

## 强于大市

## 化工行业周报 20241103

## 国际油价先跌后涨，维生素价格涨跌互现

11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（10.28-11.3）均价跟踪的101个化工品种中，共有28个品种价格上涨，43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%）、液氯（长三角）、无水氢氟酸（华东）、NYMEX天然气、多氟多氟化铝；而周均价跌幅居前的品种分别是环氧氯丙烷（华东）、WTI原油、苯胺（华东）、维生素A、PET切片（华东）。

■ 本周（10.28-11.3）国际油价先跌后涨，WTI原油期货价格收于69.49美元/桶，周跌幅1.81%；布伦特原油期货价格收于72.94美元/桶，周跌幅2.95%。宏观方面，市场持续关注中东局势发展，由于以色列对伊朗的袭击避开了石油设施，地缘风险溢价迅速消退，本周一油价跌幅下跌；周中，中国10月份制造业活动6个月来首次扩张，OPEC推迟石油增产计划的可能性偏强，叠加美国燃料需求强劲，多重利好因素加持，国际油价上涨。供应方面，欧佩克及其减产同盟国计划在12月将原油日产量提高18万桶，当前该产油国联盟已将原油日产量削减了586万桶，相当于全球石油需求量的5.7%左右。根据EIA数据，截至10月25日当周，美国原油日均产量1,350万桶，与前周日均产量持平，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1,321.2万桶，比去年同期高6%。需求方面，美国汽油需求强劲，而馏分油需求环比继续下降。EIA数据显示，截至2024年10月25日的四周，美国成品油需求总量平均每天2,094.3万桶，比去年同期高2.7%；车用汽油需求四周日均量906.8万桶，比去年同期高3.4%；馏分油需求四周日均量406.4万桶，比去年同期高2.6%，单周需求量为388.1万桶，比前一周日均低25.0万桶。库存方面，美国汽油库存意外降至两年来最低。EIA数据显示，截至2024年10月25日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.11亿桶，比前一周增长67万桶，其中商业原油库存量4.26亿桶，比前一周下降52万桶；汽油库存总量2.11亿桶，比前一周下降271万桶；馏分油库存量1.13亿桶，比前一周下降98万桶。展望后市，地缘局势仍具不确定性，但本周市场表现出一定的韧性，叠加需求预期回升，我们预计国际油价将保持中高位水平震荡。本周NYMEX天然气期货收于2.66美元/mmbtu，周涨幅13.68%。EIA天然气库存报告显示，截至10月25日当周，美国天然气库存总量为38,630亿立方英尺，较此前一周增加780亿立方英尺，较去年同期增加1,070亿立方英尺，同比增幅2.85%，同时较五年均值增加1,780亿立方英尺，增幅4.83%。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。

■ 本周（10.28-11.3）维生素价格涨跌互现。根据百川盈孚，截至11月2日，VA市场均价为165元/千克，较上周同环比下跌12.9%，较年初上涨95.65%；VE市场均价132元/千克，较上周同环比上涨3.13%，较年初上涨131.58%；VC市场均价29元/千克，较上周同环比上涨5.45%，较年初上涨38.1%；VD3市场均价240元/千克，较上周同环比下跌2.04%，较年初上涨361.54%。VA市场主流厂商依然停签停报，部分经销商看空或临期货源降价抛货；VE、VC部分厂家上调报价，推动主流成交价上涨；VD3市场行情偏弱运行。展望后市，维生素供应仍偏紧，主流厂家挺价意愿依然较强，但部分产品经销商市场信心不足，我们预计VE、VC仍存上行空间，VA、VD3或将震荡调整。

■ 本周（10.28-11.3）制冷剂价格小幅上涨。根据百川盈孚，接续上周小幅上涨的市场行情，本周制冷剂R22均价为31,000元/吨，R32均价为39,000元/吨，R125均价为35,500元/吨，均持平上周；R134a均价为35,000元/吨，较上周上涨2.04%。供需方面，外贸需求向好，四季度厂家多存检修计划，供给持续偏紧。成本方面，受气温影响萤石生产受限，但二氯甲烷、三氯乙烯等原料价格继续保持平稳，制冷剂成本波动有限。展望后市，我们预计配额限制下制冷剂价格保持坚挺。

## 投资建议

■ 截至11月3日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.42倍，处在历史（2002年至今）的56.74%分位数；市净率（MRQ）为1.79倍，处在历史水平的10.28%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.83倍，处在历史（2002年至今）的12.18%分位数；市净率（MRQ）为1.24倍，处在历史水平的3.93%分位数。11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。

■ 11月金股：安集科技、万华化学

## 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。

## 相关研究报告

《化工行业周报 20241027》20241028

《化工行业周报 20241020》20241021

《化工行业周报 20241013》20241013

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

## 目录

本周化工行业投资观点.....	4
11月金股：安集科技.....	4
11月金股：万华化学.....	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 (10.28-11.3) 均价涨跌幅居前化工品种.....	9
图表 2. 本周 (10.28-11.3) 化工涨跌幅前五子行业.....	9
图表 3. 本周 (10.28-11.3) 化工涨跌幅前五个股.....	9
图表 4. 双酚 A 价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 5. 黄磷价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 6. 二甲醚价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 7. DMF 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（10.28-11.3）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 28 个品种价格上涨，43 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。根据万得数据，截至 2024 年 11 月 3 日，WTI 原油月均价环比上涨 2.95%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 1.04%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 11 月 1 日，电池级碳酸锂基准价为 7.94 万元/吨，与 10 月 1 日 7.78 万元/吨相比，上涨 2.06%。

**投资建议：**截至 11 月 3 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.42 倍，处在历史（2002 年至今）的 56.74%分位数；市净率（MRQ）为 1.79 倍，处在历史水平的 10.28%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.83 倍，处在历史（2002 年至今）的 12.18%分位数；市净率（MRQ）为 1.24 倍，处在历史水平的 3.93%分位数。11 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。

### 11 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，多款氟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。

### 11 月金股：万华化学

2024 年上半年公司实现营业收入 970.67 亿元，同比增加 10.77%；归母净利润 81.74 亿元，同比减少 4.60%。其中，二季度实现营收 509.06 亿元，同比增加 11.42%，环比增加 10.28%，归母净利润 40.17 亿元，同比减少 11.03%，环比减少 3.38%。

#### 核心要点

营业收入再创新高，期间费用及所得税费用有所增加。2024H1 公司聚氨酯、石化、精细化学品板块营业收入分别为 354.55 亿元、359.75 亿元、129.79 亿元，同比分别+8.19%、+9.53%、+15.23%，毛利率分别为 28.00%、4.52%、16.99%，同比分别-1.12pct、+2.21pct、-5.06pct，受纯苯价格上涨，TDI 等部分产品价格下跌影响，聚氨酯板块及精细化学品板块毛利率同比下滑。2024H1 公司销售毛利率及净利率分别为 16.41%、9.24%，同比分别-0.01pct、-1.32pct。此外，2024H1 财务费用为 11.09 亿元，同比增长 58.04%，主要由于有息负债增加导致利息费用增加，所得税费用为 14.91 亿元，同比增长 64.26%，主要由于上年同期享受税收优惠。在充满挑战的市场环境下，公司发挥产业链布局 and 全球供应链协同优势，经营业绩整体稳健。

产业结构持续优化，优势产业迭代升级。2024 年上半年聚氨酯业务产销量分别为 283.00 万吨/269.00 万吨，同比分别增长 15.04%/14.47%，精细化新品产销量分别为 100 万吨/92 万吨，同比分别增长 26.58%、24.32%。福建工业园完成 MDI 项目技改扩产，产能从 40 万吨/年提升到 80 万吨/年，宁波工业园年产 18 万吨己二胺项目顺利投产，HDI 产业链竞争力提升，此外 20 万吨 POE 项目顺利投产。随着产品结构持续优化，公司在聚氨酯和精细化学品等产业的传统优势进一步巩固。

自研技术加速成果转化，蓬莱工业园项目顺利推进。2024 年上半年研发费用 20.81 亿元，同比增加 16.18%，POE、POCHP、MQ 树脂、尼龙 12 弹性体装置一次性开车成功，高端材料产品线得到极大丰富；PC、水性树脂、改性异氰酸酯、TPU、改性材料等不断推出差异化的产品；聚焦于海淡膜等高附加值领域的膜材料产品，完成迭代升级，部分产品已进入客户长周期验证阶段。此外，万华蓬莱工业园上半年 PDH、POCHP、EO、聚醚、EOD、储运等一期装置均已进入管道试压和电缆敷设攻坚阶段，即将中交。未来随着蓬莱工业园投产以及系列自研技术加速转化，公司经营业绩有望持续增长。

#### 盈利预测

公司经营业绩稳健，由于纯苯价格上涨，部分产品价格下跌影响，预计 2024-2026 年 EPS 分别为 5.74 元、7.29 元、7.77 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。

## 本周关注

### 要闻摘录

近日，山东省工业和信息化厅等部门联合出台了《山东省推动轮胎行业发展新质生产力行动计划（2024-2027年）》，提出到2027年，全省轮胎行业总营业收入达到1,800亿元，规模以上企业研发经费投入强度平均达到3%左右，数字化转型覆盖率达到98%以上。

《行动计划》提出，支持国家橡胶与轮胎工程技术研究中心、轮胎先进装备与关键材料国家工程研究中心等科研机构持续提升科技创新能力，建设先进橡胶材料分析测试创新研发中心，打造原创性技术策源地。支持具备条件的企业争创省级制造业创新中心和国家级技术创新示范企业。

根据《行动计划》，到2027年，山东省计划培育4家以上集成能力和带动作用强的“链主”企业，国家级和省级智能工厂达到20家左右，国家级和省级绿色工厂达到30家左右。

山东省将加强财政金融联动促进科技成果转化，对技术攻关产出的重大成果，符合条件的认定为平台（套）装备、首批次新材料、首版次软件，按规定给予保费补贴支持。积极开展企业融资促进行动，支持轮胎企业在技术创新、绿色低碳、数字转型等领域加大投资力度，实现突破。

-----中化新网，2024.10.28

近日，兖矿能源披露对外投资公告显示，公司旗下内蒙古荣信化工有限公司（简称“荣信化工”）拟投建年产80万吨烯烃项目。

据公告，上述年产80万吨烯烃项目以甲醇为原料，采用MTO技术生产聚合级乙烯和丙烯，再经聚合生产高密度聚乙烯、聚丙烯，同时副产混合C4、C5+、丙烷等产品。项目主要建设80万吨/年甲醇制烯烃装置、40万吨/年聚乙烯装置、40万吨/年聚丙烯装置、1.5万吨/年1-丁烯装置、5万吨/年蒸汽裂解装置，以及配套的储运、公用工程、辅助生产设施。主要产品为40万吨/年高密度聚乙烯和40万吨/年聚丙烯（合称“80万吨烯烃项目”）。

项目计划投资额人民币95.74亿元，建设资金以自有资金与银行贷款组合的形式筹集，投资回收期（含建设期36个月）9.68年。目前，该项目已经获得国资监管部门立项批复，并取得了当地政府立项备案，以及节能评估、环境影响评价、安全预评价批复。

-----中化新网，2024.10.29

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，2024.10.30

近日，中国海洋石油集团有限公司对外宣布，我国自主研发建造的全球首座移动式注热平台“热采一号”，在山东威海交付。它的成功交付填补了我国海上稠油热采移动装备领域的空白，为规模化、集约化撬动我国海上稠油资源开拓新路径、激活“新引擎”，对保障国家能源安全、助力端稳能源饭碗具有重要意义。

“热采一号”长82米，宽42米，两层甲板面积超3000平方米，相当于7座标准篮球场大小。有二十多层楼高，如钢铁巨人般巍然屹立。其作业水深35米，作业状态下重达1万多吨，可抵御16级台风，灵活的“小身板”满足渤海油田稠油开采移动式注热需求。其所应用的移动注热平台设计、高温高压蒸汽管线补偿等多项技术，为世界首创。

-----中化新网，2024.11.1

## 公告摘录

【东来技术】公司发布 2024 年中期分红方案，拟以总股本扣减公司回购专用证券账户中的股份后的 111,183,227 股为基数，每 10 股派发现金红利人民币 0.75 元，合计拟派发现金红利 8,338,742.03 元（含税）。截至 2024 年 9 月 30 日，公司期末可供分配的利润为 342,022,210.77 元。

【金石资源】公司发布前三季度利润分配方案，拟以总股本扣减公司回购专用证券账户中的股份后的 599,792,023 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.00 元（含税），合计拟派发现金股利 59,979,202.3 元（含税）。截至 2024 年 9 月 30 日，公司合并财务报表中期末可供分配利润为 1,034,881,446.25 元，公司母公司报表中期末可供分配利润为 452,546,387.01 元。

【宿迁联盛】公司募投项目“年产 12,000 吨光稳定剂、5,000 吨阻聚剂及 15,000 吨癸二酸二甲酯系列新材料项目”延期，原计划项目达到预定可使用状态日期为 2024 年 12 月，延期后项目达到预定可使用状态日期为 2025 年 12 月。延期原因为，受社会宏观经济等不可抗力的影响，现场施工建设、工人进出园区、材料设备供应和运输等受到不同程度影响，募投项目整体施工进度晚于预期。

【阿科力】为了进一步拓展公司业务，满足市场及客户需求，提高市场反应速度，公司拟使用自有资金出资 4,000 万元人民币或等值外币，在香港投资设立全资子公司——阿科力（香港）有限公司（暂定名）。

【金禾实业】公司董事会审议通过了《关于投资建设年产 20 万吨合成氨粉煤气化替代落后工艺项目的议案》，同意公司以自有资金、银行贷款等自筹资金投资建设“年产 20 万吨合成氨粉煤气化替代落后工艺项目”。项目预计总投资约 200,193.91 万元，预计整体建设周期 24 个月。

【鲁北化工】公司控股子公司山东鲁北锆钛新材料科技有限公司拟投资建设年处理 60 万吨锆钛矿精选项目，投资金额 25,791.80 万元人民币。

【瑞华技术】公司拟实施 2024 年第三季度权益分派，公司目前总股本为 78.399.998 股，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税）。本次权益分派共预计派发现金红利 39.199.999.00 元。

【长鸿高科】宁波长鸿高分子科技股份有限公司之全资孙公司广西长鸿生物材料有限公司拟通过公开拍卖方式购买贺州市平桂区正鑫投资有限公司 100% 股权。本次竞拍是按既定计划推进获取采矿权，交易标的贺州市平桂区正鑫投资有限公司的主要资产为“贺州市平桂区望高镇牛塘口大理石矿采矿权”，该采矿权评估价值为人民币 4.19 亿元。

【华峰化学】上市公司拟向华峰集团、尤小平、尤金焕、尤小华发行股份及支付现金购买其持有的华峰合成树脂 100% 股权；拟向华峰集团发行股份及支付现金购买其持有的华峰热塑 100% 股权。

【华康股份】上市公司拟通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买张其宾、谭瑞清、汤阴豫鑫、谭精忠合计持有的豫鑫糖醇 100% 股权。本次交易完成后，豫鑫糖醇将成为上市公司的全资子公司。

【金石资源】公司子公司浙江兰溪市金昌矿业有限公司在兰溪市柏社乡岭坑山矿区-10m 中段 2# 采场发生一起冒顶事故。该矿山立即停产整顿，全面排查事故发生深层次原因，待事故原因查清，事故隐患消除并经整改验收合格，经应急管理部门审批同意后，方可恢复生产。2024 年公司单一萤石矿山全年计划生产各类萤石产品约 40 万吨。本次停产将对金昌矿业近期的产量造成一定的影响（金昌矿业 2024 年 11 月份原计划生产萤石精矿产品约 220 吨/天）。停产时间将视事故调查进展而定，金昌矿业停产预计将对公司 2024 年第四季度的生产和销售产生一定影响。

【晨化股份】近日，扬州晨化新材料股份有限公司位于宝应县曹甸镇的阻燃剂车间厂房发生火灾事故。公司阻燃剂车间现处于临时停产状态，该阻燃剂车间产能为 1.48 万吨/年，待事故原因调查清楚，事故车间整改经相关部门验收合格后恢复生产，预计本次事故不会对公司 2024 年业绩产生重大影响。



## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（10.28-11.3）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 28 个品种价格上涨，43 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%）、液氯（长三角）、无水氢氟酸（华东）、NYMEX 天然气、多氟多氟化铝；而周均价跌幅居前的品种分别是环氧氯丙烷（华东）、WTI 原油、苯胺（华东）、维生素 A、PET 切片（华东）。

本周（10.28-11.3）国际油价先跌后涨，WTI 原油期货价格收于 69.49 美元/桶，周跌幅 1.81%；布伦特原油期货价格收于 72.94 美元/桶，周跌幅 2.95%。宏观方面，市场持续关注中东局势发展，由于以色列对伊朗的袭击避开了石油设施，地缘风险溢价迅速消退，本周一油价宽幅下跌；周中，中国 10 月份制造业活动 6 个月来首次扩张，OPEC 推迟石油增产计划的可能性偏强，叠加美国燃料需求强劲，多重利好因素加持，国际油价上涨。供应方面，欧佩克及其减产同盟国计划在 12 月将原油日产量提高 18 万桶，当前该产油国联盟已将原油日产量削减了 586 万桶，相当于全球石油需求量的 5.7% 左右。根据 EIA 数据，截至 10 月 25 日当周，美国原油日均产量 1,350 万桶，与前周日均产量持平，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 1,321.2 万桶，比去年同期高 6%。需求方面，美国汽油需求强劲，而馏分油需求环比继续下降。EIA 数据显示，截至 2024 年 10 月 25 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2,094.3 万桶，比去年同期高 2.7%；车用汽油需求四周日均量 906.8 万桶，比去年同期高 3.4%；馏分油需求四周日均量 406.4 万桶，比去年同期高 2.6%，单周日均需求 388.1 万桶，比前一周日均低 25.0 万桶。库存方面，美国汽油库存意外降至两年来最低。EIA 数据显示，截至 2024 年 10 月 25 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.11 亿桶，比前一周增长 67 万桶，其中商业原油库存量 4.26 亿桶，比前一周下降 52 万桶；汽油库存总量 2.11 亿桶，比前一周下降 271 万桶；馏分油库存量 1.13 亿桶，比前一周下降 98 万桶。展望后市，地缘局势仍具不确定性，但本周市场表现出一定的韧性，叠加需求预期回升，我们预计国际油价将保持中高位水平震荡。本周 NYMEX 天然气期货收于 2.66 美元/mmbtu，周涨幅 13.68%。EIA 天然气库存报告显示，截至 10 月 25 日当周，美国天然气库存总量为 38,630 亿立方英尺，较此前一周增加 780 亿立方英尺，较去年同期增加 1,070 亿立方英尺，同比增幅 2.85%，同时较五年均值增加 1,780 亿立方英尺，增幅 4.83%。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

#### 维生素价格涨跌互现

本周（10.28-11.3）维生素价格涨跌互现。根据百川盈孚，截至 11 月 2 日，VA 市场均价为 135 元/千克，较上周同比下跌 12.9%，较年初上涨 95.65%；VE 市场均价 132 元/千克，较上周同比上涨 3.13%，较年初上涨 131.58%；VC 市场均价 29 元/千克，较上周同比上涨 5.45%，较年初上涨 38.1%；VD3 市场均价 240 元/千克，较上周同比下跌 2.04%，较年初上涨 361.54%。VA 市场主流厂商依然停签停报，部分经销商看空或临期货源降价抛货；VE、VC 部分厂家上调报价，推动主流成交价上涨；VD3 市场行情偏弱运行。展望后市，维生素供应仍偏紧，主流厂家挺价意愿依然较强，但部分产品经销商市场信心不足，我们预计 VE、VC 仍存上行空间，VA、VD3 或将震荡调整。

#### 制冷剂价格小幅上涨

本周（10.28-11.3）制冷剂价格小幅上涨。根据百川盈孚，接续上周小幅上涨的市场行情，本周制冷剂 R22 均价为 31,000 元/吨，R32 均价为 39,000 元/吨，R125 均价为 35,500 元/吨，均持平上周；R134a 均价为 35,000 元/吨，较上周上涨 2.04%。供需方面，外贸需求向好，四季度厂家多存检修计划，供给持续偏紧。成本方面，受气温影响萤石生产受限，但二氯甲烷、三氯乙烯等原料价格继续保持平稳，制冷剂成本波动有限。展望后市，我们预计配额限制下制冷剂价格保持坚挺。



图表 1. 本周 (10.28-11.3) 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%)	12.69	17.49
液氯 (长三角)	10.89	52.49
无水氢氟酸 (华东)	6.95	2.72
NYMEX 天然气	6.04	1.04
多氟多氟化铝	5.53	5.12
环氧氯丙烷 (华东)	(3.20)	8.64
WTI 原油	(3.75)	2.95
苯胺 (华东)	(4.35)	(2.43)
维生素 A	(9.27)	(23.89)
PET 切片(华东)	(12.33)	(2.53)

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 (10.28-11.3) 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 磷肥及磷化工	10.95	川发龙蟒	SW 有机硅	(9.84)	合盛硅业
SW 黏胶	8.71	恒天海龙	SW 其他橡胶制品	(8.51)	海达股份
SW 涤纶	6.08	三房巷	SW 胶黏剂及胶带	(5.76)	鹿山新材
SW 橡胶助剂	3.27	阳谷华泰	SW 非金属材料III	(5.52)	坤彩科技
SW 氮肥	0.98	赤天化	SW 其他化学纤维	(4.54)	宝丽迪

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (10.28-11.3) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
839273.BJ	一致魔芋	52.48	300320.SZ	海达股份	(27.39)
002312.SZ	川发龙蟒	46.70	920066.SJ	科拜尔	(22.54)
002453.SZ	华软科技	34.53	300731.SZ	科创新源	(18.95)
600370.SH	三房巷	31.36	832471.SJ	美邦科技	(16.71)
836675.BJ	秉扬科技	25.73	603110.SH	东方材料	(16.63)

资料来源: 万得, 中银证券

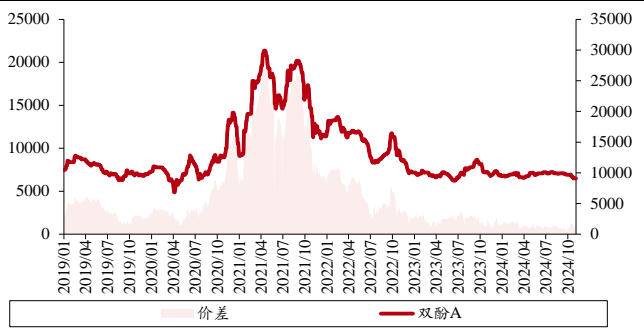
## 风险提示

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：

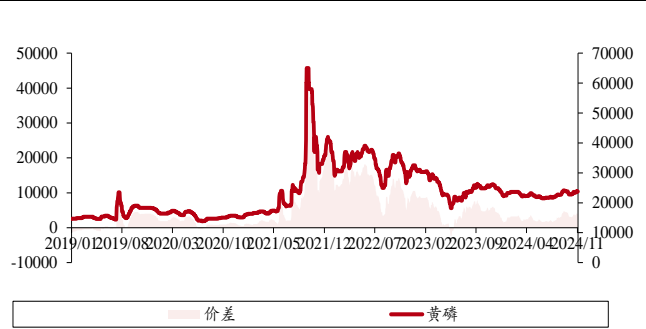
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 双酚 A 价差（单位：元/吨）



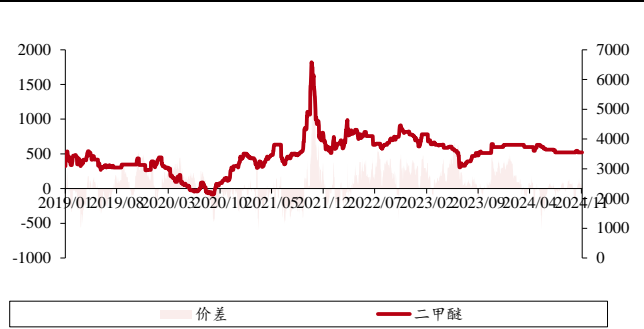
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 黄磷价差（单位：元/吨）



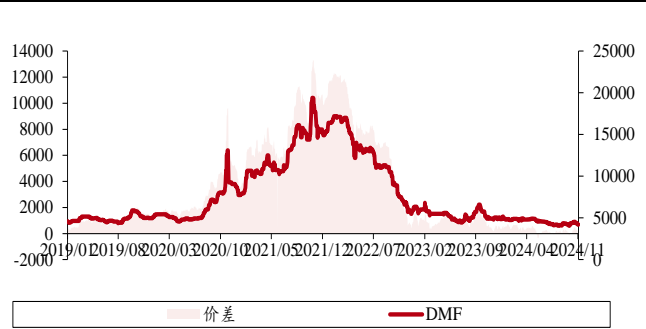
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 二甲醚价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. DMF 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