

基础化工

中国新型储能规模跃居世界第一，环氧氯丙烷、百草枯价格上涨

上周指 25 年 8 月 25-31 日（下同），本周指 25 年 9 月 1-7 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

国家能源局近日发布的《中国新型储能发展报告（2025）》（以下简称《报告》）显示，截至 2024 年底，全国已建成投运新型储能 7376 万千瓦 / 1.68 亿千瓦时，装机规模占全球总装机比例超过 40%。中国新型储能规模已跃居世界第一。截至今年 6 月底，全国新型储能装机规模达到 9491 万千瓦 / 2.22 亿千瓦时，较 2024 年底增长约 29%。其中，内蒙古、新疆装机规模均超 1000 万千瓦，山东、江苏、宁夏装机规模均超 500 万千瓦。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 3.3%，为 61.87 美元/桶。

重点关注子行业：本周醋酸/烧碱/橡胶价格分别上涨 2.8%/2.7%/1.4%；TDI/有机硅/DMF/VE/聚合 MDI/液体蛋氨酸/乙二醇/轻质纯碱/固体蛋氨酸/尿素/电石法 PVC/乙烯法 PVC 价格分别下跌 5.9%/1.8%/1.8%/1.5%/1.3%/1.2%/1%/0.8%/0.7%/0.6%/0.6%/0.4%；粘胶长丝/纯 MDI/氨纶/VA/粘胶短纤/重质纯碱/钛白粉价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：甲基麦芽酚（+8%）、百草枯（+6.7%）、环氧氯丙烷（+5.5%）、液氨（吉林杭氧）（+4.8%）、纯 MDI（万华挂牌价）（+4.5%）。

百草枯：本周百草枯市场偏强运行，价格上涨。本周国内主流工厂维持正常运行，行业开工良好，但企业排单充足，百草枯现货供应偏紧。需求端支撑坚挺，海外市场需求旺盛，采购积极性高，叠加供应端挺价态度坚定，市场低价货源难寻，客户对高价货源接受度尚可。

环氧氯丙烷：本周环氧氯丙烷市场成交向上，企业出货无压力。本周环氧氯丙烷市场需求变化不大，部分企业有合约订单交付，出货无压力，库存维持低位，另外成本甘油价格坚挺，周初环氧氯丙烷厂家出货价格高位维持，近期因部分下游有补货需求，需求有好转迹象，及有企业装置有变动，市场看涨情绪较浓，成交向上。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 0.62%，沪深 300 指数较上周下跌 0.81%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，涨幅居于所有板块第 8 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：胶黏剂及胶带（+4.67%），有机硅（+3.8%），其他橡胶制品（+2.84%），改性塑料（+2.58%），锦纶（+1.53%）。

重点关注子行业观点

周期相对底部或已至，关注供需边际变化行业：

（1）需求稳定，全球供给主导：三氯蔗糖（重点推荐：金禾实业）、农药（重点推荐：扬农化工、润丰股份、建议关注湖南海利、泰禾股份）、MDI（重点推荐：万华化学）、氨基酸（建议关注：梅花生物、新和成）。（2）内需驱动，对冲关税冲击：制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集团、昊华科技）、化肥（磷肥（建议关注云天化、川恒股份、芭田股份）、钾肥（建议关注：亚钾国际、东方铁塔）、复合肥（建议关注：云图控股）、华鲁恒升、民爆（建议关注：广东宏大、易普力、雪峰科技、江南化工）、染料（建议关注：浙江龙盛、闰土股份、锦鸡股份）。（3）关注产能先投放，有望优先恢复的子行业：有机硅（重点推荐：新安股份）、氨纶（建议关注：华峰化学）。

自主可控，供给替代缺口下的投资机会：

（1）重点推荐：莱特光电、奥来德（与机械、电子团队联合覆盖）、瑞联新材、万润股份（OLED 材料）；凯立新材（与金属新材料团队联合覆盖）、中触媒（催化材料）；华恒生物（合成生物学）；蓝晓科技（吸附树脂）（与金属新材料团队联合覆盖）。（2）建议关注：华特气体、金宏气体、广钢气体（电子大宗气）；梅花生物、星湖科技、阜丰集团（合成生物学）

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期

证券研究报告

2025 年 09 月 10 日

投资评级

行业评级

中性(维持评级)

上次评级

中性

作者

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

邢颜凝

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523070006
xingyanning@tfzq.com

杨滨钰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业投资策略:基础化工行业 2025 年中期策略:周期在左，成长在右》2025-08-29
- 2 《基础化工-行业研究周报:7 月化工原料和化学制品制造业工业增加值同比增长 7.2%，硝酸、PTA 价格上涨》2025-08-27
- 3 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2025 年 6 月数据》2025-08-19

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
1.1. 板块表现	4
1.1. 个股行情	5
1.2. 板块估值	5
2. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
2.1. 化纤	11
2.2. 农化	12
2.3. 聚氨酯及塑料	13
2.4. 纯碱、氯碱	14
2.5. 橡胶	15
2.6. 钛白粉	16
2.7. 制冷剂	16
2.8. 有机硅及其他	17
3. 重点个股跟踪.....	17
4. 投资观点及建议.....	19

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	4
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 国内化工品涨价品种同比情况	6
图 6: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	11
图 7: 粘胶长丝价格（元/吨）	11
图 8: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	11
图 9: 华东 PTA 价格（元/吨）	11
图 10: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	11
图 11: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 12: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	12
图 13: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	12
图 14: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	12
图 15: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	12
图 16: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	12
图 17: 国内草甘膦价格及价差（华东，万元/吨）	13
图 18: 国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）	13
图 19: 国内菊酯价格（万元/吨）	13
图 20: 国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）	13
图 21: 国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）	13

图 22: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	13
图 23: 华东 MDI 价格 (元/吨)	14
图 24: 华东 TDI 价格 (元/吨)	14
图 25: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	14
图 26: PO 价格及价差 (元/吨)	14
图 27: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	14
图 28: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	14
图 29: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 30: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 31: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 32: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 33: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	15
图 34: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	15
图 35: 炭黑价格及价差 (元/吨)	16
图 36: 橡胶助剂价格 (元/吨)	16
图 37: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	16
图 38: R22、R134a 价格 (元/吨)	16
图 39: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	16
图 40: 国内有机硅价格 (元/吨)	17
图 41: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	17
表 1: 本周涨幅居前个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	6
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	17
表 8: 重点公司盈利情况 (单位: 元、亿元、亿股)	19

1. 重点新闻跟踪

1) 2025.9.4 国家能源局近日发布的《中国新型储能发展报告（2025）》（以下简称《报告》）显示，截至 2024 年底，全国已建成投运新型储能 7376 万千瓦 / 1.68 亿千瓦时，装机规模占全球总装机比例超过 40%。中国新型储能规模已跃居世界第一。截至今年 6 月底，全国新型储能装机规模达到 9491 万千瓦 / 2.22 亿千瓦时，较 2024 年底增长约 29%。其中，内蒙古、新疆装机规模均超 1000 万千瓦，山东、江苏、宁夏装机规模均超 500 万千瓦。

2) 2025.9.4 近日，生态环境部、国家发改委、工业和信息化部联合印发《工业领域氧化亚氮排放控制行动方案》，提出六项重点工作任务，控制工业领域氧化亚氮排放。具体包括，推动氧化亚氮减排；完善氧化亚氮控排配套政策；加强技术创新；强化工业领域氧化亚氮协同管控；加强工业领域氧化亚氮监测、报告和核查体系建设；加强国际交流与合作。

3) 2025.9.4 近日，韩国贸易委员会发布第 2024-15 号公告（调查号 23-2024-2）称，鉴于韩国申请方提交撤销反倾销调查的申请，决定终止对原产于中国苯乙烯（Styrene Monomer）的反倾销调查。涉案产品的韩国税号为 2902.50.0000。

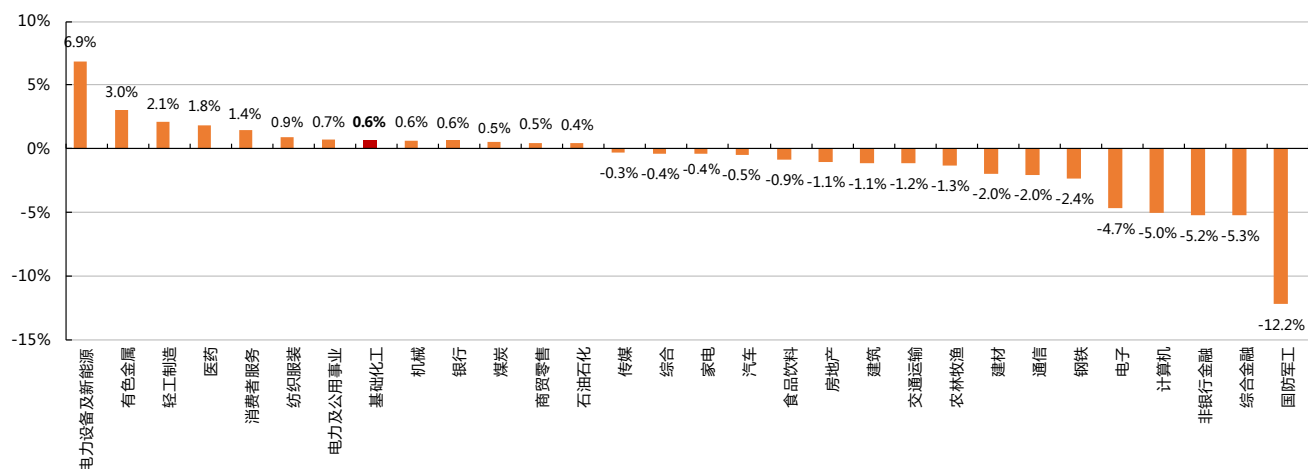
4) 2025.9.4 英国能源研究所 8 月发布《世界能源统计年鉴 2025》报告显示，虽然全球可再生能源发展势头强劲，但仍赶不上全球能源需求增速。数据显示，2023 年，全球能源需求总量达到 580 艾焦（EJ），其中可再生能源仅为 29.97 艾焦，占比为 5.2%。这一方面解释了为何在可再生能源获得创纪录发展的 2024 年，全球碳排放量仍持续攀升；另一方面也表明，可再生能源发展仍跟不上全球能源需求增速。

5) 2025.9.5 近日，欧洲塑料回收协会(PRE)称，欧洲塑料回收行业正面临迫在眉睫的生存危机，越来越多的塑料回收商破产倒闭。PRE 表示，由于进口的廉价再生塑料激增，欧洲对本土制造的回收物需求随之减少。据 PRE 统计，2023 年至 2025 年底期间，欧洲的塑料回收产能将减少近 100 万吨。仅 2025 年 1~7 月期间，欧洲损失的塑料回收产能几乎与 2024 年全年持平，是 2023 年的三倍。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 0.62%，沪深 300 指数较上周下跌 0.81%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.43 个百分点，涨幅居于所有板块第 8 位。

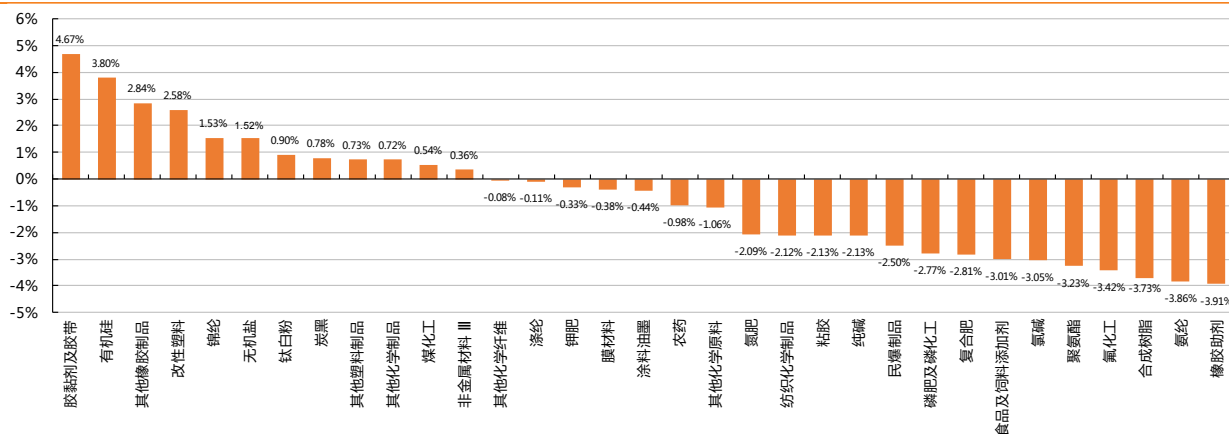
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：胶黏剂及胶带（+4.67%），有机硅（+3.8%），其他橡胶制品（+2.84%），改性塑料（+2.58%），锦纶（+1.53%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源: wind, 天风证券研究所

1.1. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有: 大东南 (+27.09%), 鹿山新材 (+23.85%), 泰和科技 (+21.8%), 领湃科技 (+19.28%), 鼎龙科技 (+18.69%), 长江材料 (+18.04%), 海正生材 (+16.71%), 汇隆新材 (+15.59%), 和远气体 (+15.44%), 同大股份 (+14.64%)。

表 1: 本周涨幅居前个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002263.SZ	大东南	4.41	27.09	27.09	6.78	77.82
603051.SH	鹿山新材	24.98	23.85	23.85	24.51	47.08
300801.SZ	泰和科技	28.33	21.80	21.80	1.98	79.68
300530.SZ	领湃科技	43.36	19.28	19.28	14.29	156.11
603004.SH	鼎龙科技	26.35	18.69	18.69	20.37	29.09
001296.SZ	长江材料	26.63	18.04	18.04	32.16	57.15
688203.SH	海正生材	16.20	16.71	16.71	27.96	67.29
301057.SZ	汇隆新材	28.03	15.59	15.59	70.50	126.92
002971.SZ	和远气体	30.50	15.44	15.44	30.73	64.34
300321.SZ	同大股份	38.52	14.64	14.64	22.60	87.61

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: 同益中 (-18.96%), 美联新材 (-18.89%), 建业股份 (-18.65%), *ST 亚太 (-16.48%), 阿科力 (-14.06%), 安利股份 (-13.86%), 镇洋发展 (-12.88%), 联瑞新材 (-12.08%), 爱普股份 (-11.5%), 东材科技 (-10.61%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
688722.SH	同益中	18.81	-18.96	-18.96	-11.57	48.04
300586.SZ	美联新材	10.99	-18.89	-18.89	3.00	35.01
603948.SH	建业股份	23.73	-18.65	-18.65	-0.50	35.64
000691.SZ	*ST 亚太	5.83	-16.48	-16.48	32.20	69.97
603722.SH	阿科力	48.52	-14.06	-14.06	4.48	15.84
300218.SZ	安利股份	21.51	-13.86	-13.86	43.59	42.06
603213.SH	镇洋发展	13.32	-12.88	-12.88	19.25	56.87
688300.SH	联瑞新材	52.89	-12.08	-12.08	13.62	7.84
603020.SH	爱普股份	9.62	-11.50	-11.50	6.87	26.75
601208.SH	东材科技	17.77	-10.61	-10.61	87.45	138.27

资料来源: wind, 天风证券研究所

1.2. 板块估值

截至本周五 (9 月 5 日), 本周基础化工板块 PB 为 2.38 倍, 全部 A 股 PB 为 1.66 倍; 基

础化工板块 PE 为 27.99 倍，全部 A 股 PE 为 17.11 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



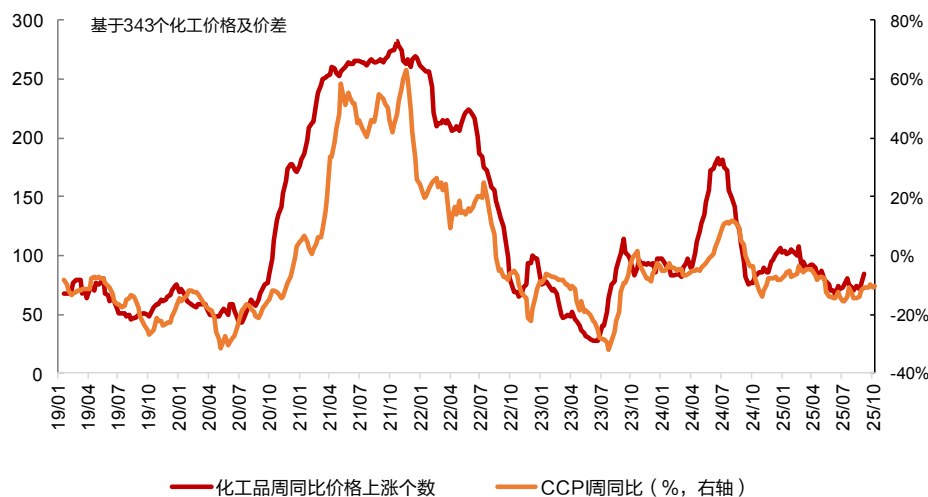
资料来源：wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 345 种化工产品中，本周 49 种产品环比上涨，107 种产品环比下跌，189 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 25 种产品价差环比上涨，36 种产品价差环比下跌，4 种产品价差环比持平。

图 5：国内化工品涨价品种同比情况



资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯，天风证券研究所

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	25/9/5	上周	周涨幅	年内涨幅
食品添加剂	甲基麦芽酚	万元/吨	10.8	10	8.00%	8.00%
农药	百草枯	万元/吨	1.6	1.5	6.67%	36.8%
聚氨酯	环氧氯丙烷	元/吨	12450	11800	5.51%	36.81%
工业气体	液氩(吉林杭氧)	元/吨	650	620	4.84%	-7.14%
聚氨酯	纯 MDI (万华挂牌价)	元/吨	23000	22000	4.55%	4.55%
工业气体	二氧化碳(山东)	元/吨	250	240	4.17%	42.86%
聚氨酯	顺酐	元/吨	5300	5100	3.92%	-14.52%
醇类	丙烯酸甲酯	元/吨	7950	7650	3.92%	-21.67%
化肥	硫酸	元/吨	840	810	3.70%	58.49%
酚酮	双酚 A	元/吨	8000	7750	3.23%	-16.01%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	25/9/5	上周	周涨幅	年内涨幅
-----	----	----	--------	----	-----	------

锂电材料	工业级碳酸锂	万元/吨	7.2	8.1	-11.11%	0.70%
氟化工	四氯乙烯	元/吨	3282	3648	-10.03%	-30.10%
锂电材料	电池级碳酸锂	万元/吨	7.38	8.13	-9.23%	-0.81%
化肥	尿素（波罗的海，小粒散装）	美元/吨	405	442.5	-8.47%	25.58%
聚氨酯	TDI	元/吨	13650	14500	-5.86%	5.00%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	520	550	-5.45%	44.44%
氟化工	二氯甲烷	元/吨	2100	2218	-5.32%	-29.72%
维生素	色氨酸:国产	元/千克	39.5	41.5	-4.82%	-28.83%
维生素	色氨酸:进口	元/千克	40.5	42.5	-4.71%	-28.32%
工业气体	高纯氮气	万元/立方米	0.022	0.023	-4.44%	-36.76%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价差	2025/9/5	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(710)	(755)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	755	633	19.20%	-50.77%
	双酚 A-苯酚-丙酮	887	740	19.80%	-23.88%
聚酯	PTA-PX 价差	(167)	(12)	-	-
醇类	乙二醇-乙烯	906	997	-9.06%	34.51%
	乙二醇-烟煤差	1962	2032	-3.43%	129.50%
	甲醇-原料煤	203	163	24.54%	-80.87%
	二甲醚-甲醇	97	153	-36.65%	-73.84%
	醋酸-甲醇	1037	997	4.01%	-35.31%
	PVA-电石价差	6752	7252	-6.89%	22.85%
	DMF-甲醇-液氨	349	492	-29.04%	-16.81%
氯碱	PVC-电石	130	157	-17.25%	27.13%
	PVC-乙烯	2283	2301	-0.80%	-22.01%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	240	250	-4.01%	-87.84%
	重质纯碱-原盐-动力煤	300	300	0.00%	-85.87%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	865	883	-2.09%	-71.75%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	9797	9966	-1.69%	41.63%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	11594	11777	-1.55%	10.38%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	11847	11816	0.26%	4.68%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13644	13627	0.13%	-8.45%
	TDI-甲苯	10413	11242	-7.37%	-16.86%
	BDO-顺酐	1570	1790	-12.29%	148.22%
	环氧丙烷-丙烯	2070	2089	-0.89%	-44.12%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2167	2178	-0.48%	-17.84%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	991	942	5.20%	35.44%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1389	1280	8.55%	30.10%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	1819	1710	6.40%	-23.17%
	粘胶短纤-溶解浆	5770	5770	0.00%	31.14%
	粘胶长丝-棉短绒	36740	36670	0.19%	1.07%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	10427	10349	0.75%	-19.45%
	PA6-己内酰胺	78	128	-39.15%	-98.91%
	PA66-己二酸	17853	17824	0.16%	-9.96%
	腈纶短纤-丙烯腈	5338	5385	-0.87%	-2.63%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	3494	3539	-1.27%	-2.88%
	乙烯焦油-煤焦油	(250)	(400)	-	-
	炭黑-煤焦油	1253	1098	14.12%	-19.58%
塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2055	2104	-2.30%	49.72%
	PC-双酚 A	5000	5325	-6.10%	-17.29%
	POM-甲醇	7339	7403	-0.86%	-35.51%

	BOPET-聚酯切片	1655	1570	5.41%	37.23%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2323	2241	3.62%	2.57%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	661	669	-1.20%	-15.77%
	三聚氰胺-尿素	140	160	-12.50%	-78.46%
	硝酸铵-液氨	2520	2540	-0.79%	16.67%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1208	1225	-1.35%	10.42%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	482	513	-6.06%	-52.42%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	683	690	-1.03%	-5.30%
	复合肥价差	62	47	31.63%	-50.79%
	硫酸-硫磺	(29)	(62)	-	-
	磷酸-黄磷	466	439	6.16%	-73.43%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	1020	988	3.29%	220.00%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.7	0.7	-0.04%	-36.90%
	吡虫啉-CCMP	2.0	2.0	2.02%	-41.62%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	5278	5392	-2.11%	-42.90%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9300	9300	0.00%	16.40%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	26510	26510	0.00%	152.46%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	48320	47108	2.57%	1213.04%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	31253	30686	1.85%	157.18%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	39349	38849	1.29%	247.63%
	R410a-R125-R32	(2750)	(2250)	-	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	1381	1633	-15.44%	-43.99%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(3150)	(3107)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(1143)	(1111)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	393	414	-5.26%	13.35%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	6117	6172	-0.89%	5.44%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅周跌幅 1.8%	本周开工率在 73.47%，本周浙江，山东，河北装置维持降负生产，开工率变化不大，新单跟进有一定增量，库存有所消耗。	从需求端观察，终端市场需求尚未显现明显复苏迹象，下游企业对后续市场走势信心不足，囤货积极性较低，采购多以按需为主，对市场的支撑作用相对有限。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.6%，乙烯法 PVC 周跌幅 0.4%	截至目前统计，本周电石法部分企业小幅下调开工，部分企业进行检修，整体开工负荷相较上周稍有下调，预估本周电石法 PVC 装置开工率为 78.51%。	本周 PVC 下游需求延续弱势，暂无明显利好出现，终端拿货仍以刚需为主。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 0.8%，重质纯碱维持	本周中国国内纯碱总产能为 4450 万吨（包含长期停产企业产能 245 万吨），装置有效产能共计 4205 万吨（共 22 家联碱工厂，运行产能共计 2080 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1435 万吨；以及 4 家天然碱工厂，产能共计 690 万吨）。本周整体纯碱行业开工率为 82.1%，较上周相比上涨 3.77%。	纯碱市场需求疲软，轻碱下游行业未见明显调整，维持适量采购跟进；重碱下游需求端小幅波动，截至 9/5，浮法玻璃方面周内新增点火产线一条，涉及产能 600 吨/日；光伏玻璃行业产量波动不大，暂无新增冷修产线，随着近期价格上调，行业利润得到修复，厂家减产主动性进一步减弱。总体来看，纯碱市场需求情况相对稳定。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤维行业开工率在 88.64% 左右，产量较上周增多。江苏地区粘胶短纤维装置开工负荷提升，行业供应量明显增加。	下游人棉纱市场开工率大体平稳，价格僵持整理。周内下游人棉纱市场执行前期订单为主，临近月底个别纱厂按需补货，需求端表现相对稳定。
烧碱	烧碱周涨幅 2.7%	据百川盈孚统计目前全国氨碱总产能为 5136.6 万吨，截至到 9 月 4 日，氨碱开工产能 4341.7 万吨，开工率为 84.52%。	据百川盈孚统计，截至 9 月 4 日，中国氧化铝建成产能为 11480 万吨，开工产能为 9570 万吨，开工率为 82.93%。
VA	VA 维持	本周维生素 A 市场行情稳中略偏弱。主流厂家维持停签停报状态，部分以执行前期合同订单为主。贸易渠道需求疲软，业内部分看空后市，低位价格有小幅下探，今年日期一线货源主流成交价在 61-63 元/公斤附近，个别低位价格下探至 60 元/公斤附近。	
VE	VE 周跌幅	本周维生素 E 市场成交重心继续走低。厂家方面，一线厂家主流签单价格在 60 元/公斤左右，但此价格企	

	1.5%	业新单成交表现不佳，据悉有二线厂家签单价在 58 元/公斤附近。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸周跌幅 0.7%，液体蛋氨酸周跌幅 1.2%	本周蛋氨酸产量 12200 吨，较上周减少 8.27%，开工率为 58.45%。8 月 27 日，新和成发布液体蛋氨酸工厂计划将于 9 月初停产检修，检修时间维持 3-4 周。9 月 3 日，宁夏紫光蛋氨酸开始进行年度检修，检修时间约 50 天。	本周固体蛋氨酸刚需维持弱势，终端蛋鸡养殖依旧亏损，下游客户遇低补货。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1%	本周乙二醇企业平均开工率约为 68.03%，其中乙烯制开工负荷约为 69.55%，合成气制开工负荷约为 65.66%。本周新疆一套 60 万吨装置停车检修，一套 60 万吨装置降负更换催化剂，国产供应小幅缩量，行业开工率波动有限。	聚酯行业开工率有所上调，但对原料乙二醇多以刚需拿货为主，且聚酯产销数据偏弱，需求端整体表现不及预期。
橡胶	橡胶周涨幅 1.4%	下周云南及泰国主产区降雨频繁，但海南产区雨水减少，整体原料产出较前期增多，胶水价格或将下滑，成本面支撑削弱。	预计下周轮胎企业生产积极性增加；半钢胎板受益于雪地胎排产计划增量支撑；全钢胎则因多个规格存在供应缺口，企业维持高负荷生产意愿。综合来看，下游轮胎行业产能修复进程将持续加速，对天胶采买积极性增加，需求面有所转暖。
氨纶	氨纶维持	截止 9/5，氨纶行业日度开工为 76.75%，较上周同期日度开工率上调 2.04%，江苏一工厂淘汰；一工厂长停产能剔除，开工修正。	下游开机波动不大，截止 9/5，张家港地区棉包市场，开 5 成左右；义乌诸暨包纱市场开 3-4 成；海宁平布不倒绒平布开 3-5 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成左右；常熟地区下游圆机市场 3 成；江阴圆机纱线陆续开 3 成；浙江萧绍圆机市场 2-3 成；广东地区下游经编开工 4-5 成，圆机开 1-2 成。
钛白粉	钛白粉维持	经统计本周硫酸法金红石型钛白粉开工率约为 68.39%，较上周增加 0.9%。经了解，目前厂家基本已经将在手订单锁定至 9 月底，接下来订单将按照 10 月份价格执行，由于硫酸价格存在上涨预期，后续生产成本还将增加，故企业大多将生产排产集中于 9 月，行业整体开工率提升。小厂检修停产恢复，大厂适度调节开工节奏，增量体现在提升产能利用率和增加产线开机数量方面，相对增幅较小。	九月首周国内终端需求还在渐进复苏。外贸出口需求保持平稳。涂料行业正处于艰难的结构调整期。虽然部分企业仍在扩张产能，但绝大多数企业生存艰难。塑料行业供应压力较大是主要特征。PVC 社会库存积累明显，PP 也有新产能投产。下游塑编、建材等领域的需求受房地产行业持续低迷拖累，仅维持刚需采购，导致价格承压。整体需求还保持着偏弱格局。
尿素	尿素周跌幅 0.6%	据百川盈孚统计，本周（8.29-9.4）国内尿素日均产量 18.62 万吨，较上周减少约 0.68 万吨，减幅 3.52%。本周内河南延化及河南中盈装置减量，目前已恢复正常生产，日影响产量 0.11 万吨。需继续关注尿素装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 37.67%，较上周下滑 2.24%。本周河北、豫北周边地区受环保管控部分装置短停，亦有局部个别厂家减产维持常规库存。本周国内三聚氰胺周产量约达 2.88 万吨，环比上周减少 1.98%。整体来看，尿素工业需求有所下滑，下游维持逢低补货节奏，市场需求依旧疲软。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 1.3%，纯 MDI 维持	东曹瑞安 MDI 装置于 7 月 23 日开始检修，已于 8 月 26 日开始重启。	下游氨纶行业平均开工率为 76.75%，原料价格变化有限，成本端支撑弱稳，企业报盘稳定，下游用户刚需补货为主，市场价格僵持；下游 TPU 开工 5-6 成左右，原料端弱势震荡，成本端支撑仍然不足。终端下游实际需求跟进一般，刚需询盘为主，些许小单跟进，贸易商观望情绪较浓；下游鞋底原液及浆料开工 5-6 成，受市场需求低迷影响，厂家整体产能利用率偏低运行，生产积极性一般。
TDI	TDI 周跌幅 5.9%	本周 TDI 产量较上周继续增加，整体开工率 70.5%附近。	传统“金九”旺季需求不旺，下游海绵企业生意表现一般，叠加原料价格处于下行通道，短期入市补货情绪不佳，多刚需小单采购为主。出口报价继续小幅走低。海外下游仍消化前期低价库存，对高价货源接受度有限；国内供应宽松，厂商去库意愿强烈，叠加内盘跌势为止，共同拖累出口价格继续下行。其他下游亦是表现疲软，需求端对 TDI 消耗能力较弱。
醋酸	醋酸周涨幅 2.8%	本周醋酸市场整体开工率较上周下调 0.76%，为 80.34%。本周醋酸产量约为 244545 吨，较上周环比下探 0.89%。装置情况：本周华中地区主流厂家的装置继续维持停车状态，同时，市场新增了华	本周醋酸市场整体开工率较上周下调 0.76%，为 80.34%。本周醋酸产量约为 244545 吨，较上周环比下探 0.89%。装置情况：本周华中地区主流厂家的装置继续维持停车状态，同时，市场新

		北地区的检修装置，以及华中地区其他厂家的装置也出现了短期情况。	增了华北地区的检修装置，以及华中地区其他厂家的装置也出现了短期情况。
DMF	DMF 周跌幅 1.8%	本周 DMF 供应量窄幅增加，同比下调 3.72%。周初德州前期停车 10 万吨装置恢复满产，后期聊城 20 万吨装置响应减排号召，负荷有所下降，但涉及减产产量不多，市场供应增量未被完全抵消，周内 DMF 开工仍有小涨。	本周 DMF 需求面压价采购。周内 DMF 供应量持续增加，且后期贵州及江西装置存恢复预期，市场基本面或将持续走空，且下游原料储备相对充裕，周内下游多压价刚需采购，需面难有释放。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 25/9/5

2.1. 化纤

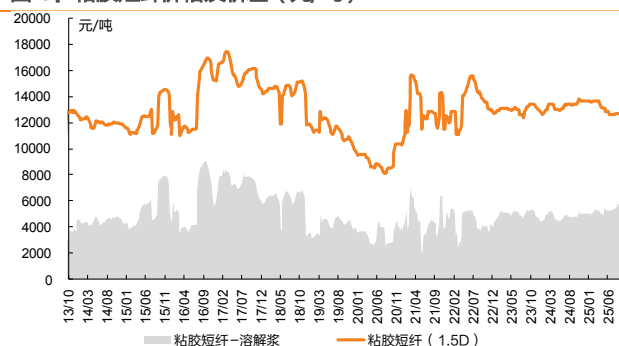
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.27 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.15 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.3 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4585 元/吨，下跌 3.3%；江浙涤纶短纤报价 6460 元/吨，下跌 1.5%；涤纶 POY150D 报价 6860 元/吨，下跌 0.6%。

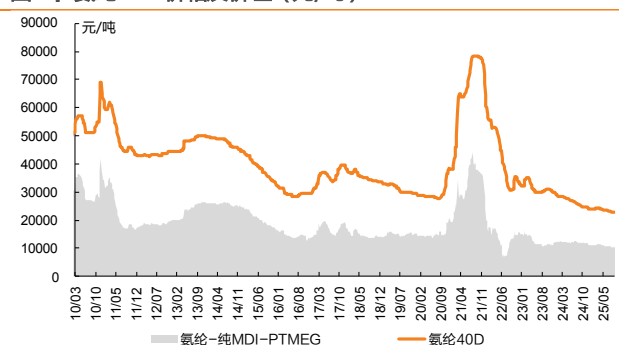
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.34 万元/吨，维持不变。

图 6：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



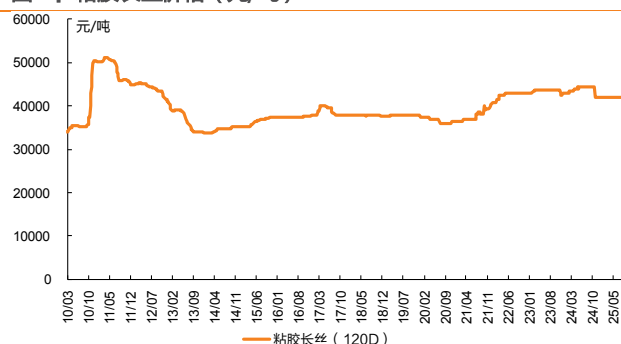
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：华东涤纶短丝价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：粘胶长丝价格（元/吨）



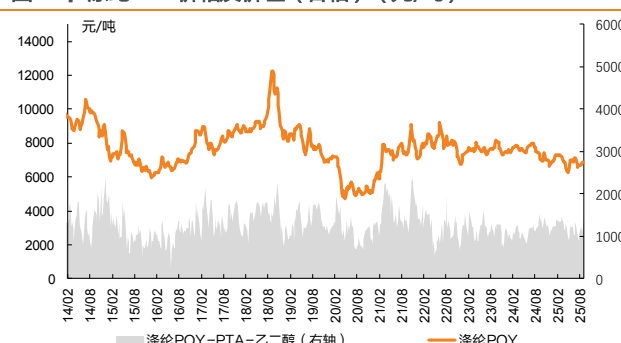
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东 PTA 价格（元/吨）



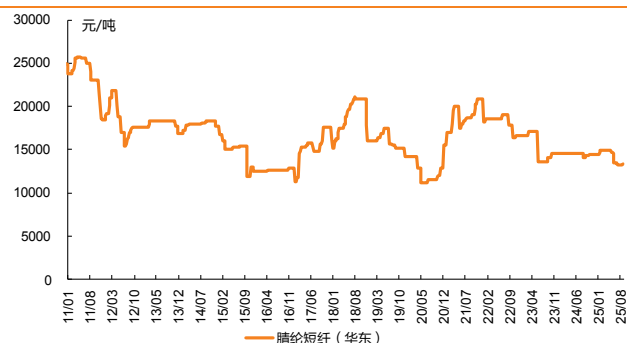
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 12：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

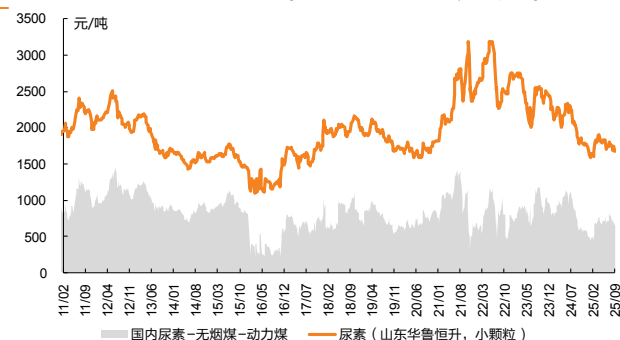
2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1670 元/吨，下跌 0.6%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3500 元/吨，下跌 0.8%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 3995 元/吨，维持不变。

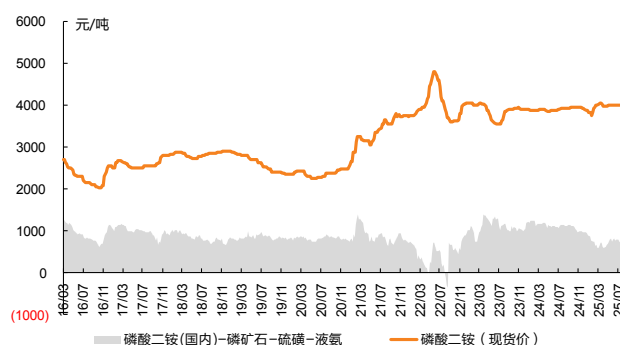
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2800 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 4050 元/吨，维持不变。

图 13：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



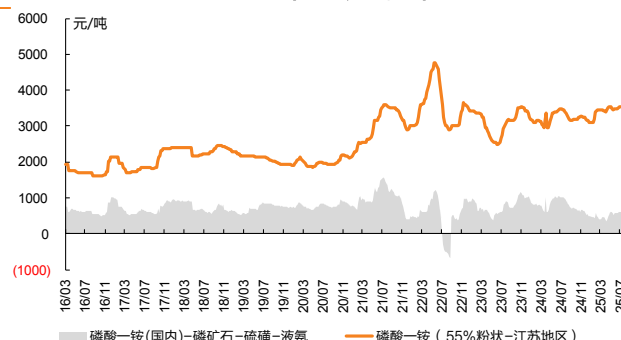
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 15：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



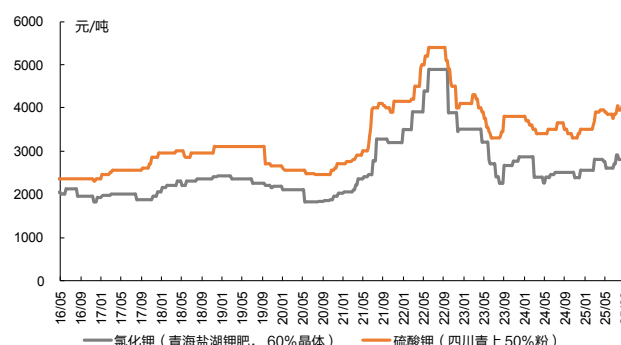
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 16：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）



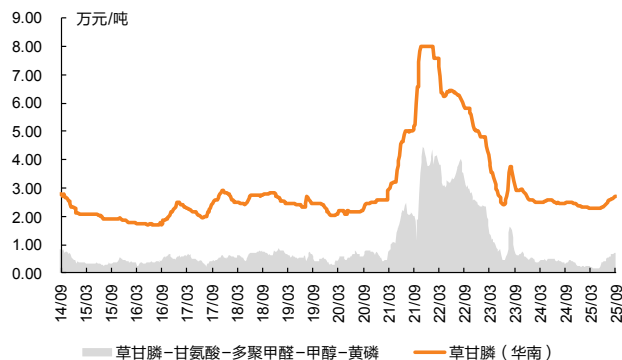
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

除草剂：华南草甘膦报价 2.7 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 4.45 万元/吨，维持不变。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.07 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 6.7 万元/吨，维持不变。

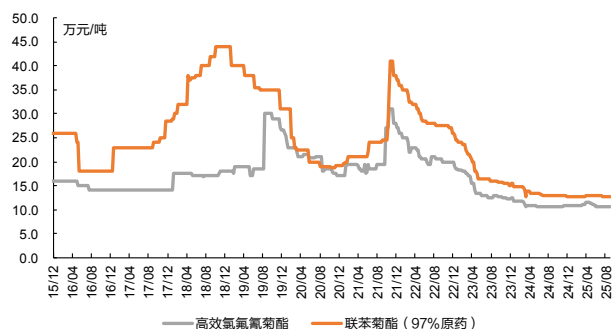
杀菌剂：代森锰锌报价 2.6 万元/吨，维持不变。

图 17：国内草甘膦价格及价差（华东，万元/吨）



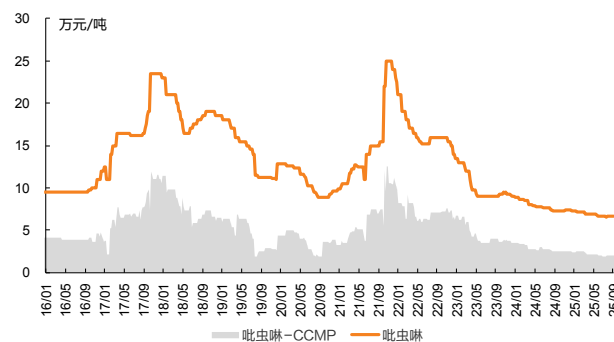
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内菊酯价格（万元/吨）



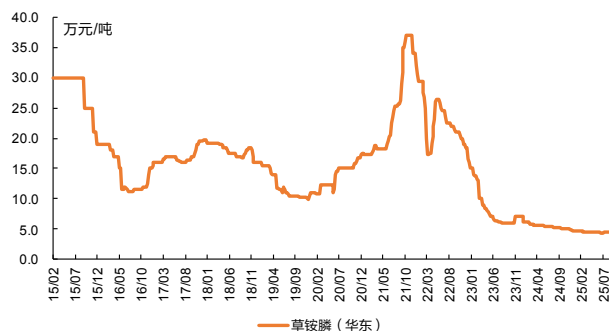
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



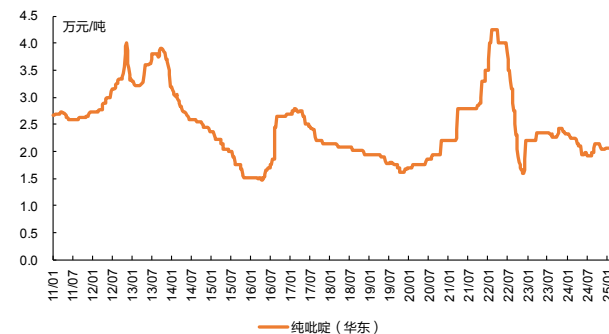
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



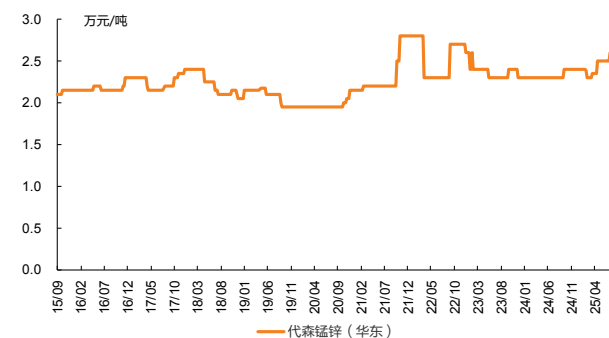
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 22：国内代森锰锌价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.79 万元/吨，维持不变；华东聚合 MDI 报价 1.58 万元/吨，下跌 1.3%。

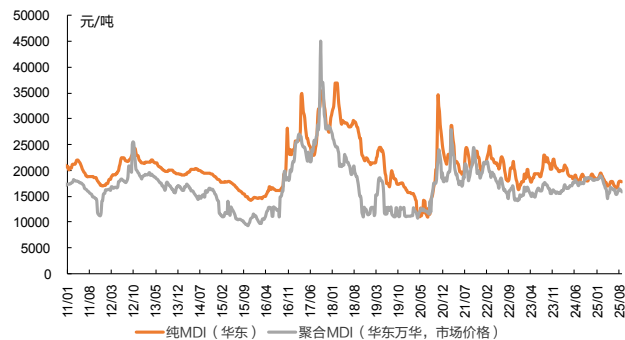
TDI：华东 TDI 报价 1.37 万元/吨，下跌 5.9%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.2 万元/吨，下跌 0.8%。

PO：华东环氧丙烷报价 0.77 万元/吨，上涨 0.2%。

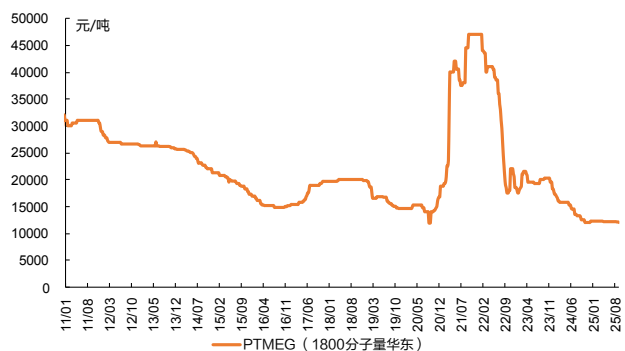
塑料：PC 报价 1.22 万元/吨，下跌 0.8%。

图 23：华东 MDI 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：华东 PTMEG 价格（元/吨）



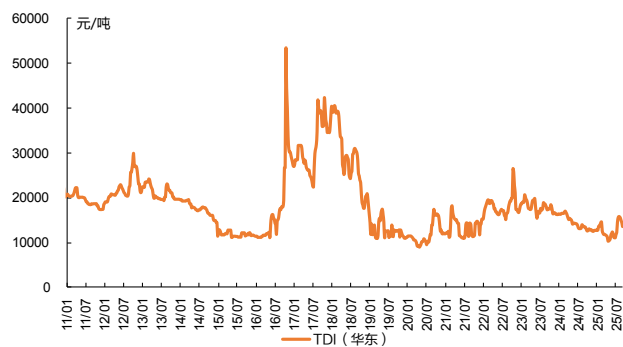
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 27：余姚市场 PP 价格（元/吨）



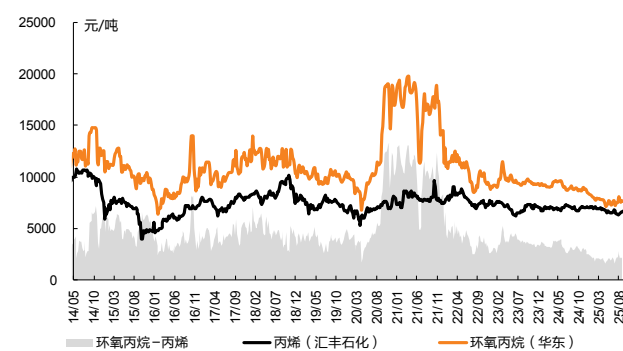
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 TDI 价格（元/吨）



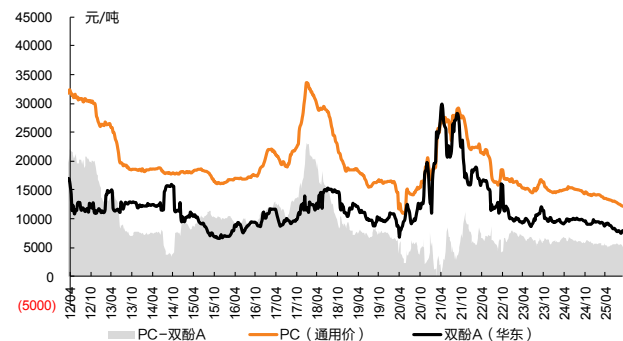
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 28：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



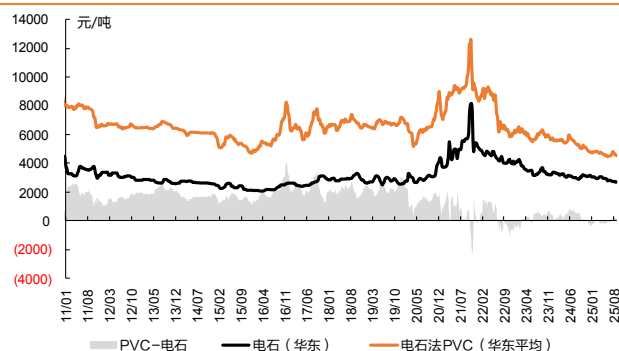
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4528 元/吨，下跌 0.6%；华东乙烯法 PVC 报价 5158 元/吨，下跌 0.4%。

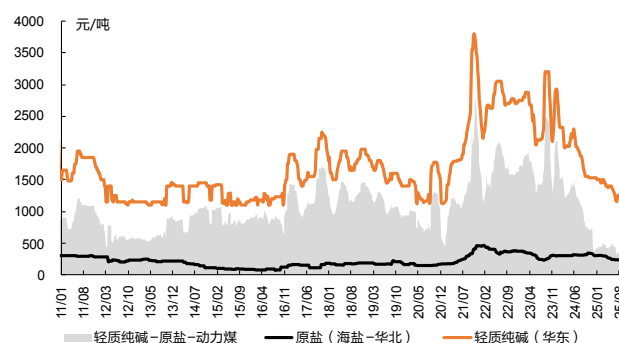
纯碱：轻质纯碱报价 1190 元/吨，下跌 0.8%；重质纯碱报价 1250 元/吨，维持不变。

图 29：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



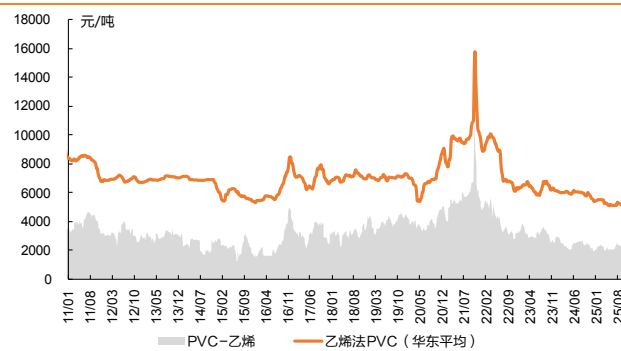
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



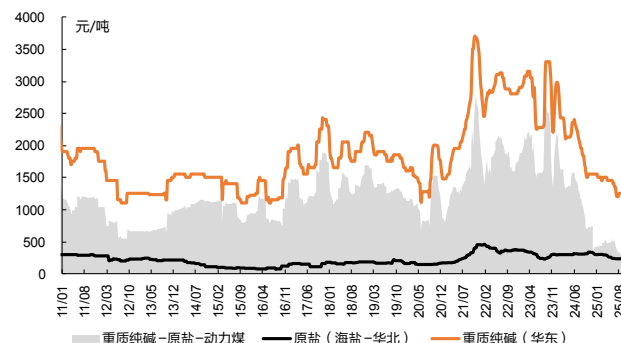
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 32：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.46 万元/吨，上涨 1.4%。

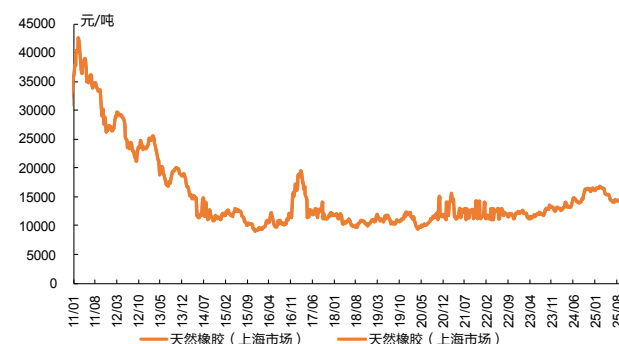
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.24 万元/吨，下跌 0.4%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.19 万元/吨，维持不变。

炭黑：东营炭黑报价 0.66 万元/吨，维持不变。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 1.73 万元/吨，维持不变。

图 33：国内天然橡胶价格（元/吨）



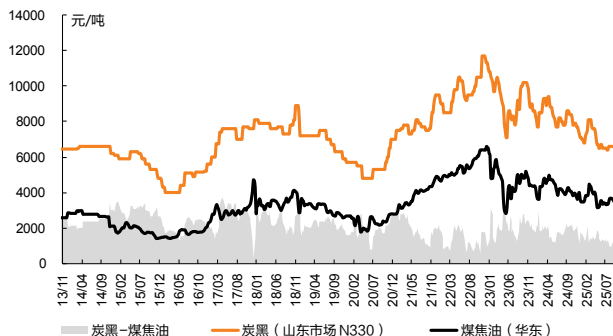
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



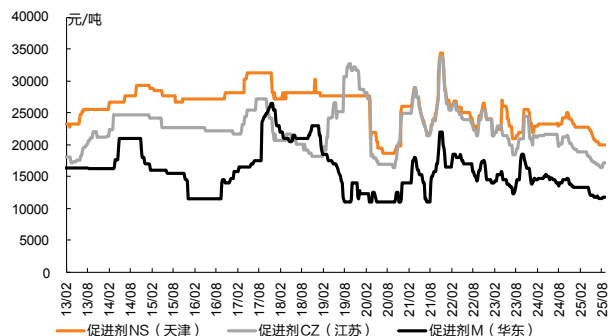
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 36：橡胶助剂价格（元/吨）



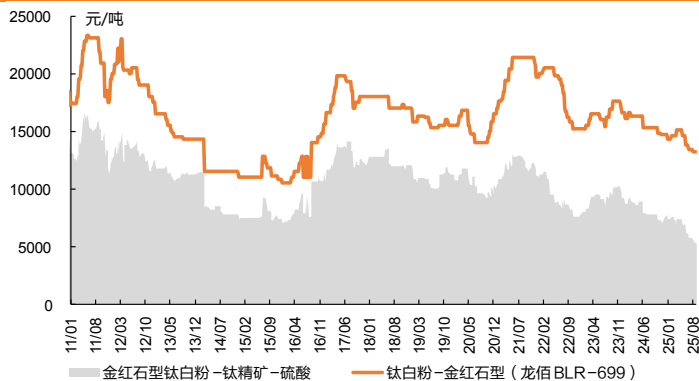
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2150 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.32 万元/吨，维持不变。

图 37：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

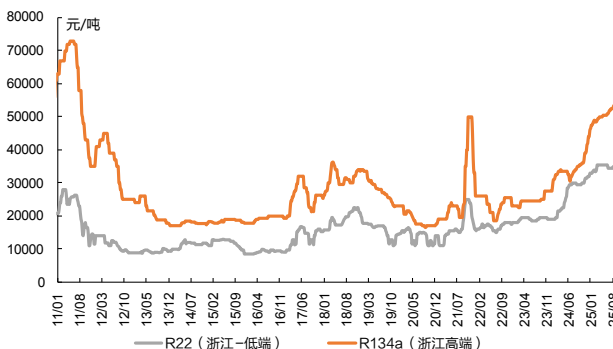


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

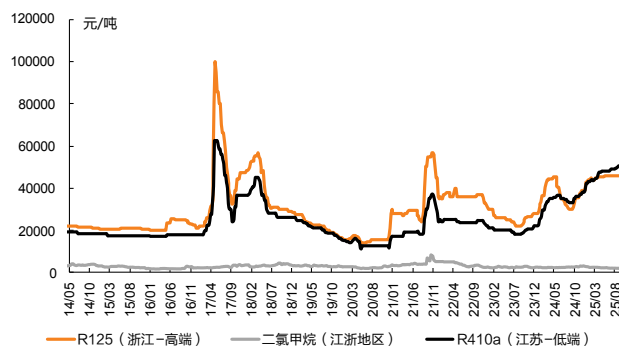
R22：浙江低端 R22 报价 3.5 万元/吨，维持不变；R134a：浙江高端 R134a 报价 5.45 万元/吨，上涨 0.9%；R125：浙江高端 R125 报价 4.6 万元/吨，维持不变；R32：浙江低端 R32 报价 6.05 万元/吨，上涨 1.7%；R410a：江苏低端 R410a 报价 5.05 万元/吨，维持不变。

图 38：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 39：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



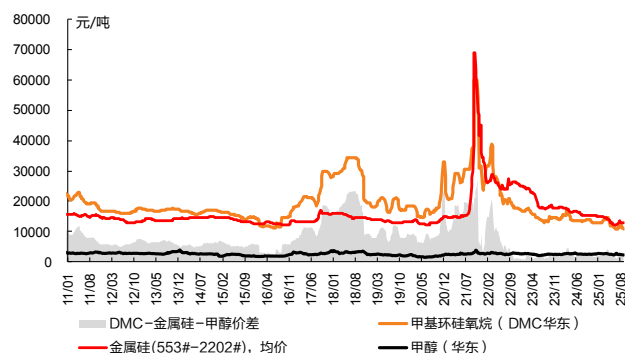
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.08 万元/吨，下跌 1.8%。

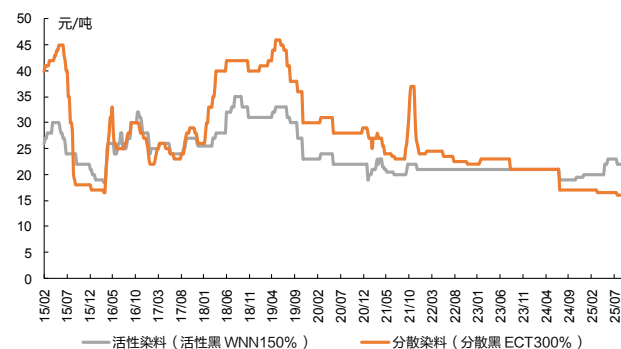
染料：分散黑 ECT300%报价 16 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 22 元/公斤，维持不变。

图 40：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 41：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 909.0 亿元，同比下降 6.4%；归属于母公司股东的净利润 61.2 亿元，同比减少 25.1%。公司坚持以创新驱动产业升级，持续推进新一代 MDI 技术开发，推进多个装置扩能和节能降耗项目，打造极致成本竞争力。同时，坚持产品差异化战略，开发多个高附加值 POE、聚烯烃、尼龙 12、改性材料新品，拓展细分市场，助力新业务能力提升。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 157.6 亿元，同比下降 7.1%；归属于母公司股东的净利润 15.7 亿元，同比减少 29.5%。上半年，公司统筹推进项目规划、加速新项目落地、高效推进两地项目投产，形成多层次项目梯队。酰胺原料优化升级项目建成投产，为产业链延伸奠定坚实基础；20 万吨/年二元酸项目、荆州恒升 BDO 和 NMP 一体化项目均已接近收尾阶段。同时，多个储备项目已启动前期准备工作，为公司高质量发展积极争取资源要素。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 111.0 亿元，同比增长 12.76%；归属于母公司股东的净利润 36.0 亿元，同比增长 63.46%。公司立足于精细化工行业，以“化工+”、“生物+”为核心技术平台，围绕营养品、香精香料、新材料、原料药生产各种功能性化学品。公司已成为世界主要维生素生产商、全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业和知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 62.3 亿元，同比增长 9.4%；归属于母公司股东的净利润 8.1 亿元，同比增长 5.6%。2023 年 6 月 9 日，中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目开工仪式在葫芦岛经济开发区举行，葫芦岛单期项目投资额显著高于南通前四期项目，有望为公司未来 2-3 年提供新的增量。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 18.7 亿元，同比下降 4.4%；归属于母公司股东的净利润 2.2 亿元，同比增长 1.4%。公司自成立以来长期致力于先进新材料的研发创新与产业化，依托于强大的研发团队和自主创新能力，建立了涵盖有机合成、纯化、高分子聚合、无机合成等多大类工艺的科技创新平台，并拥有多家在业内具备一定规模与影响力的专业化子公司。公司现已拥有超过 10,000 种化合物的生产技术，其中超过 4,000 种产品已投入市场，获得国内外发明专利八百余项。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 17.1 亿元，同比增长 47.4%；归属于母公司股东的净利润 1.5 亿元，同比增长 51.6%。公司深耕有机硅密封胶行业 27 年，已发展成为拥有 9 大生产基地、37 万吨/年高端粘合剂生产能力的新材料产业集团。上半年，硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目实施顺利，其中 3000 吨/年锂电池用硅碳负极生产线、5000 吨/年聚氨酯密封胶生产线、10000 吨/年动力电池用有机硅粘合剂生产线按计划顺利投产，剩余产能稳定建设中。
润丰股份 (301035.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 65.3 亿元，同比增长 14.9%；归属于母公司股东的净利润 5.6 亿元，同比增长 205.6%。公司 2025 年上半年新获得登记 600 余项，截止 2025 年 6 月 30 日公司共拥有境内外农药登记证 8400 余项。
金宏气体	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 13.1 亿元，同比增长 6.7%；归属于母公司股东的净利润

(688106.SH)	0.8 亿元，同比减少 48.7%。公司是国内重要的特种气体和大宗气体供应商，根据中国工业气体工业协会的统计，公司销售额连续多年在协会的民营气体企业统计中名列第一。公司的产品线较广，既供应超纯氮、高纯氧化亚氮、正硅酸乙酯、高纯二氧化碳、高纯氢等特种气体，又供应应用于半导体行业的电子大宗载气，以及应用于其他工业领域的大宗气体和燃气。
金禾实业 (002597.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 24.4 亿元，同比减少 3.73%；归属于母公司股东的净利润 3.3 亿元，同比增长 35.29%。在食品添加剂领域，公司主要产品包括三氯蔗糖、安赛蜜、甲乙基麦芽酚，产能和市场占有率均处于全球领先地位。化工领域，公司从氨醇联产大宗化学品起步，逐步发展成 20+ 种大类产品产业格局，在华东销售半径内具有显著产销优势。
凯立新材 (688269.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 10.1 亿元，同比增长 24.9%；归属于母公司股东的净利润 0.61 亿元，同比增长 30.8%。2024 年，公司始终坚持创新驱动发展战略，持续研发投入，加速研发成果转化落地，新产品种类和销量创历史新高。此外，重大研发成果转化项目产业化建设取得突破，为公司 2025 年的产业发展提供了重要支撑。
华恒生物 (688639.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 14.9 亿元，同比增长 46.54%；归属于母公司股东的净利润 1.15 亿元，同比减少 23.26%。公司主要产品包括氨基酸系列产品、维生素系列产品、生物基新材料单体（1,3-丙二醇、丁二酸）和其他产品（苹果酸、熊果苷）等，经过多年的创新发展，公司已经成为全球领先的生物基产品制造企业。
安道麦 A (000553.SZ)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 150.2 亿元，同比增长 0.76%；归属于母公司股东的净利润 -0.8 亿元（24 年同期为 -8.95 亿元）。2025 年上半年，多数国家的渠道库存已恢复至 2020 年之前水平，植保市场需求因而得以复苏。受原药生产供过于求影响，定价下行压力仍旧沉重。主要大宗农产品的价格在低位保持稳定，海外高息环境未见改变，农民盈利水平依然承压，仍以即时采购模式为主。公司于 2024 年初启动实施“奋进”转型计划，旨在 2024 年到 2026 年的三年时间逐步实现提升利润、改善现金流的设定目标。
广信股份 (603599.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 18.9 亿元，同比减少 17.4%；归属于母公司股东的净利润 3.51 亿元，同比增长 15.0%。公司是国内较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体生产企业，现已形成杀菌剂、除草剂和精细化工中间体三大类别十多个品种的产业架构，是国内少数具有较为完整农药生产体系的专业厂商之一。公司产品线较长，产品原料多自配套，产品具有较强的市场竞争力。
江瀚新材 (603281.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 9.5 亿元，同比减少 19.5%；归属于母公司股东的净利润 2.1 亿元，同比减少 32.6%。公司拥有十四系列一百多个功能性硅烷品种的完整绿色循环产业链，在国内、国际占较大的市场份额，产品品质在行业中处于领先地位。同时，公司投资 10 亿元建设一揽子硅基新材料项目，项目建成达产后，有助于公司扩大主业经营规模，合计将在 2026 年底形成年产能 18.2 万吨的功能性硅烷产品，实现规模扩张与绿色发展的统一。
麦加芯彩 (603062.SH)	公司发布 2025 年半年报，上半年实现营业收入 8.88 亿元，同比增长 17.1%；归属于母公司股东的净利润 3.51 亿元，同比增长 15.0%。自 2023 年年末上市后，公司重新定义为“工业涂料平台型公司”。上市之前，公司产品主要为集装箱、风电、桥梁钢结构涂料，上市之后，公司不断丰富业务结构，目前已经初步形成“三老+三新+四小”十个业务的格局。

资料来源：wind，各公司公告，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利情况（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E
万华化学 (600309.SH)	买入	65.85	2061.4	31.3	130.3	131.3	163.1	4.2	4.2	5.2	15.8	15.7	12.6
华鲁恒升 (600426.SH)	增持	26.32	558.8	21.2	39.0	41.1	47.3	1.8	1.9	2.2	14.3	13.6	11.8
扬农化工 (600486.SH)	买入	72.60	294.3	4.1	12.0	14.7	17.8	3.0	3.6	4.4	24.5	20.1	16.6
万润股份 (002643.SZ)	买入	13.22	122.0	9.2	2.5	5.2	6.3	0.3	0.6	0.7	49.5	23.4	19.3
润丰股份 (301035.SZ)	买入	76.44	214.6	2.8	4.5	12.6	14.1	1.6	4.5	5.0	47.7	17.0	15.2
金禾实业 (002597.SZ)	买入	22.76	129.3	5.7	5.6	11.7	21.2	1.0	2.1	3.7	23.2	11.0	6.1
凯立新材 (688269.SH)	买入	37.07	48.5	1.3	0.9	1.7	2.4	0.7	1.3	1.8	52.3	27.9	20.1
安道麦 A (000553.SZ)	持有	6.83	152.9	23.3	-29.0	3.2	4.8	(1.2)	0.1	0.2	(5.5)	49.5	33.2
华恒生物 (688639.SH)	买入	36.92	92.3	2.5	1.9	2.9	3.7	0.8	1.2	1.5	48.7	31.5	24.9
瑞联新材 (688550.SH)	买入	45.73	79.4	1.7	2.5	3.3	4.0	1.74	1.9	2.3	26.3	24.2	19.9
江瀚新材 (603281.SH)	买入	25.36	94.7	3.7	6.0	5.6	6.4	1.6	1.5	1.7	15.7	16.8	14.8
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	52.12	56.3	1.1	2.1	2.6	3.2	2.0	2.4	2.9	26.7	21.6	17.7
新安股份 (600596.SH)	增持	11.27	152.1	13.5	0.5	3.0	6.5	0.0	0.2	0.5	295.9	50.8	23.4

资料来源：wind，天风证券研究所；注：华鲁恒升、安道麦盈利预为 wind 一致预期；数据更新日期为 2025/9/5

4. 投资观点及建议

本轮周期核心关注点在于十四五期间化工产能释放后的再平衡。化工行业新增产能已经进入释放阶段（2022Q4 在建工程同比增速达到自 2012Q3 以来的最高点，化工行业进入新一轮资本开支密集期。增速在 23Q1 见顶开始回落，随后在建工程同比增速震荡下行，由 22Q4 峰值的 48% 回落至 24Q4 的 9.6%，25Q1 则自 18 年以来首次落入负数区间（全体上市公司）），且此轮龙头公司新增产能投放占比大幅提高，供给的集中度将持续提升，行业内公司的盈利能力未来或将进一步分化。

周期底部逐步明确，关注内外供给扰动下半年化工品涨价动态。在当前整体宏观经济背景下，进入下半年化工品价格或因阶段性需求驱动，供给格局的稳定性和库存周期的影响而具备底部向上涨价动力。而化工板块又进入阶段性估值底部区域，盈利预期及企业对投资回报诉求亦在需求阶段性好转、供给增速回落后提升。

周期相对底部或已至，关注供需边际变化行业

- 需求稳定，全球供给主导：三氯蔗糖（重点推荐：金禾实业）、农药（重点推荐：扬农化工、润丰股份、建议关注湖南海利、泰禾股份）、MDI（重点推荐：万华化学）、氨基酸（建议关注：梅花生物、新和成）

- 内需驱动，对冲关税冲击：制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集团、昊华科技）、化肥（磷肥（建议关注云天化、川恒股份、芭田股份）、钾肥（建议关注：亚钾国际、东方铁塔）、复合肥（建议关注：云图控股））、华鲁恒升、民爆（建议关注：广东宏大、易普力、雪峰科技、江南化工）、染料（建议关注：浙江龙盛、闰土股份、锦鸡股份）
- 关注产能先投放，有望优先恢复的子行业：有机硅（重点推荐：新安股份）、氨纶（建议关注：华峰化学）

自主可控，供给替代缺口下的投资机会

- 重点推荐：莱特光电、奥来德（与机械、电子团队联合覆盖）、瑞联新材、万润股份（OLED 材料）；凯立新材（与金属新材料团队联合覆盖）、中触媒（催化材料）；华恒生物（合成生物学）；蓝晓科技（吸附树脂）（与金属新材料团队联合覆盖）。
- 建议关注：华特气体、金宏气体、广钢气体（电子大宗气）；梅花生物、星湖科技、阜丰集团（合成生物学）

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com