

强于大市

化工行业周报 20240714

国际油价下跌，MDI 价格下跌、维生素价格上涨

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（7.8-7.14）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，48 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硫磺（CFR 中国现货价）、二氯甲烷（华东）、醋酸（华东）、环氧氯丙烷（华东）、炭黑（黑猫 N330）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氯（长三角）、NYMEX 天然气、硝酸（华东地区）、石脑油（新加坡）、TDI（华东）。
- 本周（7.8-7.14）国际油价下跌，WTI 原油收于 82.21 美元/桶，收盘价周跌幅 1.14%；布伦特原油收于 85.03 美元/桶，收盘价周跌幅 1.74%。宏观方面，根据美国国家飓风中心的数据，飓风贝丽尔在德克萨斯州马塔戈达附近登陆，尽管美国一些近海生产基地被疏散，港口关闭，炼油速度放缓，但在飓风贝丽尔减弱为热带风暴后，美国墨西哥湾沿岸的主要炼油厂似乎受到的影响甚小。供应端，6 月沙特阿拉伯的原油出口量降至 10 个月来的最低水平，原因是炎热的夏季导致沙特国内发电用原油需求增长，而欧洲某国原油继续挤压沙特在亚洲主要出口目的地的市场份额。周五公布的油轮追踪数据显示，沙特 6 月原油日均出口量降至 560 万桶。EIA 数据显示，截至 7 月 5 日当周，美国原油出口量日均 399.9 万桶，比前周每日出口量减少 40.2 万桶，比去年同期日均出口量增加 185.5 万桶。需求端，美国汽油和馏分油需求环比下降。单周需求中，美国石油需求总量日均 2,074.9 万桶，比前一周低 33.4 万桶；其中美国汽油日需求量 939.8 万桶，比前一周低 2.6 万桶；馏分油日均需求量 346.6 万桶，比前一周日均低 24.9 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 7 月 5 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量比前一周下降 297 万桶；美国商业原油库存比前一周下降 344 万桶；美国汽油库存比前一周下降 201 万桶；馏分油库存比前一周增长 488 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 2.31 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 4.47%。EIA 天然气报告显示，截至 7 月 5 日当周，美国天然气库存总量为 31,990 亿立方英尺，较此前一周增加 650 亿立方英尺，较去年同期增加 2,830 亿立方英尺，同比增幅 9.7%，同时较 5 年均值高 5,040 亿立方英尺，增幅 18.7%。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（7.8-7.14）MDI 价格下跌。根据百川盈孚，本周聚合 MDI 价格跌至 16,750 元/吨，较上周末价格下跌 1.76%；纯 MDI 价格跌至 18,000 元/吨，较上周末价格下跌 1.10%。需求方面，由于处于淡季，下游家电企业订单增加预期有限，部分中小型企业接单生产为主，对原料按需采购为主，叠加近期海外船运费高位以及海外部分增加关税消息影响，使得需求缩量。供给方面，烟台某工厂将于下周开始检修，其余工厂装置正常运行，本周整体产量稍增。展望后市，由于整体需求端跟进能力有限，预计短期 MDI 价格偏弱运行。
- 本周（7.8-7.14）维生素整体价格上涨。根据百川盈孚，本周维生素 A 均价在 87.5 元/千克，较上周价格持平；维生素 D3 均价在 135 元/千克，较上周价格上涨 3.85%；维生素 E 均价在 85 元/千克，较上周价格上涨 4.94%。需求方面，下游及终端采购仍以刚需为主，观望情绪浓郁。供给方面，行业整体装置开工正常。库存方面，前期维生素价格持续下跌，叠加养殖行业行情一般，下游备货积极性不强，库存长期位于低位。展望后市，维生素市场主基调仍以稳为主，少数品种市场活跃偏强，后市有待升温。

相关研究报告

《化工行业周报 20240707》20240708
《化工行业周报 20240630》20240630
《化工行业周报 20240623》20240624

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 7 月 14 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 19.59 倍，处在历史（2002 年至今）的 46.32%分位数；市净率（MRQ）为 1.64 倍，处在历史水平的 2.89%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.68 倍，处在历史（2002 年至今）的 28.72%分位数；市净率（MRQ）为 1.28 倍，处在历史水平的 6.04%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、中国海油；建议关注：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：中国石化、雅克科技

风险提示

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
7 月金股：万华化学	4
7 月金股：雅克科技	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（7.8-7.14）均价涨跌幅居前化工品种.....	9
图表 2. 本周（7.8-7.14）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周（7.8-7.14）化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 二甲醚价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 炭黑价差（单位：元/吨）	10
图表 6. DMF 价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 硝酸铵价差（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 7 月 14 日，跟踪的产品中 29.7% 的产品月均价环比上涨，61.39% 的产品月均价环比下跌，另外 8.91% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2024 年 7 月 14 日，WTI 原油月均价环比上涨 5.4%，NYMEX 天然气月均价环比下跌 4.5%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 7 月 12 日，电池级碳酸锂国内混合均价为 9.72 万元/吨，与 7 月 1 日 10.00 万元/吨相比，下降 2.8%。

投资建议：截至 7 月 14 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 19.59 倍，处在历史（2002 年至今）的 46.32% 分位数；市净率（MRQ）为 1.64 倍，处在历史水平的 2.89% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.68 倍，处在历史（2002 年至今）的 28.72% 分位数；市净率（MRQ）为 1.28 倍，处在历史水平的 6.04% 分位数。7 月份建议关注：1、关注 MDI、涤纶长丝、制冷剂、化肥等产品库存及价格变化；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、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；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：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、精细化学品及新兴材料等多领域，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。

盈利预测

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。

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产品服务；“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。

盈利预测

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

近日，全国首个“汽电”联合加热的熔盐储能项目——华能山东华源热电厂熔盐储能辅助煤电机组调频调峰项目建成投运。该项目大幅提高熔盐储能系统运行效率，实现多源加热方式协同优化技术突破，标志着我国熔盐储能技术研发及集成应用水平处于世界领先水平。

该项目使用锅炉再热器蒸汽作为汽源、高厂变作为电源，对熔盐进行加热储能，再利用换热系统进行放热实现工业供汽，最大充/放能功率可达5万千瓦，储能容量10万千瓦时，蒸发量75吨/小时。该储能系统可拓宽火电机组灵活调节容量约8.5万千瓦，提升火电机组自动发电控制性能考核调频性能指标，有助于提高电力现货市场模式下火电机组调峰、调频能力和容量市场下顶峰能力。此外，火电机组停运后，该储能系统可持续提供60吨/小时的工业蒸汽，能够用作机组事故工况下的应急汽源和启动锅炉，进一步增强了能源保供能力。

-----中国化工报，2024.7.9

近日，在广州电力交易中心绿电绿证平台，广东能源集团、深圳能源集团等654家经营主体达成2,482万张绿证交易，折合电量约248亿千瓦时。这是目前我国最大规模的单批绿证交易，也是广东首次与甘肃、宁夏、新疆等省份的新能源企业进行大规模的跨区域绿证交易。

据介绍，这次大规模跨区域绿证交易相当于减少二氧化碳排放约1,984万吨，促进风电、光伏等新能源并网消纳，同时帮助新能源发电企业通过出售绿证获得额外收益，激发社会投资新能源的积极性。

-----中国化工报，2024.7.10

日前，山西省政府办公厅印发《山西省加快构建废弃物循环利用体系实施方案》(简称《方案》)，明确提出，结合重点领域设备更新和汽车、家电、家装以旧换新，推动废弃物精细化管理、有效回收、高效利用，推动发展资源循环利用产业，加快构建覆盖全面、运转高效、规范有序的废弃物循环利用体系。

《方案》确定，到2025年，初步建成覆盖各领域、各环节的废弃物循环利用体系，主要废弃物循环利用取得积极进展。煤矸石、粉煤灰、冶炼渣、工业副产石膏、尾矿等工业固废年利用量达2亿吨以上，建筑垃圾综合利用率达60%以上，秸秆综合利用率达90%以上，畜禽粪污综合利用率达83%以上，新增大宗固体废弃物综合利用率达到60%。废钢铁、废铜、废铝、废纸、废塑料、废玻璃等主要再生资源综合利用企业年加工能力超过1,900万吨，资源循环利用产业年产值达到1,100亿元。

《方案》明确，到2030年，山西建成覆盖全面、运转高效、规范有序的废弃物循环利用体系，各类废弃物资源价值得到充分挖掘，再生材料在原材料供给中的占比进一步提升，资源循环利用产业规模、质量显著提高。

-----中化新网，2024.7.12

公告摘要

【三元生物】公司拟以集中竞价交易方式回购股份，回购金额不低于 5,000 万元不超过 10,000 万元，回购价格不超过 35 元/股(含)，预计回购股份数量 142.86 万股至 285.71 万股，占公司总股本的 0.71% 至 1.41%。

【天原股份】公司公布以下投资项目：（1）公司以控股子公司宜宾海丰和锐有限公司为项目投资主体，投资 7,261 万元，在原海丰和锐变电站围墙内空地建设 40 MW/80 WWh 用户侧电化学储能电站。（2）公司以控股子公司宜宾海丰和锐有限公司为投资主体，投资 6,109.58 万元建设一期盐酸炉节能及自动化改造项目。（3）公司控股子公司宜宾海丰和锐有限公司拟投资 13,610.29 万元建设氯碱厂离子膜电解槽优化项目。（4）公司全资子公司宜宾天原海丰和泰有限公司拟投资建设钛白粉质量提升优化技术改造项目，项目总投资：7,389.71 万元。

【兴欣新材】公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，回购金额不低于 2,500 万元不超过 5,000 万元，回购价格不超过 26 元/股（含），预计回购股份数量 96.15 万股至 192.31 万股，占公司总股本的 0.78%至 1.56%。

【新凤鸣】公司全资子公司桐乡市中维化纤有限公司（以下简称“中维化纤”）与桐乡市临杭经济区新市镇开发建设有限公司（以下简称“临杭新市开发建设”）共同对外投资设立桐乡市鸿益热电有限公司。其中，中维化纤以货币出资人民币 4,750 万元，占鸿益热电注册资本的 95%；临杭新市开发建设以货币出资人民币 250 万元，占鸿益热电注册资本的 5%。鸿益热电为公司全资子公司中维化纤控股子公司。

【渤海化学】董事长郭子敬先生、总经理朱威先生、副总经理高勇峰先生、财务总监李薇女士、董事会秘书张尧先生拟自 2024 年 7 月 11 日，通过上海证券交易所系统集中竞价的方式增持公司股份。本次增持未设定价格区间，通过上海证券交易所系统集中竞价的方式增持公司股份，合计增持金额不低于人民币 50 万元，不超过人民币 100 万元。

【万德股份】本次拟回购股份数量不少于 50 万股，不超过 100 万股。回购股份资金来源为公司自有资金，回购股份用于股权激励。回购股份价格不超过人民币 9 元/股（含）。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（7.8-7.14）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，48 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硫磺（CFR 中国现货价）、二氯甲烷（华东）、醋酸（华东）、环氧氯丙烷（华东）、炭黑（黑猫 N330）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氯（长三角）、NYMEX 天然气、硝酸（华东地区）、石脑油（新加坡）、TDI（华东）。

本周（7.8-7.14）国际油价下跌，WTI 原油收于 82.21 美元/桶，收盘价周跌幅 1.14%；布伦特原油收于 85.03 美元/桶，收盘价周跌幅 1.74%。宏观方面，根据美国国家飓风中心的数据，飓风贝丽尔在德克萨斯州马塔戈达附近登陆，尽管美国一些近海生产基地被疏散，港口关闭，炼油速度放缓，但在飓风贝丽尔减弱为热带风暴后，美国墨西哥湾沿岸的主要炼油厂似乎受到的影响甚小。供应端，6 月沙特阿拉伯的原油出口量降至 10 个月来的最低水平，原因是炎热的夏季导致沙特国内发电用原油需求增长，而欧洲某国原油继续挤压沙特在亚洲主要出口目的地的市场份额。周五公布的油轮追踪数据显示，沙特 6 月原油日均出口量降至 560 万桶。美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 7 月 5 日当周，美国原油出口量日均 399.9 万桶，比前周每日出口量减少 40.2 万桶，比去年同期日均出口量增加 185.5 万桶。需求端，美国汽油和馏分油需求环比下降。单周需求中，美国石油需求总量日均 2,074.9 万桶，比前一周低 33.4 万桶；其中美国汽油日需求量 939.8 万桶，比前一周低 2.6 万桶；馏分油日均需求量 346.6 万桶，比前一周日均低 24.9 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 7 月 5 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量比前一周下降 297 万桶；美国商业原油库存比前一周下降 344 万桶；美国汽油库存比前一周下降 201 万桶；馏分油库存比前一周增长 488 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 2.31 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 4.47%。EIA 天然气报告显示，截至 7 月 5 日当周，美国天然气库存总量为 31,990 亿立方英尺，较此前一周增加 650 亿立方英尺，较去年同期增加 2,830 亿立方英尺，同比增幅 9.7%，同时较 5 年均值高 5,040 亿立方英尺，增幅 18.7%。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导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

MDI 价格下跌

本周（7.8-7.14）MDI 价格下跌。根据百川盈孚，本周聚合 MDI 价格跌至 16,750 元/吨，较上周末价格下跌 1.76%；纯 MDI 价格跌至 18,000 元/吨，较上周末价格下跌 1.10%。需求方面，由于处于淡季，下游家电企业订单增加预期有限，部分中小型企业接单生产为主，对原料按需采购为主，叠加近期海外船运费高位以及海外部分增加关税消息影响，使得需求缩量。供给方面，烟台某工厂将于下周开始检修，其余工厂装置正常运行，本周整体产量稍增。展望后市，由于整体需求端跟进能力有限，预计短期 MDI 价格偏弱运行。

维生素价格上涨

本周（7.8-7.14）维生素整体价格上涨。根据百川盈孚，本周维生素 A 均价在 87.5 元/千克，较上周价格持平；维生素 D3 均价在 135 元/千克，较上周价格上涨 3.85%；维生素 E 均价在 85 元/千克，较上周价格上涨 4.94%。需求方面，下游及终端采购仍以刚需为主，观望情绪浓郁。供给方面，行业整体装置开工正常。库存方面，前期维生素价格持续下跌，叠加养殖业行情一般，下游备货积极性不强，库存长期位于低位。展望后市，维生素市场主基调仍以稳为主，少数品种市场活跃偏强，后市有待升温。

图表 1. 本周（7.8-7.14）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（%）
硫磺（CFR 中国现货价）	4.72	6.30
二氯甲烷（华东）	3.01	(0.48)
醋酸（华东）	2.87	(2.09)
环氧氯丙烷（华东）	2.54	(1.20)
炭黑（黑猫 N330）	2.39	(2.94)
TDI（华东）	(2.74)	(3.88)
石脑油（新加坡）	(2.92)	6.17
硝酸（华东地区）	(4.29)	(3.57)
NYMEX 天然气	(4.51)	(4.87)
液氯（长三角）	(20.56)	(32.79)

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（7.8-7.14）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 氨纶	9.49	华峰化学	SW 氟化工及制冷剂	(4.57)	巨化股份
SW 轮胎	5.85	森麒麟	SW 钾肥	(3.88)	盐湖股份
SW 磷肥	5.56	鲁北化工	SW 玻纤	(3.86)	中材科技
SW 合成革	5.25	安利股份	SW 农药	(1.95)	中农立华
SW 炭黑	4.93	黑猫股份	SW 石油加工	(0.61)	岳阳兴长

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（7.8-7.14）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
600165.SH	*ST 宁科	15.38	603970.SH	中农立华	(14.23)
603188.SH	亚邦股份	14.91	000819.SZ	岳阳兴长	(9.37)
300225.SZ	金力泰	14.72	002080.SZ	中材科技	(9.27)
300037.SZ	新宙邦	14.00	600160.SH	巨化股份	(9.27)
600727.SH	鲁北化工	13.53	300796.SZ	贝斯美	(9.03)

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：

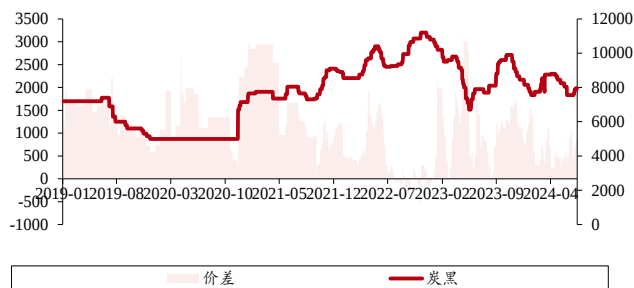
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 二甲醚价差（单位：元/吨）



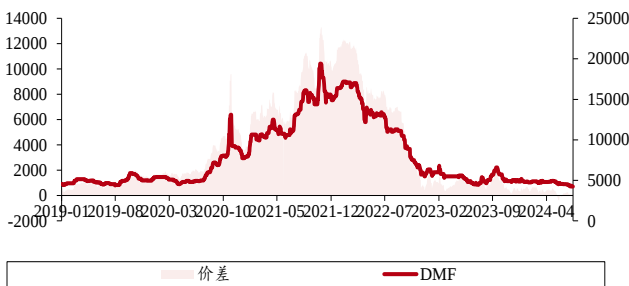
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 炭黑价差（单位：元/吨）



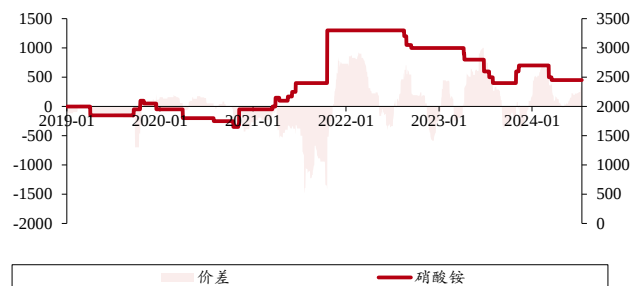
资料来源：百川盈孚，中银证券

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. 硝酸铵价差（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	7.90	63.23	0.75	0.88	1.09	15.87	8.94	7.24
002250.SZ	联化科技	增持	4.97	45.89	(0.50)	0.06	0.16	(14.15)	76.48	31.86
002001.SZ	新和成	买入	20.41	630.85	0.87	1.20	1.45	19.39	16.99	14.09
603916.SH	苏博特	买入	6.64	28.74	0.37	0.64	0.81	26.69	10.30	8.19
002643.SZ	万润股份	买入	9.57	89.01	0.82	0.83	0.97	20.22	11.56	9.82
002409.SZ	雅克科技	买入	69.22	329.44	1.22	1.91	2.65	45.77	36.32	26.17
300699.SZ	光威复材	买入	26.93	223.88	1.05	1.21	1.46	25.39	22.34	18.40
603181.SH	皇马科技	买入	9.10	53.57	0.55	0.64	0.79	19.82	14.29	11.47
300487.SZ	蓝晓科技	买入	41.05	207.31	1.42	1.95	2.47	37.37	21.03	16.62
600426.SH	华鲁恒升	买入	26.77	568.41	1.68	2.16	2.71	16.38	12.41	9.88
002648.SZ	卫星化学	买入	17.88	602.31	1.42	1.72	2.02	10.37	10.39	8.86
600309.SH	万华化学	买入	83.32	2,616.04	5.36	6.51	7.79	14.34	12.79	10.70
300655.SZ	晶瑞电材	增持	7.16	75.86	0.01	0.08	0.11	655.02	88.21	67.14
002493.SZ	荣盛石化	买入	9.70	982.18	0.11	0.42	0.68	90.49	23.30	14.35
000301.SZ	东方盛虹	买入	8.02	530.22	0.11	0.45	0.73	88.51	17.96	11.02
688126.SH	沪硅产业	增持	14.96	410.98	0.07	0.09	0.12	255.07	168.43	122.31
688019.SH	安集科技	买入	116.45	149.93	3.13	3.78	4.75	39.30	30.79	24.54
601233.SH	桐昆股份	买入	15.16	365.53	0.33	1.29	1.74	45.77	11.75	8.72
600160.SH	巨化股份	买入	22.72	613.38	0.35	0.96	1.31	47.18	23.68	17.28
600346.SH	恒力石化	买入	14.39	1,012.93	0.98	1.27	1.39	13.43	11.34	10.34
600028.SH	中国石化	买入	6.40	7,322.67	0.50	0.53	0.62	11.01	12.05	10.32
688035.SH	德邦科技	增持	29.99	42.66	0.72	0.97	1.26	73.73	30.91	23.83
300666.SZ	江丰电子	增持	51.90	137.71	0.96	1.23	1.68	60.86	42.24	30.81
601857.SH	中国石油	买入	10.33	18,272.13	0.88	0.94	1.00	8.02	11.03	10.36
300054.SZ	鼎龙股份	增持	22.99	215.71	0.24	0.45	0.71	103.03	51.48	32.34
600938.SH	中国海油	买入	33.26	10,298.07	2.60	3.03	3.25	8.05	10.98	10.23

资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

注：股价截止日 2024 年 7 月 12 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得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刊载或转发的，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