

强于大市

化工行业周报 20260201

国际油价上涨，分散染料、维生素E价格上涨

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、下游需求旺盛，自主可控日益关键背景下的电子材料公司。

行业动态

- 本周（01.25-02.01）均价跟踪的100个化工品种中，共有50个品种价格上涨，22个品种价格下跌，28个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨，30%的产品月均价环比下跌，9%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、丁苯橡胶（华东1502）、己二酸（华东）、顺丁橡胶（华东）、WTI原油；周均价跌幅居前的品种分别是甲苯（华东）、液氨（河北新化）、硝酸铵（陕西兴化）、离子膜烧碱（30%折百）、盐酸（长三角31%）。
- 本周（01.25-02.01）国际油价上涨，WTI原油期货价格收于65.21美元/桶，收盘价周涨幅6.78%；布伦特原油期货价格收于70.69美元/桶，收盘价周涨幅7.30%。宏观方面，根据Reuters的消息，特朗普政府对伊朗持续施压，并部署海军力量至中东，引发市场对霍尔木兹海峡潜在中断的担忧；OPEC+八国预计将于2月1日会议上维持3月份石油产量暂停增产决定，以应对价格反弹及季节性需求低迷，避免进一步库存累积。供应方面，根据EIA数据，截至1月23日当周，美国原油日均产量1,369.6万桶，较前一周日均产量减少3.6万桶，较去年同期日均产量增加45.6万桶。需求方面，EIA数据显示，截至1月23日当周，美国石油需求总量日均2,067.5万桶，较前一周增加50.3万桶，其中美国汽油日均需求量875.7万桶，较前一周减少92.3万桶。库存方面，根据EIA数据，截至1月23日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量83,880万桶，较前一周减少18万桶。展望后市，供应过剩压力之下，国际油价中枢或继续下行，但随着价格中枢下移，页岩油等价格敏感油品的产量或下降，同时消费国储备需求或对油价形成支撑，国际油价有望逐步企稳，另外需要关注地缘政治事件可能对油价带来的意外冲击。本周NYMEX天然气期货收于4.42美元/mmbtu，收盘价周跌幅16.29%。EIA天然气库存周报显示，截至1月23日当周，美国天然气库存总量为28,230亿立方英尺，较前一周减少242亿立方英尺，较去年同期增加206亿立方英尺，同比涨幅为7.9%，同时较5年均值高143亿立方英尺，增幅为5.3%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（01.25-02.01）分散染料价格上涨。根据百川盈孚，1月30日分散黑ECT300%市场均价在19元/公斤，较上周同期均价上涨1元/公斤，涨幅为5.56%。活性染料市场走势上行，活性黑WNN150%市场均价在23元/公斤左右，较上周同期均价上涨1元/公斤，涨幅为4.55%。根据百川盈孚以及染化严选，供应方面，染料产能整体仍处于过剩状态。成本方面，核心中间体还原物价格由去年同期的2.5万元/吨上涨至目前的3.8万元/吨。需求方面，本周江浙地区印染企业平均开机率为50.27%，较上周下跌6.25pct；盛泽地区印染样本开机率为53.5%，较上周下跌5.53pct；江浙地区综合开机率为50.86%，较上周下跌5.8pct。海外市场方面，主要外贸品牌及采购商多处于观望状态，下单节奏依然迟缓。随着春节临近，市场即将进入收尾阶段，预计下周染厂开工负荷将持续下行。展望后市，基础化工原料市场窄幅整理，染料中间体价格存有上行预期，然而需求端缺乏实质利好提振，百川盈孚预计近期染料市场价格窄幅上行。
- 本周（01.25-02.01）维生素E价格上涨，其他维生素产品总体行情表现较为一般。根据百川盈孚，1月30日维生素E市场均价为53.5元/公斤，较上周上涨1.9%，较上月上涨4.9%，较去年同期下跌58.85%。根据百川盈孚，据市场消息反馈，浙江医药昌海生物分公司计划自2月初起停产约4周。主流厂家暂无新报价，对后市多持挺价态度，部分厂家交货较紧张，另有部分厂家春节前基本不出货；贸易渠道整体库存水平偏低，渠道商也多持挺价心态。展望后市，随着春节临近，下周局部地区物流、运输将逐渐受限，然而维生素市场整体需求清淡，百川盈孚预计近期维生素E市场价格持稳运行。

相关研究报告

- 《化工行业2026年度策略》20260128
- 《化工行业周报20260125》20260125
- 《化工行业周报20260118》20260118

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：余嫿嫿

(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1月30日，SW基础化工市盈率（TTM剔除负值）为29.26倍，处在历史（2002年至今）84.37%分位数；市净率为2.63倍，处在历史76.01%分位数。SW石油石化市盈率（TTM剔除负值）为15.56倍，处在历史（2002年至今）47.69%分位数；市净率为1.51倍，处在历史52.23%分位数。展望2026年，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长，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、下游需求旺盛，自主可控日益关键背景下的电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、传统化工龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；2、“反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等；3、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技；建议关注：荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、彤程新材、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。
- 2月金股：浙江龙盛、雅克科技。

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
2月金股：浙江龙盛.....	5
2月金股：雅克科技.....	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

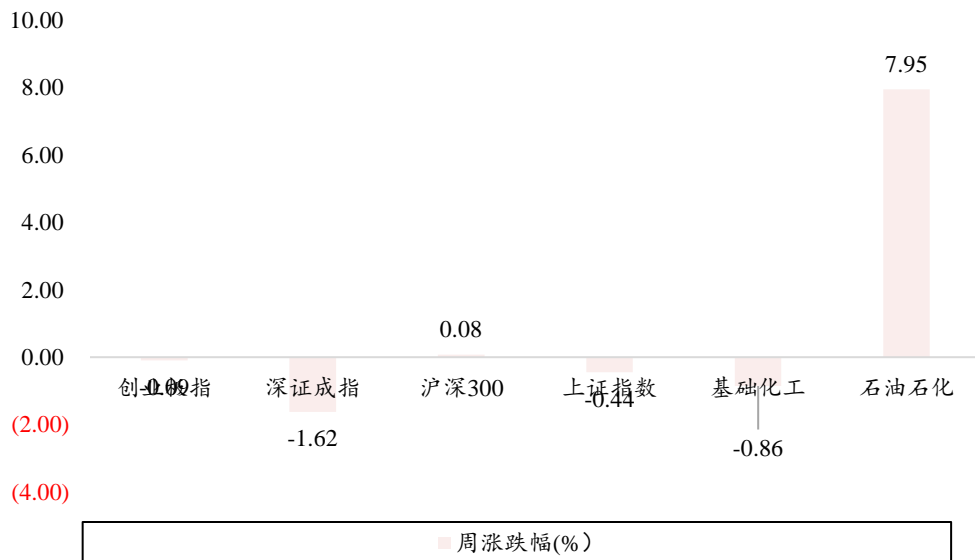
图表目录

图表 1. 本周 (01.25-02.01) 主要指数表现	4
图表 2. 本周 (01.25-02.01) 均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周 (01.25-02.01) 化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. PTA 价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 5. DMF 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. BDO (电石法) 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(01.25-02.01)上证指数跌幅为0.44%，深证成指跌幅为1.62%，沪深300涨幅为0.08%，创业板指跌幅为0.09%。基础化工行业跌幅为0.86%，在申万31个一级行业中排名第12；石油石化行业涨幅为7.95%，在申万31个一级行业中排名第1。本周(01.25-02.01)均价跟踪的100个化工品种中，共有50个品种价格上涨，22个品种价格下跌，28个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨，30%的产品月均价环比下跌，9%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、丁苯橡胶(华东1502)、己二酸(华东)、顺丁橡胶(华东)、WTI原油；周均价跌幅居前的品种分别是甲苯(华东)、液氨(河北新化)、硝酸铵(陕西兴化)、离子膜烧碱(30%折百)、盐酸(长三角31%)。根据同花顺iFinD数据，WTI原油期货价格收于65.21美元/桶，收盘价周涨幅6.78%；布伦特原油期货价格收于70.69美元/桶，收盘价周涨幅7.30%。本周NYMEX天然气期货收于4.42美元/mmbtu，收盘价周跌幅16.29%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026年1月30日碳酸锂-电池级基准价为16.50万元/吨，与1月初11.94万元/吨相比上涨38.19%。

图表 1. 本周(01.25-02.01)主要指数表现



资料来源: 同花顺iFinD, 中银证券

投资建议: 截至1月30日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为29.26倍，处在历史(2002年至今)84.37%分位数；市净率为2.63倍，处在历史76.01%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为15.56倍，处在历史(2002年至今)47.69%分位数；市净率为1.51倍，处在历史52.23%分位数。展望2026年，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长，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、下游需求旺盛，自主可控日益关键背景下的电子材料公司。中长期推荐投资主线：1、传统化工龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；2、“反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等；3、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技；建议关注：荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、彤程新材、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。

2月金股：浙江龙盛

公司发布2025年中报。2025H1公司实现营业总收入65.05亿元，同比降低6.47%；归母净利润9.28亿元，同比提升2.84%；扣非归母净利润5.83亿元，同比下降9.54%。2025Q2营收32.70亿元，同比降低5.71%，环比增长1.07%；归母净利润5.32亿元，同比下降24.51%，环比增长34.36%。公司发布中期分红预案，每10股拟派发现金红利2.00元（含税），对应2025H1分红比率为70.12%。

核心要点

染料、助剂、中间体业务收入及价格小幅下滑，染料业务毛利率同比逆势提升4.40pct。2025H1公司营收同降6.47%至65.05亿元，其中第二季度营收32.70亿元，同比降低5.71%，环比增长1.07%。染料业务方面，2025年上半年公司重点发展直销业务，市场份额稳步增长，实现收入36.32亿元，同比下降3.17%；均价3.15万元/吨，同比下降3.93%；销量11.54万吨，同比小幅提升0.79%；毛利率为34.17%，同比提升4.40pct。其中，控股子公司德司达收入25.85亿元，同比下滑1.99%，净利润为2.77亿元，同比下降11.88%。中间体业务方面，在行业产能释放及美国关税影响下，公司通过降本增效和产业链延伸实现平稳发展，上半年实现收入15.05亿元，同比下滑8.38%；销售均价3.04万元/吨，同比下降3.42%；销量4.95万吨，同比下降5.14%；毛利率为29.30%，同比下滑0.62pct。助剂业务方面，上半年收入同比下滑2.37%至4.77亿元；均价同比下降3.81%至1.53万元/吨；销量同比提升1.49%至3.12万吨；毛利率同比下降1.16pct至31.12%。房地产业务方面，上半年收入同比下降11.12%至2.26亿元，毛利率同比下降5.01pct至29.82%，截至公司2025年中报，华兴新城主体结构施工持续推进，其中湾上项目可售套数去化率已达95.1%。

毛利率提升，公允价值变动收益增厚盈利。2025H1公司整体毛利率为29.80%，同比提升1.87pct。费用率方面，上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为5.22%/6.60%/4.71%/-0.85%，分别同比-0.05pct/+1.05pct/+0.76pct/-1.63pct，其中财务费用优化主要来自于银行贷款利息支出下降及存款利息收入增加。上半年公司公允价值变动收益为3.14亿元（去年同期为-1.42亿元）。2025H1公司净利率同比提升1.39pct至16.14%。2025H1公司经营活动净现金流为41.62亿元（去年同期为21.62亿元），主要系房款预售款增加。

染料、助剂龙头优势稳固，房地产业务持续推进。染料和助剂方面，公司市场份额稳居行业首位。公司于2025年审议通过《关于购买德司达全球控股（新加坡）有限公司37.57%股份的议案》，拟收购控股子公司德司达剩余股份，截至2025年中报，该项目已向国家发展和改革委员会、商务部申请备案登记。中间体方面，公司以产业链一体化为核心向其他精细化工品延伸，构筑成本优势及环保竞争力。房地产业务持续推进，优质资产有望支撑公司现金流保持充裕。

盈利预测

预计2025-2027年EPS分别为0.69元、0.73元、0.83元。

风险提示

原材料价格大幅波动；下游需求持续低迷；房地产业务推进不及预期等。

2月金股：雅克科技

公司发布 2025 年中报，25H1 实现营收 42.93 亿元，同比+31.82%；实现归母净利润 5.23 亿元，同比+0.63%。其中 25Q2 实现营收 21.75 亿元，同比+32.76%，环比+2.71%；实现归母净利润 2.63 亿元，同比-4.06%，环比+0.86%。公司 2025 年中期利润分配方案为每 10 股派发现金红利人民币 3.2 元(含税)。

核心要点

公司营收稳健增长，汇兑损失及研发费用同比增加较多。25H1 公司营收同比增长主要原因为 LNG 及电子材料板块收入增加，归母净利润同比增幅低于营收同比增幅，主要原因包括：1) 25H1 因美元兑人民币和美元兑韩元的汇率波动，导致集团合计产生汇兑损失 1,884.48 万元，24H1 合计汇兑收益 3,804.97 万元，同比产生 5,689.45 万元的汇兑损益差异；2) 因集团持续加大电子材料和 LNG 复合材料等业务的新技术和新产品开发投入，研发费用同比增长 46.88%，同比增长 4,859.13 万元。25H1 公司毛利率为 31.82% (同比-2.34pct)，净利率为 13.29% (同比-3.00pct)，期间费用率为 14.95% (同比+2.32pct)，其中财务费用率为 1.92% (同比+2.51pct)，主要原因为利息支出及汇率波动导致汇兑损失增加。25Q2 公司毛利率为 35.06% (同比-2.72pct，环比+6.56pct)，净利率为 13.91% (同比-3.18pct，环比+1.27pct)。

公司半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计营收同比增长。25H1 公司电子材料板块实现营收 25.73 亿元 (同比+15.37%)，毛利率为 32.71% (同比-5.23pct)，其中半导体化学材料、光刻胶及配套试剂合计实现营收 21.13 亿元 (同比+18.98%)。1) 前驱体：25H1 公司前驱体材料收入同比增长超过 30%。25H1 子公司韩国先科实现营收 8.72 亿元 (同比-8.02%)，净利润 1.57 亿元 (同比-49.01%)，主要系 25H1 汇兑损失增加和人民币折算等原因所致；子公司江苏先科实现营收 5.55 亿元 (同比+234.44%)，净利润亏损 0.31 亿元 (同比-191.62%)，主要原因为 25H1 江苏先科前驱体产品陆续通过国内客户端测试验证，产线转入批量试生产。根据 2025 年中报，25H1 公司已构建中韩双研发部门，不断开发芯片先进制程薄膜沉积工艺和人工智能先进封装复杂芯片组所需的各种前驱体材料，此外公司积极布局前驱体金属原材料国产化。25H1 子公司雅克南通实现营收 1.31 亿元 (同比+23.18%)，净利润 921.34 万元 (同比+145.32%)。2) 光刻胶及配套试剂：25H1 子公司 EMTIER 实现营收 6.61 亿元 (同比-18.81%)，净利润 0.30 亿元 (同比-64.31%)，主要系汇兑损失、研发费用增长和人民币折算所致。公司是国内显示光刻胶行业内领先供应商，拥有红绿蓝彩色光刻胶、TFT-PR 光刻胶和 OC/PS 封装透明光刻胶等品类，并陆续开发出彩色光刻胶关键原材料色浆和树脂等，正积极推进验证测试，客户包括京东方、LG 显示、华星光电、惠科和深天马等，此外公司研发的印刷 OLED 彩色打印墨水已开始主流显示厂商小规模产线上验证测试。

特高压、半导体等领域含氟电子特气需求持续增长，成都硅微粉产线投产。1) 电子特气：25H1 公司电子特气实现营收 1.96 亿元 (同比-4.11%)，毛利率为 28.51% (同比-4.36pct)。25H1 子公司成都科美特实现营收 2.25 亿元 (同比-7.93%)，净利润 0.36 亿元 (同比-18.02%)，主要原因为政府市场需求减少，产量受限后主营收入和净利润下跌。根据 2025 年中报，雅下水电站建设有望带动高压和特高压输变电设备、线缆和相应绝缘气体需求。为满足国内外市场在高压特高压输变电领域和半导体芯片刻蚀气等持续增长的需求，公司成立内蒙古科美特电子材料科技有限公司，利用内蒙古资源优势提高含氟电子特气产量、降低生产成本。2) 硅微粉：25H1 公司硅微粉实现营收 1.28 亿元 (同比+10.76%)，毛利率为 15.15% (同比+7.03pct)。根据 2025 年中报，25H1 华飞电子“年产 3.9 万吨半导体核心材料项目”原材料产线建设完成，成都“年产 2.4 万吨电子材料项目”部分产线转入试生产，开始为华飞电子批量供应半成品球形硅微粉，有利于华飞电子进一步降低生产成本、提升市场竞争力。

LNG 保温绝热板材业绩保持增长。25H1 公司 LNG 保温绝热板材实现营收 11.65 亿元 (同比+62.34%)，毛利率为 25.33% (同比-4.41pct)。根据 2025 年中报，25H1 公司按计划为沪东中华、江南造船、大连造船、招商海门和扬子江船业建造的 20 余艘大型 LNG 运输船和燃料舱提供保温绝热板材，由公司提供板材的全球首艘 MARK III/FLEX 型大型 LNG 运输船顺利交付并投入使用。25H1 公司完成了基于第四代绿色环保型发泡 HFO 的增强型聚氨酯泡沫材料和设计蒸发率为 0.07% 的 MARK III/FLEX+聚氨酯模块的 GTT 认证。公司 RSB、FSB 次屏蔽层材料在试用过程中表现良好，赢得客户初步认可。

盈利预测

预计 2025-2027 年归母净利润分别为 11.83/15.36/19.40 亿元，每股收益分别为 2.49/3.23/4.08 元。

风险提示

研发进度不及预期，半导体行情波动，汇率大幅波动风险。

公告摘录

【海利得】关于投资成立子公司暨实施纺丝油剂及 LCP 树脂等产业化项目的公告。公司拟投资设立全资子公司，通过该全资子公司在海宁经济开发区（尖山）化工新材料园区新征土地，实施建设纺丝油剂及 LCP 树脂等产业化项目（以下简称“本项目”）。注册资本：2 亿元人民币。注册地址：浙江省嘉兴市海宁市黄湾镇海市路 87 号。项目名称：纺丝油剂及 LCP 树脂等产业化项目。本项目拟在海宁经济开发区（尖山）化工新材料园区新征土地 105 亩，计划建设办公区、中试装置区、公用工程区和聚合生厂区，厂区内建设中试装置和生产装置。建设期三年。形成年产液晶聚芳酯(LCP) 6,000 吨（分两期建设,每期 3,000 吨）、化纤油剂 10,000 吨的生产规模，同时配套建设各类产品的中试装置，逐步实现产业化。5、总投资估算：本项目总投资估算约为 52,671.87 万元。

【双乐股份】关于使用募集资金向全资子公司增资并提供借款以实施募投项目的公告。鉴于募投项目“高性能蓝绿颜料项目”“高性能黄红颜料项目”的实施主体为公司全资子公司双乐颜料泰兴市有限公司，为了保持公司合理的资本结构，结合公司募投项目建设安排及资金需求，董事会同意将募集资金分次逐步向募投项目实施主体双乐泰兴增资并提供借款。其中，使用人民币 2 亿元的募集资金向双乐泰兴增资，本次增资完成后，双乐泰兴的注册资本由原来的 10 亿元增加至 12 亿元，仍为公司全资子公司。

【达威股份】公司通过意大利孙公司意大利达威与当地自然人股东合作成立合资公司 DOWELL CHEM SRL，注册资本 10 万欧元。其中意大利达威持有 99% 股份，意大利籍自然人 ROSTELLO ALESSANDRO 持股 1%。公司拟通过合资公司在意大利当地建设生产基地和技术研发实验室。公司近日完成合资公司的工商注册登记手续，取得当地工商会 CCIAA 颁发的企业注册登记证明。公司名称 DOWELL CHEM SRL，税号 04626640249。

【瑞丰新材】公司近日收到河南省科学技术厅、河南省财政厅、国家税务总局河南省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号 GR202541002056，发证时间 2025 年 11 月 4 日，有效期三年。本次认定系公司原证书有效期满后进行的重新认定。公司自本次通过认定后的连续三年，按 15% 的税率缴纳企业所得税。公司 2025 年度已按 15% 的税率预缴企业所得税，本次认定不影响 2025 年度经营业绩。

【高盟新材】公司于 2026 年 1 月 27 日收到控股股东高金技术产业集团有限公司转发的《四川省监察委员会立案通知书》、《四川省监察委员会留置通知书》，公司实际控制人、副董事长熊海涛因涉嫌犯罪，被四川省监察委员会立案调查并实施留置。目前尚待四川省监察委员会进一步调查。公司拥有完善的组织架构和规范的治理体系，将按照相关法律法规和公司章程进行规范运作。公司其他董事和高级管理人员均正常履职，董事会运作正常，生产经营管理情况正常，上述事项不会对公司正常生产经营产生重大影响。

【宏达股份】公司什邡磷化工分公司磷酸盐系列装置已完成停产检修及设备更新改造，于 2026 年 1 月 28 日全面复产；什邡有色金属分公司锌冶炼装置仍在按计划停产改造，预计 2026 年 6 月初恢复生产。

【合盛硅业】公司补充确认总投资 110 亿元的合盛新能源高端制造产业园项目，该项目包含碳化硅衬底、外延等全产业链及功率器件模组制造，资金来源为自有或自筹资金。项目分阶段实施，首期计划投资 14 亿元已开工建设（截至 2025 年底累计投资 5.89 亿元），二、三期投资暂缓且无明确计划。目前项目面临行业产能过剩、政策审批要求提高等问题，公司正与相关部门协商优化协议条款，实施进度与效果存在不确定性。

【凯德石英】公司实际控制人及一致行动人拟将部分股权转让给江丰电子（股票代码：300666），该事项可能导致公司控制权变更。目前相关方案尚未确定，未签署正式协议，公司股票自 2026 年 1 月 30 日起停牌，预计 2026 年 2 月 6 日前复牌。

【海阳科技】海阳科技股份有限公司关于使用部分募集资金向控股子公司增资以实施募投项目的公告。为加快推进控股子公司海阳锦纶的项目建设，保障项目建设资金需求，公司拟使用募集资金以现金出资方式向海阳锦纶增资人民币 20,067.22 万元。本次增资由本公司全额认购，持有海阳锦纶 16% 股权的少数股东新滨江公司自愿放弃本次增资的优先认购权。

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(01.25-02.01)均价跟踪的100个化工品种中,共有50个品种价格上涨,22个品种价格下跌,28个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨,30%的产品月均价环比下跌,9%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是NYMEX天然气、丁苯橡胶(华东1502)、己二酸(华东)、顺丁橡胶(华东)、WTI原油;周均价跌幅居前的品种分别是甲苯(华东)、液氨(河北新化)、硝酸铵(陕西兴化)、离子膜烧碱(30%折百)、盐酸(长三角31%)。

本周(01.25-02.01)国际油价上涨,WTI原油期货价格收于65.21美元/桶,收盘价周涨幅6.78%;布伦特原油期货价格收于70.69美元/桶,收盘价周涨幅7.30%。宏观方面,根据Reuters的消息,特朗普政府对伊朗持续施压,并部署海军力量至中东,由此引发市场对霍尔木兹海峡潜在中断的担忧;OPEC+八国预计将于2月1日会议上维持3月份石油产量暂停增产决定,以应对价格反弹及季节性需求低迷,避免进一步库存累积。供应方面,根据EIA数据,截至1月23日当周,美国原油日均产量1,369.6万桶,较前一周日均产量减少3.6万桶,较去年同期日均产量增加45.6万桶。需求方面,EIA数据显示,截至1月23日当周,美国石油需求总量日均2,067.5万桶,较前一周增加50.3万桶,其中美国汽油日均需求量875.7万桶,较前一周减少92.3万桶。库存方面,根据EIA数据,截至1月23日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量83,880万桶,较前一周减少18万桶。展望后市,供应过剩压力之下,国际油价中枢或继续下行,但随着价格中枢下移,页岩油等价格敏感油品的产量或下降,同时消费国储备需求或对油价形成支撑,国际油价有望逐步企稳,另外需要关注地缘政治事件可能对油价带来的意外冲击。本周NYMEX天然气期货收于4.42美元/mmbtu,收盘价周跌幅16.29%。EIA天然气库存周报显示,截至1月23日当周,美国天然气库存总量为28,230亿立方英尺,较前一周减少242亿立方英尺,较去年同期增加206亿立方英尺,同比涨幅为7.9%,同时较5年均值高143亿立方英尺,增幅为5.3%。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

分散染料价格上涨

本周(01.25-02.01)分散染料价格上涨。根据百川盈孚,1月30日分散黑ECT300%市场均价在19元/公斤,较上周同期均价上涨1元/公斤,涨幅为5.56%。活性染料市场走势上行,活性黑WNN150%市场均价在23元/公斤左右,较上周同期均价上涨1元/公斤,涨幅为4.55%。根据百川盈孚以及染化严选,供应方面,染料产能整体仍处于过剩状态。成本方面,核心中间体还原物价格由去年同期的2.5万元/吨上涨至目前的3.8万元/吨。需求方面,本周浙江地区印染企业平均开机率为50.27%,较上周下跌6.25pct;盛泽地区印染样本开机率为53.5%,较上周下跌5.53pct;江浙地区综合开机率为50.86%,较上周下跌5.8pct。海外市场方面,主要外贸品牌及采购商多处于观望状态,下单节奏依然迟缓。随着春节临近,市场即将进入收尾阶段,预计下周染厂开工负荷将持续下行。展望后市,基础化工原料市场窄幅整理,染料中间体价格存有上行预期,然而需求端缺乏实质利好提振,百川盈孚预计近期染料市场价格窄幅上行。

维生素E价格上涨

本周(01.25-02.01)维生素E价格上涨,其他维生素产品总体行情表现较为一般。根据百川盈孚,1月30日维生素E市场均价为53.5元/公斤,较上周上涨1.9%,较上月上涨4.9%,较去年同期下跌58.85%。根据百川盈孚,据市场消息反馈,浙江医药昌海生物分公司计划自2月初起停产约4周。主流厂家暂无新报价,对后市多持挺价态度,部分厂家交货较紧张,另有部分厂家春节前基本不出货;贸易渠道整体库存水平偏低,渠道商也多持挺价心态。展望后市,随着春节临近,下周局部地区物流、运输将逐渐受限,然而维生素市场整体需求清淡,百川盈孚预计近期维生素E市场价格持稳运行。

图表 2. 本周 (01.25-02.01) 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	(3.67)
丁苯橡胶 (华东 1502)	7.43	9.99
己二酸 (华东)	6.69	7.85
顺丁橡胶 (华东)	6.22	11.27
WTI 原油	5.90	4.62
甲苯 (华东)	(41.31)	(7.67)
液氨 (河北新化)	(4.22)	(4.83)
硝酸铵 (陕西兴化)	(3.93)	(0.92)
离子膜烧碱 (30%折百)	(2.91)	(6.39)
盐酸 (长三角 31%)	(2.65)	0.70

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 (01.25-02.01) 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 纺织化学制品	14.60	闰土股份	SW 合成树脂	(8.37)	上纬新材
SW 聚氨酯	5.04	红宝丽	SW 橡胶助剂	(7.32)	彤程新材
SW 膜材料	4.37	斯迪克	SW 钾肥	(7.09)	盐湖股份
SW 煤化工	4.19	金牛化工	SW 胶黏剂及胶带	(6.82)	永冠新材
SW 其他化学原料	3.98	中毅达	SW 改性塑料	(6.60)	金发科技

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

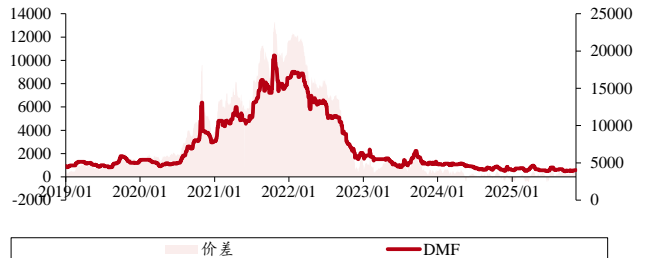
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



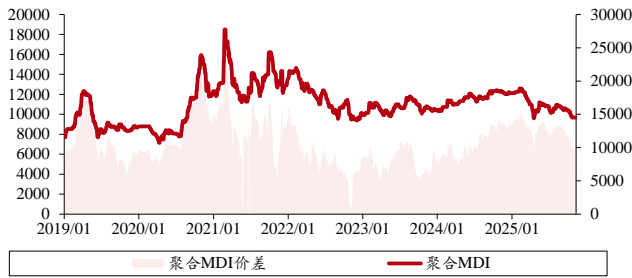
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. DMF 价格、价差（单位：元/吨）



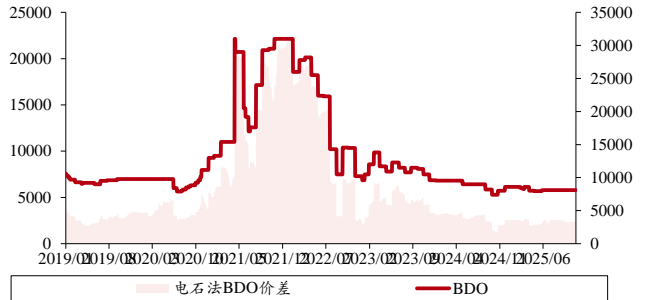
资料来源：百川盈孚，中银证券

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. BDO（电石法）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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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转载或转发的，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