

超配（维持）

基础化工行业双周报（2025/8/29-2025/9/11）

涨价背景下，关注制冷剂板块机会

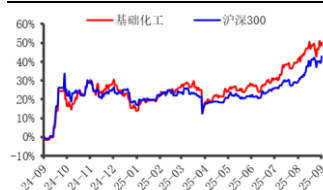
2025 年 9 月 12 日

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

投资要点：

- **行情回顾：**截至9月11日，近两周申万基础化工指数上涨1.6%，跑输沪深300指数0.3个百分点，在31个申万行业中排第16名；年初至今，申万基础化工指数上涨25.1%，跑赢沪深300指数9.5个百分点，在31个申万行业中排第9名。
- 分板块来看，近两周申万基础化工指数的子板块涨多跌少，其中6个子板块上涨，化学纤维板块上涨3.0%、塑料板块上涨2.9%、农化制品板块上涨2.0%、化学制品板块上涨1.7%、非金属材料板块上涨0.8%、橡胶板块上涨0.3%；仅化学原料板块下跌0.01%。
- 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215家，其中骏鼎达、博苑股份、多氟多的涨幅靠前，分别达43.0%、34.4%、34.1%；股价下跌的公司有183家，其中安利股份、美联新材、同益中的跌幅较大，分别为-19.6%、-16.6%、-13.8%。
- **重点行业资讯：**（1）9月8日，拜耳Co. Lab宣布关键进展，包括成立其全球首个链接风险投资机构的平台拜耳Co. Lab创投联盟等。（2）9月10日，国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，其中提到，“十四五”期间，我们新发现10个大型油田、19个大型气田，同时深层煤层气取得重大突破，仅鄂尔多斯盆地就新增探明地质储量超过3000亿方，接近过去10年新增总和，这些储量主要是来自大盆地深层和海域深水。（3）9月10日，胶版印刷纸期货及期权，燃料油、石油沥青和纸浆期权等5个期货期权品种在上海期货交易所上市交易。（4）9月11日，国务院发布关于全国部分地区要素市场化配置综合改革试点实施方案的批复，其中提到，同意自即日起2年内开展北京城市副中心、苏南重点城市、杭甬温、合肥都市圈、福厦泉、郑州市、长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、成都市等10个要素市场化配置综合改革试点。
- **行业周观点：**自2024年起，国家对第三代（HFCs）制冷剂实施了配额制管理，行业竞争格局有所改善。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，制冷剂公司三美股份和巨化股份上半年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。

行业指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

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。

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 11 日）.....	3
图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 9 月 11 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 11 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 11 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 11 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 11 日）.....	4

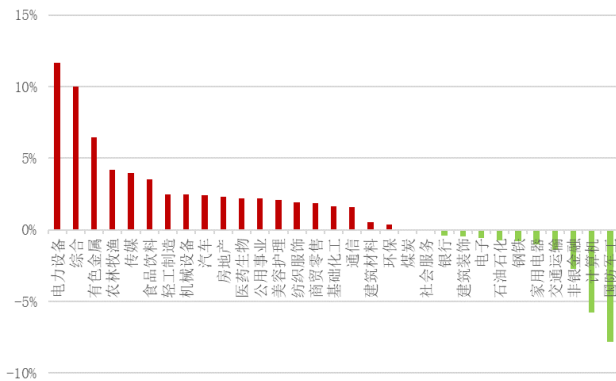
表格目录

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 11 日，近两周申万基础化工指数上涨 1.6%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 31 个申万行业中排第 16 名；年初至今，申万基础化工指数上涨 25.1%，跑赢沪深 300 指数 9.5 个百分点，在 31 个申万行业中排第 9 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 11 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

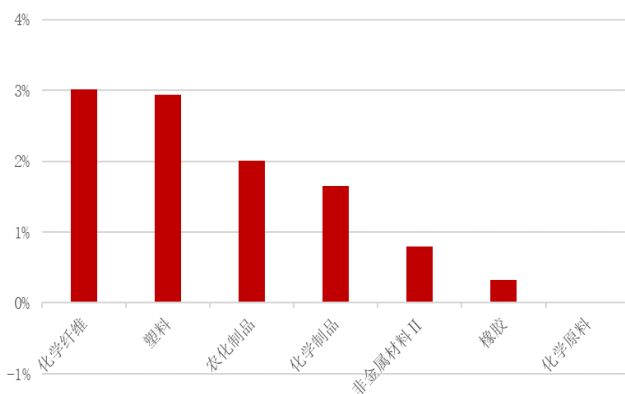
图 2：年初至今申万基础化工指数行情走势（截至 9 月 11 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

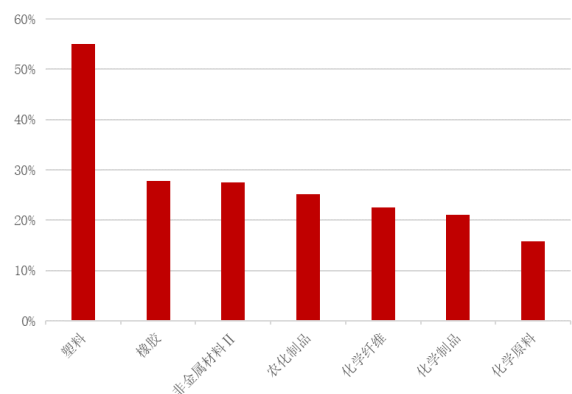
截至 9 月 11 日，近两周申万基础化工指数的子板块涨多跌少，其中 6 个子板块上涨，化学纤维板块上涨 3.0%、塑料板块上涨 2.9%、农化制品板块上涨 2.0%、化学制品板块上涨 1.7%、非金属材料板块上涨 0.8%、橡胶板块上涨 0.3%；仅化学原料板块下跌 0.01%。年初至今，申万基础化工指数的子板块均上涨，其中塑料板块上涨 55.1%、橡胶板块上涨 27.8%、非金属材料板块上涨 27.5%、农化制品板块上涨 25.2%、化学纤维板块上涨 22.6%、化学制品板块上涨 21.0%、化学原料板块上涨 15.8%。

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 11 日）



数据来源：iFinD，东莞证券研究所

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 11 日）

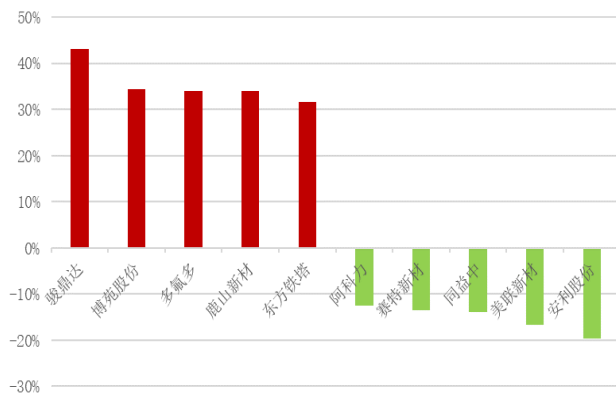


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

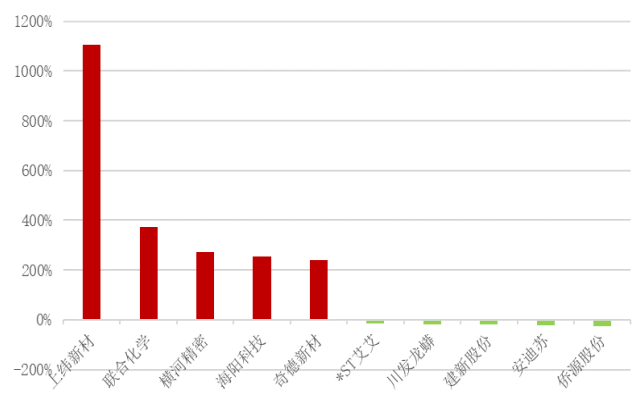
截至 9 月 11 日，申万基础化工指数包含的 402 家上市公司中，近两周股价上涨的公司有 215 家，其中骏鼎达、博苑股份、多氟多的涨幅靠前，分别达 43.0%、34.4%、34.1%；股价下跌的公司有 183 家，其中安利股份、美联新材、同益中的跌幅较大，分别为-19.6%、-16.6%、-13.8%。年初至今，上纬新材、联合化学、横河精密的涨幅靠前，分别达 1106.2%、371.8%、272.8%；侨源股份、安迪苏、建新股份的跌幅较大，分别为-24.8%、-20.6%、

-19.4%。

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 11 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 11 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盐酸（+1.20%）、制冷剂 R32（+0.82%），价格下跌的有 TDI（-0.46%）、合成氨（-1.96%）、DMF（-4.88%）、二氯丙烷-白料（-5.13%）。

表 1：本周化工产品价格涨跌幅

产品	本周涨跌幅 (%)	后市预测
盐酸	+1.20	据百川盈孚预测，下周来看，山东及河北一带下游逐渐复工，需求端持续攀升，盐酸市场交投情况较好，预计下周或有稳中上行趋势。华中河南地区多家企业降负荷生产，供应面小幅收紧，加之下游需求逐渐向好，后期价格仍有上涨可能，预计幅度在 10-20 元/吨。华东江苏南部有多家企业停车检修，供应端利好支撑，市场成交氛围浓厚，市场有再度上涨可能，预计幅度在 10 元/吨左右。黑龙江地区有企业计划检修，盐酸产量有缩减预期，下游接货情况稳定，但为避免外围货源冲击，价格方面较为稳定，盐酸市场变动有限。预计下周盐酸市场均价在 165-170 元/吨。
制冷剂 R32	+0.82	据百川盈孚预测，下周制冷剂 R32 市场预计继续强势运行。随着《基加利修正案》等政策的持续推进，R32 的供应将继续受到配额的限制，而需求端在空调、新能源等领域的需求支撑下有望保持稳定增长，预计 R32 价格仍将维持在较高水平，市场偏强走势有望延续。
百草枯	0	据百川盈孚预测，预计下周百草枯价格或将保持稳定。原因如下：第一，灭生性除草剂市场整体表现平稳，竞品草甘膦、草铵膦等表现平稳，利好企业议价。第二，百草枯需求良好，下游询单积极，客户按需采购，企业排单期多至 10 月。
TDI	-0.46	据百川盈孚预测，供需面博弈下，预计下周 TDI 市场震荡运行，价格波动幅度 300-500 元/吨。
合成氨	-1.96	据百川盈孚跟踪，合成氨市场整体供需弱势难改，北方及华东市场存增量预期，或对局部价格形成压制，且受近日北方低价影响，周边市场价格也存松动预期，合成氨市场短时或趋弱震荡为主，而随着各地价格下滑探底，需关注高成本装置的运行调整。预计下周合成氨市场弱势整理，合成氨主产区出厂参考 2000-2200 元/吨。
DMF	-4.88	据百川盈孚跟踪，DMF 市场基本面指向仍旧偏空，节前下游备货情绪不高，需求端难有有力支撑，DMF 企业将以出货为主要目的。

		目前局部报价已逼近成本，厂家大幅下滑意愿不强，且山东主力装置有降负预期，行业供应压力或有所缓解，预计下周 DMF 报价或在低位僵持整理。
二氯丙烷-白料	-5.13	据百川盈孚预测，下周预计供应端主流生产企业装置稳定排产，供应端基本面变化不大。需求端，终端市场需求大体平稳偏淡为主，预计下游用户刚需采购为主，需求面支撑一般。综合而言，国内二氯丙烷市场弱稳运行。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

3. 重要公司公告

- 9月11日，凌玮科技公告，公司股东大会审议通过《2025年半年度利润分配预案》。
- 9月11日，奇德新材公告，公司董事会审议通过《关于调整2024年股票期权与限制性股票激励计划股票期权行权价格和限制性股票授予价格的议案》《关于处置全资子公司中山邦塑的议案》等。
- 9月11日，长江材料公告，公司董事会审议通过《关于公司油气勘查项目投资的议案》。
- 9月12日，博苑股份公告，公司依托自身在废料回收方面的优势，结合市场需求、竞争格局以及现有客户资源，在已有碘化物产品的基础上，布局了六甲基二硅氮烷产品。
- 9月12日，云图控股公告，公司复合肥产能布局遵循“靠近资源、靠近市场”的原则，目前生产基地已覆盖湖北应城、荆州、宜城，四川雷波、眉山，河南宁陵，山东平原，辽宁铁岭，黑龙江肇东、佳木斯，新疆昌吉等地区，同时正在推进广西贵港、新疆阿克苏两个新基地的建设，全国产能布局完善。此外，公司在马来西亚设有生产基地，保障东南亚市场供应。公司现有复合肥年产能约755万吨，在建产能130万吨。

4. 重点行业资讯

- 根据拜耳中国公众号，9月8日，拜耳 Co. Lab 在华开幕一周年之际，该全球生命科学共创平台宣布关键进展，包括成立其全球首个链接风险投资机构的平台拜耳 Co. Lab 创投联盟（Bayer Co. Lab AdVenture），以及两家中国生物技术初创企业签约。这些举措标志着拜耳在华开放创新战略迈上新台阶，彰显其“植根中国、链接全球”的长期愿景。
- 根据巴斯夫中国公众号，9月10日，巴斯夫推出新型 GLYSANTIN®ELECTRIFIED®固力顺®低电导率冷却液，旨在提升电动车电池系统的安全性和稳定性。该系列冷却液符合将于10月1日在中国生效的新国标 GB 29743.2-2025 标准，其设计旨在降低电池安全的风险，从而提升整车的安全性和使用寿命。
- 9月10日，国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，其中提到，“十四五”期间，我们新发现10个大型油田、19个大型气田，同时深层煤

层气取得重大突破，仅鄂尔多斯盆地就新增探明地质储量超过 3000 亿方，接近过去 10 年新增总和，这些储量主要是来自大盆地深层和海域深水。新增油气储量的大幅增长，支撑保障了我国石油稳产 2 亿吨，天然气产量超过 2400 亿方。

4. 根据新华网，9 月 10 日，胶版印刷纸期货及期权，燃料油、石油沥青和纸浆期权等 5 个期货期权品种在上海期货交易所上市交易。
5. 9 月 11 日，国务院发布关于全国部分地区要素市场化配置综合改革试点实施方案的批复，其中提到，同意自即日起 2 年内开展北京城市副中心、苏南重点城市、杭甬温、合肥都市圈、福厦泉、郑州市、长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、成都市等 10 个要素市场化配置综合改革试点，原则同意有关实施方案，请认真组织实施。

5. 行业周观点

自 2024 年起，国家对第三代（HFCs）制冷剂实施了配额制管理，行业竞争格局有所改善。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，制冷剂公司三美股份和巨化股份上半年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