

强于大市

化工行业周报 20250316

国际油价震荡，维生素、聚合MDI 价格下跌

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 etc；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 (03.10-03.16) 均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 16 个品种价格上涨，51 个品种价格下跌，34 个品种价格稳定。跟踪的产品中 32.67% 的产品月均价环比上涨，55.45% 的产品月均价环比下跌，另外 11.88% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、硫酸(浙江巨化 98%)、硝酸(华东地区)、电石(华东)、石脑油(新加坡)；而周均价跌幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、维生素 E、甲苯(华东)、棉短绒(华东)、苯酚(华东)。

■ 本周 (03.10-03.16) 国际油价震荡，WTI 原油期货价格收于 66.55 美元/桶，收盘价周涨幅 0.29%；布伦特原油期货价格收于 69.88 美元/桶，收盘价周跌幅 0.60%。宏观方面，根据美国劳工统计局数据，2 月美国 CPI 同比为 2.8%，较 1 月回落 0.1 个百分点，核心 CPI 同比为 3.1%，较 1 月回落 0.2 个百分点。美国能源署发布 3 月《短期能源展望》，报告预计 2025Q2 全球石油库存将下降，布伦特原油价格将在 2025Q3 上涨至 75 美元/桶附近，其中部分原因是伊朗和委内瑞拉的产量下降。供应方面，俄罗斯副总理诺瓦克表示，欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量，但如果市场失衡，之后可能会逆转这一决定。欧佩克月报显示，2 月份欧佩克的产量增加 36.3 万桶/日，其中哈萨克斯坦的产量大幅增加。需求方面，美国汽油需求增加而馏分油需求减少，美国能源信息署数据显示，截至 3 月 7 日当周，美国石油需求总量日均 2,160 万桶，比前一周高 105.8 万桶；其中汽油日均需求量 918.2 万桶，比前一周高 30.5 万桶；馏分油日均需求量 389.8 万桶，比前一周日均低 9.3 万桶。欧佩克发布 3 月《石油市场月度报告》，维持石油需求预测不变，预计今年全年石油日均需求 10,520 万桶，同比增长 145 万桶，明年日均需求 106.63 万桶，同比增长 143 万桶。库存方面，美国能源信息署数据显示，截至 3 月 7 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 83,081 万桶，比前一周增长 172 万桶；美国商业原油库存量 43,522 万桶，比前一周增长 145 万桶。展望后市，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，我们预计未来油价有望保持中高价位水平。本周 NYMEX 天然气期货收于 4.04 美元/mmbtu，周跌幅 5.70%。美国能源信息署公布的天然气库存周报显示，截至 3 月 7 日当周，美国天然气库存量 16,980 亿立方英尺，比前一周下降 620 亿立方英尺，库存量较去年同期低 6,280 亿立方英尺，降幅 27%，比 5 年平均低 2,300 亿立方英尺，降幅 11.9%。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 (03.10-03.16) 维生素价格下跌。根据百川盈孚，截至 3 月 16 日，维生素 A 市场均价为 93 元/公斤，较上周下跌 5.10%，较年初下跌 22.50%，较去年同期上涨 9.41%；维生素 E 市场均价 119 元/公斤，较上周下跌 6.30%，较年初下跌 10.53%，较去年同期上涨 81.68%。维生素 A 方面，根据百川盈孚，部分厂家有少量对外放单，同时下游刚需减少，采购积极性较差，百川盈孚预计短期内维生素 A 市场行情仍有小幅下行空间。维生素 E 方面，3 月 12 日，巴斯夫更新 VE 重新启动时间，维生素 E 的生产重启计划定于 5 月中旬，早于原定的 7 月初，并强调重启生产后需要数周至数月的时间才能确保业务恢复如常，包括补充全球、地区和当地的库存水平。根据百川盈孚，当前维生素 E 主流大厂仍维持停报状态，但市场较为疲软，且业内对巴斯夫复产担忧，我们预计后市行情或弱势震荡。

■ 本周 (03.10-03.16) 聚合 MDI 价格下跌。根据百川盈孚，截至 3 月 16 日，聚合 MDI 市场均价为 17000 元/吨，较上周下跌 3.95%，较上月下跌 9.33%。供应方面，根据百川盈孚，欧洲鹿特丹亨斯迈 47 万吨/年 MDI 装置预计 3 月 12 日开始检修，为期 40 天左右；科思创日本 7 万吨/年 MDI 装置计划于 3 月检修，时长约 1 个月；美国巴斯夫年产 40 万吨 MDI 装置计划于 3 月初进入停车检修状态，为期一个月；美国亨斯迈年产 50 万吨 MDI 装置计划于 3 月初陆续停车检修，为期一个月。需求方面，下游企业订单消耗缓慢，仍以消耗库存为主。成本利润方面，根据百川盈孚，本周聚合 MDI 毛利润为 5140.14 元/吨，较去年同期提升 49.14%，毛利率为 29.83%。展望后市，供方控货态度积极，或将对市场产生提振作用，同时下游需求可能迎来回暖，我们预计聚合 MDI 价格或将止跌维稳。

投资建议

■ 截至 3 月 16 日，SW 基础化工市盈率 (TTM 剔除负值) 为 22.29 倍，处在历史 (2002 年至今) 的 63.38% 分位数；市净率 (MRQ) 为 1.88 倍，处在历史水平的 16.06% 分位数。SW 石油石化市盈率 (TTM 剔除负值) 为 10.25 倍，处在历史 (2002 年至今) 的 9.35% 分位数；市净率 (MRQ) 为 1.21 倍，处在历史水平的 2.89% 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 etc；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；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

《化工行业周报 20250309》20250309

《《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

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
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	9
重点关注	9
风险提示	10
附录：	11

图表目录

图表 1. 本周（03.10-03.16）均价涨跌幅居前化工品种	10
图表 2. 本周（03.10-03.16）化工涨跌幅前五子行业	10
图表 3. 本周（03.10-03.16）化工涨跌幅前五个股	10
图表 4. 硝酸价差（单位：元/吨）	11
图表 5. 氨纶价差（单位：元/吨）	11
图表 6. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）	11
图表 7. 涤纶短纤价差（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(03.10-03.16)均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 16 个品种价格上涨，51 个品种价格下跌，34 个品种价格稳定。跟踪的产品中 32.67% 的产品月均价环比上涨，55.45% 的产品月均价环比下跌，另外 11.88% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2025 年 03 月 15 日，WTI 原油周均价环比上涨 0.29%，NYMEX 天然气周均价环比下降 5.70%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 2025 年 3 月 14 日，国内电池级碳酸锂价格 76000 元/吨，较 3 月 1 日 77460 元/吨下降 1.88%。

投资建议：截至 3 月 16 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 22.29 倍，处在历史（2002 年至今）的 63.38% 分位数；市净率（MRQ）为 1.88 倍，处在历史水平的 16.06% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.25 倍，处在历史（2002 年至今）的 9.35% 分位数；市净率（MRQ）为 1.21 倍，处在历史水平的 2.89% 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

美东时间3月4日，美国对墨西哥、加拿大加征25%关税，对中国额外10%关税生效，使中国输美产品关税达20%，中方强烈不满将反制。这冲击中美贸易，中国轮胎出口及海外设厂企业承压。长期以来，轮胎行业饱受贸易壁垒困扰，2009年“轮胎特保案”后对美出口量大幅下降。此次加征关税遭多方反对，因其会使物价上涨，削弱中国轮胎企业竞争力，且欧盟也延长对中国卡客车轮胎“双反”政策，加剧出口压力。对此，中国轮胎企业加速海外设厂，2024年15家企业投资超300亿元用于19个海外项目，如托普轮胎、贵州轮胎等；同时，发力新能源汽车轮胎市场，像玲珑轮胎、华勤集团等；还拓展多元销售网络，如赛轮轮胎国内门店数量2024年同比增长30%，以应对贸易困境。

-----中化新网，2025.03.10

从中海油天津化工研究设计院有限公司（以下简称中海油天津院）获悉，近日，中海油天津院新材料基地一期工程项目在天津南港工业区开工建设。工程项目投产后，将形成炼油化工新材料生产体系，助力炼油化工产业转型升级。

据介绍，中海油天津院新材料基地工程项目占地约16.7万平方米，一期工程项目总投资约2.9亿元，重点打造5000吨/年重油催化转化催化剂（简称“DPC”）生产线。DPC技术是一种重油加工技术，突破了当今世界重劣质油品低碳深加工技术瓶颈，可直接将重劣质油品转化为乙烯、丙烯、丁烯等化学品。DPC技术已相继在广东惠州石化等国内6家企业实现工业应用。新材料基地工程项目建成后，DPC催化剂的产能可达到每年5000吨，可满足国内炼厂重油高效加工的需求。它的开工建设标志着中国海油战新产业从规划到落地迈出了关键一步，为中海油天津院战新产业发展探索了新路。

中海油天津院的此次工程项目建设标志着在化工新材料领域的自主研发成果迈入产业化阶段，工程项目投产后，将打造具有海油特色的炼油化工新材料创新生产体系，有力推动炼化产业实现低碳转型升级。

-----中化新网，2025.03.12

近日，广州石化氢燃料电池供氢中心扩能改造项目正式投产，每天可生产纯度为99.999%的氢气15吨，年产能力达5100吨，成为我国华南地区最大的氢燃料电池供氢中心。3月6日，项目生产的高纯氢成功发往香港首座面向公众的加氢站——中国石化凹头加氢站，这也是中国石化燃料电池氢首次正式供应香港。此次扩能改造项目是在广州石化氢燃料电池供氢中心（一期）项目基础上建设而成，新建5200标准立方米/小时的氢气提纯单元和4个氢气充装位的氢气装车单元，年产氢能力从1500吨提升至5100吨。项目以裂解装置和苯乙烯装置副产氢气作为原料，通过变压吸附、分离工艺后产出纯度达99.999%的高纯氢气，可供燃料电池直接使用。整个项目具有占地面积小、动力消耗低等优点，生产过程工艺操作上实现了一键控制、即产即用。据悉，该项目生产出来的氢气将持续供应广州、佛山、香港等地。

-----中化新网，2025.03.13

从国资委网站获悉，近日，全球首个盐湖原卤吸附项目——中国五矿所属中国盐湖一里坪产区锂项目技改三期项目，经过连续10个小时的稳定运行，顺利完成投料试车，为后续产品下线和正式投产夯实基础。锂项目技改三期项目位于青海省柴达木盆地一里坪地区，总建筑面积约1.2万平方米，建设内容主要包括盐田泵站、管线和碳酸锂生产区两部分，将在已投产的年产量1万吨碳酸锂生产线基础上，采用原卤提锂工艺对原生产工艺进行改造升级，新增年产量5000吨的碳酸锂生产能力。锂项目技改三期项目采用所属五矿盐湖首创的“盐湖原卤高效提锂技术研究”技术，有效结合盐湖前瞻技术与生产技术提升改造，进一步验证盐湖原卤提锂并规模化生产的可行性。项目落成后，一里坪产区锂综合收率可提高近1倍，碳酸锂生产周期将大幅缩短，矿区服务年限有效延长，碳酸锂生产成本持续降低。

-----中化新网，2025.03.14

公告摘录

【大位科技】公司拟以自有资金 20,000 万元对张北榕泰增资，本次增资完成后，张北榕泰的注册资本金额将由 38,000 万元增加至 58,000 万元。

【长联科技】长联科技将开展新型硅基材料及智能喷印设备制造建设项目，总投资不低于 35 亿，建设周期 24 个月。项目在效益上承诺不同阶段工业总产值与财政贡献指标，每年研发投入占比不低于 4.0%，确保拥有 I 类知识产权不低于 2 件并每年引进人才不少于 30 名。

【鲁西化工】鲁西化工集团股份有限公司于 2022 年 6 月 30 日披露公告，拟依托园区优势，结合市场变化，投资建设 100 万吨/年有机硅项目的一期 40 万吨/年有机硅项目。有机硅项目建设内容主要包括 40 万吨有机硅单体及配套公用工程等辅助设施。经过前期紧张的项目建设，已打通全部生产流程于近日安全顺利投产，生产出合格产品，目前正在进一步优化各项工艺指标，持续提升运行质量，确保尽快达产达效。

【蒙泰高新】2024 年 9 月 11 日广东蒙泰高新纤维股份有限公司召开第三届董事会第十五次会议，审议通过将参股子公司揭阳巨正源科技有限公司 12% 股权以 4051.61 万元转让给东莞源翼科技有限公司的议案，详情见公司同日在巨潮资讯网披露的公告。近日揭阳巨正源完成股权变更登记手续并取得揭阳市市场监督管理局登记通知书，源翼科技已按约支付 4051.61 万元转让款，变更登记完成后公司不再持有揭阳巨正源股权，其也不再纳入公司合并报表范围。

【广钢气体】截至公告披露日，广州广钢气体能源股份有限公司股东井冈山橙兴气华股权投资合伙企业(有限合伙)持有公司 34,449,730 股股份，占总股本 2.61%，系发行上市前取得且已上市流通。因自身资金需求，井冈山橙兴计划自公告披露日起 3 个交易日后的 3 个月内(2025 年 3 月 14 日至 2025 年 6 月 13 日)，通过大宗交易或集中竞价交易方式减持不超 26,387,970 股(不超总股本 2.00%)，其中大宗交易减持不超 13,193,985 股(不超总股本 1%)，集中竞价交易减持不超 13,193,985 股(不超总股本 1%)，减持价格依市场价格确定。

【万润股份】公司于 2025 年 3 月 11 日收到控股股东、实际控制人中国节能转发的国务院国有资产监督管理委员会出具的《关于中节能万润股份有限公司国有股东非公开协议转让所持部分股份有关事项的批复》(国资产权〔2025〕53 号)，国务院国资委同意中国节能将所持公司 46,505,308 股股份协议转让给中石化资本持有。

【彤程新材】近日，公司全资子公司上海彤程电子材料有限公司以公开摘牌的方式取得北京工业发展投资管理有限公司持有的北京科华微电子材料有限公司 17.3278% 股权。本次交易完成后，彤程电子从直接持有科华微电子 70.5319% 股权，变更为直接持有科华微电子 87.8597% 股权。

【龙星科技】公司与 CSRC(SINGAPORE)PTELTD(中橡(新加坡)有限责任公司)、国际中橡投资控股股份有限公司、中橡(重庆)炭黑有限公司签署《股权转让协议》，中橡新加坡将其持有的中橡重庆 100% 的股权转让给公司，标的股权的转让价款总计为 8687 万元。

【道恩股份】公司终止投资建设道恩生物降解材料项目。该项目原计划投资 5 亿元，但公司综合评估市场环境和项目定位后，为避免资源浪费和经济损失，决定终止项目。项目已累计投入 6360.17 万元。

【飞凯材料】公司全资子公司安庆飞凯新材料有限公司的控股子公司昆山兴凯半导体材料有限公司于近日收到《高新技术企业证书》。证书编号：GR202432007546，发证时间：2024 年 12 月 16 日，有效期三年。

【东方铁塔】根据《国家电网有限公司 2025 年第一批采购(输变电项目第一次线路装置性材料招标采购)中标公告》及《国家电网有限公司 2025 年第二批采购(特高压项目第一次材料招标采购)中标公告》，公司及全资子公司合计中标约 19,754.64 万元，约占公司 2023 年经审计的营业收入的 4.93%。根据《南方电网公司 2024 年主网线路材料第二批框架招标项目中标公告》，公司合计中标约 18,535.12 万元，约占公司 2023 年经审计的营业收入的 4.63%。

【联化科技】公司于 2025 年 3 月 12 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量 1,127,000 股，占公司目前总股本的 0.1237%，最高成交价 6.97 元/股，最低成交价为 6.97 元/股，成交总金额为 7,855,190.00 元。本次回购股份资金来源公司自有资金和自筹资金，回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限 9.50 元/股。

【中研股份】公司本次上市流通的限售股为公司首次公开发行部分限售股，涉及 3 名首次公开发行时任公司董事、高级管理人员杨丽萍、高芳和李振芳，原定限售期为自公司股票上市之日起 12 个月，因触发了延长股份锁定期的承诺履行条件，所持有的公司首次公开发行前的股份锁定期由 2024 年 9 月 20 日延长 6 个月至 2025 年 3 月 19 日。现上述限售股限售期即将届满，本次解除限售并申请上市流通股份数量为 977,786 股，并将于 2025 年 3 月 20 日起上市流通。

【中核钛白】公司拟以集中竞价的方式回购公司股份，拟回购金额：不超过 5 亿元（含），不低于 3 亿元（含）。回购价格：不超过 6 元/股（含）。回购数量：预计回购股份数量不超过 83,333,333 股，约占公司目前已发行总股本的 2.15%，预计回购股份数量不低于 50,000,000 股，约占公司目前已发行总股本的 1.29%。回购用途：员工持股计划或者股权激励。

【会通股份】会通新材料股份有限公司股票自 2025 年 2 月 20 日至 2025 年 3 月 12 日期间，满足连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价不低于“会通转债”当期转股价 9.21 元/股的 130%，即 11.973 元/股，已触发《会通新材料股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中规定的有条件赎回条款。公司于 2025 年 3 月 12 日召开第三届董事会第九次会议，审议通过《会通新材料股份有限公司关于不提前赎回“会通转债”的议案》，决定本次不行使“会通转债”的提前赎回权利，不提前赎回“会通转债”。

【百龙创园】公司董事会于近日收到公司副总经理魏军先生提交的书面离职报告。由于达到法定退休年龄，魏军先生 申请辞去公司副总经理职务，不再担任公司任何职务；公司于近日收到股东青岛开金及一致行动人嘉兴开金、郭恩元的《减持股份计划告知函》，青岛开金及一致行动人嘉兴开金自本公告披露之日起十五个交易日后的未来三个月内预计所减持股份数量合计将不超过 15,992,700 股，即不超过公司总股本的 4.95%（其中青岛开金 13,569,600 股，占公司总股本的 4.20%，嘉兴开金 2,423,100 股，占公司总股本的 0.75%）。

【美农生物】上海美农生物科技股份有限公司 5% 以上股东唐凌的一致行动人唐旭，持有公司 1.16% 股份（1,628,427 股），计划在公告披露 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价和大宗交易方式，减持不超过公司总股本 1%（1,407,846 股）的股份。

【艾森股份】艾森股份计划通过发行股份及支付现金方式购买倍诺新材 70% 股权，并募集配套资金。预计交易不构成重大资产重组、关联交易或重组上市，且不会导致上市公司实际控制人变更。

【广聚能源】公司以公开摘牌方式收购航天工研院持有的航天欧华 100% 股权，交易价格为 5,518.2540 万元。

【佛塑科技】佛塑科技拟通过发行股份及支付现金方式收购河北金力新能源科技股份有限公司 100% 股份，并向控股股东广东省广新控股集团有限公司发行股份募集配套资金。

【南京化纤】南京化纤股份有限公司计划通过资产置换、发行股份及支付现金的方式购买南京工艺装备制造股份有限公司 100% 股份，并募集配套资金，构成关联交易及重大资产重组。

【有研硅】艾森股份计划通过发行股份及支付现金方式购买倍诺新材 70% 股权，并募集配套资金。预计交易不构成重大资产重组、关联交易或重组上市，且不会导致上市公司实际控制人变更。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(03.10-03.16)均价跟踪的 101 个化工品种中, 共有 16 个品种价格上涨, 51 个品种价格下跌, 34 个品种价格稳定。跟踪的产品中 32.67% 的产品月均价环比上涨, 55.45% 的产品月均价环比下跌, 另外 11.88% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、硫酸(浙江巨化 98%)、硝酸(华东地区)、电石(华东)、石脑油(新加坡); 而周均价跌幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、维生素 E、甲苯(华东)、棉短绒(华东)、苯酚(华东)。

本周(03.10-03.16)国际油价震荡, WTI 原油期货价格收于 66.55 美元/桶, 收盘价周涨幅 0.29%; 布伦特原油期货价格收于 69.88 美元/桶, 收盘价周跌幅 0.60%。宏观方面, 根据美国劳工统计局数据, 2 月美国 CPI 同比为 2.8%, 较 1 月回落 0.1 个百分点, 核心 CPI 同比为 3.1%, 较 1 月回落 0.2 个百分点。美国能源署发布 3 月《短期能源展望》, 报告预计 2025Q2 全球石油库存将下降, 布伦特原油价格将在 2025Q3 上涨至 75 美元/桶附近, 其中部分原因是伊朗和委内瑞拉的产量下降。供应方面, 俄罗斯副总理诺瓦克表示, 欧佩克及其减产同盟国同意从 4 月份开始增加石油产量, 但如果市场失衡, 之后可能会逆转这一决定。欧佩克月报显示, 2 月份欧佩克的产量增加 36.3 万桶/日, 其中哈萨克斯坦的产量大幅增加。需求方面, 美国汽油需求增加而馏分油需求减少, 美国能源信息署数据显示, 截至 3 月 7 日当周, 美国石油需求总量日均 2,160 万桶, 比前一周高 105.8 万桶; 其中汽油日需求量 918.2 万桶, 比前一周高 30.5 万桶; 馏分油日均需求量 389.8 万桶, 比前一周日均低 9.3 万桶。欧佩克发布 3 月《石油市场月度报告》, 维持石油需求预测不变, 预计今年全年石油日均需求 10,520 万桶, 同比增长 145 万桶, 明年日均需求 106,63 万桶, 同比增长 143 万桶。库存方面, 美国能源信息署数据显示, 截至 3 月 7 日当周, 包括战略储备在内的美国原油库存总量 83,081 万桶, 比前一周增长 172 万桶; 美国商业原油库存量 43,522 万桶, 比前一周增长 145 万桶。展望后市, 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, 我们预计未来油价有望保持中高位水平。本周 NYMEX 天然气期货收于 4.04 美元/mmbtu, 周跌幅 5.70%。美国能源信息署公布的天然气库存周报显示, 截至 3 月 7 日当周, 美国天然气库存量 16,980 亿立方英尺, 比前一周下降 620 亿立方英尺, 库存量比去年同期低 6,280 亿立方英尺, 降幅 27%, 比 5 年平均低 2,300 亿立方英尺, 降幅 11.9%。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

维生素价格下跌

本周(03.10-03.16)维生素价格下跌。根据百川盈孚, 截至 3 月 16 日, 维生素 A 市场均价为 93 元/公斤, 较上周下跌 5.10%, 较年初下跌 22.50%, 较去年同期上涨 9.41%; 维生素 E 市场均价 119 元/公斤, 较上周下跌 6.30%, 较年初下跌 10.53%, 较去年同期上涨 81.68%。维生素 A 方面, 根据百川盈孚, 部分厂家有适量对外放单, 同时下游刚需减少, 采购积极性较差, 百川盈孚预计短期内维生素 A 市场行情仍有小幅下行空间。维生素 E 方面, 3 月 12 日, 巴斯夫更新 VE 重新启动时间, 维生素 E 的生产重启计划定于 5 月中旬, 早于原定的 7 月初, 并强调重启生产后需要数周至数月的时间才能确保业务恢复如常, 包括补充全球、地区和当地的库存水平。根据百川盈孚, 当前维生素 E 主流大厂仍维持停报状态, 但市场较为疲软, 且业内对巴斯夫复产担忧, 我们预计后市行情或弱势振荡。

聚合 MDI 价格下跌

本周(03.10-03.16)聚合 MDI 价格下跌。根据百川盈孚, 截至 3 月 16 日, 聚合 MDI 市场均价为 17000 元/吨, 较上周下跌 3.95%, 较上月下跌 9.33%。供应方面, 根据百川盈孚, 欧洲鹿特丹亨斯迈 47 万吨/年 MDI 装置预计 3 月 12 日开始检修, 为期 40 天左右; 科思创日本 7 万吨/年 MDI 装置计划于 3 月检修, 时长约 1 个月; 美国巴斯夫年产 40 万吨 MDI 装置计划于 3 月初进入停车检修状态, 为期一个月; 美国亨斯迈年产 50 万吨 MDI 装置计划于 3 月初陆续停车检修, 为期一个月。需求方面, 外墙保温管道、冷链相关及板材、家电等下游企业订单消耗缓慢, 仍以消耗库存为主。成本利润方面, 根据百川盈孚, 本周聚合 MDI 毛利润为 5140.14 元/吨, 较去年同期提升 49.14%, 毛利率为 29.83%。展望后市, 供方控货态度积极, 或将对市场产生提振作用, 同时下游需求可能迎来回暖, 我们预计聚合 MDI 价格或将止跌维稳。

图表 1. 本周（03.10-03.16）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（%）
硫磺(CFR 中国现货价)	8.23	19.29
硫酸(浙江巨化 98%)	7.81	36.28
硝酸(华东地区)	3.94	(4.20)
电石（华东）	1.85	(2.74)
石脑油（新加坡）	1.38	(2.91)
NYMEX 天然气	(4.52)	9.32
维生素 E	(4.56)	(5.56)
甲苯（华东）	(4.73)	(2.68)
棉短绒（华东）	(4.74)	(2.47)
苯酚（华东）	(4.86)	(0.24)

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（03.10-03.16）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	5.10	科创新源	SW 橡胶助剂	(3.04)	阳谷华泰
SW 氮肥	5.09	湖北宜化	SW 粘胶	(1.98)	吉林化纤
SW 非金属材料III	4.06	齐鲁华信	SW 锦纶	(1.07)	聚合顺
SW 合成树脂	3.63	神剑股份	SW 涂料油墨	(0.52)	联合化学
SW 煤化工	2.96	兴发集团	SW 改性塑料	(0.36)	禾昌聚合

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（03.10-03.16）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
836422.BJ	润普食品	44.44	001333.SZ	光华股份	(15.48)
600610.SH	中毅达	34.74	603360.SH	百傲化学	(14.06)
300731.SZ	科创新源	26.48	603612.SH	索通发展	(11.23)
832225.BJ	利通科技	18.23	301220.SZ	亚香股份	(9.54)
836419.BJ	万德股份	17.41	688199.SH	久日新材	(8.77)

资料来源：万得，中银证券

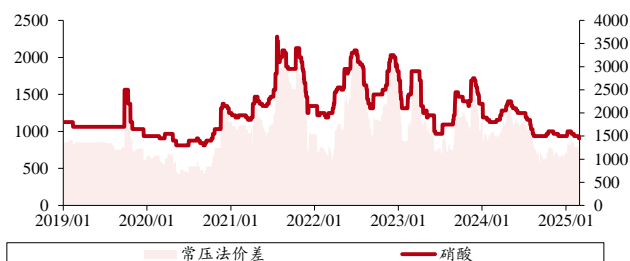
风险提示

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：

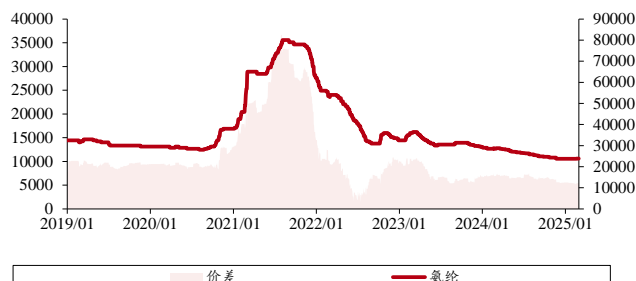
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 硝酸价差（单位：元/吨）



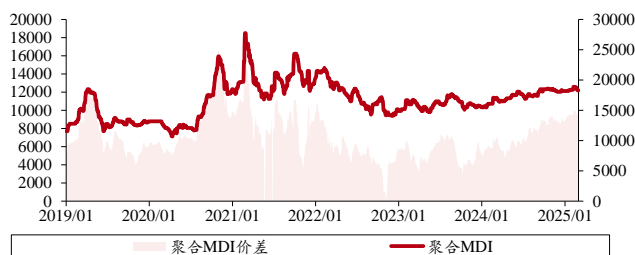
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 氨纶价差（单位：元/吨）



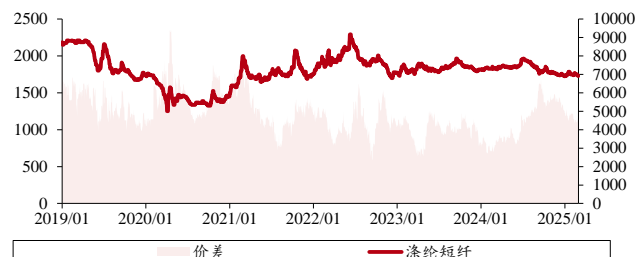
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 聚合 MDI 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 涤纶短纤价差（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