

基础化工行业深度报告

氨纶：产能陆续出清，行业景气度有望改善 增持（维持）

2026 年 01 月 16 日

证券分析师 陈淑娴

执业证书：S0600523020004

chensx@dwzq.com.cn

证券分析师 周少玟

执业证书：S0600525070005

zhoushm@dwzq.com.cn

投资要点

- **价格端：**截至 2026 年 1 月 15 日，我国氨纶价格 23000 元/吨，价差（氨纶-0.77*PTMEG-0.18*纯 MDI）为 10864 元/吨，分别位于 2018 年起的 0%、8%分位数，2020 年起的 0%、15%分位数，2023 年起的 0%、19%分位数。
- **供给端：**氨纶行业扩产进入尾声，落后产能出清有望带动景气上行。**产能及开工率：**截至 2025 年底，我国氨纶产能 144 万吨/年，行业开工率 85%。我国 2022-2025 年的氨纶供需情况持续宽松，年度平均开工率在 70%-80%之间，行业内多数企业长期处于亏损状态。**竞争格局：**我国氨纶行业集中度高，截至 2025 年底，我国氨纶产能 CR5=84%。氨纶企业产能由大到小排序：华峰化学（40 万吨/年）、晓星氨纶（24.6 万吨/年）、诸暨华海（22.5 万吨/年）、新乡化纤（22 万吨/年）、泰和新材（10 万吨/年），行业头部效应明显。**新增产能：**2025 年，我国氨纶新增产能来自：华峰重庆（7.5 万吨/年）、晓星宁夏（3.6 万吨/年）、莱卡银川（1 万吨/年）。根据百川盈孚，2026 年，华峰重庆将继续扩产（7.5 万吨/年，公司预计将于 2026 年底前逐步投产），新乡化纤规划新增产能（10 万吨/年，其中一期项目将建设 5 万吨/年氨纶产能，公司预计将于 2026Q1 开工，建设工期 14 个月）。**淘汰产能：**2025 年，我国合计淘汰氨纶产能 5.8 万吨/年，其中：连云港杜钟氨纶 3 万吨/年、泰光化纤 2.8 万吨/年。关注行业内企业后续经营情况，若氨纶产能继续出清，行业景气度有望改善。
- **需求端：**氨纶性能优异，需求增长旺盛，2017-2024 年，我国氨纶表观消费量 CAGR=11%。氨纶被称为纺织品的“味精”，在织物中的添加比例较低，但能够显著提高织物性能和档次。氨纶一般不单独使用，而是主要添加在其他织物中混纺，常被添加在紧身衣、运动服、泳装等对弹性和贴身度要求较高的服饰中。此外，氨纶还常被添加在医疗绷带、尿不湿等卫生用品中。随着氨纶应用范围及添加比例的扩大，氨纶需求量有望较快增长。
- **相关标的：**华峰化学（2025 年底，氨纶产能 40 万吨/年，公司另有 7.5 万吨/年产能将于 2026 年底前逐步投产）、新乡化纤（2025 年底，氨纶产能 22 万吨/年，公司另有 10 万吨/年产能规划，其中一期项目将建设 5 万吨/年氨纶产能，公司预计将于 2026Q1 开工，建设工期 14 个月）、泰和新材（2025 年底，氨纶产能 10 万吨/年）。
- **风险提示：**氨纶行业需求偏弱；竞争格局恶化风险；原材料价格大幅波动风险。

行业走势



相关研究

内容目录

1. 供给端：行业扩产进入尾声，落后产能出清有望带动景气上行	4
2. 需求端：氨纶用途广泛，需求增速较快	6
3. 竞争格局：我国是氨纶生产大国，行业集中度高，2025 年 CR5 高达 84%	7
4. 价格复盘及展望：供给端压制氨纶价格，后续行业产能出清，看好氨纶价格回升	8
5. 氨纶上市公司投资标的梳理	10
5.1. 华峰化学：氨纶行业龙头，成本优势显著	12
5.2. 新乡化纤：生物质纤维素长丝龙头，逆周期扩大氨纶产能	13
5.3. 泰和新材：氨纶、芳纶双龙头，推进芳纶涂覆隔膜产业化	14
6. 风险提示	15

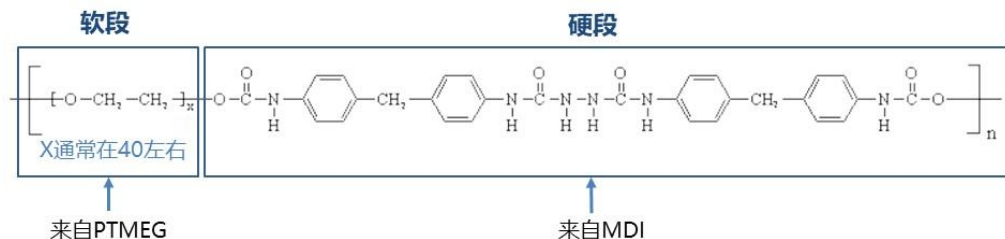
图表目录

图 1:	氨纶的结构.....	4
图 2:	氨纶性能优异.....	4
图 3:	氨纶在不同织物里的添加比例 (%)	4
图 4:	氨纶上下游产业链.....	5
图 5:	2024 年我国合成纤维产量及同比增速 (万吨, %)	6
图 6:	我国氨纶产能、产量、开工率 (万吨/年, %)	7
图 7:	我国氨纶产量、进出口量、表观消费量 (万吨/年)	7
图 8:	我国氨纶价格与价差情况 (元/吨)	9
图 9:	我国氨纶开工率及库存情况 (万吨, %)	9
图 10:	同行业公司氨纶销量 (万吨)	10
图 11:	同行业公司氨纶毛利率(%).....	10
图 12:	同行业公司氨纶单吨售价 (元/吨)	10
图 13:	同行业公司氨纶单吨成本 (元/吨)	10
图 14:	同行业公司期间费用率 (%)	11
图 15:	同行业公司经营性现金流净额 (亿元)	11
图 16:	华峰化学营收、归母净利润 (亿元)	12
图 17:	华峰化学营收拆分 (%)	12
图 18:	华峰化学销售毛利率、销售净利率 (%)	12
图 19:	华峰化学产品产能 (万吨/年)	12
图 20:	新乡化纤营收、归母净利润 (亿元)	13
图 21:	新乡化纤营收拆分 (%)	13
图 22:	新乡化纤销售毛利率、销售净利率 (%)	13
图 23:	新乡化纤产品产能 (万吨/年)	13
图 24:	泰和新材营收、归母净利润 (亿元)	14
图 25:	泰和新材营收拆分 (%)	14
图 26:	泰和新材销售毛利率、销售净利率 (%)	14
图 27:	泰和新材产品产能 (万吨/年)	14
表 1:	氨纶产品应用范围广泛.....	5
表 2:	氨纶主要生产工艺.....	5
表 3:	2024 年中国化纤产量及同比变化 (万吨, %)	6
表 4:	我国氨纶企业产能情况 (万吨/年)	8
表 5:	氨纶项目单吨投资额梳理.....	11
表 6:	氨纶上市公司投资标的梳理.....	11

1. 供给端：行业扩产进入尾声，落后产能出清有望带动景气上行

氨纶是一种广泛应用于服装和其他纺织品中的弹性纤维。氨纶全称聚氨基甲酸酯纤维，主要原料包括纯 MDI 和 PTMEG（聚醚多元醇）。从结构上看，其主要分为软段和硬段两部分：其中软段多为长链的聚醚，使得氨纶有良好的拉伸性能；而硬段则使得氨纶有良好的回弹性能和一定的强度。

图1：氨纶的结构



数据来源：《Study of Rheological Behaviour of Coating Paste Containing Conductive Polymer complex》，东吴证券研究所

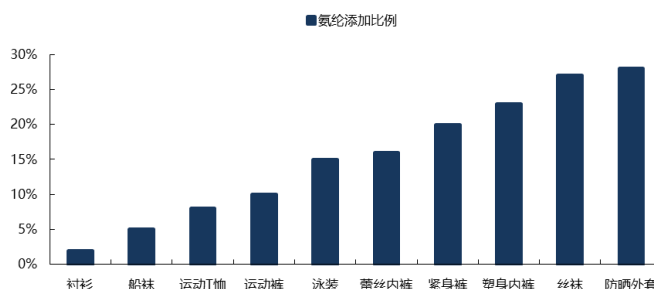
图2：氨纶性能优异

特点	详情
弹性好	氨纶具有高弹性伸长率（400-800%），高弹性恢复率，穿着舒适，无束缚感
中等热稳定性	软化温度在 200℃以上，在化学合成纤维中耐热性较好
稳定性高	耐汗、耐海水、耐各种干洗剂及多数一般化学药品
吸湿性中等	吸湿范围一般为 0.3-1.2%，优于涤纶和丙纶
其他	既具有橡胶性能，又具有纤维性能，不单独使用，少量掺入织物中

数据来源：华峰氨纶招股说明书，东吴证券研究所

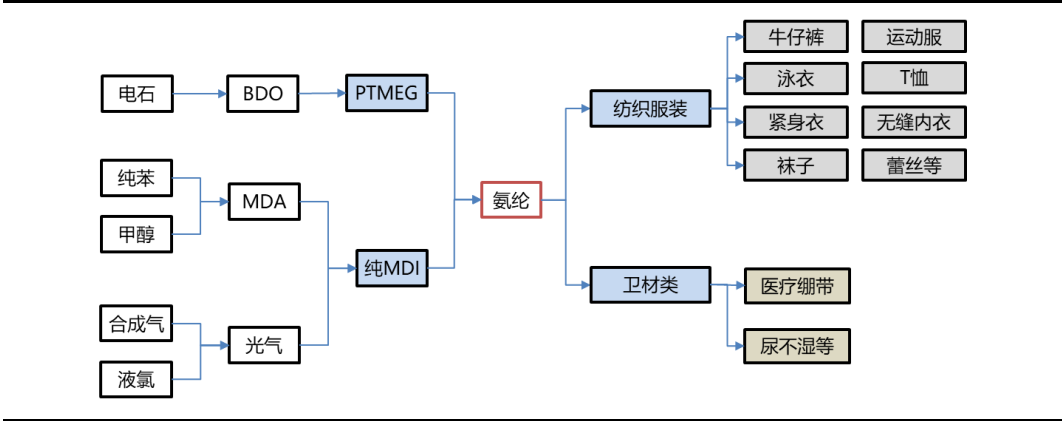
氨纶被称为纺织品的“味精”，在织物中以较少的比例掺入，便可显著提高织物性能和档次，是舒适、时尚的代名词。氨纶一般不单独使用，而是主要添加在其他织物中混纺，常被添加在紧身衣、运动服、泳装等对弹性和贴身度要求较高的服饰中。此外，氨纶还常被添加在医疗绷带、尿不湿等卫生用品中。

图3：氨纶在不同织物里的添加比例（%）



数据来源：观研天下，东吴证券研究所

图4：氨纶上下游产业链



数据来源：智研咨询，东吴证券研究所

表1：氨纶产品应用范围广泛

织造类型	应用领域	终端应用	10D	15D	20D	30D	40D	55D	70D	105D	140D	210D	280D	420D	560D-840D	840D-2500D
针织类型	针织经编	平布														
		网布														
		花边、蕾丝														
		超柔平纹布														
	针织圆机	单面布														
		双面布														
		罗口														
		无袖														
包纱类型	空气包纱	针织面料、四面弹、罗马布														
	机械包纱	罗口、袖口、领口														
	棉包芯	针织面料、梭织面料														
	并线（含捻纱）	梭织面料														
	织带	机织														
卫材	缝线															

数据来源：《千禧氨纶产品说明书》，东吴证券研究所

目前国内氨纶的纺丝方法主要有四种：干法纺丝法、湿法纺丝法、化学反应法、熔融纺丝法。其中，由于干法纺丝的工艺较为成熟，制成的纤维质量和性能较为优良，所采用的连续聚合法具备高效率，低能耗、产品质量稳定等特点，成为目前氨纶生产最广泛的一种方法。

表2：氨纶主要生产工艺

生产工艺	反应原理	特点
干法纺丝法	将聚醚二元醇与二异氰酸酯在一定条件下反应，得到预聚体，再与二胺进行扩链反应。再通过添加助剂，使得原液在经过热气流的过程中快速挥发溶剂，得到产品	是最为成熟的生产工艺，其连续聚合法有高效率、低能耗及产品质量稳定的特点
湿法纺丝法	类似于干法纺丝，不同点在于原液从喷丝板毛细孔中挤出后进入凝固浴，原液向凝固浴扩散，同时其聚合物的浓度不断提高，形成纤维	工艺相对复杂、投资较大、成本高、纺丝速度低，正被逐步取代
化学反应法	预聚体溶液在甲苯、乙二胺的反应浴中反应，纤维出纺丝浴时，完成聚合反应	工艺复杂，纺丝速度慢，成本高，已经逐步被淘汰
熔融纺丝法	NCO-（酰胺）封端的预聚体在二元醇扩链剂的作用下，生成熔融温度较低的聚合物，然后切片造粒，此后再进行熔融挤压纺丝	纺丝速度快、易于实现细旦化；设备投资少，生产流程简单；绿色环保，无溶剂使用

数据来源：《氨纶干法纺丝工艺优化分析》，东吴证券研究所

2. 需求端：氨纶用途广泛，需求增速较快

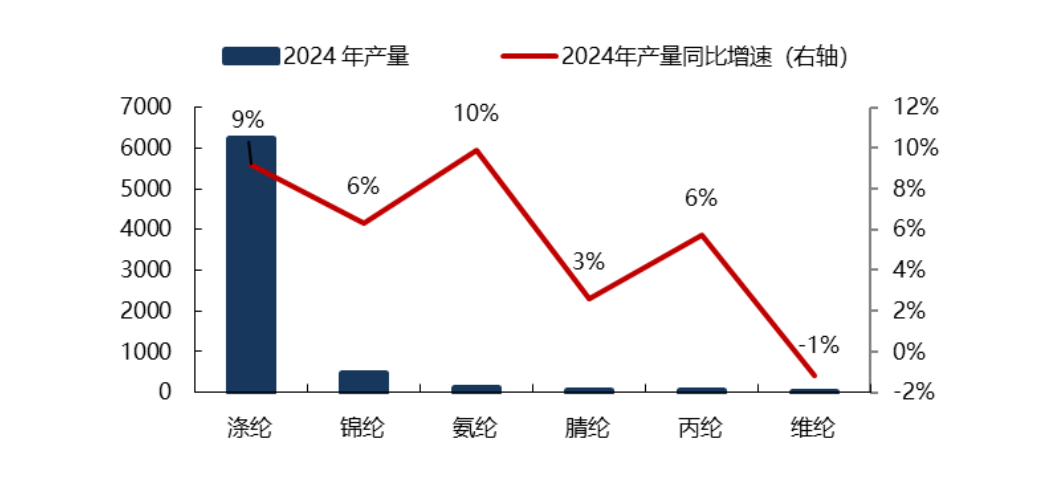
氨纶产量的量级较小，但产量增速较快。2024 年，我国合成纤维产量 6960 万吨，其中涤纶产量 6226 万吨（占比 89%），而氨纶产量 105.5 万吨（占比仅 2%）。但从产量增速上来看，2024 年氨纶的产量增速最高，达到 10%；其次是涤纶，产量增速达到 9%。

表3：2024 年中国化纤产量及同比变化（万吨，%）

产品名称	2024 年产量	同比
化学纤维	7475	9%
1) 再生纤维素纤维	515.5	8%
粘胶纤维	443.5	6%
①短纤	421	6%
②长丝	22.5	20%
莱赛尔纤维	42.8	27%
2) 合成纤维	6960	9%
涤纶	6226	9%
①短纤	1246	4%
②长丝	4980	10%
锦纶	459	6%
氨纶	105.5	10%
腈纶	62	3%
丙纶	44.2	6%
维纶	8.4	-1%

数据来源：中国化学纤维工业协会，东吴证券研究所

图5：2024 年我国合成纤维产量及同比增速（万吨，%）



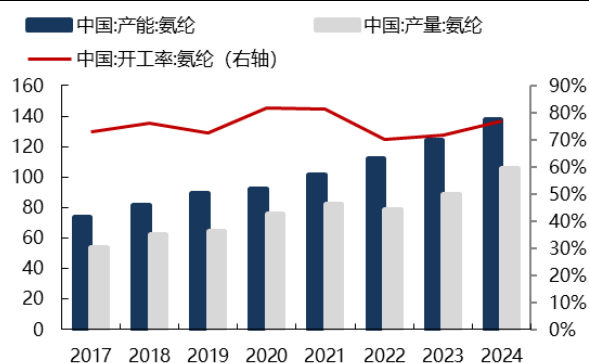
数据来源：中国化学纤维工业协会，东吴证券研究所

3. 竞争格局：我国是氨纶生产大国，行业集中度高，2025 年 CR5 高达 84%

2024 年，我国氨纶产能占全球总产能的 79%，供需两端均实现快速增长。2024 年，全球氨纶产能 175 万吨（同比+7%），其中我国氨纶产能 137.5 万吨（同比+11%），我国氨纶产能增速快于全球氨纶产能增速。2017-2024 年，我国氨纶产能、表观消费量 CAGR 分别为 9%、11%，供给端与需求端均有明显增长。

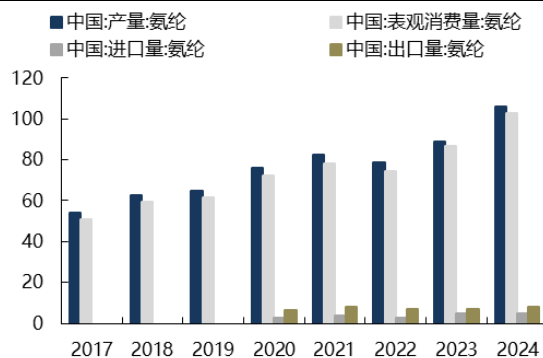
氨纶行业竞争激烈，行业整体开工率不高。随着我国氨纶产能持续扩张，行业竞争较为激烈，中国氨纶开工率有所走低，从 2020 年的 82% 降低至 2022 年的 70%，随后开工率缓慢抬升，2024 年开工率达到 77%，行业内仍有多数企业处于亏损状态。

图6：我国氨纶产能、产量、开工率（万吨/年，%）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

图7：我国氨纶产量、进出口量、表观消费量（万吨/年）



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

我国氨纶行业集中度高，2025 年氨纶产能 CR5=84%。截至 2025 年底，我国氨纶企业产能由大到小排序：华峰化学（40 万吨/年）、晓星氨纶（24.6 万吨/年）、诸暨华海（22.5 万吨/年）、新乡化纤（22 万吨/年）、泰和新材（10 万吨/年），行业头部效应明显。

氨纶行业部分产能已被淘汰，2026 年及以后氨纶产能投放节奏由华峰化学、新乡化纤主导。

1) 淘汰产能方面，2025 年，我国合计淘汰氨纶产能 5.8 万吨/年，其中：连云港杜钟氨纶 3 万吨/年、泰光化纤 2.8 万吨/年。

2) 新增产能方面，2025 年，我国氨纶新增产能来自：华峰重庆（7.5 万吨/年）、晓星宁夏（3.6 万吨/年）、莱卡银川（1 万吨/年）。根据百川盈孚，2026 年，华峰重庆将继续扩产（7.5 万吨/年，公司预计将于 2026 年底前逐步投产），新乡化纤也规划新增产能（10 万吨/年，其中一期项目将建设 5 万吨/年氨纶产能，公司预计将于 2026Q1 开工，建设工期 14 个月）。

表4: 我国氨纶企业产能情况 (万吨/年)

企业	地点	2025年产能	2026E产能	2027E产能
华峰化学	重庆	33.5	41.0	41.0
	浙江	6.5	6.5	6.5
晓星氨纶	宁夏	9.6	9.6	9.6
	衢州	6.0	6.0	6.0
	嘉兴	5.4	5.4	5.4
	珠海	2.8	2.8	2.8
	广东	0.8	0.8	0.8
诸暨华海	浙江	22.5	22.5	22.5
新乡化纤	河南	22.0	22.0	27.0
泰和新材	宁夏	8.5	8.5	8.5
	山东	1.5	1.5	1.5
恒申合纤	福建	4.0	4.0	4.0
福建恒聚	福建	3.0	3.0	3.0
厦门力隆	福建	2.9	2.9	2.9
创莱纤维(佛山)	广东	2.5	2.5	2.5
杭州邦联	浙江	2.5	2.5	2.5
诸暨清荣新材	浙江	2.5	2.5	2.5
杭州舒尔姿	浙江	2.3	2.3	2.3
浙江四海	浙江	1.9	1.9	1.9
莱卡银川	宁夏	1.0	1.0	1.0
浙江中柏	浙江	0.9	0.9	0.9
山东如意	山东	0.6	0.6	0.6
淮安桥新	江苏	0.4	0.4	0.4
杭州旭化成	浙江	0.3	0.3	0.3
合计		143.8	151.3	156.3
产能同比增量		6.3	7.5	5.0
产能同比增速		5%	5%	3%

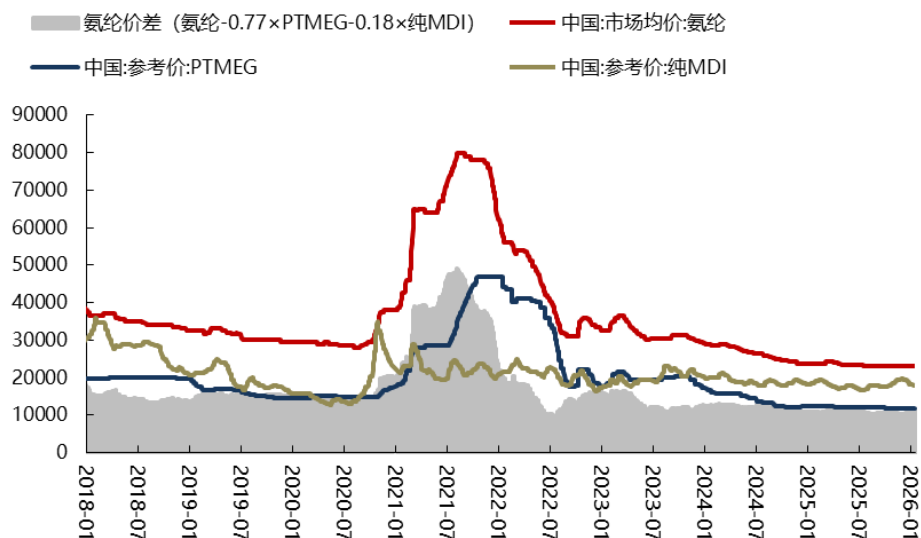
数据来源: 百川盈孚, 东吴证券研究所

4. 价格复盘及展望: 供给端压制氨纶价格, 后续行业产能出清, 看好氨纶价格回升

氨纶价格受供需驱动, 上一轮氨纶大周期始于 2020 年 8 月, 主要系: 1) 需求端: 欧美主要服装市场逐步复苏, 而东南亚疫情严重导致生产能力受限, 大量纺织订单回流中国, 直接拉动氨纶需求。此外, 疫情常态化情况下, 运动休闲服装需求快速增长, 特别是瑜伽服等产品风靡, 显著提升了氨纶需求。2) 成本端: 氨纶主要原料 PTMEG 的上游 BDO (1,4-丁二醇) 价格明显上涨。2020Q3, 我国颁布更加严格的限塑令, 可降解材料 PBAT 的需求猛增, 导致 PBAT 的原材料 BDO 出现供不应求的局面, 推高 BDO 价格, 进而对氨纶成本端有明显的支撑。

2022 年后, 新增氨纶产能陆续投产, 导致国内氨纶供给过剩, 氨纶的价格持续下滑。截至 2026 年 1 月 15 日, 我国氨纶价格 23000 元/吨, 价差 (氨纶-0.77*PTMEG-0.18*纯 MDI) 为 10864 元/吨, 分别位于 2018 年起的 0%、8%分位数, 2020 年起的 0%、15%分位数, 2023 年起的 0%、19%分位数。

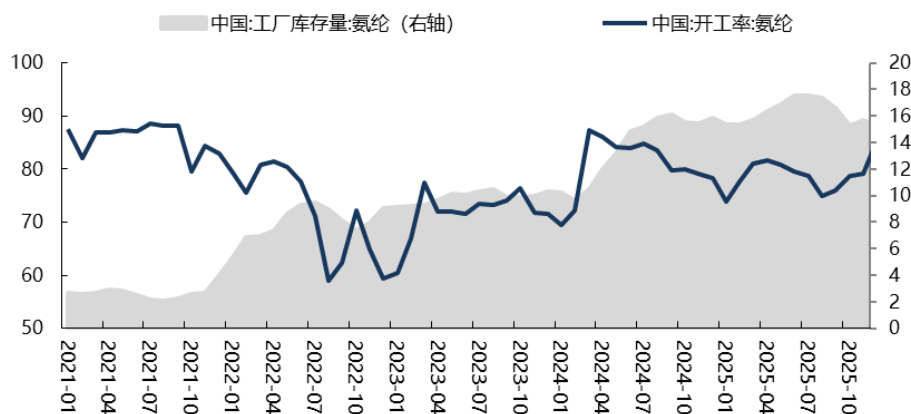
图8: 我国氨纶价格与价差情况 (元/吨)



数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

截至2025年底，我国氨纶行业库存仍处于较高水平。后续随着行业部分产能出清，供给端压力减弱，行业整体开工率修复，行业景气修复可期。

图9: 我国氨纶开工率及库存情况 (万吨, %)

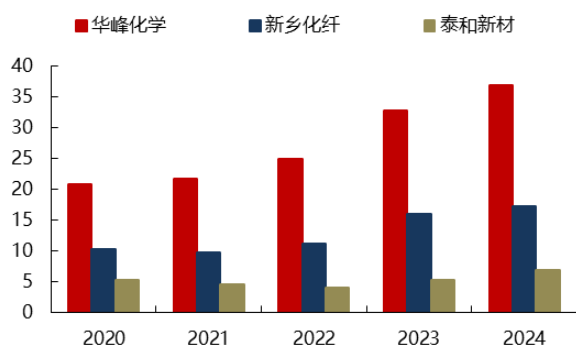


数据来源：百川盈孚，东吴证券研究所

5. 氨纶上市公司投资标的梳理

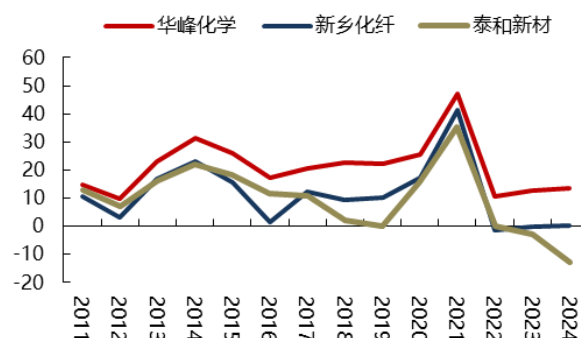
我国氨纶行业上市企业共计 3 家：华峰化学、新乡化纤、泰和新材，企业在氨纶产能规模、盈利水平上存在差异。整体来看，华峰化学销量体量最大，毛利率水平最高。企业间的氨纶售价差异较小，2024 年，华峰化学、新乡化纤、泰和新材的氨纶单吨售价分别 24584、23755、23865 元/吨。企业间的氨纶成本差异较大，成本从低到高排序为华峰化学、新乡化纤和泰和新材，2024 年，华峰化学、新乡化纤、泰和新材的氨纶单吨成本分别 21226、23685、26938 元/吨。

图10：同业公司氨纶销量（万吨）



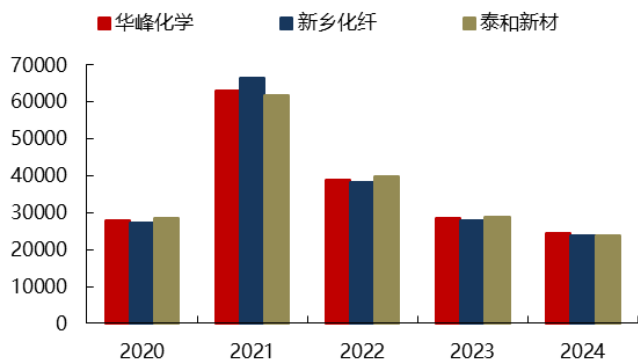
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图11：同业公司氨纶毛利率(%)



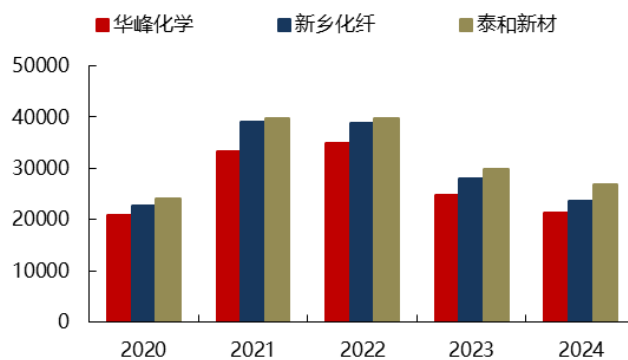
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：同业公司氨纶单吨售价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

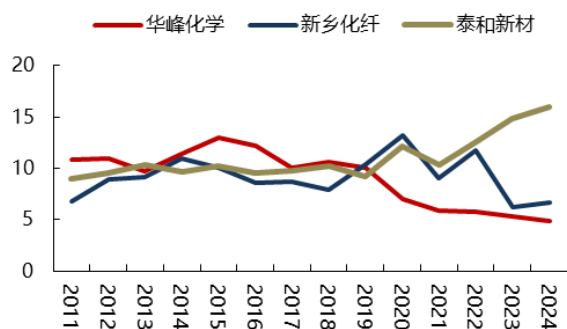
图13：同业公司氨纶单吨成本（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

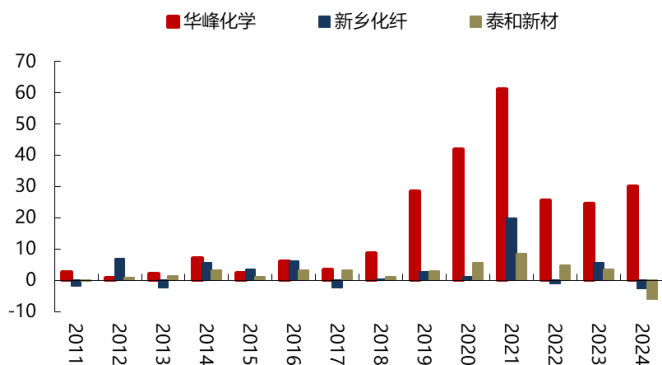
从公司整体经营情况来看，随着产销量的扩张，华峰化学单位固定成本和费用得以摊薄，期间费用持续优化，经营活动现金流规模也持续领先同业且稳定性较强。另外，华峰化学的单吨投资额也显著低于同业。

图14: 同业公司期间费用率(%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 同业公司经营性现金流净额(亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表5: 氨纶项目单吨投资额梳理

公司名称	项目名称	投资额 (亿元)	产能 (万吨/年)	单吨投资额 (元)	平均单吨投资额 (元)
华峰化学	重庆6万吨差别化氨纶	20	6	33333	24944
	重庆10万吨差别化氨纶	26	10	26300	
	重庆25万吨差别化氨纶(原30万吨)	38	25	15200	
新乡化纤	10万吨超细旦氨纶纤维项目	33	10	32880	28640
	10万吨功能性氨纶纤维项目一期工程	12	5	24400	
泰和新材	1.5万吨高效差别化粗旦氨纶工程项目	4.5	1.5	30000	32222
	6万吨环保型差别化氨纶一期	10	3	33333	
	6万吨环保型差别化氨纶二期	10	3	33333	

数据来源: Wind, 公司公告, 东吴证券研究所

我们对氨纶行业上市公司的氨纶产能及市值进行梳理: 1) 根据企业氨纶产能从大到小排序: 华峰化学、新乡化纤、泰和新材。2) 若氨纶市场价格上涨至企业成本线以上, 根据市值弹性(产能/市值)从大到小排序: 新乡化纤、泰和新材、华峰化学。

表6: 氨纶上市公司投资标的梳理

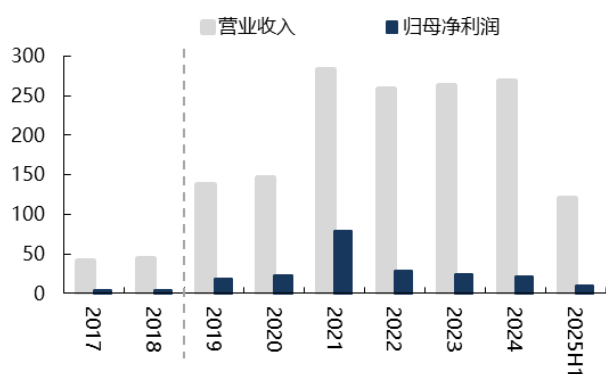
股票代码	公司简称	市值 (亿元)	2025E氨纶产能 (万吨/年)	2026E氨纶产能 (万吨/年)	2027E氨纶产能 (万吨/年)	2025E氨纶产能/市值 (万吨/亿元)	2026E氨纶产能/市值 (万吨/亿元)	2027E氨纶产能/市值 (万吨/亿元)
002064.SZ	华峰化学	596	40	47.5	47.5	0.07	0.08	0.08
000949.SZ	新乡化纤	104	22	22	27	0.21	0.21	0.26
002254.SZ	泰和新材	104	10	10	10	0.10	0.10	0.10

数据来源: 百川盈孚, Wind, 东吴证券研究所测算。注: 市值按2026年1月15日计算

5.1. 华峰化学：氨纶行业龙头，成本优势显著

华峰化学是聚氨酯行业领军企业，拥有浙江瑞安和重庆两个生产基地。截至 2025 年底，公司氨纶、聚氨酯原液和己二酸产能分别为 40、135.5、52 万吨/年，产能均居全国第一。公司在品牌、技术、市场等方面积淀深厚，并且公司仍有 7.5 万吨氨纶/年产能 在建，且积极推进上游原材料配套建设。此外，公司积极整合集团聚氨酯相关资产，公 司预计 2026 年底前将继续注入集团两大资产（华峰合成树脂、华峰 TPU），向多品类聚 氨酯综合巨头转型。

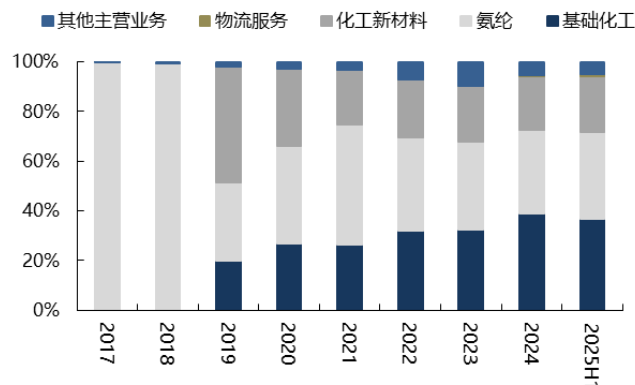
图16：华峰化学营收、归母净利润（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：2019 年公司收购华峰新材，营收与归母净利润明显提升

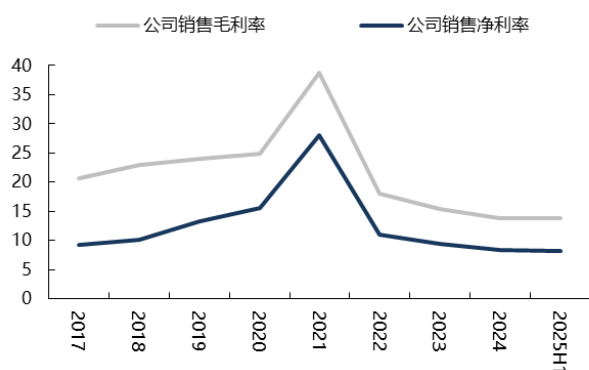
图17：华峰化学营收拆分（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

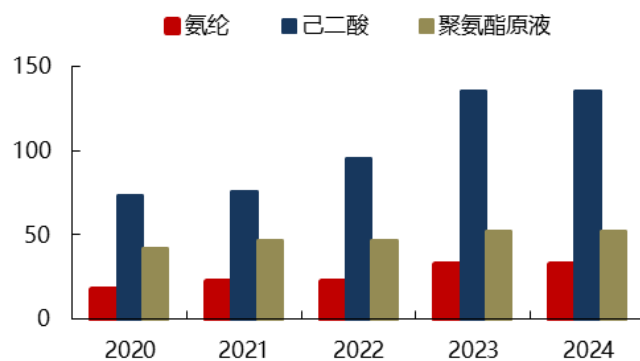
注：基础化工业务主要为己二酸，化工新材料主要为聚氨酯原液

图18：华峰化学销售毛利率、销售净利率（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19：华峰化学产品产能（万吨/年）

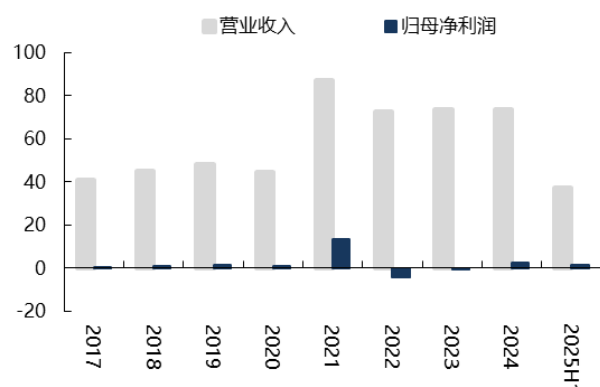


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.2. 新乡化纤：生物质纤维素长丝龙头，逆周期扩大氨纶产能

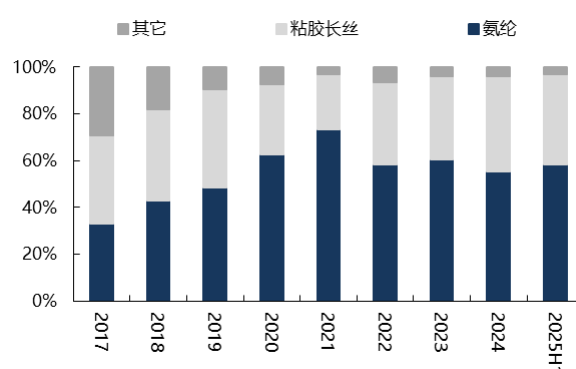
新乡化纤是我国生产纺织原料的大型企业，产品主要分为两类：生物质纤维素长丝、氨纶。截至 2025 年底，公司生物质纤维素长丝、氨纶产能分别为 10、22 万吨/年。公司另有 10 万吨/年氨纶产能规划，其中一期项目将建设 5 万吨/年氨纶产能，公司预计将于 2026Q1 开工，建设工期 14 个月。公司产品既有普通纤维，又有差别化纤维，产品涵盖多种规格，品种齐全。由于不同产品细分行业波动周期不同，公司通过多种产品的混合经营可以降低不同行业周期性波动对公司的不利影响。同时，公司还具有棉（菌草）浆粕生产能力，在产业链的延伸和整体毛利率的提升上具有一定优势。

图20：新乡化纤营收、归母净利润（亿元）



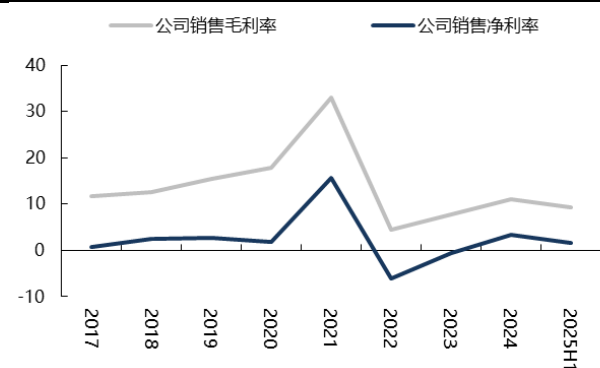
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图21：新乡化纤营收拆分（%）



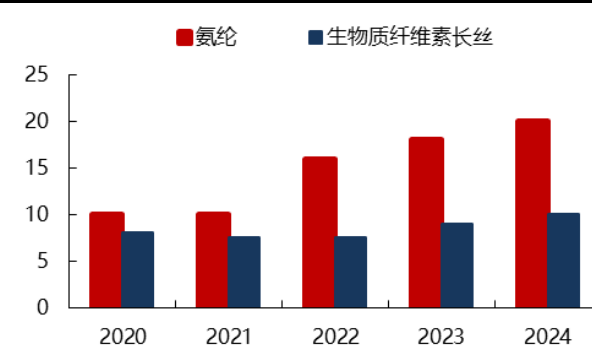
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图22：新乡化纤销售毛利率、销售净利率（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图23：新乡化纤产品产能（万吨/年）

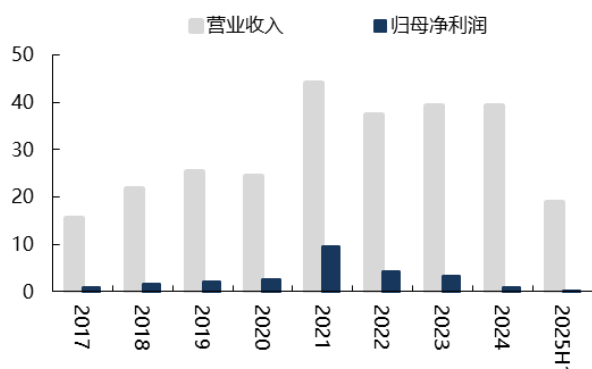


数据来源：Wind，东吴证券研究所

5.3. 泰和新材：氨纶、芳纶双龙头，推进芳纶涂覆隔膜产业化

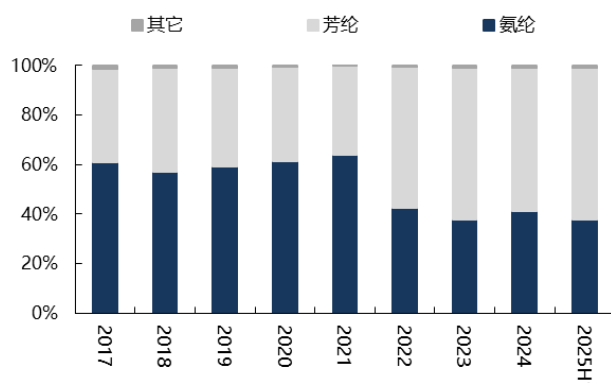
泰和新材是我国首家氨纶、间位芳纶、对位芳纶、芳纶纸生产企业和全球首家智能纤维生产企业，业务横跨绿色化工、高端纺织、高性能纤维、新能源材料等众多产业领域。截至 2025 年底，公司氨纶、芳纶名义产能分别为 10、3.2 万吨/年。公司注重产学研用协调发展，拥有国家认定企业技术中心、国家芳纶工程技术研究中心、山东省芳纶产业技术创新中心、博士后科研工作站等行业领先的研发平台，3 次荣获国家科技进步奖，20 次荣获省部级科技进步奖。

图24：泰和新材营收、归母净利润（亿元）



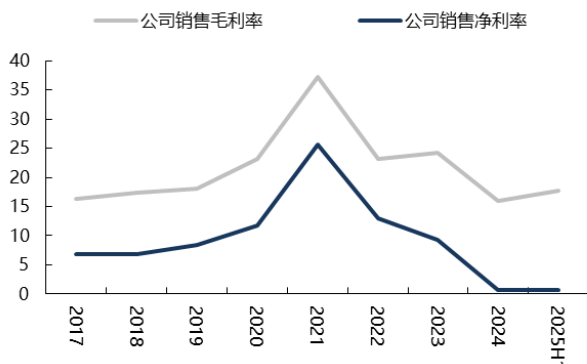
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图25：泰和新材营收拆分（%）



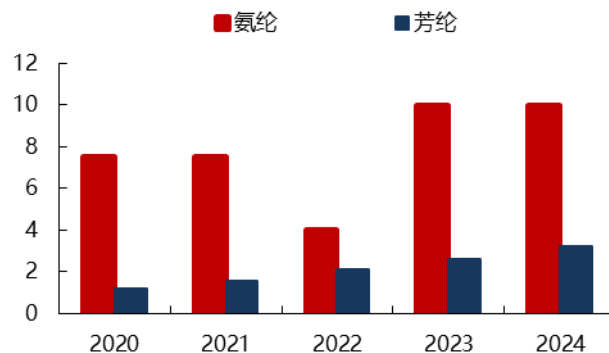
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图26：泰和新材销售毛利率、销售净利率（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图27：泰和新材产品产能（万吨/年）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

6. 风险提示

1) 氨纶行业需求偏弱: 若纺织行业需求持续低迷, 将对氨纶产品的需求造成不利影响, 进而影响氨纶产品价格与氨纶企业盈利水平。

2) 竞争格局恶化风险: 若氨纶行业落后产能出清速度不及预期, 或新增产能超预期投放, 会加剧氨纶行业的供给过剩, 导致行业竞争格局进一步恶化。

3) 原材料价格大幅波动风险: 氨纶产品的主要原材料为大宗化学品, 市场价格受国际油价走势变动、市场供需变化等因素影响。若主要原材料价格大幅波动, 将影响氨纶产品的盈利水平。

免责声明

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>