

## 基础化工

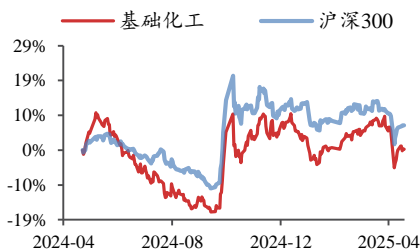
2025 年 04 月 20 日

**投资评级：看好（维持）**

2025 年一季度国内经济平稳起步,部分农药旺季备货持续下景气上行

—行业周报

## 行业走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《本周百菌清、代森锰锌、菊酯等农药价格上涨，中国调整对原产于美国的进口商品加征关税措施—行业周报》-2025.4.13

《美国无差别加征关税背景下，中国制造业在全球份额有望持续提升，化工周期有望迎新发展起点—行业点评报告》-2025.4.6

《中美贸易冲突升级，对主要化工品直接出口影响较小——行业周报》  
-2025.4.6

金益腾 (分析师)

jinyiteng@kysec.cn

证书编号: S0790520020002

宋梓荣（联系人）

songziron@kysec.cn

证书编号: S0790123070025

● 本周行业观点 1： 2025 年一季度国内经济平稳起步，内需持续增长

国家统计局4月16日发布数据初步核算,2025年一季度中国国内生产总值31.88万亿元,同比增长5.4%。一季度,国民经济起步平稳、开局良好,高质量发展向新向好。据国家统计局官网,我国2025年一季度经济发展有以下特点:(1)增长稳中有升。2025年一季度GDP同比增长5.4%,增速高于2024年全年5%的增速。(2)市场活力信心增强。2025年3月份,制造业采购经理指数是50.5%,比上月上升了0.3个百分点,连续两个月回升。(3)内需持续增长。消费品以旧换新等一系列提振消费政策落地显效,推进消费提质升级,市场销售增速持续加快。2025年一季度,社会消费品零售总额12.47万亿元,同比增长4.6%;扣除价格因素,实际增长4.8%。

● 本周行业观点 2：旺季备货持续，部分农药产品景气上行

2025 年 4 月 13 日，中农立华原药价格指数报 73.28 点，同比去年下跌 5.5%，环比上月上漲 1.31%。4 月春耕备货持续进行，下游需求端询盘增多，应季交投明显增量。产品行情震荡分化。市场进入传统旺季，内外贸应季补备货需求叠加，受安全生产检查及中间体价格上涨影响，溴素相关部分产品出现供需错配，价格上调，市场信心较前期修复。

● 本周行业新闻: 埃克森美孚惠州乙烯一期乙烯装置实现一次投料试生产成功等

【乙烯】埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功。据中国化工报4月14日报道，埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功，并产出合格乙烯，其他生产装置将陆续进入试生产阶段。

## ● 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、盐湖股份等；【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>。

### 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 0.28% .....	5
1.2、 本周行业观点：2025 年一季度国内经济平稳起步，部分农药旺季备货持续下景气上行 .....	6
1.2.1、 2025 年一季度国内经济平稳起步，市场活力信心增强，内需持续增长 .....	6
1.2.2、 农药：旺季备货持续，部分农药产品景气上行.....	7
1.3、 本周重点产品跟踪：涤纶长丝价格下跌，磷矿石、磷酸一铵维稳.....	9
1.3.1、 化纤：本周江浙织机开工率下降，涤纶长丝价格下跌.....	9
1.3.2、 纯碱：供应压力持续，市场价格弱势下滑.....	12
1.3.3、 化肥：本周国内磷矿石、一铵价格维稳，氯化钾、尿素价格下跌 .....	13
1.4、 本周行业新闻点评：埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功；茂名石化 5 万吨 POE 装置开车成功 .....	14
2、 化工价格行情：31 种产品价格周度上涨、139 种下跌.....	15
2.1、 化工品价格涨跌排行：本周三氯乙烯、WTI 等领涨 .....	19
3、 本周化工价差行情：31 种价差周度上涨、36 种下跌.....	20
3.1、 本周价差涨跌排行：“PS-1.01×苯乙烯”价差扩大，“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”价差跌幅明显 ....	20
3.2、 重点价格与价差跟踪：本周氨纶、醋酸等价差小幅扩大.....	21
3.2.1、 石化产业链：本周纯 MDI 价差小幅收窄、聚合 MDI 价差收窄 .....	21
3.2.2、 化纤产业链：本周氨纶价差小幅扩大.....	23
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅收窄.....	24
3.2.4、 磷化工及农化产业链：本周一铵、二铵价差小幅扩大.....	25
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：本周蛋氨酸价格上涨.....	27
4、 化工股票行情：化工板块 61.8%个股周度上涨 .....	27
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 .....	27
4.2、 股票涨跌排行：本周一致魔芋、红宝丽等个股领涨.....	34
5、 风险提示 .....	35

### 图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.28%.....	5
图 2： 4 月 18 日 CCPI 报 4043 点，较上周五下跌 1.25% .....	5
图 3： 2025 年一季度中国国内生产总值同比增长 5.4%.....	6
图 4： 2025 年一季度 PMI 指数 50.5%，连续两个月回升 .....	6
图 5： 2025 年一季度社零总额同比增长 4.6%.....	7
图 6： 2025 年一季度消费品零售额同比稳步增长.....	7
图 7： 4 月 13 日中农立华原药价格指数报环比上月上涨 1.31%.....	7
图 8： 本周杀虫剂市场持稳运行，2025 年以来整体呈上行趋势.....	8
图 9： 本周除草剂市场持稳运行，2025 年以来多数产品价格底部震荡 .....	9
图 10： 截至 4 月 16 日，江浙织机负荷率为 64.26 %.....	9
图 11： 本周涤纶长丝 POY 价差小幅收窄.....	10
图 12： 本周涤纶长丝库存天数上行 .....	10
图 13： 本周粘胶短纤价差小幅扩大 .....	10
图 14： 本周粘胶短纤库存增加 .....	10
图 15： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	11

图 16: 本周粘胶长丝行业开工率维持稳定 .....	11
图 17: 本周氨纶价差小幅扩大 .....	11
图 18: 本周氨纶库存小幅增加 .....	11
图 19: 本周重质纯碱价差小幅收窄 .....	12
图 20: 本周光伏玻璃市场均价较上周持平 .....	12
图 21: 本周纯碱库存小幅增加、玻璃期货价格下跌.....	12
图 22: 2025 年 3 月, 肥料价格指数环比下降 .....	14
图 23: 本周磷矿石价格基本稳定 .....	14
图 24: 本周国内尿素、磷酸二铵价格小幅下跌 .....	14
图 25: 本周国际一铵、氯化钾价格上涨 .....	14
图 26: 本周纯 MDI 价差小幅收窄.....	21
图 27: 本周聚合 MDI 价差收窄 .....	21
图 28: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄 .....	21
图 29: 本周 PX-石脑油价差收窄 .....	21
图 30: 本周 PTA-PX 价差扩大.....	22
图 31: 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄 .....	22
图 32: 本周丙烯-丙烷价差收窄 .....	22
图 33: 本周丙烯-石脑油价差收窄 .....	22
图 34: 本周环氧丙烷价差收窄 .....	22
图 35: 本周己二酸价差收窄 .....	22
图 36: 本周顺丁橡胶价差小幅扩大 .....	23
图 37: 本周丁苯橡胶价差小幅扩大 .....	23
图 38: 本周氨纶价差小幅扩大 .....	23
图 39: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅收窄 .....	23
图 40: 本周粘胶短纤价差小幅扩大 .....	23
图 41: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	23
图 42: 本周有机硅 DMC 价差小幅收窄 .....	24
图 43: 本周煤头尿素价差小幅收窄 .....	24
图 44: 本周 DMF 价差收窄 .....	24
图 45: 本周醋酸价差小幅扩大 .....	24
图 46: 本周甲醇价差小幅收窄 .....	24
图 47: 本周乙二醇价差小幅收窄 .....	24
图 48: 本周 PVC (电石法) 价差扩大.....	25
图 49: 本周烧碱价差小幅收窄 .....	25
图 50: 本周复合肥价格持稳 .....	25
图 51: 本周国内氯化钾价格小幅下跌 .....	25
图 52: 本周磷酸一铵价差小幅扩大 .....	25
图 53: 本周二铵价差小幅扩大 .....	25
图 54: 本周草甘膦价差扩大 .....	26
图 55: 本周草铵膦价格下跌 .....	26
图 56: 本周代森锰锌价格持稳 .....	26
图 57: 本周菊酯价格持稳 .....	26
图 58: 本周麦草畏价格基本稳定 .....	26
图 59: 本周百菌清价格持稳 .....	26
图 60: 本周维生素 A 价格下跌 .....	27

图 61: 本周维生素 E 价格基本稳定 .....	27
图 62: 本周蛋氨酸价格上涨 .....	27
图 63: 本周赖氨酸价格下跌 .....	27
表 1: 本周分板块价格涨跌互现 .....	15
表 2: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 三氯乙烯、WTI 等领涨 .....	19
表 3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 液氯、有机硅 DMC 等领跌 .....	19
表 4: 化工产品价差本周涨幅前十: “PS-1.01×苯乙烯”等领涨 .....	20
表 5: 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 .....	20
表 6: 重点覆盖标的公司跟踪 .....	27
表 7: 本周重要公司公告: 卓越新能脂肪醇项目投产, 万华化学、三友化工等发布年度报告 .....	33
表 8: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 一致魔芋、红宝丽等领涨 .....	34
表 9: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十: 润普食品、美农生物等领跌 .....	35

## 1、化工行情跟踪及事件点评：化工产品价格涨跌互现

### 1.1、化工行情跟踪：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.28%

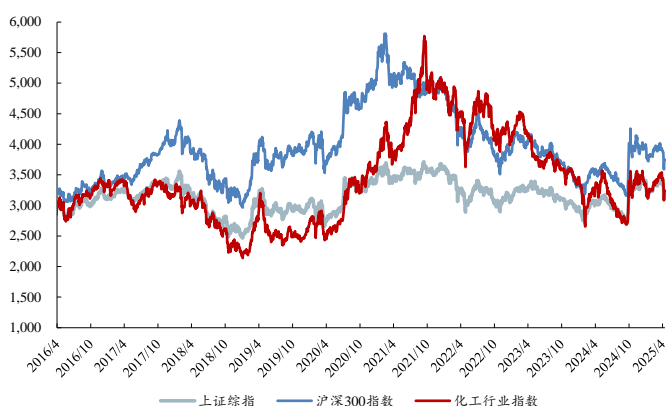
截至本周五（04 月 18 日），上证综指收于 3276.73 点，较上周五（04 月 11 日）的 3238.23 点上涨 1.19%；沪深 300 指数报 3772.52 点，较上周五上涨 0.59%；化工行业指数报 3247.48 点，较上周五上涨 0.31%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4043 点，较上周五下跌 1.25%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.28%。

本周化工板块的 545 只个股中，有 337 只周度上涨（占比 61.83%），有 185 只周度下跌（占比 33.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：一致魔芋、红宝丽、联合化学、一诺威、\*ST 达志、中毅达、红墙股份、渤海化学、天晟新材、宏昌电子；7 日跌幅前十名的个股分别是：润普食品、美农生物、恒光股份、ST 辉丰、秉扬科技、奇德新材、蒙泰高新、凯美特气、绿亨科技、卫星石化。

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 31 种产品价格较上周上涨，有 139 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：三氯乙烯、WTI、丙烷（CFR 华东）、布伦特、纯吡啶、焦炭、甲醇、百草枯 42%母液、百草枯、环氧氯丙烷；7 日跌幅前十名的产品是：液氯、有机硅 DMC、丁二烯、TDI、煤焦油、页岩油、107 胶、生胶、聚合 MDI、维生素 VA。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 31 种价差较上周上涨，有 36 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“PS-1.01×苯乙烯”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“PVC-1.45×电石”、“丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯-1.2×丙烷”、“甲苯-石脑油”。

图1：本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.28%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：4 月 18 日 CCPI 报 4043 点，较上周五下跌 1.25%



数据来源：Wind、开源证券研究所



## 1.2、本周行业观点：2025 年一季度国内经济平稳起步，部分农药旺季备货持续下景气上行

### 1.2.1、2025 年一季度国内经济平稳起步，市场活力信心增强，内需持续增长

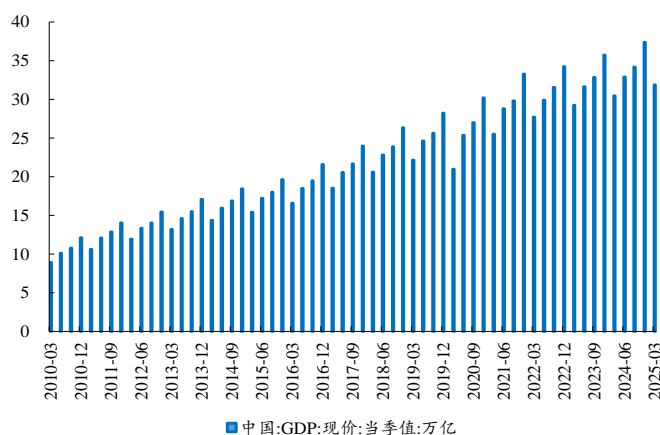
2025 年一季度国内经济平稳起步，市场活力信心增强，内需持续增长。国家统计局 4 月 16 日发布数据初步核算，2025 年一季度中国国内生产总值 31.88 万亿元，同比增长 5.4%。一季度，国民经济起步平稳、开局良好，高质量发展向新向好。据国家统计局官网，我国 2025 年一季度经济发展有以下特点：

**(1) 增长稳中有升。**2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速高于 2024 年全年 5% 的增速，也高于 2024 年一季度 5.3% 的增速，在全球主要经济体中名列前茅，延续了稳中向好、稳中回升的态势。

**(2) 市场活力信心增强。**2025 年 3 月份，制造业采购经理指数是 50.5%，比上月上升了 0.3 个百分点，连续两个月回升。一些实物量指标显示生产要素支撑作用增强。一季度，货运量同比加快；2025 年 3 月末，人民币贷款余额同比增长 7.4%，社会融资规模存量增长 8.4%，有力有效支撑了经济增长回升向好。

**(3) 内需持续增长。**消费品以旧换新等一系列提振消费政策落地显效，推进消费提质升级，市场销售增速持续加快。2025 年一季度，社会消费品零售总额 12.47 万亿元，同比增长 4.6%；扣除价格因素，实际增长 4.8%。其中 3 月份，社会消费品零售总额增长 5.9%，增速比 1-2 月份加快 1.9 个百分点，高于 2024 年以来各月水平。2025 年一季度，限额以上单位通讯器材类、家用电器和音像器材类、家具类商品零售额同比分别增长 26.9%、19.3% 和 18.1%，增速分别比 1-2 月份加快 0.7 个、8.4 个和 6.4 个百分点；文化办公用品类零售额增长 21.7%，持续保持快速增长。3 月份，汽车类零售额由 1-2 月份下降转为增长 5.5%。

图3：2025 年一季度中国国内生产总值同比增长 5.4%



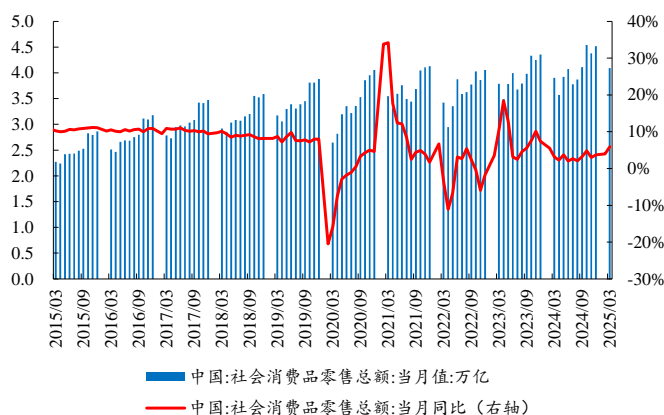
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：2025 年一季度 PMI 指数 50.5%，连续两个月回升



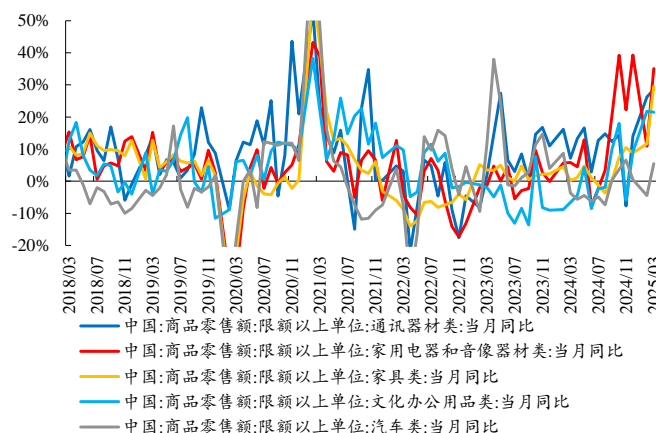
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025年一季度社零总额同比增长4.6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2025年一季度消费品零售额同比稳步增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.2.2、农药：旺季备货持续，部分农药产品景气上行

旺季备货持续，部分农药产品景气上行。2025年4月13日，中农立华原药价格指数报73.28点，同比去年下跌5.5%，环比上月上涨1.31%。4月春耕备货持续进行，下游需求端询盘增多，应季交投明显增量。产品行情震荡分化。市场进入传统旺季，内外贸应季补备货需求叠加，受安全生产检查及中间体价格上涨影响，溴素相关部分产品出现供需错配，价格上调，市场信心较前期修复。

图7：4月13日中农立华原药价格指数报环比上月上涨1.31%



资料来源：中农立华公众号

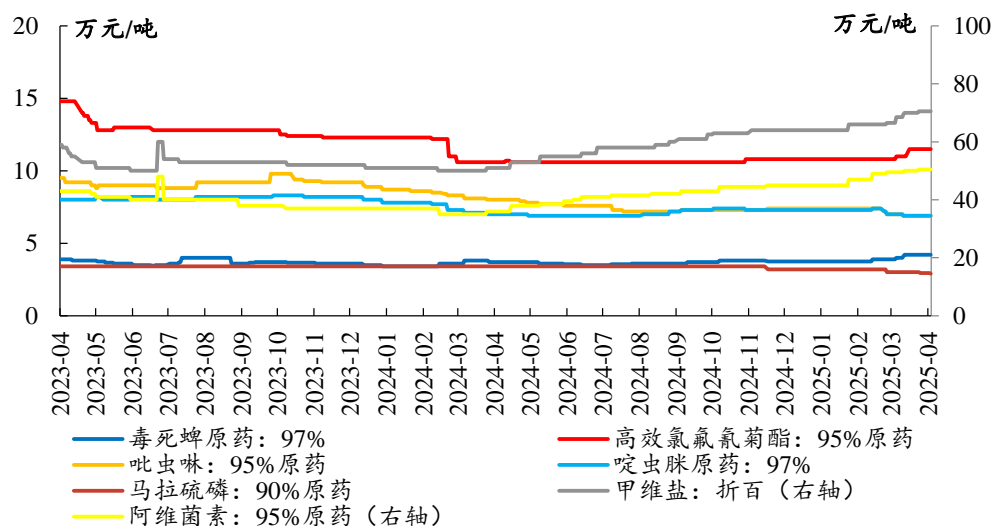
本周（4月14日-4月18日，下同）杀虫剂市场价格持稳运行。

**原料方面：**乙二胺4月17日市场散水报价参考14000元/吨。中间体市场价格延续上周走势：咪唑烷企业报价2.65-2.7万元/吨左右，噻唑市场参考价3万元/吨左右，噁二嗪市场参考价2.5万元/吨左右，乙基氯化物参考市场2万元/吨左右。

**原药方面：**啉虫脒、吡虫啉原药市场供应稳定，参考报价6.9万元/吨。噻虫嗪市场需求稳定，市场参考报价5.4万元/吨。毒死蜱原药市场供应偏紧，价格持

稳，主流企业报价 4.2 万元/吨。阿维菌素原药供应偏紧，下游刚需采买，市场参考价 50.5 万元/吨。甲维盐原药市场供货偏紧，70%甲维盐主流市场价格上调，参考价 70.5 万元/吨。功夫菊酯价格窄幅上调，主流市场参考 11.2 万元/吨左右。联苯菊酯市场价格保持稳定，主流市场参考 12-13 万元/吨左右。其他产品暂稳运行，呋虫胺市场需求保持，市场商谈参考报价 12.2 万元/吨左右，氯虫苯甲酰胺参考报价 22-22.5 万元/吨左右，乙螨唑参考报价 17 万元/吨左右，虫螨腈参考报价 13.8-14 万元/吨左右。

图8：本周杀虫剂市场持稳运行，2025 年以来整体呈上行趋势



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

**本周除草剂市场持稳运行。**消息面关税短期的情绪性影响，外贸订单受海运费及汇率波动影响，下游终端制剂工厂询采积极性减弱，国内经过前期阶段性集中备货，市场回归刚需询采，避险心态主导新单跟进缓慢，工厂多延续前期销售政策，工厂多以交付前期订单为主，市场波动有限仅部分产品成本端支撑较强，百草枯、2.4D 等产品市场价格小幅调涨。供应方面，新产能投产以及检修装置回归，供应量增加，局部地区原药存在降负荷及限产情况。中间体吡啶、溴素、三乙胺等产品均延续高位，主原料黄磷、液氯市场下探，成本端支撑减弱。

**草甘膦：**市场基本维稳运行，现 95%草甘膦工厂出货价格为 2.31-2.33 万元/吨区间运行，大单成交价格偏低。97%原药市场价格参考 2.35-2.38 万元/吨，成交据付款方式及单量单议。草铵膦销售政策多延续前期，市场价差较大，草铵膦企业报价集中于 4.5-4.6 万元/吨，精草铵膦报价在 6.7-6.9 万元/吨，大单议价商谈，以质定价。

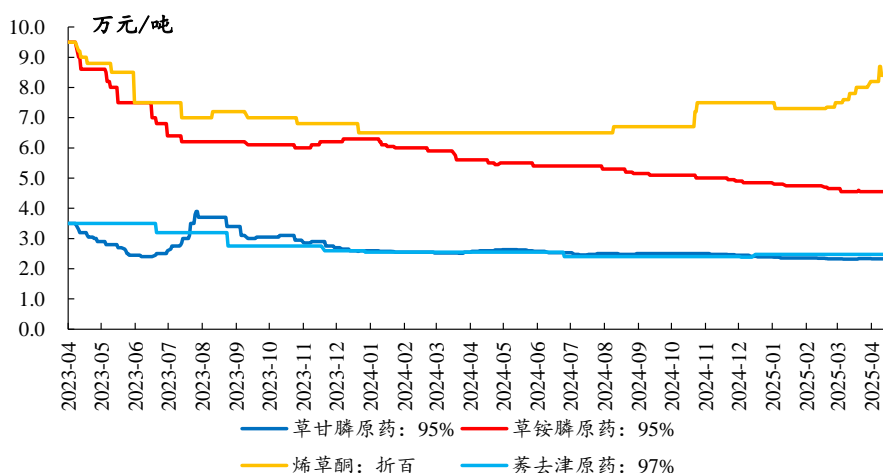
**敌草快：**原料端支撑强势，吡啶及溴素市场高位，市场现货供应紧张，部分工厂暂不接单报价，母液出厂报价 1.85-1.9 万元/吨。

**烯草酮：**工厂开工率提高，新产能投产及检修装置回归，市场供应量增加，中间体反式二氯丙烯市场价格持维稳，烯草酮工厂保持封盘惜售，市场报价略显混乱，工厂报价 8.5 万元/吨，据单量商谈成交，大单销售政策灵活。

**2.4D：**成本端支撑较强，市场低价货源减少，工厂报价集中在 1.42-1.45 万元/吨。



图9：本周除草剂市场持稳运行，2025 年以来多数产品价格底部震荡



数据来源：隆众资讯、开源证券研究所

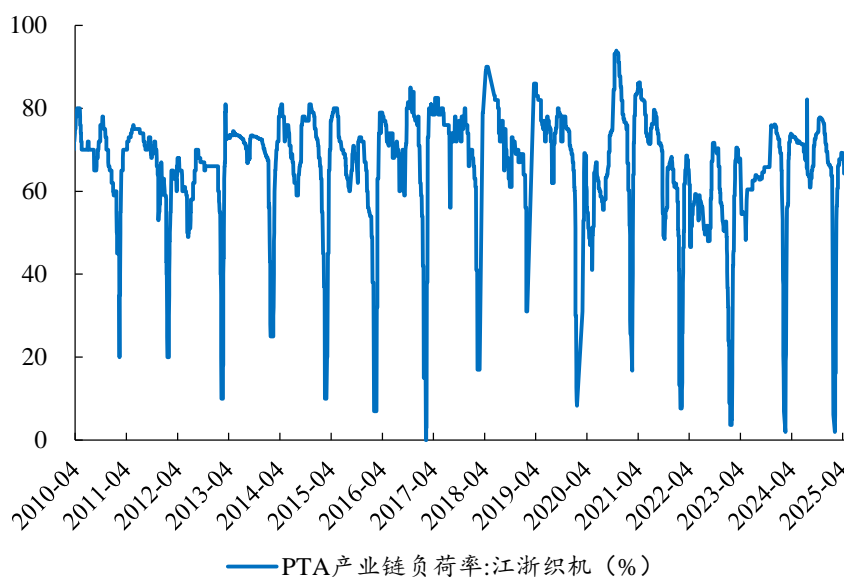
### 1.3、本周重点产品跟踪：涤纶长丝价格下跌，磷矿石、磷酸一铵维稳

#### 1.3.1、化纤：本周江浙织机开工率下降，涤纶长丝价格下跌

本周（4月14日-4月18日）江浙织机开工率下降。据 Wind 数据，截至 4 月 16 日，聚酯产业链江浙织机负荷率为 64.26%，较 4 月 9 日-2.50pcts。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10：截至 4 月 16 日，江浙织机负荷率为 64.26 %

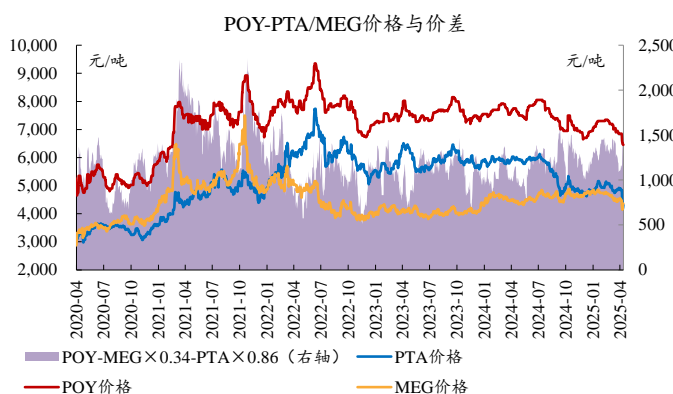


数据来源：Wind、开源证券研究所

**涤纶长丝：**本周（4月14日-4月18日）去库意愿强烈，涤纶长丝市场走势下行。据百川盈孚数据，截至4月17日，涤纶长丝POY市场均价为6414.29元/吨，较上周均价下跌85.71元/吨；FDY市场均价为6664.29元/吨，较上周均价下跌314.28元/吨；DTY市场均价为7764.29元/吨，较上周均价下跌228.57元/吨。本周，多空因素交织，国际油价先涨后跌，成本面整体支撑有限，受关税政策影响，下游订单数量明显不足，用户对于后市信心缺乏，入市意愿偏低，长丝市场产销数据持续低位，企业出货意愿依旧强烈，让利出货操作持续，长丝市场成交价格一再下挫，下游用户维持刚需跟进为主，场内交投清淡。据Wind数据，4月17日，涤纶长丝POY、FDY、DTY库存天数分别为29.44、31.94、34.40天，较4月10日分别+2.64、+2.74、+1.46天。

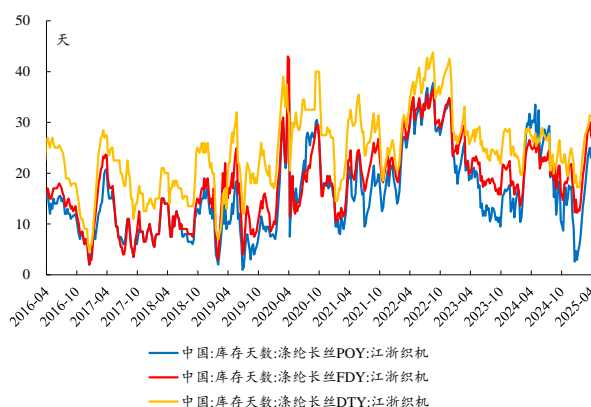
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图11：本周涤纶长丝POY价差小幅收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周涤纶长丝库存天数上行

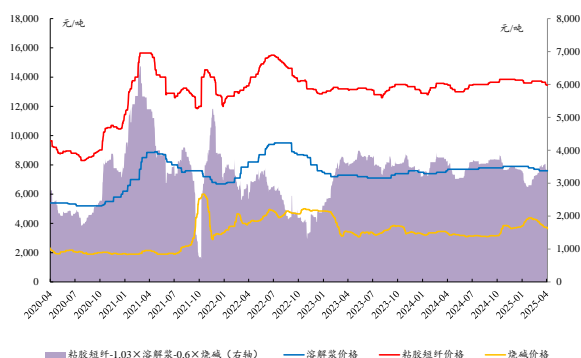


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**粘胶短纤：**本周（4月14日-4月18日）。据百川盈孚数据，截至4月17日，粘胶短纤市场均价为13300元/吨，较上周同期价格持平。上游原料市场走势欠佳，下游市场多维持刚需采购，成本端与需求端支撑均偏弱，场内新签订单释放有限，业者执行前期合同为主，粘胶短纤市场价格震荡维稳。

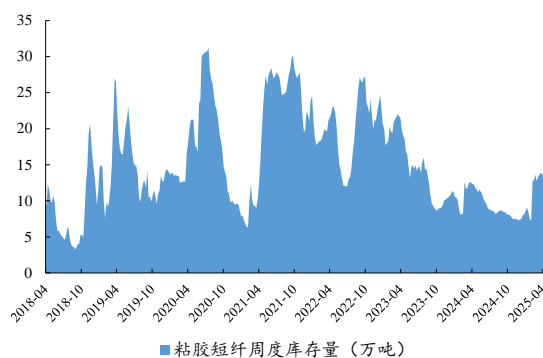
【推荐标的】三友化工。

图13：本周粘胶短纤价差小幅扩大



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

图14：本周粘胶短纤库存增加

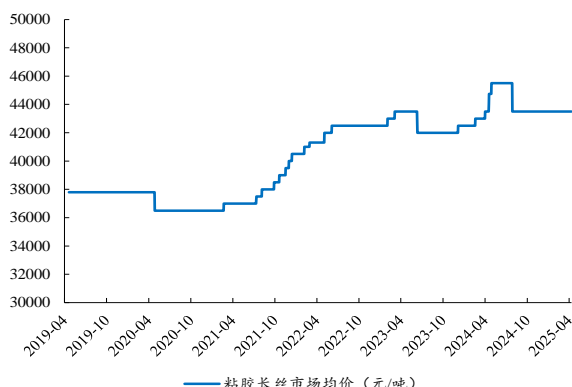


数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

**粘胶长丝：**本周（4月14日-4月18日）粘胶长丝市场维稳运行。据百川盈孚数据，截至4月17日，粘胶长丝市场均价为43500元/吨，价格维稳运行。粘胶长丝市场整体较为平静，下游市场需求平平，厂家产销平衡为主，市场供需两端变化相对较小，场内经济流通速度缓慢，厂家多持看稳心态。预计短期内粘胶长丝价格或趋势维稳。目前粘胶长丝市场价格参考42500-44500元/吨。

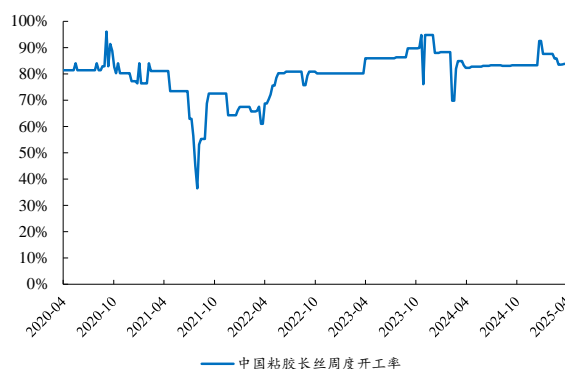
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图15：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16：本周粘胶长丝行业开工率维持稳定

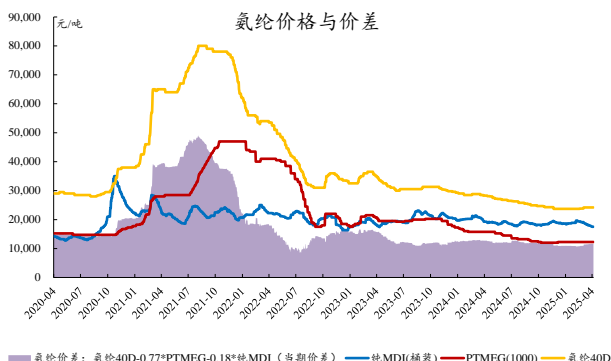


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

**氨纶：**本周（4月14日-4月18日）工厂对外报盘下调，氨纶市场震荡下行。据百川盈孚数据，截至4月17日，国内氨纶40D市场均价23920元/吨，较上周市场均价下调80元/吨。主原料PTMEG市场价格不变，辅原料纯MDI市场价格延续下行，成本面支撑欠佳；周内受制于终端订单欠佳、部分氨纶工厂及终端用户反馈海外订单取消现象增多等因素影响下，氨纶工厂出货速度缓慢，氨纶工厂为缓解出货压力，对外报盘有所下调，市场价格重心下移。目前浙江地区氨纶20D市场主流参考价25500-28500元/吨，氨纶30D市场主流参考价24500-28200元/吨，氨纶40D市场主流参考价22500-25000元/吨。

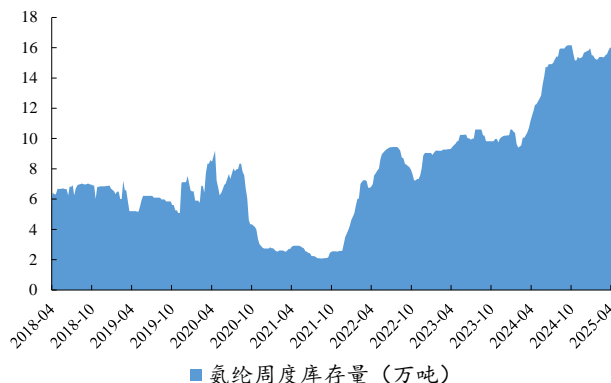
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图17：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18：本周氨纶库存小幅增加



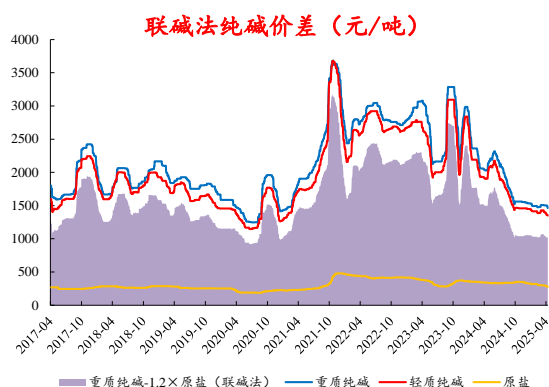
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

### 1.3.2、纯碱：供应压力持续，市场价格弱势下滑

**纯碱：**本周（4月14日-4月18日）市场供应压力持续，市场价格弱势下滑。截至4月17日，轻质纯碱市场均价为1346元/吨，较上周四价格下跌0.22%；重质纯碱市场均价为1462元/吨，较上周四价格下跌0.14%。周内纯碱期货盘面涉及主力合约更换，但盘面价格整体仍维持弱势震荡，对纯碱现货市场难以提供有效支撑，场内期现商货源价格仍存一定竞争力。现货方面，碱厂库存高位难降，厂家出货承压，周内华东、华中、西北部分碱厂报盘价格陆续走跌，区域低价有所下移；内蒙古地区运费下调，辐射地区送到价格相应下滑；市场低价货源不断，带动现货市场价格走弱，场内需求端采购询价积极性有所上涨，但市场成交有限，中下游补库仍维持低价刚需跟进，市场观望情绪浓厚。供应端本周青海、湖北区域降负装置陆续恢复正常运行，江苏、广东个别碱厂存装置短停或减产情况但影响有限，整体行业开工率有所回调，加之河南新增产能逐步进场，市场供需矛盾进一步加剧。综合来看，本周多数地区市场价格仍有所松动，下游需求端谨慎观望，市场难见明显支撑，纯碱市场价格走势偏弱。

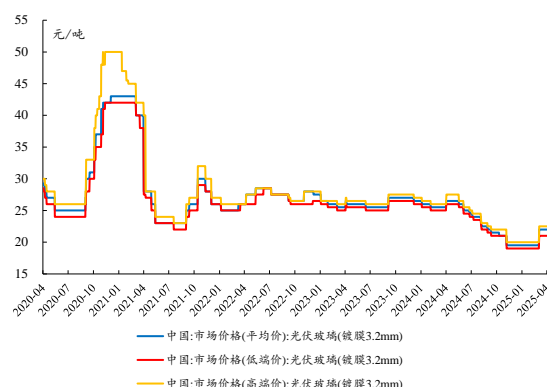
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。【受益标的】中盐化工等。

图19：本周重质纯碱价差小幅收窄



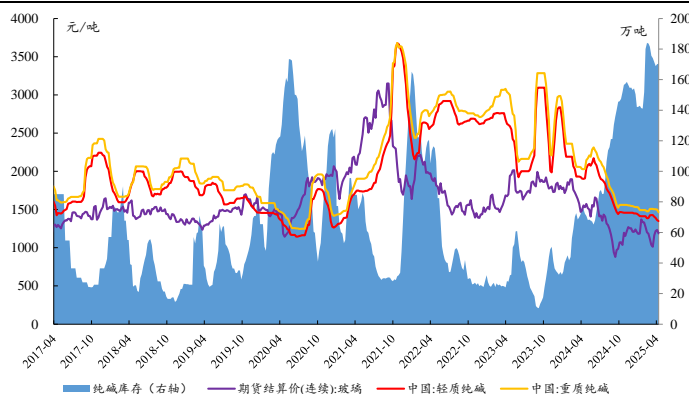
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：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21：本周纯碱库存小幅增加、玻璃期货价格下跌



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

### 1.3.3、化肥：本周国内磷矿石、一铵价格维稳，氯化钾、尿素价格下跌

**尿素：**本周（4月14日-4月18日）国内尿素价格重心整体下移。据百川盈孚数据，截至4月17日，尿素市场均价为1857元/吨，较上周下跌26元/吨，跌幅1.38%。主产区山东及两河中小颗粒主流成交价在1810-1850元/吨，较上周下跌10-40元/吨不等。本周内尽管尿素企业持续降价吸单，但除局部地区低价收单好转外，多数工厂新单成交仍显清淡，库存压力逐步累积。目前下游谨慎观望情绪占主导，逢低小单补货对市场行情难以形成有限支撑，尿素市场缺乏利好驱动，价格仍有下行预期。

**磷矿石：**本周（4月14日-4月18日）磷矿石价格短期仍持稳观望，市场交投正常。据百川盈孚数据，截至4月17日，30%品位的磷矿石市场均价为1020元/吨，28%品位的磷矿石市场均价为949元/吨，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。

**农业磷酸一铵：**本周（4月14日-4月18日）磷酸一铵市场延续弱稳行情，供需博弈白热化。据百川盈孚数据，截至4月17日，55%粉状一铵市场均价3298元/吨，与上周同期价格持平。磷酸一铵主流生产商基本保持稳价稳量生产，但下游市场谨慎采购，磷酸一铵新单商谈零星。原材料市场价格重心走跌，进一步激化供需侧矛盾，磷酸一铵价格企稳乏力。

**工业磷酸一铵：**本周（4月14日-4月18日）工业级磷酸一铵市场横盘整理，价格延续平稳。据百川盈孚数据，截至4月17日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6499元/吨，与上周同期价格持平。需求方面新单跟进乏力，多以前期订单走货为主。主流工铵企业重心发运，待发多维持至五月中上旬，入市多存稳价观望心态；此外，周内贸易商方面出货情绪较浓，场内存低价听闻，实单交投数量有限。原料端价格高位震荡，整体对工铵市场仍存一定支撑。

**磷酸二铵：**本周（4月14日-4月18日）二铵市场弱稳运行，下游出货为主。据百川盈孚数据，截至4月17日，64%含量二铵市场均价3534元/吨，与上周同期均价持平。原料方面合成氨市场涨跌互现，硫磺市场价格下跌，磷矿石市场大体持稳，上游市场窄幅向下，二铵成本支撑稍有减弱。目前二铵厂家继续发运前期预收订单，新单跟进不足但成本仍处于高位，厂家价格存在支撑。贸易商价格则表现不佳，特别是东北地区基层对高价二铵抵触心理较强，贸易商低价抛货行为愈发普遍，目前64%含量出港价格甚至有听闻3800元/吨的低价。其余地区受到需求表现不佳以及东北市场的影响，贸易商出库价格同样有一定下行，以消耗现有货源为主。出口方面有消息称印度化肥部已经提议为四月至九月的kharif季节增加磷酸二铵补贴，近期频繁的采购活动导致印度地区磷酸二铵价格上涨至675美元/吨CFR。

**氯化钾：**本周（4月14日-4月18日）氯化钾市场偏弱盘整，下游采购逢低谨慎跟进。据百川盈孚数据，截至4月17日，氯化钾现货价2975元/吨，环比上周每吨下跌17元，跌幅0.57%。国储竞拍周二终止后，叠加下游春肥需求收尾、夏肥备货迟滞，市场供需两淡格局加剧。供应端，国产钾开工不足五成，主供国储发运，库存维持低位；进口港存量206.6万吨，但商业抛货致流通货源增加。需求侧复合肥开工持续下滑，硫酸钾、硝酸钾厂商压价采购，氢氧化钾企业虽刚需托底但议价空间扩大，下游整体采买意愿低迷。国际市场上行通道与国内弱势

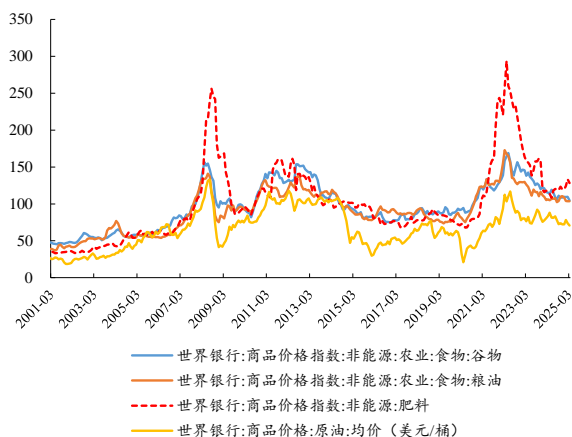


背离，主因前期市场高价突出，国储调控压制涨价预期。短期市场仍受制于供需宽松，价格整体偏弱整理，后市则需关注大合同谈判及夏肥备货节奏。

【推荐标的】尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云天化等）、钾肥（盐湖股份、亚钾国际等）。

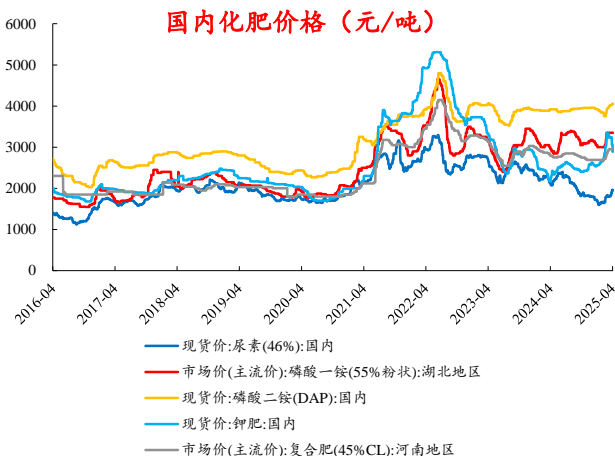
【受益标的】磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、藏格矿业等）。

图22：2025年3月，肥料价格指数环比下降



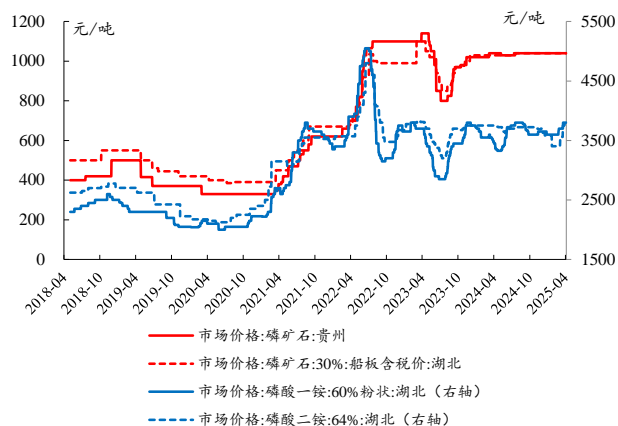
数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周国内尿素、磷酸二铵价格小幅下跌



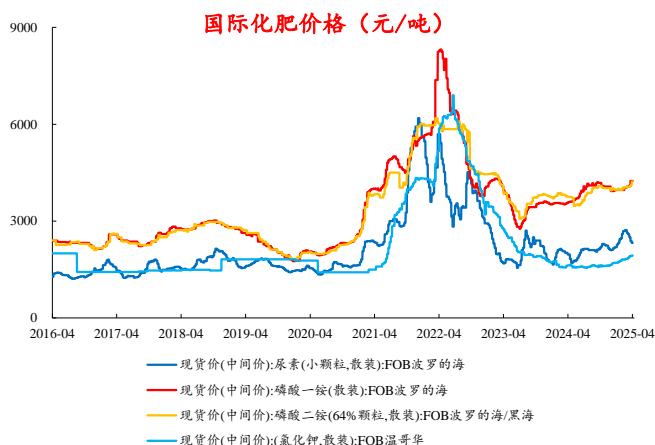
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周磷矿石价格基本稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：本周国际一铵、氯化钾价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 1.4、本周行业新闻点评：埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功；茂名石化5万吨POE装置开车成功

【乙烯】埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功。据中国化工报4月14日报道，埃克森美孚惠州乙烯一期项目乙烯装置实现一次投料试生产成功，并产出合格乙烯，其他生产装置将陆续进入试生产阶段。埃克森美孚惠州乙烯项目是国家重大外资项目之一，选址惠州大亚湾石化园区。项目总投资超100亿美元，计划分两期建设，于2020年4月开工。一期项目包括年产160万吨乙烯的灵活进料蒸汽裂解装置，以及两套共计年产120万吨的高性能线

性低密度聚乙烯装置，一套年产 50 万吨的低密度聚乙烯装置和两套共计年产 95 万吨的差异化高性能聚丙烯装置。

**【POE】茂名石化 5 万吨 POE 装置开车成功。**据化工在线报道，4 月 13 日，茂名石化 5 万吨 POE 装置开车成功。据悉，茂名石化 5 万吨/年 POE 工业试验装置项目是中国石化首个自主研发的聚烯烃弹性体工业化试验项目，生产后能打破外企在 POE 领域的技术垄断，有力保障新能源材料供应链的自主可控。

2、化工价格行情：31 种产品价格周度上涨、139 种下跌

表1：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	4 月 18 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	65	美元/桶	7.67%	-4.29%	-9.82%
	布伦特	68	美元/桶	7.31%	-4.38%	-8.95%
	石脑油	7,210	元/吨	-2.67%	-3.61%	-2.70%
	液化天然气	4,604	元/吨	-0.07%	1.86%	1.14%
	液化气	4,928	元/吨	-1.08%	-1.04%	-0.69%
	乙烯	7,194	元/吨	-0.08%	-2.86%	-7.70%
	丙烯	6,695	元/吨	-0.45%	-2.97%	-4.15%
	纯苯	6,236	元/吨	0.03%	-9.11%	-14.66%
	苯酐	6,894	元/吨	-2.21%	-2.06%	4.95%
	甲苯	5,575	元/吨	-2.47%	-6.33%	-7.41%
	二甲苯	5,847	元/吨	-2.01%	-7.86%	-4.66%
	苯乙烯	7,604	元/吨	-0.18%	-7.17%	-10.28%
聚酯/化纤	PX	6,148	元/吨	1.22%	-10.89%	-11.35%
	PTA	4,305	元/吨	0.58%	-10.68%	-10.68%
	MEG	4,191	元/吨	-2.76%	-6.37%	-13.87%
	聚酯切片	5,515	元/吨	-0.54%	-8.01%	-9.44%
	涤纶 POY	6,350	元/吨	-1.55%	-7.97%	-9.93%
	涤纶 FDY	6,600	元/吨	-1.49%	-9.59%	-12.00%
	涤纶 DTY	7,700	元/吨	-1.60%	-7.23%	-6.67%
	涤纶短纤	6,310	元/吨	-0.32%	-7.07%	-9.08%
	己内酰胺	9,200	元/吨	-2.90%	-8.23%	-11.54%
	锦纶切片	13,736	元/吨	-2.20%	-2.84%	-5.76%
	PA6	10,450	元/吨	-5.00%	-5.86%	-12.00%
	PA66	17,022	元/吨	-0.39%	-0.89%	-1.46%
	丙烯腈	8,800	元/吨	-2.76%	1.73%	-8.33%

板块	产品	4月18日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
	腈纶短纤	14,700	元/吨	0.00%	0.00%	0.68%
	氨纶 40D	23,800	元/吨	-0.83%	-1.65%	0.42%
煤化工	无烟煤	907	元/吨	-0.33%	-0.66%	-7.92%
	煤油	6,014	元/吨	-3.84%	-2.95%	-4.56%
	甲醇	2,264	元/吨	3.76%	-2.75%	-1.09%
	甲醛	1,165	元/吨	0.17%	-1.69%	0.69%
	醋酸	2,611	元/吨	-0.84%	-1.62%	-5.09%
	DMF	4,500	元/吨	-1.64%	11.11%	11.80%
	正丁醇	6,495	元/吨	-1.43%	-4.25%	-8.41%
	异丁醇	7,325	元/吨	-0.34%	-2.33%	4.64%
	己二酸	7,033	元/吨	-3.43%	-7.86%	-12.45%
氟化工	萤石 97 湿粉	3,716	元/吨	-0.96%	-0.11%	1.47%
	冰晶石	8,500	元/吨	0.00%	31.78%	31.78%
	氟化铝	11,105	元/吨	0.00%	7.25%	-13.19%
	二氯甲烷	2,367	元/吨	-4.17%	-10.44%	-19.68%
	三氯乙烯	5,000	元/吨	16.28%	22.67%	45.14%
	R22	36,000	元/吨	0.00%	0.70%	9.09%
	R134a	46,500	元/吨	0.00%	2.20%	9.41%
	R125	45,000	元/吨	0.00%	1.12%	7.14%
	R410a	47,500	元/吨	0.00%	6.74%	13.10%
化肥	磷矿石	1,020	元/吨	0.00%	0.20%	0.20%
	黄磷	24,429	元/吨	-0.61%	1.20%	7.06%
	磷酸	7,050	元/吨	0.00%	2.43%	5.49%
	磷酸氢钙	3,152	元/吨	-0.51%	2.54%	13.59%
	磷酸一铵	3,298	元/吨	0.00%	-0.54%	5.84%
	磷酸二铵	3,534	元/吨	0.00%	0.86%	-0.20%
	三聚磷酸钠	6,703	元/吨	1.59%	1.59%	3.08%
	六偏磷酸钠	8,050	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	合成氨	2,635	元/吨	-0.04%	-0.60%	5.53%
	尿素	1,844	元/吨	-2.23%	0.44%	8.85%
	三聚氰胺	5,511	元/吨	-1.94%	0.15%	1.49%
	氯化铵	486	元/吨	-1.42%	8.00%	21.50%

板块	产品	4月18日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
	氯化钾	2,968	元/吨	-0.80%	-8.05%	17.97%
	硫酸钾	3,636	元/吨	-0.14%	-0.30%	12.33%
	氯基复合肥	2,570	元/吨	0.00%	1.38%	10.35%
	硫基复合肥	2,993	元/吨	0.00%	0.44%	9.83%
氯碱化工	液氯	-185	元/吨	-62.28%	-92.71%	-262.28%
	原盐	271	元/吨	-2.17%	-9.06%	-16.87%
	盐酸	138	元/吨	-4.17%	-13.21%	-21.59%
	重质纯碱	1,462	元/吨	-0.14%	-2.92%	-4.32%
	轻质纯碱	1,346	元/吨	-0.22%	-4.34%	-6.85%
	液体烧碱	970	元/吨	-0.10%	-9.01%	2.65%
	固体烧碱	3,507	元/吨	-1.24%	-9.31%	-5.19%
	电石	2,800	元/吨	-4.27%	-4.89%	-3.18%
	盐酸	138	元/吨	-4.17%	-13.21%	-21.59%
	电石法 PVC	4,679	元/吨	-0.26%	-0.70%	-1.68%
聚氨酯	苯胺	7,840	元/吨	-2.49%	-7.16%	-17.63%
	TDI	10,363	元/吨	-9.00%	-13.56%	-19.67%
	聚合 MDI	14,150	元/吨	-6.60%	-15.77%	-21.82%
	纯 MDI	17,000	元/吨	-1.73%	-5.56%	-7.10%
	BDO	7,950	元/吨	0.00%	0.00%	-6.47%
	DMF	4,500	元/吨	-1.64%	11.11%	11.80%
	己二酸	7,033	元/吨	-3.43%	-7.86%	-12.45%
	环己酮	7,825	元/吨	-1.36%	-8.03%	-12.74%
	环氧丙烷	7,256	元/吨	-3.06%	-5.52%	-10.75%
	软泡聚醚	7,300	元/吨	-4.15%	-8.54%	-14.43%
	硬泡聚醚	7,613	元/吨	-1.13%	-2.71%	-6.59%
农药	纯吡啶	20,700	元/吨	4.02%	7.81%	6.15%
	百草枯	11,500	元/吨	3.60%	4.55%	0.00%
	草甘膦	23,104	元/吨	0.43%	0.41%	-2.13%
	草铵膦	44,800	元/吨	-0.88%	-1.54%	-4.68%
	甘氨酸	10,850	元/吨	-1.36%	1.40%	-6.47%
	麦草畏	54,000	元/吨	0.00%	-6.90%	-6.90%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	59,000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.28%

板块	产品	4月18日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
	2.4D	14,000	元/吨	0.00%	4.87%	1.08%
	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%	0.00%	8.47%
精细化工	钛精矿	1,975	元/吨	-2.71%	-5.28%	0.77%
	钛白粉（锐钛型）	13,100	元/吨	0.00%	0.00%	2.75%
	钛白粉（金红石型）	14,900	元/吨	0.00%	0.27%	4.20%
	二甲醚	3,857	元/吨	0.05%	0.05%	-0.80%
	甲醛	1,165	元/吨	0.17%	-1.69%	0.69%
	煤焦油	3,325	元/吨	-8.70%	-12.98%	3.81%
	电池级碳酸锂	71,400	元/吨	-0.56%	-4.93%	-5.05%
	工业级碳酸锂	70,500	元/吨	0.71%	-3.75%	-3.42%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	0.00%
	锂电池电解液	19,200	元/吨	0.00%	-1.03%	-1.03%
	丙烯酸	6,850	元/吨	-1.44%	3.01%	-14.38%
	丙烯酸甲酯	11,900	元/吨	0.00%	1.71%	17.24%
	丙烯酸丁酯	8,400	元/吨	-2.89%	-1.75%	-10.64%
合成树脂	丙烯酸异辛酯	9,100	元/吨	-1.09%	-3.70%	-12.50%
	环氧氯丙烷	9,450	元/吨	2.72%	3.28%	2.72%
	苯酚	6,945	元/吨	1.76%	-8.41%	-11.06%
	丙酮	5,930	元/吨	0.68%	-3.45%	-0.19%
	双酚 A	9,236	元/吨	2.62%	1.15%	-3.04%
	聚乙烯	7,418	元/吨	-1.68%	-7.44%	-15.42%
	聚丙烯粒料	7,291	元/吨	-0.01%	-1.07%	-2.80%
通用树脂	电石法 PVC	4,679	元/吨	-0.26%	-0.70%	-1.68%
	乙烯法 PVC	5,120	元/吨	-1.02%	-2.62%	-3.27%
	ABS	10,849	元/吨	-0.74%	-4.13%	-6.03%
	丁二烯	8,625	元/吨	-9.69%	-22.21%	-20.69%
橡胶	天然橡胶	15,042	元/吨	-0.17%	-9.79%	-11.48%
	丁苯橡胶	11,915	元/吨	-2.79%	-15.54%	-19.36%
	顺丁橡胶	11,550	元/吨	-5.13%	-16.15%	-13.61%
	丁腈橡胶	15,100	元/吨	-0.49%	-2.42%	-7.93%
	乙丙橡胶	24,917	元/吨	0.00%	-0.26%	0.63%



板块	产品	4月18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	75	元/千克	-6.25%	-16.67%	-37.50%
	维生素 B1	225	元/千克	0.00%	-2.17%	-2.17%
	维生素 B2	80	元/千克	0.00%	-3.61%	-9.09%
	维生素 B6	175	元/千克	0.00%	-2.78%	-1.13%
	维生素 VE	115	元/千克	0.00%	0.00%	-13.53%
	维生素 K3	85	元/千克	0.00%	-0.59%	-1.74%
	2%生物素	30	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%
	叶酸	315	元/千克	0.00%	-4.55%	-3.08%
氨基酸	蛋氨酸	22	元/千克	0.92%	1.86%	8.96%
	98.5%赖氨酸	8	元/千克	-0.60%	-3.49%	-26.87%
硅	金属硅	10,253	元/吨	-2.42%	-5.61%	-11.59%
	有机硅 DMC	12,500	元/吨	-10.71%	-10.71%	-3.85%

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：本周三氯乙烯、WTI 等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有31种产品价格较上周上涨，有139种下跌。7日涨幅前十名的产品是：三氯乙烯、WTI、丙烷（CFR 华东）、布伦特、纯吡啶、焦炭、甲醇、百草枯 42%母液、百草枯、环氧氯丙烷；7日跌幅前十名的产品是：液氯、有机硅 DMC、丁二烯、TDI、煤焦油、页岩油、107 胶、生胶、聚合 MDI、维生素 VA。

表2：化工产品价格7日涨幅前十：三氯乙烯、WTI 等领涨

涨幅排名	价格名称	4月18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	三氯乙烯	5,000	元/吨	16.28%	22.67%	45.14%
2	WTI	65	美元/桶	7.67%	-4.29%	-9.82%
3	丙烷(CFR 华东)	632	美元/吨	7.67%	4.98%	2.27%
4	布伦特	68	美元/桶	7.31%	-4.38%	-8.95%
5	纯吡啶	20,700	元/吨	4.02%	7.81%	6.15%
6	焦炭	1,270	元/吨	3.76%	3.50%	-16.72%
7	甲醇	2,264	元/吨	3.76%	-2.75%	-1.09%
8	百草枯 42%母液	11,500	元/吨	3.60%	4.55%	0.00%
9	百草枯	11,500	元/吨	3.60%	4.55%	0.00%
10	环氧氯丙烷	9,450	元/吨	2.72%	3.28%	2.72%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表3：化工产品价格7日跌幅前十：液氯、有机硅 DMC 等领跌

跌幅排名	价格名称	4月18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	-185	元/吨	-62.28%	-92.71%	-262.28%
2	有机硅 DMC	12,500	元/吨	-10.71%	-10.71%	-3.85%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

3	丁二烯	8,625	元/吨	-9.69%	-22.21%	-20.69%
4	TDI	10,363	元/吨	-9.00%	-13.56%	-19.67%
5	煤焦油	3,325	元/吨	-8.70%	-12.98%	3.81%
6	页岩油	3,798	元/吨	-8.37%	-13.39%	-10.53%
7	107 胶	13,300	元/吨	-6.99%	-6.99%	-0.75%
8	生胶	14,000	元/吨	-6.67%	-6.67%	-1.41%
9	聚合 MDI	14,150	元/吨	-6.60%	-15.77%	-21.82%
10	维生素 VA	75	元/千克	-6.25%	-16.67%	-37.50%

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：31 种价差周度上涨、36 种下跌

#### 3.1、本周价差涨跌排行：“PS-1.01×苯乙烯”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 31 种价差较上周上涨,有 36 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“PS-1.01×苯乙烯”、“顺丁橡胶-丁二烯”、“PVC-1.45×电石”、“丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯-1.2×丙烷”、“甲苯-石脑油”。

表4：化工产品价差本周涨幅前十：“PS-1.01×苯乙烯”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	4 月 18 日价差 (元/吨)	价差 7 日涨跌 (元/吨)	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	PS-1.01×苯乙烯	590	322	120.06%	-8.44%	-17.00%
2	顺丁橡胶-丁二烯	2,850	888	45.26%	10.89%	13.01%
3	PVC-1.45×电石	619	169	37.63%	45.58%	8.27%
4	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25× 苯乙烯	3,455	848	32.55%	-2.60%	-22.34%
5	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	246	39	18.80%	-33.05%	-57.86%
6	环己酮-1.144×纯苯	811	97	13.51%	10.50%	-9.01%
7	一铵价差	342	39	12.92%	-14.44%	-4.68%
8	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙 烯-0.26×丙烯腈	2,963	312	11.78%	18.96%	15.54%
9	DMF-1.06×甲醇	2,023	180	9.74%	73.13%	88.79%
10	腈纶-0.961×丙烯腈	6,532	481	7.94%	2.26%	16.33%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表5：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	4 月 11 日价差(元 /吨)	价差 7 日涨跌(元 /吨)	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合 成氨	-615	-300	-95.00%	33.20%	-211.76%
2	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸 -0.25×甲醇	237	-286	-54.64%	21.82%	116.62%
3	二甲醚-1.41×甲醇	38	-44	-53.51%	125.64%	112.32%

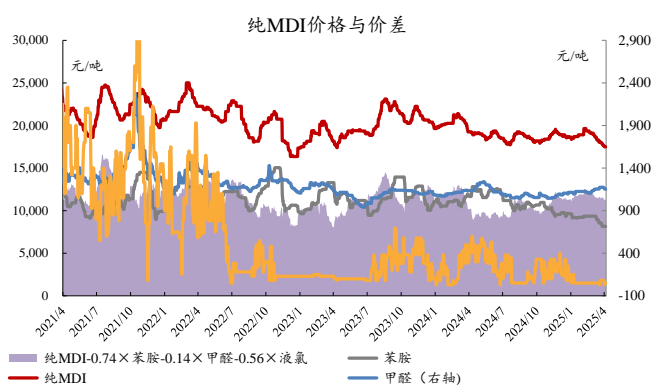
跌幅排名	价差名称/公式	4月11日价差(元/吨)	价差7日涨跌(元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
4	丙烯-1.2×丙烷	494	-360	-42.19%	-37.17%	-38.17%
5	甲苯-石脑油	469	-220	-31.93%	-14.11%	-13.84%
6	PTA-0.655×PX	86	-31	-26.71%	-31.69%	845.28%
7	丁二烯-丁烷	3,766	-1,304	-25.72%	-37.89%	-31.44%
8	丁二烯-石脑油	3,906	-1,052	-21.22%	-26.67%	-17.36%
9	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	-2,990	-400	-15.45%	-4.35%	-34.10%
10	TDI-1.16×甲苯	4,895	-825	-14.43%	-18.05%	-26.68%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

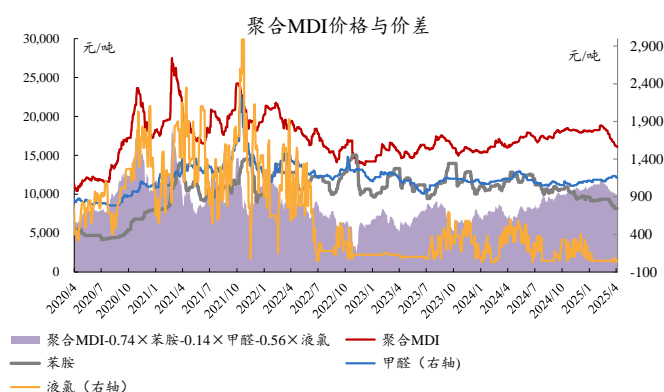
### 3.2、重点价格与价差跟踪: 本周氨纶、醋酸等价差小幅扩大

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

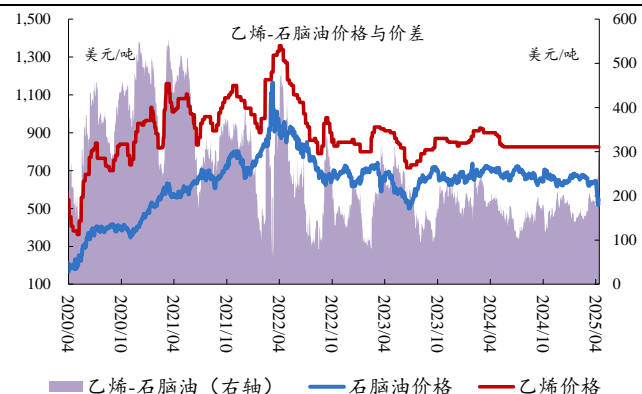
本周(4月14日-4月18日)纯MDI价差小幅收窄、聚合MDI价差收窄。

**图26: 本周纯MDI价差小幅收窄**


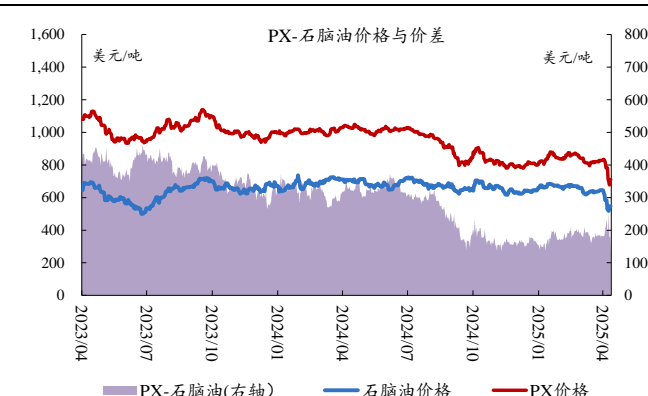
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图27: 本周聚合MDI价差收窄**


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

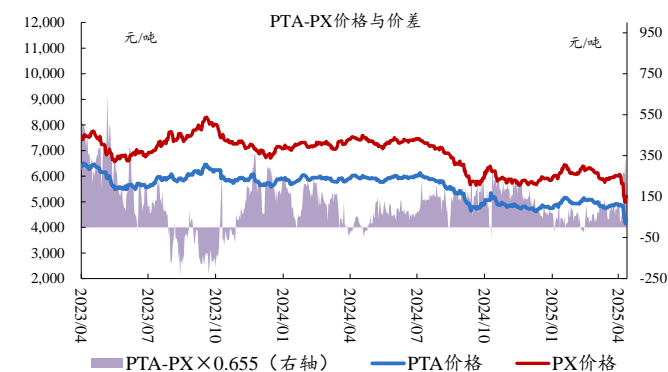
**图28: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄**


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图29: 本周PX-石脑油价差收窄**


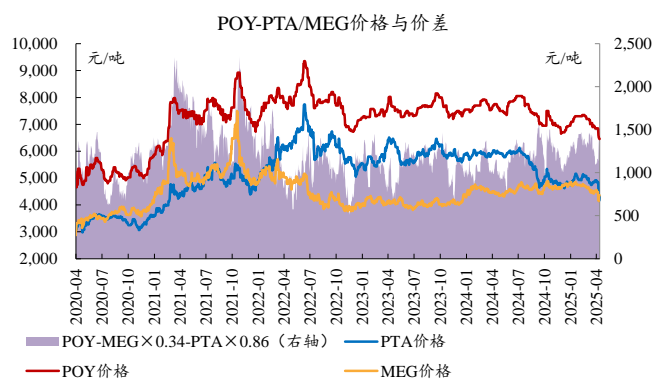
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：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31：本周 POY-PTA/MEG 价差收窄



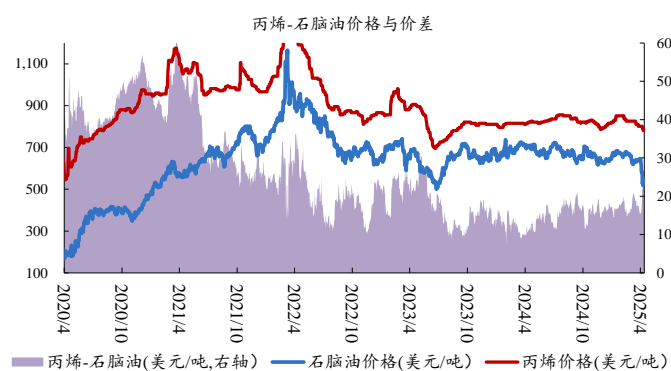
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周丙烯-丙烷价差收窄



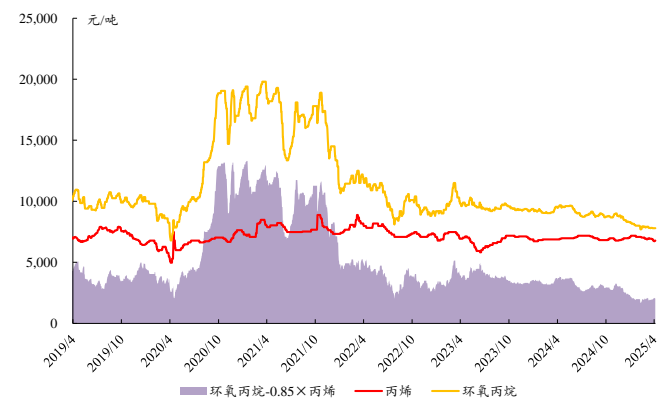
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周丙烯-石脑油价差收窄



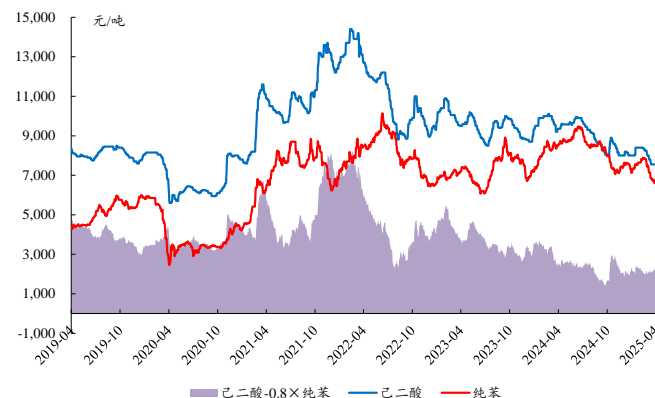
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周环氧丙烷价差收窄



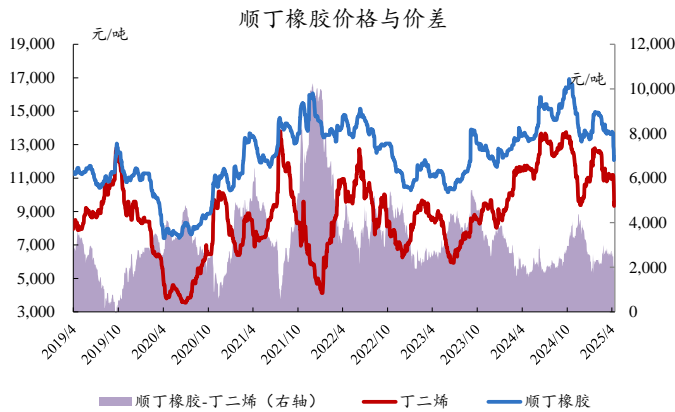
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周己二酸价差收窄



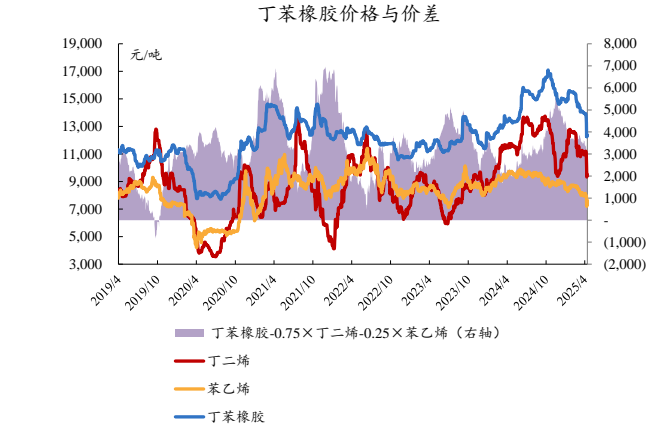
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周顺丁橡胶价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周丁苯橡胶价差小幅扩大

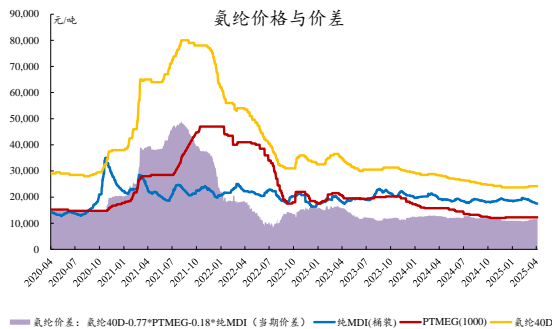


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.2、化纤产业链：本周氨纶价差小幅扩大

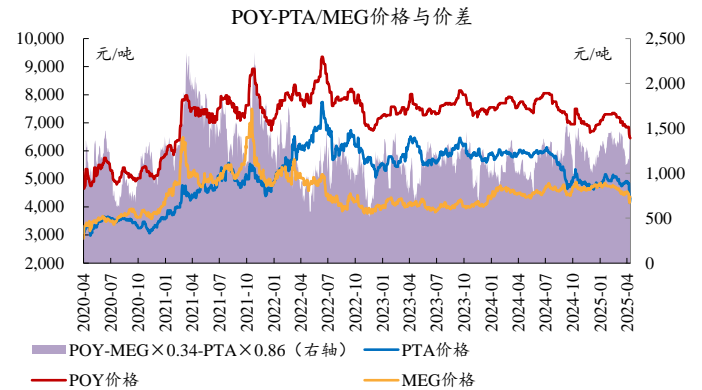
本周（4月14日-4月18日）氨纶价差小幅扩大。

图38：本周氨纶价差小幅扩大



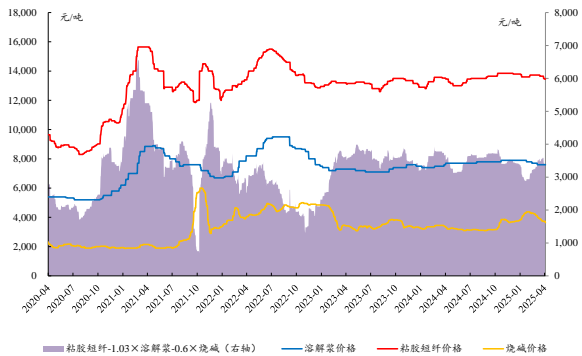
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周POY-PTA/MEG 价差小幅收窄



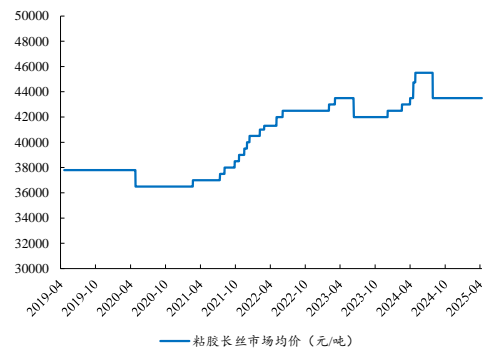
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周粘胶短纤价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周粘胶长丝市场均价保持稳定



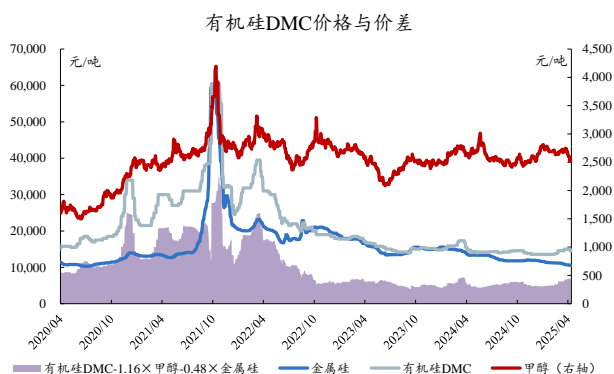
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所



### 3.2.3、煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅收窄

本周（4月14日-4月18日）有机硅 DMC 价差小幅收窄。

图42：本周有机硅 DMC 价差小幅收窄



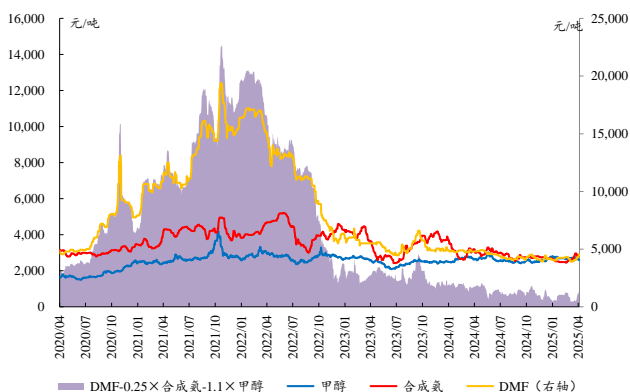
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周煤头尿素价差小幅收窄



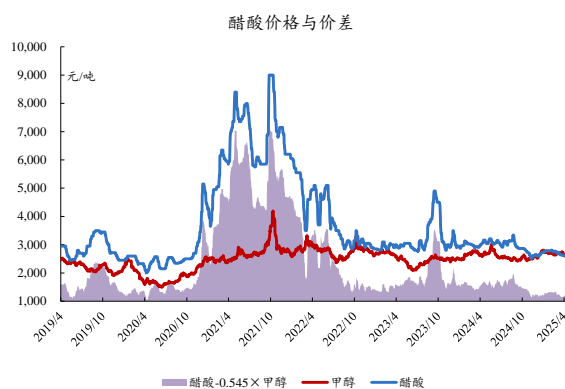
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周DMF价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周醋酸价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周甲醇价差小幅收窄



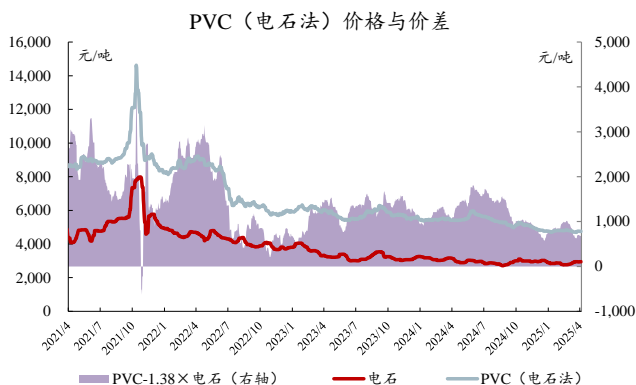
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周乙二醇价差小幅收窄



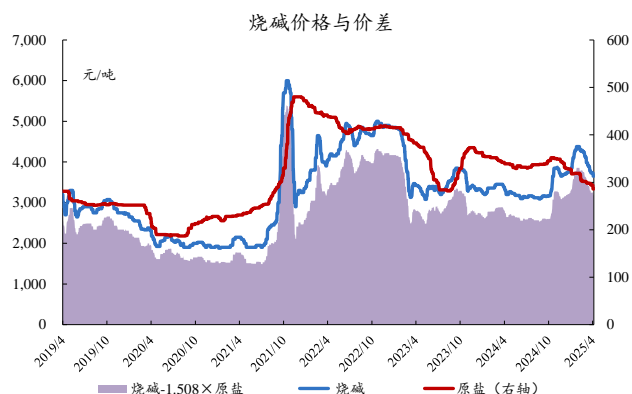
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 本周 PVC (电石法) 价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49: 本周烧碱价差小幅收窄

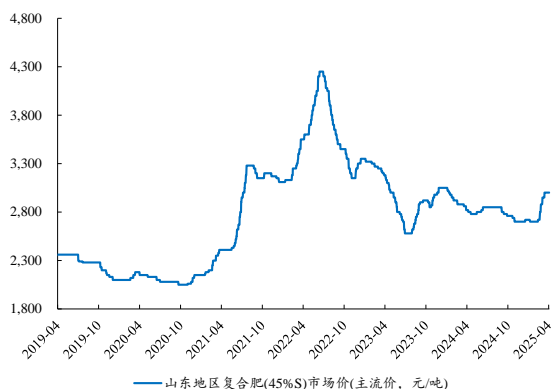


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.4、磷化工及农化产业链: 本周 一铵、二铵价差小幅扩大

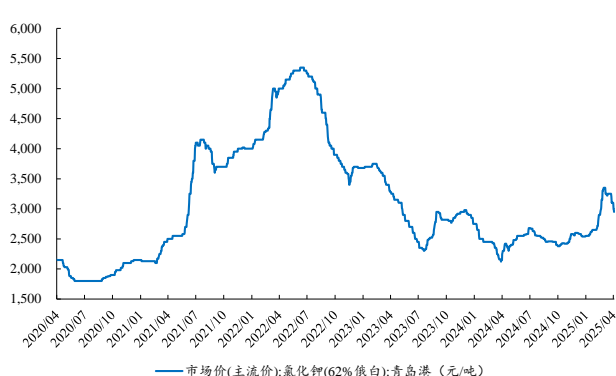
本周（4月14日-4月18日）一铵、二铵价差小幅扩大。

图50: 本周复合肥价格持稳



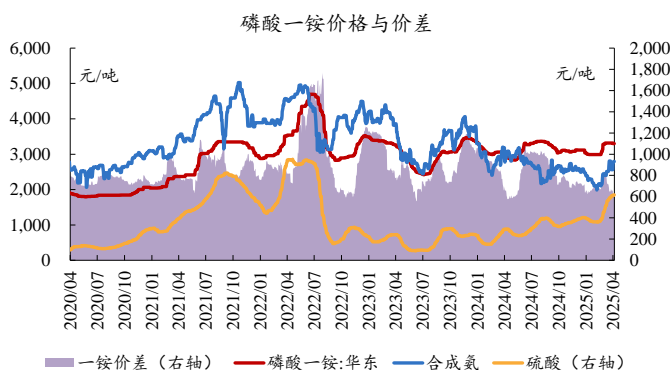
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 本周国内氯化钾价格小幅下跌



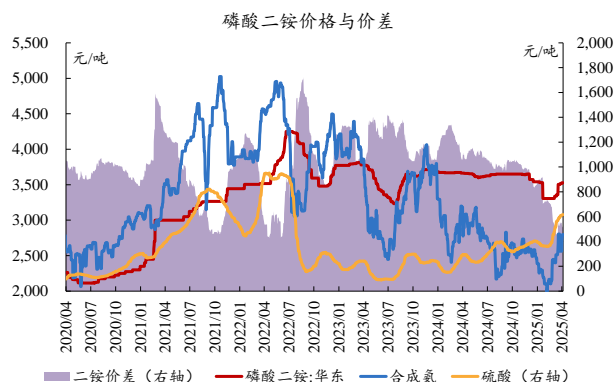
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52: 本周磷酸一铵价差小幅扩大



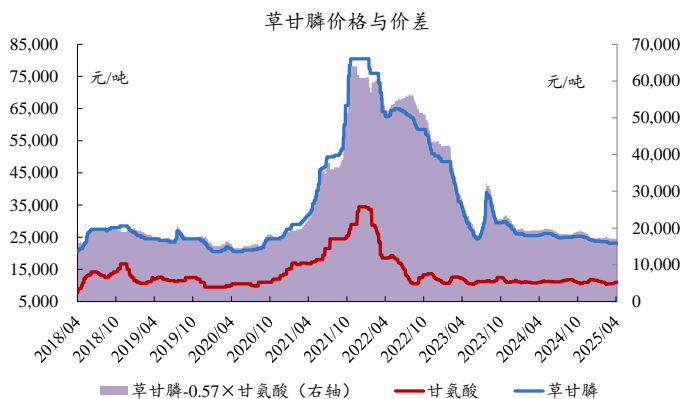
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 本周二铵价差小幅扩大



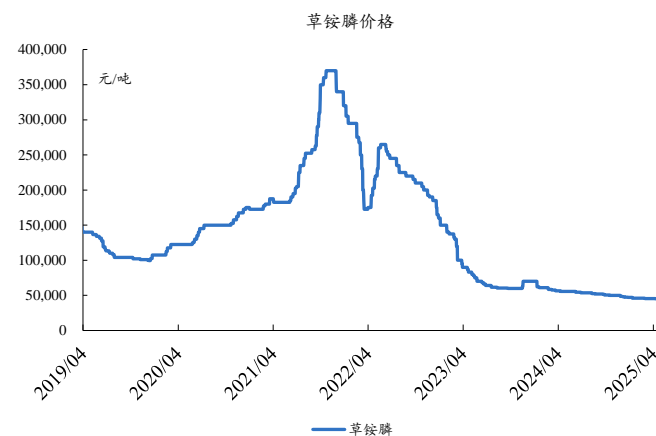
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图54：本周草甘膦价差扩大



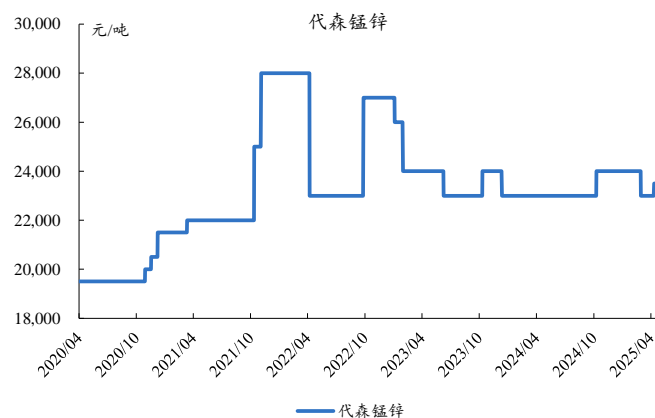
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图55：本周草铵膦价格下跌



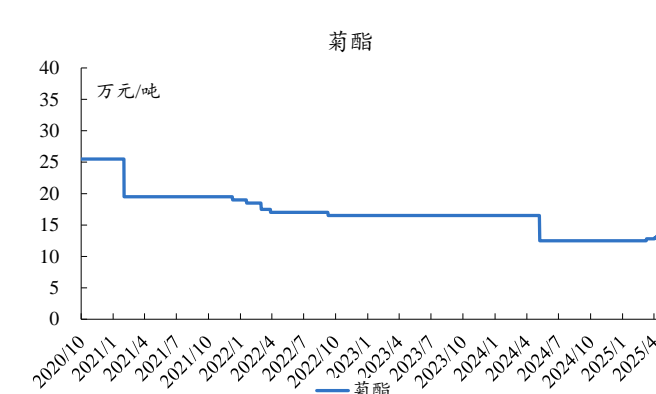
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图56：本周代森锰锌价格持稳



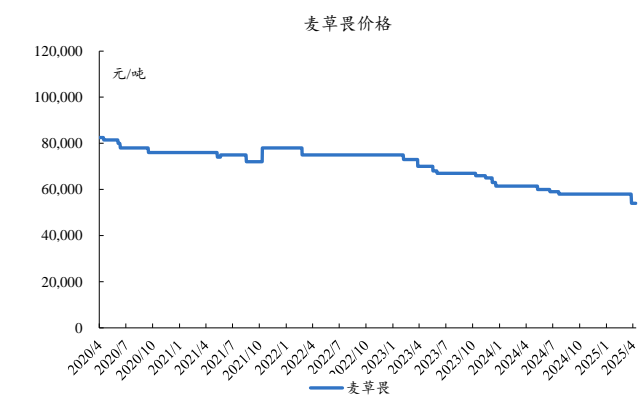
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图57：本周菊酯价格持稳



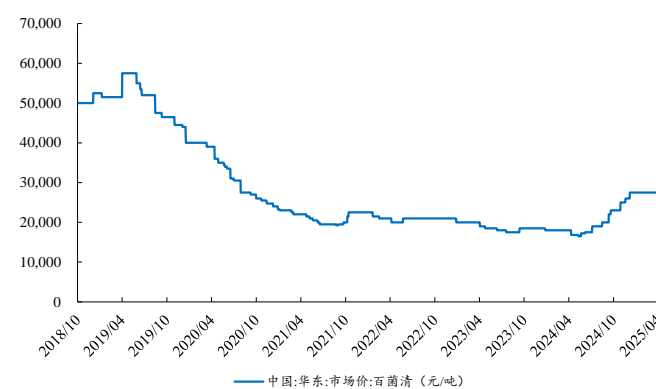
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图58：本周麦草畏价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图59：本周百菌清价格持稳



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

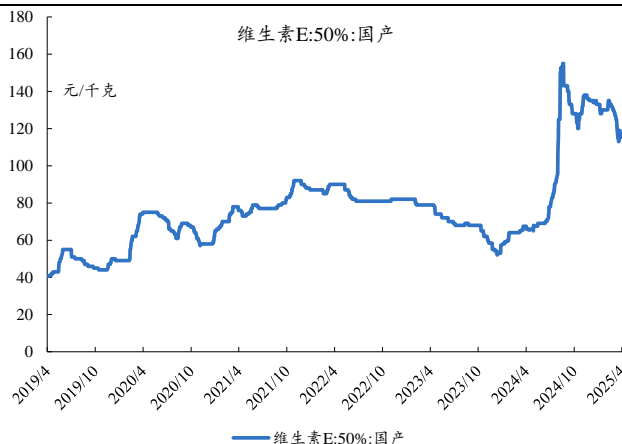
本周（4月14日-4月18日）蛋氨酸价格上涨。

图60：本周维生素A价格下跌



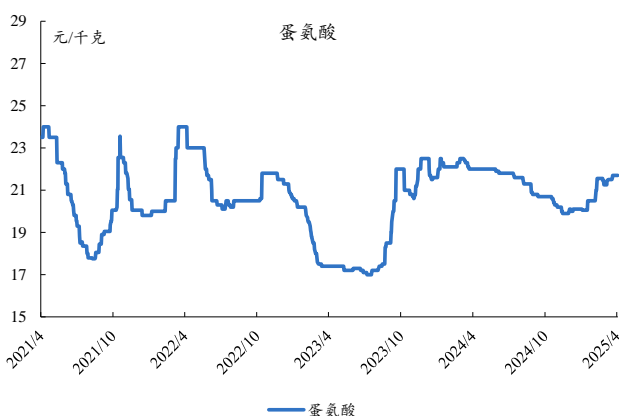
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图61：本周维生素E价格基本稳定



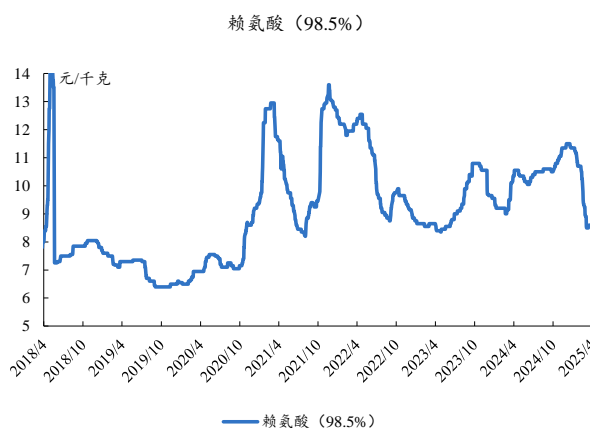
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图62：本周蛋氨酸价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图63：本周赖氨酸价格下跌



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 61.8%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6：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	公司发布 2024 年报，实现营收 151.34 亿元，同比-29.86%；归母净利润 46.63 亿元，同比-41.07%；

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			扣非净利润 44.01 亿元,同比-49.56%。其中 Q4 实现营收 46.86 亿元,同比-19.05%、环比+45.88%;归母净利润 15.22 亿元,同比-34.22%、环比+63.83%;扣非净利润 13.30 亿元,同比-58.68%、环比+45.87%, Q4 业绩超我们预期,公司因缴纳 2021-2023 年销售成锂卤水资源税和增值税滞纳金产生的营业外支出 1.69 亿元。此外,公司公告 2025Q1 预计实现归母净利润 11.3-12.0 亿元,同比增长 20.97%-28.47%,主要受益于氯化钾价格同比上涨。考虑钾锂业务景气度及公司计划 2025 年开始实现 4 万吨锂盐项目部分产能释放,我们维持 2025-2026 年、新增 2027 年盈利预测,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 52.48、57.74、61.07 亿元, EPS 分别为 0.99、1.09、1.15 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,积极融入中国五矿体系和中国盐湖,全面迈向高质量发展,维持“买入”评级。
圣泉集团	2025/1/14	买入	公司发布 2024 年报,实现营收 100.2 亿元,同比+9.87%;归母净利润 8.68 亿元,同比+9.94%。其中 Q4 实现营收 28.68 亿元,同比+18.15%、环比+13.55%;归母净利润 2.87 亿元,同比-6.65%、环比+15.20%,业绩符合预期。公司拟每 10 股派发现金红利 5.50 元(含税),现金分红和回购金额合计 9.24 亿元,同时公告 2025Q1 预计实现归母净利润 2.00-2.15 亿元,同比增长 45.58%-56.49%。考虑公司生物质材料与化工新材料双主业运营稳健,我们维持 2025-2026、新增 2027 年盈利预测,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 11.89、13.86、16.59 亿元, EPS 分别为 1.40、1.64、1.96 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,维持“买入”评级。
利民股份	2024/12/5	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、霜脍氰、三乙磷酸铝、噻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。
通用股份	2024/7/31	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。
桐昆股份	2023/12/14	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。
亚钾国际	2023/9/19	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。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2024 年报,实现营收 283.96 亿元,同比+0.41%;归母净利润 16.01 亿元,同比+14.33%。



覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			其中 Q4 实现营收 63.46 亿元，同比+1.7%、环比-26.6%；归母净利润 2.87 亿元，同比-35.82%、环比-43.63%，Q4 计提资产减值损失 3.55 亿元拖累业绩表现。公司拟每 10 股派发现金红利 10 元(含税)，同时发布 2025 年员工持股计划拟筹资总额上限为 29,688 万元、共计不超过 1,516 人、存续期为 36 个月。考虑草甘膦、有机硅等周期业务仍承压，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 20.62 (-1.33)、23.27 (-3.27)、26.82 亿元，EPS 分别 1.87、2.11、2.43 元/股。我们看好公司持续完善产业链，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。
荣盛石化	2023/6/23	买入	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。
安宁股份	2023/4/20	买入	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。
龙佰集团	2023/1/11	买入	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。
振华股份	2022/11/21	买入	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。
硅宝科技	2022/11/10	买入	公司发布 2024 年年报，实现营收 31.59 亿元，同比+21.24%；归母净利润 2.38 亿元，同比-24.63%。其中 Q4 实现营收 10.26 亿元，同比+48.07%、环比+5.37%；归母净利润 0.79 亿元，同比-13.62%、环比+39.7%，Q4 营收、归母净利润环比增长。考虑主要原材料有机硅 DMC 价格仍处于低位拖累密封胶价格，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.43、4.35、5.04 亿元，对应 EPS 为 0.87、1.11、1.28 元/股。我们看好公司稳步推进项目建设和投资并购，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。
宏柏新材	2022/5/23	买入	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 & 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 吨氨基硅烷年产能释放在即，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。
合盛硅业	2022/5/23	买入	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

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>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	<p>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，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。</p>
苏博特	2022/1/13	买入	<p>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 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。</p>
远兴能源	2022/01/12	买入	<p>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。</p>
和邦生物	2021/12/20	买入	<p>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。</p>
滨化股份	2021/07/04	买入	<p>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。</p>
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	<p>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。</p>
江苏索普	2021/03/10	买入	<p>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</p>

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>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。</p>
云图控股	2021/02/04	买入	<p>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>
三友化工	2020/08/29	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>
恒力石化	2020/07/16	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>
扬农化工	2020/07/03	买入	<p>公司发布 2024 年报，实现营收 104.35 亿元，同比-9.09%；归母净利润 12.02 亿元，同比-23.19%；扣非净利润 11.63 亿元，同比-22.81%。其中 Q4 实现营收 24.19 亿元，同比+9.76%、环比+4.41%；归母净利润 1.76 亿元，同比-13.71%、环比-32.91%；扣非净利润 1.76 亿元，同比-13.11%、环比-29.27%，业绩基本符合预期，公司拟每股派发现金红利 0.68 元（含税）。考虑农药行业竞争加剧、盈利承压，我们下调 2025-2026、新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 14.10（-0.85）、16.00（-4.88）、18.23 亿元，对应 EPS 为 3.47、3.93、4.48 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>
万华化学	2020/06/03	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>
新和成	2020/5/16	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>
金石资源	2019/11/29	买入	<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</p>

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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 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 年公司实现营收 269.31 亿元，同比+2.41%，实现归母净利 22.20 亿元，同比-10.43%。对应 Q4 单季度，公司实现营收 65.59 亿元，同比-0.87%；实现归母净利润 2.05 亿元，同比-62.66%，环比-58.64%；实现扣非后归母净利 1.75 亿元，环比-61.43%。2024 年 Q4，己二酸、氨纶平均价差环比下跌，拖累公司业绩。未来随着己二酸新兴下游尼龙 66 行业产能投产、氨纶行业产能扩张接近尾声，己二酸、氨纶景气有望上行。我们预计公司 2025-2027 年盈利预测归母净利润分别为 24.74、31.10、38.22 亿元，EPS 分别为 0.50、0.63、0.77 元。维持“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 年公司实现营收 342.26 亿元，同比+25.55%；实现归母净利 39.03 亿元，同比+9.14%。对应 Q4 单季度，公司实现营收 90.46 亿元，同比+14.31%；实现归母净利润 8.54 亿元，同比+31.61%，环比+3.52%，公司 Q4 业绩实现同、环比增长。当前公司主要产品价差分位数仍处于历史低位，我们预计公司 2025-2027 归母净利分别为 42.75、50.03、57.60 亿元，EPS 分别为 2.01、2.36、2.71 元/股。随着宏观需求复苏，煤价持续下跌，看好公司业绩逐季回暖，维持“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7：本周重要公司公告：卓越新能脂肪醇项目投产，万华化学、三友化工等发布年度报告

日期	主要内容
2025/4/14	<p>【卓越新能】项目投产：公司“年产5万吨天然脂肪醇项目”已完成装置联动调试和投料试产工作，于近日正式投产，产品的各项技术指标符合国家标准。</p>
	<p>【硅宝科技】季度报告：2025年Q1，公司实现营业收入7.78亿元，同比+64.04%、环比-24.16%；实现归母净利润0.71亿元，同比+76.72%、环比-10.43%。</p>
	<p>【氯碱化工】年度报告：2024年，公司实现营业收入81.85亿元，同比13.46%；实现归母净利润7.87亿元，同比+3.53%。2024年Q4，公司实现营业收入21.76亿元，同比+12.12%、环比+2.82%；实现归母净利润1.81亿元，同比-42.54%、环比-24.88%。</p>
	<p>【博汇股份】公司控制权拟变更的进展：无锡市惠山区政府国有资产监督管理办公室、无锡市人民政府国有资产监督管理委员会同意无锡惠山原鑫曦望产业升级并购投资合伙企业(有限合伙)以协议受让方参与协议转让及认购上市公司向特定对象发行A股股份方式收购宁波博汇化工科技股份有限公司控制权相关事宜。</p>
2025/4/15	<p>【万华化学】(1) 年度报告：2024年，公司实现营业收入1820.69亿元，同比3.83%；实现归母净利润130.33亿元，同比-22.49%。2024年Q4，公司实现营业收入344.65亿元，同比-19.49%、环比-31.8%；实现归母净利润19.4亿元，同比-52.83%、环比-33.55%。(2) 季度报告：2025年Q1，公司实现营业收入430.68亿元，同比-6.7%、环比+24.96%；实现归母净利润30.82亿元，同比-25.87%、环比+58.89%。(3) 利润分配预案：公司拟向全体股东每10股派发现金红利7.30元(含税)，年度分红总额39.25亿元，占本年度归属于上市公司股东净利润的比例30.11%。(4) 回购预案：公司计划以3-5亿元回购公司股份，用于注销并减少公司注册资本。</p>
	<p>【安利股份】(1) 年度报告：2024年，公司实现营业收入24.03亿元，同比20.12%；实现归母净利润1.94亿元，同比+174.19%。2024年Q4，公司实现营业收入6.01亿元，同比+5.62%、环比-11.02%；实现归母净利润0.44亿元，同比+50.47%、环比-24.07%。(2) 季度预告：公司预计2025年一季度实现归母净利润4,400-4,800万元，同比增长6.61%-6.30%；实现扣非归母净利润4,200-4,600万元，同比增长11.06%-21.63%。(3) 入选首批中国消费名品：公司入选首批中国消费名品——时代优品，首批中国消费名品名单，全国共93家企业入选，其中安徽省4家，合肥市3家。安利股份是全国同行业唯一上榜企业。</p>
	<p>【三友化工】(1) 年度报告：2024年，公司实现营业收入213.61亿元，同比-2.55%；实现归母净利润4.99亿元，同比-11.78%。2024年Q4，公司实现营业收入52.83亿元，同比-4.04%、环比-0.65%；实现归母净利润1.04亿元，同比-52.14%、环比+55.48%。(2) 增资：公司对全资子公司蓝海科技公司增资3亿元，蓝海科技公司仍处于项目筹建期，尚未开展具体经营活动。</p>
	<p>【江苏索普】(1) 年度报告：2024年，公司实现营业收入64.03亿元，同比18.78%；实现归母净利润2.13亿元，同比+1088.11%。2024年Q4，公司实现营业收入14.58亿元，同比-1.84%、环比-16.78%；实现归母净利润0.06亿元，同比-96.64%、环比-93.76%。(2) 季度报告：2025年Q1，公司实现营业收入16.15亿元，同比+7.61%、环比+10.76%；实现归母净利润0.57亿元，同比+123.21%、环比+916.97%。</p>
2024/4/16	<p>【光华科技】增持结果：公司控股股东郑勒先生式增持100万股公司股份，占公司股份总数的0.21%，金额合计1739.08万元，本次增持计划实施完毕。</p>
	<p>【新疆天业】增持预案：公司控股股东天业集团计划以0.8-1.6亿元增持公司股份不超过2%。</p>
	<p>【凌玮科技】年度报告：2024年，公司实现营业收入4.79亿元，同比2.79%；实现归母净利润1.35亿元，同比+8.02%。2024年Q4，公司实现营业收入1.34亿元，同比+16.69%、环比+4.39%；实现归母净利润0.39亿元，同比+11.95%、环比+15.22%。</p>
	<p>【裕兴股份】年度报告：2024年，公司实现营业收入11亿元，同比-34.75%；实现归母净利润-3.57亿元，同比-4205.4%。2024年Q4，公司实现营业收入2.48亿元，同比-1.8%、环比+4.94%；实现归母净利润-1.94亿元，同比+450.35%、环比+223.94%。</p>
	<p>【雪峰科技】年度报告：2024年，公司实现营业收入61.01亿元，同比-13.1%；实现归母净利润6.68亿元，同比-21.69%。2024年Q4，公司实现营业收入15.41亿元，同比-5.54%、环比-11.51%；实现归母净利润0.67亿元，同比-42.89%、环比-68.31%。</p>
	<p>【维远股份】年度报告：2024年，公司实现营业收入95.22亿元，同比35.06%；实现归母净利润0.57亿元，同比-42.62%。</p>

日期	主要内容
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 23.08 亿元, 同比+8.75%、环比-14.36%; 实现归母净利润-0.31 亿元, 同比-384.87%、环比-160.01%。
	【江南化工】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 94.81 亿元, 同比 6.59%; 实现归母净利润 8.91 亿元, 同比+15.26%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 27.82 亿元, 同比+14.91%、环比+23.68%; 实现归母净利润 1.41 亿元, 同比+93.4%、环比-57.44%。
	【恒力石化】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 2362.73 亿元, 同比 0.63%; 实现归母净利润 70.44 亿元, 同比+2.01%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 585.1 亿元, 同比-5.14%、环比-10.3%; 实现归母净利润 19.39 亿元, 同比+61.03%、环比+78.39%。
	【新洋丰】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 155.63 亿元, 同比 3.07%; 实现归母净利润 13.15 亿元, 同比+8.99%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 31.96 亿元, 同比-0.56%、环比-19.04%; 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比-6.52%、环比-46.11%。
	【镇洋发展】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 28.99 亿元, 同比 37.1%; 实现归母净利润 1.91 亿元, 同比-23.21%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 8.87 亿元, 同比+53.57%、环比+2.05%; 实现归母净利润 0.42 亿元, 同比-55.7%、环比-1.73%。
2024/4/17	【华尔泰】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 16.41 亿元, 同比-8.42%; 实现归母净利润 0.88 亿元, 同比-44.56%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 4.34 亿元, 同比-9.14%、环比+13.56%; 实现归母净利润 0.07 亿元, 同比-87.24%、环比-18.63%。
	【皇马科技】年度报告: 2024 年, 公司实现营业收入 23.33 亿元, 同比 23.17%; 实现归母净利润 3.98 亿元, 同比+22.5%。
	2024 年 Q4, 公司实现营业收入 6.11 亿元, 同比+25.09%、环比-0.39%; 实现归母净利润 1.12 亿元, 同比+24.61%、环比+18.25%。

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

## 4.2、股票涨跌排行: 本周一致魔芋、红宝丽等个股领涨

本周化工板块的 545 只个股中, 有 337 只周度上涨 (占比 61.83%), 有 185 只周度下跌 (占比 33.94%)。7 日涨幅前十名的个股分别是: 一致魔芋、红宝丽、联合化学、一诺威、\*ST 达志、中毅达、红墙股份、渤海化学、天晟新材、宏昌电子; 7 日跌幅前十名的个股分别是: 润普食品、美农生物、恒光股份、ST 辉丰、秉扬科技、奇德新材、蒙泰高新、凯美特气、绿亨科技、卫星石化。

表8: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 一致魔芋、红宝丽等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	4 月 18 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	839273.BJ	一致魔芋	69.00	55.72%	132.72%	220.04%
2	002165.SZ	红宝丽	11.92	55.21%	152.01%	161.40%
3	301209.SZ	联合化学	54.70	35.93%	40.29%	104.72%
4	834261.BJ	一诺威	14.67	28.23%	12.33%	40.38%
5	300530.SZ	*ST 达志	27.01	28.07%	1.54%	35.05%
6	600610.SH	中毅达	11.25	26.69%	57.12%	123.21%
7	002809.SZ	红墙股份	9.58	24.25%	8.62%	11.14%
8	600800.SH	渤海化学	3.27	23.86%	4.81%	-4.66%
9	300169.SZ	天晟新材	7.48	22.62%	-2.22%	-14.81%
10	603002.SH	宏昌电子	6.27	19.89%	-4.86%	4.85%

数据来源: Wind、开源证券研究所



表9：化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十：润普食品、美农生物等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	4 月 18 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	15.60	-15.72%	10.40%	28.82%
2	301156.SZ	美农生物	20.74	-15.21%	48.99%	48.35%
3	301118.SZ	恒光股份	18.83	-14.91%	-2.69%	-13.15%
4	002496.SZ	ST 辉丰	1.28	-13.51%	-16.88%	-44.83%
5	836675.BJ	秉扬科技	11.71	-12.68%	3.63%	27.98%
6	300995.SZ	奇德新材	28.35	-12.12%	49.29%	64.44%
7	300876.SZ	蒙泰高新	23.03	-12.10%	-21.13%	-12.13%
8	002549.SZ	凯美特气	9.22	-11.77%	46.35%	35.59%
9	870866.BJ	绿亨科技	10.38	-11.13%	11.49%	24.91%
10	002648.SZ	卫星石化	15.77	-10.24%	-26.75%	-10.14%

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的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。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