

# 强于大市

# 化工行业周报 20251012

## 国际油价、维生素、乙烯价格下跌

十月份建议关注：1、三季报行情；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。

### 行业动态

- 本周（10.06-10.12）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，32 个品种价格下跌，48 个品种价格稳定。跟踪的产品中 34% 的产品月均价环比上涨，49% 的产品月均价环比下跌，17% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、三氯乙烯(华东)、液氮(河北新化)、环氧丙烷(华东)、软泡聚醚(华东散水)；周均价跌幅居前的品种分别是甲醇(长三角)、苯酚(华东)、乙二醇、尿素(华鲁恒升(小颗粒))、维生素 E。
- 本周（10.06-10.12）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 58.9 美元/桶，收盘价周跌幅 3.25%；布伦特原油期货价格收于 62.73 美元/桶，收盘价周跌幅 2.79%。宏观方面，美国东部时间 10 月 8 日，美国总统特朗普宣布，以色列和巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯)已经同意美方所提“和平计划”的第一阶段。对此，以色列和哈马斯分别发表声明，确认达成协议。10 月 9 日，商务部会同海关总署发布关于对超硬材料、稀土设备和原辅料、钛等 5 种中重稀土、锂电池和人造石墨负极材料相关物项实施出口管制措施的公告，将于 11 月 8 日正式实施。供应方面，根据 EIA 数据，截至 10 月 3 日当周，美国原油日均产量 1,362.9 万桶，较前一周日均产量增加 12.4 万桶，较去年同期日均产量增加 22.9 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 10 月 3 日当周，美国石油需求总量日均 2,199.0 万桶，较前一周增加 182.4 万桶，其中美国汽油日均需求量 891.9 万桶，较前一周增加 40.1 万桶。EIA 于 10 月 7 日表示，由于全球供应超过需求，预计布伦特原油价格将从 2025 年的平均 69 美元/桶降低到 2026 年的平均 52 美元/桶。库存方面，根据 EIA 数据，截至 10 月 3 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,725 万桶，较前一周增长 400 万桶。展望后市，短期内国际油价面临关税政策与 OPEC+增产的压力，但地缘风险溢价、OPEC+的干预能力以及全球需求韧性有望支撑油价底部；另一方面，宏观层面的不确定性或将加大油价的波动水平。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.11 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 6.33%。EIA 天然气库存周报显示，截至 10 月 3 日当周，美国天然气库存总量为 36,410 亿立方英尺，较前一周增加 800 亿立方英尺，较去年同期减少 230 亿立方英尺，同比降幅 0.6%，同时较 5 年均值高 1,570 亿立方英尺，增幅 4.5%。展望后市，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（10.06-10.12）维生素价格下跌。根据百川网，国庆节后中国维生素市场延续弱稳，下游需求疲软，维持刚需采购为主。根据百川盈孚，截至 10 月 11 日，维生素 A 国内市场均价为 59 元/公斤，较上周下跌 1.67%，较去年同期下降 65.29%；维生素 E 国内市场均价为 41.5 元/公斤，较上周下降 5.68%，较去年同期下降 66.26%。截至 10 月 10 日，维生素 D3、维生素 B6 价格分别为 155 元/公斤、108 元/公斤，较 9 月 26 日价格下降幅度分别为 3.13%、4.42%。展望后市，我们预计短期内维生素价格维持偏弱运行。
- 本周（10.06-10.12）乙烯价格下跌。根据百川盈孚，截至 10 月 11 日，国内乙烯市场均价为 6,530 元/吨，较上周下降 3.26%，较年初下降 16.22%，较去年同期下降 10.01%。供应方面，根据百川盈孚，本周国内乙烯产量为 100.90 万吨，较上周增长 0.16%。处于检修状态的主要装置包括：镇海炼化 2#产能 120 万吨/年装置于 2025 年 9 月 28 日停车检修，计划 2025 年 11 月 20 日重启；广州石化产能 22 万吨/年裂解装置于 2025 年 10 月 8 号停车检修，时间持续 40 天左右；抚顺石化产能 94 万吨/年装置于 2025 年 8 月 14 日检修，计划 2025 年 10 月中旬重启。需求方面，下游利润多处于亏损状态，部分下游装置进行停车或降负，需求表现不佳。成本利润方面，本周国际油价下跌，成本端支撑减弱，根据百川盈孚，本周石脑油裂解制烯烃、煤制烯烃理论毛利润分别为 116.3 元/吨、-549 元/吨，环比分别+188.59%、+4.02%。展望后市，成本端支撑较弱，供需难有实际改善，我们预计短期内乙烯市场偏弱运行。

### 相关研究报告

《化工行业周报 20250928》20250929  
 《化工行业周报 20250921》20250922  
 《化工行业周报 20250914》20250915

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 10 月 10 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 26.40 倍，处在历史（2002 年至今）78.27%分位数；市净率为 2.29 倍，处在历史 59.14%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.68 倍，处在历史（2002 年至今）25.68%分位数；市净率为 1.15 倍，处在历史 21.58%分位数。今年以来，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，十月份建议关注：1、三季报行情；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。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，建议关注人工智能、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，建议关注 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，建议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、莱特光电、海油发展；建议关注：中海油服、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、阳谷华泰、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。
- 10 月金股：桐昆股份、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。

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 本周化工行业投资观点 .....      | 4  |
| 10 月金股：桐昆股份 .....     | 5  |
| 10 月金股：雅克科技 .....     | 5  |
| 公告摘录 .....            | 7  |
| 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（09.06-10.12）主要指数表现 .....      | 4  |
| 图表 2. 本周（10.06-10.12）均价涨跌幅居前化工品种 ..... | 10 |
| 图表 3. 本周（10.06-10.12）化工涨跌幅前五子行业 .....  | 10 |
| 图表 4. 本周（10.06-10.12）化工涨跌幅前五个股 .....   | 10 |
| 图表 5. PTA 价格、价差（单位：元/吨） .....          | 11 |
| 图表 6. 涤纶 FDY 价格、价差（单位：元/吨） .....       | 11 |
| 图表 7. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨） .....       | 11 |
| 图表 8. 氨纶价格、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（10.06-10.12）上证指数涨幅为 0.37%，深证成指跌幅为-1.26%，沪深 300 跌幅为-0.51%，创业板指跌幅为-3.86%。基础化工行业涨幅为 1.99%，在申万 31 个一级行业中排名第 8；石油石化行业涨幅为 2.99%，在申万 31 个一级行业中排名第 5。本周（10.06-10.12）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，32 个品种价格下跌，48 个品种价格稳定。跟踪的产品中 34% 的产品月均价环比上涨，49% 的产品月均价环比下跌，17% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、三氯乙烯（华东）、液氨（河北新化）、环氧丙烷（华东）、软泡聚醚（华东散水）；周均价跌幅居前的品种分别是甲醇（长三角）、苯酚（华东）、乙二醇、尿素(华鲁恒升(小颗粒))、维生素 E。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 58.90 美元/桶, 收盘价周跌幅 3.25%；布伦特原油期货价格收于 62.73 美元/桶, 收盘价周跌幅 2.79%。NYMEX 天然气期货收于 3.11 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 6.33%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2025 年 10 月 9 日，碳酸锂-电池级参考价为 73,166.67 元/吨。

图表 1. 本周（09.06-10.12）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

**投资建议：**截至 10 月 10 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 26.40 倍，处在历史（2002 年至今）78.27%分位数；市净率为 2.29 倍，处在历史 59.14%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.68 倍，处在历史（2002 年至今）25.68%分位数；市净率为 1.15 倍，处在历史 21.58%分位数。今年以来，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，十月份建议关注：1、三季报行情；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。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，建议关注人工智能、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，建议关注 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，建议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、莱特光电、海油发展；建议关注：中海油服、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、阳谷华泰、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。



### 10 月金股：桐昆股份

公司发布 2025 年中报，上半年实现营业总收入 441.58 亿元，同比降低 8.41%；归母净利润 10.97 亿元，同比增长 2.93%；扣非归母净利润 10.54 亿元，同比增长 16.72%。其中，第二季度营收 247.38 亿元，同比降低 8.73%，环比增长 27.38%；归母净利润 4.86 亿元，同比增长 0.04%，环比降低 20.54%。

#### 核心要点

**上半年涤纶长丝整体量增价减，Q2 销量提升带动营收环比高增。**2025 年上半年公司营业收入同比降低 8.41% 至 441.58 亿元，其中第二季度营业收入为 247.38 亿元，同比降低 8.73%，环比增长 27.38%。上半年涤纶长丝价格主要跟随成本端运行，一季度相对稳定，二季度受国际原油价格影响波动剧烈。2025H1 公司涤纶长丝营收 378.13 亿元，同比下降 9.59%，销量 595.26 万吨，同比提升 1.34%。上半年 POY、FDY、DTY 销量分别为 437.96 万吨、102.95 万吨、54.35 万吨，同比分别 -0.71%、+7.90%、+6.84%；销售均价分别为 6160.30 元/吨、6464.69 元/吨、7688.11 元/吨，同比分别 -9.99%、-15.90%、-9.07%。2025Q2 公司涤纶长丝营收 213.15 亿元，同比下降 9.12%，环比增长 29.20%，销量为 345.33 万吨，同比、环比分别增长 5.01%、38.17%，销售均价 6172.29 元/吨，同比、环比分别下降 13.45%、6.49%。

**2025H1 毛利率、净利率提升。**2025 年上半年公司毛利率为 6.76%，同比提升 0.57pct。2025 年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.17%/1.62%/2.03%/1.19%，分别同比 +0.04pct/+0.15pct/-0.03pct/-0.01pct。投资收益为 4.27 亿元（同比 +2.57%），主要来源于联营企业浙石化，上半年浙石化实现营收 1,207.96 亿元（同比 -8.64%），净利润 21.32 亿元（同比 +5.04%）。2025 年上半年公司净利率为 2.50%，同比提升 0.27pct。截至 2025 年中报，公司存货 121.89 亿元，较去年同期减少 13.81%，合同负债 23.99 亿元，较去年同期增长 217.84%。

**布局煤矿资源，产业链条布局持续完善。**上半年公司成功取得吐鲁番地区优质煤矿资源，实现油头、气头、煤头的全品类覆盖。该煤矿储量达 5 亿吨，初始开采规模为 500 万吨/年，具备低磷、低硫、低氯、低灰、高热值等优势。截至公司 2025 年中报，煤气头项目正积极推进中，预计 2026 年底至 2027 年一季度投产，届时全面打通油头、气头、煤头全链条。此外，公司将聚焦 PTA 和乙二醇两大原料领域，产业链一体化的核心竞争优势有望不断强化。

#### 盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 23.46/31.70/38.28 亿元，每股收益分别为 0.98/1.32/1.59 元。

#### 风险提示

下游需求恢复不及预期，上游原材料价格剧烈波动，行业产能大幅增加等。

### 10 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在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

【怡达股份】蔡国庆先生与刘芳女士一致行动协议于 2025 年 10 月 10 日到期并不再续签，自该日起双方一致行动关系解除。刘准先生及其一致行动人持股比例由 37.64%减少至 36.91%，权益变动触及 1%的整数倍。本次权益变动不涉及股东持股数量变化，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

【国风新材】公司发行股份及支付现金方式购买资产，并向特定对象发行股份募集配套资金的交易，于 2025 年 9 月 30 日收到深圳证券交易所的通知，因公司本次交易申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交，按照《深圳证券交易所上市公司重大资产重组审核规则》的相关规定，深交所对公司本次交易中止审核。

【江苏索普】为确保生产装置安全、稳定、高效运行，根据公司年度检修计划，公司甲醇、醋酸、醋酸乙酯及其配套装置将于 2025 年 10 月 10 日起停车大修，预计大修时间为期一个月，至 2025 年 11 月 10 日恢复生产。本次大修为公司年度工作计划，对公司生产经营不产生重大影响。本次大修后将为未来两到三年装置的稳定高效运行提供保证。

【国瓷材料】山东证监局对公司采取行政监管措施决定的整改报告。山东证监局本次对公司及相关人员出具的《决定书》，及时指出了公司存在的问题，对加强公司内部控制、提升公司治理水平起到了重要的推动和指导作用。公司也深刻认识到在公司治理、规范运作中存在的问题和不足，认真地分析并整改发现的问题，并将在今后的中长期落实整改要求，继续严格遵照《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 2 号——创业板上市公司规范运作》等相关法律法规以及监管机构的要求，进一步提升公司治理水平，完善内部控制流程。

【南京聚隆】调整 2025 年限制性股票激励计划授予价格，限制性股票授予价格由 12.40 元/股调整为 12.15 元/股。2025 年 9 月 30 日，公司召开第六届董事会第十八次会议，审议并通过了《关于调整 2025 年限制性股票激励计划授予价格的议案》《关于向 2025 年限制性股票激励计划激励对象授予预留限制性股票的议案》。董事会薪酬与考核委员会对预留授予限制性股票的激励对象名单进行核查并发表了核查意见。

【锦鸡股份】变更签字注册会计师。签字会计师变更情况天健所作为公司 2025 年度财务报表和内部控制的审计机构，原指派陈焱鑫、刘政帮为项目签字注册会计师，鉴于天健所内部工作调整，经其安排，天健所指派梁政洪接替刘政帮继续完成相关工作。公司的签字会计师由陈焱鑫、刘政帮变更为陈焱鑫、梁政洪。

【横河精密】公司拟通过全资子公司横河国际控股有限公司与新加坡公司 MICRO-TEXPTE.LTD.在新加坡设立合资公司 SHARP-TEXPTE.LTD.（暂定名），依托新加坡作为全球贸易枢纽的区位与平台优势，在当地战略布局精密制造基地。根据双方初步达成的合作意向，合资公司中横河国际将持股 40%，MT 持股 60%。

【广东宏大】公司于 2025 年 10 月 9 日召开了第六届董事会 2025 年第十次会议，审议通过了《关于聘任公司名誉董事长的议案》，公司原董事长郑炳旭先生长期以来恪尽职守、勤勉尽责，以前瞻性战略眼光和丰富的管理实践，带领公司紧抓发展机遇，不断发展壮大。公司董事会对郑炳旭先生为公司发展做出的杰出贡献表示衷心感谢并致以崇高敬意，为维护公司的持续稳定与发展，同意聘任郑炳旭先生为名誉董事长。

【天晟新材】公司与国家知识产权局及维赛新材料相关公司发明专利权无效行政纠纷一案，最高人民法院已终审判决，驳回上诉，维持原判，二审案件受理费 100 元由公司负担。截至公告披露日，公司及控股子公司不存在应披露而未披露的其他重大诉讼、仲裁事项。该诉讼对公司本期利润或期后利润暂无重大影响。

【四川美丰】公司 2025 年中期分红方案为：以剔除已回购股份 9,018,931 股后的 549,810,200 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计派发现金红利 54,981,020 元。股权登记日为 2025 年 10 月 17 日，除权除息日为 10 月 20 日。公司本次实际现金分红总金额为 54,981,020 元，回购价格上限由 9.90 元/股调整为 9.80 元/股。

【杭氧股份】公司董事会审议通过《关于对全资子公司增资暨投资宁波正派电子大宗气项目的议案》。公司以自有资金对全资子公司杭州建德杭氧气体有限公司增资 3,100 万元，注册资本由 900 万元增至 4,000 万元，用于宁波正派电子大宗气项目建设。项目总投资不超过 4,500 万元，建德杭氧仍为公司全资子公司。本次事项不构成关联交易或重大资产重组。

【新凤鸣】公司董事兼副总裁沈健或、许纪忠及董事会秘书杨剑飞因个人资金需求，于 2025 年 8 月 4 日至 10 月 10 日期间通过集中竞价方式分别减持公司股份 1,001,500 股、1,000,000 股和 1,000,000 股，占公司总股本的 0.07%。沈健或因误操作实际超减 1,500 股，承诺加强学习，杜绝再次发生。三人减持计划均已实施完毕。



## 本周行业表现及产品价格变化分析

**行业基础数据与变化:** 本周(10.06-10.12)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 20 个品种价格上涨,32 个品种价格下跌,48 个品种价格稳定。跟踪的产品中 34%的产品月均价环比上涨,49%的产品月均价环比下跌,17%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、三氯乙烯(华东)、液氨(河北新化)、环氧丙烷(华东)、软泡聚醚(华东散水);周均价跌幅居前的品种分别是甲醇(长三角)、苯酚(华东)、乙二醇、尿素(华鲁恒升(小颗粒))、维生素 E。

本周(10.06-10.12)国际油价上涨,WTI 原油期货价格收于 58.9 美元/桶,收盘价周跌幅 3.25%;布伦特原油期货价格收于 62.73 美元/桶,收盘价周跌幅 2.79%。宏观方面,美国东部时间 10 月 8 日,美国总统特朗普宣布,以色列和巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动(哈马斯)已经同意美方所提“和平计划”的第一阶段。对此,以色列和哈马斯分别发表声明,确认达成协议。10 月 9 日,商务部会同海关总署发布关于对超硬材料、稀土设备和原辅料、钽等 5 种中重稀土、锂电池和人造石墨负极材料相关物项实施出口管制措施的公告,将于 11 月 8 日正式实施。供应方面,根据 EIA 数据,截至 10 月 3 日当周,美国原油日均产量 1,362.9 万桶,较前一周日均产量增加 12.4 万桶,较去年同期日均产量增加 22.9 万桶。需求方面,EIA 数据显示,截至 10 月 3 日当周,美国石油需求总量日均 2,199.0 万桶,较前一周增加 182.4 万桶,其中美国汽油日均需求量 891.9 万桶,较前一周增加 40.1 万桶。EIA 于 10 月 7 日表示,由于全球供应超过需求,预计布伦特原油价格将从 2025 年的平均 69 美元/桶降低到 2026 年的平均 52 美元/桶。库存方面,根据 EIA 数据,截至 10 月 3 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,725 万桶,较前一周增长 400 万桶。展望后市,短期内国际油价面临关税政策与 OPEC+增产的压力,但地缘风险溢价、OPEC+的干预能力以及全球需求韧性有望支撑油价底部;另一方面,宏观层面的不确定性或将加大油价的波动水平。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.11 美元/mmbtu,收盘价周跌幅 6.33%。EIA 天然气库存周报显示,截至 10 月 3 日当周,美国天然气库存总量为 36,410 亿立方英尺,较前一周增加 800 亿立方英尺,较去年同期减少 230 亿立方英尺,同比降幅 0.6%,同时较 5 年均值高 1,570 亿立方英尺,增幅 4.5%。展望后市,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致天然气价格剧烈宽幅震荡。

### 重点关注

#### 维生素价格下跌

本周(10.06-10.12)维生素价格下跌。根据秣宝网,国庆节后中国维生素市场延续弱稳,下游需求疲软,维持刚需采购为主。根据百川盈孚,截至 10 月 11 日,维生素 A 国内市场均价为 59 元/公斤,较上周下跌 1.67%,较去年同期下降 65.29%;维生素 E 国内市场均价为 41.5 元/公斤,较上周下降 5.68%,较去年同期下降 66.26%。截至 10 月 10 日,维生素 D3、维生素 B6 价格分别为 155 元/公斤、108 元/公斤,较 9 月 26 日价格下降幅度分别为 3.13%、4.42%。展望后市,我们预计短期内维生素价格维持偏弱运行。

#### 乙烯价格下跌

本周(10.06-10.12)乙烯价格下跌。根据百川盈孚,截至 10 月 11 日,国内乙烯市场均价为 6,530 元/吨,较上周下降 3.26%,较年初下降 16.22%,较去年同期下降 10.01%。供应方面,根据百川盈孚,本周国内乙烯产量为 100.90 万吨,较上周增长 0.16%。处于检修状态的主要装置包括:镇海炼化 2#产能 120 万吨/年装置于 2025 年 9 月 28 日停车检修,计划 2025 年 11 月 20 日重启;广州石化产能 22 万吨/年裂解装置于 2025 年 10 月 8 号停车检修,时间持续 40 天左右;抚顺石化产能 94 万吨/年装置于 2025 年 8 月 14 日检修,计划 2025 年 10 月中旬重启。需求方面,下游利润多处于亏损状态,部分下游装置进行停车或降负,需求表现不佳。成本利润方面,本周国际油价下跌,成本端支撑减弱,根据百川盈孚,本周石脑油裂解制烯烃、煤制烯烃理论毛利润分别为 116.3 元/吨、-549 元/吨,环比分别+188.59%、+4.02%。展望后市,成本端支撑较弱,供需难有实际改善,我们预计短期内乙烯市场偏弱运行。

图表 2. 本周（10.06-10.12）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（%） |
|---------------|-----------|-----------|
| 硫磺(CFR 中国现货价) | 2.55      | 11.28     |
| 三氯乙烯（华东）      | 1.90      | 5.58      |
| 液氮（河北新化）      | 1.49      | 2.23      |
| 环氧丙烷（华东）      | 1.34      | 2.27      |
| 软泡聚醚（华东散水）    | 1.21      | 1.20      |
| 维生素 E         | (2.55)    | (20.28)   |
| 尿素(华鲁恒升(小颗粒)) | (1.61)    | (4.62)    |
| 乙二醇           | (1.07)    | (3.69)    |
| 苯酚（华东）        | (1.01)    | 0.66      |
| 甲醇（长三角）       | (0.95)    | (1.12)    |

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（10.06-10.12）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 磷肥及磷化工 | 6.36  | 澄星股份   | SW 橡胶助剂   | (0.76) | 彤程新材   |
| SW 氨纶     | 5.81  | 华峰化学   | SW 胶黏剂及胶带 | (0.35) | 晶华新材   |
| SW 锦纶     | 4.92  | 恒申新材   | SW 改性塑料   | (0.02) | 金发科技   |
| SW 钾肥     | 4.67  | 盐湖股份   | SW 膜材料    | 0.31   | 东材科技   |
| SW 钛白粉    | 4.24  | 龙佰集团   | SW 其他橡胶制品 | 0.37   | 三维股份   |

资料来源：万得，中银证券

图表 4. 本周（10.06-10.12）化工涨跌幅前五个股

| 代码        | 简称   | 涨幅（%） | 代码        | 简称   | 跌幅（%）   |
|-----------|------|-------|-----------|------|---------|
| 600078.SH | 澄星股份 | 21.12 | 002513.SZ | 蓝丰生化 | (19.04) |
| 300539.SZ | 横河精密 | 15.36 | 603790.SH | 雅运股份 | (13.23) |
| 301617.SZ | 博苑股份 | 15.24 | 300530.SZ | 领湃科技 | (8.67)  |
| 603360.SH | 百傲化学 | 12.70 | 300920.SZ | 润阳科技 | (7.97)  |
| 002430.SZ | 杭氧股份 | 10.96 | 002407.SZ | 多氟多  | (7.66)  |

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 5. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 涤纶 FDY 价格、价差（单位：元/吨）



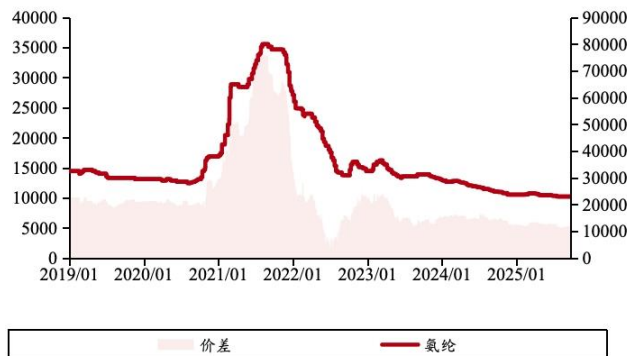
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 8. 氨纶价格、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,1Lothbury  
LondonEC2R7DB  
UnitedKingdom  
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  
7BryantPark15 楼  
NY10018  
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