

基础化工

行业周报：巨化集团巨芯冷却液项目新进展，卫星化学丙烯酸项目开工

投资要点：

➤ **本周板块行情：**本周，上证综合指数下跌1.34%，创业板指数下跌2.02%，沪深300下跌1.13%，中信基础化工指数下跌1.06%，申万化工指数下跌1.23%。

➤ **化工各子行业板块涨跌幅：**本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为橡胶助剂(2.88%)、改性塑料(1.25%)、合成树脂(1.17%)、轮胎(1.07%)、其他塑料制品(0.69%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为涤纶(-4.18%)、有机硅(-3.21%)、磷肥及磷化工(-2.95%)、纯碱(-2.78%)、食品及饲料添加剂(-2.57%)。

➤ 本周行业主要动态：

➤ **巨化集团巨芯冷却液项目新进展。**2025年1月8日，衢州市生态环境局智造新城分局受理了浙江创氟高科新材料有限公司5000t/a巨芯冷却液项目一全氟聚醚衍生物工艺研究项目环境影响报告书并予以公示。创氟公司是巨化集团有限公司控股子公司，主要从事全氟聚醚冷却液生产和研发，规划建设5000t/a巨芯冷却液项目，该项目主要生产全氟聚醚冷却液，分两期建设，一期建设1000t/a巨芯冷却液，二期建设4000t/a巨芯冷却液，一期目前已建成投产。创氟公司拟在现有全氟主装置南面建设中试试验平台，通过中试平台试验，实现低分子量聚醚酰氟资源化利用，开拓半导体领域低温段使用领域产品，丰富产品结构，因此创氟公司拟实施全氟聚醚衍生物工艺研究项目，全氟聚醚衍生物开发由技术中心承担，目前小试研究中，该项目为其后续中试提供中试场所。（资料来源：巨化集团、衢州市人民政府、中国石油与化工、化工新材料）

➤ **卫星化学丙烯酸项目开工。**2025年1月6日，卫星化学股份有限公司年产9万吨丙烯酸和10万吨精丙烯酸安装工程项目在嘉兴市南湖区正式举行开工仪式，标志着该项目正式进入大规模建设阶段。本项目拟建于浙江省嘉兴市嘉兴工业园卫星化学股份有限公司已建西厂区南侧新征用地内，新征土地47.52亩，购置第一反应器、第二反应器、急冷塔、萃取塔、丙烯蒸发器、各类换热器等设备，项目建成后新增生产规模为年产9万吨丙烯酸及10万吨精丙烯酸的能力；另外，对原1.2t/h废液焚烧炉进行提标改造。（资料来源：卫星化学、湖南中化劳务有限责任公司、丙烯酸及酯、化工新材料）

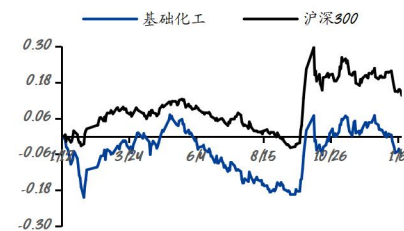
➤ **投资主线一：轮胎赛道国内企业已具备较强竞争力，稀缺成长标的值得关注。**全球轮胎行业空间广阔，国内轮胎企业迅速发展。**建议关注：赛轮轮胎、森麒麟、通用股份、玲珑轮胎。**

➤ **投资主线二：消费电子有望逐渐复苏，关注上游材料企业。**随着下游消费电子需求逐渐回暖复苏，面板产业链相关标的有望充分受益。部分国内企业在面板产业链部分环节成功实现进口替代，切入下游头部面板厂供应链，自身α属性充足。随着面板产业链景气度有望回暖，头部显示材料厂商有望享受行业β共振。**建议关注：东材科技（光学膜核心标的，电子树脂稳步放量）、斯迪克（OCA光学胶龙头企业）、莱特光电（OLED终端材料核心标的）、瑞联新材（OLED中间体及液晶材料生产商）。**

➤ **投资主线三：关注具有较强韧性的景气周期行业、以及库存完成去化迎来底部反转。**（1）磷化工：供给端受环保政策限制，磷矿及下游主要产品供给扩张难，叠加下游新能源需求增长，供需格局趋紧。磷矿资源属性凸显，支撑产业链景气度。**建议关注：云天化、川恒股份、兴发集团、芭田股份。**（2）氟化工：二代制冷剂生产配额加速削减支撑盈利能力高位企稳，三代制冷剂生产配额落地在即迎来景气修复，高端氟聚合物及氟精细化学品高速发展，萤石需求资源属性增强价格阶段性高位。**建议关注：金石资源（萤石资源储量、成长性行业领先）、巨化股份（制冷剂龙头企业）、三美股份、永和股份、中欣氟材。**（3）涤纶长丝：库存去化至较低水平，充分受益下游纺织服装需求回

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：周丹露(S0210524050020)
zdl30566@hfzq.com.cn

相关报告

1、新洋丰公告大型磷化工项目，隆华尼龙66项目投产——2025.1.5



暖。**建议关注：桐昆股份、新凤鸣。**

➤ **投资主线四：经济向好、需求复苏，龙头白马充分受益。**随着海内外经济回暖，主要化工品价格与需求均步入修复通道。化工行业龙头企业历经多年竞争和扩张，具有显著规模优势，且通过研发投入持续夯实成本护城河，核心竞争力显著。在需求复苏、价格回暖双重因素共振下，具有规模优势、成本优势的龙头白马具有更大弹性。**建议关注：万华化学、华鲁恒升、宝丰能源等。**

➤ **投资主线五：关注供给异动的维生素品种。**巴斯夫宣布维生素 A、E 供应遭遇不可抗力，影响当前市场供给，随着维生素采买旺季的到来，供需失衡会进一步突出。**建议关注：浙江医药、新和成等。**

➤ **风险提示**

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期



正文目录

1 化工板块市场行情回顾	5
1.1 化工板块整体表现	5
1.2 化工板块个股表现	5
1.3 化工板块重点公告	6
2 重要子行业市场回顾	7
2.1 聚氨酯	7
2.2 化纤	10
2.3 轮胎	11
2.4 农药	11
2.5 化肥	13
2.6 维生素	15
2.7 氟化工	16
2.8 有机硅	17
2.9 氯碱化工	18
2.10 煤化工	19
3 风险提示	21

图表目录

图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)	5
图表 2: 化工各子行业板块本周行情	5
图表 3: 化工板块涨跌幅前十的公司	6
图表 4: 化工板块涨跌幅后十的公司	6
图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	8
图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	8
图表 7: MDI 开工率	8
图表 8: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	8
图表 9: TDI 价格及价差 (元/吨)	9
图表 10: TDI 开工率	9
图表 11: 国内 TDI 装置检修动态	9
图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 13: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 14: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	10
图表 15: 氨纶开工率	11
图表 16: 氨纶库存	11
图表 17: 全钢胎开工率	11
图表 18: 半钢胎开工率	11
图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	12
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	12
图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)	12
图表 22: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (万元/吨)	12
图表 23: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)	12
图表 24: 菊酯价格走势 (万元/吨)	12
图表 25: 尿素价格及价差 (元/吨)	13
图表 26: 尿素开工率	13
图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	14
图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	14
图表 29: 磷酸一铵开工率	14
图表 30: 磷酸二铵开工率	14
图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)	14
图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)	14



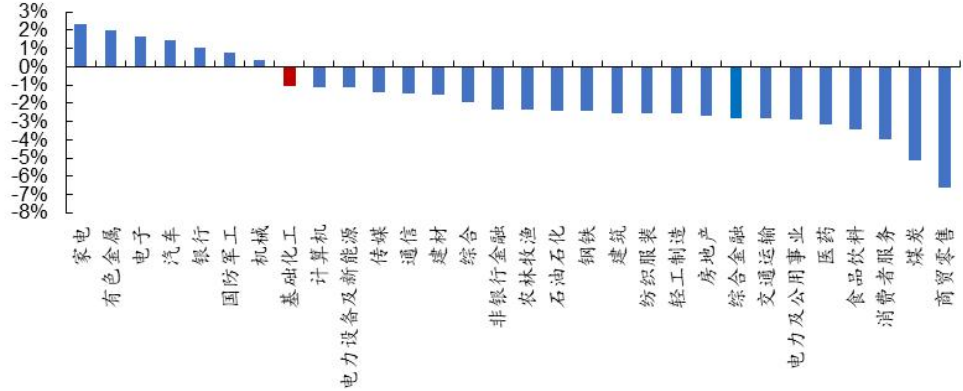
图表 33:	复合肥价格走势 (元/吨)	15
图表 34:	复合肥开工率	15
图表 35:	维生素 A 价格 (元/kg)	15
图表 36:	维生素 E 价格 (元/kg)	15
图表 37:	萤石价格 (元/吨)	16
图表 38:	萤石开工率	16
图表 39:	无水氢氟酸价格 (元/吨)	16
图表 40:	无水氢氟酸开工率	16
图表 41:	制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	17
图表 42:	制冷剂 R22、R32、R134a 开工率	17
图表 43:	DMC 价格走势 (元/吨)	17
图表 44:	硅油价格走势 (元/吨)	17
图表 45:	纯碱价格价差走势 (元/吨)	18
图表 46:	纯碱开工率走势	18
图表 47:	PVC 价格价差走势 (元/吨)	18
图表 48:	电石开工率走势	18
图表 49:	甲醇价格价差走势 (元/吨)	19
图表 50:	合成氨价格价差走势 (元/吨)	19
图表 51:	DMF 价格价差走势 (元/吨)	20
图表 52:	DMF 开工率走势	20
图表 53:	醋酸价格价差走势 (元/吨)	20
图表 54:	醋酸开工率走势	20

1 化工板块市场行情回顾

1.1 化工板块整体表现

本周，上证综合指数下跌 1.34%，创业板指数下跌 2.02%，沪深 300 下跌 1.13%，中信基础化工指数下跌 1.06%，申万化工指数下跌 1.23%。

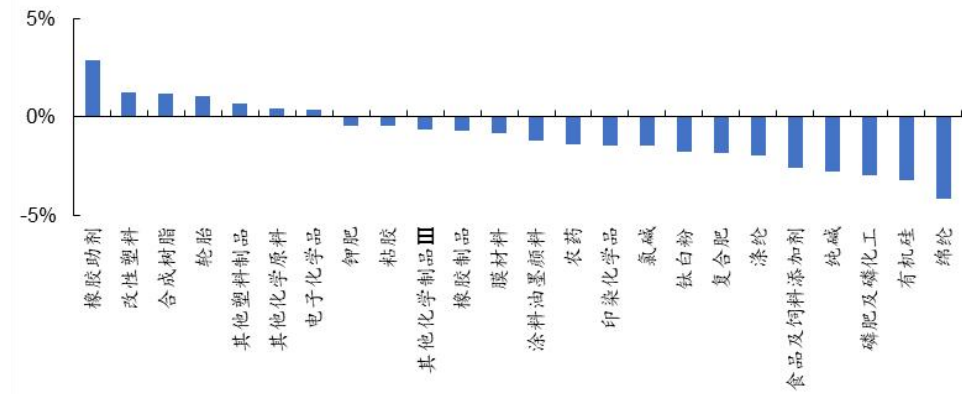
图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)



来源: Wind, 华福证券研究所

本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为橡胶助剂(2.88%)、改性塑料(1.25%)、合成树脂(1.17%)、轮胎(1.07%)、其他塑料制品(0.69%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为绵纶(-4.18%)、有机硅(-3.21%)、磷肥及磷化工(-2.95%)、纯碱(-2.78%)、食品及饲料添加剂(-2.57%)。

图表 2: 化工各子行业板块本周行情



来源: Wind, 华福证券研究所

1.2 化工板块个股表现

本周，化工板块涨幅前十的公司分别为：金奥博(23.8%)、中石科技(23.13%)、黑猫股份(14.69%)、上海天洋(14.33%)、宏昌电子(13.88%)、先达股份(13.79%)、金牛化工(13.77%)、雅运股份(13.65%)、晶华新材(13.65%)、亚邦股份(12.58%)。

**图表 3: 化工板块涨跌幅前十的公司**

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
002917.SZ	金奥博	23.80%	民爆用品
300684.SZ	中石科技	23.13%	电子化学品
002068.SZ	黑猫股份	14.69%	橡胶助剂
603330.SH	上海天洋	14.33%	其他塑料制品
603002.SH	宏昌电子	13.88%	其他塑料制品
603086.SH	先达股份	13.79%	农药
600722.SH	金牛化工	13.77%	氯碱
603790.SH	雅运股份	13.65%	印染化学品
603683.SH	晶华新材	13.65%	其他化学制品III
603188.SH	亚邦股份	12.58%	印染化学品

数据来源: Wind, 华福证券研究所

本周, 化工板块跌幅前十的公司分别为: 翔丰华(-14.59%)、安诺其(-13.67%)、川环科技(-13.5%)、河化股份(-12.65%)、锦鸡股份(-12.46%)、新安股份(-10.68%)、金博股份(-9.75%)、安道麦 A(-9.73%)、利安隆(-9.26%)、松井股份(-8.64%)。

图表 4: 化工板块涨跌幅后十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
300890.SZ	翔丰华	-14.59%	锂电化学品
300067.SZ	安诺其	-13.67%	印染化学品
300547.SZ	川环科技	-13.50%	橡胶制品
000953.SZ	河化股份	-12.65%	化学原料药
300798.SZ	锦鸡股份	-12.46%	涂料油墨颜料
600596.SH	新安股份	-10.68%	农药
688598.SH	金博股份	-9.75%	碳纤维
300596.SZ	安道麦 A	-9.73%	农药
688157.SH	利安隆	-9.26%	其他化学制品III
002442.SZ	松井股份	-8.64%	涂料油墨颜料

数据来源: Wind, 华福证券研究所

1.3 化工板块重点公告

【龙蟠科技】2025年1月11日, 公司发布关于与 Blue Oval Battery Park, Michigan 签署日常经营合同的公告。公司控股孙公司 LBM NEW ENERGY (AP) PTE. LTD. 与 Blue Oval Battery Park, Michigan 签署了《供应协议》。协议约定, 由锂源(亚太)向 Blue Oval 销售磷酸铁锂正极材料, 为期五年, 具体单价由双方根据本协议条款逐月确定, 本合同达到《上海证券交易所股票上市规则》规定的披露标准。

【藏格矿业】2025年1月10日, 公司发布关于筹划公司控制权变更事项的公告。公司近日收到公司控股股东藏格创投及其一致行动人, 以及第二大股东宁波梅山保税港区新沙鸿运投资管理有限公司的通知, 正在筹划股份转让事宜, 藏格创投及其



一致行动人股份转让比例预计占公司总股本的 17.51%、新沙鸿运投资股份转让比例预计占公司总股本的 7.21%，合计股份转让比例预计占公司总股本的 24.72%，该事项可能涉及公司的控制权变更。本次交易对手方为紫金矿业集团股份有限公司或其控股子公司，紫金矿业集团股份有限公司是一家以黄金、铜、锌及其他基本金属矿产资源勘查和开发为主的大型矿业集团，属于有色金属行业。截至 2024 年 9 月 30 日，紫金矿业全资子公司紫金矿业投资（上海）有限公司持有公司 0.85% 的股份，如本次交易顺利进行，紫金矿业及其子公司持有公司股份比例可能超过 25%。

【云天化】2025 年 1 月 8 日，公司发布 2024 年年度业绩预告。经公司财务部门初步测算，预计 2024 年度实现归属于上市公司股东的净利润 530,000.00 万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比预计增加 77,780.18 万元左右，预计同比增加 17.20% 左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 523,700.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，预计增加 72,855.16 万元，同比增加 16.16% 左右。

【万润股份】2025 年 1 月 7 日，公司发布 2024 年度业绩预告。2024 年归属于上市公司股东的净利润 19,075.30 万元 - 26,705.42 万元，比上年同期下降 65% -75%。公司 2024 年度业绩变动的主要原因为：公司沸石系列环保材料等产品订单减少导致营业收入减少，公司毛利率下降；公司根据 2024 年末初步资产减值测试情况，预计需计提资产减值准备；公司为争取更多市场机会，持续增加研发投入，研发费用相应增加。

【和远气体】2025 年 1 月 7 日，公司发布关于宜昌电子特气及功能性材料产业园项目的进展公告。公司宜昌电子特气及功能性材料产业园项目 2400t/a 甲基丙烯酰氧基丙基三甲氧基硅烷、300t/a 疏丙基三乙氧基硅烷、200t/a 疏丙基三甲氧基硅烷、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具备试生产条件。

2 重要子行业市场回顾

2.1 聚氨酯

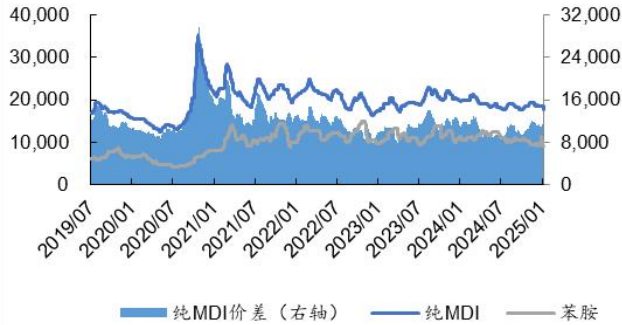
纯 MDI: 1 月 9 日，华东地区纯 MDI 价格 18500 元/吨，周环比持平。供应方面，本周纯 MDI 开工负荷 56%，周环比持平。TPU 开工在四至五成；鞋底、浆料行业开工负荷在五成附近。本期氨纶开工负荷 84%，较上期开工水平下滑 1 个百分点。

聚合 MDI: 1 月 9 日，山东地区聚合 MDI 价格 18100 元/吨，周环比持平。供应方面，本周聚合 MDI 开工负荷 56%，周环比持平。本周国内聚合 MDI 下游小单采购为主。冰箱冷柜行业需求良好，大型工厂多为厂家直供户；无甲醛板材胶黏剂、



板材大厂需求稳定，汽车行业需求平稳，这几大行业多为国内厂家直供客户；北方外墙喷涂、管道保温行业、中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业春节前备货有限，多观望中。

图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



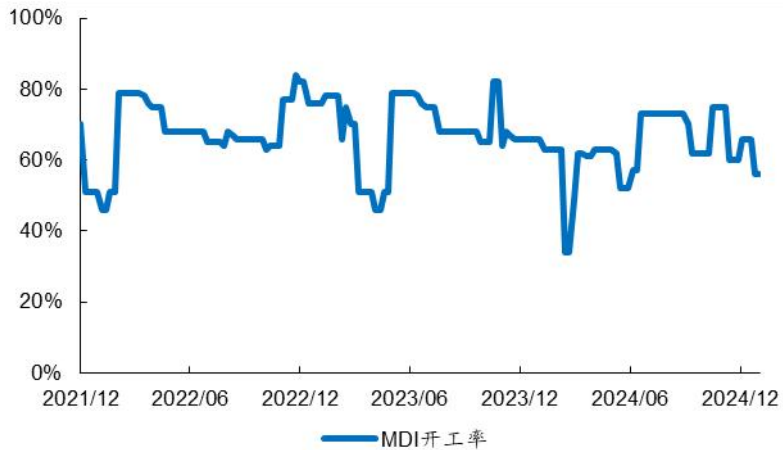
来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

图表 7: MDI 开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 8: MDI 主要生产装置动态 (不完全统计)

企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
巴斯夫	上海巴斯夫	19	MDI 母液装置故障解除, 目前正常运行
	重庆巴斯夫	40	停车检修中, 预计检修一个月
	美国巴斯夫	40	装置正常运行
	比利时巴斯夫	65	装置低负运行
	韩国巴斯夫	25	装置正常运行
亨斯迈	上海亨斯迈	40	装置正常运行
	美国亨斯迈	50	三套装置, 其中一套停车, 现阶段维持 7 成开工负荷
	荷兰亨斯迈	47	47 万吨/年 MDI 生产装置于当地时间 8 月 13 日解除不可抗力
科思创	上海科思创	60	装置正常运行

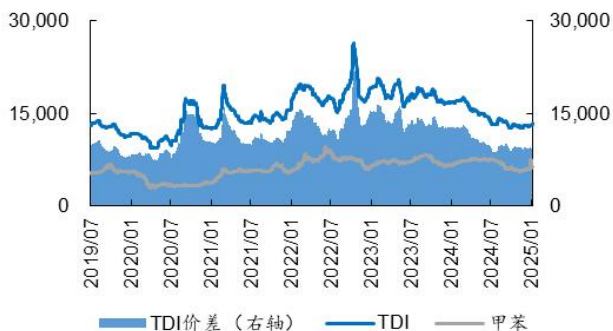


	德国科思创	20	装置低负运行
	德国科思创	40	装置低负运行
	美国科思创	33	装置低负正常
	日本科思创	7	装置正常运行
	西班牙科思创	17	装置低负运行
陶氏	德国陶氏	19	装置低负运行
	美国陶氏	34	装置正常运行
	葡萄牙陶氏	18	装置正常运行
	沙特陶氏	40	装置正常运行
万华化学	宁波万华	120	宁波基地二期 80 万吨 MDI 装置已经停车检修，预计 40 天
	北方万华	110	装置正常运行
	福建万华	80	装置正常运行
	浙江万华	7	装置正常运行
	匈牙利万华	40	因原料供应受限，装置低负荷运行
	日本万华	40	装置低负运行
	韩国万华	61	新增 20 万吨/年 MDI 装置投产成功，投产后产能共计 61 万吨/年
	伊朗万华	4	装置正常运行

数据来源：百川盈孚，华福证券研究所，数据截止至 2025 年 1 月 9 日

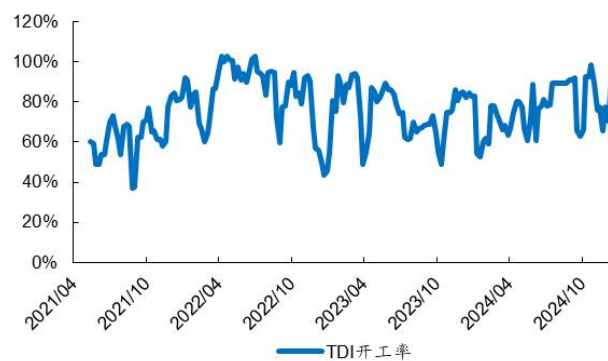
TDI: 1 月 9 日，华南地区 TDI 价格 13400 元/吨，周环比上升 2.29%。供应方面，本周 TDI 开工负荷 94.11%，较上周上升 4.49pct。本周市场买气基本延续上周形态，好于 12 月，但尚不算活跃，增量温和。本周部分固化剂用户逐渐开始停工，更多集中在下周停产。海绵用户下周开始至小年陆续停产。消耗正在季节性萎缩。

图表 9: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

图表 10: TDI 开工率



来源：卓创资讯，华福证券研究所

图表 11: 国内 TDI 装置检修动态

厂家	产能 (万吨)	生产工艺	本周开工情况	影响产量
上海 C 工厂	31	气相光气法	正常运行	-
山东工厂	30	液相光气法	正常运行	-



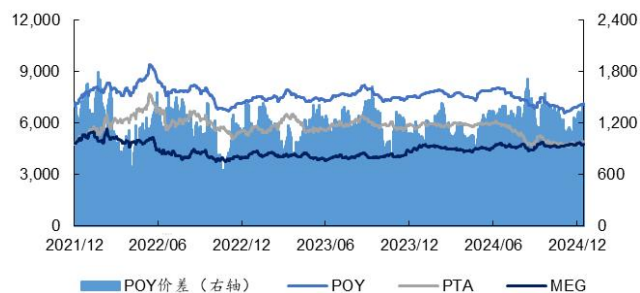
上海B工厂	16	液相光气法	正常运行	-
河北工厂	16	液相光气法	正常运行	-
西部工厂	15	液相光气法	高负荷运行	-
西北工厂	15	液相光气法	临时停车	-
福建工厂	25	液相光气法	高负荷运行	-
合计	148	周度开工负荷	94.11%	-

数据来源：卓创资讯，华福证券研究所，数据截止至 2025 年 1 月 9 日

2.2 化纤

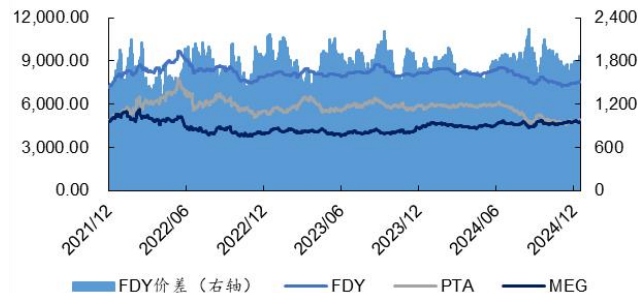
涤纶：1月9日，国内涤纶长丝 POY 价格 7100 元/吨，周环比上升 0.71%；涤纶长丝 FDY 价格 7550 元/吨，周环比上升 0.67%；涤纶长丝 DTY 价格 8300 元/吨，周环比持平。本报告期涤纶长丝平均产销在 50%，较上个报告期下降 42.8 个百分点。本周织造综合开机率继续下降，截至 2025 年 1 月 9 日，江浙织造综合开机率在 63.75%。

图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)



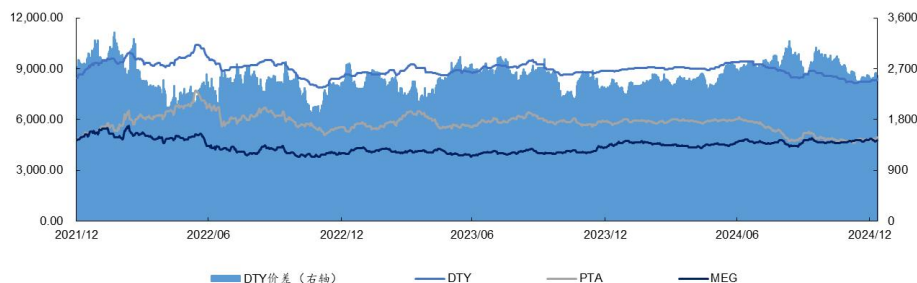
来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

图表 13: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)



来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

图表 14: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)



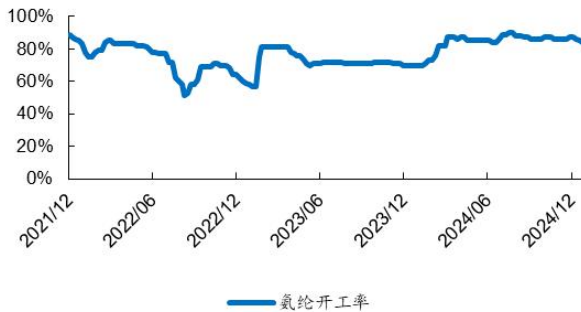
来源：Wind、隆众化工、金联创，华福证券研究所

氨纶：1月9日，氨纶 40D 价格 23750 元/吨，周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷 84%，较上周下降 1pct，氨纶社会库存 46 天，周环比持平。本期氨纶下



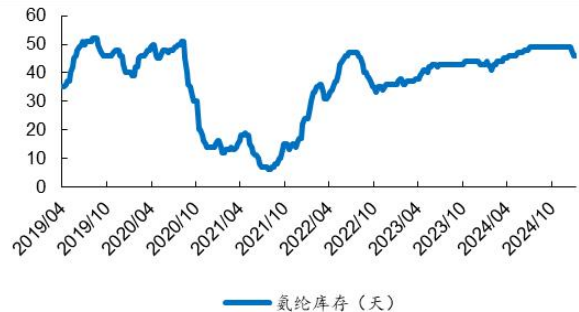
游市场江浙织机开机率 63.75%，较上期开工水平下降 1.99 个百分点。

图表 15: 氨纶开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 16: 氨纶库存



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

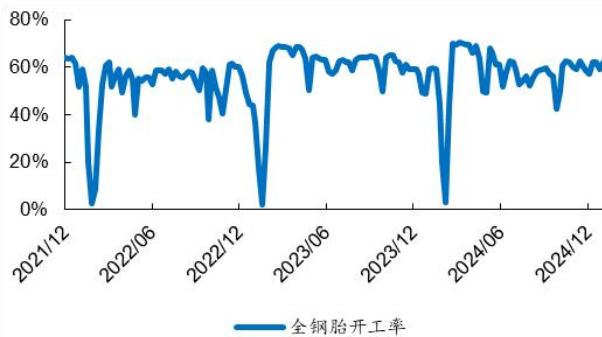
2.3 轮胎

全钢轮胎: 本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 62.14%，较上周走高 3.05 个百分点，较去年同期走高 2.89 个百分点。

半钢轮胎: 本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 78.65%，较上周走高 0.42 个百分点，较去年同期走高 6.50 个百分点。

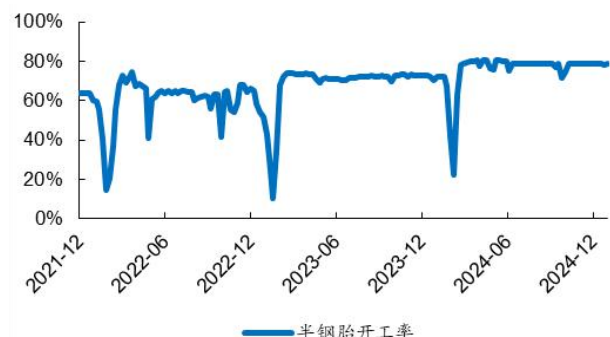
需求市场: 配套市场方面，当前车企开启新年度生产指标，节前多数车企维持正常生产，对轮胎配套量形成一定支撑。替换市场方面，季节性淡季需求持续弱化，终端需求进一步减弱，轮胎销量呈下滑表现。出口市场方面，订单交付节奏有所放缓，出口量存下滑预期。

图表 17: 全钢胎开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 18: 半钢胎开工率



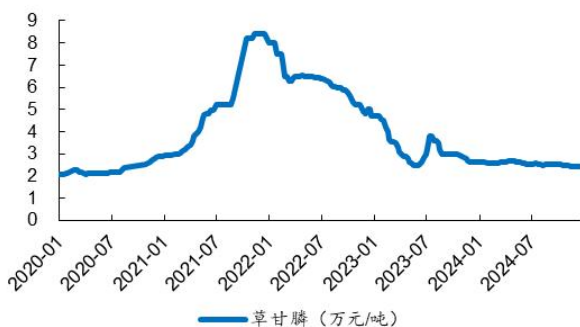
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.4 农药

除草剂: 本周草甘膦原药均价 2.38 万元/吨, 较上周下跌 0.01 万元/吨, 跌幅 0.42%,

上周为环比持平。供应方面货源较为宽松，下游买气偏淡，实单放量有限，厂家交付前期订单为主，新单跟进节奏平缓，商谈重心稳中有降。本周草铵膦原药均价 4.75 万元/吨，与上周持平，上周为环比下跌 0.21%。市场货源宽松，下游拿货积极性不高，实单放量较少，市场交投进展平缓，原药价格暂未明显波动。

图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

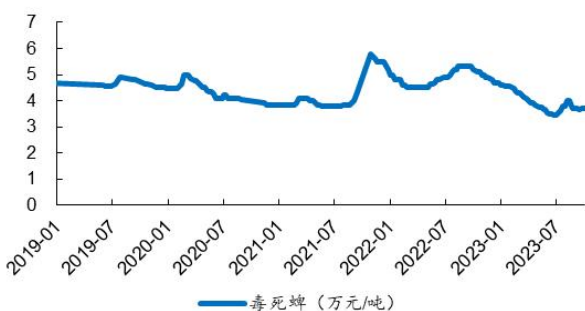
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

杀虫剂: 本周毒死蜱市场均价 3.73 万元/吨，较上周持平。供应方面维持平稳，下游需求表现一般，询单买货积极性不高，维持按需补货，新单交投对行情提振不足。市场延续持价观望心态。本周吡虫啉市场均价 7.09 万元/吨，较上周下跌 0.11 万元/吨，跌幅 1.53%，上周环比持平。本周啶虫脒市场均价 7.09 万元/吨，较上周下跌 0.11 万元/吨，跌幅 1.53%，上周环比持平。供应方面延续平稳，需求端提振有限，货源相对宽松的情况下，下游买盘兴趣不浓，新单按需跟进，交投放量有限。当前行情继续调整空间不足，观望情绪浓厚。

图表 21: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

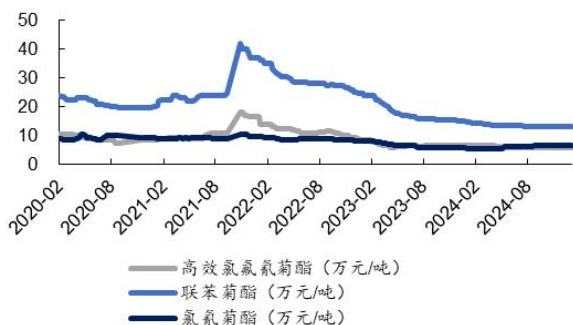
图表 22: 吡虫啉和啶虫脒价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)

图表 24: 菊酯价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所



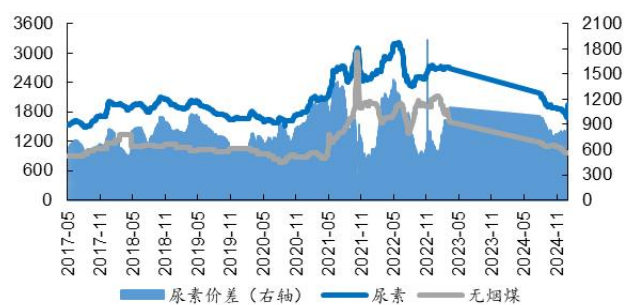
来源: iFinD, 华福证券研究所

杀菌剂: 本周白色多菌灵市场均价 3.35 万元/吨, 较上周持平。本周 80%代森锰锌 (络合态) 市场均价 2.20 万元/吨, 较上周持平。原药市场供应维持平稳, 货源主供订单, 走货暂无压力。下游需求表现一般, 货源流通量有限, 市场延续平稳推进。

2.5 化肥

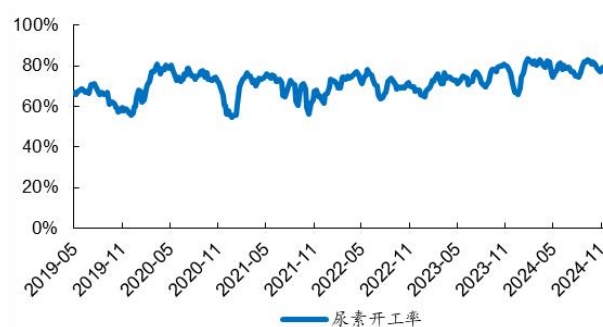
氮肥: 1月9日, 尿素价格 1674.1 元/吨, 周环比下跌 4.18%; 供应方面, 本周国内尿素开工负荷率 74.76%, 较上周下降 0.85pct。国内尿素需求分为农业和工业, 农业: 农需适量备肥。截至 1月9日, 中国复合肥企业产能运行率 35.42%, 较上周下降 0.73 个百分点, 较上周降幅收窄 1.62 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率为 53.65%, 较上周下降 2.60 个百分点。

图表 25: 尿素价格及价差 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 26: 尿素开工率



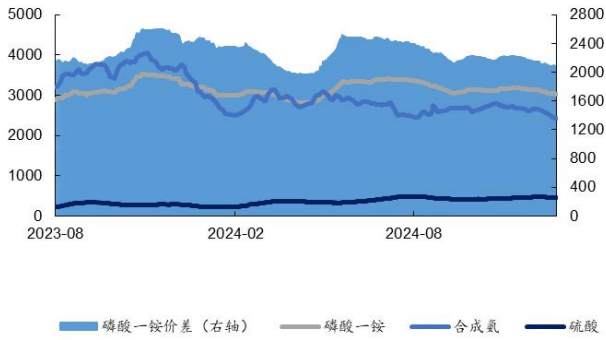
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

磷肥: 1月9日, 磷酸一铵价格 3021.25 元/吨, 周环比下跌 1.02%; 磷酸二铵价格 3895.63 元/吨, 周环比下跌 0.69%。供应方面, 本周磷酸一铵企业平均开工率 48.22%, 较上周上升 0.01pct; 本周磷酸二铵企业平均开工率 66%, 较上周下降 2pct。本周磷酸一铵需求僵持, 下游观望为主。复合肥企业开工下降, 成交清淡, 对磷酸一铵需求支撑不足。本周磷酸二铵东北、西北冬储需求清淡, 成交僵持。冬储备肥周期较



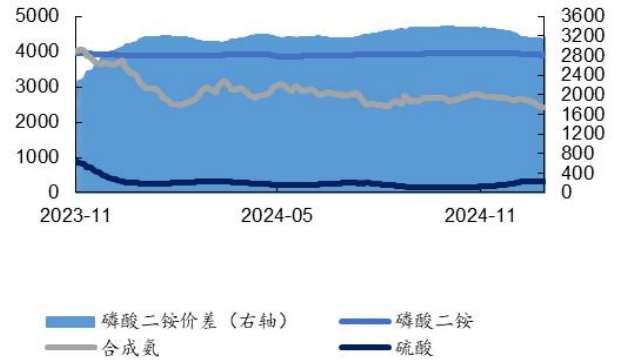
长，需求释放缓慢，贸易商出货乏力。

图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



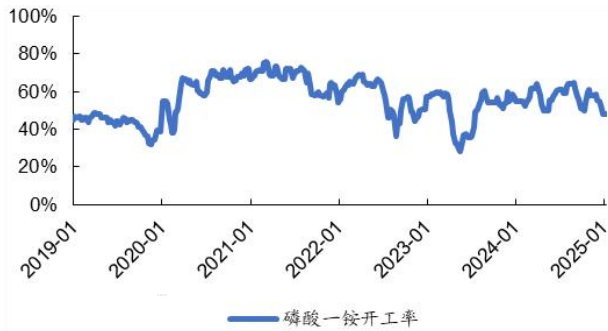
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)



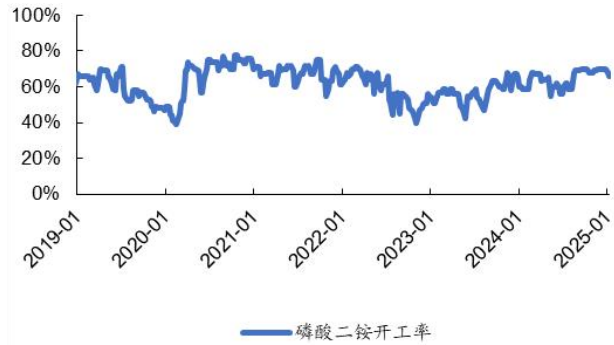
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 29: 磷酸一铵开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 30: 磷酸二铵开工率

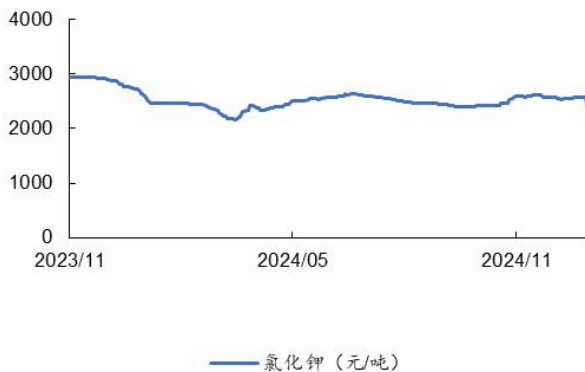


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

钾肥: 本周钾肥市场交投不温不火, 市场稳定盘整为主。截至 1 月 9 日, 港口 62% 白钾主流市场周度均价 2570 元/吨, 较上周涨 12 元/吨, 涨幅为 0.47%; 较上周涨幅缩减 0.04 个百分点。供应方面国产钾肥企业产量、外运量下降, 以兑现合约客户及销售分公司为主。港口、中欧班列、边贸口岸钾肥到量少, 多数已入库, 且部分品种流通不宽松。需求方面截至 1 月 9 日, 中国复合肥企业产能运行率 35.42%, 较上周下降 0.73 个百分点。冬储备肥出货放缓, 多数肥企库存较多, 开工灵活调减。下周复合肥产能运行率或降低。

图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)

图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)



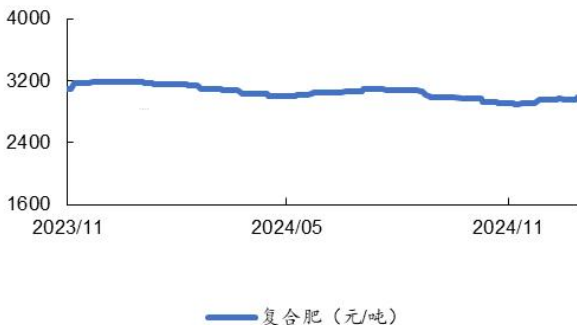
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

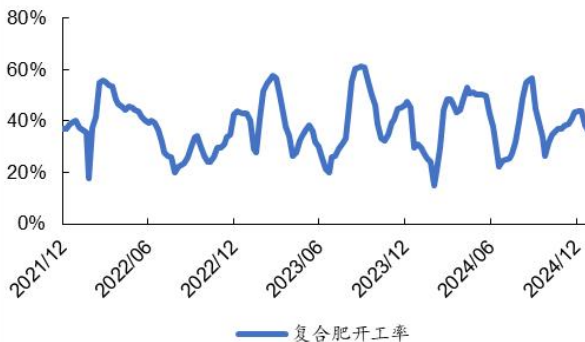
复合肥: 1月9日, 全国45% (15-15-15) 复合肥出厂均价约2958.89元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周国内复合肥开工负荷率35.42%, 较上周下降0.73pct。本周国内复合肥市场出货放缓, 备肥谨慎。东北地区货源下沉乏力, 多数货源暂存在港口或经销商仓库。冀鲁豫及周边地区追肥受尿素、氯化铵等氮肥替代影响, 高氮肥提货缓慢, 消化库存为主, 部分经销商针对硫基肥少量补仓。

图表 33: 复合肥价格走势 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 34: 复合肥开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

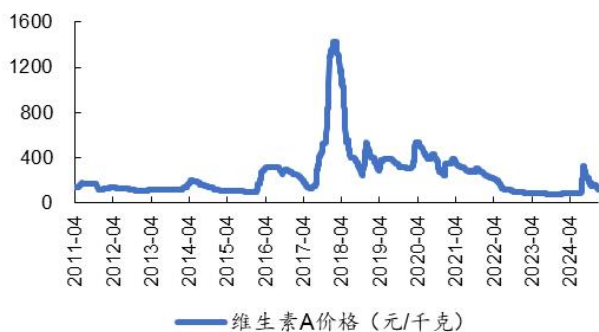
2.6 维生素

维生素 A: 1月10日, 国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 122.5 元/kg, 周环比下跌 7.55%。

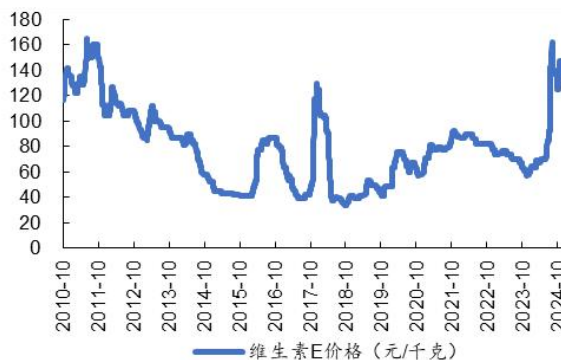
维生素 E: 1月10日, 国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 137.5 元/kg, 周环比下跌 3.51%。

图表 35: 维生素 A 价格 (元/kg)

图表 36: 维生素 E 价格 (元/kg)



来源: Wind、博亚和讯, 华福证券研究所

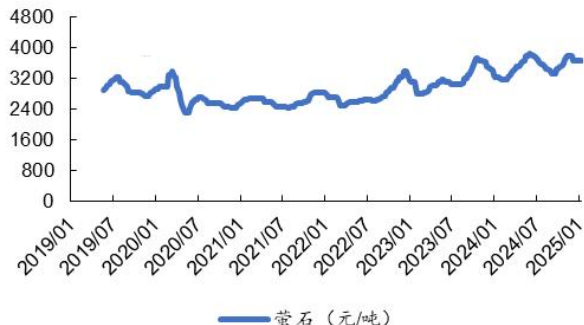


来源: Wind、博亚和讯, 华福证券研究所

2.7 氟化工

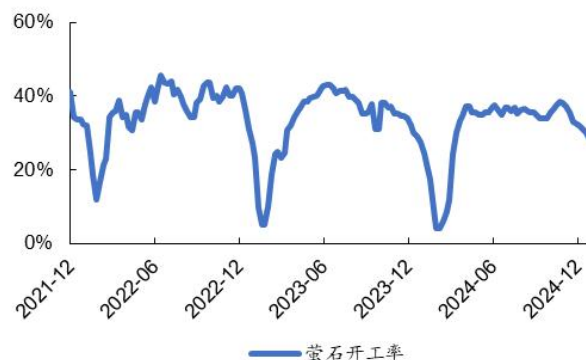
萤石: 1月10日, 萤石均价 3675 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周萤石粉开工负荷 27.93%, 较上周下降 0.75pct。预计萤石粉价格短期趋稳为主。下游企业普遍有压价情绪, 且采购量少。而临近春节, 部分选厂有停车退市的计划, 供应也将持续收紧。持货商惜售情绪以及下游企业压价情绪的博弈下, 预计萤石粉价格短期持稳为主, 涨跌两难。

图表 37: 萤石价格 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 38: 萤石开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

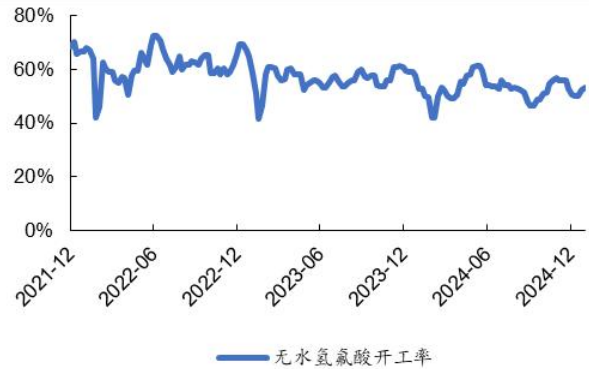
无水氢氟酸: 1月10日, 无水氢氟酸均价 10900 元/吨, 周环比持平。供应方面, 无水氢氟酸开工负荷 53.33%, 较上周上升 0.95pct。预计无水氢氟酸价格波动有限, 持稳为主。一方面部分生产企业有降负荷检修的计划, 预计后市供应持续收紧, 另一方面下游企业春节前或有备货的情况, 但需求增加较为有限, 市场无水氢氟酸货源尚可, 无偏紧的情况, 供需关系暂未有明显的利好支撑。同时生产成本预计仍较高, 萤石粉价格稳定对无水氢氟酸的价格支撑偏强。综合来看, 预计短期无水氢氟酸价格持稳为主。

图表 39: 无水氢氟酸价格 (元/吨)

图表 40: 无水氢氟酸开工率



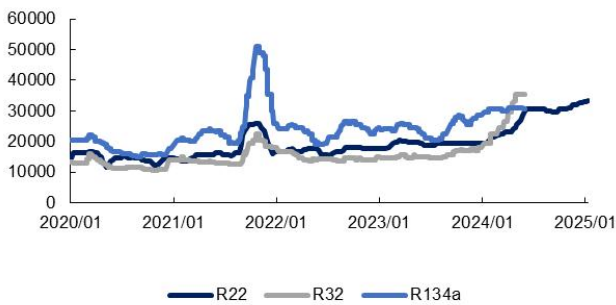
来源: Wind, 华福证券研究所



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

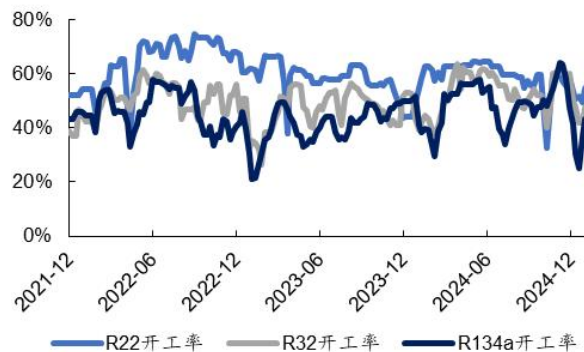
制冷剂: 1月10日, 制冷剂 R22 均价 33500 元/吨, 周环比上升 1.52%; 制冷剂 R32 均价 43000 元/吨, 周环比持平。制冷剂 R134a 均价 43500 元/吨, 周环比上升 0.58%。供应方面, 本周制冷剂 R22 开工负荷 54.68%, 较上周上升 5.22pct。本期国内制冷剂需求大稳小动, 期内终端空调维持稳定生产, 而贸易市场受价格持续上行影响, 存适量补库订单成交, 但价格高位下, 整体拿货心态偏谨慎。期内售后维修市场延续偏弱, 多业者反馈走货节奏缓慢, 下游业者按需采购心态明显。

图表 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 42: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率



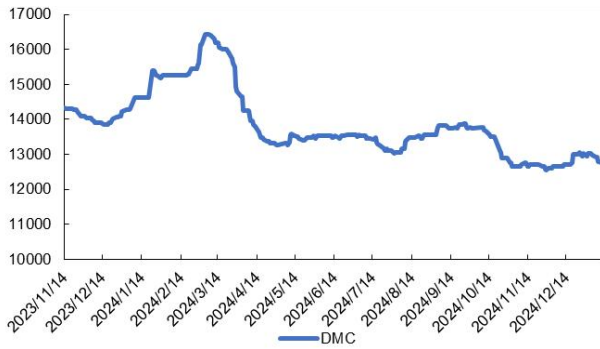
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

2.8 有机硅

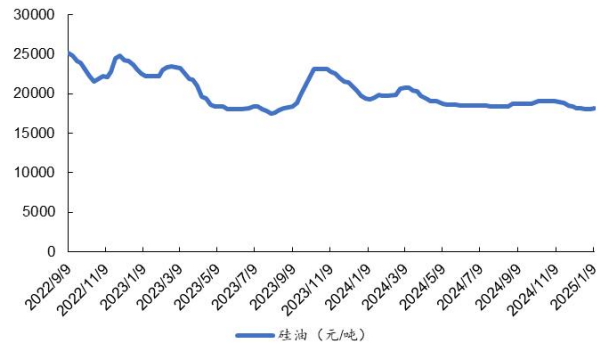
有机硅: 1月10日, 有机硅 DMC 价格 12763.5 元/吨, 周环比下跌 1.55%。硅油价格 18625 元/吨, 周环比上升 3.47%。近期有机硅市场维持稳定运行, 市场上行和下行的空间均有限, 下游备货蓄势待发但是缺少推动力, 后市来看预计有机硅市场年前的涨价十分乏力, 多维稳为主, 后续还需关注各厂家开工情况。

图表 43: DMC 价格走势 (元/吨)

图表 44: 硅油价格走势 (元/吨)



来源：卓创资讯，华福证券研究所

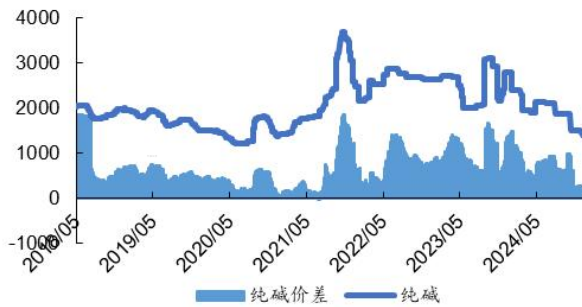


来源：卓创资讯，华福证券研究所

2.9 氯碱化工

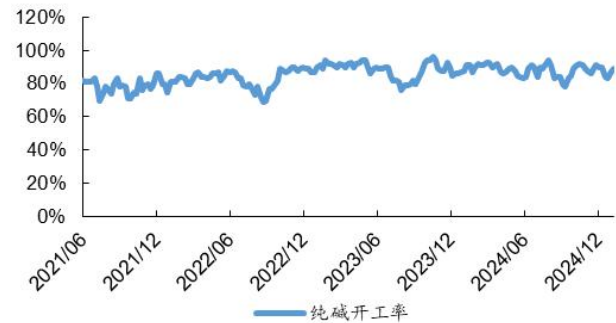
纯碱：供应方面本周纯碱行业开工负荷率 88.9%，卓创资讯统计本周纯碱厂家产量在 72.2 万吨。需求方面截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 288 条，在产 223 条，日容量共计 156655 吨，较上周减少 1310 吨。

图表 45: 纯碱价格价差走势 (元/吨)



来源：中国氯碱网、Wind，华福证券研究所

图表 46: 纯碱开工率走势

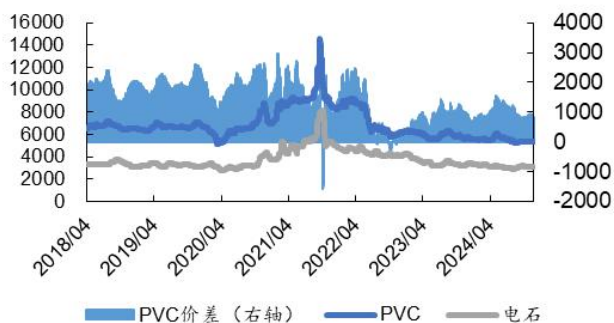


来源：卓创资讯，华福证券研究所

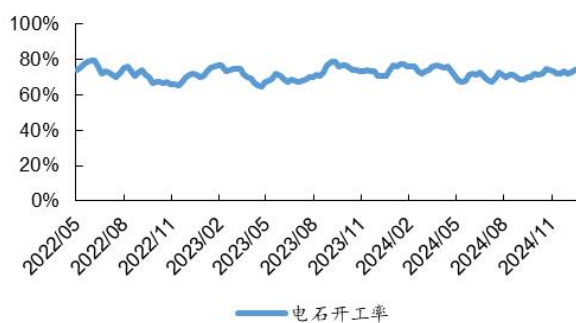
电石：供应方面本周电石平均开工负荷率继续提升，样本电石企业平均开工负荷率为 76.25%，环比上周提升 1.23 个百分点。前期检修结束、新送电以及开工不稳电石企业生产陆续恢复正常，带动行业开工继续提升。需求方面主要下游中：电石法 PVC 粉开工负荷率 80.05%，较上周提升 0.42 个百分点；电石法 PVC 糊树脂企业平均开工负荷率 81.52%，持平上周水平；电石法醋酸乙烯平均开工负荷在 44.58%，持平上周水平；BDO 开工负荷为 56.79%，较上周下降 2.8 个百分点。

图表 47: PVC 价格价差走势 (元/吨)

图表 48: 电石开工率走势



来源：中国氯碱网、Wind，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

2.10 煤化工

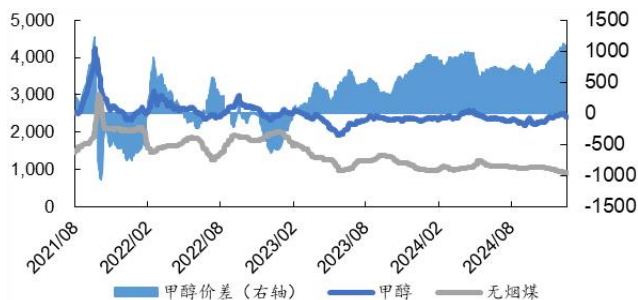
无烟煤: 1月10日，无烟煤价格920元/吨，周环比持平。供应方面截止到1月9日，卓创资讯统计的山西晋城、阳泉、长治地区86家煤矿，除去正在关停矿井以及检修、停产、工作面调整煤矿，共有81个矿维持生产，山西无烟煤矿开工率收于94.19%，较上周同期提升1.17个百分点。需求方面本周煤头尿素企业开工负荷率85.36%，周环比上涨1.48个百分点（涨幅收窄0.25个百分点）。

甲醇: 1月10日，甲醇价格2740元/吨，周环比下跌1.08%。供应方面本周暂无新增检修装置，重庆川维、重庆卡贝乐、云南先锋、青海中浩、陕西黄陵、泸天化、山西万鑫达、内蒙古博源、大土河等装置仍在检修中。本周涉及检修装置共计10家，影响产量11.24万吨。1月份，考虑到1月部分甲醇装置计划恢复运行及部分新增装置计划加入样本，且1月份31天的情况下，预估1月份国内甲醇产量在762万吨。需求方面本周，MTBE、醋酸、甲醛开工负荷下降，主力下游烯烃、二甲醚开工负荷提升，DMF、甲缩醛开工负荷持平。

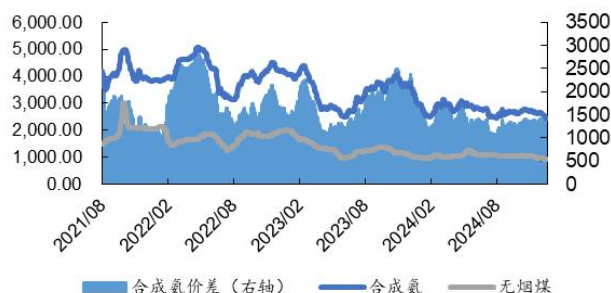
合成氨: 1月10日，合成氨价格2408元/吨，周环比下跌3.99%。供应方面本期（1月3日至9日）国内液氨外销总量为214635吨，周环比上涨0.30%。需求方面本周（20250103-0109）尿素开工负荷率74.76%，周环比上涨0.85个百分点（涨幅收窄0.23个百分点），对液氨的需求略有增加。

图表 49: 甲醇价格价差走势 (元/吨)

图表 50: 合成氨价格价差走势 (元/吨)



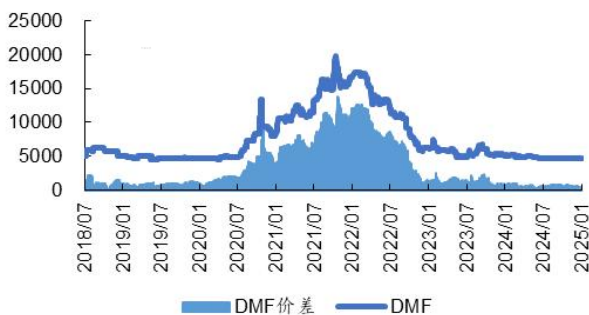
来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

DMF: 1月10日，DMF价格4081.25元/吨，周环比下跌2.39%。供应方面周内工厂方面装置负荷稳定，但受终端订单交付以及节日气氛渐浓影响，用户逢低采买以及谨慎心态增强致商谈重心稳中下移。需求方面部分原料价格走高，且因其降负停产预期较多，下游担忧春节前后价格上涨导致成本上升，故周内部分用户择低采买。同期终端订单交付基本完成，年底订单进入尾声。而新单方面，部分市场人士表示其部分需求提升，但数量有限。

图表 51: DMF 价格价差走势 (元/吨)



来源：Wind、天天化工网、金联创，华福证券研究所

图表 52: DMF 开工率走势

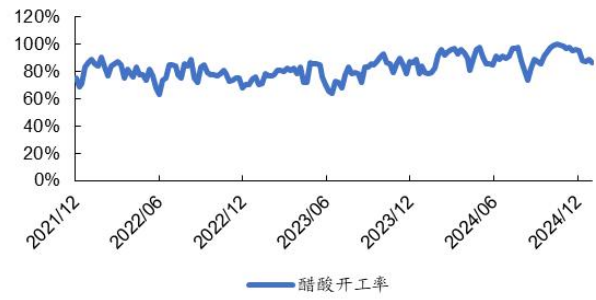
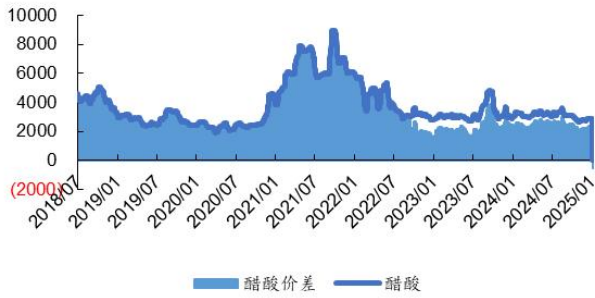


来源：卓创资讯，华福证券研究所

醋酸: 1月10日，醋酸价格2875元/吨，周环比上升1.05%。供应方面本周醋酸产量环比减少约3.04%。周内南京塞拉尼斯依旧开工不高，南京英力士及河南顺达装置开工不满，安徽华谊装置短停后恢复，江苏索普短暂低负荷运行后回归正常，醋酸周产量损失量约34000吨。本周1套醋酸装置出现意外停车，且新建装置并未稳定达产，1月份醋酸产量预测值修正为103.39万吨。需求方面本周主要下游PTA装置利用率83.08%，相比上周下降3.27个百分点，醋酸乙烯开工负荷52.36%，相比上周下降4.88个百分点，醋酸乙酯开工负荷58.90%，相比上周提升1.50个百分点。刚需略有减少，现货商谈气氛也相对一般。

图表 53: 醋酸价格价差走势 (元/吨)

图表 54: 醋酸开工率走势



来源：金联创、卓创资讯、Wind，华福证券研究所

来源：卓创资讯，华福证券研究所

3 风险提示

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn