

强于大市

化工行业周报 20250817

碳酸锂价格上涨，国际油价、有机硅价格下跌

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（08.11-08.17）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 28 个品种价格上涨，42 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。跟踪的产品中 57% 的产品月均价环比上涨，37% 的产品月均价环比下跌，另外 6% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是硝酸（华东地区）、硫酸（浙江巨化 98%）、尿素（波罗的海小粒装）、丁苯橡胶（华东 1502）、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前的品种分别是甲乙酮（华东）、甲基环氧硅烷、NYMEX 天然气、环氧氯丙烷（华东）、液氨（河北新化）。
- 本周（08.11-08.17）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 62.80 美元/桶，收盘价周跌幅 1.69%；布伦特原油期货价格收于 65.85 美元/桶，收盘价周跌幅 1.11%。宏观方面，8 月 12 日，中美双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会议联合声明》，美方承诺继续调整对中国商品加征关税的措施，自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 的对等关税 90 天，中方自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 对美加征关税及有非关税反制措施 90 天。当地时间 8 月 15 日，美国总统特朗普与俄罗斯总统普京在美国阿拉斯加州安克雷奇举行会晤，双方未就俄乌停火等问题达成协议。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 10 日当周，美国原油日均产量 1,332.7 万桶，较前周日均产量增加 4.3 万桶，较去年同期日均产量增加 2.7 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 8 月 10 日当周，美国石油需求总量日均 2,135.7 万桶，较前周高 123.5 万桶，其中美国汽油日均需求量 900.0 万桶，较前周低 4.0 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 8 月 10 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,990 万桶，较前一周高 330 万桶，其中美国商业原油库存 42,670 万桶，较前一周增加 300 万桶；美国汽油库存 22,630 万桶，较前一周减少 80 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 2.92 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 2.34%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 10 日当周，美国天然气库存总量为 31,860 亿立方英尺，较前一周增加 56 亿立方英尺，较去年同期减少 790 亿立方英尺，同比降幅 2.4%，同时较 5 年均值高 1,960 亿立方英尺，增幅 6.6%。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对天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（08.11-08.17）碳酸锂价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 17 日，碳酸锂市场均价为 84,000 元/吨，较上周上涨 17.48%，较 6 月 20 日低点已累计上涨 41.18%。根据宁德时代投资者互动问答，公司宜春视下窝项目采矿许可证于 8 月 9 日到期后已暂停开采作业，正按相关规定尽快办理采矿证延续申请。受消息面扰动，本周碳酸锂期货、现货价格有所上涨。供应方面，根据百川盈孚，本周国内碳酸锂开工率为 47.48%，较上周提升 0.17pct，产量为 20,431 吨，较上周提升 0.36%。需求方面，根据百川盈孚，本周正极材料产量及开工率有所上升，其中磷酸铁锂产量、开工率较上周分别提升 0.82%、1.01pct。成本利润方面，根据百川盈孚，周内澳洲锂精矿拍卖成交价格 1005 美元/吨，自有矿源及盐湖提锂企业维持稳定利润空间。展望后市，碳酸锂价格回涨下，供应端或有较大增量，需求端增量或难以消化潜在供应释放，我们预计短期内价格或以震荡为主。
- 本周（08.11-08.17）有机硅价格下跌。根据百川盈孚，截至 8 月 17 日，有机硅 DMC 市场均价为 11,500 元/吨，较上周下跌 8.00%，较去年同期下跌 14.81%。根据百川盈孚信息，有机硅价格下跌主要由于终端需求弱势，叠加前期预售订单逐步进入收尾阶段，部分大厂促销让利。供给方面，根据百川盈孚，本周行业整体开工率为 77.7%，环比上周小幅提升 0.4pct，同时四川地区装置计划恢复生产。需求方面，根据百川盈孚，下游采购积极性持续偏低，实际成交仍有让利。库存方面，根据百川盈孚，本周国内有机硅工厂库存预计在 4.85 万吨，环比上周上涨 2.97%。展望后市，后续虽有传统旺季的预期，但短期内供给端无实质利好，叠加需求较为疲弱，我们预计有机硅价格维持弱势震荡。

相关研究报告

《化工行业周报 20250810》20250811
《化工行业周报 20250803》20250805
《化工行业周报 20250727》20250728

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 17 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 25.46 倍，处在历史（2002 年至今）81.43% 分位数；市净率为 2.13 倍，处在历史 48.27% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.05 倍，处在历史（2002 年至今）19.14% 分位数；市净率为 1.15 倍，处在历史 21.13% 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、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（08.11-08.17）均价涨跌幅居前化工品种.....	11
图表 2. 本周（08.11-08.17）化工涨跌幅前五子行业.....	11
图表 3. 本周（08.11-08.17）化工涨跌幅前五个股.....	11
图表 4. 乙烯法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 5. 液氨价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 6. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）	12
图表 7. 纯 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(08.11-08.17)均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 28 个品种价格上涨，42 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。跟踪的产品中 57%的产品月均价环比上涨，37%的产品月均价环比下跌，另外 6%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是硝酸（华东地区）、硫酸（浙江巨化 98%）、尿素（波罗的海小粒装）、丁苯橡胶（华东 1502）、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前的品种分别是甲乙酮（华东）、甲基环氧硅烷、NYMEX 天然气、环氧氯丙烷（华东）、液氨（河北新化）。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 62.80 美元/桶，收盘价周跌幅 1.69%；布伦特原油期货价格收于 65.85 美元/桶，收盘价周跌幅 1.11%；NYMEX 天然气期货收于 2.92 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 2.34 %。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2025 年 8 月 15 日，碳酸锂-电池级参考价为 81,400.00 元/吨，与 8 月 1 日（71,333.33 元/吨）相比下降上涨 14.11%。

投资建议：截至 8 月 17 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 25.46 倍，处在历史（2002 年至今）81.43%分位数；市净率为 2.13 倍，处在历史 48.27%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.05 倍，处在历史（2002 年至今）19.14%分位数；市净率为 1.15 倍，处在历史 21.13%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、新应用的布局和覆盖, 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

《动力锂电池运输安全及多式联运技术要求》国家标准将于 2026 年 2 月 1 日起实施。动力锂电池作为新能源汽车的“心脏”，其安全高效运输是提高动力锂电池产业链供应链韧性、更好服务外贸“新三样”产业高质量发展的关键，也是促进交通物流降本提质增效的重要抓手之一。该标准规定了动力锂电池运输的分类与分级，以及运输包装、托运、装卸、临时存放、多式联运和应急处置等要求，在联合国《关于危险货物运输的建议书规章范本》基础上，创新建立了动力锂电池运输分级标准，完善了在用电池、废旧电池包装性能要求，推进技术性降本提质增效。同时，明确了动力锂电池多式联运的相关单证和信息共享要求，支撑解决各种运输方式之间单证不统一、信息重复填报问题，促进动力锂电池便捷、高效运输。

-----中国能源网，2025.08.11

日前，载有 3000 吨丙烯腈产品的运输船启程前往印度，标志着化工销售公司成功打通全流程，首次开展丙烯腈换货出口业务。

近年来，受港口特殊装卸资质要求、《国际海运危险货物规则》约束严格影响，丙烯腈出口业务仅由国内少数企业主导。今年以来，面对产品特点、物流条件等方面制约，化工销售公司积极探索业务创新路径，基于镇海炼化丙烯腈装置投产的背景，前瞻性地与同行洽谈换货合作，于 6 月底正式签订合同。

此次出口业务的成功实践，有效降低产业链整体运营成本，在产能消化、物流优化、国际市场开拓等方面积累了宝贵经验，为相关化工产品换货出口业务提供了可复制的范例。（来源：中国石化报）

-----中国石化报，2025.08.13

本报讯 近日，中国石化“深地工程·川渝天然气基地”又获重大突破，由西南油气分公司提交的永川页岩气田新增探明地质储量 1245.88 亿立方米通过自然资源部专家组审定，标志着我国又一个超千亿立方米的大型深层整装页岩气田诞生，有效支撑川渝产能基地建设，为长江经济带发展提供清洁能源保障。

永川页岩气田属于深层页岩气，位于重庆市永川区境内，处于四川盆地川南复杂构造区，主体部分埋深大于 3500 米。2016 年，西南油气分公司在该区部署的首口预探井永页 1HF 井取得勘探重大突破，由此发现永川页岩气田。2019 年，新增探明地质储量 234.53 亿立方米通过自然资源部专家组审定。随后，中国石化在勘探开发难度更大的永川中北区持续攻关，最终实现此次永川页岩气田整体探明。

创新技术，让深层页岩气“看得见”“打得着”。攻关团队采集了大量深层页岩气高精度三维地震资料，组织多轮次地质、物探、工程一体化联合攻关，形成新的构造显示成图技术、高精度成像技术等，有效解决了深层页岩气“看不清”“刻画不准”等问题。此外，攻关团队创新深层页岩气差异化改造思路，创新形成强支撑体积压裂工艺，让埋藏地底下的页岩气沿着这些立体通道源源不断涌流而出，大幅提升深层页岩气开发效率，平均单井经济可采储量显著上升。

-----中国石化报，2025.08.15

公告摘要

【天岳先进】山东天岳先进科技股份有限公司正在进行申请发行境外上市外资股（H 股）股票并在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市的相关工作。2025 年 8 月 11 日，公司在香港联交所网站刊登并派发本次发行上市 H 股招股说明书。公司本次全球发售 H 股基础发行股数为 47,745,700 股（视乎超额配股权行使与否而定），其中，初步安排香港公开发售 2,387,300 股（可予重新分配），约占全球发售总数的 5.00%；国际发售 45,358,400 股（可予重新分配及视乎超额配股权行使与否而定），约占全球发售总数的 95.00%。自 H 股上市日至香港公开发售截止日后起 30 日内，整体协调人（代表国际承销商）还可以通过行使超额配股权，要求公司按发售价配发及发行最多不超过 7,161,800 股 H 股。在超额配股权悉数行使的情况下，公司本次全球发售 H 股的最大发行股数为 54,907,500 股。公司本次 H 股发行的价格最高不超过 42.80 港元。公司 H 股香港公开发售于 2025 年 8 月 11 日开始，预计于 2025 年 8 月 14 日结束，并预计于 2025 年 8 月 15 日前（含当日）公布发行价格。

由于香港地区黑色暴雨警告以及 2025 年 8 月 14 日上午恶劣天气导致的极端情况，公司本次发行上市相关安排将据此调整推迟。本次调整后，公司 H 股香港公开发售预计于 2025 年 8 月 15 日结束，并预计于 2025 年 8 月 18 日前（含当日）发布发行价格。公司本次发行的 H 股预计于 2025 年 8 月 20 日在香港联交所主板挂牌并开始上市交易。

【湖北宜化】公司以全资子公司湖北宜化楚星生态科技有限公司为实施主体，利用从楚星公司受让的 40 万吨/年磷酸二铵产能，在湖北宜都化工园区投资建设年产 40 万吨磷酸、20 万吨硫基复合肥节能升级改造项目。截至 8 月 11 日，磷酸项目一期已建成 80 万吨/年硫酸装置、35 万吨/年湿法磷酸装置、40 万吨/年磷酸二铵装置、2*10 万吨/年硫基复合肥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，磷酸二铵、硫基复合肥等产品已满负荷生产。

【优彩资源】公司发布 2025 年限制性股票激励计划。本激励计划拟向激励对象授予不超过 137.1553 万股的限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.4202%。本激励计划采用的激励工具为限制性股票，授予价格为 3.96 元/股。限制性股票解除限售设四个解除限售期，各期业绩考核目标以净利润增长率衡量：第一个解除限售期，基准年份 2025 年，考核 2026 年，触发值为该年净利润较 2025 年增长不低于 3%，目标值增长不低于 5%；第二个解除限售期，基准年份 2026 年，考核 2027 年，触发值为净利润较 2026 年增长不低于 3%，目标值增长不低于 5%；第三个解除限售期，基准年份 2027 年，考核 2028 年，触发值为净利润较 2027 年增长不低于 3%，目标值增长不低于 5%；第四个解除限售期，基准年份 2028 年，考核 2029 年，触发值为净利润较 2028 年增长不低于 3%，目标值增长不低于 5%。

【双星新材】公司拟将 2022 年回购股份用途由“用于员工持股计划或股权激励”变更为“用于注销并减少公司注册资本”。本次变更用途并注销的股份共计 6,106,100 股，占公司当前总股本的比例约为 0.53%。

【江苏索普】公司发布 2025 年度向特定对象发行 A 股股票预案。本次拟向特定对象发行股票的数量按照募集资金总额除以最终询价确定的发行价格计算得出，且不超过本次发行前公司总股本 1,167,842,884 股的 30%，即不超过 350,352,865 股（含本数）募集资金总额不超过 150,000.00 万元，用于醋酸乙烯及 EVA 一体化项目（一期工程）。

【阳谷华泰】公司修订发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案），主要调整内容为交易对方、标的资产和交易价格。本次修订从交易对手中剔除孟宪威，标的资产由波米科技 100%股权变更为波米科技 99.64%股权，交易价格由 144,304.25 万元变更为 143,790.84 万元。本次方案调整不构成重大调整。

【有研硅】公司拟使用部分超募资金新建募集资金投资项目，项目为 8 英寸区熔硅单晶技术研发及产业化项目，计划投资金额人民币 4,833 万元，来自公司部分超募资金，项目建设期计划为 2025 年 7 月至 2026 年 12 月。

【中盐化工】为了加快天然碱资源开发项目实施，经科学论证，公司拟实施中盐碱业年产 500 万吨天然碱矿溶采试验项目，旨在通过系统的试验研究，全面掌握该矿区天然碱矿的开采特性，为后续天然碱工业化规模开发奠定的技术基础。

中盐内蒙古化工股份有限公司控股子公司氯碱公司现有 22 万吨/年糊树脂生产装置，分别为高分子材料厂 9 万吨/年微悬浮糊树脂装置和安徽天辰 13 万吨/年种子微悬浮糊树脂装置。目前氯碱公司在建 3 万吨/年微悬浮糊树脂装置，预计 2025 年 12 月底建成投产，项目建成后氯碱公司糊树脂装置产能达到 25 万吨。为进一步优化公司产业结构，提升公司优势产品糊树脂的市场竞争力，公司拟投资建设年产 6 万吨特种树脂技术升级改造项目。

【康达新材】康达新材料（集团）股份有限公司拟以现金方式使用自有及自筹资金人民币 27,540 万元收购成都中科华微电子有限公司 51%的股权。交易完成后，中科华微将成为公司的控股子公司，并纳入公司合并报表范围。

【百傲化学】公司于 2025 年 8 月 14 日收到大连证监局行政监管措施决定书，因资金管理、采购管理、合同管理等内部控制存在缺陷，被责令改正并记入证券期货市场诚信档案；董事长刘宪武、财务总监王希梁因负主要责任，被出具警示函并记入诚信档案。公司表示将积极整改，健全内控，不会影响正常生产经营。

【恒力石化】恒力石化董事会通过决议，由全资子公司恒力炼化吸收合并恒力化工，以优化管理架构、提高运营效率。合并后恒力化工注销，其资产、债权债务由恒力炼化承继。本次合并不构成关联交易或重大资产重组，无需提交股东大会审议。

【中核钛白】袁秋丽女士因个人原因辞去公司总裁职务，辞职后将继续担任董事长。公司聘任王顺民先生为公司总裁，任期自本次董事会审议通过之日起至第八届董事会任期届满之日止。

【上纬新材】TPI Composites, Inc. 于 2025 年 8 月 11 日申请美国破产法第 11 章重组，主因债务负担过重。其子公司 TPI 墨西哥为上纬兴业客户，截至公告日应收账款余额 412.92 万美元（约合人民币 3,237 万元）。

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(08.11-08.17)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 28 个品种价格上涨, 42 个品种价格下跌, 30 个品种价格稳定。跟踪的产品中 57% 的产品月均价环比上涨, 37% 的产品月均价环比下跌, 另外 6% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是硝酸(华东地区)、硫酸(浙江巨化 98%)、尿素(波罗的海小粒装)、丁苯橡胶(华东 1502)、硫磺(CFR 中国现货价); 周均价跌幅居前的品种分别是甲乙酮(华东)、甲基环氧硅烷、NYMEX 天然气、环氧氯丙烷(华东)、液氨(河北新化)。

本周(08.11-08.17)国际油价下跌, WTI 原油期货价格收于 62.80 美元/桶, 收盘价周跌幅 1.69%; 布伦特原油期货价格收于 65.85 美元/桶, 收盘价周跌幅 1.11%。宏观方面, 8 月 12 日, 中美双方发布《中美斯德哥尔摩经贸会议联合声明》, 美方承诺继续调整对中国商品加征关税的措施, 自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 的对等关税 90 天, 中方自 8 月 12 日起继续暂停实施 24% 对美加征关税及有关非关税反制措施 90 天。当地时间 8 月 15 日, 美国总统特朗普与俄罗斯总统普京在美国阿拉斯加州安克雷奇举行会晤, 双方未就俄乌停火等问题达成协议。供应方面, 根据 EIA 数据, 截至 8 月 10 日当周, 美国原油日均产量 1,332.7 万桶, 较前周日均产量增加 4.3 万桶, 较去年同期日均产量增加 2.7 万桶。需求方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 10 日当周, 美国石油需求总量日均 2,135.7 万桶, 较前周高 123.5 万桶, 其中美国汽油日均需求量 900.0 万桶, 较前周低 4.0 万桶。库存方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 10 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,990 万桶, 较前一周高 330 万桶, 其中美国商业原油库存 42,670 万桶, 较前一周增加 300 万桶; 美国汽油库存 22,630 万桶, 较前一周减少 80 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 2.92 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 2.34%。EIA 天然气库存周报显示, 截至 8 月 10 日当周, 美国天然气库存总量为 31,860 亿立方英尺, 较前一周增加 56 亿立方英尺, 较去年同期减少 790 亿立方英尺, 同比降幅 2.4%, 同时较 5 年均值高 1,960 亿立方英尺, 增幅 6.6%。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天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

碳酸锂价格上涨

本周(08.11-08.17)碳酸锂价格上涨。根据百川盈孚, 截至 8 月 17 日, 碳酸锂市场均价为 84,000 元/吨, 较上周上涨 17.48%, 较 6 月 20 日低点已累计上涨 41.18%。根据宁德时代投资者互动问答, 公司宜春枳下窝项目采矿许可证于 8 月 9 日到期后已暂停开采作业, 正按相关规定尽快办理采矿证延续申请。受消息面扰动, 本周碳酸锂期货、现货价格有所上涨。供应方面, 根据百川盈孚, 本周国内碳酸锂开工率为 47.48%, 较上周提升 0.17pct, 产量为 20,431 吨, 较上周提升 0.36%。需求方面, 根据百川盈孚, 本周正极材料产量及开工率有所上升, 其中磷酸铁锂产量、开工率较上周分别提升 0.82%、1.01pct。成本利润方面, 根据百川盈孚, 周内澳洲锂精矿拍卖成交价格 1005 美元/吨, 自有矿源及盐湖提锂企业维持稳定利润空间。展望后市, 碳酸锂价格回涨下, 供应端或有较大增量, 需求端增量或难以消化潜在供应释放, 我们预计短期内价格或以震荡为主。

有机硅价格下跌

本周(08.11-08.17)有机硅价格下跌。根据百川盈孚, 截至 8 月 17 日, 有机硅 DMC 市场均价为 11,500 元/吨, 较上周下跌 8.00%, 较去年同期下跌 14.81%。根据百川盈孚信息, 有机硅价格下跌主要由于终端需求弱势, 叠加前期预售订单逐步进入收尾阶段, 部分大厂促销让利。供给方面, 根据百川盈孚, 本周行业整体开工率为 77.7%, 环比上周小幅提升 0.4pct, 同时四川地区装置计划恢复生产。需求方面, 根据百川盈孚, 下游采购积极性持续偏低, 实际成交仍有让利。库存方面, 根据百川盈孚, 本周国内有机硅工厂库存预计在 4.85 万吨, 环比上周上涨 2.97%。展望后市, 后续虽有传统旺季的预期, 但短期内供给端无实质利好, 叠加需求较为疲弱, 我们预计有机硅价格维持弱势震荡。

图表 1. 本周（08.11-08.17）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（%）
硝酸(华东地区)	4.43	3.21
硫酸(浙江巨化 98%)	3.70	0.20
尿素(波罗的海小粒装)	2.07	8.42
丁苯橡胶（华东 1502）	1.91	1.79
硫磺(CFR 中国现货价)	1.87	1.31
甲乙酮（华东）	(6.96)	4.91
甲基环硅氧烷	(8.00)	12.41
NYMEX 天然气	(2.47)	(12.14)
环氧氯丙烷（华东）	(3.06)	10.31
液氨（河北新化）	(5.60)	5.35

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（08.11-08.17）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 改性塑料	11.44	聚石化学	SW 民爆制品	(2.99)	广东宏大
SW 其他塑料制品	6.20	唯科科技	SW 复合肥	(1.57)	云图控股
SW 氟化工	6.04	中欣氟材	SW 涤纶	(1.54)	天富龙
SW 合成树脂	6.02	中研股份	SW 炭黑	(1.07)	永东股份
SW 橡胶助剂	5.77	彤程新材	SW 锦纶	(1.00)	华鼎股份

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（08.11-08.17）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
002549.SZ	凯美特气	34.73	603406.SH	天富龙	(22.50)
301196.SZ	唯科科技	31.54	603310.SH	巍华新材	(10.75)
301076.SZ	新瀚新材	31.43	603810.SH	丰山集团	(8.51)
300637.SZ	扬帆新材	30.95	002683.SZ	广东宏大	(7.97)
688199.SH	久日新材	28.60	301373.SZ	凌玮科技	(7.53)

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. 乙烯法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）



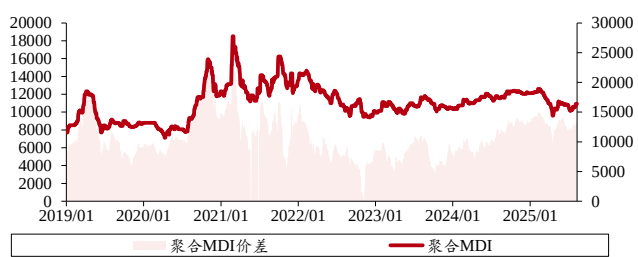
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 液氨价格、价差（单位：元/吨）



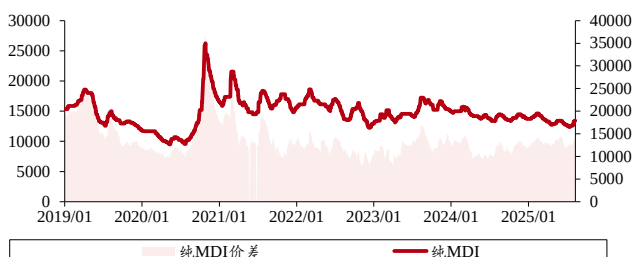
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 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 7. 纯 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