

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 3782.32 |
| 52周最高 | 3782.32 |
| 52周最低 | 2687.54 |

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:张泽亮  
SAC 登记编号:S1340523100003  
Email:zhangzeliang@cnpsec.com  
分析师:许灿杰  
SAC 登记编号:S1340525040002  
Email:xucanjie@cnpsec.com

近期研究报告

《关注雅下水电站相关和涨价线》 -  
2025.07.21

基础化工行业报告 (2025.07.21-2025.07.25)

关注化工龙头和农药反内卷

● 投资要点

防止内卷式竞争关注化工龙头标的，硅料、农药等方向，化工龙头标的关注万华化学、扬农化工、华鲁恒升，农药反内卷线关注利民股份等方向。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为 4.03%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.69%，基础化工跑赢沪深 300 指数 2.34 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：上纬新材(97.37%)、横河精密(64.42%)、保利联合(52.73%)、高争民爆(39.83%)、苏博特(31.83%)、博源化工(20.72%)、仁智股份(19.27%)、丰茂股份(17.56%)、科隆股份(17.41%)、赞宇科技(16.72%)、金发科技(16.39%)、合盛硅业(15.05%)、新安股份(14.99%)、凯龙股份(14.81%)、宇新股份(14.72%)、诺普信(14.60%)、易普力(14.59%)、齐翔腾达(14.47%)、天承科技(13.94%)、鲁西化工(12.87%)。

下跌：先锋新材(-11.67%)、大东南(-9.90%)、奇德新材(-9.61%)、岳阳兴长(-9.38%)、兄弟科技(-7.88%)、中毅达(-7.19%)、世名科技(-7.16%)、百龙创园(-6.76%)、宁新新材(-6.57%)、尤夫股份(-6.46%)、华恒生物(-5.71%)、红宝丽(-5.66%)、博汇股份(-5.61%)、凯大催化(-5.52%)、利民股份(-5.48%)、富恒新材(-5.37%)、天铁科技(-5.29%)、先达股份(-5.02%)、天马新材(-4.56%)、百合花(-4.55%)。

**稀土和碳酸锂价格上涨。**主要上涨产品为鸡苗(53.38%)、工业级碳酸锂(15.38%)、电池级碳酸锂(15.15%)、电池片(14.58%)、维生素D3(12.12%)、有机硅 DMC(11.61%)、蛋(10.90%)、生胶(9.76%)、工业级氢氧化锂(8.99%)、氧化钨(8.81%)、锰酸锂(高端)(8.40%)、107胶(8.33%)、合成氨(8.16%)、电池级氢氧化锂(7.79%)、TDI(7.71%)、百草枯(7.69%)、氧化镨(7.69%)、金属硅(7.64%)、金属镨钕(7.30%)、氧化镨钕(7.11%)。

**PVDF 价格下跌。**PVDF 粉料(-10.34%)、丙烯酸甲酯(-9.47%)、碳酸锆(-9.27%)、二氯丙烷-白料(-7.32%)、盐酸(-6.32%)、裂解 C9(-5.84%)、叶酸(-5.66%)、金属锆(-5.00%)、DMF(-4.60%)、活性染料(-4.35%)、单季戊四醇(-4.07%)、硫酸铵(-3.88%)、双氧水(-3.70%)、液氯(-3.66%)、POM(-3.51%)、H 酸(-3.41%)、常柴(-3.29%)、PVDF 粒料(-3.23%)、正丁醇(-3.16%)、氯化钾(-3.15%)。

● 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

### 重点公司盈利预测与投资评级

| 代码        | 简称   | 投资评级 | 收盘价<br>(元) | 总市值<br>(亿元) | EPS (元) |       | PE (倍) |       |
|-----------|------|------|------------|-------------|---------|-------|--------|-------|
|           |      |      |            |             | 2025E   | 2026E | 2025E  | 2026E |
| 600309.SH | 万华化学 | 买入   | 63.0       | 1971.6      | 139.4   | 168.7 | 14.1   | 11.7  |
| 301035.SZ | 润丰股份 | 买入   | 65.5       | 183.8       | 10.4    | 12.9  | 17.6   | 14.3  |
| 000893.SZ | 亚钾国际 | 未评级  | 31.4       | 290.4       | 17.7    | 24.6  | 16.4   | 11.8  |
| 600486.SH | 扬农化工 | 买入   | 68.2       | 276.3       | 13.8    | 16.3  | 20.0   | 17.0  |
| 600873.SH | 梅花生物 | 未评级  | 11.3       | 322.1       | 32.0    | 34.7  | 10.1   | 9.3   |
| 605016.SH | 百龙创园 | 未评级  | 20.8       | 87.5        | 3.5     | 4.5   | 25.2   | 19.6  |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 买入   | 13.5       | 442.2       | 43.1    | 51.1  | 10.3   | 8.7   |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 买入   | 24.1       | 510.6       | 40.5    | 46.9  | 12.6   | 10.9  |
| 600160.SH | 巨化股份 | 未评级  | 26.9       | 726.8       | 41.9    | 52.0  | 17.3   | 14.0  |

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

## 目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 1 本周基础化工行情概览.....         | 5  |
| 1.1 本周大宗商品价格涨跌排序前二十 ..... | 6  |
| 2 核心观点和投资逻辑.....          | 9  |
| 2.1 底部运行，拐点可期.....        | 9  |
| 2.2 投资建议: .....           | 11 |
| 3 风险提示.....               | 12 |

## 图表目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图表 1: 本周基础化工板块上涨排序前二十 .....   | 5  |
| 图表 2: 本周基础化工板块下跌排序前二十 .....   | 6  |
| 图表 3: 本周大宗商品上涨前二十 .....       | 7  |
| 图表 4: 本周大宗商品下跌前二十 .....       | 8  |
| 图表 5: 中邮基础化工景气指数 .....        | 9  |
| 图表 6: 房地产新开工面积 .....          | 10 |
| 图表 7: 中国出口总值 .....            | 10 |
| 图表 8: 中国产成品库存累计同比 .....       | 10 |
| 图表 9: 美国制造业库存当月同比 .....       | 10 |
| 图表 10: 基础化工估值 (PB) 处于低位 ..... | 11 |
| 图表 11: 美国国债收益率处于高位 .....      | 11 |

## 1 本周基础化工行情概览

年初至 2025-07-25, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为 9.46%, 沪深 300 指数涨跌幅为 21.88%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 12.41 个 pct。

本周基础化工板块涨跌幅为 4.03%, 沪深 300 指数涨跌幅为 1.69%, 基础化工跑赢沪深 300 指数 2.34 个 pct。

**本周基础化工板块上涨排序前二十:** 上纬新材(97.37%)、横河精密(64.42%)、保利联合(52.73%)、高争民爆(39.83%)、苏博特(31.83%)、博源化工(20.72%)、仁智股份(19.27%)、丰茂股份(17.56%)、科隆股份(17.41%)、赞宇科技(16.72%)、金发科技(16.39%)、合盛硅业(15.05%)、新安股份(14.99%)、凯龙股份(14.81%)、宇新股份(14.72%)、诺普信(14.60%)、易普力(14.59%)、齐翔腾达(14.47%)、天承科技(13.94%)、鲁西化工(12.87%)。

图表1：本周基础化工板块上涨排序前二十

| 化工板块涨幅前二十 |      |           |           |            |         |           |      |
|-----------|------|-----------|-----------|------------|---------|-----------|------|
| 代码        | 公司名称 | 收盘日股价 (元) | 周涨幅前二十(%) | 收盘日成交量(万股) | 市值 (亿元) | 市盈率 (TTM) | 市净率  |
| 688585.SH | 上纬新材 | 66.1      | 97.4      | 2257.4     | 266.5   | 287.2     | 21.0 |
| 300539.SZ | 横河精密 | 23.7      | 64.4      | 4939.4     | 52.8    | 128.7     | 9.5  |
| 002037.SZ | 保利联合 | 14.8      | 52.7      | 15828.4    | 71.6    | 158.1     | 3.8  |
| 002827.SZ | 高争民爆 | 54.0      | 39.8      | 7263.1     | 148.9   | 95.0      | 16.2 |
| 603916.SH | 苏博特  | 12.6      | 31.8      | 7951.7     | 54.5    | 54.9      | 1.3  |
| 000683.SZ | 博源化工 | 6.0       | 20.7      | 27025.1    | 223.1   | 14.1      | 1.6  |
| 002629.SZ | 仁智股份 | 8.2       | 19.3      | 5008.9     | 34.8    | 180.1     | 64.7 |
| 301459.SZ | 丰茂股份 | 52.5      | 17.6      | 781.1      | 54.6    | 35.5      | 4.6  |
| 300405.SZ | 科隆股份 | 6.8       | 17.4      | 3910.0     | 19.4    | -34.4     | 4.5  |
| 002637.SZ | 赞宇科技 | 11.7      | 16.7      | 3607.7     | 54.8    | 32.9      | 1.5  |
| 600143.SH | 金发科技 | 12.7      | 16.4      | 15626.9    | 335.1   | 34.6      | 1.9  |
| 603260.SH | 合盛硅业 | 56.1      | 15.0      | 2164.6     | 663.5   | 45.1      | 2.0  |
| 600596.SH | 新安股份 | 10.3      | 15.0      | 7924.3     | 138.7   | -566.3    | 1.1  |
| 002783.SZ | 凯龙股份 | 10.4      | 14.8      | 7607.3     | 51.9    | 33.0      | 2.1  |
| 002986.SZ | 宇新股份 | 12.6      | 14.7      | 3389.2     | 48.1    | 17.9      | 1.2  |
| 002215.SZ | 诺普信  | 11.9      | 14.6      | 7619.3     | 119.1   | 15.7      | 2.9  |
| 002096.SZ | 易普力  | 14.7      | 14.6      | 7148.7     | 182.2   | 24.5      | 2.4  |
| 002408.SZ | 齐翔腾达 | 5.4       | 14.5      | 13396.5    | 152.9   | 3072.0    | 1.3  |
| 688603.SH | 天承科技 | 52.0      | 13.9      | 644.6      | 64.9    | 85.7      | 5.8  |
| 000830.SZ | 鲁西化工 | 11.9      | 12.9      | 2760.8     | 227.9   | 12.2      | 1.2  |

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 7 月 25 日；上涨前二十中排除 ST 股

本周基础化工板块下跌排序前二十：先锋新材(-11.67%)、大东南(-9.90%)、奇德新材(-9.61%)、岳阳兴长(-9.38%)、兄弟科技(-7.88%)、中毅达(-7.19%)、世名科技(-7.16%)、百龙创园(-6.76%)、宁新新材(-6.57%)、尤夫股份(-6.46%)、华恒生物(-5.71%)、红宝丽(-5.66%)、博汇股份(-5.61%)、凯大催化(-5.52%)、利民股份(-5.48%)、富恒新材(-5.37%)、天铁科技(-5.29%)、先达股份(-5.02%)、天马新材(-4.56%)、百合花(-4.55%)。

图表2：本周基础化工板块下跌排序前二十

| 化工板块跌幅前二十 |      |          |           |            |        |          |       |
|-----------|------|----------|-----------|------------|--------|----------|-------|
| 代码        | 公司名称 | 收盘日股价(元) | 周跌幅前二十(%) | 收盘日成交量(万股) | 市值(亿元) | 市盈率(TTM) | 市净率   |
| 300163.SZ | 先锋新材 | 3.3      | -11.7     | 9690.3     | 15.8   | 75.2     | 3.1   |
| 002263.SZ | 大东南  | 3.6      | -9.9      | 11302.4    | 66.7   | 209.0    | 2.4   |
| 300995.SZ | 奇德新材 | 41.6     | -9.6      | 238.3      | 35.0   | 377.1    | 5.7   |
| 000819.SZ | 岳阳兴长 | 16.4     | -9.4      | 868.1      | 60.7   | 110.2    | 2.8   |
| 002562.SZ | 兄弟科技 | 5.7      | -7.9      | 7452.8     | 61.0   | 70.1     | 1.9   |
| 600610.SH | 中毅达  | 13.2     | -7.2      | 3463.2     | 100.8  | 1400.1   | 174.0 |
| 300522.SZ | 世名科技 | 15.6     | -7.2      | 1638.3     | 50.1   | 449.7    | 6.3   |
| 605016.SH | 百龙创园 | 20.8     | -6.8      | 1022.8     | 87.5   | 32.0     | 5.1   |
| 839719.BJ | 宁新新材 | 17.2     | -6.6      | 455.6      | 16.0   | -5.9     | 2.4   |
| 002427.SZ | 尤夫股份 | 7.7      | -6.5      | 2791.9     | 75.7   | 1607.7   | 8.1   |
| 688639.SH | 华恒生物 | 33.7     | -5.7      | 303.2      | 84.3   | 54.7     | 3.3   |
| 002165.SZ | 红宝丽  | 9.2      | -5.7      | 5109.1     | 67.4   | 130.3    | 3.3   |
| 300839.SZ | 博汇股份 | 13.5     | -5.6      | 1333.1     | 33.2   | -13.0    | 9.8   |
| 830974.BJ | 凯大催化 | 9.4      | -5.5      | 832.5      | 15.4   | 95.0     | 2.5   |
| 002734.SZ | 利民股份 | 18.6     | -5.5      | 2416.8     | 82.2   | 41.5     | 3.2   |
| 832469.BJ | 富恒新材 | 14.5     | -5.4      | 444.9      | 20.4   | 89.5     | 4.4   |
| 300587.SZ | 天铁科技 | 6.8      | -5.3      | 5508.0     | 88.3   | 1337.0   | 3.2   |
| 603086.SH | 先达股份 | 9.8      | -5.0      | 2227.7     | 42.7   | 446.2    | 2.1   |
| 838971.BJ | 天马新材 | 35.4     | -4.6      | 180.3      | 37.1   | 113.0    | 8.6   |
| 603823.SH | 百合花  | 13.0     | -4.5      | 1557.6     | 54.2   | 29.9     | 2.3   |

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2025年7月25日；上涨前二十中排除ST股

## 1.1 本周大宗商品价格涨跌排序前二十

本周大宗商品上涨前二十：鸡苗(53.38%)、工业级碳酸锂(15.38%)、电池级碳酸锂(15.15%)、电池片(14.58%)、维生素D3(12.12%)、有机硅DMC(11.61%)、蛋(10.90%)、生胶(9.76%)、工业级氢氧化锂(8.99%)、氧化钽(8.81%)、锰酸锂(高端)(8.40%)、107胶(8.33%)、合成氨(8.16%)、电池级氢氧化锂(7.79%)、TDI(7.71%)、百草枯(7.69%)、氧化镨(7.69%)、金属硅(7.64%)、金属镨钕(7.30%)、氧化镨钕(7.11%)。

图表3：本周大宗商品上涨前二十

| 产品      | 价格    | 较上周    | 较上月    | 市场点评                                                                                                                                                                                                    | 单位   |
|---------|-------|--------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 鸡苗      | 2.04  | 53.38% | 21.43% | 7月25日，白羽鸡苗均价在2.04元/羽，较上一工作日价格上涨0.08元/羽，涨幅为4.08%。企业预排计划顺利，市场出苗量不高，且当下补栏毛鸡出栏对应“十一”期间，养殖户积极性尚可，致使今日鸡苗价格继续上涨。                                                                                               | 元/羽  |
| 工业级碳酸锂  | 75000 | 15.38% | 27.12% | 7月25日，碳酸锂工业级（99.0%）均价7.5万元/吨，较上一个工作日价格涨8.7%。今日期货价格再次涨停，现货价格上涨。期现商现货报价基差走弱，部分工碳货源贴水2000元，准电贴水多在1000元以上。盐厂工碳多随市出货，下游观望意愿较强。政策面影响仍有预期，预计工碳价格短期内偏强震荡。                                                       | 元/吨  |
| 电池级碳酸锂  | 76000 | 15.15% | 26.67% | 7月25日，碳酸锂电池级（99.5%）均价7.6万元/吨，较上一个工作日价格涨8.57%。今日期货价格再次涨停，现货价格跟涨。期现商出货基差走弱，电碳贴水报价为主，厂家高位出货积极，新货多报贴水500以上，下游询价冷清，散单意愿较差。政策面影响预期较强，预计碳酸锂现货价格维持偏强震荡。                                                         | 元/吨  |
| 电池片     | 0.275 | 14.58% | 19.57% | 7月25日，中国单晶TOPCon电池片M10市场参考价格0.275元/瓦左右，单晶TOPCon电池片G12R市场参考价格0.273元/瓦左右，较前一工作日价格持平。183N需求旺盛，供应略显紧张，价格有进一步上涨可能；大尺寸电池当前仍在谈单，高价成交量稀少，短期价格暂稳运行。                                                              | 元/瓦  |
| 维生素D3   | 185   | 12.12% | 27.59% | 7月25日，维生素D3市场价格继续上涨。厂家方面，主流厂家或停整停报，或挺价态度坚决。贸易渠道目前主流品牌货源意向接单价上涨至180-190元/公斤，180元/公斤以下货源难寻，个别三线城市价格较低，参考接单价在170-175元/公斤。贸易流通渠道目前现货库存偏低，但对于当前市场高价，下游采购亦较为谨慎。                                               | 元/千克 |
| 有机硅DMC  | 12500 | 11.61% | 15.74% | 7月25日，有机硅DMC盘整整理，企业报价在12300-12500元/吨左右。受山东某企业停车整改影响，有机硅市场供应出现收缩，叠加原料端金属硅价格上涨，生产厂家的挺价意愿显著增强，综合来看，预计短期内还有上行空间。                                                                                            | 元/吨  |
| 蛋       | 3.46  | 10.90% | 17.69% | 7月25日，今日鸡蛋价格小幅调整，鸡蛋均价在3.46元/斤，较上一工作日价格持平。多地蛋价快速上涨，部分冷库商出冷库蛋，中小码货源供应较充足，且终端对蛋价快速接受度有限，市场走货有所放缓，今日鸡蛋价格大体稳定。                                                                                               | 元/斤  |
| 生胶      | 13500 | 9.76%  | 9.76%  | 7月25日，有机硅生胶价格维稳。生胶主流报价在13500元/吨附近，受山东某企业停车整改影响，有机硅市场供应出现收缩，叠加原料端金属硅价格上涨，生产厂家的挺价意愿显著增强，综合来看，预计短期内还有上行空间。                                                                                                 | 元/吨  |
| 工业级氢氧化锂 | 57000 | 8.99%  | 8.78%  | 7月25日，国内工业级氢氧化锂市场成交价在5.45-5.95万元/吨之间，均价水平涨至5.7万元/吨，较上一个工作日上涨0.15万元/吨，涨幅2.7%。工业级氢氧化锂刚性需求，下游采购积极性一般，供需基本面变动较小，多随行就市，价格跟涨。预计明日工业级氢氧化锂价格弱稳运行。                                                               | 元/吨  |
| 氧化钛     | 52.5  | 8.81%  | 16.54% | 7月25日，氧化钛价格持稳，商家报价出货稳定，市场情绪谨慎，下游按需采购，氧化钛52-53万元/吨，金属钛价格稳定，成本端支撑充足，场内询盘尚可，厂家报价坚挺，金属钛报价62.5-63.5万元/吨。                                                                                                     | 万元/吨 |
| 锰酸锂（高端） | 35500 | 8.40%  | 9.23%  | 7月25日，锰酸锂（二氧化锰动力型）市场均价涨至35500元/吨，较上一个工作日价格上涨1.43%。锰酸锂企业多根据订单情况生产，库存水平维持低位，主流出长协订单为主，市场散单成交有限，但随着原料碳酸锂价格连续上涨使得锰酸锂的成本压力陡增，锰酸锂市场价格随之上行，预计下一个工作日锰酸锂市场价格暂稳运行为主。                                              | 元/吨  |
| 107胶    | 13000 | 8.33%  | 8.33%  | 7月25日，有机硅107胶价格维稳。107胶主流报价在13000元/吨附近，受山东某企业停车整改影响，有机硅市场供应出现收缩，叠加原料端金属硅价格上涨，生产厂家的挺价意愿显著增强，综合来看，预计短期内还有上行空间。                                                                                             | 元/吨  |
| 合成氨     | 2440  | 8.16%  | 10.36% | 7月25日，合成氨生产均价2440元/吨，较昨日上涨47元/吨，成交氛围转暖，合成氨价格持续上涨。北方地区及周边前期检修及减量装置尚未恢复，供需端支撑仍存，加之河北地区新增检修装置、山东地区预期检修装置较多，下游积极备货，支撑厂家挺价心态，今日河北及山东等地液氨价格继续上涨50-130元/吨；华东地区供应有所收紧，江苏、安徽及江西等地供应减量明显，局部地区液氨价格涨幅较大，今日价格涨幅较为明显。 | 元/吨  |
| 电池级氢氧化锂 | 65000 | 7.79%  | 6.73%  | 7月25日，国内电池级氢氧化锂市场成交价在6.05-6.45万元/吨之间，微粉级氢氧化锂市场成交价在6.5-7万元/吨之间，电池级均价水平涨至6.5万元/吨，较上一个工作日上涨0.1625万元/吨，涨幅2.56%。今日，氢氧化锂成本面支撑强劲，持货方挺价意愿增强，报盘坚挺，惜售情绪明显。下游三元材料企业多有长协及客供订单跟进，散单需求量较少，散单折扣有所上调，价格跟涨。              | 元/吨  |
| TDI     | 16063 | 7.71%  | 43.10% | 7月25日，国内TDI市场重心偏下。截止发稿国内TDI市场均价16063元/吨，较上一个工作日上涨187元/吨，跌幅1.15%。当前市场报盘持稳，但实单成交因获利盘及二手贸易商低价出货而走弱，价格显混乱。业者观望情绪浓厚，操作谨慎，静待月底结算价格指引。截至发稿：目前TDI国产含税执行15300-16000元/吨左右，上海货源含税执行15800-17000元/吨附近。               | 元/吨  |
| 百草枯     | 14000 | 7.69%  | 14.75% | 7月25日，百草枯价格稳定。220升装42%百草枯母液供应商报价1.5万元/吨，市场成交参考1.4万元/吨，FOB参考1780-1810美元/吨；200升装20%水剂主流成交至1.12万元/千升，FOB参考1450-1470美元/千升。国内主流工厂大多开工良好，但供应端多有排单，现货供应偏紧；需求良好，下游订单积极，海外订单持续释放，客户按需采购。                         | 元/吨  |
| 氧化锆     | 52.5  | 7.69%  | 13.51% | 7月25日，氧化锆价格稳定，锆粉市场小幅调整，单锆报价出货稳定，下游刚需订单，少量成交，氧化锆报价52-53万元/吨，金属锆64-65万元/吨。                                                                                                                                | 万元/吨 |
| 金属硅     | 9807  | 7.64%  | 13.56% | 7月25日，中国金属硅市场参考价格9807元/吨，较上一个交易日持平，今日金属硅现货价格维持稳定，市场商家观望气氛浓厚，现货价格整体暂稳。临近月底，下游终端采购节奏放缓，整体成交以低价资源为主，高价成交寥寥无几。                                                                                              | 元/吨  |
| 金属锆钨    | 62.5  | 7.30%  | 14.16% | 7月25日，金属锆钨价格稳定，氧化钨涨幅过高，价格小幅回调，金属钨价对应调整，高位成交稀少，低价现货厂家出货不多，散货成交仍有倒挂，更多商家报价稳定为主，继续等待成交情况。当前，金属锆钨62-63万元/吨。                                                                                                 | 万元/吨 |
| 氧化锆钨    | 51.25 | 7.11%  | 15.04% | 7月25日，氧化锆钨价格小幅回落，期货盘高位下滑，涨幅太快，市场接受度下降，实际成交跟进不足，价格小幅调整，商家心态谨慎，金属端往下接货不多，继续观望。当前，氧化锆钨51-51.5万元/吨。                                                                                                         | 万元/吨 |

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2025年7月25日

本周大宗商品下跌前二十：PVDF粉料（-10.34%）、丙烯酸甲酯（-9.47%）、碳酸锶（-9.27%）、二氯丙烷-白料（-7.32%）、盐酸（-6.32%）、裂解C9（-5.84%）、叶酸（-5.66%）、金属锶（-5.00%）、DMF（-4.60%）、活性染料（-4.35%）、单季戊四醇（-

4.07%)、硫酸铵(-3.88%)、双氧水(-3.70%)、液氯(-3.66%)、POM(-3.51%)、H酸(-3.41%)、常柴(-3.29%)、PVDF 粒料(-3.23%)、正丁醇(-3.16%)、氯化钾(-3.15%)。

图表4：本周大宗商品下跌前二十

| 产品      | 价格    | 较上周     | 较上月      | 市场点评                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | 单位   |
|---------|-------|---------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| PVDF 粉料 | 5.2   | -10.34% | -13.33%  | 7月25日，聚偏氯乙烯市场弱势下行，涂料受天气炎热影响，下游需求量减弱，叠加厂家不断内卷价格，近期市场交投活跃度下降，厂商纷纷让利出货，实际成交以一单一议为主                                                                                                                                                                                                                                                      | 万元/吨 |
| 丙烯酸甲酯   | 7650  | -9.47%  | -19.05%  | 7月25日，今日丙烯酸甲酯市场均价在7650元/吨，较前一工作日价格下跌300元/吨。丙烯酸乙酯市场均价在9700元/吨，较前一工作日价格下跌100元/吨。丙烯酸丁酯市场均价在7550元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸异辛酯市场均价在8500元/吨，较前一工作日价格下跌100元/吨。酯类市场弱势运行，场内观望氛围浓厚。丁酯市场整理运行，下游用户主要消化合约或库存为主，出货节奏不畅。                                                                                                                                    | 元/吨  |
| 碳酸锂     | 9300  | -9.27%  | -28.74%  | 7月25日，国内碳酸锂市场均价9300元/吨，与上一个交易日价格持平。目前碳酸锂市场在供应量充足的情况下竞争仍想对激烈，场内高低价差仍存，业者对碳酸锂市场短期悲观情绪浓厚，后续补排继续下跌的可能。                                                                                                                                                                                                                                   | 元/吨  |
| 二氯丙烷-白料 | 1900  | -7.32%  | 13.77%   | 7月25日，国内二氯丙烷市场价格重心下行，今日二氯丙烷全国白料散水市场价格为1900元/吨，较上一工作日下跌2.56%。华东白料含税出厂价在1900-2000元/吨附近，华东黄料含税出厂价在1700-1770元/吨附近，东北白料出厂价在2000元/吨附近，东北黄料出厂价在1800元/吨附近。原料端，山东液氯市场价格延续上涨，丙烯市场价格偏弱运行，成本面支撑一般。供应端，山东金岭预计午后降负，其余波动不大。需求面，下游刚需拿货为主，对二氯丙烷消耗有限，预计短期二氯丙烷市场价格主稳运行。                                                                                 | 元/吨  |
| 盐酸      | 163   | -6.32%  | -16.41%  | 7月25日，合成酸市场局部下滑。山西地区盐酸大厂装置已恢复运行，后续供应面将大幅扩增，市场成交或将持续走弱。河南地区氯碱装置提负荷运行，市场供应量增加，液氯市场持续低迷，且下游需求表现不佳，多重影响下盐酸市场步入下行通道，短期难见回暖。福建地区盐酸供应较为充裕，耗酸下游持续拿货，厂家多积极出货为主。西南重庆地区盐酸生产负荷低位，市场供应量有限，下游需求采购情绪尚可，盐酸出货顺畅，厂家存挺价心理。                                                                                                                              | 元/吨  |
| 裂解O9    | 3870  | -5.84%  | -8.64%   | 7月25日，今日裂解O9市场持稳运行，美欧关税战传来积极信号，贸易局势有所缓和，加之上周美国原油库存下降提振，国际原油价格收盘上涨。成本端偏空指引，昨日炼厂个别下调，出货偏空指引，当前市场暂无利好支撑，卖方反弹动力不足，叠加场内供应仍持宽松格局，需求端无力消化，市场看空情绪浓厚，下游油品采买氛围一般。炼厂累库率上涨。加氢O9以及O9石油树脂需求一般，今日裂解O9市场持稳运行。                                                                                                                                        | 元/吨  |
| 叶酸      | 250   | -5.66%  | -5.66%   | 7月25日，叶酸市场行情偏弱运行。厂家方面，暂无明确报价。贸易渠道目前主流成交价在240-260元/公斤附近（不同品牌、不同日期差价较大），个别低价价格至230元/公斤，需求清淡，新单成交稀少，价格行情偏弱运行。                                                                                                                                                                                                                           | 元/千克 |
| 金属锂     | 57000 | -5.00%  | -5.00%   | 7月25日，国内金属锂市场均价57000元/吨，与上一个交易日价格持平。目前金属锂企业场内供应量充足，在下游需求疲软的情况下，厂家生产积极性较低，场内实际成交量有限，业者谨慎观望情绪浓厚，持货商报价暂稳运行。                                                                                                                                                                                                                             | 元/吨  |
| DMF     | 4150  | -4.60%  | 5.06%    | 7月25日，DMF市场震荡偏弱，目前DMF市场均价为4150元/吨，较昨日相比市场变化不大，局部成交价格虽有下滑趋势，但均在区间范围内波动因此市场变化并不明显。近日市场基本面持续走空，下游入市采买积极性不佳，局部成交多存压价操作，预计近日DMF市场低位盘整为主。                                                                                                                                                                                                  | 元/吨  |
| 活性染料    | 22    | -4.35%  | -4.35%   | 7月25日，江浙地区活性染料市场价格下跌。原料市场稳中下行，成本端支撑欠佳，各染料企业下调对外报价，市场交投重心下移。终端纺织行业淡季氛围明显，下游印染用户拿货数量有限，需求端利空市场。目前常规活性黑WNN150%市场主流商谈在21-22元/公斤，活性黑WNN200%市场价格22-23元/公斤，现金自提。预计短期内活性染料市场区间运行。                                                                                                                                                            | 元/公斤 |
| 单季戊四醇   | 10604 | -4.07%  | -8.48%   | 7月25日，单季戊四醇市场均价为10604元/吨，与上一工作日持平。市场主流成交价参考：95%含量单季戊四醇9000-9500元/吨（送到含税），98%含量单季戊四醇12000-13500元/吨（送到含税）。单季戊四醇市场报价依旧维稳居多，但实单商谈中个别厂家仍有让利动作。近期市场成交重心不断受到低价货源刺激，下游拿货谨慎，个别厂家出货不畅但碍于目前产品报价贴近成本，今日仍维持居多。但以目前市场成交及价格区间来看，预期单季戊四醇市场报价维稳。                                                                                                      | 元/吨  |
| 硫酸铵     | 1016  | -3.88%  | -3.70%   | 7月25日，焦化级硫酸铵市场持续下调，主产区（主流）参考980-1150元/吨。周尾看，焦化级主流下调，低硫下调50元/吨，高位暂稳。已内板主稳运行，主流报盘1120-1160元/吨。焦化行业以及已内脱胺装置开工率变化不大，供给面尚存压力。国内复合肥市场开工率有所上涨，但需求跟进缓慢，对硫酸铵市场仍无利好提振。国内尿素市场震荡下行，对硫酸铵市场仍存利空影响。综合来看，预估硫酸铵市场延续弱势运行。                                                                                                                              | 元/吨  |
| 双氧水     | 651   | -3.70%  | -9.71%   | 7月25日，今日国内双氧水市场偏弱下行。Z/5%双氧水均价651元/吨，较上个工作日下降0.46%。今日北方市场价格低位暂稳，供应端虽有新增检修，但市场成交价格低位；华东地区供应增量，市场出货压力较大，在山东、江苏价格下跌影响下，浙江价格也下行；华中地区装置均正常运行，供应偏充裕，企业接单出货，价格承压；华南市场供应端检修利好，但企业库存均充足，下游需求有限，市场实际成交偏弱运行。西南地区双氧水稳定，供应端表现良好，但下游需求疲软，价格承压。华东地区双氧水价格低位暂稳，供应端表现良好，但下游需求疲软，价格承压。华南地区双氧水价格低位暂稳，供应端表现良好，但下游需求疲软，价格承压。西南地区双氧水稳定，供应端表现良好，但下游需求疲软，价格承压。 | 元/吨  |
| 液氯      | -283  | -3.66%  | -105.07% | 7月25日，国内液氯市场持续上涨。山东地区氯碱企业开工稳定，下游接货情绪尚可，企业多存调涨心态，今日液氯价格探涨50元/吨。内蒙古地区液氯货源供应稳定，下游需求表现平稳，企业积极出货，液氯价格低位盘整。华中河南地区氯碱企业维持稳定生产，下游有三氯化磷企业处于停车中，市场成交氛围一般，液氯价格维稳观望中。华东江西、浙江地区氯碱企业配套下游相对完善，液氯货源供应不多，下游持稳拿货，企业出货情况稳定。                                                                                                                              | 元/吨  |
| POM     | 9329  | -3.51%  | -8.32%   | 7月25日，POM市场均价为9329元/吨，较上一工作日价格下跌20元/吨，跌幅约为0.21%。今日POM看空心态延续，价格重心继续下移。当前需求端跟进乏力，经销商接盘让利为主，市场交投跟进缓慢，多低价出货，观望情绪浓厚。百川盈孚预计下一工作日POM市场窄幅下行。                                                                                                                                                                                                 | 元/吨  |
| H酸      | 42500 | -3.41%  | -3.41%   | 7月25日，H酸市场高价下调，市场均价参考42500元/吨，较昨日下调1500元/吨，跌幅3.41%，目前出厂参考42000-43000元/吨。近期原料液碱市场部分上调，硫酸大盘持稳，局部酸价上调，精苯持稳运行，H酸成本面存利好支撑，不过终端采购情绪一般，整体成交氛围表现平平，零星高价下行，故预计短期H酸市场或弱势偏稳运行。                                                                                                                                                                  | 元/吨  |
| 常柴      | 6026  | -3.29%  | -9.12%   | 7月25日，常柴市场均价为6026元/吨，较上一工作日上涨10元/吨，涨幅0.17%。部分炼厂仍处于检修期间，柴油供应持续偏低，对价格形成有力支撑，且昨日炼厂柴油产销率较高，实现去库存，表明市场对柴油刚需旺盛，中下游买涨意愿积极，预计今日炼厂柴油价格整体上行。                                                                                                                                                                                                   | 元/吨  |
| PVDF 粒料 | 6     | -3.23%  | -3.23%   | 7月25日，聚偏氯乙烯市场弱势下行，受下游需求量减弱影响，下游需求量减弱，叠加厂家不断内卷价格，近期市场交投活跃度下降，厂商纷纷让利出货，实际成交以一单一议为主                                                                                                                                                                                                                                                     | 万元/吨 |
| 正丁醇     | 5918  | -3.16%  | -10.06%  | 7月25日，正丁醇市场大体平稳，华东参考6000元/吨，山东参考5800-5830元/吨，华南参考6200-6250元/吨周边送到。正丁醇工厂报盘延续稳定，下游企业阶段性集中采购，场内询盘氛围尚可，正丁醇厂家出货顺畅，部分订单小幅溢价成交。预计短期内正丁醇市场盘整运行。                                                                                                                                                                                              | 元/吨  |
| 氯化钾     | 3230  | -3.15%  | 3.23%    | 7月25日，百川盈孚氯化钾现货市场均价BKF3230元/吨，较昨日持平。百川盈孚获悉：国产60%粉品3100-3270元/吨，57%粉品2850-3080元/吨；进口62%白钾3150-3450元/吨，60%老粒粉3050-3250元/吨，60%白俄颗粒3300-3500元/吨。边贸口岸62%白钾3150-3200元/吨。市场走向仍不明朗，叠加临近周末，今日氯化钾市场停报观望主导，实单多单议。预计下一工作日氯化钾市场弱势观望，价格区间在3200-3400元/吨。                                                                                            | 元/吨  |

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 7 月 25 日

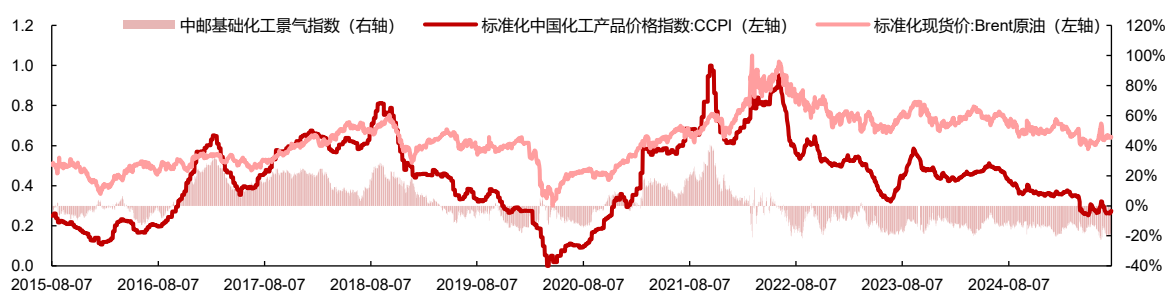
## 2 核心观点和投资逻辑

本周 TDI 价格较强,防止内卷式竞争关注化工龙头标的,硅料、农药等方向,化工龙头标的关注万华化学、扬农化工、华鲁恒升,农药反内卷线关注利民股份等方向。水电站方向关注:高争民爆、易普力、壶化股份、中岩大地等。

### 2.1 底部运行,拐点可期

中邮证券基础化工景气指数持续底部运行。我们以 Brent 原油现货价格作为化工企业表示成本项,以中国化工品价格指数表示收入项,并将两种标准化处理,以两者差值表示化工企业盈利状况,命名为中邮证券基础化工指数。2020 年 3 月—2021 年 10 月基础化工盈利能力处于景气周期,持续时间约 19 个月,主因是内外需持续向好,叠加行业新增产能有限,行业进入主动补库存周期。2021 年 10 月基础化工盈利出现向下拐点。2022 年 2 月,受俄乌冲突等地缘政治因素影响,作为基础化工行业成本端的原油、煤炭等能源品供需偏紧。与此同时,基础化工行业受出口与内需增速放缓,行业开工率提升、资本开支转固等因素影响,供需偏于宽松,利润向产业链上游集中。此后,成本端供需偏紧,商品端供需宽松局面并未出现较大转变,基础化工行业盈利持续运行底部区间。

图表5: 中邮基础化工景气指数

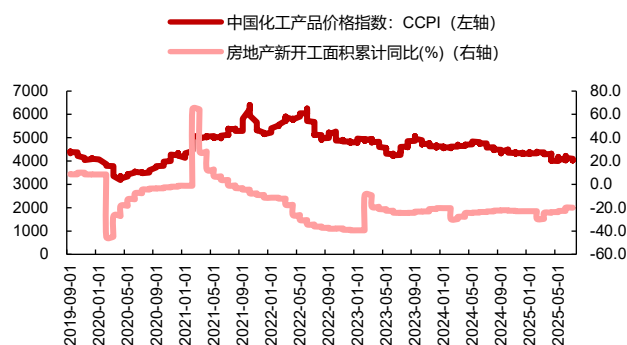


资料来源: iFind, 中邮证券研究所

需求端,出口平稳,房产需求待增。中国房地产需求增速处于历史较低水平,2024 年 1 月-12 月,中国房地产累计新开工面积增速为-23%,2025 年 1-6 月 20 日,中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%;出口增速比较平稳,2024 年 1-

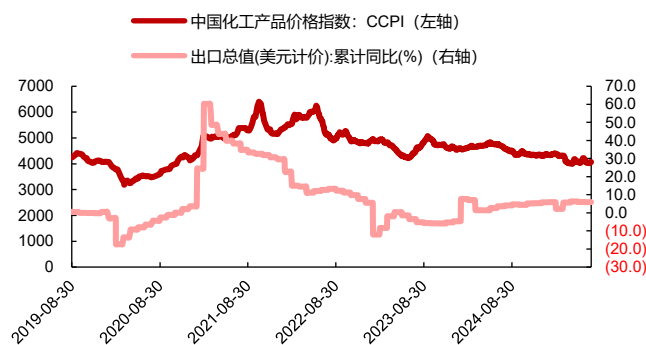
12月，中国出口总值累计增速为+5.84%。2025年1-6月20日，中国出口总值累计增速为6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业PMI回升，中国内外需有望迎来改善。

图表6：房地产新开工面积



资料来源：iFind，中邮证券研究所

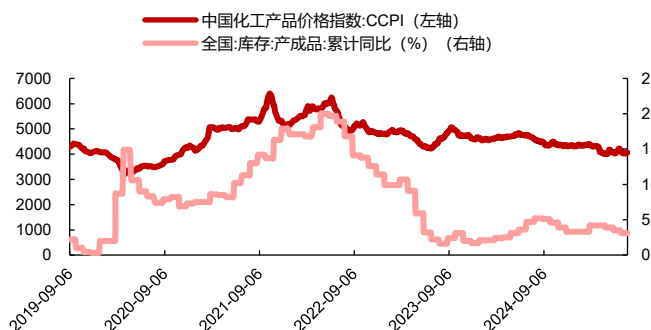
图表7：中国出口总值



资料来源：iFind，中邮证券研究所

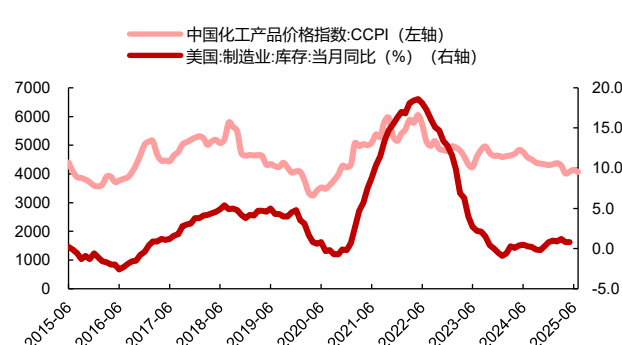
**库存端，中美均处于累库阶段。**2023年3月中国化工品库存增速达到近年高点，为10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2024年1-12月，中国产成品累计同比增速为3.3%。2025年1-6月，中国产成品累计同比增速为3.9%。2022年5月美国制造业库存增速达到近年高点，为11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023年10月-2024年2月美国制造业库存连续五个月出现负增长，2024年11月至2025年4月，美国制造业库存持续转正。

图表8：中国产成品库存累计同比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

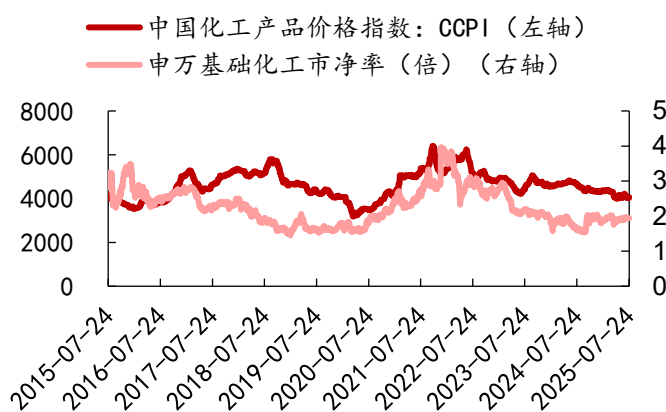
图表9：美国制造业库存当月同比



来源：iFind，中邮证券研究所

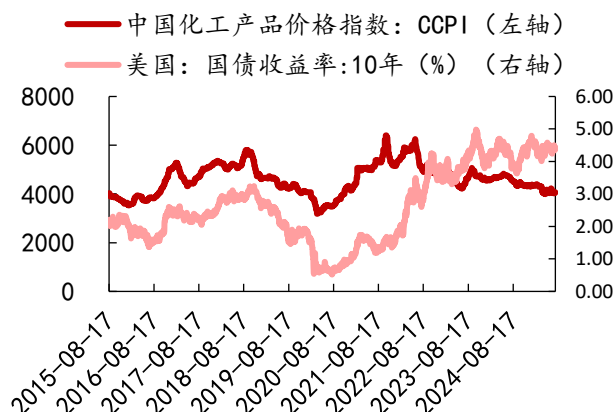
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 7 月 25 日，基础化工估值（PB）为 1.94 倍，处于 2014 年以来 19.55% 低分位，十年期美国国债收益率 4.40%，处于 2014 年以来 87.00% 高分位，估值有望迎来提升。

图表10：基础化工估值（PB）处于低位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：美国国债收益率处于高位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 2.2 投资建议：

主线 1 中特估链，关注中国海油，中国石化，中国石油。

主线 2 AI 材料链，东材科技，圣泉集团。

主线 3 供给收缩价格弹性可期，关注巨化股份，三美股份，永和股份。

主线 4 低估值龙头白马，关注万华化学，华鲁恒升，宝丰能源，扬农化工，新和成，远兴能源，亚钾国际，梅花生物。

主线 5 资源品价值重估主线，关注云天化，川恒股份，兴发集团，亚钾国际，藏格矿业，盐湖股份，新洋丰。

主线 6 国产替代下新材料，关注侨源气体，凯美特气，杭氧股份，万润股份，国瓷材料，鼎龙股份，圣泉集团，凯盛新材，中研股份，凯立新材。

主线 7 活性染料涨价，关注锦鸡股份，浙江龙盛，闰土股份。

### 3 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

## 中邮证券投资评级说明

| 投资评级标准                                                                                                                                                                                                            | 类型    | 评级   | 说明                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|------|----------------------------|
| <p>报告中投资建议的评级标准：<br/>报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。</p> <p>市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。</p> | 股票评级  | 买入   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 增持   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 行业评级  | 强于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上      |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 弱于大市 | 预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下      |
|                                                                                                                                                                                                                   | 可转债评级 | 推荐   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上     |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 谨慎推荐 | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间 |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 中性   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间  |
|                                                                                                                                                                                                                   |       | 回避   | 预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下      |

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

### 上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

### 深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048