct), 期间费用率为 26.43% (同比+1.99 pct), 其中财务费用率为-1.00% (同比+1.17 pct), 主要系汇率变动带来的汇兑收益同比下降所致, 管理费用率 6.32% (同比+0.95 pct), 主要系股份支付费用、资产折旧和摊销及人力成本增加所致。24Q2 公司营收及归母净利润环比增长, 毛利率 57.06% (同比+2.98 pct, 环比-1.40 pct), 净利率 30.78% (同比-21.20 pct, 环比+3.01 pct)。

公司致力于实现抛光液全品类产品线布局。24H1 公司化学机械抛光液实现营收 6.73 亿元 (同比+33.09%), 占总营收的 84.39%; 毛利率 61.03%。根据中报, 公司铜及铜阻挡层抛光液产品在先进制程持续上量, 多款产品在多个新客户端作为首选供应商实现量产销售, 使用国产研磨颗粒的铜及铜阻挡层抛光液已量产销售。介电材料抛光液方面, 公司进一步开发先进技术节点系列产品, 多款氮化硅抛光液在客户端的评估持续推进; 同时公司持续改进氧化物抛光液, 使用国产研磨颗粒的氧化物抛光液已量产销售。公司多款钨抛光液在存储和逻辑芯片的先进制程通过验证、实现量产。公司使用自研自产的国产氧化铈磨料的抛光液产品首次应用在氧化物抛光中, 实现了技术路径的突破, 并在客户端量产销售。衬底抛光液方面, 公司研发的新型硅抛光液在客户端顺利上线, 性能超过竞争对手, 达到全球领先水平。此外, 公司用于三维集成的 TSV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利, 公司在多家客户端作为首选供应商帮助客户打通技术路线、实现销售。公司 CMP 抛光液全品类布局有望增强客户粘性、巩固市场领先地位。

公司功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂持续上量, 加快建立核心原材料自主可控供应能力。24H1 公司功能性湿电子化学品实现营收 1.18 亿元 (同比+80.94%), 占总营收的 14.78%; 毛利率 37.90%。根据中报, 在功能性湿电子化学品领域, 公司目前已涵盖刻蚀后清洗液、光刻胶剥离液、抛光后清洗液及刻蚀液等多种产品系列, 广泛应用于逻辑电路、3D NAND、DRAM、CIS 等特色工艺及异质封装等领域。清洗液方面, 先进制程刻蚀后清洗液、先进制程碱性抛光后清洗液持续上量。在电镀液及添加剂领域, 公司电镀液本地化供应进展顺利, 持续上量; 集成电路大马士革电镀、硅通孔电镀、先进封装锡银电镀开发及验证按计划进行。同时, 公司持续加快建立核心原材料自主可控供应的能力, 参股公司开发的多款硅溶胶应用在公司多款抛光液产品中并实现量产销售; 自产氧化铈磨料应用在公司产品中的测试论证进展顺利, 多款产品已通过客户端验证并量产供应, 部分产品在重要客户实现销售, 并有产品实现新技术路径的突破, 显著提高客户良率。

盈利预测

公司抛光液等产品研发、验证及放量进展良好, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 4.87/6.11/7.23 亿元, 每股收益分别为 3.77/4.73/5.59 元。

风险提示

产品研发推广进程受阻; 宏观经济形势变化; 抛光材料需求增速不及预期。

本周关注

要闻摘录

中国氮肥工业协会正式发布《增效碳酸氢铵》《液体无水氨质量分级及运输要求》两项团体标准。《增效碳酸氢铵》标准将于2024年10月10日起实施，《液体无水氨质量分级及运输要求》标准将于2025年1月1日起实施。

据了解，《增效碳酸氢铵》标准规定了增效碳酸氢铵的检测方法、检验规则、标识、包装以及运输、贮存要求，适用于添加硝化抑制剂等肥料增效剂的碳酸氢铵肥料。其参编单位包括江苏江南生态碳科技(集团)股份有限公司、中国科学院沈阳应用生态研究所、中国科学院南京土壤研究所、山东华鲁恒升化工股份有限公司。

《液体无水氨质量分级及运输要求》标准规定了中国境内作为商品销售的液体无水氨产品质量分级及取样、检测及运输要求，可作为国内生产企业、进口企业、商品氨流通企业、商品氨用户对所购买和销售的商品液体无水氨进行质量分级、质量检测及运输管理的参考依据。该标准参编单位包括中国氮肥工业协会、安徽昊源化工集团有限公司、河南能源集团有限公司、江苏安德福能源发展有限公司等。

-----中化新网，2024.9.23

第47个全国“质量月”活动期间，中国石化工程质量管理信息系统(一期)正式上线，在广州石化、茂名石化和石家庄炼化等企业开展试点应用，以数字化、智能化推进工程建设质量管理创新升级，助力工程建设高质量发展。该系统是中国石化信息化工程建设领域的重要组成部分，由集团公司工程部组织统一建设和管理，系统一期主要包括质量管理、质量监督、专项管理、质量分析等功能，实现了管道专业质量全过程管理、质量问题分类分级集中管理。

该系统采用石化智云技术标准和“数据+平台+应用”建设模式，应用物联网、云计算、智能识别等前沿技术，将工程质量管理策划、控制、改进等环节全面数字化和流程化，有力推动业务流程、工作程序、数据标准统一，实现参建各方一体化协同。

-----石化新闻网，2024.9.24

9月25日，烟台裕龙岛炼化一体化项目开始陆续投产，这是山东省迄今单体投资规模最大的工业项目，也是全省倾力打造的新旧动能转换标志性工程。

项目通过构建炼油和化工完整产业链条，实现原油全过程高价值利用。遵循“少油多化、最大化生产乙烯料、适度生产芳烃料”原则进行设计。

炼油方面，通过联动世界最大的400万吨催化裂解装置和全国最大的300万吨浆态床设备，实现原料的重质化与多样化，将原料“吃干榨尽”，并为下游化工装置生产提供原料。化工方面，以两套150万吨/年乙烯装置为龙头，其中乙烯装置是目前国内在建的单体规模最大乙烯装置，其核心设备150万吨/年“乙烯三机”实现国产化首台套示范应用，是国内规模最大、技术程度最复杂、工艺水平最高的首台套国产化装备。

据悉，项目分两期建设：其中一期总投资1168亿元，主要建设2000万吨/年炼油、300万吨/年乙烯、300万吨/年混二甲苯等生产装置及公用工程。一期项目建成达产后，预计年可实现销售收入1166亿元、利税296亿元。

目前，一期1000万吨炼油二系列装置已经正式投产，化工一系列装置预计11月份也将投产；同时1000万吨炼油一系列装置和化工二系列装置年底前也将全面具备投产条件，择机将进行试投产。裕龙岛炼化一体化项目一期项目实施后，全省地炼产能减少696万吨，年可减少400-500万吨二氧化碳排放。

裕龙岛炼化一体化项目是国家“十四五”重点建设项目，也是山东省产业蝶变升级推动高质量发展的重大工程、新旧动能转换的标杆工程。项目建成后，可实现烟台化工产业园、万华(蓬莱)新材料低碳产业园、裕龙石化产业园三大千亿级园区依次布局，形成黄渤海南岸高端低碳新材料产业基地。

-----中化新网，2024.9.25

9月26日从中国海油获悉，“深海一号”二期工程已通过机械完工验收，即将投产。这标志着我国首个深水高压气田开发项目建设完工，深水复杂油气工程自主建设能力实现重大突破。

“深海一号”二期工程区域最大作业水深近 1000 米，首创“水下生产系统+浅水导管架处理平台+深水半潜式平台远程操控系统”的全新开发模式，共部署 12 口深水气井，新建 1 座重量超过 1.4 万吨的综合处理平台，5 条总长约 250 公里的海底管线及 4 条脐带缆和 1 套水下生产系统。

“深海一号”二期工程开发建设面临深水深层、高温高压等多重海洋工程难题，项目团队为此研发了深水工程装备，开展极端工况条件下深水施工难题攻关，自主建成千米级深水发球管汇等关键设施，完成国内最长深水油气管道铺设，并多次刷新深水油气开发作业行业纪录。

“深海一号”二期工程距离“深海一号”能源站约 70 公里，于 2015 年勘探发现，天然气探明地质储量超 500 亿立方米，天然气高峰年产量超 15 亿立方米。

-----新华社，2024.9.26

公告摘录

【恒逸石化】公司拟以现金方式购买浙江恒逸集团有限公司持有的浙江恒逸瀚霖企业管理有限公司 25% 股权。收购总价款参照标的公司在评估基准日 2024 年 8 月 31 日的评估价值，确定 25% 股权的最终实际成交价格按照 31500 万元执行，恒逸石化以现金方式支付。

【恩捷股份】公司控股子公司上海恩捷新材料科技有限公司在马来西亚新设子公司投资建设锂电池隔离膜项目，拟规划建设产能约 10 亿平方米/年，项目总投资额预计约 20 亿元人民币，资金通过公司自有资金及自筹资金等方式解决。

【梅花生物】公司回购股份资金总额不低于 30000 万元人民币(含)，不高于 50000 万元人民币(含)，合计回购股份总数量不超过公司已发行股份总额的 10%、回购股份价格不超过 12 元/股的前提下，假设用资金总额上限 50000 万元以 12 元/股的股价进行回购，预计回购股份数量约 4167 万股，约占公司目前总股本 285,278.88 万股的 1.46%。

【康普化学】公司使用自有资金以竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股(A股)股票，用于实施员工持股计划或股权激励。拟回购股份数量不少于 100.00 万股，不超过 120.00 万股，拟回购价格不超过 23.77 元/股，根据拟回购数量及拟回购价格上限测算预计回购资金总额区间为 2,377.00 万-2,852.40 万，资金来源为自有资金。

【凯立新材】为充分实现公司专用催化材料与技术研究成果的市场价值，并积极拓展和延伸公司产业链，公司经多次研究评估后决定，依托自主研发的氢化丁腈橡胶用核心催化剂与技术，由控股子公司彬州凯泰作为实施主体，建设氢化丁腈橡胶产业化项目。总投资 35,000 万元，分两期建设，其中一期计划投资 20,000 万元。一期预计建设 1,000 吨/年氢化丁腈橡胶生产线，二期预计建设 2,000 吨/年氢化丁腈橡胶生产线。

【神马股份】神马股份 2024 年限制性股票激励计划，本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 1.024.40 万股，占 2024 年 9 月 20 日公司股本总额 104,418.0371 万股的 0.98%。本次授予为一次性授予，无预留权益。

【惠云钛业】广东惠云钛业股份有限公司的全资子公司青河县惠云矿业有限公司以挂牌竞拍方式取得“新疆青河县阿克瓦纳钒钛磁铁矿普查”探矿权，并与新疆维吾尔自治区自然资源厅签订《探矿权出让合同》。

【多氟多】公司于 2024 年 9 月 25 日在河南省焦作市中站区与香河昆仑新能源材料股份有限公司签订《合资经营协议》，共同投资设立合资公司河南多氟多昆仑新材料有限公司，公司货币出资 9000 万元，出资占比 90%；香河昆仑货币出资 1000 万元，出资占比 10%。

【万华化学】公司股东烟台中诚投资股份有限公司办理股份质押展期业务。其持有万华化学股份 33037.96 万股，占公司总股本比例 10.52%。本次股份质押展期业务办理完成后，烟台中诚投资股份有限公司累计质押股份 3589.00 万股，占其持股数量比例 10.86%。

【亚士创能】公司控股股东上海创能明投资有限公司的一致行动人上海润合同生投资有限公司办理股份质押展期业务，其持有公司股份 4162.95 万股，占公司总股本的 9.71%。本次质押展期后，润合同生累计质押公司股份 2550.00 万股，占其持有公司股份数量的 61.25%，占公司总股本的 5.95%。

【鼎龙股份】公司发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书，拟募集资金总额不超过 92,000 万元，用于：1. 年产 300 吨 KrF/ArF 光刻胶产业化项目；2. 光电半导体材料上游关键原材料国产化产业基地项目；3. 补充流动资金。

【仁智股份】根据浙江仁智股份有限公司战略发展规划，为进一步提高公司资产综合使用效率，优化资产结构，增强资产流动性，增厚股东权益，公司拟将位于四川省绵阳市高新区路南工业区工业用地的土地使用权及土地上的房屋建筑物以合计人民币 1,600 万元的价格出售给四川齐瑞翰升智能科技有限公司。

【金石资源】公司控股股东浙江金石实业有限公司新增质押公司股份 2,330 万股，解除质押 1,100 万股，本次质押与解除质押后，金石实业及其一致行动人累计质押公司股份 5624 万股，占其持有公司股份总数的 17.10%，占公司总股本的 9.30%。

【金宏气体】公司发布回购方案，拟以集中竞价交易方式回购公司股份不低于 4,000 万元（含）不超过 8,000 万元（含），回购股份拟用于员工持股计划或股权激励，回购价格不超过 24 元/股，回购数量为 166.67 万股至 333.33 万股，占公司总股本的 0.35% 至 0.69%。

【苏博特】公司注销部分激励对象持有的已获授但尚未解除限售的股份 28 万股，本次回购注销完成后，公司总股本由 432,892,904 股减少为 432,612,904 股。

【祥源新材】公司实际控制人魏琼女士解除质押 740 万股。本次解除质押后，魏琼女士及其一致行动人已质押股份 998 万股，占其所持有股份的 17.54%，占公司总股本的 9.23%。

【七彩化学】公司实际控制人徐惠祥先生质押公司股份 3145 万股，质押用途为融资。本次质押后，徐惠祥先生已质押股份 4753 万股，占其所持有股份的 75.31%，占公司总股本的 11.71%。

【广东宏大】公司拟以支付现金的方式向新疆农牧业投资（集团）有限责任公司购买其所持有的新疆雪峰科技（集团）股份有限公司 225,055,465 股股份，占雪峰科技现有股份总数的 21.00%。本次交易完成后，雪峰科技将成为公司的控股子公司。

【壹石通】公司股东新能源汽车科技创新（合肥）股权投资合伙企业（有限合伙）计划以集中竞价方式减持公司股份不超过 1,997,751 股，约占其持有公司股份比例的 19.5%，占公司总股本的 1%。

【永利股份】公司计划与 CDS Belting Pty Ltd 共同出资在澳大利亚设立合资公司，合资公司投资总额 150 万澳元，其中，公司以自有货币资金出资 112.5 万澳元，占合资公司投资总额的 75%；合资方以货币资金出资 37.5 万澳元，占合资公司投资总额的 25%。新公司主要从事与轻型输送带、链板、片基带、同步带等相关产品及配件相关的加工、销售和服务活动。

【红星发展】公司为全资子公司贵州红星发展大龙锰业有限责任公司提供贷款担保，金额为人民币 8,000 万元。不包括本次担保，公司已实际为大龙锰业提供的担保余额为 9,500.00 万元。

【永利股份】公司计划与 CDS Belting Pty Ltd 共同出资在澳大利亚设立合资公司，合资公司投资总额 150 万澳元，其中，公司以自有货币资金出资 112.5 万澳元，占合资公司投资总额的 75%；合资方以货币资金出资 37.5 万澳元，占合资公司投资总额的 25%。新公司主要从事与轻型输送带、链板、片基带、同步带等相关产品及配件相关的加工、销售和服务活动。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(9.23-9.29)均价跟踪的101个化工品种中,共有26个品种价格上涨,38个品种价格下跌,37个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、液氯(长三角)、液氨(河北新化)、天然橡胶(上海地区)、电石(华东);而周均价跌幅居前的品种分别是BDO(长三角)、重质纯碱(华东)、己内酰胺(CPL)、TDI(华东)、维生素A。

本周(9.23-9.29)国际油价下跌,WTI原油期货价格收于68.18美元/桶,周跌幅3.97%;布伦特原油期货价格收于71.98美元/桶,周跌幅3.37%。宏观方面,热带风暴海伦影响美国墨西哥湾原油生产,9月25日美国安全与环境执法局表示,能源生产厂商已经关闭了墨西哥湾地区51.1万桶/日的石油生产和近3.13亿立方英尺的天然气产量;黎巴嫩真主党与以色列冲突加剧,中东地缘紧张局势持续;9月26日,美国劳工部发布数据,截至9月14日当周美国初请失业金人数为21.9万,低于前值和市场预期值23万,截至9月14日当周美国初请失业金人数四周均值降至22.75万,为6月以来最低水平。供应方面,利比亚各派签署了一项关于央行总裁任命程序的协议,石油生产障碍有望消除,根据OPEC援引第三方数据显示,8月份利比亚原油日产量环比较少21.9万桶至95.6万桶;OPEC公布的月底原油市场报告显示,该组织2024年8月原油产量减少19.7万桶/日至2,658.8万桶/日。需求方面,IEA数据显示,2024年上半年全球石油消费量增速为80万桶/日,仅为2023年同期的1/3,同时,IEA将2024年全年石油需求增速预测从97万桶/日下降到90.3万桶/日。库存方面,根据EIA数据显示,截至9月20日当周,美国原油库存(不含战略石油储备)减少450万桶至41,300万桶,为2022年以来最低水平,此前市场预估库存减少140万桶;汽油库存下降150万桶至22,010万桶,市场预估为下降2万桶;包括柴油和取暖油的馏分油库存减少220万桶至12,290万桶。展望后市,全球经济增速放缓或抑制原油需求增长,然而原油供应存在收窄可能,我们预计国际油价在中高位水平震荡。本周NYMEX天然气期货收报2.90美元/mmbtu,收盘价周涨幅19.23%。EIA天然气库存报告显示,截至9月20日当周,美国天然气库存总量为34,920亿立方英尺,较此前一周增加470亿立方英尺,较去年同期增加1,590亿立方英尺,同比增幅4.8%,同时较5年均值高2,330亿立方英尺,增幅7.1%。短期来看,海外天然气库存充裕,价格或将维持低位,中期来看,欧洲能源供应结构依然脆弱,地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能导导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

制冷剂上涨

本周(9.23-9.29)制冷剂价格上涨。根据百川盈孚,本周内制冷剂R32均价在37,500元/吨,较上周上涨5.63%,较年初上涨117.39%;制冷剂R410a均价在34,500元/吨,较上周上涨2.99%,较年初上涨53.33%;制冷剂R134a、R125周均价分别为33,500元/吨、29,500元/吨,较上周持平,较年初分别上涨19.645%、6.31%。供应方面,根据百川盈孚,本周制冷剂R32、R134a、R125产量分别为4,800、2,000、3,140吨,环比上周分别提升2.13%、提升3.29%、下降4.76%。库存方面,根据百川盈孚,本周制冷剂R32、R134a、R125库存分别为4,040、2,840、2,640吨,环比上周分别下降2.42%、提升1.79%、下降2.58%。展望后市,部分企业四季度配额有限,需求方面10月空调排产增加且出口回暖,四季度长约订单预期较强,预计价格支撑力较强。

纯碱价格下跌

本周(9.23-9.29)纯碱价格下跌,但情况有所改善。6月以来,纯碱价格持续下跌,根据百川盈孚,截至9月29日,轻质纯碱均价为1467元/吨,较上周下降0.14%,较6月3日高点下降32.61%;重质纯碱均价为1542元/吨,较上周下降1.34%,较6月3日高点下降33.48%。根据百川盈孚,当前仅有天然碱法能够实现盈利,本周氨碱法、联碱法、天然碱法利润分别为-180.09元/吨、-77.94元/吨、461.67元/吨,毛利率分别为-12.35%、-5.31%、36.93%。供应方面,根据百川盈孚,本周纯碱行业整体开工率为79.60%,与上周相比变化不大。需求方面,下游焦亚硫酸钠、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业需求表现未见起色,需求端仍有所承压。展望后市,纯碱市场供需压力较大,但当前部分碱厂已处于亏损状态,继续降价意愿不强,预计下周纯碱价格偏弱整理。

图表 1. 本周 (9.23-9.29) 均价涨跌幅居前化工品种

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)
NYMEX 天然气	14.23	14.99
液氯 (长三角)	7.72	201.39
液氨 (河北新化)	5.43	12.34
天然橡胶 (上海地区)	4.47	8.71
丁苯橡胶 (华东 1502)	2.54	1.37
维生素 A	(3.67)	2.45
TDI (华东)	(3.91)	(3.39)
己内酰胺(CPL)	(4.42)	(3.78)
重质纯碱 (华东)	(4.98)	(14.00)
BDO (长三角)	(8.36)	(8.22)

资料来源: 百川盈孚, 万得, 中银证券

注: 周均价取近 7 日价格均值, 月均价取近 30 日价格均值

图表 2. 本周 (9.23-9.29) 化工涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅 (%)	跌幅最高个股
SW 氟化工	18.56	联创股份			
SW 钾肥	18.43	亚钾国际			
SW 其他橡胶制品	17.43	海新能科			
SW 纯碱	17.18	远兴能源			
SW 氮肥	16.51	阳煤化工			

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (9.23-9.29) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
300072.SZ	海新能科	69.23	001296.SZ	长江材料	1.89
839719.BJ	宁新新材	46.13	603722.SH	阿科力	1.66
300169.SZ	天晟新材	39.24	000525.SZ	*ST 红阳	0.95
300180.SZ	华峰超纤	33.50	002748.SZ	ST 世龙	0.86
900906.SH	中毅达 B	32.77	600165.SH	*ST 宁科	(1.90)

资料来源: 万得, 中银证券

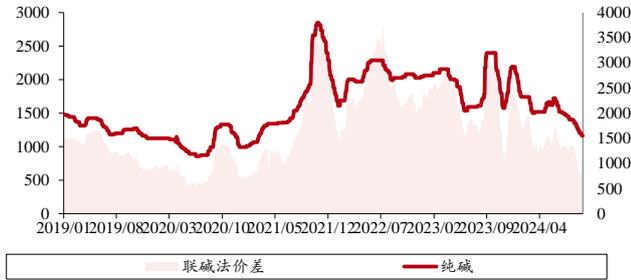
风险提示

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动; 2) 全球经济形势出现变化。

附录:

重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 纯碱 (联碱法) 价差 (单位: 元/吨)



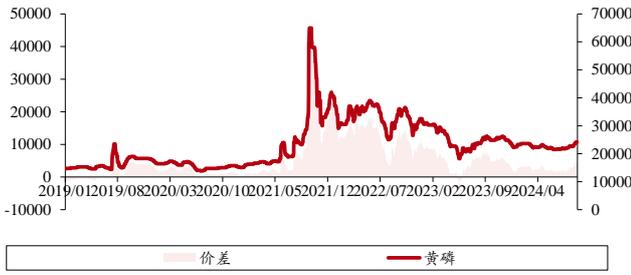
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 尿素 (气头) (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 黄磷价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 涤纶 FDY 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益 (元/股)			市盈率 (x)		
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
002258.SZ	利尔化学	买入	8.02	64.20	0.75	0.88	1.09	15.87	9.08	7.35
002250.SZ	联化科技	买入	5.42	50.04	(0.50)	0.36	0.74	(14.15)	15.21	7.37
002001.SZ	新和成	买入	20.88	645.38	0.87	1.56	1.64	19.39	13.38	12.70
603916.SH	苏博特	买入	7.57	32.77	0.37	0.64	0.81	26.69	11.75	9.34
002643.SZ	万润股份	买入	9.43	87.71	0.82	0.57	0.75	20.22	16.49	12.57
002409.SZ	雅克科技	买入	55.80	265.57	1.22	2.15	2.88	45.77	25.91	19.34
300699.SZ	光威复材	买入	29.38	244.25	1.05	1.21	1.46	25.39	24.38	20.07
603181.SH	皇马科技	买入	9.82	57.81	0.55	0.68	0.81	19.82	14.34	12.12
300487.SZ	蓝晓科技	买入	49.01	247.51	1.42	2.13	2.91	37.37	22.98	16.86
600426.SH	华鲁恒升	买入	24.40	518.08	1.68	2.16	2.71	16.38	11.31	9.00
002648.SZ	卫星化学	买入	17.51	589.85	1.42	1.72	2.02	10.37	10.17	8.68
600309.SH	万华化学	买入	85.41	2,681.66	5.36	5.99	7.29	14.34	14.26	11.72
300655.SZ	晶瑞电材	买入	7.33	77.66	0.01	0.08	0.11	655.02	90.31	68.73
002493.SZ	荣盛石化	买入	9.65	977.11	0.11	0.42	0.68	90.49	23.18	14.27
000301.SZ	东方盛虹	买入	8.55	565.26	0.11	0.45	0.73	88.51	19.15	11.75
688126.SH	沪硅产业	增持	15.82	434.60	0.07	0.09	0.12	255.07	178.12	129.35
688019.SH	安集科技	买入	119.96	155.00	3.12	3.77	4.73	39.30	31.83	25.37
601233.SH	桐昆股份	买入	12.37	298.26	0.33	1.29	1.74	45.77	9.59	7.11
600160.SH	巨化股份	买入	20.60	556.15	0.35	0.96	1.31	47.18	21.47	15.67
600346.SH	恒力石化	买入	14.46	1,017.85	0.98	1.31	1.37	13.43	11.02	10.52
600028.SH	中国石化	买入	6.66	7,550.18	0.50	0.59	0.67	11.01	11.30	9.91
688035.SH	德邦科技	增持	29.82	42.42	0.72	0.97	1.26	73.73	30.74	23.70
300666.SZ	江丰电子	增持	51.18	135.80	0.96	1.23	1.68	60.86	41.66	30.38
300398.SZ	飞凯材料	买入	12.41	65.61	0.21	1.07	1.24	74.16	11.62	10.01
601857.SH	中国石油	买入	8.38	14,766.87	0.88	0.94	1.00	8.02	8.95	8.40
300054.SZ	鼎龙股份	增持	21.00	197.04	0.24	0.48	0.71	103.03	43.98	29.54
600352.SH	浙江龙盛	买入	9.79	318.50	0.47	0.58	0.66	17.82	16.94	14.73
600938.SH	中国海油	买入	27.77	8287.56	2.61	3.03	3.25	8.05	9.16	8.53

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2024 年 9 月 29 日

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371