

强于大市

化工行业周报 20260322

国际油价上涨，甲醇、蛋氨酸价格上涨

地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度。关注：
1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。

行业动态

- 本周(03.16-03.22)均价跟踪的100个化工品种中，共有60个品种价格上涨，18个品种价格下跌，22个品种价格稳定。跟踪的产品中79%的产品月均价环比上涨，14%的产品月均价环比下跌，7%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为维生素A、乙烯(东南亚CFR)、石脑油(新加坡)、TDI(华东)、蛋氨酸；周均价跌幅居前的品种为纯MDI(华东)、二氯甲烷(华东)、苯酚(华东)、苯胺(华东)、双酚A(华东)。
- 本周(03.16-03.22)国际油价上涨，WTI原油期货价格收于96.60美元/桶，收盘价周涨幅2.38%；布伦特原油期货价格收于112.19美元/桶，收盘价周涨幅11.95%。宏观方面，根据新华网以及智通财经网的消息，3月18日，伊朗方面紧急警告沙特阿拉伯、阿联酋和卡塔尔三国的石油设施成为“合法打击目标”，导致油价震荡上升；3月17日，阿联酋主要石油出口港富查伊拉港因新的袭击引发火灾，油价在原基础上再度上涨。根据EIA数据，截至3月13日当周：供应方面，美国原油日均产量1,366.8万桶，较前一周日均产量减少1.0万桶，较去年同期日均产量增加9.5万桶；需求方面，美国石油需求总量日均2,163.9万桶，较前一周增加43.9万桶，其中美国汽油日均需求量872.8万桶，较前一周减少51.3万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量86,470万桶，较前一周增620.0万桶。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，待冲突缓和后，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国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周NYMEX天然气期货收于3.10美元/mmbtu，收盘价周涨幅2.65%。EIA天然气库存周报显示，截至3月13日当周，美国天然气库存总量为18,830亿立方英尺，较前一周增加350亿立方英尺，较去年同期增加1,770亿立方英尺，涨幅为10.4%，同时较5年均值高470亿立方英尺，涨幅为2.6%。展望后市，短期来看，中东局势紧张导致海外天然气价格上涨；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(03.16-03.22)甲醇价格上涨。根据百川盈孚，3月20日国内甲醇均价为2,432元/吨，较上周上涨7.04%，较上月上涨27.93%，较去年同期上涨5.14%，较今年年初上涨26.53%。根据百川盈孚，供应方面，近期部分甲醇装置点火重启，甲醇行业开工率窄幅提升，整体延续高位水平。需求方面，目前国内烯烃行业利润情况表现良好，主力下游需求端对甲醇市场利好支撑明显，传统下游需求端对甲醇市场支撑力度有限。港口方面，近期美伊紧张局势持续，霍尔木兹海峡仍维持封闭状态，甲醇进口到港量预计维持低位，再加上下游甲醇制烯烃行业利润好转，华东部分烯烃厂大量外采甲醇，港口需求预期增加，预计下周甲醇港口库存延续大幅去库趋势。展望后市，近期地缘冲突持续升级，进口量预期缩减，但需关注下游企业对高价甲醇的接货能力，百川盈孚预计近期甲醇市场价格偏强运行。
- 本周(03.16-03.22)蛋氨酸价格上涨。根据百川盈孚，3月20日国内蛋氨酸均价为39.5元/公斤，较上周上涨25.4%，较上月上涨111.23%，较去年同期上涨84.24%，较今年年初上涨127.01%。根据百川盈孚，供应方面，本周国内蛋氨酸产量为18,950吨，较上周不变，国内工厂开工正常。本周工厂发货缓慢，主流工厂停发前期低价合同后于3月19日下午报价上调至39元/公斤；液蛋工厂涨至25元/公斤限量接单，3月19日下午新和成公布报价上调20%。成本利润方面，本周原料天然气、丙烯较上周有所降低但仍处于高位，甲醇、硫磺价格继续上涨，固体蛋氨酸理论成本较上周有所降低但偏高，价格大幅走高。展望后市，中东局势或持续影响蛋氨酸成本及供应面，百川盈孚预计近期固体蛋氨酸价格继续上涨。

投资建议

- 截至3月22日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为28.03倍，处在历史(2002年至今)81.52%分位数；市净率为2.53倍，处在历史70.98%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为16.74倍，处在历史(2002年至今)50.60%分位数；市净率为1.62倍，处在历史55.15%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。短期地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度，关注：**1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。**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、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 20260315》20260315
- 《化工行业周报 20260308》20260308
- 《化工行业政府工作报告学习体会》20260306

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：余嫻嫻

(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

qiyang.fan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040001

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

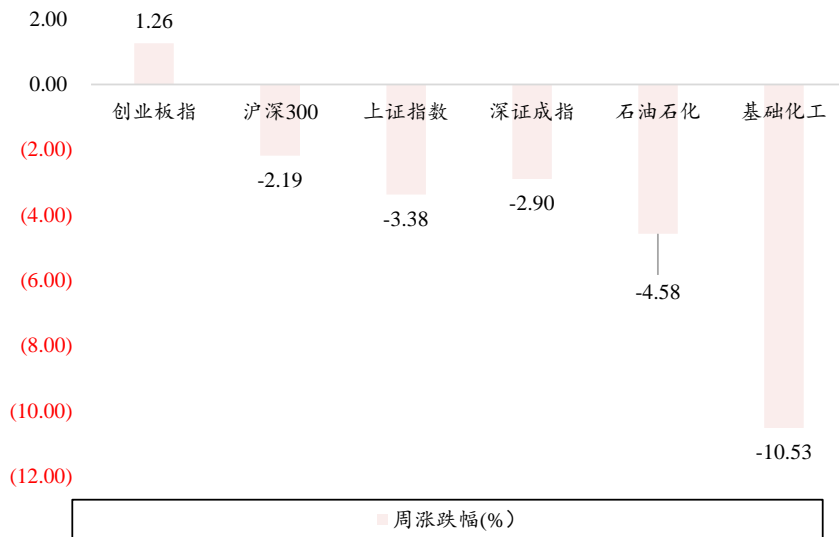
图表目录

图表 1. 本周 (03.16-03.22) 主要指数表现	4
图表 2. 本周 (03.16-03.22) 均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周 (03.16-03.22) 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. 聚合 MDI 价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 6. 涤纶短纤价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 7. 有机硅价格、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（03.16-03.22）上证指数跌幅为 3.38%，深证成指跌幅为 2.90%，沪深 300 跌幅为 2.19%，创业板指涨幅为 1.26%。基础化工行业跌幅为 10.53%，石油石化行业跌幅为 4.58%。基础化工行业跌幅为 10.53%，在申万 31 个一级行业中排名第 30；石油石化行业跌幅为 4.58%，在申万 31 个一级行业中排名第 19。本周（03.16-03.22）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 60 个品种价格上涨，18 个品种价格下跌，22 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种为维生素 A、乙烯（东南亚 CFR）、石脑油（新加坡）、TDI（华东）、蛋氨酸；周均价跌幅居前的品种为纯 MDI（华东）、二氯甲烷（华东）、苯酚（华东）、苯胺（华东）、双酚 A（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 96.60 美元/桶，收盘价周涨幅 2.38%；布伦特原油期货价格收于 112.19 美元/桶，收盘价周涨幅 11.95%。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.10 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 2.65%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 3 月 19 日碳酸锂-电池级基准价为 15.30 万元/吨，与本月初（17.30 万元/吨）相比下降了 11.56%。

图表 1. 本周（03.16-03.22）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 3 月 22 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 28.03 倍，处在历史（2002 年至今）81.52%分位数；市净率为 2.53 倍，处在历史 70.98%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 16.74 倍，处在历史（2002 年至今）50.60%分位数；市净率为 1.62 倍，处在历史 55.15%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。短期地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度，关注：1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。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，25H1 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，25H1 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，25H1 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（2024 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（2024 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。

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在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

【同德化工】公司及全资子公司同德科创材料有限公司、山西同德爆破工程有限责任公司收到太原市迎泽区人民法院传票，公司为被告，案件为金融借款合同纠纷，涉案金额 94,817,843.93 元。原告请求判令借款提前到期，并要求公司返还借款本金 9,400 万元、支付利息、罚息、复利及律师费等费用，其他被告承担连带保证责任。案件已受理，尚未开庭，将于 2026 年 4 月 13 日开庭审理，对公司利润影响存在不确定性。

【领湃科技】公司收到湖南省（衡阳市）国有资产资源交易平台出具的《成交确认书》，确认由广州华沅投资有限公司受让公司全资子公司广东达志化学科技有限公司 100% 股权，成交金额 68,435,868.00 元。本次交易不构成关联交易，已履行董事会审议程序，无需提交股东会审议。本次股权转让尚需签署转让协议、支付价款并办理工商变更登记。

【博迈科】公司全资子公司天津博迈科海洋工程有限公司与 Single Buoy Moorings Inc. 签订长期合作框架协议，围绕 FPSO（浮式生产储卸油装置）项目上部模块制造、集成及施工服务等开展合作。本协议为框架性、意向性协议，不涉及具体项目及金额，无需提交董事会及股东会审议，预计不会对当期经营业绩产生重大影响。

【皖维高新】公司拟投资建设 20MW/80MWh 用户侧储能系统项目，项目总投资 8,681.90 万元，建设周期约 1 年，资金来源为自有资金。项目规划建设储能系统及配套设施，主要通过峰谷电价差实现低谷充电、高峰放电，并承担应急备用电源功能。本事项已经董事会审议通过，不构成关联交易或重大资产重组。

【晶华新材】公司全资子公司江苏晶华新材料科技有限公司与江苏省张家港保税区管理委员会签署《投资意向书》，拟在扬子江国际化学工业园增资扩建电子及光学胶粘材料项目，计划固定资产投资 6 亿元，项目用地约 85 亩。本协议为框架性、意向性文件，不构成具有法律约束力的投资合同，项目实施及审批等存在不确定性。

【云图控股】公司全资子公司应城化工公司年 70 万吨合成氨项目开车成功，已产出合格产品并进入试生产阶段，实现满负荷稳定运行；配套 100 万吨复合肥项目同步进入试生产，其中 50 万吨产线已满负荷生产，其余产线将陆续建成投产。

【汇得科技】公司全资子公司福建汇得新材料有限公司根据税务机关《税收风险提示函》，需补缴税款 967.98 万元、滞纳金 262.15 万元，且不涉及税务行政处罚。截至公告日，上述税款及滞纳金已缴纳完毕。该事项将计入公司 2025 年当期损益，预计影响净利润 1,230.13 万元，不涉及前期财务数据追溯调整，不会影响公司正常经营。

【富邦科技】公司为全资子公司武汉诺唯凯生物材料有限公司向中国银行孝感分行申请综合授信提供担保，与银行签署《最高额保证合同》，担保金额不超过 1,000 万元，担保方式为连带责任保证。本次担保属于已审议通过的担保额度范围内事项，无需再次提交董事会或股东会审议。截至公告披露日，公司对控股子公司累计担保余额 25,340 万元，不存在逾期担保。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（03.16-03.22）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 60 个品种价格上涨，18 个品种价格下跌，22 个品种价格稳定。跟踪的产品中 79% 的产品月均价环比上涨，14% 的产品月均价环比下跌，7% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为维生素 A、乙烯（东南亚 CFR）、石脑油（新加坡）、TDI（华东）、蛋氨酸；周均价跌幅居前的品种为纯 MDI（华东）、二氯甲烷（华东）、苯酚（华东）、苯胺（华东）、双酚 A（华东）。

本周（03.16-03.22）国际油价上涨，WTI 原油期货价格收于 96.60 美元/桶，收盘价周涨幅 2.38%；布伦特原油期货价格收于 112.19 美元/桶，收盘价周涨幅 11.95%。宏观方面，根据新华网以及智通财经网的消息，3 月 18 日，伊朗方面紧急警告沙特阿拉伯、阿联酋和卡塔尔三国的石油设施成为“合法打击目标”，导致油价震荡上升；3 月 17 日，阿联酋主要石油出口港富查伊拉港因新的袭击引发火灾，油价在原基础上再度上涨。根据 EIA 数据，截至 3 月 13 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,366.8 万桶，较前一周日均产量减少 1.0 万桶，较去年同期日均产量增加 9.5 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,163.9 万桶，较前一周增加 43.9 万桶，其中美国汽油日均需求量 872.8 万桶，较前一周减少 51.3 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 86,470 万桶，较前一周增 620.0 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，待冲突缓和后，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国际油价产生意外冲击，加剧国际油价波动幅度。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.10 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 2.65%。EIA 天然气库存周报显示，截至 3 月 13 日当周，美国天然气库存总量为 18,830 亿立方英尺，较前一周增加 350 亿立方英尺，较去年同期增加 1,770 亿立方英尺，涨幅为 10.4%，同时较 5 年均值高 470 亿立方英尺，涨幅为 2.6%。展望后市，短期来看，中东局势紧张导致海外天然气价格上涨；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。

重点关注

甲醇价格上涨

本周（03.16-03.22）甲醇价格上涨。根据百川盈孚，3 月 20 日国内甲醇均价为 2,432 元/吨，较上周上涨 7.04%，较上月上涨 27.93%，较去年同期上涨 5.14%，较今年年初上涨 26.53%。根据百川盈孚，供应方面，近期部分甲醇装置点火重启，甲醇行业开工率窄幅提升，整体延续高位水平。需求方面，目前国内烯烃行业利润情况表现良好，主力下游需求端对甲醇市场利好支撑明显，传统下游需求端对甲醇市场支撑力度有限。港口方面，近期美伊紧张局势持续，霍尔木兹海峡仍维持封闭状态，甲醇进口到港量预计维持低位，再加上下游甲醇制烯烃行业利润好转，华东部分烯烃厂大量外采甲醇，港口表需预期增加，预计下周甲醇港口库存延续大幅去库趋势。展望后市，近期地缘冲突持续升级，进口量预期缩减，但需关注下游企业对高价甲醇的接货能力，百川盈孚预计近期甲醇市场价格偏强运行。

蛋氨酸价格上涨

本周（03.16-03.22）蛋氨酸价格上涨。根据百川盈孚，3 月 20 日国内蛋氨酸均价为 39.5 元/公斤，较上周上涨 25.4%，较上月上涨 111.23%，较去年同期上涨 84.24%，较今年年初上涨 127.01%。根据百川盈孚，供应方面，本周国内蛋氨酸产量为 18,950 吨，较上周不变，国内工厂开工正常。本周工厂发货缓慢，主流工厂停发前期低价合同后于 3 月 19 日下午报价上调至 39 元/公斤；液蛋工厂涨至 25 元/公斤限量签单，3 月 19 日下午新和成公布报价上调 20%。成本利润方面，本周原料天然气、丙烯较上周有所下降但仍处于高位，甲醇、硫磺价格继续上涨，固体蛋氨酸理论成本较上周有所下降但偏高，价格大幅走高。展望后市，中东局势或持续影响蛋氨酸成本及供应面，百川盈孚预计近期固体蛋氨酸价格继续上涨。

图表 2. 本周 (03.16-03.22) 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 (%)
维生素 A	32.66	9.30
乙烯 (东南亚 CFR)	28.76	32.28
石脑油 (新加坡)	24.15	46.51
TDI (华东)	23.99	21.54
蛋氨酸	18.02	34.87
纯 MDI (华东)	(15.71)	4.56
二氯甲烷 (华东)	(8.74)	24.88
苯酚 (华东)	(7.90)	25.68
苯胺 (华东)	(6.51)	13.00
双酚 A (华东)	(6.29)	23.86

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 (03.16-03.22) 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 其他化学纤维	2.81	中复神鹰	SW 磷肥及磷化工	(15.66)	兴发集团
			SW 氮肥	(13.91)	湖北宜化
			SW 纯碱	(13.37)	三友化工
			SW 钾肥	(13.18)	东方铁塔
			SW 氯碱	(11.92)	中泰化学

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：

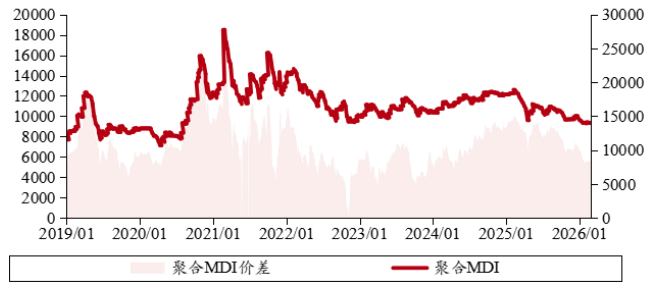
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



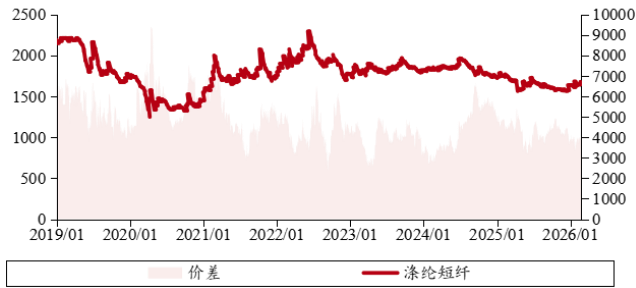
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



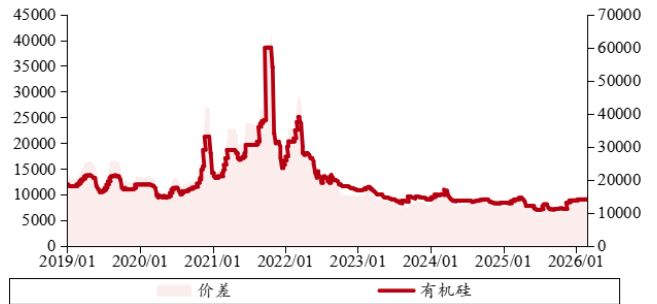
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 涤纶短纤价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 有机硅价格、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, 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