

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4048.88
52周最高	4123.45
52周最低	2721.92

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

《25年中报总结：在建产能增速连续转负，行业格局向好》 - 2025.09.17

基础化工行业报告 (2025.09.15-2025.09.19)

把握化工反内卷和 AI 科技方向

● 投资要点

本周电子硬件方向表现良好，继续关注化工反内卷龙头标的的关注万华化学、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。科技方向关注液冷，PCB 产业链，芯片产业链。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为-1.33%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.44%，基础化工跑输沪深 300 指数 0.89 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：凯美特气(28.62%)、广东宏大(22.93%)、三维装备(22.53%)、中石科技(21.57%)、晶华新材(18.94%)、汉维科技(15.26%)、宝利国际(15.24%)、星华新材(14.16%)、杭州高新(13.36%)、华软科技(12.69%)、中巨芯(11.83%)、兄弟科技(11.43%)、雅运股份(10.24%)、诺普信(9.88%)、迪生力(9.81%)、江南化工(9.68%)、西陇科学(9.63%)、思泉新材(9.46%)、斯菱股份(9.08%)、和顺科技(8.32%)。

下跌：润阳科技(-11.48%)、万凯新材(-10.42%)、嘉澳环保(-10.25%)、长华化学(-9.84%)、天承科技(-9.78%)、世龙实业(-9.41%)、红墙股份(-8.72%)、领湃科技(-8.69%)、凌玮科技(-8.65%)、海正生材(-8.54%)、湖北宜化(-8.54%)、ST 泉为(-8.53%)、金牛化工(-8.49%)、华恒生物(-8.44%)、ST 联创(-8.19%)、金瑞矿业(-7.85%)、一致魔芋(-7.67%)、鹿山新材(-7.51%)、赞宇科技(-7.37%)、建龙微纳(-7.35%)。

一氯甲烷等价格上涨。主要上涨产品为液氯(22.93%)、一氯甲烷(19.44%)、铋锭(12.39%)、氧化铋(12.28%)、丙烯酸异辛酯(7.47%)、TMA(7.41%)、鸡苗(7.26%)、邻硝基氯化苯(6.67%)、蛋(5.42%)、丙烯酸(5.04%)、电石(4.94%)、硫酸钴(4.91%)、MMA(4.51%)、甲酸(4.14%)、正丙醇(3.97%)、丙烯酸丁酯(3.95%)、粗苯(3.76%)、兰炭(3.41%)、苯胺(3.32%)、电池片(3.28%)。

维生素 E 价格下跌。维生素 VE(-10.00%)、β-甲基萘(-8.00%)、三氯蔗糖(-5.88%)、新戊二醇(-5.48%)、硫酸(-4.94%)、双季戊四醇(-4.30%)、白钨精矿(-4.20%)、黑钨精矿(-4.19%)、溴素(-4.11%)、磷酸一二钙(-4.11%)、生猪(-4.09%)、二氯甲烷(-3.64%)、异丁醛(-3.57%)、阳离子聚丙烯酰胺(-3.57%)、仲钨酸铵(-3.47%)、焦炭(-3.39%)、玉米纤维(-3.14%)、钨铁(-3.11%)、混合芳烃(-2.89%)、异丁醇(-2.81%)。

● 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	65.3	2044.5	135.9	167.6	15.0	12.2
301035.SZ	润丰股份	买入	77.3	216.9	12.6	15.4	17.2	14.1
000893.SZ	亚钾国际	未评级	36.5	337.4	18.4	26.5	18.3	12.7
600486.SH	扬农化工	买入	71.2	288.6	13.9	16.5	20.8	17.5
600873.SH	梅花生物	未评级	10.7	300.1	32.2	34.9	9.3	8.6
605016.SH	百龙创园	未评级	20.3	85.3	3.5	4.5	24.4	19.0
601058.SH	赛轮轮胎	买入	14.6	481.0	41.8	50.0	11.5	9.6
600426.SH	华鲁恒升	买入	26.5	563.1	38.0	44.8	14.8	12.6
600160.SH	巨化股份	未评级	36.6	988.6	44.8	56.4	22.1	17.5

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 2025-09-19, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为 17.18%, 沪深 300 指数涨跌幅为 32.94%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 15.76 个 pct

本周基础化工板块涨跌幅为-1.33%, 沪深 300 指数涨跌幅为-0.44%, 基础化工跑输沪深 300 指数 0.89 个 pct。

本周基础化工板块上涨排序前二十: 凯美特气(28.62%)、广东宏大(22.93%)、三维装备(22.53%)、中石科技(21.57%)、晶华新材(18.94%)、汉维科技(15.26%)、宝利国际(15.24%)、星华新材(14.16%)、杭州高新(13.36%)、华软科技(12.69%)、中巨芯(11.83%)、兄弟科技(11.43%)、雅运股份(10.24%)、诺普信(9.88%)、迪生力(9.81%)、江南化工(9.68%)、西陇科学(9.63%)、思泉新材(9.46%)、斯菱股份(9.08%)、和顺科技(8.32%)。

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
002549.SZ	凯美特气	20.8	28.6	13741.5	144.4	228.3	7.0
002683.SZ	广东宏大	44.9	22.9	3020.5	341.0	34.5	5.1
831834.BJ	三维装备	19.2	22.5	2277.3	23.0	59.1	8.0
300684.SZ	中石科技	43.5	21.6	3295.1	130.1	50.0	6.7
603683.SH	晶华新材	32.8	18.9	1294.1	94.9	148.2	6.1
836957.BJ	汉维科技	18.0	15.3	889.9	19.3	373.5	5.0
300135.SZ	宝利国际	4.8	15.2	8097.3	44.6	792.8	4.7
301077.SZ	星华新材	27.7	14.2	626.4	47.2	29.2	4.0
300478.SZ	杭州高新	25.0	13.4	1118.0	31.7	-141.2	51.9
002453.SZ	华软科技	6.7	12.7	6209.9	54.1	-16.9	5.7
688549.SH	中巨芯	9.6	11.8	7202.6	141.1	-2930.6	4.7
002562.SZ	兄弟科技	7.3	11.4	15101.5	77.8	85.2	2.4
603790.SH	雅运股份	24.0	10.2	545.6	45.9	78.3	3.7
002215.SZ	诺普信	13.3	9.9	2986.6	134.1	19.7	3.2
603335.SH	迪生力	5.8	9.8	5209.6	24.9	-14.2	12.4
002226.SZ	江南化工	6.8	9.7	10826.8	180.1	20.0	1.8
002584.SZ	西陇科学	9.2	9.6	6163.1	54.0	-95.9	2.4
301489.SZ	思泉新材	39.8	9.5	321.3	193.6	322.4	18.5
301550.SZ	斯菱股份	20.9	9.1	800.0	192.8	99.0	10.8
301237.SZ	和顺科技	46.2	8.3	175.9	37.0	-66.2	2.8

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 9 月 19 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：润阳科技(-11.48%)、万凯新材(-10.42%)、嘉澳环保(-10.25%)、长华化学(-9.84%)、天承科技(-9.78%)、世龙实业(-9.41%)、红墙股份(-8.72%)、领湃科技(-8.69%)、凌玮科技(-8.65%)、海正生材(-8.54%)、湖北宜化(-8.54%)、ST 泉为(-8.53%)、金牛化工(-8.49%)、华恒生物(-8.44%)、ST 联创(-8.19%)、金瑞矿业(-7.85%)、一致魔芋(-7.67%)、鹿山新材(-7.51%)、赞宇科技(-7.37%)、建龙微纳(-7.35%)。

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
300920.SZ	润阳科技	48.0	-11.5	120.6	48.0	233.9	4.1
301216.SZ	万凯新材	19.3	-10.4	1577.5	99.2	-34.6	1.9
603822.SH	嘉澳环保	76.2	-10.2	270.0	58.5	-15.8	14.8
301518.SZ	长华化学	27.7	-9.8	388.6	38.8	52.4	2.7
688603.SH	天承科技	78.7	-9.8	160.7	98.1	131.3	8.5
002748.SZ	世龙实业	9.2	-9.4	987.8	22.2	36.0	1.6
002809.SZ	红墙股份	12.0	-8.7	1031.5	25.5	90.6	1.6
300530.SZ	领湃科技	35.4	-8.7	466.9	60.9	-16.2	65.4
301373.SZ	凌玮科技	32.2	-8.7	245.9	34.9	25.1	2.2
688203.SH	海正生材	14.6	-8.5	491.7	29.5	217.2	2.0
000422.SZ	湖北宜化	13.7	-8.5	1966.6	149.2	43.9	2.7
300716.SZ	ST泉为	12.9	-8.5	677.7	20.6	-19.0	98.2
600722.SH	金牛化工	6.7	-8.5	2116.6	45.4	85.7	3.7
688639.SH	华恒生物	33.8	-8.4	487.4	84.6	54.7	3.3
300343.SZ	ST联创	4.9	-8.2	1986.9	52.7	113.9	2.7
600714.SH	金瑞矿业	11.6	-7.9	840.5	33.5	55.5	4.4
839273.BJ	一致魔芋	38.6	-7.7	282.7	39.9	42.2	6.4
603051.SH	鹿山新材	23.8	-7.5	1071.4	34.7	1745.5	2.3
002637.SZ	赞宇科技	10.6	-7.4	1533.3	49.6	35.2	1.3
688357.SH	建龙微纳	35.2	-7.4	135.3	35.2	45.7	2.1

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2025年9月19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(22.93%)、一氯甲烷(19.44%)、铋锭(12.39%)、氧化铋(12.28%)、丙烯酸异辛酯(7.47%)、TMA(7.41%)、鸡苗(7.26%)、邻硝基氯化苯(6.67%)、蛋(5.42%)、丙烯酸(5.04%)、电石(4.94%)、硫酸钴(4.91%)、MMA(4.51%)、甲酸(4.14%)、正丙醇(3.97%)、丙烯酸丁酯(3.95%)、粗苯(3.76%)、兰炭(3.41%)、苯胺(3.32%)、电池片(3.28%)。

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	-205	22.93%	12.77%	9月19日，液氯市场均价上涨。山东东营一带氯碱企业开工稳定，下游需求表现平稳，因区域内液碱价格偏低，企业对液氯多存挺价心态，今日液氯价格上涨50元/吨。华中湖北地区液氯货源供应稳定，下游需求表现一般，市场成交氛围清淡，液氯价格维稳整理。华东江苏湖北一带局部液氯运输恢复正常，企业逐步恢复液氯出货，叠加前期液氯价格偏高，企业出货压力增加，今日液氯价格下调150元/吨。	元/吨
一氯甲烷	2150	19.44%	7.50%	9月19日，副产一氯甲烷山东主流发到价2100-2200元/吨。	元/吨
钼铋	127000	12.39%	7.63%	9月19日，国内99.99%钼铋市场均价127000元/吨，较前一交易日价格持平。今日钼铋市场价格稳定运行，多数生产企业钼铋库存水平持续处于低位，供应商挺价意愿较为强烈。需求端来看，近期市场投机性需求出现边际回暖，多数采购商存在低位补库意愿。	元/吨
氧化钼	128000	12.28%	7.56%	9月19日，国内99.9%氧化钼市场均价128000元/吨，较前一交易日价格持平。今日氧化钼市场价格稳定运行，多数厂商报价保持坚挺，市场买方观望情绪有所缓和，但下游终端实际需求仍显平淡，市场需求改善空间仍较有限，但供应商基于库存低位支撑，挺价立场坚定。	元/吨
丙烯酸异辛酯	9350	7.47%	13.33%	9月19日，今日丙烯酸甲酯市场均价在8050元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸乙酯市场均价在9050元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在7900元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸异辛酯市场均价在9350元/吨，较前一工作日价格上涨150元/吨。酯类市场区间整理运行，持货商随行就市报盘。丁酯市场延续高位运行，区域内供应仍存利好支撑，工厂及持货商积极挺市，报盘高位坚挺。	元/吨
TMA	14500	7.41%	3.57%	9月19日，华东地区TMA市场偏强运行。据了解，今日国内市场报价参考14000-15000元/吨左右。工厂新单挺价心态集中，场内低价货源减少，下游按需入市采购，市场重心窄幅整理。预计短线TMA市场区间波动。	元/吨
鸡苗	3.25	7.26%	3.45%	9月19日，白羽鸡苗均价在3.25元/羽，较前一工作日价格上涨0.12元/羽，涨幅为3.83%。企业排苗计划顺畅，规模种鸡场积极挺价拉涨，今日鸡苗价格小幅上涨。	元/羽
邻硝基氯化苯	8000	6.67%	14.29%	9月19日，邻硝基氯化苯价格盘整。场内多数工厂开工负荷偏低，市场实时供应不高，邻硝基氯化苯需求端维稳，市场成交氛围不温不火。厂家出厂报价8500元/吨，实际主流成交参考价8000元/吨。	元/吨
蛋	3.89	5.42%	15.82%	9月19日，今日鸡蛋价格偏弱运行，鸡蛋均价在3.89元/斤，较前一工作日价格下跌0.04元/斤，跌幅1.02%。随着中秋节临近，蛋价逼近阶段高点，部分地区市场流通速度减慢，贸易商对高价货源接受度有限、采购趋于谨慎，市场看涨预期减弱，今日鸡蛋价格小幅下滑。	元/斤
丙烯酸	6250	5.04%	4.17%	9月19日，主流地区丙烯酸市场报价在6250元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸市场整理运行，工厂出货压力一般，维持坚挺挺盘，持货商相对灵活，报盘区间维持，下游用户寻低价小单补仓。	元/吨
电石	2760	4.94%	9.44%	9月19日，今日国内电石市场行情走高。宁夏乌海地区电石出厂价格上涨50元/吨约在2600元/吨附近；下游采购企业电石到厂价格变动不大。本周宁夏地区电石外销量的缩减叠加内蒙古地区错峰生产影响加深，场内电石供应量愈加紧张，下游企业采购热情不减，今日宁夏乌海地区电石企业继续上调出厂价格，相应的下游采购企业顺应市场趋势，多数地区电石到厂价格暂稳观望。	元/吨
硫酸钴	5.875	4.91%	13.90%	9月19日，硫酸钴价格上涨，国际MB钴价小幅上涨，电子盘钴价格震荡整理。硫酸钴方面，企业维持看涨情绪，下游三元采购需求一般，接货意愿较弱，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
MMA	10242	4.51%	3.90%	9月19日，MMA国内市场延续涨势，临近周末供方报价仍有上调，贸易商积极跟涨操作，下游面对持续上涨的原料，高位跟进显犹豫，多刚需采购为主。	元/吨
甲酸	3020	4.14%	10.12%	9月19日，国内85%甲酸报价强势上行，主流成交价突破3020元/吨关口，较前日涨幅达4.14%。尽管厂商或想通过涨价举措刺激市场，但下游需求端维持刚需采购模式，贸易商普遍持谨慎观望态度。受供需博弈影响，预计短期内甲酸价格将维持震荡格局。	元/吨
正丙醇	7200	3.97%	4.64%	9月19日，今日国内正丙醇市场价格走势坚挺，乙烷价格弱稳整理，CFR东北亚暂稳至850美元/吨，成本端支撑稳固，正丙醇供应仍偏紧，下游企业按需跟进为主，交投气氛尚可，正丙醇市场价格坚挺，目前正丙醇市场主流价格参考至7200元/吨，实单可商谈，具体以实际交易为主。	元/吨
丙烯酸丁酯	7900	3.95%	12.06%	9月19日，今日丙烯酸甲酯市场均价在8050元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸乙酯市场均价在9050元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在7900元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸异辛酯市场均价在9350元/吨，较前一工作日价格上涨150元/吨。酯类市场区间整理运行，持货商随行就市报盘。丁酯市场延续高位运行，区域内供应仍存利好支撑，工厂及持货商积极挺市，报盘高位坚挺。	元/吨
粗苯	4940	3.76%	2.62%	9月19日，粗苯市场个别上调，主产区（山西、河北、山东）主流参考5050-5220元/吨。受原油回落影响，纯苯价格下跌，苯乙烯市场走势欠佳，消息面转弱，制约粗苯行情。但周内下游加氢苯上行，且前期主产区招标上调，指引本周粗苯走势，周尾零星新单跟随补涨，因此预计今日粗苯市场价格上扬，幅度50-200元/吨。	元/吨
兰炭	668	3.41%	3.41%	9月19日，兰炭市场偏强运行，陕西地区中小料含税640-700元/吨。周内煤价涨势明显，兰炭亏损加剧，周内检修与复产交替，后期生产积极性关注兰炭亏损变化。兰炭出货良好，无库存压力。下游电石价格今日继续上调，硅铁低价惜售。综合看，基本面偏好，兰炭存向好预期。	元/吨
苯胺	7783	3.32%	2.37%	9月19日，苯胺市场均价为7783元/吨，价格较上一工作日上涨13元/吨，涨幅0.17%。纯苯市场价格明显回落，苯胺成本端支撑有限；市场表现良好支撑价格上涨，华东地区货源偏紧格局延续，带动价格再次小涨，北方地区多保持观望心理，苯胺市场小幅上涨，持续关注后市原料端纯苯价格走势以及中下游厂家拿货情绪。	元/吨
电池片	0.315	3.28%	6.78%	9月19日，中国单晶TOPCon电池片M10市场参考价格0.315元/瓦左右，单晶TOPCon电池片G12R市场参考价格0.288元/瓦左右，较前一工作日价格持平。电池片价格暂稳运行，上游成本支撑而国内下游需求低迷，上下游矛盾且临近国庆假期下，节前价格预计持稳运行。	元/瓦

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9月19日

本周大宗商品下跌前二十：维生素VE(-10.00%)、β-甲基萘(-8.00%)、三氯蔗糖(-5.88%)、新戊二醇(-5.48%)、硫酸(-4.94%)、双季戊四醇(-4.30%)、白钨精矿(-4.20%)、黑钨精矿(-4.19%)、溴素(-4.11%)、磷酸一二钙(-4.11%)、生猪(-4.09%)、二氯甲烷(-3.64%)、异丁醛(-3.57%)、阳离子聚丙烯酰胺(-3.57%)、

仲钨酸铵(-3.47%)、焦炭(-3.39%)、玉米纤维(-3.14%)、钨铁(-3.11%)、混合芳
 烃(-2.89%)、异丁醇(-2.81%)。

图表4：本周大宗商品下跌前二十

产品	价格	较上周	较上月	市场点评	单位
维生素 VE	49.5	-10.00%	-22.66%	9月19日，维生素E市场成交重心继续小幅下移。厂家方面，暂无明确报价，执行前期合同订单为主。当前市场贸易渠道及终端用户虽整体库存水平偏低，但普遍对后市持看空心态，叠加前期厂家价格不断下滑，促使下移采购愈加谨慎，刚需补库为主。贸易渠道目前出货不畅，成交重心继续小幅下移，市场吨位以上需求主流成交价下滑至49-50元/公斤，50元/公斤以上价格多为小单或散单成交为主，个别低位价格在48-48.5元/公斤。	元/千克
β-甲基 萘	11500	-8.00%	-8.00%	9月19日，洗油加工市场大稳小动，原料洗油市场上行，洗油加工市场成本面增强。洗油加工行业整体开工变化有限，洗油加工产品供应波动不大，加上下游市场需求平平，厂家刚需拿货为主，对洗油加工市场支撑有限。综合考虑，预计近期洗油加工市场大稳小动。	元/吨
三氯蔗 糖	16	-5.88%	-11.11%	9月19日，三氯蔗糖市场仍旧弱势运行，行业开工逐步提升中，但终端需求维持疲软局面，持货商积压难出，低价竞争较为激烈，生产企业利润明显下滑，而贸易商多亏钱出货场内成交价在15-16万元/吨，实单可商谈。	万元/吨
新戊二 醇	6900	-5.48%	-13.75%	9月19日，新戊二醇市场均价执行6900元/吨，较上一工作日下午调50元/吨，跌幅0.72%。原料异丁醇市场偏弱震荡，新戊二醇成本支撑不足；目前新戊二醇现货压力明显，工厂出货情绪强烈，市场价格竞争将较为激烈，下游需求疲软未见改善，市场博弈情绪较浓，新戊二醇市场延续弱势。	元/吨
硫酸	596	-4.94%	-8.17%	9月19日，硫酸市场大盘持稳。下游磷肥出口及秋肥行情低迷，磷酸氢钙行情清淡，下游需求疲软，接货不积极。原料硫磺、硫铁矿价格高位，酸企成本压力增加，酸企目前面对高成本、低需求的艰难局面。预计硫酸市场走势向下。	元/吨
双季戊 四醇	53400	-4.30%	-16.56%	9月19日，双季戊四醇市场均价为53400元/吨，与上一工作日价格持平。市场主流成交价参考：50000-55000元/吨。双季戊四醇市场延续平稳态势，目前下游处于原料库存尚有阶段，双季价格的窄幅调整对市场询盘积极性提振作用不大，因此工厂多回归稳价态度，但基于下游对高价接受度不高，双季戊四醇厂家对后市信心不足。	元/吨
白钨精 矿	27.35	-4.20%	28.40%	9月19日，65%白钨精矿价格下调，主流报价在27.2-27.5万元/吨，较上一工作日下午调0.4万元/吨。业者信心不稳，贸易商出货仍在继续，买卖双方难以共识，矿山偏弱下行，短期内止跌信号尚未清晰，业者谨慎观望心态依旧，市场成交气氛偏淡。	万元/吨
黑钨精 矿	27.45	-4.19%	28.27%	9月19日，65%黑钨精矿价格下调，主流报价在27.3-27.6万元/吨，较上一工作日下午调0.4万元/吨。业者信心不稳，贸易商出货仍在继续，买卖双方难以共识，矿山偏弱下行，短期内止跌信号尚未清晰，业者谨慎观望心态依旧，市场成交气氛偏淡。	万元/吨
溴素	28000	-4.11%	-5.08%	9月19日，今日国内溴素市场价格盘整运行，国内溴素市场均价为28000元/吨（溴水溴，罐装含税出厂价格），较前一工作日市场均价持平；海水溴市场均价为29200元/吨（罐装含税出厂价格），社会库存整体低位，下游按需拿货为主。预计明日溴素价格弱稳整理。	元/吨
磷酸一 二钙	4087	-4.11%	-2.83%	9月19日，磷酸一二钙主流大厂降价接单，下游刚需补货跟进，市场成交重心下移。	元/吨
生猪	12.9	-4.09%	-6.45%	9月19日，今日全国生猪价格下跌，生猪均价12.90元/公斤，较上一工作日下午调0.16元/公斤，跌幅为1.23%。受政策调控影响，养殖端出栏情绪高涨，集团企业持续增量出栏，散户认卖积极性提升，猪源供应显著增加。需求缺乏实际利好支撑，白条购销冷清，屠企新单订单减少，有借压价心态，供需博弈下，猪价延续下跌趋势。	元/公斤
二氯甲 烷	1986	-3.64%	-8.90%	9月19日，二氯甲烷市场盘整观望，今日市场均价为1986元/吨，与上个工作日基本持平。山东地区主流报盘稳定价格在1800-1820元/吨，江浙地区主要厂家价格在1840-2250元/吨，西南地区价格在2100-2200元/吨左右。山东一带装置中低负荷运行，库存压力仍存，受国内下游整体行业需求疲软影响，价格持续探底，场内交投不佳，业者悲观情绪笼罩，实单详谈。	元/吨
异丁醇	5400	-3.57%	-15.63%	9月19日，国内异丁醇市场小幅整理。今日主流成交价格在5400元/吨，较上一工作日持稳。今日华东地区主流价格在5400-5700元/吨（现汇出厂）左右。丙酮市场现货价格重心有所下滑，利空聚丙酮市场情绪，个别企业报价微调，异丁醇成本端支撑一般；下游新戊二醇工厂延续报盘让利，下游询盘积极性不高；异丁醇部分工厂下调价格，持货商重心出货，异丁醇市场整体弱势运行。	元/吨
阳离子 聚丙烯 酰胺	13500	-3.57%	-8.57%	9月19日，国内聚丙烯酰胺市场平稳运行，阴离子市场均价为8450元/吨，阳离子市场均价为13500元/吨，非离子市场均价为9900元/吨，均与上一工作日持平。近期原料丙烯腈价格重心有所下滑，利空聚丙烯酰胺市场行情，目前市场维持观望为主。因临近国庆小长假，场内成交量有所增加，整体业者多以刚需跟进为主。	元/吨
仲钨酸 铵	40.3	-3.47%	30.63%	9月19日，仲钨酸铵价格下调，主流报价在39.8-40.8万元/吨，较上一工作日下午调0.2万元/吨。当前钨产业链仍处于下行通道，原料矿支撑不足，近日不含税报价围绕3.6元/公斤度，下游产品随行调整，APT报价围绕40万元/吨，市场散货成交、新增成交量匮乏。	万元/吨
焦炭	1311	-3.39%	-3.18%	9月19日，焦炭市场暂时持稳，准一级主流价格围绕1230-1350元/吨。昨日内蒙古个别焦企对干熄焦价格上涨55元/吨，计划于9月23日执行，山东滨州个别焦企对焦炭价格上涨10元/吨，提振市场情绪。近日部分煤种价格反弹，焦炭成本面有一定支撑，同时下游铁水产量偏高，加上国庆假期来临，钢厂存补库预期，对焦炭刚需较强，焦企出货较为顺畅，暂无库存压力，市场参与者多持谨慎观望情绪，预计近期焦炭市场止跌企稳。	元/吨
玉米纤 维	1172	-3.14%	-2.74%	9月19日，国内玉米纤维价格继续偏弱。目前大家的心态是以看跌为主，需求端对于现货采购意向较低，在产品价格普跌的形式下刚性需求也不强，市场利好难觅，身处跌价走势，下游观望为主，成交情绪较低，今日玉米纤维价格延续弱势。	元/吨
钨铁	40.45	-3.11%	25.23%	9月19日，80#钨铁价格下调，主流报价在40.2-40.7万元/吨，较上一工作日下午调0.2万元/吨。钨市整体呈现偏弱下行局面，原料钨矿行情松动，业者信心不足，对钨铁企业支撑不足，且下游消费表现疲软，接货能力欠佳，钢厂采购进场常伴随议价，需求倒逼钨铁价格，冶炼厂报价偏弱运行。	万元/吨
混合芳 烃	5550	-2.89%	-3.65%	9月19日，国内混合芳烃市场整体平稳，市场均价为5550元/吨，较前一工作日价格一致。隔夜原油收盘延续下跌，且今日盘面震荡不稳，原料端利空持续，但今日主营工厂并未继续降价出货，市场商谈重心整体平稳，今日下游混调领域入市采购积极性不高，实单商谈气氛一般。	元/吨
异丁醇	6050	-2.81%	-4.35%	9月19日，异丁醇市场窄幅走弱，华东6050元/吨，山东参考6050元/吨，华南6000-6050元/吨周边到。异丁醇市场供应充足，场内商谈区间偏向低位，下游市场需求平平，市场以小单成交为主。预计近期异丁醇市场重心疲软。	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9月19日

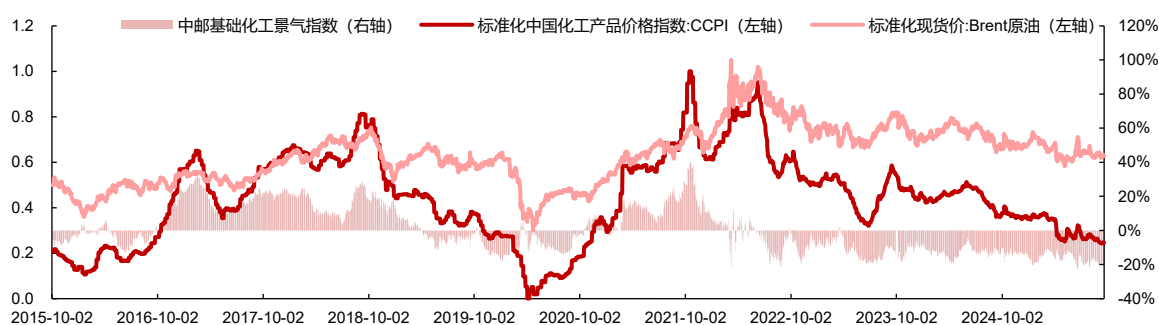
2 核心观点和投资逻辑

本周电子硬件方向表现良好，继续关注化工反内卷龙头标的关注万华化学、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。科技方向关注液冷，PCB 产业链，芯片产业链。

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

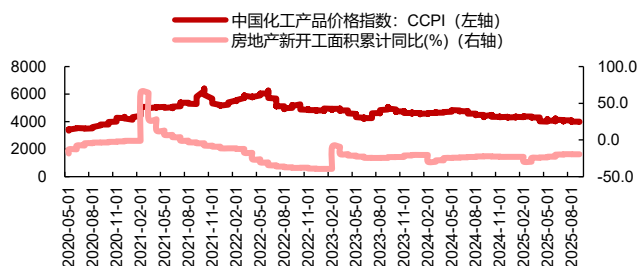


资料来源：iFind，中邮证券研究所

需求端，出口平稳，房产需求持续下降地产需求增速处于历史较低水平，2024 年 1 月-12 月，中国房地产累计新开工面积增速为-23%，2025 年 1-6 月 20

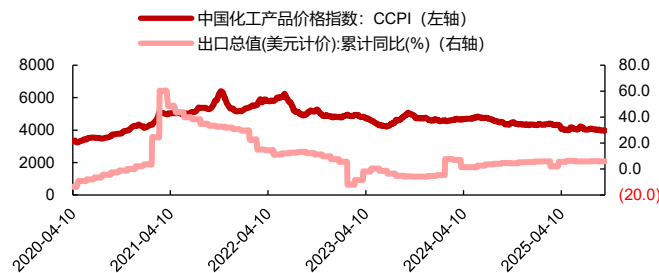
日，中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%；出口增速比较平稳，2024年1-12月，中国出口总值累计增速为+5.84%。2025年1-6月20日，中国出口总值累计增速为6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业PMI回升，中国内外需有望迎来改善。

图表6：房地产新开工面积



资料来源：iFind，中邮证券研究所

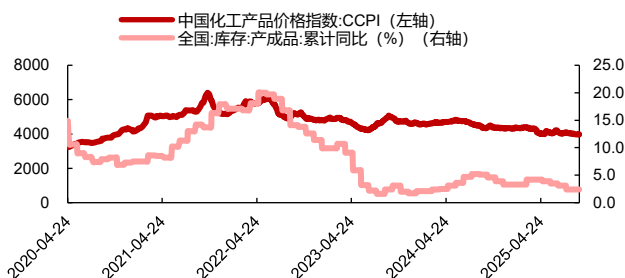
图表7：中国出口总值



资料来源：iFind，中邮证券研究所

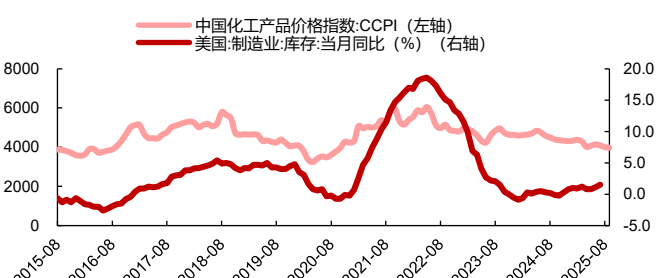
库存端，中美均处于累库阶段。2023年3月中国化工品库存增速达到近年高点，为10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2024年1-12月，中国产成品累计同比增速为3.3%。2025年1-6月，中国产成品累计同比增速为3.9%。2022年5月美国制造业库存增速达到近年高点，为11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023年10月-2024年2月美国制造业库存连续五个月出现负增长，2024年11月至2025年4月，美国制造业库存持续转正。

图表8：中国产成品库存累计同比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

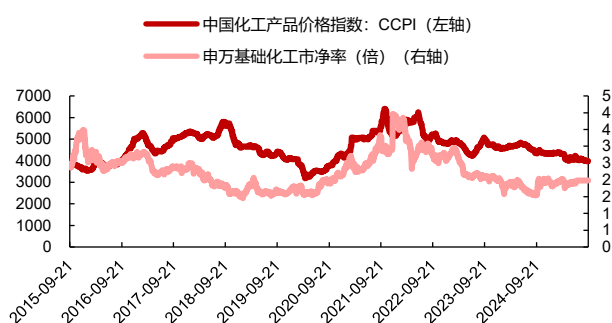
图表9：美国制造业库存当月同比



来源：iFind，中邮证券研究所

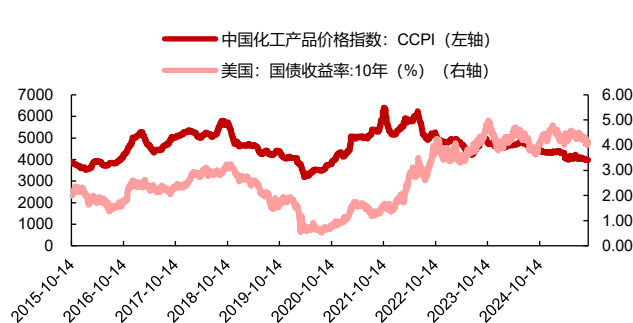
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 9 月 19 日，基础化工估值（PB）为 1.98 倍，处于 2014 年以来 21.04% 低分位，十年期美国国债收益率 4.14%，处于 2014 年以来 81.17% 高分位，估值有望迎来提升。

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》于 2017 年 7 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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

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

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