

## 强于大市

# 化工行业周报 20241020

## 国际油价下跌，TDI 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（10.14-10.20）均价跟踪的101个化工品种中，共有33个品种价格上涨，45个品种价格下跌，23个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氯（长三角）、环氧氯丙烷（华东）、尿素（波罗的海小粒装）、盐酸（长三角31%）、硫酸（浙江巨化98%）；而周均价跌幅居前的品种分别是维生素A、NYMEX天然气、WTI原油、纯苯（FOB韩国）、维生素E。
- 本周（10.14-10.20）国际油价下跌，WTI原油期货价格收于69.22美元/桶，周涨幅-8.40%；布伦特原油期货价格收于73.06美元/桶，周涨幅-7.57%。宏观方面，中东局势继续恶化，国际油价震荡加剧。同时，以色列或避免打击伊朗的能源设施，地缘风险溢价有所回吐，10月15日，根据《华盛顿邮报》报道，以色列总理内塔尼亚胡表示以色列希望打击伊朗的军事目标，而不是核目标或石油目标。供应方面，美国原油出口环比上周提升，根据EIA，截至10月11日当周，美国原油出口量日均412.3万桶，比前周每日出口量增加32.9万桶，比去年同期日均出口量减少117.8万桶。利比亚国家石油公司（NOC）表示，利比亚原油日产量已恢复至央行危机前的水平，达到125万桶。需求方面，本周OPEC和IEA相继下调全球原油需求增速预测，且均为连续第三个月下调。10月14日，OPEC在月度报告中称，全球2024年石油需求将增长193万桶/日，低于上月预测的203万桶/日。IEA在10月份《石油月度市场报告》中，预计2024年全球石油日均需求同比增长86.2万桶，较9月份报告下调4.1万桶。库存方面，根据EIA，截至10月11日当周，美国商业原油库存较前一周减少219.2万桶至4.21亿桶，汽油库存减少220.1万桶至2.13亿桶，馏分油库存减少353.3万桶至1.15亿桶，库欣地区原油库存增加10.8万桶至2502.2万桶。展望后市，地缘局势继续缓和的概率较大，且需求端疲弱的现状改善，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2.25美元/mmbtu，周跌幅14.40%。EIA天然气库存报告显示，截至10月11日当周，美国天然气库存总量为37050亿立方英尺，较此前一周增加760亿立方英尺，较去年同期增加1,070亿立方英尺，同比增幅3.0%，同时较5年均值高1,630亿立方英尺，增幅4.6%。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对天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（10.14-10.20）国内TDI市场价格涨后波动运行。根据百川盈孚，截至10月20日，TDI市场均价为13200元/吨，较上周末均价上涨1.93%，较年初下跌20.72%，较去年同期下跌29.03%。供应方面，根据百川盈孚，本周TDI产量较上一周有所下降，整体开工维持在75%左右，场内现货供应有所减少。需求方面，宏观政策影响下房地产行业有所回暖，带动TDI下游海绵厂需求增加，但下游客户前期库存较多，成交以消耗前期库存为主。利润方面，根据百川盈孚，截至10月20日当周，TDI理论毛利润为967.57元/吨，环比上周提升11.73%，毛利率为7.34%。展望后市，供方工厂挺市心态较为强烈，叠加TDI下游家具行业有望持续复苏，预计下周TDI市场偏强震荡。
- 本周（10.14-10.20）维生素价格下滑。本周维生素市场需求不佳，VA、VK3价格下滑，其余产品价格保持稳定。根据百川盈孚，截至10月20日，VA市场均价为165元/吨，较上周下降2.94%，较上月下滑28.26%，但较去年同期仍提升122.97%；VE市场均价为125元/吨，较上周小幅提升1.63%，较上月下降6.02%，但较去年同期仍提升92.31%；VK3市场均价为103元/吨，较上周下滑3.74%，较上月下降10.43%，但较去年同期仍提升71.67%。根据百川盈孚，维生素A、维生素E需求较为低迷，但国内市场主流厂家维持停签停报状态，不愿继续降价出货。此外，10月17日，巴斯夫发布了路德维希港事件的最新进展，预计将维生素E的复产时间推迟至2025年7月。展望后市，维生素A、维生素E价格仍有止跌、反弹的可能性，后市需要关注：1.浙江大气污染防治对维生素厂家开工的影响。2.巴斯夫第二波关于VA、VE库存的分配及后续复产时间。

### 相关研究报告

- 《化工行业周报 20241013》20241013
- 《化工行业周报 20240929》20240930
- 《化工行业周报 20240922》20240922

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10月20日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为20.37倍，处在历史（2002年至今）的52.08%分位数；市净率（MRQ）为1.74倍，处在历史水平的7.66%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.83倍，处在历史（2002年至今）的12.02%分位数；市净率（MRQ）为1.24倍，处在历史水平的3.89%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、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、奥米德、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 (10.14-10.20) 均价涨跌幅居前化工品种 .....	9
图表 2. 本周 (10.14-10.20) 化工涨跌幅前五子行业 .....	9
图表 3. 本周 (10.14-10.20) 化工涨跌幅前五个股 .....	9
图表 4. MAP 价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 5. 聚合 MDI 价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 6. 己二酸价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 7. 常压法硝酸价差 (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(10.14-10.20)均价跟踪的产品中, 39.60%的产品月均价环比上涨, 49.50%的产品月均价环比下跌, 另外 10.89%产品价格持平。根据万得数据, 截至 2024 年 10 月 20 日, WTI 原油月均价环比上涨 0.81%, NYMEX 天然气月均价环比上涨 20.54%。新能源材料方面, 根据生意社数据, 截至 2024 年 10 月 18 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 20 日, SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 20.37 倍, 处在历史(2002 年至今)的 52.08%分位数; 市净率(MRQ)为 1.74 倍, 处在历史水平的 7.66%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 10.83 倍, 处在历史(2002 年至今)的 12.02%分位数; 市净率(MRQ)为 1.24 倍, 处在历史水平的 3.89%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、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  $\alpha$ -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, 功能化学品和高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  $\alpha$ -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  $\alpha$ -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  $\alpha$ -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  $\alpha$ -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

10月9日，由杭氧配套的目前全球单厂规模最大的烯烃厂、规模化用绿氢替代化石能源生产烯烃项目的6套11万等级首套空分设备成功出氧。

近年来，杭氧在特大型空分装备市场发展强势，先后获得神华宁煤、神华榆林、浙石化、宝丰能源等特大型空分订单。截至目前，杭氧在空分市场占有率保持全球领先，产品服务于化工、冶金、化肥、半导体、光纤、航天、科研、医疗健康等国民经济关键行业，其中，6万等级以上空分装备销售套数为139套，10万等级以上达29套。

据了解，宝丰能源内蒙古11万等级空分设备采用了杭氧自主研发的先进精馏塔制造技术，应用了杭氧研制的高压铝制板翅式换热器和大口径分子筛切换三杆阀等核心关键部机。在同等规模工程项目中，具有设计制造和建设周期短、国产化率和国产化水平高等特点。值得一提的是，杭氧还将空分装备与数字化深度融合，通过智能运营中心实时监控与过程追溯，保障装备运行稳定、节能环保，引领国内空分行业朝着高端化、精细化、智能化发展。

(中化新网) ----中化新网, 2024.10.14

10月12日，卫星集团与中国化学工程集团战略合作备忘录签署仪式在卫星集团总部举行。根据协议，双方将充分发挥各自资源优势，进一步强化技术引领、创新驱动，围绕打造“加快建设世界一流企业”目标，构建全方位、高水平、深层次的战略合作关系，全力打造一批具有示范标杆意义的石化产业高品质项目，打造石化行业新质生产力。

卫星集团董事长杨卫东表示，在过去近20年的时间里，双方在工程设计、工程建设等领域深入合作，共同完成了国内首套百万吨乙烷裂解制乙烯装置的建设，打造了具有产业标杆意义的精品工程。希望双方以此次签约为契机，共谋大战略、共促大合作、共推大发展，打造现代化进程中的发展新支点。

中国化学工程集团党委书记、董事长莫鼎革对双方在工程项目设计施工、科技研发、国际化等领域开展全方位、多元化、深层次战略合作充满信心。他表示，中国化学将紧随习近平总书记对制造业发展“高端化、智能化、绿色化”的指示，努力在世界上推出“中国标准、中国技术、中国装备”，做“一带一路”的先行者、排头兵，希望双方充分发挥各自优势，走向更大的国际舞台。

----中化新网, 2024.10.15

近日，新星公司咸阳中深层地热能发电及“热电氨”集成先导性试验项目正式并网发电，并取得咸电网接入许可。该项目是中国石化建成的首个地热、光伏、微风发电示范项目，也是首个集中低温发电、水溶氨气提取、居民供热服务于一体的地热开发利用项目。

该项目位于陕西省咸阳市，选用宝石佳苑小区1口地热生产井进行“热电氨”三联产试验，实现采暖季发电+供热、非采暖季发电、发电同时提取水溶氨气，目前项目运行稳定。

据悉，该项目实施过程中，同步开展了“地热发电、光伏发电、微风发电”集成、蒸发器抗腐蚀及热源直进等5项关键降本增效技术创新研究，近期将结合应用场景进一步优化改进系统工艺，增加地热水中氨气提取子系统，对攻坚地热开发关键前沿技术、拓宽地热开发利用产业链、提高地热开发效益、发展新质生产力具有重要探索意义。

----中化新网, 2024.10.16

## 公告摘录

【科恒股份】公司于近日取得江门农村商业银行股份有限公司外海支行综合授信。具体事项如下：因生产经营需要，公司向农商银行申请综合授信额度 13,600 万元，期限壹年。

【晶瑞电材】截至本公告披露日，公司及子公司实际对外担保的余额为 3,631.35 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的 1.59%，其中公司对江苏阳恒的担保余额为 3,631.35 万元。

【华润材料】10 月 14 日，公司选举董事燕现军先生担任公司董事长。

【航天智造】公司发布 2024 年前三季度业绩预告，预计盈利 50,000 万元-60,000 万元，比上年同期增长 105.99% - 147.19%；归母净利润盈利 44,000 万元-54,000 万元，比上年同期增长 467.53% - 596.52%。

【七彩化学】公司发布 2024 年前三季度业绩预告，预计盈利 11,500 万元-12,500 万元，比上年同期增长 3064.83%-3322.65%；归母净利润盈利 10,480 万元-11,480 万元，比上年同期增长 751.79%-813.99%。

【亚太实业】与南方科技大学坪山生物医药研究院进行战略合作，就南方科技大学药物绿色催化技术平台待商业化中间体项目，达成合作协议，并于 2024 年 10 月 14 日在深圳市签订了《全面战略合作协议》，协议有效期 3 年。

【湖北宜化】2024 年 6 月 24 日，公司召开第十届董事会第三十六次会议，同意通过公开挂牌方式转让全资子公司湖北宜化降解新材料有限公司 100% 股权。2024 年 9 月 30 日，公司收到股权转让价款 15,118.75 万元。截止本公告披露之日，公司对降解新材料提供的借款本息已归还，为其提供的担保已解除，降解新材料已办理完毕股东变更和章程备案的工商登记手续，并取得宜昌市市场监督管理局《登记通知书》。根据公司财务部门初步测算，本次交易预计可实现资产处置收益约 5,000 万元，对公司本年度财务状况将会带来积极影响。

【云图控股】近日，公司接到全资子公司雷波凯瑞磷化工有限责任公司通知，雷波凯瑞公司已办理完毕四川省雷波县阿居洛呷磷矿探矿权转采矿权相关手续，并取得了四川省自然资源厅核发的《中华人民共和国采矿许可证》。【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。

【安利股份】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 1.45 亿元至 1.55 亿元，同比增长 248.30%-272.32%，预计扣非归母净利润 1.34 亿元至 1.44 亿元，同比增长 361.88% 至 396.35%。

【德邦科技】截至本公告披露日，新余泰重投资管理中心（有限合伙）持有公司股份 8,555,326 股，占公司股份总数 6.01%。新余泰重因自身营业管理需求，拟通过集中竞价交易方式、大宗交易方式减持其所持有的公司股份数量合计不超过 2,844,800 股，即不超过公司总股本的 2%。

【金发科技】公司部分董事、监事和高级管理人员合计 13 人计划于 2024 年 7 月 15 日起 3 个月内通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司股份，增持金额合计不低于人民币 950 万元。截至 2024 年 10 月 15 日，本次增持主体已完成本次股份增持计划，合计增持公司股份 147.52 万股，占公司总股本的比例为 0.06%，增持股份金额为人民币 997.69 万元（不含交易费用）。

【三房巷】本次江苏三房巷聚材股份有限公司为海伦石化提供担保金额人民币 15,000.00 万元，为兴业塑化提供担保金额人民币 10,000.00 万元，合计提供担保金额人民币 25,000.00 万元。本次担保事项实施后，公司及下属公司已实际为海伦石化提供担保金额 508,743.75 万元，公司及下属公司已实际为兴业塑化提供担保金额 225,360.00 万元。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（10.14-10.20）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 33 个品种价格上涨，45 个品种价格下跌，23 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氯（长三角）、环氧氯丙烷（华东）、尿素（波罗的海小粒装）、盐酸（长三角 31%）、硫酸（浙江巨化 98%）；而周均价跌幅居前的品种分别是维生素 A、NYMEX 天然气、WTI 原油、纯苯（FOB 韩国）、维生素 E。

本周（10.14-10.20）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 69.22 美元/桶，周涨幅-8.40%；布伦特原油期货价格收于 73.06 美元/桶，周涨幅-7.57%。宏观方面，中东局势继续恶化，国际油价震荡加剧。同时，以色列或避免打击伊朗的能源设施，地缘风险溢价有所回吐，10 月 15 日，根据《华盛顿邮报》报道，以色列总理内塔尼亚胡表示以色列希望打击伊朗的军事目标，而不是核目标或石油目标。供应方面，美国原油出口环比上周提升，根据 EIA，截至 10 月 11 日当周，美国原油出口量日均 412.3 万桶，比前周每日出口量增加 32.9 万桶，比去年同期日均出口量减少 117.8 万桶。利比亚国家石油公司（NOC）表示，利比亚原油日产量已恢复至央行危机前的水平，达到 125 万桶。需求方面，本周 OPEC 和 IEA 相继下调全球原油需求增速预测，且均为连续第三个月下调。10 月 14 日，OPEC 在月度报告中称，全球 2024 年石油需求将增长 193 万桶/日，低于上月预测的 203 万桶/日。IEA 在 10 月份《石油月度市场报告》中，预计 2024 年全球石油日均需求同比增长 86.2 万桶，较 9 月份报告下调 4.1 万桶。库存方面，根据 EIA，截至 10 月 11 日当周，美国商业原油库存较前一周减少 219.2 万桶至 4.21 亿桶，汽油库存减少 220.1 万桶至 2.13 亿桶，馏分油库存减少 353.3 万桶至 1.15 亿桶，库欣地区原油库存增加 10.8 万桶至 2502.2 万桶。展望后市，地缘局势继续缓和的概率较大，且需求端疲弱的现状改善，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 2.25 美元/mmbtu，周跌幅 14.40%。EIA 天然气库存报告显示，截至 10 月 11 日当周，美国天然气库存总量为 37050 亿立方英尺，较此前一周增加 760 亿立方英尺，较去年同期增加 1,070 亿立方英尺，同比增幅 3.0%，同时较 5 年均值高 1,630 亿立方英尺，增幅 4.6%。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天然气价格剧烈宽幅震荡。

### 重点关注

#### TDI 价格上涨

本周（10.14-10.20）国内 TDI 市场价格涨后波动运行。根据百川盈孚，截至 10 月 20 日，TDI 市场均价为 13200 元/吨，较上周末均价上涨 1.93%，较年初下跌 20.72%，较去年同期下跌 29.03%。供应方面，根据百川盈孚，本周 TDI 产量较上一周有所下降，整体开工维持在 75% 左右，场内现货供应有所减少。需求方面，宏观政策影响下房地产行业有所回暖，带动 TDI 下游海绵厂需求增加，但下游客户前期库存较多，成交以消耗前期库存为主。利润方面，根据百川盈孚，截至 10 月 20 日当周，TDI 理论毛利润为 967.57 元/吨，环比上周提升 11.73%，毛利率为 7.34%。展望后市，供方工厂挺市心态较为强烈，叠加 TDI 下游家具行业有望持续复苏，预计下周 TDI 市场偏强震荡。

#### 维生素价格下滑

本周（10.14-10.20）维生素价格下滑。本周维生素市场需求不佳，VA、VK3 价格下滑，其余产品价格保持稳定。根据百川盈孚，截至 10 月 20 日，VA 市场均价为 165 元/吨，较上周下降 2.94%，较上月下滑 28.26%，但较去年同期仍提升 122.97%；VE 市场均价为 125 元/吨，较上周小幅提升 1.63%，较上月下降 6.02%，但较去年同期仍提升 92.31%；VK3 市场均价为 103 元/吨，较上周下滑 3.74%，较上月下降 10.43%，但较去年同期仍提升 71.67%。根据百川盈孚，维生素 A、维生素 E 需求较为低迷，但国内市场主流厂家维持停签停报状态，不愿继续降价出货。此外，10 月 17 日，巴斯夫发布了路德维希港事件的最新进展，预计将维生素 E 的复产时间推迟至 2025 年 7 月。展望后市，维生素 A、维生素 E 价格仍有止跌、反弹的可能性，后市需要关注：1. 浙江大气污染防治对维生素厂家开工的影响。2. 巴斯夫第二波关于 VA、VE 库存的分配及后续复产时间。

图表 1. 本周 (10.14-10.20) 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 (%)
液氯 (长三角)	26.31	77.51
环氧氯丙烷 (华东)	4.77	8.15
尿素 (波罗的海小粒装)	4.54	4.83
盐酸 (长三角 31%)	4.39	2.44
硫酸 (浙江巨化 98%)	3.96	(5.24)
维生素 E	(5.66)	(7.35)
纯苯 (FOB 韩国)	(5.80)	(4.71)
WTI 原油	(6.33)	0.81
NYMEX 天然气	(12.42)	20.54
维生素 A	(22.50)	(26.41)

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 (10.14-10.20) 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 涂料油漆油墨制造	11.01	欢乐股份	SW 聚氨酯	(3.45)	万华化学
SW 其他橡胶制品	8.82	科创新源	S 氟化工及制冷剂	(2.48)	巨化股份
SW 其他塑料制品	6.73	国风新材	SW 石油加工	(1.87)	华锦股份
SW 民爆用品	6.5	高争民爆	SW 玻纤	(1.82)	中国巨石
SW 其他纤维	5.13	光威复材	SW 涤纶	(1.66)	荣盛石化

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (10.14-10.20) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
300731.SZ	科创新源	43.80	002211.SZ	宏达新材	(11.74)
000859.SZ	国风新材	36.79	603188.SH	亚邦股份	(9.14)
002094.SZ	青岛金王	34.80	603605.SH	珀莱雅	(8.47)
301036.SZ	欢乐股份	30.44	688065.SH	凯赛生物	(7.40)
000677.SZ	恒天海龙	30.27	002741.SZ	光华科技	(7.26)

资料来源: 万得, 中银证券

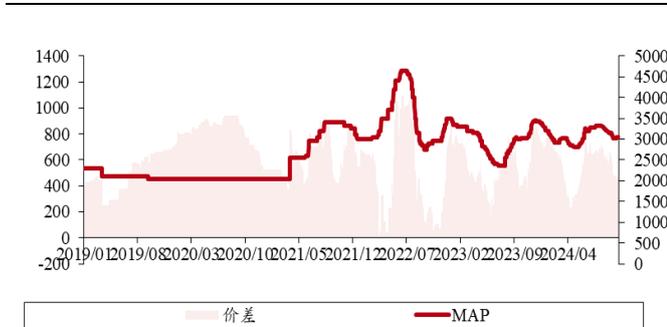
## 风险提示

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:

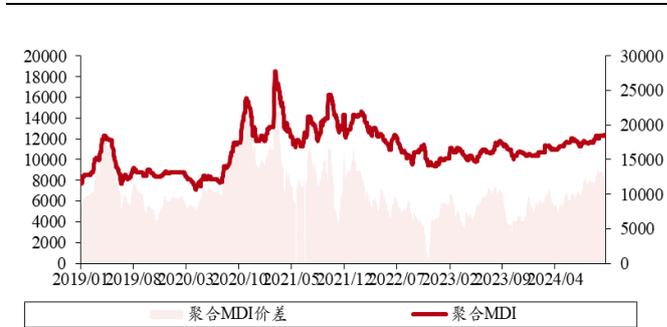
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. MAP 价差 (单位: 元/吨)



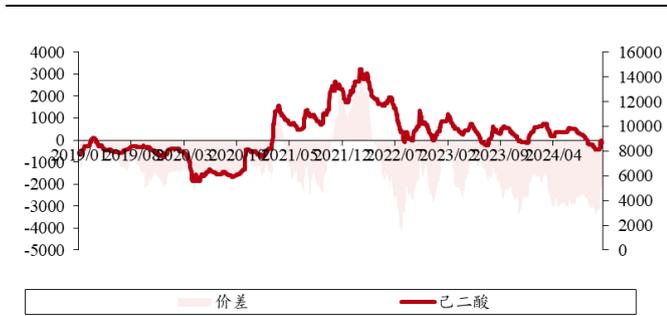
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 聚合 MDI 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 己二酸价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 常压法硝酸价差 (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	8.04	64.36	0.75	0.88	1.09	15.87	9.10	7.37
002250.SZ	联化科技	买入	5.32	49.12	(0.50)	0.36	0.74	(14.15)	14.93	7.23
002001.SZ	新和成	买入	23.90	738.73	0.87	1.56	1.64	19.39	15.31	14.54
603916.SH	苏博特	买入	7.68	33.25	0.37	0.64	0.81	26.69	11.92	9.47
002643.SZ	万润股份	买入	10.10	93.94	0.82	0.57	0.75	20.22	17.66	13.46
002409.SZ	雅克科技	买入	62.62	298.03	1.22	2.15	2.88	45.77	29.08	21.71
300699.SZ	光威复材	买入	33.69	280.08	1.05	1.21	1.46	25.39	27.95	23.01
603181.SH	皇马科技	买入	10.73	63.17	0.55	0.68	0.81	19.82	15.67	13.24
300487.SZ	蓝晓科技	买入	53.50	270.18	1.42	2.13	2.91	37.37	25.09	18.40
600426.SH	华鲁恒升	买入	23.19	492.39	1.68	2.16	2.71	16.38	10.75	8.56
002648.SZ	卫星化学	买入	18.15	611.41	1.42	1.72	2.02	10.37	10.54	9.00
600309.SH	万华化学	买入	78.22	2,455.91	5.36	5.99	7.29	14.34	13.06	10.73
300655.SZ	晶瑞电材	买入	10.84	114.85	0.01	0.08	0.11	655.02	133.55	101.64
002493.SZ	荣盛石化	买入	9.14	925.47	0.11	0.42	0.68	90.49	21.96	13.52
000301.SZ	东方盛虹	买入	8.17	540.14	0.11	0.45	0.73	88.51	18.30	11.23
688126.SH	沪硅产业	增持	22.73	624.43	0.07	0.09	0.12	255.07	255.92	185.84
688019.SH	安集科技	买入	143.00	184.77	3.12	3.77	4.73	39.30	37.94	30.24
601233.SH	桐昆股份	买入	11.90	286.92	0.33	1.29	1.74	45.77	9.23	6.84
600160.SH	巨化股份	买入	19.58	528.61	0.35	0.96	1.31	47.18	20.41	14.89
600346.SH	恒力石化	买入	14.63	1,029.82	0.98	1.31	1.37	13.43	11.15	10.64
600028.SH	中国石化	买入	6.57	7,447.81	0.50	0.59	0.67	11.01	11.15	9.78
688035.SH	德邦科技	增持	41.88	59.57	0.72	0.97	1.26	73.73	43.17	33.28
300666.SZ	江丰电子	增持	65.75	174.46	0.96	1.23	1.68	60.86	53.52	39.03
601857.SH	中国石油	买入	8.54	15,008.30	0.88	0.94	1.00	8.02	9.12	8.56
300054.SZ	鼎龙股份	增持	27.73	260.19	0.24	0.48	0.71	103.03	58.08	39.01
600352.SH	浙江龙盛	买入	9.89	321.75	0.47	0.58	0.66	17.82	17.11	14.88
600938.SH	中国海油	买入	28.44	8618.38	2.61	3.03	3.25	8.05	9.38	8.74
603225.SH	新凤鸣	买入	11.34	172.91	0.71	1.01	1.29	20.00	11.24	8.80

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2024 年 10 月 20 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公开发表。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