

# 强于大市

# 化工行业周报 20240310

## 国际油价下跌，钛白粉价格上涨

3月份建议关注：1、大型能源央企在中高油价背景下的高盈利与价值重估，并关注部分央企在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升；2、春节过后纺织、农化等产业链即将迎来旺季及补库行情；3、经过调整后估值大幅回落的半导体、OLED等电子材料公司；4、年报一季报超预期公司行情。

### 行业动态

- 本周（3.4-3.10）均价跟踪的101个化工品种中，共有36个品种价格上涨，42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）、盐酸（长三角31%）、硫酸（浙江巨化98%）、硫磺（CFR中国现货价）、液氨（河北新化）；而周均价跌幅居前的品种分别是氯化钾（青海盐湖60%）、重质纯碱（华东）、炭黑（黑猫N330）、己内酰胺（CPL）、硝酸铵（陕西兴化）。
- 本周（3.4-3.10）国际油价下跌，WTI原油收于78.01美元/桶，收盘价跌幅2.45%；布伦特原油收于82.08美元/桶，收盘价跌幅1.77%。宏观方面，美国劳工统计局公布数据显示，美国2月非农就业人口增加27.5万人，高出预期的20万人，高于过去12个月平均23万人/月的增幅。根据华尔街见闻，非农就业报告公布后，交易员仍然认为美联储或在6月开始降息，5月开始降息的概率约为30%，同时预计美联储在2024年内将额外降息。供应端，以沙特阿拉伯和俄罗斯为首的OPEC+成员国同意将自愿减产220万桶/日的协议延长至6月底，以提振仍处于低迷状态的油价。公告称，至6月底沙特的原油产量将保持在约900万桶/日。此外俄罗斯副总理表示，俄罗斯将在6月底之前削减47.1万桶/日的产量和出口供应。其余自愿减产的OPEC国家包括：伊拉克（22万桶/日）、阿联酋（16.3万桶/日）、科威特（13.5万桶/日）、哈萨克斯坦（8.2万桶/日）、阿尔及利亚（5.1万桶/日）、阿曼（4.2万桶/日）。OPEC声明还指出，在二季度之后，为了支持市场稳定，这些自愿减产的产量将根据市场情况逐步恢复。需求端，美国汽油需求和馏分油需求增加。美国能源信息署（EIA）数据显示，截至3月1日当周，美国石油需求总量2,029.4万桶/日，较前一周增长76.5万桶/日；其中美国汽油需求量901.3万桶/日，较前一周增长54.7万桶/日；馏分油需求量407.4万桶/日，较前一周增长53.8万桶/日。库存方面，美国商业原油库存连续六周增加，汽油库存和馏分油库存继续减少。EIA数据显示，截至3月1日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.09亿桶，较前一周增长207.3万桶；美国商业原油库存量4.49亿桶，较前一周增长136.7万桶；美国汽油库存总量2.40亿桶，较前一周下降446万桶；馏分油库存量1.17亿桶，较前一周下降413.1万桶；美国石油战略储备3.61亿桶，较前一周增加70.6万桶。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紧可能，我们预计国际油价在中高位水平震荡。另一方面，本周NYMEX天然气期货收报1.81美元/mmbtu，收盘价跌幅1.63%；TTF天然气期货收报26.39欧元/兆瓦时，收盘价涨幅2.26%。EIA天然气报告显示，截至3月1日当周，美国天然气库存总量为23,340亿立方英尺，较前一周减少400亿立方英尺，较去年同期增加2,800亿立方英尺，同比增幅13.6%，同时较5年均值高5,510亿立方英尺，增幅30.9%。欧洲市场库存持续下降，根据欧洲天然气基础设施协会数据，截至3月4日，欧洲整体库存为707Twh，库容占有率61.91%，环比上日下降0.19%，欧洲市场库存保持适宜。展望后市，短期来看，海外天然气库存充裕，价格或维持低位，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可能导致天然气价格剧烈震荡。
- 本周（3.4-3.10）钛白粉收报16,492元/吨，周涨幅1.49%。供应方面，本周行业整体生产产能释放情况良好，周开工率87.17%，较上周提升2.81pct；多数企业表示钛白粉供应偏紧，当前以按需生产为主，在手订单充足。需求方面，终端客户的生产开工率和需求仍有待提升。库存方面，本周钛白粉库存18.52万吨，较上周下降1.93%。成本方面，本周原料价格窄幅上扬。展望后市，在成本高位以及需求恢复预期支撑下，预计近期国内钛白粉价格上行。

### 相关研究报告

- 《化工行业周报 20240303》20240303
- 《化工行业周报 20240225》20240225
- 《化工行业周报 20240220》20240220

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

### 投资建议

- 截至3月10日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为19.99倍，处在历史（2002年至今）的11.71%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.88倍，处在历史水平的8.60%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为16.48倍，处在历史（2002年至今）的16.40%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.45倍，处在历史水平的4.90%分位数。3月建议关注：1、大型能源央企在中高油价背景下的高盈利与价值重估，并关注部分央企在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升；2、春节过后纺织、农化等产业链即将迎来旺季及补库行情；3、经过调整后估值大幅回落的半导体、OLED等电子材料公司。4、年报一季报超预期公司行情。中长期推荐投资主线：1、中高油价背景下，特大型能源央企依托特有的资源禀赋、技术优势，以及提质增效，有望受益行业景气度并迎来价值重估。2、半导体、显示面板行业有望复苏，关注先进封装、HBM等引起的行业变化以及OLED渗透率的提升，关注上游材料国产替代进程；另外，吸附分离材料多领域需求持续高速增长。3、周期磨底，关注景气度有望向上的子行业。一是供需结构预期改善，氟化工、涤纶长丝行业景气度有望提升；二是龙头企业抗风险能力强，化工品需求有望复苏，关注新能源新材料领域持续延伸；三是民营石化公司盈利触底向好，并看好民营炼化公司进入新能源、高性能树脂、可降解塑料等具成长性的新材料领域。推荐：万华化学、华鲁恒升、新和成、卫星化学、荣盛石化、东方盛虹、恒力石化、中国石化、中国石油、鼎龙股份、安集科技、雅克科技、万润股份、飞凯材料、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、巨化股份、桐昆股份；建议关注：中国海油、华特气体、联瑞新材、莱特光电、奥来德、瑞联新材、圣泉集团、新凤鸣。
- 3月金股：雅克科技

### 评级面临的主要风险

- 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
3月金股：雅克科技.....	4
本周关注.....	6
要闻摘录.....	6
公告摘录.....	7
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 (3.4-3.10) 均价涨跌幅居前化工品种 .....	10
图表 2. 本周 (3.4-3.10) 化工涨跌幅前五子行业 .....	10
图表 3. 本周 (3.4-3.10) 化工涨跌幅前五个股 .....	10
图表 4. 磷酸 (热法) 价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 5. 炭黑价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 6. 黄磷价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 7. 硝酸铵价差 (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:** 截至 2024 年 3 月 10 日, 跟踪的产品中 55.45% 的产品月均价环比上涨, 36.63% 的产品月均价环比下跌, 另外 7.92% 产品价格持平。根据万得数据, 截至 2024 年 3 月 10 日, WTI 原油月均价环比上涨 5.10%, NYMEX 天然气月均价环比下降 27.80%。新能源材料方面, 2024 年 3 月碳酸锂价格稳中上弹。根据生意社数据, 截至 2024 年 3 月 8 日, 电池级碳酸锂国内混合均价为 11.14 万元/吨, 与 3 月 1 日 10.54 万元/吨相比, 上涨了 5.69%。

**投资建议:** 截至 3 月 10 日, SW 基础化工市盈率 (TTM 剔除负值) 为 19.99 倍, 处在历史 (2002 年至今) 的 11.71% 分位数; 市净率 (MRQ 剔除负值) 为 1.88 倍, 处在历史水平的 8.60% 分位数。SW 石油石化市盈率 (TTM 剔除负值) 为 16.48 倍, 处在历史 (2002 年至今) 的 16.40% 分位数; 市净率 (MRQ 剔除负值) 为 1.45 倍, 处在历史水平的 4.90% 分位数。3 月建议关注: 1、大型能源央企在中高油价背景下的高盈利与价值重估, 并关注部分央国企在新时代背景下的改革改善与经营业绩提升; 2、春节过后纺服、农化等产业链即将迎来旺季及补库行情; 3、经过调整后估值大幅回落的半导体、OLED 等电子材料公司; 4、年报一季报超预期公司行情。中长期推荐投资主线: 1、中高油价背景下, 特大型能源央企依托特有的资源禀赋、技术优势, 以及提质增效, 有望受益行业景气度并迎来价值重估。2、半导体、显示面板行业有望复苏, 关注先进封装、HBM 等引起的行业变化以及 OLED 渗透率的提升, 关注上游材料国产替代进程; 另外, 吸附分离材料多领域需求持续高增长。3、周期磨底, 关注景气度有望向上的子行业。一是供需结构预期改善, 氟化工、涤纶长丝行业景气度有望提升; 二是龙头企业抗风险能力强, 化工品需求有望复苏, 关注新能源新材料领域持续延伸; 三是民营石化公司盈利触底向好, 并看好民营炼化公司进入新能源、高性能树脂、可降解塑料等具成长性的新材料领域。推荐: 万华化学、华鲁恒升、新和成、卫星化学、荣盛石化、东方盛虹、恒力石化、中国石化、中国石油、鼎龙股份、安集科技、雅克科技、万润股份、飞凯材料、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、巨化股份、桐昆股份; 关注: 中国海油、华特气体、联瑞新材、莱特光电、奥来德、瑞联新材、圣泉集团、新风鸣。

### 3 月金股: 雅克科技

公司发布 2023 年三季报, 前三季度实现营业收入 35.42 亿元, 同比增长 11.84%; 实现归母净利润 4.81 亿元, 同比增长 3.73%; 实现扣非归母净利润 4.85 亿元, 同比增长 6.82%。公司三季度单季度实现营业收入 12.19 亿元, 同比增长 10.01%, 环比基本持平; 实现归母净利润 1.39 亿元, 同比下降 23.45%, 环比下降 17.35%。看好公司电子材料业务板块持续开拓, 维持买入评级。

#### 核心要点

前三季度业绩稳健, 盈利能力基本持平。2023 年以来, 公司大力发展电子材料和 LNG 保温绝热板材业务。根据投资者关系活动记录, 公司的前驱体材料技术水平已经逐渐赶上世界头部企业, 甚至在存储芯片方面已经达到世界一流水平。但受到半导体等下游行业景气度等因素影响, 三季度利润有所下降。从盈利能力来看, 公司前三季度销售毛利率为 31.86%, 销售净利率为 14.18%, 同比均基本持平。三季度单季度销售毛利率为 30.70%, 同比下降 4.10 pct, 环比下降 1.78 pct; 销售净利率为 12.73%, 同比下降 4.26 pct, 环比下降 1.09 pct。根据三季报, 公司前三季度销售费用为 1.29 亿元, 同比增长 60.25%, 主要系拓展市场费用增加所致; 研发费用为 1.18 亿元, 同比增长 26.39%, 主要系研发项目增加所致; 财务费用为 -0.42 亿元, 同比下降 36.52%, 主要系汇兑损益减少所致。公司全年业绩有望保持稳健增长。

在建工程大幅增加, 产能建设助力公司成长。根据 2023 年三季报, 截至 2023 年三季度末, 公司在建工程为 18.04 亿元, 较期初 9.27 亿元增长 94.57%, 较上年同期 8.03 亿元增长 124.61%, 主要原因为母公司江苏先科项目 (光刻胶及配套试剂、前驱体)、华飞微硅粉项目增加投资。据中报披露, 上半年华飞电子新一代大规模集成电路封装专用材料国产化项目、新一代电子信息材料国产化项目 (光刻胶及光刻胶配套试剂) 项目接近完工, 工程进度为 95%; 江苏先科 18 t/a 电子材料分装项目正在进行; 年产 39,120 吨半导体用电子粉体材料国产化项目持续推进。公司持续推进电子材料业务, 随着在建工程有序进行, 有望助力公司业绩增长。

公司新增对外投资购买资产，电子材料业务全方位布局。报告期内，公司发布两则对外投资购买资产的公告：子公司雅克半导体拟以不超过 500 亿韩元的价格购买 SK enpulse 公司持有的 SKC-ENF 公司 75.10% 的股权；公司拟出资不超过 0.72 亿元，与沈阳先进共同投资沈阳亦创，后续公司投资方与沈阳先进投资方共同增资沈阳亦创，由沈阳亦创购买 SK enpulse 持有的 SSHK 90% 的股权。根据公司公告，SKC-ENF 公司除持有爱思易（江苏）电子材料有限公司及爱思开希（南通）半导体材料有限公司 100% 股权外，暂未开展其他业务或实际经营，爱思开希主要从事湿电子化学品的生产及销售业务。本次对外投资完善了公司电子材料业务板块的布局，预计随着公司电子材料业务的逐步拓展，有望贡献公司成长动力。

#### 估值

因半导体行业仍处于下行周期，下游需求复苏较为缓慢，预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.36 元、2.10 元、2.75 元。看好公司电子材料业务板块持续开拓，维持买入评级。

#### 评级面临的主要风险

原材料价格波动风险，汇率大幅波动风险，商誉减值损失风险。

## 本周关注

### 要闻摘录

2月27日，内蒙古包头生态环境局土默特右旗分局发布了关于2024年2月27日建设项目环境影响评价文件拟审批情况的公示。文件显示，包头旭阳硅料科技有限公司40GW单晶硅和切片项目拟获批。据了解，该项目总规模为40GW单晶硅棒和切片项目，分三期建设，一期建设规模为10GW单晶硅棒，二期建设规模为10GW单晶硅棒及20GW切片，三期建设规模为20GW单晶硅棒及20GW切片。建设包括3座单晶清洗车间、2座切片车间；新建氩气回收站、污水处理站、化学品库、危废库、固废库、原料库变电站等辅助设施。该项目为包头旭阳年产12万吨高纯晶硅的配套延伸项目，总投资约111.11亿，同时上游还配套了年产15万吨工业硅项目。

-----中国化工网，2024.3.4

2月28日上午10时40分，随着全流程一次开车成功，安徽碳鑫科技有限公司甲醇综合利用项目60万吨/年乙醇联合装置成功产出第一桶优质乙醇。该项目位于安徽（淮北）新型煤化工合成材料基地，是目前建成的全球规模最大的乙醇装置。该项目乙醇生产装置依托一期主要产品甲醇为原料，采用中国科学院大连化学物理研究所具有自主知识产权的DMTE工艺技术，经二甲醚、羰基化、加氢及产品分离等工序产出合格乙醇产品，对于当地完善基础产业配套、高水平打造先进高分子结构材料和精细化工产业集群具有重要意义。项目达产后可实现年产60万吨无水乙醇的生产能力。甲醇综合利用项目作为淮北矿业集团煤炭产业强链、化工产业延链、战略性新兴产业补链的重要一环，对推动煤化工产业走向高端化、多元化、低碳化有着重要意义。第一桶优质乙醇成功产出，开发了煤炭清洁高效低碳利用的新路线，开辟了非粮燃料乙醇技术的新赛道；每年实现减排约5万吨二氧化碳当量，也为推动国家“双碳”目标实现贡献了“淮矿智慧”。该项目装置包括煤气化装置、净化装置、气体分离装置、乙醇装置及配套公辅工程等。自2021年底开工建设以来，项目团队克服装置大型化带来的挑战，克服疫情影响、加班赶制关键设备，精心组织实施方案，与各参建方团结协作，确保项目按期中交。项目于2023年10月20日正式中交，2023年12月28日启动试生产。随后，项目团队与业主共同战斗在试生产一线，确保项目一次性开车成功，先后实现了20个月建成项目、2个月全流程开车。

-----中化新网，2024.3.6

吉林油田坚持“集团压裂技术+一体化研究”模式至今已有5年，助力老井压裂经济有效率提升至70.6%。吉林油田在技术“源创新”上下功夫，推动原始创新、集成创新、开放合作创新一体化，取得了较好的应用效果。松南油气压裂提产降本增效技术成效显著。2023年，吉林油田攻关勘探评价压裂技术体系，对页岩油开展不同岩相力学特征研究，形成以簇为对象的精细体积压裂技术；对致密气以“增体积、降伤害、控投资”为目标，通过“甜点差异改造+低成本材料”技术，有效控制压裂成本，压裂后，产量提升50%，采气工程成本降低32%。在技术应用过程中，吉林油田还结合储层特点，不断完善压裂技术对策，以达到更好的开发效果。通过完善集约化整体压裂建产模式，定型两项压裂核心技术，新井产量较设计提高20%，百万吨产能采油投资较前期降低13.3%。

-----中国石油新闻中心，2024.3.7

3月8日，中国海油宣布，在南海珠江口盆地发现我国首个深水深层大油田——开平南油田，探明油气地质储量1.02亿吨油当量。该油田是全球核杂岩型凹陷最大的商业发现，展现了南海深水勘探的广阔前景，进一步夯实了我国海上油气资源储量基础，对于保障国家能源安全具有重要意义。开平南油田位于南海东部海域开平凹陷，距离深圳市约300公里，平均水深超过500米，最大井深4831米，油品性质为轻质原油。发现井钻遇油气层100.6米，测试平均日产油气超过1,000吨油当量，刷新了我国深水深层油气测试产量记录。

-----中国化工报，2024.3.8

## 公告摘要

【华软科技】公司控股孙公司天安化工相关检修工作已完成，并已恢复正常生产作业。

【江苏博云】公司 2023 年度公司实现归属于上市公司股东的净利润为 1.15 亿元，拟向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 6.00 元（含税）。

【海优新材】公司及全资子公司自 2023 年 9 月 21 日起至 2024 年 2 月 29 日收到政府补助金额 1,784.23 万元，其中与资产相关的政府补助 0.00 元，与收益相关的政府补助 1,784.23 万元。

【吉林化纤】公司经过 FSC 认证的人造丝产品，成为唯一一家进入西班牙 INIDTEX 集团世界品牌 Zara 供应商名录 BEST 列表的人造丝生产企业。

【宏和科技】公司于近日收到了国家知识产权局颁发的发明名称为电子级玻璃纤维布整浆绞取装置的《发明专利证书》。

【贵州轮胎】公司境外全资二级子公司越南公司拟投资建设年产 600 万条半钢子午线轮胎智能制造项目，项目总投资为 2.28 亿美元，为保证项目的顺利实施，公司拟向越南公司增资 6,832.90 万美元，其余资金向银行申请贷款。

【华鲁恒升】公司独立董事同意按照相关规定，对 190 名激励对象持有的限制性股票实施第一个限售期解除限售，可解除限售股份 353.32 万股。

【震安科技】震安转债将于 2024 年 3 月 12 日支付 2023 年 3 月 12 日至 2024 年 3 月 11 日期间的利息，每 10 张“震安转债”（面值 100 元）利息为 12.00 元（含税）。

【英力特】公司审议通过了《关于开展 2024 年度 PVC 期货套期保值业务的议案》，同意开展 2024 年度 PVC 商品期货套期保值业务。投入的资金（保证金）总额不超过人民币 2,140 万元。

【华宝股份】公司全资子公司，上海华宝孔雀香精有限公司近日通过高新技术企业认证。

【汇隆新材】截至本公告披露日，朱国英女士通过深圳证券交易所系统以集中竞价方式累计增持公司股份 43.95 万股，占公司总股本的比例 0.38%，增持金额为人民币 504.62 万元。

【奇德新材】公司拟独立出资在泰国设立“奇德新材料（泰国）有限公司”。拟设立的公司注册资本为 800.00 万美元，其中公司以自有资金出资 800.00 万美元（折合人民币约为 5,600 万元），占注册资本的 100%。

【海利得】公司全资子公司海利得新材料研究（上海）有限公司近日通过高新技术企业认证。

【大洋生物】截至 2024 年 3 月 5 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股票 225.35 万股，占公司总股本的 2.68%，最高成交价为 17.50 元/股，最低成交价为 12.61 元/股，累计交易金额为 3,461.57 万元。

【雪天盐业】公司董事长冯传良先生辞职。

【中农联合】公司拟使用部分闲置募集资金 5,000 万元人民币暂时补充流动资金。

【彤程新材】2024 年 3 月 6 日，彤程新材料集团股份有限公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 23.00 万股，占公司总股本比例为 0.04%，回购成交的最高价为 28.12 元/股，最低价为 27.77 元/股，已支付的总金额为 642.41 万元。

【华恒生物】公司全资子公司巴彦淖尔华恒生物科技有限公司拟投资不超过 7.00 亿元人民币，建设“交替年产 6 万吨三支链氨基酸、色氨酸和 1 万吨精制氨基酸项目”。

【博菲电气】公司拟使用 3,000-6,000 万元进行股份回购。

【山东赫达】公司回购注销共计 41.30 万股股权激励股份。

【鲁北化工】公司全资子公司山东祥海钛资源科技有限公司拟投资 7.19 亿元建设年产 6 万吨氯化法钛白粉扩建项目。

鲁北化工年产 6 万吨氯化法钛白粉配套 2 万吨电解盐酸制氯气装置扩建项目可行性研究，项目总投资 7.19 亿元，其中建设投资 6.55 亿元，流动资金 6,371 万元。该项目达产后，年可实现营业收入 13.2 亿元，年可实现利润总额 1.89 亿万元，静态投资回收期（税前）4.33 年，动态投资回收期（税前）5.62 年。

【飞凯材料】公司董事、副董事长兼总经理苏斌先生因个人原因，申请辞去公司第五届董事会董事、副董事长、第五届董事会战略委员会委员以及总经理职务。公司董事会秘书、副总经理曹松先生因个人原因，申请辞去公司董事会秘书、副总经理职务。在新任董事会秘书到任前，暂由公司董事长 ZHANG JINSHAN 先生代行董事会秘书职责。

【滨化股份】因李文峰先生同时担任独立董事的上市公司已超过三家，申请辞去公司董事职务，李文峰先生将在公司补选新任独立董事前继续履行独立董事及董事会专门委员会委员职责。公司将尽快完成独立董事补选工作。

【宁科生物】宁科生物关于上海证券交易所对公司 2023 年年度业绩预亏事项的监管工作函做出回复，分业务板块补充披露 2023 年度各季度营业收入、成本及毛利情况，结合上下游价格波动、同行业经营等情况，说明毛利率大幅下降的原因及合理性，是否与同行业趋势相符。

【华融化学】公司 2023 年度利润分配预案如下：以总股本 4.8 亿股为基数，向全体在册股东按每 10 股派发现金股利 2.0 元人民币（含税），合计派发现金股利 9,600 万元（含税），剩余未分配利润结转以后年度分配，本年度不送股，不进行资本公积金转增股本。本次预案经股东大会审议通过之日至利润分配方案实施日，如公司总股本发生变动，则按分配总额不变的方式实施。

免去唐冲先生的总经理职务，仍继续在公司任职，聘任张炜先生为总经理，聘任李思女士为董事会秘书。

【泰和新材】部分股权激励限制性股票回购注销完成，本次回购注销的限制性股票为公司 2022 年限制性股票激励计划已授予的部分限制性股票，涉及 9 名激励对象，限制性股票共计 25 万股，占本次注销前公司总股本 8.64 亿股的 0.03%。回购价格为 8.95 元/股，回购金额共计人民币 224.26 万元（含利息）。本次回购注销完成后，公司总股本由 8.64 亿股变更为 8.638 亿股。

【瑞丰新材】截止 2024 年 3 月 8 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份 296.11 万股，占公司总股本的 1.0274%，最高成交价为 45.00 元/股，最低成交价为 38.88 元/股，成交总金额为 1.27 亿元（不含交易费用）。

【侨源股份】2024 年 3 月 7 日，公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 10.02 万股，占公司目前总股本的 0.03%，最高成交价格为 29.28 元/股，最低成交价格为 29.10 元/股，成交总金额为 292.61 万元（不含交易费用）。

【保立佳】公司副总经理暨核心技术人员李德恒先生因个人原因申请辞去所任职务，其原定任期至 2024 年 9 月 22 日，辞任后将不再担任公司任何职务。

【万凯新材】截至 2024 年 3 月 8 日，公司员工持股计划的资金信托合同已签署完毕，公司本次员工持股计划暂未启动购买公司股票。

【元琛科技】2024 年 3 月 8 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 14.35 万股，占公司总股本 1.60 亿股的比例为 0.0897%，回购成交的最高价为 6.99 元/股，最低价为 6.99 元/股，支付的资金总额为人民币 100.30 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

【永冠新材】公司对全资子公司江西连冠及江西永冠进行减资。江西永冠减资 1.74 亿元，其中注册资本减少 1,742.98 万元，资本公积减少 1.57 亿元，本次减资完成后，江西永冠的注册资本由 2.30 亿元减资至 2.13 亿元，公司的认缴出资额由 2.30 亿元减资至 2.13 亿元，公司仍持有江西永冠 100% 的股权。江西连冠减资 1.00 亿元，其中注册资本减少 2,000 万元，资本公积减少 8,000 万元，本次减资完成后，江西连冠的注册资本由 1.64 亿元减资至 1.44 亿元，公司的认缴出资额由 1.64 亿元减资至 1.44 亿元，公司仍持有江西连冠 100% 的股权。

【三维股份】公司计划回购资金总额为不低于人民币 2.00 亿元（含），且不超过人民币 4.00 亿元（含）的股份，回购股份拟用于未来员工持股计划或股权激励。

【赛特新材】公司于 2023 年 10 月 12 日起在上海证券交易所挂牌交易的可转换公司债券“赛特转债”自 2024 年 3 月 15 日起可转换为本公司股份，初始转股价格为 35.41 元/股。

公司已触发转股价格向下修正条款，董事会决定本次不向下修正“赛特转债”转股价格，同时在未来六个月内如再次触发“赛特转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

【建业股份】公司拟向全体股东每股派发现金红利 1.00 元（含税）。截至 2024 年 3 月 7 日，公司总股本 1.62 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 1.62 亿元（含税）。本年度公司现金分红比例为 51.15%。



## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（3.4-3.10）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 36 个品种价格上涨，42 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）、盐酸（长三角 31%）、硫酸（浙江巨化 98%）、硫磺（CFR 中国现货价）、液氨（河北新化）；而周均价跌幅居前的品种分别是氯化钾（青海盐湖 60%）、重质纯碱（华东）、炭黑（黑猫 N330）、己内酰胺（CPL）、硝酸铵（陕西兴化）。

本周（3.4-3.10）国际油价下跌，WTI 原油收于 78.01 美元/桶，收盘价跌幅 2.45%；布伦特原油收于 82.08 美元/桶，收盘价跌幅 1.77%。宏观方面，美国劳工统计局公布数据显示，美国 2 月非农就业人口增加 27.5 万人，高出预期的 20 万人，高于过去 12 个月平均 23 万人/月的增幅。根据华尔街见闻，非农就业报告公布后，交易员仍然认为美联储或在 6 月开始降息，5 月开始降息的概率约为 30%，同时预计美联储在 2024 年内将额外降息。供应端，以沙特阿拉伯和俄罗斯为首的 OPEC+ 成员国同意将自愿减产 220 万桶/日的协议延长至 6 月底，以提振仍处于低迷状态的油价。公告称，至 6 月底沙特的原油产量将保持在约 900 万桶/日。此外俄罗斯副总理表示，俄罗斯将在 6 月底之前削减 47.1 万桶/日的产量和出口供应。其余自愿减产的 OPEC 国家包括：伊拉克（22 万桶/日）、阿联酋（16.3 万桶/日）、科威特（13.5 万桶/日）、哈萨克斯坦（8.2 万桶/日）、阿尔及利亚（5.1 万桶/日）、阿曼（4.2 万桶/日）。OPEC 声明还指出，在二季度之后，为了支持市场稳定，这些自愿削减的产量将根据市场情况逐步恢复。需求端，美国汽油需求和馏分油需求增加。美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 3 月 1 日当周，美国石油需求总量 2,029.4 万桶/日，较前一周增长 76.5 万桶/日；其中美国汽油需求量 901.3 万桶/日，较前一周增长 54.7 万桶/日；馏分油需求量 407.4 万桶/日，较前一周增长 53.8 万桶/日。库存方面，美国商业原油库存连续六周增加，汽油库存和馏分油库存继续减少。EIA 数据显示，截至 3 月 1 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.09 亿桶，较前一周增长 207.3 万桶；美国商业原油库存量 4.49 亿桶，较前一周增长 136.7 万桶；美国汽油库存总量 2.40 亿桶，较前一周下降 446 万桶；馏分油库存量 1.17 亿桶，较前一周下降 413.1 万桶；美国石油战略储备 3.61 亿桶，较前一周增加 70.6 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。另一方面，本周 NYMEX 天然气期货收报 1.81 美元/mmbtu，收盘价跌幅 1.63%；TTF 天然气期货收报 26.39 欧元/兆瓦时，收盘价涨幅 2.26%。EIA 天然气报告显示，截至 3 月 1 日当周，美国天然气库存总量为 23,340 亿立方英尺，较前一周减少 400 亿立方英尺，较去年同期增加 2,800 亿立方英尺，同比增幅 13.6%，同时较 5 年均值高 5,510 亿立方英尺，增幅 30.9%。欧洲市场库存持续下降，根据欧洲天然气基础设施协会数据，截至 3 月 4 日，欧洲整体库存为 707 Twh，库容占有率 61.91%，环比上日下降 0.19%，欧洲市场库存保持适宜。展望后市，短期来看，海外天然气库存充裕，价格或维持低位，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可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

### 重点关注

#### 钛白粉价格上涨

本周（3.4-3.10）钛白粉收报 16,492 元/吨，周涨幅 1.49%。供应方面，本周行业整体生产端产能释放情况良好，周开工率 87.17%，较上周提升 2.81 pct；多数企业表示钛白粉供应偏紧，当前以按需生产为主，在手订单充足。需求方面，终端客户的生产开工率和需求仍有待提升。库存方面，本周钛白粉库存 18.52 万吨，较上周下降 1.93%。成本方面，本周原料价格窄幅上扬。展望后市，在成本高位以及需求恢复预期支撑下，预计近期国内钛白粉价格上行。

图表 1. 本周 (3.4-3.10) 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)	134.35	(52.79)
盐酸 (长三角 31%)	12.93	(17.99)
硫酸 (浙江巨化 98%)	10.53	8.64
硫磺 (CFR 中国现货价)	5.83	9.79
液氯 (河北新化)	4.22	(7.13)
硝酸铵 (陕西兴化)	(4.23)	(0.99)
己内酰胺 (CPL)	(4.82)	(0.32)
炭黑 (黑猫 N330)	(5.06)	4.36
重质纯碱 (华东)	(6.20)	(6.26)
氯化钾 (青海盐湖 60%)	(7.26)	(6.14)

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 (3.4-3.10) 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 磷肥	4.12	云天化	SW 氮肥	(2.71)	阳煤化工
SW 石油加工	3.98	广汇能源	SW 玻纤	(2.85)	再升科技
SW 涤纶	2.51	新凤鸣	SW 维纶	(2.99)	皖维高新
SW 轮胎	1.99	通用股份	SW 日用化学产品	(3.12)	珀莱雅
SW 纺织化学用品	1.72	安诺其	SW 氟化工及制冷剂	(3.25)	中欣氟材

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (3.4-3.10) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
603580.SH	艾艾精工	43.27	000635.SZ	英力特	(9.72)
300067.SZ	安诺其	36.03	300910.SZ	瑞丰新材	(10.30)
002632.SZ	道明光学	24.21	300530.SZ	领湃科技	(11.95)
002319.SZ	乐通股份	21.21	300405.SZ	科隆股份	(15.45)
300107.SZ	建新股份	15.88	603798.SH	康普顿	(18.26)

资料来源: 万得, 中银证券

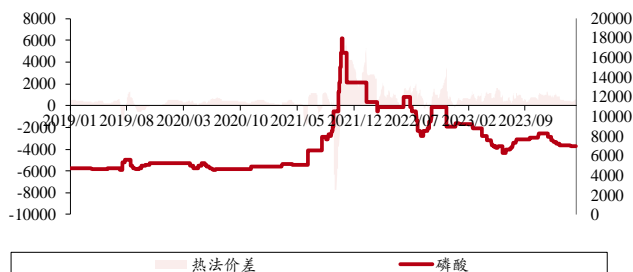
## 风险提示

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动; 2) 全球疫情形势出现变化。

## 附录：

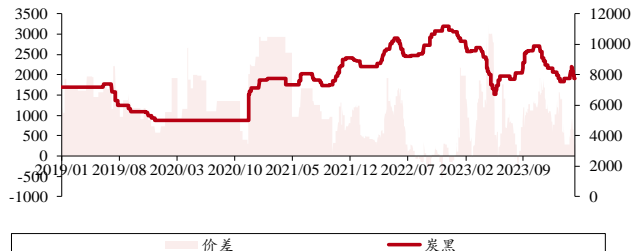
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 磷酸（热法）价差（单位：元/吨）



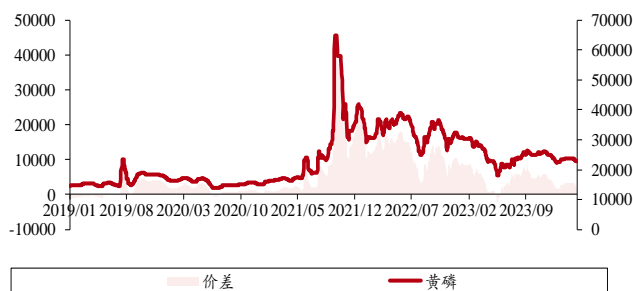
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 炭黑价差（单位：元/吨）



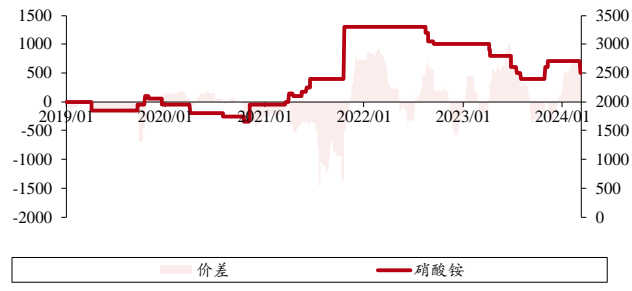
资料来源：百川盈孚，中银证券

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. 硝酸铵价差（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)		
					2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002258.SZ	利尔化学	买入	9.48	75.88	2.26	0.90	1.50	7.93	10.58	6.33
002250.SZ	联化科技	买入	6.11	56.41	0.75	0.03	0.36	20.54	176.28	17.15
002001.SZ	新和成	买入	17.91	553.58	1.17	0.94	1.25	16.01	19.00	14.30
603916.SH	苏博特	买入	8.42	36.45	0.67	0.94	1.20	23.47	9.00	7.00
002643.SZ	万润股份	买入	14.82	137.84	0.78	0.86	1.05	18.90	17.23	14.14
002409.SZ	雅克科技	买入	56.06	266.81	1.10	1.36	2.10	45.73	41.11	26.68
300699.SZ	光威复材	买入	29.32	243.75	1.12	1.03	1.46	40.09	28.38	20.14
603181.SH	皇马科技	买入	9.21	54.22	0.81	0.56	0.72	17.57	16.53	12.73
300487.SZ	蓝晓科技	买入	46.05	232.56	1.06	1.54	2.13	43.38	29.93	21.59
600426.SH	华鲁恒升	买入	26.30	558.43	2.96	2.11	2.77	11.19	12.47	9.49
002648.SZ	卫星化学	买入	16.98	572.00	0.91	1.32	1.75	17.05	12.90	9.69
600309.SH	万华化学	买入	77.18	2,423.26	5.17	5.43	6.67	17.92	14.22	11.57
300655.SZ	晶瑞电材	买入	7.92	79.03	0.16	0.18	0.25	52.59	43.66	31.49
002493.SZ	荣盛石化	买入	10.79	1,092.54	0.33	0.16	0.74	37.29	66.99	14.49
000301.SZ	东方盛虹	买入	10.59	700.13	0.08	0.48	0.79	157.27	22.13	13.45
688126.SH	沪硅产业	增持	15.09	414.55	0.12	0.14	0.17	148.00	108.24	89.15
688019.SH	安集科技	买入	147.20	145.83	3.04	4.09	5.21	44.61	36.01	28.26
601233.SH	桐昆股份	买入	14.31	345.03	0.05	0.67	1.58	267.57	21.39	9.05
600160.SH	巨化股份	买入	20.24	546.43	0.88	0.40	0.87	17.59	50.74	23.37
600346.SH	恒力石化	买入	12.72	895.37	0.33	1.15	1.62	47.15	11.10	7.86
600028.SH	中国石化	买入	6.46	7,113.16	0.56	0.57	0.65	7.88	11.26	9.88
688035.SH	德邦科技	增持	40.01	56.91	0.86	1.08	1.64	59.68	36.95	24.42
300666.SZ	江丰电子	增持	47.14	125.13	1.00	1.01	1.56	69.29	46.86	30.15
300398.SZ	飞凯材料	买入	14.31	75.65	0.82	0.80	1.07	20.89	17.97	13.39
601857.SH	中国石油	买入	9.18	16,049.86	0.82	0.91	0.98	6.09	10.10	9.36
300054.SZ	鼎龙股份	增持	20.75	196.24	0.41	0.27	0.44	51.74	77.87	46.84

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 3 月 8 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) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 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) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 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) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 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) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 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) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371