

强于大市

化工行业周报 20251207

国际油价、TDI、DMC 价格上涨

十二月份建议关注：1、低估值行业龙头公司；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。

行业动态

- 本周（12.01-12.07）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 42 个品种价格上涨，29 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41% 的产品月均价环比上涨，47% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、NYMEX 天然气、硝酸(华东地区)、原盐(山东海盐)；周均价跌幅居前的品种分别是三氯乙烯(华东)、苯酚(华东)、LLDPE(余姚 7042/吉化)、软泡聚醚(华东散水)、乙二醇。
- 本周（12.01-12.07）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 60.08 美元/桶，收盘价周涨幅 1.28%；布伦特原油期货价格收于 63.75 美元/桶，收盘价周涨幅 0.92%。宏观方面，美国总统特朗普 29 日在社交媒体发文称，委内瑞拉上空及周边空域“被视为全面关闭”，委内瑞拉随后举行军事演习并启动多边机制予以应对。当地时间 12 月 6 日，巴勒斯坦总统阿巴斯与德国总理默茨通电话。阿巴斯表示巴勒斯坦欢迎安理会第 2803 号决议以及美国总统特朗普提出的和平计划，下一步必须落实该和平计划的第二阶段，即哈马斯在加沙的统治必须结束、必须交出武器，以色列也必须完全撤出加沙。供应方面，根据 EIA 数据，截至 11 月 28 日当周，美国原油日均产量 1,381.5 万桶，较前一周日均产量减少 0.1 万桶，较去年同期日均产量增加 30.2 万桶。需求方面，EIA 数据显示，截至 11 月 28 日当周，美国石油需求总量日均 2,018.9 万桶，较前一周减少 5.1 万桶，其中美国汽油日均需求量 832.6 万桶，较前一周减少 40.0 万桶。库存方面，根据 EIA 数据，截至 11 月 28 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 83,920 万桶，较前一周增加 80 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 5.29 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 7.52%。EIA 天然气库存周报显示，截至 11 月 28 日当周，美国天然气库存总量为 39,230 亿立方英尺，较前一周减少 120 亿立方英尺，较去年同期减少 180 亿立方英尺，降幅为 0.5%，同时较 5 年均值高 1,910 亿立方英尺，增幅为 5.1%。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对天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（12.01-12.07）TDI 价格上涨。根据百川盈孚，截至 12 月 7 日，TDI 市场均价 14,356 元/吨，较上周上涨 3.84%，较上月上涨 6.89%，较去年同期上涨 11.29%。供给方面，根据百川盈孚，本周 TDI 产量为 31,239 吨，较上周减少 2.92%，较去年同期提升 47.27%。本周国际、国内 TDI 生产企业接连发布涨价、检修通知，上海 C 工厂 TDI 装置本周进入检修状态；巴斯夫宣布，自 12 月 1 日起，东盟及南亚地区 TDI 涨价 200 美元/吨；韩国 OCI 一套 5 万吨/年 TDI 装置将于 2026 年 1 月 16 日停车检修，或持续至月底。需求方面，处于传统淡季下，海内外买盘多以刚需为主，较为平稳。成本利润方面，TDI 本周平均毛利润为 2099.29 元/吨，较上周提升 11.22%。展望后市，我们认为 TDI 价格仍需密切关注工厂动态及需求端变化。
- 本周（12.01-12.07）有机硅 DMC 价格上涨。根据百川盈孚，截至 12 月 7 日，有机硅 DMC 市场均价 13,700 元/吨，较上周上涨 1.48%，较 11 月 12 日低点价格 11,100 元/吨上涨 23.42%。根据百川盈孚，行业召开的减排提价会议顺利落幕，会议决定上调各主要产品市场报价：DMC 报 13,700 元/吨、107 胶报 14,200 元/吨、生胶报 14,500 元/吨、甲基硅油报 15,200 元/吨。供应方面，根据百川盈孚，本周 DMC 产量为 48,500 吨，较上周减少 2.81%，较去年同期减少 8.14%。需求方面，下游企业以按需补库为主。成本利润方面，本周有机硅中间体毛利润为 1,465.63 元/吨，较上周增长 29.92%，较去年同期增长 194.18%。展望后市，行业“反内卷”氛围浓厚，供应端有所收缩，我们认为有机硅 DMC 价格或仍有上行空间。

相关研究报告

《化工行业周报 20251130》20251130
《化工行业周报 20251123》20251123
《化工行业周报 20251116》20251116

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：赵泰

tai.zhao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525100001

投资建议

- 截至 12 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.52 倍，处在历史（2002 年至今）75.42%分位数；市净率为 2.24 倍，处在历史 57.66%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.27 倍，处在历史（2002 年至今）38.30%分位数；市净率为 1.28 倍，处在历史 38.31%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，十二月份建议关注：1、低估值行业龙头公司；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。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。
- 12 月金股：万华化学、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。

目录

本周化工行业投资观点	4
12 月金股：万华化学	5
12 月金股：安集科技	5
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

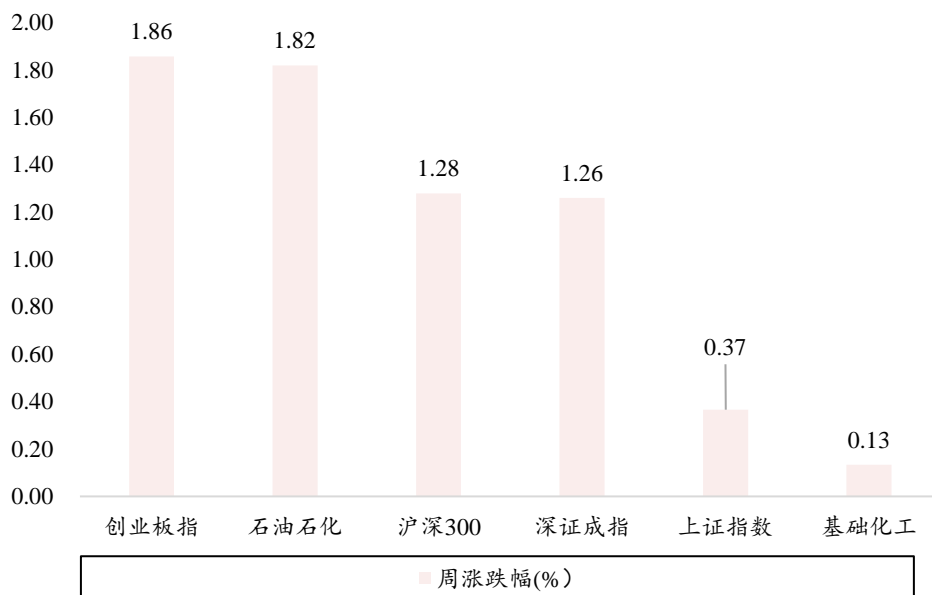
图表 1. 本周（12.01-12.07）主要指数表现	4
图表 2. 本周（12.01-12.07）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（12.01-12.07）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. 纯 MDI 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 涤纶 FDY 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 6. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）	10

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（12.01-12.07）上证指数涨幅为 0.37%，深证成指涨幅为 1.26%，沪深 300 涨幅为 1.28%，创业板指涨幅为 1.86%。基础化工行业涨幅为 0.13%，在申万 31 个一级行业中排名第 16；石油石化行业涨幅为 1.82%，在申万 31 个一级行业中排名第 8。本周（12.01-12.07）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 42 个品种价格上涨，29 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41% 的产品月均价环比上涨，47% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、NYMEX 天然气、硝酸(华东地区)、原盐（山东海盐）；周均价跌幅居前的品种分别是三氯乙烯（华东）、苯酚（华东）、LLDPE(余姚 7042/吉化)、软泡聚醚（华东散水）、乙二醇。

根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 60.08 美元/桶，收盘价周涨幅 1.28%；布伦特原油期货价格收于 63.75 美元/桶，收盘价周涨幅 0.92%。本周 NYMEX 天然气期货收于 5.29 美元/mmbtu，7 收盘价周涨幅 7.52%。新能源材料方面，根据生意社数据，2025 年 12 月 7 日碳酸锂-电池级参考价为 93,366.67 元/吨，与 12 月 1 日（93,266.67 元/吨）相比上涨 0.11%。

图表 1. 本周（12.01-12.07）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 12 月 7 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.52 倍，处在历史（2002 年至今）75.42%分位数；市净率为 2.24 倍，处在历史 57.66%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.27 倍，处在历史（2002 年至今）38.30%分位数；市净率为 1.28 倍，处在历史 38.31%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，十二月份建议关注：1、低估值行业龙头公司；2、“反内卷”对相关子行业供给端影响；3、自主可控日益关键背景下的电子材料公司与涨价背景下的部分新能源材料公司。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。

12 月金股：万华化学

公司发布 2025 年半年度报告，2025 年上半年公司实现营业收入 909.01 亿元，同比减少 6.35%；实现归母净利润 61.23 亿元，同比减少 25.10%。其中第二季度实现营收 478.34 亿元，同比下降 6.04%；归母净利润 30.41 亿元，同比下降 24.30%。

核心要点

管理变革成效凸显，石化业务短期承压。2025 年上半年公司聚氨酯、石化、精细化学品板块营业收入分别为 368.88 亿元/349.34 亿元/156.28 亿元，同比分别+4.04%/-11.73%/+20.41%。公司销售毛利率为 13.84%，同比下降 2.57pct，其中聚氨酯、石化、精细化学品板块毛利率分别为+25.68%/-0.37%/+9.55%，同比分别-2.32pct/-4.89pct/-7.44pct。石化板块由于上半年石化行业产能集中释放，石化产品价格走低，利润空间进一步压缩。费用管控成效显著，资源配置效率提升，管理费用/销售费用/研发费用/财务费用分别为 11.78 亿元/7.79 亿元/22.91 亿元/5.98 亿元，同比分别-17.11%/+6.32%/+10.10%/-46.09%。随着公司管理变革深化以及石化产业景气度修复，未来业绩有望提升。

产能释放节奏加快，各基地稳步发展。2025 年上半年聚氨酯业务产销量达 298 万吨/303 万吨，同比增长 5.30%/12.64%；石化业务产销量达 295 万吨/285 万吨，同比增长 6.50%/3.64%；精细化学品产销量分别为 124 万吨/119 万吨，同比增长 24.00%/29.35%。烟台工业园完成 14 套装置大修并成功开车，公司 120 万吨年的第二套乙烯装置一次性开车成功，第一套乙烯装置进行乙烷进料改造，改造完成后预计将显著提高盈利能力。宁波工业园从产业链源头优化，副产盐酸进一步下降，有效提升收益。匈牙利 BC 公司依据外部市场电力价格动态调整电厂、氯碱等配套装置运行负荷，运营成本和维修费用均得到有效控制。福建工业园建立对标标准化机制，显著增加基地收益，并首次进行产业链全停大修节约费用。四川眉山工业园锚定全球新能源材料领军者的战略定位，电池材料业务生产与技改并行，产品合格率提升，单月产能达到行业领先水平。

自研技术加速转化，新材料品类不断丰富。公司坚持以创新驱动产业升级，持续推进新一代 MDI 技术开发，推进多个装置扩能和节能降耗项目，打造成本竞争力。公司 MS 装置一次性开车成功，丰富了光学业务产品线；叔丁胺产业化成功，延伸特种胺的产业链；砜聚合物产出合格品，完善工程塑料的解决方案；生物基 1, 3-丁二醇成功导入化妆品客户。电池材料持续加大研发投入，多项技术取得阶段性突破，第四代磷酸铁钾完成量产供应，五代完成定型首发。公司开发多个高附加值 POE、聚烯烃、尼龙 12、改性材料新品，拓展细分市场，助力新业务能力提升。根据 2025 年半年报，2025 年公司已申请国内外发明专利 469 件，新获得授权 269 件，海外专利布局提速，支持多个新业务的海外业务推广。随着技术成果加速转化，公司的核心竞争力持续提升。

盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 134.21/175.54/175.48 亿元，每股收益分别为 4.29/5.61/5.61 元。

风险提示

新产能爬坡与投产进度不及预期，产品价格大幅下行风险，下游需求复苏不及预期，原材料价格波动与能源成本上行，海外拓展及供应链扰动风险、全球贸易摩擦扩大的风险。

12 月金股：安集科技

公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度公司实现营收 18.12 亿元，同比+38.09%；实现归母净利润 6.08 亿元，同比+54.96%；实现扣非归母净利润 5.37 亿元，同比+40.16%。其中 25Q3 实现营收 6.71 亿元，同比+30.24%，环比+12.50%；实现归母净利润 2.33 亿元，同比+46.74%，环比+12.51%；实现扣非归母净利润 1.81 亿元，同比+21.59%，环比-7.32%。

核心要点

公司业绩持续高增长。2025 年前三季度公司营收及归母净利润同比增长，毛利率为 56.61%（同比-1.95pct），净利率为 33.57%（同比+3.65pct），期间费用率为 23.98%（同比-3.34pct），其中销售费用率为 1.97%（同比-1.59pct），管理费用率为 4.71%（同比-1.01pct），研发费用率为 17.46%（同比-0.39pct），财务费用率为-0.16%（同比-0.35pct）。根据公司 2025 年三季报，2025 年前三季度公司产品研发进展及市场拓展均实现预期，紧贴客户需求并同步客户上量节奏，推动营业收入稳健增长；同时公司持续加强研发投入，持续提升内部管理和经营效率，2025 年前三季度期间费用增长幅度低于收入增幅，推动盈利能力进一步提升。2025 年前三季度公司计入非经常性损益的政府补助为 4,204.24 万元，计入非经常性损益的公允价值变动损益和投资收益为 4,166.23 万元，而 2024 年同期非经常性损益项目金额较小，因此净利润增长幅度大于扣非净利润增长幅度。25Q3 公司营收及归母净利润同环比均实现增长，毛利率为 56.97%（同比-2.89pct，环比-0.05pct），净利率为 34.69%（同比+3.90pct，环比+0.01pct）。

公司抛光液持续上量，先进封装用产品布局不断完善。25H1 公司抛光液收入 9.30 亿元（同比+38.23%），毛利率为 58.10%（同比-2.94pct）。根据公司 2025 年中报，TECHCET 数据显示 2024 年全球半导体 CMP 抛光材料（包括抛光液和抛光垫，其中抛光液占比近 60%）市场规模为 34.2 亿美元，2025 年预计增长 6% 至 36.2 亿美元；随着全球晶圆产能的持续增长以及先进技术节点、新材料、新工艺的应用需要更多的 CMP 工艺步骤，TECHCET 预计 2029 年全球半导体 CMP 抛光材料市场规模有望超过 50 亿美元，2024-2029 年 CAGR 为 8.6%。公司 2025 年中报显示，25H1 公司铜及铜阻挡层抛光液产品在先进制程的销售持续上量，使用国产研磨颗粒的铜及铜阻挡层抛光液持续量产销售；公司多款氮化硅抛光液在客户端的验证进展顺利，量产的氮化硅抛光液销售持续增加；多款钨抛光液在存储芯片和逻辑芯片的先进制程通过验证，销售持续上量；基于氧化铈磨料的抛光液产品取得重要进展并在客户端实现量产销售，显著提高了客户产品良率；新型硅抛光液在客户端顺利上线，性能达到国际先进水平；公司持续拓宽在先进封装用抛光液的布局，用于 2.5D，3DTSV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利，在国内客户均作为首选供应商帮助客户打通技术路线。

公司功能性湿电子化学品持续开发、导入，电镀液及添加剂业务进展顺利。25H1 公司功能性湿电子化学品收入 2.07 亿元（同比+75.69%），毛利率为 49.01%（同比+11.11pct）。根据公司 2025 年中报，在功能性湿电子化学品领域，25H1 公司先进制程刻蚀后清洗液研发及产业化进展顺利、快速上量，并扩大海外市场；先进制程碱性抛光后清洗液进展顺利、快速上量，持续增加市场份额。在电镀液及添加剂领域，25H1 公司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液及添加剂、先进封装锡银电镀液及添加剂、硅通孔电镀液及添加剂开发及验证按计划进行。

盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 7.97/10.16/12.07 亿元，每股收益分别为 4.73/6.03/7.16 元。

风险提示

产品研发推广进程受阻；原材料供应及价格上涨风险；半导体行业周期变化风险；全球国际贸易摩擦及不可抗力风险。

公告摘录

【惠云钛业】公司亚铁综合利用研发中试技改线项目总投资 13,500 万元，项目已完成建设、设备调试和工艺优化，环评手续合法完备。公司已组织多轮工艺验证和客户试用测试，目前完成客户验证并开展小批量商业交付，标志着项目从研发中试阶段迈入市场化运营阶段。公司提示产品质量稳定性、市场需求及价格波动可能带来不确定性，短期内对公司业绩影响有限。

【齐鲁华信】公司“1000 吨汽车尾气治理新材料+3000 吨吸附剂新材料生产线建设项目”因脱盐工艺调整、产线自动化标准提升以及行业需求变化等因素影响，建设进度较原计划延后。在保持投资规模和用途不变前提下，公司将项目达到预定可使用状态时间由 2025 年 12 月 31 日延期至 2026 年 9 月 30 日。公司已制定设备安装和施工计划，并拟以自有资金向子公司增资 3180 万元以保障项目实施。

【西安奕材】西安奕斯伟材料科技股份有限公司与武汉光谷半导体产业投资有限公司签署《奕斯伟武汉硅材料基地项目投资合作协议》，投资建设武汉硅材料基地项目，主要生产 12 英寸集成电路先进制程使用的硅单晶抛光片及外延片，适用于逻辑芯片、闪存芯片、动态随机存储芯片、图像传感器、显示驱动芯片等领域。项目总投资约 125 亿元（最终项目投资总额以实际投入为准），其中资本金部分 85 亿元，其余约 40 亿元由项目公司通过银行贷款等方式予以解决。

【奇德新材】关于向特定对象发行股票申请获得深圳证券交易所上市审核中心审核通过的公告。广东奇德新材料股份有限公司于 2025 年 12 月 3 日收到深圳证券交易所上市审核中心出具的《关于广东奇德新材料股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》。深交所上市审核中心对公司向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证券监督管理委员会履行相关注册程序。

【中国石油】公司全资子公司太湖投资已完成中石油新疆储气库、中石油相国寺储气库、中石油辽宁储气库三家合资公司的设立。2025 年 12 月 4 日，三家合资公司分别与新疆石油管理局、四川石油管理局、辽河石油勘探局正式签署《股权收购合同》，收购三家储气库公司 100% 股权。公司表示本次交易将新增 109.7 亿方储气库工作气量，有利于天然气产业链稳定运行及整体效益提升，交易完成后三家公司将纳入公司合并报表范围。

【新化股份】公司董事会审议通过投资建设宁夏新化化工合成香料产品基地二期项目，固定资产投资 15,257.82 万元，主要内容包括新建 F 车间及改造 C 车间现有生产线，资金来源为自有资金及银行贷款。项目已取得投资备案证，处于筹建阶段，不构成关联交易及重大资产重组。本项目旨在增加香料产品品种、延伸产业链并降低生产成本，存在审批进度、市场变化等不确定性，公司将根据进展情况履行信息披露义务。

【ST 宁科】法院裁定批准公司《重整计划》，公司以 684,883,775 股为基数，按每 10 股转增 13.593 股实施资本公积转增，共计转增 931,000,000 股，转增后总股本增至 1,615,883,775 股（以中登登记为准）。转增股份不向原股东分配，其中 882,970,129 股用于引入重整投资人，48,029,871 股用于抵偿债务。本次转增的股权登记日为 2025 年 12 月 10 日，除权除息日及转增股份上市日为 12 月 11 日，公司拟申请 12 月 10 日停牌 1 日。公司提示在重整计划执行期间，如不执行或不能执行，存在被法院宣告破产及股票被终止上市的风险。

【新凤鸣】公司已审议通过吸收合并全资子公司中盈化纤，合并完成后中盈化纤法人资格将注销，其全部资产、负债及权利义务均由公司承继。本次吸收合并不涉及公司名称、注册资本及股本结构变化。根据《公司法》规定，债权人自接到通知起 30 日内、未接到通知者自公告之日起 45 日内，可要求公司清偿债务或提供担保。逾期申报不影响债权有效性，公司将继续按原约定履行。

【江南化工】公司与特能集团拟签署《北方特种能源集团有限公司与安徽江南化工股份有限公司关于西安庆华民用爆破器材股份有限公司之股份转让协议》，公司拟以现金方式收购特能集团持有的庆华民爆 100% 股份。本次交易完成后，公司将持有庆华民爆 100% 股份，庆华民爆将成为公司全资子公司。

庆华民爆截至 2025 年 6 月 30 日股东全部权益价值评估值为 64,490.46 万元，经各方协商一致后，确定庆华民爆 100% 股份交易价格为 64,490.46 万元。

特能集团对标的公司在业绩承诺期内累积实现的净利润数总额作出承诺，承诺标的公司在 2025 年度、2026 年度和 2027 年度累积实现的净利润总额不低于人民币 12,722.11 万元。若业绩承诺期间内标的公司实际净利润数小于业绩承诺期内承诺净利润数的，则特能集团应对公司以现金方式进行补偿。

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(12.01-12.07)均价跟踪的 100 个化工品种中,共有 42 个品种价格上涨, 29 个品种价格下跌, 29 个品种价格稳定。跟踪的产品中 41%的产品月均价环比上涨, 47%的产品月均价环比下跌, 12%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是硫磺(CFR 中国现货价)、NYMEX 天然气、硝酸(华东地区)、原盐(山东海盐);周均价跌幅居前的品种分别是三氯乙烯(华东)、苯酚(华东)、LLDPE(余姚 7042/吉化)、软泡聚醚(华东散水)、乙二醇。

本周(12.01-12.07)国际油价上涨,WTI 原油期货价格收于 60.08 美元/桶,收盘价周涨幅 1.28%;布伦特原油期货价格收于 63.75 美元/桶,收盘价周涨幅 0.92%。宏观方面,美国总统特朗普 29 日在社交媒体发文称,委内瑞拉上空及周边空域“被视为全面关闭”,委内瑞拉随后举行军事演习并启动多边机制予以应对。当地时间 12 月 6 日,巴勒斯坦总统阿巴斯与德国总理默茨通电话。阿巴斯表示巴勒斯坦欢迎安理会第 2803 号决议以及美国总统特朗普提出的和平计划,下一步必须落实该和平计划的第二阶段,即哈马斯在加沙的统治必须结束、必须交出武器,以色列也必须完全撤出加沙。供应方面,根据 EIA 数据,截至 11 月 28 日当周,美国原油日均产量 1,381.5 万桶,较前一周日均产量减少 0.1 万桶,较去年同期日均产量增加 30.2 万桶。需求方面,EIA 数据显示,截至 11 月 28 日当周,美国石油需求总量日均 2,018.9 万桶,较前一周减少 5.1 万桶,其中美国汽油日均需求量 832.6 万桶,较前一周减少 40.0 万桶。库存方面,根据 EIA 数据,截至 11 月 28 日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量 83,920 万桶,较前一周增加 80 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 5.29 美元/mmbtu,收盘价周涨幅 7.52%。EIA 天然气库存周报显示,截至 11 月 28 日当周,美国天然气库存总量为 39,230 亿立方英尺,较前一周减少 120 亿立方英尺,较去年同期减少 180 亿立方英尺,降幅为 0.5%,同时较 5 年均值高 1,910 亿立方英尺,增幅为 5.1%。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天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

TDI 价格上涨

本周(12.01-12.07)TDI 价格上涨。根据百川盈孚,截至 12 月 7 日,TDI 市场均价 14,356 元/吨,较上周上涨 3.84%,较上月上涨 6.89%,较去年同期上涨 11.29%。供给方面,根据百川盈孚,本周 TDI 产量为 31,239 吨,较上周减少 2.92%,较去年同期提升 47.27%。本周国际、国内 TDI 生产企业接连发布涨价、检修通知,上海 C 工厂 TDI 装置本周进入检修状态;巴斯夫宣布,自 12 月 1 日起,东盟及南亚地区 TDI 涨价 200 美元/吨;韩国 OCI 一套 5 万吨/年 TDI 装置将于 2026 年 1 月 16 日停车检修,或持续至月底。需求方面,处于传统淡季下,海内外买盘多以刚需为主,较为平稳。成本利润方面,TDI 本周平均毛利润为 2099.29 元/吨,较上周提升 11.22%。展望后市,我们认为 TDI 价格仍需密切关注工厂动态及需求端变化

有机硅 DMC 价格上涨

本周(12.01-12.07)有机硅 DMC 价格上涨。根据百川盈孚,截至 12 月 7 日,有机硅 DMC 市场均价 13,700 元/吨,较上周上涨 1.48%,较 11 月 12 日低点价格 11,100/吨上涨 23.42%。根据百川盈孚,行业召开的挺价会议顺利落幕,会议决定上调各主要产品市场报价:DMC 报 13,700 元/吨、107 胶报 14,200 元/吨、生胶报 14,500 元/吨、甲基硅油报 15,200 元/吨。供应方面,根据百川盈孚,本周 DMC 产量为 48,500 吨,较上周减少 2.81%,较去年同期减少 8.14%。需求方面,下游企业以按需补库为主。成本利润方面,本周有机硅中间体毛利润为 1,465.63 元/吨,较上周增长 29.92%,较去年同期增长 194.18%。展望后市,行业“反内卷”氛围浓厚,供应端有所收缩,我们认为有机硅 DMC 价格或仍有上行空间。

图表 2. 本周（12.01-12.07）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)	8.69	38.06
NYMEX 天然气	7.47	42.86
硝酸(华东地区)	4.96	25.64
原盐（山东海盐）	3.79	5.24
己内酰胺(CPL)	3.34	7.14
三氯乙烯（华东）	(9.12)	(7.02)
苯酚（华东）	(4.92)	(5.04)
LLDPE(余姚 7042/吉化)	(3.07)	(2.63)
软泡聚醚（华东散水）	(2.60)	0.70
乙二醇	(2.11)	(4.99)

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 3. 本周（12.01-12.07）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 橡胶助剂	6.18	彤程新材	SW 有机硅	(4.13)	新亚强
SW 聚氨酯	3.58	万华化学	SW 涂料油墨	(2.55)	乐通股份
SW 煤化工	2.77	宝丰能源	SW 合成树脂	(1.76)	上纬新材
SW 膜材料	2.74	双星新材	SW 锦纶	(1.55)	聚合顺
SW 氨纶	2.66	华峰化学	SW 粘胶	(1.49)	恒天海龙

资料来源：万得，中银证券

注：本周 SW 基础化工子行业区间涨跌幅除 SW 橡胶助剂外均上涨

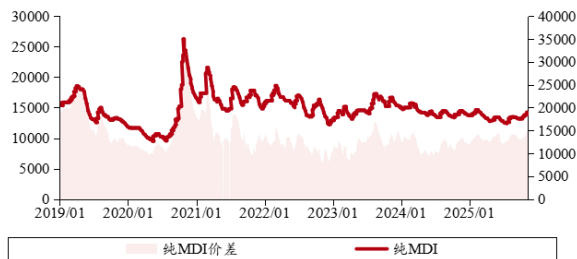
风险提示

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：

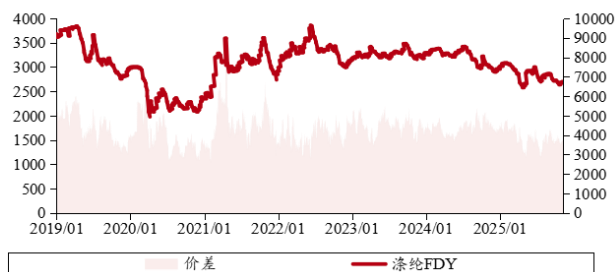
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 纯 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



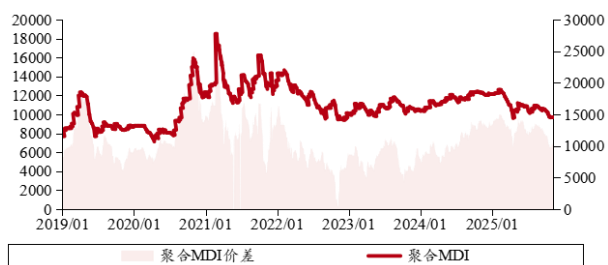
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 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 6. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 环氧丙烷价格、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