

强于大市

化工行业周报 20241124

国际油价上涨，天然橡胶、聚合MDI价格下跌

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（11.18-11.24）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、石脑油（新加坡）、WTI原油、醋酸乙烯（华东）、纯苯（FOB韩国）；而周均价跌幅居前的品种分别是氨纶40D（华东）、DMF（华东）、顺丁橡胶（华东）、二氯甲烷（华东）、液氯（长三角）。
- 本周（11.18-11.24）国际油价上涨，WTI原油期货价格收于71.23美元/桶，周涨幅6.38%；布伦特原油期货价格收于75.28美元/桶，周涨幅5.95%。宏观方面，俄罗斯向乌克兰发射洲际弹道导弹，俄乌局势升级，抵消了美国原油库存增加超过预期的影响，国际油价走高。供应方面，标准普尔普氏发布的数据显示，欧佩克及其减产同盟国，即参与2022年11月减产协议（DOC）的18国10月原油日产量3,366万桶，比9月日均产量减少31万桶，该组织计划在2025年逐步取消自愿减产和承诺的减产，如果按照计划放开这些减产，总计可增加400万桶左右原油日产量。需求方面，美国汽油需求和馏分油需求环比减少，但同比仍有增长。美国能源信息署（EIA）数据显示，截至2024年11月15日的四周，美国成品油需求总量平均每天2,068.3万桶，比去年同期高1.2%，单周需求总量日均1,977.1万桶，比前一周低181.2万桶。库存方面，截至2024年11月15日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量8.19亿桶，比前一周增长194.5万桶；美国商业原油库存量4.30亿桶，比前一周增长54.5万桶。展望后市，地缘局势仍具不确定性，本周市场看涨意愿较强，表明市场对宏观经济复苏及全球原油需求仍有一定预期，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3.12美元/mmbtu，周涨幅10.05%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至11月15日当周，美国天然气库存量39,690亿立方英尺，比前一周减少30亿立方英尺，库存量比去年同期高1,410亿立方英尺，增幅3.7%，比5年平均高2,390亿立方英尺，增幅6.4%。短期来看，海外天然气库存充裕，但随着供暖季节到来，市场供应依然紧张，本周投资基金对欧洲天然气的看涨押注加大，短期内或将继续走高；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（11.18-11.24）天然橡胶价格先涨后跌。根据百川盈孚，截至11月24日，天然橡胶RU2501主力合约收盘价为17,325元/吨，较上周下跌1.84%，较去年同期上涨24.42%，较年初价格上涨22.27%。周前期美元汇率下跌，政策导向良好，刺激持货商报价上行，周中最高收盘价17,765元/吨，但基本面并无明显利好。周后期，由于下游轮胎自身订单较差，橡胶需求持续低迷，市场价格下行。展望后市，下游橡胶制品未有明显好转，市场对高价货源接受度偏低，叠加海内外产量增长，我们预计天然橡胶后市价格或偏弱运行。
- 本周（11.18-11.24）聚合MDI价格下跌。根据百川盈孚，截至11月24日，聚合MDI市场均价为18,100元/吨，较上周价格下跌1.09%，较上月价格下跌1.63%，较年初价格上涨17.15%。供给方面，主流大厂开始陆续检修，厂家排单紧张。需求方面，冬季是市场传统淡季，下游家电工厂陆续开始停产，外墙保温管道需求基本结束，场内交投买气冷清。展望后市，聚合MDI供应缩量，但需求短期内难以回升，我们预计后市窄幅走弱。

投资建议

- 截至11月24日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.63倍，处在历史（2002年至今）的65.59%分位数；市净率（MRQ）为1.87倍，处在历史水平的27.00%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.58倍，处在历史（2002年至今）的11.97%分位数；市净率（MRQ）为1.20倍，处在历史水平的24.55%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。

- 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 20241117》20241117
- 《化工行业周报 20241110》20241110
- 《化工行业周报 20241103》20241104

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

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1. 本周 (11.18-11.24) 均价涨跌幅居前化工品种 | 10 |
| 图表 2. 本周 (11.18-11.24) 化工涨跌幅前五子行业 | 10 |
| 图表 3. 本周 (11.18-11.24) 化工涨跌幅前五个股 | 10 |
| 图表 4. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 5. 磷酸 (热法) 价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 6. 双酚 A 价差 (单位: 元/吨) | 11 |
| 图表 7. MAP 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(11.18-11.24)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24日，WTI原油月均价环比上涨2.84%，NYMEX天然气月均价环比上涨10.27%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至2024年11月22日，碳酸锂-电池级参考价为80,800元/吨，与11月1日(79,400元/吨)相比，上涨了1.76%。

投资建议：截至11月24日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为21.63倍，处在历史(2002年至今)的65.59%分位数；市净率(MRQ)为1.87倍，处在历史水平的27.00%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为10.58倍，处在历史(2002年至今)的11.97%分位数；市净率(MRQ)为1.20倍，处在历史水平的24.55%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

2024年11月14日，美国国际贸易委员会(ITC)投票对进口自印度、日本和泰国的甘氨酸(Glycine)作出第一次反倾销日落复审产业损害肯定性终裁、对进口自中国和印度的甘氨酸作出第一次反补贴日落复审产业损害肯定性终裁：裁定若取消现行反倾销和反补贴措施，在合理可预见期间内，涉案产品的进口对美国国内产业造成的实质性损害可能继续或再度发生。根据终裁结果，本案现行反倾销和反补贴措施继续有效。

2018年4月20日，美国商务部宣布对进口自印度、泰国和中国的甘氨酸发起反补贴调查，同时对进口自印度、泰国和日本的涉案产品发起反倾销调查。2019年4月25日，美国商务部对进口自中国和印度的甘氨酸作出反补贴终裁、对进口自日本和印度的甘氨酸作出反倾销终裁。2019年8月5日，美国商务部对进口自泰国的甘氨酸作出反倾销肯定性终裁及反补贴否定性终裁，并于2019年8月21日对进口自泰国的甘氨酸终止反补贴调查。2024年5月1日，美国商务部对进口自印度、日本和泰国的甘氨酸发起第一次反倾销日落复审调查、对进口自中国和印度的甘氨酸发起第一次反补贴日落复审调查。2024年9月12日，美国商务部对进口自印度、日本和泰国的甘氨酸作出第一次反倾销快速日落复审终裁。2024年9月13日，美国商务部对进口自中国和印度的甘氨酸作出第一次反补贴快速日落复审终裁。

-----化工综合服务商，2024.11.19

11月20日，巴斯夫与中能(集团)有限公司(“中能集团”)旗下的上海燃气有限公司(“上海燃气”)和上海申汲环境科技有限公司(“申汲”)签署谅解备忘录。

根据谅解备忘录，未来申汲将积极开发养殖场沼气提纯项目和废弃物处置沼气提纯项目。同时，在生物天然气项目认证基础上，申汲将与巴斯夫一起完成生物天然气质量平衡应用场景的先行先试，为巴斯夫提供符合ISCC+认证的生物天然气，并通过上海燃气管网进行交付。巴斯夫将生物天然气融入最终产品中，以降低产品碳足迹。

巴斯夫表示，此次合作标志着其启动国内首个管网交付，经ISCC+认证的生物天然气项目，体现了生物基原料在化工行业中的高价值利用，为后续开发可持续的创新解决方案奠定了坚实基础。

-----中化新网，2024.11.21

近日，新乡化纤与山东东营经济技术开发区、中青旅城市开发控股有限公司在山东东营经济技术开发区举办菌草种植项目、生物质纤维产业化项目签约仪式。

据了解，此次签约项目总投资共计36亿元，其中新乡化纤参与的生物质纤维产业化项目总投资20亿元。项目聚焦生物质纤维原料，从提高产业链和供应链的韧性和安全水平，通过科技创新赋予纺织新材料新的生命力，实现更高环保效益与经济价值。

新乡化纤党委书记、董事长邵长金表示，三方将发挥企业技术优势和地方产业基础优势，推动双方产生“共振效应”。该项目不仅有助于提升我国再生纤维素纤维行业的原料自给率和提供更加环保的纤维材料，还将为纺织行业实现绿色发展提供有力支撑。

东营经济技术开发区党工委书记、管委会主任康茂礼指出，此次合作将为开发区带来新的经济增长点和产业升级机遇。开发区将全力支持项目的建设和发展，为项目落地提供全方位的优质服务和保障。

-----中化新网，2024.11.22

公告摘录

【新和成】公司拟变更回购股份用途，变更后公司回购专用证券账户中的 1,748.57 万股将被注销，相应减少注册资本 1,748.57 万元。以现有总股本为基数，公司总股本将由 309,090.74 万股变更为 307,342.17 万股。

【云南能投】公司全资子公司会泽云能投新能源开发有限公司于日前收到国家版权局颁发的 1 项《计算机软件著作权登记证书》及国家知识产权局颁发的 2 项《实用新型专利证书》。

【渝三峡 A】公司因需推进四川新材料吸收合并成都渝三峡需要，同时公司管理层根据挂牌情况和董事会决议有关授权，决定将本次在重庆联交所公开挂牌转让成都渝三峡油漆有限公司 100% 股权予以撤销，并函告重庆联交所。目前，此项目已撤牌。

【国泰集团】公司董事会于近日收到董事长、董事熊旭晴先生的书面辞职报告。熊旭晴先生因上级组织安排工作变动原因，申请辞去公司第六届董事会董事长、董事职务，同时辞去董事会专门委员会相关职务，辞职后不在公司担任任何其他职务。

【利通科技】公司拟设立全资子公司河南爱自己食品科技有限公司(具体以市场登记机关核准为准)，主要拟借助漯河地区发达的食品产业、先进的食品加工技术和科研优势，筹建相关实验产线，开展超高压食品灭菌的应用研究。新公司拟注册资本 500 万元，公司占注册资本的 100%。

【天华新能】公司于 2024 年 11 月 19 日召开第六届董事会第十九次会议，审议通过了《关于申请广州期货交易所碳酸锂指定交割厂库的议案》，同意公司控股子公司向广州期货交易所申请碳酸锂指定交割厂库的资质。

【普利特】公司近期与台湾上市公司联茂电子集团的下属公司广州联茂电子科技有限公司及上海伦奈新材料科技有限公司，三方基于良好信任和长远发展战略考虑，本着“互惠、互利、稳定、恒久、高效、优质”的合作精神，就 LCP 薄膜产品的研发与量产等领域进行深度交流与合作，共同寻求 LCP 薄膜材料在电子通信、AI 服务器、新能源汽车等多领域的应用，促进新材料的技术进步和市场新应用推广，三方达成一致，签署了《战略合作协议》。

【恒兴新材】公司本次涉及募投项目为“年产 10 万吨有机酸及衍生产品项目”。根据项目实际建设需要，公司新增山东省济宁市金乡县胡集镇济宁市新材料产业园区(公司全资子公司山东衡兴新材料科技有限公司所在地)作为“年产 10 万吨有机酸及衍生产品项目”的实施地点。

【再升科技】公司副总经理于阳明先生的书面辞职报告。于阳明先生因个人职业规划原因，申请辞去公司副总经理职务，辞职后不再担任公司任何职务。

【航锦科技】公司同意航锦科技全资子公司长沙韶光半导体有限公司以增资扩股方式引入战略投资者工融长江(湖北)智能制造股权投资基金合伙企业(有限合伙)，拟对标的公司现金增资 30,000 万元。本次增资后，长沙韶光的注册资本由 2,040.82 万元增加至 2,449.10 万元，增资款 30,000 万元中 408.26 万元计入实收资本，29,591.74 万元计入资本公积。

【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。

【红星发展】经青岛市人民政府批准，青岛市人民政府国有资产监督管理委员会将持有的青岛红星化工集团有限责任公司 100.00% 的股权无偿划转至青岛国际投资有限公司名下。本次无偿划转不会导致公司控股股东和实际控制人发生变化，公司控股股东仍为红星集团，实际控制人仍为青岛市国资委。

【永利股份】为进一步拓展海外市场，增强市场竞争力，应对未来的国际贸易风险，强化产业链优势，快速响应海外客户的订单需求，上海永利带业股份有限公司拟在泰国投资设立全资子公司，主要从事轻型输送带及相关产品的生产、加工和销售等活动。该项目计划投资金额不超过 5,000 万泰铢(按当前汇率折算合约人民币 1,000 万元)，包括但不限于租用厂房、购建固定资产等相关事项，实际投资额以中国及当地主管部门批准金额为准。公司将根据市场需求和业务进展等具体情况分阶段实施对泰国子公司的投资。

【中国石化】公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于同意中国石油化工股份有限公司向专业投资者公开发行人公司债券注册的批复》，同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过 400 亿元公司债券的注册申请，本批复自同意注册之日起 24 个月内有效，公司在注册有效期内可以分期发行公司债券。

【龙星化工】公司签署股权收购框架协议：龙星化工拟独立收购中橡（重庆）炭黑有限公司 100% 股权，暂不收购中橡（鞍山）化学工业有限公司，且刘江山不再参与收购。

【正丹股份】近日，新加坡控股子公司 Zhengdan Chemical SG Pte. Ltd. 和马来西亚控股孙公司 Huadan Chemical (MY) Sdn. Bhd. 已分别在新加坡、马来西亚完成相关注册登记手续，并取得了当地有关部门颁发的注册证书。

【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%。

【斯迪克】公司股东金闯先生将其所持有公司的部分股份办理了解除质押手续，本次解除质押公司股份 450 万股，占其所持股份比例的 2.90%，占公司总股本的 0.99%。

【仁信新材】公司拟以自有资金人民币 10,000 万元和 500 万元对外投资设立两家全资子公司“惠州仁信科技发展有限公司”和“惠州卓威贸易有限公司”。

【上纬新材】公司股东金风投资控股有限公司为提高投资流动性需要，拟减持公司股份合计不超过 12,100,851 股，合计不超过公司总股本比例 3%。其中拟通过集中竞价交易方式进行减持的，将于减持计划公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内减持不超过 4,033,617 股；拟通过大宗交易方式减持的，将于本减持计划公告披露之日起 3 个交易日之后的 3 个月内减持不超过 8,067,234 股。

【嘉澳环保】公司控股子公司连云港嘉澳新能源有限公司在连云港市灌云县临港产业区生物航煤项目于近期投料成功，目前已顺利产出符合产品标准的合格产品。

【万华化学】公司股东 Prime Partner International Limited（中文名称“合成国际控股有限公司”）所持有本公司的股份 400 万股被质押，占其所持有公司股份比例的 2.31%，占公司总股本的 0.13%。

【华鲁恒升】公司控股子公司华鲁恒升（荆州）有限公司蜜胺树脂单体材料原料及产品优化提升项目已打通全部流程，生产出合格产品，进入试生产阶段。

【梅花生物】公司拟对全资子公司 PLUM BIOTECHNOLOGY GROUP PTE. LTD.（以下简称“新加坡公司”）或新加坡公司下新设的特殊目的实体（“SPV”）提供担保：公司拟根据《股份及资产购买协议》的条款和条件就新加坡公司或新设 SPV 履行该协议提供连带责任保证。

【鲁北化工】公司全资子公司山东祥海钛资源科技有限公司与内蒙古域潇蒙达钛业有限责任公司及其股东济南域潇集团有限公司、张顺成、张远良、美轲（广州）新材料股份有限公司、广州伍众贸易有限公司、广西宏升创业投资有限公司、张奇、卫华军、曹绿山、王建平签订《增资协议书》，拟以自有资金 3,364.44 万元对蒙达钛业进行增资，增资完成后，祥海科技持有蒙达钛业 10% 的股权。

【永冠新材】公司截至 2024 年 11 月 19 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 771.23 万股，占公司目前总股本的比例为 4.04%，与上次披露数相比增加 0.22%，购买的最高价为 15.20 元/股、最低价为 9.42 元/股，已支付的总金额为 9,792.36 万元（不含交易费用）。本次回购股份符合法律法规的有关规定和公司回购股份方案的要求。

【天洋新材】公司 2022 年度非公开发行股票募集资金部分投资项目“昆山天洋光伏材料有限公司新建年产 1.5 亿平方米光伏胶膜项目”及“海安天洋新材料科技有限公司新建年产 1.5 亿平方米光伏胶膜项目”达到预定可使用状态时间从 2024 年 12 月延期至 2025 年 6 月。

【惠柏新材】公司审议通过了《关于使用部分募集资金向全资子公司实缴注册资本以实施募投项目的议案》，同意公司使用募集资金人民币 7,900.00 万元向全资子公司惠柏新材料科技（珠海）有限公司实缴注册资本，用于实施“新建 8.2 万吨新型电子专用材料生产项目”。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（11.18-11.24）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、石脑油（新加坡）、WTI 原油、醋酸乙烯（华东）、纯苯（FOB 韩国）；而周均价跌幅居前的品种分别是氨纶 40D（华东）、DMF（华东）、顺丁橡胶（华东）、二氯甲烷（华东）、液氯（长三角）。

本周（11.18-11.24）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 71.23 美元/桶，周涨幅 6.38%；布伦特原油期货价格收于 75.28 美元/桶，周涨幅 5.95%。宏观方面，俄罗斯向乌克兰发射洲际弹道导弹，俄乌局势升级，抵消了美国原油库存增加超过预期的影响，国际油价走高。供应方面，标准普尔普氏发布的数据显示，欧佩克及其减产同盟国，即参与 2022 年 11 月减产协议（DOC）的 18 国 10 月原油日产量 3,366 万桶，比 9 月日均产量减少 31 万桶，该组织计划在 2025 年逐步取消自愿减产和承诺的减产，如果按照计划放开这些减产，总计可增加 400 万桶左右原油日产量。需求方面，美国汽油需求和馏分油需求环比减少，但同比仍有增长。美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 2024 年 11 月 15 日的四周，美国成品油需求总量平均每天 2,068.3 万桶，比去年同期高 1.2%，单周需求总量日均 1,977.1 万桶，比前一周低 181.2 万桶。库存方面，截至 2024 年 11 月 15 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.19 亿桶，比前一周增长 194.5 万桶；美国商业原油库存量 4.30 亿桶，比前一周增长 54.5 万桶。展望后市，地缘局势仍具不确定性，本周市场看涨意愿较强，表明市场对宏观经济复苏及全球原油需求仍有一定预期，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 3.12 美元/mmbtu，周涨幅 10.05%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至 11 月 15 日当周，美国天然气库存量 39,690 亿立方英尺，比前一周减少 30 亿立方英尺，库存量比去年同期高 1,410 亿立方英尺，增幅 3.7%，比 5 年平均值高 2,390 亿立方英尺，增幅 6.4%。短期来看，海外天然气库存充裕，但随着供暖季节到来，市场供应依然紧张，本周投资基金对欧洲天然气的看涨押注加大，短期内或将继续走高；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

天然橡胶先涨后跌

本周（11.18-11.24）天然橡胶价格先涨后跌。根据百川盈孚，截至 11 月 24 日，天然橡胶 RU2501 主力合约收盘价为 17,325 元/吨，较上周下跌 1.84%，较去年同期上涨 24.42%，较年初价格上涨 22.27%。周前期美元汇率下跌，政策导向良好，刺激持货商报价上行，周中最高收盘价 17,765 元/吨，但基本面并无明显利好。周后期，由于下游轮胎自身订单较差，橡胶需求持续低迷，市场价格下行。展望后市，下游橡胶制品未有明显好转，市场对高价货源接受度偏低，叠加海内外产量增长，我们预计天然橡胶后市价格或偏弱运行。

聚合 MDI 价格下跌

本周（11.18-11.24）聚合 MDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 11 月 24 日，聚合 MDI 市场均价为 18,100 元/吨，较上周价格下跌 1.09%，较上月价格下跌 1.63%，较年初价格上涨 17.15%。供给方面，主流大厂开始陆续检修，厂家排单紧张。需求方面，冬季是市场传统淡季，下游家电工厂陆续开始停产，外墙保温管道需求基本结束，场内交投买气冷清。展望后市，聚合 MDI 供应缩量，但需求短期内难以回升，我们预计后市窄幅走弱。

图表 1. 本周 (11.18-11.24) 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 | 10.27 | 7.88 |
| 石脑油 (新加坡) | 1.33 | (3.69) |
| WTI 原油 | 2.84 | (3.14) |
| 醋酸乙烯 (华东) | 2.79 | (0.94) |
| 纯苯 (FOB 韩国) | 3.11 | (4.43) |
| 氨纶 40D(华东) | (1.41) | (1.68) |
| DMF (华东) | (2.61) | (5.76) |
| 顺丁橡胶 (华东) | (4.67) | (10.97) |
| 二氯甲烷 (华东) | (3.86) | 4.45 |
| 液氯 (长三角) | (7.44) | 46.14 |

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 (11.18-11.24) 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 黏胶 | 14.62 | 南京化纤 | SW 橡胶助剂 | (8.54) | 程彤新材 |
| SW 膜材料 | 6.63 | 佛塑科技 | SW 非金属材料 | (8.36) | 坤彩科技 |
| SW 煤化工 | 2.92 | 金牛化工 | SW 聚氨酯 | (8.18) | 同大股份 |
| SW 氨纶 | 2.76 | 华峰化学 | SW 炭黑 | (7.91) | 黑猫股份 |
| SW 其他橡胶制品 | 2.13 | 三维股份 | SW 其他塑料制品 | (7.46) | 至正股份 |

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (11.18-11.24) 化工涨跌幅前五个股

| 代码 | 简称 | 涨幅 (%) | 代码 | 简称 | 跌幅 (%) |
|-----------|------|--------|-----------|--------|---------|
| 688196.SH | 卓越新能 | 61.54 | 600165.SH | *ST 宁科 | (14.09) |
| 000973.SZ | 佛塑科技 | 61.24 | 000782.SZ | 恒申新材 | (14.76) |
| 600889.SH | 南京化纤 | 61.14 | 603826.SH | 坤彩科技 | (14.87) |
| 603004.SH | 鼎龙科技 | 58.83 | 300530.SZ | 领湃科技 | (15.03) |
| 600470.SH | 六国化工 | 44.53 | 603991.SH | 至正股份 | (16.14) |

资料来源: 万得, 中银证券

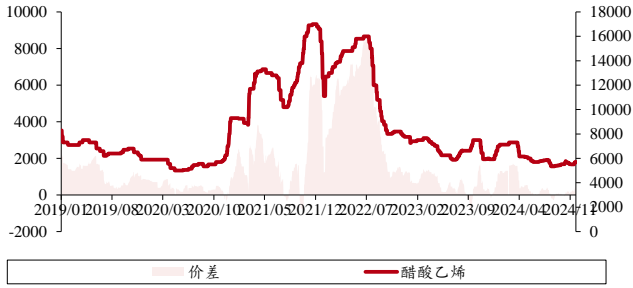
风险提示

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. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨)



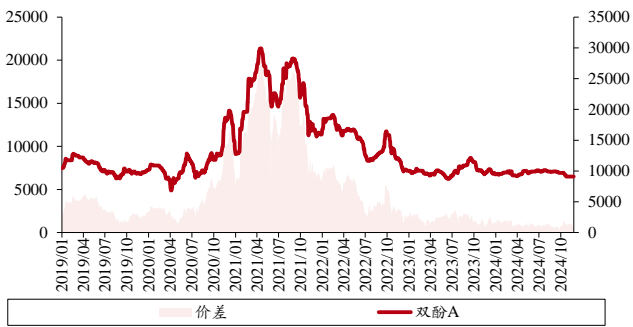
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 磷酸 (热法) 价差 (单位: 元/吨)



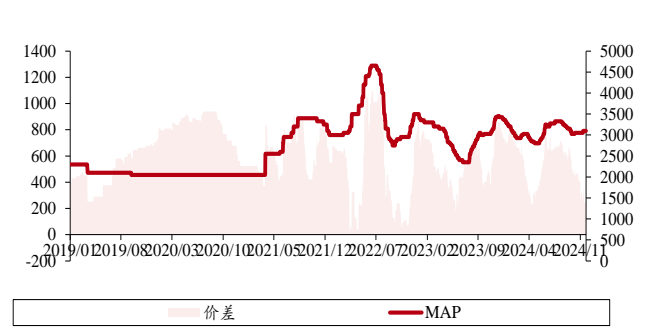
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 双酚 A 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. MAP 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, 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