

强于大市

化工行业周报 20250831

国际油价、氢氟酸价格上涨，TDI 价格下跌

八月份建议关注：1、中报行情；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司；4、分红派息政策稳健的能源企业等。

行业动态

- 本周（08.25-08.31）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 33 个品种价格上涨，31 个品种价格下跌，36 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46% 的产品月均价环比上涨，43% 的产品月均价环比下跌，11% 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、甲醛（华东）、硝酸（华东地区）、无水氢氟酸（华东）、环氧氯丙烷（华东）；周均价跌幅居前的品种分别是 TDI（华东）、煤焦油（山西）、尿素（华鲁恒升（小颗粒））、甲乙酮（华东）、维生素 E。
- 本周（08.25-08.31）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 64.01 美元/桶，收盘价周涨幅 0.55%；布伦特原油期货价格收于 68.12 美元/桶，收盘价周涨幅 0.58%。宏观方面，根据美国国土安全部预告，美东时间 8 月 27 日零时起，美国对印度商品加征 50% 关税措施正式落地。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 24 日当周，美国原油日均产量 1,343.9 万桶，较前周日均产量增加 5.7 万桶，较去年同期日均产量减少 13.9 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 8 月 24 日当周，美国石油需求总量日均 2,161.4 万桶，较前周高 10.8 万桶，其中美国汽油日均需求量 924.0 万桶，较前周低 39.8 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 8 月 24 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,250 万桶，较前一周少 160 万桶，其中美国商业原油库存 41,830 万桶，较前一周减少 240 万桶；美国汽油库存 22,230 万桶，较前一周减少 120 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 3.00 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 11.11%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 24 日当周，美国天然气库存总量为 32,170 亿立方英尺，较前一周增加 180 亿立方英尺，较去年同期减少 1120 亿立方英尺，同比降幅 3.4%，同时较 5 年均值高 1,540 亿立方英尺，增幅 5.0%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（08.25-08.31）氢氟酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 31 日，氢氟酸市场均价为 10,466 元/吨，较上周上涨 4.70%，但较年内 3 月底价格高点 11,883 元/吨仍下降 11.92%。成本支撑是氢氟酸价格上涨的重要因素，根据百川盈孚，原料萤石价格自 8 月以来持续上行，截至 8 月 31 日，萤石 97 湿粉市场均价为 3,296 元/吨，较 8 月 1 日累计上涨 4.24%。供给方面，根据百川盈孚，本周氢氟酸产量为 34,300 吨，较上周下降 1.44%，行业开工率为 50%，较上期下降 0.40pct。需求方面，根据百川盈孚，制冷剂部分检修装置复产周期有所延长，对氟化氢的增量需求仍需一定时间过渡；六氟磷酸锂部分企业积极推进生产，开工水平提升；含氟材料、光伏等领域需求变化有限。成本利润方面，根据百川盈孚，本周氢氟酸行业毛利润为 -19.54 元/吨，较上周亏损有所收窄。展望后市，氢氟酸价格整体上涨基调基本落实，预计短期内市场交付新单消化涨幅，但仍需关注原料价格、企业开工调整及下游需求变化。
- 本周（08.25-08.31）TDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 8 月 31 日，TDI 市场均价为 14,738 元/吨，较上周下降 3.60%，较年初上涨 14.25%，较去年同期上涨 9.17%。供应方面，根据百川盈孚，本周 TDI 产量为 28,418 吨，较上周提升 21.13%，行业开工率为 66.99%，较上周提升 11.69pct。近期主要生产装置变化方面，万华化学烟台产业园 TDI 装置（30 万吨/年）及相关配套装置于 8 月 19 日开始陆续检修，预计持续 40 天左右，福建工业园 TDI 二期装置（36 万吨/年）已于近期投产建成，并生产出合格产品，目前低负荷运行；新疆工厂 20 万吨/年装置于 18 日投料重启，目前正常运行；甘肃 TDI 装置于 25 日结束检修，投料生产。需求方面，各下游表现较为疲软，需求端对 TDI 消耗能力较弱。成本利润方面，根据百川盈孚，本周 TDI 行业毛利润为 3,562.71 元/吨，较上周下降 22.86%，行业毛利率为 24.50%，较上周下滑 3.92pct。展望后市，需求端增量预期有限，叠加供应持续回升，预计下周 TDI 市场价格震荡为主。

相关研究报告

《化工行业周报 20250824》20250829
《化工行业周报 20250817》20250822
《化工行业周报 20250810》20250811

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 8 月 31 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 25.77 倍，处在历史（2002 年至今）82.14% 分位数；市净率为 2.23 倍，处在历史 54.61% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.87 倍，处在历史（2002 年至今）28.30% 分位数；市净率为 1.17 倍，处在历史 23.58% 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，八月份建议关注：1、中报行情；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司；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。

- 8 月金股：卫星化学、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
8 月金股：卫星化学	4
8 月金股：安集科技	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	10
重点关注	10
风险提示	11
附录：	12

图表目录

图表 1. 本周（08.25-08.31）均价涨跌幅居前化工品种	11
图表 2. 本周（08.25-08.31）化工涨跌幅前五子行业	11
图表 3. 本周（08.25-08.31）化工涨跌幅前五个股	11
图表 4. 纯 MDI 价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 5. 涤纶 FDY 价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 6. PTA 价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 7. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）	12

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周(08.25-08.31)均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 33 个品种价格上涨，31 个品种价格下跌，36 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46%的产品月均价环比上涨，43%的产品月均价环比下跌，11%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、甲醛(华东)、硝酸(华东地区)、无水氢氟酸(华东)、环氧氯丙烷(华东)；周均价跌幅居前的品种分别是 TDI(华东)、煤焦油(山西)、尿素(华鲁恒升(小颗粒))、甲乙酮(华东)、维生素 E。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 64.01 美元/桶，收盘价周涨幅 0.55%；布伦特原油期货价格收于 68.80 美元/桶，收盘价周涨幅 0.58%；NYMEX 天然气期货收于 3.00 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 11.11%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2025 年 8 月 31 日，碳酸锂-电池级参考价为 79,933.33 元/吨，与 8 月 1 日(71,333.33 元/吨)相比上涨 10.51%。

投资建议：截至 8 月 31 日，SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 25.77 倍，处在历史(2002 年至今)82.14%分位数；市净率为 2.23 倍，处在历史 54.61%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 11.87 倍，处在历史(2002 年至今)28.30%分位数；市净率为 1.17 倍，处在历史 23.58%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，八月份建议关注：1、中报行情；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司；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。

8 月金股：卫星化学

2024 年度公司实现营业收入 456.48 亿元，同比增长 10.03%；归母净利润 60.72 亿元，同比增长 26.77%。其中，第四季度实现营收 133.73 亿元，同比增长 26.10%，环比增长 3.87%，归母净利润 23.79 亿元，同比增长 70.47%，环比增长 45.36%。公司 2024 年业绩略超预期，轻烃一体化优势提升，维持买入评级。

核心要点

轻烃路线优势突出，四季度归母净利润创历史新高。2024 年公司原材料价格相对稳定，其中，烷烃下半年平均采购价格为 3519.53 元/吨，环比增长 1.75%，乙烷裂解制烯烃装置盈利维持较好。2024 年公司销售毛利率/销售净利率分别为 23.57%/13.28%，同比分别 +3.73 pct/+1.75 pct，其中四季度得益于丙烯酸等价格上涨以及多碳醇等新增产能释放，归母净利润创下单季度最高纪录，销售毛利率/销售净利率分别为 27.11%/17.76%，环比分别+3.49 pct/+5.06 pct。

产品品质高端化，市场结构国际化。2024 年公司化学品及新材料实现销量 735.27 万吨，同比提升 15.83%。分板块来看，功能化学品/高分子新材料营收分别为 217.07 亿元/119.87 亿元，同比 +1.96%/+0.60%，毛利率为 20.35%/35.05%，同比+4.78pct/+5.49 pct。2024 年公司丙烯酸及酯、聚醚大单体、乙醇胺、高吸水性树脂出口量位居国内前列，已与全球超过 160 个国家地区的客户建立合作关系，境外营收为 55.53 亿元，同比+193.51%，占比为 12.16%，同比+7.60 pct。随着高附加值产品占比提升以及海外市场拓展加速，经营业绩有望持续向好。

多碳醇项目投产, C3 产业竞争力提升。2024 年公司平湖基地年产 80 万吨多碳醇项目一次开车成功, 与丙烯酸形成产业链闭环, 丙烯酸及酯产业的市场优势巩固。同时, 公司加快平湖基地与嘉兴基地新建丙烯酸产能的建设, C3 产业链实现从上游产品向下游高端产品的延伸。此外, 丙烯酸酯功能单体、电池电极胶黏剂、油墨单体、标签胶、高纯度电子级双氧水、高纯度有机颜料中间体等新产品顺利进入市场, 一体化优势增强。随着产业链升级优化, 公司运营效率未来有望进一步提升。

盈利预测

公司轻烃一体化产业链优势突出, 2024 年经营业绩略超预期, 预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 70.13 亿元、95.67 亿元、114.35 亿元, 预计每股收益分别为 2.08 元、2.84 元、3.39 元。

风险提示

海外天然气价格剧烈波动; 经济大幅下行; 政策风险导致生产受限或需求不及预期等, 在建项目投产进度不及预期。

8 月金股: 安集科技

公司发布 2024 年年报, 2024 年公司实现营收 18.35 亿元, 同比+48.24%; 实现归母净利润 5.34 亿元, 同比+32.51%; 其中 24Q4 实现营收 5.23 亿元, 同比+53.90%, 环比+1.52%; 实现归母净利润 1.41 亿元, 同比+61.58%, 环比-11.03%。公司发布 2025 年一季报, 25Q1 实现营收 5.45 亿元, 同比+44.08%, 环比+4.30%; 实现归母净利润 1.69 亿元, 同比+60.66%, 环比+19.67%。公司拟向全体股东每 10 股派发 4.5 元 (含税) 的现金分红。

核心要点

2024 年及 25Q1 公司业绩高增长。2024 年公司营收及归母净利润快速增长, 主要原因为公司各产品持续拓展市场覆盖率, 客户用量上升以及新产品、新客户导入。2024 年公司毛利率为 58.45% (同比+2.64pct), 主要原因为公司产品结构多元化、部分产品线生产效率同比提升; 净利率为 29.08% (同比-3.45pct); 期间费用率为 26.37% (同比-2.53pct), 其中财务费用率为-1.57% (同比-0.90pct), 主要系汇率变动带来的汇兑收益和存款利息收入增加所致。25Q1 公司业绩同环比均实现增长, 毛利率为 55.70% (同比-2.75pct, 环比-2.48pct), 净利率为 30.96% (同比+3.19pct, 环比+3.98pct), 主要原因为营收保持稳健增长的同时, 公司持续优化内部管理和提升经营效率, 期间费用合计增长幅度为 22.78%, 低于营业收入增长幅度, 在产品结构动态变化及处于不同生命周期的产品市场定位调整带来的毛利率有所波动的情况下, 净利润与扣非净利润仍保持稳健增长。

公司抛光液全球市占率稳步提升, 新品验证稳步推进。2024 年公司抛光液收入 15.45 亿元, 同比增长 43.73%; 毛利率为 61.16%, 同比增长 1.97pct。公司 2024 年年报显示, 根据 TECHCET, 2024 年全球半导体 CMP 抛光材料 (包括抛光液和抛光垫, 其中抛光液占比近 60%) 市场规模为 34.2 亿美元, 2025 年预计增长 6%至 36.2 亿美元。随着全球晶圆产能的持续增长以及先进技术节点、新材料、新工艺的应用需要更多的 CMP 工艺步骤, TECHCET 预计 2028 年全球半导体 CMP 抛光材料市场规模将达到 44 亿美元, 2024-2028 年 CAGR 为 5.6%。根据 TECHCET 全球半导体抛光液市场规模测算, 近三年公司抛光液全球市占率分别约为 7%/8%/11%, 逐年稳步提升。根据公司 2024 年年报, 2024 年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产品持续量产销售; 多款氮化硅抛光液的客户验证持续进行, 与客户合作定制的氮化硅抛光液实现销售; 使用国产研磨颗粒的氧化物抛光液逐步上量; 多款钨抛光液在存储和逻辑芯片的先进制程通过验证并上量; 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, 突破了技术路径并量产销售, 显著提高了客户良率; 先进制程用浅槽隔离抛光液验证进展顺利; 衬底抛光液实现定制化开发; 新型硅抛光液在客户端顺利上线, 性能达到国际先进水平; 先进封装用 2.5D, 3D TSV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利; 海外客户合作及产品验证进展顺利。根据公司 2025 年一季报, 25Q1 公司继续致力于实现抛光液全品类产品线在新技术、新应用的布局 and 覆盖, 产品营收稳健增长。

公司功能性湿电子化学品快速放量，电镀液及添加剂业务进展顺利。2024 年公司功能性湿电子化学品收入 2.77 亿元，同比增长 78.91%；毛利率为 43.21%，同比增长 10.48pct。根据 2024 年年报，在功能性湿电子化学品领域，2024 年公司先进制程刻蚀后清洗液持续上量并扩大海外市场，先进制程碱性抛光后清洗液进展顺利、快速上量，TECHCET 全球半导体专用清洗液市场规模测算显示 2024 年公司清洗液全球市占率约为 4%。在电镀液及添加剂领域，2024 年公司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。根据公司 2025 年一季报，25Q1 公司专注于集成电路前道晶圆制造用及后道晶圆级封装用等高端功能性湿电子化学品产品领域，产品营收同比增长显著，电镀液产品覆盖则按计划进行。

盈利预测

公司产品研发、验证及放量进展良好，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 7.48/9.48/11.78 亿元，每股收益分别为 5.79/7.34/9.12 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

8月26日，从中国石化新闻办获悉，中国石化与沙特国际电力和水务公司（ACWA Power）近日签订沙特延布绿氢/绿氨项目前端工程设计（Feed+可转换工程总承包）合同。根据合同，中石化炼化工程集团（SEG）全资子公司——广州工程公司将与西班牙公司组成联合体，为项目提供前期工程服务。该项目位于沙特延布，将利用风光发电制备绿氢，建设内容包括4.5GW电解水制氢设施、约8000吨/天合成氨设施，海水淡化厂、专用码头等公用工程及辅助生产设施，预计于2030年正式投入商业运营，每年可生产40万吨绿氢、280万吨绿氨，是全球最大规模的绿氢/绿氨生产综合体。中石化炼化工程集团相关负责人表示，本次成功签约沙特延布绿氢/绿氨项目 Feed+可转换工程总承包合同，是中国石化深度参与并推动全球能源转型的重要里程碑。

-----中化新网，2025.08.27

近日，国家能源局公示了第五批能源领域首台（套）重大技术装备名单。中国石化研发生产应用的5项技术装备入选。此次入选的5项技术装备包括：石化机械四机公司研制，江汉石油工程公司应用于涪陵页岩气开发示范工程、彭水地区常压页岩气勘探开发示范工程的8000hp（马力）连续满载电动压裂装备；经纬公司研制，应用于中国石化“深地工程”的260摄氏度超高温高压测井仪器；广州工程公司参与研制，应用于福建福海创石油化工有限公司原料适应性技改项目的沸腾床渣油加氢装置反应器塔底循环泵；石油化工科学研究院参与研制，塔河炼化应用于万吨级废塑料连续热解工业示范项目的快速液化深度脱氯反应器；二重（镇江）重型装备有限责任公司研制，镇海炼化应用于炼油老区结构调整提质升级项目的260万吨/年沸腾床渣油加氢装置（含PSA）渣油加氢裂化一段加氢反应器。为落实《中华人民共和国能源法》关于“国家支持依托重大工程集中开展科技攻关和集成应用示范”的有关部署，国家能源局组织开展了第五批能源领域首台（套）重大技术装备申报工作及评定工作，此次共82项技术装备入选。

-----中化新网，2025.08.28

在国家发展改革委、应急管理部的统筹指导下，中国石化积极响应国家“两新”政策，首次获得用于油气开采安全生产领域设备更新的超长期特别国债资金支持。资金支持聚焦与油气开采安全密切相关的井控防喷装置、安全阀、钻修井机、阴极保护系统和气体泄漏检测系统等设备设施的更新改造。

使用超长期特别国债资金支持安全生产领域设备更新改造，是贯彻党中央、国务院决策部署的重要举措。国家发展改革委、应急管理部立足于防范遏制重特大生产安全事故，集中力量实施一批示范性、标志性安全生产领域设备更新改造项目，切实提升安全生产领域设备保障能力。中国石化健康安全环保管理部、发展计划部、集团公司财务部与油田勘探开发事业部、石油工程公司第一时间成立联合工作组，高效密切协同，及时完成申报入库，最终8个（类）项目获得超长期特别国债资金支持。随着项目获批，中国石化将在国家发展改革委和应急管理部的指导下，制定系统化保障措施，建立全流程管控机制，严格资金监管，确保合规透明，资金重点投向井控防喷装置、钻修井机等核心安全生产设备，聚焦设备电动化、自动化升级，降低劳动强度与事故风险，为中国石化的油气勘探开发工作建起“源头防控+智能监管”的立体化安全体系，全面提升风险防控能力。

-----中化新网，2025.08.26

公告摘要

【中国石油】中石油（新疆）新疆油田呼图壁储气库有限公司、中石油（重庆）西南油气田相国寺储气库有限公司、中石油（辽宁）辽河油田辽河储气库有限公司拟分别与新疆石油管理局有限公司、四川石油管理局有限公司、辽河石油勘探局有限公司签署《股权收购合同》，分别收购中国石油天然气集团有限公司下属全资子公司新疆油田储气库有限公司、重庆相国寺储气库有限公司及辽河油田（盘锦）储气库有限公司 100%股权。合资公司为中国石油天然气股份有限公司下属全资子公司中石油太湖（北京）投资有限公司拟成立的控股子公司（以设立完成后工商信息为准），交易对方新疆石油管理局、四川石油管理局、辽河石油勘探局为集团公司下属全资子公司。合资公司与交易对方均为集团公司实际控制的企业，新疆石油管理局、四川石油管理局、辽河石油勘探局为合资公司关联方，本次交易构成关联交易。

【迪尔化工】山东华阳迪尔化工股份有限公司为提高生产效率、减少能源消耗、提升产品质量，对年产 5 万吨硝酸钾装置实施“三化”（机械化、自动化、智能化）升级，具体内容详见公司分别于 2025 年 3 月 17 日、2025 年 6 月 27 日披露的《关于年产 5 万吨硝酸钾装置开展“三化”改造的公告》（公告编号：2025-002）、《关于年产 5 万吨硝酸钾装置开展“三化”改造的进展公告》（公告编号：2025-032）。截至本公告披露日，公司年产 5 万吨硝酸钾装置“三化”改造已完成并投产。

【广信材料】江苏广信感光新材料股份有限公司于 2025 年 8 月 27 日召开了第五届董事会第十六次会议及第五届监事会第十六次会议，审议通过《关于使用募集资金对全资子公司增资实施募投项目的议案》，同意公司使用募集资金 140,666,101.28 元对全资子公司江西广臻感光材料有限公司进行增资以实施募投项目。为提高募集资金使用效率，加快推进募投项目的建设进度，公司拟使用募集资金 140,666,101.28 元对全资子公司江西广臻进行增资，相关款项全部计入注册资本，增资款用于募投项目“年产 5 万吨电子感光材料及配套材料项目”的实施。本次增资完成后，江西广臻注册资本由 10,598.4979 万元变更为 24,665.1080 万元，仍为公司全资子公司。

【南京化纤】1、重大资产置换：上市公司拟将其持有的全部资产、负债与新工集团持有的南京工艺 52.98%股份中的等值部分进行资产置换。2、发行股份及支付现金购买资产：上市公司拟向新工集团发行股份，购买其持有的南京工艺 52.98%股份与置出资产的差额部分。同时，上市公司拟向新工基金、机电集团、新合壹号、诚敬壹号、新合贰号、诚敬贰号、亨升投资、和谐股份、南京高发、埃斯顿、大桥机器、巽浩投资、上海渝华共 13 名对象发行股份及支付现金，购买其合计持有的南京工艺 47.02%股份。3、募集配套资金：上市公司拟向包括新工集团在内的不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金不超过 50,000 万元，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 30%。其中，新工集团拟认购募集配套资金不低于 10,000 万元。上市公司总股本为 366,346,010 股。本次交易中，上市公司拟发行股份合计 191,671,909 股；本次交易完成后（不考虑募集配套资金），上市公司总股本将增加至 558,017,919 股。本次交易前，上市公司的主营业务为粘胶短纤、莱赛尔纤维、PET 结构芯材的生产及销售以及景观水供应业务。通过本次重组，上市公司拟将原业务资产及负债全部置出，并注入南京工艺 100%股份，重组完成后上市公司主营业务将变更为滚动功能部件的研发、生产及销售。

【东材科技】为进一步优化产业结构，提升资源配置效率，强化光学基膜业务协同效应，公司拟对光学基膜板块实施内部整合，将持有的全资子公司山东胜通光学材料科技有限公司 100%股权，无偿划转给全资子公司江苏东材新材料有限责任公司持有。本次股权划转完成后，山东胜通将成为江苏东材的全资子公司（公司的全资孙公司）。

【晨化股份】全资子公司取得环评批复。扬州晨化新材料股份有限公司全资子公司淮安晨化新材料有限公司于近日收到淮安市生态环境局下发的《关于淮安晨化新材料有限公司年产 35000 吨烷基糖苷扩建项目环境影响报告书的批复》（淮环发[2025]54 号）。该批复原则同意《淮安晨化新材料有限公司年产 35000 吨烷基糖苷扩建项目环境影响报告书》的环评总体结论和拟采取的生态环境保护措施。要求淮安晨化在项目工程设计、建设和运行管理中，应全过程贯彻清洁生产原则和循环经济理念，采用先进工艺和先进设备加强生产管理和环境管理，落实各项环保要求和风险防范措施。

【中油工程】公司发布向特定对象发行 A 股股票预案。本次向特定对象发行 A 股股票的发行对象为中国石油集团，发行对象以现金方式全额认购，拟认购金额为 59.13 亿元。本次发行价格为人民币 3.53 元/股，发行的 A 股股票数量为 1,674,944,241 股，拟募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 59.13 亿元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将用于油气储运工程总承包项目（包括伊拉克巴士拉石油公司巴士拉省海水输送管道总包项目、阿拉伯联合酋长国阿布扎比天然气公司巴伯油田和布哈萨油田天然气管线总包项目）和补充流动资金。中国石油集团已与公司签订《中国石油集团工程股份有限公司向特定对象发行 A 股股票附条件生效的股份认购协议》。

【奥克股份】辽宁奥克化学股份有限公司就与中国石化集团资产管理有限公司的投资纠纷提起仲裁，要求返还投资款本金 7,485 万元及相关利息、费用和损失共计约 2,748 万元。仲裁委员会作出终局裁决，裁定中国石化返还投资款本金的 30% 即 5,239.5 万元，并支付相应利息及保全费 2,500 元，同时补偿奥克股份垫付的仲裁费 360,675 元。其余请求被驳回。该仲裁结果预计减少公司本年度合并报表利润总额约 1,900 万元。公司表示将继续通过诉讼追索其他经济损失，维护股东权益。此前公司还有小额未披露诉讼仲裁事项，涉案金额合计 3,691 万元。

【国光股份】四川国光农化股份有限公司计划将其全资子公司重庆依尔双丰科技有限公司 100% 的股权（价值 6,900 万元）划转至另一全资子公司四川润尔科技有限公司。此次划转已于 2025 年 8 月 29 日经董事会审议通过，划转基准日为 2025 年 8 月 31 日。划转后，依尔双丰将成为国光股份的二级全资子公司，但公司对其控制权及合并报表范围均无变化。润尔科技截至 2025 年 6 月 30 日资产总额为 12,763.01 万元，净资产为 11,893.49 万元。划转采用账面净值方式，并适用特殊性税务处理。此举旨在优化四川国光农化股份有限公司计划将其全资子公司重庆依尔双丰科技有限公司 100% 的股权（价值 6,900 万元）划转至另一全资子公司四川润尔科技有限公司。此次划转完成后，依尔双丰将成为公司的二级全资子公司，但不会改变公司对其的控制权或合并报表范围。润尔科技截至 2025 年 6 月 30 日的资产总额为 12,763.01 万元，净资产为 11,893.49 万元。划转采用股权投资账面净值方式进行，适用特殊性税务处理，且不涉及人员变动。此举旨在优化生产布局，提高产品供应能力，符合公司长期发展战略。

【科恒股份】科恒股份（证券代码：300340）近日向广东省江门市江海区人民法院提起诉讼，涉案金额达 2684.098178 万元。原告为科恒股份，被告包括深圳市联腾科技有限公司及其负责人莫业文。根据此前签订的《借款协议》和《还款协议》，深圳联腾未能按时偿还剩余本金 2292.424 万元及相关利息。科恒股份已计提坏账准备 2411.76 万元，但案件尚未开庭，对公司利润的具体影响仍不确定。公司表示将持续关注案件进展，并依法维护自身权益。

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(08.25-08.31)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 33 个品种价格上涨, 31 个品种价格下跌, 36 个品种价格稳定。跟踪的产品中 46% 的产品月均价环比上涨, 43% 的产品月均价环比下跌, 11% 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、甲醛(华东)、硝酸(华东地区)、无水氢氟酸(华东)、环氧氯丙烷(华东); 周均价跌幅居前的品种分别是 TDI(华东)、煤焦油(山西)、尿素(华鲁恒升(小颗粒))、甲乙酮(华东)、维生素 E。

本周(08.25-08.31)国际油价上涨, WTI 原油期货价格收于 64.01 美元/桶, 收盘价周涨幅 0.55%; 布伦特原油期货价格收于 68.12 美元/桶, 收盘价周涨幅 0.58%。宏观方面, 根据美国国土安全部预告, 美东时间 8 月 27 日零时起, 美国对印度商品加征 50% 关税措施正式落地。供应方面, 根据 EIA 数据, 截至 8 月 24 日当周, 美国原油日均产量 1,343.9 万桶, 较前周日均产量增加 5.7 万桶, 较去年同期日均产量减少 13.9 万桶。需求方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 24 日当周, 美国石油需求总量日均 2,161.4 万桶, 较前周高 10.8 万桶, 其中美国汽油日均需求量 924.0 万桶, 较前周低 39.8 万桶。库存方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 24 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,250 万桶, 较前一周少 160 万桶, 其中美国商业原油库存 41,830 万桶, 较前一周减少 240 万桶; 美国汽油库存 22,230 万桶, 较前一周减少 120 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 3.00 美元/mmbtu, 收盘价周涨幅 11.11%。EIA 天然气库存周报显示, 截至 8 月 24 日当周, 美国天然气库存总量为 32,170 亿立方英尺, 较前一周增加 180 亿立方英尺, 较去年同期减少 1120 亿立方英尺, 同比降幅 3.4%, 同时较 5 年均值高 1,540 亿立方英尺, 增幅 5.0%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

氢氟酸价格上涨

本周(08.25-08.31)氢氟酸价格上涨。根据百川盈孚, 截至 8 月 31 日, 氢氟酸市场均价为 10,466 元/吨, 较上周上涨 4.70%, 但较年内 3 月底价格高点 11,883 元/吨仍下降 11.92%。成本支撑是氢氟酸价格上涨的重要因素, 根据百川盈孚, 原料萤石价格自 8 月以来持续上行, 截至 8 月 31 日, 萤石 97 湿粉市场均价为 3,296 元/吨, 较 8 月 1 日累计上涨 4.24%。供给方面, 根据百川盈孚, 本周氢氟酸产量为 34,300 吨, 较上周下降 1.44%, 行业开工率为 50%, 较上期下降 0.40pct。需求方面, 根据百川盈孚, 制冷剂部分检修装置复产周期有所延长, 对氟化氢的增量需求仍需一定时间过渡; 六氟磷酸锂部分企业积极推进生产, 开工水平提升; 含氟材料、光伏等领域需求变化有限。成本利润方面, 根据百川盈孚, 本周氢氟酸行业毛利润为 -19.54 元/吨, 较上周亏损有所收窄。展望后市, 氢氟酸价格整体上涨基调基本落实, 预计短期内市场交付新单消化涨幅, 但仍需关注原料价格、企业开工调整及下游需求变化。

TDI 价格下跌

本周(08.25-08.31)TDI 价格下跌。根据百川盈孚, 截至 8 月 31 日, TDI 市场均价为 14,738 元/吨, 较上周下跌 3.60%, 较年初上涨 14.25%, 较去年同期上涨 9.17%。供应方面, 根据百川盈孚, 本周 TDI 产量为 28,418 吨, 较上周提升 21.13%, 行业开工率为 66.99%, 较上周提升 11.69pct。近期主要生产装置变化方面, 万华化学烟台产业园 TDI 装置(30 万吨/年)及相关配套装置于 8 月 19 日开始陆续检修, 预计持续 40 天左右, 福建工业园 TDI 二期装置(36 万吨/年)已于近期投产建成, 并生产出合格产品, 目前低负荷运行; 新疆工厂 20 万吨/年装置于 18 日投料重启, 目前正常运行; 甘肃 TDI 装置于 25 日结束检修, 投料生产。需求方面, 各下游表现较为疲软, 需求端对 TDI 消耗能力较弱。成本利润方面, 根据百川盈孚, 本周 TDI 行业毛利润为 3,562.71 元/吨, 较上周下降 22.86%, 行业毛利率为 24.50%, 较上周下滑 3.92pct。展望后市, 需求端增量预期有限, 叠加供应持续回升, 预计下周 TDI 市场价格震荡为主。

图表 1. 本周（08.25-08.31）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	4.88	(12.25)
甲醛（华东）	4.01	1.85
硝酸(华东地区)	3.81	13.30
无水氢氟酸（华东）	3.32	(0.97)
环氧氯丙烷（华东）	3.19	8.53
TDI（华东）	(3.82)	10.83
煤焦油（山西）	(3.67)	5.40
尿素(华鲁恒升(小颗粒))	(3.16)	(3.41)
甲乙酮（华东）	(3.01)	(7.96)
维生素 E	(2.75)	(0.40)

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（08.25-08.31）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 氟化工	9.53	永太科技	SW 其他橡胶制品	(4.44)	三力士
SW 锦纶	7.09	恒申新材	SW 粘胶	(3.31)	吉林化纤
SW 氮肥	6.05	湖北宜化	SW 炭黑	(3.24)	联科科技
SW 煤化工	5.79	鲁西化工	SW 民爆制品	(3.06)	保利联合
SW 纯碱	5.76	博源化工	SW 纺织化学制品	(2.60)	德美化工

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（08.25-08.31）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
603948.SH	建业股份	34.36	300665.SZ	飞鹿股份	(25.45)
301617.SZ	博苑股份	28.95	688179.SH	阿拉丁	(14.44)
603360.SH	百傲化学	21.93	900921.SH	金煤 B 股	(14.35)
603020.SH	爱普股份	20.11	688716.SH	中研股份	(11.48)
600319.SH	亚星化学	17.61	300637.SZ	扬帆新材	(11.02)

资料来源：万得，中银证券

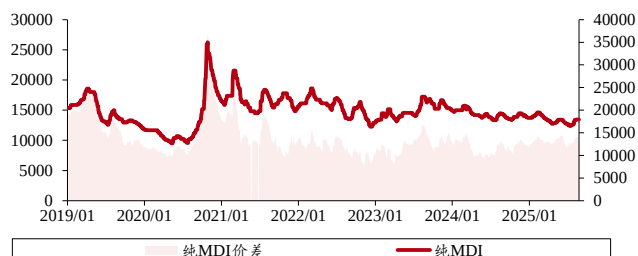
风险提示

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. 纯 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 涤纶 FDY 价格、价差（单位：元/吨）



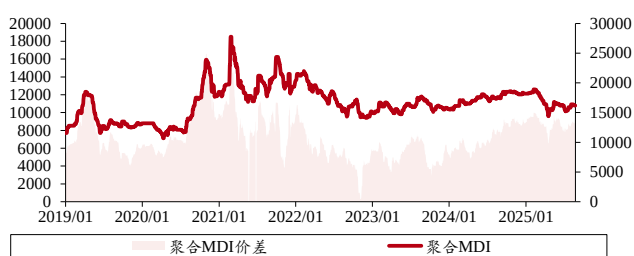
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. PTA 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

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