

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

|        |         |
|--------|---------|
| 收盘点位   | 3635.87 |
| 52 周最高 | 3635.87 |
| 52 周最低 | 2687.54 |

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

《持续关注“反内卷”和业绩线机会》  
- 2025.07.14

基础化工行业报告 (2025.07.14-2025.07.18)

关注雅下水电站相关和涨价线

● 投资要点

本周 TDI 价格挺价较强，多晶硅和单晶硅片积极响应“反内卷”政策。防止内卷式竞争关注硅料、煤化工、氯碱化工等方向，接近中报期，业绩和涨价线关注钾肥、磷肥、TDI 和农药等方向。水电站方向关注：高争民爆、易普力、壶化股份、中岩大地等。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为 1.77%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.09%，基础化工跑赢沪深 300 指数 0.69 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：上纬新材(148.85%)、东材科技(33.16%)、博汇股份(31.70%)、沧州大化(28.52%)、南京聚隆(28.24%)、雷迪克(24.70%)、和顺科技(24.07%)、北化股份(23.37%)、富森科技(23.16%)、道恩股份(19.65%)、\*ST 新潮(18.67%)、思泉新材(16.24%)、斯菱股份(15.46%)、世名科技(15.04%)、中欣氟材(14.34%)、江山股份(13.83%)、\*ST 亚太(13.75%)、星华新材(12.21%)、国恩股份(11.34%)、江苏博云(11.22%)。

下跌：兴民智通(-16.56%)、宏柏新材(-14.77%)、久日新材(-9.58%)、广信材料(-9.26%)、安道麦 A(-9.05%)、中船汉光(-8.21%)、晨光新材(-8.20%)、ST 泉为(-7.58%)、红太阳(-6.57%)、天晟新材(-6.56%)、芭田股份(-6.53%)、华峰超纤(-6.52%)、金正大(-6.52%)、壶化股份(-6.31%)、西陇科学(-6.19%)、利民股份(-6.18%)、英力特(-5.96%)、三房巷(-5.94%)、硅烷科技(-5.61%)、苏利股份(-5.39%)。

**多晶硅和 TDI 产品价格上涨。**主要上涨产品为多晶硅(28.21%)、液氯(21.78%)、TDI(18.83%)、鸡苗(15.65%)、蛋(15.56%)、维生素 D3(10.00%)、单晶硅片(8.00%)、维生素 B1(6.82%)、脂肪醇(5.66%)、钨材(4.94%)、氧化镨钕(4.93%)、金属镨钕(4.86%)、椰子油(4.65%)、氧化钕(4.55%)、三氯甲烷(4.52%)、焦炭(4.45%)、电池片(4.35%)、钕铁硼 N35(4.33%)、钒合金(4.09%)、工业级碳酸锂(4.00%)。

**碳酸锂价格下跌。**碳酸锂(-16.67%)、维生素 K3(-6.85%)、对硝基氯化苯(-6.12%)、苯甲酸(-5.41%)、兰炭(-5.29%)、丙烯酸(-5.04%)、丙烯酸甲酯(-4.52%)、丙烯酸乙酯(-4.35%)、页岩油(-4.33%)、氧化锑(-4.20%)、硝酸铵(-4.15%)、南非粉 44(-3.45%)、生猪(-3.42%)、MMA(-3.38%)、电解液(-3.31%)、炭电极(-3.19%)、氯化钙(-2.98%)、乙烯(-2.97%)、苯乙烯(-2.90%)、PMMA(-2.76%)。

● 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<br>(元) | 总市值<br>(亿元) | EPS (元) |       | PE (倍) |       |
|-----------|------|------|------------|-------------|---------|-------|--------|-------|
|           |      |      |            |             | 2025E   | 2026E | 2025E  | 2026E |
| 600309.SH | 万华化学 | 买入   | 59.7       | 1869.5      | 139.5   | 168.4 | 13.4   | 11.1  |
| 301035.SZ | 润丰股份 | 买入   | 61.6       | 173.1       | 10.4    | 12.9  | 16.6   | 13.4  |
| 000893.SZ | 亚钾国际 | 未评级  | 31.3       | 289.1       | 17.6    | 24.6  | 16.4   | 11.7  |
| 600486.SH | 扬农化工 | 买入   | 61.1       | 247.8       | 13.8    | 16.3  | 17.9   | 15.2  |
| 600873.SH | 梅花生物 | 未评级  | 10.8       | 308.1       | 32.0    | 34.7  | 9.6    | 8.9   |
| 605016.SH | 百龙创园 | 未评级  | 22.4       | 93.9        | 3.5     | 4.5   | 27.0   | 21.0  |
| 601058.SH | 赛轮轮胎 | 买入   | 13.3       | 435.7       | 43.1    | 51.1  | 10.1   | 8.5   |
| 600426.SH | 华鲁恒升 | 买入   | 22.2       | 471.4       | 40.5    | 46.9  | 11.6   | 10.1  |
| 600160.SH | 巨化股份 | 未评级  | 26.9       | 726.8       | 41.6    | 51.9  | 17.5   | 14.0  |

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 2025-07-18, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为 5.23%, 沪深 300 指数涨跌幅为 19.85%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 14.62 个 pct。

本周基础化工板块涨跌幅为 1.77%, 沪深 300 指数涨跌幅为 1.09%, 基础化工跑赢沪深 300 指数 0.69 个 pct。

**本周基础化工板块上涨排序前二十:** 上纬新材(148.85%)、东材科技(33.16%)、博汇股份(31.70%)、沧州大化(28.52%)、南京聚隆(28.24%)、雷迪克(24.70%)、和顺科技(24.07%)、北化股份(23.37%)、富淼科技(23.16%)、道恩股份(19.65%)、\*ST 新潮(18.67%)、思泉新材(16.24%)、斯菱股份(15.46%)、世名科技(15.04%)、中欣氟材(14.34%)、江山股份(13.83%)、\*ST 亚太(13.75%)、星华新材(12.21%)、国恩股份(11.34%)、江苏博云(11.22%)。

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   |
| 688585.SH | 上纬新材  | 33.5      | 148.8     | 726.2      | 135.0   | 145.5     | 10.6  |
| 601208.SH | 东材科技  | 15.3      | 33.2      | 14409.7    | 136.8   | 61.6      | 3.2   |
| 300839.SZ | 博汇股份  | 14.3      | 31.7      | 2378.4     | 35.2    | -13.8     | 10.4  |
| 600230.SH | 沧州大化  | 13.8      | 28.5      | 5851.7     | 56.9    | 365.5     | 1.4   |
| 300644.SZ | 南京聚隆  | 33.6      | 28.2      | 3606.0     | 36.9    | 40.2      | 3.9   |
| 300652.SZ | 雷迪克   | 67.7      | 24.7      | 690.7      | 90.3    | 73.9      | 6.4   |
| 301237.SZ | 和顺科技  | 36.9      | 24.1      | 605.1      | 29.5    | -53.5     | 2.2   |
| 002246.SZ | 北化股份  | 17.8      | 23.4      | 8079.6     | 97.7    | 792.6     | 3.4   |
| 688350.SH | 富淼科技  | 19.8      | 23.2      | 677.7      | 24.2    | -186.3    | 1.8   |
| 002838.SZ | 道恩股份  | 22.4      | 19.6      | 3008.3     | 107.2   | 71.5      | 3.4   |
| 600777.SH | *ST新潮 | 4.6       | 18.7      | 3859.2     | 315.5   | 15.7      | 1.4   |
| 301489.SZ | 思泉新材  | 70.5      | 16.2      | 727.1      | 56.9    | 94.4      | 5.5   |
| 301550.SZ | 斯菱股份  | 97.9      | 15.5      | 505.8      | 156.1   | 82.4      | 9.0   |
| 300522.SZ | 世名科技  | 16.8      | 15.0      | 3702.7     | 54.0    | 484.4     | 6.8   |
| 002915.SZ | 中欣氟材  | 19.5      | 14.3      | 3167.3     | 63.6    | -34.4     | 4.9   |
| 600389.SH | 江山股份  | 22.4      | 13.8      | 1509.1     | 96.4    | 32.4      | 2.5   |
| 000691.SZ | *ST亚太 | 5.8       | 13.8      | 2988.0     | 18.7    | -17.8     | -25.3 |
| 301077.SZ | 星华新材  | 22.5      | 12.2      | 1223.9     | 38.2    | 25.3      | 3.4   |
| 002768.SZ | 国恩股份  | 34.3      | 11.3      | 1165.0     | 93.0    | 14.0      | 1.9   |
| 301003.SZ | 江苏博云  | 33.1      | 11.2      | 627.7      | 32.2    | 22.9      | 3.0   |

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 7 月 18 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：兴民智通(-16.56%)、宏柏新材(-14.77%)、久日新材(-9.58%)、广信材料(-9.26%)、安道麦A(-9.05%)、中船汉光(-8.21%)、晨光新材(-8.20%)、ST 泉为(-7.58%)、红太阳(-6.57%)、天晟新材(-6.56%)、芭田股份(-6.53%)、华峰超纤(-6.52%)、金正大(-6.52%)、壶化股份(-6.31%)、西陇科学(-6.19%)、利民股份(-6.18%)、英力特(-5.96%)、三房巷(-5.94%)、硅烷科技(-5.61%)、苏利股份(-5.39%)。

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   |
| 002355.SZ | 兴民智通 | 6.4      | -16.6     | 4418.7     | 39.7   | 13.0     | 2.9   |
| 605366.SH | 宏柏新材 | 6.6      | -14.8     | 3547.6     | 41.6   | -95.5    | 2.1   |
| 688199.SH | 久日新材 | 22.2     | -9.6      | 1974.9     | 35.8   | -59.7    | 1.4   |
| 300537.SZ | 广信材料 | 25.4     | -9.3      | 1597.7     | 52.9   | -142.0   | 5.9   |
| 000553.SZ | 安道麦A | 6.8      | -9.1      | 833.1      | 152.3  | -6.3     | 0.8   |
| 300847.SZ | 中船汉光 | 19.7     | -8.2      | 1450.4     | 58.3   | 46.7     | 4.2   |
| 605399.SH | 晨光新材 | 14.0     | -8.2      | 1761.2     | 43.7   | 397.7    | 2.0   |
| 300716.SZ | ST泉为 | 7.7      | -7.6      | 227.8      | 12.3   | -10.6    | 108.4 |
| 000525.SZ | 红太阳  | 6.7      | -6.6      | 2684.8     | 86.7   | 21.8     | 3.0   |
| 300169.SZ | 天晟新材 | 8.4      | -6.6      | 1784.2     | 27.4   | -36.7    | 83.9  |
| 002170.SZ | 芭田股份 | 10.2     | -6.5      | 3057.7     | 98.0   | 18.6     | 2.9   |
| 300180.SZ | 华峰超纤 | 9.2      | -6.5      | 15959.5    | 161.5  | 146.8    | 3.4   |
| 002470.SZ | 金正大  | 1.7      | -6.5      | 5666.1     | 56.5   | 135.9    | 2.7   |
| 003002.SZ | 壶化股份 | 26.0     | -6.3      | 548.3      | 52.0   | 34.7     | 3.8   |
| 002584.SZ | 西陇科学 | 9.1      | -6.2      | 2806.3     | 53.3   | 84.0     | 2.3   |
| 002734.SZ | 利民股份 | 19.7     | -6.2      | 2864.2     | 87.0   | 43.9     | 3.4   |
| 000635.SZ | 英力特  | 9.0      | -6.0      | 749.6      | 27.3   | -5.3     | 2.7   |
| 600370.SH | 三房巷  | 1.9      | -5.9      | 1338.2     | 74.0   | -12.8    | 1.4   |
| 838402.BJ | 硅烷科技 | 10.6     | -5.6      | 607.4      | 44.7   | 248.6    | 2.7   |
| 603585.SH | 苏利股份 | 19.9     | -5.4      | 642.6      | 37.1   | 140.5    | 1.6   |

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 7 月 18 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：多晶硅(28.21%)、液氯(21.78%)、TDI(18.83%)、鸡苗(15.65%)、蛋(15.56%)、维生素 D3(10.00%)、单晶硅片(8.00%)、维生素 B1(6.82%)、脂肪醇(5.66%)、钨材(4.94%)、氧化镨钕(4.93%)、金属镨钕(4.86%)、椰子油(4.65%)、氧化钕(4.55%)、三氯甲烷(4.52%)、焦炭(4.45%)、电池片(4.35%)、钕铁硼 N35(4.33%)、钒合金(4.09%)、工业级碳酸锂(4.00%)。

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   |
|--------|--------|--------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 多晶硅    | 40000  | 28.21% | 28.21%  | 7月18日，中国多晶硅市场现货均价4.0万元/吨，较上个工作日上涨0.5万元/吨，涨幅14.29%。下游按需采买，新订单成交量较少，交易多为新旧订单搭配为主，下游提货积极性逐渐提高，本周多晶硅企业出货量增加，硅料企业积极响应“反内卷”政策，将价格提升至成本线以上，预计短期内硅料价格将维持小幅上行态势。预计短期内多晶硅市场P型硅料均价维持在3.3-3.7万元/吨，N型料在4.1-4.9万元/吨。                                                                                        | 元/吨  |
| 液氯     | -273   | 21.78% | -71.78% | 7月18日，国内液氯市场局部下调。目前山东地区有部分氯碱企业开工不满，但耗氯下游提货情绪一般，市场供需博弈氛围明显，今日液氯价格维持稳定。华中湖北地区液氯供应端变化不大，下游持稳拿货，企业出货情况温和，液氯价格延续稳态。华东江苏苏北一带氯碱企业维持稳定生产，需求端支撑不足，企业为促进出货，今日液氯价格下调100元/吨。江西、浙江地区液氯供应不多，下游需求表现稳定，企业平稳出货为主。                                                                                              | 元/吨  |
| TDI    | 14913  | 18.85% | 30.82%  | 7月18日，国内TDI市场再度上挺。截止发稿国内TDI市场均价14913元/吨，较上一个工作日上涨850元/吨，涨幅6.04%。北方大厂7月直销渠道打款价大幅上调至18500元/吨，供方强势挺价带动市场心态狂热，中间环节报盘普遍虚高且混乱。截至发稿：目前TDI国产含税执行14500-14800元/吨左右，上海货源含税执行15000-15500元/吨附近。                                                                                                            | 元/吨  |
| 鸡苗     | 1.33   | 15.65% | -25.28% | 7月18日，白羽鸡苗均价在1.33元/羽，较上一工作日价格上涨0.01元/羽，涨幅为0.76%。市场购销氛围清淡，养殖端亏损购销谨慎，种禽企业出苗节奏缓慢，对鸡苗价格有拉涨意愿，供需博弈下今日部分地区鸡苗价格有所提振。                                                                                                                                                                                 | 元/羽  |
| 蛋      | 3.12   | 15.56% | 8.71%   | 7月18日，今日鸡蛋价格上涨，鸡蛋均价在3.12元/斤，较上一工作日价格上涨0.23元/斤，涨幅7.96%。鸡蛋供应压力略有缓解，下游备货需求小幅增长，市场走货加快，贸易环节要货量增加，局部规模化养殖企业货源偏紧，部分出现缺货情况，今日鸡蛋价格强势上涨。                                                                                                                                                               | 元/斤  |
| 维生素D3  | 165    | 10.00% | 0.00%   | 7月18日，维生素D3市场行情高位盘整运行，今日价格暂无较大变化。厂家方面，主流厂家或停签停报，或挺价态度坚决。贸易渠道价格行情暂无较大变化，高位盘整，目前主流接单价在160-170元/公斤，去年日期货源总体成交重心在160-165元/公斤附近，个别货源价格较低，今年日期一线货源170元/公斤附近有个别新单成交，目前市场部分高位报价至180-200元/公斤，但市场高价新单难成交。市场供需维持观望，流通渠道不愿低价出货，但下游对当前市场高价采购亦较为谨慎，维持刚需少量补单为主。                                              | 元/千克 |
| 单晶硅片   | 1.08   | 8.00%  | 18.68%  | 7月18日，中国单晶182mmN型硅片均价为1.08元/片，较上一个工作日上涨0.03元/片，涨幅2.86%。前日某头部专业化硅片企业重新调整报价，主流重心向下，较上周价格上涨0.1元/片，涨价幅度由45%降至10%及以下，需重点关注下游电池片新价出台及终端接受情况，场内看空情绪得到一定缓解，预计短期硅片市场震荡偏暖运行。预计短期内N型182mm硅片价格或在1.05-1.1元/片。                                                                                              | 元/片  |
| 维生素B1  | 235    | 6.82%  | 15.76%  | 7月18日，维生素B1市场行情高位盘整运行。贸易渠道目前主流成交价在235元/公斤附近，部分今年日期货源报价在240元/公斤部分，少量日期相对较久货源参考接单价在235元/公斤小幅偏下，目前整体市场230元/公斤以下货源难寻。市场供需维持观望，流通渠道不愿低价出货，但下游对当前市场高价采购亦较为谨慎，维持刚需少量补单为主。厂家方面，据市场消息反馈，华中药业7月4日起饲料级维生素B1装置开始停产检修，检修周期预计两个月，维生素B1同步停止报价；7月7日起，兄弟科技饲料级维生素B1开始对外停签停报；7月9日，据市场消息反馈，江西天新药业饲料级维生素B1即日起停签停报。 | 元/千克 |
| 脂肪醇    | 22400  | 5.66%  | 16.67%  | 7月18日，国内脂肪醇市场价格上涨，国内中碳醇（C 12-14醇）主流报价22300-22600元/吨，较昨日价格涨1.36%；高碳醇（C 16-18醇）主流报价14000-14200元/吨，较昨日价格持平。仁油持续挺价，成本端利好脂肪醇价格，叠加场内现货供应紧张，持货商报报价持续上调，不过下游市场对高价货源持观望态度，刚需采购为主。                                                                                                                      | 元/吨  |
| 钨材     | 425    | 4.94%  | 4.94%   | 7月18日，钨材价格上涨，主流报价420-430元/公斤，较上一工作日上调10元/公斤。当前原料市场挺价态度坚决，企业受成本支撑，报价再次上行，整体市场行情坚挺运行，市场实际消费的释放稍显缓慢，下游终端购买谨慎。                                                                                                                                                                                    | 元/公斤 |
| 氧化锆    | 47.85  | 4.93%  | 9.12%   | 7月18日，氧化锆价格上调，市场情绪尚可，低价现货难寻，厂家报价上调，主动出货不多，下游按需补货，贸易商积极参与，期货盘面价格高位。当前，氧化锆47.7-48万元/吨。                                                                                                                                                                                                          | 万元/吨 |
| 金属锆    | 58.25  | 4.86%  | 8.37%   | 7月18日，金属锆价格上调，集团继续竞拍金属，金属全部成交，金属厂报价不多，氧化锆价格居高，金属价格难对应，场内报价对应上调，成交有待观望。当前，金属锆58-58.5万元/吨。                                                                                                                                                                                                      | 万元/吨 |
| 椰子油    | 22500  | 4.65%  | 2.27%   | 7月18日，椰子油市场主流参考价格在22500元/吨，较上一工作日价格上涨500元/吨，涨幅2.27%。供应持续偏紧，成本支撑显著，需求端因季节性淡季影响，终端采购积极性减弱，在供应紧张与需求疲软交织下，价格延续高位震荡。                                                                                                                                                                               | 元/吨  |
| 氧化铟    | 48.25  | 4.55%  | 8.55%   | 7月18日，氧化铟价格上调，市场情绪较好，随锆价格上调，厂家报价坚挺上调，贸易商出货不多，氧化铟48-48.5万元/吨，金属铟价格上调，下游需求一般，厂家报价坚挺，市场低价现货收紧，金属铟报价58.5-59万元/吨。                                                                                                                                                                                  | 万元/吨 |
| 三氯甲烷   | 2083   | 4.52%  | 5.47%   | 7月18日，今日三氯甲烷市场区间盘整，市场均价为2083元/吨，较前一工作日价格暂稳。山东地区三氯甲烷主流报盘价格在2000元/吨，江浙地区主要厂家价格在2000-2250元/吨，西南地区价格在2100-2250元/吨。目前山东区域降负生产，库存低位，厂家报价大多企稳，实盘成交多商谈。                                                                                                                                               | 元/吨  |
| 焦炭     | 1104   | 4.45%  | -0.27%  | 7月18日，焦炭市场走势上行，准一级主流价格围绕1030-1150元/吨。昨日主流钢厂对焦炭采购价上调50-55元/吨，第一轮提涨全面落地。原料焦煤市场价格延续上涨趋势，焦化入炉煤成本上移，部分铁企保持限产状态，同时部分中间投机贸易分流货源，下游钢厂采购较为积极，焦炭出货情况良好，库存多维持低位运行，焦炭基本面转好，市场仍存看涨预期。综合考虑，预计近期焦炭市场走势偏强。                                                                                                    | 元/吨  |
| 电池片    | 0.24   | 4.35%  | 0.00%   | 7月18日，中国单晶TOPCon电池片M10市场参考价格0.24元/瓦左右，单晶TOPCon电池片G12R市场参考价格0.255元/瓦左右，较前一工作日价格上涨0.005元/瓦。终端需求低迷，下游对高价接受度有限，叠加临近月底多数订单已签完，近期无新订单跟进，企业报价谨慎，会后暂无新价提出，短期市场暂稳运行。                                                                                                                                   | 元/瓦  |
| 铁铁硼N35 | 120.5  | 4.33%  | 8.07%   | 7月18日，铁铁硼N35价格稳定，目前主流含税报价118-123元/公斤。稀土市场价格震荡，镨钕价格上涨，镨钕价格下调，市场情绪一般，场内报价坚挺，低价现货不多，下游按需补货，成交少量刚需，铁铁硼产品报价稳定，更多商家继续观望后市，预计近期铁铁硼产品价格偏稳运行。                                                                                                                                                          | 元/公斤 |
| 钕合金    | 114500 | 4.09%  | 2.69%   | 7月18日，钕合金市场价格坚挺，部分价格在现金含税11.4-11.5万元/吨，均价较上一工作日上涨500元/吨。钕钕厂商报价保持高位稳定态势，多在含税现款11.5万元/吨左右，实际成交多在含税现款11.3-11.4万元/吨之间，贸易商采购询盘仍较谨慎，短时间钕钕合金市场表现坚挺，价格拉锯中偏强运行。                                                                                                                                        | 元/吨  |
| 工业级碳酸锂 | 65000  | 4.00%  | 10.17%  | 7月18日，碳酸锂工业级（99.0%）均价6.5万元/吨，较上一个工作日价格涨1.56%。今日期货价格延续上涨，现货价格跟随上涨。期现货现货，部分工碳货源贴水在1000元以上，准电贴水多在500元以上。下游观望为主，刚需买货压价心态较浓。政策面影响仍有预期，市场供需小作文传出，预计碳酸锂短期内工碳在6.3-6.7万元/吨区间震荡。                                                                                                                        | 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 7 月 18 日

本周大宗商品下跌前二十：碳酸锶(-16.67%)、维生素 K3(-6.85%)、对硝基氯化苯(-6.12%)、苯甲酸(-5.41%)、兰炭(-5.29%)、丙烯酸(-5.04%)、丙烯酸甲酯(-4.52%)、丙烯酸乙酯(-4.35%)、页岩油(-4.33%)、氧化锆(-4.20%)、硝酸铵(-4.15%)、南非粉 44%(-3.45%)、生猪(-3.42%)、MMA(-3.38%)、电解液(-3.31%)、

炭电极(-3.19%)、氯化钙(-2.98%)、乙烯(-2.97%)、苯乙烯(-2.90%)、PMMA(-2.76%)。

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   |
|--------|--------|---------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 碳酸锂    | 10250  | -16.67% | -22.05% | 7月18日，国内碳酸锂市场均价10250元/吨，与上一个交易日价格持平。目前碳酸锂市场缺乏利好消息指引，厂家对后市情绪偏悲观，场内供应量充足且实际成交量有限，短期价格存在继续下行的可能。                                                                                                        | 元/吨  |
| 维生素K3  | 68     | -6.85%  | -15.00% | 7月18日，维生素K3行情偏弱运行。厂家方面，MSBVK3参考签约单在68元/公斤左右，MNBVK3参考签约单在78元/公斤左右，部分实单有小幅议价空间。经销商行情弱势运行，目前MSB主流接单价在66-70元/公斤左右，目前MNB参考成交价在76-80元/公斤，部分抛货者，实单价格较低。                                                     | 元/千克 |
| 对硝基氯化苯 | 4600   | -6.12%  | -6.12%  | 7月18日，对硝基氯化苯价格低位盘整。场内多数工厂开工未满，市场整体供应仍表现充裕；需求提振缓慢，下游拿货谨慎，终端需求表现疲软，企业出货困难，对硝基氯化苯市场价格低位盘整。对硝基氯化苯厂家报价4600元/吨，实际成交参考价4600元/吨。                                                                             | 元/吨  |
| 苯甲酸    | 5250   | -5.41%  | -7.89%  | 7月18日，苯甲酸市场价格弱稳，市场价格参考5200-5300元/吨，均价5250元/吨，较上一工作日价格持平。隔夜原油价格上涨，上游原料甲苯价格区间波动，成本端支撑暂无变化，苯甲酸企业报盘持稳，下游需求清淡维持，场内实单成交多有让利，预计短期苯甲酸市场价格弱势运行。                                                               | 元/吨  |
| 兰炭     | 573    | -5.29%  | -5.29%  | 7月18日，兰炭市场稳定运行，陕西地区中小料含税535-630元/吨。周内块煤价格坚挺或者有不同程度上调，兰炭成本面支撑力度加强，兰炭供给面良好，下游刚需采购。下游电石零星上涨，硅铁涨跌不易。综合看，场内利好乏力，兰炭主稳运行。                                                                                   | 元/吨  |
| 丙烯酸    | 6600   | -5.04%  | -1.49%  | 7月18日，主流地区丙烯酸市场报价在6600元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸市场整理运行，持货商让利积极出货，下游用户随用随采跟进，场内商谈重心偏向低端。                                                                                                                      | 元/吨  |
| 丙烯酸甲酯  | 8450   | -4.52%  | -13.78% | 7月18日，今日丙烯酸甲酯市场均价在8450元/吨，较前一工作日价格下跌250元/吨。丙烯酸乙酯市场均价在9900元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在7500元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸异辛酯市场均价在8700元/吨，较前一工作日价格持平。酯类市场大稳小动，持货商随行就市报盘。丁酯市场区间运行，利润转盈为亏，场内货源相对稳定，区域间物资联动依旧频繁，工厂稳价情绪渐浓。 | 元/吨  |
| 丙烯酸乙酯  | 9900   | -4.35%  | -6.60%  | 7月18日，今日丙烯酸甲酯市场均价在8450元/吨，较前一工作日价格下跌250元/吨。丙烯酸乙酯市场均价在9900元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在7500元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸异辛酯市场均价在8700元/吨，较前一工作日价格持平。酯类市场大稳小动，持货商随行就市报盘。丁酯市场区间运行，利润转盈为亏，场内货源相对稳定，区域间物资联动依旧频繁，工厂稳价情绪渐浓。 | 元/吨  |
| 页岩油    | 4177   | -4.33%  | 1.29%   | 7月18日，页岩油均价4177元/吨，较上一工作日价格下跌41元/吨，跌0.97%。原油价格收盘上涨，场内观望情绪不减，需求不见提升，场内采购谨慎心态不变，供需关系失衡，市场价格不断走低。                                                                                                       | 元/吨  |
| 氧化镭    | 159500 | -4.20%  | -7.27%  | 7月18日，国内三氧化二镭价格稳定。99.5%三氧化二镭市场价格15.95万元/吨，99.8%三氧化二镭市场价格16.8万元/吨，均价均较上个工作日价格稳定；市场整体需求有限，商家看涨心态倦怠，部分低价有流通，买方刚需拿货，成交根据市场一单一议，多维护老客户订单为主，因此氧化镭价格持稳。                                                     | 元/吨  |
| 硝酸铵    | 2033   | -4.15%  | -8.46%  | 7月18日，供需端弱势维持，硝酸铵价格承压下行。今日硝酸铵市场均价2033元/吨，较昨日下降38元/吨，多孔硝酸铵市场均价为2286元/吨，均昨日持平。目前硝酸铵市场疲态难改，需求端持续不振，高温影响下炸药需求量进一步下滑，民爆企业停工放假情况较多，后续开工或进一步下滑，整体利好不足，硝酸铵企业销售情况欠佳，多以销定产，按需调整开工，价格新低不断。                      | 元/吨  |
| 南非粉44% | 56     | -3.45%  | -6.67%  | 7月18日，铬矿价格平稳，交投氛围一般。下游铬铁厂因前期采买铬矿还有库存，原料采购较为谨慎，仍按需补库。南非原矿和津巴布韦铬粉稳定品位的市场需求较好，目前铬矿市场大多观望为主，预计短期铬矿价格持稳运行。南非42-44%铬粉55-57元/吨度，津巴布韦48-50%铬粉57-59元/吨度。                                                      | 元/吨度 |
| 生猪     | 14.4   | -3.42%  | 1.05%   | 7月18日，今日全国生猪价格下跌，生猪均价14.40元/公斤，较上一工作日价格下跌0.16元/公斤，跌幅为1.10%。养殖端看涨信心有所减弱，散户、集团以及二育认卖意愿偏强，供应水平略显宽松。夏季居民饮食清淡，市场替代消费较为普遍，鲜品猪肉购销冷清，屠企缩量收猪，市场对于猪源承接较差，猪价下跌。                                                 | 元/公斤 |
| MMA    | 9742   | -3.38%  | -6.55%  | 7月18日，MMA国内市场整理运行，临近周末供方基本稳价操作，贸易商随行就市整理跟进，下游买盘情绪观望，刚需商谈为主。                                                                                                                                          | 元/吨  |
| 电解液    | 17500  | -3.31%  | -3.31%  | 7月18日，国内磷酸铁锂电液市场价格1.5-2万元/吨，均价稳至1.75万元/吨。原料端涨势对电液价格影响有限，市场价格维持平稳。企业持续关注原料价格动向，对成本上涨有一定担忧，原料涨幅向下传递难度加大，企业多有承压，易加剧企业生产压力。预计明日电液市场价格平稳运行，国内磷酸铁锂电液市场价格区间在1.5-2万元/吨，国内三元常规动力电液市场价格区间在2.05-2.65万元/吨。       | 元/吨  |
| 炭电极    | 6683   | -3.19%  | -3.19%  | 7月18日，百川盈孚炭电极市场价格持稳，主流出厂价格在6500-7300元/吨，较上一工作日下午调200-250元/吨，市场均价6683元/吨，较上一工作日下午跌3.19%。需求拖累明显，炭电极企业求涨乏力，场内成交重心持续下行状态。                                                                                | 元/吨  |
| 氯化钙    | 619    | -2.98%  | -9.77%  | 7月18日，今日氯化钙市场均价为619元/吨（均值为二水74%氯化钙，价格为含税出厂、折现汇价），与上一个工作日相比持平。今日国内氯化钙市场维持弱势，内贸市场交投有限。上游原料方面，今日动力煤价格走势上行；今日盐酸下游提货节奏维稳，价格偏稳整理。当前国内氯化钙市场淡季特征显著，供应过剩压力下，价格难有回涨，部分企业成本倒挂，业内看空情绪浓厚。                         | 元/吨  |
| 乙烯     | 6950   | -2.97%  | 2.01%   | 7月18日，今日国内乙烯市场延续弱势，国际原油市场价格收盘反弹上涨，乙烯成本端支撑尚可，但场内供应呈增加预期，部分主流生产企业报价下调，下游观望情绪较重，新单商谈氛围一般。CFR东北亚暂稳至820美元/吨，CFR东南亚暂稳至830美元/吨；FD美国海湾暂稳至24.5美分/磅；CIF西北欧下跌7至795欧元/吨，FD西北欧暂稳至708美元/吨。                         | 元/吨  |
| 苯乙烯    | 7506   | -2.90%  | -5.88%  | 7月18日，今日苯乙烯市场行情先强后弱，华东市场现货主流价格参考在7400-7480元/吨。目前暂无明显消息驱动行情，大户出货过后基差小幅修复，但苯乙烯码头集中到货，供需面延续弱势，场内买盘跟进较为谨慎，行情区间波动运行为主。预计午后苯乙烯行情区间整理，华东现货主流参考价格区间预计在7400-7500元/吨。                                          | 元/吨  |
| PMMA   | 14100  | -2.76%  | -4.08%  | 7月18日，PMMA粒子价格偏弱调整运行，市场均价14100元/吨，较前一工作日下午跌0.70%。近日MMA国内市场价格偏弱调整，原料价格下调，成本端支撑趋弱，供应端装置负荷有所增加，需求面表现清淡，实盘成交多按需采买，询盘氛围欠佳，实单商谈重心走低，交投维持刚需。预计明日PMMA价格偏弱整理运行。                                               | 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 7 月 18 日

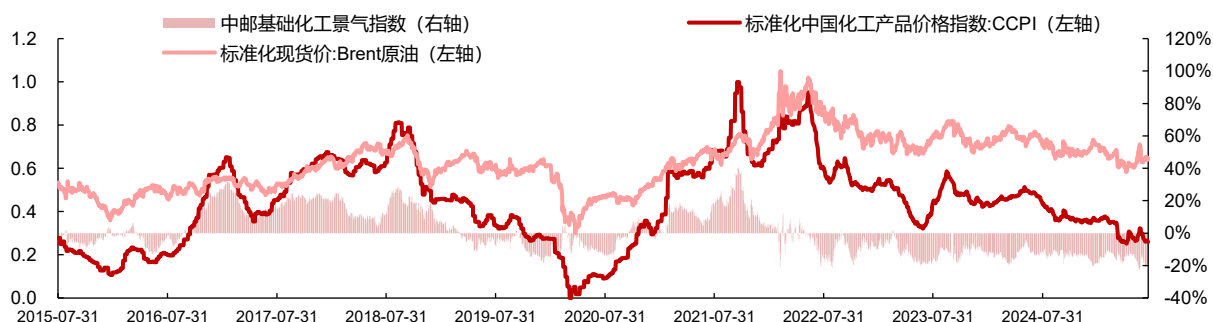
## 2 核心观点和投资逻辑

本周 TDI 价格挺价较强，多晶硅和单晶硅片积极响应“反内卷”政策。防止内卷式竞争关注硅料、煤化工、氯碱化工等方向，接近中报期，业绩和涨价线关注钾肥、磷肥、TDI 和农药等方向。水电站方向关注：高争民爆、易普力、壶化股份、中岩大地等。

### 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

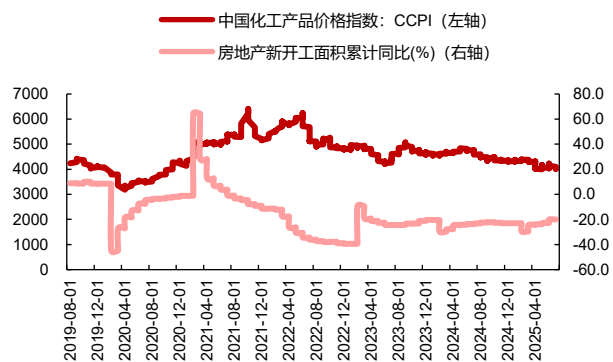


资料来源：iFind，中邮证券研究所

需求端，出口平稳，房产需求待增。中国房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

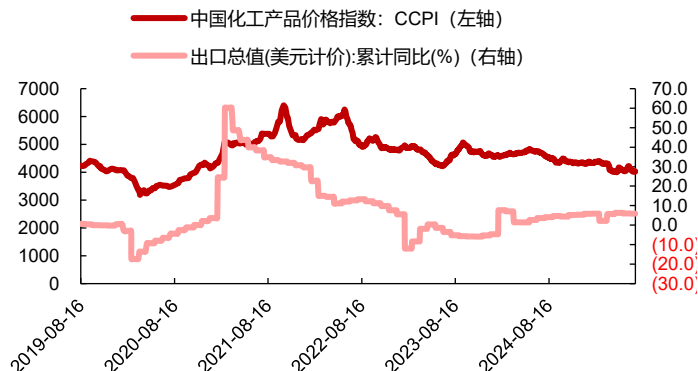
日，中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%；出口增速比较平稳，2024年1-12月，中国出口总值累计增速为+5.84%。2025年1-6月20日，中国出口总值累计增速为6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业PMI回升，中国内外需有望迎来改善。

图表6：房地产新开工面积



资料来源：iFind，中邮证券研究所

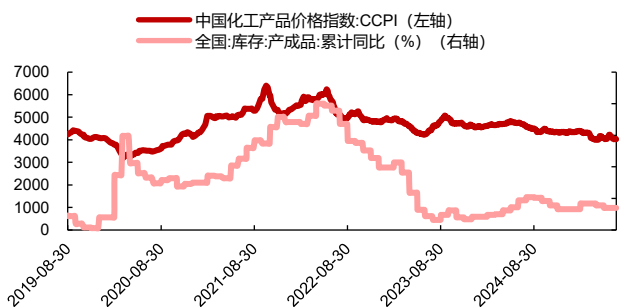
图表7：中国出口总值



资料来源：iFind，中邮证券研究所

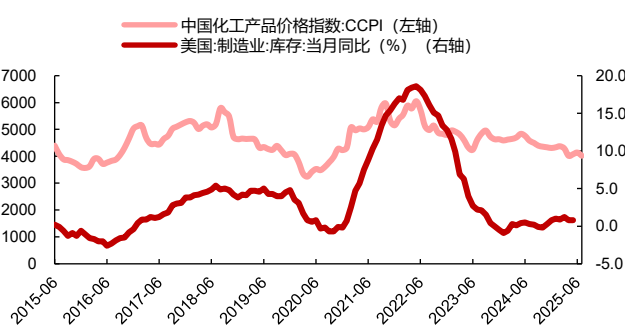
**库存端，中美均处于累库阶段。**2023年3月中国化工品库存增速达到近年高点，为10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2024年1-12月，中国产成品累计同比增速为3.3%。2025年1-6月，中国产成品累计同比增速为3.9%。2022年5月美国制造业库存增速达到近年高点，为11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023年10月-2024年2月美国制造业库存连续五个月出现负增长，2024年11月至2025年4月，美国制造业库存持续转正。

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

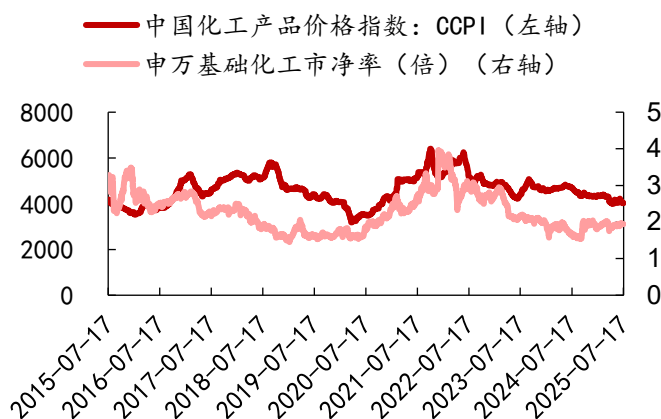
图表9：美国制造业库存当月同比



来源：iFind，中邮证券研究所

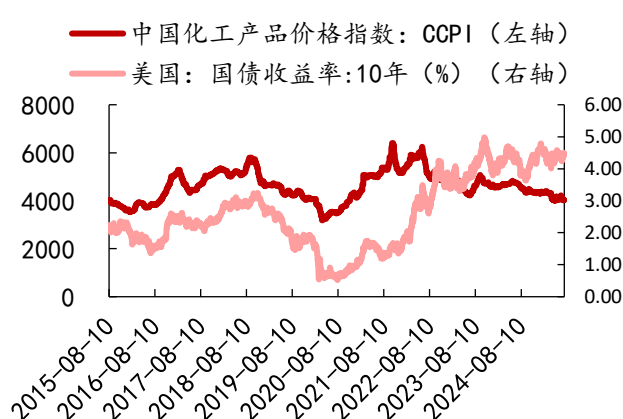
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 7 月 18 日，基础化工估值（PB）为 1.94 倍，处于 2014 年以来 19.55% 低分位，十年期美国国债收益率 4.44%，处于 2014 年以来 87.89% 高分位，估值有望迎来提升。

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 供给收缩价格弹性可期，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 活性染料涨价，关注锦鸡股份，浙江龙盛，闰土股份。

### 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：<br>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。<br>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