

## 强于大市

## 化工行业周报 20251102

### 国际油价、蛋氨酸价格下跌，VA、VE 价格上涨

十一月份建议关注：1、“十五五”规划建议提及相关子行业；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。

#### 行业动态

- 本周（10.27-11.02）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 28% 的产品月均价环比上涨，57% 的产品月均价环比下跌，15% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化 98%）、维生素 E、硝酸（华东地区）、硫磺（CFR 中国现货价）、盐酸（长三角 31%）；周均价跌幅居前的品种分别是原盐（山东海盐）、醋酸（华东）、煤焦油（山西）、醋酐（华东）、甲醇（长三角）。
- 本周（10.27-11.02）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 60.98 美元/桶，收盘价周跌幅 0.85%；布伦特原油期货价格收于 65.07 美元/桶，收盘价周跌幅 1.32%。宏观方面，根据新华社的消息，10 月 30 日，中美元首在釜山举行会晤，两国元首同意加强双方在经贸、能源等领域合作。供应方面，根据 EIA 数据，截至 10 月 24 日当周，美国原油日均产量 1,364.4 万桶，较前一周日均产量减少 1.5 万桶，较去年同期日均产量增加 14.4 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 10 月 24 日当周，美国石油需求总量日均 2128.1 万桶，较前一周增加 126.7 万桶，其中美国汽油日均需求量 892.4 万桶，较前一周减少 47.0 万桶。库存方面，根据 EIA 数据，截至 10 月 24 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,510 万桶，较前一周减少 630 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 4.12 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 24.85%。EIA 天然气库存周报显示，截至 10 月 24 日当周，美国天然气库存总量为 38,820 亿立方英尺，较前一周增加 740 亿立方英尺，较去年同期增加 290 亿立方英尺，同比涨幅 0.8%，同时较 5 年均值高 1,710 亿立方英尺，增幅 4.6%。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。
- 本周（10.27-11.02）VA、VE 价格上涨。根据百川盈孚，10 月 31 日国内维生素 A 价格为 62 元/公斤，较上周上涨 1.64%，较上月上涨 3.33%，较年初下跌 48.33%，较去年同期下跌 54.07%。本周维生素 A 厂家报价抬高，部分厂家报价上调至 70-72 元/公斤，较前期涨幅约在 5-7 元/公斤左右。10 月 31 日国内维生素 E 价格为 50 元/公斤，较上周上涨 8.70%，较上月上涨 13.64%，较年初下跌 62.41%，较去年同期下跌 61.54%。本周维生素 E 现货供应紧张，价格行情继续攀升。厂家方面，本周厂家暂无新报价。展望后市，百川盈孚预计近期维生素 A 市场行情观望略偏强运行，下游按需采购为主；维生素 E 贸易渠道现货供应依然紧张，市场价格行情仍有趋高运行可能。
- 本周（10.27-11.02）蛋氨酸下跌。根据百川盈孚，10 月 31 日国内蛋氨酸价格为 20.3 元/公斤，较上周下跌 1.46%，较上月下跌 5.80%，较年初上涨 2.99%，较去年同期上涨 0.74%。百川盈孚信息显示，供应方面，本周蛋氨酸产量 16,600 吨，较上周增加 8.92%，开工率为 80.89%。宁夏工厂复产，产量较上周有所增加。需求方面，固体蛋氨酸采购氛围清淡，下游刚需补货。成本利润方面，本周原料丙烯、甲醇价格下跌，天然气价格上涨，固体蛋氨酸理论成本变化不大。展望后市，百川盈孚预计近期固体蛋氨酸市价继续下跌。

#### 投资建议

- 截至 10 月 31 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.39 倍，处在历史（2002 年至今）72.21% 分位数；市净率为 2.21 倍，处在历史 53.61% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.40 倍，处在历史（2002 年至今）31.95% 分位数；市净率为 1.20 倍，处在历史 27.60% 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，十一月份建议关注：1、“十五五”规划建议提及相关子行业；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、政策加持下需求有望复苏，供给端持续优化，优秀龙头企业业绩估值有望双提升。2、下游行业快速发展，半导体材料、OLED 材料、新能源材料等新兴领域公司发展空间广阔。3、深化供给侧结构性改革，关注景气度有望维持高位或持续提升子行业，包括氟化工、农化、炼化、染料、涤纶长丝、轮胎等。推荐：万华化学、华鲁恒升、卫星化学、巨化股份、新和成、中国石油、中国海油、中国石化、宝丰能源、云天化、安集科技、雅克科技、江丰电子、鼎龙股份、圣泉集团、阳谷华泰、蓝晓科技、沪硅产业、万润股份、德邦科技、莱特光电、海油发展等；建议关注：扬农化工、彤程新材、华特气体、联瑞新材、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎等。
- 11 月金股：华鲁恒升、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。

#### 相关研究报告

《化工行业“十五五”规划建议学习体会》  
20251028

《化工行业周报 20251026》20251028

《化工行业周报 20251019》20251020

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

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

## 目录

本周化工行业投资观点 .....	4
11 月金股：华鲁恒升 .....	5
11 月金股：雅克科技 .....	5
公告摘录 .....	7
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

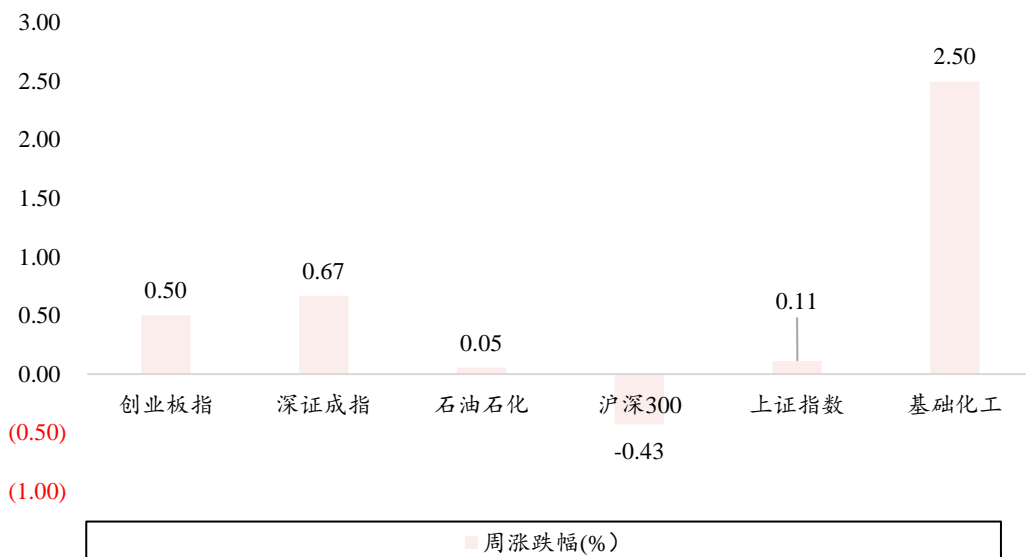
## 图表目录

图表 1. 本周（10.27-11.02）主要指数表现.....	4
图表 2. 本周（10.27-11.02）均价涨跌幅居前化工品种.....	10
图表 3 本周（10.27-11.02）化工涨跌幅前五子行业.....	10
图表 4. 醋酸乙烯价格、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. 涤纶 FDY 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（10.27-11.02）上证指数涨幅为 0.11%，深证成指涨幅为 0.67%，沪深 300 涨幅为-0.43%，创业板指涨幅为 0.50%。基础化工行业涨幅为 2.50%，在申万 31 个一级行业中排名第 4；石油石化行业涨幅为 0.05%，在申万 31 个一级行业中排名第 19。本周（10.27-11.02）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 28% 的产品月均价环比上涨，57% 的产品月均价环比下跌，15% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫酸（浙江巨化 98%）、维生素 E、硝酸（华东地区）、硫磺（CFR 中国现货价）、盐酸（长三角 31%）；周均价跌幅居前的品种分别是原盐（山东海盐）、醋酸（华东）、煤焦油（山西）、醋酐（华东）、甲醇（长三角）。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 60.98 美元/桶，收盘价周跌幅 0.85%；布伦特原油期货价格收于 65.07 美元/桶，收盘价周跌幅 1.32%。本周 NYMEX 天然气期货收于 4.12 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 24.85%。新能源材料方面，根据生意社数据，2025 年 10 月 31 日碳酸锂-电池级参考价为 80,200.00 元/吨，与 10 月 1 日（73,166.37 元/吨）相比上涨 9.61%。

图表 1. 本周（10.27-11.02）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

**投资建议：**截至 10 月 31 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.39 倍，处在历史（2002 年至今）72.21%分位数；市净率为 2.21 倍，处在历史 53.61%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 12.40 倍，处在历史（2002 年至今）31.95%分位数；市净率为 1.20 倍，处在历史 27.60%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，十一月份建议关注：1、“十五五”规划建议提及相关子行业；2、低估值行业龙头公司；3、“反内卷”对相关子行业供给端影响；4、自主可控日益关键背景下的电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、政策加持下需求有望复苏，供给端持续优化，优秀龙头企业业绩估值有望双提升。2、下游行业快速发展，半导体材料、OLED 材料、新能源材料等新兴领域公司发展空间广阔。3、深化供给侧结构性改革，关注景气度有望维持高位或持续提升子行业，包括氟化工、农化、炼化、染料、涤纶长丝、轮胎等。推荐：万华化学、华鲁恒升、卫星化学、巨化股份、新和成、中国石油、中国海油、中国石化、宝丰能源、云天化、安集科技、雅克科技、江丰电子、鼎龙股份、圣泉集团、阳谷华泰、蓝晓科技、沪硅产业、万润股份、德邦科技、莱特光电、海油发展等；建议关注：扬农化工、彤程新材、华特气体、联瑞新材、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎等。

### 11 月金股：华鲁恒升

公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业总收入 157.64 亿元，同比下降 7.14%，归母净利润 15.69 亿元，同比减少 29.47%。其中，第二季度实现营收 79.92 亿元，同比减少 11.17%，归母净利润 8.62 亿元，同比减少 25.62%，环比增长 21.95%。

#### 核心要点

**业绩短期承压，管理效能提升。**2025 年上半年公司销售毛利率为 18.01%，同比下降 3.19pct，受市场需求不佳等因素影响，异辛醇、尼龙 6、己二酸、己内酰胺、醋酸、碳酸二甲酯等产品价格震荡下行，对业绩形成一定拖累。2025 年上半年，公司内部挖潜，降本增效，加大技术创新和科技研发力度，期间费用（销售费用+研发费用+管理费用+财务费用）率为 4.25%，同比增长 0.75pct，其中，管理费用为 1.55 亿元，同比下降 16.75%，研发费用为 3.52 亿元，同比增长 38.35%。

**德州基地深度挖潜，荆州基地稳步扩张。**2025 年上半年新能源新材料/有机胺/肥料/醋酸板块实现销量分别为 140.38/28.11/288.40/74.04 万吨，同比分别+11.99%/-0.60%/+24.93%/-1.90%。实现营收分别为 76.20 亿元/11.55 亿元/38.79 亿元/17.06 亿元，同比分别-8.39%/-8.55%/+6.45%/-16.33%，毛利率分别为 8.47%/11.98%/30.04%/33.41%，同比分别-7.03pct/+3.74pct/-4.54pct/+6.77pct。2025 年上半年，酰胺原料优化升级项目建成投产。2025 年上半年，荆州基地净利润为 5.41 亿元，同比下降 0.37%，据公司 8 月份公告，华鲁恒升（荆州）有限公司“一体化项目”中的年产 20 万吨 BDO、5 万吨 NMP 装置已打通流程，生产出合格产品，进入试生产阶段。根据投资建设气化平台升级改造项目的公告，公司拟投资 30.39 亿元，建设气化装置、辅助生产装置和部分配套公用工程，生产合成气总量 45.09 万 Nm<sup>3</sup>/h（以有效气 CO+H<sub>2</sub> 计 Nm<sup>3</sup>/h），项目建设周期 18 个月，预计项目投产后可进一步提高公司生产能效和运营效益，提升市场竞争能力。随着荆州基地产品丰富，德州基地深度挖潜，公司市场竞争力有望持续提升。

**分红与回购并举，长期投资价值强化。**截至 2025 年 6 月 30 日，公司未分配利润为 253.72 亿元，2025 年半年度拟派发现金分红 5.30 亿元，占当期归母净利润的 33.76%。2025 年 5 月 10 日，公司发布《关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》，拟使用 2.00-3.00 亿元采用集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份将全部予以注销并减少公司注册资本。截至 2025 年 8 月 23 日，公司已回购金额为 0.97 亿元。公司注重股东回报，分红政策稳健，回购举措得当，长期投资价值进一步强化。

#### 盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 35.77/43.82/46.40 亿元，每股收益分别为 1.68/2.06/2.19 元。

#### 风险提示

宏观经济形势变化；公司新项目投产不及预期；化肥产品价格大幅下跌。

### 11 月金股：雅克科技

公司发布 2025 年中报，25H1 实现营收 42.93 亿元，同比+31.82%；实现归母净利润 5.23 亿元，同比+0.63%。其中 25Q2 实现营收 21.75 亿元，同比+32.76%，环比+2.71%；实现归母净利润 2.63 亿元，同比-4.06%，环比+0.86%。公司 2025 年中期利润分配方案为每 10 股派发现金红利人民币 3.2 元（含税）。

#### 核心要点

**公司营收稳健增长，汇兑损失及研发费用同比增加较多。**25H1 公司营收同比增长主要原因为 LNG 及电子材料板块收入增加，归母净利润同比增幅低于营收同比增幅，主要原因包括：1）25H1 因美元兑人民币和美元兑韩元的汇率波动，导致集团合计产生汇兑损失 1,884.48 万元，24H1 合计汇兑收益 3,804.97 万元，同比产生 5,689.45 万元的汇兑损益差异；2）因集团持续加大电子材料和 LNG 复合材料等业务的新技术和新产品开发投入，研发费用同比增长 46.88%，同比增长 4,859.13 万元。25H1 公司毛利率为 31.82%（同比-2.34pct），净利率为 13.29%（同比-3.00pct），期间费用率为 14.95%（同比+2.32pct），其中财务费用率为 1.92%（同比+2.51pct），主要原因为利息支出及汇率波动导致汇兑损失增加。25Q2 公司毛利率为 35.06%（同比-2.72pct，环比+6.56pct），净利率为 13.91%（同比-3.18pct，环比+1.27pct）。



**公司半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计营收同比增长。**25H1 公司电子材料板块实现营收 25.73 亿元（同比+15.37%），毛利率为 32.71%（同比-5.23pct），其中半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计实现营收 21.13 亿元（同比+18.98%）。1）前驱体：25H1 公司前驱体材料收入同比增长超过 30%。25H1 子公司韩国先科实现营收 8.72 亿元（同比-8.02%），净利润 1.57 亿元（同比-49.01%），主要系 25H1 汇兑损失增加和人民币折算等原因所致；子公司江苏先科实现营收 5.55 亿元（同比+234.44%），净利润亏损 0.31 亿元（同比-191.62%），主要原因为 25H1 江苏先科前驱体产品陆续通过国内客户端测试验证，产线转入批量试生产。根据 2025 年中报，25H1 公司已构建中韩双研发部门，不断开发芯片先进制程薄膜沉积工艺和人工智能先进封装复杂芯片组所需的各种前驱体材料，此外公司积极布局前驱体金属原材料国产化。25H1 子公司雅克南通实现营收 1.31 亿元（同比+23.18%），净利润 921.34 万元（同比+145.32%）。2）光刻胶及配套试剂：25H1 子公司 EMTIER 实现营收 6.61 亿元（同比-18.81%），净利润 0.30 亿元（同比-64.31%），主要系汇兑损失、研发费用增长和人民币折算所致。公司是国内显示光刻胶行业内领先供应商，拥有红绿蓝彩色光刻胶、TFT-PR 光刻胶和 OC/PS 封装透明光刻胶等品类，并陆续开发出彩色光刻胶关键原材料色浆和树脂等，正积极推进验证测试，客户包括京东方、LG 显示、华星光电、惠科和深天马等，此外公司研发的印刷 OLED 彩色打印墨水已开始在主流显示厂商小规模产线上验证测试。

**特高压、半导体等领域含氟电子特气需求持续增长，成都硅微粉产线投产。**1）电子特气：25H1 公司电子特气实现营收 1.96 亿元（同比-4.11%），毛利率为 28.51%（同比-4.36pct）。25H1 子公司成都科美特实现营收 2.25 亿元（同比-7.93%），净利润 0.36 亿元（同比-18.02%），主要原因为政府市场需求减少，产量受限后主营收入和净利润下跌。根据 2025 年中报，雅下水电站建设有望带动高压和特高压输变电设备、线缆和相应绝缘气体需求。为满足国内外市场在高压特高压输变电领域和半导体芯片刻蚀气等持续增长的需求，公司成立内蒙古科美特电子材料科技有限公司，利用内蒙古资源优势提高含氟电子特气产量、降低生产成本。2）硅微粉：25H1 公司硅微粉实现营收 1.28 亿元（同比+10.76%），毛利率为 15.15%（同比+7.03pct）。根据 2025 年中报，25H1 华飞电子“年产 3.9 万吨半导体核心材料项目”原材料产线建设完成，成都“年产 2.4 万吨电子材料项目”部分产线转入试生产，开始为华飞电子批量供应半成品球形硅微粉，有利于华飞电子进一步降低生产成本、提升市场竞争力。

**LNG 保温绝热板材业绩保持增长。**25H1 公司 LNG 保温绝热板材实现营收 11.65 亿元（同比+62.34%），毛利率为 25.33%（同比-4.41pct）。根据 2025 年中报，25H1 公司按计划为沪东中华、江南造船、大连造船、招商海门和扬子江船业建造的 20 余艘大型 LNG 运输船和燃料舱提供保温绝热板材，由公司提供板材的全球首艘 MARK III/FLEX 型大型 LNG 运输船顺利交付并投入使用。25H1 公司完成了基于第四代绿色环保型发泡 HFO 的增强型聚氨酯泡沫材料和设计蒸发率为 0.07% 的 MARK III/FLEX+聚氨酯模块的 GTT 认证。公司 RSB、FSB 次屏蔽层材料在试用过程中表现良好，赢得客户初步认可。

#### 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。

## 公告摘录

【芭薇股份】公司就合作设立广州白云美丽共创股权投资基金合伙企业（有限合伙）事项披露进展。基金总规模 1 亿元，公司作为有限合伙人认缴出资 2,000 万元，出资比例 20%，其他合伙人包括产投私募、白云基金、白云金控及生物医药专项母基金，基金存续期 8 年，可延长不超过 2 年，组织形式为有限合伙企业。

【吉林碳谷】吉林九富城市发展投资控股（集团）有限公司持有公司 15.03% 股份，其中部分股份被司法冻结。本次拍卖标的为其持有的 12,692,930 股，占其持股 14.37%、占公司总股本 2.16%。拍卖于 2025 年 10 月 24 日至 25 日在京东司法拍卖平台进行，因无人出价流拍。本次流拍不会对公司日常经营和治理产生不利影响。

【瑞华技术】根据公司战略发展规划及业务发展的需要，公司全资子公司山东瑞纶新材料科技有限公司拟在山东省菏泽市东明县新材料工业园区投资约 6.2425 亿元用于建设“20 万吨/年 PS、SAN、ASA、MS 生产项目”，本项目实际投资金额、开展进度将根据项目建设情况确定。公司计划利用现有约 50 亩的工业建设用地，用于 20 万吨/年 PS、SAN、ASA、MS 生产项目的建设。

【惠云钛业】根据《绿色工厂梯度培育及管理暂行办法》和《广东省绿色工厂梯度培育及管理实施细则》的有关要求，经广东惠云钛业股份有限公司（以下简称“公司”）自愿申报、省级工业和信息化主管部门推荐及专家评审、公示等程序，根据广东省工业和信息化厅《关于公布 2025 年度广东省绿色制造名单的通告》，公司被评为 2025 年度广东省“绿色工厂”。

【硅烷科技】直接持有公司股份 63,309,010 股（占本公司总股本比例 15.00%）的公司股东张建五先生因自身资金安排，计划自减持计划披露之日起 3 个月内，通过集中竞价、大宗交易或两者相结合的方式合计减持公司股份合计减持公司股份不超过 8,441,000 股（占公司总股本比例 2.00%）。

【三友化工】为推动纯碱产业链延伸发展，加快“三链一群”产业布局，进一步深化“两碱一化”循环经济产业链，公司拟以自有资金出资 10,000 万元人民币与北京中科海纳科技有限责任公司、唐山国控科创集团有限公司共同投资 2.7 亿元在南堡开发区设立合资公司，规划建设钠电材料-电芯-系统集成等产业链项目，延伸发展钠离子电池产业

【川发龙蟒】为强化公司新能源材料板块业务布局，公司全资子公司德阳川发龙蟒新材料有限公司（拟在四川省绵竹市德阳—阿坝生态经济产业园投资 3.66 亿元建设 10 万吨/年磷酸二氢锂项目，为草酸亚铁路线制备高压实密度磷酸铁锂提供原材料。

【玲珑轮胎】控股股东玲珑集团基于对公司未来发展的信心及维护股价稳定，自 2025 年 5 月 7 日起 6 个月内以自有资金和自筹资金增持公司股份，增持金额不低于 2 亿元不超过 3 亿元，不设价格区间。2025 年 5 月 7 日至 10 月 30 日，玲珑集团通过集中竞价方式累计增持 13,295,095 股，占公司总股本约 0.91%，累计增持金额 2 亿元，已达到增持计划下限并实施完毕。本次增持未导致控股股东及实际控制人发生变化。

【晨光新材】公司召开第三届董事会第十四次会议，审议通过《关于调整 2024 年限制性股票激励计划相关事项的议案》。因公司已实施 2024 年度权益分派，每股派息 0.10 元，根据激励计划中“派息需对尚未解除限售部分回购价格进行调整”的规定，本次调整后尚未解除限售的限制性股票回购价格由 6.13 元/股调整为 6.03 元/股。本次调整无需提交股东大会审议，不会对公司财务状况和经营成果产生实质性影响。

【晨化股份】公司近期获得一项发明专利，专利名称为“一种用于聚氨酯用叔胺类催化剂连续合成的含 mor 分子筛组合物及其制备方法”，专利号 ZL202211388603.4。本发明通过对 mor 分子筛进行酸化及硅烷杂化，得到新型分子筛催化剂，可提高吗啉利用率、降低聚氨酯用叔胺类催化剂的合成成本。

【百川股份】公司将以持有的南通百川债权 9.62 亿元进行增资，南通百川注册资本由 12 亿元增至 21.62 亿元，仍为公司全资子公司。同时，南通百川将以持有的 宁夏百川新材料债权 18 亿元进行增资，宁夏百川新材料注册资本由 17 亿元增至 35 亿元，南通百川持股比例由 76.47% 提升至 88.57%，陆号投资基金放弃本次增资的优先认购权。

【永悦科技】公司此前于 2024 年 3 月 7 日至 2024 年 5 月 20 日期间通过集中竞价交易方式回购公司股份 4,851,100 股（占公司总股本的 1.35%）。公司拟自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价方式出售上述回购股份，数量不超过 4,851,100 股（占总股本 1.35%），所得资金将用于补充流动资金。在任意连续 90 日内，通过集中竞价方式出售数量不超过公司总股本的 1%。

【福莱新材】董事会于近日收到公司副总经理、董事会秘书兼财务负责人毕立林先生提交的书面辞任报告。毕立林先生因工作调整申请辞去副总经理、董事会秘书兼财务负责人职务，其原定任期至第三届董事会届满之日止，毕立林先生的辞任自 2025 年 10 月 30 日起生效。辞任后，毕立林先生调任公司投资部总经理。

【新乡化纤】公司董事会于 2025 年 10 月 30 日收到总工程师谢跃亭辞职报告，其因到达退休年龄辞去职务，不再担任公司任何职务。经第十一届董事会第二十四次会议审议，通过聘任刘赤乾为公司总工程师、王中军为副总经理，任期与董事会任期一致。谢跃亭任职期间勤勉尽责，公司对其贡献表示感谢。

【华邦健康】公司接到控股股东一致行动人张一卓通知，其将持有的 22,080,000 股股份办理解除质押，占其所持股份 40.10%、占公司总股本 1.12%，质押起始日为 2022 年 11 月 14 日，解除质押日期为 2025 年 10 月 29 日，质权人为国泰海通证券股份有限公司。截至公告披露日，张一卓及一致行动人累计质押 268,990,000 股，占所持股份 49.54%、占公司总股本 13.59%。



## 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(10.27-11.02)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 28% 的产品月均价环比上涨, 57% 的产品月均价环比下跌, 15% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫酸(浙江巨化 98%)、维生素 E、硝酸(华东地区)、硫磺(CFR 中国现货价)、盐酸(长三角 31%); 周均价跌幅居前的品种分别是原盐(山东海盐)、醋酸(华东)、煤焦油(山西)、醋酐(华东)、甲醇(长三角)。

本周(10.27-11.02)国际油价下跌, WTI 原油期货价格收于 60.98 美元/桶, 收盘价周跌幅 0.85%; 布伦特原油期货价格收于 65.07 美元/桶, 收盘价周跌幅 1.32%。宏观方面, 根据新华社的消息, 10 月 30 日, 中美元首在釜山举行会晤, 两国元首同意加强双方在经贸、能源等领域合作。供应方面, 根据 EIA 数据, 截至 10 月 24 日当周, 美国原油日均产量 1,364.4 万桶, 较前一周日均产量减少 1.5 万桶, 较去年同期日均产量增加 14.4 万桶。需求方面, EIA 数据显示, 截至 10 月 24 日当周, 美国石油需求总量日均 2128.1 万桶, 较前一周增加 126.7 万桶, 其中美国汽油日均需求量 892.4 万桶, 较前一周减少 47.0 万桶。库存方面, 根据 EIA 数据, 截至 10 月 24 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 82,510 万桶, 较前一周减少 630 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 4.12 美元/mmbtu, 收盘价周涨幅 24.85%。EIA 天然气库存周报显示, 截至 10 月 24 日当周, 美国天然气库存总量为 38,820 亿立方英尺, 较前一周增加 740 亿立方英尺, 较去年同期增加 290 亿立方英尺, 同比涨幅 0.8%, 同时较 5 年均值高 1,710 亿立方英尺, 增幅 4.6%。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

#### VA、VE 价格上涨

本周(10.27-11.02)VA、VE 价格上涨。根据百川盈孚, 10 月 31 日国内维生素 A 价格为 62 元/公斤, 较上周上涨 1.64%, 较上月上涨 3.33%, 较年初下跌 48.33%, 较去年同期下跌 54.07%。本周维生素 A 厂家报价抬高, 部分厂家报价上调至 70-72 元/公斤, 较前期涨幅约在 5-7 元/公斤左右。10 月 31 日国内维生素 E 价格为 50 元/公斤, 较上周上涨 8.70%, 较上月上涨 13.64%, 较年初下跌 62.41%, 较去年同期下跌 61.54%。本周维生素 E 现货供应紧张, 价格行情继续攀升。厂家方面, 本周厂家暂无新报价。展望后市, 百川盈孚预计近期维生素 A 市场行情观望略偏强运行, 下游按需采购为主; 维生素 E 贸易渠道现货供应依然紧张, 市场价格行情仍有趋高运行可能。

#### 蛋氨酸价格下跌

本周(10.27-11.02)蛋氨酸下跌。根据百川盈孚, 10 月 31 日国内蛋氨酸价格为 20.3 元/公斤, 较上周下跌 1.46%, 较上月下跌 5.80%, 较年初上涨 2.99%, 较去年同期上涨 0.74%。百川盈孚信息显示, 供应方面, 本周蛋氨酸产量 16,600 吨, 较上周增加 8.92%, 开工率为 80.89%。宁夏工厂复产, 产量较上周有所增加。需求方面, 固体蛋氨酸采购氛围清淡, 下游刚需补货。成本利润方面, 本周原料丙烯、甲醇价格下跌, 天然气价格上涨, 固体蛋氨酸理论成本变化不大。展望后市, 百川盈孚预计近期固体蛋氨酸市价继续下跌。

图表 2. 本周（10.27-11.02）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（%）
硫酸（浙江巨化 98%）	9.93	10.74
维生素 E	8.59	(17.09)
硝酸（华东地区）	5.41	(0.83)
硫磺（CFR 中国现货价）	5.01	11.72
盐酸（长三角 31%）	4.58	10.30
原盐（山东海盐）	(4.72)	(4.70)
醋酸（华东）	(4.60)	0.75
煤焦油（山西）	(4.30)	(5.06)
醋酐（华东）	(2.74)	(1.60)
甲醇（长三角）	(2.43)	(1.08)

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 3 本周（10.27-11.02）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 钾肥	7.69	东方铁塔	SW 合成树脂	(2.65)	道生天合
SW 无机盐	7.43	振华股份	SW 钛白粉	(2.13)	龙佰集团
SW 氟化工	7.08	多氟多	SW 橡胶助剂	(1.77)	阳谷华泰
SW 磷肥及磷化工	6.41	川恒股份	SW 胶粘剂及胶带	(1.72)	晶华新材
SW 有机硅	5.55	锦华新材	SW 锦纶	(0.65)	海阳科技

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：

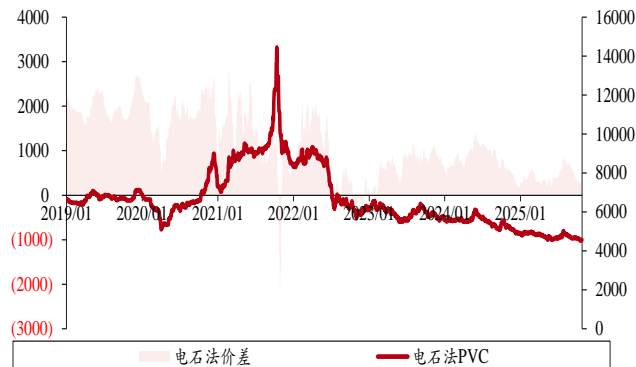
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 醋酸乙烯价格、价差（单位：元/吨）



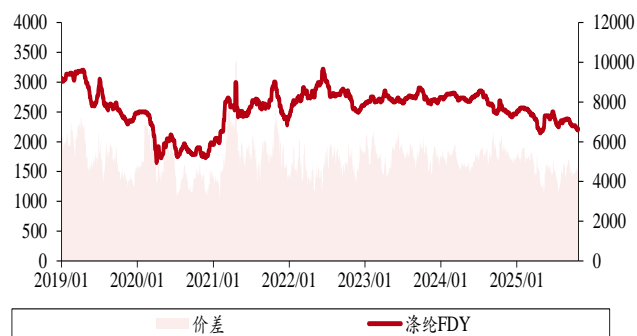
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 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. 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 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, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
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  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
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