

强于大市

化工行业周报 20240331

原油价格继续走高，无水氢氟酸价格上涨

4月份建议关注：1、大宗商品价格上行，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；2、年报一季报超预期公司行情；3、下游催化较多，估值仍处相对低位的半导体、OLED等电子材料公司；4、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情。

行业动态

- 本周（3.25-3.31）均价跟踪的101个化工品种中，共有27个品种价格上涨，43个品种价格下跌，31个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氨（河北新化）、硝酸（华东地区）、无水氢氟酸（华东）、PP（余姚市场 J340/扬子）、离子膜烧碱（30%折百）；而周均价跌幅居前的品种分别是磷矿石（摩洛哥）、甲基环硅氧烷、环氧氯丙烷（华东）、天然橡胶（上海地区）、纯MDI（华东）。
- 本周（3.25-3.31）国际油价高位盘整，WTI原油收于83.17美元/桶，收盘价周涨幅2.59%；布伦特原油收于87.48美元/桶，收盘价周涨幅1.98%。宏观方面，美国2023年第四季度GDP年化增长率为3.4%，增长速度超出预期。供应端，加沙地区冲突导致运输成本增加、交货延迟；俄强力袭击乌克兰能源基础设施，东欧局势紧张；俄罗斯将在第二季度减少石油产量，以确保在6月底之前达到每日900万桶的原油产量目标；截至3月22日当周，美国原油日均产量1310万桶，环比持平，同比增加90万桶。需求端，美国汽油需求减少、馏分油需求继续增加。EIA数据显示，截至2024年3月22日当周，美国石油需求总量日均1953.1万桶，环比减少21.2万桶；其中美国汽油日需求量871.5万桶，环比减少9.4万桶；馏分油日均需求量402.8万桶，环比增加24.2万桶。库存方面，上周美国商业原油库存增长，同期美国汽油库存增长，馏分油库存下降。EIA数据显示，截至2024年3月22日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.11亿桶，环比增长390.9万桶；美国商业原油库存量4.48亿桶，环比增长316.5万桶；美国汽油库存总量2.32亿桶，环比下降118.5万桶。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27.34美元/兆瓦时，收盘价跌幅1.58%。EIA天然气库存周报显示，截至3月22日当周，美国天然气库存总量为22960亿立方英尺，较前一周减少360亿立方英尺，较去年同期增加4300亿立方英尺，同比增幅23.0%，较5年均值高6690亿立方英尺，增幅41.1%。欧洲天然气基础设施协会数据显示，截至03月15日当周，欧洲天然气库存量为24077.36亿立方英尺，较上一周下跌372.42亿立方英尺，跌幅1.52%；库存量比去年同期高1944.64亿立方英尺，涨幅8.79%。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。
- 本周（3.25-3.31）无水氢氟酸市场均价10,450元/吨，周涨幅8.57%。供应方面，根据卓创资讯数据，本期无水氢氟酸市场开工率稳定在49%，部分生产企业持续降负检修，停车装置尚未开启，市场供应偏紧。需求方面，4月多为制冷剂生产旺季，下游需求有增加预期。成本方面，原料价格持续上涨，华东市场萤石粉价格涨至3400-3500元/吨，环比上涨2.22%；硫酸价格延续涨势，浓硫酸98%市场均价为352.44元/吨，环比上涨7.26%。展望后市，供应面仍存成本上涨空间，需求旺季即将来临，预计后期价格持续上涨。此外，受氢氟酸价格影响，下游制冷剂成本面支撑较强，但需求增量尚未完全体现，供应端相对充裕，个别价格有所上涨，本周制冷剂R22/R32/R125市场均价分别为23,000/28,500/42,500元/吨，周涨幅分别为0.00%/7.55%/2.41%。
- 本周（3.25-3.31）纯MDI市场均价19,500元/吨，较上周下跌3.94%。供应端，国内整体开工率偏好，海外供应量有所缩减。根据百川盈孚数据，国内除福建某工厂处于检修外，其余工厂装置正常运行。2月19日海外韩国B工厂MDI装置故障停车，具体恢复时间未定；匈牙利宝思德3月26日因故障停车，预计影响10天左右。需求端，下游终端订单承接一般，原材料采购积极性弱。根据百川盈孚数据，下游氨纶整体负荷8-9成、TPU整体负荷5-6成，鞋底原液整体负荷3-4成，浆料整体负荷3成。成本端，纯苯市场小幅回升，苯胺市场个别小幅上涨。展望后市，终端需求短期难有起色，预计短期纯MDI市场保持弱势震荡。

投资建议

- 截至3月31日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为19.81倍，处在历史（2002年至今）的23.00%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.73倍，处在历史水平的5.60%分位数。SW石油化市盈率（TTM剔除负值）为17.04倍，处在历史（2002年至今）的34.70%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.36倍，处在历史水平的13.10%分位数。4月建议关注：1、大宗商品价格上行，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；2、年报一季报超预期公司行情；3、下游催化较多，估值仍处相对低位的半导体、OLED等电子材料公司；4、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情。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，有望受益行业高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。
- 4月金股：中国石化、安集科技

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。

相关研究报告

《化工行业周报 20240225》20240317
 《化工行业周报 20240220》20240310
 《化工行业周报 20240204》20240303

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：余嫻嫻

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

目录

本周化工行业投资观点.....	4
4 月金股：中国石化.....	4
4 月金股：安集科技.....	5
本周关注.....	7
要闻摘录.....	7
公告摘录.....	8
本周行业表现及产品价格变化分析.....	10
重点关注.....	10
风险提示.....	11
附录：.....	12

图表目录

图表 1. 本周 (3.25-3.31) 均价涨跌幅居前化工品种	11
图表 2. 本周 (3.25-3.31) 化工涨跌幅前五子行业	11
图表 3. 本周 (3.25-3.31) 化工涨跌幅前五个股	11
图表 4. 煤头甲醇价差 (单位: 元/吨)	12
图表 5. MAP 价差 (单位: 元/吨)	12
图表 6. 三聚磷酸钠 (热法) 价差 (单位: 元/吨)	12
图表 7. 双酚 A 价差 (单位: 元/吨)	12
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表	13

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31日,跟踪的产品中56.44%的产品月均价环比上涨,36.63%的产品月均价环比下跌,另外6.93%产品价格持平。根据万得数据,截至2024年3月31日,WTI原油月均价环比上涨4.88%,NYMEX天然气月均价环比下降2.68%。新能源材料方面,2024年3月碳酸锂价格先扬后抑。根据生意社数据,截至2024年3月29日,电池级碳酸锂国内混合均价为11.60万元/吨,与3月1日10.54万元/吨相比,上涨了10.06%。

投资建议:截至3月31日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为19.81倍,处在历史(2002年至今)的23.00%分位数;市净率(MRQ剔除负值)为1.73倍,处在历史水平的5.60%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为17.04倍,处在历史(2002年至今)的34.70%分位数;市净率(MRQ剔除负值)为1.36倍,处在历史水平的13.10%分位数。4月建议关注:1、大宗商品价格上行,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;2、年报一季报超预期公司行情;3、下游催化较多,估值仍处相对低位的半导体、OLED等电子材料公司;4、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情。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,有望受益行业高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、新凤鸣。

4月金股:中国石化

2023年度公司实现营业收入32,122.15亿元,同比减少3.19%;归母净利润604.63亿元,同比减少9.87%。其中,四季度实现营收7,422.74亿元,同比减少14.17%,环比减少15.29%,归母净利润74.97亿元,同比减少23.79%,环比减少58.01%。2023年每股股利0.345元(含税),现金分红比例为72.1%。公司经营质量持续改善,未来业绩有望提升,维持买入评级。

核心要点

扣非净利润同比增长,经营现金流明显改善。2023年公司销售毛利率为15.65%,同比增加0.62pct,净资产收益率为(摊薄)为7.50%,同比降低0.94pct。其中第四季度销售毛利率为15.97%,同比增加3.01%,净资产收益率为(摊薄)为0.87%,同比降低0.32pct。2023年公司经营活动产生的现金流量净额达到1614.75亿元,同比增长38.9%,扣非净利润606.92亿元,同比增长4.7%,归母净利润同比下滑,主要受2022年公司转让上海赛科股权收益人民币137亿元,2023年投资收益同比减少以及计提矿业权出让收益人民币74亿元等因素综合影响。

上游油气产量合理增长,增储上产降本取得新突破。2023年公司原油平均实现销售价格为人民币3,833元/吨,同比降低11.1%;天然气平均实现销售价格为人民币1,774元/千立方米,同比降低2.3%。经营层面,公司境内油气储量替代率为131%,油气当量产量达到504.09百万桶,同比增长3.1%,天然气产量13,378亿立方英尺,同比增长7.1%;油气现金操作成本为人民币755.2元/吨,同比降低2.3%。勘探开发事业部通过增储上产降本,有效对冲了油气价格下跌对业绩影响,未来随着稳油增气降本举措的持续推进,上游业务有望维持较高景气度。

炼销业务一体化运行,产品结构调整有序推进。2023年公司加工原油2.58亿吨,同比增长6.3%,生产成品油1.56亿吨,同比增长11.3%,生产乙烯1,431万吨,同比增长6.5%。成品油总经销量为2.39亿吨,同比增长15.6%。2023年炼油单位现金操作成本为212.3元/吨,同比降低4.8%,炼油毛利为人民币353元/吨,同比增加人民币9元/吨。炼油事业部实现经营收益206亿元,同比增长68.8%,化工事业部面对供大于求、毛利疲弱的市场形势,经营亏损60亿元,同比减亏81亿元。未来随着下游需求提升,炼油及化工业务盈利有望继续修复。

资本支出或小幅降低，分红比例再提升。2023年，公司资本支出为1,768亿元，上游（勘探及开发板块）占比为44.46%，炼化（炼油板块及化工板块）占比为44.12%。2024年公司计划资本支出为1,730亿元，上游及炼化板块占比分别为44.97%、40.81%。另一方面，董事会建议2023年派发现金股利每股0.345元（含税），加上年内回购金额，全年现金分红的比例将达到72.1%（按中国企业会计准则合并报表口径），同比增加7.62 pct。

估值

公司经营质量持续改善，未来业绩有望提升，基于市场行情波动及矿权转让收益费用影响，调整盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为646.42亿元、754.75亿元和811.68亿元，对应EPS（摊薄）为0.53元/股、0.62元/股、0.67元/股，维持买入评级。

评级面临的主要风险

国际油价剧烈波动风险、环保政策变化或自然灾害等因素导致生产装置异常，人员操作失误带来的安全生产风险、全球经济低迷等。

4月金股：安集科技

公司发布2023年三季报，2023年前三季度实现营业收入8.98亿元，同比增长13.15%；实现归母净利润3.15亿元，同比增长52.71%；实现扣非归母净利润2.42亿元，同比增长7.03%。其中23Q3实现营业收入3.23亿元，同比增长11.32%，环比增长5.79%；实现归母净利润0.80亿元，同比增加0.90%，环比下降49.37%；实现扣非归母净利润0.81亿元，同比下降10.36%，环比下降10.68%。看好公司新产品持续放量，维持买入评级。

核心要点

2023年前三季度公司业绩稳健增长，盈利能力有所提升。2023年前三季度公司营业收入稳健增长，主要原因为市场开拓进展顺利，在客户端导入各类产品的进度和部分产品逐步放量的速度均按计划进行。2023年前三季度公司归母净利润大幅增长，主要原因为公司营收稳健增长、经营生产活动健康有序、综合毛利率不断提升；此外政府补助项目完成验收，前三季度实现其他收益0.87亿元。公司2023年前三季度毛利率为56.04%，同比提升3.42 pct；23Q3毛利率为57.74%，同比提升4.99 pct，环比提升3.66 pct。未来随着公司新品逐渐导入放量，公司综合毛利率有望进一步提升。

公司2023年前三季度以及单三季度期间费用率增加。2023年前三季度公司期间费用率为26.81%，同比提升7.44 pct，其中销售费用率为3.72%，同比提升1.05 pct；管理费用率为5.95%，同比下降0.30 pct；研发费用率为18.51%，同比提升3.45 pct；财务费用率为-1.37%，同比提升3.24 pct。单季度来看，23Q3公司期间费用率为31.01%，同比提升13.30 pct，环比提升10.53 pct，主要原因为公司各项销售活动和研发活动进一步开展，且实施2023年限制性股票激励计划授予工作，23Q3期间费用同比增长46.04%。其中23Q3公司财务费用率为0.03%，同比提升5.94 pct，环比提升6.44 pct，主要原因为23Q3公司实现汇兑收益较22Q3减少约1,692万、前三季度公司实现汇兑收益较去年同期减少约2,623万。

公司研发费用稳步增加，持续新产品研发和技术创新。2023年前三季度公司研发投入合计1.66亿，同比增长39.07%；23Q3研发投入0.65亿元，同比增长46.27%，主要原因是公司不断开展研发活动、加强提升研发水平。根据公司2023年半年报，公司部分铜及铜阻挡层抛光液领先技术产品在重要客户端完成验证；首款氮化硅抛光液客户端上量顺利，多款先进技术节点系列产品已测试验证，具有更高性价比和更优性能的高倍稀释氧化物抛光液已实现量产；钨抛光液在存储芯片领域的应用范围和市场份额持续上升，测试验证进展顺利，基于氧化铈磨料的抛光液产品突破技术瓶颈，已在3D NAND先进制程实现量产；硅精抛液营业收入增长明显，客户端导入与海外市场开拓进展顺利；碱性铜抛光后清洗液在客户先进技术节点验证进展顺利，进入量产阶段；公司多种电镀液添加剂在先进封装领域实现量产。23H1参股公司山东安特纳材料材料有限公司开发的多款硅溶胶已在公司多款抛光液产品中通过内部测试，部分已完成客户验证、实现销售；公司通过自研自建的方式持续加强氧化铈颗粒的制备和抛光性能的自主可控能力，目前已完成中试验证，正在进行规模化量产能力建设。公司加强产品及原料的自主可控，部分关键原材料已成功实现量产。随着公司继续夯实技术实力、提升核心竞争优势，公司未来成长性有望进一步巩固。

估值

公司抛光液产品增长迅速，湿电子化学品逐步放量，新产品、新客户导入顺利，调整盈利预测，预计 2023-2025 年公司 EPS 分别为 4.09 元、5.21 元、6.74 元，看好公司新产品持续放量，维持买入评级。

评级面临的主要风险

钨抛光液研发推广进程受阻，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

首个海洋富碳天然气干重整中试项目开建。近日，我国首个海洋富碳天然气干重整制合成气项目——中海石油化学股份有限公司富碳天然气干重整制合成气中试项目，在海南东方临港产业园开工建设。该项目由中国化学旗下中国五环工程有限公司总承包建设，将为南海富碳天然气的绿色转化和高效利用提供有效解决方案。南海富含储量巨大的天然气，其特点是含有高浓度二氧化碳。该项目生产规模为1万标准立方米/时，采用中海化学—巴斯夫—中国五环联合开发的二氧化碳转化制合成气技术，对天然气中的甲烷、二氧化碳进行干重整，生产氢碳比可调的合成气，可应用于下游甲醇、醋酸、乙二醇、乙醇及化工新型材料等产业，进一步延伸产品链。应用以甲烷—二氧化碳干重整为核心的转化利用技术制备合成气，能够从原料端提高碳效，有效完成二氧化碳的资源化利用，解决天然气中的碳排放难题，实现天然气的高效、规模化开发利用。项目所需原料来自中海化学甲醇二期项目，水、电、汽和其他动力供应依托现有装置。当前，二氧化碳资源化利用的创新是国内外碳中和领域的焦点。通过创新实现工业排放二氧化碳的捕集、封存和再利用，以及以二氧化碳为原料合成甲醇及其有机化学品、高分子聚合物等备受关注。富碳天然气干重整制合成气中试项目是富二氧化碳天然气化工研发的先导性项目。该项目建成并实验成功后，将进行工业化示范装置的开发研制，从而推动高碳天然气资源更加清洁、低碳的开发和规模化利用。目前，中海化学在海南建立了富碳天然气化学工程技术中心，将在富碳天然气综合利用、化工新材料等方向开展研究。

----中化新网，2024.3.25

欧盟发布新ESG法规。近日，欧洲理事会在布鲁塞尔就《企业可持续发展尽职调查指令》(下称CSDDD)达成协议。该指令旨在要求公司对其自身活动、子公司活动及其价值链中的业务伙伴的活动所产生的负面人权和环境影响承担责任。对于在欧盟运营或与欧盟企业有业务往来的全球化工企业来说，这意味着需要加强对供应链的管理和监督，以确保符合欧盟新法规的要求。CSDDD也被称为欧盟的“新ESG法规”或“供应链法案”，其适用范围涉及员工人数超过1,000名、全球营业额超过4.5亿欧元的欧盟公司和母公司，以及在欧盟内运营的非欧盟企业，预计直接影响的企业将超过5,400家。CSDDD要求公司进行尽职调查，以识别在整个价值链上对人权和环境可能存在的实际影响或潜在影响，制定行动计划以减轻在自身运营和供应链中已识别的风险，持续跟踪尽职调查流程的有效性，并使尽职调查工作保持透明。此外，CSDDD还要求公司须确保其业务战略与《巴黎协定》的1.5°C目标保持一致。而对于不符合CSDDD的公司，欧盟将建立专门执法机构进行监督和处罚。

----中国化工报，2024.3.29

航运产业重点项目集中签约落户天津东疆。3月28日，在天津举办的第四届中国（东疆）航运产业周重大合作项目集体签约仪式成功举行，共达成5个合作项目。为深入贯彻落实天津市“十项行动”，进一步促进区域航运产业高质量发展，培育区域优质航运服务和船舶管理团队，天津东疆港产城投资集团有限公司联合中远海运（天津）有限公司、洲际船务集团控股有限公司推动在东疆设立天津天惠航运科技有限公司，力争将其打造为天津本地的航运龙头企业，致力于补全区域航运产业生态圈，推进东疆港产城深度融合发展。在此次签约仪式中，天津东疆综合保税区管理委员会与中海油田服务股份有限公司，江苏金融租赁股份有限公司与中国银行股份有限公司天津市分行，国海海工资产管理有限公司与中国出口信用保险公司天津分公司也分别达成合作，不仅为企业共享业务资源提供支撑，也进一步优化了东疆航运金融服务。

----中国化工报，2024.3.29

公告摘录

【江天化学】公司筹划以现金方式购买三大雅精细化学品(南通)有限公司 100%股权。

【风光化学】公司全资子公司三石明辉设立全资子公司宁波皓然，注册资金为 500 万元。

【中石科技】公司以简易程序向特定对象发行股票 1,865.67 万股，新增股份于 2023 年 9 月 27 日在深圳证券交易所上市。

【阿科力】公司万吨级聚醚胺生产线已完成检修并恢复生产运行。

【三孚股份】公司以自有资金人民币 316.50 万元购买公司控股子公司唐山三孚新材料有限公司 6.81% 股权，公司股权比例将由 75.61% 增至 82.42%。

【兴欣新材】公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 12 元人民币（含税），以资本公积金中的股本溢价向全体股东每 10 股转增 4 股。

公司拟将激励对象持有的已获授但尚未行权的部分股票期权共计 849.24 万份予以注销。

【万盛股份】公司每股派发现金红利 0.185 元（含税）。

【圣泉集团】公司子公司大庆圣泉绿色风电有限公司取得了黑龙江省发展和改革委员会《黑龙江省发展和改革委员会关于杜尔伯特南 300MW 风电项目核准的批复》。

【滨化股份】公司拟以人民币 1.49 亿元，受让山东海明化工有限公司 20 万吨/年烧碱项目。

【西陇科学】公司实际控制人之一、董事黄伟鹏先生与马渲及华鑫证券签署了《股份转让协议》，拟转让其持有的公司无限售流通股份 1,291.00 万股，占公司总股本比例为 2.206%。

【云天化】公司拟每 10 股派发现金红利 10 元（含税）。

【云南能投】公司全资子公司云南省盐业有限公司，于 2024 年 3 月 22 日收到省级食盐储备专项补助 1,011.61 万元，占公司 2022 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的比例为 3.47%。

【联瑞新材】公司投资先进集成电路用超细球形粉体生产线建设项目，投资金额约为人民币 1.29 亿元。

【联瑞新材】公司投资 IC 用先进功能粉体材料研发中心建设项目，投资金额约为人民币 1 亿元。

公司对外投资设立联瑞新材（香港）有限公司，投资金额不超过 10 万港币。

公司每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税）。

公司转让公司全资子公司广州智朗新材料有限公司 100% 的股权，本次交易的转让价款为人民币 2,580.00 万元。

【新凤鸣】公司拟注销全资孙公司平湖市中润化纤有限公司，注册资本 6.5 亿元人民币。

公司每股派发现金红利 0.255 元（含税）。

【广钢气体】公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.76 元（含税）。

公司投资建设三氟化氮电子特气研发生产项目，投资金额不超过 5.35 亿元。

公司投资建设合肥经开区电子特气研发生产项目，投资金额不超过 3.93 亿元。

【华密新材】公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.87 元（含税），以资本公积向全体股东以每 10 股转增 3 股。

【扬农化工】公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.88 元（含税）。

【安诺其】公司拟通过支付现金方式，以现金 1.00 亿元收购上海巨聪信息科技有限公司 100% 股权。

【赤天化】公司全资子公司桐梓化工甲醇生产装置已于 2024 年 3 月 26 日恢复开车，3 月 27 日出甲醇，目前生产运行生常。

【蔚蓝生物】公司全资子公司青岛康地恩动物药业有限公司与其他单位联合申报的“环孢素内服溶液”被批准为五类新兽药，并于近日获得了《新兽药注册证书》。

【维远股份】自 2024 年 2 月 28 日起至 2024 年 3 月 26 日止，公司股票已连续 20 个交易日收盘价低于最近一期经审计的每股净资产，达到触发稳定股价措施的启动条件。公司将在触发启动稳定股价措施条件之日（2024 年 3 月 26 日）起的 10 个交易日内制订稳定股价的具体方案。

【桐昆股份】2024 年 3 月 26 日，公司在全国银行间市场发行了 2024 年度第五期超短期融资券，发行总额为 5 亿元。募集资金已于 2024 年 3 月 27 日全额到账。

【德美化工】公司向瓦克化学（中国）有限公司购买其持有的公司子公司佛山市顺德区德美瓦克有机硅有限公司 50% 的股权，预计最高交易总额不超过 6,900 万元。

【集泰股份】公司全资子公司广州从化兆舜新材料有限公司近日以 3,347 万元人民币竞得位于从化经济开发区明珠工业园鳌头工业基地龙星片区龙星四路西侧地块的国有建设用地使用权。

【瑞丰新材】根据公司未来战略发展需要，结合公司实际，为充分利用公司资源，提升运营管理效率，现将公司组织架构进行调整。

【南京聚隆】公司以 645.40 万元对价转让子公司聚锋新材 25.3% 的股权给南京龙赛斯，股权转让后，公司持有聚锋新材的股份比例将由 76.29% 变为 50.99%。

【回天新材】截至 2024 年 3 月 28 日，荣盛新材（越南）有限公司正式开业，已完成首批丝印设备（网格背板印刷）安装调试、透明网格背板产品试产；公司正在积极推进年产 2,600 万平米透明网格背板项目建设。

【多氟多】公司于 2021 年总净额为 11.41 亿元的募投项目中的“年产 3 万吨超净高纯电子级氢氟酸项目、年产 3 万吨超净高纯湿电子化学品项目”原本预计于 2024 年 4 月 30 日达到预定可使用状态，现延期至 2025 年 4 月 30 日。

【雪峰科技】公司全资子公司玉象胡杨与国能新疆公司拟在新疆沙雅县合资新设公司开展光伏制氢项目，经双方协商，合资公司注册资本 3.68 亿元。国能新疆公司持股 90%；玉象胡杨出资 3,680 万元，持股 10%。

【聚合顺】公司计划取消 5,000 万元投资成立海南聚合顺新材料有限公司。

【鲁西化工】本次限售股份解禁上市流通的股份类别为非公开发行限售股份；本次限售股上市流通数量为 4.39 亿股，占截至本公告日上市公司股本总数比例为 22.93%。

【永东股份】“永东转 2”债付息公告，每 10 张“永东转 2”派发利息为人民币 6.00 元（含税）。对于持有“永东转 2”的个人投资者和证券投资基金债券持有人，利息所得税由证券公司等兑付派发机构按 20% 的税率代扣代缴，公司不代扣代缴所得税，实际每 10 张派发利息为人民币 4.80 元。

【兄弟科技】公司于 2020 年度非公开发行的股票募投项目“年产 20,000 吨苯二酚、31,100 吨苯二酚衍生物建设项目—苯二酚二期工程在经过一段时间的调试、试生产，现已符合投产条件。

公司碘帕醇原料药产品获得印度注册证书，标志着碘帕醇原料药产品可以正式在印度市场进行销售，有效期 2024 年 3 月 21 日至 2026 年 2 月 9 日。

【天铁股份】公司拟将持有的河南天基 49.00% 股权全部转让给王金洲，交易总价为 0.49 亿元人民币。上述转让完成后，河南天基将不再纳入公司合并报表范围。

【濮阳惠成】公司拟以截至目前的总股本 2.96 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元人民币（含税），预案尚需提交公司 2023 年年度股东大会审议。

【海达股份】公司 2023 年度利润分配预案为：以截至 2023 年 12 月 31 日公司股份总数 6.01 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.25 元（含税），合计派发现金股利 1,503.09 万元，不送红股，不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转以后年度分配。

【联科科技】公司 2023 年度利润分配预案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 5.00 元（含税），不进行资本公积金转增股本和送红股。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(3.25-3.31)均价跟踪的101个化工品种中,共有27个品种价格上涨,43个品种价格下跌,31个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氮(河北新化)、硝酸(华东地区)、无水氢氟酸(华东)、PP(余姚市场 J340/扬子)、离子膜烧碱(30%折百);而周均价跌幅居前的品种分别是磷矿石(摩洛哥)、甲基环硅氧烷、环氧氯丙烷(华东)、天然橡胶(上海地区)、纯MDI(华东)。

本周(3.25-3.31)国际油价高位盘整,WTI原油收于83.17美元/桶,收盘价周涨幅2.59%;布伦特原油收于87.48美元/桶,收盘价周涨幅1.98%。宏观方面,美国2023年第四季度GDP年化增长率为3.4%,增长速度超出预期。供应端,加沙地区冲突导致运输成本增加、交货延迟;俄强力袭击乌克兰能源基础设施,东欧局势紧张;俄罗斯将在第二季度减少石油产量,以确保在6月底之前达到每日900万桶的原油产量目标;截至3月22日当周,美国原油日均产量1310万桶,环比持平,同比增加90万桶。需求端,美国汽油需求减少、馏分油需求继续增加。EIA数据显示,截至2024年3月22日当周,美国石油需求总量日均1953.1万桶,环比减少21.2万桶;其中美国汽油日需求量871.5万桶,环比减少9.4万桶;馏分油日均需求量402.8万桶,环比增加24.2万桶。库存方面,上周美国商业原油库存增长,同期美国汽油库存增长,馏分油库存下降。EIA数据显示,截至2024年3月22日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量8.11亿桶,环比增长390.9万桶;美国商业原油库存量4.48亿桶,环比增长316.5万桶;美国汽油库存总量2.32亿桶,环比增长129.9万桶;馏分油库存量为1.17亿桶,环比下降118.5万桶。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1.75美元/mmbtu,收盘价周涨幅3.30%;TTF天然气期货收报27.34欧元/兆瓦时,收盘价跌幅1.58%。EIA天然气库存周报显示,截至3月22日当周,美国天然气库存总量为22,960亿立方英尺,较前一周减少360亿立方英尺,较去年同期增加4,300亿立方英尺,同比增幅23.0%,较5年均值高6,690亿立方英尺,增幅41.1%。欧洲天然气基础设施协会数据显示,截至03月15日当周,欧洲天然气库存量为24,077.36亿立方英尺,较上一周下跌372.42亿立方英尺,跌幅1.52%;库存量比去年同期高1,944.64亿立方英尺,涨幅8.79%。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

无水氢氟酸价格上涨

本周(3.25-3.31)无水氢氟酸市场均价10,450元/吨,周涨幅8.57%。供应方面,根据卓创资讯数据,本期无水氢氟酸市场开工率稳定在49%,部分生产企业持续降负检修,停车装置尚未开启,市场供应偏紧。需求方面,4月多为制冷剂生产旺季,下游需求有增加预期。成本方面,原料价格持续上涨,华东市场萤石粉价格涨至3400-3500元/吨,环比上涨2.22%;硫酸价格延续涨势,浓硫酸98%市场均价为352.44元/吨,环比上涨7.26%。展望后市,供应面仍存成本上涨空间,需求面旺季即将来临,预计后期价格持续上涨。此外,受氢氟酸价格影响,下游制冷剂成本面支撑较强,但需求增量尚未完全体现,供应端相对充裕,个别价格有所上涨,本周制冷剂R22/R32/R125市场均价分别为23,000/28,500/42,500元/吨,周涨幅分别为0.00%/7.55%/2.41%。

纯MDI市场偏弱

本周(3.25-3.31)纯MDI市场均价19,500元/吨,较上周下跌3.94%。供应端,国内整体开工率偏好,海外供应量有所缩减。根据百川盈孚数据,国内除福建某工厂处于检修外,其余工厂装置正常运行。2月19日海外韩国B工厂MDI装置故障停车,具体恢复时间未定;匈牙利宝思德3月26日因故停车,预计影响10天左右。需求端,下游终端订单承接一般,原材料采购积极性弱。根据百川盈孚数据,下游氨纶整体负荷8-9成、TPU整体负荷5-6成,鞋底原液整体负荷3-4成,浆料整体负荷3成。成本端,纯苯市场小幅回升,苯胺市场个别小幅上涨。展望后市,终端需求短期难有起色,预计短期纯MDI市场保持弱势震荡。

图表 1. 本周 (3.25-3.31) 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 (%)
液氨 (河北新化)	8.44	11.68
硝酸 (华东地区)	5.95	5.83
无水氢氟酸 (华东)	4.81	0.19
PP (余姚市场 J340/扬子)	4.47	1.21
离子膜烧碱 (30%折百)	4.02	4.69
纯 MDI (华东)	(3.64)	0.43
天然橡胶 (上海地区)	(3.97)	6.88
环氧氯丙烷 (华东)	(5.29)	(3.78)
甲基环硅氧烷	(5.61)	5.15
磷矿石 (摩洛哥)	(13.36)	(3.12)

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 (3.25-3.31) 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 玻纤	6.10	中国巨石	SW 涂料油漆油墨制造	(5.88)	乐通股份
SW 聚氨酯	5.88	汇得科技	SW 其他塑料制品	(3.04)	天龙股份
SW 其他化学原料	4.17	江天化学	SW 纯碱	(2.86)	双环科技
SW 氮肥	3.45	华鲁恒升	SW 合成革	(2.30)	华峰超纤
SW 石油加工	2.48	中晟高科	SW 炭黑	(2.19)	确成股份

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (3.25-3.31) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
600165.SH	宁科生物	31.56	603879.SH	永悦科技	(21.21)
300261.SZ	雅本化学	23.71	603002.SH	宏昌电子	(20.14)
603810.SH	丰山集团	23.08	603133.SH	*ST 碳元	(17.84)
300890.SZ	翔丰华	21.97	300727.SZ	润禾材料	(13.41)
002999.SZ	天禾股份	19.84	688359.SH	三孚新科	(13.16)

资料来源: 万得, 中银证券

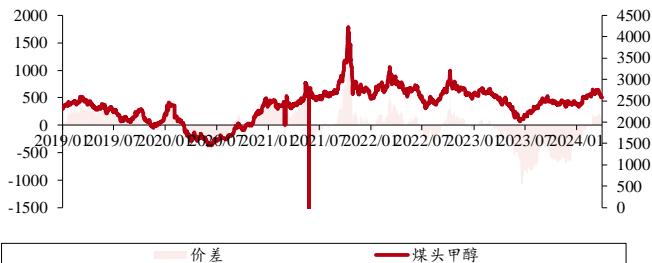
风险提示

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:

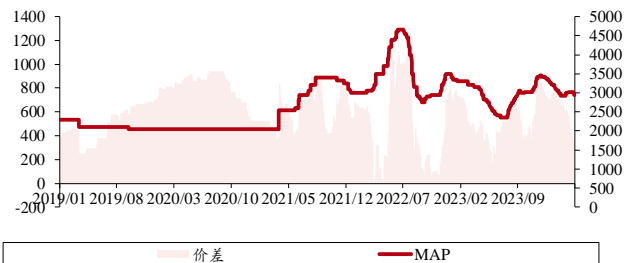
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 煤头甲醇价差 (单位: 元/吨)



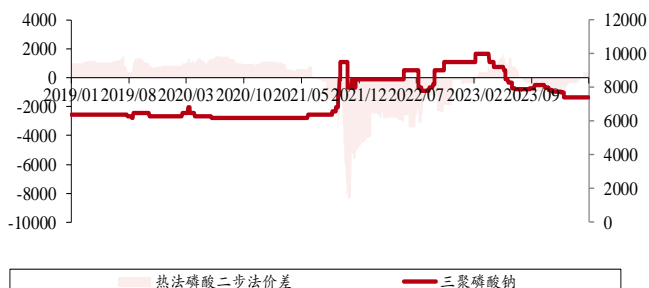
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. MAP 价差 (单位: 元/吨)



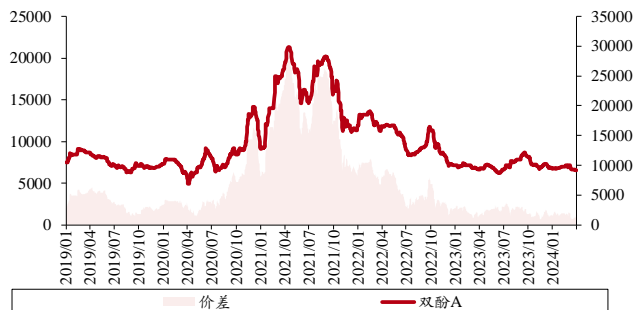
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 三聚磷酸钠 (热法) 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 双酚 A 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	9.38	75.08	2.26	0.90	1.50	7.93	10.47	6.27
002250.SZ	联化科技	买入	6.29	58.07	0.75	0.03	0.36	20.54	181.48	17.65
002001.SZ	新和成	买入	16.93	523.29	1.17	0.94	1.25	16.01	17.96	13.52
603916.SH	苏博特	买入	8.46	36.62	0.67	0.94	1.20	23.47	9.04	7.03
002643.SZ	万润股份	买入	14.30	133.01	0.78	0.86	1.05	18.90	16.63	13.64
002409.SZ	雅克科技	买入	58.70	279.37	1.10	1.36	2.10	45.73	43.05	27.94
300699.SZ	光威复材	买入	31.36	260.71	1.12	1.03	1.46	40.09	30.35	21.55
603181.SH	皇马科技	买入	9.85	57.99	0.81	0.56	0.72	17.57	17.68	13.61
300487.SZ	蓝晓科技	买入	46.08	232.71	1.06	1.54	2.13	43.38	29.95	21.61
600426.SH	华鲁恒升	买入	24.39	517.88	2.96	2.11	2.77	11.19	11.56	8.80
002648.SZ	卫星化学	买入	17.10	576.04	0.91	1.32	1.75	17.05	12.99	9.76
600309.SH	万华化学	买入	77.24	2,425.14	5.17	5.43	6.67	17.92	14.23	11.58
300655.SZ	晶瑞电材	买入	8.42	84.02	0.16	0.18	0.25	52.59	46.42	33.47
002493.SZ	荣盛石化	买入	10.82	1,095.58	0.33	0.16	0.74	37.29	67.17	14.53
000301.SZ	东方盛虹	买入	10.06	665.09	0.08	0.48	0.79	157.27	21.03	12.78
688126.SH	沪硅产业	增持	14.03	385.43	0.12	0.14	0.17	148.00	100.63	82.89
688019.SH	安集科技	买入	140.90	139.59	3.04	4.09	5.21	44.61	34.47	27.05
601233.SH	桐昆股份	买入	13.43	323.81	0.05	0.67	1.58	267.57	20.08	8.49
600160.SH	巨化股份	买入	22.42	605.28	0.88	0.40	0.87	17.59	56.20	25.89
600346.SH	恒力石化	买入	13.34	939.02	0.33	1.15	1.62	47.15	11.64	8.24
600028.SH	中国石化	买入	6.20	7,021.37	0.54	0.56	0.64	7.88	11.02	9.68
688035.SH	德邦科技	增持	41.44	58.94	0.86	1.08	1.64	59.68	38.28	25.30
300666.SZ	江丰电子	增持	49.30	130.85	1.00	1.01	1.56	69.29	49.01	31.53
300398.SZ	飞凯材料	买入	12.79	67.62	0.82	0.80	1.07	20.89	16.06	11.97
601857.SH	中国石油	买入	9.08	15,930.43	0.82	0.91	0.98	6.09	9.99	9.26
300054.SZ	鼎龙股份	增持	22.20	209.95	0.41	0.27	0.44	51.74	83.31	50.11

资料来源：万得，中银证券

注1：股价截止日2024年3月29日

注2：万华化学、利尔化学、中国石化、卫星化学、中国石油、华鲁恒升已发布2023年年报

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任何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