

强于大市

化工行业周报 20250810

国际油价、钛白粉价格下跌，制冷剂价格上涨

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（08.04-08.10）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 18 个品种价格上涨，39 个品种价格下跌，43 个品种价格稳定。跟踪的产品中 38% 的产品月均价环比上涨，56% 的产品月均价环比下跌，另外 7% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是苯胺（华东）、纯 MDI（华东）、聚合 MDI（华东）、软泡聚醚（华东散水）、尿素（波罗的海小粒装）；周均价跌幅居前的品种分别是液氨（河北新化）、WTI 原油、石脑油（新加坡）、醋酸乙烯（华东）、PTA（华东）。
- 本周（08.04-08.10）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 63.88 美元/桶，收盘价周跌幅 5.12%；布伦特原油期货价格收于 66.59 美元/桶，收盘价周跌幅 4.42%。宏观方面，美印贸易关系成为本周石油市场的关注点。特朗普周一再次威胁对印度商品征收更高的关税，原因是该国购买欧洲某国石油。供应方面，EIA 数据显示，截至 8 月 3 日当周，美国原油日均产量 1,328.4 万桶，较前周日均产量减少 3 万桶，较去年同期日均产量减少 11.6 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 8 月 3 日当周，美国石油需求总量日均 2,012.2 万桶，较前一周低 126.5 万桶，其中美国汽油日需求量 904.0 万桶，较前一周低 11.2 万桶；馏分油日需求量 372.0 万桶，较前一周高 11.5 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 8 月 3 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 826.6 百万桶，较前一周减少 2.8 百万桶，其中美国商业原油库存量 423.7 百万桶，较前一周减少 3.0 万桶；美国汽油库存总量 227.1 百万桶，较前一周减少 1.3 百万桶。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 2.99 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 2.92%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 3 日当周，美国天然气库存总量为 31,300 亿立方英尺，较前一周增加 70 亿立方英尺，较去年同期减少 1,370 亿立方英尺，同比降幅 4.2%，同时较 5 年均值高 1,730 亿立方英尺，增幅 5.9%。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（08.04-08.10）钛白粉价格下跌。根据百川盈孚，截至 8 月 8 日，钛白粉市场均价为 13,302 元/吨，较上周下降 1.10%，较年初下降 7.24%，较去年同期下降 13.87%。供应方面，根据百川盈孚，本周硫酸法金红石型钛白粉开工率约为 66.71%，较上周下降 0.09%。华东地区一企业正式停车，西南地区企业开工在 50%-70% 之间动态调整，广西地区停产企业较多，产能利用率在 50% 左右，山东地区整体开工在 60% 左右，华北地区企业调试运行中，产能利用率在 25%-50% 左右。供应面整体保持紧张状态运行。需求方面，根据百川盈孚，终端部分行业进入传统淡季，出口订单不稳定，需求支撑整体有限。库存方面，根据百川盈孚，本周国内钛白粉生产企业库存量较上周下降 2.09%，出口减量加剧国内供应压力，部分企业通过降价促销去库，但去库速度缓慢，主因需求恢复不及预期。百川盈孚预计本周市场库存量环比上周下降 0.12%。下游库存整体呈小幅下降趋势，但绝对值仍处高位。展望后市，8 月企业减产计划继续执行，建筑涂料等传统需求旺季尚未到来，出口市场受国际经济环境影响或维持低迷，需求端难有明显改善，我们预计近期钛白粉市场价格偏弱运行。
- 本周（08.04-08.10）制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 8 日，R32 市场均价为 56,500 元/吨，较上周+2.73%，较年初+31.40%，较去年同期+54.79%；R134a 市场均价为 50,500 元/吨，较上周+1.00%，较年初+18.82%，较去年同期+54.79%；R125 市场均价为 45,500 元/吨，较上周持平，较年初+8.33%，较去年同期+46.77%；R22 市场均价为 35,500 元/吨，较上周+1.43%，较年初+7.58%，较去年同期+16.39%。根据百川盈孚，因供给端刚性约束与需求端结构性增长，R32 价格呈持续上涨趋势。维修售后市场需求稳定释放，R134a 市场偏强整理。R125 多为混配自用，结合当前单质需求较为稳定，R125 市场以盘整为主。渠道库存不断消耗，R22 价格或保持坚挺运行。展望后市，当前因高温天气持续及配额不断消耗，叠加行业集中度进一步提升，头部企业凭借配额优势主导定价权，我们预计短期制冷剂价格维持偏强趋势。长期受政策法规与环保约束，全球化需求预期增长，制冷剂行业景气周期或持续。

相关研究报告

《化工行业周报 20250803》20250805
《化工行业周报 20250727》20250728
《化工行业周报 20250720》20250720

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 8 月 10 日，SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 24.68 倍，处在历史(2002 年至今)73.87% 分位数；市净率为 1.99 倍，处在历史 21.95% 分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 11.19 倍，处在历史(2002 年至今)18.78% 分位数；市净率为 1.23 倍，处在历史 5.59% 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。

- 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	9
重点关注	9
风险提示	10
附录：	11

图表目录

图表 1. 本周（08.04-08.10）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（08.04-08.10）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（08.04-08.10）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 纯碱（氨碱法）价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 醋酸乙烯价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 氨纶价格、价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 炭黑价格、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(08.04-08.10)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 18 个品种价格上涨, 39 个品种价格下跌, 43 个品种价格稳定。跟踪的产品中 38%的产品月均价环比上涨, 56%的产品月均价环比下跌, 另外 7%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是苯胺(华东)、纯 MDI(华东)、聚合 MDI(华东)、软泡聚醚(华东散水)、尿素(波罗的海小粒装);周均价跌幅居前的品种分别是液氨(河北新化)、WTI 原油、石脑油(新加坡)、醋酸乙烯(华东)、PTA(华东)。根据同花顺 iFinD 数据, WTI 原油期货价格收于 63.88 美元/桶, 收盘价周跌幅 5.12%; 布伦特原油期货价格收于 66.59 美元/桶, 收盘价周跌幅 4.42%; NYMEX 天然气期货收于 2.99 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 2.92%。新能源材料方面, 根据生意社数据, 截至 2025 年 8 月 1 日, 碳酸锂-电池级参考价为 69,666.67 元/吨, 与 8 月 1 日(71,333.33 元/吨)相比下降 2.34%。

投资建议: 截至 8 月 10 日, SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 24.68 倍, 处在历史(2002 年至今)73.87%分位数; 市净率为 1.99 倍, 处在历史水平的 21.95%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 11.19 倍, 处在历史(2002 年至今)的 18.78%分位数; 市净率为 1.23 倍, 处在历史水平的 5.59%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

3 日从中国海油深圳分公司获悉，中国自主研发的 2 吨级电动垂直起降航空器（eVTOL）——峰飞航空凯瑞鸥，3 日成功实现全球首次海上石油平台物资运输飞行。此次试飞由中国海洋石油集团联合中信海洋直升机股份有限公司、上海峰飞航空科技有限公司共同实施。执飞机型为中国自主研发的全球首款获得型号合格证、生产许可证和单机适航证的 2 吨级 eVTOL “凯瑞鸥”。它装载新鲜水果和紧急药品等物资，从深圳陆地起降点起飞，经过 58 分钟的跨海域飞行，降落在距离深圳海岸线 150 公里的惠州 19-3 平台，成功完成运输任务。据中国海油深圳分公司协调部副经理任永怡介绍，“凯瑞鸥”采用复合翼构型，适用航程 200 公里，最高速度 200 公里/小时，载重能力达 400 公斤。

-----中国化工网，2025.08.04

近日，由中盐集团与清华大学等单位合作的国家重点研发计划——大规模盐穴储氢主体工程在江苏常州正式开工建设。该项目将为破解氢能气态储存“卡脖子”技术难题提供实践样本。项目聚焦大规模储氢的安全性、高效性、经济性等核心问题，设置 5 个专项子课题，围绕地质评价、新型材料开发、洞室结构设计、循环安全调控、工程示范验证等方面开展全链条技术攻关，将填补我国氢能地质存储的技术空白。此次开工的大规模盐穴储氢主体工程由中盐集团承担，规划新建 2 组盐穴，形成 2 口注采氢井和 2 口注排卤井，作为大规模地质储氢试验验证的工程载体，开展循环储释氢性能试验。项目将形成具有自主知识产权的盐穴储氢全套技术体系，为盐穴储氢从理论研究到工程实践奠定基础，最终促成盐穴储氢的规模化产业应用。

-----中国化工报，2025.08.05

在日前于上海举行的 2025 世界人工智能大会（WAIC 2025）上，施耐德电气、西门子、中控技术等领军企业，聚焦 AI 技术在工业场景中的落地应用与生产力转化，通过技术创新与生态创新协同，为各行各业加速迈向数智化、绿色化提供解决方案。施耐德电气发布多项 AI 落地案例，包括普陀工厂生产效率提升 82%、无锡工厂温室气体减排 90%。其新发布的 EcoStruxure™ Building GPT 与电力运营系统全面赋能绿色建筑及能源管理，并联合生态伙伴展示 AI 质检、数字孪生、工业视觉等前沿方案。西门子中国首秀“Industrial Copilot”智能体，融合大模型与工业知识，实现从订单到运维的全流程 AI 协同；同时发布冶炼工艺优化系统、能碳助手等新一代工业 AI 解决方案。中控技术则展示基于 AI+机器人协同的全场景巡检体系，在石化、电解、焦炉等高危场景实现设备状态实时感知与智能运维，典型项目包括镇海炼化、天津石化与杭电化等。本届大会展现出 AI 在工业领域从“赋能”走向“嵌入式协同”的转型趋势，工业基础模型、智能体平台成为制造企业数字化转型的核心抓手。

-----中化新网，2025.08.06

近日，采用上海院技术的镇海炼化 40 万吨/年丙烯腈装置投料开车一次成功。目前，装置运行平稳，产出合格丙烯腈成品，各项技术指标符合要求。该装置为目前全球单系列规模最大的丙烯腈装置，其成功开车标志着中国石化丙烯腈大型成套技术实现跨越式发展。近年来，上海院形成了具有自主知识产权的 S-ANT 丙烯腈成套技术并成功实现工业化，先后应用于国内多套大型丙烯腈装置，产生了良好的经济社会效益。为进一步提升装置的规模效益、强化中国石化在丙烯腈行业的技术优势，上海院开发了新一代 40 万吨/年大型丙烯腈成套技术工艺包，并在镇海炼化进行工业应用。该技术成功扩大丙烯腈装置规模，开发的高效丙烯腈催化剂具有收率高、稳定性高、耐压性良好等优势，降低了装置设计能耗，进一步提升环保水平。

-----中国石化报，2025.08.07

公告摘要

【渤海化学】全资子公司 PDH 装置恢复生产。天津渤海化学股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 8 月 1 日披露了《天津渤海化学股份有限公司关于全资子公司 PDH 装置例行停产检修的公告》，公司全资子公司天津渤海石化有限公司的 PDH 装置于 2025 年 7 月 29 日开始停产检修。2025 年 8 月 7 日，本次 PDH 装置检修已经完成并恢复生产。

【保立佳】为积极拓展海外市场，快速响应海外订单需求，顺应国际化发展趋势，提升公司核心竞争力，公司计划以自有资金并通过位于香港的全资子公司保立佳集团国际有限公司在越南、中东、印尼、哈萨克斯坦、泰国等地投资设立全资子公司并拟以各当地子公司为实施主体，投资建设水性丙烯酸乳液生产基地，总投资额不超过 1.5 亿元，各地项目实际投资金额以中国及当地主管部门批准金额为准。

【阿拉丁】公司参与中科院控股所持标的股份的喀斯玛控股有限公司 81.96% 的股权的竞拍。最新进展情况为：根据北京产权交易所出具的《交易签约通知书》，公司成为中科院控股公开挂牌出售其持有的喀斯玛控股有 81.96% 的股权的受让方，成交价格为 26,098.9109 万元。根据《网络竞价承诺函》的要求，公司将在被确定为受让方之日起 5 个工作日内，与转让方签署《产权交易合同》，并将交易价款及竞价服务费交纳至北京产权交易所指定账户。

【国药现代】全资子公司获得化学原料药上市申请批准通知。上海现代制药股份有限公司全资子公司国药集团工业有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的《化学原料药上市申请批准通知书》，批准原料药盐酸氯胺酮上市申请。

【云南能投】公司通过增资方式将控股子公司云南省天然气有限公司 52.5068% 股权注入云南省页岩气勘探开发有限公司，增资完成后，页岩气公司成为公司控股股东云南省能源投资集团有限公司的控股子公司，天然气公司成为页岩气公司全资子公司，并不再纳入公司合并报表范围。公司前期为天然气公司下属三家全资子公司（玉溪公司、曲靖公司、安宁公司）提供的连带责任担保，因增资被动形成关联担保。能投集团已与公司签署《反担保保证合同》，承诺在增资交割后 3 个月内采取措施解除公司担保责任。

【天洋新材】公司发布持股 5% 以上股东减持股份计划公告。截至本公告披露日，珠海市横琴财东基金管理有限公司一财东汇鑫 2 号私募证券投资基金持有本公司股份 25,960,419 股，占公司总股本比例为 6%。自本减持计划公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内进行。在此期间，珠海横琴财东基金拟通过大宗交易、集中竞价方式合计减持不超过公司总股本的 3%，即减持数量合计不超过 12,980,209 股。其中：采用大宗交易方式减持不超过公司总股本的 2%，即减持数量不超过 8,653,473 股；采用集中竞价方式减持不超过公司总股本的 1%，即减持数量不超过 4,326,736 股。

【红星发展】为充分利用贵州省黔东南苗族侗族自治州天柱县的重晶石资源优势，降低原材料重晶石采购成本，公司拟以自有资金 3,000 万元设立全资子公司天柱红星。此外，公司拟以债转股的方式对全资子公司红星新晃增资 3,150 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(08.04-08.10)均价跟踪的 100 个化工品种中, 共有 18 个品种价格上涨, 39 个品种价格下跌, 43 个品种价格稳定。跟踪的产品中 38% 的产品月均价环比上涨, 56% 的产品月均价环比下跌, 另外 7% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是苯胺(华东)、纯 MDI(华东)、聚合 MDI(华东)、软泡聚醚(华东散水)、尿素(波罗的海小粒装); 周均价跌幅居前的品种分别是液氨(河北新化)、WTI 原油、石脑油(新加坡)、醋酸乙烯(华东)、PTA(华东)。

本周(08.04-08.10)国际油价下跌, WTI 原油期货价格收于 63.88 美元/桶, 收盘价周跌幅 5.12%; 布伦特原油期货价格收于 66.59 美元/桶, 收盘价周跌幅 4.42%。宏观方面, 美印贸易关系成为本周石油市场的关注点。特朗普周一再次威胁对印度商品征收更高的关税, 原因是该国购买欧洲某国石油。印度称特朗普的攻击“毫无道理”, 并誓言保护本国经济利益。供应方面, 美国能源信息署(EIA)数据显示, 截至 8 月 3 日当周, 美国原油日均产量 1,328.4 万桶, 较前周日均产量减少 3 万桶, 较去年同期日均产量减少 11.6 万桶; 今年以来, 美国原油日均产量 1,343.9 万桶, 较去年同期高 2.1%。需求方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 3 日当周, 美国石油需求总量日均 2,012.2 万桶, 较前一周低 126.5 万桶, 其中美国汽油日需求量 904.0 万桶, 较前一周低 11.2 万桶; 馏分油日需求量 372.0 万桶, 较前一周高 11.5 万桶。库存方面, EIA 数据显示, 截至 8 月 3 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 826.6 百万桶, 较前一周减少 2.8 百万桶, 其中美国商业原油库存量 423.7 百万桶, 较前一周减少 3.0 万桶; 美国汽油库存总量 227.1 百万桶, 较前一周减少 1.3 百万桶。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 2.99 美元/mmbtu, 收盘价周跌幅 2.92%。EIA 天然气库存周报显示, 截至 8 月 3 日当周, 美国天然气库存总量为 31,300 亿立方英尺, 较前一周增加 70 亿立方英尺, 较去年同期减少 1,370 亿立方英尺, 同比降幅 4.2%, 同时较 5 年均值高 1,730 亿立方英尺, 增幅 5.9%。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

钛白粉价格下跌

本周(08.04-08.10)钛白粉价格下跌。根据百川盈孚, 截至 8 月 8 日, 钛白粉市场均价为 13,302 元/吨, 较上周下降 1.10%, 较年初下降 7.24%, 较去年同期下降 13.87%。供应方面, 根据百川盈孚, 本周硫酸法金红石型钛白粉开工率约为 66.71%, 较上周下降 0.09%。华东地区一企业正式停车, 西南地区企业开工在 50%-70% 之间动态调整, 广西地区停产企业较多, 产能利用率在 50% 左右, 山东地区整体开工在 60% 左右, 华北地区企业调试运行中, 产能利用率在 25%-50% 左右。供应面整体保持紧缩状态运行。需求方面, 根据百川盈孚, 终端部分行业进入传统淡季, 出口订单不稳定, 需求支撑整体有限。库存方面, 根据百川盈孚, 本周国内钛白粉生产企业库存量较上周下降 2.09%, 出口减量加剧国内供应压力, 部分企业通过降价促销去库, 但去库速度缓慢, 主因需求恢复不及预期。百川盈孚预计本周市场库存量环比上周下降 0.12%。下游库存整体呈小幅下降趋势, 但绝对值仍处高位。展望后市, 8 月企业减产计划继续执行, 建筑涂料等传统需求旺季尚未到来, 出口市场受国际经济环境影响或维持低迷, 需求端难有明显改善, 我们预计近期钛白粉市场价格偏弱运行。

制冷剂价格上涨

本周(08.04-08.10)制冷剂价格上涨。根据百川盈孚, 截至 8 月 8 日, R32 市场均价为 56,500 元/吨, 较上周+2.73%, 较年初+31.40%, 较去年同期+54.79%; R134a 市场均价为 50,500 元/吨, 较上周+1.00%, 较年初+18.82%, 较去年同期+54.79%; R125 市场均价为 45,500 元/吨, 较上周持平, 较年初+8.33%, 较去年同期+46.77%; R22 市场均价为 35,500 元/吨, 较上周+1.43%, 较年初+7.58%, 较去年同期+16.39%。根据百川盈孚, 因供给端刚性约束与需求端结构性增长, R32 价格呈持续上涨趋势。维修售后市场需求稳定释放, R134a 市场偏强整理。R125 多为混配自用, 结合当前单质需求较为稳定, R125 市场以盘整为主。渠道库存不断消耗, R22 价格或保持坚挺运行。展望后市, 当前因高温天气持续及配额不断消耗, 叠加行业集中度进一步提升, 头部企业凭借配额优势主导定价权, 我们预计短期制冷剂价格维持偏强趋势。长期受政策法规与环保约束, 全球化需求预期增长, 制冷剂行业景气周期或持续。

图表 1. 本周（08.04-08.10）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（%）
苯胺（华东）	4.33	(4.59)
纯 MDI（华东）	4.17	0.32
聚合 MDI（华东）	3.42	(0.90)
软泡聚醚（华东散水）	3.26	5.07
尿素（波罗的海小粒装）	3.12	11.25
液氨（河北新化）	(6.73)	4.64
WTI 原油	(5.42)	(3.16)
石脑油（新加坡）	(4.04)	(2.94)
醋酸乙烯（华东）	(3.80)	4.96
PTA（华东）	(2.60)	(4.56)

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（08.04-08.10）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 其他橡胶制品	10.06	科创新源	SW 非金属材料Ⅲ	(0.93)	石英股份
SW 改性材料	8.55	南京聚隆	SW 合成树脂	(0.69)	上纬新材
SW 胶粘剂及胶带	7.77	康达新材	SW 氮肥	(0.43)	湖北宜化
SW 其他塑料制品	6.60	安利股份			
SW 锦纶	6.34	聚合顺			

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（08.04-08.10）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
300731.SZ	科创新源	53.05	002250.SZ	联化科技	(10.41)
300218.SZ	安利股份	51.60	600230.SH	沧州大化	(9.41)
301076.SZ	新瀚新材	45.88	300261.SZ	雅本化学	(8.41)
002915.SZ	中欣氟材	35.66	688585.SH	上纬新材	(7.41)
300717.SZ	华信新材	25.99	300858.SZ	科拓生物	(6.41)

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：

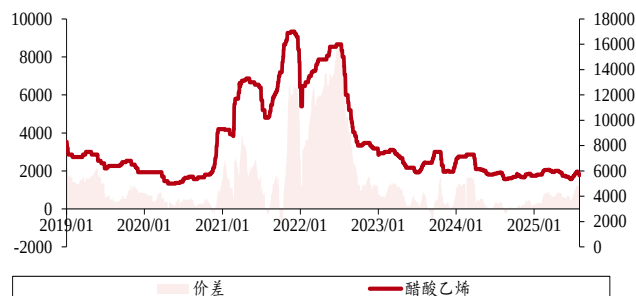
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 纯碱（氨碱法）价格、价差（单位：元/吨）



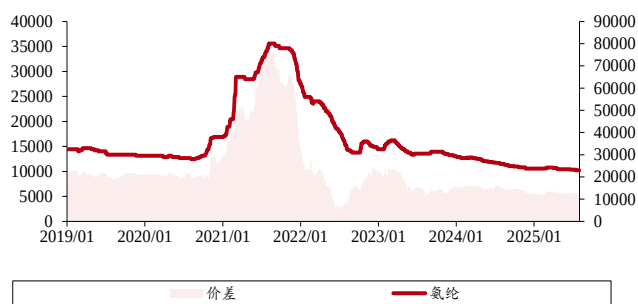
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 醋酸乙烯价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 氨纶价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 炭黑价格、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