

强于大市

化工行业周报 20260419

国际油价下跌，制冷剂 R22、H 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（04.13-04.19）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 26 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。跟踪产品中 88%的产品月均价环比上涨，7%的产品月均价环比下跌，5%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为硫磺（CFR 中国现货价）、液氨（河北新化）、黄磷（四川）、尿素（波罗的海小粒装）、草甘膦（长三角）；周均价跌幅居前品种为甲苯（华东）、PVC（华东乙烯法）、醋酐（华东）、WTI 原油、醋酸（华东）。
- 本周（04.13-04.19）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 83.85 美元/桶，收盘价周跌幅 13.17%；布伦特原油期货价格收于 90.38 美元/桶，收盘价周跌幅 5.06%。宏观方面，根据新华网，美国和伊朗在伊斯兰堡的谈判于 12 日结束，双方未达成任何协议。特朗普当天在社媒发文称美国海军将开始阻止船只经由霍尔木兹海峡进出伊朗港口，并将开始“摧毁”伊朗在霍尔木兹海峡布设的水雷。美军中央司令部表示将于美东时间 13 日 10 时起封锁所有进出伊朗港口的海上交通。根据 EIA 数据，截至 4 月 10 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,359.6 万桶，较前一周保持产量稳定，较去年同期日均产量增加 13.4 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,076.5 万桶，较前一周增加 12.7 万桶，其中美国汽油日均需求量 908.8 万桶，较前一周增加 52.4 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 87,300 万桶，较前一周减少 510.0 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 2.67 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 0.75%。EIA 天然气库存周报显示，截至 4 月 10 日当周，美国天然气库存总量为 19,700 亿立方英尺，较前一周增加 590 亿立方英尺，较去年同期增加 1260 亿立方英尺，涨幅为 6.8%，同时较 5 年均值增加 1080 亿立方英尺，涨幅为 5.8%。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（04.13-04.19）制冷剂 R22 价格上涨。根据百川盈孚，截至 4 月 12 日，R22 价格为 1.90 万元/吨，较上周上涨 8.57%，较去年同期下跌 47.22%，年内价格已上涨 18.75%。根据百川盈孚，本周国内制冷剂 R22 市场稳中推涨，原料成本支撑强劲，成交重心逐步向上抬升。供应方面，受 2026 年度生产配额进一步削减政策刚性约束，叠加原料无水氢氟酸价格持续高位运行，生产企业成本压力较大，挺价意向坚决。主流企业通过主动控量、优先保障产业配套及前期订单交付导致市场流通现货资源持续偏紧，工厂报盘多维持在区间高位。然而下游空调维修市场需求受制于终端消费疲软，对当前高价货源接受度有限，缺乏大规模集中备货动力。原料方面，本周国内三氯甲烷市场小幅下跌，市场周均价为 2,915.75 元/吨，较上周价格下跌 1.79%，三氯甲烷原料液氯价格大幅上涨、甲醇价格虽小幅回落但仍处高位，整体成本支撑较强。综合来看，R22 市场在配额政策与成本线的双重支撑下，价格底部较为坚挺。然而受制于需求端缺乏增量，价格上行亦缺乏有效驱动，百川盈孚预计短期制冷剂 R22 市场将在现有区间维持窄幅震荡的运行格局，后续走势需重点关注夏季制冷旺季来临前下游备货节奏的实质性变化。
- 本周（04.13-04.19）染料中间体 H 酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 4 月 17 日，H 酸价格为 6.75 元/吨，较前一日上调 2,500 元/吨，较上周上涨 3.85%，较去年上涨 75.32%，年内价格已上涨 68.75%。根据百川盈孚，由于 H 酸行业开工率持续处于低位，整体货源十分紧张，多数厂家现货吃紧、订单排期饱满，出货无压力，推动价格走高。此外，液碱、硫酸、精萘等原料价格仍居高位，成本端支撑强劲，进一步稳固报价。然而当前价格已涨至相对高位，下游抵触情绪逐渐加重。综合来看，H 酸成本和供应端利好仍在，但高价或抑制需求，百川盈孚预计短期内 H 酸市场或将进入僵持博弈阶段。

投资建议

- 截至 4 月 19 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 29.71 倍，处在历史（2002 年至今）84.84%分位数；市净率为 2.62 倍，处在历史 75.18%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 15.75 倍，处在历史（2002 年至今）48.07%分位数；市净率为 1.49 倍，处在历史 51.27%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、彤程新材、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、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。
- 4 月金股：卫星化学、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 20260412》20260412
《化工行业周报 20260406》20260407
《化工行业周报 20260329》20260329

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：余嫄嫄
(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

目录

本周化工行业投资观点 4
4 月金股：卫星化学 5
4 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

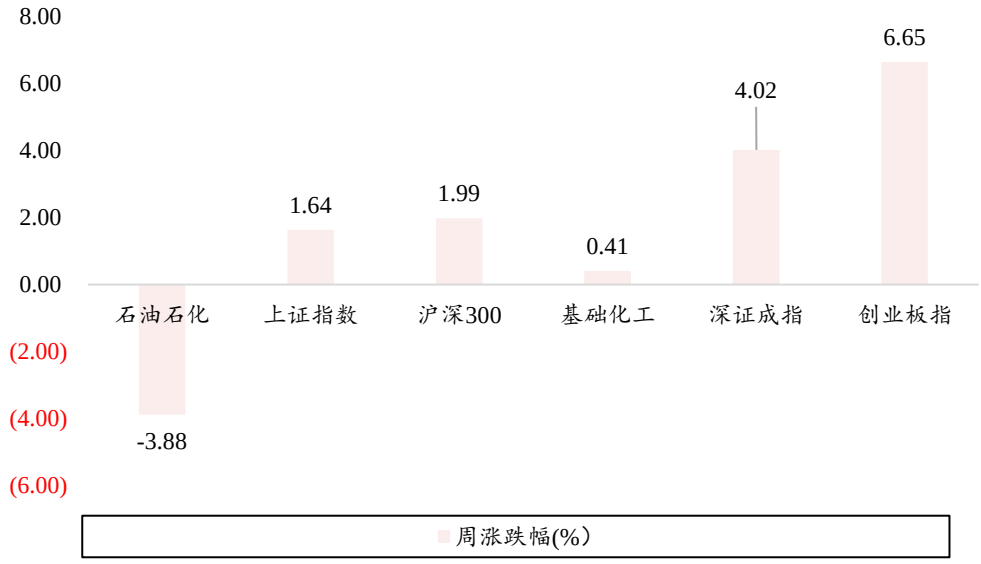
图表目录

图表 1. 本周（04.13-04.19）主要指数表现.....4
图表 2. 本周（04.13-04.19）均价涨跌幅居前化工品种.....9
图表 3. 本周（04.13-04.19）化工涨跌幅前五子行业.....9
图表 4. 纯碱（氨碱法）价格、价差（单位：元/吨）.....10
图表 5. PTA 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. 乙烯法 PVC 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（04.13-04.19）上证指数涨幅为 1.64%，深证成指涨幅为 4.02%，沪深 300 涨幅为 1.99%，创业板指涨幅为 6.65%。基础化工行业涨幅为 0.41%，在申万 31 个一级行业中排名第 24；石油石化行业跌幅为 3.88%，在申万 31 个一级行业中排名第 31。跟踪的 100 个化工品种中，共有 26 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。跟踪的产品中 88%的产品月均价环比上涨，7%的产品月均价环比下跌，5%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为硫磺（CFR 中国现货价）、液氨（河北新化）、黄磷（四川）、尿素（波罗的海小粒装）、草甘膦（长三角）；周均价跌幅居前的品种为甲苯（华东）、PVC（华东乙烯法）、醋酐（华东）、WTI 原油、醋酸（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，WTI 原油期货价格收于 83.85 美元/桶，收盘价周跌幅 13.17%；布伦特原油期货价格收于 90.38 美元/桶，收盘价周跌幅 5.06%。本周 NYMEX 天然气期货收于 2.67 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 0.75%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 4 月 17 日碳酸锂-电池级基准价为 16.70 万元/吨，与本月初（15.90 万元/吨）相比上涨 5.03%。

图表 1. 本周（04.13-04.19）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 4 月 17 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 29.71 倍，处在历史（2002 年至今）84.84%分位数；市净率为 2.62 倍，处在历史 75.18%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 15.75 倍，处在历史（2002 年至今）48.07%分位数；市净率为 1.49 倍，处在历史 51.27%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、彤程新材、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、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。

4 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。

4 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 MARKⅢ/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 MARKⅢ/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

【鲁银投资】公司拟与万华新能源共同出资设立鲁银鲁华（湖北）新材料科技有限公司，注册资本10,000 万元，其中公司出资 5,100 万元持股 51%。该公司将作为高性能金属粉体材料项目实施主体，项目计划总投资 45,000 万元，主要产品包括磷酸铁锂正极材料用高纯铁粉等。该事项已获董事会审议通过，无需提交股东会审议，尚需完成工商登记等程序。

【晨化股份】公司于近期获得国家知识产权局颁发的一项发明专利证书，发明名称为“一种混合型大分子含磷阻燃剂的制备方法”，专利号为 ZL 2025 1 0776250.2，授权公告日为 2026 年 4 月 10 日。该发明由三氯氧磷与缩水甘油醚反应物与氧化烯烃进一步开环反应制得，具有反应条件温和、产率高及磷氯迁移率小等特点。上述专利暂未在公司产品生产中应用，但有利于公司进行知识产权布局，提升核心竞争力。

【祥源新材】关于与专业投资机构共同投资的进展公告。2026 年 3 月 16 日，湖北祥源新材科技股份有限公司（以下简称“公司”）与杭州澄凯私募基金管理有限公司、灵心巧手（北京）科技有限公司（已更名为“灵心巧手（北京）科技股份有限公司”）、万凯新材料股份有限公司、浙江汇振投资管理有限公司签署了《灵澄未来（宁波）创业投资合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》，拟共同投资设立灵澄未来（宁波）创业投资合伙企业（有限合伙）。合伙企业认缴出资额为人民币 10,500 万元，其中，公司作为有限合伙人拟以自有资金认缴出资 2,000 万元，认缴出资占比为 19.0476%。近日，公司收到通知，根据合伙协议，基金已募集完毕，基金规模为人民币 10,500 万元，各合伙人实缴资本已到位。

【同大股份】关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告。持有山东同大海岛新材料股份有限公司（以下简称“公司”或“同大股份”）股份 7,955,523 股（占本公司总股本比例 8.96%）的股东华盛百利投资发展（北京）有限公司（以下简称“华盛百利”）计划在自本公告披露之日起 15 个交易日后的三个月内（即 2026 年 5 月 13 日至 2026 年 8 月 12 日）以集中竞价交易方式、大宗交易方式减持公司股份合计不超过 2,664,000 股（占公司总股本比例 3%）。

【金浦钛业】公司全资子公司徐州钛白化工有限责任公司此前于 2026 年 1 月中旬起停产，后与江苏中研创星材料科技有限公司签订租赁经营合作协议，合作期三年。2026 年 4 月 14 日，双方已完成生产准备，徐州钛白生产线开始投料生产，并逐步恢复后道工序运行，实现复产。

【元力股份】公司 2020 年非公开发行股票募集资金投资项目“南平工业园区活性炭建设项目”中年产 0.5 万吨颗粒炭生产线已建成投产。连同前期已建成并改造提产的多条生产线，该募投项目规划的年产 6.56 万吨活性炭产能已全部建成。项目投产后有助于推动公司活性炭产品在成本及质量方面的规模化优势转化，提升市场份额并巩固行业地位。

【黑猫股份】拟与全资子公司江西黑猫新加坡有限公司共同出资 50,000 万元设立辽宁长兴黑猫碳材料科技子公司，公司出资 43,000 万元持股 86%，资金来源为自有及自筹。

【齐翔腾达】与蓝帆医疗签署深化战略合作框架协议，将在羧基丁腈胶乳供应、海外市场、技术研发、产业链整合等方面长期合作，保障原料供应与销售稳定，推动产业链协同发展。

【云图控股】全资子公司雷波凯瑞磷化工取得牛牛寨西段磷矿采矿权，该磷矿查明资源量 22,880.0 万吨，年产能 400 万吨，公司自有磷矿采矿总产能由 690 万吨/年提升至 1,090 万吨/年，将强化磷产业链资源保障。

【天原股份】控股子公司宜宾海丰和锐拟投资 93,083 万元建设废盐综合利用联产 20 万吨/年离子膜烧碱项目，建设期 24 个月，资金来源为自筹，项目已获能评、环评批复。

【宝丰能源】公司作为有限合伙人出资 9,360 万元参与设立的北京北交联合羚跃贰号股权投资中心（有限合伙）已完成私募投资基金备案手续，并取得《私募投资基金备案证明》。该基金管理人为北交联合投资基金管理有限公司，备案编码为 SBVE57，备案日期为 2026 年 4 月 14 日。公司将持续关注基金后续运作情况并履行信息披露义务。

【三维股份】公司为控股子公司内蒙古三维新材料有限公司与远宏商业保理（天津）有限公司开展业务提供连带责任保证担保，担保债务本金为 5,000 万元。本次担保属于已审议通过的年度担保额度内事项。被担保方为公司持股 90%的控股子公司，主要从事化工产品生产及新材料研发业务。截至公告披露日，公司及子公司对外担保总额为 376,383.34 万元，占最近一期经审计净资产的 120.69%，无逾期担保。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（04.13-04.19）均价跟踪的 100 个化工品种中，共有 26 个品种价格上涨，44 个品种价格下跌，30 个品种价格稳定。跟踪的产品中 88%的产品月均价环比上涨，7%的产品月均价环比下跌，5%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前的品种为硫磺（CFR 中国现货价）、液氨（河北新化）、黄磷（四川）、尿素（波罗的海小粒装）、草甘膦（长三角）；周均价跌幅居前的品种为甲苯（华东）、PVC（华东乙烯法）、醋酐（华东）、WTI 原油、醋酸（华东）。

本周（04.13-04.19）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 83.85 美元/桶，收盘价周跌幅 13.17%；布伦特原油期货价格收于 90.38 美元/桶，收盘价周跌幅 5.06%。宏观方面，根据新华网，美国和伊朗在伊斯兰堡的谈判于 12 日结束，双方未达成任何协议。美国总统特朗普当天在社交媒体发文称美国海军将开始阻止船只经由霍尔木兹海峡进出伊朗港口，并将开始“摧毁”伊朗在霍尔木兹海峡布设的水雷。美军中央司令部随后表示，将根据总统命令于美东时间 13 日 10 时开始对所有进出伊朗港口的海上交通实施封锁。根据 EIA 数据，截至 4 月 10 日当周：供应方面，美国原油日均产量 1,359.6 万桶，较前一周保持产量稳定，较去年同期日均产量增加 13.4 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,076.5 万桶，较前一周增加 12.7 万桶，其中美国汽油日均需求量 908.8 万桶，较前一周增加 52.4 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 87,300 万桶，较前一周减少 510.0 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 2.67 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 0.75%。EIA 天然气库存周报显示，截至 4 月 10 日当周，美国天然气库存总量为 19,700 亿立方英尺，较前一周增加 590 亿立方英尺，较去年同期增加 1260 亿立方英尺，涨幅为 6.8%，同时较 5 年均值增加 1080 亿立方英尺，涨幅为 5.8%。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（04.13-04.19）制冷剂 R22 价格上涨。根据百川盈孚，截至 4 月 12 日，R22 价格为 1.90 万元/吨，较上周上涨 8.57%，较去年同期下跌 47.22%，年内价格已上涨 18.75%。根据百川盈孚，本周国内制冷剂 R22 市场稳中推涨，原料成本支撑强劲，成交重心逐步向上抬升。供应方面，受 2026 年度生产配额进一步削减政策刚性约束，叠加原料无水氢氟酸价格持续高位运行，生产企业成本压力较大，挺价意向坚决。主流企业通过主动控量、优先保障产业配套及前期订单交付导致市场流通现货资源持续偏紧，工厂报盘多维持在区间高位。然而下游空调维修市场需求受制于终端消费疲软，对当前高价货源接受度有限，缺乏大规模集中备货动力。原料方面，本周国内三氯甲烷市场小幅下跌，市场周均价为 2,915.75 元/吨，较上周价格下跌 1.79%，三氯甲烷原料液氯价格大幅上涨、甲醇价格虽小幅回落但仍处高位，整体成本支撑较强。综合来看，R22 市场在配额政策与成本线的双重支撑下，价格底部较为坚挺。然而受制于需求端缺乏增量，价格上行亦缺乏有效驱动，百川盈孚预计短期制冷剂 R22 市场将在现有区间维持窄幅震荡的运行格局，后续走势需重点关注夏季制冷旺季来临前下游备货节奏的实质性变化。

H 酸价格上涨

本周（04.13-04.19）染料中间体 H 酸价格上涨。根据百川盈孚，截至 4 月 17 日，H 酸价格为 6.75 元/吨，较前一日上调 2,500 元/吨，较上周上涨 3.85%，较去年上涨 75.32%，年内价格已上涨 68.75%。根据百川盈孚，由于 H 酸行业开工率持续处于低位，整体货源十分紧张，多数厂家现货吃紧、订单排期饱满，出货无压力，推动价格走高。此外，液碱、硫酸、精萘等原料价格仍居高位，成本端支撑强劲，进一步稳固报价。然而当前价格已涨至相对高位，下游抵触情绪逐渐加重。综合来看，H 酸成本和供应端利好仍在，但高价或抑制需求，百川盈孚预计短期内 H 酸市场或将进入僵持博弈阶段。

图表 2. 本周（04.13-04.19）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（%）
硫磺（CFR 中国现货价）	6.60	20.73
液氨（河北新化）	5.38	17.31
黄磷（四川）	5.29	10.49
尿素（波罗的海小粒装）	4.29	37.67
草甘膦（长三角）	4.09	25.64
甲苯（华东）	(46.00)	11.62
PVC（华东乙烯法）	(12.32)	27.66
醋酐（华东）	(11.32)	41.61
WTI 原油	(11.23)	20.79
醋酸（华东）	(7.48)	53.30

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（04.13-04.19）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	9.72	坤彩科技	SW 氮肥	(5.82)	赤天化
SW 膜材料	8.81	斯迪克	SW 煤化工	(5.77)	金煤科技
SW 其他化学纤维	7.43	宝丽迪	SW 氨纶	(4.35)	华峰化学
SW 其他橡胶制品	7.31	震安科技	SW 农药	(3.66)	扬农化工
SW 胶黏剂及胶带	6.12	晶华新材	SW 纯碱	(3.00)	博源化工

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. 纯碱（氨碱法）价格、价差（单位：元/吨）



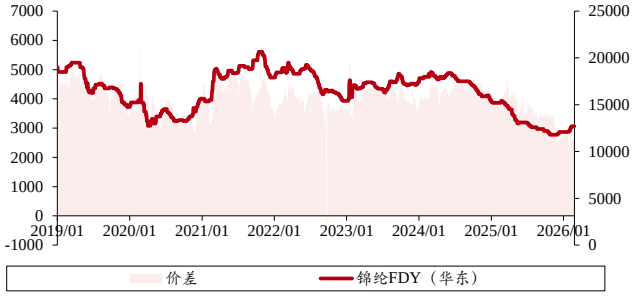
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. PTA 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. 乙烯法 PVC 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,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