

强于大市

化工行业周报 20260315

国际油价大幅上涨，PX、丙烯酸价格上涨

地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度。关注：1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。

行业动态

- 本周（03.09-03.15）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 77 个品种价格上涨，5 个品种价格下跌，18 个品种价格稳定。跟踪的产品中 74% 的产品月均价环比上涨，17% 的产品月均价环比下跌，9% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为二氯甲烷（华东）、蛋氨酸、丙烯腈、软泡聚醚（华东散水）、DMF（华东）；周均价跌幅居前的品种为磷矿石（湖北 28%）、多氟多冰晶石、纯吡啶（华东）、多氟多氟化铝、金属硅。
- 本周（03.09-03.15）国际油价大幅上涨，WTI 原油期货价格收于 98.71 美元/桶，收盘价周涨幅 8.59%；布伦特原油期货价格收于 103.14 美元/桶，收盘价周涨幅 11.27%。宏观方面，3 月 11 日晚间，国际能源署（IEA）署长法提赫·比罗尔宣布，IEA 成员国将启动有史以来最大规模的战略石油储备释放行动，规模高达 4 亿桶。美国东部时间 3 月 13 日晚，美国总统特朗普在社交媒体发文，称美军中央司令部轰炸了伊朗石油出口枢纽哈尔克岛。特朗普称，他没有选择摧毁岛上石油基础设施，但如果伊朗或任何国家以任何方式干扰霍尔木兹海峡的船舶自由安全通行，“我将立即重新考虑这一决定”。据新华社报道，哈尔克岛位于波斯湾西北部，负责处理伊朗 90% 的石油出口。根据 EIA 数据，截至 3 月 6 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,367.8 万桶，较前一周日均产量减少 1.8 万桶，较去年同期日均产量增加 10.3 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,120.1 万桶，较前一周增加 133.4 万桶，其中美国汽油日均需求量 924.1 万桶，较前一周增加 94.9 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 85,850 万桶，较前一周增加 380.0 万桶。展望后市，短期地缘风险主导，需关注后续事态进展；中长期来看，供应过剩压力或导致国际油价中枢下行，但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.13 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.88%。EIA 天然气库存周报显示，截至 3 月 6 日当周，美国天然气库存总量为 18,480 亿立方英尺，较前一周减少 380 亿立方英尺，较去年同期增加 1,410 亿立方英尺，涨幅为 8.3%，同时较 5 年均值低 170 亿立方英尺，跌幅为 0.9%。展望后市，短期来看，中东局势紧张导致海外天然气价格上涨；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。
- 本周（03.09-03.15）PX 价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 15 日，PX 市场均价为 10372.42 元/吨，较上周上涨 23.61%，较去年同期上涨 53.83%。地缘局势扰动下，国际油价快速上涨，石脑油成本对 PX 价格形成支撑。供应方面，根据百川盈孚，本周华东大榭石化 160 万吨/年装置停车，加上个别工厂降负荷运行，行业开工率有所下降。本周国内 PX 开工率较上周下降 3.72pct 至 86.02%，产量较上周下降 3.85% 至 73.45 万吨。利润方面，根据百川盈孚，PX 不同工艺的利润表现分化，石脑油国际价格涨幅放缓，PXN 价差达到 300 美元/吨以上，但 MX 价格涨幅较大，PX-MX 价差不足 100 美元/吨。展望后市，亚洲工厂二季度 PX 检修计划较多，若地缘冲突持续，价格或仍有较大上行空间。
- 本周（03.09-03.15）丙烯酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 15 日，丙烯酸市场均价为 13000 元/吨，较上周上涨 63.52%，较去年同期上涨 106.35%。国际油价带动原料丙烯价格上涨，成本承压下，丙烯酸工厂挺价意愿较强。供应方面，根据百川盈孚，本周国内丙烯酸产量为 6.90 万吨，较上周继续减少 4.14%，主要厂家中，山东恒正、山东宏信、上海华谊和泰兴昇科丙烯酸部分装置停工检修中。需求方面，下游用户以消化合约和库存为主，对高价原料接受度有限，根据百川盈孚，本周国内胶带母卷企业开工率在 38.85% 左右，较上周小幅下降。成本利润方面，根据百川盈孚，本周丙烯酸行业毛利润为 4686.73 元/吨，较上周增加 364.70%，毛利率为 38.84%。展望后市，我们预计短期内丙烯酸价格维持高位震荡。

投资建议

- 截至 3 月 15 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 31.15 倍，处在历史（2002 年至今）87.79% 分位数；市净率为 2.81 倍，处在历史 82.94% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 16.96 倍，处在历史（2002 年至今）50.88% 分位数；市净率为 1.64 倍，处在历史 55.57% 分位数。展望 2026 年，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长，三月份建议关注：1. 地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响；2. 低估值行业的龙头公司；3. “反内卷”等背景下相关子行业涨价行情；4. 下游需求旺盛，自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。中长期推荐投资主线：1. 传统化工龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；2. “反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等；3. 下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技；建议关注：荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、彤程新材、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。
- 3 月金股：浙江龙盛、雅克科技。

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。

相关研究报告

《化工行业周报 20260308》20260308
 《化工行业政府工作报告学习体会》20260306
 《化工行业周报 20260301》20260301

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：余嫒嫒

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

证券分析师：赵泰

tai.zhao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525100001

目录

本周化工行业投资观点	4
3 月金股：浙江龙盛	5
3 月金股：雅克科技	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

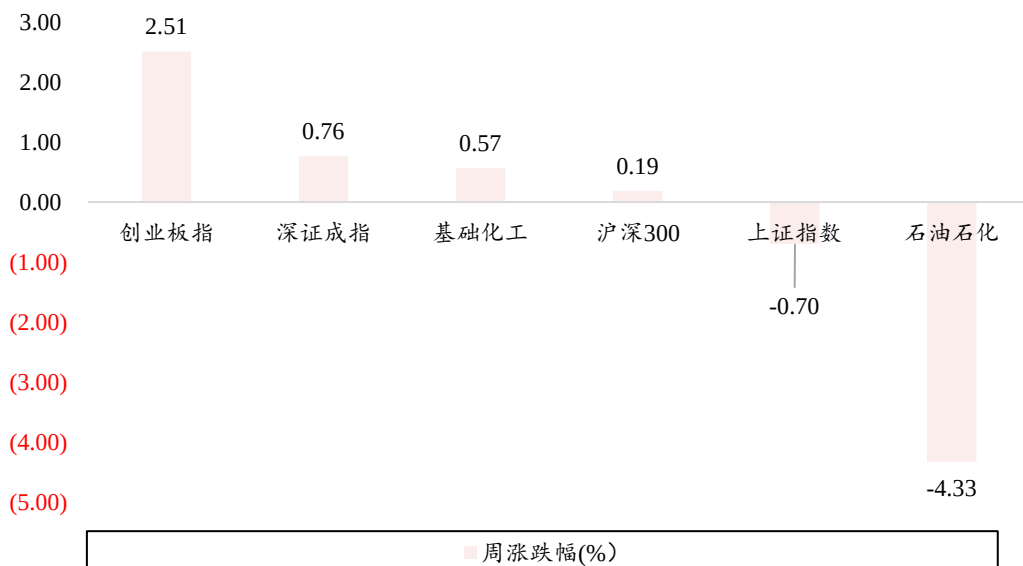
图表目录

图表 1. 本周（03.09-03.15）主要指数表现	4
图表 2. 本周（03.09-03.15）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（03.09-03.15）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. TDI 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 己二酸价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 6. DMF 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 环氧丙烷价格、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(03.09-03.15)上证指数跌幅为 0.70%, 深证成指涨幅为 0.76%, 沪深 300 涨幅为 0.19%, 创业板指涨幅为 2.51%。基础化工行业涨幅为 0.57%, 在申万 31 个一级行业中排名第 8; 石油石化行业跌幅为 4.33%, 在申万 31 个一级行业中排名第 30。本周(03.09-03.15)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 77 个品种价格上涨, 5 个品种价格下跌, 18 个品种价格稳定。跟踪的产品中 74% 的产品月均价环比上涨, 17% 的产品月均价环比下跌, 9% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为二氯甲烷(华东)、蛋氨酸、丙烯腈、软泡聚醚(华东散水)、DMF(华东); 周均价跌幅居前的品种为磷矿石(湖北 28%)、多氟多冰晶石、纯吡啶(华东)、多氟多氟化铝、金属硅。根据同花顺 iFinD 数据, WTI 原油期货价格收于 98.71 美元/桶, 收盘价周涨幅 8.59%; 布伦特原油期货价格收于 103.14 美元/桶, 收盘价周涨幅 11.27%。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.13 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 1.88%。新能源材料方面, 根据生意社数据, 2026 年 3 月 13 日碳酸锂-电池级基准价为 15.70 万元/吨, 与本月初(17.30 万元/吨)相比下降了 9.25%。

图表 1. 本周(03.09-03.15)主要指数表现



资料来源: 同花顺 iFinD, 中银证券

投资建议: 截至 3 月 15 日, SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 31.15 倍, 处在历史(2002 年至今) 87.79%分位数; 市净率为 2.81 倍, 处在历史 82.94%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 16.96 倍, 处在历史(2002 年至今) 50.88%分位数; 市净率为 1.64 倍, 处在历史 55.57%分位数。展望 2026 年, 本轮行业扩产已近尾声, “反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复, 同时新材料受益于下游需求的快速发展, 有望开启新一轮高成长, 三月份建议关注: 1.地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响; 2.低估值行业的龙头公司; 3. “反内卷”等背景下相关子行业涨价行情; 4.下游需求旺盛, 自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。中长期推荐投资主线: 1、传统化工龙头经营韧性凸显, 布局新材料等领域, 竞争能力逆势提升, 行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升; 2、“反内卷”等持续催化, 关注供需格局持续向好子行业, 包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等; 3、下游行业快速发展, 新材料领域公司发展空间广阔。推荐: 中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技; 建议关注: 荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、彤程新材、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。

3 月金股：浙江龙盛

公司发布 2025 年中报。2025H1 公司实现营业总收入 65.05 亿元，同比降低 6.47%；归母净利润 9.28 亿元，同比提升 2.84%；扣非归母净利润 5.83 亿元，同比下降 9.54%。2025Q2 营收 32.70 亿元，同比降低 5.71%，环比增长 1.07%；归母净利润 5.32 亿元，同比下降 24.51%，环比增长 34.36%。公司发布中期分红预案，每 10 股拟派发现金红利 2.00 元（含税），对应 2025H1 分红比率为 70.12%。

核心要点

染料、助剂、中间体业务收入及价格小幅下滑，染料业务毛利率同比逆势提升 4.40pct。2025H1 公司营收同降 6.47%至 65.05 亿元，其中第二季度营收 32.70 亿元，同比降低 5.71%，环比增长 1.07%。染料业务方面，2025 年上半年公司重点发展直销业务，市场份额稳步增长，实现收入 36.32 亿元，同比下降 3.17%；均价 3.15 万元/吨，同比下降 3.93%；销量 11.54 万吨，同比小幅提升 0.79%；毛利率为 34.17%，同比提升 4.40pct。其中，控股子公司德司达收入 25.85 亿元，同比下滑 1.99%，净利润为 2.77 亿元，同比下降 11.88%。中间体业务方面，在行业产能释放及美国关税影响下，公司通过降本增效和产业链延伸实现平稳发展，上半年实现收入 15.05 亿元，同比下滑 8.38%；销售均价 3.04 万元/吨，同比下降 3.42%；销量 4.95 万吨，同比下降 5.14%；毛利率为 29.30%，同比下滑 0.62pct。助剂业务方面，25H1 收入同比下滑 2.37%至 4.77 亿元；均价同比下降 3.81%至 1.53 万元/吨；销量同比提升 1.49%至 3.12 万吨；毛利率同比下降 1.16pct 至 31.12%。房地产业务方面，25H1 收入同比下降 11.12%至 2.26 亿元，毛利率同比下降 5.01pct 至 29.82%，截至公司 2025 年中报，华兴新城主体结构施工持续推进，其中湾上项目可售套数去化率已达 95.1%。

毛利率提升，公允价值变动收益增厚盈利。2025H1 公司整体毛利率为 29.80%，同比提升 1.87pct。费用率方面，25H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.22%/6.60%/4.71%/-0.85%，分别同比-0.05pct/+1.05pct/+0.76pct/-1.63pct，其中财务费用优化主要来自于银行贷款利息支出下降及存款利息收入增加。上半年公司公允价值变动收益为 3.14 亿元（2024 年同期为-1.42 亿元）。2025H1 公司净利率同比提升 1.39pct 至 16.14%。2025H1 公司经营活动净现金流为 41.62 亿元（2024 年同期为 21.62 亿元），主要系房款预售款增加。

染料、助剂龙头优势稳固，房地产业务持续推进。染料和助剂方面，公司市场份额稳居行业首位。公司于 2025 年审议通过《关于购买德司达全球控股（新加坡）有限公司 37.57%股份的议案》，拟收购控股子公司德司达剩余股份，截至 2025 年中报，该项目已向国家发展和改革委员会、商务部申请备案登记。中间体方面，公司以产业链一体化为核心向其他精细化工品延伸，构筑成本优势及环保竞争力。房地产业务持续推进，优质资产有望支撑公司现金流保持充裕。

盈利预测

预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.69 元、0.73 元、0.83 元。

风险提示

原材料价格大幅波动；下游需求持续低迷；房地产业务推进不及预期等。

3 月金股：雅克科技

公司发布 2025 年中报，25H1 实现营收 42.93 亿元，同比+31.82%；实现归母净利润 5.23 亿元，同比+0.63%。其中 25Q2 实现营收 21.75 亿元，同比+32.76%，环比+2.71%；实现归母净利润 2.63 亿元，同比-4.06%，环比+0.86%。公司 2025 年中期利润分配方案为每 10 股派发现金红利人民币 3.2 元(含税)。

核心要点

公司营收稳健增长，汇兑损失及研发费用同比增加较多。25H1 公司营收同比增长主要原因为 LNG 及电子材料板块收入增加，归母净利润同比增幅低于营收同比增幅，主要原因包括：1) 25H1 因美元兑人民币和美元兑韩元的汇率波动，导致集团合计产生汇兑损失 1,884.48 万元，24H1 合计汇兑收益 3,804.97 万元，同比产生 5,689.45 万元的汇兑损益差异；2) 因集团持续加大电子材料和 LNG 复合材料等业务的新技术和新产品开发投入，研发费用同比增长 46.88%，同比增长 4,859.13 万元。25H1 公司毛利率为 31.82% (同比-2.34pct)，净利率为 13.29% (同比-3.00pct)，期间费用率为 14.95% (同比+2.32pct)，其中财务费用率为 1.92% (同比+2.51pct)，主要原因为利息支出及汇率波动导致汇兑损失增加。25Q2 公司毛利率为 35.06% (同比-2.72pct，环比+6.56pct)，净利率为 13.91% (同比-3.18pct，环比+1.27pct)。

公司半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计营收同比增长。25H1 公司电子材料板块实现营收 25.73 亿元 (同比+15.37%)，毛利率为 32.71% (同比-5.23pct)，其中半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计实现营收 21.13 亿元 (同比+18.98%)。1) 前驱体：25H1 公司前驱体材料收入同比增长超过 30%。25H1 子公司韩国先科实现营收 8.72 亿元 (同比-8.02%)，净利润 1.57 亿元 (同比-49.01%)，主要系 25H1 汇兑损失增加和人民币折算等原因所致；子公司江苏先科实现营收 5.55 亿元 (同比+234.44%)，净利润亏损 0.31 亿元 (同比-191.62%)，主要原因为 25H1 江苏先科前驱体产品陆续通过国内客户端测试验证，产线转入批量试生产。根据 2025 年中报，25H1 公司已构建中韩双研发部门，不断开发芯片先进制程薄膜沉积工艺和人工智能先进封装复杂芯片组所需的各种前驱体材料，此外公司积极布局前驱体金属原材料国产化。25H1 子公司雅克南通实现营收 1.31 亿元 (同比+23.18%)，净利润 921.34 万元 (同比+145.32%)。2) 光刻胶及配套试剂：25H1 子公司 EMTIER 实现营收 6.61 亿元 (同比-18.81%)，净利润 0.30 亿元 (同比-64.31%)，主要系汇兑损失、研发费用增长和人民币折算所致。公司是国内显示光刻胶行业内领先供应商，拥有红绿蓝彩色光刻胶、TFT-PR 光刻胶和 OC/PS 封装透明光刻胶等品类，并陆续开发出彩色光刻胶关键原材料色浆和树脂等，正积极推进验证测试，客户包括京东方、LG 显示、华星光电、惠科和深天马等，此外公司研发的印刷 OLED 彩色打印墨水已开始主流显示厂商小规模产线上验证测试。

特高压、半导体等领域含氟电子特气需求持续增长，成都硅微粉产线投产。1) 电子特气：25H1 公司电子特气实现营收 1.96 亿元 (同比-4.11%)，毛利率为 28.51% (同比-4.36pct)。25H1 子公司成都科美特实现营收 2.25 亿元 (同比-7.93%)，净利润 0.36 亿元 (同比-18.02%)，主要原因为政府市场需求减少，产量受限后主营收入和净利润下跌。根据 2025 年中报，雅下水电站建设有望带动高压和特高压输变电设备、线缆和相应绝缘气体需求。为满足国内外市场在高压特高压输变电领域和半导体芯片刻蚀气等持续增长的需求，公司成立内蒙古科美特电子材料科技有限公司，利用内蒙古资源优势提高含氟电子特气产量、降低生产成本。2) 硅微粉：25H1 公司硅微粉实现营收 1.28 亿元 (同比+10.76%)，毛利率为 15.15% (同比+7.03pct)。根据 2025 年中报，25H1 华飞电子“年产 3.9 万吨半导体核心材料项目”原材料产线建设完成，成都“年产 2.4 万吨电子材料项目”部分产线转入试生产，开始为华飞电子批量供应半成品球形硅微粉，有利于华飞电子进一步降低生产成本、提升市场竞争力。

LNG 保温绝热板材业绩保持增长。25H1 公司 LNG 保温绝热板材实现营收 11.65 亿元 (同比+62.34%)，毛利率为 25.33% (同比-4.41pct)。根据 2025 年中报，25H1 公司按计划为沪东中华、江南造船、大连造船、招商海门和扬子江船业建造的 20 余艘大型 LNG 运输船和燃料舱提供保温绝热板材，由公司提供板材的全球首艘 MARK III/FLEX 型大型 LNG 运输船顺利交付并投入使用。25H1 公司完成了基于第四代绿色环保型发泡 HFO 的增强型聚氨酯泡沫材料和设计蒸发率为 0.07% 的 MARK III/FLEX+聚氨酯模块的 GTT 认证。公司 RSB、FSB 次屏蔽层材料在试用过程中表现良好，赢得客户初步认可。

盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 11.83/15.36/19.40 亿元，每股收益分别为 2.49/3.23/4.08 元。

风险提示

研发进度不及预期，半导体行情波动，汇率大幅波动风险。

公告摘要

【中油工程】公司近日收到中国证监会出具的批复，同意公司向特定对象发行 A 股股票的注册申请，本次发行需按申报文件和发行方案实施，批复自同意注册之日起 12 个月内有效；公司将按批复及法律法规要求，在规定期限内办理本次发行相关事宜并及时履行信息披露义务。

【宏达股份】公司拟由什邡有色金属分公司实施电解锌冶炼系统设备更新项目，总投资约 22828 万元，资金为自筹，项目已于 2026 年 3 月 9 日经公司第十届董事会第二十八次会议审议通过，尚需提交股东会审议；项目预计 2026 年 3 月开工、5 月底完工，内容含冶炼及电锌系统更新、配套供配电与安环升级，实施后将消除生产安全隐患、满足新环保标准、发挥冶化协同优势降本增效，项目实施存在建设进度、效益不及预期、超支、安全、环保等风险。

【珂玛科技】公司于 2026 年 3 月 9 日召开第三届董事会第十次会议，审议通过拟收购江苏霍克海默光学科技有限公司相关议案，本次交易不构成关联交易、重大资产重组及重组上市，无需提交股东会审议；公司拟以自有资金通过增资或收购其控股股东闫新股权的方式收购霍克海默，最终收购比例以正式协议为准，将支付 3000 万元意向金，分两期于 2026 年 3 月 16 日、4 月 15 日前各支付 1500 万元，闫新需将其持有的霍克海默 20% 股权质押为意向金担保；霍克海默主营半导体零部件加工、电镀等表面处理，其技术与公司先进陶瓷产品体系形成战略互补，交易完成后将打通相关技术闭环，完善公司半导体设备供应链布局；本次仅签署意向书，收购方式、价格等细节尚存不确定性，现阶段无法预计对公司本年度经营业绩的影响。

【渤海化学】公司全资子公司渤海石化 60 万吨/年 PDH 装置原因新项目联调联试已停产检修延期，原预计 2026 年 2 月底恢复生产；现受地区军事冲突致原材料供应受影响，且为保障装置安全与运行效率，公司决定对该装置停产检修时间进一步延长，延期具体时长将视市场变化及检修进展动态调整。

【恒光股份】关于年产 30 万吨化学品建设项目进入试生产的公告。湖南恒光科技股份有限公司（以下简称“公司”）募集资金投资项目“年产 30 万吨化学品建设项目”由公司子公司恒润化学独资有限公司实施，实施地点为老挝甘蒙省他曲县，规划建设年产 30 万吨化学品生产线，具体包括年产 10 万吨磷化工产品 and 年产 20 万吨硫磺制酸两个子项目。近日，“年产 30 万吨化学品建设项目”中的年产 10 万吨磷化工产品生产线已经完成工程主体建设及设备安装、调试工作，进入试生产阶段。

【奇德新材】公司 2026 年 3 月 10 日召开董事会会议，审议通过 2025 年度向特定对象发行 A 股股票相关授权议案；授权董事长或其授权人士，在发行注册批复有效期内，若本次发行竞价簿记建档后发行股数未达拟发行数量 70%，可与主承销商协商，在不低于发行底价前提下调整发行价格，直至满足发行股数要求，亦可启动追加认购或中止发行等程序。

【侨源股份】公司 2026 年 3 月 11 日召开董事会会议，审议通过拟与成都新材料产业功能区管委会签署《高纯电子特气与医用气体生产基地项目补充协议》的议案；该补充协议对 2025 年 8 月签订的原投资协议进行调整，将项目总投资定为 4.86 亿元（固定资产投资约 4 亿元），占地约 90 亩，项目调整为整体同步建设，新增多项电子特气、工业气体生产线及配套设施；本次投资为公司战略升级，利于拓展高端电子特气布局，资金来源为自有或自筹，短期对公司财务无重大影响，投产后有望提升盈利能力，项目存在用地获取、建设审批、收益不达预期等风险。

【中广核技】公司持股 5% 以上股东国合集团所持公司股份被司法冻结。公司获悉国合集团持有的 41,887,227 股被北京金融法院轮候冻结，占其持股 35.22%、占公司总股本 4.43%，冻结期限 2026 年 3 月 10 日至 2029 年 3 月 9 日，原因系金融借款纠纷。截至公告日，国合集团所持 118,914,273 股（占 12.58%）已全部被冻结，但该股东并非公司控股股东，上述事项不会影响公司正常生产经营。

【东方铁塔】公司在中国南方电网“藏东南至粤港澳大湾区±800 千伏特高压直流输电工程直流设备及线路材料第二批专项招标项目”中中标，合计中标金额约 2.09 亿元，约占公司 2024 年经审计营业收入的 4.98%。中标产品为钢管塔、角钢塔，中标标包包括 800kV 直流钢管塔包 4、直流角钢塔包 4 及包 18，中标金额 20,914.85 万元。公司与中国南方电网不存在关联关系，项目履行将对未来经营业绩产生积极影响，但尚未签署正式合同。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（03.09-03.15）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 77 个品种价格上涨，5 个品种价格下跌，18 个品种价格稳定。跟踪的产品中 74% 的产品月均价环比上涨，17% 的产品月均价环比下跌，9% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为二氯甲烷（华东）、蛋氨酸、丙烯腈、软泡聚醚（华东散水）、DMF（华东）；周均价跌幅居前的品种为磷矿石（湖北 28%）、多氟多冰晶石、纯吡啶（华东）、多氟多氟化铝、金属硅。

本周（03.09-03.15）国际油价大幅上涨，WTI 原油期货价格收于 98.71 美元/桶，收盘价周涨幅 8.59%；布伦特原油期货价格收于 103.14 美元/桶，收盘价周涨幅 11.27%。宏观方面，美国东部时间 3 月 13 日晚，美国总统特朗普在社交媒体发文，称美军中央司令部轰炸了伊朗石油出口枢纽哈尔克岛。特朗普称，他没有选择摧毁岛上石油基础设施，但如果伊朗或任何国家以任何方式干扰霍尔木兹海峡的船舶自由安全通行，“我将立即重新考虑这一决定”。据新华网报道，哈尔克岛位于波斯湾西北部，负责处理伊朗 90% 的石油出口。根据 EIA 数据，截至 3 月 6 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,367.8 万桶，较前一周日均产量减少 1.8 万桶，较去年同期日均产量增加 10.3 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,120.1 万桶，较前一周增加 133.4 万桶，其中美国汽油日均需求量 924.1 万桶，较前一周增加 94.9 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 85,850 万桶，较前一周增加 380.0 万桶。展望后市，短期地缘风险主导，需关注后续事态进展；中长期来看，供应过剩压力或导致国际油价中枢下行，但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.13 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.88%。EIA 天然气库存周报显示，截至 3 月 6 日当周，美国天然气库存总量为 18,480 亿立方英尺，较前一周减少 380 亿立方英尺，较去年同期增加 1,410 亿立方英尺，涨幅为 8.3%，同时较 5 年均值低 170 亿立方英尺，跌幅为 0.9%。展望后市，短期来看，中东局势紧张导致海外天然气价格上涨；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导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

PX 价格上涨

本周（03.09-03.15）PX 价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 15 日，PX 市场均价为 10372.42 元/吨，较上周上涨 23.61%，较去年同期上涨 53.83%。地缘局势扰动下，国际油价快速上涨，石脑油成本对 PX 价格形成支撑。供应方面，根据百川盈孚，本周华东大榭石化 160 万吨/年装置停车，加上个别工厂降负荷运行，行业开工率有所下降。本周国内 PX 开工率较上周下降 3.72pct 至 86.02%，产量较上周下降 3.85% 至 73.45 万吨。利润方面，根据百川盈孚，PX 不同工艺的利润表现分化，石脑油国际价格涨幅放缓，PXN 价差达到 300 美元/吨以上，但 MX 价格涨幅较大，PX-MX 价差不足 100 美元/吨。展望后市，亚洲工厂二季度 PX 检修计划较多，若地缘冲突持续，价格或仍有较大上行空间。

丙烯酸价格上涨

本周（03.09-03.15）丙烯酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 15 日，丙烯酸市场均价为 13000 元/吨，较上周上涨 63.52%，较去年同期上涨 106.35%。国际油价带动原料丙烯价格上行，成本承压下，丙烯酸工厂挺价意愿较强。供应方面，根据百川盈孚，本周国内丙烯酸产量为 6.90 万吨，较上周继续减少 4.14%，主要厂家中，山东恒正、山东宏信、上海华谊和泰兴昇科丙烯酸部分装置停工检修中。需求方面，下游用户以消化合约和库存为主，对高价原料接受度有限，根据百川盈孚，本周国内胶带母卷企业开工率在 38.85% 左右，较上周小幅下降。成本利润方面，根据百川盈孚，本周丙烯酸行业毛利润为 4686.73 元/吨，较上周增加 364.70%，毛利率为 38.84%。展望后市，我们预计短期内丙烯酸价格维持高位震荡。

图表 2. 本周（03.09-03.15）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（%）
二氯甲烷（华东）	53.24	19.37
蛋氨酸	44.54	22.37
丙烯腈	34.80	12.55
软泡聚醚（华东散水）	28.70	9.64
DMF（华东）	28.57	10.97
磷矿石(湖北 28%)	(2.26)	(0.53)
多氟多冰晶石	(2.13)	(10.80)
纯吡啶(华东)	(1.28)	(2.07)
多氟多氟化铝	(1.18)	(3.01)
金属硅	(0.14)	(3.21)

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 3. 本周（03.09-03.15）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 其他化学纤维	23.26	中复神鹰	SW 氨纶	(11.28)	华峰化学
SW 煤化工	17.17	金牛化工	SW 聚氨酯	(8.35)	沧州大化
SW 炭黑	8.66	黑猫股份	SW 钛白粉	(5.15)	龙佰集团
SW 膜材料	8.30	佛塑科技	SW 氟化工	(4.80)	三美股份
SW 钾肥	6.28	亚钾国际	SW 无机盐	(4.58)	振华股份

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：

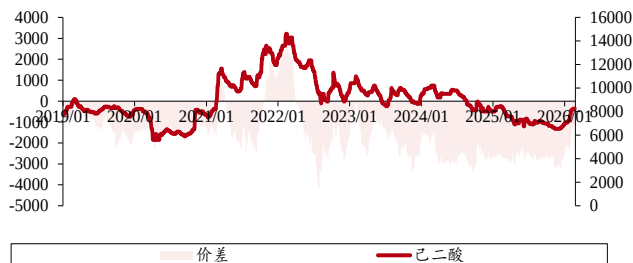
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. TDI 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 己二酸价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. DMF 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 环氧丙烷价格、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刊载或转发的，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