



基础化工

优于大市（维持）

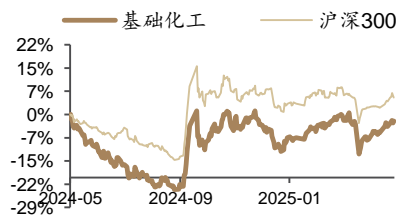
证券分析师

王华炳

资格编号：S0120524100001

邮箱：wanghb3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《宝丰能源(600989.SH):内蒙基地完成产能爬坡,股份回购彰显发展信心》, 2025.5.15
- 《新凤鸣(603225.SH):业绩表现稳中有进,看好长丝景气修复》, 2025.5.12
- 《氮磷肥内外价差增扩,关注出口相关政策变化》, 2025.5.11
- 《春潮涌动!烯草酮再涨价!》, 2025.5.6
- 《OPEC+再度大幅增产,油价若下行的危与机》, 2025.5.5

当前或为化工龙头的最佳配置窗口!

投资要点:

- **本周基础化工板块表现好于大盘。**根据 Wind, 本周 (5/9-5/16) 上证综指涨跌幅为 +0.8%, 创业板指数涨跌幅为 +1.4%; 申万基础化工行业指数涨跌幅为 +1.8%, 在全部 31 个行业板块中位列第 5 位, 跑赢上证综指 1.1 个百分点, 跑赢创业板指数 0.4 个百分点。年初至今, 上证综指涨跌幅为 +0.5%, 创业板指数涨跌幅为 -4.8%; 申万基础化工行业指数涨跌幅为 +5.1%, 跑赢上证综指 4.7 个百分点, 跑赢创业板指数 9.9 个百分点。
- **本周事件:** 5月12日, 美方承诺取消根据 2025年4月8日第 14259 号行政令和 2025年4月9日第 14266 号行政令对中国商品加征的共计 91% 的关税, 修改 2025年4月2日第 14257 号行政令对中国商品加征的 34% 的对等关税, 其中 24% 的关税暂停加征 90 天, 保留剩余 10% 的关税。相应地, 中方取消对美国商品加征的共计 91% 的反制关税; 针对美对等关税的 34% 反制关税, 相应暂停其中 24% 的关税 90 天, 剩余 10% 的关税予以保留。
- **核心观点:**
- **价格提升&成本改善, 化工品基本面回暖。**中美关税政策大幅缓和提振全球经济信心, 带动化工品需求回暖, 同时 90 天暂缓窗口期短期刺激抢出口需求, 部分化工品价格快速回升。在我们监测的 386 种化工品价格中, 本周有 92 种化工品价格上涨, 其中己二胺、丁二烯、纯苯、PX、对二甲苯、苯乙烯等产品涨幅居前, 环比上涨幅度均在 10% 以上。成本端主要原材料原油和煤炭价格处于底部区间, 截至 5/16, 布伦特油价 65.41 美元/桶, 秦皇岛港动力煤价格 670 元/吨, 分别位于 2021 年至今 19% 和 33% 分位, 化工品成本端压力显著缓解。在我们监测的 138 种化工品价差中, 本周 63 种化工品价差增长。向后展望, 进入 5 月油价走势逐步企稳, 在 60-65 美元/桶区间底部震荡, 煤炭在供需宽松的格局下价格或仍承压, 有望进一步推动化工品成本改善。
- **在建项目逐步落地, 龙头估值预期修复。**受此前不确定性关税风险和国际油价中枢下挫影响, 化工龙头股估值显著回调, 以万华化学为例, 截至 5/16 PE 为 14.92, 处于近五年 11% 分位。现阶段化工主要龙头公司重点项目逐步进入投产阶段, 包括万华化学 (乙烯二期 4 月投产, 40 万吨 POE 预计年底投产)、宝丰能源 (内蒙项目已于 3 月全面投产, 5 月完成产能爬坡)、华鲁恒升 (酰胺原料升级优化项目 2 月投产)、卫星化学 (α-烯烃综合利用高端新材料产业园项目预计年底陆续投产)、龙佰集团 (2025 年完成资源整合, 预计钛矿产能将增加至 248 万吨/年)、盐湖股份 (新建年产 4 万吨锂盐基础一体化项目预计今年生产 3000 吨碳酸锂) 等, 增量兑现叠加供需回暖, 看好龙头白马估值修复。
- **化工资本开支同比走弱, 产能周期拐点再确认。**此前在《2025 年化工年度展望: 起承转合》中我们指出, 化工行业资本开支、在建工程、固定资产同比增速分别在 2021、2022、2023 年出现向下拐点, 同时资本开支表现彼时已连续四个季度同比为负 (2023Q4-2024Q3), 化工企业扩产意愿走弱, 行业产能扩张正逐步趋于理性。从最新数据来看, 2024Q4 和 2025Q1 化工行业资本开支同比分别为 -19.6% 和 -10.6%, 产能周期拐点再确认, 供给端有望迎来边际改善。**建议关注:** 万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、卫星化学、龙佰集团、盐湖股份、恒力石化、荣盛石化、巨化股份、桐昆股份、新凤鸣。
- **产品价格涨跌情况:** 本周 (5/9-5/16) 化工品价格涨幅前十名: 液氯 (+233.3%)、乙醇 (普通, 山东) (+88.6%)、己二胺 (国内) (+50%)、丁二烯 (韩国 FOB) (+18%)、

液氮(陕西) (+14.5%)、液氧(江苏) (+13.2%)、纯苯 (+12.5%)、PX(现货价) (+12%)、对二甲苯 (+12%)、苯乙烯(华东) (+10.5%)。本周 (5/9-5/16) 化工品价格跌幅前十名: 盐酸(大地盐化) (-50%)、美国 HenryHub 期货(主连合约) (-11.9%)、EVA (光伏用, 6110S) (-11.3%)、双环戊二烯(山东) (-10.8%)、对硝基氯化苯 (-7.3%)、精四氯化钛(山东) (-6.9%)、新戊二醇 NPG(山东) (-6.5%)、三氯甲烷 (-6.5%)、维生素 B5(泛酸钙)(98%, 国产) (-6.1%)、二甲胺(华鲁) (-5.6%)。

- **投资建议:** ①**核心资产进入长期配置价值区间。**当下化工品盈利或已筑底, 基本面上行风险充分释放, 化工白马有望迎来估值与盈利双击修复。关注: 宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、卫星化学。②**供给短缺或约束的行业率先迎来弹性。**部分化工品的供给端已出现扰动, 关注相关企业涨价带来的业绩弹性。维生素: 浙江医药、新和成、能特科技。三氯蔗糖: 金禾实业。制冷剂: 巨化股份、三美股份、东岳集团。涤纶长丝: 桐昆股份、新凤鸣。③**重视需求确定性向上的方向。**关注: 民爆、易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。改性塑料: 金发科技、会通股份、国恩股份。复合肥: 史丹利、新洋丰、云图控股等。④**重视化工高分红资源股价值重估。**新国九条引领资本市场高质量发展, 高分红资产有望迎来价值重估。关注: 磷矿: 云天化、芭田股份、川恒股份。钛矿: 龙佰集团。天然碱: 远兴能源。原油: 中国海油、中国石油、中国石化。
- **风险提示:** 宏观经济下行风险, 原料价格大幅波动, 下游需求不及预期, 产能大幅扩张风险, 安全生产与环保风险, 企业经营风险等。

内容目录

1. 核心观点	9
2. 化工板块整体表现	10
3. 化工板块个股表现	11
4. 本周重点新闻及公司公告	12
4.1. 重点新闻及点评	12
4.1.1. 当前或为化工龙头的最佳配置窗口!	12
4.2. 重点公司公告	13
5. 产品价格及价差变动分析	15
5.1. 产品价格变动分析	15
5.2. 产品价差变动分析	17
5.2.1. 原油/炼油	18
5.2.2. 煤化工	19
5.2.3. 石化	23
5.2.4. 化纤	29
5.2.5. 氯碱	33
5.2.6. 农药	34
5.2.7. 磷化工	35
5.2.8. 聚氨酯	37
5.2.9. 氟化工	38
5.2.10. 新能源材料	39
5.2.11. 钛	40
5.2.12. 食品与饲料添加剂	40
6. 风险提示	41

图表目录

图 1: 本周申万基础化工行业指数涨跌情况	10
图 2: 年初至今基础化工行业指数涨跌情况	10
图 3: 本周申万一级行业涨跌幅情况	10
图 4: 本周基础化工子板块涨跌幅情况	11
图 5: 2012 年以来中国化工品产品价格指数 (CCPI) 走势	15
图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)	18
图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)	18
图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)	18
图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)	18
图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)	18
图 11: 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	18
图 12: 新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	19
图 13: 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)	19
图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)	19
图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)	19
图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)	19
图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)	19
图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)	20
图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)	20
图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)	20
图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)	20
图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)	20
图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)	20
图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)	21
图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)	21
图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)	21
图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)	21
图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)	21
图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)	21
图 30: PVA-电石价差 (元/吨)	22
图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)	22
图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)	22

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)	22
图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)	22
图 35: 复合肥价差 (元/吨)	22
图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)	23
图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)	23
图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)	23
图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)	23
图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)	23
图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)	23
图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)	24
图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)	24
图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)	24
图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)	24
图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)	24
图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)	24
图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)	25
图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)	25
图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)	25
图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)	25
图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)	25
图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)	25
图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)	26
图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)	26
图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)	26
图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)	26
图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)	26
图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)	26
图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)	27
图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)	27
图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)	27
图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)	27
图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)	27
图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)	27

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)	28
图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)	28
图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)	28
图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)	28
图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)	28
图 71: 苯酐-二甲苯价差 (元/吨)	28
图 72: 苯酐-工业萘价差 (元/吨)	29
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)	29
图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)	29
图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)	29
图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)	29
图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)	29
图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)	30
图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	30
图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)	31
图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)	31
图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)	31
图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨)	31
图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)	31
图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)	31
图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)	32
图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)	32
图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)	32
图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)	32
图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)	33
图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)	33
图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)	33

图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)	33
图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)	33
图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)	33
图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)	34
图 103: 氨碱法价差 (元/吨)	34
图 104: 联碱法价差 (元/吨)	34
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)	34
图 106: 甘氨酸法草甘膦价差 (元/吨)	34
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)	34
图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)	35
图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)	35
图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)	35
图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)	35
图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)	35
图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)	35
图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)	36
图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)	36
图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)	36
图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)	36
图 118: 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差 (元/吨)	36
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)	36
图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)	37
图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)	37
图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)	37
图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)	37
图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)	37
图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)	37
图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)	38
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)	38
图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)	38
图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)	38
图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)	38
图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)	38

图 132: R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差 (元/吨)	39
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)	39
图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)	39
图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)	39
图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)	39
图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)	39
图 138: DMC-甲醇气相氧化羰基法价差 (元/吨)	40
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)	40
图 140: 氯化法钛白粉-金红石矿价差 (元/吨)	40
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)	40
图 142: 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砷-白糖价差 (元/吨)	40
图 143: 安赛蜜-双乙烯酮价差 (元/吨)	40
表 1: 本周基础化工板块个股涨跌幅前十名	11
表 2: 本周化工品价格涨跌幅前二十名	16
表 3: 本周化工品价差涨跌幅前十名	17

1. 核心观点

政策发力引领供需格局改善，关注化工顺周期投资机会。自2024年9月中央政治局会议以来，地产消费等一揽子政策陆续出台，有望消除市场前期担忧、提振经济信心，化债和稳定房地产等政策也有望带动终端化工品需求。结合供给端，本轮自2021年以来的化工扩产周期或已步入尾声，此前《政府工作报告》再设单位GDP能耗降低具体目标，新“国九条”出台引领高质量发展，化工行业或迎新一轮供给侧改革，国内供给侧有望边际大幅改善。此外，本轮扩产过程中，中国化工凭借后来居上的规模、管理、研发等优势，正在加速抢占全球市场份额。我们认为，化工行业有望进入新一轮长景气周期。当下的化工投资主线包括四个方面：

1) 核心资产进入长期配置价值区间。当下化工品盈利或已筑底，基本面下行风险充分释放，化工白马有望迎来估值与盈利双击修复。关注：宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、卫星化学。

2) 供给短缺或约束的行业率先迎来弹性。部分化工品的供给端已出现扰动，关注相关企业涨价带来的业绩弹性。①**维生素**：巴斯夫停产与帝斯曼业务剥离，行业格局或已重大改变，本轮行情有望超预期。关注：浙江医药、新和成、能特科技。②**三氯蔗糖**：进入长协订单旺季龙头挺价意愿较强，本轮涨价有望超预期。关注：金禾实业。③**制冷剂**：2025年初步配额方案符合预期，二代加速淘汰趋势不变，三代利空风险出尽，叠加内外贸双旺态势，制冷剂已开启新一轮涨幅。关注：巨化股份、三美股份、东岳集团。④**涤纶长丝**：回调后当前赔率较高，据百川盈孚数据显示，下游织造并不悲观，旺季有望迎来价格价差弹性。关注：桐昆股份、新凤鸣。

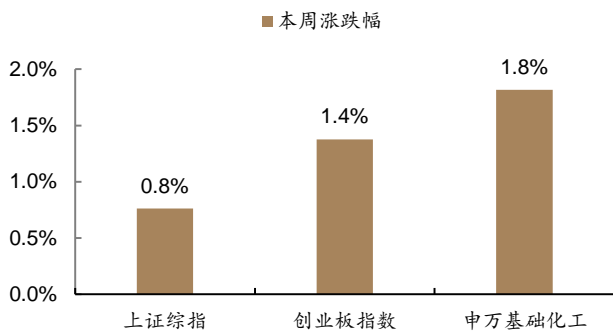
3) 重视需求确定性向上的方向。①**民爆**：新疆、西藏等省份需求高增有望持续，债务高风险省份需求弹性可期，产能约束格局优化长逻辑有望迎来板块价值重估。关注：易普力、江南化工、广东宏大、雪峰科技、高争民爆等。②**改性塑料**：受益于设备更新和消费品以旧换新的方案的政策，改性塑料行业充分受益，此外，原料PP、PE、PS、ABS等与油价关联度较高，油价下行有望带来成本改善。关注：金发科技、会通股份、国恩股份。③**复合肥**：龙头集中度持续提高，复合肥长逻辑渗透率提升。关注：史丹利、新洋丰、云图控股等。

4) 重视化工高分红资源股价值重估。新国九条引领资本市场高质量发展，高分红资产有望迎来价值重估。①**磷矿**：云天化、芭田股份、川恒股份。②**钛矿**：龙佰集团。③**原油**：中国海油、中国石油、中国石化。

2. 化工板块整体表现

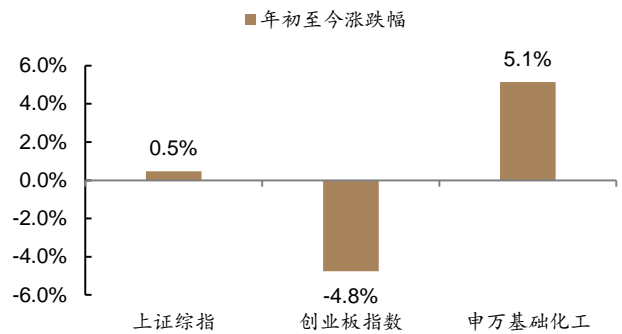
本周申万基础化工行业指数环比上涨。根据 Wind，本周（5/9-5/16）上证综指涨跌幅为+0.8%，创业板指数涨跌幅为+1.4%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+1.8%，在全部 31 个行业板块中位列第 5 位，跑赢上证综指 1.1 个百分点，跑赢创业板指数 0.4 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为+0.5%，创业板指数涨跌幅为-4.8%；申万基础化工行业指数涨跌幅为+5.1%，跑赢上证综指 4.7 个百分点，跑赢创业板指数 9.9 个百分点。

图 1：本周申万基础化工行业指数涨跌情况



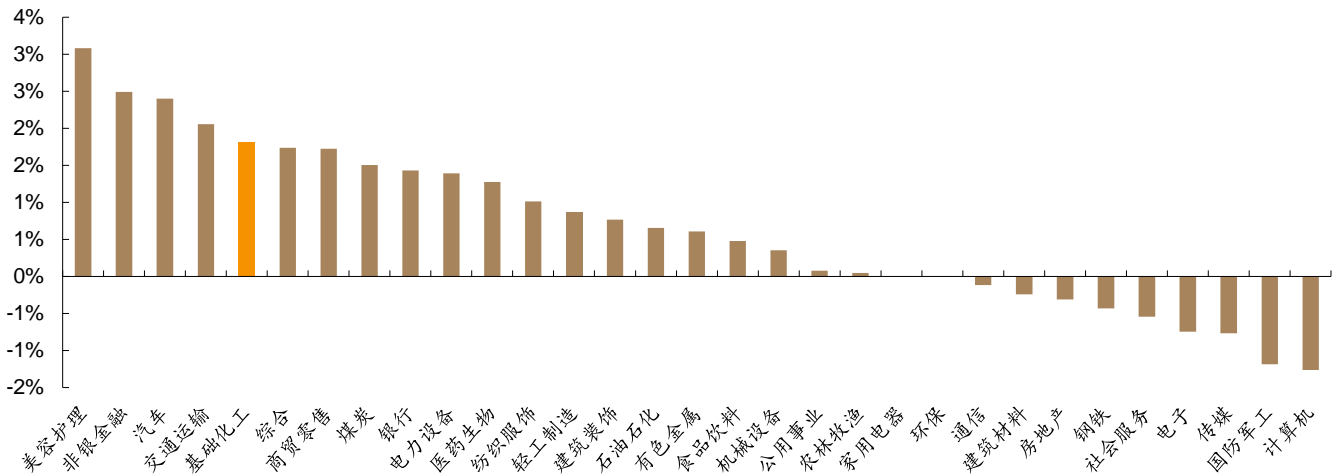
资料来源：Wind、德邦研究所

图 2：年初至今基础化工行业指数涨跌情况



资料来源：Wind、德邦研究所

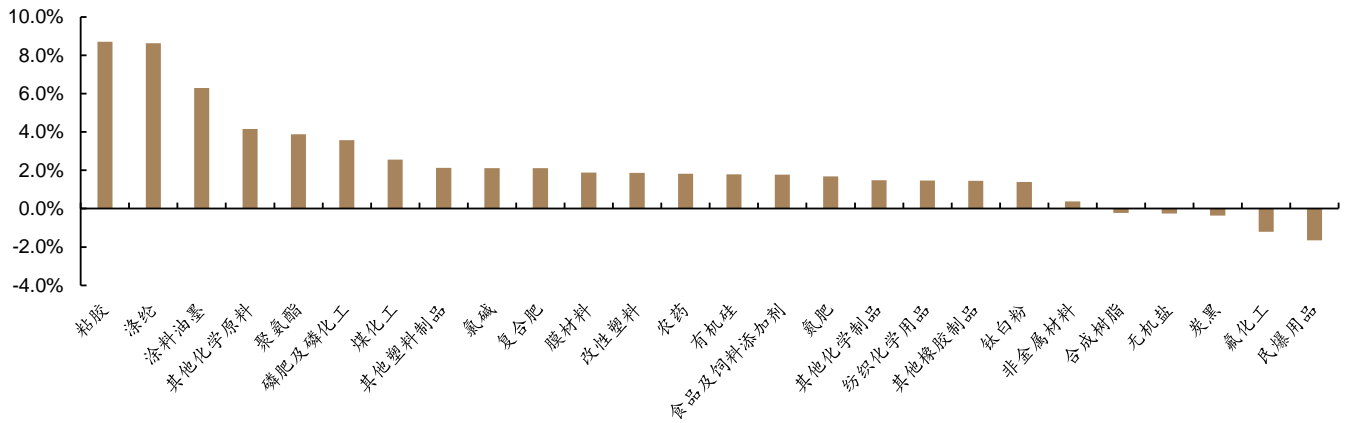
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind、德邦研究所

细分板块看，在基础化工 26 个子板块中，21 个子板块上涨，5 个子板块下跌。本周子版块涨跌幅前五名分别为：粘胶（+8.7%）、涤纶（+8.6%）、涂料油墨（+6.3%）、其他化学原料（+4.2%）、聚氨酯（+3.9%）；本周子版块涨跌幅后五名分别为：民爆用品（-1.7%）、氟化工（-1.2%）、炭黑（-0.4%）、无机盐（-0.3%）、合成树脂（-0.2%）。

图 4：本周基础化工子板块涨跌幅情况



资料来源：Wind、德邦研究所

3. 化工板块个股表现

在基础化工板块 424 只股票中，本周 303 只股票上涨，110 只股票下跌，11 只股票持平。本周个股涨幅前十名分别为：渝三峡A(+50.6%)、集泰股份(+47.1%)、苏州龙杰(+36.3%)、尤夫股份(+34.5%)、红墙股份(+33.6%)、吉林化纤(+24.5%)、中毅达(+23.4%)、长华化学(+21.6%)、一诺威(+21.6%)、安纳达(+19.2%)。本周个股跌幅前十名分别为：*ST 艾艾(-7.5%)、永悦科技(-7.5%)、阿拉丁(-6.9%)、圣达生物(-6.5%)、金奥博(-6.2%)、长鸿高科(-6.1%)、领湃科技(-5.9%)、呈和科技(-5.6%)、易普力(-5.5%)、南京化纤(-5.4%)。

表 1：本周基础化工板块个股涨跌幅前十名

排序	公司名称	最新收盘价(元)	涨跌幅	排序	公司名称	最新收盘价(元)	涨跌幅
1	渝三峡A	14.01	50.65%	1	*ST 艾艾	12.82	-7.5%
2	集泰股份	8.37	47.10%	2	永悦科技	4.82	-7.5%
3	苏州龙杰	14.69	36.27%	3	阿拉丁	15.44	-6.9%
4	尤夫股份	8.57	34.54%	4	圣达生物	15.99	-6.5%
5	红墙股份	18.39	33.55%	5	金奥博	14.17	-6.2%
6	吉林化纤	4.58	24.46%	6	长鸿高科	16.28	-6.1%
7	中毅达	14.61	23.40%	7	领湃科技	27.22	-5.9%
8	长华化学	26.92	21.59%	8	呈和科技	45.49	-5.6%
9	一诺威	18.1	21.56%	9	易普力	11.64	-5.5%
10	安纳达	11.06	19.18%	10	南京化纤	16.68	-5.4%

资料来源：Wind、德邦研究所

4. 本周重点新闻及公司公告

4.1. 重点新闻及点评

4.1.1. 当前或为化工龙头的最佳配置窗口！

事件：5月12日，美方承诺取消根据2025年4月8日第14259号行政令和2025年4月9日第14266号行政令对中国商品加征的共计91%的关税，修改2025年4月2日第14257号行政令对中国商品加征的34%的对等关税，其中24%的关税暂停加征90天，保留剩余10%的关税。相应地，中方取消对美国商品加征的共计91%的反制关税；针对美对等关税的34%反制关税，相应暂停其中24%的关税90天，剩余10%的关税予以保留。

点评：

价格提升&成本改善，化工品基本面回暖。中美关税政策大幅缓和提振全球经济信心，带动化工品需求回暖，同时90天暂缓窗口期短期刺激抢出口需求，部分化工品价格快速回升。在我们监测的386种化工品价格中，本周有92种化工品价格上涨，其中己二胺、丁二烯、纯苯、PX、对二甲苯、苯乙烯等产品涨幅居前，环比上涨幅度均在10%以上。成本端主要原材料原油和煤炭价格处于底部区间，截至5/16，布伦特油价65.41美元/桶，秦皇岛港动力煤价格670元/吨，分别位于2021年至今19%和33%分位，化工品成本端压力显著缓解。在我们监测的138种化工品价差中，本周63种化工品价差增长。向后展望，进入5月油价走势逐步企稳，在60-65美元/桶区间底部震荡，煤炭在供需宽松的格局下价格或仍承压，有望进一步推动化工品成本改善。

在建项目逐步落地，龙头估值预期修复。受此前不确定性关税风险和国际油价中枢下挫影响，化工龙头股估值显著回调，以万华化学为例，截至5/16 PE为14.92，处于近五年11%分位。现阶段化工主要龙头公司重点项目逐步进入投产阶段，包括万华化学（乙烯二期4月投产，40万吨POE预计年底投产）、宝丰能源（内蒙项目已于3月全面投产，5月完成产能爬坡）、华鲁恒升（酰胺原料升级优化项目2月投产）、卫星化学（ α -烯烃综合利用高端新材料产业园项目预计年底陆续投产）、龙佰集团（2025年完成资源整合，预计钛矿产能将增加至248万吨/年）、盐湖股份（新建年产4万吨锂盐基础一体化项目预计今年生产3000吨碳酸锂）等，增量兑现叠加供需回暖，看好龙头白马估值修复。

化工资本开支同比走弱，产能周期拐点再确认。此前在《2025年化工年度展望：起承转合》中我们指出，化工行业资本开支、在建工程、固定资产同比增速分别在2021、2022、2023年出现向下拐点，同时资本开支表现彼时已连续四个季度同比为负（2023Q4-2024Q3），化工企业扩产意愿走弱，行业产能扩张正逐步趋于理性。从最新数据来看，2024Q4和2025Q1化工行业资本开支同比分别为-19.6%和-10.6%，产能周期拐点再确认，供给端有望迎来边际改善。**建议关注：**万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、卫星化学、龙佰集团、盐湖股份、恒力石化、荣盛石化、巨化股份、桐昆股份、新凤鸣。

4.2. 重点公司公告

嘉澳环保：公司发布关于子公司收到增资款的公告。2025年5月9日，连云港嘉澳已取得bp支付的第二期付款为1.4亿元人民币。

凯龙股份：公司拟将“葫芦岛凌河化工集团有限责任公司电子雷管生产技术改造项目”的部分募集资金1.8亿元用于收购天神实业持有的东神天神51%股权。

芭田股份：公司发布2025年股票期权与限制性股票激励计划(草案)公告。本激励计划拟向激励对象授予权益总计2300万股，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额的2.39%。

亚星化学：公司拟向专业投资者非公开发行不超过人民币2.2亿元公司债券。

泰和新材：公司拟出资人民币4698万元认购泰和电新新增注册资本4698万元，拟出资人民币3000万元认购泰和乐彩新增注册资本3000万元，本次增资扩股事项不会导致公司合并报表范围变更。

盐湖股份：公司与高地资源、兖矿能源和EMR资本签署了《项目合作意向书》，公司有意向以3亿美元左右现金认购高地资源发行的普通股，成为高地资源的最大股东并在交割时享有对高地资源的控制权。公司将通过一系列治理安排，实现对兖煤加拿大、高地资源及其下属Southey钾矿项目和Muga项目的实际控制。

南京化纤：公司拟进行重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金：1) 重大资产置换：公司拟将其持有的全部资产、负债与新工集团持有的南京工艺52.98%股份中的等值部分进行资产置换。2) 发行股份及支付现金购买资产：公司拟向新工集团发行股份，购买其持有的南京工艺52.98%股份与置出资产的差额部分。同时公司拟向新工基金、机电集团、新合壹号、诚敬壹号、新合贰号、诚敬贰号、亨升投资、和谐股份、南京高发、埃斯顿、大桥机器、巽浩投资、上海渝华共13名对象发行股份及支付现金，购买其合计持有的南京工艺47.02%股份。3) 募集配套资金：公司拟向包括新工集团在内的不超过35名特定投资者发行股份募集配套资金不超过5亿元，募集配套资金总额不超过本次交易中以发行股份方式购买资产交易价格的100%，且发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的30%。其中，新工集团拟认购募集配套资金不低于1亿元。

乐凯胶片：公司“年产5000万平方米多功能涂布复合材料技改扩建项目”已建设完成，进入试生产阶段。

神马股份：公司发布拟使用已终止的募投项目部分剩余募集资金实施新增募投项目的补充公告，包括：1) 20万吨尼龙6切片项目，项目投资为8.99亿元，拟使用已止的“年产24万吨双酚A项目(二期)”剩余募集资金中的3.28亿元投入本项目，剩余资金缺口由公司使用自有或自筹资金补足。2) 5万吨己二腈项目，项目投资为14.87亿元，公司拟使用已终止的“年产24万吨双酚A项目(二期)”剩余募集资金中的2.73亿元投入本项目，剩余资金缺口由公司使用自有或自筹资金补足。

卓越新能：公司拟对“年产10万吨烃基生物柴油生产线项目”达到预定可使

用状态的时间进行调整，原预计达到可使用状态日期为 2023 年 6 月，第一次变更后预计达到可使用状态日期为 2025 年 6 月，本次变更后预计达到可使用状态日期为 2025 年 12 月。

凯美特气：公司控股子公司凯美特电子特种气体公司光刻气产品（Kr/Ne、Ar/Ne/Xe）通过了 GIGAPHOTON 的合格供应商认证。

云南能投：公司同意云南省盐业有限公司昆明盐矿采用机械蒸汽再压缩（MVR）技术实施昆明盐矿 60 万吨/年制盐节能降碳技术改造项目，项目总投资 4.48 亿元。

永东股份：公司拟向特定对象发行股票募集资金总额不超过 3.65 亿元（含本数），扣除相关发行费用后 2×10 万吨/年葱油深加工项目和补充流动资金。

湖北宜化：1) 公司拟以支付现金方式，受让宜化集团持有的宜昌新发投 100% 股权。本次交易完成后，公司持有宜昌新发投 100% 股权，宜昌新发投成为上市公司全资子公司，上市公司持有新疆宜化股权比例将由 35.597% 上升至 75.00%。2) 为践行“长江大保护”政策，公司对公司本部、宜化肥业、太平洋化工、宜都分公司等旧厂区分步实施停产搬迁，拟逐步降低生产负荷至 2025 年 6 月底前关停，并以搬迁为契机，将宜化肥业具备的 66 万吨/年磷酸二铵产能、公司本部具备的 10 万吨/年保险粉产能和 10 万吨/年烧碱产能、宜都分公司具备的 5 万吨/年烧碱产能和 4 万吨/年季戊四醇产能等相关产能置换至宜昌市姚家港化工园田家河片区，加快建设技术密集度高、生态经济效益显著、资源集约利用的现代化化工产业集群。

宝丰能源：公司拟回购资金总额不低于人民币 10 亿元、不高于人民币 20 亿元，回购股份拟作为公司实施员工持股计划或股权激励的股票来源。

中油工程：1) 公司所属全资子公司中国石油集团工程有限公司将出资 4000 万人民币设立中石油（北京）项目管理有限公司，并持有其 100% 股权。2) 近日，公司所属全资子公司中国石油工程建设有限公司收到业主道达尔能源发来的伊拉克阿塔维油田气体处理厂 EPSCC 项目授标函，建设日处理 320 百万立方英尺（MMSCFD）的天然气处理装置，预计合同额 16.01 亿美元（约 115.38 亿元人民币），项目达成临时验收的计划工期为 39 个月。

江瀚新材：公司拟以集中竞价方式回购股份，用于减少注册资本或将股份用于员工持股计划或者股权激励，预计回购金额 2 亿元~4 亿元，回购价格上限 30 元/股，回购股份数量 666.67 万股~1333.33 万股，回购股份占总股本比例 1.79%~3.57%。

国风新材：2025 年 5 月 16 日，化法电子级聚酰亚胺薄膜生产线投料试车。

联瑞新材：1) 公司拟向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金总额不超过人民币 7.2 亿元（含 7.2 亿元），扣除发行费用后将用于投入高性能高速基板用超纯球粉体材料项目、高导热高纯球形粉体材料项目以及补充流动资金。2) 公司更正 2025 年一季度合并现金流量表部分数据，更正后 2025Q1 经营活动产生的现金流量净额为 2146.06 万元，更正前为 1898.35 万元。

广汇能源：公司控股股东广汇集团于 2025 年 5 月 16 日与富德寿险、富德金控分别签署了《关于广汇能源股份有限公司之股份转让协议》，拟以协议转让方式

将所持公司无限售流通股股份 9.76 亿股予以转让，占公司总股本 15.03%。协议转让完成后，富德寿险持有公司股份 6.39 亿股，占公司总股本 9.83%，富德金控持有公司股份 3.38 亿股，占公司总股本 5.20%；广汇集团持有公司股份 13.03 亿股，占公司总股本 20.06%，仍为公司控股股东。

5. 产品价格及价差变动分析

本周中国化工品价格指数环比上涨。截至 5 月 15 日，中国化工品价格指数 (CCPI) 录得 4175 点，较上周+3.8%，较年初-3.1%。

图 5：2012 年以来中国化工品产品价格指数 (CCPI) 走势



资料来源：Wind、德邦研究所

5.1. 产品价格变动分析

在我们监测的 386 种化工品中，本周有 92 种化工品价格上涨，207 种化工品价格持平，87 种化工品价格下跌。

本周化工品价格涨幅前十名为：液氯(+233.3%)、乙醇(普通,山东)(+88.6%)、己二胺(国内)(+50%)、丁二烯(韩国 FOB)(+18%)、液氮(陕西)(+14.5%)、液氧(江苏)(+13.2%)、纯苯(+12.5%)、PX(现货价)(+12%)、对二甲苯(+12%)、苯乙烯(华东)(+10.5%)。

本周化工品价格跌幅前十名为：盐酸(大地盐化)(-50%)、美国 Henry Hub 期货(主连合约)(-11.9%)、EVA(光伏用, 6110S)(-11.3%)、双环戊二烯(山东)(-10.8%)、对硝基氯化苯(-7.3%)、精四氯化钛(山东)(-6.9%)、新戊二醇 NPG(山东)(-6.5%)、三氯甲烷(-6.5%)、维生素 B5(泛酸钙)(98%,国产)(-6.1%)、二甲胺(华鲁)(-5.6%)。

表 2：本周化工品价格涨跌幅前二十名

化工产品价格涨跌幅情况（周度）									
本周价格上涨排名					本周价格跌幅排名				
排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅	排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅
1	液氯	元/吨	20.0	233.3%	1	盐酸(大地盐化)	元/吨	20.0	-50.0%
2	乙醇(普通,山东)	元/吨	5375.0	88.6%	2	美国Henry Hub期货(主连合约)	美元/桶	3.3	-11.9%
3	己二胺(国内)	元/吨	22500.0	50.0%	3	EVA(光伏用,6110S)	元/吨	11000.0	-11.3%
4	丁二烯(韩国FOB)	美元/吨	1180.0	18.0%	4	双环戊二烯(山东)	元/吨	4950.0	-10.8%
5	液氯(陕西)	元/吨	475.0	14.5%	5	对硝基氯化苯	元/吨	5100.0	-7.3%
6	液氯(江苏)	元/吨	385.0	13.2%	6	精四氯化钛(山东)	元/吨	5400.0	-6.9%
7	纯苯	元/吨	6210.0	12.5%	7	新戊二醇NPG(山东)	元/吨	10000.0	-6.5%
8	PX(现货价)	元/吨	7017.0	12.0%	8	三氯甲烷	元/吨	2392.0	-6.5%
9	对二甲苯	元/吨	7017.0	12.0%	9	维生素B5(泛酸钙)(98%,国产)	元/千克	46.0	-6.1%
10	苯乙烯(华东)	元/吨	7915.0	10.5%	10	二甲胺(华鲁)	元/吨	5100.0	-5.6%
11	柴油(纽约)	美元/桶	79.5	10.3%	11	磷酸铁锂正极材料	万元/吨	3.2	-5.3%
12	涤纶长丝(FDY150D)	元/吨	7250.0	9.4%	12	棉短绒(二道绒)	元/吨	4373.0	-4.9%
13	苯胺	元/吨	7800.0	9.1%	13	TPU(鞋材,山东)	元/吨	13000.0	-4.4%
14	SBS(815,江苏)	元/吨	13300.0	9.0%	14	甲醛(河北)	元/吨	1100.0	-4.3%
15	PX(韩国FOB)	美元/吨	829.0	8.9%	15	黄磷	元/吨	22721.0	-4.2%
16	锦草酮	元/吨	130000.0	8.3%	16	三氯化磷(江苏)	元/吨	5800.0	-4.1%
17	涤纶长丝(P0Y)	元/吨	6975.0	7.7%	17	维生素A(50万IU/g,国产)	元/千克	70.0	-4.1%
18	双氧水(27.5%,山东)	元/吨	565.0	6.4%	18	硫酸铵(山东临沂)	元/吨	1000.0	-3.8%
19	己内酰胺	元/吨	9150.0	6.4%	19	一甲胺(华鲁)	元/吨	5300.0	-3.6%
20	代森锰锌	元/吨	25000.0	6.4%	20	PMMA(CM-207,镇江奇美)	元/吨	16000.0	-3.6%

资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财经、chemical book、德邦研究所

乙醇：本周乙醇（普通，山东）价格为 5375 元/吨，环比+88.6%。本周国内乙醇市场继续上行，东北黑龙江地区大厂限量发货，且多以生产燃料为主，下游刚需采购，企业报价上涨。吉林大厂持续停机，订单发货，价格小幅上涨。河南地区部分有川车带货情况，但成本面高位支撑，个别企业前期订单执行，价格小幅拉涨后持稳。华东地区乙醇价格上涨，市场现货不多，订单发货。华南地区有工厂供应前期订单及自用为主而暂停外销，市场货源偏紧，生产企业部分报价上调，但需求一般，刚需成交。煤质乙醇个别企业小幅上涨，另外个别成交价格有推涨，下游炼厂成交价格稳中偏强，货源偏紧。广西糖蜜乙醇工厂持续受原料价格高企影响，普遍维持停机。（参考 Wind、百川盈孚，下同）

纯苯：本周纯苯价格 6210 元/吨，环比+12.5%。纯苯的快速拉涨主要受到苯乙烯期货的影响较多，苯乙烯下游 3S 反应迅速在现货市场抢购苯乙烯，期现结合兑现出口修复逻辑，价格快速上扬，但拉涨过快，仍需要消化，周后期处于调整阶段。纯苯周内下游产品虽然有跟涨态度，但苯乙烯涨幅最大，其他下游均处于追涨纯苯阶段。

PX：本周 PX（现货）价格 7017 元/吨，环比+12.0%。PX 市场本周表现强势，供应意外缩量后，下游 PTA 询盘增加，现货浮动商谈逐渐提升至升水水平。同时下游 PTA 也处于上涨空间，聚酯支撑下 PTA 期现市场涨幅明显，对于 PX 市场也形成一定支撑。周前期供需利好加之宏观情绪升温，PX 市场大幅上涨，但周后期由于原油市场回落以及产业涨幅向下传导不畅，PX 涨幅有一定收缩。

EVA：本周 EVA（光伏用，6110S）价格 11000 元/吨，环比-11.3%。本周国内 EVA 市场疲弱下行。周初石化出厂价格继续下调，加之竞拍货源成交价格下跌，打击市场信心，下游采购更加观望，贸易商让利促成交，实盘成交重心下滑，整体市场气氛偏弱观望。

三氯甲烷：本周三氯甲烷价格 2392 元/吨，环比-6.5%。本周国内三氯甲烷市场供过于求，山东地区降负运行，产量下调，其余地区正常运行。氯甲烷市场表现疲软，受下游需求持续低迷影响，厂商贴补出货，成交氛围清淡，看空情绪较浓。

甲醛：本周甲醛（河北）价格 1100 元/吨，环比-4.3%。本周甲醛价格仍处于弱势运行状态。当前场内需求表现较差，低价货源较多且周边流通频繁，刺激价格竞争，山东、山西、河北等地报价持续下滑，场内成交不理想。后期随着甲醇价格止跌回暖，业者信心增强，部分地区报价上调，但成交仍有待跟进。综合来看，本周甲醛市场弱需拖拽市场，甲醛价格下滑明显。

5.2. 产品价差变动分析

在我们监测的 138 种化工品中，本周有 63 种化工品价差上涨，11 种化工品价差持平，64 种化工品价差下跌。

本周化工品价差涨幅前十名：丙烯-丙烷价差（+24 美元/吨）、MTBE 气分醚化法价差（+550 元/吨）、丙烯酸-丙烯价差（+5020 元/吨）、苯酚+丙酮-原料价格（+2499 元/吨）、丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差（+59 元/吨）、三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差（+250 元/吨）、乙二醇-乙烯价差（+244 元/吨）、纯苯-石脑油价差（+676 元/吨）、顺酐-碳四原料气价差（+468 元/吨）、碳酸二甲酯/丙二醇联产价差（+1509 元/吨）。

本周化工品价差跌幅前十名：苯酚-二甲苯价差（-602 元/吨）、R410a-R125-R32 价差（-750 元/吨）、尼龙 66-己二酸-己二胺价差（-3157 元/吨）、DMF-甲醇-液氨价差（-97 元/吨）、PTA-PX 价差（-233 元/吨）、磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差（-73 元/吨）、复合肥价差（-24 元/吨）、锦纶 6POY-尼龙 6 价差（-700 元/吨）、HDI-己二胺价差（-5400 元/吨）、二甲胺-甲醇-液氨价差（-269 元/吨）。

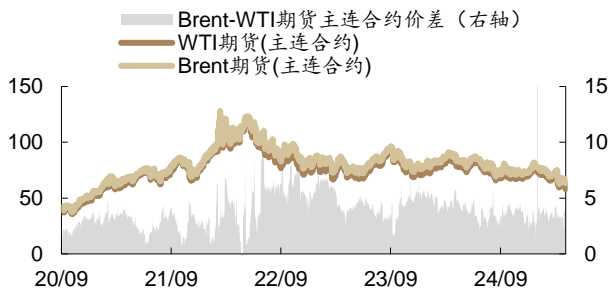
表 3：本周化工品价差涨跌幅前十名

化工产品价差变动情况（周度）									
本周价差扩大排名					本周价差缩小排名				
排序	产品	单位	价差	变动	排序	产品	单位	价差	变动
1	丙烯-丙烷价差	美元/吨	21.0	24	1	苯酚-二甲苯价差	元/吨	-67.0	-602
2	MTBE 气分醚化法价差	元/吨	622.0	550	2	R410a-R125-R32 价差	元/吨	250.0	-750
3	丙烯酸-丙烯价差	元/吨	7000.0	5020	3	尼龙 66-己二酸-己二胺价差	元/吨	3091.0	-3157
4	苯酚+丙酮-原料价格	元/吨	4601.8	2499	4	DMF-甲醇-液氨价差	元/吨	142.0	-97
5	丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差	元/吨	109.5	59	5	PTA-PX 价差	元/吨	393.9	-233
6	三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差	元/吨	-24.3	250	6	磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差	元/吨	138.9	-73
7	乙二醇-乙烯价差	元/吨	516.1	244	7	复合肥价差	元/吨	56.1	-24
8	纯苯-石脑油价差	元/吨	1560.2	676	8	锦纶 6POY-尼龙 6 价差	元/吨	1650.0	-700
9	顺酐-碳四原料气价差	元/吨	1086.0	468	9	HDI-己二胺价差	元/吨	13050.0	-5400
10	碳酸二甲酯/丙二醇联产价差	元/吨	3548.4	1509	10	二甲胺-甲醇-液氨价差	元/吨	761.5	-269

资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财经、chemical book、德邦研究所

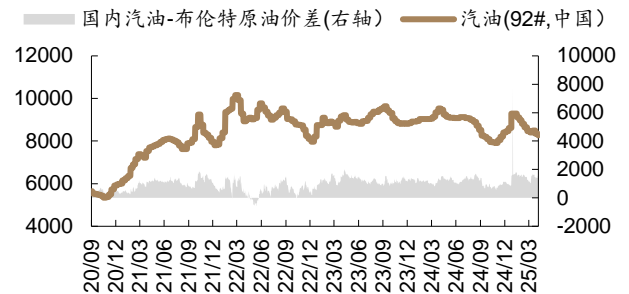
5.2.1. 原油/炼油

图 6: Brent-WTI 期货主连合约价差 (美元/桶)



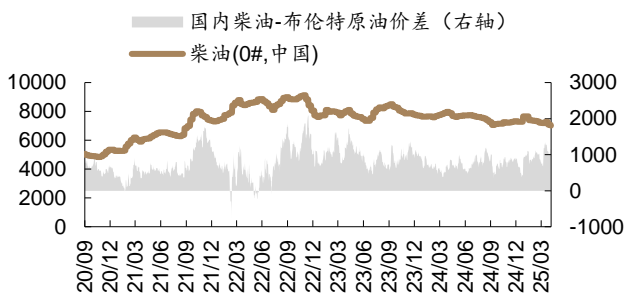
资料来源: 英为财经、德邦研究所

图 7: 国内汽油-布伦特原油价差 (元/吨)



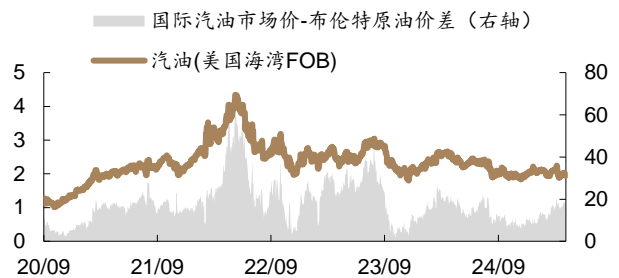
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 8: 国内柴油-布伦特原油价差 (元/吨)



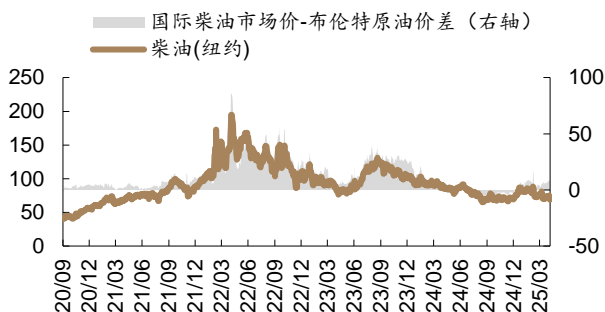
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 9: 国际汽油市场价-布伦特原油价差 (美元/加仑, 美元/桶)



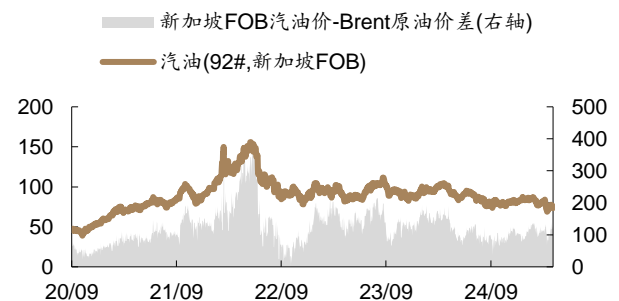
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 汽油美国海湾 FOB 价格单位为美元/加仑, 国际汽油-布伦特原油价差单位为美元/桶)

图 10: 国际柴油市场价-布伦特原油价差 (美元/桶)



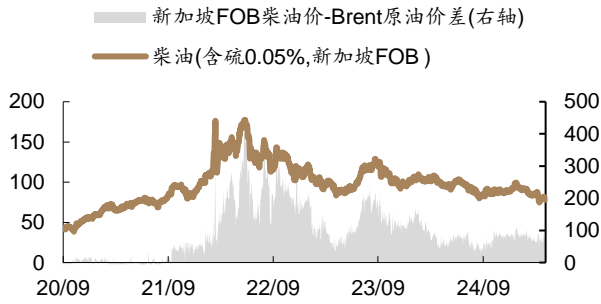
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所

图 11: 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



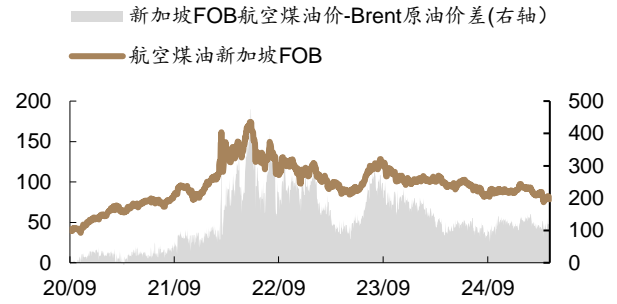
资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡 92#汽油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡汽油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

图 12: 新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡含硫 0.05% 柴油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡柴油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

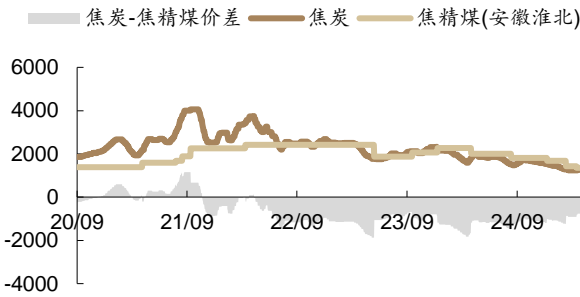
图 13: 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差 (美元/桶, 美元/吨)



资料来源: Wind、英为财经、德邦研究所 (注: 新加坡航空煤油 FOB 价格单位为美元/桶, 新加坡航空煤油-Brent 原油价差单位为美元/吨)

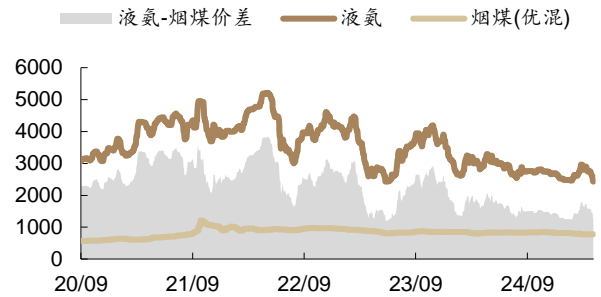
5.2.2. 煤化工

图 14: 焦炭-焦精煤价差 (元/吨)



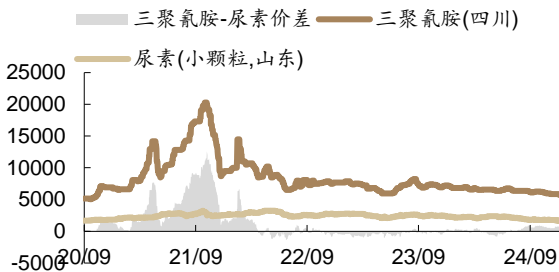
资料来源: Wind、德邦研究所

图 15: 液氨-烟煤价差 (元/吨)



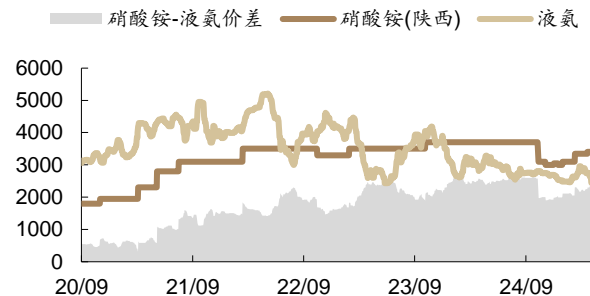
资料来源: Wind、德邦研究所

图 16: 三聚氰胺-尿素价差 (元/吨)



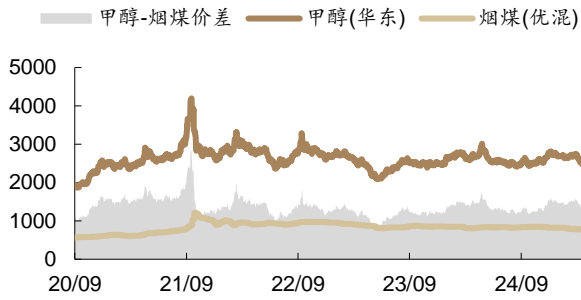
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究

图 17: 硝酸铵-液氨价差 (元/吨)



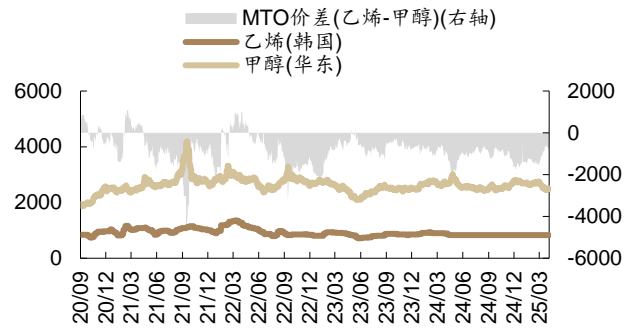
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 18: 甲醇-烟煤价差 (元/吨)



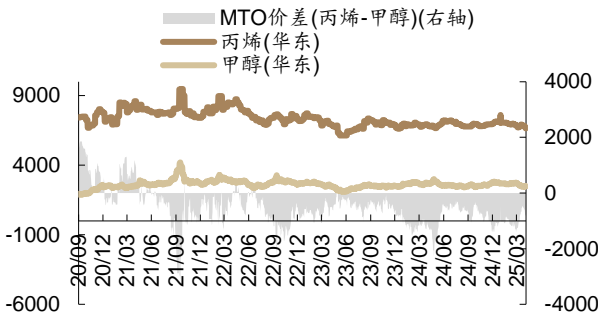
资料来源: Wind、德邦研究所

图 19: 乙烯-甲醇价差 (元/吨)



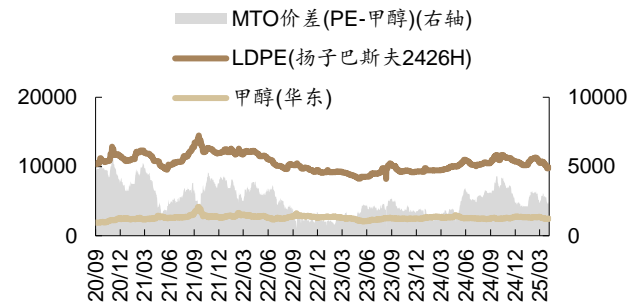
资料来源: Wind、德邦研究所(注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 20: 丙烯-甲醇价差 (元/吨)



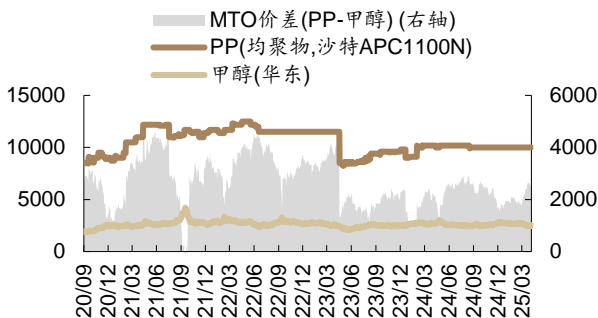
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 21: PE-甲醇价差 (元/吨)



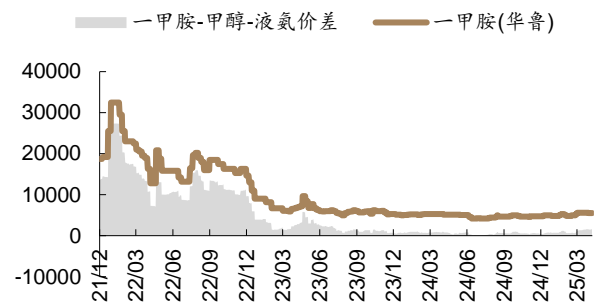
资料来源: Wind、德邦研究所

图 22: PP-甲醇价差 (元/吨)



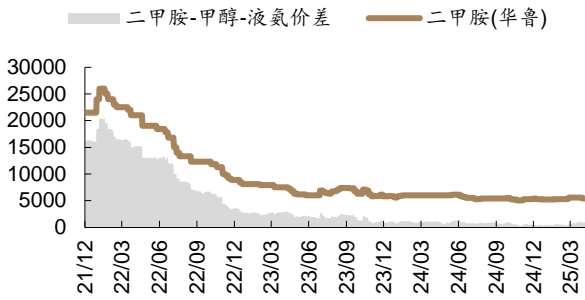
资料来源: Wind、德邦研究所

图 23: 一甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



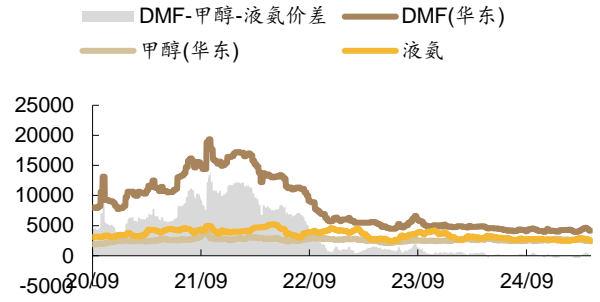
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 24: 二甲胺-甲醇-液氨价差 (元/吨)



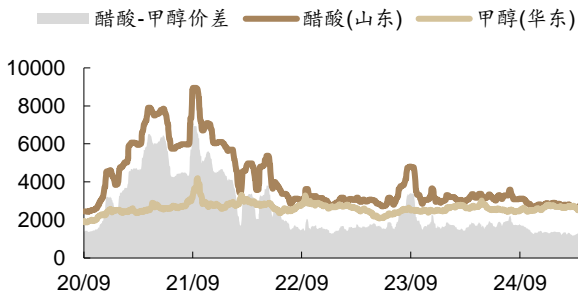
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 25: DMF-甲醇-液氨价差 (元/吨)



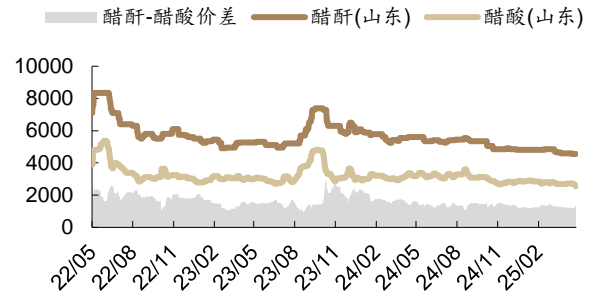
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 26: 醋酸-甲醇价差 (元/吨)



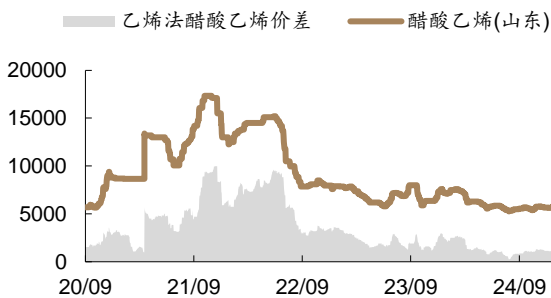
资料来源: Wind、德邦研究所

图 27: 醋酐-醋酸价差 (元/吨)



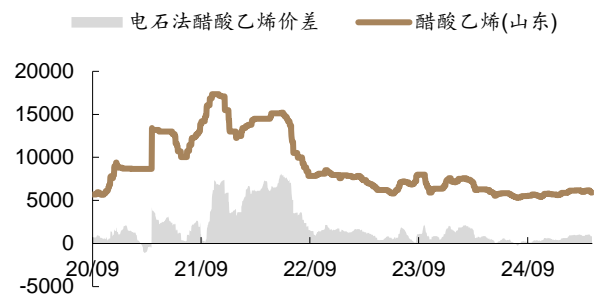
资料来源: Wind、德邦研究所

图 28: 乙烯法醋酸乙烯价差 (元/吨)



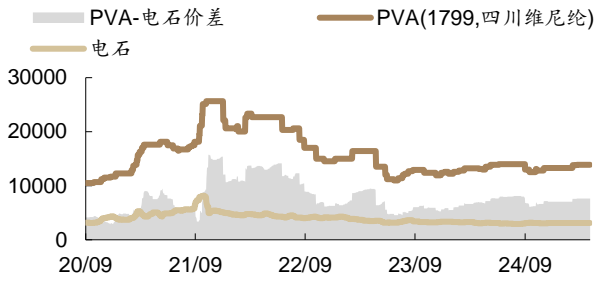
资料来源: Wind、德邦研究所

图 29: 电石法醋酸乙烯价差 (元/吨)



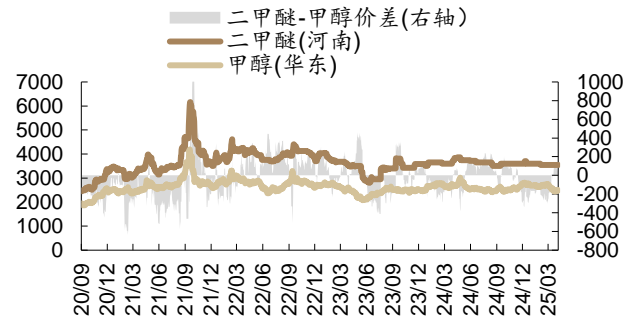
资料来源: Wind、德邦研究所

图 30: PVA-电石价差 (元/吨)



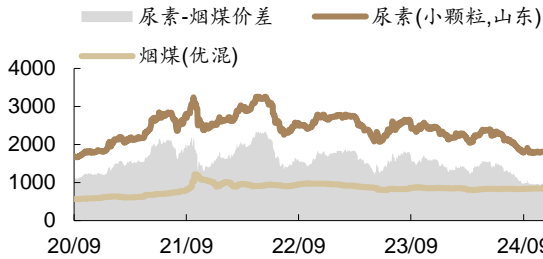
资料来源: Wind、德邦研究所

图 31: 二甲醚-甲醇价差 (元/吨)



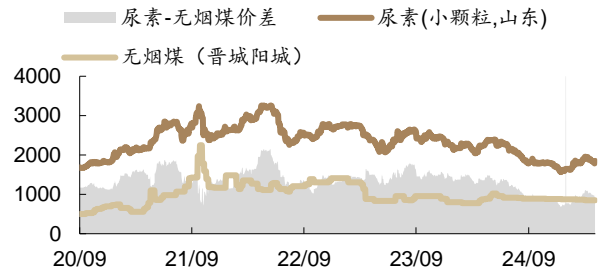
资料来源: Wind、德邦研究所

图 32: 尿素-烟煤价差 (元/吨)



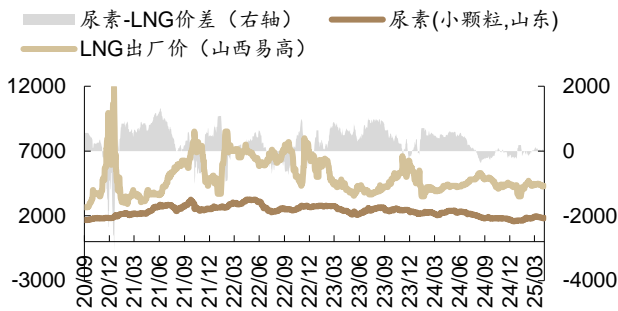
资料来源: Wind、德邦研究所

图 33: 尿素-无烟煤价差 (元/吨)



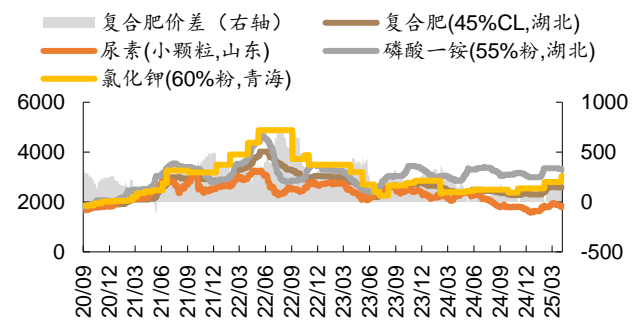
资料来源: Wind、德邦研究所

图 34: 尿素-LNG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

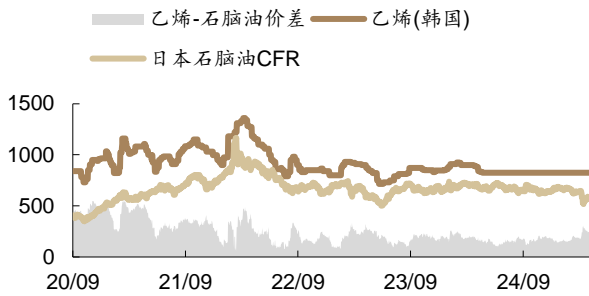
图 35: 复合肥价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

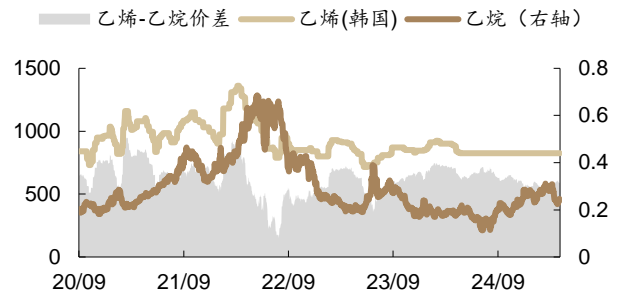
5.2.3. 石化

图 36: 乙烯-石脑油价差 (美元/吨)



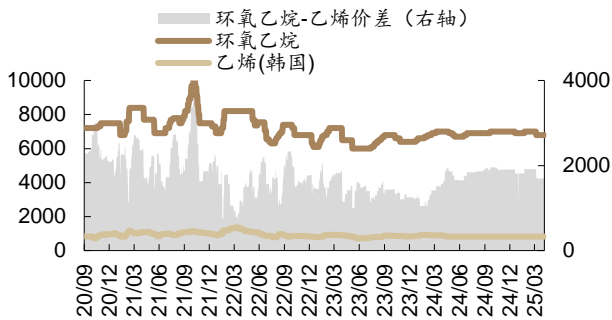
资料来源: Wind、德邦研究所

图 37: 乙烯-乙烷价差 (美元/吨, 美元/加仑)



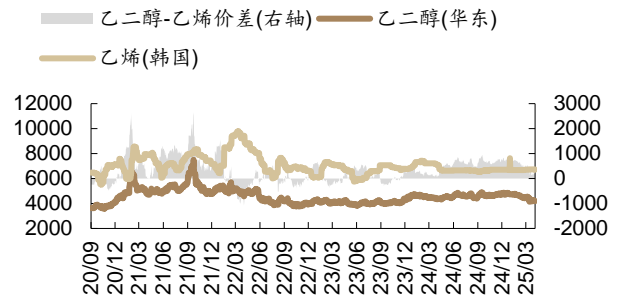
资料来源: Wind、彭博、德邦研究所 (注: 乙烯价格单位为美元/吨, 乙烷价格单位为美元/加仑)

图 38: 环氧乙烷-乙烯价差 (元/吨)



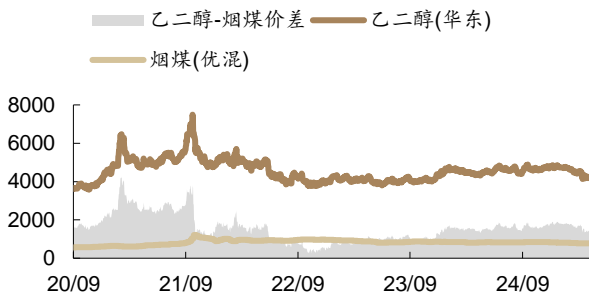
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 39: 乙二醇-乙烯价差 (元/吨)



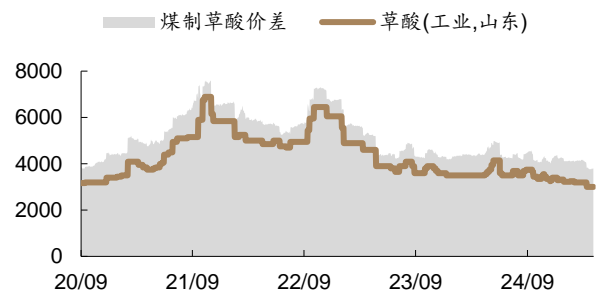
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 40: 乙二醇-烟煤价差 (元/吨)



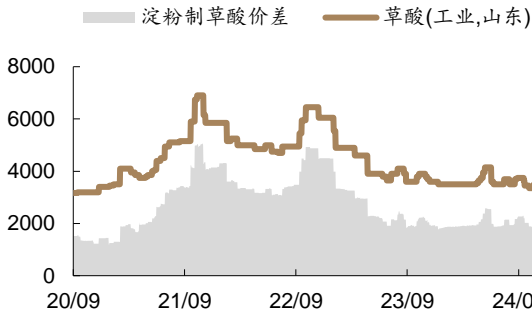
资料来源: Wind、德邦研究所

图 41: 煤制草酸价差 (元/吨)



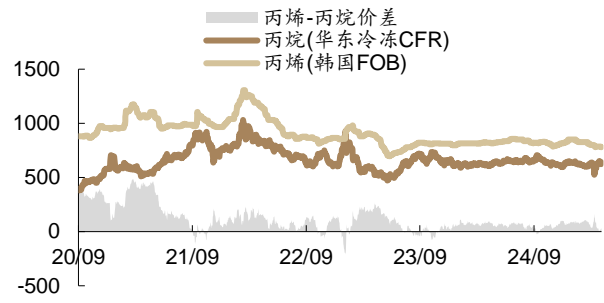
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 42: 淀粉制草酸价差 (元/吨)



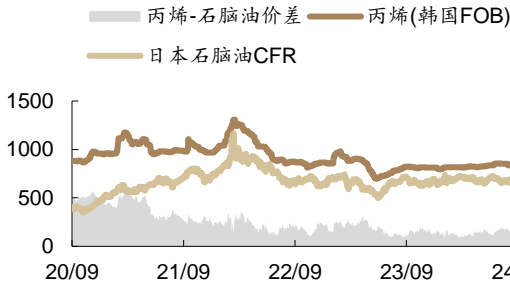
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 43: 丙烯-丙烷价差 (美元/吨)



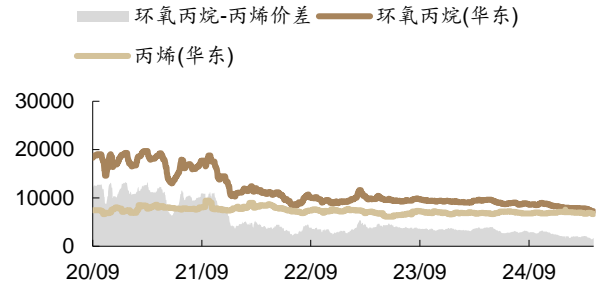
资料来源: Wind、德邦研究所

图 44: 丙烯-石脑油价差 (美元/吨)



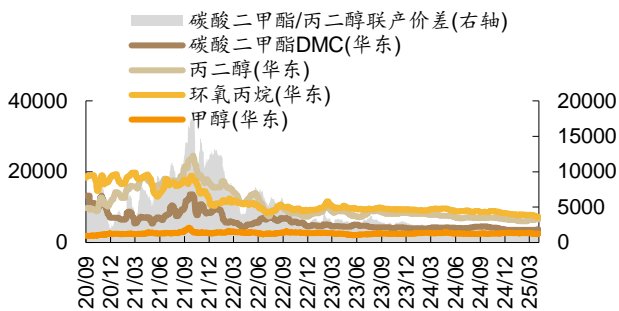
资料来源: Wind、德邦研究所

图 45: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)



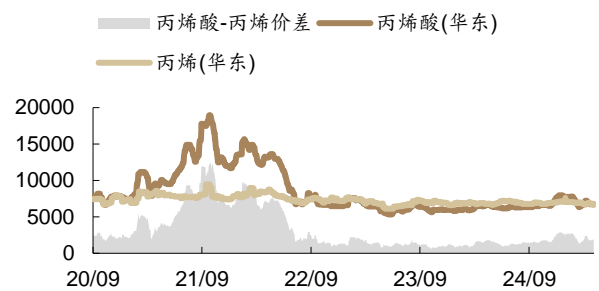
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 46: 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差 (元/吨)



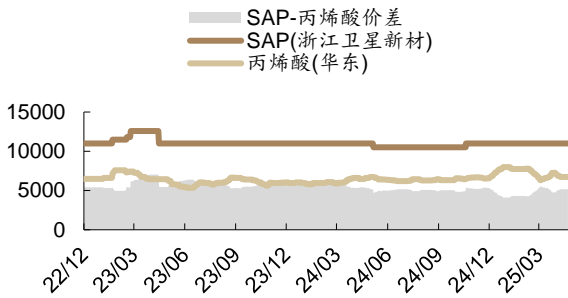
资料来源: Wind、德邦研究所

图 47: 丙烯酸-丙烯价差 (元/吨)



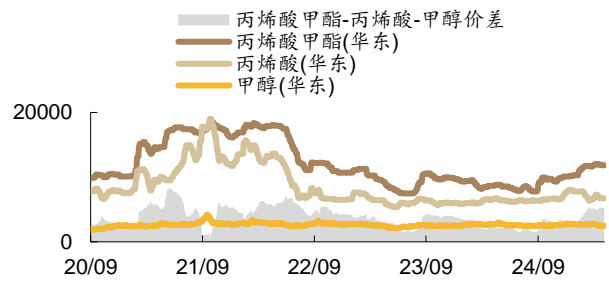
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 48: SAP-丙烯酸价差 (元/吨)



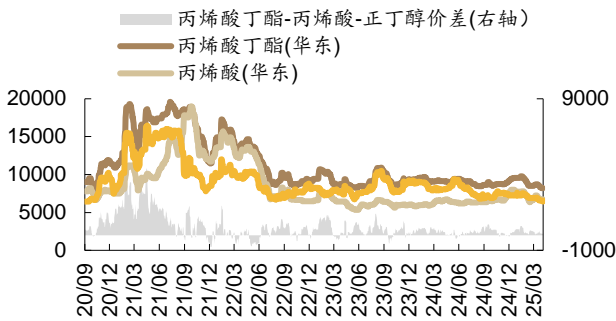
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 49: 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差 (元/吨)



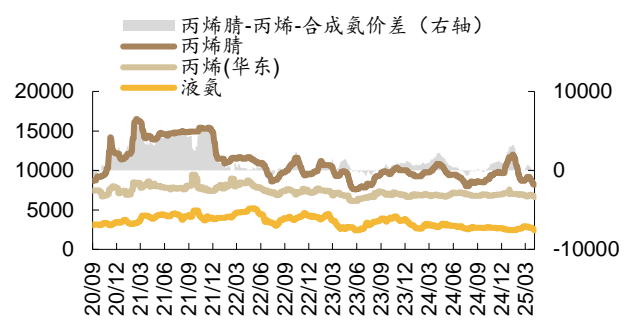
资料来源: Wind、德邦研究所

图 50: 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差 (元/吨)



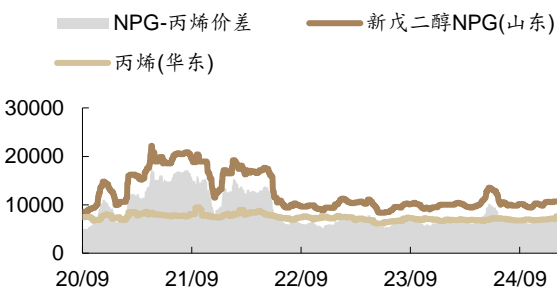
资料来源: Wind、德邦研究所

图 51: 丙烯腈-丙烯-合成氨价差 (元/吨)



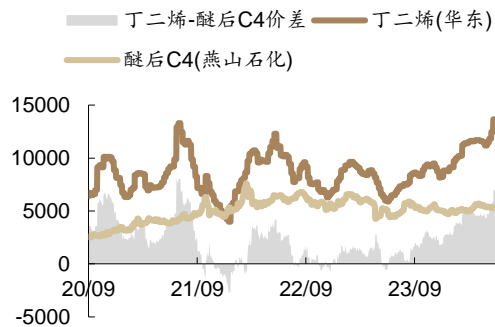
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 52: NPG-丙烯价差 (元/吨)



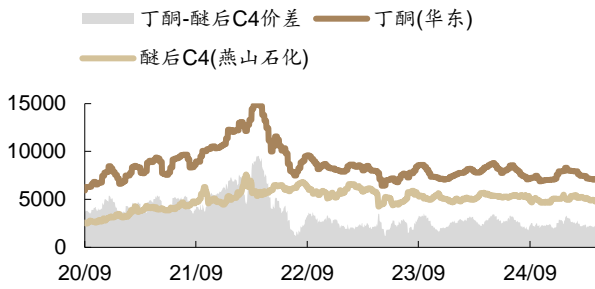
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 53: 丁二烯-醚后 C4 价差 (元/吨)



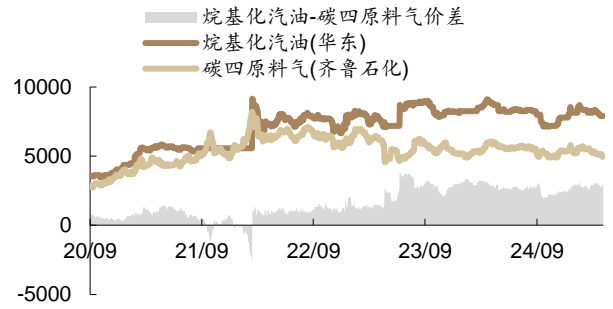
资料来源: Wind、德邦研究所

图 54: 丁酮-醚后 C4 价差 (元/吨)



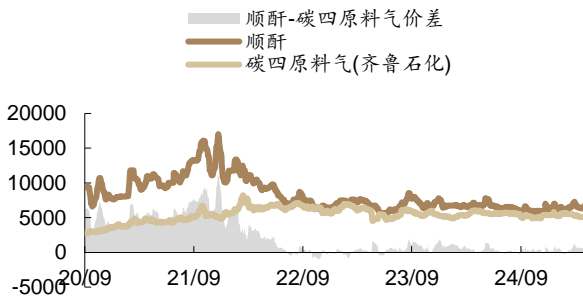
资料来源: Wind、德邦研究所

图 55: 烷基化汽油-碳四原料气价差 (元/吨)



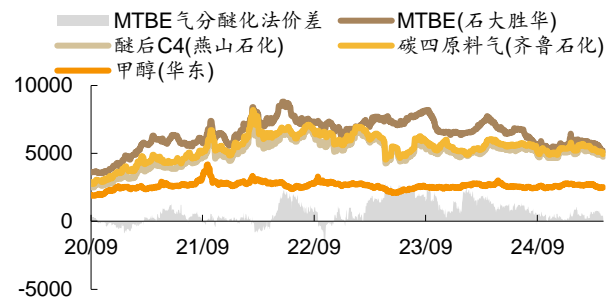
资料来源: Wind、德邦研究所

图 56: 顺酐-碳四原料气价差 (元/吨)



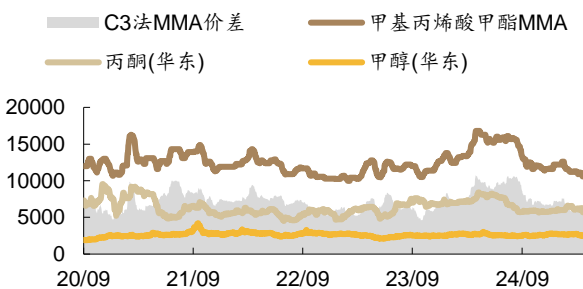
资料来源: Wind、德邦研究所

图 57: MTBE 气分醚化法价差 (元/吨)



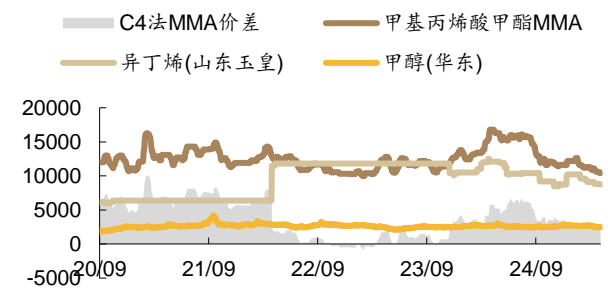
资料来源: Wind、德邦研究所

图 58: C3 法 MMA 价差 (元/吨)



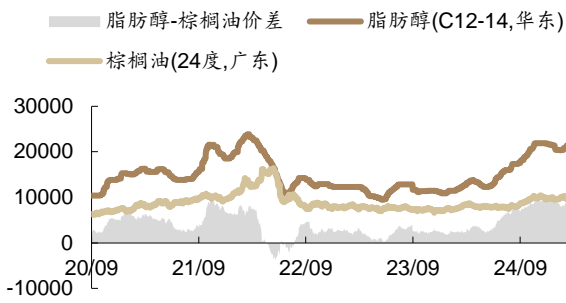
资料来源: Wind、德邦研究所

图 59: C4 法 MMA 价差 (元/吨)



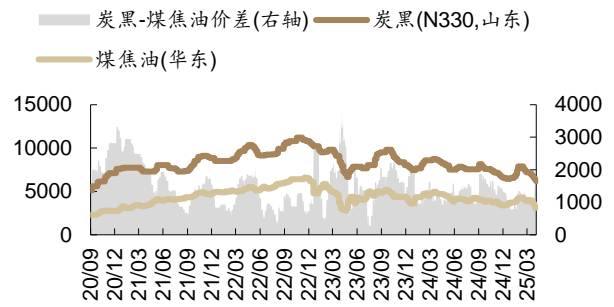
资料来源: Wind、德邦研究所

图 60: 脂肪醇-棕榈油价差 (元/吨)



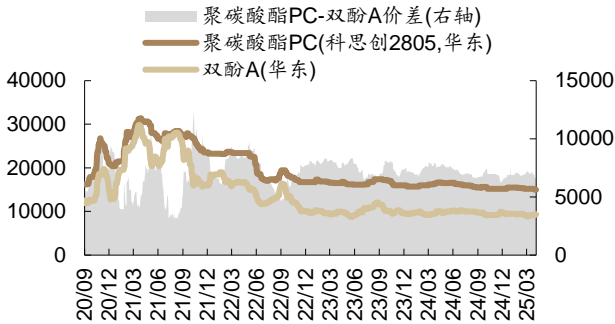
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 61: 炭黑-煤焦油价差 (元/吨)



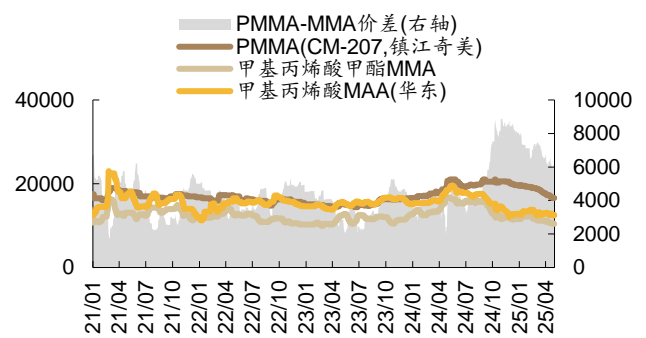
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 62: 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差 (元/吨)



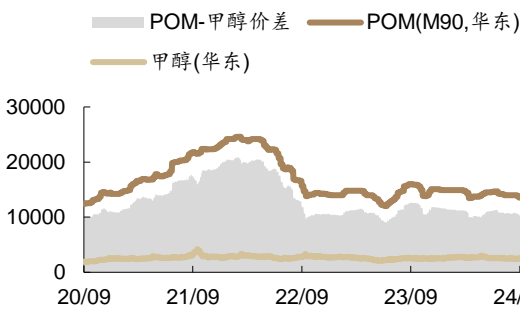
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 63: PMMA-MMA 价差 (元/吨)



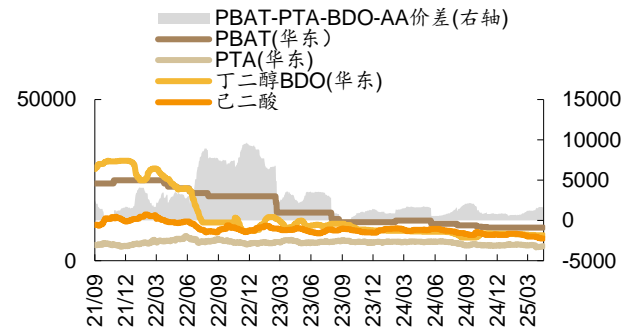
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 64: POM-甲醇价差 (元/吨)



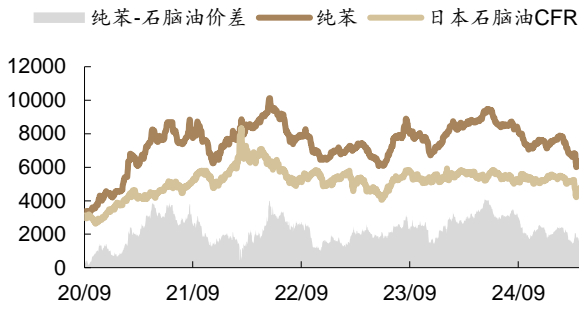
资料来源: Wind、德邦研究所

图 65: PBAT-PTA-BDO-AA 价差 (元/吨)



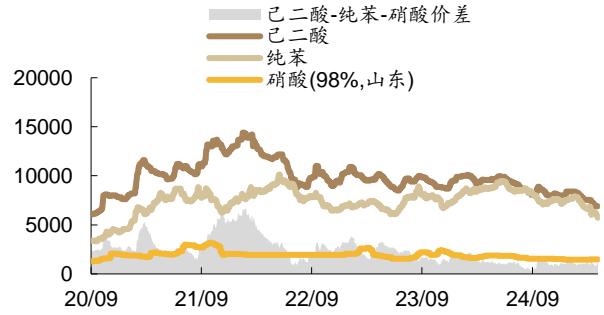
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 66: 纯苯-石脑油价差 (元/吨)



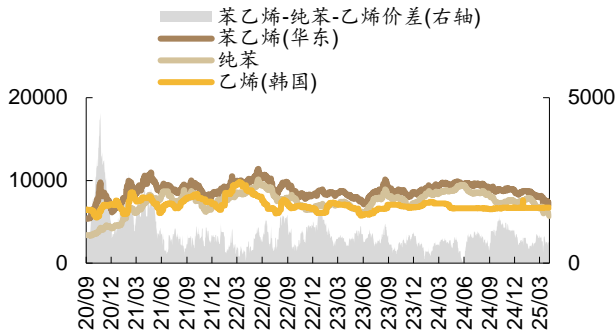
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行换算)

图 67: 己二酸-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



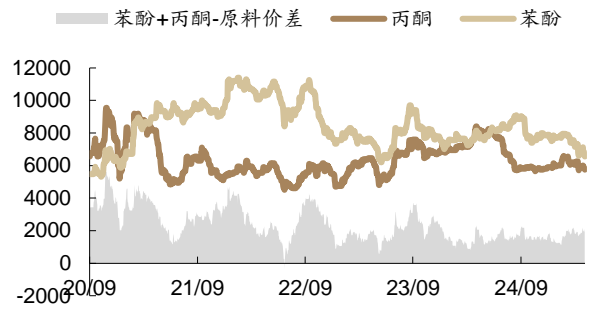
资料来源: Wind、德邦研究所

图 68: 苯乙烯-纯苯-乙烯价差 (元/吨)



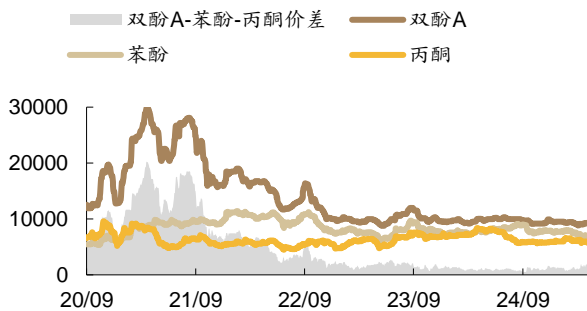
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 69: 苯酚+丙酮-原料价差 (元/吨)



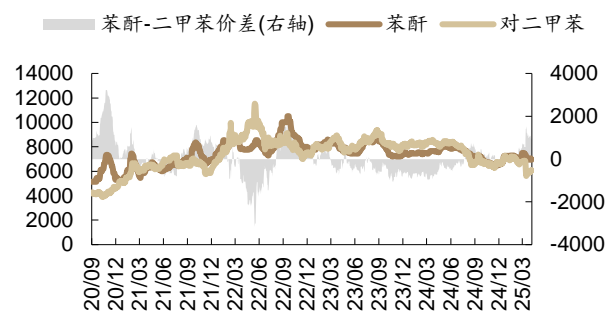
资料来源: Wind、德邦研究所

图 70: 双酚 A-苯酚-丙酮价差 (元/吨)



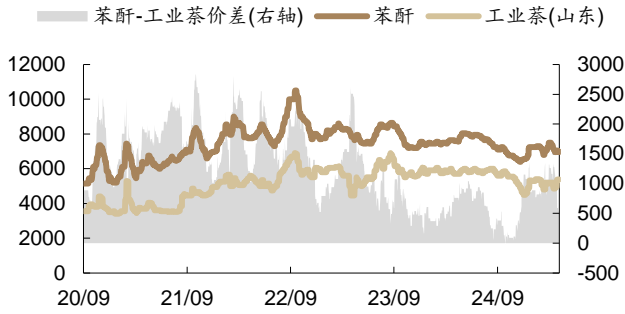
资料来源: Wind、德邦研究所

图 71: 苯酚-二甲苯价差 (元/吨)



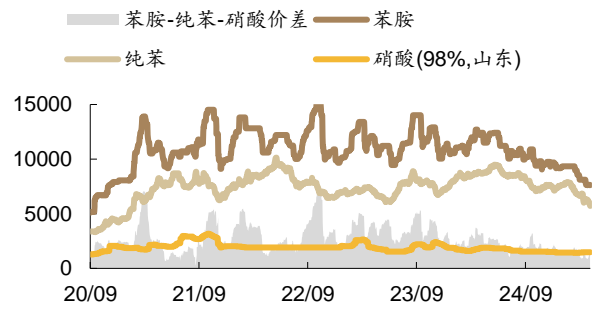
资料来源: Wind、德邦研究所

图 72: 苯酚-工业萘价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

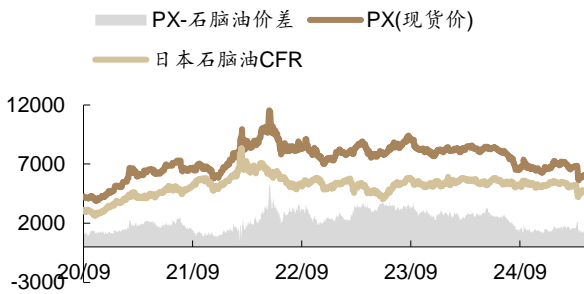
图 73: 苯胺-纯苯-硝酸价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

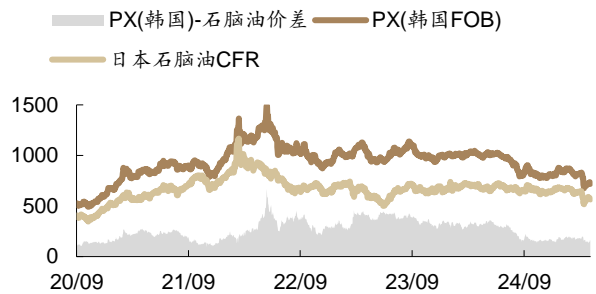
5.2.4. 化纤

图 74: PX-石脑油价差 (元/吨)



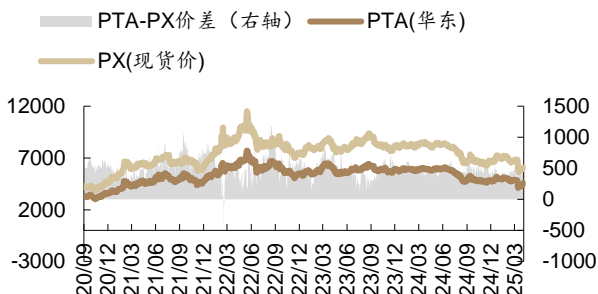
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 日本石脑油价格根据历史汇率进行单位换算)

图 75: PX(韩国)-石脑油价差 (美元/吨)



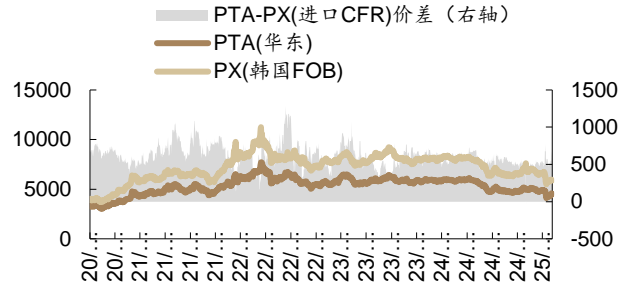
资料来源: Wind、德邦研究所

图 76: PTA-PX 价差 (元/吨)



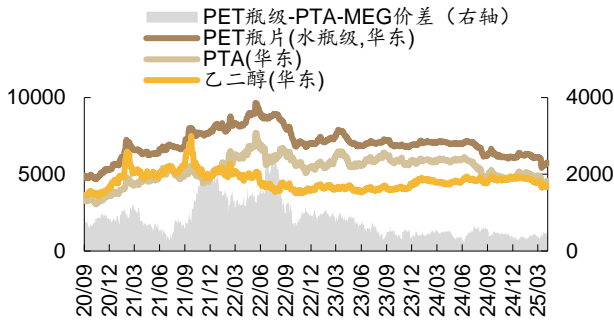
资料来源: Wind、德邦研究所

图 77: PTA-PX(进口 CFR)价差 (元/吨)



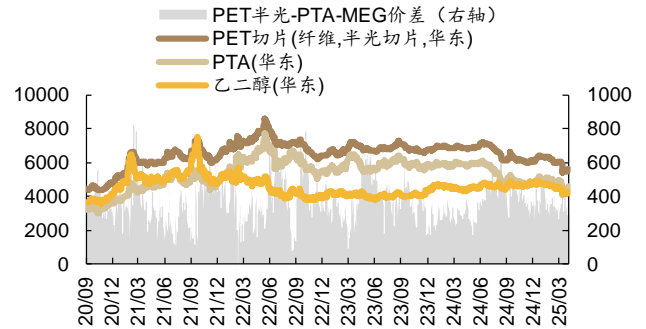
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: PX 韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 78: PET 瓶级-PTA-MEG 价差 (元/吨)



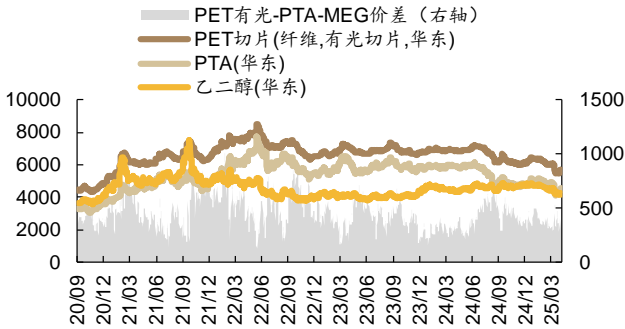
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 79: PET 半光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



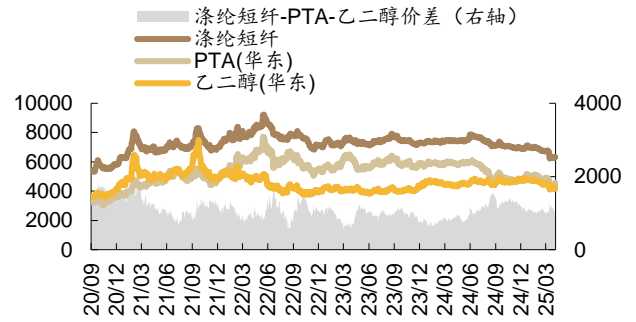
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 80: PET 有光-PTA-MEG 价差 (元/吨)



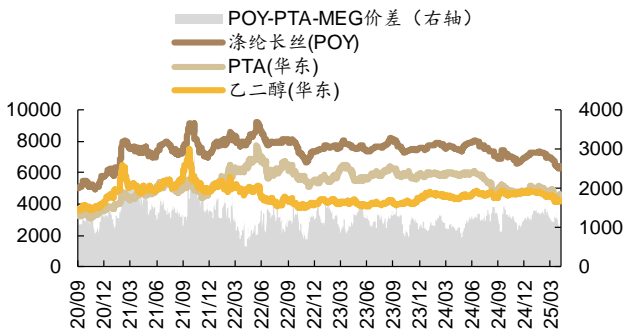
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 81: 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差 (元/吨)



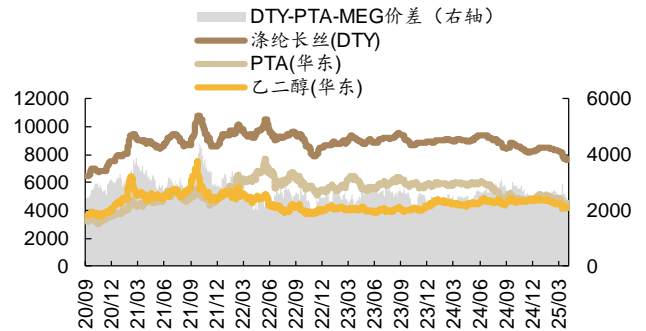
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 82: POY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



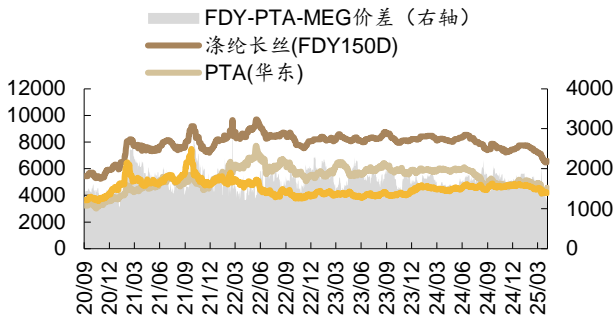
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 83: DTY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



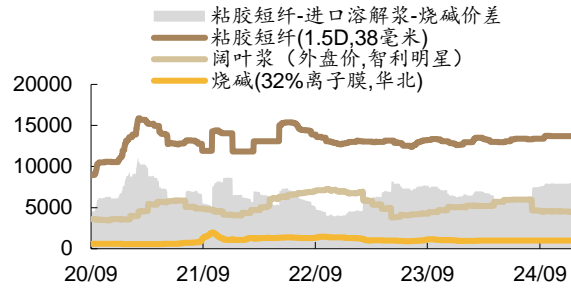
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 84: FDY-PTA-MEG 价差 (元/吨)



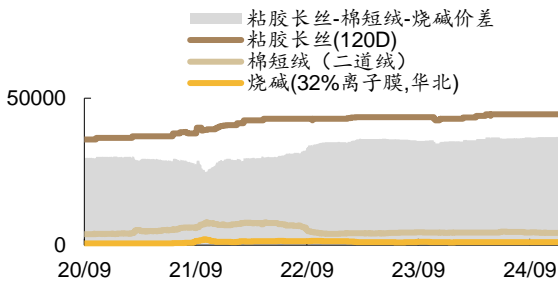
资料来源: Wind、绸都网、德邦研究所

图 85: 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差 (元/吨)



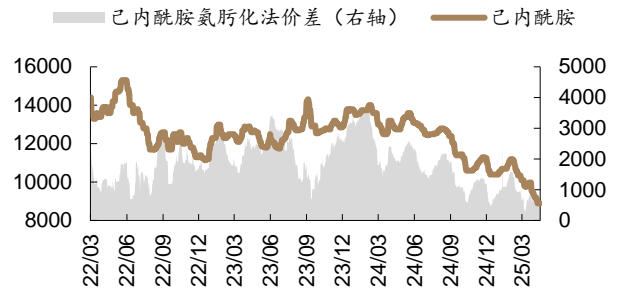
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 阔叶浆价格根据历史汇率进行换算)

图 86: 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差 (元/吨)



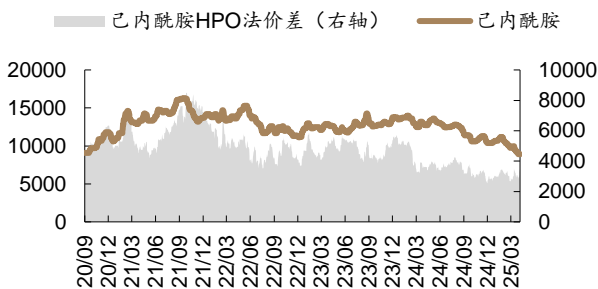
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 87: 己内酰胺氨肟化法价差 (元/吨)



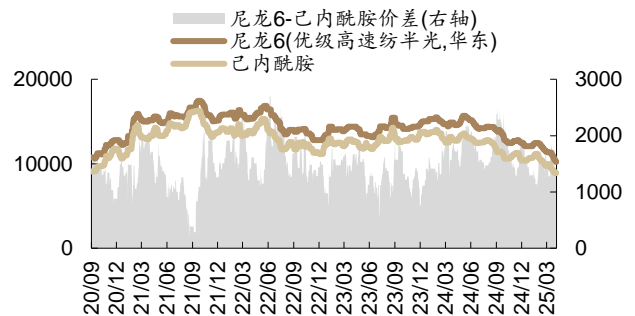
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 88: 己内酰胺 HPO 法价差 (元/吨)



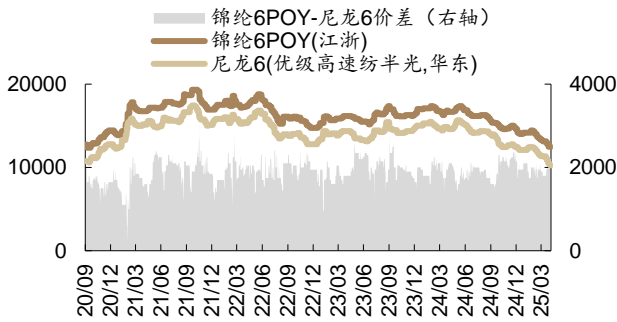
资料来源: Wind、德邦研究所

图 89: 尼龙 6-己内酰胺价差 (元/吨)



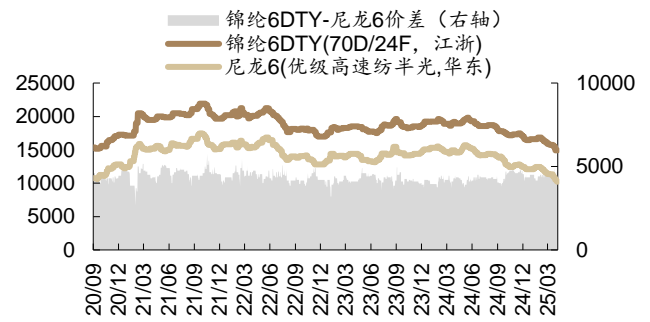
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 90: 锦纶 6POY-尼龙 6 价差 (元/吨)



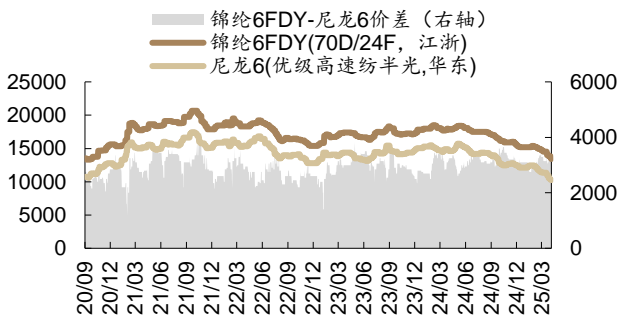
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 91: 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差 (元/吨)



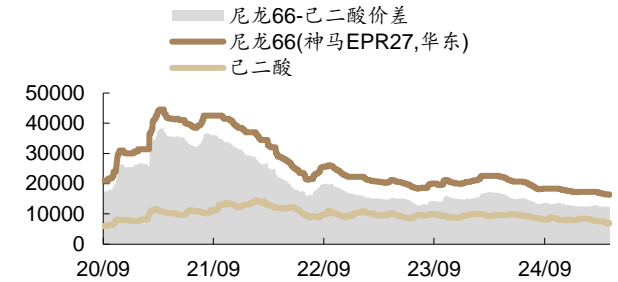
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 92: 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差 (元/吨)



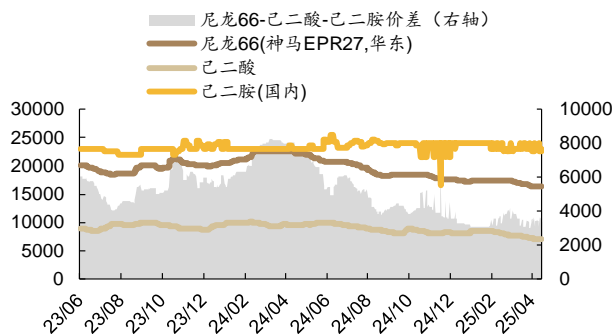
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 93: 尼龙 66-己二酸价差 (元/吨)



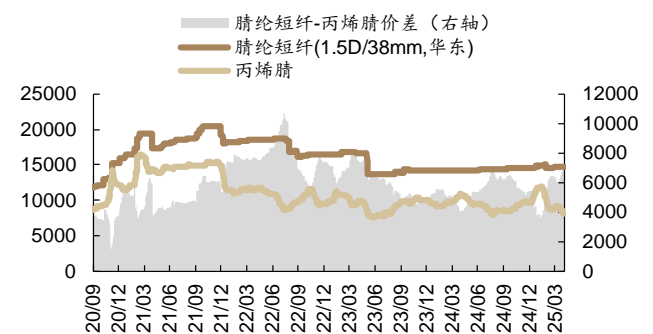
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 94: 尼龙 66-己二酸-己二胺价差 (元/吨)



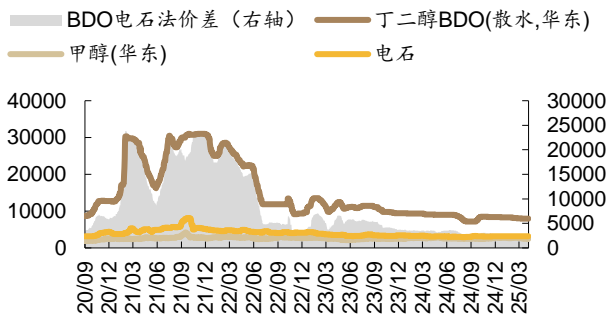
资料来源: Wind、chemical book、百川盈孚、德邦研究所

图 95: 腈纶短纤-丙烯腈价差 (元/吨)



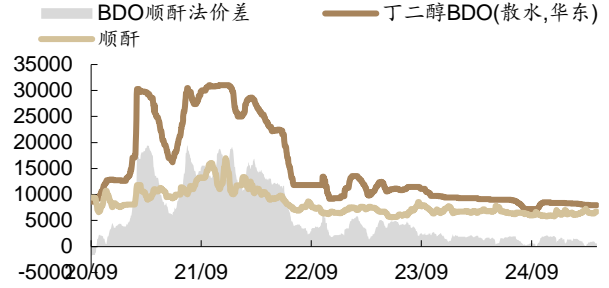
资料来源: Wind、德邦研究所

图 96: BDO 电石法价差 (元/吨)



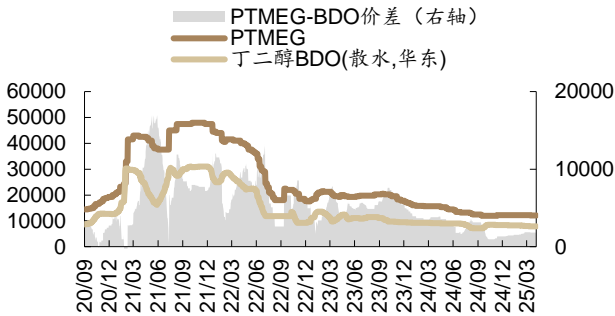
资料来源: Wind、德邦研究所

图 97: BDO 顺酐法价差 (元/吨)



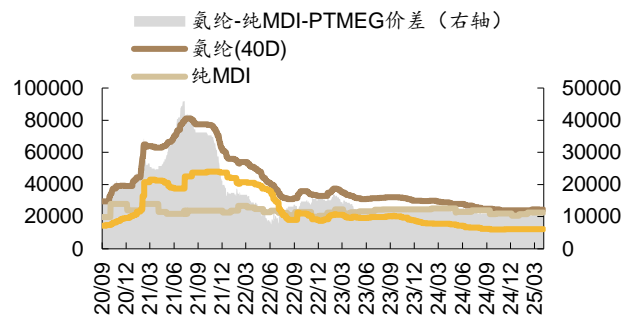
资料来源: Wind、德邦研究所

图 98: PTMEG-BDO 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

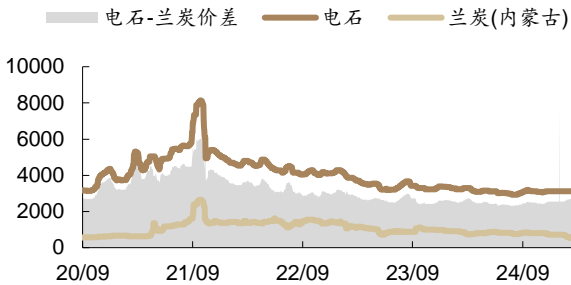
图 99: 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

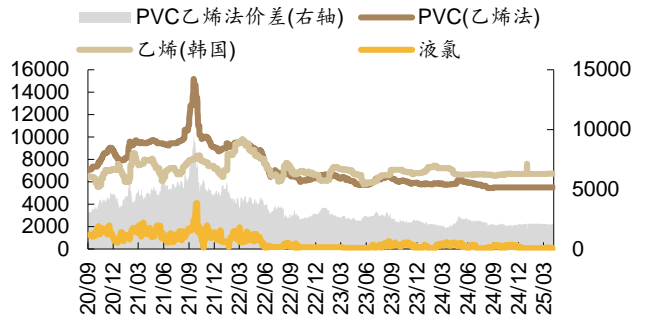
5.2.5. 氯碱

图 100: 电石-兰炭价差 (元/吨)



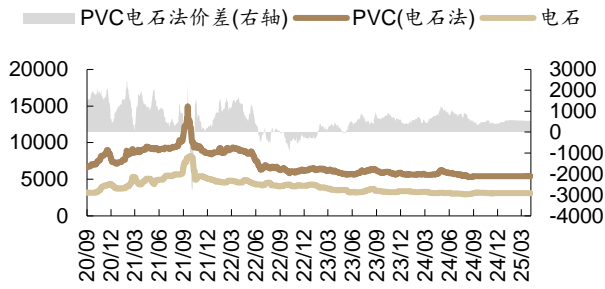
资料来源: Wind、德邦研究所

图 101: PVC 乙烯法价差 (元/吨)



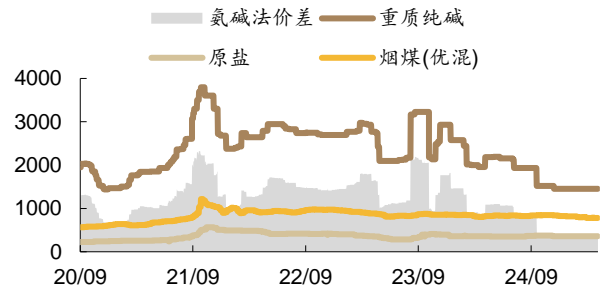
资料来源: Wind、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

图 102: PVC 电石法价差 (元/吨)



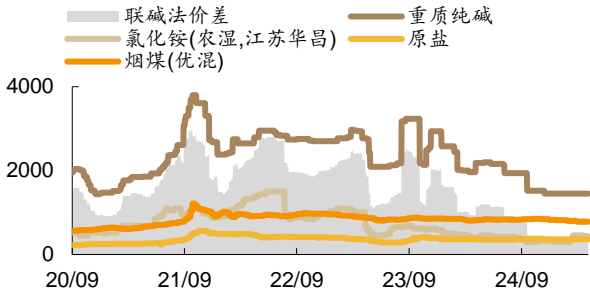
资料来源: Wind、德邦研究所

图 103: 氨碱法价差 (元/吨)



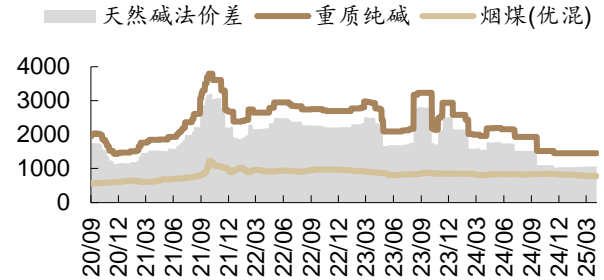
资料来源: Wind、德邦研究所

图 104: 联碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

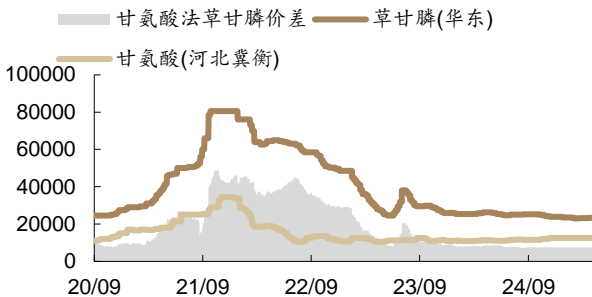
图 105: 天然碱法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

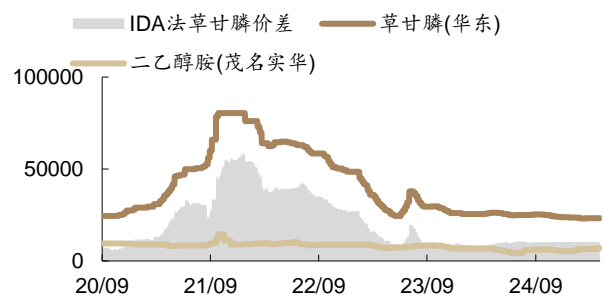
5.2.6. 农药

图 106: 甘氨酸法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

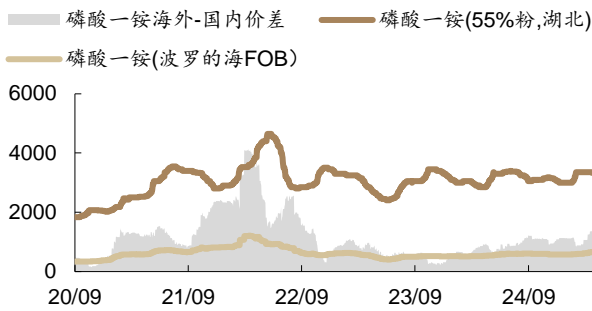
图 107: IDA 法草甘膦价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

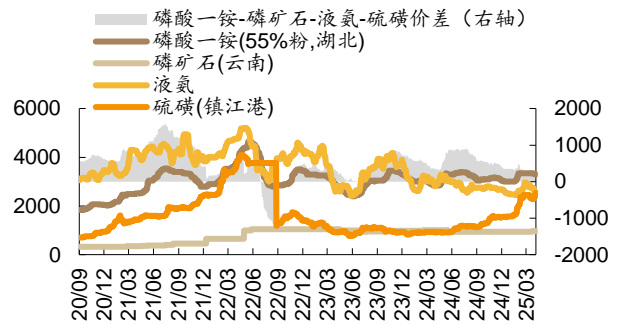
5.2.7. 磷化工

图 108: 磷酸一铵海外-国内价差 (元/吨, 美元/吨)



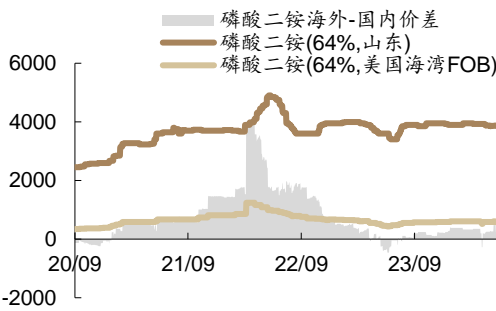
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸一铵波罗的海 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 109: 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



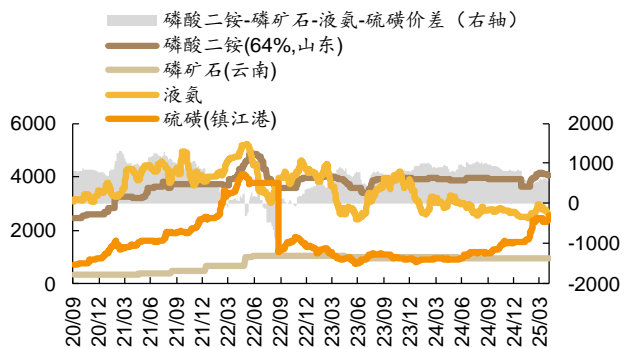
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 110: 磷酸二铵海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)



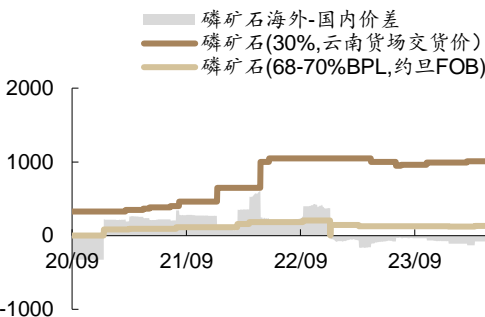
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 磷酸二铵美国海湾 FOB 价格单位为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 111: 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差 (元/吨)



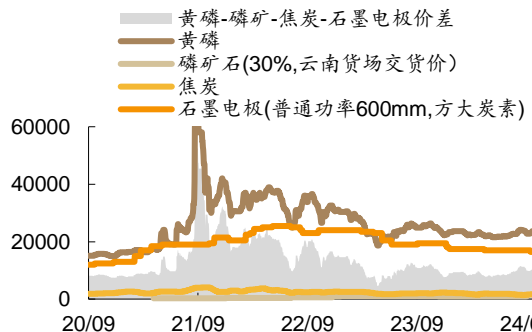
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 112: 磷矿石海外-国内价差 (元/吨、美元/吨)



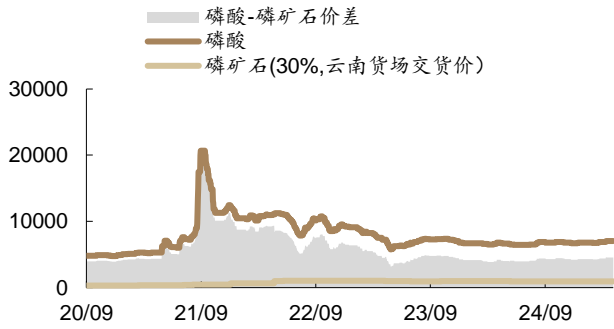
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所 (注: 磷矿石约旦 FOB 价格为美元/吨, 其余单位为元/吨)

图 113: 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差 (元/吨)



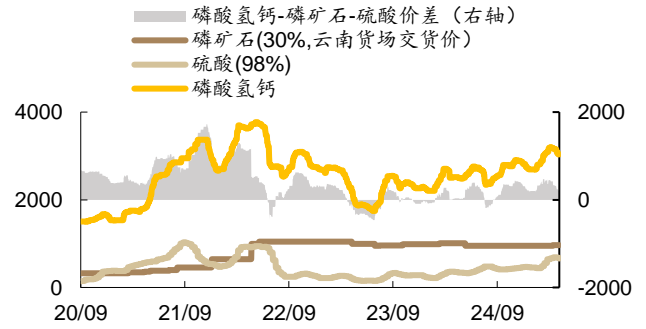
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 114: 磷酸-磷矿石价差 (元/吨)



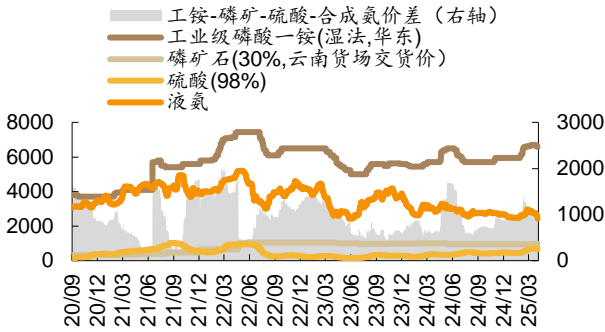
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 115: 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差 (元/吨)



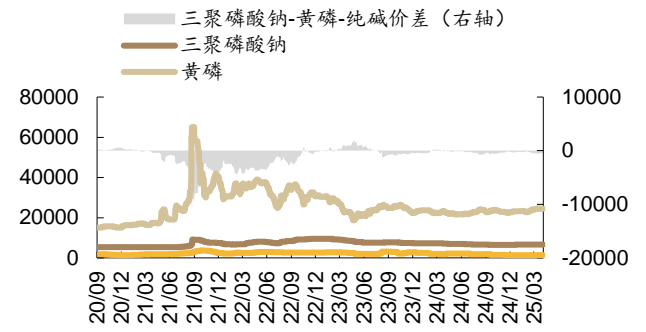
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 116: 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差 (元/吨)



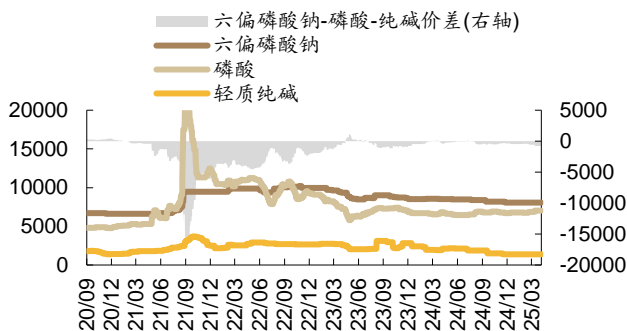
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 117: 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差 (元/吨)



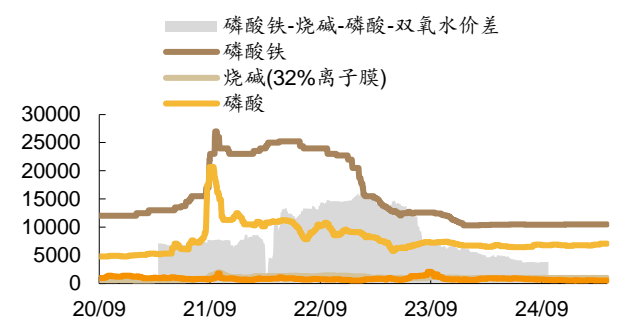
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 118: 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

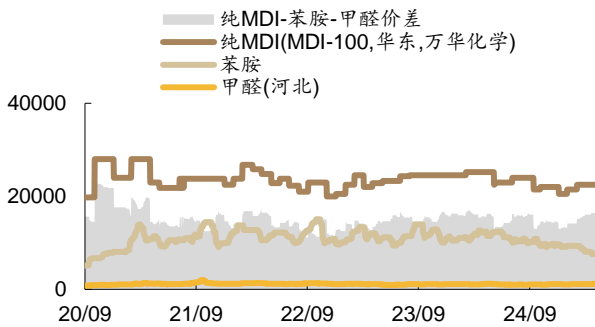
图 119: 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

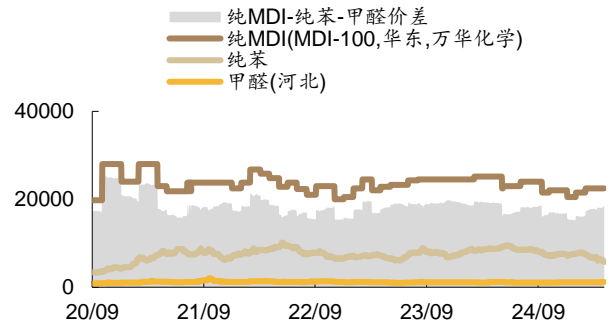
5.2.8. 聚氨酯

图 120: 纯 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



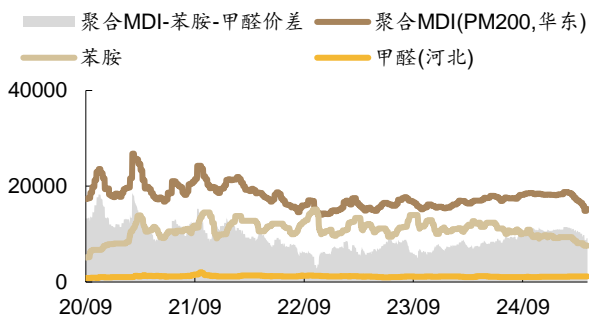
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 121: 纯 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



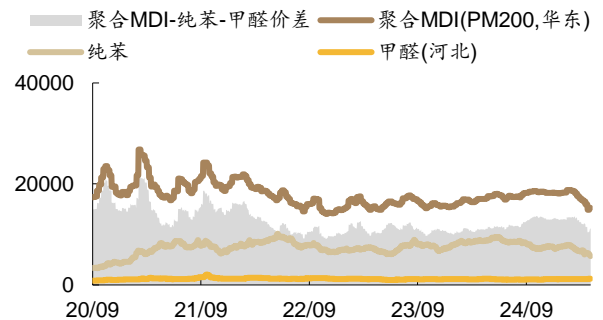
资料来源: Wind、钢联、德邦研究所

图 122: 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差 (元/吨)



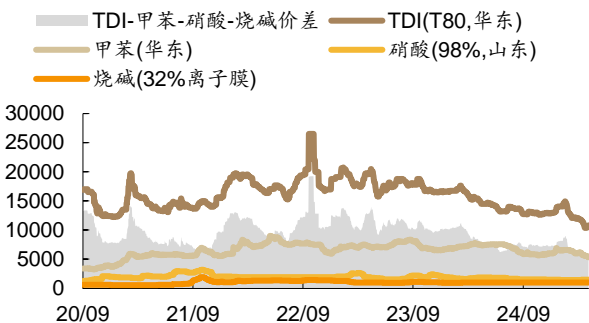
资料来源: Wind、德邦研究所

图 123: 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差 (元/吨)



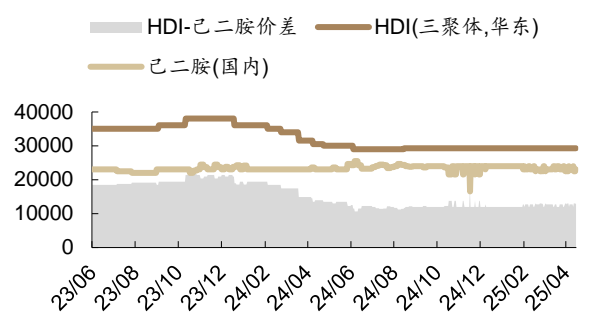
资料来源: Wind、德邦研究所

图 124: TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差 (元/吨)



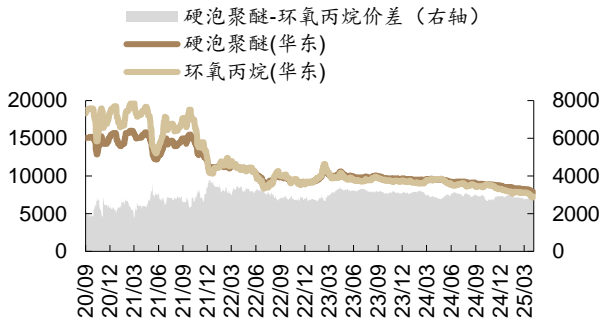
资料来源: Wind、德邦研究所

图 125: HDI-己二胺价差 (元/吨)



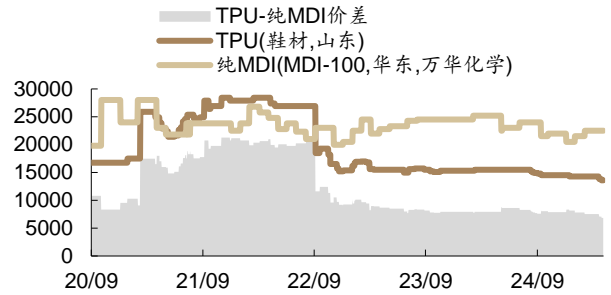
资料来源: Wind、chemical book、德邦研究所

图 126: 硬泡聚醚-环氧丙烷价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

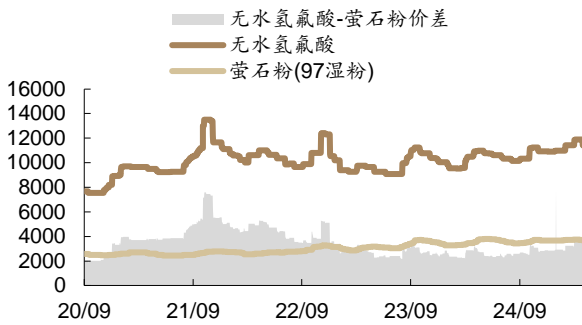
图 127: TPU-纯 MDI 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、钢联、德邦研究所

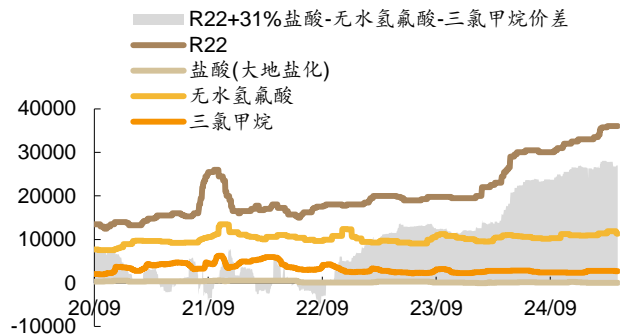
5.2.9. 氟化工

图 128: 无水氢氟酸-萤石粉价差 (元/吨)



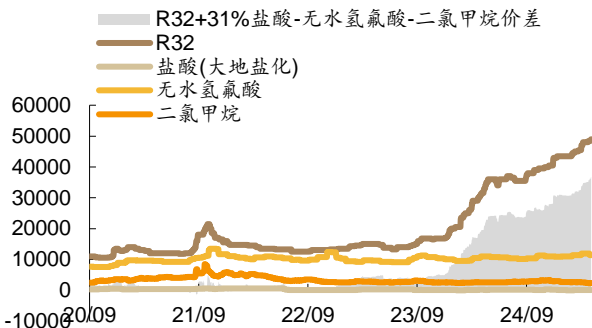
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 129: R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差 (元/吨)



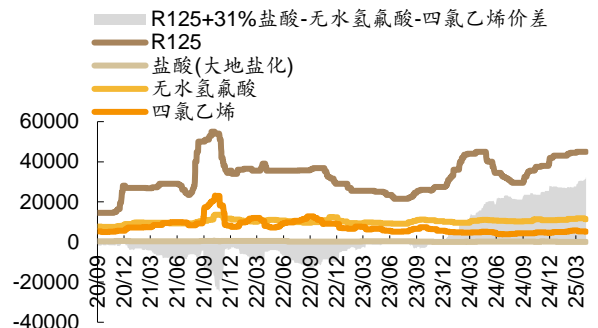
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 130: R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差 (元/吨)



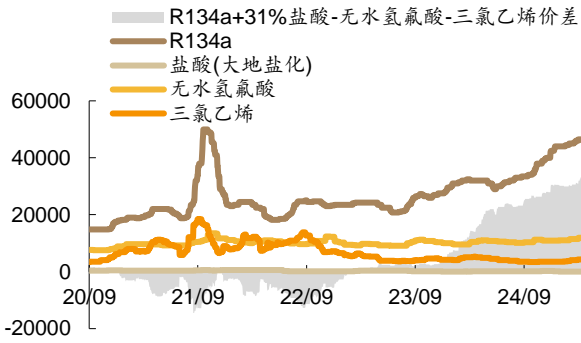
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 131: R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差 (元/吨)



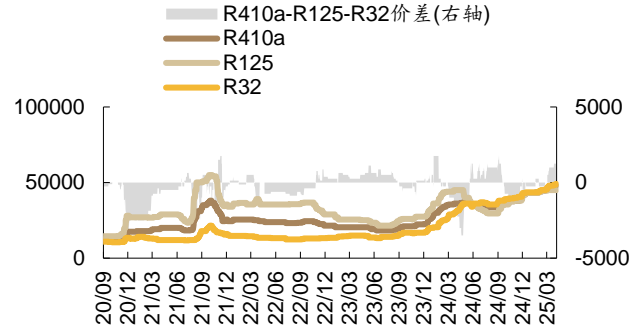
资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

图 132: R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

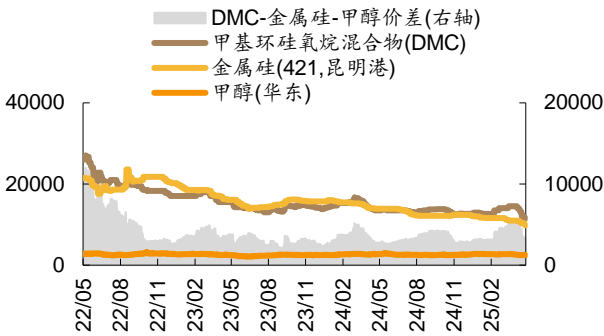
图 133: R410a-R125-R32 价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、百川盈孚、德邦研究所

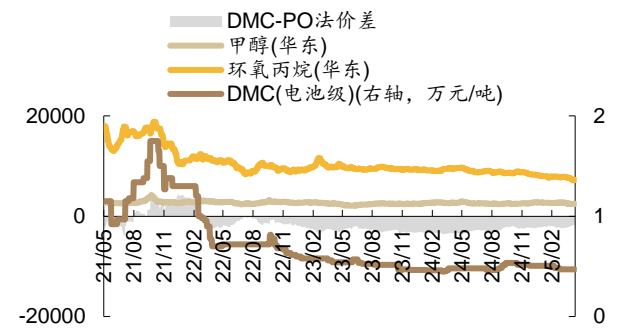
5.2.10. 新能源材料

图 134: DMC-金属硅-甲醇价差 (元/吨)



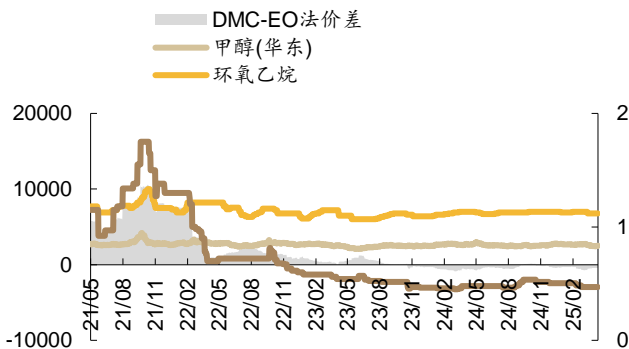
资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 135: DMC-PO 法价差 (元/吨)



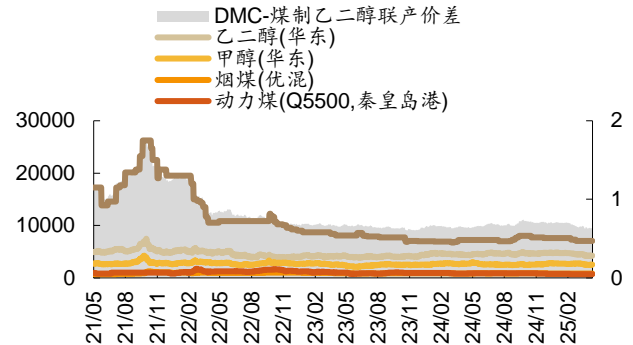
资料来源: Wind、德邦研究所

图 136: DMC-EO 法价差 (元/吨)



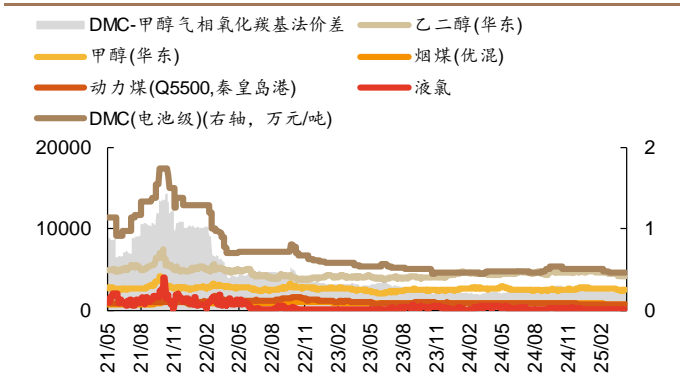
资料来源: Wind、德邦研究所

图 137: DMC-煤制乙二醇联产价差 (元/吨)



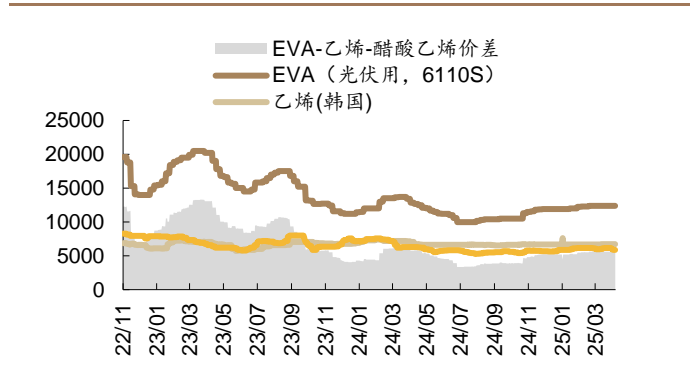
资料来源: Wind、德邦研究所

图 138: DMC-甲醇气相氧化羧基法价差 (元/吨)



资料来源: Wind、德邦研究所

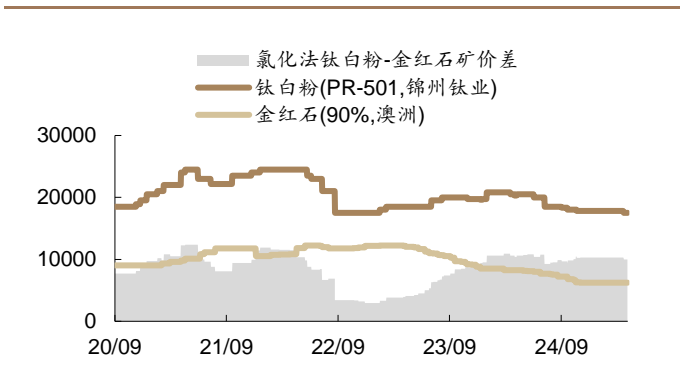
图 139: EVA-乙烯-醋酸乙烯价差 (元/吨)



资料来源: Wind、钢联、德邦研究所 (注: 乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算)

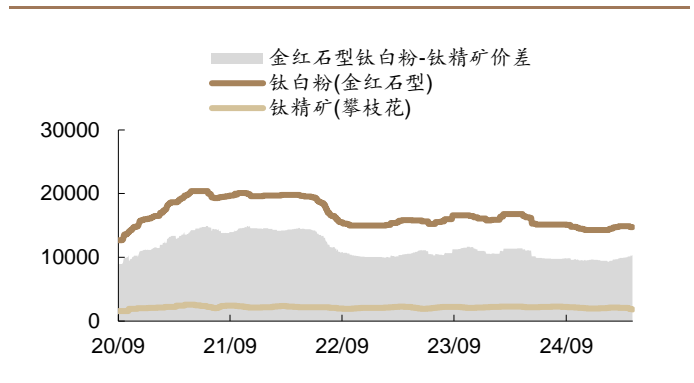
5.2.11. 钛

图 140: 氯化法钛白粉-金红石矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

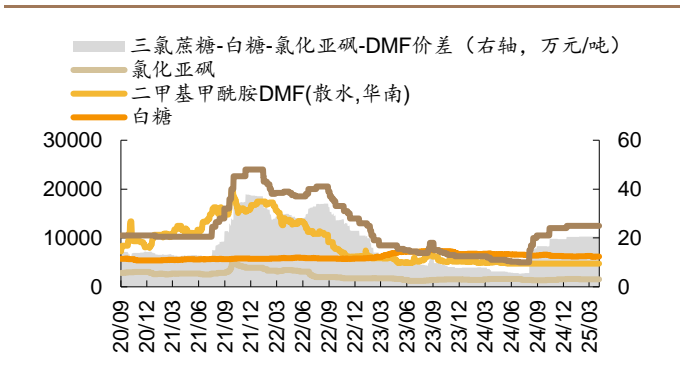
图 141: 金红石型钛白粉-钛精矿价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

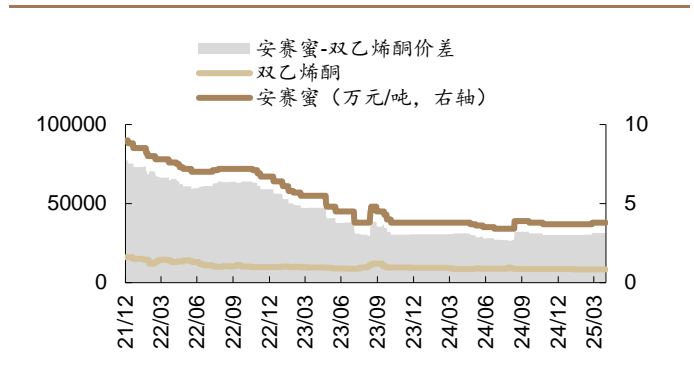
5.2.12. 食品与饲料添加剂

图 142: 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砷-白糖价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

图 143: 安赛蜜-双乙烯酮价差 (元/吨)



资料来源: Wind、百川盈孚、德邦研究所

6. 风险提示

宏观经济下行风险。

原料价格大幅波动。

下游需求不及预期。

产能大幅扩张风险。

安全生产与环保风险。

企业经营风险。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。