



国产算力建设有望加速，算力+高速传输催生特种树脂需求 ——化工新材料行业周报(2024.02.26-2024.03.01)

增持(维持)

行业：基础化工
日期：2024年03月04日
分析师：詹烨
E-mail：zhanye@yongxingsec.com
SAC编号：S1760521040001

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《Sora 模型提升算力+高速传输需求，关注上游特种树脂》

——2024年02月28日

《国际油价高位震荡，关注石化高股息板块》

——2024年02月27日

核心观点

基础化工：近端原油期限结构短端变陡峭，全球供给不确定性风险仍存。原油多头占据主导，油价站上 83 美元/桶。OPEC 持续减产计划，1 月产量同比下滑 8.53%，环比-1.31%。布油现货溢价，基差走强，期货期限结构曲线短端变陡峭，一定程度上表明短期全球供给趋紧，供给不确定性风险仍存。本周多头主导，原油期货累计上涨 3.29%，站上 83 美元/桶。但另一方面，美国原油累库，核心 PCE 价格指数环比上涨推迟降息预期，一定程度上形成空头压制。

整体来看，我们认为美国增产以及市场对于需求疲软预期，在 24 年上半年或对油价形成一定压制。OPEC+减产正式启动后，参考历史情形，供应实质下降或许将带来估值向上修复。此外美联储 24 年或进入降息周期，供需有望逐步转向平衡对油价形成支撑。我们预计油价抵抗式高位震荡格局或贯穿 24 年全年，一定程度在化工品价格端形成支撑，关注石油上游资源品种业绩表现。

精细化工及新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方向进行布局：

(1) 广钢气体发布业绩快报，23 年预计实现营收利润稳步增长。24Q1 晶圆代工有望进入复苏周期，电子气体需求有望反转，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。广钢气体前期新建电子大宗气体项目陆续供气，同时持续加大氦气市场开发力度，公司业绩快报显示 23 年预计实现营收利润稳步增长。根据群智咨询，24 年 Q1 全球晶圆代工厂产能利用率有望恢复至 75-76%。电子气体是集成电路生产制造重要的关键材料，整体国产化率约 40%，但高端产品仍有较大国产替代空间。我们认为随着国内专业化电子气体生产企业快速成长，新建项目逐步投产，国内电子气体越来越多进入下游大客户供应链，有望带来企业业绩增长。

(2) 国务院国资委召开人工智能专题会，国产算力有望进一步加速。AI 行业或长期带动算力需求和高速通信更新迭代，关注上游特种树脂。2 月 19 日国务院召开央企人工智能专题会，提出央企要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，加快建设一批智能算力中心，国产算力布局有望进一步加速。最大化发挥算力需要提升数据传输速度，需要超带宽、超低时延的网络直连，AI 行业或长期带动算力需求和高速通信更新迭代。PCB 是服务器的重要组成部分，承担服务器芯片基座、数据传输和连接各部件功能，AI 服务器迭代增加带动 PCB 升级，包括层数提升，传输损耗降低等。同时在高速传输方面，PCB 也是光模块核心部件之一，随着光模块向小型化、低损耗、热插拔、高速率、远距离和智能化方向发展，对 PCB 的要求越来越高。覆铜板是制造 PCB 的核心材料之一，对电路中信号传输、能量损失和特性阻抗等有很大影响，普通覆铜板选用树脂损耗较大，需要采用 dk 和 df 更低的特种树脂(PPE/PPE, BT, LCP 等)。根据 QYResearch 和生益科技公告，预计到 28 年全球高频高速板行规模将达到 51.32 亿美元，22-28 年 CAGR 约 13.88%，树脂约占覆铜板成本的 25%，对应 28 年树脂空间有望突破 12 亿美元。

行情回顾

行情数据：本周申万基础化工指数涨跌幅 2.39%，排名 10/31。年初至今累计涨跌幅为-7.84%，排名 23/31。精细化工及新材料指数周涨跌幅为 3.30%，近一年涨跌幅为-27.12%。

板块估值：本周基础化工板块 PE-TTM 回到 5 年历史中位数以下，位于 20%分位数-中位数区间内，精细化工和新材料板块跌破 20%分位，我们认为目前两个板块估值安全边际尚可。

投资建议

本周我们继续看好以下主线：(1) **基础化工：**我们认为原油价格高位震荡或在化工品价格端形成支撑，建议关注顺周期行业头部企业，**万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、桐昆股份**。(2) **新材料：**a) 国产替代主线：半导体产业东进，建议关注国产化率较低电子气体，相关标的：**雅克科技、华特气体**。b) 行业边际需求改善线：消费电子市场复苏和新兴科技领域崛起，催生上游材料需求，建议关注：**斯瑞新材、圣泉集团、长阳科技、激智科技、阿科力**。

风险提示

宏观经济增速低于预期，国际油价大跌，竞争加剧导致产品价格下跌等。

正文目录

1. 核心观点与投资建议	3
2. 行情回顾	9
2.1. 基本行情	9
2.2. 估值跟踪	11
2.3. 个股情况	12
3. 行业动态及上市公司重要公告	14
3.1. 行业动态	14
3.2. 上市公司动态和公告	15
4. 风险提示	16

图目录

图 1: EIA 原油库存和库欣库存变化	3
图 2: 库欣原油存储空间和库存情况	3
图 3: OPEC 原油产量	3
图 4: 布油期货走势与历史 2 次减产时间点	3
图 5: 2021 和 2026E 全球 PCB 下游应用占比	6
图 6: 下游各应用领域 PCB 增速情况	6
图 7: 覆铜板应用分级和电子树脂配方体系	6
图 8: 不同等级覆铜板的树脂基材	7
图 9: 一级行业（申万）本周涨跌幅	9
图 10: 一级行业（申万）年初至今涨跌幅	10
图 11: 近一年基础化工（申万）指数 VS 万得全 A	10
图 12: 近一年石油化工指数 VS 万得全 A	10
图 13: 近一年新材料指数 VS 万得全 A	10
图 14: 近三月新材料指数 VS 万得全 A	10
图 15: 近一年半导体材料指数 VS 万得全 A	11
图 16: 近一年碳纤维指数 VS 万得全 A	11
图 17: 近一年膜材料指数 VS 万得全 A	11
图 18: 近一年显示材料指数 VS 万得全 A	11
图 19: 近一年有机硅指数 VS 万得全 A	11
图 20: 近一年添加剂指数 VS 万得全 A	11
图 21: 精细化工及新材料指数走势及历史 PE 区间	12
图 22: 基础化工指数走势及历史 PE 区间	12

表目录

表 1: 个股涨跌幅、机构买入、外资买入情况	13
------------------------------	----

1. 核心观点与投资建议

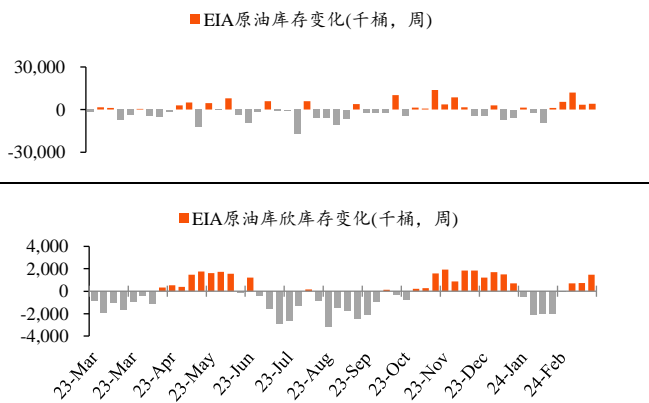
基础化工：近端原油期限结构短端变陡峭，全球供给不确定性风险仍存。原油多头占据主导，油价站上 83 美元/桶。预计抵抗式高位震荡格局或贯穿 24 年，关注上游石油资源品种。

(1) 短期利空因素：美国原油累库，核心 PCE 价格指数环比上涨推迟降息预期。根据 Wind、新华财经和 EIA，美国 24 年 1 月核心个人消费支出 (PCE，剔除食品和能源价格后)价格指数环比上涨 0.42%，创 23 年 2 月以来最大值，一定程度上推迟美联储降息预期。同时，截至 3 月 1 日当周，美国原油库存连续 5 周库存上涨，对油价形成一定压制。

(2) 短期利多因素：全球供给不确定性风险仍存，近端原油期限结构短端变陡峭。OPEC 持续减产计划，根据 Wind，1 月产量同比下滑 8.53%，环比-1.31%。此外布油期货期限结构曲线短端变陡峭，现货溢价，基差走强，一定程度上表明短期全球供给趋紧，供给不确定风险仍存。

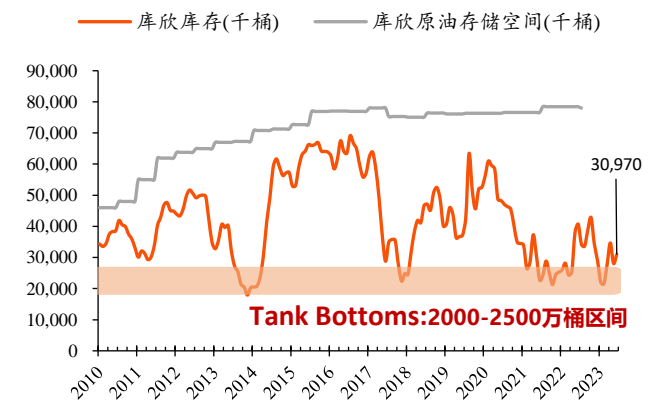
整体来看，本周(20240226-20240301)多头占据主导，根据 Wind，布油期货累计上涨 3.29%，站上 83 美元/桶。

图1:EIA 原油库存和库欣库存变化



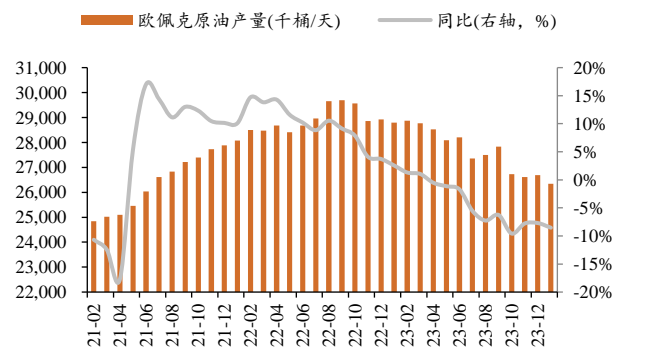
资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

图2:库欣原油存储空间和库存情况



资料来源: EIA, Wind, 甬兴证券研究所

图3:OPEC 原油产量



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:布油期货走势与历史 2 次减产时间点



资料来源: 新华网, 财新网, Wind, 甬兴证券研究所

整体来看，我们认为美国增产以及市场对于需求疲软预期，在 24 年上半年或对油价形成一定压制。参考 2020 年 4 月和 2023 年 6 月 OPEC+ 扩大减产情形，近端原油价格受到近期需求疲软等悲观预期情绪压制，无法及时反映未来供应预期的修正。但减产正式启动后，参考历史情况，供应实质下降或许将带来估值向上修复。此外，根据新京报，美联储 12 月暂停加息，24 年或进入降息周期，需求逐步改善，供需有望逐步转向平衡对油价形成支撑。我们预计油价抵抗式高位震荡格局或贯穿 2024 年全年，一定程度在化工品价格端形成支撑，关注石油上游资源品种业绩表现。

精细化工及新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方向进行布局。

(1) 广钢气体发布业绩快报，23 年预计实现营收利润稳步增长。24Q1 晶圆代工业务有望进入复苏周期，电子气体需求有望反转，布局高壁垒+国产化率低的电子气体。

广钢气体前期新建电子大宗气体项目陆续供气，23 年预计实现营收利润稳步增长。根据 Wind，2 月 24 日广钢气体发布业绩快报，23 年公司实现营业收入 18.35 亿元，较上年度增长 19.20%，归母净利润 3.19 亿元，较上年度增长 35.68%。公司业绩稳步增长主要系前期新建电子大宗气体项目陆续供气，以及持续加大氦气市场开发力度，氦气业务规模业务销售量保持增长态势。

24 年 Q1 晶圆代工业务有望进入复苏周期，或有助于推动电子气体需求反转。同时根据群智咨询(Sigmaintell)，23 年 Q4 全球主要晶圆厂平均产能利用率约 74%，同比下滑约 16 pct，24 年晶圆代工业务有望进入复苏周期，恢复至 75-76%。根据中国化工信息周刊，电子气体是集成电路生产制造过程中的关键材料，我们认为下游半导体行业逐渐回暖，有助于推动电子气体需求增长。

电子气体壁垒高，高端产品仍有较大国产替代空间。根据金宏气体招股说明书和中国化工信息周刊，电子气体深度提纯难度大，对气源和供应系统要求苛刻。23 年半导体用电子气体整体国产化率约 40%，其中 8 英寸以下晶圆用已基本实现自主供应，但 12 英寸晶圆用对气体纯度要求更高，仍与国外技术相差 1-2 代，国内还有很多高端品不能生产。而根据 Trendforce，目前中国大陆建有 44 座晶圆厂，12 英寸晶圆厂占比约 56.8%，未来五年将新增 24 座 12 英寸晶圆厂，12 英寸为未来主流产能，高端产品仍有较大国产替代空间。我们认为随着国内专业化电子气体生产企业快速成长，新建项目逐步投产，国内电子气体越来越多进入下游大客户供应链，有望带来业绩增长。

(2) 国务院国资委召开人工智能专题会，国产算力有望进一步加速。AI 行业或长期带动算力需求和高速通信更新迭代，关注上游特种树脂。

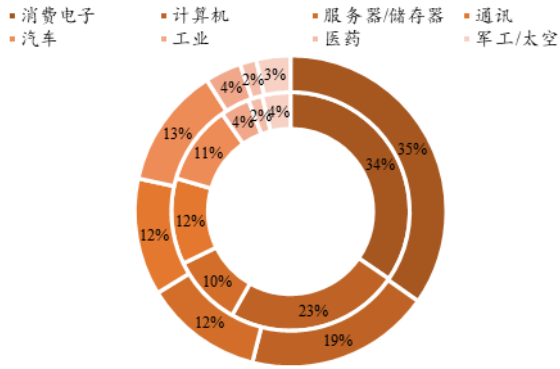
国务院国资委召开央企人工智能专题会，推动 AI 产业发展和布局，国产算力有望进一步加速。根据国务院国资委，2月19日召开的央企人工智能专题推进会上提出，央企要把发展人工智能放在全局工作中统筹谋划，加快建设一批智能算力中心，构建一批多模态优质数据集，国产算力布局有望进一步加速。

AI 行业或长期带动算力需求和高速通信更新迭代，PCB 市场有望量价齐升。根据经济参考报，截至 23 年 8 月，全国在用数据中心算力总规模达到每秒 1.97 万亿亿次浮点运算 (197 EFLOPS)，位居全球第二。算力产业已经初具规模，服务器、计算机、智能手机等计算类产品产量居全球第一。在目前算力规模中，智能算力规模占比达 25%，同比增加 60%，智能算力需求呈现爆发式增长态势。此外最大化发挥算力也需要提升数据传输速度，需要超带宽、超低时延的网络直连，AI 行业或长期带动算力需求和高速通信更新迭代。根据科创板日报，PCB 是服务器的重要组成部分，承担服务器芯片基座、数据传输和连接各部件功能：

- ✓ 服务器方面：根据生益电子和同宇新材招股说明书，AI 服务器对芯片性能及传输速率要求更高，相应带动 PCB 升级，包括提升层数、降低传输损耗等方面。高端服务器所用 PCB 一般要求高层数、高纵横比、高密度和高传输速度，常规服务器一般层数在 8-24 层，板厚 2-4mm，而高端服务器一般层数为 28-46 层，板厚 4-5mm。同时根据 Happy Holden 的 HDI 手册，PCB 性能越高，材料越贵，算力升级有望带动 PCB 市场量价齐升。从 PCB 下游应用结构来看，到 26 年全球服务器 PCB 市场规模预计达到 124.94 亿美元，2 年 CAGR 9.9%，是 PCB 下游市场增速最快的领域。
- ✓ 高速传输方面：根据汉高电子，数据中心支撑整个海量数据处理的除了计算单元(芯片、服务器)之外，还有高速传输通信单元，其中高速光通信模块是关键器件之一。在数据中心规模不断增长背景下，光模块的需求增速随之上涨。光模块 PCB 一般分三大区域，分别对应 PCB 印制插头、差分线和内芯片区。随着光模块向小型化、低损耗、热插拔、高速率、远距离和智能化方向发展，对 PCB 的要求越来越高。¹

¹ 《光模块 PCB 中高速材料的应用及关键加工技术探讨》陈世金等(2021)

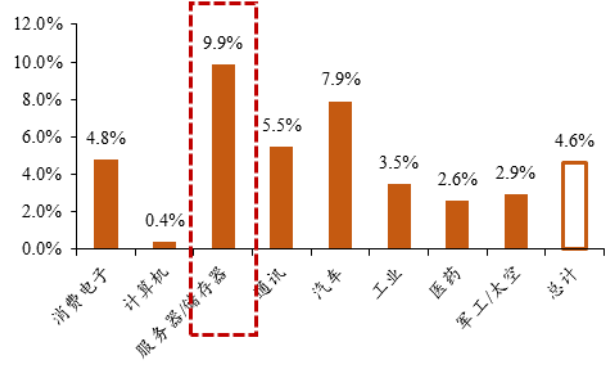
图5:2021 和 2026E 全球 PCB 下游应用占比



资料来源: 同宇新材招股说明书, 甬兴证券研究所

注: 1. 内圈为 2021 年, 外圈为 2026 年预测值
2. 消费电子市场包括手机、可穿戴设备、电视、家庭影音/个人设备及其他消费电子; 计算机市场包括 PC 以及其他计算机; 通讯市场包括有线基础设施及无线基础设施。

图6:下游各应用领域 PCB 增速情况



资料来源: 同宇新材招股说明书, 甬兴证券研究所

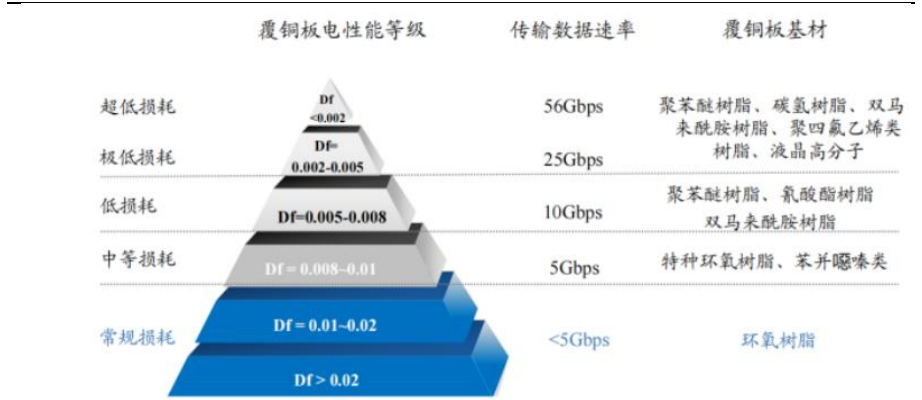
高频高速覆铜板数量增长有望催生特种树脂需求。根据粉体圈和五度易链, 覆铜板是制造 PCB 的核心材料之一, 对电路中信号传输、能量损失和特性阻抗等有很大影响, 因此对基材提出了低介电常数(dk)、低介电损耗(df)、低热膨胀系数(cte)和高导热系数等要求。普通覆铜板选用树脂(环氧树脂、聚酰亚胺树脂)损耗较大, 难以满足更高级别场景的需求, 需要采用 dk 和 df 更低的特种树脂, 比如聚四氟乙烯(PTFE)、碳氢树脂(PCH)、液晶聚合物(LCP)、聚苯醚(PPE/PPO)、双马来酰亚胺-三嗪树脂(BMI+CE->BT) 树脂等。根据 QY Research 和生益科技公告, 预计到 28 年全球高频高速板行规模将达到 51.32 亿美元, 22-28 年 CAGR 约 13.88%, 树脂约占覆铜板成本的 25%, 对应 28 年树脂空间有望突破 12 亿美元。

图7:覆铜板应用分级和电子树脂配方体系



资料来源: 同宇新材招股说明书, 甬兴证券研究所

图8:不同等级覆铜板的树脂基材



资料来源：粉体圈，甬兴证券研究所

投资建议：

本周我们继续看好以下主线：

(1) 基础化工：我们认为原油抵抗式高位震荡或在化工品价格端形成支撑，有望推动行业整体盈利能力回升。建议关注顺周期行业头部企业，**万华化学、宝丰能源、华鲁恒升、桐昆股份**等。

(2) 新材料：围绕国产替代、行业边际改善、技术创新和升级迭代等方向进行布局：a) 国产替代主线：随半导体产业东进趋势明确，核心材料加速本土化配套，建议关注国产化率较低的方向，相关标的：**雅克科技、华特气体**。b) 行业边际需求改善线：消费电子市场复苏和新兴科技领域崛起，有望拉动上游材料需求，建议关注：**斯瑞新材、圣泉集团、长阳科技、激智科技、阿科力**。

2. 行情回顾

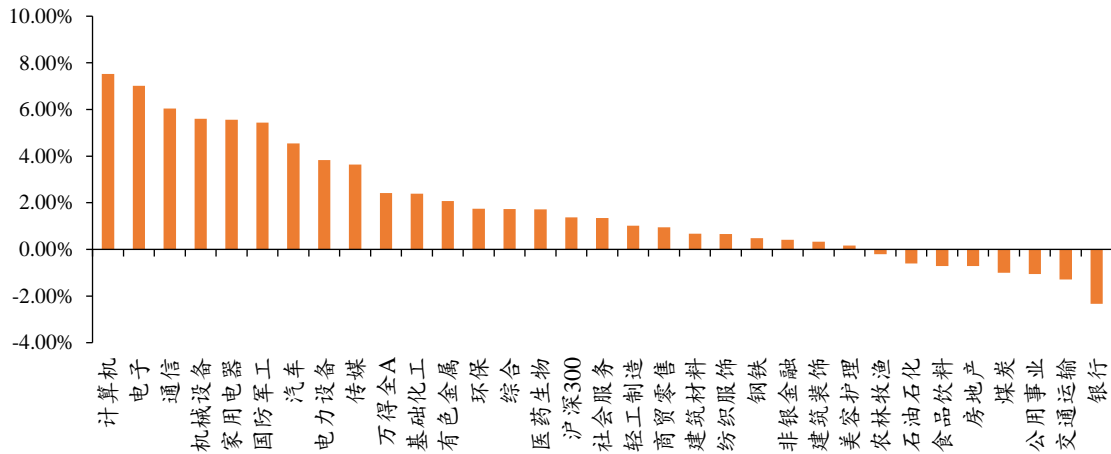
2.1. 基本行情

本周申万基础化工指数跑赢沪深 300 和万得全 A 指数。本周(2024-02-26~2024-03-01)沪深 300 涨跌幅为 1.38%，万得全 A 指数涨跌幅为 2.42%，申万基础化工指数涨跌幅为 2.39%，跑赢沪深 300，但跑输万得全 A，在申万一级行业中排名第 10 位。年初至今，申万基础化工指数涨跌幅为-7.84%，在申万一级行业中排名第 23 位。

基础化工指数近一年累计涨跌幅为-29.08%，相较于万得全 A 获得超额收益-14.44%。精细化工及新材料指数(002011.CJ)涨跌幅为 3.30%。精细化工及新材料指数近一年涨跌幅为-27.12%，相较于万得全 A 指数涨跌幅为-12.48%。近三月累计涨跌幅为-14.48%，相较于万得全 A 获得超额收益-9.15%。

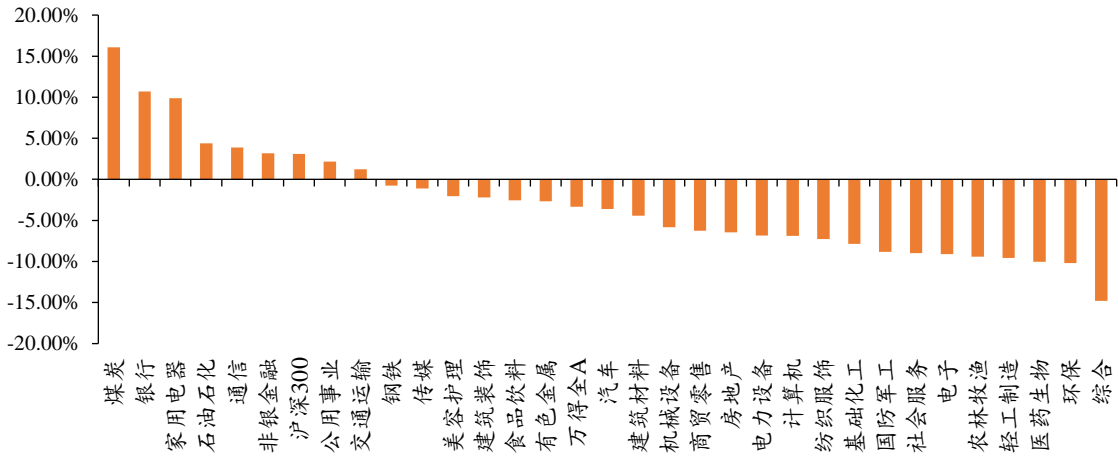
子板块方面，各板块普涨。半导体材料指数(8841272.WI)涨跌幅 6.18%、碳纤维材料指数(884693.WI)涨跌幅 2.49%、膜材料指数(850355.SI)涨跌幅 1.25%、显示材料指数(003269.CJ)涨跌幅 4.37%、有机硅指数(8841032.WI)涨跌幅 3.81%、添加剂指数(003038.CJ)涨跌幅 2.05%。

图9:一级行业（申万）本周涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图10:一级行业(申万)年初至今涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:近一年基础化工(申万)指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图12:近一年石油化工指数 VS 万得全 A



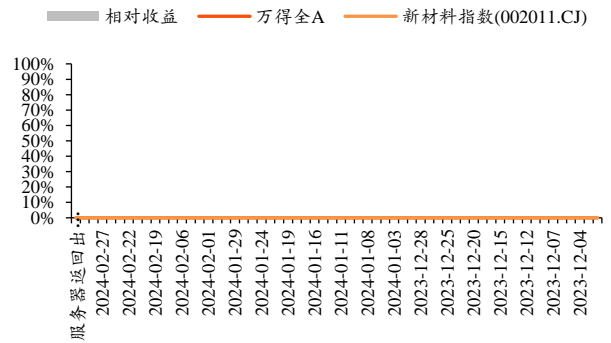
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图13:近一年新材料指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图14:近三月新材料指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图15:近一年半半导体材料指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图16:近一年碳纤维指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图17:近一年膜材料指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图18:近一年显示材料指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图19:近一年有机硅指数 VS 万得全 A



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图20:近一年添加剂指数 VS 万得全 A

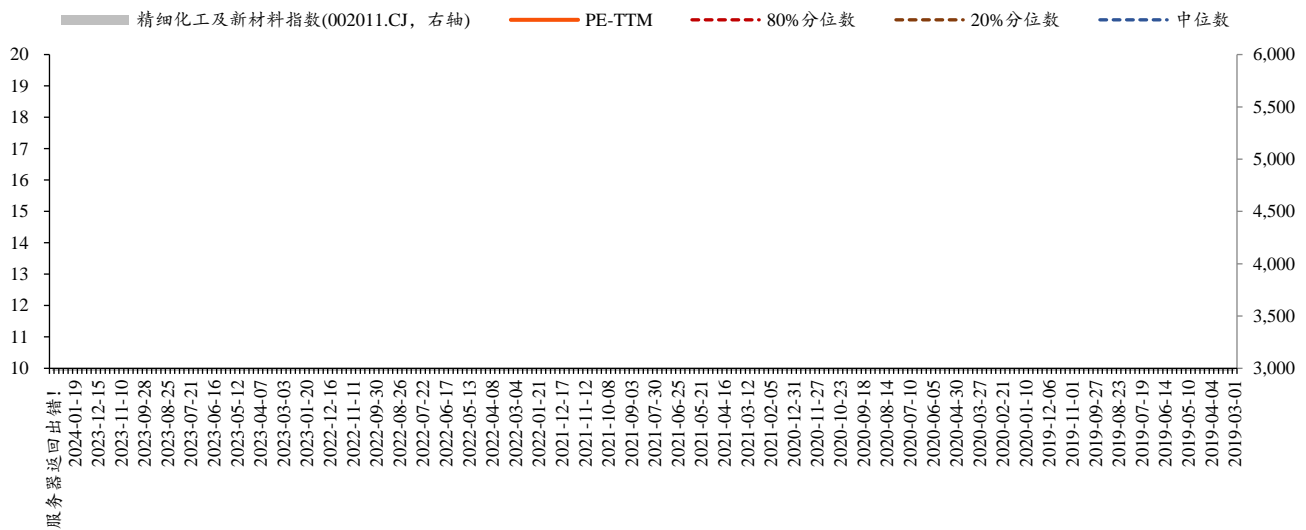


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 估值跟踪

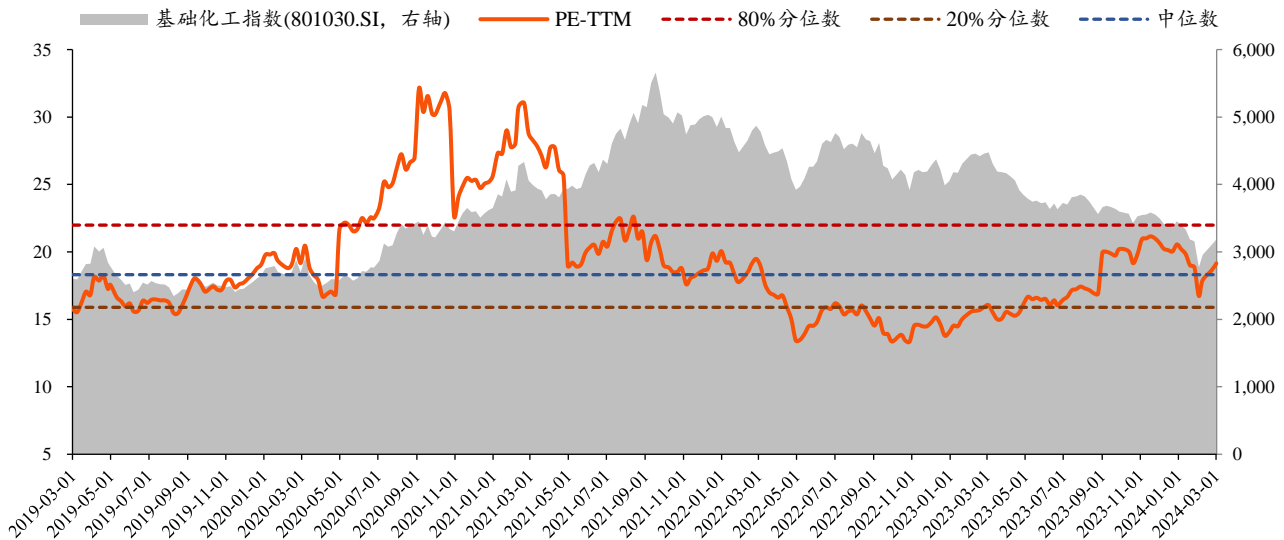
本周新材料板块动态市盈率处于 5 年历史中位数附近。截至 2024-03-01, 精细化工及新材料指数(002011.CJ)和基础化工指数(801030.SI) 点位为 6,002.90、3,185.24。其中基础化工板块市盈率回到 5 年中位数以下, 处于 20%分位数-中位数区间内, 新材料板块市盈率跌破 20%分位, 我们认为目前两个板块估值安全边际尚可。

图21:精细化工及新材料指数走势及历史 PE 区间



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图22:基础化工指数走势及历史 PE 区间



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.3. 个股情况

个股收益: 本周涨幅靠前的个股有思泉新材(43.72%)、凯大催化(17.98%)、领湃科技(16.25%)、中触媒(15.65%)、扬帆新材(15.50%)等, 跌幅靠前个股包括安诺其(-17.89%)、瑞华泰(-7.08%)、*ST 碳元(-6.56%)、中自科技(-6.08%)、三孚新科(-5.78%)。

机构资金流动: 本周机构净流入靠前的个股有思泉新材(0.68 亿元)、扬帆新材(0.58 亿元)、光华科技(0.38 亿元)、宏达新材(0.36 亿元)、飞凯材料(0.32 亿元)等, 净流出较多的个股有雅克科技(-0.24 亿元)、容大感光(-0.24 亿元)、新开源(-0.20 亿元)、梅花生物(-0.16 亿元)、联泓新科(-0.16 亿元)

等。

北向资金流动：本周北向净流入靠前的个股有雅克科技(1.11 亿元)、浙江龙盛 (0.50 亿元)、安集科技 (0.42 亿元)、华特气体 (0.38 亿元)、容大感光 (0.34 亿元)等，北向资金净流出较多的个股包括国瓷材料(-0.48 亿元)、利安隆 (-0.23 亿元)、强力新材 (-0.19 亿元)、三棵树(-0.09 亿元)、凯美特气 (-0.07 亿元)等。

表1:个股涨跌幅、机构买入、外资买入情况

近一周涨幅榜 TOP 10			近一周跌幅榜 TOP 10		
证券代码	证券简称	周涨跌幅	证券代码	证券简称	周涨跌幅
301489.SZ	思泉新材	43.72%	300067.SZ	安诺其	-17.89%
830974.BJ	凯大催化	17.98%	688323.SH	瑞华泰	-7.08%
300530.SZ	领湃科技	16.25%	603133.SH	*ST碳元	-6.56%
688267.SH	中触媒	15.65%	688737.SH	中自科技	-6.08%
300637.SZ	扬帆新材	15.50%	688359.SH	三孚新科	-5.78%
002211.SZ	宏达新材	15.31%	688683.SH	莱尔科技	-3.79%
002741.SZ	光华科技	12.97%	301057.SZ	汇隆新材	-3.35%
300980.SZ	祥源新材	12.51%	603172.SH	万丰股份	-3.11%
300576.SZ	容大感光	12.24%	688625.SH	呈和科技	-2.81%
300684.SZ	中石科技	11.83%	301065.SZ	本立科技	-2.76%
近一周机构净流入 TOP 10			近一周机构净流出 TOP 10		
证券代码	证券简称	净流入额(亿元)	证券代码	证券简称	净流入额(亿元)
301489.SZ	思泉新材	0.68	002409.SZ	雅克科技	-0.24
300637.SZ	扬帆新材	0.58	300576.SZ	容大感光	-0.24
002741.SZ	光华科技	0.38	300109.SZ	新开源	-0.20
002211.SZ	宏达新材	0.36	600873.SH	梅花生物	-0.16
300398.SZ	飞凯材料	0.32	003022.SZ	联泓新科	-0.16
002001.SZ	新和成	0.31	688157.SH	松井股份	-0.15
300487.SZ	蓝晓科技	0.25	300019.SZ	硅宝科技	-0.09
603078.SH	江化微	0.22	300174.SZ	元力股份	-0.09
300054.SZ	鼎龙股份	0.21	688639.SH	华恒生物	-0.09
300530.SZ	领湃科技	0.20	002597.SZ	金禾实业	-0.09
近一周北向净流入 TOP 10			近一周北向净流出 TOP 10		
证券代码	证券简称	净买入额(亿元)	证券代码	证券简称	净买入额(亿元)
002409.SZ	雅克科技	1.11	300285.SZ	国瓷材料	-0.48
600352.SH	浙江龙盛	0.50	300596.SZ	利安隆	-0.23
688019.SH	安集科技	0.42	300429.SZ	强力新材	-0.19
688268.SH	华特气体	0.38	603737.SH	三棵树	-0.09
300576.SZ	容大感光	0.34	002549.SZ	凯美特气	-0.07
002001.SZ	新和成	0.34	688300.SH	联瑞新材	-0.07
603650.SH	彤程新材	0.31	300072.SZ	海新能科	-0.06
600873.SH	梅花生物	0.26	301069.SZ	凯盛新材	-0.05
300910.SZ	瑞丰新材	0.25	002597.SZ	金禾实业	-0.04
002326.SZ	永太科技	0.18	300586.SZ	美联新材	-0.03

资料来源：Wind，甬兴证券研究所

3. 行业动态及上市公司重要公告

3.1. 行业动态

美国核心 PCE 价格指数环比涨幅创一年最大值。美国商务部 29 日公布的数据显示，今年 1 月，剔除食品和能源价格后的核心个人消费支出（PCE）价格指数环比上涨 0.4%，创 2023 年 1 月以来最大值，远高于 2023 年 12 月的上涨 0.1%。（新华财经）

《2023 年油气行业发展报告》预计 24 年国内石油消费量为 7.58 亿吨，同比增长 1%。2 月 28 日，国家高端智库中国石油集团经济技术研究院在京发布《2023 年油气行业发展报告》。我国经济回升向好有利于石油消费稳中有进，但大幅度恢复性反弹阶段已经结束，加之新能源汽车渗透率的进一步提升，石油特别是成品油消费增速将进一步放缓，预计 2024 年国内石油消费量为 7.58 亿吨，同比增长 1%；成品油消费量为 4 亿吨，同比增长 0.3%。2024 年，镇海炼化、裕龙岛石化将投产，支撑国内原油加工量，预计全年原油加工量为 7.53 亿吨，同比增长 1.8%；成品油产量为 4.51 亿吨，同比增加 1.6%，成品油市场依旧宽松。（中国化工报）

特诺：钛白粉价格将恢复上涨。钛白粉巨头特诺公司联合首席执行官约翰·罗曼诺表示，他预计全球钛白粉价格将扭转下降趋势，并于第一季度后开始恢复上涨。2023 年第四季度，钛白粉价格同比下降 6%，环比下降 1%。罗曼诺预计，2024 年第一季度，钛白粉价格与 2023 年第四季度相比持平，预计第二季度会有所上涨，市场已开始出现钛白粉需求回升迹象。对于特诺来说，该公司 1 月销售很强劲，2 月和 3 月订单在持续走强，所有终端市场，如涂料、纸张、塑料和特种产品的需求都在改善。罗曼诺说：“我们相信，市场去库存已经结束，客户们都在补库，并进入更正常的购买模式。”同时，特诺公司的运营负荷率也在逐步走出历史低点。（中国化工报）

印度高性能材料公司扩大树脂产能。印度 Styrenix 高性能材料公司(SPM)宣布，预计将在 2028 年前扩大位于古吉拉特邦西部达赫季和楠德萨里的丙烯腈—丁二烯—苯乙烯(ABS)和聚苯乙烯(PS)产能并投入运营。这些扩能项目计划投资 65 亿卢比。未来 4 年其 ABS 产能将从目前的 8.5 万吨/年扩至 21 万吨/年，PS 产能将从目前的 6.6 万吨/年提高到 15 万吨/年。该公司消息人士表示：“扩建将分阶段进行，未来几年产能将逐步增加。预计现有市场将强劲增长，如汽车、家用电器、医疗设备、电子产品等。”（中国化工报）

3.2. 上市公司动态和公告

【万华化学】万华化学拟变更铜化集团收购方案，交易规模下调。2月27日，公司公告称，经现场尽调后，2024年2月26日交易各方协商一致并签署协议，万华化学不再受让铜化集团的部分股份，通过万华化学全资子公司直接受让铜化集团所持有的安纳达及六国化工的部分股权，交易总金额4.15亿元。此前方案为拟收购铜化集团化工业务51%的股权和非化工业务34%的股权，所涉及相关股权交易估值上限不超过60亿元。

【沃特股份】拟以自有资金6,026.60万元华本半导体科技有限公司49%股权。2月29日，公司公告称，拟以自有资金6,026.60万元（含税）收购株式会社华尔卡持有的沃特华本49%股权，并签订《股权转让协议》等相关协议。本次交易完成后，公司将持有沃特华本100%的股权，沃特华本成为公司全资子公司。

【恒光股份】拟投资建设27万吨绿电化学材料项目进展公告。2月29日，公司公告称，决定于贵州省铜仁市万山区成立贵州恒光绿电化学材料有限公司（以下简称“贵州恒光”），其中公司出资人民币200万元，持有贵州恒光100%的股权。贵州恒光成立后，将纳入公司合并报表范围。

4. 风险提示

宏观经济增速低于预期：经济增速放缓，或导致化工行业固定资产投资力度减弱，下游终端用户开工率降低，需求减弱，影响化工企业盈利能力。

国际油价大跌：油价大幅下跌，在一定程度上无法支撑化工产品价格，导致库存贬值和销售价格下降。

竞争加剧导致产品价格下跌：行业竞争加剧可能导致产品价格下跌，在一定程度上影响企业盈利能力和生存空间。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。