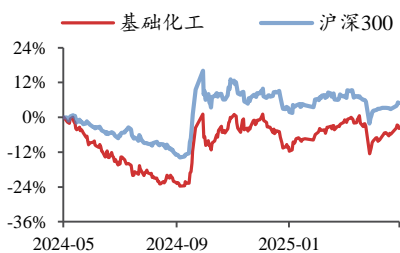


## 基础化工

2025 年 05 月 11 日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《厚积薄发，化工周期新起点——化工行业 2025 年中期投资策略》-2025.5.7  
《2024 年化工板块增收减利，2025 年 Q1 龙头公司业绩率先增长——行业点评报告》-2025.5.5  
《库存持续释放，涤纶长丝市场走势上行——行业周报》-2025.5.5

## 4 月出口数据超预期，央行降准降息，建议加大化工龙头配置

——化工行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

张晓锋（分析师）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790522080003

宋梓荣（联系人）

songzirong@kysec.cn

证书编号：S0790123070025

### ● 本周行业观点：出口数据超预期，央行降准降息，建议加大化工龙头配置

**4 月出口数据超预期。**根据国家统计局数据，2025 年前 4 个月，我国货物贸易进出口总值 14.14 万亿元，同比增速继续上行至 2.4%，较一季度加快 1.1 个百分点。其中 4 月单月进出口总值、出口额、进口额同比增速全部实现正增长。**央行降准降息，经济有望企稳。**根据国家统计局数据，4 月份，居民消费价格指数（CPI）同比下降 0.1%。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 2.7%。由此看出，国内宏观数据仍较为疲软。根据新华社报道，中国人民银行决定，自 2025 年 5 月 15 日起，下调金融机构存款准备金率 0.5%；从 5 月 8 日起，公开市场 7 天期逆回购操作利率由此前的 1.5% 调整为 1.4%；2025 年 5 月 8 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.1% 和 2.6%。央行行长潘功胜介绍，五年期以上首套房利率由 2.85% 降至 2.6%，有利于支持居民家庭刚性住房需求，促进房地产市场止跌企稳。**根据我们统计的 2025 年一季度情况，多数龙头公司业绩已率先实现环比增长，随着央行政策工具发力，我们认为经济有望逐步企稳，建议超配化工优质白马。**

### ● 本周行业新闻：广西心连心绿色大化工新材料项目开工

据化工在线报道，5 月 6 日，广西心连心化学工业有限公司绿色大化工新材料项目举行开工仪式，正式进入全面开工阶段。心连心绿色化工新材料项目总投资 219 亿元，总占地约 4500 亩，一期项目投资约 119 亿元，占地 2515 亩，主要包括合成氨、尿素、高效复合肥等产品，计划 2026 年底完成建设。

### ● 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、云天化、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赢沪深 300 指数 0.07% .....	5
1.2、 本周行业观点：4 月国内出口数据超预期，央行降准降息，建议加大化工龙头配置 .....	5
1.3、 本周重点产品跟踪：本周江浙织机开工率上行，粘胶短纤价差扩大 .....	7
1.3.1、 化纤：本周江浙织机开工率上行，粘胶短纤价差扩大 .....	7
1.3.2、 纯碱：现货市场价格持稳观望 .....	10
1.3.3、 化肥：市场受出口政策预期主导，尿素价格重心显著抬升 .....	11
1.4、 本周行业新闻点评：广西心连心绿色大化工新材料项目开工 .....	13
2、 化工价格行情：41 种产品价格周度上涨、120 种下跌 .....	14
2.1、 化工品价格涨跌排行：本周液氯、聚合 MDI 等领涨 .....	17
3、 本周化工价差行情：37 种价差周度上涨、29 种下跌 .....	18
3.1、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”价差扩大，“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”价差跌幅明显 .....	18
3.2、 重点价格与价差跟踪：本周 MDI 价差小幅扩大 .....	20
3.2.1、 石化产业链：MDI 价差小幅扩大 .....	20
3.2.2、 化纤产业链：本周粘胶短纤价差扩大 .....	22
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差扩大 .....	23
3.2.4、 磷化工及农化产业链：本周一铵、二铵价差扩大 .....	24
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：本周蛋氨酸价格上涨 .....	26
4、 化工股票行情：化工板块 83.49%个股周度上涨 .....	26
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 .....	26
4.2、 股票涨跌排行：本周润贝航科、恒天海龙等个股领涨 .....	33
5、 风险提示 .....	34

## 图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.07% .....	5
图 2： 5 月 9 日 CCPI 报 4013 点，较上周三下跌 0.15% .....	5
图 3： 4 月出口总额同比继续增长 .....	6
图 4： 4 月制造业 PMI 回落至荣枯线以下 .....	6
图 5： 4 月 CPI 同比下降 .....	7
图 6： 4 月 PPI 同比继续下降 .....	7
图 7： 截至 5 月 9 日，江浙织机负荷率为 65% .....	7
图 8： 本周涤纶长丝 POY 价差小幅收窄 .....	8
图 9： 本周涤纶长丝 POY 库存天数小幅上行 .....	8
图 10： 本周粘胶短纤价差扩大 .....	9
图 11： 本周粘胶短纤库存增加 .....	9
图 12： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	9
图 13： 本周粘胶长丝行业开工率小幅上行 .....	9
图 14： 本周氨纶价差小幅缩窄 .....	10
图 15： 本周氨纶库存小幅增加 .....	10
图 16： 本周重质纯碱价差基本稳定 .....	10
图 17： 本周光伏玻璃市场均价较上周下降 .....	10

图 18: 本周纯碱库存小幅上涨 .....	11
图 19: 2025 年 4 月, 肥料价格指数环比上升 .....	13
图 20: 本周磷矿石价格基本稳定 .....	13
图 21: 本周国内尿素、磷铵价格小幅上涨 .....	13
图 22: 本周国际二铵、尿素价格上涨 .....	13
图 23: 本周纯 MDI 价差小幅扩大 .....	20
图 24: 本周聚合 MDI 价差小幅扩大 .....	20
图 25: 本周乙烯-石脑油价差扩大 .....	20
图 26: 本周 PX-石脑油价差扩大 .....	20
图 27: 本周 PTA-PX 价差缩窄 .....	20
图 28: 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄 .....	20
图 29: 本周丙烯-丙烷价差收窄 .....	21
图 30: 本周丙烯-石脑油价差小幅扩大 .....	21
图 31: 本周环氧丙烷价差扩大 .....	21
图 32: 本周己二酸价差扩大 .....	21
图 33: 本周顺丁橡胶价差扩大 .....	21
图 34: 本周丁苯橡胶价差扩大 .....	21
图 35: 本周氨纶价差小幅缩窄 .....	22
图 36: 本周 POY-PTA/MEG 价差收窄 .....	22
图 37: 本周粘胶短纤价差扩大 .....	22
图 38: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定 .....	22
图 39: 本周有机硅 DMC 价差扩大 .....	23
图 40: 本周煤头尿素价差扩大 .....	23
图 41: 本周 DMF 价差扩大 .....	23
图 42: 本周醋酸价差小幅扩大 .....	23
图 43: 本周甲醇价差缩窄 .....	23
图 44: 本周乙二醇价差小幅扩大 .....	23
图 45: 本周 PVC (电石法) 价差收窄 .....	24
图 46: 本周烧碱价差小幅收窄 .....	24
图 47: 本周复合肥价格维持稳定 .....	24
图 48: 本周国内氯化钾价格基本持平 .....	24
图 49: 本周磷酸一铵价差扩大 .....	24
图 50: 本周二铵价差扩大 .....	24
图 51: 本周草甘膦价差小幅扩大 .....	25
图 52: 本周草铵膦价格下跌 .....	25
图 53: 本周代森锰锌价格持稳 .....	25
图 54: 本周菊酯价格上涨 .....	25
图 55: 本周麦草畏价格下跌 .....	25
图 56: 本周百菌清价格上涨 .....	25
图 57: 本周维生素 A 价格下跌 .....	26
图 58: 本周维生素 E 价格下跌 .....	26
图 59: 本周蛋氨酸价格上涨 .....	26
图 60: 本周赖氨酸价格持稳 .....	26
表 1: 本周分板块价格涨跌互现 .....	14

表 2: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 液氯、聚合 MDI 等领涨 .....	17
表 3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 氟化铝、环己酮等领跌 .....	17
表 4: 化工产品价格本周涨幅前十: “二甲醚-1.41×甲醇”等领涨 .....	18
表 5: 化工产品价格本周跌幅前十: “丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”等领跌 .....	18
表 6: 重点覆盖标的公司跟踪 .....	26
表 7: 本周重要公司公告: 华谊集团拟收购三爱富等 .....	33
表 8: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 润贝航科、恒天海龙等领涨 .....	33
表 9: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十: 艾艾精工、广聚能源等领跌 .....	34

## 1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

### 1.1、化工行情跟踪：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.07%

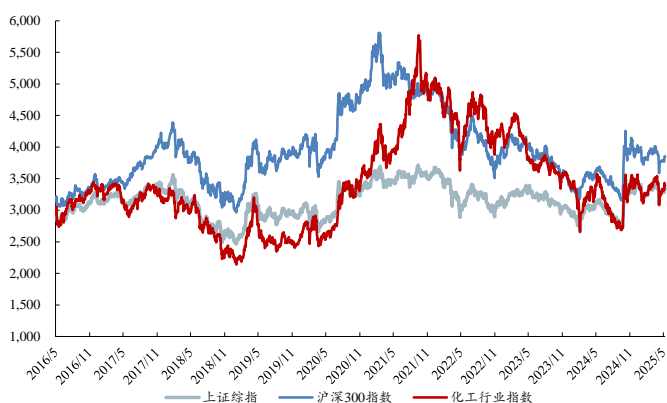
截至本周五（05 月 09 日），上证综指收于 3342 点，较上周三（04 月 30 日）的 3279.03 点上涨 1.92%；沪深 300 指数报 3846.16 点，较上周三上涨 2%；化工行业指数报 3387.35 点，较上周三上涨 2.07%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4013 点，较上周三下跌 0.15%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.07%。

本周化工板块的 545 只个股中，有 455 只周度上涨（占比 83.49%），有 76 只周度下跌（占比 13.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：润贝航科、恒天海龙、渝三峡 A、亚太实业、同益中、百龙创园、渤海化学、一致魔芋、红墙股份、国立科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：艾艾精工、广聚能源、红宝丽、嘉澳环保、拉芳家化、宿迁联盛、瑞华泰、新瀚新材、东方材料、亚香股份。

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 41 种产品价格较上周上涨，有 120 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：液氯、聚合 MDI、硫磺、尿素、PTA、异丙醇、TDI、PX、PX（CFR 中国）、WTI；7 日跌幅前十名的产品是：氟化铝、环己酮、裂解 C5、苯胺、石蜡、三氯甲烷、维生素 VA、工业级碳酸锂、裂解 C9、MTBE。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 37 种价差较上周上涨，有 29 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“甲苯-石脑油”、“PX-石脑油”、“MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯”、“环氧丙烷-0.87×丙烯”；7 日跌幅前五名的价差是：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯-1.2×丙烷”、“PS-1.01×苯乙烯”、“苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸”。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：5 月 9 日 CCPI 报 4013 点，较上周三下跌 0.15%



数据来源：Wind、开源证券研究所

### 1.2、本周行业观点：4 月国内出口数据超预期，央行降准降息，建议加大化工龙头配置

**4 月国内出口数据超预期。**根据国家统计局数据，2025 年前 4 个月，我国货物贸易进出口总值 14.14 万亿元，同比增速继续上行至 2.4%，较一季度加快 1.1 个百分点。其中 4 月单月进出口总值、出口额、进口额同比增速全部实现正增长。

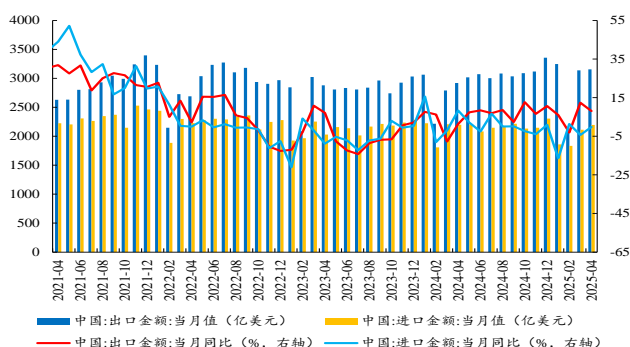
2025 年我国进出口在压力中开局,从 1 月份同比下降 2.2%到前 2 个月下降 1.2%,进入 3 月后情况有所改善,一季度进出口由负转为微增 1.3%,前 4 个月进一步增至 2.4%。2025 年以来,在各地各部门同心聚力,有效应对外部冲击,助力外贸进出口超预期。

**央行降准降息,经济有望逐步企稳。**根据国家统计局数据,4 月份,居民消费价格指数(CPI)环比由上月下降 0.4%转为上涨 0.1%,同比下降 0.1%,降幅与上月相同。核心 CPI 环比由平转涨,上涨 0.2%;同比上涨 0.5%,涨幅保持稳定。工业生产者出厂价格指数(PPI)环比下降 0.4%,降幅与上月相同,同比下降 2.7%,降幅比上月扩大 0.2 个百分点,由此看出,国内宏观数据仍较为疲软。根据新华社报道,中国人民银行决定,自 2025 年 5 月 15 日起,下调金融机构存款准备金率 0.5%,下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率 5%。围绕政策利率,中国人民银行表示,从 5 月 8 日起,公开市场 7 天期逆回购操作利率由此前的 1.5%调整为 1.4%。公开市场 14 天期逆回购和临时正、逆回购的操作利率继续在公开市场 7 天期逆回购操作利率上加减点确定,加减点幅度保持不变。根据市场人士预计,政策利率下降将引导贷款市场报价利率(LPR)和存款利率同步下行,有利于保持商业银行净息差的稳定,同时通过利率传导,有效降低实体经济综合融资成本,巩固经济基本面。本次降息不仅政策利率下降,住房公积金贷款利率也一同降低。中国人民银行决定,自 2025 年 5 月 8 日起,下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点,5 年以下(含 5 年)和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.1%和 2.6%。中国人民银行行长潘功胜介绍,五年期以上的首套房利率由 2.85%降至 2.6%,其他期限的利率同步调整,预计每年将节省居民公积金贷款利息支出超过 200 亿元,有利于支持居民家庭刚性住房需求,促进房地产市场止跌企稳。根据我们统计的 2025 年一季报情况,多数龙头公司业绩已率先实现环比增长,随着央行政策工具发力,我们认为经济有望逐步企稳,建议超配化工优质白马。

**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、云天化、亚钾国际、和邦生物等。

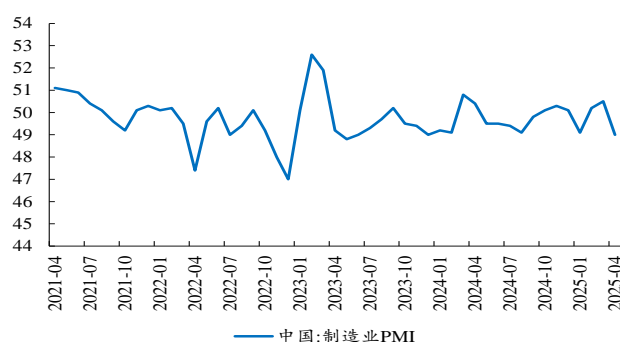
**受益标的:【化工龙头白马】**卫星化学等;**【化纤行业】**聚合顺等;**【氟化工】**东岳集团等;**【农化&磷化工】**云天化、川恒股份、苏利股份、川发龙蟒、湖北宜化等。

图3: 4 月出口总额同比增长

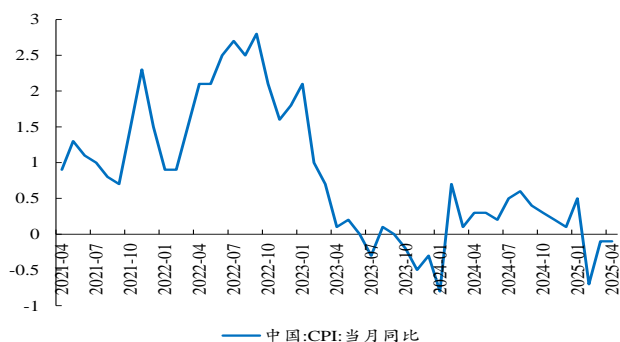


数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

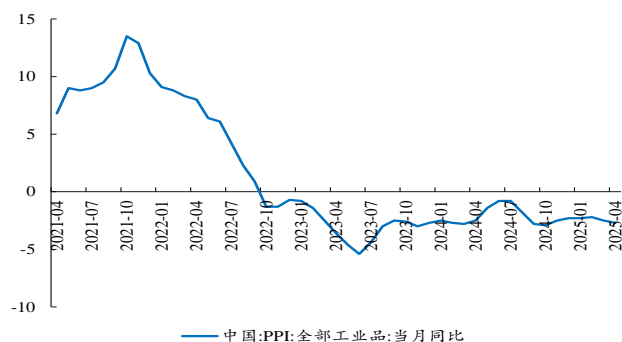
图4: 4 月制造业 PMI 回落至荣枯线以下



数据来源: 国家统计局、开源证券研究所

**图5：4月CPI同比下降**


数据来源：国家统计局、开源证券研究所

**图6：4月PPI同比继续下降**


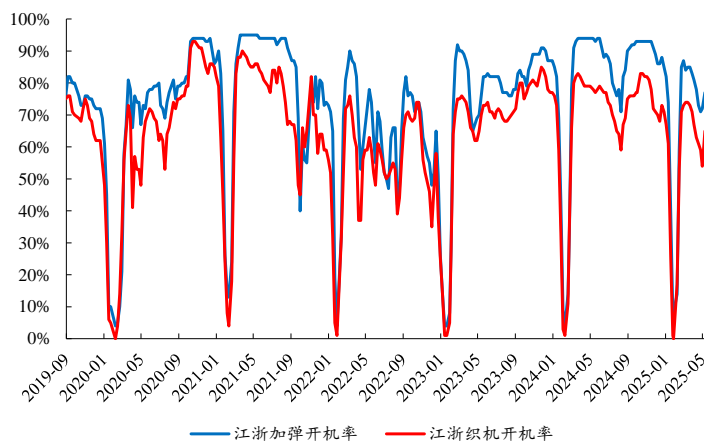
数据来源：国家统计局、开源证券研究所

### 1.3、本周重点产品跟踪：本周江浙织机开工率上行，粘胶短纤价差扩大

#### 1.3.1、化纤：本周江浙织机开工率上行，粘胶短纤价差扩大

本周（5月6日-9日）江浙织机开工率下降。据CCF数据，截至5月9日，聚酯产业链江浙织机负荷率为65%，较4月30日+11pcts。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7：截至5月9日，江浙织机负荷率为65%**


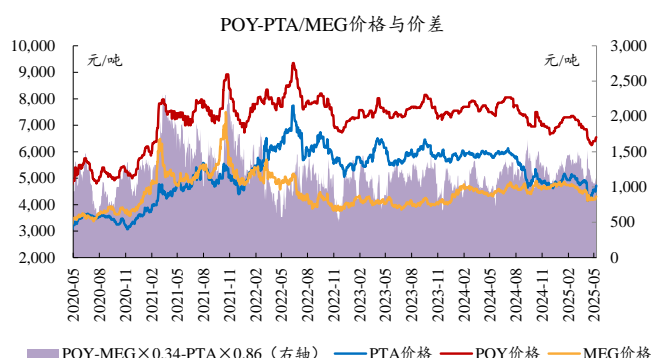
数据来源：CCF、开源证券研究所

**涤纶长丝：**本周（5月6日-9日）涤纶长丝市场价格上涨。截至5月8日，涤纶长丝POY市场均价为6422.22元/吨，较上周均价上涨72.22元/吨；FDY市场均价为6572.22元/吨，较上周均价上涨72.22元/吨；DTY市场均价为7663.89元/吨，较上周均价上涨43.99元/吨。五一假期期间，欧佩克+成员国提议在6月加快石油增产，加之关税政策不确定性导致经济衰退及能源需求减缓担忧，国际

油价下跌，成本面支撑塌陷。节后归来首日，原油市场仍延续下跌走势，成本端支撑仍旧缺乏，长丝市场上升动力不足，仍维持平稳运行态势，但后续 EIA 月报下调美国石油产量预测，加之中东地区地缘局势紧张支撑，国际油价强势反弹，带动聚酯原料市场上行，成本面支撑力度增强，长丝企业考虑产品多处成本线以下，纷纷进行报价上调，市场成交重心随之上行，下游用户受原料提振，适量入场采购，局部产销数据有所提升。现阶段，聚合成本端支撑尚存，长丝企业报价稳中有涨，但下游用户跟进持续性略显不足，限制长丝走势，市场重心仅有小幅上探，场内成交氛围亦有回落。据 CCF 数据，5 月 10 日，涤纶长丝 POY、FDY、DTY 库存天数分别为 19.5、24.9、26.8 天，较 4 月 30 日分别+2.9、-2.0、-0.9 天。

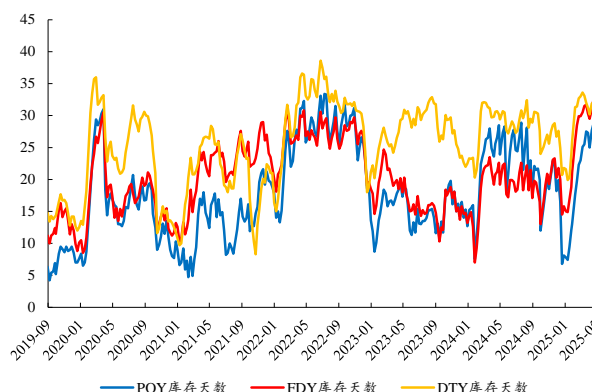
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图8：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9：本周涤纶长丝 POY 库存天数小幅上行

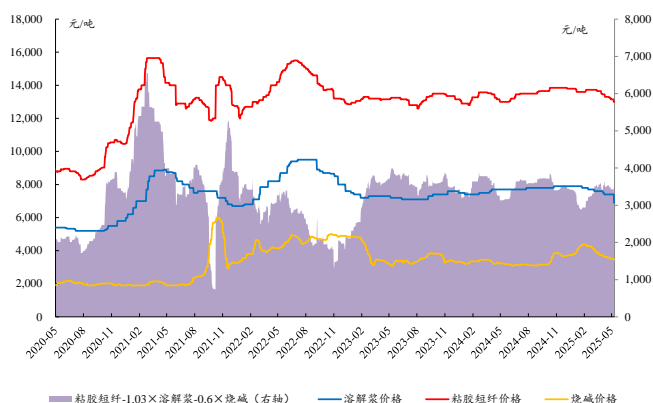


数据来源：CCF、百川盈孚、开源证券研究所

**粘胶短纤：本周（5月6日-9日）粘胶短纤市场延续弱势。**截至5月8日，粘胶短纤市场均价为13000元/吨，较上周同期价格下跌150元/吨，跌幅1.14%。本周原料主料溶解浆市场大稳小动，辅料液碱市场小幅上探，硫酸市场跌势不止成本端市场价格走势不一；周内粘胶短纤行业供应量有所增加，市场整体库存水平仍偏高，供应量利好支撑难寻；终端市场需求仍未见起色，部分下游工厂装作减产或转产，对粘胶短纤多维持刚需采购，需求端疲态不改。综合来看，上游原料市场价格重心走跌，行业库存水平较高，下游市场需求采买有限，多重利空因素下，粘胶短纤厂家新一轮价格陆续出台下调，粘胶短纤市场价格承压下行。

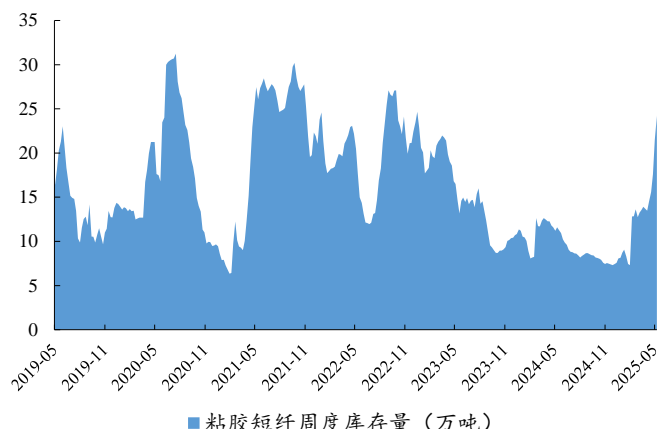
【推荐标的】三友化工。

### 图10：本周粘胶短纤价差扩大



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

### 图11：本周粘胶短纤库存增加

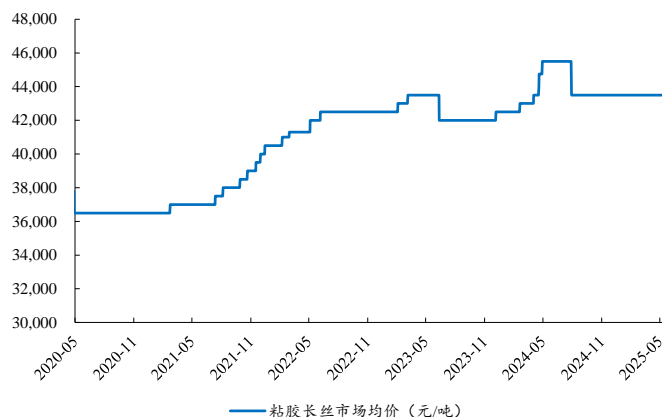


数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

**粘胶长丝：**本周（5月6日-9日）粘胶长丝市场平稳运行。截至5月8日，粘胶长丝市场均价在43500元/吨，较上周均价持平，目前120D/30F（无光）实单商谈在42500-44500元/吨附近承兑。贸易战未对粘胶长丝市场产生直接影响，间接影响导致市场需求放缓，部分订单取消，但对粘胶长丝市场影响不大，供需两端未有明显变化，下游厂家正常囤货，场内整体交投活跃度尚可。预计短期内粘胶长丝价格或价格持稳。目前粘胶长丝市场价格参考42500-44500元/吨。

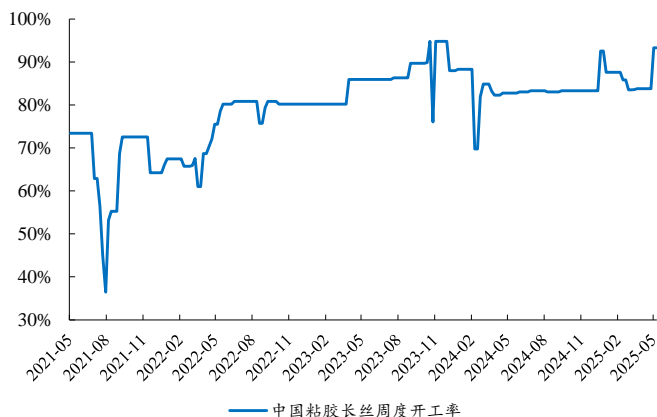
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

### 图12：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13：本周粘胶长丝行业开工率小幅上行

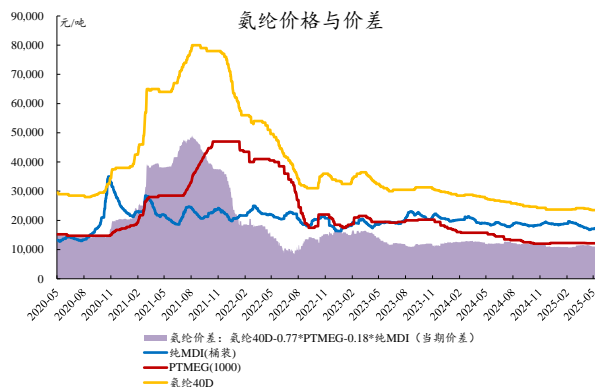


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

**氨纶：**本周（5月6日-9日）国内氨纶市场大稳小动。截至5月8日，国内氨纶40D市场均价23500元/吨，较上周市场均价下调25元/吨。主原料PTMEG市场价格不变，辅原料纯MDI市场价格上行，成本面支撑稍好；多数氨纶工厂对外报盘稳定，少数高端货源对外报盘下调，然就市场价格区间看，暂无变化。目前浙江地区氨纶20D市场主流参考价25000-28500元/吨，氨纶30D市场主流参考价24000-28000元/吨，氨纶40D市场主流参考价22000-25000元/吨。

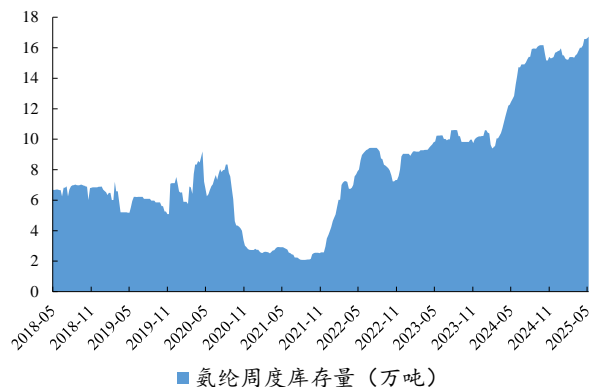
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图14：本周氨纶价差小幅缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：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：现货市场价格持稳观望

**纯碱：**本周（5月6日-9日）国内纯碱现货市场价格持稳观望。截至5月8日，当前轻质纯碱市场均价为1329元/吨，较节前价格持平；重质纯碱市场均价为1467元/吨，较节前价格持平。本周纯碱市场运行稳定，场内成交气氛平静，市场价格调整有限。新月初始，部分纯碱厂家检修计划逐步兑现，华东、华北、西北部分碱厂报盘价格据市场情况灵活调整，节后归来纯碱期货盘面走势下行，场内期现商价格优势凸显，中下游采购跟进情绪谨慎，部分需求端节前完成适量备库，市场新单成交放缓，场内观望情绪加重。供应端，内蒙古、河北、河南、江苏、江西部分纯碱装置减产、检修安排逐步兑现，其余个别厂家检修计划逐步放出，纯碱行业开工率有所走弱，整体来看，后市纯碱行业开工缩减预期明显，碱厂挺价情绪浓郁，但纯碱期货盘面走势偏弱，下游跟进较为谨慎，纯碱现货市场价格波动相对有限。

【推荐标的】远兴能源、三友化工等。【受益标的】中盐化工等。

图16：本周重质纯碱价差基本稳定

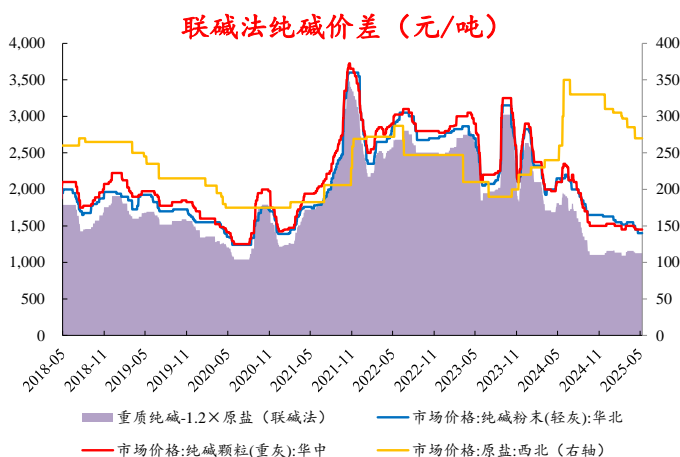
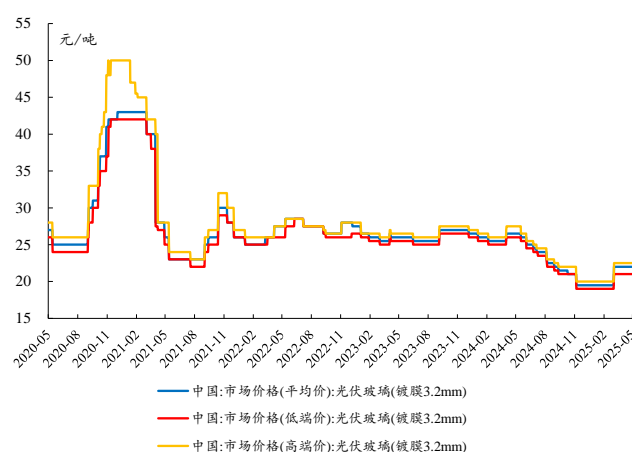
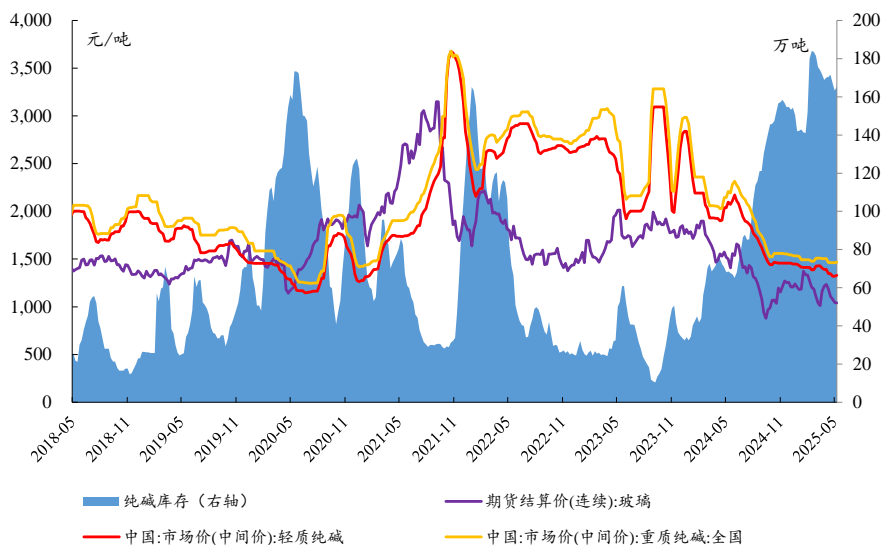


图17：本周光伏玻璃市场均价较上周下降



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究

**图18: 本周纯碱库存小幅上涨**


数据来源: 百川盈孚、Wind、开源证券研究所

### 1.3.3、化肥: 市场受出口政策预期主导, 尿素价格重心显著抬升

**尿素:** 本周(5月6日-9日)市场受出口政策预期主导, 行情呈现先扬后稳态势, 价格重心显著抬升。截至5月8日, 国内尿素市场均价 1879 元/吨, 较上周上涨 72 元/吨。主产区山东及两河中小颗粒主流成交价涨至 1820-1900 元/吨, 较上周上涨 70-100 元/吨不等。周初受出口政策放松预期刺激, 市场采购情绪集中释放, 部分工厂单日多次调涨报价, 期货同步大涨形成共振; 五一假期期间交投阶段性转淡, 价格主稳运行; 节后出口传闻持续发酵叠加企业执行限量收单策略, 推动尿素市场行情延续上行趋势。5月7日政策端释放“保供稳价”定调信号后, 市场炒作情绪适度降温, 工厂报价转向谨慎, 但实际成交价格仍在继续上移。当前市场呈现供需博弈格局, 供应端日产维持高位但企业库存微降, 待发订单充足支撑工厂挺价心态; 需求端受制于政策敏感性 & 价格高位, 采购节奏稍被压制。现阶段上下游双向观望氛围浓厚, 后续需重点关注出口政策细则落地进程及期货市场情绪传导效应。

**磷矿石:** 本周(5月6日-9日)磷矿石价格小幅走弱, 市场交投清淡。据百川盈孚数据, 截至5月8日, 磷矿石价格小幅走弱, 市场交投清淡。30%品位磷矿石市场均价为 1020 元/吨, 28%品位磷矿石市场均价为 947 元/吨, 25%品位磷矿石市场均价为 771 元/吨, 均较上周持平。

**农业磷酸一铵:** 本周(4月28日-4月30日)一铵价格重心上行。截至5月8日, 55%粉状一铵市场均价 3273 元/吨, 较上周同期价格(3251 元/吨)上涨 22 元/吨, 涨幅 0.68%。主产区价格方面, 云、贵、川、鄂主产区 55%粉铵出厂参考价格 3200-3350 元/吨, 58%粉铵出厂参考价格至 3500-3650 元/吨, 60%粉铵出厂参考价格至 3650-3850 元/吨。“五一”节后归来, 部分磷酸一铵工厂试探挺价, 传导终端市场略显吃力, 供需两侧仍保持博弈僵持。然而, 原料价格高位挺涨、出口传闻持续乐观化、业者心态积极性突显等相互影响, 磷酸一铵市场逐渐扫除节前低迷看跌情绪, 预计短时间价格趋势难有走跌可能。综上, 虽然利空阴霾还在,

但磷酸一铵工厂仍在期待彩虹归来。

**工业磷酸一铵：**本周（5月6日-9日）工业级磷酸一铵市场僵持博弈，价格窄幅下跌。截至5月8日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6422元/吨，较上周同期价格（6450元/吨）价格下跌28元/吨，跌幅为0.43%。供应方面，截至5月8日，据百川盈孚不完全统计，预计本周周度产量约5.84万吨，行业开工率至72.75%。周内来看，供应端主流工厂装置运行稳定，整体供应量充足。大部分工厂待发接近尾声，短期签单情绪较重，但受下游拿货情况不佳影响，场内大单成交有限，多为刚需补货为主。需求方面，本周下游农需市场延续弱势，入市询单氛围冷清，拿货情绪不高；磷酸铁市场按需采买，整体对工铵保持稳定消耗；出口方面，具体仍需等待政策指引，预计近期政策逐步明朗。

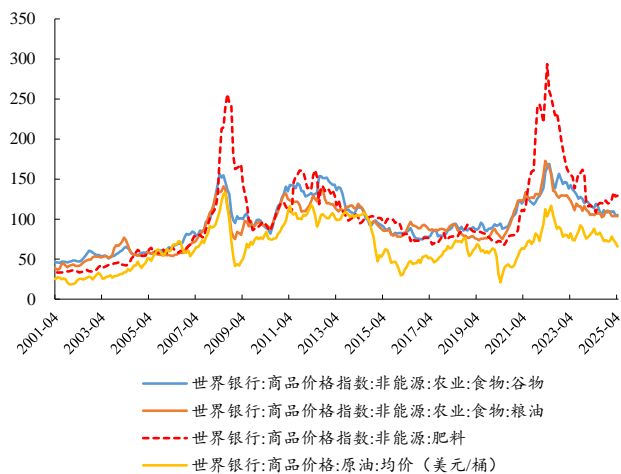
**磷酸二铵：**本周（5月6日-9日）二铵市场持稳观望。本周64%含量二铵市场均价3526元/吨，与上周同期均价持平。原料方面合成氨市场有涨有跌，硫磺市场行情坚挺，磷矿石市场弱稳运行，上游市场窄幅整理，二铵成本价格高位波动。节后二铵业者陆续回归，出口消息持续传导，且多是积极信号，虽准确性以及具体细则需要进一步跟踪核实验证，但已经一定程度上影响市场氛围。贸易商心态偏向乐观，57%含量低端贸易商出库价格消失，目前主流在3600元/吨左右。二铵企业方面操作谨慎，据市场反馈，对外供货有收紧情况，报价则多延续前期报价或者暂不报价，仅陕西个别企业60%含量价格上行。出口方面，印度进口商可能已经取消多笔超过675美元/吨CFR的交易，该国进口商虽有压价意向，但由于供应紧张，其余主要出口国并不接受降价。

**氯化钾：**本周（5月6日-9日）国内氯化钾市场供需博弈加剧，价格拉涨后全面偏弱整理。五一期间，国内氮磷肥的价格出现不同程度上涨，叠加钾肥下游补仓节奏到来，引发钾肥中间商借势惜售、探涨。然而5月6日盐湖现汇销售价格再次调整，新价下跌150元/吨，即60%氯化钾出厂报价2600元/吨，给市场浇了一盆冷水，场内业者心态持续观望，采购谨慎补仓。然而，尽管当前国内氯化钾需求欠佳，但库存较往年同期有明显的下降，而且市场多以大型贸易商销售价格为基准，国产60%钾后续发运情况也不甚清晰，因此市场陷入涨不动、也难跌的局面，这导致目前业内对市场预判存在分歧。

**【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）。

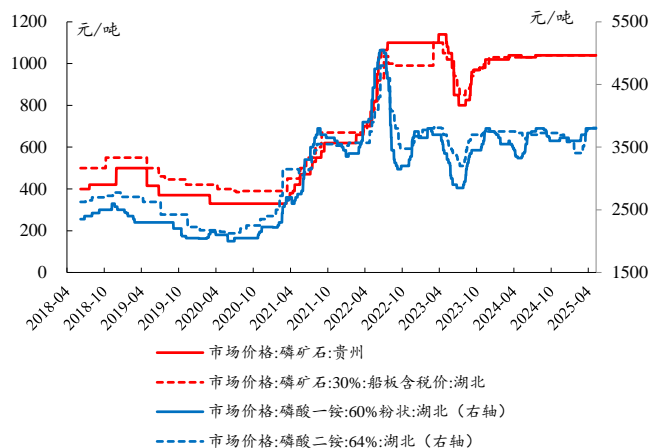
**【受益标的】**磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、藏格矿业等）。

图19：2025年4月，肥料价格指数环比上升



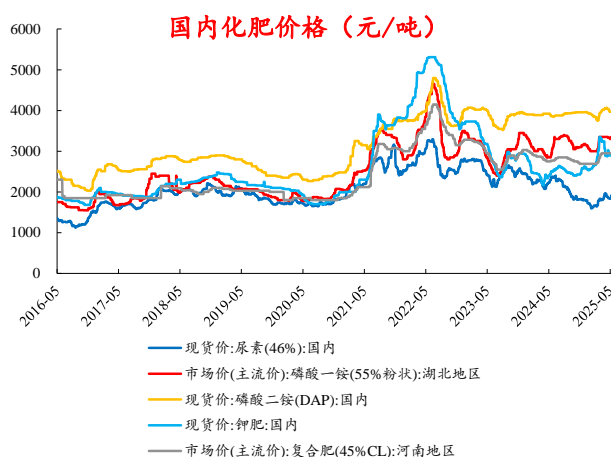
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周磷矿石价格基本稳定



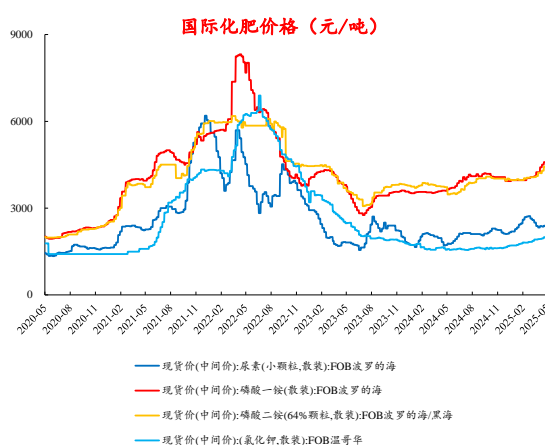
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周国内尿素、磷铵价格小幅上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周国际二铵、尿素价格上涨



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：广西心连心绿色大化工新材料项目开工

【中国心连心化肥】广西心连心绿色大化工新材料项目开工。据化工在线报道，5月6日，广西壮族自治区“2025年二季度全区项目开竣工暨‘比学赶超’抓项目建设动员活动”在南宁隆重举行。在贵港市分会场，广西心连心化学工业有限公司绿色大化工新材料项目举行开工仪式，正式进入全面开工阶段。心连心绿色化工新材料项目总投资219亿元，总占地约4500亩，一期项目投资约119亿元，占地2515亩，主要包括合成氨、尿素、高效复合肥等产品，计划2026年底完成建设，投产后年产值约136亿元，年利税约21.6亿元；二期项目规划投资约100亿元，占地约2000亩，以煤化工耦合一体化项目发展为目标，计划2029年底完成建设，投产后年产值约190亿元，年利税约29亿元。随着项目逐步落地，公司有望进一步打开成长空间。

2、化工价格行情：41 种产品价格周度上涨、120 种下跌

表1：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	5 月 9 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	60	美元/桶	2.78%	0.55%	-16.47%
	布伦特	63	美元/桶	2.53%	0.03%	-15.81%
	石脑油	7,168	元/吨	-0.29%	-3.37%	-3.27%
	液化天然气	4,556	元/吨	-0.59%	-1.64%	0.09%
	液化气	4,696	元/吨	-1.47%	-7.43%	-5.36%
	乙烯	7,081	元/吨	-1.57%	-1.65%	-9.15%
	丙烯	6,500	元/吨	0.93%	-2.55%	-6.94%
	纯苯	5,547	元/吨	-3.41%	-8.99%	-24.09%
	苯酐	6,810	元/吨	-2.56%	-5.89%	3.67%
	甲苯	5,268	元/吨	0.08%	-6.36%	-12.51%
	二甲苯	5,548	元/吨	-0.31%	-5.73%	-9.54%
	苯乙烯	7,249	元/吨	-0.98%	-0.56%	-14.47%
聚酯/化纤	PX	6,463	元/吨	2.98%	8.11%	-6.81%
	PTA	4,715	元/吨	3.40%	13.61%	-2.18%
	MEG	4,312	元/吨	1.58%	4.33%	-11.39%
	聚酯切片	5,695	元/吨	0.89%	4.98%	-6.49%
	涤纶 POY	6,550	元/吨	2.34%	0.77%	-7.09%
	涤纶 FDY	6,675	元/吨	1.91%	-0.37%	-11.00%
	涤纶 DTY	7,750	元/吨	1.31%	-1.27%	-6.06%
	涤纶短纤	6,390	元/吨	0.47%	2.08%	-7.93%
	己内酰胺	8,600	元/吨	-3.37%	-9.95%	-17.31%
	锦纶切片	13,200	元/吨	-1.60%	-6.18%	-9.43%
	PA6	9,800	元/吨	-2.49%	-11.31%	-17.47%
	PA66	16,600	元/吨	-1.06%	-2.86%	-3.91%
	丙烯腈	8,150	元/吨	0.00%	-11.41%	-15.10%
	腈纶短纤	14,700	元/吨	0.00%	0.00%	0.68%
	氨纶 40D	23,500	元/吨	0.00%	-2.08%	-0.84%
煤化工	无烟煤	907	元/吨	-0.66%	-0.33%	-7.92%
	煤油	5,939	元/吨	-0.83%	-4.48%	-5.75%
	甲醇	2,158	元/吨	-1.86%	-0.69%	-5.72%
	甲醛	1,145	元/吨	-1.63%	-1.97%	-1.04%
	醋酸	2,468	元/吨	-1.99%	-6.09%	-10.29%
	DMF	4,125	元/吨	-0.60%	-7.82%	2.48%
	正丁醇	6,189	元/吨	-2.17%	-8.66%	-12.72%
	异丁醇	7,200	元/吨	-1.37%	-2.04%	2.86%
	己二酸	7,033	元/吨	-2.09%	-4.74%	-12.45%
氟化工	萤石 97 湿粉	3,604	元/吨	-1.53%	-3.94%	-1.58%
	冰晶石	8,650	元/吨	1.76%	1.76%	34.11%
	氟化铝	10,287	元/吨	-7.37%	-6.00%	-19.59%

板块	产品	5月9日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
化肥	二氯甲烷	2,261	元/吨	-1.82%	-8.46%	-23.28%
	三氯乙烯	5,025	元/吨	0.50%	16.86%	45.86%
	R22	36,000	元/吨	0.00%	0.00%	9.09%
	R134a	47,500	元/吨	0.00%	2.15%	11.76%
	R125	45,000	元/吨	0.00%	0.00%	7.14%
	R410a	48,000	元/吨	0.00%	1.05%	14.29%
	磷矿石	1,020	元/吨	0.00%	0.00%	0.20%
	黄磷	24,121	元/吨	-1.26%	-1.86%	5.71%
	磷酸	7,050	元/吨	0.00%	0.00%	5.49%
	磷酸氢钙	2,965	元/吨	-2.40%	-6.41%	6.85%
	磷酸一铵	3,273	元/吨	0.68%	-0.76%	5.04%
	磷酸二铵	3,526	元/吨	0.00%	-0.23%	-0.42%
	三聚磷酸钠	6,703	元/吨	0.00%	1.59%	3.08%
	六偏磷酸钠	8,050	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	合成氨	2,406	元/吨	0.54%	-10.62%	-3.64%
	尿素	1,886	元/吨	3.46%	0.32%	11.33%
	三聚氰胺	5,446	元/吨	1.15%	-3.34%	0.29%
	氯化铵	470	元/吨	-1.47%	-4.86%	17.50%
	氯化钾	2,956	元/吨	0.00%	-1.20%	17.49%
	硫酸钾	3,629	元/吨	0.00%	-0.38%	12.11%
氯碱化工	氯基复合肥	2,540	元/吨	-0.78%	-1.17%	9.06%
	硫基复合肥	2,970	元/吨	-0.50%	-0.77%	8.99%
	液氯	28	元/吨	134.15%	150.91%	-75.44%
	原盐	264	元/吨	0.00%	-4.69%	-19.02%
	盐酸	132	元/吨	-2.94%	-10.81%	-25.00%
	重质纯碱	1,467	元/吨	0.00%	-0.34%	-3.99%
	轻质纯碱	1,329	元/吨	0.00%	-1.85%	-8.03%
	液体烧碱	947	元/吨	0.42%	-3.86%	0.21%
	固体烧碱	3,388	元/吨	0.00%	-4.59%	-8.41%
	电石	2,809	元/吨	0.61%	-4.75%	-2.87%
聚氨酯	盐酸	132	元/吨	-2.94%	-10.81%	-25.00%
	电石法 PVC	4,547	元/吨	-1.24%	-3.03%	-4.45%
	苯胺	7,105	元/吨	-5.64%	-11.63%	-25.35%
	TDI	11,106	元/吨	3.01%	-3.74%	-13.91%
	聚合 MDI	15,700	元/吨	5.02%	0.64%	-13.26%
	纯 MDI	17,300	元/吨	0.87%	-0.57%	-5.46%
	BDO	7,950	元/吨	0.00%	0.00%	-6.47%
	DMF	4,125	元/吨	-0.60%	-7.82%	2.48%
	己二酸	7,033	元/吨	-2.09%	-4.74%	-12.45%
	环己酮	7,067	元/吨	-6.92%	-12.57%	-21.19%
	环氧丙烷	7,267	元/吨	2.73%	-3.04%	-10.62%
	软泡聚醚	7,100	元/吨	-1.05%	-7.38%	-16.77%

板块	产品	5月9日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
农药	硬泡聚醚	7,400	元/吨	0.00%	-3.90%	-9.20%
	纯吡啶	21,500	元/吨	0.00%	8.04%	10.26%
	百草枯	11,500	元/吨	0.00%	3.60%	0.00%
	草甘膦	23,097	元/吨	-0.03%	0.40%	-2.16%
	草铵膦	44,300	元/吨	-1.12%	-1.99%	-5.74%
	甘氨酸	10,600	元/吨	0.00%	-3.64%	-8.62%
	麦草畏	54,000	元/吨	0.00%	0.00%	-6.90%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	59,000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.28%
	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	32,500	元/吨	0.00%	1.56%	10.17%
精细化工	钛精矿	1,775	元/吨	-3.01%	-12.56%	-9.44%
	钛白粉（锐钛型）	12,700	元/吨	-1.55%	-3.05%	-0.39%
	钛白粉（金红石型）	14,600	元/吨	-0.95%	-2.01%	2.10%
	二甲醚	3,864	元/吨	0.00%	0.23%	-0.62%
	甲醛	1,145	元/吨	-1.63%	-1.97%	-1.04%
	煤焦油	2,990	元/吨	-2.73%	-19.97%	-6.65%
	电池级碳酸锂	66,300	元/吨	-3.35%	-7.92%	-11.84%
	工业级碳酸锂	65,150	元/吨	-4.26%	-9.64%	-10.75%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	0.00%
	锂电池电解液	18,500	元/吨	-3.65%	-3.65%	-4.64%
合成树脂	丙烯酸	6,800	元/吨	0.00%	-5.56%	-15.00%
	丙烯酸甲酯	11,700	元/吨	-0.85%	-2.90%	15.27%
	丙烯酸丁酯	8,150	元/吨	-0.61%	-6.32%	-13.30%
	丙烯酸异辛酯	8,900	元/吨	0.00%	-4.81%	-14.42%
	环氧氯丙烷	9,100	元/吨	-2.67%	1.11%	-1.09%
	苯酚	6,610	元/吨	-0.80%	-0.45%	-15.35%
	丙酮	5,644	元/吨	-2.18%	-2.01%	-5.00%
	双酚 A	8,941	元/吨	-2.56%	-1.56%	-6.14%
通用树脂	聚乙烯	7,262	元/吨	-1.00%	-4.56%	-17.19%
	聚丙烯粒料	7,259	元/吨	-0.37%	-0.63%	-3.23%
	电石法 PVC	4,547	元/吨	-1.24%	-3.03%	-4.45%
	乙烯法 PVC	4,970	元/吨	-0.88%	-3.92%	-6.10%
	ABS	10,385	元/吨	-1.55%	-4.99%	-10.05%
橡胶	丁二烯	9,125	元/吨	1.39%	-9.77%	-16.09%
	天然橡胶	15,058	元/吨	1.11%	1.97%	-11.38%
	丁苯橡胶	12,235	元/吨	0.75%	-0.20%	-17.19%
	顺丁橡胶	11,660	元/吨	-0.09%	-3.44%	-12.79%
	丁腈橡胶	15,200	元/吨	0.50%	-1.30%	-7.32%
	乙丙橡胶	24,883	元/吨	0.00%	-0.14%	0.50%
维生素	维生素 VA	65	元/千克	-4.41%	-18.75%	-45.83%
	维生素 B1	220	元/千克	-1.35%	-3.51%	-4.35%

板块	产品	5月9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 B2	78	元/千克	-2.50%	-6.02%	-11.36%
	维生素 B6	170	元/千克	-1.73%	-2.86%	-3.95%
	维生素 VE	105	元/千克	-1.41%	-8.70%	-21.05%
	维生素 K3	83	元/千克	0.00%	-1.78%	-3.49%
	2%生物素	29	元/千克	-3.33%	-3.33%	-3.33%
	叶酸	310	元/千克	-1.59%	-1.59%	-4.62%
氨基酸	蛋氨酸	22	元/千克	0.45%	2.07%	10.20%
	98.5%赖氨酸	8	元/千克	0.00%	-2.38%	-27.75%
硅	金属硅	9,565	元/吨	-2.05%	-9.42%	-17.52%
	有机硅 DMC	12,000	元/吨	0.00%	-17.24%	-7.69%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 2.1、化工品价格涨跌排行：本周液氯、聚合 MDI 等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有41种产品价格较上周上涨，有120种下跌。7日涨幅前十名的产品是：液氯、聚合 MDI、硫磺、尿素、PTA、异丙醇、TDI、PX、PX（CFR 中国）、WTI；7日跌幅前十名的产品是：氟化铝、环己酮、裂解 C5、苯胺、石蜡、三氯甲烷、维生素 VA、工业级碳酸锂、裂解 C9、MTBE。

表2：化工产品价格7日涨幅前十：液氯、聚合 MDI 等领涨

涨幅排名	价格名称	5月9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	28	元/吨	134.15%	150.91%	-75.44%
2	聚合 MDI	15,700	元/吨	5.02%	0.64%	-13.26%
3	硫磺	2,345	元/吨	3.90%	-0.55%	56.75%
4	尿素	1,886	元/吨	3.46%	0.32%	11.33%
5	PTA	4,715	元/吨	3.40%	13.61%	-2.18%
6	异丙醇	6,825	元/吨	3.02%	5.41%	1.49%
7	TDI	11,106	元/吨	3.01%	-3.74%	-13.91%
8	PX	6,463	元/吨	2.98%	8.11%	-6.81%
9	PX（CFR 中国）	778	美元/吨	2.91%	8.06%	-7.05%
10	WTI	60	美元/桶	2.78%	0.55%	-16.47%

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：氟化铝、环己酮等领跌

跌幅排名	价格名称	5月9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	氟化铝	10,287	元/吨	-7.37%	-6.00%	-19.59%
2	环己酮	7,067	元/吨	-6.92%	-12.57%	-21.19%
3	裂解 C5	4,601	元/吨	-6.12%	-15.75%	-9.86%
4	苯胺	7,105	元/吨	-5.64%	-11.63%	-25.35%
5	石蜡	7,375	元/吨	-5.14%	-8.82%	-9.69%
6	三氯甲烷	2,558	元/吨	-5.01%	-8.45%	10.54%
7	维生素 VA	65	元/千克	-4.41%	-18.75%	-45.83%
8	工业级碳酸锂	65,150	元/吨	-4.26%	-9.64%	-10.75%

跌幅排名	价格名称	5月9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
9	裂解 C9	3,892	元/吨	-3.90%	-11.55%	-3.62%
10	MTBE	5,088	元/吨	-3.82%	-11.27%	-10.44%

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：37种价差周度上涨、29种下跌

#### 3.1、本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”价差扩大，“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有37种价差较上周上涨,有29种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“二甲醚-1.41×甲醇”、“甲苯-石脑油”、“PX-石脑油”、“MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯”、“环氧丙烷-0.87×丙烯”;7日跌幅前五名的价差是:“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯-1.2×丙烷”、“PS-1.01×苯乙烯”、“苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸”。

表4：化工产品价差本周涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	5月9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	二甲醚-1.41×甲醇	261	106	67.97%	191.17%	183.73%
2	甲苯-石脑油	706	243	52.58%	-0.13%	29.72%
3	PX-石脑油	1,465	242	19.75%	26.34%	29.83%
4	MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯	9,813	1,300	15.28%	10.15%	-4.90%
5	环氧丙烷-0.87×丙烯	1,636	194	13.41%	-7.67%	-21.89%
6	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	393	41	11.69%	78.05%	-32.89%
7	尿素-1.5×无烟煤	712	63	9.71%	7.72%	97.36%
8	纯苯-石脑油	873	61	7.58%	-41.26%	-40.96%
9	一铵价差	461	29	6.81%	58.88%	28.53%
10	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-905	54	5.61%	-289.77%	-358.86%

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：“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	5月9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	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	134	-342	-71.92%	-67.66%	109.36%
2	环己酮-1.144×纯苯	592	-560	-48.60%	-48.59%	-33.60%
3	丙烯-1.2×丙烷	196	-160	-45.03%	-83.83%	-75.50%
4	PS-1.01×苯乙烯	513	-260	-33.63%	-43.13%	-27.74%
5	苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸	2,578	-746	-22.43%	-23.40%	-35.91%
6	PVC-1.45×电石	474	-82	-14.70%	14.77%	-17.10%
7	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	1,475	-247	-14.35%	-9.40%	-10.93%
8	环氧乙烷-0.73×乙烯	1,444	-225	-13.47%	-0.24%	8.17%

跌幅排名	价差名称/公式	5月9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
9	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	926	-127	-12.06%	-35.94%	-16.93%
10	PVA-2.1×电石	5,039	-372	-6.87%	-15.75%	-11.54%

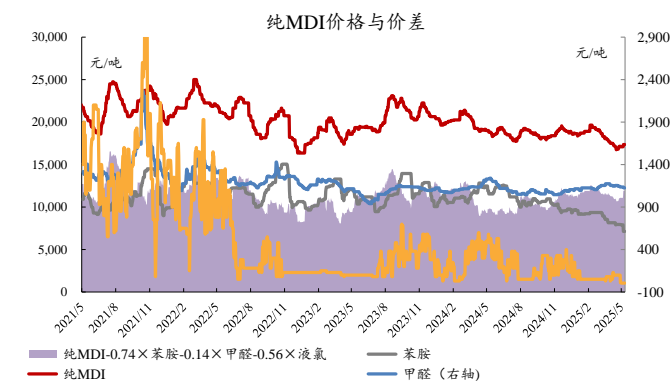
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 3.2、重点价格与价差跟踪：本周 MDI 价差小幅扩大

### 3.2.1、石化产业链：MDI 价差小幅扩大

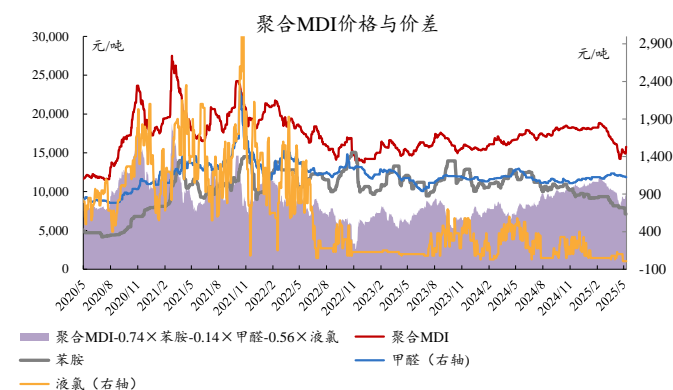
本周（5月6日-9日）纯MDI价差、聚合MDI价差小幅扩大。

图23：本周纯MDI价差小幅扩大



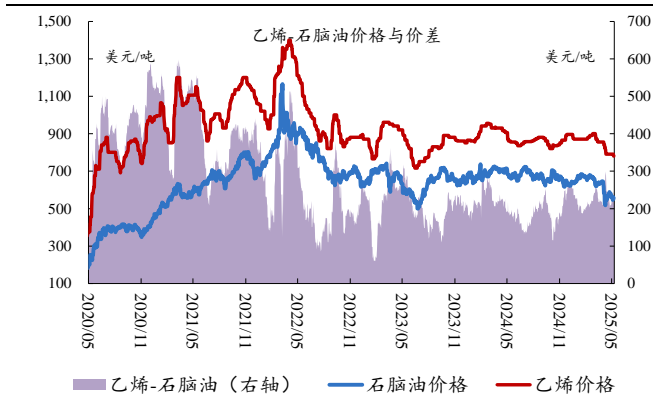
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周聚合MDI价差小幅扩大



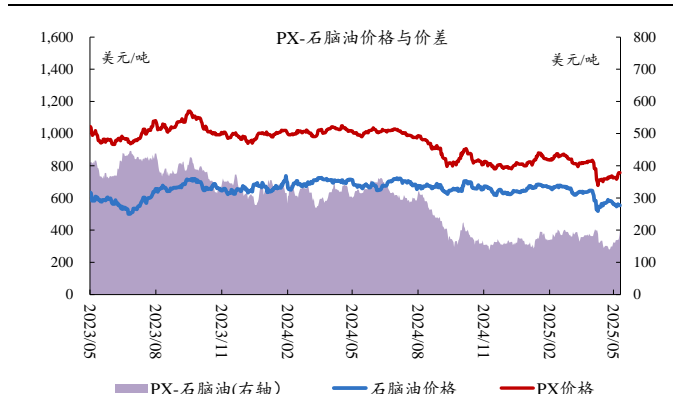
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周乙烯-石脑油价差扩大



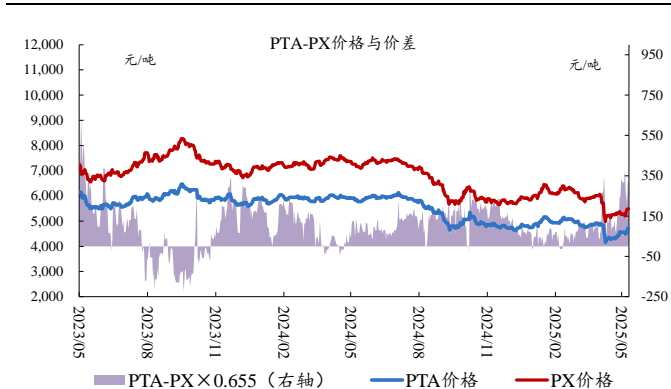
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周PX-石脑油价差扩大



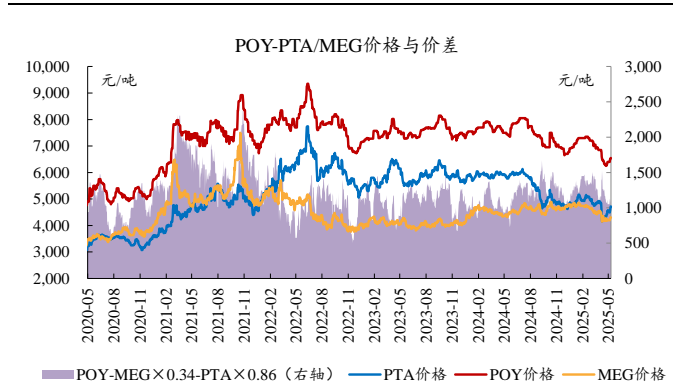
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周PTA-PX价差缩窄

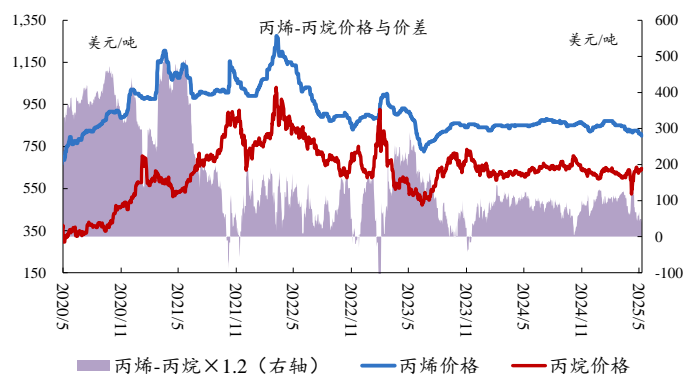


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

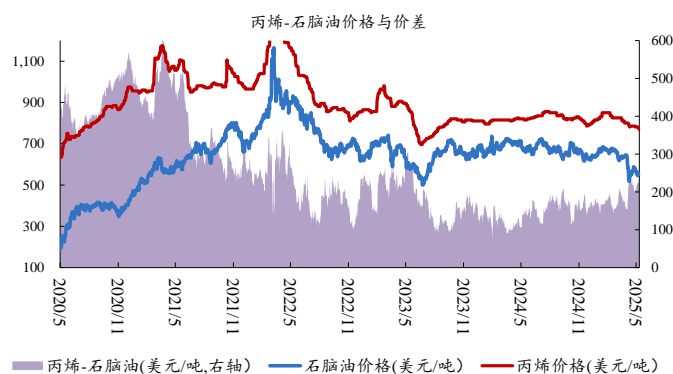
图28：本周POY-PTA/MEG价差收窄



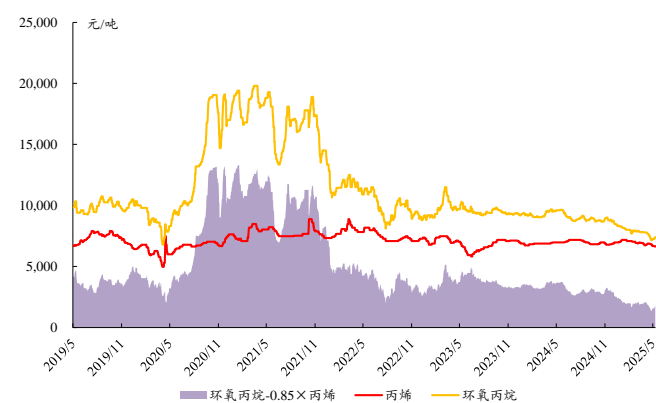
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图29：本周丙烯-丙烷价差收窄**


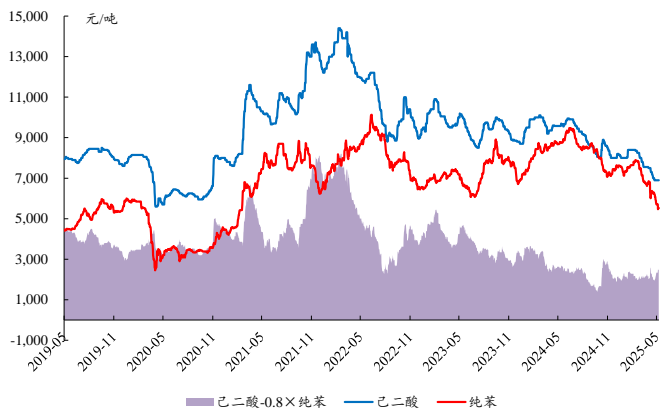
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图30：本周丙烯-石脑油价差小幅扩大**


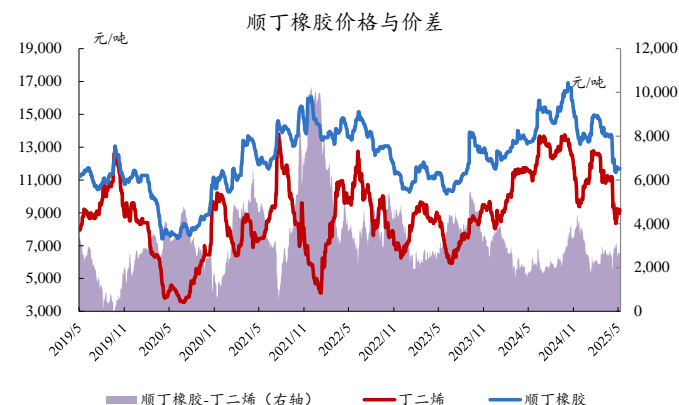
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图31：本周环氧丙烷价差扩大**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图32：本周己二酸价差扩大**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图33：本周顺丁橡胶价差扩大**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

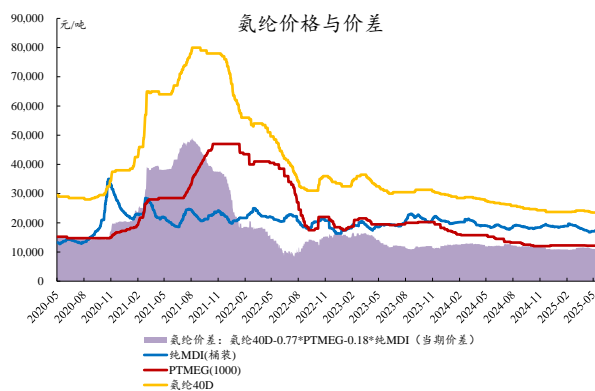
**图34：本周丁苯橡胶价差扩大**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.2、化纤产业链：本周粘胶短纤价差扩大

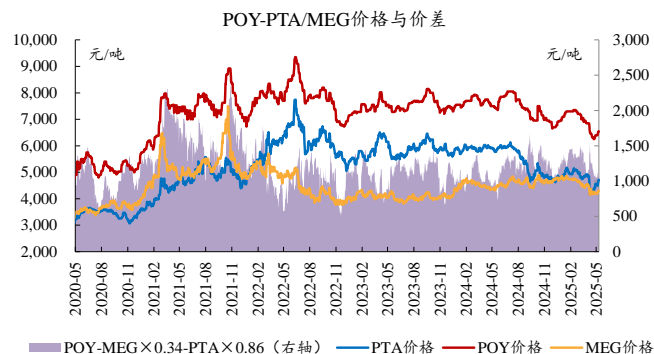
本周（5月6日-9日）粘胶短纤价差扩大。

图35：本周氨纶价差小幅缩窄



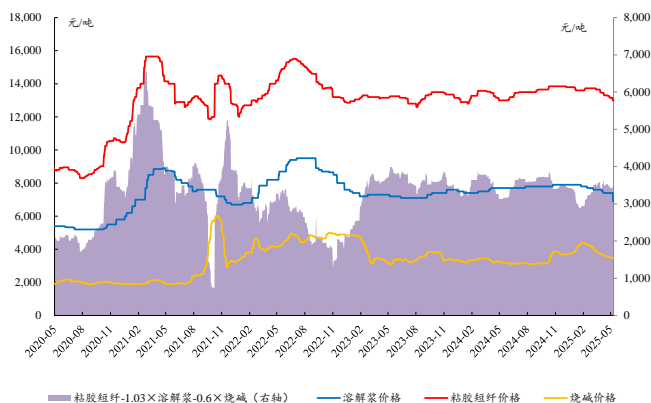
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周 POY-PTA/MEG 价差收窄



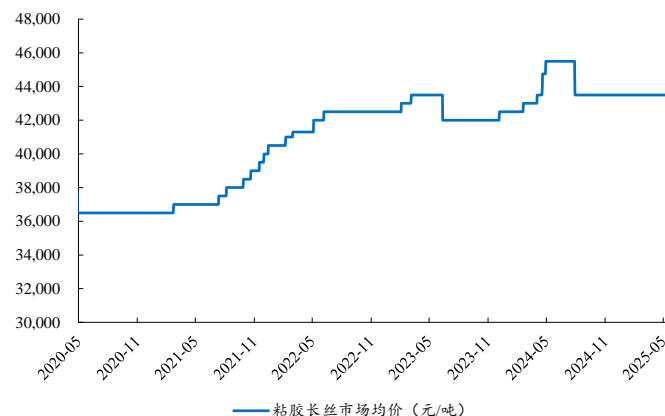
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周粘胶短纤价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周粘胶长丝市场均价保持稳定

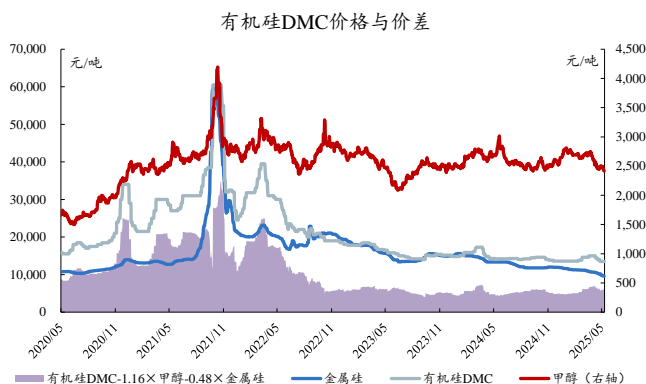


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.3、煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差扩大

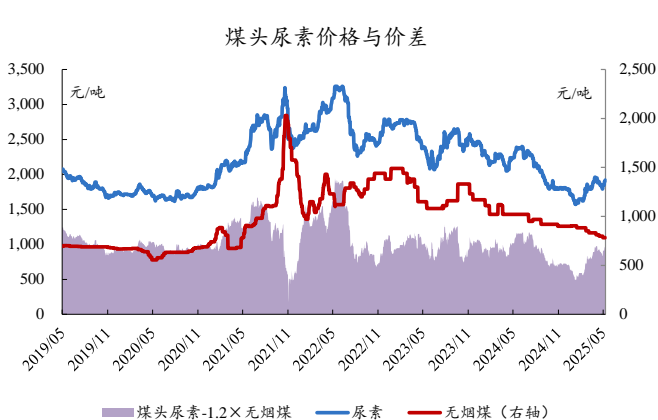
本周（5月6日-9日）有机硅 DMC 价差扩大。

图39：本周有机硅 DMC 价差扩大



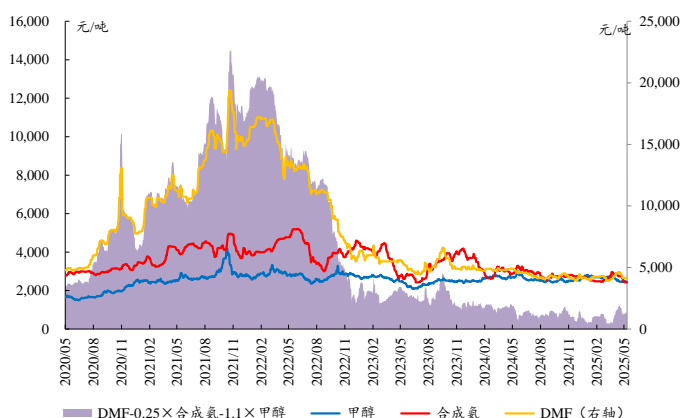
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周煤头尿素价差扩大



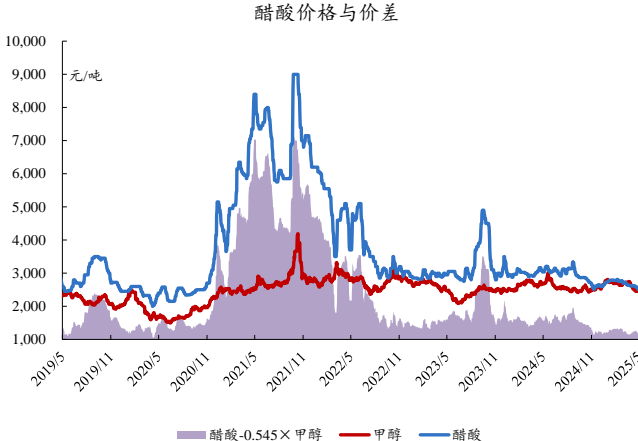
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41：本周 DMF 价差扩大



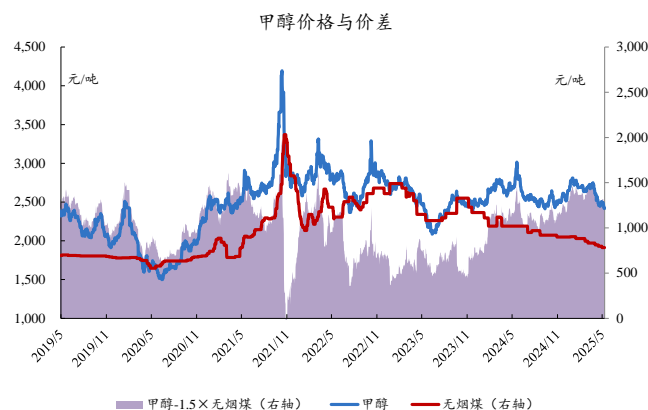
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周醋酸价差小幅扩大



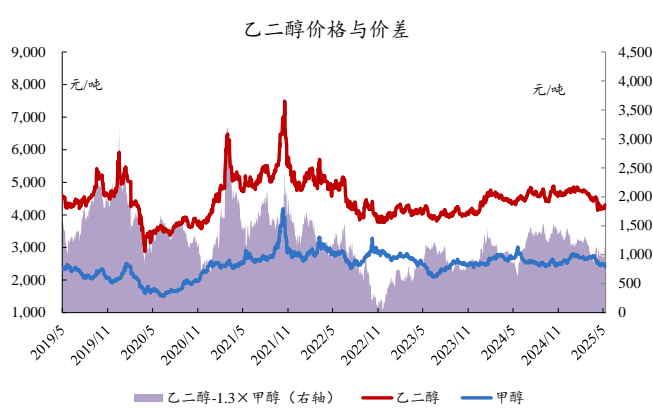
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周甲醇价差缩窄

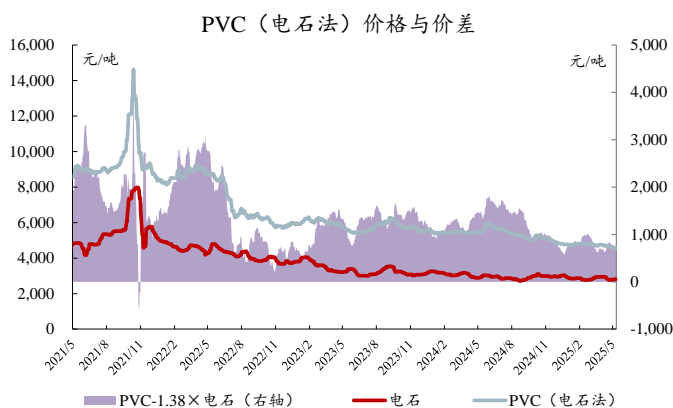


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

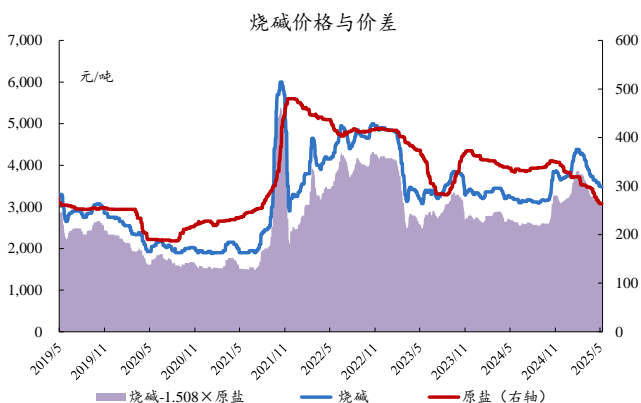
图44：本周乙二醇价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图45：本周 PVC（电石法）价差收窄**


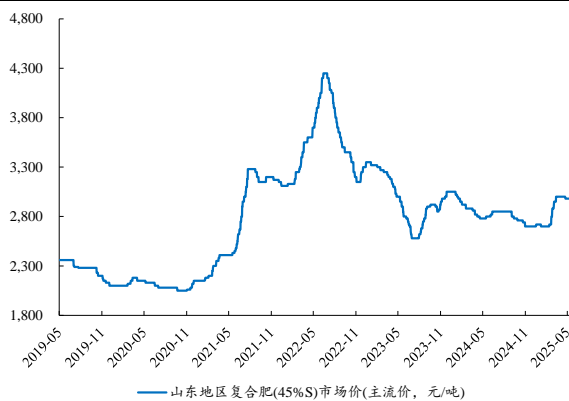
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图46：本周烧碱价差小幅收窄**


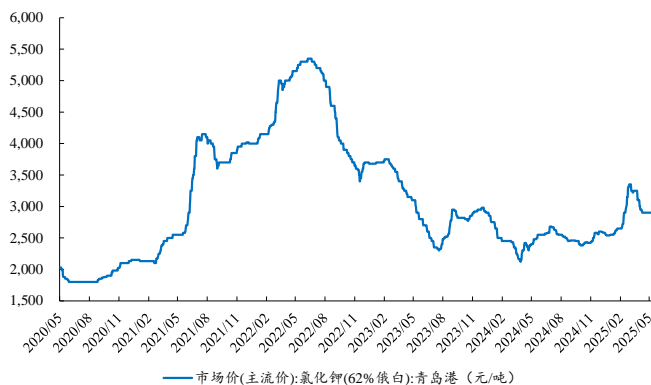
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.4、磷化工及农化产业链：本周一铵、二铵价差扩大

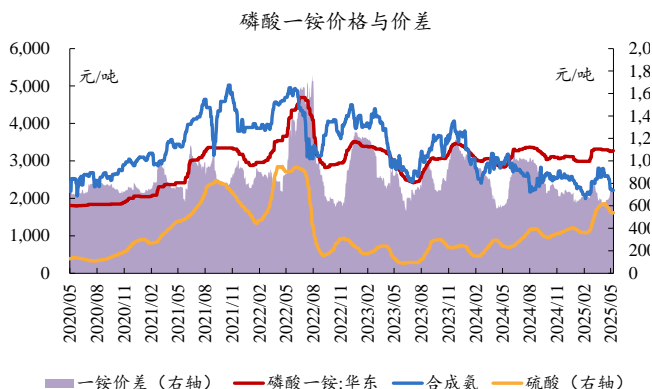
本周（5月6日-9日）一铵、二铵价差扩大。

**图47：本周复合肥价格维持稳定**


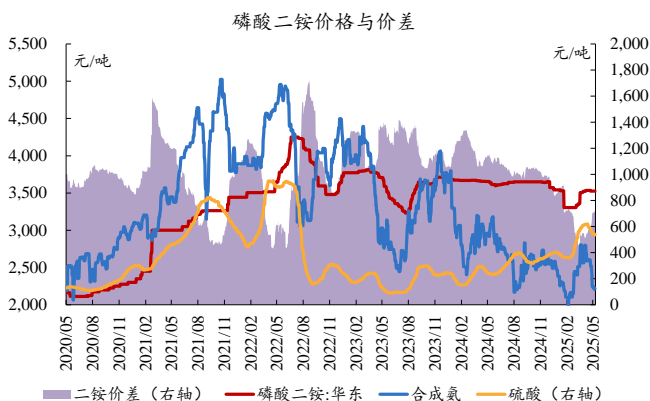
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图48：本周国内氯化钾价格基本持平**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

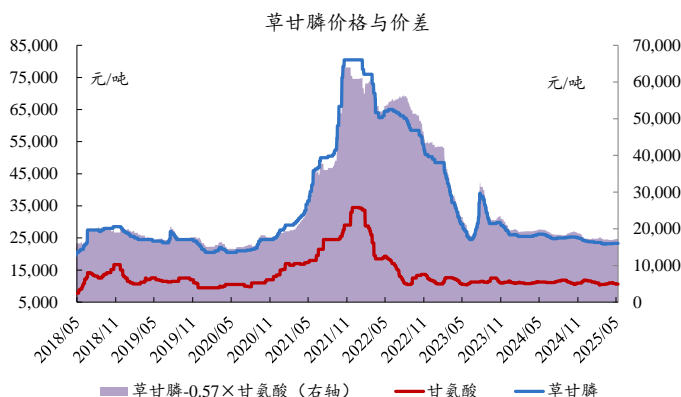
**图49：本周磷酸一铵价差扩大**


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

**图50：本周二铵价差扩大**


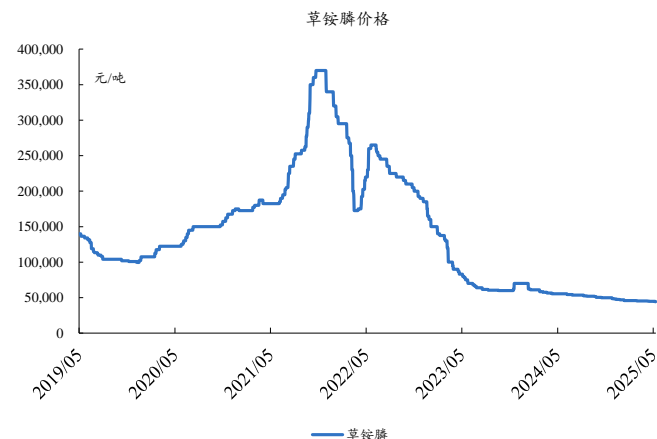
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图51：本周草甘膦价差小幅扩大



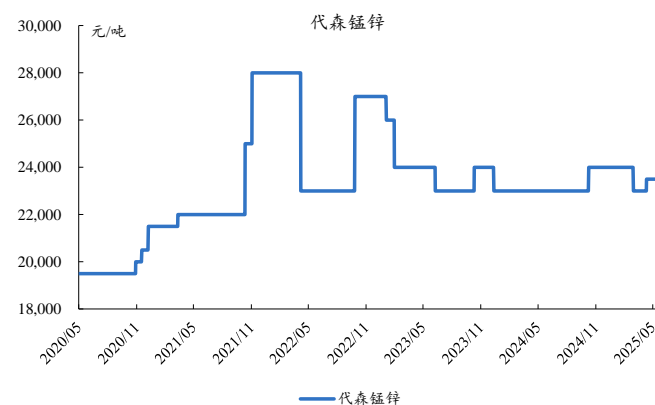
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图52：本周草铵膦价格下跌



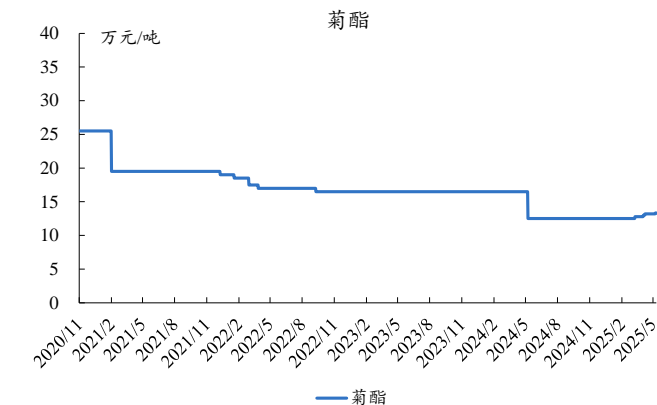
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图53：本周代森锰锌价格持稳



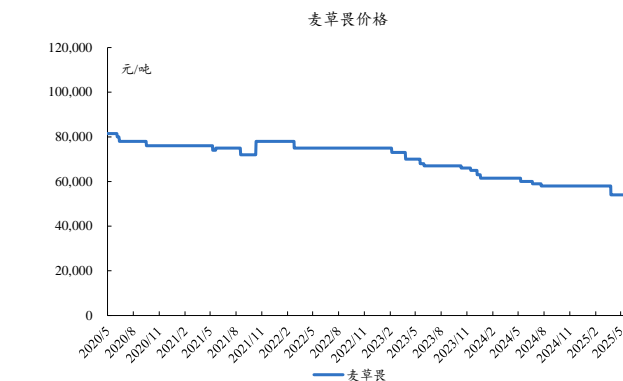
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图54：本周菊酯价格上涨



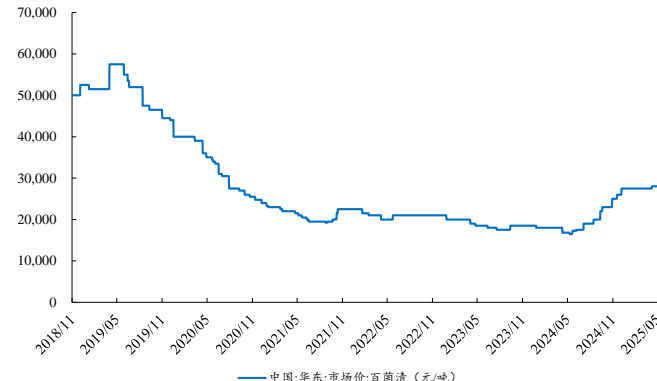
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图55：本周麦草畏价格下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 图56：本周百菌清价格上涨

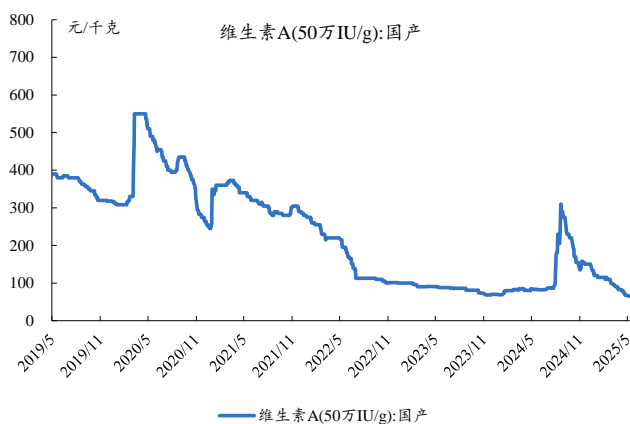


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

### 3.2.5、维生素及氨基酸产业链：本周蛋氨酸价格上涨

本周（5月6日-9日）蛋氨酸价格上涨。

图57：本周维生素A价格下跌



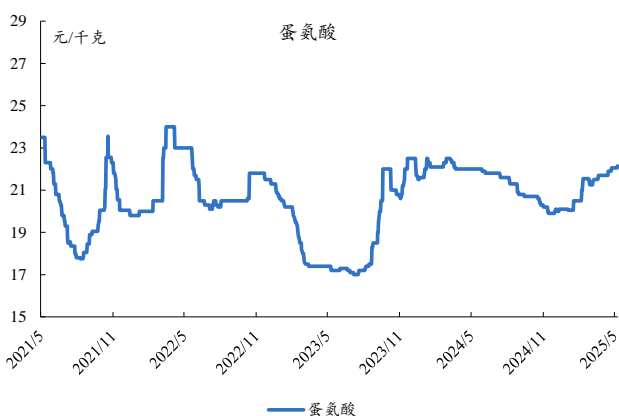
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58：本周维生素E价格下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：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60：本周赖氨酸价格持稳



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

## 4、化工股票行情：化工板块 83.49%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 2025 年一季报，实现营收 31.19 亿元，同比+14.50%、环比-33.43%；归母净利润 11.45

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			亿元，同比+22.52%、环比-24.80%；扣非净利润 11.44 亿元，同比+30.78%、环比-13.99%，业绩处于预告区间，符合预期。我们维持盈利预测，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，当前股价对应 PE 为 16.5、15.0、14.2 倍。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 2025 年一季报，实现营收 24.59 亿元，同比+15.14%、环比-14.27%；归母净利润 2.07 亿元，同比+50.46%、环比-28.03%；扣非净利润 1.92 亿元，同比+51.85%、环比-32.19%，Q1 营收、业绩同比增长，符合预期。我们维持盈利预测，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，当前股价对应 PE 为 17.8、15.2、12.7 倍。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	2024 年公司实现营收 42.37 亿元，同比+0.32%，实现归母净利 8,135.76 万元，同比+31.11%；Q4 单季度公司实现归母净利 3,015.81 万元，环比+54.95%。2025 年 Q1，公司实现归母净利 1.08 亿元，环比+258.51%。2024 年 Q3 以来公司主要产品价格上涨和销量增加，实现公司业绩的环比增长。考虑到阿维菌素价格仍在上涨，我们上调公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计公司归母净利分别为 4.54 (+0.45)、5.62 (+0.56)、6.52 亿元，EPS 分别为 1.12 (+0.01)、1.39 (+0.01)、1.61 元，当前股价对应 PE 分别为 10.6、8.6、7.4 倍，维持公司“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。
安利股份	2024/3/5	买入	公司发布 2024 年年报，2024 年全年实现营收 24.03 亿元，同比+20.12%，实现归母净利润 1.94 亿元，同比+174.19%，实现扣非归母净利润 1.92 亿元，同比+159.60%。其中，2024Q4 公司实现营收 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-26.66%，实现扣非归母净利润 0.54 亿元，同比+19.08%，环比-1.91%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润为 2.76、3.47、4.07 亿元，EPS 为 1.27、1.60、1.88 元，当前股价对应 PE 为 10.8、8.6、7.3 倍。我们看好公司作为 PU 革行业龙头，未来有望充分受益于鞋材大客户份额提升、TPU 新产品及新能源汽车、电子产品等新需求持续放量，维持“买入”评级。
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司发布 2025 年一季报，2025Q1 实现营收 194.20 亿元，同比-8.01%，环比-23.11%，实现归母净利润 6.11 亿元（其中对联营企业和合营企业的投资收益为 2.54 亿元），同比+5.36%，环比+213.00%。公司业绩基本符合预期，我们维持公司 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 25.41、36.48、42.74 亿元，EPS 分别为 1.06、1.52、1.78 元。我们看好需求稳步增长背景下，供给格局优化带来长丝盈利修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年营收 35.48 亿元，同比-8.97%；归母净利润 9.50 亿元，同比-23.05%；扣非净利润 8.92 亿元，同比-30.00%；2024Q4 营收 10.65 亿元，同比+5.86%、环比+35.76%；归母净利润 4.32 亿元，同比+79.57%、环比+74.15%；扣非净利润 3.77 亿元，同比+40.44%、环比+52.54%。2025Q1 营收 12.13 亿元，同比+91.47%、环比+13.81%；归母净利润 3.84 亿元，同比+373.53%、环比-11.07%；扣非净利润 3.84 亿元，同比+376.02%、环比+1.88%，2024 年公司计划不派发现金红利。考虑氯化钾景气及老挝税收优惠政策落地，我们上调

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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 18.22（+6.49）、24.08（+7.70）、29.26 亿元，EPS 分别为 1.97、2.61、3.17 元/股，当前股价对应 PE 为 14.3、10.8、8.9 倍。我们看好公司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%。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。
东材科技	2023/4/6	买入	公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，（1）2024 年：实现营收 44.7 亿元，同比+19.6%；归母净利润 1.81 亿元，同比-44.54%；扣非净利润 1.24 亿元，同比-42.08%。其中 Q4 营收 12.25 亿元，同比+34.35%、环比+9.04%；归母净利润-0.55 亿元，同比-367.92%、环比-172.23%；扣非净利润-0.36 亿元，同比-217.84%、环比-170.78%，2024 年环氧树脂、光伏背板基膜市场竞争加剧拖累整体业绩和盈利能力，非经常性损益主要是 7,273 万元计入当期损益的政府补助，公司拟派发现金红利 0.1 元/股（含税），Q4 亏损主要是管理费用环比增加 6,152 万元、其他收益环比减少 3,771 万元。（2）2025Q1：实现营收 11.34 亿元，同比+23.23%、环比-7.37%；归母净利润 0.92 亿元，同比+81.16%、环比+266.55%；扣非净利润 0.76 亿元，同比+105.2%、环比+311.86%，Q1 业绩同环比改善主要受益于新增产能释放及产品结构优化。考虑普通树脂、光伏背板基膜行业承压，我们下调 2025-2026、新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 4.06（-2.27）、5.13（-2.70）、6.16 亿元，EPS 分别为 0.45、0.57、0.69 元/股，当前股价对应 PE 为 19.8、15.7、13.1 倍。随着光学膜、高频高速树脂新产能有序释放，加上产品结构优化，我们看好公司中长期成长，维持“买入”评级。
龙佰集团	2023/1/11	买入	公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报，2024 年全年实现营收 275.39 亿元，同比+2.78%，实现归母净利润 21.69 亿元，同比-32.79%，其中 2024Q4 实现归母净利润-3.95 亿元，同比-136.43%，环比-146.91%。2025Q1 公司实现营收 70.60 亿元，同比-3.21%，环比+6.10%，实现归母净利润 6.86 亿元，同比-27.86%，环比+273.67%。据公司公告，2024 年及 2024Q4 公司业绩同比下滑主要由于铁精矿销售价格降低、新能源板块盈利未达到预期、计提部分资产减值损失以及回购子公司云南国股权产生部分财务费用等。我们维持公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 35.20、46.87、52.85 亿元，EPS 分别为 1.48、1.96、2.21

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			元，当前股价对应 PE 分别为 11.4、8.6、7.6 倍。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 年年报及 2025 年一季报，2024 年实现营收 40.67 亿元，同比+9.95%，实现归母净利润 4.73 亿元，同比+27.53%。2025Q1 公司实现营收 10.20 亿元，同比+7.59%，环比-4.97%，实现归母净利润 1.17 亿元，同比+37.27%，环比+7.68%。考虑到当前铬盐产业链景气度持续提升，我们上调公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 7.28 (+1.15)、8.49 (+2.02)、9.69 亿元，EPS 分别为 1.43 (+0.23)、1.67 (+0.40)、1.90 元。我们看好铬盐产业链景气度整体提升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 2025 年一季报，实现营收 7.78 亿元，同比+64.04%、环比-24.16%；归母净利润 7,090.6 万元，同比+76.72%、环比-10.43%；扣非净利润 5,964.6 万元，同比+55.87%、环比-21.54%，Q1 营收、归母净利润均实现同比高增，符合预期。我们维持盈利预测，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，当前股价对应 PE 为 20.4、16.1、13.9 倍。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以及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60 (-1.44)、2.65 (-1.45)、3.51 (-1.59) 亿元，EPS 分别为 0.37 (-0.33)、0.61 (-0.33)、0.80 (-0.37) 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，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 年年报及 2025 年一季报，2024 年全年实现营收 266.92 亿元，同比+0.41%，实现归母净利润 17.40 亿元，同比-33.64%，其中 2024Q4 实现归母净利润 2.86 亿元，同比-34.73%，环比-39.97%。2025Q1 公司实现营收 52.28 亿元，同比-3.47%，环比-17.30%，实现归母净利润 2.60 亿元，同比-50.81%，环比-9.21%。考虑到公司产品盈利修复不及预期，我们下调 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 20.05 (-21.92)、30.97 (-17.04)、40.04 亿元，EPS 为 1.70 (-1.85)、2.62 (-1.44)、3.39 元，当前股价对应 PE 为 31.5、20.4、15.8 倍。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。
黑猫股份	2022/5/19	买入	根据公司年报，2024 年公司实现营业收入 101.32 亿元，同比+7.20%；实现归母净利润 2,513.47 万元，同比大幅扭亏。对应 Q4 单季度，公司实现归母净利润 8,013.47 万元，环比大幅扭亏，同比+294.16%。2025 年 Q1，公司实现归母净利润-3551.81 万元，同、环比转亏。我们下调公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计分别实现归母净利 2.85 (-0.02)、3.75 (-0.38)、4.92 亿元，对应 EPS 分别为 0.39 (-0.00)、0.51 (-0.05)、0.67 元。随着中美贸易冲突加剧，或加速下游电池厂对进口导电炭黑国产化替代趋势，公司导电炭黑业务或充分受益，维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2024 年，公司实现营收 35.55 亿元，同比下降 0.75%，实现归母净利润 0.96 亿元，同比下降 40.24%。其中，2024Q4 公司实现营收 10.80 亿元，同比增长 7.33%，环比增长 18.36%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比下降 9.01%，环比下降 31.77%。2025Q1，公司实现营收 6.82 亿元，同比增长 17.81%，环比下降 36.88%；实现归母净利润 0.24 亿元，同比增长 15.36%，环比增长 40.84%。由于公司主营业务有望企稳，我们维持公司 2025-2026 年、新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 1.53、2.04、2.44 亿元，EPS 分别为 0.35、0.47、0.56 元。我们看好公司作为减水剂龙头，未来随下游需求回暖，业绩有望率先迎来修复，维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2024 年公司实现营业收入 132.64 亿元，同比+10.13%，实现扣非归母净利润 20.72 亿元，同比

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			-14.17%。2024 年 Q4，公司实现扣非归母净利润 2.80 亿元，环比-52.03%。2025 年 Q1，公司实现扣非归母净利润 3.35 亿元，同比-41.10%。考虑到纯碱景气度低迷，我们下调公司 2025-2026 年并新增 2027 年盈利预测，预计实现归母净利分别为 17.00（-10.41）、20.80（-7.38）、21.43 亿元，对应 EPS 分别为 0.45（-0.31）、0.56（-0.22）、0.57 元。根据我们测算，公司 2024 年纯碱平均成本同比下降，成本优势逐步兑现，在未来存量纯碱市场中有望脱颖而出。随着阿拉善二期项目和 120 万吨小苏打项目建设投产，我们认为公司有望进一步打开成长空间，维持公司“买入”评级。
和邦生物	2021/12/20	买入	公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 64.34 亿元，同比-38.68%；归母净利润 10.19 亿元，同比-70.27%；对应 Q3 营收 23.44 亿元，同比-22.24%、环比+38.19%；归母净利润 4.03 亿元，同比-49.23%、环比+82.98%，Q3 营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 15.10、13.46、17.88 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.15、0.20 元/股。我们认为，公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展，同时公告拟回购 2-4 亿元彰显中长期发展信心，维持“买入”评级。
滨化股份	2021/07/04	买入	2021 年公司营收 92.68 亿元，同比增长 43.53%，实现归母净利润 16.26 亿元，同比增长 220.57%。2022 年 Q1，公司实现营业收入 22.42 亿元，同比增长 5.79%，实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 25.07%。公司 2021 年业绩基本符合预期，同时考虑到 2022 年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑，我们下调 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 17.46（-3.29）、22.33（-3.58）、25.83 亿元，EPS 分别为 0.85（-0.21）、1.09（-0.23）、1.26 元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产后带来的成长空间，维持“买入”评级。
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	2024 年，公司实现营收 318.02 亿元，同比增长 22.42%，实现归母净利润 40.63 亿元，同比增长 31.42%。其中，2024Q4 公司实现营收 81.74 亿元，同比增长 17.33%，环比下降 3.54%；实现归母净利润 8.19 亿元，同比下降 23.18%，环比下降 25.00%。2025Q1，公司实现营收 84.11 亿元，同比增长 15.29%，环比增长 2.90%；实现归母净利润 10.39 亿元，同比增长 0.47%，环比增长 26.79%。考虑关税不确定性因素，我们下调公司 2025-2026 年、新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 45.02（-6.74）、52.61（-5.40）、62.39 亿元，EPS 分别为 1.37（-0.20）、1.60（-0.16）、1.90 元。我们看好中国轮胎在全球市场份额提升的逻辑将持续兑现，公司全球化布局有望带动长期成长，维持“买入”评级。
江苏索普	2021/03/10	买入	2022Q3 单季度，公司实现营业收入 16.55 亿元，同比-14.62%；实现归母净利润-3, 114.18 万元，同比、环比均转盈为亏。2022 年 Q3，主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨，终端需求承压致醋酸价格超跌，公司主营产品醋酸盈利跌至底部，致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司 2022-2024 年盈利预测，预计公司归母净利润分别为 9.13（-7.21）、10.63（-7.89）、14.54（-3.68）亿元，EPS 分别为 0.78（-0.62）、0.91（-0.68）、1.24（-0.32）元。目前醋酸价格触底反弹，公司 20 万吨碳酸二甲酯项目获得备案证，有望打开未来成长空间，维持“买入”评级。
云图控股	2021/02/04	买入	2023Q1，公司实现营收 56.77 亿元，同比+2.89%；归母净利润 3.54 亿元，同比-23.96%；公司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。
瑞联新材	2020/9/22	买入	公司发布 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年实现营收 14.59 亿元，同比+20.74%；归母净利润 2.52 亿元，同比+87.6%；扣非净利润 2.37 亿元，同比+103.43%。2024Q4 实现营收 3.65 亿元，同比+32.25%、环比-8.68%；归母净利润 0.66 亿元，同比+83.86%、环比-26.18%；扣非净利润 0.63 亿元，同比+113.2%、环比-26.63%。2025Q1 实现营收 3.44 亿元，同比+4.83%、环比-5.83%；归母净利润 0.46 亿元，同比+32.9%、环比-31.3%；扣非净利润 0.42 亿元，同比+32.48%、环比

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			-33.82%，公司 2024 年报及 2025 年一季报业绩符合预期，拟每 10 股派发现金红利 5.90 元（含税）。考虑主营业务景气，我们维持 2025-2026、新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 3.16、4.03、4.60 亿元，对应 EPS 为 1.84、2.34、2.67 元/股，当前股价对应 PE 为 20.4、16.0、14.1 倍。我们看好公司从 OLED 升华前材料向下游终端材料领域延伸，有序推进医药中间体、电子化学品产能扩建和客户扩展，成长动力充足，维持“买入”评级。
三友化工	2020/08/29	买入	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。
恒力石化	2020/07/16	买入	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。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司发布 2025 年一季报，实现营收 32.41 亿元，同比+2.04%、环比+33.96%；归母净利润 4.35 亿元，同比+1.35%、环比+146.77%；扣非净利润 4.30 亿元，同比+0.83%、环比+144.46%，Q1 原药、制剂量升价跌，公司营收、归母净利润实现同比增长，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 14.10、16.00、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。
万华化学	2020/06/03	买入	2024 年公司实现营业收入 1,820.69 亿元，同比+3.83%；实现归母净利润 130.33 亿元，同比-22.49%。其中，2024Q4 单季度，公司实现营业收入 344.65 亿元，同比-19.49%，环比-31.80%；实现归母净利润 19.40 亿元，同比-52.83%，环比-33.55%。2025Q1，公司实现营收 430.68 亿元，同比-6.70%，环比+24.96%；实现归母净利润 30.82 亿元，同比-25.87%，环比+58.89%。结合当前公司主营产品价格及国际贸易局势，我们下调公司 2025-2026 年以及新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 145.63（-58.93）、173.88（-57.26）、204.36 亿元，对应 EPS 分别为 4.64（-1.88）、5.54（-1.82）、6.51 元/股，当前股价对应 PE 分别为 12.1、10.2、8.6 倍。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内需增长、全球市占率稳步提升的景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。
新和成	2020/5/16	买入	公司发布 2025 年一季报，实现营收 54.4 亿元，同比+20.91%、环比-6.66%；归母净利润 18.8 亿元，同比+116.18%、环比+0.05%；扣非净利润 18.8 亿元，同比+119.22%、环比-3.44%，业绩符合预期，同比高增主要受益于营养品量价齐升。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 66.93、75.09、80.80 亿元，对应 EPS 为 2.18、2.44、2.63 元/股。我们看好公司坚持“化工+”“生物+”战略主航道，有序推进项目建设，维持“买入”评级。
利安隆	2020/1/3	买入	公司发布 2024 年报，实现营收 56.87 亿元，同比+7.74%；归母净利润 4.26 亿元，同比+17.61%。其中 Q4 实现营收 14.22 亿元，同比+0.04%、环比-1.62%；归母净利润 1.12 亿元，同比+41.32%、环比+19.75%，业绩符合预期，公司拟派发现金红利 0.37 元/股（含税）。考虑抗老化助剂行业竞争加剧，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 5.16（-0.86）、5.97（-1.13）、6.70 亿元，EPS 分别为 2.25、2.60、2.92 元/股，当前股价对应 PE 为 12.6、10.9、9.7 倍。我们看好公司不断夯实抗老化剂、润滑油添加剂和生命科学事业，同时推进 PI 材料国产化，实现多层次高质量发展，维持“买入”评级。
金石资源	2019/11/29	买入	公司 2024 年实现营收 27.52 亿元，同比+45.17%；实现归母净利润 2.57 亿元，同比-26.33%；

覆盖个股	覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>经营性现金流 5.48 亿元，同比+6,841.53%。2025Q1 实现营收 8.59 亿元，同比+91.68%；实现归母净利润 0.67 亿元，同比+10.46%；经营性现金流 1.18 亿元，同比+103.83%。公司 2024 业绩承压主要因：（1）锂电景气下滑影响利润 4,169.66 万元；（2）锂电材料、蒙古预处理项目转固减利；（3）单一矿产销量减少，安全环保投入增加，毛利率减少 5.83 pcts；（4）营业收入大幅增长主要因金鄂博氟化工的无水氟化氢产品实现销售。考虑到萤石行业态势以及公司各项目实际情况，我们适当调整公司 2025-2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 4.76、6.97（前值 7.42、9.13）、9.73 亿元，EPS 分别为 0.79、1.14（前值 1.22、1.51）、1.61 元，当前股价对应 PE 分别为 29.0、20.0、14.2 倍，我们看好萤石行情的延续以及公司各项目持续推进带来的价值重估，维持“买入”评级。</p>
华峰化学	2020/5/4	买入	<p>2025 年 Q1 公司实现营收 63.14 亿元，同比-5.15%，实现归母净利润 5.04 亿元，同比-26.21%，环比大幅增长 145.60%。2025 年 Q1，己二酸、氨纶平均价差环比仅小幅下跌，公司作为氨纶、己二酸行业双龙头，持续巩固成本优势，周期底部彰显龙头业绩韧性。同时公司纵向并购优质资产，进一步夯实其聚氨酯产业优势，公司聚氨酯龙头地位有望进一步巩固，我们维持公司 2025-2027 年盈利预测，预计归母净利润分别为 24.74、31.10、38.22 亿元，EPS 分别为 0.50、0.63、0.77 元，维持公司“买入”评级。</p>
巨化股份	2020/02/11	买入	<p>公司 2025 一季度实现营收 58.00 亿元，同比+6.05%；实现归母净利润 8.09 亿元，同比+160.64%；实现扣非归母净利润 7.89 亿元，同比+173.94%。业绩符合预期，我们维持公司盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 51.28、72.85、85.35 亿元，EPS 分别为 1.90、2.70、3.16 元。我们看好公司作为制冷剂龙头对定价权的掌控，行业景气持续向上，主升行情徐徐展开，维持“买入”评级。</p>
三美股份	2020/12/30	买入	<p>公司 2024 年实现营收 40.40 亿元，同比+21.17%；实现归母净利润 7.79 亿元，同比+178.40%；实现扣非归母净利润 7.48 亿元，同比+257.74%；经营性现金流 7.09 亿元，同比+46.52%。2025 年一季度实现营收 12.12 亿元，同比+26.42%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比+159.59%；经营性现金流 3.66 亿元，同比+166.96%。受益于制冷剂价格修复，公司业绩持续高增。我们上调 2025、2026 年盈利预测，并新增 2027 年盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 20.80、26.08（前值 18.07、23.00）、29.72 亿元，EPS 分别为 3.41、4.27（前值 2.96、3.77）、4.87 元。我们看好制冷剂景气趋势的延续，主升行情徐徐展开，维持“买入”评级。</p>
海利得	2020/03/09	买入	<p>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。</p>
华鲁恒升	2020/02/10	买入	<p>2025 年 Q1 公司实现营收 77.72 亿元，同比-2.59%；实现归母净利 7.07 亿元，同比-33.65%，环比-17.20%。Q1 在公司大部分产品价差处于历史底部情况下，公司归母净利润环比仅下滑 1.47 亿元，公司龙头业绩韧性尽显。同时公司在市值低点发布回购公告，进一步彰显了公司对未来发展的信心，我们维持公司 2025-2027 年盈利预测，预计公司归母净利分别为 42.75、50.03、57.60 亿元，EPS 分别为 2.01、2.36、2.71 元/股。随着国际贸易竞争加剧，国内政策有望发力引导内需复苏，同时煤价持续下跌，看好公司业绩持续复苏，维持公司“买入”评级。</p>
新凤鸣	2020/09/09	买入	<p>公司发布 2025 年一季报，2025Q1 实现营收 145.57 亿元，同比+0.73%，环比-18.65%，实现归母净利润 3.06 亿元（其中 2025Q1 计提资产减值损失 1.00 亿元），同比+11.35%，环比-13.66%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2025-2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润 16.09、20.49、25.52 亿元，EPS 为 1.06、1.34、1.67 元。我们看好需求稳步增长背景下，供给格局优化带来长丝盈利修复，维持“买入”评级。</p>

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：华谊集团拟收购三爱富等

日期	主要内容
2025/5/6	【华谊集团】收购资产：公司拟以现金方式收购上海华谊持有的三爱富 60%的股权。三爱富主要从事含氟聚合物、氟碳化学品、含氟精细化学品等各类含氟化学品的研发、生产和销售，目前已在江苏常熟、内蒙古丰镇以及福建邵武等多地建立生产基地。2024 年 12 月 31 日三爱富全部权益价值的评估值为 68.19 亿元，其 60%股权交易价格为人民币 40.91 亿元。2024 年末三爱富的归母所有者权益为 59.08 亿元，2024 年三爱富实现净利润 2.75 亿元。
2025/5/6	【圣泉集团】员工持股：公司拟实行员工持股计划，本计划拟持有的标的股票数量不超过 3,318.65 万股，约占本员工持股计划草案公布日公司股本总额 8.46 亿股的 3.92%。业绩考核年度为 2025 年-2027 年度，考核要求分别为：以 2024 年归母净利润为基数，2025 年归母净利润增长率不低于 25%、2026 年不低于 50%、2027 年不低于 100%或者以 2024 年扣非归母净利润为基数，2025 年扣非归母净利润增长率不低于 25%、2026 年不低于 50%、2027 年不低于 100%。
2025/5/6	【裕兴股份】转债不下修：公司已触发“裕兴转债”转股价格向下修正条款。经公司第六届董事会第十次会议审议通过，公司董事会决定本次不向下修正“裕兴转债”转股价格，且自本次董事会审议通过次一交易日起的 3 个月内（即自 2025 年 5 月 7 日至 2025 年 8 月 6 日），若再次触发“裕兴转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。
2025/5/7	【宏昌电子】增资：公司拟向珠海宏昌增加注册资本 2,800 万美元（折合人民币约 2.02 亿元）。项目投产：公司“珠海宏昌二期年产 14 万吨液态环氧树脂项目”按计划完成了相关工程建设，公司近期组织进行生产线各设备调试试车，各生产设备运行正常，本项目投入生产。
2025/5/7	【东方盛虹】转债不下修：公司于 2025 年 5 月 7 日召开第九届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于不向下修正“盛虹转债”转股价格的议案》。
2025/5/8	【三房巷】项目投产：公司公开发行可转换公司债券“三房转债”募集资金投资项目之一的“年产 150 万吨绿色多功能瓶片项目”由全资下属公司江苏兴业塑化有限公司负责实施，于近期投产。该项目采用先进的生产技术和设备，拥有两套目前单套规模最大的 75 万吨/年 PET 聚合装置。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

#### 4.2、股票涨跌排行：本周润贝航科、恒天海龙等个股领涨

本周化工板块的 545 只个股中，有 455 只周度上涨（占比 83.49%），有 76 只周度下跌（占比 13.94%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：润贝航科、恒天海龙、渝三峡 A、亚太实业、同益中、百龙创园、渤海化学、一致魔芋、红墙股份、国立科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：艾艾精工、广聚能源、红宝丽、嘉澳环保、拉芳家化、宿迁联盛、瑞华泰、新瀚新材、东方材料、亚香股份。

表8：化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十：润贝航科、恒天海龙等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	5 月 9 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	001316.SZ	润贝航科	51.22	31.17%	67.44%	83.32%
2	000677.SZ	恒天海龙	5.13	23.61%	14.25%	30.53%
3	000565.SZ	渝三峡 A	9.30	23.18%	98.29%	81.29%
4	000691.SZ	亚太实业	4.05	21.26%	62.65%	26.56%
5	688722.SH	同益中	23.50	21.20%	34.67%	101.20%
6	605016.SH	百龙创园	25.35	20.71%	56.77%	41.38%
7	600800.SH	渤海化学	3.64	17.80%	43.87%	23.39%
8	839273.BJ	一致魔芋	45.30	17.63%	8.89%	99.12%
9	002809.SZ	红墙股份	13.77	17.59%	84.09%	75.86%
10	300716.SZ	国立科技	6.64	17.31%	-27.51%	-43.63%

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：艾艾精工、广聚能源等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	5月9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	603580.SH	艾艾精工	13.86	-12.61%	-11.61%	-19.37%
2	000096.SZ	广聚能源	16.66	-11.76%	-3.03%	42.03%
3	002165.SZ	红宝丽	11.14	-10.45%	56.90%	173.04%
4	603822.SH	嘉澳环保	53.19	-9.11%	2.58%	10.47%
5	603630.SH	拉芳家化	17.98	-7.75%	8.38%	50.84%
6	603065.SH	宿迁联盛	8.10	-5.26%	15.55%	13.29%
7	688323.SH	瑞华泰	12.90	-5.22%	-0.39%	16.64%
8	301076.SZ	新瀚新材	37.10	-5.12%	64.82%	21.72%
9	603110.SH	东方材料	17.77	-4.97%	26.03%	28.03%
10	301220.SZ	亚香股份	73.12	-4.79%	4.44%	96.72%

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 2025 年一季报，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 4.78% 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