

# 强于大市

# 化工行业周报 20240512

## 制冷剂、聚合MDI 价格上行

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。

### 行业动态

- 本周（5.6-5.12）均价跟踪的101个化工品种中，共有31个品种价格上涨，39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NYMEX天然气、重质纯碱（华东）、氯化钾（青海盐湖60%）、萤石粉（华东）、醋酸（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是苯胺（华东）、TDI（华东）、硝酸（华东地区）、苯酚（华东）、石脑油（新加坡）。
- 本周（5.6-5.12）国际油价小幅震荡，WTI原油收于78.26美元/桶，收盘价周涨幅0.19%；布伦特原油收于82.79美元/桶，收盘价周跌幅0.20%。宏观方面，4月美国非农就业数据疲软，美国劳工统计局数据显示，美国4月季调后非农就业人口录得增长17.5万人，增幅为2023年10月以来新低，不及预期的24.3万人和前值30.3万人，同时美国4月失业率意外升至3.9%，市场预期为3.8%。供应端，伊朗计划今年将石油产量提高30-40万桶/日，石油出口达到2018年以来的最高水平；俄罗斯上个月的原油减产幅度低于承诺，根据外媒基于官方数据的计算，上个月俄罗斯原油日均产量略低于128.5万吨，按照通常每吨7.33桶计算，比与欧佩克达成的协议中规定的水平高出约31.9万桶。需求端，美国能源信息署下调今年全球石油需求，同比增加92万桶，而上期报告预测为增加95万桶。库存方面，美国汽油和馏分油库存增加，商业原油库存下降。EIA数据显示，截至5月3日当周，美国汽油库存总量比前一周增加91.5万桶，馏分油库存总量比前一周增加56万桶，商业原油库存量比前一周下降136.1万桶。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2.25美元/mmbtu，收盘价周涨幅4.74%；TTF天然气期货收报30.03欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅0.23%。EIA天然气库存周报显示，截至5月3日当周，美国天然气库存总量为25.630亿立方英尺，较前一周增加790亿立方英尺，较去年同期增加4,440亿立方英尺，同比增长21.0%，同时较5年均值高6,400亿立方英尺，增幅33.3%。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（5.6-5.12）制冷剂R22、R32价格上行。根据百川盈孚，本周国内制冷剂R22均价为2,600元/吨，较上周上涨1.96%；制冷剂R32均价为33,000元/吨，较上周上涨4.76%，制冷剂R125、R134a、R410a均价与上周持平，分别为45,000元/吨、32,000元/吨、36,000元/吨。需求方面，5月国内家用空调企业总排产2,189万台，其中内销排产1,377万台，同比增长22.6%；外销排产812万台，同比增长26.3%，下游整体需求向好带动市场采购情绪上涨。供应方面，主要生产装置以正常运行为主。成本方面，萤石矿山开采延续紧张格局，氢氟酸平稳运行，成本面支撑较强。展望后市，旺季背景下需求强劲，预计短期内制冷剂价格稳中上行。
- 本周（5.6-5.12）聚合MDI价格上涨。根据百川盈孚，截至5月11日，聚合MDI周度市场均价为16,992元/吨，较上周上涨2.99%。供应方面，国内整体开工偏高，但海外装置故障频发，整体供应量存下滑预期。日本东曹7+13万吨/年MDI装置5月初计划检修，为期40天左右；美国巴斯夫40万吨/年MDI装置4月中旬因不可抗力因素停车，恢复时间未定；美国科思创33万吨/年MDI装置4月底也因不可抗力因素停产，恢复时间未定。需求方面，下游家电生产变化不大，对原料多按需采购为主；下游组合料及喷涂等建筑行业多消化前期库存为主，采购情绪一般；下游冷链相关及板材行业较前期有所降温，整体订单尚未集中释放；下游车企目前仍以去库存为主，对原料消化能力有限。展望后市，供应量缩减预期叠加海外需求刺激，预计市场偏强运行，但国内需求端制约下，价格冲高仍存一定阻力。

### 相关研究报告

- 《化工行业周报 20240506》20240507
- 《化工行业周报 20240428》20240428
- 《化工行业周报 20240421》20240421

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5月12日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为22.36倍，处在历史（2002年至今）的62.58%分位数；市净率（MRQ）为1.88倍，处在历史水平的12.89%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为12.26倍，处在历史（2002年至今）的25.24%分位数；市净率（MRQ）为1.34倍，处在历史水平的11.69%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；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.....	9
重点关注.....	9
风险提示.....	10
附录：.....	11

## 图表目录

图表 1. 本周（5.6-5.12）均价涨跌幅居前化工品种 .....	10
图表 2. 本周（5.6-5.12）化工涨跌幅前五子行业 .....	10
图表 3. 本周（5.6-5.12）化工涨跌幅前五个股 .....	10
图表 4. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨） .....	11
图表 5. TDI 价差（单位：元/吨） .....	11
图表 6. 炭黑价差（单位：元/吨） .....	11
图表 7. 煤头尿素价差（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5月12日,跟踪的产品中49.5%的产品月均价环比上涨,46.53%的产品月均价环比下跌,另外3.96%产品价格持平。根据万得数据,截至2024年5月12日,WTI原油月均价环比下降2.2%,NYMEX天然气月均价环比上涨9.33%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至2024年5月10日,电池级碳酸锂国内混合均价为11.62万元/吨,与5月1日11.54万元/吨相比,上涨0.69%。

**投资建议:**截至5月12日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为22.36倍,处在历史(2002年至今)的62.58%分位数;市净率(MRQ)为1.88倍,处在历史水平的12.89%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为12.26倍,处在历史(2002年至今)的25.24%分位数;市净率(MRQ)为1.34倍,处在历史水平的11.69%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0.22pct,其中,第四季度销售毛利率为16.86%,同比增长0.85pct。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3.24pct、减少0.23pct、减少6.21pct。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,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，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

5月4日获悉，4月30日，中国海油金湾“绿能港”二期工程D号储罐及配套设施成功实现机械完工，标志着由中国海油完全自主研发、自主设计的粤港澳大湾区首座全球最大27万立方米储罐全面建成。

作为珠江口西岸最大的LNG储备基地，金湾“绿能港”二期工程包含5座27万立方米LNG储罐及接收站配套设施，储罐直径达94.2米，高约65.7米，5座储罐总容积相当于3070个标准游泳池。项目采用中国海油自主知识产权的“CGTank®”LNG储罐核心技术建造，标志着我国在建设超大容量集群LNG全容混凝土储罐领域已达到世界领先水平。

2021年6月开工以来，项目秉承“一个团队、一个目标、一个策略、再创丰碑”的建设理念，克服地质复杂、持续高温和多雨雷暴恶劣气候、台风频发等不利因素，创新应用数智平台、智慧工地、九镍钢内罐壁板全位置自动焊接等高效管理和施工手段，仅用18个月就完成储罐主体工程建设。尤其是7天完成外罐单层墙体浇筑、125天完成内罐壁板施工两项。

工程项目团队坚持贯彻绿色发展理念，采取隔泥围网、铺设防尘密目网、优化打桩工艺减少噪音污染等系列环保措施，积极致力于人与自然和谐共生，安全工时突破600万。珠海沿海海洋生态环境不断优化，有着“海上大熊猫”之称的白海豚经常成群来到项目周边海面上捕鱼戏水。

作为国家石油天然气基础设施重点工程，金湾“绿能港”二期工程建成后，LNG年处理能力可达700万吨，折合气态天然气约100亿立方米，对保障粤港澳大湾区持续稳定的清洁能源供应、提高应急调峰能力、改善大气环境、助力我国实现“双碳”目标将发挥重要作用。

-----中国化工报，2024.5.6

5月6日，广东美联新能源及高分子材料产业化建设项目在达州市宣汉县开工。

据了解，广东美联新能源高分子材料产业化建设项目计划总投资达100亿元，分三期进行。其建设内容包括年产210万吨的硫酸装置、年产50万吨的钛白粉装置、年产80万吨的高端塑料色母粒生产线、年产150万吨的硫酸亚铁生产线以及年产15亿平方米的动力电池隔膜生产线。

其中，项目一期工程预算投资30.5亿元，建设年产80万吨硫酸制酸、20万吨钛白粉、30万吨色母粒、10万吨水处理剂生产线，项目用地800亩，工期18个月。

资料显示，宣汉矿产资源富集，天然气远景储量1.5万亿方，普光气田是全国最大的海相整装气田；拥有全球第一个海相富锂钾资源矿，富锂钾卤水储量21亿方，新型杂卤石钾盐矿中硫酸钾资源量达10亿吨以上。近年来，宣汉突出天然气、锂钾两大“万亿级”资源，围绕“建设万达开天然气锂钾综合利用集聚区”，不断做大做强天然气硫磺、锂钾综合利用、微玻纤、金属新材料“四大支柱产业”。

-----中化新网，2024.5.8

近日，领新(重庆)新能源有限公司宣布固态聚合物电池产线已实现量产，一期产能为0.5GWh/年。

此次一期项目投产的则是采用全新凝胶聚合物固态电解质的“大固”系列产品。

第一代360Ah磷酸铁锂/三元锂电池是目前全球最大的固态电池，三元单体能量密度最高可达380Wh/kg，磷酸铁锂体系最高可达180Wh/kg。

根据电解质含量的不同，电池可以分为液态、半固态、准固态和全固态四大类：10-25wt%液含量为液态电池，5-10wt%含量的是半固态电池，0-5wt%含量的是准固态电池，使用全固态电解质的则是全固态电池。

目前，领新新能源固态电池液含量为5%，二期5GWh“盘古”工厂量产后该指标还将进一步降低，将介于1%—3%之间，属于准固态电池范围。

根据计划，今年领新新能源将实现3GWh建成投产，2026年实现10GWh量产，在2030年前实现100GWh的全球产业布局。

-----化工综合服务商，2024.5.9

近日，中国石油大庆油田林甸 160 万千瓦风光发电项目正式启动建设，为全面提升当好标杆旗帜、建设百年油田的“含新量”“含绿量”提供有力支撑。

林甸 160 万千瓦风光发电项目位于黑龙江省大庆市林甸县，是中国石油集团公司目前装机投资最多、规模最大的重点工程，分两期进行建设。一期工程总装机容量为 600 兆瓦，建成后每年可提供清洁电能 45.84 亿千瓦时，节约标煤 140.05 万吨，减排二氧化碳 356.17 万吨。

大庆地区属国家二类风能、光能富集地区，新能源总装机容量居黑龙江省首位。作为我国重要的能源生产基地，大庆油田把新能源业务并入主业发展，迈出了从传统油气企业向综合性现代能源公司转型升级的关键一步。

----中国化工报，2024.5.10

## 公告摘录

【新疆天业】公司对外投资设立全资子公司新疆天域新科新材料有限公司，投资金额为 3,000 万元，持有新设公司 100% 股权。

【金石资源】公司控股子公司浙江常山金石矿业有限责任公司暂时停产。

金石实业持有公司股份 3.01 亿股，占公司总股本的 49.71%。本次质押与解除质押后，金石实业累计质押公司股份 4,294 万股，占其持有公司股份总数的 14.28%，占公司总股本的 7.1%。

【闰土股份】公司近日收到绍兴市上虞区道墟街道办事处财政所转付部分拆迁补偿款人民币 2,000 万元。

【金瑞矿业】公司近日收到全资子公司重庆庆龙精细铟盐化工有限公司的现金分红款人民币 5,000 万元。

【江化微】公司拟定 2024 年中期分红以当时总股本为基数，预计派发现金红利总金额不超过相应期间归属于上市公司股东的净利润的 30%。

【绿亨科技】公司本次股票解除限售数量总额为 4,049,570 股，占公司总股本 2.2472%，可交易时间为 2024 年 5 月 9 日。

【福莱新材】公司首次公开发行部分限售股上市流通，上市股数为 130,500,000 股，上市流通日期为 2024 年 5 月 13 日。

【惠云钛业】公司于近日取得国家知识产权局颁发的发明专利证书 1 项，发明名称为：一种粒径小且均匀的磷酸铁及其制备方法。

【阿拉丁】实施 2023 年度权益分派，“阿拉转债”将相应调整转股价格，从调整前的 28.29 元/股调整为 19.99 元/股。

【青岛双星】公司拟发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，最终实现青岛双星间接持有锦湖轮胎株式会社 45% 的股份并控股锦湖轮胎。本次交易预计构成重大资产重组，构成关联交易，不构成重组上市。

【六国化工】公司拟将全资子公司湖北徽阳新材料有限公司 45% 股权以 7402.02 万元的价格协议转让给万华电池科技，转让完成后公司将持有标的公司 55% 的股权。

【隆华新材】公司投资建设的年产 8 万吨端氨基聚醚项目一期已经全部建设完成，试生产经专家评审通过，并报高青县应急管理局备案，具备试生产条件。目前端氨基聚醚一期项目已正式进入试生产阶段，于 2024 年 5 月 8 日顺利产出合格产品，产品指标全部达到优等品级，实现一次开车成功。

【盟固利】公司于 2024 年 5 月 7 日收到与收益相关的政府补助资金共计人民币 600.00 万元，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 10.00%。

【航天智造】公司全资子公司川南航天能源科技有限公司收到《工业和信息化部关于印发第八批制造业单项冠军企业及通过复核的第二批、第五批制造业单项冠军企业名单的通知》（工信部政法函〔2024〕110 号），航天能源入选第八批制造业单项冠军企业名单，入选产品为“页岩油气分簇射孔装备”。

【ST 红太阳】北京市第三中级人民法院将于 2024 年 6 月 3 日 10 时至 2024 年 6 月 4 日 10 时止在淘宝网司法拍卖网络平台上对公司持有全资子公司安徽国星生物化学有限公司的 20% 股权进行公开拍卖。

【国泰集团】公司为下属子公司银行综合授信额度提供担保金额不超过人民币 18,500 万元，其中对三石有色担保金额不超过 5,000 万元，对宏泰物流担保金额 13,500 万元。截至 2024 年 3 月 31 日，公司实际为三石有色、宏泰物流提供的担保余额分别为 5,000 万元和 27,411 万元。

公司董事会选举石平湘先生为公司第四届董事会董事长。

【天马新材】公司 2023 年股权激励计划中预留限制性股票授予价格由 4.50 元/股调整为 4.25 元/股。

【中广核技】公司已完成注销胡冬明等 25 名离职人员已获授但尚未行权的股票期权共计 291 万份。

【中欣氟材】决定注销回购股份，将导致公司股份总数减少 248.92 万股，公司注册资本将由 3.28 亿元减少为 3.25 亿元。

【ST 榕泰】城市智算持有公司 2.30 亿股，占公司实施资本公积金转增股本后总股本的 15.56%，成为上市公司控股股东。

【远翔新材】公司于近日收到由福建省科学技术厅、福建省财政厅、国家税务总局福建省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。

【飞鹿股份】公司股票自 2024 年 4 月 16 日至 2024 年 5 月 10 日已有 10 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 90%（即 6.38 元/股），预计后续将可能触发转股价格向下修正条件。

【凯立新材】公司董事会及监事会于 2024 年 5 月 10 日审议通过相关议案，同意公司终止 2023 年度向特定对象发行 A 股股票并向上海证券交易所（“上交所”）申请撤回本次发行相关申请文件。

【ST 红太阳】公司基于公司实际经营和战略发展需要，下属全资孙公司南京华洲药业有限公司与北京中科博后产业信息技术研究院有限公司及张兰平先生，拟以货币方式共同出资设立“南京红太阳生物酶工程技术有限公司（最终以工商登记核准的名称为准）”，开展生物酶产业研发和生产等相关业务。合资公司注册资本拟定为 1,000 万元，其中：华洲药业出资 700 万元，持有 70% 股权；中科博后出资 200 万元，持有 20% 股权；张兰平先生出资 100 万元，持有 10% 股权。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（5.6-5.12）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 31 个品种价格上涨，39 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 NYMEX 天然气、重质纯碱（华东）、氯化钾（青海盐湖 60%）、萤石粉（华东）、醋酸（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是苯胺（华东）、TDI（华东）、硝酸（华东地区）、苯酚（华东）、石脑油（新加坡）。

本周（5.6-5.12）国际油价小幅震荡，WTI 原油收于 78.26 美元/桶，收盘价周涨幅 0.19%；布伦特原油收于 82.79 美元/桶，收盘价周跌幅 0.20%。宏观方面，4 月美国非农就业数据疲软，美国劳工统计局数据显示，美国 4 月季调后非农就业人口录得增长 17.5 万人，增幅为 2023 年 10 月以来新低，不及预期的 24.3 万人和前值 30.3 万人，同时美国 4 月失业率意外升至 3.9%，市场预期为 3.8%。供应端，伊朗计划今年将石油产量提高 30-40 万桶/日，石油出口达到 2018 年以来的最高水平；俄罗斯上个月的原油减产幅度低于承诺，根据外媒基于官方数据的计算，上个月俄罗斯原油日均产量略低于 128.5 万吨，按照通常每吨 7.33 桶计算，比与欧佩克达成的协议中规定的水平高出约 31.9 万桶。需求端，美国能源信息署下调今年全球石油需求。美国能源信息署在报告中预测 2024 年全球石油和液体燃料日均消费总量达到 1.03 亿桶，同比增加 92 万桶，而上期报告预测为增加 95 万桶。库存方面，美国汽油和馏分油库存增加，商业原油库存下降。EIA 数据显示，截至 5 月 3 日当周，美国汽油库存总量比前一周增加 91.5 万桶，馏分油库存总量比前一周增加 56 万桶，商业原油库存量比前一周下降 136.1 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 2.25 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 4.74%；TTF 天然气期货收报 30.03 欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅 0.23%。EIA 天然气库存周报显示，截至 5 月 3 日当周，美国天然气库存总量为 25,630 亿立方英尺，较前一周增加 790 亿立方英尺，较去年同期增加 4,440 亿立方英尺，同比增长 21.0%，同时较 5 年均值高 6,400 亿立方英尺，增幅 33.3%。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

#### 部分型号制冷剂价格上行

本周（5.6-5.12）制冷剂 R22、R32 价格上行。根据百川盈孚，本周国内制冷剂 R22 均价为 2,600 元/吨，较上周价格上涨 1.96%；制冷剂 R32 均价为 33,000 元/吨，较上周上涨 4.76%，制冷剂 R125、R134a、R410a 均价与上周持平，分别为 45,000 元/吨、32,000 元/吨、36,000 元/吨。需求方面，5 月国内家用空调企业总排产 2,189 万台，其中内销排产 1,377 万台，同比增长 22.6%；外销排产 812 万台，同比增长 26.3%，下游整体需求向好带动市场采购情绪上涨。供应方面，主要生产装置以正常运行为主。成本方面，萤石矿山开采延续紧张格局，氢氟酸平稳运行，成本面支撑较强。展望后市，旺季背景下需求强劲，预计短期内制冷剂价格稳中上行。

#### 聚合 MDI 价格上涨

本周（5.6-5.12）聚合 MDI 价格上涨。根据百川盈孚，截至 5 月 11 日，聚合 MDI 周度市场均价为 16,992 元/吨，较上周上涨 2.99%。供应方面，国内整体开工偏高，但海外装置故障频出，整体供应量存下滑预期。日本东曹 7+13 万吨/年 MDI 装置 5 月初计划检修，为期 40 天左右；美国巴斯夫 40 万吨/年 MDI 装置 4 月中旬因不可抗力因素停车，恢复时间未定；美国科思创 33 万吨/年 MDI 装置 4 月底也因不可抗力因素停产，恢复时间未定。需求方面，下游家电生产变化不大，对原料多按需采购为主；下游组合料及喷涂等建筑行业多消化前期库存为主，采购情绪一般；下游冷链相关及板材行业较前期有所降温，整体订单尚未集中释放；下游车企目前仍以去库存为主，对原料消化能力有限。展望后市，供应量缩减预期叠加海外需求刺激，预计市场偏强运行，但国内需求端制约下，价格冲高仍存一定阻力。

图表 1. 本周 (5.6-5.12) 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	10.06	9.33
重质纯碱 (华东)	5.84	3.29
氯化钾(青海盐湖 60%)	4.93	(2.18)
萤石粉 (华东)	3.33	5.26
醋酸 (华东)	3.28	4.69
石脑油 (新加坡)	(3.21)	(2.77)
苯酚 (华东)	(3.22)	5.00
硝酸(华东地区)	(3.49)	10.47
TDI (华东)	(3.73)	(4.48)
苯胺 (华东)	(5.72)	3.68

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 (5.6-5.12) 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 磷化工及磷酸盐	11.40	川恒股份	SW 其他橡胶制品	(0.02)	三维股份
SW 涂料油漆油墨制造	10.43	百合花			
SW 无机盐	9.42	湘潭电化			
SW 玻纤	8.19	中国巨石			
SW 钾肥	6.32	亚钾国际			

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (5.6-5.12) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
603823.SH	百合花	61.05	300163.SZ	ST 先锋	(36.28)
300758.SZ	七彩化学	51.16	002341.SZ	ST 新纶	(22.65)
300905.SZ	宝丽迪	40.21	603879.SH	ST 永悦	(22.59)
002455.SZ	百川股份	38.52	600277.SH	ST 亿利	(22.44)
002125.SZ	湘潭电化	29.52	600589.SH	*ST 榕泰	(14.86)

资料来源: 万得, 中银证券

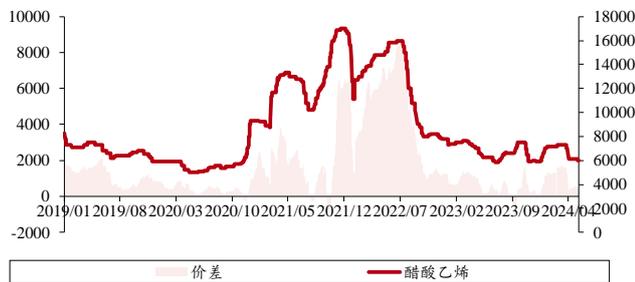
## 风险提示

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. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)



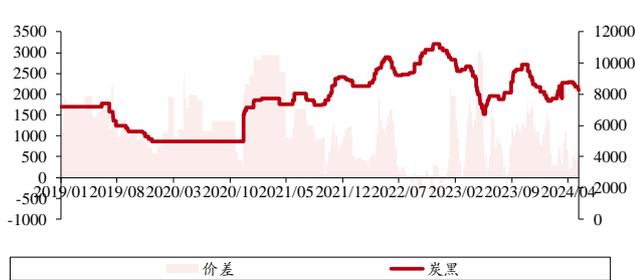
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. TDI 价差 (单位: 元/吨)



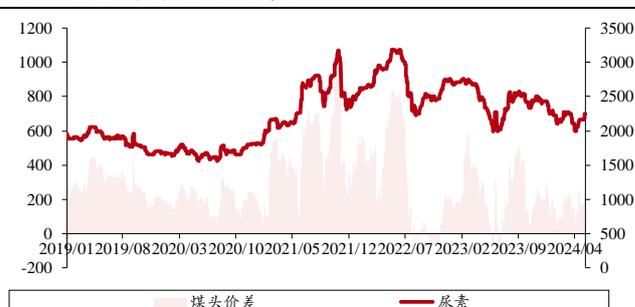
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 炭黑价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 煤头尿素价差 (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	9.79	78.36	0.75	0.88	1.09	15.87	11.08	8.98
002250.SZ	联化科技	买入	6.20	57.24	(0.50)	0.36	0.74	(14.15)	17.40	8.43
002001.SZ	新和成	买入	19.81	612.31	0.87	1.25	1.39	19.39	15.82	14.25
603916.SH	苏博特	买入	8.48	36.71	0.37	0.64	0.81	26.69	13.16	10.46
002643.SZ	万润股份	买入	11.95	111.15	0.82	0.83	0.97	20.22	14.43	12.27
002409.SZ	雅克科技	买入	59.33	282.37	1.22	2.10	2.75	45.77	28.24	21.55
300699.SZ	光威复材	买入	27.12	225.46	1.05	1.21	1.46	25.39	22.50	18.53
603181.SH	皇马科技	买入	10.98	64.64	0.55	0.64	0.79	19.82	17.24	13.84
300487.SZ	蓝晓科技	买入	51.17	258.41	1.42	2.13	2.91	37.37	23.99	17.60
600426.SH	华鲁恒升	买入	30.55	648.67	1.68	2.16	2.71	16.38	14.17	11.27
002648.SZ	卫星化学	买入	19.90	670.36	1.42	1.72	2.02	10.37	11.56	9.86
600309.SH	万华化学	买入	90.22	2,832.68	5.36	6.51	7.79	14.34	13.85	11.59
300655.SZ	晶瑞电材	买入	7.39	78.30	0.01	0.08	0.11	655.02	91.04	69.29
002493.SZ	荣盛石化	买入	11.11	1,124.95	0.11	0.42	0.68	90.49	26.69	16.43
000301.SZ	东方盛虹	买入	9.99	660.46	0.11	0.45	0.73	88.51	22.37	13.73
688126.SH	沪硅产业	增持	13.52	371.42	0.07	0.09	0.12	255.07	152.22	110.54
688019.SH	安集科技	买入	164.18	162.65	4.07	4.92	6.17	39.30	33.40	26.62
601233.SH	桐昆股份	买入	15.35	370.11	0.33	1.29	1.74	45.77	11.90	8.83
600160.SH	巨化股份	买入	25.28	682.50	0.35	0.96	1.31	47.18	26.35	19.23
600346.SH	恒力石化	买入	16.14	1,136.11	0.98	1.27	1.39	13.43	12.72	11.60
600028.SH	中国石化	买入	6.40	7,358.68	0.50	0.53	0.62	11.01	12.05	10.32
688035.SH	德邦科技	增持	33.19	47.21	0.72	0.97	1.26	73.73	34.21	26.37
300666.SZ	江丰电子	增持	47.17	125.20	0.96	1.23	1.68	60.86	38.40	28.01
300398.SZ	飞凯材料	买入	12.00	63.44	0.21	1.07	1.24	74.16	11.23	9.68
601857.SH	中国石油	买入	10.08	17,794.15	0.88	0.94	1.00	8.02	10.77	10.11
300054.SZ	鼎龙股份	增持	23.19	219.32	0.23	0.44	0.71	103.03	52.34	32.88

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 5 月 10 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