

超配（维持）

基础化工行业双周报（2024/12/27-2025/1/9）

制冷剂一季度长协价落地，三氯蔗糖价格再调涨

行业周报

2025年1月10日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

投资要点：

■ **行情回顾：**截至2025年1月9日，中信基础化工行业近两周下跌5.83%，跑输沪深300指数0.63个百分点，在中信30个行业中排名第14。**化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是丙烯腈（+10.36%）、异丁烯（+8.97%）、二氯丙烷-白料（+7.05%）、氯化亚砷（+6.67%）、丁二烯（+5.96%），价格跌幅前五的产品是液氯（-80.00%）、甲醇（-4.18%）、维生素A（-4.17%）、一氯甲烷（-4.08%）、合成氨（-3.80%）。

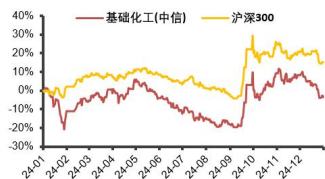
■ **基础化工行业周观点：**2025年一季度制冷剂长协价格落地，R32、R410a价格在4.2万元/吨左右，环比去年四季度有不同程度的提升，为2025年打下良好开局。2025年家电、汽车以旧换新政策延续，空调方面，将每位消费者购买空调产品最多补贴1件增加到3件；汽车方面，将符合条件的国四排放标准的燃油车纳入报废更新补贴范围，预计2025年制冷剂下游需求有望维持景气，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

■ 本周三氯蔗糖主流厂商再次上调三氯蔗糖价格1万元至25万元/吨，根据百川盈孚的跟踪，目前行业贸易商库存水平有所下降，三氯蔗糖市场氛围较为乐观。1月3日，金禾实业等四家三氯蔗糖主流厂商在滁州召开行业会议。面对市场竞争的加剧与技术创新的迫切需求，四家企业主动携手，以交流促合作，以合作谋发展，后续行业协同程度有望进一步加强，从供给端支撑三氯蔗糖价格，个股方面建议关注金禾实业（002597）。

■ 2025年我国财政和货币政策有望共同发力，叠加消费刺激政策的接续，化工下游需求改善值得期待；同时，目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加此前重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓，供需格局有望逐步向好。细分领域方面还建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（3）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（4）行业集中度高、竞争格局良好的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（5）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。

■ **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄、宏观经济波动、下游需求不及预期、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化、行业竞争加剧、贸易摩擦影响产品出口、海运费波动影响出口等风险；天人灾人祸等不可抗力事件的发生。

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

行业研究

证券研究报告

目录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	9
五、本周观点	10
六、风险提示	12

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 1 月 9 日）	3
---	---

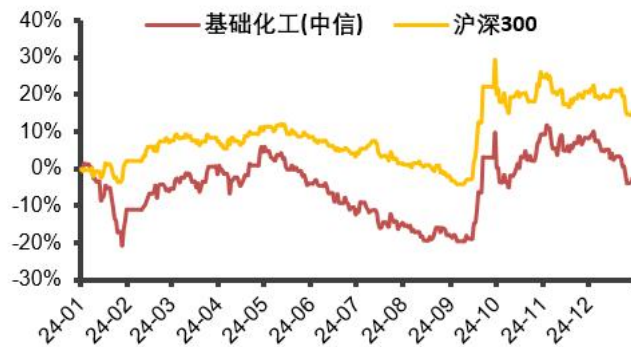
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	8

一、行情回顾

截至 2025 年 1 月 9 日，中信基础化工行业近两周下跌 5.83%，跑输沪深 300 指数 0.63 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 14；中信基础化工行业月初以来下跌 3.73%，跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 10；中信基础化工行业年初至今下跌 3.73%，跑赢沪深 300 指数 0.21 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 10。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 1 月 9 日）



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005016.WI	家电	1.11	3.12	3.12
2	CI005003.WI	有色金属	-1.06	1.77	1.77
3	CI005021.WI	银行	-1.34	-1.43	-1.43
4	CI005017.WI	纺织服装	-2.95	-3.39	-3.39
5	CI005001.WI	石油石化	-3.15	-3.14	-3.14
6	CI005008.WI	建材	-4.13	-2.91	-2.91
7	CI005020.WI	农林牧渔	-4.41	-4.62	-4.62
8	CI005013.WI	汽车	-4.96	-2.95	-2.95
9	CI005002.WI	煤炭	-5.29	-6.19	-6.19
10	CI005011.WI	电力设备及新能源	-5.42	-4.09	-4.09
11	CI005004.WI	电力及公用事业	-5.45	-5.22	-5.22
12	CI005024.WI	交通运输	-5.51	-5.30	-5.30
13	CI005009.WI	轻工制造	-5.53	-4.05	-4.05
14	CI005006.WI	基础化工	-5.83	-3.73	-3.73
15	CI005029.WI	综合	-5.87	-3.46	-3.46
16	CI005019.WI	食品饮料	-6.02	-5.32	-5.32
17	CI005010.WI	机械	-6.12	-3.84	-3.84
18	CI005018.WI	医药	-6.41	-4.69	-4.69
19	CI005023.WI	房地产	-6.58	-4.46	-4.46
20	CI005005.WI	钢铁	-6.59	-4.48	-4.48

21	CI005012.WI	国防军工	-6.89	-5.91	-5.91
22	CI005007.WI	建筑	-7.16	-6.04	-6.04
23	CI005014.WI	商贸零售	-7.18	-5.62	-5.62
24	CI005025.WI	电子	-7.32	-2.56	-2.56
25	CI005028.WI	传媒	-8.03	-4.47	-4.47
26	CI005026.WI	通信	-9.01	-4.16	-4.16
27	CI005015.WI	消费者服务	-9.02	-6.41	-6.41
28	CI005022.WI	非银行金融	-9.94	-7.76	-7.76
29	CI005030.WI	综合金融	-10.99	-8.23	-8.23
30	CI005027.WI	计算机	-11.57	-7.15	-7.15

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是合成树脂（-0.25%）、钾肥（-0.83%）、无机盐（-1.01%）、氟化工（-1.22%）、橡胶助剂（-1.83%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是氟化工（1.%）、无机盐（0.16%）、钾肥（-0.24%）、合成树脂（-1.38%）、轮胎（-1.67%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是氟化工（1.%）、无机盐（0.16%）、钾肥（-0.24%）、合成树脂（-1.38%）、轮胎（-1.67%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005427.WI	合成树脂	-0.25	CI005247.WI	氟化工	1.00	CI005247.WI	氟化工	1.00
CI005234.WI	钾肥	-0.83	CI005417.WI	无机盐	0.16	CI005417.WI	无机盐	0.16
CI005417.WI	无机盐	-1.01	CI005234.WI	钾肥	-0.24	CI005234.WI	钾肥	-0.24
CI005247.WI	氟化工	-1.22	CI005427.WI	合成树脂	-1.38	CI005427.WI	合成树脂	-1.38
CI005422.WI	橡胶助剂	-1.83	CI005430.WI	轮胎	-1.67	CI005430.WI	轮胎	-1.67

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-13.73%）、粘胶（-11.78%）、电子化学品（-10.26%）、改性塑料（-9.62%）、有机硅（-9.51%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-9.3%）、氨纶（-6.98%）、印染化学品（-6.87%）、涤纶（-6.29%）、锂电化学品（-5.51%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是碳纤维（-9.30%）、氨纶（-6.98%）、印染化学品（-6.87%）、涤纶（-6.29%）、锂电化学品（-5.51%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005414.WI	碳纤维	-13.73	CI005414.WI	碳纤维	-9.30	CI005414.WI	碳纤维	-9.30
CI005413.WI	粘胶	-11.78	CI005240.WI	氨纶	-6.98	CI005240.WI	氨纶	-6.98
CI005425.WI	电子化学品	-10.26	CI005255.WI	印染化学品	-6.87	CI005255.WI	印染化学品	-6.87
CI005426.WI	改性塑料	-9.62	CI005238.WI	涤纶	-6.29	CI005238.WI	涤纶	-6.29
CI005248.WI	有机硅	-9.51	CI005420.WI	锂电化学品	-5.51	CI005420.WI	锂电化学品	-5.51

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，美邦股份、神剑股份、川环科技表现最好，涨幅分别达 76.12%、47.68%和 19.71%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，美邦股份、晶华新材、氯碱化工表现最好，涨幅分别达 77.14%、17.26%和 14.1%。从年初至今表现上看，美邦股份、晶华新材、氯碱化工表现最好，涨幅分别达 77.14%、17.26%和 14.1%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
605033.SH	美邦股份	76.12	605033.SH	美邦股份	77.14	605033.SH	美邦股份	77.14
002361.SZ	神剑股份	47.68	603683.SH	晶华新材	17.26	603683.SH	晶华新材	17.26
300547.SZ	川环科技	19.71	600618.SH	氯碱化工	14.10	600618.SH	氯碱化工	14.10
301037.SZ	保立佳	18.04	301037.SZ	保立佳	13.58	301037.SZ	保立佳	13.58
002068.SZ	黑猫股份	14.79	603948.SH	建业股份	13.40	603948.SH	建业股份	13.40
600714.SH	金瑞矿业	14.70	688503.SH	聚和材料	13.34	688503.SH	聚和材料	13.34
603991.SH	至正股份	13.40	002917.SZ	金奥博	12.76	002917.SZ	金奥博	12.76
600618.SH	氯碱化工	13.29	002068.SZ	黑猫股份	12.31	002068.SZ	黑猫股份	12.31
001328.SZ	登康口腔	13.28	871634.BJ	新威凌	12.25	871634.BJ	新威凌	12.25
603683.SH	晶华新材	13.25	600722.SH	金牛化工	12.18	600722.SH	金牛化工	12.18

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，吉华集团、南京化纤、航锦科技表现最差，跌幅分别达 -27.01%、-25.96%和 -25.42%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，安诺其、航锦科技、锦鸡股份表现最差，跌幅分别达 -19.29%、-16.91%和 -16.22%。从年初至今表现上看，安诺其、航锦科技、锦鸡股份表现最差，跌幅分别达 -19.29%、-16.91%和 -16.22%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 1 月 9 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
603980.SH	吉华集团	-27.01	300067.SZ	安诺其	-19.29	300067.SZ	安诺其	-19.29
600889.SH	南京化纤	-25.96	000818.SZ	航锦科技	-16.91	000818.SZ	航锦科技	-16.91
000818.SZ	航锦科技	-25.42	300798.SZ	锦鸡股份	-16.22	300798.SZ	锦鸡股份	-16.22
300798.SZ	锦鸡股份	-24.84	301059.SZ	金三江	-15.77	301059.SZ	金三江	-15.77
002643.SZ	万润股份	-21.30	688639.SH	华恒生物	-15.71	688639.SH	华恒生物	-15.71
300727.SZ	润禾材料	-20.78	002643.SZ	万润股份	-15.33	002643.SZ	万润股份	-15.33
301237.SZ	和顺科技	-19.67	603630.SH	拉芳家化	-13.50	603630.SH	拉芳家化	-13.50
603155.SH	新亚强	-18.08	000936.SZ	华西股份	-13.34	000936.SZ	华西股份	-13.34
600589.SH	广东榕泰	-18.06	603977.SH	国泰集团	-12.28	603977.SH	国泰集团	-12.28
301487.SZ	盟固利	-17.91	002895.SZ	川恒股份	-12.20	002895.SZ	川恒股份	-12.20

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是丙烯腈（+10.36%）、异丁烯（+8.97%）、二氯丙烷-白料（+7.05%）、氯化亚砷（+6.67%）、丁二烯（+5.96%），价格跌幅前五的产品是液氯（-80.00%）、甲醇（-4.18%）、维生素 A（-4.17%）、一氯甲烷（-4.08%）、合成氨（-3.80%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
丙烯腈	市场均价	10.36	<p>据百川盈孚跟踪，成本端，在成本面支撑一般，场内装置波动频繁，厂家谨慎报盘，丙烯市场活跃度有限，交易双方刚需跟进，丙烯市场行情或将弱势运行后震荡整理。预计下周国内丙烯主流市场价格窄幅下行，主流价格区间将在 6900-7100 元/吨之间震荡。</p> <p>供需面，前期新装置投产预期延后，当前装置多以稳定运行为主，本周临停装置暂无恢复预期时间，短期内场内供应应有明显增量，场内现货紧张局面短期内难以缓解，供应端释放阶段性利好；需求端来看，下游领域开工维持稳定，同时春节前存刚需备货预期，需求面整体表现尚可。</p> <p>综合来看，供需面整体支撑尚可，场内看涨情绪或将延续，预计短期内持货商多以高端报盘为主，不过随着丙烯腈涨幅扩大，下游领域生产利润受到压缩，亦存在较多变数，不排除下游存降负减产等预期，一定程度上将会抑制丙烯腈价格涨幅，故预计下周丙烯腈市场价格偏强震荡，但整体波动幅度受限，市场价格或将在 10500-11000 元左右震荡；腈纶方面，成本端短期内支撑较强，腈纶市场短期内预计延续僵持局面为主，厂家在成本压力影响下报价预计持稳，同时需求面仍显弱势，故预计下周腈纶市场价格区间整理，华东地区 1.5D 短纤出厂价维持在 14000-15000 元/吨。后市仍需关注厂家装置情况以及成本端原料价格走向。</p>
异丁烯	市场均价	8.97	<p>据百川盈孚跟踪，欧佩克 12 月原油产量出现回落，EIA 原油库存连续多周去库，加之未来寒冷天气可能反复，利好市场，但美国原油生产能力较强，EIA 汽油连续累库，终端需求仍不利市场。总体来看，预计下周国际原油市场可能会有所回调。后续需关注中美经济数据（含美元指数）、欧美寒冷天气、EIA 库存等。百川盈孚下周 WTI 原油期货价格在 71-75 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价</p>

			<p>在 74-78 美元/桶之间浮动。</p> <p>成本方面：下周寿光鲁清预计在 1 月中旬复工，预计 MTBE 市场供应量较本周变化有所增加。需求方面，受春节影响，终端需求仍有备货意向，预计下周 MTBE 需求表现较好。综合来看，国际原油价格或有所回调，主营汽油价格或强势上涨，加之炼厂近期产销远超平衡，MTBE 厂家持续挺价意愿或有增长，预计下周 MTBE 价格或试探性上调。山东地区 MTBE 市场均值在 5600-5700 元/吨运行，全国主流成交价在 5700-5800 元/吨运行。</p> <p>供需方面，下周企业装置方面暂无变动消息，但厂家库存压力有限，下游或仍存一定补货预期，供需面存一定利好支撑作用。</p> <p>综合来看，供需矛盾有所缓解，临近年底，下游备货情绪逐渐增加，厂家库存低位，商家报盘价格坚挺。预计下周国内异丁烯市场价格或仍存一定上调空间，主流价格运行区间可能在 9700-10100 元/吨之间。</p>
二氯丙烷-白料	市场均价	7.05	<p>据百川盈孚跟踪，供应方面，山东供应面整体负荷较高，滨化提至满负、中海精细酸洗降负、石大胜华洗塔降负，供量稳中有增。需求方面，临近春节下游部分备货节奏加快，叠加替代品二氯甲烷价格持续上行拉动二氯丙烷行情，场内成交良好，另山东区域厂家仍有竞价挺价情绪陆续上调价格。各区域厂家库存不高，整体供应偏紧下炒涨气氛较浓。综上所述，本周二氯丙烷市场因下游备货需求回暖和替代品涨价影响价格上行，预期供需博弈下短期稳中偏强为主。</p> <p>价格方面：截至 1 月 9 日，华东白料含税出厂价在 2000-2610 元/吨附近，华东黄料含税出厂价在 1680-1800 元/吨附近；东北白料含税出厂价在 2100 元/吨，东北黄料价格在 2000 元/吨。</p> <p>后市预测：供应方面，下周山东个别降负厂家预计提满，供应存增量预期。需求方面，同区域个别厂家采购量波动不大，预期下周需求支撑尚可。综合而言，国内二氯丙烷市场偏强运行，价格波动在 0-100 元/吨。</p>
氯化亚砷	市场均价	6.67	<p>据百川盈孚跟踪，原料面：随着液氯出货情况好转，山东地区前期减产企业或有提负计划，液氯供应有增加趋势，且价格上涨后，下游接受能力有限，预计液氯价格弱势持稳，华东江西地区有氯碱企业检修，液氯供应有减少预期，下游持稳拿货，企业出货压力缓解，区域内低端价格有上涨可能。预计原料端对氯化亚砷市场利好支撑稍有不足。</p> <p>供需面：国内氯化亚砷企业生产装置暂无检修计划，场内开工维持正常，预计下周场内现货货源量相对宽松，供应端利好支撑有限。需求方面，氯化亚砷下游企业刚需采购，市场成交零星少量跟进，需求端对氯化亚砷价格暂无利好支撑。</p> <p>综合来看，氯化亚砷下游企业需求增量不显，市场购销氛围不温不火，厂家订单跟进稍显缓慢，基本面利好不足，预计下周氯化亚砷市场价格持稳运行为主，预计散水价格在 1500 元/吨左右运行，后续需关注原料端变化以及市场需求面情绪。</p>
丁二烯	市场均价	5.96	<p>百川盈孚跟踪，需求方面：丁苯装置：山东裕龙石化有限公司 6 万吨/年溶聚丁苯橡胶装置开始试车；中华化学 22 万吨/年新增乳聚丁苯橡胶装置目前试车运行。顺丁装置：国营顺丁装置暂无明显波动预期，丁二烯价格高位导致顺丁生产利润大幅倒挂，民营企业预计维持低负荷运行模式。综合来看，下游零星装置开车试运行，需求量或小幅增加，但资源企业自配为主，对市场影响不大，下游部分行业利润承压亦对买方入市存一定利空影响，需求面指引相对有限。</p> <p>综合来看，考虑到国际原油价格可能会有所回调，消息面提振市场情绪，不过受终端市场成交不济影响，下游部分行业降负运行，且面对略高价原材料下游询盘意愿有所转弱，短期来看下游开工仍处相对偏低位，市场现货缺口不大，虽年前仍有部分刚需采购预期，但难以带动市场成交氛围好转，且山东某厂持续外销部分货源，供应面带来的利好指引有所转弱，且下周存大量船货到港预期，进口货源供应相对充裕，冲击国内丁二烯市场行情，场内利空消息较为集中，业者多对后市存一定看跌预期，丁二烯市场行情不乏持续下行可能，预计下周丁二烯市场延续下滑态势，关注现货市场成交情况。山东送到价格在 11600-11800 元/吨之间，华东出罐价格在 11200-11300 元/吨之间。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
液氯	市场均价	-80.00	<p>据百川盈孚预测，下周来看，山东地区氯碱企业装置负荷暂无调整计划，液氯供应端变化不大，但春节前两周耗氯下游企业采买积极性有减弱趋势，另外为周边苏北一带液氯市场宽幅补贴，对山东市场有利空影响，预计下周液氯市场或维持低位震荡，山东地区主流液氯出厂价格在(-100)-100元/吨之间波动。华东江苏苏北地区部分三氯化磷企业有减产计划，对液氯需求有减少趋势，但液氯价格已近低位，预计下周企业补贴出货为主。预计华东地区液氯槽车出厂价格在(-240)-200元/吨之间波动。</p>
甲醇	市场均价	-4.18	<p>据百川盈孚预测，下周虽煤炭供应预期缩减，但市场需求释放有限，供需双弱格局下预计动力煤市场价格大稳小动，甲醇市场底部支撑一般。从自身供需格局来看，随着前期停车装置陆续重启，甲醇供应预计维持充裕，厂家春节前积极出货仍是首要任务，然而传统下游需求在淡季和利润亏损等因素影响下存进一步走弱预期，或延续压价采购操作，甲醇基本面上行驱动不足，后期内蒙古某 100 万吨烯烃装置存投产预期，局部地区需求或逐渐增加，不过该厂甲醇库存相对充足，短期内是否有外采需求还有待跟踪，综合百川盈孚预计下周甲醇市场价格震荡盘整为主，局部仍有降价空间，波动幅度在 20-40 元/吨。</p>
维生素 A	市场均价	-4.17	<p>据百川盈孚跟踪，本周 VA 市场价格继续下滑。</p> <p>厂家方面：多数厂家依然停签停报，部分二线厂家有少量对外放单。</p> <p>经销商市场：本周新询单稀少，部分贸易商继续降价抛货，市场主流成交价下滑至 110-120 元/公斤（不同日期货源价差较大），部分散单成交在 125 元/公斤附近，部分低位成交价在 105 元/公斤左右，据悉部分临期货源成交价在 100 元/公斤附近，部分高价依然挺稳在 130 元/公斤左右，但总体市场高价新单难成交。</p>
一氯甲烷	市场均价	-4.08	<p>据百川盈孚预测，从供应看，本周华东某合成企业降负荷开工，产品以自用为主，暂停售货，华中某检修合成工厂恢复开工，华东某副产工厂维持停车状态，其余主流企业维持正常开工，实时供应略有增加。</p> <p>从需求看，需求端支撑偏淡，受气温持续降低以及终端需求疲软影响，下游甲基纤维素市场行情不佳，开工低位，订单寥寥；有机硅行业开工良好，采购正常。</p> <p>预计下周副产一氯甲烷价格或将窄幅下跌。</p>
合成氨	市场均价	-3.80	<p>据百川盈孚预测，供需面支撑有限，合成氨市场弱势震荡。供应方面，福建天辰装置预计于近日恢复，福建地区货源预期缩减，或对区域内行情存一定利好带动；川渝地区供应预计逐步回升，尚未恢复装置预计多在下周、年前恢复。需求方面，冬储备肥行情僵持，磷复肥市场弱势盘整；化工方面，己内酰胺及丙烯腈市场行情预计窄幅震荡为主，合成氨市场需求端支撑偏弱。综合来看，近日北方低价出货好转后，场内挺涨气氛较浓，价格持续小幅上探，但实际利好支撑不足，价格涨幅预计有限，南方地区以稳为主，观望情绪较浓，西南地区开工持续恢复，区域内及外围供应压力或持续增加，价格短时弱势震荡。预计下周合成氨市场弱势震荡，合成氨主产区出厂参考 2100-2400 元/吨。需关注各地放氨变化、局部环保限产影响下上下游装置波动及区域联动影响。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 根据公众号“证监会发布”的消息 国务院新闻办公室 1 月 8 日上午举行国务院政策例行吹风会，国家发展改革委、财政部、商务部、中国人民银行、市场监管总局

有关负责人介绍加力扩围实施“两新”政策有关情况。其中，国家发展改革委表示，享受以旧换新补贴的家电产品由去年的 8 类增加到 2025 年的 12 类，单件最高可享受销售价格 20% 的补贴。将每位消费者购买空调产品最多补贴 1 件增加到 3 件，实施手机等数码产品购新补贴。此外，继续大力支持家装消费品换新和电动自行车以旧换新。将符合条件的国四排放标准的燃油车纳入报废更新补贴范围，统一规范全国汽车置换更新最高补贴限额。

2. 根据百川盈孚的数据，截至 1 月 9 日，本周国内制冷剂 R22 均价在 33000 元/吨，较上周价格持平。本周制冷剂 R134a 均价在 44000 元/吨，较上周价格上涨 3.53%。本周制冷剂 R125 均价在 43000 元/吨，较上周价格上涨 2.38%。本周制冷剂 R32 均价在 43500 元/吨，较上周价格上涨 1.16%。本周制冷剂 R410a 均价在 43000 元/吨，较上周价格上涨 2.38%。
3. 根据百川盈孚的数据，本周三氯蔗糖市场重心推涨，周一安徽生产企业率先发布涨价函，报价上涨 1 万元/吨至 25 万元/吨，次日福建及山东企业跟随上调，尽管此次涨幅不大，不过中间商多有跟随，价格推到 19-20 万元/吨，部分小单有更高价。由于当下贸易商价格仍旧低于厂商价格，而随着春节假期不断临近，下游多在物流停运之前积极拿货，贸易商库存水平有较为明显的下滑，三氯蔗糖市场气氛较为乐观。

四、公司公告

1. 1 月 8 日，利尔化学公告，预计公司 2024 年归属于上市公司股东的净利润在 19000 万元-22000 万元之间，同比下降 68.54%-下降 63.57%。2024 年，公司核心产品面临激烈市场竞争，虽然产销量同比增长但销售价格同比大幅下降，导致公司业绩出现同比下跌。
2. 1 月 7 日，云天化公告，公司预计 2024 年度归属于上市公司股东的净利润 530,000.00 万元左右，上年同期净利润 452,219.82 万元，同比上升 17.20%。
3. 1 月 6 日，和远气体公告，公司宜昌电子特气及功能性材料产业园项目（以下简称“本项目”）的 2400t/a 甲基丙烯酰氧基丙基三甲氧基硅烷、300t/a 巯丙基三乙氧基硅烷、200t/a 巯丙基三甲氧基硅烷、3000t/a 氨乙基氨丙基三甲氧基硅烷、2000t/a 正辛基三乙氧基硅烷、50t/a 正十二烷基三甲氧基硅烷、16000t/a 工业级正硅酸乙酯和 15000t/a 光纤级四氯化硅、500t/a 电子级四氯化硅、1000t/a 电子级三氯氢硅、300t/a 电子级二氯二氢硅生产装置及相关附属装置已具备试生产条件。
4. 1 月 3 日，三友化工公告，为加快推进公司“三链一群”产业布局，积极落实“向海洋转身”、深耕海洋“液体矿山”资源等具体要求，维护区域用水安全，降低企业用盐成本，公司全资子公司唐山三友蓝海科技有限责任公司拟依托曹妃甸海水淡化项目副产浓海水资源和公司盐化工产业特色优势，在曹妃甸钢铁电力园区投资 77,770 万元建设 25 万吨/天海水淡化、1100 万方/年精制浓海水项目（一期）。

5. 12月30日，兴发集团公告，公司于2024年12月30日召开第十一届董事会第六次会议，审议通过了《关于内蒙古兴发科技有限公司投资新建10万吨/年工业硅项目的议案》，同意公司全资孙公司内蒙古兴发科技有限公司投资14.95亿元，建设10万吨/年工业硅项目。

五、本周观点

2025年一季度制冷剂长协价格落地，R32、R410a价格在4.2万元/吨左右，环比去年四季度有不同程度的提升，为2025年打下良好开局。目前行业库存较低，市场交投氛围良好，根据百川盈孚的数据，本周国内制冷剂R22均价在33000元/吨，较上周价格持平；制冷剂R32均价在43500元/吨，较上周价格上涨1.16%；制冷剂R410a均价在43000元/吨，较上周价格上涨2.38%；制冷剂R134a均价在44000元/吨，较上周价格上涨3.53%。需求端，2025年家电、汽车以旧换新政策延续，空调方面，将每位消费者购买空调产品最多补贴1件增加到3件；汽车方面，将符合条件的国四排放标准的燃油车纳入报废更新补贴范围，预计2025年制冷剂下游需求有望维持景气，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

本周三氯蔗糖主流厂商再次上调三氯蔗糖价格1万元至25万元/吨，根据百川盈孚的跟踪，目前行业贸易商库存水平有所下降，三氯蔗糖市场氛围较为乐观。1月3日，金禾实业等四家三氯蔗糖主流厂商在滁州召开行业会议。面对市场竞争的加剧与技术创新的迫切需求，四家企业主动携手，以交流促合作，以合作谋发展，后续行业协同程度有望进一步加强，从供给端支撑三氯蔗糖价格，个股方面建议关注金禾实业（002597）。

2025年我国财政和货币政策有望共同发力，叠加消费刺激政策的接续，化工下游需求改善值得期待；同时，目前行业盈利磨底，企业新增产能意愿有望减弱，叠加此前重要会议强调防内卷，行业供给压力有望逐步趋缓，供需格局有望逐步向好。除了制冷剂和三氯蔗糖之外，细分领域方面还建议关注（1）综合优势明显、业绩稳健的龙头公司万华化学（600309）、华鲁恒升（600426）；（2）以旧换新补贴政策下，家电、汽车需求有望继续改善，建议关注下游应用领域中家电、汽车占比较大的改性塑料板块，个股建议关注行业龙头企业金发科技（600143）；（3）海外需求旺盛，国内企业扩产、销量增长的轮胎板块，个股关注森麒麟（002984）；（4）行业集中度高、竞争格局良好的涤纶长丝板块，个股建议关注桐昆股份（601233）和新凤鸣（603225）；（5）磷矿石供需维持紧平衡的磷化工板块，个股建议关注云天化（600096）和川恒股份（002895）。

表8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600309	万华化学	（1）公司前三季度实现营业收入1476.04亿元，同比+11.35%；实现归母净利润110.93亿元，同比-12.67%；实现扣非归母净利润109.28亿元，同比-12.07%。 （2）通过持续加大技术创新、不断延伸产业链、扩大高端化产品生产，公司将进一步夯实龙头地位，实现持续发展。
600426	华鲁恒升	（1）公司前三季度实现营业收入251.80亿元，同比+30.16%；实现归母净利润30.49亿元，同比

		<p>+4.16%；实现扣非归母净利润 30.59 亿元，同比+5.35%。</p> <p>（2）公司持续推进项目建设，德州本部酰胺原料优化升级、20 万吨二元酸正加紧建设；荆州基地项目进展顺利。</p>
002984	森麒麟	<p>（1）公司前三季度实现营业收入 63.40 亿元，同比+10.42%；实现归母净利润 17.26 亿元，同比+73.72%；实现扣非归母净利润 17.18 亿元，同比+79.43%。</p> <p>（2）公司积极推进摩洛哥、西班牙项目，将打开公司中长期成长空间，有利于公司扩大海外销售规模，提升市占率，增强竞争力。</p>
603379	三美股份	<p>（1）公司前三季度实现营业总收入 30.39 亿元，同比+16.50%；实现归母净利润 5.61 亿元，同比+135.63%；实现扣非归母净利 5.49 亿元，同比+222.66%。</p> <p>（2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。</p>
600160	巨化股份	<p>（1）公司前三季度实现营业收入 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%；实现扣非归母净利润 11.84 亿元，同比+71.89%。</p> <p>（2）三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望继续改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。</p>
601233	桐昆股份	<p>（1）公司前三季度实现营业收入 760.49 亿元，同比增长 23.17%；归属上市公司股东净利润 10.07 亿元，同比增长 11.41%；扣非净利润 8.25 亿元，同比增长 14.27%。</p> <p>（2）公司拥有涤纶长丝产能 1350 万吨，是我国涤纶长丝龙头企业。</p>
603225	新风鸣	<p>（1）公司前三季度实现营业总收入约 491.97 亿元，同比增长 11.31%，归母净利润约 7.46 亿元，同比-15.91%。</p> <p>（2）公司涤纶长丝产能为 740 万吨，涤纶长丝的国内市场占有率超过 12%，是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一；涤纶短纤产能为 120 万吨，是目前国内短纤产量最大的制造企业。</p>
002597	金禾实业	<p>（1）公司 2024 年前三季度实现营收 40.43 亿元，同比-1.24%；归母净利润 4.09 亿元，同比-27.39%。</p> <p>（2）公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位，部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额，公司具有突出的规模优势。</p> <p>（3）公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验，开发了一系列具有国际领先水平的核心技术，三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产率均处于行业领先水平。</p>
600143	金发科技	<p>（1）公司 2024 年前三季度实现营收 404.65 亿元，同比+18.01%；归母净利润 6.83 亿元，同比+41.02%。</p> <p>（2）公司是全球化工新材料行业产品种类最为齐全的企业之一，同时是全球规模最大、产品种类最为齐全的改性塑料生产企业。</p>
600096	云天化	<p>（1）公司预计 2024 年度归母净利润 530,000.00 万元左右，上年同期净利润 452,219.82 万元，同比上升 17.20%。</p> <p>（2）近年来，受下游磷肥较高景气度以及新能源电池材料需求提升的影响，磷资源需求得到有力支撑；同时，磷矿石筹建在建新增产能落地周期较长，不确定性较大，环保政策趋严及中小型落后产能的退出持续存在。公司预计年内乃至两到三年内，磷矿的供需关系将不会发生显著变化，仍将处于紧平衡的供需格局。</p>

002895	川恒股份	<p>(1) 公司 2024 年前三季度实现营收 39.73 亿元，同比+29.36%；归母净利润 6.72 亿元，同比+36.75%。</p> <p>(2) 公司磷化工产品板块主要为磷酸二氢钙、磷酸一铵及磷酸的生产、销售。其中：磷酸二氢钙为饲料级；磷酸一铵主要为消防用，少量为肥料用；磷酸主要为商品磷酸，主要用作出口及为新能源正极材料生产企业提供磷源。</p>
--------	------	---

资料来源：iFinD，公司公告，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动风险；
- 3、房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、贸易摩擦影响产品出口风险；
- 7、海运费波动影响出口风险；
- 8、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn