

基础化工周报：乙烷价格回落，气头制烯烃路线盈利能力增强

能源化工首席证券分析师：陈淑娴，CFA

执业证书编号：S0600523020004

联系方式：chensx@dwzq.com.cn

能源化工分析师：周少玟

执业证书编号：S0600525070005

联系方式：zhoushm@dwzq.com.cn

2025年8月3日

- **【聚氨酯板块】** 本周纯MDI/聚合MDI/TDI行业均价为17040/15460/15940元/吨，环比分别+240/-100/-207元/吨，纯MDI/聚合MDI/TDI行业毛利分别为3720/3192/4592元/吨，环比分别+71/-143/+167元/吨。
- **【油煤气烯烃板块】** ①本周乙烷/丙烷/动力煤/石脑油均价分别为1184/3887/495/4286元/吨，环比分别-71/+29/+0/+195元/吨。②本周聚乙烯均价为7865元/吨，环比+6元/吨，乙烷裂解/CTO/石脑油裂解制聚乙烯理论利润分别为1346/1994/-36元/吨，环比分别+89/+27/-176元/吨。③本周聚丙烯均价为7000元/吨，环比+40元/吨，PDH/CTO/石脑油裂解制聚丙烯理论利润分别为125/1596/-252元/吨，环比分别-7/+27/-175元/吨。
- **【煤化工板块】** 本周合成氨/尿素/DMF/醋酸行业均价为2498/1771/4015/2224元/吨，环比分别+144/-28/-215/-8元/吨，合成氨/尿素/DMF/醋酸行业毛利分别为559/102/-292/-54元/吨，环比分别+144/-30/-334/-0元/吨。
- **【相关上市公司】** 化工白马：万华化学、宝丰能源、卫星化学、华鲁恒升。
- **【风险提示】** 1) 项目实施进度不及预期；2) 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期；3) 地缘风险演化导致原材料价格波动；4) 行业产能发生重大变化；5) 统计口径及计算误差。



■ 1. 基础化工周度数据简报

■ 2. 基础化工周报

■ 3. 风险提示



1. 基础化工周度数据简报

1. 基础化工周度数据简报

基础化工周度数据简报

相关公司涨跌幅跟踪												
代码	公司名称	最新日期	近一周	近一月	近三月	近一年	2025年初至今					
801030.SI	基础化工指数	2025/8/1	-1.5%	5.8%	12.3%	26.9%	13.6%					
600309.SH	万华化学	2025/8/1	-3.3%	12.3%	13.4%	-9.9%	-3.5%					
600989.SH	宝丰能源*	2025/8/1	-3.1%	-3.4%	-0.2%	6.5%	-5.0%					
002648.SZ	卫星化学*	2025/8/1	3.3%	10.9%	9.3%	13.5%	5.4%					
600426.SH	华鲁恒升*	2025/8/1	-0.9%	10.0%	18.6%	-1.4%	11.9%					
相关公司盈利跟踪，股价为2025年8月1日收盘价												
代码	公司名称	股价（元）	总市值（亿元）	归母净利润（百万元）				PE				PB
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	2025E
600309.SH	万华化学	61	1907	13033	13957	16898	19271	14.6	13.7	11.3	9.9	2.0
600989.SH	宝丰能源*	16	1143	6338	12360	14076	14880	18.0	9.2	8.1	7.7	2.6
002648.SZ	卫星化学*	19	647	6072	6983	8982	10901	10.7	9.3	7.2	5.9	2.1
600426.SH	华鲁恒升*	24	506	3903	4265	4690	5066	13.0	11.9	10.8	10.0	1.6
注：带*为东吴证券研究所预测值，其余采用Wind一致预期												
聚氨酯产业链												
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位				
纯MDI	17040	240	11%	元/吨	3720	71	41%	元/吨				
聚合MDI	15460	-100	30%	元/吨	3192	-143	66%	元/吨				
TDI	15940	-207	50%	元/吨	4592	167	67%	元/吨				
油煤气烯烃产业链												
原材料价格												
品种	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位				
乙烷	22	-1.35	39%	美分/加仑	1184	-31	51%	元/吨				
丙烷	544	4	48%	美元/吨	3887	29	56%	元/吨				
NYMEX天然气	3.1	-0.11	68%	美元/mmbtu	1139	-39	72%	元/吨				
布伦特原油	72	3	59%	美元/桶	3736	149	66%	元/吨				
石脑油	600	27	58%	美元/吨	4286	195	63%	元/吨				
动力煤	/	/	/	/	495	0	46%	元/吨				
甲醇	/	/	/	/	2430	-44	37%	元/吨				
产品	本周均值	环比变化	近十年分位数	单位	/							
乙烷-天然气溢价	24.44	-5.08	35%	美元/吨	/							
油煤气路线盈利对比												
PE盈利	工艺路线	单吨利润	环比变化	较年初变化	同比变化	单位						
	乙烷裂解	1346	89	-21	-581	元/吨						
	石脑油裂解	-36	-176	-131	-131	元/吨						
	MTO	-65	111	332	332	元/吨						
	CTO	1994	27	793	352	元/吨						
PP盈利	工艺路线	单吨利润	环比变化	较年初变化	同比变化	单位						
	PDH	125	-7	-223	274	元/吨						
	石脑油裂解	-252	-175	-394	73	元/吨						
	MTO	-464	111	23	-251	元/吨						
	CTO	1596	27	485	4	元/吨						

数据来源：Wind，Bloomberg，百川盈孚，东吴证券研究所；注：带*为东吴证券研究所预测值，其余采用Wind一致预期

1. 基础化工周度数据简报

基础化工周度数据简报（续）

C2板块									
产品	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位	原材料	本周价差	环比变化	近十年分位数	单位
乙烯	5868	3	20%	元/吨	1.3乙烷(到岸价)	2099	94	14%	元/吨
HDPE	7865	6	7%	元/吨	1.02乙烯	974	2	41%	元/吨
乙二醇	4518	15	31%	元/吨	0.6乙烯	477	12	51%	元/吨
环氧乙烷	6390	-60	5%	元/吨	0.8乙烯	960	-56	17%	元/吨
聚醚大单体	8200	0	46%	元/吨	0.85环氧乙烷	2450	45	86%	元/吨
乙醇胺	6000	0	1%	元/吨	0.8环氧乙烷	786	42	2%	元/吨
碳酸二甲酯	4220	100	23%	元/吨	0.6环氧乙烷	342	120	44%	元/吨
苯乙烯	7410	-40	14%	元/吨	0.29乙烯+0.79苯	629	-132	24%	元/吨
聚苯乙烯	8290	-10	7%	元/吨	1.02苯乙烯	648	27	54%	元/吨
C3板块									
产品	本周均价	环比变化	近十年分位数	单位	原材料	本周价差	环比变化	近十年分位数	单位
丙烯	5508	6	14%	元/吨	1.2丙烷	844	-29	26%	元/吨
聚丙烯	7000	40	6%	元/吨	1.02丙烯	576	29	20%	元/吨
丙烯酸	6410	-90	25%	元/吨	0.7丙烯	1817	-84	42%	元/吨
丙烯酸丁酯	7470	-80	10%	元/吨	0.6丙烯酸+0.6正丁醇	-5	-19	11%	元/吨
环氧丙烷	7680	21	3%	元/吨	0.75丙烯+2.5双氧水	1258	200	14%	元/吨
煤化工产业链									
煤焦产品									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
焦煤	1142	60	25%	元/吨	-	-	-	元/吨	
焦炭	1207	88	3%	元/吨	-45	10	16%	元/吨	
传统煤化工									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
合成氨	2498	144	8%	元/吨	559	144	21%	元/吨	
甲醇	2112	20	34%	元/吨	212	35	66%	元/吨	
尿素	1771	-28	29%	元/吨	102	-30	17%	元/吨	
DMF	4015	-235	2%	元/吨	-292	-384	10%	元/吨	
醋酸	2224	-8	2%	元/吨	-54	-0	1%	元/吨	
新材料									
产品	本周均价	环比变化	近七年分位数	单位	本周毛利	环比变化	近七年分位数	单位	
DMC	12500	200	3%	元/吨	-2258	-8	6%	元/吨	
草酸	2682	57	1%	元/吨	-	-	-	元/吨	
辛醇	7550	-101	21%	元/吨	679	-80	43%	元/吨	
己二酸	7140	207	9%	元/吨	-964	7	18%	元/吨	
己内酰胺	8840	265	2%	元/吨	-2243	52	1%	元/吨	
PA6	9620	165	1%	元/吨	-443	-36	33%	元/吨	



2. 基础化工周报

- 2.1 基础化工指数走势
- 2.2 聚氨酯板块
- 2.3 油煤气烯烃板块
- 2.4 煤化工板块

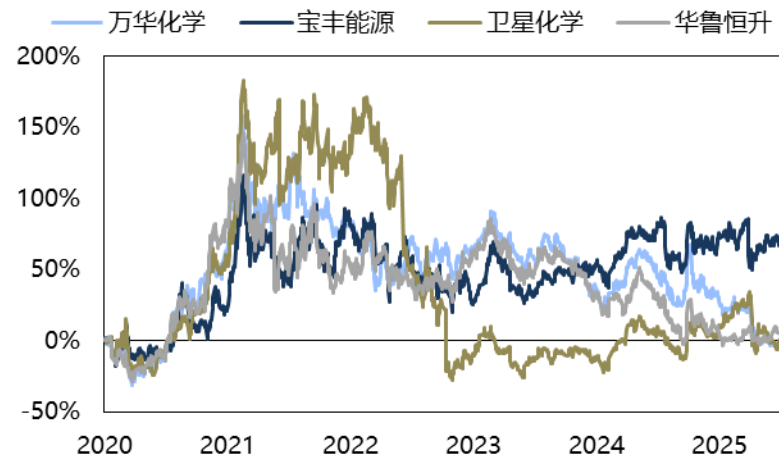
2.1 基础化工指数走势

沪深300及基础化工行业指数涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

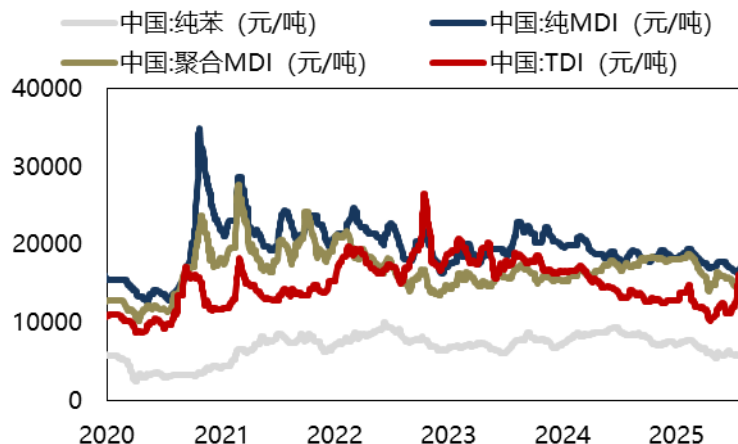
基础化工相关标的股价涨跌幅



数据来源: wind, 东吴证券研究所

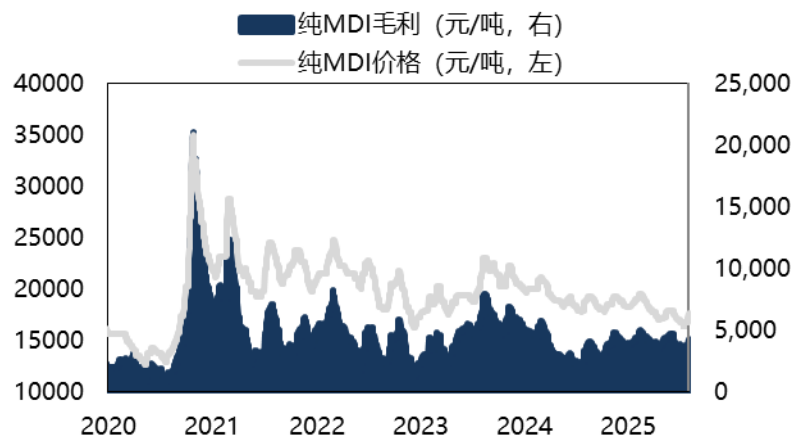
2.2 聚氨酯板块

纯苯、纯MDI、聚合MDI、TDI价格走势 (元/吨)



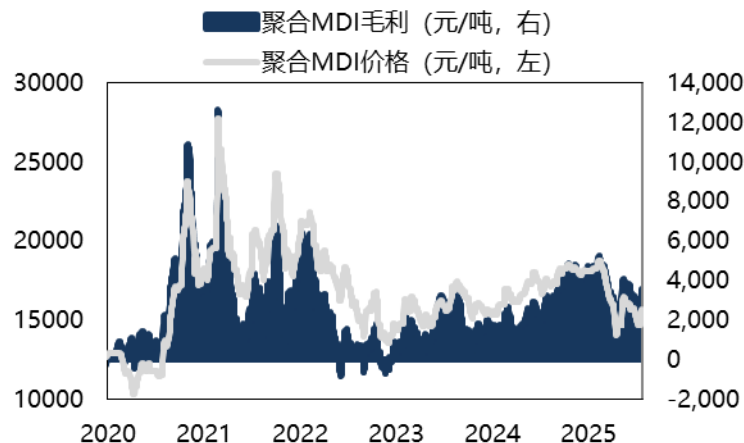
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

纯MDI价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



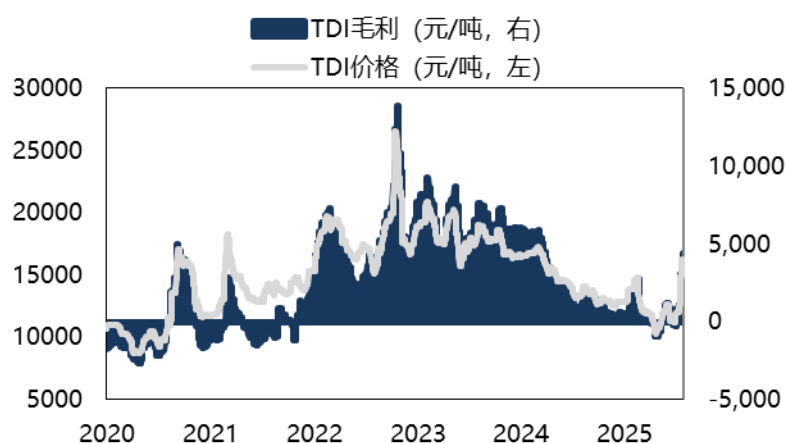
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

聚合MDI价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

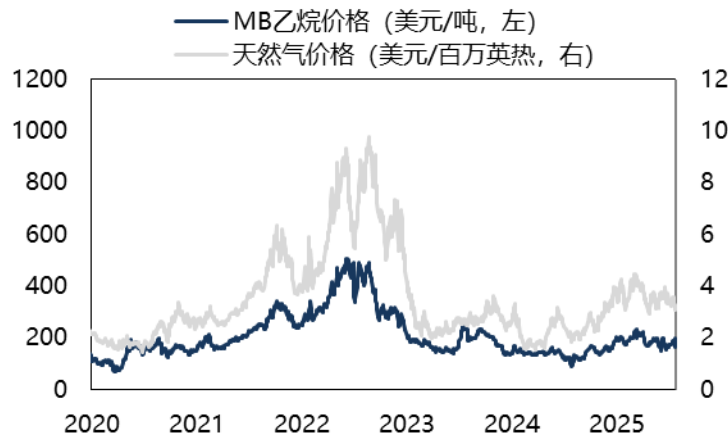
TDI价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

2.3 油煤气烯烃板块

MB乙烷及NYMEX天然气价格（美元/吨，美元/百万英热）



数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

华东丙烷及布伦特原油价格走势（美元/吨，美元/桶）



数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

国内动力煤价格走势（元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

石脑油及原油价格走势（美元/吨，美元/桶）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

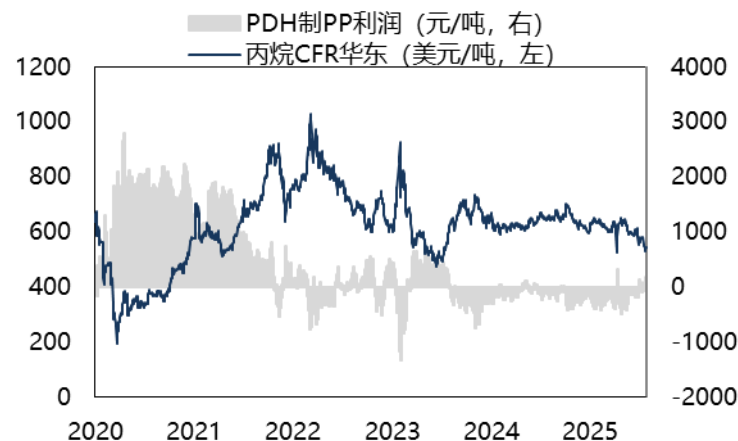
2.3 油煤气烯烃板块

MB乙烷价格及乙烷裂解制PE盈利（美元/吨，元/吨）



数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

华东丙烷价格及PDH制PP盈利（美元/吨，元/吨）



数据来源: wind, Bloomberg, 东吴证券研究所

煤制PE、煤制PP盈利（元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

石脑油制PE、石脑油制PP盈利（元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

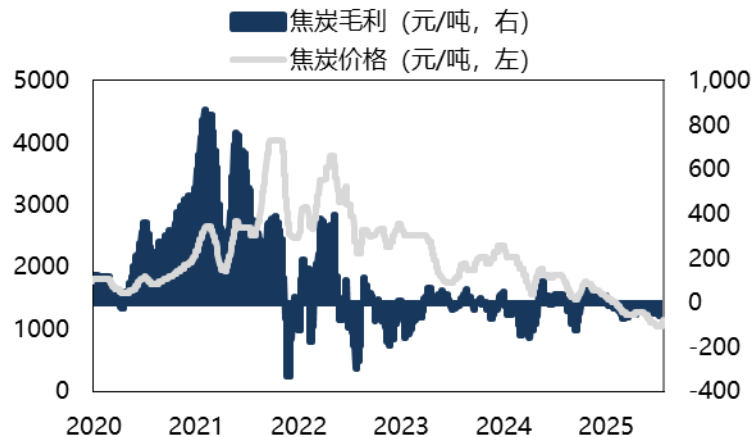
2.4 煤化工板块

国内焦煤、焦炭价格走势（元/吨）



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

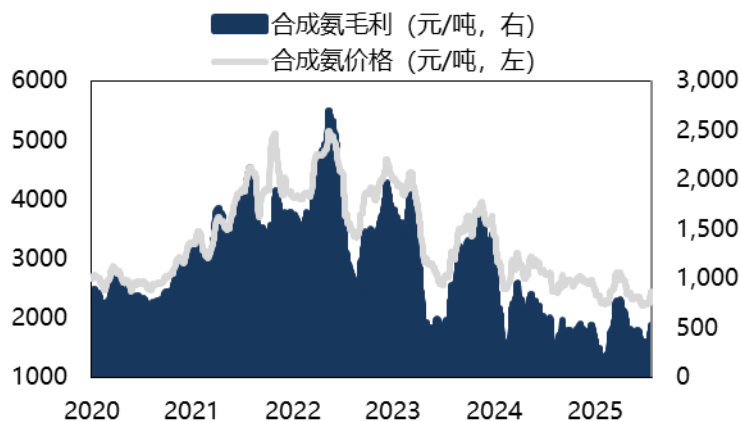
焦炭价格及毛利（元/吨，元/吨）



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

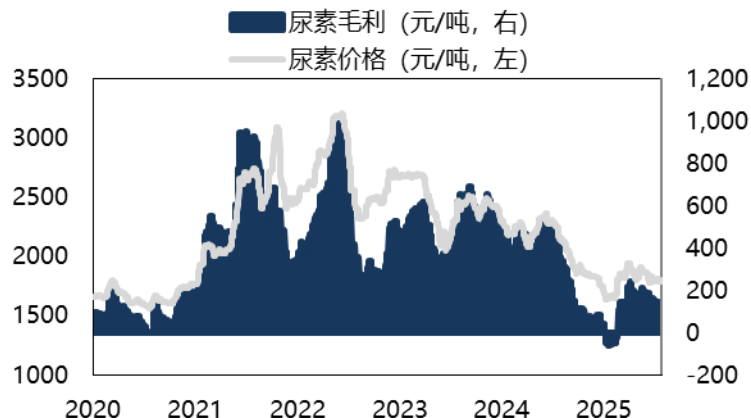
2.4 煤化工板块

合成氨价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



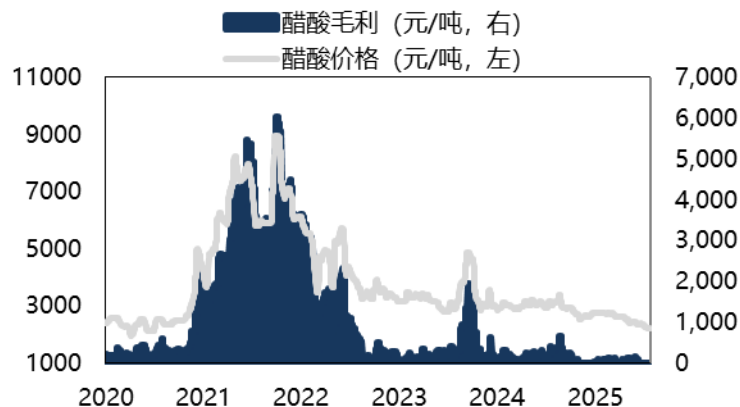
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

尿素价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



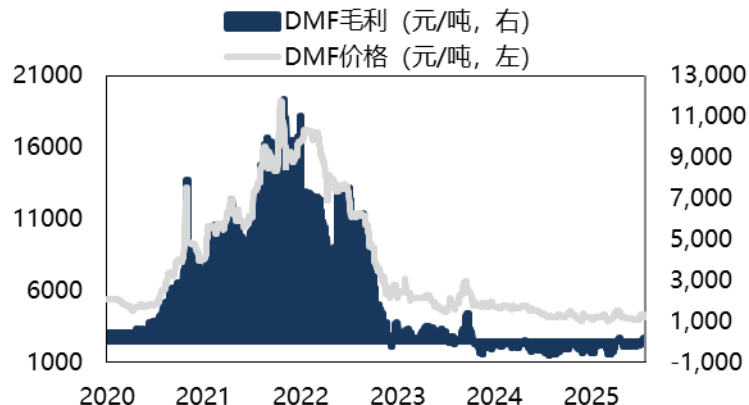
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

醋酸价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

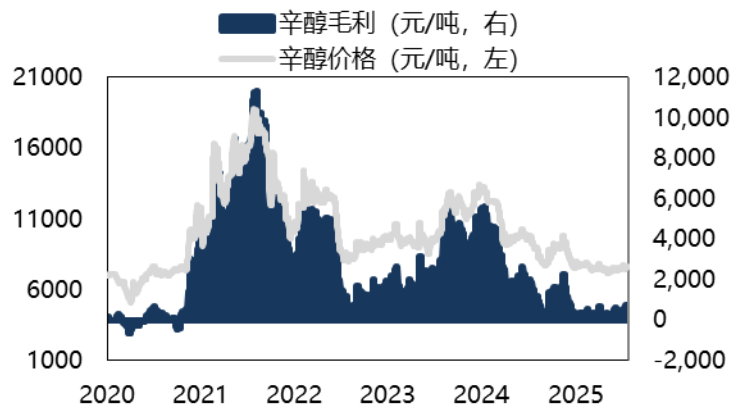
DMF价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

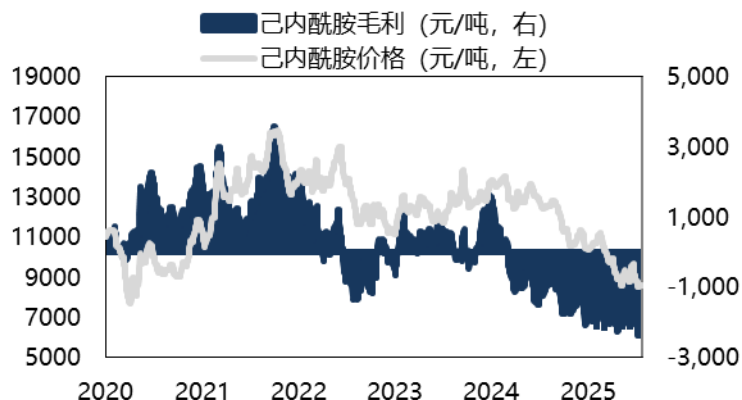
2.4 煤化工板块

辛醇价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



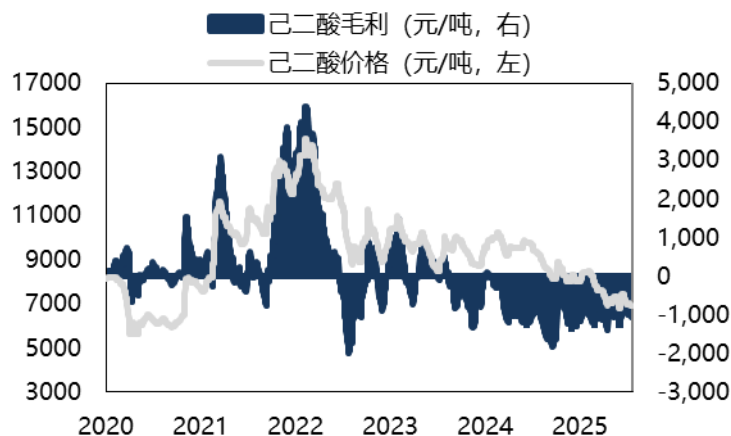
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

己内酰胺价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

己二酸价格及毛利 (元/吨, 元/吨)



数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所



■ 3. 风险提示

3. 风险提示

- 项目实施进度不及预期
- 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期
- 地缘风险演化导致原材料价格波动
- 行业产能发生重大变化
- 统计口径及计算误差

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街5号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

东吴证券 财富家园