

评级: 增持(维持)

分析师: 孙颖

执业证书编号: S0740519070002

Email: sunying@zts.com.cn

分析师: 聂磊

执业证书编号: S0740521120003

Email: nielei@zts.com.cn

分析师: 王鹏

执业证书编号: S0740523020001

Email: wangpeng07@zts.com.cn

分析师: 张昆

执业证书编号: S0740524050001

Email: zhangkun06@zts.com.cn

分析师: 刘铭政

执业证书编号: S0740524070003

Email: liumz01@zts.com.cn

分析师: 农誉

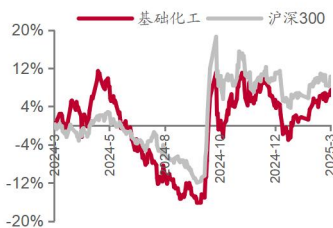
执业证书编号: S0740524120001

Email: nongyu@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	425
行业总市值(亿元)	34,495.68
行业流通市值(亿元)	30,817.02

行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《钾肥和烯草酮等产品涨价; 关注碳纤维及复材在车用领域发展》2025-03-03
- 2、《AI 材料望迎高增与应用升级; 公司深度圣泉集团》2025-02-23
- 3、《化工涨价品种增加; 新材料关注

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS					PE					评级
		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
万华化学	68.62	5.17	5.36	4.70	5.74	7.13	13.27	12.81	14.60	11.95	9.62	买入
华鲁恒升	20.68	2.96	1.68	1.80	2.19	2.63	6.98	12.28	11.49	9.44	7.86	买入
宝丰能源	16.99	0.86	0.77	0.87	1.70	1.90	19.77	22.05	19.48	9.99	8.96	买入
卫星化学	21.88	0.91	1.42	1.81	2.04	2.61	24.07	15.39	12.09	10.72	8.40	--
华峰化学	8.35	0.57	0.50	0.53	0.69	0.81	14.57	16.72	15.68	12.15	10.25	--
合盛硅业	54.44	4.35	2.22	1.91	2.69	3.43	12.50	24.54	28.54	20.23	15.86	--
云天化	21.15	3.28	2.47	2.89	2.98	3.04	6.44	8.58	7.32	7.10	6.96	买入
龙佰集团	18.58	1.43	1.35	1.41	1.65	1.99	12.97	13.74	13.20	11.24	9.32	--
联瑞新材	59.52	1.01	0.94	1.38	1.91	2.50	58.73	63.54	43.13	31.16	23.81	买入
圣泉集团	27.21	0.83	0.93	1.07	1.48	1.79	32.74	29.18	25.43	18.39	15.20	买入
东材科技	9.20	0.46	0.37	0.34	0.44	0.66	19.88	25.09	27.06	20.91	13.94	买入
新宙邦	35.00	2.33	1.34	1.39	1.86	2.26	15.01	26.10	25.18	18.82	15.49	增持
万润股份	11.67	0.78	0.82	0.44	0.59	0.77	15.05	14.22	26.52	19.78	15.16	买入
国瓷材料	19.93	0.50	0.57	0.74	0.93	1.15	39.98	34.91	26.93	21.43	17.33	买入

备注: 股价取自 2025 年 3 月 7 日收盘价, 卫星化学、华峰化学、合盛硅业和龙佰集团预测数据取自 Wind 一致预期, 卫星化学 2024 年数据为业绩快报数据, 每股指标按照最新股本全面摊薄

报告摘要

- **化工周观点: 1) 涨价:** 本周毒死蜥产业链开始涨价, 之前烯草酮、百菌清、阿维菌素、甲维盐等已呈价涨态势, 需求旺季来临看好农药涨价的持续性。此外, 可重点关注供需格局好或行业亏损面较广及亏损程度较深的领域, 如有机硅等。**2) 关税:** 特朗普表示将在 2 月 4 日对华加征 10% 关税后, 3 月 4 日对华追加额外 10% 的关税。随着关税&双反落地, 布局海外基地企业具有明显优势, 可关注短期催化。**3) 油价:** 受 OPEC+ 宣布 4 月开始意外增产影响, 国际油价周内下跌明显, 关注油价下跌带来的化工品降本机遇。
- **新材料周观点: 1) AI 材料:** 我们继续强调“结构升级”是材料公司拥抱时代发展的最大机遇, 重点关注粉体材料、高频高速树脂。**2) 人形机器人材料:** 人形机器人人大发展, 建议关注电子皮肤/柔性传感器、PEEK、碳纤维等领域。**3) 固态电池材料:** 产业化进程望提速, 上游硫化锂、多孔碳环节有望受益。**4) OCA 材料:** 多家大厂或将推出新折叠屏产品, OCA 材料迎国产替代机遇。
- **本周化工重要事件: 1) OPEC+ 意外决定 4 月增产, 油价大跌。** 3 月 3 日一名代表称, OPEC+ 将推进 4 月份增产石油的既定计划, 并将在 4 月份之后继续提高产量。受消息推动, WTI 原油日内跌幅达 2.5%、Brent 油价一度下跌 2.8%, 创近三个月来的最低水平。上述消息出炉后不久, OPEC+ 发表声明确认决定开始增加石油供应, 周内 WTI 和 Brent 油价下跌 2.72 和 2.82 美元/桶。**2) 毒死蜥价格上涨。** 根据百川, 2 月 27 日、28 日山东、湖北两家主流毒死蜥工厂上调 97% 毒死蜥至 4.1、4.2 万元/吨, 分别涨价 0.2、0.4 万元/吨。**3) 供给侧整合加速, 关注民爆受益龙头。** 2 月 28 日, 工信部发布《加快推进民用爆炸物品行业转型升级实施意见》, 明确提出到 2027 年底形成 3-5 家具备国际竞争力的民爆龙头企业(集团), 行业集中度预计加速提升; 此外, 意见强调 2027 年底推广无人化产线, 并推广数字化转型、加快智能化改造, 产业转型升级步伐加快。在政策端推动下, 规模优势大、自动化及研发能力强的龙头企业有望核心受益。
- **本周新材料重要事件: 1) 电视与显示器面板价格延续上涨态势:** TrendForce 发布《2025 年 3 月面板价格预测月度报告》, 预计电视与显示器面板价格延续上涨态势, 而笔记本电脑面板价格保持稳定, 表现出消费电子市场复苏的结构性特征。**2) 6 亿元高纯石英材料产业园落子天水, 太平洋石英股份签约。** 根据 ACMI 硅基新材料公众号, 3 月 6 日, 甘肃省天水市麦积区政府与江苏太平洋石英股份有限公司在麦积区举行了

高成长 OCA、固态电池材料》
2025-02-16

天水太平洋石英材料产业园项目投资合同签约仪式。该项目一期总投资 6 亿元，占地面积约 200 亩，主要建设生产车间、智能原料仓库、智能成品仓库、智能传输线和 100 套生产设备，以及能源管理中心、办公楼、员工之家等。项目建成后，主要生产高纯石英制品等产品。3) 我国光伏坩埚用高纯石英砂市场运行态势弱稳运行。近日，我国光伏坩埚用高纯石英砂市场运行态势弱稳运行，价格方面内层砂价格率先下跌，较上周下跌 1 万元/吨，下游市场 32 寸、36 寸石英坩埚价格分别较上周下跌 3.4%、6.1%。

4) 吉林碳谷发布 24 年业绩预告：预计 24 年实现收入 16.0 亿，YOY-21.8%，实现归母净利润、扣非净利为 0.94、0.57 亿，YOY-60.0%、-75.4%。5) 榆林恒神碳纤维项目设备安装全面铺开，预计 7 月 15 日试生产。根据碳纤维生产技术公众号，榆林恒神碳纤维 2 万吨/年高性能碳纤维项目部分产线望在 7 月 15 日试生产。

- **原油周度跟踪**上看，根据 EIA，截至 2 月 28 日，美国商业原油库存周环比+361.4 万桶，汽油/馏分油/航空煤油/燃料油库存周环比-143.3/-131.8/+61.4/+59.1 万桶。需求方面，美国炼厂开工率周环比-0.6pct 至 85.9%，原油加工量周环比-34.6 万桶/日至 1538.7 万桶/日。供给方面，美国原油产量周环比+0.6 万桶/日至 1350.8 万桶/日。进出口方面，美国原油进出口量周环比-10.6/-5.2 万桶/日至 581.3/413.6 万桶/日。
- **1) 供给收缩**：①**氨纶**：截至 3 月 7 日，国内氨纶市场均价为 24200 元/吨，周环+1.7%，同比去年-16.0%。关注：华峰化学；②**硅化工**：截至 3 月 7 日，国内工业硅参考价为 11107.5 元/吨，周环比-0.6%，同比去年-23.9%；国内有机硅参考价为 14000 元/吨，周环比持平，同比去年-16.2%。关注：合盛硅业、东岳硅材、新安股份、兴发集团等；③**氟化工**：截至 3 月 7 日，国内 R22、R32、R134a、R125 价格 3.55、4.5、4.5、4.46 万元/吨，周环比+1500 元/吨、+500 元/吨、持平、+500 元/吨；价差约 25604、31138、29457、25948 元/吨，周环比+1500、+484、-143、+28 元/吨。关注：巨化股份、三美股份、永和股份等；④**涤纶长丝**：截至 3 月 7 日，国内 POY、FDY、DTY 产品价格为 7150、7450、8425 元/吨，周环比-50 元/吨、-50 元/吨、持平；价差约 1488、1788、2763 元/吨，周环比+86、+86、+136 元/吨。截至 3 月 7 日当周，涤纶长丝开工率约 92.77%，周环比+1.28pct。POY、FDY、DTY 库存约 22.6、28.0、28.9 天，周环比+2.6、+2.4、+0.7 天。关注：桐昆股份、新凤鸣。
- **2) 资源属性**：①**磷矿**：截至 3 月 7 日，国内磷矿石参考价 1018 元/吨，周环比持平。分地区看，湖北、贵州、四川和云南地区磷矿石价格分别为 1040、1040、970、920 元/吨，周环比均持平。关注：云天化；②**钛矿**：截至 3 月 7 日，国内钛精矿均价 2047 元/吨，周环比+3 元/吨。分地区看，攀枝花、海南、云南地区钛精矿市场价分别为 2115、2250、1775 元/吨，周环比+10 元/吨、持平、持平。关注：龙佰集团；③**钾肥**：截至 2 月 28 日，国内氯化钾市场均价和毛利分别为 3286 和 1272.5 元/吨，周环比+332 和+87.5 元/吨。关注：亚钾国际。
- **3) 精细化工**：①**维生素**：截至 3 月 7 日，VB3、VB2、VB12、VK3、VE、VA 价格分别为 37.9、81.4、95.0、90.0、132.4、104.8 元/公斤，周环比+1.1%、-0.1%、-0.8%、-1.3%、-3.6%、-5.6%，其余维生素产品价格均与上周持平。关注：新和成；②**氨基酸**：截至 3 月 7 日，赖氨酸、苏氨酸、色氨酸、蛋氨酸产品价格分别为 8.7、9.6、54.9、21.0 元/公斤，周环比-5.8%、-0.5%、-1.4%、-1.1%。关注：安迪苏；③**甜味剂**：截至 3 月 7 日，三氯蔗糖、安赛蜜、乙基麦芽酚、甲基麦芽酚价格为 25、3.7、8.0、10.0 万元/吨，环比均持平。关注：金禾实业。
- **4) 内需修复**：①**MDI**：截至 3 月 7 日，国内纯 MDI 和聚合 MDI 价格 18650 和 17750 元/吨，周环比-450 和-450 元/吨；价差约 12081 和 11921 元/吨，周环比-246 和-246 元/吨。关注：万华化学；②**纯碱**：截至 3 月 7 日，轻质纯碱和重质纯碱价格 1428 和 1509 元/吨，周环比+2 元/吨和持平。氨碱法、联碱法、天然碱法价差约 559、371、1027 元/吨，周环比+1、+42、+1 元/吨。关注：远兴能源。
- **5) 逆周期新疆投资**：**民爆**：根据中爆协，2024 年我国民爆生产企业生产总值 416.95 亿元，同比-4.5%；实现利润总额 96.39 亿元，同比+13.04%；实现爆破服务收入 353.11 亿元，同比+4.26%。产量方面，2024 年国内民爆生产企业工业炸药累计产量 449.37 万吨，同比-1.9%；工业雷管累计产量 6.72 亿发，同比-7.18%。关注：广东宏大、雪峰科技、易普力、江南化工等。
- **6) 出海**：①**钛白粉**：价格方面，截至 3 月 7 日，硫酸法钛白粉和氯化法钛白粉市场均价分别约 15025 和 16700 元/吨，周环比均持平。硫酸法钛白粉和氯化法钛白粉价差分别约 8049 和 6197 元/吨，周环比-208 和+18 元/吨。关注：龙佰集团；②**农药**：截至 3 月 7 日，高效氯氟氰菊酯、草甘膦、草铵膦、吡虫啉、百草枯、代森锰锌环比+0.4%、-0.5%、-0.5%、-0.6%、-1.6%、-3.4%，其他产品周均价格与上周持平。关注：扬农化工、润丰股份。
- **从周期位置上看**，当前基础化工行业处于盈利&估值双底。基础化工行业在 2021 年

之后供需共振向下，2023年形成继2019年后的ROE和PB双底，到2024Q3，行业平均ROE和PB(LF)约5.4%和1.9x。石油石化行业受益于中高油价整体盈利保持相对高位，到2024Q3，行业平均ROE和PB(LF)约8.9%和1.9x。从价格价差指数上看，根据Wind我们测算，截至3月7日，国内基础化工品价格、价差分别位于2014年以来的56.2%、12.5%分位，周环比-0.4pct和-1.0pct，较2025年年初+1.1pct和-0.8pct。

- **预计2025年油价维持在65-75美元/桶区间震荡。**从油价判断上看，结合供需基本面及地缘等风险因素，我们预计2025年全年油价处65-75美元/桶区间震荡。供给上看，OPEC三次推迟增产计划，美国页岩油在特朗普上台后有望重新成为边际供给；需求方面，受新能源替代影响，全球原油需求增速引擎换挡，过去看中国，现在和未来主要看印度和东南亚。随着国内系列增量政策的发布落地，弱现实有望逐步改善。地缘上看，俄乌/巴以冲突交织以及美国大选后政策存不确定性，短期或对油价造成一定的影响，中长期看原油平衡表趋于平衡或略微宽松。**关注：中国海油、中国石化、中国石油。**
- **国内烯烃价格当前仍与油价相挂钩，偏高油价背景下关注不同工艺的能源套利机会。**考虑到国内目前仍以油头路线作为主流生产工艺，烯烃价格与油价相关性较高，在油价整体偏强震荡期，关注不同工艺下烯烃的能源套利机会。**C2方面**，乙烷裂解制乙烯具备强成本竞争优势；**C3方面**，油价偏强震荡阶段，煤制烯烃具备成本竞争优势。截至3月7日，乙烯华东地区市场价为7400元/吨，周环比-3.9%；丙烯华东地区主流价格为6950元/吨，周环比+0.1%。**关注：宝丰能源、卫星化学。**
- **基础化工行业资本开支连续四季度负增且降幅增扩，子行业供给已出现分化。**从资本开支上看，基础化工行业自2023Q2起同比增速放缓，到2024Q3已连续四个季度同比增速为负（2024Q3同比-21.6%），反映生产企业扩产意愿已明显降低。若以申万三级行业分类为基准，取2022年、2023年和2024Q1-3各细分行业资本开支总和与2021年末固定资产总额时点值的比值为细分行业扩产变化参数，**油品石化贸易、油气及炼化工程、粘胶、纺织化学制品**行业产能扩张相对较少。从固定资产同比增速上看，截至2024年三季度末，**锦纶、油气及炼化工程、涤纶及氨纶**行业固定资产同比增速已负增。从行业开工表现上看，2020年1月至2024年12月，**聚氯乙烯、纯碱、涤纶长丝**等行业平均开工率位于历史分位数的80%以上，相对较高；**磷矿石、锦纶纤维、粘胶短纤、有机硅中间体**最新开工率表现位于2020年1月以来的90%分位以上。我们认为过去几年扩产变化参数相对较小且行业开工率绝对值和历史分位数较高的行业值得重点关注。若后续需求有所修复，符合以上要求的细分子行业价格弹性或更大。
- **把握供给侧改革主线，关注海外变局下的国内化工企业机遇。**随着中国化工品全球市占率的持续提升，节能降碳&生态环保&能耗双控等系列政策出台或引领化工行业站上新一轮周期起点。叠加海外企业过去两三年因过高的能源费用以及人工管理成本陆续关停产能、开启收并购热潮及产能东迁，中国在全球化工地位已显著提升。供给侧改革背景下，建议关注过去几年扩张少且行业开工率相对高的行业。**氨纶、涤纶长丝、有机硅**投产进入尾声，关注格局优化带来的价格弹性。与此同时，供给侧已经有变化及潜在可能发生变化的**氟化工及工业硅**同样值得重点关注。资源端看，**磷矿、钛矿、钾肥**等行业具备较强的安全边际和股息率。此外，建议重视**维生素、蛋氨酸、三氯蔗糖**等高集中度的子行业。
- **顺周期需求底部企稳；重视国内新疆及亚非拉新市场。**1) **关注顺周期需求底部企稳：**自2024年3月以来，随着“两新”支持政策以及系列地产政策、政府投资、资本市场等一揽子增量政策的持续出台，市场信心修复下或带动化工品市场需求复苏回暖，关注地产企稳后的顺周期子版块**聚氨酯(MDI)、纯碱**等的投资机会。2) **重视逆周期新疆投资：**新疆是我国资源宝库的后花园和煤炭产业战略西移的重要承接区，受益于西部大开发、一带一路和能源保障等国家战略，疆煤、煤电、煤化工发展驶入快车道，2019-2023年原煤产量CAGR约17.7%，民爆生产总值CAGR约21.8%。重点推荐**在新疆有煤化工储备布局的企业**，以及持续推进兼并购、新疆炸药产能调配的**民爆企业**。3) **看好海外亚非拉新市场：**根据WTO，2013-2023年国内化工品出口额CAGR约8.1%，市场份额从本世纪初的2.1%提升至2022年高点的10.3%，中国化工品出口额占全球比重快速提升。对比2017和2023年，南美、非洲和欧洲国家是我国化工品出口高速增长地区。此外，考虑到海外对华加征关税问题，国内企业出海建厂成为新思路，关注**钛白粉、轮胎**等子板块。
- **看好新材料“新技术+高成长+国产替代”三大方向。**新材料作为发展新质生产力的重要一环，在大国博弈的背景下，新材料的自主可控和产业升级成为更为迫切的战略任务，根据新材料发展生命周期，建议关注三大类投资机会：1) **产业趋势向上、发展潜力广阔的蓝海行业（固态电池材料、PEEK材料）；**2) **产业前景清晰、增长动力十**

足的高速成长行业（AI&电子材料：先进封装材料/高频高速树脂/气体/OLED 材料/光学膜/半导体石英材料、PI 材料、PA66、合成生物学、精细有机氟化学品等）；3）格局胜负已分、龙头剩者为王的业绩兑现行业（PA6、光伏石英砂、碳纤维&碳纤维复材）。

- **风险提示：**宏观环境波动、竞争格局恶化、政策不及预期、原材料或产品价格大幅波动、数据与实际情况偏差风险、需求不及预期、使用的第三方数据信息更新不及时等。

内容目录

本周行情回顾	8
原油行业跟踪	9
烯烃行业跟踪	12
硅化工行业跟踪	13
氨纶行业跟踪	14
制冷剂行业跟踪	15
涤纶长丝行业跟踪	15
磷矿&钛矿行业跟踪	16
钾肥行业跟踪	17
精细化工行业跟踪	17
食品添加剂	17
维生素	18
氨基酸	19
MDI 行业跟踪	19
纯碱行业跟踪	20
民爆行业跟踪	21
钛白粉行业跟踪	23
农药行业跟踪	24
新材料行业跟踪	25
初期蓝海赛道：关注固态电池材料、PEEK 材料从 0-1	25
高速增长赛道：重视 AI 产业大趋势下的 AI&电子材料	26
业绩兑现赛道：格局胜负已分，龙头胜者为王	31
风险提示	32

图表目录

图表 1: 基础化工和石油化工指数周涨跌幅	8
图表 2: 基础化工和石油石化指数年初至今涨跌幅	8
图表 3: 中国化工产品价格指数变化	8
图表 4: 基础化工品价格、价差分位数变化	8
图表 5: 本周价格涨跌幅前十名的化工品	9
图表 6: 本周价差涨跌幅前十名的化工品	9
图表 7: 本周基础化工及石油石化行业个股涨跌幅前十名	9
图表 8: 美国炼厂原油加工量变化	10
图表 9: 美国炼厂原油开工率变化	10
图表 10: 美国商业原油库存变化	10
图表 11: 美国库欣原油库存变化	10
图表 12: 美国战略原油库存变化	10
图表 13: 美国汽油库存变化	10
图表 14: 美国馏分油库存变化	11
图表 15: 美国航空煤油库存变化	11

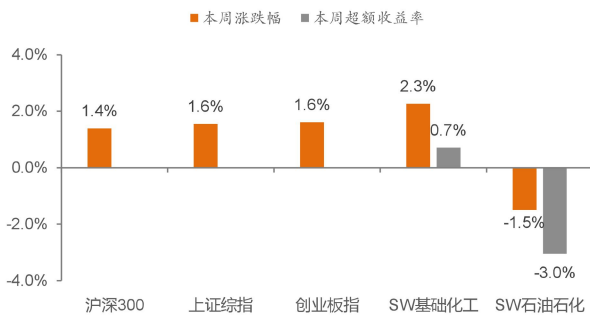
图表 16:	美国燃料油库存变化	11
图表 17:	美国原油产量变化	11
图表 18:	美国钻机数量变化	11
图表 19:	北美活跃压裂车队变化	11
图表 20:	美国原油进口量变化	11
图表 21:	美国原油出口量变化	11
图表 22:	乙烯价格变化及 MTO/油头生产毛利情况 (元/吨)	12
图表 23:	丙烯价格变化及 MTO/PDH/油头生产毛利情况 (元/吨)	12
图表 24:	乙烯各工艺路线周度开工率 (%)	12
图表 25:	乙烯各工艺路线周度产量 (万吨)	12
图表 26:	丙烯 PDH 周度生产开工率 (%)	12
图表 27:	丙烯周度产量 (万吨)	12
图表 28:	工业硅及有机硅参考价变化情况 (元/吨)	13
图表 29:	工业硅周度开工率情况 (%)	13
图表 30:	有机硅周度开工率情况 (%)	13
图表 31:	工业硅周度库存情况 (吨)	14
图表 32:	有机硅周度库存情况 (吨)	14
图表 33:	氨纶国内市场均价 (元/吨)	14
图表 34:	氨纶国内工厂周度库存量 (吨)	14
图表 35:	氨纶国内周度开工率 (%)	14
图表 36:	R22 产品价格价差变化	15
图表 37:	R32 产品价格价差变化	15
图表 38:	R134a 产品价格价差变化	15
图表 39:	R125 产品价格价差变化	15
图表 40:	长丝主流品种价格走势变化	16
图表 41:	POY 价差走势变化	16
图表 42:	FDY 价差走势变化	16
图表 43:	DTY 价差走势变化	16
图表 44:	长丝开工负荷变化	16
图表 45:	POY 库存天数变化	16
图表 46:	国内重点地区磷矿价格变化	17
图表 47:	钛精矿市场价格变化	17
图表 48:	氯化钾市场价格变化	17
图表 49:	氯化钾毛利变化	17
图表 50:	食品添加剂核心产品价格变化跟踪	18
图表 51:	维生素核心产品价格变化跟踪 (1)	18
图表 52:	维生素核心产品价格变化跟踪 (2)	18
图表 53:	维生素核心产品价格变化跟踪 (3)	19
图表 54:	维生素核心产品价格变化跟踪 (4)	19
图表 55:	氨基酸核心产品价格变化跟踪	19
图表 56:	2009 年至今纯 MDI 价格价差变化	20
图表 57:	2009 年至今聚合 MDI 价格价差变化	20
图表 58:	氨碱法价差 (元/吨)	21
图表 59:	联碱法价差 (元/吨)	21
图表 60:	天然碱法价差	21
图表 61:	纯碱产量变化	21
图表 62:	纯碱厂商库存变化 (万吨)	21
图表 63:	纯碱周检修量变化	21
图表 64:	国内民爆行业生产总值	22
图表 65:	民爆行业生产企业利润总额	22
图表 66:	民爆行业爆破服务收入	22

图表 67:	工业炸药产量变化	22
图表 68:	民爆行业工业雷管产量	22
图表 69:	硝酸铵(粉状)价格变化	22
图表 70:	国内煤炭/有色金属矿/黑色金属矿/非金属矿采选业资本开支累计同比 ..	23
图表 71:	国内基础设施建设资本开支累计同比	23
图表 72:	硫酸法钛白粉市场价格(元/吨)	23
图表 73:	氯化法钛白粉市场价格(元/吨)	23
图表 74:	硫酸法钛白粉价差(元/吨)	24
图表 75:	氯化法钛白粉价差(元/吨)	24
图表 76:	钛白粉行业月开工率	24
图表 77:	钛白粉周产量	24
图表 78:	钛白粉出口量	24
图表 79:	钛白粉市场周库存	24
图表 80:	农药核心产品价格变化跟踪(1)	25
图表 81:	农药核心产品价格变化跟踪(2)	25
图表 82:	农药核心产品价格变化跟踪(3)	25
图表 83:	农药核心产品价格变化跟踪(4)	25
图表 84:	服务器升级相关硅微粉需求测算	26
图表 85:	全球覆铜板用硅微粉需求测算	26
图表 86:	液氧市场均价波动情况(元/吨)	27
图表 87:	液氮市场均价波动情况(元/吨)	27
图表 88:	液氩市场均价波动情况(元/吨)	28
图表 89:	氩气价格波动情况(元/立方米)	28
图表 90:	氦气价格波动情况(元/立方米)	28
图表 91:	氖气价格波动情况(元/立方米)	28
图表 92:	管束氦气内蒙古市场价格(元/立方米)	28
图表 93:	管束氦气上海市场价格(元/立方米)	28
图表 94:	超纯氨国内市场价变化(元/千克)	29
图表 95:	甲硅烷市场价(纯度≥99.9999%,元/吨)	29
图表 96:	全球及中国石英制品市场空间(亿美元)	30
图表 97:	国内主流企业认证情况	30
图表 98:	尼龙 66-己二胺/己二酸价差	30
图表 99:	尼龙 66 价格变化	30
图表 100:	合成生物学应用领域	31
图表 101:	合成生物学相关政策	31
图表 102:	尼龙 6 价格变化	31
图表 103:	尼龙 6-己内酰胺价差	31
图表 104:	高纯石英砂价格(万元/吨)	32
图表 105:	石英坩埚均价(万元/只)	32
图表 106:	碳纤维价格逐步筑底(万元/吨)	32
图表 107:	碳纤维行业毛利率(%)	32

本周行情回顾

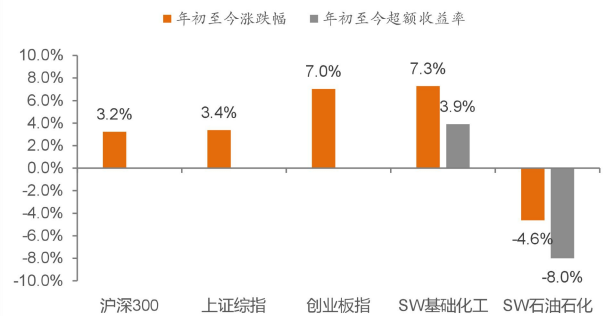
- **基础化工申万行业指数周环比上涨，石油石化申万行业指数周环比下跌。**行业指数方面，截至3月7日，基础化工和石油石化申万行业指数分别录得3446.62点和2161.53点，周环比分别+2.3%和-1.5%，较2025年年初分别+7.3%和-4.6%。其他指数方面，本周创业板指数+1.6%，沪深300指数+1.4%，上证综指+1.6%，基础化工和石油石化申万行业指数分别领先大盘0.7pct和落后大盘3.0pct。2025年年初至今，创业板指数+7.0%，沪深300指数+3.2%，上证综指+3.4%，基础化工和石油石化申万行业指数分别领先大盘3.9pct和落后大盘8.0pct。

图表1: 基础化工和石油石化指数周涨跌幅



来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 行业指数为申万一级行业指数)

图表2: 基础化工和石油石化指数年初至今涨跌幅



来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 行业指数为申万一级行业指数)

- **本周中国化工产品价格指数周环比下降。**截至3月6日，中国化工产品价格指数 (CCPI) 录得4338点，周环比-0.8%，较2025年年初+0.1%。
- **本周化工品价格分位数、价差分位数周环比下降。**根据Wind我们测算，截至3月7日，国内基础化工品价格、价差分别位于2014年以来的56.2%、12.5%分位，周环比-0.4pct和-1.0pct，较2025年年初+1.1pct和-0.8pct。

图表3: 中国化工产品价格指数变化



来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 数据截至2025年3月6日)

图表4: 基础化工品价格、价差分位数变化



来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 数据截至2025年3月7日)

- **价格方面，本周原油价格下跌，**在我们所监测的232种化工相关产品中，44种产品均价环比上涨，84种产品均价环比下跌，104种产品均价环比持平。
- **化工产品价格涨幅前十：**液氯 (23.3%)、硫磺(固体硫磺)(元/吨) (15.4%)、氯化铵 (6.4%)、复合肥(45%CL,山东) (5.3%)、R22 (4.4%)、硫酸钾(50%粒,华东) (4.4%)、烯草酮 (4.0%)、磷酸氢钙 (3.9%)、溴素 (3.8%)、碳铵(山西) (3.2%)。
- **化工产品价格跌幅前十：**丙烯腈 (-6.8%)、氟化铝(干法) (-6.6%)、石脑油(FOB新加坡) (-5.7%)、丙烯酸 (-5.6%)、丙烯酸丁酯 (-5.5%)、赖氨酸(25公斤/件,98.5%)(-5.5%)、DMF (-5.5%)、异丁醛 (-5.4%)、Brent期货 (-3.9%)、工业萘 (-5.0%)。

图表 5: 本周价格涨跌幅前十名的化工品

本周价格涨幅排名				本周价格跌幅排名			
排序	产品	最新价格	涨跌幅	排序	产品	最新价格	涨跌幅
1	液氯	-214.0	23.3%	1	丙烯腈	8900	-6.8%
2	硫磺(固体硫磺)(元/吨)	2360	15.4%	2	氯化铝(干法)	10140	-6.6%
3	氯化铵	413	6.4%	3	石脑油(FOB新加坡)	68	-5.7%
4	复合肥(45%CL,山东)	2580	5.3%	4	丙烯酸	6800	-5.6%
5	R22	35500	4.4%	5	丙烯酸丁酯	8600	-5.5%
6	硫酸钾(50%粒,华东)	3820	4.4%	6	赖氨酸(25公斤/件,98.5%)	9	-5.5%
7	烯草酮	78000	4.0%	7	DMF	3875	-5.5%
8	磷酸氢钙	3006	3.9%	8	异丁醛	7050	-5.4%
9	溴素	27000	3.8%	9	Brent期货	70	-3.9%
10	碳铵(山西)	640	3.2%	10	工业萘	4800	-5.0%

来源: WIND, 百川盈孚, 钢联数据, 中泰证券研究所 (注: Brent 期货(主连合约)、WTI 期货(主连合约)单位为美元/桶; 石脑油、液化气、硫磺、乙烯、丙烷等外盘价格单位为美元/吨; 维生素等食品添加剂单位为元/kg; 美国 Henry Hub 期货(主连合约)单位为美元/MMBtu; 其余化工品单位为元/吨; 数据截至 2025 年 3 月 7 日)

- 价差方面, 在我们所监测的 54 种化工相关产品中, 34 种产品价差环比上涨, 17 种产品价差环比下跌, 3 种产品价差环比持平。
- 化工产品价差涨幅前十(元/吨): 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差(520)、PMMA-MMA 价差(400)、TPU-纯 MDI 价差(240)、PTMEG-BDO 价差(209)、双酚 A-苯酚-丙酮价差(199)、尼龙 66-己二酸价差(132)、涤纶长丝-PTA-MEG 价差(115)、粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差(110)、三聚氰胺-尿素价差(90)、电石法醋酸乙烯价差(86)。
- 化工产品价差跌幅前十(元/吨): 聚合 MDI 价差(-486)、TDI 价差(-420)、纯 MDI 价差(-386)、顺酐法 BDO 价差(-311)、DMF-甲醇-液氨价差(-248)、电石法 BDO 价差(-167)、PTA-PX(进口)价差(-142)、尼龙 6-己内酰胺价差(-100)、乙烯法 PVC 价差(-42)、草甘膦-二乙醇胺价差(-42)。

图表 6: 本周价差涨跌幅前十名的化工品

本周价差扩大排名				本周价差缩小排名			
排序	产品	价差	变动	排序	产品	价差	变动
1	氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差	9720	520	1	聚合 MDI 价差	12258	-486
2	PMMA-MMA 价差	7100	400	2	TDI 价差	6390	-420
3	TPU-纯 MDI 价差	7940	240	3	纯 MDI 价差	13158	-386
4	PTMEG-BDO 价差	2241	209	4	顺酐法 BDO 价差	-870	-311
5	双酚 A-苯酚-丙酮价差	1064	199	5	DMF-甲醇-液氨价差	-557	-248
6	尼龙 66-己二酸价差	12046	132	6	电石法 BDO 价差	2671	-167
7	涤纶长丝-PTA-MEG 价差	1460	115	7	PTA-PX(进口) 价差	4278	-142
8	粘胶短纤-溶解浆-烧碱价差	4575	110	8	尼龙 6-己内酰胺价差	950	-100
9	三聚氰胺-尿素价差	76	90	9	乙烯法 PVC 价差	2472	-42
10	电石法醋酸乙烯价差	480	86	10	草甘膦-二乙醇胺价差	17535	-42

来源: WIND, 百川盈孚, 钢联数据, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/吨; 数据截至 2025 年 3 月 7 日)

- 本周涨幅居前个股包括: 光华股份(+32.5%)、金瑞矿业(+24.5%)、嘉澳环保(+21.4%)、永太科技(+20.7%)、科强股份(+19.6%)、苏利股份(+18.6%)、久日新材(+18.6%)、福莱新材(+17.0%)、隆华新材(+16.8%)、丰山集团(+16.7%)。
- 本周涨幅居后个股包括: 至正股份(-14.3%)、广聚能源(-14.0%)、三祥新材(-10.9%)、江苏博云(-9.0%)、****(-7.8%)、辉丰股份(-7.5%)、龙高股份(-7.2%)、黑猫股份(-6.4%)、浙江众成(-5.7%)、潜能恒信(-5.6%)。

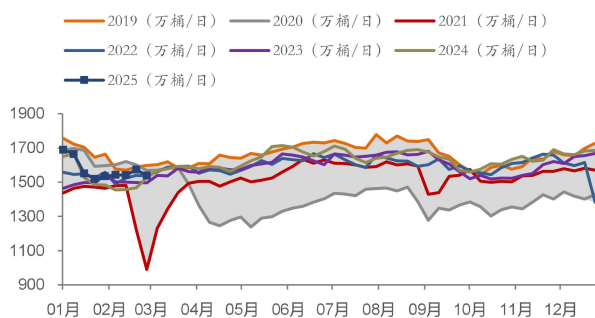
图表 7: 本周基础化工及石油石化行业个股涨跌幅前十名

排序	股票名称	股票代码	涨跌幅	排序	股票名称	股票代码	涨跌幅
1	光华股份	001333.SZ	32.5%	1	至正股份	603991.SH	-14.3%
2	金瑞矿业	600714.SH	24.5%	2	广聚能源	000096.SZ	-14.0%
3	嘉澳环保	603822.SH	21.4%	3	三祥新材	603663.SH	-10.9%
4	永太科技	002326.SZ	20.7%	4	江苏博云	301003.SZ	-9.0%
5	科强股份	873665.BJ	19.6%	5	****	301076.SZ	-7.8%
6	苏利股份	603585.SH	18.6%	6	辉丰股份	002496.SZ	-7.5%
7	久日新材	688199.SH	18.6%	7	龙高股份	605086.SH	-7.2%
8	福莱新材	605488.SH	17.0%	8	黑猫股份	002068.SZ	-6.4%
9	隆华新材	301149.SZ	16.8%	9	浙江众成	002522.SZ	-5.7%
10	丰山集团	603810.SH	16.7%	10	潜能恒信	300191.SZ	-5.6%

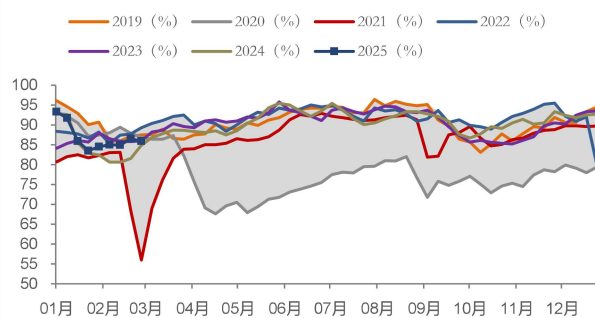
来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 数据截至 2025 年 3 月 7 日)

原油行业跟踪

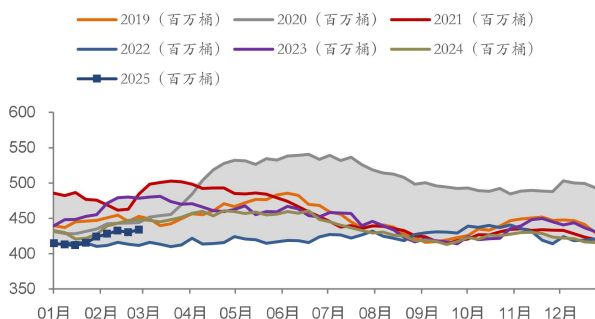
- **原油价格:** 截至 3 月 7 日, Brent 原油和 WTI 原油期货结算价分别约 67.04 和 70.36 美元/桶, 周环比-2.72 和 -2.82 美元/桶。
- **原油需求:** 截至 2 月 28 日当周, 美国炼厂原油加工量约 1538.7 万桶/日, 周环比-34.6 万桶/日; 美国炼厂原油开工率为 85.9%, 周环比-0.6pct。
- **原油库存:** 截至 2 月 28 日当周, 美国商业原油库存、战略原油库存和库欣库存 433.8、395.3、25.7 百万桶, 周环比+361.4 万桶、持平、+112.4 万桶。分品类看, 汽油、馏分油、航空煤油和燃料油库存分别约 246.8、119.2、45.2 和 24.7 百万桶, 周环比-143.3、-131.8、+61.4 和 +59.1 万桶。
- **原油产量:** 截至 2 月 28 日, 美国原油产量 1350.8 万桶/日, 周环比+0.6 万桶/日。截至 2 月 28 日, 美国钻机数量和北美活跃压裂车队数分别为 593 部和 214 支, 周环比+1 部和 +4 支。
- **原油进出口:** 截至 2 月 28 日当周, 美国原油进出口量分别为 581.3 和 413.6 万桶/日, 周环比-10.6 和 -5.2 万桶/日。

图表 8: 美国炼厂原油加工量变化


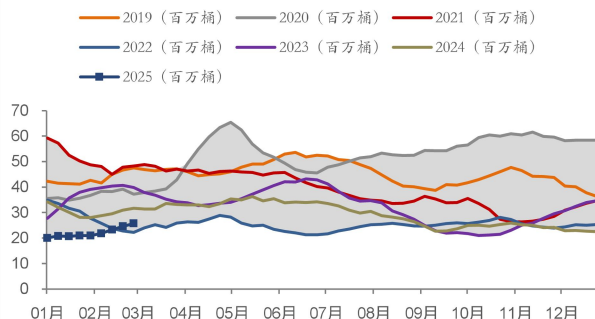
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 9: 美国炼厂原油开工率变化


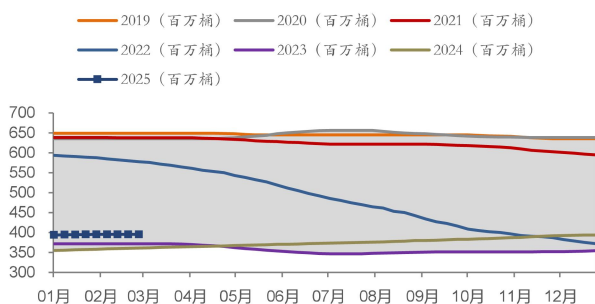
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 10: 美国商业原油库存变化


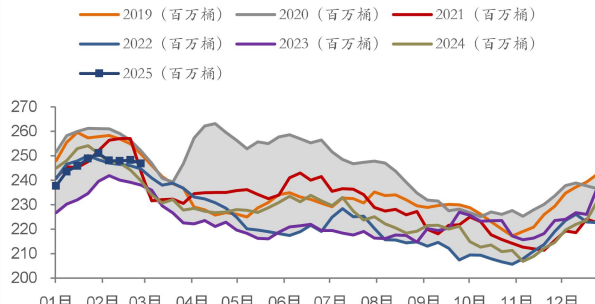
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 11: 美国库欣原油库存变化


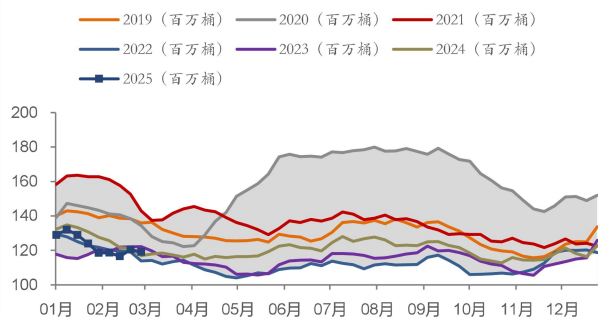
来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 12: 美国战略原油库存变化


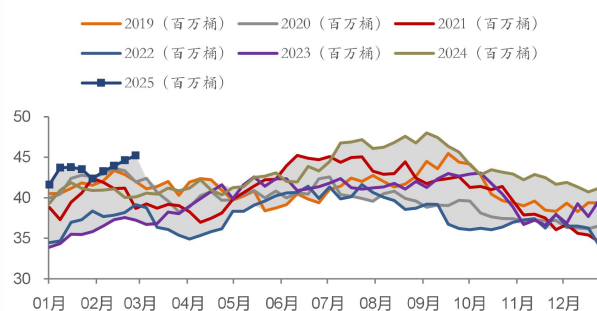
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 13: 美国汽油库存变化


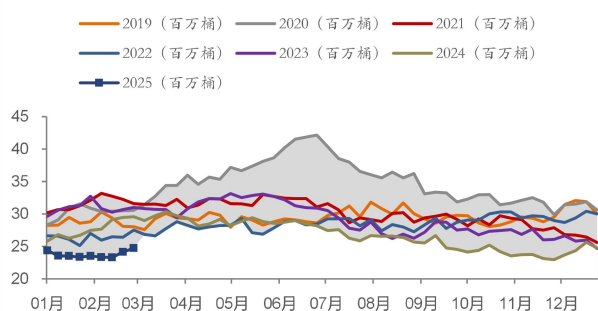
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 14: 美国馏分油库存变化


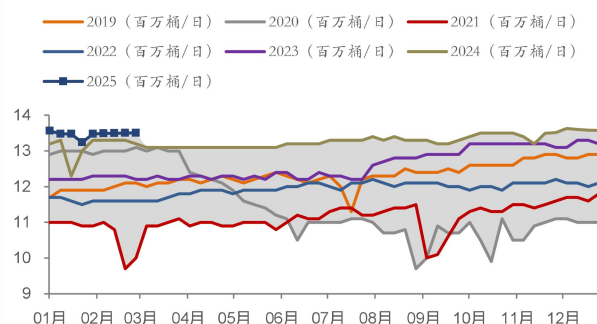
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 15: 美国航空煤油库存变化


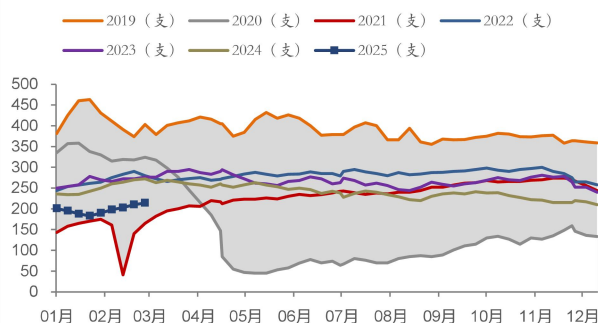
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 16: 美国燃料油库存变化


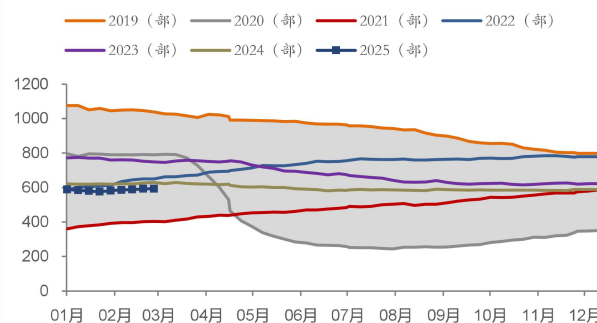
来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 17: 美国原油产量变化


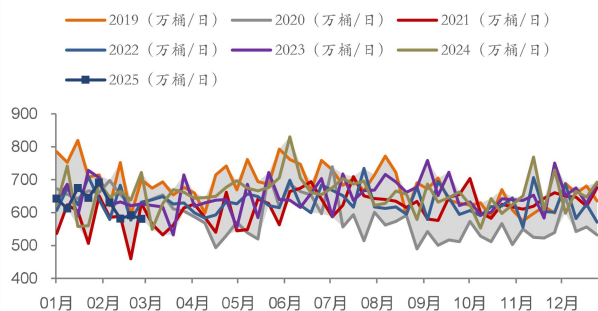
来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 18: 美国钻机数量变化


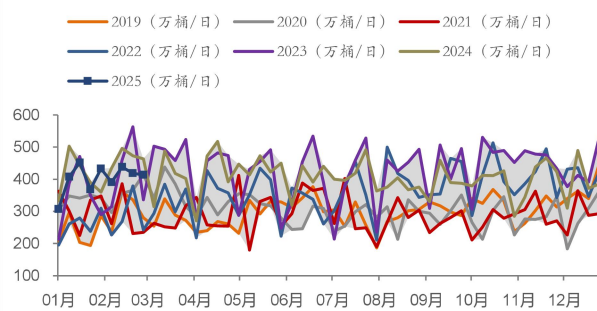
来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 19: 北美活跃压裂车队变化


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

图表 20: 美国原油进口量变化


来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

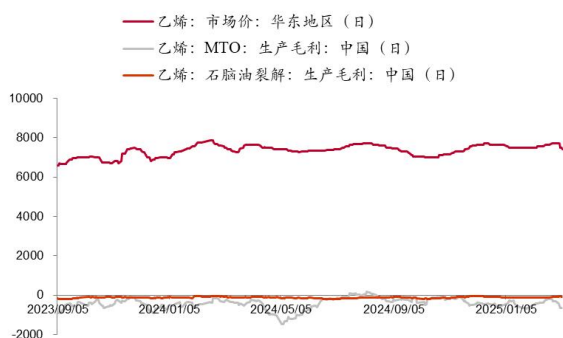
图表 21: 美国原油出口量变化


来源: EIA, 中泰证券研究所 (注: 阴影部分为 2019 年至今变化范围)

烯烃行业跟踪

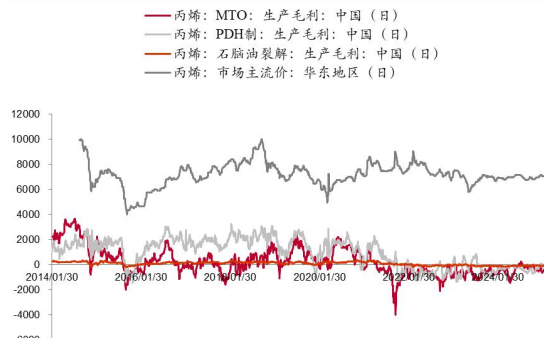
- **价格上看**,截至3月7日,乙烯华东地区市场价为7400元/吨,周环比-3.9%;丙烯华东地区主流价格为6950元/吨,周环比+0.1%。
- **供给上看**,本周石脑油裂解/MTO/轻烃裂解制乙烯周度开工率分别为83.64%/83.13%/95.88%,分别环比上周持平/+2.20pct/持平,分别同比去年-2.96pct/-13.78pct/+1.80pct,三种工艺周度产量分别为66.45/16.25/15.57万吨,分别环比上周持平/+2.72%/持平,分别同比去年+4.40%/-3.90%/+3.32%。本周PDH制丙烯开工率为71.93%,环比上周-0.18pct,同比去年+7.28pct,国内整体丙烯周度产量为111.82万吨,环比上周+0.18%,同比去年+12.8%。

图表 22: 乙烯价格变化及 MTO/油头生产毛利情况 (元/吨)



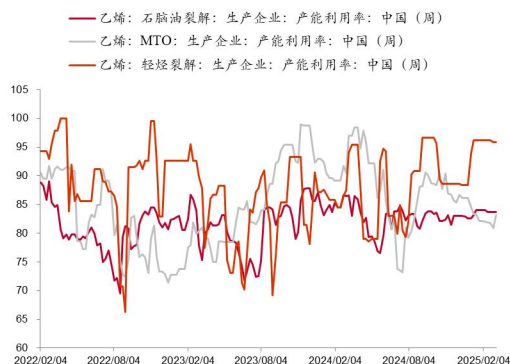
来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 23: 丙烯价格变化及 MTO/PDH/油头生产毛利情况 (元/吨)



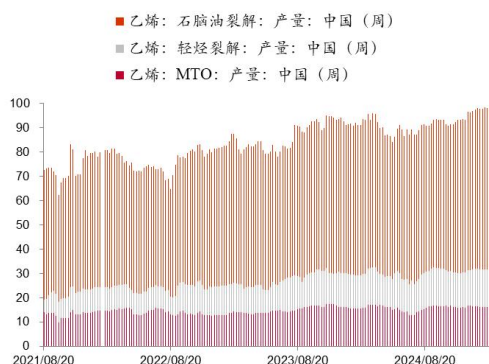
来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 24: 乙烯各工艺路线周度开工率 (%)



来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 25: 乙烯各工艺路线周度产量 (万吨)



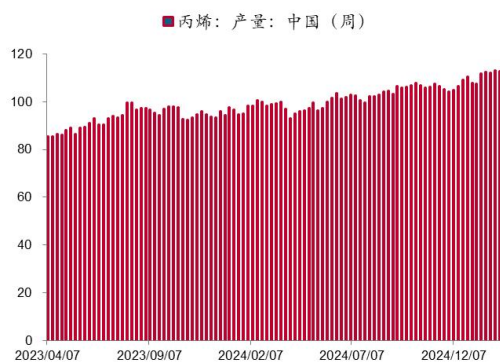
来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 26: 丙烯PDH周度生产开工率 (%)



来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 27: 丙烯周度产量 (万吨)

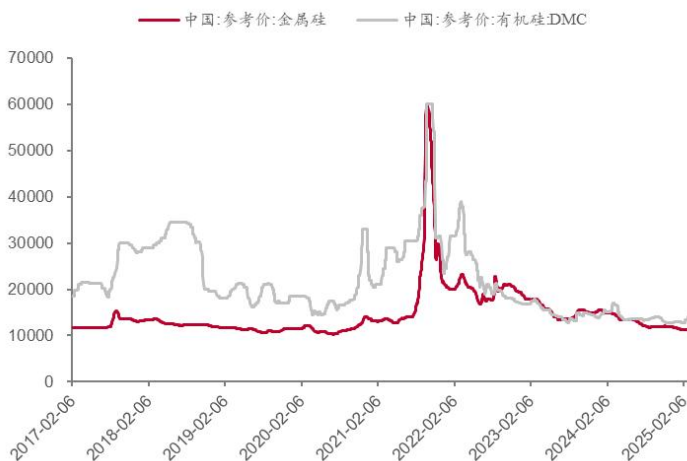


来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

硅化工行业跟踪

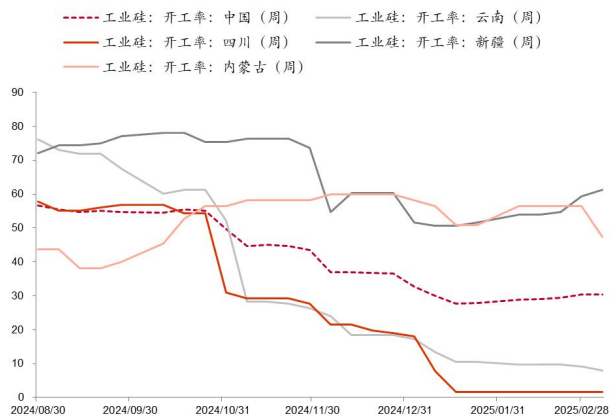
- 价格上看**,截至3月7日,国内工业硅参考价为11107.5元/吨,周环比-0.6%,同比去年-23.9%;国内有机硅参考价为14000元/吨,周环比持平,同比去年-16.2%。据全球有机硅网,在单体厂控产力度加大(预计减产幅度15-20%)及预售订单支撑下,价格仍具抗跌性,短期各有机硅主流单体厂挺价意愿强,随着有机硅行业扩产周期结束,市场竞争格局趋于稳定,且国内国际市场需求旺盛,行业中长期供需关系将改善,景气度有望持续上行。步入三季度后的价格持续性可关注逐步步入丰水期后云南复产带来的成本松动、海外进口料的到港冲击、终端消费的季节性变化。
- 供给上看**,本周国内工业硅开工率为30.30%,环比上周持平,其中云南/四川/新疆/内蒙古周度开工率分别为8.09%/1.72%/61.19%/47.27%,分别环比上周-1.16pct/持平/+1.83pct/-9.09pct。本周国内有机硅DMC开工率为69.36%,环比上周-0.46pct,相比上周开工有所下降预计是部分厂家限产挺价所致。
- 库存上看**,本周工业硅国内市场及工厂库存分别为16.1/23.62万吨,分别环比上周+0.6%/+2.1%,分别同比去年+62.6%/+183.3%,两者合计39.72万吨,环比上周+1.5%,同比去年+117.8%,反映出国内工业硅高位库存问题仍需缓解。本周有机硅中间体国内工厂库存为4.64万吨,环比上周+0.9%,同比去年+24.4%。

图表 28: 工业硅及有机硅参考价变化情况 (元/吨)



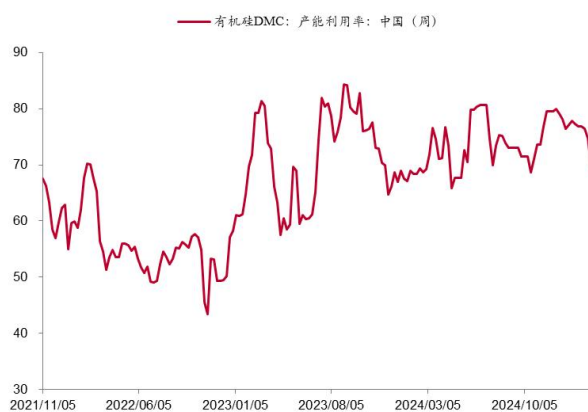
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 29: 工业硅周度开工率情况 (%)

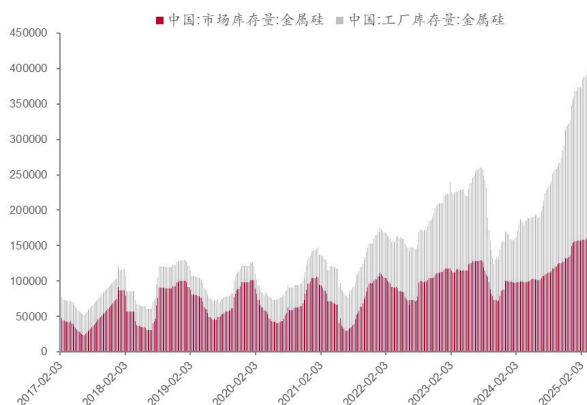


来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

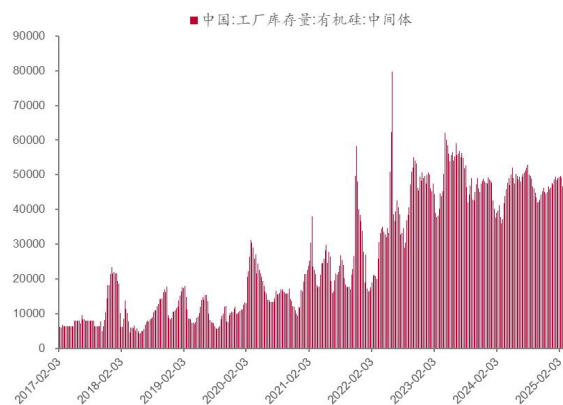
图表 30: 有机硅周度开工率情况 (%)



来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 31: 工业硅周度库存情况 (吨)


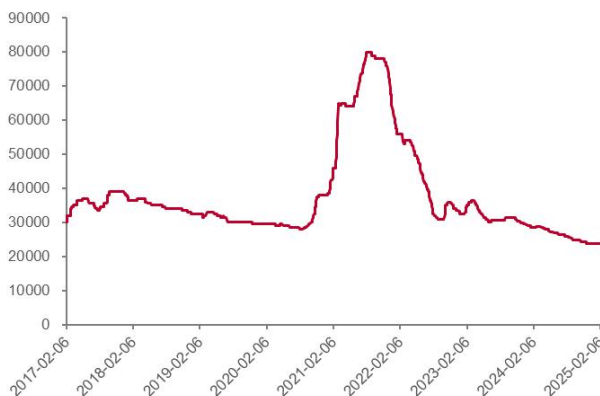
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 32: 有机硅周度库存情况 (吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

氨纶行业跟踪

- **价格上看**, 截至 3 月 7 日, 国内氨纶市场均价为 24200 元/吨, 周环+1.7%, 同比去年-16.0%。
- **供给上看**, 本周国内氨纶产能利用率为 81%, 环比上周持平, 同比去年+8pct, 反映节后复工开工后, 整体开工水平持续提升。
- **库存上看**, 本周国内氨纶工厂库存为 15.51 万吨, 环比上周+0.98%, 同比去年+51.8%, 工厂库存仍位于 2017 年以来的高位。

图表 33: 氨纶国内市场均价 (元/吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 34: 氨纶国内工厂周度库存量 (吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所

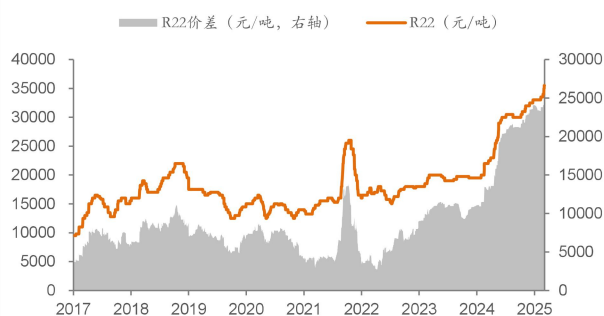
图表 35: 氨纶国内周度开工率 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

制冷剂行业跟踪

- **原料上看**，截至3月7日，萤石干粉、萤石湿粉、氢氟酸产品价格分别为3920、3720、11410元/吨，周环比均持平。二氯甲烷、三氯甲烷、三氯乙烯、四氯乙烯产品价格分别为2630、2794、4076、5522元/吨，周环比+9元/吨、持平、+106元/吨、+315元/吨。
- **价格上看**，二代制冷剂方面，截至3月7日，R22产品价格为35500元/吨，周环比+1500元/吨；三代制冷剂方面，R32、R134a、R125产品价格4.5、4.5、4.45万元/吨，周环比+500元/吨、持平、+500元/吨。
- **价差上看**，二代制冷剂方面，截至3月7日，R22产品价差约25604元/吨，周环比+1500元/吨；三代制冷剂方面，R32、R134a、R125产品价差分别约31138、29457、25948元/吨，周环比+484、-143、+28元/吨。

图表 36: R22 产品价格价差变化



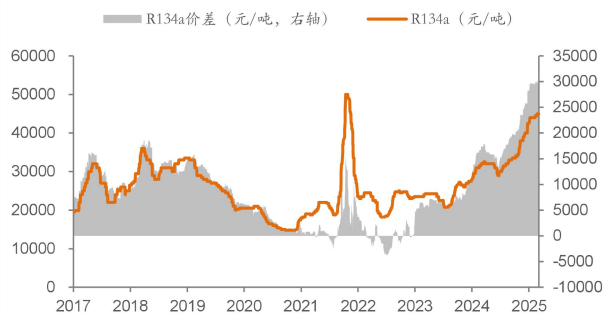
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 37: R32 产品价格价差变化



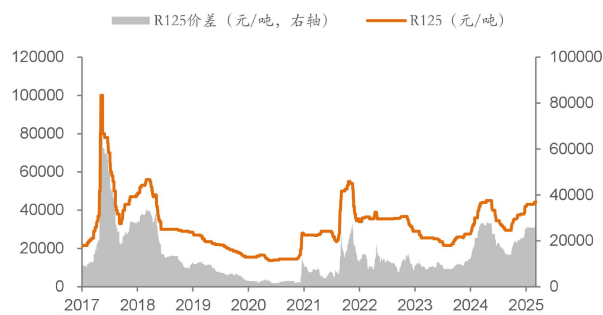
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 38: R134a 产品价格价差变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 39: R125 产品价格价差变化

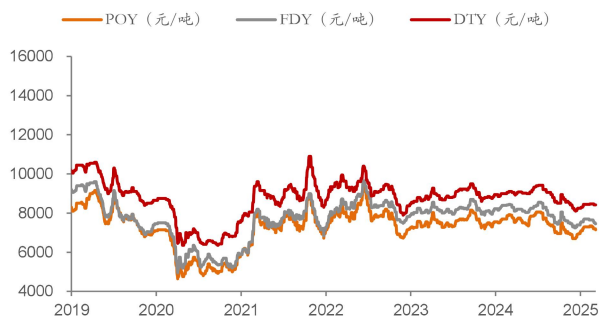


来源: WIND, 中泰证券研究所

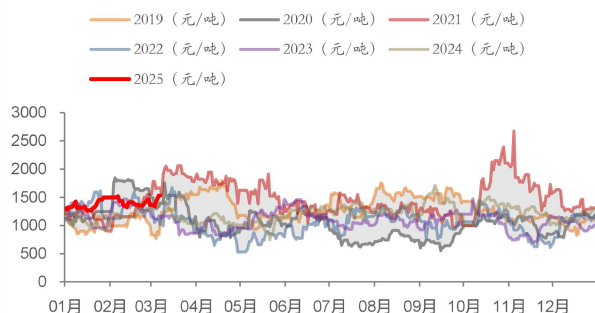
涤纶长丝行业跟踪

- **价格上看**，截至3月7日，POY、FDY、DTY价格约7150、7450、8425元/吨，周环比-50元/吨、-50元/吨、持平，较2025年年初+100、-50、+175元/吨，位于2017年以来的32.5%、34.2%、28.8%分位。
- **价差上看**，截至3月7日，POY、FDY、DTY价差约1488、1788、2763元/吨，周环比+86、+86、+136元/吨，较2025年年初+139、-11、+214元/吨，位于2017年以来的42.5%、44.6%、35.5%分位。
- **库存上看**，截至3月6日当周，POY、FDY、DTY的库存分别约22.6、28.0、28.9天，周环比+2.6、+2.4、+0.7天。
- **开工上看**，截至3月7日当周，涤纶长丝负荷率约92.77%，周环比+1.28pct。
- **需求上看**，截至2025年1月，美国服装及服装面料批发商库存和批发商库存销售比分别约280.45亿美元和2.03，月环比+1.85亿美元和+0.04，较2022年高点分别-133.81亿美元和-0.95。出口上看，2024年国内长丝累计

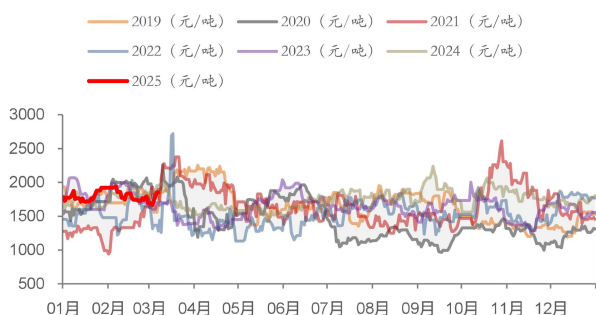
出口 388 万吨，同比-2.7%。成交量上看，截至 3 月 7 日，中国轻纺城成交量 876 万米。

图表 40：长丝主流品种价格走势变化


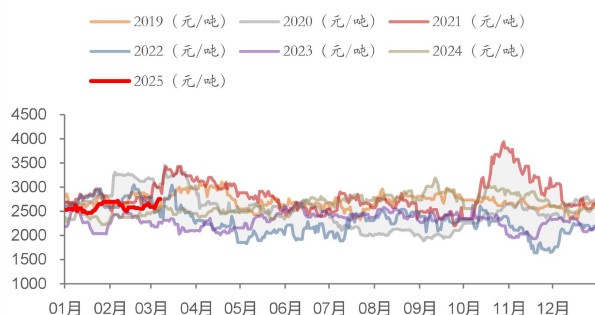
来源：WIND，中泰证券研究所

图表 41：POY 价差走势变化


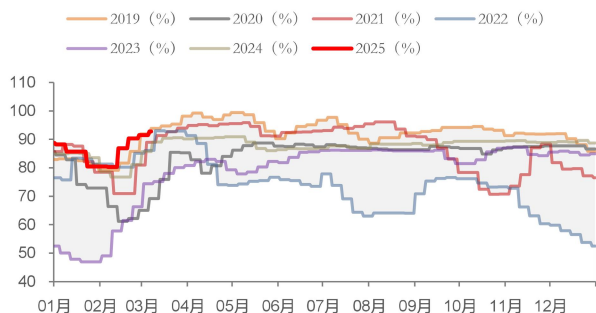
来源：WIND，中泰证券研究所（注：阴影部分为 2019 年至今变化区间）

图表 42：FDY 价差走势变化


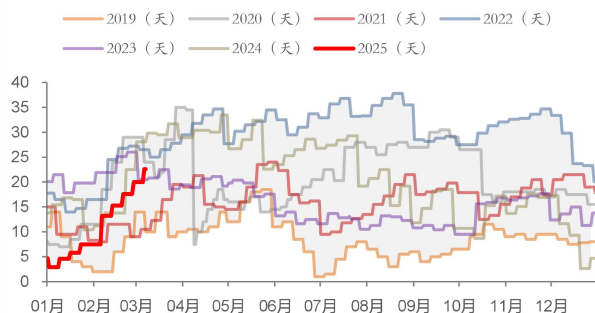
来源：WIND，中泰证券研究所（注：阴影部分为 2019 年至今变化区间）

图表 43：DTY 价差走势变化


来源：WIND，中泰证券研究所（注：阴影部分为 2019 年至今变化区间）

图表 44：长丝开工负荷变化


来源：WIND，中泰证券研究所（注：阴影部分为 2019 年至今变化区间）

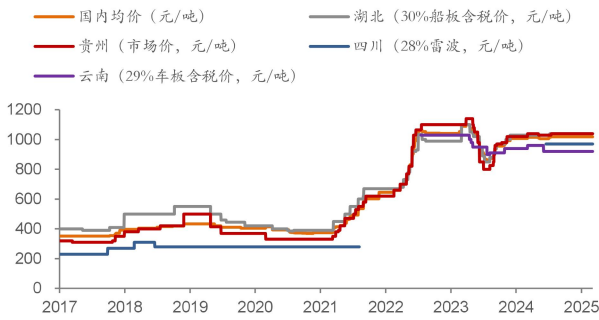
图表 45：POY 库存天数变化


来源：WIND，中泰证券研究所（注：阴影部分为 2019 年至今变化区间）

磷矿&钛矿行业跟踪

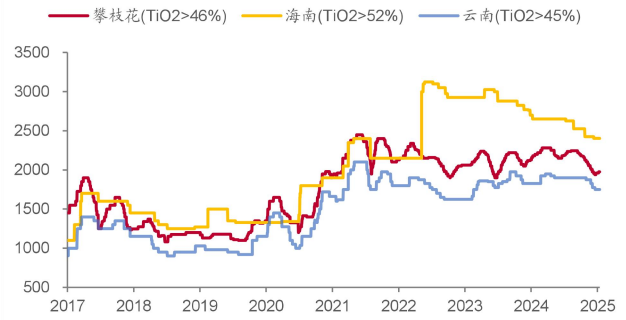
- **磷矿**：截至 3 月 7 日，国内磷矿石参考价 1018 元/吨，周环比持平。分地区看，湖北、贵州、四川和云南地区磷矿石价格分别为 1040、1040、970、920 元/吨，周环比均持平。
- **钛矿**：截至 3 月 7 日，国内钛精矿均价 2047 元/吨，周环比+3 元/吨。分地区看，攀枝花、海南、云南地区钛精矿市场价分别为 2115、2250、1775 元/吨，周环比+10 元/吨、持平、持平。

图表 46: 国内重点地区磷矿价格变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 47: 钛精矿市场价格变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

钾肥行业跟踪

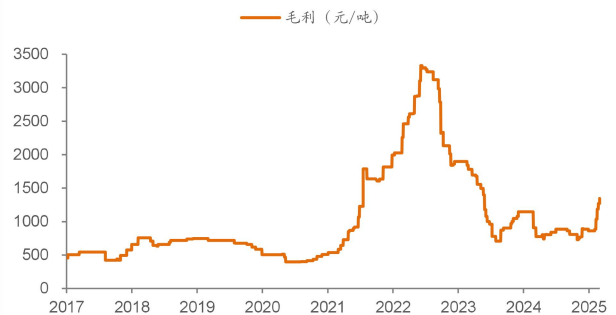
- **供应方面:** 青海地区 60% 钾主流大厂逐步恢复生产, 开工整体不到七成, 库存低位, 按需发运为主; 57% 粉部分厂家恢复生产, 按需少量发运。进口钾方面, 截至 2 月 28 日, 港存减量, 目前港口库存 288.8 万吨, 进口主流企业为保障当期供应, 陆续分批放货, 市场现货紧张缓解。边贸口岸因俄方运输问题现货流通紧缺, 供需矛盾未解。综上, 本周国内氯化钾货源增量, 但多数直供核心工厂, 目前场内观望情绪偏浓, 成交单议为主。
- **需求方面:** 本周刚需支撑但高价抑制采购, 春耕备货带动复合肥及硫酸钾补仓需求, 但国储放货缓解供应紧张叠加下游成本传导不畅, 市场交投僵持, 高价抵触情绪升温, 整体采购趋于谨慎。
- **国际市场:** 随着特朗普政府对加拿大实施的 25% 钾肥关税“一个月暂停期”临近结束 (原定于 3 月 4 日恢复), 北美市场再度成为全球焦点。尽管特朗普重申将对加拿大执行全面关税, 但多数业内人士预期加拿大钾肥将获得豁免。无论关税是否落地, 供应趋紧背景下市场情绪将受到支撑。近期巴西、美国、东南亚、南非及澳大利亚等地氯化钾价格已再度小幅上涨。
- **价格毛利:** 截至 3 月 7 日, 国内氯化钾市场均价和毛利分别为 3235 和 1347.5 元/吨, 周环比-51 和+75 元/吨。

图表 48: 氯化钾市场价格变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 49: 氯化钾毛利变化



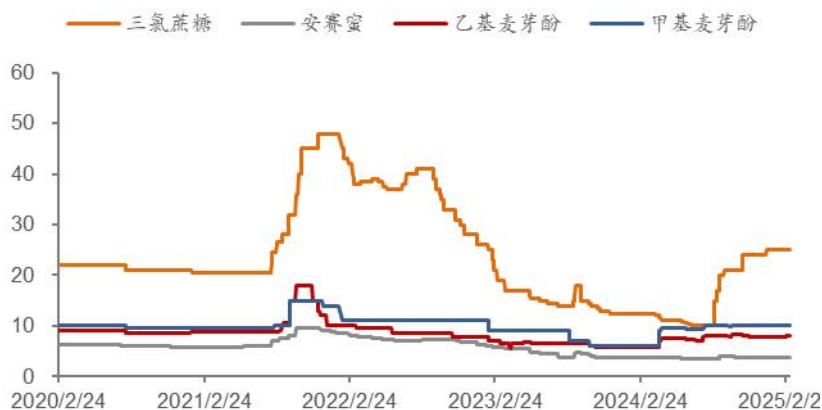
来源: WIND, 中泰证券研究所

精细化工行业跟踪

食品添加剂

- 截至 3 月 7 日, 三氯蔗糖、安赛蜜、乙基麦芽酚、甲基麦芽酚价格为 25、3.7、8.0、10.0 万元/吨, 环比均持平。
- **1) 三氯蔗糖:** 供应面, 三氯蔗糖主力生产企业均正常生产, 由于需求不振, 降库存在一定难度, 不过考虑到后期行业大概率有减产操作, 压力相对可控; 需求面: 下游食品饮料行业消费提振助力一般, 场内成交小单刚需主导。海外市场提前备货充足, 外贸订单较前期明显回落。后市预测: 本月中下旬上海 FIC 展会前后存有涨价的可能性。

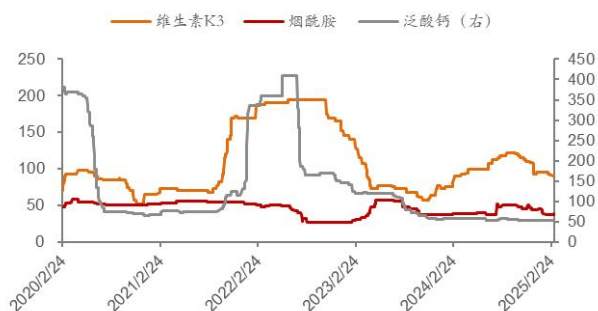
- 2) 安赛蜜:** 供应面: 安赛蜜安徽大厂正常排产, 江苏地区厂家开工欠佳, 行业平均开工率在 65% 左右, 不过整体供应偏宽松。需求面: 安赛蜜需求端表现清淡, 货源多以出口为主, 国内交投气氛平平, 中下游市场维持刚需拿货节奏。后市预测: 目前企业让利意愿不高, 但下游需求端配合不佳, 市场推涨也存在阻力, 预计短线安赛蜜价格市场僵持区间观望整理, FIC 前后或有推涨可能。

图表 50: 食品添加剂核心产品价格变化跟踪


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为万元/吨)

维生素

- 截至 3 月 7 日, VB3、VB2、VB12、VK3、VE、VA 价格分别为 37.9、81.4、95.0、90.0、132.4、104.8 元/公斤, 周环比+1.1%、-0.1%、-0.8%、-1.3%、-3.6%、-5.6%, 其余维生素产品价格均与上周持平。
- 1) 维生素 A:** 目前贸易渠道 7-8 月货源参考成交价在 93-95 元/公斤, 10 月份以后货源参考成交价在 96-102 元/公斤, 部分临期货源成交价趋向 90 元/公斤左右。厂家方面, 主流厂家暂无报价, 2 月 24 日浙江医药停止报价, 2 月 26 日新和成停止报价。
- 2) 维生素 E:** 成交重心小幅下跌。厂家方面, 主流厂家持续停签停报。经销商市场询单气氛活跃, 但实际成交跟进量较少, 部分报价继续挺稳在 128-130 元/公斤, 但此价格新单成交稀少, 主流成交重心趋向 125-127 元/公斤, 部分不断降价抛货, 促使近期成交重心持续趋低运行。

图表 51: 维生素核心产品价格变化跟踪 (1)


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/千克)

图表 52: 维生素核心产品价格变化跟踪 (2)


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/千克)

图表 53: 维生素核心产品价格变化跟踪 (3)



来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/千克)

图表 54: 维生素核心产品价格变化跟踪 (4)

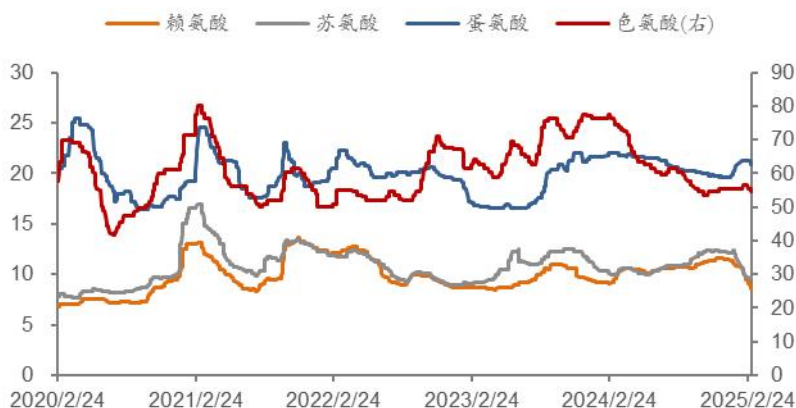


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/千克)

氨基酸

- 截至 3 月 7 日, 赖氨酸、苏氨酸、色氨酸、蛋氨酸产品价格分别为 8.7、9.6、54.9、21.0 元/公斤, 周环比-5.8%、-0.5%、-1.4%、-1.1%。
- **赖氨酸:** 3 月 5 日, 个别主流工厂价格下调, 其他产品搭配 98.5% 赖氨酸销售, 一中小工厂对核心客户价格下调, 其余工厂价格稳定。以出口为主的 98.5% 赖氨酸因欧盟施行反倾销政策, 外销需求萎靡, 在国内性价比提升下, 目前内销需求较之前略有增加, 但依旧较少, 市场仍处于供需失衡状态。
- **苏氨酸:** 本周两家主流工厂停止报价, 其余一家主流工厂价格稳定, 搭配 98.5% 赖氨酸销售。下游多数客户认为此价格接单风险不大, 拿货积极性良好, 工厂订单可排至 3 月底。
- **蛋氨酸:** 本周国内核心工厂释放坚挺信号, 通知客户签单价, 且下周提价 10%, 并公布 7 月下旬至 8 月上旬检修计划。下游饲料厂需求偏弱, 暂观望为主, 无较大采购意愿。

图表 55: 氨基酸核心产品价格变化跟踪



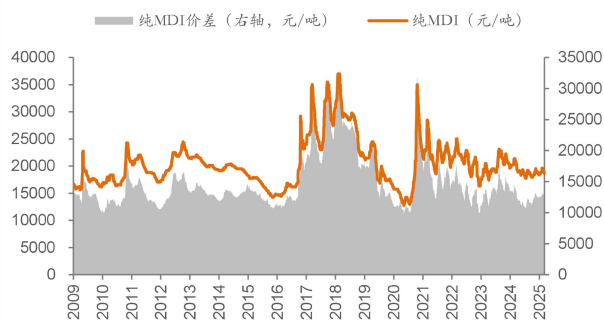
来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为元/千克)

MDI 行业跟踪

- **装置动态:** 韩国巴斯夫 25 万吨/年 MDI 装置于 2 月 9 日开始检修, 为期一月左右; 韩国锦湖厂家 41 万吨/年 MDI 装置于 2 月 9 日开始检修, 预计持续时间为一个月左右。另科思创日本 MDI 装置 (7 万吨/年) 计划于 3 月检修, 时长约 1 个月。
- **纯 MDI:** 需求方面, 下游氨纶开工 7 成左右, 工厂出货情况一般, 下游用户消化前期涨幅为主, 仅少量按需跟进; 下游 TPU 开工 5-6 成左右, 下游实际需求跟进一般, 成品库存偏高; 下游鞋底原液及浆料开工 5-6 成, 开工率较为稳定, 但终端订单增量有限。价格价差上看, 截至 3 月 7 日, 纯 MDI 价格价差分别约 18650 和 12821 元/吨, 周环比-450 和-246 元/吨。

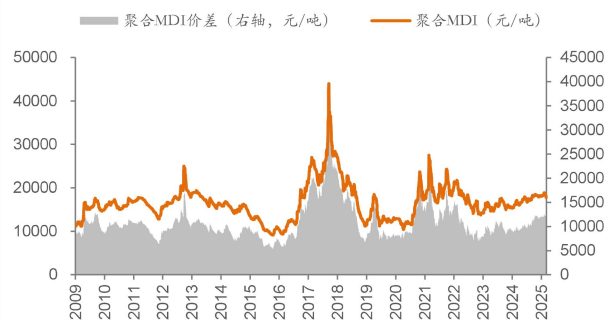
- 聚合 MDI:** 需求方面, 终端启动缓慢, 整体需求端跟进能力有限。北方下游外墙保温管道需求仍未完全恢复, 对原料释放仍需时间; 而南方下游需求亦是刚需跟进, 整体消化能力欠佳。下游冷链相关及板材行业亦是消耗订单为主, 加上部分仍有原料库存尚待消化, 因而入市采购情绪不高, 对原料跟进能力较弱。下游大型家电厂生产稳定跟进, 对原料按照合约量跟进; 中小型企业订单仍待释放, 多接单生产为主, 对原料消耗能力提升有限。对于高价原料, 其他下游亦是采购谨慎。综合来看, 下游企业开工缓慢, 整体订单跟进不足, 对原料消耗能力有限。价格价差上看, 截至 3 月 7 日, 聚合 MDI 价格价差分别约 17750 和 11921 元/吨, 周环比-450 和-246 元/吨。

图表 56: 2009 年至今纯 MDI 价格价差变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

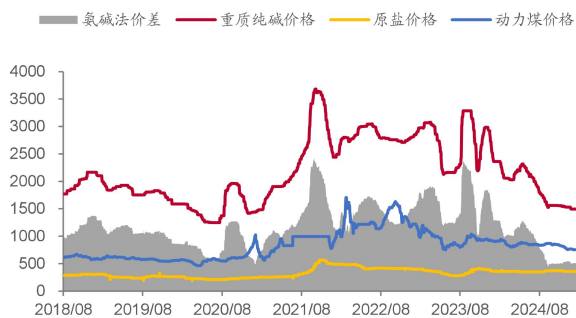
图表 57: 2009 年至今聚合 MDI 价格价差变化



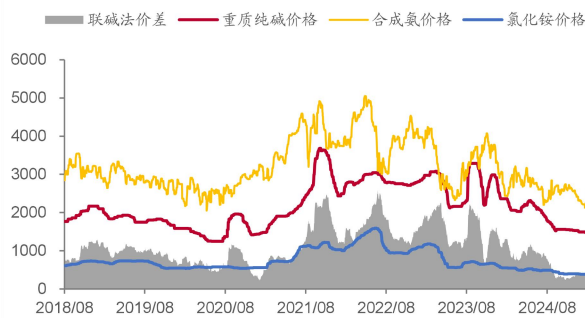
来源: WIND, 中泰证券研究所

纯碱行业跟踪

- 供给方面:** 根据百川盈孚统计, 中国国内纯碱总产能为 4405 万吨 (包含长期停产企业产能 375 万吨), 装置运行产能共计 4030 万吨 (共 21 家联碱工厂, 运行产能共计 1940 万吨; 11 家氨碱工厂, 运行产能共计 1430 万吨; 以及 3 家天然碱工厂, 产能共计 660 万吨)。湖南冷水江, 2 月 27 日起停车检修, 影响周期预计 35 天左右; 博源银根, 2 月 28 日起装置轮检, 影响周期预计 20 天左右; 河南金山, 孟州、获嘉装置停车中, 舞阳厂区减量运行; 其他仍有部分工厂维持降负生产。整体纯碱行业开工率为 82.07%, 较上周相比下降明显。截至 3 月 7 日当周, 纯碱周度产量 69.8 万吨, 周环比-3.7 万吨。
- 需求方面:** 纯碱市场挺价运行, 下游对略高价格接受度一般, 拿货积极性不高, 需求牵制加之期货盘面回落, 周内后期纯碱略有价格有所回落。重碱下游平板玻璃领域阳江明轩鸿泰一线 (3 月 1 日) 出产品, 醴陵旗滨三线 (3 月 1 日) 点火暂未产出产品; 光伏玻璃市场需求好转下企业暂停冷修堵窑计划, 本周新增一条产线冷修, 然该线此前已处于保窑状态, 冷修对产量无影响。
- 库存方面:** 本周纯碱现货市场挺价为主, 临近周末略高价格有所回调。本周纯碱产量降至 70 万吨以下, 行业整体库存量略有下降。根据隆众资讯, 截至 3 月 7 日当周, 国内纯碱行业厂商库存约 176.0 万吨, 周环比-5.6 万吨。
- 价格价差:** 截至 3 月 7 日, 轻质纯碱和重质纯碱价格 1428 和 1509 元/吨, 周环比+2 元/吨和持平。氨碱法、联碱法、天然碱法价差约 559、371、1027 元/吨, 周环比+1、+42、+1 元/吨。

图表 58: 氨碱法价差 (元/吨)


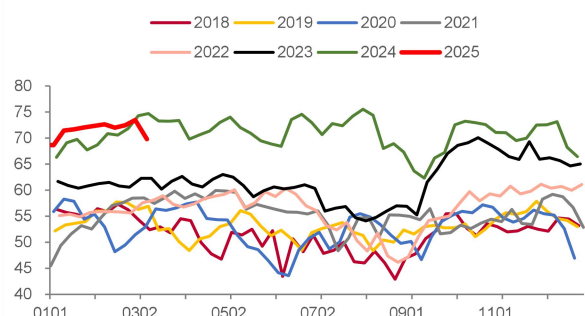
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 59: 联碱法价差 (元/吨)


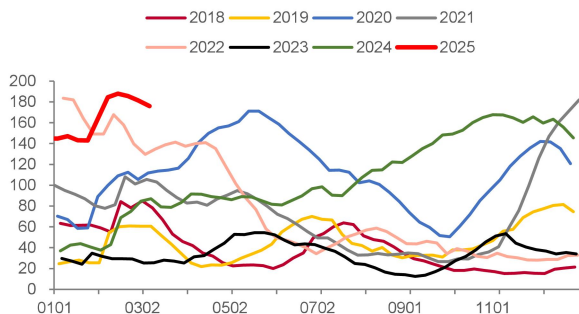
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 60: 天然碱法价差

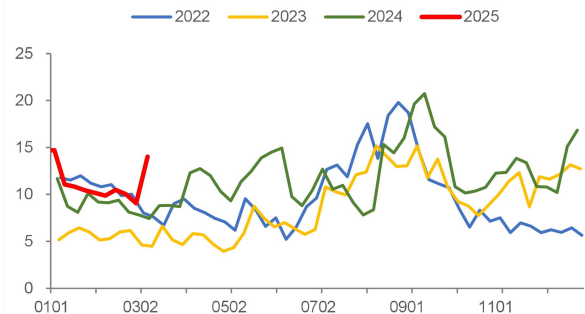

来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 61: 纯碱产量变化


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

图表 62: 纯碱厂商库存变化 (万吨)


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

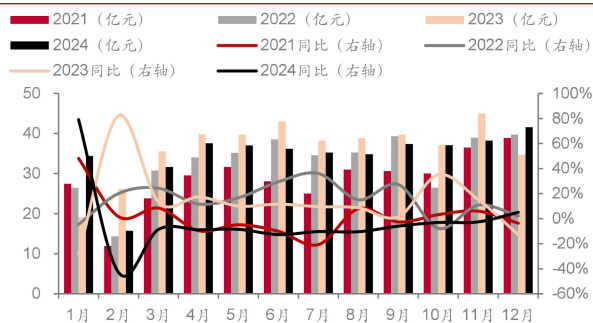
图表 63: 纯碱周检修量变化


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

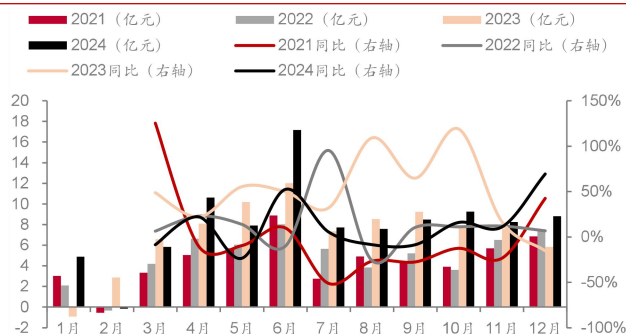
民爆行业跟踪

- 行业整体看**, 根据中爆协, 2024 年民爆生产企业生产总值 416.95 亿元, 同比-4.5%; 实现利润总额 96.39 亿元, 同比+13.04%; 实现爆破服务收入 353.11 亿元, 同比+4.26%。产量方面, 2024 年, 民爆生产企业工业炸药累计产量 449.37 万吨, 同比-1.9%; 工业雷管累计产量 6.72 亿发, 同比-7.18%。
- 2024 年 12 月**, 民爆生产企业生产总值 41.59 亿元, 同比+5.13%; 实现利润总额 8.82 亿元, 同比+69.36%; 爆破服务收入 48.12 亿元, 同比+42.04%, 环比+57.77%。生产企业工业炸药产量 43.64 万吨, 同比+8.11%, 环比+2.7%; 工业雷管产量为 0.68 亿发, 同比-3.48%, 环比+4.6%。
- 原材料方面**, 2024 年 12 月, 粉状硝酸铵价格为 2384 元/吨, 同环比分别 -15.99%和-2.21%。整体看, 从全年主要硝酸铵品种价格变动情况看, 总体价格呈下降趋势, 均价为 2596 元/吨, 同比下降 17.40%。

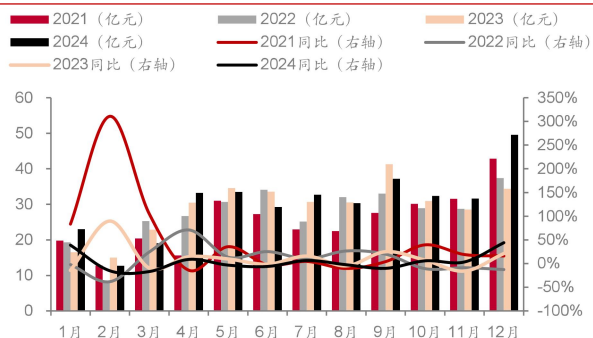
- 下游采矿基建方面**，根据 Wind，截至 2024 年 12 月，国内煤炭开采和洗选业、黑色金属矿、非金属矿采选业和有色金属矿采选业资本开支累计同比分别为+14.6%、+11.7%、+27.8%和+38.0%。电力、热力、燃气及水的生产和供应业，交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业累计同比分别为+23.9%、+5.9%和+4.2%。下游资本开支同比大幅增长，预计民爆行业旺季景气上行。

图表 64：国内民爆行业生产总值


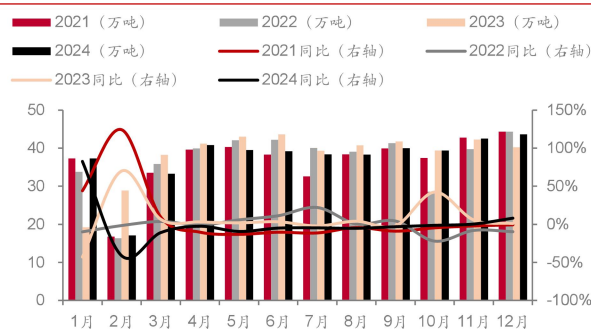
来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

图表 65：民爆行业生产企业利润总额


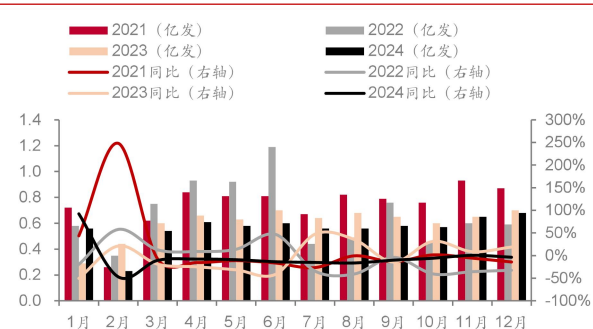
来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

图表 66：民爆行业爆破服务收入


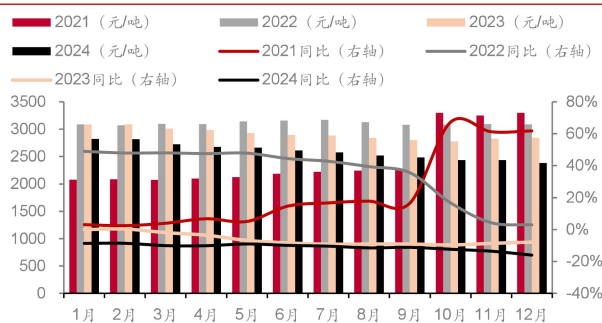
来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

图表 67：工业炸药产量变化


来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

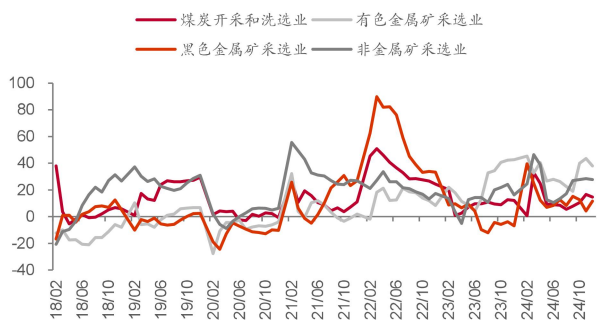
图表 68：民爆行业工业雷管产量


来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

图表 69：硝酸铵（粉状）价格变化


来源：中国民爆信息，中泰证券研究所

图表 70: 国内煤炭/有色金属矿/黑色金属矿/非金属矿采选业资本开支累计同比



来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 资本开支以固定资产投资完成额测算)

图表 71: 国内基础设施建设资本开支累计同比

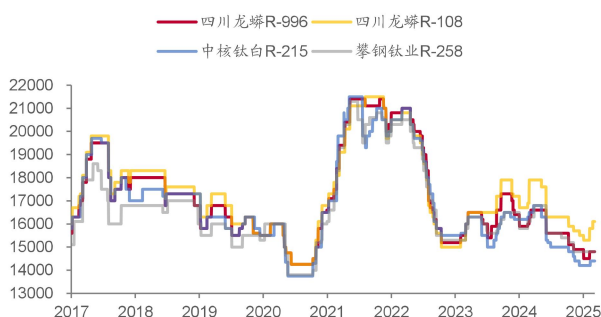


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 资本开支以固定资产投资完成额测算)

钛白粉行业跟踪

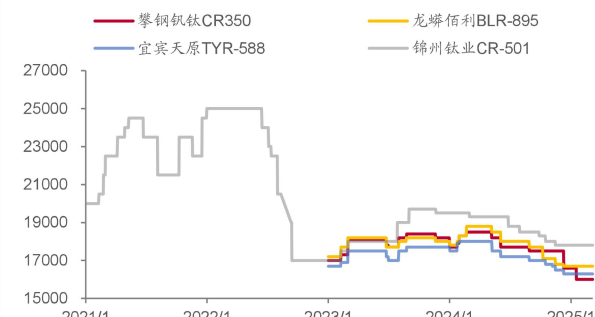
- **供给方面:** 相对上周市场供应保持动态平衡, 出口订单仍在排队发货, 龙头企业接单增加, 自身生产效率有意提高, 甚至可达 8% 的月度超额增产。其余大部分在产厂家的开工基本也接近满开状态, 少数小规模生产企业有停产检修安排。行业整体周度开工率在增减相互抵消之后变动幅度并不明显, 大小厂家的供应情况出现两极分化。截至 3 月 7 日, 国内钛白粉周度产量 9.6 万吨, 周环比+0.1 万吨。截至 2025 年 1 月, 钛白粉行业月度开工率约 78%, 月环比-4pct。
- **库存方面:** 本周不同企业间的库存水平涨跌互现, 据统计西北地区大厂接单出货效率较高, 库存环比下降 2.5%。华东地区一企业库存微降 4.2%, 西南地区由于个别厂持续停产检修, 库存消化较为直接。山东地区大厂开工拉满, 产能利用率的提升略早于需求变动, 故综合来看, 供应端变化有限, 出货效率提升, 库存稍有下降。截至 3 月 7 日, 国内钛白粉库存约 30.3 万吨, 周环比+0.3 万吨。
- **价格价差:** 价格方面, 截至 3 月 7 日, 硫酸法钛白粉和氯化法钛白粉市场均价分别约 15025 和 16700 元/吨, 周环比均持平。硫酸法钛白粉和氯化法钛白粉价差分别约 8049 和 6197 元/吨, 周环比-208 和+18 元/吨。

图表 72: 硫酸法钛白粉市场价格 (元/吨)

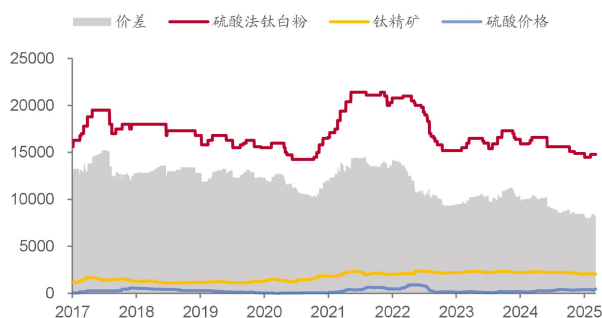


来源: WIND, 中泰证券研究所

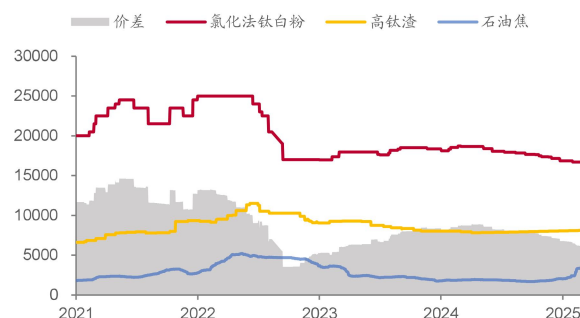
图表 73: 氯化法钛白粉市场价格 (元/吨)



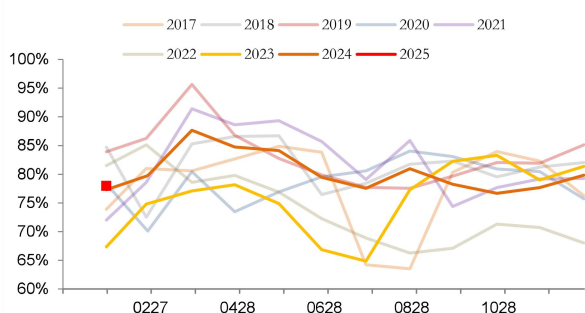
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 74: 硫酸法钛白粉价差 (元/吨)


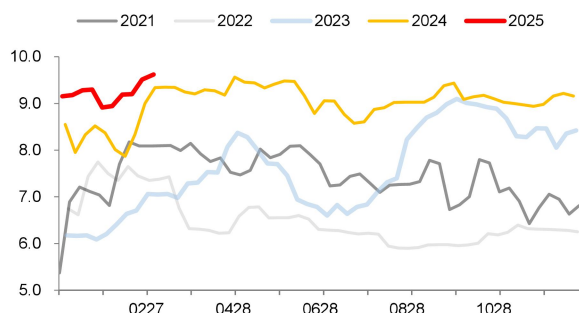
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 75: 氯化法钛白粉价差 (元/吨)


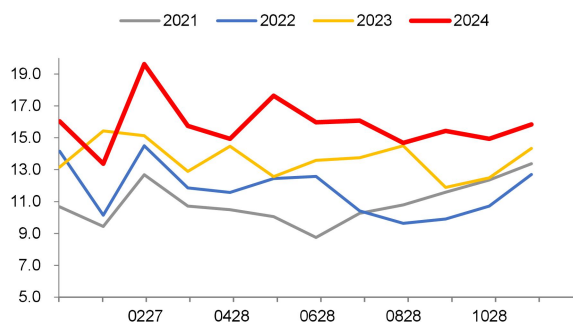
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 76: 钛白粉行业月开工率


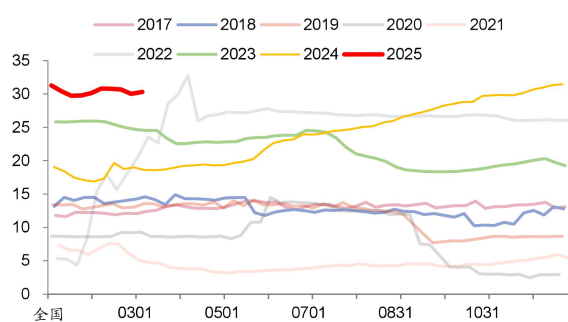
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 77: 钛白粉周产量


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

图表 78: 钛白粉出口量


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

图表 79: 钛白粉市场周库存


来源: WIND, 中泰证券研究所 (注: 单位为万吨)

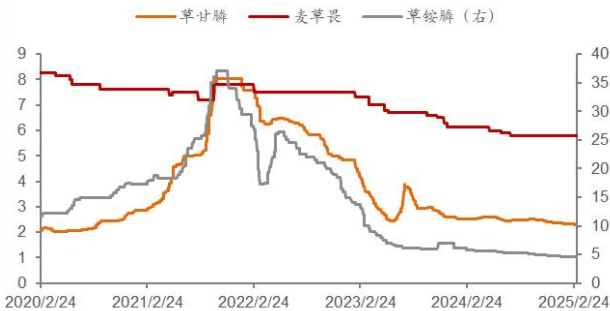
农药行业跟踪

- 截至 3 月 7 日, 高效氯氟氰菊酯、草甘膦、草铵膦、吡虫啉、百草枯、代森锰锌环比+0.4%、-0.5%、-0.5%、-0.6%、-1.6%、-3.4%, 其他产品周均价格与上周持平。
- **1) 草甘膦:** 第一, 从供应端看, 西南某企业开工不满, 华中某工厂部分装置检修, 华东一企业维持停车状态, 其余企业维持正常运行, 市场供应依旧表现良好。第二, 从需求端看, 需求端表现弱稳, 场内观望气氛浓郁, 下游客户多持谨慎态度, 按需采购。第三, 从成本端看, 上游原料甘氨酸价格持稳, 黄磷、甲醇、液氯价格上涨, 草甘膦生产成本增加。
- **2) 毒死蜱:** 供应方面: 国内毒死蜱主流供应商装置开工正常, 部分厂家排单生产, 市场现货供应紧张。需求方面: 下游需求端表现尚可, 国内下游采购商拿货积极, 出口有些许海外订单下发, 市场新单成交情况良好。库存方面: 毒死蜱厂家主要交付订单, 行业库存处于低位状态。成本方面: 上游中

间体三氯吡啶醇钠货紧价高，乙基氯化物价格稳定，成本端对毒死蜱价格起坚挺的支撑作用。利润方面：本周毒死蜱价格上涨，成本端支撑坚挺，毒死蜱行业利润空间较上周有所扩大。

- **3) 百菌清：**供应方面：本周百菌清国内生产企业装置正常生产，多完成前期订单为主，市场供应情况稳定。需求方面：本周百菌清市场需求维持刚需，下游询单、成交情况一般。库存方面：本周整体行业开工率相对稳定，下游市场需求清淡，市场库存暂无明显消耗趋势。成本方面：本周原料间二甲苯价格稳定；山东合成氨先涨后跌，江苏合成氨稳定；本周山东、江苏液氯价格上涨。整体来看，本周百菌清成本增加。

图表 80：农药核心产品价格变化跟踪（1）



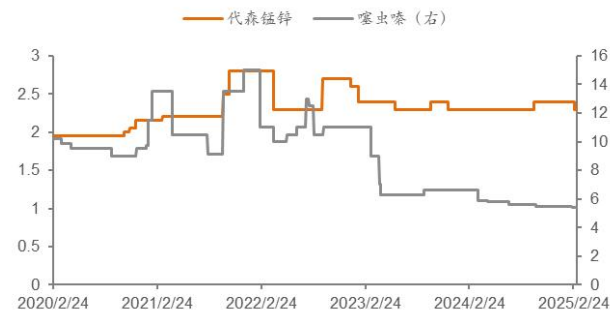
来源：百川盈孚，中泰证券研究所（注：单位为万元/吨）

图表 81：农药核心产品价格变化跟踪（2）



来源：百川盈孚，中泰证券研究所（注：单位为万元/吨）

图表 82：农药核心产品价格变化跟踪（3）



来源：百川盈孚，中泰证券研究所（注：单位为万元/吨）

图表 83：农药核心产品价格变化跟踪（4）



来源：百川盈孚，中泰证券研究所（注：单位为万元/吨）

新材料行业跟踪

初期蓝海赛道：关注固态电池材料、PEEK 材料从 0-1

- **固态电池材料：**锂电池技术迭代的终极方向，行业进展明显加速。相较传统液态锂电池，固态电池有望在能量密度、安全性能及生产制造工艺等方面实现全颠覆性的迭代，并打通降本通道，技术路线确定性较高。2025 年展望三大变化：1) 产业战略地位提升，为防范海外技术颠覆，国家牵头推动固态电池产业生态建设。国家级重点项目及资金补助落地在即，有望形成“鲶鱼效应”，促进产业链加码投入；2) 低空经济风口来临，应用场景的拓宽。全固态电池受限于技术成熟度，现阶段实现车规级电芯尺寸难度较大。低空飞行器对电池尺寸要求相对低，为电池配方验证提供了合适的平台；3) 半固态装车量持续提升，2024 年 1-10 月卫蓝新能源实现 2.68GWh 的装车量，随着上汽清陶产线投产，智己 L6 Max 光年版交付在即，装车量有望持续提升。
- **固态电池的技术研发围绕半固态和全固态两条技术路线开展，核心增量材料分别为氧化物和硫化物电解质。主线 1：半固态电池**依旧是液态电池的技术延伸，量产难度相对低，头部玩家率先实现量产装车。由于体系内仍旧保留部分电解液，氧化物电解质在能量密度上的劣势得以弥补，并依靠极佳的

化学稳定性和工艺、技术成熟度成为半固态的主流电解质材料。建议关注**三祥新材**：锆系材料领军企业，延伸布局氧化锆、氯化锆等固态电解质上游原材料。**主线 2：硫化物全固态电池**电解质的离子电导率水平显著高于氧化物电解质，且足以媲美液态电解液，在全固态电池应用上最具前景。龙头企业相关布局已向硫化物路线倾斜，其上游原料硫化锂优质产能当前缺口较大。建议关注**有研新材**：硫化锂材料处于小试阶段，配合国内外客户进行验证或小批量供货；建议关注**泰和科技**：硫化锂的合成技术研究项目处于小试阶段。

- **PEEK 材料：完美契合低空经济、人形机器人新兴场景轻量化诉求，以塑代钢趋势加速。**相较传统合金材料，聚醚醚酮（PEEK）可提供一系列的性能特性组合：1）兼具刚性和韧性，但密度分别约为铝合金及钢的 1/2 和 1/6，在满足强度要求的前提下，可以大幅度降低结构重量；2）具备自润滑性，成为高磨损零部件的更佳选择；3）可加工性优于金属材料，同时适用注塑成型、机加工，易于加工成复杂几何形状的零件。根据 Global info research 数据，2022 年 PEEK 全球消费量预计突破 7500 吨，航空及工业机械为当前主要应用方向，未来新能源汽车、低空经济以及人形机器人等新兴场景，有望带来较大增量空间。
- **行业形成一超多强，海外主导的市场格局，国产供应商加速追赶。**当前海外头部厂家产能占比超过八成，但普遍产能利用率在 50-60%：一方面，海外产能集中释放于 1995-2010 年，设备相对陈旧、且反应釜规格普遍较小；另一方面，PEEK 属于半结晶型高分子材料，合成工艺，产品一致性控制难度较大，一定程度上成为产能利用率持续提升的瓶颈。因此，我们预计行业实际供需情况偏紧，当前新增产能以国内为主，以中研股份为代表的厂家迅速提升产能，推进验证。叠加新兴市场需求、技术迭代较快，国内厂家迎来发展机遇。建议关注布局核心原料 DFBP 和国产化 PAEK/PEEK 的公司：**中研股份、沃特股份、凯盛新材、万润股份等。**

高速成长赛道：重视 AI 产业大趋势下的 AI& 电子材料

- **先进封装材料：AI 产业趋势浪潮演进，拉动粉体填料需求增加。**AI 算力需求激增下，预计 HBM 总市场规模从 2023 年约 40 亿美元增至 2025 年的 250 多亿美元。AI 粉体材料包含 low- α 球铝（散热）及 low- α 球硅（解决热膨胀问题）。目前 low- α 球铝和 low- α 球硅主要供应商为日韩企业，国内联瑞新材已实现批量供货、份额快速崛起。**电子级硅微粉**：受益高速覆铜板及先进封装拉动。**Low- α 氧化铝粉**：散热是 AI 产业链不可回避的问题，low- α 球铝应用场景望持续增加。建议关注**联瑞新材**：粉体材料龙头，HBM+ 高速覆铜板拉动下高阶品占比提升，预计 25 年 low- α 球铝出货明显增加，业绩望持续高增；**天马新材**：low- α 球铝实验室阶段已取得突破性进展、处于向产业化过渡阶段。

图表 84：服务器升级相关硅微粉需求测算

项目	2022E	2023E	2024E	2025E
AI 服务器（万台）	12	15	34	54
Low Df 球硅（吨）	116	149	322	517
PCIe5.0 服务器（万台）	76	232	672	1165
Low Df 球硅（吨）	155	474	1370	2378
其他				
Low Df 球硅（吨）	450	495	545	599
总需求				
Low Df 球硅（吨）	721	1118	2237	3493

来源：Prismark，简乐尚博，联瑞新材招股书，柴颂刚等《球形二氧化硅在覆铜板的应用》，中泰证券研究所

图表 85：全球覆铜板用硅微粉需求测算

项目	单位	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
全球刚性覆铜板销售量	百万平方米	646	692	763	664	684	704	726
YOY	%		7%	10%	-13%	3%	3%	3%
全球三大类特殊刚性覆铜板销售量	百万平方米	94	111	120	124	135	147	161
YOY	%		18%	8%	3%	9%	9%	9%
全球封装板用覆铜板销售量	百万平方米	19	21	23	23	24	26	27
YOY	%		10%	7%	3%	5%	5%	5%
全球射频微波覆铜板销售量	百万平方米	6	7	7	8	8	9	10
YOY	%		16%	14%	3%	10%	10%	10%
全球高速数字覆铜板销售量	百万平方米	69	84	90	93	102	112	124
YOY	%		20%	8%	3%	10%	10%	10%
封装板用硅微粉需求	万吨	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
YOY	%		15%	15%	15%	15%	15%	15%
全球刚性覆铜板用硅微粉需求	万吨	24.2	25.9	28.6	24.9	25.6	26.4	27.2
YOY	%		30%	30%	30%	30%	30%	30%
三大类特殊刚性覆铜板用硅微粉需求	万吨	7.1	8.3	9.0	9.3	10.1	11.0	12.1
YOY	%		1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	1.9
封装板用硅微粉需求	万吨	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
YOY	%		0.4	0.5	0.6	0.6	0.7	0.8
高速数字覆铜板用硅微粉需求	万吨	5.2	6.3	6.8	7.0	7.7	8.4	9.3
YOY	%		5.2	6.3	6.8	7.0	7.7	8.4

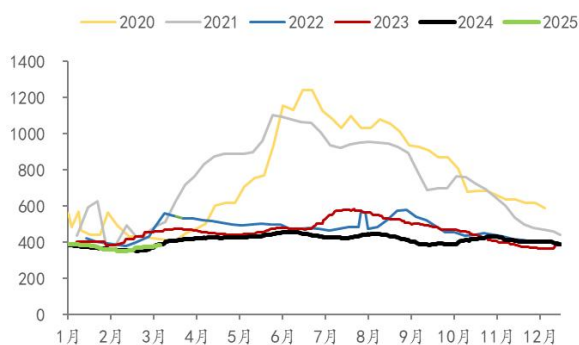
来源：Prismark，简乐尚博，联瑞新材招股书，柴颂刚等《球形二氧化硅在覆铜板的应用》，中泰证券研究所

- **高频高速树脂：关注需求释放及企业卡位优势。**随 AI 服务器放量及 X86 服务器加速升级渗透，以电子级 PPO 树脂为例，我们测算至 2025 年全球电子级 PPO 需求有望自 2023 年 1863 吨提升至 5821 吨，随国产厂商产能达产及客户验证通过，产品进入快速放量阶段。建议关注**圣泉集团**：公司千吨级 PPO 项目迎来产品放量期，大庆生物质项目进入扭亏阶段，多孔碳产品未来在动力电池等领域应用空间广阔，有望打造多元增长级；**东材科技**：公

司高速树脂产品已通过全球 CCL 龙头厂商台光电子、生益科技供应至英伟达、华为、苹果、英特尔等主流产业链体系，同时公司拟再投建 2 万吨高速树脂材料项目，其中包含 5000 吨 PPO、3500 吨 BMI、3500 吨 CH 等建设规划。

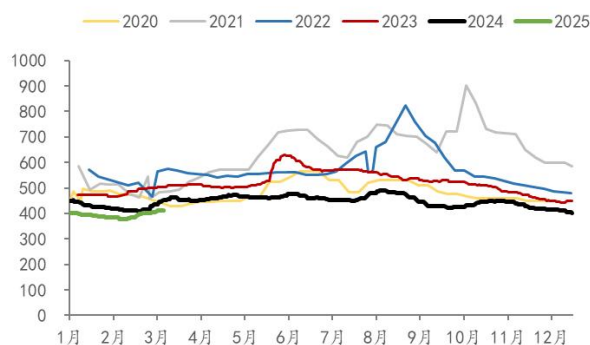
- **OLED 材料:** 受益叠层技术推广、折叠屏及中大尺寸领域发展及国产面板市占率提升，OLED 材料国产化加速。OLED 材料包括中间体、升华前材料、终端材料。中间体和升华前材料：壁垒在于快速响应、分子合成、纯化等能力，基本已实现国产化，相关公司受益 OLED 面板行业 β 向上，建议关注瑞联新材、濮阳惠成、万润股份。终端材料：壁垒在于分子结构设计、自主专利等方面，附加值更高、国产化诉求强烈，相关公司受益新型发光材料/通用材料的研发量产及专利布局，建议关注**奥来德**、**莱特光电**、**万润股份**、**瑞联新材**。
- **本周重要事件:** 1) **电视与显示器面板价格延续上涨态势:** TrendForce 发布《2025 年 3 月面板价格预测月度报告》，预计电视与显示器面板价格延续上涨态势，而笔记本电脑面板价格保持稳定，表现出消费电子市场复苏的结构特征。
- **电子气体: 泛半导体核心耗材，国产替代快速推进。** 电子气体主要为电子大宗气体和电子特气。电子大宗气体：市场空间约 100 亿，受下游电子半导体&面板行业资本开支拉动，行业壁垒高，格局集中，重视目前核心玩家及具备扩张潜力的新进入者，建议关注**广钢气体**、**金宏气体**。电子特气：电子特气常用品类超百种，市场规模持续扩容，目前主要被林德、日本酸素、液空等国外气体公司占据，随着国内技术不断突破，电子特气国产替代快速推进。根据银势数据，2023 年国内电子特气市场规模达 249 亿元，同比 +11.3%。需求景气度受下游稼动率影响，国产替代进程加速，建议关注**华特气体**、**金宏气体**、**和远气体**、**中船特气**、**九丰能源**、**硅烷科技**。工业大宗：关注并购整合机会及顺周期弹性，建议关注**杭氧股份**、**金宏气体**、**侨源股份**。
- **本周数据变动:** 工业大宗气体价格持续回暖,上海氨气价格稍有回落。根据百川盈孚，截至 3 月 7 日，液氧价格 386 元/吨，环比上周+2.7%，同比去年-2.3%，液氮价格 413 元/吨，环比上周+2.2%，同比去年-9.4%，液氩价格 507 元/吨，环比上周+3.1%，同比去年-54.6%。稀有气体中管束氨气（内蒙古）价格 85.5 元/立方米，环比上周-3.9%，同比去年-10.9%，管束氨气（上海）价格 102 元/立方米，环比上周持平，同比去年-8.9%。光伏用超纯氨市场价格 7 元/千克，环比上周持平，同比去年-56.3%，光伏用甲硅烷（纯度 $\geq 99.9999\%$ ）价格 6.8 万元/吨，环比上周持平，同比去年-77.3%。

图表 86: 液氧市场均价波动情况 (元/吨)

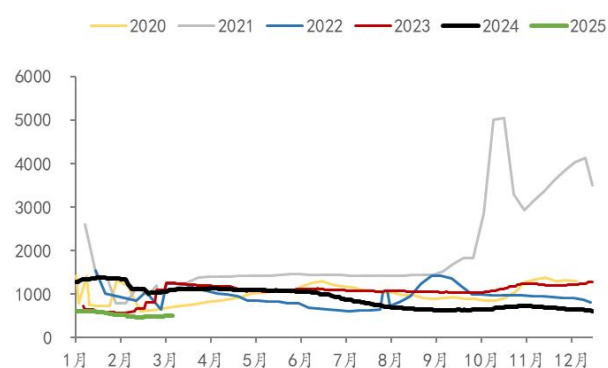


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

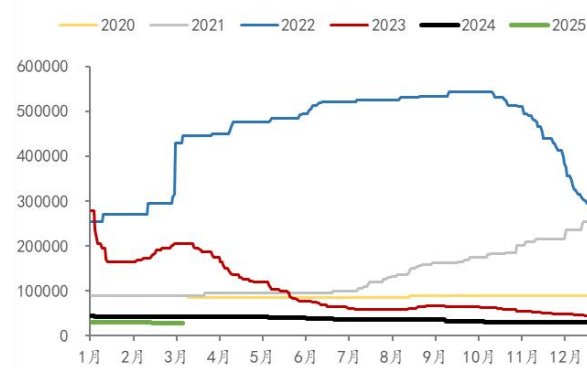
图表 87: 液氮市场均价波动情况 (元/吨)



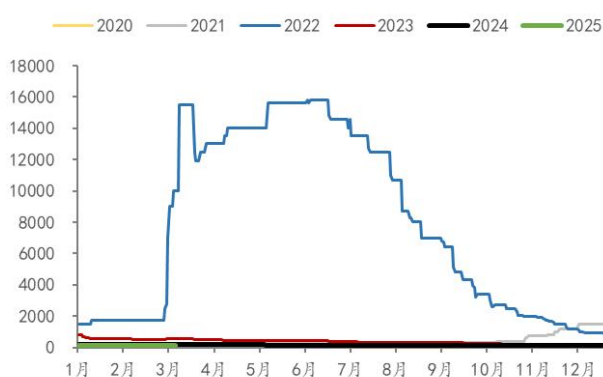
来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

图表 88: 液氦市场均价波动情况 (元/吨)


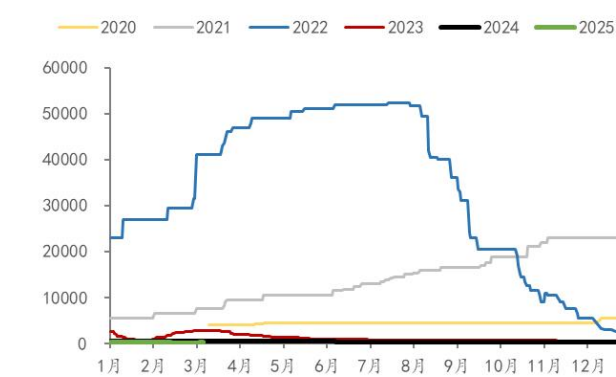
来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

图表 89: 氦气价格波动情况 (元/立方米)


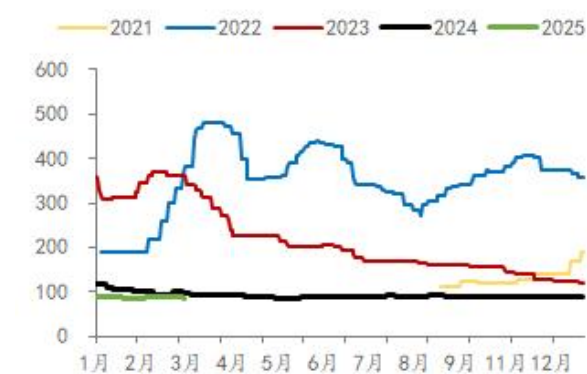
来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

图表 90: 氦气价格波动情况 (元/立方米)


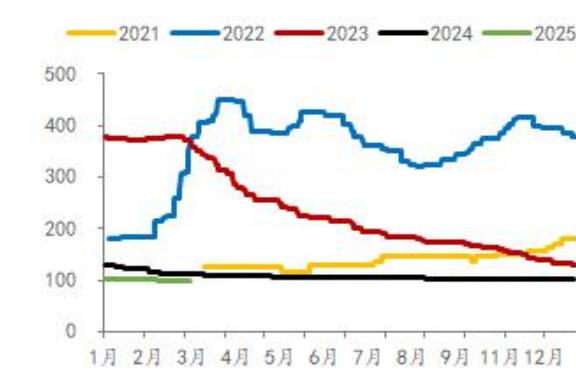
来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

图表 91: 氦气价格波动情况 (元/立方米)


来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

图表 92: 管束氦气内蒙古市场价格 (元/立方米)


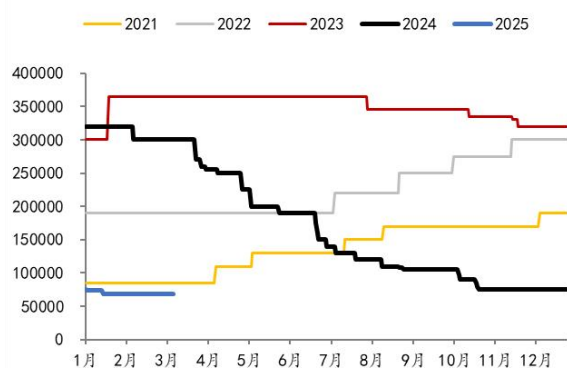
来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 93: 管束氦气上海市场价格 (元/立方米)


来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

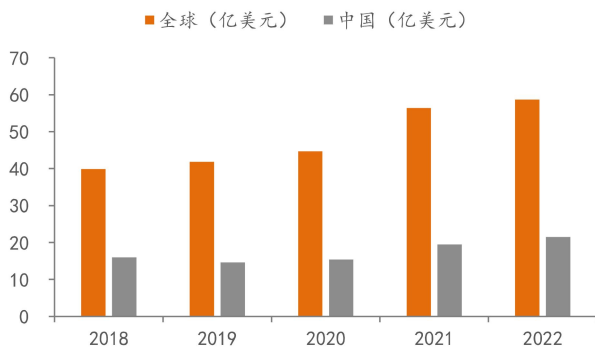
图表 94: 超纯氦国内市场均价变化 (元/千克)


来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

图表 95: 甲硅烷市场价 (纯度≥99.9999%, 元/吨)


来源: 钢联数据, 中泰证券研究所

- **光学膜: 高端领域仍存技术壁垒, 光电显示及微电子领域为主攻方向。光学基膜:** 应用于偏光片/OCA/MLCC 等中高端应用需求近百万吨, 超百亿市场, 龙头企业突破海外垄断, 产能持续扩张, 业务结构持续优化, 建议关注 **东材科技**。多家大厂或将推出新折叠屏产品, 关注相关 **OCA 材料国产替代机遇**。据多家媒体报道, 包括华为、三星、小米、荣耀等厂商 2025 年或将有折叠屏新产品的发布计划; 此外苹果或将于 2026 年推出折叠 iPhone, 2027 年推出折叠 iPad 和折叠 MacBook。OCA 是提升屏显效果及机械性能的特种光学胶, 早期 OCA 产品由海外 3M、三菱、日东等海外巨头占据主要市场, 近年来随着国内厂商不断技术革新, 以及持续与终端国产品牌持续合作, 部分企业已经跻身包含折叠屏在内的高端 OCA 光学胶市场。建议关注: **斯迪克**: 1) **深耕 OCA 快速发展**。公司从 17 年至今在 VR 眼镜、折叠屏、HUD、曲面屏等应用的 OCA 产品陆续量产, 目前具备规模国内领先的 OCA 生产线; 2) **切入头部客户核心供应链**。公司得益于折叠手机领域头部客户的支持, 成功实现多层柔性光学材料的复合应用, 打破了国际垄断。光学抗冲材料在内的多款材料, 已成为全球独家量产方案。且在 VR 眼镜领域与北美头部客户共同开发的光路控制核心材料, 已在多种机型中量产, 并持续优化迭代。
- **半导体石英玻璃材料:** 自主可控需求下, 半导体石英玻璃材料国产替代望加速; 此外, 国际形势趋紧下, 航空航天长期景气, 有望拉动石英纤维需求。根据亿渡数据, 2022 年全球石英玻璃制品市场 58.7 亿美元, 同比增长 4.1%, 中国市场规模 21.5 亿美元, 同比增长 10.3%。不管是石英材料还是制品均需通过设备商的认证 (石英材料认证周期 5-6 年), 才能成为产业链当中的一环。目前国内通过国际主流半导体设备厂商 (东京电子、Lam Research、应用材料等) 认证的企业包含 **菲利华**、**石英股份**, 建议关注。
- **本周重要事件: 1) 6 亿元高纯石英材料产业园落子天水, 太平洋石英股份签约。** 根据 ACMI 硅基新材料公众号, 3 月 6 日, 甘肃省天水市麦积区政府与江苏太平洋石英股份有限公司在麦积区举行了天水太平洋石英材料产业园项目投资合同签约仪式。该项目一期总投资 6 亿元, 占地面积约 200 亩, 主要建设生产车间、智能原料仓库、智能成品仓库、智能传输线和 100 套生产设备, 以及能源管理中心、办公楼、员工之家等。项目建成后, 主要生产高纯石英制品等产品。

图表 96: 全球及中国石英制品市场空间 (亿美元)


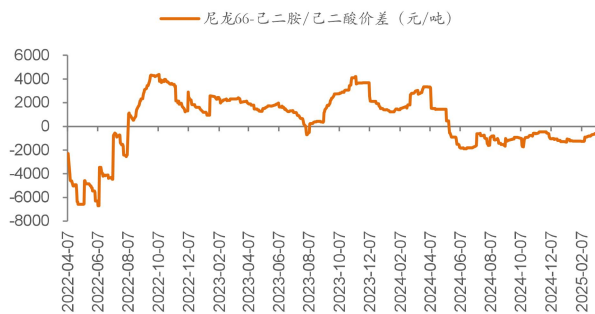
来源: 亿渡数据, 中泰证券研究所

图表 97: 国内主流企业认证情况

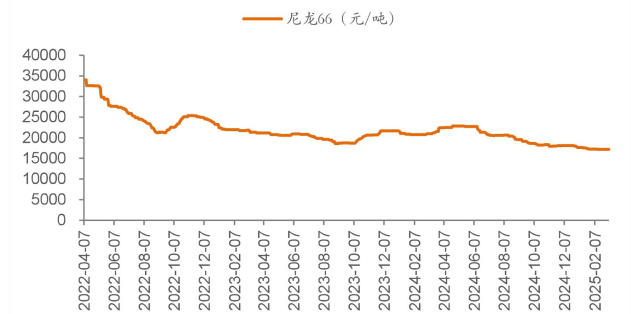
	石英股份	菲利华
TEL	扩散 (高温) 领域石英、棒、锭材料 (2019) 刻蚀环节石英、棒、锭材料 (2021)	气熔石英材料 (2011)
Lam Research	刻蚀领域石英筒 (2020)	气熔石英材料 (2017)
AMAT	部分扩散、刻蚀石英材料 (2020) 阶段性进展 (2023)	气熔石英材料 (2017)
Hitachi	部分认证	气熔石英材料
中微半导体	推进中	石英玻璃器件 (2019)
北方华创	推进中	石英玻璃器件 (2022)
长江存储	推进中	
中芯国际	-	

来源: 各公司公告, 中泰证券研究所

- 平台型公司:** 存量业务与宏观经济环境正相关, 增量业务均具备高成长性。
国瓷材料: 蜂窝陶瓷加速国产替代, 有望在日本 NGK、美国康宁“双超”格局突围, 在 300 亿市场空间中形成三足鼎立之势; 精密陶瓷受益下游 800V 高压快充新能源汽车、低轨卫星、激光雷达等新兴产业迅猛发展, 我们预计目前“GW”星座计划对应的卫星用陶瓷管壳市场规模或达 143 亿元。
蓝晓科技: “基本仓”业务稳健发展, 以 GLP-1 为代表的生命科学、金属提取等领域的高毛利产品结构优化。IQVIA 预计 2028 年全球减重药品的指出将达到 390 亿到 1310 亿美元区间。根据辉瑞预测, 2030 年仅美国市场 GLP-1 受体激动剂在减重适应症方面将有 500-550 亿美元的收入。GLP-1 类药物主要通过多肽合成生产, 其中吸附分离树脂在多肽的纯化、转移和结晶过程中是关键的设备。随着药物开发的进步, 对树脂的性能要求将越来越高, 如选择性、更好的机械强度, 带来增长机会。
万润股份: 五大业务板块中 OLED 材料、热塑性 PI、半导体制造材料快速成长, 沸石分子筛由于需求疲软或已触底、非车用打开新空间、液晶材料有望保持持续复苏, 钙钛矿材料、PEEK 材料、固态电池前瞻布局, 长远空间打开。
- 尼龙 66: 关键原材料己二腈国产化突破, 尼龙 66 空间打开。** 己二腈作为尼龙 66 的关键原料, 长期垄断于海外厂家, 近年国内陆续突破己二酸法、丙烯腈法、丁二烯法、己内酰胺己二胺法等生产工艺, 有望逐渐实现己二腈进口替代, 实现尼龙 66 产业链的完全国产化。建议关注**中国化学**、**神马股份**。
- 本周数据变化:** 尼龙 66 价格环比不变元/吨、尼龙 66-己二胺/己二酸价差亏损环比扩大 73 元/吨。

图表 98: 尼龙 66-己二胺/己二酸价差


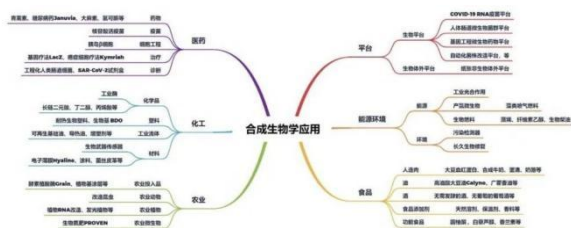
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 99: 尼龙 66 价格变化


来源: WIND, 中泰证券研究所

- 合成生物学: 政策驱动, 产业化进程加速。** 随着合成生物学相关技术的发展, 国家及各地区政府纷纷出台政策推动合成生物学成果落地。建议关注**华恒生物**、**凯赛生物**。

图表 100: 合成生物学应用领域



来源: 合成生物学产学研公众号, 中泰证券研究所

图表 101: 合成生物学相关政策

年份	政策文件	主要内容
2019.11	科技部关于支持建设国家合成生物技术创新中心的函	布局建设国家合成生物技术创新中心, 是贯彻落实党的十九大和全国科技创新大会精神, 深入实施创新驱动发展战略、建立健全国家技术创新体系的重要举措, 对于突破我国医药、食品、石化等领域产业技术瓶颈制约, 抢占全球生物技术与产业发展制高点, 推动经济社会绿色可持续发展等具有重要的战略意义和现实意义
2021.3	中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要	加快发展生物医药、生物育种、生物材料、生物能源等产业, 做大做强生物经济
2022.5	“十四五”生物经济发展规划	推动合成生物技术创新, 突破生物制造菌种计算设计、高通量筛选、高效表达、精准调控等关键技术, 有序推动在新药开发、疾病治疗、农业生产、物质合成、环境保护、能源供应和新材料开发等领域应用
2023.12	中央经济工作会议	以科技创新引领现代化产业体系建设; 打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业
2024.3	政府工作报告	巩固扩大智能网联新能源汽车等产业领先优势, 加快前沿新兴氢能、新材料、创新药等产业发展, 积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎

来源: 政府官网, 中泰证券研究所

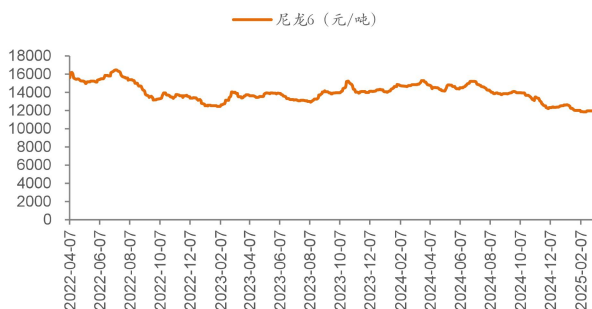
■ **精细有机氟化学品:** 氟化工产业中需求增长最快, 附加值最高的细分领域。含氟精细化工属于高技术壁垒、迭代速度较快的行业, 相关企业生产的产品具有批量小、品种多, 客户粘性高, 利润空间大等特点。国内含氟精细化学品发展空间大, 市场规模持续提升: 预计国内含氟精细化学品市场规模有望在 2025 年达到 246 亿元, 2020-2025 年复合年增长率 12.61%。建议关注 **新宙邦**: 聚焦有机氟高端应用, 板块成长空间巨大。

业绩兑现赛道: 格局胜负已分, 龙头胜者为王

■ **尼龙 6:** 运动服饰引领风尚, 新消费催化新需求爆发增长。近年, 受益运动景气与消费升级叠加国产 PA6 带动价格下降, PA6 在瑜伽和户外运动服装方面的应用快速增长。2020 年国内瑜伽类服饰规模 387 亿元, 2020-2023 年 CAGR 为 13.2%。2019 年国内户外运动装备规模为 675 亿元, 2019-2023 年 CAGR 为 6.6%。建议关注差异化尼龙 6 龙头 **聚合顺**, 尼龙技术服务商 **三联虹普**。

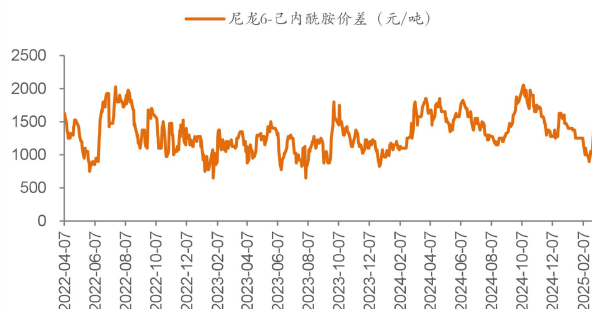
■ **本周数据变化:** 尼龙 6 价格环比-215 元/吨, 尼龙 6-己内酰胺价差环比+155 元/吨。

图表 102: 尼龙 6 价格变化



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 103: 尼龙 6-己内酰胺价差

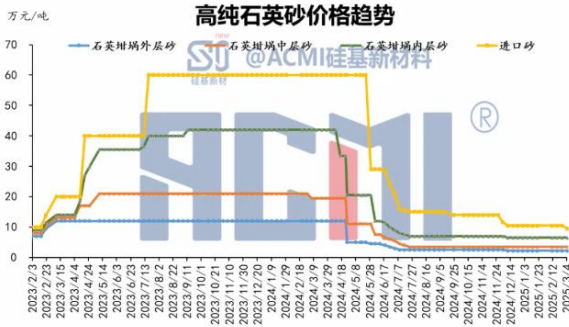


来源: WIND, 中泰证券研究所

■ **高纯石英砂&石英坩埚:** 光伏需求仍在, 随着下游环节去库结束, “真实”需求有望逐步释放。国产石英砂价格已呈现企稳态势, 进口砂仍明显高于国产砂, 对国产石英砂形成价格支撑。石英坩埚价格也呈现企稳走势。建议关注 **石英股份**、**欧晶科技**、**天宜上佳**。

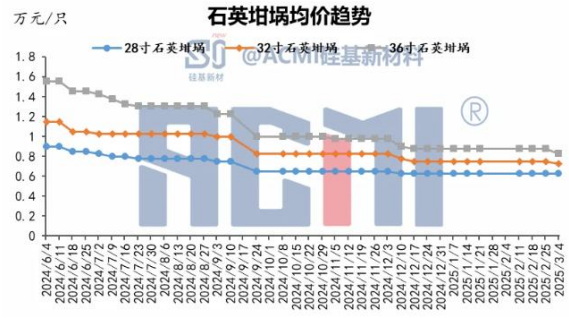
■ **本周重要事件:** 1) 我国光伏坩埚用高纯石英砂市场运行态势弱稳运行。近日, 我国光伏坩埚用高纯石英砂市场运行态势弱稳运行, 价格方面内层砂价格率先下跌, 较上周下跌 1 万元/吨, 下游市场 32 寸、36 寸石英坩埚价格分别较上周下跌 3.4%、6.1%。

图表 104: 高纯石英砂价格 (万元/吨)



来源: ACMI 硅基新材料公众号, 中泰证券研究所

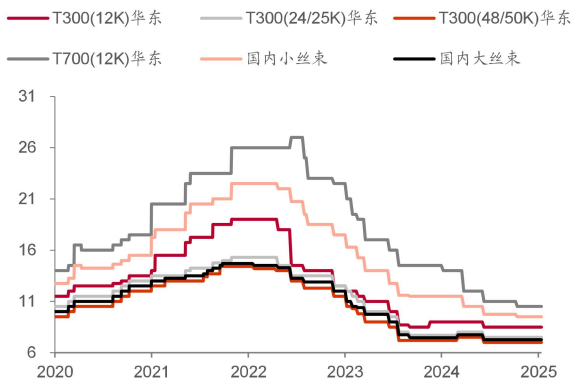
图表 105: 石英坩埚均价 (万元/只)



来源: ACMI 硅基新材料公众号, 中泰证券研究所

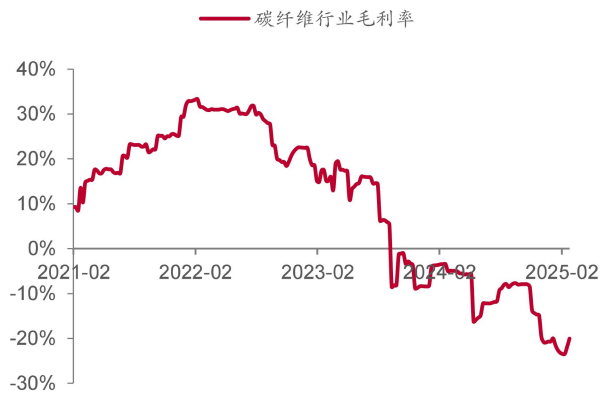
- **碳纤维&碳纤维复材:** 行业周期已筑底, 新需求&出海拉动需求复苏。民用: 碳纤维价格下降, 下游风电碳梁等新场景的渗透率有望提升。建议关注中复神鹰、吉林碳谷、吉林化纤、精工科技、金博股份、天宜上佳。
- **本周重要事件:** 1) 吉林碳谷发布 24 年业绩预告: 预计 24 年实现收入 16.0 亿, YOY-21.8%, 实现归母净利、扣非净利为 0.94、0.57 亿, YOY-60.0%、-75.4%。2) 榆林恒神碳纤维项目设备安装全面铺开, 预计 7 月 15 日试生产。根据碳纤维生产技术公众号, 榆林恒神碳纤维 2 万吨/年高性能碳纤维项目部分产线望在 7 月 15 日试生产。

图表 106: 碳纤维价格逐步筑底 (万元/吨)



来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所 (注: 单位为万元/吨)

图表 107: 碳纤维行业毛利率 (%)



来源: 百川盈孚, 中泰证券研究所

风险提示

- **风险提示:** 宏观环境波动、竞争格局恶化、政策不及预期、原材料或产品价格大幅波动、数据与实际情况偏差风险、需求不及预期、使用的第三方数据信息更新不及时等

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。