



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业专题研究报告

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：李含钰（执业 S1130523100003）

lihanyu@gjzq.com.cn

周期与成长共舞，“反内卷”和新技术均需重视

行业观点

公募基金配置化工行业水平回落的同时龙头企业的持仓集中度也有下滑。2025 年 2 季度公募基金配置化工行业比例降低至 4%，同比下滑 1.8pct，环比下滑 0.1pct，整体处于历史中低位的水平。从公募基金配置化工板块的风格来看，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例明显下滑，由 2025 年 1 季度的 41.9%降低至 2025 年 2 季度的 39.9%，其中聚氨酯龙头万华化学和轮胎龙头赛轮轮胎的持仓市值在化工板块的占比明显下滑，今年 2 季度相比 1 季度的降低幅度分别为 4.8pct、0.4pct。

今年 2 季度关注度主要集中在民爆、钾肥和氟化工板块。从个股重仓市值来看：4 季度获得加仓前五大标的是中材科技、广东宏大、蓝晓科技、新宙邦、藏格矿业；减仓前五大标的是万华化学、卫星化学、国瓷材料、广汇能源、玲珑轮胎。从基金持有数量看：持仓数量环比增加前五为中材科技、广东宏大、厦钨新能、新宙邦、亚钾国际。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按 2025 年 2 季度重仓市值排序前五分别为广信材料、上海家化、宏和科技、东方铁塔、国际实业。退出重仓标的方面，按 2025 年 2 季度退出前的重仓市值排名靠前的标的分别为湖北宜化、祥源新材、鲁西化工、海达股份、联化科技。

传统周期中具备涨价逻辑的氟化工和钾肥，以及供需持续改善的民爆板块关注度较高；新材料领域中玻纤板块表现亮眼。从细分板块和标的表现来看，聚氨酯和轮胎板块被持续减仓，其中聚氨酯板块主要减仓标的为万华化学，原因在于核心产品价格向下的同时公司业绩回落且盈利能力下滑；作为化工行业出海代表的轮胎板块在美国对全球加税的背景下，业绩短期有承压的风险。获得加仓的板块主要有玻纤、民爆、钾肥和氟化工，玻纤板块主要加仓标的为中材科技，受益于下游 AI 应用场景高景气催化上游低介电电子布需求；传统周期方向中在外需不确定性较高的背景下，内需为主的民爆行业关注度继续提升，一方面在政策要求下行业供给侧改革在持续深化推进，另一方面新疆和西藏等地受益于相关政策和工程建设的推动需求有望持续增长，随着供需持续改善行业景气度预计向好；钾肥则是因为在 6 月中旬签订的大合同价格显著上调，为后续市场价格的上涨提供了较强支撑；氟化工关注度继续提升则是因为在配额落地的背景下价格呈现上涨趋势。

投资建议与估值

今年 2 季度整体市场呈现出急跌后快速反弹且持续向上的趋势，虽然当前市场投资风格的多样化还在体现，但化工板块还是集中在涨价、内需支撑和新材料三条主线上。涨价方向继续加大对具备基本面支撑的钾肥和氟化工板块的资金配置；内需方面在当前海外贸易冲突频发的背景下重视程度也得到进一步提升，对应的民爆板块也获得持续加仓；新材料方面 AI 材料方向的电子布关注度大幅提升。考虑到近期在“反内卷”的背景下对顺周期板块催化明显，周期方面建议继续关注需求具备支撑且供应端出现积极变化的草甘膦和有机硅；主题投资方面建议关注雅鲁藏布江开工受益的民爆；产业趋势方面建议继续关注 AI 材料、机器人材料和固态电池材料。

风险提示

国内外需求下滑；原油价格剧烈波动；贸易政策变动影响产业布局；产品价格下滑



内容目录

一、公募基金配置化工行业水平继续下滑.....	4
二、个股变动：中材科技、广东宏大和新宙邦等为重点加仓对象.....	4
三、行业变动：民爆、钾肥和氟化工等板块市场关注度较高.....	8
四、公募基金配置化工时拥抱成长的风格继续体现.....	12
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	15

图表目录

图表 1： 2025 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比继续下滑.....	4
图表 2： 2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况.....	4
图表 3： 2025 年 2 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2025 年 2 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2025 年 2 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	6
图表 8： 2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9： 2025 年 2 季度新晋重仓股（2025 年 1 季度未重仓但 2025 年 2 季度重仓）情况.....	7
图表 10： 2025 年 2 季度退出重仓股（2025 年 1 季度重仓但 2025 年 2 季度未重仓）情况.....	8
图表 11： 2025 年 2 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	9
图表 12： 2025 年 2 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	9
图表 13： 2025 年 2 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	10
图表 14： 2025 年 2 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	10
图表 15： 2025 年 2 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	10
图表 16： 2025 年 2 季度重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	11
图表 17： 公募基金重仓聚氨酯比例持续下滑.....	11
图表 18： 公募基金重仓农药比例环比持续提高.....	11
图表 19： 公募基金重仓涤纶比例环比持平.....	11
图表 20： 公募基金重仓轮胎比例继续下滑.....	11
图表 21： 公募基金重仓改性塑料比例环比持平.....	12
图表 22： 公募基金重仓涂料油墨比例环比继续增长.....	12
图表 23： 2025 年 2 季度化工行业前十大重仓股变动情况.....	12
图表 24： 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例有所下滑.....	13



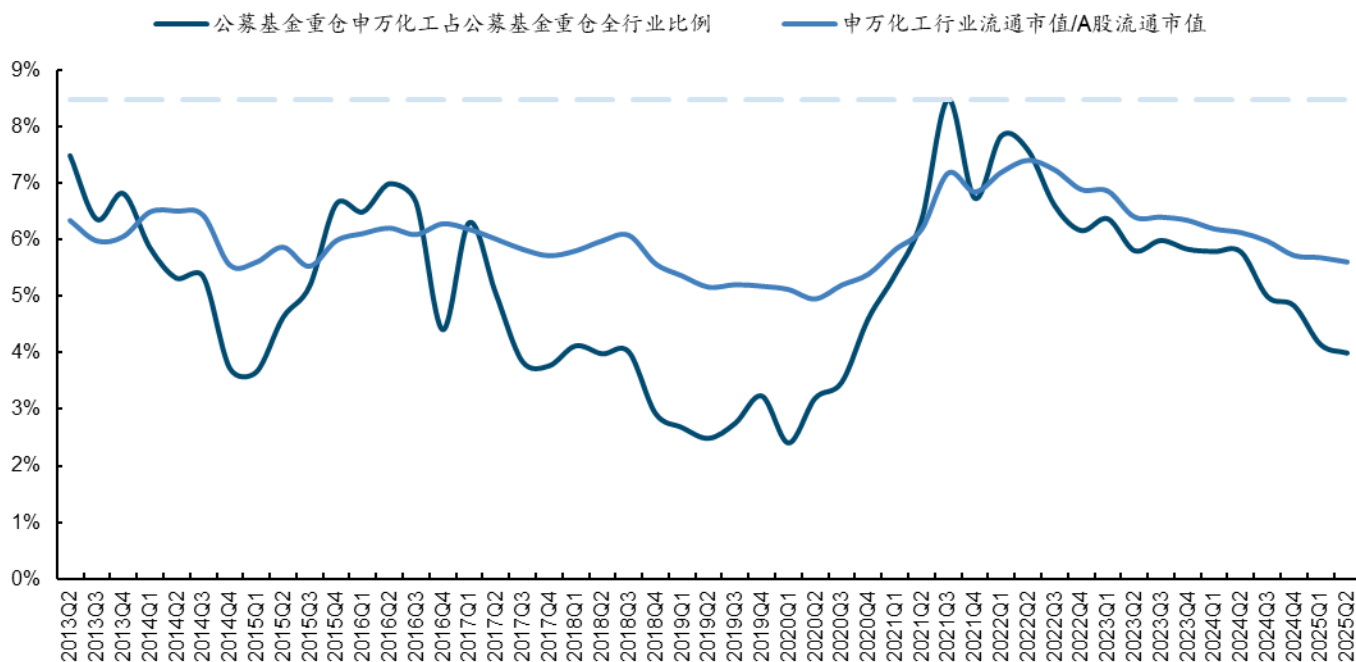
图表 25: 公募基金重仓万华化学比例环比继续下滑	13
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例环比继续下滑	13
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例环比下滑	14
图表 28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例环比继续下滑	14
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例环比变化较小	14
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例环比下滑	14
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓申万化工比例	15



一、公募基金配置化工行业水平继续下滑

- 2025 年 2 季度公募基金配置化工行业的市值占比同环比都还在继续下滑，整体处于历史相对中低位的水平。复盘公募基金对化工行业的配置情况可以看出：2017 年起化工行业配置从低配趋向超低配，2020 年 1 季度受行业需求影响，公募基金重仓申万化工占公募基金重仓全行业比例跌至近十年历史最低点 2.4%，2020 年 2 季度开始随下游需求回暖带动化工配置持续提升，并连续一年呈现出持续提升的状态，2021 年 3 季度公募基金继续加仓化工行业后重仓化工行业占比环比提升 2.2pct 至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021 年 4 季度在部分公募基金调仓减仓的背景下，重仓化工行业的占比环比下滑 1.8pct 至 6.7%，2022 年 1 季度公募基金配置化工比例阶段性回升至 7.8%，从 2022 年 2 季度开始公募基金配置化工比例呈现出震荡向下的趋势，重仓化工行业市值占比在 2025 年 2 季度降低至 4%，同比下滑 1.8pct，环比下滑 0.1pct。

图表1：2025 年 2 季度公募基金配置化工行业比例环比继续下滑



来源：Wind、国金证券研究所

图表2：2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.10%	5.02%	3.99%

来源：Wind、国金证券研究所

二、个股变动：中材科技、广东宏大和新宙邦等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度明显下滑。巨化股份、赛轮轮胎、华鲁恒升、广东宏大、万华化学、新宙邦、宝丰能源、三棵树、中材科技、昊华科技、瑞丰新材、圣泉集团、润丰股份、鼎龙股份、恩捷股份 15 家公司重仓市值合计为 332 亿元，占化工板块总持仓的 50.7%，环比下滑 1.5pct；行业整体持仓集中度 CR20 为 58.1%，环比下滑 1.5pct。重仓市值前 10 大公司中，中材科技、广东宏大、新宙邦的持仓市值增长也排名前 10。



图表3: 2025 年 2 季度化工行业重仓市值前二十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600160.SH	巨化股份	4,906	411	41	0	17.54%
2	601058.SH	赛轮轮胎	3,484	-486	62	-24	-9.70%
3	600426.SH	华鲁恒升	2,987	-146	50	-9	-0.60%
4	002683.SZ	广东宏大	2,706	1,337	49	25	13.70%
5	600309.SH	万华化学	2,464	-3,421	59	-52	-19.86%
6	300037.SZ	新宙邦	2,214	582	49	17	4.70%
7	600989.SH	宝丰能源	2,040	258	46	6	5.49%
8	603737.SH	三棵树	2,035	-270	41	-8	-29.16%
9	002080.SZ	中材科技	1,673	1,493	63	52	32.38%
10	600378.SH	昊华科技	1,607	161	12	2	-0.29%
11	300910.SZ	瑞丰新材	1,537	33	23	5	4.96%
12	605589.SH	圣泉集团	1,427	392	51	7	-0.50%
13	301035.SZ	润丰股份	1,426	-7	11	-1	5.03%
14	300054.SZ	鼎龙股份	1,384	37	28	1	0.81%
15	002812.SZ	恩捷股份	1,304	-140	6	0	-7.19%
16	603067.SH	振华股份	1,207	282	49	5	-12.41%
17	300487.SZ	蓝晓科技	1,029	626	16	5	5.89%
18	000408.SZ	藏格矿业	1,009	556	30	8	19.16%
19	600486.SH	扬农化工	827	-138	21	0	8.09%
20	000893.SZ	亚钾国际	780	422	31	17	18.61%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2025 年 2 季度以来市场关注板块较为分散，民爆、钾肥和氟化工关注度提升的同时以电子布为代表的 AI 材料关注度也较高。从具体标的来看：加仓前五大标的是中材科技（1.8 亿元增至 16.7 亿元）、广东宏大（13.7 亿元增至 27.1 亿元）、蓝晓科技（4 亿元增至 10.3 亿元）、新宙邦（16.3 亿元增至 22.1 亿元）、藏格矿业（4.5 亿元增至 10.1 亿元）。减仓前五大标的是万华化学（58.8 亿元减至 24.6 亿元）、卫星化学（20.6 亿元减至 4.9 亿元）、国瓷材料（21.6 亿元减至 6.6 亿元）、广汇能源（13.9 亿元减至 3.4 亿元）、玲珑轮胎（7 亿元减至 1.4 亿元）。

图表4: 2025 年 2 季度化工行业重仓市值增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	002080.SZ	中材科技	1,673	1,493	63	52	32.38%
2	002683.SZ	广东宏大	2,706	1,337	49	25	13.70%
3	300487.SZ	蓝晓科技	1,029	626	16	5	5.89%
4	300037.SZ	新宙邦	2,214	582	49	17	4.70%
5	000408.SZ	藏格矿业	1,009	556	30	8	19.16%
6	600273.SH	嘉化能源	487	478	15	11	3.80%
7	000893.SZ	亚钾国际	780	422	31	17	18.61%
8	600160.SH	巨化股份	4,906	411	41	0	17.54%
9	688778.SH	厦钨新能	525	409	36	22	19.97%
10	603605.SH	珀莱雅	685	400	20	11	-1.16%

来源: Wind、国金证券研究所


图表5：2025 年 2 季度化工行业重仓市值减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	2,464	-3,421	59	-52	-19.86%
2	002648.SZ	卫星化学	485	-1,574	25	-56	-23.22%
3	300285.SZ	国瓷材料	656	-1,499	9	-11	-8.01%
4	600256.SH	广汇能源	342	-1,049	9	-6	-2.11%
5	601966.SH	玲珑轮胎	142	-557	7	-20	-17.58%
6	002068.SZ	黑猫股份	162	-533	4	-12	-11.22%
7	601058.SH	赛轮轮胎	3,484	-486	62	-24	-9.70%
8	002895.SZ	川恒股份	78	-326	9	-4	-5.69%
9	603737.SH	三棵树	2,035	-270	41	-8	-29.16%
10	605166.SH	聚合顺	5	-258	4	-8	-13.12%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从基金持有数量看：公募基金持仓数量前十分别为中材科技（11 增至 63）、赛轮轮胎（86 减至 62）、万华化学（111 减至 59）、圣泉集团（44 增至 51）、华鲁恒升（59 减至 50）、振华股份（44 增至 49）、新宙邦（32 增至 49）、广东宏大（24 增至 49）、宝丰能源（40 增至 46）、三棵树（49 减至 41）。

图表6：2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	002080.SZ	中材科技	63	52	1,673	1,493	32.38%
2	601058.SH	赛轮轮胎	62	-24	3,484	-486	-9.70%
3	600309.SH	万华化学	59	-52	2,464	-3,421	-19.86%
4	605589.SH	圣泉集团	51	7	1,427	392	-0.50%
5	600426.SH	华鲁恒升	50	-9	2,987	-146	-0.60%
6	603067.SH	振华股份	49	5	1,207	282	-12.41%
7	300037.SZ	新宙邦	49	17	2,214	582	4.70%
8	002683.SZ	广东宏大	49	25	2,706	1,337	13.70%
9	600989.SH	宝丰能源	46	6	2,040	258	5.49%
10	603737.SH	三棵树	41	-8	2,035	-270	-29.16%

来源：Wind、国金证券研究所

- 50 个标的基金持有数量环比增加，7 个标的重仓基金数增加超过 10 个。其中增幅最大的前五分别为中材科技（11 增至 63）、广东宏大（24 增至 49）、厦钨新能（14 增至 36）、新宙邦（32 增至 49）、亚钾国际（14 增至 31）。

图表7：2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	002080.SZ	中材科技	63	52	1,673	1,493	32.38%
2	002683.SZ	广东宏大	49	25	2,706	1,337	13.70%
3	688778.SH	厦钨新能	36	22	525	409	19.97%
4	300037.SZ	新宙邦	49	17	2,214	582	4.70%
5	000893.SZ	亚钾国际	31	17	780	422	18.61%
6	603605.SH	珀莱雅	20	11	685	400	-1.16%
7	600273.SH	嘉化能源	15	11	487	478	3.80%
8	002539.SZ	云图控股	11	10	59	58	19.64%
9	603379.SH	三美股份	31	9	501	118	21.06%
10	300699.SZ	光威复材	22	9	169	-119	-0.31%

来源：Wind、国金证券研究所



- 55 个标的基金持有数量环比减少，9 个标的重仓基金数减少超过 10 个。其中降幅最大的前五分别为卫星化学（81 降至 25）、万华化学（111 降至 59）、赛轮轮胎（86 降至 62）、玲珑轮胎（27 降至 7）、云天化（25 降至 11）。

图表8：2025 年 2 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	002648.SZ	卫星化学	25	-56	485	-1,574	-23.22%
2	600309.SH	万华化学	59	-52	2,464	-3,421	-19.86%
3	601058.SH	赛轮轮胎	62	-24	3,484	-486	-9.70%
4	601966.SH	玲珑轮胎	7	-20	142	-557	-17.58%
5	600096.SH	云天化	11	-14	31	-51	-5.46%
6	600176.SH	中国巨石	23	-13	686	-147	-10.24%
7	002170.SZ	芭田股份	5	-12	46	-234	-0.58%
8	002068.SZ	黑猫股份	4	-12	162	-533	-11.22%
9	300285.SZ	国瓷材料	9	-11	656	-1,499	-8.01%
10	002497.SZ	雅化集团	11	-10	408	-130	-8.06%

来源：Wind、国金证券研究所

图表9：2025 年 2 季度新晋重仓股（2025 年 1 季度末重仓但 2025 年 2 季度重仓）情况

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金 (个)	季度涨跌幅	序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	300537.SZ	广信材料	305.09	11	28.73%	26	002381.SZ	双箭股份	3.20	1	-2.32%
2	600315.SH	上海家化	74.35	8	11.07%	27	300587.SZ	天铁科技	2.36	1	55.72%
3	603256.SH	宏和科技	46.72	8	71.93%	28	301057.SZ	汇隆新材	2.03	1	15.94%
4	002545.SZ	东方铁塔	46.37	11	17.90%	29	603086.SH	先达股份	1.73	1	85.26%
5	000159.SZ	国际实业	35.26	2	2.54%	30	600367.SH	红星发展	1.67	1	2.55%
6	002246.SZ	北化股份	33.54	2	39.77%	31	688659.SH	元琛科技	1.61	2	25.25%
7	000525.SZ	红太阳	21.83	2	19.87%	32	688219.SH	会通股份	1.57	1	3.80%
8	300769.SZ	德方纳米	11.56	2	2.26%	33	603970.SH	中农立华	1.52	1	1.69%
9	000553.SZ	安道麦A	11.46	4	22.17%	34	000881.SZ	中广核技	1.36	1	21.70%
10	002971.SZ	和远气体	10.92	2	22.47%	35	688021.SH	奥福科技	1.24	1	31.70%
11	300665.SZ	飞鹿股份	10.81	1	27.63%	36	002825.SZ	纳尔股份	1.23	1	16.45%
12	002827.SZ	高争民爆	6.98	2	31.44%	37	688571.SH	杭华股份	1.22	1	5.04%
13	002455.SZ	百川股份	6.76	1	-9.44%	38	002999.SZ	天禾股份	1.20	3	13.50%
14	301090.SZ	华润材料	6.49	1	2.59%	39	300655.SZ	晶瑞电材	1.03	1	17.63%
15	300568.SZ	星源材质	5.76	2	20.42%	40	603601.SH	再升科技	1.02	5	12.15%
16	300798.SZ	锦鸡股份	5.51	2	37.42%	41	301036.SZ	双乐股份	0.90	1	-8.98%
17	000985.SZ	大庆华科	5.24	1	6.85%	42	603938.SH	三孚股份	0.89	1	5.04%
18	301286.SZ	侨源股份	5.23	1	-14.88%	43	603916.SH	苏博特	0.89	1	17.05%
19	603353.SH	和顺石油	5.16	1	-3.05%	44	603639.SH	海利尔	0.50	1	13.77%
20	002054.SZ	德美化工	4.79	2	0.88%	45	605399.SH	晨光新材	0.39	1	2.32%
21	300717.SZ	华信新材	4.68	2	19.75%	46	688779.SH	五矿新能	0.15	1	6.25%
22	601678.SH	滨化股份	4.42	2	0.49%	47	002263.SZ	大东南	0.11	1	65.20%
23	000554.SZ	泰山石油	3.67	1	16.28%	48	600319.SH	亚星化学	0.08	1	11.24%
24	301019.SZ	宁波色母	3.45	1	2.25%	49	002136.SZ	安纳达	0.06	1	3.87%
25	688323.SH	瑞华泰	3.22	1	2.54%	50	301081.SZ	严牌股份	0.04	1	1.47%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看，化工行业共有 50 个标的在 2025 年 1 季度末重仓而在 2025 年 2 季度成为新晋重仓。从持仓市值来看，排名前五的分别为广信材料（3.05 亿元）、上海家化（0.74 亿元）、宏和科技（0.47 亿元）、东方铁塔（0.46 亿元）、国际实业（0.35 亿元）。
- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有 36 个标的在 2025 年 1 季度重仓而在 2025 年 2 季度未重仓。从 2025 年 2 季度退出前的持仓市值来看，排名前五的分别为湖北宜化（4.88 亿元）、祥源新材（0.94 亿元）、鲁西化工（0.87 亿元）、海达股份（0.35 亿元）、联化科技（0.22 亿元）。


图表10：2025 年 2 季度退出重仓股（2025 年 1 季度重仓但 2025 年 2 季度未重仓）情况

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅	序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	000422.SZ	湖北宜化	487.70	6	-14.24%	19	603968.SH	醋化股份	1.91	1	4.60%
2	300980.SZ	祥源新材	93.64	1	-8.44%	20	300995.SZ	奇德新材	1.88	1	90.49%
3	000830.SZ	鲁西化工	86.96	11	-15.02%	21	688733.SH	壹石通	1.55	1	6.40%
4	300320.SZ	海达股份	35.01	2	-15.83%	22	688268.SH	华特气体	1.37	3	2.17%
5	002250.SZ	联化科技	22.27	6	51.10%	23	600688.SH	上海石化	1.28	3	-13.64%
6	300821.SZ	东岳硅材	14.95	2	-5.07%	24	301077.SZ	星华新材	1.02	1	-25.53%
7	300848.SZ	美瑞新材	12.82	1	-8.86%	25	300398.SZ	飞凯材料	0.99	1	12.57%
8	300200.SZ	高盟新材	10.91	1	6.56%	26	300886.SZ	华业香料	0.98	2	49.35%
9	600075.SH	新疆天业	5.32	3	-3.86%	27	600409.SH	三友化工	0.78	1	-13.06%
10	603823.SH	百合花	5.05	1	25.93%	28	002053.SZ	云南能投	0.76	1	-3.67%
11	002998.SZ	优彩资源	4.98	1	9.01%	29	000545.SZ	金浦钛业	0.67	1	18.38%
12	002802.SZ	洪汇新材	4.91	1	-0.57%	30	300920.SZ	润阳科技	0.59	1	137.71%
13	300731.SZ	科创新源	4.88	1	12.24%	31	003017.SZ	大洋生物	0.56	1	19.16%
14	002909.SZ	集泰股份	4.24	1	6.12%	32	000953.SZ	河化股份	0.36	2	12.34%
15	002395.SZ	双象股份	4.17	1	-1.72%	33	601500.SH	通用股份	0.27	1	-16.79%
16	600623.SH	华谊集团	2.90	2	2.16%	34	688129.SH	东来技术	0.24	1	40.64%
17	000420.SZ	吉林化纤	2.41	1	2.36%	35	688026.SH	洁特生物	0.23	1	10.96%
18	600249.SH	两面针	2.21	1	9.68%	36	601163.SH	三角轮胎	0.02	1	-8.47%

来源：Wind、国金证券研究所

三、行业变动：民爆、钾肥和氟化工等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2025 年 2 季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品（161.5 亿元）、氟化工及制冷剂（55.3 亿元）、农药（40.4 亿元）、轮胎（39.8 亿元）、民爆用品（35.4 亿元）。


图表11：2025年2季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	16,149	2,790	408	48
2	氟化工及制冷剂	5,526	563	75	5
3	农药	4,040	315	94	9
4	轮胎	3,980	-1,200	79	-54
5	民爆用品	3,545	1,329	85	22
6	氮肥	2,987	-233	50	-22
7	其他化学原料	2,547	-1,299	74	-49
8	聚氨酯	2,471	-3,438	60	-53
9	玻纤	2,430	1,387	101	53
10	涂料油漆油墨制造	2,398	55	62	6
11	钾肥	2,153	1,049	91	37
12	无机盐	1,865	-1,216	59	-7
13	日用化学产品	1,393	339	51	14
14	涤纶	994	113	27	-13
15	复合肥	849	110	44	8
16	其他纤维	760	-305	46	5
17	石油加工	529	-975	35	-11
18	其他塑料制品	376	123	36	9
19	炭黑	293	-604	16	-10
20	合成革	288	-182	9	-1
21	磷化工及磷酸盐	150	-404	10	-8
22	纺织化学用品	147	3	10	3
23	氨纶	96	-60	8	1
24	磷肥	31	-51	11	-14
25	改性塑料	26	20	9	5
26	氯碱	17	-478	4	-6
27	纯碱	9	-15	2	-2
28	其他橡胶制品	6	-34	2	-1

来源：Wind、国金证券研究所

- 加仓前五大子板块为：其他化学制品（133.6亿元增至161.5亿元）、玻纤（10.4亿元增至24.3亿元）、民爆用品（22.1亿元增至35.4亿元）、钾肥（11亿元增至21.5亿元）、氟化工及制冷剂（49.7亿元增至55.3亿元）。

图表12：2025年2季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	其他化学制品	16,149	2,790	408	48
2	玻纤	2,430	1,387	101	53
3	民爆用品	3,545	1,329	85	22
4	钾肥	2,153	1,049	91	37
5	氟化工及制冷剂	5,526	563	75	5

来源：Wind、国金证券研究所



- 减仓前五大子板块为：聚氨酯（59.1 亿元减至 24.7 亿元）、其他化学原料（38.5 亿元减至 25.5 亿元）、无机盐（30.8 亿元减至 18.6 亿元）、轮胎（51.8 亿元减至 39.8 亿元）、石油加工（15 亿元减至 5.3 亿元）。

图表13：2025 年 2 季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	聚氨酯	2,471	-3,438	60	-53
2	其他化学原料	2,547	-1,299	74	-49
3	无机盐	1,865	-1,216	59	-7
4	轮胎	3,980	-1,200	79	-54
5	石油加工	529	-975	35	-11

来源：Wind、国金证券研究所

- 从各细分子板块持有基金数量来看：2025 年 2 季度基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（408 个）、玻纤（101 个）、农药（94 个）、钾肥（91 个）、民爆用品（85 个）。

图表14：2025 年 2 季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	其他化学制品	408	48	16,149	2,790
2	玻纤	101	53	2,430	1,387
3	农药	94	9	4,040	315
4	钾肥	91	37	2,153	1,049
5	民爆用品	85	22	3,545	1,329

来源：Wind、国金证券研究所

- 14 个细分子板块基金持有数量环比增加，5 个细分子板块基金数增加大于 10 个。其中增幅前五分别为：玻纤（48 个增至 101 个）、其他化学制品（360 个增至 408 个）、钾肥（54 个增至 91 个）、民爆用品（63 个增至 85 个）、日用化学产品（37 个增至 51 个）。

图表15：2025 年 2 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	玻纤	101	53	2,430	1,387
2	其他化学制品	408	48	16,149	2,790
3	钾肥	91	37	2,153	1,049
4	民爆用品	85	22	3,545	1,329
5	日用化学产品	51	14	1,393	339

来源：Wind、国金证券研究所

- 14 个细分子板块基金持有数量环比减少，7 个细分子板块基金数减少超过 10 个。其中降幅前五分别为：轮胎（133 个降至 79 个）、聚氨酯（113 个降至 60 个）、其他化学原料（123 个降至 74 个）、氮肥（72 个降至 50 个）、磷肥（25 个降至 11 个）。



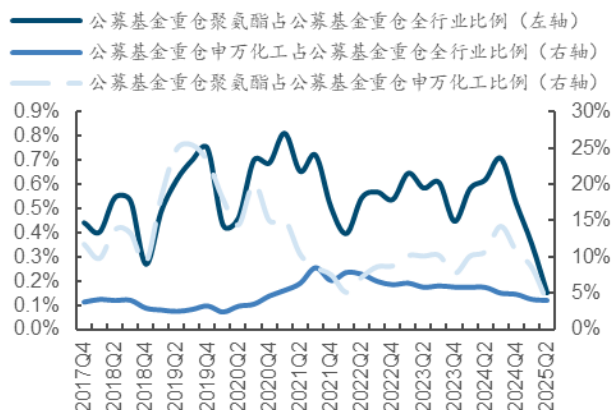
图表16：2025年2季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

序号	名称	2025年2季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2025年2季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	轮胎	79	-54	3,980	-1,200
2	聚氨酯	60	-53	2,471	-3,438
3	其他化学原料	74	-49	2,547	-1,299
4	氮肥	50	-22	2,987	-233
5	磷肥	11	-14	31	-51

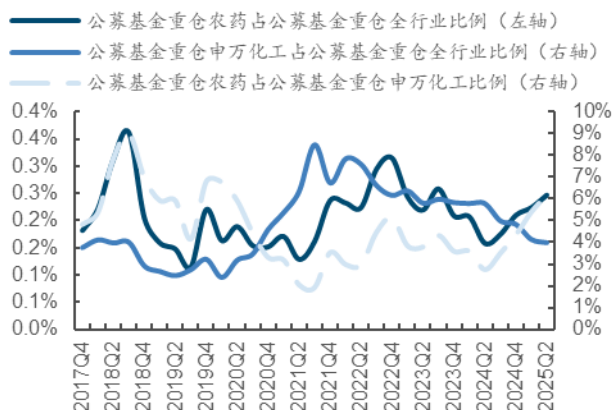
来源：Wind、国金证券研究所

- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看：选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油料油漆油墨制造这几个我们重点关注的板块，今年2季度环比1季度来看，公募基金重仓聚氨酯的比例由0.35%减少至0.15%；公募基金重仓农药的比例由0.22%增加至0.25%；公募基金重仓涤纶的比例由0.05%增加至0.06%；公募基金重仓轮胎的比例由0.31%减少至0.24%；公募基金重仓改性塑料的比例变化较小；公募基金重仓油墨涂料的比例由0.14%增加至0.15%。

图表17：公募基金重仓聚氨酯比例持续下滑



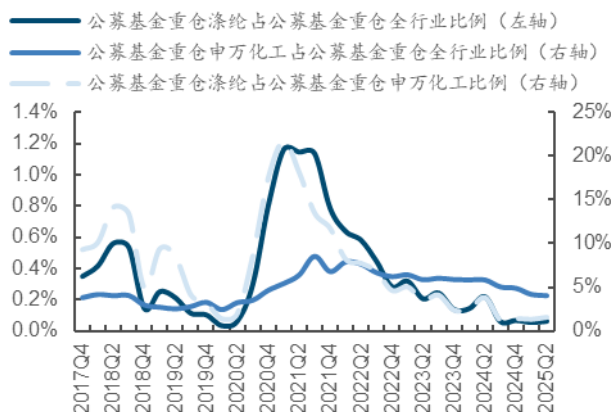
图表18：公募基金重仓农药比例环比持续提高



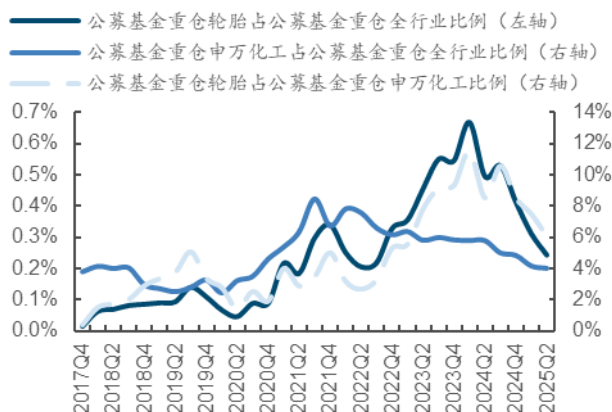
来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

图表19：公募基金重仓涤纶比例环比持平



图表20：公募基金重仓轮胎比例继续下滑

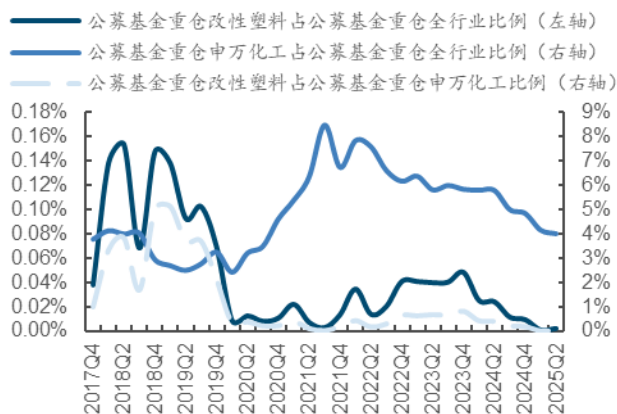


来源：Wind、国金证券研究所

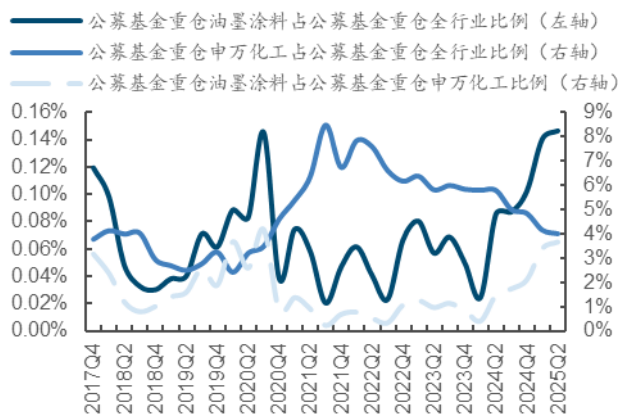
来源：Wind、国金证券研究所



图表21：公募基金重仓改性塑料比例环比持平



图表22：公募基金重仓涂料油墨比例环比继续增长



来源：Wind、国金证券研究所

来源：Wind、国金证券研究所

- 传统周期中具备涨价逻辑的氟化工和钾肥，以及供需持续改善的民爆板块关注度较高；新材料领域中玻纤板块表现亮眼。从细分板块和标的的表现来看，聚氨酯和轮胎板块被持续减仓，其中聚氨酯板块主要减仓标的为万华化学，原因在于核心产品价格向下的同时公司业绩回落且盈利能力下滑；作为化工行业出海代表的轮胎板块在美国对全球加税的背景下，业绩短期有承压的风险。获得加仓的板块主要有玻纤、民爆、钾肥和氟化工，玻纤板块主要加仓标的为中材科技，受益于下游 AI 应用场景高景气催化上游低介电电子布需求；传统周期方向中在外需不确定性较高的背景下，内需为主的民爆行业关注度继续提升，一方面在政策要求下行业供给侧改革在持续深化推进，另一方面新疆和西藏等地受益于相关政策和工程建设的推动需求有望持续增长，随着供需持续改善行业景气度预计向好；钾肥则是因为在 6 月中旬签订的大合同价格显著上调，为后续市场价格的上涨提供了较强支撑；氟化工关注度继续提升则是因为在配额落地的背景下价格呈现上涨趋势。

四、公募基金配置化工时拥抱成长风格继续体现

- 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看：2025 年 2 季度和 2025 年 1 季度的前十大重仓股名单相比重仓市值变化明显，广东宏大、中材科技和昊华科技为新晋前十大重仓股，1 季度重仓的国瓷材料、卫星化学和瑞丰新材已经退出前十大，原有重仓股中巨化股份、新宙邦和宝丰能源等持仓市值环比有所提升，万华化学、赛轮轮胎和三棵树的持仓市值均有所回落。

图表23：2025 年 2 季度化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2025年2季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2025年1季度重仓总市值(百万元)
1	600160.SH	巨化股份	4,906	600309.SH	万华化学	5,885
2	601058.SH	赛轮轮胎	3,484	600160.SH	巨化股份	4,495
3	600426.SH	华鲁恒升	2,987	601058.SH	赛轮轮胎	3,970
4	002683.SZ	广东宏大	2,706	600426.SH	华鲁恒升	3,133
5	600309.SH	万华化学	2,464	603737.SH	三棵树	2,306
6	300037.SZ	新宙邦	2,214	300285.SZ	国瓷材料	2,155
7	600989.SH	宝丰能源	2,040	002648.SZ	卫星化学	2,059
8	603737.SH	三棵树	2,035	600989.SH	宝丰能源	1,782
9	002080.SZ	中材科技	1,673	300037.SZ	新宙邦	1,632
10	600378.SH	昊华科技	1,607	300910.SZ	瑞丰新材	1,503

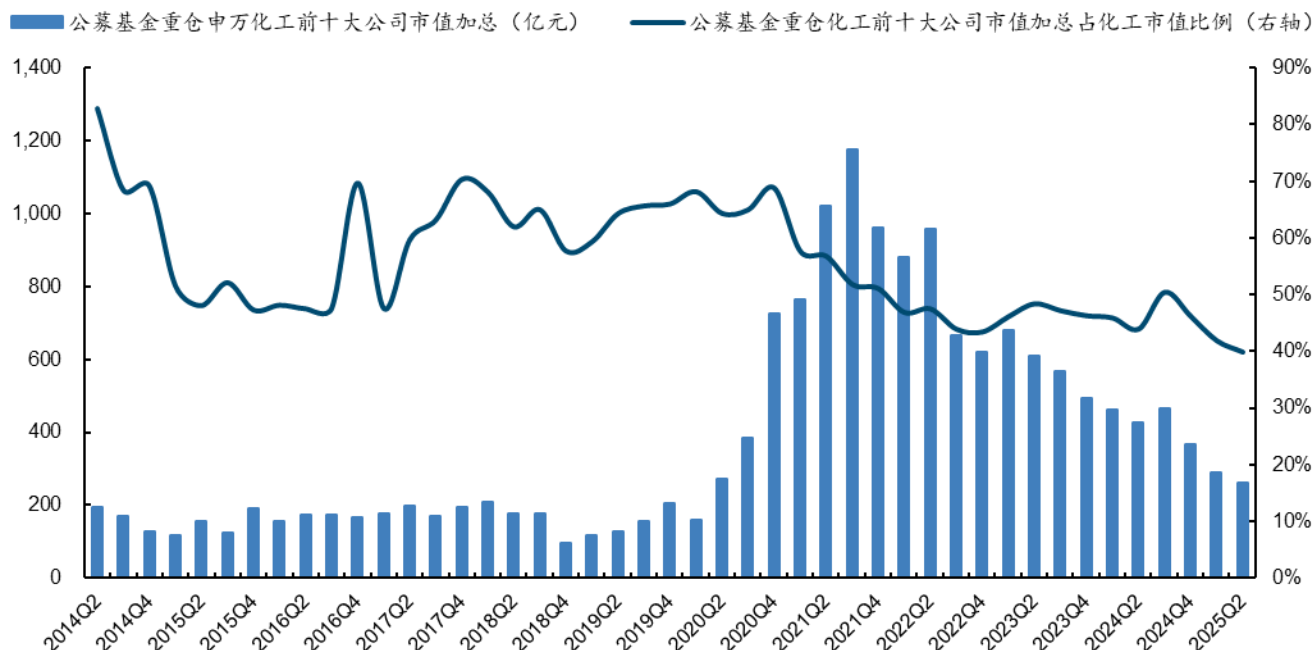
来源：Wind、国金证券研究所

- 化工前十大重仓股的持仓市值和占比显著下滑。化工前十大重仓股总市值由 1 季度的 289 亿元下滑至今年 2 季度的 261 亿元，环比降低较为明显，绝对值处于历史相对中低位。与此同时，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例也由 1 季



度的 41.9%降低至今年 2 季度的 39.9%，比例同样处于过去十年的历史低位。从龙头企业持仓市值占比来看，氟化工龙头巨化股份、电解液龙头新宙邦和煤化工龙头宝丰能源的持仓市值在化工板块的占比有所提升，2 季度相比 1 季度的提升幅度分别为 1pct、1pct、0.5pct；聚氨酯龙头万华化学和轮胎龙头赛轮轮胎的持仓市值在化工板块的占比明显下滑，今年 2 季度相比 1 季度的降低幅度分别为 4.8pct、0.4pct。

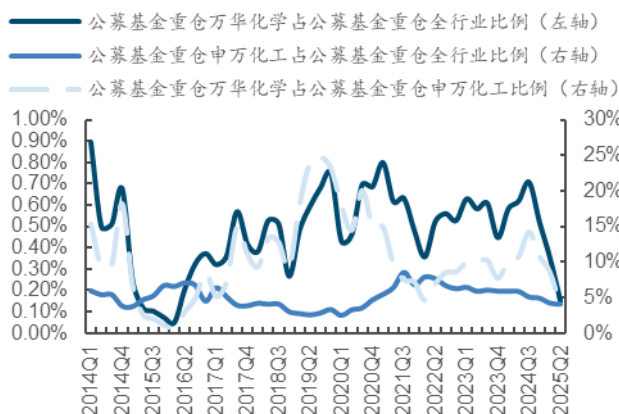
图表24：公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓申万化工市值比例有所下滑



来源：Wind、国金证券研究所

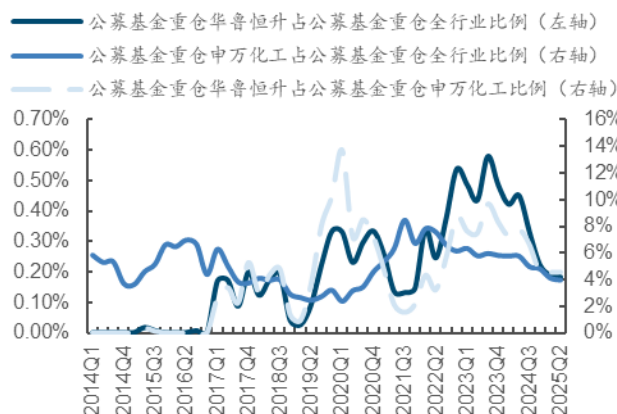
- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看，龙头白马的重仓比例基本都在下滑：2025 年 2 季度公募基金重仓万华化学的比例由 0.35%减少至 0.15%；公募基金重仓华鲁恒升的比例由 0.19%减少至 0.18%；公募基金重仓扬农化工的比例由 0.06%减少至 0.05%；公募基金重仓赛轮轮胎的比例由 0.24%减少至 0.21%；公募基金重仓龙佰集团的比例维持 0%；公募基金重仓国瓷材料的比例由 0.13%减少至 0.04%。

图表25：公募基金重仓万华化学比例环比继续下滑



来源：Wind、国金证券研究所

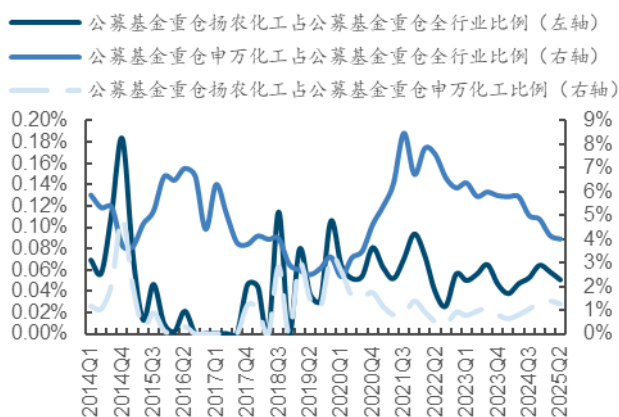
图表26：公募基金重仓华鲁恒升比例环比继续下滑



来源：Wind、国金证券研究所

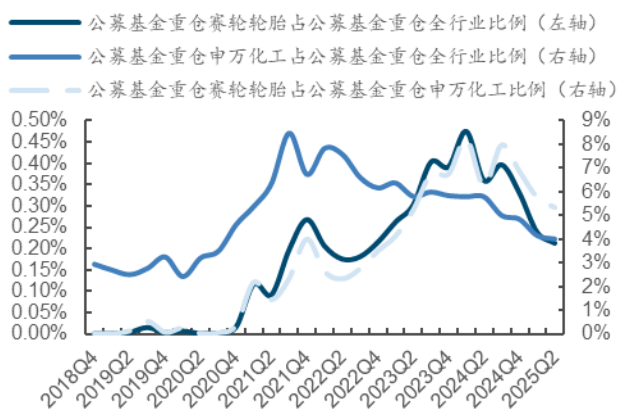


图表27：公募基金重仓扬农化工比例环比下滑



来源：Wind、国金证券研究所

图表28：公募基金重仓赛轮轮胎比例环比继续下滑



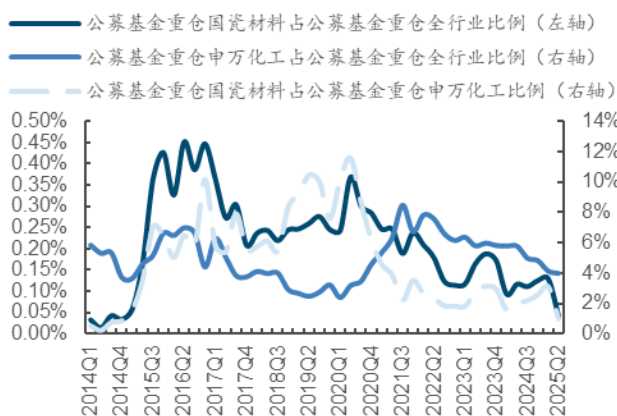
来源：Wind、国金证券研究所

图表29：公募基金重仓龙佰集团比例环比变化较小



来源：Wind、国金证券研究所

图表30：公募基金重仓国瓷材料比例环比下滑



来源：Wind、国金证券研究所

- 选取我们关注的万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、建龙微纳、广信股份、龙蟠科技、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、新和成、金禾实业、山东赫达、鲁西化工等 14 家相关公司，2025 年 2 季度公募基金重仓的比例环比提升的公司有华鲁恒升、新宙邦、建龙微纳、广信股份和山东赫达；环比下滑的有万华化学、扬农化工、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、新和成和金禾实业。



图表31：近6个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓申万化工比例

重点公司	2025年2季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2025年1季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	最近6个季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例变化趋势
万华化学	3.762%	8.525%	
华鲁恒升	4.560%	4.538%	
扬农化工	1.263%	1.399%	
新宙邦	3.381%	2.364%	
建龙微纳	0.212%	0.057%	
广信股份	0.812%	0.768%	
龙蟠科技	0.003%	0.003%	
玲珑轮胎	0.216%	1.012%	
赛轮轮胎	5.319%	5.751%	
龙佰集团	0.007%	0.027%	
新和成	0.048%	0.050%	
金禾实业	0.087%	0.144%	
山东赫达	0.014%	0.012%	
鲁西化工	0.126%	0.126%	

来源：Wind、国金证券研究所（注：在申万行业中建龙微纳被划分至有色金属、新和成被划分至医药生物、金禾实业被划分至食品饮料，这里展示数据为公募基金重仓该标的市值占重仓对应行业市值的比例）

五、投资建议

- 今年2季度整体市场呈现出急跌后快速反弹且持续向上的趋势，虽然当前市场投资风格的多样化还在体现，但化工板块还是集中在涨价、内需支撑和新材料三条主线上。涨价方向继续加大对具备基本面支撑的钾肥和氟化工板块的资金配置；内需方面在当前海外贸易冲突频发的背景下重视程度也得到进一步提升，对应的民爆板块也获得持续加仓；新材料方面AI材料方向的电子布关注度大幅提升。考虑到近期在“反内卷”的背景下对顺周期板块催化明显，周期方面建议继续关注需求具备支撑且供应端出现积极变化的草甘膦和有机硅；主题投资方面建议关注雅鲁藏布江开工受益的民爆；产业趋势方面建议继续关注AI材料、机器人材料和固态电池材料。

六、风险提示

- 国内外需求下滑：过去几年受到全球经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然目前整体经济逐步恢复中，但由于全球产业链一体化布局，终端需求的全面复苏仍需要一定时间。
- 原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响。
- 贸易政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。
- 产品价格下滑：若未来由于相关产品下游需求不及预期、供给端新产能投放过多等因素导致产品价格大幅下跌，可能会对于相关公司的盈利能力产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究