

强于大市

化工行业周报 20260301

国际油价上涨, TDI、黄磷价格上涨

三月份建议关注: 1. 地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响; 2. 低估值行业的龙头公司; 3. “反内卷”等背景下相关子行业涨价行情; 4. 下游需求旺盛, 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(02.24-03.01)均价跟踪的100个化工品种中, 共有43个品种价格上涨, 10个品种价格下跌, 47个品种价格稳定。跟踪的产品中58%的产品月均价环比上涨, 30%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天然橡胶(上海地区)、石脑油(新加坡)、甲乙酮(华东)、WTI原油、纯苯(FOB韩国); 周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、电石(华东)、二氯甲烷(华东)、硫磺(CFR中国现货价)、冰晶石(多氟多)。
- 本周(02.24-03.01)国际油价上涨, WTI原油期货价格收于67.02美元/桶, 收盘价周涨幅1.07%; 布伦特原油期货价格收于72.48美元/桶, 收盘价周涨幅1.38%。新华社当地时间2月28日报道, 在伊朗首都德黑兰听到爆炸声, 以色列国防部长卡茨表示已对伊朗发动“先发制人”的打击。根据央视新闻消息, 当地时间2月28日, 以色列媒体报道, 目前共有大约30个伊朗境内目标遭到袭击, 其中包括伊朗总统府和伊朗情报与国家安全部。此次突发地缘冲突事件或在以下三个方面推升国际油价水平。一是石油供给。根据OPEC数据, 2024年伊朗石油储量2086亿桶, 占全球比重达13.31%; 产量325.7万桶/日, 在OPEC中仅次于沙特阿拉伯和伊拉克, 占全球比重为4.49%。美国制裁后, 伊朗石油出口受限, 此次武装冲突或进一步对供应产生冲击。二是石油运输。伊朗掌控海湾地区石油运输命脉霍尔木兹海峡, 根据中国能源报, 当地时间2月28日, 伊朗境内目标遭到袭击后, 全球多家大型石油公司及贸易巨头正式宣布, 暂停其石油与燃料船只通过霍尔木兹海峡。国际油轮流量监测系统数据显示, 目前霍尔木兹海峡周边海域的油轮航行速度已普遍降至零, 该地区航运陷入停滞状态。根据凤凰网财经, 霍尔木兹海峡承载全球约30%海运石油和20%的液化天然气贸易。如果运输受阻, 全球石油供应或面临短期供应缺口。三是风险溢价。2026年以来, 紧张地缘局势推升国际油价水平, 冲突加剧可能引发紧张情绪继续升温。此外, 伊朗还是甲醇、LPG、乙二醇、乙烯等化工产品的重要出口国, 相关产品价格可能受到成本与供应的双重影响。OPEC+方面, 4月增产或部分对冲供给冲击。根据隆众资讯, OPEC+拟在3月1日会议上提出, 自4月起增产13.7万桶/日, 为期两个月的暂停增产政策或将就此终止。展望后市, 短期地缘风险主导, 需关注后续事态进展, 中长期来看, 供应过剩压力或导致国际油价中枢下行, 但地缘政治等仍可能对产生意外冲击, 加剧国际油价波动幅度。
- 本周(02.24-03.01)TDI价格上涨。根据百川盈孚, 截至2月28日, 国内TDI市场均价为15081元/吨, 较上周上涨3.47%, 较去年同期上涨20.65%。根据百川盈孚, 上游挺价意图明显, 上海科思创工厂上调2月下半月T80价格至15300元/吨, 限量供应; 北方TDI工厂直销渠道2月结算价14600元/吨, 3月打款价上调2000元/吨至18000元/吨。供应方面, 根据百川盈孚, 本周国内开工率为71.99%, 产量为31458吨, 环比均持平。主要装置中, 福建工厂两套装置轮休生产, 另外一套停车装置预计3月1日重启; 新疆工厂20万吨/年装置负荷节前提至9成; 德国科思创因火灾影响导致多马根TDI生产线暂停, 目前单线生产, 预计2026年一季度恢复; 巴斯夫位于韩国的TDI装置于2026年2月25日至3月15日计划检修。需求方面, 国内下游整体复产时间集中在3月, 目前成交较少, 海外需求较为疲软, 高价新单仍待逐步落实。成本利润方面, 根据百川盈孚, 本周TDI毛利为3720.71元/吨, 同比提升260.58%, 毛利率为25.09%。展望后市, 我们预期TDI市场偏强运行。
- 本周(02.24-03.01)黄磷价格上涨。根据百川盈孚, 截至2月28日, 黄磷净磷出厂现汇均价为24370元/吨, 较上周上涨4.90%, 较去年同期上涨6.28%。一方面, 受美国白宫官网网站发布的“保障元素磷和草甘膦类除草剂的充足供应”政策影响, 黄磷厂家上调报价; 另一方面, 节后部分下游企业在补库需求下入场采购, 支撑价格上涨。供应方面, 节后复产带动黄磷产量增加, 根据百川盈孚, 本周国内黄磷产量为16420吨, 较上周增长4.69%。需求方面, 根据百川盈孚, 本周热法磷酸产量环比提升18.01%至21620吨, 草甘膦产量环比提升0.43%至11810吨。展望后市, 我们预计黄磷价格维持稳中偏强。

投资建议

- 截至2月27日, SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为30.87倍, 处在历史(2002年至今)87.20%分位数; 市净率为2.78倍, 处在历史81.65%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为15.58倍, 处在历史(2002年至今)47.72%分位数; 市净率为1.51倍, 处在历史52.34%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, 三月份建议关注: 1. 地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响; 2. 低估值行业的龙头公司; 3. “反内卷”等背景下相关子行业涨价行情; 4. 下游需求旺盛, 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. 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、华润新材、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。
- 3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 20260225》20260225
- 《染料价格上行, 一体化企业有望受益》20260211
- 《化工行业周报 20260208》20260208

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
3月金股：浙江龙盛	5
3月金股：雅克科技	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

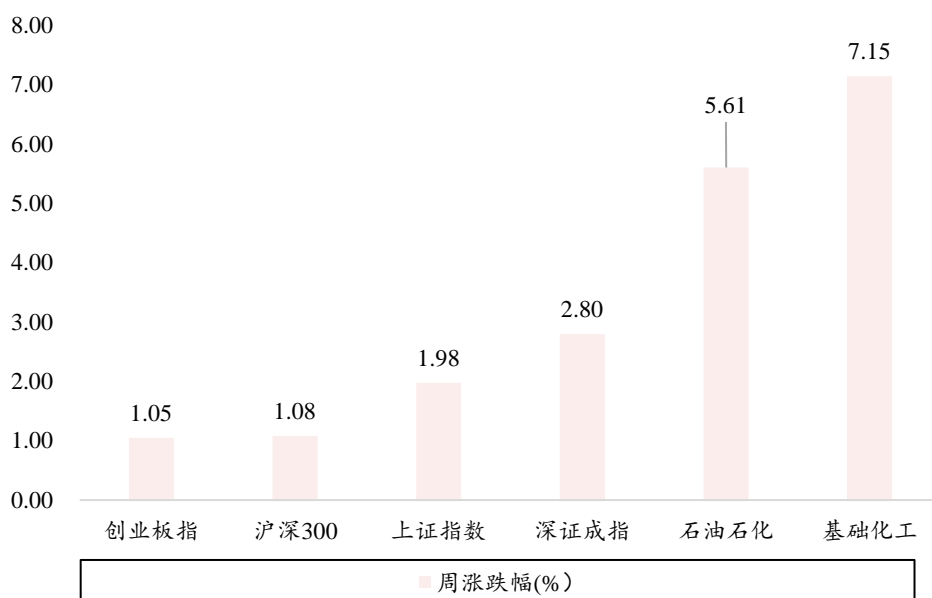
图表目录

图表 1. 本周（02.24-03.01）主要指数表现	4
图表 2. 本周（02.24-03.01）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（02.24-03.01）化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. 有机硅价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 5. 双酚 A 价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 6. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）	10
图表 7. 锦纶 FDY 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（02.24-03.01）上证指数涨幅为 1.98%，深证成指涨幅为 2.8%，沪深 300 涨幅为 1.08%，创业板指涨幅为 1.05%。基础化工行业跌幅为 7.15%，在申万 31 个一级行业中排名第 3；石油石化行业涨幅为 5.61%，在申万 31 个一级行业中排名第 7。本周（02.24-03.01）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 43 个品种价格上涨，10 个品种价格下跌，47 个品种价格稳定。跟踪的产品中 58% 的产品月均价环比上涨，30% 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天然橡胶（上海地区）、石脑油（新加坡）、甲乙酮（华东）、WTI 原油、纯苯（FOB 韩国）；周均价跌幅居前的品种分别是 NYMEX 天然气、电石（华东）、二氯甲烷（华东）、硫磺（CFR 中国现货价）、冰晶石（多氟多）。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 67.02 美元/桶，收盘价周涨幅 1.07%；布伦特原油期货价格收于 72.48 美元/桶，收盘价周涨幅 1.38%。本周 NYMEX 天然气期货收于 2.83 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 5.35%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 2 月 27 日碳酸锂-电池级基准价为 172000.00 元/吨，与本月初(150000.00 元/吨)相比，上涨了 14.67%。

图表 1. 本周（02.24-03.01）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 2 月 27 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 30.87 倍，处在历史（2002 年至今）87.20%分位数；市净率为 2.78 倍，处在历史 81.65%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 15.58 倍，处在历史（2002 年至今）47.72%分位数；市净率为 1.51 倍，处在历史 52.34%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，三月份建议关注：1.地缘政治事件对原油及部分石化产品带来的价格影响；2.低估值行业的龙头公司；3.“反内卷”等背景下相关子行业涨价行情；4.下游需求旺盛，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、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。

3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

考虑到公司主业染料盈利能力韧性较强，地产业务推进顺利，调整 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.69 元、0.73 元、0.83 元，对应 PE 分别为 15.2 倍、14.3 倍、12.7 倍。

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。

3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

【金浦钛业】关于全资子公司复产的公告。近期，金浦钛业股份有限公司（以下简称“金浦钛业”或“公司”）全资子公司南京钛白化工有限责任公司（以下简称“南京钛白”）结合企业当前运营情况及春节期间钛白粉需求，对钛白粉生产线进行了临时停产。具体内容详见公司 2026 年 2 月 11 日披露的《关于公司全资子公司临时停产的公告》（公告编号：2026-008）。2026 年 2 月 24 日，南京钛白生产线酸解工序已恢复投料，并依序恢复后道工序开车运行。

【苏盐井神】公司完成向特定对象发行股票，发行价格 10.38 元/股，发行数量 1.73410404 亿股，募集资金总额约 18 亿元，扣除不含税发行费用 575.415948 万元后净额约 17.9425 亿元，新增股本计入 1.73410404 亿元，其余计入资本公积，新增股份已于 2026 年 2 月 25 日完成登记。本次发行对象共 14 家，控股股东苏盐集团全资子公司苏盐资产获配 973.025 万股，限售期 18 个月，其余 13 家获配对象限售期均为 6 个月；本次发行构成关联交易，中介机构核查确认发行过程及对象均合规。发行后公司总股本增至 9.55068606 亿股，控股股东苏盐集团直接持股比例由 62.49% 降至 51.14%，其通过苏盐资产间接持股 1.02%，合计持股 52.16%，公司实控人仍为江苏省国资委，控制权未发生变化；限售流通股占比升至 18.55%，无限售流通股占比 81.45%。本次发行将提升公司资金实力，其业绩变动主要受盐化工产品市场价格波动影响。

【格林达】公司持股 5% 以上股东宁波聚合创业投资基金合伙企业(有限合伙)在 2026 年 2 月 13 日至 2 月 26 日期间通过集中竞价方式减持公司股份，持股数量从 3366.7723 万股降至 3192.9223 万股，持股比例由 16.87% 变动至 16.00%，权益变动比例触及 1% 刻度，本次减持无一致行动人，未违反相关承诺，未触发强制要约收购义务，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，亦不会对公司治理结构及持续经营产生重大影响，本次权益变动无需披露权益变动报告书。

【国创高新】公司此前已完成以 2.25 亿元收购宁波国沛 100% 股权的事项，宁波国沛成为公司全资子公司，现公司将所持宁波国沛 100% 股权（对应注册资本 1.28 亿元）质押给中信银行武汉分行，为公司收购该标的的 1.4 亿元并购贷款提供担保，且已完成质押登记手续，该并购贷款金额在公司 2026 年度获批的不超过 12 亿元综合授信额度范围内；本次事项不构成重大资产重组及关联交易，无需另行提交董事会、股东会审议，系公司基于股权收购项目的实际资金需求办理，有利于保障项目顺利实施，不会对公司财务状况、经营成果产生重大不利影响，亦不存在损害公司及全体股东利益的情形。

【聚赛龙】公司发布“赛龙转债”提前赎回暨即将停止交易的重要提示性公告，因公司股票触发有条件赎回条款，公司决定行使提前赎回权，其最后交易日为 2026 年 2 月 27 日（简称 Z 龙转债），收市后停止交易，最后转股日、赎回登记日均为 2026 年 3 月 4 日，3 月 5 日起停止转股并实施赎回，赎回价格 100.33 元/张（含当期应计利息，年利率 0.50%），赎回款到账日为 2026 年 3 月 12 日，赎回完成后将在深交所摘牌，转股价格为 36.20 元/股；转股需开通创业板交易权限，不符合要求的投资者无法转股，质押/冻结的转债建议在停止转股日前解除限制，目前转债二级市场价格与赎回价差较大，未及时转股的投资者可能面临较大投资损失，公司提醒持有人在限期内完成转股操作。

【莱特光电】陕西莱特光电材料股份有限公司关于控股子公司对外投资暨签署投资协议书的公告。为持续践行公司“新材料平台型企业”发展战略，进一步拓宽公司业务布局，紧抓半导体产业发展机遇，公司拟通过控股子公司莱特夸石在西安市高新区开展“莱特光电石英布研发中心及生产基地”项目，主要进行石英纤维电子布（简称“Q 布”“石英布”）的研发、生产与销售。项目计划总投资额为 10 亿元，包含土地出让金、厂房建设及设备购置费等，最终以实际投资额为准。项目拟分 2-3 个阶段投入，第 1 阶段投资规划约 4 亿元，后续投入根据产能及实际情况推进，全部建设投资预计 2-3 年完成。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(02.24-03.01)均价跟踪的100个化工品种中,共有43个品种价格上涨,10个品种价格下跌,47个品种价格稳定。跟踪的产品中58%的产品月均价环比上涨,30%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天然橡胶(上海地区)、石脑油(新加坡)、甲乙酮(华东)、WTI原油、纯苯(FOB韩国);周均价跌幅居前的品种分别是NYMEX天然气、电石(华东)、二氯甲烷(华东)、硫磺(CFR中国现货价)、冰晶石(多氟多)。

新华社当地时间2月28日报道,在伊朗首都德黑兰听到爆炸声,以色列国防部长卡茨表示已对伊朗发动“先发制人”的打击。根据央视新闻消息,当地时间2月28日,以色列媒体报道,目前共有大约30个伊朗境内目标遭到袭击,其中包括伊朗总统府和伊朗情报与安全部。此次突发地缘冲突事件或从或在以下三个方面推升国际油价水平。一是石油供给。根据OPEC数据,2024年伊朗石油储量2086亿桶,占全球比重达13.31%;产量325.7万桶/日,在OPEC中仅次于沙特阿拉伯和伊拉克,占全球比重为4.49%。美国制裁后,伊朗石油出口受限,此次武装冲突或进一步对供应产生冲击。二是石油运输。伊朗掌控海湾地区石油运输命脉霍尔木兹海峡,根据中国能源报,当地时间2月28日,伊朗境内目标遭到袭击后,全球多家大型石油公司及贸易巨头正式宣布,暂停其石油与燃料船只通过霍尔木兹海峡。国际油轮流量监测系统数据显示,目前霍尔木兹海峡周边海域的油轮航行速度已普遍降至零,该地区航运陷入停滞状态。根据凤凰网财经,霍尔木兹海峡承载全球约30%海运石油和20%的液化天然气贸易。如果运输受阻,全球石油供应或面临短期供应缺口。三是风险溢价。2026年以来,紧张地缘局势推升国际油价水平,冲突加剧可能引发紧张情绪继续升温。此外,伊朗还是甲醇、LPG、乙二醇、乙烯等化工产品的重要出口国,相关产品价格可能受到成本与供应的双重影响。OPEC+方面,4月增产或部分对冲供给冲击。根据隆众资讯,OPEC+拟在3月1日会议上提出,自4月起增产13.7万桶/日,为期两个月的暂停增产政策或将就此终止。

本周(02.24-03.01)国际油价上涨,WTI原油期货价格收于67.02美元/桶,收盘价周涨幅1.07%;布伦特原油期货价格收于72.48美元/桶,收盘价周涨幅1.38%。供应方面,根据EIA数据,截至2月20日当周,美国原油日均产量1,370.2万桶,较前一周日均产量减少3.3万桶,较去年同期日均产量增加20.0万桶。需求方面,EIA数据显示,截至2月20日当周,美国石油需求总量日均2145.5万桶,较前一周减少15.0万桶,其中美国汽油日均需求量817.0万桶,较前一周减少92.6万桶。库存方面,根据EIA数据,截至2月20日当周,包括战略储备在内的美国原油库存总量85,120万桶,较前一周减少16.0万桶。展望后市,短期地缘风险主导,需关注后续事态进展,中长期来看,供应过剩压力或导致国际油价中枢下行,但地缘政治等仍可能对产生意外冲击,加剧国际油价波动幅度。

重点关注

本周(02.24-03.01)TDI价格上涨。根据百川盈孚,截至2月28日,国内TDI市场均价为15081元/吨,较上周上涨3.47%,较去年同期上涨20.65%。根据百川盈孚,上游挺价意图明显,上海科思创工厂上调2月下半月T80价格至15300元/吨,限量供应;北方TDI工厂直销渠道2月结算价14600元/吨,3月打款价上调2000元/吨至18000元/吨。供应方面,根据百川盈孚,本周国内开工率为71.99%,产量为31458吨,环比均持平。主要装置中,福建工厂两套装置轮休生产,另外一套停车装置预计3月1日重启;新疆工厂20万吨/年装置负荷节前提至9成;德国科思创因火灾影响导致多马根TDI生产线暂停,目前单线生产,预计2026年一季度恢复;巴斯夫位于韩国的TDI装置于2026年2月25日至3月15日计划检修。需求方面,国内下游整体复产时间集中在3月,目前成交较少,海外需求较为疲软,高价新单仍待逐步落实。成本利润方面,根据百川盈孚,本周TDI毛利润为3720.71元/吨,同比提升260.58%,毛利率为25.09%。展望后市,我们预期TDI市场偏强运行。

本周(02.24-03.01)黄磷价格上涨。根据百川盈孚,截至2月28日,黄磷净磷出厂现汇均价为24370元/吨,较上周上涨4.90%,较去年同期上涨6.28%。一方面,受美国白宫官网网站发布的“保障元素磷和草甘膦类除草剂的充足供应”政策影响,黄磷厂家上调报价;另一方面,节后部分下游企业在补库需求下入场采购,支撑价格上涨。供应方面,节后复产带动黄磷产量增加,根据百川盈孚,本周国内黄磷产量为16420吨,较上周增长4.69%。需求方面,根据百川盈孚,本周热法磷酸产量环比提升18.01%至21620吨,草甘膦产量环比提升0.43%至11810吨。展望后市,我们预计黄磷价格维持稳中偏强。

图表 2. 本周 (02.24-03.01) 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 (%)
天然橡胶 (上海地区)	3.52	3.53
石脑油 (新加坡)	3.06	11.56
甲乙酮 (华东)	2.72	5.06
WTI 原油	2.32	8.42
纯苯 (FOB 韩国)	2.26	8.86
NYMEX 天然气	(9.29)	(19.12)
电石 (华东)	(3.75)	3.00
二氯甲烷 (华东)	(2.34)	2.18
硫磺(CFR 中国现货价)	(1.61)	2.05
多氟多冰晶石	(1.24)	(7.23)

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 (02.24-03.01) 化工涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股
SW 磷肥及磷化工	19.18	川金诺
SW 复合肥	12.57	金正大
SW 非金属材料III	11.64	力量钻石
SW 纯碱	11.52	三友化工
SW 钾肥	10.74	盐湖股份

资料来源: 万得, 中银证券

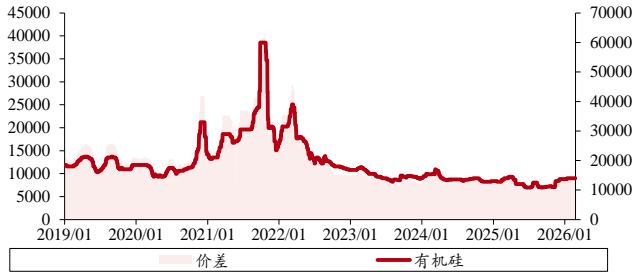
风险提示

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：

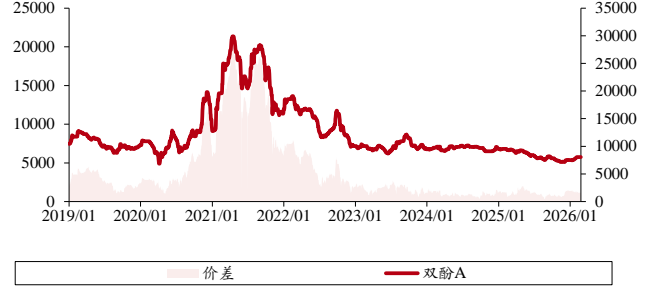
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 有机硅价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 双酚 A 价格、价差（单位：元/吨）



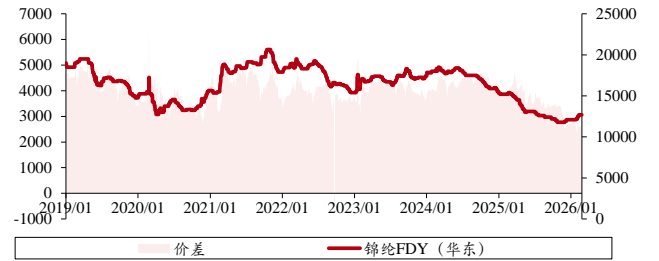
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 环氧丙烷价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 锦纶 FDY 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