证券研究报告

行业报告 | 行业专题研究

2025年08月19日

基础化工

化工行业运行指标跟踪-2025年6月数据

作者：

分析师 唐婕 SAC执业证书编号：S1110519070001

分析师 张峰 SAC执业证书编号：S1110518080008

分析师 郭建奇 SAC执业证书编号：S1110522110002

分析师 邢颜凝 SAC执业证书编号：S1110523070006

分析师 杨滨钰 SAC执业证书编号：S1110524070008

天风证券

[综合金融服务专家]

行业评级：中性 （维持评级）

上次评级：中性

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

摘要

1、**行业估值指标、景气度指标：**化工行业综合景气指数；工业增加值

2、**价格指标：**PPI\PPIRM\CCPI、价格价差（化工品价格走势及最新历史分位）

3、**供给端指标：**产能利用率、能耗、固定资产投资、存货、在建工程情况

4、**进出口指标：**进出口价值贡献度拆分

5、**下游行业运行指标：**PMI、地产、家电、汽车、纺服

6、**行业经济效益指标：**三大行业经济效益指标

7、**全球宏观和终端市场指标：**采购经理指数、GDP同比、民用建筑开工、消费者信心指数、汽车销售

8、**全球化工产品价格及价差：**化学原料价格及价差、中间产品价格及价差、树脂/纤维子行业价格及价差

9、**全球行业经济效益指标：**销售额变动、盈利能力、成长能力、偿债能力、营运能力、每股指标

10、**欧美地区化工产品价格及生产指标：**化工行业景气指标、化工行业信心指数、产能利用率、产量指数、PPI、生产指数

行业观点

回顾与展望

此轮周期或将行至尾声，静待需求修复。从需求端看，24年基建、出口较为坚挺，地产周期下行持续，出口2023年较差状态下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（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、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）

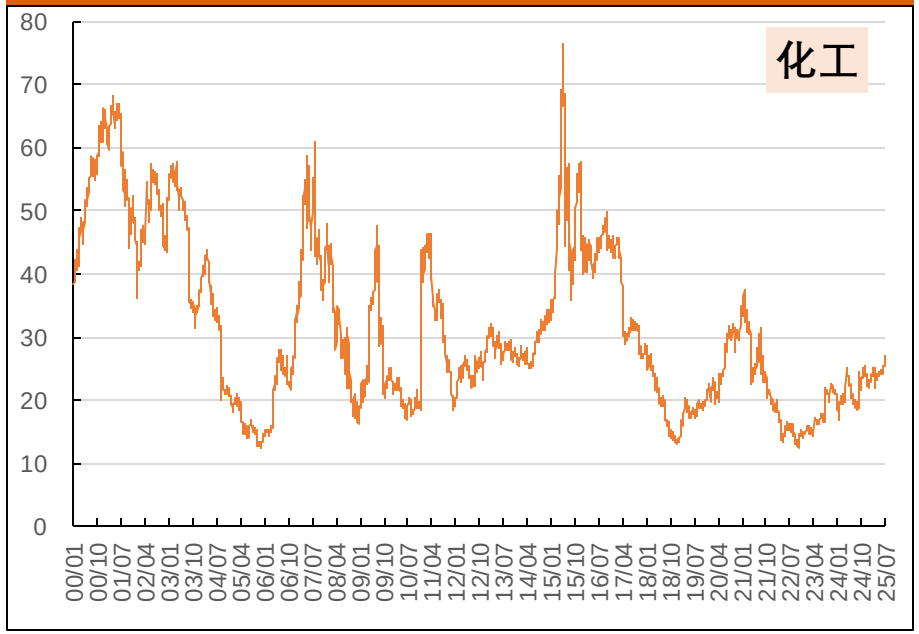
成长：内循环重视突破堵点，外循环重视全球化

- 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，对内供链补齐、发展新质生产力，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，与金属新材料组联合覆盖）；华恒生物（合成生物学）
- 建议关注：奥来德（OLED材料）（与电子、机械组联合覆盖）；中触媒（催化材料）；蓝晓科技（吸附树脂）（与金属新材料组联合覆盖）；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）（与汽车、电新组联合覆盖）。

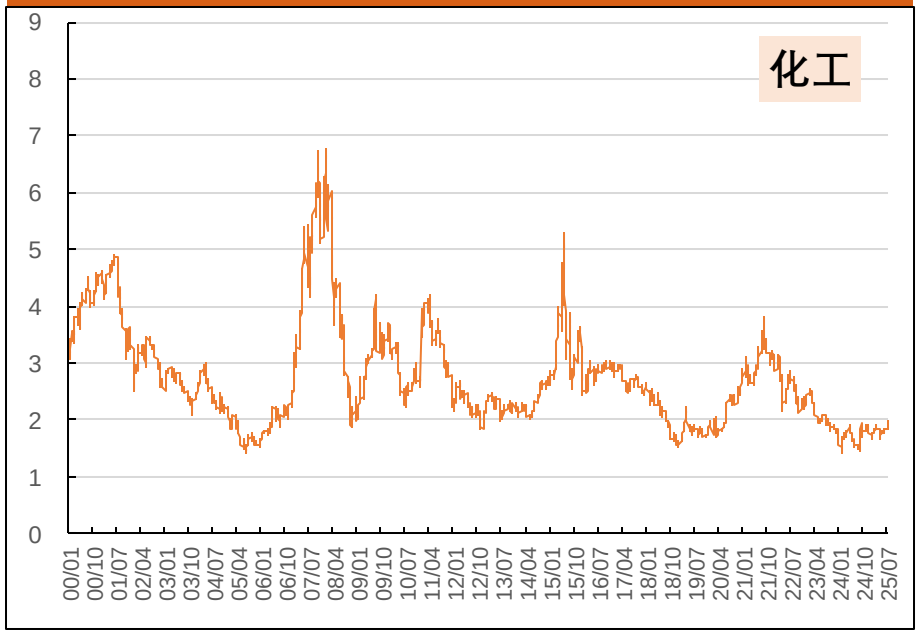
风险提示：新增产能释放造成行业竞争加剧、化工品需求不及预期、安全环保风险、原油价格大幅波动风险

行业估值指标

化工行业市盈率



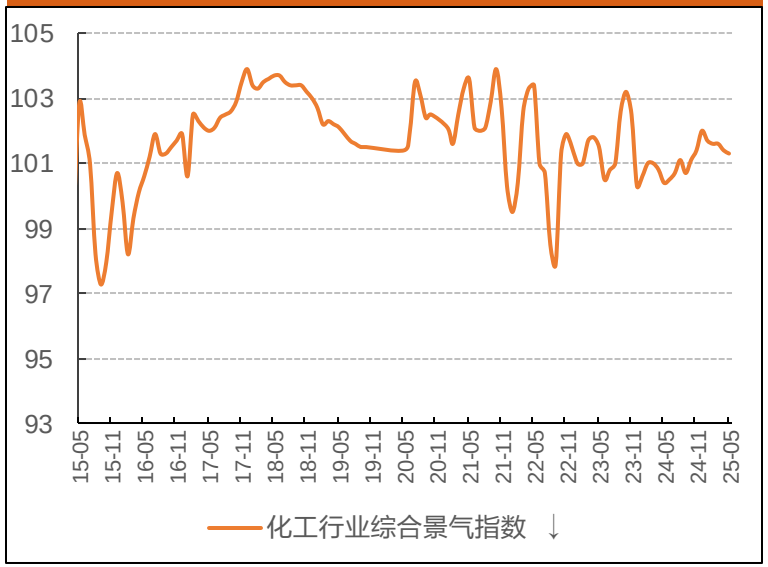
化工行业市净率



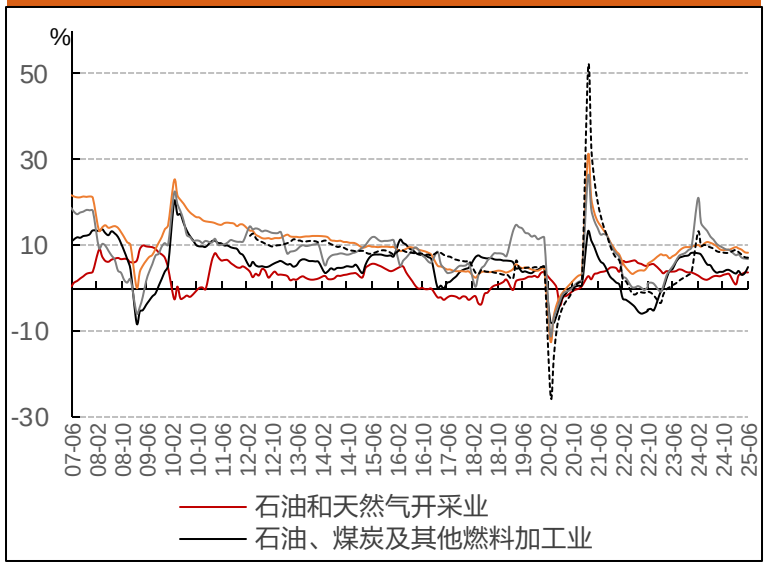
资料来源：Wind、天风证券研究所；单位：倍

景气度指标——景气指数、工业增加值

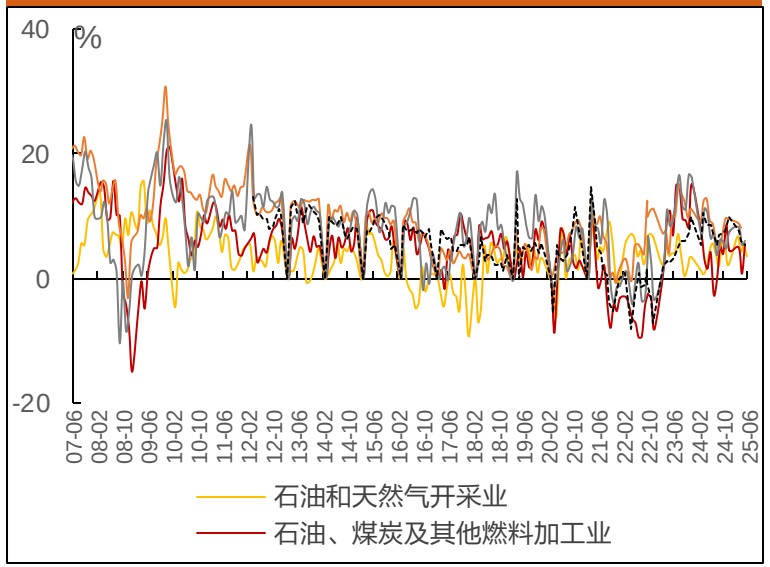
化工行业综合景气指数



化工一级子行业工业增加值累积同比



化工一级子行业工业增加值当月同比



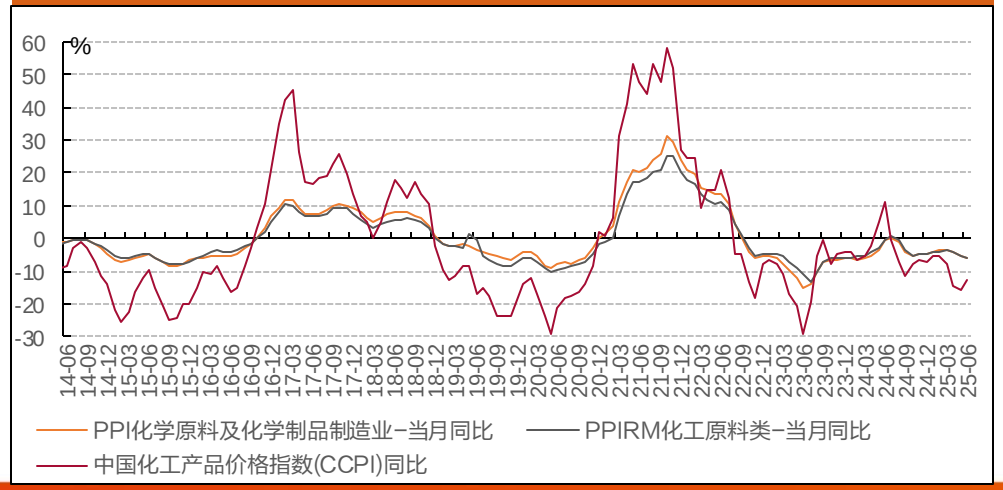
资料来源：国家统计局、Wind、天风证券研究所

价格指标——CCPI

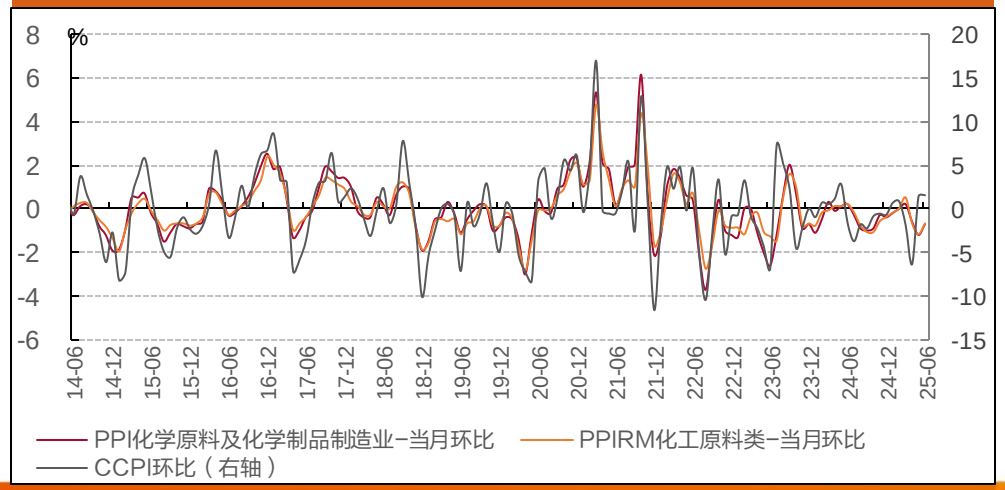
- 2025年1-4月，CCPI由4317点回落至4019点，跌幅约-6.9%；5-7月CCPI处区间震荡，均值水平为4085点，较年初回落5.4%。
- 2025年1-2月，PPI （化学原料及制品制造，下同）及CCPI同比增速小幅回升但仍处负数区间；3-5月，CCPI同比增速跌幅扩大。截至6月，PPI同比-6.1%，CCPI同比-12.9%，CCPI同比增速仍落于PPI下方。
- 环比看，6月PPI环比增速较5月提升0.5pcts，CCPI环比+1.6%。

我国化工产品价格指数（CCPI）

PPI（化学原料及制品制造）与CCPI同比



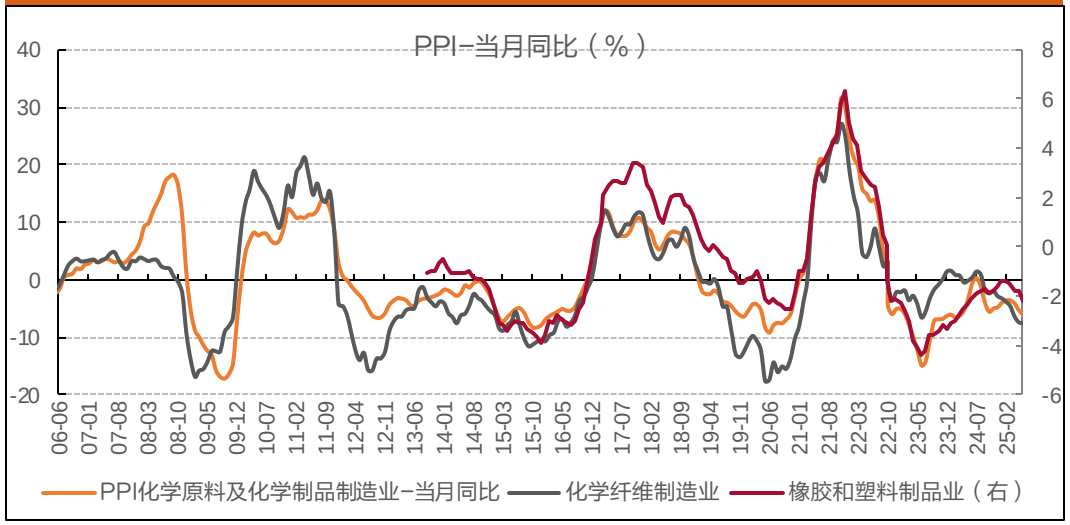
PPI（化学原料及制品制造）与CCPI环比



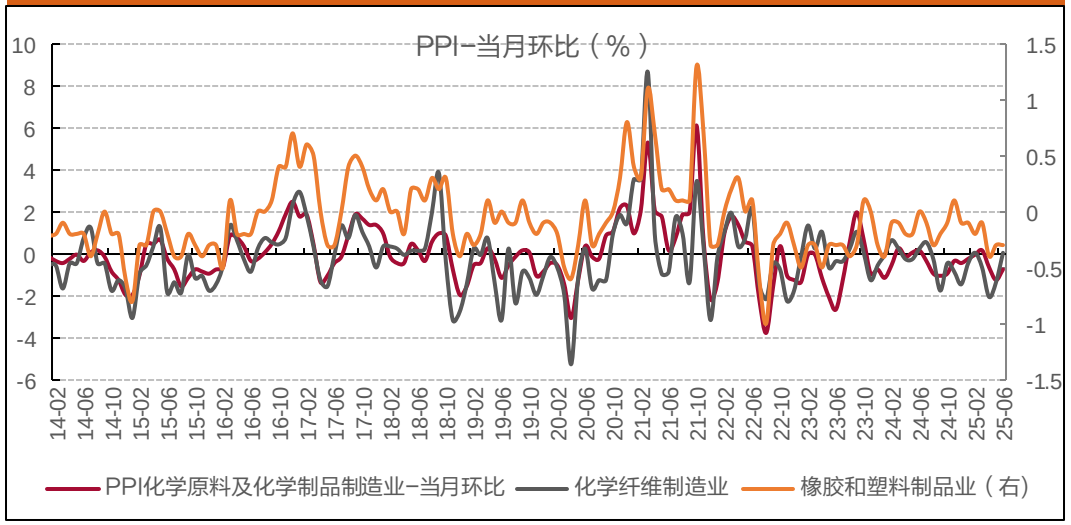
资料来源：国家统计局、Wind、天风证券研究所

价格指标——CCPI

化工三大子行业PPI同比情况



化工三大子行业PPI环比情况

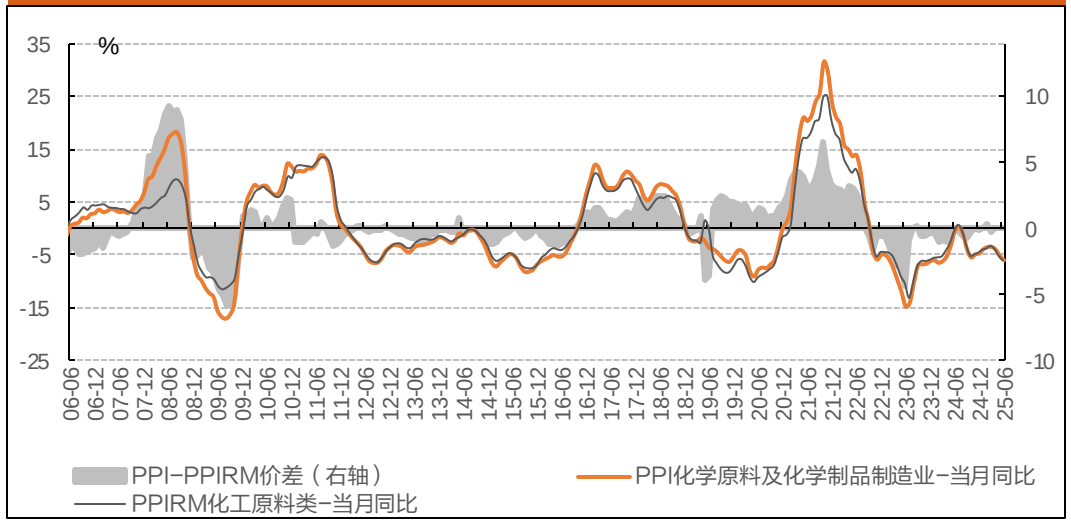


- 同比看，2024年1-7月，化学原料及化学制品制造、橡胶和塑料制品PPI同比增速回升，化学纤维行业呈现震荡。8-12月，化学原料及化学制品制造、化学纤维制造业PPI同比增速分别震荡下行；橡胶和塑料制品业PPI同比增速逐步升至-1.6%。2025年1-6月上述三个子行业整体同比增速呈现下行趋势，6月化学原料及化学制品制造、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业分别为-6.1%/-7.7%/-2.2%，增速环比5月-0.8/-0.2/-0.4pcts。
- 环比看，2025年6月，化学原料及化学制品制造、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业PPI环比增速分别为-0.7%/+0.1%/-0.3%，分别较5月变动+0.5/+1.4/0pcts。

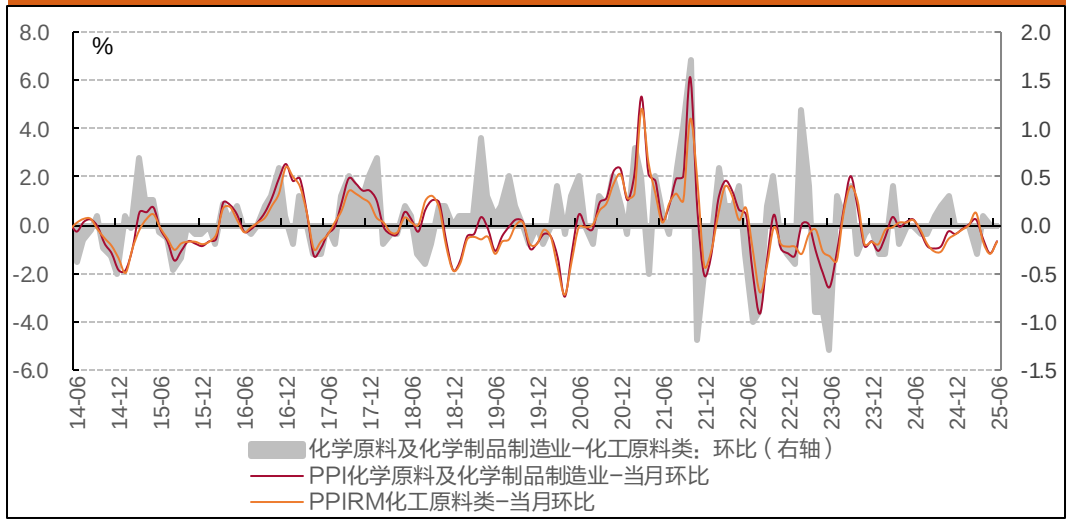
资料来源：国家统计局、Wind、天风证券研究所

价格指标——PPI-PPIRM价差

化工原料类PPI-PPIRM同比情况



化工原料类PPI-PPIRM环比情况



- 从经验来看，PPI-PPIRM领先于工业企业利润增速变动。
- 2023年1-7月，PPI-PPIRM同比差值整体呈扩大趋势，其中7月达到阶段性高点，8-12月逐步回落。2024年1-4月， PPI-PPIRM同比差值呈现走扩，5月同比差值缩窄为-0.5%，较4月变动+0.6pcts；7-9月，该差值回落至-0.8%；10-12月同比差值收窄至-0.1%，12月环比差值缩小至0。
- 2025年1-2月，PPI-PPIRM同比差值走扩至+0.3%；3-6月该差值收敛，6月小幅变动至+0.1%；环比上看，6月PPI-PPIRM为0%，较5月持平。

资料来源：国家统计局、Wind、天风证券研究所

价格价差——化工品月度价格走势及历史分位 截至2025/8/8

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
基础数据	汇率	美元对人民币	美元对人民币	
	汇率	欧元对人民币	欧元对人民币	
	CCPI		–	
煤	无烟煤	无烟煤（Q：7000）	元/吨	
	烟煤	Q5500,山西优混	元/吨	
	动力煤	秦皇岛 5500大卡	元/吨	
	焦炭	河北	元/吨	
	主焦煤	山西	元/吨	
	焦炭-焦煤		元/吨	
能源	原油	WTI	美元/桶	
	原油	布伦特	美元/桶	
	天然气	Henry Hub天然气(现货)	$/Mbtu	
	基础油	东北市场150SN	元/吨	
	国际石脑油	新加坡	美元/桶	
	天然气	美国德克萨斯	$/Mbtu	
	液化气	长岭炼化	元/吨	
	丙烷	华东冷冻CFR	美元/吨	
	丁烷	华东冷冻CFR	美元/吨	
	90号沥青	中海泰州	元/吨	
	丙烷	沙特阿拉伯石油公司	美元/吨	
	丁烷	沙特阿拉伯石油公司	美元/吨	
	新戊二醇	华东	元/吨	
	MTBE	全国	元/吨	
	LNG	日本	$/Mbtu	
	乙烷	北美	美元/加仑	
烯烃、芳烃	乙烯	东南亚CFR	美元/吨	
	丙烯	FOB韩国	美元/吨	
	丙烯	汇丰石化	元/吨	
	丁二烯	东南亚CFR	美元/吨	
	丁二烯	华东	元/吨	
	苯乙烯	FOB韩国	美元/吨	
	苯乙烯	CFR华东	元/吨	
	甲苯	华东	元/吨	
	二甲苯	华东	元/吨	
	纯苯	FOB韩国	美元/吨	
	纯苯	华东	元/吨	
	苯酐	华东蔡法	元/吨	
酚酮	苯酚	华东	元/吨	
	苯酚-丙烯-纯苯		元/吨	
	丙酮	华东	元/吨	
	丁酮	华东	元/吨	
	环己酮	华东	元/吨	
	双酚A	华东	元/吨	
	双酚A-苯酚-丙酮	华东	元/吨	
	MIBK	华东	元/吨	
聚酯	PX	进口CFR	美元/吨	
	PX	华东	元/吨	
	PTA	华东	元/吨	
	PTA-PX价差	华东	元/吨	
	MEG	张家港	元/吨	
	聚酯切片(有光切片)	华东	元/吨	
	聚酯切片	半光切片	元/吨	
	聚酯切片	瓶级	元/吨	
	聚酯切片	纤维级,华东	元/吨	

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
醇类	乙二醇（华东）	华东	元/吨	
	乙二醇-乙烯		元/吨	
	乙二醇-烟煤差		元/吨	
	甲醇	华东	元/吨	
	甲醇-原料煤		元/吨	
	二甲醚	河南	元/吨	
	二甲醚-甲醇		元/吨	
	甲醛	华东	元/吨	
	醋酸	华东	元/吨	
	醋酸-甲醇		元/吨	
	醋酸酐	华东	元/吨	
	醋酸乙烯	北京东方	元/吨	
	PVA	四川	元/吨	
	PVA-电石价差		元/吨	
	乙醇	食用酒精优级华东	元/吨	
	二乙二醇	华东	元/吨	
	丙烯酸	华东	元/吨	
	季戊四醇	湖北宜化(95%)	元/吨	
	DMF	华东	元/吨	
	DMF-甲醇-液氨		元/吨	
	正丁醇	华东	元/吨	
	辛醇	华东	元/吨	
	丙烯酸甲酯	华东市场	元/吨	
	丙烯酸丁酯	浙江卫星	元/吨	
	醋酸乙酯	上海-吴泾	元/吨	
	醋酸丁酯	山东-金沂蒙	元/吨	
	草酸	市场均价	元/吨	
	一甲胺	纯品	元/吨	
	二甲胺	纯品	元/吨	
	三甲胺	纯品	元/吨	
两碱	液氯	华中	元/吨	
	原盐	华北市价	元/吨	
	烧碱	32%离子膜华东	元/吨	
	电石	华东	元/吨	
	PVC	CFR东南亚	元/吨	
	电石法PVC	华东电石法	元/吨	
	乙烯法PVC	华东乙烯法	元/吨	
	PVC-电石		元/吨	
	PVC-乙烯		元/吨	
	轻质纯碱	华东	元/吨	
	重质纯碱	华东	元/吨	
	轻质纯碱-原盐-动力煤		元/吨	
	重质纯碱-原盐-动力煤		元/吨	
	双氧水	山东	元/吨	

注：颜色越红，最新历史分位值越高；颜色越蓝，最新历史分位值越低。

资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯、中农立华、中纤网、天风证券研究所

价格价差——化工品月度价格走势及历史分位 截至2025/8/8

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
聚氨酯	苯胺	华东	元/吨	
	苯胺-纯苯-硝酸		元/吨	
	聚合MDI	华东烟台万华	元/吨	
	聚合MDI-苯胺-甲醛		元/吨	
	聚合MDI-纯苯-甲醛		元/吨	
	纯MDI	华东	元/吨	
	纯MDI-苯胺-甲醛		元/吨	
	纯MDI-纯苯-甲醛		元/吨	
	聚合MDI	烟台万华挂牌	元/吨	
	纯MDI	烟台万华挂牌	元/吨	
	纯MDI	进口	美元/吨	
	聚合MDI	进口	美元/吨	
	MDI-50	华东	元/吨	
	液化MDI	华东	元/吨	
	TDI	华东	元/吨	
	TDI-甲苯		元/吨	
	HDI	国内	元/吨	
	IPDI	化工	元/吨	
	顺酐	华东	元/吨	
	BDO	三维散水	元/吨	
	BDO-顺酐		元/吨	
	PTMEG	1800分子量华东	元/吨	
	己二酸	华东	元/吨	
	环氧乙烷	上海石化	元/吨	
	环氧丙烷	华东	元/吨	
	环氧丙烷-丙烯		元/吨	
	环氧氯丙烷	华东	元/吨	
	软泡聚醚	华东散水	元/吨	
	硬泡聚醚	华东	元/吨	
	硬泡聚醚-环氧丙烷		元/吨	
	高回弹聚醚	330N,华东	元/吨	
	CASE聚醚	220/210,华东	元/吨	
	鞋底原液	鞋中底,华东	元/吨	
	浆料	华东-普通干法	元/吨	
	TPU	山东-鞋材	元/吨	
	TPU	山东-薄膜	元/吨	
	天然MDI	出厂价，中国	元/公吨	
	天然MDI	到岸价，中国	元/公吨	
	天然MDI	到港价，美国	元/公吨	
	天然MDI	到港价，欧洲	元/公吨	
橡胶	天然橡胶	上海市场	元/吨	
	丁苯橡胶	华东1502	元/吨	
	丁苯橡胶-苯乙烯-丁二烯		元/吨	
	丁基橡胶	华东市场朗盛301	元/吨	
	顺丁橡胶	山东	元/吨	
	丁腈橡胶N41(青岛或上海)	华北市场	元/吨	
	SBS干胶	792浙江省	美元/吨	
	三元乙丙橡胶4045	国内（现货价）	元/吨	
	促进剂(NS)	市场价(平均价):华北	元/吨	
	促进剂(CZ)	市场价(平均价):华东	元/吨	
	促进剂（M）	市场价(平均价):促进剂(M)	元/吨	
	煤焦油	江苏沙钢焦化	元/吨	
	乙烯焦油	扬子石化	元/吨	
	乙烯焦油-煤焦油		元/吨	
	炭黑	绛县恒大N550	元/吨	
	炭黑-煤焦油		元/吨	

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
化纤	涤纶短丝	江浙涤短	元/吨	
	涤纶短丝-PTA-乙二醇		元/吨	
	涤纶POY	华东150D/48F	元/吨	
	涤纶POY-PTA-乙二醇		元/吨	
	涤纶长丝DTY	华东150D/48F	元/吨	
	涤纶FDY	68D/24F	元/吨	
	涤纶FDY-PTA-乙二醇		元/吨	
	棉短绒	华东	元/吨	
	棉浆	华东	元/吨	
	阔叶浆	外盘	美元/吨	
	溶解浆	内盘	元/吨	
	粘胶短纤	1.5D	元/吨	
	粘胶短纤-溶解浆		元/吨	
	粘胶短纤	1.2D	元/吨	
	粘胶长丝	120D	元/吨	
	粘胶长丝-棉短绒		元/吨	
	棉花	CCIndex(328)	元/吨	
	氨纶20D		元/吨	
	氨纶30D		元/吨	
	氨纶40D	CCFEI价格指数	元/吨	
	氨纶-纯MDI-PTMEG		元/吨	
	氨纶70D		元/吨	
	己内酰胺	巴陵恒逸	元/吨	
	PA6	日本宇部1013B	元/吨	
	PA6-己内酰胺		元/吨	
	PA66	聚酰胺66-1300S-华南	元/吨	
	PA66-己二酸		元/吨	
	锦纶切片（常规纺）	锦纶切片	元/吨	
	锦纶POY	华东	元/吨	
	锦纶DTY	华东70D/24F	元/吨	
	锦纶FDY	华东70D/24F	元/吨	
	腈纶短纤	华东	元/吨	
	腈纶短纤-丙烯腈		元/吨	
	腈纶毛条	华东	元/吨	
	丙烯腈	江苏斯尔邦	元/吨	
	ACN外盘		元/吨	
塑料	HDPE	余姚市场5000S	元/吨	
	LDPE	余姚市场7042	元/吨	
	PP	余姚-T30S（绍兴）	元/吨	
	PS	华东GPPS	元/吨	
	PS	华东HIPS	元/吨	
	ABS	华东	元/吨	
	ABS-丁二烯-丙烯腈-苯乙烯		元/吨	
	ABS	国内通用	元/吨	
	PC	上海拜耳	元/吨	
	PC-双酚A		元/吨	
	双酚A	华东	元/吨	
	MMA（甲基丙烯酸甲酯）	华东主流价	元/吨	
	PMMA	国内现货	元/吨	
	POM	(共聚):国内	元/吨	
	POM-甲醇		元/吨	
	PBT	国内现货	元/吨	
	环氧树脂	E51,华东-主流价	元/吨	
	不饱和树脂	191#,华东-主流价	元/吨	
	BOPP	义乌市场厚光膜	元/吨	
	BOPET	市场均价	元/吨	
	BOPET-聚酯切片		元/吨	
	CPP	蒸煮膜河北盛世佳	元/吨	
	PBAT	华东	元/吨	
	PBAT-PTA-BDO-AA		元/吨	
	POE	华东	元/吨	

价格价差——化工品月度价格走势及历史分位 截至2025/8/8

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
化肥	合成氨-厂价	江苏新沂	元/吨	
	尿素	波罗的海(小粒散装)	美元/吨	
	尿素	华鲁恒升(小颗粒)	元/吨	
	国内尿素-无烟煤-动力煤		元/吨	
	三聚氰胺	华鲁恒升	元/吨	
	三聚氰胺-尿素		元/吨	
	氯化铵	江苏实联化工	元/吨	
	硝酸	安徽金禾98%	元/吨	
	硝酸铵（工业）	山东-山东联合	元/吨	
	硝酸铵-液氨		元/吨	
	氯化钾	青海盐湖钾肥（60%晶体)	元/吨	
	氯化钾	温哥华	美元/吨	
	硫酸钾	新疆罗布泊51%粉	元/吨	
	硫酸钾-硫酸-氯化钾		元/吨	
	磷矿石	湖北宜化（28%）	元/吨	
	磷矿石	印度CFR(70-72BPL)合同价	美元/吨	
	磷酸一铵	四川金河粉状55%	元/吨	
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨		元/吨	
	磷酸二铵	贵州-瓮福集团（64%褐色）	元/吨	
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨		元/吨	
	磷酸二铵	美国海湾FOB散装	美元/吨	
	硫磺	CFR中国现货价	美元/吨	
	硫磺（固体）	高桥石化出厂价格	元/吨	
	复合肥	山东金沂蒙牌45%[S]	元/吨	
	复合肥	山东金沂蒙牌45%[CL]	元/吨	
	复合肥价差		元/吨	
	硫酸	浙江嘉化98%	元/吨	
	硫酸-硫磺		元/吨	
	磷酸	贵州-瓮福 85%工业	元/吨	
	磷酸-黄磷		元/吨	
	磷酸	贵州-瓮福 85%食品	元/吨	
	黄磷	四川	元/吨	
	三聚磷酸钠	山东青州	元/吨	
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱		元/吨	
	CBOT玉米		美分/蒲式耳	
	CBOT小麦		美分/蒲式耳	
	黄玉米-国内均价		元/吨	
	硫酸铵	华东	元/吨	
	盐酸	华东-高纯	元/吨	
	碳酸氢铵	山东	元/吨	

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
农药	甘氨酸	市场价	万元/吨	
	多聚甲醛	市场价	万元/吨	
	草甘膦	市场价	万元/吨	
	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	市场价	万元/吨	
	草铵膦	市场价	万元/吨	
	CCMP（2-氯-5-氯甲基吡啶）	市场价	万元/吨	
	吡虫啉	市场价	万元/吨	
	吡虫啉-CCMP	市场价	万元/吨	
	啶虫脒	市场价	万元/吨	
	氯氟菊酯	市场价	万元/吨	
	高效氯氟菊酯	市场价	万元/吨	
	联苯菊酯	市场价	万元/吨	
	贲亭酸甲酯	市场价	万元/吨	
	醚醛	市场价	万元/吨	
	功夫酸	市场价	万元/吨	
	代森锰锌	市场价	万元/吨	
	纯吡啶	华东	万元/吨	
	百草枯	江苏-红太阳（42%母液）	万元/吨	
	麦草畏	市场价	万元/吨	
	乙草胺	市场价	万元/吨	
	毒死蜱	江苏-红太阳（95%）	万元/吨	
	氟虫腈	市场价	万元/吨	
	螺螨酯	市场价	万元/吨	
	灭多威	市场价	万元/吨	
	噻虫嗪	市场价	万元/吨	
	阿维菌素	市场价	万元/吨	
	多菌灵	市场价	万元/吨	
	百菌清	市场价	万元/吨	
	丙环唑	市场价	万元/吨	
	己唑醇	市场价	万元/吨	
	嘧菌酯	市场价	万元/吨	
	三环唑	市场价	万元/吨	
	三唑酮	市场价	万元/吨	
	戊唑醇	市场价	万元/吨	
	苯醚甲环唑	市场价	万元/吨	
	莠灭净可湿性粉剂	市场价	万元/吨	
	邻硝基氯化苯	市场价	万元/吨	
	对硝基氯化苯	市场价	万元/吨	
	敌草快	市场价	万元/吨	
钛白粉	钛精矿	四川攀钢	元/吨	
	钛白粉	锐钛型NA100南京钛白	元/吨	
	钛白粉	金红石型四川龙蟒	元/吨	
	钛白粉	河南佰利联R-699	元/吨	
	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸		元/吨	
	金红石	金红石(92%,澳洲)	元/吨	
	金红石	87%,海南	元/吨	
	钛白粉	氯化法（龙蟒佰利BLR-895 ）	元/吨	
	氯化法钛白粉-金红石矿		元/吨	

请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

注：颜色越红，最新历史分位值越高；颜色越蓝，最新历史分位值越低。

资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯、中农立华、中纤网、天风证券研究所

价格价差——化工品月度价格走势及历史分位 截至2025/8/8

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
氟化工	萤石粉-湿粉	华东	元/吨	
	冰晶石	河南	元/吨	
	无水氢氟酸	华东	元/吨	
	氢氟酸	华东（浙江渠成）	元/吨	
	二氯甲烷	浙江巨化	元/吨	
	三氯甲烷	山东	元/吨	
	三氯乙烯	华东	元/吨	
	四氯乙烯	市场均价	元/吨	
	氟化铝	河南最高价	元/吨	
	R22（二氟一氯甲烷）	浙江（低端）	元/吨	
	R22-三氯甲烷-无水氢氟酸		元/吨	
	R32	浙江低端	元/吨	
	R32-二氯甲烷-无水氢氟酸		元/吨	
	R125	浙江高端	元/吨	
	R125-四氯乙烯-无水氢氟酸		元/吨	
	R134a（四氟乙烷）	浙江巨化	元/吨	
	R134a-三氯乙烯-无水氢氟酸		元/吨	
	R410a	江苏低端	元/吨	
	R410a-R125-R32		元/吨	
	聚四氟乙烯	浙江巨化（分散树脂）	元/吨	
	六氟丙烯	浙江巨化	元/吨	
染料	分散染料报价（浙江某大厂）	分散黑ECT300%	元/公斤	
	活性染料实际成交价	活性染料：活性黑WNN200%	元/公斤	
有机硅	甲基环硅氧烷	DMC华东	元/吨	
	港口均价:金属硅:441#:贵州		元/吨	
	DMC-金属硅-甲醇价差		万元/吨	
	硅烷偶联剂KH-550	华东	万元/吨	
	硅烷偶联剂KH-560	华东	元/吨	
	硅烷偶联剂KH-570	华东	元/吨	
	硅烷偶联剂A-171	华东	元/吨	
	四氯化硅	华中	万元/吨	
维生素	维生素A:国产	市场价	元/千克	
	维生素A:进口	市场价	元/千克	
	维生素B1:国产	市场价	元/千克	
	维生素B2:国产	市场价	元/千克	
	烟酸：国产	市场价	元/千克	
	泛酸钙：国产	市场价	元/千克	
	维生素B6:国产	市场价	元/千克	
	叶酸：国产	市场价	元/千克	
	维生素B12:国产	市场价	元/千克	
	维生素C	市场价	元/千克	
	维生素D3:国产	市场价	元/千克	
	维生素E:国产	市场价	元/千克	
	维生素E:进口	市场价	元/千克	
	生物素:国产	市场价	元/千克	
	维生素K3:MSB96%:国产	市场价	元/千克	
	赖氨酸:国产	单价	元/千克	
	色氨酸:国产	单价	元/千克	
	色氨酸:进口	单价	元/千克	
	固体蛋氨酸:山东	单价	元/千克	
	液体蛋氨酸:山东	单价	元/千克	
	缬氨酸(国产,25公斤/件,99%)	单价	元/千克	
	精氨酸(国产,25公斤/件,99%)	单价	元/千克	

板块	产品	指标	单位	价格走势及最新历史分位
锂电材料	碳酸二甲酯	华东	元/吨	
	碳酸二甲酯-环氧丙烷-二氧化碳-甲醇		元/吨	
	碳酸二甲酯-环氧乙烷-二氧化碳-甲醇		元/吨	
	碳酸甲乙酯		元/吨	
	碳酸二乙酯		元/吨	
	电池级碳酸锂		元/吨	
	工业级碳酸锂		元/吨	
	DOP		元/吨	
	DOP-苯酐-辛醇		元/立方米	
	NMP	华东	元/吨	
	PVDF	三元	元/瓶	
	PVDF	LFP	元/立方米	
食品添加剂	安赛蜜	金禾实业	元/吨	
	三氯蔗糖	金禾实业	万元/立方米	
	甲基麦芽酚	金禾实业	万元/立方米	
	乙基麦芽酚	金禾实业	万元/吨	
	氯化亚砜	世龙实业	万元/吨	
	赤藓糖醇	江苏市场	万元/吨	
碳纤维	T300级别12K	国产	万元/吨	
	T300级别24/25K	国产	万元/吨	
	T300级别48/50K	国产	元/吨	
	T700级别12K	国产	元/千克	
电子化学品	电子级双氧水	G2级	元/吨	
	电子级双氧水	G3级	元/吨	
	电子级双氧水	G4级	元/吨	
	电子级双氧水	G5级	元/吨	
	电子级硫酸	G2级	元/吨	
	电子级硫酸	G5级	元/吨	
	电子级氨水	G5级	元/吨	
	电子级氢氟酸	EL级	元/吨	
	电子级氢氟酸	UP级	元/吨	
	电子级氢氟酸	UPS级	元/吨	
	电子级氢氟酸	UPSS级	元/吨	
	电子级氢氟酸	UPSSS级	元/吨	
	显影液	华东	元/吨	
	蚀刻液	华东	元/吨	
	电子级磷酸	BV Ⅲ级	元/吨	
	电子级磷酸	BV Ⅰ级	元/吨	
工业气体	液氧	山东杭氧	元/吨	
	液氮	山东航洋	元/吨	
	氢气	山东	元/立方米	
	二氧化碳	山东	元/吨	
	氦气	山东	元/瓶	
	高纯氖气		元/立方米	
	液氩	吉林杭氧	元/吨	
	高纯氪气		元/立方米	
	高纯氙气		元/立方米	
光伏材料	三氯氢硅	普通级	万元/吨	
	三氯氢硅	光伏级	万元/吨	
	POE	3980FL，华南	万元/吨	
	EVA	7350M，华南地区	万元/吨	
	EVA-乙烯-醋酸乙烯		元/吨	

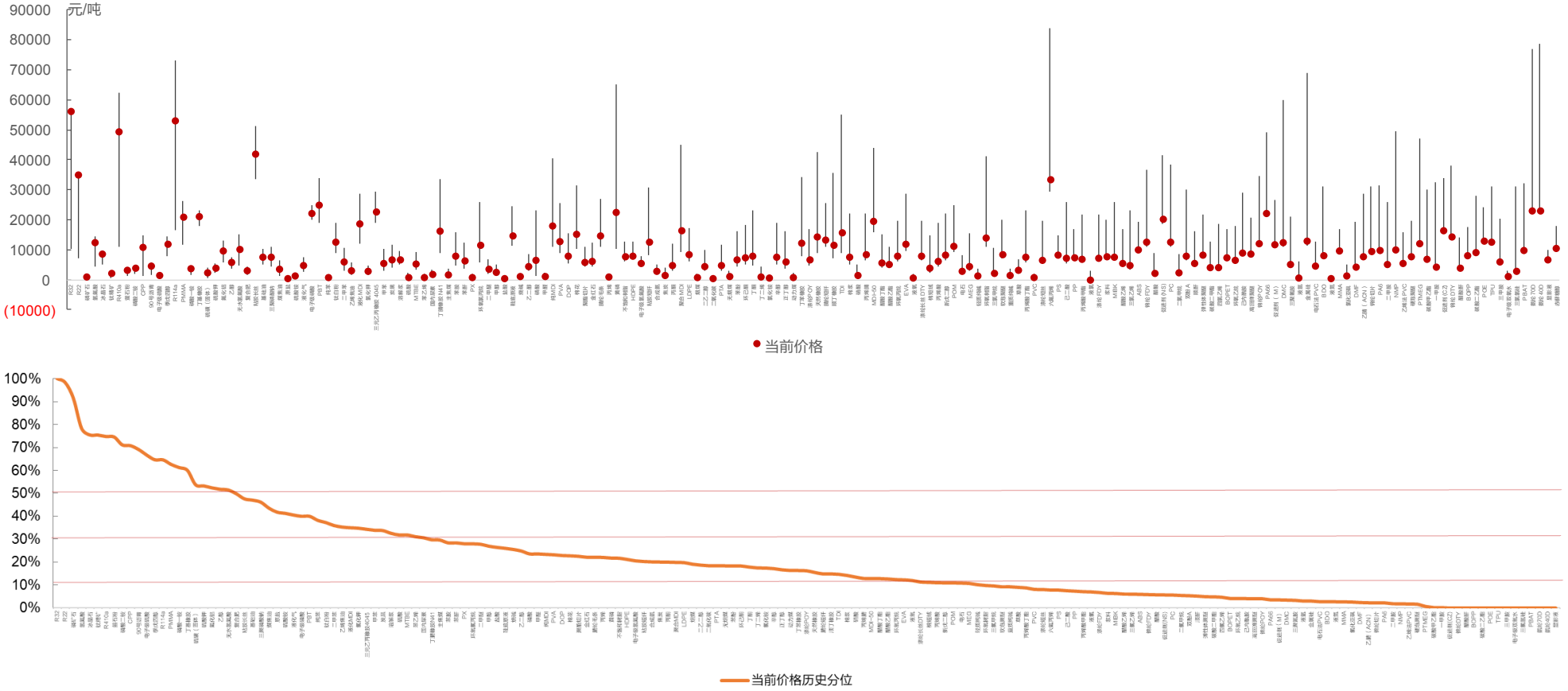
注：颜色越红，最新历史分位值越高；颜色越蓝，最新历史分位值越低。

资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯、中农立华、中纤网、天风证券研究所

价格价差——化工品价格走势及最新历史分位

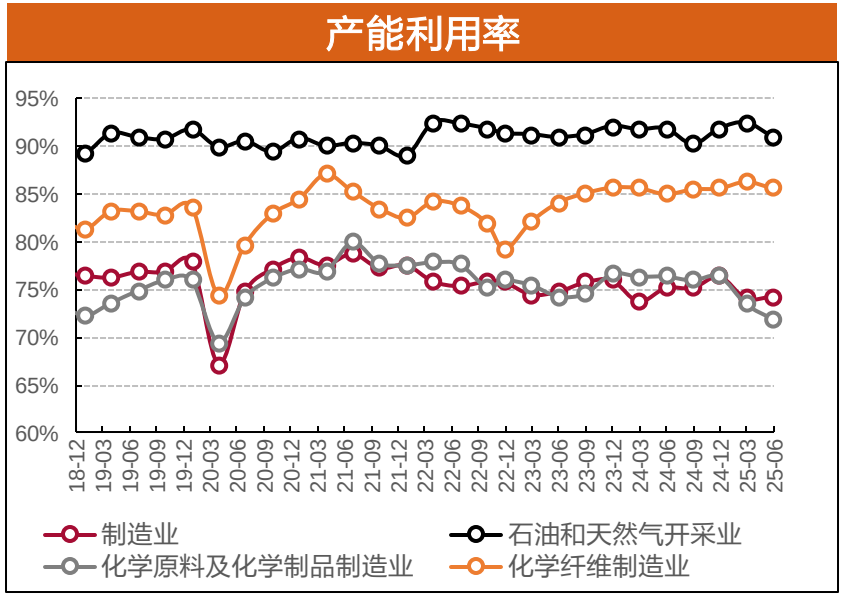
- **当前，大部分化工品价格仍位于历史较低分位，且下跌产品个数环比上月增加。**我们统计了187种化工品的价格及历史分位，截至2025/8/8，化工品价格位于历史分位在30%以下的共有140种，占比74.9%；位于历史分位30-50%的共有24种，占比12.8%，位于历史分位50%以上的共有23种，占比12.3%。

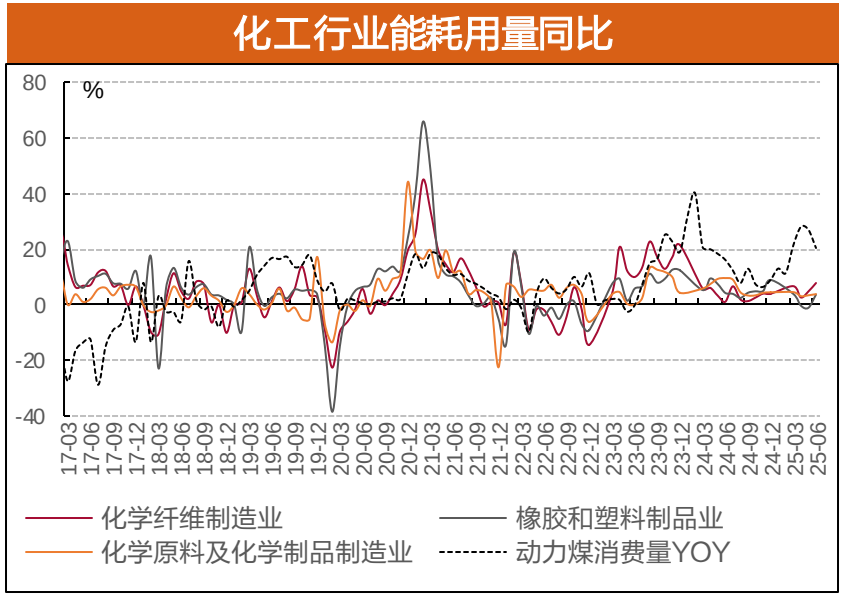
化工品价格及价格历史分位



资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯、中农立华、中纤网、天风证券研究所

供给指标





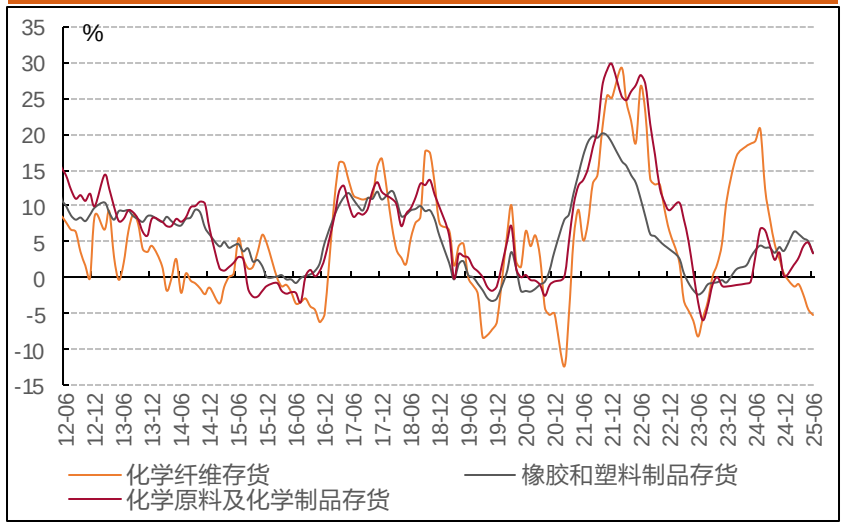
- **开工率：**2024年Q1-Q3，化学原料及化学制品制造业开工率小幅下降，Q4回升至76.4%；同期，化学纤维制造业基本维持85%-86%的开工率区间波动。25Q2化学原料及化学制品制造业与化学纤维制造业开工率环比Q1下降，二者分别为开工率为71.9%、85.6%，分别环比-1.6/-0.7pcts，同比-4.5/+0.6pcts。
- **用电量：**2024年，主要化工子行业用电量均实现同比提升。2025年1-6月，整体上化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业用电量同比增长；截至6月，上述三个子行业用电量分别同比+3.98%/+7.94%/+3.61%。
- **动力煤消耗量：**2024年化工行业动力煤消耗量同比呈现明显增长，同比增速在2月为40%，达到阶段性较高水平。2025年1-6月，动力煤消耗量同比维持增长，6月消费量增速为+20.30%。

供给指标

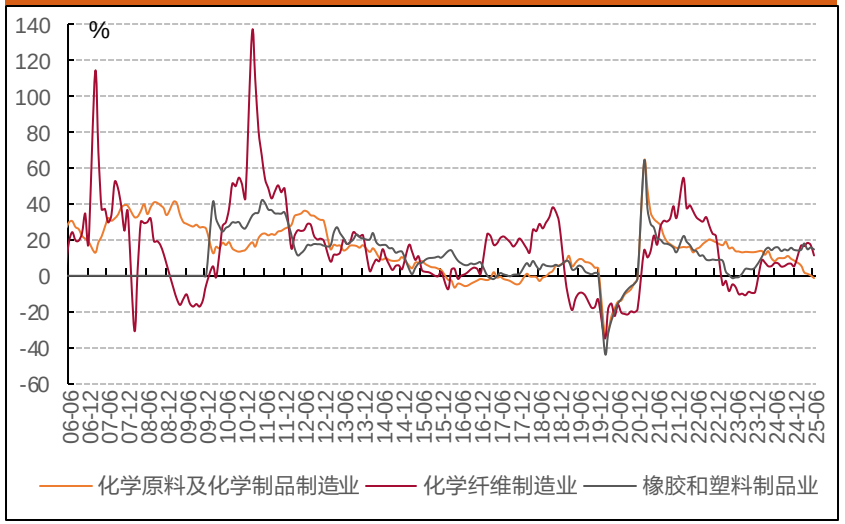
- **存货同比：**2024年上半年化学纤维行业库存同比增速持续提升至19.2%，下半年增速回落至0.6%；橡胶与塑料制品库存同比增速自24年2月转正，化学原料及化学制品同比增速自24年6月转正。2025年1-5月，化学原料及化学制品、橡胶和塑料制品存货同比增长，同期化学纤维行业库存水平同比下降。截至6月，上述三个子行业存货分别同比+3.5%/+3.5%/-5.1%。

- **固定资产投资完成额累积同比：**2024年，化学原料及制品制造业固定资产投资完成额累计同比保持稳定，在8.0%-14.0%区间波动，呈现正增长；同期，橡胶和塑料制品业、化学纤维制造业累计同比增速分别在10.0%-16.0%、4.0%-8.0%区间波动。2025年1-6月，化学纤维制造业及橡胶和塑料制造业固定资产投资完成额同比增长，截至6月累计同比增速分别+10.6%/+14.6%。同期，化学原料及制品制造业固定资产投资完成额同比增速逐步降至-1.1%，为2021年1月以来首次降为负数。

化工行业存货同比



化工行业固定资产投资完成额-累计同比



资料来源：国家统计局、Wind、天风证券研究所

供给端——化工品月度开工率、库存走势及历史分位 截至2025年7月

板块	开工率	单位	开工率走势及最新历史分位
烯烃、芳香烃	开工率:烯烃:国内	%	
	开工率:PX:国内:周:最后一条:结束日5	%	
	开工率:聚氯乙烯(PVC)	%	
	开工率:EPS:国内	%	
	开工率:聚苯乙烯:国内	%	
	开工率:ABS:国内	%	
醇类	开工率:乙二醇(非乙烯法):合计	%	
	开工率:乙二醇(乙烯法):合计	%	
	开工率:甲醛:国内	%	
	开工率:二甲醚:国内	%	
	开工率:醋酸:国内	%	
	开工率:MTBE:国内	%	
	开工率:PTA:国内	%	
	开工率:聚酯产业链:PTA	%	
酚酮	开工率:丁酮	%	
	开工率:丙酮	%	
	开工率:双酚A	%	
	开工率:苯酚	%	
氯碱	开工率:PVC:上游	%	
	开工率:PVC:华北下游	%	
	开工率:电石	%	
纯碱	开工率:纯碱:全国	%	
化纤	聚酯瓶片	%	
	涤纶短纤	%	
	涤纶长丝	%	
	锦纶切片	%	
	锦纶纤维	%	
	粘胶短纤	%	
	粘胶长丝	%	
	氨纶	%	
	腈纶	%	
	PTMEG	%	
	纯MDI	%	
	聚合MDI	%	

板块	开工率	单位	开工率走势及最新历史分位
聚酯	开工率:丙烯酸酯:全国估计	%	
	开工率:SAP树脂:全国估计	%	
	开工率:水处理:全国估计	%	
	开工率:聚酯切片:国内	%	
	开工率:聚酯产业链:PX	%	
	开工率:聚酯产业链:PTA	%	
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(综合)	%	
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(石油制)	%	
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(煤制)	%	
	开工率:聚酯产业链:乙二醇(甲醇制)	%	
	开工率:聚酯产业链:聚酯	%	
	开工率:聚酯产业链:织造业	%	
橡胶	开工率:丁苯橡胶:国内	%	
染料	开工率:丙烯酸:烟台万华	%	
	开工率:丁酯:烟台万华	%	
	开工率:DMF:国内	%	
	开工率:ABS:国内	%	
硅化工	开工率:DMC:国内	%	
	开工率:金属硅:国内	%	

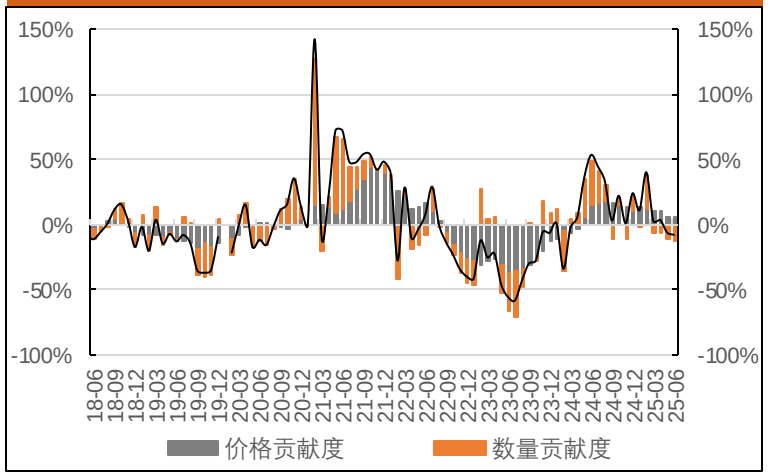
板块	工厂库存	单位	库存走势及最新历史分位
烯烃、芳香烃	工厂库存:苯乙烯:全国估计	万吨	
	库存:甲苯:华东地区	万吨	
	库存:二甲苯:华东地区	万吨	
	库存:纯苯:华东港口	万吨	
	库存:聚烯烃:石化库存	万吨	
醇类	库存:甲醇:华东地区	万吨	
	库存:乙二醇:华东地区:合计	万吨	
	库存:二甘醇:华东地区:合计	万吨	
酚酮	市场总库存:苯酚	万吨	
	市场总库存:丙酮	万吨	
	工厂总库存:丁酮	万吨	
	市场总库存:双酚A	万吨	
两碱	库存:纯碱:全国	万吨	
	中国:工厂总库存:液碱	万吨	
	中国:工厂总库存:聚氯乙烯	万吨	
化纤	BDO	万吨	
	聚酯瓶片	万吨	
	涤纶长丝	万吨	
	涤纶短纤	万吨	
	锦纶切片	万吨	
	锦纶纤维	万吨	
	粘胶短纤	万吨	
	粘胶长丝	万吨	
	腈纶	万吨	
	氨纶	万吨	
塑料	库存:PVC:华东仓库	万吨	
	社会库存:PVC	万吨	
化肥	库存:硫磺:主要港口合计	万吨	
	库存:钾肥:主要港口合计	万吨	
	库存:尿素:烟台港	万吨	
	工厂总库存:磷酸一铵	万吨	
	工厂总库存:磷酸二铵	万吨	
硅化工	中国:市场总库存:金属硅	万吨	
	中国:工厂总库存:金属硅	万吨	
	中国:工厂总库存:有机硅中间体	万吨	

注：颜色越红，最新历史分位值越高；颜色越蓝，最新历史分位值越低。

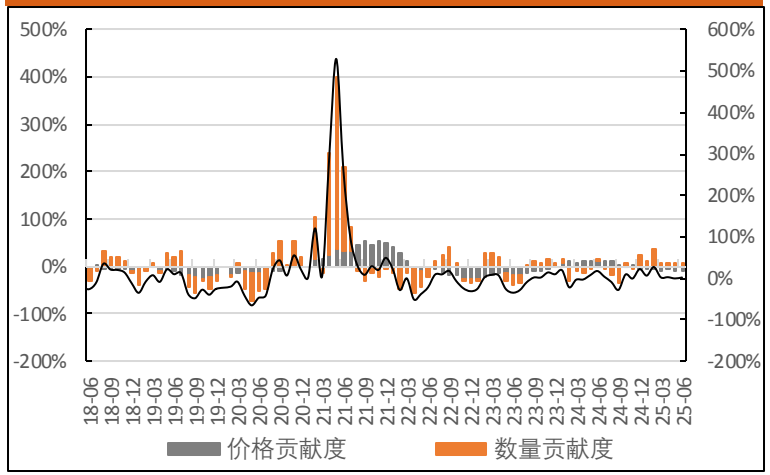
资料来源：Wind、天风证券研究所

进出口-出口价值贡献度拆分

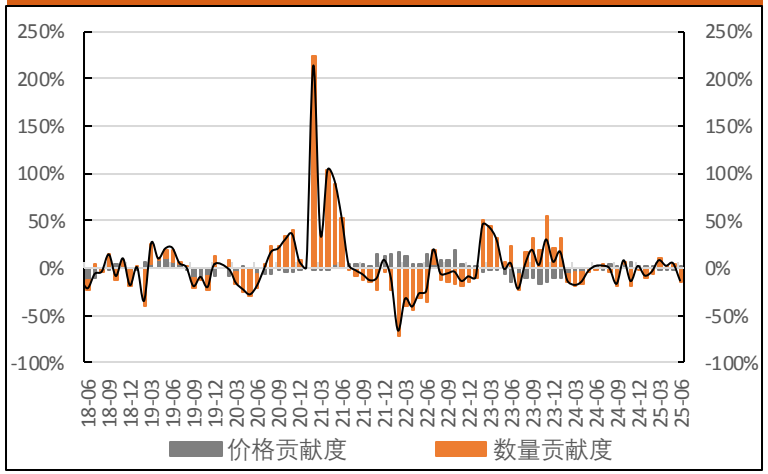
化学原料及化学制品制造业



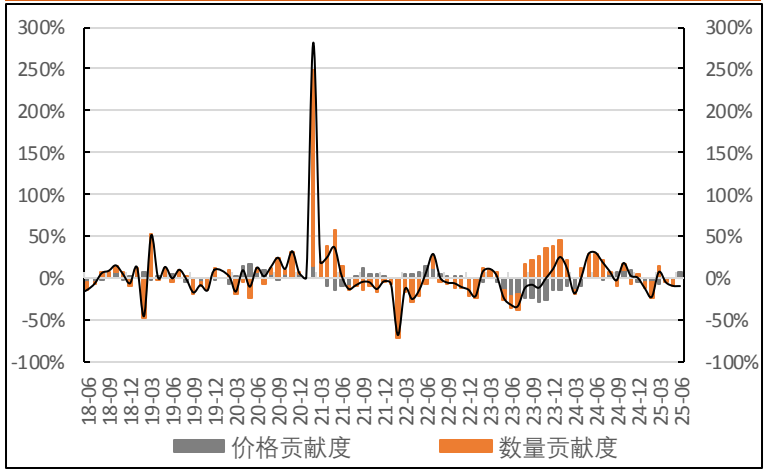
化学纤维制造业



橡胶制品业



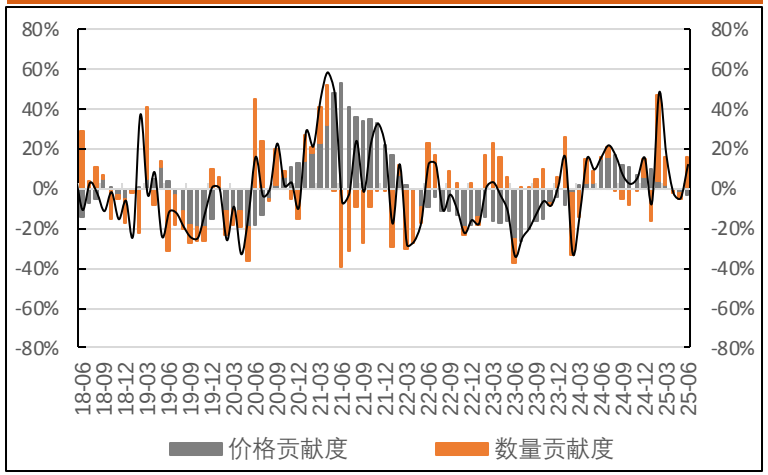
塑料制品业



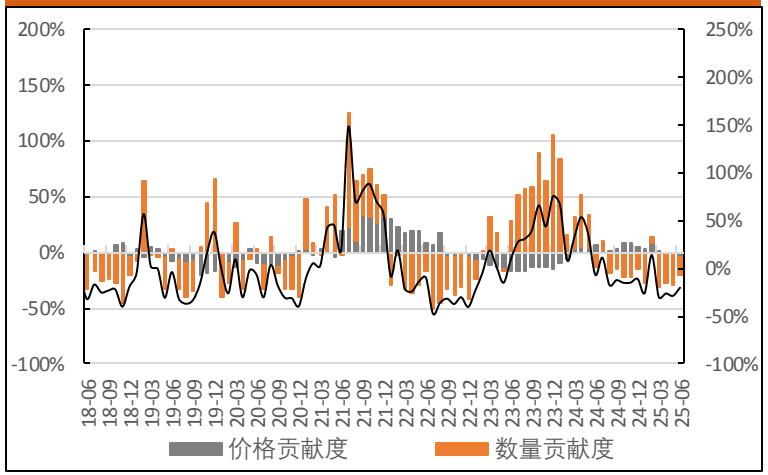
资料来源：海关总署、Wind、天风证券研究所

进出口-进口价值贡献度拆分

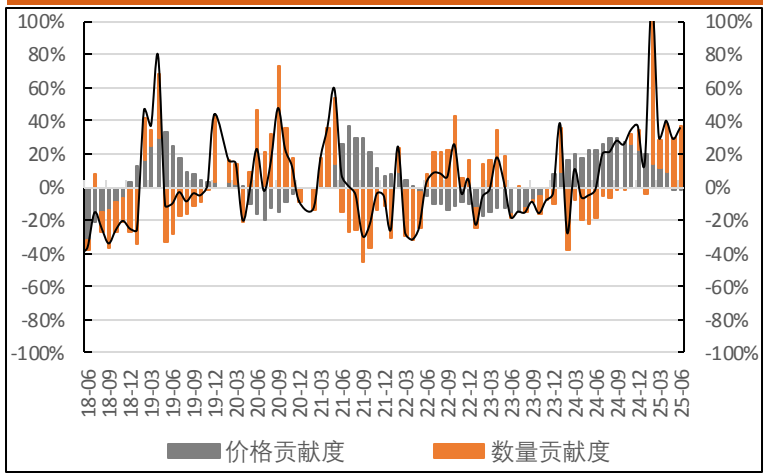
化学原料及化学制品制造业



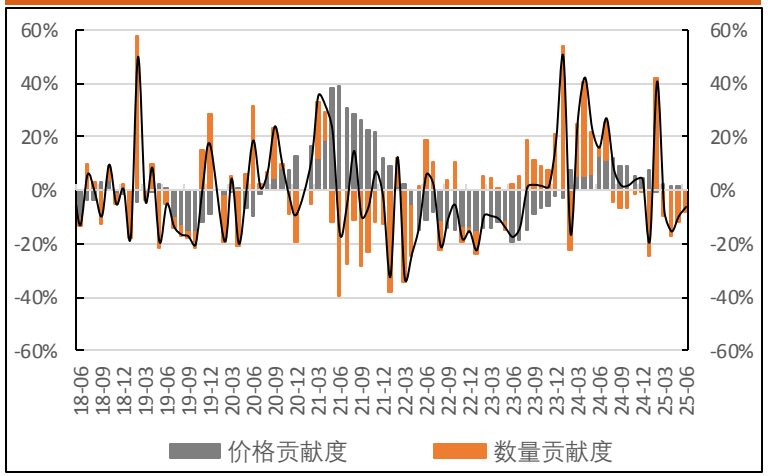
化学纤维制造业



橡胶制品业



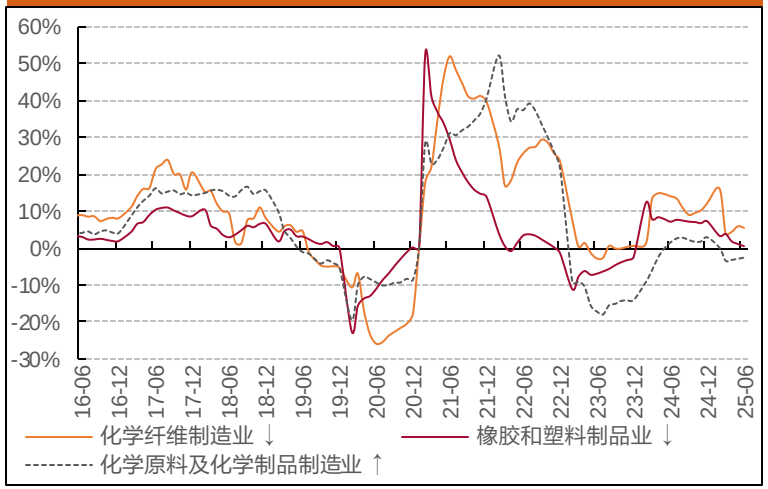
塑料制品业



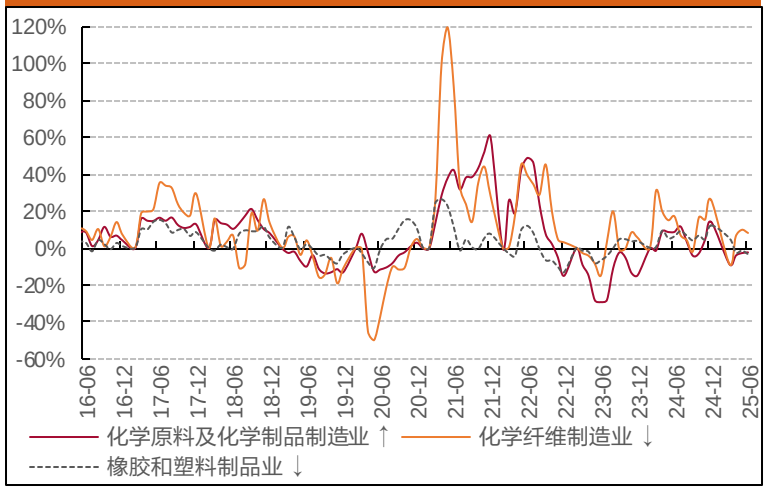
资料来源：海关总署、Wind、天风证券研究所

进出口-进出口交货值

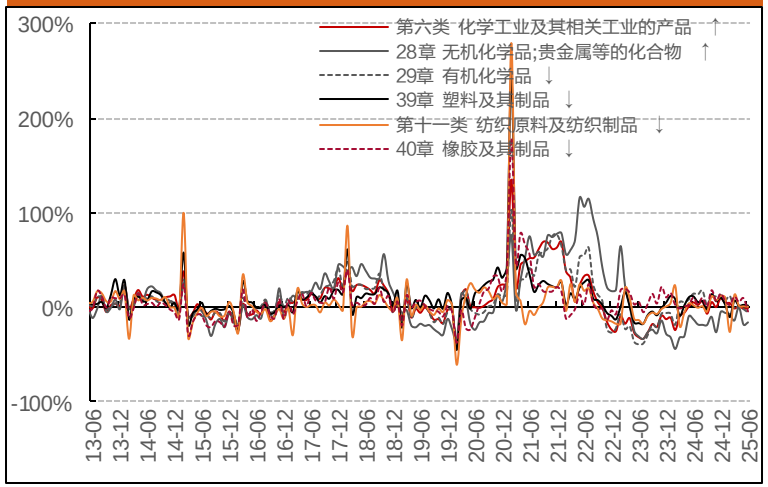
出口交货值累积同比



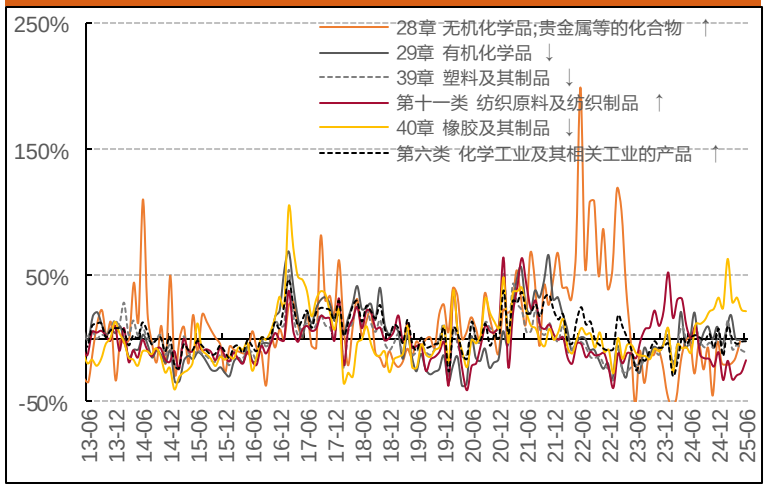
出口交货值当月同比



HS出口金额当月同比



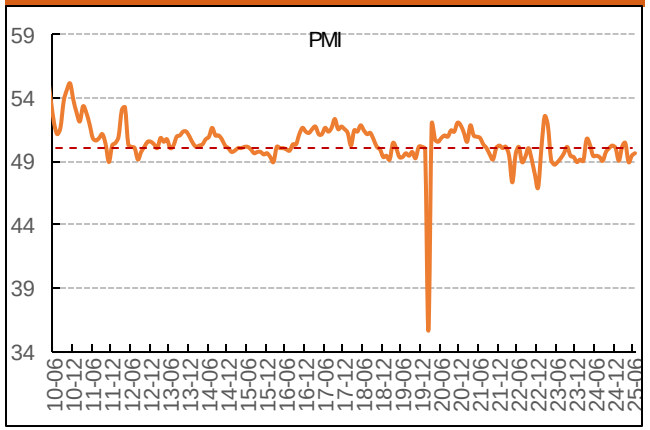
HS进口金额当月同比



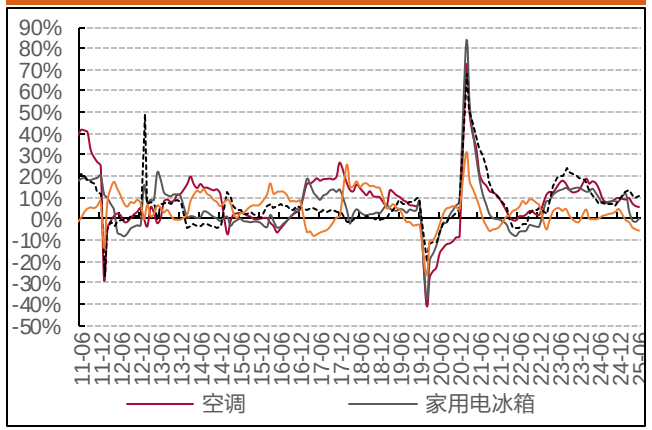
资料来源：国家统计局、海关总署、Wind、天风证券研究所

下游行业运行指标——PMI、地产、家电、汽车、纺服

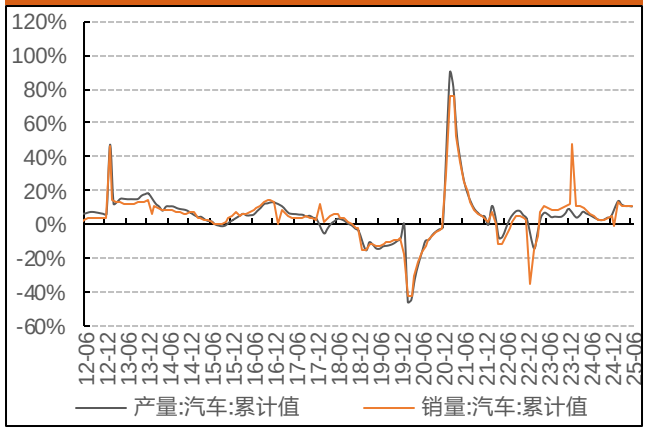
PMI



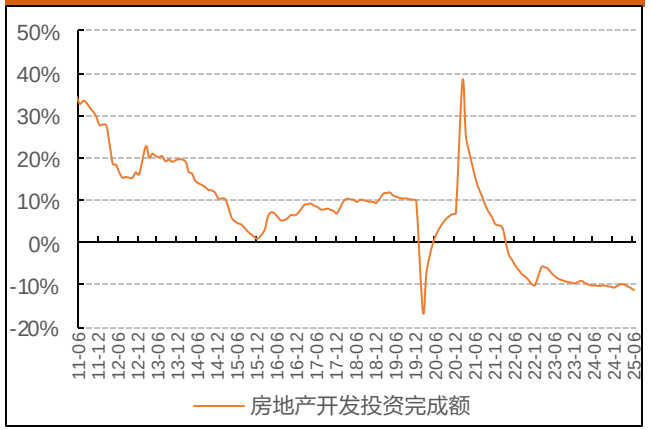
家电产量累计同比



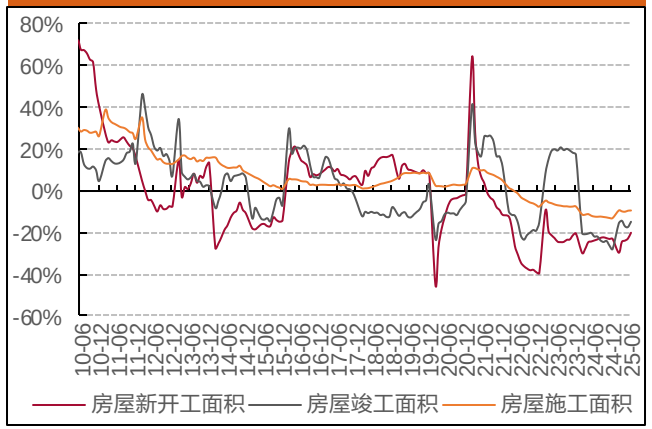
汽车产销累计同比



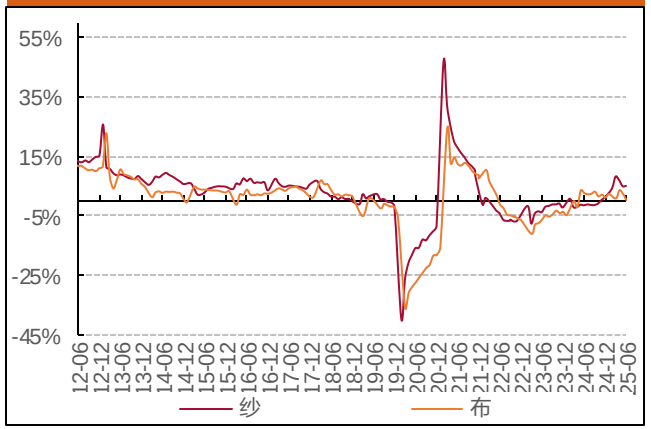
地产投资累计同比



地产开发累计同比



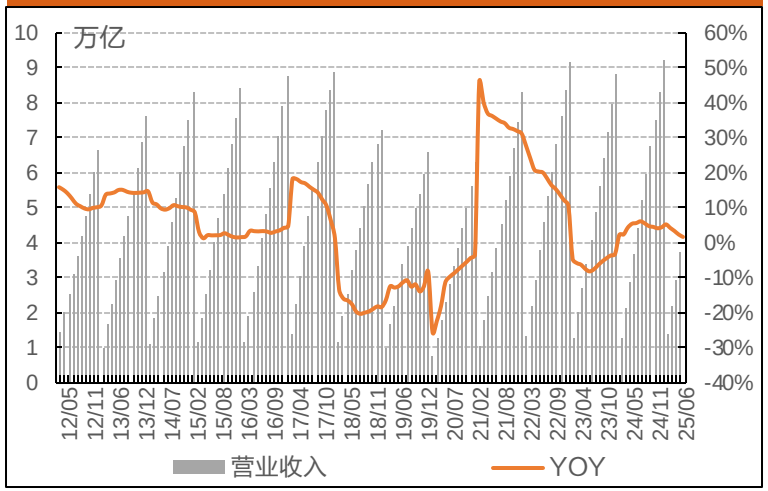
纺服产量累计同比



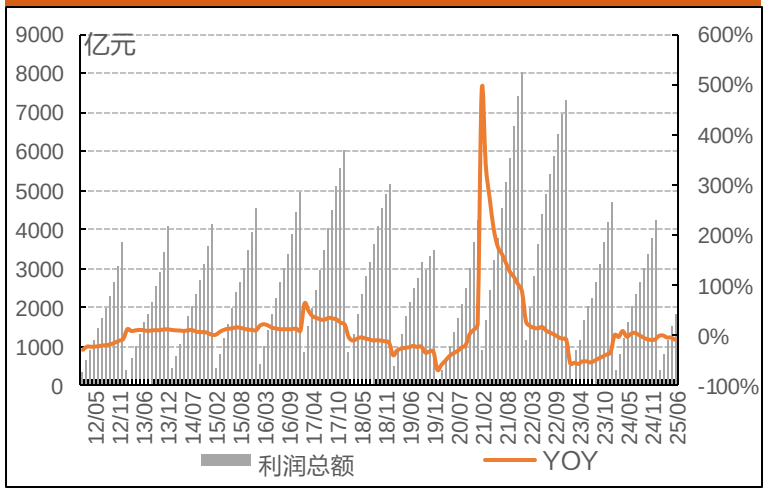
资料来源：国家统计局、中汽协、Wind、天风证券研究所

行业经济效益指标——化学原料及化学制品制造业

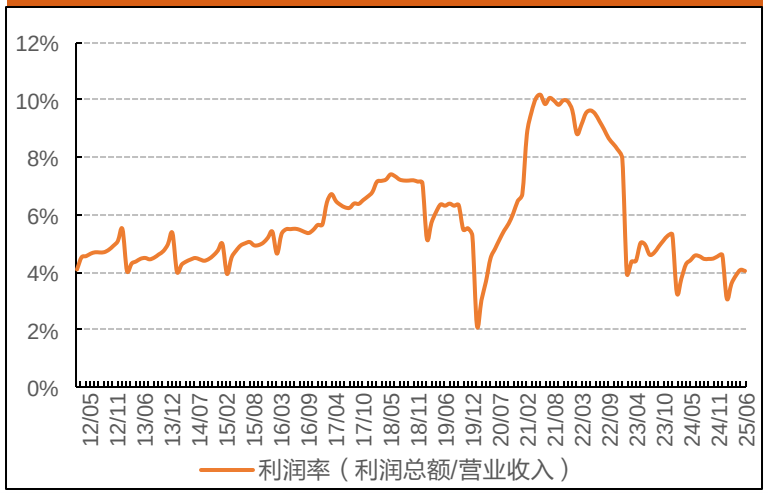
营业收入及同比



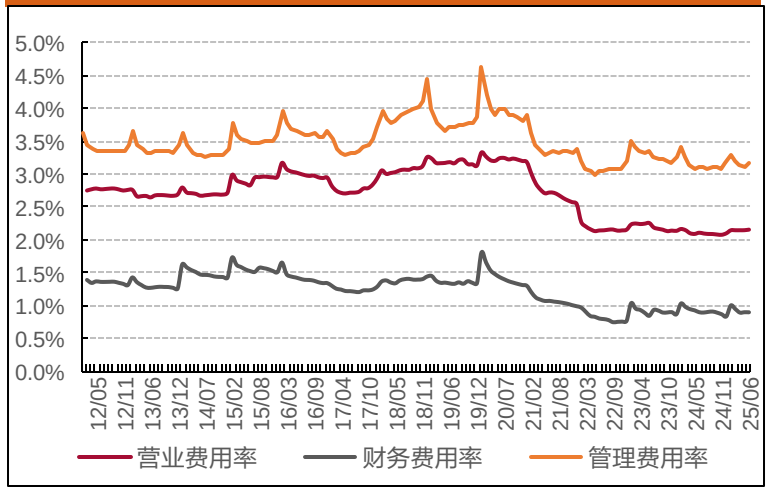
利润总额及同比



利润率（利润总额/营业收入）

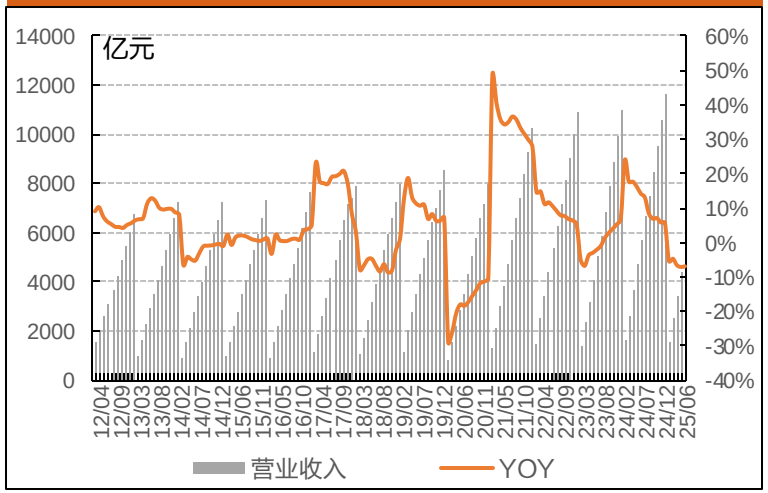


费用率

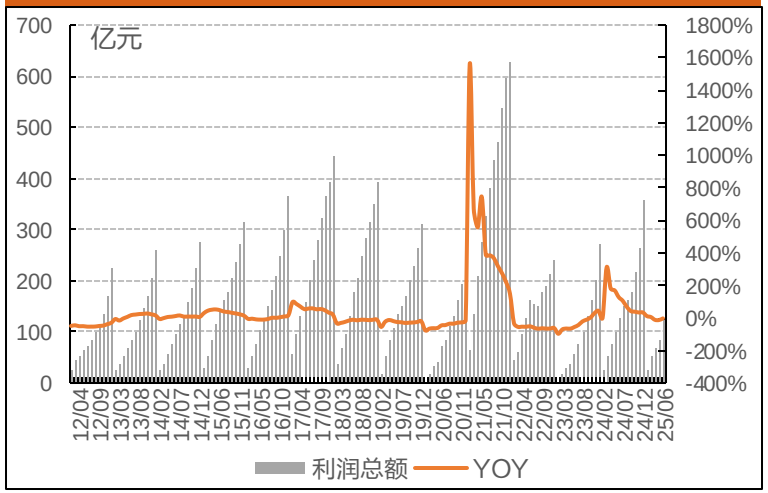


行业经济效益指标——化学纤维制造业

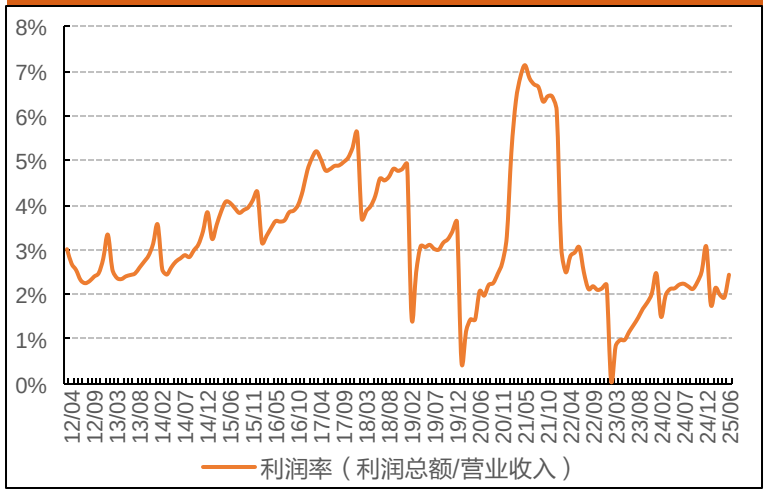
营业收入及同比



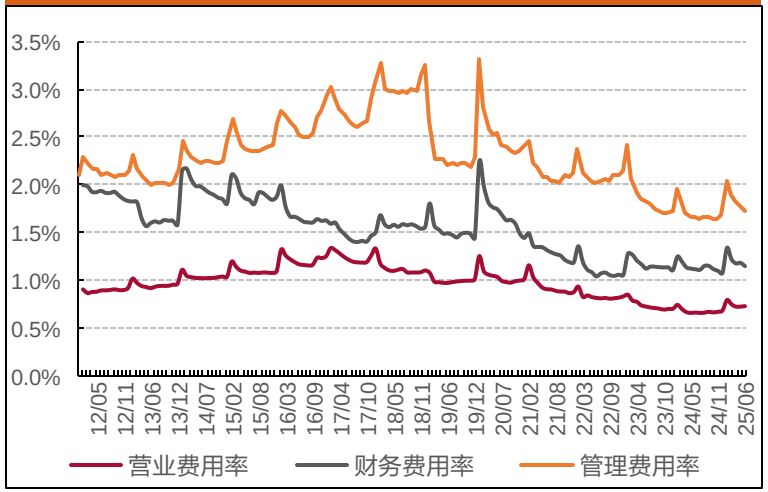
利润总额及同比



利润率（利润总额/营业收入）

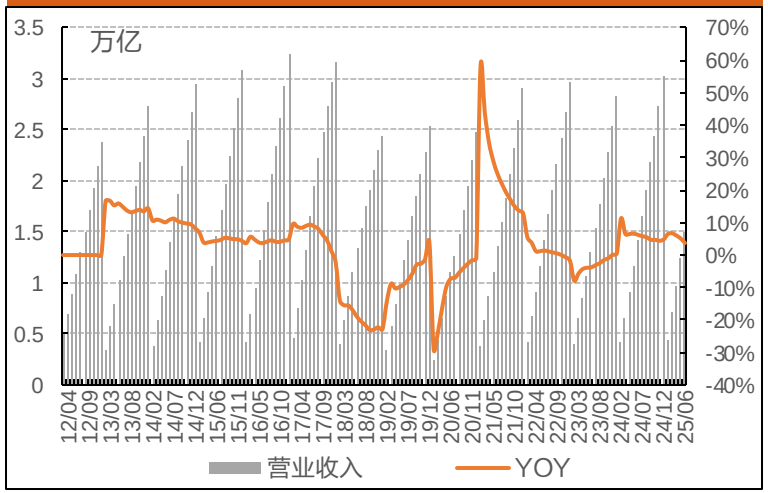


费用率

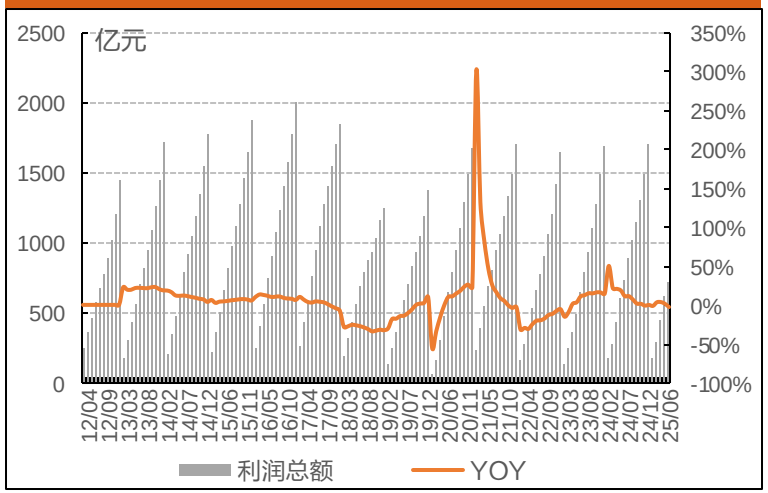


行业经济效益指标——橡胶和塑料制品业

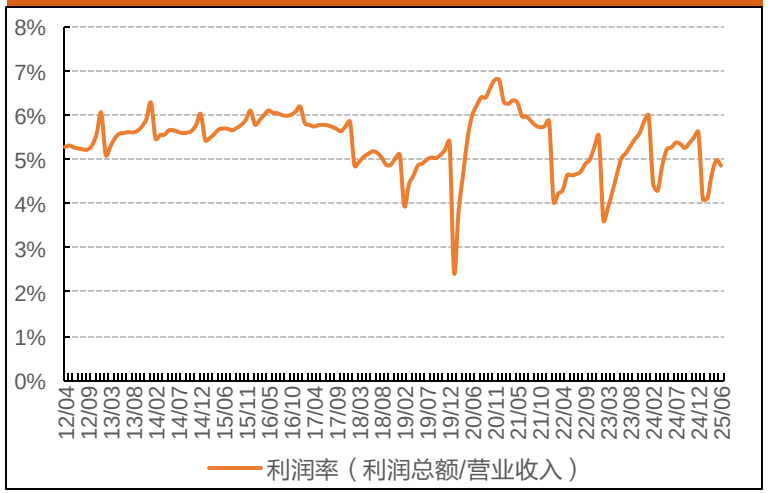
营业收入及同比



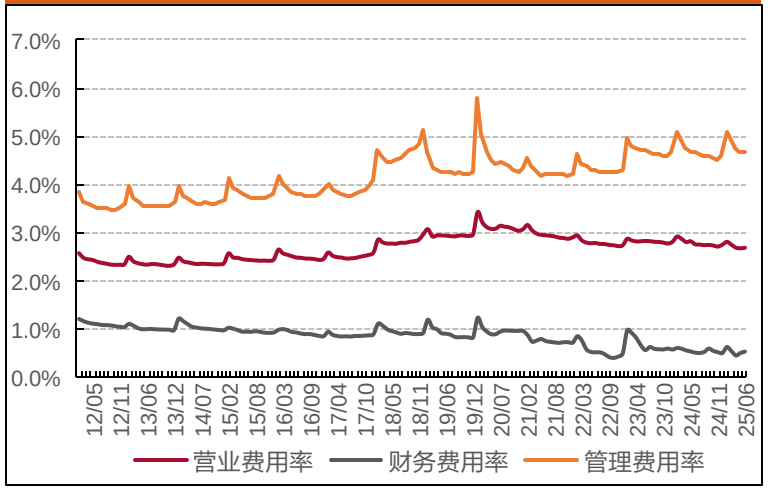
利润总额及同比



利润率（利润总额/营业收入）

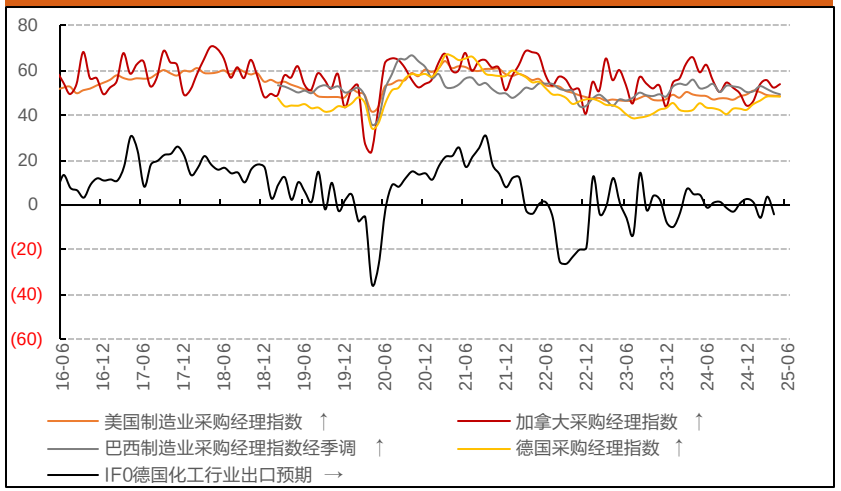


费用率

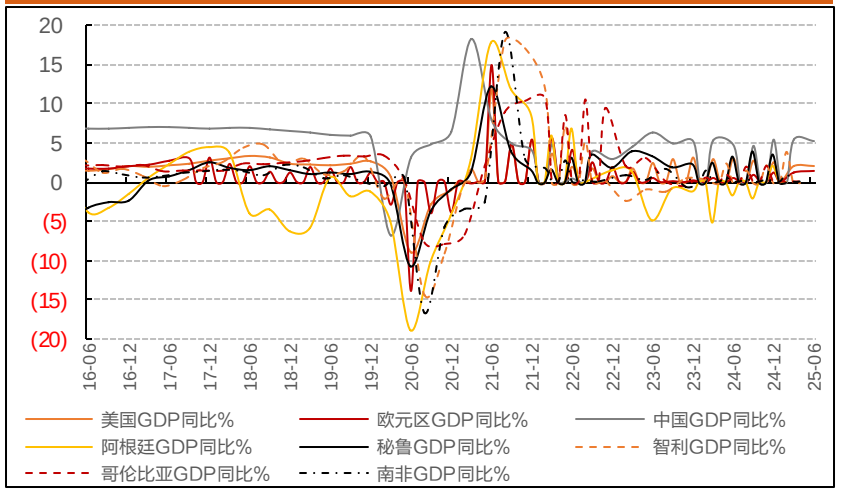


全球宏观和终端市场指标

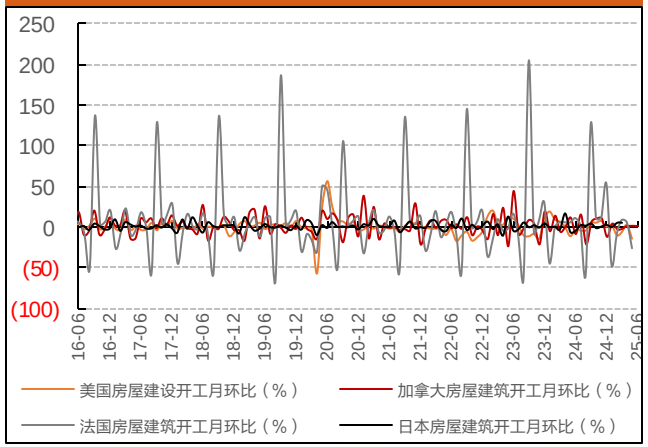
领先指标：采购经理指数



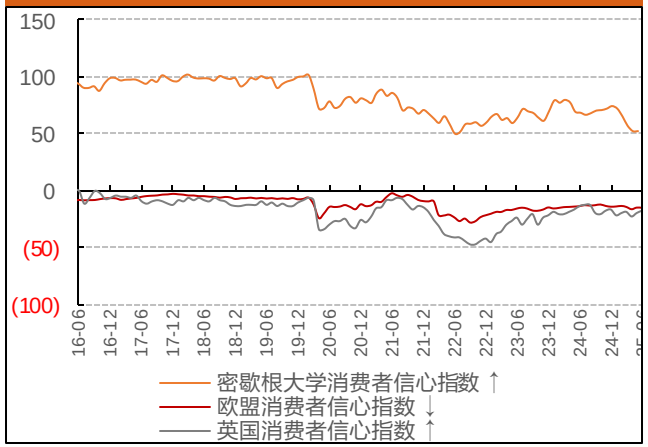
同步指标：GDP同比情况



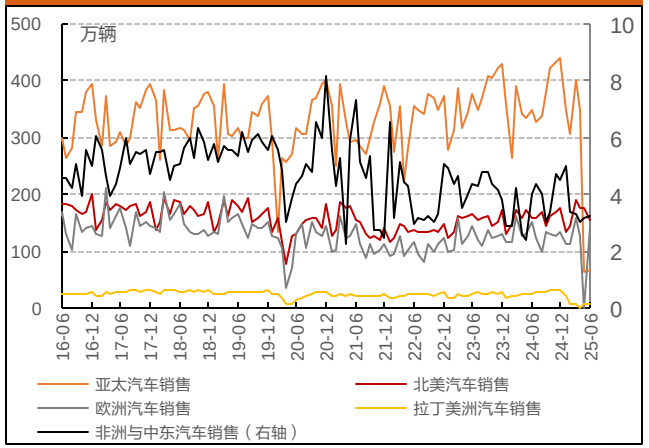
终端市场：民用建筑开工月度环比



终端市场：消费者信心指数

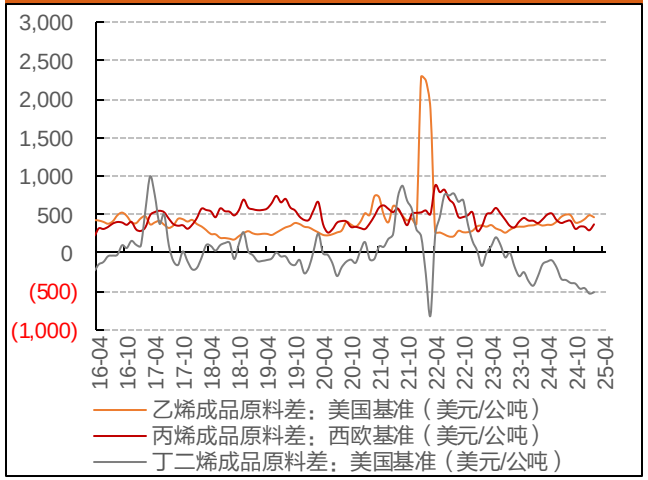


终端市场：汽车销售

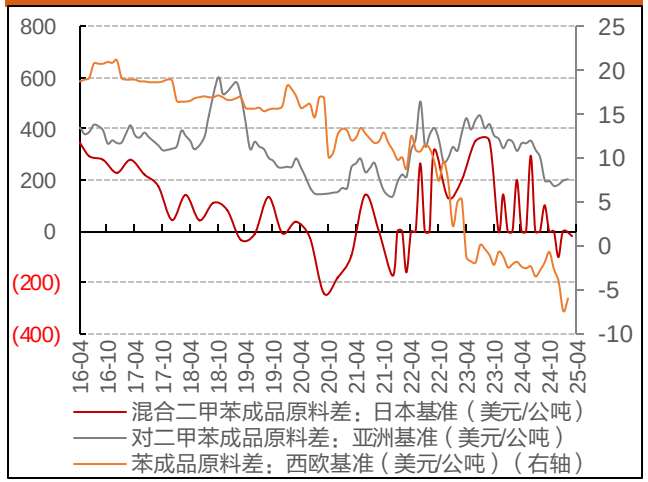


全球化工产品价格及价差——化学原料价格及价差

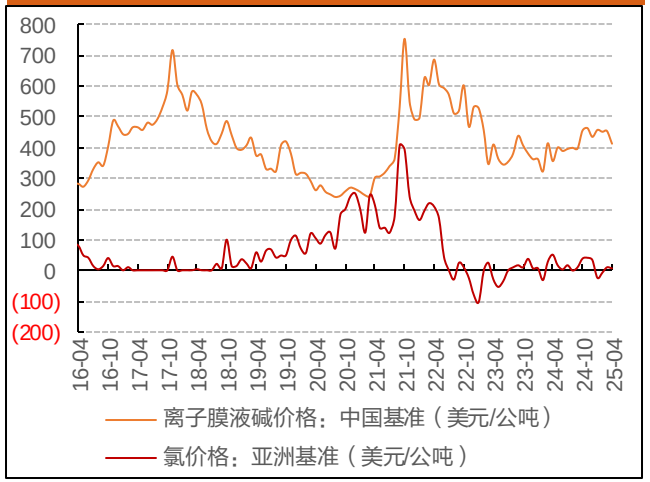
烯烃/聚烯烃价值链化学原料价差



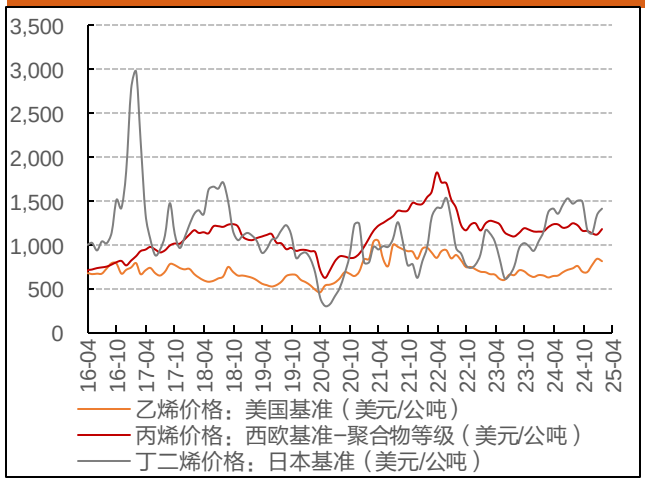
芳香烃价值链化学原料价差



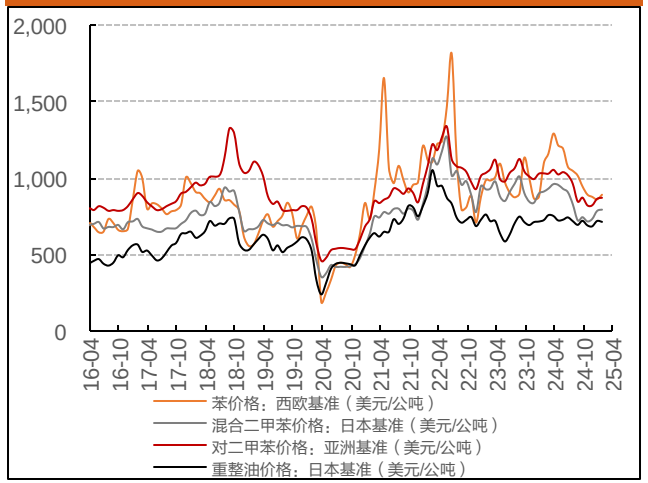
氯碱和乙烯基价值链化学原料价格



烯烃/聚烯烃价值链化学原料价格



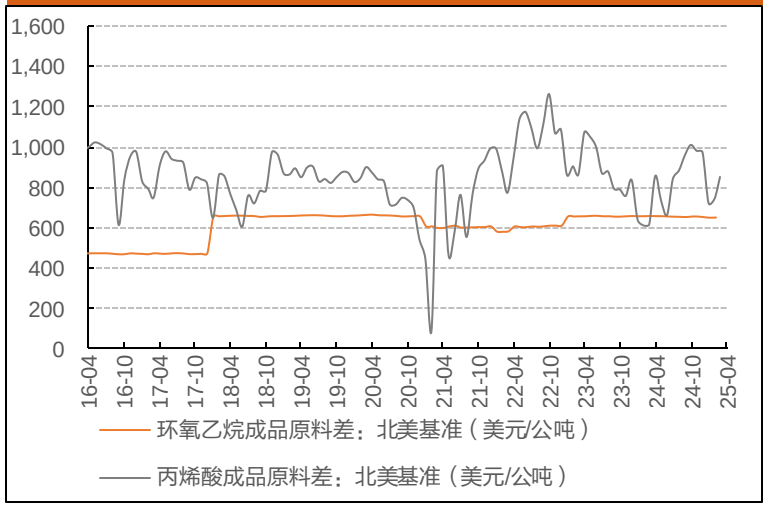
芳香烃价值链化学原料价格



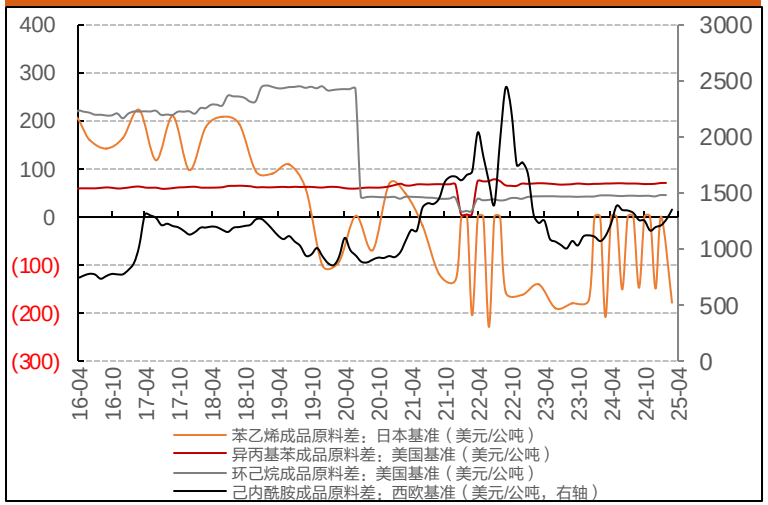
合成气/甲醇价值链化学原料价格

全球化工产品价格及价差——中间产品价格及价差

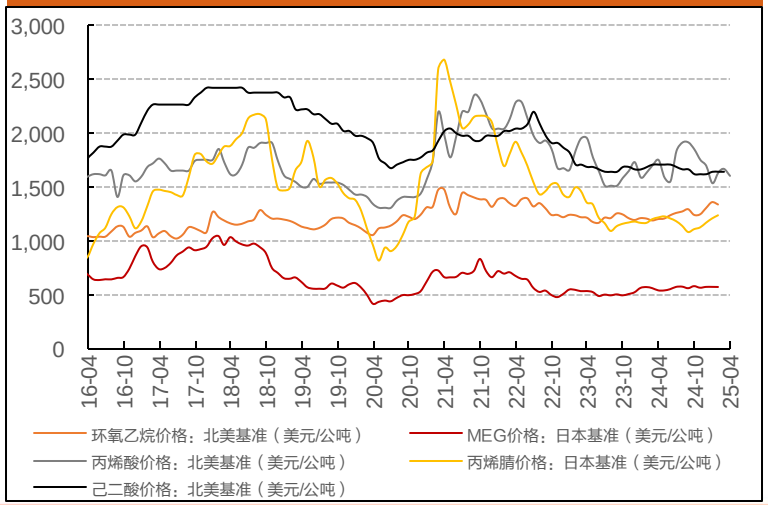
烯烃/聚烯烃价值链中间产品价差



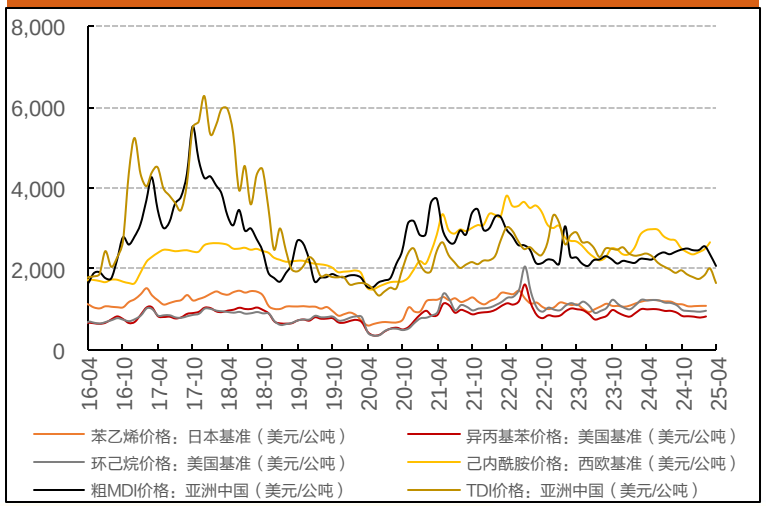
芳香烃价值链中间产品价差



烯烃/聚烯烃价值链中间产品价格



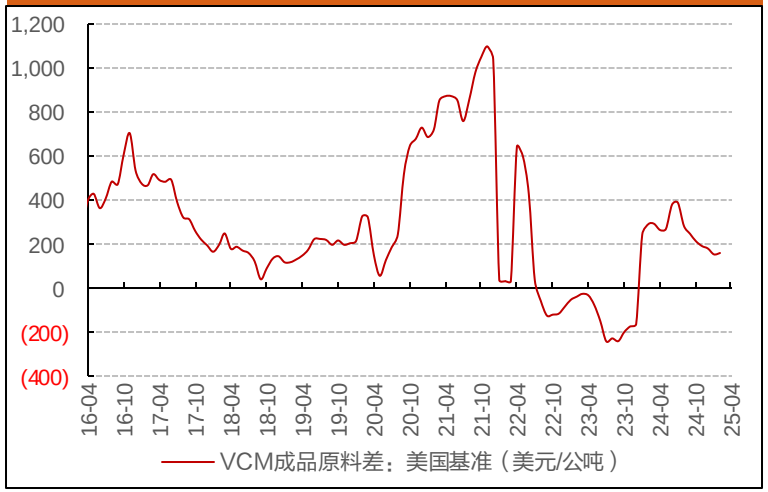
芳香烃价值链中间产品价格



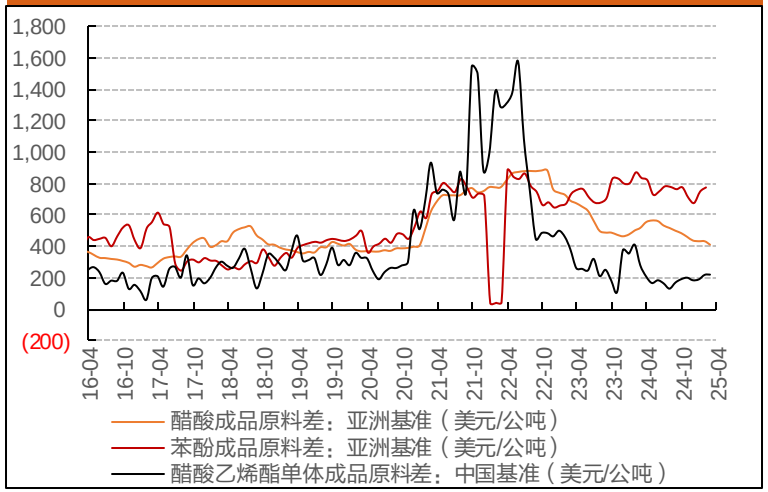
资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

全球化工产品价格及价差——中间产品价格及价差

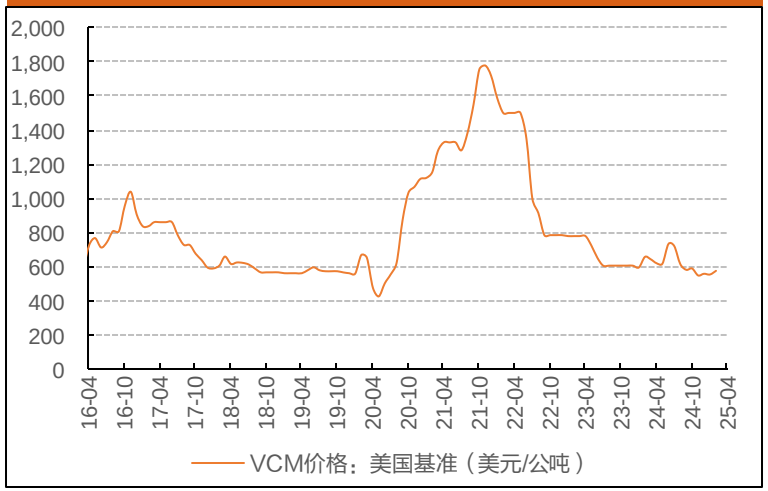
氯碱和乙烯基价值链中间产品价差



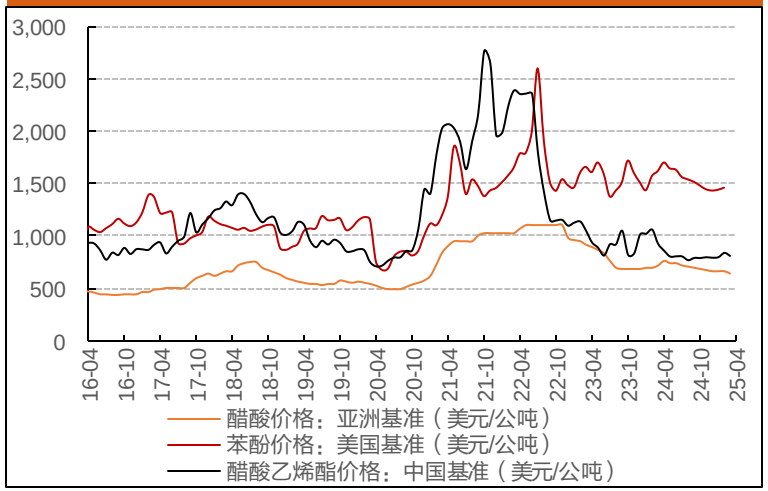
合成气/甲醇价值链中间产品价差



氯碱和乙烯基价值链中间产品价格



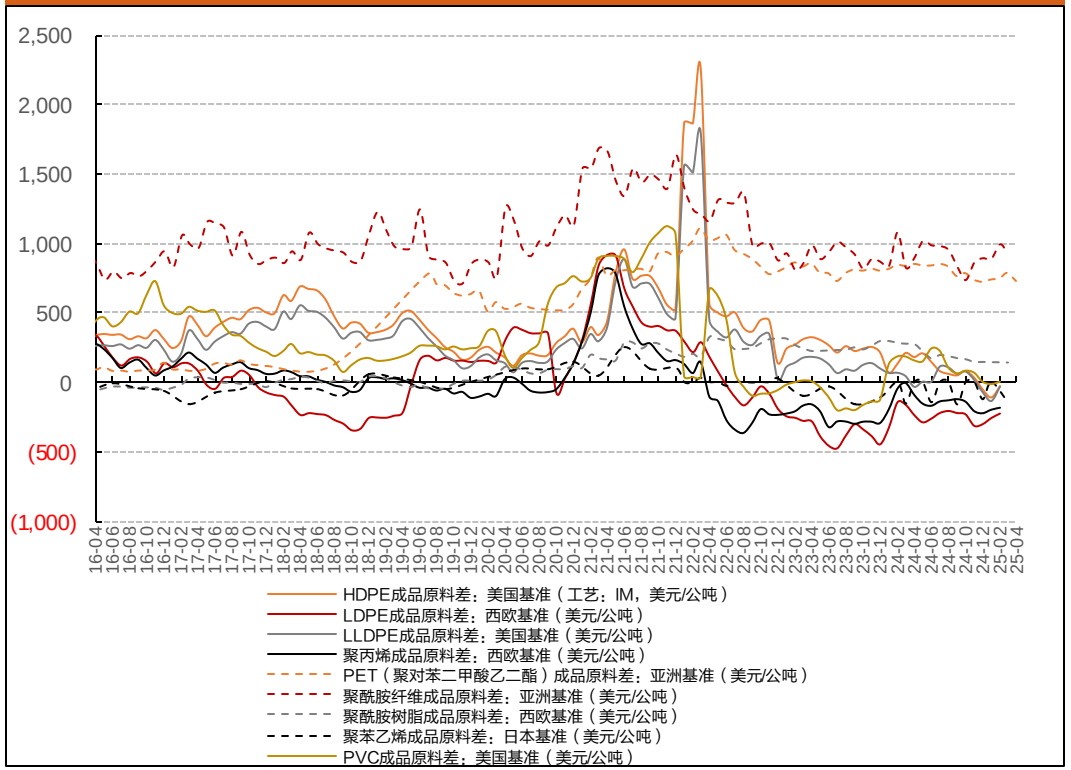
合成气/甲醇价值链中间产品价格



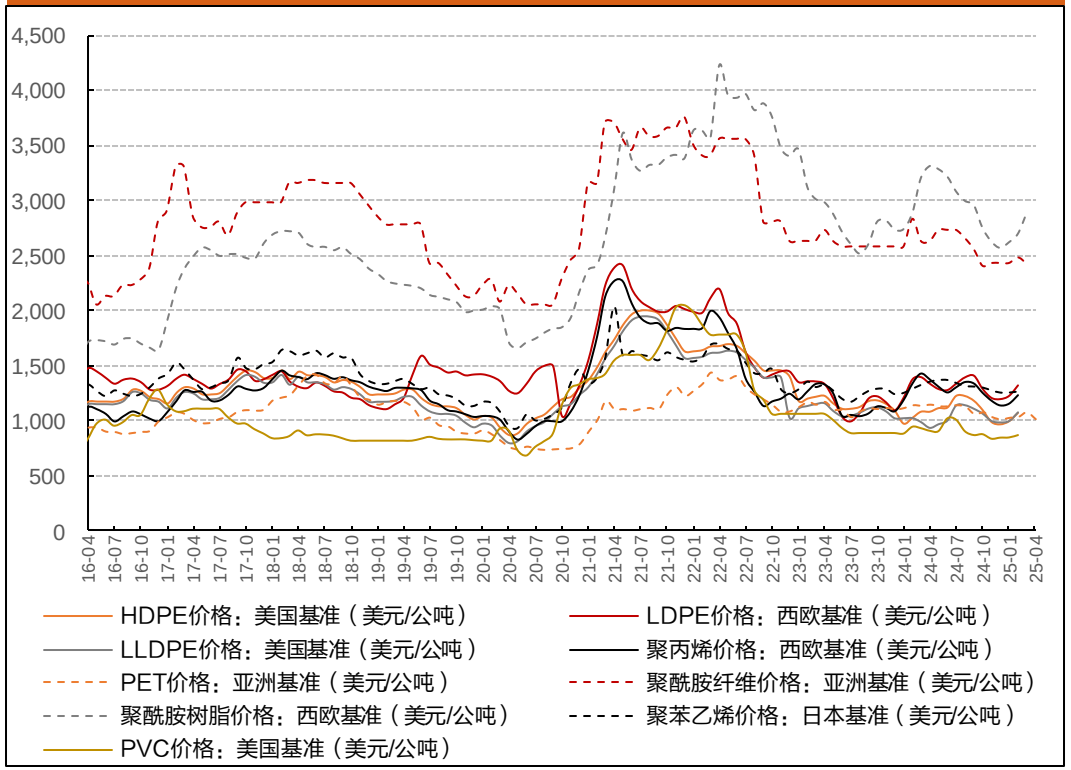
资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

全球化工产品价格及价差——树脂/纤维行业产品价格及价差

树脂/纤维行业产品价差



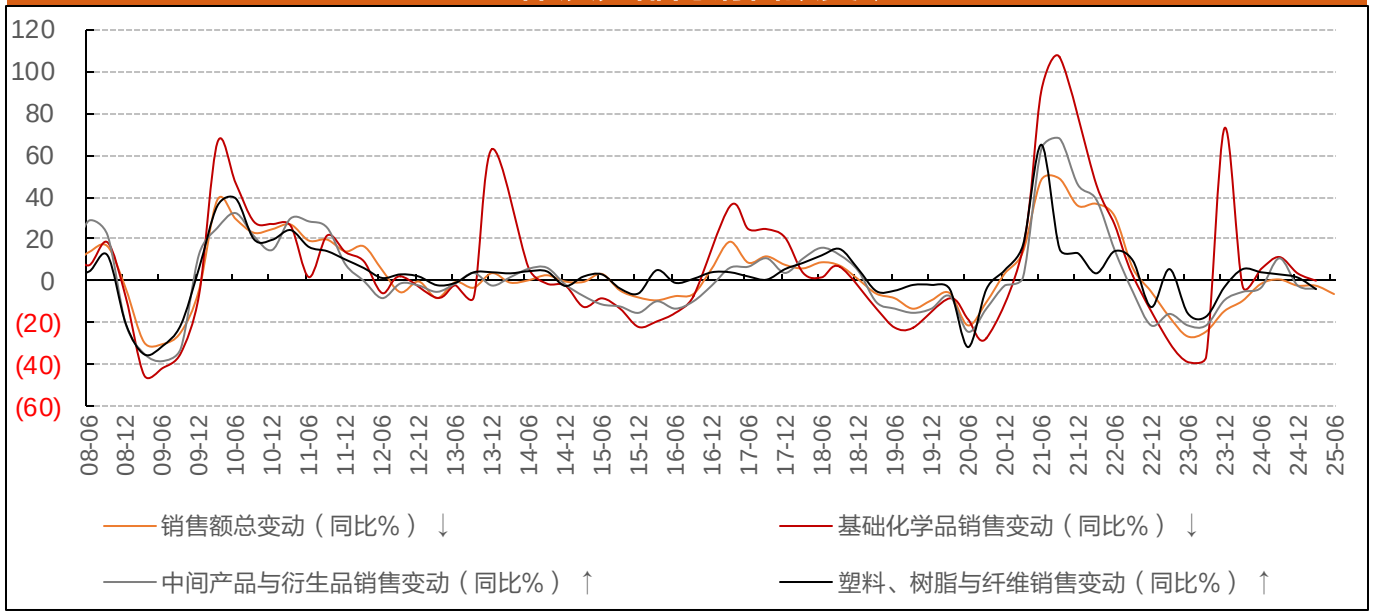
树脂/纤维行业产品价格



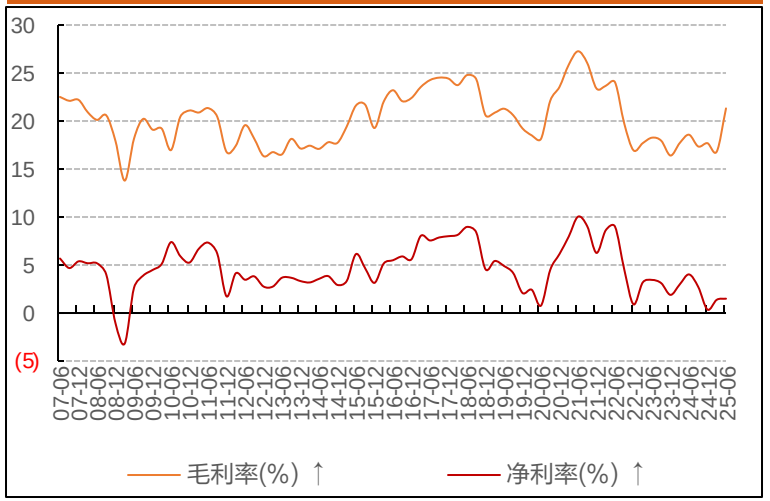
资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

全球行业经济效益指标——销售额变动及盈利能力

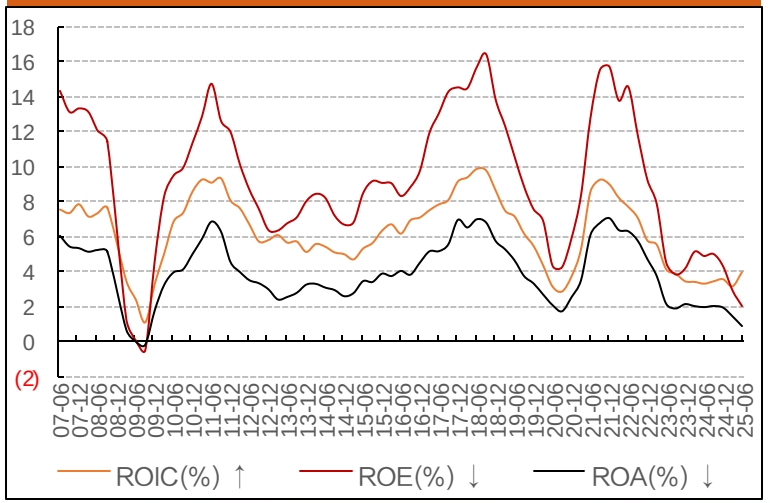
总体及分部门销售额变动



盈利能力：毛利率和净利率



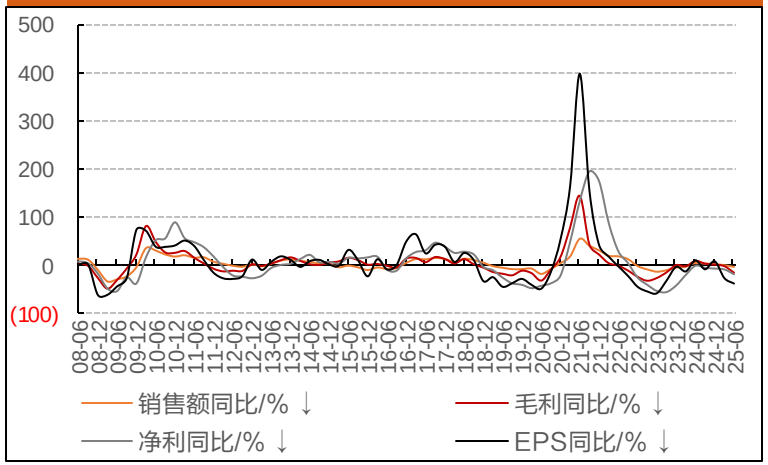
盈利能力：ROIC、ROE和ROA



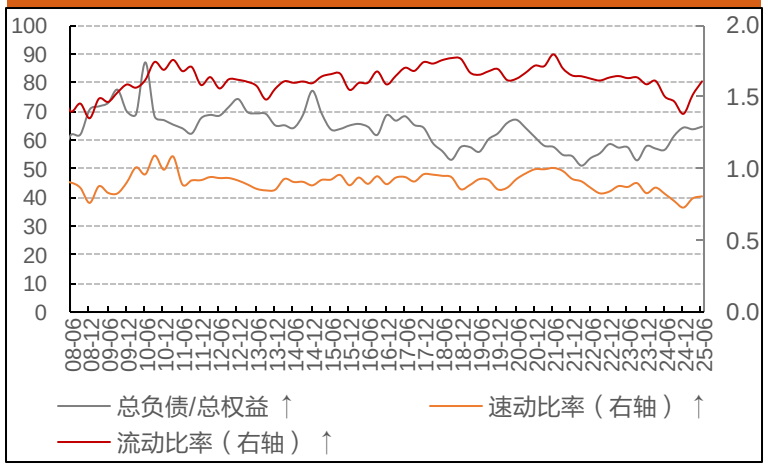
资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

全球行业经济效益指标——成长能力、偿债能力、营运能力和每股指标

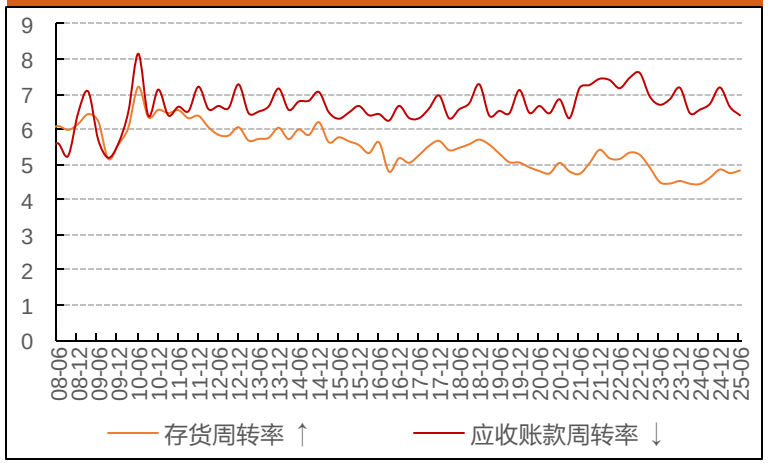
成长能力



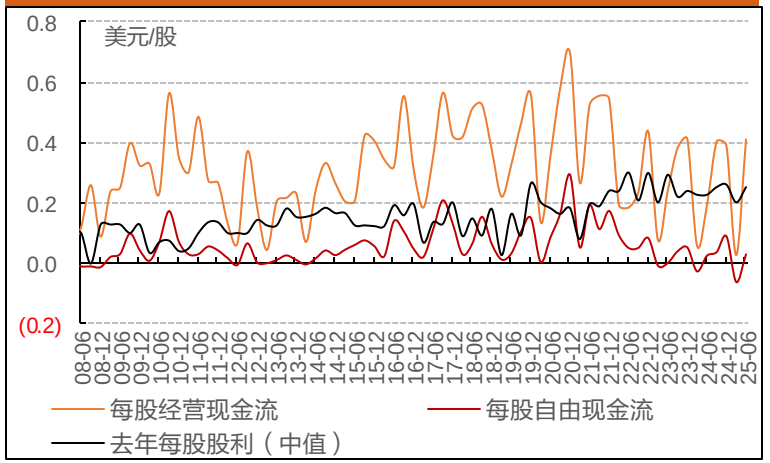
偿债能力



营运能力

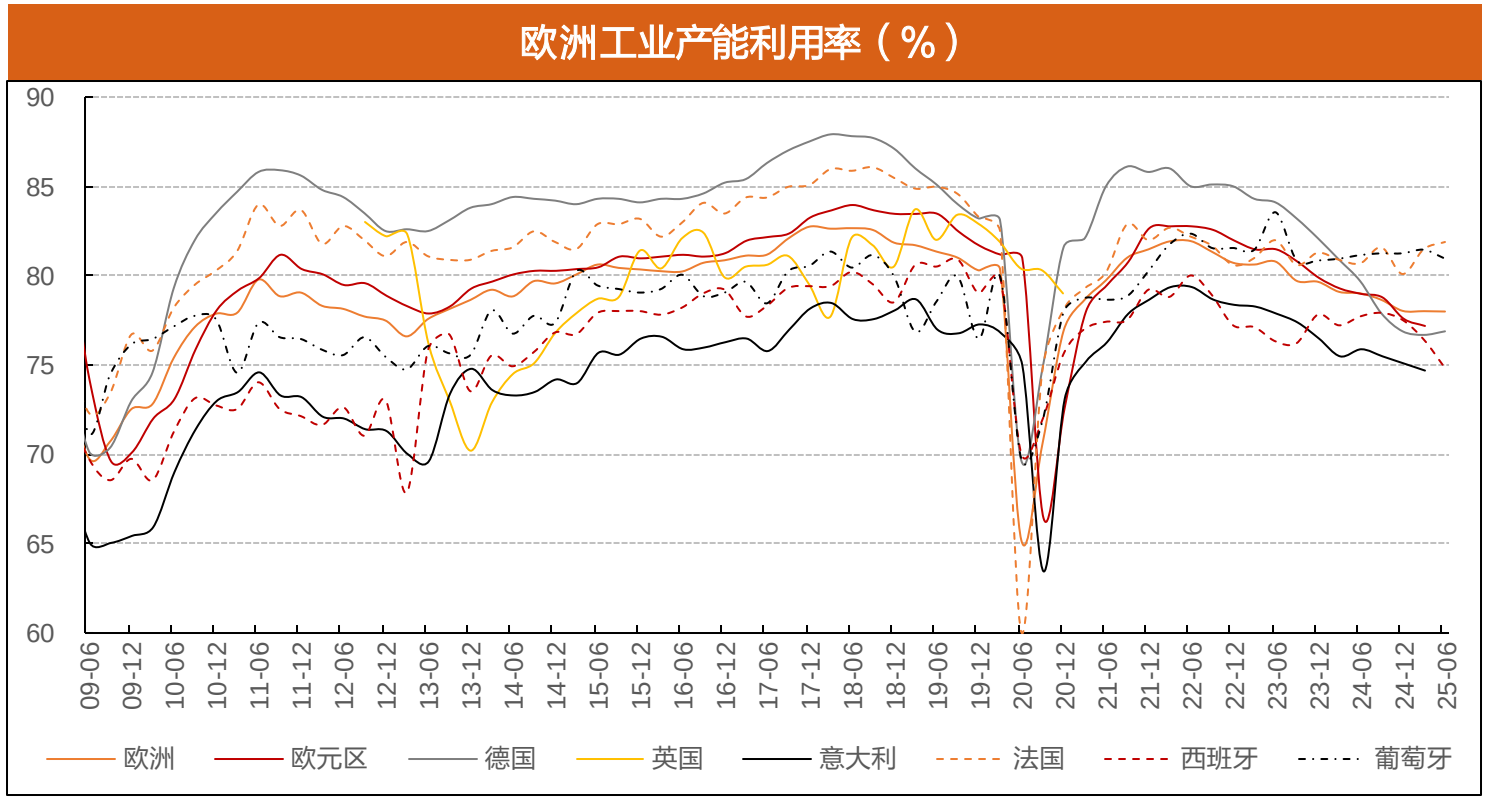


每股指标



资料来源：Bloomberg、天风证券研究所

欧美地区化工产品价格及生产指标——工业产能利用率（%）

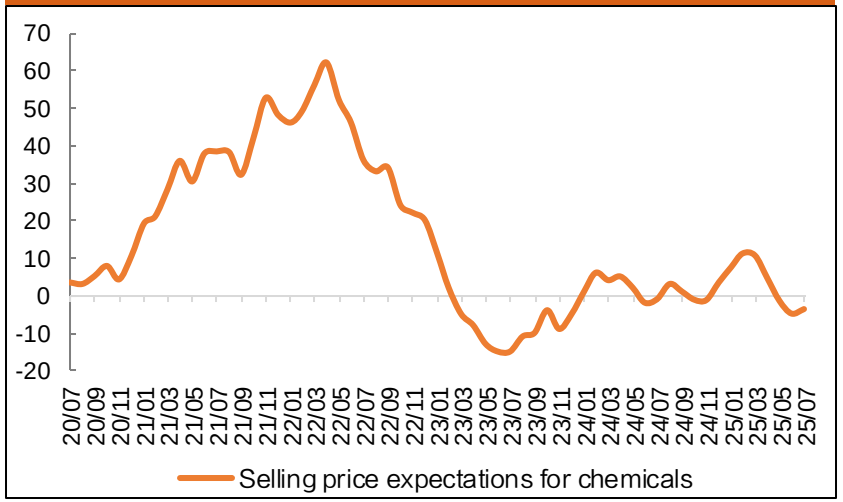


资料来源：Bloomberg、欧洲宏观经济，天风证券研究所

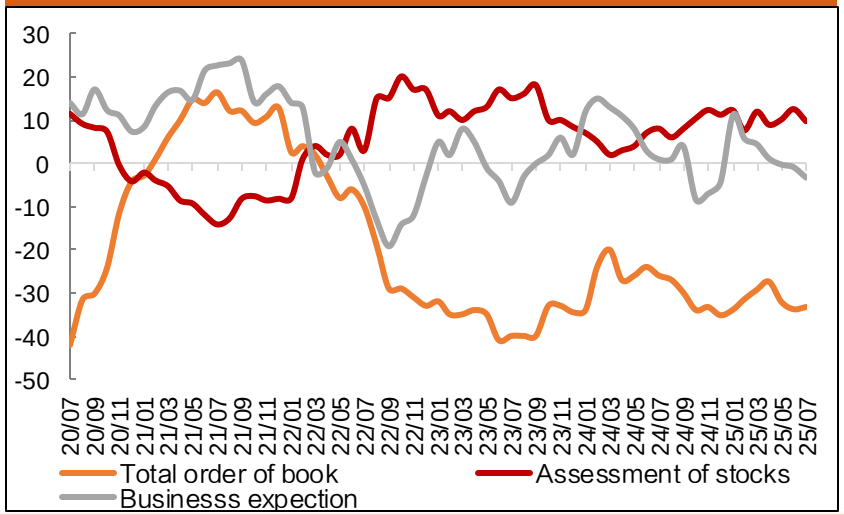
EU27：化工行业景气指标、化工行业信心指数

- 2024年欧盟27国化工行业景气度整体维持相对底部震荡，其中上半年呈回升趋势，下半年逐步回落至年初水平。
- 2025年1-3月 ，化学品生产预期升至正数区间，但4-7月环比回落至0值下方。7月，信心指数仍处较低水平，且欧盟27国化工行业销售价格预期仍在负数区间运行。

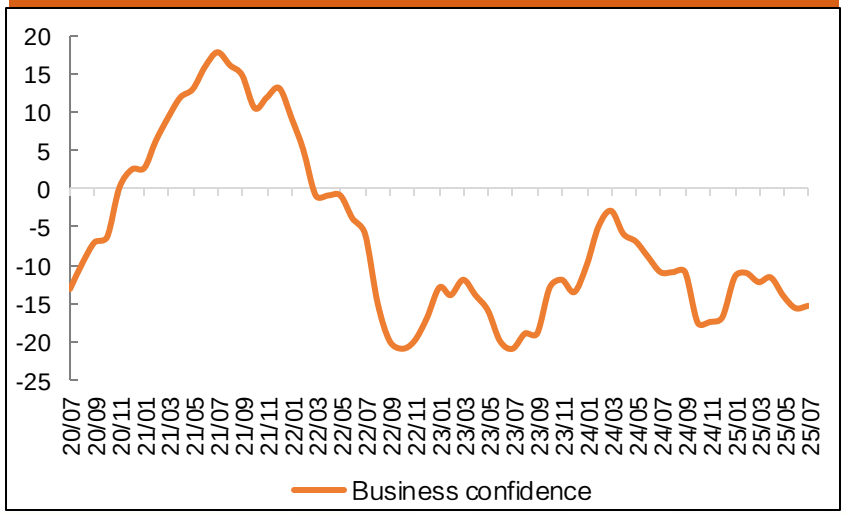
EU27：化学品销售价格预期



EU27：行业景气指标



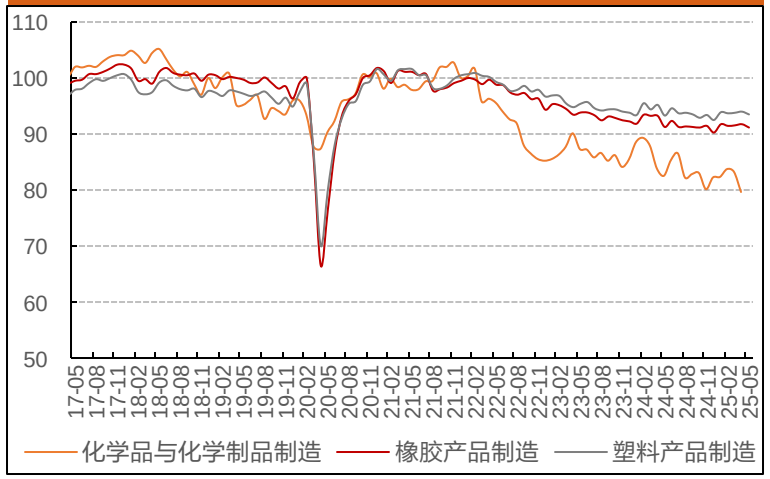
EU27：化工行业信心指数



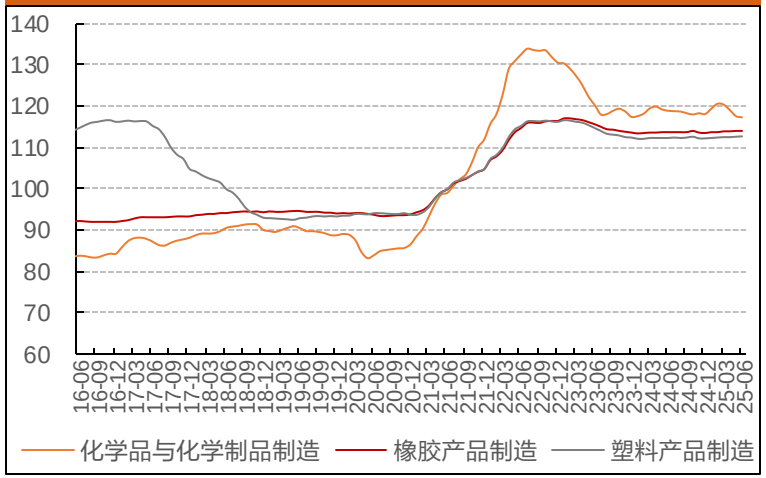
资料来源：CEFIC、EU Commission business and consumer survey，天风证券研究所

欧美地区化工产品价格及生产指标——产量指数、PPI、生产指数

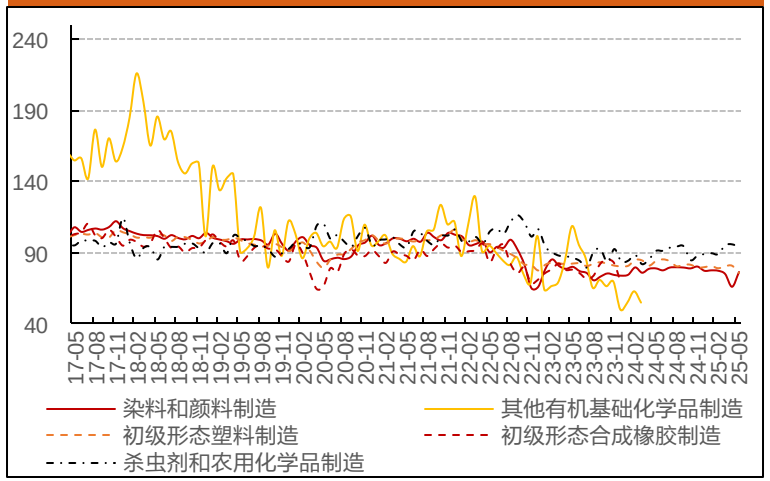
EU27：化工产品产量指数（2015年=100）



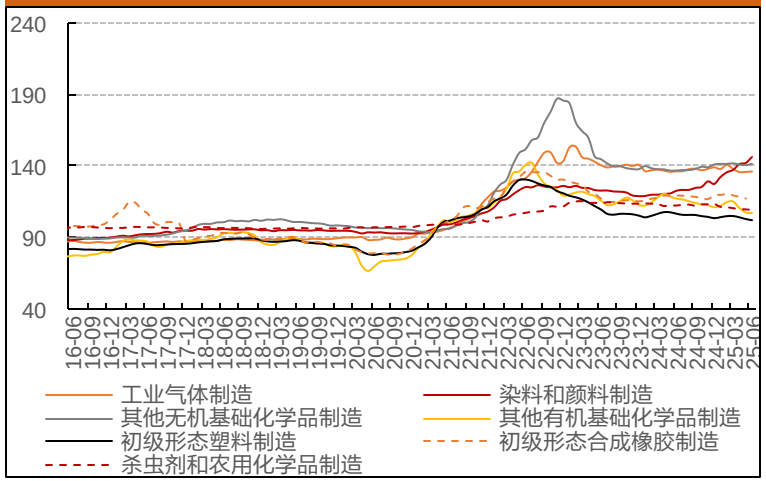
EU27：化工业生产价格指数（2015年=100）



EU27：基本化工品产量指数



EU27：基本化工品生产价格指数

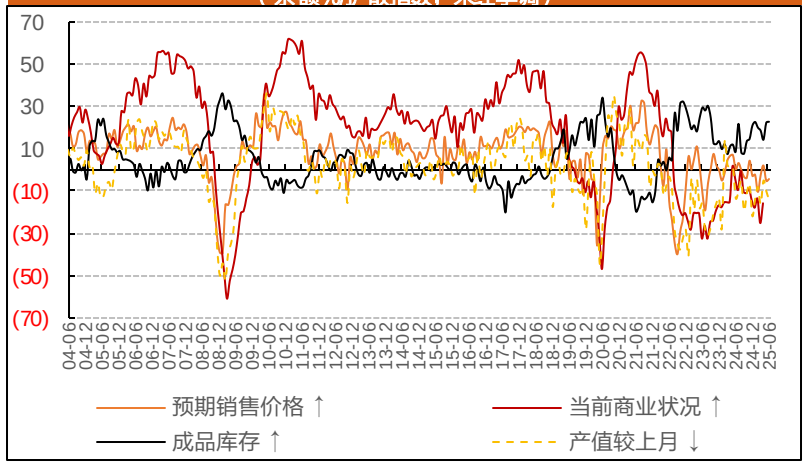


资料来源：Bloomberg、欧盟统计局，天风证券研究所

欧美地区化工产品价格及生产指标——调查指标、生产价格指数、进出口价值

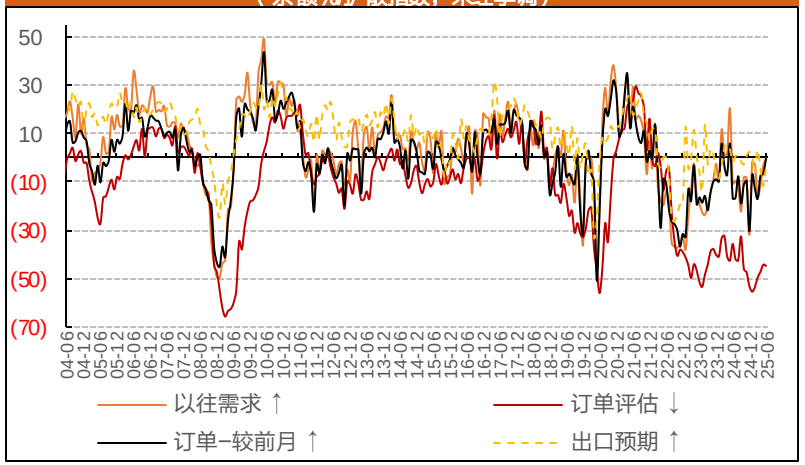
德国：化工行业供给侧调查指标

（余额%/扩散指数，未经季调）

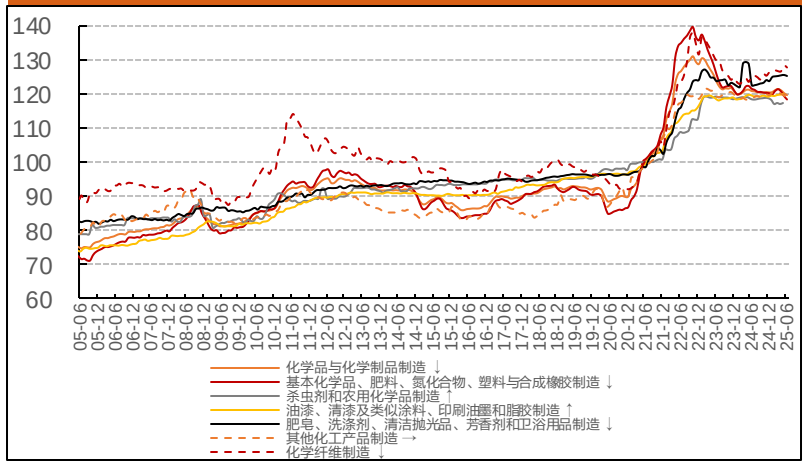


德国：化工行业需求侧调查指标

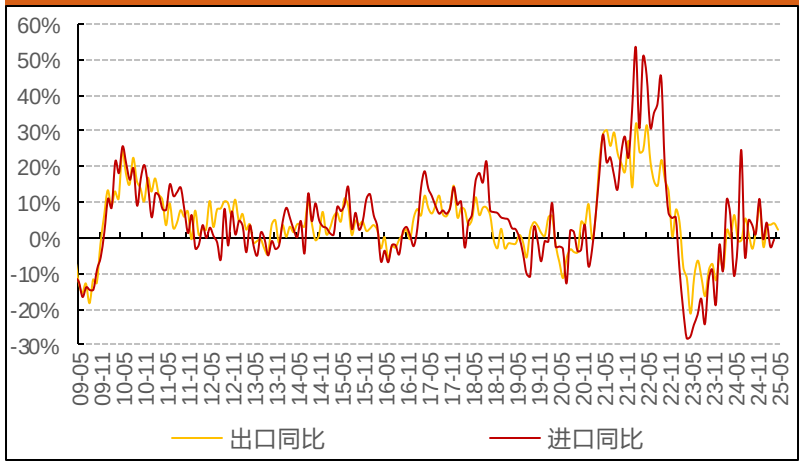
（余额%/扩散指数，未经季调）



德国：化工产品生产价格指数（2015年=100）

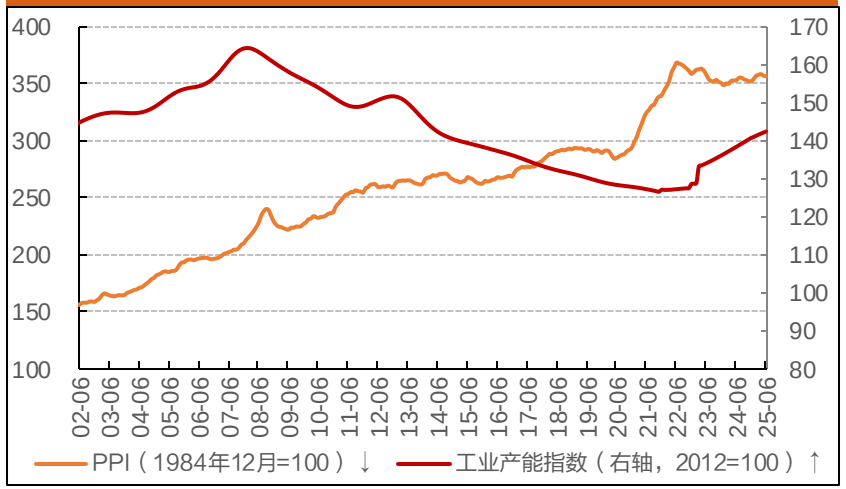


德国：化工行业进出口价值同比

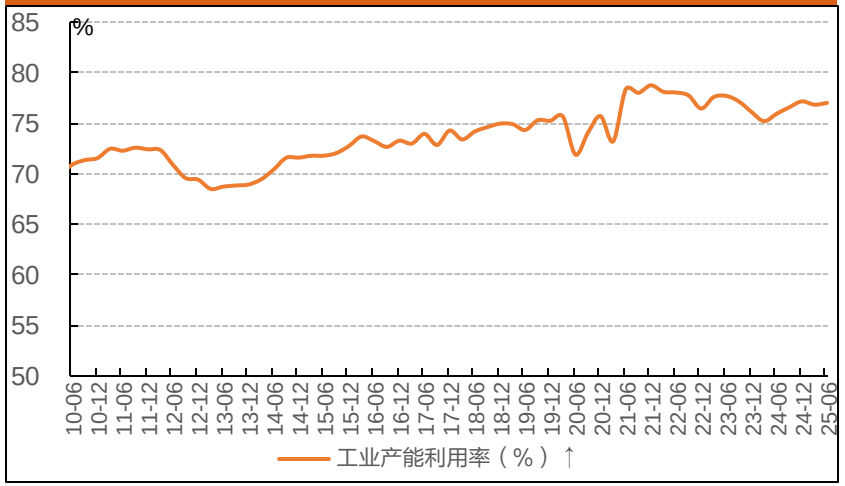


欧美地区化工产品价格及生产指标——产量指数、PPI、生产指数

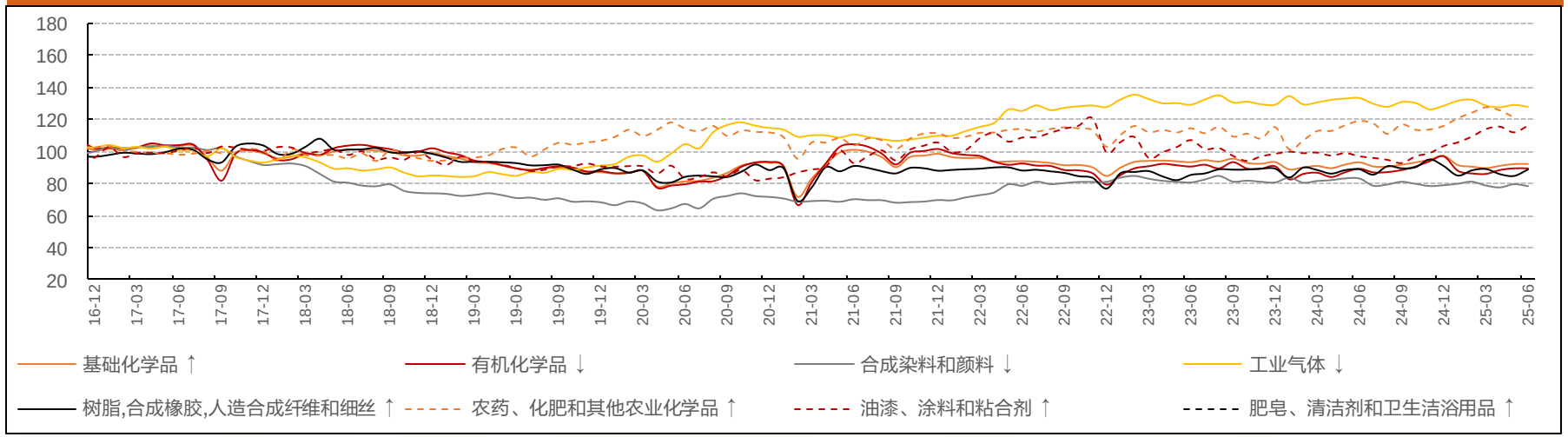
美国：化工产品制造PPI及产能指数



美国：化工产品工业产能利用率（%）



美国：化工产品工业生产指数（2017年=100）



资料来源：Wind、美国劳工部、美联储，天风证券研究所

风险提示

原油价格大幅波动风险：
化工行业受原油价格影响较大，产品价格对原油波动较为敏感，若原油价格出现大幅波动，行业内公司业绩将面临不确定性影响。

安全环保风险：
近年来化工生产企业安全环保问题频发，化工企业安全、环保事件对企业生产运营将产生较大影响。

化工品需求不及预期：
22 年以来在高油气价格、高通胀及美联储大幅加息等影响下，化工品终端需求承压，若未来全球化工品的需求改善较少，化工品价格和行业企业的盈利水平均可能受到影响。

新增产能释放造成行业竞争加剧：
22 年以来化工行业固定资产投资虽有放缓但同比仍在增长，在建工程余额亦处于历史相对高位水平，伴随行业新增产能持续释放，若未来需求端持续低迷或复苏阶段需求改善不及预期，行业竞争格局或因新产能的增加有所恶化，行业企业盈利水平亦或难有显著改善。

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

THANKS