

2025 年 08 月 18 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

工业级碳酸锂、硫酸等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

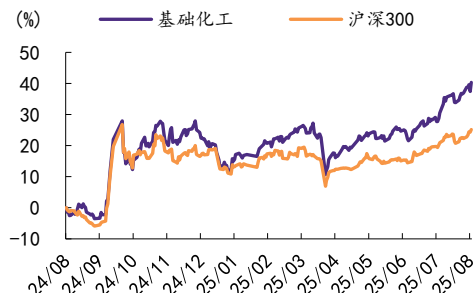
推荐(维持) 投资要点

分析师：张伟保 S1050523110001
zhangwb@cfsc.com.cn
联系人：高铭谦 S1050124080006
gaomq@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
基础化工(申万)	7.5	13.3	40.4
沪深 300	3.5	8.1	25.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《基础化工行业周报：(磷酸)五氧化二磷、尿素等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-08-11
- 2、《基础化工行业周报：环氧氯丙烷、(磷酸)五氧化二磷等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-08-07
- 3、《基础化工行业周报：TDI、合成氨等涨幅居前，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向》2025-07-29

工业级碳酸锂、硫酸等涨幅居前，合成氨、丁酮等跌幅较大

本周涨幅较大的产品：工业级碳酸锂（四川 99.0%min，22.06%），硫酸（浙江和鼎 98%，5.26%），硫磺（高桥石化出厂价格，4.56%），尿素（波罗的海（小粒散装），4.55%），焦炭（山西市场价格，4.02%），硝酸（安徽 98%，3.45%），丙烯（汇丰石化，3.15%），国际汽油（新加坡，2.76%），丁苯橡胶（华东 1502，2.38%），原盐（山东地区海盐（元/吨），2.27%）。

本周跌幅较大的产品：双酚 A（华东，-2.83%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-3.08%），尿素（江苏恒盛（小颗粒），-3.41%），BDO（华东散水，-3.80%），煤焦油（江苏工厂，-3.95%），环氧氯丙烷（华东地区，-4.31%），天然气（NYMEX 天然气(期货)，-7.67%），甲基环硅氧烷（DMC 华东，-8.00%），丁酮（华东，-8.13%），合成氨（安徽昊源，-8.77%）。

本周观点：美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判，国际油价快速下行，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判影响，国际油价快速下行。截至 8 月 15 日收盘，布伦特原油价格为 65.85 美元/桶，较上周下滑 1.11%；WTI 原油价格为 62.80 美元/桶，较上周下滑 1.69%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 美金。鉴于当前国际局势不确定性和对油价企稳的预期，我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油等。

化工产品价格方面，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：工业级碳酸锂 85%上涨 22.06%，硫酸上涨 5.26%，硫磺上涨 4.56%，尿素上涨 4.55%等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 8.77%，丁酮下跌 8.13%，甲基环硅氧烷下跌 8.00%，天然气下跌 7.67%。从化工行业中报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分子行业业绩涨跌不一。主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如润滑油行业等。此外，建议重视草甘膦、化肥、进口替代、纯内需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：首先是

建议重视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难，底部特征明显，库存持续下降，价格近期开始上涨，在海外进入补库存周期的大背景下，行业有可能进入景气周期，继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等；第二，在行业整体机会不多的情况下，精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续成长性且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源；第三，在关税不确定性的影响下，出口预计会受到影响，内循环需要承担更多的增长责任，化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品，其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环，需求相对刚性，继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等，中国心连心化肥做重点推荐。最后，在国际油价上涨的背景下，我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分子领域龙头企业也有 5%左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

风险提示

下游需求不及预期；原料价格或大幅波动；环保政策大幅变动；推荐关注标的业绩不及预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.10	1.02	1.29	1.46	13.82	10.93	9.66	买入
002984.SZ	森麒麟	19.18	2.19	2.56	3.03	8.76	7.49	6.33	买入
300910.SZ	瑞丰新材	60.20	2.48	2.97	3.67	24.27	20.27	16.40	买入
600028.SH	中国石化	5.68	0.41	0.48	0.53	13.85	11.83	10.72	买入
600160.SH	巨化股份	29.86	0.73	1.38	1.82	40.90	21.64	16.41	买入
600486.SH	扬农化工	64.94	2.96	3.59	4.15	21.94	18.09	15.65	买入
600938.SH	中国海油	25.72	2.90	3.16	3.36	8.87	8.14	7.65	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.39	1.23	1.49	1.66	10.89	8.99	8.07	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、 化工行业投资建议.....	6
行业跟踪.....	7
(1) 国际油价震荡下跌，地炼汽柴价格偏弱震荡.....	7
(2) 厂家出货压力不大，丙烷市场稳中波动小涨.....	8
(3) 下游已落实六轮提涨，炼焦煤市场价格涨跌互现.....	8
(4) 聚乙烯市场震荡小涨，聚丙烯粉料市场试探上涨后窄幅回调.....	9
(5) 周内 PTA 市场价格低位震荡，涤纶长丝市场震荡上行.....	9
(6) 尿素行情延续下行趋势，复合肥市场僵持观望运行.....	10
(7) 聚合 MDI 市场缓跌探底，TDI 市场小幅回落.....	10
(8) 下游磷肥刚需采购，磷矿石市场与价格同步稳定.....	11
(9) EVA 市场报盘普涨，供应货紧主导.....	11
(10) 纯碱市场供需博弈，市场价格走势偏弱.....	11
(11) 旺季涨价新闻四起，钛白粉出货节奏加快.....	12
(12) 制冷剂 R134A 市场偏暖运行，制冷剂 R32 市场强势依旧.....	12
1.1、 个股跟踪.....	13
1.2、 华鑫化工投资组合.....	17
2、 工业级碳酸锂、硫酸等涨幅居前，合成氨、丁酮等跌幅较大.....	18
3、 重点覆盖化工产品价格走势.....	19
4、 风险提示.....	29

图表目录

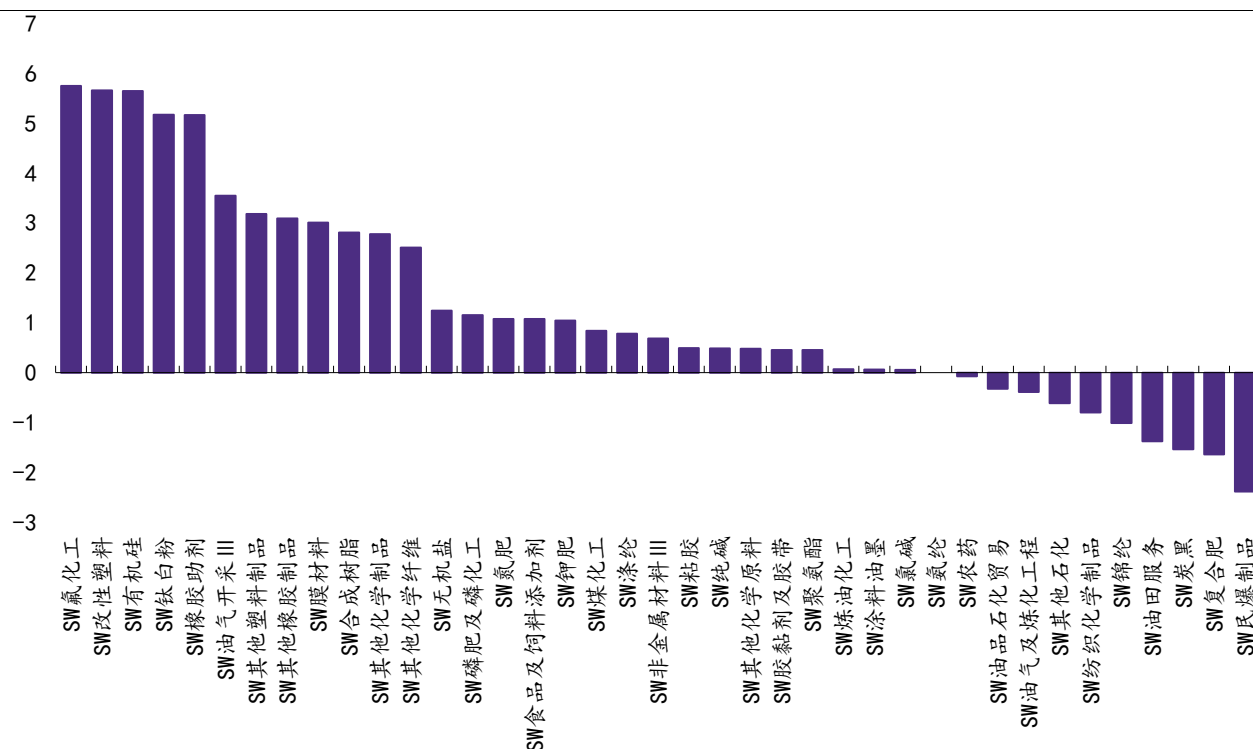
图表 1: SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%).....	6
图表 2: 华鑫化工重点覆盖公司.....	13
图表 3: 重点关注公司及盈利预测.....	17
图表 4: 华鑫化工月度投资组合.....	17
图表 5: 本周价格涨幅居前的品种.....	18
图表 6: 本周价格跌幅居前的品种.....	18
图表 7: 原油 WTI 价格走势.....	19
图表 8: 原油 WTI 与布伦特价格走势.....	19
图表 9: 国际石脑油价格走势.....	19
图表 10: 国内柴油价格走势.....	19
图表 11: 国际柴油价格走势.....	19
图表 12: 燃料油价格走势.....	19
图表 13: 轻质纯碱价格走势.....	20
图表 14: 重质纯碱价格走势.....	20
图表 15: 烧碱价格走势.....	20
图表 16: 液氯价格走势.....	20

图表 17: 盐酸价格走势	20
图表 18: 电石价格走势	20
图表 19: 原盐价格走势	21
图表 20: 纯苯价格走势	21
图表 21: 甲苯价格走势	21
图表 22: 二甲苯价格走势	21
图表 23: 苯乙烯价差与价格走势	22
图表 24: 甲醇价格走势	22
图表 25: 丙酮价格走势	22
图表 26: 醋酸价格走势	22
图表 27: 苯酚价差与价格走势	22
图表 28: 醋酸酐价格走势	22
图表 29: 苯胺价格走势	23
图表 30: 乙醇价格走势	23
图表 31: BDO 价格走势	23
图表 32: TDI 价差及价格走势	23
图表 33: 二甲醚价差及价格走势	24
图表 34: 煤焦油价格走势	24
图表 35: 甲醛价格走势	24
图表 36: 纯 MDI 价差及价格走势	24
图表 37: 聚合 MDI 价差及价格走势	24
图表 38: 尿素价格走势	24
图表 39: 氯化钾价格走势	25
图表 40: 复合肥价格走势	25
图表 41: 合成氨价格走势	25
图表 42: 硝酸价格走势	25
图表 43: 纯吡啶价格走势	25
图表 44: LDPE 价格走势	25
图表 45: PS 价格走势	26
图表 46: PP 价格走势	26
图表 47: PVC 价格走势	26
图表 48: ABS 价格走势	26
图表 49: R134a 价格走势	27
图表 50: 天然橡胶价格走势	27
图表 51: 丁苯橡胶价格走势	27
图表 52: 丁基橡胶价格走势	27

图表 53: 腈纶毛条价格走势	27
图表 54: PTA 价格走势	27
图表 55: 涤纶 POY 价格走势	28
图表 56: 涤纶 FDY 价格走势	28
图表 57: 锦纶 POY 价格走势	28
图表 58: 锦纶 DTY 价格走势	28
图表 59: 锦纶 FDY 价格走势	28
图表 60: 棉短绒价格走势	28
图表 61: 二氯甲烷价差及价格走势	29
图表 62: 三氯乙烯价差及价格走势	29
图表 63: R22 价格走势	29

1、化工行业投资建议

图表 1：SW 基础化工及石油石化子板块周涨跌幅(%)



资料来源：WIND，华鑫证券研究

本周涨幅较大的产品：工业级碳酸锂（四川 99.0%min，22.06%），硫酸（浙江和鼎 98%，5.26%），硫磺（高桥石化出厂价格，4.56%），尿素（波罗的海（小粒散装），4.55%），焦炭（山西市场价格，4.02%），硝酸（安徽 98%，3.45%），丙烯（汇丰石化，3.15%），国际汽油（新加坡，2.76%），丁苯橡胶（华东 1502，2.38%），原盐（山东地区海盐（元/吨），2.27%）。

本周跌幅较大的产品：双酚 A（华东，-2.83%），燃料油（新加坡高硫 180cst（美元/吨），-3.08%），尿素（江苏恒盛（小颗粒），-3.41%），BDO（华东散水，-3.80%），煤焦油（江苏工厂，-3.95%），环氧氯丙烷（华东地区，-4.31%），天然气（NYMEX 天然气（期货），-7.67%），甲基环硅氧烷（DMC 华东，-8.00%），丁酮（华东，-8.13%），合成氨（安徽昊源，-8.77%）。

本周观点：美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判，国际油价快速下行，建议关注进口替代、纯内需、高股息等方向

判断理由：本周主要受到美国关税再起叠加美俄就俄乌停火谈判影响，国际油价快速下行。截至 8 月 15 日收盘，布伦特原油价格为 65.85 美元/桶，较上周下滑 1.11%；WTI 原油价格为 62.80 美元/桶，较上周下滑 1.69%。预计 2025 年国际油价中枢值将维持在 65-70 美金。鉴于当前国际局势不确定性和对油价企稳的预期，我们看好具有高股息特征的中国石化、中国石油、中国海油等。

化工产品价格方面，本周部分产品有所反弹，其中本周上涨较多的有：工业级碳酸锂 85%

上涨 22.06%，硫酸上涨 5.26%，硫磺上涨 4.56%，尿素上涨 4.55%等，但仍有不少产品价格下跌，其中合成氨下跌 8.77%，丁酮下跌 8.13%，甲基环硅氧烷下跌 8.00%，天然气下跌 7.67%。从化工行业中报业绩表现来看，行业整体仍处于弱势，各细分子行业业绩涨跌不一。主要原因是受行业过去两年产能扩张进入新一轮产能周期以及需求偏弱影响，但也有部分子行业表现超预期，例如润滑油行业等。此外，建议重视草甘膦、化肥、进口替代、纯内需、高股息资产等方向的投资机会。具体建议如下：首先是建议重视有望进入景气周期的草甘膦行业。草甘膦行业目前经营困难，底部特征明显，库存持续下降，价格近期开始上涨，在海外进入补库存周期的大背景下，行业有可能进入景气周期，继续推荐江山股份、兴发集团、扬农化工等；第二，在行业整体机会不多的情况下，精选竞争格局和盈利能力相对较好且具备量增的成长性个股。持续看好竞争格局较好的润滑油添加剂行业中具备持续增长且空间广阔的国内龙头瑞丰新材、盈利能力相对较好的煤制烯烃行业中具备量增逻辑且估值较低的宝丰能源；第三，在关税不确定性的影响下，出口预计会受到影响，内循环需要承担更多的增长责任，化工行业中产业链在国内且主要需求也在国内的有化学肥料行业及部分农药行业中的子产品，其中氮肥和磷肥、复合肥自给自足内循环，需求相对刚性，继续看好华鲁恒升、新洋丰、云天化、亚钾国际、中国心连心化肥、利民股份等，中国心连心化肥做重点推荐。最后，在国际油价上涨的背景下，我们继续看好具有最高资产质量和高股息率特征的三桶油。化工行业中云天化、兴发集团、龙佰集团等细分子领域龙头企业也有 5%左右股息率，在红利资产中具有较强吸引力。

行业跟踪

(1) 国际油价震荡下跌，地炼汽柴价格偏弱震荡

周初，特朗普与普京将在未来几天会晤，市场对俄罗斯供应风险担忧缓和，国际油价延续上周末跌势。周中期，市场等待特朗普与普京的会晤结果，观望情绪升温，国际油价波动较小。周后期，EIA 月报称今年美国石油产量将创纪录，且下调今明两年油价预期；叠加 IEA 月报也释放供应过剩等利空信号，同时 EIA 库存显示上周美国原油库存增加，引发市场悲观情绪，国际油价下跌。截至 8 月 15 日收盘，布伦特原油价格为 65.85 美元/桶，较上周下滑 1.11%；WTI 原油价格为 62.80 美元/桶，较上周下滑 1.69%。

本周，“特普会”尚未召开，市场供需面是影响油价的主要因素。往后看，地缘及政策方面，下周特朗普将与普京会晤，特朗普强硬施压，若会晤中不接受俄乌停火，将面临非常严重的后果，此次会晤将对市场造成高波动影响。宏观面上，当前美联储 9 月降息概率较大，但短期影响依然有限。基本面上，EIA 原油库存增加，消费旺季需求端支撑减弱。OPEC 月报虽然尽量释放积极信号，但 EIA 和 IEA 月报均释放利空信号，且 IEA 预测今年供过于求的局面加剧，随着 OPEC+增产计划执行及美国需求旺季将结束，市场供需面不容乐观。总体来看，下周特普会的进展将是影响油市走势的重要因素之一。若会晤进展不顺利，对俄的制裁可能导致油价反弹；反之，油价将处于低位震荡。后续需关注特朗普与普京会晤进展、欧佩克+增产执行、EIA 库存等。

地炼汽柴油价格整体小跌。山东地炼汽油市场均价为 7816 元/吨，较上周均价下跌 5 元/吨，跌幅 0.06%，柴油市场均价为 6607 元/吨，较上周均价上涨 3 元/吨，涨幅 0.05%；其他地炼汽油市场均价为 7949 元/吨，较上周均价下跌 67 元/吨，跌幅 0.84%，柴油市场均价为 6809 元/吨，较上周均价下跌 46 元/吨，跌幅 0.67%。本周供需利空施压，国际油价震荡下跌。本周发改委零售限价未超过调价红线搁浅落定，政策面无指引。周前期，原油价格持续收跌，暑期汽油需求韧性支撑，柴油终端客户逢低采购低价炼厂资源，汽柴市场成交氛围较为火热，地炼汽柴油价格同步坚挺呈现。中后期，消息面利空加深，下一轮零售调价宽幅下调预期，导致市场采买心态谨慎，业者多谨慎观望、刚需小单操作，出货普遍未达产销平衡，炼厂销售压力加大，价格面接连暗惠让利。汽油方面，暑期出行支撑终端消耗，但需求旺季已过半，市场对后续需求回落预期增强，中下游补货多为跌后抄底操作，高价资源成交仍显谨慎；柴油方面，目前处于季节性淡季，工矿、基建及物流刚需

疲软，贸易商买涨操作多为短期投机，缺乏持续性需求支撑。周内油价基本触底，以及业者阶段性逢低补货下，社会库存中等水平，贸易商逢低囤货意愿较强，地炼汽柴油出货情况较上周均有好转，汽柴行情短线支撑尚可，但汽油韧性渐弱，柴油反弹缺乏根基，高价资源成交谨慎。

OPEC 月报虽然尽量释放积极信号，但 EIA 和 IEA 月报均释放利空信号，且 IEA 预测今年供过于求的局面加剧，随着 OPEC+增产计划执行及美国需求旺季将结束，市场供需面不容乐观。下周特普会的进展将是影响油市走势的重要因素之一。若会晤进展不顺利，对俄的制裁可能导致油价反弹；反之，油价将处于低位震荡。短期来看，国际油价日内波动明显，成本端缺乏明确指引，当前市场采购以刚性需求为主，业者普遍保持谨慎观望态度，终端用户持续消化库存，随着库存水平逐步降至低位，后续补库需求或将增加。检修节奏方面，东明石化、华联石化等炼厂处于检修期，短期内供应难以恢复，但山东海化有开工计划，随着齐成石化产量逐步恢复稳定，汽柴油产量或有小幅增加。汽油方面，高温天气推高车辆空调用油，且仍处暑期尾声，家庭短途旅游、探亲返程需求持续，加油站补货仍有一定支撑，后期需求或有转弱迹象，终端备货充裕后销库为主；柴油方面，国内局部地区雷阵雨频发，户外施工及物流效率下降，短期抑制消耗，且农业未大规模启动，贸易商投机性囤货稀少，社会库存周转放缓。汽油市场需求呈现前稳后弱态势，柴油需求恢复性缓慢，预计后期山东炼厂汽柴价格承压表现。

(2) 厂家出货压力不大，丙烷市场稳中波动小涨

本周丙烷市场平均价格稳中波动小涨。本周丙烷市场均价为 4541 元/吨，较市场均价下 8 元/吨，跌幅 0.17%。上周国内丙烷市场均价 4549 元/吨。周初，炼厂整体供应不高，库存可控，挺价能力较强，但下游前期阶段性补货后买兴下滑，刚需为主，市场交投氛围温和，丙烷市场持稳运行。之后山东地区炼厂开停工交错，码头到船不多，炼厂出货压力不大，稳中部分积极推涨，下游入市积极性尚可，但民用气走弱对市场存一定牵制，市场交投氛围平平。周后期受原油持续下跌影响，业者存一定观望心态，下游多刚需维持，且山东某化工装置检修对需求也有牵制，需求支撑不足，但炼厂供应不高仍有一定支撑，丙烷市场动力有限，稳中部分下调出货，市场成交氛围一般。

成本方面，本周“特普会”尚未召开，市场供需面是影响油价的主要因素。总体来看，下周特普会的进展将是影响油市走势的重要因素之一。后续需关注特朗普与普京会晤进展、欧佩克+增产执行、EIA 库存等。

供应方面，国内炼厂方面，月中下旬收山东个别炼厂检修装置或存恢复计划；进口货源方面，下周港口到船预计有所增长，主要增长在华东地区。

需求方面，燃烧方面，当前丙烷燃烧市场仍处淡季，后期随气温降低需求或有缓慢增长；化工方面，某丙烯装置存出合格品预期，某丙烯装置存重启预期，某丙烯装置检修延期，开工率或有小幅提升，需求支撑有限。

需求方面，燃烧方面，淡季丙烷下游需求疲软，下游多择低刚需补货为主，需求一般；化工方面，山东某丙烷脱氢装置周尾停工检修，华东某 PDH 装置重启中，华北某 PDH 装置周尾检修结束，某新建装置投料运行中，需求支撑尚可。

综上所述，短期内原油价格或观望为主，消息面指引不明。当前炼厂供应不多，加之码头到船计划暂不集中，供应仍有一定支撑，炼厂下跌意愿不大。需求方面，燃烧市场需求仍然一般，多刚需维持，化工方面下游某装置检修延期，需求支撑不足，场内交投较为僵持，市场调整动力不足，预计后期丙烷市场主流或横盘整理为主。

(3) 下游已落实六轮提涨，炼焦煤市场价格涨跌互现

本周炼焦煤市场价格涨跌互现，周内多数煤种价格高位暂稳，个别前期涨幅过大的煤种价格小幅回落，部分地区也存在补涨情况。全国炼焦煤市场参考价为 1189 元/吨，较上

周均价下跌 7 元/吨，跌幅 0.58%。

产地：周内产地煤矿停复产情况皆存，炼焦煤供应大体持稳，本周市场观望情绪浓厚，下游企业经过前期补库后采购节奏逐渐放缓，部分煤矿高价资源成交受阻，价格小幅回落，但多数煤矿库存维持低位，出货较为顺畅，价格仍维持高位运行，炼焦煤线上竞拍成交价格涨跌互现，虽出现流拍情况，但部分优质煤种价格依然坚挺。

综合来看，受国家重要活动影响，下游环保管控将逐渐趋严，目前下游部分焦钢企业已接到不同程度的限产通知，开工均存回落空间，对原料焦煤采购节奏或将逐渐放缓，近期部分地区煤矿存查超产现象，叠加个别煤矿受地质条件影响有产量下滑情况，部分区域边际供应偏紧，但焦煤整体供应维持正常，目前市场观望情绪浓厚，中间环节离市现象增多，但炼焦煤市场整体拉运情况尚可，煤矿端库存压力较小，预计下周炼焦煤市场价格将根据下游需求而灵活调整，多数煤种价格上涨动力不足，价格高位暂稳为主，个别存涨跌互现情况，市场均价波动幅度在 10 元/吨以内。

(4) 聚乙烯市场震荡小涨，聚丙烯粉料市场试探上涨后窄幅回调

本周国内聚乙烯市场价格震荡小涨。聚乙烯 LLDPE (7042) 市场均价为 7351 元/吨，与上周相比上涨 14 元/吨，涨幅 0.19%。塑料主力合约基差为 76 元/吨，较上周上涨 34 元/吨，本周塑料期货窄幅震荡为主。本周大型生产商的聚乙烯报价涨跌互现，LDPE (7042) 市场价格在 7230-7550 元/吨之间，LDPE (2426H) 市场价格在 9530-9850 元/吨之间，HDPE (6095) 市场均价 7530-7950 元/吨之间。聚乙烯市场短期内成交表现或将延续现状，不排除有其他因素强力拉动可能，预计价格变化幅度在 50-100 元/吨之间。具体来看：原料面，下周特朗普将与普京会晤，特普会的进展将是影响油市走势的重要因素之一。若会晤进展不顺利，对俄的制裁可能导致油价反弹；反之，油价将处于低位震荡。供需面，近期企业依旧按计划检修，复工产能增加导致行业开工提升；聚乙烯需求淡季逐步走向尾声，供需边际改善，然聚乙烯库存仍高位待消化，下游采购心态仍偏谨慎。供需面对聚乙烯市场支撑有限。综合来看，成本面、供需面支撑仍在，叠加宏观政治、期货市场波动等多重因素影响，聚乙烯价格或将震荡回暖。

本周聚丙烯粉料市场试探上涨后窄幅回调。本周场内聚丙烯粉料商家低价出售意愿不强。基本面看，周初聚丙烯期货盘面走势偏强震荡，同时原料端丙烯价格大幅拉涨，华东地区现货流通偏紧，场内粉料商家多无意低价出货，企业试探性拉涨，然下游整体仍未摆脱淡季，采购积极性无大改观，场内整体交投较为平淡。近两日，聚丙烯期货盘面走势下行，原料端丙烯价格回落，但粉料企业成本面压力仍存，同时场内现货流通仍偏紧，场内粉料商家报价窄幅让利，整体交投较为平淡。目前聚丙烯粉料市场高位僵持整理，粉料现货供应仍偏紧，终端下游接货能力有限，粉粒之间价差甚小，对粉料企业出货形成一定压制，粉料走势受聚丙烯期货影响较大，预计下周聚丙烯粉料市场偏弱震荡。后市来看：下周成本端丙烯单体或将重心下滑，场内供应有增加预期，终端下游需求跟进缓慢。聚丙烯期货走势有一定不可预见性，但对粉料市场有一定的指导作用，需持续关注。综上所述，预计下周聚丙烯粉料市场偏弱震荡，具体仍需观测期货端变动。

(5) 周内 PTA 市场价格低位震荡，涤纶长丝市场震荡上行

本周 PTA 市场低位震荡。华东市场周均价 4679.29 元/吨，环比下跌 0.70%；CFR 中国周均价为 625.2 美元/吨，环比下跌 1.20%。周内供需利空施压，国际油价震荡下跌，成本端支撑继续走弱；而 PTA 自身来看，周内多套 PTA 装置存在明显变动，其中两套前期检修的 PTA 装置重启运行，有一套 PTA 装置计划内检修及一厂 PTA 装置存在置换生产的操作，周内产量整体下滑，市场供应有所缩减，但适逢行业传统淡季，下游聚酯端产销整体较弱，故其对原料端需求不佳，PTA 自身供需端未见明显支撑，成本利空驱动下，周内 PTA 市场价格延续弱势，行业利润仍维持低位。综合来看，下周国际原油市场仍具有较大不确定性，成本端未见明显驱动，而 PTA 供需端格局仍维持尚可，但对市场影响有限，预计下周 PTA

市场仍跟随成本端震荡调整。

本周涤纶长丝市场价格震荡上涨，涤纶长丝 POY 市场均价为 6735 元/吨，较上周均价持平；FDY 市场均价为 7050 元/吨，较上周均价上涨 35 元/吨；DTY 市场均价为 7930 元/吨，较上周均价下跌 10 元/吨。本周初期，由于长丝市场现金流长期处于亏损状态之下，企业为修复利润，主流工厂再次进行 FDY 减产操作，并拉涨长丝价格，下游部分用户正逢采购节点，并受长丝拉涨氛围引导，入场进行集中补货，长丝市场产销明显提升。库存压力的缓解进一步支撑长丝企业对于价格的拉涨调控，市场重心延续偏暖走势，但受制于终端需求并无显著提升，织企后续跟进乏力，场内交投逐渐回归平淡。现阶段，聚合成本端低位震荡，对长丝缺少利好支撑，长丝场内交投数量亦显不足，持续上行动力欠佳，企业报价多稳，仅 FDY 细旦规格因前期亏损较为严重，市场价格仍存小幅上涨，整体重心走势逐渐趋于稳定。综合来看，场内利好驱动仍显不足，但长丝市场库存压力有所缓解，企业短时或以修复盈利空间为主，继续挺稳价格，预计下周涤纶长丝市场窄幅整理，后续还需关注原料以及需求端的变动情况。

(6) 尿素行情延续下行趋势，复合肥市场僵持观望运行

本周国内尿素行情延续下行趋势，市场情绪持续偏空。国内尿素市场均价 1747 元/吨，较上周跌 33 元/吨，跌幅 1.85%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在 1660-1750 元/吨。当前市场供需宽松格局未改，出口炒作预期消退且缺乏新利好驱动。尿素期货持续弱势下行进一步加剧现货市场看跌氛围，“买涨不买跌”心态导致下游采购心理价位不断下探。尿素工厂普遍采取“以价换量”策略，但高价货源成交困难，市场成交重心持续向低端靠拢。周中主产区价格再现新低，叠加期货短暂反弹带动，局部订单出现明显增量甚至个别工厂停售，但对整体市场提振作用有限。提价企业新单迅速萎缩，印证市场对高价接受度极低。在供需博弈下，尿素价格仍有下行预期。供应端，下周江西、新疆及贵州部分装置计划停车检修，但内蒙古、山西检修企业集中复产，叠加新疆新装置投产放量在即，预计尿素日产量将突破 20 万吨，市场供应量依旧充足；需求端，农业需求处于季节性淡季，支撑薄弱；工业端承压明显：复合肥厂开工率虽缓慢提升，但受制于基层备货低迷及成品库存高企，局部再现降负荷或停车；板材厂因销售不畅导致开工率显著下滑；此外需关注政策风险，大阅兵影响京津冀周边工业限产情况，目前政策尚未明确，若执行将进一步压制尿素需求。综合来看：尿素市场供需宽松格局未现实质改善，内需疲软与出口支撑乏力并存，价格缺乏上行驱动，下游补货节奏根据市场情绪而动。预计短期内尿素价格延续震荡偏弱运行，其中低价或阶段性企稳，高端价格有继续回调压力。

本周国内复合肥市场僵持观望运行，原料端波动空间有限，加之前期订单尚未发运完毕，因而多数肥厂报价政策延续前期，调整意愿偏低，新单成交阻力较大，3*15 氯基市场均价 2520 元/吨，3*15 硫基市场均价 2946 元/吨，均较上周持平。小麦肥出厂报价参考：部分出厂参考：42 含量高磷 2450-2600 元/吨，45 含量高磷 2700-2850 元/吨，45 含量高氮 2450-2650 元/吨。3*15 硝硫基出厂价格参考 3100-3500 元/吨。本周复合肥市场交投持续低迷，供需两侧心态博弈，经销商接货情绪偏低，肥厂出货平平难达预期，原料端尿素本周再度走跌，加重下游观望情绪，经销商采购保持逢低按需跟进。预计下周国内复合肥市场延续低迷气氛，价格区间稳定，市场参考报价：部分出厂 45%S (3*15) 2900-3050 元/吨，45%CL (3*15) 2450-2650 元/吨，42 含量高磷 2450-2600 元/吨，45 含量高磷 2700-2850 元/吨，45 含量高氮 2450-2650 元/吨。成本端及需求端均无明显利好刺激，观望情绪持续笼罩复合肥市场，肥厂主执行前期订单出货，经销商逢低按需跟进，保持“高成本、低需求”基本面情况，等待需求释放支撑行情的转折节点到来。

(7) 聚合 MDI 市场缓跌探底，TDI 市场小幅回落

本周国内聚合 MDI 市场缓跌探底。当前聚合 MDI 市场均价 15700 元/吨，较上周价格下跌 250 元/吨，跌幅为 1.57%。周初，北方大厂及上海 C 厂中旬一口价均有所上调。另外，北方大厂缩减分销供应量，中旬保持一折供应。整体来看，厂家拉涨态度仍较强势。但终

端需求表现欠佳，下游对原料消耗能力较弱，场内交投买气冷清。实单成交乏量下，部分持货商让利出货意愿增加，市场低价报盘增加，商谈走货为主。供应面与需求面形成对峙博弈局面，市场价格缓慢下跌。当前 PM200 商谈价 16200-16400 元/吨左右，上海货商谈价 15600-15800 元/吨左右，进口货 15700 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。供方拉涨意愿仍存，部分厂家延续控货政策；但市场内现阶段其他牌号货源相对充裕，而且淡季行情影响下，终端需求表现低迷，下游企业消耗能力难有好转，市场成交较为冷清。需求疲软不断拖拽，市场报盘或将小幅下滑。但考虑到目前价格已在缓慢下滑，逐步下探到市场低位，供方或将根据市场反馈情况实时调整政策，届时市场下滑速度及幅度将会有所收敛。预计下周聚合 MDI 市场窄幅震荡。

本周国内 TDI 市场弱势回落。国内 TDI 市场均价为 16000 元/吨，较上周下调 2.44%。北方工厂中旬一口价继续高位运行，持货商成本压力下，对外报盘仍较坚挺；目前部分装置亦是处于停车状态，且在产企业控量发货，市场货源补充节奏偏缓。但下游对当前高价抵触情绪尚存，现阶段仍以消化低价库存为主，场内交投买气不足，叠加出口订单亦是表现疲软，整体需求端疲软表现下，部分获利盘加速平仓，市场低价报盘频现，从而导致市场成交重心下探。目前 TDI 国产货源含税市场执行 15500-16000 元/吨左右，上海货源含税执行 16000-16500 元/吨附近。虽然下周部分前期检修工厂将逐步复工，供给量存增加预期，但企业对外或延续控量运行，叠加下周下游或迎来一波采购节点，代理商恐高结算价情况下，对外仍持挺价心态。不过终端需求持续疲软，下游企业订单集中释放预期有限，因而采购情绪仍以刚需为主，部分囤货商看空心态尚存，市场仍不乏部分低价获利盘。供需面博弈下，预计下周 TDI 市场小幅震荡为主。

（8）下游磷肥刚需采购，磷矿石市场与价格同步稳定

本周，下游磷肥刚需采购，磷矿石市场与价格同步稳定。国内 30%品位磷矿石市场均价为 1020 元/吨，28%品位磷矿石市场均价为 947 元/吨，25%品位磷矿石市场均价为 759 元/吨，均较上周持平。承德地区 33%品位磷精粉价格上调 10 元/吨。磷矿石市场价格盘整，场内按需成交为主。

需求端：当下磷肥市场整体低迷，询单量远不及预期。一按下游复合肥交投一般，新单跟进不足。鉴于磷肥企业磷矿库存量处于较为充足的状态，下游企业大多仅依据刚性需求来补充货源，整体采购的步伐较为迟缓，市场上的商谈气氛也颇为冷清，需求端暂时缺乏显著的利好因素来推动。据此预测，下周磷矿石市场的需求仍将以刚性需求为主导。

供应端：南方地区的矿山企业生产态势平稳有序，矿石的供应量能持续维持在相对稳定的水平，各矿山以及港口的库存数量波动幅度不大。北方地区受环保督察影响，磷矿供应收缩，承德地区价格上调，而南方主产区因本月订单基本签订，价格稳定。综合考量当下的供需形势，预计近期磷矿石市场供应可能会持续保持偏紧的局面，长期看，三四季度南方主产区开采或受限，供应预期收缩。

（9）EVA 市场报盘普涨，供应货紧主导

本周国内 EVA 市场报盘普涨。国内 EVA 周度市场均价为 10479 元/吨，较上周均价上调 0.12%。周初国内 EVA 市场报盘挺涨，石化厂商出厂上调，场内现货偏紧态势难以缓解，市场代理商货紧捂盘待涨，零星报盘坚挺上涨，下游需求被动跟涨，采购围绕刚需不改。临近周末市场现货延续偏紧，部分地区船货到港延迟，持货商捂盘惜售报盘高企，下游终端工厂被动跟进，市场价格偏强运行。本周中科炼化和古雷石化 EVA 装置停车检修，现货市场供应偏紧格局暂时难改，预计下周国内 EVA 供应端仍偏强挺市，各石化库存无忧支撑，部分货源供应仍表现偏紧。需求端来看，下游发泡终端采购略显不足，需关注市场涨后向下传导能否持续。总体来看，EVA 市场供应端偏强挺市，需求刚性不改。

（10）纯碱市场供需博弈，市场价格走势偏弱

本周国内纯碱现货市场价格稳中偏弱运行。当前轻质纯碱市场均价为 1224 元/吨，较上周价格下跌 1.69%；重质纯碱市场均价为 1341 元/吨，较上周价格下跌 0.59%。周内纯碱市场供应端小幅波动，内蒙古某碱厂装置短期检修后重启，江苏个别前期检修装置亦于昨日复产，现货市场供应水平仍有增量预期，碱厂出货压力持续，部分区域市场价格竞争激烈，市场价格重心逐步向低端靠拢，周内纯碱期货盘面拉涨后回调，场内业者多对本次期货上涨反应平淡，高供应压力持续下，下游需求端采购谨慎，纯碱市场支撑难觅，短期内市场供需矛盾难以缓解。

综合来看，预计下周纯碱市场或大体持稳，但不排除个别地区或有暗降可能，近期纯碱期货盘面宽幅震荡，但现货基本面反应平淡业者多谨慎观望，下游需求端减产预期仍然存在，场内业者多对后市信心不佳，供应过剩局面下，纯碱价格难有提振。

(11) 旺季涨价新闻四起，钛白粉出货节奏加快

本周旺季涨价新闻四起，钛白粉出货节奏加快。硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12200-13700 元/吨，结合市场行情经加权计算均价为 13302 元/吨，环比上周价格暂稳。自本周起部分厂家已经计划结合接单情况将自身开工率稍作提升，此前停产减产操作基本能够将库存水平拉回至安全线以内。有新闻称行业龙头企业酝酿涨价计划，外贸订单有较大起色，同时下游行业原料库存消化速度加快，结合当前钛白粉市场价格低迷背景，终端客户逐步着手进行采购，但鉴于行业产能过剩情况仍存，买方议价想法依旧谨慎。纵观整体市场，宏观交易氛围尚未明显转变，但个体交易心态缓和，临近月底，买方采购集中性增强。目前钛白粉依旧未能摆脱淡季影响，企业开工率不高，停产检修企业数量众多，主要以去库减产维稳价格为主。不过长时间的亏损刺激着厂家的盼涨心态，行业龙头企业有望涨价时，其余企业纷纷表示出跟随意向。随着“金九银十”的临近，钛白粉行情或将迎来转机。

综合来看，钛白粉“地板价”维持了较长时间，按照以往的采购经验来看，接下来集中对于买方是较好的采购时机，需求有望得到提升，意味着价格利好的重要因素已经具备，价格有望先止跌维稳，再依据市场交易情况再度调整。

(12) 制冷剂 R134a 市场偏暖运行，制冷剂 R32 市场强势依旧

本周，国内制冷剂 R134a 市场高位探涨，业者普遍保持看涨情绪，价格仍存上探空间。目前 R134a 市场高位推涨，企业挺涨态度明显，短期价格继续向上预期不减。供应端受制于生产配额约束弹性受限，需求端受益于国家“以旧换新”政策，叠加维修市场稳定采购，同时海外需求有望回暖，内外需共振或支撑 R134a 价格继续上行。整体来看，制冷剂 R134a 市场仍将偏强整理，实单商谈重心有望继续上移。主流企业出厂参考报价在 51000 元/吨，实单成交存在差异。下周制冷剂 R134a 市场预计延续高位上探，看涨预期延续。伴随 R134a 市场下游刚需支撑以及渠道库存不断消耗，业者对后市偏强走势信心依旧，预计 R134a 市场价格仍将维持向上震荡。

本周，国内制冷剂 R32 市场延续强势运行，供需紧平衡格局支撑价格站稳高位。近期 R32 市场继续走强，现阶段企业调涨情绪强烈，业者看涨氛围浓厚，成交重心逐步向高价靠拢。在供给端收缩与需求增长的背景下，卖方话语权提升，更利于企业高价报盘陆续落实。同时 R32 供应偏紧格局短期难消，持货商惜售情绪明显，R32 价格仍将维持在较高水平。整体来看，高价可能抑制短期采购意愿，但市场整体向上预期不改，下游或逢低适量刚需补库，R32 成交价格有望进一步上涨。周制冷剂 R32 市场强势依旧，当前看涨氛围浓厚，价格逐步推升。在政策强约束、供给收缩与需求扩张的多重共振作用下，行业景气周期延续，将持续支撑 R32 市场高位向上运行。

1.1、个股跟踪

图表 2：华鑫化工重点覆盖公司

公司	评级	投资亮点	近期动态
万华化学	买入	1、聚氨酯内外需求不振叠加石化行业供需失衡导致业绩承压	万华化学发布 2025 年半年度业绩报告：2025 年上半年公司实现营业总收入 909.01 亿元，同比下降 6.35%；实现归母净利润 61.23 亿元，同比下滑 25.10%。其中，公司 2025Q2 单季度实现营业收入 478.34 亿元，同比下降 6.04%，环比上升 11.07%；实现归母净利润 30.41 亿元，同比下降 24.30%，环比下降 1.34%。
		作为聚氨酯全球龙头，万华化学拥有全球最大的 MDI 和 TDI 产能。2025 上半年公司聚氨酯业务实现营业收入 368.88 亿元，同比增长 4.04%，占总营业收入的 40.58%，然毛利率同比下降 0.47pct。尽管新能源汽车等高端制造领域需求增长，带动聚氨酯复合材料用量上升，但国内冰冷、建筑行业需求不振，叠加外销受关税政策影响，聚合 MDI、TDI 需求下降，多因素导致聚氨酯业务盈利能力下降。从石化板块来看，2025 上半年实现营业收入 349.34，同比下降 11.73%，毛利率为-0.37%，由正转负。上半年国内石化行业产能集中释放，供需阶段性失衡导致烯烃等产品价格走低，导致公司石化业务利润空间进一步压缩。2025 上半年精细化学品及新材料板块实现营业收入 156.28 亿元，同比增长 20.41%，在总营业收入占比提升至 17.19%。该板块在上半年保持稳定发展。公司积极布局 POE 弹性体、电池材料等新兴领域，虽然精细化学品及新材料板块目前营收占比较小，但增长潜力较大，有望成为公司未来的重要盈利增长点。	
		2、四项费用率保持稳定，现金流持续稳健	
		期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化+0.10/-0.16/-0.48/+0.38pct，其中公司研发费用率小幅上行体现了公司在技术创新和新产品开发方面的持续投入，这与公司“变革年”战略中持续布局精细化学品及新材料业务的策略相符。此外，上半年公司财务费用大幅下降 46.09%，主要得益于本期汇兑收益的增加。现金流方面，公司经营活动的现金流量净额为 105.28 亿元，较上年同期增加 2.3%，保持稳定并略有增长。尽管盈利能力承压，公司核心业务的现金回流能力依然稳健，能够稳定产生正向现金流。	
		3、新领域多元化布局，提升市场竞争力	
		为了摆脱对聚氨酯单一品类的业绩依赖，万华化学持续在精细化学品及新材料业务方面布局，相继部署了 POE(聚烯烃弹性体)、高能量密度磷酸铁锂等先进产能；公司 MS(甲基丙烯酸甲酯-苯乙烯共聚物)树脂装置一次性开车成功，填补了国内高端光学级 MS 规模化生产空白；电池新材料方面，公司持续加大研发投入，多项技术取得阶段性突破，第四代磷酸铁锂完成量产供应，五代完成定型首发。公司还坚持产品差异化战略，开发多个高附加值 POE、聚烯烃、尼龙 12、改性材料新品，拓展细分市场，助力新业务能力提升。	
		4、盈利预测	
		公司短期业绩承压，但聚氨酯产品在国内的稀缺性地位不改，新产能投产后将进一步巩固公司龙头地位。预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 135.11、168.69、194.78 亿元，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
博源化工	买入	1、纯碱价格持续低迷，拖累公司业绩 2025 年上半年，公司坚持“聚焦主业、做大主业、做强主业”的基本思路不动摇，继续产能产量扩张。公司纯碱/小苏打/尿素产量分别达到 339.46/73.97/88.23 万吨，分别同比+24.83%/+10.70%/+5.01%。然而纯碱市场在 2025 上半年持续低迷，上半年轻质纯碱、重质纯碱平均价格分别为 1361.7 和 1471.58 元/吨，同比分别下滑 34.63%和 34.16%，对公司业绩形成拖累。行业价格低迷的主要原因是供给过剩和需求低迷。供给方面，新产能持续投放施压。上半年全国纯碱行业新增产能 230 万吨，实现产量 2006.4 万吨，同比增长 5.7%。需求方面，下游光伏玻璃日熔量受政策影响先增后降，浮法玻璃在产产能较去年同期降幅较大，导致纯碱行业呈现供需增减局面。	博源化工发布 2025 年半年度业绩报告：上半年公司实现营业收入 59.16 亿元，同比下降 16.31%；实现归母净利润 7.43 亿元，同比下降 38.57%。 2025Q2 单季度公司实现营收 30.48 亿元，同比下滑 23.31%，环比增长 6.26%；实现归母净利润 4.03 亿元，同比下滑 36.95%，环比上升 18.96%。
		2、费用控制成果显著，现金流持续稳健 为了应对当前市场环境，公司在“以量补价”的同时积极强化运营管控，通过精细化管理提质降本增效。2025 年上半年，公司销售、管理、财务、研发费用率分别为 2.42%、5.89%、2.71%、0.51%，同比分别+0.15pct、-0.86pct、-0.31pct、-0.7pct，整体呈现平稳下行趋势。现金流方面，上半年公司经营活动产生的现金流量净额为 12.64 亿元，同比减少 0.97 亿元，降幅 7.13%，虽有降幅但仍处于稳健安全位置。	
		3、阿拉善天然碱项目二期工程年底试车，巩固公司天然碱产能护城河 公司是国内稀缺的天然碱企业，坐拥多个天然碱矿场，拥有国内其他纯碱企业难以匹敌的生产成本优势。目前公司在河南省桐柏县拥有安棚和吴城两个天然碱矿区，在内蒙古拥有查干诺尔碱矿和塔木素天然碱矿，四矿区探明天然碱矿储量分别为 19308、3267、1134、103960 万吨。依托储量丰富的矿场资源，公司近年来持续扩张产能，分别投建了阿拉善天然碱项目一期和二期。其中阿拉善天然碱项目一期已经投产，二期工程建设按计划推进中。截至 2025 年中报发布，二期项目工程进度已达 39.70%，预计 2025 年年底建成投料试车。该项目建成后，公司纯碱年产能将新增 280 万吨，进一步巩固公司在国内纯碱行业的竞争优势。未来公司将凭借天然碱产量和成本优势，通过“以量补价”应对纯碱行业价格下行压力，提升市场份额。	
		4、盈利预测 预测公司 2025-2027 年归母净利润分别为 15.34、19.32、24.69 亿元，EPS 分别为 0.41、0.52、0.66 元，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
凯美特气	买入	1、销量扩张叠加非经常性损益减少带动扭亏为盈 凯美特气 2025 上半年业绩显著修复，产品销量扩张是关键因素。随着上半年气温逐步回暖，公司食品用气进入销售旺季。从产品营收上看，公司主要产品氢气、二氧化碳、燃料、空分气体、特种气体产品在 2025 年上半年分别实现营收 1.04\0.98\0.88\0.13\0.06 亿元，同比分别增长 7.30%\6.53%\14.69%\56.27%\8.74%。从盈利能力上看，公司主要产品的毛利率随市场逐步回暖。2025 上半年公司氢气、二氧化碳、燃料、空分气体、特种气体产品毛利率分别较 2024 年水平上升 6.12\1.99\13.66\12.28\119.2pct。公司 2024 年支出约 8740 万元用于股权激励，并且依据稀有气体市场下行计提了存货跌价准备，导致公司 2024 年非经常性损益项目和资产减值损失扩大，影响整体业绩。2025 年上半年，以上两项均大幅好转，公司非经常性损益为 613.96 万元，资产减值损失为-9.9 万元，解除了对公司业绩的拖累。叠加上公司销量扩张和盈利能力恢复，带动业绩扭亏为盈。	凯美特气发布 2025 半年度业绩报告：公司 2025 年上半年实现营业总收入 3.10 亿元，同比增长 10.52%；实现归母净利润 0.56 亿元，成功扭亏为盈。其中 2025 年第二季度单季度实现营业收入 1.48 亿元，同比增长 7.13%、环比下降 9.23%，实现归母净利润 0.24 亿元，同比增长 22.62%、环比下降 24.11%。
		2、减控费用成果斐然 2025 年上半年，公司费用端改善显著，公司销售\管理\财务\研发费用率分别为 3.65%\11.94%\-0.21%\5.62%，较去年同期分别变化为-5.43pct\ -22.68pct\+0.66pct\+0.06pct。其中公司管理费用为 3706 万元，较去年同期减少 6015 万元，减幅达到 61.88%，主要源于公司去年股权激励支出较多。现金流方面，公司上半年经营活动产生的现金流量净额为 0.57 亿元，较去年同期无重大变化。	
		3、布局电子特气，打开发展新空间 特种气体是随着电子行业的兴起而在工业气体门类下逐步细分发展起来的新兴产业，属于高技术高附加值产品。按应用领域划分，特种气体主要包括电子特气、医疗气体、激光气体、电光源气体等。电子特气广泛应用于清洗、光刻、刻蚀、掺杂、外延沉积等半导体工艺制程中，是我国追求半导体领域独立自主的必经领域。目前我国高端电子特气自给率较低，国家各部委相继发布了《国家重点支持的高新技术领域目录》、《新材料产业发展指南》等指导性政策，推动电子特气国产化。公司于 2017 年设立电子特种气体分公司并投建电子特气项目，目前公司光刻气产品已获得 ASML 子公司 Cymer 及 GIGAPHOTON 等光刻机厂商的合格供应商认证，准分子激光气体产品已获得 Coherent（相干）认证。客户方面，公司积极切入国内外高端客户，已经与中芯国际、长江存储等龙头企业建立合作关系。公司还计划依托全国多地建设生产基地，扩张产能，强化循环经济模式，提升资源利用效率。未来，随着电子特气国产替代进程加快及氢能等新兴领域需求上升，公司有望借助产能扩张打开增长新空间。	
		4、盈利预测 公司由二氧化碳等食品用气切入电子特气领域，光刻气产品已被用于多家半导体企业。预测公司 2025-2027 年主营收入分别为 6.52、7.20、8.00 亿元，归母净利润分别为 1.04、1.23、1.43 亿元，给予“买入”投资评级。	

公司	评级	投资亮点	近期动态
新洋丰	买入	1、磷复肥主业稳健增长，新型肥料驱动结构优化 作为磷复肥行业的龙头企业，新洋丰凭借其深厚的技术积累与广泛的市场布局，复合肥产销量连续多年高居全国第一。2025 年上半年磷复肥业务收入 89.86 亿元，占主营业务收入 95.62%，同比增长 12.27%，凸显出其在核心业务领域的强劲增长势头与市场竞争力；从磷复肥的分支-新型肥料业务来看，其销量由 2018 年的 54.85 万吨增长至 2024 年的 138 万吨，年复合增长率达 16.63%，带动复合肥整体毛利率趋势向上。2025 年上半年新型复合肥创收 28.5 亿元，同比增长 26.83%，占主营业务收入 30.32%，毛利率达 24.48%，成为增长核心驱动力。在磷复肥之外，精细化工行业收入 1.89 亿元，同比增长 39.49%，显示其作为第二增长曲线的潜力。此外，公司在“绿色洋丰”的发展框架下，推出“洋丰至尊”、“洋丰美溶”、“力赛诺 ENOKA”、“海藻原浆”等高端产品，助力公司在行业高端复合肥市场占有重要一席之地，有力推动了公司整体产品的高端化、科技化。	
		2、费用分化研发加码，现金流经营稳健 期间费用方面，公司 2025 年上半年销售/管理/财务/研发费用率分别同比变化-0.35/-0.06/+0.02/+0.75pct，其中，研发费用率上行主要系实验物料成本显著增长驱动，表明公司在研发过程中对材料和试验的投入大幅增加。财务费用的增加主因公司融资结构变化以及借款减少导致利息支出波动；现金流方面，经营活动产生的现金流量净额为 10.04 亿元，较上年同期略有下降 1.48%，但整体仍维持稳健态势，反映出公司现金生成能力保持在较高水平，筹资活动的现金流净额为-3.89 亿元，同比下降 653.19%，主要系本期取得借款较上年同期减少所致。	新洋丰发布 2025 年半年度业绩报告：2025 年公司上半年实现营业总收入 93.98 亿元，同比增长 11.63%；实现归母净利润 9.51 亿元，同比增加 28.98%。其中，公司 2025Q2 单季度实现营业收入 47.30 亿元，同比下降 6.97%，环比上升 1.32%；实现归母净利润 4.37 亿元，同比上升 10.96%，环比下降 15.10%。
		3、持续深化产业链一体化布局，巩固成本优势护城河 新洋丰作为国内磷肥行业龙头企业之一，公司多年来始终坚持产业链一体化布局，迄今已建成 12 个生产基地，具有各类高浓度磷复肥产能 1,028 万吨/年，磷矿石产能 90 万吨/年，磷酸铁产能 5 万吨/年，配套生产硫酸 412 万吨/年、合成氨 30 万吨/年，其中硫酸、合成氨均为自用。在成本控制与产业链韧性构建上，公司通过持续提升磷矿、合成氨等核心原料自给率，不断强化产业链一体化的战略布局，增强公司抵御上游原材料波动风险的能力，加强公司的成本优势护城河，巩固主业核心竞争力。近年，公司进一步加大资本开支力度，重点投向磷酸铁及上游配套、磷化工延链项目及集团磷矿资产收购，推动产业链向新能源材料等精细化工领域延伸。	
		4、盈利预测 预测公司 2025-2027 年收入分别为 172.64、184.97、199.06 亿元，给予“买入”投资评级。	

资料来源：Wind，公司公告，华鑫证券研究

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000902.SZ	新洋丰	14.10	1.02	1.29	1.46	13.82	10.93	9.66	买入
002984.SZ	森麒麟	19.18	2.19	2.56	3.03	8.76	7.49	6.33	买入
300910.SZ	瑞丰新材	60.20	2.48	2.97	3.67	24.27	20.27	16.40	买入
600028.SH	中国石化	5.68	0.41	0.48	0.53	13.85	11.83	10.72	买入
600160.SH	巨化股份	29.86	0.73	1.38	1.82	40.90	21.64	16.41	买入
600486.SH	扬农化工	64.94	2.96	3.59	4.15	21.94	18.09	15.65	买入
600938.SH	中国海油	25.72	2.90	3.16	3.36	8.87	8.14	7.65	买入
601058.SH	赛轮轮胎	13.39	1.23	1.49	1.66	10.89	8.99	8.07	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

1.2、华鑫化工投资组合

图表 4：华鑫化工月度投资组合

代码	简称	EPS		PE		权重%	当前 股价	月度收 益率%	组合收 益率%	行业收 益率%	超额收 益率%
		2024A	2025E	2024A	2025E						
601233.SH	桐昆股份	0.51	1.72	25.69	7.62	20%	13.1	6.68%			
600938.SH	中国海油	2.9	3.16	8.87	8.14	20%	25.72	-0.85%			
600028.SH	中国石化	0.41	0.48	13.85	11.83	20%	5.68	10.88%	6.42%	4.85%	1.56%
600160.SH	巨化股份	0.73	1.38	40.90	21.64	20%	29.86	15.54%			
603067.SH	振华股份	0.99	1.07	17.12	15.84	20%	16.95	-0.18%			

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2、工业级碳酸锂、硫酸等涨幅居前，合成氨、丁酮等跌幅较大

图表 5：本周价格涨幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
精细化工	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	83000	22.06%	16.90%	29.69%	30.20%	11.78%	13.31%
化肥农药	硫酸	浙江和鼎 98% (元/吨)	800	5.26%	5.26%	5.26%	14.29%	66.67%	60.00%
化肥农药	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	2520	4.56%	4.56%	6.78%	-0.79%	54.60%	92.37%
化肥农药	尿素	波罗的海(小粒散装) (美元/吨)	460	4.55%	5.75%	6.36%	29.58%	16.46%	48.39%
精细化工	焦炭	山西市场价格 (元/吨)	1295	4.02%	8.37%	30.15%	6.58%	-1.52%	-22.22%
化肥农药	硝酸	安徽 98% (元/吨)	1500	3.45%	7.14%	7.14%	3.45%	0.00%	0.00%
石油化工	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	6550	3.15%	3.48%	2.66%	-1.80%	-6.83%	-5.35%
石油化工	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	79.76	2.76%	-2.04%	0.81%	4.29%	-6.83%	-11.85%
塑料产品	丁苯橡胶	华东 1502	12325	2.38%	0.41%	3.03%	-4.46%	-19.77%	-17.56%
无机化工	原盐	山东地区海盐	225	2.27%	-2.17%	-2.17%	-6.25%	-26.23%	-27.18%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

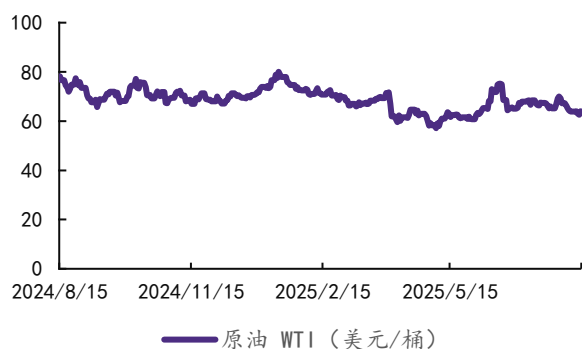
图表 6：本周价格跌幅居前的品种

所属行业	产品名称	产品规格	最新价格	周涨幅	半月涨幅	月涨幅	季度涨幅	半年涨幅	一年涨幅
精细化工	双酚 A	华东 (元/吨)	7725	-2.83%	-2.83%	-1.28%	-13.20%	-17.16%	-21.97%
石油化工	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	401.01	-3.08%	-6.02%	-2.60%	-7.51%	-17.57%	-14.41%
化肥农药	尿素	江苏恒盛(小颗粒) (元/吨)	1700	-3.41%	-2.86%	-3.41%	-10.99%	0.59%	-21.66%
有机原料	BDO	华东散水 (元/吨)	7600	-3.80%	-7.88%	-11.63%	-4.40%	-8.98%	-8.98%
精细化工	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3650	-3.95%	5.80%	10.61%	14.06%	-5.68%	-9.65%
有机原料	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	11100	-4.31%	-5.13%	8.29%	18.72%	15.63%	40.51%
化肥农药	天然气	NYMEX 天然气	2.841	-7.67%	-6.70%	-19.99%	-15.50%	-21.69%	28.03%
精细化工	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	11500	-8.00%	-8.00%	2.68%	-4.17%	-14.81%	-14.81%
精细化工	丁酮	华东 (元/吨)	7350	-8.13%	-9.26%	-8.13%	4.63%	-7.55%	-8.13%
化肥农药	合成氨	安徽昊源 (元/吨)	2600	-8.77%	-7.14%	-3.70%	-11.86%	-12.46%	-14.75%

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

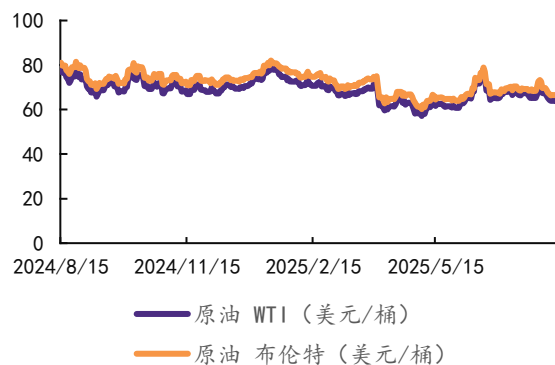
3、重点覆盖化工产品价格走势

图表 7：原油 WTI 价格走势



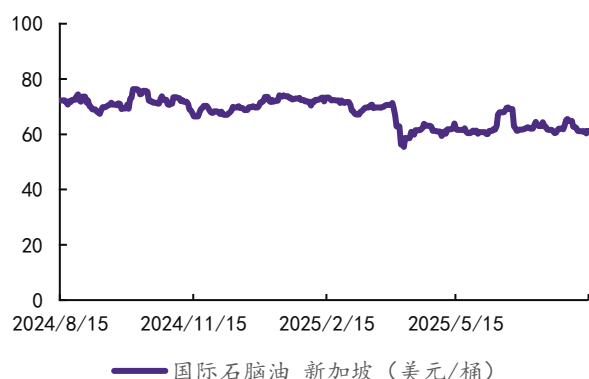
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 8：原油 WTI 与布伦特价格走势



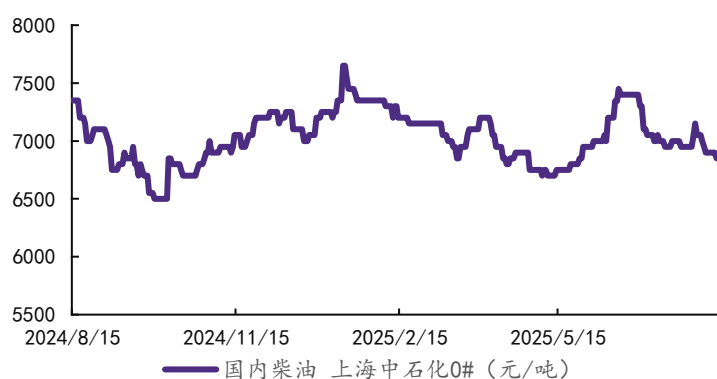
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 9：国际石脑油价格走势



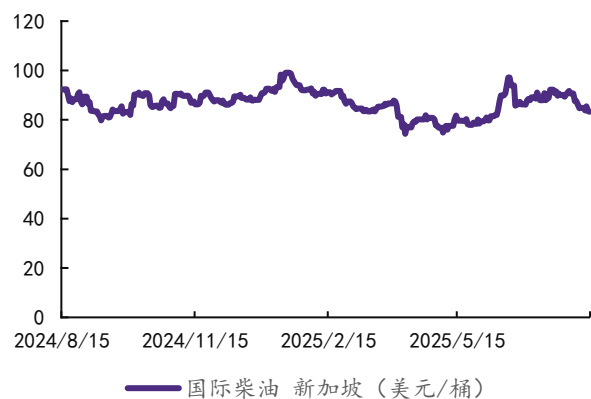
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 10：国内柴油价格走势

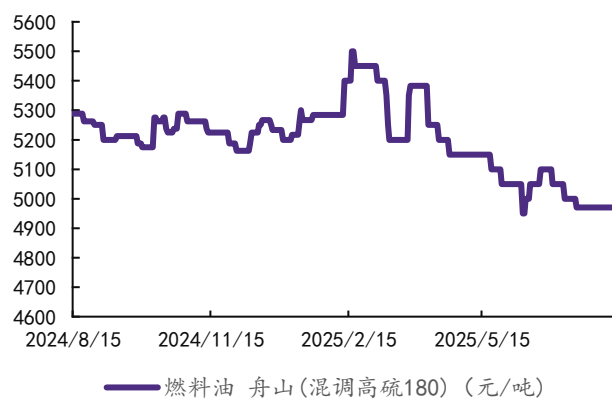


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 11：国际柴油价格走势

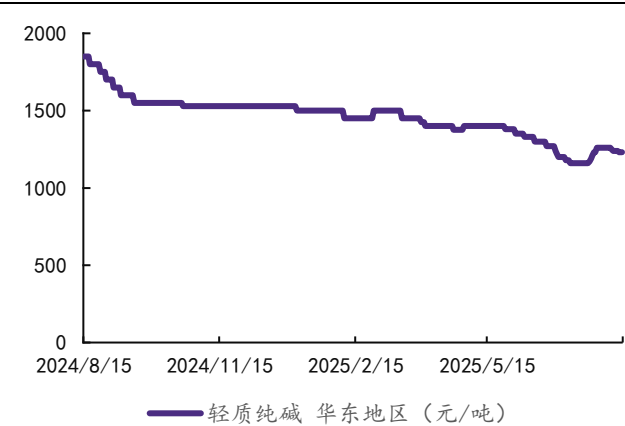


图表 12：燃料油价格走势



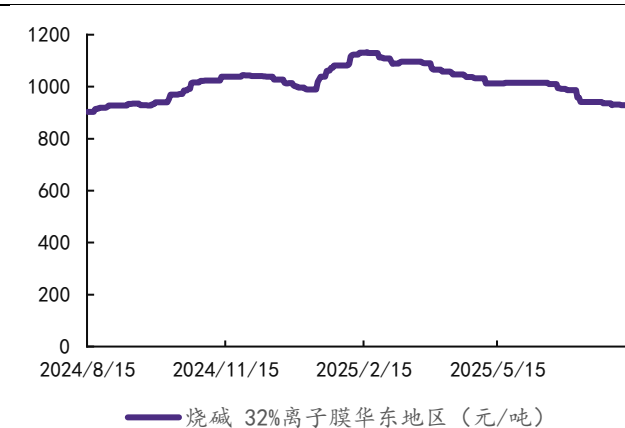
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 13：轻质纯碱价格走势



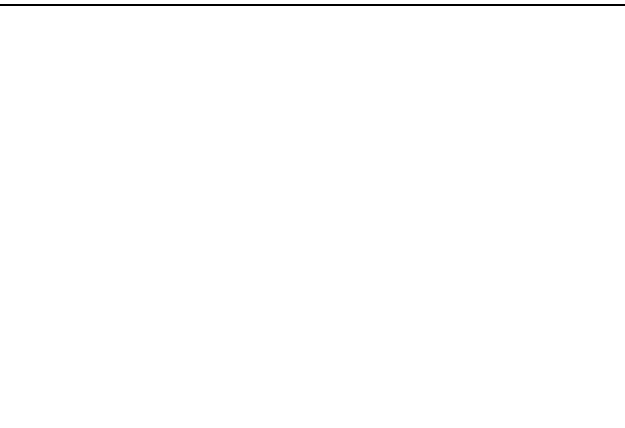
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 15：烧碱价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 17：盐酸价格走势



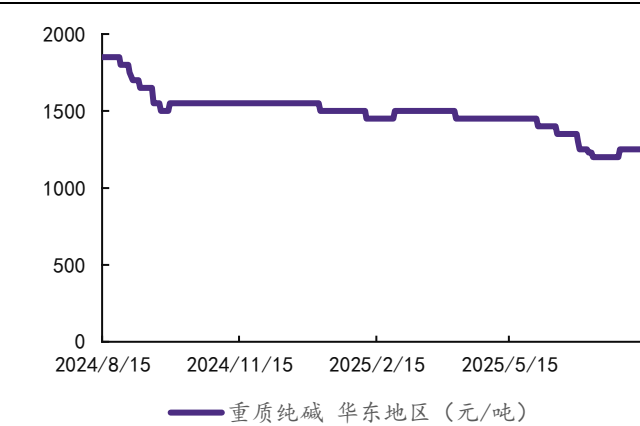
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：电石价格走势



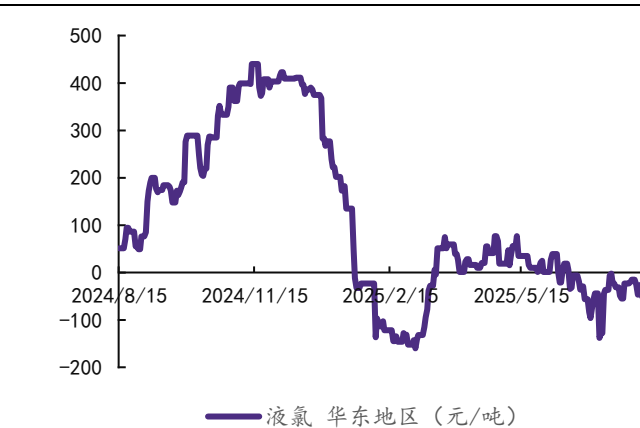
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 14：重质纯碱价格走势



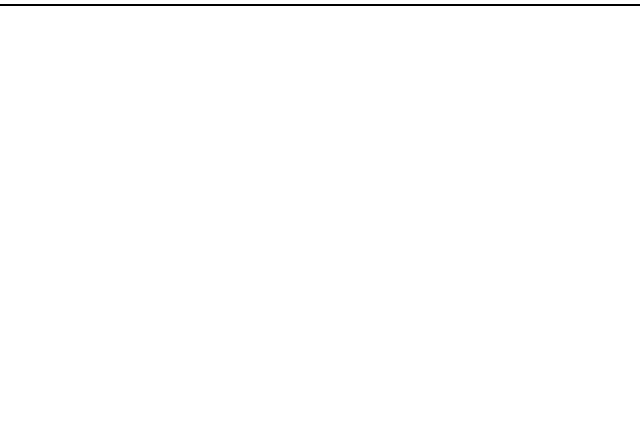
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 16：液氯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

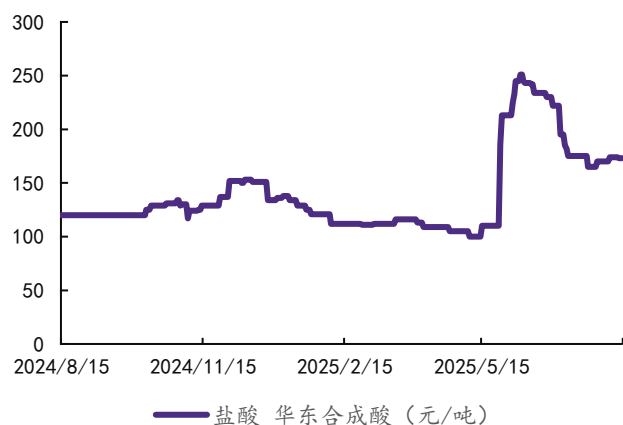
图表 18：电石价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

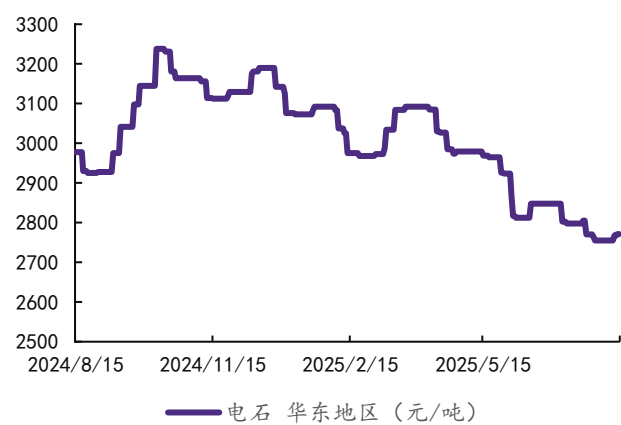
图表 20：电石价格走势





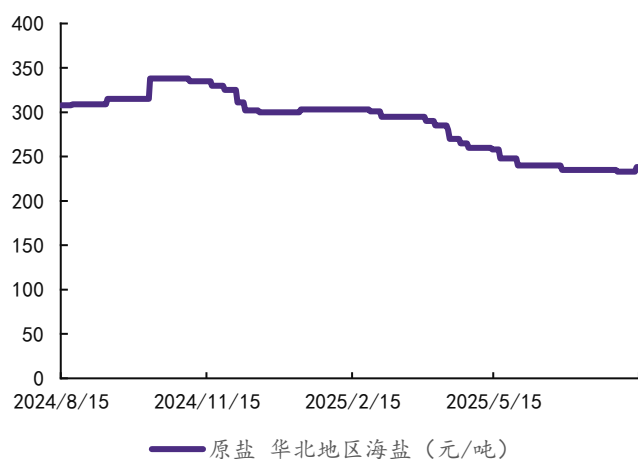
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 19：原盐价格走势



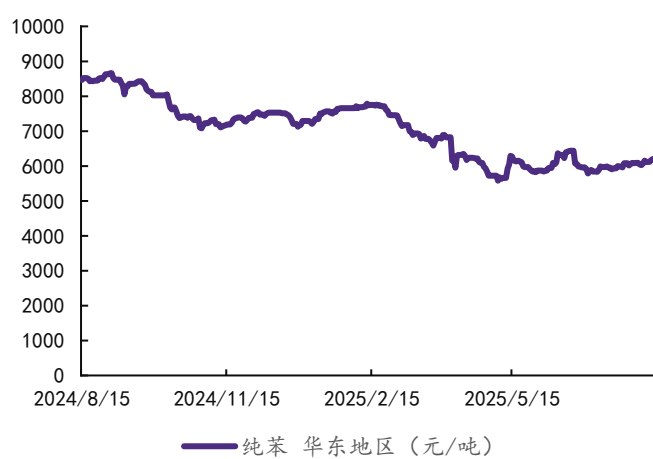
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 20：纯苯价格走势



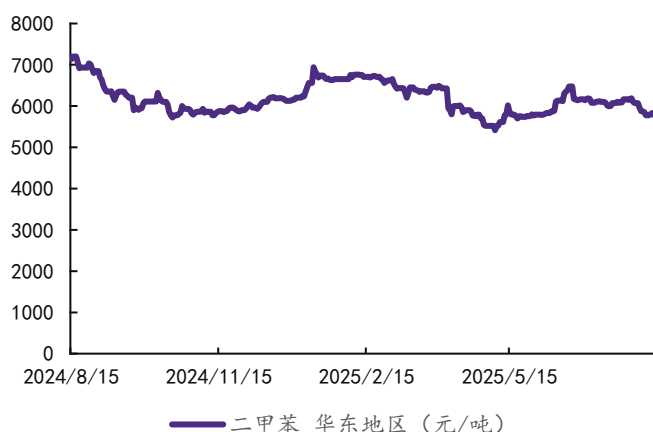
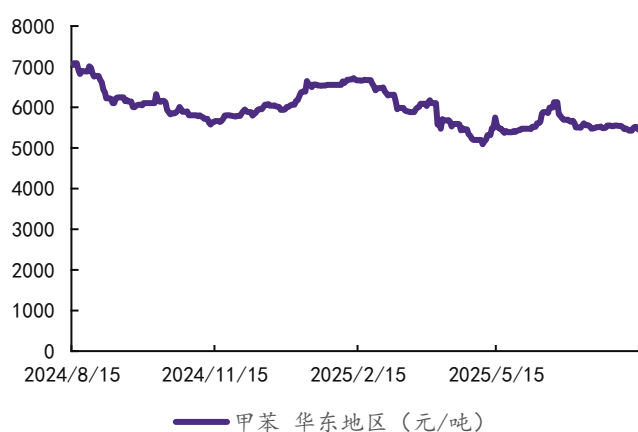
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 21：甲苯价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 22：二甲苯价格走势

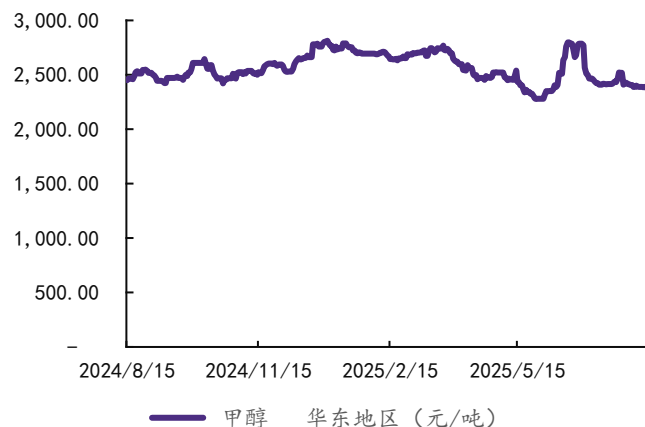
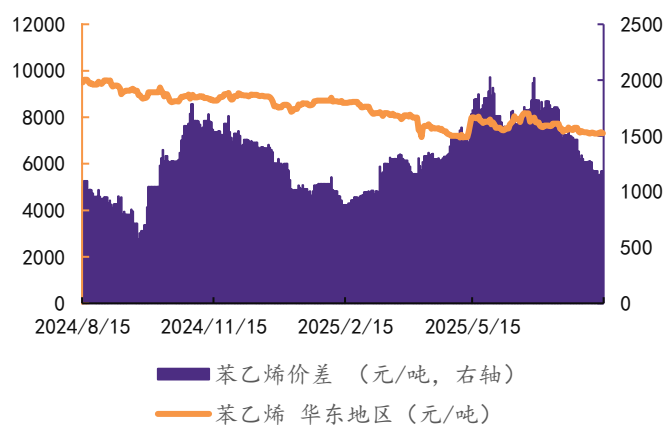


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 23：苯乙烯价差与价格走势

图表 24：甲醇价格走势

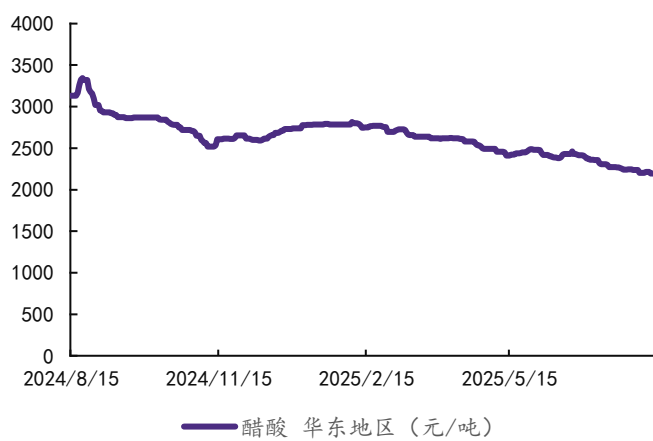
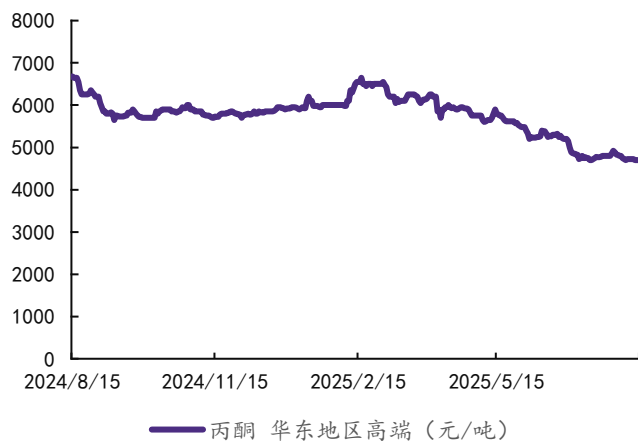


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 25：丙酮价格走势

图表 26：醋酸价格走势

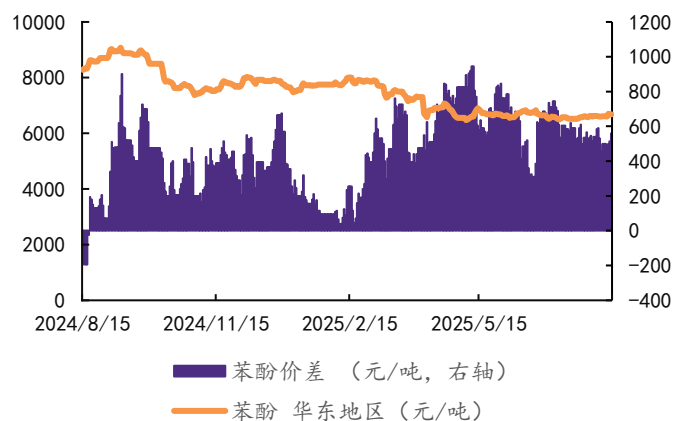


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

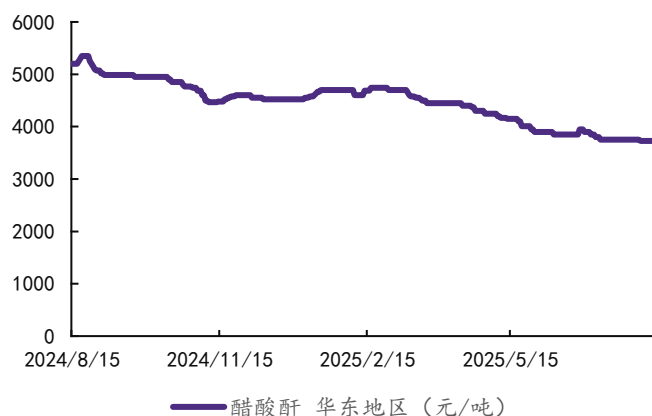
图表 27：苯酚价差与价格走势

图表 28：醋酸酐价格走势



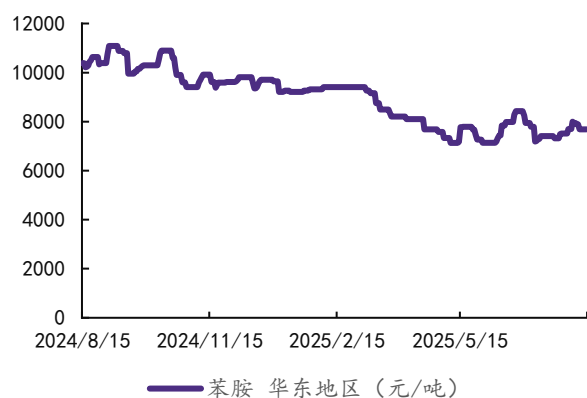
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 29：苯胺价格走势



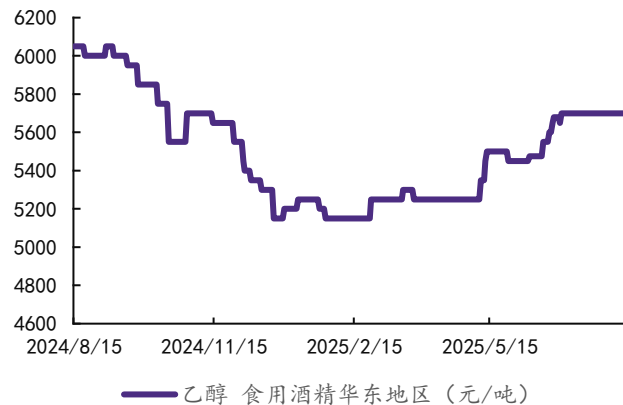
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 30：乙醇价格走势



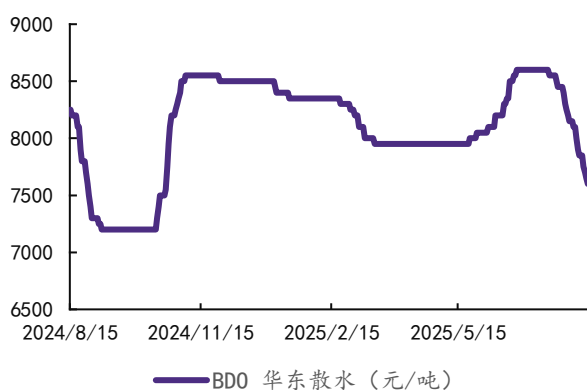
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 31：BDO 价格走势

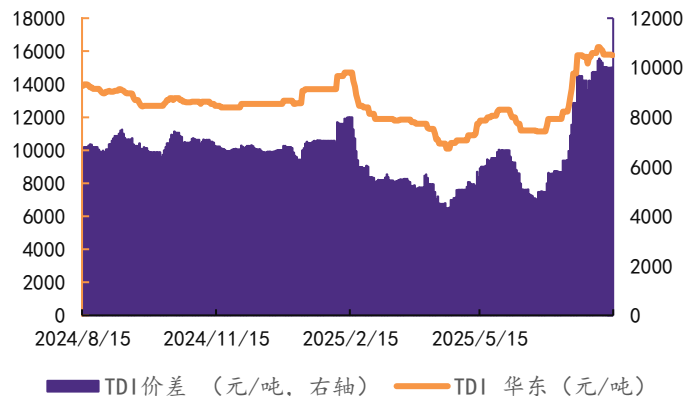


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 32：TDI 价差及价格走势

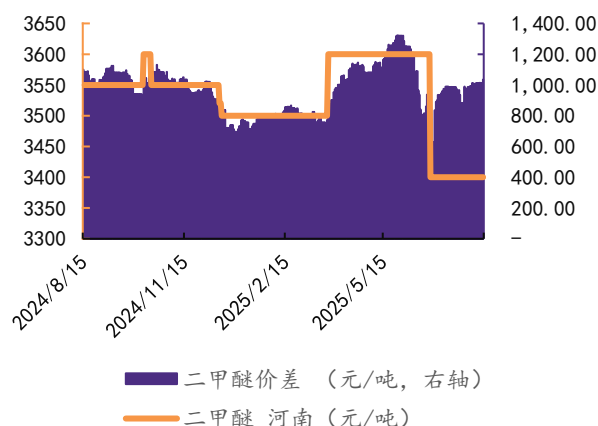


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



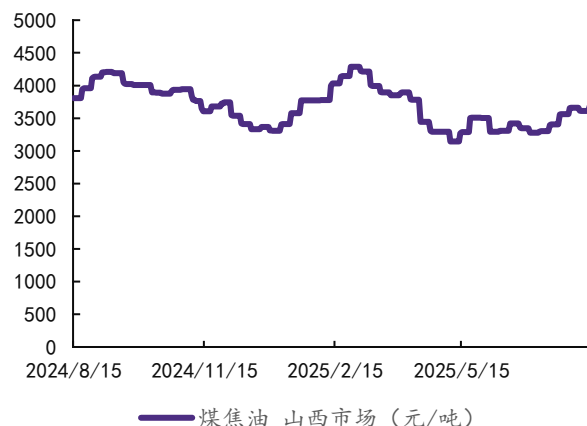
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 33：二甲醚价差及价格走势



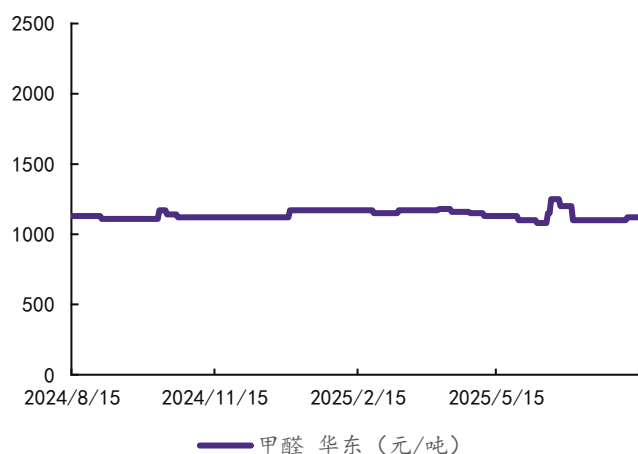
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 34：煤焦油价格走势



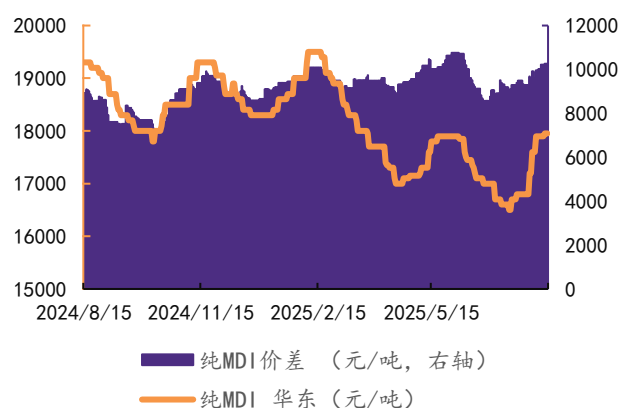
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 35：甲醛价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

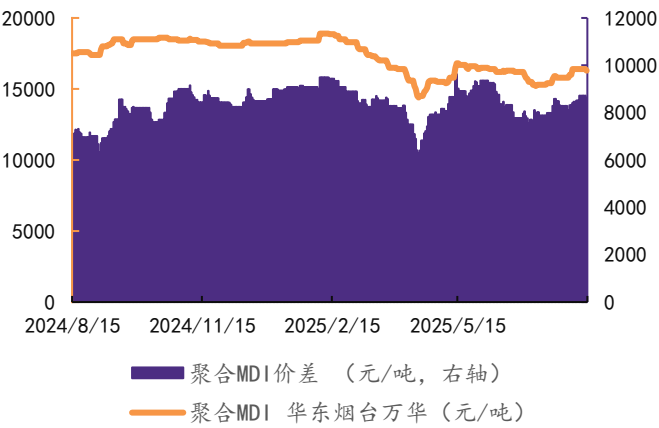
图表 36：纯MDI 价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

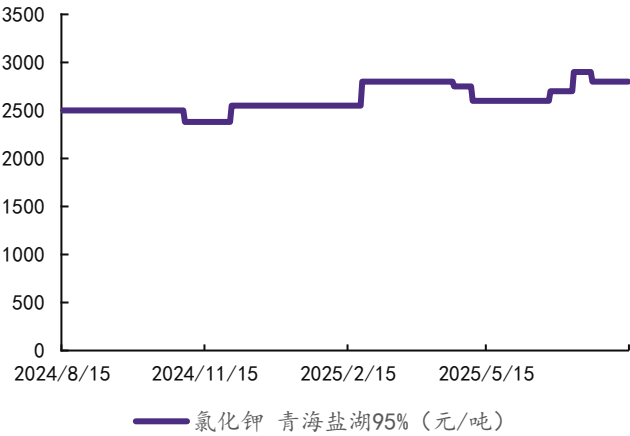
图表 37：聚合MDI 价差及价格走势

图表 38：尿素价格走势



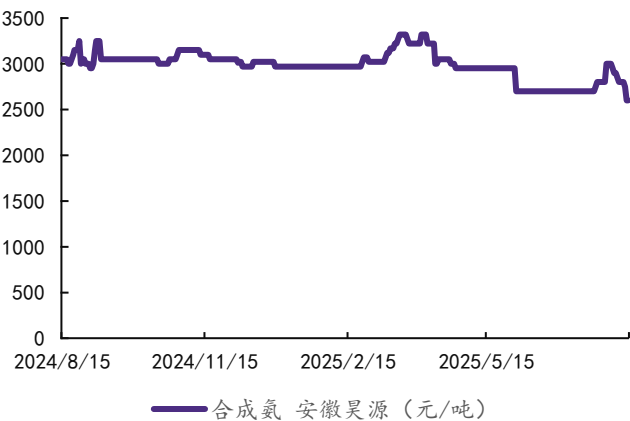
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 39：氯化钾价格走势



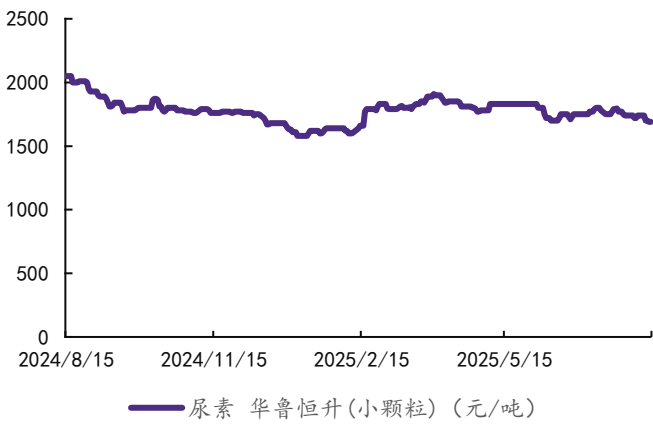
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 41：合成氨价格走势



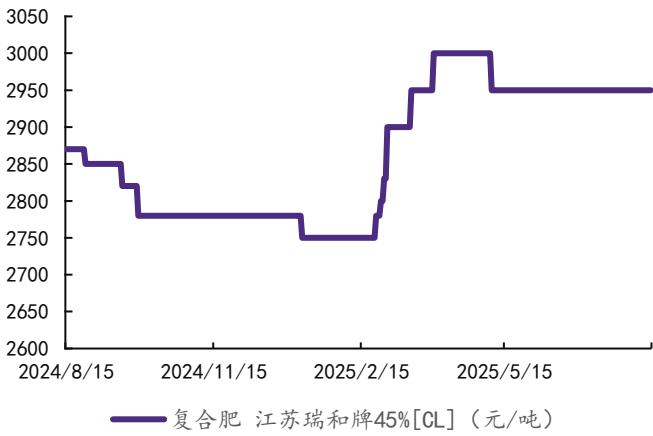
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 43：纯吡啶价格走势



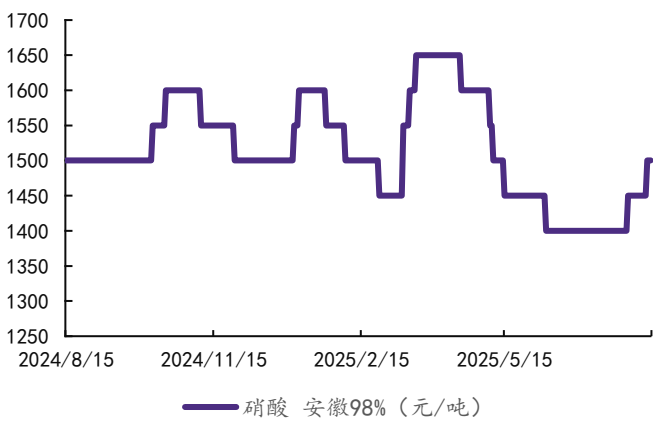
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 40：复合肥价格走势



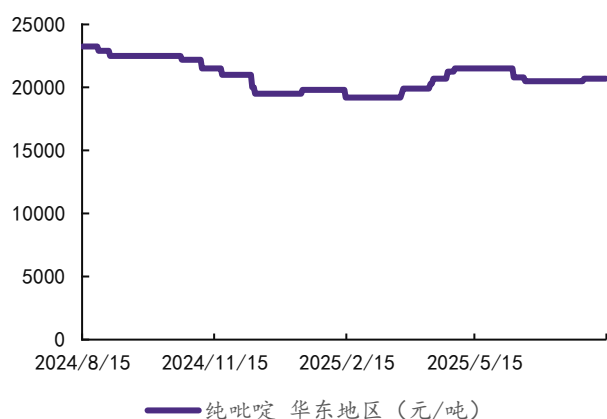
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 42：硝酸价格走势

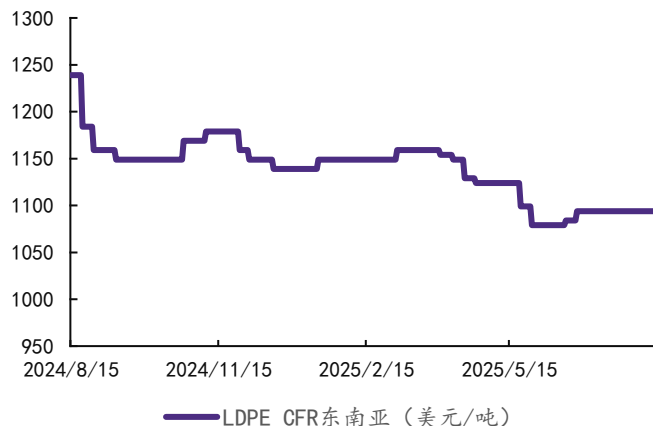


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 44：LDPE 价格走势

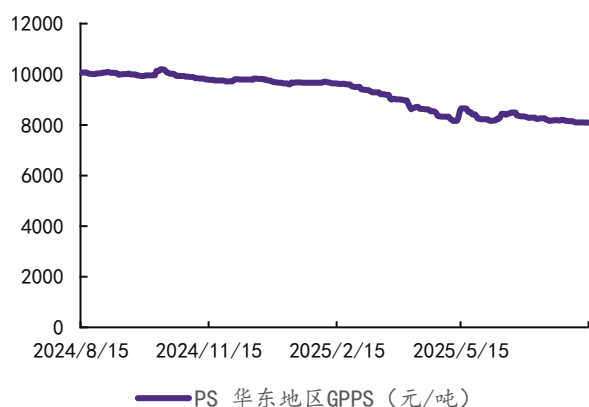


资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究



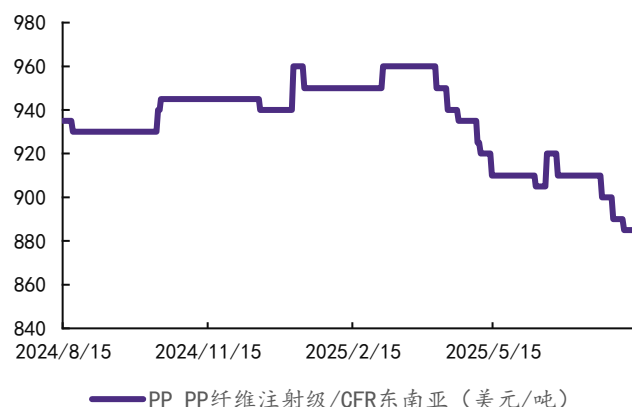
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 45: PS 价格走势



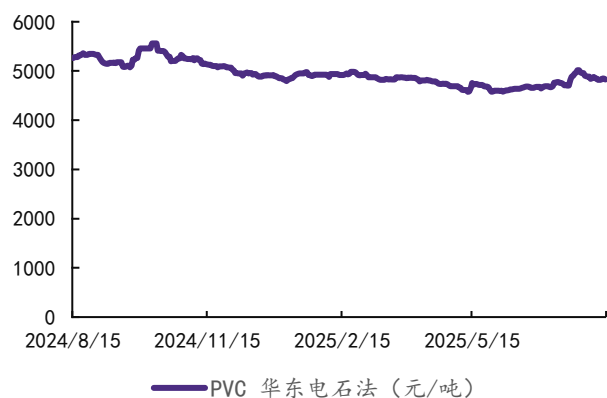
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 46: PP 价格走势



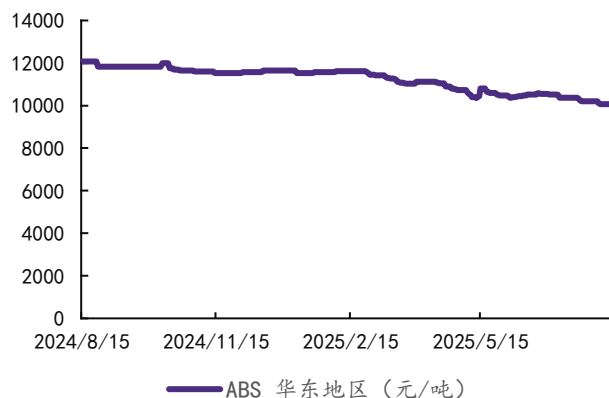
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 47: PVC 价格走势



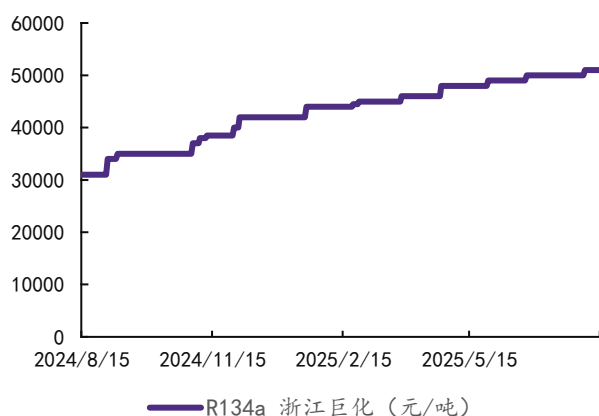
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 48: ABS 价格走势



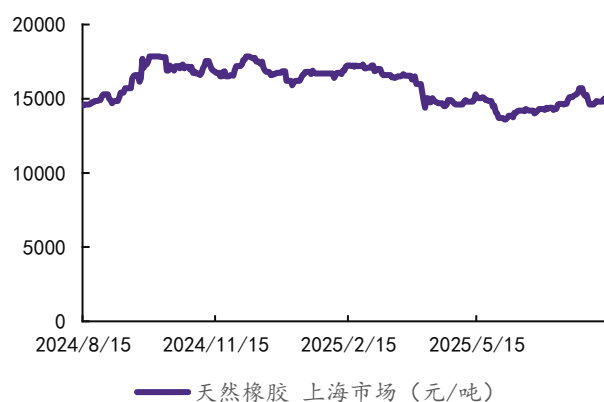
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 49: R134a 价格走势



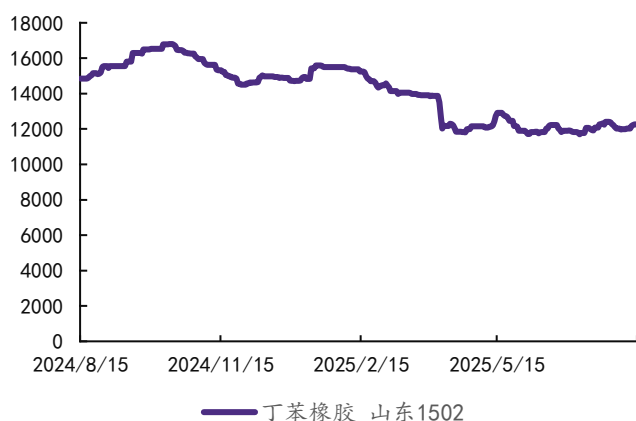
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 50: 天然橡胶价格走势



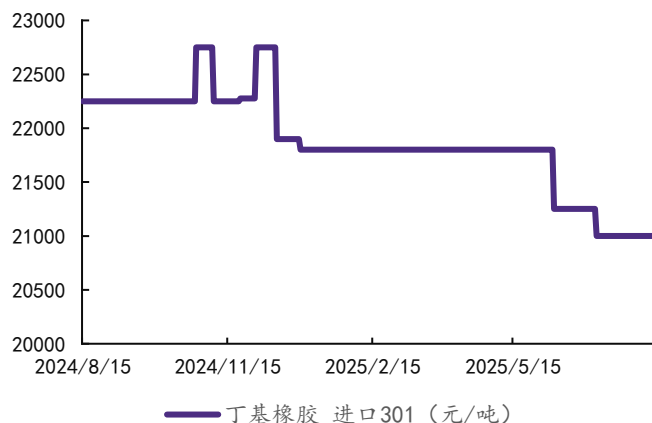
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 51: 丁苯橡胶价格走势



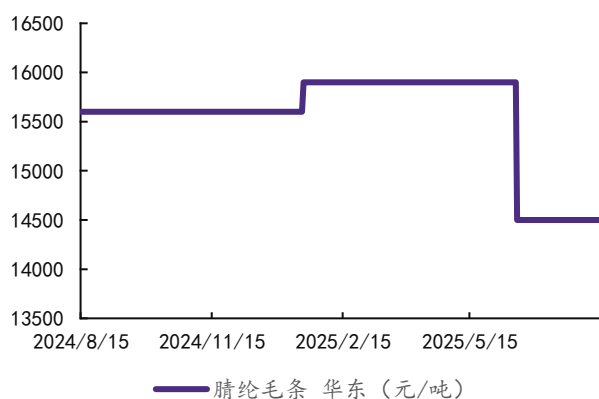
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 52: 丁基橡胶价格走势



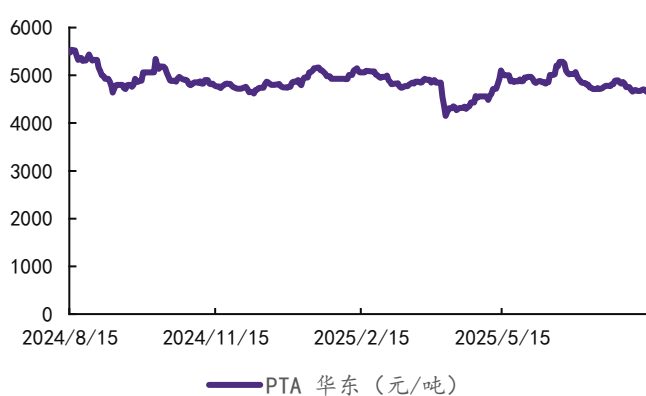
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 53: 腈纶毛条价格走势



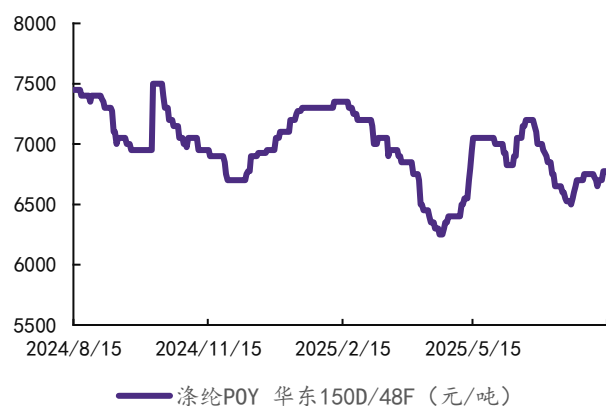
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 54: PTA 价格走势



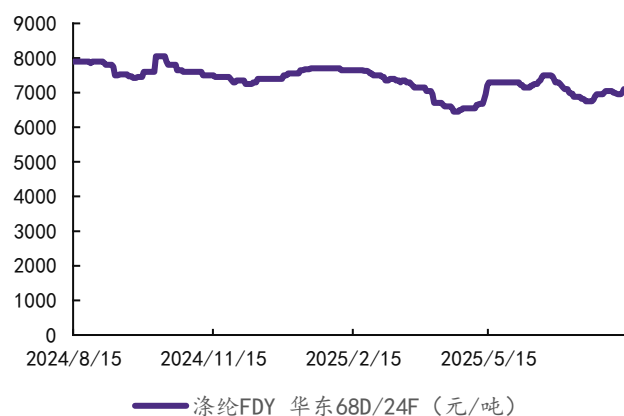
资料来源: 百川盈孚, 华鑫证券研究

图表 55：涤纶 POY 价格走势



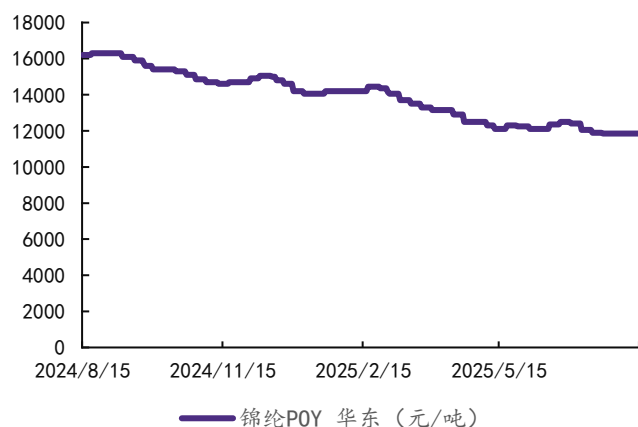
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 56：涤纶 FDY 价格走势



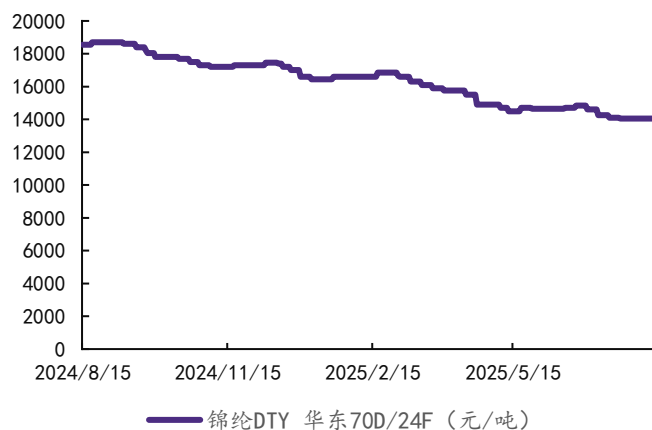
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 57：锦纶 POY 价格走势



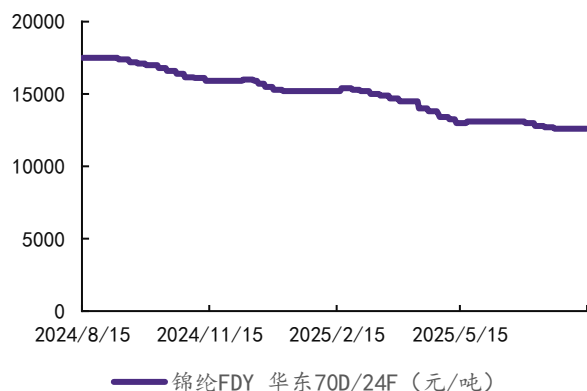
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 58：锦纶 DTY 价格走势



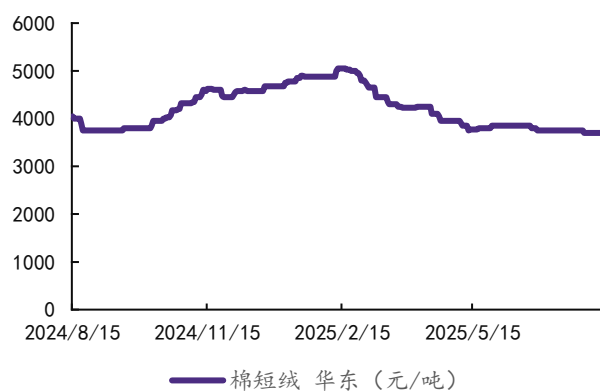
资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 59：锦纶 FDY 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

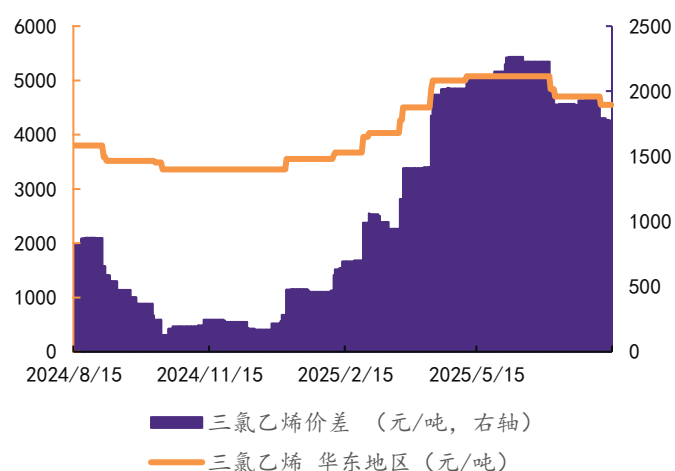
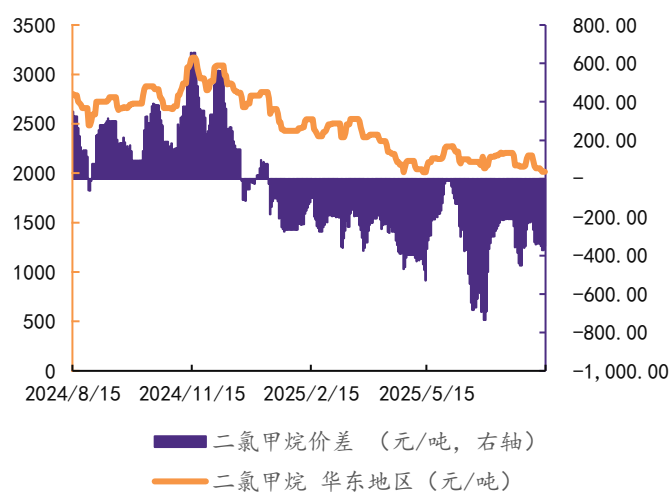
图表 60：棉短绒价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 61：二氯甲烷价差及价格走势

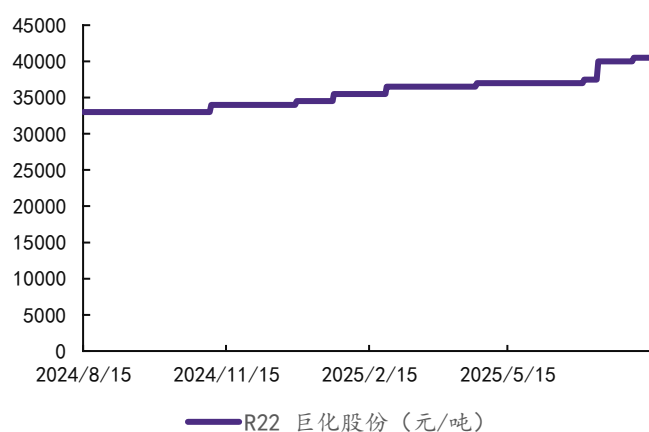
图表 62：三氯乙烯价差及价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

图表 63：R22 价格走势



资料来源：百川盈孚，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 下游需求不及预期
- (2) 原料价格或大幅波动
- (3) 环保政策大幅变动
- (4) 推荐关注标的业绩不及预期

■ 化工组介绍

张伟保：华南理工大学化工硕士，13 年化工行业研究经验，其中三年卖方研究经验，十年买方研究经验，善于通过供求关系以及竞争变化来判断行业和公司发展趋势，致力于推荐具有长期竞争力的优质公司。2023 年加入华鑫证券研究所，担任化工行业首席分析师。

高铭谦：伦敦国王学院金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

覃前：大连理工大学化工学士，金融硕士，2024 年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。