

强于大市

化工行业周报 20240721

国际油价下跌，聚合MDI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（7.15-7.21）均价跟踪的101个化工品种中，共有22个品种价格上涨，42个品种价格下跌，37个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是醋酸（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、甲乙酮（华东）、醋酸（华东）、环氧氯丙烷（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是棉短绒（华东）、硝酸（华东地区）、R125（浙江高端）、NYMEX天然气、液氯（长三角）。
- 本周（7.15-7.21）国际油价下跌，WTI原油收于80.13美元/桶，收盘价周跌幅2.53%；布伦特原油收于82.63美元/桶，收盘价周跌幅2.82%。宏观方面，根据国家统计局，上半年我国国内生产总值61.7万亿元，同比增长5.0%；美国6月PPI同比上升2.6%，预估为上升2.3%，环比上升0.2%，预估为上升0.1%。供应端，美国能源信息署数据显示，截至2024年7月12日当周，美国原油出口量日均396.4万桶，比前周每日出口量减少3.5万桶，比去年同期日均出口量增加15.0万桶；OPEC公布的2024年7月月度原油市场报告显示，该组织2024年6月原油产量减少8万桶/日至2656.6万桶/天。需求端，美国汽油需求环比减少而馏分油需求环比增加。美国能源信息署数据显示，截至2024年7月12日的四周，美国成品油需求总量平均每天2048.8万桶，比去年同期高1.2%。库存方面，美国能源信息署数据显示，截止2024年7月12日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.13948亿桶，比前一周下降422万桶；美国商业原油库存量4.40226亿桶，比前一周下降487万桶，原油库存比去年同期低3.76%；比过去五年同期低5%，美国商业石油库存总量增长1041万桶。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2.12美元/mmbtu，收盘价周跌幅8.97%。EIA天然气报告显示，截至7月12日当周，美国天然气库存总量为32090亿立方英尺，较前一周增加100亿立方英尺，较去年同期增加2500亿立方英尺，同比增幅8.4%，同时较5年均值高4650亿立方英尺，增幅16.9%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（7.15-7.21）聚合MDI价格上涨。根据百川盈孚，截至7月19日，聚合MDI市场均价为17300元/吨，较上周价格上涨2.67%。供给方面，万华化学烟台产业园110万吨/年MDI装置于7月16日开始停产检修，预计检修45天左右，同时，海外供应量整体也有所缩减。需求方面，由于处于淡季，下游各行业订单增加预期有限。展望后市，随着整体供应量的缩减，市场价格仍存拉涨预期，但需求疲软下预计短期市场窄幅波动。
- 本周（7.15-7.21）工业级磷酸价格下跌，磷酸一铵价格保持稳定。根据百川盈孚，截至7月19日，工业级磷酸价格6012元/吨，较上周下跌2.80%，毛利润391元/吨，较上周下降38.15%；磷酸一铵（55%粉状）市场均价3361元/吨，较上周上涨0.78%，毛利润529元/吨，较上周上涨2.50%。在工业级磷酸方面，新疆水溶肥旺季已过、海运费用问题导致的出口压力及下游新能源企业开工率较低，工业级磷酸需求较为疲软，带动价格持续下挫。而磷酸一铵虽然受到下游复合肥用肥空窗期影响，但厂家待发充足叠加原料价格高位坚挺，价格保持稳定。

相关研究报告

《化工行业周报 20240714》20240714
《化工行业周报 20240707》20240708
《化工行业周报 20240630》20240630

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7月21日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为19.13倍，处在历史（2002年至今）的44.53%分位数；市净率（MRQ）为1.60倍，处在历史水平的1.79%分位数。SW石化市盈率（TTM剔除负值）为12.33倍，处在历史（2002年至今）的26.16%分位数；市净率（MRQ）为1.26倍，处在历史水平的4.24%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；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、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：中国石油..... | 4 |
| 7月金股：雅克科技..... | 5 |
| 本周关注..... | 7 |
| 要闻摘录..... | 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 (7.15-7.21) 均价涨跌幅居前化工品种 | 10 |
| 图表 2. 本周 (7.15-7.21) 化工涨跌幅前五子行业 | 10 |
| 图表 3. 本周 (7.15-7.21) 化工涨跌幅前五个股 | 10 |
| 图表 4. 液氮煤头价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 5. 尿素气头价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 6. MAP 价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 7. 尿素煤头价差 (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7月21日,跟踪的产品中32.67%的产品月均价环比上涨,60.40%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21日,WTI原油月均价环比上涨5.32%,NYMEX天然气月均价环比下跌12.28%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至2024年7月19日,电池级碳酸锂国内混合均价为9.70万元/吨,与月初1.00万元/吨相比,下降3.00%。

投资建议:截至7月21日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为19.13倍,处在历史(2002年至今)的44.53%分位数;市净率(MRQ)为1.60倍,处在历史水平的1.79%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为12.33倍,处在历史(2002年至今)的26.16%分位数;市净率(MRQ)为1.26倍,处在历史水平的4.24%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，日本东京大学发布新闻公报说，该校研究人员在铈的催化作用下，利用可见光照射含少量羧基的聚乙烯，在 80 摄氏度的较低温度环境下成功分解聚乙烯。

公报表示，聚乙烯和聚丙烯等塑料材料的回收利用是亟待解决的问题。但聚乙烯和聚丙烯分子链包含碳—碳键，使其分解一般需要 300 摄氏度以上的高温条件。产生碳自由基是引发碳—碳键断裂的关键。东京大学研究团队将少量羧基官能团引入聚乙烯，然后针对这种羧化聚乙烯粉末，摸索能令羧基在光照射下产生碳自由基的反应条件。

研究发现，在添加少量铈催化剂的 80 摄氏度乙腈中，用发光波长为 430 纳米的 LED 灯照射羧化聚乙烯粉末可使羧基生成碳自由基，并且切断聚乙烯分子链上的碳—碳键，长链羧化聚乙烯分子被降解成相对分子质量约 500 的片段。研究还确认，这一反应不仅能在乙腈中进行，在水中也能发生。相关论文发表在《美国化学学会杂志》上。

-----中国化工报，2024.7.15

河南金海千亿级氟硅新材料项目总投资 300 亿元，是近年来河南省单体投资最大、亩均投资强度最高的项目之一。项目分两期进行建设，其中，一期总投资 158 亿元，计划 2025 年 12 月建成投产；二期项目拟于 2025 年启动建设。

项目全部建成后，将围绕氟硅新材料打造氟基、硅基、氯基、新能源新材料 4 条完整产业链，涵盖 98 个产品，新增年产值 1000 亿元，填补河南省氟硅新材料产业空白，成为河南省万亿级新材料产业集群的重要一极。

-----中国化工报，2024.7.16

截至 7 月 11 日，华北石化公司为天津北疆油库供应外贸船用燃料油 DMA5494.5 吨。这标志着华北石化顺利打通生产、出口外贸船用燃料油 DMA 通道，在减油增特、优化产品结构、提质增效和进一步拓宽来料加工业务出口品类、拓宽市场销售渠道方面迈出新步伐。

-----中国石油网，2024.7.17

7 月 16 日，总投资 711 亿元的福建古雷炼化一体化工程二期项目（以下简称“古雷炼化二期项目”）取得福建省发展和改革委员会批复核准，标志着福建省迄今投资规模最大的产业项目正式落地古雷石化基地。

古雷炼化二期项目拟新建 1600 万吨/年炼油、150 万吨/年乙烯、200 万吨/年芳烃等 30 余套炼化装置，以及公用工程和码头泊位等配套设施。

该项目建成后，将为古雷石化基地“烯烃-塑料”“芳烃-聚酯”两条千亿级产业链条提供充足稳定优质的原料，助力古雷加快建设集聚两岸资源要素有全球竞争力的产业基地。

-----中化新网，2024.7.18

北京时间 7 月 19 日，天津大学新能源化工团队的一项突破性研究成果以封面论文的形式登上《科学》杂志。该团队成功研发出成本低廉、环境友好的新型丙烯催化剂，为低碳烯烃生产技术的可持续发展奠定了催化科学基础。

-----中国化工报，2024.7.19

公告摘录

【卫星化学】公司子公司浙江卫星能源有限公司新材料新能源一体化项目（以下简称“卫星能源三期项目”）即年产 80 万吨多碳醇项目一阶段装置经投料试生产后已成功产出合格产品，标志着卫星能源三期项目一阶段一次开车成功。

公司发布 2024 年半年度报告，本报告期内公司归属于上市公司股东的净利润盈利 20.56 亿元，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 22.34 亿元。

【厦钨新能】公司发布 2024 年半年度业绩快报，预计 2024 年半年度实现营业收入 63.00 亿元左右，同比下降 22.43%；实现归属于母公司所有者的净利润 2.39 亿元左右，同比下降 6.12%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常损益的净利润 2.20 亿元左右，同比下降 3.24%。

【晨化股份】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盈利 3,755.10 万元-4,210.27 万元，扣除非经常性损益后净利润盈利 2,520.88 万元-2,976.05 万元。

【安诺其】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 1000 万元-1200 万元，扣除非经常性损益后净利润盈利 800 万元-1000 万元。

【石化油服】公司全资子公司中国石化集团国际石油工程有限公司与 OilProjects Company(State Company)-SCOP 组成联合体，与 EBS PETROLEUM COMPANY LIMITED 就东巴油田 CPF 项目正式签署设计采购施工固定总价合同，其中，国工公司合同金额 1.37 亿美元（约人民币 9.95 亿元）。

【龙星化工】公司和自然人刘江山与出让方 CSRC (SINGAPORE) PTE LTD（中橡（新加坡）有限责任公司）于 2024 年 7 月 16 日签署了《合作意向书》，交易各方就股权交易事宜达成初步合作意向：龙星化工和自然人刘江山拟以自有资金，通过现金方式，收购交易对方持有的中橡（鞍山）化学工业有限公司、中橡（重庆）炭黑有限公司 100% 股权。其中，龙星化工受让目标公司 55% 的股权、刘江山受让目标公司 45% 的股权。

【凯龙股份】公司控股子公司山东天宝化工股份有限公司持有江苏红光化工有限公司 46% 的股权，根据公司战略发展规划，天宝化工拟通过产权交易市场公开挂牌转让其所持有的江苏红光 46% 的股权。

【盐湖股份】公司股份 5% 以上股东中国中化集团有限公司于 2024 年 7 月 12 日与中国中化股份有限公司签署了《关于中国中化股份有限公司增资协议》，中化集团以所持有的公司无限售流通股 3.11 亿股股份作价增资至中化股份，变动后中化股份持有公司无限售流通股 3.11 亿股，占截至 2024 年 7 月 12 日公司总股本的 5.73%。

【安利股份】公司于近日通过美国耐克公司授权委托的第三方机构和美国耐克公司的严格审核，通过美国耐克公司实验室认证并取得认证证书，有效期一年。

【中触媒】公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 8,500 万元至 1 亿元，与上年同期相比，将增加 4,578 万元至 6,078 万元，同比增加 116.73% 至 154.98%。实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为 7,870 万元至 9,370 万元，与上年同期相比，将增加 4,421 万元至 5,921 万元，同比增加 128.20% 至 171.69%。

【恒申新材】公司全资子公司广东美达新材料有限责任公司以自有或自筹资金在广东省江门市新会区投资建设“高性能聚酰胺差异化纤维智能制造项目”，投资金额不超过 29.00 亿元。

【国瓷材料】公司第一大股东张曦先生将其持有的部分公司股份办理了股份解除质押的相关业务，本次股份解除质押合计 1768.43 万股，占张曦先生所持股份比例的 8.72%，占公司总股本比例的 1.77%。

【桐昆股份】公司在全行银行间市场发行了 2024 年度第九期超短期融资券，发行总额为 5 亿元，募集资金已于 2024 年 7 月 19 日全额到账。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（7.15-7.21）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 22 个品种价格上涨，42 个品种价格下跌，37 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是醋酐（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、甲乙酮（华东）、醋酸（华东）、环氧氯丙烷（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是棉短绒（华东）、硝酸（华东地区）、R125（浙江高端）、NYMEX 天然气、液氯（长三角）。

本周（7.15-7.21）国际油价下跌，WTI 原油收于 80.13 美元/桶，收盘价周跌幅 2.53%；布伦特原油收于 82.63 美元/桶，收盘价周跌幅 2.82%。宏观方面，根据国家统计局，上半年我国国内生产总值 61.7 万亿元，同比增长 5.0%；美国 6 月 PPI 同比上升 2.6%，预估为上升 2.3%，环比上升 0.2%，预估为上升 0.1%。供应端，美国能源信息署数据显示，截至 2024 年 7 月 12 日当周，美国原油出口量日均 396.4 万桶，比前周每日出口量减少 3.5 万桶，比去年同期日均出口量增加 15.0 万桶；OPEC 公布的 2024 年 7 月月度原油市场报告显示，该组织 2024 年 6 月原油产量减少 8 万桶/日至 2656.6 万桶/天。需求端，美国汽油需求环比减少而馏分油需求环比增加。美国能源信息署数据显示，截至 2024 年 7 月 12 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2048.8 万桶，比去年同期高 1.2%。库存方面，美国能源信息署数据显示，截止 2024 年 7 月 12 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.13948 亿桶，比前一周下降 422 万桶；美国商业原油库存量 4.40226 亿桶，比前一周下降 487 万桶，原油库存比去年同期低 3.76%；比过去五年同期低 5%，美国商业石油库存总量增长 1041 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 2.12 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 8.97%。EIA 天然气报告显示，截至 7 月 12 日当周，美国天然气库存总量为 32090 亿立方英尺，较此前一周增加 100 亿立方英尺，较去年同期增加 2500 亿立方英尺，同比增幅 8.4%，同时较 5 年均值高 4650 亿立方英尺，增幅 16.9%。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

聚合 MDI 价格上涨

本周（7.15-7.21）聚合 MDI 价格上涨。根据百川盈孚，截至 7 月 19 日，聚合 MDI 市场均价为 17300 元/吨，较上周价格上涨 2.67%。供给方面，万华化学烟台产业园 110 万吨/年 MDI 装置于 7 月 16 日开始停产检修，预计检修 45 天左右，同时，海外供应量整体也有所缩减。需求方面，由于处于淡季，下游各行业订单增加预期有限。展望后市，随着整体供应量的缩减，市场价格仍存拉涨预期，但需求疲软下预计短期市场窄幅波动。

工业级磷铵价格下跌，磷酸一铵价格保持稳定

本周（7.15-7.21）工业级磷铵价格下跌，磷酸一铵价格保持稳定。根据百川盈孚，截至 7 月 19 日，工业级磷铵价格 6012 元/吨，较上周下跌 2.80%，毛利润 391 元/吨，较上周下降 38.15%；磷酸一铵（55%粉状）市场均价 3361 元/吨，较上周上涨 0.78%，毛利润 529 元/吨，较上周上涨 2.50%。在工业级磷铵方面，新疆水溶肥旺季已过、海运费问题导致的出口压力及下游新能源企业开工率较低，工业级磷铵需求较为疲软，带动价格持续下挫。而磷酸一铵虽然受到下游复合肥用肥空窗期影响，但厂家待发充足叠加原料价格高位坚挺，价格保持稳定。

图表 1. 本周 (7.15-7.21) 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 (%) |
|---------------|------------|------------|
| 醋酐 (华东) | 3.89 | (0.54) |
| 硫磺(CFR 中国现货价) | 3.88 | 10.54 |
| 甲乙酮 (华东) | 3.81 | (1.24) |
| 醋酸 (华东) | 3.60 | (1.57) |
| 环氧氯丙烷 (华东) | 2.58 | 1.48 |
| 棉短绒 (华东) | (2.98) | (1.49) |
| 硝酸(华东地区) | (3.36) | (4.19) |
| R125 (浙江高端) | (5.37) | (13.16) |
| NYMEX 天然气 | (9.32) | (12.28) |
| 液氯 (长三角) | (17.11) | (33.25) |

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 (7.15-7.21) 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 | 3.83 | 中国石化 | SW 氟化工及制冷剂 | (10.52) | 巨化股份 |
| SW 涂料油漆油墨制造 | 2.99 | 双乐股份 | SW 粘胶 | (6.14) | 新乡化纤 |
| SW 合成革 | 2.92 | 华峰超纤 | SW 轮胎 | (5.60) | 通用股份 |
| SW 其他纤维 | 1.13 | 光威复材 | SW 炭黑 | (4.76) | 永东股份 |
| SW 无机盐 | 0.80 | 国瓷材料 | SW 其他橡胶制品 | (4.72) | 海达股份 |

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (7.15-7.21) 化工涨跌幅前五个股

| 代码 | 简称 | 涨幅 (%) | 代码 | 简称 | 跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|-----------|------|---------|
| 301036.SZ | 双乐股份 | 33.47 | 300716.SZ | 泉为科技 | (13.96) |
| 002496.SZ | 辉丰股份 | 24.31 | 600160.SH | 巨化股份 | (13.73) |
| 300637.SZ | 扬帆新材 | 17.46 | 300221.SZ | 银禧科技 | (13.49) |
| 002549.SZ | 凯美特气 | 15.37 | 603379.SH | 三美股份 | (12.57) |
| 000953.SZ | 河化股份 | 13.03 | 002556.SZ | 辉隆股份 | (12.26) |

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：

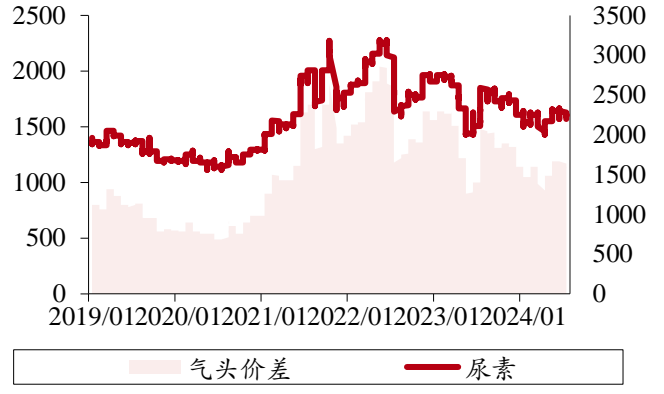
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 液氨煤头价差（单位：元/吨）



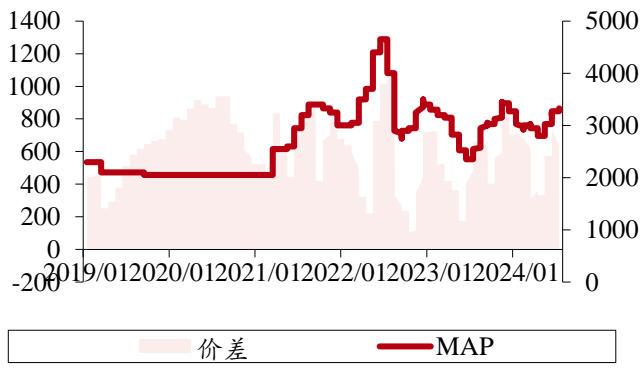
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 尿素气头价差（单位：元/吨）



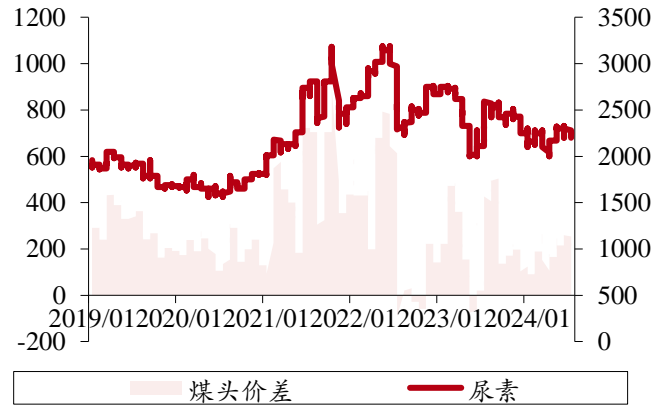
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. MAP 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 尿素煤头价差（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 | 7.66 | 61.31 | 0.75 | 0.88 | 1.09 | 15.87 | 8.67 | 7.02 |
| 002250.SZ | 联化科技 | 买入 | 4.81 | 44.41 | (0.50) | 0.36 | 0.74 | (14.15) | 13.50 | 6.54 |
| 002001.SZ | 新和成 | 买入 | 21.08 | 651.56 | 0.87 | 1.25 | 1.39 | 19.39 | 16.84 | 15.17 |
| 603916.SH | 苏博特 | 买入 | 6.42 | 27.79 | 0.37 | 0.64 | 0.81 | 26.69 | 9.96 | 7.92 |
| 002643.SZ | 万润股份 | 买入 | 9.13 | 84.92 | 0.82 | 0.83 | 0.97 | 20.22 | 11.03 | 9.37 |
| 002409.SZ | 雅克科技 | 买入 | 65.72 | 312.78 | 1.22 | 2.10 | 2.75 | 45.77 | 31.28 | 23.88 |
| 300699.SZ | 光威复材 | 买入 | 28.26 | 234.94 | 1.05 | 1.21 | 1.46 | 25.39 | 23.45 | 19.30 |
| 603181.SH | 皇马科技 | 买入 | 8.81 | 51.86 | 0.55 | 0.64 | 0.79 | 19.82 | 13.83 | 11.11 |
| 300487.SZ | 蓝晓科技 | 买入 | 40.65 | 205.29 | 1.42 | 2.13 | 2.91 | 37.37 | 19.06 | 13.98 |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 买入 | 26.91 | 571.39 | 1.68 | 2.16 | 2.71 | 16.38 | 12.48 | 9.93 |
| 002648.SZ | 卫星化学 | 买入 | 17.97 | 605.35 | 1.42 | 1.72 | 2.02 | 10.37 | 10.44 | 8.91 |
| 600309.SH | 万华化学 | 买入 | 82.54 | 2,591.55 | 5.36 | 6.51 | 7.79 | 14.34 | 12.67 | 10.60 |
| 300655.SZ | 晶瑞电材 | 买入 | 7.39 | 78.30 | 0.01 | 0.08 | 0.11 | 655.02 | 91.05 | 69.29 |
| 002493.SZ | 荣盛石化 | 买入 | 9.77 | 989.26 | 0.11 | 0.42 | 0.68 | 90.49 | 23.47 | 14.45 |
| 000301.SZ | 东方盛虹 | 买入 | 8.25 | 545.43 | 0.11 | 0.45 | 0.73 | 88.51 | 18.48 | 11.34 |
| 688126.SH | 沪硅产业 | 增持 | 15.11 | 415.10 | 0.07 | 0.09 | 0.12 | 255.07 | 170.12 | 123.54 |
| 688019.SH | 安集科技 | 买入 | 122.90 | 158.80 | 3.12 | 3.77 | 4.73 | 39.30 | 32.61 | 25.99 |
| 601233.SH | 桐昆股份 | 买入 | 14.42 | 347.68 | 0.33 | 1.29 | 1.74 | 45.77 | 11.18 | 8.29 |
| 600160.SH | 巨化股份 | 买入 | 19.60 | 529.15 | 0.35 | 0.96 | 1.31 | 47.18 | 20.43 | 14.91 |
| 600346.SH | 恒力石化 | 买入 | 14.65 | 1,031.23 | 0.98 | 1.27 | 1.39 | 13.43 | 11.55 | 10.53 |
| 600028.SH | 中国石化 | 买入 | 6.50 | 7,379.69 | 0.50 | 0.53 | 0.62 | 11.01 | 12.24 | 10.48 |
| 688035.SH | 德邦科技 | 增持 | 29.50 | 41.96 | 0.72 | 0.97 | 1.26 | 73.73 | 30.41 | 23.44 |
| 300666.SZ | 江丰电子 | 增持 | 55.13 | 146.28 | 0.96 | 1.23 | 1.68 | 60.86 | 44.87 | 32.73 |
| 300398.SZ | 飞凯材料 | 买入 | 12.75 | 67.40 | 0.21 | 1.07 | 1.24 | 74.16 | 11.93 | 10.28 |
| 601857.SH | 中国石油 | 买入 | 9.97 | 17,513.42 | 0.88 | 0.94 | 1.00 | 8.02 | 10.65 | 10.00 |
| 300054.SZ | 鼎龙股份 | 增持 | 22.70 | 212.99 | 0.24 | 0.45 | 0.71 | 103.03 | 50.83 | 31.93 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 2024 年 7 月 19 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