

强于大市

化工行业周报 20240506

海外天然气价格上涨，纯碱、草甘膦价格上涨

5月份建议关注：1、大宗商品价格上涨，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、下游催化较多，一季报超预期的部分半导体、OLED等电子材料公司；3、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情，农药或迎来触底改善。

行业动态

- 本周（4.29-5.5）均价跟踪的101个化工品种中，共有30个品种价格上涨，43个品种价格下跌，28个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、轻质纯碱（华东）、液氨（河北新化）、二甲醚（长三角）、重质纯碱（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化98%）、WTI原油、氯化钾（青海盐湖60%）、炭黑（黑猫N330）、黄磷（四川）。
- 本周（4.29-5.5）国际油价下跌，WTI原油收于78.11美元/桶，收盘价周跌幅6.85%；布伦特原油收于82.96美元/桶，收盘价周跌幅7.31%。宏观方面，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.50%的水平不变，符合市场预期。供应端，OPEC4月原油产量保持稳定，最新调查数据显示OPEC4月原油产量维持在2,681万桶/日，较前月减少约5万桶/日；OPEC+会议将于6月1日举行，届时将决定是否将现有的原油产量限制延长至下半年。需求端，OPEC4月月度石油市场报告预计夏季全球原油需求将强劲，因为随着夏季和假日旅行的增加，运输燃料的消费将全面上升；此外OPEC继续预计2024年全球原油需求将增长220万桶/日，与3月评估基本持平。库存方面，EIA数据显示，截至4月26日当周，美国原油库存较前一周增加726.5万桶，扭转前一周下降636.8万桶；俄克拉荷马州库欣交割中心的原油库存较前一周增加108.9万桶；汽油库存较前一周小幅增加34.4万桶，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存较前一周减少73.2万桶。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2.14美元/mmbtu，收盘价周涨幅32.71%；TTF天然气期货收报30.10欧元/兆瓦时，收盘价周涨幅4.20%。EIA天然气库存周报显示，截至4月26日当周，美国天然气库存总量为24,840亿立方英尺，较前一周增加590亿立方英尺，较去年同期增加4,360亿立方英尺，同比增长21.3%，同时较5年均值高6,420亿立方英尺，增幅34.9%。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（4.29-5.5）纯碱价格上涨。根据百川盈孚，5月5日轻质纯碱市场均价为2,080元/吨，较4月28日价格上涨24元/吨（+1.17%）；重质纯碱市场均价为2,170元/吨，较4月28日价格上涨25元/吨（+1.17%）。供应方面，根据百川盈孚统计，截至2024年第18周，我国纯碱总产能为4,315万吨（包含长期停产企业产能375万吨），装置运行产能共计3,300万吨（共19家联碱工厂，运行产能共计1,653万吨；11家氨碱工厂，运行产能共计1,158万吨；以及3家天然碱工厂，产能共计489万吨）；本周青海发投、青海昆仑、南方碱业、青海盐湖等纯碱装置以低产运行为主；杭州龙山、安徽红四方纯碱装置提产中，纯碱行业开工率为84.36%。需求方面，轻质纯碱下游多保持稳定运行，重质纯碱需求稳中上扬。库存方面，本周国内纯碱企业库存总量为68.10万吨（环比-3.73%）。成本方面，2024年第18周纯碱厂家综合成本为1,479.76元/吨（环比+1%）。展望后市，下周国内安徽红四方、杭州龙山纯碱装置预期检修结束，江苏实联纯碱施行较长期检修，纯碱供应量或将小幅下滑；下游需求以稳为主，预计近期纯碱市场价格上涨。
- 4月23日至4月30日草甘膦价格上涨。根据百川盈孚，4月30日95%草甘膦原粉市场均价为25,993元/吨，较4月23日上涨200元/吨（+0.78%）。供应方面，四川某主流企业维持降负荷开工，其余主流工厂装置正常开工，市场供应正常。需求方面，草甘膦下游客户询单、采购积极，新单成交氛围良好，多数企业有排单。库存方面，根据百川盈孚数据，截至4月26日草甘膦库存量为5.32万吨，较4月19日库存量下降2.92%，较去年同期下降35.12%。成本方面，该周上游原料黄磷、甘氨酸价格下跌，液氯价格上涨，百川盈孚测算草甘膦生产成本窄幅减少。展望后市，草甘膦主流企业多有排单，叠加行业库存持续减少，供应端出货顺利；需求端表现良好，海外订单持续释放，预计近期草甘膦价格上涨。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20240428》20240428
- 《化工行业周报 20240421》20240421
- 《化工行业周报 20240414》20240414

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5月5日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.44倍，处在历史（2002年至今）的56.18%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.78倍，处在历史水平的8.04%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为12.40倍，处在历史（2002年至今）的26.06%分位数；市净率（MRQ剔除负值）为1.33倍，处在历史水平的10.78%分位数。5月份建议关注：1、大宗商品价格上涨，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、下游催化较多，一季报超预期的部分半导体、OLED等电子材料公司；3、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情，农药或迎来触底改善。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、可降解塑料等成长性强的新材料领域。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。
- 5月金股：万华化学、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。

目录

本周化工行业投资观点.....	4
5月金股：万华化学.....	4
5月金股：安集科技.....	5
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.....	8
重点关注.....	8
风险提示.....	9
附录：.....	10

图表目录

图表 1. 本周（4.29-5.5）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 2. 本周（4.29-5.5）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周（4.29-5.5）化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 磷酸（热法）价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 黄磷价差（单位：元/吨）	10
图表 6. 双酚 A 价差（单位：元/吨）	10
图表 7. DMF 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：截至 2024 年 5 月 5 日，跟踪的产品中 52.48% 的产品月均价环比上涨，41.58% 的产品月均价环比下跌，另外 5.94% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2024 年 5 月 5 日，WTI 原油月均价环比上涨 2.1%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 4.4%。新能源材料方面，2024 年 4 月碳酸锂价格涨跌互现。根据生意社数据，截至 2024 年 5 月 3 日，电池级碳酸锂国内混合均价为 11.54 万元/吨，与 5 月 1 日 11.54 万元/吨相比，持平。

投资建议：截至 5 月 5 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.44 倍，处在历史（2002 年至今）的 56.18% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 1.78 倍，处在历史水平的 8.04% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.40 倍，处在历史（2002 年至今）的 26.06% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 1.33 倍，处在历史水平的 10.78% 分位数。5 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、下游催化较多，一季报超预期的部分半导体、OLED 等电子材料公司；3、化纤、制冷剂、化肥等子行业的旺季及补库行情，农药或迎来触底改善。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。

5 月金股：万华化学

2023 年度公司实现营业收入 1,753.61 亿元，同比增加 5.92%；归母净利润 168.16 亿元，同比增加 3.59%。其中，四季度实现营收 428.07 亿元，同比增加 21.80%，环比减少 4.72%，归母净利润 41.13 亿元，同比增长 56.65%，环比减少 0.54%。

核心要点

2023 年经营业绩稳中向好，销售毛利率企稳改善。2023 年公司销售毛利率为 16.79%，同比增长 0.22 pct，其中，第四季度销售毛利率为 16.86%，同比增长 0.85 pct。2023 年聚氨酯、石化、精细化学品板块毛利率分别为 27.69%、3.51%、21.42%，同比分别增加 3.24 pct、减少 0.23 pct、减少 6.21 pct。因 2023 年享受固定资产投资税收优惠，所得税费用同比减少 31.56%。面对国内需求逐渐恢复、外需疲软的复杂局面，公司产业链高度整合、管理运营优势逐步凸显。

新产能顺利释放，产销量明显提升。2023 年公司完成巨力化学收购，万华福建 40 万吨/年 PVC 装置、25 万吨/年 TDI 装置、36 万吨/年苯胺装置均顺利开车，匈牙利 BC 公司 40 万吨/年 MDI 技改扩能项目顺利实施，烟台工业园 PC 产能增加至 48 万吨/年。聚氨酯板块、精细化学品及新材料板块的产量分别达到 499 万吨、165 万吨，同比分别增加 19.78%、67.42%；销量分别为 489 万吨、159 万吨，同比分别增加 16.93%、67.84%。公司聚氨酯行业龙头地位持续巩固，未来竞争优势或持续扩大。

研发投入带动技术创新，产品矩阵不断丰富。公司目前业务涵盖聚氨酯、石化、精细化学品及新材料等多领域，2023 年研发投入 40.81 亿元，同比增加 19.33%，自主研发的异氰酸酯固化剂、聚醚胺、甲基胺装置一次性开车成功；医疗用 PMMA 新产品开发成功，形成销量；XLPE、MS 树脂等中试开车。同时，蓬莱一期的 90 万吨/年 PDH 装置以及烟台 120 万吨/年的乙烯装置正在建设，此外，公司计划通过技术改造，将福建 MDI 装置将产能扩至 80 万吨/年，将 TDI 产能扩至 33 万吨/年。未来随着优势产品扩能以及新产品扩充，公司经营业绩或持续提升。

估值

公司业绩稳中向好，核心竞争力持续提升，同时基于市场行情变化，调整盈利预测，预计 2024-2026 年 EPS 分别为 6.51 元、7.79 元、8.54 元。

风险提示

新项目进度不达预期，原油、LPG 价格大幅波动，全球经济增速不及预期。

5 月金股：安集科技

公司发布 2023 年年报，2023 年实现营收 12.38 亿元，同比增长 14.96%；实现归母净利润 4.03 亿元，同比增长 33.60%。其中四季度实现营收 3.40 亿元，同比增长 20.02%，环比增长 5.07%；实现归母净利润 8,730.91 万元，同比下降 7.98%，环比增长 8.58%。2023 年公司拟向全体股东每 10 股派发 3.50 元（含税）的现金分红。

核心要点

2023 年公司业绩同比提升，研发投入力度加大。2023 年公司营收同比增长 14.96%，主要原因为公司战略性布局抛光液、功能性湿电子化学品、电镀液等技术平台、应用领域和市场拓展方向，客户用量和数量上升；归母净利润同比增长 33.60%，主要原因为公司营收稳健增长，且公司参与的部分政府项目完成验收，使得 2023 年非经常性损益合计金额较高（为 8,073.28 万元，较 2022 年增长 8,111.58%，主要系政府补助与金融资产价值变动所致）。2023 年公司毛利率为 55.81%（同比+1.60pct），净利率为 32.53%（同比+4.54 pct），期间费用率为 28.91%（同比+6.92 pct），其中财务费用率为-0.67%（同比+1.87 pct），主要系汇率变动带来汇兑收益减少所致，研发费用率 19.11%（同比+4.13 pct），主要系研发活动增加带来人力成本、折旧与摊销和物料消耗等增长所致。

CMP 抛光液收入稳健增长，打造抛光液全品类产品矩阵。2023 年公司化学机械抛光液实现营收 10.75 亿元（同比+12.98%），占总营收的 86.81%；产量 2.06 万吨（同比-8.39%），销量 2.20 万吨（同比+2.12%），库存量 0.27 万吨（同比-37.87%）；毛利率 59.19%（同比+0.60 pct）。根据 2023 年年报，公司铜及铜阻挡层抛光液持续进行产品迭代升级；首款氮化硅抛光液在客户端上量顺利；具有更高性价比和更优性能的高倍稀释氧化物抛光液已成功量产；多款钨抛光液在逻辑芯片成熟制程和先进制程通过验证并量产；基于氧化铈磨料的抛光液已在 3DNAND 先进制程中量产并上量；衬底抛光液紧跟国内大硅片企业需求做定制化开发；硅精抛液技术性能达到国际先进水平，在国内领先硅片厂完成论证并量产，营业收入增长明显，部分产品已获中国台湾客户订单；用于三维集成的多款抛光液与国内外数十个客户合作开发，TSV 和混合键合用工艺用多款抛光液和清洗液作为首选供应商进入客户产线并上量；为客户定制开发的用于第三代半导体衬底材料的抛光液部分产品已获海外客户订单。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。

功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂持续拓展产品线布局。2023 年公司功能性湿电子化学品实现营收 1.55 亿元（同比+24.38%）；产量 2,587.78 吨（同比+10.97%），销量 2,440.68 吨（同比+10.68%），库存量 615.11 吨（同比+17.23%）；毛利率 32.73%（同比+12.10 pct）。根据 2023 年年报，公司两款水性刻蚀后清洗液进入量产并应用于先进制程大马士革工艺，海外市场份额持续增加；刻蚀液产品研发及测试进展良好；碱性铜抛光后清洗液在客户先进技术节点验证顺利并进入量产阶段。在电镀液及添加剂领域，根据 2023 年年报，公司搭建了应用于集成电路制造及先进封装领域的电镀液及添加剂产品系列平台，包括铜、镍、镍铁、锡银等电镀液及添加剂在内的多款产品实现量产销售，铜大马士革工艺及硅通孔（TSV）电镀液及添加剂按预期进展进入测试论证阶段。此外，公司持续加快建立核心原材料自主可控供应的能力，根据 2023 年年报，参股公司山东安特纳米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，部分产品已完成客户验证并实现销售；公司自产氧化硅磨料在公司产品中的测试论证顺利，多款产品已通过客户验证并开始量产供应。随着各类产品研发、验证及放量有序推进，公司业绩有望得到持续提升。

估值

公司抛光液等产品研发、验证及放量进展良好，考虑到全球半导体行业仍处于复苏阶段，调整盈利预测，预计 2024-2026 年公司每股收益分别为 4.92 元、6.17 元、7.29 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

4月26日，工程材料领域全球领导者道默化学建于浙江嘉兴海盐的新工厂举行开业典礼。这一重要里程碑使道默化学更有决心满足中国市场对 TECHNYL 尼龙材料智能解决方案日益增长的需求。新工厂的投资意味着道默化学对中国市场的承诺可能会翻倍，新工厂能够将 TECHNYL 聚酰胺目前的 25,000 吨产能提高到 35,000 吨，最终达到 50,000 吨。这一先进工厂占地 40,000 平方米，突显出道默化学将会坚定不移地致力于为汽车、电子、能源、工业和消费品等关键行业的客户提供高品质产品和服务。

-----中国化工报，2024.4.29

据外媒报道，美国太阳能制造商联盟（SEMA）日前向美国政府提交了一份请求书，要求对东南亚四个国家涉嫌倾销光伏产品进行调查，这些国家约占美国光伏组件进口量的 80%。

美国太阳能制造商联盟（SEMA）声称，这四个东南亚国家出口的光伏组件使美国光伏组件制造商难以在成本上竞争，因此向美国商务部和国际贸易委员会提交了这份请愿书。

这份请愿书以美国太阳能制造商联盟（SEMA）名义签署，其中包括 First Solar、Qcells、Meyer Burger、REC Silicon 等光伏组件制造商。这些公司声称，美国光伏组件制造业目前正受到提供大量补贴的光伏电池和光伏组件的倾销威胁，这些光伏产品违反了美国的反倾销和反补贴税（AD/CVD）法规。

美国太阳能制造商联盟（SEMA）执行董事 Mike Carr 表示：“美国光伏组件制造商面临难以维持的困境。我们将继续通过强有力的贸易执法和供应链内包支持本土公司蓬勃发展，我们可以迎来清洁能源独立的新时代。”

美国商务部有 20 天的时间受理这份请愿书，并在必要时发起调查。如果国际贸易委员会在调查后的 45 天内作出初步裁定，认定存在实质损害，那么最终裁定将在 2025 年春季前作出。美国总统拜登在 2022 年发布了为期两年的光伏产品反倾销/反补贴法的关税暂停令，该禁令将于 2024 年 6 月到期。

-----化工综合服务商，2024.4.29

中国石油天然气股份有限公司 4 月 29 日宣布，按照国际财务报告准则，2024 年第一季度实现营业收入 8,121.8 亿元（人民币，下同），同比增长 10.9%，实现归属于母公司股东净利润 456.8 亿元，同比增长 4.7%，实现高质量开门红。

中国石油持续加大油气勘探开发和增储上产力度，不断优化海外油气资产结构，油气当量产量稳步增长；加强成本费用管控，不断提高成本竞争力；推动风光发电、地热、氢能等新能源业务快速发展。2024 年一季度，公司油气当量产量 4.64 亿桶，同比增长 2.6%；其中原油产量 2.40 亿桶，同比增长 1.4%；可销售天然气产量 1.34 万亿立方英尺，同比增长 3.9%。国内油气当量产量 4.13 亿桶，同比增长 2.6%；其中原油产量 1.97 亿桶，同比增长 0.9%；可销售天然气产量 1.29 万亿立方英尺，同比增长 4.2%。油气和新能源业务实现经营利润 429.7 亿元。

一季度，中国石油持续推进业务结构调整和转型升级，发展动能不断增强；加强生产运行组织，确保生产装置安全、平稳、长周期、优化运行；努力提高装置加工负荷，以市场需求为导向持续优化产品结构，增产炼油特色高效产品和化工新产品、新材料。2024 年一季度，公司加工原油 3.54 亿桶，同比增长 8.2%，生产成品油 3,048.2 万吨，同比增长 9.8%；生产乙烯 227 万吨，同比增长 13.5%；化工产品商品量 990.8 万吨，同比增长 16.7%。炼油化工和新材料业务实现经营利润 81.2 亿元。

一季度，中国石油销售成品油 3,925.8 万吨，同比增长 4.5%，其中国内销售成品油 2,854.5 万吨，同比增长 4.6%。成品油销售及国际贸易实现经营利润 67.6 亿元。销售天然气 833.69 亿立方米，同比增长 14.2%；其中国内销售天然气 671.02 亿立方米，同比增长 7.5%。天然气销售业务实现经营利润 123.2 亿元。

-----中国化工报，2024.4.30

公告摘录

【长鸿高科】公司拟投资约 115 亿元人民币建设丙烯酸产业园项目，项目总体分二期进行。其中一期预计投资总金额 6 亿元，其中一期先行建设 5 万吨/年丙烯酸、5 万吨/年丙烯酸酯生产线，建设周期预计为两年。

【永悦科技】公司股票自 2024 年 4 月 30 日开市起停牌 1 天，将于 2024 年 5 月 6 日开市起复牌。

【英力特】为推动公司可持续发展，经过初步调研论证，公司拟依托化工产业技术优势、区域原料和能源优势在宁夏回族自治区石嘴山经济技术开发区投资建设以特种树脂、电子级化学品等低碳、绿色、节能、环保产品为主的低碳新材料产业园项目（以下简称项目）。项目主要包括聚四氟乙烯（PTFE）、聚偏氟乙烯（PVDF）、聚全氟乙丙烯（FEP）、氟橡胶（FKM）、电子级氢氟酸、聚苯硫醚、二氯苯、氯甲苯、废盐综合利用制烧碱等生产装置建设，以及配套公辅、环保设施。

【兄弟科技】发布《兄弟科技股份有限公司 2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案（三次修订稿）》，拟向不超过 35 名的特定对象募集不超过 44,200 万元，用于 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目中的 600 吨碘海醇原料药建设项目，其余碘造影剂原料药产品由公司自有资金投入建设，同时去除补充流动资金项目。

【新纶新材】公司股票将于 2024 年 4 月 30 日（星期二）开市起停牌一天，并于 2024 年 5 月 6 日（星期一）开市起复牌。

【泰坦科技】发布 2024 年“提质增效重回报”行动方案，具体为：（一）聚焦主业，推进年度重点工作，持续提升核心竞争力；（二）持续完善公司治理体系，提升规范运作水平；（三）强化投资者关系管理，有效传递公司价值；（四）稳定投资者回报，共享发展成果；（五）提升财务管理水平，加快资金运用效率；（六）携手共进，强化管理层与股东利益共担共享。

【索通发展】终止子公司增资扩股实施激励，前期签署的相关合伙协议、补充协议等相关文件将一并终止。

【三美股份】福建东莹 6,000 吨/年六氟磷酸锂及 100 吨/年高纯五氟化磷项目的完成期限延期至 2024 年 10 月。

【金正大】为应对经营活动中的外汇汇率波动风险，降低外汇汇率波动对公司及子公司的影响，以提高外汇资金使用效率，合理降低财务费用，公司及子公司拟实施与国际业务规模、期限和币种相匹配的外汇衍生品交易业务。

为避免尿素原料的价格剧烈波动带来的不利影响，金正大生态工程集团股份有限公司及子公司拟开展尿素期货套期保值业务，交易品种为仅限于郑州商品期货交易所的尿素期货品种的套保业务。

【吉林碳谷】公司将于 2024 年 5 月 8 日解禁 4,485.58 万股，占总股本比例 7.63%，解禁比例一般，解禁股类型是定向增发机构配售股份。

【北化股份】公司及子公司在 2024 年度 1-4 月累计获得 7 笔政府补助，共计 1,970 万元（未经审计），其中：山西新华防化装备研究院有限公司累计获得 5 笔政府补助，共计 1,860 万元。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（4.29-5.5）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 30 个品种价格上涨，43 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、轻质纯碱（华东）、液氨（河北新化）、二甲醚（长三角）、重质纯碱（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化 98%）、WTI 原油、氯化钾（青海盐湖 60%）、炭黑（黑猫 N330）、黄磷（四川）。

本周（4.29-5.5）国际油价下跌，WTI 原油收于 78.11 美元/桶，收盘价周跌幅 6.85%；布伦特原油收于 82.96 美元/桶，收盘价周跌幅 7.31%。宏观方面，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在 5.25% 至 5.50% 的水平不变，符合市场预期。供应端，OPEC 4 月原油产量保持稳定。最新调查数据显示，OPEC 4 月原油产量维持在 2,681 万桶/日，较前月减少约 5 万桶/日。尽管伊拉克和阿联酋的原油产量仍然超过商定限额数十万桶/日，但利比亚和尼日利亚的减产有效抵消了这一影响。利比亚 4 月产量提高 6 万桶/日至 119 万桶/日，而伊拉克日产量则温和上升至 422 万桶，超出其目标水平约 22 万桶；伊朗和尼日利亚的供应量分别下降 5 万桶/日至 313 万桶/日和 142 万桶/日；沙特阿拉伯的产量保持在约 900 万桶/日的稳定水平。OPEC+会议将于 6 月 1 日举行，届时将决定是否将现有的原油产量限制延长至下半年。需求端，OPEC 最新的 4 月月度石油市场报告（MOMR）中预计夏季全球原油需求将强劲，因为随着夏季和假日旅行的增加，运输燃料的消费将全面上升；此外 OPEC 继续预计 2024 年全球原油需求将增长 220 万桶/日，与 3 月份的评估基本持平。库存方面，美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 4 月 26 日当周，美国原油库存较前一周增加 726.5 万桶，为 2 月初以来最大增幅，扭转前一周下降 636.8 万桶，与市场预期的下降 230 万桶相反；俄克拉荷马州库欣交割中心的原油库存较前一周增加 108.9 万桶；汽油库存较前一周小幅增加 34.4 万桶，包括柴油和取暖油在内的馏分油库存较前一周减少 73.2 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 2.14 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 32.71%；TTF 天然气期货收报 30.10 欧元/兆瓦时，收盘价周涨幅 4.20%。EIA 天然气库存周报显示，截至 4 月 26 日当周，美国天然气库存总量为 24,840 亿立方英尺，较前一周增加 590 亿立方英尺，较去年同期增加 4,360 亿立方英尺，同比增长 21.3%，同时较 5 年均值高 6,420 亿立方英尺，增幅 34.9%。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

纯碱价格上涨

本周（4.29-5.5）纯碱价格上涨。根据百川盈孚，5 月 5 日轻质纯碱市场均价为 2,080 元/吨，较 4 月 28 日价格上涨 24 元/吨（+1.17%）；重质纯碱市场均价为 2,170 元/吨，较 4 月 28 日价格上涨 25 元/吨（+1.17%）。供应方面，根据百川盈孚统计，截至 2024 年第 18 周，我国纯碱总产能为 4,315 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3,300 万吨（共 19 家联碱工厂，运行产能共计 1,653 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1,158 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 489 万吨）；本周青海发投、青海昆仑、南方碱业、青海盐湖等纯碱装置以低产运行为主；杭州龙山、安徽红四方纯碱装置提产中，纯碱行业开工率为 84.36%。需求方面，轻质纯碱下游多保持稳定运行，重质纯碱需求稳中上扬。库存方面，本周国内纯碱企业库存总量为 68.10 万吨（环比-3.73%）。成本方面，2024 年第 18 周纯碱厂家综合成本为 1,479.76 元/吨（环比+1%）。展望后市，下周国内安徽红四方、杭州龙山纯碱装置预期检修结束，江苏实联纯碱施行较长期检修，纯碱供应量或将小幅下滑；下游需求以稳为主，预计近期纯碱市场价格上涨。

草甘膦价格上涨

4 月 23 日至 4 月 30 日草甘膦价格上涨。根据百川盈孚，4 月 30 日 95% 草甘膦原粉市场均价为 25,993 元/吨，较 4 月 23 日上涨 200 元/吨（+0.78%）。供应方面，四川某主流企业维持降负荷开工，其余主流工厂装置正常开工，市场供应正常。需求方面，草甘膦下游客户询单、采购积极，新单成交氛围良好，多数企业有排单。库存方面，根据百川盈孚数据，截至 4 月 26 日草甘膦库存量为 5.32 万吨，较 4 月 19 日库存量下降 2.92%，较去年同期下降 35.12%。成本方面，该周上游原料黄磷、甘氨酸价格下跌，液氨价格上涨，百川盈孚测算草甘膦生产成本窄幅减少。展望后市，草甘膦主流企业多有排单，叠加行业库存持续减少，供应端出货顺利；需求端表现良好，海外订单持续释放，预计近期草甘膦价格上涨。

图表 1. 本周 (4.29-5.5) 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 (%)
NYMEX 天然气	21.08	4.41
轻质纯碱 (华东)	5.12	3.05
液氨 (河北新化)	3.74	(0.59)
二甲醚 (长三角)	2.91	(0.68)
重质纯碱 (华东)	2.50	1.30
黄磷 (四川)	(1.81)	1.76
炭黑 (黑猫 N330)	(1.99)	(0.33)
氯化钾 (青海盐湖 60%)	(2.41)	(1.99)
WTI 原油	(4.67)	2.10
硫酸 (浙江巨化 98%)	(12.50)	(7.00)

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 (4.29-5.5) 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 合成革	9.61	同大股份	SW 石油化工	(2.18)	博汇股份
SW 氮肥	4.81	鲁西化工	SW 氨纶	(1.62)	泰和新材
SW 炭黑	4.37	确成股份	SW 磷化工及磷酸盐	(1.38)	川恒股份
SW 涤纶	4.28	皖维高新	SW 民爆用品	(0.69)	国泰集团
SW 无机盐	4.17	湘潭电化	SW 石油贸易	(0.34)	广聚能源

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (4.29-5.5) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
300641.SZ	正丹股份	37.24	603879.SH	ST 永悦	(9.91)
300135.SZ	宝利国际	23.92	300839.SZ	博汇股份	(9.83)
002455.SZ	百川股份	18.44	300644.SZ	南京聚隆	(9.76)
688065.SH	凯赛生物	17.90	300690.SZ	双一科技	(9.45)
300587.SZ	天铁股份	16.19	603948.SH	建业股份	(8.86)

资料来源: 万得, 中银证券

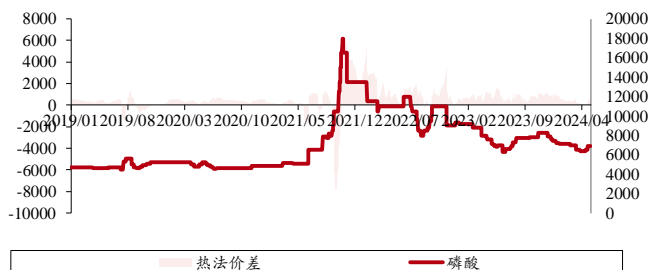
风险提示

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. 磷酸（热法）价差（单位：元/吨）



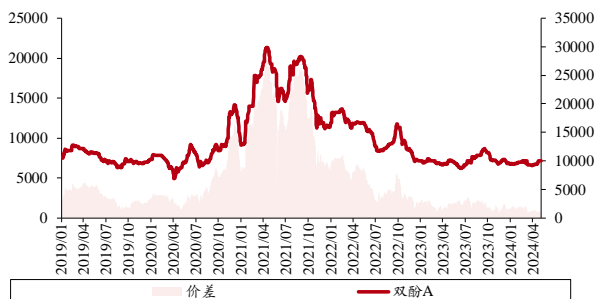
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 黄磷价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 双酚 A 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. DMF 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	9.56	76.52	0.75	0.88	1.09	15.87	10.82	8.77
002250.SZ	联化科技	买入	5.92	54.66	(0.50)	0.36	0.74	(14.15)	16.61	8.05
002001.SZ	新和成	买入	19.20	593.45	0.87	1.25	1.39	19.39	15.33	13.81
603916.SH	苏博特	买入	8.10	35.06	0.37	0.64	0.81	26.69	12.57	9.99
002643.SZ	万润股份	买入	11.51	107.06	0.82	0.83	0.97	20.22	13.90	11.82
002409.SZ	雅克科技	买入	64.19	305.50	1.22	2.10	2.75	45.77	30.55	23.32
300699.SZ	光威复材	买入	26.05	216.57	1.05	1.21	1.46	25.39	21.61	17.80
603181.SH	皇马科技	买入	10.83	63.76	0.55	0.64	0.79	19.82	17.00	13.65
300487.SZ	蓝晓科技	买入	46.81	236.40	1.42	2.13	2.91	37.37	21.95	16.10
600426.SH	华鲁恒升	买入	29.79	632.54	1.68	2.16	2.71	16.38	13.81	10.99
002648.SZ	卫星化学	买入	19.28	649.48	1.42	1.72	2.02	10.37	11.20	9.56
600309.SH	万华化学	买入	89.10	2,797.51	5.36	6.51	7.79	14.34	13.68	11.44
300655.SZ	晶瑞电材	买入	7.50	79.46	0.01	0.08	0.11	655.02	92.40	70.32
002493.SZ	荣盛石化	买入	11.21	1,135.07	0.11	0.74	0.98	90.49	15.06	11.40
000301.SZ	东方盛虹	买入	9.92	655.83	0.11	0.79	1.25	88.51	12.60	7.91
688126.SH	沪硅产业	增持	13.27	364.55	0.07	0.09	0.12	255.07	149.41	108.50
688019.SH	安集科技	买入	165.25	163.71	4.07	4.92	6.17	39.30	33.62	26.79
601233.SH	桐昆股份	买入	13.77	332.01	0.33	1.58	2.00	45.77	8.71	6.87
600160.SH	巨化股份	买入	23.65	638.49	0.35	0.96	1.31	47.18	24.65	17.99
600346.SH	恒力石化	买入	15.50	1,091.06	0.98	1.27	1.39	13.43	12.22	11.14
600028.SH	中国石化	买入	6.35	7,227.32	0.50	0.53	0.62	11.01	11.96	10.24
688035.SH	德邦科技	增持	34.51	49.09	0.72	0.97	1.26	73.73	35.57	27.42
300666.SZ	江丰电子	增持	48.05	127.53	0.96	1.56	2.07	60.86	30.73	23.19
300398.SZ	飞凯材料	买入	11.92	63.02	0.21	1.07	1.24	74.16	11.15	9.61
601857.SH	中国石油	买入	10.27	18,043.32	0.88	0.94	1.00	8.02	10.97	10.30
300054.SZ	鼎龙股份	增持	23.69	224.04	0.23	0.44	0.71	103.03	53.47	33.59

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 4 月 30 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予任何其他人士，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) 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