

强于大市

化工行业周报 20250309

国际油价下跌，TDI 价格下跌、制冷剂价格上涨

3 月份建议关注：1、三四月份旺季可能涨价的品种，如农化、纺织化学用品、制冷剂等；2、年报季报行情，如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等；3、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司；4、宏观经济整体预期改善，行业龙头价值公司进入长期可配置区间。

行业动态

■ 本周（03.03-03.09）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 24 个品种价格上涨，49 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 23.76% 的产品月均价环比上涨，48.51% 的产品月均价环比下跌，另外 27.72% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）、三氯乙烯（华东）、BDO（长三角）、硫酸（浙江巨化 98%）；而周均价跌幅居前的品种分别是丙烯腈、DMF（华东）、石脑油（新加坡）、棉短绒（华东）、维生素 A。

■ 本周（03.03-03.09）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 67.04 美元/桶，收盘价周跌幅 3.90%；布伦特原油期货价格收于 70.36 美元/桶，收盘价周跌幅 3.85%。宏观方面，美国对来自加拿大和墨西哥的进口商品征收 25% 的关税，于美国东部时间周二凌晨 0:01（北京时间周二中午 13:01）生效，同时对加拿大能源征收 10% 的关税，同时对中国商品的进口关税从 10% 提高到 20%。供应方面，宣布额外自愿调整原油产量的欧佩克及其减产同盟国八个国家重申从 2025 年 4 月 1 日开始逐步恢复每日 220 万桶的自愿产量调整。EIA 称美国 2024 年 12 月原油日产量创下历史新高 1,349.1 万桶，环比增加 9.5 万桶。需求方面，美国汽油需求增加而馏分油需求减少。EIA 数据显示，截至 2 月 28 日当周，美国石油需求总量日均 2,054.3 万桶，比前一周低 30.0 万桶；其中美国汽油日需求量 887.7 万桶，比前一周高 42.3 万桶；馏分油日均需求量 399.1 万桶，比前一周日均低 10.6 万桶。库存方面，美国原油加工量减少、原油库存上升、汽油和馏分油库存因出口减少而下降。展望后市，由于全球经济复苏形势不明朗，市场普遍担忧石油市场将出现供应过剩，但地缘溢价及欧佩克调控能力仍构成支撑，我们预计国际油价将保持中高位水平震荡。本周 NYMEX 天然气期货收于 4.40 美元/mmbtu，周涨幅 14.88%。EIA 天然气库存周报显示，截至 2 月 28 日当周，美国天然气库存总量为 17,600 亿立方英尺，较此前一周减少 800 亿立方英尺，较去年同期减少 5,850 亿立方英尺，同比降幅 24.9%，较 5 年均值低 2,240 亿立方英尺，降幅 11.3%。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（03.03-03.09）TDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 3 月 6 日，国内 TDI 市场均价为 12,125 元/吨，较上周下跌 5.50%。供应方面，本周 TDI 产量小幅下降，整体开工率 87% 附近。新疆工厂装置临停，福建工厂装置中高负荷运行，甘肃 15 万吨装置计划于 3 月 9 日开始检修，预计检修 10 天左右，其他工厂开工负荷正常。目前 TDI 供应端压力显著，市场货源充裕，叠加原计划出口的货源因外贸关税分担争议导致订单受阻，转向内销，进一步加剧国内流通压力。需求端表现疲软，下游海绵、固化剂等行业订单有限，终端企业多消耗合约量，现货采购意愿低迷，仅小单刚需跟进。尽管部分企业存补仓需求，但价格跌幅过快加剧市场看空情绪，贸易商及下游普遍持观望态度，交投氛围冷清。成本面支撑不足，原料甲苯及硝酸价格同步走跌，进一步削弱市场信心。工厂挺市意图明显，但缺乏实质性利好政策，市场多空博弈下价格重心持续下移。展望后市，TDI 供应端压力难减，国内货源宽松格局短期难以改善；需求端复苏乏力，出口市场受关税协调僵局影响，订单回流国内的趋势或延续，加剧内销竞争，我们预计近期 TDI 市场或维持弱势。

■ 本周（03.03-03.09）制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 7 日，制冷剂 R32 价格为 45,000 元/吨，较上周+1.12%，较上月+3.45%，较上年+80%，较今年年初+4.65%；R134a 价格为 45,000 元/吨，较上周+2.27%，较上月+40.63%，较上年+5.88%，较今年年初+5.88%；R125 价格为 45,000 元/吨，较上周+1.14%，较上月+3.49%，较上年+2.30%，较今年年初+5.95%；R22 价格为 35,500 元/吨，较上周+4.41%，较上月+7.58%，较上年+61.36%，较今年年初+7.58%。本周，国内 R32 市场产销情况良好，出口需求表现亮眼，空调订单持续增长，下游企业排产大幅提升；国内 R134a 市场出口需求较好；R125 伴随出口需求陆续释放，下游混配采购力度加大；受配额缩减影响，市场对 R22 供给端担忧仍存，下游市场需求较为稳定。展望后市，随着制冷剂内外贸需求同步提升，我们预计近期制冷剂价格有望持续上涨。

投资建议

■ 截至 3 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.99 倍，处在历史（2002 年至今）的 61.05% 分位数；市净率（MRQ）为 1.85 倍，处在历史水平的 14.24% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.05 倍，处在历史（2002 年至今）的 8.67% 分位数；市净率（MRQ）为 1.19 倍，处在历史水平的 1.62% 分位数。3 月份建议关注：1、三四月份旺季可能涨价的品种，如农化、纺织化学用品、制冷剂等；2、年报季报行情，如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等；3、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司；4、宏观经济整体预期改善，行业龙头价值公司进入长期可配置区间。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，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，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，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，氟化工景气度持续提升。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；关注：中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、阳谷华泰、莱特光电、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。

■ 3 月金股：中国石油、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

《《2025 年政府工作报告》化工行业相关要点及解读》20250306

《化工行业周报 20250302》20250303

《化工行业周报 20250223》20250223

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：范琦岩

qiyan.fan@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300123030023

目录

本周化工行业投资观点	4
3 月金股：中国石油	4
3 月金股：安集科技	5
本周关注	6
要闻摘录	6
公告摘录	7
本周行业表现及产品价格变化分析	8
重点关注	8
风险提示	9
附录：	10

图表目录

图表 1. 本周（03.03-03.09）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 2. 本周（03.03-03.09）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周（03.03-03.09）化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. 纯 MDI 价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）	10
图表 6. 有机硅价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 季戊四醇价差（单位：元/吨）	10

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（03.03-03.09）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 24 个品种价格上涨，49 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 23.76% 的产品月均价环比上涨，48.51% 的产品月均价环比下跌，另外 27.72% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2025 年 3 月 7 日，WTI 原油月均价环比下跌 6.6%，NYMEX 天然气月均价环比上涨 2.3%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2025 年 3 月 7 日，国内电池级碳酸锂价格为 76,700 元/吨，较 3 月 1 日 77,460 元/吨下降 0.98%。

投资建议：截至 3 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.99 倍，处在历史（2002 年至今）的 61.05% 分位数；市净率（MRQ）为 1.85 倍，处在历史水平的 14.24% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.05 倍，处在历史（2002 年至今）的 8.67% 分位数；市净率（MRQ）为 1.19 倍，处在历史水平的 1.62% 分位数。3 月份建议关注：1、三四月份旺季可能涨价的品种，如农化、纺织化学用品、制冷剂；2、年报季报行情，如大型能源央企、轻烃裂解子行业龙头公司等；3、下游行业快速发展，建议关注部分电子材料、新能源材料公司；4、宏观经济整体预期改善，行业龙头价值公司进入长期可配置区间。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，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，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，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；关注：中海油服、海油发展、海油工程、彤程新材、华特气体、联瑞新材、圣泉集团、阳谷华泰、莱特光电、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。

3 月金股：中国石油

2024 年前三季度公司实现营业收入 22,562.79 亿元，同比下降 1.1%；归母净利润 1,325.18 亿元，同比增加 0.7%；其中，第三季度实现营收 7,024.10 亿元，同比减少 12.5%，环比减少 5.3%。归母净利润 439.11 亿元，同比减少 5.3%，环比增长 2.3%。

核心要点

Q3 业绩逆势提升，资产负债结构优化。2024 年 Q3，国际油价震荡回落，根据百川盈孚统计数据，布伦特原油现货价格环比下跌 4.75 美元/桶，公司实现归母净利润 439.11 亿元，环比逆势增长 2.3%，优质资产盈利能力凸显。2024 年前三季度，公司经营活动净现金流入 3,389.28 亿元，投资活动净现金流出 2,039.41 亿元，资产负债率 39.5%，比年初下降 1.3 pct，达到近 14 年来同期最低水平。在波动加剧的市场环境下，公司优质资产属性凸显，经营业绩稳定向好。

上游天然气产量较快增长，成本费用管控持续加强。2024 年前三季度，集团油气当量产量为 1,342.3 百万桶，同比增长 2.0%，其中原油产量 708.3 百万桶，同比增长 0.3%，可销售天然气产量 3,803.8 十亿立方英尺，同比增长 4.0%，油气单位操作成本 11.49 美元/桶，同比增长 2.1%。在上游油气勘探开发的大力推动之下，公司油气产量未来仍有提升空间。

化工业务盈利提升，炼油项目转型有序推进。2024 年前三季度，集团共加工原油 1,036.2 百万桶，同比下降 0.7%；成品油（汽油、煤油、柴油）产量 8,990.9 万吨，同比下降 2.7%，化工商品产量 2,864.3 万吨，同比增长 9.7%，成品油（汽油、煤油、柴油）销量 11,988.6 万吨，同比下降 4.6%。其中，化工业务实现经营利润 34.99 亿元，同比增加 33.68 亿元。随着炼油化工业务转型升级，高效化工产品

天然气销售业务量利齐升。2024 年前三季度，集团销售天然气 2,098.20 亿立方米，同比增长 8.6%，其中国内销售天然气 1,629.64 亿立方米，同比增长 4.9%，实现经营利润 252.68 亿元，同比增加 57.92 亿元。随着我国经济的高质量发展以及能源结构的绿色转型，我们预计国内天然气市场需求仍将保持较快增长。

盈利预测

公司经营业绩持续向好，优质资产盈利能力凸显，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 1,713.51/1,825.56/1,920.94 亿元。

风险提示

国际油价剧烈波动风险；环保政策变化或自然灾害等因素导致生产装置异常；人员操作失误带来的安全生产风险；全球经济低迷等。

3 月金股：安集科技

公司发布 2024 年三季报，24 年前三季度实现营收 13.12 亿元，同比增长 46.10%；实现归母净利润 3.93 亿元，同比提升 24.46%。其中 24Q3 实现营收 5.15 亿元，同比增长 59.29%，环比增长 22.95%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比增长 97.20%，环比增长 23.00%。

核心要点

24Q3 公司业绩快速增长。24 年前三季度及 24Q3 公司营收同比增长，主要原因为产品研发成果转化及市场拓展如期进行，各类产品市场覆盖稳步提升，配合部分客户上量及国产化进程用量增加，同时新产品、新客户导入及销售进展顺利，部分已导入客户端的新产品进入放量增长阶段。24Q3 公司归母净利润同比增速高于收入同比增速，主要原因为产品结构变化，持续高强度研发的新产品收入占比提高，部分产品线生产效率较上年同期有所提升，同时研发费用和各类经营费用保持健康有序增长。24 年前三季度公司毛利率为 58.56%（同比+2.52 pct），净利率为 29.92%（同比-5.20 pct），期间费用率为 27.32%（同比+0.51 pct）；24Q3 公司毛利率为 59.86%（同比+2.12 pct，环比+2.81 pct），净利率为 30.79%（同比+5.92 pct，环比+0.01 pct）。

下游晶圆厂稼动率回升带动抛光液需求增长，公司多款抛光液持续放量。根据各晶圆代工厂三季报以及集邦咨询信息显示，在 2024 年下半年手机、笔记本电脑等新品推动供应链备货需求，及国产化生产趋势的影响下，2024 年中国晶圆厂稼动率正逐季回升。根据中报，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铜及铜阻挡层抛光液已量产销售，多款氟化硅抛光液在客户端的评估持续推进，使用国产研磨颗粒的氧化物抛光液已量产销售。公司多款钨抛光液在存储和逻辑芯片的先进制程通过验证、实现量产。公司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，实现了技术路径的突破，并在客户端量产销售。公司研发的新型硅抛光液在客户端顺利上线，性能超过竞争对手，达到全球领先水平。此外，公司用于三维集成的 TSV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利。

公司功能性湿电子化学品、电镀液及添加剂业务进展顺利。根据中报，公司先进制程刻蚀后清洗液、先进制程碱性抛光后清洗液持续上量，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。同时，公司持续加快建立核心原材料自主可控供应的能力，参股公司开发的多款硅溶胶应用在公司多款抛光液产品中并实现量产销售；自产氧化铈磨料应用在公司产品中的测试论证进展顺利，多款产品已通过客户端验证并量产供应，部分产品在重要客户实现销售，并有产品实现新技术路径的突破，显著提高客户良率。

盈利预测

公司抛光液等产品研发、验证及放量进展良好，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 5.44/7.08/8.67 亿元，每股收益分别为 4.21/5.48/6.71 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

2月28日,山东东明石化集团世界首台套30万吨/年乙烯基聚烯烃弹性体(EPOE)项目开工建设。该项目实现了高端聚烯烃弹性体自主生产,填补了国内相关领域空白,打破了长期依赖进口的局面。

近年来,东明石化联合中国科技大学陈昶乐教授研发团队,成功研发出制备EPOE的全新工艺路线。EPOE仅以乙烯为单一原料,通过独特工艺制备而成,极大地简化了生产流程。与POE技术相比,无需使用高成本的高碳 α 烯烃作为主要原料,也无需新建配套装置,大幅降低了生产成本和装置运行风险。同时,产品性能在力学、流变、抗紫外、低温韧性和耐老化等方面表现优异,应用范围广泛。

该项目的开工是东明石化打造“原油—乙烯—EPOE等高端聚烯烃”全产业链科技示范工程迈出的重要一步。未来,东明石化将围绕“世界首台套30万吨EPOE装置、百万吨UPC装置、多个高端聚烯烃新产品”的建设目标,持续加大研发投入,深入开展关键核心技术攻关,推动产品向“高端化、差异化、定制化”方向发展。

-----中化新网, 2025.03.03

中国能建中电工程发布消息,3月1日,在京举行的辽宁省与中央企业深化合作座谈会上,中国能建中电工程与沈阳市康平县签署中国能建沈阳绿色燃料基地项目合作协议。

中国能建沈阳风光制氢融合生物质绿色醇油基地项目,位于沈阳市康平县,拟投资建设年产50万吨生物质绿色醇油项目,配套2GW集中式风电,预计年需求生物质约300万吨。一期投资建设10万吨绿色甲醇项目,二期拟投资建设40万吨绿色航油及其他。意向投资金额320亿元。

-----中国化工网, 2025.03.04

近日,经自然资源部油气储量评审办公室评审认定,中国石化新兴、溱潼油田均为典型的陆相断陷盆地页岩油,新增探明地质储量18,027.49万吨。这是按照新颁布的《页岩层系石油储量估算规范》我国首批认定的页岩油探明地质储量,也标志着我国东部陆相断陷盆地诞生两个页岩油田。新兴油田位于渤海湾盆地济阳坳陷,溱潼油田位于苏北盆地。评审认定,两油田页岩油为典型的陆相断陷盆地基质型页岩油。其发育分布特征不同于北美海相沉积盆地,具有年代新、成熟度低、断裂复杂、矿物成分特殊及高温高压等特点,勘探开发难度堪称世界级,且无经验可借鉴。两个油田页岩地层均具有压力高、可压性好的特点,且单井产量高、试采效果好、稳产时间长。新兴油田埋深2,900米~4,000米,脆性矿物含量高,储层具有良好的开发价值。截至2024年底,19口水平井累计产油29.11万吨。溱潼油田埋深3,430米-4,560米,开发潜力好。截至2024年年底,8口水平井累计产油11.3万吨。

-----中化新网, 2025.03.06

3月1日,从渤海钻探第二固井公司海南项目部传来喜讯,由这个公司承建的朝页1H井优质完成油层固井施工,以水平段1,054米、最大井斜87.3度、水平位移1,572.49米连创南方油田3项固井纪录,标志着我国热带地区页岩油固井技术实现突破。

作为南方油田首口页岩油水平井,该井面临“超长水平段套管难居中、高温高压地层水泥环易失效、复杂轨迹界面清洗不彻底”三大固井难题。渤海钻探创新构建“精准扶正+智能控压+动态温控”技术体系,优选高强度增韧高温缓凝水泥浆体系,参考测井、定向井、出口等温度,优化调整水泥浆各项性能;施工前注入驱油型隔离液,有效冲洗井壁,提高顶替效率,保障固井质量。施工过程中,渤海钻探通过数字建模技术预演施工流程,搭建实时数据监控平台,对2台智能水泥车组实施毫秒级动态调控,施工排量误差控制在 ± 0.02 立方米/分钟。

-----中国石油新闻中心, 2025.03.07

公告摘要

【多氟多】公司控股子公司多氟多同位素科技（河南）有限公司新增注册资本 2.02 亿元，由同位素科技各股东方同比例增资，其中多氟多增资 1.03 亿元，直接持股比例仍为 51%。本次增资是为了满足其经营发展需要，优化资本结构。

【芭田股份】公司全资子公司贵州芭田生态工程有限公司拟投资建设以下项目：拟不超过 1.5 亿元投建小高寨磷矿二期建设项目；拟不超过 0.8 亿元投建小高寨磷矿 2×60 万吨/年磷精矿二期建设项目；拟不超过 0.5 亿元投建小高寨磷矿智慧矿山改造升级项目。

【金浦钛业】公司全资子公司南京钛白化工有限责任公司拟出售其持有的上海东邑酒店管理有限公司 100% 股权，交易对手方为马鞍山市文天教育发展有限公司、江苏大业投资有限公司、无锡市大业房屋建设开发有限公司。经各方协商一致，本次交易采用承债式收购的方式，标的公司物业总体作价 1.90 亿元，扣除标的公司部分债务 138,760,213.57 元，标的公司 100% 股权作价 51,239,786.43 元。

【杭氧股份】公司发布《杭氧集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券预案》，拟募集资金总额不超过 16.30 亿元，扣除发行费用后全部用于：1. 新旧动能转换 105,000 Nm³/h 空分扩建项目。2. 河南晋开化工投资控股集团有限责任公司老厂区搬迁转型升级新材料项目（一期）一空分子项目。3. 泽州杭氧气体有限公司配套山西晋钢智造科技实业有限公司铸造科技产业园产能减量置换升级改造 80,000Nm³/h 空分建设项目。4. 补充流动资金。

【兴欣新材】为促进公司可持续发展，公司拟与建龙钢铁签署《宁波长惠创业投资合伙企业（有限合伙）财产份额转让协议》，拟受让建龙钢铁所持有的宁波长惠 6.6664% 的有限合伙份额，对应的认缴出资总额为人民币 2,000 万元，实缴出资总额为人民币 0 元。受让有限合伙份额后，公司拟与相关方签署《宁波长惠创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》。本次交易完成后，公司将成为宁波长惠的有限合伙人之一，持有其 6.6664% 的合伙份额，并按合伙企业要求进行实缴。

【君正集团】2025 年 3 月 6 日，内蒙古君正能源化工集团股份有限公司与阿拉善盟行政公署签署了《阿拉善风光制氢及绿色能源一体化项目战略合作框架协议》。项目分两期实施，其中一期示范项目总投资 24.8 亿元：包括风光制氢一体化一期示范项目建设新能源规模 20 万千瓦、8,100 万 Nm³/a 电解水制氢装置、5 万吨/年绿色合成氨，投资为 10.7 亿元；燃煤自备电厂可再生资源替代项目建设新能源规模 28 万千瓦，投资为 14.1 亿元。二期项目总投资 168.8 亿元，包括：风光制氢一体化二期项目，建设 355 万千瓦风光发电项目，配套建设 14.19 亿 Nm³/a 电解水制氢装置、30 万吨/年绿色甲醇和 55 万吨/年绿色合成氨项目。

【唯科科技】厦门唯科模塑科技股份有限公司为了落实、完善公司国际化战略发展布局，加大市场辐射的深度和广度，同时为了进一步巩固、提升与东南亚地区客户的合作关系，公司通过控股子公司唯科科技（马来西亚）私人有限公司（Vork Technologies (Malaysia) SDN.BHD.）在马来西亚购买土地并投资建设生产基地。2025 年 3 月 5 日，马来西亚唯科与 SENAIAIRPORTCITYSDN.BHD. 签订《土地购买协议》，使用自有资金 46,209,239 林吉特购买位于马来西亚柔佛州新山市的 55,752.971 平方米的土地，作为公司在马来西亚建设生产基地的经营用地。

【杭州高新】公司拟与太阳电缆共同投资设立“福建南平太阳高新电缆材料有限公司”。新公司注册资本为 3,000 万元，太阳电缆认缴的出资额为 1,470 万元，占公司注册资本的 49%，杭州高新认缴的出资额为 1,530 万元，占公司注册资本的 51%。

【南京聚隆】公司向 2024 年限制性股票激励计划激励对象授予预留限制性股票，以 2025 年 3 月 7 日为预留授予日，向 6 名激励对象授予限制性股票 19.50 万股，授予价格为 8.75 元/股。

【彤程新材】公司拟通过全资子公司香港彤程与关联方 Gold Dynasty Limited 在泰国共同投资设立控股子公司，投资建设橡胶助剂生产基地，项目总投资额不超过 7,000 万美元，其中公司拟通过全资子公司香港彤程以自有资金或自筹资金投资不超过 3,570 万美元。对拟设立的泰国控股子公司，香港彤程持股比例为 51%，Gold Dynasty Limited 持股比例为 49%。

【华恒生物】公司拟使用少量自有资金投资增加丁二酸项目实施内容，调整部分产能用于生产 L-缬氨酸、肌醇；拟使用少量自有资金投资增加苹果酸项目实施内容，调整部分产能用于生产色氨酸。

【佳先股份】公司拟现金购买蚌埠集团实际控制的子公司蚌埠中实化学技术有限公司持有的安徽英特美科技有限公司 7.5% 股权，交易标的的转让价款为 745 万元。交易完成后，公司将持有英特美 37.5% 的股权，实现对英特美的实际控制，并将英特美纳入合并报表范围。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（03.03-03.09）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 24 个品种价格上涨，49 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。跟踪的产品中 23.76% 的产品月均价环比上涨，48.51% 的产品月均价环比下跌，另外 27.72% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）、三氯乙烯（华东）、BDO（长三角）、硫酸（浙江巨化 98%）；而周均价跌幅居前的品种分别是丙烯腈、DMF（华东）、石脑油（新加坡）、棉短绒（华东）、维生素 A。

本周（03.03-03.09）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 67.04 美元/桶，收盘价周跌幅 3.90%；布伦特原油期货价格收于 70.36 美元/桶，收盘价周跌幅 3.85%。宏观方面，美国对来自加拿大和墨西哥的进口商品征收 25% 的关税，于美国东部时间周二凌晨 0:01（北京时间周二中午 13:01）生效，同时对加拿大能源征收 10% 的关税，同时对中国商品的进口关税从 10% 提高到 20%。供应方面，在 2023 年 4 月和 11 月宣布额外自愿调整原油产量的欧佩克及其减产同盟国八个国家，即沙特阿拉伯、东欧某国、伊拉克、阿联酋、科威特、哈萨克斯坦、阿尔及利亚和阿曼，于 2025 年 3 月 3 日重申了 2024 年 12 月 5 日达成的决定，即从 2025 年 4 月 1 日开始，逐步灵活地恢复每日 220 万桶的自愿产量调整，同时保持对不断变化的条件的适应性。美国能源信息署（EIA）在《石油供应月报》中称，美国 2024 年 12 月原油日产量创下历史新高 1,349.1 万桶，环比增加 9.5 万桶。需求方面，美国汽油需求增加而馏分油需求减少。EIA 数据显示，截至 2 月 28 日当周，美国石油需求总量日均 2,054.3 万桶，比前一周低 30.0 万桶；其中美国汽油日需求量 887.7 万桶，比前一周高 42.3 万桶；馏分油日均需求量 399.1 万桶，比前一周日均低 10.6 万桶。库存方面，美国原油加工量减少，美国原油库存上升，美国汽油库存和馏分油库存因出口减少而下降。EIA 数据显示，截至 2 月 28 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.29 亿桶，比前一周增长 361 万桶；美国商业原油库存量 4.34 亿桶，比前一周增长 362 万桶；美国汽油库存总量 2.47 亿桶，比前一周下降 143 万桶；馏分油库存量为 1.19 亿桶，比前一周下降 132 万桶。展望后市，由于全球经济复苏形势不明朗，市场普遍担忧石油市场将出现供应过剩，但地缘溢价及欧佩克调控能力仍构成支撑，我们预计国际油价将保持中高位水平震荡。本周 NYMEX 天然气期货收于 4.40 美元/mmbtu，周涨幅 14.88%。EIA 天然气库存周报显示，截至 2 月 28 日当周，美国天然气库存总量为 17,600 亿立方英尺，较此前一周减少 800 亿立方英尺，较去年同期减少 5,850 亿立方英尺，同比降幅 24.9%，较 5 年均值低 2,240 亿立方英尺，降幅 11.3%。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

TDI 价格下跌

本周（03.03-03.09）TDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 3 月 6 日，国内 TDI 市场均价为 12,125 元/吨，较上周下跌 5.50%。供应方面，本周 TDI 产量小幅下降，整体开工率 87% 附近。新疆工厂装置临停，福建工厂装置中高负荷运行，甘肃 15 万吨装置计划于 3 月 9 日开始检修，预计检修 10 天左右，其他工厂开工负荷正常。目前 TDI 供应端压力显著，市场货源充裕，叠加原计划出口的货源因外贸关税分担争议导致订单受阻，转向内销，进一步加剧国内流通压力。需求端表现疲软，下游海绵、固化剂等行业订单有限，终端企业多消耗合约量，现货采购意愿低迷，仅小单刚需跟进。尽管部分企业存补仓需求，但价格跌幅过快加剧市场看空情绪，贸易商及下游普遍持观望态度，交投氛围冷清。成本面支撑不足，原料甲苯及硝酸价格同步走跌，进一步削弱市场信心。工厂挺市意图明显，但缺乏实质性利好政策，市场多空博弈下价格重心持续下移。展望后市，TDI 供应端压力难减，国内货源宽松格局短期难以改善；需求端复苏乏力，出口市场受关税协调僵局影响，订单回流国内的趋势或延续，加剧内销竞争，我们预计近期 TDI 市场或维持弱势。

制冷剂价格上涨

本周（03.03-03.09）制冷剂价格上涨。根据百川盈孚，截至 3 月 7 日，制冷剂 R32 价格为 45,000 元/吨，较上周+1.12%，较上月+3.45%，较上年+80%，较今年年初+4.65%；制冷剂 R134a 价格为 45,000 元/吨，较上周+2.27%，较上月+40.63%，较上年+5.88%，较今年年初+5.88%；制冷剂 R125 价格为 45,000 元/吨，较上周+1.14%，较上月+3.49%，较上年+2.30%，较今年年初+5.95%；制冷剂 R22 价格为 35,500 元/吨，较上周+4.41%，较上月+7.58%，较上年+61.36%，较今年年初+7.58%。本周，国内制冷剂 R32 市场产销情况良好，出口需求表现亮眼，空调订单持续增长，下游企业排产大幅提升；国内制冷剂 R134a 市场出口需求较好；制冷剂 R125 伴随出口需求陆续释放，下游混配采购力度加大；受配额缩减影响，市场对制冷剂 R22 供给端担忧仍存，下游市场需求较为稳定。展望后市，随着制冷剂内外贸需求同步提升，我们预计近期制冷剂价格有望持续上涨。

图表 1. 本周（03.03-03.09）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	11.19	2.34
硫磺（CFR 中国现货价）	6.34	11.47
三氯乙烯（华东）	5.08	6.55
BDO（长三角）	2.64	(1.80)
硫酸（浙江巨化 98%）	2.28	23.07
维生素 A	(4.31)	(2.03)
棉短绒（华东）	(4.39)	0.88
石脑油（新加坡）	(4.68)	(1.92)
DMF（华东）	(5.41)	(0.60)
丙烯腈	(8.03)	(8.99)

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（03.03-03.09）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 民爆制品	7.98	广东宏大	SW 涤纶	(0.95)	新凤鸣
SW 钛白粉	6.16	中核钛白	SW 炭黑	(0.24)	黑猫股份
SW 橡胶助剂	5.69	彤程新材	SW 纯碱	(0.11)	三友化工
SW 其他化学制品	3.68	嘉澳环保			
SW 氟化工	3.57	永太科技			

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（03.03-03.09）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
001333.SZ	光华股份	32.52	603991.SH	至正股份	(14.31)
600714.SH	金瑞矿业	24.47	603663.SH	三祥新材	(10.88)
603822.SH	嘉澳环保	21.41	301003.SZ	江苏博云	(8.95)
002326.SZ	永太科技	20.72	301076.SZ	新瀚新材	(7.84)
873665.BJ	科强股份	19.60	002496.SZ	辉丰股份	(7.55)

资料来源：万得，中银证券

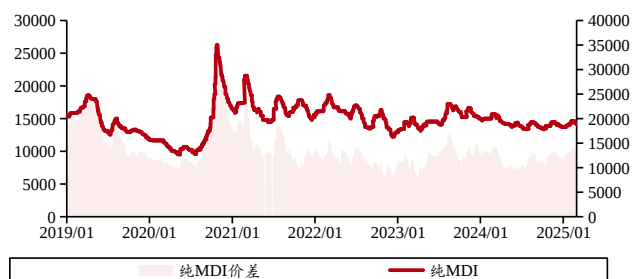
风险提示

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：

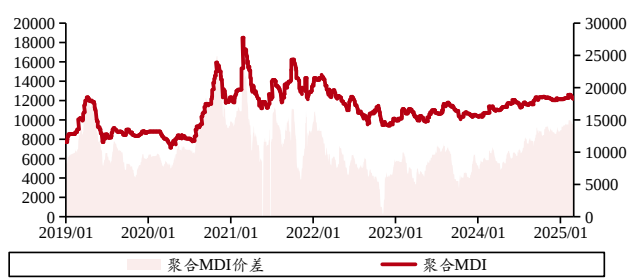
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 纯 MDI 价差（单位：元/吨）



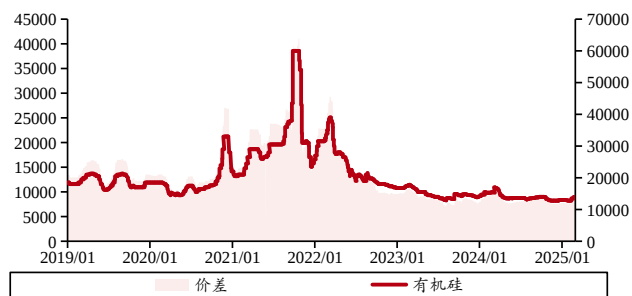
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）



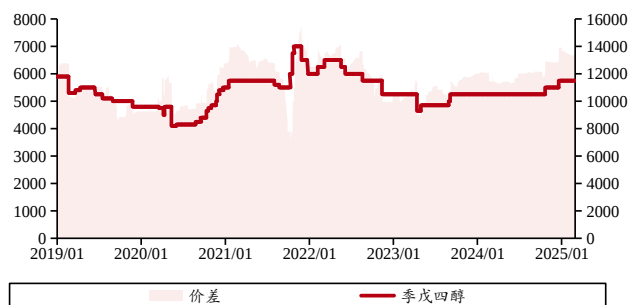
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 有机硅价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 季戊四醇价差（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, 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