

# 基础化工

## 行业周报：国能准东煤制天然气项目获核准，特诺关闭荷兰钛白粉工厂

### 投资要点：

➤ **本周板块行情：**本周，上证综合指数下跌1.6%，创业板指数下跌3.34%，沪深300下跌2.29%，中信基础化工指数下跌1.86%，申万化工指数下跌1.33%。

➤ **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涤纶(3.45%)、涤纶(2.72%)、涂料油墨颜料(1.85%)、粘胶(1.35%)、其他塑料制品(0.59%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为膜材料(-3.63%)、电子化学品(-3.57%)、钾肥(-2.71%)、改性塑料(-2.39%)、钛白粉(-2.28%)。

### ➤ 本周行业主要动态：

➤ **国能准东煤制天然气项目获核准。**3月17日，国家能源集团准东20亿立方米/年煤制天然气项目正式获得国家发改委的核准批复。该项目总投资约160.96亿元，建设地点位于准东开发区西黑山社区。项目采用多项国内先进工艺与设备，其中包括碎煤加压气化和粉煤加压气化的组合工艺。在气化、变换及热回收、净化、甲烷化等关键流程中，均运用成熟的国内技术。这些技术的选用，不仅确保了项目的可靠性，还大力推动了相关技术的国产化与自主化进程，为提升整个行业的技术水平奠定了坚实基础。项目建成后，将年产合成天然气(SNG)20.05亿标准立方米，其中液化天然气11.90万吨(1.67亿标准立方米)，副产粗酚、煤焦油、中油、硫铵、石脑油等产品，每年可就地转化原煤1612万吨。(资料来源：中国化工报)

➤ **特诺关闭荷兰钛白粉工厂。**2025年3月17日，全球领先的钛白粉(TiO<sub>2</sub>)颜料综合制造商特诺宣布，经过对资产布局的战略评估，决定关闭其位于荷兰博特莱克(Botlek)的年产9万吨钛白粉工厂。由于该工厂的氯供应商已于2025年3月6日停机，工厂目前处于关闭状态。Tronox在与劳资委员会协商后，预计不会重新启动该工厂。公司表示，此举不会影响其对客户的供应能力，将通过全球多元化的生产网络确保供应稳定。Botlek工厂现有约240名正式员工受此影响。(资料来源：全球化学)

➤ **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。**

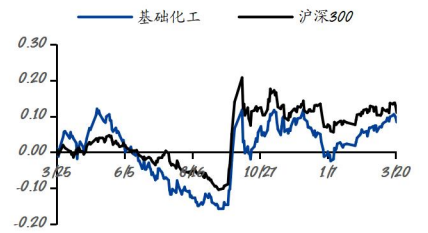
➤ **投资主线二：消费电子有望逐渐复苏，关注上游材料企业。**随着下游消费电子需求逐渐回暖复苏，面板产业链相关标的有望充分受益。部分国内企业在面板产业链部分环节成功实现进口替代，切入下游头部面板厂供应链，自身α属性充足。随着面板产业链景气度有望回暖，头部显示材料厂商有望享受行业β共振。**建议关注：东材科技(光学膜核心标的，电子树脂稳步放量)、斯迪克(OCA光学胶龙头企业)、莱特光电(OLED终端材料核心标的)、瑞联新材(OLED中间体及液晶材料生产商)。**

➤ **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

## 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、万华万吨级生物基1,3-丁二醇装置投产，工信部印发民爆行业转型升级实施意见——2025.3.8



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) .....	7
图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨) .....	7
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 .....	10
图表 16: 氨纶库存 .....	10
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: 吡虫啉和啉虫脒价格走势 (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



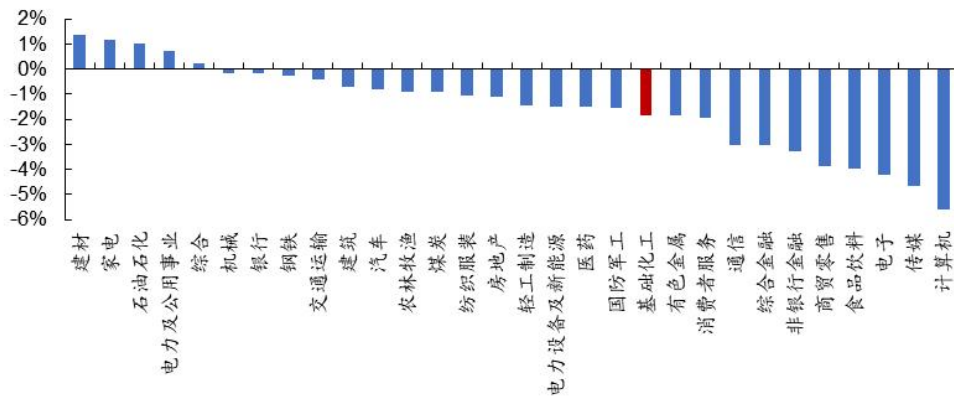
图表 33:	复合肥价格走势 (元/吨)	15
图表 34:	复合肥开工率	15
图表 35:	维生素 A 价格 (元/kg)	15
图表 36:	维生素 E 价格 (元/kg)	15
图表 37:	萤石价格 (元/吨)	16
图表 38:	萤石开工率	16
图表 39:	无水氢氟酸价格 (元/吨)	17
图表 40:	无水氢氟酸开工率	17
图表 41:	制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	17
图表 42:	制冷剂 R22、R32、R134a 开工率	17
图表 43:	DMC 价格走势 (元/吨)	18
图表 44:	硅油价格走势 (元/吨)	18
图表 45:	纯碱开工率走势	18
图表 46:	电石开工率走势	19
图表 47:	甲醇价格价差走势 (元/吨)	19
图表 48:	合成氨价格价差走势 (元/吨)	19
图表 49:	DMF 价格价差走势 (元/吨)	20
图表 50:	DMF 开工率走势	20
图表 51:	醋酸价格价差走势 (元/吨)	21
图表 52:	醋酸开工率走势	21

## 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 1.6%，创业板指数下跌 3.34%，沪深 300 下跌 2.29%，中信基础化工指数下跌 1.86%，申万化工指数下跌 1.33%。

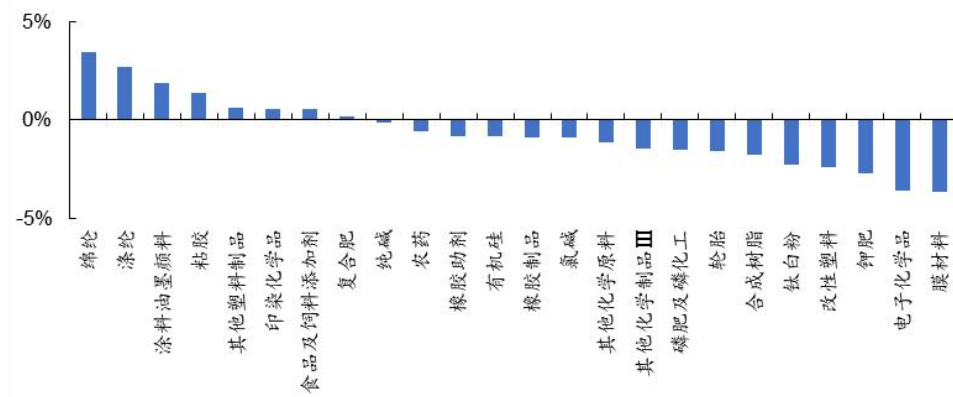
图表 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)



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绵纶(3.45%)、涤纶(2.72%)、涂料油墨颜料(1.85%)、粘胶(1.35%)、其他塑料制品(0.59%); 化工板块跌幅前五的子行业分别为膜材料(-3.63%)、电子化学品(-3.57%)、钾肥(-2.71%)、改性塑料(-2.39%)、钛白粉(-2.28%)。

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：锦鸡股份(39.08%)、安诺其(18.75%)、雅运股份(18.44%)、红宝丽(15.37%)、怡达股份(15.35%)、天龙股份(10.71%)、神马股份(8.05%)、百傲化学(6.69%)、吉林化纤(6.63%)、皖维高新(6.53%)。



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
300798.SZ	锦鸡股份	39.08%	涂料油墨颜料
300067.SZ	安诺其	18.75%	印染化学品
603790.SH	雅运股份	18.44%	印染化学品
002165.SZ	红宝丽	15.37%	磷肥及磷化工
300721.SZ	怡达股份	15.35%	其他化学原料
603266.SH	天龙股份	10.71%	其他专用机械
600810.SH	神马股份	8.05%	锦纶
603360.SH	百傲化学	6.69%	农药
000420.SZ	吉林化纤	6.63%	粘胶
600063.SH	皖维高新	6.53%	氯碱

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: 天奈科技(-12.5%)、斯迪克(-12.38%)、澳洋健康(-12.35%)、中石科技(-9.9%)、海优新材(-8.81%)、国泰集团(-8.32%)、天晟新材(-7.8%)、川环科技(-7.41%)、巨化股份(-7.4%)、聚石化学(-7.36%)。

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
688116.SH	天奈科技	-12.50%	电子化学品
300806.SZ	斯迪克	-12.38%	膜材料
002172.SZ	澳洋健康	-12.35%	医疗服务
300684.SZ	中石科技	-9.90%	电子化学品
688680.SH	海优新材	-8.81%	膜材料
603977.SH	国泰集团	-8.32%	民爆用品
300169.SZ	天晟新材	-7.80%	其他化学制品III
600160.SH	川环科技	-7.41%	橡胶制品
688669.SH	巨化股份	-7.40%	氟化工
600367.SH	聚石化学	-7.36%	其他化学制品III

数据来源: Wind, 华福证券研究所

### 1.3 化工板块重点公告

【三祥新材】2025年3月22日, 公司发布关于签署《校地企框架合作协议》的自愿性披露公告。2025年3月20日, 公司与福州大学及寿宁县人民政府签署了《校地企框架合作协议》。为贯彻落实省委、省政府决策部署, 充分发挥校地企合作协同效应, 切实推动科技创新与产业创新深度融合, 经友好协商, 本着“优势互补、资源共享、长期合作、共同发展”的基本原则, 三方达成合作协议, 本协议所涉及的具体内容需另行签订相关正式合作协议。

【利安隆】2025年3月21日, 公司发布关于设立全资子公司并由其投资建设马来西亚研发生产基地的进展公告。公司于2025年2月24日召开公司第四届董事会



第十八次会议和第四届监事会第十六次会议，审议通过了《关于设立全资子公司并由其投资建设马来西亚研发生产基地的议案》。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》及《公司章程》的相关规定，本次投资事项已经公司 2025 年第一次临时股东大会审议通过，同意公司在新加坡设立全资子公司，并通过新加坡子公司在马来西亚设立全资公司，最终以马来西亚公司为项目主体投资建设研发生产基地，用于研发生产高分子材料抗老化添加剂、润滑油功能添加剂等产品，并同意授权公司管理层办理与本次投资建设研发生产基地事项相关事宜，包括但不限于投资相关的登记备案、子公司及下属公司的设立及资产购置、相关合同及协议的签订、中介机构的聘请等内容。截至本公告披露之日，新加坡子公司的注册手续已经完成并取得注册证书。

【恒申新材】2025 年 3 月 19 日，公司发布关于公司部分生产线停产检修的公告。公司根据生产工艺特点，结合生产装置运行周期情况，为确保生产装置安全稳定运行，拟对公司的聚合生产线停产检修，本次检修计划于 2025 年 4 月 8 日开始，检修时间预计约为 20 天。公司本次检修是根据生产装置的运行情况提出的，并已做好充分事前准备工作，将确保检修工作安全、环保、高效进行。公司将根据装置检修的时间进度，陆续恢复生产。本次检修将减少锦纶 6 切片产品当月产量，不会对公司全年生产经营计划的完成及经营业绩产生较大的影响。

## 2 重要子行业市场回顾

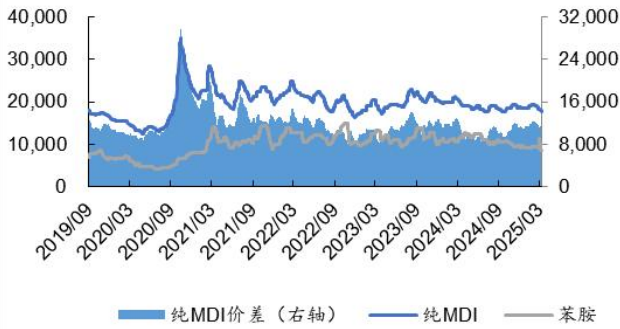
### 2.1 聚氨酯

**纯 MDI:** 3 月 20 日，华东地区纯 MDI 价格 17900 元/吨，周环比下跌 2.19%。供应方面，本周纯 MDI 开工负荷 69%，较上周下降 5pct。TPU、鞋底、浆料行业开工四到五成。本期氨纶开工负荷 86%，环比稳定。

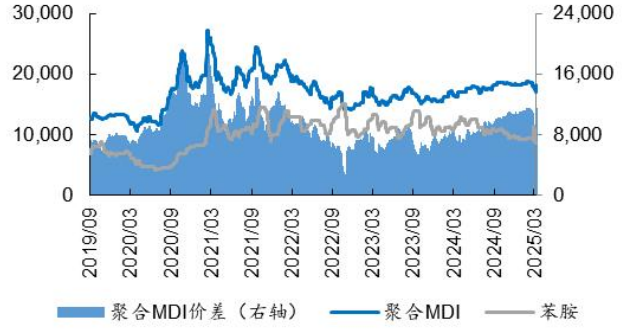
**聚合 MDI:** 3 月 20 日，山东地区聚合 MDI 价格 17000 元/吨，周环比下跌 2.86%。供应方面，本周聚合 MDI 开工负荷 69%，较上周下降 5pct。来自冰箱冷柜行业的需求尚可，但二季度需求或减少，大型工厂多为厂家直供户；无甲醛板材胶黏剂、板材大厂需求相对稳定，汽车行业需求平稳，这几大行业多为国内厂家直供客户；北方外墙喷涂、管道保温行业、中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业需求不乐观。

图表 5: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)

图表 6: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)

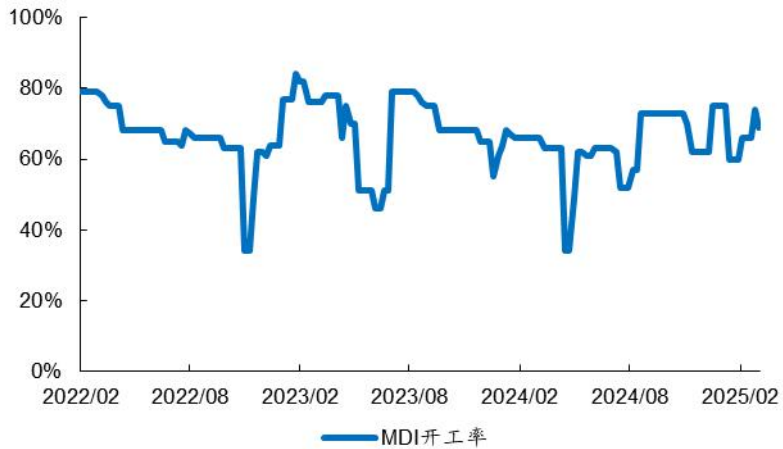


来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所



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	25	装置正常运行
	重庆巴斯夫	40	装置因故临停
	美国巴斯夫	40	计划从 3 月进入停车检修状态, 为期一个月
	比利时巴斯夫	65	装置低负运行
	韩国巴斯夫	25	装置恢复正常运行
亨斯迈	上海亨斯迈	40	装置中低负荷运行
	美国亨斯迈	50	计划从 3 月初陆续停车检修, 为期一个月
	荷兰亨斯迈	47	预计于 3 月 12 日开始检修, 为期 40 天左右
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	计划于 3 月进行检修, 时长约一个月
	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



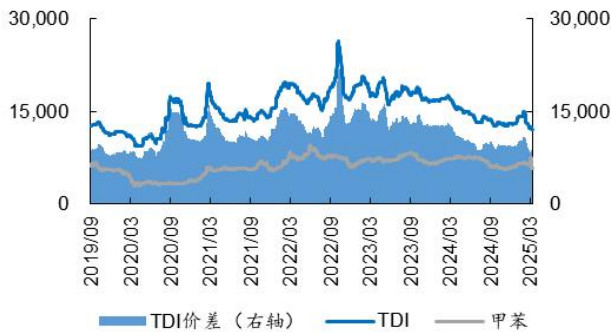


	葡萄牙陶氏	18	装置正常运行
	沙特陶氏	40	装置正常运行
万华化学	宁波万华	120	预计于 3 月 20 日开始轮流检修, 25-30 天左右
	北方万华	110	装置正常运行
	福建万华	80	装置正常运行
	浙江万华	7	装置正常运行
	匈牙利万华	40	装置低负荷运行
	日本万华	40	装置因故临停
	韩国万华	61	装置恢复正常运行
	伊朗万华	4	装置正常运行

数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所, 数据截止至 2025 年 3 月 20 日

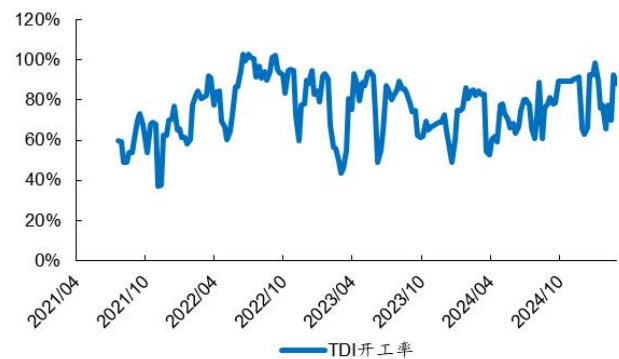
**TDI:** 3 月 20 日, 华南地区 TDI 价格 12200 元/吨, 周环比下跌 1.61%。供应方面, 本周 TDI 开工负荷 88.18%, 较上周下降 4.34pct。下游仍在集中消化前期储备, 处于去原料库存过程中, 且补库并不积极, 大多数用户紧盯价格, 有意在下一个底部继续加仓, 但对于下跌过程及反弹过程均少有加仓意愿, 本周买气表达较弱。

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	正常运行	-
西北工厂	15	液相光气法	3.10 停车 10 日	5K
福建工厂	25	液相光气法	高负荷运行	-
合计	148	周度开工负荷	88.18%	-

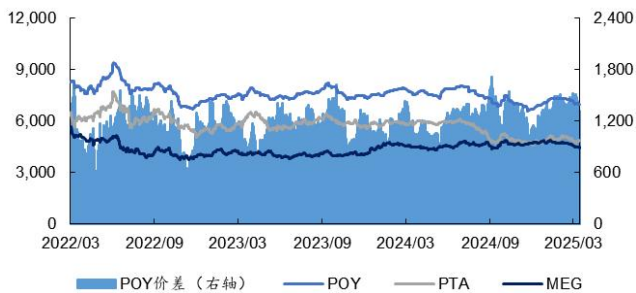
数据来源: 卓创资讯, 华福证券研究所, 数据截止至 2025 年 3 月 20 日



## 2.2 化纤

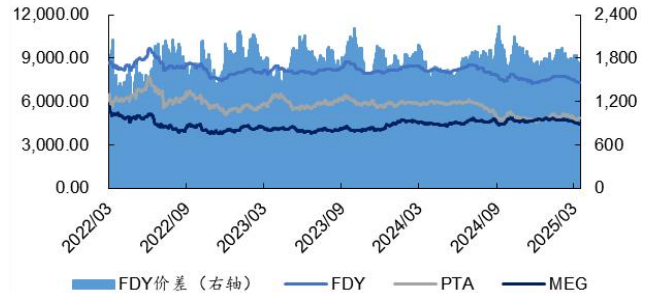
**涤纶:** 3月20日,国内涤纶长丝POY价格6950元/吨,周环比下跌1.42%;涤纶长丝FDY价格7300元/吨,周环比下跌1.02%;涤纶长丝DTY价格8300元/吨,周环比下跌0.6%。本报告期涤纶长丝平均产销在69.15%,较上个报告期下降5.51个百分点。本周,织造综合开机率稳中有升,截至2025年3月20日,江浙织造综合开机率在69.26%。

图表 12: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)



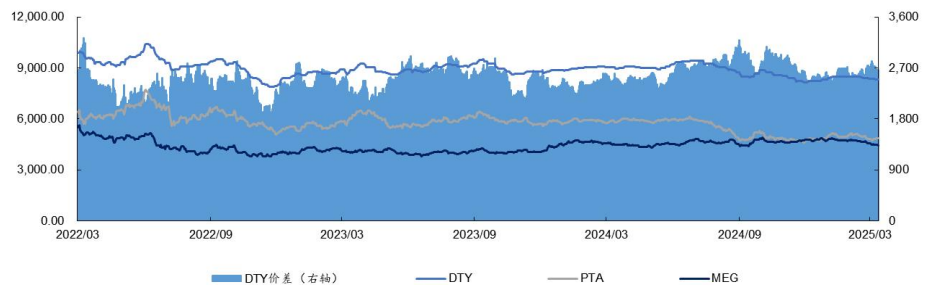
来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

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)

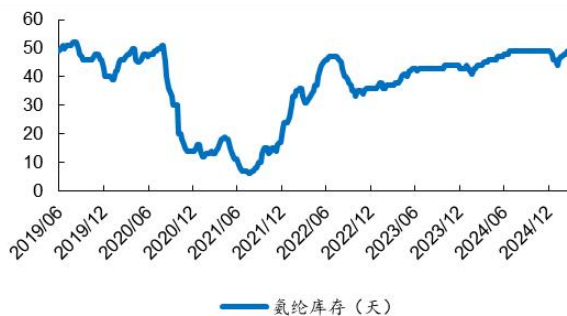
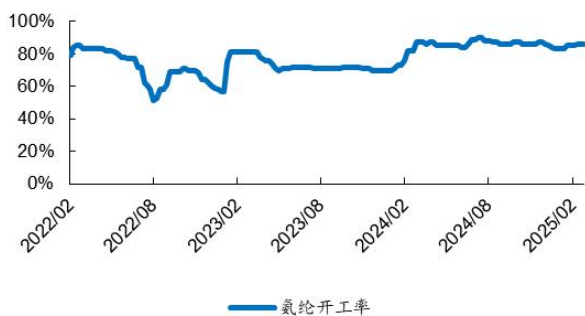


来源: Wind、隆众化工、金联创, 华福证券研究所

**氨纶:** 3月20日,氨纶40D价格24500元/吨,周环比持平。供应方面,本周氨纶开工负荷86%,与上周持平。氨纶社会库存49天,周环比持平。本期氨纶下游市场江浙织机开机率69.26%,环比提升1.52个百分点。

图表 15: 氨纶开工率

图表 16: 氨纶库存



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

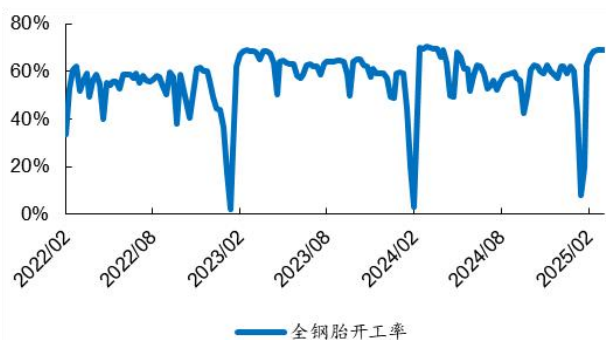
### 2.3 轮胎

**全钢轮胎：**本周山东轮胎企业全钢胎开工负荷为 69.05%，较上周小幅走低 0.04 个百分点，较去年同期走低 1.06 个百分点。

**半钢轮胎：**本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 82.74%，较上周小幅走低 0.06 个百分点，较去年同期走高 2.74 个百分点。

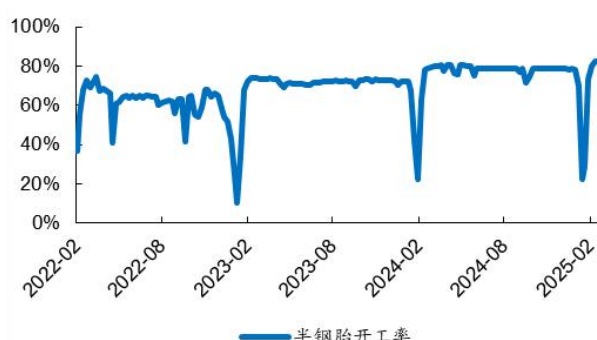
**需求市场：**配套市场方面，季度产销目标下，周内车企维持较强产力，生产增量带动轮胎的配套需求；替换市场方面，国内终端需求支撑乏力，经销商环节库存传导不畅。出口市场方面，新接订单表现放缓，存量订单交付给予整体出口一定支撑。

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 2.33 万元/吨，与上周持平。展会期间，厂家多不报价，下游观望市场为主，市场交投行为难寻；展会结束，渠道环节有新报价 2.35 万元/吨公布，但下游入市较为谨慎，持价观望居多。本周草铵膦原药均价 4.63 万元/吨，与上周持平。供应方面货源稳定，下游询单买货行为稀少，业者多观望市场为主，价格未有波动，厂家执行前期订单为主。



图表 19: 草甘膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

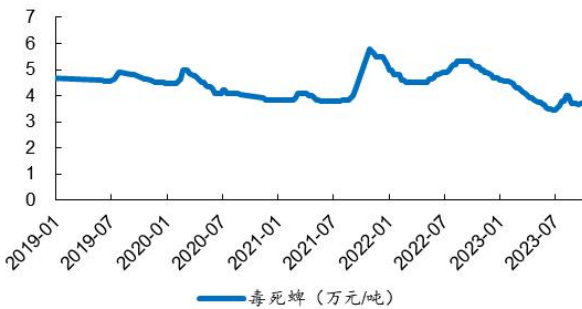
图表 20: 草铵膦价格走势 (万元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

**杀虫剂:** 本周毒死蜱市场均价 4.07 万元/吨, 较上周上涨 0.04 万元/吨, 涨幅 0.99%, 与上周相比涨幅收窄 1.04 个百分点。供应方面, 市场排单较多, 订单走货为主, 新接单空间不足, 流通货源难寻。需求方面, 下游正值需求季节, 刚需释放中, 新单按需采购, 保持理性交投。上游中间体现货紧俏, 成本支撑增强, 支撑毒死蜱市场行情上调。本周吡虫啉市场均价 6.95 万元/吨, 较上周下跌 0.05 万元/吨, 跌幅 0.71%, 与上周相比跌幅持平。本周啶虫脒市场均价 6.95 万元/吨, 较上周下跌 0.05 万元/吨, 跌幅 0.71%, 与上周相比跌幅持平。供应方面, 市场整体供应延续平稳, 部分货源交付订单, 新接单情况一般, 走货延续淡稳。需求方面, 下游询盘买货理性, 保持刚需采购。上游部分基础原料行情偏强, 下游需求提振不足; 虽原药行情处于低位, 但成本端向下传导力度有限, 现阶段供需商谈氛围略显一般, 部分实际成交根据订单商谈。

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)

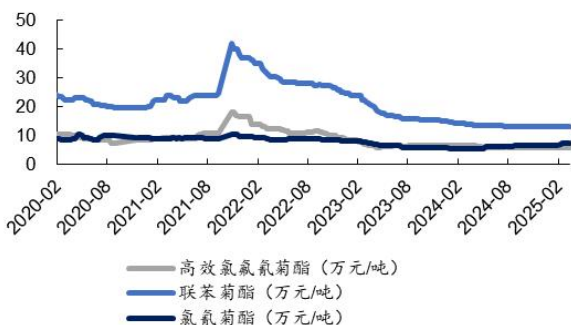


来源: iFinD, 华福证券研究所

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



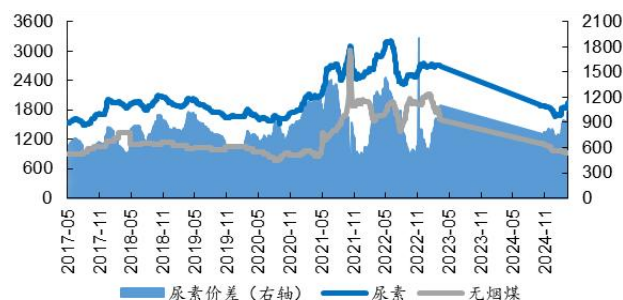
来源: iFinD, 华福证券研究所

**杀菌剂:** 本周白色多菌灵市场均价 3.58 万元/吨, 较上周上涨 0.07 万元/吨, 涨幅 1.99%, 与上周相比涨幅收窄 1.25 个百分点。多菌灵市场外贸需求尚可, 订单走货为主, 现货流通稀少。本周 80%代森锰锌 (络合态) 市场均价 2.20 万元/吨, 较上周持平。代森锰锌市场需求表现尚可, 货源主供订单, 出口流向为主。

## 2.5 化肥

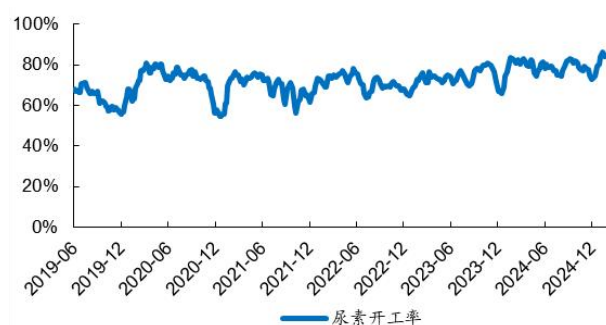
**氮肥:** 3月20日, 尿素价格 1859.5 元/吨, 周环比上升 1.3%; 供应方面, 本周国内尿素开工负荷率 85.87%, 较上周上升 0.99pct。国内尿素需求分为农业和工业, 农业: 农需按部就班。截至 3月20日, 中国复合肥企业产能运行率 48.08%, 较上周持平, 上周为提升 1.81 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率为 58.28%, 较上周下降 2.13 个百分点。

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

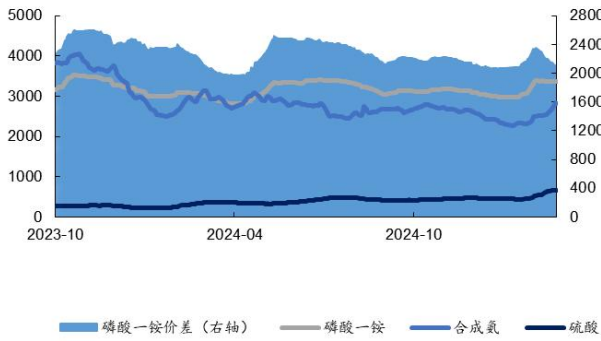
**磷肥:** 3月20日, 磷酸一铵价格 3360 元/吨, 周环比下跌 0.3%; 磷酸二铵价格 4021.25 元/吨, 周环比上升 0.23%。供应方面, 本周磷酸一铵企业平均开工率 64.36%, 较上周下降 1.81pct; 本周磷酸二铵企业平均开工率 66%, 较上周下降 5pct。本周磷酸一铵需求偏弱, 整体成交一般。春季复合肥生产扫尾, 夏季肥高氮为主, 对磷酸





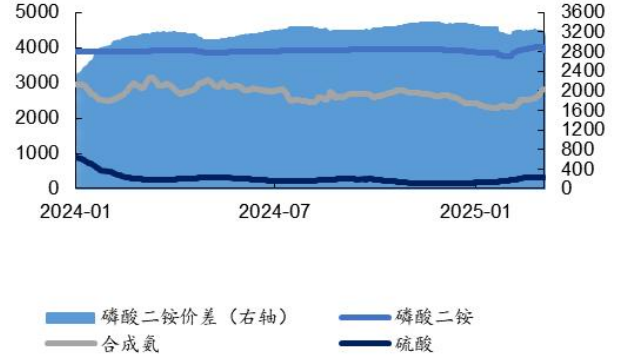
一铵需求减弱，下游采购积极性降低，东北虽有少量补货，但成交一般，市场整体需求放缓。本周磷酸二铵东北、西北市场需求一般。磷酸二铵交投一般，下游对高价磷酸二铵追高放缓，按需采购。

图表 27: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)



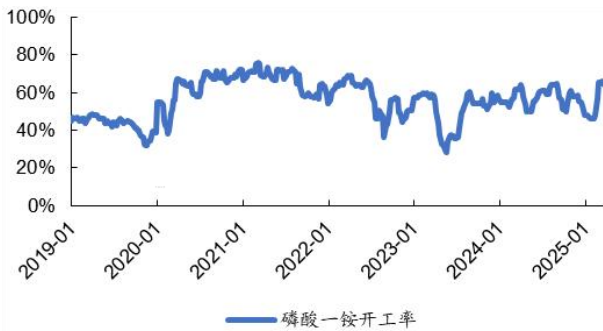
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 28: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)



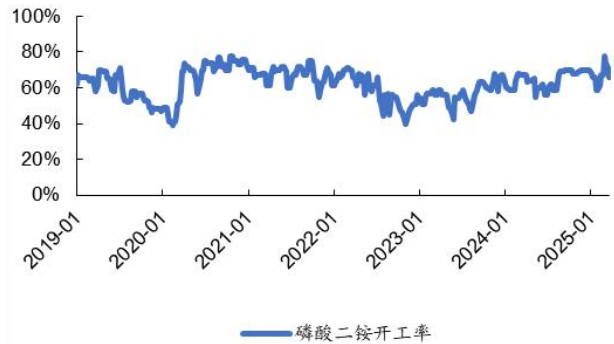
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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

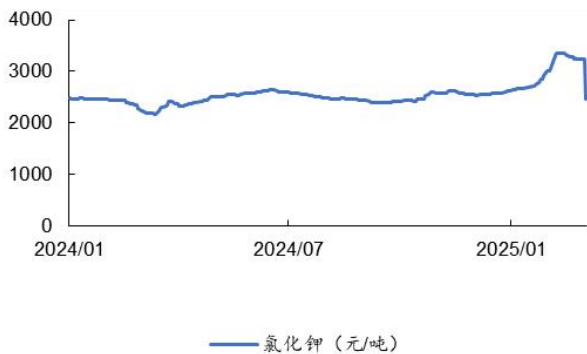


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

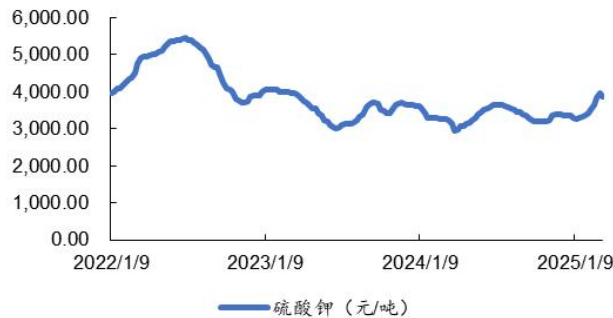
**钾肥:** 本周国内氯化钾市场聚焦国储钾肥竞拍, 现货交投清淡, 价格震荡盘整。截至 3 月 20 日, 港口 62% 白钾主流市场周度均价 3237 元/吨, 较上期价格下跌 0.68%。供应方面国产钾肥企业陆续复工、复产, 叠加国储逐渐放货, 现货供应存在增量预期。边贸口岸已有新货补充, 经销商陆续恢复报价。需求方面本周复合肥产能运行率稳定。截至 3 月 20 日, 中国复合肥企业产能运行率 48.08%, 较上周持平。基层用肥旺季, 随用随采居多。下周复合肥产能运行率或维持稳定。

图表 31: 氯化钾价格走势 (元/吨)

图表 32: 硫酸钾价格走势 (元/吨)



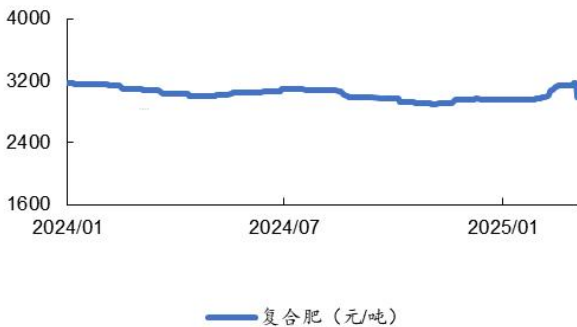
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



来源: Wind, 华福证券研究所

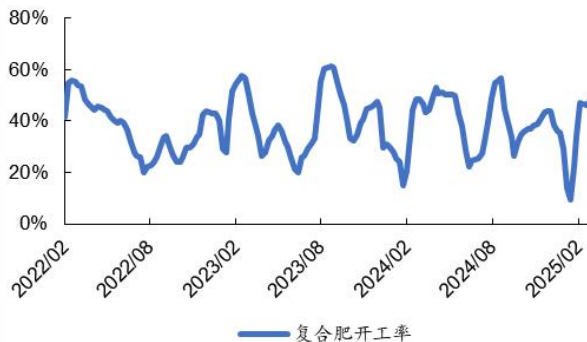
**复合肥:** 3月20日, 全国45%(15-15-15)复合肥出厂均价约3162.22元/吨, 周环比上升0.71%; 供应方面, 本周国内复合肥开工负荷率48.08%, 与上周持平。本周国内复合肥市场按需跟进, 基层用肥逐步释放。东北地区订单陆续到货, 经销商逐级铺货为主, 市场延续高位盘整。冀鲁豫及周边地区基层追肥逐步跟进, 消化社会库存为主, 春耕肥到货量尚可, 夏季高氮肥提货观望为主。

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

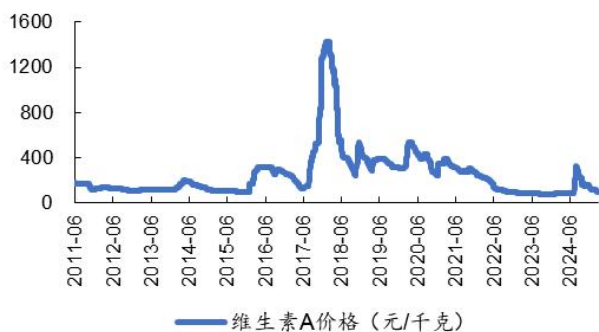
## 2.6 维生素

**维生素 A:** 3月21日, 国产维生素 A(50万 IU/g)均价 98 元/kg, 周环比下跌 2%。

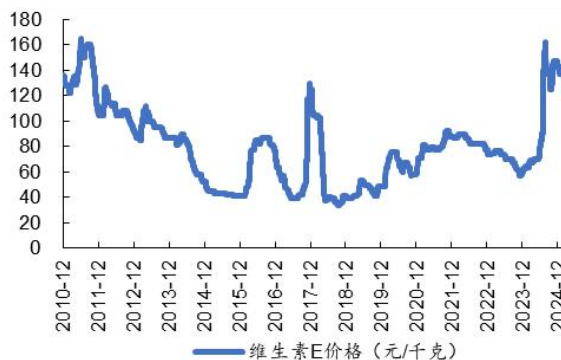
**维生素 E:** 3月21日, 国产维生素 E(50%)均价 122.5 元/kg, 周环比下跌 2%。

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

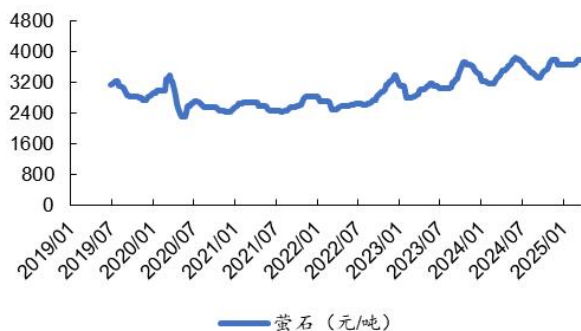


来源: Wind、博亚和讯, 华福证券研究所

### 2.7 氟化工

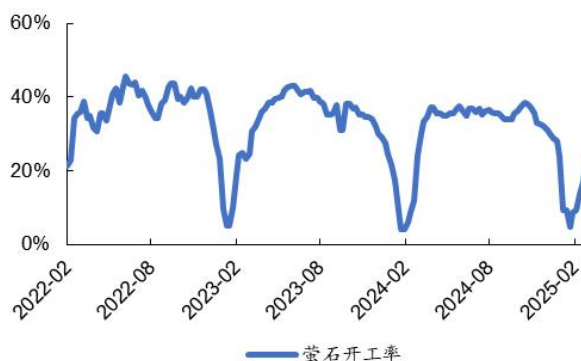
**萤石:** 3月21日, 萤石均价 3775 元/吨, 周环比持平。供应方面, 本周萤石粉开工负荷 23.11%, 较上周上升 1.43pct。预计萤石粉价格整体有稳中上涨的可能。一方面选厂开工虽然陆续提升, 但受限于矿石供应紧张, 预计短期再提荷的空间较为有限, 供应端尚不宽裕。另一方面, 下游无水氢氟酸价格存上涨的可能, 萤石粉持货商有跟涨情绪在, 低价暂不出货。并且 4 月来看下游需求仍保持增势, 市场利好支撑尚在, 预计价格或有稳中上涨的可能, 但考虑下游企业成本等因素的影响, 上涨的幅度较为有限。

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:** 3月21日, 无水氢氟酸均价 11500 元/吨, 周环比持平。供应方面, 无水氢氟酸开工负荷 54.05%, 较上周上升 1.43pct。预计无水氢氟酸价格有上涨的可能。从下游需求分析, 短期终端需求保持强劲, 制冷剂和光伏行业依旧处于生产旺季, 对无水氢氟酸的需求持续增加。然而, 当前无水氢氟酸企业的开工率普遍不高, 加之成本压力较大, 提升负荷的动力不足。因此, 预计 3 月底市场供应可能偏紧。原材料价格仍存在上涨趋势, 部分地区硫酸价格仍有上涨的表现, 预计后期生产成本将进一步上升, 对无水氢氟酸价格形成较强的支撑。基于供需关系和成本因素的



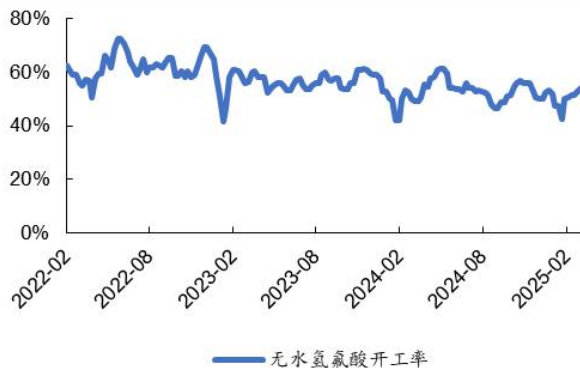
双重影响，预计无水氢氟酸价格或跟随原料涨势继续上涨。

图表 39: 无水氢氟酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 华福证券研究所

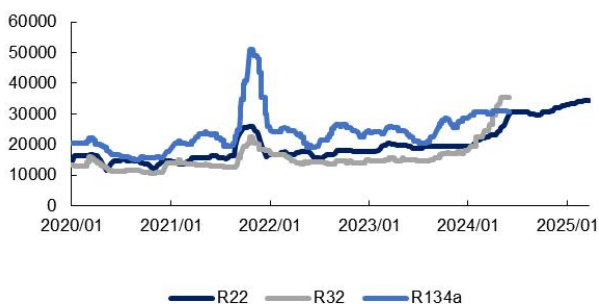
图表 40: 无水氢氟酸开工率



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

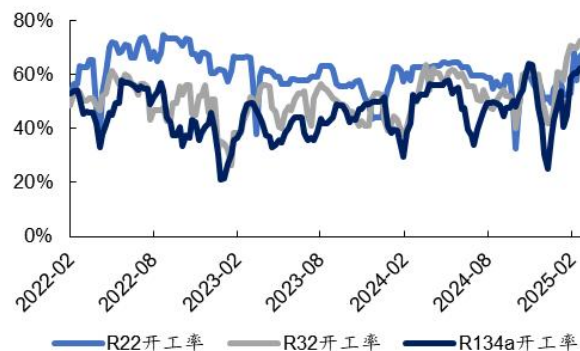
**制冷剂:** 3月21日, 制冷剂 R22 均价 34500 元/吨, 周环比持平。制冷剂 R32 均价 46250 元/吨, 周环比上升 1.65%; 制冷剂 R134a 均价 46000 元/吨, 周环比上升 1.66%。供应方面, 本周制冷剂 R22 开工负荷 65.35%, 较上周下降 2.59pct。本周制冷剂 R32 开工负荷率 71.96%, 较上周下降 0.42pct。本周制冷剂 R134a 开工负荷率 61.4%, 较上周下降 1.18pct。本期, 内外贸市场对应制冷剂需求强弱表现不一。期内终端空调需求量延续高位, 售后维修市场随着气温的走高, 有小幅增量, 但目前需求增量仍不明显。期内贸易市场业者多有一定货源储备, 下游出货节奏缓慢情况下, 补库需求释放不明显, 按需采购为主。

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

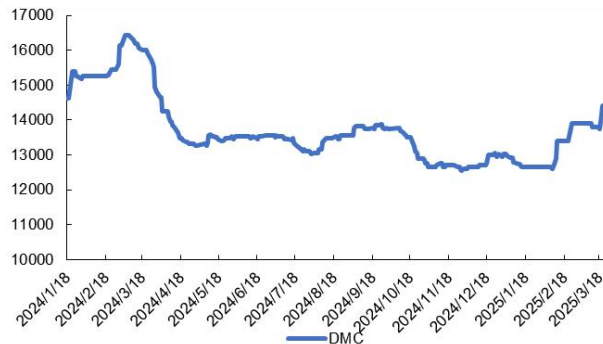
**有机硅:** 3月21日, 有机硅 DMC 价格 14400 元/吨, 周环比上升 4.35%。硅油价格 18625 元/吨, 周环比下跌 0.67%。近期有机硅市场大幅上行, 各厂家挺价决心





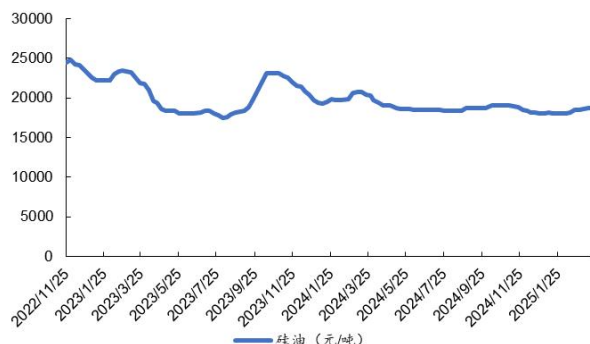
较强。前期价格内卷战中无论是否参与其中均是两败俱伤的场面，如今大家调整政策价格多次上调，目前下游企业多处于观望状态，后市如何还得关注市场开工情况，预计近期有机硅市场高位维稳为主。

图表 43: DMC 价格走势 (元/吨)



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 44: 硅油价格走势 (元/吨)

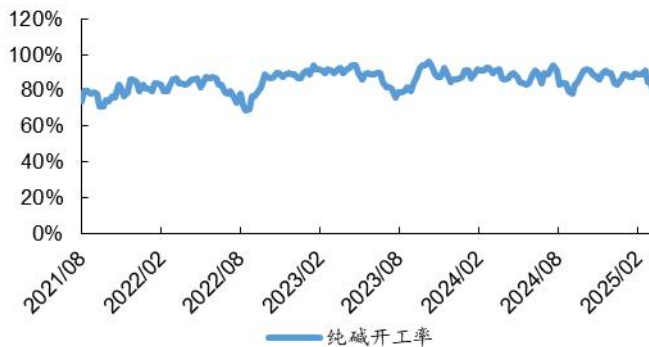


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

## 2.9 氯碱化工

**纯碱:** 供应方面本周纯碱行业开工负荷率 79.3%，卓创资讯统计本周纯碱厂家产量在 65 万吨。需求方面截至本周四，全国浮法玻璃生产线共计 285 条（剔除个别指标置换线），在产 223 条，日熔量共计 158155 吨，较上周减少 300 吨。

图表 45: 纯碱开工率走势



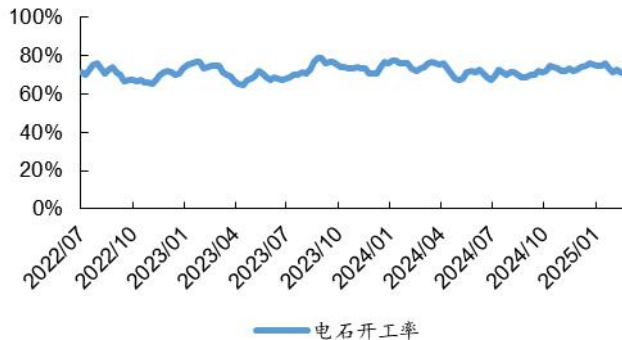
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

**电石:** 供应方面本周电石行业平均开工负荷率略有下降，样本电石企业平均开工负荷率为 70.78%，环比下降 0.11 个百分点。虽本周临时生产不稳或是存在小检修电石炉陆续送电，但产量恢复有限，且中石化长城能源及岷江电化停车检修，导致行业开工负荷率略降。需求方面主要下游中：电石法 PVC 粉开工负荷率 80.85%，较上周下降 0.11 个百分点；电石法 PVC 糊树脂企业平均开工负荷率 85.28%，较上周持平；电石法醋酸乙烯平均开工负荷在 44.64%，环比下降 4.12 个百分点；BDO 开工负荷为 45.91%，较上周下降 6.82 个百分点。





图表 46: 电石开工率走势



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

## 2.10 煤化工

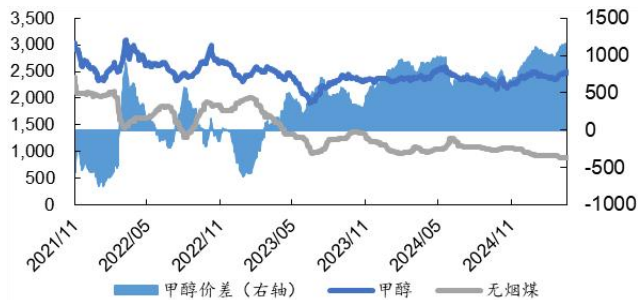
**无烟煤:** 3月21日, 无烟煤价格 887.5 元/吨, 周环比持平。供应方面截止到 3月20日, 卓创资讯统计的山西晋城、阳泉、长治地区 86 家煤矿, 除去正在关停矿井以及检修、停产、工作面调整煤矿, 共有 83 个矿维持生产, 山西无烟煤矿开工率收于 96.51%, 较上周同期持平。需求方面本周煤头尿素企业开工负荷率 90.25%, 周环比下滑 1.10 个百分点 (降幅收窄 0.33 个百分点)。

**甲醇:** 3月21日, 甲醇价格 2737.5 元/吨, 周环比上升 0.55%。供应方面本周新增检修装置有内蒙古荣信, 鹤壁煤化工、山西华昱、宁夏畅亿、山西永鑫、陕西蒲城清洁能源、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 13 家, 影响产量 14.25 万吨。3 月份, 考虑到 3 月部分甲醇装置有检修计划, 且 3 月份 31 天的情况下, 预估 3 月份国内甲醇产量在 744 万吨。需求方面本周, MTBE、醋酸、甲醛开工负荷提升, 主力下游烯烃、二甲醚开工负荷下降, 甲缩醛、DMF 开工负荷持平。

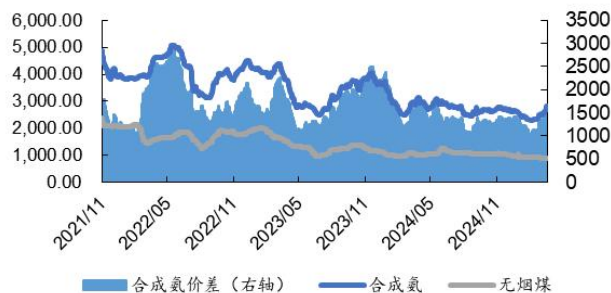
**合成氨:** 3月21日, 合成氨价格 2819 元/吨, 周环比上升 9.9%。供应方面本期 (3月14日至20日) 国内液氨外销总量为 220885 吨, 周环比上涨 5.39%。需求方面本周 (20250314-0320) 尿素开工负荷率 85.87%, 周环比下滑 0.99 个百分点 (降幅扩大 0.40 个百分点), 对液氨的需求略有萎缩。

图表 47: 甲醇价格价差走势 (元/吨)

图表 48: 合成氨价格价差走势 (元/吨)



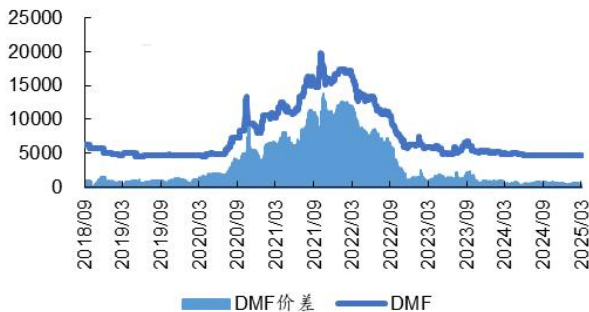
来源：卓创资讯，华福证券研究所



来源：卓创资讯，华福证券研究所

**DMF:** 3月21日，DMF价格4206.25元/吨，周环比上升0.6%。供应方面DMF开工负荷48.57%，较上期数值持平。行业利润持续受限，故周内行业负荷水平保持稳定，短期或无调整意向。需求方面周内部分下游工厂原料虽有相对集中备货，但市场对后市信心不足，叠加近期新单增量较往年表现较弱，故下游工厂方面仍以出库为主。订单方面内外贸新单询货有回暖，但部分表示整体大单数量较为有限，行业负荷水平保持稳定。

图表 49: DMF 价格价差走势 (元/吨)



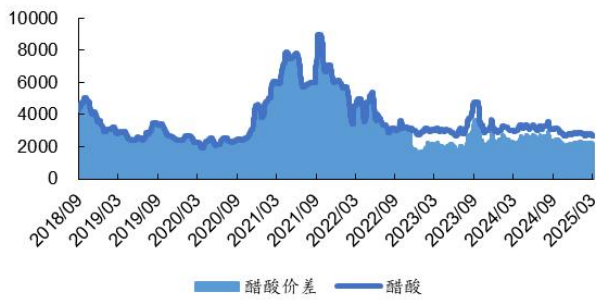
来源：Wind、天天化工网、金联创，华福证券研究所

图表 50: DMF 开工率走势

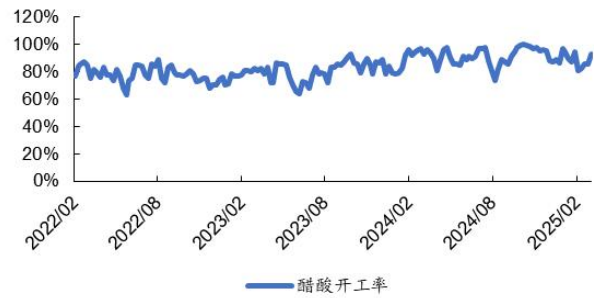


来源：卓创资讯，华福证券研究所

**醋酸:** 3月21日，醋酸价格2685元/吨，周环比下跌2.01%。供应方面本周醋酸产量环比增加约7.99%。周内塞拉尼斯等少数装置仍开工不满，河北建滔第二套装置依旧开工负荷不高，中石化宁夏能化装置也按计划停车，江苏索普装置后期降负，醋酸周产量损失量约23000吨。但广西华谊装置恢复正常，多数装置开工稳健，醋酸行业开工负荷有所提升。本周1套醋酸装置负荷提升，有装置检修计划推迟，3月份醋酸产量预测值修正为105.69万吨。需求方面本周主要下游PTA装置利用率76.70%，相比上周下降0.54个百分点，醋酸乙烯开工负荷63.21%，相比上周下降1.66个百分点，醋酸乙酯开工负荷56.67%，相比上周提升1.19个百分点。刚需略有减少，现货商谈气氛一般。


**图表 51: 醋酸价格价差走势 (元/吨)**


来源: 金联创、卓创资讯、Wind, 华福证券研究所

**图表 52: 醋酸开工率走势**


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