

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3490.59
52周最高	3564.08
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

《伊以冲突加剧，油价相关商品上涨》
- 2025.06.25

基础化工行业报告 (2025.06.15-2025.06.20)

关注涨价兑现业绩线

● 投资要点

半年报临近，市场可能进入寻找确定性环节，业绩确定性较高方向或低估值红利方向有望受益。涨价线关注钾肥、磷肥、活性染料和农药等方向。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为 3.11%，沪深 300 指数涨跌幅为 1.95%，基础化工跑赢沪深 300 指数 1.15 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：大东南(50.00%)、泰和科技(48.09%)、唯特偶(32.04%)、天晟新材(31.41%)、兴业股份(30.93%)、赛特新材(27.02%)、沧州明珠(26.93%)、天马新材(24.91%)、兆丰股份(24.15%)、雅运股份(19.25%)、奇德新材(16.05%)、科创新源(15.94%)、唯科科技(15.18%)、斯菱股份(15.04%)、佛塑科技(14.87%)、锦鸡股份(14.79%)、硅宝科技(14.70%)、吉华集团(14.66%)、华峰超纤(14.30%)、宏达股份(13.94%)。

下跌：通源石油(-19.75%)、宁新新材(-18.65%)、金牛化工(-14.44%)、贝肯能源(-14.10%)、潜能恒信(-14.08%)、茂化实华(-12.94%)、广康生化(-12.75%)、恒光股份(-12.41%)、准油股份(-11.75%)、大庆华科(-11.49%)、蓝焰控股(-11.48%)、中曼石油(-11.10%)、宝莫股份(-10.74%)、惠博普(-10.46%)、大洋生物(-9.57%)、润阳科技(-9.52%)、联化科技(-9.28%)、洲际油气(-9.02%)、泰山石油(-8.82%)、金瑞矿业(-8.16%)。

丁酮产品价格上涨。主要上涨产品为丁酮(11.77%)、四氧化三钴(9.33%)、草甘膦(2.48%)、铜精矿(2.26%)、电解铜(2.37%)、电熔氧化锆(1.63%)、脂肪醇(1.56%)、甘油(4.48%)、锌化工(2.39%)、废铜(1.80%)、氧化钴(8.70%)、锌锭(2.34%)、铝锭(0.77%)、废锌(2.28%)、锌合金(2.20%)、废锡(1.89%)、国内锡精矿(2.23%)、锡锭(2.16%)、锡合金(2.01%)、铝板(0.70%)。

油气相关产品价格下跌。布伦特(-14.10%)、气相白炭黑(-13.51%)、WTI(-13.18%)、维生素 D3(-12.50%)、维生素 VE(-9.33%)、四氯乙烯(-8.66%)、维生素 K3(-6.25%)、PX(-5.90%)、纯苯(-5.88%)、聚醚胺(-5.77%)、PX (CFR 中国)(-5.75%)、叶酸(-5.36%)、己内酰胺(-5.19%)、PTA(-5.10%)、加氢纯苯(-4.96%)、MEG(-4.86%)、环己烷(-4.80%)、泛酸钙(-4.76%)、菜粕(-4.40%)、聚酯切片(-4.36%)。

● 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	53.2	1670.0	139.5	168.4	12.0	10.0
301035.SZ	润丰股份	未评级	57.9	162.7	10.3	12.8	15.9	12.9
000893.SZ	亚钾国际	未评级	30.0	277.3	17.5	24.5	15.8	11.3
600486.SH	扬农化工	买入	59.9	243.6	13.8	16.2	16.8	14.3
600873.SH	梅花生物	买入	10.9	311.0	32.0	34.7	9.6	8.9
605016.SH	百龙创园	未评级	19.4	81.3	3.4	4.4	24.4	19.0
601058.SH	赛轮轮胎	买入	12.3	404.1	43.5	51.4	9.8	8.3
600426.SH	华鲁恒升	买入	21.8	463.7	40.5	46.9	11.4	9.8
600160.SH	巨化股份	未评级	27.9	753.2	39.4	49.2	18.7	15.0

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 2025-06-27, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为 1.02%, 沪深 300 指数涨跌幅为 15.81%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 14.79 个 pct;

本周基础化工板块涨跌幅为 3.11%, 沪深 300 指数涨跌幅为 1.95%, 基础化工跑赢沪深 300 指数 1.15 个 pct。

本周基础化工板块上涨排序前二十: 大东南(50.00%)、泰和科技(48.09%)、唯特偶(32.04%)、天晟新材(31.41%)、兴业股份(30.93%)、赛特新材(27.02%)、沧州明珠(26.93%)、天马新材(24.91%)、兆丰股份(24.15%)、雅运股份(19.25%)、奇德新材(16.05%)、科创新源(15.94%)、唯科科技(15.18%)、斯菱股份(15.04%)、佛塑科技(14.87%)、锦鸡股份(14.79%)、硅宝科技(14.70%)、吉华集团(14.66%)、华峰超纤(14.30%)、宏达股份(13.94%)。

图表1：本周基础化工板块上涨排序前二十

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
002263.SZ	大东南	3.8	50.0	25746.5	70.4	220.8	2.6
300801.SZ	泰和科技	26.7	48.1	3984.7	58.3	54.4	2.4
301319.SZ	唯特偶	31.4	32.0	2651.0	38.7	43.3	3.5
300169.SZ	天晟新材	10.0	31.4	12751.3	32.6	-43.7	99.8
603928.SH	兴业股份	18.0	30.9	6284.8	47.1	124.9	3.1
688398.SH	赛特新材	20.4	27.0	1341.2	34.2	58.8	3.3
002108.SZ	沧州明珠	4.1	26.9	48222.3	68.3	47.7	1.4
838971.BJ	天马新材	40.8	24.9	1551.9	42.9	130.4	9.9
300695.SZ	兆丰股份	78.0	24.1	631.1	79.8	55.0	3.1
603790.SH	雅运股份	21.3	19.3	542.1	40.8	68.5	3.4
300995.SZ	奇德新材	44.9	16.0	895.9	37.8	407.2	6.1
300731.SZ	科创新源	30.6	15.9	1201.4	38.6	147.0	6.4
301196.SZ	唯科科技	66.8	15.2	345.1	83.7	32.2	2.6
301550.SZ	斯菱股份	88.8	15.0	654.5	141.6	74.7	8.1
000973.SZ	佛塑科技	7.0	14.9	21871.2	68.0	56.0	2.4
300798.SZ	锦鸡股份	11.0	14.8	8857.2	51.7	-613.8	3.1
300019.SZ	硅宝科技	19.4	14.7	3191.8	76.1	28.4	3.0
603980.SH	吉华集团	5.6	14.7	5919.2	38.1	88.7	1.0
300180.SZ	华峰超纤	9.2	14.3	30734.0	161.8	147.2	3.4
600331.SH	宏达股份	8.6	13.9	8366.4	174.3	3082.4	48.9

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为 2025 年 6 月 27 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：通源石油(-19.75%)、宁新新材(-18.65%)、金牛化工(-14.44%)、贝肯能源(-14.10%)、潜能恒信(-14.08%)、茂化实华(-12.94%)、广康生化(-12.75%)、恒光股份(-12.41%)、准油股份(-11.75%)、大庆华科(-11.49%)、蓝焰控股(-11.48%)、中曼石油(-11.10%)、宝莫股份(-10.74%)、惠博普(-10.46%)、大洋生物(-9.57%)、润阳科技(-9.52%)、联化科技(-9.28%)、洲际油气(-9.02%)、泰山石油(-8.82%)、金瑞矿业(-8.16%)。

图表2：本周基础化工板块下跌排序前二十

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
300164.SZ	通源石油	5.8	-19.7	16780.6	34.0	64.7	2.4
839719.BJ	宁新新材	19.3	-18.6	1932.8	17.9	-6.7	2.7
600722.SH	金牛化工	6.3	-14.4	6997.2	42.7	80.0	3.5
002828.SZ	贝肯能源	10.4	-14.1	4577.1	20.9	-3757.1	3.1
300191.SZ	潜能恒信	18.2	-14.1	1552.3	58.2	-162.7	5.4
000637.SZ	茂化实华	4.2	-12.9	5778.3	22.0	-29.6	3.6
300804.SZ	广康生化	53.1	-12.7	602.6	39.3	115.2	2.9
301118.SZ	恒光股份	22.9	-12.4	595.7	25.3	-60.5	1.9
002207.SZ	准油股份	8.5	-11.7	7608.3	22.2	-108.9	43.0
000985.SZ	大庆华科	18.0	-11.5	263.2	23.4	128.1	3.9
000968.SZ	蓝焰控股	7.2	-11.5	3021.2	69.4	15.1	1.1
603619.SH	中曼石油	19.6	-11.1	3347.7	90.4	11.5	2.1
002476.SZ	宝莫股份	4.8	-10.7	4069.7	29.5	46.6	3.2
002554.SZ	惠博普	2.7	-10.5	4819.0	36.5	-20.5	1.6
003017.SZ	大洋生物	25.2	-9.6	456.5	21.2	27.8	2.0
300920.SZ	润阳科技	43.0	-9.5	349.2	43.0	252.7	3.7
002250.SZ	联化科技	11.1	-9.3	12186.7	100.7	67.1	1.6
600759.SH	洲际油气	2.3	-9.0	23998.3	96.3	22.2	1.1
000554.SZ	泰山石油	6.8	-8.8	5152.6	32.6	24.4	3.1
600714.SH	金瑞矿业	11.8	-8.2	2005.7	34.1	70.7	4.5

资料来源：iFind，中邮证券研究所，备注：本图数据时间为2025年6月20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：丁酮(11.77%)、四氧化三钴(9.33%)、草甘膦(2.48%)、铜精矿(2.26%)、电解铜(2.37%)、电熔氧化锆(1.63%)、脂肪醇(1.56%)、甘油(4.48%)、锌化工(2.39%)、废铜(1.80%)、氧化钴(8.70%)、锌锭(2.34%)、铝锭(0.77%)、废锌(2.28%)、锌合金(2.20%)、废锡(1.89%)、国内锡精矿(2.23%)、锡锭(2.16%)、锡合金(2.01%)、铝板(0.70%)。

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
丁酮	7433	11.77%	10.25%	6月27日，今日丁酮市场报盘价格大幅上涨，外国消息面利好支撑较重，各家惜售情绪渐浓，终端采买接受不高，实单多上探为主。预计短期丁酮市场价格或随原油价格走势，或窄幅波动，时刻关注原油价格走势。	元/吨
四氧化三钴	205000	9.33%	3.80%	6月27日，四氧化三钴价格上涨，国际MB钴价小幅调整，电子盘钴价格震荡整理。四氧化三钴方面，刚果（金）出口禁令延期3个月，成本支撑更为强劲，市场询盘热度渐涨，不过业者情绪谨慎为主，厂家多暂不报价，短期内市场价格或继续向上运行。	元/吨
草甘膦	24798	2.48%	5.99%	6月27日，草甘膦价格上涨。华东、华中部分企业维持低负荷开工，其余主流工厂装置正常运行，现货供应偏紧；需求良好，下游询盘频频，客户采购积极性高，新单成交良好，市场推涨气氛浓郁。草甘膦供应面谨慎报价，95%原粉主流成交参考2.47-2.5万元/吨，港口FOB 3540-3570美元/吨；97%原粉主流成交参考2.55-2.57万元/吨。	元/吨
铜精矿	71554	2.26%	2.08%	6月27日，中东地缘局势缓和，美元指数破位下跌、美股原油联袂走强，提振金属市场多头情绪。细铜大涨带动伦铜升至9900美元，收涨1.74%创三个月新高，现货升水扩大到300美元，近期中国炼厂积极出口，但整体挤仓压力仍持续。国内基本面对支撑仍然表现强劲：内贸市场流通相对紧张，终端国产货源到货偏少、进口铜流入有限叠加资金买盘推动，铜价强势上扬。但后续232关税可能实施，届时美国需求骤降，铜价面临转折，等待新的指引。	元/吨
电解铜	80250	2.37%	2.20%	6月27日，中东地缘局势缓和，美元指数破位下跌、美股原油联袂走强，提振金属市场多头情绪。细铜大涨带动伦铜升至9900美元，收涨1.74%创三个月新高，现货升水扩大到300美元，近期中国炼厂积极出口，但整体挤仓压力仍持续。国内基本面对支撑仍然表现强劲：内贸市场流通相对紧张，终端国产货源到货偏少、进口铜流入有限叠加资金买盘推动，铜价强势上扬。但后续232关税可能实施，届时美国需求骤降，铜价面临转折，等待新的指引。	元/吨
电熔氧化锆	31250	1.63%	-0.79%	6月27日，电熔氧化锆市场均价为31250元/吨，较上一个工作日上涨1.63%。今日电熔氧化锆市场行情小幅反弹，企业报价逐渐坚挺，不愿低价出货，市场成交维持现状。	元/吨
脂肪醇	19500	1.56%	-15.95%	6月27日，国内脂肪醇市场价格小涨，国内中碳醇（C 12-14醇）主流报价19200-19600元/吨，较昨日价格涨1.56%；高碳醇（C 16-18醇）主流报价14000-14200元/吨，较昨日价格持平。中碳醇小幅调涨，持货商随行就市出货，但下游询盘情况一般，采购意愿不足，业者多以观望态势为主，部分下游维持刚需跟进。	元/吨
甘油	7000	4.48%	2.94%	6月27日，国内甘油市场价格上涨。国产95%含量甘油市场均价在7000元/吨；99.5%含量甘油市场均价在7300元/吨，均较昨日价格上涨100元/吨，涨幅1.45%和1.39%。外商少量高价报盘，成本支撑强劲。国内甘油供应趋紧，部分持货商限制接单，市场低价货源寥寥。目前下游企业对高价原料接受度不高，市场新单量不足。预计明日甘油市场价格稳中偏强。	元/吨
锌化工	21420	2.39%	-1.83%	6月27日，氧化锌市场价格（锌锭产）均为21420元/吨，较上一交易日市场价格上涨300元/吨；氧化锌市场价格（锌渣产）均价为19720元/吨，较上一交易日价格持平。美国5月份耐用品订单环比增速超市场预期，美元延续弱势，大宗商品受挫，今日氧化锌市场价格跟涨。近期氧化锌市场供需基本面无显著变化，消费淡季叠加天气炎热，下游需求表现愈发疲弱，场内现货成交不佳。	元/吨
废铜	73500	1.80%	1.94%	6月27日，中东地缘局势缓和，美元指数破位下跌、美股原油联袂走强，提振金属市场多头情绪。细铜大涨带动伦铜升至9900美元，收涨1.74%创三个月新高，现货升水扩大到300美元，近期中国炼厂积极出口，但整体挤仓压力仍持续。国内基本面对支撑仍然表现强劲：内贸市场流通相对紧张，终端国产货源到货偏少、进口铜流入有限叠加资金买盘推动，铜价强势上扬。但后续232关税可能实施，届时美国需求骤降，铜价面临转折，等待新的指引。	元/吨
氧化钴	18.75	8.70%	0.00%	6月27日，氧化钴价格上涨，国际MB钴价小幅调整，电子盘钴价格震荡整理。氧化钴方面，刚果（金）出口禁令延期3个月，支撑厂家成本，对市场看涨预期增强，不过周初市场有效成交信息有限，业者情绪多观望为主，短期行情或向上运行。	万元/吨
锌锭	22545	2.34%	-0.77%	6月27日，沪锌开盘震荡运行，沪锌主力午前于22400元/吨附近位置运行，百川盈孚0#锌锭交易指导价报22545元/吨，较上一交易日上涨300元/吨，涨幅1.35%。今日沪锌震荡上行，锌价大涨，持货商出货积极，下游畏高谨慎采购，升水大幅下调，午前成交较弱。	元/吨
铝锭	20880	0.77%	3.37%	6月27日，沪铝开盘震荡运行，沪铝主力午前于22400元/吨附近位置运行，百川盈孚0#铝锭交易指导价报22545元/吨，较上一交易日上涨300元/吨，涨幅1.35%。今日沪铝震荡上行，铝价大涨，持货商出货积极，下游畏高谨慎采购，升水大幅下调，午前成交较弱。	元/吨
废铝	17914	2.28%	-0.69%	6月27日，内外铝价震荡上行，铝锭价格上行300元/吨，废铝价格跟涨，市场平均价格涨230元/吨，目前市场价格为17914元/吨，日涨幅1.30%。	元/吨
锌合金	23410	2.20%	-0.78%	6月27日，沪锌盘面大幅上行，主力合约上午运行在22400元/吨左右，现货锌锭价格上行300元/吨，锌合金价格随之调整，市场均价为23410元/吨，较上一交易日涨300元/吨，日涨幅1.30%。受海外冶炼厂发实消息扰动下，沪锌盘面偏强反弹，锌合金市场价格大幅跟涨，下游观望情绪浓厚，午前现货成交偏冷清。	元/吨
废锡	161480	1.89%	1.89%	6月27日，国内1#锡锭市场均价269000元/吨，与上一个交易日相比上涨3200元/吨。美国5月耐用品订单受飞机订单推动激增，创2014年7月以来最大增幅，隔夜伦锡收涨2.02%，现货市场下游谨慎按需询价，价格连涨后明显采购意愿下滑，市场成交刚性少量为主。	元/吨
国内锡精矿	261200	2.23%	1.63%	6月27日，国内1#锡锭市场均价269000元/吨，与上一个交易日相比上涨3200元/吨。美国5月耐用品订单受飞机订单推动激增，创2014年7月以来最大增幅，隔夜伦锡收涨2.02%，现货市场下游谨慎按需询价，价格连涨后明显采购意愿下滑，市场成交刚性少量为主。	元/吨
锡锭	269000	2.16%	1.59%	6月27日，国内1#锡锭市场均价269000元/吨，与上一个交易日相比上涨3200元/吨。美国5月耐用品订单受飞机订单推动激增，创2014年7月以来最大增幅，隔夜伦锡收涨2.02%，现货市场下游谨慎按需询价，价格连涨后明显采购意愿下滑，市场成交刚性少量为主。	元/吨
锡合金	253300	2.01%	-0.49%	6月27日，国内1#锡锭市场均价269000元/吨，与上一个交易日相比上涨3200元/吨。美国5月耐用品订单受飞机订单推动激增，创2014年7月以来最大增幅，隔夜伦锡收涨2.02%，现货市场下游谨慎按需询价，价格连涨后明显采购意愿下滑，市场成交刚性少量为主。	元/吨
铝板	22940	0.70%	3.05%	6月27日，铝板价格上涨。铝板价格在22540-25240元/吨左右，较前一交易日上涨270元/吨。美国5月耐用品订单环比初值超出前值及预期，制造业向利好经济发展，叠加美国降息呼声提高，美元指数大跌，外盘铝价上涨。中国方面，外盘影响，宏观情绪较好，叠加库存基本维持在近年来同期低位，市场流通货源较少，再度引发缺货担忧，现货铝价上涨。	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 6 月 27 日

本周大宗商品下跌前二十：布伦特(-14.10%)、气相白炭黑(-13.51%)、WTI(-13.18%)、维生素 D3(-12.50%)、维生素 VE(-9.33%)、四氯乙烯(-8.66%)、维生

素 K3(-6.25%)、PX(-5.90%)、纯苯(-5.88%)、聚醚胺(-5.77%)、PX (CFR 中国)
(-5.75%)、叶酸(-5.36%)、己内酰胺(-5.19%)、PTA(-5.10%)、加氢纯苯(-4.96%)、
MEG(-4.86%)、环己烷(-4.80%)、泛酸钙(-4.76%)、菜粕(-4.40%)、聚酯切片(-
4.36%)。

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
布伦特	67.73	-14.10%	4.62%	6月27日，上周美国原油及成品油库存下降，加之美元指数跌至低点支撑，国际原油价格收盘小幅上涨。
气相白炭黑	16000	-13.51%	-17.95%	6月27日，气相白炭黑市场暂稳运行，报盘参考14000-28000元/吨，个别高低位亦存。原料一甲基三氯硅烷价格波动不大，气相白炭黑成本支撑一般，下游硅胶企业对原料采购少，气相白炭黑有低价成交，预计近期气相白炭黑市场窄幅整理。
WTI	65.24	-13.18%	6.03%	6月27日，上周美国原油及成品油库存下降，加之美元指数跌至低点支撑，国际原油价格收盘小幅上涨。
维生素D3	140	-12.50%	-26.32%	6月27日，维生素D3市场成交价格偏低。厂家方面，6月26日，据市场消息反馈，花园生物饲料级维生素D3 500国内报价660元/公斤，出口报价80美元/公斤。贸易渠道目前主流接单价在135-145元/公斤附近（不同品牌、不同日期，价差较大），但此价格新单难成交或散单、或部分今年日期货源有少量新单成交，个别去年老日期货源低位价格至120-125元/公斤附近。
维生素VE	68	-9.33%	-28.42%	6月27日，今日维生素E市场行情观望整理。昨日下午贸易渠道今年日期一线货源主流成交价在67-68元/公斤附近，70元/公斤及以上价格多为散单或小单成交为主，今日市场行情暂无较大变化，多持谨慎观望态度，下游刚需采购为主。厂家方面，一线厂家目前暂停停报。短期业内多关注厂家后期出货、报价情况。
四氯乙烯	3691	-8.66%	-15.77%	6月27日，四氯乙烯市场暂稳运行，目前市场均价在3691元/吨，同前一工作日相比价格持平。山东地区市场价格主要在3600元/吨左右，西北、西南市场价格随行就市，在3650元/吨左右，江浙地区价格在3800元/吨左右。场内山东地区检修，其余正常运行，下游支撑不足，市场供需矛盾突出。预计后市四氯乙烯价格偏弱震荡，价格波动在0-100元/吨左右。
维生素K3	75	-6.25%	-8.54%	6月27日，维生素K3市场行情偏弱。厂家方面，MSBVK3参考接单价在75元/公斤左右，MNBVK3参考接单价在85元/公斤左右，部分实单成交可议价。经销商市场目前MSB主流接单价在75元/公斤左右，目前MNB参考成交价在85元/公斤，部分去年日期货源价格较低。
PX	7033.19	-5.90%	1.98%	6月27日，昨日亚洲PX市场上涨。原油方面，上周美国原油及成品油库存下降，加之美元指数跌至低点支撑，国际原油价格收盘小幅上涨。下游PTA市场区间震荡。
纯苯	6004	-5.88%	1.18%	6月27日，今日华东纯苯市场价格暂稳，华东价格在5980元/吨附近。山东地炼继续因跌逼盘，高价主动回落靠拢5950元/吨的中心价，整体市场交易情绪尚可，低价5900元/吨存在溢价。目前北方市场存在触底意味，华东方面需要观察苯乙烯盘面情况确定走势。短期纯苯市场刚需支撑，预测午后市场价格暂稳，预计在5970-6000元/吨之间。
聚醚胺	12250	-5.77%	-9.26%	6月27日，国内聚醚胺市场窄幅震荡，成本面支撑性有限。行业整体开工负荷维持稳定，但部分工厂存在降负或减产现象，市场现货供应仍显充足。需求端未见明显突破，主力下游风电行业装机进度平稳，企业以消耗合约库存为主；工业涂料、胶粘剂等应用领域采购维持刚需，整体需求支撑力度不足。当前市场供需呈现弱平衡态势，市场难见起色。当前D230系列市场价格市场报盘在12000-12500元/吨。
PX (CFR 中国)	852	-5.75%	2.28%	6月27日，昨日亚洲PX进口完税价走高。原油方面，上周美国原油及成品油库存下降，加之美元指数跌至低点支撑，国际原油价格收盘小幅上涨。下游PTA市场区间震荡。
叶酸	265	-5.36%	-10.17%	6月27日，叶酸市场需求不佳，行情偏弱。厂家方面，部分厂家参考接单价在310、340、350、360元/公斤附近，但基本有价无市。贸易渠道目前价格较为混乱，参考价格在250-280元/公斤附近（不同品牌、不同日期差价较大），实单多商谈为主。
己内酰胺	9125	-5.19%	0.83%	6月27日，今日国内己内酰胺市场价格偏弱下行，上游纯苯气氛走弱，成本端支撑乏力，场内己内酰胺装置运行良好，下游采购情绪谨慎，交投氛围偏淡，实际商谈重心趋低，己内酰胺市场价格走势下行，华东液体己内酰胺现货市场主流商谈参考价格在9050-9200元/吨左右承兑送到。
PTA	5020	-5.10%	3.29%	6月27日，华东内贸PTA市场区间震荡，日间国际油价窄幅波动，成本端支撑有限，PTA期货市场波动调整；而目前PTA现货交投氛围清淡，基差维持稳健，市场成交有限，6月主港货源报盘升水期货TA2509约270元/吨，现货商谈价格在5010-5060元/吨。原油方面，上周美国原油及成品油库存下降，加之美元指数跌至低点支撑，国际原油价格收盘小幅上涨。下游聚酯厂家报价多暂稳。
加氢纯苯	5935	-4.96%	1.75%	6月27日，加氢纯苯区间暂稳，主产区价格参考5850-6000元/吨。原油、苯乙炔期现货盘面呈涨势，但是纯苯月底交割换月，同时多头持仓意向不大，进而打压纯苯市场，当前纯苯厂及华东纯苯仍在下跌，纯苯市场整理氛围一般，但周尾苯加氢厂家多执行本周订单为主，目前市场新单有限，多处于价格区间范围内，因此预计加氢纯苯价格区间整理，主产区价格参考5850-6000元/吨。
MEG	4369	-4.86%	-3.72%	6月27日，乙二醇市场价格偏弱运行，市场均价在4369元/吨附近。国际油价偏暖震荡，成本端影响有限；乙二醇市场供需格局仍显僵持，市场方向不明朗，业者入市积极性较低，市场现货基差暂稳，本周EG2509升水70元/吨附近，大商所主力合约盘面偏弱震荡，当前华东价格商谈参考在4345元/吨附近，华南市场持货商报盘在4450元/吨附近送到。
环己烷	5950	-4.80%	2.59%	6月27日，今日环己烷市场区间整理。山东地区环己烷价格参考5660元/吨。原料端支撑有限，环己烷持货商报盘持稳，临近周末，场内交投气氛一般，工厂交付订单为主，下游市场需求有限。预计明日环己烷价格看稳，价格参考5660-5700元/吨左右。
泛酸钙	40	-4.76%	-9.09%	6月27日，今日泛酸钙市场行情暂无较大变化，需求端表现依然疲软。厂家方面，主流接单价在42元/公斤附近，报价暂稳。贸易渠道目前今年最新日期货源参考成交价在42-43元/公斤附近，去年日期货源参考成交价在38-40元/公斤附近。
菜粕	2496	-4.40%	-2.39%	6月27日，菜粕价格为2496元/吨，较上一工作日价格下跌0.72%。随着中加贸易关系出现缓和迹象，市场对两国农产品贸易回暖的预期持续升温，而现阶段豆粕价格没有大幅，导致菜粕产品并无性价比优势，终端客户依旧保持刚需节奏采买，加之受近两日期货盘面大幅走弱拖累，菜粕现货价格延续回调趋势。
聚酯切片	5925	-4.36%	0.34%	6月27日，聚酯切片市场价格稳定。日内国际原油持红上涨，但原料市场上行动力欠缺，价格区间调整为主。切片企业心态谨慎，报盘多维稳观望，下游按需询盘，少量刚需采买，整体成交重心暂无明显变化。目前江浙地区半光切片商谈价在5850-6050元/吨，有光切片商谈价在5900-6100元/吨，预计短期内聚酯切片市场窄幅调整。

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 6 月 27 日

2 核心观点和投资逻辑

伊以冲突加剧，地缘政治不确定因素增加，油气及相关冲突受益品种价格表现不俗。后续来看，市场有望进入寻找确定性环节，低估值红利方向或二季度业绩确定性较高方向有望受益。

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

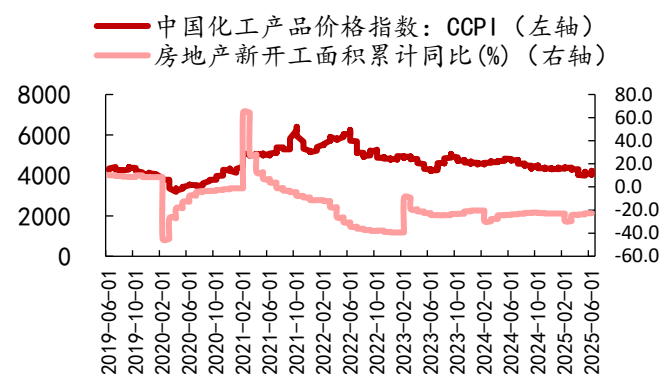


资料来源：iFind，中邮证券研究所

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

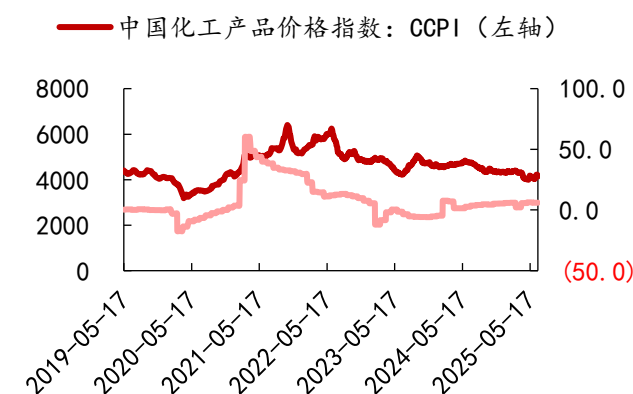
日，中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%；出口增速比较平稳，2024 年 1-12 月，中国出口总值累计增速为+5.84%。2025 年 1-6 月 20 日，中国出口总值累计增速为 6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业 PMI 回升，中国内外需有望迎来改善。

图表6：房地产新开工面积



资料来源：iFind，中邮证券研究所

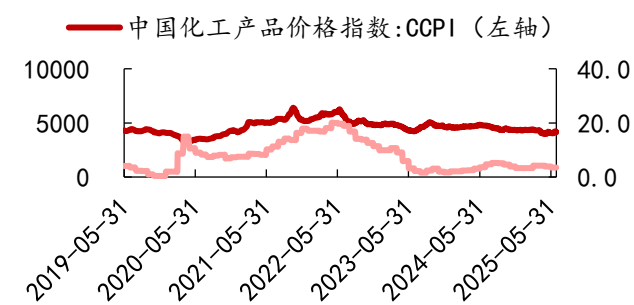
图表7：中国出口总值



资料来源：iFind，中邮证券研究所

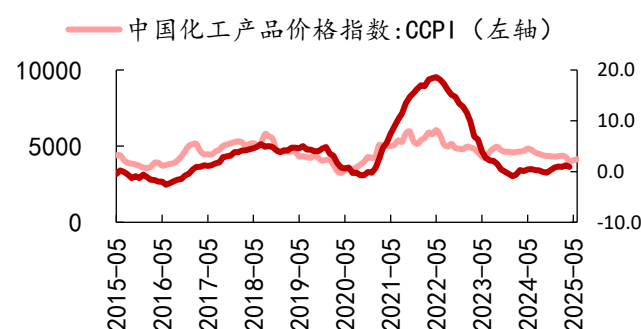
库存端，中美均处于累库阶段。2023 年 3 月中国化工品库存增速达到近年高点，为 10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2024 年 1-12 月，中国产成品累计同比增速为 3.3%。2025 年 1-6 月，中国产成品累计同比增速为 3.9%。2022 年 5 月美国制造业库存增速达到近年高点，为 11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023 年 10 月-2024 年 2 月美国制造业库存连续五个月出现负增长，2024 年 11 月至 2025 年 4 月，美国制造业库存持续转正。

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

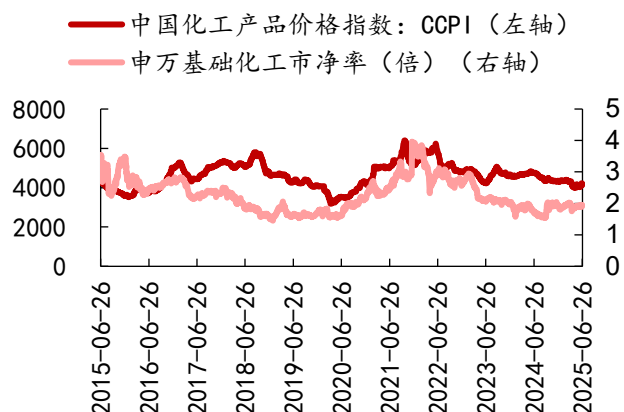
图表9：美国制造业库存当月同比



来源：iFind，中邮证券研究所

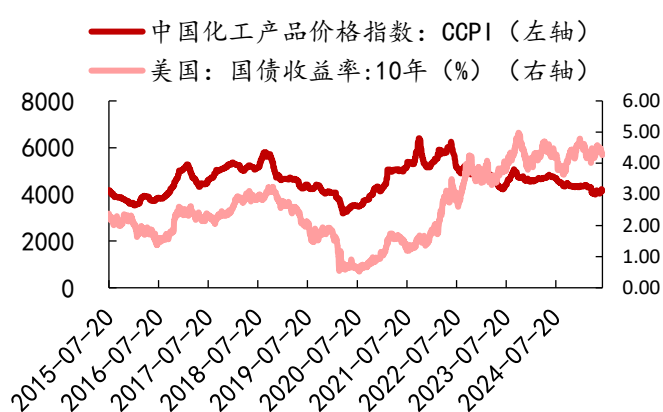
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 6 月 27 日，基础化工估值（PB）为 1.94 倍，处于 2014 年以来 17.22% 低分位，十年期美国国债收益率 4.29%，处于 2014 年以来 84.53% 高分位，估值有望迎来提升。

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： 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