

强于大市

化工行业周报 20241013

国际油价上涨，涤纶长丝价格上涨

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（10.7-10.13）均价跟踪的101个化工品种中，共有45个品种价格上涨，22个品种价格下跌，34个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是原盐（山东海盐）、己二酸（华东）、R125（浙江高端）、硫酸（浙江巨化98%）、PET切片（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是炭黑（黑猫N330）、苯酚（华东）、维生素A、NYMEX天然气、液氯（长三角）。
- 本周（10.7-10.13）国际油价上涨，WTI原油期货价格收于75.56美元/桶，周涨幅1.59%；布伦特原油期货价格收于79.04美元/桶，周涨幅1.27%。宏观方面，中东局势继续恶化，国际油价震荡加剧。供应方面，根据EIA，截至10月4日当周，美国原油出口量日均379.4万桶，比前周每日出口量减少8.4万桶，比去年同期日均出口量增加72.7万桶。需求方面，EIA数据显示，截至10月4日的四周，美国成品油需求总量平均每天2,055.2万桶，比去年同期高2.9%；单周需求中，美国石油需求总量日均2,118.5万桶，比前一周高133.8万桶。库存方面，根据EIA，截至10月4日当周，美国商业原油库存较前一周增加581万桶至4.23亿桶，汽油库存减少630.4万桶至2.15亿桶，馏分油库存减少312.4万桶至1.19亿桶，库欣地区原油库存增加124.7万桶至2,491.4万桶。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天然气期货收于2.63美元/mmbtu，周跌幅7.78%。EIA天然气库存报告显示，截至10月4日当周，美国天然气库存总量为36,290亿立方英尺，较此前一周增加820亿立方英尺，较去年同期增加1,240亿立方英尺，同比增幅3.5%，同时较5年均值高1,760亿立方英尺，增幅5.1%。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（10.7-10.13）维生素A、维生素E价格下跌，维生素C价格上涨。根据百川盈孚，10月12日维生素A市场均价为170元/千克，较上周下跌22.73%，较年初上涨146.38%，较去年同期上涨129.73%；维生素E市场均价为123元/千克，较上周下跌3.91%，较年初上涨113.91%，较去年同期上涨89.23%；维生素C市场均价为27.5元/千克，较上周上涨7.84%，较年初上涨27.91%，较去年同期上涨61.76%。供应方面，根据百川盈孚，11月国外某大厂或将释放第二波VA库存，仍有待继续消化。需求方面，维生素市场需求不佳，下游采购积极性较差，市场缺乏大单支撑；除却VB1、VB6，其他多数维生素产品市场现货供应充足；另外部分从业者或为变现、或为缓解资金压力，或看空后市，从而降价抛货，促使产品市场价格下滑。展望后市，根据百川盈孚，VA市场短期内厂家预计维持停报状态，保持挺价态度，但经销商市场行情预计仍有下滑可能；VE市场目前业内多预期在10月下旬或11月上旬有反弹可能，一方面考虑到下游有备货需求预期，另一方面厂家目前挺价态度较为坚挺；VC厂家后期报价有继续上调预期。
- 本周（10.7-10.13）涤纶长丝价格上涨。根据百川盈孚，10月13日涤纶长丝POY市场均价为7,500元/吨，较10月6日上涨550元/吨（+7.91%）；FDY市场均价为8,050元/吨，较10月6日上涨450元/吨（+5.92%）；DTY市场均价为8,950元/吨，较10月6日上涨450元/吨（+5.29%）。供应方面，本周涤纶长丝整体行业开工率约为89.55%，本周部分企业长丝装置开工有所提升，市场整体供应量有所增加。需求方面，截至10月10日，江浙地区化纤织造综合开机率为73.64%。库存方面，截至10月10日，POY库存存在7-10天附近，FDY库存存在13-16天附近，DTY库存存在20-25天附近。成本方面，本周受原油以及国内利好政策的强势提振，聚酯原料市场宽幅上行，平均聚合成本上涨。截至10月10日，涤纶长丝平均聚合成本在5,934.67元/吨，较上周平均成本上涨299.42元/吨。利润方面，本周长丝均价上涨幅度不及成本，但整体仍处盈利状态。截至10月10日，涤纶长丝POY150D平均盈利水平为90.33元/吨，较上周平均毛利下降4.43元/吨；涤纶长丝FDY150D平均盈利水平为290.33元/吨，较上周平均毛利上涨45.57元/吨；涤纶长丝DTY150D平均盈利水平为300元/吨，较上周平均毛利下降70元/吨。展望后市，根据百川盈孚，长丝整体供应较为稳定，成本端支撑存有转弱可能，但考虑长丝库存处于合理化水平，长丝企业挺价心理尚在，后续还需关注需求端改善情况。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20240929》20240930
- 《化工行业周报 20240922》20240922
- 《化工行业周报 20240915》20240916

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：范琦岩

qiyan.fan@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123030023

投资建议

- 截至10月13日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为20.35倍，处在历史（2002年至今）的52.03%分位数；市净率（MRQ）为1.73倍，处在历史水平的7.06%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为11.20倍，处在历史（2002年至今）的16.54%分位数；市净率（MRQ）为1.27倍，处在历史水平的5.89%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、新凤鸣；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。
- 10月金股：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	8
重点关注	8
风险提示	9
附录：	10

图表目录

图表 1. 本周（10.7-10.13）均价涨跌幅居前化工品种.....	9
图表 2. 本周（10.7-10.13）化工涨跌幅前五子行业.....	9
图表 3. 本周（10.7-10.13）化工涨跌幅前五个股.....	9
图表 4. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）.....	10
图表 5. 电石法 PVC 价差（单位：元/吨）.....	10
图表 6. PVA 价差（单位：元/吨）.....	10
图表 7. 联减法纯碱价差（单位：元/吨）.....	10
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表.....	11

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（10.7-10.13）均价跟踪的产品中 32.67% 的产品月均价环比上涨，54.46% 的产品月均价环比下跌，另外 12.87% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2024 年 10 月 13 日，WTI 原油月均价环比下降 0.90%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 23.04%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 10 月 11 日，电池级碳酸锂基准价为 8.14 万元/吨，与 10 月 1 日 7.78 万元/吨相比，上涨 4.63%。

投资建议：截至 10 月 13 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 20.35 倍，处在历史（2002 年至今）的 52.03% 分位数；市净率（MRQ）为 1.73 倍，处在历史水平的 7.06% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.20 倍，处在历史（2002 年至今）的 16.54% 分位数；市净率（MRQ）为 1.27 倍，处在历史水平的 5.89% 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、新凤鸣；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。

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

近日，国家市场监督管理总局新批准二维铬纳米栅格标准物质、二维硅纳米栅格标准物质、一维硅纳米光栅标准物质 3 项国家-级标准物质，能够同时满足纳米制造产业角度和长度校准需求，为新一代信息技术、新材料、生物制造、高端装备等领域的纳米制造提供精准“标尺”。，研制高精度的纳米级标准物质，是打造高准确度纳米测量传递链，提升国产纳米制造产品质量可靠性的关键。-维铬纳米栅格标准物质突破性地采用分步沉积原子光刻技术，制备难度较大，可直接溯源到自然界量子化物理常数（铬原子跃迁频率），角度绝对准确性在 0.001° 量级，相当于把一个蛋糕按扇形均分成三十六万份。二维铬纳米栅格的结构面积一般为 $300\mu\text{m}\times 300\mu\text{m}$ ，在没有划伤或破坏的状况下，每次使用 $2\mu\text{m}\times 2\mu\text{m}$ ，不重复使用测量区域次数可达 20000 次以上。可应用于晶圆级原子力显微镜、扫描电子显微镜等集成电路微纳检测设备校准，也可应用于对超精密位移传感器多种参数的光栅干涉法校准。

-----中化新网，2024.10.9

全球矿业巨头力拓集团 9 日宣布，将以 67 亿美元全现金交易收购阿卡迪尤姆(Arcadium)锂业公司。此举有望使力拓集团成为全球第三大锂生产商。力拓集团在一份声明中说，根据两家公司达成的交易协议，力拓集团将以每股 5.85 美元的价格收购阿卡迪尤姆锂业。交易已获两家公司董事会一致批准，预计将于 2025 年年中完成。力拓表示，该交易建立了一个世界级的锂业务，加上其领先的铝和铜业务，以供应能源转型所需的材料。该协议达成之际，正值锂行业低谷期。力拓表示，对锂的长期前景充满信心，预计到 2040 年锂需求的复合年增长率将超过 10%，这将导致供应短缺。“与峰值价格相比，现货锂价格下跌了 80% 以上，此次反周期收购正值市场和投资组合长期大幅上涨之际，这是由有吸引力的市场结构支撑的。”力拓补充道。力拓预计，阿卡迪尤姆的预计增长资本支出，将占力拓集团 2025 年至 2026 年高达 100 亿美元资本支出的 5%。

-----中化新网，2024.10.10

山西兰花科技创业股份有限公司 10 月 11 日发布公告，拟投资 39.62 亿元建设山西兰花煤化工有限责任公司节能环保升级改造项目。目前，兰花科创所属煤化工企业主要分布在阳城县北留周村工业园和晋城经济技术开发区化工园区巴公片区。其中巴公园区主要分布有化工分公司、兰花煤化工公司、新材料分公司、清洁能源公司四家分子公司，年氨醇产能 49 万吨、己内酰胺产能 14 万吨、二甲醚产能 10 万吨。该项目整合旗下化工分公司、兰花清洁能源公司、兰花煤化工公司的产能指标、环保指标、能耗指标和阳化分公司尿素产能指标，采用新型煤气化工艺技术替代原有的固定层间歇气化工艺，优化工艺技术和产品结构。项目预计 2024 年底前正式开工，建设工期 24 个月，2026 年底建成投产。预计年生产合成氨 49 万吨、净化气 1.4004 亿标方、尿素 56 万吨，副产液化天然气 9.44 万吨、98% 浓硫酸 5.62 万吨。

-----中化新网，2024.10.11

公告摘录

【福莱新材】浙江福莱新材料股份有限公司实际控制人夏厚君先生及其一致行动人嘉兴市进取企业管理合伙企业（有限合伙）拟通过协议转让方式向江苏银创资本管理有限公司（代表“银创源通清泉3号私募证券投资基金”）转让其持有的9,750,000股股份，占上市公司总股本的5.13%。

【和远气体】近日，公司在东湖综保区新设立了和远（武汉）电子材料有限公司并取得了营业执照及危险化学品经营许可证。和远武汉电材将依托武汉光通讯、芯片、液晶面板产业集群，积极拓展公司在泛半导体产业链的电子大宗气体配套投资及电子特气的市场，努力提升公司未来的经营业绩和市场竞争能力。

【金力泰】公司发布前三季度业绩预告，预计2024年前三季度实现归母净利润1,700万元至2,500万元，同比增长176%-305%，预计扣非归母净利润1,500万元至2,200万元，同比增长829%至1262%。

【赛轮轮胎】公司发布前三季度业绩预告，预计2024年前三季度实现归母净利润32.10亿元至32.80亿元，同比增长58.52%至61.98%，预计实现扣非归母净利润31.10亿元至31.80亿元，同比增长48.17%至51.50%。

【百龙创园】公司子公司百龙创园（泰国）有限公司（以下简称“百龙泰国”）完成注册资本增资，本次增资完成后，百龙泰国的注册资本由49,500万泰铢增加至60,000万泰铢，公司持有百龙泰国99.999998%股权。

【江苏索普】公司发布前三季度业绩预告，预计2024年前三季度实现归母净利润1.85亿元至2.15亿元，同比扭亏为盈，预计实现扣非归母净利润1.8亿元至2.1亿元，同比扭亏为盈。

【天马新材】公司自主研发的low- α 射线球形氧化铝粉体已取得阶段性成果，目前公司已掌握该产品的核心技术，实验室阶段已取得突破性进展，处于实验中试向产业化过渡阶段。Low- α 射线球形氧化铝粉体属于先进芯片高端封装材料，在高带宽存储器（HBM）封装技术中，Low- α 射线球形氧化铝作为关键填充材料能够减少信号串扰、提高信号完整性、保障芯片的高性能运行。

【宏柏新材】公司拟在泰国设立合资公司，合资公司注册资本为600,000美元，公司出资294,000美元，占合资公司的股比为49%；泰国投资方Polapat（自然人）出资300,000美元，占合资公司的股比为50%；泰国投资方Vararat（自然人）出资6,000美元，占合资公司的股比为1%。

【中巨芯】公司参股子公司晶恒希道（上海）科技有限公司拟以现金购买Heraeus Conamic UK Limited（以下简称“标的公司”）100%股权。标的公司是一家全球领先的半导体高纯石英材料制造商，在全球范围内为半导体及光学行业提供天然熔融石英和合成熔融石英等产品。

【润本股份】公司本次上市流通的限售股为公司首次公开发行前已发行的部分限售股，共计4,264.63万股，涉及限售股股东6名，占公司股本总数的10.54%，该部分限售股锁定期为公司首次公开发行并上市之日起12个月。现限售期即将届满，该部分限售股将于2024年10月17日起上市流通。

【亚邦股份】公司及其一致行动人等相关方合计持有公司无限售流通股股票20,251.17万股，占公司总股本35.51%。其中已质押及冻结股票19,700.20万股，占公司总股本34.55%。累计被司法拍卖竞买成交7,510.00万股，占公司总股本13.17%。后续如上述司法拍卖成交股份完成过户，亚邦集团及其一致行动人等相关方持有公司股份数量将从20,251.17万股下降为12,741.17万股，占公司总股本比例由35.51%下降为22.35%，暂不会导致公司控股股东及实控人变更。

【红棉股份】公司为进一步扩大公司食品饮料板块业务规模，提升公司核心竞争力，公司拟通过现金方式购买轻工集团全资子公司鹰金钱100%股权（最终现金收购对价以各方签署的正式股权收购协议为准）。本次交易完成后，公司将持有鹰金钱100%股权，鹰金钱将成为公司全资子公司。

【爱普股份】公司为进一步整合公司资源、优化资产结构，出售所持控股子公司天舜（杭州）食品股份有限公司45.65%的股份事项与杭州东华卓越控股有限公司达成一致并签署《股份转让协议》，经各方协商一致，本次股份转让价格为人民币18,717.40万元。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（10.7-10.13）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 45 个品种价格上涨，22 个品种价格下跌，34 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是原盐（山东海盐）、己二酸（华东）、R125（浙江高端）、硫酸（浙江巨化 98%）、PET 切片（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是炭黑（黑猫 N330）、苯酚（华东）、维生素 A、NYMEX 天然气、液氯（长三角）。

本周（10.7-10.13）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 75.56 美元/桶，周涨幅 1.59%；布伦特原油期货价格收于 79.04 美元/桶，周涨幅 1.27%。宏观方面，中东局势继续恶化，国际油价震荡加剧。供应方面，根据美国能源信息署（EIA）数据，截至 10 月 4 日当周，美国原油出口量日均 379.4 万桶，比前周每日出口量减少 8.4 万桶，比去年同期日均出口量增加 72.7 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 10 月 4 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2,055.2 万桶，比去年同期高 2.9%；单周需求中，美国石油需求总量日均 2,118.5 万桶，比前一周高 133.8 万桶。库存方面，根据 EIA 数据，截至 10 月 4 日当周，美国商业原油库存较前一周增加 581 万桶至 4.23 亿桶，汽油库存减少 630.4 万桶至 2.15 亿桶，馏分油库存减少 312.4 万桶至 1.19 亿桶，库欣地区原油库存增加 124.7 万桶至 2,491.4 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 天然气期货收于 2.63 美元/mmbtu，周跌幅 7.78%。EIA 天然气库存报告显示，截至 10 月 4 日当周，美国天然气库存总量为 36,290 亿立方英尺，较前一周增加 820 亿立方英尺，较去年同期增加 1,240 亿立方英尺，同比增幅 3.5%，同时较 5 年均值高 1,760 亿立方英尺，增幅 5.1%。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。

重点关注

维生素 A、维生素 E 价格下跌

本周（10.7-10.13）维生素 A、维生素 E 价格下跌，维生素 C 价格上涨。根据百川盈孚，10 月 12 日维生素 A 市场均价为 170 元/千克，较上周下跌 22.73%，较年初上涨 146.38%，较去年同期上涨 129.73%；维生素 E 市场均价为 123 元/千克，较上周下跌 3.91%，较年初上涨 113.91%，较去年同期上涨 89.23%；维生素 C 市场均价为 27.5 元/千克，较上周上涨 7.84%，较年初上涨 27.91%，较去年同期上涨 61.76%。供应方面，根据百川盈孚，11 月国外某大厂或将释放第二波 VA 库存，仍有待继续消化。需求方面，维生素市场需求不佳，下游采购积极性较差，市场缺乏大单支撑；除却 VB1、VB6，其他多数维生素产品市场现货供应充足；另外部分从业者或为变现、或为缓解资金压力，或看空后市，从而降价抛货，促使产品市场价格下滑。展望后市，根据百川盈孚，VA 市场短期内厂家预计维持停报状态，保持挺价态度，但经销商市场行情预计仍有下滑可能；VE 市场目前业内多预期在 10 月下旬或 11 月上旬有反弹可能，一方面考虑到下游有备货需求预期，另一方面厂家目前挺价态度较为坚挺；VC 厂家后期报价有继续上调预期。

涤纶长丝价格上涨

本周（10.7-10.13）涤纶长丝价格上涨。根据百川盈孚，10 月 13 日涤纶长丝 POY 市场均价为 7,500 元/吨，较 10 月 6 日上涨 550 元/吨（+7.91%）；FDY 市场均价为 8,050 元/吨，较 10 月 6 日上涨 450 元/吨（+5.92%）；DTY 市场均价为 8,950 元/吨，较 10 月 6 日上涨 450 元/吨（+5.29%）。供应方面，本周涤纶长丝整体行业开工率约为 89.55%，本周部分企业长丝装置开工有所提升，市场整体供应量有所增加。需求方面，截至 10 月 10 日，江浙地区化纤织造综合开机率为 73.64%。库存方面，截至 10 月 10 日，POY 库存存在 7-10 天附近，FDY 库存存在 13-16 天附近，DTY 库存存在 20-25 天附近。成本方面，本周受原油以及国内利好政策的强势提振，聚酯原料市场宽幅上行，平均聚合成本上涨。截至 10 月 10 日，涤纶长丝平均聚合成本在 5,934.67 元/吨，较上周平均成本上涨 299.42 元/吨。利润方面，本周长丝均价上涨幅度不及成本，但整体仍处盈利状态。截至 10 月 10 日，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 90.33 元/吨，较上周平均毛利下降 4.43 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 290.33 元/吨，较上周平均毛利上涨 45.57 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 300 元/吨，较上周平均毛利下降 70 元/吨。展望后市，根据百川盈孚，长丝整体供应较为稳定，成本端支撑存有转弱可能，但考虑长丝库存处于合理化水平，长丝企业挺价心理尚在，后续还需关注需求端改善情况。

图表 1. 本周 (10.7-10.13) 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 (%)
原盐 (山东海盐)	8.04	4.63
己二酸 (华东)	6.44	(3.94)
R125 (浙江高端)	5.93	5.78
硫酸(浙江巨化 98%)	5.57	(14.43)
PET 切片(华东)	5.46	(4.13)
炭黑 (黑猫 N330)	(4.27)	4.19
苯酚 (华东)	(7.65)	(1.41)
维生素 A	(11.11)	(20.87)
NYMEX 天然气	(9.37)	23.04
液氯 (长三角)	(30.80)	94.89

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 (10.7-10.13) 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 其他塑料制品	3.55	华峰超纤	SW 纺织化学制品	(12.26)	长联科技
			SW 聚氨酯	(9.97)	美瑞新材
			SW 氮肥	(8.60)	湖北宜化
			SW 氟化工	(8.38)	三美股份
			SW 氯碱	(8.32)	君正集团

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (10.7-10.13) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
300180.SZ	华峰超纤	42.2601	301618.SZ	长联科技	(64.30)
002211.SZ	宏达新材	38.7622	300072.SZ	海新能科	(23.02)
603991.SH	至正股份	27.8273	839719.BJ	宁新新材	(20.51)
838971.BJ	天马新材	26.9373	002496.SZ	辉丰股份	(18.29)
301036.SZ	双乐股份	18.5036	688639.SH	华恒生物	(16.07)

资料来源: 万得, 中银证券

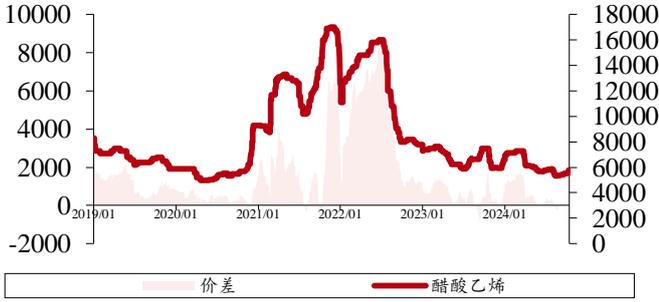
风险提示

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：

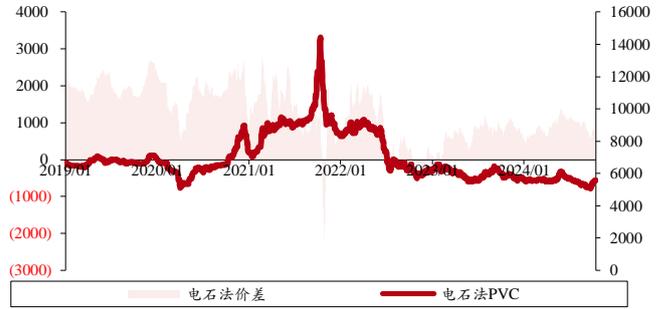
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）



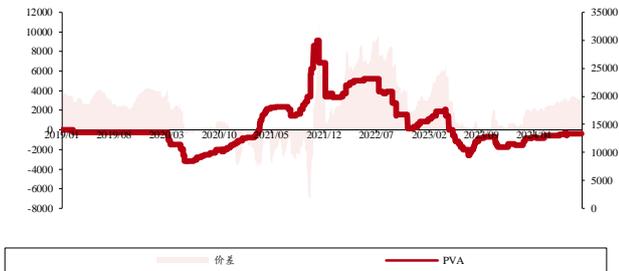
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 电石法 PVC 价差（单位：元/吨）



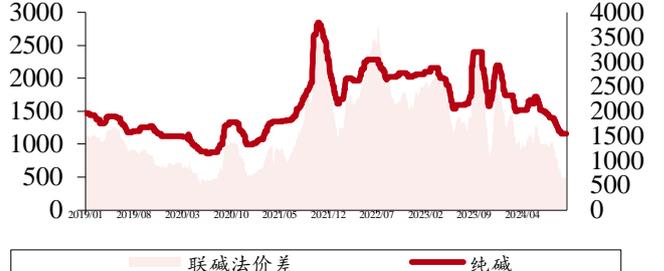
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. PVA 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 联碱法纯碱价差（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	8.05	64.44	0.75	0.88	1.09	15.87	9.11	7.38
002250.SZ	联化科技	增持	5.34	49.30	(0.50)	0.06	0.16	(14.15)	82.17	34.24
002001.SZ	新和成	买入	23.56	728.22	0.87	1.56	1.64	19.39	15.10	14.33
603916.SH	苏博特	买入	7.69	33.29	0.37	0.32	0.41	26.69	23.78	18.91
002643.SZ	万润股份	买入	9.77	90.87	0.82	0.57	0.75	20.22	17.08	13.02
002409.SZ	雅克科技	买入	58.85	280.08	1.22	2.15	2.88	45.77	27.33	20.40
300699.SZ	光威复材	买入	30.95	257.30	1.05	1.21	1.46	25.39	25.68	21.14
603181.SH	皇马科技	买入	9.97	58.69	0.55	0.68	0.81	19.82	14.56	12.30
300487.SZ	蓝晓科技	买入	52.99	267.61	1.42	1.95	2.47	37.37	27.14	21.46
600426.SH	华鲁恒升	买入	23.63	501.73	1.68	2.16	2.71	16.38	10.96	8.72
002648.SZ	卫星化学	买入	17.98	605.68	1.42	1.72	2.02	10.37	10.44	8.91
600309.SH	万华化学	买入	82.00	2,574.59	5.36	5.74	7.29	14.34	14.30	11.25
300655.SZ	晶瑞电材	增持	8.56	90.70	0.01	0.08	0.11	655.02	105.46	80.26
002493.SZ	荣盛石化	买入	9.43	954.84	0.11	0.42	0.68	90.49	22.65	13.95
000301.SZ	东方盛虹	买入	8.25	545.43	0.11	0.45	0.73	88.51	18.48	11.34
688126.SH	沪硅产业	增持	21.49	590.37	0.07	0.09	0.12	255.07	241.95	175.70
688019.SH	安集科技	买入	133.89	173.00	3.12	3.77	4.73	39.30	35.52	28.31
601233.SH	桐昆股份	买入	12.09	291.50	0.33	1.29	1.74	45.77	9.37	6.95
600160.SH	巨化股份	买入	20.25	546.70	0.35	0.87	1.22	47.18	23.16	16.57
600346.SH	恒力石化	买入	14.95	1,052.35	0.98	1.31	1.37	13.43	11.39	10.87
600028.SH	中国石化	买入	6.75	7,662.04	0.50	0.59	0.67	11.01	11.45	10.05
688035.SH	德邦科技	增持	36.40	51.78	0.72	0.97	1.26	73.73	37.52	28.92
300666.SZ	江丰电子	增持	59.66	158.30	0.96	1.23	1.68	60.86	48.56	35.41
601857.SH	中国石油	买入	8.70	15,316.52	0.88	0.94	1.00	8.02	9.29	8.72
300054.SZ	鼎龙股份	增持	26.53	248.93	0.24	0.48	0.71	103.03	55.56	37.32
600938.SH	中国海油	买入	30.07	9,049.21	2.61	3.03	3.25	8.05	9.92	9.24
600352.SH	浙江龙盛	买入	10.14	329.89	0.47	0.58	0.66	17.82	17.55	15.26
603225.SH	新凤鸣	买入	11.46	174.74	0.71	1.01	1.29	20.00	11.36	8.89

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2024 年 10 月 11 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内容予任何其他人，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, 1Lothbury
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
7BryantPark 15 楼
NY10018
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