

## 强于大市

## 化工行业周报 20250727

## 国际油价下跌，纯碱、有机硅价格上涨

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，七月份建议关注：1、安全监管政策、行业供给端变化等对农药及中间体行业的影响；2、上半年“抢出口”等因素带来的部分公司业绩波动；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（07.21-07.27）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 35 个品种价格上涨，27 个品种价格下跌，38 个品种价格稳定。跟踪的产品中 37% 的产品月均价环比上涨，55% 的产品月均价环比下跌，另外 8% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 TDI（华东）、甲基环硅氧烷、煤焦油（山西）、天然橡胶（上海地区）、顺丁橡胶（华东）；周均价跌幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、二氯甲烷（华东）、石脑油（新加坡）、DMF（华东）、盐酸（长三角 31%）。
- 本周（07.21-07.27）国际油价小幅下跌，WTI 原油期货价格收于 65.16 美元/桶，收盘价周跌幅 3.24%；布伦特原油期货价格收于 68.44 美元/桶，收盘价周跌幅 1.21%。宏观方面，美国总统特朗普 7 月 22 日在社交媒体上先后宣布，美国与菲律宾、日本达成贸易协议，并称美日达成的是有史以来规模最大的贸易协议。特朗普称，根据协议，日本将向美国投资 5,500 亿美元，美国将获得投资利润的 90%；日本将向美国开放汽车、卡车、大米及某些其他农产品和商品市场；美国将对日本输入美产品征收 15% 的关税。供应方面，美国能源信息署（EIA）数据显示，截至 7 月 20 日当周，美国原油日均产量 1,327.3 万桶，较前周日均产量减少 10.2 万桶，较去年同期日均产量减少 2.7 万桶；今年以来，美国原油日均产量 1,344.9 万桶，较去年同期高 2.3%。需求方面，EIA 数据显示，截至 7 月 20 日当周，美国石油需求总量日均 2,177.0 万桶，较前一周高 258.6 万桶，其中美国汽油日需求量 896.7 万桶，较前一周高 47.8 万桶；馏分油日需求量 334.3 万桶，较前一周低 7.9 万桶。库存方面，EIA 数据显示，截至 7 月 20 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,150 万桶，较前一周减少 340 万桶，其中美国商业原油库存量 41,900 万桶，较前一周减少 320 万桶；美国汽油库存总量 23,110 万桶，较前一周减少 170 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 3.11 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 12.89%。EIA 天然气库存周报显示，截至 7 月 18 日当周，美国天然气库存总量为 30,750 亿立方英尺，较前一周增加 230 亿立方英尺，较去年同期减少 1,530 亿立方英尺，同比降幅 4.7%，同时较 5 年均值高 1,710 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。
- 本周（07.21-07.27）纯碱价格上涨。根据百川盈孚，截至 7 月 27 日，纯碱市场均价为 1,219 元/吨，较上周上涨 4.91%，较年初下跌 15.64%，较去年同期下跌 33.64%。供应方面，根据百川盈孚，截至 7 月 27 日，国内纯碱运行产能合计 4,200 万吨（其中联碱产能 2,080 万吨、氨碱产能 1,430 万吨、天然碱产能 690 万吨）。本周新增部分装置停车检修，当前处于检修状态工厂包括四川和邦、杭州龙山、冷水江金富源、陕西兴化、重庆湘渝、安徽德邦、宁夏日盛、江苏实联、中源化学、徐州丰成等。本周行业整体开工率在 78.64% 附近，较上周下降 3.40%。需求方面，轻质、重质纯碱整体需求保持平淡。成本利润方面，根据百川盈孚，本周纯碱行业利润小幅改善，现平均利润约在 -41 元/吨。展望后市，当前纯碱期货波动较大，带动各区域现货市场价格上扬，碱厂调涨情绪较为强烈，但供需面未见实质性改善，我们预计下周纯碱市场或偏强震荡。
- 本周（07.21-07.27）有机硅价格上涨。根据百川盈孚，截至 7 月 27 日，有机硅市场均价为 12,500 元/吨，较上周上涨 11.61%，较年初下跌 3.85%，较去年同期下跌 6.02%。一方面，原料端金属硅价格持续走高形成成本支撑，另一方面，山东东岳进入停车整改状态，供需格局有阶段性收紧。百川盈孚资料显示，供应方面，本周行业整体开工率为 68.93%，环比下降 3.33pct。库存方面，本周国内有机硅工厂库存预计在 45,700 吨，较上周下滑 4.99%。利润方面，经百川盈孚核算，本周国内有机硅毛利均值约为 -215.63 元/吨。展望后市，有机硅企业长期受低价行情拖累，成本与供应端利好共振下，厂家挺价意愿强烈，我们预计短期内价格有进一步上涨的空间。

## 投资建议

- 截至 7 月 27 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.43 倍，处在历史（2002 年至今）79.08% 分位数；市净率为 2.07，处在历史水平的 43.48% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 11.24 倍，处在历史（2002 年至今）的 21.82% 分位数；市净率为 1.17 倍，处在历史水平的 23.27% 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，七月份建议关注：1、安全监管政策、行业供给端变化等对农药及中间体行业的影响；2、上半年“抢出口”等因素带来的部分公司业绩波动；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、蓝特科技、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。

- 7 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。

## 相关研究报告

《化工行业周报 20250720》20250720

《化工行业周报 20250713》20250714

《化工行业周报 20250706》20250707

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：余嫒嫒

(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

## 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 本周化工行业投资观点 .....      | 4  |
| 7 月金股：卫星化学 .....      | 4  |
| 7 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（07.21-07.27）均价涨跌幅居前化工品种 ..... | 10 |
| 图表 2. 本周（07.21-07.27）化工涨跌幅前五子行业 .....  | 10 |
| 图表 3. 本周（07.21-07.27）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. 电石法 PVC 价格、价差（单位：元/吨） .....      | 11 |
| 图表 6. DMF 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(07.21-07.27)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 35 个品种价格上涨, 27 个品种价格下跌, 38 个品种价格稳定。跟踪的产品中 37%的产品月均价环比上涨, 55%的产品月均价环比下跌, 另外 8%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 TDI(华东)、甲基环硅氧烷、煤焦油(山西)、天然橡胶(上海地区)、顺丁橡胶(华东);周均价跌幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、二氯甲烷(华东)、石脑油(新加坡)、DMF(华东)、盐酸(长三角 31%)。根据同花顺 iFinD 数据,截至 2025 年 7 月 25 日,WTI 原油期货价格收于 65.16 美元/桶,收盘价周跌幅 3.24%;布伦特原油期货价格收于 68.44 美元/桶,收盘价周跌幅 1.21%;NYMEX 天然气期货收于 3.11 美元/mmbtu,收盘价周跌幅 12.89%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2025 年 7 月 25 日,碳酸锂-电池级参考价为 69,833.33 元/吨,与 7 月 1 日(61,666.67 元/吨)相比上涨 13.24%。

**投资建议:** 截至 7 月 27 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 24.43 倍,处在历史(2002 年至今)79.08%分位数;市净率为 2.07,处在历史水平的 43.48%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 11.24 倍,处在历史(2002 年至今)的 21.82%分位数;市净率为 1.17 倍,处在历史水平的 23.27%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,七月份建议关注:1、安全监管政策、行业供给端变化等对农药及中间体行业的影响;2、上半年“抢出口”等因素带来的部分公司业绩波动;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。

### 7 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产品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。

### 7 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), 主要原因为在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

7月18日，海洋石油工程股份有限公司发布消息，我国自主研发的首套3000米级超深水海管应急回收装置实现首次应用，设备整体性能达到世界先进水平。本次投用的楔块式海管应急回收装置包括滑块涨紧机构、高强楔块、深水液压驱动系统、深水排水系统等核心模块，安全工作载荷300吨，最大作业水深达3000米。深水海管应急回收装置需适应高水压、低温、强腐蚀等极端深海环境，同时对高精度制造、系统集成和跨学科协同要求极高。对此，海油工程成立海管应急回收装置国产化研制攻坚小组，联合国内厂家，开展3000米级超深水楔块式海管应急回收装置技术攻关。项目历时1年，攻克三维建模验证、高强材料选型、原理样机测试、大张力拉力试验、深水液压机械集成等10余项关键技术难题，形成了完整的自主知识产权体系，关键部件实现100%国产化。

-----中国化工报，2025.07.23

7月21日，吉林石化乙烯厂转型升级项目100万吨/年裂解汽油加氢装置引裂解汽油产出合格加氢汽油，实现一次开车成功，成为乙烯厂转型升级项目4套装置中首套投产的装置。100万吨/年裂解汽油加氢装置是吉林石化公司转型升级项目新建化工装置的核心配套装置之一，采用中国石化工程建设有限公司（SEI）裂解汽油加氢工艺技术，具有技术先进成熟、安全可靠、物耗能耗低、产品质量高等优势。该装置主要加工上游乙烯装置副产的粗裂解汽油，开工后将为45万吨/年芳烃抽提及下游装置提供优质加氢汽油原料，同时为未来接收120万吨/年乙烯装置产出的裂解汽油做好了充分准备。对于提升公司资源综合利用效率、优化产品结构、提升经济效益，助推“减油增化”有着重要意义。装置于2023年6月15日开工建设，2025年4月30日实现高标准中交。在“三查四定”隐患排查阶段，累计整改问题592项，实现隐患消除率100%装置一次开车成功，进一步推动企业炼化一体化转型升级进程。下一步，该厂将以更高标准、更严要求投入到剩余装置的开工投产工作中。

-----中化新网，2025.07.24

从中国石油长庆油田获悉，经过八年技术攻关和规模建设，长庆油田页岩油日产量突破10000吨，达到10006吨，标志着中国“页岩革命”取得重大成果。长庆油田勘探开发的鄂尔多斯盆地页岩油资源，埋藏于黄土塬地下2000米以深，油层薄且非均质性强，渗透率只相当于国内常规油田的千分之一，也是全球目前发现罕见的低压页岩油田，地震勘探、储层压裂改造难度极大，国际上没有经济有效开发的先例。长庆油田今年部署超过70万吨产能规模加快页岩油上产，截至目前投产水平井135口，新增日产油水平1320吨。据了解，从盆地陆相页岩油勘探开发地质理论探索，到黄土塬三维地震攻关，水平井优快钻井、储层体积压裂关键核心技术的突破，长庆油田先后经历了十五年科研攻坚战。

-----中国化工网，2025.07.25

## 公告摘录

【瑞华技术】公司全资子公司瑞凯装备与海外客户就 PS-250 项目（25 万吨/年聚苯乙烯）签署了《专用设备销售合同》，约定交货方式为 FCA（货交承运人），交货地点为瑞凯装备厂内。瑞凯装备于 2025 年 7 月 18 日在工厂内完成海外首批设备暨 2 台第一预聚合器和 2 台第二预聚合器的装车交付。

【万华化学】根据化工企业生产工艺特点，为确保生产装置安全有效运行，按照年度检修计划，本公司子公司匈牙利宝思德化学公司（BorsodChemZrt.）MDI（40 万吨/年）、TDI（25 万吨/年）等一体化装置及相关配套装置将于 2025 年 7 月 23 日开始陆续停产检修，预计检修 30 天左右。

【神剑股份】安徽神剑新材料股份有限公司于 2025 年 7 月 22 日收到公司持股 5% 以上股东刘志坚先生的函告，获悉刘志坚先生所持公司股份已完成解除质押手续。本次解除质押股份数量为 6,354.00 万股，占公司总股本 6.68%。

【泰坦科技】公司拟使用自有或自筹资金 575.6429 万英镑（折合人民币约 5585 万元）收购中央硝子株式会社持有的 Apollo Scientific Ltd. 100% 股权。本次交易完成后，ASL 将纳入公司合并报表范围内，以控股子公司的形式进行管理。

【中曼石油】公司于近日与阿尔及利亚国家石油公司签署了 ZerafaII 天然气区块的勘探开发合同。合同期限为 30 年，含勘探期和开发期，并可申请延长 10 年。公司在该项目中的出资比例为 90%，阿尔及利亚国家石油公司出资比例为 10%。

【百龙创园】公司拟对董事会人数及构成进行如下调整：公司董事会人数由 9 名调整为 7 名，其中非独立董事人数由 6 名调整为 4 名（含由职工代表大会选举产生的职工董事 1 名），独立董事人数仍然为 3 名。

【元力股份】公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买卢元方、李纬、陈家茂等 11 名交易对方持有的同晟股份 100% 股权，并募集配套资金不超过 1 亿元。本次交易完成后，公司将持有同晟股份 100% 股权。本次交易构成关联交易，不构成重组上市。

【永利股份】公司拟收购上海纵利企业管理合伙企业持有的上海尤利璞智能设备制造有限公司 22.75% 的股权，对应认缴注册资本为 975 万元，尚未实缴。本次股权转让公司不支付对价，完成后公司持有尤利璞 92.75% 的股权。

【福莱蒾特】鉴于光伏行业目前的竞争环境及嘉兴新材料本身销售不畅、持续亏损的现状，公司为契合公司战略发展方向，同时降低运营成本，决定于近日起对控股子公司嘉兴新材料实行停产歇业。

【嘉澳环保】公司控股子公司连云港嘉澳拟增资扩股并引入投资者，标的公司现有股东就本次增资事项放弃优先认购权。基于现有谈判进展，中国航油拟以 2.61 亿元取得标的公司新增注册资本 2.61 亿元。本次增资完成后，标的公司的注册资本由 23.53 亿元增加至 26.14 亿元。

【国光股份】持有四川国光农化股份有限公司股份 16,194,423 股（占本公司总股本 3.473%）的股东胡利霞女士计划在本公告披露次日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价交易、大宗交易等方式减持本公司股份不超过 13,990,756 股（占公司总股本的比例 3.00%）。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周(07.21-07.27)均价跟踪的100个化工品种中,共有35个品种价格上涨,27个品种价格下跌,38个品种价格稳定。跟踪的产品中37%的产品月均价环比上涨,55%的产品月均价环比下跌,另外8%产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是TDI(华东)、甲基环硅氧烷、煤焦油(山西)、天然橡胶(上海地区)、顺丁橡胶(华东);周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、二氯甲烷(华东)、石脑油(新加坡)、DMF(华东)、盐酸(长三角31%)。

本周(07.21-07.27)国际油价小幅下跌,WTI原油期货价格收于65.16美元/桶,收盘价周跌幅3.24%;布伦特原油期货价格收于68.44美元/桶,收盘价周跌幅1.21%。宏观方面,美国总统特朗普7月22日在社交媒体上先后宣布,美国与菲律宾、日本达成贸易协议,并称美日达成的是有史以来规模最大的贸易协议。特朗普称,根据协议,日本将向美国投资5,500亿美元,美国将获得投资利润的90%;日本将向美国开放汽车、卡车、大米及某些其他农产品和商品市场;美国将对日本输美产品征收15%的关税。供应方面,美国能源信息署(EIA)数据显示,截至7月20日当周,美国原油日均产量1,327.3万桶,较前周日均产量减少10.2万桶,较去年同期日均产量减少2.7万桶;今年以来,美国原油日均产量1,344.9万桶,较去年同期高2.3%。需求方面,EIA数据显示,截至7月20日当周,美国石油需求总量日均2,177.0万桶,较前一周高258.6万桶,其中美国汽油日需求量896.7万桶,较前一周高47.8万桶;馏分油日需求量334.3万桶,较前一周低7.9万桶。库存方面,EIA数据显示,截至7月20日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量82,150万桶,较前一周减少340万桶,其中美国商业原油库存量41,900万桶,较前一周减少320万桶;美国汽油库存总量23,110万桶,较前一周减少170万桶。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3.11美元/mmbtu,收盘价周涨幅12.89%。EIA天然气库存周报显示,截至7月18日当周,美国天然气库存总量为30,750亿立方英尺,较前一周增加230亿立方英尺,较去年同期减少1,530亿立方英尺,同比降幅4.7%,同时较5年均值高1,710亿立方英尺,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天然气价格剧烈宽幅震荡。

### 重点关注

#### 纯碱价格上涨

本周(07.21-07.27)纯碱价格上涨。根据百川盈孚,截至7月27日,纯碱市场均价为1,219元/吨,较上周上涨4.91%,较年初下跌15.64%,较去年同期下跌33.64%。供应方面,根据百川盈孚,截至7月27日,国内纯碱运行产能合计4,200万吨(其中联碱产能2,080万吨、氨碱产能1,430万吨、天然碱产能690万吨)。本周新增部分装置停车检修,当前处于检修状态工厂包括四川和邦、杭州龙山、冷水江金富源、陕西兴化、重庆湘渝、安徽德邦、宁夏日盛、江苏实联、中源化学、徐州丰成等。本周行业整体开工率在78.64%附近,较上周下降3.40%。需求方面,轻质、重质纯碱整体需求保持平淡。成本利润方面,根据百川盈孚,本周纯碱行业利润小幅改善,现平均利润约在-41元/吨。展望后市,当前纯碱期货波动较大,带动各区域现货市场价格上扬,碱厂调涨情绪较为强烈,但供需面未见实质性改善,我们预计下周纯碱市场或偏强震荡。

#### 有机硅价格上涨

本周(07.21-07.27)有机硅价格上涨。根据百川盈孚,截至7月27日,有机硅市场均价为12,500元/吨,较上周上涨11.61%,较年初下跌3.85%,较去年同期下跌6.02%。一方面,原料端金属硅价格持续走高形成成本支撑,另一方面,山东东岳进入停车整改状态,供需格局有阶段性收紧。百川盈孚资料显示,供应方面,本周行业整体开工率为68.93%,环比下降3.33pct。库存方面,本周国内有机硅工厂库存预计在45,700吨,较上周下滑4.99%。利润方面,经百川盈孚核算,本周国内有机硅毛利均值约为-215.63元/吨。展望后市,有机硅企业长期受低价行情拖累,成本与供应端利好共振下,厂家挺价意愿强烈,我们预计短期内价格有进一步上涨的空间。

图表 1. 本周（07.21-07.27）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（%） |
|-------------|-----------|-----------|
| TDI（华东）     | 18.24     | 9.95      |
| 甲基环硅氧烷      | 8.12      | (1.30)    |
| 煤焦油（山西）     | 3.75      | (0.87)    |
| 天然橡胶（上海地区）  | 3.73      | 4.81      |
| 顺丁橡胶（华东）    | 3.28      | (0.09)    |
| NYMEX 天然气   | (5.35)    | (4.83)    |
| 二氯甲烷（华东）    | (3.28)    | (1.19)    |
| 石脑油（新加坡）    | (3.12)    | (2.53)    |
| DMF（华东）     | (2.61)    | 6.09      |
| 盐酸（长三角 31%） | (2.45)    | (17.16)   |

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（07.21-07.27）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 纯碱   | 14.55 | 博源化工   | SW 合成革  | (1.64) | 华峰超纤   |
| SW 民爆用品 | 14.31 | 保利联合   | SW 粘胶   | (0.71) | 南京化纤   |
| SW 维纶   | 8.79  | 皖维高新   | SW 其他纤维 | (0.44) | 同益中    |
| SW 氨纶   | 8.13  | 华峰化学   |         |        |        |
| SW 炭黑   | 8.03  | 确成股份   |         |        |        |

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（07.21-07.27）化工涨跌幅前五个股

| 代码        | 简称   | 涨幅（%） | 代码        | 简称   | 跌幅（%）   |
|-----------|------|-------|-----------|------|---------|
| 688585.SH | 上纬新材 | 97.37 | 300163.SZ | 先锋新材 | (11.67) |
| 300539.SZ | 横河精密 | 64.42 | 002263.SZ | 大东南  | (9.90)  |
| 002037.SZ | 保利联合 | 52.73 | 300995.SZ | 奇德新材 | (9.61)  |
| 002827.SZ | 高争民爆 | 39.83 | 000819.SZ | 岳阳兴长 | (9.38)  |
| 603916.SH | 苏博特  | 31.83 | 002094.SZ | 青岛金王 | (8.50)  |

资料来源：万得，中银证券

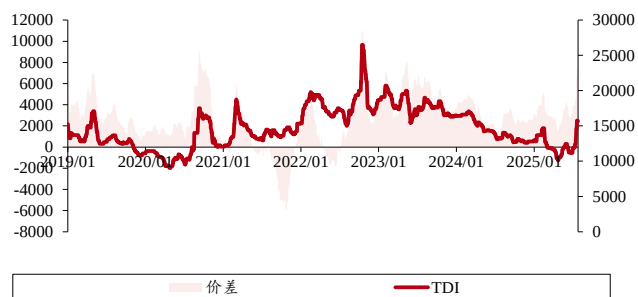
## 风险提示

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：

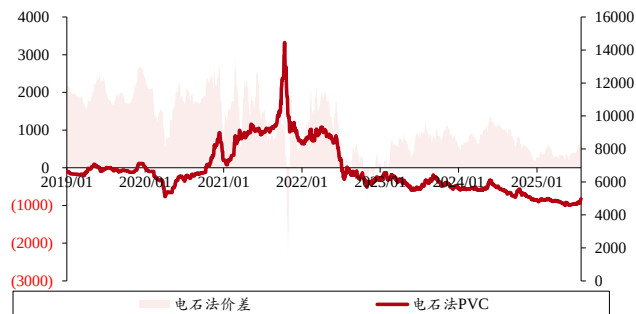
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

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. 电石法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. DMF 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