

强于大市

化工行业周报 20250914

国际油价小幅上涨，尿素、三氯蔗糖价格下跌

九月份建议关注：1、“反内卷”对相关子行业供给端影响；2、自主可控日益关键背景下的电子材料公司；3、低估值行业龙头公司；4、分红派息政策稳健的能源企业等。

行业动态

- 本周（09.08-09.14）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 36 个品种价格上涨，36 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41% 的产品月均价环比上涨，47% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是环氯氧丙烷（华东）、双酚 A（华东）、苯酚（华东）、三氯乙烯（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前的品种分别是尿素（波罗的海小粒装）、维生素 E、硝酸（华东地区）、TDI（华东）、DMF（华东）。
- 本周（09.08-09.14）国际油价小幅上涨，WTI 原油期货价格收于 62.69 美元/桶，收盘价周涨幅 1.33%；布伦特原油期货价格收于 66.99 美元/桶，收盘价周涨幅 2.27%。宏观方面，美国劳工部公布的 8 月份失业率为 4.3%，较 7 月上升 0.1pct，创 4 年以来新高；9 月 9 日，卡塔尔首都多哈北部的卡塔尔地区发生爆炸事件，以色列国防军和以色列国家安全总局（辛贝特）承认对多哈袭击事件负责。供应方面，EIA 上调全球产量预测，EIA 预计 2025 年、2026 年全球石油产量为 1.055 亿桶、1.066 亿桶，上月预测为 1.054 亿桶、1.064 亿桶；根据 EIA 数据，截至 9 月 7 日当周，美国原油日均产量 1,349.5 万桶，较前一周日均产量增加 7.2 万桶，较去年同期日均产量增加 19.5 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 9 月 7 日当周，美国石油需求总量日均 1,978.1 万桶，较前一周低 87.1 万桶，其中美国汽油日均需求量 850.8 万桶，较前一周低 60.9 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 9 月 7 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,990 万桶，较前一周增加 450 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 2.96 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 2.35%。EIA 天然气库存周报显示，截至 9 月 7 日当周，美国天然气库存总量为 33,430 亿立方英尺，较前一周增加 710 亿立方英尺，较去年同期减少 330 亿立方英尺，同比降幅 1.1%，同时较 5 年均值高 1,880 亿立方英尺，增幅 6.0%。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（09.08-09.14）尿素价格下跌。根据百川盈孚，截至 9 月 14 日，国内尿素市场均价为 1,691 元/吨，较上周下降 1.69%，较去年同期下降 11.74%。供应方面，根据百川盈孚，本周国内尿素产量 131.35 万吨，较上周增加 0.76%；本周新增复产、增产的企业有江西心连心、山西兰花等，日影响产量约 0.64 万吨，减量的企业有山东明水、安徽晋煤中能、河北正元及新疆中能等，日影响产量约 1 万吨。需求方面，根据百川盈孚，印度 NFL 招标最终确认采购 203.1 万吨，其中中国资源预计在 70-80 万吨，低于此前市场预期的 120-135 万吨；本周复合肥开工率 39.36%，较上周小幅提升 1.69pct；本周三聚氰胺产量约 2.72 万吨，环比上周减少 4.78%。展望后市，百川盈孚预计下周尿素日产量仍将增加，秋种临近下复合肥企业开工率有望提升，供需双增下或延续宽松格局，价格或保持弱势振荡。
- 本周（09.08-09.14）三氯蔗糖价格下跌。根据百川盈孚，截至 9 月 14 日，三氯蔗糖市场均价为 17 万元/吨，较上周下降 8.11%，较年初下降 29.17%，较去年同期下降 15.00%。根据百川盈孚，周初三氯蔗糖厂家共同讨论提价策略，但暂未达成一致意见，各厂家按照订单及库存进行调整。供应方面，根据百川盈孚，本周三氯蔗糖产量为 167 吨，环比增加 9.87%，行业开工率为 29.6%，环比提升 2.7pct。需求方面，根据百川盈孚，中秋临近但食品行业并未如预期有明显回暖，下游食品、饮料行业备货较为谨慎。利润方面，根据百川盈孚，本周三氯蔗糖行业毛利润为 5.22 万元/吨，毛利率为 30.71%。展望后市，预计若主要厂商不采取新措施，短期内三氯蔗糖价格或弱稳震荡。

相关研究报告

《化工行业周报 20250907》20250912
《化工行业周报 20250831》20250901
《化工行业周报 20250824》20250829

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 9 月 14 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 25.62 倍，处在历史（2002 年至今）99.50%分位数；市净率为 2.24 倍，处在历史 80.12%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.84 倍，处在历史（2002 年至今）84.48%分位数；市净率为 1.17 倍，处在历史 53.35%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，九月份建议关注：1、“反内卷”对相关子行业供给端影响；2、自主可控日益关键背景下的电子材料公司；3、低估值行业龙头公司；4、分红派息政策稳健的能源企业等。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。半导体材料自主可控意义深远，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。
- 9 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
9 月金股：桐昆股份	4
9 月金股：雅克科技	5
本周关注	7
要闻摘录	7
公告摘录	8
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（09.08-09.14）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（09.08-09.14）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（09.08-09.14）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. TDI 价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 5. DMF 价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 有机硅价格、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(09.08-09.14)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 36 个品种价格上涨,36 个品种价格下跌,28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41%的产品月均价环比上涨,47%的产品月均价环比下跌,12%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是环氧氯丙烷(华东)、双酚 A(华东)、苯酚(华东)、三氯乙烯(华东)、硫磺(CFR 中国现货价);周均价跌幅居前的品种分别是尿素(波罗的海小粒装)、维生素 E、硝酸(华东地区)、TDI(华东)、DMF(华东)。根据同花顺 iFinD 数据,WTI 原油期货价格收于 62.69 美元/桶,收盘价周涨幅 1.33%;布伦特原油期货价格收于 66.99 美元/桶,收盘价周涨幅 2.27%。NYMEX 天然气期货收于 2.96 美元/mmbtu,收盘价周跌幅 2.35%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2025 年 9 月 12 日,碳酸锂-电池级参考价为 71,600.00 元/吨,与 9 月 1 日(77,633.33 元/吨)相比下降 7.77%。

投资建议: 截至 9 月 14 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 25.62 倍,处在历史(2002 年至今)99.50 %分位数;市净率为 2.24 倍,处在历史 80.12%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 11.84 倍,处在历史(2002 年至今)84.48%分位数;市净率为 1.17 倍,处在历史 53.35%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,九月份建议关注:1、“反内卷”对相关子行业供给端影响;2、自主可控日益关键背景下的电子材料公司;3、低估值行业龙头公司;4、分红派息政策稳健的能源企业等。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。

9 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。

9 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。

本周关注

要闻摘录

9月7日，福建中阿炼油化工有限公司揭牌仪式在厦门举行。该公司由福建炼油化工有限公司持股50%、中国石化持股25%、沙特阿美全资子公司阿美亚洲新加坡私人有限公司持股25%，注册资本288亿元，主要负责建设和运营福建古雷炼化一体化工程二期项目。福建省委书记周祖翼表示，公司成立是深化合作的重要里程碑，将高标准推进工程建设，强化招商引资，打造世界一流智慧绿色石化基地。中国石化董事长侯启军指出，此次合作标志着古雷二期项目进入关键阶段，中国石化将推动项目实现高端化、智能化和绿色化发展，助力福建形成万亿级石化产业。沙特阿美下游业务总裁穆罕默德·卡塔尼强调，公司将携手各方共建高质量“一带一路”标志性工程。古雷炼化一体化二期项目总投资711亿元，2024年11月开工，规划建设1600万吨/年炼油、150万吨/年乙烯、200万吨/年芳烃等30余套装置及配套设施。项目建成后将完善产业链上下游平衡，加快古雷石化基地建设步伐，推动其成为世界级石化产业集群。

——中国石化新闻网，2025.09.08

位于珠江口盆地的我国首个海上二氧化碳封存示范项目——恩平15-1油田碳封存项目累计封存二氧化碳突破1亿立方米。恩平15-1油田作为我国南海东部首个高含二氧化碳的油田，若按常规模式开发，二氧化碳将随原油一起被采出地面，不仅对海上平台设施和海底管线造成腐蚀，还将增加二氧化碳排放量。中国海油率先在恩平15-1油田推动我国海上首个CCS（二氧化碳捕集与封存）项目投用，年二氧化碳封存量超10万吨。

今年5月，我国首个海上CCUS（二氧化碳捕集、利用与封存）项目在该油田平台投用，实现了海上CCUS装备、技术和工程的全链条升级，通过技术手段既驱动原油增产，又实现二氧化碳封存，开创“以碳驱油、以油固碳”的海洋能源循环利用新模式。未来10年，该油田将回注二氧化碳超100万吨，驱动原油增产达20万吨。

——中国能源网，2025.09.10

截至9月8日，天然气分公司自2010年1月起已累计向江苏省供应天然气达601.42亿立方米，可满足1.7亿户城市家庭全年用气需求，年供气量约占全省消费总量的20%。2007年12月，天然气分公司与江苏省国信资产管理集团公司合资成立江苏省天然气有限公司，统一建设、经营、管理省级天然气管网，拉开了中国石化天然气在江苏省快速发展的序幕。随着2009年川气东送天然气管道一期工程正式投产，天然气分公司进一步拓展管道沿线长三角地区市场。2020年6月，天然气分公司顺利完成国家油气体制改革和天然气销售体制改革，成立省级销售合资公司——江苏省天然气销售公司，形成高效的“公司—省级销售单位”扁平化营销管理体系。

近5年，该公司以年经营百亿立方米气量、百家用户的“双百”为目标，全力保障江苏省天然气稳定供应。同时，充分发挥一体化运营优势，拓展LNG直供业务，开发改造优势站点，实现销量和直供站点数量双增长。今年迎峰度夏期间，该公司累计向江苏省供应天然气15.5亿立方米，较去年同期增长9.2%。为进一步拓展经营发展空间，深化与优质企业的合资合作，今年首次参股国家第一批重型燃气轮机创新发展示范项目，天然气价值链进一步拓展。同时，天然气分公司还在江苏地区建设投用了金坛盐穴储气库，累计形成4.59亿立方米储气库容、工作气量2.87亿立方米，并开发“储气无忧”服务产品，满足客户差异化需求。该储气库是中国石化首座盐穴储气库，具有“随注随采”优势，必要时可发挥应急调峰保供作用，助力江苏地区天然气平稳供应。

——中国石化新闻网，2025.09.11

公告摘要

【飞凯材料】公司实际控制人 ZHANGJINSHAN 先生之一致行动人张艳霞女士持有公司股份 2,136,402 股，占公司总股本比例 0.38%，计划通过集中竞价、大宗交易的方式减持公司股份不超过 534,101 股（占公司总股本比例不超过 0.09%）。公司董事兼副总经理宋述国先生持有公司股份 513,513 股，占公司总股本比例 0.09%，计划通过集中竞价、大宗交易的方式减持公司股份不超过 128,378 股（占公司总股本比例不超过 0.02%）。公司董事兼副总经理陆春先生持有公司股份 391,500 股，占公司总股本比例 0.07%，计划通过集中竞价、大宗交易的方式减持公司股份不超过 97,875 股（占公司总股本比例不超过 0.02%）。公司副总经理李晓晟先生持有公司股份 55,690 股，占公司总股本比例 0.01%，计划通过集中竞价、大宗交易的方式减持公司股份不超过 13,923 股（占公司总股本比例不超过 0.002%）。

【龙佰集团】2025 年 9 月 2 日晚，全资子公司龙佰襄阳硫酸生产线发生安全事故，造成 2 人死亡、3 人抢救无效死亡、1 人术后生命体征平稳。事故发生后，龙佰襄阳启动应急预案，采取各项紧急应对措施，组织抢救工作，及时按相关程序上报当地政府及各相关部门，并积极配合完成相关工作。

【永太科技】公司与高悦先生、王兵杰先生共同投资设立合资公司上海永太芯氟新材料有限公司。永太芯氟注册资本为人民币 1,000 万元，其中公司出资 670 万元，占出资额的 67%；高悦先生出资 200 万元，占出资额的 20%；王兵杰先生出资 130 万元，占出资额的 13%。近日，永太芯氟已完成工商设立登记手续，并取得了上海市杨浦区市场监督管理局颁发的《营业执照》。

【百合花】截止本次减持计划披露之日，百合花集团股份有限公司实际控制人陈立荣先生及其一致行动人陈鹏飞先生、控股股东百合花控股有限公司合计持有本公司股份 286,811,607 股，占本公司总股本 68.88%。陈立荣先生持有本公司股份 17,025,563 股，占本公司总股本 4.09%，其中：无限售流通股 11,689,363 股，来源于首次公开发行股票前持有的股份，以及首次公开发行股票后由资本公积转增的股份；限制流通股 5,336,200 股，系作为特定对象参与公司 2024 年非公开发行取得的股份。陈鹏飞先生持有本公司股份 5,844,683 股，占本公司总股本 1.40%，均为无限售流通股，来源于首次公开发行股票前持有的股份，以及首次公开发行股票后由资本公积转增的股份。陈立荣先生持有百合花控股 40% 的股权，百合花控股持有本公司股份 263,941,361 股，占本公司总股本 63.39%，均为无限售流通股，来源于首次公开发行股票前持有的股份，以及首次公开发行股票后由资本公积转增的股份。公司于 2025 年 9 月 8 日收到实际控制人陈立荣先生的告知函，根据其个人资金需求，拟自本公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内（2025 年 10 月 9 日-2026 年 1 月 8 日），通过集中竞价交易方式或大宗交易方式减持其持有的公司无限售流通股合计不超过 2,900,000 股（占个人无限售流通股份的 24.81%，占公司总股本的 0.70%），减持价格依据市场价格确定。减持期间公司若实施送股、资本公积转增股本、配股等能够导致公司总股本发生变动的事项，则上述计划减持股份数及比例将相应进行调整。

【侨源股份】关于对外投资进展暨设立子公司并取得营业执照。四川侨源气体股份有限公司于 2025 年 8 月 4 日召开第五届董事会第十六次会议，审议通过了《关于拟签署电子级医用级特种气体生产基地投资合作协议暨对外投资的议案》，同意公司与成都新材料产业功能区管委会签订《投资合作协议》，并拟在成都新材料产业化工园区投资电子级医用级特种气体生产基地项目。近日，作为本次对外投资的项目实施主体，公司全资子公司四川侨源乐贸易有限公司及控股子公司四川侨源乐科技有限公司均已完成工商登记手续，并均取得了彭州市行政审批局核发的营业执照。

【秉扬科技】压裂材料入围中标。攀枝花秉扬科技股份有限公司收到中国石化国际事业有限公司的入围通知书，在由中国石化国际事业有限公司组织的 2025-2026 年中石化酸化压裂材料采购招标中，经评标委员会评审，确定公司为中国石油化工股份有限公司西南油气分公司压裂材料入围供应商。公司本次成功入围 2025-2026 年中国石化酸化压裂材料采购供应商，将为公司经营发展起到积极作用。根据入围通知书的内容，公司将尽快与中国石油化工股份有限公司西南油气分公司签订相关合同。

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(09.08-09.14)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 36 个品种价格上涨, 36 个品种价格下跌, 28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41% 的产品月均价环比上涨, 47% 的产品月均价环比下跌, 12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是环氧氯丙烷(华东)、双酚 A(华东)、苯酚(华东)、三氯乙烯(华东)、硫磺(CFR 中国现货价); 周均价跌幅居前的品种分别是尿素(波罗的海小粒装)、维生素 E、硝酸(华东地区)、TDI(华东)、DMF(华东)。

本周(09.08-09.14)国际油价小幅上涨, WTI 原油期货价格收于 62.69 美元/桶, 收盘价周涨幅 1.33%; 布伦特原油期货价格收于 66.99 美元/桶, 收盘价周涨幅 2.27%。宏观方面, 美国劳工部公布的 8 月份失业率为 4.3%, 较 7 月上升 0.1pct, 创 4 年以来新高; 9 月 9 日, 卡塔尔首都多哈北部的卡塔拉地区发生爆炸事件, 以色列国防军和以色列国家安全总局(辛贝特)承认对多哈袭击事件负责。供应方面, EIA 上调全球产量预测, EIA 预计 2025 年、2026 年全球石油产量为 1.055 亿桶、1.066 亿桶, 上月预测为 1.054 亿桶、1.064 亿桶; 根据 EIA 数据, 截至 9 月 7 日当周, 美国原油日均产量 1,349.5 万桶, 较前一周日均产量增加 7.2 万桶, 较去年同期日均产量增加 19.5 万桶。需求方面, EIA 数据显示, 截至 9 月 7 日当周, 美国石油需求总量日均 1,978.1 万桶, 较前一周低 87.1 万桶, 其中美国汽油日均需求量 850.8 万桶, 较前一周低 60.9 万桶。库存方面, EIA 数据显示, 截至 9 月 7 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,990 万桶, 较前一周增加 450 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 2.96 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 2.35%。EIA 天然气库存周报显示, 截至 9 月 7 日当周, 美国天然气库存总量为 33,430 亿立方英尺, 较前一周增加 710 亿立方英尺, 较去年同期减少 330 亿立方英尺, 同比降幅 1.1%, 同时较 5 年均值高 1,880 亿立方英尺, 增幅 6.0%。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天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

尿素价格下跌

本周(09.08-09.14)尿素价格下跌。根据百川盈孚, 截至 9 月 14 日, 国内尿素市场均价为 1,691 元/吨, 较上周下降 1.69%, 较去年同期下降 11.74%。供应方面, 根据百川盈孚, 本周国内尿素产量 131.35 万吨, 较上周增加 0.76%; 本周新增复产、增产的企业有江西心连心、山西兰花等, 日影响产量约 0.64 万吨, 减量的企业有山东明水、安徽晋煤中能、河北正元及新疆中能等, 日影响产量约 1 万吨。需求方面, 根据百川盈孚, 印度 NFL 招标最终确认采购 203.1 万吨, 其中中国货源预计在 70-80 万吨, 低于此前市场预期的 120-135 万吨; 本周复合肥开工率 39.36%, 较上周小幅提升 1.69pct; 本周三聚氰胺产量约 2.72 万吨, 环比上周减少 4.78%。展望后市, 百川盈孚预计下周尿素日产量仍将增加, 秋种临近下复合肥企业开工率有望提升, 供需双增下或延续宽松格局, 价格或保持弱势振荡。

三氯蔗糖价格下跌

本周(09.08-09.14)三氯蔗糖价格下跌。根据百川盈孚, 截至 9 月 14 日, 三氯蔗糖市场均价为 17 万元/吨, 较上周下降 8.11%, 较年初下降 29.17%, 较去年同期下降 15.00%。根据百川盈孚, 周初三氯蔗糖厂家共同讨论挺价策略, 但暂未达成一致意见, 各厂家按照订单及库存进行调整。供应方面, 根据百川盈孚, 本周三氯蔗糖产量为 167 吨, 环比增加 9.87%, 行业开工率为 29.6%, 环比提升 2.7pct。需求方面, 根据百川盈孚, 中秋临近但食品行业并未如预期有明显回暖, 下游食品、饮料行业备货较为谨慎。利润方面, 根据百川盈孚, 本周三氯蔗糖行业毛利润为 5.22 万元/吨, 毛利率为 30.71%。展望后市, 预计若主要厂商不采取新措施, 短期内三氯蔗糖价格或弱稳震荡。

图表 1. 本周（09.08-09.14）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（%）
环氧氯丙烷（华东）	8.93	8.46
双酚 A（华东）	3.40	(0.93)
苯酚（华东）	3.12	3.48
三氯乙烯（华东）	2.88	(1.75)
硫磺(CFR 中国现货价)	2.81	9.53
DMF（华东）	(3.64)	(1.13)
TDI（华东）	(3.88)	(7.28)
硝酸(华东地区)	(4.08)	18.76
维生素 E	(4.39)	(3.52)
尿素(波罗的海小粒装)	(7.35)	(1.22)

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（09.08-09.14）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 氨纶	13.32	华峰化学	SW 有机硅	(3.14)	硅宝科技
SW 钾肥	7.27	东方铁塔	SW 其他橡胶制品	(0.98)	三维股份
SW 膜材料	5.72	东材科技	SW 纯碱	(0.58)	三友化工
SW 磷肥及磷化工	5.24	宏达股份	SW 炭黑	(0.22)	龙星科技
SW 合成树脂	4.65	上纬新材	SW 涂料油墨	(0.16)	松井股份

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（09.08-09.14）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
002545.SZ	东方铁塔	31.79	836422.BJ	润普食品	(16.71)
000691.SZ	*ST 亚太	27.62	300995.SZ	奇德新材	(14.95)
301538.SZ	骏鼎达	23.79	839719.BJ	宁新新材	(11.99)
301617.SZ	博苑股份	19.79	920056.BJ	能之光	(10.58)
603790.SH	雅运股份	19.16	300530.SZ	领湃科技	(10.54)

资料来源：万得，中银证券

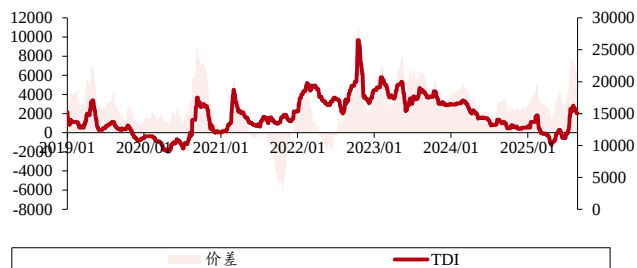
风险提示

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）



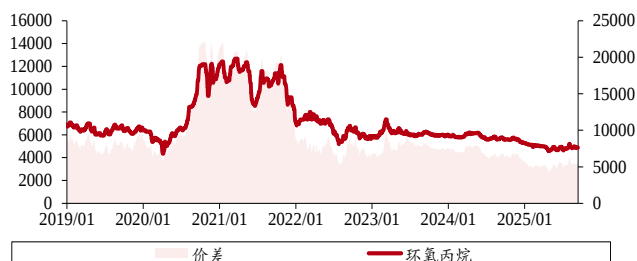
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. DMF 价格、价差（单位：元/吨）



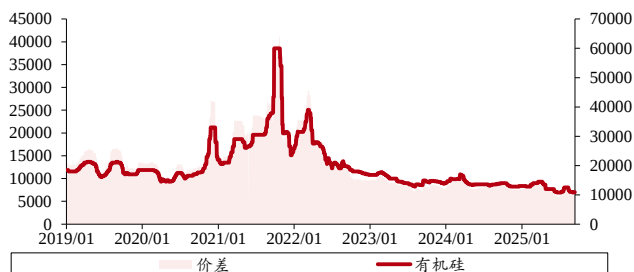
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 有机硅价格、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