

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3385.44
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

《AI 算力与机器人快速发展，上游材料有望受益》 - 2025.06.15

基础化工行业报告 (2025.06.15-2025.06.20)

伊以冲突加剧，油价相关商品上涨

● 投资要点

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上涨。后续来看，市场可能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。

● 本周化工行情概述

本周基础化工板块涨跌幅为 3.76%，沪深 300 指数涨跌幅为-0.17%，基础化工跑赢沪深 300 指数 3.94 个 pct。

● 本周股价大幅波动个股

上涨：宁新新材(46.75%)、通源石油(42.09%)、准油股份(40.23%)、金牛化工(27.43%)、茂化实华(22.67%)、贝肯能源(20.22%)、中毅达(18.57%)、宝莫股份(17.90%)、震安科技(17.69%)、石英股份(14.87%)、蓝焰控股(14.08%)、大庆华科(12.05%)、宏昌电子(11.73%)、中触媒(11.51%)、兆丰股份(11.41%)、晶瑞电材(10.35%)、长江材料(10.18%)、阳谷华泰(10.02%)、红星发展(9.94%)、光华科技(9.85%)。

下跌：退市海越(-38.85%)、斯菱股份(-21.06%)、江天化学(-19.26%)、善水科技(-18.77%)、嘉澳环保(-16.92%)、金丹科技(-16.50%)、雷迪克(-16.14%)、锦鸡股份(-14.67%)、唯科科技(-14.56%)、红太阳(-14.52%)、美农生物(-13.76%)、润贝航科(-12.39%)、祥源新材(-12.37%)、利民股份(-11.68%)、渤海化学(-11.64%)、迪生力(-11.47%)、贝斯美(-11.43%)、尤夫股份(-10.90%)、聚石化学(-10.77%)、三力士(-10.29%)。

原油相关产品价格上涨。主要上涨产品为布伦特(13.68%)、硫酸铵(12.31%)、PX(10.53%)、PX(CFR 中国)(10.51%)、WTI(10.44%)、玉米胚芽粕(9.39%)、蛋(9.12%)、戊二烯(8.20%)、轻油(7.88%)、环己烷(6.84%)、苯胺(6.53%)、PTA(6.01%)、粗苯(5.96%)、苯甲酸(5.56%)、丙烯酸丁酯(5.19%)、加氢甲苯(5.12%)、玉米胚芽(4.99%)、裂解 C9(4.96%)、聚酯切片(4.91%)、页岩油(4.62%)。

维生素价格下跌。液氯(-60.00%)、鸡苗(-36.33%)、二氯丙烷-白料(-17.07%)、碳酸锶(-9.31%)、维生素 D3(-8.57%)、腈纶短纤(-7.89%)、氯化亚砷(-7.83%)、金属锶(-7.69%)、间对甲酚(间位 45)(-6.25%)、维生素 VE(-6.25%)、丙烯酸甲酯(-5.88%)、烟酰胺(-5.88%)、粗酚(-5.07%)、TMA(-5.00%)、维生素 B6(-4.91%)、107 胶(-4.00%)、脂肪醇(-4.00%)、盐酸(-3.94%)、生胶(-3.91%)、四氯乙烯(-3.76%)。

● 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 (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	9.9
301035.SZ	润丰股份	未评级	57.9	162.7	10.3	12.8	15.7	12.7
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	17.6	15.0
600873.SH	梅花生物	买入	10.9	311.0	32.0	34.7	9.7	9.0
605016.SH	百龙创园	未评级	19.4	81.3	3.4	4.4	23.7	18.5
601058.SH	赛轮轮胎	买入	12.3	404.1	43.5	51.4	9.3	7.9
600426.SH	华鲁恒升	买入	21.8	463.7	40.5	46.9	11.4	9.9
600160.SH	巨化股份	未评级	27.9	753.2	39.4	49.2	19.1	15.3

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:	12
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: 美国制造 pmi	10
图表 9: 中国产成品库存累计同比	11
图表 10: 美国制造业库存当月同比	11
图表 11: 基础化工估值 (PB) 处于低位	11
图表 12: 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 2025-06-20, 申万行业指数: 一级行业: 基础化工涨跌幅为-2.02%, 沪深 300 指数涨跌幅为 13.59%, 基础化工指数跑输沪深 300 指数 15.61 个 pct;

本周基础化工板块涨跌幅为-2.49%, 沪深 300 指数涨跌幅为-0.45%, 基础化工跑输沪深 300 指数 2.04 个 pct。

本周基础化工板块上涨排序前二十: 宁新新材(46.75%)、通源石油(42.09%)、准油股份(40.23%)、金牛化工(27.43%)、茂化实华(22.67%)、贝肯能源(20.22%)、中毅达(18.57%)、宝莫股份(17.90%)、震安科技(17.69%)、石英股份(14.87%)、蓝焰控股(14.08%)、大庆华科(12.05%)、宏昌电子(11.73%)、中触媒(11.51%)、兆丰股份(11.41%)、晶瑞电材(10.35%)、长江材料(10.18%)、阳谷华泰(10.02%)、红星发展(9.94%)、光华科技(9.85%)。

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
839719.BJ	宁新新材	23.7	46.7	3095.6	22.1	-8.2	3.4
300164.SZ	通源石油	7.2	42.1	24511.9	42.3	80.7	3.0
002207.SZ	准油股份	9.6	40.2	12807.8	25.2	-123.4	48.7
600722.SH	金牛化工	7.3	27.4	11483.7	49.9	93.5	4.1
000637.SZ	茂化实华	4.9	22.7	10055.8	25.3	-34.0	4.1
002828.SZ	贝肯能源	12.1	20.2	7254.5	24.4	-4373.7	3.6
600610.SH	中毅达	15.8	18.6	9416.9	118.9	1677.8	208.5
002476.SZ	宝莫股份	5.4	17.9	15835.1	33.0	52.2	3.5
300767.SZ	震安科技	12.2	17.7	3272.0	33.8	-24.0	2.1
603688.SH	石英股份	35.9	14.9	4740.8	194.6	85.4	3.4
000968.SZ	蓝焰控股	8.1	14.1	9796.5	78.4	17.1	1.3
000985.SZ	大庆华科	20.4	12.0	1260.2	26.4	144.7	4.4
603002.SH	宏昌电子	6.2	11.7	7929.6	70.2	155.4	2.0
688267.SH	中触媒	29.6	11.5	827.5	52.1	34.5	1.8
300695.SZ	兆丰股份	62.9	11.4	736.2	64.3	44.3	2.5
300655.SZ	晶瑞电材	9.5	10.3	16361.6	100.6	-79.1	4.2
001296.SZ	长江材料	20.4	10.2	1958.3	30.4	24.1	1.8
300121.SZ	阳谷华泰	14.5	10.0	6852.2	65.0	37.5	1.9
600367.SH	红星发展	16.0	9.9	7225.1	54.7	48.8	2.3
002741.SZ	光华科技	19.4	9.8	6069.0	90.3	-49.2	4.9

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 20 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：退市海越(-38.85%)、斯菱股份(-21.06%)、江天化学(-19.26%)、善水科技(-18.77%)、嘉澳环保(-16.92%)、金丹科技(-16.50%)、雷迪克(-16.14%)、锦鸡股份(-14.67%)、唯科科技(-14.56%)、红太阳(-14.52%)、美农生物(-13.76%)、润贝航科(-12.39%)、祥源新材(-12.37%)、利民股份(-11.68%)、渤海化学(-11.64%)、迪生力(-11.47%)、贝斯美(-11.43%)、尤夫股份(-10.90%)、聚石化学(-10.77%)、三力士(-10.29%)。

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
600387.SH	退市海越	0.9	-38.8	1587.8	4.0	-1.2	0.2
301550.SZ	斯菱股份	77.2	-21.1	774.9	123.1	64.9	7.1
300927.SZ	江天化学	28.0	-19.3	522.7	40.5	14.1	4.3
301190.SZ	善水科技	23.8	-18.8	475.8	51.1	99.9	2.7
603822.SH	嘉澳环保	50.0	-16.9	801.2	38.4	-10.1	6.8
300829.SZ	金丹科技	17.0	-16.5	1176.8	35.5	60.1	2.0
300652.SZ	雷迪克	59.6	-16.1	569.5	79.5	65.0	5.6
300798.SZ	锦鸡股份	9.6	-14.7	6179.5	45.0	-534.7	2.7
301196.SZ	唯科科技	58.0	-14.6	659.5	72.6	27.9	2.2
000525.SZ	红太阳	7.4	-14.5	9371.0	96.3	24.2	3.3
301156.SZ	美农生物	18.2	-13.8	399.5	25.6	52.4	3.7
001316.SZ	润贝航科	42.0	-12.4	223.0	34.5	33.7	2.8
300980.SZ	祥源新材	21.8	-12.4	658.0	30.2	110.7	2.2
002734.SZ	利民股份	18.2	-11.7	9651.9	76.8	38.8	3.0
600800.SH	渤海化学	3.7	-11.6	4317.4	41.3	-6.6	2.6
603335.SH	迪生力	4.7	-11.5	1545.1	20.2	-13.0	8.5
300796.SZ	贝斯美	10.2	-11.4	1419.4	36.7	-135.7	2.1
002427.SZ	尤夫股份	8.0	-10.9	5427.3	78.9	1676.8	8.5
688669.SH	聚石化学	17.8	-10.8	173.2	21.6	-9.9	1.6
002224.SZ	三力士	4.4	-10.3	2442.6	39.3	83.3	1.2

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：布伦特(13.68%)、硫酸铵(12.31%)、PX(10.53%)、PX(CFR中国)(10.51%)、WTI(10.44%)、玉米胚芽粕(9.39%)、蛋(9.12%)、戊二烯(8.20%)、轻油(7.88%)、环己烷(6.84%)、苯胺(6.53%)、PTA(6.01%)、粗苯(5.96%)、苯甲酸(5.56%)、丙烯酸丁酯(5.19%)、加氢甲苯(5.12%)、玉米胚芽(4.99%)、裂解C9(4.96%)、聚酯切片(4.91%)、页岩油(4.62%)。

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
布伦特	78.85	13.68%	20.31%	6月20日，以伊之间继续互相打击，且市场担忧美国可能介入会导致更广泛的冲突，投资者对以伊冲突升级担忧，国际原油价格收盘继续上涨。	美元/桶
硫酸铵	1040	12.31%	12.31%	6月20日，焦化级硫酸铵市场延续涨势，主流重心上移，主产区（主流）参考1045-1230元/吨。周尾看，焦化级持续走高，山东、山西地区涨势迅猛，东北、西南地区波动较小。稀土市场稍见利好，下游补货增加，入市积极。但复合肥市场行情偏淡，夏肥收尾，秋季备肥，利好缺乏。相关产品来看，国内尿素市场价格仍持续上调，但交投氛围有所降温，但短期内仍坚挺运行。综合来看，预估硫酸铵市场仍持涨势，但涨幅或有所减弱。	元/吨
PX	7473.81	10.53%	7.21%	6月20日，昨日亚洲PX市场走高。原油方面，以伊之间继续互相打击，且市场担忧美国可能介入会导致更广泛的冲突，投资者对以伊冲突升级担忧，国际原油价格收盘继续上涨。下游PTA市场偏暖震荡。	元/吨
PX（CFR中国）	904	10.51%	7.49%	6月20日，昨日亚洲PX市场上涨。原油方面，以伊之间继续互相打击，且市场担忧美国可能介入会导致更广泛的冲突，投资者对以伊冲突升级担忧，国际原油价格收盘继续上涨。下游PTA市场偏暖震荡。	美元/吨
WTI	75.14	10.44%	19.86%	6月20日，美国WTI原油7月期货因六月节休市。	美元/桶
玉米胚芽粕	1770	9.39%	24.82%	6月20日，国内玉米普通胚芽粕价格上涨。玉米普通胚芽粕市场均价1770元/吨，较上一工作日上调13元/吨，涨幅0.74%。成本支出增多油厂挺价心态不减，加上胚芽粕货源紧张助长其提价情绪，下游客户陆续签单补库，追涨动能持续释放，市场利多题材发酵，玉米胚芽粕市场价格偏强运行。	元/吨
蛋	2.99	9.12%	-5.97%	6月20日，今日鸡蛋价格上涨，鸡蛋均价在2.99元/斤，较上一工作日价格上涨0.05元/斤，涨幅1.70%。部分地区雨水较多，终端消费者备货需求小幅增加，局部供需失衡导致褐壳蛋货源供应略紧，今日鸡蛋市场价格小幅偏强。	元/斤
戊二烯	4880	8.20%	-0.71%	6月20日，双环戊二烯（含量82-87%）市场价格为4880元/吨，较上一工作日价格上涨70元/吨，涨幅为1.46%。原油持续收涨，原料裂解C5市场整理运行，成本面给予利好依旧，下游市场入市按需补货为主，场内多实单商谈，成本端利好提振，持货商报价上调，双环市场偏强走势。	元/吨
轻油	4380	7.88%	10.89%	6月20日，轻油市场价格上涨，主产区主流参考4300-4700元/吨。原料煤焦油市场价格小涨，轻油成本面支撑尚可，同时下游加氢苯市场成交转好，粗苯价格上调，整体商谈重心上移，轻油市场交投氛围预期转好，预计本周轻油市场走势偏强。	元/吨
环己烷	6250	6.84%	6.84%	6月20日，今日环己烷市场区间整理。山东地区环己烷价格参考6050元/吨。原料端支撑尚可，环己烷工厂价格未有变动，持货商随行报盘，临近周末，场内商谈气氛不高，个别下游工厂按需招标。预计明日环己烷价格看稳，价格参考6050-6100元/吨左右。	元/吨
苯胺	7878	6.53%	1.85%	6月20日，苯胺市场均价为7878元/吨，价格较上一工作日上涨13元/吨，涨幅0.17%。纯苯纸浆市场小幅上涨，地缘冲突不断抬升纯苯溢价，对苯胺市场支撑坚挺；部分苯胺工厂出货情况良好，库存低位，压力不大，积极调涨提升山东市场气氛，其他厂家仍报盘持稳，出货心理延续，苯胺市场小幅上行，持续关注后市原料端纯苯价格走势以及中下游厂家拿货情绪。	元/吨
PTA	5290	6.01%	8.18%	6月20日，华东内贸PTA市场偏暖震荡，日间国际油价维持高位，成本端支撑尚可，PTA期货市场随之继续上涨；但目前PTA绝对价格涨幅明显，下游聚酯端跟进不足，6月主港货源报盘升水期货TA2509约290-300元/吨，现货商谈价格在5300-5380元/吨。原油方面，以伊之间继续互相打击，且市场担忧美国可能介入会导致更广泛的冲突，投资者对以伊冲突升级担忧，国际原油价格收盘继续上涨。下游聚酯厂家报价多上调。	元/吨
粗苯	5014	5.96%	5.51%	6月20日，粗苯市场区域补涨，主产区（山西、河北、山东）主流暂时参考5110-5300元/吨。今日市场基本定价完毕，价格上调110-370元/吨不等。隔夜原油回落，受影响苯乙烯、纯苯走势皆有窄幅回落，下游加氢苯暂稳观望，消息面利空。但今日市场受前期利好提振，且周尾大部分厂家定价完毕，零星新单以跟随主产区上涨为主，预计今日粗苯市场小幅上调，幅度100-200元/吨。	元/吨
苯甲酸	5700	5.56%	6.54%	6月20日，苯甲酸市场价格稳定，市场价格参考5600-5800元/吨，均价5700元/吨，较上一工作日价格持平。上一工作日国际原油收盘价格窄幅上涨，甲苯市场价格上涨，今日消息面利好支撑减弱，成本支撑不足，苯甲报盘暂稳为主，下游采购气氛维持清淡，高价采购心态谨慎，预计短期苯甲酸市场价格暂稳整理。	元/吨
丙烯酸丁酯	8100	5.19%	-2.41%	6月20日，今日丙烯酸甲酯市场均价在9600元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸乙酯市场均价在10600元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在8100元/吨，较前一工作日价格上涨100元/吨。丙烯酸异辛酯市场均价在8750元/吨，较前一工作日价格持平。酯类市场大体稳定，现货采买谨慎。丁酯市场价格偏强运行，区域内工厂及持货商报盘坚挺，终端用户多消耗合约及库存为主，整体商谈重心走高。	元/吨
加氢甲苯	5787	5.12%	8.27%	6月20日，加氢甲苯二甲苯价格持续上涨，加氢甲苯价格参考5700-5900元/吨，加氢二甲苯价格参考5750-6000元/吨。原油价格持续收涨，持续利好成品油市场，且汽油需求旺季即将到来，需求情况预期将呈现强劲状态，当前汽油价格过高，市场接受度有限，拿货情绪得到一定的压制，整体来看，预计加氢甲苯二甲苯存小幅上涨空间，幅度50-100元/吨。	元/吨
玉米胚芽	3790	4.99%	8.60%	6月20日，玉米胚芽均价3790元/吨，较上一工作日持平。阴雨天气市场车辆再次减少，贸易商挺价惜售，深加工企业延续提价促收模式，成本端仍提供支撑，且下游签单补库积极性较高，胚芽库存低位，市场成交氛围尚可，今日玉米胚芽价格坚挺趋稳。	元/吨
裂解C9	4085	4.96%	4.96%	6月20日，今日裂解C9市场稳定运行，国内多数炼厂维持产销平衡，供应端变动不大，开工率保持稳定，市场购销尚可，原油成本端仍持利好支撑，下游油品市场成交稳定，终端提货表现乐观，市场采买积极性尚可。目前多数炼厂维持产销平衡，库存压力可控，市场购销表现较好。加氢C9以及C9石油树脂需求尚可，今日裂解C9市场持稳运行。	元/吨
聚酯切片	6195	4.91%	2.99%	6月20日，聚酯切片市场价格上涨。日内国际原油高位互撑，成本面涨势延续，支撑坚挺。切片企业加工费压力下报盘及成交重心继续上移，但下游追高情绪不足，企业出货不畅，市场成交价格高低分化明显。目前江浙地区半光切片商谈价在6100-6250元/吨，有光切片商谈价在6100-6300元/吨，预计短期内聚酯切片市场窄幅调整。	元/吨
页岩油	4212	4.62%	13.65%	6月20日，页岩油均价4212元/吨，较上一工作日价格上涨44元/吨，涨1.06%。原油价格仍有上涨，消息面利好支撑市场，不过下游谨慎心态展现，场内交投氛围略显一般，业者热情有所减退，但场内供应量偏低不变，页岩油价格窄幅上涨。	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20日

本周大宗商品下跌前二十：液氯（-60.00%）、鸡苗（-36.33%）、二氯丙烷-白料（-17.07%）、碳酸锶（-9.31%）、维生素D3（-8.57%）、腈纶短纤（-7.89%）、氯化亚砷（-7.83%）、金属锶（-7.69%）、间对甲酚（间位45）（-6.25%）、维生素VE（-

6.25%)、丙烯酸甲酯(-5.88%)、烟酰胺(-5.88%)、粗酚(-5.07%)、TMA(-5.00%)、维生素B6(-4.91%)、107胶(-4.00%)、脂肪醇(-4.00%)、盐酸(-3.94%)、生胶(-3.91%)、四氯乙烯(-3.76%)。

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
液氯	-136	-60.00%	4.90%	6月20日，国内液氯市场持稳整理。山东地区氯碱企业开工稳定，液氯供应端变化不大，液氯价格持续上涨后，为稳定下游接货情绪，今日企业稳价出货为主。西北地区液氯供应稳定，下游需求颓势不改，企业宽幅补贴出货，市场弱势持稳。华中湖北地区液氯供应端表现稳定，下游接货情绪温和，市场成交氛围平静。华东江苏地区液氯货源供应充足，下游需求表现一般，企业暂稳出货，液氯价格维稳观望中。
鸡苗	1.63	-36.33%	-40.51%	6月20日，白羽鸡苗均价在1.63元/羽，较上一工作日价格下跌0.05元/羽，跌幅为2.98%。养殖端受毛鸡价格的影响，控成本心态严重，排苗计划依旧偏弱，需求面仍显利空，今日白羽肉鸡苗价格弱势运行。
二氯丙烷-白料	1700	-17.07%	-26.99%	6月20日，国内二氯丙烷市场价格企稳，今日二氯丙烷全国白料散水市场价格为1700元/吨，较上一工作日维稳。华东白料含税出厂价在1620-2400元/吨附近，华东黄料含税出厂价在1250-1380元/吨附近，东北白料出厂价在2200元/吨附近，东北黄料出厂价在2000元/吨附近。原料端，山东液氯、丙烯市场价格稳整理，成本面支撑尚可。供应端，场内装置暂无波动，市场供应稳定。需求面，下游需求端反馈有限，市场氛围延续冷清。综上所述，预计短期二氯丙烷市场维稳。
碳酸锂	13150	-9.31%	-9.31%	6月20日，国内碳酸锂市场均价13150元/吨，与上一个交易日价格持平。目前碳酸锂厂家情绪偏谨慎，伊朗爆炸原料天青石运输受阻利好碳酸锂价格，但国内实际需求目前处于低位。多空交织下，持货商暂时稳定报价。
维生素D3	160	-8.57%	-20.00%	6月20日，维生素D3市场行情弱势运行。厂家方面，一线厂家继续挺价观望，部分二线厂家陆续有量对外接单。贸易渠道目前主流接单价在160-170元/公斤（不同品牌、不同日期，价差较大），但此价格接单成交困难，实单多议价为主，部分低位价格至150元/公斤上下。
腈纶短纤	13540	-7.89%	-7.89%	6月20日，国内腈纶市场价格稳定，腈纶短纤主流价为13540元/吨，较上一工作日价格持平。成本端来看，原料端丙烯腈腈纶市场价格弱势运行，腈纶行业开工较为稳定，市场交投稳步进行。需求面来看，腈纶下游买盘刚需为主，多维系长协订单，新单稳步跟进。预计后市短期内腈纶市场价格趋稳运行，当前华东地区1.50短纤价格在13300-13800元/吨。
氯化亚砷	1378	-7.83%	-7.83%	6月20日，氯化亚砷市场成交价1378元/吨。从市场供需结构分析，终端需求呈现持续收缩态势，下游厂商采购意愿普遍低迷。面对这一市场环境，生产企业正采取“价格调整+产能调控”的双轨策略：一方面通过主动下调产品报价以刺激市场流动性，另一方面实施弹性生产计划以优化库存结构。
金属锂	60000	-7.69%	-7.69%	6月20日，国内金属锂市场均价60000元/吨，与上一个交易日价格持平。目前金属锂下游实际需求依旧疲软，厂家库存依旧处于高位，后续不排除停产消耗库存的可能，场内悲观情绪占据主导。
间对甲酚（间位45）	9000	-6.25%	-9.09%	6月20日，间对甲酚市场低迷续市，产品出货难，绝缘漆行业对原料接单减少，且大幅压价。间位45%的产品暂参考9000元/吨，预计行情持续走低；含量95%-99%的产品下游未采购。
维生素VE	75	-6.25%	-25.00%	6月20日，维生素E市场成交重心不断走低运行。贸易渠道目前主流接单价在75元/公斤上下，其中今年日期一线品牌货源主流接单价在75-78元/公斤附近，二线品牌货源主流接单价在72-73元/公斤，个别品牌低位接单价至70元/公斤，下游采购不断压价，目前多反馈此新单成交困难或为多散单、小单成交，实单多议价为主。另外，据市场反馈，有个别低位价格跌破70元/公斤，但目前此价格货源难寻。厂家方面，多数无明确报价，部分表示挺价观望，部分近期有暗降逢量对外接单。
丙烯酸甲酯	9600	-5.88%	-17.95%	6月20日，今日丙烯酸甲酯市场均价在9600元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸乙酯市场均价在10600元/吨，较前一工作日价格持平。丙烯酸丁酯市场均价在8100元/吨，较前一工作日价格上涨100元/吨。丙烯酸异辛酯市场均价在8750元/吨，较前一工作日价格持平。酯类市场大体稳定，现货买卖谨慎。丁酯市场价格偏强运行，区域内工厂及持货商报盘坚挺，终端用户多消耗合约及库存为主，整体商谈重心走高。
烟酰胺	32	-5.88%	-11.11%	6月20日，烟酰胺市场行情偏弱运行。厂家方面，本周有厂家参考接单价下滑至31-32元/公斤，据悉大量可至30.5元/公斤左右。贸易渠道目前主流成交价在31-33元/公斤附近，34元/公斤及以上价格接单难成交。
粗酚	3223	-5.07%	-16.33%	6月20日，粗酚市场波动不大，主产区出厂价格参考3200-3300元/吨。酚精制产品市场低迷，下游用户询盘少，成交鲜有，酚精制企业采购原料按需购入，预计近日粗酚窄幅整理，后期仍然小幅看跌。
TMA	19000	-5.00%	-22.45%	6月20日，华东地区TMA市场弱势运行。据了解，今日国内市场价参考19000-20000元/吨左右。下游刚需跟进有限，场内买盘气氛平淡，工厂新单让利出货情况不畅，市场重心偏弱运行。
维生素B6	155	-4.91%	-7.74%	6月20日，维生素B6市场行情偏弱运行。贸易渠道目前主流接单价在155-160元/公斤附近，部分低位价格至150-153元/公斤附近，市场成交重心继续走低。厂家方面，部分厂家继续挺价观望。
107胶	12000	-4.00%	-6.25%	6月20日，有机硅107胶价格维稳。107胶主流报价在11800-12300元/吨附近，当前有机硅市场价格跌势明显，业者看空情绪浓厚，成交氛围冷清。短期内价格或仍有下行空间，但幅度较为有限。
脂肪醇	19200	-4.00%	-19.67%	6月20日，国内脂肪醇市场价格企稳，国内中碳醇（C12-14醇）主流报价19000-19500元/吨，较昨日价格持平；高碳醇（C16-18醇）主流报价14000-14200元/吨，较昨日价格持平。原料棕榈仁油止跌上涨，令脂肪醇市场价格企稳。但脂肪醇下游市场采购情绪不佳，需求疲软亦拖累市场表现，业者多以观望态势为主。
盐酸	195	-3.94%	40.29%	6月20日，合成盐酸市场价格维持稳定，华北局部地区有氯碱企业处于检修状态，但需求端情况表现一般，企业出货价格维持稳定。西北地区盐酸市场货源供应情况稳定，耗酸下游按需拿货，企业出货效率不佳，价格维持低位整理状态。华中地区盐酸市场交易情况温和，企业报价维稳整理为主。东北地区盐酸出货情况顺畅，当地盐酸价格维持坚挺。西南四川地区近期企业走货情况尚好，后期厂家有看涨心理。其他地区盐酸市场维持稳定。
生胶	12300	-3.91%	-8.89%	6月20日，有机硅生胶价格维稳。生胶主流报价12000-12500元/吨，当前有机硅市场价格跌势明显，业者看空情绪浓厚，成交氛围冷清。短期内价格或仍有下行空间，但幅度较为有限。
四氯乙烯	4041	-3.76%	-15.69%	6月20日，四氯乙烯市场暂稳整理，目前市场均价在4041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3800-4000元/吨左右，西北、西南市场价格随行就市，在4000元/吨左右，江浙地区价格在4300元/吨左右。山东地区检修结束，逐步提量，其余地区正常运行，海外进口船只已到货，下游支撑不足，市场供大于求。预计后市四氯乙烯价格震荡整理，价格波动在0-100元/吨左右。

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 20 日

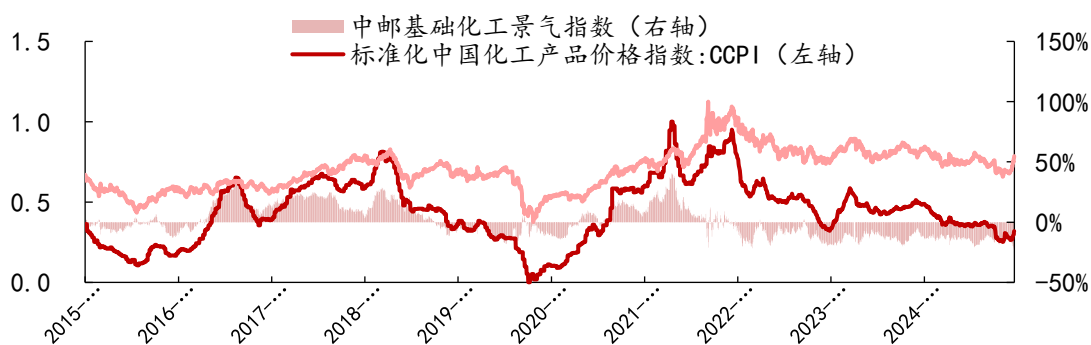
2 核心观点和投资逻辑

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。

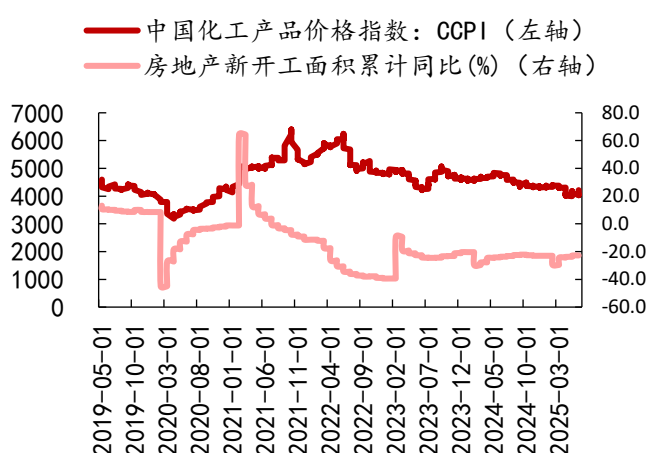
图表5：中邮基础化工景气指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

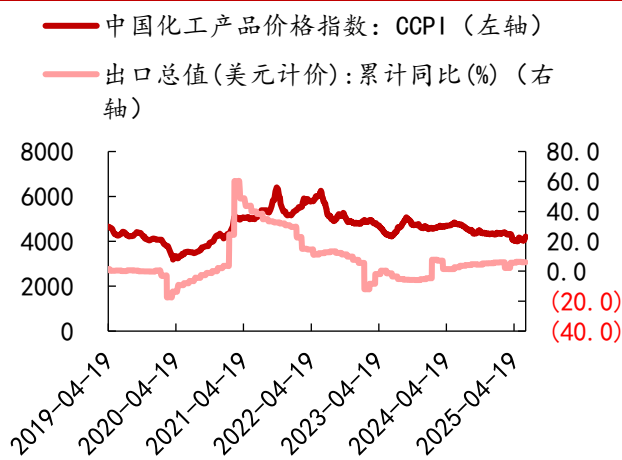
需求端, 出口平稳, 房产需求待增。中国房地产需求增速处于历史较低水平, 2024 年 1 月-12 月, 中国房地产累计新开工面积增速为-23%, 2025 年 1-6 月 20 日, 中国房地产累计新开工面积增速为-22.80%; 出口增速比较平稳, 2024 年 1-12 月, 中国出口总值累计增速为+5.84%。2025 年 1-6 月 20 日, 中国出口总值累计增速为 6%。我们预计伴随着国内房地产政策陆续出台、美国制造业 PMI 回升, 中国内外需有望迎来改善。

图表6: 房地产新开工面积



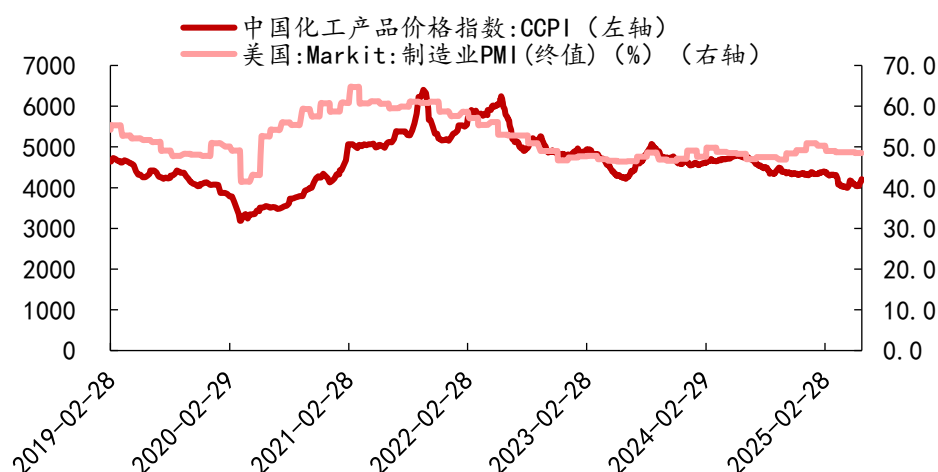
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表7: 中国出口总值



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

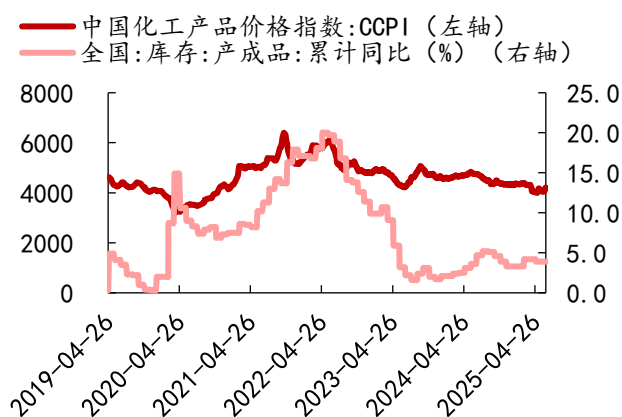
图表8: 美国制造 pmi



资料来源: iFind, 中邮证券研究所

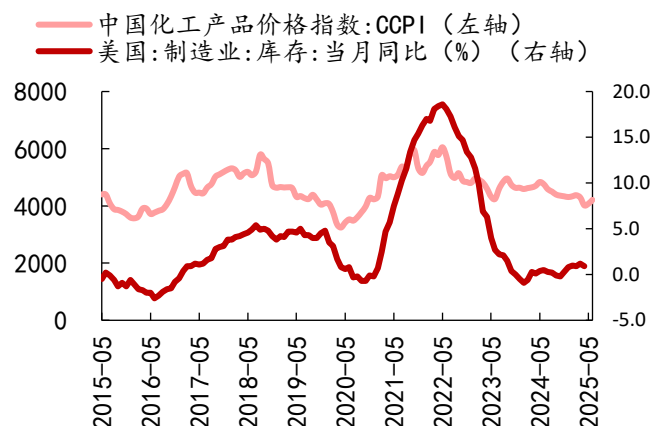
库存端，中美均处于累库阶段。2023 年 3 月中国化工品库存增速达到近年高点，为 10.7%。此后，行业主动去库存，累库速度放缓，2024 年 1-12 月，中国产成品累计同比增速为 3.3%。2025 年 1-6 月，中国产成品累计同比增速为 3.9%。2022 年 5 月美国制造业库存增速达到近年高点，为 11.30%。此后，美国进入主动去库存阶段，2023 年 10 月-2024 年 2 月美国制造业库存连续五个月出现负增长，2024 年 11 月至 2025 年 4 月，美国制造业库存持续转正。

图表9：中国产成品库存累计同比



资料来源：iFind，中邮证券研究所

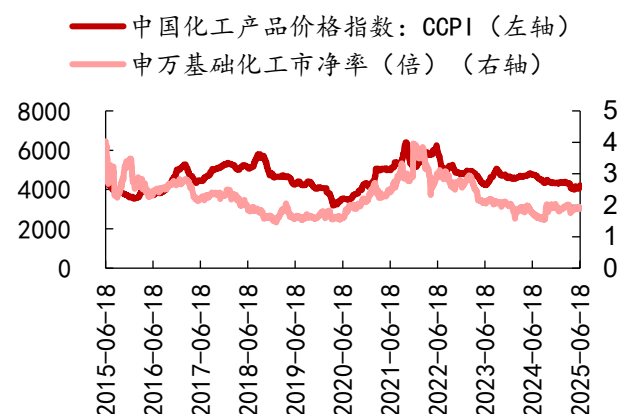
图表10：美国制造业库存当月同比



来源：iFind，中邮证券研究所

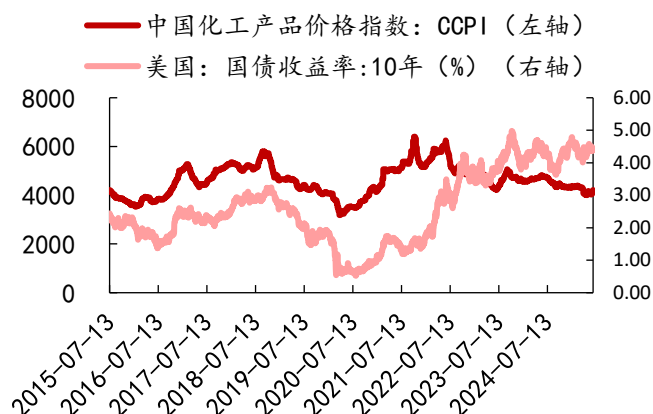
估值端，估值有望迎来提升。截止 2025 年 6 月 20 日，基础化工估值 (PB) 为 1.89 倍，处于 2014 年以来 15.16% 低分位，十年期美国国债收益率 4.38%，处于 2014 年以来 86.55% 高分位，估值有望迎来提升。

图表11：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12：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 合成生物学，关注华恒生物，凯赛生物，金禾实业，百龙创园，嘉必优，华康股份，梅花生物。

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

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

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