

超配（维持）

基础化工行业双周报（2025/11/14-2025/11/27）

1-10月份规模以上工业企业利润总额同比增长1.9%

2025年11月28日

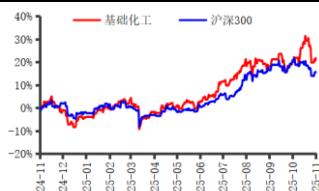
分析师：苏治彬
SAC执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至11月27日，近两周申万基础化工指数下跌7.3%，跑输沪深300指数3.3个百分点，在31个申万行业中排第30名；年初至今，申万基础化工指数上涨26.0%，跑赢沪深300指数11.2个百分点，在31个申万行业中排第8名。
- 分板块来看，近两周申万基础化工指数的子板块均下跌，其中非金属材料板块下跌12.0%、化学纤维板块下跌9.3%、化学原料板块下跌8.4%、化学制品板块下跌7.7%、农化制品板块下跌7.2%、塑料板块下跌4.2%、橡胶板块下跌2.1%。
- 申万基础化工指数包含的404家上市公司中，近两周股价上涨的公司有46家，其中华融化学、国风新材、新金路的涨幅靠前，分别达30.4%、29.1%、25.8%；股价下跌的公司有358家，其中嘉澳环保、泰和科技、安纳达的跌幅较大，分别为-29.2%、-28.5%、-26.9%。
- **重点行业资讯：**(1)根据杜邦公司公众号，11月18日，杜邦公司在中国江苏省张家港市隆重举行MOLYKOTE®(摩力克™)特种润滑剂新生产基地的奠基仪式。该生产基地将落户于张家港保税区的江苏扬子江国际化学工业园，预计于2027年初正式投产。(2)根据中国五矿化工进出口商会公众号，11月23日，中方钾肥进口谈判小组与国际主要钾肥供应商达成一致，确定2026年度钾肥进口大合同价格为348美元/吨(CFR)，继续保持了全球钾肥“价格洼地”。(3)11月26日，根据巴斯夫中国公众号，巴斯夫与中国石化旗下子公司中国石化天然气分公司、扬子石化-巴斯夫有限责任公司签署战略合作协议。三方将共同推动生物天然气在南京一体化基地的规模化应用，加速生产运营的低碳转型。
- **行业周观点：**近日国家统计局发布数据，1-10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%，其中化学原料和化学制品制造业利润同比下降5.4%。制冷剂方面，自2024年起，国家对第三代(HFCs)制冷剂实施了生产配额管理，行业供需情况有所改善。受供给端刚性约束等因素影响，2025年前三季度制冷剂价格整体保持上涨趋势。受益于制冷剂价格上涨，制冷剂企业盈利增长，前三季度制冷剂公司三美股份和巨化股份的归母净利润同比大幅增长。建议关注三美股份(603379)、巨化股份(600160)。
- **风险提示：**能源价格波动风险；汇率波动的风险；经济发展不及预期；安全经营的风险等。

行业研究

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 本周化工产品价格情况.....	4
3. 重要公司公告.....	5
4. 重点行业资讯.....	5
5. 行业周观点.....	6
6. 风险提示.....	6

插图目录

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 11 月 27 日）.....	3
图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 11 月 27 日）.....	3
图 3：近两周申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 11 月 27 日）.....	3
图 4：年初至今申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 11 月 27 日）.....	3
图 5：近两周申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 11 月 27 日）.....	4
图 6：年初至今申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 11 月 27 日）.....	4

表格目录

表 1：本周化工产品价格涨跌幅	4
表 2：建议关注标的	6

1. 行情回顾

截至 11 月 27 日，近两周申万基础化工指数下跌 7.3%，跑输沪深 300 指数 3.3 个百分点，在 31 个申万行业中排第 30 名；年初至今，申万基础化工指数上涨 26.0%，跑赢沪深 300 指数 11.2 个百分点，在 31 个申万行业中排第 8 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 11 月 27 日）

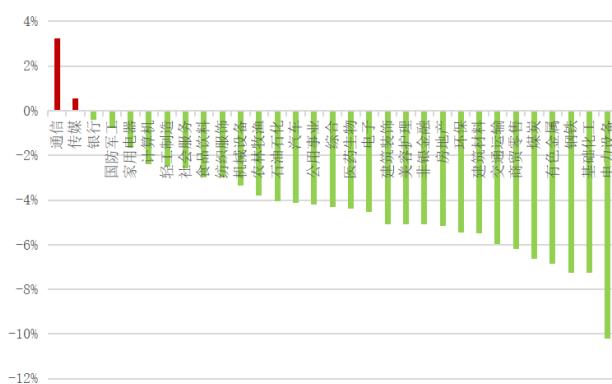


图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 11 月 27 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 11 月 27 日，近两周申万基础化工指数的子板块均下跌，其中非金属材料板块下跌 12.0%、化学纤维板块下跌 9.3%、化学原料板块下跌 8.4%、化学制品板块下跌 7.7%、农化制品板块下跌 7.2%、塑料板块下跌 4.2%、橡胶板块下跌 2.1%。年初至今，申万基础化工指数的子板块均上涨，其中塑料板块上涨 51.3%、农化制品板块上涨 34.3%、非金属材料板块上涨 22.3%、橡胶板块上涨 21.5%、化学制品板块上涨 21.3%、化学纤维板块上涨 18.6%、化学原料板块上涨 15.1%。

图 3：近两周申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 11 月 27 日）

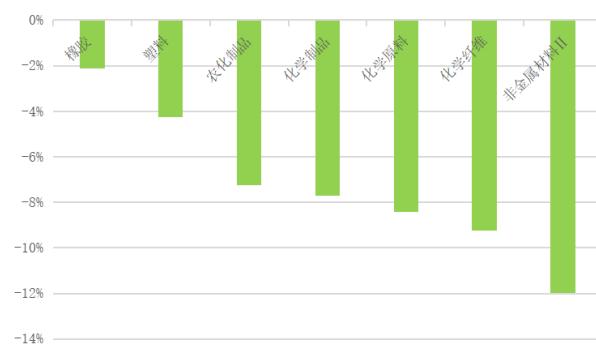
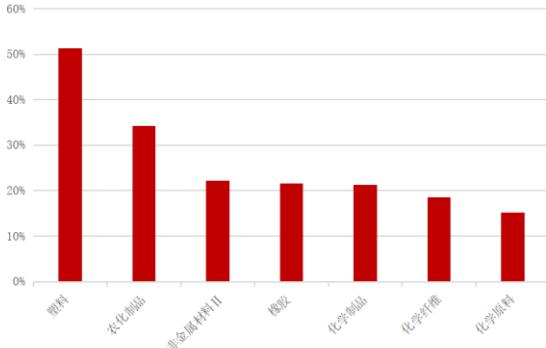


图 4：年初至今申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 11 月 27 日）

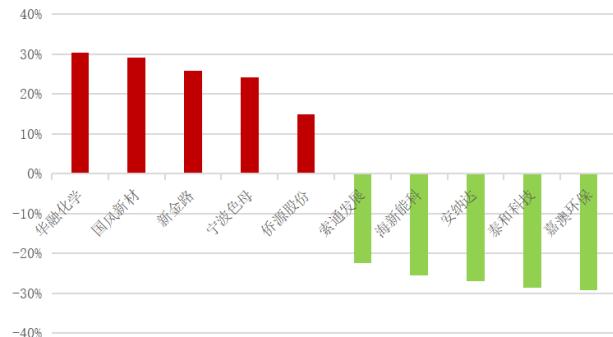


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

数据来源：iFinD，东莞证券研究所

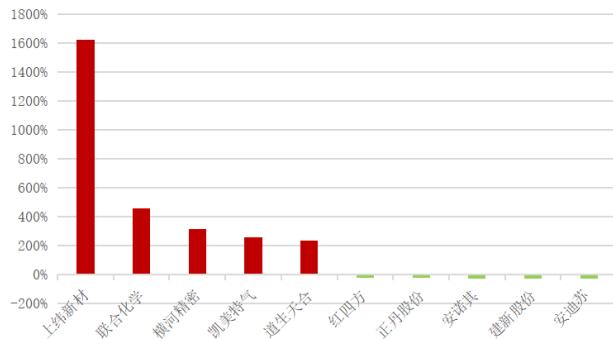
截至 11 月 27 日，申万基础化工指数包含的 404 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 46 家，其中华融化学、国风新材、新金路的涨幅靠前，分别达 30.4%、29.1%、25.8%；股价下跌的公司有 358 家，其中嘉澳环保、泰和科技、安纳达的跌幅较大，分别为 -29.2%、-28.5%、-26.9%。年初至今，上纬新材、联合化学、横河精密的涨幅靠前，分别达 1627.4%、458.9%、315.6%；安迪苏、建新股份、安诺其的跌幅较大，分别为 -26.2%、-26.0%、-24.5%。

图 5: 近两周申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司 (截至 11月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 6: 年初至今申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司 (截至 11月 27 日)



数据来源: iFinD, 东莞证券研究所

2. 本周化工产品价格情况

重点跟踪的化工产品中, 最近一周价格上涨的有己内酰胺(+5.49%)、合成氨(+3.32%)、六氟磷酸锂(+1.80%)、尿素(+0.72%)、PTA(+0.43%)、BOPET(+0.35%)、TDI(+0.22%), 价格持平的有制冷剂 R32。

表 1: 本周化工产品价格涨跌幅

产品	本周涨跌幅	后市预测
六氟磷酸锂	+1.80%	原料端综合支撑力增强, 叠加需求端支撑力偏强, 市场价格处于上涨阶段。长协订单多处于商谈阶段, 未出明确价格, 但上涨基本已成定局。企业等待博弈后上调价格, 当前尚未达到目标价格, 涨价情绪仍存。预计下周六氟磷酸锂市场价格大幅上涨, 价格上调区间在 0.5 万-1 万元/吨。
合成氨	+3.32%	山东及湖北等地供应端存利好支撑, 且厂家库存低位下, 主产区价格仍有小幅上探预期, 但下游需求端跟进一般, 价格涨幅预计有限; 12 月川渝大厂检修在即, 情绪利好, 需进一步关注下游开工及省外价差。预计下周合成氨市场先涨后灵活波动, 主产区出厂参考 2200-2500 元/吨。
TDI	+0.22%	上海 C 工厂 12 月初将进入检修状态, 叠加部分工厂继续打折控量, 供给端利好托底, 价格探底后仍存反弹契机。预计下周 TDI 市场震荡为主, 价格波动 100-300 元/吨。
己内酰胺	+5.49%	预计上游纯苯价格盘整运行, 原料面支撑较为稳固, 己内酰胺行业进一步减产, 卖方挺价积极性不减, 切片厂家按需跟进为主, 故预计下周国内己内酰胺市场走势上行, 华东主流己内酰胺市场价格预计在 9200-9500 元/吨左右承兑送到。
PTA	+0.43%	国际原油市场有走弱趋势, 叠加目前芳烃调油逻辑弱化, 成本端支撑欠佳, 但 PTA 自身供需格局仍维持偏好, 且市场情绪尚可, 对市场有一定托底支撑, 预计下周 PTA 市场震荡偏弱。
尿素	+0.72%	供应端虽存在一定收紧预期, 但幅度有限, 下游采购仍保持按需补货状态。预计下周山东及两河地区中小颗粒尿素主流成交价将在 1560-1660 元/吨区间内波动, 需继续关注期货价格走势及企业新单成交情况。
制冷剂 R32	0	下周制冷剂 R32 市场延续高位挺涨。整体来看, 当前 R32 市场利好因素共振效应显著, 在配额制度的硬性约束以及下游需求的结构性支撑下, R32 市场预计将保持稳步攀升态势, 成交重心延续高位上探。
BOPET	+0.35%	市场仍处于价格上调的消化期。预计下周国内 BOPET 华东地区 12 μ 普通膜主流价格在 7000-7200 元/吨左右。

资料来源: 百川盈孚, 东莞证券研究所

3. 重要公司公告

1. 11月26日，皇马科技公告，公司股东会审议通过《关于公司第三期员工持股计划（草案）及其摘要的议案》等。
2. 11月26日，国风新材公告，公司董事会审议通过《关于批准与本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关的加期审计报告、备考审阅报告及前次募集资金使用情况鉴证报告的议案》等。
3. 11月27日，海达股份公告，公司披露了子公司海达新能源与安徽赛拉弗能源有限公司签订《采购框架协议》，海达新能源按照协议约定向赛拉弗供应全面屏边框产品，赛拉弗在2026年6月30日前预计采购总量为3.7GW配套产品。
4. 11月27日，联化科技公告，公司目前以销售LiFSI和电解液产品为主，六氟磷酸锂项目仍处于技术改进阶段，公司遵循体系化的工艺开发流程并持续改进优化产品竞争力。
5. 11月27日，博苑股份公告，公司构建了以碘、贵金属等资源回收利用为核心的循环经济业务模式，将生产过程中产生的含碘、贵金属废料高效回收再利用，显著降低了原材料对外依存度及生产成本。

4. 重点行业资讯

1. 根据杜邦公司公众号，11月18日，杜邦公司在中国江苏省张家港市隆重举行MOLYKOTE®（摩力克™）特种润滑剂新生产基地的奠基仪式。该生产基地将落户于张家港保税区的江苏扬子江国际化学工业园，预计于2027年初正式投产。
2. 根据中国五矿化工进出口商会公众号，11月23日，中方钾肥进口谈判小组与国际主要钾肥供应商达成一致，确定2026年度钾肥进口大合同价格为348美元/吨(CFR)，继续保持了全球钾肥“价格洼地”。
3. 11月26日，根据巴斯夫中国公众号，巴斯夫与中国石化旗下子公司中国石化天然气分公司、扬子石化-巴斯夫有限责任公司签署战略合作协议。三方将共同推动生物天然气在南京一体化基地的规模化应用，加速生产运营的低碳转型。
4. 11月26日，根据中国石油和化学工业联合会公众号，《中国石油和化工行业2024年度环境、社会责任与公司治理(ESG)评价报告》近日发布，其中指出，在国内外ESG监管持续强化、标准体系加速整合的背景下，行业整体表现呈现出积极进步与深层问题并存的复杂局面，迈向高质量、可持续的发展道路仍任重道远。
5. 11月27日，国家统计局发布数据，1-10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%，其中化学原料和化学制品制造业利润同比下降5.4%。

5. 行业周观点

近日国家统计局发布数据，1-10月份，全国规模以上工业企业实现利润总额59502.9亿元，同比增长1.9%，其中化学原料和化学制品制造业利润同比下降5.4%。制冷剂方面，自2024年起，国家对第三代(HFCs)制冷剂实施了生产配额管理，行业供需情况有所改善。受供给端刚性约束等因素影响，2025年前三季度制冷剂价格整体保持上涨趋势。受益于制冷剂价格上涨，制冷剂企业盈利增长，前三季度制冷剂公司三美股份和巨化股份的归母净利润同比大幅增长。建议关注三美股份(603379)、巨化股份(600160)。

表2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
603379	三美股份	公司主要从事氟碳化学品和无机氟产品等氟化工产品的研发、生产和销售。公司产品获得了国内外客户的广泛认可，积累了良好的品牌形象，“三美”牌商标被评为“浙江省著名商标”，“三美”牌氢氟酸及制冷剂HCFC-22产品被评为“浙江名牌产品”。公司主要产品HFC-134a和HFC-125的催化剂由公司自产，其具有较高的活性和使用寿命，在保证产品质量的同时降低了公司催化剂采购成本。
600160	巨化股份	公司具有完整氟化工产业链和齐全的氟聚合物单体(四氟乙烯(TFE)、六氟丙烯(HFP)、偏氟乙烯(VDF))以及较强产品研发能力，为公司氟化工产业高端化、精细化、专用化发展提供良好支撑。公司开发出电子氟化液氢氟醚D系列产品和全氟聚醚JHT系列产品，可以为半导体生产、大数据中心、新能源汽车、储能、机器人AI等战略性新兴产业提供良好的热管理、高精度清洗、恶劣环境润滑解决方案。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

(1) 能源价格波动风险：石油、煤炭、天然气等上游能源价格剧烈波动可能对化工公司的经营情况、业绩水平稳定性产生影响。

(2) 经济发展不及预期：化工产品及其下游涉及能源、交通、纺织、建筑、农业等国民经济中的支柱行业，与投资和消费需求紧密相关，受宏观经济波动的影响较为明显。若未来经济发展不及预期，将影响部分化工产品需求及化工公司业绩。

(3) 汇率波动的风险：汇率波动将影响到化工公司进口原材料、出口产品的价格，从而对化工公司的盈利能力造成影响。若未来人民币兑换其他货币的汇率与现行汇率发生较大波动，将对化工公司的经营业绩产生影响。

(4) 安全经营的风险：部分原材料、中间产品及产成品为易燃、易爆、腐蚀性、高温及有毒物质，属于国家管制范围内的危险化学品。因此，化工公司面临一定的安全经营及其他突发事件风险。

东莞证券研究报告评级体系：

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

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

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

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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

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

证券分析师承诺：

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

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

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

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn