

强于大市

化工行业周报 20241117

国际油价下跌，氯化钾、纯MDI价格上涨

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（11.11-11.17）均价跟踪的101个化工品种中，共有28个品种价格上涨，44个品种价格下跌，29个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、二氯甲烷（华东）、液氯（长三角）、维生素A、棉短绒（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是顺丁橡胶（华东）、硝酸铵（陕西兴化）、煤焦油（山西）、WTI原油、石脑油（新加坡）。
- 本周（11.11-11.17）国际油价下跌，WTI原油期货价格收于67.02美元/桶，周跌幅4.77%；布伦特原油期货价格收于71.04美元/桶，周跌幅3.83%。宏观方面，据塔斯社报道，俄罗斯能源部长称，能源部准备了解除汽油出口禁令的提案，并已提交政府审查；美元指数走强，在一定程度上压制石油价格。供应方面，美国能源信息署（EIA）在11月份《短期能源展望》中称，今年美国和全球石油产量均有望略高于此前的预测，至记录新高；石油输出国组织（OPEC）公布的11月月度原油市场报告显示，该组织在10月原油产量增长46.6万桶/日至2653.5万桶/天；美银预计2025年非石油输出国组织原油供应将增长140万桶/日，2026年将增长90万桶/日。需求方面，石油输出国组织（OPEC）11月月度原油市场报告连续第四个月下调全球石油需求增长预测，预计2024年全球石油日均需求增长182万桶，比上个月报告预测下调了10.7万桶，2025年全球石油日均需求增长154万桶，比上个月报告预测下调了10万桶；美国能源信息署（EIA）数据显示，截至2024年11月8日的四周，美国成品油需求总量平均每天2080.3万桶，比去年同期高1.8%。库存方面，截至2024年11月8日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.18亿桶，比前一周增长0.03亿桶。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2.84美元/mmbtu，周涨幅6.37%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至11月8日当周，美国天然气库存量39740亿立方英尺，比前一周增加420亿立方英尺，库存量比去年同期高1580亿立方英尺，增幅4.1%，比5年平均高2280亿立方英尺，增幅6.1%。ICE统计数据显示，截至10月底，欧洲储气库库存率达95.22%，较9月同期上涨0.85pct，涨幅继续收缩；欧洲LNG接收站库存率57%，较9月同期上涨9.37pct。短期来看，海外天然气库存充裕，市场价格或将维持低位，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（11.11-11.17）氯化钾价格上涨。根据百川盈孚，截至11月17日，氯化钾市场均价为2523元/吨，较上周上涨4.86%，较去年同期下跌12.15%。根据百川盈孚，国产钾方面，青海地区主流大厂开工正常，目前盐湖货源紧张，藏格供应较稳定，小厂开工较为低迷，或因环保装置停车，国产钾整体供应略紧；国际钾肥方面，加拿大工人罢工对全球钾肥供应链产生一定影响，叠加国际钾肥巨头减产、班列到货量预期减少等因素，整体供应偏紧。展望后市，国内氯化钾市场挺价情绪显著，成交价格重心不断上移，但下游冬储备货持观望态度，市场对高价货源接受度偏低，交易多以按需适量为主，后市价格或企稳为主。
- 本周（11.11-11.17）纯MDI价格上涨。根据百川盈孚，本周末纯MDI价格19300元/吨，较上周价格上涨1.58%，较上月价格上涨7.22%，较年初价格下跌13.06%。供给方面，万华化学宁波基地40+80万吨MDI装置预计11月下旬轮流检修45天；BASF韩国MDI装置月初开始检修，计划检修2-3周；重庆巴斯夫装置计划于12月检修3-4周。需求方面，下游氨纶开工8成左右，需求暂无明显好转，氨纶工厂对原料按需采购；下游TPU开工5-6成左右，需求缺乏利好提振，实单交投清淡，因此对原料采购积极性不高；下游鞋底原液及浆料开工3-4成，终端消费水平不足，需求端增量匮乏，对原料刚需小单跟进。展望后市，目前纯MDI市场延续平稳态势，厂家普遍控量放货，价格上行空间有限。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20241110》20241110
- 《化工行业周报 20241103》20241104
- 《化工行业周报 20241027》20241028

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11月17日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.80倍，处在历史（2002年至今）的60.78%分位数；市净率（MRQ）为1.82倍，处在历史水平的11.98%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.60倍，处在历史（2002年至今）的10.43%分位数；市净率（MRQ）为1.26倍，处在历史水平的5.30%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。

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.....	9
重点关注.....	9
风险提示.....	10
附录：.....	11

图表目录

图表 1.本周（11.11-11.17）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（11.11-11.17）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（11.11-11.17）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 乙二酸价差（单位：元/吨）	11
图表 5.乙内酰胺价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 锦纶 FDY 价差（单位：元/吨）	11
图表 7. PTMEG 价差（单位：元/吨）	11

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化: 本周(11.11-11.17)均价跟踪的 101 个化工品种中,共有 28 个品种价格上涨,44 个品种价格下跌,29 个品种价格稳定。根据万得数据,截至 2024 年 11 月 17 日,WTI 原油月均价环比下跌 2.98%,NYMEX 天然气月均价环比上涨 11.76%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2024 年 11 月 15 日,碳酸锂-电池级参考价为 81,000 元/吨,与 11 月 1 日(79,400 元/吨)相比,上涨了 2.02%。

投资建议: 截至 11 月 17 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 21.80 倍,处在历史(2002 年至今)的 60.78%分位数;市净率(MRQ)为 1.82 倍,处在历史水平的 11.98%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 10.60 倍,处在历史(2002 年至今)的 10.43%分位数;市净率(MRQ)为 1.26 倍,处在历史水平的 5.30%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。

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

生态环境部等七部门近日联合印发《土壤污染源头防控行动计划》（以下简称《行动计划》）。《行动计划》提出，到 2027 年，土壤污染源头防控取得明显成效，土壤污染重点监管单位隐患排查整改合格率达到 90% 以上，受污染耕地安全利用率达到 94% 以上，建设用地安全利用得到有效保障。到 2030 年，各项指标进一步提升。

《行动计划》针对部署的石油开采企业单层钢质地下储油罐排查改造、受污染耕地溯源整治、高风险地块土壤污染重点管控、化工园区风险管控等任务，均明确了具体的完成时限。2026 年底前，鼓励石油开采行业企业完成单层钢质地下储油罐排查，渗漏风险较高的，结合生产周期完成更新替代或防渗改造。2027 年底前，受污染耕地集中的重点县（市、区）基本完成溯源；建立农药原药制造、焦化企业腾退地块清单，逐步查清土壤污染状况，采取措施管控土壤污染；清单内地块完成重点管控；地下水污染高风险化工园区风险得到有效管控。

-----中化新网，2024.11.11

受一系列政策利好影响，A 股并购重组正在升温。Wind 数据显示，自证监会 9 月 24 日发布“并购六条”以来，已有超百家上市公司披露并购重组公告。据不完全统计，进入 11 月后，华峰化学、华康股份、南京化纤、阳谷华泰、道恩股份、江天化学、美锦能源、青岛双星等多家 A 股上市化工企业陆续发布并购重组事项。

道恩钛业原计划通过 IPO 登陆 A 股上市，最终选择被同一实控人旗下上市公司道恩股份并购。11 月 11 日，道恩股份收购道恩钛业控股权的预案出炉，公司拟通过发行股份及支付现金方式收购道恩钛业 100% 股权，公司股票 11 月 12 日复牌。

此外，11 月 1 日，华峰化学、华康股份、南京化纤等 3 家 A 股化工类上市公司均宣布重组收购事项。华峰化学表示，通过收购华峰合成树脂、华峰热塑，上市公司实现产业链整合延伸，进入聚氨酯行业中的革用聚氨酯树脂、热塑性聚氨酯弹性体领域，丰富上市公司业务类型和产品线。

华康股份发布预案显示，公司拟购买豫鑫糖醇 100% 股权，本次交易有利于提升和巩固上市公司在国内外木糖醇市场中的竞争地位。

南京化纤发布公告表示，公司正在筹划资产置换、发行股份及支付现金购买南京工艺装备制造股份有限公司的股权，并募集配套资金事项。预计本次交易构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组且构成关联交易。

-----中化新网，2024.11.12

现 LNG 接收站与大型石化产品生产装置之间能量耦合，每年可节省天然气 1300 万立方米、节电 300 万千瓦时，对进一步促进能源绿色低碳转型具有重要示范意义。

项目以液化天然气(LNG)为冷能，以乙烯生产装置富余热量为热能，清洁能源甲醇为中间介质。生产过程中，乙烯装置需要冷能给设备降温确保安全生产，LNG 需要热能将低温的液态天然气加热至气态。传统方式均采用耗能设备进行降温和加热，而该项目创新通过甲醇在高低温换热器中进行能量交换，形成冷热能循环，有效降低了能耗、实现绿色生产。

突破 LNG 冷能利用在规模和距离上的双重壁垒。该互换站创造了 346 吨/小时的国内最大冷能利用量，也实现了长达 22 公里的超远距离冷能输送，彻底改写了我国冷能仅在小范围应用的历史。同时，借助创新研发的冷热互换技术，冷能转换效率超 95%，居国内冷能利用率首位，进一步验证了 LNG 冷能利用的巨大潜力。下一步，中国石化将持续探索冷能综合利用、轻烃分离、氢液化技术等，加快推进石化行业绿色低碳发展。

-----中化新网，2024.11.14

截至11月13日，中国石油广东石化公司化工二部80万吨/年全密度聚乙烯装置成功完成两个牌号共计20000吨茂金属产品生产任务，为公司发展注入了一针“强心剂”。

全密度聚乙烯装置致力于提升茂金属产品的产量和质量，以满足市场对高端聚乙烯产品的需求。面对复杂的工艺和严苛的质量要求，全密度聚乙烯装置人员从前期的准备工作开始，各专业的工程师们就要求对装置进行了全面细致的检查和调试，确保装置的各个环节处于最佳状态。茂金属产品生产难度大，生产波动在所难免。11月3日凌晨1点，催化剂下料系统出现故障，4根注入管中的3根同时出现堵塞，催化剂无法正常注入反应器，因茂金属催化剂衰减期极短，如10分钟内无法恢复催化剂进料，反应负荷将大幅降低，甚至有停工风险。当班员工立即汇报主管工程师，经过现场多次插拔注入管，清理卸料段，更换注入管，对加料器进行疏松、紧急更换催化剂等一系列操作，上午10点，催化剂系统恢复正常下料，未造成大的反应负荷波动，确保了反应的正常运行。

生产期间，操作人员严格遵守操作流程，24小时不间断对装置运行参数进行监控，对每一个数据的微小变化都保持高度警惕。面对数次波动，他们都能有效沟通、冷静处理，经多次及时调整，确保生产安全平稳。此外，中心化验室的化验团队运用先进的检测技术与设备，对全密度聚乙烯产品开展多维度质量检验，确保每一批次产品都符合甚至超越行业标准。这种对质量的严格把控，既体现了公司对客户负责的态度，也彰显了公司在行业内对质量的高要求。

此次全密度聚乙烯装置茂金属生产任务的完成，对公司供应链稳定和市场拓展意义非凡。高品质的产品供应，将进一步稳固企业与合作伙伴的关系，并满足市场对高端牌号聚乙烯树脂与日俱增的需求。装置工艺工程师王凯表示，接下来全密度聚乙烯装置将认真总结生产经验，持续加大技术创新力度，不断提高茂金属产品的质量和性能，在现有的两个茂金属牌号产品基础上，继续开发新产品，为推动集团公司石化产业转型升级和高质量发展贡献更多力量。

-----中化新网，2024.11.15

公告摘录

【凯大催化】公司拟与北京氢璞创能科技有限公司、嘉兴谦吉投资有限公司旗下基金共同出资设立合资公司，开展燃料电池催化剂的研发、生产与销售业务。合资公司注册资本1000万元，各方均以货币出资，其中公司按1元/出资额的价格认缴550万元人民币，持股比例为55%；氢璞创能按1元/出资额的价格认缴350万元人民币，持股比例为35%；谦吉投资旗下基金按1.2元/出资额的价格认缴120万人民币，持股比例为10%，增资款中超过其认缴注册资本的部分计入合资公司资本公积。该合资公司设立后将作为公司控股子公司，纳入公司合并报表范围。

【凯美特气】2024年11月11日，公司与项目合作方三云综合贸易股份公司(乙方)、岳阳洞天石化有限公司(丙方)完成《项目合作意向协议》签订。三方拟进行二氧化碳、双氧水及气体回收综合利用项目合作。三方按不同比例出资成立合资公司，共同承担项目建设及运营管理。甲方投资股份比例为51%，乙方投资股份比例为36%，丙方投资股份比例为13%。

【亚香股份】公司募投项目“亚香生物科技(泰国)有限公司生产基地项目”项目一期经过前期试生产，已完成对生产工艺、机器设备的安装调试，相关产线于近日正式投建。本次募投项目投产后，公司将新增香兰素1000吨、橡苔200吨、苯甲醛100吨、苯甲醇50吨、桂酸甲酯100吨、凉味剂150吨、叶醇150吨产能。有助于巩固并扩大公司在香精香料行业的市场份额和市场地位，对公司的经营业绩具有积极的影响。

【华恒生物】公司拟使用募集资金中40,000.00万元对全资子公司赤峰华恒进行增资并以其作为主体实施募投项目“年产5万吨生物基丁二酸及生物基产品原料生产基地建设项目”，其中4,500.00万元用于增加赤峰华恒注册资本，35,500.00万元计入资本公积。增资完成后，赤峰华恒的注册资本将由500.00万元增加至5,000.00万元，仍为公司的全资子公司。

【雅克科技】公司与沈阳先进制造技术产业有限公司共同投资沈阳亦创精密科技有限公司，并在后续自行或通过成立的一家有限责任公司与沈阳先进成立的有限合伙企业共同增资沈阳亦创，由沈阳亦创与SK Enpulse Co., Ltd. 签署《收购协议》，购买其持有的SK Solmics Hong Kong Limited 90%的股权。

【嘉必优】公司拟以发行股份及支付现金的方式向王树伟、董栋、肖云平、王修评、靳超、史贤俊、上海帆易、宁波睿欧、宁波欧润、国药二期、南通东证、苏州鼎石、上海生物、上海圣祁共 14 名交易对方购买欧易生物 65.00% 的股权。公司拟采用询价方式向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过发行股份购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。

【百川股份】公司公开发行人可转换公司债券募集资金投资项目“年产 3 万吨石墨负极材料（8 万吨石墨化）项目”已完成工程主体建设及设备安装、调试工作，试生产方案及装置试生产条件经专家组评审通过，已具备试生产条件，目前已进入试生产阶段。

【乐凯胶片】公司子公司乐凯光电材料有限公司将与国开制造业转型升级基金（有限合伙）、北京建源北工新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）、宿迁市产业发展基金（有限合伙）、宿迁市宿城人才创业投资合伙企业（有限合伙）签署《乐凯光电材料有限公司增资协议》和《关于乐凯光电材料有限公司之股东协议》，约定以现金方式向乐凯光电增资合计 45000 万元，认购乐凯光电 7718.0914 万元的新增注册资本。

【国光股份】公司子公司四川润尔科技有限公司收到国家知识产权局颁发的《发明专利证书》，专利名称：一种农药组合物及其抑芽、改善作物品质上的应用。

【杭氧股份】公司拟以 400,000 万元人民币投资设立全资子公司——青岛杭氧经开电子气体有限公司，以气体公司为主体负责为物元半导体技术(青岛)有限公司供应其生产所需的工业气体产品及服务。

【利民股份】公司控股股东、实际控制人李明先生将其持有的部分股份办理了解除质押，本次解除质押股份 97.22 万股，占公司总股本的 0.26%，占其所持公司股份比例的 1.32%。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（11.11-11.17）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 28 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、二氯甲烷（华东）、液氯（长三角）、维生素 A、棉短绒（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是顺丁橡胶（华东）、硝酸铵（陕西兴化）、煤焦油（山西）、WTI 原油、石脑油（新加坡）。

本周（11.11-11.17）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 67.02 美元/桶，周跌幅 4.77%；布伦特原油期货价格收于 71.04 美元/桶，周跌幅 3.83%。宏观方面，据塔斯社报道，俄罗斯能源部长称，能源部准备了解除汽油出口禁令的提案，并已提交政府审查；美元指数走强，在一定程度上压制石油价格。供应方面，美国能源信息署（EIA）在 11 月份《短期能源展望》中称，今年美国 and 全球石油产量均有望略高于此前的预测，至记录新高；石油输出国组织（OPEC）公布的 11 月月度原油市场报告显示，该组织在 10 月原油产量增长 46.6 万桶/日至 2653.5 万桶/日；美银预计 2025 年非石油输出国组织原油供应将增长 140 万桶/日，2026 年将增长 90 万桶/日。需求方面，石油输出国组织（OPEC）11 月月度原油市场报告连续第四个月下调全球石油需求增长预测，预计 2024 年全球石油日均需求增长 182 万桶，比上个月报告预测下调了 10.7 万桶，2025 年全球石油日均需求增长 154 万桶，比上个月报告预测下调了 10 万桶；美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 2024 年 11 月 8 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2080.3 万桶，比去年同期高 1.8%。库存方面，截至 2024 年 11 月 8 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.18 亿桶，比前一周增长 0.03 亿桶。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 2.84 美元/mmbtu，周涨幅 6.37%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至 11 月 8 日当周，美国天然气库存量 39740 亿立方英尺，比前一周增加 420 亿立方英尺，库存量比去年同期高 1580 亿立方英尺，增幅 4.1%，比 5 年平均高 2280 亿立方英尺，增幅 6.1%。ICE 统计数据显示，截至 10 月底，欧洲储气库库存率达 95.22%，较 9 月同期上涨 0.85 pct，涨幅继续收缩；欧洲 LNG 接收站库存率 57%，较 9 月同期上涨 9.37 pct。短期来看，海外天然气库存充裕，市场价格或将维持低位，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。

重点关注

氯化钾价格上涨

本周（11.11-11.17）氯化钾价格上涨。根据百川盈孚，截至 11 月 17 日，氯化钾市场均价为 2523 元/吨，较上周上涨 4.86%，较去年同期下降 12.15%。根据百川盈孚，国产钾方面，青海地区主流大厂开工正常，目前盐湖货源紧张，藏格供应较稳定，小厂开工较为低迷，或因环保装置停车，国产钾整体供应略紧；国际钾肥方面，加拿大工人罢工对全球钾肥供应链产生一定影响，叠加国际钾肥巨头减产、班列到货量预期减少等因素，整体供应偏紧。展望后市，国内氯化钾市场挺价情绪显著，成交价格重心不断上移，但下游冬储备肥持观望态度，市场对高价货源接受度偏低，交易多以按需适量为主，后市价格或企稳为主。

纯 MDI 价格上涨

本周（11.11-11.17）纯 MDI 价格上涨。根据百川盈孚，本周末纯 MDI 价格 19300 元/吨，较上周价格上涨 1.58%，较上月价格上涨 7.22%，较年初价格下跌 13.06%。供给方面，万华化学宁波基地 40+80 万吨 MDI 装置预计 11 月下旬轮流检修 45 天；BASF 韩国 MDI 装置月初开始检修，计划检修 2-3 周；重庆巴斯夫装置计划于 12 月检修 3-4 周。需求方面，下游氨纶开工 8 成左右，需求暂无明显好转，氨纶工厂对原料按需采买；下游 TPU 开工 5-6 成左右，需求缺乏利好提振，实单交投清淡，因此对原料采购积极性不高；下游鞋底原液及浆料开工 3-4 成，终端消费水平不足，需求端增量匮乏，对原料刚需小单跟进。展望后市，目前纯 MDI 市场延续平稳态势，厂家普遍控量放货，价格上行空间有限。

图表 1.本周 (11.11-11.17) 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 (%)
NYMEX 天然气	9.76	(0.56)
二氯甲烷 (华东)	9.50	3.14
液氯 (长三角)	7.53	62.38
维生素 A	5.58	(26.65)
棉短绒 (华东)	4.30	12.75
顺丁橡胶 (华东)	(4.28)	(8.07)
硝酸铵 (陕西兴化)	(4.45)	(1.84)
煤焦油 (山西)	(4.55)	(3.39)
WTI 原油	(4.87)	(2.98)
石脑油 (新加坡)	(5.24)	(2.16)

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 (11.11-11.17) 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	4.04	华峰化学	SW 其他橡胶制品	(8.54)	阳谷华泰
SW 涤纶	1.23	东方盛虹	SW 合成革	(8.36)	同大股份
			SW 粘胶	(8.18)	吉林化纤
			SW 纯碱	(7.91)	远兴能源
			SW 日用化学产品	(7.46)	青岛金王

资料来源:万得,中银证券

图表 3.本周 (11.11-11.17) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
688778.SH	厦钨新能	53.52	002094.SZ	青岛金王	(20.52)
002513.SZ	蓝丰生化	39.37	000677.SZ	恒天海龙	(13.73)
300409.SZ	道氏技术	32.85	603991.SH	至正股份	(9.43)
300539.SZ	横河精密	28.95	002453.SZ	华软科技	(5.89)
603360.SH	百傲化学	27.12	603378.SH	亚士创能	(4.56)

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:

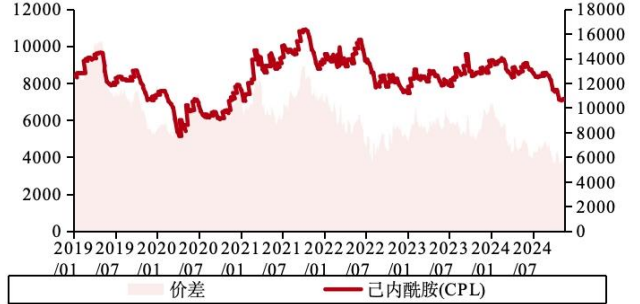
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 乙二酸价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 乙内酰胺价差 (单位: 元/吨)



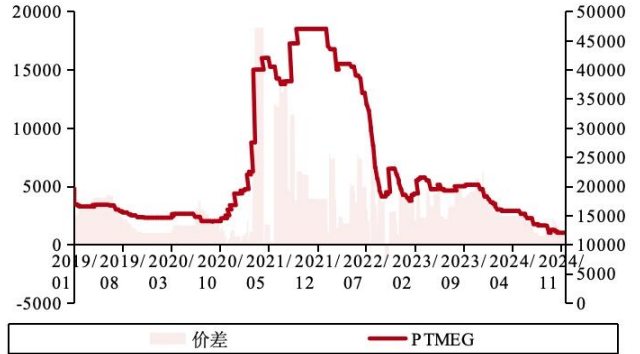
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 锦纶 FDY 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

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)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,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
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
7BryantPark15楼
NY10018
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