

强于大市

化工行业周报 20241208

国际油价下跌，纯MDI价格下跌、TDI价格上涨

12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，建议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，建议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、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司。

行业动态

- 本周（12.1-12.8）均价跟踪的101个化工品种中，共有34个品种价格上涨，38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盐酸（长三角31%）、DMF（华东）、氯化钾（青海盐湖60%）、二氯甲烷（华东）、R134a（巨化）；而周均价跌幅居前的品种分别是PVC（华东电石法）、硫酸（浙江巨化98%）、煤焦油（山西）、原盐（山东海盐）、NYMEX天然气。
- 本周（12.1-12.8）国际油价下跌，截至12月6日，WTI原油期货价格收于67.20美元/桶，周跌幅1.18%；布伦特原油期货价格收于71.12美元/桶，周跌幅2.50%。宏观方面，美国加大对伊朗的制裁，以黎停火协议未得到遵守。供应方面，石油输出国组织（OPEC）2024年10月原油产量增加46.6万桶/日至2,653.5万桶/日。截至11月29日当周，美国国内原油产量增加2.0万桶至1,351.3万桶/日，较年初增加31.3万桶/日；当周美国原油生产产能较上周增加51.3万桶/日至1,709.4万桶/日。需求方面，国际能源署（IEA）认为，供应过剩有望超过100万桶/日，相当于全球产量的1%以上。库存方面，截至11月29日，美国商业原油库存减少507万桶至4.23亿桶，较前一周减少1.18%。展望后市，市场多空因素并存，利好主要来自供应端减产氛围的延续，利空则来自地缘局势的缓和及需求疲软，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3.08美元/mmbtu，周跌幅8.33%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至11月29日当周，美国天然气库存总量为39,370亿立方英尺，较前一周减少300亿立方英尺，较去年同期增加1,850亿立方英尺，同比增幅4.9%，较5年均值高2,840亿立方英尺，增幅7.8%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（12.1-12.8）国内纯MDI市场下跌。根据百川盈孚，本周末纯MDI价格18,700元/吨，较上周末价格下跌1.84%，较上月价格上涨1.08%，较年初价格下跌5.56%。供应方面，北方大厂宁波基地40+80万吨MDI装置预计11月下旬轮流检修45天，福建恢复了目前负荷提升中；上海B工厂MDI母液装置故障停车检修，分离装置正常运行，检修时间预计3-5天，市场货量紧张，价格走高；上海H工厂35万吨MDI装置计划于本月中旬检修，预计下月初恢复；BASF韩国MDI装置月初开始检修，预计检修2-3周。需求方面，下游氨纶开工8成左右，工厂积极出货为主，下游用户仅随用随采，市场实单灵活商谈；下游TPU开工8-9成左右，需求承压，场内无利好消息提振；下游鞋底原液及浆料开工3-4成，企业降负生产，下游跟进较为谨慎，市场疲态不改。展望后市，纯MDI市场价格区间盘整，国内大厂出货正常，厂家出货心态积极，低价让利为主；下周纯MDI市场变化有限，供需面继续博弈下，我们预计价格或继续小幅震荡。
- 本周（12.1-12.8）国内TDI市场重心上行。根据百川盈孚，本周末国内TDI主流价格12,900元/吨，较上周上涨300元/吨，涨幅2.38%。供给方面，本周TDI产量变化不大，整体开工率63%附近；甘肃工厂逐步恢复双线运行；上海C厂31万吨装置本月恢复低负荷运行，供应紧张，不接受计划外订单；新疆装置月中临时短停后恢复；北方大厂排单紧张，发货缓慢；其他工厂开工负荷正常。需求方面，当前下游海绵厂开工低位，订单状况较差，排产较少，对原材料TDI刚需采购为主，备货意愿不强；10月国内TDI出口量为3.77万吨，较9月份增加0.95%。展望后市，当前供应端因现货紧俏存一定支撑，但下游需求方面备货较为充足，采购乏力；我们预计短期内价格难有大幅波动。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20241201》20241203
- 《化工行业周报 20241124》20241124
- 《化工行业周报 20241117》20241117

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

qiyuan.fan@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123030023

投资建议

- 截至12月8日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为22.29倍，处在历史（2002年至今）的63.11%分位数；市净率（MRQ）为1.87倍，处在历史水平的14.45%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.91倍，处在历史（2002年至今）的13.33%分位数；市净率（MRQ）为1.28倍，处在历史水平的7.57%分位数。12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，建议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，建议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、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司。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。

- 12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
12月金股：安集科技	4
12月金股：万华化学	5
本周关注	6
要闻摘录	6
公告摘录	8
本周行业表现及产品价格变化分析	10
重点关注	10
风险提示	11
附录：	12

图表目录

图表 1. 本周（12.1-12.8）均价涨跌幅居前化工品种.....	11
图表 2. 本周（12.1-12.8）化工涨跌幅前五子行业	11
图表 3. 本周（12.1-12.8）化工涨跌幅前五个股	11
图表 4. 炭黑价差（单位：元/吨）	12
图表 5. TDI 价差（单位：元/吨）	12
图表 6. PTA 价差（单位：元/吨）	12
图表 7. 粘胶短纤价差（单位：元/吨）	12

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（12.1-12.8）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 34 个品种价格上涨，38 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 12 月 6 日，WTI 原油月均价环比下跌 3.48%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 22.72%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 12 月 6 日，碳酸锂-电池级参考价为 81,000.00 元/吨，与 12 月 1 日（81,200.00 元/吨）相比，下降 0.25%。

投资建议：截至 12 月 8 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 22.29 倍，处在历史（2002 年至今）的 63.11%分位数；市净率（MRQ）为 1.87 倍，处在历史水平的 14.45%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.91 倍，处在历史（2002 年至今）的 13.33%分位数；市净率（MRQ）为 1.28 倍，处在历史水平的 7.57%分位数。12 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，建议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，建议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、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司。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。

12 月金股：安集科技

公司发布 2024 年三季报，24 年前三季度实现营收 13.12 亿元，同比增长 46.10%；实现归母净利润 3.93 亿元，同比提升 24.46%。其中 24Q3 实现营收 5.15 亿元，同比增长 59.29%，环比增长 22.95%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比增长 97.20%，环比增长 23.00%。

核心要点

24Q3 公司业绩快速增长。24 年前三季度及 24Q3 公司营收同比增长，主要原因为产品研发成果转化及市场拓展如期进行，各类产品市场覆盖稳步提升，配合部分客户上量及国产化进程用量增加，同时新产品、新客户导入及销售进展顺利，部分已导入客户端的新产品进入放量增长阶段。24Q3 公司归母净利润同比增速高于收入同比增速，主要原因为产品结构变化，持续高强度研发的新产品收入占比提高，部分产品线生产效率较上年同期有所提升，同时研发费用和各类经营费用保持健康有序增长。24 年前三季度公司毛利率为 58.56%（同比+2.52 pct），净利率为 29.92%（同比-5.20 pct），期间费用率为 27.32%（同比+0.51 pct）；24Q3 公司毛利率为 59.86%（同比+2.12 pct，环比+2.81 pct），净利率为 30.79%（同比+5.92 pct，环比+0.01 pct）。

下游晶圆厂稼动率回升带动抛光液需求增长，公司多款抛光液持续放量。根据各晶圆代工厂三季报以及集邦咨询信息显示，在 2024 年下半年手机、笔记本电脑等新品推动供应链备货需求，及国产化生产趋势的影响下，2024 年中国晶圆厂稼动率正逐季回升。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，使用国产研磨颗粒的铜及铜阻挡层抛光液已量产销售，多款氮化硅抛光液在客户端的评估持续推进，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。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。

公司功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂业务进展顺利。根据中报，公司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，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 5.44/7.08/8.67 亿元，每股收益分别为 4.21/5.48/6.71 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。

12 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

【我国首座海上储气库正式采气】

近日，位于渤海唐山海域的中国石油天然气股份有限公司冀东油田分公司南堡1号储气库采气井生产阀门打开，天然气沿着采气流程顺利进入生产装置——这标志着我国首座海上储气库开始首轮正式采气。储气库里的天然气通过管道潜入海底、穿行水下，最终并入国家管网大动脉。作为调峰保供用气，这股来自海洋深处的清洁能源能够温暖京津冀地区千家万户。储气库对于确保国家天然气供应的稳定性和安全性有重要意义。冀东油田南堡1号储气库设计有效库容18.14亿立方米。为持续提高能源安全保障能力，冀东油田南堡1号储气库又新建了集注总站和注采井场，并达到了正式采气条件，与先导试验阶段相比，整体采气能力提升了近10倍。根据计划，中石油冀东油田已开展了5座油藏型储气库研究，正建2座储气库，未来将建设4座储气库群、共15座储气库，建成华北储气中心，京津冀地区的天然气调峰保供能力将进一步提升。

-----中化新网，2024.12.2

【煤基航天煤油首次“长征”】

11月30日22时25分，我国首型4米级运载火箭——长征十二号运载火箭在海南商业航天发射场发射成功，将卫星互联网技术试验卫星和技术试验卫星03星送入预定轨道。此次发射以我国自主研发生产的煤基航天煤油为主动力燃料，这也是煤基航天煤油首次应用于“长征”系列运载火箭。

据了解，煤基航天煤油的比冲性能、冷却特性、流阻性能、燃烧特性等与传统的石油基航天煤油一致，且性能稳定。作为我国新一代航天运载力量，长征十二号运载火箭此次发射成功，验证了煤基航天煤油与我国新型泵后摆液氧煤油发动机的适配性能，为我国后续航天重大工程的实施奠定了基础。中国航天科技集团专家朱成财介绍说，航天煤油以前只能通过石油炼化获取，来源非常单一。随着我国煤化工技术的发展，以煤为原料也能产出符合火箭发动机要求的航天煤油。

《中国化工报》记者从国家能源集团获悉，此次发射使用的煤基航天煤油由中国航天科技集团六院165所与国家能源集团联合研发，以国家能源集团煤直接液化油为主原料生产制得。国家能源集团鄂尔多斯煤制油分公司科信部副经理刘永告诉记者，煤基航天煤油解决了航天煤油原料来源过于单一的历史难题，符合我国“富煤贫油少气”的能源现状，其首次用于“长征”系列运载火箭，不仅意味着我国航天领域摆脱了长期以来对传统石油资源的过度依赖，更对煤基特种燃料扩大应用具有里程碑意义。

据刘永介绍，国家能源集团于2013年3月正式立项实施煤基航天领域特种燃料研究与开发工作；2014年7月，国家能源集团鄂尔多斯煤制油分公司与航天六院165所开始全方位合作，加快了煤基航天煤油研发和工程应用进程。10余年来，国家能源集团先后完成煤基航天煤油配方研究、台架试验研究，并通过了实装应用考核，取得了重大成果突破。在承担本次任务前，煤基航天煤油已参与多个型号液氧/煤油火箭发动机热试车共计800余次。

-----中国化工报，2024.12.3

【总投资330亿元！新材料项目投料试生产】

12月2日上午11时38分，在四川省委省政府、南充市委市政府、金融机构、行业协会、客户代表等100多位领导嘉宾的共同见证下，永荣控股集团投资的四川永盈年产80万吨功能性新材料一体化产业链项目一期A线投料试生产仪式成功举行。项目生产装置区引入天然气，乙炔裂解装置安全火炬点火成功，试生产各项工作将有序开展，标志着项目一期工程A线建设竣工，正式进入投料试生产阶段。

目前，全厂燃料气管网进入投用状态，尾气余热回收利用装置、有机焦油回收利用装置点火升温升压，主装置进入热联运，乙炔裂解装置开始点火烘炉、试炉。接下来，试生产工作将按计划安全启动，打通各主装置流程，从乙炔、氢气、甲醛、BYD到产出合格BDO，在安全、绿色及高效的原则下，逐步达到设计质量指标和设计生产能力。

据了解，四川永盈新材料项目是南充工业领域投资规模最大的单体项目。该项目的顺利投产，将天然气转化为高附加值化工品，为西南区域市场提供基础性化工原料，推动经开化工园内下游企业整合，促进整个园区产业发展升级，增加地方税收，有效促进南充地区经济发展。

永盈新材料年产 80 万吨功能性新材料一体化产业链项目总投资约 330 亿元，占地面积约 5000 亩。2022 年 6 月，四川永盈新材料有限公司年产 80 万吨功能性新材料一体化产业链项目一期工程环境影响报告书公示稿发布。环境影响报告书显示：永荣集团，计划以天然气为原料、利用炔醛法技术生产 BDO，并向下游产业链延伸，实施“80 万吨功能性新材料一体化产业链项目”。

项目一次规划，分期实施。其中一期工程建设包括天然气制乙炔装置、甲醛装置、1,4-丁二醇(BDO)装置、聚己二酸/对苯二甲酸丁二酯(PBAT)装置和聚四氢呋喃(PTMEG)装置，以及配套的公用工程及辅助生产设施，形成 30 万吨/年 BDO、6 万吨/年 PBAT 和 6 万吨/年 PTMEG 生产规模。二期 30 万吨/年 BDO 生产规模；三期工程以一期和二期生产的 BDO 为原料，向下游延伸，建设剩下的 PBAT 装置、PTMEG 装置以及氨纶装置。

-----中国化工报，2024.12.4

【阿科玛完 1.5 亿美元收购陶氏软包装复合粘合剂业务】

陶氏化学 12 月 2 日宣布，已经完成向法国特种化学品生产商阿科玛出售软包装复合粘合剂业务的交易，交易价格约为 1.5 亿美元。

陶氏公司将出售意大利、美国和墨西哥的五个生产基地，包括溶剂型复合粘合剂、无溶剂型复合粘合剂和热封涂料产品系列。同时，陶氏保留了水性复合粘合剂、丙烯酸粘合剂等业务，这些业务仍然是其增长和可持续性战略的核心。

陶氏软包装复合粘合剂业务的年销售额约为 2.5 亿美元，为食品、医疗应用以及工业层压提供解决方案。

阿科玛表示，此次收购将使旗下波士胶 Bostik 在软包装领域的现有商业影响力、产品供应和技术广度得到有益的补充。除了受益于潜在增长和市场复苏外，阿科玛集团还希望迅速把握新的增长机遇，并实现高水平的成本和发展协同效应，预计 5 年后，息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 可达到约 3,000 万美元。

该次收购于今年 5 月宣布。陶氏化学表示，此次交易使公司能够进一步专注于核心、高价值的下游市场。交易获得的收益将支持公司的资本配置优先事项，包括加速增长战略和提供长期股东价值。

-----中化新网，2024.12.6

公告摘要

【云南能投】公司同意全资子公司大姚云能投新能源开发有限公司投资建设老尖山风电场扩建项目，项目总装机容量 7.5 万千瓦，项目总投资 46,419.01 万元（含流动资金 225 万元）。

公司获得轿子光伏发电项目、披嘎打厂箐光伏发电项目开发权。轿子光伏发电项目站址水平面太阳总辐射 5,582 MJ/m²，年等效满负荷小时数约 1,320 h；项目装机容量 50 MW。披嘎打厂箐光伏发电项目站址水平面太阳总辐射 5,854 MJ/m²，年等效满负荷小时数约 1,400 h；项目装机容量 35 MW。

【恰达股份】公司及子公司拟以存量机器设备售后回租和以新购机器设备直租开展融资租赁业务。本次拟开展融资租赁业务的总金额合计不超过人民币 6 亿元（含人民币 6 亿元），租赁期限不超过 5 年（含 5 年）。

【皖维高新】根据广西北投化工规划设计院有限公司编制的《广西皖维生物物质科技有限公司 1 万吨/年 VAE 可再分散性乳胶粉技改项目可行性研究报告》，该项目总投资 2,877.32 万元，项目建设期为 15 个月。该项目的建设投资资金由广西皖维自筹解决。

【红星发展】青岛市国资委将持有的红星集团 100% 的股权无偿划转至青岛国投公司名下，本次无偿划转不会导致红星发展控股股东和实际控制人发生变化。本次收购完成后，青岛国投公司将持有红星集团 100% 的股权，并通过红星集团持有红星发展 124,225,056 股股份，持股比例为 36.42%。

【芭田股份】为有效推进募集资金投资项目“硝酸法生产高纯磷酸项目”的实施建设，公司拟使用募集资金人民币 33,500.00 万元对实施主体贵州芭田进行增资。本次增资完成后，贵州芭田的注册资本将增加至 163,480.00 万元，公司仍持有其 100% 的股权。

【鼎际得】鲁姆斯（宁波）工程技术有限公司有意根据本协议条款和条件向辽宁鼎际得石化股份有限公司采购 DID-Z-2, DJD-Z-5 型催化剂，该催化剂随后由买方出售给 Novolen 聚丙烯工艺的被许可人。本次签署的协议为双方基于合作意向而达成的框架性协议，协议实际行的具体数量以后续签订的采购订单为准，协议实际履行的合同金额随实际采购数量的浮动而变化，故合同期内实际合同金额存在不确定性。

公司及其全资子公司营口市众和添加剂有限公司拟以自有资金或自筹资金为控股子公司辽宁鼎际得石化科技有限公司提供总计不超过 10,000 万元人民币的财务资助，并按照不低于银行同期贷款基准利率的约定利息收取资金使用费，资助期限为 12 个月。

【科创新源】为进一步深化公司在高分子材料产业的业务布局，扩大公司在散热产品领域的应用场景，为公司培育新的营业收入和利润增长点，科创新源与 Thermazig Limited（中文名称：斯摩格有限公司）、东莞市兆科电子材料科技有限公司于近日签署了《意向协议》，公司拟以现金方式收购 Thermazig Limited 持有的东莞兆科 51% 的股权，最终收购比例由各方协商确定并在正式交易协议中明确。本次交易完成后，公司将持有东莞兆科 51% 股权，以取得对标的公司的控制权。

【彤程新材】公司决议终止“研发平台扩建项目”的后续投入，并将剩余募集资金 3,799.57 万元（包含利息收入等，具体金额以资金转出当日账户余额为准）永久补充流动资金，用于公司日常经营和业务发展。

【凯美特气】公司全资子公司海南凯美特气体有限公司收到海南省工业和信息化厅现金形式的用电政府补助 139.80 万元人民币，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净利润绝对值的比例为 5.46%。上述政府补助与日常经营活动相关，具有不可持续性。

【联科科技】公司控股子公司山东联科新材料有限公司“高压电缆屏蔽料用导电炭黑”产品顺利通过中国机械工业联合会组织的新产品技术鉴定。鉴定委员会一致认为上述产品综合性能指标均达到同类产品的国际先进水平，打破了国外技术垄断，具备规模化生产和商业化应用条件。

【和远气体】公司宜昌电子特气及功能性材料产业园项目 3,900 t/a 3-缩水甘油醚氧丙基三甲氧基硅烷、4,000 t/a 乙烯基三甲氧基硅烷（HY171）、2,000 t/a 乙烯基三乙氧基硅烷生产装置及相关附属装置已具备试生产条件。

【多氟多】公司拟向控股子公司湖北氟硅宜成新材料有限公司新增注册资本 4.0 亿元，注册资本由 1.0 亿元变更为 5.0 亿元。本着平等互利的原则，经氟硅宜成各股东友好协商，多氟多以货币资金 2.04 亿元的认购氟硅宜成新增注册资本 2.04 亿元；湖北宜化化工股份有限公司以货币资金 1.96 亿元的认购氟硅宜成新增注册资本 1.96 亿元。本次增资完成后，氟硅宜成各股东的出资比例保持不变。

【泉为科技】公司拟将名下位于东莞市道滘镇大罗沙村创业园 5 路 8 号，建筑面积合计 15,974.24 平方米的工业房地产以人民币 4,860 万元的价格出售给东莞金坤新材料股份有限公司，本次交易资产在价值时点 2024 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 4,313.94 万元；拟将名下位于肇庆市广宁县五和镇华南再生资源产业园，建筑面积合计 8,052 平方米的工业房地产以人民币 1,074 万元的价格出售给肇庆高成置业有限公司，本次交易资产在价值时点 2024 年 6 月 30 日的市场价值为人民币 982.35 万元。

【四川美丰】公司拟于近期对公司下辖的化肥分公司的生产装置采取交替停车的方式分别进行检修，实施优化消缺。第一阶段从 2024 年 12 月 4 日开始进行，预计检修及开停车时间一个月；第二阶段从 2025 年 2 月中旬开始进行，预计检修及开停车时间两个月。本次检修预计将影响尿素产量 7 万吨。

【普利特】近日，上海普利特复合材料股份有限公司以及子公司收到国家知识产权局下发的《授予发明专利权通知书》，发明专利名称为“一种用于制备低介电，高剥离强度 PCB 覆铜板的 LCP 液晶聚酯织物及制备方法”。

【新农股份】根据全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室发布的《对江苏省认定机构 2024 年认定报备的第一批高新技术企业进行备案的公告》，公司全资子公司江苏新农被列入江苏省认定机构 2024 年认定报备的第一批高新技术企业名单，再次顺利通过国家高新技术企业认定。

【恒兴新材】公司参与设立创业投资基金。公司与上海弘盛君浩股权投资基金管理有限公司、上海弘盛厚德私募投资基金合伙企业（有限合伙）签署了《宜兴弘盛厚兴新兴产业创业投资基金合伙企业（有限合伙）之合伙协议》，基金主要用于投资合成生物学、生物制造领域项目。本次基金认缴出资总额为人民币 4,051.00 万元，公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资人民币 1,550.00 万元，出资占比为 38.26%

【聚石化学】公司发布《2024 年向特定对象发行 A 股预案》，发行价格确定为 11.82 元/股，发行数量不超过 33,840,947 股（含本数），募集资金总额不超过 40,000.00 万元，扣除发行费用后净额全部用于补充流动资金。

【卓越新能】公司发布《2024 年底以简易程序向特定对象发行股票预案》，募集资金总额不超过人民币 30,000 万元，在扣除相关发行费用后的募集资金净额拟投资于“年产 10 万吨烃基生物柴油项目”。

【红宝丽】由于项目建设涉及的政策和管理要求越来越高，涉及的安全评价时间相对较长，公司募集资金项目“环氧丙烷综合技术改造项目”延期，预计可使用状态时间由原定的 2024 年 12 月 31 日调整延期至 2025 年 12 月 31 日。

【常青科技】公司首次公开发行股票募集资金投资项目“特种聚合材料助剂及电子专用材料制造项目”已完成主体工程建设及设备安装、调试工作，试生产方案及装置试生产条件已经专家评审通过，具备试生产条件，募投项目各装置生产线逐步进入试生产阶段。

【中广核技】公司全资子公司中广核医疗科技（绵阳）有限公司先后收到绵阳市游仙区人民政府拨付补助 5,000 万元、2,000 万元。上述 7,000 万元政府补助与公司日常经营活动相关，属于与收益相关的政府补助，约占 2023 年度经审计归属于上市公司股东的净利润的 9.50%。上述政府补助不具有可持续性。

【泛亚微透】公司拟以简易程序向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 13,680 万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于投入 CMD 产品智能制造技改扩产项目。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（12.1-12.8）均价跟踪的101个化工品种中，共有34个品种价格上涨，38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盐酸（长三角31%）、DMF（华东）、氯化钾（青海盐湖60%）、二氯甲烷（华东）、R134a（巨化）；而周均价跌幅居前的品种分别是PVC（华东电石法）、硫酸（浙江巨化98%）、煤焦油（山西）、原盐（山东海盐）、NYMEX天然气。

本周（12.1-12.8）国际油价下跌，截至12月6日，WTI原油期货价格收于67.20美元/桶，周跌幅1.18%；布伦特原油期货价格收于71.12美元/桶，周跌幅2.50%。宏观方面，美国加大对伊朗的制裁，以黎停火协议未得到遵守。供应方面，石油输出国组织（OPEC）2024年10月原油产量增加46.6万桶/日至2,653.5万桶/日。截至11月29日当周，美国国内原油产量增加2.0万桶至1,351.3万桶/日，较年初增加31.3万桶/日；当周美国原油生产能力较上周增加51.3万桶/日至1,709.4万桶/日。需求方面，国际能源署（IEA）认为，供应过剩有望超过100万桶/日，相当于全球产量的1%以上。库存方面，截至11月29日，美国商业原油库存减少507万桶至4.23亿桶，较前一周减少1.18%。展望后市，市场多空因素并存，利好主要来自供应端减产氛围的延续，利空则来自地缘局势的缓和及需求疲软，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3.08美元/mmbtu，周跌幅8.33%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至11月29日当周，美国天然气库存总量为39,370亿立方英尺，较前一周减少300亿立方英尺，较去年同期增加1,850亿立方英尺，同比增幅4.9%，较5年均值高2,840亿立方英尺，增幅7.8%。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，短期内或将持续走高；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

纯MDI价格下跌

本周（12.1-12.8）国内纯MDI市场下跌。根据百川盈孚，本周末纯MDI价格18,700元/吨，较上周末价格下跌1.84%，较上月价格上涨1.08%，较年初价格下跌5.56%。供应方面，北方大厂宁波基地40+80万吨MDI装置预计11月下旬轮流检修45天，福建恢复了目前负荷提升中；上海B工厂MDI母液装置故障停车检修，分离装置正常运行，检修时间预计3-5天，市场货量紧张，价格走高；上海H工厂35万吨MDI装置计划于本月中旬检修，预计下月初恢复；BASF韩国MDI装置月初开始检修，预计检修2-3周。需求方面，下游氨纶开工8成左右，工厂积极出货为主，下游用户仅随用随采，市场实单灵活商谈；下游TPU开工8-9成左右，需求承压，场内无利好消息提振；下游鞋底原液及浆料开工3-4成，企业降负生产，下游跟进较为谨慎，市场疲态不改。展望后市，纯MDI市场价格区间盘整，国内大厂出货正常，厂家出货心态积极，低价让利为主；下周纯MDI市场变化有限，供需面继续博弈下，我们预计价格或继续小幅震荡。

TDI上涨

本周（12.1-12.8）国内TDI市场重心上行。根据百川盈孚，本周末国内TDI主流价格12,900元/吨，较上周上涨300元/吨，涨幅2.38%。供给方面，本周TDI产量变化不大，整体开工率63%附近；甘肃工厂逐步恢复双线运行；上海C厂31万吨装置本月恢复低负荷运行，供应紧张，不接受计划外订单；新疆装置月中临时短停后恢复；北方大厂排单紧张，发货缓慢；其他工厂开工负荷正常。需求方面，当前下游海绵厂开工低位，订单状况较差，排产较少，对原材料TDI刚需采购为主，备货意愿不强；10月国内TDI出口量为3.77万吨，较9月份增加0.95%。展望后市，当前供应端因现货紧俏存一定支撑，但下游需求方面备货较为充足，采购乏力；我们预计短期内价格难有大幅波动。

图表 1. 本周 (12.1-12.8) 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 (%)
盐酸 (长三角 31%)	11.88	5.49
DMF (华东)	9.60	(5.01)
氯化钾 (青海盐湖 60%)	7.14	(2.43)
二氯甲烷 (华东)	6.72	8.92
R134a (巨化)	6.42	10.77
PVC (华东电石法)	(2.21)	(4.43)
硫酸 (浙江巨化 98%)	(3.02)	15.32
煤焦油 (山西)	(3.28)	(6.04)
原盐 (山东海盐)	(4.90)	(5.82)
NYMEX 天然气	(7.22)	22.72

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 (12.1-12.8) 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 粘胶	10.66	南京化纤	SW 磷肥	(0.94)	华峰化学
SW 炭黑	8.22	联科科技	SW 涂料油漆油墨制造	(0.80)	六国化工
SW 氯碱	7.01	君正集团	SW 磷化工及磷酸盐	(0.62)	皖维高新
SW 玻纤	5.63	山东玻纤	SW 钾肥	(0.55)	亚钾科技
SW 改性塑料	5.63	普利特	SW 其他化学原料	(0.37)	国际实业

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (12.1-12.8) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
605006.SH	山东玻纤	43.33	603822.SH	嘉澳环保	(15.65)
002741.SZ	光华科技	30.18	600589.SH	大位科技	(8.59)
603002.SH	宏昌电子	25.98	603078.SH	江化微	(7.34)
002068.SZ	黑猫股份	21.33	300409.SZ	道氏技术	(7.12)
600889.SH	南京化纤	20.64	002999.sZ	天禾股份	(7.03)

资料来源: 万得, 中银证券

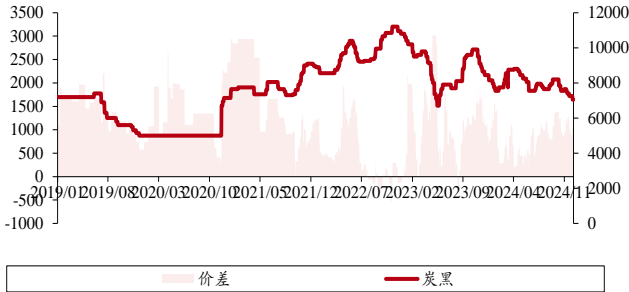
风险提示

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. 炭黑价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. TDI 价差 (单位: 元/吨)



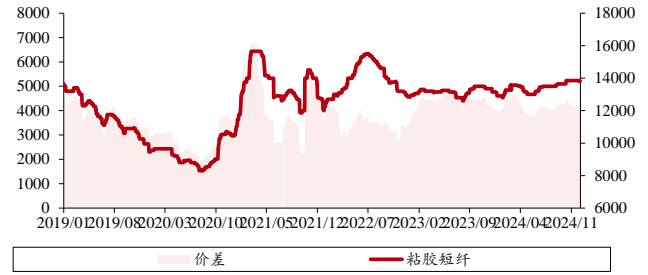
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. PTA 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 粘胶短纤价差 (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