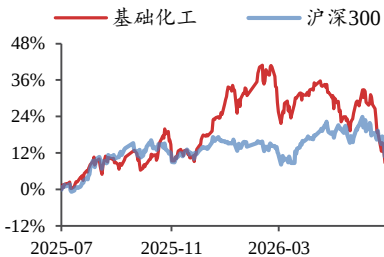


基础化工

2026 年 07 月 20 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

《长丝产销放量、库存去化，下游订单与开机边际改善——行业周报》-2026.7.19

《《“十五五”碳达峰行动方案》落地，持续夯实化工长牛逻辑，皖维高新、新乡化纤等发布半年度业绩预告——行业周报》-2026.7.12

《6 月制造业 PMI 重返扩张区间，华峰化学、盐湖股份等发布半年度业绩预告——行业周报》-2026.7.5

化纤景气托底、染料乘风而上

——行业深度报告

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

蒋跨越（分析师）

jiangkuayue@kysec.cn

证书编号：S0790523120001

● 染料产业：分散染料和活性染料是核心品种

染料是能够赋予纤维材料色彩的有色有机化合物，染料一般要具备色度、上色的能力、溶解性和染色牢度等四个条件。其中分散染料、活性染料是合成染料核心品种。行业内染料分类标准较多，主流可按照来源、应用性能、化学结构三个维度划分，分散染料主要用于涤纶的染色和印花，也可以用于醋纤以及锦纶染色。活性染料适用于棉、麻、丝、毛、锦等天然纤维面料；染料产业链上游制中间体、中游产染料，下游以印染为主，用于皮革、造纸等领域。染料产业终端主要集中于印染纺织领域，分散染料终端需求与聚酯产业息息相关，活性染料终端需求则绑定棉纺、粘胶等纤维素纤维赛道。

● 供给端：高环保及中间体自给壁垒限制产能扩张，行业集中度持续提升

染料行业属于高污染行业，生产原料多为有毒芳香烃，工艺复杂、三废排放量大，环保压力突出。2020 年以来行业环保、降碳政策持续收紧，多项新规落地进一步抬高准入门槛、严控排污，加速落后产能出清，倒逼行业绿色转型。在此背景下，中间体自给能力成为核心竞争壁垒，兼具成本与供应链优势。受严苛环保及技术门槛制约，中小产能持续出清，具备一体化配套能力的龙头企业优势凸显，行业马太效应与格局分化持续加剧。

● 需求端：化纤景气度提升，支撑染料行业需求

染料下游需求中，79.0%用于纺织印染领域。据公开数据，分散染料适配涤纶、活性染料适配棉麻。非纺织领域需求持续扩容，功能性染料增速亮眼。2025 年纺服消费回暖、化纤景气度回升，叠加 2026 年下游坯布库存处于低位、织机开工率逐步回升，下游补库预期下，染料需求有望迎来超预期增长。同时，染料在下游印染环节的成本占比较小，下游对染料价格的敏感度低，染料行业龙头企业具备较强定价权。国内染料出口以东南亚等地区为主，国内外多重政策持续推高行业准入门槛、出清落后产能。

● 盈利预测与投资建议

我们认为，未来随化纤景气度回升、消费升级带动高端面料需求扩容，叠加印染绿色转型推进，未来染料行业将迎来结构性增长机遇。同时，受环保政策持续收紧、行业准入门槛大幅提高影响，2023 年以来行业无新增产能投放，中小落后产能持续出清，行业供给呈现刚性收缩态势。当前仅有少数龙头企业实现还原物、H 酸等核心中间体自给，行业集中度有望持续提升，一体化龙头将充分受益于供给收紧与涨价周期，盈利弹性持续释放。受益标的：浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、安诺其、锦鸡股份、万丰股份等

● 风险提示：环保政策执行不及预期风险、原材料及中间体价格波动风险、安全生产风险、下游需求不及预期风险。

目 录

1、染料产业：分散染料和活性染料是核心品种.....	4
2、行业供给：高环保及中间体自给壁垒限制产能扩张，行业集中度持续提升	6
2.1、环保政策加码及中间体自给壁垒，提高染料行业准入门槛.....	6
2.2、全球染料市场稳步扩张，中国主导供给格局且产能进入稳态期.....	9
3、行业需求：化纤景气度提升，支撑染料行业需求.....	12
3.1、纺织品服装消费缓慢恢复，带动染料需求增长.....	12
3.2、我国染料主要出口至印尼、巴基斯坦、越南等东南亚地区	15
4、受益标的	16
4.1、浙江龙盛：分散、活性染料双龙头，上下游自产原料放大周期盈利弹性	16
4.2、闰土股份：国内染料双寡头企业，全产业链一体化配套	17
4.3、吉华集团：国内分散染料核心企业，实控人或将变更，进一步赋能公司	17
4.4、安诺其：差异化环保染料生产商，上游中间体项目稳步建设	17
4.5、锦鸡股份：国内活性染料细分龙头，8000 吨 H 酸产线进入试产，中间体自给缓解原料成本压力	17
4.6、万丰股份：中高端分散染料专精企业，高端产品溢价能力突出，产能翻倍打开业绩增长空间	17
5、风险提示	18

图表目录

图 1：染料行业中，分散染料产量占比 45.6%，活性染料产量占比 30.4%(2021 年).....	5
图 2：染料产业链上游制中间体、中游产染料，下游以印染为主，还可以用于皮革、造纸等领域	5
图 3：棉麻机织物在前处理阶段和染色/印花工段产生大量废水、废气等	6
图 4：截至 2026 年 7 月 7 日，活性黑、分散黑比年初分别上涨 30.4%、39.4%	8
图 5：截至 2026 年 7 月 7 日，H 酸、对位酯比年初分别上涨 54.3%、27.9%	8
图 6：2026 年以来，活性黑价差阶梯式上行.....	8
图 7：截至 2026 年 7 月 7 日，间苯二胺 25500 元/吨，较年初上涨 45.7%	8
图 8：生产端，亚太地区占全球染料生产的 67%	9
图 9：消费端：中国是第一大染料消费国	9
图 10：2024 年，我国染料总产量 90.5 万吨，同比+2.5%	10
图 11：自 2023 年以来，活性染料产能维持 30 万吨/年.....	10
图 12：自 2023 年以来，分散染料产能维持在 65.8 万吨/年.....	10
图 13：活性染料产业集中度较高，CR4 为 64.91%.....	11
图 14：分散染料产业集中度较高，CR4 为 70.69%.....	11
图 15：染料下游需求以纺织印染为主，占比 79.0%	13
图 16：2025 年，我国分散染料和活性染料表观消费量同比分别+22.4%、+28.6%.....	13
图 17：活性染料下游中，棉麻面料印染占比 90%（2025）	13
图 18：分散染料下游中，涤纶面料印染占比 95%（2025）	13
图 19：2025 年，化纤产量 8701.1 万吨，同比+9.99%.....	14
图 20：2025 年，化纤下游需求中，涤纶长丝占比 65.82%	14
图 21：2026 年 5 月，中国纺织类零售额累计同比+7.2%.....	14
图 22：2026 年 5 月，中国纺织类出口额累计同比-3.2%.....	14
图 23：截至 2026 年 7 月 2 日，江浙织机开工率为 63%	15
图 24：截至 2026 年 7 月 2 日，江浙印染开机率 72%.....	15

图 25: 截至 2026 年 7 月 2 日, POY 库存天数 22.3 天.....	15
图 26: 截至 2026 年 7 月 2 日, 主要涤纶坯布制造基地库存水平 18.8 天.....	15
图 27: 2025 年, 我国活性染料出口量 3.69 万吨, 同比-7.9%.....	16
图 28: 2025 年, 我国分散染料出口量 9.17 万吨, 同比-2.9%.....	16
图 29: 2025 年, 我国分散染料出口至印尼、巴基斯坦等.....	16
图 30: 2025 年, 我国分散染料从印度进口 1175 千吨.....	16
表 1: 国内染料以活性染料和分散染料为主.....	4
表 2: 2020 年以来, 染料行业相关政策持续颁布, 提高环保标准和准入门槛, 优化产业格局.....	7
表 3: 据不完全统计, 国内还原物生产商主要有浙江龙盛、闰土股份等.....	8
表 4: 2025 年, 我国分散染料行业总产能 56.9 万吨, 浙江龙盛产能 13 万吨.....	11
表 5: 2025 年, 我国活性染料行业总产能 46.28 万吨, 闰土股份产能 10 万吨.....	11
表 6: 受益标的盈利预测与估值.....	18

1、染料产业：分散染料和活性染料是核心品种

染料是能够赋予纤维材料色彩的有色有机化合物，染料一般要具备色度、上色的能力、溶解性和染色牢度等四个条件。行业内染料分类标准较多，主流可按照来源、应用性能、化学结构三个维度划分，当前市场流通产品以合成染料为主，国内消费则集中于分散染料与活性染料两大品类。从原料来源区分，染料分为天然染料与合成染料。天然染料提取自动植物、矿物，包含植物、动物、矿物染料三类；合成染料又称人造染料，依托煤焦油、石油加工所得苯、萘、蒽等芳烃原料经化学合成制备。对比天然染料，合成染料色谱齐全、色泽鲜亮，耐洗耐晒且适合大规模工业化生产，目前市场中几乎全部商品染料均属于合成染料。其中分散染料、活性染料是合成染料核心品种。

按应用性能分类，染料分为直接染料、酸性染料、阳离子染料、活性染料、不溶性偶氮染料、分散染料、还原染料、硫化染料、缩聚染料、荧光增白剂，此外，还有用于纺织品的氧化染料（如苯胺黑）、溶剂染料、丙纶染料以及用于食品的食品色素等。在染料的各种分类方式中，这是纺织工业中最普遍、最通用最常用的分类方法。

按照化学结构分类，染料主要包含偶氮类、蒽醌类、芳甲烷类、靛类、酞菁类等，市场用量最高的为偶氮与蒽醌两大品类。偶氮染料生产工艺简单、成本低廉、产品品类丰富；蒽醌染料定位中高端，色谱覆盖完整，但生产成本相对更高。

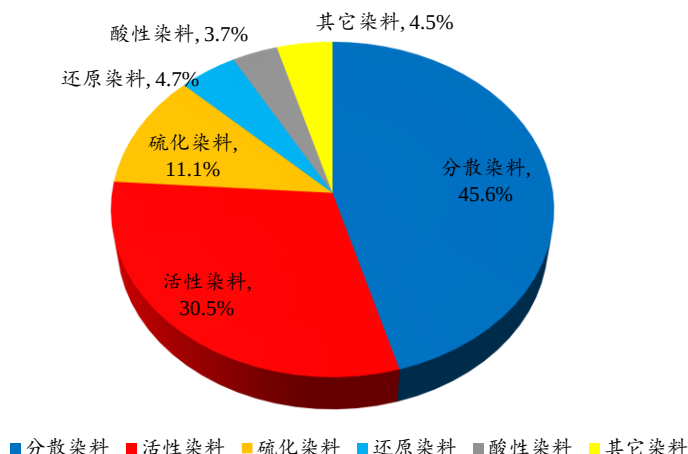
国内染料以分散染料和活性染料为主，两者适用于不同材质的面料。分散染料主要用于涤纶的染色和印花，也可以用于醋纤以及锦纶染色。活性染料适用于棉、麻、丝、毛、锦等天然纤维面料；据《2021 中国染料工业年鉴》数据显示，染料行业中，分散染料和活性染料产量占比较大，其次是硫化染料、还原染料、酸性染料等，分别占比 45.6%、30.4%、11.1%、4.7%、3.7%等。

表1：国内染料以活性染料和分散染料为主

染料类型	化学结构	使用范围
分散染料	偶氮、蒽醌、杂环	涤纶、锦纶、醋酸纤维、丙纶、
活性染料	偶氮、蒽醌、酞菁	纤维素纤维(棉麻、粘胶)、蛋白质纤维
硫化染料	硫化	纤维素纤维、纱线、坯
还原染料	蒽醌、靛族、杂环	棉、涤棉混纺、维纶、
酸性染料	偶氮、蒽醌、三芳甲烷	蛋白质纤维(羊毛、蚕丝)、锦纶、
直接染料	双偶氮、多偶氮	蛋白质纤维(羊毛、蚕丝)、棉床
其他染料		阳离子染料、冰染染料、中性染料、

资料来源：九方智投、Chemical Book、开源证券研究所

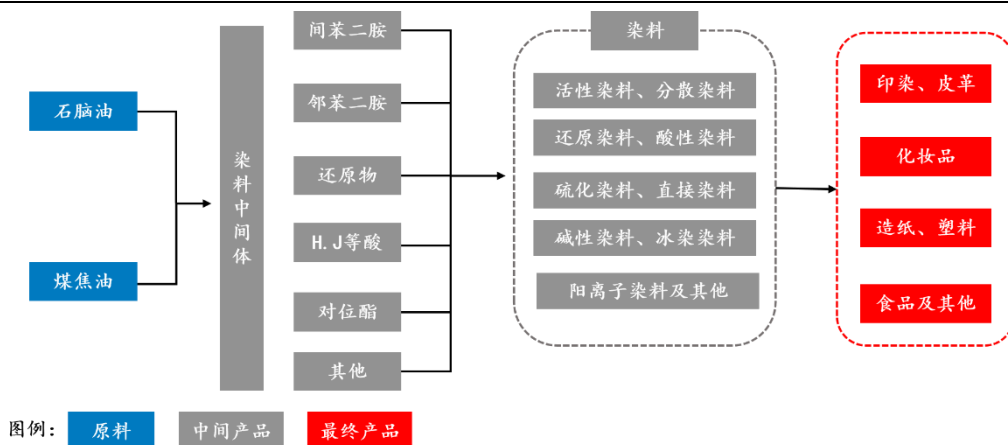
图1：染料行业中，分散染料产量占比 45.6%，活性染料产量占比 30.4%(2021 年)



数据来源：《2021 中国染料工业年鉴》、万丰股份招股说明书、开源证券研究所

染料产业链上游制中间体、中游产染料，下游以印染为主，还可以用于皮革、造纸等领域。当前染料生产工艺以合成路线为主，主要通过重氮化-偶合反应，配套磺化、硝化、缩合等单元反应制备中间体。具体来看，可分为两大阶段：第一阶段依托石脑油、煤焦油等核心原料，经多步化学反应合成 H 酸、对位酯、还原物等关键染料中间体；第二阶段以中间体为原料完成染料分子骨架合成，再经过滤、水洗、研磨、复配、喷雾干燥商品化处理，制成成品染料。终端同时广泛渗透至皮革、造纸、食品、塑料、化妆品等多个领域。分散染料以偶氮型路线为主，活性染料普遍采用双活性基偶合工艺。据百川盈孚数据，2025 年，活性染料下游主要用于棉麻面料印染、粘纤面料印染和其他面料，需求占比分别为 90%、5%、5%，分散染料下游则主要用于涤纶面料印染、锦纶面料印染和醋纤面料，需求占比分别为 95%、4%、1%。染料产业终端主要集中于印染纺织领域，分散染料终端需求与聚酯产业息息相关，活性染料终端需求则绑定棉纺、粘胶等纤维素纤维赛道。

图2：染料产业链上游制中间体、中游产染料，下游以印染为主，还可以用于皮革、造纸等领域



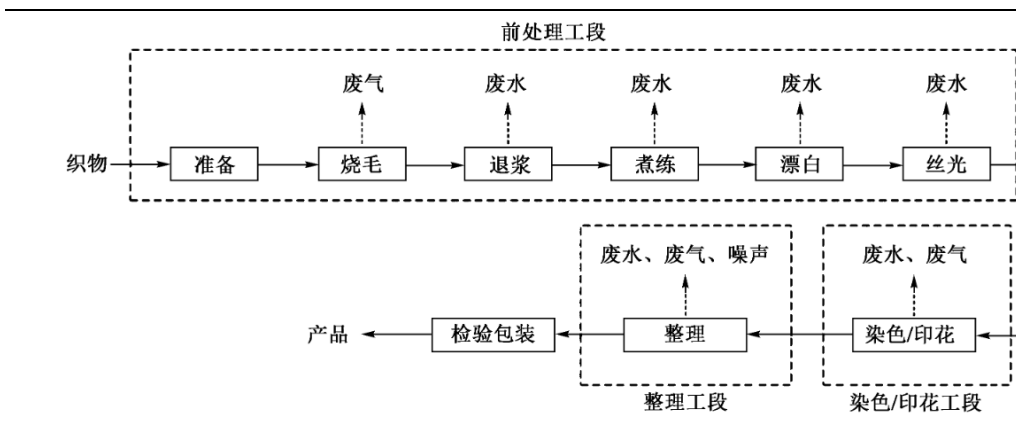
资料来源：观演天下公众号、百川盈孚、开源证券研究所

2、行业供给：高环保及中间体自给壁垒限制产能扩张，行业集中度持续提升

2.1、环保政策加码及中间体自给壁垒，提高染料行业准入门槛

染料行业属于污染行业，合成染料的主要原料是苯、甲苯、萘等芳香烃类化合物，其本身及其中间体大多具有毒性。生产过程涉及磺化、硝化、还原、重氮化、偶合等多种复杂化学反应，这些反应不仅产生目标产物，也伴随着大量有毒副产物的生成，产生大量的废水、废气、废渣。根据环保部发布的《染料工业废水处理工程技术规范》显示，生产1吨分散染料将产生20-40吨废水，生产1吨活性染料将产生10-20吨废水，生产染料中间体H酸将产生7吨废水。因此，染料行业受到诸多环保政策限制，须通过技术升级和政策监管来治理污染，推动行业绿色转型。

图3：棉麻机织物在前处理阶段和染色/印花工段产生大量废水、废气等



资料来源：《纺织工业产排污特征与水污染治理技术进展》、开源证券研究所

国家在染料环保政策方面持续加码，有望限制染料行业扩张，加速落后产能出清，加速染料行业绿色转型。2020年以来，我国颁布了多项染料行业政策，不断提高染料行业准入门槛，加速落后产能出清，且碳排放双控制度将碳成本纳入企业经营考量，减污降碳协同评价有了统一尺度。2026年是“十五五”开局之年。“十五五”规划明确单位GDP二氧化碳排放降低17%，全面实施碳排放双控制度。2023年12月，《印染行业规范条件（2023版）》为印染（染料下游）行业设定了详细的环保和技术门槛，要求企业水重复利用率不低于45%，并推荐使用低挥发性有机物（VOCs）的环保型染料和助剂；2024年10月，《印染行业绿色低碳发展技术指南（2024版）》，深入推进印染行业绿色低碳转型。2025年4月，《关于加强重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价工作的意见》颁布，该意见明确将纺织印染列为重点关注行业之一，要求企业在环评中必须识别和管控“新污染物”，对不符合管控要求的项目依法不予审批。2026年5月7日，中国印染行业协会发布六项减污降碳团体标准，印染行业减污降碳首次有了统一评价尺度。2026年7月1日，生态环境部与国家市场监督管理总局联合发布《纺织工业水污染物排放标准》（GB 4287—2026），全面加强水污染物排放控制，增加“斑马鱼卵急性毒性”作为综合毒性控制项目，强化水生态风险防控。新建企业2026年9月1日起执行，现有企业最晚2028年1月1日起执行。新标准覆盖更广、要求更严。在环保政策日益趋严的大环境下，在限制新企业进入的同时，也对行业内的企业提出了挑战。

表2：2020 年以来，染料行业相关政策持续颁布，提高环保标准和准入门槛，优化产业格局

时间	文件名称	主要内容
2026 年 7 月	《纺织工业水污染物排放标准》（GB 4287—2026）	重点从以下四个方面对标准进行优化：一是拓宽标准适用范围，新增了化纤织造、产业用纺织制成品等行业，实现纺织工业全覆盖。二是加强环境风险防控，精准强化水生态保护。三是促进减污降碳协同，推动纺织工业污水与生活污水从源头分离处理，引导企业退城入园；四是细化基准排水量，优化完善了单位产品基准排水量，提升标准的精细化管控水平。
2026 年 5 月	T/CDPA 001—2026《印染企业减污降碳协同增效评价规范》	为印染行业提供了统一的“评价尺度”。其重点在于倡导“协同增效”，旨在解决过去行业里“重治污、轻降碳”的问题，将污染物减排、节能、降碳和提质增效这四大目标融合在一起进行综合评价。
2025 年 6 月	《关于深入推进工业和信息化绿色低碳标准化工作的实施方案》	到 2027 年，推动制修订绿色低碳领域标准百项以上，工业和信息化绿色低碳标准体系逐步完善，标准化工作效能进一步提升，到 2030 年，工业和信息化绿色低碳标准化工作基础更加牢固，标准体系更加健全，标准化对工业和信息化绿色低碳发展支撑作用更加显著。
2025 年 4 月	《关于加强重点行业涉新污染物建设项目环境影响评价工作的意见》	该意见明确将纺织印染列为重点关注行业之一。要求企业在环评中必须识别和管控“新污染物”，对不符合管控要求的项目依法不予审批。
2025 年 1 月	《浙江省重点行业大气污染防治绩效分级技术指南精细化工（试行）》	规范精细化工企业大气污染防治绩效分级标准，指导企业开展评级，提升环境精细化管理水平。
2024 年 10 月	《印染行业绿色低碳发展技术指南（2024 版）》	深入推进印染行业绿色低碳转型，是纺织工业实现绿色低碳循环发展的核心所在，是解决资源环境约束问题的根本之策，也是培育和发展新质生产力、实现高质量发展的必然选择。
2023 年 12 月	《印染行业规范条件（2023 版）》	为印染（染料下游）行业设定了详细的环保和技术门槛。要求企业水重复利用率不低于 45%，并推荐使用低挥发性有机物（VOCs）的环保型染料和助剂
2020 年 1 月	HJ 471-2020《纺织染整工业废水治理工程技术规范》	强制印染企业分质分流、高盐浓水单独预处理；要求尾水深度处理设施（臭氧、膜系统）标配；明确废水回用最低水质标准，限制未经深度处理的尾水回用；对含锑、含 AOX 废水设置专项去除工艺要求。

资料来源：工业和信息化部、中国印染协会、浙江省生态环境厅、生态环境部、开源证券研究所

中间体自给构成染料行业的核心竞争壁垒。一方面，从成本角度来看，中间体在染料生产成本中占比较高，以分散染料的核心中间体还原物为例，其在染料生产成本中占比高达 20%-30%，实现自给的企业不仅能有效规避原材料价格波动风险，更能在涨价周期中掌握定价权、顺势增厚利润。另一方面，从工艺及环保角度看，中间体生产工艺门槛较高，生产过程涉及硝化、加氢等高危复杂工序，且对应的安全、环保监管标准显著高于成品染料生产环节。在行业安全、环保监管持续规范化的背景下，中间体产能的合规生产与稳定运营门槛持续提升，行业实际产能释放有限，整体竞争格局保持稳定，形成了行业核心的配套壁垒，构成染料行业重要发展门槛。

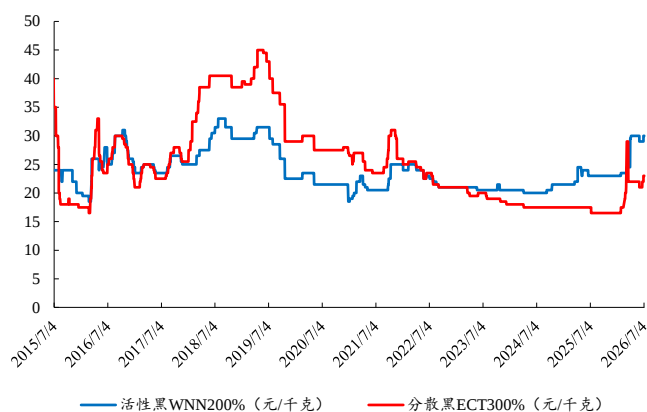
表3: 据不完全统计, 国内还原物生产商主要有浙江龙盛、闰土股份等

产品	企业	产能 (万吨/年)	所在省份
还原物	浙江龙盛	2	浙江省
还原物	闰土股份	0.8	浙江省
还原物	宁夏中盛新科技有限公司	2	宁夏回族自治区
合计		4.8	

资料来源: 各公司公告、各公司官网、开源证券研究所

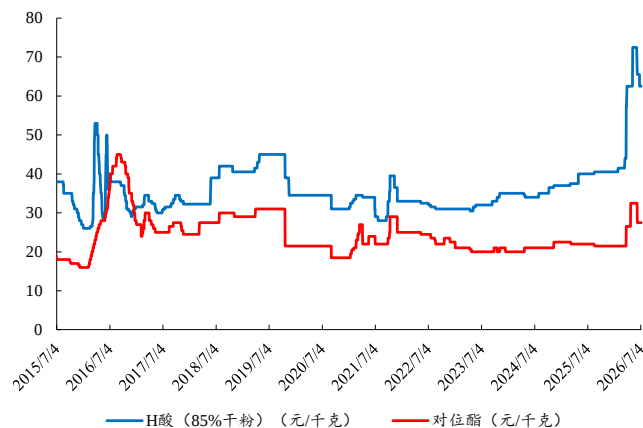
2026 年以来, 染料市场持续走暖、开启涨价上行周期, 行情景气度显著提升。据卓创资讯, 截至 2026 年 7 月 7 日, 活性黑、分散黑同比年初分别上涨+30.4%、39.4%; H 酸、对位酯比年初分别上涨+54.3%、27.9%; 原料成本刚性抬升支撑染料涨价, 叠加三季度纺织传统旺季来临、下游织机开工率回升, 终端补库需求持续释放。龙头企业凭借中间体一体化优势价差持续修复, 盈利优势进一步扩大。

图4: 截至 2026 年 7 月 7 日, 活性黑、分散黑比年初分别上涨 30.4%、39.4%



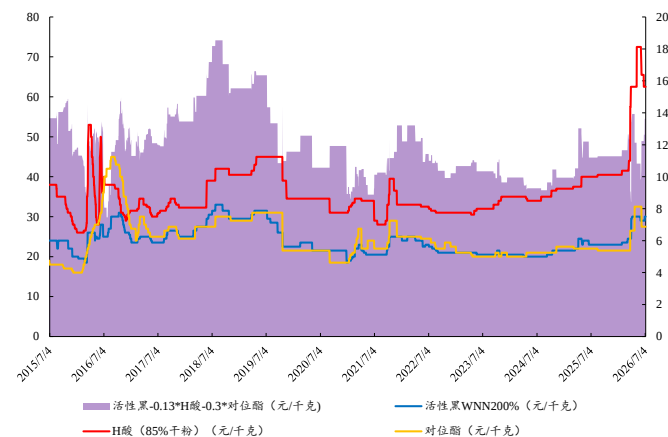
数据来源: 卓创资讯、开源证券研究所

图5: 截至 2026 年 7 月 7 日, H 酸、对位酯比年初分别上涨 54.3%、27.9%



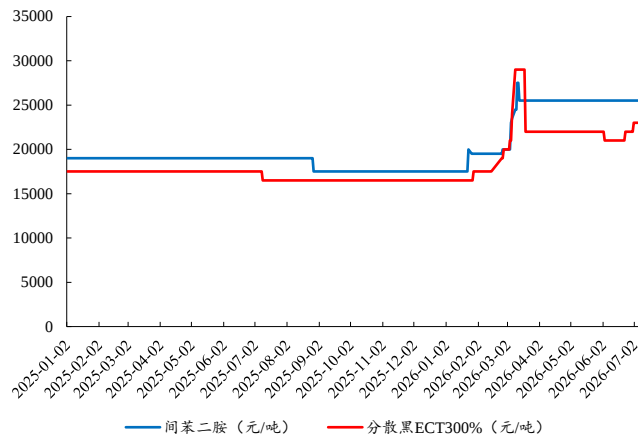
数据来源: 卓创资讯、开源证券研究所

图6: 2026 年以来, 活性黑价差阶梯式上行



数据来源: 卓创资讯、锦鸡股份募集说明书、开源证券研究所

图7: 截至 2026 年 7 月 7 日, 间苯二胺 25500 元/吨, 较年初上涨 45.7%



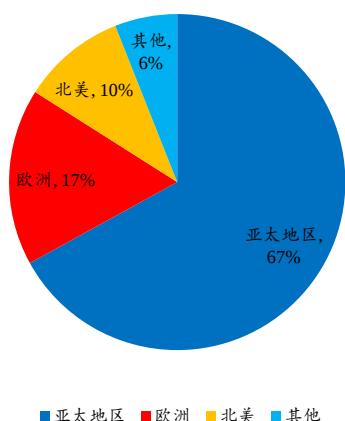
数据来源: 隆众资讯、开源证券研究所

2.2、全球染料市场稳步扩张，中国主导供给格局且产能进入稳态期

全球染料规模持续扩张，亚太主导区域格局，头部企业集中度高。据 Global Info Research 数据，2025 年，全球染料市场规模达 105.60 亿美元，预计至 2032 年将达到 133.80 亿美元，2025-2032 期间年复合增长率（CAGR）为 3.5%。亚太地区是全球合成染料、颜料最大市场，占全球约 67% 份额，核心驱动因素为本地完善的制造业基础与持续增长的终端消费需求；欧洲、北美紧随其后，市场占比分别为 17%、10%，下游覆盖纺织、涂料、塑料等多元应用领域。全球合成染料与颜料市场由龙盛（LonSen）、科莱恩（Clariant）、DIC 等头部企业主导，三家企业合计占据约 22% 市场份额。政策层面，欧盟 REACH 法规更新、美国 EPA 新型化学品通报制度及中国染料行业环保绩效分级指南，共同推动行业准入门槛抬高与落后产能出清。

我国已成为全球染料生产、贸易和消费第一大国，产量占世界总产量的 70%-75%。国内染料主产区集中在浙江、江苏和山东，行业集中度较高。细分领域中，分散染料主要生产企业包括、闰土股份、安诺其等；活性染料主要企业有闰土股份、浙江龙盛等，同时印度活性染料产能也已形成一定规模。

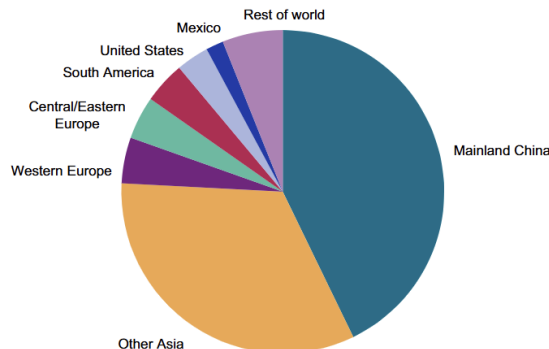
图8：生产端，亚太地区占全球染料生产的 67%



数据来源：Global Info Research、开源证券研究所

图9：消费端：中国是第一大染料消费国

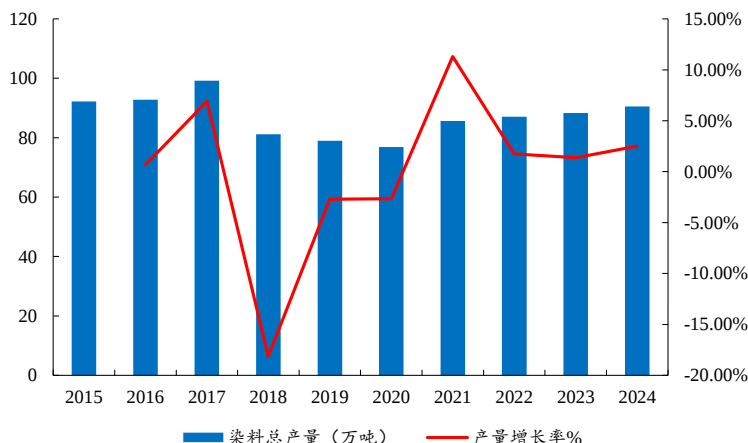
World consumption of synthetic dyes by region — 2023



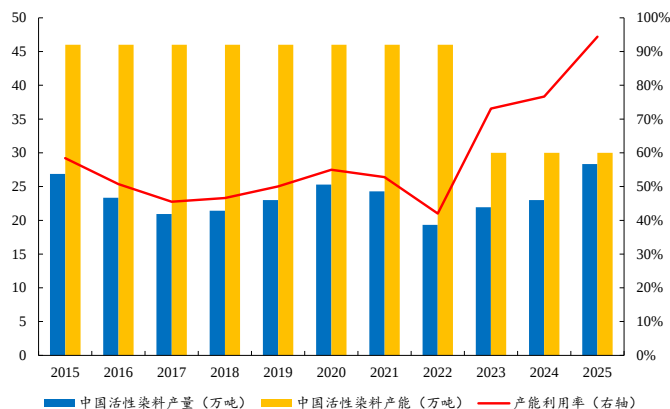
Data compiled June 30, 2024.
Source: S&P Global Commodity Insights.
© 2024 S&P Global.

资料来源：标普全球大宗商品洞察

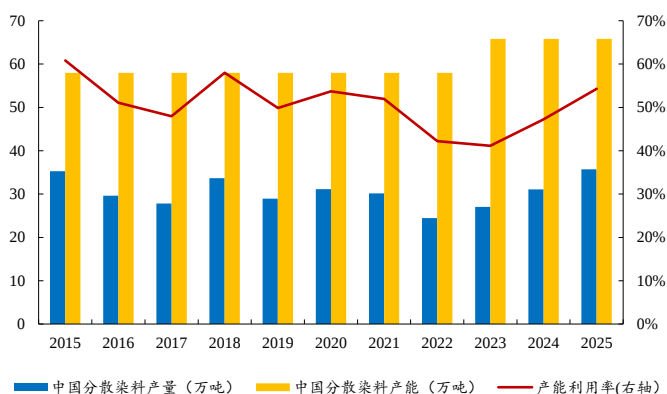
自 2023 年以来，我国染料行业暂无新增产能，预计 2026-2027 年仍无新增产能。据中国染料工业协会数据，2024 年我国染料总产量 90.5 万吨，同比+2.5%。据卓创资讯数据，截至 2025 年年底，分散染料行业总产能为 65.8 万吨/年，同比持平；活性染料行业总产能为 30 万吨/年，同比持平。从投产年份来看，据卓创资讯数据，2004-2010 年，分散染料集中投产 50.1 万吨，2001-2006 年，活性染料集中投产 34.6 万吨，进入 2010 年，国内染料行业产能增速放缓，自 2023 年以来，分散染料和活性染料行业产能分别维持在 65.8 万吨/年和 30 万吨/年。

图10：2024 年，我国染料总产量 90.5 万吨，同比+2.5%


数据来源：中国染料工业协会、前瞻产业研究院、开源证券研究所

图11：自 2023 年以来，活性染料产能维持 30 万吨/年


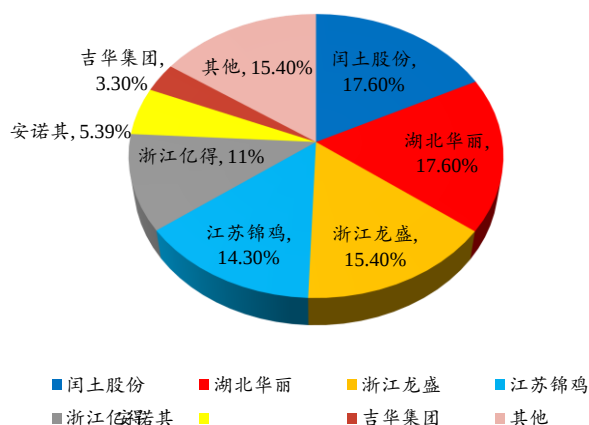
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图12：自 2023 年以来，分散染料产能维持在 65.8 万吨/年


数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

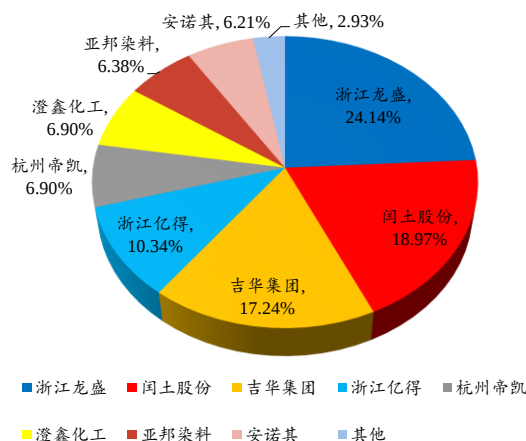
从行业格局看，我国染料产业经过多年迭代升级，已形成高度集中的寡头竞争格局。据百川盈孚数据，截至 2026 年 6 月，分散染料中，浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、浙江亿得等四家企业产能合计占比约 70.69%。活性染料中，湖北华丽、闰土股份、吉华集团、浙江亿得等四家企业产能合计占比约 64.91%。其中浙江龙盛染料年产能 33 万吨，国内市占率持续位居第一；闰土股份染料年产能近 23.8 万吨，市占率稳居前二。

图13：活性染料产业集中度较高，CR4 为 64.91%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图14：分散染料产业集中度较高，CR4 为 70.69%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

表4：2025 年，我国分散染料行业总产能 56.9 万吨，浙江龙盛产能 13 万吨

企业	工艺路线	产能（万吨/年）	所在省份
浙江龙盛	合成工艺	13	浙江省
闰土股份	合成工艺	11.8	浙江省
吉华集团	合成工艺	7.5	浙江省
之江染料	合成工艺	4	江苏省
杭州帝凯	合成工艺	4	浙江省
安诺其	合成工艺	4	上海市
江苏亚邦	合成工艺	3.5	江苏省
宇田科技	合成工艺	2.5	浙江省
浙江山峪集团	合成工艺	2	浙江省
德欧化工	合成工艺	1	浙江省
万丰化工	合成工艺	1	浙江省
浙江亿得	合成工艺	1	浙江省
浙江博澳	合成工艺	1	浙江省
德鑫化工	合成工艺	0.6	山东省
合计		56.9	

资料来源：卓创资讯、各公司公告、开源证券研究所

表5：2025 年，我国活性染料行业总产能 46.28 万吨，闰土股份产能 10 万吨

企业	工艺路线	产能（万吨/年）	所在省份
闰土股份	合成工艺	10	浙江省
华丽染料	合成工艺	7	湖北省
浙江龙盛	合成工艺	5	浙江省
锦鸡股份	合成工艺	4.5	江苏省
丽源科技	合成工艺	3	湖北省

企业	工艺路线	产能（万吨/年）	所在省份
德凯化工	合成工艺	2.5	天津市
劲光染料	合成工艺	2.5	浙江省
吉华集团	合成工艺	2	浙江省
臻庆新材料	合成工艺	1.5	江苏省
安诺其	合成工艺	1.48	上海市
海翔药业	合成工艺	1.2	浙江省
舜龙化工	合成工艺	1	浙江省
浙江亿得	合成工艺	1	浙江省
南京虹光	合成工艺	1	江苏省
桃源染料	合成工艺	0.8	江苏省
德美科化工	合成工艺	0.8	江苏省
万得化工	合成工艺	0.5	江苏省
江苏新天虹	合成工艺	0.5	江苏省
合计		46.28	

资料来源：卓创资讯、各公司公告、开源证券研究所

3、行业需求：化纤景气度提升，支撑染料行业需求

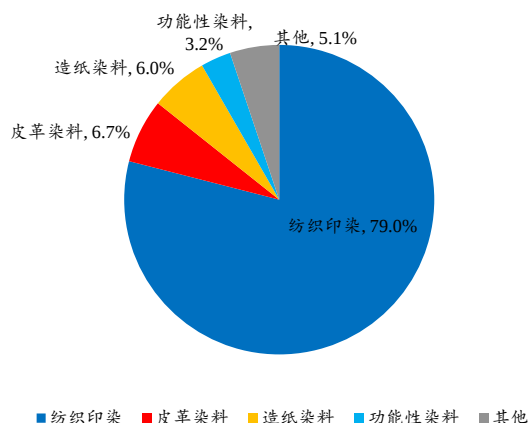
3.1、纺织品服装消费缓慢恢复，带动染料需求增长

染料的下游需求较为稳定，主要用于纺织印染领域。据产业信息网数据，2025 年，染料下游 79.0% 用于纺织印染，其主要用于服装面料、家纺、产业用纺织品和数码印花等；其次用于皮革印染、造纸印染、功能性印染等，分别占比 6.7%、6.0%、3.2%；近年来，非纺织领域的需求占比在不断增长，2025 年造纸染料增长 4.7%，用于电子材料与光伏组件的功能性染料市场规模同比增长 22.5%。

分散染料和活性染料在下游消费结构中存在差异，分散染料主要用于涤纶面料印染，活性染料主要用于棉麻面料印染。据百川盈孚数据，2025 年，分散染料下游中，95% 用于涤纶面料印染，锦纶面料、醋纤面料需求分别占比 4%，1%；活性染料下游中，90% 用于棉麻面料印染，粘纤面料需求占比 5%，其他面料需求占比 5%。

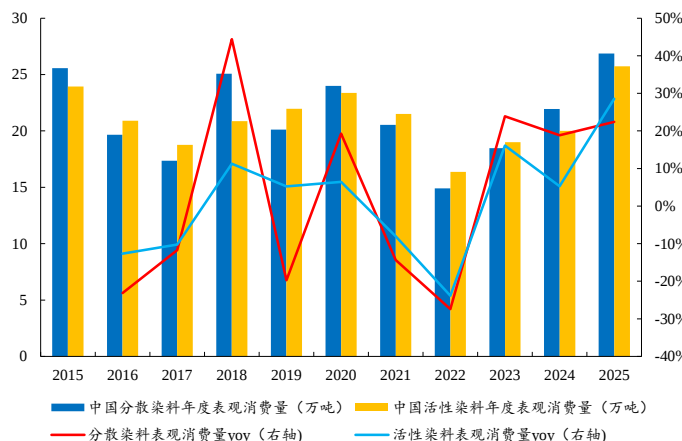
2025 年以来，受纺织品服装消费缓慢恢复的影响，染料需求增长情况较好。据 Wind 数据，2025 年，国内纺服类零售额、出口额分别为 15214.6 亿元、2764.4 亿元，分别同比增长 3.2%、下降 5.1%。据卓创资讯数据，2025 年分散染料表观消费量为 26.9 万吨，同比增长 22.4%；活性染料表观消费量为 25.7 万吨，同比增长 28.6%。

图15：染料下游需求以纺织印染为主，占比 79.0%



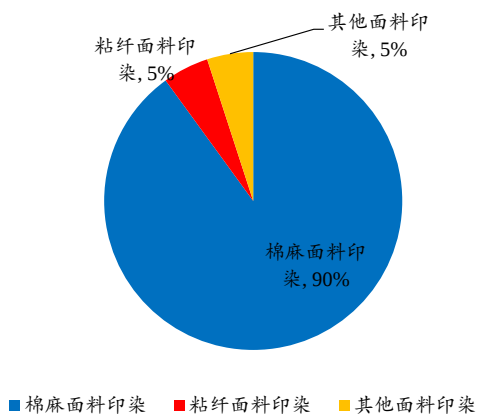
数据来源：产业信息网、开源证券研究所

图16：2025 年，我国分散染料和活性染料表现消费量同比分别+22.4%、+28.6%



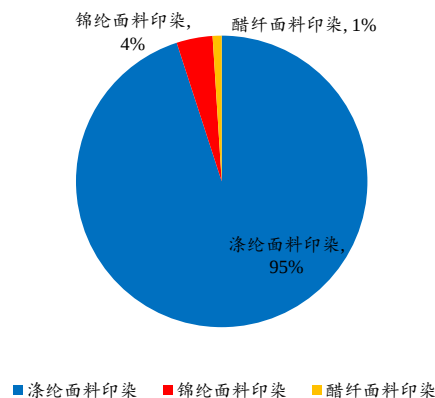
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图17：活性染料下游中，棉麻面料印染占比 90% (2025)



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

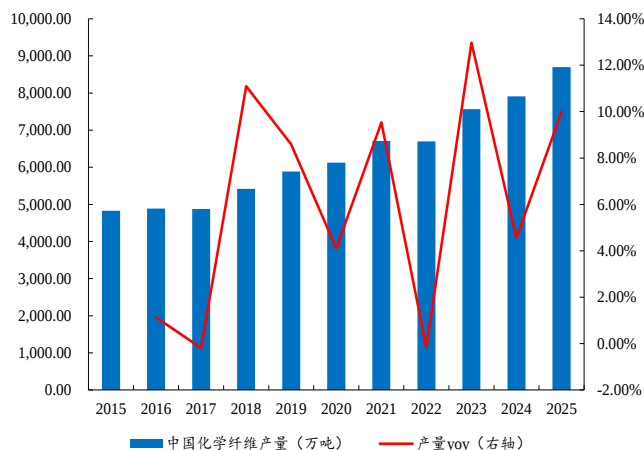
图18：分散染料下游中，涤纶面料印染占比 95% (2025)



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

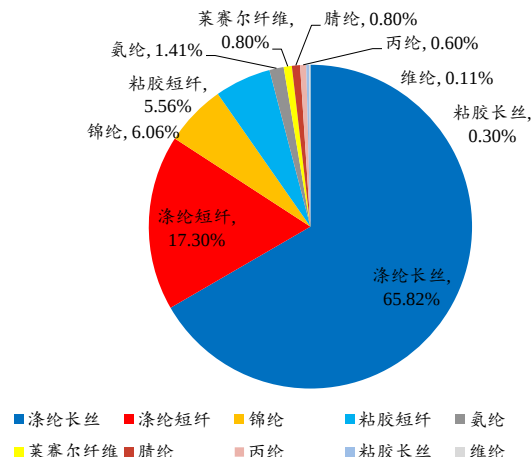
化纤行业景气度回升，给染料行业提供支撑。纺织印染是染料应用的绝对主力，决定染料行业总体需求水平与结构。据 CCF 数据，2015 年以来，中国化纤产量逐年增长，2025 年达 8701.1 万吨，同比增长 9.99%，2015-2025 年复合增长率 CAGR 为 6.06%，近年来其产量稳定增长带动了对分散染料和活性染料的需求。据 Wind 数据，2026 年 5 月，国内服装及衣着附件出口金额 130.17 亿美元，环比+14.71%。伴随政策对国内需求的不断刺激，纺服终端消费有望得到进一步提振，化纤行业的景气度在未来将具有较强向上弹性，给染料行业提供支撑。

图19：2025 年，化纤产量 8701.1 万吨，同比+9.99%



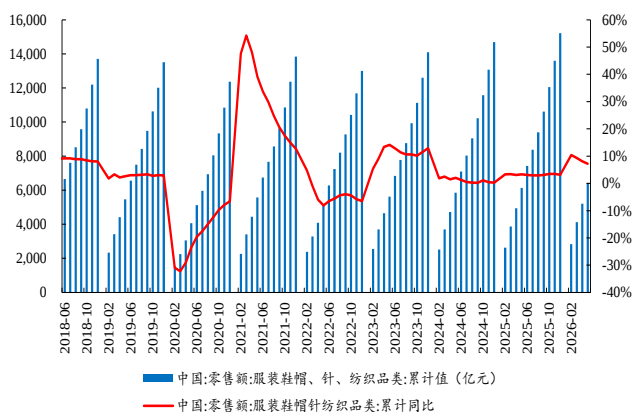
数据来源：Wind、国家统计局、开源证券研究所

图20：2025 年，化纤下游需求中，涤纶长丝占比 65.82%



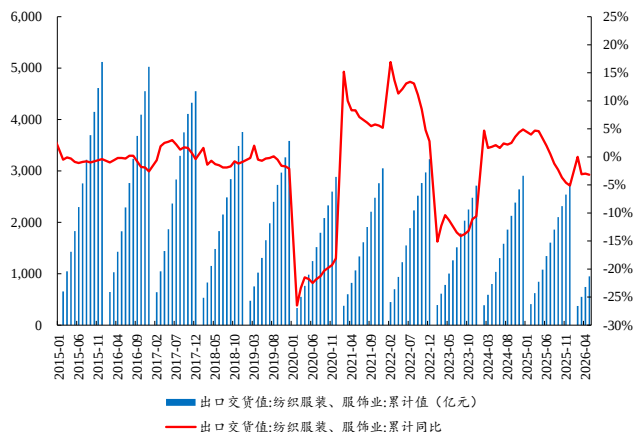
数据来源：CCF、开源证券研究所

图21：2026 年 5 月，中国纺织类零售额累计同比+7.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：2026 年 5 月，中国纺织类出口额累计同比-3.2%

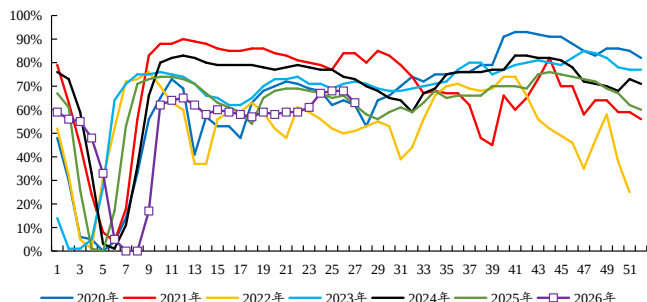


数据来源：Wind、开源证券研究所

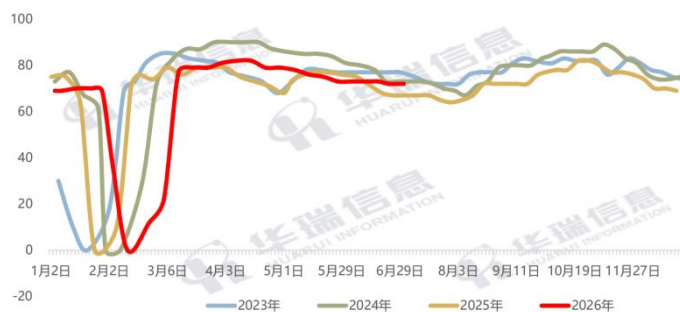
坯布环节库存低位与开机逐步改善，下游补库预期下，染料需求或将超预期。

一方面，从上游坯布环节库存水平看，自 2026 年 3 月起，行业库存持续运行于相对低位区间。据 CCF 数据，截至 2026 年 7 月 2 日，主要涤纶坯布库存天数 18.8 天，同比处于较低水平，3 月以来，行业库存已开启温和回升趋势，打开后续补库预期；另一方面，从下游织机开工率来看，2026 年 5 月以来，下游备货意愿提升，织机开工率从 57%-58% 逐步回升至 63-68% 左右，织造端生产意愿回暖，有望拉动印染环节对染料的消耗需求。坯布低库存叠加织机开工率回升，补库逻辑从织造端向印染端逐步传导，共同拉动染料行业需求端边际改善。

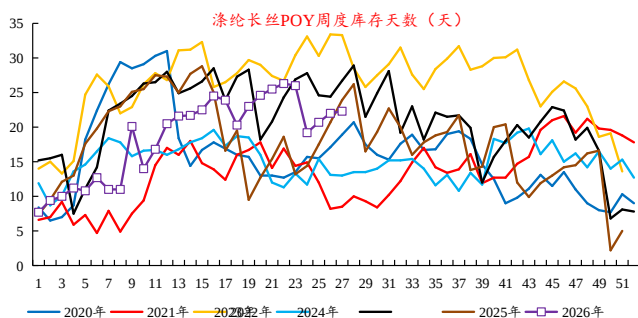
染料在下游印染环节中的成本占比不高，下游对染料价格接受度较高。据航民股份公告表示，染料成本一般占到印染企业总生产成本的 20% 左右，占成衣总成本则更低，故下游需求启动时对染料价格敏感度普遍不高。同时由于环保限制，印染行业已成为产业链瓶颈，导致其具备对下游较强的定价权。

图23：截至 2026 年 7 月 2 日，江浙织机开工率为 63%


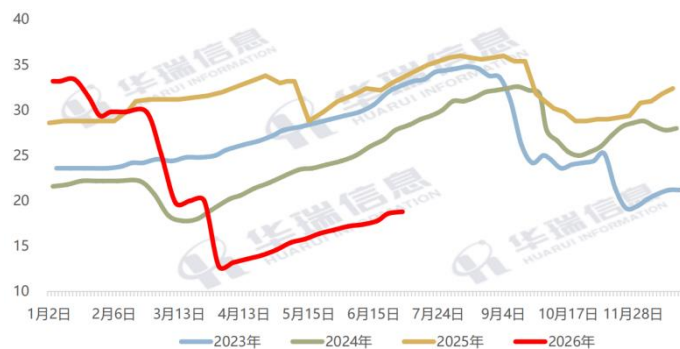
数据来源：CCF、开源证券研究所

图24：截至 2026 年 7 月 2 日，江浙印染开机率 72%


数据来源：CCF、开源证券研究所

图25：截至 2026 年 7 月 2 日，POY 库存天数 22.3 天


数据来源：CCF、开源证券研究所

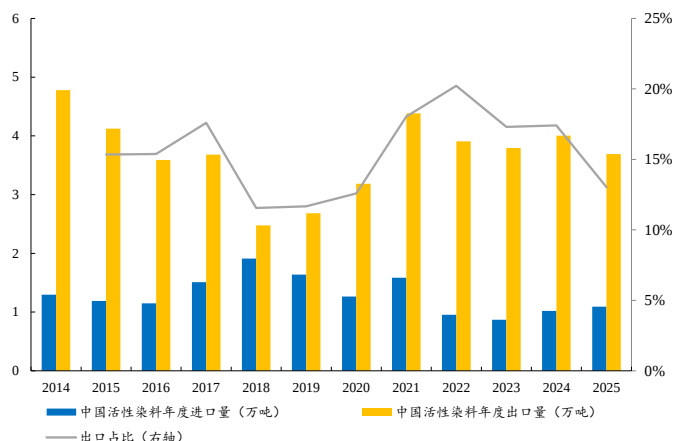
图26：截至 2026 年 7 月 2 日，主要涤纶坯布制造基地库存水平 18.8 天


数据来源：CCF、开源证券研究所

3.2、我国染料主要出口至印尼、巴基斯坦、越南等东南亚地区

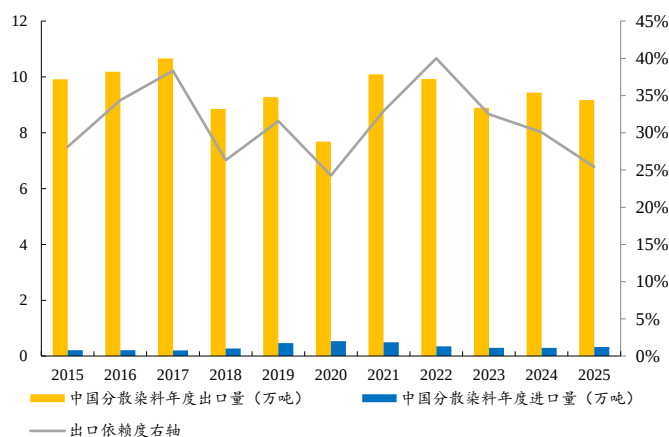
我国染料主要以出口为主，据卓创资讯数据，2025 年，我国分散染料出口量为 9.17 万吨，同比下降 2.9%，出口占比 26.0%；活性染料出口量为 3.69 万吨，同比下降 7.9%，出口占比 13.0%；其中，分散染料主要出口至印尼、巴基斯坦、越南等东南亚地区以及韩国、土耳其等。分别占比 15.3%、13.3%、10.3%、9.3%、9.1%。政策层面，欧盟 REACH 法规更新、美国 EPA 新型化学品通报制度及中国染料行业环保绩效分级指南，共同推动行业准入门槛抬高与落后产能出清。

图27：2025 年，我国活性染料出口量 3.69 万吨，同比 -7.9%



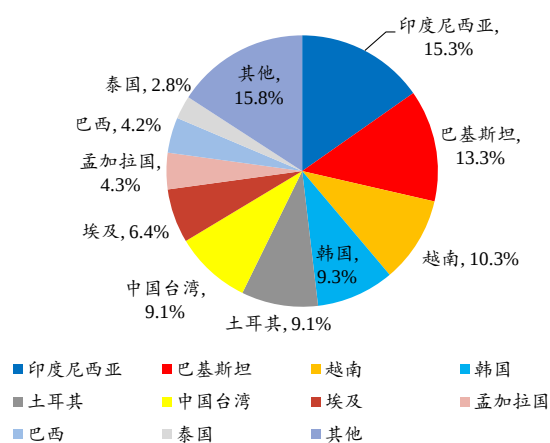
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图28：2025 年，我国分散染料出口量 9.17 万吨，同比 -2.9%



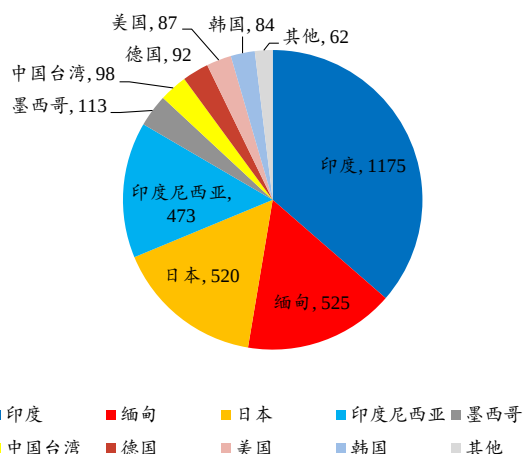
数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图29：2025 年，我国分散染料出口至印尼、巴基斯坦等



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

图30：2025 年，我国分散染料从印度进口 1175 千吨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

4、受益标的

4.1、浙江龙盛：分散、活性染料双龙头，上下游自产原料放大周期盈利弹性

浙江龙盛是全球规模最大的纺织用化学品生产服务商，全球范围内拥有年产 33 万吨染料（批复产能 43 万吨）、8 万吨助剂、11.95 万吨中间体的产能规模，分散染料年产量连续十年位居全球第一；2025 年底完成对德司达（DyStar）剩余股权的收购并实现全资控股，整合其高端专利与全球渠道，巩固行业龙头地位。公司产品覆盖分散、活性等染料系列与配套助剂，以及还原物、H 酸、间苯二胺、间苯二酚等关键中间体，形成“中间体—染料—助剂”的全产业链一体化布局。

4.2、闰土股份：国内染料双寡头企业，全产业链一体化配套

公司主要从事纺织染料、印染助剂、染料中间体及配套基础化工原料的研发、生产和销售，产品涵盖分散染料、活性染料、直接染料、还原染料、阳离子染料、印染助剂、保险粉、氯碱、双氧水、H 酸、对位酯、还原物等多系列百余款染料及配套化工品。截至 2025 年年底，公司染料年总产能近 23.8 万吨，其中分散染料产能 11.8 万吨，活性染料产能 10 万吨，其他染料产能近 2 万吨，产品销售市场占有率继续稳居国内染料市场份额前二位。公司依托完整一体化产业链，成本优势持续释放，同时持续加码高端环保染料研发，并布局湿电子化学品、新材料赛道拓宽成长空间。

4.3、吉华集团：国内分散染料核心企业，实控人或将变更，进一步赋能公司

吉华集团为国内分散染料行业第一梯队、全球前三纺织染料龙头，主营染料及中间体、高分子涂料、聚氨酯海绵等精细化工产品，核心分散染料产能 7.5 万吨/年、活性染料产能 2 万吨/年，配套自有 2 万吨 H 酸产能，同时布局不粘锅涂层、家居海绵、医药贴剂多元业务。2026 年 2 月，公司公告控股股东杭州锦辉及邵辉拟向桐庐钧衡转让 29.89% 股份，同时拟向其非公开发行不超过 3 亿元股票。若完成，公司实控人将由邵伯金变更为苏尔田，公司有望得到进一步赋能。

4.4、安诺其：差异化环保染料生产商，上游中间体项目稳步建设

安诺其主营分散、活性染料以及算力租赁、AI 数码定制等业务，染料为核心营收板块，2025 年染料业务收入占比 76.72%，同时布局山东 5.27 万吨高档差别化分散染料。公司产品定位新型纺织面料和个性化印染需求的中高端差异化染料市场，并开展了汗渍牢度提升 HF 系列高牢度分散染料、低热迁移分散染料、新能源汽车内饰用高日晒分散染料等新产品的开发。同时公司开展算力 AI 数码业务，积极布局算力产业链，构建起以 GPU 弹性算力服务、GPU 硬件供应、GPU 算力调度平台（智星云）部署为核心的多业务生态体系，并持续探索 AI 在纺织时尚、个性消费、文娱与创意等垂直行业的创新应用场景。

4.5、锦鸡股份：国内活性染料细分龙头，8000 吨 H 酸产线进入试产，中间体自给缓解原料成本压力

锦鸡股份是国内活性染料细分赛道头部企业，主营活性染料、分散染料及配套染料中间体研发、生产与销售，现有 4.5 万吨/年活性染料、1.5 万吨/年分散染料产能，拥有 32 个系列四百余款活性染料产品，同时布局宁夏精细化工一期项目。截至 2025 年年底，8000 吨/年 H 酸产品产线处于试生产阶段，2 万吨/年对位酯产线产销稳定，同步拓展算力租赁、AI 服务打造“染料+算力”双业务格局。

4.6、万丰股份：中高端分散染料专精企业，高端产品溢价能力突出，产能翻倍打开业绩增长空间

万丰股份是国内中高端分散染料细分领域专精企业，主营分散染料及配套滤饼

研发、生产与销售，产品适配高端服饰、汽车内饰面料，原有分散染料产能 1 万吨/年，2026 年 3 月，年产 1 万吨分散染料技改项目完工投产，总产能提升至 2 万吨/年。截至 2026 年 7 月 6 日，公司 2000 吨高端功能染料技改项目同步推进，预计 2027 年落地；2026 年 6 月 30 日，因最新硝化安全新规颁布，公司原有规划的 2 万吨 1-硝基蒽醌中间体项目暂缓，现有偶氮类染料配套中间体采用连续管式工艺，完全符合安全环保标准，可长期稳定生产。公司深耕中高端染料赛道，走高端精细化错位竞争路线，产品拥有国际环保认证，长期维持高产能利用率，单吨盈利与毛利率显著优于行业普通产能。

我们认为，未来随化纤景气度回升、国内消费升级驱动高端纺织面料需求增长，以及印染行业绿色转型对高性能环保染料的需求提升，染料行业有望迎来结构性增长机遇。染料作为纺织印染产业链核心耗材，受环保政策持续趋严、行业准入门槛大幅抬升影响，自 2023 年以来暂无新增产能投放。同时，中小落后产能因难以满足新规要求而加速出清，行业供给进入刚性阶段。目前国内仅少数一体化龙头企业掌握关键中间体（还原物、H 酸等）自给产能，在供给受限、落后产能持续退出的背景下，行业集中度有望进一步提升，具备中间体自给能力的龙头企业有望充分享受涨价周期盈利弹性。受益标的：浙江龙盛、闰土股份、吉华集团、安诺其、锦鸡股份、万丰股份等。

表6：受益标的盈利预测与估值

股票代码	证券简称	2026/7/19		EPS（摊薄/元）				PE（倍）			
		总市值（亿元）	收盘价（元/股）	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
600352.SH	浙江龙盛	394.95	12.14	0.56	0.94	1.05	1.10	21.6	12.9	11.5	11.1
002440.SZ	闰土股份	120.38	10.71	0.60	0.76	0.86	1.02	18.0	14.1	12.4	-
603980.SH	吉华集团	41.76	6.17	0.08	-	-	-	76.9	-	-	-
300067.SZ	安诺其	51.95	4.50	-0.05	-	-	-	-82.1	-	-	-
300798.SZ	锦鸡股份	29.54	5.99	-0.08	-	-	-	-84.0	-	-	-
603172.SH	万丰股份	20.74	15.55	0.36	-	-	-	43.0	-	-	-

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：1、表中标的盈利预测均来自 Wind 一致预期；2、上述估值数据以 2026 年 7 月 15 日收盘价为基础）

5、风险提示

- 环保政策执行不及预期的风险：**若后续环保督察力度不及预期，行业落后产能出清节奏可能放缓。
- 原材料及中间体价格波动的风险：**还原物、H 酸等关键中间体其价格若大幅波动或供给中断，将直接影响染料企业成本与盈利。
- 安全生产风险：**事故可能导致相关产能阶段性停产，影响企业正常经营及行业供给格局。
- 下游需求不及预期的风险：**若纺织服装行业景气度宏观经济下行，会影响染料需求。

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R3（中风险），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C3、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C3、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。

分析师声明

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证50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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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。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

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