

分析师：顾敏豪
登记编码：S0730512100001
gumh00@ccnew.com 021-50586308

化工品价格延续回落，关注需求具有保障的钾肥和磷化工行业

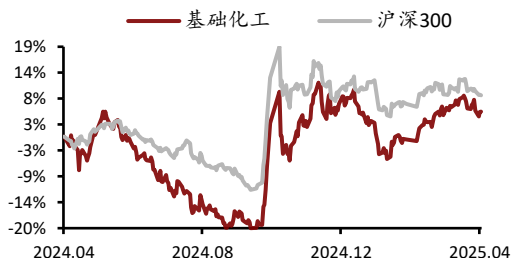
——基础化工行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

基础化工相对沪深 300 指数表现

发布日期：2025 年 04 月 07 日



资料来源：中原证券、聚源数据

相关报告

《基础化工行业深度分析：需求增长与扩产放缓推动供需好转，有机硅行业有望景气复苏》 2025-03-20

《基础化工行业月报：化工品价格整体回落，关注景气回升的钾肥和供需格局好转的有机硅行业》 2025-03-14

《基础化工行业深度分析：化工新材料产业链分析及河南省概况》 2025-02-28

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

2024 年 3 月份中信基础化工行业指数下跌 0.24%，在 30 个中信一级行业中排名第 15 位。子行业中，涤纶、氮肥和其他化学原料行业表现居前。主要产品中，3 月份化工品价格延续回落态势。2025 年 4 月份的投资策略，建议从需求端出发，关注钾肥和磷化工板块。

- **市场回顾：**根据 wind 数据，2025 年 3 月中信基础化工行业指数下跌 0.24%，跑输上证综指 0.69 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.17 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 15 位。最近一年来，中信基础化工指数上涨 8.08%，跑输上证综指 1.61 个百分点，跑输沪深 300 指数 1.81 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 16 位。
- **子行业及个股行情回顾：**根据 wind 数据，2025 年 3 月，33 个中信三级子行业中，17 个子行业上涨，16 个子行业下跌。其中涤纶、氮肥和其他化学原料行业表现居前，分别上涨 42.31%、21.02%和 17.47%，锂电化学品、合成树脂、氨纶行业表现居后，分别下跌 9.49%、5.15%和 4.67%。2025 年 3 月，基础化工板块 514 只个股中，共有 270 支股票上涨，242 支下跌。其中中毅达、奇德新材、新威凌、江天化学、光华股份位居涨幅榜前五，涨幅分别为 135.41%、51.06%、42.02%、37.77%和 37.68%；ST 联创、至正股份、万润新能、新瀚新材和中研股份跌幅居前，分别下跌 40.37%、26.32%、22.11%、20.40%和 19.13%。
- **产品价格跟踪：**根据卓创资讯数据，2025 年 3 月国际油价整体上涨，在卓创资讯跟踪的 318 个产品中，99 个品种上涨，上涨品种较上月继续下降。179 个品种下跌，下跌品种继续提升。总体上看，基础化工产品价格整体延续回落态势。
- **行业投资建议：**维持行业“同步大市”的投资评级。2025 年 3 月份的投资策略，建议从需求端出发，关注需求具有保障的钾肥和磷化工行业。
- 钾肥具有较强的资源属性，全球钾肥资源分布不平均，行业供应格局高度集中。我国钾肥资源相对稀缺，进口依赖度较大。钾肥板块供需呈现收紧态势，推动钾肥价格复苏。
- 随着各国对磷矿石资源的重视和保护力度的加大，未来磷矿石的资源稀缺性有望提升。在我国环保等因素约束下，磷矿石行业供给总体呈收缩态势。下游磷肥、饲料以及新能源领域需求将保持较快增长，加上磷化工企业一体化产业链的构建，磷矿石价格预计维持高位，推动磷化工行业景气的提升。

风险提示：原材料价格大幅下跌、行业竞争加剧、下游需求下滑

内容目录

1. 市场回顾	4
1.1. 板块行情回顾	4
1.2. 子行业及个股行情回顾	4
2. 行业与公司要闻回顾	5
3. 河南上市公司行情及行业要闻	15
3.1. 河南上市公司行情回顾	15
3.2. 河南省化工行业近期要闻	15
4. 产品价格跟踪	16
4.1. 产品价格涨跌幅排名	16
4.2. 重点产品价格走势	17
5. 行业评级及投资观点	20
5.1. 行业投资评级	20
5.2. 钾肥供需有望收紧，推动价格继续上行	21
5.3. 磷矿资源具有稀缺性，需求增长保障行业景气	22
6. 风险提示	24

图表目录

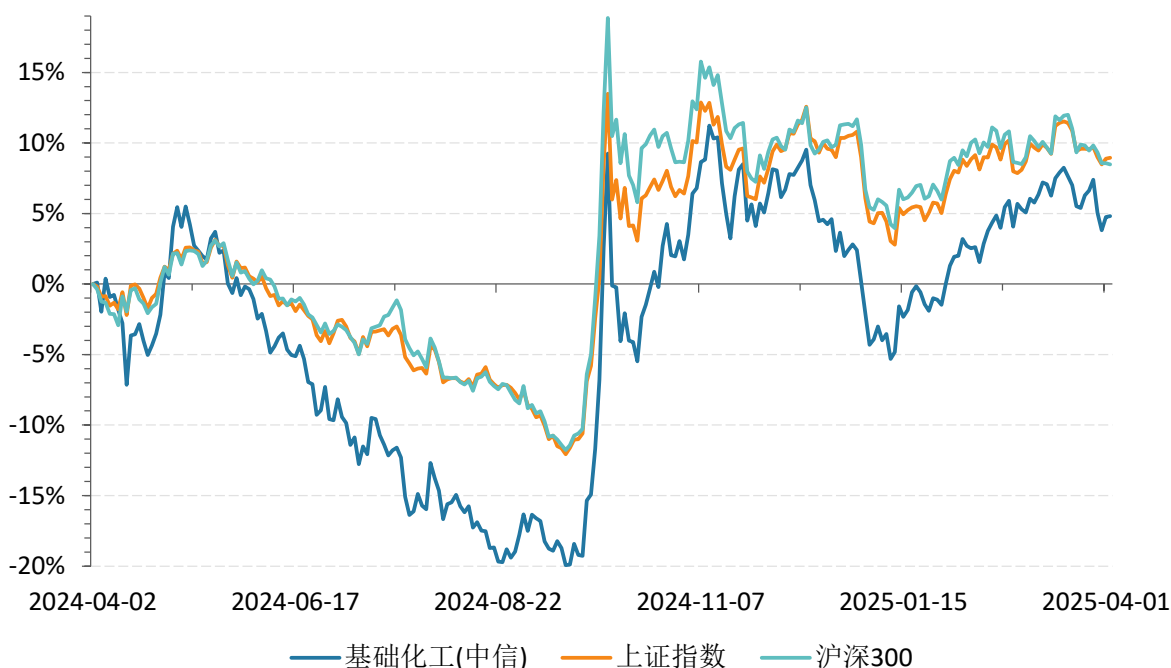
图 1: 近一年基础化工指数表现	4
图 2: 2025 年 3 月基础化工子行业行情表现	5
图 3: 布伦特原油价格走势	17
图 4: 乙烯价格走势	17
图 5: 丙烯价格走势	17
图 6: 丁二烯价格走势	17
图 7: 聚乙烯价格走势	17
图 8: 聚丙烯价格走势	17
图 9: PVC 价格走势	18
图 10: 丙烯酸甲酯价格走势	18
图 11: 天然橡胶价格走势	18
图 12: 炭黑价格走势	18
图 13: 涤纶长丝价格走势	18
图 14: 粘胶短纤价格走势	18
图 15: 钛白粉价格走势	19
图 16: 磷矿石价格走势	19
图 17: 尿素价格走势	19
图 18: 钾肥价格走势	19
图 19: 磷酸一铵价格走势	19
图 20: 磷酸二铵价格走势	19
图 21: 纯碱价格走势	20
图 22: MDI 价格走势	20
图 23: 草甘膦价格走势	20
图 24: 有机硅价格走势	20
图 25: 化工行业历史估值水平	20
图 26: 中信一级行业估值对比	20
图 27: 全球钾肥储量格局	21
图 28: 全球钾肥生产格局	21
图 29: 我国氯化钾年度产量	21
图 30: 我国钾肥进口量和进口依赖度	21
图 31: 国内氯化钾价格走势	22
图 32: 海外钾肥价格走势	22
图 33: 全球磷矿石储量格局	22
图 34: 全球磷矿石生产格局	22
图 35: 世界各国磷矿石储采比对比 (年)	23
图 36: 我国磷矿石出口态势	23
图 37: 我国磷矿石产量	23
图 38: 我国主要磷矿开采省份	23
图 39: 磷矿石下游需求结构	24
图 40: 我国磷矿石产量	24
图 41: 国内磷矿石价格	24
图 42: 磷酸一铵、磷酸二铵价格	24
表 1: 3 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况	5
表 2: 3 月份基础化工板块河南上市公司个股领涨、领跌情况	15
表 3: 3 月份化工产品价格涨跌情况 (单位: 元/吨 %)	16

1. 市场回顾

1.1. 板块行情回顾

根据 wind 数据，2025 年 3 月中信基础化工行业指数下跌 0.24%，跑输上证综指 0.69 个百分点，跑输沪深 300 指数 0.17 个百分点，行业整体表现在 30 个中信一级行业中排名第 15 位。最近一年来，中信基础化工指数上涨 8.08%，跑输上证综指 1.61 个百分点，跑输沪深 300 指数 1.81 个百分点，表现在 30 个中信一级行业中排名第 16 位。

图 1：近一年基础化工指数表现



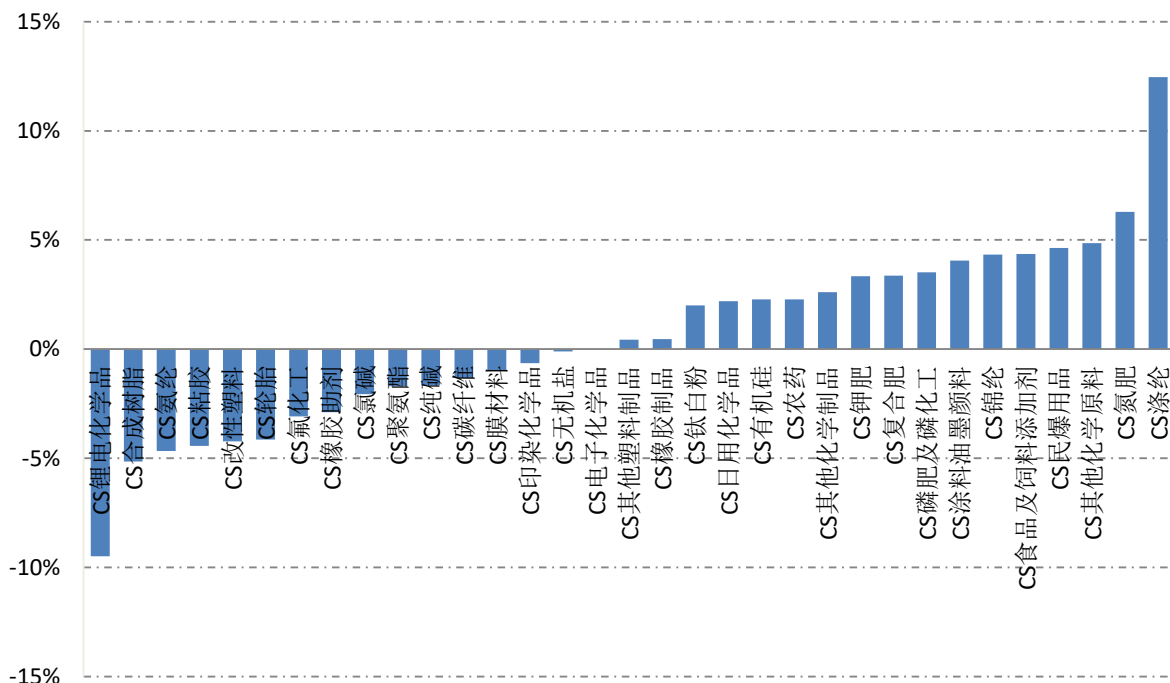
资料来源：中原证券研究所，wind

1.2. 子行业及个股行情回顾

根据 wind 数据，2025 年 3 月，33 个中信三级子行业中，17 个子行业上涨，16 个子行业下跌。其中涤纶、氮肥和其他化学原料行业表现居前，分别上涨 42.31%、21.02%和 17.47%，锂电化学品、合成树脂、氨纶行业表现居后，分别下跌 9.49%、5.15%和 4.67%。

2025 年 3 月，基础化工板块 514 只个股中，共有 270 支股票上涨，242 支下跌。其中中毅达、奇德新材、新威凌、江天化学、光华股份位居涨幅榜前五，涨幅分别为 135.41%、51.06%、42.02%、37.77%和 37.68%；ST 联创、至正股份、万润新能、新瀚新材和中研股份跌幅居前，分别下跌 40.37%、26.32%、22.11%、20.40%和 19.13%。

图 2：2025 年 3 月基础化工子行业行情表现



资料来源：中原证券研究所，wind

表 1：3 月份基础化工板块个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 10			涨跌幅后 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
600610.SH	中毅达	135.41	300343.SZ	ST 联创	-40.37
300995.SZ	奇德新材	51.06	603991.SH	至正股份	-26.32
871634.BJ	新威凌	42.02	688275.SH	万润新能	-22.11
300927.SZ	江天化学	37.77	301076.SZ	新瀚新材	-20.40
001333.SZ	光华股份	37.68	688716.SH	中研股份	-19.13
002427.SZ	尤夫股份	36.70	688503.SH	聚和材料	-18.76
603062.SH	麦加芯彩	34.77	002741.SZ	光华科技	-18.03
603790.SH	雅运股份	31.64	603663.SH	三祥新材	-17.25
002549.SZ	凯美特气	31.50	300769.SZ	德方纳米	-17.23
002165.SZ	红宝丽	29.85	301358.SZ	湖南裕能	-16.74

资料来源：中原证券研究所，wind

2. 行业与公司要闻回顾

1—2 月份化学原料和制品制造业实现利润总额 419.4 亿元。国家统计局 3 月 27 日发布数据，1—2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 9109.9 亿元，同比下降 0.3%。其中，石油和天然气开采业实现利润总额 643.6 亿元，同比下降 1.1%；化学原料和化学制品制造业利润总额 419.4 亿元，同比下降 1.5%；石油煤炭及其他燃料加工业亏损 18.6 亿元，同比减亏。

1—2 月份，规模以上工业企业中，国有控股企业实现利润总额 3487.7 亿元，同比增长 2.1%；股份制企业实现利润总额 6739.2 亿元，下降 2.0%；外商及港澳台投资企业实现利润总额 2304.6 亿元，增长 4.9%；私营企业实现利润总额 2209.9 亿元，下降 9.0%。

1—2 月份，采矿业实现利润总额 1410.3 亿元，同比下降 25.2%；制造业实现利润总额

6395.1 亿元，增长 4.8%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1304.5 亿元，增长 13.5%。

1—2 月份，主要行业利润情况如下：农副食品加工业利润同比增长 37.8%，有色金属冶炼和压延加工业增长 20.5%，电力、热力生产和供应业增长 13.5%，汽车制造业增长 11.7%，通用设备制造业增长 6.0%，专用设备制造业增长 5.9%，纺织业增长 5.7%，石油和天然气开采业下降 1.1%，化学原料和化学制品制造业下降 1.5%，电气机械和器材制造业下降 2.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 9.4%，非金属矿物制品业下降 37.8%，煤炭开采和洗选业下降 47.3%，石油煤炭及其他燃料加工业、黑色金属冶炼和压延加工业同比减亏。

1—2 月份，规模以上工业企业实现营业收入 20.09 万亿元，同比增长 2.8%；发生营业成本 17.10 万亿元，增长 2.9%；营业收入利润率为 4.53%，同比下降 0.14 个百分点。

2 月末，规模以上工业企业资产总计 178.23 万亿元，同比增长 5.0%；负债合计 102.34 万亿元，增长 5.4%；所有者权益合计 75.89 万亿元，增长 4.4%；资产负债率为 57.4%，同比上升 0.2 个百分点。

2 月末，规模以上工业企业应收账款 25.07 万亿元，同比增长 9.2%；产成品存货 6.37 万亿元，增长 4.2%。

1—2 月份，规模以上工业企业每百元营业收入中的成本为 85.11 元，同比增加 0.11 元；每百元营业收入中的费用为 8.56 元，同比减少 0.09 元。

2 月末，规模以上工业企业每百元资产实现的营业收入为 67.6 元，同比减少 1.5 元；人均营业收入为 166.9 万元，同比增加 4.3 万元；产成品存货周转天数为 22.3 天，同比增加 0.2 天；应收账款平均回收期为 74.9 天，同比增加 4.5 天。

前两月化学原料和制品制造业投资同比增长 6.0%。国家统计局 3 月 17 日公布的数据显示，2025 年 1—2 月份，全国固定资产投资（不含农户）52619 亿元，同比增长 4.1%，增速比 2024 年全年加快 0.9 个百分点。其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 6.0%。

分产业看，第一产业投资 962 亿元，同比增长 12.2%；第二产业投资 17061 亿元，增长 11.4%；第三产业投资 34596 亿元，增长 0.7%。

第二产业中，工业投资同比增长 11.5%。其中，采矿业投资增长 4.7%，制造业投资增长 9.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 25.4%。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.6%。其中，水利管理业投资增长 39.1%，航空运输业投资增长 13.4%，铁路运输业投资增长 0.2%。

分地区看，东部地区投资同比增长 1.5%，中部地区投资增长 6.0%，西部地区投资增长 5.3%，东北地区投资增长 11.6%。

五部门：加快提升石化、化工等行业企业绿色电力消费比例。近日，国家发展改革委等

五部门联合发布《关于促进可再生能源绿色电力证书市场高质量发展的意见》(下称《意见》)。
《意见》明确,加快提升石化、化工等行业企业和数据中心,以及其他重点用能单位和行业的绿色电力消费比例,到 2030 年原则上不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平。

目前,我国绿证基本实现核发全覆盖,交易规模和用户数量快速扩大,绿证国际互认积极推进。同时,受供需不协同影响,绿证价格不断走低,市场上绿色电力的环境价值被严重低估。

十七条具体措施可操作可落地

为充分激发绿色电力消费需求、释放绿证市场活力。《意见》在提出 2027 年、2030 年绿证市场建设目标基础上,从市场供给、消费需求、交易机制、应用场景、绿证走出去等方面提出十七条可操作可落地的具体措施。

一是稳定绿证市场供给。建立按月批量自动核发绿证机制,原则上当月完成上个月电量对应绿证核发。提升绿色电力交易规模,健全绿证核销机制,推动绿证更大范围内优化配置。

二是激发绿证消费需求。建立强制消费与自愿消费相结合的绿证消费机制,依法稳步推进绿证强制消费,逐步提高绿色电力消费比例并使用绿证核算;健全绿证自愿消费机制,拓展绿证自愿消费场景。完善金融财政支持政策等举措。

三是完善绿证交易机制。健全绿证价格形成机制,加强绿证价格监测,研究建立绿证价格指数,引导绿证价格在合理水平运行。优化绿证交易机制,推动发用双方签订绿证中长期购买协议,支持代理机构参与分布式新能源发电项目绿证核发和交易。完善绿色电力交易机制,推进多年、年度、月度以及月内绿色电力交易机制建设,鼓励发用双方签订多年期购买协议。

四是拓展绿证应用场景。加快绿证标准体系建设,编制绿色电力消费标准目录,推动绿证与重点行业企业碳排放核算和重点产品碳足迹核算标准有效衔接。建立基于绿证的绿色电力消费核算机制,完善绿色电力消费统计排名维度和层级。制定绿色电力消费认证相关技术标准、规则、标识,建立符合我国国情的绿色电力消费认证机制,推进认证结果在相关领域的采信和应用,鼓励相关主体积极使用绿色电力消费标识。推动绿证与其他机制有效衔接,逐步扩大绿色电力消费比例要求的行业企业范围并使用绿证核算,推动将绿色电力消费要求纳入重点用能和碳排放单位节能降碳管理办法,强化绿证在重点产品碳足迹核算和产品碳标识中的应用。

五是推动绿证应用走出去。统筹做好国际标准和国内标准编制,推动我国绿色电力消费标准用于国际绿色电力消费核算与认证,加快绿色电力消费国际标准编制。在政府间机制性对话中将绿证作为重要议题,支持各类机构及企业开展绿证交流与合作,引导贸易伙伴认可中国绿证。灵活多样开展绿证政策宣贯活动,推动形成主动消费绿色电力的良好氛围。鼓励各地,特别是京津冀、长三角、粤港澳大湾区等绿证需求较多的地区探索设立绿证绿电服务中心。

《意见》以构建强制消费与自愿消费相结合的绿证消费机制为核心,加快推进绿证消费。

一方面,明确绿证强制消费要求。在 2024 年可再生能源电力消纳责任权重对电解铝行业提出绿色电力消费目标并使用绿证核算基础上,对钢铁、有色、建材、石化、化工等行业企业

和数据中心，以及其他重点用能单位和行业提出绿证强制消费要求，明确到 2030 年不低于全国可再生能源电力总量消纳责任权重平均水平；要求国家枢纽节点新建数据中心绿色电力消费比例在 80%基础上进一步提升。

同时，在有条件的地区分类分档打造一批高比例消费绿色电力的绿电工厂、绿电园区等，鼓励其实现 100%绿色电力消费，有效支撑零碳工厂、零碳园区建设；推动将绿色电力消费信息纳入上市企业环境、社会和公司治理（ESG）报告体系。

另一方面，健全绿证自愿消费机制。在强制绿色电力消费比例之上，鼓励其他用能单位进一步提升绿色电力消费比例。明确发挥政府部门、事业单位、国有企业引领作用，稳步提升绿色电力消费水平。打造绿色产业链供应链，鼓励行业龙头企业、跨国公司及其产业链企业、外向型企业逐年提高绿色电力消费比例，主动披露绿色电力消费情况。

同时，丰富绿证自愿消费场景，推广绿色充电桩，支持新能源汽车充绿电，让电动汽车成为真正的新能源车；推动绿色电力消费与建筑融合，建设一批高比例消费绿色电力的绿电建筑、绿电社区；推动电网企业、绿证交易平台等机构创新交易方式，为居民采购绿证、消费绿电提供更多便利，加大激励力度，将绿色电力消费纳入绿色家庭、绿色出行等评价指标；研究建立以绿证为基础的绿色电力消费分档分级标识。

此外，明确完善金融财政相关支持政策，加大绿色金融对企业、产品和活动等开展绿色电力消费的支持力度，强化绿色信贷支持。将绿色电力消费要求纳入绿色产品评价标准，研究制定政府采购支持绿色产品政策。

《意见》从灵活满足用户多样化绿色电力消费需求角度出发，提出了完善绿证交易和绿色电力交易机制的具体举措。

一是健全绿证市场价格机制。加强绿证价格监测，组织开展绿证价格指数研究，建立科学有效的绿证价格指数，引导绿证价格在合理水平运行。考虑绿色电力交易中绿证价格难以明确，建议可以参考绿证单独交易价格，合理形成绿色电力交易中的绿证价格。

二是优化绿证交易机制。落实建设全国统一的能源市场体系要求，加快构建全国统一的绿证交易体系，实现绿证在全国范围内的合理流通。紧贴用户需求，强化绿证交易平台建设，优化完善注册、交易、信息披露等业务功能。鼓励开展绿证中长期交易，满足用户长期购买绿证需求，提升绿证交易灵活性。支持代理机构参与分布式新能源发电项目绿证核发和交易。加快设立省级绿证账户，电网代理购电的存量水电绿证，依电量交易结算结果自动划转至相应省级绿证账户，推动省级能源主管部门牵头研究明确相应绿证由省级绿证账户分配至用户的具体方式。

三是完善绿色电力交易机制。丰富绿色电力交易品种，推动多年、年度、月度以及月内绿色电力交易机制建设，满足用户的多样化需求。鼓励各地通过绿色电力交易形式落实国家能源战略、规划，扩大跨省跨区绿电供给，满足用户跨省区绿色电力交易需求。结合分布式新能源资源禀赋和用户实际需求，推动分布式新能源就近聚合参与绿色电力交易。

商务部：对日本进口间苯二酚征收反倾销税。国家发展改革委2月8日消息，为确保春耕期间化肥供应量足价稳，国家发展改革委近日印发《关于做好2025年春耕及全年化肥保供稳价工作的通知》。

春耕即将全面铺开，化肥供应充足、价格基本稳定是春耕备耕顺利开展的重要保障。通知要求各地方、有关企业及相关商协会从化肥生产、流通、储备、进出口、市场监管以及农化服务等多方面着手，全面做好春耕化肥保供稳价工作。

一是加强生产保障。落实好重点化肥生产企业最低生产计划；鼓励环保绩效先进企业充分利用生产能力，应产尽产；提高资源型钾肥生产用水供应能力；加强化肥生产用煤供需衔接和铁路运力保障，引导化肥生产企业、煤炭供应企业、铁路参照电煤交易方式签订化肥生产用煤产运需三方中长期合同，并由全国煤炭交易中心为相关合同登记提供便利服务；保障磷矿稳定生产和磷矿石跨省顺畅流通。中国石油、中国石化要加大化肥生产所需天然气保供力度，所产硫磺优先供应国内磷肥生产企业。

二是加强运输协调和产销对接。保障化肥及生产原料水路、公路运输通畅；发挥供销合作社系统企业农资流通主渠道作用，推动化肥加快“下摆”到基层经销网点，确保基层化肥供应不断档、不脱销。铁路要严格执行农用化肥铁路运价优惠政策，加强产销区之间运力协调，特别是保障西南地区磷肥和青海、新疆钾肥外运需要。中国中化、中国中煤、中国供销集团等重点化肥生产和流通企业要发挥示范作用，带头建立风险共担、利益共享的化肥购销模式，提高产销对接效率和稳定性。

三是加强化肥储备管理。协调解决储备货物在货源组织、运输调运、资金贷款等方面的困难，确保及时投放市场；加强不同层级化肥商业储备衔接配合，在储备规模、品种结构、建储投放节奏等方面实现功能互补。农业发展银行要发挥政策性银行职能作用，加大对化肥储备业务的信贷支持力度。郑商所要为承储企业落实储备任务提供套期保值等专业服务。

四是加强进出口服务管理。化肥生产和流通企业积极承担社会责任，遵守化肥贸易管理规定，优先保证国内供应；协调保障钾肥以及磷矿石、硫磺等化肥生产原料进口运输船舶优先靠港和接卸；提高口岸接运换装效率。钾肥主营进口企业要拓展优化钾肥进口渠道。

五是加强市场监管。加强化肥市场价格监测调度，严厉查处各类价格违法行为；加大化肥打假工作力度，提高村委会等基层组织参与度。郑商所要加强对尿素期货穿透式监管，完善尿素期货交割制度，优化交割布局，便利企业参与交割，提高市场运行质量，更好服务实体经济。相关商协会要強化化肥供需和价格信息发布，及时澄清市场谣言；加强化肥领域社会责任和信用评价制度建设和成果应用，引导会员企业积极参与化肥保供稳价。

六是加强农业社会化服务，推进科学施肥。

通知强调，省级发展改革委要牵头本地区化肥保供稳价工作，会同有关单位协调解决化肥生产、运输、储备、销售、施用等环节存在的问题。13个粮食主产省要成立春耕化肥保供稳价工作专班，其他省份可视情参照开展工作。

国能准东煤制天然气项目获核准。3月17日，国家能源集团准东20亿立方米/年煤制天然气项目正式获得国家发改委的核准批复。该项目总投资约160.96亿元，建设地点位于准东开发区西黑山社区。

近年来，准东开发区立足资源禀赋、区位优势和产业基础，加快构建体现准东特色和优势的现代化产业体系，以煤炭为基础、油气为关键、新能源为方向，深入推进新时代国家“三基地一通道”建设，为全国能源资源保障做出准东贡献。

项目采用多项国内先进工艺与设备，其中包括碎煤加压气化和粉煤加压气化的组合工艺。在气化、变换及热回收、净化、甲烷化等关键流程中，均运用成熟的国内技术。这些技术的选用，不仅确保了项目的可靠性，还有力推动了相关技术的国产化与自主化进程，为提升整个行业的技术水平奠定了坚实基础。项目建成后，将年产合成天然气(SNG)20.05亿标准立方米，其中液化天然气11.90万吨(1.67亿标准立方米)，副产粗酚、煤焦油、中油、硫铵、石脑油等产品，每年可就地转化原煤1612万吨。

作为准东开发区首个获批的大型煤制气示范项目，该项目高度重视发挥绿色示范效应，计划配套建设1000MW风电、1GW光伏发电项目，并结合二氧化碳捕集与封存(CCUS)技术，减少煤炭消耗，降低二氧化碳排放。

财政部新政支持清洁能源发展。为促进清洁能源开发利用，推进能源清洁低碳转型，保障国家能源安全，财政部日前印发《清洁能源发展专项资金管理办法》(简称《办法》)。该《办法》自发布之日起正式实施，《清洁能源发展专项资金管理暂行办法》同时废止。

清洁能源发展专项资金是指通过中央一般公共预算安排，用于支持可再生能源、清洁化石能源以及化石能源清洁化利用等能源清洁开发利用的专项资金。专项资金实行专款专用、专项管理，实施期限为2025—2029年。

《办法》明确专项资金重点支持方向：一是清洁能源重点关键技术示范推广和产业化示范；二是清洁能源规模化开发利用及能力建设；三是清洁能源公共平台建设；四是清洁能源综合应用示范；五是党中央、国务院交办的关于清洁能源发展的其他重要事项。

《办法》指出，使用专项资金对煤层气(煤矿瓦斯)、页岩气、致密气等非常规天然气开采利用给予奖补，奖补资金按照“多增多补”的原则分配。较上年开采利用量增加的，按照增幅给予梯级奖补；较上年开采利用量减少的，按照降幅扣减奖补资金；对取暖季生产的非常规天然气增量部分，按照“冬增多补”原则给予奖补。

据悉，2020年我国发布的暂行办法已于2024年底到期。业内人士表示，新政是对暂行办法的优化与升级，强化了对非常规天然气等领域的支持力度，将进一步推动清洁能源的发展，为保障国家能源安全提供有力支撑。

全球涂料市场稳步增长。根据Markets and Markets公司最新发布的行业报告显示，全球涂料市场规模预计将从2024年的1945亿美元增长至2029年的2275亿美元，其间复合年增

长率达 3.2%。

从区域分布来看，亚太地区已成为全球最主要的涂料消费市场之一。报告指出，汽车、包装、建筑、电子等行业对涂料需求的持续增长，以及中国、印度、巴西和墨西哥等新兴经济体的快速发展，共同推动了全球涂料市场的扩张。

在产品细分领域，报告预测丙烯酸树脂将成为增长最快的涂料品类。这类树脂因其优异的性能被广泛应用于汽车行业的透明涂层。与此同时，环氧树脂预计将在工业油漆和涂料市场中占据最大份额，其应用领域涵盖胶黏剂、塑料、油漆、涂料、底漆、密封剂、地板及其他建筑建材产品。

值得关注的是，含氟聚合物在建筑行业的应用正日益广泛。其中，聚偏二氟乙烯等含氟聚合物已被成功应用于建筑涂料和工业涂料领域。

标普全球：乙烯需求将提振石脑油价格。3月19日，在休斯敦举行的标普全球世界石化会议（WPC）上，标普全球商品洞察公司副总裁兼全球烯烃业务负责人沃尔特·哈特指出，随着能源转型持续推进，乙烯需求增速预计将超越成品油，进而促使其原料石脑油成为炼油产品中的高价优质产品，其他炼油产品也将成为乙烯生产的替代原料选择。

哈特强调，人口增长和生活水平提升将推动乙烯需求持续增长至 2050 年及以后。然而，传统乙烯原料如石脑油、乙烷和液化石油气将因能源转型而日趋稀缺。以石脑油为例，目前 80% 的石脑油来自炼油副产品，但预计到 2030 年前后成品油需求将达到峰值。

“成品油需求达峰后，炼油厂减产成品油将导致石脑油产量下降。”哈特分析道，“为维持石脑油供应，其定价将与汽油、柴油等运输燃料持平甚至更高。同时，液化石油气价格也将上涨，预计其供应量在 2030 年左右见顶。”他还指出，美国乙烷供应增速即将放缓，仅能支持墨西哥湾沿岸新建 4 至 5 个乙烯裂解装置。

面对原料短缺，哈特预测，未来将更多使用轻油甚至中间馏分油作为乙烯裂解原料。这将加速炼化一体化进程：当炼油厂化学品产出占比达 40%~60% 时称为原油制化学品（COTC），达到 75% 以上则称为直接原油制化学品（DOTC）。不过哈特提醒：“COTC 项目需着眼于整个生产基地，而不是单个项目。当其大规模投产，可能引发烯烃、芳烃等化学品的供应过剩风险。特别是以生产对二甲苯为主的 COTC 项目，往往会带来芳香族副产品的市场过剩问题。”

IEA：2024 年石油消费占比创新低。3月24日，国际能源署（IEA）发布报告称，2024 年石油在全球能源消费中的占比首次降至 30% 以下。这一变化主要源于全球石油需求在疫情后复苏缓慢，且消费增长主要由航空燃料和石化原料需求驱动。

IEA 在其年度《全球能源回顾》中指出，石油需求放缓的部分原因是油价相对稳定以及疫情后经济逐步正常化。数据显示，2024 年全球石油需求增长 83 万桶/日，显著低于 2023 年的 210 万桶/日。IEA 的这一预测略低于标普全球商品洞察公司分析师预估的 90 万桶/日。

报告还提到，由于电动汽车和液化天然气等替代燃料在卡车运输中的普及，道路运输的石

油需求增长已大幅放缓。自 2022 年以来，道路运输的石油需求增长仅占全球石油需求增长的 5%。

从地区来看，美国 2024 年石油需求与往年持平，较 2019 年下降 4.3%，主要因居家办公增加减少了通勤汽油消耗。经合组织国家的石油需求也比 2019 年水平低 5.4%。中国 2024 年石油消费仅增长 0.8%，增速明显放缓，增长主要来自石化原料需求，而替代能源的普及进一步挤压了石油消费空间。

IEA 在其最新月度石油市场报告中预测，2025 年全球石油需求增长将略高于 100 万桶/日，而标普全球商品洞察公司则预计增长 130 万桶/日。

IEA 署长比罗尔表示，2024 年全球能源总需求预计增长 2.2%，其中电力消费成为能源需求增长的主要驱动力，这得益于天然气、煤炭、核能和可再生能源发电量的增加。他指出：

“全球用电量快速增长，带动了整体能源需求上升，甚至扭转了发达经济体多年来的能源消耗下降趋势。2024 年，所有主要燃料的需求均有所增加，其中可再生能源占比最高，其次是天然气。”

瓦克预期 2025 年业务将实现增长。3 月 15 日，瓦克化学发布了 2024 财年报告，预计 2025 财年销售量将实现显著增长，尤其是化学业务部门的特种化学品和多晶硅业务。

报告显示，预计该年度销售额将在 61 亿至 64 亿欧元，各地区和各业务部门均可实现销售额增长；息税折旧摊销前利润（EBITDA）预期将在 7 亿至 9 亿欧元，EBITDA 利润率将保持上年水平。资本支出预计将明显低于上年，略高于折旧和摊销，而折旧和摊销预计将略超 5 亿欧元。

财报预计，2025 年有机硅业务部门的销售额将增长约 10%，主要原因是销售量增加，尤其是特种化学品的销售量；EBITDA 利润率预期将略高于上年。聚合物业务部门的销售额预计将实现较低幅度的个位数百分点增长，乳液及可再分散乳胶粉业务的销售量预计将略有增长，但销售价格将略微下降；EBITDA 利润率预期可保持上年水平。生物技术业务部门的销售额预计约为 4 亿欧元，但 EBITDA 利润率很有可能将略高于上年。多晶硅业务部门预期 2025 年可实现销售额 10 亿至 13 亿欧元，半导体级多晶硅的销售量预计增长显著，太阳能电池用的多晶硅业务则仍将继续面临挑战；EBITDA 预期为 1 亿至 2.5 亿欧元。

瓦克总裁兼首席执行官贺达对瓦克的中长期发展继续保持乐观。他表示：“瓦克的战略将保持不变。公司资金实力雄厚，并受益于全球各大趋势。无论是可再生能源、电动汽车，还是数字化，这些趋势都将继续推动公司的业务发展。今后的重点将更多地放在提高利润率上，而非销量增长。”

美国更多化工原料将转向出口。近日，ICIS 发布报告称，美国乙烷、丙烷和其他天然气液体（NGLs）的产量将在近期继续增长，而美国国内对这些化工原料的需求可能会保持不变。ICIS 做出这一判断的依据是，美国化工企业尚未宣布任何在美国新建裂解装置或丙烷脱氢（PDH）装置的最终投资决定，以生产乙烯或丙烯。反之，美国新的出口终端项目正大幅增

加，这些新增的化工原料将出口到不断增长的海外市场。

近期，美国油气中游公司继续宣布 NGLs 新项目，这将增加美国乙烷和液化石油气（LPG），即丙烷和丁烷的产量。这些项目将在未来几个月内开始建设。仅 Targa 一家公司就将于 2026 年在得克萨斯州西部建成投产 4 家天然气加工厂。

ICIS 预测未来几年美国 NGLs 供应量将快速增长，导致乙烷供应量将从 2024 年的 282.1 万桶/日增加至 2025 年的 287.4 万桶/日，2026 年将达到 309.9 万桶/日；丙烷供应量将从 2024 年的 252.6 万桶/日增加至 2025 年的 261.9 万桶/日，2026 年将达到 268.4 万桶/日；丁烷供应量将从 2024 年的 123.5 万桶/日增加至 2025 年的 129.2 万桶/日，2026 年将达到 134.7 万桶/日。

分析机构表示，美国 NGLs 供应的逐步增长主要是因为原油和天然气产量的逐年增加。美国能源信息署（EIA）在最新的报告中预测美国原油产量将从 2024 年的 1321 万桶/日增加至 2025 年的 1359 万桶/日，2026 年将达到 1373 万桶/日；天然气产量将从 2024 年的 1030.8 亿立方英尺/日增加至 2025 年的 1046 亿立方英尺/日，2026 年将达到 1072.9 亿立方英尺/日。

分析人士表示，因为美国主要页岩盆地已日趋成熟和老化，页岩油生产过程中的天然气占比正在增加，这提高了天然气产量，从而进一步增加了 NGLs 的供应。

与 NGLs 供应增加相对，近期美国没有宣布新建裂解装置的计划，2025 年将是自 2010 年以来美国首次不会增加新的乙烯产能。不过，雪佛龙菲利普斯化学公司和卡塔尔能源公司将在 2026 年打破这个局面，届时这两家公司的 Golden Polymer 合资项目将建成投产。

此外，2025 年和 2026 年不再有其他新建项目。此前，埃克森美孚化工和信越科技都有新建裂解装置的计划，但都还没有宣布最终投资决定（FID）。美国西湖化学公司对扩大与乐天化学在路易斯安那州的合资裂解装置产能的可能性持开放态度，但 FID 需要在对成本进行评估之后做出。泰国 PTT 全球化学公司（PTTGC）一直考虑在俄亥俄州新建一套裂解装置，为公司新建聚乙烯产能提供乙烯。不过，该项目在 2020 年 7 月遇到了障碍，当时该项目的合资伙伴决定退出该项目。

劳动力和原材料成本的上升，降低了美国化工产能扩张的吸引力。此外，全球许多塑料和化学品供应过剩，这为生产商放弃产能扩张提供了另一个理由。

根据 EIA 最新预测，由于缺乏新的化工项目，未来几年美国对 NGLs 的需求将保持稳定。其中 2024 年乙烷需求为 230 万桶/日，2025 年为 227 万桶/日，2026 年为 235 万桶/日；2024 年丙烷需求为 74 万桶/日，2025 年为 78 万桶/日，2026 年为 76 万桶/日；2024 年丁烷需求为 30 万桶/日，2025 年为 27 万桶/日，2026 年为 27 万桶/日。

ICIS 在报告中表示，之所以美国企业可以在下游需求不足的情况下扩产 NGLs，在于美国以外的企业仍在继续扩大裂解装置和 PDH 装置产能。

根据 ICIS 供需数据库，到 2029 年，东北亚地区的裂解产能将比 2024 年增加近 43%，亚太地区的产能同期将增长 10% 以上。在印度，GAIL 公司和 Nayara 能源公司已经各自提议新建 150 万吨/年的乙烷裂解装置。在越南，暹罗水泥集团（SCG）计划新建越南第一个一体化石化工厂，该工厂将使用来自美国的乙烷作为原料。

对于丙烯，到 2029 年东北亚使用丙烯为原料的化工产能将比 2024 年增加近 28%，亚太地区的产能同期将增长近 25%。此外，海外市场对 LPG 的需求持续增长，因为消费者正在用其取代木材和其他生物质燃料。美国化工原料供应的增加和世界其他地区需求的增加，为美国油气中游企业创造了一个机会，通过扩大出口能力，将生产商与客户联系起来。

榆林煤制清洁燃料示范项目落地。近日，榆林煤制清洁燃料升级示范项目正式签约落地。该项目致力于打造全球最大的煤制清洁燃料基地。

项目总体规划产能达 500 万吨级，首期投资 529 亿元，将建设一座年产 240 万吨的煤基超级工厂。项目建成后，预计年产值超 600 亿元。同时，该项目还将打破国外对 POE 光伏胶膜、超高相对分子质量聚乙烯等关键材料的垄断，相关材料国产化率将提升至 95%。

项目还配备 13 项先进技术装置，其中包括全球单套最大的 9×22 万立方米煤气化以及年捕碳量 400 万吨的 CO₂ 捕集装置，并集成 3 项首创技术，包括中科合成油新一代间接液化技术、POE 弹性体联产技术以及超高相对分子质量聚乙烯装置。在绿色转型方面，该项目生产的煤制超清洁汽柴油硫含量低于 1ppm，比欧 VI 标准还要低 90%。

云图控股签约百亿级化工新能源材料项目。成都云图控股股份有限公司 3 月 29 日公告，近日与广西贵港市人民政府、贵港市覃塘区人民政府签署了投资合作协议书，拟在贵港覃塘产业园区投资建设云图智领绿色化工新能源材料项目。

项目总投资约 159 亿元，分三期建设。其中，一期投资约 10 亿元，主要建设 90 万吨高效复合肥生产装置，配套建设仓储及辅助设施。

二期投资约 60 亿元，主要建设 100 万吨/年合成氨、150 万吨/年尿素、30 万吨/年液体及颗粒硝铵、27 万吨/年硝酸生产装置，并配套建设 2×450 吨/时燃煤蒸汽锅炉及仓储设施。

三期规划投资约 89 亿元，主要建设 100 万吨/年合成氨、150 万吨/年尿素、30 万吨/年高效复合肥、60 万吨/年尾气清洁剂、20 万吨/年液体及颗粒硝铵、30 万吨/年磷酸铁、15 万吨/年磷酸铁锂、25 万吨/年精制酸、21 万吨/年双氧水、15 万吨/年硝酸、25 万吨/年空分液体产品、25 万吨/年液体 CO₂、6 万吨/年硫酸等生产装置，并配套建设一台 450 吨/时燃煤蒸汽锅炉，厂区铁路等。

云图控股表示，通过实施本项目，公司将进一步完善“合成氨—尿素/硝酸铵—复合肥”氮肥完整产业链，以及“黄磷—热法磷酸—精制磷酸—磷酸铁—磷酸铁锂”新能源材料产业链，优化产业结构，扩大产业规模。

以上新闻资讯来源：中化新网 上市公司公告

3. 河南上市公司行情及行业要闻

3.1. 河南上市公司行情回顾

2025 年 3 月，17 家河南基础化工行业上市公司中，7 家上涨，10 家下跌，其中利通科技、瑞丰新材、建龙微纳、神马股份和濮阳惠成表现居前，分别上涨 16.93%、15.13%、9.84%、5.40%、3.64%，天力锂能、天马新材、金丹科技、东方碳素和硅烷科技表现居后，分别下跌 14.03%、10.24%、9.40%、8.55%和 4.24%。

表 2：3 月份基础化工板块河南上市公司个股领涨、领跌情况

涨跌幅前 5			涨跌幅后 5		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
832225.BJ	利通科技	16.93	838402.BJ	硅烷科技	-4.24
300910.SZ	瑞丰新材	15.13	832175.BJ	东方碳素	-8.55
688357.SH	建龙微纳	9.84	300829.SZ	金丹科技	-9.40
600810.SH	神马股份	5.40	838971.BJ	天马新材	-10.24
300481.SZ	濮阳惠成	3.64	301152.SZ	天力锂能	-14.03

资料来源：中原证券研究所，wind

3.2. 河南省化工行业近期要闻

濮阳 13 个化工新材料项目对接。近日，河南省濮阳市举办以“链动新材 化享未来”为主题的化工新材料产业对接会，共达成 13 个项目签约意向，总投资达 82.9 亿元。其中，30 亿元以上项目 1 个，10 亿元以上项目 2 个。

活动现场重点举行了 6 个项目的签约仪式，包括濮阳县山东一诺 2-甲基呋喃项目、南乐县新疆天业年产 3 万吨聚乳酸淋膜项目、范县鑫瑞医药异氰酸酯及医药中间体项目、台前县合丰科技年产 40 万吨负极材料配套项目、经开区湖南长炼特种酚项目、工业园区中翰新基建聚甲氧基二甲醚项目。

“化工新材料是支撑国家战略性新兴产业的重要基础，是传统石油化工产业转型升级的重要方向。”濮阳市委副书记、市长朱良才表示，濮阳作为中原油田总部的所在地，形成了体系完备、门类齐全的化工产业基础。依托河南省政府批复的全省唯一一个新型化工基地，濮阳把化工新材料作为新兴产业抢滩占先的“主跑道”，将科技创新融入产业发展全过程，推动传统石油化工向新型、高端、精细化工转型，逐步形成了以聚碳新材料、绿色涂料、高端聚烯烃、生物基材料、高端精细化工及电子化学品 5 个特色链条为支撑的化工新材料产业链，着力打造国内一流新材料产业基地。

河南重点新材料首批次应用示范目录发布。3 月 18 日，河南省工信厅网站发布的《河南省重点新材料首批次应用示范指导目录(2025 版)》(简称《指导目录》)公示结束。《指导目录》中涵盖先进有色金属材料、先进无机非金属材料、先进化工材料三大类 53 个品类，其中涉及混凝土防腐涂料、橡胶助剂预分散母料、生物降解材料等 17 种先进化工材料。

河南省石化协会常务副会长苏东表示，《指导目录》公布的化工先进材料均是河南具有一

定竞争力的产业，为河南化工新材料产业的发展指明了方向，有助于全省发挥合力作用，从产学研用等方面大力推动产业链形成，为河南化工新材料产业的腾飞奠定相关政策基础。

“《指导目录》的发布必将为濮阳市相关企业带来新的发展机遇。”河南省濮阳市工信局相关负责人介绍说，近年来，濮阳市坚持把化工新材料作为推动新兴产业抢滩占先的“主跑道”，先后成立了聚碳新材料、生物可降解材料等产业链工作专班，大力发展生物基材料等产业。目前，濮阳市有高端聚烯烃、电子化学品等 5 大类 20 余种化工新材料，产品产量、企业数量、科技含量等多项指标均居全省领先水平。

首批次新材料是指在科技创新过程中开发成功并用于实际应用的新材料，其研发需要经过一系列严谨的实验和测试，确保其符合设计要求并能够承担相应的功能。

新闻及公司资讯来源：中化新网 公司公告

4. 产品价格跟踪

4.1. 产品价格涨跌幅排名

根据卓创资讯数据，2025 年 3 月国际油价均呈上涨态势，其中 WTI 原油上涨 2.47%，报收于 71.48 美元/桶，布伦特原油上涨 2.13%，报收于 74.74 美元/桶。在卓创资讯跟踪的 318 个产品中，99 个品种上涨，上涨品种较上月继续下降，涨幅居前的分别为钴酸锂、溴素、电解钴、硫酸和氩气，涨幅分别为 50.91%、42.53%、31.94%、28.41%和 22.59%。179 个品种下跌，下跌品种继续提升。跌幅居前的分别是环氧氯丙烷、甘油、苯胺、再生 PA 和粗苯，分别下跌了 15.09%、14.79%、12.78%、11.93%和 11.90%。总体上看，基础化工产品价格整体延续回落态势。

表 3：3 月份化工产品价格涨跌情况（单位：元/吨 %）

涨跌幅前 10				涨跌幅后 10			
产品名称	月初价格	月末价格	涨幅	产品名称	月初价格	月末价格	跌幅
钴酸锂	137500	207500	50.91%	渣油	5030	4490	-10.74%
溴素	22250	31000	42.53%	聚合 MDI	18050	16325	-11.04%
电解钴	195000	237500	31.94%	加氢纯苯	7450	6587.5	-11.28%
硫酸	535.94	670.94	28.41%	炭黑	8200	7310	-11.50%
氩气	467.23	569.5	22.59%	石油焦	3877.5	3440	-11.79%
硫磺	1895.44	2316.88	22.56%	粗苯	6230	5488.75	-11.90%
氯乙酸	2962.5	3625	19.34%	再生 PA	10900	9600	-11.93%
氯化铵	490	515	18.39%	苯胺	9275	8090	-12.78%
三元材料	95500	112000	17.28%	甘油	7558.33	6433.33	-14.79%
冰晶石	8100	8300	12.93%	环氧氯丙烷	10133.33	8675	-15.09%

资料来源：中原证券研究所、卓创资讯

4.2. 重点产品价格走势

图 3：布伦特原油价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 5：丙烯价格走势



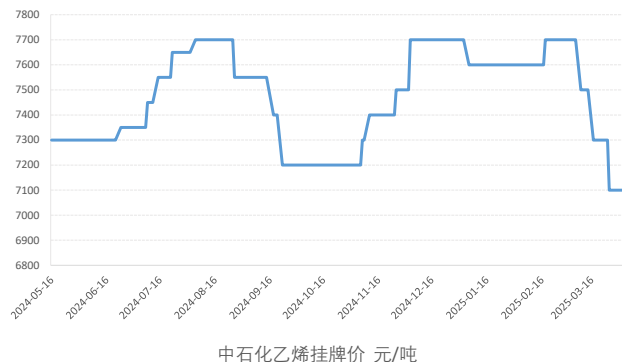
资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 7：聚乙烯价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 4：乙烯价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 6：丁二烯价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 8：聚丙烯价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 9: PVC 价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 11: 天然橡胶价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 13: 涤纶长丝价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 10: 丙烯酸甲酯价格走势



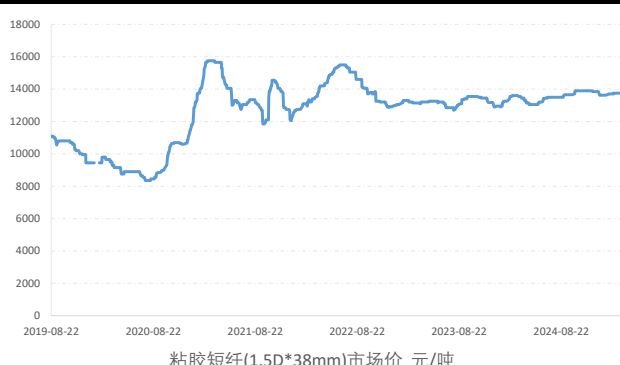
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 12: 炭黑价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 14: 粘胶短纤价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 15: 钛白粉价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 17: 尿素价格走势



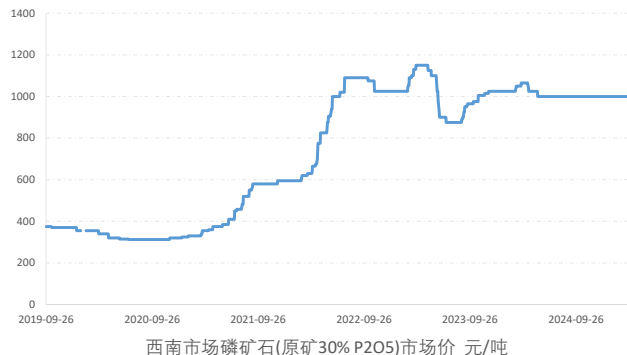
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 19: 磷酸一铵价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 16: 磷矿石价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 18: 钾肥价格走势



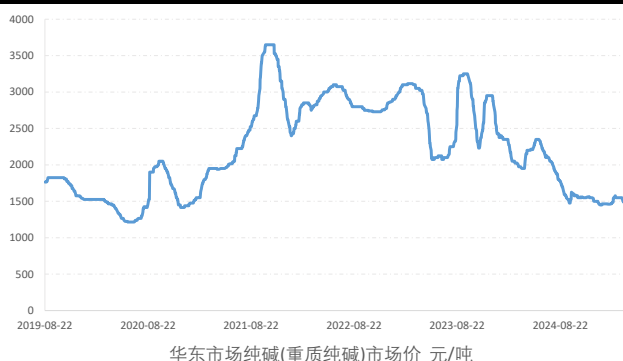
资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 20: 磷酸二铵价格走势



资料来源: 中原证券研究所, 卓创资讯

图 21：纯碱价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 23：草甘膦价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 22：MDI 价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 24：有机硅价格走势



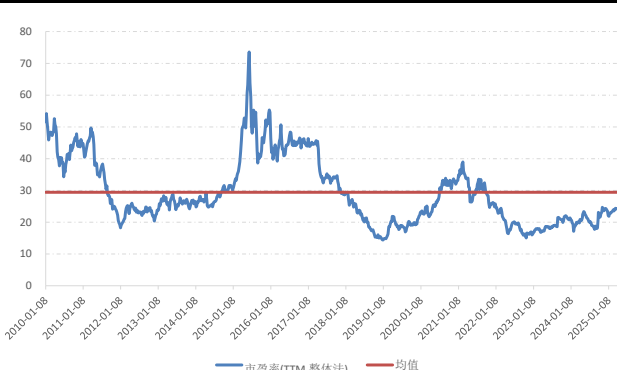
资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

5. 行业评级及投资观点

5.1. 行业投资评级

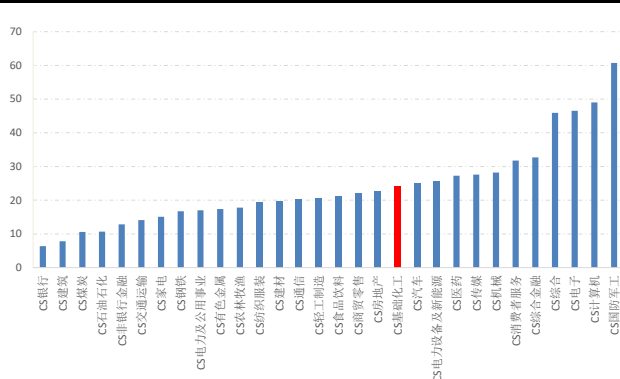
根据 wind 数据，截止 2025 年 4 月 3 日，中信基础化工板块 TTM 市盈率（整体法，剔除负值）为 24.15 倍。2010 年以来，行业估值平均水平为 29.44 倍，目前估值水平低于历史平均水平。与其他中信一级行业横向对比，基础化工行业估值在 30 个行业中位居 19 位，维持行业“同步大市”的投资评级。4 月份的投资策略，建议从需求端出发，关注建议需求具有刚性的化肥板块，具体包括钾肥和磷化工行业。

图 25：化工行业历史估值水平



资料来源：中原证券研究所，wind

图 26：中信一级行业估值对比



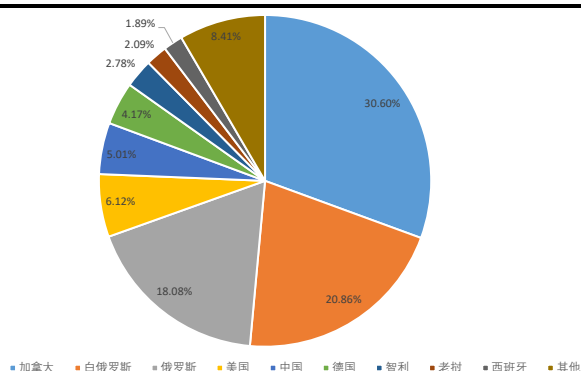
资料来源：中原证券研究所，wind

5.2. 钾肥供需有望收紧，推动价格继续上行

钾是植物生长所必须的元素，钾肥是农业生产所需的三大基础肥料之一，对多数农作物有显著的增产效果，在农业生产中具有重要的意义。钾肥主要用于复合肥、配方肥、水溶肥、加工型钾肥等肥料的生产以及农业直接施用等。

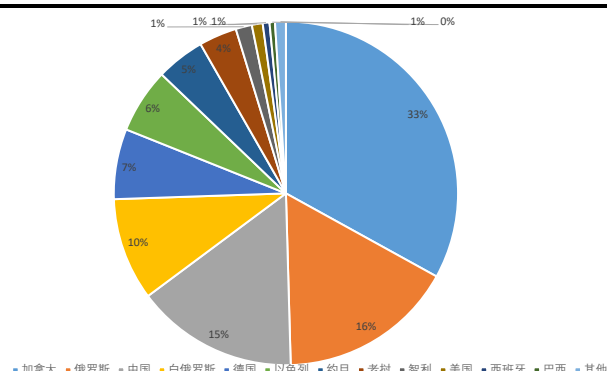
钾肥的生产主要来自于钾矿和盐湖卤水，具有较强的资源属性。全球钾肥资源分布不均，储量集中于加拿大、俄罗斯、白俄罗斯等国家，三国合计储量占全球的60%以上。由于资源分布的不平均，全球钾肥供给亦呈现高度集中的格局，主要集中在加拿大、俄罗斯、中国、白俄罗斯等国，Nutrien、美盛、乌钾、白钾等钾肥巨头主导了全球钾肥的生产。2023年，我国钾肥产量约占全球产量的15%。

图 27：全球钾肥储量格局



资料来源：中原证券研究所，USGS

图 28：全球钾肥生产格局

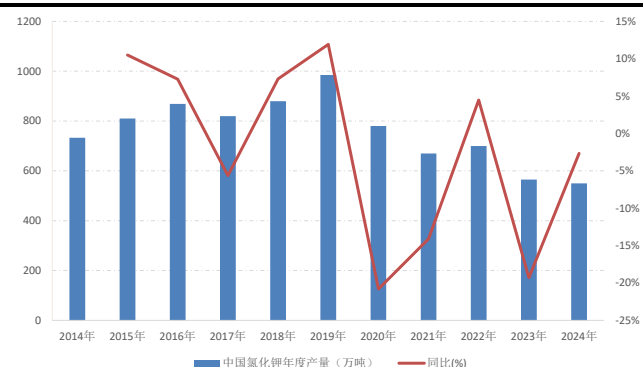


资料来源：中原证券研究所，USGS

我国钾肥储量相对有限，储量仅占全球储量的5%，位居全球第五。我国钾肥开采主要来自于盐湖卤水，为满足国内庞大的粮食供应需求，长期以来开采力度高负荷运行，供应端面临较大瓶颈。2019年以来，随着国内供给端的整顿，我国钾肥产量出现一定幅度的下滑。2024年我国产量550万吨，较2023年进一步下滑2.65%。

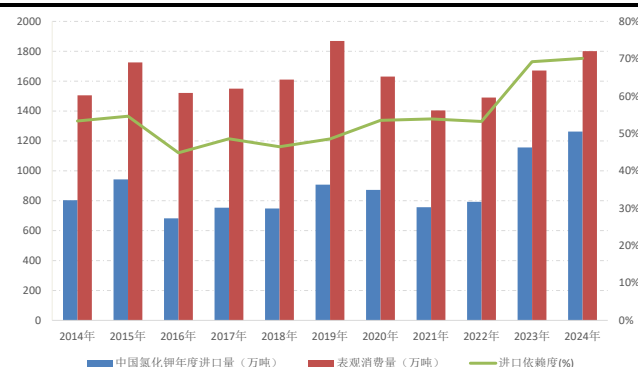
为满足国内钾肥需求，我国钾肥长期以来依赖进口，进口依赖度保持在50%以上。近年来受国内钾肥产量下降影响，我国钾肥进口量提升幅度较大，2024年我国氯化钾进口量1263万吨，进口依赖度超过70%。受限于国内的资源瓶颈，未来我国钾肥资源供应仍将以进口为主。国内钾肥企业布局海外资源，提高国内钾肥资源的保障力度，是钾肥产业的重要发展方向。

图 29：我国氯化钾年度产量



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 30：我国钾肥进口量和进口依赖度



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

钾肥主要用于农业生产领域，因此其需求具有一定的刚性。长期来看，随着全球人口的不断增长，对粮食需求将不断提升，从而推动钾肥需求的稳定增长。供给面上，全球钾肥供应格局高度集中，在国际钾肥寡头的价格诉求背景下，全球钾肥供应总体呈现收紧态势，有望推动全球钾肥供需的紧缺。

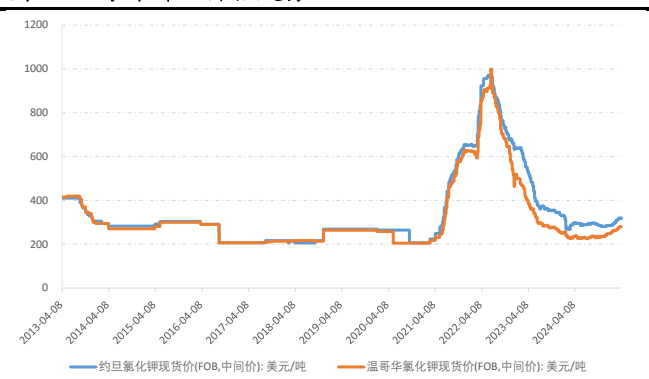
受供需好转影响，2024年以来钾肥价格呈现良好上涨态势。截至4月4日，国内氯化钾市场价为2886.67元/吨，今年以来涨幅12.61%，较2024年3月低点上涨33.33%。国际价格方面，约旦和温哥华FOB价格分别为320和280.5美元/吨，今年以来分别上涨12.48%和13.10%。未来国内即将进入春耕阶段，钾肥需求有望进一步提升。同时全球钾肥产能增速保持在较低水平，供应增量有限，有望推动钾肥价格与行业景气度的进一步提升。

图 31：国内氯化钾价格走势



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 32：海外钾肥价格走势



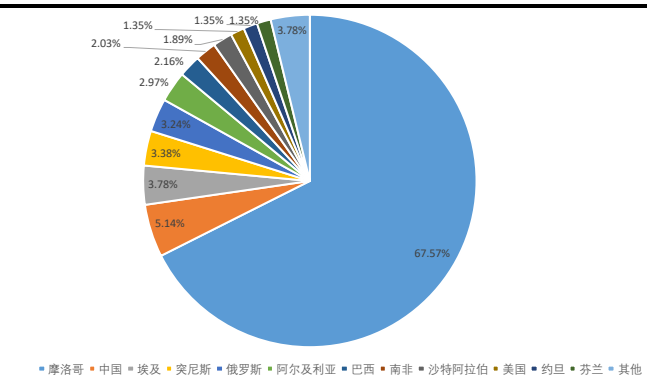
资料来源：中原证券研究所，wind

5.3. 磷矿资源具有稀缺性，需求增长保障行业景气

磷化工以磷矿石为产业链源头，下游主要包括磷酸一铵、磷酸二铵等化肥，此外通过黄磷作为中间体，可以进一步生产热法磷酸、磷酸盐、草甘膦等一系列产品，广泛应用于日化、食品、电子、医疗、农药、建材等行业。

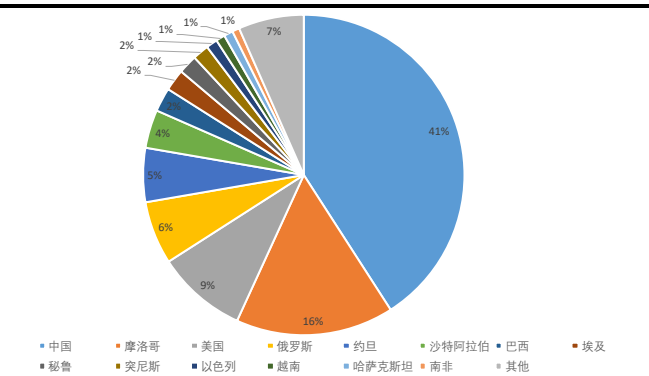
磷矿是磷化工产业链的核心和源头。全球磷矿石储量高度集中，主要分布于摩洛哥、中国、中东以及北美等地。根据 USGS 数据，2023 年全球磷矿石储量 740 亿吨，其中摩洛哥储量 500 亿吨，约占全球储量的 68%，中国储量 38 亿吨位居全球第二，占全球储量的 5.1%。从产量上看，我国是全球最主要的磷矿石生产国，2023 年总产量 9000 万吨，约占全球产量的 45%。

图 33：全球磷矿石储量格局



资料来源：中原证券研究所，USGS

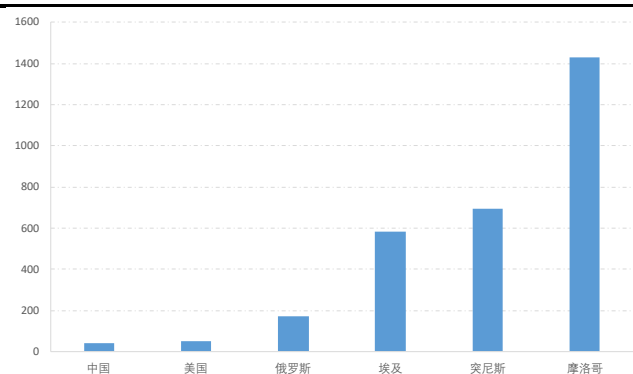
图 34：全球磷矿石生产格局



资料来源：中原证券研究所，USGS

由于磷矿石资源具有不可再生和不可循环利用的特点，同时磷元素作为组成生命的基本元素，其应用具有不可替代性，因而磷资源具有重要的战略意义，对磷矿石资源的保护也是必然的趋势。各国纷纷出台政策限制磷矿开采。如美国作为全球第三大磷矿产地，早在 20 世纪 80 年代就开始减少磷矿开采与出口，自 1996 年开始逐步禁止磷矿出口，并于 2004 年开始不再出口。尽管我国磷矿石储量位居世界第二，但由于长期的大规模开采，我国磷矿石的资源保障程度并不高。按现有产量计算，我国的磷矿石资源可供开采年限仅约 42 年，因而对磷矿石资源保护力度的提升是必然的趋势。近年来，我国出台了一系列政策，逐步限制磷矿石的出口，规范磷矿石的开采。我国磷矿出口量也由 2008 年的 179.6 万吨降低至 2024 年的 8.1 万吨。从长期看，磷矿石资源具有重要的战略意义，其稀缺属性将逐步提升。

图 35：世界各国磷矿石储采比对比（年）



资料来源：中原证券研究所，USGS

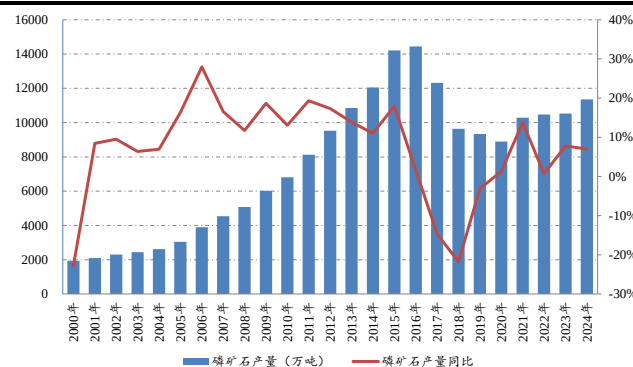
图 36：我国磷矿石出口态势



资料来源：中原证券研究所，海关总署、卓创资讯

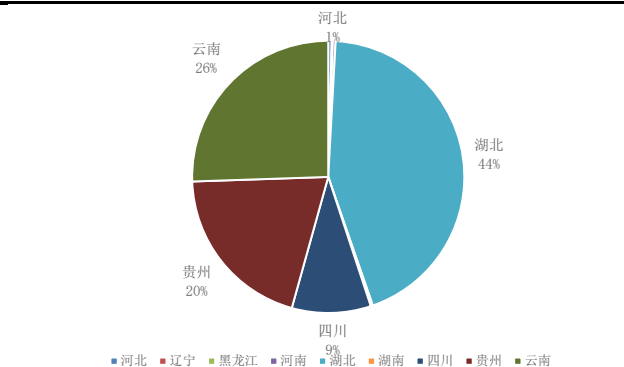
磷矿石在开采，加工过程中均会对环境造成一定污染，其开采过程中会产生的尾矿、废石、废渣、磷石膏等固体废物，长期露天堆放会导致雨水将废弃物中的磷、氟化物、重金属等污染物质渗透入地下土壤和周边的河流水域，开采过程中的废水、废渣处置不当还会带来放射性污染。2016 年以来，随着长江生态保护上升到国家战略，沿岸省份加大了“三磷”整治力度。由于我国磷矿的主产区云贵川鄂四省均位于长江经济带，磷矿开采领域的环保压力大幅提升，落后产能逐步退出，磷矿石产量开始下滑。2017 年我国磷矿石产量 1.23 亿吨，同比下滑 14.6%。2018 年-2024 年，我国磷矿石产量总体稳定在 1 亿吨左右。未来随着我国磷矿资源保护力度的提升以及环保政策的持续趋严，磷矿供给端面临较大约束，预计供给将整体保持稳定。

图 37：我国磷矿石产量



资料来源：中原证券研究所，wind

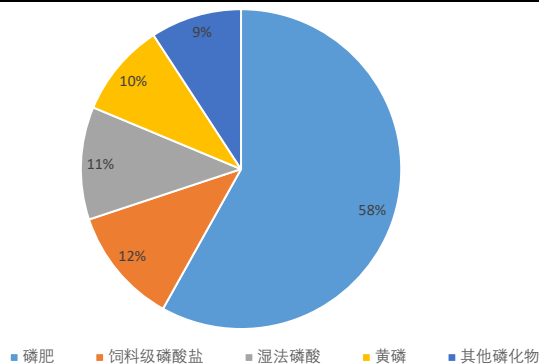
图 38：我国主要磷矿开采省份



资料来源：中原证券研究所，wind

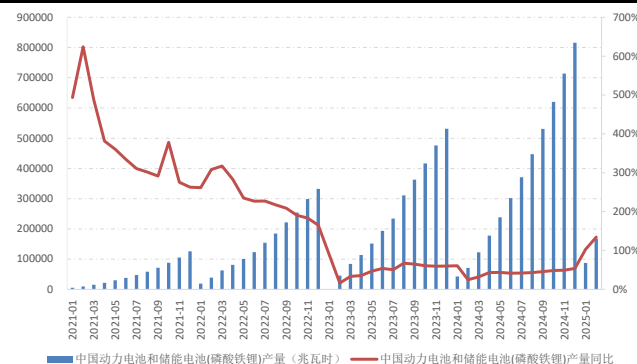
需求层面，磷矿石属于磷化工的最上游。在磷矿石的下游应用中，其需求的近 60%来自于磷肥，此外约 12%用于饲料。未来农化领域需求有望保持稳定增长态势，对磷肥、饲料需求带来保障，从而支撑磷矿石的需求。此外，随着双碳目标的推进以及我国新能源产业的快速发展，新能源领域的动力电池、储能等领域需求有望保持较快增长，从而拉动磷酸铁锂的需求，为磷矿石需求带来可观增量。在农业和新能源两个领域的拉动下，磷矿石需求有望保持较快增长。

图 39：磷矿石下游需求结构



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

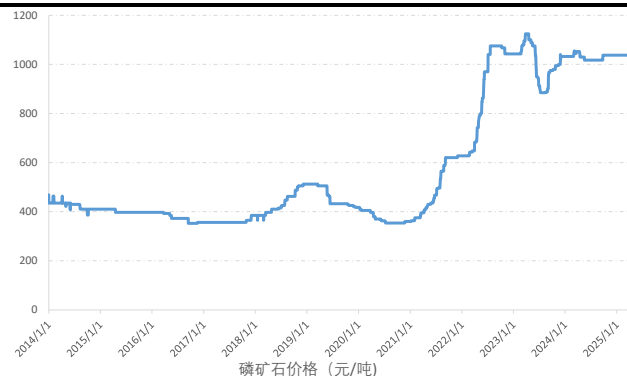
图 40：我国磷矿石产量



资料来源：中原证券研究所，wind

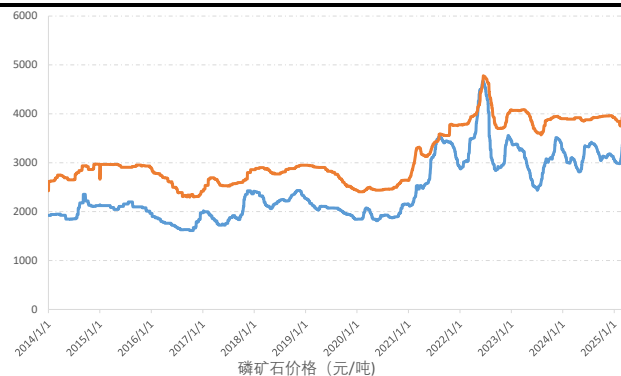
随着磷矿石需求的增长与供给端的持续约束，2020 年底以来磷矿石供应紧张态势不断提升，推动了价格的快速上涨和景气的上行。由于磷矿石企业多拥有配套的下游磷化工产能，在磷矿稀缺的背景下多倾向于将磷矿石自用，进一步加剧了磷矿供给的短缺。长期看，在各国加大资源保护力度的背景下，未来磷矿石开采的壁垒将不断提高，资源的稀缺性有望长期提升。同时随着磷矿石价格上涨和磷矿石产业的整合，将对磷化工产业链带来深远的影响，产业链利润有望向上游环节进一步转移，磷矿石资源丰富，一体化产业链完整的磷化工企业有望胜出。

图 41：国内磷矿石价格



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

图 42：磷酸一铵、磷酸二铵价格



资料来源：中原证券研究所，卓创资讯

6. 风险提示

原材料价格大幅下跌；行业竞争加剧；下游需求下滑；

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。