



2025年06月11日

标配

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

张磊 S0630524090001

zjlei@longone.com.cn

联系人

花雨欣

hyx@longone.com.cn



相关研究

1. 印度钾肥大合同落地，关注农化景气向好——基础化工行业周报（2025/6/2-2025/6/6）
2. 碳纤维行业整合加速，关注具有规模和技术优势的龙头企业——化工新材料行业简评
3. 供给端扰动背景下，关注相关化工板块配置机会——基础化工行业周报（2025/05/26-2025/06/01）

己二酸短期基本面有望向好，关注一体化龙头企业

——基础化工行业简评

投资要点：

- **事件：**据百川盈孚，6月10日，国内己二酸市场报价上涨。己二酸市场均价为7233元/吨，较上一工作日价格上涨450元/吨，涨幅6.63%。据生意社了解，6月11日，华鲁恒升己二酸行情上涨，出厂价7400元/吨，价格上涨400元/吨，市场成交尚可，行情好转。
- **己二酸主要下游尼龙等近年扩产明显，预计未来需求有支撑。**己二酸是环保型基础化学原料，是聚酰胺、聚氨酯主要中间体，是尼龙66纤维及工程塑料、可降解塑料、聚氨酯树脂、合成革（PU）、合成橡胶等主要原料。据隆众数据，下游需求中，PA66/PA56、浆料、聚氨酯分别占比约34%、22%、18%。近年来，传统浆料、鞋底原液行业需求增长有限，而TPU、PBAT及PA66等新兴行业则展现出强劲的增长势头，新产能的投放有效提升了己二酸的消费潜力。2020-2024年，己二酸表观消费量由126万吨增长至207万吨，CAGR为13.21%。中长期看，尼龙66等产能有望持续释放，有望支撑己二酸需求增量。以尼龙66为例，截至2024年底，国内尼龙66总产能已达127万吨，目前，国内尼龙66在建和拟建项目涉及企业约30家，总产能超873万吨/年。理论上尼龙66吨单耗己二酸0.56-0.6吨，有望带动己二酸未来增量超400万吨。
- **己二酸国产产能同步释放，规模优势突出。**据隆众数据，2020-2024年，国内己二酸进入扩能周期，新增产能共计投放156万吨，CAGR为12.72%，截止2024年，己二酸全国年产能达410万吨。根据率捷咨询统计，2024年全球己二酸产能约为585万吨，中国已成为全球第一大的己二酸生产国及消费国。重庆华峰、华鲁恒升、神马集团是中国主要的三大己二酸生产企业，在产产能分别为144万吨、56万吨、47万吨，另有海力化工（山东和江苏公司共计52.5万吨）、恒力石化（30万吨）等。2024年9月，巴斯夫宣布将于2025年上半年永久关停其路德维希港生产基地的己二酸装置，该集团原在德国、法国、韩国布局的72万吨年产能体系面临重构。欧洲本土生产销售的己二酸业务，面临“规模不足-成本增加-市场份额减少”的困境，2025年3月，德国化工巨头朗盛与意大利企业兰蒂奇联合起诉下，欧盟对原产于中国的己二酸发起反倾销调查。我们认为，欧洲己二酸产能的退出，正反映我国己二酸规模优势下的全球竞争力加强。2020-2024年，我国己二酸出口量由30万吨增至49万吨，CAGR为13.05%。其中2024年对欧盟出口量达11.18万吨，同比增幅10.1%。
- **供需压力仍存，一体化企业更具竞争优势。**尽管下游产能投放增量可观，但由于终端需求较弱，实际开工消耗有限（截至6月初，TPU以及PA66市场开工5-6成左右，浆料、鞋底原液开工5成左右，PBAT市场开工2成左右），酸苯价差维持在较低水平，2024年己二酸行业盈利水平出现大幅下滑。目前己二酸生产工艺以环己烯路线为主，纯苯是己二酸生产物料平衡的关键。规模较大、产业链配套完善的厂家较非一体化企业具有200-400元/吨的成本优势，且在近年纯苯价格逻辑的演化下，一体化企业以原料端的加工成本优势、加工产出环节的灵活调控优势，风险抵抗能力凸显。
- **投资建议：**目前供应端利好（据隆众资讯，三季度部分己二酸装置存检修计划），成本原料端有支撑（纯苯受宏观利好和山东地炼检修带动现货价格走强），预计己二酸短期基本面有望修复。长期来看，需求理论增量可观，实际供需消耗仍待观察，建议关注具有更强抗周期风险能力的一体化龙头：华鲁恒升、华峰化学、恒力石化等。
- **风险提示：**己二酸下游开工不及预期；己二酸产能投放超预期；海外贸易保护政策影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221959689
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8610) 59707105
 手机：18221959689
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089