

基础化工周报：MDI市场弱势下跌

能源化工首席证券分析师：陈淑娴，CFA

执业证书编号：S0600523020004

联系方式：chensx@dwzq.com.cn

能源化工研究助理：周少玟

执业证书编号：S0600123070007

联系方式：zhoushm@dwzq.com.cn

2025年03月16日

- **【聚氨酯板块】** 本周纯MDI/聚合MDI/TDI行业均价为18320/17240/12080元/吨，环比分别-420/-610/-100元/吨，纯MDI/聚合MDI/TDI行业毛利分别为5731/5731/483元/吨，环比分别-205/-355/+270元/吨。
- **【油煤气烯烃板块】** ①本周乙烷/丙烷/动力煤/石脑油均价分别为1575/4335/540/4530元/吨，环比分别+15/-15/-10/+12元/吨。②本周聚乙烯均价为8113元/吨，环比-25元/吨，乙烷裂解/CTO/石脑油裂解制聚乙烯理论利润分别为1082/2017/-162元/吨，环比分别-15/-4/-13元/吨。③本周聚丙烯均价为7200元/吨，环比+0元/吨，PDH/CTO/石脑油裂解制聚丙烯理论利润分别为-157/1610/-381元/吨，环比分别+25/+13/+2元/吨。
- **【煤化工板块】** 本周合成氨/尿素/DMF/醋酸行业均价为2515/1835/3905/2729元/吨，环比分别+52/-1/+15/-46元/吨，合成氨/尿素/DMF/醋酸行业毛利分别为515/135/-625/146元/吨，环比分别+47/-8/+2/+76元/吨。
- **【相关上市公司】** 化工白马：万华化学、宝丰能源、卫星化学、华鲁恒升。
- **【风险提示】** 1) 项目实施进度不及预期；2) 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期；3) 地缘风险演化导致原材料价格波动；4) 行业产能发生重大变化；5) 统计口径及计算误差。



■ 1. 基础化工周度数据简报

■ 2. 基础化工周报

■ 3. 风险提示



1. 基础化工周度数据简报

1. 基础化工周度数据简报

基础化工周度数据简报

相关公司涨跌幅跟踪												
代码	公司名称	更新日期	近一周	近一月	近三月	近一年	2025年初至今					
801030.SI	基础化工指数	2025/3/14	1.6%	3.9%	0.5%	9.0%	6.7%					
600309.SH	万华化学	2025/3/14	1.8%	-4.7%	-6.6%	-8.4%	-2.1%					
600989.SH	宝丰能源*	2025/3/14	3.0%	5.8%	10.8%	16.8%	3.9%					
002648.SZ	卫星化学*	2025/3/14	-2.8%	1.9%	21.0%	26.8%	13.2%					
600426.SH	华鲁恒升*	2025/3/14	5.8%	2.1%	-3.1%	-14.4%	1.2%					
相关公司盈利跟踪，股价为2025年3月14日收盘价												
代码	公司名称	股价（元）	总市值（亿元）	归母净利润（百万元）			PE				PB	
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2026E	2024E	
600309.SH	万华化学	70	2193	16816	15065	18959	22380	13.0	14.6	11.6	9.8	2.2
600989.SH	宝丰能源*	18	1283	5651	6486	12161	13524	22.7	19.8	10.6	9.5	0.0
002648.SZ	卫星化学*	21	717	4789	5413	6375	8977	15.0	13.2	11.2	8.0	0.0
600426.SH	华鲁恒升*	22	464	3576	4476	5467	6783	13.0	10.4	8.5	6.8	1.5
注：带*为东吴证券研究所预测值，其余采用Wind一致预期												
聚氨酯产业链												
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数		单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数		单位		
纯MDI	18320	-220	22%		元/吨	5731	-205	32%		元/吨		
聚合MDI	17240	-610	48%		元/吨	5731	-65	67%		元/吨		
TDI	12080	-190	12%		元/吨	483	270	30%		元/吨		
油煤气烯烃产业链												
原材料价格												
品种	本周均价	环比变化	近十年分位数		单位	本周均价	环比变化	近十年分位数		单位		
乙烷	30	0.29	79%		美分/加仑	1575	15	82%		元/吨		
丙烷	604	-2	63%		美元/吨	4335	-5	67%		元/吨		
NYMEX天然气	4.2	-0.13	87%		美元/mmbtu	1563	-9	89%		元/吨		
布伦特原油	70	-0	55%		美元/桶	3668	-6	64%		元/吨		
石脑油	632	2	61%		美元/吨	4530	12	69%		元/吨		
动力煤	/	/	/		/	540	-10	59%		元/吨		
甲醇	/	/	/		/	2708	9	71%		元/吨		
产品	本周均值	环比变化	近十年分位数		单位	/						
乙烷-天然气溢价	26.42	8.22	36%		美元/吨	/						
油煤气路线盈利对比												
PE盈利	工艺路线	单吨利润		环比变化		较年初变化		同比变化		单位		
	乙烷裂解	1082		-15		-285		-638		元/吨		
	石脑油裂解	-162		-13		-237		-237		元/吨		
	MTO	-454		-34		-57		-57		元/吨		
	CTO	2017		-4		969		436		元/吨		
PP盈利	工艺路线	单吨利润		环比变化		较年初变化		同比变化		单位		
	PDH	-157		25		-505		-8		元/吨		
	石脑油裂解	-381		2		-423		472		元/吨		
	MTO	-861		-17		-375		29		元/吨		
	CTO	1610		13		692		408		元/吨		

数据来源：Wind, Bloomberg, 百川盈孚, 东吴证券研究所；注：带*为东吴证券研究所预测值，其余采用Wind一致预期

1. 基础化工周度数据简报

基础化工周度数据简报（续）

C2板块									
产品	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位	原材料	本周价差	环比变化	近十年分位数	单位
乙烯	6211	-186	32%	元/吨	1.3乙烷(到岸价)	1926	-206	11%	元/吨
HDPE	8113	-25	11%	元/吨	1.02乙烯	844	168	32%	元/吨
乙二醇	4599	-115	32%	元/吨	0.6乙烯	343	10	38%	元/吨
环氧乙烷	7000	0	24%	元/吨	0.8乙烯	1226	149	34%	元/吨
聚醚大单体	8200	0	46%	元/吨	0.85环氧乙烷	1991	0	35%	元/吨
乙醇胺	7650	69	12%	元/吨	0.8环氧乙烷	1814	53	10%	元/吨
碳酸二甲酯	3500	0	0%	元/吨	0.6环氧乙烷	-619	0	13%	元/吨
苯乙烯	8200	-150	26%	元/吨	0.29乙烯+0.79苯	592	163	21%	元/吨
聚苯乙烯	9150	-70	28%	元/吨	1.02苯乙烯	696	73	57%	元/吨
C3板块									
产品	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位	原材料	本周价差	环比变化	近十年分位数	单位
丙烯	6068	-21	36%	元/吨	1.2丙烷	866	-3	25%	元/吨
聚丙烯	7200	0	8%	元/吨	1.02丙烯	182	21	2%	元/吨
丙烯酸	6450	-580	26%	元/吨	0.7丙烯	1460	-454	19%	元/吨
丙烯酸丁酯	8610	-270	32%	元/吨	0.6丙烯酸+0.6正丁醇	558	149	49%	元/吨
环氧丙烷	7800	-106	2%	元/吨	0.75丙烯+2.5双氧水	914	-80	4%	元/吨
煤化工产业链									
煤焦产品									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
焦煤	1203	-25	43%	元/吨	-	-	-	元/吨	
焦炭	1267	-3	0%	元/吨	-69	-27	11%	元/吨	
传统煤化工									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
合成氨	2515	52	6%	元/吨	515	47	13%	元/吨	
甲醇	2312	29	63%	元/吨	315	20	80%	元/吨	
尿素	1835	-1	12%	元/吨	135	-3	25%	元/吨	
DMF	3905	15	0%	元/吨	-625	2	0%	元/吨	
醋酸	2718	-27	93%	元/吨	146	76	13%	元/吨	
新材料									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
DMC	14000	0	13%	元/吨	-3110	-183	0%	元/吨	
草酸	3000	0	0%	元/吨	-	-	-	元/吨	
辛醇	7450	14	16%	元/吨	193	-181	16%	元/吨	
己二酸	7703	-180	9%	元/吨	4146	-178	24%	元/吨	
己内酰胺	10260	-180	8%	元/吨	5286	-157	11%	元/吨	
PA6	11480	-105	8%	元/吨	-129	-118	21%	元/吨	

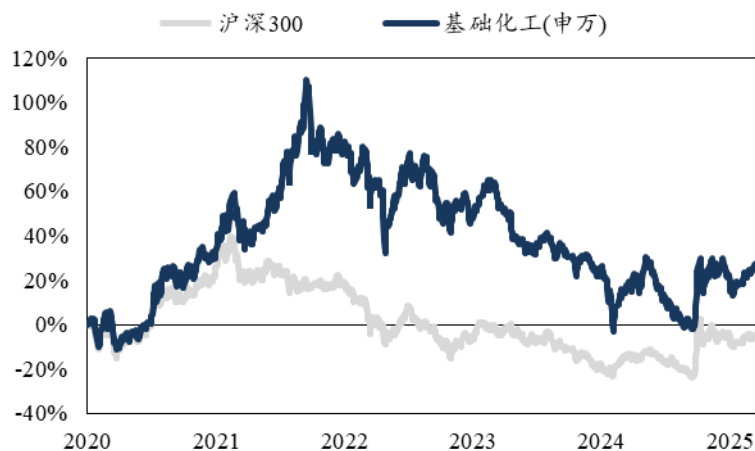


■ 2. 基础化工周报

- 2.1 基础化工指数走势
- 2.2 聚氨酯板块
- 2.3 油煤气烯烃板块
- 2.4 煤化工板块

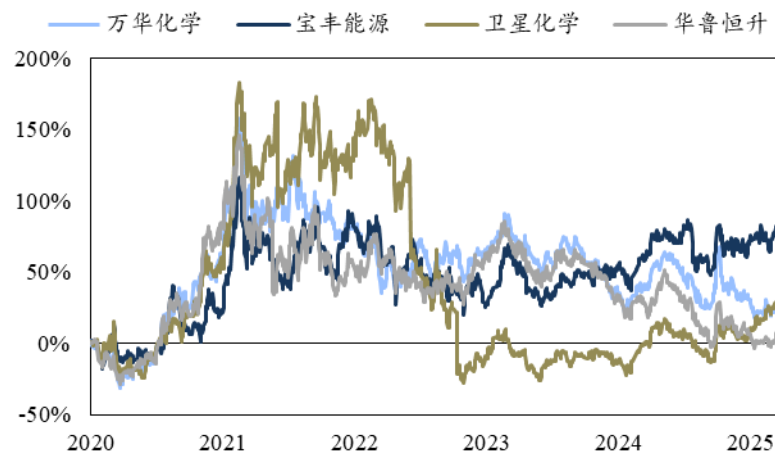
2.1 基础化工指数走势

沪深300及基础化工行业指数涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

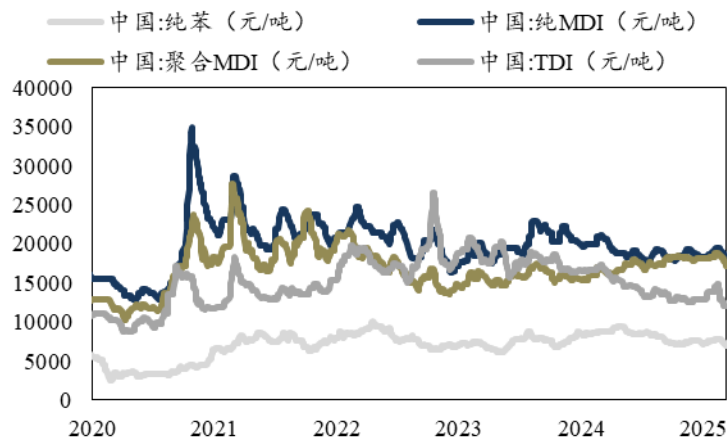
基础化工相关标的股价涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

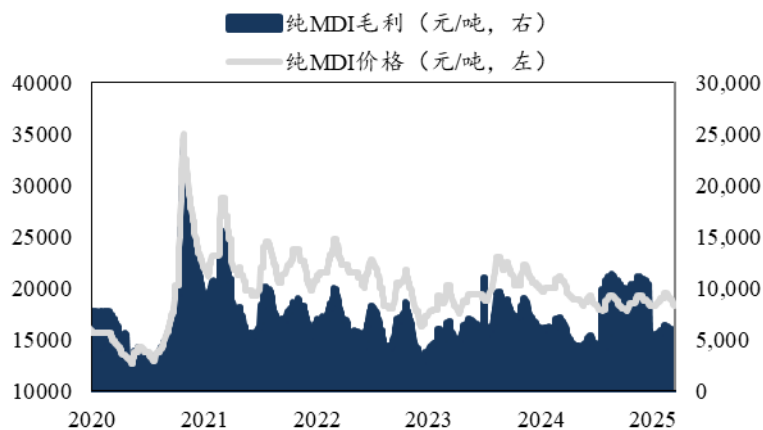
2.2 聚氨酯板块

纯苯、纯MDI、聚合MDI、TDI价格走势（元/吨）



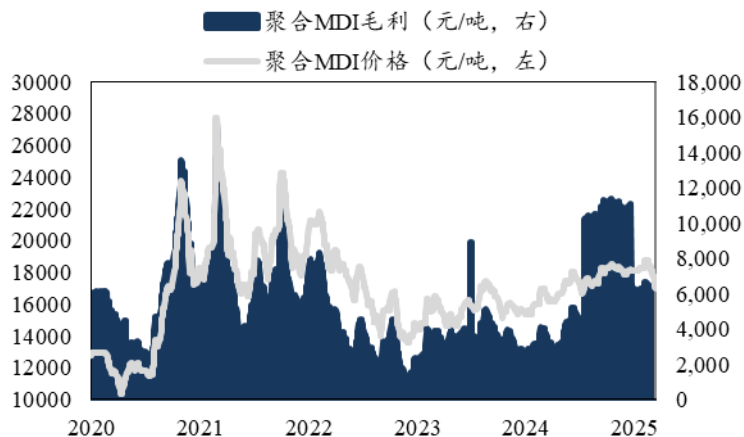
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

纯MDI价格及毛利（元/吨，元/吨）



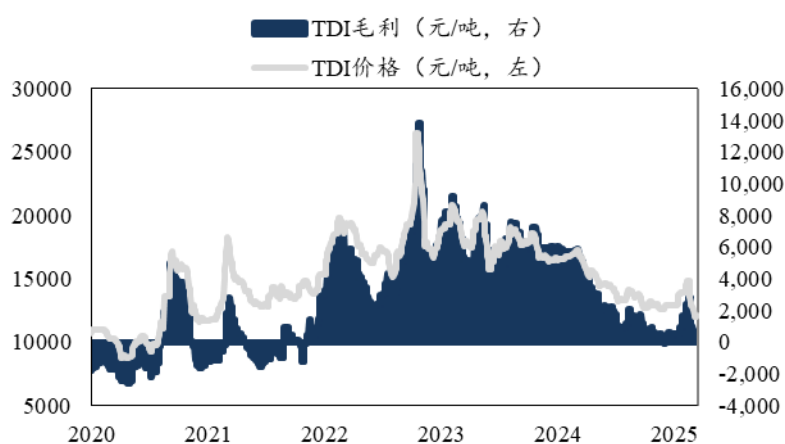
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

聚合MDI价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

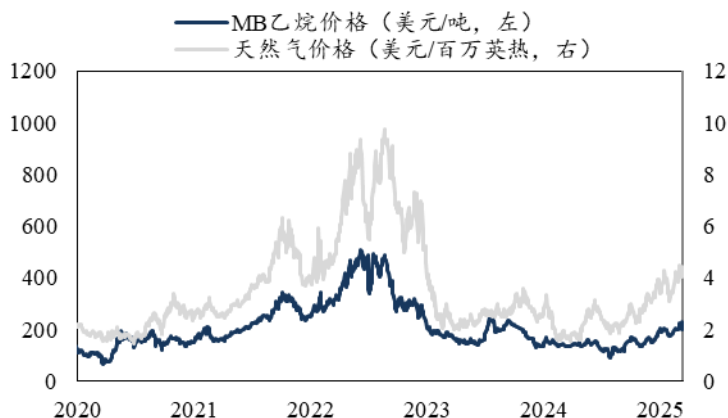
TDI价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

2.3 油煤气烯烃板块

MB乙烷及NYMEX天然气价格（美元/吨，美元/百万英热）



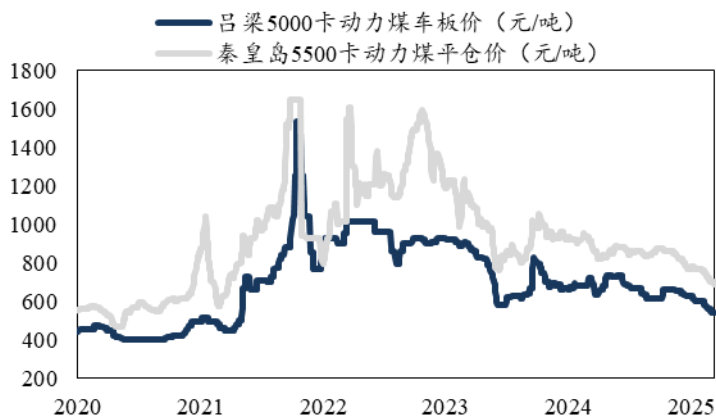
数据来源：wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

华东丙烷及布伦特原油价格走势（美元/吨，美元/桶）



数据来源：wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

国内动力煤价格走势（元/吨）



数据来源：wind, 东吴证券研究所

石脑油及原油价格走势（美元/吨，美元/桶）



数据来源：wind, 东吴证券研究所

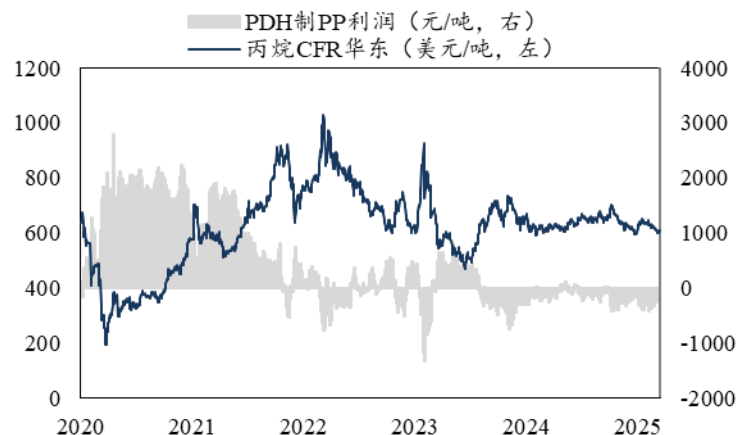
2.3 油煤气烯烃板块

MB乙烷价格及乙烷裂解制PE盈利（美元/吨，元/吨）



数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

华东丙烷价格及PDH制PP盈利（美元/吨，元/吨）



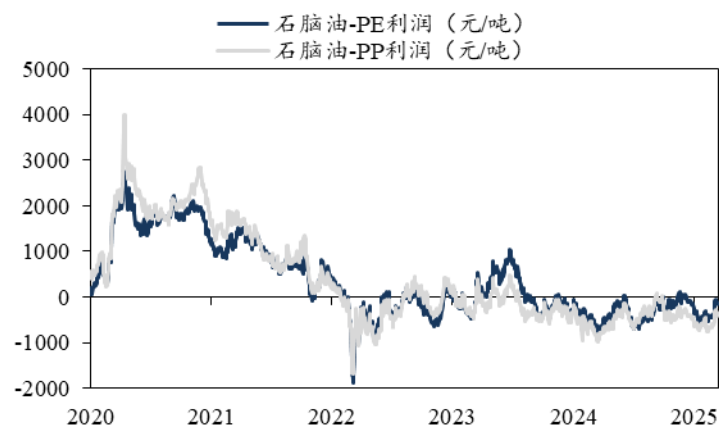
数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

煤制PE、煤制PP盈利（元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

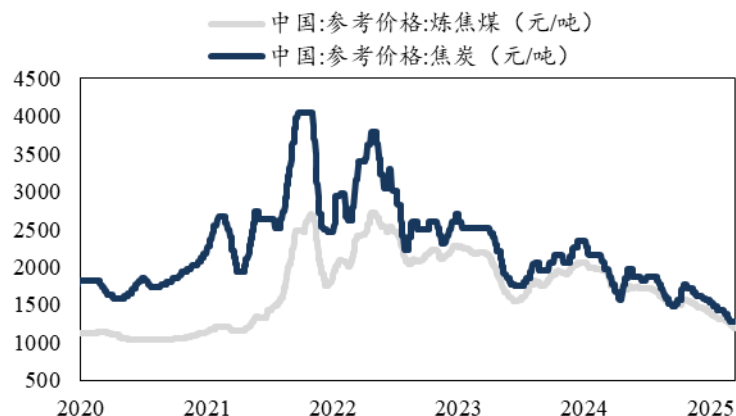
石脑油制PE、石脑油制PP盈利（元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

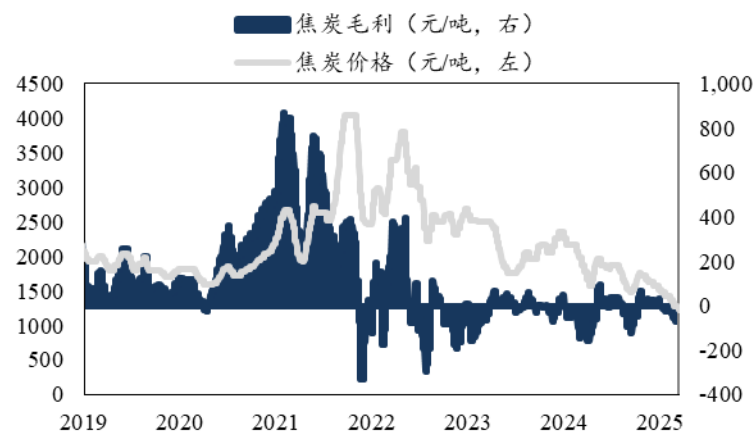
2.4 煤化工板块

国内焦煤、焦炭价格走势（元/吨）



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

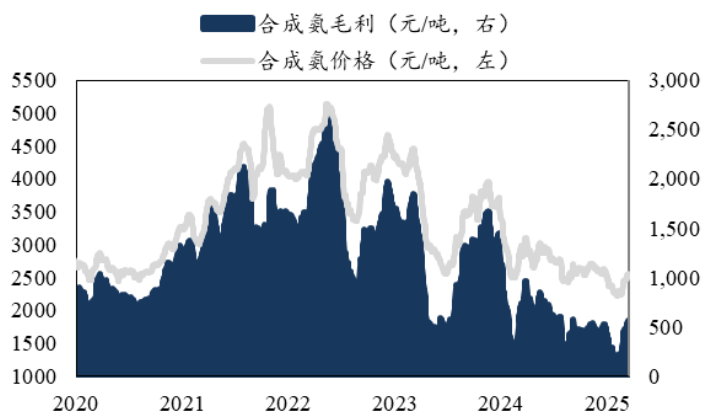
焦炭价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

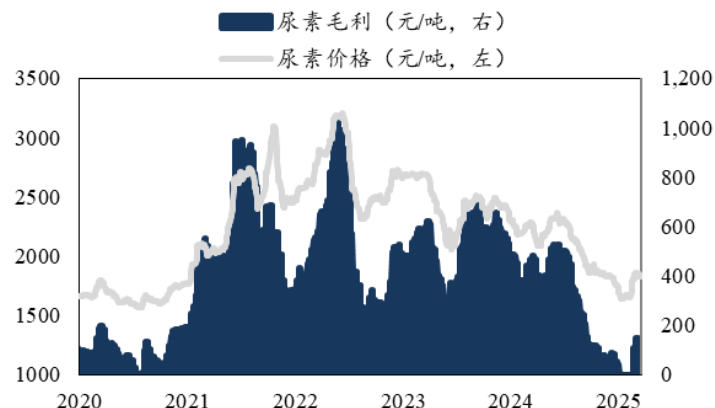
2.4 煤化工板块

合成氨价格及毛利（元/吨，元/吨）



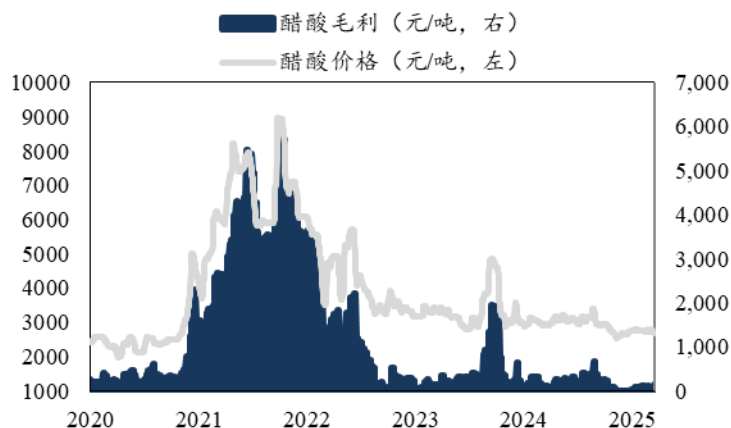
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

尿素价格及毛利（元/吨，元/吨）



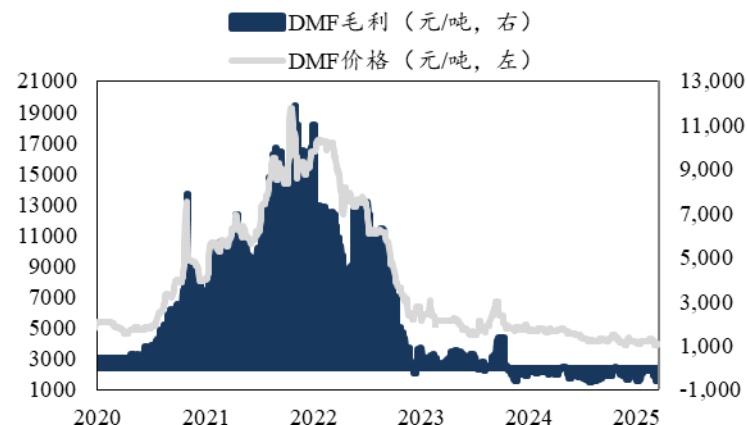
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

醋酸价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

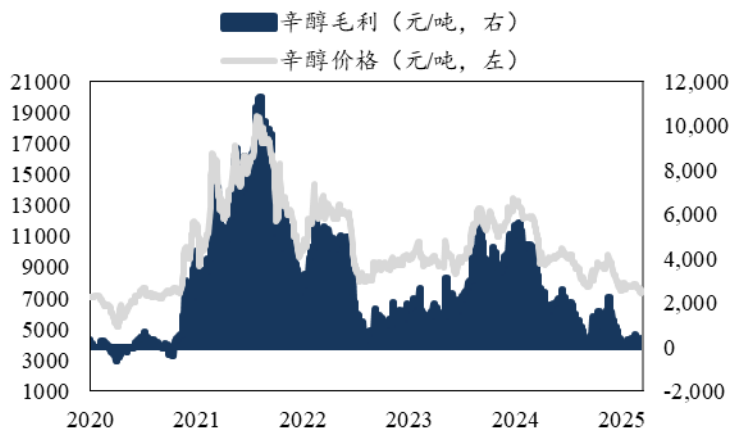
DMF价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

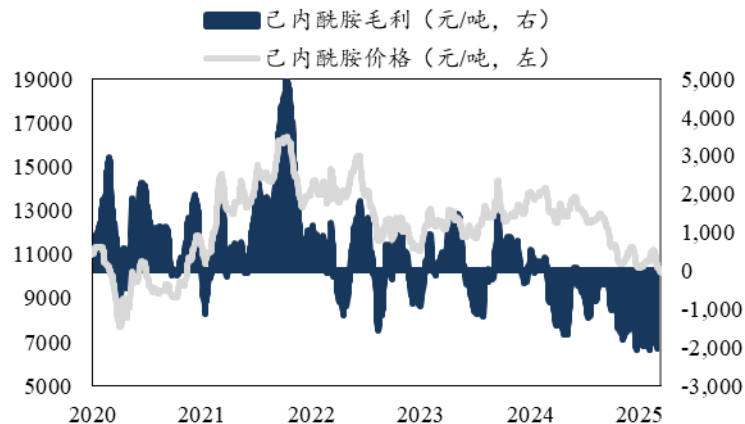
2.4 煤化工板块

辛醇价格及毛利（元/吨，元/吨）



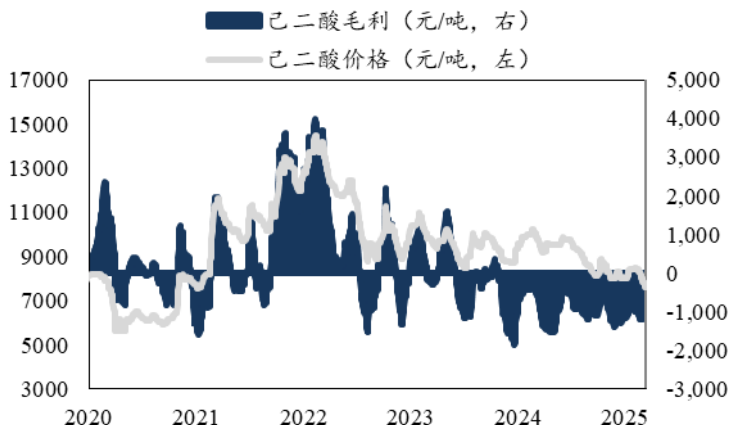
数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

己内酰胺价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

己二酸价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所



■ 3. 风险提示

3. 风险提示

- 项目实施进度不及预期
- 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期
- 地缘风险演化导致原材料价格波动
- 行业产能发生重大变化
- 统计口径及计算误差

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园