

## 基础化工

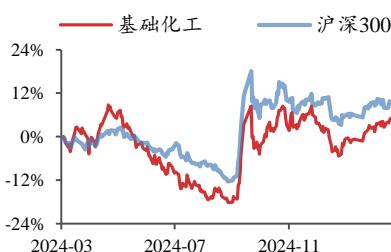
2025年03月16日

## 杀虫剂价格率先上涨，需求旺季到来有望推动农药产品景气向上

投资评级：看好（维持）

——行业周报

## 行业走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《加强化工顺周期配置，本周磷铵价格延续上涨——行业周报》-2025.3.9

《两会临近，加强化工顺周期配置——化工行业周报》-2025.3.2

《川发龙蟒拟收购天宝公司，关注饲料级磷酸钙盐行业供给优化，近期成本硫磺支撑、产品价格上行——行业点评报告》-2025.2.26

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

宋梓荣（联系人）

songzirong@kysec.cn

证书编号：S0790123070025

**●本周行业观点：杀虫剂价格率先上涨，需求旺季到来或推动农药产品景气向上**

进入3月以来，春耕备货启动，上游开工率逐步恢复，下游需求端询盘增多，交投明显增量。行业进入生产旺季，供需交投两旺。前期产业链库存低位，内外贸应季补备货需求叠加，部分产品出现供需错配，价格上调，但大部分产品以稳为主。杀虫剂方面，本周吡虫啉、啶虫脒价格稳中下调，供货持稳；毒死蜱市场需求增长，价格上行，供应偏紧；阿维菌素开工率处于低位，现货紧张，价格持稳运行；烟碱类产品市场关注度较高。预计短期内杀虫剂市场维稳盘整。除草剂方面，春耕背景下需求存在刚性支撑，草甘膦工厂开工状态稳定，近期企业订单跟进良好；草铵膦以执行前期待发订单为主，行业整体开工维稳，部分工厂现货供应紧张。烯草酮、丙草胺企业开工不足，现货供应紧张。后续4-5月份终端需求旺季，除草剂终端市场交投活跃，终端渠道谨慎观望情绪缓解，市场信心稳步修复。据中国农药工业协会公众号，3月13日草甘膦行业反内卷会议召开，推动行业高质量发展。未来随着海外农药库存持续去化、国内3-9月农药需求旺季到来，农药产品景气度有望持续向上，行业内龙头企业有望率先受益。推荐标的：兴发集团、利民股份等。受益标的：江山股份、新安股份、广信股份、润丰股份、扬农化工、和邦生物等。

**●本周行业新闻：全球单厂规模最大煤制烯烃项目核心设备一次性试车成功**

**【PE】**全球单厂规模最大煤制烯烃项目核心设备一次性试车成功。据化工在线3月14日报道，全球单厂规模最大煤制烯烃项目，内蒙古宝丰烯烃项目的PE装置2线（3系列）核心设备挤压造粒机一次试车成功，顺利产出合格粒料。

**●推荐及受益标的**

推荐标的：【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、扬农化工、新和成、龙佰集团等；【化纤行业】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【农化&磷化工】兴发集团、利民股份、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；【硅】合盛硅业、硅宝科技；【纯碱&氯碱】远兴能源、三友化工等；【其他】黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。【新材料】OLED：瑞联新材、莱特光电、奥来德、万润股份、濮阳惠成；胶膜：洁美科技、东材科技、长阳科技；其他：彤程新材、阿科力、松井股份、利安隆、安利股份等。受益标的：【化工龙头白马】卫星化学等；【化纤行业】聚合顺等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、苏利股份、川发龙蟒、湖北宜化、盐湖股份等；【硅】新安股份；【纯碱&氯碱】中盐化工、新疆天业等。【新材料】国瓷材料、圣泉集团、蓝晓科技等。【其他】华锦股份等。

**●风险提示：**油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注<sup>1</sup>。

## 内容目录

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现.....	5
1.1、 化工行情跟踪：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.01% .....	5
1.2、 本周行业观点：杀虫剂价格率先上涨，需求旺季到来有望推动农药产品景气向上 .....	6
1.3、 本周重点产品跟踪：本周江浙织机开工率基本稳定，化肥产品价格以稳定为主 .....	8
1.3.1、 化纤：本周江浙织机开工率基本稳定，氨纶价格小幅上涨 .....	8
1.3.2、 纯碱：本周碱厂接单情况放缓，纯碱现货价格运行偏弱 .....	11
1.3.3、 化肥：价格整体以持稳为主 .....	12
1.3.4、 有机硅：行业反内卷初显成效，后续产品价格仍有上涨可能 .....	14
1.4、 本周行业新闻点评：全球单厂规模最大煤制烯烃项目核心设备一次性试车成功、10 万吨/年尼龙 66 项目试车在即 .....	16
2、 化工价格行情：48 种产品价格周度上涨、113 种下跌.....	16
2.1、 化工品价格涨跌排行：液氯、硫磺等领涨.....	20
3、 本周化工价差行情：27 种价差周度上涨、40 种下跌.....	22
3.1、 本周价差涨跌排行：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”价差扩大，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显 .....	22
3.2、 重点价格与价差跟踪：本周 POY-PTA/MEG 价差持稳 .....	23
3.2.1、 石化产业链：本周纯 MDI 价差、聚合 MDI 价差收窄 .....	23
3.2.2、 化纤产业链：本周 POY-PTA/MEG 价差持稳 .....	25
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大 .....	25
3.2.4、 磷化工及农化产业链：本周复合肥价格上涨 .....	27
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：本周蛋氨酸价格上涨 .....	29
4、 化工股票行情：化工板块 71.0% 个股周度上涨 .....	29
4.1、 覆盖个股跟踪：继续看好化工龙头华鲁恒升、盐湖股份等 .....	29
4.2、 股票涨跌排行：本周润普食品、中毅达等个股领涨 .....	35
5、 风险提示 .....	36

## 图表目录

图 1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.01% .....	5
图 2：3 月 14 日 CCPI 报 4298 点，较上周五下跌 0.67% .....	5
图 3：截至 3 月 11 日，江浙织机负荷率为 67.74 % .....	9
图 4：2025 年 1 月美国服装及配饰店销售额同比+1.4% .....	9
图 5：本周涤纶长丝 POY 价差持稳 .....	9
图 6：3 月 6 日涤纶长丝库存天数较 2 月 27 日增加 .....	9
图 7：本周粘胶短纤价差收窄 .....	10
图 8：本周粘胶短纤库存增加 .....	10
图 9：本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	10
图 10：本周粘胶长丝行业开工率基本稳定 .....	10
图 11：本周氨纶价差小幅扩大 .....	11
图 12：本周氨纶库存小幅增加 .....	11
图 13：本周重质纯碱价差基本稳定 .....	12
图 14：本周光伏玻璃市场均价较上周持平 .....	12
图 15：本周纯碱库存下降 .....	12

图 16: 2025 年 2 月, 肥料价格环比上涨 .....	14
图 17: 本周磷矿石价格基本稳定 .....	14
图 18: 本周国内复合肥价格上涨 .....	14
图 19: 本周国际氯化钾价格上涨 .....	14
图 20: 2 月以来, 有机硅价格呈上涨趋势 .....	15
图 21: 2 月以来, 有机硅中间体开工率、库存均成下滑趋势 .....	15
图 22: 本周纯 MDI 价差小幅收窄 .....	23
图 23: 本周聚合 MDI 价差小幅收窄 .....	23
图 24: 本周乙烯-石脑油价差持稳 .....	23
图 25: 本周 PX-石脑油价差收窄 .....	23
图 26: 本周 PTA-PX 价差扩大 .....	23
图 27: 本周 POY-PTA/MEG 价差持稳 .....	23
图 28: 本周丙烯-丙烷价差小幅扩大 .....	24
图 29: 本周丙烯-石脑油价差持稳 .....	24
图 30: 本周环氧丙烷价差收窄 .....	24
图 31: 本周己二酸价差小幅收窄 .....	24
图 32: 本周顺丁橡胶价差收窄 .....	24
图 33: 本周丁苯橡胶价差收窄 .....	24
图 34: 本周氨纶价差小幅扩大 .....	25
图 35: 本周 POY-PTA/MEG 价差持稳 .....	25
图 36: 本周粘胶短纤价差小幅收窄 .....	25
图 37: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	25
图 38: 本周有机硅 DMC 价差小幅扩大 .....	25
图 39: 本周煤头尿素价差持稳 .....	25
图 40: 本周 DMF 价差扩大 .....	26
图 41: 本周醋酸价差小幅缩窄 .....	26
图 42: 本周甲醇价差小幅扩大 .....	26
图 43: 本周乙二醇价差收窄 .....	26
图 44: 本周 PVC (电石法) 价差收窄 .....	26
图 45: 本周烧碱价差小幅收窄 .....	26
图 46: 本周复合肥价格上涨 .....	27
图 47: 本周氯化钾价格持稳 .....	27
图 48: 本周磷酸一铵价差小幅收窄 .....	27
图 49: 本周二铵价差小幅收窄 .....	27
图 50: 本周草甘膦价差基本稳定 .....	27
图 51: 本周草铵膦价格基本稳定 .....	27
图 52: 本周代森锰锌价格基本稳定 .....	28
图 53: 本周菊酯价格上涨 .....	28
图 54: 本周麦草畏价格保持稳定 .....	28
图 55: 本周百菌清价格维持稳定 .....	28
图 56: 本周维生素 A 下跌 .....	29
图 57: 本周维生素 E 价格小幅下跌 .....	29
图 58: 本周蛋氨酸价格小幅上涨 .....	29
图 59: 本周赖氨酸价格持稳 .....	29

表 1: 截至 3 月 9 日原料药价格指数环比 2 月下降 0.18%	6
表 2: 截至 3 月 9 日除草剂价格指数环比 2 月下降 1.20%	6
表 3: 截至 3 月 9 日杀虫剂价格指数环比 2 月上涨 2.36%	6
表 4: 截至 3 月 9 日杀菌剂价格指数环比 2 月下降 0.60%	6
表 5: 截至 3 月 14 日, 阿维菌素、甲维盐(折百)价格分别较上周+1.02%、+0.76%	7
表 6: 截至 3 月 14 日, 草甘膦、草铵膦价格较上周持平, 烯草酮价格上涨	8
表 7: 本周分板块价格涨跌互现	16
表 8: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 液氯、硫磺等领涨	20
表 9: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 维生素 VE、甲苯等领跌	20
表 10: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 硫酸、液氯等领涨	21
表 11: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 丙烯腈、TDI 等跌幅明显	21
表 12: 化工产品价差本周涨幅前十: “丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”等领涨	22
表 13: 化工产品价差本周跌幅前十: “丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”等领跌	22
表 14: 重点覆盖标的公司跟踪	29
表 15: 本周重要公司公告: 鲁西化工有机硅项目投产; 中核钛白、道恩股份、宝丰能源等公布年度报告	34
表 16: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 润普食品、中毅达等领涨	35
表 17: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十: 光华股份、百傲化学等领跌	36

## 1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

### 1.1、化工行情跟踪：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.01%

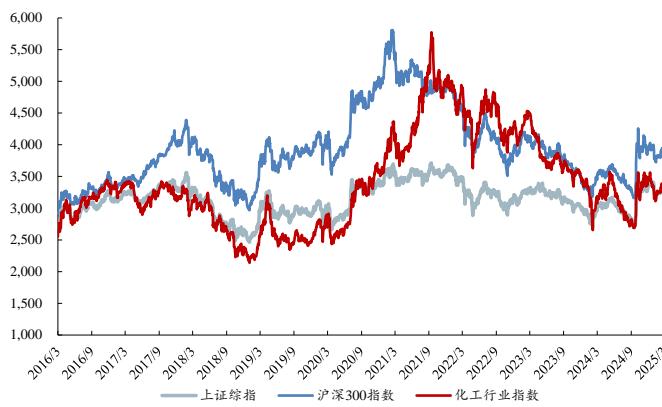
截至本周五（03 月 14 日），上证综指收于 3419.56 点，较上周五（03 月 07 日）的 3372.55 点上涨 1.39%；沪深 300 指数报 4006.56 点，较上周五上涨 1.59%；化工行业指数报 3501.08 点，较上周五上涨 1.58%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4298 点，较上周五下跌 0.67%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.01%。

本周化工板块的 545 只个股中，有 387 只周度上涨（占比 71.01%），有 146 只周度下跌（占比 26.79%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：润普食品、中毅达、科创新源、利通科技、澳洋健康、诺普信、嘉必优、新日恒力、齐鲁华信、建龙微纳；7 日跌幅前十名的个股分别是：光华股份、百傲化学、索通发展、浙江医药、亚香股份、久日新材、禾昌聚合、丰山集团、横河精密、联合化学。

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 48 种产品价格较上周上涨，有 113 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：液氯、硫磺、硫酸、PTFE 悬浮中粒、合成氨、苯酐、PTFE 分散乳液、四氯乙烯、DMF、DINP；7 日跌幅前十名的产品是：维生素 VE、甲苯、煤焦油、维生素 VA、炭黑油、石油焦、丙烯酸异辛酯、维生素 VC、棉短绒、聚合 MDI。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 27 种价差较上周上涨，有 40 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“棉浆粕-1.34×棉短绒”、“合成氨-887×0.03726×天然气”、“气头尿素-700×0.03726×天然气”、“TDI-1.16×甲苯”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“甲苯-石脑油”、“PTA-0.655×PX”、“PVC-1.45×电石”、“一铵价差”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.01%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：3月 14 日 CCPI 报 4298 点，较上周五下跌 0.67%

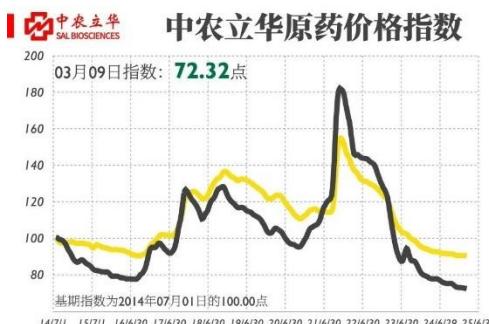


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、本周行业观点：杀虫剂价格率先上涨，需求旺季到来有望推动农药产品景气向上

杀虫剂产品价格率先底部向上，需求旺季到来有望推动农药产品景气度向上。进入3月以来，春耕备货启动，上游开工率逐步恢复，下游需求端询盘增多，交投明显增量。产品行情震荡分化，行业进入生产旺季，供需交投两旺。前期产业链库存低位，内外贸应季补备货需求叠加，部分产品出现供需错配，价格上调，但大部分产品以稳为主。据中农立华公众号，截至3月9日，原料药、除草剂、杀虫剂、杀菌剂价格指数分别同比2024年同期下降7.17%、下降10.30%、下降3.30%、下降4.89%；分别环比2月下降0.18%、下降1.20%、上涨2.36%、下降0.60%。农药价格整体处于较低水平，随着春耕备货启动，杀虫剂产品价格率先底部向上，未来随着海外农药库存持续去化、国内3-9月农药需求旺季到来，农药产品景气度有望持续向上。

表1：截至3月9日原料药价格指数环比2月下降0.18%



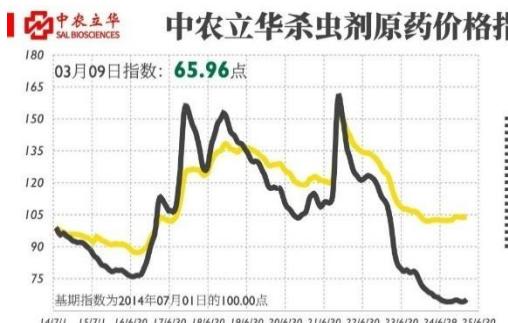
资料来源：中农立华公众号

表2：截至3月9日除草剂价格指数环比2月下降1.20%



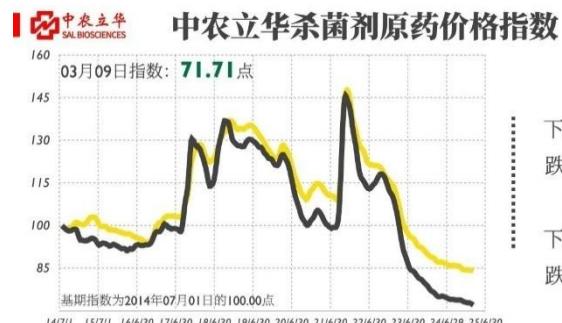
资料来源：中农立华公众号

表3：截至3月9日杀虫剂价格指数环比2月上涨2.36%



资料来源：中农立华公众号

表4：截至3月9日杀菌剂价格指数环比2月下降0.60%



资料来源：中农立华公众号

本周杀虫市场产品震荡运行，需求有所回暖。本周（3月10日-3月14日）吡虫啉、啶虫脒价格稳中下调，供货持稳；毒死蜱市场需求增长，价格上行，供应偏紧；阿维菌素开工率处于低位，现货紧张，价格持稳运行；烟碱类产品市场关注度较高。预计短期内杀虫剂市场维稳盘整。具体来看：

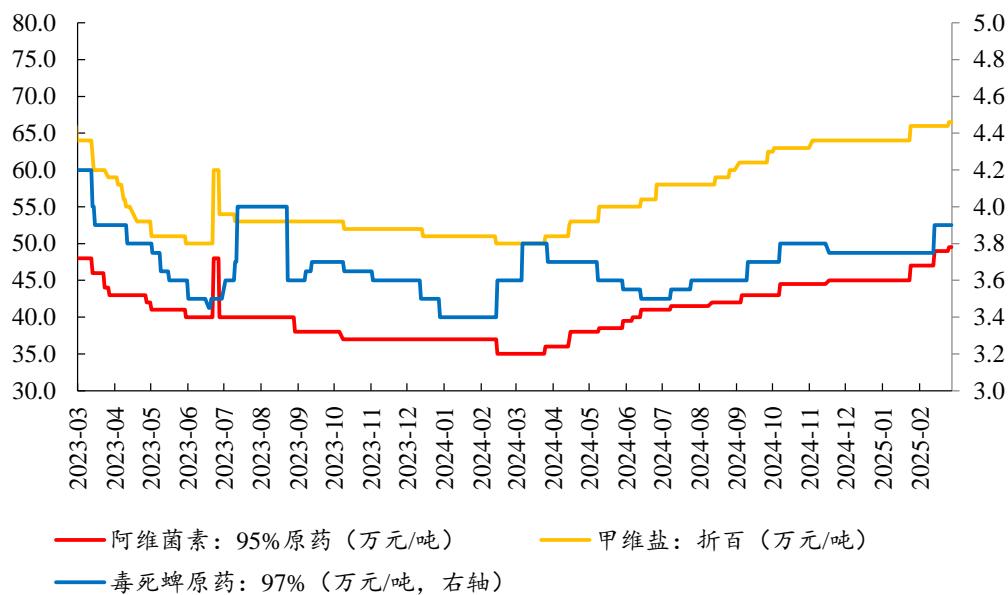
**毒死蜱：**市场供应紧张，毒死蜱价格上涨。据隆众资讯数据，截至3月14日，毒死蜱价格为3.9万元/吨，较上周（3月7日，下同）持平，较上月（2月14日，下同）上涨4.00%。主流工厂开工正常，厂家排单生产，行业库存处于低位状态，市场现货供应紧张。需求端表现良好，国内下游采购商拿货积极，出口

订单下发良好，场内整体新单成交情况尚佳。厂家排单生产交付前期订单，行业库存处于低位状态。上游中间体三氯吡啶醇钠货紧价高，乙基氯化物价格稳定，成本端对毒死蜱价格起坚挺的支撑作用。本周毒死蜱价格上涨，成本端支撑坚挺，毒死蜱行业利润空间有所扩大。

**阿维菌素：**市场供应偏紧，价格上涨。据隆众资讯数据，截至3月14日，阿维菌素价格为49.5万元/吨，较上周上涨1.02%，较上月上涨5.32%。上游原料甲苯价格弱势下跌，玉米淀粉价格上涨，成本端对阿维菌素支撑有限。主流生产厂家开工不满，场内工厂主发前期订单为主，市场现货货源供应紧张。下游市场需求表现尚可，国内下游厂家刚需采购，出口南美、东南亚市场订单下发良好，据悉部分厂家可排单至2025年5月。

**甲维盐：**市场供应偏紧，下游需求增长，价格持续上涨。据隆众资讯数据，截至3月14日，甲维盐（折百）价格为66.5万元/吨，较上周上涨0.76%，较上月上涨0.76%。在国内外市场需求旺盛、出口量增加、生产成本上升、开工率不足、供应紧张等多方面因素的推动下，甲维盐价格持续上涨。

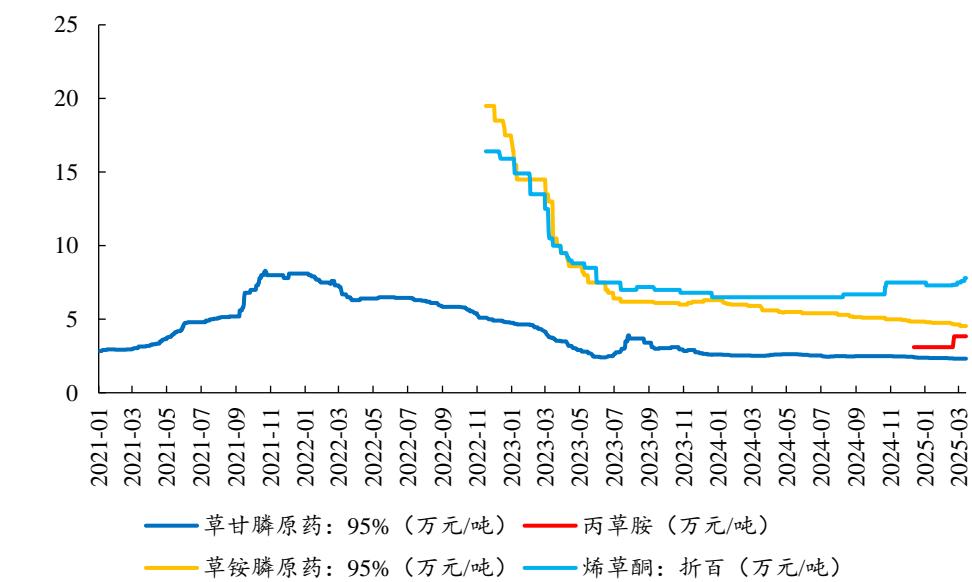
**表5：截至3月14日，阿维菌素、甲维盐（折百）价格分别较上周+1.02%、+0.76%**



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

**本周除草剂下游需求旺季到来，市场信心逐步修复。**本周（3月10日-3月14日）春耕背景下需求存在刚性支撑，草甘膦工厂开工状态稳定，近期企业订单跟进良好；草铵膦市场订单相对分化，执行前期待发订单为主，行业整体开工维稳，部分工厂现货供应紧张。烯草酮、丙草胺企业开工不足，现货供应紧张。后续4-5月份终端需求旺季，春耕备货全面开始，除草剂终端市场交投活跃，终端渠道谨慎观望情绪缓解，市场信心稳步修复。草甘膦南美等地区需求逐渐启动，新单陆续跟进中，北美市场陆续收尾。据隆众资讯数据，截至3月14日，草甘膦、草铵膦、丙草胺、烯草酮价格分别为2.32、4.55、3.85、7.8万元/吨，分别较3月7日持平、持平、持平、上涨2.63%；较2月14日下降1.28%、下降4.21%、上涨24.19%、上涨6.85%。

表6：截至3月14日，草甘膦、草铵膦价格较上周持平，烯草酮价格上涨



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

草甘膦行业反内卷会议召开，推动行业高质量发展。据中国农药工业协会公众号，3月13日，中国农药工业协会组织的聚焦草甘膦行业反内卷现象的专题会议在北京召开。中国农药工业协会强调了反内卷行动对于促进整个草甘膦产业链升级、维护市场公平竞争环境及提升企业核心竞争力的重要性。此次会议的召开，为草甘膦行业应对内卷挑战、实现转型升级提供了重要的思路和方向，也为农药行业的绿色高质量和健康可持续发展树立了标杆。

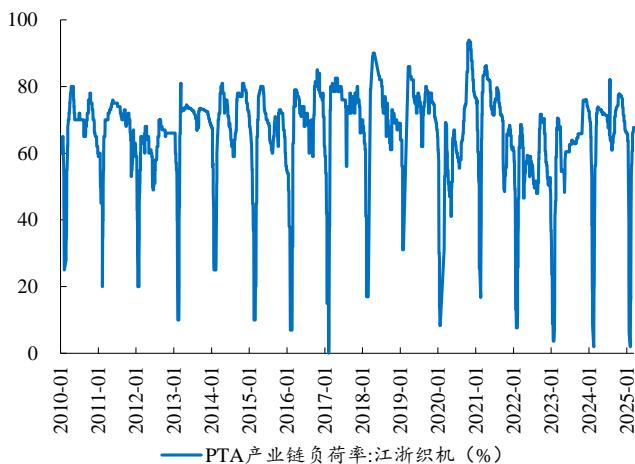
综上，未来随着海外农药库存持续去化、国内3-9月农药需求旺季到来，农产品景气度有望持续向上，行业内龙头企业有望率先受益。推荐标的：兴发集团、利民股份等。受益标的：江山股份、新安股份、广信股份、润丰股份、扬农化工、和邦生物等。

### 1.3、本周重点产品跟踪：本周江浙织机开工率基本稳定，化肥产品价格以稳定为主

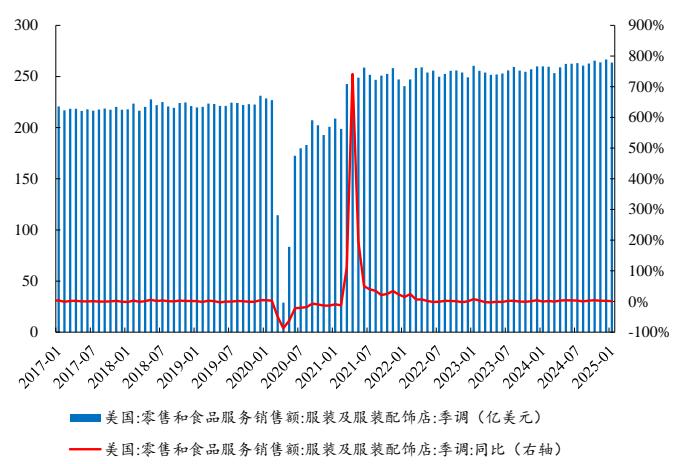
#### 1.3.1、化纤：本周江浙织机开工率基本稳定，氨纶价格小幅上涨

本周（3月10日-3月14日）江浙织机开工率基本稳定。据Wind数据，截至3月11日，聚酯产业链江浙织机负荷率为67.74%，较3月4日上涨1.50pcts。2025年1月，美国零售和食品服务销售额（服装及服装配饰店）达到263.51亿美元，同比+1.4%。我们认为，伴随政策对国内需求的不断刺激，纺服终端消费有望得到进一步提振，化纤行业的景气度在未来将具有较强向上弹性。

【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、三友化工、华峰化学；【受益标的】新乡化纤。

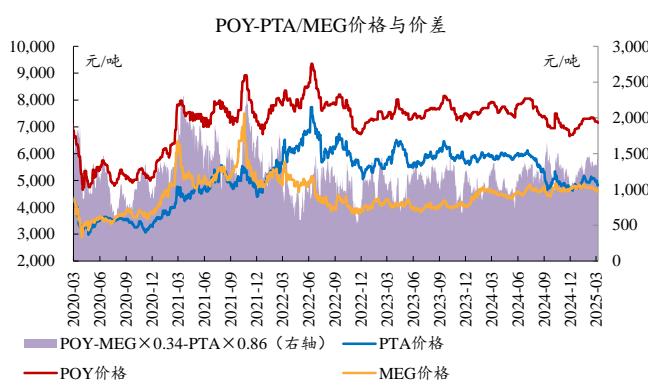
**图3：截至3月11日，江浙织机负荷率为67.74%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

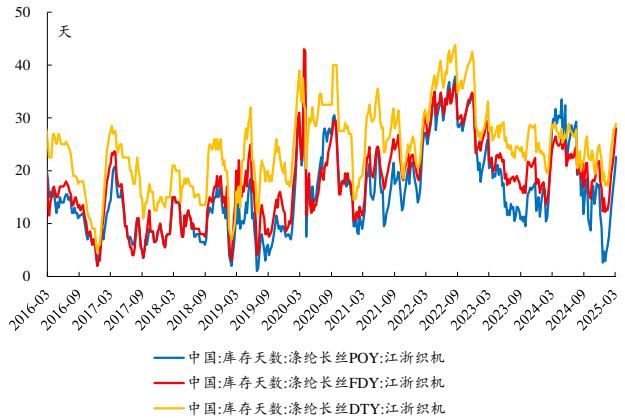
**图4：2025年1月美国服装及配饰店销售额同比+1.4%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**涤纶长丝：**本周（3月10日-3月14日）涤纶长丝市场价格下跌。据百川盈孚数据，截至3月13日，涤纶长丝POY市场均价为7085.71元/吨，较上周（3月3日-3月7日，下同）均价下跌114.29元/吨；FDY市场均价为7414.29元/吨，较上周均价下跌78.57元/吨；DTY市场均价为8382.14元/吨，较上周均价下跌42.86元/吨。本周前期，因前期长丝出货不畅，市场库存多有累积，企业出货意愿增强，多趁机放大优惠或下调报价，叠加下游部分用户正值补货节点，场内交投数量增多，产销数据大幅提升。而长丝库存压力稍有缓解后，部分企业实单优惠缩减，市场重心小幅回升，而下游用户多已完成采购，继续补货意愿不高，场内成交量快速回落。现阶段，成本支撑较为有限，叠加下游需求不振，长丝企业仍以出货为主，多维持前期报价与优惠幅度，市场重心走势僵持。据Wind数据，3月6日，涤纶长丝POY、FDY、DTY库存天数分别为22.60、28.00、28.90天，较2月27日分别+2.60、+2.40、+0.70天。

**【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。**
**图5：本周涤纶长丝POY价差持稳**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

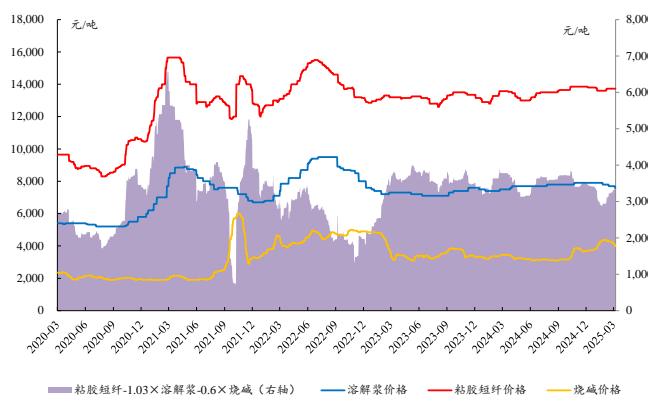
**图6：3月6日涤纶长丝库存天数较2月27日增加**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

本周（3月10日-3月14日）粘胶短纤市场维稳。据百川盈孚数据，截至3月13日，粘胶短纤市场均价为13725元/吨，较上周价格持平。本周原料主料溶解浆市场氛围平稳，辅料液碱市场与硫酸市场均延续涨势，成本端市场价格重心上行；周内粘胶短纤市场装置大部分稳定运行，行业供应量处于高位，场内库存仍呈增加趋势，供应端利好支撑有限；下游人棉纱市场多执行新一轮订单为主，部分厂家出货情况不理想，对粘胶短纤提货积极性不高，需求端未有好转。综合来看，上游原料市场价格小幅探涨，成本端支撑尚存，但下游纱企补货需求有限，场内交投活跃度一般，致使行业库存水平有所增加，粘胶短纤市场价格震荡维稳。

【推荐标的】三友化工。

图7：本周粘胶短纤价差收窄



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

图8：本周粘胶短纤库存增加



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

粘胶长丝：本周（3月10日-3月14日）粘胶长丝市场维稳运行。据百川盈孚数据，截至3月14日，粘胶长丝市场均价为43500元/吨。下游市场采买氛围较好，粘胶长丝市场整体交投活跃度尚可，厂家多持看稳心态，场内经济流通速度缓慢。预计短期内粘胶长丝价格或较为平静。目前粘胶长丝市场价格参考42500-44500元/吨。

【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图9：本周粘胶长丝市场均价保持稳定



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周粘胶长丝行业开工率基本稳定

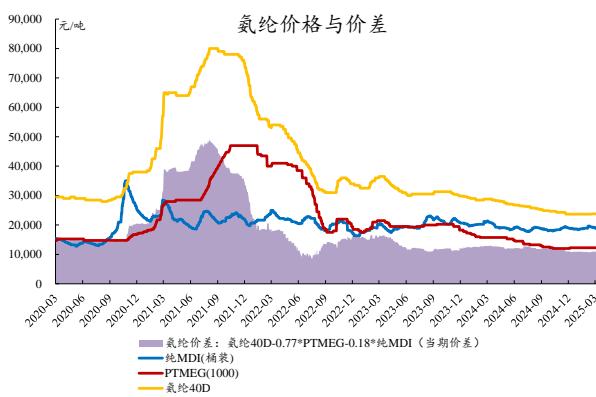


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

**氨纶：**本周（3月10日-3月14日）国内氨纶价格小幅上涨。据百川盈孚数据，截至3月13日，国内氨纶40D市场均价24200元/吨，较上周市场均价上调80元/吨。主原料PTMEG市场价格不变，辅原料纯MDI市场价格震荡下行，成本面支撑延续偏弱格局；周内氨纶场内供应量微增，终端新接订单不足下，下游用户对氨纶采购积极性偏淡，多消耗前期备货货源为主，抑制氨纶工厂报盘持续上涨，氨纶市场价格逐步稳定。目前浙江地区氨纶20D市场主流参考价26000-29000元/吨，氨纶30D市场主流参考价25000-29000元/吨，氨纶40D市场主流参考价23000-25500元/吨。

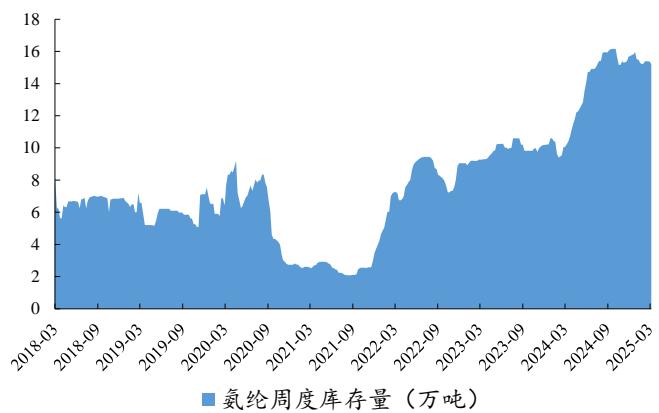
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图11：本周氨纶价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周氨纶库存小幅增加

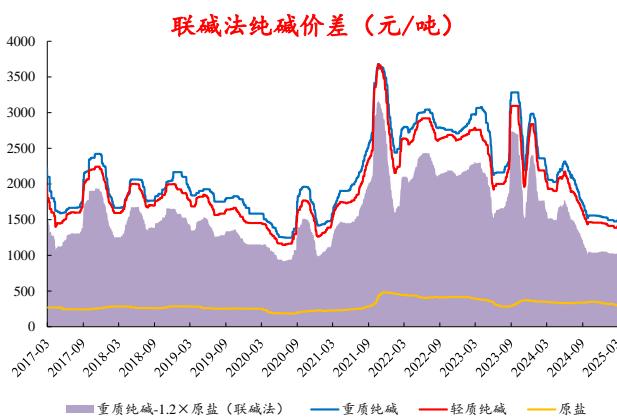


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

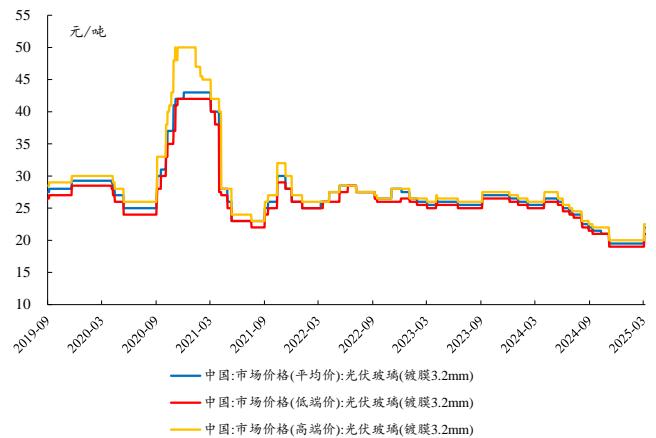
### 1.3.2、纯碱：本周碱厂接单情况放缓，纯碱现货价格运行偏弱

**纯碱：**本周（3月10日-3月14日）碱厂接单情况放缓，纯碱现货价格运行偏弱。据百川盈孚数据，截至3月13日，轻质纯碱市场均价为1428元/吨，较上周价格持平；重质纯碱市场均价为1509元/吨，较上周价格持平。周内纯碱现货市场价格区间整理运行，碱厂报盘价格弱势调整，纯碱期货盘面震荡下行，期限商低价出货，碱厂新单成交情况较为一般，华东、华中部分碱厂新价出台窄幅让利，区域市场价格低价有所松动；西北、西南地区价格波动有限，区域市场价格暂未，碱厂观望情绪较浓。供应端，本周因部分碱厂装置检修降负，市场开工率走势持续下行，局部地区提货偏紧，行业库存储量小幅下调，但现货市场利好支撑有限，场内供大于求局势难以改善。整体来看，纯碱现货市场氛围仍有所转弱。

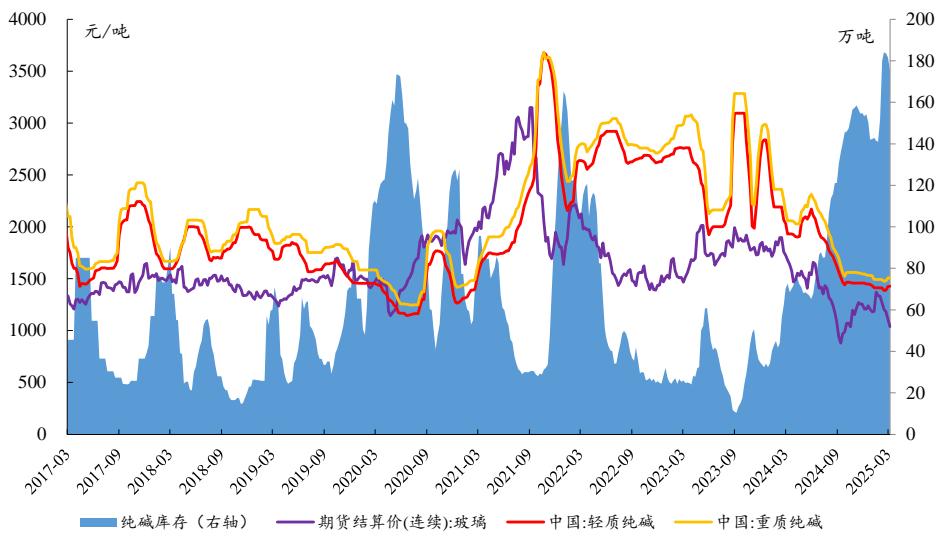
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。【受益标的】中盐化工等。

**图13：本周重质纯碱价差基本稳定**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图14：本周光伏玻璃市场均价较上周持平**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究

**图15：本周纯碱库存下降**


数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

### 1.3.3、化肥：价格整体以持稳为主

**尿素：**本周（3月10日-3月14日）市场观望情绪浓厚，尿素价格震荡运行。据百川盈孚数据，截至3月13日，尿素市场均价为1833元/吨，较上周上涨1元/吨，涨幅0.05%。主产区山东及两河中小颗粒主流成交价在1730-1820元/吨，较上周窄幅调整10-20元/吨。受出口放松预期影响，下游拿货积极性改善，加之尿素期货价格拉涨，带动现货市场交投气氛回暖，生产企业接单情况明显改善。

**磷矿石：**本周（3月10日-3月14日）磷矿石市场成交偏少，价格观望整理为主。据百川盈孚数据，截至3月13日，30%品位的磷矿石市场均价为1018元/吨，28%品位的磷矿石市场均价为949元/吨，而25%品位的磷矿石市场均价为785元/吨，与上周同期相比，价格持平。本周湖北、云贵州地区价格僵持，北方磷矿因外围入市采购价格上涨20元/吨。春耕用肥时间临近，农需刚需将继续释放，但由于磷矿市场价格博弈，短时磷肥端维持刚需采买状态，多观望为主，小单成

交。

**农业磷酸一铵：**本周（3月10日-3月14日）磷酸一铵价格持平。据百川盈孚数据，截至3月13日，本周55%粉状一铵市场均价3316元/吨，与上周同期持平。截至截稿，云、贵、川、鄂主产区55%粉铵出厂参考价格3300-3400元/吨，58%粉铵出厂参考价格至3500-3600元/吨，60%粉铵出厂参考价格至3750-3900元/吨。本周磷酸一铵市场盘稳运行，价格面冲涨势头减弱；需求侧保持刚需采买但有限，一铵生产商主要执行前期订单。综合来看，业者持观望情绪居多，新单操作较为谨慎。

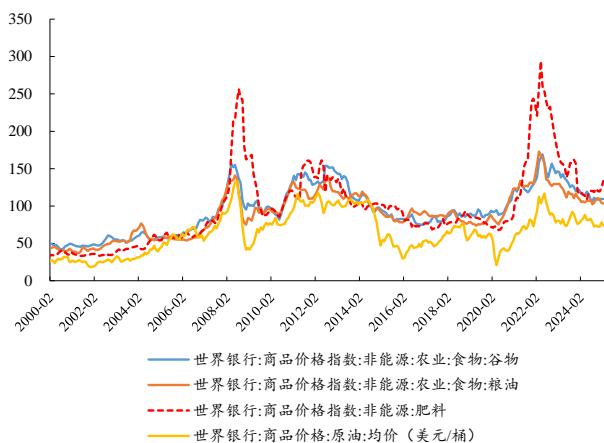
**工业磷酸一铵：**本周（3月10日-3月14日）工业级磷铵市场价格小涨，各企主发预收。据百川盈孚数据，截至3月13日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6393元/吨，较上周同期价格（6328元/吨）上涨65元/吨，涨幅为1.03%。原料端价格高位运行，成本面支撑有力，多数工铵企业挺价看涨。工铵厂家方面主发预收，限量签单，新单商谈价格逐步靠拢高端。下游终端入市刚需采买，对工铵保持稳定消耗。

**磷酸二铵：**本周（3月10日-3月14日）二铵市场主发预收，货源继续下沉。据百川盈孚数据，截至3月13日，64%含量二铵市场均价3358元/吨，较上周同期均价上涨0.60%。原料方面合成氨市场涨跌，硫磺市场居高坚挺，磷矿石市场僵持为主，上游市场窄幅涨跌，二铵成本价格区间整理。贸易方面的价格则由于二铵企业放货量有限，叠加海运时间紧张，需要周边地区的短距离调运，导致东北地区供应紧张，价格也稍显混乱。国际市场尽管泰国和越南的需求增加，但许多进口商仍在观望中国磷酸二铵的出口情况，泰国进口商对中国磷酸二铵的询盘越来越多。

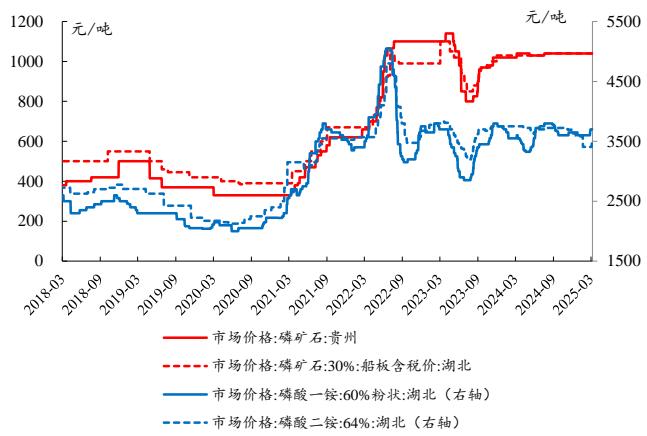
**氯化钾：**本周（3月10日-3月14日）国内氯化钾价格小幅下降。据百川盈孚数据，截至3月13日，氯化钾现货价格为3227元/吨，环比上周下跌8元/吨，跌幅0.25%。国内氯化钾市场价格稳中偏弱运行，场内观望情绪浓厚，后期成交让利空间较前期缩减，主因供应端投储致现货流通量缓增，但竞拍价格略高于市场预期，因此场内价格前期观望走跌，周中起价格止跌反弹，目前市场情绪偏积极，贸易商稳价看涨。

**【推荐标的】**尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云图控股等）、钾肥（盐湖股份、亚钾国际等）。

**【受益标的】**磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、藏格矿业等）。

**图16：2025年2月，肥料价格环比上涨**


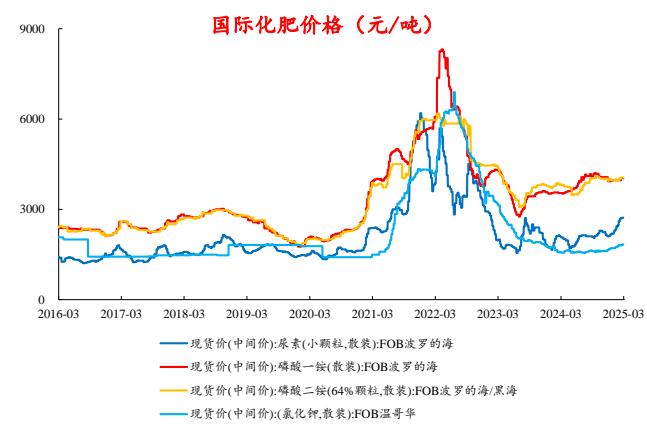
数据来源：Wind、开源证券研究

**图17：本周磷矿石价格基本稳定**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图18：本周国内复合肥价格上行**

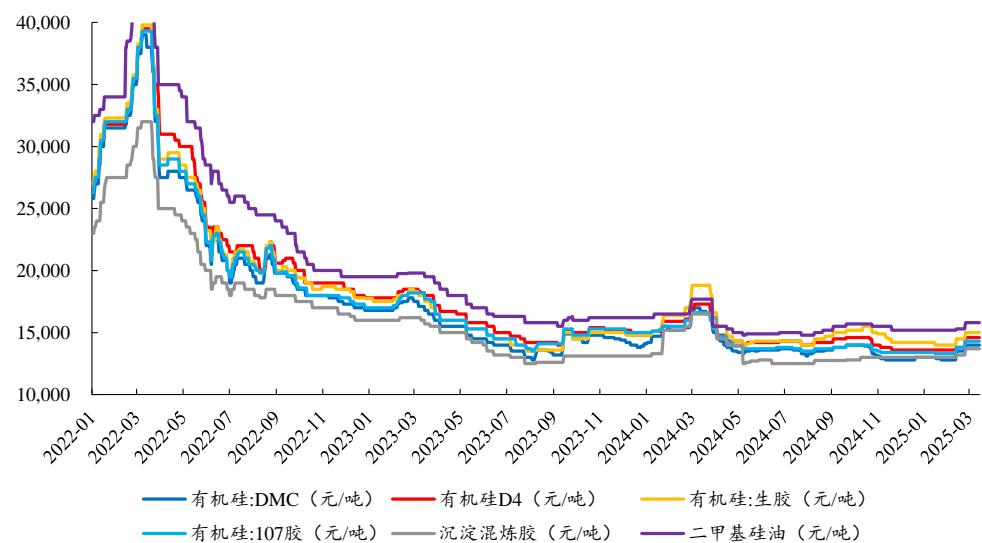

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图19：本周国际氯化钾价格上涨**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

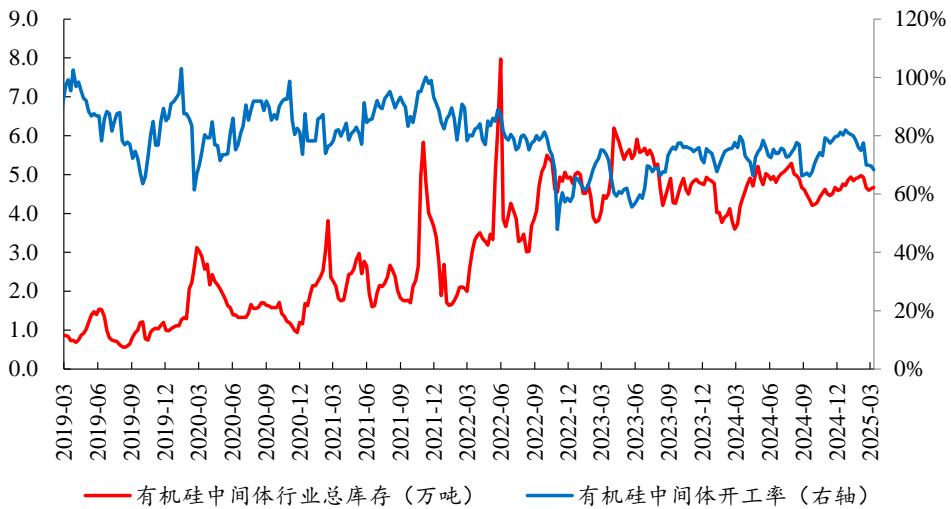
### 1.3.4、有机硅：行业反内卷初显成效，后续产品价格仍有上涨可能

本周（3月10日-3月14日）有机硅价格持稳，厂家减产下供需趋于平衡。据百川盈孚数据，有机硅DMC、有机硅D4、有机硅生胶、有机硅107胶、沉淀混炼胶、二甲基硅油均价分别为14000、14600、15000、14300、13700、15800元/吨，均环比上周持平，分别较上月同期上涨3.70%、上涨5.80%、上涨3.45%、上涨3.62%、上涨3.79%、上涨3.27%。各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时减产措施逐步实施，市场在供需调整中逐渐趋于平衡。

**图20: 2月以来, 有机硅价格呈上涨趋势**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**行业反内卷初显成效, 后续产品价格仍有上涨可能。**据百川盈孚 2 月 12 日报道, 有机硅单体企业减产挺价, 开启行业反内卷行情。三月即将过半, 前期的减产计划实际落实情况较好, 后续各单体厂还有加大减产上调价的意向。据百川盈孚数据, 截至 3 月 14 日, 有机硅开工率为 68.33%, 较 2 月初下降 6.65pcts; 库存为 4.67 万吨, 同比下降 6.04%。后市来看预计近期有机硅市场维稳运行, 后续产品仍有上涨可能。

**图21: 2月以来, 有机硅中间体开工率、库存均成下滑趋势**


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

**供需拐点已至, 盈利修复可期。展望未来, 供给端,**国内有机硅行业新增产能已经十分有限, 目前规划产能仅有兴发集团的 10 万吨且投产进程仍存不确定性。**需求端,**地产领域需求逐步企稳, 同时以光伏、新能源汽车为代表的新兴领域有望贡献重要需求增量。此外, 国内有机硅出口稳步增长, 产品结构升级也依旧存在较大空间。我们认为, 伴随供需格局的逐步改善, 2025 年开始有机硅行业盈利水平也或将随之修复。**推荐标的:**合盛硅业、兴发集团、三友化工; **受益标的:**新安股份、东岳硅材等。

### 1.4、本周行业新闻点评：全球单厂规模最大煤制烯烃项目核心设备一次性试车成功、10万吨/年尼龙 66 项目试车在即

**【PE】全球单厂规模最大煤制烯烃项目核心设备一次性试车成功。**据化工在线 3 月 14 日报道，由中国化学工程第十四建设有限公司承建的内蒙古宝丰烯烃项目迎来关键进展，PE 装置 2 线（3 系列）核心设备挤压造粒机一次试车成功，顺利产出合格粒料。该项目是目前全球单厂规模最大的煤制烯烃项目，也是全球唯一一个规模化用绿氢替代化石能源生产烯烃的项目。

**【PA66】10 万吨/年尼龙 66 项目试车在即。**据化工在线 3 月 10 日报道，辽阳石化分公司 10 万吨/年尼龙 66 项目 B35 变电所一次受电成功，所有设备运行参数正常，标志着项目整体供电系统正式投用，为后续试车工作提供了基础保障。

## 2、化工价格行情：48 种产品价格周度上涨、113 种下跌

表7：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	3月14日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	67	美元/桶	0.29%	-6.65%	-7.21%
	布伦特	70	美元/桶	0.60%	-6.85%	-6.38%
	石脑油	7,510	元/吨	-0.99%	-3.96%	1.35%
	液化天然气	4,536	元/吨	-2.43%	4.30%	-0.35%
	液化气	5,022	元/吨	0.00%	-1.26%	1.21%
	乙烯	7,538	元/吨	-2.10%	-2.18%	-3.28%
	丙烯	6,810	元/吨	-0.44%	0.15%	-2.51%
	纯苯	6,905	元/吨	-3.82%	-12.07%	-5.50%
	苯酐	7,011	元/吨	3.76%	-3.75%	6.73%
	甲苯	6,006	元/吨	-5.34%	-9.21%	-0.25%
聚酯/化纤	二甲苯	6,339	元/吨	-1.87%	-5.08%	3.36%
	苯乙烯	8,239	元/吨	-0.58%	-4.71%	-2.78%
	PX	6,829	元/吨	-0.90%	-5.69%	-1.53%
	PTA	4,760	元/吨	-1.24%	-5.93%	-1.24%
	MEG	4,520	元/吨	-1.97%	-5.26%	-7.11%
	聚酯切片	5,965	元/吨	-1.81%	-5.84%	-2.05%
	涤纶 POY	7,050	元/吨	-1.40%	-4.08%	0.00%
	涤纶 FDY	7,400	元/吨	-0.67%	-3.27%	-1.33%
	涤纶 DTY	8,350	元/吨	-0.89%	-1.47%	1.21%
	涤纶短纤	6,770	元/吨	-0.59%	-3.70%	-2.45%
己内酰胺	己内酰胺	10,150	元/吨	-1.93%	-9.17%	-2.40%
	锦纶切片	14,235	元/吨	-1.39%	-3.12%	-2.33%

板块	产品	3月14日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
煤化工	PA6	11,275	元/吨	-3.43%	-7.39%	-5.05%
	PA66	17,194	元/吨	0.00%	-0.11%	-0.47%
	丙烯腈	8,700	元/吨	-1.14%	-24.35%	-9.38%
	腈纶短纤	14,700	元/吨	0.00%	-0.68%	0.68%
	氨纶 40D	24,200	元/吨	0.00%	2.11%	2.11%
	无烟煤	914	元/吨	-0.98%	-5.77%	-7.21%
	煤油	6,187	元/吨	-1.24%	-1.32%	-1.82%
	甲醇	2,312	元/吨	1.45%	7.53%	1.00%
	甲醛	1,184	元/吨	0.25%	1.89%	2.33%
	醋酸	2,698	元/吨	-3.09%	-1.75%	-1.93%
	DMF	3,975	元/吨	2.58%	-7.56%	-1.24%
	正丁醇	6,757	元/吨	-0.68%	-8.29%	-4.71%
	异丁醇	7,700	元/吨	-3.45%	-5.52%	10.00%
	己二酸	7,633	元/吨	-2.55%	-9.49%	-4.98%
	萤石 97 湿粉	3,720	元/吨	0.00%	1.58%	1.58%
氟化工	冰晶石	6,450	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	氟化铝	10,452	元/吨	0.00%	-4.37%	-18.30%
	二氯甲烷	2,602	元/吨	-1.06%	-3.06%	-11.71%
	三氯乙烯	4,076	元/吨	0.00%	12.01%	18.32%
	R22	35,750	元/吨	0.70%	6.72%	8.33%
	R134a	45,500	元/吨	1.11%	2.25%	7.06%
	R125	44,500	元/吨	0.00%	3.49%	5.95%
化肥	R410a	44,500	元/吨	0.00%	2.30%	5.95%
	磷矿石	1,018	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	黄磷	23,439	元/吨	1.55%	0.38%	2.72%
	磷酸	6,783	元/吨	0.74%	0.00%	1.50%
	磷酸氢钙	3,074	元/吨	2.26%	9.82%	10.77%
	磷酸一铵	3,316	元/吨	0.00%	10.98%	6.42%
	磷酸二铵	3,358	元/吨	0.60%	1.57%	-5.17%
	三聚磷酸钠	6,598	元/吨	0.00%	0.00%	1.46%
	六偏磷酸钠	8,050	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	合成氨	2,553	元/吨	3.86%	12.62%	2.24%
	尿素	1,827	元/吨	-0.27%	8.04%	7.85%

板块	产品	3月14日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
氯碱化工	三聚氯胺	5,503	元/吨	-0.05%	1.89%	1.34%
	氯化铵	413	元/吨	0.00%	7.27%	3.25%
	氯化钾	3,228	元/吨	0.00%	15.41%	28.30%
	硫酸钾	3,647	元/吨	-0.05%	6.42%	12.67%
	氯基复合肥	2,521	元/吨	2.06%	8.66%	8.24%
	硫基复合肥	2,965	元/吨	1.02%	8.81%	8.81%
	液氯	-136	元/吨	36.45%	52.78%	-219.30%
	原盐	298	元/吨	-0.33%	-1.65%	-8.59%
	盐酸	160	元/吨	0.00%	-1.23%	-9.09%
	重质纯碱	1,509	元/吨	0.00%	2.24%	-1.24%
	轻质纯碱	1,428	元/吨	0.00%	2.96%	-1.18%
	液体烧碱	1,074	元/吨	0.19%	-1.10%	13.65%
	固体烧碱	3,875	元/吨	-1.20%	-8.67%	4.76%
	电石	2,909	元/吨	2.39%	5.17%	0.59%
聚氨酯	盐酸	160	元/吨	0.00%	-1.23%	-9.09%
	电石法 PVC	4,707	元/吨	-1.32%	-1.94%	-1.09%
	苯胺	8,980	元/吨	-3.49%	-3.49%	-5.65%
	TDI	12,100	元/吨	0.83%	-18.38%	-6.20%
	聚合 MDI	17,000	元/吨	-3.95%	-9.33%	-6.08%
	纯 MDI	18,300	元/吨	-1.08%	-6.15%	0.00%
	BDO	8,000	元/吨	-1.23%	-4.19%	-5.88%
农药	DMF	3,975	元/吨	2.58%	-7.56%	-1.24%
	己二酸	7,633	元/吨	-2.55%	-9.49%	-4.98%
	环己酮	8,558	元/吨	-3.30%	-8.88%	-4.56%
	环氧丙烷	7,655	元/吨	-1.64%	0.20%	-5.84%
	软泡聚醚	7,982	元/吨	-1.44%	-2.63%	-6.44%
	硬泡聚醚	7,825	元/吨	-0.32%	0.00%	-3.99%
	纯吡啶	19,200	元/吨	0.00%	-3.03%	-1.54%
	百草枯	11,000	元/吨	0.00%	-2.65%	-4.35%
	草甘膦	22,909	元/吨	0.00%	-2.14%	-2.96%
	草铵膦	45,500	元/吨	0.00%	-0.87%	-3.19%
	甘氨酸	10,600	元/吨	0.00%	0.95%	-8.62%
	麦草畏	58,000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%

板块	产品	3月14日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
精细化工	2-氯-5-氯甲基吡啶	59,000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.28%
	2.4D	13,350	元/吨	0.00%	-1.11%	-3.61%
	阿特拉津	25,800	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	对硝基氯化苯	32,000	元/吨	0.00%	4.92%	8.47%
	钛精矿	2,115	元/吨	0.00%	1.44%	7.91%
	钛白粉 (锐钛型)	13,100	元/吨	0.00%	1.95%	2.75%
	钛白粉 (金红石型)	14,780	元/吨	0.20%	2.64%	3.36%
	二甲醚	3,855	元/吨	-0.31%	-1.38%	-0.85%
	甲醛	1,184	元/吨	0.25%	1.89%	2.33%
	煤焦油	3,846	元/吨	-5.27%	0.92%	20.07%
	电池级碳酸锂	75,200	元/吨	-0.27%	-2.08%	0.00%
	工业级碳酸锂	73,200	元/吨	-0.27%	-1.74%	0.27%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	0.00%
	锂电池电解液	19,400	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	丙烯酸	6,500	元/吨	-1.52%	-17.20%	-18.75%
合成树脂	丙烯酸甲酯	11,700	元/吨	-0.43%	3.08%	15.27%
	丙烯酸丁酯	8,500	元/吨	-1.16%	-13.04%	-9.57%
	丙烯酸异辛酯	9,650	元/吨	-4.46%	-9.39%	-7.21%
	环氧氯丙烷	9,800	元/吨	-2.00%	2.08%	6.52%
	苯酚	7,446	元/吨	-3.84%	-7.24%	-4.65%
	丙酮	6,093	元/吨	-1.92%	-5.83%	2.56%
	双酚 A	9,215	元/吨	-0.98%	-0.72%	-3.26%
通用树脂	聚乙烯	8,071	元/吨	-0.60%	-0.10%	-7.97%
	聚丙烯粒料	7,383	元/吨	-0.34%	-0.54%	-1.57%
	电石法 PVC	4,707	元/吨	-1.32%	-1.94%	-1.09%
	乙烯法 PVC	5,258	元/吨	-0.62%	-1.05%	-0.66%
橡胶	ABS	11,475	元/吨	-1.31%	-1.96%	-0.61%
	丁二烯	11,175	元/吨	0.90%	-10.60%	2.76%
	天然橡胶	16,800	元/吨	-2.04%	-3.31%	-1.13%
	丁苯橡胶	14,122	元/吨	-1.76%	-8.01%	-4.42%
	顺丁橡胶	13,780	元/吨	-0.33%	-6.03%	3.07%
	丁腈橡胶	15,500	元/吨	-1.43%	-8.82%	-5.49%
	乙丙橡胶	24,983	元/吨	-0.07%	-0.47%	0.90%

板块	产品	3月14日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
维生素	维生素VA	93	元/千克	-5.10%	-15.45%	-22.50%
	维生素B1	230	元/千克	-1.29%	-2.13%	0.00%
	维生素B2	83	元/千克	0.00%	0.00%	-5.68%
	维生素B6	180	元/千克	0.00%	1.12%	1.69%
	维生素VE	119	元/千克	-6.30%	-10.53%	-10.53%
	维生素K3	85	元/千克	-1.16%	-1.16%	-1.16%
	2%生物素	30	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%
	叶酸	330	元/千克	0.00%	-2.94%	1.54%
氨基酸	蛋氨酸	22	元/千克	0.23%	-0.23%	6.97%
	98.5%赖氨酸	9	元/千克	0.00%	-17.07%	-25.11%
硅	金属硅	10,967	元/吨	-1.26%	-2.27%	-5.43%
	有机硅DMC	14,000	元/吨	0.00%	3.70%	7.69%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 2.1、化工品价格涨跌排行：液氯、硫磺等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有48种产品价格较上周上涨，有113种下跌。7日涨幅前十名的产品是：液氯、硫磺、硫酸、PTFE悬浮中粒、合成氨、苯酐、PTFE分散乳液、四氯乙烯、DMF、DINP；7日跌幅前十名的产品是：维生素VE、甲苯、煤焦油、维生素VA、炭黑油、石油焦、丙烯酸异辛酯、维生素VC、棉短绒、聚合MDI。

表8：化工产品价格7日涨幅前十：液氯、硫磺等领涨

涨幅排名	价格名称	3月14日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	-136	元/吨	36.45%	52.78%	-219.30%
2	硫磺	2,261	元/吨	11.65%	47.78%	51.14%
3	硫酸	565	元/吨	9.71%	54.37%	44.50%
4	PTFE悬浮中粒	42,000	元/吨	5.00%	5.00%	0.00%
5	合成氨	2,553	元/吨	3.86%	12.62%	2.24%
6	苯酐	7,011	元/吨	3.76%	-3.75%	6.73%
7	PTFE分散乳液	31,000	元/吨	3.33%	6.90%	6.90%
8	四氯乙烯	5,665	元/吨	2.59%	13.82%	21.12%
9	DMF	3,975	元/吨	2.58%	-7.56%	-1.24%
10	DINP	8,500	元/吨	2.41%	-2.30%	0.59%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9：化工产品价格7日跌幅前十：维生素VE、甲苯等领跌

跌幅排名	价格名称	3月14日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	维生素VE	119	元/千克	-6.30%	-10.53%	-10.53%
2	甲苯	6,006	元/吨	-5.34%	-9.21%	-0.25%

跌幅排名	价格名称	3月14日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
3	煤焦油	3,846	元/吨	-5.27%	0.92%	20.07%
4	维生素VA	93	元/千克	-5.10%	-15.45%	-22.50%
5	炭黑油	4,200	元/吨	-4.55%	-1.18%	13.88%
6	石油焦	3,099	元/吨	-4.50%	-6.96%	51.91%
7	丙烯酸异辛酯	9,650	元/吨	-4.46%	-9.39%	-7.21%
8	维生素VC	22	元/千克	-4.44%	-14.00%	-21.82%
9	棉短绒	4,450	元/吨	-4.30%	-11.88%	-4.81%
10	聚合MDI	17,000	元/吨	-3.95%	-9.33%	-6.08%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**表10：化工产品价格30日涨幅前十：硫酸、液氯等领涨**

涨幅排名	价格名称	3月14日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	硫酸	565	元/吨	9.71%	54.37%	44.50%
2	液氯	-136	元/吨	36.45%	52.78%	-219.30%
3	硫磺	2,261	元/吨	11.65%	47.78%	51.14%
4	氯化钾	3,228	元/吨	0.00%	15.41%	28.30%
5	四氯乙烯	5,665	元/吨	2.59%	13.82%	21.12%
6	硫铁矿	739	元/吨	0.00%	13.34%	13.00%
7	合成氨	2,553	元/吨	3.86%	12.62%	2.24%
8	三氯乙烯	4,076	元/吨	0.00%	12.01%	18.32%
9	煤沥青	4,647	元/吨	-1.06%	11.33%	27.98%
10	磷酸一铵	3,316	元/吨	0.00%	10.98%	6.42%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**表11：化工产品价格30日跌幅前十：丙烯腈、TDI等跌幅明显**

跌幅排名	价格名称	3月14日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	丙烯腈	8,700	元/吨	-1.14%	-24.35%	-9.38%
2	TDI	12,100	元/吨	0.83%	-18.38%	-6.20%
3	丙烯酸	6,500	元/吨	-1.52%	-17.20%	-18.75%
4	98.5%赖氨酸	9	元/千克	0.00%	-17.07%	-25.11%
5	维生素VA	93	元/千克	-5.10%	-15.45%	-22.50%
6	维生素VC	22	元/千克	-4.44%	-14.00%	-21.82%
7	丙烯酸丁酯	8,500	元/吨	-1.16%	-13.04%	-9.57%
8	纯苯	6,905	元/吨	-3.82%	-12.07%	-5.50%
9	棉短绒	4,450	元/吨	-4.30%	-11.88%	-4.81%
10	焦炭	1,227	元/吨	-3.69%	-10.70%	-19.54%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3、本周化工价差行情：27种价差周度上涨、40种下跌

#### 3.1、本周价差涨跌排行：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”价差扩大，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的72种产品价差中，有27种价差较上周上涨，有40种下跌。7日涨幅前五名的价差是：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“棉浆粕-1.34×棉短绒”、“合成氨-887×0.03726×天然气”、“气头尿素-700×0.03726×天然气”、“TDI-1.16×甲苯”；7日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“甲苯-石脑油”、“PTA-0.655×PX”、“PVC-1.45×电石”、“一铵价差”。

表12：化工产品价差本周涨幅前十：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	3月14日价差	价差7日	价差7日	价差30日	价差较年初
		(元/吨)	涨跌(元/吨)	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
1	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	-73	164	69.21%	94.58%	94.88%
2	棉浆粕-1.34×棉短绒	1,587	268	20.32%	55.97%	23.45%
3	合成氨-887×0.03726×天然气	1,547	157	11.29%	20.97%	0.88%
4	气头尿素-700×0.03726×天然气	1,038	69	7.08%	7.61%	7.16%
5	TDI-1.16×甲苯	6,169	356	6.13%	-23.77%	-7.61%
6	合成氨-1.3×无烟煤	1,430	70	5.15%	44.88%	15.69%
7	PTMEG-1.33×BDO	1,477	67	4.71%	15.62%	37.01%
8	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	1,384	55	4.14%	-9.72%	-1.14%
9	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	1,631	55	3.51%	-16.90%	-1.50%
10	锦纶-0.91×纯苯-1.35×硝酸	4,182	127	3.13%	32.35%	6.41%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表13：化工产品价差本周跌幅前十：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	3月7日价差	价差7日	价差7日	价差30日	价差较年初
		(元/吨)	涨跌(元/吨)	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
1	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-845	-306	-56.61%	-137.22%	-328.72%
2	甲苯-石脑油	464	-302	-39.44%	-46.87%	-14.89%
3	PTA-0.655×PX	74	-38	-33.62%	75.24%	745.15%
4	PVC-1.45×电石	489	-162	-24.84%	-37.83%	-14.47%
5	一铵价差	418	-103	-19.82%	4.08%	16.61%
6	纯苯-石脑油	1,340	-272	-16.90%	-24.05%	-9.40%
7	磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨	460	-83	-15.34%	-36.07%	-46.84%
8	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	1,218	-187	-13.28%	-4.75%	9.29%
9	PX-石脑油	1,224	-179	-12.77%	-13.94%	8.37%
10	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	530	-67	-11.24%	0.59%	-9.41%

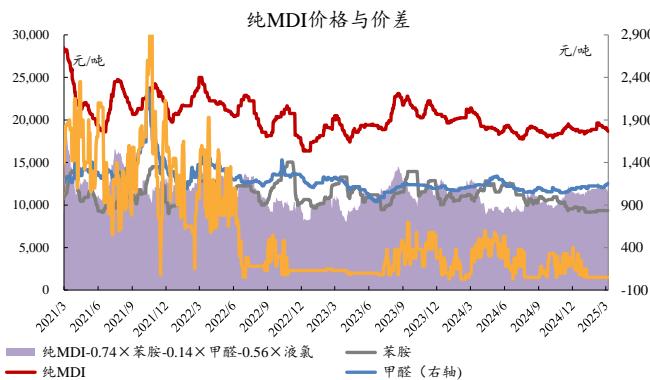
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2、重点价格与价差跟踪：本周 POY-PTA/MEG 价差持稳

#### 3.2.1、石化产业链：本周纯 MDI 价差、聚合 MDI 价差收窄

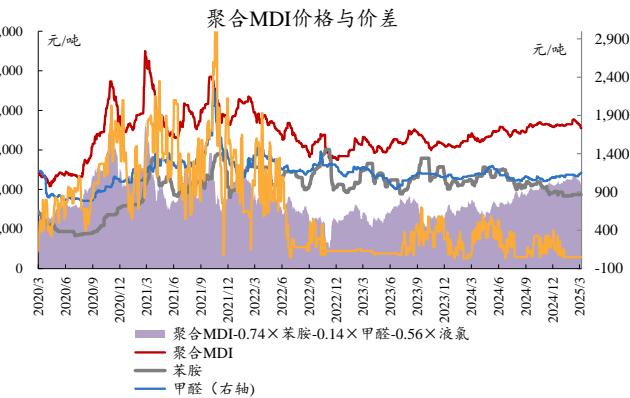
本周（3月10日-3月14日）纯MDI价差、聚合MDI价差小幅收窄。

图22：本周纯MDI价差小幅收窄



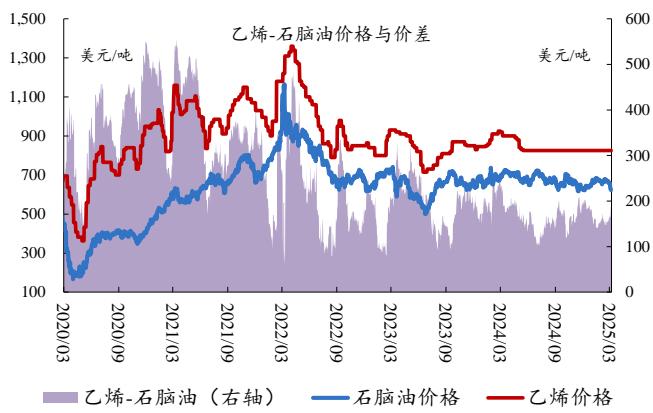
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周聚合MDI价差小幅收窄



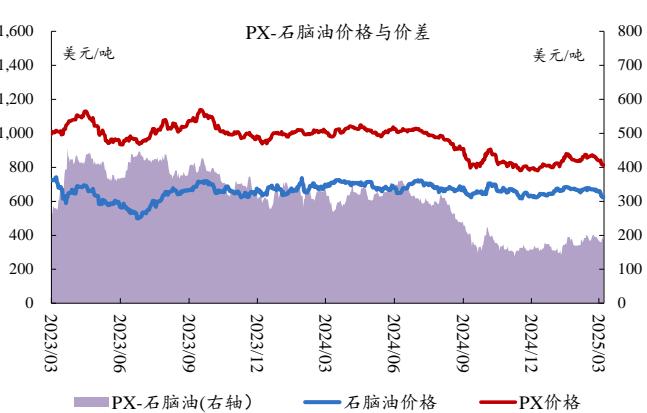
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周乙烯-石脑油价差持稳



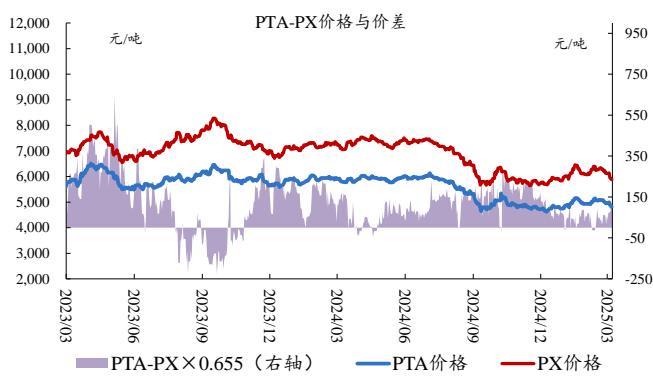
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周PX-石脑油价差收窄



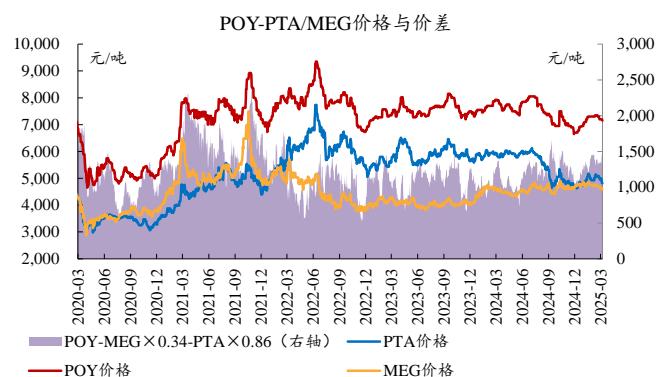
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周PTA-PX价差扩大

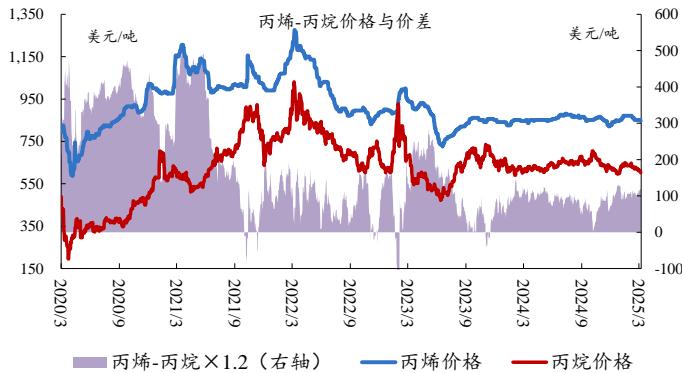


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

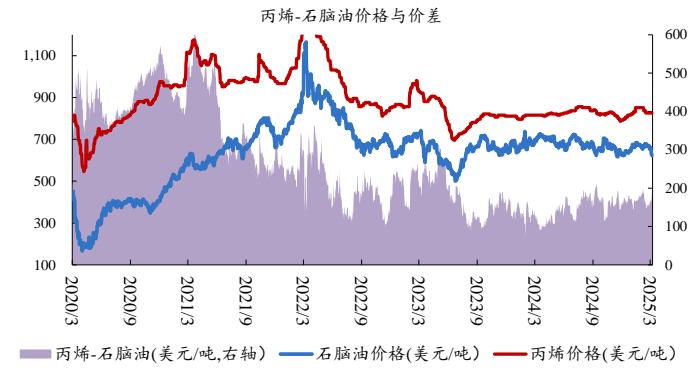
图27：本周POY-PTA/MEG价差持稳



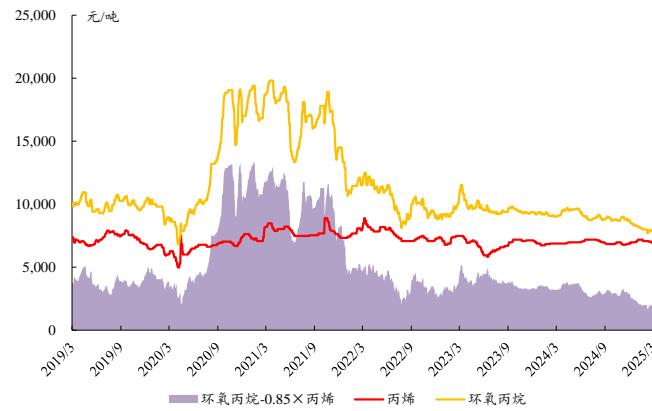
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图28：本周丙烯-丙烷价差小幅扩大**


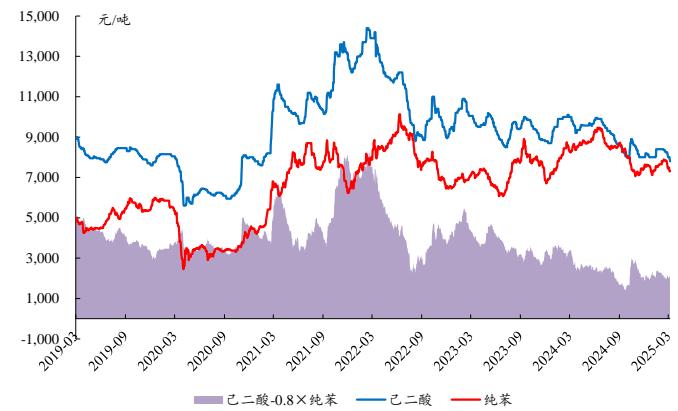
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图29：本周丙烯-石脑油价差持稳**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图30：本周环氧丙烷价差收窄**


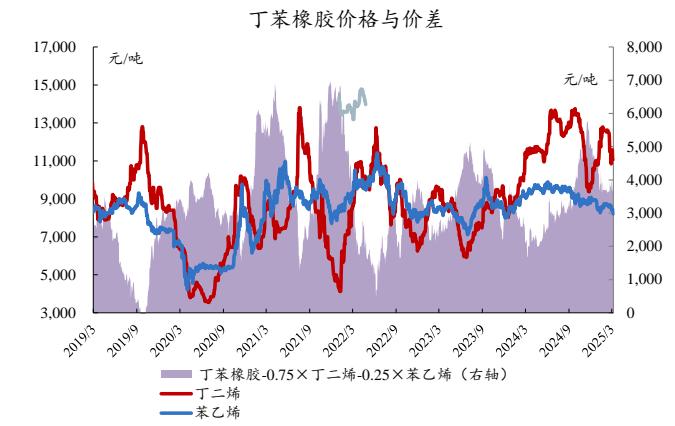
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图31：本周己二酸价差小幅收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图32：本周顺丁橡胶价差收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

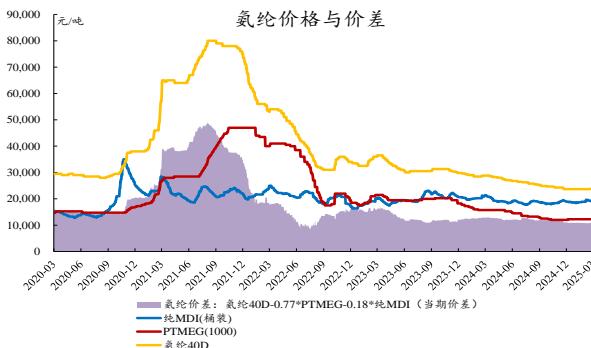
**图33：本周丁苯橡胶价差收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.2、化纤产业链：本周 POY-PTA/MEG 价差持稳

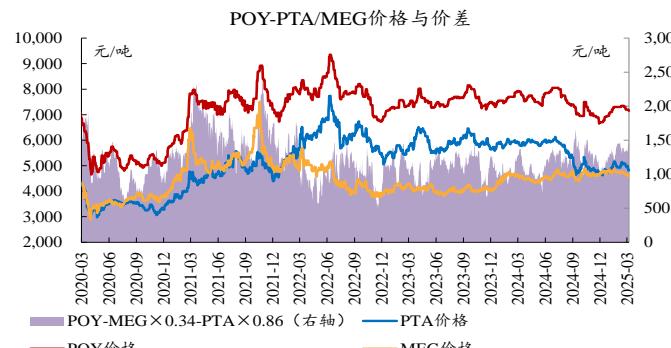
本周（3月10日-3月14日）POY-PTA/MEG 价差持稳。

图34：本周氨纶价差小幅扩大



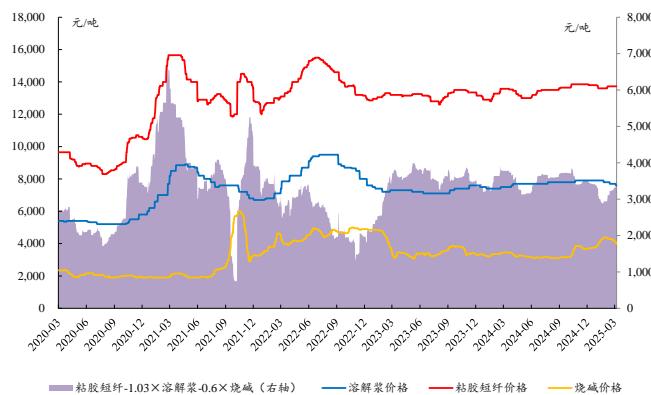
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周 POY-PTA/MEG 价差持稳



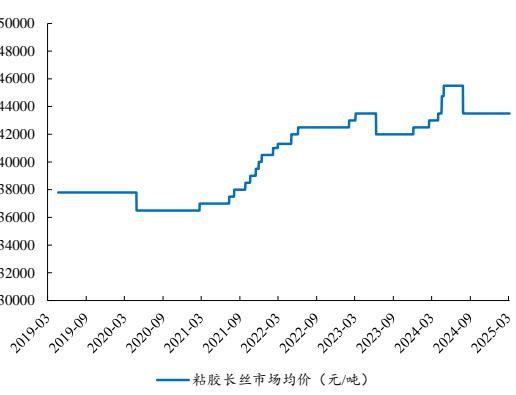
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周粘胶短纤价差小幅收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周粘胶长丝市场均价保持稳定

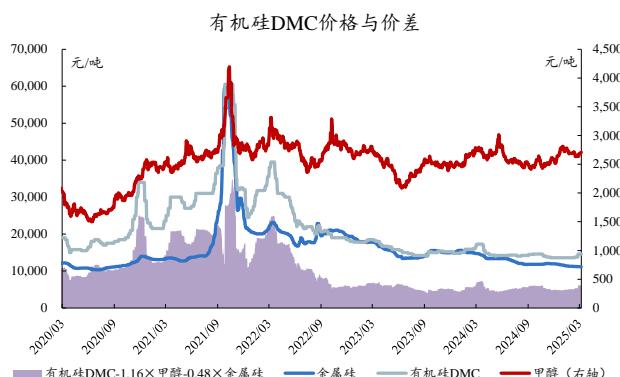


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.3、煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大

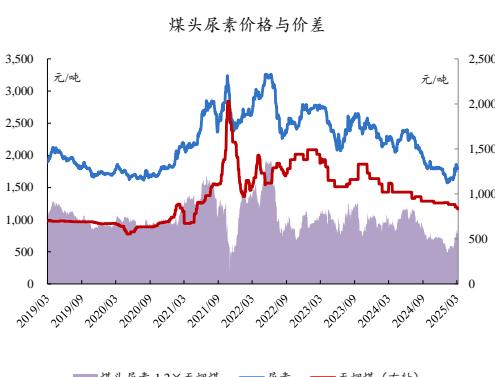
本周（3月10日-3月14日）有机硅 DMC 价差小幅扩大。

图38：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大

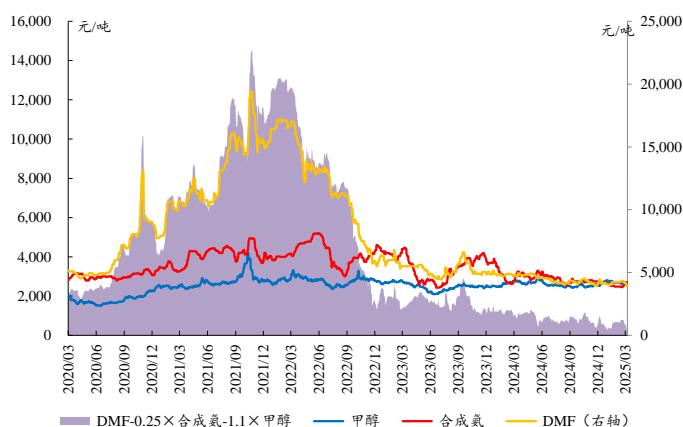


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周煤头尿素价差持稳



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图40：本周 DMF 价差扩大**


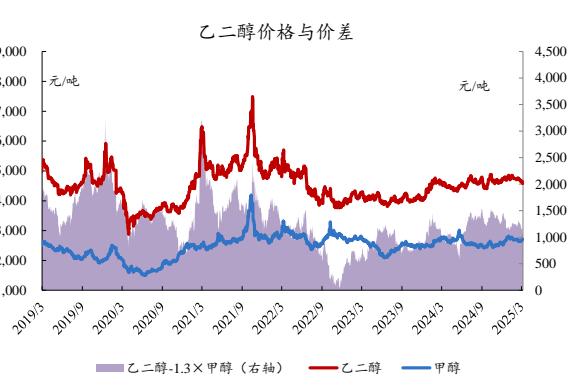
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图41：本周醋酸价差小幅缩窄**

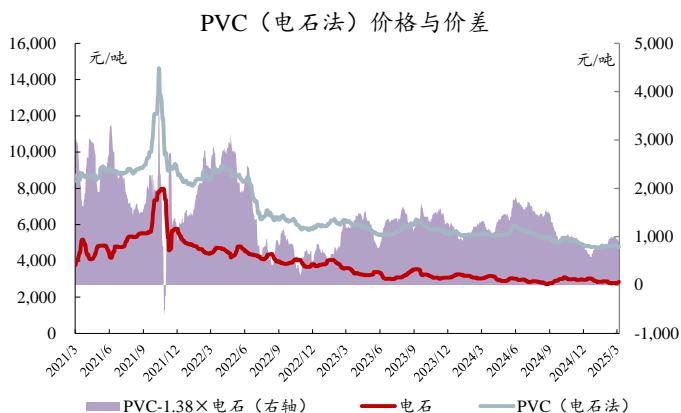

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图42：本周甲醇价差小幅扩大**

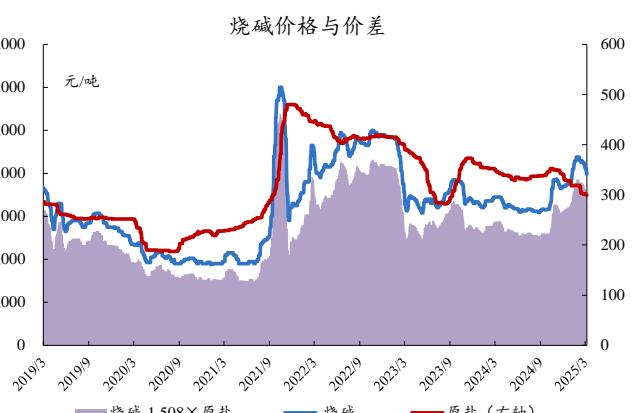

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图43：本周乙二醇价差收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图44：本周 PVC（电石法）价差收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

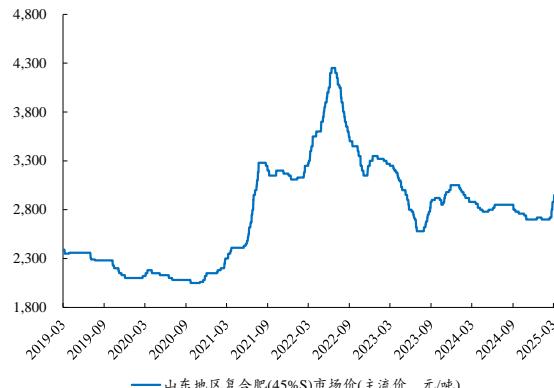
**图45：本周烧碱价差小幅收窄**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.4、磷化工及农化产业链：本周复合肥价格上涨

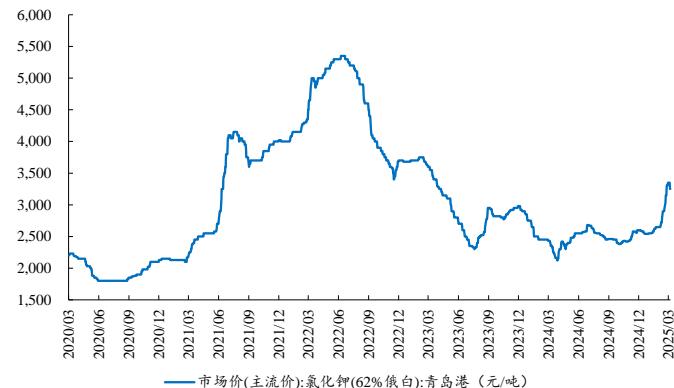
本周（3月10日-3月14日）复合肥价格上涨。

图46：本周复合肥价格上涨



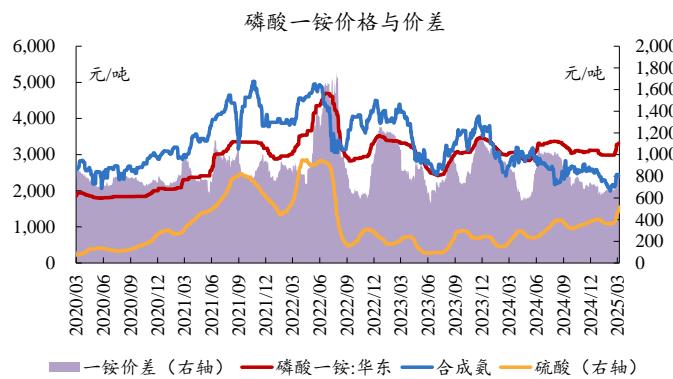
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周氯化钾价格持稳



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周磷酸一铵价差小幅收窄



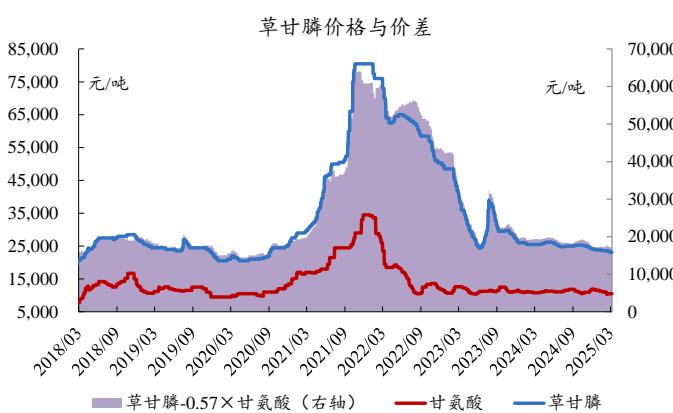
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周二铵价差小幅收窄



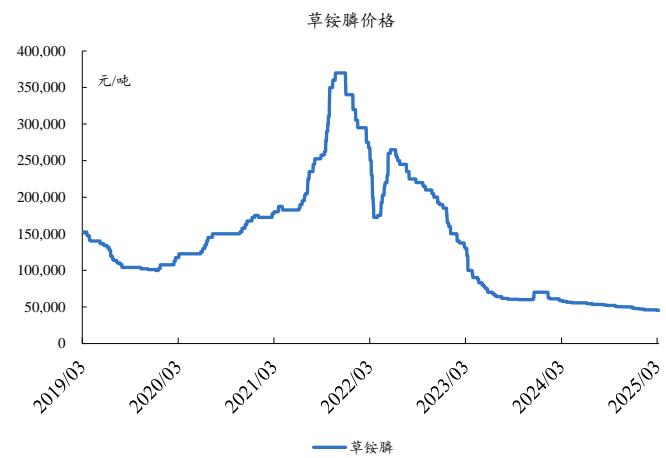
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周草甘膦价差基本稳定

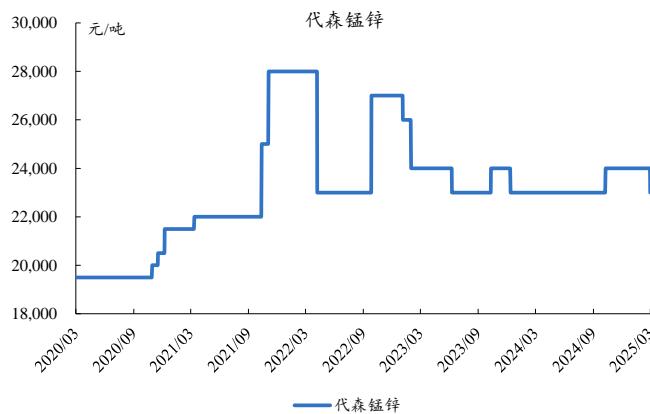


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

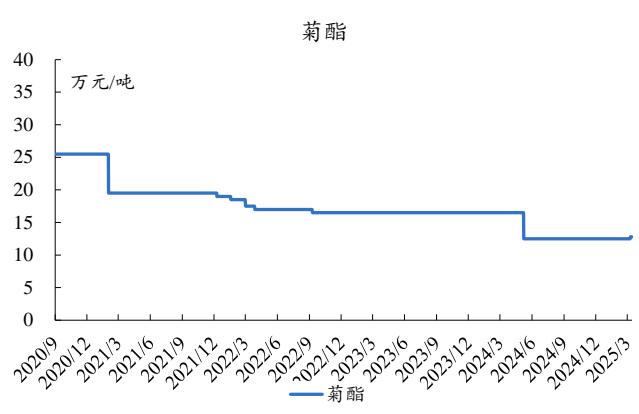
图51：本周草铵膦价格基本稳定



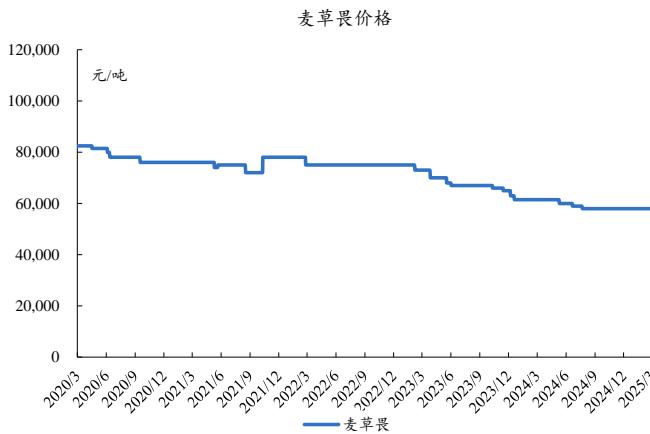
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图52：本周代森锰锌价格基本稳定**


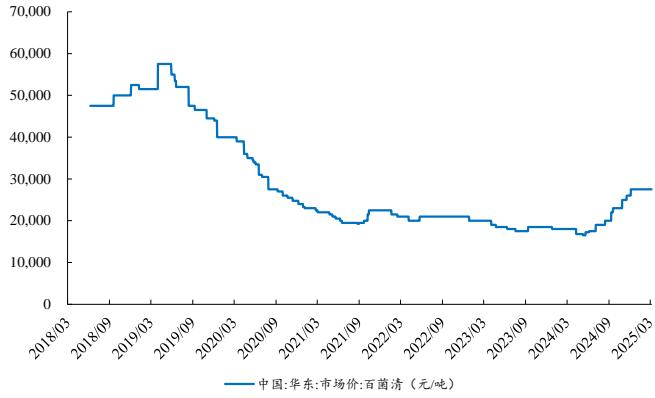
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图53：本周菊酯价格上涨**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图54：本周麦草畏价格保持稳定**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图55：本周百菌清价格维持稳定**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.5、维生素及氨基酸产业链：本周蛋氨酸价格上涨

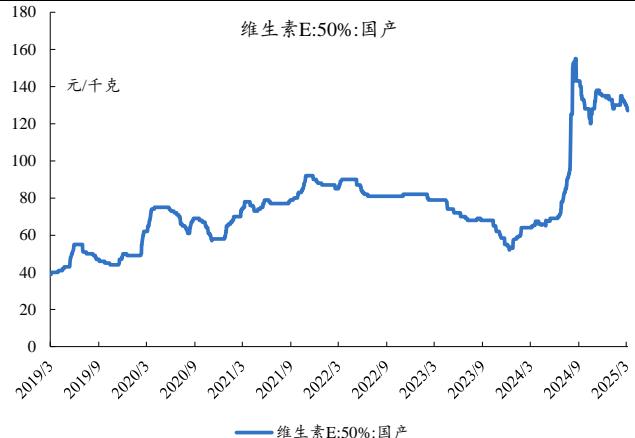
本周（3月10日-3月14日）蛋氨酸价格上涨。

图56：本周维生素A下跌



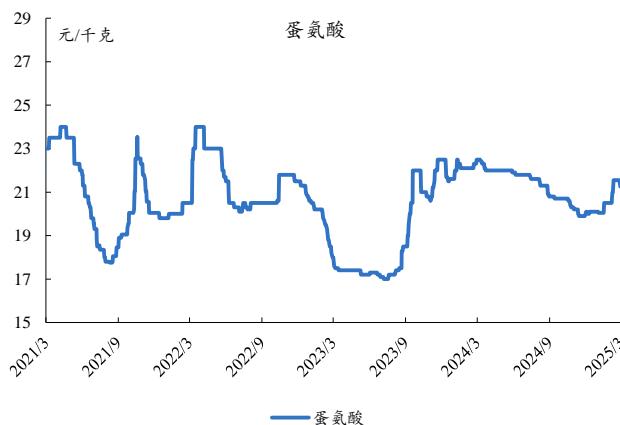
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：本周维生素E价格小幅下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58：本周蛋氨酸价格小幅上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：本周赖氨酸价格持稳



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 4、化工股票行情：化工板块 71.0% 个股周度上涨

### 4.1、覆盖个股跟踪：继续看好化工龙头华鲁恒升、盐湖股份等

表14：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
雅化集团	2025/2/25	买入	公司作为国内民爆行业和锂产业领军企业之一，未来伴随锂盐产能逐步落地以及锂精矿自给率提升带来的盈利中枢抬升，公司锂盐板块业绩存在较大向上弹性。同时，公司或将充分受益于民爆行业供给格局优化趋势，西部大开发与民爆出海布局有望持续贡献需求增量，公司业绩有望实现高速增长。我们预计公司2024-2026年归母净利润为3.04、9.27、15.61亿元，EPS为0.26、0.80、1.35元，首次覆盖，给予“买入”评级。
盐湖股份	2025/2/12	买入	公司依托优质的察尔汗盐湖资源，聚焦钾、锂双主业，目前拥有500万吨/年氯化钾、3万吨/年碳酸锂产能，是国内钾、锂龙头企业，规划4+3万吨/年碳酸锂，成长可期。新公司法下，公

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
圣泉集团	2025/1/14	买入	司资本公积金弥补后的期末未分配利润为 288.4 亿元（截至 2024 三季报），分红潜力雄厚。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 43.29、52.48、57.74 亿元，EPS 分别为 0.82、0.99、1.09 元/股。我们看好公司不断巩固国内氯化钾龙头、碳酸锂低成本典范的优势地位，当前钾锂处于景气底部、静待反转。随着中国五矿成为公司实控人，我们看好双方共建世界级盐湖产业基地、打造世界级盐湖产业集团，助力公司全面迈向高质量发展，首次覆盖给予“买入”评级。
利民股份	2024/12/5	买入	公司着力打造合成树脂产业与生物质化工产业一体化产业链条，是国家制造业单项冠军示范企业（铸造辅助材料、酚醛树脂），前瞻布局聚苯醚树脂（PPO）、马来酰亚胺树脂、碳氢树脂、光刻胶树脂及光刻胶等，成为高频高速覆铜板用电子树脂重要供应商；自主研发的“圣泉法”生物质精炼一体化技术实现秸秆资源高值化利用，大庆生物质项目布局钠电负极硬碳材料、生物甲醇等，成长可期。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 8.91、11.89、13.86 亿元，EPS 分别为 1.05、1.40、1.64 元/股。我们看好公司依靠产业链优势协同进行技术研发和市场拓展，逐步成为全球领先的生物质和化学新材料解决方案提供商，首次覆盖给予“买入”评级。
通用股份	2024/7/31	买入	公司是集农兽药原料药及制剂的研发、生产和销售于一体的现代化集团企业。根据公司 2023 年报，公司拥有新沂、河北、内蒙古等地的五个化工园区生产基地，拥有国内产能领先的代森锰锌、霜脲氰、三乙膦酸铝、嘧霉胺和威百亩等品种布局，参股公司新河公司具有全球名列前茅的百菌清产能。随着百菌清、代森锰锌价格上涨，公司有望充分受益。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.80、2.02、2.42 亿元，EPS 分别为 0.22、0.55、0.66 元，维持“买入”评级。
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司是中国轮胎行业领军企业之一，公司制定“5X 战略计划”，力争 2030 年前实现国内外 5 大生产基地，5 大研发中心，500 家战略渠道商、5000 家核心门店，以及 5000 万条以上的产能规模。2024Q1-Q3，公司实现营业收入 49.88 亿元，同比增长 35.56%，实现归母净利润 3.80 亿元，同比增长 139.49%。其中，2024Q3 公司实现营业收入 19.20 亿元，同比增长 33.45%，环比增长 18.17%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比下降 7.16%，环比下降 30.21%。公司业绩短期承压，我们预计 2024-2026 年归母净利润分别为 5.51、9.33、12.48 亿元，EPS 分别为 0.35、0.59、0.79 元。未来伴随公司各项目产能陆续释放以及半钢胎产品占比提高带来的毛利率提升，公司业绩有望实现高速增长，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 760.59 亿元，同比+23.17%，实现归母净利润 10.07 亿元，同比+11.41%。其中 2024Q3 公司实现营收 278.34 亿元，同比+12.03%，环比+2.70%，实现归母净利润-0.59 亿元（包含对联营企业和合营企业的投资收益 1.24 亿元），同比-107.34%，环比-112.07%。由于长丝景气度修复不及预期，我们预计 2024-2026 年归母净利润为 13.88、25.41、36.48 亿元，EPS 为 0.58、1.05、1.51 元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利逐步修复，维持“买入”评级。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 28.91 亿元，同比+19.81%；归母净利润 9.94 亿元，同比-34.54%。其中 Q3 实现营收 8.69 亿元，同比+33.83%、环比-25.55%；归母净利润 2.78 亿元，同比-34.20%、环比-26.98%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.58、19.53、22.22 亿元，EPS 分别为 1.68、2.10、2.39 元/股。Q3 公司营收、归母净利润短时承压主要受钾肥价格环比下跌及需求偏弱影响，10 月以来钾肥价格环比回升，公司钾肥单日产量再破纪录。我们看好公司以“一年新增一个百万吨钾肥项目”的速度持续低成本扩张钾肥产能，朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进，维持“买入”评级。
			公司发布 2024 三季报，实现营收 220.50 亿元，同比+0.04%；归母净利润 13.14 亿元，同比+37.85%；扣非净利润 12.69 亿元，同比+44.35%。其中 Q3 单季度营收 86.46 亿元，同比+3.54%、环比+32.69%；归母净利润 5.09 亿元，同比+52.73%、环比+20.26%。Q3 特种化学品、肥料景气偏稳，有机硅系列销量环比增长，公司业绩延续改善。结合主营产品景气和在建项目进展，我们上调 2024、维持 2025-2026 盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 18.54 (+1.39)、21.95、26.54 亿元，EPS 分别 1.68、1.99、2.41 元/股。公司持续完善产业链，我们

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
荣盛石化	2023/6/23	买入	<p>看好公司新旧动能转换加速向世界一流精细化工企业迈进，维持“买入”评级。</p> <p>公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10~12 亿元，同比下降 64.07%~70.06%，实现扣非归母净利润-6~4 亿元，同比由盈转亏。我们下调 2023-2025 年公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 10.64 (-8.26)、62.16 (-39.72)、100.85 (-72.73) 亿元，EPS 分别为 0.11 (-0.08)、0.61 (-0.40)、1.00 (-0.71) 元。我们看好下游需求复苏为公司带来的盈利弹性以及新材料业务为公司带来的成长性，维持“买入”评级。</p>
安宁股份	2023/4/20	买入	<p>公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 13.59 亿元，同比下降 1.26%，实现归母净利润 6.83 亿元，同比下降 4.04%。其中，2024Q3 公司实现营收 5.14 亿元，同比下降 3.39%，环比增长 28.34%，实现归母净利润 2.44 亿元，同比下降 8.66%，环比增长 17.42%。考虑到钒钛铁精矿景气度不及预期，我们下调 2024-2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 9.37 (-1.26)、10.06 (-0.85)、12.19 (-1.52) 亿元，EPS 分别为 2.34 (-0.31)、2.51 (-0.21)、3.04 (-0.38) 元。我们看好公司钛精矿价格维持高位与铁精矿盈利修复，同时钛材项目也有望为公司打开远期成长空间，维持“买入”评级。</p>
龙佰集团	2023/1/11	买入	<p>公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 208.05 亿元，同比+2.97%，实现归母净利润 25.64 亿元，同比+19.68%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.81 亿元，同比+0.85%，环比+8.77%，实现归母净利润 8.42 亿元，同比-4.29%，环比+9.33%，实现扣非归母净利润 8.52 亿元，同比-0.97%，环比+13.58%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 33.06、35.20、46.87 亿元，EPS 分别为 1.39、1.47、1.96 元。我们看好公司矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级。</p>
振华股份	2022/11/21	买入	<p>公司发布 2024 年三季报，前三季度实现营收 29.94 亿元，同比+8.75%，实现归母净利润 3.64 亿元，同比+25.97%。其中，2024Q3 公司实现营收 10.06 亿元，同比-3.96%，环比-3.23%，实现归母净利润 1.23 亿元，同比+28.88%，环比-20.98%。考虑到 Q3 公司铬盐销量不及预期，我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.10、6.13、6.47 亿元，EPS 分别为 1.00、1.20、1.27 元。我们看好铬盐行业高景气以及公司铬盐市占率持续提升，维持“买入”评级。</p>
硅宝科技	2022/11/10	买入	<p>公司发布 2024 年中报，营收 11.58 亿元，同比-2.95%；归母净利润 1.02 亿元，同比-23.12%；扣非净利润 0.93 亿元，同比-29.25%。其中 Q2 营收 6.84 亿元，同比+3.17%、环比+44.14%；归母净利润 0.62 亿元，同比-20.33%、环比+53.47%；扣非净利润 0.54 亿元，同比-30.53%、环比+42.37%。Q2 业绩环比改善。考虑原材料有机硅 DMC 价格持续低位拖累密封胶价格导致营收、毛利率同比承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.23 (-0.96)、4.31 (-1.08)、5.03 (-1.64) 亿元，对应 EPS 为 0.83、1.10、1.29 元/股。我们看好公司稳步推进投资并购，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标，维持“买入”评级。</p>
宏柏新材	2022/5/23	买入	<p>公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行情况及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60 (-1.44)、2.65 (-1.45)、3.51 (-1.59) 亿元，EPS 分别为 0.37 (-0.33)、0.61 (-0.33)、0.80 (-0.37) 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。</p>
合盛硅业	2022/5/23	买入	<p>公司发布 2024 年三季报，Q1-Q3 实现营收 203.71 亿元，同比+2.44%，实现归母净利润 14.54 亿元，同比-33.42%。其中，2024Q3 公司实现营收 70.99 亿元，同比-10.68%，环比-9.63%，实现归母净利润 4.76 亿元，同比+18.42%，环比+5.82%。2024 年公司产品盈利修复不及预期，但我们预计 2024-2026 年公司归母净利润为 21.53、41.97、48.01 亿元，EPS 为 1.82、3.55、4.06 元。我们认为公司主营产品工业硅、有机硅及光伏产业链周期均基本见底，未来盈利有望逐步修复，维持“买入”评级。</p>
黑猫股份	2022/5/19	买入	2024Q1 公司实现营业收入 23.85 亿元，同比+8.10%；实现归母净利润 375.39 万元，同比扭亏，

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			环比-81.54%。2024年Q1,炭黑平均价格、价差较春节前环比下跌,拖累公司业绩。我们维持公司2024-2026年盈利预测,预计分别实现归母净利2.03、2.87、4.13亿元,对应EPS分别为0.27、0.39、0.56元。公司锂电级导电炭黑产品已给个别客户小批量供货,预计未来导电炭黑业务有望为公司带来新的业绩增量。同时为保障公司投资新建项目的顺利落地和未来发展,稳固公司的核心技术,公司与核心员工共同出资设立合伙企业,开展项目跟投股权投资,维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2023年营收35.82亿元,同比-3.58%,归母净利润1.60亿元,同比-44.32%。对应Q4实现归母净利润0.19亿元,环比-57.31%。2024Q1公司实现营业收入5.79亿元,同比-13.07%;实现归母净利润0.21亿元,同比-47.83%,环比+11.09%。由于下游地产行业需求承压,公司业绩处于低位,我们下调公司2024-2025年以及新增2026年盈利预测,预计归母净利润分别为1.98(-3.22)、2.55(-3.57)、3.17亿元, EPS分别为0.46(-0.78)、0.59(-0.87)、0.73元。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头,未来随下游需求回暖,业绩有望率先迎来修复,维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2024年前三季度公司实现营业收入103.72亿元,同比+29.04%,实现归母净利18.05亿元,同比+19.84%。对应Q3单季度,公司实现营业收入33.03亿元,环比-12.84%,实现归母净利润5.96亿元,环比仅小幅下跌6.94%。Q3公司阿拉善天然碱项目产销量稳步提升,对业绩形成有力支撑,同时公司投资收益环比大幅增长,业绩超预期。但考虑到纯碱价格下跌,我们维持公司2024-2026年盈利预测,预计实现归母净利分别为27.21、27.33、30.79亿元,对应EPS分别为0.73、0.73、0.83元。我们认为,未来随着阿拉善二期项目建设投产,公司有望进一步打开成长空间,维持公司“买入”评级。
和邦生物	2021/12/20	买入	公司发布2023三季报,前三季度实现营收64.34亿元,同比-38.68%;归母净利润10.19亿元,同比-70.27%;对应Q3营收23.44亿元,同比-22.24%、环比+38.19%;归母净利润4.03亿元,同比-49.23%、环比+82.98%,Q3营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测,预计2023-2025年归母净利润为15.10、13.46、17.88亿元,对应EPS为0.17、0.15、0.20元/股。我们认为,公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展,同时公告拟回购2.4亿元彰显中长期发展信心,维持“买入”评级。
滨化股份	2021/07/04	买入	2021年公司营收92.68亿元,同比增长43.53%,实现归母净利润16.26亿元,同比增长220.57%。2022年Q1,公司实现营业收入22.42亿元,同比增长5.79%,实现归母净利润3.70亿元,同比下降25.07%。公司2021年业绩基本符合预期,同时考虑到2022年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑,我们下调2022-2023年并新增2024年盈利预测,预计2022-2024年公司归母净利润分别为17.46(-3.29)、22.33(-3.58)、25.83亿元, EPS分别为0.85(-0.21)、1.09(-0.23)、1.26元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产后带来的成长空间,维持“买入”评级。
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	2024Q1-Q3,公司实现营业收入236.28亿元,同比增长24.28%,实现归母净利润32.44亿元,同比增长60.17%。其中,2024Q3公司实现营业收入84.74亿元,同比增长14.82%,环比增长7.84%;实现归母净利润10.92亿元,同比增长11.50%,环比下降2.29%。结合公司2024Q3经营情况及当前行业基本面,我们维持公司2024-2026年盈利预测,预计2024-2026年归母净利润分别为42.95、51.76、58.01亿元, EPS分别为1.31、1.57、1.76元。我们看好中国轮胎在全球市场份额稳步提升,公司产能扩张有望带动公司长期成长,维持“买入”评级。
江苏索普	2021/03/10	买入	2022Q3单季度,公司实现营业收入16.55亿元,同比-14.62%;实现归母净利润-3,114.18万元,同比、环比均转盈为亏。2022年Q3,主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨,终端需求承压致醋酸价格超跌,公司主营产品醋酸盈利跌至底部,致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司2022-2024年盈利预测,预计公司归母净利润分别为9.13(-7.21)、10.63(-7.89)、14.54(-3.68)亿元, EPS分别为0.78(-0.62)、0.91(-0.68)、1.24(-0.32)元。目前醋酸价格触底反弹,公司20万吨碳酸二甲酯项目获得备案证,有望打开未来成长空间,维持“买入”评级。
云图控股	2021/02/04	买入	2023Q1,公司实现营收56.77亿元,同比+2.89%;归母净利润3.54亿元,同比-23.96%;公司

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
三友化工	2020/08/29	买入	<p>非经常性损益项目中，套保工具收益为 4,454.20 万元，合计实现扣非后归母净利 2.94 亿元，同比-34.29%，环比+111.49%。2023 年 Q1，为传统的复合肥旺季，复合肥工厂库存有所下降，公司业绩实现环比增长。我们维持公司 2023-2025 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 15.59、18.67、21.60 亿元，EPS 分别为 1.29、1.55、1.79 元/股。未来公司将在湖北荆州、应城、宜城布局复合肥、磷酸铁新产能，扩大一体化优势，打开未来成长空间，维持“买入”评级。</p>
恒力石化	2020/07/16	买入	<p>2022Q3 公司实现营收 58.59 亿元，同比-3.46%；实现归母净利 2.20 亿元，同比-37.95%。2022 年 Q3，受新冠肺炎疫情多点散发物流受阻、大宗原材料大幅涨价、环保管控升级等多重影响，公司主导产品产销量不足，原料高位，拖累公司业绩环比下滑。我们下调 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 11.38 (-2.65)、16.01 (-1.90)、19.49 (-2.10) 亿元，对应 EPS 分别为 0.55 (-0.13)、0.78 (-0.09)、0.94 (-0.11) 元。未来公司将投资约 570 亿元发展“三链一群”产业计划，成长空间进一步打开，维持公司“买入”评级。</p>
扬农化工	2020/07/03	买入	<p>公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 1125.39 亿元，同比+2.84%，实现归母净利润 40.18 亿元，同比+31.77%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 18.78 亿元，同比-7.44%，环比-12.20%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 93.62、112.90、135.56 亿元，EPS 分别为 1.33、1.60、1.93 元。我们看好公司受益于需求复苏带来的盈利弹性以及新材料业务的远期成长性，维持“买入”评级。</p>
万华化学	2020/06/03	买入	<p>公司发布 2024 三季报，实现营收 80.16 亿元，同比-13.57%；归母净利润 10.26 亿元，同比-24.61%；扣非净利润 9.87 亿元，同比-24.31%。其中 Q3 营收 23.17 亿元，同比+4.98%、环比-8.16%；归母净利润 2.63 亿元，同比+10.87%、环比-21.34%；扣非净利润 2.49 亿元，同比+12.01%、环比-20.02%，Q3 业绩同比改善、略超预期，我们预计主要受益于原药、制剂产销同比增长，加上公司持续降本增效。我们上调 2024、维持 2025-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 12.45 (+0.51)、14.95、20.88 亿元，对应 EPS 为 3.06、3.68、5.13 元/股。我们看好公司深化提质增效，随着葫芦岛项目有序推进，中长期成长性确定，维持“买入”评级。</p>
新和成	2020/05/16	买入	<p>2024Q1-Q3，公司实现营收 1,476.04 亿元，同比增长 11.35%，实现归母净利润 110.93 亿元，同比下降 12.67%。其中，2024Q3 单季度，公司实现营收 505.37 亿元，同比增长 12.48%，环比下降 0.73%；实现归母净利润 29.19 亿元，同比下降 29.41%，环比下降 27.33%。考虑未来公司产品价格下滑以及原材料涨价风险，我们下调 2024-2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 155.15 (-24.97)、204.56 (-13.69)、231.14 (-12.85) 亿元，对应 EPS 分别为 4.94 (-0.80)、6.52 (-0.43)、7.36 (-0.41) 元/股。我们认为，公司作为化工行业龙头企业，有望率先受益于化工板块景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。</p>
金石资源	2019/11/29	买入	<p>公司发布 2024 三季报，实现营收 157.82 亿元，同比+43.31%；归母净利润 39.90 亿元，同比+89.87%；扣非净利润 38.82 亿元，同比+99.03%。其中 Q3 单季度营收 59.37 亿元，同比+65.21%、环比+11.06%；归母净利润 17.85 亿元，同比+188.87%、环比+33.75%；扣非净利润 17.25 亿元，同比+199.77%、环比+32.67%，单季度创历史新高，主要受益于营养品量价齐升。考虑维生素景气上行，我们上调盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 58.00、66.93、75.09 亿元（原值 44.21、52.66、60.84），对应 EPS 为 1.88、2.17、2.43 元/股。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，有序推进项目建设，维持“买入”评级。</p>
			<p>公司 2024Q1-3 实现营收 18.30 亿元，同比增长 58.50%；实现归母净利润 2.50 亿元，同比增长 1.70%。公司 2024Q1-3 业绩创历史同期新高。其中 Q3 单季度公司实现营收 7.11 亿元，同比增长 19.39%；实现归母净利润 0.83 亿元，同比下降 30.88%。Q3 营收增长、利润下滑主要因：(1) 营收增长主要因金鄂博氟化工并表；(2) 氟化工项目利润部分体现在对包钢金石的投资收益中，而金鄂博营业收入全部计入合并报告，但归属于上市公司股东的净利润按公司在包钢金石、金鄂博的股权比例即 43%、51% 计入；(3) 江西金岭项目由 2023 年盈利 1,800 万（权益）转为不盈利；(4) 受常山金石停产以及其他矿山技改影响。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026</p>

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			年归母净利润分别为 4.70、7.42、9.13 亿元，EPS 分别为 0.78、1.22、1.51 元，我们看好公司萤石行情的延续和价值重估，维持“买入”评级。
华峰化学	2020/5/4	买入	2024 年前三季度公司实现营收 203.73 亿元，同比+3.51%，实现归母净利润 20.15 亿元，同比+4.46%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 66.28 亿元，同比-6.11%；实现归母净利润 4.96 亿元，环比-40.52%，实现扣非后归母净利润 4.53 亿元，环比-43.27%。2024 年 Q3，己二酸平均价差较春节前环比下跌，大幅拖累公司业绩。己二酸极端低价差较春节前下，公司作为己二酸龙头盈利水平大幅承压，随着行业开工率进一步下降、需求回暖，己二酸价差较春节前有望修复，带动公司业绩回升。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 27.98、31.30、38.42 亿元，EPS 分别为 0.56、0.63、0.77 元，维持公司“买入”评级。
巨化股份	2020/02/11	买入	公司 2024Q1-3 实现营收 179.06 亿元，同比+11.83%；实现归母净利润 12.58 亿元，同比+68.40%。其中 Q3 单季度实现归母净利润 4.23 亿元，同比+64.76%。由于基础化工品、氟聚合物等景气持续回落，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 19.64、33.45、46.67（前值 30.39、49.12、63.43）亿元，EPS 分别为 0.73、1.24、1.73（前值 1.13、1.82、2.35 元）。我们依然看好制冷剂景气向上，维持公司“买入”评级。
三美股份	2020/12/30	买入	公司 2024H1 实现营收 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%。其中，Q2 实现营收 10.82 亿元，同比+12.84%，环比+12.84%；实现归母净利润 2.29 亿元，同比+109.06%，环比+48.68%。公司受益于制冷剂景气反转，业绩拐点明显。我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.55、15.35、19.24 亿元，EPS 分别为 1.56、2.51、3.15 元/股。我们认为，公司 2024H1 业绩拐点明确，且当下或为行业右侧初期阶段，未来向上空间可期，维持“买入”评级。
海利得	2020/03/09	买入	4 月 28 日，公司发布 2023 年一季报，公司实现营收 13.51 亿元，同比-6.08%，环比+4.10%；归母净利润 0.67 亿元，同比-45.08%，环比+31.22%。进入 2023 年，随需求改善，公司营收和利润均实现环比改善。我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.07、5.82、6.23 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.50、0.53 元/股。我们认为越南工厂将逐步贡献利润，帘子布和光伏膜将成为未来增长点，维持“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	2024 年前三季度公司实现营收 251.80 亿元，同比+30.16%；实现归母净利 30.49 亿元，同比+4.16%。对应 Q3 单季度，公司实现营收 82.05 亿元，同比+17.43%；实现归母净利润 8.25 亿元，同比-32.27%，环比-28.84%。2024 年 8 月，公司对一套煤气化装置及部分产品生产装置进行停车检修，预计影响公司营业收入约 5 亿元，拖累公司业绩。我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利分别为 40.57（-4.78）、47.68（-1.18）、51.55（-1.17）亿元，EPS 分别为 1.91（-0.23）、2.25（-0.05）、2.43（-0.05）元/股。随着宏观政策持续发力，看好公司主要产品景气回暖，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布 2024 年三季报，Q1-Q3 实现营收 491.97 亿元，同比+11.31%，实现归母净利润 7.46 亿元，同比-15.91%。其中 2024Q3 公司实现营收 179.24 亿元，同比+11.91%，环比+6.56%，实现归母净利润 1.41 亿元，同比-65.41%，环比-57.23%。由于长丝景气度修复不及预期，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 11.43（-9.10）、20.80（-4.56）、23.61（-3.57）亿元，EPS 为 0.75（-0.60）、1.36（-0.30）、1.55（-0.23）元。我们看好供给格局优化带来长丝盈利修复，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

**表15：本周重要公司公告：鲁西化工有机硅项目投产；中核钛白、道恩股份、宝丰能源等公布年度报告**

日期	证券简称	公告内容
2025/3/10	鲁西化工	项目投产：公司 100 万吨/年有机硅项目一期工程 40 万吨/年有机硅项目已打通全部生产流程，于近

日期	证券简称	公告内容
		日安全顺利投产，生产出合格产品。
	中核钛白	<b>年度报告：</b> 2024年公司实现营业收入68.75亿元，同比+38.98%；实现归母净利润5.65亿元，同比+34.84%。
	湘潭电化	<b>可转债审核通过：</b> 公司关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所上市审核委员会审核通过。
	江山股份	<b>减持结果：</b> 公司股东福华科技本次未减持公司股份，本次减持计划实施完毕。
	德联集团	<b>解禁：</b> 公司本次解除限售的股份数量为3367万股，占公司总股本的4.27%，上市流通日期2025年03月14日(星期五)。
2025/3/11	道恩股份	<b>(1) 年度报告：</b> 2024年公司实现营业收入53.01亿元，同比+16.65%；实现归母净利润1.41亿元，同比+0.67%。 <b>(2) 利润分配预案：</b> 公司拟每10股派发现金红利0.65元(含税)，共计派发现金红利2850.33万元(含税)。本次利润分配不送红股，不进行资本公积转增股本。
	万润股份	<b>协议转股获批：</b> 公司关于控股股东协议转让公司部分股份获得国务院国资委批复。
	聚合顺	<b>回购结束：</b> 公司本次共计回购股份85.09万股，全部存放于公司回购专用证券账户。根据回购方案，本次回购的股份全部用于注销并减少注册资本。
	宝丰能源	<b>(1) 年度报告：</b> 2024年公司实现营业收入329.83亿元，同比+13.21%；实现归母净利润63.38亿元，同比+12.16%。 <b>(2) 2024年利润分配方案：</b> 本次每股分配比例：中小股东每股派发现金红利人民币0.4598元(含税)，大股东每股派发现金红利人民币0.3891元(含税)。
2025/3/12	川金诺	<b>(1) 年度报告：</b> 2024年公司实现营业收入32.07亿元，同比+18.3%；实现归母净利润1.76亿元，同比-292.5%。 <b>(2) 2024年利润分配方案：</b> 公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.0元(含税)，共8246万元，不送红股，不以资本公积金转增股本。
	会通股份	<b>不提前赎回“会通转债”：</b> 公司满足连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价不低于“会通转债”当期转股价9.21元/股的130%(含130%)，即11.973元/股，满足规定的有条件赎回条款。公司决定本次不行使“会通转债”的提前赎回权利，不提前赎回“会通转债”。
	安道麦	<b>年度报告：</b> 2024年公司实现营业收入294.88亿元，同比-10.04%；实现归母净利润-29.03亿元，同比+80.79%。
2025/3/13	嘉澳环保	<b>控股子公司通过适航审定：</b> 公司控股子公司连云港嘉澳近日正式获得中国民用航空局颁发的《技术标准规定项目批准书》(编号：CTSOA0310)，该证书的取得标志着连云港嘉澳生产的生物航煤产品已达到中国民用航空局适航审定要求。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

## 4.2、股票涨跌排行：本周润普食品、中毅达等个股领涨

本周化工板块的545只个股中，有387只周度上涨(占比71.01%)，有146只周度下跌(占比26.79%)。7日涨幅前十名的个股分别是：润普食品、中毅达、科创新源、利通科技、澳洋健康、诺普信、嘉必优、新日恒力、齐鲁华信、建龙微纳；7日跌幅前十名的个股分别是：光华股份、百傲化学、索通发展、浙江医药、亚香股份、久日新材、禾昌聚合、丰山集团、横河精密、联合化学。

**表16：化工板块个股收盘价7日涨幅前十：润普食品、中毅达等领涨**

涨幅排名	证券代码	股票简称	3月14日收盘价	股价7日涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	836422.BJ	润普食品	18.30	44.44%	64.72%	64.13%
2	600610.SH	中毅达	5.43	34.74%	27.17%	3.04%
3	300731.SZ	科创新源	29.14	26.48%	13.83%	35.10%
4	832225.BJ	利通科技	16.47	18.23%	31.87%	13.12%
5	002172.SZ	澳洋健康	4.05	18.08%	19.12%	27.36%

涨幅排名	证券代码	股票简称	3月14日收盘价	股价7日涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
6	002215.SZ	诺普信	10.06	16.03%	-0.20%	0.90%
7	688089.SH	嘉必优	28.83	15.69%	30.04%	10.46%
8	600165.SH	新日恒力	4.28	14.75%	22.99%	84.48%
9	830832.BJ	齐鲁华信	8.59	14.53%	26.32%	14.23%
10	688357.SH	建龙微纳	28.79	14.16%	22.93%	8.72%

数据来源：Wind、开源证券研究所

**表17：化工板块个股收盘价7日跌幅前十：光华股份、百傲化学等领跌**

跌幅排名	证券代码	股票简称	3月14日收盘价	股价7日涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	001333.SZ	光华股份	21.46	-15.48%	18.11%	17.01%
2	603360.SH	百傲化学	30.94	-14.06%	18.14%	21.81%
3	603612.SH	索通发展	16.92	-11.23%	-8.89%	21.03%
4	600216.SH	浙江医药	13.97	-9.58%	-9.99%	-19.67%
5	301220.SZ	亚香股份	75.20	-9.54%	1.86%	148.18%
6	688199.SH	久日新材	17.16	-8.77%	7.25%	4.57%
7	832089.BJ	禾昌聚合	16.45	-7.89%	26.83%	14.16%
8	603810.SH	丰山集团	12.36	-7.83%	14.55%	19.65%
9	300539.SZ	横河精密	14.92	-7.44%	19.55%	23.92%
10	301209.SZ	联合化学	34.38	-6.73%	6.28%	18.27%

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 5、风险提示

油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注<sup>1</sup>。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

<sup>1</sup> 根据新凤鸣 2024 年三季报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工集团有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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形式制作任何形式的拷贝、复印件或制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号  
楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号  
楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn