



Research and
Development Center

基础化工月报：制冷剂、氯化钾、硫酸等价格上行

2025年3月4日

证券研究报告

行业研究

行业月报

化工行业

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86 010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86 010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

尹柳 化工行业分析师
执业编号: S1500524090001
联系电话: +86 010-83326712
邮箱: yinliu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

基础化工月报：制冷剂、氯化钾、硫酸等价格上行

2025年3月4日

本期内容提要：

2025年2月，主要大盘指数涨跌幅：上证指数2.16%，深证成指4.48%，创业板指5.16%，北证50指数23.53%，同花顺全A(加权)4.73%；基础化工指数5.23%，在一级行业中排名第11。2025年2月，基础化工二级子行业涨跌幅：塑料及制品10.29%，化学纤维8.49%，其他化学制品II 6.16%，化学原料5.61%，橡胶及制品2.00%；农用化工0.11%。2025年2月，基础化工三级子行业中，实现增长的有25个，实现下跌的有7个。其中，涨跌幅前五：碳纤维42.31%，改性塑料21.02%，无机盐17.47%，其他塑料制品16.71%，锂电化学品13.33%；涨跌幅后五：磷肥及磷化工-3.97%，钛白粉-1.32%，氮肥-1.32%，纯碱-1.09%，氟化工-0.86%。2025年2月，基础化工上市公司中，实现正收益个股410个，实现负收益个股127个。

2025年2月，在我们重点关注的近600种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：石油焦（38.25%）；煅烧石油焦（37.79%）；R142b（31.58%）；氯化钾（27.17%）；硫酸（25.62%）；硫磺（22.53%）；炭黑（19.11%）；煤沥青（18.79%）；增碳剂（15.94%）；煤焦油（14.54%）。

2025年2月，在我们重点关注的近600种化工产品中，跌幅排名前十的产品分别为：兰炭（-23.79%）、丙烯腈（-18.80%）、苏氨酸（-18.79%）、赖氨酸（-16.48%）、氧化铝（-13.63%）、氢氧化铝（-13.38%）、维生素VA（-13.04%）、维生素VC（-11.54%）、焦炭（-10.64%）、TDI（-10.11%）。

【制冷剂】2月份，R22市场均价为33388.89元/吨，环比上涨1.18%；R134a价格44444.44元/吨，环比上涨1.56%；R125价格43166.67元/吨，环比上涨0.76%；R32价格43666.67元/吨，环比上涨0.50%；R410a价格43388.89元/吨，环比上涨1.15%。2月份，R22市场稳步推涨，配额减量引发市场对供应担忧，但节后需求恢复缓慢，市场价格存在倒挂现象；R134a市场保持向好趋势，出口市场表现依旧亮眼；R125市场价格稳中有增，企业自用混配为主，外售商品量有限；R32市场延续涨势，出口行情向好，行业信心充分；R410a市场延续高位运行，业者保持乐观态度。（来自百川盈孚）

【氯化钾】2月，国内氯化钾市场呈现“供需紧平衡驱动量价齐升”，需求端春耕启动刚需释放，国内供应偏紧且进口货源有限，国际钾肥价格攀升对国内钾肥价格形成支撑。国际钾肥市场：供应端收紧驱动价格上行；政策对供需存在扰动，区域需求分化；中国、印度进入年度合同谈判关键期，需关注中印谈判落地对补库行为的刺激作用及春耕物流效率波动风险。（来自百川盈孚）

【硫磺、硫酸】2月，国产硫磺市场宽幅挺涨。春节过后，国内硫磺生产厂家就进行“开门红”调涨举措，而后随着下游采购需求恢复提升，以及长江现货价格猛涨带动，国产硫磺定价不断跟随上涨，并推动硫酸价格上涨。（来自百川盈孚）

赛轮轮胎与小米合作开发SU7 Ultra赛道高性能轮胎。2025年2月27日，小米公司召开了小米SU7 Ultra的新品发布会，同时，赛轮轮胎与小米汽车合作开发的赛道高性能轮胎“Podium Track PT01”在米家商城正式上线，合作开发指根据车型技术参数进行轮胎设计优化以适配Xiaomi SU7

Ultra，两种型号赛道胎【265/35R21】、【325/30ZR21】分别售价2450、3050元/条。我们认为赛轮轮胎此次与小米SU7 Ultra合作推出赛道专用胎，标志着其技术能力正式进入高端性能车领域的核心赛道，此次合作既是对赛轮轮胎技术实力的直接认可，也为其在高端市场树立了“性能标杆”的品牌形象，建议投资者关注赛轮轮胎。

风险因素：宏观经济不景气导致需求下降；行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降；经济扩张政策不及预期

目录

市场行情回顾.....	6
1、大盘及基础化工板块走势.....	6
2、基础化工上市公司走势.....	8
产品涨跌异动和行业资讯.....	9
1、产品涨跌.....	9
2、行业资讯.....	11
重点产品价格价差走势.....	16
1、能源.....	16
2、农化.....	17
3、化学纤维.....	19
4、纯碱.....	22
5、氯碱.....	22
6、钛白粉.....	23
7、橡胶及轮胎.....	24
8、塑料.....	25
9、氟化工.....	26
10、食品医药添加剂.....	29
11、有机硅.....	30
12、聚氨酯.....	31
13、染料.....	33
风险因素.....	34

表目录

表 1: 基础化工三级子行业月度涨跌幅.....	7
表 2: 基础化工上市公司月度涨跌幅前十.....	8
表 3: 基础化工上市公司月度涨跌幅后十.....	8
表 4: 化工品月度涨跌幅前十.....	9
表 5: 化工品月度涨跌幅后十.....	10

图目录

图 1: 大盘及基础化工指数走势.....	6
图 2: 一级行业指数月度涨跌幅.....	6
图 3: 基础化工二级子行业涨跌幅.....	7
图 4: 动力煤价格(元/吨).....	16
图 5: 天然气价格(元/吨).....	16
图 6: Brent 原油价格(美元/桶).....	16
图 7: WTI 原油价格(美元/桶).....	16
图 8: 复合肥价格和价差(元/吨).....	17
图 9: 氯化钾价格(元/吨).....	17
图 10: 尿素价格和价差(元/吨).....	17
图 11: 合成氨价格和价差(元/吨).....	17
图 12: 磷矿石价格和价差(元/吨).....	18
图 13: 黄磷价格和价差(元/吨).....	18
图 14: 热法磷酸价格和价差(元/吨).....	18
图 15: 草甘膦价格和价差(元/吨).....	18
图 16: 磷酸一铵价格和价差(元/吨).....	19
图 17: 磷酸二铵价格和价差(元/吨).....	19
图 18: PX 价格和价差(元/吨).....	19
图 19: PTA 价格和价差(元/吨).....	19
图 20: 聚酯瓶片价格和价差(元/吨).....	20
图 21: 聚酯切片价格和价差(元/吨).....	20
图 22: 涤纶长丝价格和价差(元/吨).....	20
图 23: 涤纶短纤价格和价差(元/吨).....	20
图 24: 粘胶短纤价格和价差(元/吨).....	21
图 25: 氨纶价格和价差(元/吨).....	21
图 26: 锦纶价格和价差(元/吨).....	21
图 27: 腈纶价格和价差(元/吨).....	21
图 28: 纯碱价格和价差(元/吨).....	22
图 29: 烧碱价格和价差(元/吨).....	23

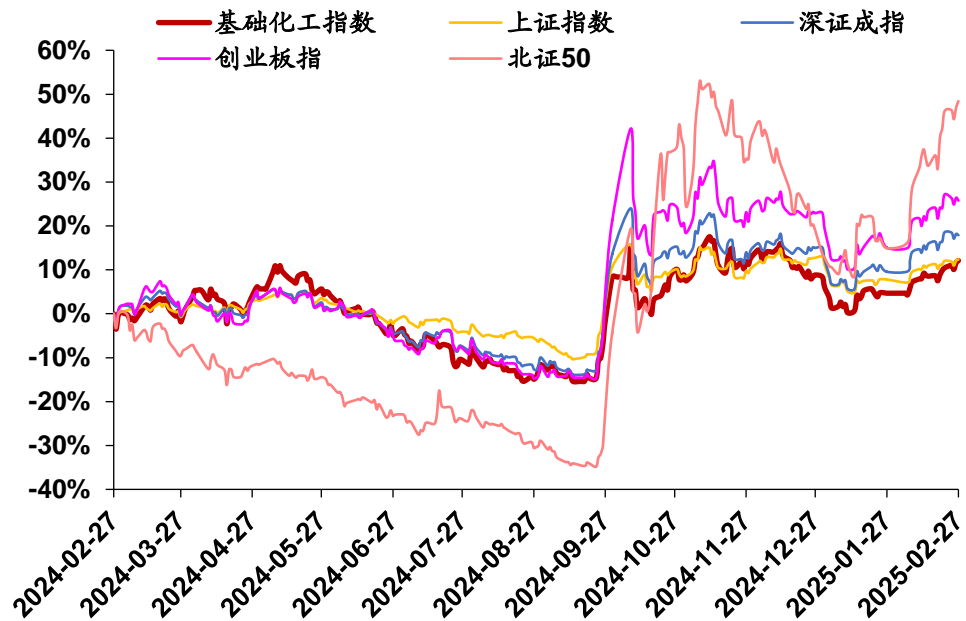
图 30: 电石价格和价差 (元/吨)	23
图 31: 聚氯乙烯价格和价差 (元/吨)	23
图 32: 钛白粉价格和价差 (元/吨)	24
图 33: 橡胶价格 (元/吨)	24
图 34: 中国全钢胎开工率	25
图 35: 中国半钢胎开工率	25
图 36: 聚乙烯价格和价差 (元/吨)	25
图 37: 聚丙烯价格和价差 (元/吨)	25
图 38: EVA 价格 (元/吨)	26
图 39: POE 价格 (元/吨)	26
图 40: 萤石价格和价差 (元/吨)	26
图 41: 氢氟酸价格和价差 (元/吨)	26
图 42: R22 价格和价差 (元/吨)	27
图 43: R32 价格和价差 (元/吨)	27
图 44: R125 价格和价差 (元/吨)	27
图 45: R134a 价格和价差 (元/吨)	27
图 46: R142b 价格和价差 (元/吨)	28
图 47: R143a 价格和价差 (元/吨)	28
图 48: PVDF 价格和价差 (万元/吨)	28
图 49: PTFE 价格和价差 (元/吨)	28
图 50: 安赛蜜价格 (万元/吨)	29
图 51: 三氯蔗糖价格 (万元/吨)	29
图 52: 赤藓糖醇价格 (元/吨)	29
图 53: 维生素 A 价格 (元/公斤)	29
图 54: 维生素 C 价格 (元/公斤)	30
图 55: 维生素 E 价格 (元/公斤)	30
图 56: 有机硅 DMC 价格和价差 (元/吨)	30
图 57: 纯 MDI 价格和价差 (元/吨)	31
图 58: 聚合 MDI 价格和价差 (元/吨)	31
图 59: TDI 价格和价差 (元/吨)	31
图 60: 苯胺价格和价差 (元/吨)	31
图 61: BDO 价格和价差 (元/吨)	32
图 62: PTMEG 价格和价差 (元/吨)	32
图 63: TMA 价格和价差 (元/吨)	32
图 64: 软泡聚醚价格和价差 (元/吨)	32
图 65: 分散染料分散黑价格 (元/公斤)	33
图 66: 活性染料活性黑价格 (元/公斤)	33
图 67: H 酸价格 (元/吨)	33
图 68: 间苯二酚价格 (元/吨)	33

市场行情回顾

1、大盘及基础化工板块走势

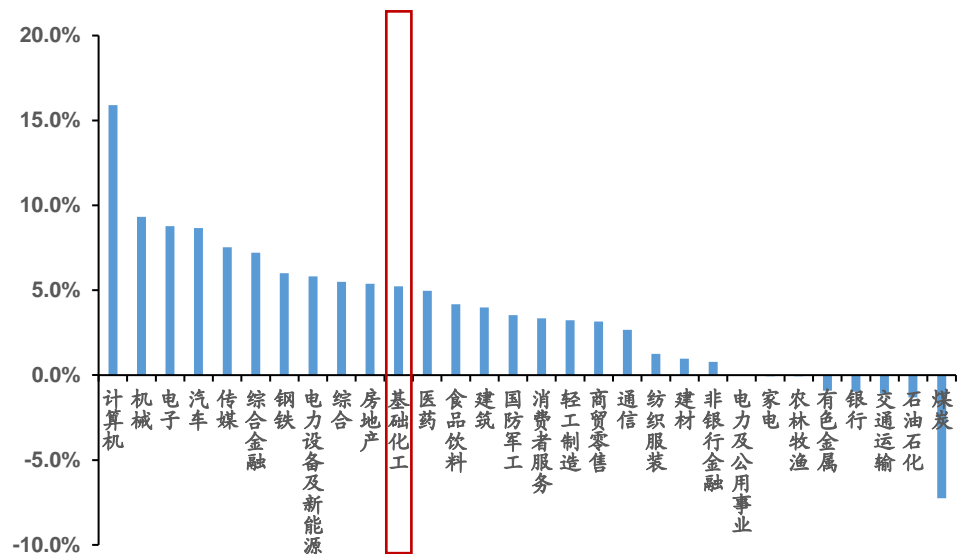
2025年2月，主要大盘指数涨跌幅：上证指数 2.16%，深证成指 4.48%，创业板指 5.16%，北证50指数 23.53%，同花顺全A(加权)4.73%；基础化工指数 5.23%，在一级行业中排名第11。

图 1：大盘及基础化工指数走势



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

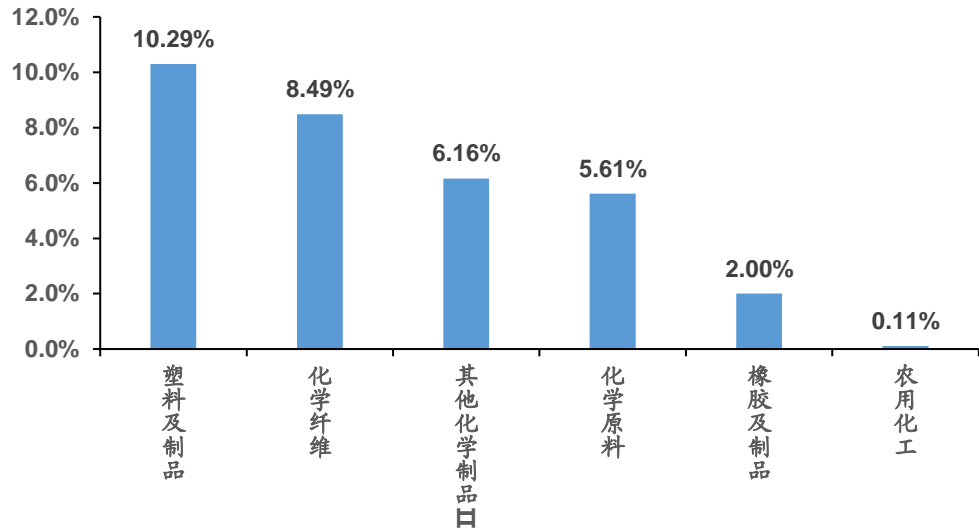
图 2：一级行业指数月度涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心。注：时间范围为 2025 年 2 月，下同。

2025年2月，基础化工二级子行业涨跌幅：塑料及制品 10.29%，化学纤维 8.49%，其他化学制品 6.16%，化学原料 5.61%，橡胶及制品 2.00%；农用化工 0.11%。

图 3：基础化工二级子行业涨跌幅



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

2025年2月，基础化工三级子行业中，实现增长的有 25 个，实现下跌的有 7 个。其中，涨跌幅前五：碳纤维 42.31%，改性塑料 21.02%，无机盐 17.47%，其他塑料制品 16.71%，锂电化学品 13.33%；涨跌幅后五：磷肥及磷化工-3.97%，钛白粉-1.32%，氮肥-1.32%，纯碱-1.09%，氟化工-0.86%。

表 1：基础化工三级子行业月度涨跌幅

子行业	涨跌幅	子行业	涨跌幅
碳纤维	42.31%	钾肥	2.60%
改性塑料	21.02%	印染化学品	2.44%
无机盐	17.47%	农药	2.13%
其他塑料制品	16.71%	涤纶	1.20%
锂电化学品	13.33%	食品及饲料添加剂	0.71%
膜材料	12.37%	聚氨酯	0.56%
氯碱	12.02%	轮胎	0.48%
绵纶	9.21%	复合肥	0.14%
电子化学品	8.88%	氨纶	0.00%
其他化学制品 III	7.98%	民爆用品	-0.25%
橡胶助剂	7.76%	合成树脂	-0.82%
粘胶	7.56%	氟化工	-0.86%
有机硅	6.47%	纯碱	-1.09%
涂料油墨颜料	5.49%	氮肥	-1.32%
日用化学品	4.26%	钛白粉	-1.32%
橡胶制品	4.18%	磷肥及磷化工	-3.97%
其他化学原料	3.85%		

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

2、基础化工上市公司走势

2025年2月，基础化工上市公司中，实现正收益个股410个，实现负收益个股127个。

表2：基础化工上市公司月度涨跌幅前十

证券代码	证券简称	月涨跌幅	市值(亿元)	PE(TTM)	所属三级行业
600589.SH	大位科技	111.71%	109.55	62.13	其他塑料制品
000818.SZ	航锦科技	87.31%	213.59	278.51	氯碱
603663.SH	三祥新材	63.68%	118.32	159.43	无机盐
300530.SZ	领湃科技	61.73%	43.02	(18.42)	其他化学制品III
301220.SZ	亚香股份	61.08%	62.18	110.44	食品及饲料添加剂
688598.SH	金博股份	52.56%	59.61	(23.34)	碳纤维
301238.SZ	瑞泰新材	44.57%	157.23	75.94	锂电化学品
300478.SZ	杭州高新	43.80%	16.89	(49.02)	改性塑料
832089.BJ	禾昌聚合	43.64%	25.54	21.15	
002522.SZ	浙江众成	43.31%	49.46	81.68	膜材料

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心；市值截止 2025 年 2 月 28 日

表3：基础化工上市公司月度涨跌幅后十

证券代码	证券简称	月涨跌幅	市值(亿元)	PE(TTM)	所属三级行业
600486.SH	扬农化工	-8.64%	206.88	16.82	农药
603379.SH	三美股份	-8.80%	240.53	39.92	氟化工
600331.SH	宏达股份	-9.09%	142.24	(2563.71)	磷肥及磷化工
300641.SZ	正丹股份	-9.15%	131.68	16.30	其他化学原料
600096.SH	云天化	-9.37%	383.37	7.31	磷肥及磷化工
600618.SH	氯碱化工	-9.81%	93.59	12.82	氯碱
002215.SZ	诺普信	-9.83%	89.46	20.19	农药
600299.SH	安迪苏	-11.85%	277.31	23.03	食品及饲料添加剂
002917.SZ	金奥博	-12.92%	50.13	39.00	民爆用品
603928.SH	兴业股份	-22.04%	26.71	55.48	合成树脂

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心；市值截止 2025 年 2 月 28 日

产品涨跌异动和行业资讯

1、产品涨跌

2025年2月，在我们重点关注的近600种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：石油焦（38.25%）；煅烧石油焦（37.79%）；R142b（31.58%）；氯化钾（27.17%）；硫酸（25.62%）；硫磺（22.53%）；炭黑（19.11%）；煤沥青（18.79%）；增碳剂（15.94%）；煤焦油（14.54%）。

表4：化工品月度涨跌幅前十

产品	价格 (2025/02/28)	较上周	较上月	较去年	较年初	单位
石油焦	3336	-0.24%	38.25%	79.07%	63.53%	元/吨
煅烧石油焦	4022	-1.95%	37.79%	73.74%	57.66%	元/吨
R142b	25000	4.17%	31.58%	61.29%	51.52%	元/吨
氯化钾	3286	11.24%	27.17%	35.95%	30.55%	元/吨
硫酸	456	16.62%	25.62%	147.83%	16.62%	元/吨
硫磺	1800	13.42%	22.53%	106.19%	20.40%	元/吨
炭黑	8416	8.37%	19.11%	-5.41%	19.11%	元/吨
煤沥青	4690	4.20%	18.79%	-9.39%	29.24%	元/吨
增碳剂	4000	0.00%	15.94%	-9.09%	15.94%	元/吨
煤焦油	4088	2.38%	14.54%	-4.66%	27.51%	元/吨

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

部分产品市场表现分析：

【石油焦】2月石油焦市场强势走高后小幅回落，主要因为春节后下游采购商补库需求强劲，但进口低硫海绵焦到港偏少，叠加国内低硫焦库存低位，市场恐慌情绪增加，供需两端共同支撑低硫焦价连续大幅推涨。（来自百川盈孚）

【制冷剂】2月份，R22市场均价为33388.89元/吨，环比上涨1.18%；R134a价格44444.44元/吨，环比上涨1.56%；R125价格43166.67元/吨，环比上涨0.76%；R32价格43666.67元/吨，环比上涨0.50%；R410a价格43388.89元/吨，环比上涨1.15%。2月份，R22市场稳步推涨，配额减量引发市场对供应担忧，但节后需求恢复缓慢，市场价格存在倒挂现象；R134a市场保持向好趋势，出口市场表现依旧亮眼；R125市场价格稳中有增，企业自用混配为主，外售商品量有限；R32市场延续涨势，出口行情向好，行业信心充分；R410a市场延续高位运行，业者保持乐观态度。（来自百川盈孚）

【氯化钾】2月，国内氯化钾市场呈现“供需紧平衡驱动量价齐升”，需求端春耕启动刚需释放，国内供应偏紧且进口货源有限，国际钾肥价格攀升对国内钾肥价格形成支撑。国际钾肥市场：（1）供应端收紧驱动价格上行：白俄罗斯Belaruskali启动索利戈尔斯克4号矿区维护，上半年计划减产100万吨氯化钾；俄罗斯Uralkali同步宣布削减30万吨产量并减少40万吨出口量，叠加BPC此前减产计划，全球供应缺口扩大，推动亚洲市场看涨预期升温。中俄边境贸易延续12月合同价格（270美元/吨）到2月，中国进口商提前锁定订单对冲风险，但到货情况相对较差。（2）政策扰动与区域需求分化：美国原定在2月4日对加拿大非能源产品加征25%的关税，但临时推迟一月至3月4日执行，引发北美供应链短期波动，供应商报价上调且有效期缩短。东南亚及中国因农历新年需求趋淡，但巴西假期后需求回升拉动粒状氯化钾价格上涨，欧洲受春耕备肥及汇率波动支撑挺价。（3）长协谈判与市场预期：中国、印度进入年度合同谈判关键期，中国基准价格牵动全球市场，印度因库存偏低及需求回升面临更大议价压力。当前供需趋紧的格局下，生产商话语权增强，

长协价向现货价（如印尼招标价显著走高）靠拢。短期内减产效应与南美、东南亚需求旺季叠加，供需缺口或进一步扩大，需关注中印谈判落地对补库行为的刺激作用及春耕物流效率波动风险。（来自百川盈孚）

【硫磺、硫酸】2月，国产硫磺市场宽幅挺涨。春节过后，国内硫磺生产厂家就进行“开门红”调涨举措，而后随着下游采购需求恢复提升，以及长江现货价格猛涨带动，国产硫磺定价不断跟随上涨，并推动硫酸价格上涨。（来自百川盈孚）

【煤焦油、炭黑】2月份煤焦油市场价格上行，主要因为焦化行业限产，焦企负荷不高，煤焦油供应量偏紧，而下游深加工开工提升，炭黑行业开工尚可，因此煤焦油供需面支撑较好，加之下游产品价格上涨，企业存在推涨挺价心态。炭黑供需基本稳定，受到成本端煤焦油价格上涨的传导，价格也持续上探。（来自百川盈孚）

2025年2月，在我们重点关注的近600种化工产品中，跌幅排名前十的产品分别为：兰炭（-23.79%）、丙烯腈（-18.80%）、苏氨酸（-18.79%）、赖氨酸（-16.48%）、氧化铝（-13.63%）、氢氧化铝（-13.38%）、维生素VA（-13.04%）、维生素VC（-11.54%）、焦炭（-10.64%）、TDI（-10.11%）。

表5：化工品月度涨跌幅后十

产品	价格 (2025/02/28)	较上周	较上月	较去年	较年初	单位
兰炭	612	-8.11%	-23.79%	-41.77%	-23.79%	元/吨
丙烯腈	9500	-9.52%	-18.80%	-1.04%	-1.55%	元/吨
苏氨酸	9.55	-2.15%	-18.79%	-5.26%	-20.94%	元/公斤
赖氨酸	8.97	-5.97%	-16.48%	-4.88%	-20.27%	元/公斤
氧化铝	3373	1.02%	-13.63%	0.66%	-40.35%	元/吨
氢氧化铝	2110	1.01%	-13.38%	-0.66%	-40.45%	元/吨
维生素VA	100	-9.09%	-13.04%	21.21%	-16.67%	元/千克
维生素VC	23	-4.17%	-11.54%	-9.80%	-14.81%	元/千克
焦炭	1277	-3.77%	-10.64%	-35.41%	-16.26%	元/吨
TDI	12500	-3.29%	-10.11%	-27.11%	-3.10%	元/吨

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

部分产品市场表现分析：

【兰炭】2月兰炭市场连续下调，主要因为春节后兰炭库存偏高位，去库存积极，同时原料煤价连续下调，春节后电石和硅铁市场缺乏提振作用。（来自百川盈孚）

【丙烯腈】春节后复工第二周，丙烯腈市场价格开始正式步入下行通道，其主要诱因来自供需端，一方面，在丙烯腈行业生产利润可观刺激下，丙烯腈生产积极性提升，个别原定检修装置计划推迟，叠加山东区域存新产能投放预期，供应增长预期明显，业者看空情绪滋生。另一方面，需求面，自春节后，终端订单不足以及原料价格涨幅过大，下游领域多面临亏损等影响，下游工厂复工缓慢，终端整体表现相对平淡。（来自百川盈孚）

【苏氨酸】2月，苏氨酸市场价格先大幅下跌后趋稳，整体以跌势为主。因2024年海外大量囤货，进入2025年采购节奏变缓，2月苏氨酸出口需求较差，仍未恢复，国内苏氨酸需求相对一般，但下半月尚可，主要因为苏氨酸价格大幅降至低位且逐步企稳，下游谨慎态度缓解，刚需拿货。（来自百川盈孚）

【赖氨酸】2月，98.5%赖氨酸需求减弱，市场价格持续下跌，主要因为以出口为主的98.5%赖氨酸受到欧盟反倾销影响，外销需求大幅减少，国内需求本就较少，在买涨不买跌心态下，下游采购意愿较低，工厂库存压力倍增，主动大幅降价。（来自百川盈孚）

【氧化铝】2月，氧化铝均价环比下行，2月内走势呈现先下跌后上涨趋势。氧化铝市场关注焦点在各地区的氧化铝企业生产情况以及新增产能的投产进度上，从氧化铝-电解铝市场开工产能匹配来看，依旧表现为氧化铝市场开工产能供应较为充足，因此在无特殊利好因素刺激下，2月上旬中国氧化铝现货价格延续前期下跌走势。2月中旬市场氛围开始发生转变，受海内外氧化铝价差刺激，山东开始出现出口订单。与此同时，氧化铝价格不断下行，晋豫地区部分企业面临盈亏平衡，导致部分企业对于进一步让利销售产生抵触心理，综合推动中国氧化铝现货价格小幅回涨。（来自百川盈孚）

【维生素】2月，维生素整体市场需求不足，维生素A、维生素C、维生素D3、维生素B2、泛酸钙、肌醇市场行情均有不同幅度的下跌。维生素A：业内出于对后市新产能的担忧，叠加需求不足，促使2月维生素A市场价格下滑明显，中间虽有短时小幅反弹，但后续利好支撑不足，下游采购积极性较差，行情下滑明显。维生素C：维生素C市场价格下跌，厂家签单价重心不断下调，受厂家价格下滑影响，加之下游采购积极性较差，经销商市场行情下调。（来自百川盈孚）

【焦炭】2月焦炭持续降价。从成本面来看，年后产地煤矿陆续复工复产，原料焦煤供应不断回升，煤价持续下调，焦炭成本面支撑弱势。从供需面来看，随着焦炭价格不断承压下调，多数焦企逐渐亏损，同时终端需求恢复缓慢，钢厂复工复产不及预期，铁水产量低位震荡，钢厂接货情绪不高，场内供需格局始终处于偏宽松状态，对焦炭走势存一定制约，致使其走势不断向下。（来自百川盈孚）

【TDI】2月国内TDI市场先上涨后下跌。上半月，供给方挺市态度强硬，市场货源延续节前偏紧局势，TDI市场价格调涨。下半月，下游行业陆续复工，但海绵工厂多数节前均有备货，目前多消耗库存为主；下游行业及终端客户抵触高价心理明显，加上需求低迷影响，订单数量有限，行业整体开工水平偏低。供应方面：2月TDI产量较上一月减少，整体开工率维持在89%左右。需求端：春节后，下游海绵等工厂开工时间较往年稍晚，且终端市场低迷，下游工厂订单数量有限，开工水平偏低，叠加多数下游行业年前存有备货，生产多消耗库存为主，采买意向平淡。（来自百川盈孚）

2、行业资讯

两部门：强化对石化化工等领域工艺革新和设备更新改造升级的中长期贷款支持。近日，国家金融监督管理总局、中国人民银行联合发布《银行业保险业绿色金融高质量发展实施方案》，引导银行业保险业加大对绿色、低碳、循环经济的支持。《实施方案》要求银行保险机构聚焦传统行业绿色低碳转型，强化对钢铁、有色金属、石化化工等领域工艺革新和设备更新改造升级的中长期贷款支持，推动金融资源服务绿色产业发展，培育绿色低碳效应明显的战略性新兴产业和行业领军企业。同时，支持新能源产业发展，包括太阳能光伏、风电、水电、抽水蓄能、特高压、核能、储能、智能电网、微电网等，探索对生物质能、地热能、海洋能的金融服务，有序推进氢能、核电等能源发展。《实施方案》还强调完善风险管理机制，强化全流程风险管理，健全环境、社会和治理风险管理体系，确保商业可持续。（来自中国化工报、中化新网）

四川省与山西省先后正式对外公布化工园区认定结果，共有7家化工园区通过认定。2025年2月21日，山西省工业和信息化厅公布第三批化工园区认定名单，共4家化工园区入选。具体如下：孝义经济开发区化工园区煤化工、精细化工片区；洪洞经济技术开发区化工园区山焦片区；新绛经济技术开发区化工园区；河津经济技术开发区化工园区东、西片区。2025年2月19日，四川省经济和信息化厅在其官方网站公布化工园区认定名单。其中，泸州泸天化化工园区主导产业为天然气化工、精细化工及新材料；凉山高新化工园区

主导产业为钒化工、钛化工及新能源；达州斌郎化工园区主导产业为天然气化工、锂电新能源、新材料。（来自中国化工报微信公众号）

广东省公布第二批拟通过复核及认定的化工园区名单。近日，广东省工业和信息化厅官网公布第二批拟通过复核及认定的化工园区名单，其中珠海经济技术开发区化工园区、广东翁源华彩化工园区、广东乳源经济开发区新材料产业园、珠西新材料集聚区、肇庆金利高新区精细化工产业园、揭阳大南海石化工业区等 6 家园区拟通过复核，惠州新材料产业园拟通过认定。（来自中国化工报微信公众号）

我国首套对叔丁基苯乙烯（TBS）生产装置正式投产。2月10日，中国化工报记者从江苏常青树新材料科技股份有限公司（以下简称“常青科技”）获悉，我国首套 TBS 生产装置成功投产，填补了国内空白，标志着我国在高性能特种高分子材料国产化领域取得重要技术突破。TBS 作为一种功能性特种高分子单体，此前全球仅有个别欧美国家能够生产，产品价格昂贵且主要销往欧美日等发达国家，我国虽有市场需求但因未掌握生产技术且无产业化装置导致供应受限。常青科技经过多年研发，成功实现 TBS 国产化，从原材料、催化剂到工艺流程均拥有完全自主知识产权，特别是创新开发出高效催化剂，产品质量纯度可达 99% 以上，部分指标优于国外同类产品，这一突破提升了我国在高性能材料领域的自主创新能力和为下游产业链提供了稳定、高质的原料供应。（来自中国化工报微信公众号）

国能包头煤化工有限责任公司的神华包头煤制烯烃示范项目完成第二次公开招标。近日，国家能源集团旗下国能包头煤化工有限责任公司的神华包头煤制烯烃升级示范项目完成第二次公开招标，并签约多项工程总承包（EPC）合同。项目位于内蒙古自治区包头市九原工业园，总投资 171.5 亿元，采用先进煤制烯烃技术，建成后将以混煤为原料，年产 200 万吨甲醇、75 万吨聚烯烃，并与新能源项目同步规划建设，实现煤化工与绿电、绿氢、绿氧深度耦合发展。项目预计 2026 年 8 月 30 日完成中交，建成后将提升甲醇产能至 380 万吨/年，聚烯烃产能至 135 万吨/年，年转化煤炭 780 万吨。此次签约的 EPC 合同包括中国五环工程公司的低温甲醇洗装置、中国化学东华工程科技股份有限公司的循环水场等，其中多项技术为国内首次应用。（来自中国化工报微信公众号）

巴斯夫公司正式出售在巴西的装饰涂料业务。2025 年 2 月 17 日，巴斯夫宣布与宣伟（Sherwin-Williams）签署协议，以 11.5 亿美元（约合人民币 83.7 亿元）的价格出售巴西装饰涂料业务。该业务隶属于巴斯夫涂料部门，2024 年销售额约为 5.25 亿美元，是其唯一一家规模较大的 B2C 业务。巴斯夫认为，该业务几乎只在巴西运营，与其他涂料业务的协同作用有限。此次交易是巴斯夫在释放自主业务价值方面迈出的重要一步。巴斯夫表示，计划在 2025 年第二季度进一步探索其剩余涂料业务的战略选择，包括汽车 OEM 涂料、修补漆和表面处理。（来自中国化工报微信公众号）

万华化学新一代电池材料产业园开工。2025 年 2 月 24 日，万华化学新一代电池材料产业园在烟台海阳市开工。该项目是山东省第一批源网荷储试点项目、丁字湾新型能源创新区标志性项目，也是万华化学集团实现二次创业、再造一个万华的战略项目。项目将依托海阳市的风、光资源以及政府支持，推进磷酸铁锂四代、五代产品开发与量产。万华化学 2018 年进入电池材料产业，2021 年将其作为第二增长曲线培育，目标是成为全球电池材料“首席创新官”和“行业领导者”。为此，组建了 500 余人的研发团队，聚焦电池正负极材料研发，取得重大创新成果。目前，万华是国内少数几家第三代磷酸铁锂供应商之一，第四代产品通过客户验证；率先推出第三代钠离子正极材料，第四代产品完成研发，指标领先；实现石墨负极连续生产，投资和能耗仅为间歇工艺的一半；研发了唯一的百公斤级硅碳负极技术。万华化学集团党委书记、董事长廖增太表示，烟台海阳的绿电产业园将成

为新一代电池材料绿色化发展的示范基地。(来自中国化工报微信公众号)

赛轮轮胎与小米合作开发 SU7 Ultra 赛道高性能轮胎。2025 年 2 月 27 日，小米公司召开了小米 SU7 Ultra 的新品发布会，同时，赛轮轮胎与小米汽车合作开发的赛道高性能轮胎“Podium Track PT01”在米家商城正式上线，合作开发指根据车型技术参数进行轮胎设计优化以适配 Xiaomi SU7 Ultra，两种型号赛道胎【265/35R21】、【325/30ZR21】分别售价 2450、3050 元/条。(来自赛轮集团微信公众号、小米公司微信公众号)

赛轮轮胎拟增资 4.2 亿取得华东智能网联汽车试验场有限公司的控股权。2025 年 2 月 24 日，赛轮轮胎发布公告，拟对华东（东营）智能网联汽车试验场有限公司增资 4.2 亿元。增资完成后，赛轮轮胎持股比例将超过 50%，实现对华东试验场的控股。目前，赛轮轮胎在华东试验场的持股比例为 37.22%，增资后将提升至 57.41%。此次交易构成关联交易，但未构成重大资产重组。华东试验场规划建设行业先进的测试道路和配套设施，致力于打造国内领先、国际一流的整车及零部件公共测试服务平台。此次增资将增强华东试验场的资金实力，推进新一期项目建设，更好地满足赛轮轮胎相关轮胎产品的检测和试验需求。此次增资不仅有助于赛轮轮胎在新能源汽车配套胎领域的研发和市场拓展，还将提升其在全球轮胎市场的竞争力。随着新能源汽车市场的快速发展，赛轮轮胎通过控股华东试验场，将进一步巩固其在高性能轮胎领域的领先地位。(来自聚胶微信公众号)

中策橡胶集团股份有限公司上市进程取得重要突破。据上交所网站消息，上交所上市审核委员会定于 2025 年 2 月 13 日召开 2025 年第 2 次上市审核委员会审议会议，将审议中策橡胶集团股份有限公司（以下简称“中策橡胶”）的首发事项。中策橡胶本次拟在上交所主板募集资金 48.50 亿元，用于高性能子午线轮胎绿色 5G 数字工厂项目、年产 250 万套全钢子午线载重轮胎生产线项目、中策橡胶（建德）有限公司春秋厂区改扩建及仓储配套项目——全钢子午线轮胎车间 V 建设项目、中策橡胶（天津）有限公司高端绿色轮胎制造产业链提升改造项目以及在泰国增资建设高性能子午胎项目。(来自聚胶微信公众号)

中策橡胶沪主板 IPO 最终顺利过会。2 月 13 日，上交所上市审核委员会召开 2025 年第 2 次上市审核委员会审议会议，审议中策橡胶集团股份有限公司（简称“中策橡胶”）上市申请，中策橡胶沪主板 IPO 最终顺利过会。中策橡胶也成为 2025 农历新年后首家上会企业。本次 IPO，中策橡胶拟募集资金 48.5 亿元，用于高性能子午线轮胎绿色 5G 数字工厂项目、年产 250 万套全钢子午线载重轮胎生产线项目、中策橡胶（建德）有限公司春秋厂区改扩建及仓储配套项目——全钢子午线轮胎车间 V 建设项目、中策橡胶（天津）有限公司高端绿色轮胎制造产业链提升改造项目、中策橡胶集团股份有限公司在泰国增资建设高性能子午胎项目。(来自聚胶微信公众号)

山东阳谷华泰化工股份有限公司在泰国成功举办工厂开工仪式。2025 年 2 月 22 日，山东阳谷华泰化工股份有限公司在泰国罗勇府举行工厂开工仪式，标志着其泰国生产基地正式启动。阳谷华泰董事长王文博出席仪式并致辞。此次开工的泰国工厂由华泰泰国新材料有限公司负责实施，项目一期投资总额不超过 3760 万美元（约合人民币 2.73 亿元），计划年产能为 3 万吨高性能橡胶助剂，产品包括 1 万吨橡胶防护蜡、1 万吨橡胶加工助剂和 1 万吨高性能硅烷偶联剂，预计 2026 年第一季度投产。泰国工厂选址靠近全球头部轮胎企业，如米其林、普利司通等，供应链距离缩短至 50 公里范围内，可实现“当日交付”，显著降低物流成本。此外，泰国较低的人力成本和工业电价，以及东南亚市场橡胶助剂需求的年均 6% 增速，为阳谷华泰提供了“成本洼地+增长高地”的双重优势。此次泰国工厂的开工是阳谷华泰全球化战略布局的重要一步，旨在拓展海外市场，提升企业核心竞争力。(来自聚胶微信公众号)

朝阳浪马轮胎巴基斯坦二期项目提前一年实现投产。朝阳浪马轮胎巴基斯坦（二期）项目已于 2024 年 12 月底投产运营，较预计投产日期提前一年。朝阳浪马轮胎作为全钢载重子午线轮胎的专业制造商，其巴基斯坦二期项目填补了该国在全钢载重子午线轮胎生产领域的空白，成功将行业技术标准引入巴基斯坦，并吸引了相关配套产业在巴投资，创造了 1200 个就业岗位。此外，企业在二期项目建设中积极践行“双碳”理念，增设了 5 兆瓦的太阳能光伏系统，预计年发电量达 400 万度，可节省电费 400 余万元。（来自聚胶微信公众号）

合盛硅业正式启动 ABS 融资计划。近期，合盛硅业宣布一项重要的融资举措，拟通过发行资产支持证券(ABS)筹集不超过 40 亿元的资金。本次合盛硅业选择利用 ABS 进行融资，正是看中了其灵活、便捷的特点，以有效补充资金需求。（来自中国化工报、中化新网）

巨化股份拟建设氟氯新材料一体化项目。2 月 19 日，巨化股份公告，拟与控股股东巨化集团有限公司共同增资甘肃巨化新材料有限公司，将注册资本由 1 亿元增至 60 亿元。巨化股份认缴出资 42 亿元，占比 70%；巨化集团认缴出资 18 亿元（含前期已出资 1 亿元），占比 30%。本次双方拟实缴注册资本分别为 7 亿元和 2 亿元，将实缴注册资本增至 10 亿元。增资后，巨化股份取得甘肃巨化控股权，并由其实施高性能氟氯新材料一体化项目，剩余出资将根据项目建设进度，由双方股东在 5 年内同比例实缴完毕。当日公布的项目可行性研究报告显示，高性能氟氯新材料一体化项目总投资 196.25 亿元，拟建成年产 3.5 万吨四氟丙烯（R1234yf，多工艺路线）、年产 3 万吨聚四氟乙烯（PTFE）、年产 1 万吨聚全氟乙丙烯（FEP）装置及年产 90 万吨离子膜烧碱、年产 46 万吨一氯甲烷、年产 42 万吨甲烷氯化物、年产 40 万吨氯化钙、年产 19.8 万吨二氟一氯甲烷等相关配套装置。（来自中国化工报、中化新网）

国家发展改革委发布关于化肥的重要通知。2025 年 2 月 8 日，国家发展改革委印发《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、有关企业和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。（来自中国化工报微信公众号）

中国盐湖工业集团有限公司成立。2025 年 2 月 8 日，中国盐湖工业集团有限公司揭牌仪式在青海省西宁市举行，该公司由青海省与中国五矿共同打造。中国盐湖由青海盐湖工业股份有限公司、青海汇信资产管理有限责任公司、五矿盐湖有限公司 3 家企业组成，员工 15000 余人，注册资本 100 亿元，中国五矿持股 53%，青海省国资委和青海省国有资产投资管理有限公司共同持股 47%。其生产基地涵盖察尔汗盐湖和一里坪盐湖，采矿面积近 4060 平方公里，拥有全套氯化钾加工技术和领先的盐湖提锂规模化生产技术，现有 530 万吨 / 年钾肥、5.8 万吨 / 年锂盐、百万吨 / 年盐湖化工产品产能，为全国最大钾盐和盐湖锂盐生产基地。（来自中国化工报微信公众号）

亚钾国际将全资控股农钾资源。2025 年 2 月 21 日，亚钾国际发布公告称，与中农集团签署产权交易合同，以 17.82 亿元成为农钾资源 28.1447% 股权的受让方，交易完成后将全资控股农钾资源。此次收购将强化亚钾国际对核心资产的掌控，叠加农钾资源在建 200 万吨 / 年钾肥产能的逐步释放，有望实现协同效应最大化，为公司带来显著战略优势。（来自中国化工报、中化新网）

Nutrien 公布 2024 年第四季度报。Nutrien 第四季度报告显示，其钾肥生产和销售情况如下：第四季度生产钾肥 336.9 万吨，同比下降 0.5%；销售钾肥 275.8 万吨，同比下降 16.5%，其中北美市场销售 71.8 万吨，海外市场销售 204.0 万吨。全年生产钾肥 1420.5 万

吨，同比增长 9.3%；销售 1388.6 万吨，同比增长 5.1%，其中北美市场销售 467.2 万吨，海外市场销售 921.4 万吨。在价格方面，第四季度钾肥平均净售价为 194 美元/吨，同比下降 17.4%，其中北美市场为 270 美元/吨，同比下降 21.1%，海外市场为 168 美元/吨，同比下降 7.7%。全年钾肥平均售价为 215 美元/吨，同比下降 24.3%，其中北美市场为 285 美元/吨，同比下降 18.1%，海外市场为 180 美元/吨，同比下降 27.4%。（来自中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会）

Nutrien 再度上调北美市场钾肥价格。近日，加拿大 Nutrien 公司宣布将再次提高北美市场钾肥售价，其中美国市场钾肥价格上调 20 美元/吨，加拿大市场钾肥价格上调 30 加元/吨。这一举措令市场感到意外，随后加拿大 Mosaic 公司也宣布了提价措施。（来自中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会）

白俄罗斯 1 月份的 MOP 出口量超过 100 万吨。2025 年 1 月份，白俄罗斯通过铁路出口钾肥 102 万吨，同比增长 33%。白俄罗斯钾肥公司（BPC）于 1 月开始在俄罗斯波罗的海港口乌斯季卢加装货，该港口通常由俄罗斯同行乌钾肥公司和欧化使用。2024 年 12 月，BPC 向该港发送了 17.6 万吨钾肥。此外，BPC 通过铁路向其主要出口枢纽俄罗斯布隆卡港交付了 55.3 万吨，向圣彼得堡港交付了 15.4 万吨。然而，运往中国的铁路运输量同比下降 20%，环比下降 18%，至 13.4 万吨。这一减少可能反映了白钾第四座矿山技改带来的约 100 万吨白色氯化钾减少的影响。（来自中国无机盐工业协会钾盐钾肥行业分会）

重点产品价格价差走势

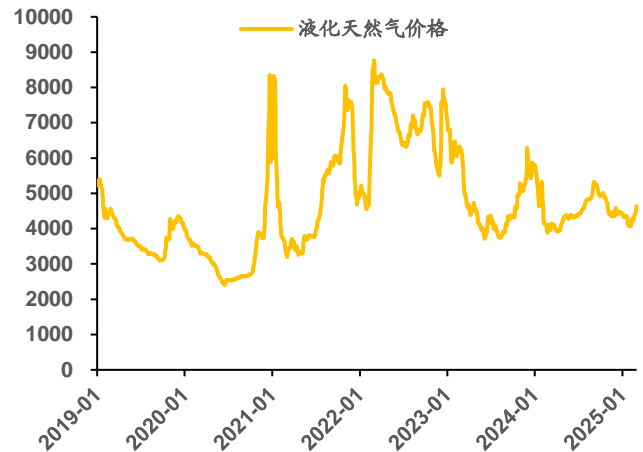
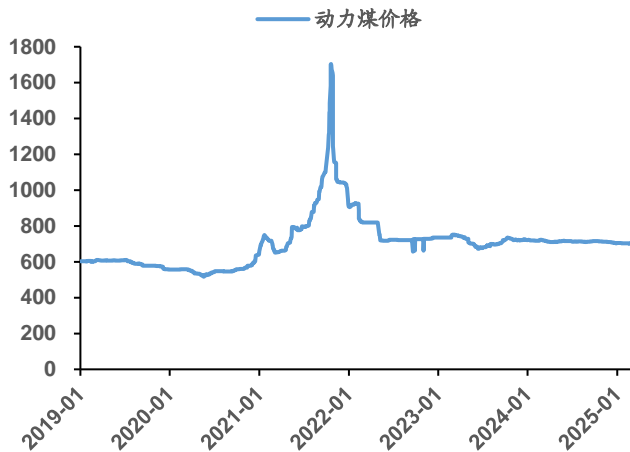
1、能源

截止 2025 年 2 月 28 日，动力煤价格 699 元/吨，较月初下跌 0.71%；月均值 702 元/吨，同比下跌 2.48%，环比下跌 0.36%。

截止 2025 年 2 月 28 日，液化天然气价格 4640 元/吨，较月初上涨 13.92%；月均值 4327 元/吨，同比上涨 2.23%，环比上涨 0.91%。

图 4：动力煤价格（元/吨）

图 5：天然气价格（元/吨）



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，Brent 原油现货价 74 美元/桶，较月初下跌 6.28%；月均值 75 美元/桶，同比下跌 6.51%，环比下跌 3.91%。

截止 2025 年 2 月 28 日，WTI 原油现货价 70 美元/桶，较月初下跌 5.77%；月均值 72 美元/桶，同比下跌 5.38%，环比下跌 4.92%。

图 6：Brent 原油价格（美元/桶）

图 7：WTI 原油价格（美元/桶）



资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

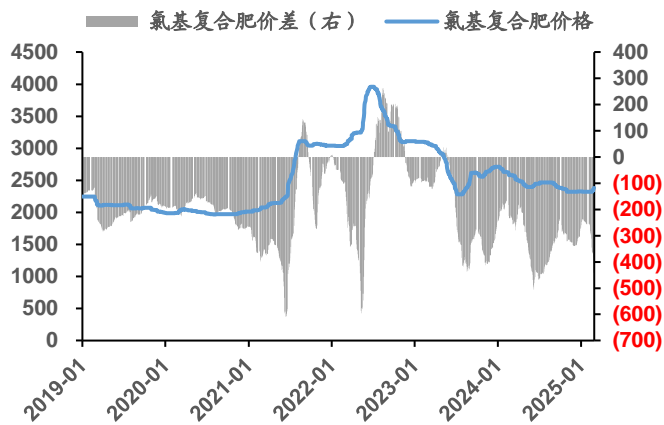
资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心

2、农化

截止 2025 年 2 月 28 日，氯基复合肥价格 2384 元/吨，较月初上涨 2.76%；月均值 2334 元/吨，同比下跌 10.38%，环比上涨 0.52%。截止 2025 年 2 月 28 日，氯基复合肥价差-438 元/吨，较月初下跌 70.63%；月均值-336 元/吨，同比下跌 64.60%，环比下跌 36.19%。

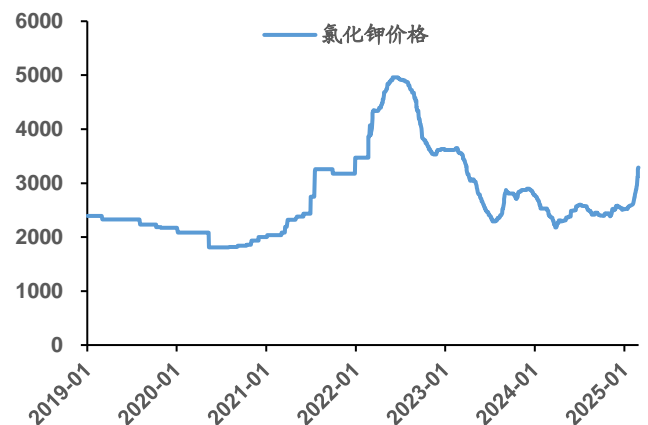
截止 2025 年 2 月 28 日，氯化钾价格 3286 元/吨，较月初上涨 27.17%；月均值 2884 元/吨，同比上涨 15.34%，环比上涨 13.24%。

图 8：复合肥价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 9：氯化钾价格（元/吨）

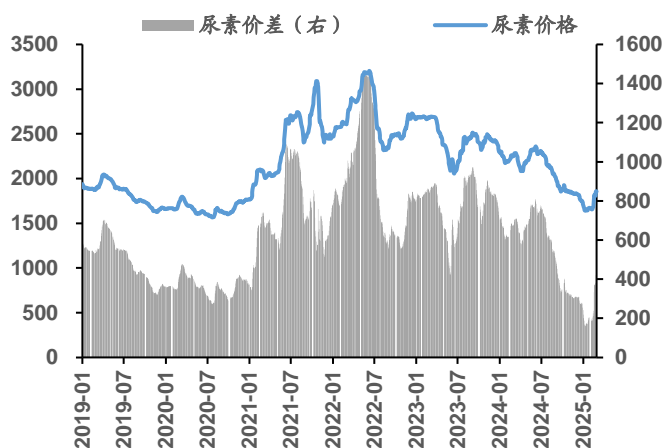


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，尿素价格 1856 元/吨，较月初上涨 10.94%；月均值 1750 元/吨，同比下跌 21.31%，环比上涨 5.58%。截止 2025 年 2 月 28 日，尿素价差 439 元/吨，较月初上涨 115.20%；月均值 303 元/吨，同比下跌 53.48%，环比上涨 66.22%。

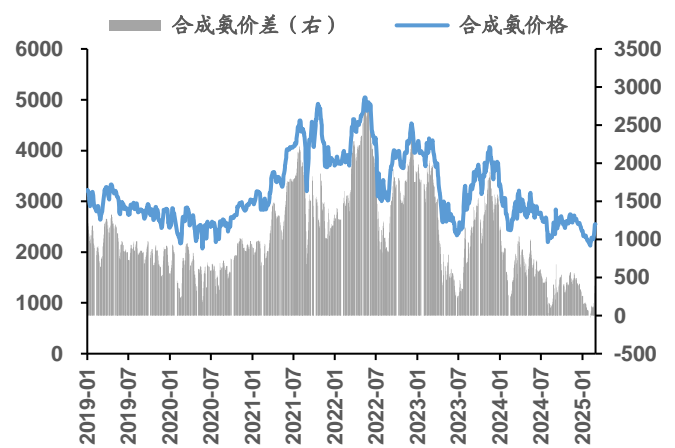
截止 2025 年 2 月 28 日，合成氨价格 2548 元/吨，较月初上涨 15.09%；月均值 2319 元/吨，同比下跌 9.52%，环比上涨 0.93%。截止 2025 年 2 月 28 日，合成氨价差 400 元/吨，较月初上涨 588.79%；月均值 166 元/吨，同比下跌 56.70%，环比上涨 18.01%。

图 10：尿素价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 11：合成氨价格和价差（元/吨）

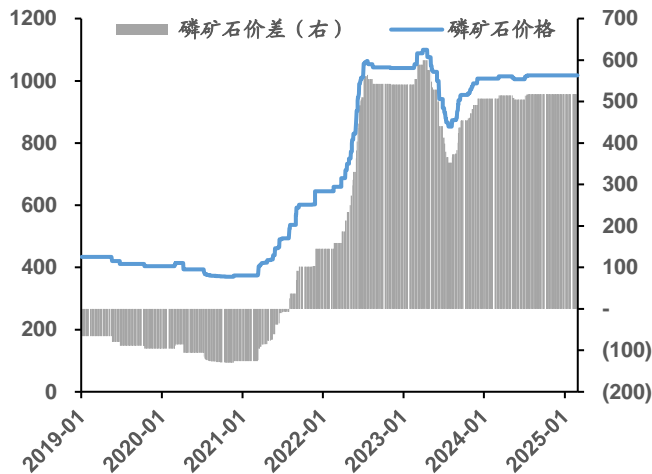


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，磷矿石价格 1018 元/吨，较月初持平；月均值 1018 元/吨，同比上涨 1.09%，环比持平。截止 2025 年 2 月 28 日，磷矿石价差 518 元/吨，较月初持平；月均值 518 元/吨，同比上涨 2.17%，环比持平。

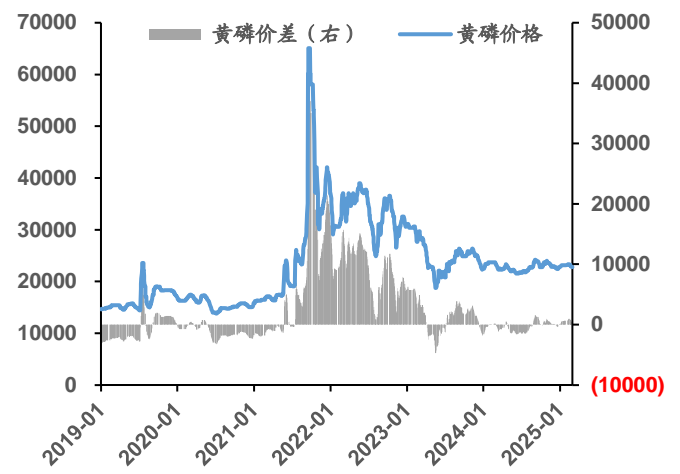
截止 2025 年 2 月 28 日，黄磷价格 22749 元/吨，较月初下跌 1.81%；月均值 23099 元/吨，同比下跌 2.46%，环比下跌 0.13%。截止 2025 年 2 月 28 日，黄磷价差 520 元/吨，较月初下跌 21.96%；月均值 722 元/吨，同比上涨 933.83%，环比上涨 31.74%。

图 12: 磷矿石价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 13: 黄磷价格和价差 (元/吨)

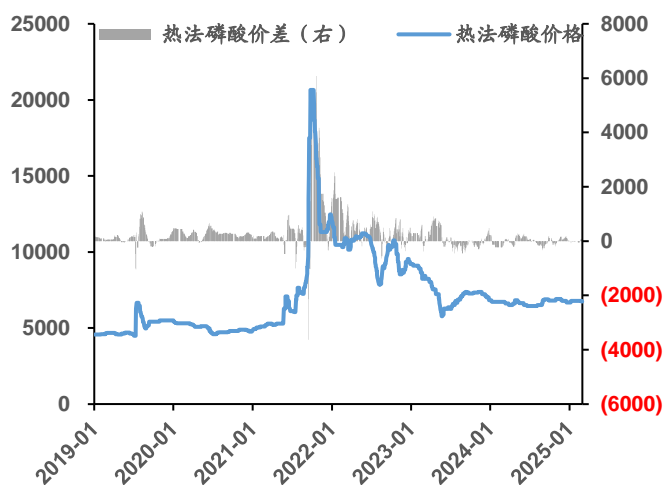


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，热法磷酸价格 6733 元/吨，较月初下跌 0.74%；月均值 6772 元/吨，同比上涨 0.84%，环比上涨 0.08%。截止 2025 年 2 月 28 日，热法磷酸价差 63 元/吨，较月初上涨 1564.81%；月均值 5 元/吨，同比上涨 102.18%，环比上涨 151.67%。

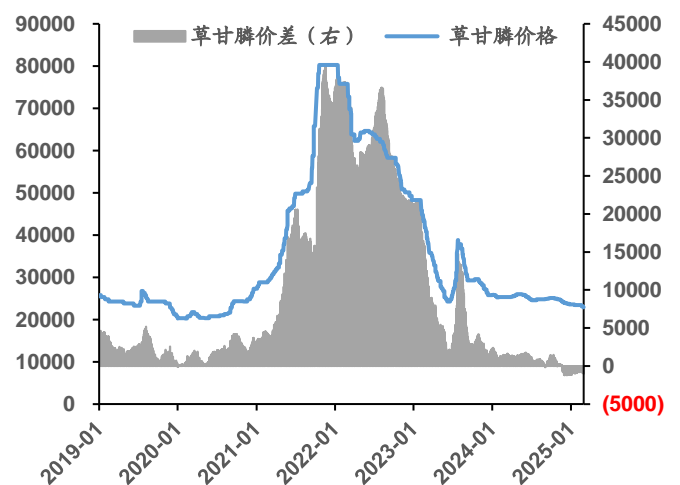
截止 2025 年 2 月 28 日，草甘膦价格 22909 元/吨，较月初下跌 2.13%；月均值 23262 元/吨，同比下跌 8.08%，环比下跌 1.11%。截止 2025 年 2 月 28 日，草甘膦价差-990 元/吨，较月初下跌 4.61%；月均值-730 元/吨，同比下跌 157.52%，环比上涨 19.05%。

图 14: 热法磷酸价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 15: 草甘膦价格和价差 (元/吨)



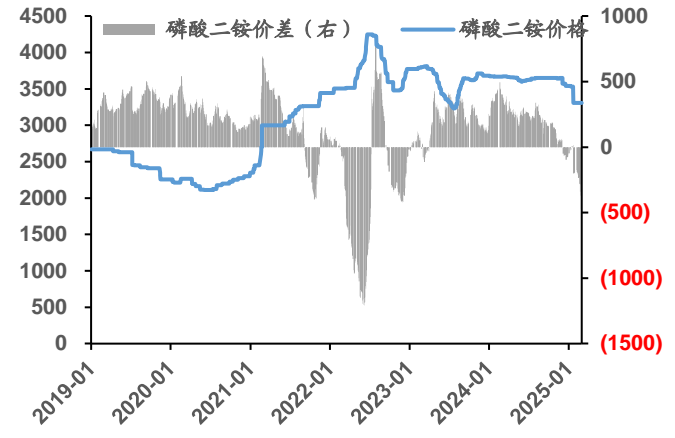
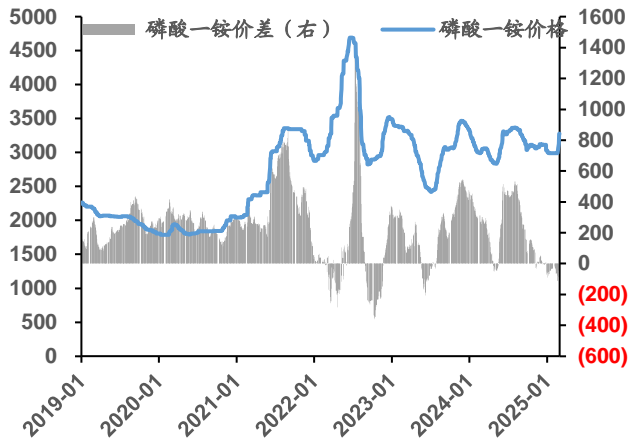
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，磷酸一铵价格 3279 元/吨，较月初上涨 9.74%；月均值 3055 元/吨，同比上涨 1.39%，环比上涨 2.09%。截止 2025 年 2 月 28 日，磷酸一铵价差-40 元/吨，较月初下跌 35.69%；月均值-56 元/吨，同比下跌 119.24%，环比下跌 13.84%。

截止 2025 年 2 月 28 日，磷酸二铵价格 3306 元/吨，较月初持平；月均值 3306 元/吨，同比下跌 9.87%，环比下跌 4.51%。截止 2025 年 2 月 28 日，磷酸二铵价差-524 元/吨，较月初下跌 170.40%；月均值-297 元/吨，同比下跌 169.01%，环比下跌 326.33%。

图 16: 磷酸一铵价格和价差 (元/吨)

图 17: 磷酸二铵价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

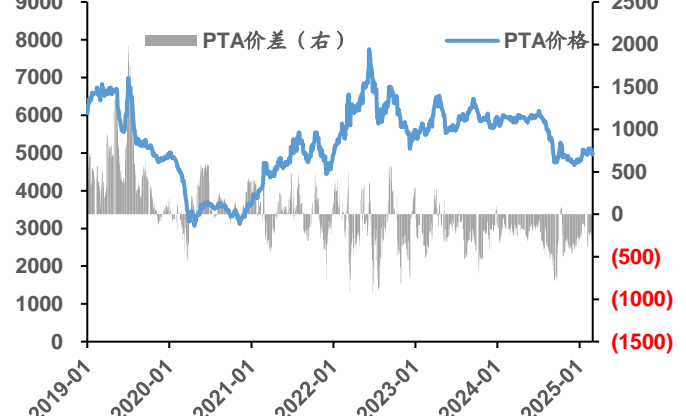
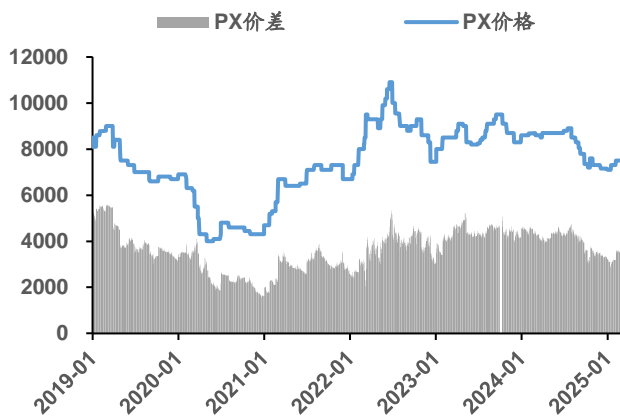
3、化学纤维

截止 2025 年 2 月 28 日，PX 价格 7500 元/吨，较月初上涨 2.74%；月均值 7480 元/吨，同比下跌 13.87%，环比上涨 3.69%。截止 2025 年 2 月 28 日，PX 价差 3648 元/吨，较月初上涨 14.36%；月均值 3539 元/吨，同比下跌 20.81%，环比上涨 13.71%。

截止 2025 年 2 月 28 日，PTA 价格 4967 元/吨，较月初下跌 0.50%；月均值 5054 元/吨，同比下跌 14.94%，环比上涨 1.95%。截止 2025 年 2 月 28 日，PTA 价差-365 元/吨，较月初下跌 74.52%；月均值-278 元/吨，同比下跌 67.68%，环比下跌 59.03%。

图 18: PX 价格和价差 (元/吨)

图 19: PTA 价格和价差 (元/吨)



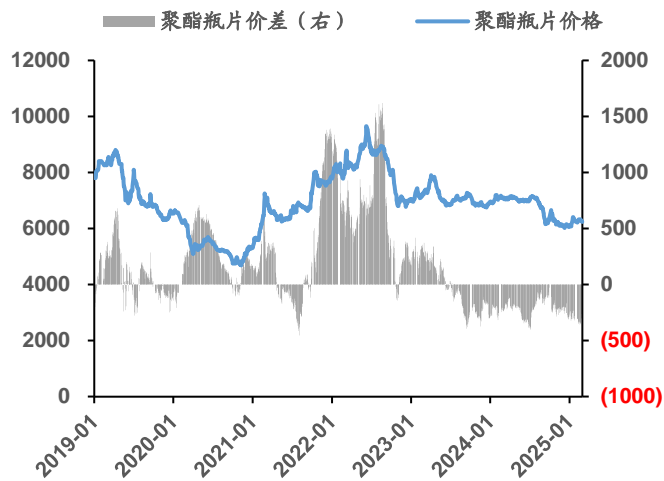
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，聚酯瓶片价格 6240 元/吨，较月初持平；月均值 6280 元/吨，同比下跌 11.48%，环比上涨 0.67%。截止 2025 年 2 月 28 日，聚酯瓶片价差-275 元/吨，较月初上涨 0.50%；月均值-320 元/吨，同比下跌 32.01%，环比下跌 14.27%。

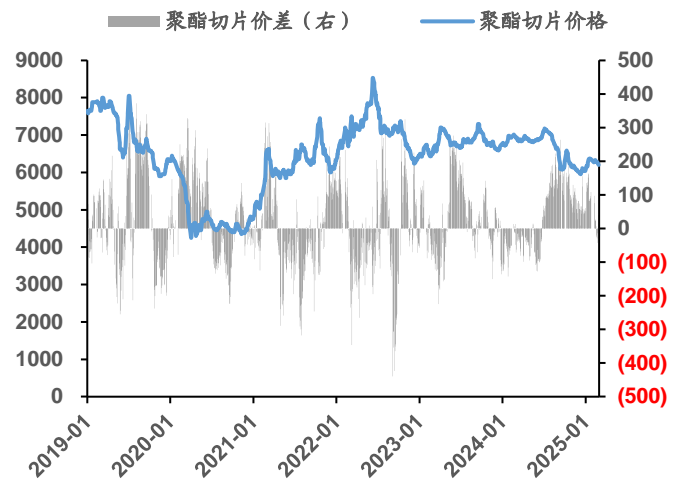
截止 2025 年 2 月 26 日，聚酯切片价格 6200 元/吨，较月初下跌 2.44%；月均值 6280 元/吨，同比下跌 9.69%，环比上涨 0.03%。截止 2025 年 2 月 26 日，聚酯切片价差 40 元/吨，较月初下跌 63.11%；月均值 13 元/吨，同比上涨 138.27%，环比下跌 89.23%。

图 20: 聚酯瓶片价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 聚酯切片价格和价差 (元/吨)

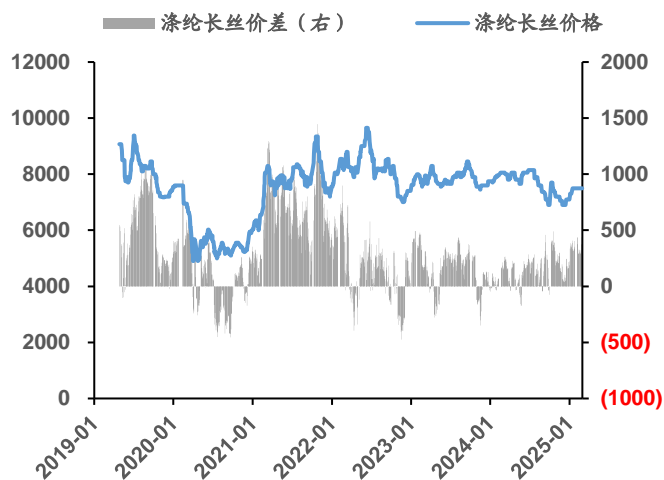


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，涤纶长丝价格 7500 元/吨，较月初持平；月均值 7500 元/吨，同比下跌 6.35%，环比上涨 1.03%。截止 2025 年 2 月 28 日，涤纶长丝价差 436 元/吨，较月初上涨 7.82%；月均值 352 元/吨，同比上涨 187.42%，环比上涨 0.22%。

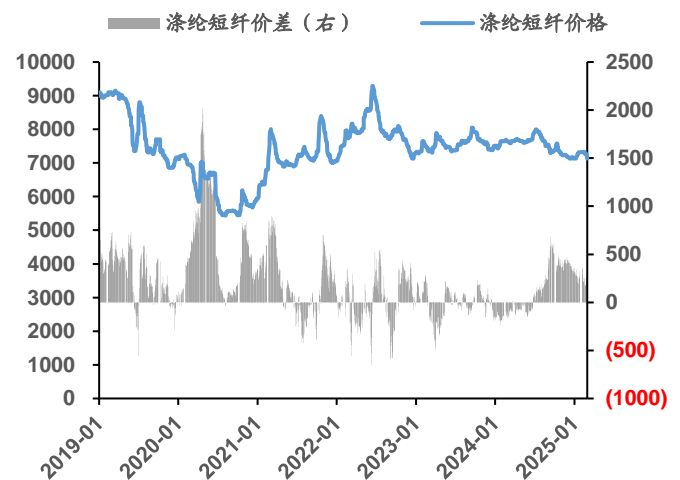
截止 2025 年 2 月 28 日，涤纶短纤价格 7127 元/吨，较月初下跌 2.62%；月均值 7284 元/吨，同比下跌 4.76%，环比上涨 0.53%。截止 2025 年 2 月 28 日，涤纶短纤价差 163 元/吨，较月初下跌 49.53%；月均值 232 元/吨，同比上涨 269.26%，环比下跌 13.19%。

图 22: 涤纶长丝价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 23: 涤纶短纤价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

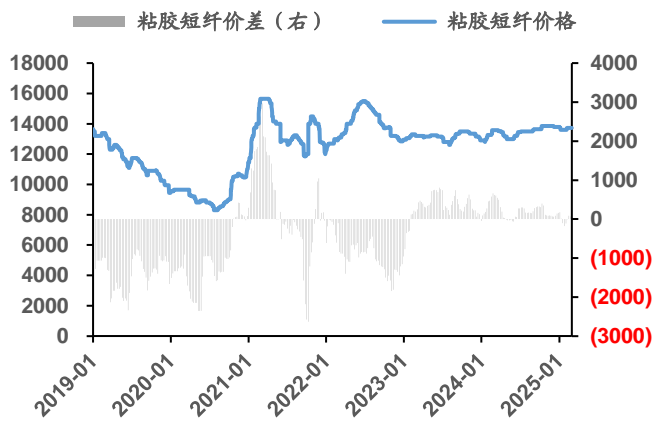
截止 2025 年 2 月 28 日，粘胶短纤价格 13725 元/吨，较月初上涨 0.92%；月均值 13705 元/吨，同比上涨 2.39%，环比上涨 0.57%。截止 2025 年 2 月 28 日，粘胶短纤价差 60 元/吨，较月初上涨 155.55%；月均值 53 元/吨，同比下跌 90.24%，环比上涨 232.78%。

截止 2025 年 2 月 28 日，锦纶价格 14350 元/吨，较月初上涨 1.06%；月均值 14288 元/吨，同比下跌 17.02%，环比上涨 1.10%。截止 2025 年 2 月 28 日，锦纶价差 33 元/吨，较月初上涨 143.90%；月均值-104 元/吨，同比上涨 73.41%，环比下跌 829.26%。

截止 2025 年 2 月 28 日，氨纶价格 23800 元/吨，较月初上涨 0.42%；月均值 23747 元/吨，同比下跌 17.14%，环比上涨 0.20%。截止 2025 年 2 月 28 日，氨纶价差-2870 元/吨，较月初上涨 0.88%；月均值-2895 元/吨，同比下跌 105.30%，环比上涨 0.28%。

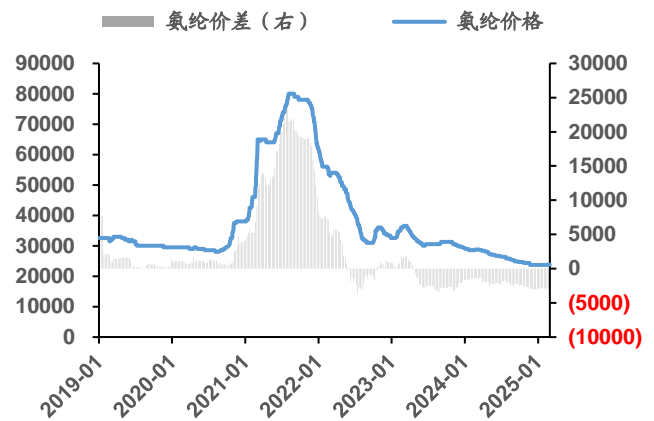
截止 2025 年 2 月 28 日，腈纶价格 14700 元/吨，较月初下跌 0.68%；月均值 14800 元/吨，同比上涨 1.37%，环比上涨 0.79%。截止 2025 年 2 月 28 日，腈纶价差 1415 元/吨，较月初上涨 263.79%；月均值 172 元/吨，同比下跌 75.13%，环比上涨 193.51%。

图 24: 粘胶短纤价格和价差 (元/吨)



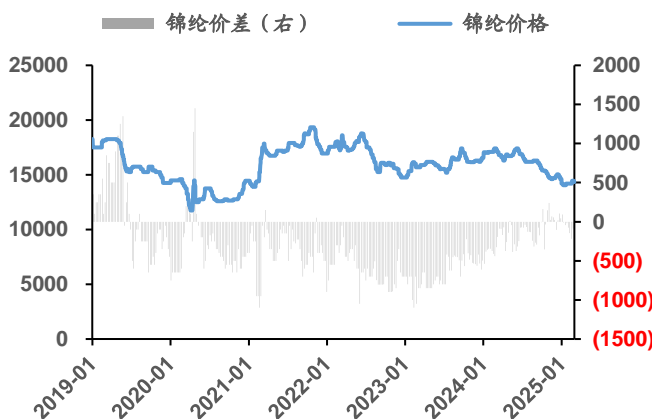
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 25: 氨纶价格和价差 (元/吨)



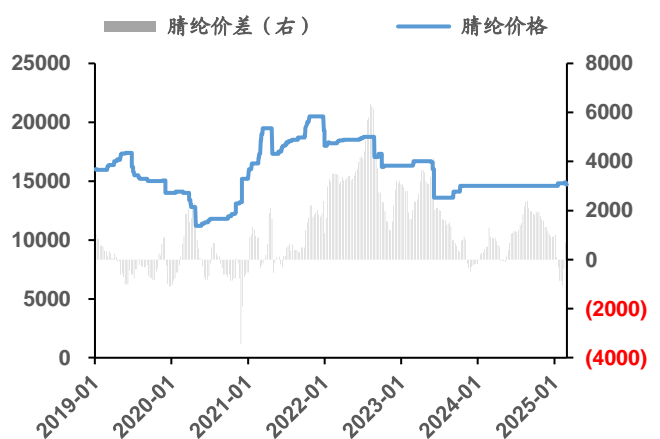
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 26: 锦纶价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 27: 腈纶价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

4、纯碱

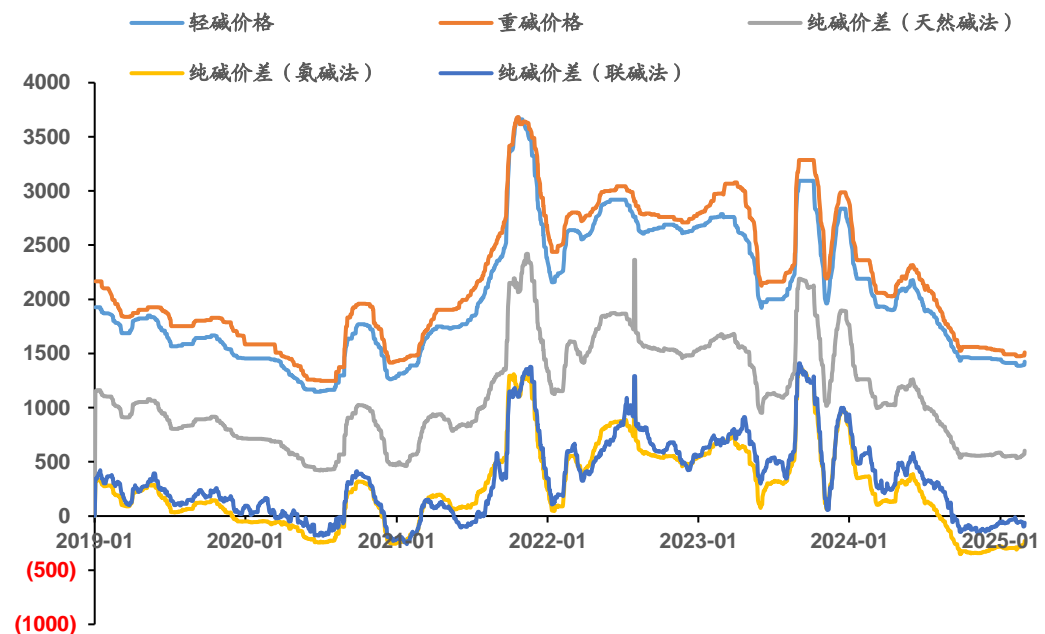
截止 2025 年 2 月 28 日，轻碱价格 1426 元/吨，较月初上涨 0.92%；月均值 1395 元/吨，同比下跌 34.57%，环比下跌 1.54%。截止 2025 年 2 月 28 日，重碱价格 1509 元/吨，较月初上涨 1.00%；月均值 1482 元/吨，同比下跌 35.80%，环比下跌 1.31%。

截止 2025 年 2 月 28 日，纯碱价差（天然碱法）605 元/吨，较月初上涨 8.90%；月均值 552 元/吨，同比下跌 54.68%，环比下跌 0.79%。

截止 2025 年 2 月 28 日，纯碱价差（联碱法）-62 元/吨，较月初下跌 87.27%；月均值 -54 元/吨，同比下跌 109.88%，环比下跌 4.52%。

截止 2025 年 2 月 28 日，纯碱价差（氨碱法）-229 元/吨，较月初上涨 21.81%；月均值 -283 元/吨，同比下跌 188.24%，环比上涨 3.75%。

图 28：纯碱价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

5、氯碱

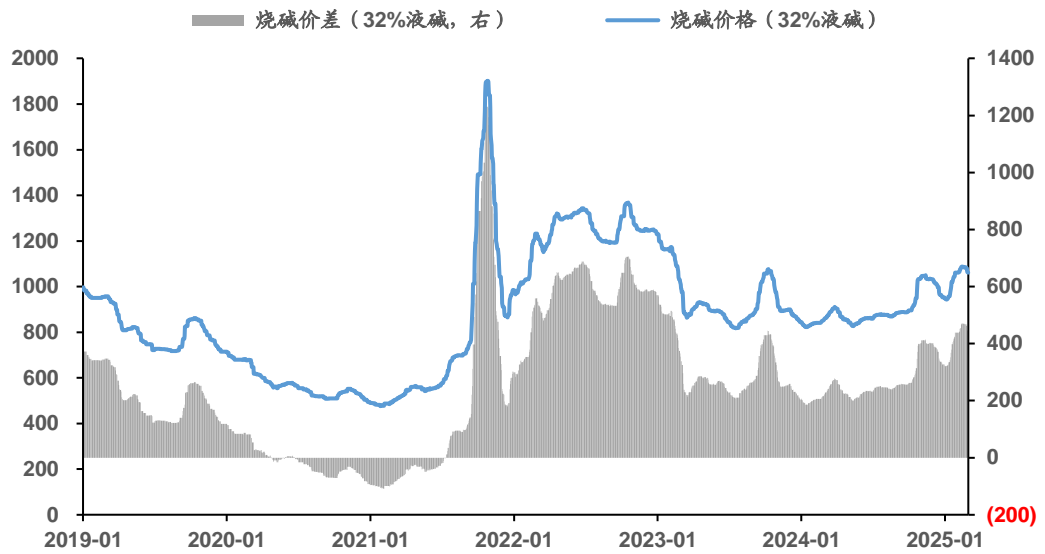
截止 2025 年 2 月 28 日，烧碱价格（32%液碱）1061 元/吨，较月初下跌 0.07%；月均值 1076 元/吨，同比上涨 27.47%，环比上涨 7.66%。截止 2025 年 2 月 28 日，烧碱价差（32%液碱）445 元/吨，较月初上涨 1.38%；月均值 458 元/吨，同比上涨 119.70%，环比上涨 21.49%。

截止 2025 年 2 月 28 日，电石价格 2787 元/吨，较月初下跌 2.72%；月均值 2778 元/吨，同比下跌 9.04%，环比下跌 2.76%。截止 2025 年 2 月 28 日，电石价差 -56 元/吨，较月初上涨 56.34%；月均值 -144 元/吨，同比下跌 10.99%，环比下跌 6.96%。

截止 2025 年 2 月 28 日，聚氯乙烯价格（电石法）4793 元/吨，较月初下跌 0.15%；月均值 4805 元/吨，同比下跌 11.67%，环比上涨 0.91%。截止 2025 年 2 月 28 日，聚氯乙烯价差（电石法）-799 元/吨，较月初上涨 17.74%；月均值 -806 元/吨，同比上涨 6.80%，环

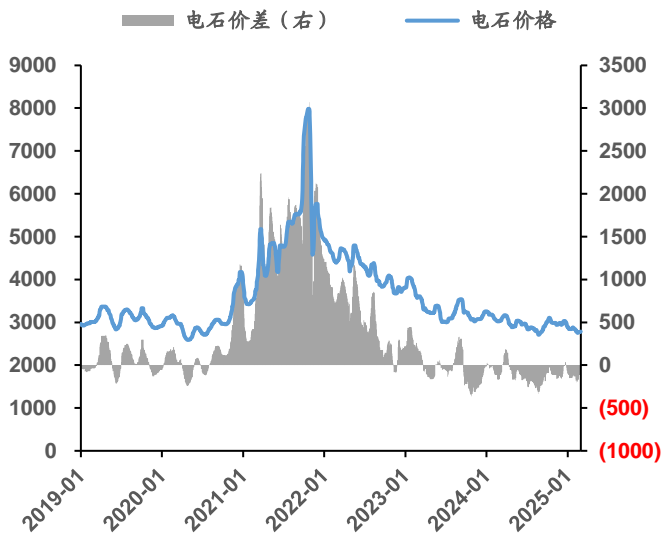
比上涨 26.56%。

图 29: 烧碱价格和价差 (元/吨)



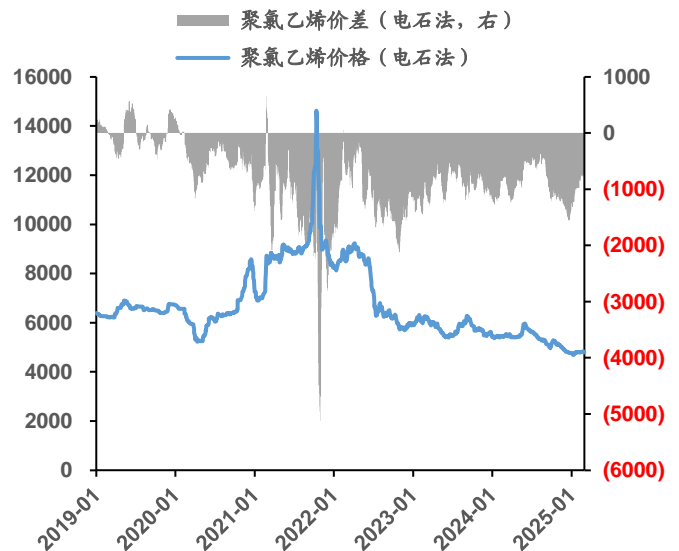
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 30: 电石价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

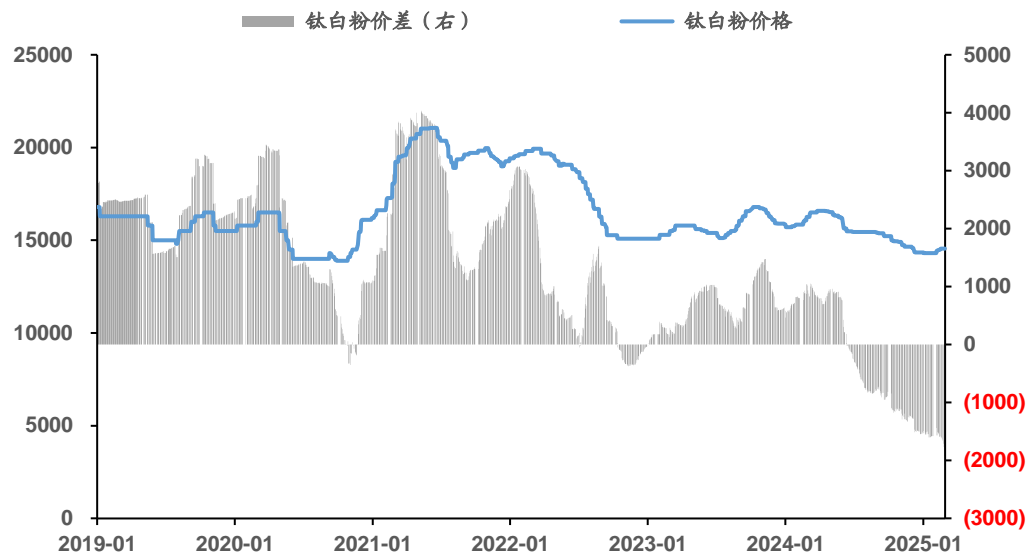
图 31: 聚氯乙烯价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

6、钛白粉

截止 2025 年 2 月 28 日, 钛白粉价格 14546 元/吨, 较月初上涨 1.69%; 月均值 14499 元/吨, 同比下跌 9.31%, 环比上涨 1.35%。截止 2025 年 2 月 28 日, 钛白粉价差-1947 元/吨, 较月初下跌 23.23%; 月均值-1638 元/吨, 同比下跌 286.86%, 环比下跌 5.18%。

图 32: 钛白粉价格和价差 (元/吨)


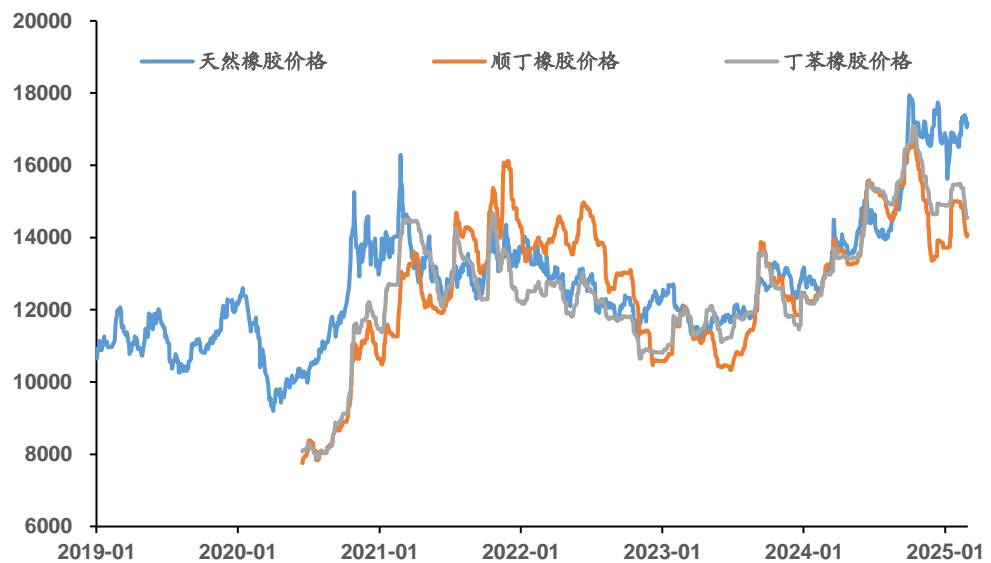
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

7、橡胶及轮胎

截止 2025 年 2 月 28 日, 天然橡胶价格 17166 元/吨, 较月初上涨 1.94%; 月均值 17089 元/吨, 同比上涨 33.73%, 环比上涨 3.50%。

截止 2025 年 2 月 28 日, 顺丁橡胶价格 14090 元/吨, 较月初下跌 6.07%; 月均值 14614 元/吨, 同比上涨 15.38%, 环比上涨 1.72%。

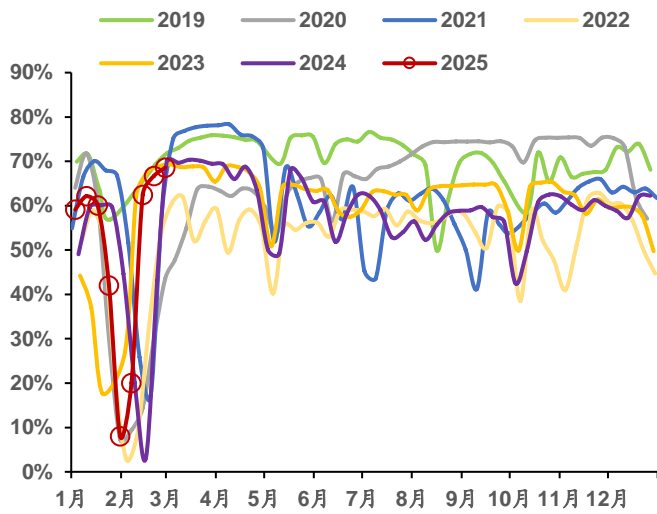
截止 2025 年 2 月 28 日, 丁苯橡胶价格 14550 元/吨, 较月初下跌 5.93%; 月均值 15139 元/吨, 同比上涨 20.36%, 环比下跌 0.21%。

图 33: 橡胶价格 (元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

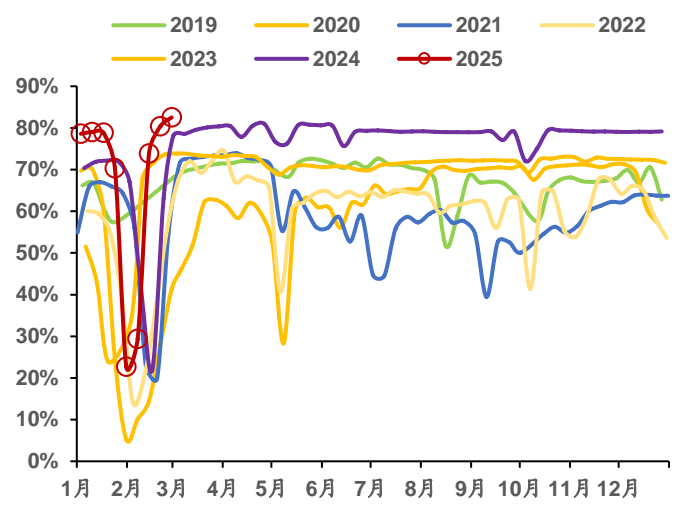
2025年2月，中国全钢胎月度平均开工率 54.44%，同比增加 26.67pct，环比增加 8.16pct；半钢胎月度平均开工率 66.52%，同比增加 18.03pct，环比增加 0.64pct。

图 34: 中国全钢胎开工率



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

图 35: 中国半钢胎开工率



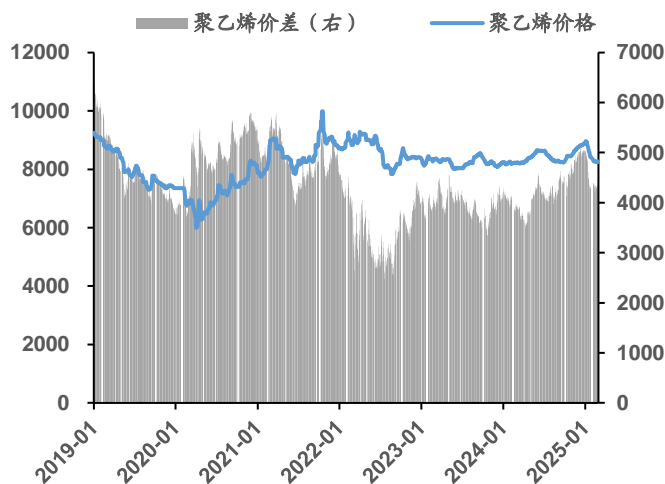
资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

8、塑料

截止 2025 年 2 月 28 日，聚乙烯价格 8258 元/吨，较月初下跌 2.04%；月均值 8266 元/吨，同比上涨 0.65%，环比下跌 5.13%。截止 2025 年 2 月 28 日，聚乙烯价差 4407 元/吨，较月初上涨 1.74%；月均值 4345 元/吨，同比上涨 9.43%，环比下跌 5.61%。

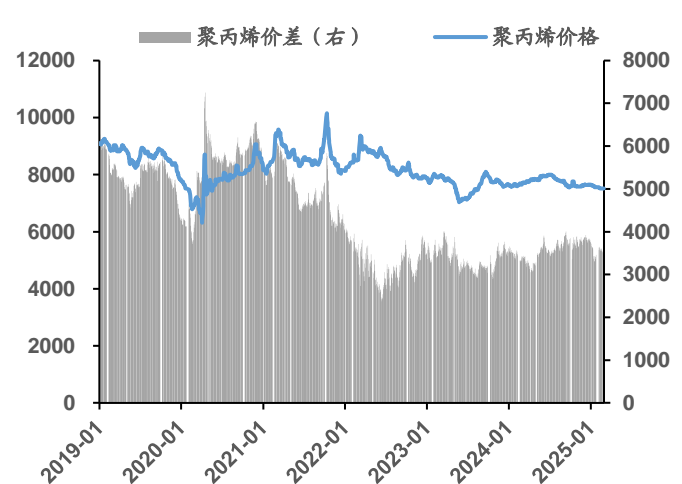
截止 2025 年 2 月 28 日，聚丙烯价格 7517 元/吨，较月初下跌 0.55%；月均值 7523 元/吨，同比下跌 1.60%，环比下跌 0.99%。截止 2025 年 2 月 28 日，聚丙烯价差 3666 元/吨，较月初上涨 5.94%；月均值 3601 元/吨，同比上涨 5.84%，环比上涨 3.27%。

图 36: 聚乙烯价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 聚丙烯价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，EVA 价格 11293 元/吨，较月初上涨 3.20%；月均值 11139 元/吨，同比下跌 11.41%，环比上涨 2.20%。

截止 2025 年 2 月 28 日，POE 价格（LC175 华东）15500 元/吨，较月初持平；月均值 15500 元/吨，同比下跌 27.91%，环比持平。

图 38: EVA 价格 (元/吨)

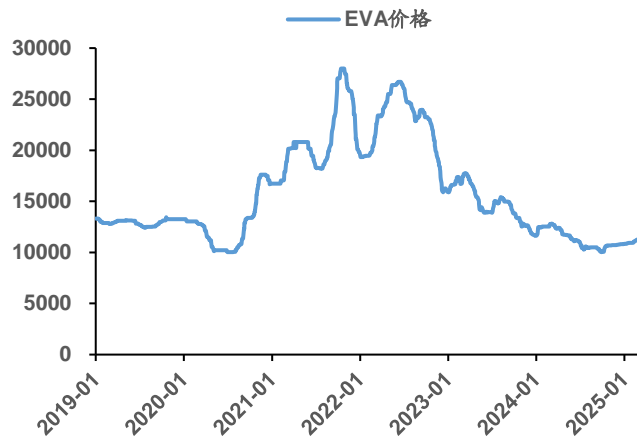
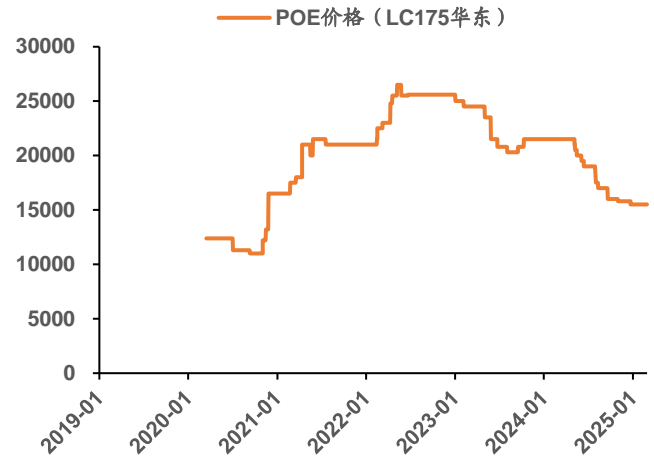


图 39: POE 价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

9、氟化工

截止 2025 年 2 月 28 日，萤石价格 3920 元/吨，较月初上涨 1.50%；月均值 3875 元/吨，同比上涨 6.81%，环比上涨 0.23%。截止 2025 年 2 月 28 日，萤石毛利 1306 元/吨，较月初上涨 3.49%；月均值 1271 元/吨，同比上涨 3.14%，环比下跌 0.90%。

截止 2025 年 2 月 28 日，氢氟酸价格 11410 元/吨，较月初上涨 3.92%；月均值 11019 元/吨，同比上涨 3.75%，环比上涨 0.96%。截止 2025 年 2 月 28 日，氢氟酸毛利 669 元/吨，较月初上涨 25.26%；月均值 525 元/吨，同比下跌 36.05%，环比上涨 62.73%。

图 40: 萤石价格和价差 (元/吨)

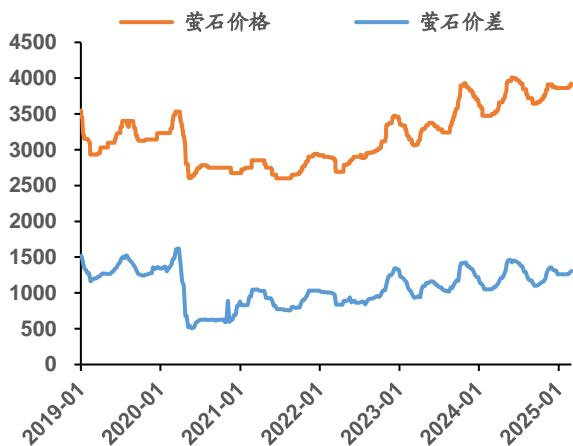
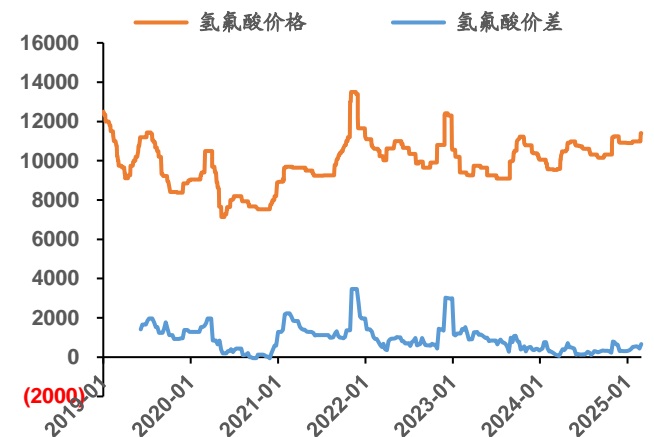


图 41: 氢氟酸价格和价差 (元/吨)



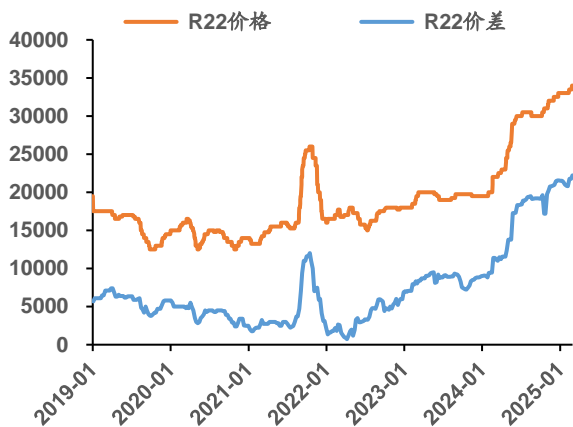
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，R22 价格 34000 元/吨，较月初上涨 3.03%；月均值 33421 元/吨，同比上涨 59.15%，环比上涨 1.28%。截止 2025 年 2 月 28 日，R22 价差 22219 元/吨，较月初上涨 6.55%；月均值 21637 元/吨，同比上涨 117.95%，环比上涨 1.84%。

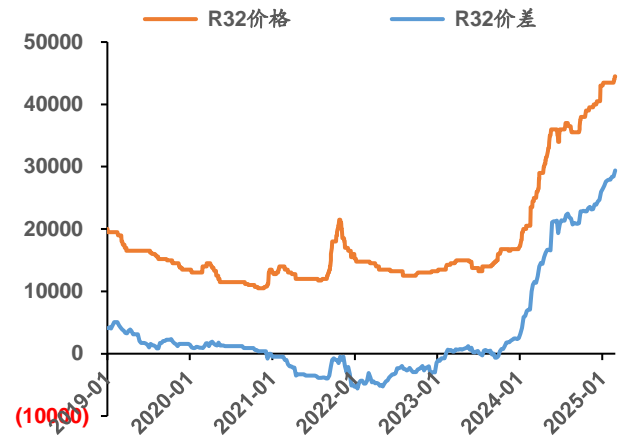
截止 2025 年 2 月 28 日，R32 价格 44500 元/吨，较月初上涨 2.30%；月均值 43711 元/吨，同比上涨 97.10%，环比上涨 0.61%。截止 2025 年 2 月 28 日，R32 价差 29398 元/吨，较月初上涨 5.29%；月均值 28526 元/吨，同比上涨 268.28%，环比上涨 4.29%。

图 42: R22 价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 43: R32 价格和价差 (元/吨)

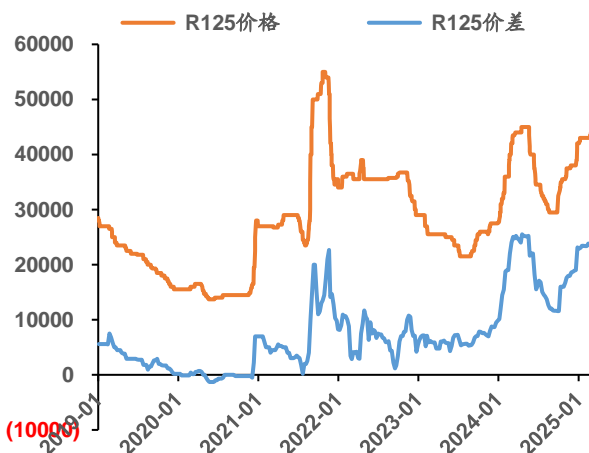


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，R125 价格 44000 元/吨，较月初上涨 2.33%；月均值 43211 元/吨，同比上涨 13.36%，环比上涨 0.86%。截止 2025 年 2 月 28 日，R125 价差 23934 元/吨，较月初上涨 2.33%；月均值 23698 元/吨，同比上涨 20.36%，环比上涨 1.94%。

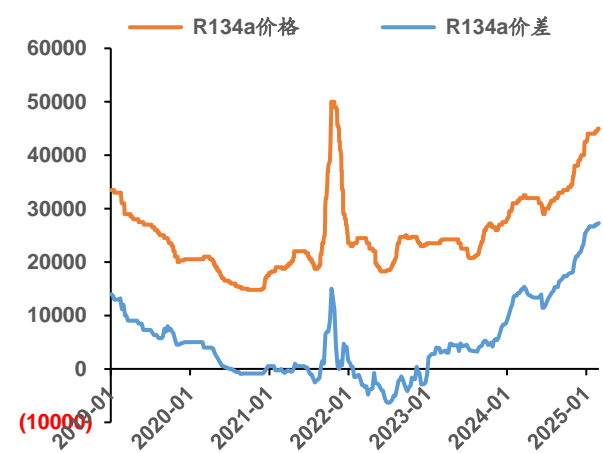
截止 2025 年 2 月 28 日，R134a 价格 45000 元/吨，较月初上涨 2.27%；月均值 44474 元/吨，同比上涨 42.25%，环比上涨 1.62%。截止 2025 年 2 月 28 日，R134a 价差 27295 元/吨，较月初上涨 2.42%；月均值 26993 元/吨，同比上涨 95.47%，环比上涨 2.14%。

图 44: R125 价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 45: R134a 价格和价差 (元/吨)



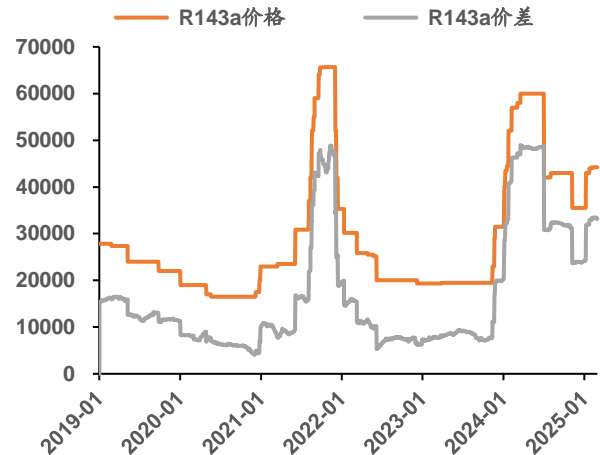
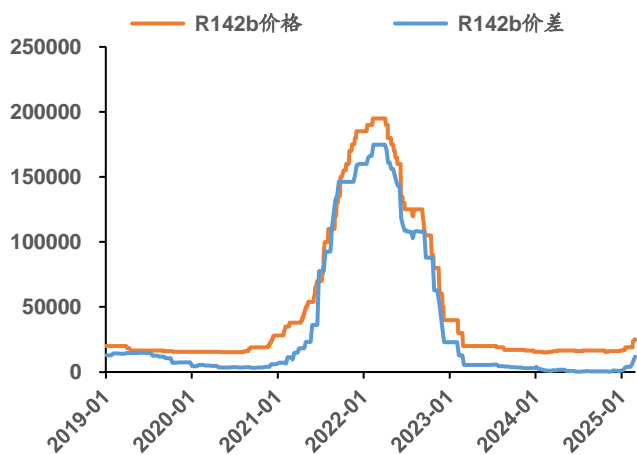
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，R142b 价格 25000 元/吨，较月初上涨 31.58%；月均值 21579 元/吨，同比上涨 41.91%，环比上涨 21.12%。截止 2025 年 2 月 28 日，R142b 价差 11951 元/吨，较月初上涨 210.19%；月均值 7739 元/吨，同比上涨 498.60%，环比上涨 171.74%。

截止 2025 年 2 月 28 日，R143a 价格 44250 元/吨，较月初上涨 0.57%；月均值 44214 元/吨，同比下跌 21.00%，环比上涨 4.74%。截止 2025 年 2 月 28 日，R143a 价差 33152 元/吨，较月初上涨 0.53%；月均值 33336 元/吨，同比下跌 26.31%，环比上涨 7.11%。

图 46: R142b 价格和价差 (元/吨)

图 47: R143a 价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

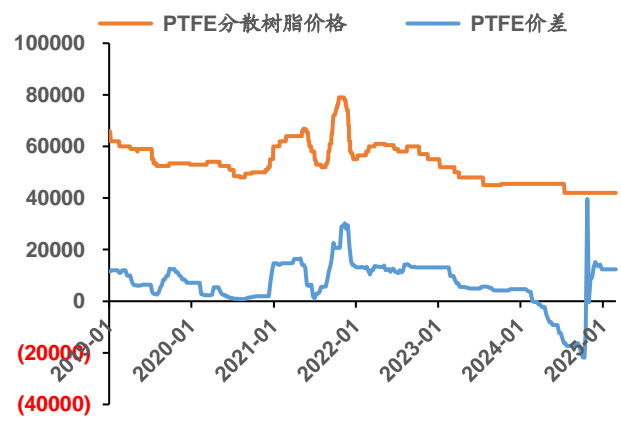
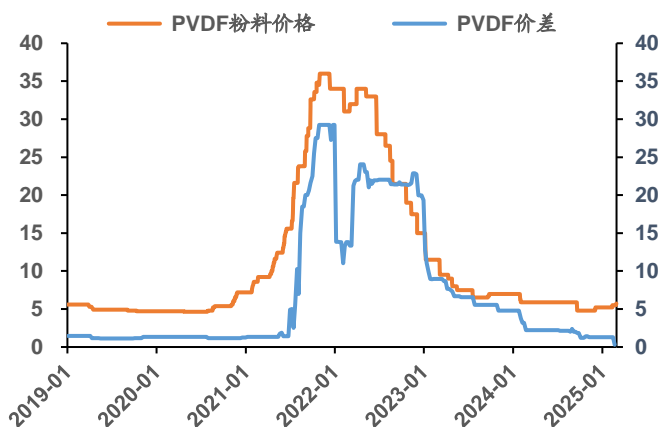
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，PVDF 价格 57000 元/吨，较月初上涨 9.62%；月均值 54263 元/吨，同比下跌 8.35%，环比上涨 4.35%。截止 2025 年 2 月 21 日，PVDF 价差 2979 元/吨，较月初下跌 77.05%；月均值 9646 元/吨，同比下跌 68.82%，环比下跌 25.68%。

截止 2025 年 2 月 28 日，PTFE 价格 42000 元/吨，较月初持平；月均值 42000 元/吨，同比下跌 7.69%，环比持平。截止 2025 年 2 月 28 日，PTFE 价差 12406 元/吨，较月初持平；月均值 12406 元/吨，同比上涨 327.47%，环比持平。

图 48: PVDF 价格和价差 (万元/吨)

图 49: PTFE 价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

10、食品医药添加剂

截止 2025 年 2 月 28 日，安赛蜜价格 3.70 万元/吨，较月初持平；月均值 3.70 万元/吨，同比下跌 2.63%，环比持平。

截止 2025 年 2 月 28 日，三氯蔗糖价格 25.00 万元/吨，较月初持平；月均值 25.00 万元/吨，同比上涨 100.00%，环比上涨 0.42%。

图 50：安赛蜜价格（万元/吨）

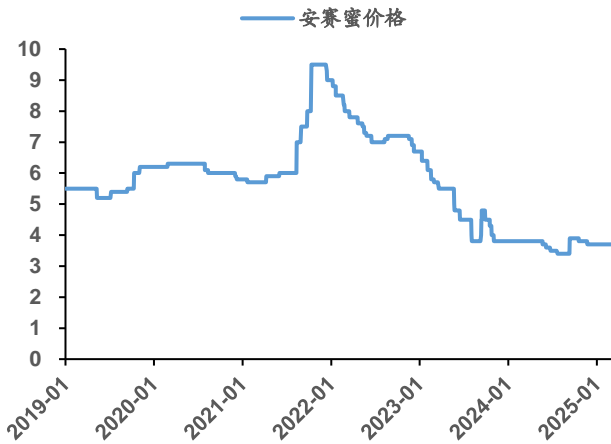
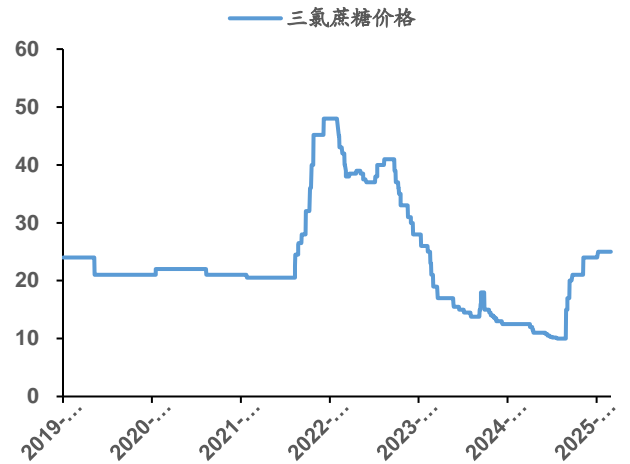


图 51：三氯蔗糖价格（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，赤藓糖醇价格 10500 元/吨，较月初下跌 8.70%；月均值 11214 元/吨，同比上涨 4.87%，环比下跌 2.48%。

截止 2025 年 2 月 28 日，维生素 A 价格 100 元/公斤，较月初下跌 13.04%；月均值 110 元/公斤，同比上涨 35.43%，环比下跌 5.23%。

图 52：赤藓糖醇价格（元/吨）

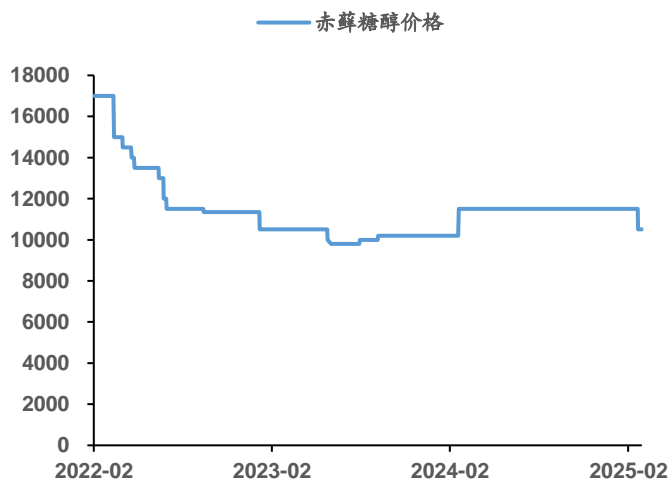


图 53：维生素 A 价格（元/公斤）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

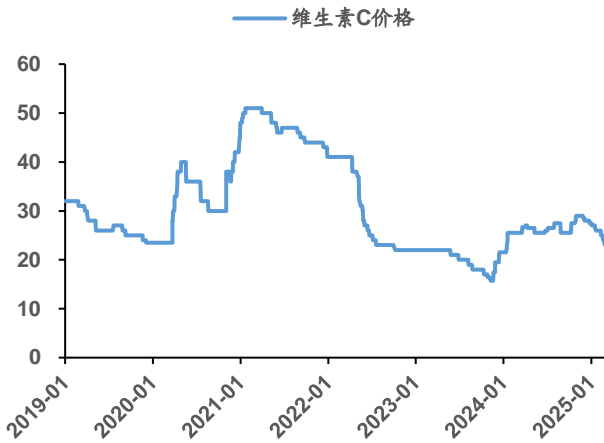
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，维生素 C 价格 23 元/公斤，较月初下跌 11.54%；月均值 25 元/公斤，同比下跌 3.30%，环比下跌 7.41%。

截止 2025 年 2 月 28 日，维生素 E 价格 130 元/公斤，较月初持平；月均值 132 元/公斤，同比上涨 106.58%，环比上涨 1.58%。

图 54: 维生素 C 价格 (元/公斤)

图 55: 维生素 E 价格 (元/公斤)



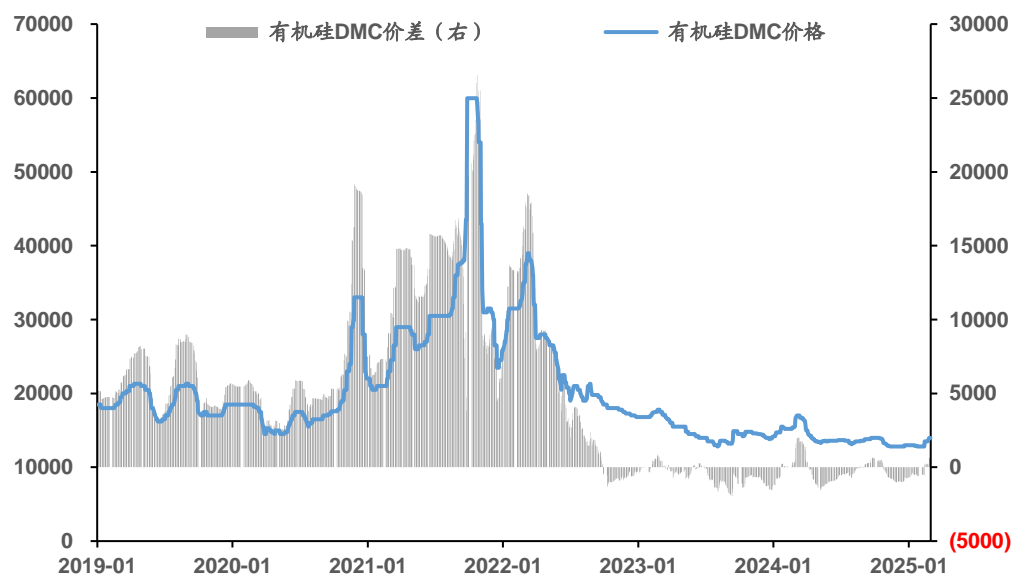
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

11、有机硅

截止 2025 年 2 月 28 日，有机硅 DMC 价格 14000 元/吨，较月初上涨 9.38%；月均值 13411 元/吨，同比下跌 12.72%，环比上涨 3.70%。截止 2025 年 2 月 28 日，有机硅 DMC 价差 593 元/吨，较月初上涨 199.50%；月均值 87 元/吨，同比下跌 59.58%，环比上涨 116.22%。

图 56: 有机硅 DMC 价格和价差 (元/吨)



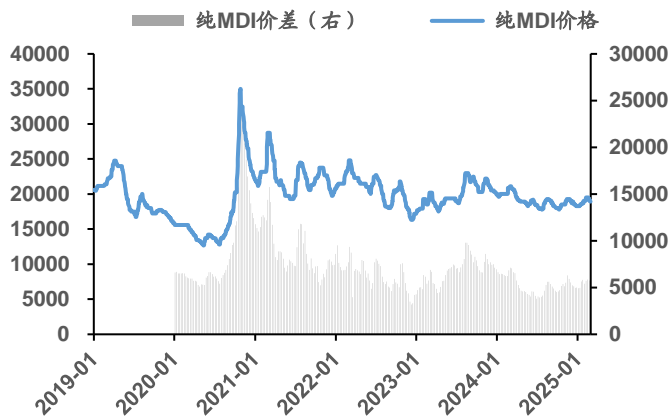
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

12、聚氨酯

截止 2025 年 2 月 28 日，纯 MDI 价格 18900 元/吨，较月初下跌 0.53%；月均值 19289 元/吨，同比下跌 5.58%，环比上涨 4.18%。截止 2025 年 2 月 28 日，纯 MDI 价差 5520 元/吨，较月初上涨 1.90%；月均值 5710 元/吨，同比下跌 10.96%，环比上涨 6.62%。

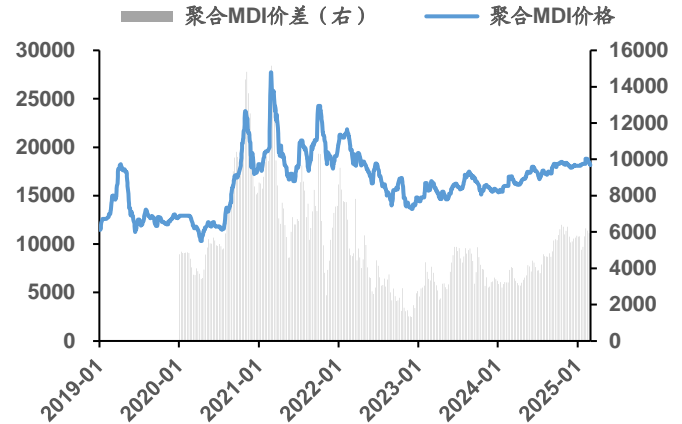
截止 2025 年 2 月 28 日，聚合 MDI 价格 18150 元/吨，较月初下跌 0.82%；月均值 18555 元/吨，同比上涨 12.84%，环比上涨 2.03%。截止 2025 年 2 月 28 日，聚合 MDI 价差 5748 元/吨，较月初下跌 0.19%；月均值 5994 元/吨，同比上涨 76.31%，环比上涨 9.14%。

图 57：纯 MDI 价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 58：聚合 MDI 价格和价差（元/吨）

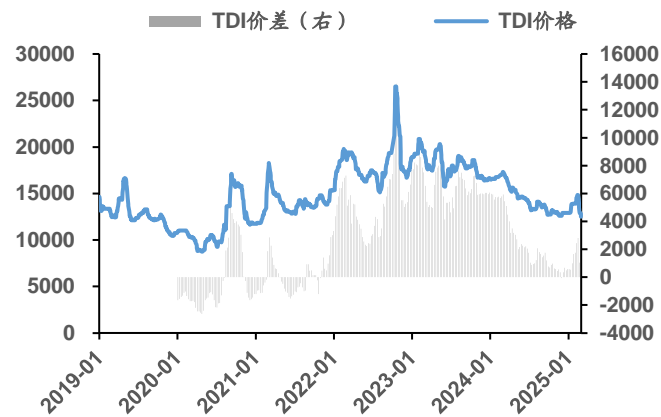


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，TDI 价格 12500 元/吨，较月初下跌 10.11%；月均值 13858 元/吨，同比下跌 18.18%，环比上涨 2.49%。截止 2025 年 2 月 28 日，TDI 价差 699 元/吨，较月初下跌 60.15%；月均值 1740 元/吨，同比下跌 69.69%，环比上涨 57.48%。

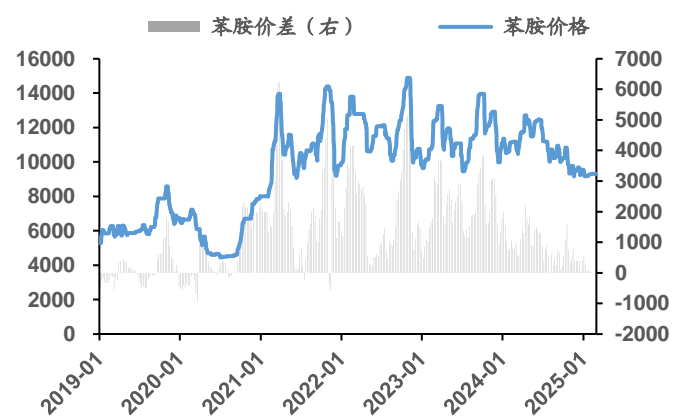
截止 2025 年 2 月 28 日，苯胺价格 9305 元/吨，较月初上涨 0.54%；月均值 9305 元/吨，同比下跌 16.29%，环比上涨 0.78%。截止 2025 年 2 月 28 日，苯胺价差 120 元/吨，较月初上涨 378.17%；月均值 24 元/吨，同比下跌 97.19%，环比下跌 87.62%。

图 59：TDI 价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 60：苯胺价格和价差（元/吨）



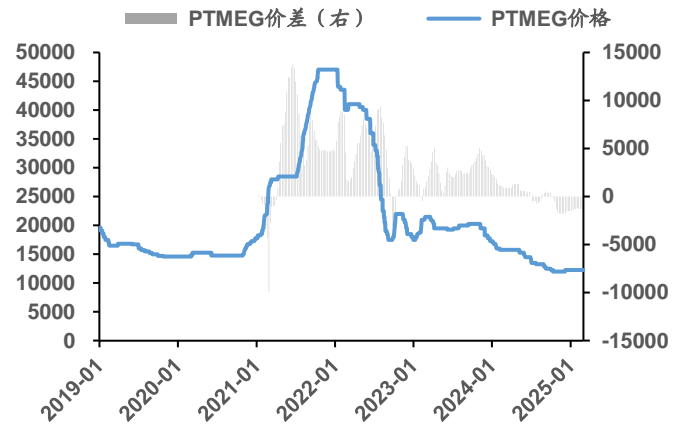
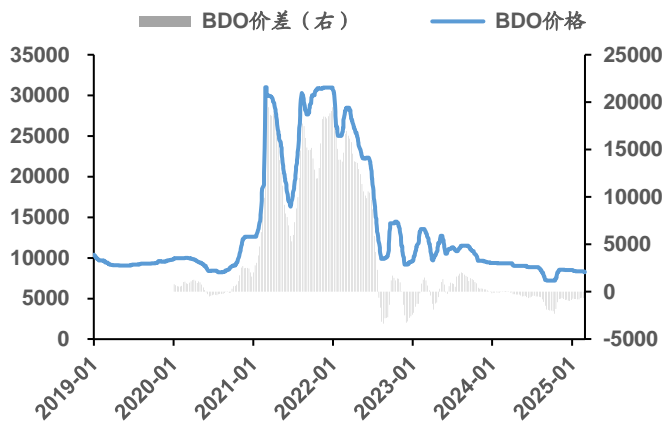
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，BDO 价格 8250 元/吨，较月初下跌 1.20%；月均值 8332 元/吨，同比下跌 10.58%，环比下跌 0.69%。截止 2025 年 2 月 28 日，BDO 价差-763 元/吨，较月初上涨 5.16%；月均值-680 元/吨，同比下跌 2174.99%，环比上涨 12.37%。

截止 2025 年 2 月 28 日，PTMEG 价格 12250 元/吨，较月初持平；月均值 12250 元/吨，同比下跌 22.51%，环比持平。截止 2025 年 2 月 28 日，PTMEG 价差-1291 元/吨，较月初下跌 6.67%；月均值-1291 元/吨，同比下跌 220.41%，环比上涨 3.58%。

图 61: BDO 价格和价差 (元/吨)

图 62: PTMEG 价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

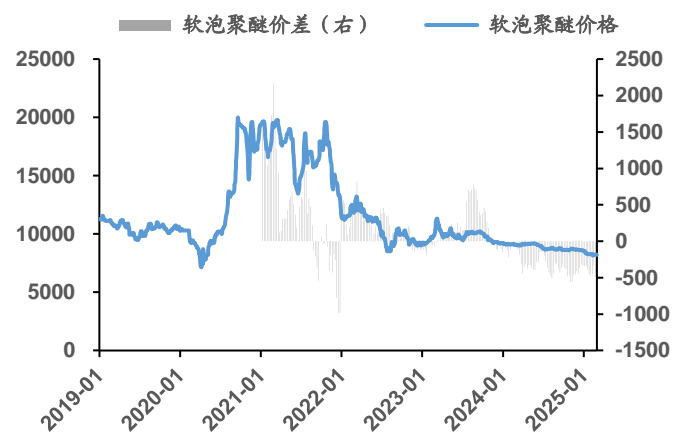
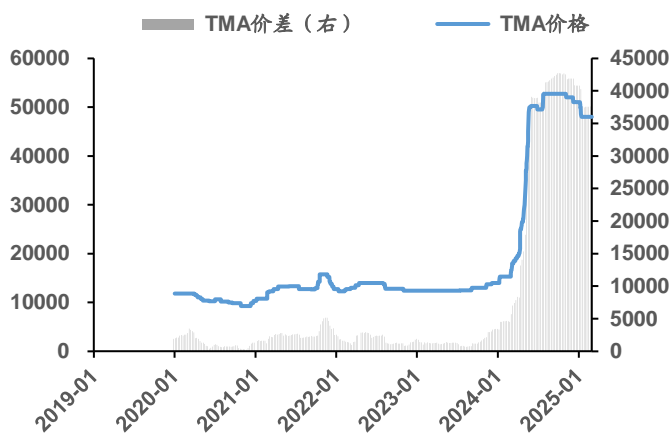
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，TMA 价格 48000 元/吨，较月初持平；月均值 48000 元/吨，同比上涨 213.23%，环比下跌 1.72%。截止 2025 年 2 月 28 日，TMA 价差 37567 元/吨，较月初下跌 0.00%；月均值 37576 元/吨，同比上涨 718.92%，环比下跌 2.98%。

截止 2025 年 2 月 28 日，软泡聚醚价格 8207 元/吨，较月初下跌 0.80%；月均值 8223 元/吨，同比下跌 9.54%，环比下跌 1.36%。截止 2025 年 2 月 28 日，软泡聚醚价差-567 元/吨，较月初下跌 19.43%；月均值-464 元/吨，同比下跌 805.34%，环比下跌 16.65%。

图 63: TMA 价格和价差 (元/吨)

图 64: 软泡聚醚价格和价差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

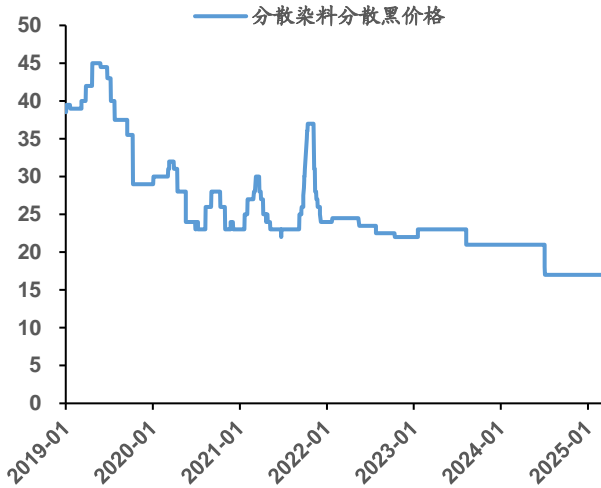
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

13、染料

截止 2025 年 2 月 28 日，分散染料分散黑价格 17 元/公斤，较月初持平；月均值 17 元/公斤，同比下跌 19.05%，环比持平。

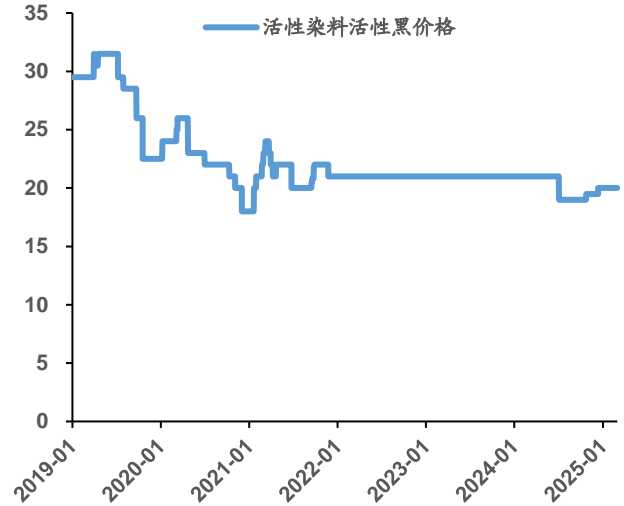
截止 2025 年 2 月 28 日，活性染料活性黑价格 20 元/公斤，较月初持平；月均值 20 元/公斤，同比下跌 4.76%，环比持平。

图 65: 分散染料分散黑价格 (元/公斤)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 66: 活性染料活性黑价格 (元/公斤)

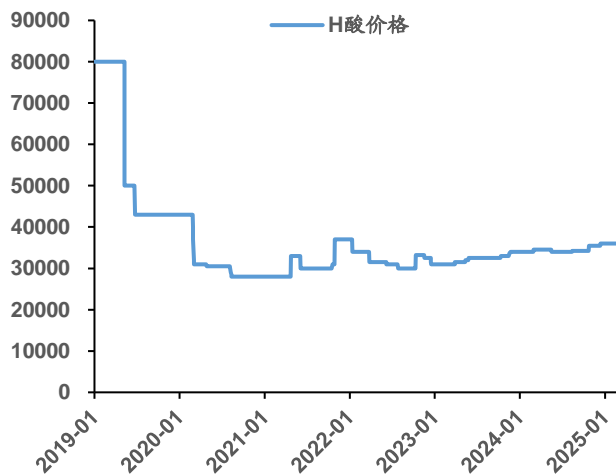


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

截止 2025 年 2 月 28 日，H 酸价格 36000 元/吨，较月初持平；月均值 36000 元/吨，同比上涨 5.74%，环比持平。

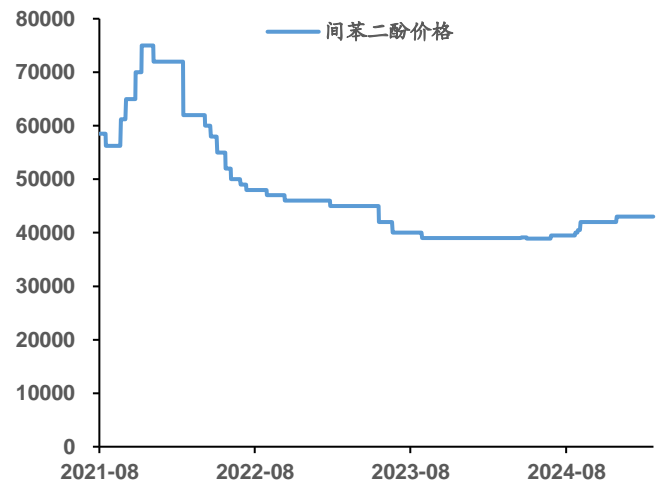
截止 2025 年 2 月 28 日，间苯二酚价格 43000 元/吨，较月初持平；月均值 43000 元/吨，同比上涨 10.26%，环比持平。

图 67: H 酸价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 68: 间苯二酚价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

风险因素

- 1、宏观经济不景气导致需求下降的风险
- 2、行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险
- 3、经济扩张政策不及预期的风险

研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经验。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

洪英东，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

尹柳，中山大学高分子材料学士，中央财经大学审计硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事基础化工行业研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。