



基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjzq.com.cn

进口货源到港延期，短期供需偏紧格局下溴素涨价或将延续

事件：

根据百川盈孚数据，2025年3月25日溴素市场均价为2.8万元/吨，相较于昨日大幅上涨3000元/吨，涨幅约为12%。综合来看，根据百川盈孚数据，近期溴素价格已经历多轮调涨，其中3月17日、3月21日、3月24日分别上涨500、500、1000元/吨，3月17日至25日累计涨幅已达5000元/吨。

投资逻辑：

我国溴素进口依赖度较高，进口货源到港延期或将影响短期供需格局。根据隆众资讯，溴素是重要的化工原料，是海洋化学的重要分支，广泛应用于阻燃剂、制冷剂、感光材料、医药、农药、染料以及石油钻井等领域。从供需格局来看，根据鲁北化工公司公告和卓创资讯相关数据，一方面受到资源枯竭及生产管制带来的影响，近年我国溴素产量存在一定程度的降低。

- ✓ 2014年我国溴素产量约为13.55万吨，而2024年已下降至6.35万吨，下降幅度约为53%。在产量下行背景下，进口需求大幅提升，2014年我国溴素进口量约为3.47万吨，到2024年已经增长至7.67万吨，增长幅度约为121%，进口依赖度由2014年的20.39%增长至54.67%。
- ✓ 与此同时，根据卓创资讯数据，2024年我国溴素主要从以色列、约旦、老挝、日本等国进口，其中从以色列进口量约为3.75万吨，占总进口量的49%，约旦、老挝、日本、印度分别占比约15%、14%、11%、10%。根据百川盈孚相关信息和数据，3月中旬开始溴素下游逐步进入旺季，整体需求预期向好，但同时进口溴素到货延期，需求存有一定的补货需求，提振市场报价信心，市场参与者出货积极，下游询价拿货意愿有所提高。根据新华社3月11日报道，也门胡塞武装发言人叶海亚·萨雷亚11日宣布即刻起恢复禁止所有以色列船只在红海、阿拉伯海、曼德海峡和亚丁湾等指定区域内通行的禁令，将对违反通行禁令的以色列船只进行军事打击。在此背景下，或将一定程度影响航运的时效性。
- ✓ 从需求端来看，根据隆众资讯数据，2021年溴素下游消费结构中阻燃剂作为主要需求占比约为65%，二溴乙烷、溴化橡胶、医药级其他中间体占比分别为12%、5%、18%。根据卓创资讯数据，2024年国内溴素表观消费量约为14.02万吨，同比增长约12%。此外，从区域分布来看，根据中国化信咨询数据，溴系阻燃剂的生产严重依赖于溴素资源，全球以死海地区和美国阿肯色州地下卤水区的溴素资源最为丰富；中国的溴素资源主要分布在环渤海湾地区，其中莱州湾的地下卤水是中国溴素资源最为集中的区域，卤水含溴量约200-300 mg/L。因此，在中国形成了以莱州湾南岸的山东潍坊滨海地区为中心的溴素及溴系阻燃剂生产基地，溴素、溴系阻燃剂产能均占全国的70%。

投资建议：

由于我国溴素进口依赖度较高且短期内进口货源受到一定扰动，在下游需求逐步进入旺季背景下短期内溴素供需格局或将偏紧，涨价趋势有望延续，建议关注具备国内溴素产能的相关标的。

风险提示：

下游需求不及预期、原材料价格波动风险、国际贸易摩擦风险、溴素进口货源恢复正常。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究