

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	3951.07
52 周最高	4195.72
52 周最低	3081.91

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:张泽亮
SAC 登记编号:S1340523100003
Email:zhangzeliang@cnpsec.com
分析师:许灿杰
SAC 登记编号:S1340525040002
Email:xucanjie@cnpsec.com

近期研究报告

《把握化工反内卷和 AI 科技方向》 -
2025.09.22

基础化工行业报告 (2025.10.13-2025.10.19)

贸易波动反复，关注化工反内卷标的

● 投资要点

本周化工行业受全球贸易情绪影响，整体承压，后续关注周期底部的化工反内卷龙头标的万华化学、扬农化工、恒力石化、华鲁恒升，农药反内卷线关注利民股份等方向，液冷核心标的银轮股份。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为-5.83%，沪深 300 指数涨跌幅为-2.22%，基础化工跑输沪深 300 指数 3.61 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：三孚股份(33.17%)、澄星股份(25.12%)、纳尔股份(21.79%)、新农股份(21.48%)、力量钻石(16.32%)、凯立新材(9.29%)、福莱蒾特(8.16%)、祥源新材(8.03%)、汇得科技(7.92%)、*ST 新潮(7.18%)、多氟多(7.08%)、先达股份(6.85%)、天安新材(6.13%)、格林达(5.79%)、和顺石油(5.67%)、和远气体(5.36%)、光华股份(5.22%)、长鸿高科(5.06%)、赞宇科技(4.94%)、雷迪克(4.91%)。

下跌：上纬新材(-32.74%)、联合化学(-32.57%)、思泉新材(-21.90%)、金固股份(-19.53%)、振华股份(-19.06%)、圣泉集团(-18.04%)、宝丽迪(-17.64%)、三孚新科(-16.80%)、斯菱股份(-16.39%)、联瑞新材(-15.52%)、长华化学(-15.41%)、久日新材(-15.20%)、奇德新材(-15.19%)、德邦科技(-15.17%)、天铁科技(-14.20%)、湖北宜化(-14.09%)、国瓷材料(-13.80%)、建龙微纳(-13.74%)、诺普信(-13.67%)、震安科技(-13.34%)。

钴等锂电材料价格上涨。主要上涨品种：钴酸锂(84.91%)、钴酸锂(19.74%)、六氟磷酸锂(16.28%)、钴粉(15.58%)、氧化钴(15.00%)、碳酸钴(14.49%)、四氧化三钴(11.02%)、氯化钴(10.81%)、银(10.78%)、金属钴(10.33%)、硫酸钴(10.13%)、硫酸(8.30%)、双氧水(8.17%)、电解液(6.90%)、分散染料(6.25%)、金(6.16%)、硫酸铵(5.82%)、三元材料(523)(5.62%)、泛酸钙(5.56%)、三元前驱体(5.52%)。

R22 价格下跌。R22(-51.52%)、粗蒽(-17.54%)、三氯蔗糖(-14.29%)、氧化镨钕(-9.05%)、金属镨钕(-8.16%)、氯化苄(-7.23%)、轻油(-6.70%)、加氢纯苯(-6.61%)、WTI(-6.58%)、丙酮(-6.58%)、乙二醇锑(-6.50%)、维生素 D3(-6.45%)、布伦特(-6.38%)、钕铁硼 N35(-6.32%)、粗苯(-6.27%)、维生素 VE(-6.02%)、加氢二甲苯(-5.94%)、锑精矿(-5.81%)、氧化钕(-5.79%)、焦化苯酚(含量 95%)(-5.17%)。

● 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

重点公司盈利预测与投资评级

代码	简称	投资评级	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2025E	2026E	2025E	2026E
600309.SH	万华化学	买入	61.5	1925.6	135.5	167.2	14.2	11.5
301035.SZ	润丰股份	买入	78.3	219.9	12.6	15.4	17.4	14.3
000893.SZ	亚钾国际	未评级	39.6	366.1	18.4	26.5	19.9	13.8
600486.SH	扬农化工	买入	68.8	278.9	13.9	16.5	20.0	16.9
600873.SH	梅花生物	未评级	10.8	303.4	31.9	34.7	9.5	8.8
605016.SH	百龙创园	未评级	19.1	80.1	3.5	4.5	22.9	17.9
601058.SH	赛轮轮胎	买入	13.8	452.4	41.8	50.0	10.8	9.1
600426.SH	华鲁恒升	买入	24.6	522.9	37.3	44.3	14.0	11.8
600160.SH	巨化股份	未评级	35.3	953.0	44.8	56.3	21.3	16.9

资料来源：iFinD，中邮证券研究所（注：未评级公司盈利预测来自 iFinD 机构的一致预测）

目录

1 本周基础化工行情概览.....	5
1.1 本周大宗商品价格涨跌排序前二十	6
2 核心观点和投资逻辑.....	9
2.1 底部运行，拐点可期.....	9
2.2 投资建议:	11
3 风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 本周基础化工板块上涨排序前二十	5
图表 2: 本周基础化工板块下跌排序前二十	6
图表 3: 本周大宗商品上涨前二十	7
图表 4: 本周大宗商品下跌前二十	8
图表 5: 中邮基础化工景气指数	9
图表 6: 房地产新开工面积	10
图表 7: 中国出口总值	10
图表 8: 中国产成品库存累计同比	10
图表 9: 美国制造业库存当月同比	10
图表 10: 基础化工估值 (PB) 处于低位	11
图表 11: 美国国债收益率处于高位	11

1 本周基础化工行情概览

年初至2025申万行业指数:一级行业:基础化工涨跌幅为 14.35%, 沪深 300 指数涨跌幅为 33.31%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 18.96 个 pct;
本周基础化工板块涨跌幅为-5.83%, 沪深 300 指数涨跌幅为-2.22%, 基础化工跑输沪深 300 指数 3.61 个 pct。

本周基础化工板块上涨排序前二十:三孚股份(33.17%)、澄星股份(25.12%)、纳尔股份(21.79%)、新农股份(21.48%)、力量钻石(16.32%)、凯立新材(9.29%)、福莱萸特(8.16%)、祥源新材(8.03%)、汇得科技(7.92%)、*ST 新潮(7.18%)、多氟多(7.08%)、先达股份(6.85%)、天安新材(6.13%)、格林达(5.79%)、和顺石油(5.67%)、和远气体(5.36%)、光华股份(5.22%)、长鸿高科(5.06%)、赞宇科技(4.94%)、雷迪克(4.91%)。

图表1：本周基础化工板块上涨排序前二十

化工板块涨幅前二十							
代码	公司名称	收盘日股价 (元)	周涨幅前二十(%)	收盘日成交量(万股)	市值 (亿元)	市盈率 (TTM)	市净率
603938.SH	三孚股份	19.4	33.2	5734.2	74.0	120.4	3.0
600078.SH	澄星股份	10.3	25.1	15766.2	69.4	-42.4	4.0
002825.SZ	纳尔股份	13.1	21.8	4324.9	44.7	25.2	2.8
002942.SZ	新农股份	23.8	21.5	2299.0	37.1	46.3	3.0
301071.SZ	力量钻石	40.6	16.3	2636.7	105.7	134.6	2.0
688269.SH	凯立新材	41.8	9.3	213.4	54.6	51.0	5.4
605566.SH	福莱萸特	28.2	8.2	414.4	37.6	131.2	1.9
300980.SZ	祥源新材	29.5	8.0	1401.5	40.7	117.0	2.9
603192.SH	汇得科技	25.5	7.9	734.1	36.1	27.6	2.3
600777.SH	*ST新潮	4.2	7.2	5162.9	284.3	15.6	1.2
002407.SZ	多氟多	20.3	7.1	12850.5	241.3	-75.7	3.0
603086.SH	先达股份	10.1	6.8	6634.0	44.1	42.0	2.1
603725.SH	天安新材	10.4	6.1	1787.9	31.7	26.8	3.8
603931.SH	格林达	31.3	5.8	1628.1	62.4	48.0	3.9
603353.SH	和顺石油	17.9	5.7	1413.7	30.8	193.5	1.9
002971.SZ	和远气体	37.4	5.4	602.6	79.1	100.6	5.0
001333.SZ	光华股份	25.2	5.2	320.4	32.2	24.3	1.9
605008.SH	长鸿高科	17.4	5.1	738.4	112.6	-16769.7	5.6
002637.SZ	赞宇科技	11.3	4.9	2525.1	53.0	37.5	1.4
300652.SZ	雷迪克	64.1	4.9	818.2	85.5	57.2	5.8

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 10 月 17 日；上涨前二十中排除 ST 股

本周基础化工板块下跌排序前二十：上纬新材(-32.74%)、联合化学(-32.57%)、思泉新材(-21.90%)、金固股份(-19.53%)、振华股份(-19.06%)、圣泉集团(-18.04%)、宝丽迪(-17.64%)、三孚新科(-16.80%)、斯菱股份(-16.39%)、联瑞新材(-15.52%)、长华化学(-15.41%)、久日新材(-15.20%)、奇德新材(-15.19%)、德邦科技(-15.17%)、天铁科技(-14.20%)、湖北宜化(-14.09%)、国瓷材料(-13.80%)、建龙微纳(-13.74%)、诺普信(-13.67%)、震安科技(-13.34%)。

图表2：本周基础化工板块下跌排序前二十

化工板块跌幅前二十							
代码	公司名称	收盘日股价(元)	周跌幅前二十(%)	收盘日成交量(万股)	市值(亿元)	市盈率(TTM)	市净率
688585.SH	上纬新材	88.9	-32.7	1394.3	358.4	484.2	27.2
301209.SZ	联合化学	87.0	-32.6	642.4	97.4	156.0	13.0
301489.SZ	思泉新材	192.8	-21.9	769.6	155.7	259.2	14.8
002488.SZ	金固股份	9.9	-19.5	1320.1	98.1	300.5	2.8
603067.SH	振华股份	16.4	-19.1	2020.0	116.8	22.0	3.5
605589.SH	圣泉集团	27.4	-18.0	1690.5	232.3	22.4	2.3
300905.SZ	宝丽迪	32.8	-17.6	602.2	58.7	47.9	3.1
688359.SH	三孚新科	55.1	-16.8	212.8	53.8	-185.5	6.1
301550.SZ	斯菱股份	106.5	-16.4	265.7	169.8	87.2	9.5
688300.SH	联瑞新材	53.6	-15.5	515.9	129.3	47.5	8.3
301518.SZ	长华化学	33.7	-15.4	438.4	47.3	63.9	3.3
688199.SH	久日新材	23.3	-15.2	350.9	37.6	-75.3	1.5
300995.SZ	奇德新材	44.1	-15.2	248.3	37.1	278.2	5.9
688035.SH	德邦科技	49.0	-15.2	568.7	69.7	63.8	3.1
300587.SZ	天铁科技	7.4	-14.2	2488.2	96.5	-72.6	4.2
000422.SZ	湖北宜化	13.0	-14.1	4875.9	141.4	41.6	2.6
300285.SZ	国瓷材料	21.2	-13.8	1850.7	211.1	34.8	3.1
688357.SH	建龙微纳	35.1	-13.7	262.8	35.1	45.6	2.1
002215.SZ	诺普信	11.0	-13.7	3260.8	110.5	16.2	2.6
300767.SZ	震安科技	20.8	-13.3	1948.8	57.4	-44.7	3.5

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2025年10月17日；上涨前二十中排除ST股

1.1 本周大宗商品价格涨跌排序前二十

本周大宗商品上涨前二十：液氯(184.91%)、钴酸锂(19.74%)、六氟磷酸锂(16.28%)、钴粉(15.58%)、氧化钴(15.00%)、碳酸钴(14.49%)、四氧化三钴(11.02%)、氯化钴(10.81%)、银(10.78%)、金属钴(10.33%)、硫酸钴(10.13%)、硫酸(8.30%)、双氧水(8.17%)、电解液(6.90%)、分散染料(6.25%)、金(6.16%)、硫酸铵(5.82%)、三元材料(523)(5.62%)、泛酸钙(5.56%)、三元前驱体(5.52%)。

图表3：本周大宗商品上涨前二十

产品	价格	较上周	较上月	市场点评	单位
液氯	45	184.91%	120.00%	10月17日，国内液氯市场局部上涨。山东地区氯碱企业开工稳定，下游平稳拿货为主，市场成交氛围尚可，但因目前液氯价格偏高，今日企业稳价出货为主。华中河南地区液氯货源供应稳定，下游需求表现一般，企业出货情况温和，市场持稳运行。华东江苏苏北一带氯碱企业装置负荷暂无明显调整，下游拿货情绪尚可，企业出货无压，液氯价格上涨50元/吨；苏南一带液氯市场成交氛围平静，企业交付周订单为主。	元/吨
钴酸锂	364000	19.74%	60.00%	10月17日，钴酸锂市场价格上涨，4.45v钴酸锂市场均价为364000元/吨，较上一工作日价格上涨2.82%。原料价格持续推涨，钴酸锂企业报价跟随上行。下游询价增多，但谨慎采购，市场成交信息较少。预计今日钴酸锂4.45v市场均价随原料波动为主，价格波动区间或在35.2-37.2万元/吨。	元/吨
六氟磷酸锂	75000	16.28%	35.14%	10月17日，国内六氟磷酸锂市场价格区间在6.5-8.3万元/吨，市场主流价格上涨至7.5万元/吨，较昨日上涨0.1万元/吨。企业生产订单排期紧张，多排至下月，现货价格不断攀高且成交优先现款进行，市场价格持续强势。一般企业计划提升产量，但提产速度偏慢，短期产量提升幅度有限。下游企业采购情绪强烈，但货源紧张，市场现货订单难成交。预计下周六氟磷酸锂市场价格强稳运行，市场价格区间在6.5-8.3万元/吨。	元/吨
钴粉	44.5	15.58%	44.72%	10月17日，钴粉价格上涨，国际MB钴价上涨，电子盘钴价继续上涨。钴粉方面，目前受强劲成本支撑，钴粉报价继续上涨。大厂稳定生产，硬质合金等领域需求平稳，下游多按需采购，交投氛围理性。预计短期钴粉价格将延续高位运行。	万元/吨
氧化钴	28.75	15.00%	38.55%	10月17日，氧化钴价格上涨，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价震荡整理。氧化钴方面，厂家维持挺价，对市场看涨预期增强，下游对价格接受度有限，加剧了市场观望情绪，仍维持刚需采购节奏，实际成交依旧偏淡，短期内市场行情或将向上运行。	万元/吨
碳酸钴	197500	14.49%	42.60%	10月17日，碳酸钴价格上涨，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价震荡整理。碳酸钴方面，碳酸钴厂商多数暂不报价，以观望情绪为主，下游消费电子及硬质合金领域采购需求较为一般，采购情绪多谨慎，实际交易氛围显冷清，短期内市场行情或呈上行趋势。	元/吨
四氧化三钴	327500	11.02%	44.59%	10月17日，四氧化三钴价格持平，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价震荡整理。四氧化三钴方面，供应端受原料紧缺制约，厂家惜售情绪不减，多数选择观望市场整体情绪和需求情况，下游活跃度不高，仍多为长单交付，短期内市场价格或继续向上运行。	元/吨
氯化钴	102500	10.81%	48.55%	10月17日，氯化钴价格持平，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价震荡整理。氯化钴方面，厂家观望情绪仍然较重，市场较为冷清，仅有少量成交。下游需求疲软，对价格的接受度有限，采购意愿低于预期，加剧了市场观望情绪，短期内市场价格或继续向上运行。	元/吨
银	12196	10.78%	22.89%	10月17日，白银价格上涨，现货1#白银均价12196元/千克，较上一交易日价格上涨60元/千克，涨幅0.49%。截至上午十点半，沪银主力合约价格12220元/千克，与上一日结算价相比上涨1.82%，白银T+D价格12173元/千克，涨幅1.09%。美国政府继续停摆、国际贸易局势紧张也在持续吸引避险买盘支撑金价，各国央行购金以及去美元化趋势等多重因素也持续给金价提供支撑。当前市场市场等待新线索指引，金银价格高位震荡调整。	元/千克
金属钴	390000	10.33%	42.34%	10月17日，电解钴价格上涨，国际MB钴价上涨，电子盘钴价继续上涨。电解钴方面，当前钴原料价格持续上涨，成本支撑不断增强。电解钴现货市场中，多数主流厂商仍暂停对外报价，贸易商虽恢复报价，但高价抑制下游需求，实际成交订单有所减少。预计短期电解钴价格将维持高位震荡运行。	元/吨
硫酸钴	8.7	10.13%	50.65%	10月17日，硫酸钴价格上涨，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价震荡整理。硫酸钴方面，企业维持看涨情绪，下游三采需求一般，提货意愿较弱，目前仍处于观望中，市场实际成交仍相对有限，厂家部分暂不报价，短期内市场行情或呈上行趋势。	万元/吨
硫酸	600	8.30%	-1.64%	10月17日，硫酸市场走势上行。下游磷肥、磷酸氢钙暂无较大起色，需求弱稳。原料硫磺价格高位追涨，硫磺企业成本承压，冶炼酸价格优势明显。目前酸企库存普遍无压运行，且检修计划较为集中，预计硫酸价格仍有上涨空间。	元/吨
双氧水	847	8.17%	22.93%	10月17日，今日国内双氧水市场上涨。27.5%双氧水均价847元/吨，较上一工作日上涨0.4%。今日北方地区双氧水市场价格涨势渐稳，供应端装置基本稳定运行，多家企业停机检修，叠加个别大厂外采量提升，市场商品量减少，市场供应趋紧；市场整体供不应求，水企稳定出货，经销商及下游采购补货稳定，价格高位整理。华东地区整体保持稳定，云南地区双氧水价格江苏地区、山东地区及广东地区下降幅度不一，江浙地区有主厂检修，市价稳定。	元/吨
电解液	21700	6.90%	14.21%	10月17日，据成本核算国内锂电池电解液市场参考均价为2.17万元/吨，较上一交易日价格持平。原料六氟磷酸锂企业生产订单排期紧张，多排至下月，现货价格不断攀高且成交优先现款进行，市场价格持续强势。高价原料令电解液厂商成本承压，且对于中大型客户调涨空间有限，利润空间不足。预计明日锂电池电解液成本参考价格稳定至1.98-2.43万元/吨。	元/吨
分散染料	17	6.25%	6.25%	10月17日，江浙地区分散染料市场价格稳定，原料市场震荡运行，成本支撑一般。染料市场供应稳定，终端行业订单少量零星下达，下游印染等行业接单情况欠佳，市场成交氛围清淡。目前分散黑ECT300%市场主流价格在16-17元/公斤，一单一谈为主，现款自提。预计短期内分散染料市场平稳运行。	元/公斤
金	967.68	6.16%	16.07%	10月17日，黄金价格下跌，现货99.95%黄金均价967.68元/克，较上一交易日价格下跌1.34元/克或跌幅0.14%。美国政府继续停摆、国际贸易局势紧张也在持续吸引避险买盘支撑金价，各国央行购金以及去美元化趋势等多重因素也持续给金价提供支撑。当前市场市场等待新线索指引，金银价格高位震荡调整。	元/克
硫酸铵	927	5.82%	5.58%	10月17日，焦化级硫酸铵市场偏强运行，主产区（主流）参考885-1038元/吨。场内招标基本结束，焦化级硫酸铵续涨，云南地区高端价格继续上调，涨势明显。已内级华南地区存在新一轮招标，涨势良好，当前主流参考1060-1080元/吨。下游复合肥市场弱稳，装置运行水平处于低位，对于硫酸铵市场暂无利好。但国际需求面来看，巴西地区存一定需求，对于硫酸铵市场存利好。综合来看，预计今日硫酸铵市场低位补涨运行。	元/吨
三元材料（523）	131500	5.62%	10.13%	10月17日，三元材料5系（单晶/动力）市场均价131500元/吨，较上一工作日价格上涨0.77%。上游前驱体价格上涨，推动三元材料生产成本承压上行，三元厂家报价上涨但成交较少。下游以长单采购为主，散单仅刚需采购。预计下一个工作日三元材料市场价格随原料端波动整理为主。	元/吨
泛酸钙	38	5.56%	-2.56%	10月17日，泛酸钙市场行情观望暂稳运行。厂家方面，主流报价在40元/公斤，本周报价稳定。贸易商道目前今年日期货源主流成交价在38-39元/公斤左右，部分高位报价在40元/公斤，但高价新单成交尚有难度，部分老日期货源价格偏低。	元/千克
三元前驱体	93700	5.52%	18.38%	10月17日，三元前驱体5系单晶市场均价为93700元/吨，较上一个工作日价格上涨0.54%。三元前驱体价格将维持区间震荡，上行空间受制于需求端压制，下行则有成本支撑托底。企业间的竞争重点已从单纯的价格竞争转向供应链稳定性和成本控制能力的综合较量，预计下一个工作日三元前驱体市场价格将维持上涨趋势。	元/吨

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 10 月 17 日

本周大宗商品下跌前二十： R22(-51.52%)、粗蒽(-17.54%)、三氯蔗糖(-14.29%)、氧化镨钕(-9.05%)、金属镨钕(-8.16%)、氯化苳(-7.23%)、轻油(-6.70%)、加氢纯苯(-6.61%)、WTI(-6.58%)、丙酮(-6.58%)、乙二醇醚(-6.50%)、维生素 D3(-6.45%)、布伦特(-6.38%)、钕铁硼 N35(-6.32%)、粗苯(-6.27%)、维生素 VE(-

6.02%)、加氢二甲苯(-5.94%)、锑精矿(-5.81%)、氧化钨(-5.79%)、焦化苯酚(含量95%)(-5.17%)。

图表4：本周大宗商品下跌前二十

产品	价格	较上周	较上月	市场评点	单位
R22	16000	-51.52%	-53.62%	10月17日，国内制冷剂R22出厂参考价格为16000元/吨，与上个工作日相比持平。目前制冷剂R22市场震荡整理。受下游需求疲软，生产企业配额消化进度缓慢影响，周内R22价格出现调整频繁，卖方持续让利出货，价格宽幅深跌。伴随价格跌至低位，有望推动成交活跃度逐步提升。预计短期制冷剂R22市场延续偏弱运行，价格底部徘徊。	元/吨
粗萘	5220	-17.54%	-24.13%	10月17日，粗萘市场出厂参考5000-5500元/吨，粗萘加工持续下行调整，目前粗萘市场供需失衡明显，下游接货消极，且打压心态。粗萘市场氛围偏弱，走势弱势延续。	元/吨
三氯蔗糖	12	-14.29%	-29.41%	10月17日，三氯蔗糖市场继续弱势运行，复产企业开工提升加之需求端萎缩导致供需矛盾持续加剧，厂商报价继续下探，部分低价跌破10万元/吨，弱势行情下贸易商及下游买家观望为主，贸易商报盘价格在11-12万元/吨，实单商谈为主，多亏本销售。	万元/吨
氧化锆钨	50.75	-9.05%	-11.04%	10月17日，氧化锆钨价格下调，市场气氛低迷，下游订单减少，期货盘面波动调整，市场低价现货报价有报出，贸易商有低价询盘，成交较少，场内报价下调。当前，氧化锆钨50.5-51万元/吨。	万元/吨
金属锆钨	62.5	-8.16%	-11.35%	10月17日，金属锆钨价格下调，氧化锆端支撑不足，价格持续阴跌，磁材询盘接货不多，采购不积极，金属厂报价弱稳，低价散单现货有报出，成交不足。当前，金属锆钨62-63万元/吨。	万元/吨
氯化苳	5130	-7.23%	-20.22%	10月17日，百川盈孚跟踪截止发稿日期中国氯化苳市场均价为5130元/吨，较上一工作日价格保持稳定。氯化苳企业装置负荷稳定，供应量维持稳定，但需求氛围表现不佳，企业出货价格适度下滑，后期暂无利好消息释放，厂家积极出货为主。	元/吨
轻油	3900	-6.70%	-8.67%	10月17日，轻油市场下行，主产区主流参考4000-4120元/吨。原料煤焦油市场重心下移，成本面对轻油市场支撑不足，叠加粗苯市场价格走跌，场内暂无利好因素提振，预计粗苯市场继续下行，对轻油市场支撑不足。综合考虑，预计短期内轻油市场下行。	元/吨
加氢纯苳	5413	-6.61%	-8.02%	10月17日，加氢纯苳价格稳中趋弱，主产区价格参考5350-5500元/吨。原油盘中走弱，苳乙烯、纯苳期货走势亦偏弱，消息面情况不佳，业者心态不佳，对后市保持偏空看法，整体纯苳市场氛围偏弱，但市场低位买气较好，尚存支撑，而加氢苳多商谈结束，目前以执行本周订单为主，整体来看，预计加氢纯苳价格弱稳运行。	元/吨
WTI	57.46	-6.58%	-10.94%	10月17日，EIA数据显示上周美国原油库存增幅超过预期，加之俄美总统电话会谈且特朗普称将与普京会面讨论结束乌克兰冲突，库存压力及地缘局势或降温施压，国际原油价格收盘连续第三日下跌。	美元/桶
丙酮	4163	-6.58%	-9.62%	10月17日，今日丙酮市场弱势难改：午前后华东码头丙酮价格围绕在4100-4130元/吨。目前市场氛围偏弱，持货商报盘随行观望，需求面跌势买气低迷，场内听闻低端报盘，市场氛围清淡。预测午后丙酮价格在4080-4130元/吨附近。	元/吨
乙二醇锑	115000	-6.50%	-9.45%	10月17日，今日国内乙二醇锑价格持稳，乙二醇锑市场终端需求同样相对有限，成交报价较乱，受成本端支撑方面较弱，因此今日乙二醇锑价格弱稳运行。	元/吨
维生素D3	145	-6.45%	-12.12%	10月17日，维生素D3市场有价无市，近期行情弱势运行。多数厂家维持挺价或停报状态，据市场消息反馈，个别厂家有少量对外接单。贸易渠道有价无市，新询盘稀少，出货不畅，近期行情弱势运行，目前主流接单价在140-150元/公斤附近（不同品牌、不同日期货源有价差），据悉个别低位价格至130元/公斤附近。	元/千克
布伦特	61.06	-6.38%	-10.82%	10月17日，EIA数据显示上周美国原油库存增幅超过预期，加之俄美总统电话会谈且特朗普称将与普京会面讨论结束乌克兰冲突，库存压力及地缘局势或降温施压，国际原油价格收盘连续第三日下跌。	美元/桶
钨铁钨N35	133.5	-6.32%	-7.61%	10月17日，钨铁钨N35价格下调，目前主流含税报价131-136元/公斤。稀土市场价格下行，钨钨价格继续下调，期货盘面震荡走弱，现货市场报价持续下滑，商家心态不稳，采购减少，钨钨价格暂稳，询盘成交不足，低价现货不多，商家采购少量，磁材报价出货随原料价格下调，更多商家继续观望后市，预计近期钨铁钨产品价格偏弱调整。	元/公斤
粗苳	4424	-6.27%	-7.25%	10月17日，粗苳市场走势下行，主产区（山西、河北、山东）主流参考4525-4650元/吨。盘中原油继续下探，纯苳、苳乙烯期货小幅下跌，下游加氢苳弱势僵持，消息面再次转空，且供需端亦无利好提振，制约市场。而周尾场内新单商谈有限，因此预计今日粗苳市场个别新单下调，幅度100-250元/吨。	元/吨
维生素VE	39	-6.02%	-24.27%	10月17日，今日维生素E市场行情观望暂稳运行。厂家方面，10月14日，部分厂家38元/公斤对外限量接单，下游适量补库跟进，短时成交量提升明显，随后此价格厂家停签停报，推动整体市场行情止跌回稳，目前厂家方面暂无新价格。贸易渠道目前主流报价在40元/公斤附近，主流成交价在38.5-39元/公斤附近，39元/公斤以上价格多为散单或小单成交为主，今日整体价格行情偏稳定。	元/千克
加氢二甲苳	5048	-5.94%	-9.32%	10月17日，加氢二甲苳价格区间波动，加氢二甲苳价格参考4830-5100元/吨，加氢二甲苳价格参考4900-5100元/吨。原油价格跌势不改，持续利空油品市场，同时居民出行半径多以日常通勤为主，长距离旅游情况减少，下游多按需采购为主，市场成交气氛较为低迷，炼厂多日产销未达平衡，整体库存有所上升，整体来看利空因素较多，预期加氢二甲苳价格下跌，幅度100-200元/吨。	元/吨
锑精矿	146000	-5.81%	-7.59%	10月17日，锑精矿（50-60%）市场价格14.6万元/金属吨，较昨日价格稳定。目前冶炼厂采矿意愿不强，终端需求较差，但矿商调价意愿不强，因此锑矿价格弱稳维持。	元/吨
氧化钨	57	-5.79%	-10.24%	10月17日，氧化钨价格下调，市场情绪转淡，下游补货少量，场内报价下滑，成交少量，氧化钨56.5-57.5万元/吨，金属钨价格稳定，市场询盘一般，成本端支撑不足，场内成交少量，金属钨报价72-73万元/吨。	万元/吨
焦化苯酚(含量95%)	5500	-5.17%	-5.98%	10月17日，焦化苯酚市场持续下跌，含量95%的焦化苯酚预计在5500元/吨左右，石油苯酚波动不大，焦化苯酚新单少闻，预计近期焦化苯酚行情将窄幅下滑。	元/吨

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 10 月 17 日

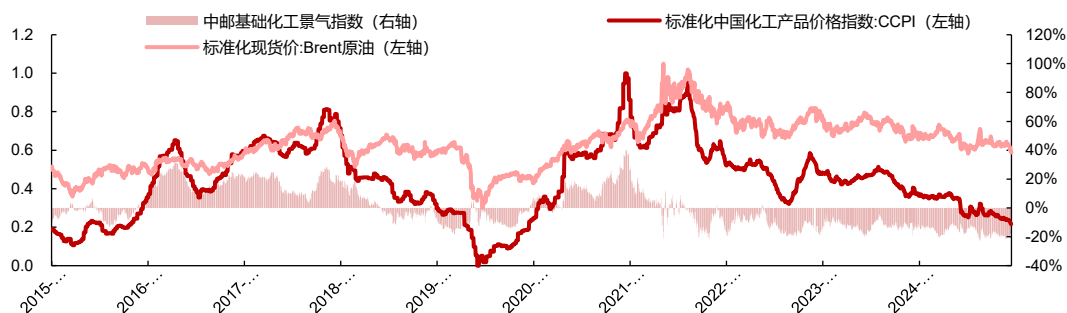
2 核心观点和投资逻辑

本周化工行业受全球贸易情绪影响，整体承压，后续关注周期底部的化工反内卷龙头标的万华化学、扬农化工、恒力石化、华鲁恒升，农药反内卷线关注利民股份等方向。

2.1 底部运行，拐点可期

中邮证券基础化工景气指数持续底部运行。我们以 Brent 原油现货价格作为化工企业表示成本项，以中国化工品价格指数表示收入项，并将两种标准化处理，以两者差值表示化工企业盈利状况，命名为中邮证券基础化工指数。2020 年 3 月—2021 年 10 月基础化工盈利能力处于景气周期，持续时间约 19 个月，主因是内外需持续向好，叠加行业新增产能有限，行业进入主动补库存周期。2021 年 10 月基础化工盈利出现向下拐点。2022 年 2 月，受俄乌冲突等地缘政治因素影响，作为基础化工行业成本端的原油、煤炭等能源品供需偏紧。与此同时，基础化工行业受出口与内需增速放缓，行业开工率提升、资本开支转固等因素影响，供需偏于宽松，利润向产业链上游集中。此后，成本端供需偏紧，商品端供需宽松局面并未出现较大转变，基础化工行业盈利持续运行底部区间。

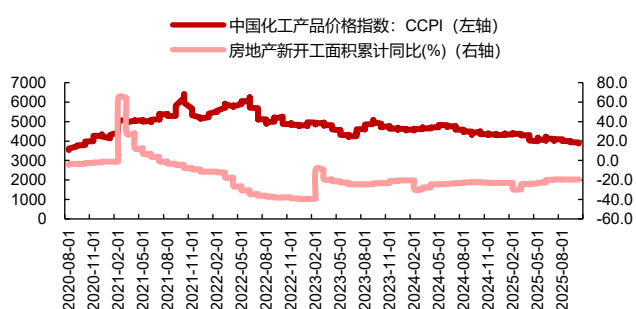
图表5：中邮基础化工景气指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

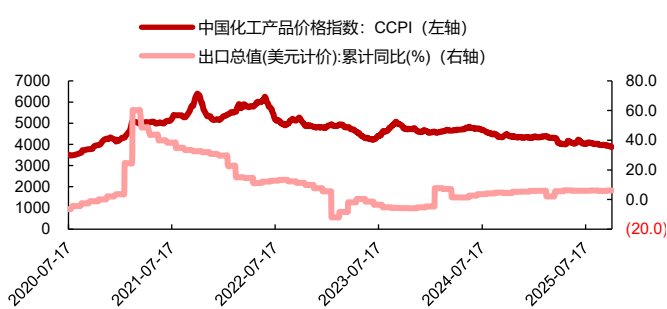
需求端, 出口平稳, 房产需求待增。中国房地产需求增速处于历史较低水平, 2024-12月, 中国房地产累计新开工面积增速为-23%, 2025年1-6月20日, 中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%; 出口增速比较平稳, 2024年1-12月, 中国出口总值累计增速为+5.84%。2025年1-6月20日, 中国出口总值累计增速为6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业PMI回升, 中国内外需有望迎来改善。

图表6: 房地产新开工面积



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

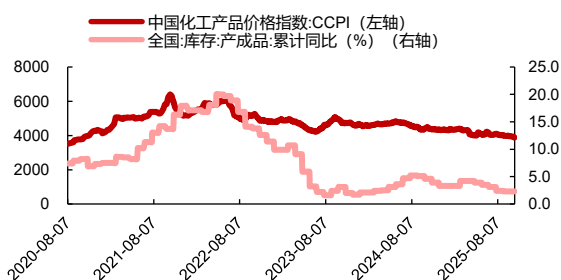
图表7: 中国出口总值



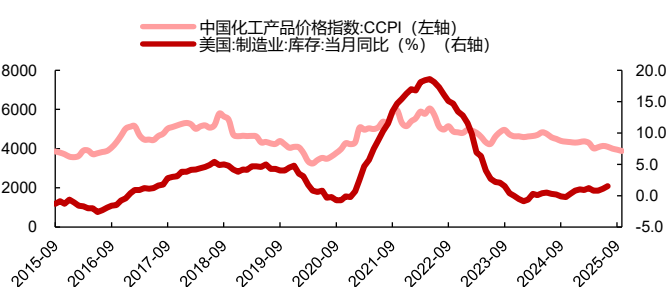
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

库存端, 中美均处于累库阶段。2023年3月中国化工品库存增速达到近年高点, 为10.7%。此后, 行业主动去库存, 累库速度放缓, 2024年1-12月, 中国产成品累计同比增速为3.3%。2025年1-6月, 中国产成品累计同比增速为3.9%。2022年5月美国制造业库存增速达到近年高点, 为11.30%。此后, 美国进入主动去库存阶段, 2023年10月-2024年2月美国制造业库存连续五个月出现负增长, 2024年11月至2025年4月, 美国制造业库存持续转正。

图表8: 中国产成品库存累计同比



图表9: 美国制造业库存当月同比

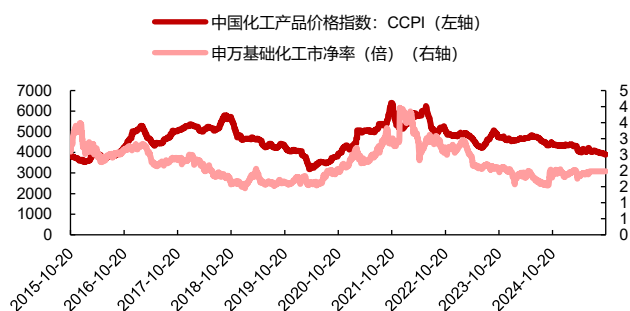


资料来源：iFind，中邮证券研究所

来源：iFind，中邮证券研究所

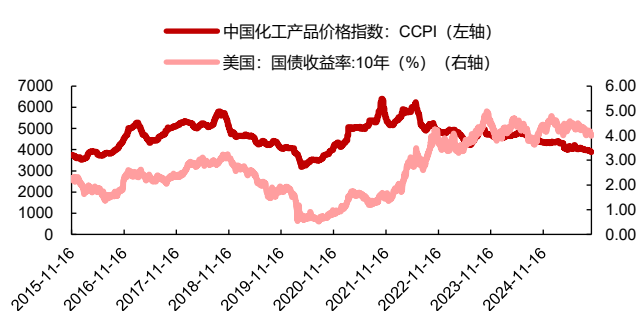
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 10 月 17 日，基础化工估值 (PB) 为 1.98 倍，处于 2014 年以来 21.04% 低分位，十年期美国国债收益率 4.02%，处于 2014 年以来 78.48% 高分位，估值有望迎来提升。

图表10：基础化工估值 (PB) 处于低位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：美国国债收益率处于高位



资料来源：iFind，中邮证券研究所

2.2 投资建议：

主线 1 中特估链，关注中国海油，中国石化，中国石油。

主线 2 AI 材料链，东材科技，圣泉集团。

主线 3 液冷材料弹性可期，关注银轮股份，巨化股份，三美股份，永和股份。

主线 4 低估值龙头白马，关注万华化学，华鲁恒升，宝丰能源，扬农化工，新和成，远兴能源，亚钾国际，梅花生物。

主线 5 资源品价值重估主线，关注东方铁塔，云天化，川恒股份，兴发集团，亚钾国际，藏格矿业，盐湖股份，新洋丰。

主线 6 国产替代下新材料，关注侨源气体，凯美特气，杭氧股份，万润股份，国瓷材料，鼎龙股份，圣泉集团，凯盛新材，中研股份，凯立新材。

主线 7 PEEK 材料，关注中欣氟材，江苏博云，中研股份，新瀚新材，恒勃股份。

3 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；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。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》自 2017 年 1 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000