

超配（维持）

基础化工行业双周报（2025/6/13-2025/6/26）

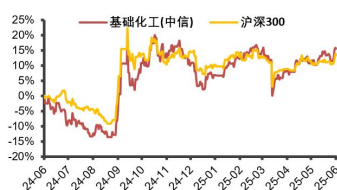
第三批消费品以旧换新资金将下达，新修订的反不正当竞争法表决通过

投资要点：

2025 年 6 月 27 日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

基础化工行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**截至2025年6月26日，中信基础化工行业近两周上涨0.81%，跑输沪深300指数0.57个百分点，在中信30个行业中排名第12。
- **化工产品涨跌幅：**重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是丁酮(+11.77%)、一氯甲烷(+9.09%)、液氯(+7.35%)、苯胺(+5.65%)、双氧水(+5.56%)，价格跌幅前五的产品是气相白炭黑(-13.51%)、四氯乙烯(-8.66%)、PX(-5.90%)、纯苯(-5.88%)、聚醚胺(-5.77%)。
- **基础化工行业周观点：**近日，国家发改委政策研究室副主任李超表示，将于今年7月份下达今年第三批消费品以旧换新资金，家电、汽车等行业景气度有望维持。此外，新修订的反不正当竞争法表决通过，表明国家对于整治“内卷式”竞争的重视。目前基础化工行业整体盈利处于低点，企业扩产意愿将下降，行业供给有望逐步趋于理性，继续关注供需格局良好的细分领域。
- **制冷剂：**2025年二代制冷剂配额加速削减，三代制冷剂配额继续冻结，供给端约束不改。需求端，近期空调排产数据、新能源车产销数据依然表现亮眼，在我国加力支持消费品以旧换新的背景下，今年空调、新能源汽车产销有望维持良好增长，利好制冷剂需求继续提升，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。
- **甜味剂：**三氯蔗糖方面，下游旺季将至，行业集中度高、协同性好，三氯蔗糖价格存在上涨可能，建议关注金禾实业（002597）。阿洛酮糖方面，由于其甜味及口感与蔗糖接近，但热量却远低于蔗糖，其还可与食物中的氨基酸或蛋白质发生美拉德反应，因此在食品、保健和医疗领域具有重要的应用价值。目前我国阿洛酮糖产品全部用于出口，后续若阿洛酮糖在我国正式审批，则其在国内的应用有望加速推开，建议关注百龙创园（605016）。
- **润滑油添加剂：**需求端，润滑油添加剂下游的交通用润滑油、工业用润滑油有望随着终端应用领域的汽车、工程机械销量和保有量的增长而增长，但由于以上市场均已进入存量市场阶段，预计增速将保持相对稳定。供给端，目前我国润滑油添加剂仍需每年从海外进口20-30万吨，其中部分来自美国，在贸易摩擦背景下，供应链安全备受重视，有望加速国产替代进程，内资厂商市场份额有望实现提升。个股方面建议关注瑞丰新材（300910）和利安隆（300596）。
- **风险提示：**能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄、宏观经济波动、下游需求不及预期、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化、行业竞争加剧、贸易摩擦影响产品出口、海运费波动影响出口等风险；天灾人祸等不可抗力事件的发生。

目录

一、行情回顾	3
二、本周化工产品价格情况	6
三、产业新闻	8
四、公司公告	8
五、本周观点	9
六、风险提示	10

插图目录

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 6 月 26 日）	3
--	---

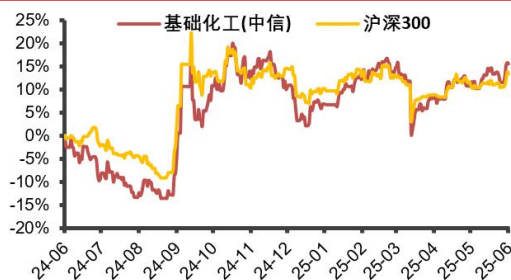
表格目录

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）	3
表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）	4
表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）	5
表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）	5
表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）	6
表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种	6
表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种	7

一、行情回顾

截至 2025 年 6 月 26 日，中信基础化工行业近两周上涨 0.81%，跑输沪深 300 指数 0.57 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 12；中信基础化工行业月初以来上涨 4.84%，跑赢沪深 300 指数 2.09 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 11；中信基础化工行业年初至今上涨 6.92%，跑赢沪深 300 指数 6.64 个百分点，在中信 30 个行业中排名第 10。

图 1：中信基础化工行业过去一年行情走势（截至 2025 年 6 月 26 日）



资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

表 1：中信 30 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	CI005030.WI	综合金融	12.78	18.92	29.65
2	CI005021.WI	银行	6.14	9.61	19.70
3	CI005012.WI	国防军工	5.90	5.57	8.06
4	CI005022.WI	非银行金融	4.77	9.24	1.16
5	CI005027.WI	计算机	4.41	7.39	8.81
6	CI005025.WI	电子	3.88	6.49	2.06
7	CI005026.WI	通信	3.81	9.37	5.61
8	CI005029.WI	综合	3.52	6.62	12.00
9	CI005011.WI	电力设备及新能源	1.67	3.27	-1.37
10	CI005010.WI	机械	1.16	2.55	7.60
11	CI005004.WI	电力及公用事业	1.03	0.86	2.96
12	CI005006.WI	基础化工	0.81	4.84	6.92
13	CI005001.WI	石油石化	0.62	3.24	-3.55
14	CI005007.WI	建筑	0.49	1.50	-1.84
15	CI005016.WI	家电	0.43	-1.46	1.03
16	CI005002.WI	煤炭	0.28	-0.44	-11.74
17	CI005024.WI	交通运输	0.06	-0.17	-1.06
18	CI005015.WI	消费者服务	-0.21	3.20	-1.49
19	CI005014.WI	商贸零售	-0.51	2.20	0.66
20	CI005003.WI	有色金属	-0.59	7.33	15.49
21	CI005023.WI	房地产	-0.66	0.09	-6.80
22	CI005008.WI	建材	-1.06	-1.10	-1.06

23	CI005028.WI	传媒	-1.18	5.41	11.02
24	CI005005.WI	钢铁	-1.57	-0.48	0.24
25	CI005019.WI	食品饮料	-1.62	-4.36	-5.62
26	CI005009.WI	轻工制造	-1.65	2.55	5.38
27	CI005013.WI	汽车	-1.76	-0.63	9.04
28	CI005020.WI	农林牧渔	-2.81	0.82	6.90
29	CI005017.WI	纺织服装	-3.47	0.06	0.59
30	CI005018.WI	医药	-4.91	-0.28	6.72

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅前五的板块依次是无机盐（12.84%）、锂电化学品（9.67%）、膜材料（7.76%）、有机硅（4.89%）、碳纤维（4.69%），月初以来涨跌幅前五的板块依次是锂电化学品（17.51%）、无机盐（15.07%）、膜材料（9.78%）、涂料油墨颜料（9.53%）、钾肥（8.8%），年初以来涨跌幅前五的板块依次是无机盐（42.43%）、涤纶（25.21%）、改性塑料（23.72%）、其他塑料制品（23.39%）、涂料油墨颜料（23.04%）。

表 2：中信基础化工行业涨跌幅前五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）

近两周涨跌幅前五			本月涨跌幅前五			本年涨跌幅前五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005417.WI	无机盐	12.84	CI005420.WI	锂电化学品	17.51	CI005417.WI	无机盐	42.43
CI005420.WI	锂电化学品	9.67	CI005417.WI	无机盐	15.07	CI005238.WI	涤纶	25.21
CI005428.WI	膜材料	7.76	CI005428.WI	膜材料	9.78	CI005426.WI	改性塑料	23.72
CI005248.WI	有机硅	4.89	CI005421.WI	涂料油墨颜料	9.53	CI005429.WI	其他塑料制品	23.39
CI005414.WI	碳纤维	4.69	CI005234.WI	钾肥	8.80	CI005421.WI	涂料油墨颜料	23.04

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

具体到中信基础化工行业的三级子行业，从最近两周表现来看，涨跌幅排名后五位的板块依次是日用化学品（-8.45%）、农药（-6.57%）、涤纶（-5.99%）、食品及饲料添加剂（-3.66%）、聚氨酯（-2.36%），月初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是粘胶（-6.%）、日用化学品（-5.45%）、涤纶（-2.47%）、聚氨酯（-2.14%）、食品及饲料添加剂（-0.08%），年初以来涨跌幅排名后五位的板块依次是聚氨酯（-21.51%）、轮胎（-11.76%）、氨纶（-8.79%）、纯碱（-8.22%）、钛白粉（-2.23%）。

表 3：中信基础化工行业涨跌幅后五的三级子板块（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）

近两周涨跌幅后五			本月涨跌幅后五			本年涨跌幅后五		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
CI005252.WI	日用化学品	-8.45	CI005413.WI	粘胶	-6.00	CI005250.WI	聚氨酯	-21.51
CI005237.WI	农药	-6.57	CI005252.WI	日用化学品	-5.45	CI005430.WI	轮胎	-11.76
CI005238.WI	涤纶	-5.99	CI005238.WI	涤纶	-2.47	CI005240.WI	氨纶	-8.79
CI005424.WI	食品及饲料添加剂	-3.66	CI005250.WI	聚氨酯	-2.14	CI005415.WI	纯碱	-8.22
CI005250.WI	聚氨酯	-2.36	CI005424.WI	食品及饲料添加剂	-0.08	CI005419.WI	钛白粉	-2.23

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在最近两周涨幅靠前的个股中，兴业股份、泰和科技、湘潭电化表现最好，涨幅分别达 59.42%、56.21%和 55.27%。从月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，科恒股份、兴业股份、泰和科技表现最好，涨幅分别达 90.94%、71.36%和 68.88%。从年初至今表现上看，联合化学、中毅达、奇德新材表现最好，涨幅分别达 439.18%、320.33%和 159.21%。

表 4：中信基础化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
603928.SH	兴业股份	59.42	300340.SZ	科恒股份	90.94	301209.SZ	联合化学	439.18
300801.SZ	泰和科技	56.21	603928.SH	兴业股份	71.36	600610.SH	中毅达	320.33
002125.SZ	湘潭电化	55.27	300801.SZ	泰和科技	68.88	300995.SZ	奇德新材	159.21
301292.SZ	海科新源	51.73	688353.SH	华盛锂电	66.76	002427.SZ	尤夫股份	157.76
603948.SH	建业股份	41.72	002125.SZ	湘潭电化	63.41	300920.SZ	润阳科技	154.38
002759.SZ	天际股份	39.17	301292.SZ	海科新源	61.11	300804.SZ	广康生化	153.77
688353.SH	华盛锂电	38.88	002759.SZ	天际股份	51.32	002734.SZ	利民股份	129.66
002263.SZ	大东南	28.68	603948.SH	建业股份	49.58	688386.SH	泛亚微透	126.18
603155.SH	新亚强	28.46	839719.BJ	宁新新材	43.84	300530.SZ	领湃科技	118.43
603256.SH	宏和科技	26.55	002741.SZ	光华科技	39.48	605488.SH	福莱新材	118.00

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

在近两周跌幅靠前的个股中，华业香料、利民股份、贝斯美表现最差，跌幅分别达-29.41%、-21.33%和-21.02%。从月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，润本股份、恒天海龙、上海家化表现最差，跌幅分别达-19.15%、-19.06%和-14.56%。从年初至今表现上看，泉为科技、金力泰、侨源股份表现最差，跌幅分别达-46.2%、-34.67%和-31.04%。

表 5：中信基础化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 6 月 26 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
300886.SZ	华业香料	-29.41	603193.SH	润本股份	-19.15	300716.SZ	泉为科技	-46.20
002734.SZ	利民股份	-21.33	000677.SZ	恒天海龙	-19.06	300225.SZ	金力泰	-34.67
300796.SZ	贝斯美	-21.02	600315.SH	上海家化	-14.56	301286.SZ	侨源股份	-31.04
301190.SZ	善水科技	-19.59	603681.SH	永冠新材	-13.81	301358.SZ	湖南裕能	-29.18
300927.SZ	江天化学	-19.45	300200.SZ	高盟新材	-12.99	688184.SH	帕瓦股份	-27.94
300834.SZ	星辉环材	-18.35	300927.SZ	江天化学	-12.28	001301.SZ	尚太科技	-26.54
300132.SZ	青松股份	-17.57	603983.SH	丸美股份	-12.11	300343.SZ	联创股份	-25.82
603332.SH	苏州龙杰	-15.97	603630.SH	拉芳家化	-11.19	600309.SH	万华化学	-24.49
300530.SZ	领湃科技	-15.74	002584.SZ	西陇科学	-9.76	002984.SZ	森麒麟	-24.01
600315.SH	上海家化	-15.35	002094.SZ	青岛金王	-9.38	839725.BJ	惠丰钻石	-22.65

资料来源：Wind 资讯，东莞证券研究所

二、本周化工产品价格情况

重点监控的化工产品中，最近一周价格涨幅前五的产品是丁酮（+11.77%）、一氯甲烷（+9.09%）、液氯（+7.35%）、苯胺（+5.65%）、双氧水（+5.56%），价格跌幅前五的产品是气相白炭黑（-13.51%）、四氯乙烯（-8.66%）、PX（-5.90%）、纯苯（-5.88%）、聚醚胺（-5.77%）。

表 6：本周化工产品价格涨幅前五品种

产品	规格	本周涨幅（%）	后市预测
丁酮	市场均价	11.77	据百川盈孚预测，成本方面，下周原油区间震荡令成本指引有限，山东炼厂复工将增加供应，暑期出行旺季虽提振汽油需求，但烷基化利润不足制约采购力度。预计下周醚后碳四市场成交价格或弱势反弹，主流区间 4000-5250 元/吨，低库存支撑下底部相对稳固，但供应增量将压制上行空间。 供应方面，下周预计开工较本周变化不大，开工走稳为主。 需求方面，下周下游预计仍难有大单成交，当前丁酮价格也在高位，终端预计仍维持谨慎采购，实单多商谈为主。 综合来看，下周丁酮市场价格预计仍多随成本端价格而动，供需端暂无新消息指引，然而醚后碳四市场或存弱势反弹预期，因此百川盈孚预计下周丁酮市场价格小幅波动为主，价格在 6700-7300 元/吨之间，需继续关注外围消息、装置动态及下游接单情况。
一氯甲烷	市场均价	9.09	据百川盈孚跟踪，本周副产一氯甲烷华东主流发到价 1800 元/吨，较上周上涨 9.09%。本周副产一氯甲烷市场供需正常，价格上涨。华东某企业开工不满，其余企业装置正常运行，行业开工良好，但本周初合成一氯甲烷供应少量，带动副产价格跟随上涨。
液氯	市场均价	7.35	据百川盈孚跟踪，后续山东东营一带有氯碱企业停车检修，液氯供应有减少趋势，耗氯下游产品拿货情绪积极，市场成交氛围尚可，企业不乏仍有看涨心态。但到下周随着东营地区部分氯碱企业检修结束，液氯供应增加，且液氯价格偏高，市场或将下行。下周华东江苏地区有氯碱企业长久停产，对区域内液氯市场供需两端均有利好支撑，预计低端价格有上涨可能。
苯胺	市场均价	5.65	据百川盈孚跟踪，原料端，纯苯经历回调后预计横盘整理，对苯胺指引趋弱但底部支撑尚存；供

			应端，工厂检修导致的现货偏紧格局短期难以有效缓解，叠加工厂库存低位运行，将继续为苯胺市场提供底部支撑；需求端，需求端矛盾仍是核心制约，下游橡胶助剂行业处于传统淡季，行业利润承压，大单跟进乏力将显著限制价格上行空间，故预计短期苯胺市场维持窄幅震荡，持续关注中下游需求恢复情况以及拿货持续性。
双氧水	市场均价	5.56	下周，山东部分装置检修结束，供应面利好虽有减弱但基本支撑仍在，华中南市场开工较好，市场出货稍显压力。需求端，己内酰胺开工良好，对双氧水消耗有支撑，己内酰胺、环氧丙烷自中旬开始价格持续上涨，但临近周末下跌，后市价格支撑有限；其他产品多进入淡季，造纸、印染开机情况欠佳，下游整体需求一般。综合来看，下周双氧水依旧维持北强南弱局面，预计北方市场小幅回落。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

表 7：本周化工产品价格跌幅前五品种

产品	规格	本周跌幅（%）	后市预测
气象白炭黑	市场均价	-13.51	据百川盈孚跟踪，本周气相白炭黑市场下滑，参考 13000-28000 元/吨，个别高低位均存。原料端一甲基三氯硅烷行情价格波动不大，有机硅价格零星有降，成本端支撑减弱；下游硅橡胶行情稳中有降，硅胶企业对气相白炭黑采购一直偏少，气相白炭黑有低价销售，预计气相白炭黑市场窄幅整理。
四氯乙烯	市场均价	-8.66	据百川盈孚跟踪，本周四氯乙烯市场延续弱势运行，供应端逐步恢复后场内供需矛盾再显。一方面，下游制冷剂行业需求缩量，叠加传统淡季临近，市场看空预期增强；另一方面，厂商开工高位持稳，近期降价去库操作增多，价格支撑同样较弱。综上预计下周四氯乙烯市场偏弱运行，波动幅度在 0-100 元/吨之间。后续还需密切关注原料价格走势、外汇船运形势及各区域装置动态等。
PX	市场均价	-6.98	据百川盈孚跟踪，成本面，油价地缘风险溢价回吐，但后续美伊谈判分歧仍可能对市场造成扰动，从基本面来看，美国在消费旺季下需求表现良好，但欧佩克+增产执行，以及未来可能继续加速增产将对市场形成压制。总体来看，油市下有支撑，上有阻力，预计下周国际油价将在区间震荡运行。 供需面，下周 PX 供应下滑，本周检修装置损失量在下周得以体现，但由于配套 PTA 装置也进入检修，对于现货市场影响程度有限，重点需关注华东大厂会否在 7 月检修。聚酯端传统淡季下减产预期增强，对于 PTA 市场或形成拖拽，但目前加工费尚可支撑下，PTA 工厂检修意愿不高。 综合来说，国际原油市场缺乏明确引导，难以走出趋势性行情。PX 自身供需面变动不大，但目前 PX 行业库存不高，对于现货市场仍有较强支撑。下周 PX 现货商谈仍能维持高位，但绝对价格仍以成本逻辑主导，预计 PX 市场价格环比下滑。
纯苯	市场均价	-5.88	据百川盈孚预测，原料面，本周，国际油价大幅波动。往后看，以伊停火导致地缘风险溢价回吐，后续美伊谈判将重启，但围绕核问题的分歧仍明显，地缘局势仍可能对市场造成扰动。宏观面上，对市场影响不大。基本面上，上周 EIA 原油、成品油库存下降，显示美国在消费旺季下需求表现良好，但欧佩克+增产执行，以及未来可能继续加速增产将对市场形成压制。总体来看，油市下有支撑，上有阻力，预计下周国际油价将在区间震荡运行。后续需关注美伊谈判、欧佩克+增产动态、EIA 库存、旺季需求兑现等。百川盈孚下周 WTI 原油期货价格在 63-67 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货价格在 64-68 美元/桶之间浮动。 供需面，石油苯盛虹重整恢复正常、富海歧化停一套，东营石化重整重启、浙石化裂解检修一套，中金和浙石化的歧化降负；湖南石化本周投料，下周预计出产品。苯乙烯锦西恢复、盛虹苯乙烯恢复；酚酮方面较为稳定，己内酰胺、己二酸的变化主要是华鲁负荷提满。苯胺方面东营华东 6.26 开始停车一周检修，富强在 6.12 意外停车 10 天，天脊单线运行；金茂苯胺预计 7 月初重启。

			综合来看，纯苯目前价格的交易回归基本面，整体上目前处于消化 6 月的隐形库存阶段，下游存在需求，但接连下跌影响入市气氛。同时 8 月美金开始交易，国内纯苯抛压较大，因此纯苯上方阻力较大。下周美伊谈判对原油价格引导明显，关注谈判情况。预测下周华东纯苯价格在 5950-6100 元/吨，山东地炼出货价格在 5850-5950 元/吨。
聚醚胺	市场均价	-5.77	据百川盈孚预测，短期来看，风电订单集中交付仍将支撑聚醚胺价格，但高价对非风电需求的抑制效应将逐步显现，叠加新增产能释放压力，市场上行空间有限。环氧丙烷市场弱稳为主，若下游采购持续低迷，工厂出货压力显著增大，下行压力将逐步增大。长期需关注风电装机进度、环保政策对涂料/胶粘剂需求的影响。预计下周聚醚胺市场维持窄幅震荡，D230 价格波动区间在 0-500 元/吨。

资料来源：百川盈孚，东莞证券研究所

三、 产业新闻

1. 同花顺消息 6 月 26 日，国家发展改革委政策研究室副主任李超表示，将于今年 7 月份下达今年第三批消费品以旧换新资金。同时，将协调有关方面，坚持更加注重持续性和均衡性原则，分领域制定落实到每个月、每一周的国补资金使用计划，保障消费品以旧换新政策全年有序实施。
2. 央广网消息 十四届全国人大常委会第十六次会议 6 月 27 日表决通过新修订的反不正当竞争法，自 2025 年 10 月 15 日起施行。新修订的反不正当竞争法包括总则、不正当竞争行为、对涉嫌不正当竞争行为的调查、法律责任、附则五章。这部法律规定，国家健全完善反不正当竞争规则制度，加强反不正当竞争执法司法，维护市场竞争秩序，健全统一、开放、竞争、有序的市场体系。

四、 公司公告

1. 6 月 24 日，建龙微纳公告，公司正在筹划以支付现金受让股权的方式合计取得上海汉兴能源科技股份有限公司（以下简称“标的公司”）不少于 51% 的股份（以下简称“本次交易”）。本次交易完成后，建龙微纳将成为标的公司的控股股东。
2. 6 月 24 日，新洋丰公告，根据公司整体战略布局，为满足公司的长远规划及发展战略，进一步优化公司产业结构，公司拟与蚌埠市淮上区人民政府签署《淮上区招商引资项目投资协议》，项目建设内容是 100 万吨/年新型作物专用肥项目，包括 40 万吨/年高塔复合肥、40 万吨/年尿基复合肥、15 万吨/年测土配方 BB 肥、5 万吨/年高端水溶肥，配套建设仓库、办公楼、研发及化验楼等。
3. 6 月 23 日，三美股份公告，公司于 2023 年 6 月 17 日在上海证券交易所网站披露了《公司关于全资子公司对外投资项目的公告》，公司全资子公司福建省清流县东莹化工有限公司拟投资建设“6.2 万吨/年电解质及其配套工程项目”（以下简称“本项目”）。截至本公告披露日，本项目尚未实质投入建设，项目完成期限拟延期至 2027 年 6 月。

4. 6月20日，巨化股份公告，公司控股子公司甘肃巨化新材料有限公司（以下简称“甘肃巨化”）现金出资80,000万元，将其全资子公司巨化新能源（玉门）有限公司（以下简称“巨化新能源”）注册资本由5,000万元增加至85,000万元。本次出资，用于巨化新能源1GW风电场项目（以下简称“本项目”）建设。本项目建设总投资37.37亿元，预计20年经营期发电利润总额34.19亿元。
5. 6月19日，康达新材公告，公司于2025年6月19日与成都中科华微电子有限公司（以下简称“中科华微”或“标的公司”）及其股东辽宁四和微科技有限公司、赵峰、孙丽娜签署了《收购意向协议》，公司拟以现金方式收购中科华微不低于51%的股权，本次交易完成后公司预计将实现对标的公司的控股。

五、本周观点

近日，国家发改委政策研究室副主任李超表示，将于今年7月份下达今年第三批消费品以旧换新资金，家电、汽车等行业景气度有望维持。此外，新修订的反不正当竞争法表决通过，表明国家对于整治“内卷式”竞争的重视。目前基础化工行业整体盈利处于低点，企业扩产意愿将下降，行业供给有望逐步趋于理性，继续关注供需格局良好的细分领域。

制冷剂：2025年二代制冷剂配额加速削减，三代制冷剂配额继续冻结，供给端约束不改。需求端，近期空调排产数据、新能源车产销数据依然表现亮眼，在我国加力支持消费品以旧换新的背景下，今年空调、新能源汽车产销有望维持良好增长，利好制冷剂需求持续提升。同时，目前主流制冷剂内外贸价格趋同，有利于相关企业业绩进一步释放，建议关注三美股份（603379）和巨化股份（600160）。

甜味剂：三氯蔗糖方面，下游旺季将至，行业集中度高、协同性好，三氯蔗糖价格存在上涨可能，建议关注金禾实业（002597）。阿洛酮糖方面，由于其甜味及口感与蔗糖接近，但热量却远低于蔗糖，其还可与食物中的氨基酸或蛋白质发生美拉德反应，因此在食品、保健和医疗领域具有重要的应用价值。目前我国阿洛酮糖产品全部用于出口，后续若阿洛酮糖在我国正式审批，则其在国内的应用有望加速推开，建议关注百龙创园（605016）。

润滑油添加剂：需求端，润滑油添加剂下游的交通用润滑油、工业用润滑油有望随着终端应用领域的汽车、工程机械销量和保有量的增长而增长，但由于以上市场均已进入存量市场阶段，预计增速将保持相对稳定。供给端，目前我国润滑油添加剂仍需每年从海外进口20-30万吨，其中部分来自美国，在贸易摩擦背景下，供应链安全备受重视，有望加速国产替代进程，内资厂商市场份额有望实现提升。个股方面建议关注瑞丰新材（300910）和利安隆（300596）。

表 8：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
603379	三美股份	（1）2025Q1，公司实现营收 12.12 亿元，同比+26.42%，环比+21.20%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比+159.59%，环比 83.94%；实现扣非归母净利润 3.96 亿元，同比+156.46%，环比+98%。 （2）公司深耕氟化工领域 20 年，已形成无水氟化氢与氟制冷剂、氟发泡剂自主配套的氟化工产业链，并成为行业内主要的供应商。
600160	巨化股份	（1）公司一季度实现营业收入 58.00 亿元，同比+6.05%；实现归母净利润 8.09 亿元，同比+160.64%；实现扣非归母净利润 7.89 亿元，同比+173.94%。 （2）三代制冷剂配额总量在 2024 年开始锁定，随着需求的逐步修复，三代制冷剂供需格局和盈利有望继续改善，公司是第三代制冷剂全球龙头企业，有望从中受益。
002597	金禾实业	（1）2025 年一季度，公司实现营业收入 13.01 亿元，同比+7.24%；实现归母净利润 2.42 亿元，同比+87.30%；实现扣非归母净利润 2.27 亿元，同比+87.97%。 （2）公司甜味剂和香精香料等主要产品的产能规模均处于全球领先地位，部分大宗化学品的产能规模在华东区域也占有较大的份额，公司具有突出的规模优势。 （3）公司在食品添加剂生产技术领域积累了丰富的经验，开发了一系列具有国际领先水平的核心技术，三氯蔗糖、安赛蜜、甲、乙基麦芽酚及佳乐麝香生产成本和生产收率均处于行业领先水平。
605016	百龙创园	（1）2025 年一季度，公司实现营业收入 3.13 亿元，同比+24.27%；实现归母净利润 0.81 亿元，同比+52.06%；实现扣非归母净利润 0.82 亿元，同比+59.98%。 （2）公司主要产品包括益生元系列、膳食纤维系列、健康甜味剂系列和其他淀粉糖（醇）系列。公司“泰国大健康新食品原料智慧工厂项目”积极推动中，预计今年第二、三季度开始动工建设，项目建成达产后，可实现年产 12,000 吨晶体阿洛酮糖、7,000 吨液体阿洛酮糖、20,000 吨抗性糊精和 6,000 吨低聚果糖，旨在提高产品质量和自动化生产水平，加快客户响应速度，增强自身综合能力。
300910	瑞丰新材	（1）2025 年一季度，公司实现营业收入 8.49 亿元，同比+18.91%，归母净利润 1.95 亿元，同比+27.59%，扣非归母净利润 1.83 亿元，同比+25.11%。 （2）公司目前已自主掌握了 CF-4 级、CH-4 级、CI-4 级、CK-4 级柴油机油复合剂配方工艺，SL 级、SM 级、SN 级、SP 级汽油机油复合剂配方工艺以及天然气发动机油复合剂、摩托车油复合剂、船用系统油、船用汽缸油复合剂、抗磨液压油复合剂、齿轮油复合剂等配方工艺，其中 CI-4、CK-4、SN、SP 级别复合剂已通过国外权威的第三方台架测试，已取得多个产品的 OEM 认证。
300596	利安隆	（1）2025 年一季度，公司实现营业收入 14.81 亿元，同比+9.36%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比+0.71%；实现扣非归母净利润 1.03 亿元，同比+4.12%。 （2）公司布局了高分子材料抗老化业务、润滑油添加剂业务、生命科学业务三大业务板块。高分子材料抗老化业务方面，公司是全球高分子材料抗老化助剂全系列产品的主要生产商与供应商，产品覆盖了主抗氧化剂（Primary Antioxidants）、辅抗氧化剂（Secondary Antioxidants）、紫外线吸收剂（UVA）、受阻胺类光稳定剂（HALS）、复配定制（U-pack）。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

六、风险提示

- 1、油价、煤价等上游能源价格剧烈波动导致化工产品价差收窄风险；
- 2、宏观经济波动风险；
- 3、房地产、基建、汽车、家电需求不及预期风险；

-
- 4、部分化工产品新增产能过快释放导致供需格局恶化风险；
 - 5、行业竞争加剧风险；
 - 6、贸易摩擦影响产品出口风险；
 - 7、海运费波动影响出口风险；
 - 8、天灾人祸等不可抗力事件的发生。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时间更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn