

超配（维持）

基础化工行业双周报（2025/4/11-2025/4/24）

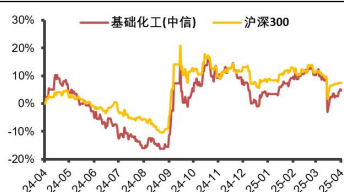
一季报逐步披露，改性塑料、制冷剂等板块业绩较好

投资要点：

2025 年 4 月 25 日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至2025年4月24日，中信基础化工行业近两周上涨3.12%，跑赢沪深300指数1.81个百分点，在中信30个行业中排名第10；中信基础化工行业月初以来下跌3.58%，跑输沪深300指数0.93个百分点，在中信30个行业中排名第19；中信基础化工行业年初至今下跌0.1%，跑赢沪深300指数3.73个百分点，在中信30个行业中排名第9。
- 具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是涤纶（18.18%）、无机盐（12.55%）、改性塑料（10.14%）、碳纤维（9.9%）、印染化学品（8.13%），涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-9.61%）、轮胎（-5.18%）、氨纶（-2.1%）、有机硅（-1.63%）、橡胶制品（-1.21%）。
- **化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是聚合MDI（+6.01%）、顺酐（+4.60%）、丙二醇（+3.17%）、碳酸二甲酯（+3.10%）、己二酸（+2.84%），价格跌幅前五的产品是溴素（-35.51%）、液氯（-7.57%）、丙烯腈（-7.39%）、DMF（-6.67%）、炭黑（-6.10%）。
- **基础化工行业周观点：**截至4月24日，基础化工板块中有184家公司发布了2025年一季报，一季度归母净利润同比实现增长的公司有112家，在已披露公司中占比61%。细分领域来看，业绩同比表现较好的有改性塑料、磷化工、制冷剂、甜味剂等板块。近期中美贸易摩擦有缓解迹象，但不确定性仍存，建议继续关注国产替代逻辑品种、供需格局良好的涨价品种等细分领域。
- **制冷剂板块：**二季度空调企业的制冷剂长协价格继续上涨，制冷剂R32承兑价格是46600元/吨，相比一季度上涨14.77%；R410a承兑价格是47600元/吨，相比一季度上涨14.42%。制冷剂配额制下供给受限，行业高景气有望维持，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。
- **三氯蔗糖领域：**三氯蔗糖快速扩产周期结束，行业集中度高，竞争格局良好。虽然三氯蔗糖出口占比高，但其在美国本次“对等关税”的豁免清单中，预计受关税影响较小，建议关注行业龙头企业金禾实业（002597）。
- **润滑油添加剂领域：**全球市场基本由四家头部企业占据，行业集中度高，国内市场中高端添加剂产品依赖进口，新形势下自主可控至关重要，行业国产替代进程有望加速，建议关注瑞丰新材（300910）和利安隆（300596）。
- **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄、宏观经济波动、下游需求不及预期、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化、行业竞争加剧、贸易摩擦影响产品出口、海运费波动影响出口等风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

目录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	9
五、本周观点	9
六、风险提示	10

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 4 月 24 日）	3
--	---

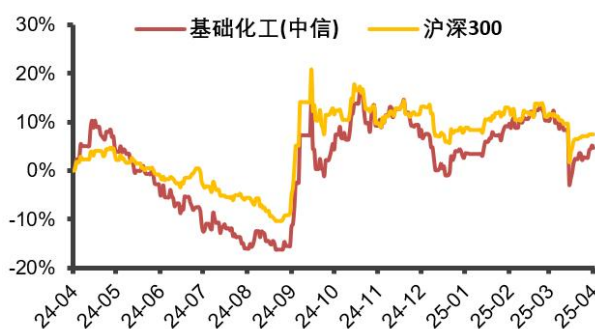
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	7

一、行情回顾

截至 2025 年 4 月 24 日，中信基础化工行业近两周上涨 3.12%，跑赢沪深 300 指数 1.81 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 10；中信基础化工行业月初以来下跌 3.58%，跑输沪深 300 指数 0.93 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 19；中信基础化工行业年初至今下跌 0.1%，跑赢沪深 300 指数 3.73 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 9。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 4 月 24 日）



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005030.WI	综合金融	7.09	5.35	6.09
2	CI005013.WI	汽车	6.08	-4.54	6.25
3	CI005029.WI	综合	5.70	-0.23	-0.84
4	CI005021.WI	银行	4.58	1.77	4.73
5	CI005009.WI	轻工制造	4.16	-1.48	-2.37
6	CI005025.WI	电子	3.42	-6.57	-3.31
7	CI005001.WI	石油石化	3.24	-2.33	-8.12
8	CI005003.WI	有色金属	3.19	-4.14	6.72
9	CI005011.WI	电力设备及新能源	3.16	-7.05	-6.90
10	CI005006.WI	基础化工	3.12	-3.58	-0.10
11	CI005010.WI	机械	2.84	-6.58	1.69
12	CI005017.WI	纺织服装	2.49	-2.34	-3.35
13	CI005023.WI	房地产	2.17	2.30	-3.35
14	CI005026.WI	通信	2.10	-7.08	-9.59
15	CI005016.WI	家电	2.03	-6.35	-2.23
16	CI005018.WI	医药	1.72	-1.86	0.37
17	CI005007.WI	建筑	1.65	0.07	-5.02
18	CI005004.WI	电力及公用事业	1.58	1.92	-0.57
19	CI005014.WI	商贸零售	1.37	3.76	-3.93
20	CI005022.WI	非银行金融	1.37	-3.67	-9.62

21	CI005002.WI	煤炭	1.37	-1.36	-11.91
22	CI005028.WI	传媒	1.09	-5.66	-0.32
23	CI005005.WI	钢铁	0.76	-4.17	-0.09
24	CI005008.WI	建材	0.09	-1.23	-0.70
25	CI005027.WI	计算机	-0.13	-8.47	-1.27
26	CI005024.WI	交通运输	-0.27	0.55	-4.65
27	CI005019.WI	食品饮料	-1.22	0.49	-0.28
28	CI005012.WI	国防军工	-1.43	-1.92	-3.65
29	CI005015.WI	消费者服务	-3.87	-0.27	-1.54
30	CI005020.WI	农林牧渔	-4.46	4.86	4.00

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是涤纶（18.18%）、无机盐（12.55%）、改性塑料（10.14%）、碳纤维（9.9%）、印染化学品（8.13%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是民爆用品（5.82%）、涤纶（5.19%）、无机盐（4.28%）、日用化学品（3.76%）、食品及饲料添加剂（3.45%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是无机盐（26.11%）、改性塑料（19.92%）、碳纤维（18.29%）、涤纶（15.97%）、民爆用品（11.05%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005238.WI	涤纶	18.18	CI005253.WI	民爆用品	5.82	CI005417.WI	无机盐	26.11
CI005417.WI	无机盐	12.55	CI005238.WI	涤纶	5.19	CI005426.WI	改性塑料	19.92
CI005426.WI	改性塑料	10.14	CI005417.WI	无机盐	4.28	CI005414.WI	碳纤维	18.29
CI005414.WI	碳纤维	9.90	CI005252.WI	日用化学品	3.76	CI005238.WI	涤纶	15.97
CI005255.WI	印染化学品	8.13	CI005424.WI	食品及饲料添加剂	3.45	CI005253.WI	民爆用品	11.05

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-9.61%）、轮胎（-5.18%）、氨纶（-2.1%）、有机硅（-1.63%）、橡胶制品（-1.21%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-17.41%）、轮胎（-14.48%）、橡胶制品（-11.05%）、其他化学原料（-11.02%）、锂电化学品（-8.76%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-21.11%）、轮胎（-14.69%）、锂电化学品（-12.94%）、纯碱（-8.94%）、氨纶（-8.19%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005250.WI	聚氨酯	-9.61	CI005250.WI	聚氨酯	-17.41	CI005250.WI	聚氨酯	-21.11
CI005430.WI	轮胎	-5.18	CI005430.WI	轮胎	-14.48	CI005430.WI	轮胎	-14.69
CI005240.WI	氨纶	-2.10	CI005431.WI	橡胶制品	-11.05	CI005420.WI	锂电化学品	-12.94
CI005248.WI	有机硅	-1.63	CI005418.WI	其他化学原料	-11.02	CI005415.WI	纯碱	-8.94
CI005431.WI	橡胶制品	-1.21	CI005420.WI	锂电化学品	-8.76	CI005240.WI	氨纶	-8.19

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，联合化学、新金路、红宝丽表现最好，涨幅分别达 75.19%、72.58% 和 69.42%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，红宝丽、联合化学、青岛金王表现最好，涨幅分别达 101.97%、88.08% 和 75.43%。从年初至今表现上看，红宝丽、联合化学、尤夫股份表现最好，涨幅分别达 187.38%、153.23% 和 147.7%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
301209.SZ	联合化学	75.19	002165.SZ	红宝丽	101.97	002165.SZ	红宝丽	187.38
000510.SZ	新金路	72.58	301209.SZ	联合化学	88.08	301209.SZ	联合化学	153.23
002165.SZ	红宝丽	69.42	002094.SZ	青岛金王	75.43	002427.SZ	尤夫股份	147.70
002809.SZ	红墙股份	55.35	002427.SZ	尤夫股份	67.70	600610.SH	中毅达	126.95
002427.SZ	尤夫股份	54.76	000510.SZ	新金路	64.84	301220.SZ	亚香股份	121.47
603086.SH	先达股份	51.42	603086.SH	先达股份	48.61	300995.SZ	奇德新材	116.82
002915.SZ	中欣氟材	44.70	300920.SZ	润阳科技	42.83	600165.SH	*ST 宁科	113.58
300920.SZ	润阳科技	41.95	301156.SZ	美农生物	42.58	605488.SH	福莱新材	108.27
301076.SZ	新瀚新材	38.35	002809.SZ	红墙股份	41.50	688386.SH	泛亚微透	92.22
688602.SH	康鹏科技	34.04	002584.SZ	西陇科学	34.75	603086.SH	先达股份	87.15

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，金力泰、美农生物、润普食品表现最差，跌幅分别达-34.01%、-33.37% 和 -28.29%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，金力泰、天洋新材、卫星化学表现最差，跌幅分别达-35.04%、-25.54% 和 -24.27%。从年初至今表现上看，天力锂能、辉丰股份、湖南裕能表现最差，跌幅分别达-33.67%、-33.33% 和 -30.94%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 4 月 24 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
300225.SZ	金力泰	-34.01	300225.SZ	金力泰	-35.04	301152.SZ	天力锂能	-33.67
301156.SZ	美农生物	-33.37	603330.SH	天洋新材	-25.54	002496.SZ	辉丰股份	-33.33
836422.BJ	润普食品	-28.29	002648.SZ	卫星化学	-24.27	301358.SZ	湖南裕能	-30.94
301256.SZ	华融化学	-20.46	603276.SH	恒兴新材	-24.23	301286.SZ	侨源股份	-30.33
870866.BJ	绿亨科技	-19.73	603255.SH	鼎际得	-23.76	200553.SZ	安道麦 B	-30.00
603255.SH	鼎际得	-18.25	300230.SZ	永利股份	-21.96	300716.SZ	泉为科技	-29.85
603330.SH	天洋新材	-16.56	002984.SZ	森麒麟	-21.93	300225.SZ	金力泰	-29.41
301118.SZ	恒光股份	-15.60	001217.SZ	华尔泰	-21.49	603255.SH	鼎际得	-29.39
832175.BJ	东方碳素	-11.32	600309.SH	万华化学	-18.99	688503.SH	聚和材料	-28.27
600309.SH	万华化学	-10.56	300856.SZ	科思股份	-18.22	688275.SH	万润新能	-27.48

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是聚合 MDI（+6.01%）、顺酐（+4.60%）、丙二醇（+3.17%）、碳酸二甲酯（+3.10%）、己二酸（+2.84%），价格跌幅前五的产品是溴素（-35.51%）、液氯（-7.57%）、丙烯腈（-7.39%）、DMF（-6.67%）、炭黑（-6.10%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
聚合 MDI	市场均价	6.01	<p>据百川盈孚预测，厂家稳价提振效果明显，场内现货稀少的情况下，价格持续推涨。同时，需求端表现良好，下游企业在心态因素及节前备货需求的影响下，提高入市积极性，场内成交氛围较好。但仍需注意，供需矛盾仍是决定市场的关键因素，持续观察下游跟进情况至关重要。预计下周聚合 MDI 市场保持稳中上扬趋势。</p>
顺酐	市场均价	4.60	<p>据百川盈孚跟踪，原料端，下游顺酐市场刚需拿货为主，本周后期受某地炼装置检修，正丁烷价格止跌反弹；后期顺酐价格或坚挺为主，对正丁烷需求稳定，预计短期正丁烷市场偏暖运行，价格波动幅度 50-100 元/吨左右。</p> <p>供应端，烟台装置停车中，需关注青岛及博科成品产出情况，以及东北装置运行情况；目前顺酐工厂排货周期普遍较长，部分订单已至五一假期后，因此短期内供应面仍存支撑。</p> <p>需求端，主力下游树脂市场刚需接货为主，需注意，临近五一假期，部分树脂工厂在假期间或存停车放假计划。</p> <p>综合来看，短期内仍需谨慎关注场内供需进展，当前工厂出货无压力下，利好顺酐价格，预计短期顺酐市场重心坚挺，价格波动幅度参考 100-300 元/吨。</p>
丙二醇	市场均价	3.17	<p>据百川盈孚跟踪，供应面，山东某大厂计划节后装置重启，山东另一厂家计划 5 月份停车检修 20 天，场内供应水平窄幅波动，或将给丙二醇市场带来一定利空影响。</p> <p>需求面，市场终端需求无明显改善，下游厂家采买仍刚需为主，出口情况欠佳，场内成交氛围一般。</p>

			综合来看，成本端价格走势低迷，下游厂家采买谨慎刚需为主，场内成交氛围一般，部分丙二醇厂家装置重启后，场内供应小幅提升，但市场目前货源紧缺，库存水平低位，预计下周丙二醇价格或持稳观望，预计变动区间在 0—200 元/吨。
碳酸二甲酯	市场均价	3.10	据百川盈孚跟踪，供需面，短期内，个别企业仍存停车计划，但难以市场起较大支撑。而下游处于节前补货，刚需为主。 成本面，在 PO 酯交换法中环氧丙烷价格影响碳酸二甲酯价格的能力偏弱，联产产品丙二醇及碳酸二甲酯市场价格低位运行，生产企业整体利润回落，但使用此法的生产企业目前盈利仍为薄弱，其余停车企业对后市存悲观情绪，复工意愿偏低。其余法成本倒挂严重，多数企业长期停工。 综合来看，下游恢复刚需采购模式，市场悲观情绪浓郁，但仍需关注后市需求变化情况及成本利润面变化情况，预计下周价格持稳运行，预计价格在 3300-3700 元/吨区间波动。
己二酸	市场均价	2.84	百川盈孚跟踪，本周己二酸市场继续下滑走势，虽厂家目前稳价心态明显，但后期价格走势仍受需求端市场影响，若下周己二酸受华鲁一期装置停车影响不大，下游及终端入市采买不见好转，去库不及预期，市场价格仍有走跌风险，预计后期己二酸市场弱势震荡，价格波动幅度 100-300 元/吨，具体关注成本变动及业者操盘变化情况。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅 (%)	后市预测
溴素	市场均价	-35.51	据百川盈孚跟踪，供应方面，溴素装置无检修计划，整体开工平稳，货源供应持稳。需求方面，临近五一假期，下游有一定补货需求，需求向好。综合预测，溴素市场供应保持平稳，企业无库存压力，当前市场价位逼近卤水溴成本线，企业降价空间缩减，加之下游刚需补货，预期向好，预计下周溴素市场价格多以稳定为主。
液氯	市场均价	-7.57	据百川盈孚跟踪，下周来看，山东地区有部分氯碱企业开工不满，在液氯价格宽幅下调后，下游需求方面有好转预期，但因临近五一假期，且耗氯下游产品盈利情况不佳，液氯价格上涨动力不足，预计山东地区主流液氯价格在（-300）-（-100）元/吨之间波动。华东江苏苏北一带液氯货源供应充足，下游需求表现一般，企业或积极出货，液氯价格低位盘整。安徽地区有氯碱企业检修结束，液氯供应有增加预期，预计下周液氯价格有下行趋势。预计南方地区液氯槽车主流出厂价格维持在（-300）-1 元/吨之间波动。
丙烯腈	市场均价	-7.39	据百川盈孚跟踪，成本端，关税政策不确定性影响仍存，终端市场走势低迷，下游需求偏弱，丙烯装置开工负荷存转弱预期，区域内供需博弈紧张局面难有缓解，交易双方谨慎心态不减，丙烯市场行情或将弱势整理后小幅走高，但涨幅有限。预计下周国内丙烯主流市场价格窄幅偏强震荡，山东主流价格区间将在 6550-6750 元/吨之间震荡。 供需端，当前行业开工有所下降，后续供应端仍存装置检修情况，预计短期内市场供应持续充足，下游需求平淡，买盘成交围绕刚需。供需面支撑有限。 综合来看，周内华东区域存厂家装置检修，市场上亦存新产能加入，基本面多空交织，终端需求弱势，下游按需跟进为主，持货商报盘偏低，市场价格或将在 8300-8500 元/吨左右震荡；腈纶方面，原料丙烯腈价格下行，成本端支撑有限。考虑腈纶下游上半年主要为外贸订单，当前由于关税以及全球消费降级影响，市场新单增量有限，市场实单交投围绕刚需，且当前腈纶行业开工负荷下调，价格相对企稳运行，厂商还需多关注后市原料价格走势，预计腈纶市场或将延续企稳观望运行，华东地区 1.5D 短纤出厂价维持在 14200-15400 元/吨。后市仍需关注厂家装置情况以及成本端原料价格走向。
DMF	市场均价	-6.67	据百川盈孚预测，原料端，下周甲醇供应预期增加，下游备货陆续结束，市场需求预期缩减，甲醇基本面支撑一般，另外五一节前部分厂家仍有少量出货的打算，下游在高成本以及高运费压

			<p>力下，或延续压价刚需采购，节前甲醇市场价格延续偏弱行情。另一原料合成氨市场或延续跌势，西南个别装置计划恢复，且江苏一带部分装置计划投产，局部供应或将小幅增加，而夏季肥推进缓慢，化工面需求又延续弱势，市场基本面支撑略显乏力，业者看空情绪不减，厂家为保节前库存低位，价格仍有下行预期。</p> <p>供应端，目前供应端货源较为充裕，节前场内装置暂无恢复计划，行业开工或将维持现状，然局部企业利润已有倒挂现象，负利及出货需求下场内装置不排除降负可能。</p> <p>需求端，下跌行情下业者观望情绪较为浓郁，局部成交较前期虽有好转，但仍有企业抱有抄底心态，业者或在低位入市采购，需求面或有一定释放。</p> <p>综合来看，成本端压力或有所缓解，然五一期间局部运输受限，节前厂家仍存一定排库需求，局部高价仍存回落可能，但目前价格已逼近成本，局部出厂价格已有利润倒挂现象，且近日低价签单情况有所转好，厂家持续下跌意愿不强，DMF 价格或将在低位盘整，百川盈孚预计下周 DMF 市场或偏弱整理，跌幅 50-100 元/吨。</p>
炭黑	市场均价	-6.10	<p>据百川盈孚预测，炭黑市场价格走势仍有下探空间，N330 主流商谈价格参考范围为 5900-6100 元/吨，市场高低位价差明显，交投氛围表现一般。原料方面仍有下探预期，炭黑成本端支撑不足。后续炭黑市场检修、复产情况均存，预计后续开工波动可能有限，短期内维持低位开工，市场暂待利好信号提振。下游方面陆续进入假期，场内基本上刚需补库，节前备货积极性不高，市场多为观望。综合看，炭黑市场价格持续下行。</p>

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 央视网消息 美方高级官员透露，特朗普政府正考虑多种方案。第一种方案，对中国商品征收的关税税率可能降至大约 50%-65%。第二种方案则被称为“分级方案”，美方将把进口自中国的商品分为所谓“对美国国家安全不构成威胁”和所谓“对美国国家利益具有战略意义”的商品。美媒称，在“分级方案”里，美方将对前一类商品征收 35%的关税，对第二类商品的关税税率至少为 100%。
2. 人民网消息 工业和信息化部组织制定的强制性国家标准《电动汽车用动力蓄电池安全要求》（GB38031-2025）近日发布，将于 2026 年 7 月 1 日起开始实施。据了解，本次修订进一步明确待测电池温度要求、上下电状态、观察时间、整车测试条件，技术要求从此前的着火、爆炸前 5 分钟提供热事件报警信号等，调整为不起火、不爆炸（仍需报警），烟气不对乘员造成伤害等；新增底部撞击测试，考查电池底部受到撞击后的防护能力；新增快充循环后安全测试，300 次快充循环后进行外部短路测试，要求不起火、不爆炸等。此外，修订版本明确本标准适用于电动汽车用动力电池，即非驱动类电池不适用；完善绝缘电阻要求，增加包含交流电路电池系统绝缘电阻要求；提升挤压测试要求，增加绝缘电阻相关判定条件。
3. 金融街消息 欧佩克月报预计 2025 年全球原油需求增速预期为 130 万桶/日，此前预期为 145 万桶/日。预计 2026 年全球原油需求增速预期为 128 万桶/日，此前预期为 143 万桶/日。

四、公司公告

1. 4月25日,远兴能源发布2024年年报及2025年一季报,2024年实现营业收入132.64亿元,同比+10.13%;实现归母净利润18.11亿元,同比+28.46%;实现扣非归母净利润20.72亿元,同比-14.17%。2025年一季度,公司实现营业收入28.69亿元,同比-7.33%;实现归母净利润3.39亿元,同比-40.40%;实现扣非归母净利润3.35亿元,同比-41.10%。
2. 4月24日,凯美特气发布2025年一季报,2025年一季度实现营业收入1.63亿元,同比+13.79%;实现归母净利润0.32亿元,同比+142%;实现扣非归母净利润0.29亿元,同比+276.50%。
3. 4月24日,沃特股份发布2024年年报,2024年实现营业收入18.97亿元,同比+23.45%;实现归母净利润0.37亿元,同比+520.69%;实现扣非归母净利润0.28亿元,同比+2085.60%。
4. 4月24日,东材科技发布2025年一季报,2025年一季度实现营业收入11.34亿元,同比+23.23%;实现归母净利润0.92亿元,同比+81.16%;实现扣非归母净利润0.76亿元,同比+105.20%。
5. 4月24日,润丰股份发布2025年一季报,一季度实现营业收入26.86亿元,同比-0.26%;实现归母净利润2.57亿元,同比+67.98%;实现扣非归母净利润2.55亿元,同比+68.68%。

五、本周观点

截至4月24日,基础化工板块中有184家公司发布了2025年一季报,一季度归母净利润同比实现增长的公司有112家,在已披露公司中占比61%。其中,一季度归母净利增速在100%以上的有31家,增速在50%-100%之间的有28家,增速在30%-50%之间的有17家,增速在0%-30%之间的有36家。细分领域来看,业绩同比表现较好的有改性塑料、磷化工、制冷剂、甜味剂等板块。近期中美贸易摩擦有缓解迹象,但不确定性仍存,建议继续关注国产替代逻辑品种、供需格局良好的涨价品种等细分领域。

制冷剂板块:二季度空调企业的制冷剂长协价格继续上涨,制冷剂R32承兑价格是46600元/吨,相比一季度上涨14.77%;R410a承兑价格是47600元/吨,相比一季度上涨14.42%。制冷剂配额制下供给受限,行业高景气有望维持,建议关注三美股份(603379)和巨化股份(600160)。

三氯蔗糖领域:需求方面,三氯蔗糖下游应用主要集中在属于必选消费的食品饮料,同时其在下流成本中占比较低,下游对其涨价敏感度不高。供给方面,三氯蔗糖快速扩产周期结束,行业集中度高,竞争格局良好。虽然三氯蔗糖出口占比高,但其在美国本次“对等关税”的豁免清单中,预计受关税影响较小,建议关注行业龙头企业金禾实业

（002597）。

润滑油添加剂领域：全球市场基本由四家头部企业占据，行业集中度高，国内市场中高端添加剂产品依赖进口，新形势下自主可控至关重要，行业国产替代进程有望加速，建议关注瑞丰新材（300910）和利安隆（300596）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
603379	三美股份	<p>（1）公司预计 2025 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 36,938.69 万元到 42,848.89 万元，与上年同期相比，将增加 21,509.48 万元到 27,419.68 万元，同比增长 139.41%到 177.71%。</p> <p>（2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。</p>
600160	巨化股份	<p>（1）公司发布 2025 年一季度业绩预告，预计一季度归属于上市公司股东的净利润为 7.6 亿元到 8.4 亿元，同比增长 145%到 171%；预计全年扣非归母净利润是 7.4 亿元到 8.2 亿元，同比增长 157%到 185%。</p> <p>（2）三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望继续改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。</p>
002597	金禾实业	<p>（1）2025 年一季度，公司预计实现归母净利润 2.3-2.5 亿元，同比增长 78.06%-93.54%。</p> <p>（2）公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位，部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额，公司具有突出的规模优势。</p> <p>（3）公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验，开发了一系列具有国际领先水平的核心技术，三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产收率均处于行业领先水平。</p>
300910	瑞丰新材	<p>公司主要从事油品添加剂、无碳纸显色剂等精细化工系列产品的研发、生产和销售。2025 年一季度，公司实现营业收入 8.49 亿元，同比+18.91%，归母净利润 1.95 亿元，同比+27.59%，扣非归母净利润 1.83 亿元，同比+25.11%。</p>
300596	利安隆	<p>公司的主营业务为高分子材料抗老化业务、润滑油添加剂业务、生命科学业务，主要产品为抗氧化剂、光稳定剂、润滑油添加剂以及为客户提供一站式解决材料抗老化问题的 U-PACK 产品。2024 年，公司实现营业收入 56.87 亿元，同比+7.74%；实现归母净利润 4.26 亿元，同比+17.61%；实现扣非归母净利润 4.11 亿元，同比+19.67%。</p>

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动风险；

- 3、房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
- 5、行业竞争加剧风险；
- 6、贸易摩擦影响产品出口风险；
- 7、海运费波动影响出口风险；
- 8、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn