

强于大市

化工行业周报 20240707

国际油价上涨，涤纶长丝价格上涨

7月份建议关注：1、关注 MDI、涤纶长丝、制冷剂、化肥等产品价格变化及中报业绩兑现；2、大基金三期、下游扩产等多因素催化，关注部分半导体、OLED 等电子材料公司；3、油价中高位，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；4、地产及节能降碳政策影响下，相关产业链产品的预期变化及后续景气度改善。

行业动态

- 本周（7.1-7.7）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 29 个品种价格上涨，42 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化 98%）、维生素 E、炭黑（黑猫 N330）、甲乙酮（华东）、WTI 原油；而周均价跌幅居前的品种分别是三氯乙烯（华东）、NYMEX 天然气、PTMEG（华东）、TDI（华东）、苯胺（华东）。
- 本周（7.1-7.7）国际油价上涨，WTI 原油收于 83.37 美元/桶，收盘价周涨幅 2.31%；布伦特原油收于 86.86 美元/桶，收盘价周涨幅 0.53%。宏观方面，美国 5 月 PCE 数据再次印证美国通胀正在降温。6 月 28 日美国商务部数据显示，美国 5 月 PCE 同比增速从前月 2.7% 下滑至 2.6%，5 月核心 PCE 环比增速 2.6%，为 2021 年 3 月以来最高，核心 PCE 环比增速 0.1%，为 2023 年 12 月以来最低。供应端，美国炼油厂开工率提升，截至 6 月 28 日当周，美国原油日均产量 1320 万桶，比去年同期日均产量增加 80 万桶；截至 6 月 28 日的四周，美国原油日均产量比去年同期高 7.3%；今年以来，美国原油日均产量比去年同期高 7.0%。需求端，美国独立纪念日旅行高峰前夕，美国汽油和馏分油需求环比增加。美国能源信息署数据显示，截至 6 月 28 日当周，美国石油需求总量日均 2108.3 万桶，比前一周高 39.5 万桶，其中汽油日均需求量 942.4 万桶，比前一周高 45.5 万桶，馏分油日均需求量 371.5 万桶，比前一周高 17.9 万桶。库存端，美国石油学会数据显示，上周美国原油库存下降，汽油库存继续增加而馏分油库存再次减少。截至 6 月 28 日当周，美国商业原油库存减少 916.3 万桶，汽油库存增加 246.8 万桶，馏分油库存减少 74 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 2.32 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 10.84%；荷兰天然气（TTF）期货价格为 33.07 欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅 4.10%。EIA 天然气报告显示，截至 6 月 28 日当周，美国天然气库存总量为 31340 亿立方英尺，较此前一周增加 340 亿立方英尺，较去年同期增加 2750 亿立方英尺，同比增幅 9.62%，同时较 5 年均值高 4960 亿立方英尺，增幅 18.80%。短期来看，海外天然气库存充裕，价格或将维持低位，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有可能对天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（7.1-7.7）涤纶长丝整体价格上涨，毛利润下降。根据百川盈孚，截至 7 月 5 日，涤纶长丝 FDY 均价 8550 元/吨，较上周上涨 150 元/吨；涤纶长丝 DTY 均价 9425 元/吨，较上周上涨 25 元/吨。成本方面，原油价格震荡走高，成本支撑更加强势。供给方面，本周涤纶长丝行业整体开工率约为 85.64%，随着长丝龙头大厂逐步落实第二次联合减产，长丝市场供应量有所减少。需求方面，下游织机开工率未有大幅下降，刚需仍在。利润方面，根据百川盈孚，本周涤纶长丝毛利润为 94.97 元/吨，较上周下降 54.9%。展望后市，成本支撑下涤纶长丝价格存在一定上涨预期，但受需求牵制预计上涨幅度有限。
- 本周（7.1-7.7）TDI 价格延续下跌趋势。根据百川盈孚，截至 7 月 5 日 TDI 价格为 13475 元/吨，较上周末均价下降 3.58%。供给方面，市场整体装置开工运行较高。万华巨力及甘肃银光 TDI 装置临时停产 3-4 周结束，恢复正常运行；上海巴斯夫装置检修于 6 月底结束。需求方面，下游海绵、固化剂等领域需求未见明显好转。展望后市，市场货源充足且需求暂未改观下，我们预计短期 TDI 市场或仍偏弱运行。

投资建议

- 截至 7 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 19.38 倍，处在历史（2002 年至今）的 46.01% 分位数；市净率（MRQ）为 1.60 倍，处在历史水平的 1.75% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.91 倍，处在历史（2002 年至今）的 30.32% 分位数；市净率（MRQ）为 1.29 倍，处在历史水平的 7.10% 分位数。7 月份建议关注：1、关注 MDI、涤纶长丝、制冷剂、化肥等产品价格变化及中报业绩兑现；2、大基金三期、下游扩产等多因素催化，关注部分半导体、OLED 等电子材料公司；3、油价中高位，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；4、地产及节能降碳政策影响下，相关产业链产品的预期变化及后续景气度改善。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、联瑞新材、圣泉集团、新凤鸣。

- 7 月金股：中国石油、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。

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
7月金股：中国石油.....	4
7月金股：雅克科技.....	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 (7.1-7.7) 均价涨跌幅居前化工品种	11
图表 2. 本周 (7.1-7.7) 化工涨跌幅前五子行业	11
图表 3. 本周 (7.1-7.7) 化工涨跌幅前五个股	11
图表 4. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)	12
图表 5. 二甲醚价差 (单位: 元/吨)	12
图表 6. DMF 价差 (单位: 元/吨)	12
图表 7. PTMEG 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7月7日,跟踪的产品中40.59%的产品月均价环比上涨,51.49%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7月7日,WTI原油月均价环比上涨3.78%,NYMEX天然气月均价环比上涨6.18%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至2024年7月5日,电池级碳酸锂国内混合均价为9.74万元/吨,与月初1.00万元/吨相比,下降2.60%。

投资建议:截至7月7日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为19.38倍,处在历史(2002年至今)的46.01%分位数;市净率(MRQ)为1.60倍,处在历史水平的1.75%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为12.91倍,处在历史(2002年至今)的30.32%分位数;市净率(MRQ)为1.29倍,处在历史水平的7.10%分位数。7月份建议关注:1、关注MDI、涤纶长丝、制冷剂、化肥等产品价格变化及中报业绩兑现;2、大基金三期、下游扩产等多因素催化,关注部分半导体、OLED等电子材料公司;3、油价中高位,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;4、地产及节能降碳政策影响下,相关产业链产品的预期变化及后续景气度改善。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。

7月金股: 中国石油

2023年度公司实现营业收入30,110.12亿元,同比减少7.04%;归母净利润1,611.44亿元,同比增加8.34%;其中,四季度实现营收7,288.77亿元,同比减少7.00%,环比减少9.15%。归母净利润294.93亿元,同比增加2.36%,环比减少36.40%。2023年度公司现金分红(包括中期已分配的现金红利)比例(按中国会计准则合并报表口径)为50.0%。

核心要点

归母净利创历史新高,财务状况持续稳健。2023年,公司大力加强油气勘探开发持续推动增储上产,深入推进炼化转型升级,不断优化产品结构,稳步实施绿色低碳转型,深入实施提质增效活动,在原油平均实现价格同比下降16.8%的背景下归母净利润创历史新高。2023年净资产收益率(摊薄)为11.14%,同比增加0.23pct,其中第四季度净资产收益率(摊薄)为1.86%,同比降低0.09pct。2023年公司实现自由现金流1,761.22亿元,同比增加17.09%;扣非净利润1,871.30元同比增长9.91%。2023年资产减值损失为289.56亿元,主要为固定资产及油气资产减值损失。根据《矿业权出让收益征收办法》,2023年公司新增缴纳矿业权出让收益236.85亿元。公司经营业绩持续向好,优质资产盈利能力凸显。

上游油气产量持续增长,炼化板块加工负荷提升。2023年公司油气当量产量17.59亿桶,同比增长4.4%,其中原油产量937.1百万桶,同比增长3.4%。可销售天然气产量4,932.4十亿立方英尺,同比增长5.5%。炼化板块,原油加工量为13.99亿桶,同比增长15.3%,生产成品油1.23亿吨,同比增长16.5%。其中,煤油产量达到1,456万吨,同比增长77.7%,油气开采增储上产卓有成效,炼化业务产品结构持续优化,公司可持续发展能力有望增强。

销售业务优化资源配置,盈利能力明显改善。2023年公司成品油销量为16,580万吨,同比增长10.1%,天然气销售量为2,735.48亿立方米,同比增长5.1%。其中,国内销售天然气2,197.57亿立方米,同比增长6.1%。销售分部和天然气销售分部分别实现经营利润239.62亿元和430.44亿元,同比增长66.7%和232.2%未来随着资源配置效率提升以及销售机制优化,销售业务盈利或进一步增强。

资本性支出维持较高水平。公司 2023 年资本性支出为 2,753.38 亿元，其中，油气和新能源分部为 2,483.78 亿元，占比 90.21%。2024 年预计资本性支出为 2,580.00 亿元，其中油气和新能源分部为 2,130 亿元，计划占比 82.56%。资本性支出持续稳健，油气开发、炼化及新材料等核心业务的竞争力有望持续增强。

盈利预测

公司经营业绩持续向好，优质资产盈利能力凸显，预计 2024-2026 年归母净利润为 1,713.51 亿元、1,825.56 亿元、1,920.94 亿元。

风险提示

油气产品价格大幅波动、行业监管政策变化、安全隐患及不可抗力等因素导致生产运营意外中断。

7 月金股：雅克科技

公司发布 2023 年年报，2023 年实现营收 47.38 亿元，同比增长 11.24%；实现归母净利润 5.79 亿元，同比增长 10.53%；其中 23Q4 实现营收 11.96 亿元，同比增长 9.49%，环比下降 1.89%；实现归母净利润 0.99 亿元，同比增长 62.26%，环比下降 28.98%。公司发布 2024 年一季报，24Q1 实现营收 16.18 亿元，同比增长 51.09%，环比增长 35.30%；实现归母净利润 2.46 亿元，同比增长 42.21%，环比增长 148.68%。公司拟向全体股东每 10 股派发 3.60 元（含税）的现金分红。

核心要点

2023 年及 24Q1 公司业绩稳健增长，研发投入力度加大。2023 年公司营收及归母净利润稳健增长，毛利率为 31.11%（同比+0.12pct），净利率为 12.67%（同比-0.13 pct），期间费用率为 15.43%（同比+1.54 pct），其中销售费用率 3.25%（+0.40 pct），管理费用率 8.64%（-0.38 pct），财务费用率-0.48%（+0.50 pct），研发费用率 4.02%（同比+1.01 pct）。24Q1 公司营收及归母净利润同环比均实现增长，毛利率 30.50%（同比-1.97 pct，环比+0.77 pct），净利率 15.47%（同比-0.78 pct，环比+7.28 pct），盈利能力环比改善。

前驱体产能持续爬坡，光刻胶项目推进顺利。2023 年公司电子材料板块实现营收 32.09 亿元（同比-0.65%），毛利率 33.80%（同比+0.14 pct），其中半导体前驱体材料实现营收 11.38 亿元（同比-0.48%），毛利率 50.16%（同比-0.10 pct）；光刻胶及配套试剂实现营收 13.04 亿元（同比+3.62%），毛利率 19.47%（同比+1.35 pct）；电子特种气体实现营收 4.39 亿元（同比-11.55%），毛利率 36.75%（同比-0.12 pct）。根据 2023 年年报，前驱体方面，公司产品主要销售给三星电子、英特尔、台积电、SK 海力士、中芯国际、长江存储与合肥长鑫等国内外半导体芯片头部生产商，截至 2023 年公司基本实现 12 寸大客户全面覆盖，新产品送样测试顺利；江苏先科宜兴生产基地建设顺利，硅类前驱体已稳定出货，产能持续爬坡，High-K 和金属前驱体样品出货正常。光刻胶方面，2023 年公司持续为京东方、华星光电、惠科、三星电子、LG 等世界领先面板制造企业提供服务；“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”项目推进顺利，公司自行研发的 OLED 用低温 RGB 光刻胶、先进封装用光刻胶在客户端验证顺利。电子特气方面，2023 年下属于子公司科美特电子级产品顺利导入更多半导体和面板制造商的供应体系，围绕氟化工高附加值产品持续投入研发。此外，2023 年公司硅微粉经营实体华飞电子的新产品 CCL 及球形氧化铝开始稳定供货，高端亚微米球形二氧化硅的研发进展顺利；LDS 业务已通过中部大客户验证。

LNG 板材业务在手订单充足，长期盈利能力稳步提升。2023 年公司 LNG 保温绝热材料实现营收 8.65 亿元（同比+114.49%），产量 13.44 万立方（同比+123.43%），销量 10.22 万立方（同比+114.35%），库存量 6.01 万立方（同比+115.75%），毛利率 35.54%（同比-1.54 pct）。根据 2023 年年报，2023 年天然气行业维持了持续景气的经济周期，受益于下游造船行业快速发展以及国内液化天然气储运装备制造企业对保温材料需求增长，公司 LNG 板材业务发展良好；2023 年公司绝缘板第二工厂建设基本完成并开始大规模生产，RSB、FSB 次屏蔽层材料智能生产线完成建设并顺利试生产，相关产品正在 GTT 公司认证过程中；公司及下属控股子公司江苏雅克液化天然气工程公司与大连船舶重工集团有限公司、招商局重工（江苏）有限公司、扬子江船业等国内大型船舶制造厂签署了关于大型 LNG 运输船及集装箱船燃料舱液货围护系统施工合同。作为国内首家通过 GTT 和船级社认证的 LNG 保温绝热板材制造商，公司拥有多项核心知识产权、独特生产技术和高度智能化生产线，并与国内外客户保持深度合作关系，为后续订单的持续获取和生产交付提供有力支撑。

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 2024-2026 年公司每股收益分别为 1.91 元、2.65 元、3.54 元。

风险提示

研发进度不及预期, 半导体行情波动, 汇率大幅波动风险。

本周关注

要闻摘录

2024年6月29日，万华化学新材料事业部一期20万吨/年POE项目实现全流程贯通，并于当日产出合格产品，标志着中国首套大规模自主研发的POE工业化装置一次性高质量开车成功。

据悉，万华化学早在2017年就开始布局茂金属、 α -烯烃齐聚、烯烃高温溶液聚合等相关专利。

今年3月29日，万华化学在投资者互动平台表示，公司一期年产20万吨的POE项目预计将在2024年上半年投产，二期蓬莱基地年产40万吨POE项目已经开工建设，预计在2025年末建成投产，建成后公司POE总产能将达到60万吨/年。

随着国内拟在建项目的投产，POE产业的供应将大幅增加，市场竞争也将更加激烈。万华化学表示，其POE产品自中试装置投产以来历经3年市场验证，已获得多家行业头部客户认可，未来万华将持续优化工艺配方，精益求精为客户打造高性能、全系列的POE产品解决方案。

-----中国化工报，2024.7.1

6月30日，我国首个百兆瓦钠离子储能项目——大唐湖北100兆瓦/200兆瓦时钠离子新型储能电站科技创新示范项目一期工程建成投运，投产规模50兆瓦/100兆瓦时，实现钠离子新型储能技术在全球的首次大规模商业化应用。

据了解，一期工程采用中国大唐联合研发的钠离子储能系统解决方案，关键核心技术装备100%国产化。工程同时具备调峰、一次调频、自动发电控制、自动电压控制等功能，通过削峰填谷，将有效平衡电力系统供需关系、促进新能源消纳。

-----中国化工报，2024.7.3

近日，广东省委、省政府印发了《关于支持惠州加快构建绿色低碳产业体系打造广东高质量发展新增长极的意见》(以下简称《意见》)。

《意见》提出，支持惠州打造更具核心竞争力的石化能源新材料万亿元级产业集群，建设全球石化产业高地，建成粤港澳大湾区的清洁能源中心和新型储能应用示范城市。

经过多年发展，惠州石化产业集聚了中海油惠州石化、中海壳牌乙烯、埃克森美孚惠州乙烯等龙头项目。其中，大亚湾石化区历经20多年开发建设，目前已实现炼油2200万吨/年、乙烯220万吨/年的生产能力，炼化一体化规模位居全国前列。

《意见》明确，到2027年，惠州石化产业形成乙烯540万吨、高端聚烯烃660万吨的年生产能力，重点领域能效、水效达到标杆水平;新型储能产业进入全国第一方阵。到2035年，石化能源新材料、电子信息两大支柱产业跻身世界前列，建成世界一流的石化产业高地。

-----中化新网，2024.7.4

公告摘要

【宝莫股份】公司实际控制人拟通过美信投资认购公司本次向特定对象发行的股票，本次发行募集资金总额不超过 4.50 亿元（含本数），在扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于补充流动资金。

【新凤鸣】公司向全资子公司桐乡市中鸿新材料有限公司增资 8 亿元人民币，新增注册资本后中鸿新材料注册资本变更为 10 亿元人民币。

【德联集团】公司拟出资 250 万泰铢，在泰国投资设立全资子公司。泰国子公司拟定经营范围为销售冷却液、制动液、动力转向油、玻璃清洗剂、润滑油、车用粘接剂、制冷剂、车用增强阻尼垫；化学品进出口、批发；自营代理各类商品及技术的进口业务；售后服务和技术服务。

【广东宏大】公司拟以支付现金的方式向新疆农牧投购买其所持有的雪峰科技 2.25 亿股股份（占雪峰科技已发行股份总数的 21.00%），交易标的股份价格拟定为 22.05 亿元，对应雪峰科技每股转让价格为 9.80 元。本次交易完成后，雪峰科技将成为广东宏大的控股子公司。

【苏利股份】公司公布激励计划草案，拟向激励对象授予的限制性股票数量为 540.00 万股，约占公司股本总额 1.8 亿股的 3.00%。其中首次授予限制性股票数量 432.50 万股，约占公司股本总额 1.8 亿股的 2.40%，约占本计划拟授予限制性股票总数的 80.09%；预留限制性股票数量 107.50 万股，约占公司股本总额 1.8 亿股的 0.60%，约占本计划拟授予限制性股票总数的 19.91%。

【裕兴股份】公司公布员工持股计划，本计划拟设立资金总额不超过 1637 万元，拟认购股份数合计不超过 458.82 万股，参加本员工持股计划的员工总人数不超过 50 人，具体参加人数根据员工实际缴款情况确定。

【和顺石油】公司拟吸收合并其全资子公司衡阳和顺石油天然气有限公司，吸收合并完成后，衡阳公司作为被吸收合并方依法注销，衡阳公司的全部业务、人员、债权、债务将由公司依法承继。截至 2023 年 12 月 31 日，该子公司资产总额 22.23 亿元，负债 5.717 亿元，净资产 16.46 亿元；2023 年累计实现营业收入 3.27 亿元，实现净利润 5220.55 万元。

【阳谷华泰】公司拟用自有资金及自筹资金在泰国投资新建橡胶助剂生产基地，项目第一期投资总额不超过 3,760 万美元，包括但不限于购买土地、生产厂房建设、购建固定资产等相关事项，实际投资金额以相关主管部门批准金额为准。

【东方材料】公司持股 5% 以上股东朱君斐女士持有公司股份 1778.78 万股，占公司总股本的 8.84%。朱君斐女士近期因财产保全被司法冻结的股份数为 1303.79 万股，占其所持股份的 73.30%，占公司总股本的 6.48%。

【英力特】公司拟由国能水务环保有限公司（以下简称国能水务）为公司提供污水零排放技改项目建设服务。国能水务为公司提供氯碱和树脂分公司污水零排放技改项目 EPC 施工总承包服务，预计发生金额 1.30 亿元。

【新疆天业】公司发布 2024 年半年度业绩预盈公告，预计 2024 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润在 670 万元左右，同比实现扭亏为盈，归属于上市公司股东的扣非净利润在 -2030 万元左右，同比减亏 94.15%。

【博迈科】公司发布 2024 年半年度业绩预盈公告，预计 2024 年半年度实现归母净利润 5800.00 万元到 6800.00 万元，同比实现扭亏为盈，扣非归母净利润 7700.00 万元到 8700.00 万元，同比实现扭亏为盈。

【大东南】公司发布 2024 年半年度业绩预告，本报告期内公司归属于上市公司股东的净利润亏损 1500 万-1800 万，扣除非经常性损益后净利润亏损 2100 万-2400 万元，基本每股收益亏损 0.0080 元/股-0.0096 元/股。业绩变动原因说明：报告期内，受行业新增产能集中快速释放因素影响，叠加市场需求低于预期，供需失衡矛盾凸显，导致公司 BOPET 薄膜、光学膜等产品价格及毛利率下滑，经营效益较去年同期下降幅度较大。

【华锦股份】公司发布 2024 年半年度业绩预告，本报告期内公司归属于上市公司股东的净利润亏损 6 亿-8 亿，扣除非经常性损益后净利润亏损 6.2 亿-8.2 亿元，基本每股收益亏损 0.3751 元/股-0.5002 元/股。业绩变动原因说明：受国际原油市场大幅波动、石化行业下游需求不足等多重因素影响，公司半年度业绩出现亏损。

【国风新材】公司发布 2024 年半年度业绩预告，本报告期内公司归属于上市公司股东的净利润亏损 3500 万元-5250 万元，扣除非经常性损益后净利润亏损 4000 万元-6000 万元，基本每股收益亏损 0.039 元/股-0.059 元/股。业绩变动原因说明：1. 报告期内，受薄膜行业景气度影响，供需失衡情况持续存在，导致公司产品价格及毛利下滑，经营效益较上年同期有较大下降。2. 报告期内，公司加速推进项目建设，加快战略性新材料产业发展。2024 年上半年，公司持续加大研发资源投入力度，推进新产品研发进度，加速新产品研发立项，为公司的未来发展奠定基础。

【鲁西化工】公司发布 2024 年半年度业绩预告，本报告期内公司归属于上市公司股东的净利润盈利 11 亿-12 亿，扣除非经常性损益后净利润亏损 11.2 亿-12.2 亿元，基本每股收益亏损 0.578 元/股-0.630 元/股。业绩变动原因说明：报告期内，公司严抓安全环保节能管控，园区生产装置保持安、稳、长、满、优，生产装置开工率同比有较大幅度提升。受市场供求关系等多种因素影响，部分产品售价同比有所上涨以及原材料采购价格同比下降，影响部分产品毛利增加，公司紧跟市场变化，及时调整，把握市场机遇，公司经营业绩同比较大幅度上升。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（7.1-7.7）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 29 个品种价格上涨，42 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化 98%）、维生素 E、炭黑（黑猫 N330）、甲乙酮（华东）、WTI 原油；而周均价跌幅居前的品种分别是三氯乙烯（华东）、液氯（长三角）、NYMEX 天然气、PTMEG（华东）、TDI（华东）。

本周（7.1-7.7）国际油价上涨，WTI 原油收于 83.37 美元/桶，收盘价周涨幅 2.31%；布伦特原油收于 86.86 美元/桶，收盘价周涨幅 0.53%。宏观方面，美国 5 月 PCE 数据再次印证美国通胀正在降温。6 月 28 日美国商务部数据显示，美国 5 月 PCE 同比增速从前月 2.7% 下滑至 2.6%，5 月核心 PCE 同比增速 2.6%，为 2021 年 3 月以来最低，核心 PCE 环比增速 0.1%，为 2023 年 12 月以来最低。供应端，美国炼油厂开工率提升，截至 6 月 28 日当周，美国原油日均产量 1320 万桶，比去年同期日均产量增加 80 万桶；截至 6 月 28 日的四周，美国原油日均产量比去年同期高 7.3%；今年以来，美国原油日均产量比去年同期高 7.0%。需求端，美国独立纪念日旅行高峰前夕，美国汽油和馏分油需求环比增加。美国能源信息署数据显示，截至 6 月 28 日当周，美国石油需求总量日均 2108.3 万桶，比前一周高 39.5 万桶，其中汽油日均需求量 942.4 万桶，比前一周高 45.5 万桶，馏分油日均需求量 371.5 万桶，比前一周高 17.9 万桶。库存端，美国石油学会数据显示，上周美国原油库存下降，汽油库存继续增加而馏分油库存再次减少。截至 6 月 28 日当周，美国商业原油库存减少 916.3 万桶，汽油库存增加 246.8 万桶，馏分油库存减少 74 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 2.32 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 10.84%；荷兰天然气（TTF）期货价格为 33.07 欧元/兆瓦时，收盘价周跌幅 4.10%。EIA 天然气报告显示，截至 6 月 28 日当周，美国天然气库存总量为 31340 亿立方英尺，较此前一周增加 340 亿立方英尺，较去年同期增加 2750 亿立方英尺，同比增幅 9.62%，同时较 5 年均值高 4960 亿立方英尺，增幅 18.80%。短期来看，海外天然气库存充裕，价格或将维持低位，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有可能导天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

涤纶长丝整体价格上涨

本周（7.1-7.7）涤纶长丝整体价格上涨，毛利润下降。根据百川盈孚，截至 7 月 5 日，涤纶长丝 FDY 均价 8550 元/吨，较上周上涨 150 元/吨；涤纶长丝 DTY 均价 9425 元/吨，较上周上涨 25 元/吨。成本方面，原油价格震荡走高，成本支撑更加强势。供给方面，本周涤纶长丝行业整体开工率约为 85.64%，随着长丝龙头大厂逐步落实第二次联合减产，长丝市场供应量有所减少。需求方面，下游织机开工率未有大幅下降，刚需仍在。利润方面，根据百川盈孚，本周涤纶长丝毛利润为 94.97 元/吨，较上周下降 54.9%。展望后市，成本支撑下涤纶长丝价格存在一定上涨预期，但受需求牵制预计上涨幅度有限。

TDI 价格下跌

本周（7.1-7.7）TDI 价格延续下跌趋势。根据百川盈孚，截至 7 月 5 日 TDI 价格为 13475 元/吨，较上周末均价下降 3.58%。供给方面，市场整体装置开工运行较高。万华巨力及甘肃银光 TDI 装置临时停产 3-4 周结束，恢复正常运行；上海巴斯夫装置检修于 6 月底结束。需求方面，下游海绵、固化剂等领域需求未见明显好转。展望后市，市场货源充足且需求暂未改观下，我们预计短期 TDI 市场或仍偏弱运行。

图表 1. 本周 (7.1-7.7) 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 (%)
硫酸(浙江巨化 98%)	19.05	37.43
维生素 E	9.89	7.86
炭黑 (黑猫 N330)	2.84	(6.13)
甲乙酮 (华东)	1.97	(7.01)
WTI 原油	2.79	3.78
苯胺 (华东)	(3.43)	0.43
TDI (华东)	(3.60)	(2.05)
PTMEG(华东)	(6.90)	(5.03)
NYMEX 天然气	(7.04)	6.18
三氯乙烯 (华东)	(10.37)	(7.59)

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 (7.1-7.7) 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 其他纤维	2.92	光威复材	SW 合成革	(5.06)	同大股份
SW 磷肥	2.32	鲁北化工	SW 日用化学产品	(4.85)	青岛金王
SW 氯碱	2.14	新疆天业	SW 轮胎	(4.40)	森麒麟
SW 纯碱	1.56	三友化工	SW 炭黑	(3.07)	黑猫股份
SW 石油加工	1.18	沈阳化工	SW 改性塑料	(3.05)	南京聚隆

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (7.1-7.7) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
300743.SZ	天地数码	8.84	002341.SZ	ST 新纶	(22.09)
301196.SZ	唯科科技	7.85	600889.SH	南京化纤	(12.50)
600160.SH	巨化股份	7.29	000936.SZ	华西股份	(12.00)
300717.SZ	华信新材	6.77	600078.SH	澄星股份	(11.11)
900909.SH	华谊 B 股	6.28	002068.SZ	黑猫股份	(11.03)

资料来源: 万得, 中银证券

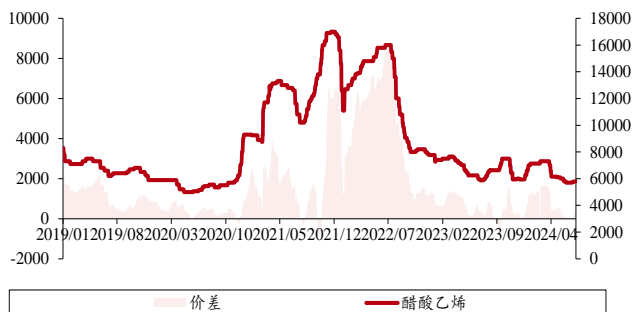
风险提示

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）



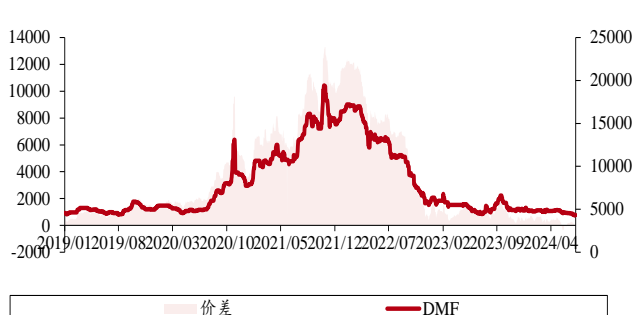
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 二甲醚价差（单位：元/吨）



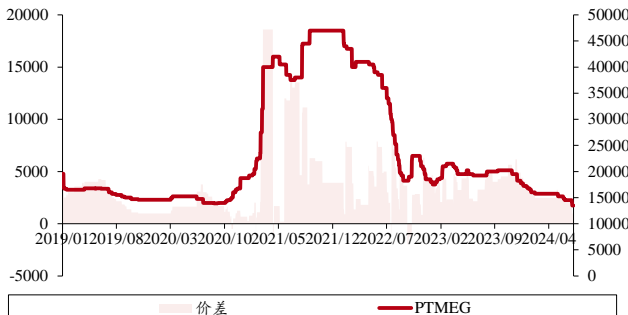
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. DMF 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. PTMEG 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	7.80	62.43	0.75	0.88	1.09	15.87	8.83	7.15
002250.SZ	联化科技	买入	4.90	45.24	(0.50)	0.36	0.74	(14.15)	13.75	6.66
002001.SZ	新和成	买入	19.22	594.07	0.87	1.25	1.39	19.39	15.35	13.83
603916.SH	苏博特	买入	6.75	29.22	0.37	0.64	0.81	26.69	10.47	8.32
002643.SZ	万润股份	买入	9.60	89.29	0.82	0.83	0.97	20.22	11.60	9.86
002409.SZ	雅克科技	买入	64.71	307.97	1.22	2.10	2.75	45.77	30.80	23.51
300699.SZ	光威复材	买入	26.41	219.56	1.05	1.21	1.46	25.39	21.91	18.04
603181.SH	皇马科技	买入	9.01	53.04	0.55	0.64	0.79	19.82	14.14	11.36
300487.SZ	蓝晓科技	买入	40.50	204.53	1.42	2.13	2.91	37.37	18.99	13.93
600426.SH	华鲁恒升	买入	25.73	546.33	1.68	2.16	2.71	16.38	11.93	9.49
002648.SZ	卫星化学	买入	18.16	611.75	1.42	1.72	2.02	10.37	10.55	9.00
600309.SH	万华化学	买入	81.10	2,546.33	5.36	6.51	7.79	14.34	12.45	10.42
300655.SZ	晶瑞电材	买入	6.88	72.90	0.01	0.08	0.11	655.02	84.76	64.51
002493.SZ	荣盛石化	买入	9.52	963.95	0.11	0.42	0.68	90.49	22.87	14.08
000301.SZ	东方盛虹	买入	7.85	518.98	0.11	0.45	0.73	88.51	17.58	10.79
688126.SH	沪硅产业	增持	14.06	386.25	0.07	0.09	0.12	255.07	158.30	114.96
688019.SH	安集科技	买入	122.43	157.63	3.13	3.78	4.75	39.30	32.37	25.80
601233.SH	桐昆股份	买入	15.20	366.49	0.33	1.29	1.74	45.77	11.78	8.74
600160.SH	巨化股份	买入	25.04	676.02	0.35	0.96	1.31	47.18	26.10	19.04
600346.SH	恒力石化	买入	14.07	990.40	0.98	1.27	1.39	13.43	11.09	10.11
600028.SH	中国石化	买入	6.43	7,440.18	0.50	0.53	0.62	11.01	12.11	10.37
688035.SH	德邦科技	增持	29.27	41.63	0.72	0.97	1.26	73.73	30.17	23.26
300666.SZ	江丰电子	增持	46.80	124.18	0.96	1.23	1.68	60.86	38.09	27.78
300398.SZ	飞凯材料	买入	11.97	63.28	0.21	1.07	1.24	74.16	11.20	9.65
601857.SH	中国石油	买入	10.54	18,692.27	0.88	0.94	1.00	8.02	11.26	10.57
300054.SZ	鼎龙股份	增持	22.32	209.42	0.24	0.45	0.71	103.03	49.98	31.40

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 7 月 5 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