

强于大市

化工行业周报 20250907

国际油价、TDI 价格下跌，醋酸价格上涨

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（09.01-09.07）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 29 个品种价格上涨，39 个品种价格下跌，32 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46% 的产品月均价环比上涨，42% 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 NYMEX 天然气、双酚 A（华东）、醋酸（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、离子膜烧碱（30% 折百）；周均价跌幅居前的品种分别是 TDI（华东）、硝酸铵（陕西兴化）、PTA（华东）、二氯甲烷（华东）、煤焦油（山西）。
- 本周（09.01-09.07）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 61.87 美元/桶，收盘价周跌幅 3.34%；布伦特原油期货价格收于 65.50 美元/桶，收盘价周跌幅 3.85%。宏观方面，美国 8 月标普全球制造业 PMI 终值为 53，高于 7 月的 49.8。根据 ADP 数据，美国 8 月私营部门就业仅增加 5.4 万，低于预期水平。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 29 日当周，美国原油日均产量 1,342.3 万桶，较前一周日均产量减少 1.6 万桶，较去年同期日均产量增加 12.3 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 8 月 29 日当周，美国石油需求总量日均 2,065.2 万桶，较前一周低 96.2 万桶，其中美国汽油日均需求量 924.0 万桶，较前一周低 39.8 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 8 月 31 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,540 万桶，较前一周增加 290 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 3.05 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 1.67%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 29 日当周，美国天然气库存总量为 32,720 亿立方英尺，较前一周增加 550 亿立方英尺，较去年同期减少 730 亿立方英尺，同比降幅 2.2%，同时较 5 年均值高 1,730 亿立方英尺，增幅 5.6%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（09.01-09.07）醋酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 9 月 6 日，国内醋酸市场均价为 2,261 元/吨，较上周上涨 2.12%，较年初下降 17.81%，较去年同期下降 23.59%；本轮自低点 8 月 21 日 2,187 元/吨已累计上涨 3.38%。供应方面，根据百川盈孚，本周醋酸整体开工率为 80.34%，较上周下降 0.76%；产量约为 24.45 万吨，较上周下降 0.89%。本周华中地区主流厂家的装置继续维持停车状态，同时市场新增了华北地区的检修装置；新疆地区新建装置已出产品具体外售时间待跟进，浙江地区新建装置目前逐步提升负荷，但短期内暂无销售计划。需求方面，百川盈孚统计的下游占比比较高的 8 个主流产品本周开工均值约 60.14%，较上周提升 2.64%，但整体平均开工水平仍处于偏低区间。当前醋酸需求端表现疲软，市场仅能维持基础刚需。成本利润方面，根据百川盈孚，截至 9 月 4 日醋酸理论平均利润约为 20 元/吨，较上周 -26 元/吨提升 176.95%，实现扭亏为盈。展望后市，当前醋酸市场受到装置检修支撑，然而若新疆地区新建装置近期顺利出产品，西北地区醋酸价格或面临下跌且削弱其他地区价格上涨动力，此外终端需求疲软制约醋酸价格上涨，因此百川盈孚预计近期醋酸市场价格大体平稳，局部地区或出现小幅下跌。
- 本周（09.01-09.07）TDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 9 月 5 日，TDI 市场均价为 13,788 元/吨，较上周下降 6.45%，较年初上涨 6.88%，较去年同期上涨 1.38%。供应方面，根据百川盈孚，本周 TDI 产量为 2.99 万吨，环比增加 5.24%，整体开工率提升 5.24pct 至 70.5%。福建某大厂新建 TDI 二期装置（36 万吨/年）已于 8 月投产，目前低负荷运行，一期 36 万吨/年装置正常运行；新疆工厂 20 万吨/年装置于 8 月 18 日投料重启，目前装置正常运行；甘肃 TDI 装置于 7 月 27 日开始检修，于 8 月 25 日投料生产，装置负荷运行 8 成；烟台 TDI 工厂 30 万吨/年及相关配套装置于 8 月 19 日开始陆续停产检修，百川盈孚预计检修 40 天左右；德国科思创因 7 月 12 日火灾影响，导致多马根 TDI 生产线暂停，复产时间未知；北方大厂匈牙利 TDI（25 万吨/年）装置及相关配套装置于 7 月 23 日开始陆续停产检修，本周已恢复重启；日本三井化学大牟田工厂 7 月 27 日突发意外，该工厂 TDI 产能从 12 万吨/年永久性缩减至 5 万吨/年；韩国韩华 15 万吨/年因设备故障暂时停产；其他工厂开工负荷正常。需求方面，根据百川盈孚，传统“金九”旺季需求不旺，下游海绵企业生意表现一般；海外下游仍在消化前期低价库存。成本利润方面，根据百川盈孚计算，本周 TDI 成本较上周有所下滑，TDI 平均成本在 10,921.43 元/吨附近，平均毛利为 2,935.71 元/吨。展望后市，TDI 现货供应持续宽松，需求端“旺季不旺”，百川盈孚预计近期 TDI 价格小幅下滑。

相关研究报告

《化工行业周报 20250831》20250901
《化工行业周报 20250824》20250829
《化工行业周报 20250817》20250822

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

证券分析师：范琦岩

qiyan.fan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040001

投资建议

- 截至 9 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 25.10 倍，处在历史（2002 年至今）74.71% 分位数；市净率为 2.19 倍，处在历史 51.87% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.93 倍，处在历史（2002 年至今）28.18% 分位数；市净率为 1.18 倍，处在历史 24.04% 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、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（09.01-09.07）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（09.01-09.07）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（09.01-09.07）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. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 黄磷价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 7. PTA 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(09.01-09.07)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 29 个品种价格上涨, 39 个品种价格下跌, 32 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46% 的产品月均价环比上涨, 42% 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 NYMEX 天然气、双酚 A (华东)、醋酸 (华东)、硫磺 (CFR 中国现货价)、离子膜烧碱 (30% 折百); 周均价跌幅居前的品种分别是 TDI (华东)、硝酸铵 (陕西兴化)、PTA (华东)、二氯甲烷 (华东)、煤焦油 (山西)。根据同花顺 iFinD 数据, WTI 原油期货价格收于 61.87 美元/桶, 收盘价周跌幅 3.34%; 布伦特原油期货价格收于 65.50 美元/桶, 收盘价周跌幅 3.85%; NYMEX 天然气期货收于 3.05 美元/mmbtu, 收盘价周涨幅 1.67%。新能源材料方面, 根据生意社数据, 截至 2025 年 9 月 5 日, 碳酸锂-电池级参考价为 74,366.67 元/吨, 与 9 月 1 日 (77,633.33 元/吨) 相比下降 4.21%。

投资建议: 截至 9 月 7 日, SW 基础化工市盈率 (TTM 剔除负值) 为 25.10 倍, 处在历史 (2002 年至今) 74.71% 分位数; 市净率为 2.19 倍, 处在历史 51.87% 分位数。SW 石油石化市盈率 (TTM 剔除负值) 为 11.93 倍, 处在历史 (2002 年至今) 28.18% 分位数; 市净率为 1.18 倍, 处在历史 24.04% 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 2024 年年报，2024 年公司实现营收 68.62 亿元，同比+44.84%；实现归母净利润 8.72 亿元，同比+50.41%；其中 24Q4 实现营收 18.63 亿元，同比+55.78%，环比+6.93%；实现归母净利润 1.23 亿元，同比+24.21%，环比-46.42%。公司发布 2025 年一季报，25Q1 实现营收 21.18 亿元，同比+30.88%，环比+13.67%；实现归母净利润 2.60 亿元，同比+5.85%，环比+111.92%。公司拟向全体股东每 10 股派发 2.6 元（含税）的现金分红。

核心要点

公司业绩稳健增长。2024 年公司以电子材料业务为核心，以 LNG 保温绝热板材业务为补充，业绩实现稳健增长。2024 年公司毛利率为 31.59%（同比+0.26pct），净利率为 12.27%（同比 0.40pct），期间费用率为 14.81%（同比-0.61pct），其中销售费用率为 4.23%（同比+0.98pct），主要原因为半导体材料和 LNG 保温复合材料业务为拓展国内外新客户以及增加供应品种发生较多的认证测试和样品费用。公司在建项目陆续建成后转为固定资产，截至 2024 年末公司固定资产为 42.57 亿元（同比+14.74%），在建工程为 12.06 亿元（同比-10.05%），短期内折旧摊销费用或对公司盈利能力产生一定影响。25Q1 公司毛利率为 28.50%（同比 2.00pct,环比+0.38pct），净利率为 12.65%（同比-2.83pct,环比+7.91pct）。

公司电子材料板块持续开拓。2024 年公司前驱体业务实现收入 19.54 亿元（同比+71.79%），毛利率为 41.14%（同比-9.02pct）。根据 2024 年年报，公司前驱体业务已实现 12 寸晶圆客户端全覆盖，在此基础上，公司深耕市场和客户新需求，持续加大研发投入，丰富半导体前驱体产品种类，同时通过市场拓展，不断扩大新产品的市占率；2024 年新品测试推进顺利，江苏先科宜兴工厂相关产品已陆续开始量产供应。2024 年公司光刻胶业务实现收入 15.35 亿元（同比+17.72%），毛利率为 22.59%（同比+3.12pct）。根据 2024 年年报，公司客户涵盖京东方、华星光电、惠科、天马、LGDisplay 等头部显示面板厂，2024 年公司有数十种光刻胶新品在头部客户测试，江苏先科正性 TFT 光刻胶、RGB 彩色光刻胶、OC/PS 光刻胶等产品均陆续实现量产和客户交付，进一步奠定公司在显示面板用光刻胶行业内的领先市场地位。此外，根据 2024 年年报，2024 年公司电子特气六氟化硫销量、营收均获突破，四氯化碳销量持续增加，市场拓展顺利，并成功开发新客户等，市占率进一步扩大；华飞电子半导体封装填充料及电子粉体材料业务随着半导体市场行情逐步复苏，收入同比上涨；LDS 产品国内市占率持续领先，销售业绩大幅增长；公司通过收购韩国 SKC 集团下 SKC-ENFElectronicMaterialsLimited 的 75.1%股权，从而控制其下的南通子公司，南通子公司主要从事半导体湿化学品显影液、蚀刻液和稀释剂的生产和销售，产品质量在行业内处于领先水平，2024 年国内市占率显著提升。

LNG 保温绝热板材销售业绩保持增长。2024 年公司 LNG 保温绝热板材业务实现收入 16.35 亿元(同比+89.18%)，毛利率为 31.08% (同比 4.46pct)。根据 2024 年年报，受益于下游大型 LNG 运输船舶需求的快速增长以及陆地大型储运设施的增多，LNG 储运装备制造企业对保温材料的需求不断增长，公司 LNG 保温绝热板材业务材料订单和工程安装订单数量大幅增加。2024 年公司取得了 FLEX+380mm 厚度泡沫板、210mm+290mm 厚度 HFC+HFO 发泡泡沫板、FLEX+平板等新产品的 GTT 认证，RSB、FSB 次屏蔽层关键材料已批量小规模生产，RSB 新配方产品小试送样测试顺利；公司在完成并交付前期订单的同时，也与下游船东和陆上储罐制造商保持着密切的友好关系，为板材销售以及获取未来工程施工项目打下坚实基础。

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

8月30日，中国海油宣布，我国海上稠油热采累计产量突破500万吨，成为全球首个实现海上稠油规模化热采的国家。稠油黏度高、流动性差，开采难度极大，尤其在海上空间有限、成本高昂的条件下，热采开发长期被视为世界级难题。近年来，中国海油持续科研攻关，提出“少井高产”理论，采用大井距、高强度注采与多元热流体协同增效模式，显著提高采收率。2025年产量已超130万吨，全年有望突破200万吨。在装备研发上，我国成功研制耐350℃注采一体化装备、小型化高效注热装置、井下安全控制系统和长效防砂设备，并建造全球首座移动式注热平台“热采一号”，填补了国内外技术空白。目前，渤海已建成南堡35-2、旅大21-2、锦州23-2等多个主力热采油田，海上稠油开发潜力巨大。此次突破不仅推动稠油储量快速转化为产量，也表明我国在海上稠油开发领域处于全球领先地位，对保障能源安全和推动自主可控具有重要意义。

——中化新网，2025.09.01

今年以来，西北油田采油三厂通过勘探开发一体化和厂院融合，持续加大碎屑岩油藏开发力度，原油日产量同比提升20%、天然气提升22%，并保持稳产。该厂与科研单位合作，对老井进行“CT式”筛查，修正8套测井解释图版，使潜力分析更为精准。在此基础上，TP16-1井见稠油、TP13-3H井补孔成功建产，S105-2井日产20吨，为老区产能接替提供方向。

技术团队还建立了“北东向断裂+属性异常”组合找油模式，近两年部署的12口加密井建产率达100%，新增凝析油64万吨、天然气9.5亿立方米。今年新部署的5口井中已有4口顺利投产。与此同时，采油三厂聚焦“三化”战略：以标准化破解“高采速低采出”矛盾，提高采收率；以体系化建立新层系评价方法，支撑外拓开发；以精细化增强对砂体连通性和叠置关系的认识，为今后类似油藏提供经验。整体来看，该厂通过技术创新和精准施策，不仅挖掘了老井潜力，还实现了新井高成功率，显著提升了碎屑岩油藏的开发效率和可持续发展能力。

——中国石化新闻网，2025.09.02

8月下旬，国家管网集团西部管道公司联合中国石油大学（北京）完成“起伏管段甲醇与汽油顺序输送环道试验”，标志着我国在复杂地形下甲醇管道输送技术实现关键突破。试验历时5天，共进行8组工况、142次采样，重点研究25°、40°、60°坡度以及不同流速和停输时间对输送界面的影响，捕捉到混油扩展规律与压力波动等核心数据，为工艺规程制定奠定了基础。

此次突破针对起伏地形对混油界面控制的难题，项目组结合实验室数据与理论计算，创新采用“高速摄像+在线流量密度监测+精准取样”组合技术，确保数据真实可靠。同时，试验平台加装保温层、隔离阀和观察视窗，多次优化工艺流程和安全方案，保障实验精度与安全性。

该成果继5月水平管道输送试验后又一重大进展，意味着我国基本攻克甲醇燃料长距离、复杂地形管输的技术瓶颈。未来不仅有助于提升国家管网资产利用效率，更为甲醇新能源大规模应用提供关键支撑，为绿色能源转型注入新动能。

——中化新网，2025.09.05

公告摘要

【杭氧股份】杭氧股份控股股东杭氧控股于 2025 年 4 月 10 日至 8 月 29 日期间，通过深圳证券交易所集中竞价方式增持公司股份 3,778,286 股，占公司总股本的 0.3862%。增持后，杭氧控股持股总数达 528,532,771 股，占比 54.0228%，权益变动触及 1% 整数倍。此次增持计划金额不低于 1 亿元、不高于 2 亿元，资金来源于自有资金和银行贷款。公司总股本由 983,890,100 股调整为 978,351,332 股，因此前回购注销了 5,539,375 股限制性股票，占原总股本的 0.5630%。

【建业股份】浙江建业化工股份有限公司发布公告，其股票于 2025 年 8 月 29 日、9 月 1 日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，构成交易异常波动。公司自查确认目前生产经营正常，未涉及重大资产重组、股份发行等重大事项，且未受到重大媒体报道或市场传闻影响。

【福莱新材】公司发布向特定对象发行 A 股股票预案，拟募集资金总额不超过人民币 71,000.00 万元（含本数），扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：1. 标签标识印刷材料扩产项目；2. 电子级功能材料扩产升级项目；3. 研发中心升级项目；4. 补充流动资金。

【卫星化学】公司于 2025 年 4 月 10 日召开第五届董事会第九次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》。公司拟使用自有/自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司部分股份，用于实施公司事业合伙人持股计划或其他股权激励计划。本次回购股份的资金总额不低于 2 亿元（含）、不超过 4 亿元（含），回购价格不超过 29.50 元/股（含）。截至 2025 年 8 月 31 日，公司本次回购股份方案已实施完毕。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 12,078,379 股，占公司目前总股本的 0.3586%，最高成交价为人民币 18.90 元/股，最低成交价为人民币 17.10 元/股，成交总金额为人民币 217,840,121.19 元（不含交易费用）。

【湖北宜化】为践行“长江大保护”政策，推动湖北宜化化工股份有限公司氯碱化工产业升级，公司以全资子公司湖北宜化新能源有限公司为实施主体，建设 20 万吨/年烧碱搬迁节能改造项目。截至本公告披露日，烧碱项目已建成年产 20 万吨烧碱装置及相关配套设施，经相关主管部门审核后，于近期安全顺利投产，烧碱产品已满负荷生产。

【永冠新材】上海永冠众诚新材料科技（集团）股份有限公司 2025 年股票期权激励计划中，首次授予的股票期权及预留授予（若预留部分在 2025 年第三季度报告披露前授予）的股票期权，第一个行权期公司需满足以 2024 年营业收入为基数、2025 年营业收入增长率不低于 10%，或 2025 年净利润不低于 1.0 亿元；第二个行权期需满足以 2024 年营业收入为基数、2026 年营业收入增长率不低于 20%，或 2026 年净利润不低于 2.0 亿元；第三个行权期需满足以 2024 年营业收入为基数、2027 年营业收入增长率不低于 30%，或 2027 年净利润不低于 2.5 亿元；预留授予（若预留部分在 2025 年第三季度报告披露后授予）的股票期权，第一个行权期需满足以 2024 年营业收入为基数、2026 年营业收入增长率不低于 20%，或 2026 年净利润不低于 2.0 亿元；第二个行权期需满足以 2024 年营业收入为基数、2027 年营业收入增长率不低于 30%，或 2027 年净利润不低于 2.5 亿元；且注 1 提及上述“营业收入”指经审计的上市公司营业收入。

【万华化学】公司子公司匈牙利宝思德化学公司（BorsodChem Zrt.）的 MDI 装置已于 2025 年 9 月 6 日正式恢复生产。此前，该公司于 2025 年 7 月 22 日发布公告（公告编号：临 2025-43 号），表示 MDI（40 万吨/年）和 TDI（25 万吨/年）等一体化装置及相关配套设施将从 7 月 23 日起进行停产检修。MDI 装置的检修工作现已完成并重新投入运营，标志着该生产线已恢复正常运作。此外，关于 TDI 装置的复产情况，公司已在 2025 年 8 月 19 日发布另一份公告（公告编号：临 2025-50 号）。此次 MDI 装置的顺利复产，体现了公司在保障生产安全与质量方面的高效管理能力。

【阳谷华泰】公司控股股东王传华先生对其持有的部分股份进行了延期购回。此次延期购回的股份共计 910 万股，占其持股比例 9.73%，占公司总股本 2.03%。此外，还补充质押了 60 万股，占其持股比例 0.64%，占公司总股本 0.13%。质押起始日为 2023 年 9 月 4 日，延期购回期限至 2026 年 9 月 4 日，质权人为华安证券股份有限公司，质押用途为延期购回。截至公告日，王传华先生及其一致行动人共持有 93,557,010 股，占公司总股本 20.85%，其中 16,220,000 股处于质押状态，占其持股比例 17.34%，占公司总股本 3.61%。公司表示，该质押行为与生产经营无关，且目前不存在平仓风险，不会对公司治理和经营造成负面影响。

【中国石化】公司发布 2025 年半年度 A 股分红派息实施公告。公司将对截至 2025 年 9 月 11 日上海证券交易所收市后登记在册的 A 股股东进行现金分红，每股派发现金红利人民币 0.088 元（含税）。此次分红涉及差异化权益分派，公司回购专用账户中的 17,200,000 股 A 股不参与利润分配。总派发 A 股现金红利约为人民币 85.55 亿元（含税）。相关日期方面，除权（息）日和现金红利发放日均为 2025 年 9 月 12 日。

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（09.01-09.07）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 29 个品种价格上涨，39 个品种价格下跌，32 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46% 的产品月均价环比上涨，42% 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 NYMEX 天然气、双酚 A（华东）、醋酸（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、离子膜烧碱（30% 折百）；周均价跌幅居前的品种分别是 TDI（华东）、硝酸铵（陕西兴化）、PTA（华东）、二氯甲烷（华东）、煤焦油（山西）。

本周（09.01-09.07）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 61.87 美元/桶，收盘价周跌幅 3.34%；布伦特原油期货价格收于 65.50 美元/桶，收盘价周跌幅 3.85%。宏观方面，美国 8 月标普全球制造业 PMI 终值为 53，高于 7 月的 49.8。根据 ADP 数据，美国 8 月私营部门就业仅增加 5.4 万，低于预期水平。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 29 日当周，美国原油日均产量 1,342.3 万桶，较前一周日均产量减少 1.6 万桶，较去年同期日均产量增加 12.3 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 8 月 29 日当周，美国石油需求总量日均 2,065.2 万桶，较前一周低 96.2 万桶，其中美国汽油日均需求量 924.0 万桶，较前一周低 39.8 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 8 月 31 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,540 万桶，较前一周增加 290 万桶，其中美国商业原油库存 42,070 万桶，较前一周增加 240 万桶；美国汽油库存 21,850 万桶，较前一周减少 380 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 3.05 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 1.67%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 29 日当周，美国天然气库存总量为 32,720 亿立方英尺，较前一周增加 550 亿立方英尺，较去年同期减少 730 亿立方英尺，同比降幅 2.2%，同时较 5 年均值高 1,730 亿立方英尺，增幅 5.6%。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

醋酸价格上涨

本周（09.01-09.07）醋酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 9 月 6 日，国内醋酸市场均价为 2,261 元/吨，较上周上涨 2.12%，较年初下降 17.81%，较去年同期下降 23.59%；本轮自低点 8 月 21 日 2,187 元/吨已累计上涨 3.38%。供应方面，根据百川盈孚，本周醋酸整体开工率为 80.34%，较上周下降 0.76%；产量约为 24.45 万吨，较上周下降 0.89%。本周华中地区主流厂家的装置继续维持停车状态，同时市场新增了华北地区的检修装置；新疆地区新建装置已出产品具体外售时间待跟进，浙江地区新建装置目前逐步提升负荷，但短期内暂无销售计划。需求方面，百川盈孚统计的下游占比较高的 8 个主流产品本周开工均值约 60.14%，较上周提升 2.64%。醋酸本周总体开工负荷呈小幅上涨态势，但整体平均开工水平仍处于偏低区间。当前醋酸需求端表现疲软，市场仅能维持基础刚需。成本利润方面，根据百川盈孚，截至 9 月 4 日醋酸理论平均利润约为 20 元/吨，较上周 -26 元/吨提升 176.95%，实现扭亏为盈。展望后市，当前醋酸市场受到装置检修支撑，然而若新疆地区新建装置近期顺利出产品，西北地区醋酸价格或面临下跌且削弱其他地区价格上涨动力，此外终端需求疲软制约醋酸价格上涨，因此百川盈孚预计近期醋酸市场价格大体平稳，局部地区或出现小幅下跌。

TDI 价格下跌

本周（09.01-09.07）TDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 9 月 5 日，TDI 市场均价为 13,788 元/吨，较上周下降 6.45%，较年初上涨 6.88%，较去年同期上涨 1.38%。供应方面，根据百川盈孚，本周 TDI 产量为 2.99 万吨，环比增加 5.24%，整体开工率提升 5.24pct 至 70.5%。福建某大厂新建 TDI 二期装置（36 万吨/年）已于 8 月投产，目前低负荷运行，一期 36 万吨/年装置正常运行；新疆工厂 20 万吨/年装置于 8 月 18 日投料重启，目前装置正常运行；甘肃 TDI 装置于 7 月 27 日开始检修，于 8 月 25 日投料生产，装置负荷运行 8 成；烟台 TDI 工厂 30 万吨/年及相关配套装置于 8 月 19 日开始陆续停产检修，百川盈孚预计检修 40 天左右；德国科思创因 7 月 12 日火灾影响，导致多马根 TDI 生产线暂停，复产时间未知；北方大厂匈牙利 TDI（25 万吨/年）装置及相关配套装置于 7 月 23 日开始陆续停产检修，本周已恢复重启；日本三井化学大年田工厂 7 月 27 日突发意外，该工厂 TDI 产能从 12 万吨/年永久性缩减至 5 万吨/年；韩国韩华 15 万吨/年因设备故障暂时停产；其他工厂开工负荷正常。需求方面，根据百川盈孚，传统“金九”旺季需求不旺，下游海绵企业生意表现一般；海外下游仍在消化前期低价库存。成本利润方面，根据百川盈孚计算，本周 TDI 成本较上周有所下滑，TDI 平均成本在 10,921.43 元/吨附近，平均毛利润为 2,935.71 元/吨。展望后市，TDI 现货供应持续宽松，需求端“旺季不旺”、未见实质改善，百川盈孚预计近期 TDI 价格小幅下滑。

图表 1. 本周（09.01-09.07）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（%）
NYMEX 天然气	4.14	(10.05)
双酚 A（华东）	2.88	(2.29)
醋酸（华东）	2.54	(1.50)
硫磺（CFR 中国现货价）	2.44	6.94
离子膜烧碱（30%折百）	2.35	0.67
煤焦油（山西）	(2.25)	1.31
二氯甲烷（华东）	(2.30)	(6.45)
PTA（华东）	(3.07)	(0.94)
硝酸铵（陕西兴化）	(4.31)	(2.94)
TDI（华东）	(4.61)	0.22

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（09.01-09.07）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 胶黏剂及胶带	4.67	晶华新材	SW 橡胶助剂	(3.91)	彤程新材
SW 有机硅	3.80	合盛硅业	SW 氨纶	(3.86)	华峰化学
SW 其他橡胶制品	2.84	三维股份	SW 合成树脂	(3.73)	上纬新材
SW 改性塑料	2.58	金发科技	SW 氟化工	(3.42)	巨化股份
SW 锦纶	1.53	神马股份	SW 聚氨酯	(3.23)	万华化学

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（09.01-09.07）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
836422.BJ	润普食品	36.05	688722.SH	同益中	(18.96)
002263.SZ	大东南	27.09	300586.SZ	美联新材	(18.89)
839719.BJ	宁新新材	25.50	603948.SH	建业股份	(18.65)
603051.SH	鹿山新材	23.85	000691.SZ	*ST 亚太	(16.48)
300801.SZ	泰和科技	21.80	603722.SH	阿科力	(14.06)

资料来源：万得，中银证券

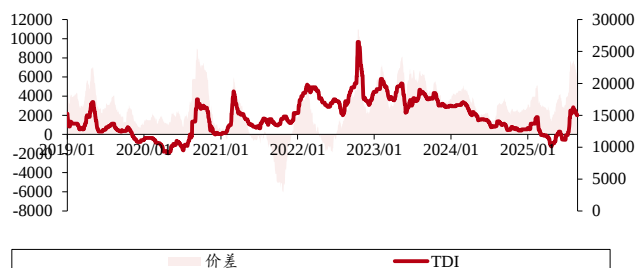
风险提示

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：

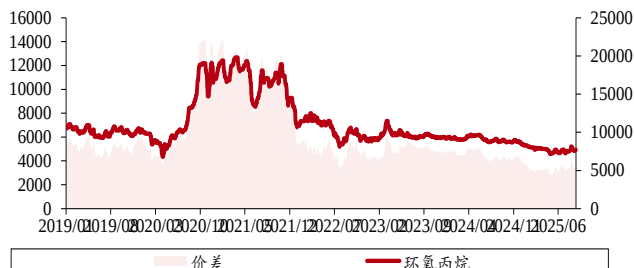
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. TDI 价格、价差（单位：元/吨）



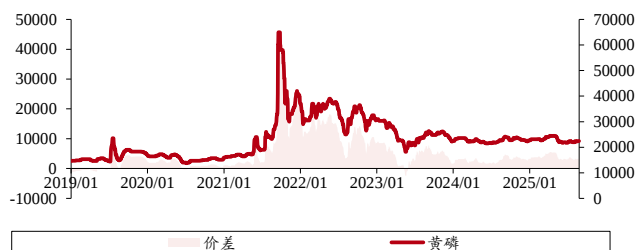
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 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 6. 黄磷价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. PTA 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得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