

## 强于大市

## 化工行业周报 20250427

## 聚合MDI 价格上涨，国际油价、维生素价格下跌

四月份，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，建议关注年报季报行情，自主可控日益关键的电子材料公司，以及分红派息政策稳健的能源企业等。

## 行业动态

- 本周（04.21-04.27）均价跟踪的100个化工品种中，共有17个品种价格上涨，58个品种价格下跌，25个品种价格稳定。跟踪的产品中29%的产品月均价环比上涨，64%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高效氯氟菊酯、聚合MDI（华东）、石脑油（新加坡）、R134a（巨化）、双酚A（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、维生素A、DMF（华东）、煤焦油（山西）、丙烯腈。
- 本周（04.21-04.27）国际油价下跌，WTI原油期货价格收于62.79美元/桶，收盘价周跌幅2.92%；布伦特原油期货价格收于66.55美元/桶，收盘价周跌幅2.07%。宏观方面，IMF下调全球经济预期，当地时间4月22日，IMF发布最新一期《世界经济展望报告》，将2025年全球经济增长预期下调至2.8%，较今年1月预测值低0.5个百分点，将2026年全球经济增长预期下调至3.0%，较1月预测值低0.3个百分点。美国财政部对伊朗进行新制裁，当地时间4月22日，美国财政部外国资产控制办公室发布声明，宣布对中东液化石油气巨头赛义德·阿萨杜拉·埃马姆乔梅及其企业网络实施制裁，声明表示，该网络负责将价值数亿美元的该国液化石油气和原油运往海外市场。供应方面，根据EIA数据，截至4月18日当周，美国国内原油产量为1,346万桶/天，较上周减少0.2万桶/天，较年初减少10.3万桶/天。欧佩克公布的2025年4月度原油市场报告显示，该组织2025年3月原油产量减少7.8万桶/天至2,677.6万桶/天。库存方面，美国原油库存增加。美国能源信息署数据显示，截至4月18日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量84,058.1万桶，比前一周增长71.2万桶；美国商业原油库存量44,310.4万桶，比前一周增长24.4万桶。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2.94美元/mmmbtu，收盘价周跌幅9.51%。EIA天然气报告显示，截至4月18日当周，美国天然气库存总量为19,340亿立方英尺，较此前一周增加880亿立方英尺，较去年同期减少4,780亿立方英尺，同比降幅19.8%，同时较5年均值低440亿立方英尺，降幅2.2%。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（04.21-04.27）聚合MDI价格上涨。根据百川盈孚，4月27日国内聚合MDI市场价格为15,000元/吨，较上周上涨6.01%，较去年同期下跌10.18%，较今年年初下跌17.13%。供应方面，根据百川盈孚，东曹日本7+13万吨MDI装置五月初计划轮流检修，预计检修周期为45天左右；亨斯迈上海35万吨MDI装置5月中旬存在检修计划，预计检修周期为3周；巴斯夫上海25万吨装置5月份存在检修计划。需求方面，由于前期价格持续下跌，叠加临近假期，备货需求增加，需求端有所升温。成本利润方面，根据百川盈孚，本周聚合MDI毛利润为2528.33元/吨，毛利率为16.62%，环比上周持平。展望后市，我们预计聚合MDI市场价格或将保持稳中向上趋势。
- 本周（04.21-04.27）维生素价格下跌。根据百川盈孚，需求不佳下，本周维生素产品价格有小幅下降，但维生素A、维生素E厂家集中停报，推动价格止跌企稳。截至4月27日，维生素A市场价格为68元/千克，较上周下降9.33%，较年初下降43.33%，较去年同期下降15.53%；维生素E市场价格为108元/千克，较上周下降6.09%，较年初下降18.80%，较去年同期提升63.64%。展望后市，我们预计维生素A市场价格偏稳定运行，维生素E价格有小幅上涨的可能性。此外，根据百川盈孚，全球维生素产能主要集中在德国，美国是我国维生素出口的重要目的地之一，美国白宫4月3日公布的关税豁免清单中包含医药原料，但对于作为饲料添加的维生素是否属于医药原料（多数维生素产品医药级别、饲料级别、食品级别共用同一个海关编码），仍有待企业实际操作后才能确定。

## 投资建议

- 截至4月27日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为21.45倍，处在历史（2002年至今）的56.30%分位数；市净率为1.76倍，处在历史水平的8.83%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为10.41倍，处在历史（2002年至今）的9.89%分位数；市净率为1.16倍，处在历史水平的0.93%分位数。四月份，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，建议关注年报季报行情，自主可控日益关键的电子材料公司，以及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、莱特光电；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、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。
- 4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 20250420》 20250421
- 《化工行业周报 20250413》 20250413
- 《化工行业周报 20250406》 20250408

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：余嫄嫄  
(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
4月金股：卫星化学.....	4
4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 (04.21-04.27) 均价涨跌幅居前化工品种.....	10
图表 2. 本周 (04.21-04.27) 化工涨跌幅前五子行业.....	10
图表 3. 本周 (04.21-04.27) 化工涨跌幅前五个股.....	10
图表 4. 醋酸乙烯价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 5. 黄磷价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 6. 氨纶价差 (单位: 元/吨) .....	11
图表 7. DMF 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(04.21-04.27)均价跟踪的100个化工品种中，共有17个品种价格上涨，58个品种价格下跌，25个品种价格稳定。跟踪的产品中29%的产品月均价环比上涨，64%的产品月均价环比下跌，另外7%产品价格持平。根据万得数据，截至2025年4月27日，WTI原油月均价环比下跌6.09%，NYMEX天然气月均价环比下跌15.18%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至2025年4月27日，碳酸锂-电池级参考价为69,200.00元/吨，与4月1日(73,966.67元/吨)相比下降了6.44%。

**投资建议：**截至4月27日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为21.45倍，处在历史(2002年至今)的56.30%分位数；市净率为1.76倍，处在历史水平的8.83%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为10.41倍，处在历史(2002年至今)的9.89%分位数；市净率为1.16倍，处在历史水平的0.93%分位数。四月份，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，建议关注年报季报行情，自主可控日益关键的电子材料公司，以及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，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、莱特光电；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、奥来德、瑞联新材、赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟。

### 4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%。

#### 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3,519.53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+3.73pct/+1.75pct，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+3.49pct/+5.06pct。

**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/+5.49pct。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+7.60pct。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，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。

## 4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+2.52pct），净利率为 29.92%（同比-5.20pct），期间费用率为 27.32%（同比+0.51pct）；24Q3 公司毛利率为 59.86%（同比+2.12pct，环比+2.81pct），净利率为 30.79%（同比+5.92pct，环比+0.01pct）。

**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，多款氮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

近日，中煤陕西能源化工集团有限公司在建的中煤榆林煤炭深加工基地项目现场，4000吨级履带吊伸出巨臂宛如钢铁巨人，将3000吨级水煤浆气化半废锅外筒体稳稳吊运至气化框架预定工位，标志着全球首套3000吨级水煤浆气化半废锅设备成功吊装。这个直径4.47米、高44.64米的水煤浆气化半废锅外筒体堪称“巨无霸”，相当于15层楼的高度，重量达到610吨，净重超过5架波音747客机的总和。在现场空间狭窄、旋转半径受限的复杂环境下，完成如此高难度的吊装作业，在国内同类煤化工建设领域尚无先例。面对吊装难题和重重挑战，中煤陕西公司精心构建“三位一体”保障体系。在方案规划上，召集行业资深吊装专家和技术骨干多次研讨，对吊装方案进行反复论证与优化。经过无数次模拟演练，最终敲定了一套科学安全、切实可行的吊装方案。在装备选择上，采用徐工集团XGC88000型履带吊。这台“大国重器”以114米主臂加39米固定副臂的全新组合，实现了4000吨级超重型吊装设备在中国中煤建设项目的首次亮相。此次总吊重705吨、作业高度131米的“钢铁之舞”，刷新了国内煤化工项目大件吊装的纪录。

-----中化新网，2025.04.21

4月18日，新疆中泰(集团)有限责任公司(以下简称新疆中泰)迎来重大发展节点：中泰新材料资源化综合利用制甲醇升级示范项目正式投产，中泰新能源托克逊自备绿电替代风电项目同日开工。这标志着新疆中泰在绿色化工产业发展上迈出坚实步伐。

当日，在中泰新材料资源化综合利用制甲醇升级示范项目现场，随着智能化控制系统启动，该项目正式投产。该项目由新疆中泰所属新疆中泰新材料股份有限公司在吐鲁番市托克逊县投资建设，旨在提升煤炭分级分质利用水平，延伸产业链条。据该项目负责人马奎介绍，该项目占地1350亩，年产100万吨甲醇，采用“煤粉+焦沫+荒煤气”资源化综合利用生产甲醇，旨在促进煤炭分级分质综合利用水平，延伸产业链、提升价值链。该项目为我国首套完全国产化自有知识产权百万吨级甲醇装置，核心工艺包和装备均完全实现国产化，对大型煤化工装置全面实现国产化起到了积极的示范作用。同日开工的中泰新能源托克逊自备绿电替代风电项目装机规模达115万千瓦。项目建成后，预计每年可节约标准煤70万吨、减排二氧化碳193万吨。

-----中国化工报，2025.04.22

4月25日，中能亿达(河北)新能源有限公司与托普索公司在石家庄市正式签订工艺技术转让合同，双方将携手在河北省石家庄市深泽县打造40万吨/年的生物航煤装置。该项目位于深泽经济开发区。近年来，深泽县凭借显著的政策扶持、优越的地理位置以及优良的营商环境，区域竞争力持续提升。在“碳达峰、碳中和”的全球战略背景下，生物能源作为国家能源布局的关键支柱，已成为深泽县未来产业发展的核心方向。该项目由中能亿达(河北)新能源有限公司与丹麦托普索公司共同推进，双方充分整合资源优势，深度协作。项目建成投产后预计实现年销售收入55亿元，将为区域经济发展注入强劲动力。中能亿达(河北)新能源有限公司经综合评估国际国内主要HEFA加氢法专利技术授权商，最终选定托普索HydroflexTM技术。目前，托普索公司在全球可再生燃料领域已成功授权转让超过65套装置，持续保持全球领先的市场份额。

-----中国化工报，2025.04.25

## 公告摘录

**【龙高股份】**龙岩高岭土股份有限公司与江苏旌凯中科超导高技术有限公司签订《战略合作协议书》，本《协议》仅作为双方合作的意向性文件，合作项目将通过具体项目协议进行约定，双方的权利义务以最终签署的具体项目合作协议为准。

**【水发燃气】**兴瑞能源注册资本 10,000 万元人民币（已实缴 1,212.2 万元）。水发派思燃气股份有限公司以 0 元收购庆阳兴瑞能源有限公司（注册资本 10,000 万元人民币，已实缴 1,212.2 万元）65% 股权，股权转让完成后，按照持股比例进行实缴注册资本金 6,500 万元。兴瑞能源新建“庆阳市天然气提氦与储备调峰一体化项目”于 2023 年 4 月开工建设，因资金短缺自 2023 年 12 月起项目施工建设处于停工状态。本次收购完成后，在资金有效保障前提下，项目预计于 2026 年 9 月投产运营。

**【元力股份】**福建元力活性炭股份有限公司 2020 年非公开发行股票募集资金投资项目“南平工业园区活性炭建设项目”中的年产 0.25 万吨颗粒炭生产线于近期建成投产。连同前期建成并改造提产后磷酸法化学炭、颗粒炭、物理炭、药用炭、超级电容炭等产能，拟建年产 6.56 万吨产能的募投项目“南平工业园区活性炭建设项目”已完成 6.06 万吨生产线的建设，完成率 92.38%。

**【国风新材】**公司发布《安徽国风新材料股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》，公司拟通过发行股份及支付现金的方式，向施克炜等 10 名交易对方购买其合计持有金张科技 46,263,796 股股份（占金张科技库存股注销后总股本比例为 58.33%），同时向包括产投集团在内的不超过 35 名符合条件的特定对象发行股份募集配套资金。与修订前相比，减少了交易对方苏睿所持有的交易标的，增加了交易对方施克炜、孙建、陈晓东及太湖海源所持有的交易标的，不构成重大调整。

**【利安隆】**天津利安隆新材料股份有限公司基于经营情况，预计后续公司向下属子公司及下属子公司间将存在财务资助，合计不超 11.4 亿元。公司及下属子公司拟以自有或自筹资金，分别向利安隆珠海（不超 5 亿元）、利安隆赤峰（不超 2.3 亿元）、奥瑞美（不超 4000 万元）、锦州康泰（不超 3.5 亿元）、韩国 IPI（不超 2000 万元）提供财务资助。该事项及决议经股东大会审议通过后 12 个月内有效，按不低于同类业务同期银行贷款利率结算资金使用费，具体借款利率与期限以合同为准。

**【ST 联创】**截至 2024 年 12 月 31 日，公司合并财务报表未分配利润为 -208,817.40 万元，公司未弥补亏损金额 336,166.87 万元，公司实收股本 1,068,969,119 元，公司未弥补亏损金额已超过实收股本总额三分之一。

**【飞凯材料】**公司在项目实施主体、募集资金项目投资用途及投资规模均不发生变更的情况下，同意将募投项目“年产 50 吨高性能混合液晶及 200 吨高纯电子显示单体材料项目”和“丙烯酸酯类及光刻胶产品升级改造建设项目”的预计可使用状态时间延期至 2026 年 4 月。

**【苏利股份】**公司提请股东大会授权董事会向特定对象发行融资总额不超过人民币 3 亿元且不超过最近一年末净资产 20% 的股票，授权期限为自公司 2024 年年度股东大会审议通过之日起至公司 2025 年年度股东大会召开之日止。上述事项尚需提交公司 2024 年年度股东大会审议。

**【亚香股份】**公司拟通过在美国设立的全资子公司 AsiaAromaInvestmentLLC 以 3,000.00 万美元购买 CentromeInc.10% 的股权，授权管理层或管理层授权人员代表公司全权处理本次交易的相关事宜，并签署相关文件。

**【汇隆新材】**近日，浙江汇隆新材料股份有限公司取得了 Intertek（天祥集团：全球领先的消费品测试、检验和认证公司）颁发的环境足迹绿叶证书。

**【元利科技】**为进一步丰富公司光稳定剂产品种类，提升产品规模，增强产品竞争力和盈利能力，完善公司抗老化板块战略布局，元利化学集团股份有限公司全资孙公司潍坊元利新材料有限公司拟投资建设年产 25000 吨受阻胺类光稳定剂项目。本项目计划总投资 7.60 亿元。资金来源全部为公司自有或自筹资金。

**【三祥新材】**公司控股子公司辽宁华祥新材料有限公司自成立以来，一直致力于氯化锆及相关产品的研发与生产，其中一期年产 2 万吨氯化锆项目自建设至今一直是公司发展的重要战略项目，该项目原计划投资预算 35,850 万元。在实际建设过程中，因工艺路线、开发设备在不断改进，及因项目实施用地为生地后续使用过程存在沉降等因素影响，实际项目投资金额达到 4 亿多元，项目经过紧张的建设和调试，目前一期年产 2 万吨氯化锆项目已经顺利建成并投产，为公司的发展注入了新的活力。



**【江盐集团】**宁波信达汉石龙脊股权投资合伙企业（有限合伙）持有江西省盐业集团股份有限公司无限售条件流通股 90,817,033 股，占公司总股本的 14.13%；因经营业务发展需要，宁波龙脊拟通过集中竞价和大宗交易方式减持所持有的公司股票，减持数量不超过 12,855,520 股，即不超过公司总股本的 2.00%。

**【昊华科技】**为解决昊华化工科技集团股份有限公司与鲁西化工集团股份有限公司之间关于二氟甲烷（HFC-32）同业竞争事项，昊华科技全资子公司中化蓝天集团薄衣有限公司与鲁西化工全资子公司聊城氟尔新材料科技有限公司签署《氟产品框架合作协议》。氟尔公司二氟甲烷产品除鲁西化工及其子公司自行生产用作原料用途外，全部由中化蓝贸进行销售。

**【云图控股】**成都云图控股股份有限公司近期与广西贵港市人民政府、贵港市覃塘区人民政府签署了《云图智领绿色化工新能源材料项目投资合作协议书》，为进一步落实《合作协议》，推进广西项目实施，公司以自有（自筹）货币资金 25,000 万元对广西新材料公司进行增资，将其注册资本由 5,000 万元增至 30,000 万元，以满足广西项目一期资金需求。本次增资完成后，广西新材料公司的股权结构保持不变，仍为公司全资子公司。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（04.21-04.27）均价跟踪的100个化工品种中，共有17个品种价格上涨，58个品种价格下跌，25个品种价格稳定。跟踪的产品中29%的产品月均价环比上涨，64%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高效氯氟氰菊酯、聚合MDI（华东）、石脑油（新加坡）、R134a（巨化）、双酚A（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、维生素A、DMF（华东）、煤焦油（山西）、丙烯腈。

本周（04.21-04.27）国际油价下跌，WTI原油期货价格收于62.79美元/桶，收盘价周跌幅2.92%；布伦特原油期货价格收于66.55美元/桶，收盘价周跌幅2.07%。宏观方面，IMF下调全球经济增长预期，当地时间4月22日，IMF发布最新一期《世界经济展望报告》，将2025年全球经济增长预期下调至2.8%，较今年1月预测值低0.5个百分点，将2026年全球经济增长预期下调至3.0%，较1月预测值低0.3个百分点。美国财政部对伊朗进行新制裁，当地时间4月22日，美国财政部外国资产控制办公室发布声明，宣布对中东液化石油气巨头赛义德·阿萨杜拉·埃马姆乔梅及其企业网络实施制裁，声明表示，该网络负责将价值数亿美元的该国液化石油气和原油运往海外市场。供应方面，根据EIA数据，截至4月18日当周，美国国内原油产量为1,346万桶/天，较上周减少0.2万桶/天，较年初减少10.3万桶/天。欧佩克公布的2025年4月月度原油市场报告显示，该组织2025年3月原油产量减少7.8万桶/天至2,677.6万桶/天。需求方面，。库存方面，美国原油库存增加。美国能源信息署数据显示，截至4月18日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量84,058.1万桶，比前一周增长71.2万桶；美国商业原油库存量44,310.4万桶，比前一周增长24.4万桶。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2.94美元/MMBtu，收盘价周跌幅9.51%。EIA天然气报告显示，截至4月18日当周，美国天然气库存总量为19,340亿立方英尺，较此前一周增加880亿立方英尺，较去年同期减少4,780亿立方英尺，同比降幅19.8%，同时较5年均值低440亿立方英尺，降幅2.2%。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

#### 聚合MDI 价格上涨

本周（04.21-04.27）聚合MDI价格上涨。根据百川盈孚，4月27日国内聚合MDI市场价格为15,000元/吨，较上周上涨6.01%，较去年同期下跌10.18%，较今年年初下跌17.13%。供应方面，根据百川盈孚，东曹日本7+13万吨MDI装置五月初计划轮流检修，预计检修周期45天左右；亨斯迈上海35万吨MDI装置5月中旬存在检修计划，预计检修周期为3周；巴斯夫上海25万吨装置5月份存在检修计划。需求方面，由于前期价格持续下跌，叠加临近假期，备货需求增加，需求端有所升温。成本利润方面，根据百川盈孚，本周聚合MDI毛利润为2528.33元/吨，毛利率为16.62%，环比上周持平。展望后市，我们预计聚合MDI市场价格或将保持稳中向上趋势。

#### 维生素价格下跌

本周（04.21-04.27）维生素价格下跌。根据百川盈孚，需求不佳下，本周维生素产品价格有小幅下降，但维生素A、维生素E厂家集中停报，推动价格止跌企稳。截至4月27日，维生素A市场价格为68元/千克，较上周下降9.33%，较年初下降43.33%，较去年同期下降15.53%；维生素E市场价格为108元/千克，较上周下降6.09%，较年初下降18.80%，较去年同期提升63.64%。展望后市，我们预计维生素A市场行情偏稳定运行，维生素E价格有小幅上涨的可能性。此外，根据百川盈孚，全球维生素产能主要集中在中国，美国是我国维生素出口的重要目的地之一，美国白宫4月3日公布的关税豁免清单中包含医药原料，但对于作为饲料添加的维生素是否属于医药原料（多数维生素产品医药级别、饲料级别、食品级别共用同一个海关编码），仍有待企业实际操作后才能确定。

图表 1. 本周 (04.21-04.27) 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 (%)
高效氯氟菊酯	19.35	25.56
聚合 MDI (华东)	4.39	(10.71)
石脑油 (新加坡)	3.11	(9.87)
R134a (巨化)	1.86	2.59
双酚 A (华东)	1.72	(1.59)
NYMEX 天然气	(7.64)	(15.18)
维生素 A	(7.53)	(13.25)
DMF (华东)	(6.12)	10.25
煤焦油 (山西)	(5.72)	(10.05)
丙烯腈	(5.36)	0.02

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 (04.21-04.27) 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 其他化学原料	9.97	卫星化学	SW 非金属材料Ⅲ	(1.81)	宁新新材
SW 炭黑	9.62	黑猫股份	SW 其他化学纤维	(1.74)	泰和新材
SW 涤纶	8.47	尤夫股份	SW 有机硅	(1.30)	ST 宏达
SW 其他塑料制品	7.98	唯科科技	SW 氨纶	(0.30)	华峰化学
SW 无机盐	7.49	振华股份	SW 钛白粉	(0.05)	金浦钛业

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周 (04.21-04.27) 化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅 (%)	代码	简称	跌幅 (%)
603086.SH	先达股份	49.54	300225.SZ	金力泰	(43.85)
002915.SZ	中欣氟材	40.89	300716.SZ	泉为科技	(30.11)
301196.SZ	唯科科技	33.65	300721.SZ	怡达股份	(21.64)
603067.SH	振华股份	33.55	688602.SH	康鹏科技	(20.29)
301076.SZ	新瀚新材	31.20	600610.SH	中毅达	(19.82)

资料来源：万得，中银证券

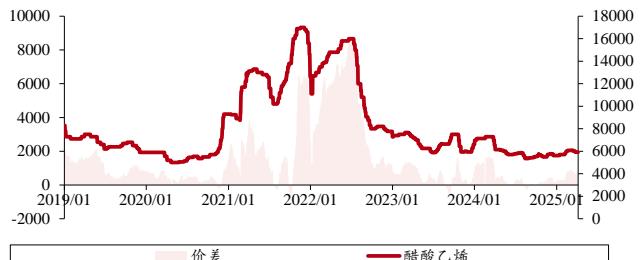
## 风险提示

- 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：

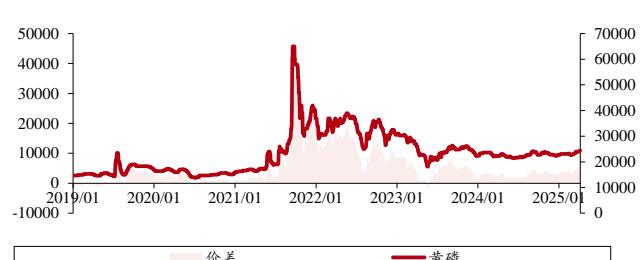
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 醋酸乙烯价差（单位：元/吨）



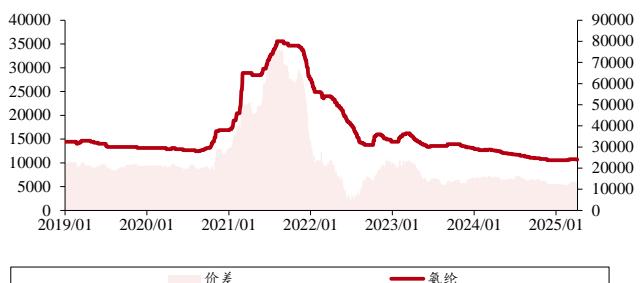
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 黄磷价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 氯纶价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. DMF 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