

强于大市

化工行业周报 20250505

海外天然气、TDI 价格上涨，国际油价、醋酸价格下跌

五月份，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，建议整体均衡配置，关注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（04.28-05.04）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 22 个品种价格上涨，47 个品种价格下跌，31 个品种价格稳定。跟踪的产品中 22% 的产品月均价环比上涨，47% 的产品月均价环比下跌，另外 31% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、PTA（华东）、TDI（华东）、R134a（巨化）、PET 切片（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氨（河北新化）、甲基环硅氧烷、维生素 A、WTI 原油、硫酸（浙江巨化 98%）。
- 本周（04.28-05.04）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 58.29 美元/桶，收盘价周跌幅 7.51%；布伦特原油期货价格收于 61.29 美元/桶，收盘价周跌幅 8.34%。宏观方面，中美关税政策仍存不确定性；4 月迄今美元汇率已下跌 4.8%，为自 2022 年 11 月以来的最大月度跌幅；乌克兰地缘局势依旧僵持；美伊谈判存在较大不确定性。供应方面，根据 EIA 数据，截至 4 月 25 日当周，美国国内原油产量为 1,346.5 万桶/日，较上周增加 0.5 万桶/日，较上年同期增加 36.5 万桶/日。OPEC 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/日至 2,677.6 万桶/日。需求方面，美国汽油需求和馏分油需求减少。EIA 数据显示，单周需求中，美国石油需求总量日均 1,915.4 万桶，较前一周低 172.1 万桶，其中美国汽油日需求量 909.8 万桶，较前一周低 31.6 万桶，馏分油日均需求量 355 万桶，较前一周日均低 35.3 万桶。库存方面，美国原油库存增加。EIA 数据显示，截至 4 月 25 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.39 亿桶，较前一周减少 160 万桶；美国商业原油库存量 4.40 亿桶，较前一周减少 270 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 3.67 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 23.72%。EIA 天然气报告显示，截至 4 月 25 日当周，美国天然气库存总量为 20,410 亿立方英尺，较此前一周增加 1,070 亿立方英尺，较去年同期减少 4,350 亿立方英尺，同比降幅 17.6%，同时较 5 年均值高 50 亿立方英尺，增幅 0.2%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（04.28-05.04）TDI 价格上涨。根据百川盈孚，4 月 30 日国内 TDI 市场均价为 10,781.25 元/吨，较上周上涨 4.86%，较去年同期下跌 28.60%，较今年年初下跌 16.42%。供应方面，本周 TDI 产量较上周小幅增加，整体开工率 84% 附近；华北大厂生产负荷下降，新疆装置逐步重启，甘肃及福建工厂目前呈中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常；市场消息传闻福建二期新增装置投产时间或延后。需求方面，国内海绵、家具等行业订单不足，整体需求较弱；出口虽受海外关税壁垒压制，但东南亚需求韧性仍存，一定程度上缓解了内贸压力。成本方面，TDI 原料市场涨跌互现，根据百川盈孚综合计算，本周 TDI 平均成本在 11,177.14 元/吨附近，平均毛利润为 -605.71 元/吨。展望后市，供给端工厂多维持目前降负、检修或主供出口策略，持货商或将继续推涨市场价格，然而下游及终端市场需求低迷，需求限制下，我们预计近期 TDI 价格上涨空间有限。
- 本周（04.28-05.04）醋酸价格下跌。根据百川盈孚，4 月 30 日国内醋酸市场均价为 10,781.25 元/吨，较上周下跌 3.30%，较去年同期下跌 17.36%，较今年年初下跌 8.47%。供应方面，根据百川盈孚统计，本周醋酸整体开工较上周上调 7.87 pct，为 82.49%；本周醋酸产量约为 225,890 吨，较上周增加 10.55%；本周河南、天津和重庆地区装置检修和降负装置恢复，西北地区主流厂家延续停车状态，其余厂家装置无太大变动。需求方面，根据百川盈孚测算，本周醋酸下游主流产品开工均值约为 52.89%，较上周同期上调 0.09 pct，终端对于醋酸需求延续弱势。成本方面，本周醋酸周均成本约为 2,374.75 元/吨，较上周下降 6.25%，原料甲醇价格小幅下探，成本端缺乏支撑。展望后市，供给端市场整体供应过剩，终端对于醋酸的需求量或小幅增加，但也难以缓解供需失衡的局面，我们预计近期醋酸市场价格延续弱势。

相关研究报告

《化工行业周报 20250427》20250427
《化工行业周报 20250420》20250421
《化工行业周报 20250413》20250413

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

投资建议

- 截至 5 月 4 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 21.30 倍，处在历史（2002 年至今）的 55.32% 分位数；市净率为 1.73 倍，处在历史水平的 7.18% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 10.52 倍，处在历史（2002 年至今）的 10.56% 分位数；市净率为 1.14 倍，处在历史水平的 0.46% 分位数。五月份，行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大，建议整体均衡配置，关注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。

- 5 月金股：安集科技、皇马科技。

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。

目录

本周化工行业投资观点	4
5 月金股：安集科技.....	4
5 月金股：皇马科技.....	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（04.28-05.04）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 2. 本周（04.28-05.04）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 3. 本周（04.28-05.04）化工涨跌幅前五个股	9
图表 4. DAP 价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 硝酸铵价差（单位：元/吨）	10
图表 6. 二甲醚价差（单位：元/吨）	10
图表 7. DMF 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(04.28-05.04)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 22 个品种价格上涨,47 个品种价格下跌,31 个品种价格稳定。跟踪的产品中 22%的产品月均价环比上涨,47%的产品月均价环比下跌,另外 31%产品价格持平。根据万得数据,截至 2025 年 5 月 4 日,WTI 原油月均价环比下跌 9.40%,NYMEX 天然气月均价环比下跌 18.71%。新能源材料方面,根据生意社数据,截至 2025 年 5 月 2 日,碳酸锂-电池级参考价为 68,933.33 元/吨,与 5 月 1 日持平。

投资建议: 截至 5 月 4 日,SW 基础化工市盈率(TTM 剔除负值)为 21.30 倍,处在历史(2002 年至今)的 55.32%分位数;市净率为 1.73 倍,处在历史水平的 7.18%分位数。SW 石油石化市盈率(TTM 剔除负值)为 10.52 倍,处在历史(2002 年至今)的 10.56%分位数;市净率为 1.14 倍,处在历史水平的 0.46%分位数。五月份,行业受关税相关政策、原油价格大幅波动等因素影响较大,建议整体均衡配置,关注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。

5 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 2025-2026 年归母净利润分别为 7.08/8.67 亿元，每股收益分别为 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。

5 月金股：皇马科技

公司发布 2024 年半年报，2024 年度上半年实现营业收入 11.09 亿元，同比增加 23.65%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比增加 26.98%；实现扣非归母净利润 1.84 亿元，同比增加 48.39%。其中 24Q2 实现营业收入 5.77 亿元，同比增长 24.18%，环比增加 8.55%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增加 44.11%，环比增长 16.93%；实现扣非归母净利润 1.03 亿元，同比增长 58.48%，环比增长 26.27%。

核心要点

产品结构优化调整，销售毛利率逐步提升。自停产大品种减水剂板块产品后，2024 年上半年小品种产品顺利放量，特种功能性及高分子材料表面活性剂上半年产销量分别为+42.37%/+39.35%，其中二季度产销量分别为 4.37/4.37 万吨，同比分别+55.04%/+37.89%；2024 年上半年公司销售毛利率为 25.23%，同比提升 2.10 pct，其中，第二季度销售毛利率为 26.16%，同比提升 4.00 pct，环比提升 1.94 pct。特种功能性及高分子材料表面活性剂逐步放量，未来公司的盈利能力有望维持较高水平。

尚宜工厂业绩释放，第三工厂建设顺利推进。2024 年上半年皇马尚宜净利润 1.31 亿元，同比增长 41.94%，绿科安净利润为 0.66 亿元，同比增长 39.17%，“第三工厂”皇马开眉客年产 33 万吨高端功能新材料项目开工建设，此外，绿科安年产 0.9 万吨聚醚胺技改项目、年产 200 吨聚酰亚胺技改项目已处于安装调试阶段，随着在建工程有序推进，新产能有望为公司发展提供新动能。

研发持续加大，核心竞争力提升。公司 2024 年上半年研发费用 4,193.12 万元，同比增加 19.57%，新增国家授权发明专利 12 件，新增国际授权发明专利 1 件，新增实用新型专利 6 件，新增参与制修订国家、行业、团体标准 2 项，新增科技成果鉴定 1 件。公司坚持专精特新、绿色低碳发展道路，积极开发具有自主知识产权的特种表面活性剂产品，随着新产品的种类丰富以及质量优化，核心竞争力持续提升。

盈利预测

公司产品结构调整以及小产品放量增长，预计 2025-2026 年归母净利润分别为 4.77/6.04 亿元，每股收益分别为 0.81/1.03 元。

风险提示

在建项目进度不及预期，产品价格大幅波动，下游需求持续低迷。

本周关注

要闻摘录

4月28日，国家能源局发布了《国家能源局关于促进能源领域民营经济发展若干举措的通知》，主要包括三方面十条内容。

一是支持民营企业提升发展动能。支持投资能源基础设施，支持民营企业参股核电，投资水电、油气储备设施、油气管网、“沙戈荒”大基地等能源重大项目。支持发展能源新业态新模式，支持民营企业积极投资新型储能、虚拟电厂、充电基础设施、智能微电网等创新技术和模式。鼓励创新发展，支持民营企业深度参与能源领域重大科技创新，加强科研协同攻关、成果共享。支持转型升级，鼓励民营企业加快数字化改造和智能化升级，创新“人工智能+”应用场景，积极培育能源设备循环利用先进技术和商业模式。

二是推动民营企业公平参与市场。健全市场准入制度，推进油气管网运销分离，引导民营企业更便捷进入油气市场竞争性环节；优化许可条件，支持民营施工企业积极参与电网建设。强化要素保障，将低压办电“零投资”服务对象拓展至160千瓦及以下民营用电企业；加大电网、油气管网能源公共服务企业的信息公开力度，更好支撑投资决策；探索拓宽融资渠道。规范市场秩序，健全能源领域公平竞争审查制度；督促管网设施运营企业公平开放；加强市场监管，为民营企业公平参与能源市场营造良好环境。

三是提升能源政务服务水平。优化项目审批。鼓励一窗受理、在线并联审批，对“千乡万村驭风行动”风电项目结合实际提供“一站式”服务。保障合法权益。健全能源领域政企沟通协商制度，完善民营企业权益维护机制；深入落实行政处罚裁量权基准制度，严格规范涉企行政检查，加强能源领域涉企收费监管，保护经营主体合法权益。帮助企业“走出去”。加强有关国家能源政策宣介，鼓励民营企业高质量参与“一带一路”建设。

-----中国化工报，2025.04.28

近日，中国石化上海石化年产3万吨大丝束碳纤维异地建设项目在内蒙古鄂尔多斯市正式开工建设。项目将依托上海石化自有大丝束碳纤维专利技术以及内蒙古地区丰富的绿电资源，建设更为节能高效的10条碳纤维生产线，预计2027年全部建成投产。投产后，可为风电、储能、低空产业等领域提供大丝束碳纤维材料，为新能源产业提供关键材料支撑，助力我国新材料产业升级发展。本次项目是在中国石化大丝束碳纤维原创技术基础上，通过持续攻关，实现迭代优化的基础上建设的，设计、装备水平更为安全环保、成熟可靠，达到国际领先技术水平。该项目有利于进一步推进上海石化的产业结构调整，打造碳纤维产业生态链。目前，上海石化正积极围绕新兴产业和未来产业发展方向做好碳纤维产业布局，加快推进“大丝束+小丝束”“高性能+通用级”碳纤维产品系全覆盖。

-----中化新网，2025.04.28

日前，由长城钻探西部钻井分公司50641钻井队承钻的榆103X井本溪组8号煤岩段地层岩芯顺利出井，该公司成功突破长庆油田大斜度煤岩地层钻井取芯技术瓶颈。本次取芯作业井斜达80.4度，取出煤岩岩芯长24.3米，岩芯收获率和保压成功率均达到既定目标。据了解，鄂尔多斯盆地本溪组煤岩含气量极高，埋深普遍超过2,500米，其中8号煤层的煤岩气资源具有显著的商业开发价值。与传统取芯工艺相比，该井创新采用大斜度保压取芯与保形取芯工艺。该工艺不仅能精准测量储层厚度，还能全面获取地质参数，为油气储量评价提供高精度数据支持。然而，由于长庆地区本溪组8号煤岩地层松软易垮塌，取芯过程面临漏芯、掉芯等技术难题，作业难度被形象地比喻为“抓娃娃”，岩芯收获率难以保障。

为攻克该项技术难关，长城钻探公司联合产建方及工程院技术团队，提前制定详尽的取芯实施方案。现场作业中，技术人员通过与邻井地层对比分析，结合“自下而上”逆向推演法，成功解决了构造突变问题，实现取芯井段的精准定位。同时，本次作业首次实现从岩芯出筒到参数分析的全流程井场闭环管理：岩芯出筒后，现场同步开展岩芯观察、采样及储量参数测试等工作，确保孔隙度、饱和度等关键数据的及时性和准确性，为长庆油田煤岩气开发提供了高价值第一手地质资料。

-----中国化工报，2025.04.30

公告摘要

【卫星化学】卫星化学股份有限公司于 2025 年 4 月 10 日召开第五届董事会第九次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》。公司拟使用自有/自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司部分股份，用于实施公司事业合伙人持股计划或其他股权激励计划。本次回购股份的资金总额不低于 2 亿元（含）、不超过 4 亿元（含），回购价格不超过 29.50 元/股（含）。按回购上限价格和拟回购金额的上、下限测算，预计本次回购股份的数量为 6,779,661 股-13,559,322 股，约占公司目前已发行总股本的 0.20%-0.40%。

【横河精密】宁波横河精密工业股份有限公司于 2025 年 4 月 28 日分别召开第五届董事会第三次会议和第五届监事会第三次会议，审议通过《关于 2024 年限制性股票激励计划首次授予部分第一个归属期归属条件成就的议案》。本次激励计划首次授予的激励对象为 52 人，包括公司董事、高级管理人员以及公司（含子公司）其他核心员工，不包括公司独立董事和监事，授予价格为 4.13 元/股，有效期为自限制性股票首次授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部归属或作废失效之日止，最长不超过 60 个月。

【赤天化】为满足公司子公司、孙公司生产经营及项目建设资金需求，公司拟于 2025 年度为公司子公司及孙公司不超过 18 亿元（包含原担保贷款到期续贷继续担保）的新增金融机构及其他机构授信提供连带责任保证担保，并为第三方担保机构向子公司、孙公司融资提供的担保进行反担保（反担保总额不超过 6 亿元）；预计公司在 2025 年度为子公司及孙公司提供担保余额上限不超过 31 亿元；拟用公司、子公司资产为金融机构及其他机构授信作抵质押。根据《上海证券交易所股票上市规则》及《公司章程》相关规定，本次担保尚需提交公司股东大会审议。

【恒申新材】广东恒申美达新材料股份公司的聚合生产线自 2025 年 4 月 8 日起进行停产检修，检修时间预计约为 20 天。截至今日，上述聚合生产线的检修工作已全部完成，并陆续恢复正常生产。检修期间，公司对生产装置进行了例行的设备检验检测和维护保养，以确保装置的安全平稳运行。

【阳谷华泰】公司发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金草案，拟通过发行股份及支付现金方式收购波米科技 100% 股权，波米科技评估作价为 14.43 亿元，股份发行价格为 7.34 元/股（考虑到除权除息影响后，为 7.23 元/股），同时，公司拟通过发行股份募集配套资金，用于：1) 本次收购波米科技的现金对价。2) 波米先进电子材料创新研究院建设。3) 支付本次交易中介机构费用、相关税费。

【百龙创园】山东百龙创园生物科技股份有限公司拟投资设立全资子公司上海百龙创园生物科技股份有限公司（暂定，最终名称以行政服务审批局核准登记为准），公司以自有资金出资 1,000.00 万元，占注册资本的 100%。

【华塑股份】为提高公司规范运作，提升治理水平，同时结合公司战略规划及经营发展的需要，对现有组织机构进行适当调整。1) 为强化对 PBAT 生产单元的管理，拟成立安徽华塑股份有限公司聚合新材料分公司；2) 为精简部分非主营业务，拟注销安徽华塑股份有限公司徐州分公司；3) 根据管理需要，对内部部门进行调整，拟撤销审计部，武装保卫部更名为物业服务中心。

【上纬新材】上纬新材料科技股份有限公司全资子公司上纬兴业股份有限公司拟向关联方旺来企业股份有限公司签订《设备买卖合同书》，公司向旺来企业购买南投市南岗厂部分机器设备，主要包括一套蒸馏设备及相关附属设备、两套反应槽，交易价格为新台币 114,265,900 元（不含税）（约人民币 24,704,287.58 元）。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（04.28-05.04）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 22 个品种价格上涨，47 个品种价格下跌，31 个品种价格稳定。跟踪的产品中 22% 的产品月均价环比上涨，47% 的产品月均价环比下跌，另外 31% 产品价格持平。周均价涨幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、PTA（华东）、TDI（华东）、R134a（巨化）、PET 切片（华东）；而周均价跌幅居前的品种分别是液氨（河北新化）、甲基环硅氧烷、维生素 A、WTI 原油、硫酸（浙江巨化 98%）。

本周（04.28-05.04）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 58.29 美元/桶，收盘价周跌幅 7.51%；布伦特原油期货价格收于 61.29 美元/桶，收盘价周跌幅 8.34%。宏观方面，中美关税政策仍存不确定性；4 月迄今美元汇率已下跌 4.8%，为自 2022 年 11 月以来的最大月度跌幅；乌克兰地缘局势依旧僵持；美伊谈判存在较大不确定性。供应方面，根据美国能源信息署（EIA）数据，截至 4 月 25 日当周，美国国内原油产量为 1,346.5 万桶/日，较上周增加 0.5 万桶/日，较去年同期增加 36.5 万桶/日。OPEC 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/日至 2,677.6 万桶/日。需求方面，美国汽油需求和馏分油需求减少。EIA 数据显示，单周需求中，美国石油需求总量日均 1,915.4 万桶，较前一周低 172.1 万桶，其中美国汽油日需求量 909.8 万桶，较前一周低 31.6 万桶，馏分油日均需求量 355 万桶，较前一周日均低 35.3 万桶。库存方面，美国原油库存增加。EIA 数据显示，截至 4 月 25 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.39 亿桶，较前一周减少 160 万桶；美国商业原油库存量 4.40 亿桶，较前一周减少 270 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 3.67 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 23.72%。EIA 天然气报告显示，截至 4 月 25 日当周，美国天然气库存总量为 20,410 亿立方英尺，较此前一周增加 1,070 亿立方英尺，较去年同期减少 4,350 亿立方英尺，同比降幅 17.6%，同时较 5 年均值高 50 亿立方英尺，增幅 0.2%。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天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

TDI 价格上涨

本周（04.28-05.04）TDI 价格上涨。根据百川盈孚，4 月 30 日国内 TDI 市场均价为 10,781.25 元/吨，较上周上涨 4.86%，较去年同期下跌 28.60%，较今年年初下跌 16.42%。供应方面，本周 TDI 产量较上周小幅增加，整体开工率 84% 附近；华北大厂生产负荷下降，新疆装置逐步重启，甘肃及福建工厂目前呈中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常；市场消息传闻福建二期新增装置投产时间或延后。需求方面，国内海绵、家具等行业订单不足，整体需求较弱；出口虽受海外关税壁垒压制，但东南亚需求韧性仍存，一定程度上缓解了内贸压力。成本方面，TDI 原料市场涨跌互现，根据百川盈孚综合计算，本周 TDI 平均成本在 11,177.14 元/吨附近，平均毛利润为 -605.71 元/吨。展望后市，供给端工厂多维持目前降负、检修或主供出口策略，持货商或将继续推涨市场价格，然而下游及终端市场需求低迷，需求限制下，我们预计近期 TDI 价格上涨空间有限。

醋酸价格下跌

本周（04.28-05.04）醋酸价格下跌。根据百川盈孚，4 月 30 日国内醋酸市场均价为 10,781.25 元/吨，较上周下跌 3.30%，较去年同期下跌 17.36%，较今年年初下跌 8.47%。供应方面，根据百川盈孚统计，本周醋酸整体开工较上周上调 7.87 pct，为 82.49%；本周醋酸产量约为 225,890 吨，较上周增加 10.55%；本周河南、天津和重庆地区装置检修和降负装置恢复，西北地区主流厂家延续停车状态，其余厂家装置无太大变动。需求方面，根据百川盈孚测算，本周醋酸下游主流产品开工均值约为 52.89%，较上周同期上调 0.09 pct，终端对于醋酸需求延续弱势。成本方面，本周醋酸周均成本约为 2,374.75 元/吨，较上周下降 6.25%，原料甲醇价格小幅下探，成本端缺乏支撑。展望后市，供给端市场整体供应过剩，终端对于醋酸的需求量或小幅增加，但也难以缓解供需失衡的局面，我们预计近期醋酸市场价格延续弱势。

图表 1. 本周（04.28-05.04）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	12.61	(18.71)
PTA（华东）	4.16	(8.63)
TDI（华东）	2.78	(8.87)
R134a（巨化）	2.44	3.09
PET 切片（华东）	2.25	(7.04)
液氮（河北新化）	(7.71)	(1.61)
甲基环硅氧烷	(6.67)	(7.35)
维生素 A	(6.36)	(16.06)
WTI 原油	(6.34)	(9.40)
硫酸（浙江巨化 98%）	(6.19)	(0.57)

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（04.28-05.04）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 涂料油墨	9.43	联合化学	SW 非金属材料III	(4.57)	石英股份
SW 其他化学原料	7.33	凯盛新材	SW 纯碱	(3.70)	山东海化
SW 胶黏剂及胶带	4.66	聚胶股份	SW 氮肥	(2.81)	湖北宜化
SW 炭黑	4.65	黑猫股份	SW 有机硅	(2.61)	ST 宏达
SW 氟化工	4.45	中欣氟材	SW 复合肥	(1.90)	司尔特

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（04.28-05.04）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
301209.SZ	联合化学	36.56	000510.SZ	新金路	(26.55)
000565.SZ	渝三峡 A	33.16	002427.SZ	尤夫股份	(23.32)
301076.SZ	新瀚新材	28.07	300716.SZ	ST 泉为	(18.44)
002915.SZ	中欣氟材	27.35	000822.SZ	山东海化	(15.66)
600610.SH	中毅达	19.40	002211.SZ	ST 宏达	(14.29)

资料来源：万得，中银证券

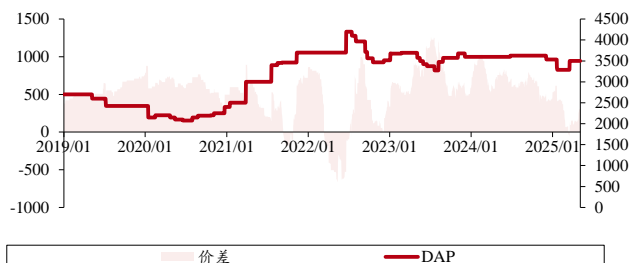
风险提示

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：

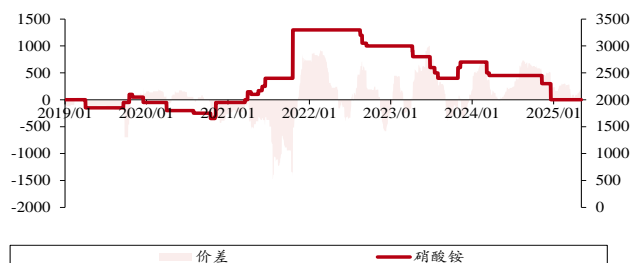
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. DAP 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 硝酸铵价差（单位：元/吨）



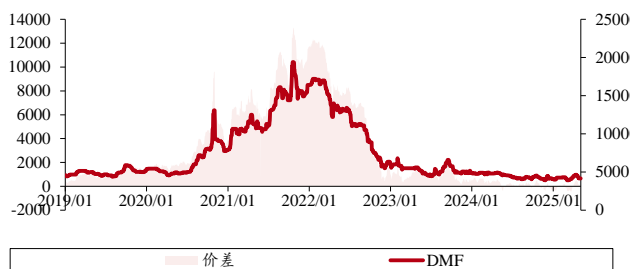
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 二甲醚价差（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