

有机硅行业点评

优于大市

有机硅单体厂计划协调减产，价格有望走入上升通道

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 基础化工 · 化学制品

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 杨林 010-88005379 yanglin6@guosen.com.cn
证券分析师： 董丙旭 0755-81982570 dongbingxu@guosen.com.cn

执证编码：S0980520120002
执证编码：S0980524090002

事项：

2025年11月13日，据卓创资讯数据，国内DMC价格均价为12500元/吨，较前一工作日上涨1000元/吨，单体厂计划联合减产30%，未来需关注行业供给端变化情况。

国信化工观点：

1) **需求端：国内需求持续高增，海外出口在去年高基数背景下增速放缓。**2025年前三季度国内有机硅中间体消费量为151.28万吨，同比增长19.66%。2025年前三季度我国有机硅中间体出口量为42.01万吨，在高基数影响下，同比增速回落至2.30%。

2) **供给端：扩产高峰已过，供给格局趋向好转。**据百川盈孚数据，2020年我国有机硅中间体产能为167.5万吨/年，2024年产能增至344万吨/年，年均复合增长率为19.71%。目前国内有机硅中间体产能集中度较高，其中合盛硅业产能占比达26%，蓝星星火及东岳硅材产能占比均10%，CR5超60%。2025年1月行业开工率为80.69%，开工率处于年内高点，随后行业开工率维持在70%左右，2025年10月，有机硅开工率为70.08%。近期有机硅中间体库存并未受到新增产能的冲击，保持了相对平稳。

3) **产品价格处于历史较低分位，有望通过协调减产迎来拐点。**2022年有机硅行业扩产明显，并受到房地产行业下行，疫情反复等因素影响，有机硅供需格局大幅恶化，行业利润转负，并维持至今。据卓创消息，有机硅单体厂计划联合减产30%，进一步缩减供给。11月13日DMC均价为12500元/吨，较前一工作日上涨1000元/吨。未来随着减产的逐步落地，产品价格及行业平均利润有望转正。

4) **投资建议：**我们推荐【兴发集团】，公司湖北兴瑞40万吨/年有机硅新材料项目（一期）已经建成，湖北瑞佳5万吨/年光伏胶和湖北兴瑞3万吨/年液体胶项目加速推进。公司农化、硅基材料、新能源产业协同效应明显，综合竞争力较强。【东岳集团】公司控股股东岳有机硅，拥有30万吨DMC产能及20万吨下游深加工能力。【鲁西化工】公司40万吨有机硅单体项目于2024年7月完成中交，若投产后公司有机硅单体产能达45万吨，行业得到巩固。

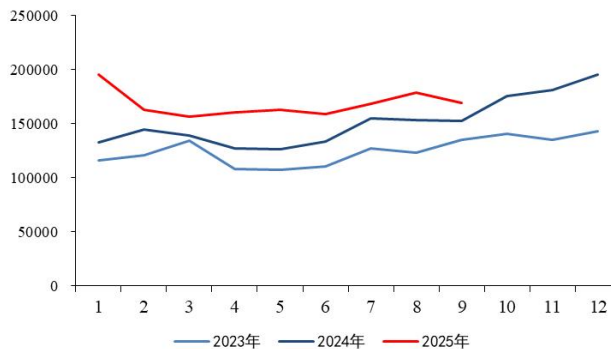
风险提示：原材料价格大幅上涨；有机硅产品价格大幅波动；行业新增产能投放超预期；下游需求及出口低于预期。

评论：

◆ 需求端：国内需求持续高增，海外出口在去年高基数背景下增速放缓

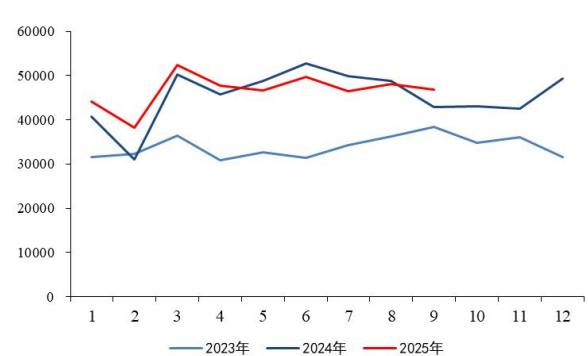
国内需求持续高增，海外出口在去年高基数背景下增速放缓。2019 年至 2024 年国内有机硅中间体需求并保持了持续增长。2024 年国内有机硅中间体表观消费量达 181.64 万吨，同比增长 20.9%。2025 年前三季度国内有机硅中间体消费量为 151.28 万吨，同比增长 19.66%。2024 年我国有机硅中间体出口量快速恢复至 54.57 万吨，同比增速为 34.21%。2025 年前三季度我国有机硅中间体出口量为 42.01 万吨，在高基数影响下，同比增速回落至 2.30%。

图1：有机硅中间体表观消费量及同比增速



资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

图2：有机硅中间体出口量及同比增速

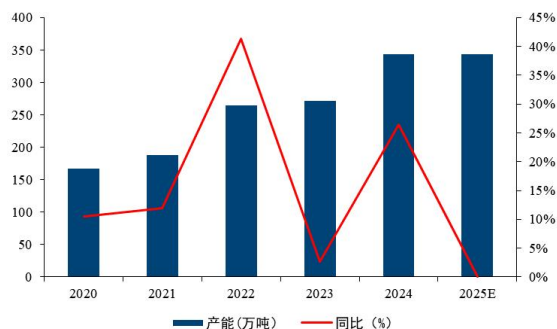


资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

◆ 供给端：扩产高峰已过，供给格局趋向好转

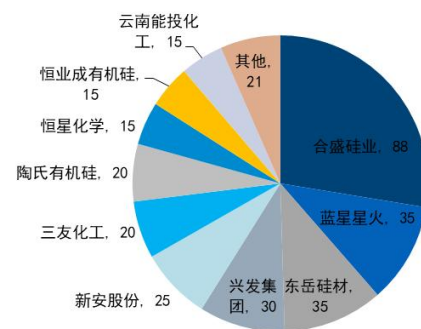
有机硅中间体扩产高峰已过，目前行业产能集中度较高。据百川盈孚数据，2020 年我国有机硅中间体产能为 167.5 万吨/年，2024 年产能增至 344 万吨/年，年均复合增长率为 19.71%。其中 2022 年及 2024 年为产能释放大年，产能分别增加了 77.5 万吨/年及 72 万吨/年。后续有机硅中间体并无明确新增产能投放。目前国内有机硅中间体产能集中度较高，其中合盛硅业产能占比达 26%，蓝星星火及东岳硅材产能占比均超 10%，CR5 超 60%。

图3：中国有机硅中间体产能及同比增速



资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

图4：目前国内有机硅中间体行业集中度



资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

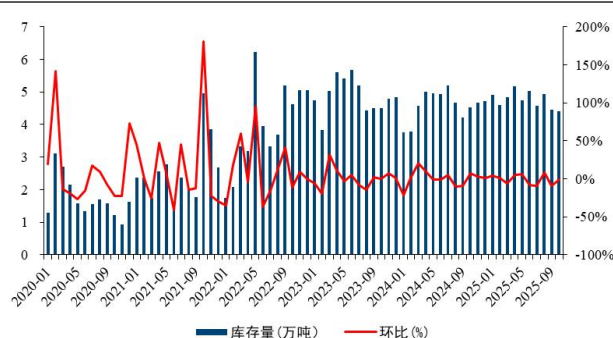
2025 年以来有机硅中间体开工率处于较低水平，工厂库存仍保持相对平稳。2024 年随着新增产能的快速释放，开工率受到冲击。2025 年 1 月行业开工率为 80.69%，开工率处于年内高点。随后行业开工率维持在 70%左右，2025 年 10 月，有机硅开工率为 70.08%。2022 年四季度以来，有机硅中间体库存并未受到新增产能的冲击，保持了相对平稳。截至 2025 年 10 月，有机硅中间体库存为 4.41 万吨，环比基本持平。

图5: 中国有机硅中间体产量及开工率



资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

图6: 国内有机硅中间体工厂库存

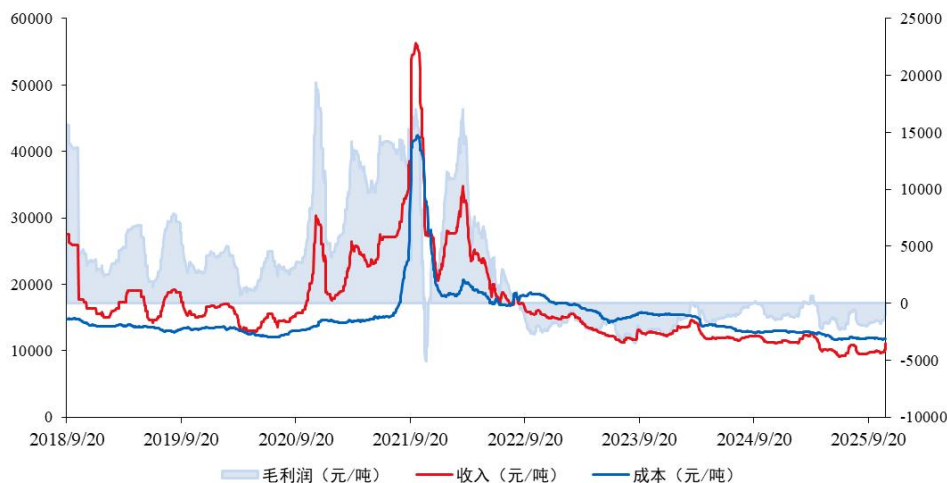


资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

◆ 价格与利润：处于历史较低分位，有望通过协调减产迎来拐点

2022 年有机硅行业扩产明显，并受到房地产行业下行，疫情反复等因素影响，有机硅供需格局大幅恶化，行业利润转负，并维持至今。未来新兴行业预期维持中高速发展，传统行业对有机硅的需求有望探底回升，短期无明确新增产能。据卓创消息，单体厂计划联合减产 30%，进一步缩减供给。11 月 13 日 DMC 均价为 12500 元/吨，较前一工作日上漲 1000 元/吨。未来随着减产的逐步落地，产品价格及行业平均利润有望转正。

图7: 有机硅行业价格价差



资料来源：卓创咨询，国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议：

我们推荐【兴发集团】，公司湖北兴瑞 40 万吨/年有机硅新材料项目（一期）已经建成，湖北瑞佳 5 万吨/年光伏胶和湖北兴瑞 3 万吨/年液体胶项目加速推进。公司农化、硅基材料、新能源产业协同效应明显，综合竞争力较强。【东岳集团】公司控股股东岳有机硅，拥有 30 万吨 DMC 产能及 20 万吨下游深加工能力。【鲁西化工】，公司 40 万吨有机硅单体项目于 2024 年 7 月完成中交，若投产后公司有机硅单体产能达 45 万吨，行业得到巩固。

可比公司估值：

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	EPS			PE			PB
				2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	2025E
600141.SH	兴发集团	优于大市	34.71	1.45	1.73	1.95	23.94	20.06	17.8	1.79
0189.HK	东岳集团	优于大市	11.37	0.47	1.23	1.48	24.19	9.24	7.68	1.34
000830.SZ	鲁西化工	优于大市	16.42	1.06	0.76	0.76	15.49	21.61	21.91	1.63

数据来源：国信证券经济研究所预测

◆ 风险提示：

原材料价格大幅上涨；有机硅产品价格大幅波动；行业新增产能投放进度超预期；下游需求及出口低于预期。

相关研究报告：

《可持续航空燃料(SAF)行业点评-欧盟推出 33 亿欧元投资计划，稳定可持续燃料行业投资者信心》——2025-11-10

《农化行业：2025 年 10 月月度观察-钾肥供需紧平衡，磷酸铁锂涨价，草铵膦持续去库》——2025-11-06

《农化行业：2025 年 9 月月度观察-钾肥库存维持低位，磷酸铁开工率提升，草甘膦持续涨价》——2025-10-15

《2025 年石化化工行业 10 月投资策略-石化化工稳增长方案出台，细分行业供需面有望优化》——2025-09-30

《可持续航空燃料(SAF)行业点评-欧盟 SAF 强制添加需求拉动，国内生物航煤出口量价齐升》——2025-09-18

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032