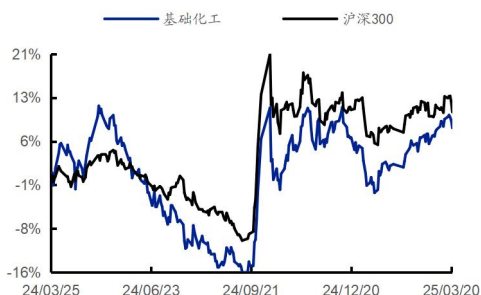


研究所：
 证券分析师：李永磊 S0350521080004
 liyl03@ghzq.com.cn
 证券分析师：董伯骏 S0350521080009
 dongbj@ghzq.com.cn
 联系人：于畅 S0350124080008
 yuc02@ghzq.com.cn

双季戊四醇、有机硅价格上涨，关注铬盐在军工领域的应用

——基础化工行业周报

最近一年走势



行业相对表现

	2025/03/21		
表现	1M	3M	12M
基础化工	1.5%	1.5%	5.5%
沪深 300	-1.6%	-0.3%	9.3%

相关报告

- 《铬盐行业点评之三：国防支出持续增长，铬盐需求有望高增（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2025-03-13
- 《基础化工行业周报：铬盐迎来重大机遇，化肥、炭黑价格上涨（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2025-02-23
- 《铬盐行业动态研究：铬矿价格触底反弹，铬盐产业链有望景气上行（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2025-02-12
- 《新材料产业研究点评之二：AI 数据中心拉动燃气轮机需求，铬盐、高温合金、热障涂层产业链需求增长可期（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2025-02-08
- 《基础化工行业周报：亨利天然气、顺丁橡胶价格上涨，国光股份拟派发 2024 年前三季度股息（推荐）*基础化工*李永磊，董伯骏》——2025-01-19

■ 2025 年 3 月 20 日，国海化工景气指数为 95.85，较 3 月 13 日下降 0.36。

■ 投资建议：铬盐迎来重大机遇，有望迎来补库存周期

铬盐有望迎来历史性机遇，铬盐有望从传统低增长需求（铬鞣剂、电镀、颜料）逐渐转向新兴高增长需求（AI 数据中心用燃气轮机、机器人、飞机发动机、火箭发动机等），在供给端受环保影响难以大幅扩张的背景下，景气有望持续提升。尤其是要关注金属铬在燃气轮机的应用，由于金属铬具有高硬度、高熔点、耐腐蚀等特点，在应用中具有耐高温、耐磨、耐酸碱腐蚀等优点，广泛应用于燃气轮机的热端材料。铬盐下游需求越来越多由 AI 数据中心（燃气轮机材料）和航空航天材料（飞机发动机和火箭发动机）带动，AI 数据中心带动燃气轮机需求量快增，全球燃气轮机订单有望从 2021-2023 年 40GW/年增长至 50GW/年（2024 年）、60GW/年（2025 年）、80GW/年（2026 年），燃气轮机的热端部件均采用高温合金，高温合金含大概 20%的金属铬，带动金属铬的需求从 2021-2023 年的 2.4 万吨分别增长至 3.0、3.6、4.8 万吨（2024-2026 年），折合对应铬盐重铬酸钠需求从 8.6 万吨增长至 10.7、12.8、17.1 万吨/年。而供给端受限于环保（剧毒），难以大规模扩张，目前只有振华股份有扩张能力。振华股份金属铬（公司产能 1.2 万吨/年）和铬盐（公司产能 25 万吨/年）价格已经开始上涨，铬盐价格弹性较大，重点关注。

关注铬盐在军工领域的应用。航天方面，高温合金是火箭发动机核心部件燃烧室和涡轮泵的关键用材。近年来我国运载火箭的发射次数逐年提升，火箭发射的数量和质量将迎来广阔的发展空间，对高温合金的需求也将随之增长；军用航空方面，下游军用航空市场发展空间的增长将带动上游高温合金等材料的需求增加，未来 5-10 年内基于存量发动机数量的增加，还会迎来后续的换发和维修高峰期，高温合金在军用航空领域的需求稳定性将得到双重保障；电镀铬技术、高温合金逐渐应用于炮钢材材料。进入 21 世纪，为了应对未来火炮的发展需求，各国发展内膛抗烧蚀涂层（电镀铬）技术，有效改善抗烧蚀性能。高温合金、耐热钢的高温性能优于炮钢，人们最先想到用它们替代部分炮管材料，如美国的 Richard 等用航天器用高温合金制造迫击炮；同时，氧化铬绿被广泛使用到伪装涂料当中，由于氧化铬绿光谱反射率与植物绿叶类似，具有很强的隐蔽性，军事部门用其制作伪装涂料。

2025年化工行业有望迎来补库存周期，基于三个判断：1) 库存逐渐去化，随着化工产品价格自2024年8月份急剧下降，当前主要化工产品持续去库，整体库存水平处于历史较低水平，2025年有望见底；2) 盈利见底，2024Q3主要化工龙头企业利润率达到2020年以来的历史底部，2020年以来，全球化工产能成本曲线更加陡峭，欧洲化工装置已成为全球成本最高的边际产能，三季度欧洲部分产能亏损加剧；3) 机构持仓见底，2024Q3公募基金在中信基础化工的持仓降至2.89%，回到2021年以来的底部水平，2024年10月份以来，顺周期板块涨幅较少，我们估计机构在化工的持仓进一步下降。展望2025年，中国和美国财政政策有望加码，欧洲部分装置加速退出，化工有望迎来补库存周期。中国优势企业的成本和效率优势已经非常稳固，且仍在持续扩张产能，中国优势企业已经进入了市占率提升阶段，产能的扩张对业绩的拉动确定性相对较强，龙头企业已经进入了业绩长周期向上的阶段。同时，对于部分供给端受限的行业，随着需求的回升，这部分行业的景气度有望持续提升，值得重点关注。重点关注四大机会：

1) 低成本扩张。主要公司包括但不限于：万华化学、轮胎（赛轮轮胎、玲珑轮胎、森麒麟、通用股份、贵州轮胎、风神股份、三角轮胎、浦林成山等）、卫星化学、宝丰能源、华鲁恒升、振华股份、远兴能源、复合肥（新洋丰、云图控股、史丹利、芭田股份）、龙佰集团、扬农化工、农药制剂（润丰股份）、华峰化学、亚钾国际等。

2) 景气度提升。轮胎设备（软控股份）、制冷剂（巨化股份、东岳集团、三美股份、永和股份）、民爆（广东宏大、易普力、江南化工、高争民爆、雪峰科技等）、涤纶长丝（桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化）、磷矿石（云天化、川恒股份、芭田股份）、农药（扬农化工、润丰股份、利民股份、广信股份、利尔化学）、芳烃（恒力石化、荣盛石化、东方盛虹）、萤石（金石资源）、粘胶短纤（三友化工）、不溶性硫磺（阳谷华泰）、维生素（新和成、兄弟科技、浙江医药、花园生物、振华股份、安迪苏）、合盛硅业、锦纶（聚合顺、台华新材、华鼎股份）等。

3) 新材料。关注下游的景气度和突破情况，优选增长快、空间大、国产化率低的行业。电子化学品（阳谷华泰、德邦科技、国瓷材料、万润股份、圣泉集团、雅克科技、斯迪克）、氟冷液（新宙邦）、吸附材料（蓝晓科技）、PI膜（瑞华泰）、利安隆、中复神鹰、合成生物学（凯赛生物、华恒生物）、植物胶囊（山东赫达）、航空航天材料（振华股份、斯瑞新材、宝钛股份）等。

4) 高股息。由于央国企具有高分红率、低负债率、稳定ROE水平，且具有较好的资源优势和稳固的竞争格局优势，我们看好高股息率化工央国企投资机会，主要包括中国石油、中国海油、中国石化、中国化学等企业。

我们仍然重点看好各细分领域龙头。

■ 行业信息跟踪

据 Wind，截至本周五（3月21日），Brent 和 WTI 期货价格分别收于 72.11 和 68.29 美元/桶，周环比 2.07% 和 1.64%。

■ 重点涨价产品分析

本周（2025年3月14日-3月21日，下同）双季戊四醇价格上涨，涨价核心动力仍是供不应求市场格局。场内无双季现货供应且排单周期较长下，下游拿货备货积极性良好，推动季戊四醇企业报盘价格上调。本周合成氨市场上涨明显，区域内供应偏紧下，下游向外围采购增加，且山东、山西及河北等地前期检修装置恢复稍有推迟，北方市场供应端利好仍存，支撑价格大幅上调，华东及华中等地企业库存及出货多无压，且皖北地区新增转产减量装置，加之各地招标高价带动下，场内挺涨氛围较浓，价格联动走高。本周有机硅市场拉涨上行，各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿，同时计划减产措施加大实行。有机硅单体企业 16 家，本周国内总体开工率在 67% 左右，市场大多数企业维持降负生产状态。目前下游企业多处于观望状态，后市如何还需关注市场开工情况，预计近期有机硅市场高位维稳为主。

■ 重点标的的信息跟踪

【万华化学】据卓创资讯，3月21日，纯 MDI 价格 17950 元/吨，环比 3月14日下降 150 元/吨；3月21日，聚合 MDI 价格 16725 元/吨，环比 3月14日下降 500 元/吨。

3月18日，公司发布 2024 年度业绩快报。公司 2024 年实现营业收入 1820.69 亿元，同比增长 3.83%；实现归母净利润 130.33 亿元，同比下降 22.49%。

本周国内聚合 MDI 下整体低迷，但随着价格的下跌成交量略有提升。来自冰箱冷柜行业的需求尚可，但二季度需求或减少，大型工厂多为厂家直供户；无甲醛板材胶黏剂、板材大厂需求相对稳定，汽车行业需求平稳，这几大行业多为国内厂家直供客户；北方外墙喷涂、管道保温行业、中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业需求不乐观。

本周国内纯 MDI 下游买气不足。TPU、鞋底、浆料行业开工四到五成。本期氨纶开工负荷 86%，环比稳定。

【玲珑轮胎】本周泰国到美西港口海运费为 5800 美元/FEU，环比上周持平；泰国到美东港口海运费为 5200 美元/FEU，环比上周持平；泰国到欧洲海运费为 3382 美元/FEU，环比上周持平。

【软控股份】【赛轮轮胎】【森麒麟】本周暂无重要公告。

【振华股份】据百川盈孚，3月21日，氧化铬绿价格为 29000 元/吨，环比 3月14日持平。

【金石资源】据卓创资讯，3月21日，萤石市场均价 3775 元/吨，环比 3月14日持平。3月21日，制冷剂 R22 的市场均价为 34500 元/吨，环

比3月14日持平；制冷剂R32的市场均价为46250元/吨，环比3月14日增加750元/吨；制冷剂R125的市场均价为44750元/吨，环比3月14日持平；制冷剂R134a的市场均价为46000元/吨，环比3月14日增加750元/吨。

【中国石油】 【中国海油】 【中国石化】 本周暂无重要公告。

【恒力石化】据Wind和卓创资讯，2024年3月20日涤纶长丝库存天数为27.5天，较3月13日上升1.4天；PTA库存为537.8万吨，较3月14日降低2.6万吨；涤纶长丝POY价格为6950元/吨，较3月14日下降100元/吨；PTA价格为4870元/吨，较3月14日+110元/吨。

【荣盛石化】 【桐昆股份】 【新凤鸣】 本周暂无重要公告。

【云图控股】2025年3月22日，公司发布2024年年报，2024年公司实现营收203.81亿元，同比-6.37%，实现归母净利润8.04亿元，同比-9.80%。

【卫星化学】据Wind，2025年3月21日丙烯酸价格为6600元/吨，环比3月14日上升150元/吨。

【新洋丰】根据卓创资讯，2025年3月21日磷酸一铵价格3360元/吨，环比3月14日下降10元/吨；2025年3月21日磷酸二铵价格4021元/吨，环比3月14日上升9元/吨；2025年3月21日磷矿石价格1038元/吨，环比3月14日持平；2025年3月21日复合肥价格3162元/吨，环比3月14日上升17元/吨。

【龙佰集团】据百川盈孚，2025年3月21日，钛白粉市场均价达14578元/吨，环比3月14日上升32元/吨。

【中国化学】2025年3月21日，公司发布关于经营情况简报的公告，2025年1-2月公司签订合同金额534.20亿元。

【双箭股份】 本周暂无重要公告。

【阳谷华泰】据卓创资讯，3月21日，华北市场橡胶促进剂M日度市场价13150元/吨，环比3月14日持平；促进剂NS日度市场价22600元/吨，环比3月14日持平；促进剂TMTD日度市场价11950元/吨，环比3月14日持平。

【华峰化学】据卓创资讯，3月21日，浙江市场氨纶40D为24500元/吨，环比3月14日持平；江苏市场氨纶40D为24500元/吨，环比3月14日持平。

【新和成】据Wind，2025年3月21日，维生素A价格为98元/千克，环比3月14日下降2元/吨；维生素E价格为122.5元/千克，环比3月

14 日下降 2.5 元/千克。

【远兴能源】据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日重质纯碱价格为 1504 元/吨，较 3 月 14 日下降 5 元/吨；轻质纯碱价格为 1406 元/吨，较 3 月 14 日下降 22 元/吨；尿素价格为 0 元/吨，较 3 月 14 日持平；动力煤价格为 680 元/吨，较 3 月 14 日下降 10 元/吨。

【三友化工】据百川盈孚，2025 年 3 月 21 日粘胶短纤现货价为 13650 元/吨，环比 3 月 14 日持平。

【华鲁恒升】据百川盈孚，2025 年 3 月 21 日乙二醇价格为 4455 元/吨，环比 3 月 14 日下降 65 元/吨。据卓创资讯，2025 年 3 月 21 日尿素小颗粒价格为 1830 元/吨，环比 3 月 14 日上升 30 元/吨。

【云天化】 【宝丰能源】 本周暂无重要公告。

【金禾实业】据 Wind，2025 年 3 月 21 日安赛蜜市场均价达 3.7 万元/吨，环比 3 月 14 日持平；三氯蔗糖市场均价达 25 万元/吨，环比 3 月 14 日持平；麦芽酚市场均价达 8.0 万元/吨，环比 3 月 14 日持平。

【瑞华泰】 【赞宇科技】 【国瓷材料】 本周暂无重要公告。

【扬农化工】据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日功夫菊酯原药价格为 11.0 万元/吨，较 3 月 14 日持平；联苯菊酯原药价格为 12.8 万元/吨，较 3 月 14 日持平；草甘膦原药价格为 2.32 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

【利尔化学】据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日草铵膦原药价格为 4.55 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

【广信股份】据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日甲基硫菌灵原药（白色）价格为 3.35 万元/吨，较 3 月 14 日下降 0.10 万元/吨；多菌灵原药（白色）价格为 3.50 万元/吨，较 3 月 14 日持平；敌草隆价格为 3.15 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

【万润股份】 【山东赫达】 本周暂无重要公告。

【凯盛新材】3 月 15 日，公司发布 2024 年度报告。2024 年公司实现营业收入 9.28 亿元，同比-5.97%；实现归母净利润 5598.73 万元，同比下降 64.56%。

3 月 19 日，公司发布关于“凯盛转债”预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告。根据募集说明书规定，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%时，公司董事会会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。2025 年 3 月 1 日至 2025 年 3 月 19 日，公司股票已有 10 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。

【江化微】2025年3月21日公司公布2024年年报，公司实现营业收入11.0亿元，同比上升6.7%；实现归母净利润9863万元，同比下降6.3%；扣非归母净利润为9158万元，同比下降9.6%。

【金发科技】本周暂无重要公告。

【利安隆】2025年3月21日，公司发布关于设立全资子公司并由其投资建设马来西亚研发生产基地的进展公告，公司计划在新加坡设立全资子公司，用于在马来西亚建设研发生产基地，生产高分子材料抗老化添加剂和润滑油功能添加剂等产品。该投资事项已获得公司董事会和监事会通过，并计划通过新加坡子公司在马来西亚设立全资子公司。

【蓝晓科技】【新亚强】本周暂无重要公告。

【盐湖股份】根据百川盈孚，2025年3月21日电池级碳酸锂均价7.43万元/吨，环比3月14日下降0.04万元/吨。

【易普力】【岳阳兴长】本周暂无重要公告。

【中毅达】据百川盈孚，2025年3月21日双季戊四醇市场价格6.3万元/吨，环比3月14日上升0.9万元/吨。

【齐翔腾达】根据Wind，2025年3月21日顺酐价格为7050元/吨，环比3月14日上升300元/吨；据卓创资讯，2025年3月21日丁酮价格为7442元/吨，环比3月14日下降75元/吨。

【长青股份】据Wind和百川盈孚，2025年3月21日吡虫啉原药价格为6.90万元/吨，较上周3月14日下降0.05万元/吨；氟磺胺草醚原药价格为13.20万元/吨，较上周3月14日持平；异丙甲草胺原药价格为2.50万元/吨，较上周3月14日持平；丁醚脲价格为10.50万元/吨，较3月14日上涨0.50万元/吨。

【山东海化】2025年3月22日，公司发布2024年年度报告，公司2024年实现营收60.13亿元，同比-29.50%，实现归母净利润3921.67万元，同比-96.24%，全年生产纯碱309.69万吨、烧碱（折百）28.61万吨。

【国光股份】【海利尔】本周暂无重要公告。

【梅花生物】据Wind，2025年3月21日98%赖氨酸价格为8750元/吨，较3月14日上涨150元/吨。70%赖氨酸价格为5550元/吨，较3月14日上涨100元/吨。苏氨酸价格为10150元/吨，较3月14日上涨250元/吨。缬氨酸价格为14400元/吨，较3月14日下降100元/吨。味精价格为7317元/吨，较3月14日上涨89元/吨。玉米价格为2267元/吨，较3月14日上涨4元/吨。

2025年3月18日,公司发布2024年年度报告,公司24年实现营收250.7亿元,同比-9.7%,实现归母净利润27.4亿元,同比-13.85%。收入减少主要受味精、黄原胶及玉米副产品销售价格下降影响,导致收入减少约40.46亿元;同时,苏氨酸、黄原胶、饲料级缬氨酸等产品销量增长,带动收入增加约13.55亿元。

【华恒生物】【恒逸石化】本周暂无重要公告。

【中化国际】据卓创资讯,3月21日,环氧树脂价格为14475元/吨,环比3月14日下降325元/吨;橡胶防老剂价格为23000元/吨,环比3月14日持平。

【粤桂股份】据卓创资讯,3月21日,中国硫磺(固体硫磺)价格2316.25元/吨,环比3月14日增加55.37元/吨;中国硫酸(浓硫酸98%)价格662.19元/吨,环比3月14日增加14.38元/吨。

【永和股份】3月20日,公司发布2023年度向特定对象发行A股股票上市公告书。本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过17.36亿元,扣除发行费用后的募集资金净额拟用于包头永和新材料有限公司新能源材料产业园项目及补充流动资金。

3月22日,公司发布关于使用募集资金向全资子公司增资以实施募投项目的公告。公司于2025年3月20日同意公司使用募集资金12.36亿元向全资子公司包头永和增资,用于“包头永和新能源材料产业园项目”的建设。本次增资不构成关联交易、重大资产重组。

【巨化股份】【雅克科技】【三美股份】【道恩股份】本周暂无重要公告。

【楚江新材】3月18日,公司发布2024年年度报告。公司2024年度实现营业收入537.51亿元,同比增长16.06%;实现归母净利润2.30亿元,同比下降56.57%。

【和顺石油】【三棵树】本周暂无重要公告。

投资建议: 考虑到化工行业的长期成长性,维持化工行业“推荐”评级。

风险提示: 宏观经济变化; 油价震荡变化; 环保趋严; 产品价格大幅波动; 重点关注公司业绩不达预期; 中美财政政策不及预期; 化工产品去库低于预期, AI 数据中心建设和航空航天材料需求不及预期, 全球经济增长的不确定性等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2025/3/21	EPS			PB			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000301.SZ	东方盛虹	8.77	0.11	-0.22	0.24	88.51	-	36.54	买入
000422.SZ	湖北宜化	13.40	0.43	0.90	1.05	24.42	14.97	12.71	未评级
000683.SZ	远兴能源	5.67	0.38	0.64	0.75	15.57	8.86	7.56	买入
000703.SZ	恒逸石化	6.06	0.12	0.15	0.31	56.58	40.40	19.55	买入
000822.SZ	山东海化	5.59	1.17	0.04	1.32	5.86	127.63	4.23	买入
000830.SZ	鲁西化工	12.21	0.43	1.10	1.32	23.48	11.10	9.25	买入
000902.SZ	新洋丰	12.59	0.96	1.04	1.14	12.31	12.11	11.04	买入
002001.SZ	新和成	21.55	0.87	1.88	1.90	19.39	11.46	11.34	买入
002064.SZ	华峰化学	8.16	0.50	0.53	0.69	13.44	15.32	11.87	未评级
002170.SZ	芭田股份	10.45	0.29	0.48	1.26	19.03	21.77	8.29	买入
002221.SZ	东华能源	9.84	0.10	0.11	0.20	107.86	90.77	48.62	未评级
002258.SZ	利尔化学	9.08	0.75	0.76	0.86	15.87	11.95	10.56	买入
002381.SZ	双箭股份	7.03	0.59	0.44	0.73	12.90	15.98	9.63	买入
002391.SZ	长青股份	5.22	0.11	0.08	0.20	55.97	65.17	25.88	未评级
002409.SZ	雅克科技	59.66	1.22	1.98	2.67	45.77	30.09	22.33	未评级
002493.SZ	荣盛石化	8.57	0.11	0.30	0.50	90.49	28.57	17.14	买入
002539.SZ	云图控股	7.88	0.74	0.67	0.87	11.17	11.83	9.06	买入
002597.SZ	金禾实业	24.85	1.24	1.24	1.74	17.74	20.04	14.28	买入
002601.SZ	龙佰集团	18.18	1.35	1.41	1.73	12.67	12.89	10.51	买入
002637.SZ	赞宇科技	9.33	0.19	0.70	0.91	57.43	13.33	10.25	买入
002643.SZ	万润股份	11.27	0.82	0.45	0.59	20.22	25.04	19.10	买入
002648.SZ	卫星化学	21.05	1.42	1.81	2.23	10.37	11.63	9.44	买入
002749.SZ	国光股份	14.00	0.69	0.79	0.96	17.25	17.78	14.60	未评级
002895.SZ	川恒股份	22.88	1.53	1.84	2.22	12.44	12.43	10.31	买入
002984.SZ	森麒麟	24.86	1.84	2.34	2.63	15.68	10.62	9.45	买入
300121.SZ	阳谷华泰	12.79	0.74	0.58	0.98	11.93	22.05	13.05	买入
300285.SZ	国瓷材料	18.48	0.57	0.69	0.86	40.78	26.78	21.49	买入
300487.SZ	蓝晓科技	47.96	1.42	1.80	2.28	37.37	26.64	21.04	买入
300596.SZ	利安隆	31.49	1.58	1.86	2.37	18.72	16.93	13.29	买入
600096.SH	云天化	22.11	2.47	3.06	3.23	6.33	7.23	6.85	买入
600141.SH	兴发集团	22.51	1.24	1.65	2.01	14.71	13.64	11.20	买入
600143.SH	金发科技	11.29	0.12	0.38	0.57	67.41	29.71	19.81	买入
600160.SH	巨化股份	23.65	0.35	0.73	1.30	47.18	32.40	18.19	买入
600309.SH	万华化学	67.40	5.36	4.77	6.49	14.34	14.13	10.39	买入
600346.SH	恒力石化	15.55	0.98	1.00	1.29	13.43	15.55	12.05	买入
600409.SH	三友化工	5.56	0.27	0.35	0.44	20.04	15.89	12.64	买入
600426.SH	华鲁恒升	21.51	1.68	1.86	2.35	16.38	11.56	9.15	买入
600486.SH	扬农化工	54.08	3.85	3.12	4.14	16.39	17.33	13.06	买入
600989.SH	宝丰能源	17.48	0.77	0.86	1.69	19.17	20.23	10.34	买入
601058.SH	赛轮轮胎	14.71	0.99	1.33	1.59	11.86	11.06	9.25	买入
601117.SH	中国化学	7.51	0.89	0.95	1.08	7.16	7.91	6.95	买入
601233.SH	桐昆股份	11.95	0.33	1.16	1.73	45.77	10.30	6.91	买入
601966.SH	玲珑轮胎	17.92	0.94	1.57	1.84	20.38	11.41	9.74	买入
603067.SH	振华股份	18.72	0.73	0.99	1.07	13.99	18.91	17.50	买入
603078.SH	江化微	17.40	0.27	0.26	0.44	58.70	68.02	39.95	未评级
603225.SH	新凤鸣	11.79	0.71	0.71	0.95	20.00	16.61	12.41	买入
603737.SH	三棵树	50.48	0.33	0.98	1.43	144.58	51.38	35.27	未评级
688323.SH	瑞华泰	14.31	-0.11	-0.32	0.17	-	-	84.18	买入

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (未评级公司盈利预测取自万得一致预期; 本标的列表按照股票代码排序。标红数据为 2024 年 EPS 为实际值)

内容目录

1、 核心标的跟踪	13
2、 市场观察	35
3、 数据追踪	36
4、 本周重点关注个股	56
5、 投资建议	57
6、 风险提示	57

图表目录

图 1: 国海化工景气指数: 95.85 (2025.3.20)	13
图 2: 国海化工价差指数	13
图 3: 涤纶长丝价格	14
图 4: 粘胶短纤价格	14
图 5: 磷矿石价格	14
图 6: 磷酸一铵价格	14
图 7: 尿素价格	14
图 8: 草甘膦价格	14
图 9: 聚合 MDI 价格	15
图 10: TDI 价格	15
图 11: 液氯价格	15
图 12: 液碱价格	15
图 13: R22 价格	15
图 14: R32 价格	15
图 15: 炭黑价格	16
图 16: 钛白粉价格	16
图 17: 原油价格及库存曲线	16
图 18: 聚合 MDI 价格及库存曲线	16
图 19: 汽油价格及库存曲线	16
图 20: 柴油价格及库存曲线	16
图 21: 半钢胎库存曲线	17
图 22: 全钢胎库存曲线	17
图 23: 磷酸一铵价格及库存曲线	17
图 24: 磷酸二铵价格及库存曲线	17
图 25: 尿素价格及库存曲线	17
图 26: 氯化钾价格及库存曲线	17
图 27: 纯碱价格和库存曲线	18
图 28: 硫磺价格及库存曲线	18
图 29: 涤纶长丝价格及库存曲线	18
图 30: 醋酸价格及库存曲线	18
图 31: PVC 价格及库存曲线	18
图 32: 烧碱价格及库存曲线	18
图 33: 己二酸价格及库存曲线	19
图 34: 聚合 MDI 价格价差曲线	19
图 35: 聚合 MDI 库存	19
图 36: 泰国海运价格指数	20
图 37: 轮胎原材料价格指数	20
图 38: PTA 价格价差曲线	22
图 39: PTA 库存量	22
图 40: 涤纶长丝 POY 价格价差曲线	22
图 41: 涤纶长丝库存天数	22
图 42: 磷酸一铵价格价差曲线 (元/吨)	24
图 43: 磷酸二铵价格价差曲线 (元/吨)	24
图 44: 维生素 A (50 万 IU/g 国产) 价格	26

图 45: 维生素 E (50%国产) 价格	26
图 46: 乙二醇价格价差曲线	27
图 47: 乙二醇华东港口库存 (千吨)	27
图 48: 草甘膦价格价差曲线	28
图 49: 功夫菊酯价格曲线	28
图 50: 草铵膦价格曲线	29
图 51: 碳酸锂价格走势	32
图 52: 美国钻机数落后 WTI 价格三个月时间	36
图 53: 国际油气期货价格	36
图 54: Brent 原油期货月度均价 (美元/桶)	36
图 55: OECD 商业石油库存 (百万桶)	37
图 56: 三大机构原油供需平衡预测	37
图 57: 美国商业原油和油品库存(百万桶)	38
图 58: 美国商业原油库存(百万桶)	38
图 59: 江浙织机涤纶长丝库存天数	38
图 60: PTA 价格价差曲线	38
图 61: PTA 库存量	38
图 62: 涤纶长丝 POY 价格价差曲线	39
图 63: 涤纶长丝库存天数 (天)	39
图 64: 涤纶长丝 FDY 价格价差曲线	39
图 65: 涤纶长丝 DTY 价格价差曲线	39
图 66: 粘胶纤维价格价差曲线 (元/吨)	39
图 67: 粘胶纤维库存天数 (天)	39
图 68: 乙烯-石脑油价格价差曲线	40
图 69: 丙烯-石脑油价格价差曲线	40
图 70: 聚合 MDI 价格价差曲线	40
图 71: 聚合 MDI 库存	40
图 72: 丙烯酸价格价差曲线	40
图 73: 丙烯酸甲酯价格价差曲线	40
图 74: 尿素价格价差曲线	41
图 75: 尿素库存 (千吨)	41
图 76: 乙二醇价格价差曲线	41
图 77: 乙二醇华东港口库存 (千吨)	41
图 78: 醋酸价格价差曲线	41
图 79: 冰醋酸库存天数 (天)	41
图 80: 纯碱价格价差曲线 (元/吨)	42
图 81: 中国纯碱周度企业库存 (万吨)	42
图 82: 磷酸一铵价格价差曲线 (元/吨)	42
图 83: 磷酸二铵价格价差曲线 (元/吨)	42
图 84: 草甘膦价格价差曲线	42
图 85: 草铵膦价格曲线	42
图 86: 麦草畏价格曲线	43
图 87: 功夫菊酯价格曲线	43
图 88: 复合肥均价曲线	43
图 89: 聚酰胺 66 (PA66) 均价曲线	43
图 90: 载重汽车轮胎均价曲线	43

图 91: 轿车轮胎均价曲线	43
图 92: 有机硅中间体价格曲线	44
图 93: 活性染料均价曲线	44
表 1: 能源价格走势	36
表 2: 重点基础化工标的公司跟踪 (截至 2025/3/21)	45
表 3: 重点石油化工标的的信息跟踪 (截至 2025/3/21)	46
表 4: 重点产品动态分析	47
表 5: 重点产品价格周、月涨跌幅前十 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	48
表 6: 产品价差周、月涨跌幅前十 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	48
表 7: 重点资源品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	49
表 8: 碳 2 产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	49
表 9: 碳 3 产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	50
表 10: 芳烃产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	50
表 11: 橡胶产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	51
表 12: 化纤产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	51
表 13: 聚氨酯产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	52
表 14: 盐化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	52
表 15: 氟化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	52
表 16: 化肥产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	52
表 17: 农药产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	53
表 18: 煤化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	53
表 19: 精细化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	53
表 20: 重点产品价差跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)	54

1、核心标的跟踪

自 2021 年 Q1 以来，化工景气持续下行，当前化工开启新一轮补库存周期，重点关注四大机会：1) 低成本扩张标的；2) 景气标的；3) 高股息率标的；4) 新材料标的。我们仍然重点看好各细分领域龙头。

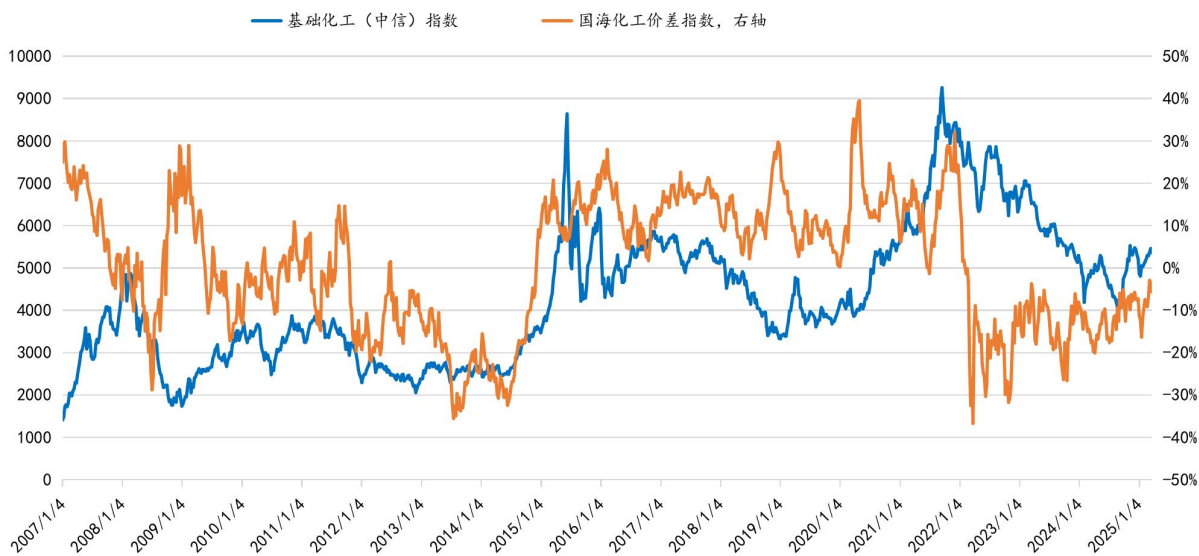
2025 年 3 月 20 日，国海化工景气指数为 95.85，较 3 月 13 日下降 0.36。

图 1：国海化工景气指数：95.85（2025.3.20）



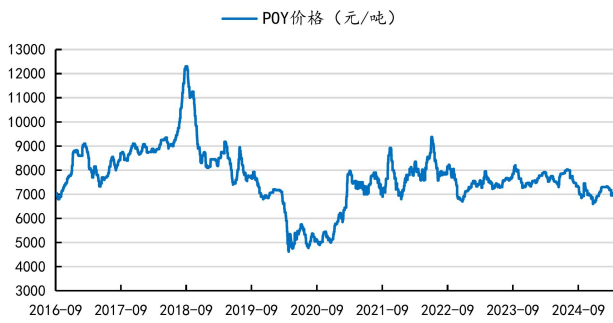
资料来源：Wind，百川盈孚，国海证券研究所

图 2：国海化工价差指数



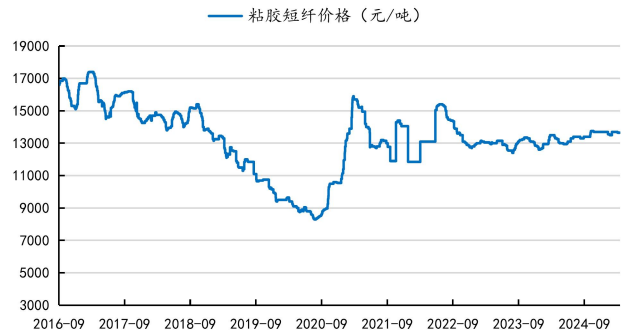
资料来源：Wind，百川盈孚，国海证券研究所

图 3: 涤纶长丝价格



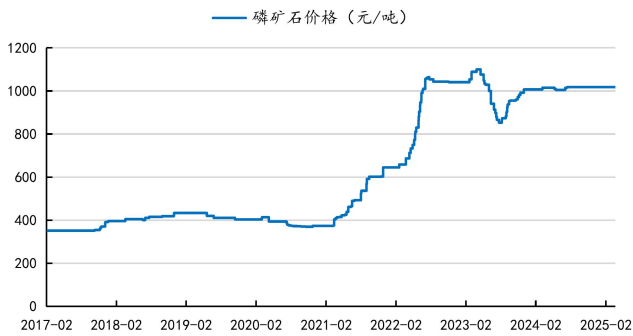
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 4: 粘胶短纤价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 5: 磷矿石价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 6: 磷酸一铵价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 7: 尿素价格



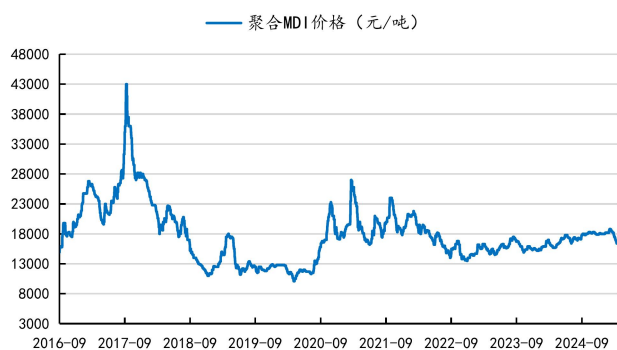
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 8: 草甘膦价格



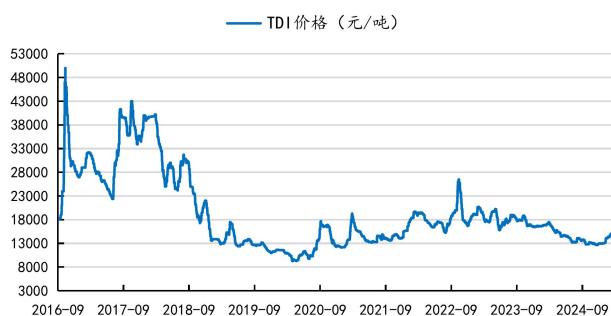
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 9: 聚合 MDI 价格



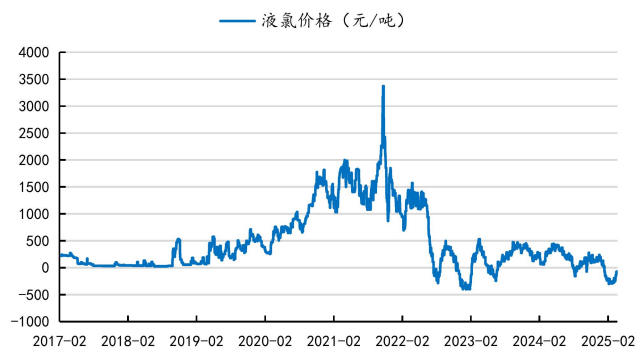
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 10: TDI 价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 11: 液氯价格



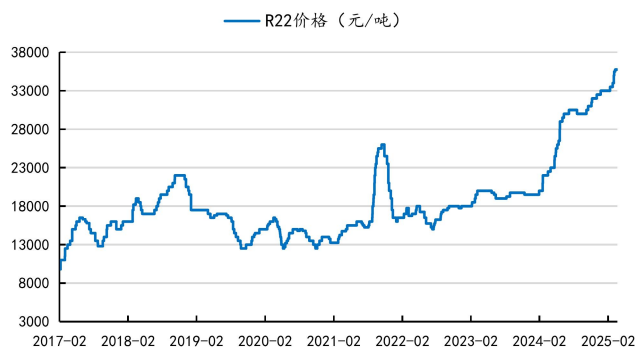
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 12: 液碱价格



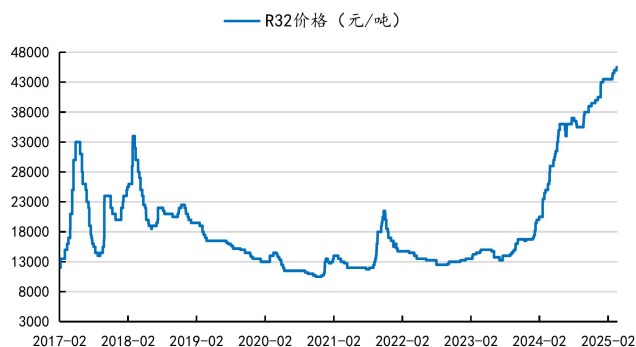
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 13: R22 价格



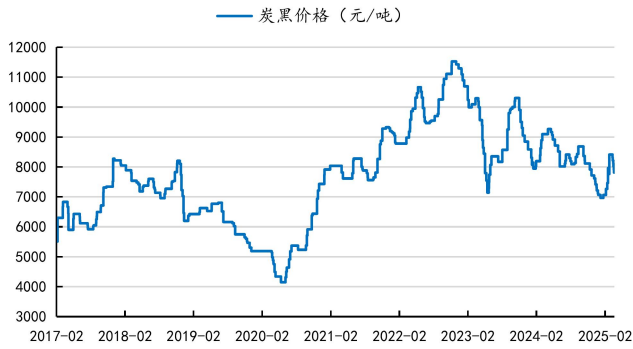
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 14: R32 价格



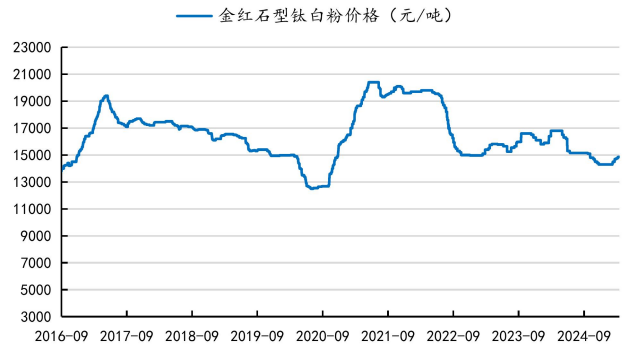
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 15: 炭黑价格



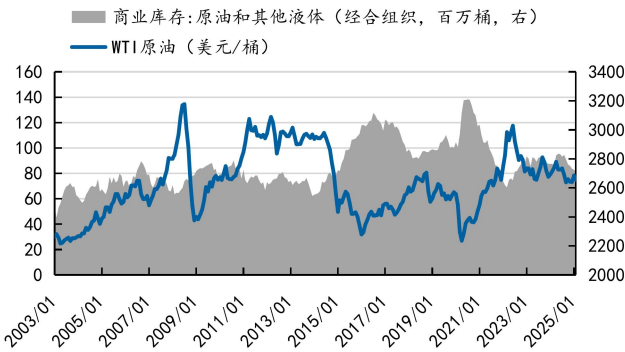
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 16: 钛白粉价格



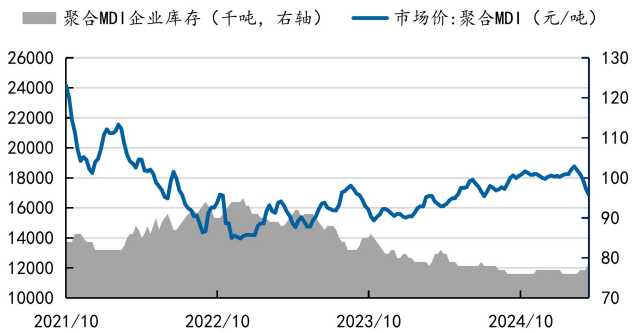
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 17: 原油价格及库存曲线



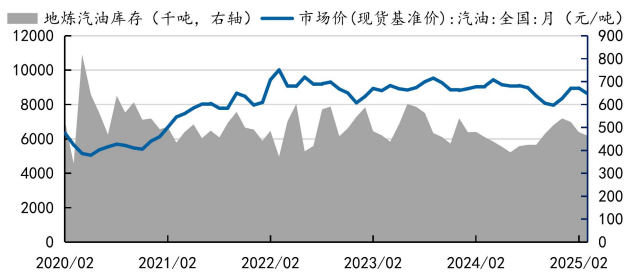
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 18: 聚合 MDI 价格及库存曲线



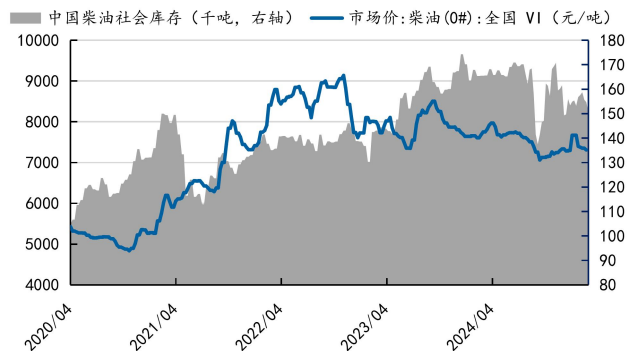
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 19: 汽油价格及库存曲线



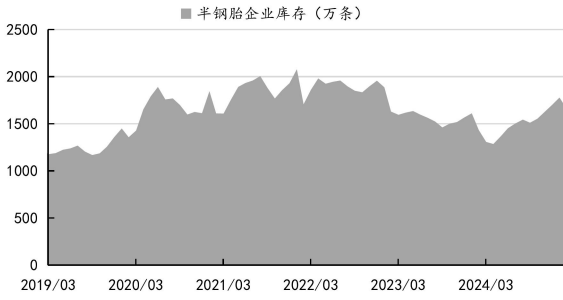
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 20: 柴油价格及库存曲线



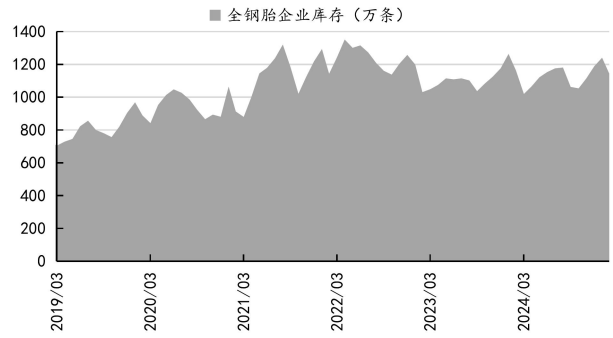
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 21: 半钢胎库存曲线



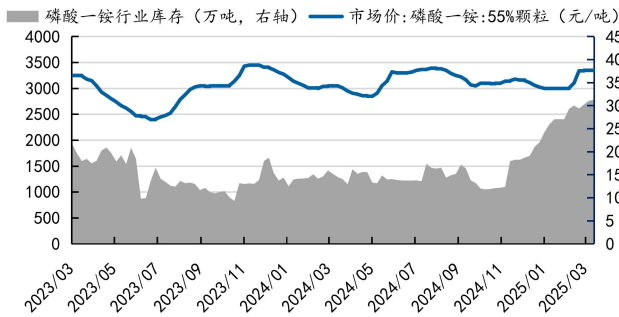
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 22: 全钢胎库存曲线



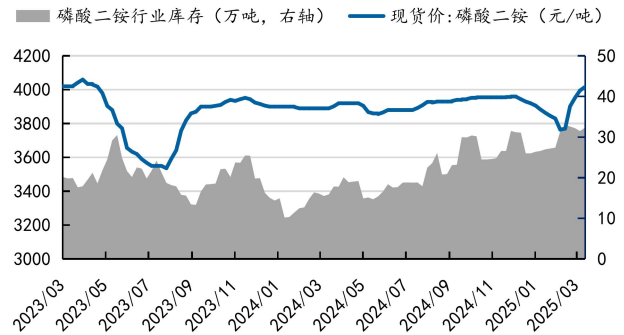
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 23: 磷酸一铵价格及库存曲线



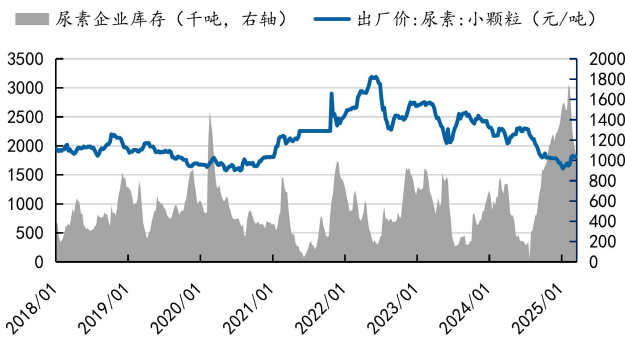
资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 24: 磷酸二铵价格及库存曲线



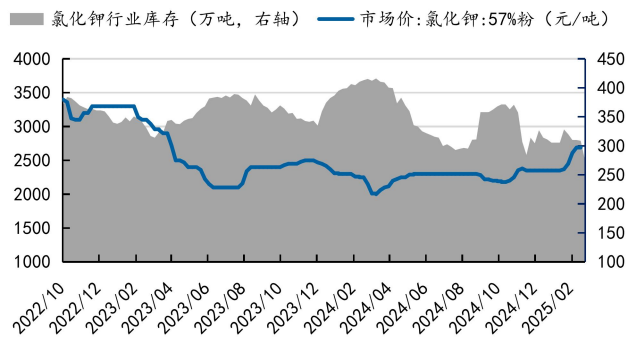
资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 25: 尿素价格及库存曲线



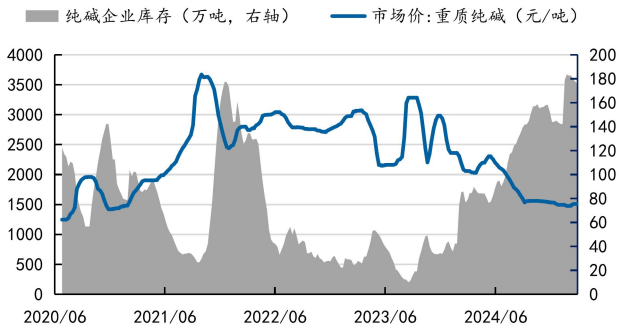
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 26: 氯化钾价格及库存曲线



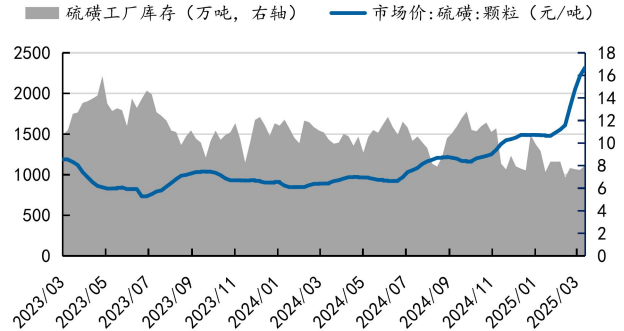
资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 27: 纯碱价格和库存曲线



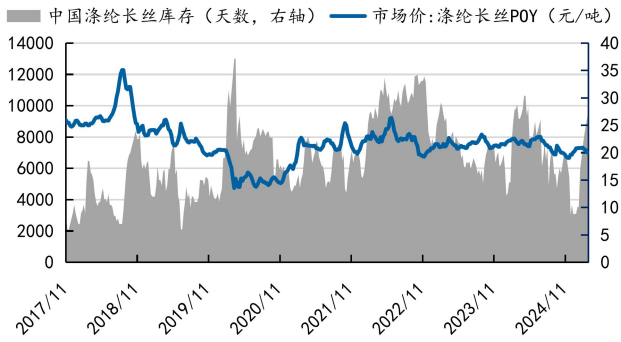
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 28: 硫磺价格及库存曲线



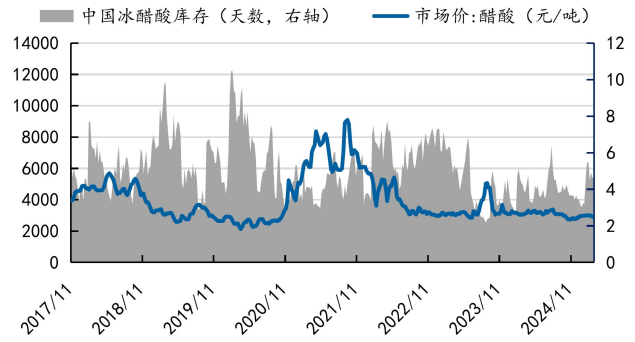
资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 29: 涤纶长丝价格及库存曲线



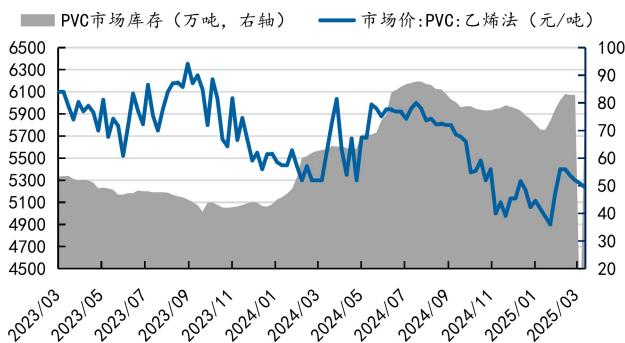
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 30: 醋酸价格及库存曲线



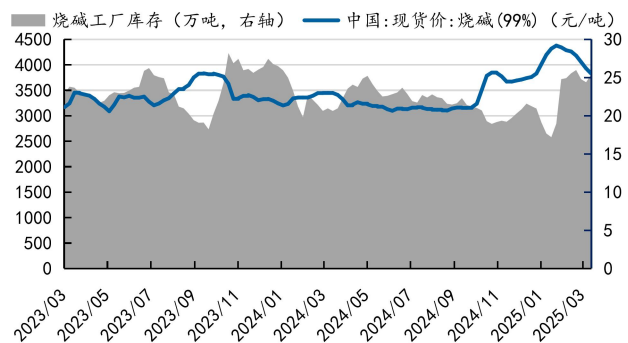
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 31: PVC 价格及库存曲线



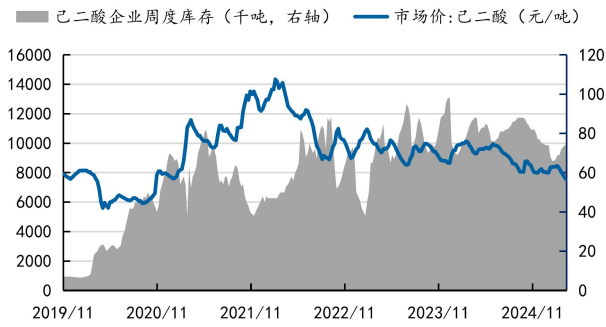
资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 32: 烧碱价格及库存曲线



资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

图 33: 己二酸价格及库存曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

万华化学: 万华化学是国内少有的以技术创新驱动公司发展的典型。公司以优良文化为基础, 通过技术创新和卓越运营打造出高技术和低成本两大护城河。万华化学正以周期成长股的步伐迈向全球化工龙头之列, 我们认为, 万华化学后续的成长性将大于周期性。

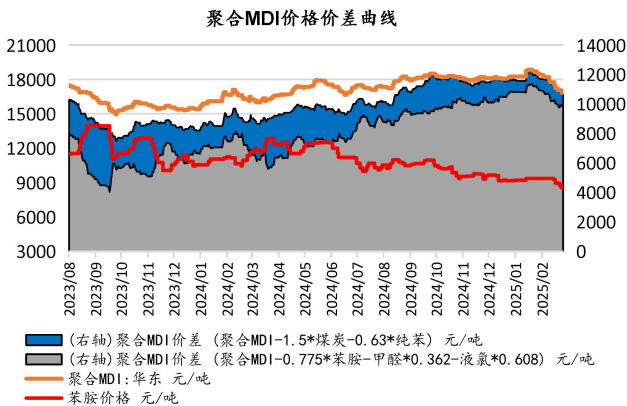
据卓创资讯, 3 月 21 日, 纯 MDI 价格 17950 元/吨, 环比 3 月 14 日下降 150 元/吨; 3 月 21 日, 聚合 MDI 价格 16725 元/吨, 环比 3 月 14 日下降 500 元/吨。

3 月 18 日, 公司发布 2024 年度业绩快报。公司 2024 年实现营业收入 1820.69 亿元, 同比增长 3.83%; 实现归母净利润 130.33 亿元, 同比下降 22.49%。

本周国内聚合 MDI 下游整体低迷, 但随着价格的下跌成交量略有提升。来自冰箱冷柜行业的需求尚可, 但二季度需求或减少, 大型工厂多为厂家直供户; 无甲醛板材胶黏剂、板材大厂需求相对稳定, 汽车行业需求平稳, 这几大行业多为国内厂家直供客户; 北方外墙喷涂、管道保温行业、中小冰箱厂、中小型胶黏剂厂、冷库等行业需求不乐观。

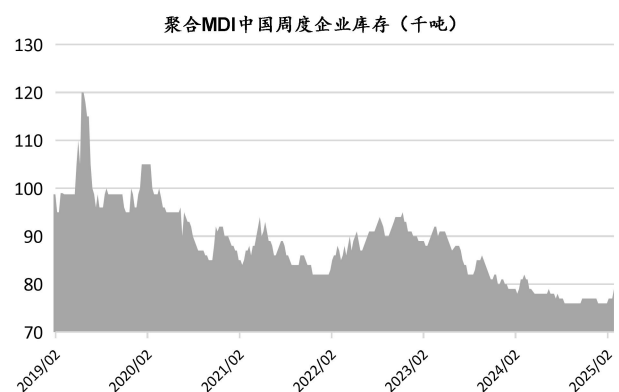
本周国内纯 MDI 下游买气不足。TPU、鞋底、浆料行业开工四到五成。本期氨纶开工负荷 86%, 环比稳定。

图 34: 聚合 MDI 价格价差曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 35: 聚合 MDI 库存



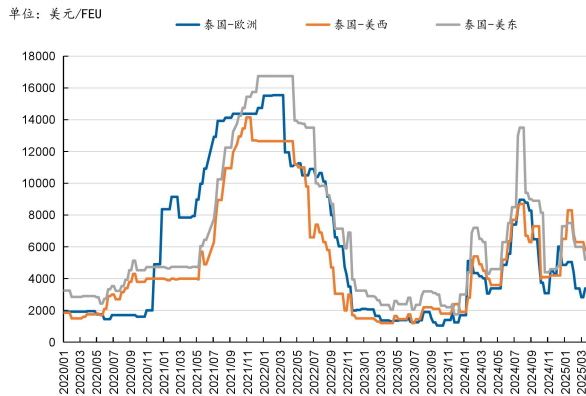
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

玲珑轮胎: 轮胎行业尤其是乘用车轮胎行业, 摆脱低端加工命运的关键, 在于中高端原装配套带来的品牌溢价力和对后装市场的导流作用。玲珑轮胎在中高端配套领域较国内企业有明显先发优势, 较国外企业有大的成本优势, 玲珑轮胎在中

高端配套领域正迎来大规模突破。玲珑轮胎是国产轮胎龙头企业。公司“7+5”战略落地，未来将持续扩大产能，力争 2030 年实现轮胎产销量 1.6 亿条，总销售收入超 800 亿元，产能规模进入世界前五。

本周泰国到美西港口海运费为 5800 美元/FEU，环比上周持平；泰国到美东港口海运费为 5200 美元/FEU，环比上周持平；泰国到欧洲海运费为 3382 美元/FEU，环比上周持平。

图 36: 泰国海运价格指数



资料来源: TNSC 网站, 国海证券研究所

图 37: 轮胎原材料价格指数



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

赛轮轮胎: 公司不断健全和完善全球化营销体系和网络，在全球建立生产基地，国内有青岛、东营、沈阳、潍坊工厂，国外越南赛轮分工厂成为公司主要的利润增长点，并新增柬埔寨基地。公司研发投入提高，创新驱动发展。未来公司将充分利用“液体黄金”资源、巨胎研发等优势继续完善各种产品技术体系，进而提升公司的产品力。全球首个投入使用的橡胶工业互联网平台“橡胶链云”平台发布，促进产业链上下游企业的集聚、融合，实现产业链核心业务的一体化、平台化、多元化运营，形成一个“开放、共生、共赢”的生态系统，推动橡胶产业提质增效，实现高质量发展。

森麒麟: 森麒麟作为乘用车胎赛道新星，尽管成立时间较晚，但成长迅猛。公司旗下“森麒麟 Sentury”、“路航 Landsail”、“德林特 Delinte”品牌产品在芬兰 TestWorld、德国 AutoBild、车与轮、轮胎商业、芬兰 TM 等众多国际国内权威轮胎测评中获得比肩国际一线轮胎品牌的评价。产品质量优势同时带来品牌影响力的提升：2014-2021 年，在美国竞争激烈的超高性能轮胎（UHP）市场，公司旗下“德林特 Delinte”品牌轮胎持续保持 2.5% 的市场份额，为唯一榜上有名的中国品牌，显示出公司在高性能轮胎市场强劲的国际品牌竞争力与市场影响力；2022 年，公司轮胎产品在美国替换市场的占有率超 4%、在欧洲替换市场的占有率约 4%。在航空轮胎领域，公司历经逾十年持续研发投入，成为国际少数航空轮胎制造企业之一，公司已与中国商飞签署相关合作研发协议，开展国产大飞机航空轮胎合作，开展航空轮胎合作，并已进入供应商名录。2020 年，公司取得 AS9100D 航空航天质量管理体系认证证书，公司的航空航天质量管理体系规范化、系统化已达国际领先水平。

软控股份: 国产轮胎在全球的竞争力日益加强，国产轮胎企业产能扩张加速，有望带来轮胎设备景气度上行，国产轮胎设备在全球的市占率也在提升。2023 年公司海内外签单实现重大突破，截至 2023 年底，公司存货达 56.73 亿元，同比 +21.71%，其中在产品及库存商品存货为 51.95 亿元，占比达 92%。锂电设备板块，公司产品集中在价值量更高的前道工序，下游客户覆盖宁德时代、比亚迪。

2023 年末，公司合同负债达 41.69 亿元，其中轮胎设备占比 85%，约为 35.44 亿元，锂电设备占比 15%，约为 6.25 亿元。

振华股份：公司是铬化学品和维生素 K3 头部生产企业，也是国内唯一一家以铬化学品为主营业务的上市公司。公司产品向高纯金属铬、新型高效阻燃材料、新能源长时储能领域扩展。其中，高纯金属铬扩产 1.2 万吨，超细氢氧化铝在 5 万吨的基础上扩产 10 万吨。公司新产能的投产有望继续增厚业绩。

据百川盈孚，3 月 21 日，氧化铬绿价格为 29000 元/吨，环比 3 月 14 日持平。

金石资源：公司是一家专业性的矿业公司。自 2001 年成立以来，专注于国家战略性矿产资源萤石矿的投资和开发，以及萤石产品的生产和销售。公司秉持“资源为王、技术至上”战略理念、以“资源+技术”两翼驱动，从资源端向下游氟化工、新能源锂电材料延伸的战略转型从谋划到落地，初具规模；2022 年，公司各大重点项目稳步推进，包钢“选化一体化”、金石新材料六氟磷酸锂、江西金岭细泥提锂等项目逐步建成或开始调试投产。

据卓创资讯，3 月 21 日，萤石市场均价 3775 元/吨，环比 3 月 14 日持平。3 月 21 日，制冷剂 R22 的市场均价为 34500 元/吨，环比 3 月 14 日持平；制冷剂 R32 的市场均价为 46250 元/吨，环比 3 月 14 日增加 750 元/吨；制冷剂 R125 的市场均价为 44750 元/吨，环比 3 月 14 日持平；制冷剂 R134a 的市场均价为 46000 元/吨，环比 3 月 14 日增加 750 元/吨。

中国石油：中国石油是我国油气行业占主导地位的最大的油气生产和销售商，也是世界最大的石油公司之一，主要业务包括：油气和新能源业务；炼油化工和新材料业务；销售业务；天然气销售业务。近两年来公司降本增效成果显著，盈利能力显著提升，业绩不断创新高，彰显央企改革决心。

中国海油：中国海油为中国最大海上原油及天然气生产商，也是全球最大之独立油气勘探及生产企业之一，主要业务为勘探、开发、生产及销售原油和天然气。

中国石化：中国石化是上中下游一体化的大型能源化工公司，主营业务包括勘探及开发、炼油、化工、营销分销等。公司是中国大型油气生产商；炼油能力排名世界第一位；乙烯产能排名中国第一、世界第二；在中国拥有完善的成品油销售网络，是中国最大的成品油和化工品供应商。

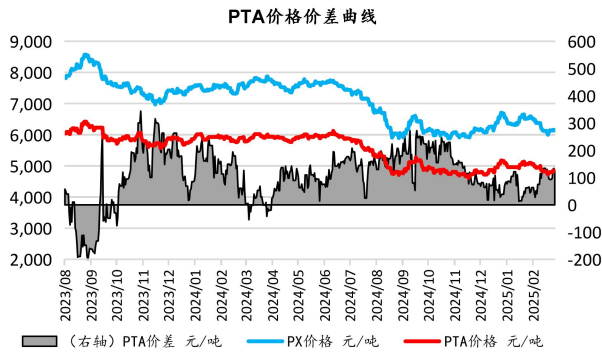
恒力石化：恒力的炼化项目采用国际先进的技术、将低成本原油加工成为具有更高附加值的化工产品，尽量减少低附加值的成品油产品，同时在加工过程中的辅料及公用工程、人工等方面具有较大优势，抵消了相对老旧炼厂在折旧和财务费用方面的劣势。当前市场比较担心景气下行期会影响恒力炼化项目的盈利，但我们国海化工认为，由于前期尚未经过充分的市场竞争，大型炼化行业就像一块饱含水分（利润空间）的海绵，恒力炼化的高效将会拧出超出预期的水分，我们看好恒力炼化超越行业平均的盈利以及未来持续的增长能力。

据 Wind 和卓创资讯，2024 年 3 月 20 日涤纶长丝库存天数为 27.5 天，较 3 月 13 日上升 1.4 天；PTA 库存为 537.8 万吨，较 3 月 14 日降低 2.6 万吨；涤纶长丝 POY 价格为 6950 元/吨，较 3 月 14 日下降 100 元/吨；PTA 价格为 4870 元/吨，较 3 月 14 日+110 元/吨。

荣盛石化：公司实施“原油-PX-PTA-涤纶长丝”全产业链布局，浙石化一期炼化项

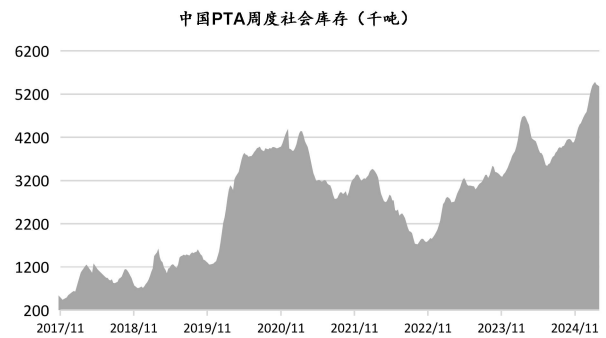
目已于2019年底全面投产，盈利能力稳步增强；二期炼化项目也于2022年1月全面投产，进一步提升公司一体化产业链的竞争优势，实现高速发展。公司作为PTA行业龙头企业之一，参控股PTA产能共计约1600万吨，同时公司与恒逸石化共同合作的年产600万吨PTA二期项目正建设中，龙头地位不断巩固。公司依托上游“丰富原料库”，持续深化产业链，向下布局化工新材料业务。其中，浙石化一期布局9万吨/年MMA、26万吨/年PC产能；二期除布局26万吨/年PC外，还建设30万吨/年LDPE/EVA联产装置，产品附加值不断提升。

图 38: PTA 价格价差曲线



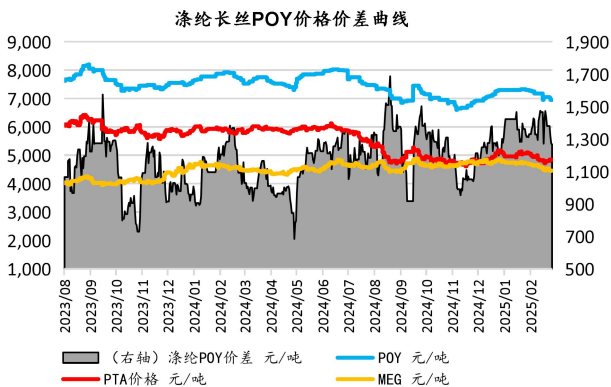
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 39: PTA 库存量



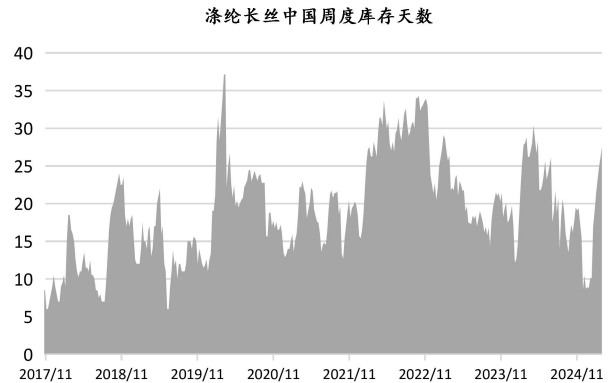
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 40: 涤纶长丝 POY 价格价差曲线



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 41: 涤纶长丝库存天数



资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

华恒生物: 2025年3月8日，华恒生物发布关于增加募投项目实施内容的公告。公司根据国内外市场与客户的实际需求情况，结合公司未来发展规划，同时为提高募集资金使用效率，拟使用少量自有资金投资增加丁二酸项目实施内容，调整部分产能用于生产L-缬氨酸、肌醇；拟使用少量自有资金投资增加苹果酸项目实施内容，调整部分产能用于生产色氨酸。

东方盛虹: 公司坚持从“一滴油”到“一根丝”的全产业链布局，1600万吨/年炼化一体化项目于2022年12月顺利打通全流程并全面投产，项目拥有目前国内单体规模最大的常减压装置，加工能力1600万吨/年，主要产品包括110万吨/年乙烯，280万吨/年对二甲苯，190万吨/年乙二醇，30万吨/年醋酸乙烯，40万吨/年苯酚，25万吨/年丙酮等基础化工产品。公司已完成对斯尔邦的收购，斯尔邦专注高附加值烯烃衍生物的生产，目前主要产能包括30万吨/年EVA、52万吨/年丙烯腈、42万吨/年环氧乙烷及其衍生物、17万吨/年MMA、10万吨/年丁二烯及8万吨/年SAP。通过此次交易，公司将置入盈利能力较强的优质资产，

产业链布局进一步完善，同时业务向 EVA 等新能源材料领域延伸，将为公司带来新的业绩增长点，核心竞争力持续增强。

据 Wind 和卓创资讯，2024 年 3 月 21 日 EVA 价格为 11800 元/吨，较 3 月 14 日下降 100 元/吨。

2025 年 3 月 18 日，公司发布可转换公司债券 2025 年付息公告，其可转换公司债券“盛虹转债”将于 2025 年 3 月 24 日支付第四年利息，每 10 张债券利息为 15 元。债权登记日为 2025 年 3 月 21 日，除息日和付息日均为 2025 年 3 月 24 日。

恒逸石化：公司是国内 PTA 和聚酯纤维的综合制造商，已完成“原油炼化-PX-PTA-聚酯”和“原油炼化-苯-己内酰胺-锦纶”的双产业链布局，目前参控股 PTA 年产能 1600 万吨，聚酯年产能 776.5 万吨，规模优势强，技术领先，成本优势明显。恒逸文莱炼化项目一期已于 2019 年 9 月投产，炼油产能达到 800 万吨，PX 产能 150 万吨。二期项目稳步推进，项目 1400 万吨/年炼能，投资金额预计为 136.54 亿美元。产品包括 200 万吨/年对二甲苯、255 万吨汽油等，同时也包括 165 万吨/年乙烯、250 万吨/年 PTA、100 万吨/年聚酯瓶片，将给予公司盈利大幅增长的能力。

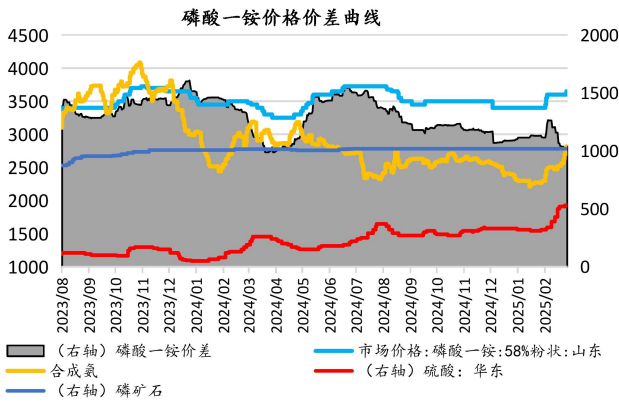
卫星化学：公司是国内领先的轻烃产业链一体化生产企业，拥有国内首套进口乙烷综合利用装置、首套丙烷脱氢装置，国内最大的丙烯酸生产装置，HDPE、EO、EG、SAP、聚醚大单体、双氧水等多个产品产能位居国内前列。公司强链补链延链，发挥产业链一体化优势，扎实推进了连云港石化绿色新材料项目，截至 2022 年底，各产品生产装置完成中交或已接近建成，将进一步增加公司产业链一体化的运营效率。平湖基地新能源新材料项目于 2023 年 10 月开工建设，将更加高效利用 PDH 的丙烯资源生产多碳醇，形成丙烯-丙烯酸-丙烯酸酯的产业链闭环。嘉兴基地加快推进 26 万吨高分子乳液项目建设，拓宽丙烯酸酯下游向中高端纺织乳液、涂料乳液、粘合剂、电池粘合剂与涂覆剂等化学新材料发展，促进公司产业链在质与量上的大幅提升。

据 Wind，2025 年 3 月 21 日丙烯酸价格为 6600 元/吨，环比 3 月 14 日上升 150 元/吨。

桐昆股份：作为国内涤纶长丝龙头，截至 2023 年末，公司已具备 1000 万吨原油加工权益量、1020 万吨 PTA、1300 万吨聚合、1350 万吨涤纶长丝年生产加工能力，具有较大的市场话语权。截至 2023 年底，嘉通能源石化聚酯一体化项目年产 500 万吨 PTA、240 万吨聚酯纺丝装置全面建成投产。同时，公司还拟投资 150 亿元在江苏沭阳建设 240 万吨/年长丝（短纤）产能，投资 150 亿元在福建古雷建设 200 万吨/年聚酯纤维产能，核心竞争力持续提升。

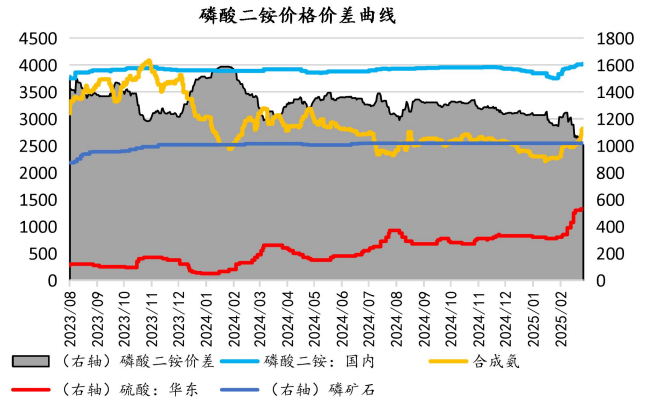
新凤鸣：新凤鸣是国内规模最大的涤纶长丝制造企业之一，综合实力强。规模优势和竞争力不断增强。公司积极完善上游产业链，在独山能源 500 万吨 PTA 产能的基础上又合理规划了 540 万吨 PTA 产能，不断向上开拓一体化布局，为公司聚酯生产提供了强有力的稳定的原材料供应。

图 42: 磷酸一铵价格价差曲线 (元/吨)



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 43: 磷酸二铵价格价差曲线 (元/吨)



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

云图控股: 公司为低成本复合肥龙头, 伴随着肥料景气度高位, 公司通过不断打造产业链一体化, 市占率快速提升, 销量和单吨利润均将迎来快速增长期; 公司新建矿山、石灰、热电联产项目将继续巩固低成本优势。

2025 年 3 月 22 日, 公司发布 2024 年年报, 2024 年公司实现营收 203.81 亿元, 同比-6.37%, 实现归母净利润 8.04 亿元, 同比-9.80%。

龙佰集团: 公司作为钛白粉全球龙头, 截至 2023 年末, 拥有钛白粉产能 151 万吨/年, 海绵钛产能 5 万吨/年, 规模均居世界前列。公司将依托现有的核心资源和优势, 打造硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉、海绵钛及高端钛合金的低成本联产体系; 进一步完善绿色大循环产业链, 着力打造一条囊括“钛矿采选加工~氯化法钛白粉~海绵钛~钛金属~钛材加工”一体化的全产业链。同时, 公司利用自身产业链优势, 投建磷酸铁、磷酸铁锂及人造石墨负极材料等产能, 截至 2023 年末, 磷酸铁锂产能 5 万吨/年, 磷酸铁产能 10 万吨/年, 石墨负极产能 2.5 万吨/年, 石墨化产能 5 万吨/年。公司产品线由钛白粉延伸至钛金属、新能源, 建成“钛、锆、锂”三条产业链和创新耦合发展体系, 不断提高核心竞争力和盈利能力, 实现经济效益、社会效益、生态效益同步提升。

据百川盈孚, 2025 年 3 月 21 日, 钛白粉市场均价达 14578 元/吨, 环比 3 月 14 日上升 32 元/吨。

中国化学: 公司是化学工程领域国家队, 坚持多元化发展战略, 业务范围逐步由化工工程扩展至环境治理、基础设施等领域, 并通过创新驱动大力开拓实业及新材料业务、现代服务业等。公司秉持“创新技术+特色实业”一体化发展战略, 在做好工程主业的同时, 力图通过创新驱动战略, 实现向高附加值的实业领域延伸。2022 年 7 月, 天辰齐翔打通全流程并生产出优质己二腈产品, 丙烯腈装置实现满负荷稳定运行, 累计生产丙烯腈 8 万余吨, 己二腈与己二胺负荷逐步提高, 实现长周期稳定运行; 2022 年 2 月, 华陆新材气凝胶项目调试成功, 产出合格产品, 累计生产气凝胶 1.17 万 m³; 2022 年 6 月, 东华天业 PBAT 主装置一系列开车成功, 累计生产 PBAT 6330 吨, 圆满实现“当年开工, 当年建成, 一年内投产”的目标; 2022 年, 中国化学天辰泉州 60 万吨/年环氧丙烷、赛鼎科创 3 万吨/年相变储能材料等项目相继启动建设; 2023 年 12 月 26 日, 中国化学天辰泉州 60 万吨/年环氧丙烷项目双氧水浓缩装置一次性开车成功, 并产出合格的 50% 浓度双氧水产品; 据公司 2024 年半年度报告, 赛鼎科创 3 万吨/年相变储能材料、内蒙新材 30 万吨/年煤制乙二醇项目二季度顺利中交, 7 月底转入试车阶段, 计

划 2024 年三季度投入正常生产运行。

2025 年 3 月 21 日，公司发布关于经营情况简报的公告，2025 年 1-2 月公司签订合同金额 534.20 亿元。

阳谷华泰：公司作为以防焦剂、促进剂、不溶性硫磺等为核心产品的综合性橡胶助剂供应商，在全球范围内具有较强的竞争力。公司连续法不溶性硫磺技术突破，后续还有中间体 M 扩产、树脂扩张、高端助剂平台产品等新增项目带来高速增长。公司作为以防焦剂、促进剂、不溶性硫磺等为核心产品的综合性橡胶助剂供应商，在全球范围内具有较强的竞争力。截至 2024 年上半年，公司主导产品防焦剂 CTP 产销量约占全球 60% 以上的市场份额，保持领先优势；公司目前是继美国富莱克斯、日本四国化工株式会社之后第三家掌握连续法不溶性硫磺产业化技术的公司，产品竞争力已得到市场充分认可，可有效替代进口。

据卓创资讯，3 月 21 日，华北市场橡胶促进剂 M 日度市场价 13150 元/吨，环比 3 月 14 日持平；促进剂 NS 日度市场价 22600 元/吨，环比 3 月 14 日持平；促进剂 TMTD 日度市场价 11950 元/吨，环比 3 月 14 日持平。

双箭股份：公司是国内输送带龙头企业。公司未来几年将加大输送带主业的投资，截至 2023 年底，公司输送带年产能 9000 万平方米/年，新建规划产能 6000 万平方米/年，到“十四五”末产能突破 1.5 亿平方米，我们认为公司将通过不断扩产，快速抢占行业增量部分。

华峰化学：据卓创资讯，3 月 21 日，浙江市场氨纶 40D 为 24500 元/吨，环比 3 月 14 日持平；江苏市场氨纶 40D 为 24500 元/吨，环比 3 月 14 日持平。

新和成：截至 2024 年 9 月，公司目前拥有维生素 A 折 50 万 IU 计年产能为 8000 吨，维生素 E 以 50% 粉计年产能为 6 万吨。维生素技术工艺复杂，进入壁垒大，市场集中度高，随国内饲料行业的稳步发展，维生素需求将继续保持增长。作为全球维生素 A 和 E 寡头企业之一，公司未来业绩将继续上升。截至 2024 年上半年，公司已投放蛋氨酸产能 30 万吨/年。另外，公司与中国石油化工股份有限公司合资建设的 18 万吨/年液体蛋氨酸（折纯）项目建设稳步推进。同时，公司未来计划将 PPS 产能扩增至 3 万吨，随新材料产业需求的不断扩大，公司将推进新材料一体化产业链建设，盈利空间继续扩大；“黑龙江新和成生物发酵产业园一期项目”已经在 2020 年 10 月份全面投产，进一步提升公司的长期盈利能力。

据 Wind，2025 年 3 月 21 日，维生素 A 价格为 98 元/千克，环比 3 月 14 日下降 2 元/吨；维生素 E 价格为 122.5 元/千克，环比 3 月 14 日下降 2.5 元/千克。

图 44: 维生素 A (50 万 IU/g 国产) 价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 45: 维生素 E (50% 国产) 价格



资料来源: Wind, 国海证券研究所

远兴能源: 据 Wind 和百川盈孚, 2025 年 3 月 21 日重质纯碱价格为 1504 元/吨, 较 3 月 14 日下降 5 元/吨; 轻质纯碱价格为 1406 元/吨, 较 3 月 14 日下降 22 元/吨; 尿素价格为 0 元/吨, 较 3 月 14 日持平; 动力煤价格为 680 元/吨, 较 3 月 14 日下降 10 元/吨。

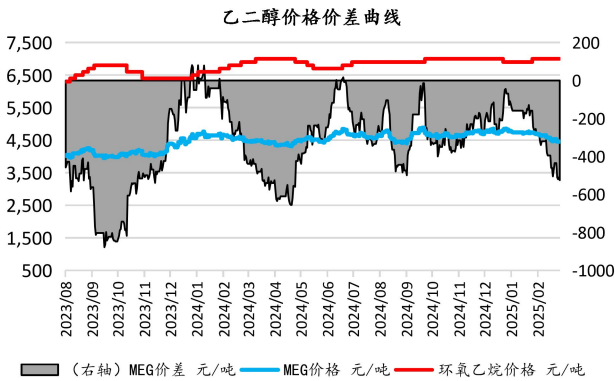
三友化工: 截至 2023 年末, 公司粘胶短纤市占率约 18%, 纯碱产品市占率约 11%, 价格上涨带来的业绩弹性较大。公司长期致力于主业发展, 截至 2023 年末, 纯碱、粘胶短纤维年产能分别达到 340 万吨、78 万吨, 是国内纯碱、化纤知名企业。截至 2023 年末, 公司 PVC、烧碱、有机硅单体年产能分别达到 52.5 万吨、53 万吨、20 万吨, 行业内均有一定的影响力。公司年产 20 万吨有机硅扩建项目目前已进入试生产阶段, 项目达产后, 公司有机硅单体产能将达到 40 万吨/年。随着生产规模的不断扩大, 公司规模经济效益显著, 行业竞争能力明显提升。

据百川盈孚, 2025 年 3 月 21 日粘胶短纤现货价为 13650 元/吨, 环比 3 月 14 日持平。

华鲁恒升: 华鲁恒升的低成本为公司核心竞争优势。公司重视先进技术的引进与消化吸收并自我提升, 致力打造精品高效工程, 从源头降低投资成本; 公司以煤气化平台为基础, 构筑一体化运行模式, 创建多产品链协同生产; 深挖装置与系统潜力, 提高资源综合利用率; 公司坚持精益化管理, 坚持降本控费; 依托固有优势, 持续推进产业链的延伸拓展和产品的迭代升级, 开辟新的盈利增长点。公司秉承创新驱动发展理念, 通过不断的技术创新, 掌握了一批核心关键技术; 依托洁净煤气化技术, 构建了可持续发展的产业技术平台, 形成“一头多线”循环经济柔性多联产运营模式。

据百川盈孚, 2025 年 3 月 21 日乙二醇价格为 4455 元/吨, 环比 3 月 14 日下降 65 元/吨。据卓创资讯, 2025 年 3 月 21 日尿素小颗粒价格为 1830 元/吨, 环比 3 月 14 日上升 30 元/吨。

图 46: 乙二醇价格价差曲线



资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 47: 乙二醇华东港口库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

宝丰能源: 公司是高端煤基新材料领军企业, 具有规模优势, 并且在持续扩大产能; 产业链高度一体化, 成本优势明显, 且生产效率还在不断提高; 项目建设发展强劲, 进一步巩固成本优势。未来几年, 公司将加快宁东三期 50 万吨/年煤制烯烃项目、50 万吨/年 C2-C5 综合利用制烯烃项目建设, 力争 2022 年底 100 万吨/年聚烯烃产能全面投产, 2023 年 25 万吨/年 EVA 装置正式投产; 加快内蒙古 400 万吨/年煤制烯烃项目的环评批复和开工手续的办理, 做好开工前的现场准备工作、开工后的内外各方协调工作, 力争尽快全面建成投产; 力促 300 万吨/年煤焦化多联产项目建成投产, 配套的苯加氢扩建至 12 万吨/年、焦油加工扩建至 40 万吨/年, 成为全国最大的独立焦化生产企业之一。公司规划项目建成后 will 实现聚乙烯、聚丙烯产品的覆盖, 未来宝丰能源有望成为世界顶级煤制烯烃生产商, 盈利空间大, 抗风险抗周期能力将大幅提升。

金禾实业: 金禾实业深耕食品添加剂行业, 已成为安赛蜜、三氯蔗糖和麦芽酚等领域全球龙头。截至 2023 年底, 公司食品添加剂产能 4.01 万吨, 公司产品价格处于历史较低分位, 叠加公司一体化生产成本优势, 公司未来盈利潜力较大。控股子公司金沃生物年产 5000 吨甲基麦芽酚项目已进入正式生产阶段, 未来不断丰富扩展下游高附加值产品, 助力业绩长期增长。

据 Wind, 2025 年 3 月 21 日安赛蜜市场均价达 3.7 万元/吨, 环比 3 月 14 日持平; 三氯蔗糖市场均价达 25 万元/吨, 环比 3 月 14 日持平; 麦芽酚市场均价达 8.0 万元/吨, 环比 3 月 14 日持平。

瑞华泰: PI 膜性能居于高分子材料金字塔的顶端, 应用范围广泛, 具有非常高的技术壁垒。公司自主掌握高性能 PI 薄膜的核心技术, 包括合成、设备、工艺等技术, 形成了从专用树脂合成到连续双向拉伸薄膜的完整制备技术。公司现有 PI 薄膜产能约 900 吨左右, 在全球市场占有率约 5.5%。随着资金问题的解决, 公司进入加速扩张期。当前折叠屏手机有望迎来产业发展期, 未来随着公司两个项目陆续投产, 公司业绩有望迎来快速增长。

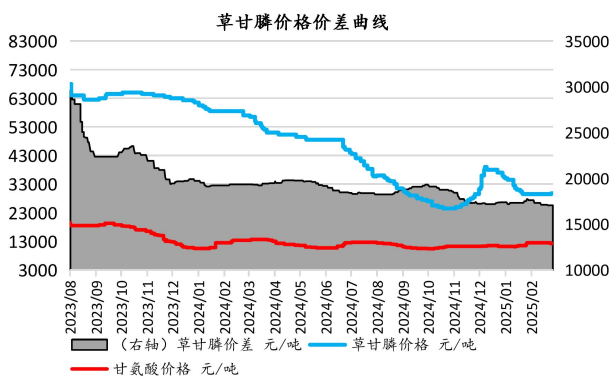
赞宇科技: 赞宇科技主要以棕榈油为原料生产油脂化工和表面活性剂, 是油化、表活龙头企业, 公司印尼杜库达子公司低价采购棕榈油优势明显, 同时杭州油化还拟投 2 万吨 OPO 结构脂, 用于高端奶粉。截至 2024 年上半年, 公司表面活性剂年产能突破 120 万吨, 油脂化学品年产能突破 100 万吨, 洗护用品 OEM/ODM 加工服务能力达到 110 万吨。

国瓷材料：国瓷材料是我国新材料公司标杆，是无机新材料平台型公司。国瓷熟练掌握水热法核心技术，内生的 MLCC 陶瓷粉、氧化锆、氧化铝均达到世界级水平；外延并购的王子制陶（陶瓷制品）和爱尔创（氧化锆下游制品）均是公司产品的下游。国瓷产品除了技术同源性强，市场规模也非常可观。大市场为公司提供了高速成长的舞台。外延并购为国瓷新产品打开了市场渠道，公司利用先进的 DBS 精益并购管理系统发展外延业务，做到产品不仅能造得出来，还能卖得出去。

扬农化工：公司是菊酯行业寡头，菊酯为高效低毒农药，随着优嘉三期投产，释放菊酯年产能 1.08 万吨，公司聚酯产能大幅增加。截至 2023 年底，公司草甘膦产能 3 万吨/年，功夫菊酯产能 5500 吨/年，三唑类杀菌剂产能 8500 吨/年。公司积极调整产品结构，主推效力更高的产品，同时公司通过不断投产新项目，扩大规模优势与产品线，不断降低成本。2019 年公司购买中化国际持有的中化作物 100% 股权和农研公司 100% 股权，公司子公司优嘉公司受让宝叶公司 100% 股权，完善了研产销一体化的资源配置。“两化”农业资源整合于先正达集团，形成 SAS 格局，意在优化资源配置，加强产业协同，形成高效完整的供应链，有利于降低生产成本，更具竞争优势。

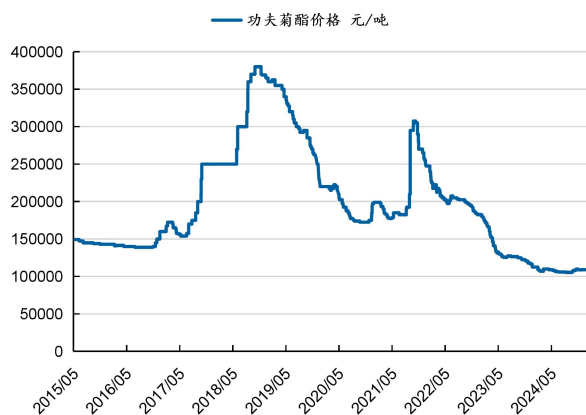
据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日功夫菊酯原药价格为 11.0 万元/吨，较 3 月 14 日持平；联苯菊酯原药价格为 12.8 万元/吨，较 3 月 14 日持平；草甘膦原药价格为 2.32 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

图 48：草甘膦价格价差曲线



资料来源：Wind，百川盈孚，国海证券研究所

图 49：功夫菊酯价格曲线

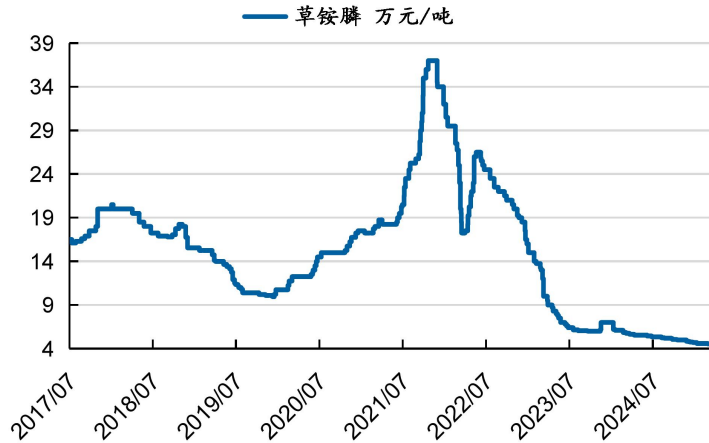


资料来源：卓创资讯，国海证券研究所

利尔化学：公司利用自身技术优势，成为国内首家掌握草铵膦、精草铵膦大规模合成关键技术的企业。公司在精草铵膦工艺上不断创新，形成了一批高价值专利，并积极推进专利的全球布局，技术处于全球领先水平。

据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日草铵膦原药价格为 4.55 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

图 50: 草铵膦价格曲线



资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所

山东海化: 2025 年 3 月 22 日, 公司发布 2024 年年度报告, 公司 2024 年实现营收 60.13 亿元, 同比-29.50%, 实现归母净利润 3921.67 万元, 同比-96.24%, 全年生产纯碱 309.69 万吨、烧碱 (折百) 28.61 万吨。

国光股份: 公司是国内植物生长调节剂的龙头, 农业服务先行者。截至 2023 年 12 月 31 日, 公司拥有植物生长调节剂登记证 129 个。是国内植物生长调节剂登记品种最多的企业, 也是国内植物生长调节剂制剂销售额最大的公司。随着土地流转、消费升级、粮食价格上涨, 以及园林城市建设等需求等刺激, 植物生长调节剂需求量大增, 公司有望实现高增长。公司具备农业技术服务型品牌优势、完善的销售网络和全国最完善的植物生长调节剂登记证三重护城河, 保障公司不断提升市场份额。

长青股份: 据 Wind 和百川盈孚, 2025 年 3 月 21 日吡虫啉原药价格为 6.90 万元/吨, 较上周 3 月 14 日下降 0.05 万元/吨; 氟磺胺草醚原药价格为 13.20 万元/吨, 较上周 3 月 14 日持平; 异丙甲草胺原药价格为 2.50 万元/吨, 较上周 3 月 14 日持平; 丁醚脲价格为 10.50 万元/吨, 较 3 月 14 日上涨 0.50 万元/吨。

海利尔: 公司是国内丙硫菌唑龙头, 技术和成本优势突出。截至 2023 年底, 公司拥有农药产能 8.77 万吨/年。在建项目方面, 青岛奥迪斯生物科技有限公司 20,000T 农用化学品制剂及肥料制造项目预计 2024 年建设完工, 50,000T 农用化学品制剂及肥料制造项目预计 2027 年建设完工; 山东海利尔绿色高效杀虫剂原药及中间体技术升级改造项目已于 2023 年建设完工; 青岛恒宁生物科技有限公司二期项目已于 2022 年开工建设, 其中一批项目预计将于 2024 年建设完工。

梅花生物: 据 Wind, 2025 年 3 月 21 日 98% 赖氨酸价格为 8750 元/吨, 较 3 月 14 日上涨 150 元/吨。70% 赖氨酸价格为 5550 元/吨, 较 3 月 14 日上涨 100 元/吨。苏氨酸价格为 10150 元/吨, 较 3 月 14 日上涨 250 元/吨。缬氨酸价格为 14400 元/吨, 较 3 月 14 日下降 100 元/吨。味精价格为 7317 元/吨, 较 3 月 14 日上涨 89 元/吨。玉米价格为 2267 元/吨, 较 3 月 14 日上涨 4 元/吨。

2025 年 3 月 18 日, 公司发布 2024 年年度报告, 公司 24 年实现营收 250.7 亿

元，同比-9.7%，实现归母净利润 27.4 亿元，同比-13.85%。收入减少主要受味精、黄原胶及玉米副产品销售价格下降影响，导致收入减少约 40.46 亿元；同时，苏氨酸、黄原胶、饲料级缬氨酸等产品销量增长，带动收入增加约 13.55 亿元。

广信股份：公司是国内最大的以光气为原料的农药及精细化工中间体企业，依托光气资源，布局多菌灵、甲基硫菌灵、敌草隆等原药产品。公司通过对世星药化收购，向产业链下游延伸布局对氨基苯酚，进入医药中间体行业，与公司硝基氯化苯业务形成有效协同。据公司公告，年产 30 万吨离子膜烧碱项目已于 2023 年 2 月正式投产，公司主要原料液碱、液氯和氢气全部实现自供，全产业链的一体化产业优势进一步增强，为公司提供新的利润增长点。4 万吨/年对氨基苯酚 2023 年内已投产，噁草酮、茚虫威、噻嗪酮等项目有序推进中。

据 Wind 和百川盈孚，2025 年 3 月 21 日甲基硫菌灵原药（白色）价格为 3.35 万元/吨，较 3 月 14 日下降 0.10 万元/吨；多菌灵原药（白色）价格为 3.50 万元/吨，较 3 月 14 日持平；敌草隆价格为 3.15 万元/吨，较 3 月 14 日持平。

三棵树：公司加大营销网络覆盖，已基本覆盖全国省级行政区划单位的主要城市、直辖市、一线及新一线城市，并深耕地、县、乡镇级市场，进驻各区域前列建材商圈，并与红星、居然等连锁家居卖场和头部装饰公司、物业集团形成 VIP 级战略合作。

金发科技：公司可降解塑料扩产装置顺利投产，子公司珠海万通化工有限公司生物降解塑料产能扩建项目新增的年产 6 万吨 PBAT 装置已投产，装置运行情况良好。未来公司仍将有大量改性塑料、环保高性能塑料上马，同时，受益于下游需求拉动，公司未来增长可期。公司先后开发出了完全生物降解塑料、特种工程塑料、高性能碳纤维及其复合材料等国际先进水平的高端新材料产品 100 多种，国内外专利 5401 件。

道恩股份：公司是国内热塑性弹性体龙头，截至 2023 年底，公司拥有热塑性弹性体产能 4 万吨，在建产能 5 万吨；改性塑料产能 40 万吨/年，在建产能 22 万吨；色母粒产能 2.7 万吨；生物可降解 PBAT 在建产能 6 万吨。同时，公司积极开展 HNBR 在新能源领域的应用，公司 HNBR 在电池碳管分散剂领域验证成功，具备批量条件。在电池正极、隔膜涂层的粘结剂方面，正在开展相关的验证工作，目前公司紧跟国外技术发展路径和应用，及时跟踪掌握国内厂家的应用反馈，大力开拓新能源电池领域的应用。

万润股份：公司在功能性材料方面，公司依托于在化学合成领域的科技创新与技术积累及延伸，先后涉足了液晶材料、OLED 材料、沸石系列环保材料等多个领域，并已在相应领域取得了业内领先地位。在生命科学与医药产业方面，公司经过多年对医药市场的开拓和医药技术的储备，涉足了医药中间体、原料药、成药制剂、生命科学、体外诊断等多个领域。

山东赫达：公司是国内纤维素醚龙头，截至 2023 年底，公司纤维素醚拥有设计产能 8.5 万吨/年，其中 6.9 万吨/年产线已完工投产，0.5 万吨/年产线在建。公司基于一体化产业链优势，沿着纤维素醚产业链布局，拥有植物胶囊产能 350 亿粒/年，在建产能 150 亿粒/年。此外，公司切入植物肉新领域，培育新的业绩增长点。

新亚强：公司主要产品包括六甲基二硅氮烷、苯基氯硅烷及下游产品、乙烯基封头等。其中六甲基二硅氮烷主要可作为硅油和硅橡胶的加工助剂，可作为半导体的清洗剂，可以作为抗病毒药物及抗生素的原材料，同时可以加入到锂电池电解

液当中提高稳定性，行业产能稳定，下游需求广泛。苯基氯硅烷作为单体合成的苯基硅橡胶，具有耐热、耐电压等多种性能，可用于消费电子等多种领域。截至2023年底，公司在建产能有2万吨苯基氯硅烷下游深加工产品，预计2025年4月建成，55000吨高端有机硅材料预计2024年6月建成，看好长期成长性。

凯盛新材：凯盛新材是氯化亚砷和芳纶聚合单体（间/对苯二甲酰氯）的龙头企业，国内唯一一家具备聚醚酮酮（PEKK）完整技术体系的产业链一体化厂商，同时公司基于氯化亚砷进军新型锂盐LiFSI。

3月15日，公司发布2024年度报告。2024年公司实现营业收入9.28亿元，同比-5.97%；实现归母净利润5598.73万元，同比下降64.56%。

3月19日，公司发布关于“凯盛转债”预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告。根据募集说明书规定，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。2025年3月1日至2025年3月19日，公司股票已有10个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%。若触发转股价格修正条件，公司将按照《募集说明书》的约定及时履行后续审议程序和信息披露义务。

雅克科技：雅克科技通过“并购+投资+整合”的商业模式不断完善电子材料版图。公司连续收购UPChemical（晶圆制造前驱体材料）、华飞电子（半导体封装材料）、科美特公司（电子特气）、LG化学彩色光刻胶部门（光刻胶）等标的，并与韩国Foures公司（气体输送设备制造商）合资设立福瑞半导体公司，与韩国Jaewon公司（提供光刻、清洗、刻蚀等电子化学品）签署合作备忘录；公司正逐步打造完善的半导体材料产品线和一线大厂的客户资源，有利于充分发挥市场协同作用。未来公司将坚定地沿着并购+投资+整合的模式发展下去。

江化微：江化微专注湿电子化学品领域，是国内生产规模大、品种齐全、配套完善的服务型供应商。

2025年3月21日公司公布2024年年报，公司实现营业收入11.0亿元，同比上升6.7%；实现归母净利润9863万元，同比下降6.3%；扣非归母净利润为9158万元，同比下降9.6%。

蓝晓科技：蓝晓科技是我国高端吸附分离树脂龙头，拥有自主研发的针对我国青海盐湖特点的吸附分离提锂技术。同时，在生命科学领域，研发和销售表现活跃：多肽合成载体用于胸腺多肽生产、核酸合成载体等产品，粉末树脂系列用于医用，固相载体、层析和生命科学领域新品推动了生物医药品种的丰富和市场对标，获得市场认可并形成销售量，成为公司快速增长的板块之一。

中化国际：中化国际是国内环氧树脂和环氧氯丙烷、橡胶防老剂、对位芳纶的龙头企业，坚定向化工新材料领先企业的战略转型，聚焦核心产业链的打造，多条产业链具有突出的竞争优势。

据卓创资讯，3月21日，环氧树脂价格为14475元/吨，环比3月14日下降325元/吨；橡胶防老剂价格为23000元/吨，环比3月14日持平。

永和股份：3月20日，公司发布2023年度向特定对象发行A股股票上市公告书。本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过17.36亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于包头永和新材料有限公司新能源材料产业园项目及补

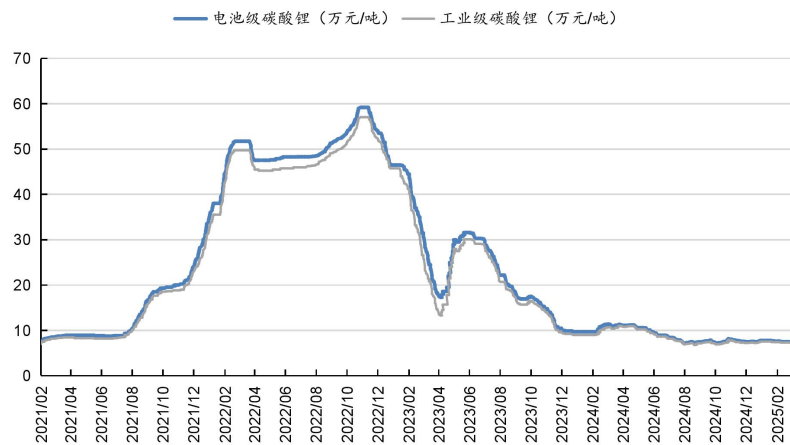
充流动资金。

3月22日，公司发布关于使用募集资金向全资子公司增资以实施募投项目的公告。公司于2025年3月20日同意公司使用募集资金12.36亿元向全资子公司包头永和增资，用于“包头永和新能源材料产业园项目”的建设。本次增资不构成关联交易、重大资产重组。

盐湖股份：公司是中国最大的钾肥生产企业，目前有钾肥500万吨/年和碳酸锂3万吨/年产能。2020年以来公司进行司法重组并完成亏损资产剥离，重新聚焦于钾锂优势业务，业绩实现扭亏为盈。在新能源车快速发展下，碳酸锂持续偏紧，公司作为盐湖提锂龙头，碳酸锂产能2021年扩产至3万吨/年（权益产能1.54万吨/年），盐湖比亚迪3万吨/年（权益产能1.49万吨/年）电池级碳酸锂项目处于中试阶段，并规划了远期的4万吨锂盐产能。通过资源二次利用+技术突破，公司持续降本增效，成本优势显著，盐湖提锂打造公司业绩第二个引擎。

根据百川盈孚，2025年3月21日电池级碳酸锂均价7.43万元/吨，环比3月14日下降0.04万元/吨。

图 51：碳酸锂价格走势



资料来源：百川盈孚，国海证券研究所

粤桂股份：粤桂股份是以制糖造纸、矿产资源开发利用为主的一类综合大型企业，其中硫铁矿产业拥有大型露天硫铁矿，矿区探明硫铁矿储量为2.08亿吨，居世界前列，占全国硫铁矿富矿资源的85%。在当前硫元素下游需求旺盛，上游发展受限背景下，以粤桂股份为代表的硫矿企业将受益。

据卓创资讯，3月21日，中国硫磺（固体硫磺）价格2316.25元/吨，环比3月14日增加55.37元/吨；中国硫酸（浓硫酸98%）价格662.19元/吨，环比3月14日增加14.38元/吨。

楚江新材：楚江新材主营先进铜基材料和军工碳材料，铜基材料和碳纤维相关产品的产能有序扩张。公司铜基材料广泛应用于新能源车；公司是C919碳刹车预制品的独家供应商，且已实际应用于汽车碳陶刹车盘，未来将面向新能源车并已与主机厂合作洽谈。

3月18日，公司发布2024年年度报告。公司2024年度实现营业收入537.51亿元，同比增长16.06%；实现归母净利润2.30亿元，同比下降56.57%。

齐翔腾达: 齐翔腾达已形成完善的碳四深加工产业链, 并往碳三产业链延伸。目前, 公司已形成以甲乙酮、顺酐为主导, 丁二烯、顺丁橡胶、MTBE、异辛烷、异丁烯、叔丁醇、丙烯、甲基丙烯酸甲酯、丁腈胶乳等为主要产品组合的产品结构。公司新建项目 70 万吨/年丙烷脱氢项目、30 万吨/年环氧丙烷项目、8 万吨/年丙烯酸及 6 万吨/年丙烯酸酯项目建成后将形成比较完善的丙烷-丙烯-环氧丙烷/丙烯酸的碳三产业链布局, 实现公司的产业版图从碳四产业向碳三产业的顺利延伸。同时公司已建成投产的 20 万吨/年丁腈胶乳装置和 20 万吨/年 MMA 装置的建成投产将实现公司向新材料领域的扩展。

根据 Wind, 2025 年 3 月 21 日顺酐价格为 7050 元/吨, 环比 3 月 14 日上升 300 元/吨; 据卓创资讯, 2025 年 3 月 21 日丁酮价格为 7442 元/吨, 环比 3 月 14 日下降 75 元/吨。

颖泰生物: 颖泰生物主要从事农药中间体、原药及制剂产品的研发、生产、销售和 GLP 技术服务, 已形成品种丰富、工艺技术较为先进的除草剂、杀菌剂、杀虫剂三大品类百余种产品, 其中公司三嗪酮类除草剂、二苯醚类除草剂、酰胺类除草剂具有较强的市场竞争力, 市场占有率居国内前列。目前, 公司为国际及国内知名植保公司, 如安道麦、科迪华、先正达、纽发姆、朗盛等提供技术含量高、工艺先进的农药中间体、原药及制剂产品。公司市场准入优势突出, 凭借丰富的市场经验及对市场的敏锐判断, 早期即在全球最大的农药消费地区拉美地区启动产品自主登记工作, 并凭借强大的自主登记能力拥有多个农药登记证, 快速打开市场。截至 2023 年底, 公司拥有境外登记注册 1269 项, 其中自主登记注册 197 项。成长性方面, 公司募投项目农药原药产品转型升级及副产精酚综合回收利用项目积极建设中, 项目包括 4000t/a 硝磺草酮、4000t/a 嘧菌酯、3000t/a 戊唑醇和 1000t/a 乙氧氟草醚, 预计 2024 年底建成释放增量。

康普化学: 康普化学是国际知名的特种表面活性剂制造商, 主要从事铜萃取剂、新能源电池金属萃取剂以及其他特种表面活性剂的研发、生产和销售, 已经在铜萃取剂领域成为国内领先、国际知名的龙头企业。同时, 公司顺应全球电动车发展趋势, 研发了新能源电池金属萃取剂, 涵盖钴、镍、锂、钒、锰等新能源汽车电池所使用的主要金属, 是该领域市场的重要参与者之一。同时, 公司积极进行产能扩张, 募投项目“年产 2 万吨特种表面活性剂建设项目”在现有厂区预留用地进行建设, 土建已经基本完成, 正在进行设备安装, 该项目最终投产后, 公司金属萃取剂年产能将由 5000 吨增至 8500 吨, 同时新增 300 吨酸雾抑制剂、7200 吨矿物浮选剂以及 4000 吨改质剂等其他特种表面活性剂年产能, 特种表面活性剂合计年产能将达到 2 万吨。

禾昌聚合: 禾昌聚合主要从事改性塑料的研发、生产与销售, 目前已经构建集基础材料储备、助剂功能研发、改性配方设计、量产工艺开发、产品生产制造、快速物流响应和材料持续优化于一体的运营体系, 可为汽车零部件、家电零部件、塑料包装等众多领域的客户提供多种改性塑料产品, 其中主要合作的汽车品牌包括吉利、上汽、一汽等, 新能源品牌主要有比亚迪、极客、合众新能源等, 新能源汽车和商用车市场将成为公司业绩新的增长点。成长性方面, 公司新增产能的释放主要通过宿迁禾润昌“年产 5.6 万吨高性能复合材料建设项目”以及陕西禾润昌“年产 2.5 万吨高性能复合材料建设项目”, 预计未来两年内能够达到满产状态, 未来呈持续增长。

麦加芯彩: 公司是国内风电涂料、集装箱涂料领先企业, 并计划进军被外企垄断的船舶涂料领域, 成长空间广阔。据公司招股说明书(2023/11), 公司现有涂料产品的生产通过上海工厂及南通工厂完成, 其中上海生产基地产能为水性涂料 2 万吨/年; 南通生产基地产能为水性涂料 4 万吨/年, 油性涂料 2 万吨/年, 无溶剂涂料 1 万吨/年。公司在涂料领域技术、规模和客户优势突出, IPO 募投项目

拟将建设 7 万吨/年涂料产能（含溶剂型/水性/无溶剂涂料 4/2/1 万吨/年），未来在细分领域的竞争力有望增强。

2、市场观察

本周(2025年3月14日-3月21日,下同)基础化工(中信)指数涨跌幅为-1.86%,沪深300指数涨跌幅为-2.29%,基础化工跑赢沪深300指数0.43%。年初至今,基础化工指数涨跌幅为5.31%,沪深300指数涨跌幅为-0.51%,基础化工指数跑赢沪深300指数5.82%。

本周基础化工387只股票中,上涨数量为122只,下跌数量为249只。周涨幅前五的分别是:锦鸡股份(39.08%)、安诺其(18.75%)、雅运股份(18.44%)、红宝丽(15.37%)、怡达股份(15.35%);跌幅前五分别是:瑞华泰(-13.27%)、天奈科技(-12.5%)、斯迪克(-12.38%)、澳洋健康(-12.35%)、中石科技(-9.9%)。

我们跟踪的171种产品的价格中,有39种上涨,占比22.81%,有51种产品下跌,占比29.82%。周涨幅前五的产品分别为:合成氨:江苏恒盛(9.9%)、苯酐:华东(2.84%)、聚乙烯醇:安徽(2.66%)、期货结算价(连续):沥青(2.49%)、甲苯:FOB韩国(2.46%)。周跌幅前五的产品分别为:液氯:国内(-49.26%)、煤焦油:山西(-5.25%)、苯胺:华东(-4.58%)、混合碳四:齐鲁石化(-3.6%)、己内酰胺:华东(-3.45%)。

重点产品点评:

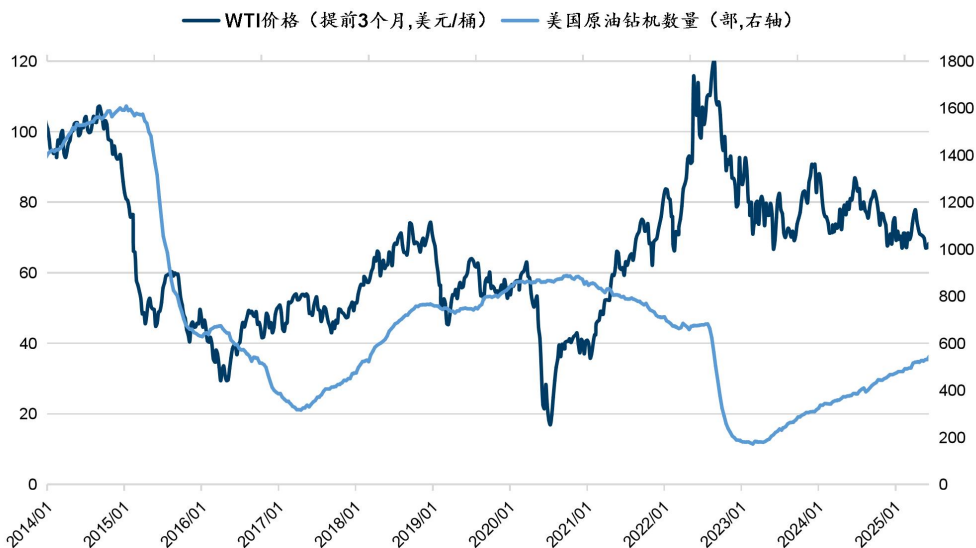
本周(2025年3月14日-3月21日,下同)双季戊四醇价格上涨,涨价核心动力仍是供不应求市场格局。场内无双季现货供应且排单周期较长下,下游拿货备货积极性良好,推动季戊四醇企业报盘价格上调。**本周合成氨市场上涨明显**,区域内供应偏紧下,下游向外围采购增加,且山东、山西及河北等地前期检修装置恢复稍有推迟,北方市场供应端利好仍存,支撑价格大幅上调,华东及华中等地企业库存及出货多无压,且皖北地区新增转产减量装置,加之各地招标高价带动下,场内挺涨氛围较浓,价格联动走高。**本周有机硅市场拉涨上行**,各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿,同时计划减产措施加大实行。有机硅单体企业16家,本周国内总体开工率在67%左右,市场大多数企业维持降负生产状态。目前下游企业多处于观望状态,后市如何还需关注市场开工情况,预计近期有机硅市场高位维稳为主。

本周煤焦油市场走势下行。近期下游采购放缓,局部地区部分焦企煤焦油库存略有提升,加之周内焦化开工小幅提升,故煤焦油供应面难有明显支撑;深加工企业部分复产,部分停车检修,虽开工小幅提升,不过整体开工依旧不高,对原料需求有限,加之部分企业仍未摆脱亏损,对于煤焦油采购积极性平平;周内炭黑行业开工延续下滑,库存偏高,利润面收窄,故对于煤焦油接货刚需为主,承接能力转弱;周内煤沥青和蒽油稳中存弱,炭黑市场偏弱运行,均对煤焦油价格难有支撑。**本周国内苯胺市场跌后企稳**,苯胺成本面支撑一般。周前原料纯苯仍有偏弱震荡预期,下游及终端需求疲软,跟进不足,市场成交氛围低迷,业者观望情绪较重,工厂出货不畅,库存压力较大,苯胺市场持续下跌,而后苯胺工厂库存高位运行,库存承压,但部分工厂停车检修,供应量减少,市场心态胶着,贸易商谨慎操盘,苯胺市场企稳观望。**本周国内己内酰胺市场持续下挫**。供应端来看,本周内山东某厂一条线停车检修,己内酰胺市场整体供应减量。需求面来看,周内下游切片价格不断冲

低，聚合工厂对原料谨慎采购。综合来看，周内上游纯苯价格下行，成本端支撑不足，己内酰胺个别装置减产，市场供应尚较为充足，需求端跟进心态谨慎，交投情绪低迷，己内酰胺市场价格持续下挫。

3、数据追踪

图 52：美国钻机数落后 WTI 价格三个月时间



资料来源：Wind，国海证券研究所

表 1：能源价格走势

能源价格	周五收盘价（3月21日）	较上周	较上月	较 25 年初	较 24 年同期
Brent 期货（美元/桶）	72.11	2.07%	-5.28%	-3.63%	-15.74%
WTI 期货（美元/桶）	68.29	1.64%	-5.39%	-4.98%	-15.50%
Henry Hub 期货（美元/百万英热单位）	3.96	-3.06%	-9.70%	9.11%	133.73%
丙烷：CFR 华东（美元/吨）	622.00	2.13%	-0.96%	0.65%	-1.27%
动力煤：天津港（元/吨）	589.00	-1.51%	-7.39%	-11.83%	-18.65%

资料来源：Wind，国海证券研究所

图 53：国际油气期货价格

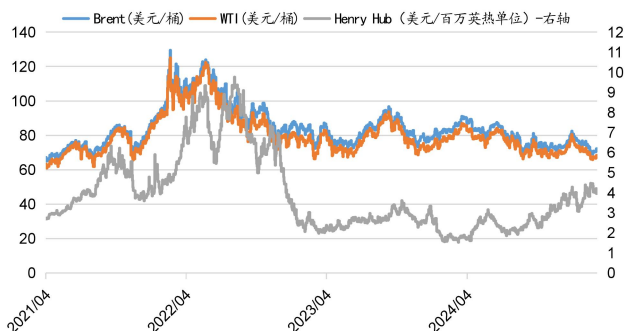
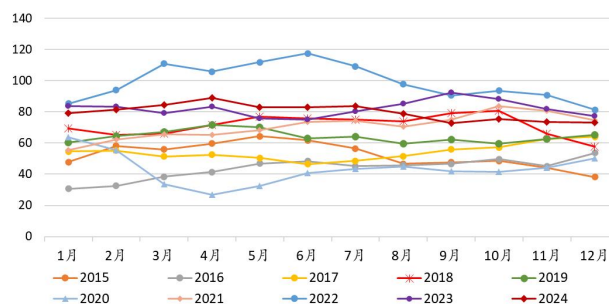


图 54：Brent 原油期货月度均价（美元/桶）



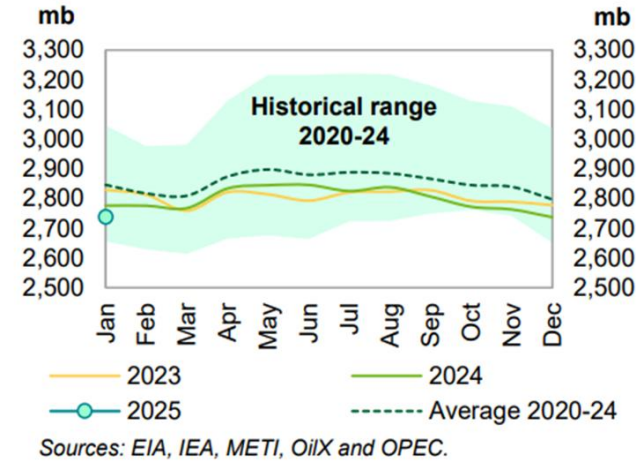
资料来源：Wind，国海证券研究所

资料来源：Wind，国海证券研究所

图 55: OECD 商业石油库存 (百万桶)

OECD 库存	24-1 月	24-11 月	24-12 月	25-1 月	25 年 1 月至 24 年 12 月变化
原油	1328	1307	1281	1298	16.8
产品	1448	1457	1456	1440	-15.9
合计	2776	2763	2737	2738	-0.3

Graph 9 - 1: OECD commercial oil stocks



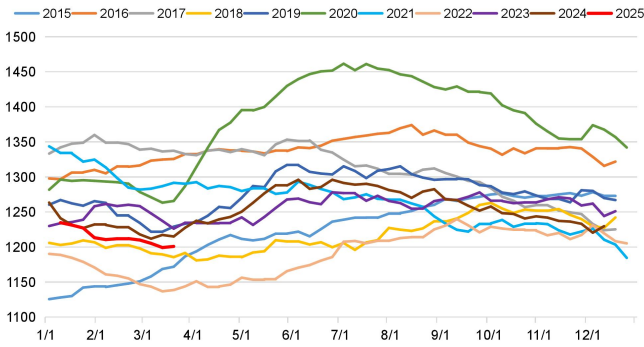
资料来源：OPEC，Argus，EIA，Euroilstock，IEA，METI，国海证券研究所

图 56: 三大机构原油供需平衡预测

OPEC 预测 (百万桶/天)									
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	走势
全球原油需求量	104.2	104.4	105.3	106.7	105.7	105.8	107.0	108.0	
全球原油供给量	103.1	103.2	103.4	103.9	104.3	104.2	104.5	105.2	
其中：非DoC供给+DoC NGL	62.3	62.4	62.6	63.1	63.5	63.4	63.7	64.4	
其中：DoC供给量	40.8	40.8	40.8	40.8	40.8	40.8	40.8	40.8	
库存变化	-1.1	-1.2	-1.9	-2.8	-1.4	-1.6	-2.5	-2.8	
EIA 预测 (百万桶/天)									
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	2026Q4	走势
全球原油消费量	103.9	103.7	104.5	104.5	104.7	105.0	105.8	105.7	
全球原油供给量	103.4	103.7	104.5	105.1	105.1	105.6	106.1	106.4	
其中：非OPEC供给量	70.8	71.7	72.5	72.8	72.5	72.0	73.3	73.5	
库存变化	-0.5	-0.1	0.0	0.6	0.3	0.6	0.3	0.7	
IEA 预测 (百万桶/天)									
	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	走势
全球原油消费量	101.4	102.6	103.6	104.0	102.7	103.7	104.7	104.7	
全球原油供给量	101.9	103.0	103.2	103.5	103.3	104.6	105.2	105.6	
库存变化	0.5	0.4	-0.4	-0.5	0.6	0.9	0.5	0.9	

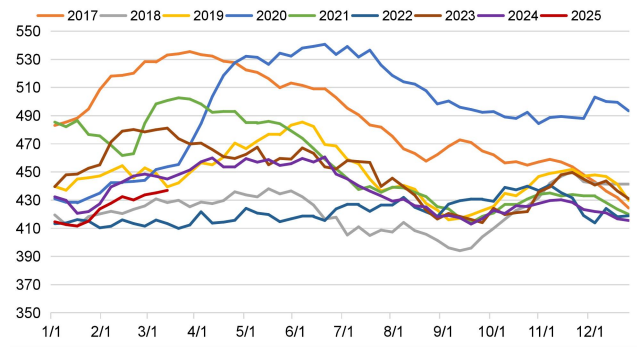
资料来源：OPEC，EIA，IEA，国海证券研究所（OPEC、EIA 数据来自 2025 年 3 月报，IEA 数据来自 2025 年 1 月报）

图 57: 美国商业原油和油品库存(百万桶)



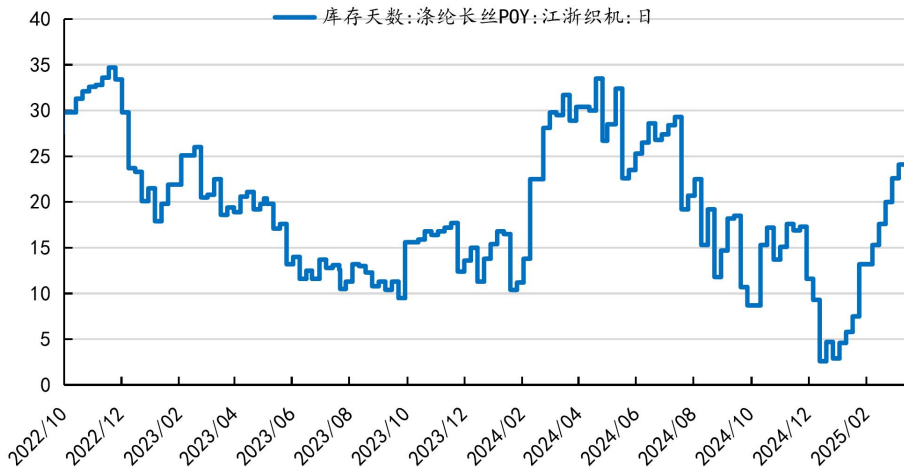
资料来源: EIA, 国海证券研究所

图 58: 美国商业原油库存(百万桶)



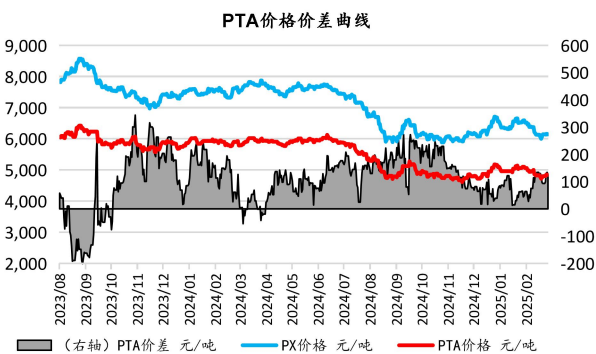
资料来源: EIA, 国海证券研究所

图 59: 江浙织机涤纶长丝库存天数



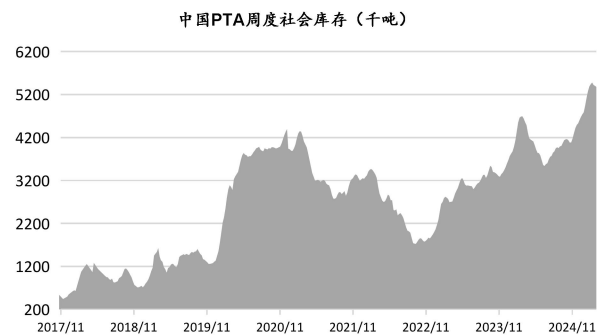
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 60: PTA 价格价差曲线



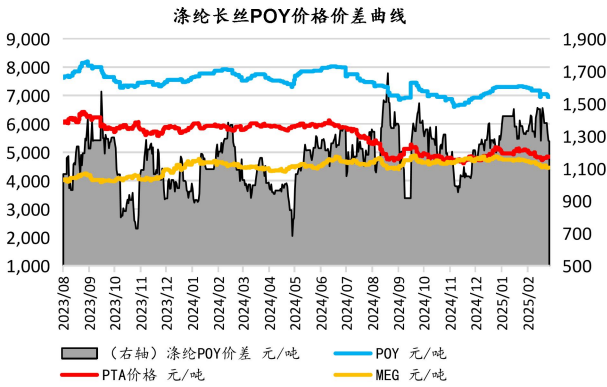
资料来源: Wind, 国海证券研究所

图 61: PTA 库存量



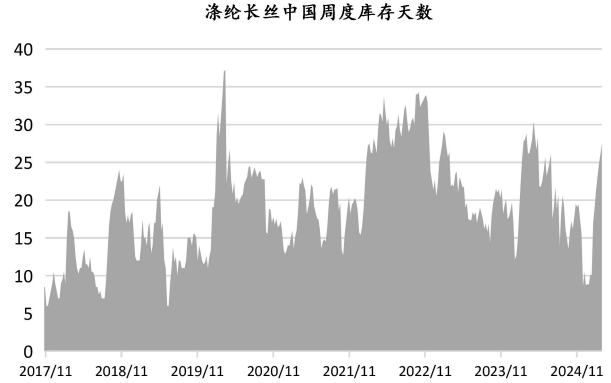
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 62: 涤纶长丝 POY 价格价差曲线



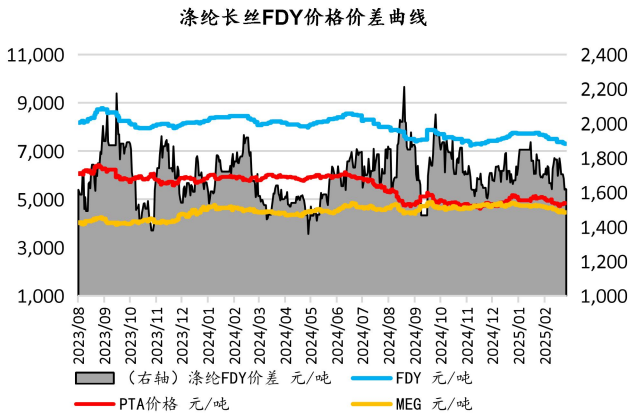
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 63: 涤纶长丝库存天数 (天)



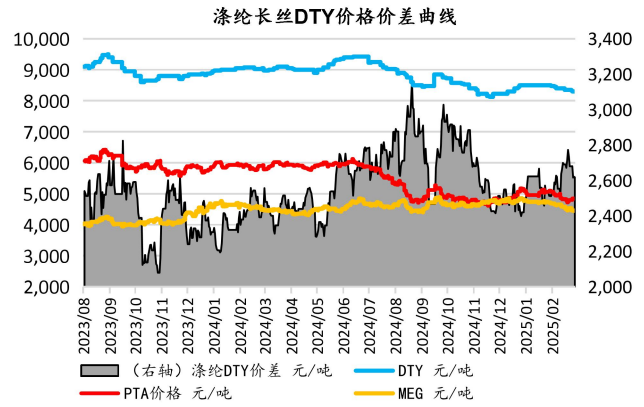
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 64: 涤纶长丝 FDY 价格价差曲线



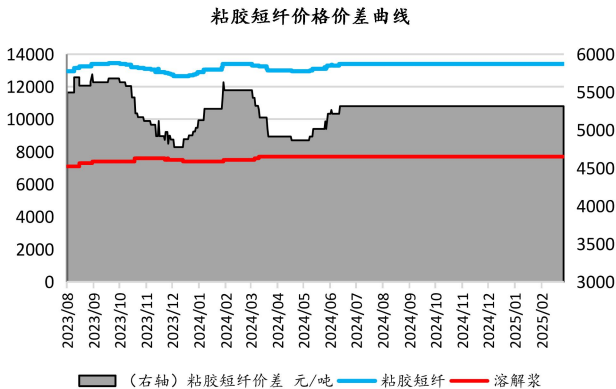
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 65: 涤纶长丝 DTY 价格价差曲线



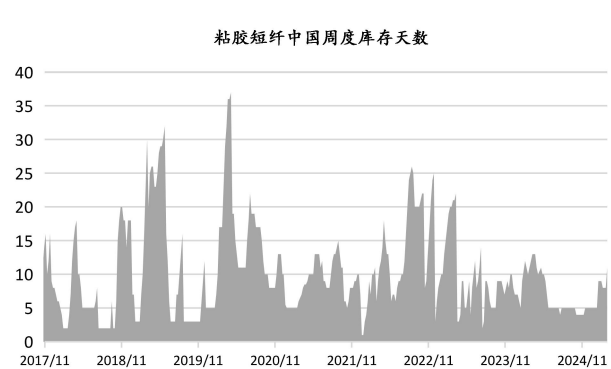
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 66: 粘胶纤维价格价差曲线 (元/吨)



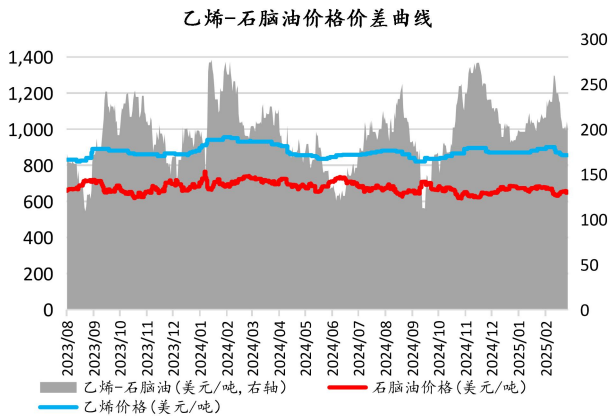
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 67: 粘胶纤维库存天数 (天)



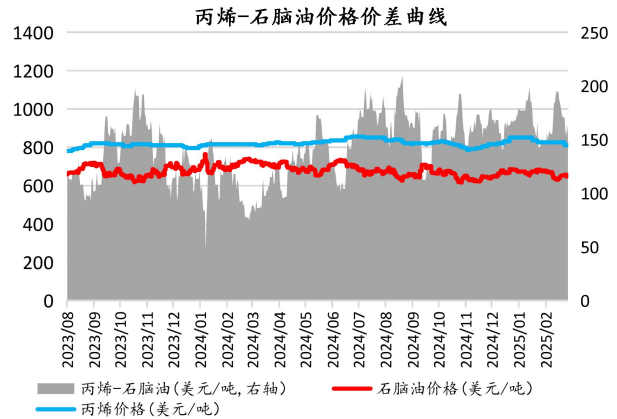
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 68: 乙烯-石脑油价格价差曲线



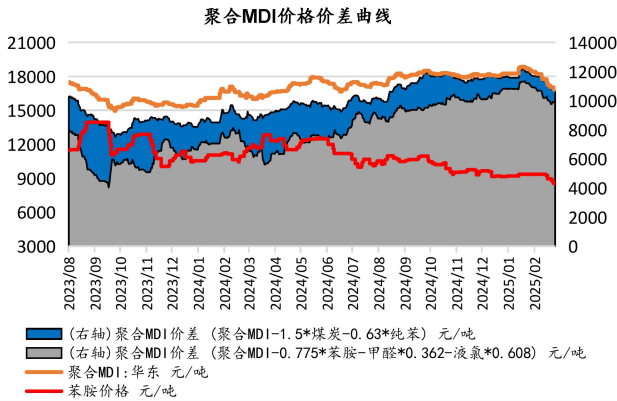
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 69: 丙烯-石脑油价格价差曲线



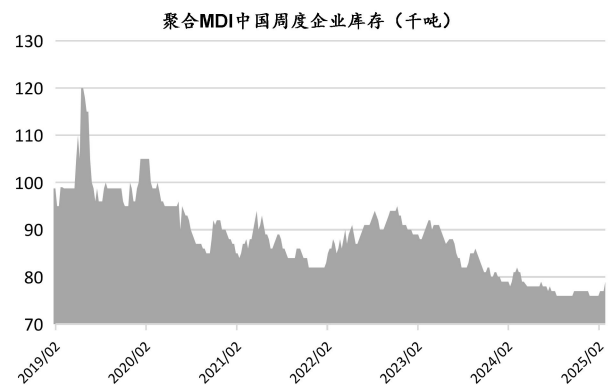
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 70: 聚合 MDI 价格价差曲线



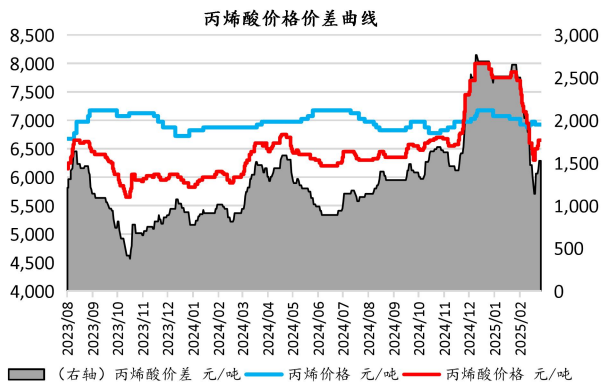
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 71: 聚合 MDI 库存



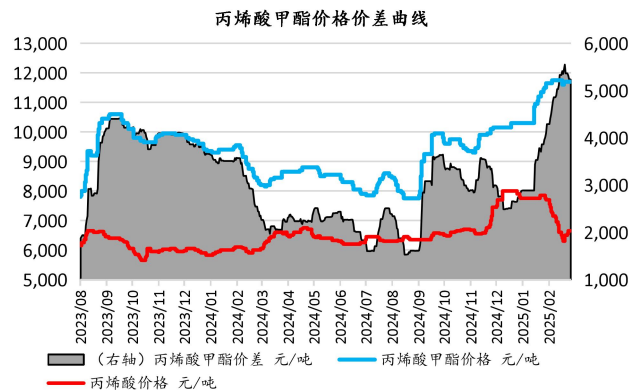
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 72: 丙烯酸价格价差曲线



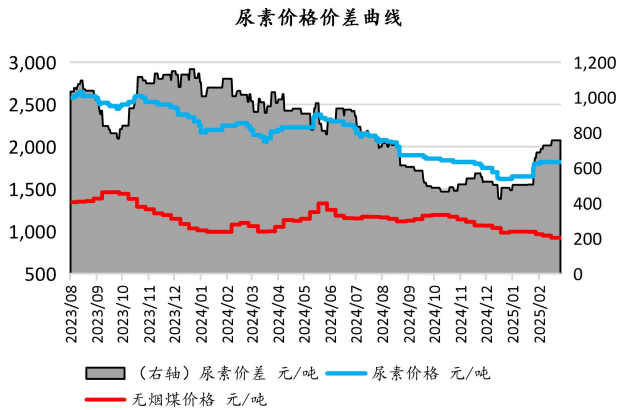
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 73: 丙烯酸甲酯价格价差曲线



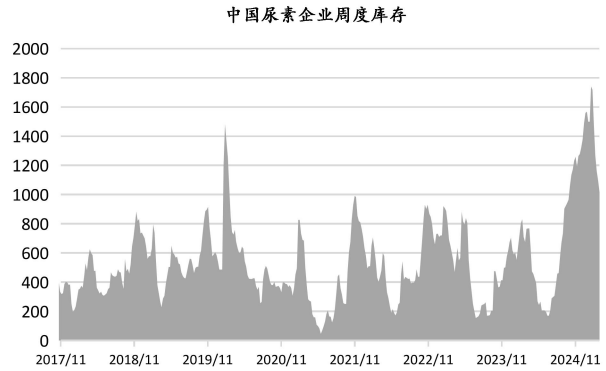
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 74: 尿素价格价差曲线



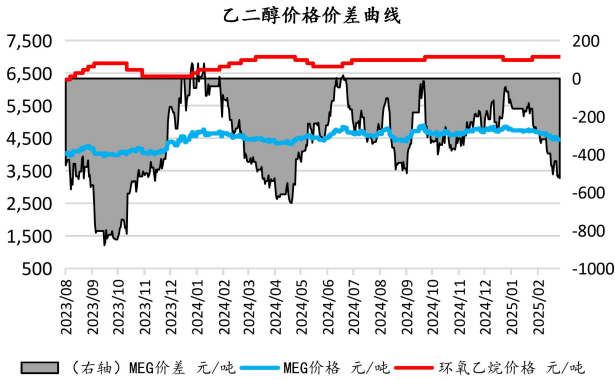
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 75: 尿素库存 (千吨)



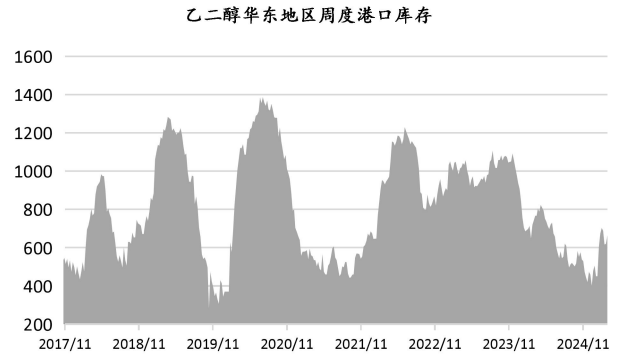
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 76: 乙二醇价格价差曲线



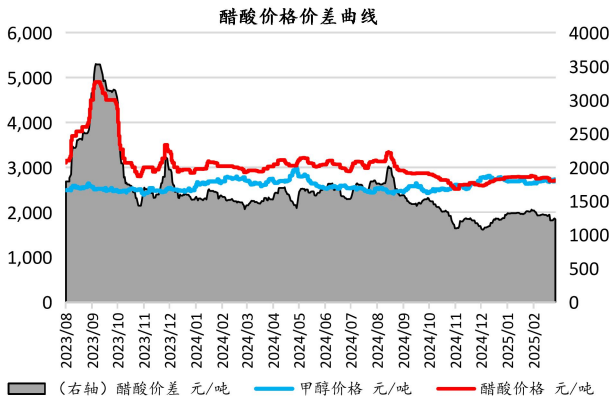
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 77: 乙二醇华东港口库存 (千吨)



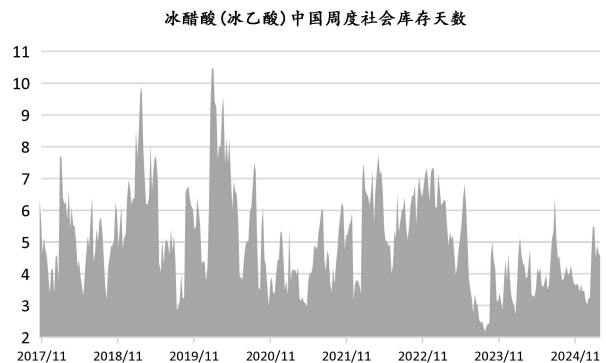
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 78: 醋酸价格价差曲线



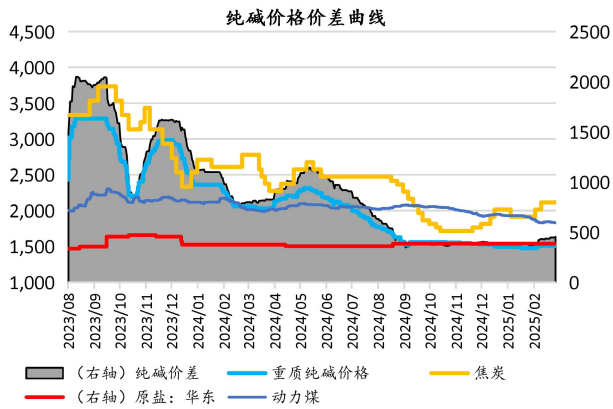
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 79: 冰醋酸库存天数 (天)



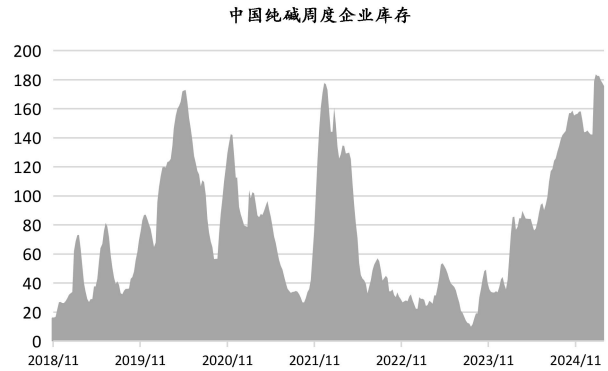
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 80: 纯碱价格价差曲线 (元/吨)



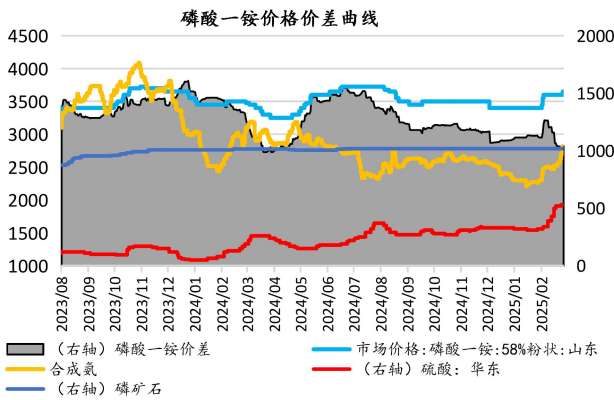
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 81: 中国纯碱周度企业库存 (万吨)



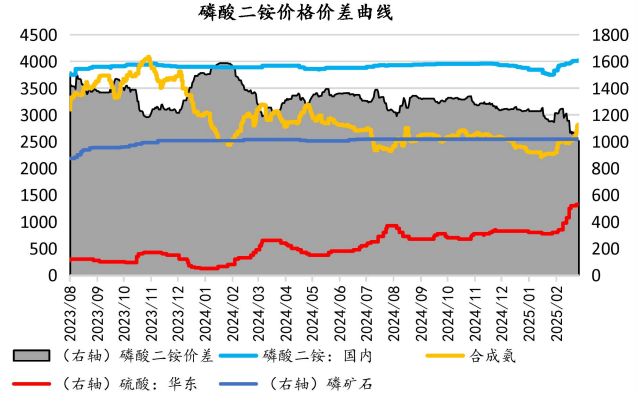
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 82: 磷酸一铵价格价差曲线 (元/吨)



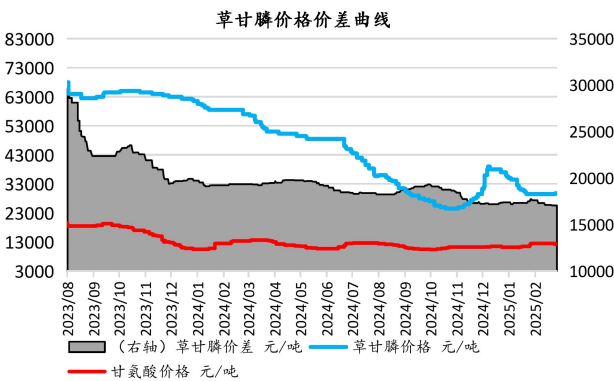
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 83: 磷酸二铵价格价差曲线 (元/吨)



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 84: 草甘膦价格价差曲线



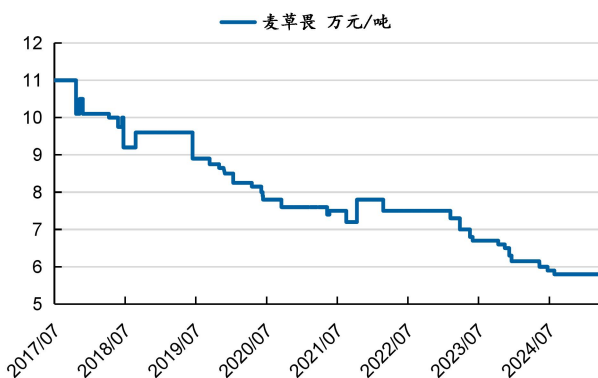
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 85: 草铵膦价格曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 86: 麦草畏价格曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 87: 功夫菊酯价格曲线



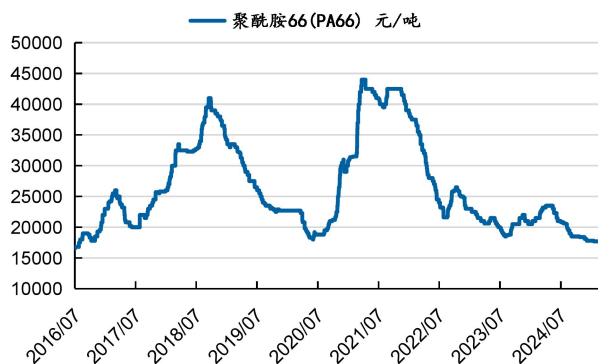
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 88: 复合肥均价曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 89: 聚酰胺 66 (PA66) 均价曲线



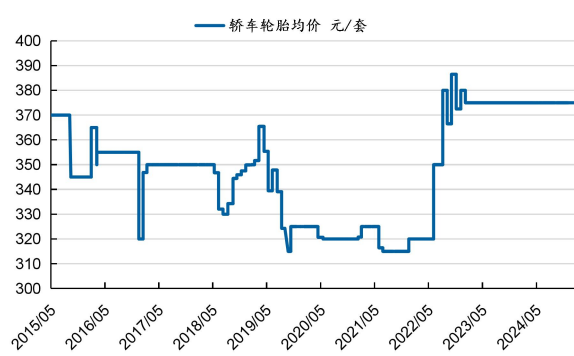
资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 90: 载重汽车轮胎均价曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 91: 轿车轮胎均价曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

图 92: 有机硅中间体价格曲线



图 93: 活性染料均价曲线



资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

资料来源: Wind, 卓创资讯, 国海证券研究所

表 2: 重点基础化工标的公司跟踪 (截至 2025/3/21)

公司名称	代码	市值(亿元)	本周收盘价 (元)	PE 2023	PB	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	120 日涨跌幅
万润股份	002643	104.81	11.27	20.2	1.5	-1.9%	6.8%	45.4%
山东海化	000822	50.04	5.59	5.9	0.9	4.3%	8.1%	18.7%
华鲁恒升	600426	456.70	21.51	16.4	1.5	-2.2%	4.7%	9.2%
宝丰能源	600989	1281.87	17.48	19.2	3.0	0.3%	6.1%	21.0%
鲁西化工	000830	233.23	12.21	23.5	1.3	0.9%	4.7%	26.4%
利尔化学	002258	72.68	9.08	15.9	0.9	0.4%	8.1%	32.7%
扬农化工	600486	219.94	54.08	16.4	2.1	-0.2%	2.3%	15.3%
安道麦 A	000553	142.58	6.12	-	0.8	-0.6%	6.3%	44.3%
中泰化学	002092	121.47	4.69	-	0.6	3.5%	4.2%	38.3%
江化微	603078	67.10	17.40	58.7	4.0	-7.4%	3.2%	52.4%
广信股份	603599	109.14	11.99	9.2	1.2	-0.2%	3.8%	22.8%
万华化学	600309	2116.19	67.40	14.3	2.2	-2.6%	0.4%	-4.9%
龙佰集团	002601	433.83	18.18	12.7	1.9	-4.4%	2.2%	16.0%
三棵树	603737	266.04	50.48	144.6	9.6	1.4%	25.2%	87.9%
沧州明珠	002108	59.62	3.58	25.2	1.2	4.1%	3.8%	21.8%
红太阳	000525	78.27	6.03	-	8.5	7.7%	6.0%	-28.0%
联化科技	002250	64.07	7.03	-	1.0	0.0%	12.5%	53.8%
新安股份	600596	116.74	8.65	87.8	0.9	1.1%	7.1%	25.7%
兴发集团	600141	248.34	22.51	14.7	1.2	1.4%	4.9%	24.8%
玲珑轮胎	601966	262.26	17.92	20.4	1.2	-0.3%	0.5%	12.4%
国瓷材料	300285	184.25	18.48	40.8	2.8	-6.1%	6.6%	28.5%
山东赫达	002810	44.77	12.86	32.9	2.1	-1.8%	4.0%	15.9%
浙江医药	600216	129.63	13.48	24.1	1.3	-13.6%	-12.5%	-9.8%
斯迪克	300806	77.33	17.06	113.8	3.5	-9.2%	-0.9%	75.3%
金宏气体	688106	87.91	18.24	37.2	3.0	-3.3%	5.5%	20.4%
凯盛新材	301069	66.71	15.86	57.0	4.5	-8.9%	5.2%	35.1%
集泰股份	002909	22.58	5.79	277.7	2.4	3.0%	6.6%	50.8%
惠云钛业	300891	36.12	9.03	94.5	2.8	-0.9%	8.3%	28.8%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 3: 重点石油化工标的的信息跟踪 (截至 2025/3/21)

公司名称	代码	市值 (亿元)	本周收盘价 (元)	PE 2023	PB	7日涨跌幅 (%)	30日涨跌幅 (%)	120日涨跌幅 (%)
中国石化	600028	6,592.9	5.81	11.0	0.9	0.2	-3.3	-8.1
中国石油	601857	14,067.5	7.96	8.0	1.0	1.5	-1.4	-0.9
恒逸石化	000703	222.2	6.06	56.6	1.0	-1.5	-0.7	-6.9
荣盛石化	002493	867.8	8.57	90.5	2.0	-2.1	-3.4	-14.1
桐昆股份	601233	287.4	11.95	45.8	0.8	-1.2	-4.9	-1.6
恒力石化	600346	1,094.6	15.55	13.4	1.8	-1.3	-0.8	4.2
卫星石化	002648	709.1	21.05	10.4	2.3	-1.0	-2.3	12.7
东方盛虹	000301	579.8	8.77	88.5	1.8	-3.9	-4.3	-11.9
新凤鸣	603225	179.8	11.79	20.0	1.1	-3.8	-3.9	4.9
新奥股份	600803	608.6	19.65	7.3	2.7	1.6	-0.9	3.3
东华能源	002221	155.1	9.84	107.9	1.4	-0.4	1.7	5.6
神马股份	600810	89.9	8.86	63.0	1.3	8.0	21.2	22.9
浙江龙盛	600352	305.5	9.39	17.8	0.9	-2.2	-0.8	-7.3
泰和新材	002254	87.8	10.18	38.8	1.2	-3.4	1.9	-3.6
金发科技	600143	297.7	11.29	67.4	1.7	-5.2	10.5	30.1
普利特	002324	112.6	10.11	31.3	2.6	0.1	5.2	12.3
银禧科技	300221	38.9	8.12	105.3	2.9	-0.7	25.1	30.3
道恩股份	002838	71.1	15.88	41.0	2.4	4.1	36.8	23.6
齐翔腾达	002408	139.9	4.92	-	1.2	1.7	2.5	-5.9

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 4: 重点产品动态分析

产品	价格	单位	周涨跌幅	分析
双季戊四醇	63000	元/吨	16.67%	本周双季戊四醇价格有所推涨, 涨价核心动力仍是供不应求市场格局。场内无双季现货供应且排单周期较长下, 下游拿货备货积极性良好, 推动季戊四醇企业报盘价格上调。
合成氨: 江苏恒盛	2819	元/吨	9.90%	本周合成氨市场上涨明显。本周内蒙及东北地区新增部分临停装置, 区域内供应偏紧下, 下游向外围采购增加, 且山东、山西及河北等地前期检修装置恢复稍有推迟, 北方市场供应端利好仍存, 支撑价格大幅上调, 华东及华中等地企业库存及出货多无压, 且皖北地区新增转产减量装置, 加之各地招标高价带动下, 场内挺涨氛围较浓, 价格联动走高。
有机硅 DMC	14500	元/吨	3.57%	本周有机硅市场拉涨上行, 各单体生产厂家表现出较强的挺价意愿, 同时计划减产措施加大实行。有机硅单体企业 16 家, 本周国内总体开工率在 67% 左右, 市场大多数企业维持降负生产状态。目前下游企业多处于观望状态, 后市如何还需关注市场开工情况, 预计近期有机硅市场高位维稳为主。
煤焦油: 山西	3991	元/吨	-5.25%	本周煤焦油市场走势下行。近期下游采购放缓, 局部地区部分焦企煤焦油库存略有提升, 加之周内焦化开工小幅提升, 故煤焦油供应面难有明显支撑; 深加工企业部分复产, 部分停车检修, 虽开工小幅提升, 不过整体开工依旧不高, 对原料需求有限, 加之部分企业仍未摆脱亏损, 对于煤焦油采购积极性平平; 周内炭黑行业开工延续下滑, 库存偏高, 利润面收窄, 故对于煤焦油接货刚需为主, 承接能力转弱; 周内煤沥青和蒽油稳中存弱, 炭黑市场偏弱运行, 均对煤焦油价格难有支撑。
苯胺: 华东	8540	元/吨	-4.58%	本周国内苯胺市场跌后企稳, 苯胺成本面支撑一般。周前原料纯苯仍有偏弱震荡预期, 下游及终端需求疲软, 跟进不足, 市场成交氛围低迷, 业者观望情绪较重, 工厂出货不畅, 库存压力较大, 苯胺市场持续下跌, 而后苯胺工厂库存高位运行, 库存承压, 但部分工厂停车检修, 供应量减少, 市场心态胶着, 贸易商谨慎操盘, 苯胺市场企稳观望。
己内酰胺: 华东	9800	元/吨	-3.45%	本周国内己内酰胺市场持续下挫。供应端来看, 本周内山东某厂一条线停车检修, 己内酰胺市场整体供应减量。需求面来看, 周内下游切片价格不断冲低, 聚合工厂对原料谨慎采购。综合来看, 周内上游纯苯价格下行, 成本端支撑不足, 己内酰胺个别装置减产, 市场供应尚较为充足, 需求端跟进心态谨慎, 交投情绪低迷, 己内酰胺市场价格持续下挫。

资料来源: Wind, 百川盈孚, 国海证券研究所 注: 报价日期为 2025 年 3 月 21 日, 涨跌幅对应日期区间为 2025 年 3 月 14 日-2025 年 3 月 21 日

表 5: 重点产品价格周、月涨跌幅前十 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

周涨幅前十	价格	单位	涨幅	周跌幅前十	价格	单位	跌幅
合成氨: 江苏恒盛	2819	元/吨	9.90%	液氯: 国内	-69	元/吨	-49.26%
苯酚: 华东	7250	元/吨	2.84%	煤焦油: 山西	3991	元/吨	-5.25%
期货结算价(连续): 沥青	3540	元/吨	2.49%	苯胺: 华东	8540	元/吨	-4.58%
甲苯: FOB 韩国	708	美元/吨	2.46%	混合碳四: 齐鲁石化	5350	元/吨	-3.60%
丙烯酸	6650	元/吨	2.31%	己内酰胺: 华东	9800	元/吨	-3.45%
丁烷: CFR 华东	612	美元/吨	2.17%	己内酰胺: 华东	9800	元/吨	-3.45%
丙烷: CFR 华东	622	美元/吨	2.13%	DEG: 上海石化	4450	元/吨	-3.26%
期货收盘价(连 续): IPE 布油	72.11	元/吨	2.07%	锦纶切片(常规纺): 华东	10450	元/吨	-3.24%
丙酮	6200	元/吨	2.06%	异丁烯	9100	元/吨	-3.19%
苯酚: 华东	7550	元/吨	2.03%	现货价: 天然气: 亨 利中心交割	3.964	美元/百 万英热单 位	-3.06%
月涨幅前十	价格	单位	涨幅	月跌幅前十	价格	单位	跌幅
合成氨: 江苏恒盛	2819	元/吨	24.19%	液氯: 国内	-69	元/吨	-74.73%
磷酸二铵: 华东	3650	元/吨	14.06%	沥青(200#)	4200	元/吨	-16.50%
复合肥(45%CL): 华 东	2600	元/吨	13.04%	丙烯酸	6650	元/吨	-14.19%
氯化铵: 德邦兴华	450	元/吨	12.50%	赖氨酸: 河北 98.5%	8.55	元/公斤	-13.64%
氯化钾: 华东	3200	元/吨	12.28%	甲苯: FOB 韩国	708	美元/吨	-12.81%
炭黑: 江西黑猫 N330	7650	元/吨	10.87%	纯苯: 华东	6755	元/吨	-12.50%
磷酸氢钙	3096	元/吨	10.61%	己内酰胺: 华东	9800	元/吨	-12.30%
三氯乙烯: 华东	4029	元/吨	9.84%	棉短绒: 华东	4450	元/吨	-11.88%
复合肥(45%S): 华东	3030	元/吨	8.99%	锦纶切片(常规纺): 华东	10450	元/吨	-11.81%
磷酸一铵: 华东	3650	元/吨	7.35%	TDI 甲苯二异氰酸 酯: 华北	12100	元/吨	-11.68%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 6: 产品价差周、月涨跌幅前十 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

价差周涨幅前十	价差	单位	涨幅	价差周跌幅前十	价差	单位	跌幅
PTA-PX × 0.655	125.6	元/吨	30.4%	丙烯酸丁酯-丙烯酸 × 0.59-正丁醇 × 0.6	531.5	元/吨	-21.0%
顺酐-丁烷 × 1.2	591.6	元/吨	26.7%	环己酮价差	661.5	元/吨	-11.2%
棉浆粕价差	1607.0	元/吨	20.0%	丙烯-丙烷 × 1.2	102.6	美元/吨	-10.9%
MEG-0.71*环氧乙烷	-525.0	元/吨	11.7%	丙烯-石脑油	155.4	美元/吨	-10.5%
己二酸-纯苯	770.0	元/吨	11.6%	苯胺价差	3257.6	元/吨	-10.3%
丁酮-混合 C4	2075.0	元/吨	7.8%	硝酸铵价差	224.0	元/吨	-9.6%
甲醇-无烟煤 × 1.5	875.0	元/吨	7.7%	三聚磷酸钠价差	929.0	元/吨	-8.9%
PX-石脑油	159.4	美元/吨	6.6%	FDY-MEG × 0.34-PTA ×	1617.7	元/吨	-8.1%

0.86

甲苯-石脑油	50.4	美元/吨	5.9%	二铵价差	1004.6	元/吨	-6.2%
纯碱价差	454.2	元/吨	4.5%	丙烯酸甲酯-丙烯酸 × 0.87-甲醇 × 0.25	5230.8	元/吨	-5.8%
价差月涨幅前十	价差	单位	涨幅	价差月跌幅前十	价差	单位	跌幅
MEG-0.71*环氧乙烷	-525.0	元/吨	101.9%	己内酰胺价差	1072.6	元/吨	-46.8%
棉浆粕价差	1607.0	元/吨	101.6%	丙烯酸-0.74 × 丙烯	1525.5	元/吨	-42.5%
PS 价差	913.5	元/吨	99.2%	纯苯-石脑油	160.4	美元/吨	-35.3%
PTA-PX × 0.655	125.6	元/吨	93.2%	BDO 价差	1802.2	元/吨	-18.9%
顺酐-丁烷 × 1.2	591.6	元/吨	91.8%	硝酸铵价差	224.0	元/吨	-17.0%
己二酸-纯苯	770.0	元/吨	40.0%	PX-石脑油	159.4	美元/吨	-16.5%
丙烯酸甲酯-丙烯酸 × 0.87-甲醇 × 0.25	5230.8	元/吨	30.5%	TDI 价差	6172.1	元/吨	-13.6%
煤头合成氨价差	1155.0	元/吨	27.6%	丁二烯-石脑油	679.4	美元/吨	-13.5%
纯碱价差	454.2	元/吨	25.9%	丁酮-混合 C4	2075.0	元/吨	-13.5%
丁苯橡胶价差	3980.8	元/吨	25.6%	二铵价差	1004.6	元/吨	-12.9%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 7: 重点资源品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

资源品	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
期货收盘价(连续): IPE 布油	美元/桶	72.11	2.1%	-5.3%	-3.6%	-15.7%
期货收盘价(连续): NYMEX 轻质原油	美元/桶	68.29	1.6%	-5.4%	-5.0%	-15.5%
现货价: 天然气: 亨利中心交割	美元/百万英热单位	3.96	-3.1%	-9.7%	9.1%	133.7%
天然橡胶: SCR5	元/吨	16550	-0.3%	-3.8%	-2.4%	14.1%
棉花: 期货收盘价	元/吨	13650	0.4%	-1.2%	1.2%	-15.0%
无烟煤: 华东	元/吨	1240	0.0%	0.0%	-3.1%	0.0%
动力煤: 华东	元/吨	589	-1.5%	-7.4%	-11.8%	-18.6%
磷矿石: 华东	元/吨	1018	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%
电石: 全国	元/吨	2944	1.2%	6.2%	1.7%	-7.0%
原盐: 华东	元/吨	297	-0.3%	-1.7%	-8.9%	-13.2%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 8: 碳 2 产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

C2	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
石脑油: CFR 韩国	美元/吨	655.6	0.1%	-3.3%	-1.4%	-10.6%
乙烯: 韩国 FOB	美元/吨	856	0.0%	-3.9%	-1.7%	-8.5%
LDPE 低密度聚乙烯: 齐鲁石化	元/吨	10050	0.0%	1.0%	-1.0%	5.2%
LLDPE 线型低密度聚乙烯: 齐鲁石化	元/吨	8150	0.0%	0.0%	-6.3%	-3.0%
HDPE 高密度聚乙烯: 齐鲁石化	元/吨	8700	0.0%	1.8%	1.8%	-2.8%
PVC(电石法): 华东	元/吨	4694	-0.3%	-2.4%	-1.6%	-15.2%
PVC(乙烯法): 华东	元/吨	5150	-2.1%	-3.1%	-2.7%	-13.7%
乙醇(无水): 华东	元/吨	5850	-0.8%	1.7%	0.9%	-14.0%
MEG: 华东	元/吨	4425	-2.4%	-6.1%	-8.7%	-0.9%
醋酸: 华东	元/吨	2638	-0.8%	-4.8%	-3.7%	-9.4%
环氧乙烷: 华东	元/吨	7000	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%

醋酸乙烯: 华东	元/吨	6000	-0.8%	-0.4%	6.7%	-18.9%
聚乙烯醇: 安徽	元/吨	12174	2.7%	3.4%	3.4%	0.8%
DEG: 上海石化	元/吨	4450	-3.3%	-3.3%	-2.2%	-13.6%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 9: 碳 3 产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

C3	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
丙烯: FOB 韩国	美元/吨	811	-1.8%	-1.8%	-1.2%	-0.6%
丙烯: CFR 中国	美元/吨	831	-1.8%	-2.4%	-2.4%	-2.4%
丙烯	元/吨	6925	0.0%	-1.4%	-2.1%	0.7%
丙烷: CFR 华东	美元/吨	622	2.1%	-1.0%	0.6%	-1.3%
聚丙烯 PP: 齐鲁石化	元/吨	9800	0.0%	0.0%	0.0%	-6.7%
聚丙烯 PP 纤维: CFR 远东	美元/吨	869	-0.6%	-1.1%	-1.1%	-2.2%
BOPP 双向拉伸聚丙烯 (15U 光膜)	元/吨	10200	-1.0%	-1.9%	-1.9%	-6.4%
丙烯酸	元/吨	6650	2.3%	-14.2%	-16.9%	10.8%
丙烯酸甲酯	元/吨	11700	0.0%	1.7%	15.3%	41.8%
丙烯酸乙酯	元/吨	9950	0.0%	-2.0%	3.1%	17.1%
丙烯酸丁酯	元/吨	8550	0.6%	-10.0%	-9.0%	-6.0%
丙烯腈	元/吨	9400	0.0%	0.0%	0.0%	-3.1%
丙酮	元/吨	6200	2.1%	-4.2%	5.1%	-14.2%
正丁醇	元/吨	6825	-0.4%	-5.9%	-4.9%	-13.6%
辛醇	元/吨	7600	0.7%	-4.7%	0.3%	-28.8%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 10: 芳烃产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

芳烃	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
纯苯: FOB 韩国	美元/吨	824	0.4%	-10.5%	-4.5%	-20.6%
纯苯: 华东	元/吨	6755	-2.7%	-12.5%	-5.9%	-21.0%
甲苯: FOB 韩国	美元/吨	708	2.5%	-12.8%	-3.7%	-21.4%
苯乙烯: FOB 韩国	美元/吨	961	-2.9%	-8.4%	-2.0%	-14.8%
苯乙烯: 华东	元/吨	8025	-2.2%	-7.3%	-5.1%	-13.6%
苯酚: 华东	元/吨	7550	2.0%	-3.8%	-2.6%	0.0%
双酚 A: 华东	元/吨	9050	-2.7%	-2.7%	-5.2%	-2.9%
聚碳酸酯 PC	元/吨	16300	0.0%	0.0%	-1.8%	0.6%
苯胺: 华东	元/吨	8540	-4.6%	-8.8%	-10.9%	-26.2%
环己酮: 华东	元/吨	8450	-1.7%	-10.1%	-7.1%	-16.7%
己内酰胺: 华东	元/吨	9800	-3.4%	-12.3%	-5.8%	-23.7%
己二酸: 华东	元/吨	7600	0.0%	-8.4%	-5.0%	-19.6%
顺酐: 国内	元/吨	6780	1.5%	0.4%	2.7%	-2.0%
苯酐: 华东	元/吨	7250	2.8%	0.0%	10.7%	-3.0%
通用级聚苯乙烯 GPPS	元/吨	9150	0.0%	-0.5%	-2.7%	-6.2%
聚酰胺 6 (PA6)	元/吨	11500	-2.5%	-8.0%	-8.4%	-22.8%
聚酰胺 66 (PA66)	元/吨	17300	0.0%	-2.3%	-2.8%	-25.4%

邻苯二甲酸二辛酯 (DOP)	元/吨	8350	0.6%	-4.6%	-0.6%	-20.9%
聚对苯二甲酸丁二醇酯 PBT	元/吨	21200	0.0%	0.0%	1.0%	-7.4%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 11: 橡胶产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

橡胶	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
混合碳四: 齐鲁石化	元/吨	5350	-3.6%	-4.5%	0.0%	1.9%
丁烷: CFR 华东	美元/吨	612	2.2%	-1.0%	0.7%	-5.1%
丁酮: 华东	元/吨	7425	-0.7%	-6.6%	-6.0%	-6.6%
丁二烯: FOB 韩国	美元/吨	1310	-2.2%	-9.0%	8.3%	-7.7%
丁二烯: 华东	元/吨	11100	0.0%	-7.5%	1.8%	-4.3%
MTBE	元/吨	5835	-1.1%	-3.1%	3.4%	-18.0%
顺丁橡胶: 齐鲁	元/吨	13600	0.0%	-6.2%	1.5%	-2.9%
SBS (815): 华东	元/吨	4300	0.0%	-1.1%	-1.1%	-1.1%
丁基橡胶: 华东	元/吨	16633	-0.1%	-0.3%	2.8%	4.0%
丁腈橡胶: 华东	元/吨	15500	0.0%	-8.8%	-5.5%	-0.5%
丁苯橡胶: 华东	元/吨	14500	0.0%	0.0%	0.0%	14.2%
乙丙橡胶: 华东	元/吨	25050	0.3%	-0.1%	1.2%	-1.8%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 12: 化纤产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

化纤	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
PX: FOB 韩国	美元/吨	817	0.5%	-5.8%	0.5%	-18.2%
PX: 齐鲁石化	元/吨	7200	0.0%	-4.0%	1.4%	-16.3%
PTA: 华东	元/吨	4880	1.7%	-4.2%	2.3%	-15.6%
涤纶长丝 (POY 150D/48F)	元/吨	8000	0.0%	0.0%	0.0%	4.6%
涤纶长丝 (FDY 150D/96F)	元/吨	7300	-1.0%	-4.9%	-2.3%	-11.0%
涤纶长丝 (DTY 150D/48F)	元/吨	9400	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%
涤纶短纤: 华东	元/吨	7810	0.0%	0.0%	0.0%	5.8%
聚酯切片: 华东	元/吨	7100	0.0%	0.0%	0.0%	3.8%
锦纶丝 (FDY): 华东	元/吨	14800	-1.3%	-3.9%	-3.9%	-19.1%
锦纶丝 (POY): 华东	元/吨	13300	-2.2%	-7.3%	-6.0%	-19.6%
锦纶丝 (DTY): 华东	元/吨	15800	-1.3%	-6.0%	-4.5%	-16.8%
锦纶切片 (常规纺): 华东	元/吨	10450	-3.2%	-11.8%	-9.5%	-26.9%
粘胶短纤	元/吨	13400	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
腈纶短纤: 华东	元/吨	14600	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
棉短绒: 华东	元/吨	4450	0.0%	-11.9%	-4.8%	-12.7%
棉浆: 华东	元/吨	7570	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
木浆: 国际	美元/吨	1030	0.0%	-3.7%	-3.7%	5.1%
涤纶工业丝 (1000D/192F): 高强度	元/吨	8700	0.0%	0.0%	4.8%	4.8%
PVA	元/吨	14100	0.0%	2.2%	4.4%	12.8%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 13: 聚氨酯产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

聚氨酯	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
TDI 甲苯二异氰酸酯: 华北	元/吨	12100	-1.6%	-11.7%	-7.6%	-26.2%
聚合 MDI: 华东	元/吨	16750	-1.8%	-9.2%	-8.0%	1.5%
纯 MDI: 华东	元/吨	18000	-1.6%	-7.0%	-3.5%	-11.5%
丁二醇 (BD0): 华东	元/吨	7950	-0.6%	-4.8%	-6.5%	-14.7%
聚四亚甲基醚二醇 (PTMEG): 华东	元/吨	13500	0.0%	0.0%	0.0%	-14.0%
环氧丙烷: 华东	元/吨	7825	0.1%	-0.7%	-5.2%	-16.1%
硬泡聚醚: 华东	元/吨	7850	0.0%	-0.3%	-4.3%	-13.7%
软泡聚醚: 华东	元/吨	7925	-1.2%	-4.2%	-8.4%	-12.2%
DMC 碳酸二甲酯	元/吨	3500	0.0%	0.0%	-5.4%	-7.9%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 14: 盐化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

盐化工	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
烧碱 (32% 离子膜): 全国	元/吨	988	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%
液氯: 国内	元/吨	-69	-49.3%	-74.7%	-240.8%	-122.2%
盐酸: 华北	元/吨	285	1.8%	1.8%	1.8%	-10.9%
浓硝酸: 江浙	元/吨	1523	1.8%	-0.7%	-6.3%	-18.8%
硫酸: 全国	元/吨	530	0.0%	0.0%	-18.5%	20.5%
轻质纯碱: 华东	元/吨	1406	-1.5%	1.4%	-2.7%	-27.2%
重质纯碱: 华东	元/吨	1504	-0.3%	1.9%	-1.6%	-27.0%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 15: 氟化工产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

氟化工	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
R134a: 巨化股份	元/吨	46000	1.1%	3.4%	8.2%	41.5%
二氯甲烷	元/吨	3182	0.0%	0.0%	0.0%	25.1%
三氯甲烷	元/吨	2800	0.0%	1.8%	36.6%	0.7%
三氯乙烯: 华东	元/吨	4029	0.0%	9.8%	19.9%	-12.7%
R22: 巨化股份	元/吨	36500	0.0%	2.8%	5.8%	52.1%
氟化铝: 河南地区	元/吨	10450	0.0%	-3.7%	-19.9%	-
冰晶石: 河南地区	元/吨	6450	0.0%	0.0%	0.0%	-
萤石粉-湿粉: 华东	元/吨	3790	0.0%	2.4%	2.4%	11.5%
无水氢氟酸: 华东	元/吨	11500	0.0%	4.3%	5.3%	19.2%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 16: 化肥产品价格跟踪表 (数据截至 2025 年 3 月 21 日)

化肥	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
尿素: 华东	元/吨	1820	0.0%	1.1%	7.1%	-18.8%
三聚氰胺: 山东舜天	元/吨	5497	-0.1%	0.1%	1.2%	-13.9%
氯化铵: 德邦兴华	元/吨	450	0.0%	12.5%	12.5%	-25.0%
磷酸一铵: 华东	元/吨	3650	1.4%	7.4%	7.4%	4.3%
磷酸氢钙	元/吨	3096	0.7%	10.6%	10.0%	14.5%
磷酸二铵: 华东	元/吨	3650	0.0%	14.1%	8.0%	4.3%

氯化钾: 华东	元/吨	3200	1.3%	12.3%	26.5%	42.2%
硫酸钾: 华东	元/吨	3850	0.0%	5.5%	16.7%	24.2%
复合肥(45%CL): 华东	元/吨	2600	0.8%	13.0%	10.6%	4.0%
复合肥(45%S): 华东	元/吨	3030	0.3%	9.0%	9.0%	4.5%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 17: 农药产品价格跟踪表(数据截至 2025 年 3 月 21 日)

农药	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
草甘膦: 浙江新安化工	元/吨	23200	0.4%	-1.7%	-2.5%	-9.0%
纯吡啶: 华东	元/吨	19200	0.0%	0.0%	-1.5%	-17.2%
甘氨酸: 山东	元/吨	10600	0.0%	1.0%	-8.6%	-1.9%
毒死蜱: 江苏丰山集团 (97%)	元/吨	40250	0.0%	6.6%	8.8%	8.8%
百草枯: 42%母液实物价	万元/吨	1.10	0.0%	-2.7%	-4.3%	-14.1%
百草枯: 20%水剂实物价	万元/千升	1.06	0.0%	-1.9%	-1.9%	1.0%
乙基氯化物: 华东	元/吨	19500.00	0.0%	0.0%	-2.5%	8.3%
三氯吡啶醇钠: 华东	万元/吨	3.20	0.0%	1.6%	8.5%	3.2%
对硝基氯化苯: 安徽	元/吨	6450	0.0%	0.0%	-0.8%	-17.3%
2,4D: 华东	元/吨	13350	0.0%	0.0%	-3.6%	7.7%
阿特拉津: 华东	元/吨	25800	0.0%	0.0%	0.0%	-7.9%
麦草畏: 华东	万元/吨	5.80	0.0%	0.0%	0.0%	-5.7%
吡虫啉: 山东	万元/吨	6.95	-2.1%	-3.5%	-4.1%	-18.2%
2-氯-5-氯甲基吡啶: 华东	万元/吨	5.90	0.0%	0.0%	-3.3%	-9.2%
草铵膦: 上海提货价	万元/吨	4.55	0.0%	-0.9%	-3.2%	-20.9%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 18: 煤化工产品价格跟踪表(数据截至 2025 年 3 月 21 日)

煤化工	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
甲醇: 华东	元/吨	2737.50	0.6%	3.9%	-2.6%	1.0%
甲醛: 华东	元/吨	1190	0.0%	1.7%	1.7%	-0.8%
POM: 华东	元/吨	15800	0.0%	0.0%	0.0%	-3.1%
二甲基甲酰胺(DMF): 江苏	元/吨	4700	0.0%	0.0%	0.0%	-5.1%
二甲基乙酰胺(DMAC): 华东	元/吨	8450	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
二甲醚: 华东	元/吨	3600	0.0%	-1.4%	-2.7%	-3.7%
合成氨: 江苏恒盛	元/吨	2819	9.9%	24.2%	11.7%	-7.0%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

表 19: 精细化工产品价格跟踪表(数据截至 2025 年 3 月 21 日)

精细化工	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
DMF: 华东	元/吨	3975	1.3%	-7.6%	-1.9%	-19.5%
煤焦油: 山西	元/吨	3991	-5.2%	-1.1%	20.5%	-14.0%
炭黑: 江西黑猫 N330	元/吨	7650	-2.5%	10.9%	17.7%	-12.6%
焦炭: 山西	元/吨	1215	0.0%	-7.6%	-17.1%	-33.1%
金属硅: 云南 3303	元/吨	11900	0.0%	-2.5%	-3.3%	-20.7%
电池级碳酸锂: 四川 99.5%min	元/吨	74850	-0.8%	-1.8%	-1.2%	-33.8%

工业级碳酸锂：四川 99.0%min	元/吨	73250	-0.7%	-1.3%	-0.7%	-31.2%
锂电池隔膜：中材科技 16um	元/平方米	0.42	0.0%	0.0%	0.0%	-50.6%
锂电池电解液：全国均价	元/吨	19400	0.0%	0.0%	0.0%	-7.6%
异丁烯	元/吨	9100	-3.2%	-10.8%	4.6%	-17.3%
甲基丙烯酸甲酯(MMA)：华东	元/吨	11250	1.4%	-2.2%	-2.2%	-15.7%

其他	单位	价格	周环比	月环比	较 25 年初	较 24 年同期
钛精矿：四川攀钢	元/吨	2280	1.3%	1.3%	1.3%	-8.1%
钛白粉：锐钛型西南	元/吨	13000	0.0%	2.0%	3.6%	-14.2%
钛白粉：金红石型西南	元/吨	14550	0.0%	0.7%	2.1%	-11.6%
蛋氨酸：河北	元/公斤	21.20	0.0%	0.0%	8.7%	-3.7%
赖氨酸：河北 98.5%	元/公斤	8.55	-0.6%	-13.6%	-24.3%	-13.6%
赖氨酸：河北 70%	元/公斤	5.25	0.0%	2.3%	2.9%	-2.8%

资料来源：Wind，国海证券研究所

表 20：重点产品价差跟踪表（数据截至 2025 年 3 月 21 日）

价差	单位	价差	较上周	较上月	较上季度	较上年度
乙烯-石脑油	美元/吨	200.40	-3.9%	-7.6%	-13.9%	1.8%
丙烯-石脑油	美元/吨	155.40	-10.5%	2.4%	-12.6%	90.0%
丁二烯-石脑油	美元/吨	679.40	-1.2%	-13.5%	18.8%	2.0%
纯苯-石脑油	美元/吨	160.40	0.5%	-35.3%	-38.7%	-48.8%
甲苯-石脑油	美元/吨	50.40	5.9%	-63.4%	-58.3%	-70.3%
PX-石脑油	美元/吨	159.40	6.6%	-16.5%	-5.0%	-41.4%
丙烯-丙烷×1.2	美元/吨	102.60	-10.9%	5.3%	-20.1%	14.0%
丁二烯-丁烷	元/吨	5943.00	0.3%	-10.4%	3.6%	-1.9%
PTA-PX×0.655	元/吨	125.56	30.4%	93.2%	61.8%	-0.5%
POY-MEG×0.34-PTA×0	元/吨	1267.70	-11.7%	-3.4%	4.5%	21.0%
FDY-MEG×0.34-PTA×0	元/吨	1617.70	-8.1%	-4.1%	-5.5%	1.3%
DTY-MEG×0.34-PTA×0	元/吨	2617.70	-4.3%	4.2%	4.2%	6.9%
聚乙烯价差	元/吨	3730.10	1.1%	11.8%	-4.7%	37.5%
聚丙烯价差	元/吨	1605.75	3.2%	6.7%	3.2%	-3.0%
ABS 价差	元/吨	2343.30	-5.5%	5.2%	4.1%	57.4%
PS 价差	元/吨	913.45	-2.2%	99.2%	125.0%	175.3%
丁苯橡胶价差	元/吨	3980.79	-0.1%	25.6%	1.0%	164.8%
顺丁橡胶-丁二烯	元/吨	2500.00	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%
丁酮-混合 C4	元/吨	2075.00	7.8%	-13.5%	-15.3%	-23.1%
己二酸-纯苯	元/吨	770.00	11.6%	40.0%	51.0%	-9.4%
丙烯酸-0.74×丙烯	元/吨	1525.50	34.0%	-42.5%	-33.3%	67.2%
丙烯酸甲酯-丙烯酸	元/吨	5230.75	-5.8%	30.5%	74.7%	123.8%
丙烯酸丁酯-丙烯酸	元/吨	531.50	-21.0%	1.5%	223.1%	-35.2%
甲醇-无烟煤×1.5	元/吨	875.00	7.7%	11.5%	12.2%	-3.8%
尿素-无烟煤×1.5	元/吨	756.25	0.0%	15.3%	44.9%	-25.7%
环氧乙烷-乙烯×0.73	元/吨	1476.05	2.4%	20.6%	10.6%	57.8%
环氧丙烷-丙烯×0.87	元/吨	1800.25	2.8%	1.8%	-21.1%	-45.8%
MTBE-混合丁烷×0.64-	元/吨	1428.40	2.4%	-5.6%	16.4%	-48.3%
顺酐-丁烷×1.2	元/吨	591.60	26.7%	91.8%	193.0%	119.1%
MEG-0.71*环氧乙烷	元/吨	-525.00	11.7%	101.9%	84.2%	30.0%
MDI 价差	元/吨	9747.54	-2.0%	-11.7%	-4.5%	45.9%
TDI 价差	元/吨	6172.12	-4.6%	-13.6%	-4.7%	-31.0%

聚醚价差	元/吨	1380.00	-0.3%	1.4%	1.5%	-5.0%
苯胺价差	元/吨	3257.59	-10.3%	-6.2%	-13.0%	-31.0%
BDO 价差	元/吨	1802.20	-2.7%	-18.9%	-25.3%	-38.7%
DMF 价差	元/吨	1800.90	-3.5%	-5.0%	-2.0%	-10.6%
PTMEG 价差	元/吨	2926.50	2.3%	22.2%	33.3%	-11.5%
环氧氯丙烷价差	元/吨	5701.32	-1.0%	3.2%	22.5%	92.7%
环己酮价差	元/吨	661.48	-11.2%	18.3%	-12.6%	112.3%
黄磷价差	元/吨	13679.00	2.6%	0.7%	6.2%	9.8%
磷酸价差	元/吨	2006.00	2.6%	0.0%	19.3%	14.0%
三聚磷酸钠价差	元/吨	929.00	-8.9%	-2.7%	-18.3%	-43.8%
氢氟酸价差	元/吨	2593.50	0.0%	11.3%	19.4%	45.9%
硝酸价差	元/吨	1217.60	2.5%	-0.8%	-7.6%	-22.2%
二甲醚价差	元/吨	-256.35	-5.2%	222.7%	101.9%	54.7%
醋酸价差	元/吨	1228.43	-5.2%	-8.5%	9.0%	-10.9%
烧碱(32%离子膜)价差	元/吨	378.16	0.0%	0.0%	0.0%	-2.0%
纯碱价差	元/吨	454.15	4.5%	25.9%	13.9%	-43.0%
PVC(电石法)价差	元/吨	664.40	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-10.3%
PVC(乙烯法)价差	元/吨	2440.51	-1.3%	1.9%	8.9%	3.7%
煤头合成氨价差	元/吨	1155.00	0.0%	27.6%	-5.0%	-18.8%
气头合成氨价差	元/吨	1702.68	1.1%	18.7%	-7.7%	-36.8%
气头尿素价差	元/吨	1072.39	1.4%	3.3%	3.5%	-44.2%
煤头尿素价差	元/吨	580.00	0.0%	3.6%	23.4%	-42.0%
一铵价差	元/吨	1040.06	-0.1%	-8.1%	-10.6%	-21.4%
二铵价差	元/吨	1004.62	-6.2%	-12.9%	-18.6%	-25.8%
硫酸钾价差	元/吨	844.00	-3.8%	-10.9%	1.1%	-10.8%
草甘膦价差	元/吨	17058.00	-0.3%	-3.8%	-1.0%	-11.8%
丙烯腈价差	元/吨	-263.12	42.0%	125.4%	23.1%	-478.5%
腈纶价差	元/吨	5566.60	0.0%	0.0%	0.0%	5.5%
棉浆粕价差	元/吨	1607.00	20.0%	101.6%	12.1%	122.6%
粘胶短纤价差	元/吨	5315.00	0.0%	0.0%	0.0%	-3.8%
粘胶长丝价差	元/吨	5073.00	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.3%
己内酰胺价差	元/吨	1072.57	-34.7%	-46.8%	-21.4%	-55.9%
锦纶长丝价差	元/吨	4014.05	-3.6%	15.7%	1.7%	-16.3%
PVA 价差	元/吨	7548.00	0.0%	4.1%	8.6%	35.2%

资料来源: Wind, 国海证券研究所

4、本周重点关注个股

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2025/3/21			EPS			PB			投资 评级
		股价	2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E			
000301.SZ	东方盛虹	8.77	0.11	-0.22	0.24	88.51	-	36.54	买入		
000422.SZ	湖北宜化	13.40	0.43	0.90	1.05	24.42	14.97	12.71	未评级		
000683.SZ	远兴能源	5.67	0.38	0.64	0.75	15.57	8.86	7.56	买入		
000703.SZ	恒逸石化	6.06	0.12	0.15	0.31	56.58	40.40	19.55	买入		
000822.SZ	山东海化	5.59	1.17	0.04	1.32	5.86	127.63	4.23	买入		
000830.SZ	鲁西化工	12.21	0.43	1.10	1.32	23.48	11.10	9.25	买入		
000902.SZ	新乡丰	12.59	0.96	1.04	1.14	12.31	12.11	11.04	买入		
002001.SZ	新和成	21.55	0.87	1.88	1.90	19.39	11.46	11.34	买入		
002064.SZ	华峰化学	8.16	0.50	0.53	0.69	13.44	15.32	11.87	未评级		
002170.SZ	芭田股份	10.45	0.29	0.48	1.26	19.03	21.77	8.29	买入		
002221.SZ	东华能源	9.84	0.10	0.11	0.20	107.86	90.77	48.62	未评级		
002258.SZ	利尔化学	9.08	0.75	0.76	0.86	15.87	11.95	10.56	买入		
002381.SZ	双箭股份	7.03	0.59	0.44	0.73	12.90	15.98	9.63	买入		
002391.SZ	长青股份	5.22	0.11	0.08	0.20	55.97	65.17	25.88	未评级		
002409.SZ	雅克科技	59.66	1.22	1.98	2.67	45.77	30.09	22.33	未评级		
002493.SZ	荣盛石化	8.57	0.11	0.30	0.50	90.49	28.57	17.14	买入		
002539.SZ	云图控股	7.88	0.74	0.67	0.87	11.17	11.83	9.06	买入		
002597.SZ	金禾实业	24.85	1.24	1.24	1.74	17.74	20.04	14.28	买入		
002601.SZ	龙佰集团	18.18	1.35	1.41	1.73	12.67	12.89	10.51	买入		
002637.SZ	赞宇科技	9.33	0.19	0.70	0.91	57.43	13.33	10.25	买入		
002643.SZ	万润股份	11.27	0.82	0.45	0.59	20.22	25.04	19.10	买入		
002648.SZ	卫星化学	21.05	1.42	1.81	2.23	10.37	11.63	9.44	买入		
002749.SZ	国光股份	14.00	0.69	0.79	0.96	17.25	17.78	14.60	未评级		
002895.SZ	川恒股份	22.88	1.53	1.84	2.22	12.44	12.43	10.31	买入		
002984.SZ	森麒麟	24.86	1.84	2.34	2.63	15.68	10.62	9.45	买入		
300121.SZ	阳谷华泰	12.79	0.74	0.58	0.98	11.93	22.05	13.05	买入		
300285.SZ	国瓷材料	18.48	0.57	0.69	0.86	40.78	26.78	21.49	买入		
300487.SZ	蓝晓科技	47.96	1.42	1.80	2.28	37.37	26.64	21.04	买入		
300596.SZ	利安隆	31.49	1.58	1.86	2.37	18.72	16.93	13.29	买入		
600096.SH	云天化	22.11	2.47	3.06	3.23	6.33	7.23	6.85	买入		
600141.SH	兴发集团	22.51	1.24	1.65	2.01	14.71	13.64	11.20	买入		
600143.SH	金发科技	11.29	0.12	0.38	0.57	67.41	29.71	19.81	买入		
600160.SH	巨化股份	23.65	0.35	0.73	1.30	47.18	32.40	18.19	买入		
600309.SH	万华化学	67.40	5.36	4.77	6.49	14.34	14.13	10.39	买入		
600346.SH	恒力石化	15.55	0.98	1.00	1.29	13.43	15.55	12.05	买入		
600409.SH	三友化工	5.56	0.27	0.35	0.44	20.04	15.89	12.64	买入		
600426.SH	华鲁恒升	21.51	1.68	1.86	2.35	16.38	11.56	9.15	买入		
600486.SH	扬农化工	54.08	3.85	3.12	4.14	16.39	17.33	13.06	买入		
600989.SH	宝丰能源	17.48	0.77	0.86	1.69	19.17	20.23	10.34	买入		
601058.SH	赛轮轮胎	14.71	0.99	1.33	1.59	11.86	11.06	9.25	买入		
601117.SH	中国化学	7.51	0.89	0.95	1.08	7.16	7.91	6.95	买入		
601233.SH	桐昆股份	11.95	0.33	1.16	1.73	45.77	10.30	6.91	买入		
601966.SH	玲珑轮胎	17.92	0.94	1.57	1.84	20.38	11.41	9.74	买入		
603067.SH	振华股份	18.72	0.73	0.99	1.07	13.99	18.91	17.50	买入		
603078.SH	江化微	17.40	0.27	0.26	0.44	58.70	68.02	39.95	未评级		
603225.SH	新凤鸣	11.79	0.71	0.71	0.95	20.00	16.61	12.41	买入		
603737.SH	三棵树	50.48	0.33	0.98	1.43	144.58	51.38	35.27	未评级		
688323.SH	瑞华泰	14.31	-0.11	-0.32	0.17	-	-	84.18	买入		

资料来源: Wind, 国海证券研究所 (未评级公司盈利预测取自万得一致预期; 本标的列表按照股票代码排序。标红数据为 2024 年 EPS 为实际值)

5、投资建议

展望 2025 年，中国和美国财政政策有望加码，欧洲部分装置加速退出，化工有望迎来补库存周期。同时，对于部分供给端受限的行业，随着需求回升，景气度有望持续提升。同时考虑到化工行业的长期成长性，维持化工行业“推荐”评级。

6、风险提示

宏观经济变化；油价震荡变化；环保趋严；产品价格大幅波动；重点关注公司业绩不达预期；中美财政政策不及预期；化工产品去库低于预期，AI 数据中心建设和航空航天材料需求不及预期，全球经济增长的不确定性等。

【化工小组介绍】

李永磊，研究所副所长，化工行业首席分析师，天津大学应用化学硕士。7年化工实业工作经验，9年化工行业研究经验。

董伯骏，研究所所长助理，化工联席首席分析师，清华大学化工系硕士、学士。2年上市公司资本运作经验，6年半化工行业研究经验。

陈云，化工行业分析师，香港科技大学工程企业管理硕士，2年化工行业研究经验，3年数据分析经验。

杨丽蓉，化工行业分析师，浙江大学金融硕士、化学工程与工艺本科，2年化工行业研究经验。

李娟廷，化工行业分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，北京理工大学应用化学本科。

李振方，化工行业分析师，天津大学化学工程硕士，2年行业研究经验。

仲逸涵，化工行业研究助理，南开大学金融学硕士，天津大学应用化学本科。

曾子华，化工行业研究助理，新加坡国立大学金融工程硕士，北京大学化学本科。

于畅，化工行业研究助理，华威大学&香港理工大学工程商业管理硕士，哈尔滨工业大学本科。

【分析师承诺】

李永磊，董伯骏，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损

失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。