

强于大市

化工行业周报 20260823

国际原油价格上涨，PTA、DMF 价格上涨

8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。

行业动态

- 本周 (08.17-08.23) 均价跟踪的 100 个化工品种中，共 48 个品种价格上涨，21 个品种价格下跌，31 个品种价格稳定。跟踪产品中 53% 的产品月均价环比上涨，35% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：DMF (华东)、维生素 E、维生素 A、甲醇 (长三角)、纯苯 (FOB 韩国)；周均价跌幅居前品种为：甲苯 (华东)、尿素 (波罗的海小粒装)、蛋氨酸、环氧氯丙烷 (华东)、二氯甲烷 (华东)。
- 本周 (08.17-08.23) 国际油价上涨，WTI 原油期货结算价收于 87.06 美元/桶，周涨幅 5.66%；布伦特原油期货结算价收于 94.39 美元/桶，周涨幅 6.63%。宏观方面，根据美联社，美伊谈判期限届满后双方仍未恢复对话，霍尔木兹海峡通行量明显下降，并发生船舶遇袭及胡塞武装宣称袭击沙特炼油厂事件。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 14 日当周，美国原油日均产量 1,383.0 万桶，较前一周增加 2.5 万桶，较去年同期日均产量增加 44.8 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 1,953.8 万桶，较前一周减少 109.7 万桶，其中美国汽油日均需求量 868.9 万桶，较前一周减少 27.6 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 72,220.0 万桶，较前一周减少 90.0 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 2.76 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 1.47%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 14 日当周，美国天然气库存总量为 31,690 亿立方英尺，较前一周增加 160 亿立方英尺，较去年同期减少 280 亿立方英尺，跌幅为 0.9%，同时较 5 年均值增加 1,850 亿立方英尺，涨幅为 6.2%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格；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 (08.17-08.23) PTA 价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 23 日，PTA 市场均价为 6530 元/吨，较上周上涨 3.82%。本周国际油价上涨，对 PTA 成本形成支撑，同时现货流通仍然偏紧，但需求偏弱限制了价格进一步上涨。供应方面，根据百川盈孚，本周 PTA 市场开工率为 57.98%，周内华东一套 150 万吨装置重启，另有一工厂合计 720 万吨装置提负运行，预估周产量升至 108.04 万吨，环比增加 10.31%，此外，多套装置重启时间推迟，供应增量尚未完全转化为可流通现货，行业库存继续下行，现货紧张格局缓解有限。需求方面，尽管存在旺季预期，但终端订单传导尚不明显，聚酯工厂以按需采购为主，根据百川盈孚，本周聚酯瓶片、涤纶短纤产量分别环比下降 1.76% 和 2.14%，对 PTA 需求形成一定拖累。成本利润方面，根据百川盈孚，本周 PTA 行业毛利润为 398.71 元/吨，环比提升 115.86%，行业毛利率为 6.31%。展望后市，我们预计 PTA 市场维持偏强运行。
- 本周 (08.17-08.23) DMF 价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 23 日，DMF 市场均价为 5500 元/吨，较上周上涨 2.33%。近期甲醇价格上涨、局部装置临时停车，叠加厂家库存偏低和下游阶段性补货，供需格局改善，生产企业连续推涨报价。供应方面，本周国内 DMF 开工率约为 48.30%，预估周产量为 1.86 万吨，环比下降 0.60%。其中贵州天福 10 万吨装置于 8 月 18 日因临时故障停车，预计停车 6 天；华鲁恒升荆州 15 万吨装置计划自 8 月 24 日起检修 22 天，后续局部供应仍有收缩预期。多数厂家仍需执行前期订单，可流通现货有限，根据百川盈孚，截至 8 月 23 日，工厂库存降至 1.67 万吨，环比下降 2.34%。需求方面，部分下游企业存在刚需补货，叠加部分出口订单执行，接货积极性较前期有所提升。成本方面，本周甲醇价格环比上涨 10.76%，对 DMF 价格形成支撑，行业利润有所改善，根据百川盈孚，本周 DMF 行业毛利为 902 元/吨，环比提升 99.23%，行业毛利率为 17.20%。展望后市，我们预计 DMF 市场维持高位震荡。

相关研究报告

《化工行业周报 20260816》20260818
 《化工行业周报 20260809》20260809
 《半导体材料涨价深度报告》20260805

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：余嫒嫒

(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

投资建议

- 截至 8 月 21 日，SW 基础化工市盈率 (TTM 剔除负值) 为 24.40 倍，处在历史 (2002 年至今) 70.53% 分位数；市净率为 2.31 倍，处在历史 58.60% 分位数。SW 石油石化市盈率 (TTM 剔除负值) 为 14.27 倍，处在历史 (2002 年至今) 42.93% 分位数；市净率为 1.37 倍，处在历史 47.09% 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。8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。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、瑞联新材等。
- 8 月金股：安集科技，巨化股份。

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
8 月金股：安集科技	5
8 月金股：巨化股份	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

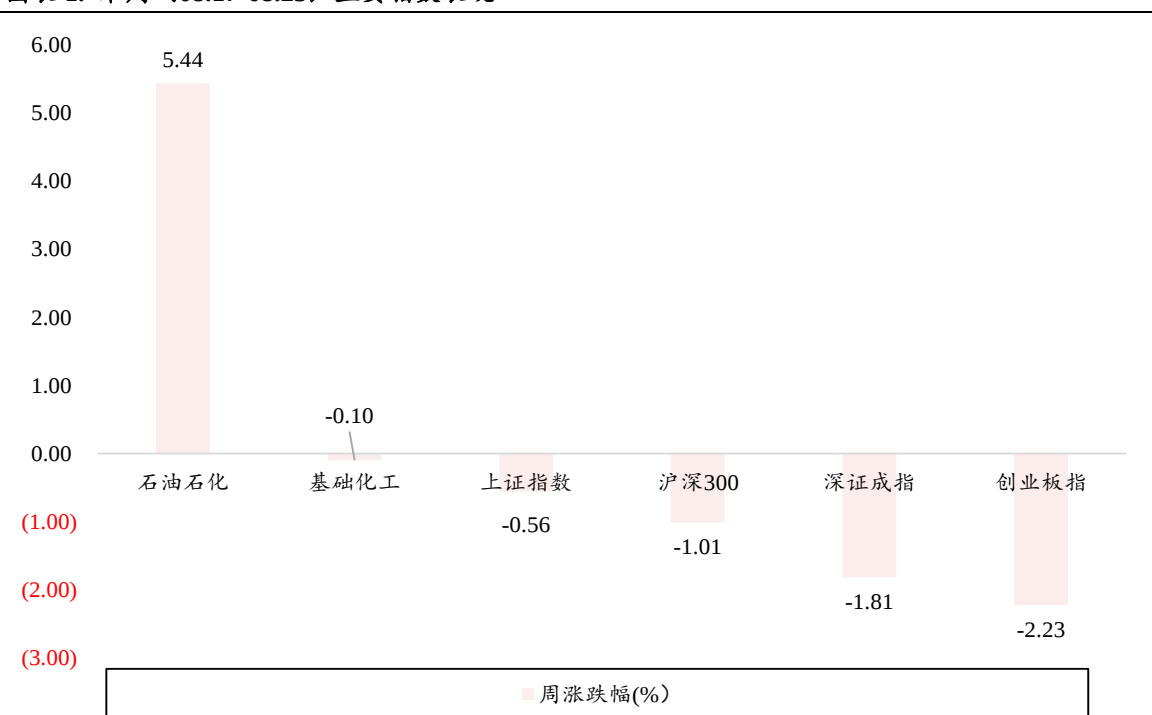
图表目录

图表 1. 本周（08.17-08.23）主要指数表现	4
图表 2. 本周（08.17-08.23）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（08.17-08.23）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（08.17-08.23）上证指数跌幅为 0.56%，深证成指跌幅为 1.81%，沪深 300 跌幅为 1.01%，创业板指跌幅为 2.23%。基础化工行业跌幅为 0.10%，在申万 31 个一级行业中排名第 8；石油石化行业涨幅为 5.44%，在申万 31 个一级行业中排名第 1。本周（08.17-08.23）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 48 个品种价格上涨，21 个品种价格下跌，31 个品种价格稳定。跟踪产品中 53% 的产品月均价环比上涨，35% 的产品月均价环比下跌，12% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：DMF（华东）、维生素 E、维生素 A、甲醇（长三角）、纯苯（FOB 韩国）；周均价跌幅居前的品种为：甲苯（华东）、尿素（波罗的海小粒装）、蛋氨酸、环氧氯丙烷（华东）、二氯甲烷（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，本周 WTI 原油期货结算价收于 87.06 美元/桶，周涨幅 5.66%；布伦特原油期货结算价收于 94.39 美元/桶，周涨幅 6.63%；NYMEX 天然气期货收于 2.76 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 1.47%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 8 月 21 日，电池级碳酸锂价格为 15.00 万元/吨，与本月初（14.20 万元/吨）相比上涨 5.63%。

图表 1. 本周（08.17-08.23）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 8 月 21 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 24.40 倍，处在历史（2002 年至今）70.53%分位数；市净率为 2.31 倍，处在历史 58.60%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 14.27 倍，处在历史（2002 年至今）42.93%分位数；市净率为 1.37 倍，处在历史 47.09%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。8 月份重点关注：1、中报行情；2、由中国断供稀土、下游需求旺盛等带来的涨价行情，尤其电子材料等领域；3、染料、长丝等子行业企稳修复涨价情况。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、瑞联新材等。

8 月金股：安集科技

公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收 25.04 亿元，同比+36.47%；实现归母净利润 7.84 亿元，同比+46.85%。公司发布 2026 年一季报，26Q1 实现营收 7.24 亿元，同比+32.76%，环比+4.60%；实现归母净利润 2.08 亿元，同比+23.01%，环比+18.45%。

核心要点

公司业绩持续高增长。2025 年公司营收及归母净利润同比大幅增长，主要得益于各产品持续拓展市场覆盖率，客户用量上升以及新产品、新客户导入。2025 年公司毛利率为 56.72%（同比-1.73pct），净利率为 31.29%（同比+2.21pct），期间费用率为 25.08%（同比-1.29pct），其中财务费用率为 0.40%（同比+1.97pct），主要系 2025 年发行的可转债按照实际利率法确认的利息支出和汇兑损失有所增加。26Q1 公司营收及归母净利润同环比均实现增长，主要系公司化学机械抛光液营收持续稳健增长、功能性湿电子化学品营收同比增幅显著、电镀液及添加剂板块按计划有序推进。26Q1 毛利率为 55.46%（同比-0.24pct，环比-1.56pct），净利率为 28.69%（同比-2.27pct，环比+3.35pct），一季报显示 26Q1 期间费用合计增长幅度低于营业收入增幅，尽管受汇兑损失影响财务费用有所波动，公司整体盈利能力与经营质量仍实现稳健提升。

公司抛光液、湿电子化学品持续放量，市占率逐渐提升。根据 2025 年年报，2025 年公司抛光液收入 20.40 亿元（同比+32.06%），持续保持稳健增长势头，毛利率为 58.28%（同比-2.88pct）。根据 TECHCET 公开的全球半导体抛光液市场规模测算，近三年公司化学机械抛光液全球市占率分别约 8%、11%、13%，逐年稳步提升，已跻身全球化学机械抛光液主流供应商行列。2025 年公司部分成熟产品实现自我迭代并导入顺利，金属栅极抛光液持续上量，抛光液品类覆盖率进一步提升，同时公司紧跟客户需求积极开发新材料和特殊工艺用化学机械抛光液，在 3D/2.5D IC 领域取得突破，保持产品先发优势。2025 年公司功能性湿电子化学品收入 4.53 亿元（同比+63.73%），业务规模快速提升，毛利率为 50.00%（同比+6.79pct）。根据 TECHCET 全球半导体功能性湿电子化学品市场规模测算，2025 年公司功能性湿电子化学品全球市场占有率约为 6%。公司专注于集成电路前道晶圆制造用及后道晶圆级封装用等高端功能性湿电子化学品产品领域，2025 年获得多家海内外客户测试机会，部分产品在海外客户显现出竞争优势、进展顺利，并有多款产品在多家客户上量及供应稳定，营业收入增长明显。

公司电镀液及添加剂业务不断突破，致力于核心原材料自主可控。根据 2025 年年报，2025 年公司电镀液本地化供应进展顺利，持续上量；集成电路大马士革电镀液及添加剂进入量产阶段，实现销售；先进封装锡银电镀液及添加剂以及硅通孔电镀液及添加剂开发及验证按计划进行。在建立核心原材料自主可控供应方面，参股公司开发的多款硅溶胶产品在功能性、稳定性和产出方面有明显提升，已应用在公司多款抛光液产品中并实现量产销售；自研自产磨料应用在公司产品中的测试论证进展顺利，多款产品已通过客户端验证并实现量产供应，部分产品在重要客户实现销售。随着公司高端纳米磨料制备技术的进一步熟练掌握，上游原材料自主可控能力大大加强，进一步巩固公司核心竞争优势。

盈利预测

预计 2026-2028 年归母净利润分别为 10.68/13.76/17.44 亿元，每股收益分别为 6.10/7.87/9.97 元。

风险提示

产品研发推广进程受阻；原材料供应及价格上涨风险；半导体行业周期变化风险；全球国际贸易摩擦及不可抗力风险。

8 月金股：巨化股份

公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收 269.91 亿元，同比+10.33%；实现归母净利润 37.83 亿元，同比+94.29%。公司发布 2026 年一季报，26Q1 实现营收 60.18 亿元，同比+3.75%，环比-8.78%；实现归母净利润 11.73 亿元，同比+45.93%，环比+119.21%。公司拟向全体股东每 10 股派发 3.8 元（含税）的现金分红。

核心要点

公司业绩大幅增长。2025 年公司业绩同比显著增长，主要原因为公司第二、三代氟制冷剂在生产配额下供需格局优化，产品价格合理性回归上行，盈利大幅增长；非制冷剂化工产品总体“供强需弱”，价格下行、盈利下降；但由于制冷剂业务盈利显著增长，在主营业务收入结构、盈利结构中的占比提高，公司总体业绩大幅提升。2025 年公司毛利率为 28.23%（同比+10.73pct），净利率为 16.02%（同比+7.12pct），期间费用率为 8.12%（同比-0.23pct），其中财务费用率为 0.41%（同比+0.24pct），主要系 2025 年汇兑损失增加所致。26Q1 随着制冷剂行业景气度持续提升，公司归母净利润同环比均实现增长，毛利率为 34.39%（同比+5.97pct，环比+8.09pct），净利率为 21.62%（同比+6.13pct，环比+10.99pct）。

2025 年公司核心产品制冷剂系列产品均价持续上行，其他非制冷剂业务盈利总体下降；26Q1 多种产品均价同比上涨。根据 2025 年主要经营数据公告，2025 年公司第二、三代氟制冷剂产品均价同比上涨 47.55%；非制冷剂化工产品价格总体延续下行趋势，氟聚合物材料、食品包装材料、基础化工产品均价同比分别下跌 2.78%、1.54%、4.35%；原材料方面，2025 年公司主要原材料跌多涨少，除无水氢氟酸、硫磺、甘油均价同比上涨外，其余原材料均价同比下跌。根据 2026 年一季度主要经营数据公告，公司主要产品除含氟精细化学品和基础化工产品及其它均价同比下跌外，其余产品均价同比实现不同幅度上涨，其中制冷剂产品均价持续上涨（同比+18.72%）。受益于产品价格上涨及含氟聚合物材料、含氟精细化学品销量增加，26Q1 公司营业收入实现同比小幅上涨。

制冷剂行业延续高景气，公司氟化工产业布局有序推进。根据百川盈孚，截至 4 月 30 日，制冷剂 R32/R125/R134a/R22 市场均价分别为 6.35/5.50/6.15/2.05 万元/吨，分别较今年年初 +0.79%/+14.58%/+6.03%/+28.13%。根据 2025 年年报，2026 年国家核定公司 R22 生产配额 3.84 万吨，占全国 26.3%，其中内用配额占全国 31.55%，为国内第一；HFCs 生产配额 29.99 万吨，占全国同类产品合计份额的 39.30%。公司不仅配额总量绝对领先，并且各主流品种份额领先，牢固确立公司在市场上的主导权；公司运营两套主流 HFOs 生产装置，产能约 8,000 吨/年，品种及有效产能国内领先，计划通过新建+技术改造新增 HFOs 产能至 5 万吨。2025 年甘肃巨化新材料有限公司高性能氟氯新材料一体化提升项目环评获批，在建 2 万吨 H-R1234yf、拟建 1.5 万吨 T-R1234yf 装置；衢州氟化公司在建 0.6 万吨 R1234yf 装置。此外，公司具有完整氟化工产业链和齐全的氟聚合物单体（TFE、HFP、VDF）以及较强的下游产品研发能力，子公司飞源化工三氟系列精细材料产能居于国内前列。近年来，公司开发出全氟聚醚、氢氟醚等系列氟化液产品，广泛应用于半导体制造、精密清洗，也是数据中心及新能源领域热管理介质选择之一。

盈利预测

考虑到制冷剂价格在配额政策影响下持续上涨，调整盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 55.90/67.48/77.63 亿元，每股收益分别为 2.07/2.50/2.88 元。

风险提示

项目建设进度不及预期；下游需求不及预期；行业竞争加剧。

公告摘要

【川恒股份】向特定对象发行股票募投项目延期的公告。贵州川恒化工股份有限公司（以下简称公司）于 2025 年 4 月将向特定对象发行股票的募集资金借于控股子公司贵州黔源地质勘查设计有限公司（以下简称黔源地勘），用于建设“福泉市老寨子磷矿新建 180 万吨/年采矿工程”（以下简称募投项目）。公司于 2026 年 8 月 18 日召开第四届董事会第二十次会议，审议通过《向特定对象发行股票募投项目延期的议案》，基于募投项目实施的实际情况，在募投项目实施主体、实施地点及实施方式均不发生变更的情况下，将该募投项目达到预定可使用状态日期由 2027 年 12 月 31 日延期至 2028 年 12 月 31 日。

【联科科技】公司拟以自有资金 1 亿元投资设立全资子公司海南联科国际控股有限公司，持股比例 100%。新公司经营范围包括投资活动、合成材料、生物基材料、供应链管理、新能源技术研发、专用化学产品及化工产品销售、货物及技术进出口等。公司表示，本次投资旨在充分运用海南自贸港政策优势，优化资源配置、拓宽业务范畴及国内外市场。

【森和高科】公司拟使用募集资金置换预先投入募投项目及已支付发行费用的自筹资金，其中置换“年产 8 万吨环保型贵金属提取剂建设项目（一期）”前期投入 20,491.28 万元，置换已支付发行费用 676.89 万元。该募投项目拟使用募集资金 4.9 亿元，截至 2026 年 7 月 31 日，公司已以自筹资金实际投入 26,614.32 万元。本次置换不影响募投项目正常进行，不存在变相改变募集资金用途的情形。

【四川美丰】公司子公司四川美丰化工科技有限责任公司生产装置已全面完成年度检修并恢复正常运行。本次检修自此前计划实施以来历时约 1 个月，停车检修期间主要对生产装置进行设备检验检测和维护保养，以确保装置安全平稳长周期运行。

【瑞华泰】为缓解嘉兴瑞华泰的资金压力，优化其内部资源配置及资产负债结构，提高全资子公司的综合竞争力，促进公司及全资子公司整体的良性运营和可持续发展。瑞华泰拟将此前向全资子公司嘉兴瑞华泰提供的 33,000 万元借款，转为对该子公司的增资，以优化其资产负债结构、增强资本实力。

【亚星化学】潍坊亚星化学股份有限公司（亚星化学）的控股股东——潍坊市城市建设发展投资集团有限公司（市城投集团），拟受让亚星化学控股子公司潍坊亚星新材料有限公司（亚星新材料）两位外部股东持有的合计 11.90% 的股权，同时亚星化学拟放弃对该等股权的优先购买权，且该交易不会改变亚星化学对亚星新材料的绝对控股地位。

【嘉化能源】嘉化能源拟吸收合并其全资子公司泛成化工，以优化管理架构、提升经营效率。并且，嘉化能源通过子公司投资建造船舶，补齐码头储运业务短板，拓展航运业务新版图。公司全资子公司美福码头之控股子公司嘉美航运，投资建造 1 艘 35,000m³ 中型液化烃运输船舶，专注浙江省内及国内沿海液化烃类专业化航运服务，投资总额不超过人民币 7.5 亿元，美福码头承担其中不超过人民币 4.5 亿元。船舶承建方为南通中集太平洋海洋工程有限公司，计划不迟于 2029 年 12 月 31 日交付。

【硅宝科技】成都硅宝科技股份有限公司（300019）决定对全资子公司硅宝（眉山）新能源材料有限公司增资 10,000 万元，以推动锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建设，拓展新能源业务板块。硅宝科技在四川彭山经济开发区设立全资子公司硅宝新能源，建设 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目，计划总投资 5.6 亿元。

【聚胶股份】聚胶股份将首次公开发行股票总部募投项目的节余募集资金永久补充流动资金，用于公司日常经营活动。公司董事会于 2026 年 8 月 20 日审议通过议案，决定对“年产 12 万吨卫生用品高分子新材料制造及研发总部项目”予以结项，并将该项目截至 2026 年 6 月 30 日的节余募集资金 904.05 万元（含利息收入、投资收益及尚未支付的合同尾款和质保金等）永久补充流动资金，同时注销相关募集资金专用账户。

【索通发展】为保障公司预焙阳极项目所需的煅烧焦原料连续、稳定供应，摆脱对外购货源的依赖，实现原料自给配套，支撑公司预焙阳极项目长期平稳运行，全资子公司北京索通新动能科技有限公司与河北凯意新材料科技有限公司共同向索通凯意增资 17,900 万元，其中索通新动能以货币增资 9,800 万元，河北凯意以货币及土地使用权增资 8,100 万元。增资后股权结构为索通新动能持股 55%，河北凯意持股 45%。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(08.17-08.23)均价跟踪的100个化工品种中,共48个品种价格上涨,21个品种价格下跌,31个品种价格稳定。跟踪产品中53%的产品月均价环比上涨,35%的产品月均价环比下跌,12%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为:DMF(华东)、维生素E、维生素A、甲醇(长三角)、纯苯(FOB 韩国);周均价跌幅居前的品种为:甲苯(华东)、尿素(波罗的海小粒装)、蛋氨酸、环氧氯丙烷(华东)、二氯甲烷(华东)。

本周(08.17-08.23)国际油价上涨,WTI原油期货结算价收于87.06美元/桶,周涨幅5.66%;布伦特原油期货结算价收于94.39美元/桶,周涨幅6.63%。宏观方面,根据美联社,美伊谈判期限届满后双方仍未恢复对话,霍尔木兹海峡通行量明显下降,并发生船舶遇袭及胡塞武装宣称袭击沙特炼厂事件。供应方面,根据EIA数据,截至8月14日当周,美国原油日均产量1,383.0万桶,较前一周增加2.5万桶,较去年同期日均产量增加44.8万桶;需求方面,美国石油需求总量日均1,953.8万桶,较前一周减少109.7万桶,其中美国汽油日均需求量868.9万桶,较前一周减少27.6万桶;库存方面,包括战略储备在内的美国原油库存总量72,220.0万桶,较前一周减少90.0万桶。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2.76美元/mmbtu,收盘价周涨幅1.47%。EIA天然气库存周报显示,截至8月14日当周,美国天然气库存总量为31,690亿立方英尺,较前一周增加160亿立方英尺,较去年同期减少280亿立方英尺,跌幅为0.9%,同时较5年均值增加1,850亿立方英尺,涨幅为6.2%。展望后市,短期来看,尽管地缘局势释放积极信号,但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格;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

PTA 价格上涨

本周(08.17-08.23)PTA价格上涨。根据百川盈孚,截至8月23日,PTA市场均价为6530元/吨,较上周上涨3.82%。本周国际油价上涨,对PTA成本形成支撑,同时现货流通仍然偏紧,但需求偏弱限制了价格进一步上涨。供应方面,根据百川盈孚,本周PTA市场开工率为57.98%,周内华东一套150万吨装置重启,另有一工厂合计720万吨装置提负运行,预估周产量升至108.04万吨,环比增加10.31%,此外,多套装置重启时间推迟,供应增量尚未完全转化为可流通现货,行业库存继续下行,现货紧张格局缓解有限。需求方面,尽管存在旺季预期,但终端订单传导尚不明显,聚酯工厂以按需采购为主,根据百川盈孚,本周聚酯瓶片、涤纶短纤产量分别环比下降1.76%和2.14%,对PTA需求形成一定拖累。成本利润方面,根据百川盈孚,本周PTA行业毛利润为398.71元/吨,环比提升115.86%,行业毛利率为6.31%。展望后市,我们预计PTA市场维持偏强运行。

DMF 价格上涨

本周(08.17-08.23)DMF价格上涨。根据百川盈孚,截至8月23日,DMF市场均价为5500元/吨,较上周上涨2.33%。近期甲醇价格上涨、局部装置临时停车,叠加厂家库存偏低和下游阶段性补货,供需格局改善,生产企业连续推涨报价。供应方面,本周国内DMF开工率约为48.30%,预估周产量为1.86万吨,环比下降0.60%。其中贵州天福10万吨装置于8月18日因临时故障停车,预计停车6天;华鲁恒升荆州15万吨装置计划自8月24日起检修22天,后续局部供应仍有收缩预期。多数厂家仍需执行前期订单,可流通现货有限,根据百川盈孚,截至8月23日,工厂库存降至1.67万吨,环比下降2.34%。需求方面,部分下游企业存在刚需补货,叠加部分出口订单执行,接货积极性较前期有所提升。成本方面,本周甲醇价格环比上涨10.76%,对DMF价格形成支撑,行业利润有所改善,根据百川盈孚,本周DMF行业毛利为902元/吨,环比提升99.23%,行业毛利率为17.20%。展望后市,我们预计DMF市场维持高位震荡。

图表 2. 本周（08.17-08.23）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（%）
DMF（华东）	9.04	6.26
维生素 E	6.95	(11.85)
维生素 A	6.87	(16.63)
甲醇（长三角）	6.66	0.10
纯苯（FOB 韩国）	6.02	8.76
甲苯（华东）	(12.07)	5.93
尿素(波罗的海小粒装)	(7.58)	4.97
蛋氨酸	(6.27)	(15.21)
环氧氯丙烷（华东）	(4.67)	5.56
二氯甲烷（华东）	(3.84)	1.71

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（08.17-08.23）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 其他塑料制品	5.49	艾艾精工	SW 合成树脂	(7.53)	上纬新材
SW 其他化学原料	5.29	江天化学	SW 氟化工	(4.24)	多氟多
SW 氨纶	5.12	华峰化学	SW 其他化学纤维	(4.21)	中复神鹰
SW 煤化工	4.50	金牛化工	SW 非金属材料	(3.96)	联瑞新材
SW 复合肥	3.93	红四方	SW 有机硅	(2.26)	锦华新材

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：

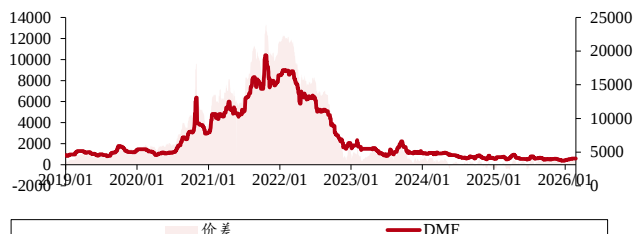
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



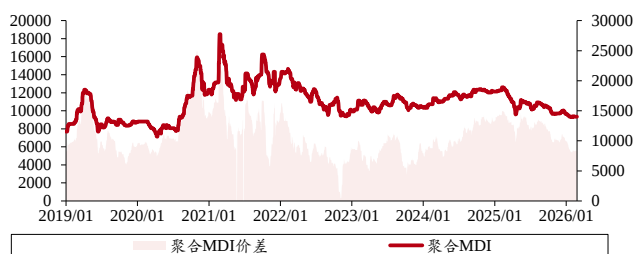
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. DMF 价格、价差（单位：元/吨）



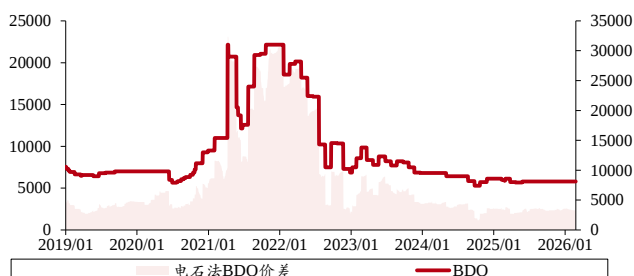
资料来源：百川盈孚，中银证券

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由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，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刊载或转发的，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：

中银国际证券有限公司

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