

强于大市

化工行业周报 20240526

国际油价下跌，工业级磷铵价格上涨

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（5.20-5.26）均价跟踪的101个化工品种中，共有42个品种价格上涨，26个品种价格下跌，33个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是R22（巨化）、NYMEX天然气、PVC（华东电石法）、苯胺（华东）、尿素（波罗的海小粒装）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氯（长三角）、R125（浙江高端）、液氨（河北新化）、醋酸（华东）、丙酮（华东）。
- 本周（5.20-5.26）国际油价下跌，WTI原油收于77.72美元/桶，收盘价周跌幅2.92%；布伦特原油收于82.12美元/桶，收盘价周跌幅2.21%。宏观方面，美国5月份商业活动加速，制造商进货价格显著提升，标普全球追踪制造业和服务业的美国综合采购经理人指数（PMI）5月初值跃升至54.4，4月终值为51.3。供应端，截至5月17日当周，美国原油日均产量1,310万桶，比去年同期高6.7%，在美能源企业活跃油气钻井平台四周以来首次略有增加。需求端，美国汽油和馏分油需求同比下降。根据美国能源信息署数据，截至5月17日当周，美国汽油日均需求量931.5万桶，比前一周高43.9万桶；馏分油日均需求量388.3万桶，比前一周日均高5.2万桶。库存方面，美国商业原油和馏分油库存增长，汽油库存下降。截至5月17日，美国商业原油库存量比前一周增长182.5万桶，馏分油库存量比前一周增长37.9万桶，汽油库存总量比前一周下降94.5万桶。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2.52美元/mmbtu，收盘价周跌幅4.04%；TTF天然气期货收报34.12欧元/兆瓦时，收盘价周涨幅10.87%。根据美国能源署报告显示，截至5月17日，美国天然气库存量为27,110亿立方英尺，较前一周上涨780亿立方英尺，库存量比去年同期高4,020亿立方英尺，涨幅17.4%。较5年历史均值高6,060亿立方英尺，涨幅28.8%。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（5.20-5.26）工业级磷铵价格上涨。根据百川盈孚，截至5月23日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6138元/吨，较上周同期上涨203元/吨，涨幅3.42%，本轮自5月14日开始累计上涨10.14%。需求方面，下游新疆市场水溶肥旺季，拿货情绪高涨；磷酸铁市场需求也有所提升；叠加出口政策放宽，出口量有所增加。供给方面，截至5月23日，工业级磷铵行业开工率为56.08%，环比上周54.71%小幅上升，其中华中、西南地区开工率分别为58.56%、62.54%。库存方面，主流企业待发较为充足，在需求旺盛下各企库存处于低位。展望后市，预计供需失衡下短期内工铵价格继续探涨。
- 本周（5.20-5.26）制冷剂整体价格上涨，不同品种之间表现分化。根据百川盈孚，本周制冷剂R22均价为29000元/吨，较上周上涨9.43%；制冷剂R32均价为36000元/吨，较上周上涨2.86%；制冷剂R410a均价为37000元/吨，较上周上涨1.37%，制冷剂R134a、R125均价分别为32000元/吨、41500元/吨，较上周分别持平、下降7.78%。需求方面，空调生产、售后进入旺季，对R22、R32市场价格形成提振。供给方面，主要生产装置以正常运行为主，但原料酸级萤石粉短期供应仍偏紧。展望后市，终端需求对价格的驱动作用较为明显，预计短期内下游需求向好的制冷剂R22、R32稳中上行为主。

投资建议

- 截至5月26日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.49倍，处在历史（2002年至今）的56.30%分位数；市净率（MRQ）为1.79倍，处在历史水平的8.68%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为12.06倍，处在历史（2002年至今）的23.61%分位数；市净率（MRQ）为1.31倍，处在历史水平的8.77%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。

- 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。

相关研究报告

《化工行业周报 20240519》20240519

《化工行业周报 20240512》20240513

《化工行业周报 20240506》20240507

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

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（5.20-5.26）均价涨跌幅居前化工品种..... | 9 |
| 图表 2. 本周（5.20-5.26）化工涨跌幅前五子行业 | 10 |
| 图表 3. 本周（5.20-5.26）化工涨跌幅前五个股 | 10 |
| 图表 4. 电石法 PVC 价差（单位：元/吨） | 11 |
| 图表 5. 磷酸一铵价差（单位：元/吨） | 11 |
| 图表 6. 气头尿素价差（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 26 日,跟踪的产品中 41.58%的产品月均价环比上涨,50.50%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 5 月 26 日,WTI 原油月均价环比下降 6.4%,NYMEX 天然气月均价环比上涨 33.4%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2024 年 5 月 24 日,电池级碳酸锂国内混合均价为 11.10 万元/吨,与 5 月 1 日 11.54 万元/吨相比,下降 3.81%。

投资建议:截至 5 月 26 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 21.49 倍,处在历史(2002 年至今)的 56.30%分位数;市净率(MRQ)为 1.79 倍,处在历史水平的 8.68%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 12.06 倍,处在历史(2002 年至今)的 23.61%分位数;市净率(MRQ)为 1.31 倍,处在历史水平的 8.77%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;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,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+4.54pct），期间费用率为28.91%（同比+6.92pct），其中财务费用率为-0.67%（同比+1.87pct），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+4.13pct），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+0.60pct）。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；硅精抛光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+12.10pct）。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

近日，美国能源信息署(EIA)发布月度短期能源展望(STEO)，下调了今年全球石油需求增长预期，并上调了此前对产量增长的预测。据此，EIA称石油市场更加趋向平衡。

EIA此次提高了石油输出国组织(OPEC)国家以外地区的产量预测，下调了对发达经济体的需求预测。EIA预计今年全球石油和液体燃料消费量将达1.0284亿桶/日，增加92万桶/日。并对4月份增加95万桶/日的预测作了下调。另预计今年石油产量将达1.0276亿桶/日，增加97万桶/日。此前的预测为增加85万桶/日。

此外，由于市场平衡有所改善，EIA对年内的原油价格预测也作了下调。EIA预计第三季度北海布伦特原油现货均价为90美元/桶，第四季度将跌至88.67美元/桶。而此前的预测为第三季度油价将超过91美元/桶，第四季度将超过89美元/桶。

-----中国化工报，2024.5.20

江西省新余市依托当地的锂电池产业基础，延伸锂电产业链条，努力拓展国际和国内两个市场。今年一季度，该市实现氢氧化锂出口1.7万吨，同比增长13.7%，出口量居全国第一。

其中，位于新余高新区的赣锋锂业万吨锂盐智能工厂月均保持2500吨的出口量，一季度同比增长10%左右。据该厂进出口部副部长刘金兰介绍，公司凭借一流的品质、稳定的供应拿下大批海外订单，和一批优质客户签订长期合作协议。

目前，新余市除了赣锋、东鹏、雅保这样的锂电“出口大户”外，还有汇亿新能源等成长中的重点企业。新余市正进一步融入国家新能源汽车产业布局和“十四五”新能源产业发展规划，瞄准海外市场在锂电池四大关键材料、动力与储能电池及产品应用、回收利用等环节发力，立足差异化、特色化产品定位，逐步延伸做大做强锂电产业链，全力冲刺锂电产业超千亿元目标，打造“中国储能谷”“全球锂电产业高地”。

-----中化新网，2024.5.21

山东华鲁恒升化工股份有限公司5月23日公告，拟启动新一批项目建设，预计总投资为17亿元，包括酰胺原料优化升级项目、20万吨/年二元酸项目。

酰胺原料优化升级项目投资8.33亿元，采用苯部分加氢、水合生产饱和脂环醇技术，建设20万吨/年饱和脂环醇生产装置，公用工程、辅助设施和安全环保设施相应配套。项目建成投产后，年产饱和脂环醇20万吨，副产环己烷4.28万吨；建设周期13个月。

二元酸项目投资8.67亿元，采用自有技术建设20万吨/年二元酸装置，罐区、公用工程、辅助设施和安全环保设施相应配套。项目建成投产后，年产二元酸20万吨；建设周期13个月。

-----中国化工报，2024.5.23

5月23日，国际原油期货继续下跌。美国WTI原油期货主力合约结算价报76.87美元/桶，跌幅0.70美元或0.9%。布伦特原油期货主力合约结算价报81.36美元/桶，跌幅0.54美元或0.7%。截止目前，原油已经连续4个交易日下跌，WTI原油跌至近3个月低点。主因美国高利率环境给需求带来压力，另外，美国库存数据利空以及地缘风险溢价走低。

-----生意经，2024.5.24

公告摘录

【天马新材】公司的高压电器用氧化铝粉体中标山东泰开高压开关有限公司的“绝缘年度氧化铝生产物资类框架项目”。

【联创股份】公司收到山东证监局警示函，公司未及时披露与北京信投签署的《战略合作备忘录》签署情况及后续实际增资情况。山东证监局决定对公司及李洪国、齐海莹、胡安智采取出具警示函的监督管理措施。

【日科化学】公司拟回购注销部分限制性股票，上述股份注销完成后，公司总股本将由 4.66 亿股减至 4.65 亿股。

【广聚能源】公司决定以自有资金收购恒传投资所持有的控股子公司广聚亿达 40% 股权。本次收购双方经协商确定，交易总价不超过 1608 万元。交易完成后，广聚亿达将成为公司的全资子公司。

【沧州大化】公司拟回购注销部分限制性股票，完成后公司股份总数将由 4.16 亿股变更为 4.14 亿股。完成前述减资后，公司注册资本将由 4.16 亿元变更为 4.14 亿元。

【东方材料】控股股东、实际控制人许广彬先生近期新增被轮候冻结的股份数为 6,016.68 万股，占其所持股份的 100.00%，占公司总股本的 29.90%。

【恒河精密】公司决定对 2024 年限制性股票激励计划首次授予的限制性股票的授予价格进行相应调整，本激励计划首次授予的限制性股票的授予价格由 4.21 元/股调整为 4.13 元/股。本次轮候冻结为诉前保全措施，不会对公司控制权的稳定性产生重大影响。

【镇洋发展】“镇洋转债”的转股价格将由原来的 11.74 元/股调整为 11.46 元/股。调整后的转股价格自 2024 年 5 月 28 日（除权除息日）起生效。由于“镇洋转债”尚未开始转股，本次调整无需进行交易或转股停牌。

【云南能投】公司控股子公司云南省天然气有限公司的开远-蒙自支线、文山-砚山支线天然气管道工程项目于 2024 年 5 月 19 日通气试运行。

【蓝丰生化】公司子公司旭合科技收到政府的固定资产投资补助款人民币 3,000 万元，占上市公司最近一期经审计净资产 118.95%。截至 5 月 20 日，本年度旭合科技收到上述政府补助资金共计 7,650.89 万元，占上市公司最近一期经审计净资产 303.35%。

【赤天化】2024 年 5 月 17 日，公司完成回购，实际回购公司股份 768.57 万股，占公司总股本的 0.4539%，回购最高价格 2.15 元/股，回购最低价格 1.74 元/股，回购均价 1.95 元/股，使用资金总额 1500.84 万元（不含交易费用）。

【恒光股份】公司近日与铜仁市人民政府在怀化市洪江区签署了《战略合作框架协议》，该协议不涉及具体金额，本次合作期限为 1 年。双方在新能源电池材料补链项目建设中通过共同发展、资源共享、优势互补等，建立战略合作伙伴关系。

【科创新源】公司董事黎所远先生因个人原因申请辞去公司第三届董事会董事及董事会战略委员会委员职务，辞职后，不再担任公司任何职务。

【雅本化学】公司控股子公司河南艾尔旺新能源环境股份有限公司满足《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》进入创新层的标准，按照市场层级调整程序，艾尔旺自 2024 年 5 月 20 日起调入创新层。

【汇隆新材】公司及控股子公司拟向银行申请不超过人民币 10 亿元的综合授信额度，授信业务包括但不限于贷款、承兑汇票、贴现、信用证、押汇、保函、代付、保理等综合业务。

【东华能源】东华能源万吨级碳纤维项目”正式开工，该项目由东华能源股份有限公司全资子公司东华能源（茂名）碳纤维有限公司投资建设。

【卫星化学】2024 年 4 月 6 日起，公司全资子公司连云港石化有限公司年产 80 万吨聚乙烯装置、73 万吨环氧乙烷与 91 万吨乙二醇联产装置，以及配套原料装置进行检修。截止目前，装置已完成检修，恢复正常生产，部分装置在本轮检修中完成了技术优化目标，进一步提升了装置运行效率和生产稳定性，为装置持续高质量运行提供保障。

【回天新材】公司与中信银行股份有限公司广州分行签订了《最高额保证合同》，为公司全资子公司广州回天新材料有限公司依据与中信银行签署的各类主合同，在 2024 年 5 月 20 日至 2026 年 5 月 20 日期间发生的融资业务，提供最高债权本金余额为人民币 3,000 万元的保证担保。

【恩捷股份】公司下属子公司湖北恩捷新材料科技有限公司依据《财政部 税务总局关于进一步加大增值税期末留抵退税政策实施力度的公告》（2022 年第 14 号）的相关要求，经向主管税务机关申请，于近日收到退还增值税期末留抵税额 5,718.40 万元。

【博汇股份】截至 2024 年 5 月 20 日，公司回购股份方案已实施完毕，回购公司股份 251.82 万股，占公司目前总股本的 1.03%，最高成交价为 8.66 元/股，最低成交价为 6.97 元/股，成交均价 7.96 元/股，成交总金额为 2,004.31 万元（不含交易费用）。

【中盐化工】截至 2024 年 5 月 21 日，建材公司完成了工商变更登记备案手续，取得《营业执照》，本次交易完成后，建材公司成为氯碱公司的全资子公司，纳入公司合并报表范围。

【沈阳化工】公司子公司中化东大（淄博）有限公司聚醚多元醇扩能项目试生产手续获得批复，达到试生产条件。项目建成后，年新增产能 10 万吨，产能将由 30 万吨/年提升至 40 万吨/年。

【广汇能源】公司解除质押给国金证券的 2,320 万股无限售流通股，截至 2024 年 5 月 22 日，广汇集团累计质押公司股份 8.85 亿股，占其所持有公司股份的 38.83%，占公司总股本的 13.48%。

【呈和科技】股东科汇投资通过协议方式转让给茹菲的 800 万股公司股份的过户登记手续已完成，茹菲持股比例 5.91%。

【金禾实业】公司定远二期项目第一阶段中的年产 60 万吨硫磺制酸、年产 6 万吨离子膜烧碱、年产 6 万吨离子膜钾碱、年产 15 万吨双氧水及配套辅助设施工程项目已建设完毕。

【回天新材】“回天转债”将在本次权益分派股权登记日后的第一个交易日（即 2024 年 5 月 23 日）恢复转股。

【华鲁恒升】公司建设投资酰胺原料优化升级项目与 20 万吨/年二元酸项目，预计总投资为 17 亿元，其中：酰胺原料优化升级项目 8.33 亿元、二元酸项目 8.67 亿元。

【宏和科技】公司于近日收到上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局联合批准并颁发的《高新技术企业证书》。

【美联新材】公司控股子公司安徽美芯新材料有限公司于近期收到铜陵经济技术开发区管委会发放的政府补助资金合计人民币 1,210.58 万元。

【海利得】公司拟以自有资金人民币 68,508.20 万元收购上海华谊控股集团有限公司持有的公司子公司广西华谊氯碱化工有限公司 40% 股权。上述股份收购事项完成后，公司持有广西氯碱 100% 的股权，广西氯碱成为公司的全资子公司。

【三棵树】公司本次为河北三棵树担保本金金额为 8,000 万元。截至本公告披露日，已实际为河北三棵树提供的担保余额为 24,503.61 万元（以上担保余额数据不含本次）。

【云图控股】公司本次为孝感广盐华源制盐有限公司担保本金金额为 9,000 万元，承担连带责任。

【凌玮科技】公司以自有资金 1,000 万元人民币，于近日在安徽省马鞍山市慈湖高新区全资设立了凌玮供应链科技（安徽）有限公司，是公司积极响应制造业高质量发展号召，以创新驱动发展，实现供应链管理与产业升级发展深度融合的重要举措。

【保立佳】为贯彻落实公司经营策略，降低生产运营成本、便于统一管理，提高经营管理效率。公司决定对烟台保立佳实施搬迁、停产，原布局华东地区主要业务由公司全资子公司安徽保立佳新材料有限公司承接。

【鹿山新材】公司为江苏鹿山提供担保的本金金额为 10,000 万元。截至本公告披露日，公司已实际为江苏鹿山提供的担保余额为 28,463.91 万元。

【赛轮轮胎】公司本次为赛轮销售、赛轮沈阳、赛轮香港分别提供 40,000 万元、20,000 万元、37,564.29 万元连带责任担保，包含本次担保在内，公司已实际为赛轮销售、赛轮沈阳、赛轮香港分别提供 46.79 亿元、5.99 亿元、43.63 亿元连带责任担保。

【海利得】公司拟以自有资金人民币 68,508.20 万元收购上海华谊控股集团有限公司持有的公司子公司广西华谊氯碱化工有限公司 40% 股权。上述股份收购事项完成后，公司持有广西氯碱 100% 的股权，广西氯碱成为公司的全资子公司。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(5.20-5.26)均价跟踪的101个化工品种中,共有42个品种价格上涨,26个品种价格下跌,33个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是R22(巨化)、NYMEX天然气、PVC(华东电石法)、苯胺(华东)、尿素(波罗的海小粒装);而周均价跌幅居前的品种分别是液氯(长三角)、R125(浙江高端)、液氨(河北新化)、醋酸(华东)、丙酮(华东)。

本周(5.20-5.26)国际油价下跌,WTI原油收于77.72美元/桶,收盘价周跌幅2.92%;布伦特原油收于82.12美元/桶,收盘价周跌幅2.21%。宏观方面,美国5月份商业活动加速,制造商进货价格显著提升,标普全球追踪制造业和服务业的美国综合采购经理人指数(PMI)5月初值跃升至54.4,4月终值为51.3。供应端,截至5月17日当周,美国原油日均产量1,310万桶,比去年同期高6.7%,在美能源企业活跃油气钻井平台四周以来首次略有增加。需求端,美国汽油和馏分油需求同比下降。根据美国能源信息署数据,截至5月17日当周,美国汽油日需求量931.5万桶,比前一周高43.9万桶;馏分油日需求量388.3万桶,比前一周日均高5.2万桶。库存方面,美国商业原油和馏分油库存增长,汽油库存下降。截至5月17日,美国商业原油库存量比前一周增长182.5万桶,馏分油库存量比前一周增长37.9万桶,汽油库存总量比前一周下降94.5万桶。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2.52美元/mmbtu,收盘价周跌幅4.04%;TTF天然气期货收报34.12欧元/兆瓦时,收盘价周涨幅10.87%。根据美国能源署报告显示,截至5月17日,美国天然气库存量为27,110亿立方英尺,较前一周上涨780亿立方英尺,库存量比去年同期高4,020亿立方英尺,涨幅17.4%。较5年历史均值高6,060亿立方英尺,涨幅28.8%。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

工业级磷铵价格上涨

本周(5.20-5.26)工业级磷铵价格上涨。根据百川盈孚,截至5月23日,国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6138元/吨,较上周同期上涨203元/吨,涨幅3.42%,本轮自5月14日开始累计上涨10.14%。需求方面,下游新疆市场水溶肥旺季,拿货情绪高涨;磷酸铁市场需求也有所提升;叠加出口政策放宽,出口量有所增加。供给方面,截至5月23日,工业级磷铵行业开工率为56.08%,环比上周54.71%小幅上升,其中华中、西南地区开工率分别为58.56%、62.54%。库存方面,主流企业待发较为充足,在需求旺盛下各企库存处于低位。展望后市,预计供需失衡下短期内工铵价格继续探涨。

制冷剂部分型号价格上涨

本周(5.20-5.26)制冷剂整体价格上涨,不同品种之间表现分化。根据百川盈孚,本周制冷剂R22均价为29000元/吨,较上周上涨9.43%;制冷剂R32均价为36000元/吨,较上周上涨2.86%;制冷剂R410a均价为37000元/吨,较上周上涨1.37%,制冷剂R134a、R125均价分别为32000元/吨、41500元/吨,较上周分别持平、下降7.78%。需求方面,空调生产、售后进入旺季,对R22、R32市场价格形成提振。供给方面,主要生产装置以正常运行为主,但原料酸级萤石粉短期供应仍偏紧。展望后市,终端需求对价格的驱动作用较为明显,预计短期内下游需求向好的制冷剂R22、R32稳中上行为主。

图表 1. 本周(5.20-5.26)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(%) |
|-------------|-----------|-----------|
| R22(巨化) | 11.7 | 7.8 |
| NYMEX 天然气 | 5.5 | 33.4 |
| PVC(华东电石法) | 4.7 | 3.6 |
| 苯胺(华东) | 4.2 | (2.8) |
| 尿素(波罗的海小粒装) | 3.6 | (6.5) |
| 丙酮(华东) | (3.1) | 6.8 |
| 醋酸(华东) | (3.5) | 1.7 |
| 液氨(河北新化) | (3.8) | 3.5 |
| R125(浙江高端) | (6.6) | (0.1) |
| 液氯(长三角) | (11.7) | 16.2 |

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 (5.20-5.26) 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 石油加工 | 0.87 | ST 实华 | SW 涂料油漆油墨制造 | (5.74) | 百合花 |
| | | | SW 其他纤维 | (6.19) | 中简科技 |
| | | | SW 氟化工及制冷剂 | (6.23) | 永太科技 |
| | | | SW 合成革 | (6.54) | 华峰超纤 |
| | | | SW 粘胶 | (10.43) | 南京化纤 |

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (5.20-5.26) 化工涨跌幅前五个股

| 代码 | 简称 | 涨幅 (%) | 代码 | 简称 | 跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|-----------|-------|---------|
| 300927.SZ | 江天化学 | 34.83 | 000949.SZ | 新乡化纤 | (20.38) |
| 603991.SH | 至正股份 | 30.58 | 300243.SZ | 瑞丰高材 | (22.19) |
| 300641.SZ | 正丹股份 | 23.33 | 600889.SH | 南京化纤 | (22.30) |
| 600714.SH | 金瑞矿业 | 18.17 | 002748.SZ | ST 世龙 | (22.55) |
| 300731.SZ | 科创新源 | 17.02 | 002341.SZ | ST 新纶 | (22.67) |

资料来源: 万得, 中银证券

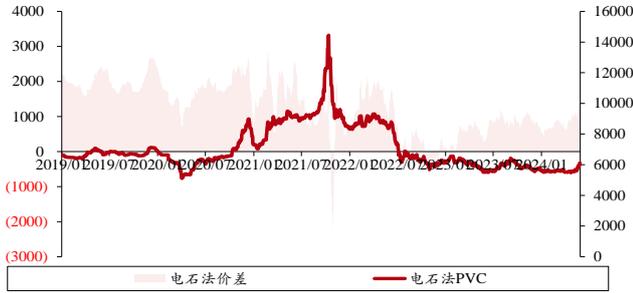
风险提示

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:

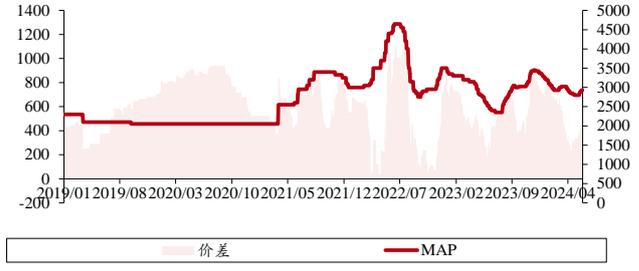
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 电石法 PVC 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 磷酸一铵价差 (单位: 元/吨)



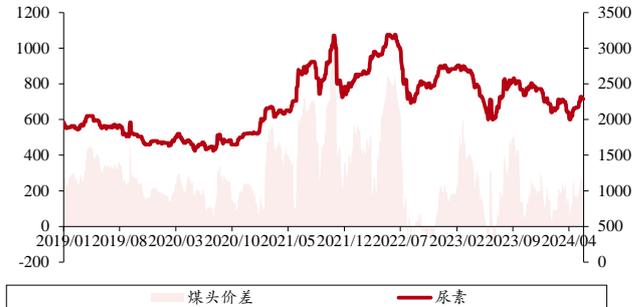
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 气头尿素价差 (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 | 9.20 | 73.64 | 0.75 | 0.88 | 1.09 | 15.87 | 10.42 | 8.44 |
| 002250.SZ | 联化科技 | 买入 | 5.96 | 55.03 | (0.50) | 0.36 | 0.74 | (14.15) | 16.73 | 8.10 |
| 002001.SZ | 新和成 | 买入 | 19.33 | 597.47 | 0.87 | 1.25 | 1.39 | 19.39 | 15.44 | 13.91 |
| 603916.SH | 苏博特 | 买入 | 8.51 | 36.84 | 0.37 | 0.64 | 0.81 | 26.69 | 13.20 | 10.50 |
| 002643.SZ | 万润股份 | 买入 | 11.36 | 105.66 | 0.82 | 0.83 | 0.97 | 20.22 | 13.72 | 11.66 |
| 002409.SZ | 雅克科技 | 买入 | 56.49 | 268.85 | 1.22 | 2.10 | 2.75 | 45.77 | 26.89 | 20.52 |
| 300699.SZ | 光威复材 | 买入 | 26.46 | 219.98 | 1.05 | 1.21 | 1.46 | 25.39 | 21.95 | 18.08 |
| 603181.SH | 皇马科技 | 买入 | 10.62 | 62.52 | 0.55 | 0.64 | 0.79 | 19.82 | 16.67 | 13.39 |
| 300487.SZ | 蓝晓科技 | 买入 | 47.66 | 240.69 | 1.42 | 2.13 | 2.91 | 37.37 | 22.35 | 16.40 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 买入 | 29.02 | 616.19 | 1.68 | 2.16 | 2.71 | 16.38 | 13.46 | 10.71 |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 买入 | 18.44 | 621.18 | 1.42 | 1.72 | 2.02 | 10.37 | 10.71 | 9.14 |
| 600309.SH | 万华化学 | 买入 | 88.71 | 2,785.27 | 5.36 | 6.51 | 7.79 | 14.34 | 13.62 | 11.39 |
| 300655.SZ | 晶瑞电材 | 买入 | 6.76 | 71.62 | 0.01 | 0.08 | 0.11 | 655.02 | 83.28 | 63.38 |
| 002493.SZ | 荣盛石化 | 买入 | 10.39 | 1,052.04 | 0.11 | 0.42 | 0.68 | 90.49 | 24.96 | 15.37 |
| 000301.SZ | 东方盛虹 | 买入 | 9.25 | 611.54 | 0.11 | 0.45 | 0.73 | 88.51 | 20.72 | 12.71 |
| 688126.SH | 沪硅产业 | 增持 | 12.56 | 345.05 | 0.07 | 0.09 | 0.12 | 255.07 | 141.41 | 102.69 |
| 688019.SH | 安集科技 | 买入 | 153.61 | 152.18 | 4.07 | 4.92 | 6.17 | 39.30 | 31.25 | 24.91 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 买入 | 15.53 | 374.45 | 0.33 | 1.29 | 1.74 | 45.77 | 12.04 | 8.93 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 买入 | 23.52 | 634.98 | 0.35 | 0.96 | 1.31 | 47.18 | 24.52 | 17.89 |
| 600346.SH | 恒力石化 | 买入 | 15.19 | 1,069.24 | 0.98 | 1.27 | 1.39 | 13.43 | 11.97 | 10.92 |
| 600028.SH | 中国石化 | 买入 | 6.42 | 7,382.61 | 0.50 | 0.53 | 0.62 | 11.01 | 12.09 | 10.36 |
| 688035.SH | 德邦科技 | 增持 | 31.11 | 44.25 | 0.72 | 0.97 | 1.26 | 73.73 | 32.07 | 24.72 |
| 300666.SZ | 江丰电子 | 增持 | 44.71 | 118.63 | 0.96 | 1.23 | 1.68 | 60.86 | 36.39 | 26.54 |
| 300398.SZ | 飞凯材料 | 买入 | 11.07 | 58.52 | 0.21 | 1.07 | 1.24 | 74.16 | 10.36 | 8.93 |
| 601857.SH | 中国石油 | 买入 | 9.97 | 17,617.05 | 0.88 | 0.94 | 1.00 | 8.02 | 10.65 | 10.00 |
| 300054.SZ | 鼎龙股份 | 增持 | 22.07 | 208.72 | 0.23 | 0.44 | 0.71 | 103.03 | 49.81 | 31.29 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 5 月 24 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予任何其他人，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