

强于大市

化工行业周报 20260208

国际油价回调，己内酰胺、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(02.02-02.08)均价跟踪的100个化工品种中，共有36个品种价格上涨，37个品种价格下跌，27个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨，28%的产品月均价环比下跌，11%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是己二酸(华东)、三氯乙烯(华东)、PVA、苯酚(华东)；周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、硝酸(华东地区)、醋酐(华东)、乙二醇、煤焦油(山西)。
- 本周(02.02-02.08)国际油价下跌，WTI原油期货价格收于63.55美元/桶，收盘价周跌幅2.55%；布伦特原油期货价格收于67.55美元/桶，收盘价周跌幅4.44%。宏观方面，根据新华网的消息，美国国务院6日发表声明说，美国对多个与伊朗石油贸易有关的实体、个人和油轮实施制裁，以打击伊朗“石油非法贸易商”和“影子船队”；伊朗和美国6日在阿曼首都马斯喀特举行了间接谈判，伊朗外长阿拉格齐表示，谈判开局良好，双方已就继续谈判达成共识，但避免威胁与施压是任何对话的必要前提。供应方面，根据EIA数据，截至1月30日当周，美国原油日均产量1,321.5万桶，较前一周日均产量减少48.1万桶，较去年同期日均产量减少26.3万桶。需求方面，EIA数据显示，截至1月30日当周，美国石油需求总量日均2,135.3万桶，较前一周增加67.8万桶，其中美国汽油日均需求量815.3万桶，较前一周减少60.4万桶。库存方面，根据EIA数据，截至1月30日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量83,550万桶，较前一周减少320万桶。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3.51美元/mmbtu，收盘价周跌幅19.31%。EIA天然气库存周报显示，截至1月30日当周，美国天然气库存总量为24,630亿立方英尺，较前一周减少3600亿立方英尺，较去年同期增加410亿立方英尺，同比涨幅为1.7%，同时较5年均值低270亿立方英尺，跌幅为1.1%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周(02.02-02.08)己内酰胺价格上涨。根据百川盈孚，截至2月8日，己内酰胺市场均价为9850元/吨，较上周上涨2.34%，较上月上涨5.35%，较去年同期下跌10.05%。供给方面，根据百川盈孚，本周己内酰胺产量为123,237吨，较上周提升2.84%，较去年同期下降5.64%。需求方面，根据百川盈孚，本周内PA6切片开工率为76.82%，产量预计12.74万吨左右，较上周增加0.39%。利润方面，根据百川盈孚，截至2月8日，本周己内酰胺毛利率为-6.54%，单吨毛利为-643.75元，较上周提升33.89%，较去年同期提升67.18%。展望后市，原料纯苯表现偏强，成本端支撑较为稳固，己内酰胺生产厂家挺价惜售，下游刚需跟进，我们预计下周己内酰胺价格走势偏强。
- 本周(02.02-02.08)维生素E价格上涨。根据百川盈孚，截至2月8日，维生素E市场均价为55.5元/公斤，较上周上涨3.74%，较上月上涨8.82%，较去年同期下跌57.31%。供给方面，根据百川盈孚，2025年1月维生素E产量为10000吨，较上月减少11.5%。维生素E厂家多持挺价态度，预计春节前出货较少，且贸易渠道低价出货意向渐少。出口方面，根据海关数据统计，2025年12月我国维生素出口量14436.80吨，同比增加39.12%，环比增加28.44%。根据秣宝网，从2月5日起，新和成饲料级VE50%出口报价上调15%。展望后市，我们预计随春节临近，局部地区物流、运输将受限，维生素市场交投渐少，但维生素E价格有望稳中偏强运行。

投资建议

- 截至2月8日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为28.57倍，处在历史(2002年至今)82.89%分位数；市净率为2.58倍，处在历史73.42%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为15.16倍，处在历史(2002年至今)46.10%分位数；市净率为1.47倍，处在历史50.93%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：中国石化、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。

相关研究报告

- 《化工行业周报 20260201》20260202
- 《化工行业 2026 年度策略》20260128
- 《化工行业周报 20260125》20260125

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：余媛媛

(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

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

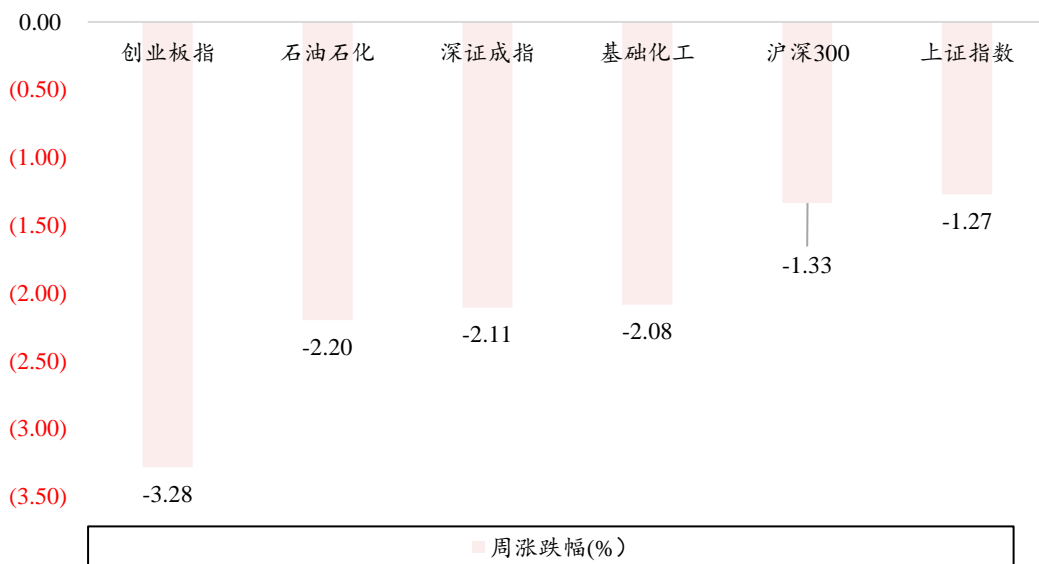
图表目录

图表 1. 本周（02.02-02.08）主要指数表现	4
图表 2. 本周（02.02-02.08）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（02.02-02.08）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. 氨纶价格、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(02.02-02.08)上证指数跌幅为1.27%，深证成指跌幅为2.11%，沪深300跌幅为1.33%，创业板指跌幅为3.28%。基础化工行业跌幅为2.08%，在申万31个一级行业中排名第24；石油石化行业跌幅为2.2%，在申万31个一级行业中排名第25。本周(02.02-02.08)均价跟踪的100个化工品种中，共有36个品种价格上涨，37个品种价格下跌，27个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨，28%的产品月均价环比下跌，11%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是己二酸(华东)、三氯乙烯(华东)、PVA、苯酚(华东)；周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、硝酸(华东地区)、醋酐(华东)、乙二醇、煤焦油(山西)。根据同花顺iFinD数据，WTI原油期货价格收于63.55美元/桶，收盘价周跌幅2.55%；布伦特原油期货价格收于67.55美元/桶，收盘价周跌幅4.44%。本周NYMEX天然气期货收于3.51美元/mmbtu，收盘价周跌幅19.31%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026年2月6日碳酸锂-电池级基准价为14.00万元/吨，与本月初15.00万元/吨相比下降6.67%。

图表 1. 本周(02.02-02.08)主要指数表现



资料来源：同花顺iFinD，中银证券

投资建议：截至2月8日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为28.57倍，处在历史(2002年至今)82.89%分位数；市净率为2.58倍，处在历史73.42%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为15.16倍，处在历史(2002年至今)46.10%分位数；市净率为1.47倍，处在历史50.93%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

【三孚股份】关于投资新建年产 200 吨（一期年产 40 吨）SOD 及配套溶剂项目公告。唐山三孚硅业股份有限公司（以下简称“公司”“三孚股份”）拟通过全资子公司唐山三孚电子材料有限公司（以下简称“三孚电子材料”）建设 200 吨/年（一期 40 吨/年）SOD 及配套溶剂项目，项目分两期建设，其中一期预计投资额 12,487 万元，二期预计投资额 2,882 万元。

【金浦钛业】关于公司控股子公司硫酸装置临时停产的公告。由于临近春节，部分化工企业停产，硫酸需求量有所减少，金浦钛业股份有限公司（以下简称“金浦钛业”或“公司”）控股子公司安徽金浦新能源科技有限公司（以下简称“金浦新能源”）为避免硫酸装置继续正常生产导致胀库，其硫酸装置即日起临时停产，计划 2026 年 3 月上旬恢复生产。

【中欣氟材】公司 2025 年度以简易程序向特定对象发行股票。本次发行募集资金总额为 18,600.00 万元，不超过人民币三亿元且不超过最近一年末净资产百分之二十，在扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于年产 2,000 吨 BPEF、500 吨 BPF 及 1,000 吨 9-芴酮产品建设项目和补充流动资金。本次发行价格为 18.97 元/股。

【永冠新材】公司全资子公司江西振冠环保可降解新材料有限公司、江西连冠新材料科技有限公司共计收到政府补助 40000000 元，均为与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计归属于上市公司股东的净利润的 24.50%。上述补助预计将对公司 2026 年度利润产生一定的积极影响。

【天原股份】公司同意注销下属子公司广东天瑞德新材料有限公司。近日收到佛山市顺德区市场监督管理局出具的准予注销登记通知书，天瑞德注销完成后，不再纳入公司合并财务报表范围，不会对公司的财务及经营状况产生重大影响，不存在损害公司及股东利益的情形。

【国恩股份】2026 年 2 月 4 日，公司 3000 万股 H 股在香港联交所主板挂牌上市（股份代号 2768，简称“国恩科技”），发售价 36 港元/股，扣除费用后募资净额约 10 亿港元。本次发行后公司总股本增至 3.0125 亿股，A 股占比 90.04%，H 股占比 9.96%，控股股东王爱国持股比例降至 41.83%。

【镇洋发展】公司正推进与浙江沪杭甬的换股吸收合并（属浙江交投体系内重组），已获浙江省国资委批复，“镇洋转债”承继安排获债券持有人会议通过。转债持有人可选择让浙江沪杭甬承继转债、按 117.95 元/张转让给浙江交投，或要求公司按面值加计利息兑付；中证鹏元维持公司及“镇洋转债”AA-信用等级，评级展望稳定，后续将跟踪交易进展影响。

【惠博普】公司与 NK 石油公司（洲际油气全资子公司）签订伊拉克 Naft Khana 油田复产项目 EPCOM 合同，金额 2.25 亿美元（约 15.96 亿元，占 2024 年营收 61.2%）。项目含油田设施维修、CPF 改造、电厂建设等 EPC 工程（18 个月内临时验收）及 3 年运维服务，洲际油气提供付款担保，按工程里程碑结算，预计对 2026-2027 年业绩产生积极影响，存在履约及政策、市场等不确定性风险。

【诚志股份】公司全资子公司青岛诚志华青的超高分子量聚乙烯项目试生产成功，装置采用“釜式淤浆工艺”，已全线打通生产流程并产出优质产品。该项目优化了公司产品结构、延长烯烃产业链，全面达产后有望提升盈利能力；但存在产能释放不及预期、市场价格波动及行业竞争等风险。

【圣泉集团】发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（修订稿），发行规模不超过 25 亿元，票面面值 100 元，期限 6 年。募集资金 20 亿元用于绿色新能源电池材料产业化项目（年产 1 万吨硅碳负极材料、1.5 万吨多孔碳），5 亿元补充流动资金；转股期限为发行结束满 6 个月后至债券到期日，初始转股价格不低于公告日前 20 个交易日及前 1 个交易日公司股票交易均价，且不低于最近一期经审计每股净资产和股票面值，设置转股价格向下修正、赎回及回售条款。本次发行尚需上交所审核及证监会注册。

【齐翔腾达】关于控股子公司 8000 吨/年高性能催化新材料项目建成投产的公告。淄博齐翔腾达化工股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 8 月 22 日召开第六届董事会第二十四次会议，审议通过《关于控股子公司拟投资建设 8000 吨/年高性能催化新材料项目的议案》，同意控股子公司山东齐鲁科力化工研究院股份有限公司（以下简称“齐鲁科力”）实施该项目建设。近日，公司控股子公司齐鲁科力投资建设的 8000 吨/年高性能催化新材料项目已顺利建成，正式进入试运行阶段。下一步将加快装置设备调试进度，力争尽快实现稳定达产。

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(02.02-02.08)均价跟踪的100个化工品种中,共有36个品种价格上涨,37个品种价格下跌,27个品种价格稳定。跟踪的产品中61%的产品月均价环比上涨,28%的产品月均价环比下跌,11%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种分别是己二酸(华东)、三氯乙烯(华东)、PVA、苯酚(华东);周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、硝酸(华东地区)、醋酐(华东)、乙二醇、煤焦油(山西)。

本周(02.02-02.08)国际油价下跌,WTI原油期货价格收于63.55美元/桶,收盘价周跌幅2.55%;布伦特原油期货价格收于67.55美元/桶,收盘价周跌幅4.44%。宏观方面,根据新华网的消息,美国国务院6日发表声明说,美国对多个与伊朗石油贸易有关的实体、个人和油轮实施制裁,以打击伊朗“石油非法贸易商”和“影子船队”;伊朗和美国6日在阿曼首都马斯喀特举行了间接谈判,伊朗外长阿拉格齐表示,谈判开局良好,双方已就继续谈判达成共识,但避免威胁与施压是任何对话的必要前提。供应方面,根据EIA数据,截至1月30日当周,美国原油日均产量1,321.5万桶,较前一周日均产量减少48.1万桶,较去年同期日均产量减少26.3万桶。需求方面,EIA数据显示,截至1月30日当周,美国石油需求总量日均2,135.3万桶,较前一周增加67.8万桶,其中美国汽油日均需求量815.3万桶,较前一周减少60.4万桶。库存方面,根据EIA数据,截至1月30日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量83,550万桶,较前一周减少320万桶。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3.51美元/mmbtu,收盘价周跌幅19.31%。EIA天然气库存周报显示,截至1月30日当周,美国天然气库存总量为24,630亿立方英尺,较前一周减少3600亿立方英尺,较去年同期增加410亿立方英尺,同比涨幅为1.7%,同时较5年均值低270亿立方英尺,跌幅为1.1%。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致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

己内酰胺价格上涨

本周(02.02-02.08)己内酰胺价格上涨。根据百川盈孚,截至2月8日,己内酰胺市场均价为9850元/吨,较上周上涨2.34%,较上月上涨5.35%,较去年同期下跌10.05%。供给方面,根据百川盈孚,本周己内酰胺产量为123,237吨,较上周提升2.84%,较去年同期下降5.64%。需求方面,根据百川盈孚,本周内PA6切片开工率为76.82%,产量预计12.74万吨左右,较上周增加0.39%。利润方面,根据百川盈孚,截至2月8日,本周己内酰胺毛利率为-6.54%,单吨毛利为-643.75元,较上周提升33.89%,较去年同期提升67.18%。展望后市,原料纯苯表现偏强,成本端支撑较为稳固,己内酰胺生产厂家或挺价惜售,下游刚需跟进,我们预计下周己内酰胺价格走势偏稳。

维生素E价格上涨

本周(02.02-02.08)维生素E价格上涨。根据百川盈孚,截至2月8日,维生素E市场均价为55.5元/公斤,较上周上涨3.74%,较上月上涨8.82%,较去年同期下跌57.31%。供给方面,根据百川盈孚,2025年1月维生素E产量为10000吨,较上月减少11.5%。维生素E厂家多持挺价态度,预计春节前出货较少,且贸易渠道低价出货意向渐少。出口方面,根据海关数据统计,2025年12月我国维生素出口量14436.80吨,同比增加39.12%,环比增加28.44%。根据珠宝网,从2月5日起,新和成对饲料级VE50%出口报价上调15%。展望后市,我们预计随春节临近,局部地区物流、运输将受限,维生素市场交投渐少,但维生素E价格有望稳中偏强运行。

图表 2. 本周 (02.02-02.08) 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 (%)
己二酸 (华东)	5.58	9.54
三氯乙烯 (华东)	5.53	(0.65)
PVA	3.24	0.76
苯酚 (华东)	2.60	5.08
石脑油 (新加坡)	2.58	7.01
NYMEX 天然气	(36.31)	4.16
硝酸(华东地区)	(8.38)	(23.36)
醋酐 (华东)	(5.03)	9.56
乙二醇	(4.01)	1.59
煤焦油 (山西)	(2.96)	12.30

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 (02.02-02.08) 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 合成树脂	3.58	神剑股份	SW 氨纶	(6.91)	华峰化学
SW 非金属材料 III	2.28	坤彩科技	SW 煤化工	(5.54)	鲁西化工
SW 食品及饲料添加剂	2.28	醋化股份	SW 粘胶	(5.06)	新乡化纤
SW 涂料油墨	0.37	双乐股份	SW 其他化学原料	(4.42)	中毅达
SW 氟化工	0.24	永太科技	SW 氯碱	(4.40)	氯碱化工

资料来源: 万得, 中银证券

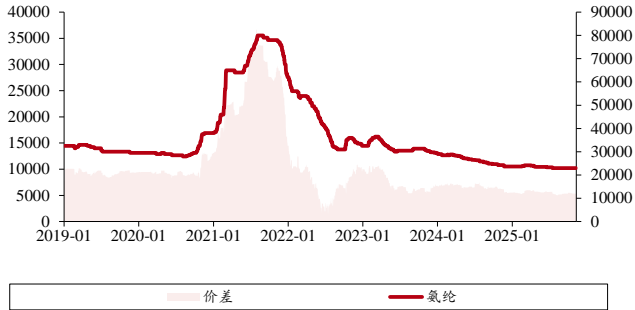
风险提示

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

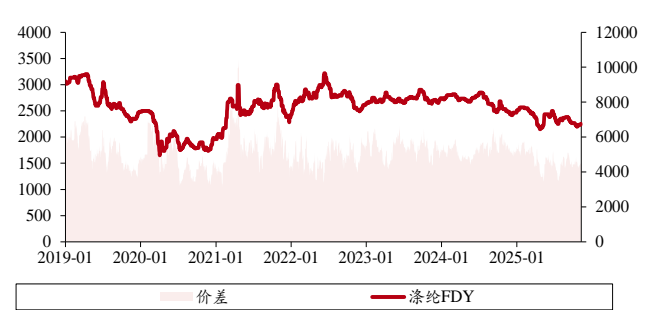
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 氨纶价格、价差（单位：元/吨）



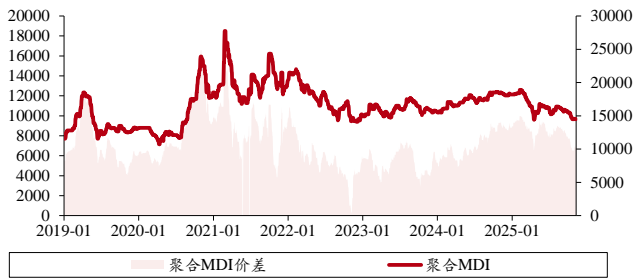
资料来源：百川盈孚，中银证券

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。

本报内容含保密信息，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公开发表。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,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