

强于大市

化工行业周报 20241027

国际油价上涨，BDO 价格上涨

10月份建议关注：1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司；2、宏观经济整体预期改善，关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等；3、高质量发展与高股东回报并重，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、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。

行业动态

- 本周（10.21-10.27）均价跟踪的101个化工品种中，共有30个品种价格上涨，45个品种价格下跌，26个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氯（长三角）、BDO（长三角）、硫酸（浙江巨化98%）、维生素A、棉短绒（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是苯胺（华东）、二氯甲烷（华东）、对二甲苯（PX东南亚）、己内酰胺（CPL）、甲乙酮（华东）。
- 本周（10.21-10.27）国际油价上涨，WTI原油期货价格收于71.78美元/桶，周涨幅3.70%；布伦特原油期货价格收于76.05美元/桶，周涨幅4.09%。宏观方面，中东局势继续恶化，以色列对黎巴嫩港口城市提尔进行猛烈空袭。10月21日，国内1年期及5年期LPR均下降25基点，沙特阿美负责人表示，考虑到政府的刺激方案，他们相当看好中国及其石油需求。供应方面，国际能源署10月份《石油市场月度报告》数据显示，当前欧佩克参与减产协议的9国每日有效剩余产能为594万桶。根据EIA数据，截至10月18日当周，美国原油日均产量1350万桶，比去年同期日均产量增加30万桶，今年以来，美国原油日均产量1320.5万桶，比去年同期高6.1%。需求方面，美国汽油需求增加而馏分油需求环比下降。EIA数据显示，截至10月18日当周，美国石油需求总量日均2025.1万桶，比前一周低44.6万桶。其中，美国汽油日均需求量883.8万桶，比前一周高21.8万桶；馏分油日均需求量413.1万桶，比前一周日均低8.1万桶。库存方面，美国商业原油、汽油库存增加，而馏分油库存继续减少。EIA数据显示，截至2024年10月18日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.1亿桶，比前一周增长0.06亿桶。其中，商业原油库存量4.26亿桶，比前一周增长0.05亿桶；汽油库存总量2.1亿桶，比前一周增长0.01亿桶；馏分油库存量为1.1亿桶，比前一周下降0.01亿桶。展望后市，地缘局势不确定性较大，且需求端疲弱的现状改善，我们预计国际油价在中高位水平震荡。本周NYMEX天然气期货收于2.56美元/mmbtu，周涨幅4.09%。EIA天然气库存报告显示，截至10月18日当周，美国天然气库存总量为37850亿立方英尺，较此前一周增加800亿立方英尺，较去年同期增加1060亿立方英尺，同比增幅2.9%，同时较五年均值增加1670亿立方英尺，增幅4.6%。过去2年，美国天然气库存普遍高于前5年的平均水平，但最近库存正接近正常水平，反映消费强劲。根据EIA预测，2024年美国使用天然气供暖的家庭冬季将消耗约1359亿立方米天然气，较去年同期增加5%。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（10.21-10.27）BDO价格上涨。百川盈孚数据显示，截至10月27日，BDO市场均价为8200元/吨，较上周上涨9.33%。供应方面，前期已有多装置停车降负，本周四川天华、中石化能源等停车换剂，根据百川盈孚，本周BDO行业开工率为47.98%，较上周下降5.69pct。加之新疆地区运输迟缓延续，市场货源供应较为紧缺。需求方面，下游需求略有好转，但整体维持刚需补库。库存方面，根据百川盈孚，本周BDO工厂库存较上周下降14.09%至13290吨。利润方面，BDO生产利润仍为负，但亏损有所收窄。根据百川盈孚，截至10月27日，正丁烷法、炔醛法的理论日度利润分别为-82.7元/吨、-635.5元/吨，较上周末提升91.78%、53.30%。展望后市，短期BDO货源紧缺的局面或将延续，但11月左右新增产能释放及之前检修装置复产可能对价格形成冲击。
- 本周（10.21-10.27）制冷剂价格小幅上涨。根据百川盈孚，本周制冷剂R22均价为31000元/吨，较上周提升1.31%；R32均价为39000元/吨，较上周提升2.63%；R134a均价为34300，较上周提升0.88%；R125均价为35500元/吨，较上周提升1.14%。四季度厂家多存检修计划，市场预期供应减少，且配额心态影响下，厂家挺价意愿浓厚。成本方面，冬季北方萤石选厂及矿山开工受限，萤石粉供应量趋紧，但二氯甲烷、三氯乙烯等原料价格保持平稳，制冷剂成本波动有限。展望后市，预计配额限制下制冷剂价格保持坚挺。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20241020》20241021
- 《化工行业周报 20241013》20241013
- 《化工行业周报 20240929》20240930

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10月27日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.17倍，处在历史（2002年至今）的55.75%分位数；市净率（MRQ）为1.82倍，处在历史水平的11.83%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.74倍，处在历史（2002年至今）的11.32%分位数；市净率（MRQ）为1.26倍，处在历史水平的5.19%分位数。10月份建议关注：1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司；2、宏观经济整体预期改善，关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等；3、高质量发展与高股东回报并重，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、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。中长期推荐投资主线：1、中高油价背景下，油气开采板块高景气度延续，能源央企提质增效深入推进，分红派息政策稳健；2、半导体行业有望复苏，关注先进封装、HBM等引起的行业变化，半导体材料国产替代意义深远；3、关注景气度持续向上的子行业。一是氟化工，三代制冷剂供给需求两端持续改善，氟化工相关产品需求扩张，优质氟化工企业或将受益；二是动物营养，维生素和蛋氨酸需求改善、供给集中，景气度有望持续上行；三是涤纶长丝，短期受益2024年新增产能减少与需求修复，中长期竞争格局优化下，产品盈利中枢有望合理抬升，龙头企业有望优先受益。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、安集科技、雅克科技、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、鼎龙股份、万润股份、蓝晓科技、巨化股份、新和成、桐昆股份、万华化学、华鲁恒升、卫星化学、新凤鸣；关注：中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、莱特光电、奥来德、瑞联新材。
- 10月金股：卫星化学、安集科技

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
10月金股：卫星化学.....	4
10月金股：安集科技.....	5
本周关注.....	6
要闻摘录.....	6
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 (10.21-10.27) 均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 2. 本周 (10.21-10.27) 化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周 (10.21-10.27) 化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. BDO (电石法) 价差 (单位: 元/吨)	10
图表 5. 二甲醚价差 (单位: 元/吨)	10
图表 6. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)	10
图表 7. 磷酸(热法)价差 (单位: 元/吨)	10

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化: 本周(10.21-10.27)均价跟踪的产品中, 48.51%的产品月均价环比上涨, 40.59%的产品月均价环比下跌, 另外 10.89%产品价格持平。根据万得数据, 截至 2024 年 10 月 27 日, WTI 原油月均价环比上涨 2.70%, NYMEX 天然气月均价环比上涨 10.52%。新能源材料方面, 根据生意社数据, 截至 2024 年 10 月 25 日, 电池级碳酸锂基准价为 7.90 万元/吨, 与 10 月 1 日 7.78 万元/吨相比, 上涨 1.54%。

投资建议: 截至 10 月 27 日, SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 21.17 倍, 处在历史(2002 年至今)的 55.75%分位数; 市净率(MRQ)为 1.82 倍, 处在历史水平的 11.83%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 10.74 倍, 处在历史(2002 年至今)的 11.32%分位数; 市净率(MRQ)为 1.26 倍, 处在历史水平的 5.19%分位数。10 月份建议关注: 1、景气度较高的制冷剂、维生素行业龙头公司; 2、宏观经济整体预期改善, 关注估值较低的行业龙头价值公司、轻烃裂解与涤纶长丝子行业龙头公司等; 3、高质量发展与高股东回报并重, 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、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。中长期推荐投资主线: 1、中高油价背景下, 油气开采板块高景气度延续, 能源央企提质增效深入推进, 分红派息政策稳健; 2、半导体行业有望复苏, 关注先进封装、HBM 等引起的行业变化, 半导体材料国产替代意义深远; 3、关注景气度持续向上的子行业。一是氟化工, 三代制冷剂供给需求双端持续改善, 氟化工相关产品需求扩张, 优质氟化工企业或将受益; 二是动物营养, 维生素及蛋氨酸需求改善、供给集中, 景气度有望持续上行; 三是涤纶长丝, 短期受益 2024 年新增产能减少与需求修复, 中长期竞争格局优化下, 产品盈利中枢有望合理抬升, 龙头企业有望优先受益。推荐: 中国石油、中国海油、中国石化、安集科技、雅克科技、沪硅产业、江丰电子、德邦科技、鼎龙股份、万润股份、蓝晓科技、巨化股份、新和成、桐昆股份、万华化学、华鲁恒升、卫星化学、新凤鸣; 关注: 中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、莱特光电、奥来德、瑞联新材。

10 月金股: 卫星化学

2024 年上半年公司实现营业收入 194.00 亿元, 同比减少 4.59%; 归母净利润 20.56 亿元, 同比增长 12.51%。其中, 2024 年二季度实现营收 105.96 亿元, 同比减少 2.53%, 环比增长 20.34%, 归母净利润 10.33 亿元, 同比减少 8.51%, 环比增长 1.06%。

核心要点

轻烃裂解工艺优势明显, 销售毛利率提升。C2 产业链, 油气价差拉大, 轻烃裂解工艺具有更强的盈利能力, 根据彭博统计数据, 2024 上半年, 布伦特原油现货均价为 86.83 美元/桶, 同比+12.75%, 美国乙烷现货均价为 17.70 美分/加仑, 同比-23.21%。公司在美国的合资公司 ORBIT 拥有乙烷出口储备能力, 以及全球最大的乙烷船队, 可为连云港基地及 α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目长期稳定供应充足且低成本的绿色低碳乙烷原料, 为公司的高质量发展奠定基础。2024 上半年公司销售毛利率为 21.08%, 同比+3.81 pct, 其中, 功能化学品和高分子新材料毛利率分别为 17.28%、28.80%, 同比分别+2.62%、+1.06%。展望未来, 美国乙烷供应宽松, 价格或保持低位, 同时随着化工品下游需求修复, 公司盈利能力有望继续提升。

新产能顺利投放, 业务规模稳步扩张。连云港石化、平湖石化部分装置在二季度完成检修, 同时, 根据公司披露的《关于卫星能源三期项目一阶段顺利投产的公告》, 80 万吨多碳醇项目一阶段装置成功产出合格产品, 下半年有望放量, 公司产品矩阵有序扩充, 产业链一体化优势不断深化, 业绩增量可期。

聚焦高端聚烯烃, 成长动力再增强。公司计划投资 266 亿元的 α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目在上半年顺利开工, 公司采用自主研发的高碳 α -烯烃技术, 向下游延伸布局高端聚烯烃 170 万吨、聚乙烯弹性体 60 万吨、聚 α -烯烃 3 万吨等。2024 年上半年, 公司研发投入为 7.95 亿元, 同比增长 10.25%。核心技术方面, 公司 α -烯烃、POE 中试产品达到国际对标标准; 金属有机功能材料催化剂、低氨比临氢胺化催化剂等研发成果达到工业化要求; “乙烯高选择性二聚制备 1-丁烯绿色新工艺”科技成果通过石化联合会的成果评价。公司持续加大研发投入, 致力于推动高端聚烯烃实现国产化突破, 未来成长空间广阔。

盈利预测

公司轻烃一体化产业链优势凸显,预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 57.99 亿元、67.97 亿元、84.50 亿元, 预计每股收益分别为 1.72 元、2.02 元、2.51 元。

风险提示

海外天然气价格剧烈波动; 经济大幅下行; 政策风险导致生产受限或需求不及预期等,在建项目建设进度不及预期。

10 月金股: 安集科技

公司发布 2024 年中报, 24H1 实现营收 7.97 亿元, 同比增长 38.68%; 实现归母净利润 2.34 亿元, 同比下降 0.43%。其中 24Q2 实现营收 4.19 亿元, 同比增长 37.06%, 环比增长 10.67%; 实现归母净利润 1.29 亿元, 同比下降 18.84%, 环比增长 22.68%。

核心要点

公司营收稳健增长。24H1 公司营收同比增长 38.68%, 主要原因为公司持续加大产品研发和产品商业化的多方位布局, 同时不断加强与客户合作交流, 积极扩充产品品类, 产品研发及市场拓展均按预期顺利推进; 归母净利润同比下降 0.43%, 主要原因为上年同期集中完成了部分政府补助项目验收, 确认其他收益约 8,000 万元, 导致同比基数较高。24H1 公司毛利率为 57.72% (同比+2.63 pct), 净利率为 29.35% (同比-11.53 pct), 期间费用率为 26.43% (同比+1.99 pct), 其中财务费用率为-1.00% (同比+1.17 pct), 主要系汇率变动带来的汇兑收益同比下降所致, 管理费用率 6.32% (同比+0.95 pct), 主要系股份支付费用、资产折旧和摊销及人力成本增加所致。24Q2 公司营收及归母净利润环比增长, 毛利率 57.06% (同比+2.98 pct, 环比-1.40 pct), 净利率 30.78% (同比-21.20 pct, 环比+3.01 pct)。

公司致力于实现抛光液全品类产品线布局。24H1 公司化学机械抛光液实现营收 6.73 亿元 (同比+33.09%), 占总营收的 84.39%; 毛利率 61.03%。根据中报, 公司铜及铜阻挡层抛光液产品在先进制程持续上量, 多款产品在多个新客户端作为首选供应商实现量产销售, 使用国产研磨颗粒的铜及铜阻挡层抛光液已量产销售。介电材料抛光液方面, 公司进一步开发先进技术节点系列产品, 多款氮化硅抛光液在客户端的评估持续推进; 同时公司持续改进氧化物抛光液, 使用国产研磨颗粒的氧化物抛光液已量产销售。公司多款钨抛光液在存储和逻辑芯片的先进制程通过验证、实现量产。公司使用自研自产的国产氧化铈磨料的抛光液产品首次应用在氧化物抛光中, 实现了技术路径的突破, 并在客户端量产销售。衬底抛光液方面, 公司研发的新型硅抛光液在客户端顺利上线, 性能超过竞争对手, 达到全球领先水平。此外, 公司用于三维集成的 TSV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利, 公司在多家客户端作为首选供应商帮助客户打通技术路线、实现销售。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。

公司功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂持续上量, 加快建立核心原材料自主可控供应能力。24H1 公司功能性湿电子化学品实现营收 1.18 亿元 (同比+80.94%), 占总营收的 14.78%; 毛利率 37.90%。根据中报, 在功能性湿电子化学品领域, 公司目前已涵盖刻蚀后清洗液、光刻胶剥离液、抛光后清洗液及刻蚀液等多种产品系列, 广泛应用于逻辑电路、3D NAND、DRAM、CIS 等特色工艺及异质封装等领域。清洗液方面, 先进制程刻蚀后清洗液、先进制程碱性抛光后清洗液持续上量。在电镀液及添加剂领域, 公司电镀液本地化供应进展顺利, 持续上量; 集成电路大马士革电镀、硅通孔电镀、先进封装锡银电镀开发及验证按计划进行。同时, 公司持续加快建立核心原材料自主可控供应的能力, 参股公司开发的多款硅溶胶应用在公司多款抛光液产品中并实现量产销售; 自产氧化铈磨料应用在公司产品中的测试论证进展顺利, 多款产品已通过客户端验证并量产供应, 部分产品在重要客户实现销售, 并有产品实现新技术路径的突破, 显著提高客户良率。

盈利预测

公司抛光液等产品研发、验证及放量进展良好, 预计 2024-2026 年归母净利润分别为 4.87/6.11/7.23 亿元, 每股收益分别为 3.77/4.73/5.59 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

10月16日，以“推动全球 ESG 合作、发展与共赢”为主题的 2024 第四届 ESG 全球领导者大会在上海举办。会上正式发布了《践行可持续发展之路——2024 上海 ESG 发展报告》(以下简称《报告》)。据悉，这是全国第一份全方位、系统性展示地方 ESG 发展的综合报告，展现了上海在推动可持续发展方面的全面探索、努力和发展进程。

《报告》指出，上海作为中国 ESG 发展的先锋城市，不仅积极响应国家“双碳”战略，还根据自身国际经济、金融中心的定位，制定了一系列具有前瞻性和创新性的 ESG 相关政策与行动方案。此外，在 ESG 信息披露、指数编制及机构集聚等关键领域，上海已取得显著进展，逐渐成为国内各区域中 ESG 发展的标杆。

《报告》指出，上海应致力于实现 ESG“四化”建设，即 ESG 经营活动内部化、ESG 信息披露标准化、ESG 评价体系系统化和 ESG 价值实现具体化。这不仅是上海可持续发展的关键，也是推动全球 ESG 进步的重要方向。

-----中化新网，2024.10.22

近日，中国石化新星公司咸阳中深层地热能发电示范项目取得咸阳电网的接入许可，并正式并网发电。该项目集中低温发电、水溶氨气提取、供暖于一体，是中国石化首个地热发电示范项目，也是我国首个“热电氨”集成先导性试验项目，对于拓展地热能产业链、优化能源结构具有积极意义。

-----中化新网，2024.10.23

近日，生态环境部印发《化学物质环境风险评估与管控技术标准体系框架（2024 年版）》。《体系框架》按照新污染物治理“筛、评、控”和“禁、减、治”总体工作思路，搭建了开展化学物质环境风险筛查和评估、精准锚定应当重点管控的新污染物、科学制定并依法实施环境风险管控措施等一整套化学物质环境风险评估与管控技术标准体系框架，为开展化学物质环境风险评估与管控以及有关标准制修订预研究等工作提供参考。

《体系框架》主要包括：总体框架、化学物质环境风险筛查技术标准子体系、化学物质环境风险评估技术标准子体系、新污染物环境风险管控技术标准子体系。其中，新污染物环境风险管控技术标准子体系又分为源头禁限类、过程减排类及末端治理类。

-----中化新网，2024.10.24

10月18日，中国化学旗下东华工程科技股份有限公司所属中化学（内蒙古）新材料有限责任公司 30 万吨/年煤制乙二醇项目一次性打通全流程，顺利产出聚酯级乙二醇产品。

中化学（内蒙古）新材料有限责任公司由中国化学所属东华科技和榆林化学共同出资设立，东华科技以 60% 的持股比例控股。中化学（内蒙古）新材料有限责任公司 30 万吨/年煤制乙二醇项目位于内蒙古通辽市扎鲁特旗鲁北产业园化工集中区，占地 1183 亩，总投资 64.1 亿元。项目以褐煤为原料，采用干粉煤加压气化、合成气净化、乙二醇合成、产品精馏等国际先进工艺生产乙二醇。投产后预计年产值超 15 亿元，利税 3 亿元，可直接或间接提供超过 2000 个就业岗位，对促进现代煤化工产业实现链式发展、打造蒙东地区绿色煤化工基地意义重大。

东华科技方面表示，将依托该项目，将中化学（内蒙古）新材料有限责任公司打造成集“化工新材料、新能源、高端装备制造、技术研发”为一体的新型煤化工基地，为中国化学实业化发展增添新的增长极。

-----中化新网，2024.10.25

公告摘要

【美联新材】公司参股公司营口营新化工科技有限公司股东山东未名天源生物科技有限公司拟通过公开拍卖形式挂牌转让其持有的营新科技 26.84% 股权即 8051.39 万元出资额。

【卫星化学】公司前三季度营收同增 0.71% 至 322.75 亿元，归母净利润同增 7.64% 至 36.92 亿元。

【新和成】公司前三季度营收同增 43.31% 至 157.82 亿元，归母净利润同增 89.87% 至 39.90 亿元。

【江丰电子】公司前三季度营收同增 41.77% 至 26.25 亿元，归母净利润同增 48.51% 至 2.87 亿元。

【路维光电】公司发布可转债募集说明书，拟发行可转债不超过人民币 73,700 万元（含），用于：1. 半导体及高精度平板显示掩膜版扩产项目。2. 收购成都路维少数股东股权项目。3. 补充流动资金及偿还银行借款。

【建新股份】公司拟以自有资金人民币 10,000 万元对全资子公司沧州建新瑞祥化学科技有限公司进行增资。公司以货币方式出资，资金为自有资金。本次增资后，建新瑞祥注册资本由人民币 25,000 万元增加至人民币 35,000 万元。

【德邦科技】公司前三季度营收同增 20.48% 至 7.84 亿元，归母净利润同减 28.03% 至 0.60 亿元。

【巨化股份】公司前三季度营收同增 11.83% 至 179.06 亿元，归母净利润同增 68.40% 至 12.58 亿元。公司计划于 2024 年 11 月 12 日 下午 15:00-16:00 举行 2024 年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

【日科化学】公司控股子公司哈金贝斯与其他投资方共同对星科智算（深圳）科技有限公司进行增资，增资后哈金贝斯将持有星科智算 51% 股权，实现控股。10 月 22 日，公司经与星科智算各股东协商，哈金贝斯拟以减资的方式退出对星科智算的投资。

【石英股份】公司将于 2024 年 10 月 26 日发布公司 2024 年第三季度报告，计划于 2024 年 11 月 01 日上午 09:00-10:00 举行 2024 年第三季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

【彤程新材】公司前三季度营收同增 10.45% 至 24.25 亿元，归母净利润同增 25.31% 至 4.39 亿元。

【浙江龙盛】公司前三季度营收同减 2.03% 至 106.10 亿元，归母净利润同增 50.52% 至 13.53 亿元。

【濮阳惠成】公司全资子公司濮阳惠成新材料产业技术研究院有限公司与湖南长炼新材料科技股份有限公司共同投资成立合资公司，共同投资开发特种酚及下游高端特种新型材料。注册资本为人民币 1.5 亿元，其中，惠成研究院出资 0.975 亿元，占比 65%；湖南长炼出资 0.525 亿元，占比 35%。

【索通发展】公司近期分别与美国铝业旗下 AlcoaCanadaCo.（美铝加拿大）、AluminioEspanol,SLU.（西班牙铝业）、AluminieriedeBecancour,Inc.（贝坎库尔铝业）签订了《MASTERAGREEMENTFORPROCUREMENTOFGOODS》，约定自 2025 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日由公司向美铝加拿大、西班牙铝业、贝坎库尔铝业供应预焙阳极预计共约 24 万吨。

【和邦生物】公司发布《向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》，本次向不特定对象发行的可转债募集资金总额不超过 460,000.00 万元（含），募集资金投资项目为公司全资子公司广安必美达生物科技有限公司年产 50 万吨双甘膦项目。

【蓝晓科技】公司拟定 2024 年前三季度利润分配预案为：拟以未来实施 2024 年前三季度权益分配方案时股权登记日的总股本扣除公司回购专户上已回购股份为基数，每 10 股派送现金股利 1.19 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。

【阿拉丁】上海阿拉丁生化科技股份有限公司拟使用自有资金以 888,900.00 欧元（约合人民币 682.31 万元）对 neoLab Migge GmbH 进行增资，其中 6,420.00 欧元认缴标的公司注册资本，882,480.00 欧元计入资本公积。增资完成后，公司将持有标的公司 10.00% 的股权。

【阳谷华泰】公司正在筹划发行股份等方式购买资产暨关联交易事项，公司股票及其衍生品可转换公司债券自 2024 年 10 月 25 日开市时起开始停牌。本次交易事项尚处于筹划阶段，公司目前正与标的公司各股东接洽，最终交易对方以公司与标的公司各股东洽谈的情况为准。初步确定的发行股份等方式购买资产的主要交易对方为海南聚芯科技合伙企业（有限合伙）和王传华，海南聚芯持有标的公司 62.2622% 股份，为标的公司的控股股东，王传华直接持有标的公司 17.7892% 股份。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（10.21-10.27）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 30 个品种价格上涨，45 个品种价格下跌，26 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是液氯（长三角）、BDO（长三角）、硫酸（浙江巨化 98%）、维生素 A、棉短绒（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是苯胺（华东）、二氯甲烷（华东）、对二甲苯（PX 东南亚）、己内酰胺（CPL）、甲乙酮（华东）。

本周（10.21-10.27）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 71.78 美元/桶，周涨幅 3.70%；布伦特原油期货价格收于 76.05 美元/桶，周涨幅 4.09%。宏观方面，中东局势继续恶化，以色列对黎巴嫩港口城市提尔进行猛烈空袭。10 月 21 日，国内 1 年期及 5 年期 LPR 均下降 25 基点，沙特阿美负责人表示，考虑到政府的刺激方案，他们相当看好中国及其石油需求。供应方面，国际能源署 10 月份《石油市场月度报告》数据显示，当前欧佩克参与减产协议的 9 国每日有效剩余产能为 594 万桶。根据 EIA 数据，截至 10 月 18 日当周，美国原油日均产量 1350 万桶，比去年同期日均产量增加 30 万桶，今年以来，美国原油日均产量 1320.5 万桶，比去年同期高 6.1%。需求方面，美国汽油需求增加而馏分油需求环比下降。EIA 数据显示，截至 10 月 18 日当周，美国石油需求总量日均 2025.1 万桶，比前一周低 44.6 万桶。其中，美国汽油日需求量 883.8 万桶，比前一周高 21.8 万桶；馏分油日均需求量 413.1 万桶，比前一周日均低 8.1 万桶。库存方面，美国商业原油、汽油库存增加，而馏分油库存继续减少。EIA 数据显示，截至 2024 年 10 月 18 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.1 亿桶，比前一周增长 0.06 亿桶。其中，商业原油库存量 4.26 亿桶，比前一周增长 0.05 亿桶；汽油库存总量 2.1 亿桶，比前一周增长 0.01 亿桶；馏分油库存量为 1.1 亿桶，比前一周下降 0.01 亿桶。展望后市，地缘局势不确定性较大，且需求端疲弱的现状改善，我们预计国际油价在中高位水平震荡。本周 NYMEX 天然气期货收于 2.56 美元/mmbtu，周涨幅 4.09%。EIA 天然气库存报告显示，截至 10 月 18 日当周，美国天然气库存总量为 37850 亿立方英尺，较此前一周增加 800 亿立方英尺，较去年同期增加 1060 亿立方英尺，同比增幅 2.9%，同时较五年均值增加 1670 亿立方英尺，增幅 4.6%。过去 2 年，美国天然气库存普遍高于前 5 年的平均水平，但最近库存正接近正常水平，反映消费强劲。根据 EIA 预测，2024 年美国使用天然气供暖的家庭冬季将消耗约 1359 亿立方米天然气，较去年同期增加 5%。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。

重点关注

BDO 价格上涨

本周（10.21-10.27）BDO 价格上涨。百川盈孚数据显示，截至 10 月 27 日，BDO 市场均价为 8200 元/吨，较上周上涨 9.33%。供应方面，前期已有多装置停车降负，本周四川天华、中石化能源等停车换剂，根据百川盈孚，本周 BDO 行业开工率为 47.98%，较上周下降 5.69pct。加之新疆地区运输迟缓延续，市场货源供应较为紧缺。需求方面，下游需求略有好转，但整体维持刚需补库。库存方面，根据百川盈孚，本周 BDO 工厂库存较上周下降 14.09% 至 13290 吨。利润方面，BDO 生产利润仍为负，但亏损有所收窄。根据百川盈孚，截至 10 月 27 日，正丁烷法、炔醛法的理论日度利润分别为 -82.7 元/吨、-635.5 元/吨，较上周末提升 91.78%、53.30%。展望后市，短期 BDO 货源紧缺的局面或将延续，但 11 月左右新增产能释放及之前检修装置复产可能对价格形成冲击。

制冷剂价格小幅上涨

本周（10.21-10.27）制冷剂价格小幅上涨。根据百川盈孚，本周制冷剂 R22 均价为 31000 元/吨，较上周提升 1.31%；R32 均价为 39000 元/吨，较上周提升 2.63%；R134a 均价为 34300，较上周提升 0.88%；R125 均价为 35500 元/吨，较上周提升 1.14%。四季度厂家多存检修计划，市场预期供应减少，且配额心态影响下，厂家挺价意愿浓厚。成本方面，冬季北方萤石选厂及矿山开工受限，萤石粉供应量趋紧，但二氯甲烷、三氯乙烯等原料价格保持平稳，制冷剂成本波动有限。展望后市，预计配额限制下制冷剂价格保持坚挺。

图表 1. 本周 (10.21-10.27) 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 (%)
液氯 (长三角)	6.95	77.31
BDO(长三角)	5.08	(7.08)
硫酸(浙江巨化 98%)	4.20	6.15
维生素 A	4.11	(22.53)
棉短绒(华东)	3.43	5.09
甲乙酮(华东)	(3.78)	(0.53)
己内酰胺(CPL)	(4.69)	(8.94)
对二甲苯(PX 东南亚)	(5.16)	1.90
二氯甲烷(华东)	(5.71)	2.87
苯胺(华东)	(8.78)	(1.03)

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 (10.21-10.27) 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 其他橡胶制品	15.10	海达股份	SW 合成革	(6.05)	华峰超纤
SW 农药	11.96	安道麦 A	SW 石油加工	(0.48)	中国石化
SW 其他纤维	9.49	中简科技			
SW 粘胶	9.35	吉林化纤			
SW 炭黑	8.47	联科科技			

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (10.21-10.27) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
002094.SZ	青岛金王	60.65	300641.SZ	正丹股份	(10.56)
000553.SZ	安道麦 A	58.53	301036.SZ	双乐股份	(10.08)
300320.SZ	海达股份	57.31	300180.SZ	华峰超纤	(9.38)
300261.SZ	雅本化学	39.94	300576.SZ	容大感光	(8.66)
000677.SZ	恒天海龙	32.38	300169.SZ	天晟新材	(7.46)

资料来源: 万得, 中银证券

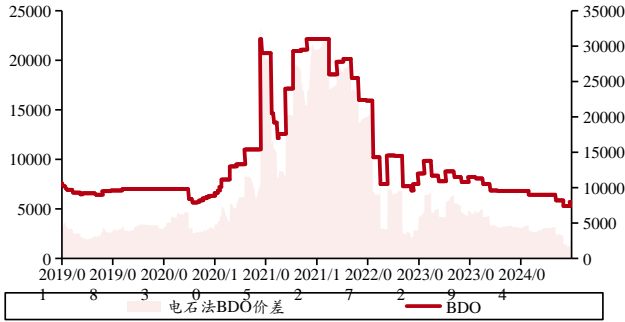
风险提示

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：

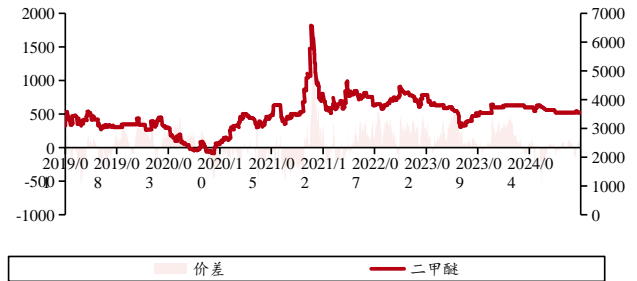
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. BDO（电石法）价差（单位：元/吨）



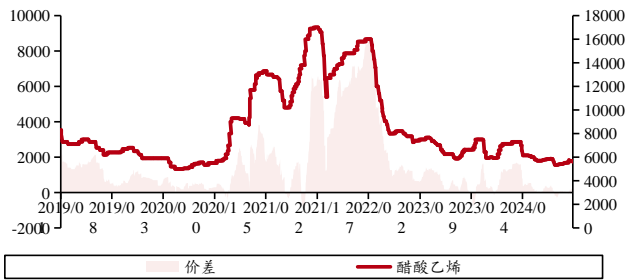
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 二甲醚价差（单位：元/吨）



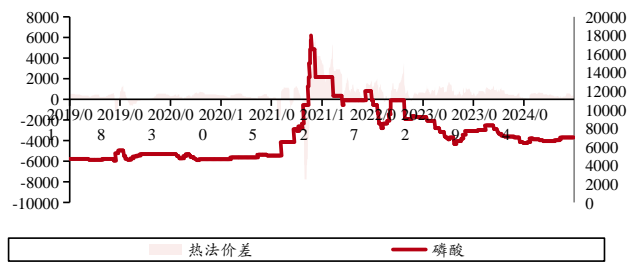
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 磷酸(热法)价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

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)68604866
传真:(8621)58883554

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)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

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)39886333
传真:(852)21479513

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)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

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)2122590888
传真:(1)2122590889

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)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371