

超配（维持）

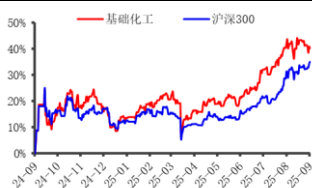
基础化工行业双周报（2025/9/12-2025/9/25）

国际能源署发布《2025 年全球氢能评估》报告

2025 年 9 月 26 日

分析师：苏治彬
SAC 执业证书编号：
S0340523080001
电话：0769-22110925
邮箱：
suzhibin@dgzq.com.cn

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

投资要点：

- **行情回顾：**截至9月25日，近两周申万基础化工指数下跌2.1%，跑输沪深300指数3.1个百分点，在31个申万行业中排第18名；年初至今，申万基础化工指数上涨22.4%，跑赢沪深300指数5.7个百分点，在31个申万行业中排第11名。
- 分板块来看，近两周申万基础化工指数的子板块涨少跌多，其中3个子板块上涨，塑料板块上涨3.2%、非金属材料板块上涨2.5%、橡胶板块上涨0.5%；4个子板块下跌，农化制品板块下跌5.0%、化学原料板块下跌3.5%、化学制品板块下跌2.3%、化学纤维板块下跌2.0%。
- 申万基础化工指数包含的402家上市公司中，近两周股价上涨的公司有89家，其中凯美特气、上纬新材、华软科技的涨幅靠前，分别达68.9%、65.2%、62.1%；股价下跌的公司有312家，其中金浦钛业、键邦股份、汇隆新材的跌幅较大，分别为-21.2%、-16.8%、-15.2%。
- **重点行业资讯：**（1）9月12日，国际能源署发布《2025年全球氢能评估》报告，其中提到，尽管面临多重阻力，但预计到2030年，低排放氢气项目仍将强劲增长。（2）根据国际能源网9月23日资讯，纳米比亚清洁能源解决方案公司在鲸湾港正式启用非洲首个完全一体化绿色氢气设施，该设施创新性地可将再生氢气生产、加氢基础设施与培训设施整合于同一中心，为非洲清洁能源产业发展树立全新标杆。（3）9月24日，根据英威达公众号，英威达将通过与上海洁达化学有限公司的战略合作伙伴关系，积极推进DYTEK® A胺在中国上海工厂的本地化生产。洁达正在使用英威达许可技术，在英威达位于上海化学工业区的基地附近快速建设DYTEK® A胺的生产能力。
- **行业周观点：**近日国际能源署发布《2025年全球氢能评估》报告，其中提到，尽管面临多重阻力，但预计到2030年，低排放氢气项目仍将强劲增长。制冷剂方面，自2024年起，国家对第三代（HFCs）制冷剂实施了配额制管理，行业供需情况有所改善。在对配额政策的理性预期下，受供给端刚性约束及需求端双重驱动，2025年上半年制冷剂价格整体保持上涨，成本端窄幅波动，制冷剂企业盈利增长。据百川盈孚数据，HFCs主流制冷剂品种R134a、R125、R32、R410A的2025年6月均价较年初分别上涨15.29%、8.33%、22.09%、16.67%。受益于制冷剂价格上涨，上半年制冷剂公司三美股份和巨化股份的归母净利润同比大幅增长。建议关注三美股份（603379）、巨化股份（600160）。
- **风险提示：**能源价格波动风险；汇率波动的风险；经济发展不及预期；安全经营的风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

行业周报

行业研究

证券研究报告

目录

1. 行情回顾.....	3
2. 本周化工产品价格情况.....	4
3. 重要公司公告.....	5
4. 重点行业资讯.....	5
5. 行业周观点.....	6
6. 风险提示.....	6

插图目录

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 9 月 25 日）.....	3
图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 9 月 25 日）.....	3
图 3：近两周申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 9 月 25 日）.....	3
图 4：年初至今申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 9 月 25 日）.....	3
图 5：近两周申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 9 月 25 日）.....	4
图 6：年初至今申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 9 月 25 日）.....	4

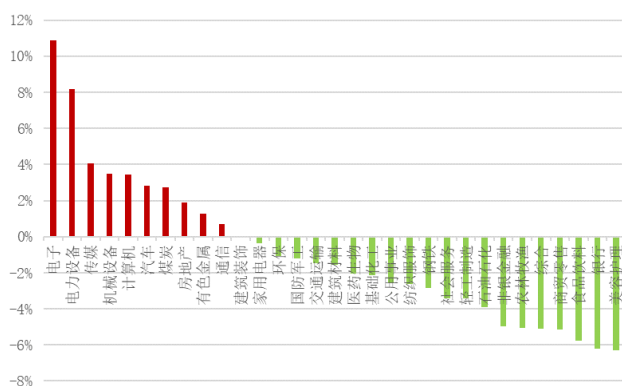
表格目录

表 1：本周化工产品价格涨跌幅	4
表 2：建议关注标的	6

1. 行情回顾

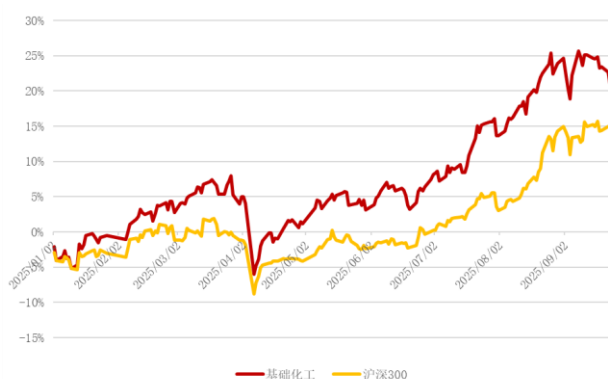
截至 9 月 25 日，近两周申万基础化工指数下跌 2.1%，跑输沪深 300 指数 3.1 个百分点，在 31 个申万行业中排第 18 名；年初至今，申万基础化工指数上涨 22.4%，跑赢沪深 300 指数 5.7 个百分点，在 31 个申万行业中排第 11 名。

图 1：近两周 31 个申万行业指数涨跌幅情况（单位：%）（截至 9 月 25 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

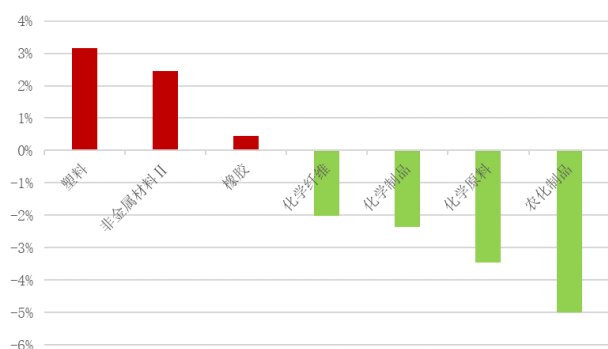
图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 9 月 25 日）



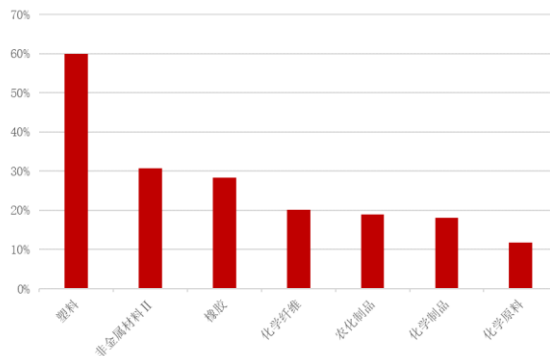
数据来源：iFinD，东莞证券研究所

截至 9 月 25 日，近两周申万基础化工指数的子板块涨少跌多，其中 3 个子板块上涨，塑料板块上涨 3.2%、非金属材料板块上涨 2.5%、橡胶板块上涨 0.5%；4 个子板块下跌，农化制品板块下跌 5.0%、化学原料板块下跌 3.5%、化学制品板块下跌 2.3%、化学纤维板块下跌 2.0%。年初至今，申万基础化工指数的子板块均上涨，其中塑料板块上涨 60.0%、非金属材料板块上涨 30.7%、橡胶板块上涨 28.4%、化学纤维板块上涨 20.1%、农化制品板块上涨 19.0%、化学制品板块上涨 18.2%、化学原料板块上涨 11.8%。

图 3：近两周申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 9 月 25 日）图 4：年初至今申万基础化工指数子板块涨跌幅情况（截至 9 月 25 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

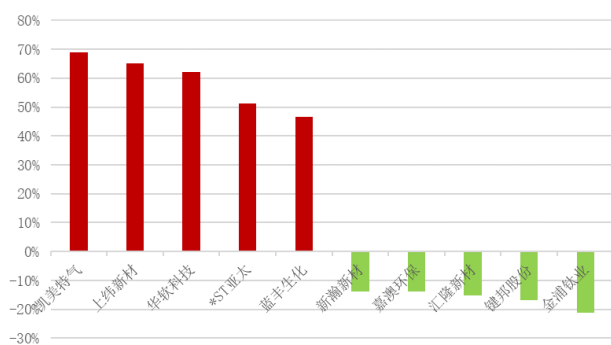


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

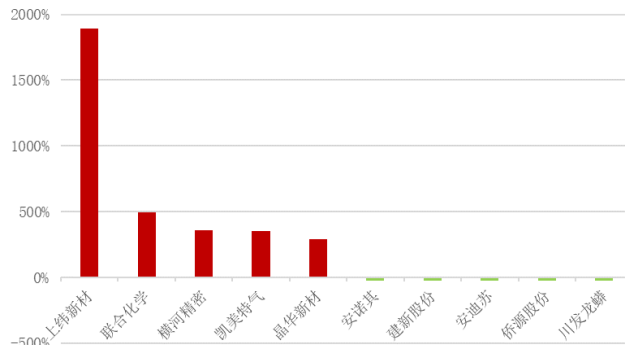
截至 9 月 25 日，申万基础化工指数包含的 402 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 89 家，其中凯美特气、上纬新材、华软科技的涨幅靠前，分别达 68.9%、65.2%、62.1%；股价下跌的公司有 312 家，其中金浦钛业、键邦股份、汇隆新材的跌幅较大，分别为-21.2%、-16.8%、-15.2%。年初至今，上纬新材、联合化学、横河精密的涨幅靠前，分别达 1892.8%、494.4%、360.9%；川发龙蟒、侨源股份、安迪苏的跌幅较大，分别为-26.0%、

-25.6%、-24.2%。

图 5：近两周申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 9 月 25 日）
图 6：年初至今申万基础化工指数中涨跌幅前五的公司（截至 9 月 25 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 本周化工产品价格情况

重点跟踪的化工产品中，最近一周价格上涨的有合成氨(+2.95%)、盐酸(+2.38%)、DMF(+1.94%)、制冷剂 R32(+0.81%)、TDI(+0.23%)，价格持平的有百草枯、二氯丙烷-白料、BOPET，价格下跌的有聚乙烯(-0.33%)、尿素(-1.49%)。

表 1：本周化工产品价格涨跌幅

产品	本周涨跌幅	后市预测
合成氨	+2.95%	据百川盈孚跟踪，合成氨市场窄幅整理，价格区域化灵活涨跌。合成氨市场整体供需趋于宽松，短时下备货积极，加之企业库存及出货压力不大，市场价格短时坚挺，但随着北方地区供应逐步恢复，且节前厂家出货为主，价格或有松动预期。预计明日合成氨市场灵活涨跌，市场成交参考预计在 2000-2300 元/吨波动。
盐酸	+2.38%	据百川盈孚跟踪，国内盐酸市场总体维持稳定，局部存在小幅波动。近期多家企业出现开工不足或检修停车情况，致使上游盐酸产量受限、供应紧张，供应端利好因素有望再度显现。此外，随着国庆节临近，下游用酸企业纷纷加大备货，盐酸市场价格灵活调整，预计波动幅度在 10-20 元/吨。后期需密切关注供需变化对价格的影响。预计盐酸市场均价将稳定在 168-175 元/吨区间。
DMF	+1.94%	据百川盈孚跟踪，近日内蒙古某烯烃厂二期甲醇装置故障停车，甲醇需求缺口较大，但由于节前厂家多已积极排库，仅个别工厂还有余量可以供应，厂家报价窄幅调涨，不过大多数企业报价仍持稳运行，以装发货为主，预计明日甲醇市场价格趋稳盘整为主。DMF 成本面原料端市场走势偏稳，短期内成本面压力将无明显变化，目前下游采买节奏放缓，预计近期 DMF 市场横盘运行为主。
制冷剂 R32	+0.81%	据百川盈孚预测，受配额管控政策影响，预计市场整体报价维持坚挺，但下游对高价接受度有限，导致交投氛围偏向谨慎，经销商多以小批量刚需补货为主。
TDI	+0.23%	据百川盈孚跟踪，供方挂结即将公布，消息面尚不明确的情况下，经销商暂无低出意愿；但下游节前补货仅限刚需订单为主，量级难以撬动盘面，叠加假期将至，部分工厂直发货将逐步受限，需求端拖拽明显，节前缺乏冲量动能，TDI 价格大概率横盘整理，静待节后方向。预计短期 TDI 市场价格盘整运行，价格波动幅度在 100-300 元/吨。
百草枯	0	据百川盈孚预测，国庆节后百草枯价格或将保持稳定。原因如下：第一，需求端表现良好，北美、东南亚等海外市场订单持续下发，主流企业排单充足，个别企业排单已至 10 月末。第二，百草枯市场看

		多气氛较浓，供应端保持挺价态度，谨慎报价接单，市场低价货源难寻。
二氯丙烷-白料	0	据百川盈孚跟踪，供应端，供方装置暂无波动，市场供应稳定。需求面，场内成交气氛温和，预计短期二氯丙烷市场以稳为主。
BOPET	0	据百川盈孚跟踪，BOPET 成本面支撑一般，需求面支撑偏弱。综合预计 BOPET 膜市场价格近期将随成本端调价整理为主，华东地区 12 μ 普通膜参考报价波动在 6900-7100 元/吨，6 μ 普通膜参考报价在 8200-8400 元/吨左右。
聚乙烯	-0.33%	据百川盈孚跟踪，今日聚乙烯期货盘面震荡偏强，现货行情变化不大，成本端支撑减弱。预计下一工作日聚乙烯市场或将窄幅震荡，其中 LLDPE (7042) 价格波动区间或在 7200-7300 元/吨。
尿素	-1.49%	据百川盈孚跟踪，今日国内尿素市场价格以稳为主，市场成交氛围平平，部分企业新单成交挂零。目前部分企业节前订单已收满，暂无收单压力，挺价意愿较强，而待发不足的企业则根据订单灵活调整报价。整体来看，市场供需格局难有改观，若无新的利好消息提振，预计节前尿素市场价格仍维持窄幅震荡运行。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

3. 重要公司公告

- 9月25日，司尔特公告，公司股东大会审议通过《关于修订〈公司章程〉的议案》《关于制定和修订内部治理制度的议案》等。
- 9月25日，震安科技公告，公司董事会审议通过《关于向特定对象发行股票募投项目结项、终止并将节余募集资金永久补充流动资金及注销相关募集资金专户的议案》《关于提请召开公司2025年第四次临时股东大会的议案》。
- 9月25日，华塑股份公告，公司董事会审议通过《关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》《关于设立募集资金专项账户并授权签署资金监管协议的议案》《关于组织机构调整的议案》。
- 9月25日，神马股份公告，公司董事会审议通过《关于收购控股子公司河南神马尼龙化工有限责任公司部分少数股东股权及放弃优先受让权的议案》。
- 9月25日，纳尔股份公告，公司董事会审议通过《关于签署股权转让协议暨关联交易的议案》。

4. 重点行业资讯

- 根据巴斯夫中国公众号，9月12日，巴斯夫与浙江大学衢州研究院达成战略创新合作，携手共促可持续材料和工艺的发展。围绕先进材料、工业生态、分子智造及生物基化学品等重点领域，双方共同开展关键技术、前沿引领技术的研发与创新。
- 9月12日，国际能源署发布《2025年全球氢能评估》报告，其中提到，尽管面临多重阻力，但预计到2030年，低排放氢气项目仍将强劲增长。报告显示，2024年全球氢气需求增至近1亿吨，较2023年增长2%，与整体能源需求增长保持一致。
- 9月19日，根据拜耳中国公众号，拜耳MRI对比剂Gadoquatrane的上市申请已获中国国家药品监督管理局（NMPA）药品审评中心（CDE）受理。

4. 根据国际能源网 9 月 23 日资讯，纳米比亚清洁能源解决方案公司在鲸湾港正式启用非洲首个完全一体化绿色氢气设施，该设施创新性地可将再生氢气生产、加氢基础设施与培训设施整合于同一中心，为非洲清洁能源产业发展树立全新标杆。
5. 9 月 24 日，根据英威达公众号，英威达将通过与上海洁达化学有限公司的战略合作伙伴关系，积极推进 DYTEK® A 胺在中国上海工厂的本地化生产。洁达正在使用英威达许可技术，在英威达位于上海化学工业区的基地附近快速建设 DYTEK® A 胺的生产能力。

5. 行业周观点

近日国际能源署发布《2025 年全球氢能评估》报告，其中提到，尽管面临多重阻力，但预计到 2030 年，低排放氢气项目仍将强劲增长。制冷剂方面，自 2024 年起，国家对第三代（HFCs）制冷剂实施了配额制管理，行业供需情况有所改善。在对配额政策的理性预期下，受供给端刚性约束及需求端双重驱动，2025 年上半年制冷剂价格整体保持上涨，成本端窄幅波动，制冷剂企业盈利增长。据百川盈孚数据，HFCs 主流制冷剂品种 R134a、R125、R32、R410A 的 2025 年 6 月均价较年初分别上涨 15.29%、8.33%、22.09%、16.67%。受益于制冷剂价格上涨，上半年制冷剂公司三美股份和巨化股份的归母净利润同比大幅增长。建议关注三美股份（603379）、巨化股份（600160）。

表 2：建议关注标的

证券代码	证券简称	标的看点
603379	三美股份	公司主要从事氟碳化学品和无机氟产品等氟化工产品的研发、生产和销售。公司产品获得了国内外客户的广泛认可，积累了良好的品牌形象，“三美”牌商标被评为“浙江省著名商标”，“三美”牌氢氟酸及制冷剂 HCFC-22 产品被评为“浙江名牌产品”。公司主要产品 HFC-134a 和 HFC-125 的催化剂由公司自产，其具有较高的活性和使用寿命，在保证产品质量的同时降低了公司催化剂采购成本。
600160	巨化股份	公司具有完整氟化工产业链和齐全的氟聚合物单体（四氟乙烯（TFE）、六氟丙烯（HFP）、偏氟乙烯（VDF））以及较强产品研发能力，为公司氟化工产业高端化、精细化、专用化发展提供良好支撑。公司开发出电子氟化液氢氟醚 D 系列产品和全氟聚醚 JHT 系列产品，可以为半导体生产、大数据中心、新能源汽车、储能、机器人 AI 等战略性新兴产业提供良好的热管理、高精度清洗、恶劣环境润滑解决方案。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）能源价格波动风险：石油、煤炭、天然气等上游能源价格剧烈波动可能对化工公司的经营情况、业绩水平稳定性产生影响。
- （2）经济发展不及预期：化工产品及其下游涉及能源、交通、纺织、建筑、农业等国民经济中的支柱行业，与投资和消费需求紧密相关，受宏观经济波动的影响较为明显。若未来经济发展不及预期，将影响部分化工产品需求及化工公司业绩。
- （3）汇率波动的风险：汇率波动将影响到化工公司进口原材料、出口产品的价格，从而对化工公司的盈利能力造成影响。若未来人民币兑换其他货币的汇率与现行汇率发生较

大波动，将对化工公司的经营业绩产生影响。

（4）安全经营的风险：部分原材料、中间产品及产成品为易燃、易爆、腐蚀性、高温及有毒物质，属于国家管制范围内的危险化学品。因此，化工公司面临一定的安全经营及其他突发事件风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn