

强于大市

化工行业周报 20260830

国际原油、环氧丙烷价格下跌，有机硅价格上涨

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（08.24-08.30）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 57 个品种价格上涨，20 个品种价格下跌，23 个品种价格稳定。跟踪产品中 59% 的产品月均价环比上涨，30% 的产品月均价环比下跌，11% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：二氯甲烷（华东）、液氨（河北新化）、DMF（华东）、丙酮（华东）、苯胺（华东）；周均价跌幅居前的品种为：蛋氨酸、尿素（波罗的海小粒装）、硫酸（浙江巨化 98%）、TDI（华东）、聚合 MDI（华东）。
- 本周（08.24-08.30）国际油价下跌，WTI 原油期货结算价收于 83.4 美元/桶，周跌幅 4.20%；布伦特原油期货结算价收于 89.31 美元/桶，周跌幅 5.38%。宏观方面，美国总统特朗普 28 日在社交媒体发文宣布，美国已与委内瑞拉达成协议，获得对委内瑞拉已探明石油储量中逾 650 亿桶的“多数控制权”。特朗普称，这一交易“将使美国石油储备增加一倍以上，大幅提高石油供应，并在未来很长时间显著降低美国汽油价格”。供应方面，根据 EIA 数据，截至 8 月 21 日当周，美国原油日均产量 1,384.3 万桶，较前一周增加 1.3 万桶，较去年同期日均产量增加 40.4 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2094.8 万桶，较前一周增加 141.0 万桶，其中美国汽油日均需求量 904.3 万桶，较前一周增加 35.5 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 71,860.0 万桶，较前一周减少 360.0 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 2.89 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 4.33%。EIA 天然气库存周报显示，截至 8 月 21 日当周，美国天然气库存总量为 31,840 亿立方英尺，较前一周增加 150 亿立方英尺，较去年同期减少 300 亿立方英尺，跌幅为 0.9%，同时较 5 年均值增加 1,670 亿立方英尺，涨幅为 5.5%。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导致天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周（08.24-08.30）环氧丙烷价格下跌。根据百川盈孚，截至 8 月 28 日，环氧丙烷市场均价为 9450 元/吨，较上周下跌 5.03%，但较去年同期仍上涨 25.50%。供应方面，根据百川盈孚，本周环氧丙烷产量为 9.73 万吨，环比增加 1.21%，主要装置中，万华化学三期装置一期停车，三期恢复略低负荷运行，镇海炼化二期、国恩、齐翔腾达、卫星等装置仍处检修状态，石大胜华 8 月 22 日短时清塔检修 4-6 天，联泓装置周初恢复但尚未出货，怡达维持 6-7 成负荷运行。总体来看，在产工厂延续控量外销策略，但近期部分装置存在重启预期，对价格形成压制。需求方面，根据百川盈孚，随着价格下跌，部分前期压制的刚需补库需求集中释放，但缺乏持续放量支撑。成本利润方面，根据百川盈孚，本周环氧丙烷毛利为 -232.46 元/吨，环比下降 81.64%。展望后市，预计短期内环氧丙烷市场或将震荡为主。
- 本周（08.24-08.30）有机硅价格上涨。根据百川盈孚，截至 8 月 28 日，DMC 市场均价为 13642 元/吨，较上周上涨 2.48%，较 7 月价格低点已上涨 19.49%。供应方面，行业控产持续进行，根据百川盈孚，本周有机硅中间体开工率为 62.27%，维持偏低水平。根据有机硅公众号，8 月 27 日，几家单体生产商先后出台 9 月合约定价，DMC 单吨提价在 100-200 元/吨之间，行业主流成交价格达到 14000 元/吨。需求方面，随着“金九银十”传统旺季临近，需求增量有望缓慢释放。成本利润方面，上游工业硅价格平稳，单体环节利润改善，根据百川盈孚，本周行业毛利润为 1409 元/吨，环比增加 18.37%，行业毛利率为 10.32%。展望后市，根据有机硅公众号，下月初主流单体厂计划在河北召开行业会议，预计有机硅价格稳中上涨。

相关研究报告

《化工行业周报 20260823》20260825
《化工行业周报 20260816》20260818
《化工行业周报 20260809》20260809

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：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 28 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 23.89 倍，处在历史（2002 年至今）68.21%分位数；市净率为 2.38 倍，处在历史 62.36%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.82 倍，处在历史（2002 年至今）41.29%分位数；市净率为 1.38 倍，处在历史 47.89%分位数。展望后市，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

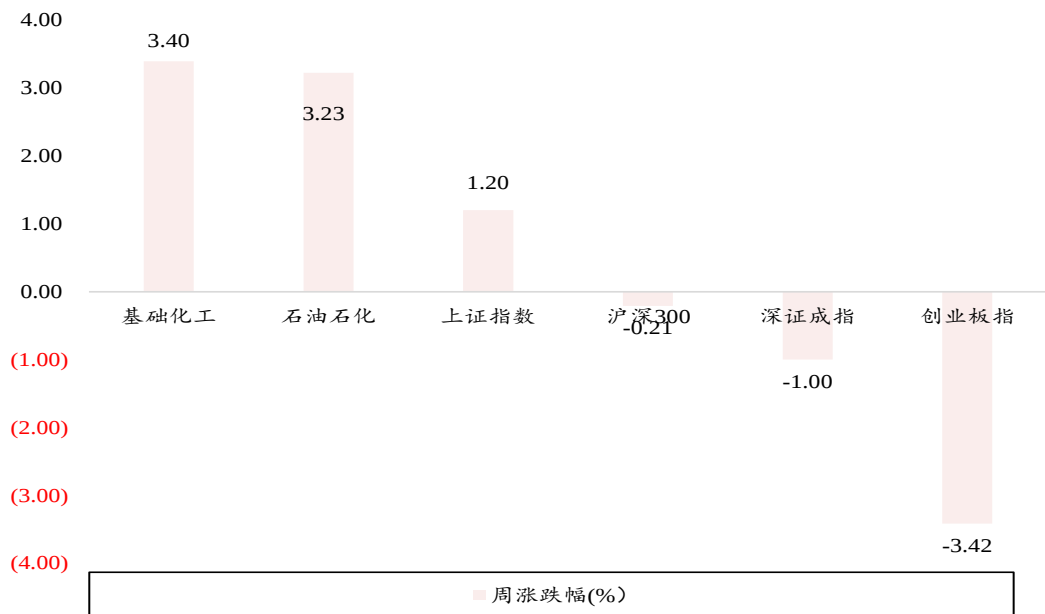
图表目录

图表 1. 本周（08.24-08.30）主要指数表现	4
图表 2. 本周（08.24-08.30）均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周（08.24-08.30）化工涨跌幅居前子行业	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（08.24-08.30）上证指数涨幅为 1.20%，深证成指跌幅为 1.00%，沪深 300 跌幅为 0.21%，创业板指跌幅为 3.42%。基础化工行业涨幅为 3.40%，在申万 31 个一级行业中排名第 5；石油石化行业涨幅为 3.23%，在申万 31 个一级行业中排名第 7。本周（08.24-08.30）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 57 个品种价格上涨，20 个品种价格下跌，23 个品种价格稳定。跟踪产品中 59% 的产品月均价环比上涨，30% 的产品月均价环比下跌，11% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：二氯甲烷（华东）、液氨（河北新化）、DMF（华东）、丙酮（华东）、苯胺（华东）；周均价跌幅居前的品种为：蛋氨酸、尿素（波罗的海小粒装）、硫酸（浙江巨化 98%）、TDI（华东）、聚合 MDI（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，本周（08.24-08.30）国际油价下跌，WTI 原油期货结算价收于 83.4 美元/桶，周跌幅 4.20%；布伦特原油期货结算价收于 89.31 美元/桶，周跌幅 5.38%；NYMEX 天然气期货收于 2.89 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 4.33%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 8 月 31 日，电池级碳酸锂价格为 15.30 万元/吨，与本月初（14.20 万元/吨）相比上涨 7.75%。

图表 1. 本周（08.24-08.30）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 28 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 23.89 倍，处在历史（2002 年至今）68.21%分位数；市净率为 2.38 倍，处在历史 62.36%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.82 倍，处在历史（2002 年至今）41.29%分位数；市净率为 1.38 倍，处在历史 47.89%分位数。展望后市，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氟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。

公告摘录

【惠柏新材】关于子公司拟购买土地使用权并投资建设项目的公告。为满足公司长远战略发展需要，提升公司整体实力和市场竞争力，公司全资子公司惠柏新材料科技（珠海）有限公司（简称“珠海惠柏”）拟通过招拍挂方式购买位于珠海经济技术开发区约 34 亩工业用地的建设用地使用权，使用年限为 50 年（具体以实际出让文件为准）。珠海惠柏取得前述土地使用权后，拟在该地块投资建设“2,000 吨 1,2-二硫戊环基-3-戊酸（硫辛酸）技术改造生产项目”（暂定名，以最终备案项目名称为准，以下简称“投资项目”）。投资项目计划投资总额约人民币 1.30 亿元（含土地出让金、建筑工程、装修款、设备购置费等，具体投资金额以实际发生金额为准），资金来源为自有资金、银行贷款或其他融资方式。

【盐湖股份】关于与关联方共同投资参与中试项目暨关联交易的公告。青海盐湖工业股份有限公司（以下简称公司或盐湖股份）第九届董事会第二十一次会议作出决议，同意盐湖股份及全资子公司安徽盐湖特立镁新材料有限公司、青海盐湖特立镁有限公司与关联方中国盐湖工业集团有限公司、青海汇信资产管理有限责任公司、中国恩菲工程技术有限公司、长沙矿冶研究院有限责任公司、中冶长天国际工程有限责任公司、青海盐湖镁业有限公司、青海盐湖海纳化工有限公司、五矿证券有限公司组成联合体，共同实施中试项目，其中公司与中国盐湖、青海汇信现金出资，其余联合体成员以非现金出资方式参与。本项目前期已完成小试、扩试攻关验证，技术路线可行、试验数据扎实，具备中试放大条件。本次中试项目总投入不超过 49,807 万元，研发经费由各方分级筹措、专款专用；其中中试平台建设投入和试验运行费用 40,250 万元，由中国盐湖出资 5,824 万元、盐湖股份出资 29,037 万元、青海汇信出资 5,389 万元；其他人工费、差旅费预计 9,557 万元，由各参研联合体单位自筹，其中盐湖股份自筹 977 万元。

【长鸿高科】董事会关于本次交易采取的保密措施及保密制度的说明。宁波长鸿高分子科技股份有限公司（以下简称“上市公司”或“公司”）拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金方式，购买交易对方合计持有的广西长科新材料有限公司 88,739.703329 万元注册资本（对应 100%股权），并向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”）。

【金瑞矿业】公司董事会于 2026 年 8 月 27 日召开十届十一次会议，审议通过了《关于注销化工分公司的议案》，同意注销公司化工分公司，并授权经营层办理注销事宜。注销化工分公司有利于优化公司资源配置和资产结构，降低经营管理成本，提升公司整体运行效能，不会对公司业务发展和财务状况产生不利影响，亦不会对公司合并报表产生实质性影响。

【鹿山新材】基于对公司未来发展前景的信心和内在价值的高度认可，使用自有资金主动回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划，以完善长效激励机制，维护公司价值与股东利益。回购金额不低于人民币 5,000 万元（含），不超过人民币 1 亿元（含）。资金来源全部为自有资金，不涉及外部融资。回购价格上限不超过 30.43 元/股，该价格未超过董事会决议前 30 个交易日股票交易均价的 150%。回购全部用于股权激励或员工持股计划；若三年内未转让完毕，尚未转让的股份将予以注销。

【思泉新材】思泉新材因 2025 年度向特定对象发行股票的实际募集资金净额（45,866.26 万元）低于原计划募投项目拟使用资金总额（46,591.39 万元），决定对募集资金投资项目拟投入的募集资金金额进行调整。主要调整涉及“越南思泉新材散热产品项目”，该项目拟投入募集资金由 36,916.40 万元调减至 36,191.27 万元，其余三个项目（液冷散热研发中心项目、信息化系统建设项目、补充流动资金）的拟投入金额保持不变。调整后募投项目资金不足部分，公司将通过自有资金或自筹资金方式解决。

【富淼科技】富淼科技收购嘉兴沃特泰科环保科技股份有限公司（沃特泰科）控股权，目前已取得重要阶段性进展。富淼科技通过间接收购，受让上海隆霖沃格材料集团有限公司（隆霖沃格）100%股权，从而间接持有沃特泰科 2,400 万股（占 45.9221%）。隆霖沃格已办妥工商变更登记，富淼科技现持有隆霖沃格 100%股权，从而间接持有沃特泰科 45.9221%的股权。

【雪天盐业】雪天盐业集团股份有限公司（600929）正在筹划收购河北坤天新能源股份有限公司的控制权，并申请股票停牌。雪天盐业拟通过发行股份及支付现金的方式购买河北坤天新能源股份有限公司的控制权，同时向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。本次交易预计构成重大资产重组和关联交易，但不会导致公司实际控制人变更，不构成重组上市。公司股票自 2026 年 8 月 31 日起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日，最晚于 2026 年 9 月 14 日复牌。本次交易尚处于筹划阶段，交易各方尚未签署正式协议，具体方案仍在商讨论证中，存在不确定性。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(08.24-08.30)均价跟踪的100个化工品种中,共57个品种价格上涨,20个品种价格下跌,23个品种价格稳定。跟踪产品中59%的产品月均价环比上涨,30%的产品月均价环比下跌,11%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为:二氯甲烷(华东)、液氨(河北新化)、DMF(华东)、丙酮(华东)、苯胺(华东);周均价跌幅居前的品种为:蛋氨酸、尿素(波罗的海小粒装)、硫酸(浙江巨化98%)、TDI(华东)、聚合MDI(华东)。

本周(08.24-08.30)国际油价下跌,WTI原油期货结算价收于83.4美元/桶,周跌幅4.20%;布伦特原油期货结算价收于89.31美元/桶,周跌幅5.38%。宏观方面,美国总统特朗普28日在社交媒体发文宣布,美国已与委内瑞拉达成协议,获得对委内瑞拉已探明石油储量中逾650亿桶的“多数控制权”。特朗普称,这一交易“将使美国石油储备增加一倍以上,大幅提高石油供应,并在未来很长时间显著降低美国汽油价格”。供应方面,根据EIA数据,截至8月21日当周,美国原油日均产量1,384.3万桶,较前一周增加1.3万桶,较去年同期日均产量增加40.4万桶;需求方面,美国石油需求总量日均2094.8万桶,较前一周增加141.0万桶,其中美国汽油日均需求量904.3万桶,较前一周增加35.5万桶;库存方面,包括战略储备在内的美国原油库存总量71,860.0万桶,较前一周减少360.0万桶。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2.89美元/mmbtu,收盘价周涨幅4.33%。EIA天然气库存周报显示,截至8月21日当周,美国天然气库存总量为31,840亿立方英尺,较前一周增加150亿立方英尺,较去年同期减少300亿立方英尺,跌幅为0.9%,同时较5年均值增加1,670亿立方英尺,涨幅为5.5%。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

环氧丙烷价格下跌

本周(08.24-08.30)环氧丙烷价格下跌。根据百川盈孚,截至8月28日,环氧丙烷市场均价为9450元/吨,较上周下跌5.03%,但较去年同期仍上涨25.50%。供应方面,根据百川盈孚,本周环氧丙烷产量为9.73万吨,环比增加1.21%,主要装置中,万华化学三期装置一期停车,三期恢复略低负荷运行,镇海炼化二期、国恩、齐翔腾达、卫星等装置仍处检修状态,石大胜华8月22日短时清塔检修4-6天,联泓装置周初恢复但尚未出货,怡达维持6-7成负荷运行。总体来看,在产工厂延续控量外销策略,但近期部分装置存在重启预期,对价格形成压制。需求方面,根据百川盈孚,随着价格下跌,部分前期压制的刚需补库需求集中释放,但缺乏持续放量支撑。成本利润方面,根据百川盈孚,本周环氧丙烷毛利润为-232.46元/吨,环比下降81.64%。展望后市,预计短期内环氧丙烷市场或将以震荡为主。

有机硅价格上涨

本周(08.24-08.30)有机硅价格上涨。根据百川盈孚,截至8月28日,DMC市场均价为13642元/吨,较上周上涨2.48%,较7月价格低点已上涨19.49%。供应方面,行业控产持续进行,根据百川盈孚,本周有机硅中间体开工率为62.27%,维持偏低水平。根据有机硅公众号,8月27日,几家单体生产商先后出台9月合约定价,DMC单吨提价在100-200元/吨之间,行业主流成交价格达到14000元/吨。需求方面,随着“金九银十”传统旺季临近,需求增量有望缓慢释放。成本利润方面,上游工业硅价格平稳,单体环节利润改善,根据百川盈孚,本周行业毛利润为1409元/吨,环比增加18.37%,行业毛利率为10.32%。展望后市,根据有机硅公众号,下月初主流单体厂计划在河北召开行业会议,预计有机硅价格稳中上涨。

图表 2. 本周（08.24-08.30）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（%）
二氯甲烷（华东）	19.03	(0.05)
液氨（河北新化）	11.54	7.72
DMF（华东）	10.15	11.80
丙酮（华东）	9.13	17.12
苯胺（华东）	7.46	12.67
蛋氨酸	(6.40)	(15.80)
尿素(波罗的海小粒装)	(6.15)	0.75
硫酸(浙江巨化 98%)	(4.17)	(8.73)
TDI（华东）	(4.20)	6.29
聚合 MDI（华东）	(3.58)	3.24

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（08.24-08.30）化工涨跌幅居前子行业

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	11.70	联瑞新材	SW 涂料油墨	(4.03)	百合花
SW 复合肥	8.19	农大科技	SW 橡胶助剂	(2.68)	彤程新材
SW 氮肥	7.70	泸天化			
SW 涤纶	7.19	尤夫股份			
SW 其他塑料制品	6.92	肯特股份			

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：

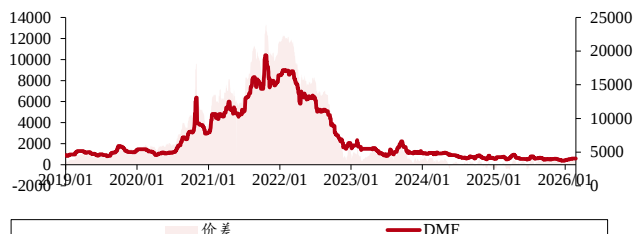
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



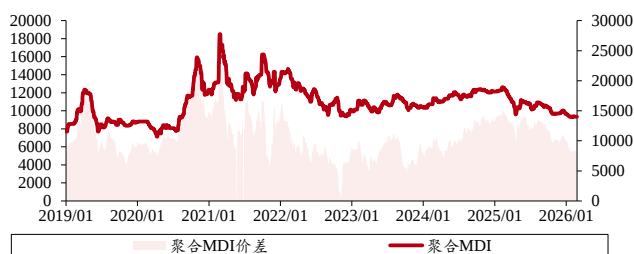
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. DMF 价格、价差（单位：元/吨）



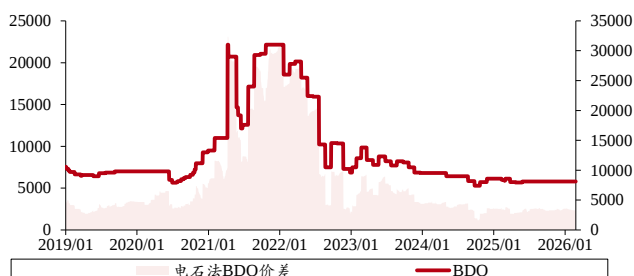
资料来源：百川盈孚，中银证券

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