

# 强于大市

# 化工行业周报 20260607

## 国际油价上涨，R22 价格上涨、MDI 价格下跌

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(06.01-06.07)均价跟踪的100个化工品种中，共20个品种价格上涨，60个品种价格下跌，20个品种价格稳定。跟踪产品中24%的产品月均价环比上涨，68%的产品月均价环比下跌，8%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为R22(巨化)、煤焦油(山西)、MAP(四川金河55%)、PTA(华东)、NYMEX天然气；周均价跌幅居前品种为甲苯(华东)、三氯乙烯(华东)、硝酸(华东地区)、环氧氯丙烷(华东)、尿素(波罗的海小粒装)。
- 本周(06.01-06.07)国际油价上涨，WTI原油期货价格收于90.54美元/桶，收盘价周涨幅3.64%；布伦特原油期货价格收于93.09美元/桶，收盘价周涨幅1.13%。宏观方面，据伊朗媒体1日报道，伊朗和“抵抗阵线”计划彻底封锁霍尔木兹海峡，并在曼德海峡等其他“战线”开启行动。伊朗官员表示，以色列必须立即停止在黎巴嫩和加沙地带的军事行动，并从黎巴嫩撤出。在此要求得到满足前，伊朗不会举行任何谈判。同时，根据新浪财经，美国政府数据显示石油库存连续八周下降，持续时间为2022年初以来最长，也加剧了供应紧张预期。根据EIA数据，截至5月29日当周：供应方面，美原油日均产量1,370.7万桶，较前一周减少了0.8万桶，较去年同期日均产量增加29.9万桶；需求方面，美国石油需求总量日均2,033.3万桶，较前一周减少了60.9万桶，其中美国汽油日均需求量859.4万桶，较前一周减少66.2万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量79,080.0万桶，较前一周减少1,600.0万桶。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3.23美元/mmbtu，收盘价周跌幅1.82%。EIA天然气库存周报显示，截至5月29日当周，美国天然气库存总量为25,780亿立方英尺，较前一周增加950亿立方英尺，较去年同期减少30亿立方英尺，跌幅为0.1%，同时较5年均值增加1,380亿立方英尺，涨幅为5.7%。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。
- 本周(06.01-06.07)制冷剂R22价格上涨。根据百川盈孚，6月5日R22市场均价为2.25万元/吨，较上周上涨2.27%，较去年同期下跌37.50%。供应方面，受二代制冷剂配额削减政策的硬性约束，行业可售货源持续收缩。需求方面，随着夏季高温持续，贸易环节备货情绪较前期改善，下游以刚需、小批量补库为主，价格底部支撑牢固。综合来看，制冷剂R22当前处于供需紧平衡。原料方面，本周国内三氯甲烷市场维稳，萤石市场价格延续弱势整理态势，氟化氢市场进入企稳整理阶段。展望后市，现阶段行业在长期供应收缩的确定性逻辑下，主流生产商挺价推涨的预期依旧强烈，制冷剂R22市场有望延续重心震荡上移的走势，我们预计近期国内制冷剂R22市场延续稳中小幅探涨。其他制冷剂方面，截至6月5日，三代制冷剂R32/R125价格高位维稳，分别为6.35/5.50万元/吨，较去年同期上涨24.51%/20.88%；R134a价格为6.25万元/吨，较上周上涨0.81%，较去年同期上涨28.87%。展望后市，在供需紧平衡格局下，叠加夏季需求旺季预期，我们预计近期三代制冷剂价格中枢有望上行。
- 本周(06.01-06.07)MDI价格下跌。根据百川盈孚，6月5日纯MDI市场均价为2.05万元/吨，较上周下跌7.24%，较去年同期上涨14.53%；聚合MDI市场均价为1.56万元/吨，较上周下跌6.59%，较去年同期下跌3.11%。供应方面，国内除上海装置外工厂装置大多正常运行，国外日韩有检修，本周MDI整体产量波动幅度不大。需求方面，纯MDI下游氨纶行业开工维持在8-9成，TPU开工负荷维持在8-9成，浆料市场延续僵持整理，鞋底原液市场弱势运行；聚合MDI下游冰箱冷柜行业需求逐步转淡，无甲醛板材胶黏剂、板材大厂、汽车等相关行业需求不容乐观，保温行业受季节性施工放缓影响需求释放缓慢，中小型胶黏剂厂及冷库等领域同样景气度偏低。成本方面，截至6月4日，纯MDI生产成本为11,407.89元/吨(环比上周四-1.24%)，毛利润为8949.25元/吨(环比上周四-18.26%)；聚合MDI生产成本为10,550.75元/吨(环比上周四-1.34%)，毛利润为5,249.25元/吨(环比上周四-12.60%)。展望后市，目前传统消费旺季落幕，下游行业需求逐步降温，我们预计近期MDI市场弱势整理。

### 相关研究报告

- 《不确定背景下的确定性》20260601
- 《化工行业周报 20260531》20260601
- 《化工行业周报 20260524》20260524

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

qiyan.fan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300525040001

### 投资建议

- 截至6月5日，SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为27.35倍，处在历史(2002年至今)79.36%分位数；市净率为2.42倍，处在历史64.32%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为14.17倍，处在历史(2002年至今)42.03%分位数；市净率为1.34倍，处在历史44.40%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.地缘冲突持续背景下油价维持中高位，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2.化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，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；3.“双碳”“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；4.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、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、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、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、莱特光电、蓝晓科技等。

### 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
6月金股：雅克科技.....	5
6月金股：卫星化学.....	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

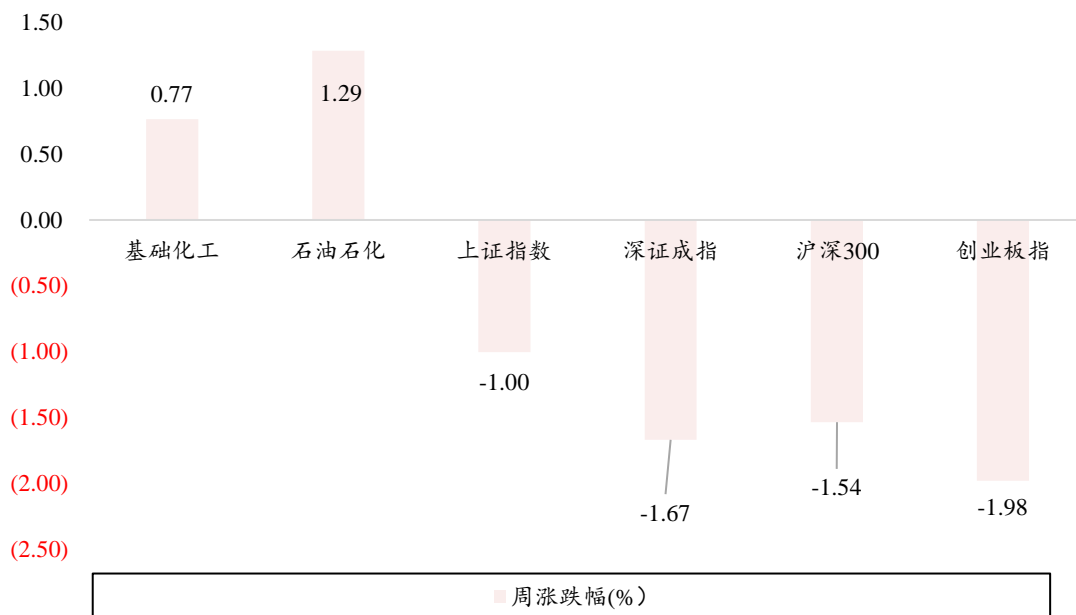
## 图表目录

图表 1. 本周 (06.01-06.07) 主要指数表现 .....	4
图表 2. 本周 (06.01-06.07) 均价涨跌幅居前化工品种 .....	9
图表 3. 本周 (06.01-06.07) 化工涨跌幅前五子行业 .....	9
图表 4. 乙烯法 PVC 价格、价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 5. 液氨价格、价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 6. 锦纶 FDY (华东) 价格、价差 (单位: 元/吨) .....	10
图表 7. PTA 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（06.01-06.07）上证指数跌幅为 1.00%，深证成指跌幅为 1.67%，沪深 300 跌幅为 1.54%，创业板指跌幅为 1.98%。基础化工行业涨幅为 0.77%，在申万 31 个一级行业中排名第 6；石油石化行业涨幅为 1.29%，在申万 31 个一级行业中排名第 4。本周（06.01-06.07）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 20 个品种价格上涨，60 个品种价格下跌，20 个品种价格稳定。跟踪产品中 24% 的产品月均价环比上涨，68% 的产品月均价环比下跌，8% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为 R22（巨化）、煤焦油（山西）、MAP（四川金河 55%）、PTA（华东）、NYMEX 天然气；周均价跌幅居前品种为甲苯（华东）、三氯乙烯（华东）、硝酸（华东地区）、环氧氯丙烷（华东）、尿素（波罗的海小粒装）。根据同花顺 iFinD 数据，本周 WTI 原油期货价格收于 90.54 美元/桶，收盘价周涨幅 3.64%；布伦特原油期货价格收于 93.09 美元/桶，收盘价周涨幅 1.13%；本周 NYMEX 天然气期货收于 3.23 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.82%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 6 月 5 日碳酸锂-电池级基准价为 16.60 万元/吨，与本月初（17.80 万元/吨）相比下降 6.74%。

图表 1. 本周（06.01-06.07）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

**投资建议：**截至 6 月 5 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 27.35 倍，处在历史（2002 年至今）79.36% 分位数；市净率为 2.42 倍，处在历史 64.32% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 14.17 倍，处在历史（2002 年至今）42.03% 分位数；市净率为 1.34 倍，处在历史 44.40% 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、地缘冲突持续背景下油价维持中高，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2、化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，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；3、“双碳”“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；4、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、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、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、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、莱特光电、蓝晓科技等。

## 6月金股：雅克科技

公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收 86.11 亿元，同比+25.49%；实现归母净利润 10.00 亿元，同比+14.77%。公司发布 2026 年一季报，26Q1 实现营收 19.73 亿元，同比-6.85%，环比-8.02%；实现归母净利润 2.67 亿元，同比+2.47%，环比+30.61%。

### 核心要点

**公司业绩稳健增长。**2025 年公司以电子材料和 LNG 保温绝热板材业务为主要发展方向，持续开拓新市场、新客户，进一步提高公司盈利能力，提升公司经营业绩，营收及归母净利润同比均实现增长。2025 年公司毛利率为 30.96%（同比-0.63pct），净利率为 11.96%（同比-0.31pct），期间费用率为 15.15%（同比+0.33pct），其中财务费用率为 0.97%（同比+1.32pct），主要系 2025 年借款增加利息支出增多以及汇率波动带来汇兑损失影响所致。26Q1 公司毛利率为 31.25%（同比+2.75pct，环比+3.87pct），净利率为 15.15%（同比+2.51pct，环比+7.42pct）。

**前驱体销售收入继续增长，江苏先科有序放量。**根据 2025 年年报，2025 年公司前驱体材料实现营收 21.11 亿元（同比+8.01%），毛利率为 44.79%（同比+3.66pct），销售收入继续增长，利润水平相应提升。公司半导体前驱体包括 high-k 材料、硅基材料和金属材料等，在研发方面已构建中国和韩国双研发部门；2025 年江苏先科半导体前驱体材料国产化项目的相关产品陆续通过国内客户端测试验证，产线陆续转入批量试生产，在保持高等级品质标准的同时产量逐步扩大；公司正在规划和积极布局前驱体金属原材料国产化，将为原材料供应链稳定安全和降低生产成本提供坚实基础。在其他电子材料方面，公司是国内显示光刻胶行业领先供应商，2025 年公司光刻胶及配套试剂实现营收 19.60 亿元（同比+27.65%），毛利率为 16.72%（同比-5.87pct）；2025 年公司电子特气实现营收 4.17 亿元（同比-11.12%），毛利率为 30.22%（同比+2.88pct），国家电网及特高压直流工程的大规模建设有望促进成都科美特六氟化硫绝缘气体的市场需求，同时公司内蒙古科美特项目（15,000 吨电子特气新产能）建设推进顺利，预计将于 26Q3 投入生产；2025 年公司硅微粉实现营收 2.88 亿元（同比+22.34%），2025 年华飞电子“年产 3.9 万吨半导体核心材料项目”原材料产线建设完成，雅克先科（成都）“年产 2.4 万吨电子材料项目”已有 9 条产线转入批量生产，开始为华飞电子批量供应半成品球形硅微粉，彭州地区的天然气和液氧等资源禀赋优势有利于球形硅微粉进一步降低生产成本。

**LNG 保温绝热板材需求持续增长。**2025 年公司 LNG 保温绝热板材实现营收 23.70 亿元（同比+44.94%）。根据 2025 年年报，受益于下游 LNG 大型运输船舶需求及液货舱超低温保温复合材料需求的持续增长，2025 年公司 LNG 保温板材和工程安装业务同比增长达到 57%。2025 年公司为沪东中华、江南造船、大连造船、招商海门和扬子江船业建造的多艘大型 LNG 运输船和燃料舱提供保温绝热板材，并为部分客户提供工程安装，由公司提供板材的全球首艘 MARKIII/FLEX 型大型 LNG 运输船顺利交付并投入使用。2025 年公司完成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，已获得业务订单。2025 年公司在手订单充足，长期盈利能力稳步增强。

### 盈利预测

预计 2026-2028 年归母净利润分别为 12.52/15.56/18.93 亿元，每股收益分别为 2.63/3.27/3.98 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。

## 6月金股：卫星化学

2025年全年，公司实现营业收入460.68亿元，同比增加0.92%；实现归母净利润53.11亿元，同比减少12.54%；实现扣非归母净利润62.92亿元，同比增加4.02%。2025年四季度单季，公司实现营业收入112.97亿元，同比减少15.52%；实现归母净利润15.56亿元，同比减少34.61%；扣非后归属母公司股东的净利润为20.54亿元，同比增加4.80%。

### 核心要点

**财务指标优化，分红政策稳健。**2025年公司毛利率为22.31%，较上年下降1.25pct，净利率为11.52%，同比减少1.76个百分点。期间费用方面，2025年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为0.28%/1.13%/3.59%/1.90%，同比分别持平/-0.52pct/-0.24pct/-0.35pct。截至2025年末，公司资产负债率为51.74%，同比下降3.89pct。公司预计2025年现金分红总额为16.78亿元，分红比例为35.70%。

**石化行业竞争格局重塑，轻烃路线优势增强。**全球石化行业正由过去以扩张为主的阶段，逐步转向以整合、出清和结构优化为特征的新阶段，行业供给重心正在向低成本、大型化、一体化区域进一步集中。2025年欧洲、日本、韩国等传统石化地区，受能源成本高企、碳约束趋严、装置规模偏小、设备老旧以及需求恢复偏弱等多重因素影响，加快推动裂解及基础化工资产的收缩与重整。全球乙烯原料多元化发展，轻烃路线的重要性提升，高油价和地缘扰动会快速抬升石脑油路线成本，不同原料路线之间的成本差异、能耗差异和碳排差异被进一步放大，公司是国内领先的乙烷裂解制乙烯企业，竞争优势进一步增强。

**产业链一体化水平持续加深，国际化市场开拓取得进展。**2025年，公司平湖基地年产8万吨新戊二醇装置，嘉兴基地年产9万吨丙烯酸项目成功投产，丙烯酸总产量实现“三年连增”，同时公司加快年产16万吨高分子乳液、年产30万吨高吸水性树脂、年产20万吨精丙烯酸、年产26万吨芳烃联合装置等项目的建设，促进轻烃综合利用高附加值产品的做精做深，实现上游产品向下游高端产品的拓展。销售方面，公司丙烯酸及酯、聚醚大单体、乙醇胺、高吸水性树脂出口量位居国内前列，与全球超过160个国家地区的客户建立合作关系。公司将海外市场视为增长“第二曲线”，未来将继续深化海外渠道体系建设，开拓海外增量市场。公司项目建设持续推进，一体化优势不断巩固，同时国际化水平不断提升，发展空间广阔。

### 盈利预测

公司一体化产业链优势突出，轻烃工艺盈利能力提升，预计公司2026-2028年归母净利润分别为79.52亿元、93.55亿元、97.40亿元，每股收益分别为2.36元、2.78元、2.89元。

### 风险提示

海外天然气价格剧烈波动；经济大幅下行；政策风险导致生产受限或需求不及预期等，在建项目投产进度不及预期。

## 公告摘录

【百傲化学】公司控股股东通运投资、持股 5% 以上股东光曜致新及刘红军签署《解除协议》，终止此前股份协议转让事项。原方案中通运投资及光曜致新拟分别向刘红军转让 35,311,182 股股份，分别占公司总股本 5.00%。截至公告披露日，上述股份尚未办理过户登记手续，本次终止不会导致公司控制权发生变更，也不会对公司治理结构及生产经营产生影响。

【江山股份】公司 9 名董事及高级管理人员基于对公司发展前景及长期投资价值的认可，于 2026 年 5 月 29 日通过集中竞价方式合计增持公司股份 27.7 万股，占总股本 0.0643%，增持金额合计 691.66 万元。本次增持资金来源于公司 2025 年度激励专项奖励，不会导致股东身份变化及公司控制权变更。

【川恒股份】关于控股子公司恒轩新能源减资的公告。贵州川恒化工股份有限公司（以下简称公司）于 2026 年 6 月 2 日召开第四届董事会第十七次会议，审议通过《关于控股子公司恒轩新能源减资的议案》。2026 年 5 月 25 日，国轩控股向公司及恒轩新能源出具《关于不再履行部分出资业务的告知函》，明确告知其尚未向恒轩新能源实缴的 1.6 亿元的出资义务不再履行。同时，其提议恒轩新能源减少其未实缴出资的注册资本 1.6 亿元。恒轩新能源拟减少注册资本 1.6 亿元。恒轩新能源本次减资后，注册资本由 8 亿元变更为 6.4 亿元；公司出资额不变，持股比例升至 75%；国轩控股出资额降至 1.6 亿元，持股比例降至 25%。

【呈和科技】关于投资建设新项目的公告。呈和科技股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司广东呈和电子材料有限公司（以下简称“呈和电子”）拟购买土地使用权投资建设高频高速电子材料及高端助剂项目（暂定名称，以有关部门最终备案名称为准）；投资金额：项目投资总额不超过 13 亿元（含土地出让金、建筑物、构筑物及附属设施、设备投资等，具体以实际投资金额为准）；资金来源：包括但不限于募集资金、自有资金、银行贷款或其他符合法律法规规定的方式，公司将根据实际资金情况和实施进度进行合理规划调整。

【宝莫股份】关于子公司投资建设聚丙烯酰胺及油田助剂项目的公告。为扩大产能规模、降低生产成本、丰富产品结构、增强市场竞争力与盈利能力，山东宝莫生物化工股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司东营宝莫环境工程有限公司（以下简称“宝莫环境”）拟投资建设年产 3 万吨聚丙烯酰胺项目及年产 10 万吨油田助剂项目（以下合称“本次项目”）。审议程序履行情况公司于 2026 年 6 月 2 日召开第七届董事会第十九次会议，审议通过《关于子公司投资建设聚丙烯酰胺及油田助剂项目的议案》，同意宝莫环境以自有资金及银行贷款相结合的方式，出资人民币 7,863 万元投资建设本次项目。

【国光股份】披露对外投资事项：公司经董事会审议，拟使用 1,000 万元自有资金，在重庆永川区设立全资子公司重庆依尔双丰农资，主营农药、肥料等相关产品销售及农技服务。设立新销售主体用于独立运营依尔双丰产品业务，利于拓展市场、优化渠道、激活销售团队，但后续存在运营及市场波动风险，资金为自有资金，不会拖累日常经营，该事项无需股东大会审批。

【三元生物】披露项目投产公告：公司 2 万吨阿洛酮糖项目剩余 1 万吨产线完成建设调试并投产，项目实现全线达产；该项目 2022 年 4 月立项，此前已有 1 万吨产能先期试产，后续公司将循序渐进释放产能、开拓市场。项目利于丰富功能糖品类、提升行业竞争力，但投产初期生产、市场需求等存在不确定性，短期业绩影响暂无法确定。

【中化国际】中化国际关于控股子公司破产重整事项的进展公告。接管理人通知，根据《重整投资协议》约定，重整投资人已完成重整投资价款首付款的支付，满足工商变更的条件。2026 年 6 月 3 日，宁夏锂电已完成工商变更，变更后公司名称由宁夏中化锂电池材料有限公司变更为宁夏海创新能源材料有限公司，变更后公司股东为绍兴海蓝新材料有限公司，持股比例 100%。

【富恒新材】与私募基金合作投资的公告。深圳市富恒新材料股份有限公司（以下简称“公司”）拟与浙江联和电子有限公司、苏州市川洋精密模具有限公司、杭州信多达智能科技有限公司、浙江创佳电子有限公司、深圳市富临通实业股份有限公司和厦门追创企业管理合伙企业（有限合伙）共同投资厦门追创昕创业投资合伙企业（有限合伙），私募基金的执行事务合伙人为厦门追创，私募基金管理人为追创创业投资（厦门）有限公司。公司计划作为有限合伙人以现金方式出资人民币 100 万元。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周(06.01-06.07)均价跟踪的100个化工品种中,共20个品种价格上涨,60个品种价格下跌,20个品种价格稳定。跟踪产品中24%的产品月均价环比上涨,68%的产品月均价环比下跌,8%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为R22(巨化)、煤焦油(山西)、MAP(四川金河55%)、PTA(华东)、NYMEX天然气;周均价跌幅居前品种为甲苯(华东)、三氯乙烯(华东)、硝酸(华东地区)、环氧氯丙烷(华东)、尿素(波罗的海小粒装)。

本周(06.01-06.07)国际油价上涨,WTI原油期货价格收于90.54美元/桶,收盘价周涨幅3.64%;布伦特原油期货价格收于93.09美元/桶,收盘价周涨幅1.13%。宏观方面,据伊朗媒体1日报道,伊朗和“抵抗阵线”计划彻底封锁霍尔木兹海峡,并在曼德海峡等其他“战线”开启行动。伊朗官员表示,以色列必须立即停止在黎巴嫩和加沙地带的军事行动,并从黎巴嫩撤出。在此要求得到满足前,伊朗不会举行任何谈判。同时,根据新浪财经,美国政府数据显示石油库存连续八周下降,持续时间为2022年初以来最长,也加剧了供应紧张预期。根据EIA数据,截至5月29日当周:供应方面,美原油日均产量1,370.7万桶,较前一周减少了0.8万桶,较去年同期日均产量增加29.9万桶;需求方面,美国石油需求总量日均2,033.3万桶,较前一周减少了60.9万桶,其中美国汽油日均需求量859.4万桶,较前一周减少66.2万桶;库存方面,包括战略储备在内的美国原油库存总量79,080.0万桶,较前一周减少1,600.0万桶。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3.23美元/mmbtu,收盘价周跌幅1.82%。EIA天然气库存周报显示,截至5月29日当周,美国天然气库存总量为25,780亿立方英尺,较前一周增加950亿立方英尺,较去年同期减少30亿立方英尺,跌幅为0.1%,同时较5年均值增加1,380亿立方英尺,涨幅为5.7%。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。

### 重点关注

#### 制冷剂R22价格上涨

本周(06.01-06.07)制冷剂R22价格上涨。根据百川盈孚,6月5日R22市场均价为2.25万元/吨,较上周上涨2.27%,较去年同期下跌37.50%。供应方面,受二代制冷剂配额削减政策的硬性约束,行业可售货源持续收缩。需求方面,随着夏季高温持续,贸易环节备货情绪较前期改善,下游以刚需、小批量补库为主,价格底部支撑牢固。综合来看,制冷剂R22当前处于供需紧平衡。原料方面,本周国内三氯甲烷市场维稳,萤石市场价格延续弱势整理态势,氟化氢市场进入淡稳整理阶段。展望后市,现阶段行业在长期供应收缩的确定性逻辑下,主流生产商挺价推涨的预期依旧强烈,制冷剂R22市场有望延续重心震荡上移的走势,我们预计近期国内制冷剂R22市场延续稳中小幅探涨。其他制冷剂方面,截至6月5日,三代制冷剂R32/R125价格高位维稳,分别为6.35/5.50万元/吨,较去年同期上涨24.51%/20.88%;R134a价格为6.25万元/吨,较上周上涨0.81%,较去年同期上涨28.87%。展望后市,在供需紧平衡格局下,叠加夏季需求旺季预期,我们预计近期三代制冷剂价格中枢有望上行。

#### MDI价格下跌

本周(06.01-06.07)MDI价格下跌。根据百川盈孚,6月5日纯MDI市场均价为2.05万元/吨,较上周下跌7.24%,较去年同期上涨14.53%;聚合MDI市场均价为1.56万元/吨,较上周下跌6.59%,较去年同期下跌3.11%。供应方面,国内除上海装置外工厂装置大多正常运行,国外日韩有检修,本周MDI整体产量波动幅度不大。需求方面,纯MDI下游氨纶行业开工维持在8-9成,TPU开工负荷维持在8-9成,浆料市场延续僵持整理,鞋底原液市场弱势运行;聚合MDI下游冰箱冷柜行业需求逐步转淡,无甲醛板材胶黏剂、板材大厂、汽车等相关行业需求不容乐观,保温行业受季节性施工放缓影响需求释放缓慢,中小型胶黏剂厂及冷库等领域同样景气度偏低。成本方面,截至6月4日,纯MDI生产成本为11,407.89元/吨(环比上周四-1.24%),毛利润为8949.25元/吨(环比上周四-18.26%);聚合MDI生产成本为10,550.75元/吨(环比上周四-1.34%),毛利润为5,249.25元/吨(环比上周四-12.60%)。展望后市,目前传统消费旺季落幕,下游行业需求逐步降温,我们预计近期MDI市场弱势整理。

图表 2. 本周 (06.01-06.07) 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 (%)
R22 (巨化)	25.71	6.00
煤焦油 (山西)	5.09	(3.94)
MAP(四川金河 55%)	3.70	3.24
PTA(华东)	3.64	(3.35)
NYMEX 天然气	2.71	15.19
甲苯 (华东)	(33.94)	(16.28)
三氯乙烯 (华东)	(14.49)	6.38
硝酸 (华东地区)	(10.34)	(2.16)
环氧氯丙烷 (华东)	(9.25)	(11.23)
尿素 (波罗的海小粒装)	(8.48)	(19.45)

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 (06.01-06.07) 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 非金属材料 III	5.90	联瑞新材	SW 橡胶助剂	(10.68)	阳谷华泰
SW 胶黏剂及胶带	2.31	永冠新材	SW 膜材料	(9.01)	嘉德利
			SW 锦纶	(8.99)	神马股份
			SW 煤化工	(8.81)	金牛化工
			SW 其他橡胶制品	(7.80)	丰茂股份

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. 乙烯法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）



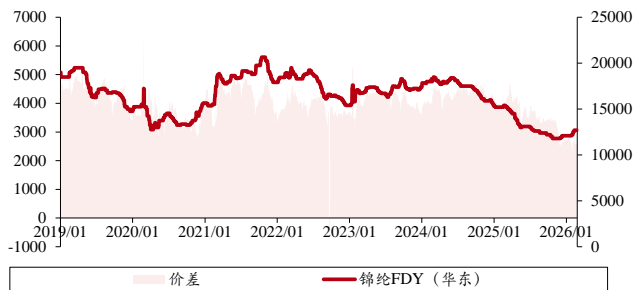
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 液氨价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 锦纶 FDY (华东) 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. PTA 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