

强于大市

化工行业周报 20250323

国际油价上涨，有机硅DMC、VE价格上涨

3月份建议关注：1、三四月份旺季可能涨价的品种，如农化、纺织化学用品、制冷剂；2、年报季报行情，如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等；3、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；4、宏观经济整体预期改善，行业龙头价值公司进入长期可配置区间。

行业动态

- 本周（03.17-03.23）均价跟踪的101个化工品种中，共有28个品种价格上涨，45个品种价格下跌，28个品种价格稳定。跟踪的产品中34.65%的产品月均价环比上涨，52.48%的产品月均价环比下跌，另外12.87%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是液氨（河北新化）、硫磺（CFR中国现货价）、硝酸（华东地区）、高效氟氯氟菊酯、DAP（西南工厂褐色）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氯（长三角）、苯胺（华东）、环氧氯丙烷（华东）、尿素（波罗的海小粒装）、炭黑（黑猫N330）。
- 本周（03.17-03.23）国际油价上涨，WTI原油期货价格收于68.28美元/桶，收盘价周涨幅1.64%；布伦特原油期货价格收于72.16美元/桶，收盘价周涨幅2.24%。宏观方面，国际能源署（IEA）3月《石油市场月度报告》显示，过去一个月随着美国和其他几个国家之间的贸易紧张局势升级，支撑石油需求预测的宏观经济条件有所恶化。供应方面，IEA在3月《石油市场月度报告》中表示，今年全球石油供应可能过剩约60万桶/日；报告同时提到，如果OPEC+取消减产，且未能遵守产量配额，今年全球石油供应过剩量可能会再增加40万桶/日。需求方面，IEA将2025年石油需求增长预测下调7万桶/日至103万桶/日左右。3月14日，俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克表示，随着夏季驾驶季的到来，全球石油需求有望在未来几个月内回升。库存方面，美国能源信息署（EIA）公布的库存报告显示，上周汽油及馏分油库存下降。EIA数据显示，截至3月14日当周，美国汽油库存减少52.7万桶至2.41亿桶，包括柴油和取暖油的馏分油库存减少280万桶至1.15亿桶。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，但地缘溢价及欧佩克调控能力仍构成支撑，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3.96美元/mmbtu，周跌幅3.06%。EIA天然气库存数据显示，截至3月14日当周，美国天然气库存总量为17,070亿立方英尺，较前一周增加90亿立方英尺，较去年同期减少6,240亿立方英尺，同比降幅26.8%；同时较5年均值低1,900亿立方英尺，降幅10.0%。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波动。
- 本周（03.17-03.23）有机硅中间体价格上涨。根据百川盈孚，3月20日山东某厂DMC报价14,400元/吨（+500元/吨），头部企业DMC报价14,800元/吨（+500元/吨），其他企业报价均上调500元/吨至14,500元/吨，目前有机硅DMC主流报价在14,400-14,800元/吨，DMC市场均价本轮自低点上涨1,700元/吨（+13.28%）。有机硅各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时计划加大实行减产措施。根据百川盈孚，本周国内16家有机硅单体企业总体开工率在67%左右，大多数企业维持降负生产状态。展望后市，近期有机硅市场价格涨幅较大，各厂家挺价决心较强，下游企业多处于观望状态，我们预计近期有机硅市场高位维稳。
- 本周（03.17-03.23）维生素整体市场购销清淡，然而VE价格在下跌较多后上涨。根据百川盈孚，近期VA市场价格不断趋低运行，VE市场价格下跌较多（本周五上涨），VC市场价格暂时止跌，VD3市场价格弱势下行，其他维生素市场价格偏稳定运行。百川盈孚数据显示，3月20日VA/VE/VC价格分别为90/113/21.5元/公斤，较上周分别-5.26%/+5.83%/持平。供应方面，近日万华化学VA全产业链贯通投产。需求方面，目前市场需求不佳，下游采购压价，以维持刚需少量补单为主。3月21日VE市场均价上涨6元/公斤至119元/公斤，目前主流厂家暂签停报，且对后市挺价态度较为坚决。展望后市，当前维生素需求较弱，我们预计短期内VA、VC价格仍有下滑可能，VE价格或止跌反弹。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20250316》20250317
- 《化工行业周报 20250309》20250309
- 《《2025年政府工作报告》化工行业相关要点及解读》20250306

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

投资建议

- 截至3月22日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为22.41倍，处在历史（2002年至今）的64.09%分位数；市净率（MRQ）为1.85倍，处在历史水平的14.26%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.33倍，处在历史（2002年至今）的24.49%分位数；市净率（MRQ）为1.19倍，处在历史水平的23.6%分位数。3月份建议关注：1、三四月份旺季可能涨价的品种，如农化、纺织化学用品、制冷剂；2、年报季报行情，如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等；3、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；4、宏观经济整体预期改善，行业龙头价值公司进入长期可配置区间。中长期推荐投资主线：1、原油价格有望延续中高位，油气开采板块高景气度持续，能源央企提质增效深入推进，分红派息政策稳健。油气上游资本开支增加，油服行业景气度修复，技术进步带动竞争力提升，海外发展未来可期；2、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。一是电子材料。半导体材料方面，关注人工智能、先进封装、HBM等引起的行业变化，半导体材料自主可控意义深远。OLED材料方面，下游面板景气度有望触底向好，关注OLED渗透率提升与相关材料国产替代。二是新能源材料。我国新能源材料市场规模持续提升，固态电池等下游应用新方向有望带动相关材料产业链发展。三是医药、新能源等新兴领域对吸附分离材料需求旺盛；3、政策加持需求复苏，关注龙头企业业绩弹性及高景气度子行业。一是2025年政策加持下需求有望复苏，优秀龙头企业业绩估值有望双双提升。二是配额约束叠加需求提振，氟化工景气度持续上行。三是需求改善，供给格局集中，维生素景气度有望维持高位。四是优秀轮胎企业进一步加码全球化布局，出海仍有广阔空间。推荐：中国石化、中海油、中国石化、安集科技、雅克科技、江丰电子、鼎龙股份、蓝晓科技、沪硅产业、万润股份、德邦科技、万华化学、华鲁恒升、卫星化学、巨化股份、新和成、宝丰能源；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、阳谷华泰、莱特光电、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。
- 3月金股：中国石化、安集科技。

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
3月金股：中国石油.....	4
3月金股：安集科技.....	5
本周关注.....	6
要闻摘录.....	6
公告摘录.....	7
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 (03.17-03.23) 均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 2. 本周 (03.17-03.23) 化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周 (03.17-03.23) 化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 硝酸价差 (单位: 元/吨)	10
图表 5. 氨纶价差 (单位: 元/吨)	10
图表 6. 聚合 MDI 价差 (单位: 元/吨)	10
图表 7. 涤纶短纤价差 (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(03.17-03.23)均价跟踪的 101 个化工品种中,共有 28 个品种价格上涨,45 个品种价格下跌,28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 34.65%的产品月均价环比上涨,52.48%的产品月均价环比下跌,另外 12.87%产品价格持平。根据万得数据,截至 2025 年 03 月 22 日,WTI 原油周均价环比上涨 1.64%,NYMEX 天然气周均价环比下降 3.06%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2025 年 3 月 21 日,国内电池级碳酸锂价格 76200 元/吨,较 3 月 1 日 77460 元/吨下降 1.63%。

投资建议: 截至 3 月 22 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 22.41 倍,处在历史(2002 年至今)的 64.09%分位数;市净率(MRQ)为 1.85 倍,处在历史水平的 14.26%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 10.33 倍,处在历史(2002 年至今)的 24.49%分位数;市净率(MRQ)为 1.19 倍,处在历史水平的 23.6%分位数。3 月份建议关注:1、三四月份旺季可能涨价的品种,如农化、纺织化学用品、制冷剂;2、年报季报行情,如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等;3、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;4、宏观经济整体预期改善,行业龙头价值公司进入长期可配置区间。中长期推荐投资主线:1、原油价格有望延续中高位,油气开采板块高景气度持续,能源央企提质增效深入推进,分红派息政策稳健。油气上游资本开支增加,油服行业景气度修复,技术进步带动竞争力提升,海外发展未来可期;2、下游行业快速发展,新材料领域公司发展空间广阔。一是电子材料。半导体材料方面,关注人工智能、先进封装、HBM 等引起的行业变化,半导体材料自主可控意义深远。OLED 材料方面,下游面板景气度有望触底向好,关注 OLED 渗透率提升与相关材料国产替代。二是新能源材料。我国新能源材料市场规模持续提升,固态电池等下游应用新方向有望带动相关材料产业链发展。三是医药、新能源等新兴领域对吸附分离材料需求旺盛;3、政策加持需求复苏,关注龙头公司业绩弹性及高景气度子行业。一是 2025 年政策加持下需求有望复苏,优秀龙头企业业绩估值有望双提升。二是配额约束叠加需求提振,氟化工景气度持续上行。三是需求改善,供给格局集中,维生素景气度有望维持高位。四是优秀轮胎企业进一步加码全球化布局,出海仍有广阔空间。推荐:中国石油、中国海油、中国石化、安集科技、雅克科技、江丰电子、鼎龙股份、蓝晓科技、沪硅产业、万润股份、德邦科技、万华化学、华鲁恒升、卫星化学、巨化股份、新和成、宝丰能源;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、阳谷华泰、莱特光电、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。

3 月金股: 中国石油

2024 年前三季度公司实现营业收入 22,562.79 亿元,同比下降 1.1%;归母净利润 1,325.18 亿元,同比增加 0.7%;其中,第三季度实现营收 7,024.10 亿元,同比减少 12.5%,环比减少 5.3%。归母净利润 439.11 亿元,同比减少 5.3%,环比增长 2.3%。

核心要点

Q3 业绩逆势提升,资产负债结构优化。2024 年 Q3,国际油价震荡回落,根据百川盈孚统计数据,布伦特原油现货价格环比下跌 4.75 美元/桶,公司实现归母净利润 439.11 亿元,环比逆势增长 2.3%,优质资产盈利能力凸显。2024 年前三季度,公司经营活动净现金流入 3,389.28 亿元,投资活动净现金流出 2,039.41 亿元,资产负债率 39.5%,比年初下降 1.3 pct,达到近 14 年来同期最低水平。在波动加剧的市场环境下,公司优质资产属性凸显,经营业绩稳定向好。

上游天然气产量较快增长,成本费用管控持续加强。2024 年前三季度,集团油气当量产量为 1,342.3 百万桶,同比增长 2.0%,其中原油产量 708.3 百万桶,同比增长 0.3%,可销售天然气产量 3,803.8 十亿立方英尺,同比增长 4.0%,油气单位操作成本 11.49 美元/桶,同比增长 2.1%。在上游油气勘探开发的大力推动之下,公司油气产量未来仍有提升空间。

化工业务盈利提升,炼油项目转型有序推进。2024 年前三季度,集团共加工原油 1,036.2 百万桶,同比下降 0.7%;成品油(汽油、煤油、柴油)产量 8,990.9 万吨,同比下降 2.7%,化工产品产量 2,864.3 万吨,同比增长 9.7%,成品油(汽油、煤油、柴油)销量 11,988.6 万吨,同比下降 4.6%。其中,化工业务实现经营利润 34.99 亿元,同比增加 33.68 亿元。随着炼油化工业务转型升级,高效化工产品和化工新材料占比提升,炼油化工和新材料业务盈利能力有望修复。

天然气销售业务量利齐升。2024 年前三季度，集团销售天然气 2,098.20 亿立方米，同比增长 8.6%，其中国内销售天然气 1,629.64 亿立方米，同比增长 4.9%，实现经营利润 252.68 亿元，同比增加 57.92 亿元。随着我国经济的高质量发展以及能源结构的绿色转型，我们预计国内天然气市场需求仍将保持较快增长。

盈利预测

公司经营业绩持续向好，优质资产盈利能力凸显，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1,713.51/1,825.56/1,920.94 亿元。

风险提示

国际油价剧烈波动风险；环保政策变化或自然灾害等因素导致生产装置异常；人员操作失误带来的安全生产风险；全球经济低迷等。

3 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。

本周关注

要闻摘录

【中国石油蓝海高端聚烯烃新材料项目生产装置开工】

3月15日，蓝海新材料（通州湾）有限责任公司高端聚烯烃新材料项目生产装置开工，项目由此迈入关键核心装置全面建设的新阶段。高端聚烯烃新材料项目拟新建5套装置，目前建设场地处理已接近尾声，47个主项单元中有29个获得正式批复，3月份计划开工19项，4月份计划开工15项，上半年实现全部开工。根据项目环境影响评价公示，高端聚烯烃新材料项目总投资约为101亿元，拟建20万吨/年FDPE装置、2*2万吨/年乙丙橡胶装置、10万吨/年POE装置、10万吨/年1-己烯/1-辛烯装置、2*1000Nm³/小时电解水制氢装置及配套公用工程、辅助设施。据悉，蓝海新材料是中国石油贯彻落实国家新兴产业和未来产业战略部署，加快推进高端化工新材料产业发展的重点项目。

-----中国化工网，2025.03.17

【舟山50亿元化工新材料项目签约】

据了解，朴烯晶聚烯烃特种材料项目总投资50亿元，计划分期投建高分子量聚乙烯特种材料、超高纯聚乙烯蜡、乙烯-乙醇共聚物等三条产线。其中，一期计划投资17亿元，用地257亩，选址小郭巨绿色石化拓展区内，主要建设14万吨/年高分子量聚乙烯纤维料产线及配套设施。高端聚烯烃材料可广泛应用于锂电池隔膜、特种纤维材料、医用材料、半导体芯片行业高端滤材、人形机器人用高端聚合物材料等领域

-----中国化工报，2025.03.19

【万华化学维生素A全产业链贯通投产】

近日，万华化学集团营养科技有限公司维生素A（VA）全产业链贯通投产。该项目攻克了绿色催化工艺等60余项核心专利技术，将使我国VA原料对外依存度大幅降低。

VA是一种重要的脂溶性维生素，在人体中具有不可替代的作用。同时，VA素也是动物饲料添加剂中的核心成分之一，能够显著提升养殖效率并改善动物体征指标。数据显示，全球60%的VA产能被国外企业掌控。万华化学VA项目的投产对于打破这一局面具有重要意义。

VA产业链贯通是一项复杂的系统工程，核心技术突破是关键。万华化学VA项目以异丁烯为起点，经过柠檬醛合成、VA合成等多个关键步骤，最终实现了全产业链的技术闭环。该项目VA单位产品能耗降低20%，废水排放量减少30%，并且实现碳排放强度大幅降低。

万华化学VA项目预计将带动形成“VA原料—功能饲料—智慧养殖—冷链物流”的全产业链集群。通过产业链本地化保障市场供应稳定性，构建从生产端到消费端的全链条健康保障体系，以此直接惠及养殖业和消费者。

-----中化新网，2025.03.20

公告摘要

【万华化学】公司发布 2024 年业绩快报，2024 年公司实现营业收入 18,206,911.92 万元，较上年同期增长 3.83%；归属于上市公司股东的净利润 1,303,306.66 万元，较上年同期下降 22.49%。

【宏达新材】为满足全资孙公司天长新东诚新材料有限公司的日常经营发展需要，公司全资子公司东莞新东方科技有限公司拟对新东诚增加注册资本 1,005 万元。本次增资完成后，新东诚的注册资本由 495 万元增加至 1,500 万元，新东诚仍为公司全资孙公司。

【华谊集团】上海华谊集团股份有限公司于 2025 年 3 月 17 日收到通知，上海华谊拟自公告披露之日起 6 个月内通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司 A 股股份，增持总金额不低于 1.5 亿元人民币（含），不高于 3 亿元人民币（不含），且不超过公司总股本的 2%。

【东方盛虹】“盛虹转债”将于 2025 年 3 月 24 日按面值支付第四年利息，每 10 张“盛虹转债”（面值 1,000 元）利息为 15.00 元（含税）。盛虹转债”票面利率：第一年 0.20%、第二年 0.40%、第三年 0.60%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。到期赎回价为 108 元（含最后一期利息）。

【新洋丰】“洋丰转债”将于 2025 年 3 月 25 日按面值支付第四年利息，每 10 张“洋丰转债”（面值 1,000 元）利息为 15.00 元（含税）；本次付息期间及票面利率：计息期间为 2024 年 3 月 25 日至 2025 年 3 月 24 日，票面利率为 1.5%。

【川恒股份】公司拟以集中竞价交易方式回购部分公司股份用于注销并减少注册资本，回购金额不低于人民币 4,000 万元（含）且不超过人民币 8,000 万元（含），回购价格不超过 24.33 元/股，回购资金为自有资金，实施期限为股东大会审议通过回购方案之日起 12 个月内。

【恒通股份】截至 2024 年 12 月 31 日，公司实现归属于上市公司股东的净利润为人民币 155,068,172.85 元。公司 2024 年度拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.50 元（含税）。按截至 2024 年 12 月 31 日公司总股本 714,187,046 股，扣除回购股份 8,364,853 股后，总股本 705,822,193 股，以此计算合计拟派发现金红利 35,291,109.65 元（含税）。

【华塑股份】本公告发布之日起满 15 个交易日后的 3 个月内，皖投工业拟通过集中竞价交易方式合计减持数量不超过 35,074,018 股，不超过公司总股本的 1%，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份

【索通发展】索通发展股份有限公司全资子公司临邑索通国际工贸有限公司拟以现金方式收购中国东方资产管理股份有限公司所持有的公司控股子公司山东索通创新炭材料有限公司 23.9681% 股权，股权转让价款为人民币 47,000 万元。

【恒申新材】广东恒申美达新材料股份公司根据生产工艺特点，结合生产装置运行周期情况，为确保生产装置安全稳定运行，拟对公司的聚合生产线停产检修，本次检修计划于 2025 年 4 月 8 日开始，检修时间预计约为 20 天。本次检修将减少锦纶 6 切片产品当月产量，不会对公司全年生产经营计划的完成及经营业绩产生较大的影响。

【宁新新材】江西宁新新材料股份有限公司于 2025 年 3 月 18 日收到 5% 以上股东宜春发展投资集团有限公司出具的《权益变动告知函》和《简式权益变动报告书》。上述股东于 2025 年 3 月 17 日通过竞价交易方式减持其所持有的公司的股份共 663,797 股，占公司总股本的 0.71%，导致其持有公司股份的比例从 5.37% 减少至 4.66%，权益变动触及 5% 的情形。总数的 1%。

【天际股份】公司子公司新泰材料发生了火灾事故，事故发生后，火灾事故所涉二车间暂停生产进行整改。2025 年 3 月 21 日，公司经审查，获批新泰材料二车间复工复产。据此，新泰材料二车间正有序开展复产的各项准备工作，公司将在近日恢复生产。

【华塑股份】公司发布《安徽华塑股份有限公司 2024 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（注册稿）》，发行价格为 2.29 元/股，募集资金总额预计不超过 20,000.00 万元，扣除发行费用后拟用于偿还国拨资金专项应付款和补充流动资金。

【永和股份】公司审议通过了《关于使用募集资金向全资子公司增资以实施募投项目的议案》，同意公司使用募集资金 123,600.00 万元向全资子公司包头永和新材料有限公司增资，用于“包头永和新能源材料产业园项目”的建设。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(03.17-03.23)均价跟踪的101个化工品种中,共有28个品种价格上涨,45个品种价格下跌,28个品种价格稳定。跟踪的产品中34.65%的产品月均价环比上涨,52.48%的产品月均价环比下跌,另外12.87%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是液氨(河北新化)、硫磺(CFR中国现货价)、硝酸(华东地区)、高效氟氟菊酯、DAP(西南工厂褐色);而周均价跌幅居前的品种分别是液氨(长三角)、苯胺(华东)、环氧氯丙烷(华东)、尿素(波罗的海小粒装)、炭黑(黑猫N330)。

本周(03.17-03.23)国际油价上涨,WTI原油期货价格收于68.28美元/桶,收盘价周涨幅1.64%;布伦特原油期货价格收于72.16美元/桶,收盘价周涨幅2.24%。宏观方面,国际能源署(IEA)3月《石油市场月度报告》显示,过去一个月随着美国和其他几个国家之间的贸易紧张局势升级,支撑石油需求预测的宏观经济条件有所恶化。供应方面,IEA在3月《石油市场月度报告》中表示,今年全球石油供应可能过剩约60万桶/日;报告同时提到,如果OPEC+取消减产,且未能遵守产量配额,今年全球石油供应过剩量可能会再增加40万桶/日。需求方面,IEA将2025年石油需求增长预测下调7万桶/日至103万桶/日左右。3月14日,俄罗斯副总理亚历山大·诺瓦克表示,随着夏季驾驶季的到来,全球石油需求有望在未来几个月内回升。库存方面,美国能源信息署(EIA)公布的库存报告显示,上周汽油及馏分油库存下降。EIA数据显示,截至3月14日当周,美国汽油库存减少52.7万桶至2.41亿桶,包括柴油和取暖油的馏分油库存减少280万桶至1.15亿桶。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,但地缘溢价及欧佩克调控能力仍构成支撑,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3.96美元/mmbtu,周跌幅3.06%。EIA天然气库存数据显示,截至3月14日当周,美国天然气库存总量为17,070亿立方英尺,较前一周增加90亿立方英尺,较去年同期减少6,240亿立方英尺,同比降幅26.8%;同时较5年均值低1,900亿立方英尺,降幅10.0%。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

有机硅中间体价格上涨

本周(03.17-03.23)有机硅中间体价格上涨。根据百川盈孚,3月20日山东某厂DMC报价14,400元/吨(+500元/吨),头部企业DMC报价14,800元/吨(+500元/吨),其他企业报价均上调500元/吨至14,500元/吨,目前有机硅DMC主流报价在14,400-14,800元/吨,DMC市场均价本轮自低点上涨1,700元/吨(+13.28%)。有机硅各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿,同时计划加大实行减产措施。根据百川盈孚,本周国内16家有机硅单体企业总体开工率在67%左右,大多数企业维持降负生产状态。展望后市,近期有机硅市场价格涨幅较大,各厂家挺价决心较强,下游企业多处于观望状态,我们预计近期有机硅市场高位维稳。

维生素E价格上涨

本周(03.17-03.23)维生素整体市场购销清淡,然而VE价格在下跌较多后上涨。根据百川盈孚,近期VA市场价格不断趋低运行,VE市场价格下跌较多(本周五上涨),VC市场价格暂时下跌,VD3市场价格弱势下行,其他维生素市场价格偏稳定运行。百川盈孚数据显示,3月20日VA/VE/VC价格分别为90/113/21.5元/公斤,较上周分别-5.26%/-5.83%/持平。供应方面,近日万华化学VA全产业链贯通投产。需求方面,目前市场需求不佳,下游采购压价,以维持刚需少量补单为主。3月21日VE市场均价上涨6元/公斤至119元/公斤,目前主流厂家停签停报,且对后市挺价态度较为坚决。展望后市,当前维生素需求较弱,我们预计短期内VA、VC价格仍有下滑可能,VE价格或止跌反弹。

图表 1. 本周 (03.17-03.23) 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 (%)
液氨 (河北新化)	12.18	13.33
硫磺 (CFR 中国现货价)	8.44	25.95
硝酸 (华东地区)	7.58	(0.88)
高效氯氟氰菊酯	6.36	(0.15)
DAP (西南工厂褐色)	5.61	1.31
液氨 (长三角)	(162.53)	0.74
苯胺 (华东)	(7.05)	(2.38)
环氧氯丙烷 (华东)	(6.75)	6.52
尿素 (波罗的海小粒装)	(5.26)	1.57
炭黑 (黑猫 N330)	(4.43)	15.32

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 (03.17-03.23) 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 油气及炼化工程	13.75	潜能恒信	SW 氟化工	(4.69)	巨化股份
SW 油田服务	6.94	中海油服	SW 非金属材料 III	(4.14)	宁新新材
SW 锦纶	4.66	神马股份	SW 膜材料	(3.83)	瑞华泰
SW 纺织化学制品	3.31	锦鸡股份	SW 钾肥	(3.19)	亚钾国际
SW 油品石化贸易	3.01	润贝航科	SW 合成树脂	(2.99)	上纬新材

资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 本周 (03.17-03.23) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
600610.SH	中毅达	46.59	836422.BJ	润普食品	(31.58)
300798.SZ	锦鸡股份	39.08	839719.BJ	宁新新材	(20.01)
300067.SZ	安诺其	18.75	836419.BJ	万德股份	(18.91)
603790.SH	雅运股份	18.44	832175.BJ	东方碳素	(18.42)
688722.SH	同益中	16.00	830974.BJ	凯大催化	(15.94)

资料来源: 万得, 中银证券

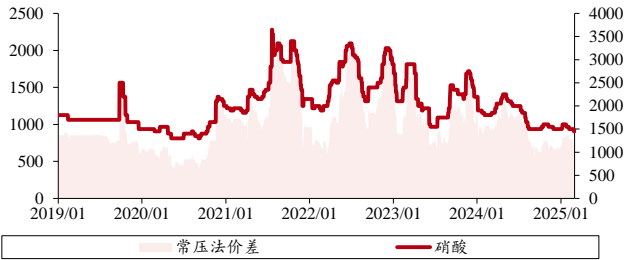
风险提示

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:

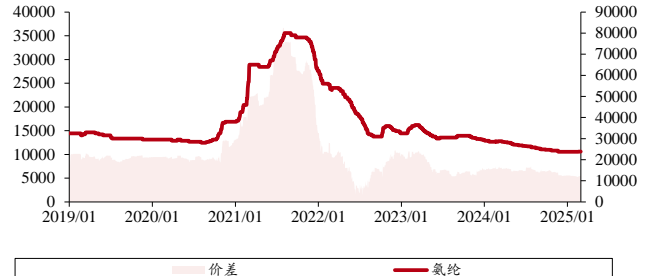
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 硝酸价差（单位：元/吨）



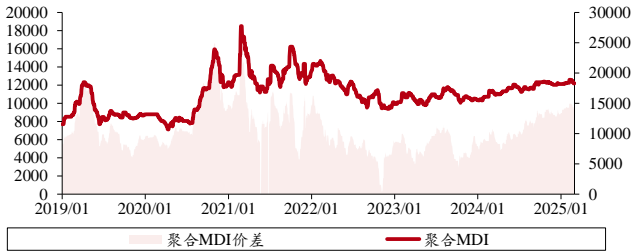
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 氨纶价差（单位：元/吨）



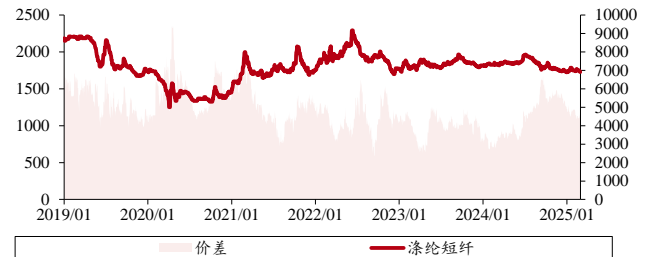
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 涤纶短纤价差（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