

强于大市

化工行业周报 20241229

国际油价小幅上涨，丙烯酸、制冷剂价格上涨

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（12.23-12.29）均价跟踪的101个化工品种中，共有23个品种价格上涨，44个品种价格下跌，34个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是R125（浙江高端）、磷矿石（摩洛哥）、NYMEX天然气、甲醇（长三角）、甲乙酮（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是维生素A、硝酸铵（陕西兴化）、盐酸（长三角31%）、二氯甲烷（华东）、液氨（河北新化）。
- 本周（12.23-12.29）国际油价小幅上涨，WTI原油期货价格收于69.62美元/桶，周涨幅0.23%；布伦特原油期货价格收于73.26美元/桶，周涨幅0.44%。宏观方面，美元指数走强对原油价格形成压力；12月26日，世界银行对2024年、2025年中国经济增长的预期分别上调0.1pct、0.4pct至4.9%、4.5%。供应方面，国际能源署估计2024年11月份欧佩克及其减产同盟国原油日产量为4,140万桶，比10月份原油日产量增加31万桶。根据美国能源信息署初步数据，截至2024年12月13日，美国2024年累计产量预估为46.11亿桶，仅比之前的年度纪录低1.1亿桶。贝克休斯公布的数据显示，截至12月20日当周，美国在线钻探油井数量483座，比前周增加1座，比去年同期减少15座。需求方面，12月24日，印度官方公布数据显示，印度11月原油进口量较去年同期增加2.6%至1,907万吨，标准普尔全球商品观察认为，今年年底印度的石油需求增长率将超过中国，成为增长最快的消费中心。库存方面，根据美国石油学会数据，截至2024年12月20日当周，美国商业原油库存减少320万桶，汽油库存增加390万桶，馏分油库存减少250万桶。展望后市，由于全球经济复苏形势不明朗，市场普遍担忧石油市场将出现供应过剩，但中东地缘政治等因素仍存不确定性，且印度原油进口同比增长，短期内对需求形成提振，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3.51美元/mmbtu，周跌幅6.40%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至12月20日当周，美国天然气库存量35,290亿立方英尺，比前一周减少930亿立方英尺，库存量比去年同期高140亿立方英尺，增幅0.4%，比5年平均均值高1,660亿立方英尺，增幅4.9%。短期来看，海外天然气库存减少，供需关系趋于紧张。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（12.23-12.29）丙烯酸市场价格上涨。根据百川盈孚，截至12月27日，丙烯酸市场均价为7,700元/吨，较上周上涨3.36%，较去年同期上涨27.27%。供给方面，根据百川盈孚，山东恒正、沈阳蜡化、中海油惠州、山东开泰(老厂)、江苏三木、扬子巴斯夫及宁波台塑部分丙烯酸装置停工检修中，齐翔腾达丙烯酸装置重启成功，目前总体供应端较为紧张。需求方面，根据百川盈孚，下游胶带母卷行业开工维持在4成附近，虽有所提升，但波动幅度不大。展望后市，供应端具有一定支撑，丙烯酸价格或仍有上涨空间。
- 本周（12.23-12.29）制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，截至12月27日，制冷剂R22均价为33,000元/吨，较上周上涨1.54%，年内上涨69.23%；R32均价为43,000元/吨，较上周上涨6.17%，年内上涨152.94%；R125均价为42,000元/吨，较上周上涨10.53%，年内上涨52.73%；R143a均价为42,500元/吨，较上周上涨6.25%，年内上涨54.55%。供给方面，年内配额余量所剩无几，行业开工相对低位。需求方面，根据百川盈孚，下游家用空调、冰箱、汽车11月产量同比分别增长55.70%、3.90%、15.20%。展望后市，行业开工处于较低水平，企业库存不高，下游需求向好，企业本轮报价上调明显，我们预计短期制冷剂市场偏强运行。

相关研究报告

- 《化工行业 2025 年度策略》20241223
- 《化工行业周报 20241222》20241222
- 《电子材料行业 2025 年度策略》20241219

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12月29日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.83倍，处在历史（2002年至今）的59.61%分位数；市净率（MRQ）为1.81倍，处在历史水平的11.45%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为11.48倍，处在历史（2002年至今）的19.47%分位数；市净率（MRQ）为1.28倍，处在历史水平的7.76%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
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（12.23-12.29）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（12.23-12.29）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（12.23-12.29）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 纯 MDI 价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 有机硅价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 季戊四醇价差（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（12.23-12.29）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 23 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，34 个品种价格稳定。根据万得数据，截至 2024 年 12 月 29 日，WTI 原油月均价环比上涨 2.2%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 14.5%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2024 年 12 月 27 日，碳酸锂-电池级参考价为 79,800 元/吨，与 12 月 1 日（81,200 元/吨）相比，下跌了 1.72%。

投资建议：截至 12 月 29 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.83 倍，处在历史（2002 年至今）的 59.61%分位数；市净率（MRQ）为 1.81 倍，处在历史水平的 11.45%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.48 倍，处在历史（2002 年至今）的 19.47%分位数；市净率（MRQ）为 1.28 倍，处在历史水平的 7.76%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

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。

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

日前，内蒙古宝丰煤基绿氢与煤化工耦合碳减排创新示范项目首系列各装置顺利开车投产，进入试生产阶段。该项目烯烃产能 300 万吨/年，是目前全球单厂规模最大的煤制烯烃项目，也是全球唯一规模化用绿氢替代化石能源生产烯烃项目，广泛应用了多项具有我国自主知识产权、全球现代煤化工行业最先进的技术。项目的产能规模、工艺技术、装备水平、能耗排放、智能制造及效益指标均达到行业领先水平，将有效推动煤基新材料产业高端化、低碳化、集群化发展。

----中化新网，2024.12.23

近日，燕山石化 1 万标准立方米/小时氢气提纯设施完善项目投产。至此，燕山石化燃料电池氢气总产能超过 8000 吨/年，可为京津冀地区提供 24 吨/天的燃料电池汽车用氢，成为华北地区最大燃料电池氢供应基地。

燕山石化氢气提纯设施完善项目是 2024 年北京市重点工程，也是中国石化 2024 年新能源板块重点投资项目。该项目于 2024 年 3 月开工建设，总占地 1.37 万平方米，包括氢气纯化系统、氢气增压系统、产品充装系统、在线分析检验系统、安全仪表控制系统等，采用变压吸附技术将燕山石化乙烯装置副产氢提纯至 99.999% 以上。

该项目投产后，可缓解北京地区氢气供应压力，进一步满足京津冀地区燃料电池汽车用氢需求，为建设京津冀氢燃料电池汽车示范城市群、构建氢能全产业链提供有力保障。

----中化新网，2024.12.25

中国化学东华公司所属中化学东华(安徽)新材料有限公司揭牌仪式，在安徽省合肥新站高新区少荃湖科创中心举行。

东华新材将在新站高新区建设高性能材料产业示范项目。项目位于通宝路与珠城西路交口，将采用具有自主知识产权的新型气相合成法石墨烯连续生产工艺，利用合肥市产业优势及中国科大等科研院所的科创资源，主要从事气相合成法石墨烯产业工程建设。同时将打造中国化学东华公司-中国科大联合创新实验室、战新产业+未来产业概念验证中心、石墨烯技术研究和产业孵化平台、新型催化材料技术成果转化中心等系列创新平台。项目计划 2025 年开工建设，2026 年投产，达产后预计实现年产值 5 亿元，助力新站高新区新材料产业向千亿规模迈进。

-----中国化工网，2024.12.26

日前，全球首台套兆瓦级电解海水制氢装置在该公司实现连续稳定运行，标志着中国海油直接电解海水制氢技术取得重要突破。该装置额定产氢量为 200 标准立方米每小时，可用于大规模产氢，制取氢气纯度可达 99.999%，能够满足燃料电池、电子工业等应用场景对高纯度氢气的需求。该装置将电流处理、电解海水、氢气分离及纯化等核心设备全部集成到 5 个集装箱中，具有结构紧凑、方便移动、制氢纯度高等特点。同时，该装置基于抗波动柔性控制技术与启停机工艺，建立了符合海上可再生能源特点的耦合模型，能够适应海上风力发电和光伏发电间歇性强、波动性大的特性。它可利用海上可再生能源所产生的电力来电解海水，能够持续稳定高效地制备高纯度氢气产品。

----化工网，2024.12.27

公告摘要

【恒申新材】公司全资子公司南充美华生产设备老旧，生产运转效率较低，近年来连续亏损，且预计未来扭亏无望，为优化资源配置、改善公司整体经营业绩，公司董事会决定停止南充美华经营业务。除南充美华外，公司在四川南充亦设有全资子公司四川美华新材料有限公司，未来公司将以四川美华为支点，整合南充美华现有经营资源，继续重点开拓四川、西南市场。

【蓝丰生化】鉴于公司控股子公司江苏蓝丰生物化工有限公司经营发展需要，拟引入投资者江苏苏化集团有限公司对其进行增资，增资金额为人民币 5,000 万元，其中 500 万元计入注册资本，4,500 万元计入资本公积。公司及其他原有股东安徽旭合资本控股有限公司、沅江比德化工有限公司拟放弃上述增资的优先认缴出资权。本次增资完成后，公司持有蓝丰有限的股权比例将由增资前的 80.00% 变更为 76.92%，蓝丰有限仍为公司控股子公司，不涉及合并报表范围的变更。

【华峰化学】华峰化学股份有限公司控股孙公司华峰重庆化工有限公司投资建设的 115 万吨/年己二酸扩建项目（六期）已于近期正式投产。

【芭田股份】中国证监会同意深圳市芭田生态工程股份有限公司向特定对象发行股票。根据发行结果，确定本次发行数量为 7022.46 万股，特定投资者已于 2024 年 11 月 13 日缴足认购款。

【金奥博】深圳市金奥博科技股份有限公司于 2024 年 12 月 25 日审议通过了《关于募投项目延期的议案》，同意公司根据目前募投项目的实施进度，将“爆破工程服务项目”、“民用爆破器材生产线技改及信息化建设项目”、“北方区域运营中心及行业信息服务产业化项目”的实施期限进行延期；公司审议通过了《关于控股子公司对其下属子公司增资的议案》，同意公司控股子公司山东圣世达化工有限责任公司使用自有资金对其控股子公司山东泰山民爆器材有限公司增资 3,996.80 万元，增资资金全部计入注册资本，为泰山民爆的日常生产经营及业务整体发展提供资金支持。

【阿拉丁】上海阿拉丁生化科技股份有限公司《2024 年限制性股票激励计划（草案修订稿）》规定的限制性股票授予条件已成就，公司于 2024 年 12 月 25 日确定以 2024 年 12 月 26 日为授予日，以 9.00 元/股的授予价格向 38 名激励对象授予 160 万股限制性股票。

【黑猫股份】公司与陕西黄河矿业有限责任公司共同投资设立韩城黑猫炭黑有限责任公司，注册资本为 10,000 万元，其中公司持股比例为 96%。因黄河矿业自身经营需要，公司拟以现金 409.0446 万元人民币收购黄河矿业持有的全部韩城黑猫股权（其持股比例为 4%）。

【湘潭电化】湘潭电化科技股份有限公司于 2023 年开始规划“年产 3 万吨尖晶石型锰酸锂电池材料项目”，目前该项目一期年产 2 万吨尖晶石型锰酸锂生产线的主体工程已基本完工，已投入试运行。

【镇洋发展】公司股东汇海合伙、海江合伙计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持其持有的公司股份合计不超过 4,325,693 股，占公司总股本比例不超过 0.99%，其中：汇海合伙计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 2,101,231 股，占公司总股本比例不超过 0.48%；海江合伙计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持其持有的公司股份不超过 2,224,462 股，占公司总股本比例不超过 0.51%。

【汉维科技】公司募投项目“东莞市汉维科技股份有限公司环保助剂生产建设项目”生产设备已完成安装、调试，2024 年 12 月 25 日至 2024 年 12 月 26 日，公司对募投项目生产线进行了联机调试工作，募投项目符合试生产条件。募投项目投产后公司将新增脂肪酸酯等助剂产品，主要应用于食品、日化、医药、塑料等行业。

【龙高股份】公司与广发信德投资管理有限公司签署《龙岩广发信德二期创业投资基金（有限合伙）投资意向协议》，合伙企业的总认缴出资额为合伙企业全体合伙人所有认缴出资额之总和，预计首期封闭总认缴出资合计为 40,000 万元人民币，公司作为有限合伙人，拟以自有资金认缴出资 1,000 万元参与龙岩广发信德二期创业投资基金（有限合伙）。合伙企业的普通合伙人为广发信德，拟认缴出资不低于合伙企业首期封闭总认缴出资额的 30%。

【新疆天业】公司与文旅投公司、城投集团签订《石河子市文化旅游投资集团有限公司增资扩股协议》。本次增资完成后，文旅投公司注册资本为 13,257.70 万元，其中：城投集团合计持有 10,606.16 万元，占目标公司注册资本 80% 的股权；公司持有 2,651.54 万元，占目标公司注册资本 20% 的股权。

【红星发展】公司全资子公司贵州红星发展进出口有限责任公司收到与收益相关的政府补助 493.78 万元，公司 2023 年度经审计归属于上市公司股东的净利润为 2,645.15 万元，本次获得政府补助金额占公司 2023 年度经审计归属于上市公司股东的净利润的 18.67%。

【泰和新材】公司拟调整“宁夏泰和芳纶纤维有限责任公司 1.2 万吨/年防护用对位芳纶项目”的投资进度，将该项目的预定可使用状态日期由原预计的 2024 年 12 月 31 日延期至 2025 年 12 月 31 日。

【建龙微纳】公司向不特定对象发行可转换公司债券募集资金投资项目“泰国子公司建设项目(二期)”目前已基本建设完成，生产线能够稳定运行且达到项目要求，可以结项。公司以简易程序向特定对象发行股票募集资金投资项目“吸附材料产业园改扩建项目(一期)”目前已基本建设完成，生产线能够稳定运行且达到项目要求，可以结项。

【晨化股份】扬州晨化新材料股份有限公司于近期获得一项发明专利证书，发明名称为一种含氟聚醚胺及其制备方法，专利要点是在一定条件下，通过低温方法合成了含氟结构的聚醚中间体；采用传统的釜式反应器，采用低温中压技术，在特定催化剂作用下制得含氟聚醚胺产品。

【登康口腔】公司的智能制造升级建设项目、数字化管理平台建设项目、口腔健康研究中心建设项目计划于 2026 年 12 月 31 日前完成建设。

【湖南海利】截至 2024 年 6 月 30 日，已使用募集资金 46,148.41 万元，使用进度为 76.91%，公司的宁夏项目主体工程土建已基本完成，部分产品生产装置已试车成功，但尚未达到设计产能，其他产品生产装置正在建设中。项目达到预定可使用状态时间由 2024 年 12 月延期至 2025 年 12 月。

【确成股份】公司审议通过了《关于募投项目延期的议案》。由于应用新生产技术的产品对于配套工程的要求比较高，配套工程的设计和设备安装定制将比原先预计的时间延长六个月左右，预计在 2025 年 6 月底前完成该募投项目高档“7.5 万吨绿色轮胎专用高分散二氧化硅项目”的全部建设内容。

【平安电工】变更部分募投项目资金用途的情况:截至 2024 年 9 月 30 日，“平安电工武汉生产基地建设项目”及“湖北平安电工科技股份公司通城生产基地建设项目”尚未使用的募集资金及利息 42,675.35 万元,合计调减 5.016.90 万元投入建设“生产基地智能化升级改造项目”。本次拟变更用途的募集资金总计人民币 5.016.90 万元。

【安诺其】上海安诺其集团股份有限公司于 2024 年 12 月 25 日审议通过了《关于部分募集资金投资项目延期的议案》。本次计划对“22,750 吨染料及中间体项目”中剩余的 10,000 吨还原物项目的建设进行延期，由原规划 2024 年 12 月 31 日建设完工，计划延期至 2025 年 12 月 31 日完成。

【三房巷】江苏三房巷聚材股份有限公司于 2023 年 1 月 6 日公开发行的可转换公司债券将于 2025 年 1 月 6 日开始支付自 2024 年 1 月 6 日至 2025 年 1 月 5 日期间的利息。债券利率：第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。

【中石科技】受宏观环境、地缘政治等因素影响，全球供应链体系受创，消费电子行业需求疲软，公司放缓了投资进度，将项目达到预定可使用状态日期从 2024 年 12 月 31 日调整至 2025 年 12 月 31 日。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（12.23-12.29）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 23 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，34 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是 R125（浙江高端）、磷矿石（摩洛哥）、NYMEX 天然气、甲醇（长三角）、甲乙酮（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是维生素 A、硝酸铵（陕西兴化）、盐酸（长三角 31%）、二氯甲烷（华东）、液氨（河北新化）。

本周（12.23-12.29）国际油价小幅上涨，WTI 原油期货价格收于 69.62 美元/桶，周涨幅 0.23%；布伦特原油期货价格收于 73.26 美元/桶，周涨幅 0.44%。宏观方面，美元指数走强对原油价格形成压力；12 月 26 日，世界银行对 2024 年、2025 年中国经济增长的预期分别上调 0.1pct、0.4pct 至 4.9%、4.5%。供应方面，国际能源署估计 2024 年 11 月份欧佩克及其减产同盟国原油日产量为 4,140 万桶，比 10 月份原油日产量增加 31 万桶。根据美国能源信息署初步数据，截至 2024 年 12 月 13 日，美国 2024 年累计产量预估为 46.11 亿桶，仅比之前的年度纪录低 1.1 亿桶。贝克休斯公布的数据显示，截至 12 月 20 日当周，美国在线钻探油井数量 483 座，比前周增加 1 座，比去年同期减少 15 座。需求方面，12 月 24 日，印度官方公布数据显示，印度 11 月原油进口量较去年同期增加 2.6% 至 1,907 万吨，标准普尔全球商品观察认为，今年年底印度的石油需求增长率将超过中国，成为增长最快的消费中心。库存方面，根据美国石油学会数据，截至 2024 年 12 月 20 日当周，美国商业原油库存减少 320 万桶，汽油库存增加 390 万桶，馏分油库存减少 250 万桶。展望后市，由于全球经济复苏形势不明朗，市场普遍担忧石油市场将出现供应过剩，但中东地缘政治等因素仍存不确定性，且印度原油进口同比增长，短期内对需求形成提振，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 3.51 美元/mmbtu，周跌幅 6.40%。美国能源信息署（EIA）公布的天然气库存周报显示，截至 12 月 20 日当周，美国天然气库存量 35,290 亿立方英尺，比前一周减少 930 亿立方英尺，库存量比去年同期高 140 亿立方英尺，增幅 0.4%，比 5 年平均高 1,660 亿立方英尺，增幅 4.9%。短期来看，海外天然气库存减少，供需关系趋于紧张。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

丙烯酸价格上涨

本周（12.23-12.29）丙烯酸市场价格上涨。根据百川盈孚，截至 12 月 27 日，丙烯酸市场均价为 7,700 元/吨，较上周上涨 3.36%，较去年同期上涨 27.27%。供给方面，根据百川盈孚，山东恒正、沈阳蜡化、中海油惠州、山东开泰（老厂）、江苏三木、扬子巴斯夫及宁波台塑部分丙烯酸装置停工检修中，齐翔腾达丙烯酸装置重启成功，目前总体供应端较为紧张。需求方面，根据百川盈孚，下游胶带母卷行业开工维持在 4 成附近，虽有所提升，但波动幅度不大。展望后市，供应端具有一定支撑，丙烯酸价格或仍有上涨空间。

制冷剂价格上涨

本周（12.23-12.29）制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，截至 12 月 27 日，制冷剂 R22 均价为 33,000 元/吨，较上周上涨 1.54%，年内上涨 69.23%；R32 均价为 43,000 元/吨，较上周上涨 6.17%，年内上涨 152.94%；R125 均价为 42,000 元/吨，较上周上涨 10.53%，年内上涨 52.73%；R143a 均价为 42,500 元/吨，较上周上涨 6.25%，年内上涨 54.55%。供给方面，年内配额余量所剩无几，行业开工相对低位。需求方面，根据百川盈孚，下游家用空调、冰箱、汽车 11 月产量同比分别增长 55.70%、3.90%、15.20%。展望后市，行业开工处于较低水平，企业库存不高，下游需求向好，企业本轮报价上调明显，我们预计短期制冷剂市场偏强运行。

图表 1. 本周 (12.23-12.29) 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 (%)
R125 (浙江高端)	8.05	5.76
磷矿石 (摩洛哥)	6.26	0.61
NYMEX 天然气	4.33	14.57
甲醇 (长三角)	4.14	3.74
甲乙酮 (华东)	4.12	5.61
液氨 (河北新化)	(3.29)	(2.67)
二氯甲烷 (华东)	(4.83)	(1.16)
盐酸 (长三角 31%)	(5.00)	16.14
硝酸铵 (陕西兴化)	(6.04)	(6.60)
维生素 A	(10.51)	1.43

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 (12.23-12.29) 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 煤化工	3.05	宝丰能源	SW 有机硅	(5.38)	宏达新材
SW 氟化工	2.50	永和股份	SW 其他橡胶制品	(5.17)	三维股份
SW 涤纶	1.55	华西股份	SW 膜材料	(4.09)	国风新材
SW 纯碱	1.12	远兴能源	SW 粘胶	(3.77)	恒天海龙
SW 炭黑	0.82	黑猫股份	SW 涂料油墨	(3.72)	乐通股份

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (12.23-12.29) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
301071.SZ	力量钻石	16.44	301585.SZ	蓝宇股份	(32.67)
605488.SH	福莱新材	16.18	000545.SZ	金浦钛业	(17.98)
000936.SZ	华西股份	15.62	002211.SZ	宏达新材	(17.18)
301076.SZ	新瀚新材	14.37	000691.SZ	亚太实业	(16.55)
603980.SH	吉华集团	13.49	002496.SZ	辉丰股份	(16.30)

资料来源: 万得, 中银证券

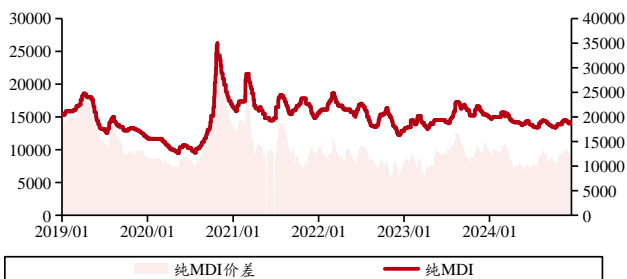
风险提示

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:

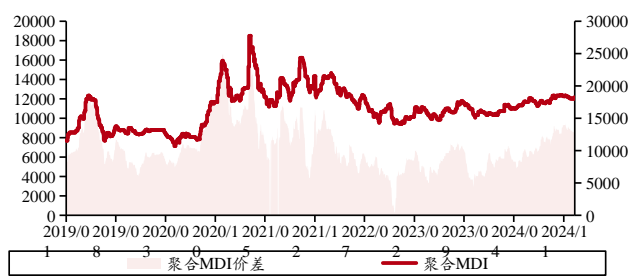
重点品种价差图 (左轴价差, 右轴价格)

图表 4. 纯 MDI 价差 (单位: 元/吨)



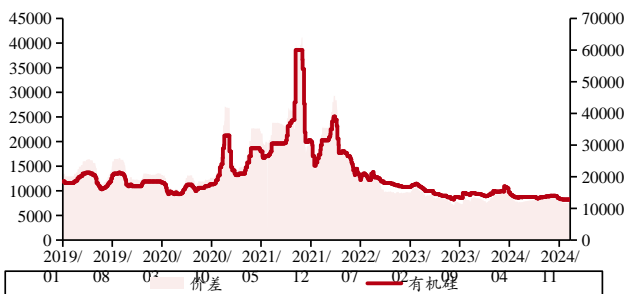
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 5. 聚合 MDI 价差 (单位: 元/吨)



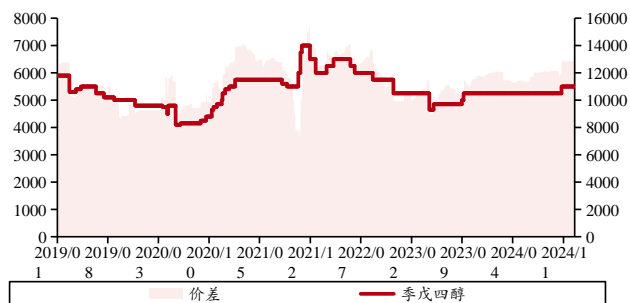
资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 6. 有机硅价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中银证券

图表 7. 季戊四醇价差 (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