

基础化工

无机硅化物行业确定 2025-2026 年专家委员会工作计划，草甘膦、二氧化碳价格上涨

上周指 25 年 5 月 26 日-6 月 1 日（下同），本周指 25 年 6 月 2-8 日（下同）。

本周重点新闻跟踪

6 月 5 日，中国无机盐工业协会无机硅化物分会的分会会长和专家委员会（扩大）工作会议在安徽宣城召开，分会专家委员会主任张福顺在会上总结了 2024-2025 年度工作，提出了 2025-2026 年度专家委员会工作计划。张福顺介绍说，2024-2025 年，无机硅化物行业绿色低碳新技术、新工艺、新设备的开发应用效果显著，以稻壳灰作为硅基材料代替石英砂生产白炭黑和以二氧化碳替代硫酸、盐酸生产白炭黑等产品的碳化法生产技术在产品质量、工艺技术方面取得较大的进步。

本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 6.2%，为 64.58 美元/桶。

重点关注子行业：本周 VE/有机硅/钛白粉/TDI/重质纯碱/醋酸/轻质纯碱/乙二醇/尿素/橡胶/聚合 MDI/电石法 PVC/乙烯法 PVC/纯 MDI 价格分别下跌 7%/5.8%/5.5%/3.6%/3.4%/2.5%/2.2%/1.7%/1.6%/0.7%/0.6%/0.6%/0.5%/0.3%；VA/氨纶/DMF/粘胶短纤/粘胶长丝/固体蛋氨酸/液体蛋氨酸/烧碱价格维持不变。

本周涨幅前五化工产品：二氧化碳（山东）（+7%）、液氧（山东杭氧）（+6.7%）、原油（WTI）（+6.2%）、LNG（日本）（+4.3%）、原油（布伦特）（+4%）。

草甘膦：本周草甘膦市场表现稳好，价格缓慢推涨。供应端看，华中、华东部分工厂装置低负荷开工，其余主流企业装置大多正常运行，市场供应正常。需求端看，需求支撑稳定，下游询单气氛良好，按需采购，部分主流企业排单充足，可接单空间有限，市场推涨气氛浓郁。

二氧化碳：本周工业级二氧化碳市场上涨，周内二氧化碳有装置停车，供应端利好提振，部分区域上调供价，其余地区基本走势暂稳；需求端，油田注井需求延续稳定预期，机械焊接需求依旧无变动消息，需求端变数为食品级二氧化碳下游随着高温天气到来，进入年内需求旺季，需求端整体来看较前期走强。

本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 2.72%，沪深 300 指数较上周上涨 0.88%。基础化工板块跑赢沪深 300 指数 1.84 个百分点，涨幅居于所有板块第 7 位。据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：农药（+7.23%），非金属材料Ⅲ（+6.43%），涂料油墨（+4.96%），其他化学原料（+4.67%），钾肥（+4.59%）。

重点关注子行业观点

周期相对底部或已至，寻找供需边际变化行业：

（1）需求稳定寻找供给逻辑主导行业：制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集团）、磷矿及磷肥（建议关注：云天化、川恒股份、芭田股份）、三氯蔗糖（重点推荐：金禾实业）、氨基酸（建议关注：梅花生物）、维生素（建议关注：新和成）、钛矿及钛白粉（建议关注：龙佰集团）、钾肥（建议关注：亚钾国际、东方铁塔）。（2）供给稳定寻找需求逻辑主导行业：MDI（重点推荐：万华化学）、民爆（建议关注：广东宏大、雪峰科技、江南化工）、氨纶（建议关注：华峰化学）、农药（重点推荐：扬农化工、润丰股份；建议关注：先达股份、国光股份）、推荐公司华鲁恒升。（3）供需双重边际改善行业：有机硅（建议关注：合盛硅业、新安股份）

成长内循环重视突破堵点，外循环重视全球化：

（1）重点推荐：莱特光电、瑞联新材、万润股份（OLED 材料）；凯立新材（催化材料，与金属和新材料团队联合覆盖）；华恒生物（合成生物学）（2）建议关注：奥来德（OLED 材料）；中触媒（催化材料）；蓝晓科技（吸附树脂）；华特气体、金宏气体、广钢气体（电子大宗气）；梅花生物、星湖科技、阜丰集团（合成生物学）；赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟（轮胎）。

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期

证券研究报告
2025 年 06 月 11 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

作者

唐婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

张峰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080008
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110522110002
guojianqi@tfzq.com

邢颜凝

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523070006
xingyanning@tfzq.com

杨滨钰

分析师

SAC 执业证书编号：S1110524070008
yangbinyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《基础化工-行业研究周报:前 4 月化学原料和化学制品制造业利润总额 1150 亿元，TDI、百草枯价格上涨》 2025-06-05
- 2 《基础化工-行业研究周报:国家发改委：加快淘汰落后及低效产能，己内酰胺、丙烯酸价格上涨》 2025-05-30
- 3 《基础化工-行业专题研究:24 年营收微增利润承压、25Q1 盈利能力环比修复》 2025-05-28

内容目录

1. 重点新闻跟踪.....	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	5
1.3. 板块估值	6
2. 重点化工产品价格、价差监测.....	6
2.1. 化纤	11
2.2. 农化	12
2.3. 聚氨酯及塑料	13
2.4. 纯碱、氯碱	14
2.5. 橡胶	15
2.6. 钛白粉	16
2.7. 制冷剂	16
2.8. 有机硅及其他	17
3. 重点个股跟踪.....	17
4. 投资观点及建议.....	19

图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	6
图 5: 国内化工品涨价品种同比情况	6
图 6: 粘胶短纤价格及价差（元/吨）	11
图 7: 粘胶长丝价格（元/吨）	11
图 8: 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）	11
图 9: 华东 PTA 价格（元/吨）	11
图 10: 华东涤纶短丝价格（元/吨）	11
图 11: 涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）	11
图 12: 华东腈纶短纤价格（元/吨）	12
图 13: 国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）	12
图 14: 国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）	12
图 15: 国内磷酸二铵及价差（元/吨）	12
图 16: 国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）	12
图 17: 国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）	13
图 18: 国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）	13
图 19: 国内菊酯价格（万元/吨）	13
图 20: 国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）	13
图 21: 国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）	13

图 22: 国内代森锰锌价格 (万元/吨)	13
图 23: 华东 MDI 价格 (元/吨)	14
图 24: 华东 TDI 价格 (元/吨)	14
图 25: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	14
图 26: PO 价格及价差 (元/吨)	14
图 27: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	14
图 28: PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	14
图 29: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 30: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 31: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 32: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 33: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	15
图 34: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	15
图 35: 炭黑价格及价差 (元/吨)	16
图 36: 橡胶助剂价格 (元/吨)	16
图 37: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	16
图 38: R22、R134a 价格 (元/吨)	16
图 39: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	16
图 40: 国内有机硅价格 (元/吨)	17
图 41: 分散及活性染料价格 (元/公斤)	17
表 1: 本周涨幅居前个股	5
表 2: 本周跌幅前十个股	5
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名	6
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨)	7
表 6: 重点跟踪产品上周变化	8
表 7: 重点公司最新观点	17
表 8: 重点公司盈利情况 (单位: 元、亿元、亿股)	19

1. 重点新闻跟踪

1) 2025.6.6 6月5日,中国无机盐工业协会无机硅化物分会的分会长和专家委员会(扩大)工作会议在安徽宣城召开,分会专家委员会主任张福顺在会上总结了2024-2025年度工作,提出了2025-2026年度专家委员会工作计划。张福顺介绍说,2024-2025年,无机硅化物行业绿色低碳新技术、新工艺、新设备的开发应用效果显著,以稻壳灰作为硅基材料代替石英砂生产白炭黑和以二氧化碳替代硫酸、盐酸生产白炭黑等产品的碳化法生产技术在产品质量、工艺技术方面取得较大的进步。

2) 2025.6.4 6月2日,住友化学宣布,自2025年7月1日起,公司将对ICT及移动解决方案业务实施以下重组:为了更好地服务于显示材料市场,住友化学将偏光膜业务和彩色光阻剂业务进行更紧密的协同,并将彩色光阻剂业务从电子材料部门转移至光学材料部门,并设立显示化学品营销部。

3) 2025.6.4 据报道,德国化工巨头巴斯夫已正式启动其涂料业务的出售程序,预计该业务的售价高达60亿欧元(约68亿美元),吸引了包括凯雷投资集团在内的越来越多的全球收购公司的关注。据称,凯雷投资集团正在探索与宣伟公司联合竞购,宣伟公司已于今年早些时候以11.5亿美元收购了巴斯夫位于巴西的涂料业务。巴斯夫涂料部门在2024年的营收为43亿欧元,使其成为寻求规模化和全球影响力的私募股权投资者眼中一个规模可观的独立平台。该部门提供汽车、工业和装饰涂料等多种产品,这些细分领域可以通过运营优化和补强型并购带来增长机会。

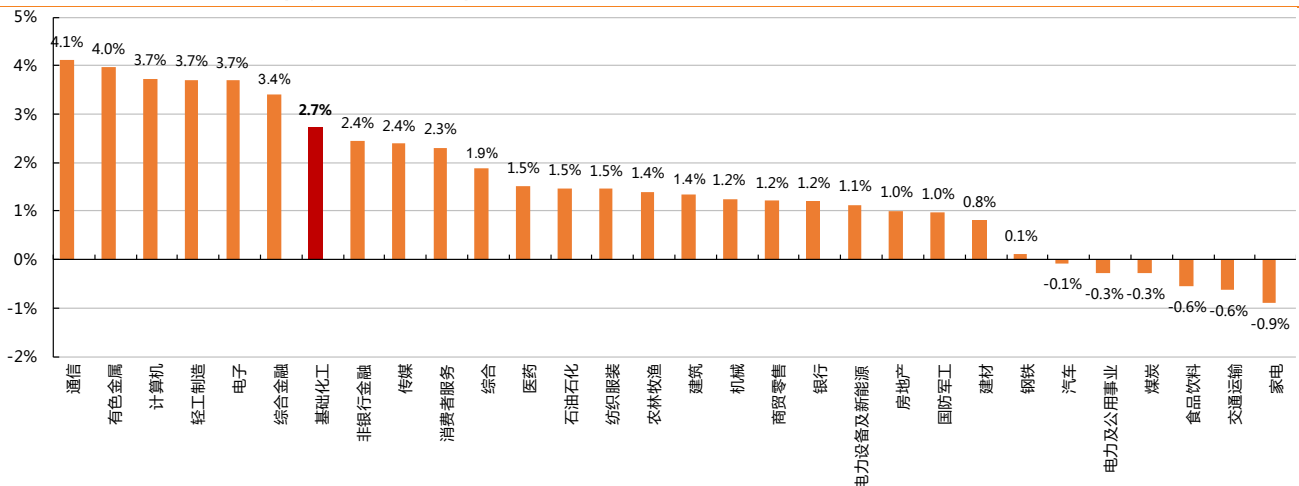
4) 2025.6.5 6月3日,可乐丽株式会社宣布,决定停止旗下制造子公司Kuraray Saijo Co., Ltd.的聚酯树脂及聚酯长丝的生产。可乐丽表示,1969年,公司开始生产用于长丝的聚酯树脂,同时制造并销售聚酯长丝CLAVELLA™。用于长丝的聚酯树脂:2026年12月31日前停止生产(部分产品将于2025年12月31日前停产)。用于模塑产品的聚酯树脂KURAPET™:2026年12月31日前停止生产和销售。聚酯长丝CLAVELLA™:2026年12月31日前停止生产。

5) 2025.6.6 据国家统计局发布数据显示,2025年4月我国塑料制品产量670.6万吨,同比增长2.1%。1-4月产量2515.8万吨,累计增长6.4%。2025年1-4月,塑料制品产量集中在华东、华南、华中地区。华东地区塑料制品产量1155.04万吨,占比45.92%,同比增长4.85%;华南地区产量483.09万吨,同比增长14.03%,占比19.2%;华中地区产量446.09万吨,同比增长29.54%,占比17.73%。

1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨2.72%,沪深300指数较上周上涨0.88%。基础化工板块跑赢沪深300指数1.84个百分点,涨幅居于所有板块第7位。

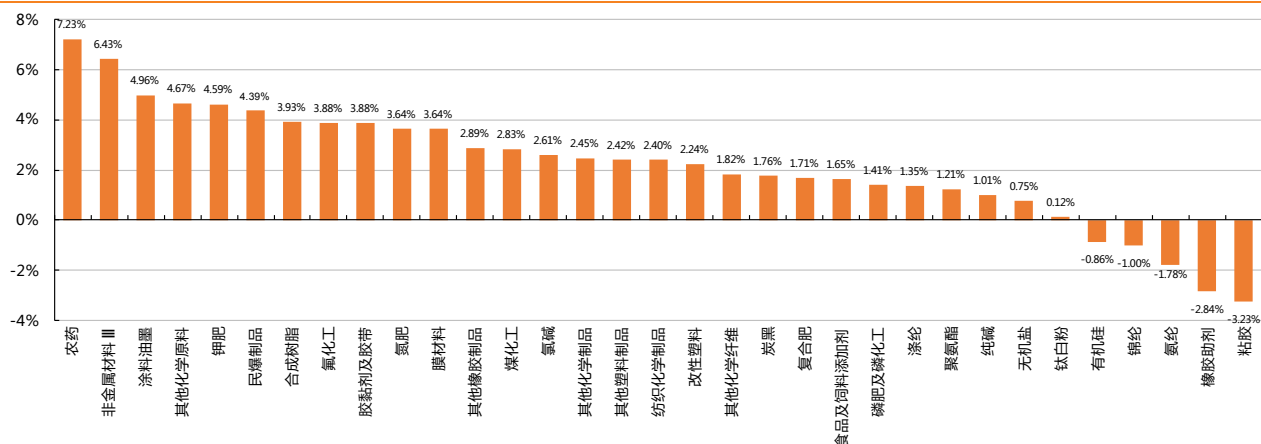
图1: A股各行业本周涨跌幅(% , 中信行业分类)



资料来源: wind, 天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业周涨幅较大的有：农药（+7.23%），非金属材料Ⅲ（+6.43%），涂料油墨（+4.96%），其他化学原料（+4.67%），钾肥（+4.59%）。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：联化科技（+39.13%），领湃科技（+28.99%），中毅达（+22.51%），苏利股份（+21.56%），唯科科技（+19.86%），永悦科技（+19.81%），联合化学（+15.92%），润阳科技（+15.45%），永太科技（+15.19%），奥克股份（+14.84%）。

表 1：本周涨幅居前个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002250.SZ	联化科技	12.80	39.13	39.13	84.97	132.30
300530.SZ	领湃科技	45.96	28.99	28.99	102.91	171.47
600610.SH	中毅达	16.00	22.51	22.51	69.49	278.25
603585.SH	苏利股份	19.06	21.56	21.56	32.82	59.23
301196.SZ	唯科科技	70.12	19.86	19.86	32.55	113.33
603879.SH	永悦科技	6.47	19.81	19.81	57.80	68.49
301209.SZ	联合化学	92.99	15.92	15.92	258.07	382.10
300920.SZ	润阳科技	46.99	15.45	15.45	142.47	177.72
002326.SZ	永太科技	13.65	15.19	15.19	33.04	52.68
300082.SZ	奥克股份	8.59	14.84	14.84	38.77	37.00

资料来源：wind，天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有：恒天海龙（-15.91%），苏州龙杰（-12.58%），万朗磁塑（-8.66%），宿迁联盛（-8.31%），高盟新材（-6.81%），赛特新材（-6.35%），长鸿高科（-6.05%），亚香股份（-5.37%），新瀚新材（-5.13%），沧州明珠（-4.46%）。

表 2：本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
000677.SZ	恒天海龙	5.34	-15.91	-15.91	37.28	30.24
603332.SH	苏州龙杰	14.87	-12.58	-12.58	55.38	72.71
603150.SH	万朗磁塑	33.31	-8.66	-8.66	-1.10	25.65
603065.SH	宿迁联盛	8.83	-8.31	-8.31	16.03	21.46
300200.SZ	高盟新材	10.26	-6.81	-6.81	7.28	25.55
688398.SH	赛特新材	17.10	-6.35	-6.35	4.91	26.85
605008.SH	长鸿高科	14.92	-6.05	-6.05	-4.97	24.96
301220.SZ	亚香股份	45.80	-5.37	-5.37	-21.50	73.17
301076.SZ	新瀚新材	35.48	-5.13	-5.13	33.89	14.75
002108.SZ	沧州明珠	3.43	-4.46	-4.46	2.48	-1.80

资料来源：wind，天风证券研究所

1.3. 板块估值

截至本周五（6月6日），本周基础化工板块 PB 为 2 倍，全部 A 股 PB 为 1.47 倍；基础化工板块 PE 为 24.02 倍，全部 A 股 PE 为 15.12 倍。

图 3：基础化工与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 4：基础化工与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



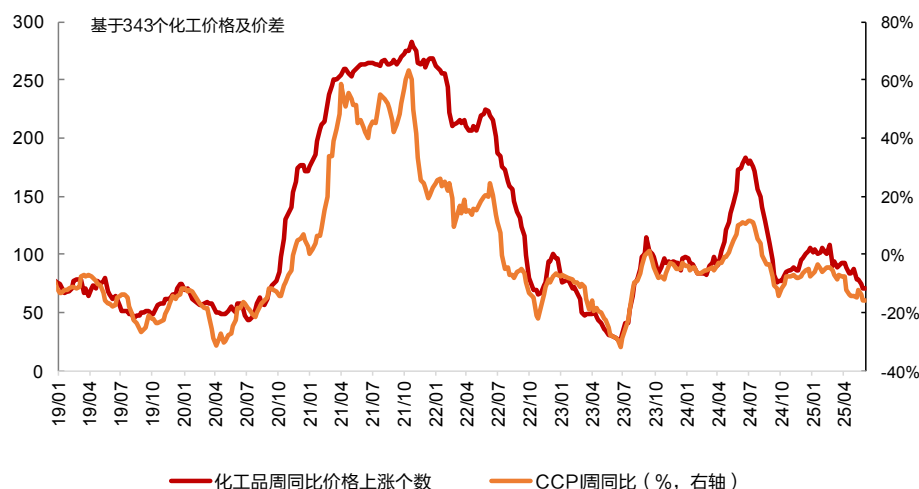
资料来源：wind，天风证券研究所

2. 重点化工产品价格、价差监测

在我们跟踪的 345 种化工产品中，本周 31 种产品环比上涨，143 种产品环比下跌，172 种产品环比持平。

在我们跟踪的 65 种价差中，本周 33 种产品价差环比上涨，26 种产品价差环比下跌，6 种产品价差环比持平。

图 5：国内化工品涨价品种同比情况



资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯，天风证券研究所

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	单位	25/6/6	上周	周涨幅	年内涨幅
氯碱	液氯	元/吨	36	29	24.14%	-73.13%
工业气体	二氧化碳（山东）	元/吨	198	185	7.03%	13.14%
工业气体	液氧（山东杭氧）	元/吨	480	450	6.67%	33.33%
能源	原油（WTI）	美元/桶	64.58	60.79	6.23%	-12.68%
能源	LNG（日本）	\$/Mbtu	12.55	12.03	4.32%	-16.99%
能源	原油（布伦特）	美元/桶	66.47	63.9	4.02%	-13.12%
锂电材料	NMP	元/吨	9600	9300	3.23%	-6.34%
氟化工	冰晶石	元/吨	8520	8260	3.15%	24.74%
醇类	甲醇	元/吨	2350	2280	3.07%	-15.10%
化肥	磷酸二铵（美国海湾 FOB）	美元/吨	713	698	2.15%	17.85%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	单位	25/6/6	上周	周涨幅	年内涨幅
醇类	丙烯酸丁酯	元/吨	8200	9200	-10.87%	-15.46%
煤	无烟煤（Q：7000）	元/吨	1140	1240	-8.06%	-8.06%
工业气体	高纯氮气	元/立方米	120	130	-7.69%	-7.69%
聚氨酯	己二酸	元/吨	6750	7300	-7.53%	-16.15%
维生素	维生素 E:国产	元/千克	93	100	-7.00%	-34.74%
维生素	维生素 E:进口	元/千克	93	100	-7.00%	-34.74%
化纤	腈纶短纤	元/吨	13500	14500	-6.90%	-6.80%
能源	天然气 （Henry Hub）	\$/Mbtu	3	3.2	-6.25%	-11.76%
电子化学品	电子级双氧水 （G3 级）	元/吨	1600	1700	-5.88%	-54.29%
化纤	腈纶毛条	元/吨	14500	15400	-5.84%	-5.84%

资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所

表 5：产品价格涨跌幅情况（单位：元/吨）

板块	产品价格	2025/6/6	上周	周涨幅	年内涨幅
煤	焦炭-焦煤	(345)	(390)	-	-
酚酮	苯酚-丙烯-纯苯	1008	1231	-18.14%	-34.29%
	双酚 A-苯酚-丙酮	1401	1493	-6.14%	20.29%
聚酯	PTA-PX 价差	260	345	-24.64%	24.40%
醇类	乙二醇-乙烯	746	824	-9.45%	10.70%
	乙二醇-烟煤差	2178	2220	-1.89%	154.78%
	甲醇-原料煤	460	390	17.95%	-56.64%
	二甲醚-甲醇	310	408	-24.02%	-16.22%
	醋酸-甲醇	1126	1227	-8.27%	-29.77%
	PVA-电石价差	7376	7352	0.33%	34.21%
	DMF-甲醇-液氨	160	204	-21.57%	-61.90%
氯碱	PVC-电石	(25)	(174)	-	-
	PVC-乙烯	2028	2057	-1.41%	-30.73%
纯碱	轻质纯碱-原盐-动力煤	457	487	-6.16%	-76.80%
	重质纯碱-原盐-动力煤	507	557	-8.97%	-76.08%
聚氨酯	苯胺-纯苯-硝酸	785	945	-16.94%	-74.35%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10690	10687	0.02%	54.53%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	12226	12342	-0.94%	16.40%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	12140	12087	0.43%	7.26%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	13676	13742	-0.48%	-8.24%
	TDI-甲苯	8718	9171	-4.94%	-30.40%
	BDO-顺酐	1500	1450	3.45%	137.15%
	环氧丙烷-丙烯	1828	1923	-4.94%	-50.65%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2429	2463	-1.36%	-7.91%
化纤	涤纶短纤-PTA-乙二醇	804	734	9.48%	9.86%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1224	1197	2.25%	14.65%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	1584	1537	3.05%	-33.10%
	粘胶短纤-溶解浆	5260	5260	0.00%	19.55%
	粘胶长丝-棉短绒	36610	36610	0.00%	0.72%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	10710	10701	0.08%	-17.27%
	PA6-己内酰胺	40	290	-86.25%	-99.44%
	PA66-己二酸	18585	18266	1.75%	-6.26%
	腈纶短纤-丙烯腈	5604	6510	-13.92%	2.23%
橡胶	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯	2828	2638	7.19%	-21.39%
	乙烯焦油-煤焦油	(330)	(510)	-	-
	炭黑-煤焦油	1339	1260	6.27%	-14.06%

塑料	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯	2440	2275	7.27%	77.74%
	PC-双酚 A	5495	5415	1.48%	-9.10%
	POM-甲醇	8840	8932	-1.03%	-22.32%
	BOPET-聚酯切片	1610	1570	2.55%	33.50%
	PBAT-PTA-BDO-AA	2087	1855	12.49%	-7.84%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	764	714	7.00%	-2.65%
	三聚氰胺-尿素	(200)	(140)	-	-
	硝酸铵-液氨	2680	2640	1.52%	24.07%
	硫酸钾-硫酸-氯化钾	1222	1222	0.00%	11.70%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	594	603	-1.39%	-41.37%
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫磺-液氨	808	735	10.02%	12.03%
	复合肥价差	79	73	7.79%	-37.57%
	硫酸-硫磺	(1)	(39)	-	-
	磷酸-黄磷	728	874	-16.71%	-58.48%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	1050	978	7.42%	229.41%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	0.4	0.4	1.72%	-64.85%
	吡虫啉-CCMP	2.0	2.0	0.00%	-42.77%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	6182	6982	-11.46%	-33.12%
	氯化法钛白粉-金红石矿	9060	9200	-1.52%	13.39%
氟化工	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸	27228	27191	0.14%	159.30%
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸	36582	36330	0.69%	894.08%
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸	29597	29446	0.51%	143.55%
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸	34463	34463	0.00%	204.47%
	R410a-R125-R32	250	250	0.00%	-
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	2140	2881	-25.72%	-13.18%
锂电材料	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇	(2632)	(2641)	-	-
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇	(906)	(953)	-	-
	DOP-苯酐-辛醇	650	562	15.69%	87.69%
光伏材料	EVA-乙烯-醋酸乙烯	5152	5152	0.00%	-11.19%

注：“-”代表价差计算公式中分母/分子为负的情况。

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

表 6：重点跟踪产品上周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	有机硅周跌幅 5.8%	我国有机硅行业共有 16 家单体生产企业。本周行业整体开工率维持在 73.31%，西北某厂装置逐步恢复开工，开工率小幅提升，加之需求平淡，库存出现一定程度的累积。	有机硅市场需求持续疲软，成交氛围低迷冷清，企业普遍以价换量，叠加原料端工业硅价格持续走低，推动产品价格快速下行，当前市场供需博弈态势激烈，价格底部持续承压。
PVC	电石法 PVC 周跌幅 0.6%，乙炔法 PVC 周跌幅 0.5%	综合来看，本周 PVC 行业运行负荷微幅上涨，场内产量供应稍有增加，场内过剩货源仍难以消化。据统计，本周电石法 PVC 装置开工 82.92%，乙炔法 PVC 装置开工 79.99%。	本周 PVC 下游对市场波动反馈平平，场内实际成交维持刚需，消费面表现不及预期。
纯碱	轻质纯碱周跌幅 2.2%，重质纯碱周跌幅 3.4%	本周中国国内纯碱总产能为 4445 万吨（包含长期停产企业产能 250 万吨），装置运行产能共计 4200 万吨（共 22 家联碱工厂，运行产能共计 2080 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 4 家天然碱工厂，产能共计 690 万吨）。整体纯碱行业开工率为 78.96%，较上周相比上涨 1.48%。	本周纯碱市场价格走势下行，现货市场供应端前期检修装置逐步恢复，加之期货盘面逐步下探，场内需求端观望情绪浓厚，中下游采购多寻低价货源少量跟进。近期主力下玻璃领域需求波动有限，截至今日发稿前，从生产端获悉，平板玻璃本周湖北三峡一线设计产能 450 吨/日 5 月 28 日停止投料；营口信义二线设计产能 1000 吨/日 6 月 3 日点火但暂未产出产品；光伏玻璃及轻碱下游近日需求运行较为稳定。
粘胶	粘胶短纤维维持，粘胶长丝维持	本周粘胶短纤维行业开工率 80.37% 左右，产量较上周变化不大。周内粘胶短纤维厂家装置开工率未有明显变化，诸多地区粘胶短纤维装置运行正常，行业整体供应量充足。	下游人棉纱市场成交氛围冷清，价格僵持为主。终端市场需求清淡，下游纱线市场开工率变化不大，厂家按需补货为主，需求端未有好转。
烧碱	烧碱维持	据百川盈孚统计目前全国氯碱总产能为 5071.6 万吨，截至到 6 月 5 日，氯碱开工产能 4235.6 万	据百川盈孚统计，截止 6 月 5 日，中国氧化铝建成产能为 11220 万吨，开开工产能为 8655 万

		吨，开工率为 83.52%。	吨，开工率为 77.00%。
VA	VA 维持	厂家方面，一线厂家参考接单价在 65-70 元/公斤，部分二线厂家参考接单价在 60 元/公斤，本周主流厂家报价相对稳定。	
VE	VE 周跌幅 7%	厂家方面，暂无明确报价，据市场消息反馈，个别有暗降适量对外接单。本周主流成交价下滑至 87-89 元/公斤，90 元/公斤及以上价格新单难成交或多以散单成交为主，个别低位或二线品牌货源价格下滑至 85 元/公斤附近。	
蛋氨酸	固体蛋氨酸维持，液体蛋氨酸维持	本周蛋氨酸产量 14600 吨，较上周增加 29.2%，开工率为 85.54%。液蛋工厂复产，固蛋国内两家公司正常开工。	本周固体蛋氨酸需求依旧低迷，下游刚需补货为主，价格下囤货意向不大。
乙二醇	乙二醇周跌幅 1.7%	本周乙二醇企业平均开工率约为 54.93%，其中乙烯制开工负荷约为 57.46%，合成气制开工负荷约为 50.72%。本周乙烯制方面，华东两套装置重启出料，连云港一套装置按计划停车，合成气制方面，山西、内蒙各一套装置减产，陕西、贵州各一套装置提负运行，市场供应量大于损失量，行业开工率回升。	终端以消耗原料备货为主，整体采购积极向较低，聚酯减产计划逐步落实，整体开工率有所下滑。
橡胶	橡胶周跌幅 0.7%	下周云南雨水天气偏多影响割胶工作，但产区原料逐渐增加大方向基本确定，供应端支撑一般。据有关数据，截至 2025 年 5 月 30 日，青岛天然橡胶样本保税库存 8.68 万吨，一般贸易库存 52.31 万吨，总库存量 60.99 万吨，较上期增加 0.55 万吨，跌幅 0.89%。	近日，轮胎原料价格呈现涨跌互现格局，但整体维持下行趋势，对轮胎成本支撑力度不足。从月初企业定价策略来看，半钢胎企业普遍推出 3%-5% 的促销政策，全钢胎领域则呈现分化态势，仅个别企业推出 2% 的优惠措施，多数企业仍保持观望。当前，轮胎企业仍面临较大的产销压力，而市场需求回暖幅度有限。业内预计，为保障出货量，企业或将延续灵活的价格策略，促销活动或将在本月持续展开。
氨纶	氨纶维持	截止 6/6，氨纶行业日度开工为 81.8%，较上周同期日度开工率持平。	下游开机波动不大，截止到 6/6，张家港地区棉包市场，开 5-6 成；义乌诸暨包纱市场开 3-4 成；海宁平布不倒绒平布开 3-6 成；福建地区主流花边经编市场开 5 成左右；常熟地区下游圆机市场 3 成；江阴圆机纱线陆续开 3 成；浙江萧绍圆机市场 2-3 成；广东地区下游经编开工 4-5 成，圆机开 3 成左右。
钛白粉	钛白粉周跌幅 5.5%	经统计本周华中地区一家年产能十万吨钛白粉企业正式进入停产检修阶段，计划停产 20-25 天，实际停产时间还需结合市场行情再度商议。华东地区一家年产 8 万吨钛白粉的厂家成本压力较大，目前仅金红石型产线维稳运行，西南地区攀枝花一家年产能十万吨的厂家继续停工。华南地区仅个别企业维持减产运行。本周国内钛白粉行业开工率继续下滑，环比上周约下降 1.34%，企业降负避险情况增加，供应整体呈现衰减态势。	下游避险情绪相对明显，且部分经销商出货不畅情况下为避免持货倒挂风险接单量小幅下滑，整体看来市场需求表现仍显一般。临近夏季需求转弱，下游企业谨慎生产，对原料择机刚需采购为主，需求面支撑不足导致钛白粉市场重心偏弱整理。
尿素	尿素周跌幅 1.6%	据百川盈孚统计，本周（5.30-6.5）国内尿素日均产量约 20.50 万吨，较上周减少 0.26 万吨，减幅 1.25%。本周新增复产、增量的企业有安徽昊源、江苏恒盛及新疆阿克苏华锦，日影响产量 0.5 万吨；新增停车、减量的企业有内蒙古中煤、云南解化、黑龙江七台河勃盛、陕西龙华、江苏恒盛及新疆中能，日影响产量约 1.57 万吨。需继续关注尿素装置动态。	据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷为 34.91%，较上周下滑 2.53%。北方玉米肥发运步入尾声，川渝等西南地区下游需求欠佳，本周复合肥装置减产及停车的情况增加，逐步向年中检修期过渡。据百川盈孚统计，本周国内三聚氰胺周产量约 3.2 万吨，环比上周产量增加 3.61%。整体来看，尿素工业需求继续下滑，农业备肥逐步启动，市场需求跟进有限。
MDI	聚合 MDI 周跌幅 0.6%，纯 MDI 周跌幅 0.3%	东曹日本 7+13 万吨 MDI 装置五月初计划轮流检修，预计检修周期 45 天左右；上海 H 工厂 MDI 装置 5 月 16 日停车检修，预计检修周期为三周左右；上海 B 工厂 MDI 装置已于 5 月 17 日停车检修，预计检修周期 1 个月左右；韩国锦湖 MDI 装置（20 万吨/年）计划 5 月底停车检修，时长约一个月；北方某大厂 80 万吨/年 MDI 装置（福建）于 2025 年 6 月 5 日开始停产检修，预计检修 45 天左右。	下游大型家电工厂生产维稳，对原料按合约量跟进为主；部分中小型家电订单尚存，对原料按需采购为主。下游管道淡季行情仍在持续，需求仍显疲软，对原料支撑不足；下游喷涂及板材生产波动有限，部分仍以交付订单为主，对原料按需采购为主。下游冷链相关仍以正常交付订单为主，整体需求跟进相对平稳，因而对原料消化能力提升有限。其他行业需求释放缓慢，对原料消耗能力一般。综合来看，下游各行业订单释放有限，因而整体需求表现一般。

TDI	TDI 周跌幅 3.6%	本周 TDI 产量较上周小幅下降，整体开工率 76% 附近。上海 B 工厂装置于 5 月 15 日开始检修，预计停车 3-4 周，北方大厂福建 36 万吨/年 TDI 装置于 2025 年 6 月 5 日开始停产检修，预计检修 45 天左右，甘肃、福建及华北工厂目前呈中高负荷运行，其他工厂开工负荷正常。	内需疲软叠加淡季效应，海绵及固化剂行业开工不高，订单跟进有限，原料消耗缓慢，采买仅维持低位刚需。出口市场新单同样清淡，以刚需为主，虽北方大厂上调拉丁美洲报价，但实际成交未见明显改善。内外需双重压力下，市场交投氛围平淡。
醋酸	醋酸周跌幅 2.5%	本周醋酸市场整体开工率较上周上调 3.55%，为 74.26%。本周醋酸产量约为 217490 吨，较上周环比上探 12.33%。装置情况：周内江苏地区检修装置恢复正常运行，荆门地区装置端午假期中短停，华中地区检修装置延续，西北地装置继续降负运行。	百川盈孚统计醋酸下游占比较高的 8 个产品，进行了周度开工均值测算，本周主流产品开工均值约 54.54%，较上周同期下调 2.70%。进入夏季传统消费淡季，终端整体需求更加显弱，其中醋酐市场开工跌幅较为明显。
DMF	DMF 维持	本周国内 DMF 产量预计 16940 吨，周内江西装置热洗短时降负，河南及贵州装置停车，南方区域供应压力有所减弱。山东个别装置周内满产运行，较上周相比主厂区供应有所增加，但南方减产及停车涉及产能较多，因此 DMF 行业开工有所下滑，然停车企业尚有库存销售，供应端未有明显缺口。	本周 DMF 需求稍有支撑。目前传统下游需求表现不强，但近日低价回收 DMF 供应有所减少，且节后下游零星补货，需求稍有释放，与此同时港口签单情况转好，整体需求端支撑偏强。

资料来源：wind，百川盈孚，天风证券研究所；数据更新截至 25/6/6

2.1. 化纤

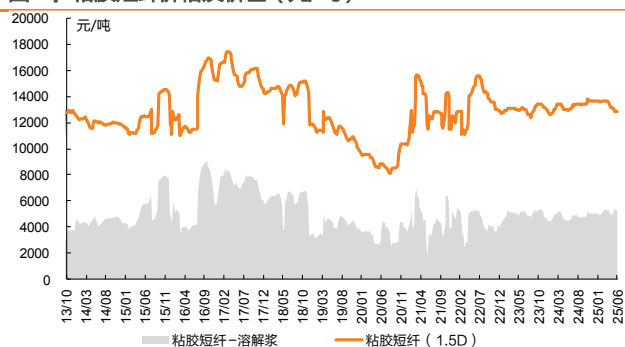
粘胶：粘胶短纤 1.5D 报价 1.29 万元/吨，维持不变；粘胶长丝 120D 报价 4.2 万元/吨，维持不变。

氨纶：氨纶 40D 报价 2.34 万元/吨，维持不变。

涤纶：华东 PTA 报价 4880 元/吨，下跌 1.7%；江浙涤纶短纤报价 6500 元/吨，下跌 0.5%；涤纶 POY150D 报价 6920 元/吨，下跌 1.1%。

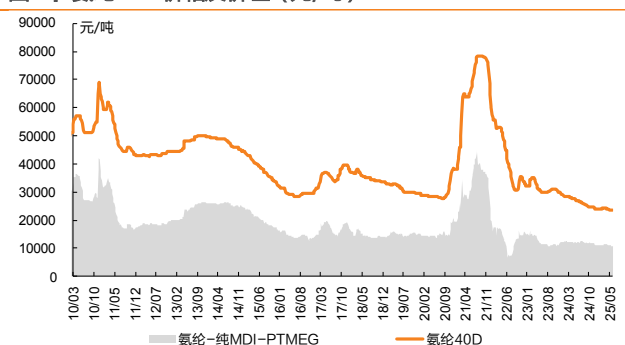
腈纶：腈纶短纤 1.5D 报价 1.35 万元/吨，下跌 6.9%。

图 6：粘胶短纤价格及价差（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 8：氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



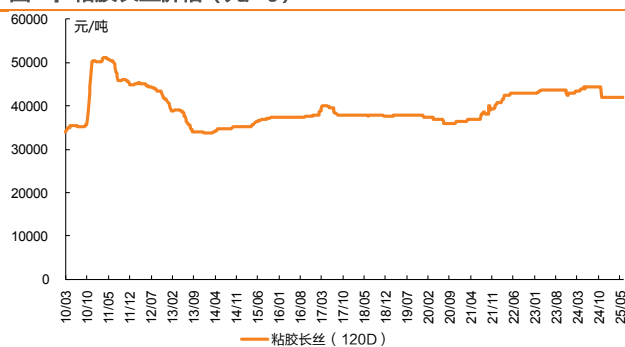
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 10：华东涤纶短丝价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 7：粘胶长丝价格（元/吨）



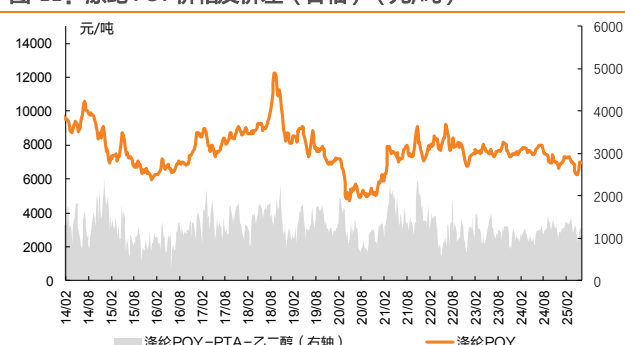
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 9：华东 PTA 价格（元/吨）



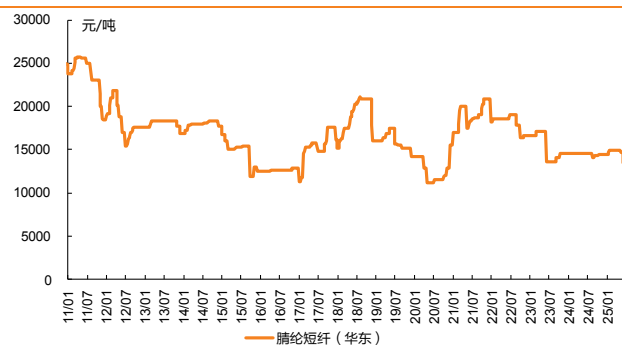
资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 11：涤纶 POY 价格及价差（右轴）（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

图 12：华东腈纶短纤价格（元/吨）



资料来源：中纤网，天风证券研究所

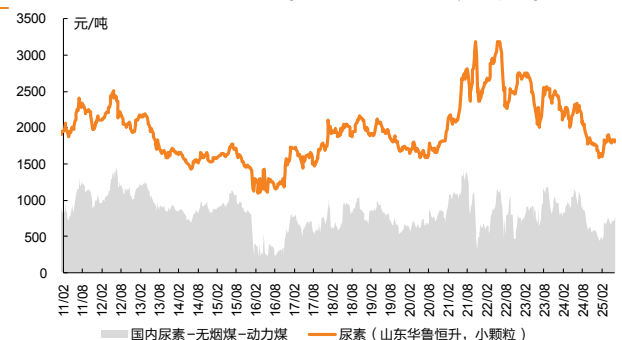
2.2. 农化

尿素：华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 1800 元/吨，下跌 1.6%。

磷肥：江苏地区 55%粉状磷酸一铵报价 3480 元/吨，下跌 2%；贵州-瓮福集团（64%褐色）磷酸二铵报价 4000 元/吨，维持不变。

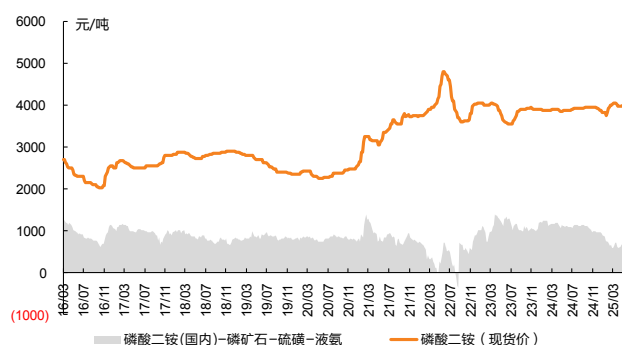
钾肥：青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 2600 元/吨，维持不变；四川青山 50%粉硫酸钾报价 3850 元/吨，维持不变。

图 13：国内尿素价格及价差（华鲁恒升-小颗粒，元/吨）



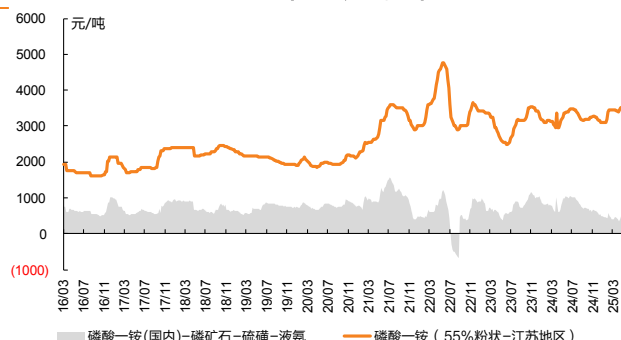
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 15：国内磷酸二铵及价差（元/吨）



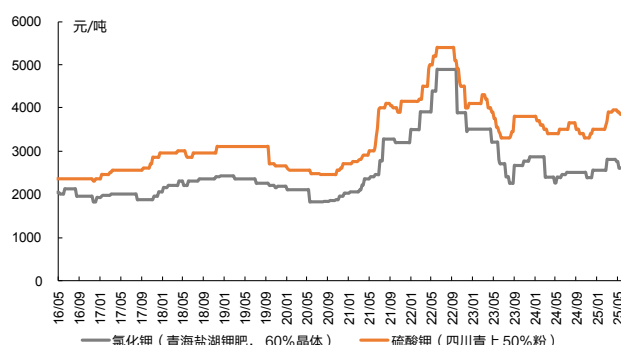
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 14：国内磷酸一铵及价差（国内，元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 16：国内氯化钾、硫酸钾价格（元/吨）



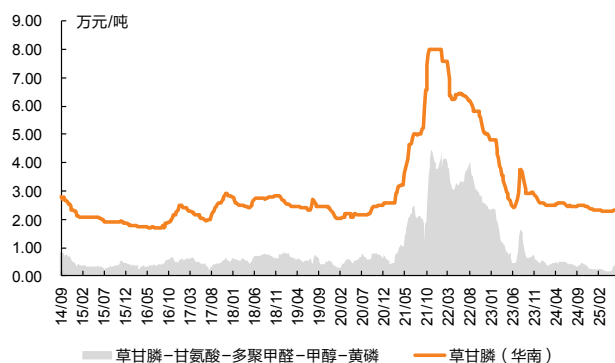
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

除草剂：华南草甘膦报价 2.34 万元/吨，维持不变；草铵膦报价 4.42 万元/吨，下跌 0.2%。

杀虫剂：华东纯吡啶报价 2.15 万元/吨，维持不变；吡虫啉报价 6.7 万元/吨，维持不变。

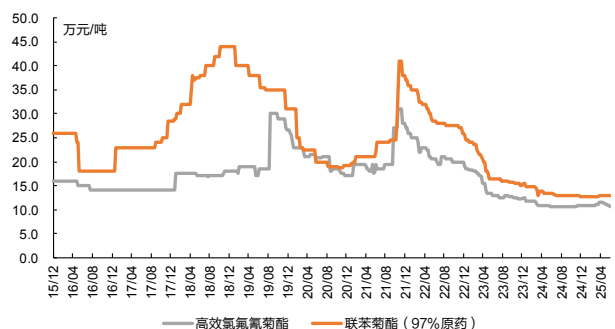
杀菌剂：代森锰锌报价 2.5 万元/吨，维持不变。

图 17：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，万元/吨）



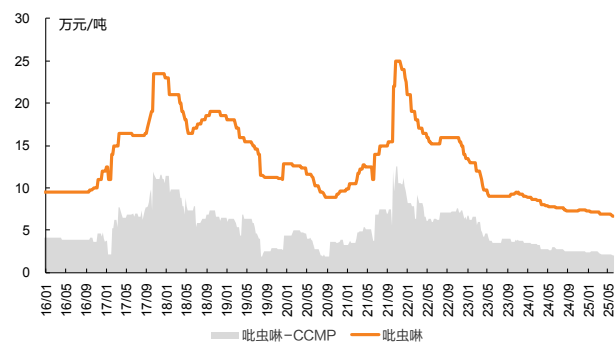
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：国内菊酯价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 21：国内吡虫啉价格及价差（万元/吨）



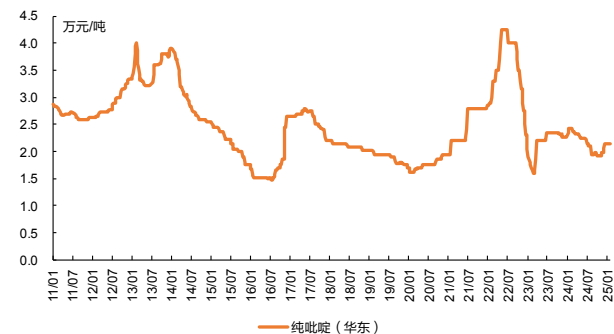
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：国内草铵膦价格（华东地区，万元/吨）



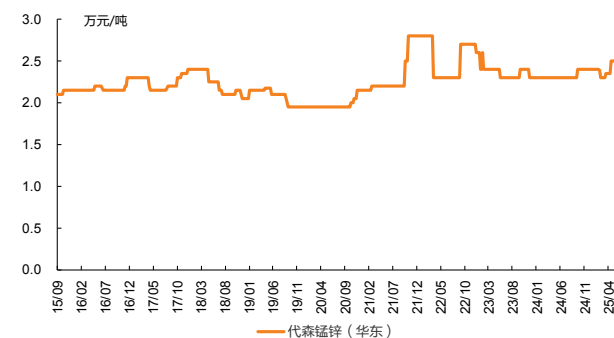
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：国内吡啶价格（华东地区，万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 22：国内代森锰锌价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.3. 聚氨酯及塑料

MDI：华东纯 MDI 报价 1.79 万元/吨，下跌 0.3%；华东聚合 MDI 报价 1.64 万元/吨，下跌 0.6%。

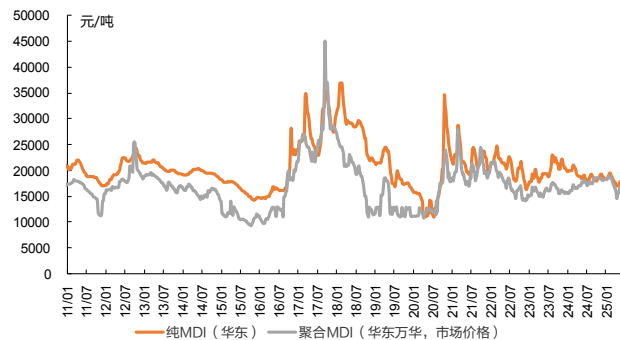
TDI：华东 TDI 报价 1.2 万元/吨，下跌 3.6%。

PTMEG：1800 分子量华东 PTMEG 报价 1.22 万元/吨，维持不变。

PO：华东环氧丙烷报价 0.73 万元/吨，下跌 1.3%。

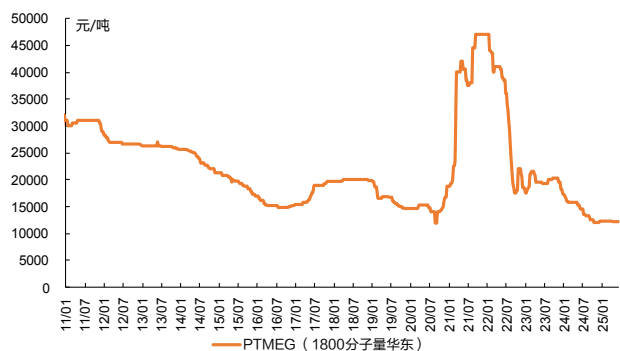
塑料：PC 报价 1.31 万元/吨，下跌 0.8%。

图 23：华东 MDI 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 25：华东 PTMEG 价格（元/吨）



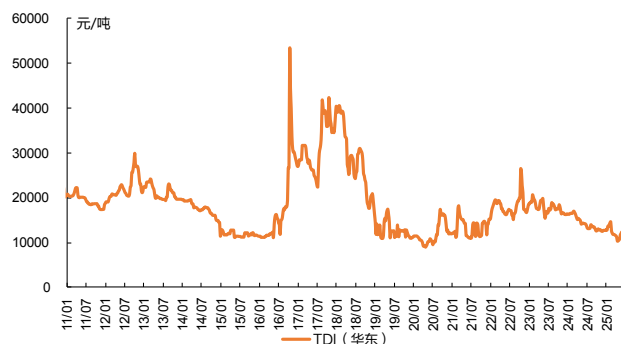
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 27：余姚市场 PP 价格（元/吨）



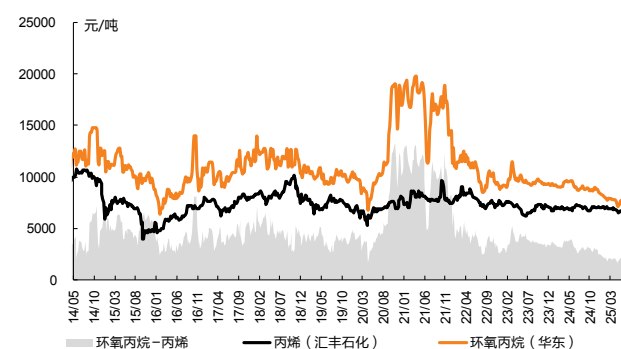
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：华东 TDI 价格（元/吨）



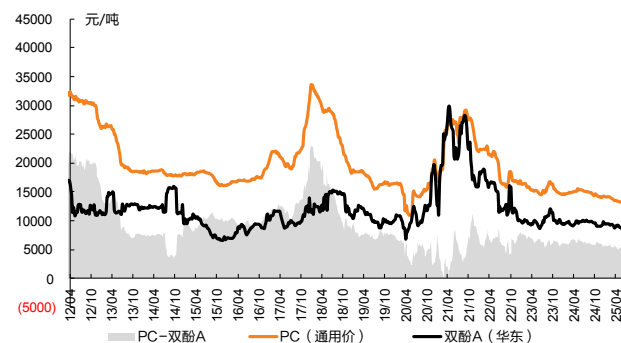
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 26：PO 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 28：PC 价格及价差（右轴）（元/吨）



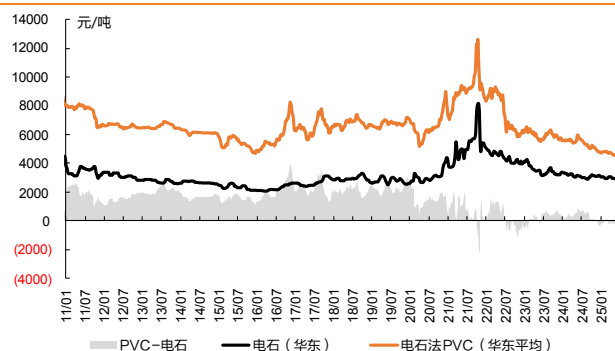
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.4. 纯碱、氯碱

氯碱：华东电石法 PVC 报价 4461 元/吨，下跌 0.6%；华东乙烯法 PVC 报价 5103 元/吨，下跌 0.5%。

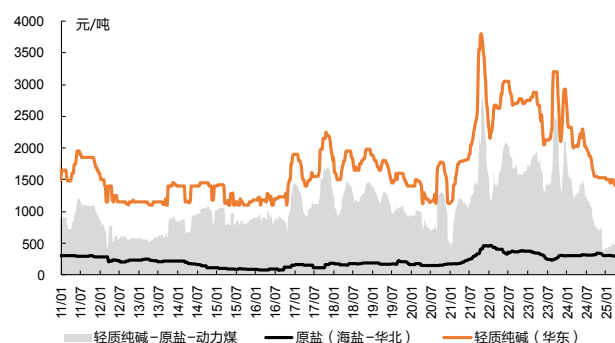
纯碱：轻质纯碱报价 1350 元/吨，下跌 2.2%；重质纯碱报价 1400 元/吨，下跌 3.4%。

图 29：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



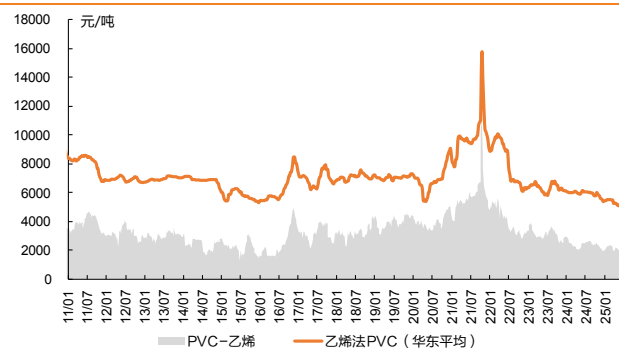
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



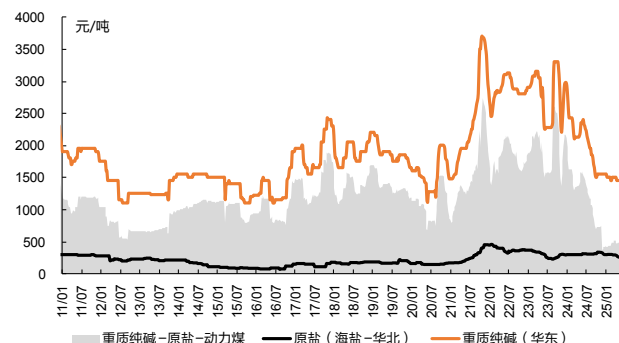
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 30：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 32：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.5. 橡胶

天然橡胶：上海市场天然橡胶报价 1.44 万元/吨，下跌 0.7%。

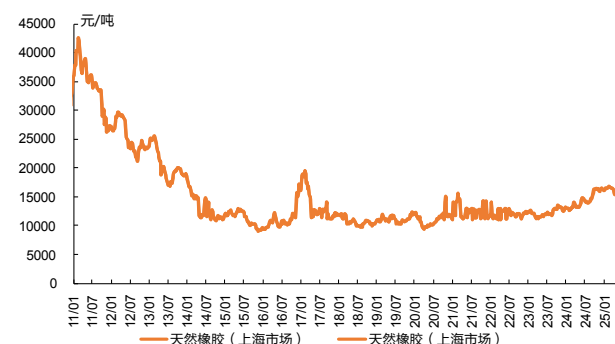
丁苯橡胶：华东市场丁苯橡胶报价 1.18 万元/吨，下跌 0.9%。

顺丁橡胶：山东市场顺丁橡胶报价 1.15 万元/吨，上涨 0.4%。

炭黑：东营炭黑报价 0.65 万元/吨，下跌 3%。

橡胶助剂：促进剂 NS 报价 2.08 万元/吨，维持不变；促进剂 CZ 报价 1.73 万元/吨，维持不变。

图 33：国内天然橡胶价格（元/吨）



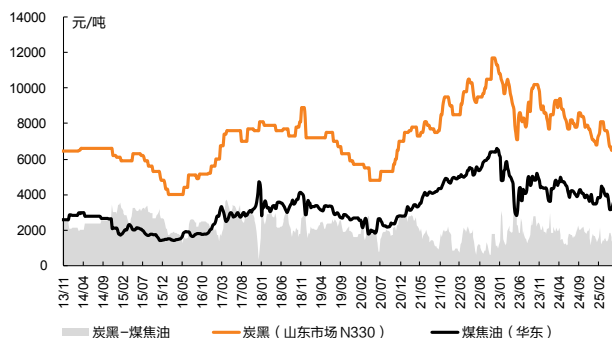
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



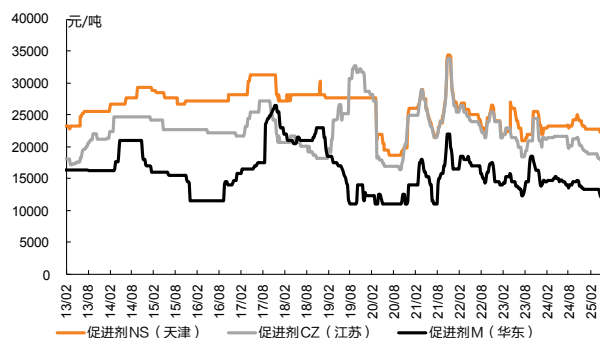
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 35：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 36：橡胶助剂价格（元/吨）



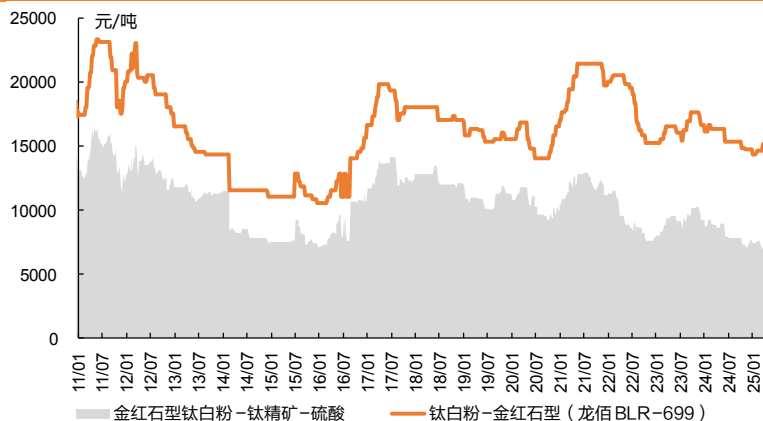
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 钛白粉

钛精矿：攀钢钛业钛精矿报价 2150 元/吨，维持不变。

钛白粉：四川龙蟒钛白粉报价 1.38 万元/吨，下跌 5.5%。

图 37：国内钛白粉价格及价差（元/吨）

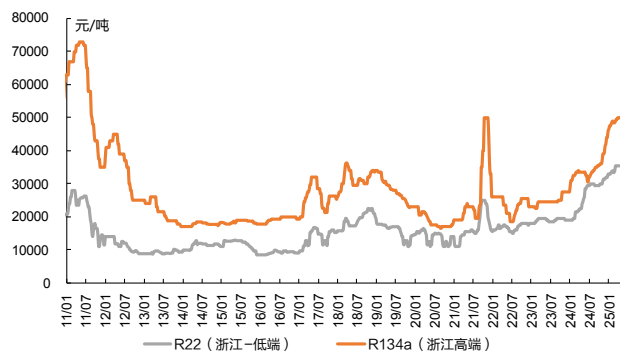


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.7. 制冷剂

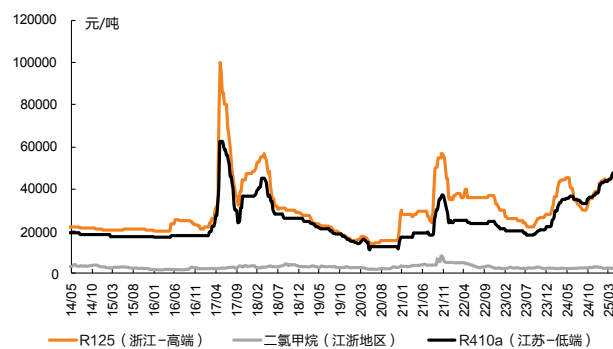
R22：浙江低端 R22 报价 3.55 万元/吨，维持不变；R134a：浙江高端 R134a 报价 5.05 万元/吨，维持不变；R125：浙江高端 R125 报价 4.6 万元/吨，维持不变；R32：浙江低端 R32 报价 4.95 万元/吨，维持不变；R410a：江苏低端 R410a 报价 4.8 万元/吨，维持不变。

图 38：R22、R134a 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 39：R125、R32、R410a 价格（元/吨）



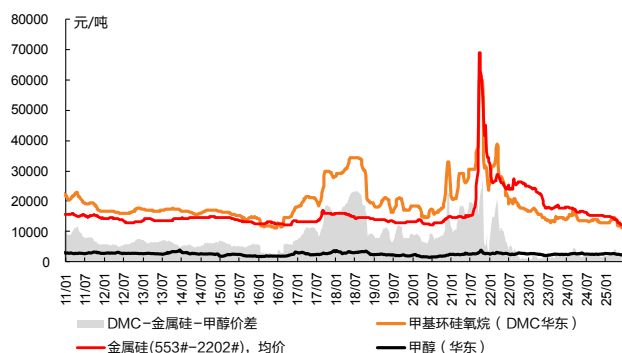
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 有机硅及其他

有机硅：华东 DMC 报价 1.13 万元/吨，下跌 5.8%。

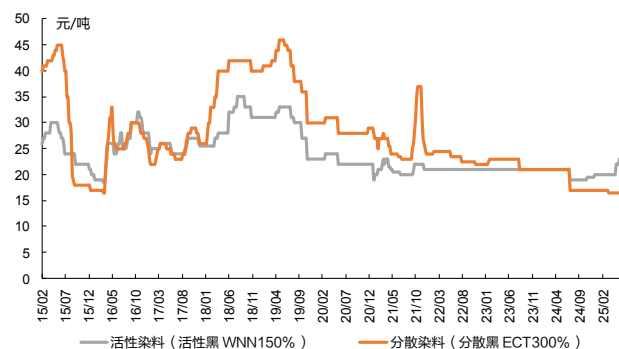
染料：分散黑 ECT300%报价 16.5 元/公斤，维持不变；活性黑 WNN 报价 23 元/公斤，维持不变。

图 40：国内有机硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 41：分散及活性染料价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

3. 重点个股跟踪

表 7：重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学 (600309.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 430.68 亿元，同比下降 6.7%；归属于母公司股东的净利润 30.82 亿元，同比减少 25.87%。23-25 年公司有多个重要项目落地，包括福建基地 TDI 项目、宁波 MDI 项目、蓬莱和烟台的石化项目，以及 ADI、柠檬醛等新材料项目，共同推动公司持续发展。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 77.72 亿元，同比下降 2.59%；归属于母公司股东的净利润 7.07 亿元，同比减少 33.65%。2023 年，荆州基地一期项目建成开车并运营达效，创下业内建设、开车、盈利最快新纪录；德州本部同步推进新能源、新材料“两新”项目和平台优化技改项目，高端溶剂、等容量替代 3×480t/h 高效大容量燃煤锅炉等项目顺利投产，尼龙 66 高端新材料一期项目如期推进。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 50.4 亿元，同比增长 20.91%；归属于母公司股东的净利润 18.80 亿元，同比增长 116.18%。公司依托深厚的精细化工基础，聚焦“化工+”“生物+”，形成了有纵深的产品网络结构，已成为世界四大维生素生产企业之一，全国精细化工百强企业、中国轻工业香料行业十强企业 and 知名的特种工程塑料生产企业。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 32.41 亿元，同比增长 2.04%；归属于母公司股东的净利润 4.35 亿元，同比增长 1.35%。2023 年 6 月 9 日，中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目开工仪式在葫芦岛经济开发区举行，葫芦岛单期项目投资额显著高于南通前四期项目，有望为公司未来 2-3 年提供新的增量。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 8.61 亿元，同比下降 8.17%；归属于母公司股东的净利润 0.80 亿元，同比减少 18.76%。公司按照新口径调整为“环保材料产业、电子信息材料产业、新能源材料产业、生命科学与医药产业”四大业务领域。新划分的电子信息材料产业和新能源材料产业均有新产品和新产能的布局，PI 和半导体材料积极客户导入过程，并有部分材料产生收入，新能源领域电解液添加剂和钙钛矿产能和客户积极布局中，打开成长空间。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 7.78 亿元，同比增长 64.04%；归属于母公司股东的净利润 0.71 亿元，同比增长 76.72%。公司目前已形成 21 万吨/年高端有机硅材料生产能力，硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目建成后公司将形成超过年产 26 万吨/年生产能力，西南将建成国内最大生产基地。
润丰股份 (301035.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 26.86 亿元，同比下降 0.26%；归属于母公司股东的净利润 2.57 亿元，同比增长 67.98%。公司持续增加了对于 TO C 业务和全球登记的投入，推进 TO C 业务占比的持续提升，并加速全球尤其是高门槛市场丰富而优秀产品组合登记的获取，全球已获登记 7000+。
金宏气体 (688106.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 6.23 亿元，同比增长 5.62%；归属于母公司股东的净利润 0.44 亿元，同比减少 42.47%。公司是国内重要的特种气体和大宗气体供应商，根据中国工业气体工业协会的统计，公司销售额连续多年在协会的民营气体企业统计中名列第一。公司的产品线较广，既供应超纯氨、高纯氧化亚氮、正硅酸乙酯、高纯二氧化碳、高纯氢等特种气体，又供应应用于半导体行业的电子大宗载气，以及应用于其他工业领域的大宗气体和燃气。

金禾实业 (002597.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 13.01 亿元，同比增长 7.24%；归属于母公司股东的净利润 2.42 亿元，同比增长 87.30%。公司 22 年度基本完成自 17 年制定的五年计划，并制定了五年新的规划，而这些规划不乏一些围绕生物、绿色化学展开的布局，我们相信公司通过定远二期项目建设、生物合成平台建设，向生物-化学、产业链一体化的精细化产品等多个方向延伸，新的五年进入新产品的投入周期，有望为公司带来长期成长支持。
凯立新材 (688269.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 6.26 亿元，同比增长 105.25%；归属于母公司股东的净利润 0.22 亿元，同比增长 90.48%。公司公布《2023 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》，其中披露了项目建成后的经营效益测算，四个主要投资方向汇总后，公司有望在项目建成后的 5 年内提升年收入超过 30 亿，年净利润有望超过 5 亿元，随着募投项目的建设，公司向 PVC、乙二醇、PDH 等基础化工项目，围绕铜、镍等非贵金属催化剂，及氢能等新能源领域扩张，未来发展潜力大，增长有迹可循。
华恒生物 (688639.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 6.87 亿元，同比增长 37.2%；归属于母公司股东的净利润 0.51 亿元，同比减少 40.98%。公司主要产品包括氨基酸系列产品、维生素系列产品、生物基新材料单体（1,3-丙二醇、丁二酸）和其他产品（苹果酸、熊果苷）等，经过多年的创新发展，公司已经成为全球领先的生物基产品制造企业。
安道麦 A (000553.SZ)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 71.73 亿元，同比下降 4.48%；归属于母公司股东的净利润 1.51 亿元（23 年为 -2.28 亿元）。主要大宗农产品的价格在 2025 年第一季度延续了 2024 年以来的低迷趋势。因此，尽管农资投入品的价格有所回落，农民收入依旧承压。渠道库存积累的压力继续得到缓解，公司于 2024 年初启动实施“奋进”转型计划，旨在 2024 年到 2026 年的三年时间逐步实现提升利润、改善现金流的设定目标。
广信股份 (603599.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 9.82 亿元，同比下降 19.22%；归属于母公司股东的净利润 1.61 亿元，同比减少 28.5%。公司是国内规模较大的以光气为原料的农药原药及精细化工中间体的研发、生产与销售企业，能够自行供应上游关键中间体。公司现有农药产品具备较强竞争力且行业景气良好，此外后续公司拥有多个农药项目规划，有望丰富其产品矩阵，提供新的增长动力。
江瀚新材 (603281.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 4.92 亿元，同比下降 16.2%；归属于母公司股东的净利润 0.97 亿元，同比减少 37.39%。公司拥有十四系列一百多个功能性硅烷品种的完整绿色循环产业链，在国内、国际占较大的市场份额，产品品质在行业中处于领先地位。同时，公司投资 10 亿元建设一揽子硅基新材料项目，项目建成达产后，有助于公司扩大主业经营规模，合计将在 2026 年底形成年产能 18.2 万吨的功能性硅烷产品，实现规模扩张与绿色发展的统一。
麦加芯彩 (603062.SH)	公司发布 2025 年一季报，实现营业收入 4.24 亿元，同比增长 40.50%；归属于母公司股东的净利润 0.5 亿元，同比增长 77.35%。公司下游客户认证不断突破，船舶涂料等新品研发持续推进，积极打造“中国最具竞争力的工业涂料平台”。在新品研发推进领域，公司船舶涂料已进入中国、挪威、美国三家船级社的产品测试验证阶段，且防污漆产品已挂船在实体海域进行测试；光伏涂料已在复合材料光伏边框制造厂进行测试，并于 8 月收购科思创太阳能玻璃涂层相关技术；海上风电塔筒及海工涂料已开始海上塔筒涂料在海上风电平台的工艺挂机实验。

资料来源：wind，各公司公告，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利情况（单位：元、亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	归母净利润			EPS			PE		
					24	25E	26E	24	25E	26E	24	25E	26E
万华化学 (600309.SH)	买入	54.88	1723.1	31.4	130.3	131.3	163.1	4.2	4.2	5.2	13.2	13.1	10.6
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	21.90	465.0	21.2	39.0	41.1	47.3	1.8	1.9	2.2	11.9	11.3	9.8
扬农化工 (600486.SH)	买入	61.30	249.3	4.1	12.0	14.7	17.8	3.0	3.6	4.4	20.7	17.0	14.0
万润股份 (002643.SZ)	买入	11.08	103.0	9.3	2.5	5.4	6.9	0.3	0.6	0.7	41.8	19.2	14.9
润丰股份 (301035.SZ)	买入	58.43	164.1	2.8	4.5	12.6	14.1	1.6	4.5	5.0	36.4	13.0	11.6
金禾实业 (002597.SZ)	买入	24.90	141.5	5.7	5.6	10.8	14.2	1.0	1.9	2.5	25.4	13.1	10.0
凯立新材 (688269.SH)	买入	31.56	41.3	1.3	0.9	1.8	2.4	0.7	1.4	1.9	44.5	22.6	16.9
安道麦 A (000553.SZ)	持有	7.18	159.6	23.3	-29.0	3.2	4.8	(1.2)	0.1	0.2	(5.8)	52.0	34.9
华恒生物 (688639.SH)	买入	34.13	85.2	2.5	1.9	4.8	5.5	0.8	1.9	2.2	45.0	17.6	15.5
瑞联新材 (688550.SH)	买入	41.99	72.3	1.7	2.5	2.7	3.4	1.74	1.6	2.0	24.1	26.7	21.1
江瀚新材 (603281.SH)	买入	23.47	87.6	3.7	6.0	5.6	6.4	1.6	1.5	1.7	14.6	15.6	13.7
麦加芯彩 (603062.SH)	买入	44.27	47.8	1.1	2.1	2.6	3.2	2.0	2.4	2.9	22.7	18.4	15.0
新和成 (002001.SZ)	-	21.82	670.6	30.7	58.7	65.9	71.8	1.9	2.1	2.3	11.4	10.2	9.3
金宏气体 (688106.SH)	-	18.49	89.1	4.8	2.0	3.0	3.9	0.4	0.6	0.8	44.3	30.0	23.1

资料来源：wind，天风证券研究所；注：华鲁恒升、安道麦、新和成、金宏气体盈利预为 wind 一致预期；数据更新日期为 2025/6/6

4. 投资观点及建议

此轮周期已行至尾声，静待需求修复。从需求端看，24 年基建、出口较为坚挺，地产周期边际企稳，出口 2023 年较弱状态下 2024 年完成修复，消费连续两年完成修复依然坚挺。从供给端看，全球化工资本 2024 年增速转负；国内来看，上市公司在建工程增速快速下行并在 2024Q2 接近见底，而固定资产则保持超过 15% 的增长速度；国内供给压力仍然较大，但节奏放缓，资本开支接近尾声。国内行业库存自 23 年 Q3 同比增速出现拐点，到 24Q3 增速转正，经历一年的去库周期后进入补库阶段；但受 2022-2023 年国内资本开支规模提升，供给端释放压力增大的影响，24 年化工行业价格及利润水平在二季度出现阶段性反弹，但全年整体表现承压。

周期：相对底部或已至，寻找供需边际变化行业

- **需求稳定寻找供给逻辑主导行业：**制冷剂（建议关注：巨化股份、三美股份、东岳集团）、磷矿及磷肥（建议关注：云天化、川恒股份、芭田股份）、三氯蔗糖（重点推荐：金禾实业）、氨基酸（建议关注：梅花生物）、维生素（建议关注：新和成）、钛矿及钛白粉（建议关注：龙佰集团）、钾肥（建议关注：亚钾国际、东方铁塔）。

- **供给稳定寻找需求逻辑主导行业：**MDI（重点推荐：万华化学）、民爆（建议关注：广东宏大、易普力、雪峰科技、江南化工）、氨纶（建议关注：华峰化学）、农药（重点推荐：扬农化工、润丰股份；建议关注：先达股份、国光股份）、推荐公司华鲁恒升。
- **供需双重边际改善行业：**有机硅（建议关注：合盛硅业、新安股份）

成长：内循环重视突破堵点，外循环重视全球化

- 近年来全球化逆流、贸易保护主义、地缘政治冲突加剧，与之相伴的是全球产业投资和贸易格局的重构。从“成本效率” 优先的全球化配置转变为“稳定安全” 导向的区域性合作模式。产业链格局变化一方面是对之前融入全球供应链体系的传统路径依赖的挑战；另一方面也形成了对外优势产业链出海转移，对内供应链补齐、发展新质力，从而进一步增强长期竞争力的外部条件。因此我们从“内循环：发展新质生产力，材料端突破堵点”和“外循环：逆全球化背景下，中国企业出海实现突破”两个方向寻找投资机会。
- 重点推荐：莱特光电、瑞联新材、万润股份（OLED 材料）；凯立新材（催化材料，与金属和新材料团队联合覆盖）；华恒生物（合成生物学）
- 建议关注：奥来德（OLED 材料）；中触媒（催化材料）；蓝晓科技（吸附树脂）；华特气体、金宏气体、广钢气体（电子大宗气）；梅花生物、星湖科技、阜丰集团（合成生物学）；赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟（轮胎）。

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com