

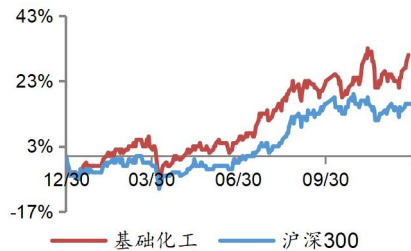
光伏硅片价格回升，出光兴产、三井化学整合千叶乙烯业务

行业评级：增持

报告日期：2025-12-29

主要观点：

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

分析师：潘宁馨

执业证书号：S0010524070002

电话：13816562460

邮箱：pannx@hazq.com

● 行业周观点

本周（2025/12/22-2025/12/26）化工板块整体涨跌幅表现排名第7位，涨跌幅为4.23%，走势处于市场整体中上游。上证综指涨跌幅为1.88%，创业板指涨跌幅为3.90%，申万化工板块跑赢上证综指2.35个百分点，跑赢创业板指0.34个百分点。

● 2025年化工行业景气度将延续分化趋势，推荐关注合成生物学、农药、层析介质、代糖、维生素、轻烃化工、COC聚合物、MDI等行业：

(1) 合成生物学奇点时刻到来。能源结构调整大背景下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击，低耗能的产品或产业有望获得更长成长窗口。对于传统化工企业而言，未来的竞争在于能耗和碳税的成本，优秀的传统化工企业会利用绿色能源代替方案、一体化和规模化优势来降低能耗成本，亦或新增产能转移至更大的海外市场，从而达到双减的目标。同时，随着生物基材料成本下降以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望迎来需求爆发期，需求超预期的高景气赛道，未来有望盈利估值与业绩的双重提升。**推荐关注合成生物学领域，重点关注凯赛生物、华恒生物等行业领先企业。**

(2) 配额政策落地在即，三代制冷剂有望进入高景气周期。24年起三代制冷剂供给进入“定额+持续削减”阶段，同时二代制冷剂加速削减，四代制冷剂因为专利问题价格居高不下难以形成替代，制冷剂供给端持续缩减。同时随着热泵、冷链市场发展以及空调存量市场持续扩张，叠加东南亚国家制冷剂需求扩张等因素，需求端保持稳定增长。未来制冷剂市场供需缺口将会持续扩大，制冷剂价格稳定上涨，拥有较高配额占比的公司将充分受益。**相关公司：巨化股份、三美股份、昊华科技、永和股份等相关公司。**

(3) 电子特气是电子工业的“粮食”，是产业链国产化的核心一环。从全球电子特气市场的角度来看，目前行业呈现出高技术壁垒和高附加值的特征。从国内电子特气市场的角度来看，下游晶圆制造的产业升级迅速与国产高端电子特气市场分散、产能不足的矛盾日益加剧。换言之，产业链的松散和稀缺也带来了较大的国产替代机遇，率先布局高端产能，拥有丰厚技术储备的企业有望占据先机，迎来更大的发展空间。从需求端来看，集成电路/面板/光伏三轮驱动，高端产能需求日益迫切。其中，半导体对特气的拉动主要表现为集成电路高端化带来的量价齐升；平板显示来自于为产业升级与迭代带来的特气品类需求提升；光伏主要表现为装机量快速增长带动量的增长。综上，电子特气行业核心竞争力可以总结为：提纯的技术+混合的配方+多

相关报告

- 1.【华安化工】合成生物学周报：工信部发布首批生物制造标志性产品名单，2025年前11月生物基材料行业增长29% 2025-12-25
- 2.【华安化工】基础化工：印度叫停对华钛白粉反倾销税，西湖集团关停在美4家工厂 2025-12-22
- 3.【华安化工】周期破晓，关注反内卷政策与国产替代两大主线 2025-12-17

(全) 品类供应的潜力。相关公司：有望凭借核心产品向着全品类的平台型公司进发，实现以点破面，最终真正实现电子特气国产化的优质公司**金宏气体、华特气体、中船特气**。

(4) 轻烃化工成全球性趋势。近十年全球范围内烯烃行业最显著的变革之一是原料轻质化趋势，即烯烃生产原料逐渐由重质石脑油转向更为轻质的低碳烷烃乙烷、丙烷等。经过十年的发展，全球乙烯中轻质化原料占比逐步提升，且除亚洲还有煤头和油头路线的增长，其他地区所有地区增量均来自于轻质化原料。以乙烷裂解和丙烷脱氢为代表的轻烃化工具有流程短、收率高、成本低的特点，在全球范围内掀起烯烃结构轻质化的浪潮。同时，轻烃化工还有低碳排、低能耗、低水耗的特点，其副产主要为氢气，能够有效降低循环产业链的用氢成本，并可以向外提供高纯低成本氢能源，符合碳中和背景下低碳节能的全球共识。我们认为，碳中和背景下原料轻质化已成为全球烯烃行业不可逆的趋势，轻烃化工头部企业价值有望重估。推荐关注轻烃化工赛道，重点关注**卫星化学**。

(5) COC 聚合物产业化进程加速，国产突围可期。COC/COP（环烯烃共聚物/聚合物）是一类性能优越的材料，这种材料依赖于 C5 产业链，由 C5 原料制备得到环烯烃单体，并在此基础上通过共聚或者自聚制得 COC/COP。其中环烯烃共聚物(COC) 具有紫外可见区高透明度等优良的光学性能，低吸水性，高生物相容性等。目前主流的手机摄像头均采用以 COC/COP 为原料的塑料镜片，同时 COC/COP 近年来也拓展了预灌注、医疗包装、食品包装等用途。近两年，COC/COP 国内产业化进程加速，主要原因来自于：1) 国内部分企业经过多年研发积累已实现了一定的产业化突破；2) 光学领域中消费电子、新能源车等下游产业链明显转移至国内，该材料由日本卡脖子问题日益突出，供应链安全担忧下下游厂商的国产替代意愿加强，从而促使上下游产业化开发进程加快。目前该材料在很多领域仍呈现过高的价格将产品定位于高端应用领域，我们认为市场主要瓶颈仍在供给侧，国产企业有望形成突围，打开市场空间。建议关注 COC 聚合物生产环节，相关公司**阿科力**。

(6) 国际巨头撤回报价或减产，钾肥价格有望触底回升。我们认为钾肥价格有望触底回升，行业已进入去库存周期。Canpotex 撤回新报价，Nutrien 宣布减产，导致短期内钾肥供给下滑，有望消解生产厂商的库存压力。叠加俄罗斯终止《黑海粮食外运协议》，小麦和玉米期货价格均大幅上升，农民粮食种植意愿有所提升，推高了钾肥的需求。综合来看钾肥短期内供需关系失衡，库存主要集中在上游的化肥生产企业上，因此企业或较容易实现对价格的管控，秋季全球各国有望加大钾肥补库力度，钾肥价格将迎来反转。建议关注钾肥领域，相关公司**亚钾国际、盐湖股份、藏格矿业、东方铁塔**等行业领先企业。

(7) MDI 寡头垄断，行业供给格局有望向好。受益于聚氨酯材料应用端的拓展，近 20 年 MDI 需求端稳中向好，而且 MDI 目前仍是公认的高技术壁垒产品，核心技术没有外散，全球 MDI 厂家共计 8 家，其中产能主要集中在万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈、陶氏 5 家化工巨头中，5 家厂商 MDI 总产能占比达到 90.85%。目前受经济下行影响，MDI 价格维持底部区间震荡，但单吨利润依旧可观，随着万华收购巨力以及欧洲整体产能持续低位运行，未来 MDI 供给格局有望向好，随着需求端逐步修复，MDI 将成为极少数能够穿越整个经济周期的化工品。推荐关注聚氨酯领域，重点关注万华化学等企业。

● 化工价格周度跟踪

涨幅前五：NYMEX 天然气(期货) (9.59%)、PTA (华东) (8.95%)、丁二烯 (东南亚 CFR) (6.83%)、PET 切片 (有光国内) (4.39%)、甲苯 (华东) (4.39%)。

跌幅前五：纯 MDI (华东) (-4.23%)、腈纶毛条 (3D/46mm, 华东) (-3.45%)、腈纶短纤 (1.5D/38mm 华东) (-3.42%)、草甘膦 (华东) (-2.79%)、聚合 MDI (华东) (-2.68%)。

周价差涨幅前五：PTA (281.46%)、磷肥 DAP (100.67%)、磷肥 MAP (60.76%)、己二酸 (15.63%)、热法磷酸 (13.78%)。

周价差跌幅前五：涤纶短纤 (-53.05%)、PET (-36.86%)、纯 MDI (-5.72%)、黄磷 (-5.70%)、环氧丙烷 (-3.83%)。

● 化工供给侧跟踪

据不完全统计，本周行业内主要化工产品共有 170 家企业产能状况受到影响，其中统计新增检修 6 家，重启 10 家。

● 风险提示

政策扰动；技术扩散；新技术突破；全球知识产权争端；全球贸易争端；碳排放趋严带来抢上产能风险；油价大幅下跌风险；经济大幅下滑风险。

正文目录

| | |
|--------------------|----|
| 1 本周行业回顾 | 7 |
| 1.1 化工板块市场表现 | 7 |
| 1.2 化工个股涨跌情况 | 8 |
| 1.3 行业重要动态 | 10 |
| 1.4 行业产品涨跌情况 | 12 |
| 2 行业供给侧跟踪 | 14 |
| 3 石油石化重点行业跟踪 | 19 |
| 3.1 石油 | 19 |
| 3.2 天然气 | 20 |
| 3.3 油服 | 21 |
| 4 基础化工重点行业追踪 | 22 |
| 4.1 磷肥及磷化工 | 22 |
| 4.2 聚氨酯 | 23 |
| 4.3 氟化工 | 24 |
| 4.4 煤化工 | 25 |
| 4.5 化纤 | 26 |
| 4.6 农药 | 27 |
| 4.7 氯碱 | 27 |
| 4.8 橡塑 | 28 |
| 4.9 硅化工 | 29 |
| 4.10 钛白粉 | 30 |
| 5 风险提示 | 31 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图表 1 申万一级子行业周涨幅排名 | 7 |
| 图表 2 化工子板块周涨幅排名 | 7 |
| 图表 3 行业个股周度涨幅前十名 | 8 |
| 图表 4 行业个股周度跌幅 | 8 |
| 图表 5 部分相关公司市场表现 | 9 |
| 图表 6 部分行业动态 | 10 |
| 图表 7 部分相关公司动态 | 12 |
| 图表 8 化工行业价格周涨跌幅前十产品统计 | 13 |
| 图表 9 化工行业价差周涨跌幅前十产品统计 | 13 |
| 图表 10 主要化工产品检修和不可抗力情况 | 14 |
| 图表 11 国际原油价格 (美元/桶) | 19 |
| 图表 12 石脑油价格及价差 (美元/吨) | 19 |
| 图表 13 柴油价格及价差 (元/吨) | 19 |
| 图表 14 汽油价格及价差 (元/吨) | 19 |
| 图表 15 美国原油和成品出口数量 (千桶/天) | 19 |
| 图表 16 美国原油和石油产品库存量 (千桶) | 19 |
| 图表 17 OPEC、沙特阿拉伯原油产量 (千桶/天) | 20 |
| 图表 18 美国原油产量 (千桶/天) | 20 |
| 图表 19 NYMEX 天然气(期货)(美元/百万英热) | 20 |
| 图表 20 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨) | 20 |
| 图表 21 天然气国内市场均价 (元/吨) | 20 |
| 图表 22 美国液化石油气库存量 (千桶) | 20 |
| 图表 23 美国钻机数量 (部) | 21 |
| 图表 24 全球钻机数量 (部) | 21 |
| 图表 25 国内原油表观消费量 (万吨) | 21 |
| 图表 26 我国油气开采业固定资产投资完成额累计同比 (%) | 21 |
| 图表 27 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨) | 22 |
| 图表 28 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨) | 22 |
| 图表 29 热法磷酸价格及价差 (元/吨) | 22 |
| 图表 30 二铵 DAP、一铵 MAP 价格 (元/吨) | 22 |
| 图表 31 黄磷价格及价差 (元/吨) | 22 |
| 图表 32 磷酸铁全国 (元/吨) | 22 |
| 图表 33 纯 MDI 价格及价差 (元/吨) | 23 |
| 图表 34 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨) | 23 |
| 图表 35 TDI 价格及价差(元/吨) | 23 |
| 图表 36 环氧丙烷价格及价差 | 23 |
| 图表 37 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨) | 23 |
| 图表 38 己二酸价格及价差 (元/吨) | 23 |
| 图表 39 制冷剂 R32 价格及价差 (元/吨) | 24 |
| 图表 40 制冷剂 R125 价格及价差 (元/吨) | 24 |
| 图表 41 制冷剂 R134a 价格及价差 (元/吨) | 24 |
| 图表 42 制冷剂 R22 价格及价差 (元/吨) | 24 |
| 图表 43 氢氟酸、三氯甲烷、萤石价格 (元/吨) | 24 |
| 图表 44 六氟磷酸锂价格 (元/吨) | 24 |
| 图表 45 气头尿素价格及价差 (元/吨) | 25 |
| 图表 46 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨) | 25 |
| 图表 47 炭黑价格走势 (元/吨) | 25 |
| 图表 48 煤头甲醇价格及价差 (元/吨) | 25 |
| 图表 49 萘系减水剂价格 (元/吨) | 25 |
| 图表 50 乙二醇价格 (元/吨) | 25 |
| 图表 51 PTA 价格及价差 (元/吨) | 26 |

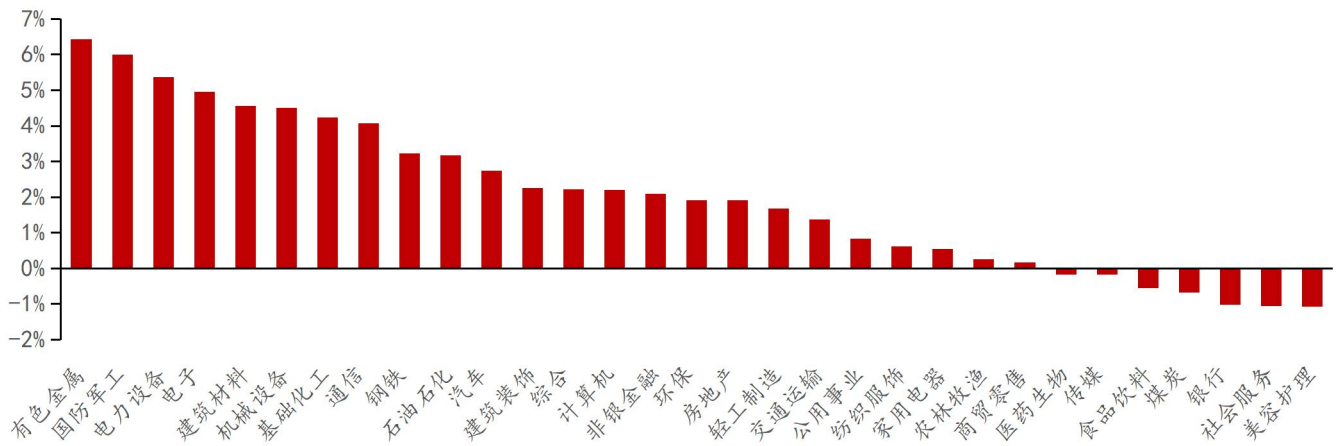
| | |
|---------------------------|----|
| 图表 52 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨) | 26 |
| 图表 53 粘胶短纤价格及价差 (元/吨) | 26 |
| 图表 54 粘胶长丝价格及价差 | 26 |
| 图表 55 涤纶短纤价格及价差 (元/吨) | 26 |
| 图表 56 涤纶工业丝价格及价差 (元/吨) | 26 |
| 图表 57 草甘膦价格及与甘氨酸价差 (元/吨) | 27 |
| 图表 58 草铵膦、百草枯价格 (元/吨) | 27 |
| 图表 59 噻菌酯价格 (元/吨) | 27 |
| 图表 60 氟氰菊酯价格 (元/吨) | 27 |
| 图表 61 烧碱价格及价差 (元/吨) | 27 |
| 图表 62 电石法 PVC 价格及价差 (元/吨) | 27 |
| 图表 63 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨) | 28 |
| 图表 64 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨) | 28 |
| 图表 65 液氯价格 (元/吨) | 28 |
| 图表 66 三氯氢硅价格 (元/吨) | 28 |
| 图表 67 聚乙烯、聚丙烯价格 (元/吨) | 28 |
| 图表 68 顺丁橡胶价格及价差 (元/吨) | 28 |
| 图表 69 天然橡胶价格 (元/吨) | 29 |
| 图表 70 合成橡胶价格 (元/吨) | 29 |
| 图表 71 PA66、EVA 价格 (元/吨) | 29 |
| 图表 72 POE 价格 (元/吨) | 29 |
| 图表 73 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨) | 29 |
| 图表 74 金属硅价格 (元/吨) | 29 |
| 图表 75 工业硅价格 (元/吨) | 30 |
| 图表 76 107 胶价格 (元/吨) | 30 |
| 图表 77 钛白粉价格及价差 (元/吨) | 30 |
| 图表 78 钛精矿价格 (元/吨) | 30 |
| 图表 79 浓硫酸价格 (元/吨) | 30 |
| 图表 80 海绵钛价格 (元/吨) | 30 |

1 本周行业回顾

1.1 化工板块市场表现

本周（2025/12/22-2025/12/26）化工板块整体涨跌幅表现排名第7位，涨跌幅为4.23%。本周上涨板块前三名分别为有色金属（6.43%）、国防军工（6.00%）、电力设备（5.37%），本周涨幅后三名分别为美容护理（-1.08%）、社会服务（-1.05%）、银行（-1.01%）。

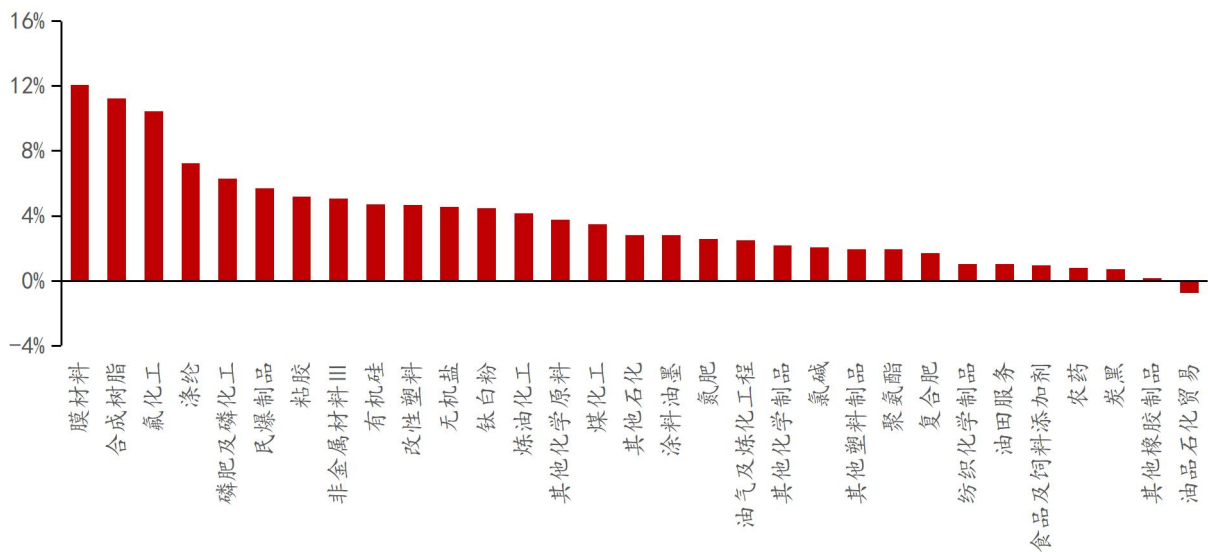
图表 1 申万一级子行业周涨幅排名



资料来源：Wind，华安证券研究所

化工细分板块涨跌的个数分别为 30、1 个。本周上涨排名前三分别为膜材料（12.06%）、合成树脂（11.25%）、氟化工（10.46%）；涨幅排名倒三分别为油品石化贸易（-0.73%）、其他橡胶制品（0.17%）、炭黑（0.70%）。

图表 2 化工子板块周涨幅排名



资料来源：Wind，华安证券研究所

1.2 化工个股涨跌情况

本周(2025/12/22-2025/12/26)化工个股涨幅前三的公司分别为神剑股份(61.20%)、九鼎新材(48.75%)、*ST金泰(33.12%)。涨幅前十的公司有2家属于玻纤制造,2家属于膜材料,2家属于电池化学品,其他4家分别属于合成树脂、涂料油墨、氟化工、其他化学原料。

图表3 行业个股周度涨幅前十名

| 公司名称 | 市值 (亿元) | 本周收盘 价 | PE (TTM) | PB (MRQ) | 周涨跌幅 | 年涨跌幅 | 所属板块 |
|-------|------------|-----------|-------------|-------------|-------|------|--------|
| 神剑股份 | 125.25 | 13.17 | 360.28 | 5.66 | 61.2% | 142% | 合成树脂 |
| 九鼎新材 | 81.13 | 12.45 | 103.87 | 6.97 | 48.7% | 140% | 玻纤制造 |
| *ST金泰 | 29.24 | 6.15 | 105.25 | 3.39 | 33.1% | -5% | 涂料油墨 |
| 再升科技 | 144.43 | 13.34 | 178.02 | 6.57 | 28.4% | 297% | 玻纤制造 |
| 东材科技 | 287.72 | 28.26 | 126.32 | 4.78 | 28.3% | 275% | 膜材料 |
| 多氟多 | 439.86 | 36.95 | -178.95 | 5.32 | 27.4% | 208% | 氟化工 |
| 恩捷股份 | 557.02 | 56.71 | -51.28 | 2.25 | 25.5% | 77% | 电池化学品 |
| 国风新材 | 98.56 | 11.00 | -167.52 | 3.62 | 22.4% | 117% | 膜材料 |
| 三孚股份 | 79.89 | 20.88 | 103.24 | 3.22 | 20.7% | 93% | 其他化学原料 |
| 天赐材料 | 930.30 | 45.74 | 164.29 | 7.09 | 20.2% | 132% | 电池化学品 |

资料来源: Wind, 华安证券研究所

本周(2025/12/22-2025/12/26)化工个股跌幅前三的公司分别为苏利股份(-13.71%)、天铁科技(-13.06%)、和顺石油(-7.39%)。跌幅前十的公司有2家属于农药,其他8家分别属于其他橡胶制品、油品石化贸易、原料药、氯碱、胶黏剂及胶带、改性塑料、其他塑料制品、轮胎轮毂。

图表4 行业个股周度跌幅

| 公司名称 | 市值 (亿元) | 本周收盘 价 | PE (TTM) | PB (MRQ) | 周涨跌幅 | 年涨跌幅 | 所属板块 |
|------|------------|-----------|-------------|-------------|--------|------|--------|
| 苏利股份 | 36.13 | 19.33 | 30.16 | 1.42 | -13.7% | 61% | 农药 |
| 天铁科技 | 78.68 | 6.06 | -117.50 | 3.28 | -13.1% | 38% | 其他橡胶制品 |
| 和顺石油 | 42.67 | 24.82 | 537.17 | 2.59 | -7.4% | 55% | 油品石化贸易 |
| 河化股份 | 27.02 | 7.38 | 342.14 | 17.53 | -6.5% | 32% | 原料药 |
| 英力特 | 35.51 | 9.01 | -7.22 | 2.30 | -6.3% | 16% | 氯碱 |
| 晶华新材 | 75.92 | 26.22 | 118.41 | 4.74 | -5.7% | 190% | 胶黏剂及胶带 |
| 国恩股份 | 136.38 | 50.28 | 16.37 | 2.48 | -4.4% | 118% | 改性塑料 |
| 长鸿高科 | 95.34 | 14.76 | 1,237.82 | 4.74 | -4.1% | 24% | 其他塑料制品 |
| 赛轮轮胎 | 538.59 | 16.38 | 14.59 | 2.56 | -3.6% | 14% | 轮胎轮毂 |
| 新农股份 | 30.49 | 19.56 | 35.17 | 2.48 | -3.3% | 39% | 农药 |

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 5 部分相关公司市场表现

| 公司名称 | 市值 (亿元) | 本周收盘价 | PE (TTM) | PB (MRQ) | 7日 | 30日 | 120日 | 年初至今 |
|------|------------|-------|-----------|-------------|-----|-----|------|------|
| | | | | | 涨跌幅 | 涨跌幅 | 涨跌幅 | 涨跌幅 |
| 凯赛生物 | 362 | 50.21 | 60.92 | 2.06 | 4% | 5% | -6% | 31% |
| 国瓷材料 | 281 | 28.20 | 45.94 | 4.01 | 8% | 26% | 29% | 67% |
| 万华化学 | 2410 | 76.98 | 21.72 | 2.29 | 2% | 21% | 13% | 9% |
| 光威复材 | 290 | 34.87 | 53.58 | 5.25 | 14% | 21% | 8% | 2% |
| 龙佰集团 | 458 | 19.23 | 35.84 | 1.95 | 5% | 9% | 5% | 13% |
| 金禾实业 | 123 | 21.58 | 22.77 | 1.62 | 3% | 8% | -9% | -2% |
| 新和成 | 763 | 24.81 | 10.59 | 2.37 | 2% | 4% | 2% | 18% |
| 扬农化工 | 275 | 67.78 | 22.31 | 2.44 | -3% | 9% | -8% | 19% |
| 新宙邦 | 408 | 54.61 | 41.31 | 4.07 | 11% | 9% | 19% | 47% |
| 华鲁恒升 | 655 | 30.85 | 20.29 | 2.00 | 3% | 14% | 16% | 46% |
| 万润股份 | 145 | 15.66 | 56.47 | 2.01 | 8% | 15% | 14% | 32% |
| 荣盛石化 | 1100 | 11.01 | 149.38 | 2.52 | 12% | 16% | 10% | 23% |
| 桐昆股份 | 405 | 16.85 | 23.24 | 1.07 | 8% | 16% | 17% | 44% |
| 恒力石化 | 1497 | 21.27 | 21.51 | 2.32 | 11% | 16% | 21% | 44% |
| 宝丰能源 | 1385 | 18.88 | 12.88 | 3.01 | 3% | 6% | 12% | 17% |
| 卫星化学 | 586 | 17.39 | 9.55 | 1.83 | 3% | 4% | -13% | -5% |
| 华峰化学 | 555 | 11.18 | 33.29 | 2.06 | 8% | 22% | 39% | 40% |
| 浙江龙盛 | 351 | 10.79 | 16.93 | 1.03 | 0% | 4% | 4% | 10% |
| 金发科技 | 493 | 18.68 | 40.83 | 2.58 | 4% | 3% | 18% | 119% |
| 鲁西化工 | 320 | 16.81 | 21.67 | 1.68 | 8% | 18% | 19% | 48% |
| 利尔化学 | 105 | 13.11 | 22.58 | 1.35 | -2% | 3% | 8% | 67% |
| 国光股份 | 65 | 13.93 | 17.31 | 3.37 | 0% | 1% | -12% | 8% |
| 新洋丰 | 199 | 15.86 | 12.63 | 1.73 | 1% | 3% | 7% | 24% |
| 雅克科技 | 352 | 74.02 | 38.34 | 4.51 | 6% | 9% | 23% | 29% |
| 飞凯材料 | 132 | 23.22 | 39.70 | 2.68 | 3% | 10% | -3% | 48% |
| 昊华科技 | 420 | 32.55 | 29.29 | 2.33 | 8% | 11% | 8% | 14% |
| 中简科技 | 161 | 36.59 | 38.77 | 3.60 | 6% | 22% | -8% | 30% |
| 中航高科 | 323 | 23.18 | 30.84 | 4.33 | 4% | 10% | -8% | -7% |
| 恒逸石化 | 357 | 9.92 | 152.65 | 1.53 | 20% | 46% | 55% | 59% |
| 东方盛虹 | 709 | 10.72 | -94.32 | 2.12 | 6% | 13% | 9% | 31% |
| 巨化股份 | 1022 | 37.87 | 25.82 | 5.00 | 4% | 13% | 5% | 59% |
| 合盛硅业 | 650 | 54.96 | -1,835.17 | 2.03 | 7% | 0% | 4% | 0% |
| 三友化工 | 129 | 6.23 | 56.92 | 0.93 | 2% | 5% | 2% | 17% |
| 泰和新材 | 84 | 9.83 | -367.23 | 1.20 | 2% | 2% | -5% | 5% |
| 钛能化学 | 191 | 5.02 | 44.09 | 1.58 | 3% | 3% | -1% | 19% |
| 安迪苏 | 240 | 8.96 | 20.17 | 1.42 | -1% | -1% | -15% | -28% |
| 联化科技 | 117 | 13.02 | 30.32 | 1.76 | 7% | 8% | 7% | 137% |
| 道恩股份 | 116 | 24.23 | 66.88 | 3.22 | 0% | 13% | -11% | 107% |
| 坤彩科技 | 114 | 17.43 | 318.75 | 5.85 | 2% | 1% | -13% | -9% |
| 金丹科技 | 38 | 16.80 | 56.14 | 1.58 | -1% | -4% | -11% | -10% |

| | | | | | | | | |
|------|-----|--------|-----------|-------|-----|-----|------|------|
| 利安隆 | 98 | 42.86 | 19.51 | 2.06 | -2% | 14% | 18% | 42% |
| 鼎龙股份 | 363 | 38.37 | 54.75 | 7.34 | 5% | 16% | 20% | 48% |
| 安集科技 | 367 | 217.80 | 48.99 | 11.05 | 6% | 13% | 22% | 104% |
| 八亿时空 | 45 | 33.32 | 74.02 | 2.16 | 2% | 2% | -22% | 1% |
| 濮阳惠成 | 46 | 15.63 | 30.36 | 1.90 | 1% | -9% | 6% | 8% |
| 当升科技 | 329 | 60.48 | 64.50 | 2.26 | 7% | 4% | 34% | 51% |
| 杉杉股份 | 309 | 13.75 | -289.73 | 1.41 | -2% | 12% | 23% | 85% |
| 天赐材料 | 930 | 45.74 | 164.29 | 7.09 | 20% | 16% | 123% | 133% |
| 容百科技 | 243 | 34.05 | -1,008.75 | 3.00 | 18% | 14% | 45% | 64% |
| 金石资源 | 161 | 19.18 | 66.63 | 8.95 | 5% | 9% | 16% | 14% |
| 蓝晓科技 | 316 | 62.30 | 37.54 | 7.89 | 3% | 18% | 21% | 32% |
| 石大胜华 | 192 | 82.47 | -336.40 | 3.97 | 16% | 1% | 122% | 136% |
| 多氟多 | 440 | 36.95 | -178.95 | 5.32 | 27% | 14% | 180% | 213% |
| 保龄宝 | 35 | 9.11 | 24.06 | 1.57 | -2% | 2% | -21% | 24% |

注：截止日期为 2025/12/26

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.3 行业重要动态

图表 6 部分行业动态

| 来源 | 事件 |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 第一财经 | <p>今年 7 月以来，多部门政策部署层层递进，国家行业协会及企业协同推进，政策围绕控产能、控价格、提标准等多重方向落地，引导光伏产业迈向技术创新为核心的集约型高质量发展阶段。下半年以来，硅料等核心环节价格在企稳回升，标志着“反内卷”行动初见成效。多晶硅主力连续合约已较 6 月底价格翻倍。硅料涨价亦于近日传导到了硅片，其迎来四季度最猛烈的涨价。</p> <p>12 月 25 日，头部硅片企业集体大幅提价。根据中国有色金属工业协会硅业分会（下称“硅业分会”）披露，截至 12 月 26 日，各型号单晶硅片价格报 1.2 元/片~1.52 元/片，对比三季度初的价格范围 0.86 元/片~1.19 元/片，价格至少回升约 40%。多晶硅 N 型复投料均价 5.39 万元/吨，较二季度末价格，上涨约 54%。硅业分会指出，供应收缩、需求回暖及成本攀升共同推动硅片价格延续上涨态势。各硅片企业持续执行减产降负计划，预计 12 月产量较 11 月下降约 5%，同时多数企业控制销售节奏，惜售情绪明显增强，低价抛售现象已基本消失。</p> |
| 中化新网 | <p>12 月 24 日，三井化学、出光兴产与住友化学宣布达成最终协议，共同打造一家实力强大的聚烯烃生产企业。此前，这三家日本化工巨头 9 月 10 日联合宣布，已经签署了一份谅解备忘录，整合由三井化学与出光兴产共同投资的 Prime Polymer 株式会社（简称“PRM”）所经营的聚烯烃业务，并将其与住友化学在日本的聚丙烯及线性低密度聚乙烯（LLDPE）业务进行整合。聚烯烃约占日本塑料需求的 50%，对日本工业至关重要。自 20 世纪 90 年代以来，虽然日本聚烯烃制造商经历了合并，但供应过剩的问题仍未得到解决。三家公司表示，由于日本人口减少和生活方式变化导致市场需求萎缩，预计未来对聚烯烃的需求将进一步下降。根据协议，住友化学将其在日本的 PP 和 LLDPE 业务转移给 PRM，分为两个阶段进行。第一阶段，除生产职能外，住友化学将收购 PRM 20% 的股份，计划于 2026 年 7 月 1 日完成。届时，三井物产将持有 PRM 52% 的股份，出光兴产持股 28%，住友化学持股 20%；第二阶段将转移与生产相关的资产和债务，计划于 2027 年 4 月 1 日完成。PRM 是三井化学与出光兴产于 2005 年共同成立的合资企业，目前拥有 126 万吨/年聚丙烯、55 万吨/年聚乙烯的产能，是日本聚烯烃</p> |

| | |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>产品的主要生产商。整个完成后，PRM 聚烯烃总产能达 231 万吨/年，其中，聚丙烯产能为 159 万吨/年、聚乙烯的产能为 72 万吨/年，合并净销售额将达到 3873 亿日元(以 2024 年度计)，预计每年节省成本超过 80 亿日元。根据日本经济产业省的数据，截至 2024 年 12 月底，日本聚烯烃的总生产能力为 583 万吨。住友化学聚丙烯和 LLDPE 业务整合到 PRM 后，将占据国内塑料产能的 30% 以上。近年来，日本国内需求疲软拖累了石化行业，日本化企加快了传统石化产业整合步伐。比如，出光兴产和三进化学 12 月 19 日联合宣布，两家公司就整合日本千叶乙烯生产业务达成最终协议，其中包括关闭一套 37 万吨/年的乙烯装置。</p> |
| 中化新网 | <p>12 月 24 日，英国石油公司 (BP) 宣布，将嘉实多 65% 的股份出售给 Stonepeak，为 BP 带来约 60 亿美元的净收益。该交易加速了英国石油重置战略的实施，将显著改善其资产负债表，并推进以下游为重点的战略。嘉实多的主营业务涵盖车用及工业用润滑油，以及面向数据中心的液冷散热技术。在对嘉实多进行全面战略评估后，企业价值为 101 亿美元，交易预计将于 2026 年底完成。交易完成后，将成立一家新的合资企业，Stonepeak 持有 65% 股份、英国石油持有 35% 股份。经过两年的锁定期后，英国石油有权出售剩余的股份。本次交易是英国石油此前宣布的 200 亿美元业务剥离计划的一部分，迄今为止已完成和宣布的撤资收益约为 110 亿美元。这笔交易的所有收益将用于减少净债务，以实现英国石油到 2027 年底净债务降至 140 亿~180 亿美元的目标。截至 2025 年第 3 季度末，英国石油公司的净债务为 261 亿美元。嘉实多于 1899 年在英国成立，至今有 126 年历史，是全球领先的润滑油制造商之一。嘉实多前身名为 CC Wakefield & Company，1960 年更名为嘉实多有限公司。1966 年，缅甸石油公司 (Burmah Oil) 收购嘉实多；2000 年，缅甸-嘉实多公司被英国石油公司收购。</p> |
| 中化新网 | <p>12 月 18 日，德国联邦内阁批准了一项生物燃料法草案，该草案将允许继续使用粮食和饲料作物作为生物燃料的生产原料，标志着该国相关政策的转向。根据德国环境部的声明，新草案将维持目前允许的食物和饲料原料使用水平。此前，包含绿党的上届联合政府曾计划逐步淘汰这类原料。此外，出于对棕榈油生产造成环境破坏的担忧，草案规定从 2027 年起，使用棕榈油将不能计入减排目标。该草案的另一项关键内容是限制某些生物燃料原料的“双重计算”做法。所谓“双重计算”是一种监管机制，允许特定的先进或基于废弃物的生物燃料在完成合规目标时获得双倍积分。德国生物燃料计划旨在通过将生物柴油、生物乙醇与化石燃料混合，以减少道路交通的温室气体排放。石油公司负有减排目标，部分可通过使用生物燃料来实现。德国油籽交易商表示，新草案预计将对价格构成支撑，一方面对粮食类原料的延续使用感到宽慰，同时结束“双重计算”也被视为积极信号。此草案也是将欧盟《可再生能源指令》转化为德国国内法律的一部分，涉及交通、电力和供热等领域。该草案文本已多次推迟，现已提交德国联邦议院等待批准。</p> |

资料来源：公司公告，公司官网，政府网站，华安证券研究所

图表 7 部分相关公司动态

| 来源 | 事件 |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 道恩股份 | 12月26日,公司发布公告,公司拟向包括控股股东道恩集团在内的13名交易对方以发行股份及支付现金形式购买其所持标的公司——山东道恩钛业股份有限公司的100%股权,并拟向不超过35名特定对象发行股份募集配套资金。本次交易采用收益法评估结果作为定价依据,标的资产100%股权评估结果为14.34亿元,增值率144.22%,交易作价为14.30亿元。标的公司道恩钛业长期致力于钛白粉材料的研发、生产和销售,主要产品包括金红石型钛白粉以及硫酸亚铁、聚合硫酸铁等,广泛应用于塑料、色母料、化纤、橡胶、涂料、油墨、造纸、化妆品、净水剂等下游市场,并且随着标的公司在新技术、新产品领域的研发和储备,未来标的公司产品在光伏、锂电池、超级电容、环境净化和保护、高性能涂层涂料等前沿领域拥有较大应用前景。钛白粉因其独特的性能和广泛的应用,在化工新材料领域中占有重要地位。 |
| 高争民爆 | 12月25日,公司发布公告,为深化产业结构布局,顺应民爆行业未来发展趋势及满足区域市场需求,有效破解公司当前面临的产能瓶颈,经独立董事专门会议过半数审议通过并经公司2025年12月24日召开的第四届董事会第十四次会议审议通过《关于与关联方共同收购黑龙江海外民爆器材有限公司100%股权暨关联交易的议案》,同意高争民爆与控股股东控制的企业西藏藏建投资有限公司共同以现金方式购买黑龙江海外房地产开发集团有限公司持有的黑龙江海外民爆器材有限公司100%股权,其中高争民爆以现金34,170万元购买标的公司67%股权(资金来源为自有资金和并购贷款),藏建投资以现金16,830万元购买标的公司33%股权(资金来源为自有资金),交易完成后,高争民爆取得海外民爆控制权,海外民爆纳入公司合并报表范围。 |
| 滨化股份 | 12月25日,公司发布公告,公司与子公司横琴长悦于2025年12月23日与滨州国投国富私募基金管理有限公司、滨州国投投资管理集团有限公司签署了《滨州北鲲领航创业投资基金合伙企业(有限合伙)之合伙协议》(简称“合伙协议”)。标的基金总规模人民币4亿元,公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资1.99亿元,横琴长悦作为普通合伙人/执行事务合伙人以自有资金认缴出资100万元。国投投资管理集团作为有限合伙人认缴出资1.99亿元,国投国富基金作为基金管理人/普通合伙人/执行事务合伙人认缴出资100万元。标的基金主要聚焦于合成生物、新能源、新材料、特种化学品、节能环保和高端装备制造等战略性新兴产业领域子基金或项目投资。 |
| 云天化 | 12月25日,公司发布公告,公司参股子公司云南云天化聚磷新材料有限公司于近日完成云南省镇雄县碗厂磷矿采矿权办证手续,并于12月23日取得云南省自然资源厅颁发的《不动产权证书(采矿权)》和《采矿许可证》。根据勘探报告,聚磷新材碗厂磷矿资源量为24.38亿吨,平均品位22.54%。公司持有聚磷新材35%股权,公司控股股东云天化集团有限责任公司为聚磷新材持股55%的控股股东,云天化集团有限责任公司承诺,待聚磷新材取得云南省镇雄县碗厂磷矿合法有效的采矿许可证后3年内,将聚磷新材的控制权优先注入公司。 |

资料来源:公司公告,华安证券研究所

1.4 行业产品涨跌情况

本周(2025/12/20-2025/12/26)重点化工产品上涨31个,下跌20个,持平48个。

涨幅前五:NYMEX天然气(期货)(9.59%)、PTA(华东)(8.95%)、丁二烯(东南亚CFR)(6.83%)、PET切片(有光国内)(4.39%)、甲苯(华东)(4.39%)。

跌幅前五:纯MDI(华东)(-4.23%)、腈纶毛条(3D/46mm,华东)(-3.45%)、腈纶短纤(1.5D/38mm,华东)(-3.42%)、草甘膦(华东)(-2.79%)、聚合MDI(华东)(-2.68%)。

图表 8 化工行业价格周涨跌幅前十产品统计

| | 周涨幅 | 所处历史分位 | 产品名称 | 周跌幅 | 所处历史分位 |
|----------------------|-------|--------|---------------------|--------|--------|
| NYMEX天然气(期货) | 9.59% | 32.80% | 纯MDI (华东) | -4.23% | 20.30% |
| PTA (华东) | 8.95% | 24.94% | 腈纶毛条 (3D/46mm, 华东) | -3.45% | 10.49% |
| 丁二烯 (东南亚CFR) | 6.83% | 15.60% | 腈纶短纤 (1.5D/38mm 华东) | -3.42% | 15.31% |
| PET切片 (有光国内) | 4.39% | 13.30% | 草甘膦 (华东) | -2.79% | 8.59% |
| 甲苯 (华东) | 4.39% | 31.38% | 聚合MDI (华东) | -2.68% | 15.36% |
| 涤纶短丝 (1.4D/38mm, 江浙) | 3.69% | 11.76% | 纯吡啶 (华东) | -2.67% | 4.17% |
| 苯乙烯 (华东) | 2.73% | 25.49% | 聚乙烯 (LLDPE扬子石化) | -2.26% | 2.22% |
| 环氧丙烷 (华东) | 2.48% | 1.50% | 丙烯酸 (精酸华东) | -1.55% | 11.21% |
| 涤纶工业丝 (华东市场) | 2.35% | 15.52% | 顺酐 (江苏) | -1.47% | 0.00% |
| 制冷剂R125 | 2.15% | 79.91% | TDI (华东) | -1.38% | 11.18% |

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

周价差涨幅前五: PTA (281.46%)、磷肥 DAP (100.67%)、磷肥 MAP (60.76%)、己二酸 (15.63%)、热法磷酸 (13.78%)。

周价差跌幅前五: 涤纶短纤 (-53.05%)、PET (-36.86%)、纯 MDI (-5.72%)、黄磷 (-5.70%)、环氧丙烷 (-3.83%)。

图表 9 化工行业价差周涨跌幅前十产品统计

| 产品名称 | 周涨幅 | 所处历史分位 | 产品名称 | 周跌幅 | 所处历史分位 |
|--------|---------|--------|---------|---------|--------|
| PTA | 281.46% | 29.14% | 涤纶短纤 | -53.05% | 12.19% |
| 磷肥DAP | 100.67% | 11.12% | PET | -36.86% | 16.28% |
| 磷肥MAP | 60.76% | 8.62% | 纯MDI | -5.72% | 22.45% |
| 己二酸 | 15.63% | 7.85% | 黄磷 | -5.70% | 10.36% |
| 热法磷酸 | 13.78% | 41.88% | 环氧丙烷 | -3.83% | 15.62% |
| PVA | 10.69% | 65.84% | 草甘膦 | -3.27% | 12.16% |
| 顺酐法BDO | 8.47% | 29.85% | 二乙醇胺草甘膦 | -3.08% | 39.76% |
| 醋酸乙烯 | 6.65% | 22.51% | 聚合MDI | -2.28% | 17.24% |
| 电石法PVC | 4.66% | 17.83% | TDI | -2.04% | 12.22% |
| 天然气尿素 | 3.99% | 34.42% | 联碱法纯碱 | -1.80% | 16.86% |

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

2 行业供给侧跟踪

新增 6 家企业检修，10 家企业装置重启。据不完全统计，本周行业内主要化工产品共有 170 家企业产能状况受到影响，其中统计新增检修 6 家，重启 10 家。新增检修的 6 家企业分别是：

生产 PX 共 1 家（天津石化），生产 PTA 共 2 家（中泰石化、独山能源），生产合成氨共 1 家（川维），生产磷酸一铵共 2 家（黄麦岭、中化重庆涪陵）。

重启 10 家企业是：

生产丙烯共 1 家（广饶正和），生产丁二烯共 1 家（东明石化），生产 PX 共 1 家（大连福佳大化），生产 PTA 共 1 家（宁波逸盛），生产乙二醇共 2 家（中海壳牌、中昆新材料），生产己二酸共 1 家（神马尼龙科技一期），生产合成氨共 1 家（安庆曙光），生产磷酸一铵共 2 家（湖北六国、济源丰田）。

图表 10 主要化工产品检修和不可抗力情况

| 大类 | 产品 | 公布时间 | 公司 | 地址 | 受影响产能 | 开始时间 | 重启时间 | 备注 |
|------------|------------|-------------|--------|-----------|------------|-------------|--------------|------|
| | | | | | (万吨) | (含预计) | (预计) | |
| 石化 | 纯苯 | - | 沈阳蜡化 | 辽宁 | 3 | - | - | 长期停车 |
| | | 2022/4/1 | 海国龙油石化 | 黑龙江 | 3 | | | 长期停车 |
| | | 2024/10/25 | 山东华星 | 山东 | 8 | 2024/10/25 | 2025 年 11 月底 | 长期停车 |
| | | 2024/12/24 | 洛阳宏兴 | 河南 | 5 | 2024/12/27 | - | 长期停车 |
| | | 2025/1/4 | 山东中海外 | 山东 | 2 | 2025/1/4 | - | 长期停车 |
| | | 2025/1/1 | 山东汇丰 | 山东 | 3 | 2025/1/1 | - | 长期停车 |
| | | 2025/1/20 | 洛阳石化 | 河南 | 20 | 2025/1/20 | - | 长期停车 |
| | | 2025 年 9 月初 | 大港石化 | 河北 | 3 | 2025 年 9 月初 | - | 停车检修 |
| | | 2025/10/10 | 京博石化 | 山东 | 7 | 2025/10/10 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/5 | 中原乙烯 | 湖北 | 5 | 2025/11/5 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/6 | 大榭石化 | 山东 | 10 | 2025/11/6 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/10 | 茂名石化 | 广东 | 38 | 2025/11/10 | 2026/1/9 | 停车检修 |
| | | 2025/11/13 | 中化泉州 | 福建 | 51 | 2025/11/13 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/14 | 云南石化 | 云南 | 8 | 2025/11/14 | 2025/12/29 | 停车检修 |
| | 2025/11/26 | 上海石化 | 上海 | 12 | 2025/11/26 | - | 停车检修 | |
| | 丙烯 | 2023/12/23 | 齐鲁石化 | 山东 | 46 | 2023/12/23 | - | 长期停车 |
| | | 2024/2/25 | 鑫岳化工 | 山东 | 18 | 2024/2/25 | - | 长期停车 |
| | | 2024/6/25 | 昌邑石化 | 山东 | 10 | 2024/6/25 | - | 长期停车 |
| | | 2024/6/13 | 华星石化 | 山东 | 10 | 2024/10/25 | - | 长期停车 |
| | | 2023/9/12 | 浙江华泓二期 | 华东 | 45 | 2023/9/12 | - | 长期停车 |
| 2023/11/1 | | 常州富德 | 华东 | 15 | 2023/11/1 | - | 长期停车 | |
| 2024/8/21 | | 三圆石化 | 华东 | 45 | 2024/8/21 | - | 长期停车 | |
| 2023/11/27 | | 延长中燃 | 华东 | 60 | 2023/11/27 | - | 长期停车 | |
| 2023/5/12 | 远东科技 | 华中 | 15 | 2023/5/12 | - | 长期停车 | | |

| | | | | | | | |
|------------|------------|-----------|------|----------|------------|------------|------|
| | 2024/10/1 | 金诚石化 | 山东 | 50 | 2024/10/1 | - | 长期停车 |
| | 2025/1/22 | 中海精细 | 山东 | 40 | 2025/1/22 | - | 长期停车 |
| | 2025/1/3 | 中海外能源 | 山东 | 7 | 2025/1/3 | - | 停车检修 |
| | 2025/3/21 | 淄博海益 | 山东 | 25 | 2025/3/21 | - | 停车检修 |
| | 2025/9/8 | 宁波金发一期 | 华东 | 60 | 2025/9/8 | - | 停车检修 |
| | 2025/9/24 | 金诚石化 | 山东 | 10 | 2025/9/24 | - | 停车检修 |
| | 2025/10/11 | 天津渤海 | 华北 | 60 | 2025/10/11 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/5 | 鑫泰石化 | 山东 | 30 | 2025/11/5 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/7 | 海伟石化 | 华北 | 50 | 2025/11/7 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/10 | 广饶正和 | 山东 | 5 | 2025/11/10 | 2025/12/24 | 装置重启 |
| | 2025/11/14 | 中化泉州 | 福建 | 50 | 2025/11/14 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/18 | 云南石化 | 西南 | 15 | 2025/11/18 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/8 | 宁波富德 | 华东 | 15 | 2025/12/8 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/9 | 汇丰石化 | 山东 | 15 | 2025/12/9 | - | 停车检修 |
| | 丁二烯 | 2024/5/10 | 威特化工 | 山东 | 6 | 2024/5/10 | - |
| 2024/9/27 | | 金诚石化 | 山东 | 10 | 2024/9/27 | - | 长期停车 |
| 2024/11/25 | | 斯尔邦石化 | 华东 | 10 | 2024/11/25 | - | 长期停车 |
| 2025/2/28 | | 南京诚志 | 华东 | 10 | 2025/2/28 | - | 长期停车 |
| 2025/5/27 | | 燕山石化 | 华北 | 13.5 | 2025/5/27 | - | 长期停车 |
| 2025/11/24 | | 上海石化 1# | 华东 | 6 | 2025/11/24 | 2026/1/26 | 停车检修 |
| 2025/11/25 | | 中化泉州 | 华中 | 12.7 | 2025/11/25 | 2026/1/25 | 停车检修 |
| 2025/11/26 | | 茂名石化 2# | 华南 | 10 | 2025/11/26 | 2026/1/26 | 停车检修 |
| PX | 2025/12/13 | 东明石化 | 山东 | 5 | 2025/12/13 | 2025/12/23 | 装置重启 |
| | 2022/2/22 | 齐鲁石化 | 山东 | 9.5 | 2022/2/21 | - | 长期停车 |
| | 2022/9/22 | 辽阳石化 | 辽宁 | 25 | 2022/9/22 | - | 长期停车 |
| | 2022/12/15 | 上海石化 | 上海 | 25 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/5/18 | 洛阳石化 | 河南 | 21.5 | 2023/5/16 | - | 长期停车 |
| | 2023/8/1 | 中化弘润 | 山东 | 80 | 2023/8/1 | - | 长期停车 |
| | 2025/3/1 | 大连福佳大化 | 辽宁 | 70 | 2023/8/1 | 2025/12/24 | 装置重启 |
| | 2025/7/1 | 扬子石化 | 江苏 | 35 | 2025/7/1 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/14 | 中化泉州 | 福建 | 80 | 2025/11/14 | 2026/1/13 | 停车检修 |
| PTA | 2025/12/23 | 天津石化 | 天津 | 37 | 2025/12/23 | - | 停车检修 |
| | 2022/12/19 | 扬子石化 | 江苏 | 100 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/1/12 | 宁波利万聚酯 | 宁波 | 70 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/1/19 | 福海创 | 福建 | 165 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/3/2 | 辽阳石化 | 辽宁 | 80 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/3/6 | 虹港石化 | 江苏 | 150 | 2023/3/9 | - | 长期停车 |
| | 2023/3/9 | 洛阳石化 | 河南 | 32.5 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/3/22 | 乌鲁木齐石化 | 新疆 | 9 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/4/13 | 仪征化纤 | 江苏 | 35 | 2023/4/13 | - | 长期停车 |
| 2023/5/4 | 珠海英力士 | 广东 | 60 | 2023/5/4 | - | 长期停车 | |

| | | | | | | | | | |
|-----------|--------|------------|-----------|----------|-----------|------------|------------|-------|------|
| | | 2023/5/11 | 上海石化 | 上海 | 40 | - | - | 长期停车 | |
| | | 2023/5/11 | 天津石化 | 天津 | 32 | - | - | 长期停车 | |
| | | 2023/5/11 | 宁波逸盛 | 浙江 | 65 | - | - | 长期停车 | |
| | | 2023/11/16 | 上海亚东石化 | 上海 | 70 | 2023/11/2 | - | 长期停车 | |
| | | 2024/9/5 | 重庆蓬威石化 | 重庆 | 90 | 2024/8/28 | - | 长期停车 | |
| | | - | 江阴汉邦 | 江苏 | 70 | - | - | 长期停车 | |
| | | 2025/1/24 | 逸盛石化 | 浙江 | 200 | 2025/1/24 | - | 停车检修 | |
| | | - | 仪征化纤 | 江苏 | 65 | - | - | 停车检修 | |
| | | 2025/1/6 | 江阴汉邦 | 江苏 | 220 | 2025/1/6 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/8/8 | 逸盛大连 | 辽宁 | 225 | 2025/8/8 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/8/15 | 逸盛海南 | 海南 | 210 | 2025/8/15 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/8/28 | 海伦石化 | 江苏 | 120 | 2025/8/28 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/9/5 | 宁波台化 | 浙江 | 120 | 2025/9/5 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/11/6 | 珠海英力士 | 广东 | 110 | 2025/11/6 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/11/5 | 独山能源 | 浙江 | 250 | 2025/11/5 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/11/20 | 宁波逸盛 | 浙江 | 220 | 2025/11/20 | 2025/12/24 | 装置重启 | |
| | | 2025/12/23 | 中泰石化 | 新疆 | 120 | 2025/12/23 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/12/25 | 独山能源 | 浙江 | 300 | 2025/12/25 | - | 停车检修 | |
| | | 丙烯酸 | 2023/10/1 | 山东恒正 | 华东 | 6 | 2023/10/1 | - | 停车检修 |
| | | | 2023/12/1 | 沈阳蜡化 | 东北 | 8 | - | - | 停车检修 |
| 2025/6/26 | 福建滨海 | | 华南 | 6 | 2025/6/26 | - | 停车检修 | | |
| 煤化 | 乙二醇 | 2023/6/1 | 抚顺石化 | 辽宁 | 4 | 2023/6/1 | - | 长期停车 | |
| | | 2022/1/21 | 燕山石化 | 北京 | 8 | 2022/1/21 | - | 长期停车 | |
| | | 2020/10/1 | 天津石化 | 天津 | 4.2 | 2020/10/1 | - | 长期停车 | |
| | | 2022/3/15 | 独山子石化 | 新疆 | 6 | 2022/3/15 | - | 长期停车 | |
| | | 2023/8/24 | 鑫润能源 | 内蒙 | 40 | 2023/8/24 | - | 长期停车 | |
| | | 2022/8/10 | 内蒙古易高 | 内蒙 | 12 | 2022/8/10 | - | 长期停车 | |
| | | 2025/6/19 | 河南煤化(濮阳) | 河南 | 20 | 2025/6/19 | - | 停车技改 | |
| | | 2024/8/1 | 湖北三宁 | 湖北 | 60 | 2024/8/1 | - | 转产合成氨 | |
| | | 2025/9/11 | 新疆天盈 | 新疆 | 15 | 2025/9/11 | - | 停车检修 | |
| | | 2025/12/4 | 盛虹炼化 | 江苏 | 100 | 2025/12/4 | 2026/4/1 | 停车检修 | |
| | | 2025/12/8 | 中海壳牌 | 广东 | 48 | 2025/12/8 | 2025/12/22 | 装置重启 | |
| | | 2025/12/9 | 中昆新材料 | 新疆 | 60 | 2025/12/9 | 2025/12/22 | 装置重启 | |
| | | 2025/12/15 | 内蒙荣信 | 内蒙 | 40 | 2025/12/15 | - | 停车检修 | |
| | | 己二酸 | - | 山东海力 | 山东 | 22.5 | - | - | 停车 |
| | | | - | 郓城旭阳(洪业) | 山东 | 14 | - | - | 长期停车 |
| - | 江苏海力大丰 | | 江苏 | 30 | - | - | 停车 | | |
| - | 辽阳石化 | | 辽宁 | 14 | - | - | 停车 | | |
| - | 新疆天利高新 | | 新疆 | 7.5 | - | - | 停车 | | |

| | | | | | | | | |
|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|------------|------|
| | | 2025/11/29 | 华鲁恒升 | 山东 | 7.5 | 2025/11/29 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/29 | 河南神马尼龙化工 | 河南 | 6 | 2025/11/29 | - | 停车检修 |
| | | 2025/12/2 | 神马尼龙科技一期 | 河南 | 15 | 2025/12/2 | 2025/12/21 | 装置重启 |
| | DMF | | 安阳九天 | 河南 | 15 | - | - | 长期停车 |
| | | 2022/10/13 | 河南骏化 | 河南 | 3 | 2022/9/30 | - | 长期停车 |
| | | 2023/3/9 | 金禾实业 | 安徽 | 3 | 2023/3/3 | - | 长期停车 |
| | | 2024/4/18 | 伊士曼化学品 | 江苏 | 4 | - | - | 停车 |
| | | 2024/10/26 | 广安玖源 | 四川 | 10 | 2024/10/26 | - | 停车检修 |
| | | 2025/9/17 | 山东鲁西 | 山东 | 15 | 2025/9/17 | - | 停车检修 |
| | | 2025/11/20 | 贵州天福 | 贵州 | 10 | 2025/11/20 | - | 停车检修 |
| 2025/12/18 | 河南瑞柏 | 河南 | 10 | 2025/12/18 | - | 停车检修 | | |
| TDI | | | | | | | | |
| 化纤 | 聚酯切片 | 2023/3/21 | 华祥高纤 | 浙江 | 10 | 2022/12/27 | - | 长期停车 |
| | | 2023/3/21 | 浙江金鑫 | 浙江 | 5 | 2022年12月中旬 | - | 长期停车 |
| | | 2023/3/21 | 江苏宏泰 | 江苏 | 4 | 2022年12月中旬 | - | 长期停车 |
| | | 2024/3/18 | 金寨新纶 | 安徽 | 2 | - | - | 长期停车 |
| | | 2024/4/18 | 金钰新材料 | 浙江 | 36 | - | - | 长期停车 |
| | | - | 浙江联达 | 浙江 | 1.3 | - | - | 长期停车 |
| | | - | 湖北绿宇 | 湖北 | 20 | - | - | 停车检修 |
| | | - | 天龙新材料 | 辽宁 | 3 | - | - | 停车检修 |
| | | - | 绍兴远东 | 浙江 | 1.5 | - | - | 停车 |
| | 2024/1/25 | 浙江天圣 | 浙江 | 40 | 2024/1/25 | - | 停车检修 | |
| | 涤纶长丝 | 2023/3/17 | 古纤道绿色纤维 | 浙江 | 20 | 2023/1/1 | - | 长期停车 |
| | | 2023/8/10 | 新视界 | 江苏 | 5 | - | - | 长期停车 |
| | | 2023/9/21 | 浙江联达 | 浙江 | 18 | 2023/9/17 | - | 长期停车 |
| | | 2023/12/6 | 福建经纬 | 福建 | 20 | 2023/12/6 | - | 长期停车 |
| | | 2024/8/20 | 徐州斯尔克 | 江苏 | 10 | 2024/8/20 | - | 停车检修 |
| | | 2023/5/1 | 三房巷 | 江苏 | 40 | 2023/5/1 | - | 停车检修 |
| | | 2025/4/27 | 天龙 | 辽宁 | 25 | 2025/4/27 | - | 停车检修 |
| | 农药和化肥 | 合成氨 | 2025/7/11 | 玉虎 | 陕西 | 7 | 2025/7/11 | - |
| 2025/7/5 | | | 乐峰 | 重庆 | 20 | 2025/7/5 | - | 停车检修 |
| 2025/8/1 | | | 丰登化工 | 广西 | 8 | 2025/8/1 | 2025/12/31 | 停车技改 |
| 2025/8/15 | | | 海伟石化 | 河北 | 15 | 2025/8/15 | - | 停车检修 |
| 2025/9/8 | | | 神木银泉 | 陕西 | 10 | 2025/9/8 | - | 停车检修 |
| 2025/9/10 | | | 南塔化工 | 四川 | 10 | 2025/9/10 | - | 停车检修 |
| 2025/9/30 | | | 大英莹峰 | 四川 | 5 | 2025/9/30 | - | 停车检修 |
| 2025/10/15 | | | 永安智胜 | 福建 | 22 | 2025/10/15 | - | 停车检修 |

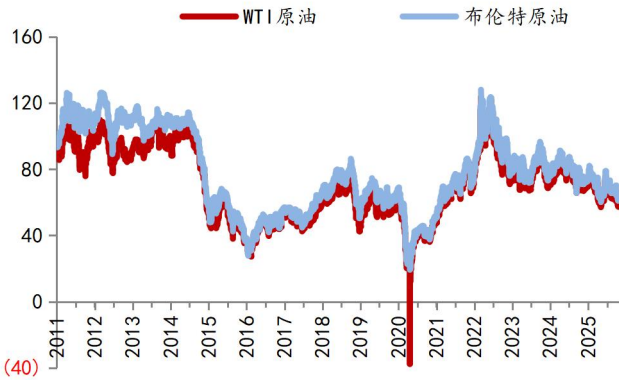
| | | | | | | | |
|------------|------------|--------------|-----|------------|------------|------------|------|
| | 2025/10/30 | 金杯化工 | 四川 | 6 | 2025/10/30 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/14 | 大庆油田 | 东北 | 8 | 2025/11/14 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/25 | 安庆曙光 | 山东 | 10 | 2025/11/25 | 2025/12/25 | 装置重启 |
| | 2025/12/3 | 玖源 | 四川 | 70 | 2025/12/3 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/4 | 泸天化 | 四川 | 45 | 2025/12/4 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/9 | 中燃旭阳 | 河北 | 15 | 2025/12/9 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/22 | 川维 | 四川 | 20 | 2025/12/22 | - | 停车检修 |
| 磷酸一 铵 | 2022/3/1 | 云南红富 | 云南 | 15 | 2022/3/1 | - | 长期停车 |
| | 2022/5/26 | 灵宝晨光和泽 | 河南 | 30 | - | - | 长期停车 |
| | 2023/5/25 | 湖北丰利 | 湖北 | 20 | 2023/12/1 | - | 长期停车 |
| | 2024/4/1 | 湖北中孚 | 湖北 | 18 | 2024/4/1 | - | 长期停车 |
| | 2025/6/12 | 云南新蜜蜂 | 云南 | 10 | 2025/6/12 | - | 停车检修 |
| | 2025年6月 | 陕西陕化 | 陕西 | 20 | 2025年6月 | - | 停车检修 |
| | 2025年8月 | 德阳昊华 | 四川 | 20 | 2025年8月 | - | 停车检修 |
| | - | 贵州西洋 | 贵州 | 40 | - | - | 停车检修 |
| | 2025年2月 | 内蒙古大地地 云天 | 内蒙古 | 12 | - | - | 停车检修 |
| | 2025年10月上旬 | 湖北新洋丰 | 湖北 | 200 | 2025年10月上旬 | - | 停车检修 |
| | 2025/10/10 | 云南鸿泰博 | 云南 | 18 | 2025/10/10 | - | 停车检修 |
| | 2025年11月初 | 湖北六国 | 湖北 | 15 | 2025年11月初 | 2025/12/23 | 装置重启 |
| | 2025/11/5 | 湖北钟祥大生 | 湖北 | 15 | 2025/11/5 | - | 停车检修 |
| | 2025/11/25 | 湖北西部化工 | 湖北 | 25 | 2025/11/25 | 2026/2/23 | 停车检修 |
| | 2025/12/12 | 湖北宜化 | 湖北 | 25 | 2025/12/12 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/10 | 湖北东圣 | 湖北 | 30 | 2025/12/10 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/15 | 湖北兴发 | 湖北 | 25 | 2025/12/15 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/17 | 松滋史丹利 | 湖北 | 40 | 2025/12/17 | - | 停车检修 |
| | 2025/12/17 | 济源丰田 | 河南 | 30 | 2025/12/17 | 2025/12/21 | 装置重启 |
| | 2025/12/10 | 四川宏达 | 四川 | 50 | 2025/12/10 | - | 停车检修 |
| 2025/12/20 | 黄麦岭 | 湖北 | 10 | 2025/12/20 | - | 停车检修 | |
| 2025/12/24 | 中化重庆涪陵 | 重庆 | 20 | 2025/12/24 | 2026/1/8 | 停车检修 | |

资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

3 石油石化重点行业跟踪

3.1 石油

图表 11 国际原油价格 (美元/桶)



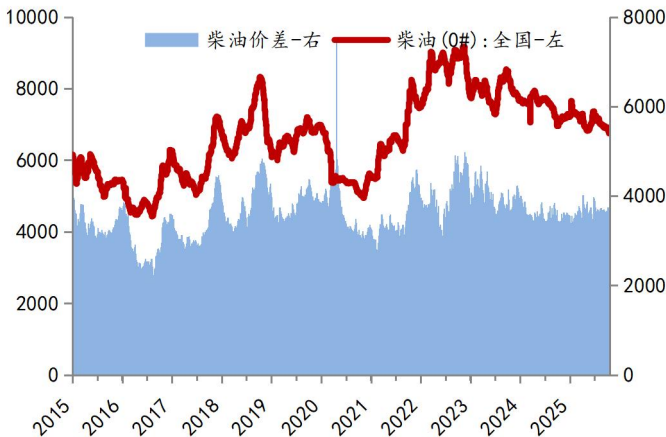
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 12 石脑油价格及价差 (美元/吨)



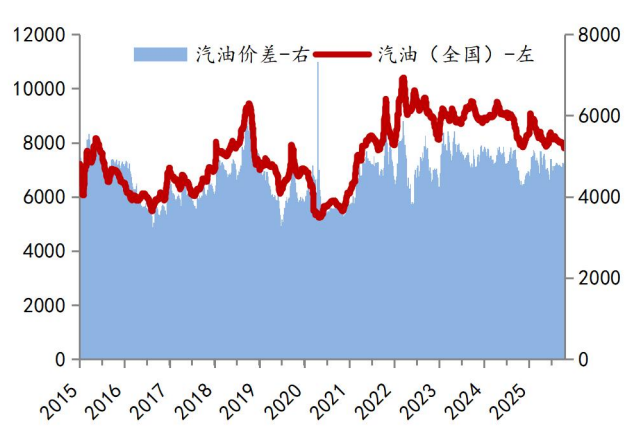
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 13 柴油价格及价差 (元/吨)



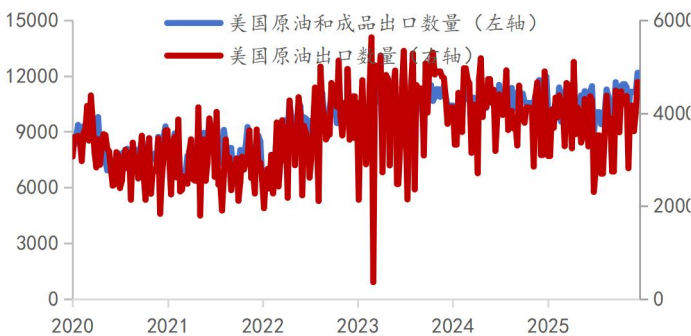
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 14 汽油价格及价差 (元/吨)



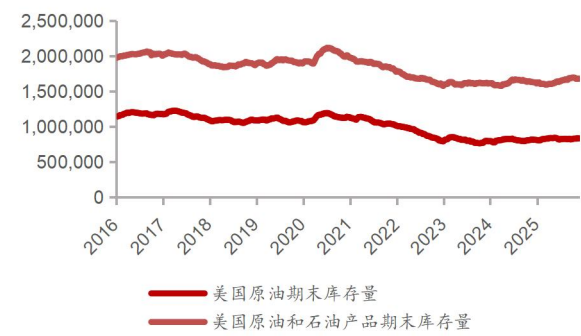
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 15 美国原油和成品出口数量 (千桶/天)



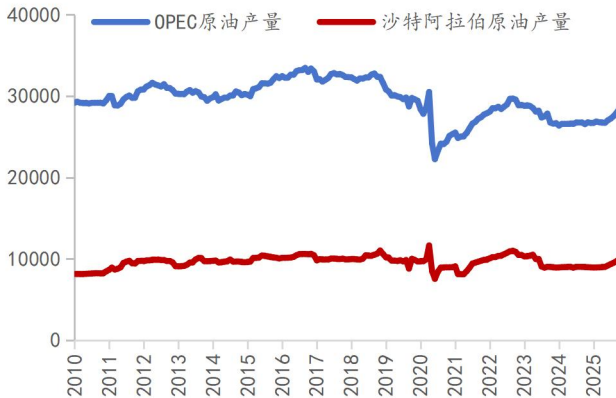
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 16 美国原油和石油产品库存量 (千桶)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 17 OPEC、沙特阿拉伯原油产量（千桶/天）



资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 18 美国原油产量（千桶/天）



资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

3.2 天然气

图表 19 NYMEX 天然气(期货)(美元/百万英热)



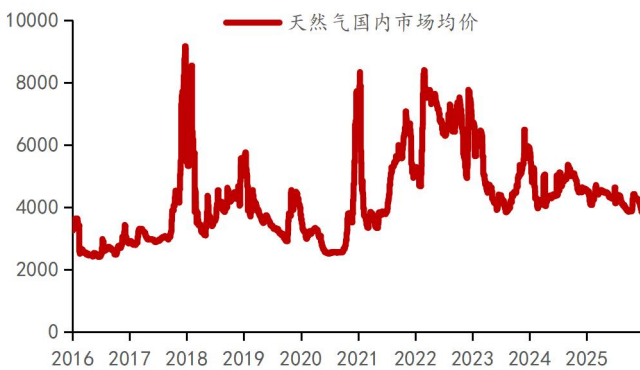
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 20 中国 LNG 出厂价格全国指数（元/吨）



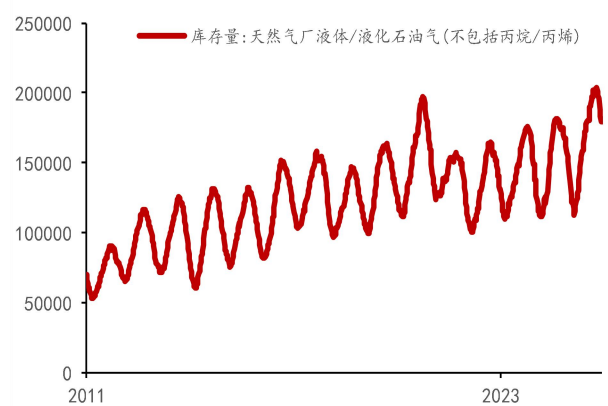
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 21 天然气国内市场均价（元/吨）



资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

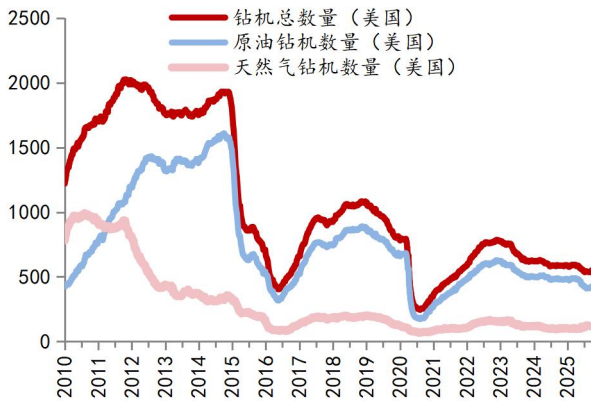
图表 22 美国液化石油气库存量（千桶）



资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

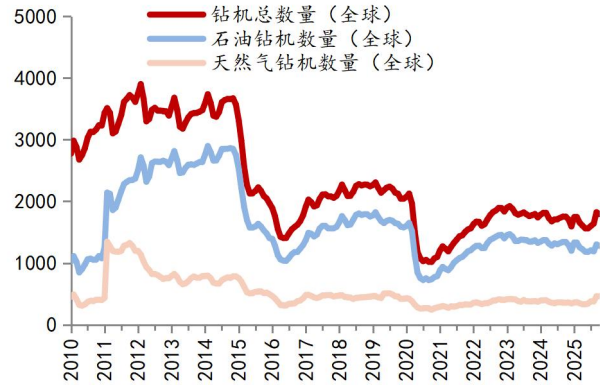
3.3 油服

图表 23 美国钻机数量 (部)



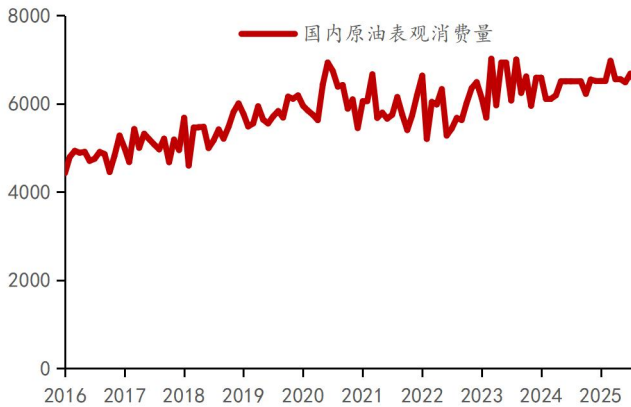
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 24 全球钻机数量 (部)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 25 国内原油表观消费量 (万吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 26 我国油气开采业固定资产投资完成额累计同比 (%)

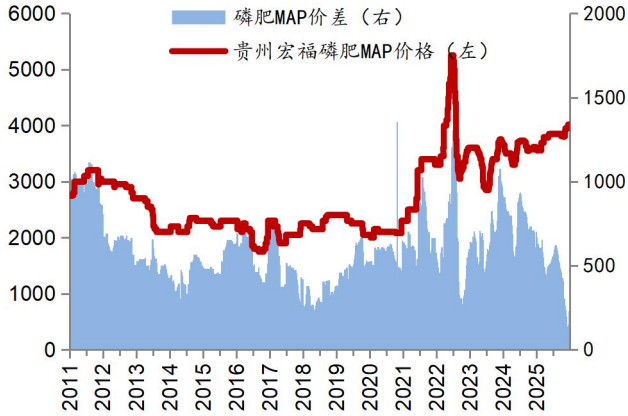


资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

4 基础化工重点行业追踪

4.1 磷肥及磷化工

图表 27 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨)



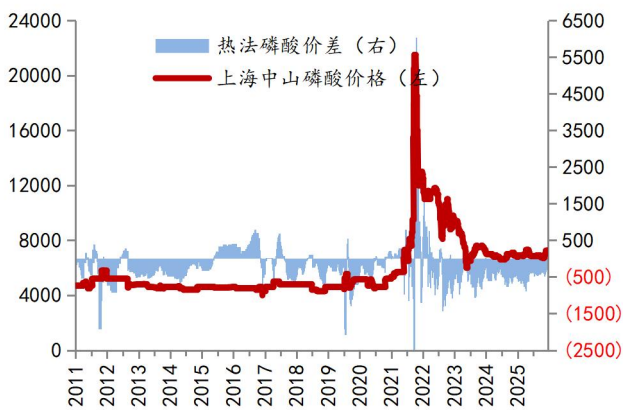
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 28 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨)



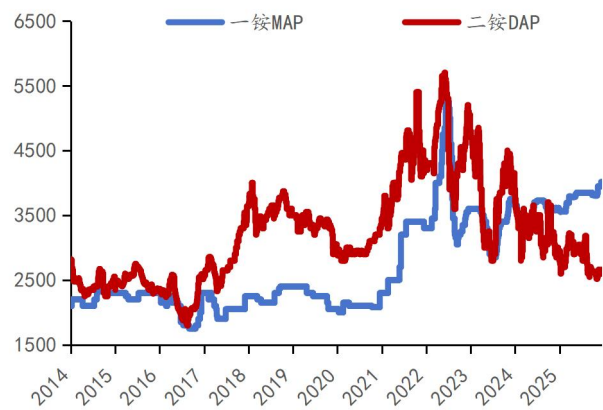
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 29 热法磷酸价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 30 二铵 DAP、一铵 MAP 价格 (元/吨)



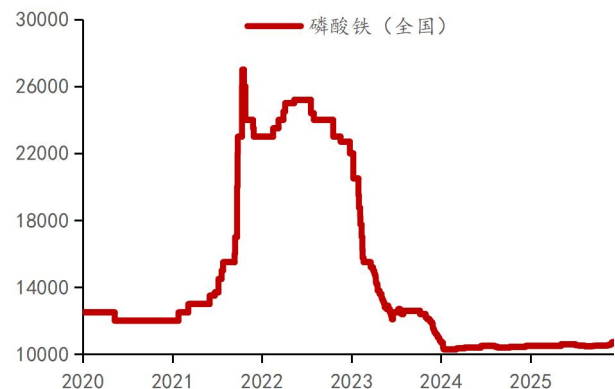
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 31 黄磷价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

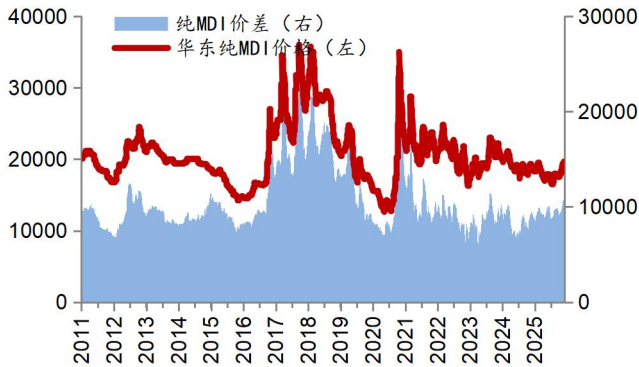
图表 32 磷酸铁全国 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

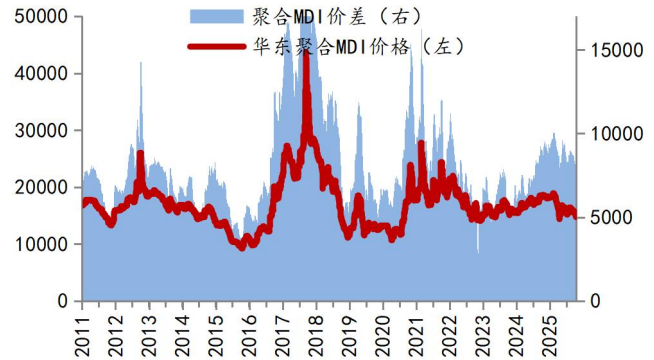
4.2 聚氨酯

图表 33 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



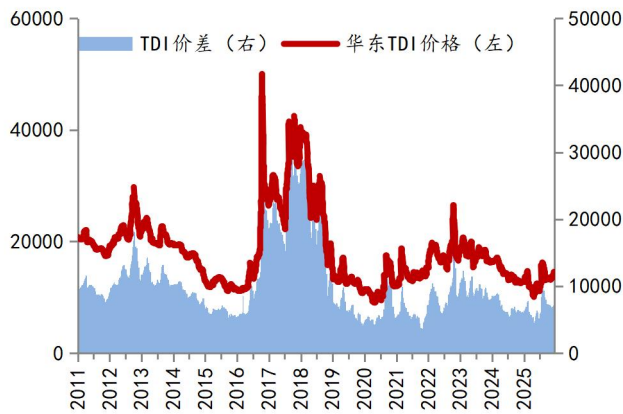
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 34 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 35 TDI 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 36 环氧丙烷价格及价差



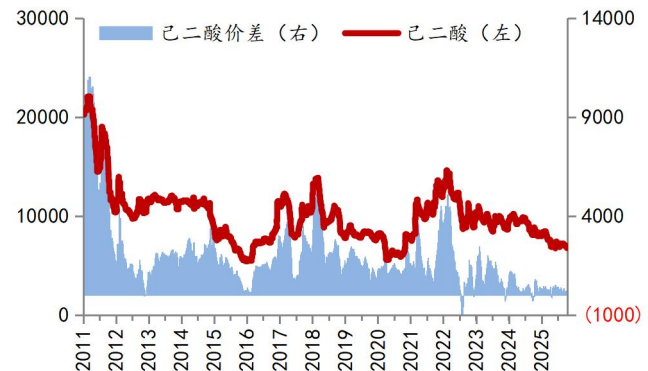
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 37 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

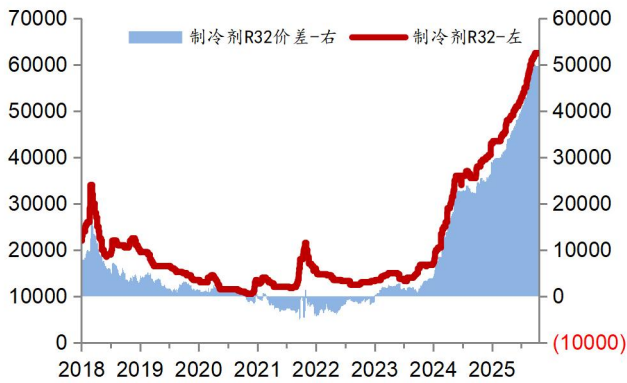
图表 38 己二酸价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

4.3 氟化工

图表 39 制冷剂 R32 价格及价差 (元/吨)



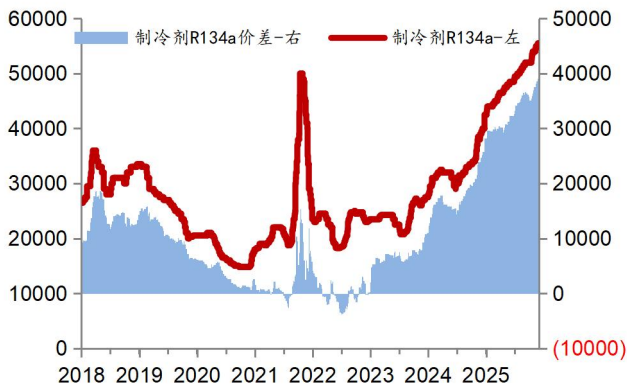
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 40 制冷剂 R125 价格及价差 (元/吨)



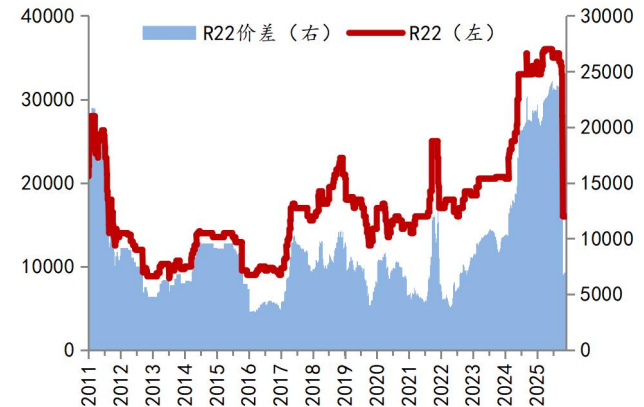
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 41 制冷剂 R134a 价格及价差 (元/吨)



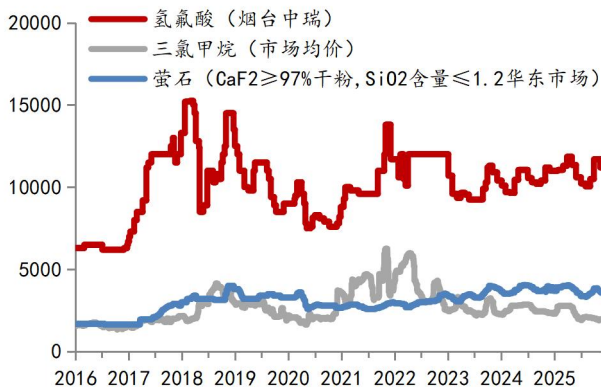
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 42 制冷剂 R22 价格及价差 (元/吨)



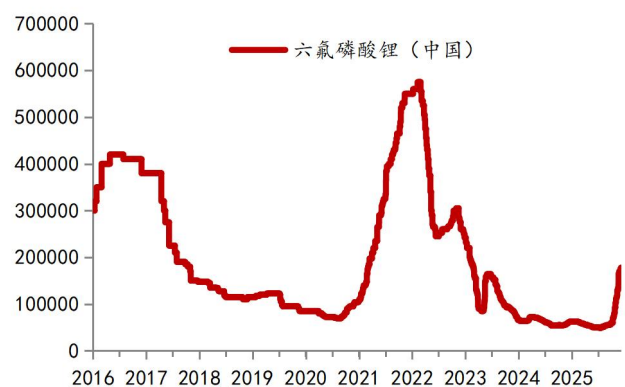
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 43 氢氟酸、三氯甲烷、萤石价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

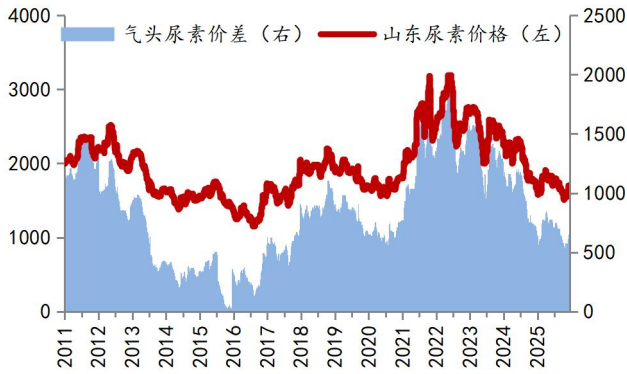
图表 44 六氟磷酸锂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

4.4 煤化工

图表 45 气头尿素价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 46 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨)



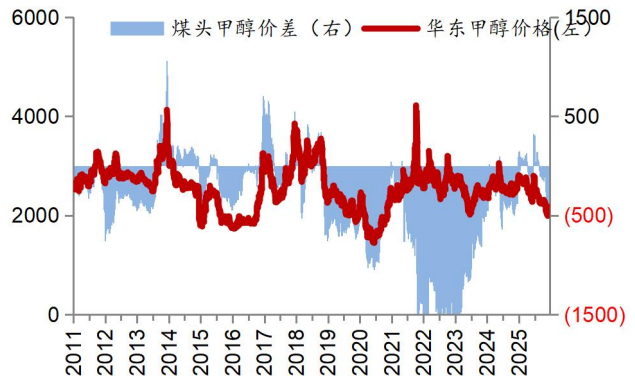
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 47 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 48 煤头甲醇价格及价差 (元/吨)



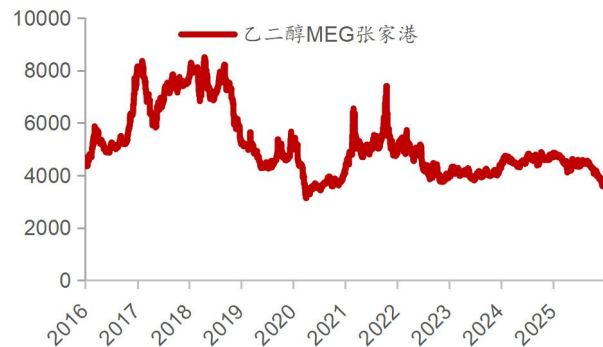
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 49 萘系减水剂价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

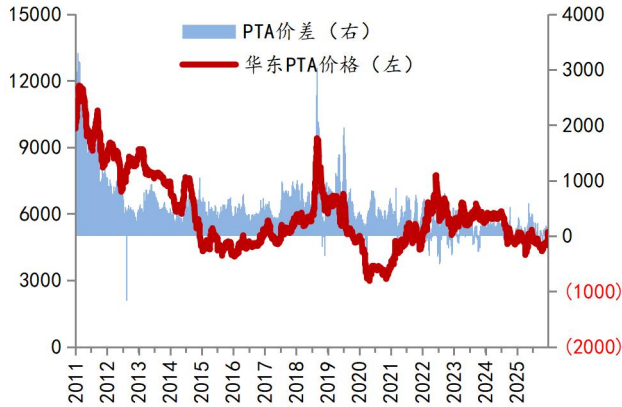
图表 50 乙二醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

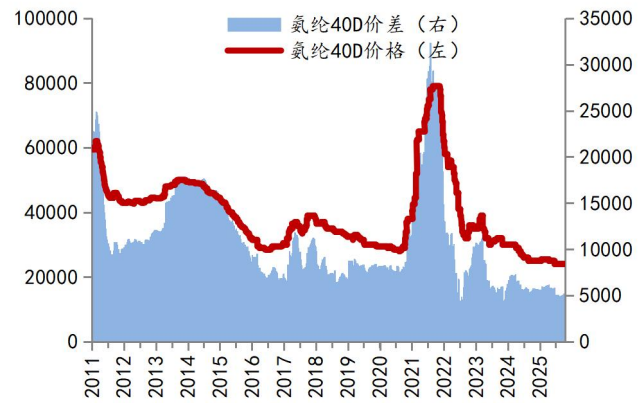
4.5 化纤

图表 51 PTA 价格及价差 (元/吨)



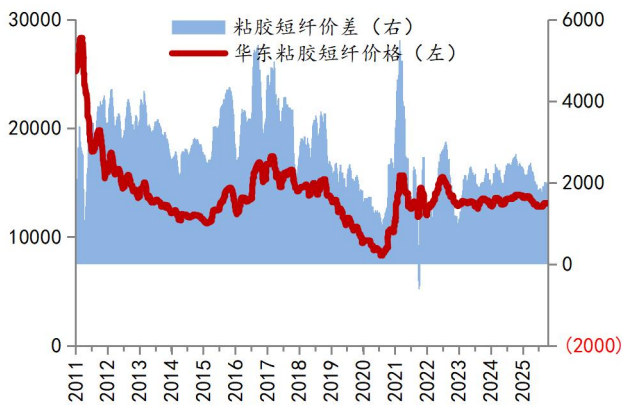
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 52 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



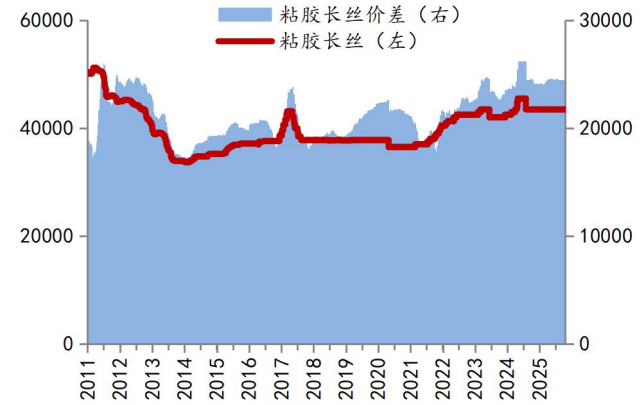
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 53 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



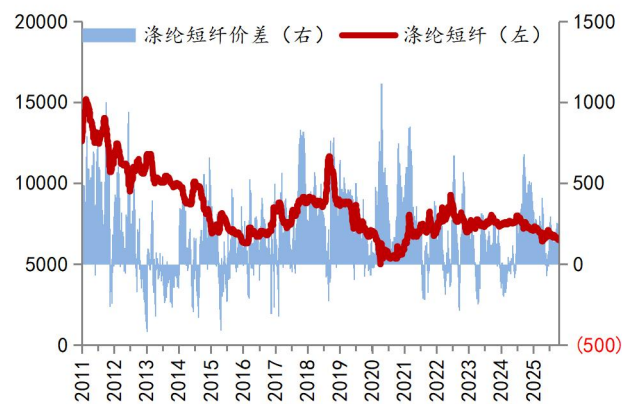
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 54 粘胶长丝价格及价差



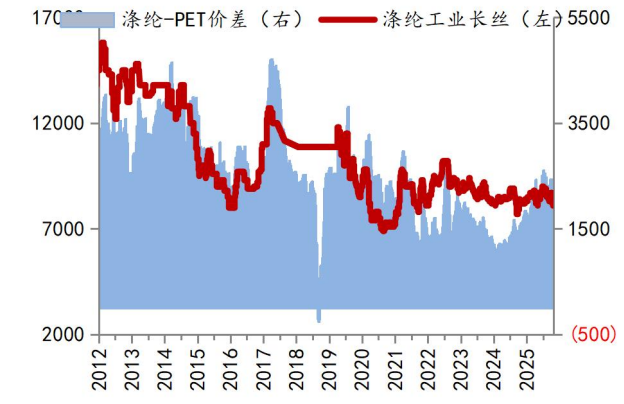
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 55 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

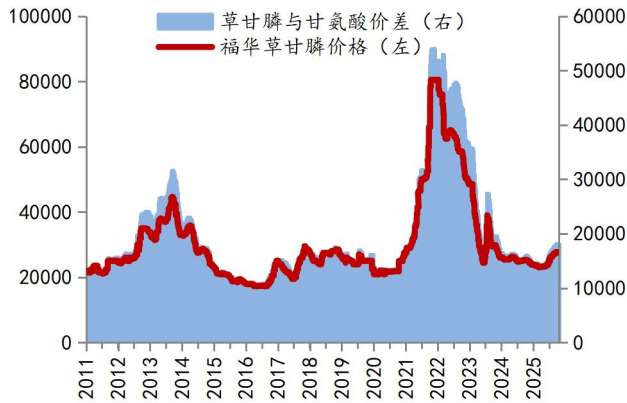
图表 56 涤纶工业丝价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

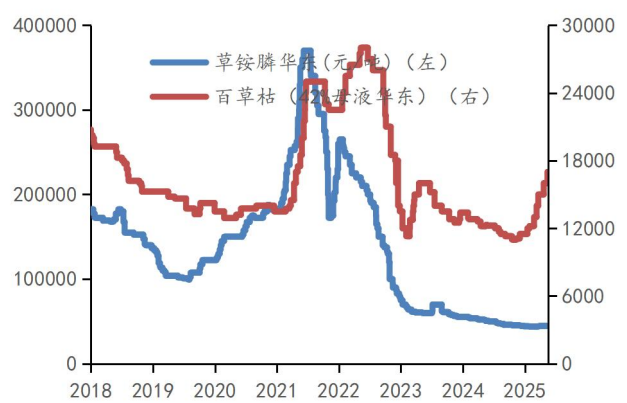
4.6 农药

图表 57 草甘膦价格及与甘氨酸价差 (元/吨)



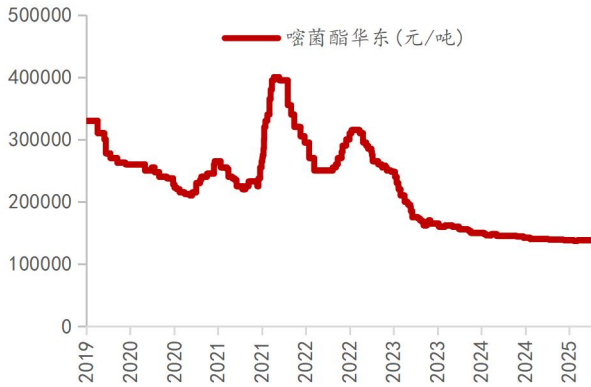
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 58 草铵膦、百草枯价格 (元/吨)



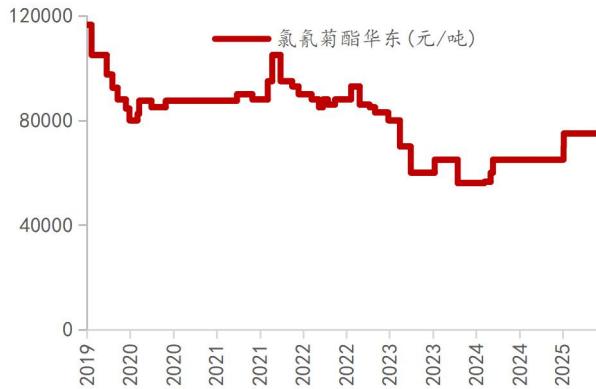
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 59 啶菌酯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

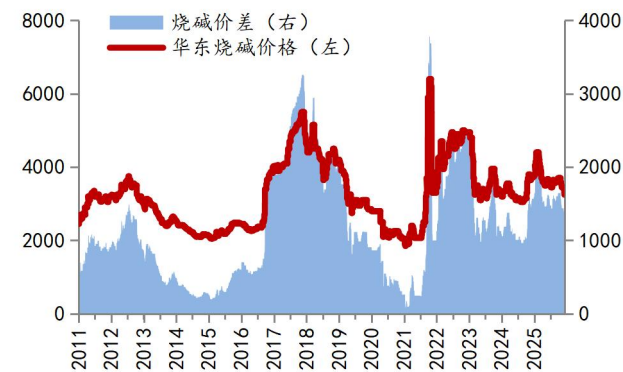
图表 60 氟氯菊酯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

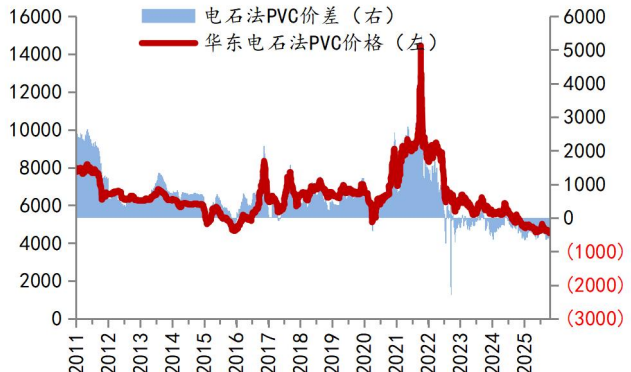
4.7 氯碱

图表 61 烧碱价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 62 电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)



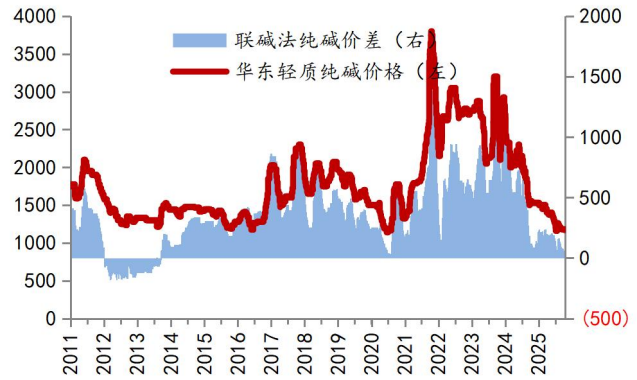
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 63 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



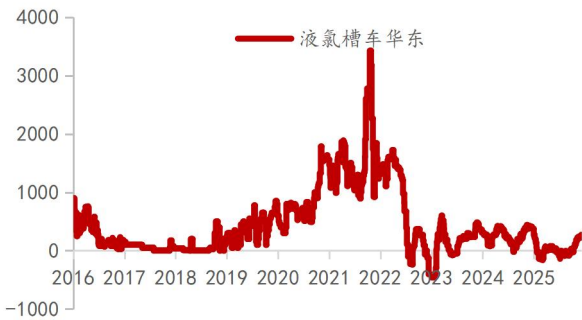
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 64 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 65 液氯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

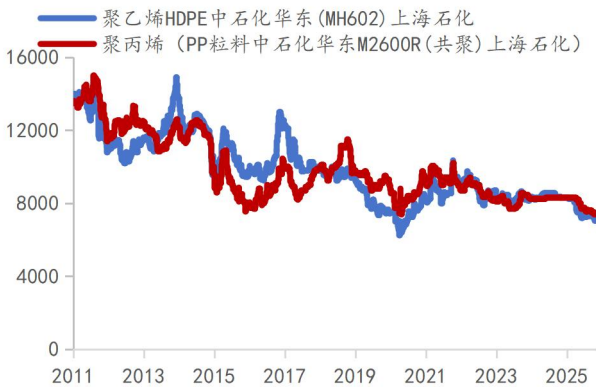
图表 66 三氯氢硅价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

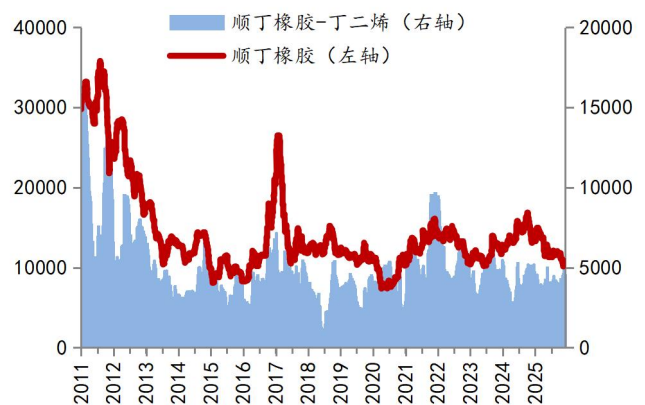
4.8 橡塑

图表 67 聚乙烯、聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 68 顺丁橡胶价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 69 天然橡胶价格 (元/吨)



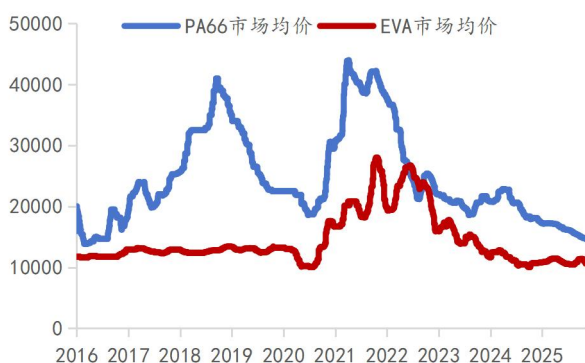
b 资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 70 合成橡胶价格 (元/吨)



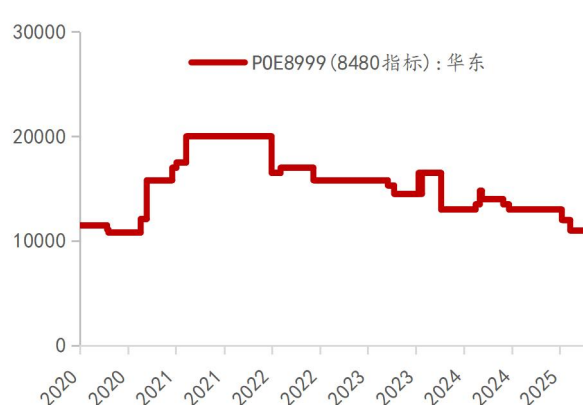
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 71 PA66、EVA 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

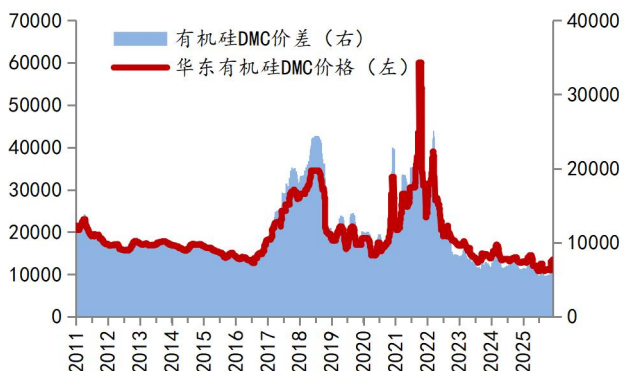
图表 72 POE 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

4.9 硅化工

图表 73 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨)



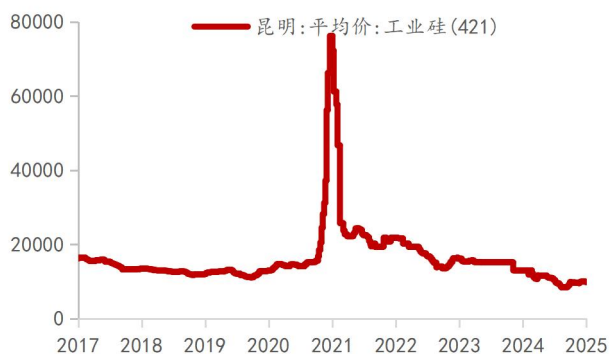
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 74 金属硅价格 (元/吨)



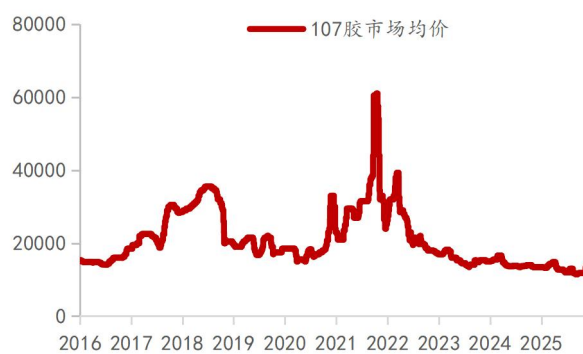
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 75 工业硅价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

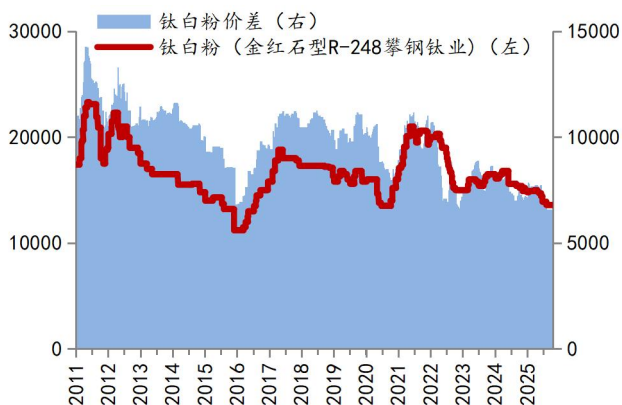
图表 76 107 胶价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

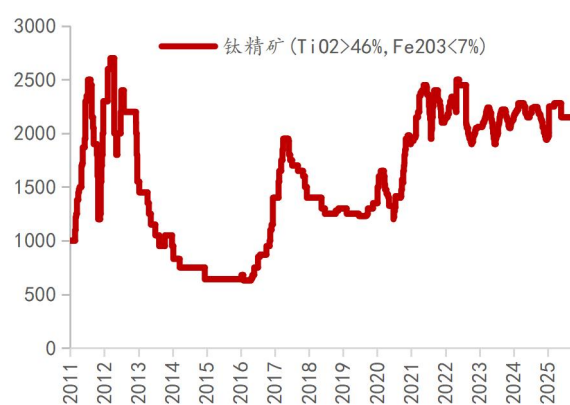
4.10 钛白粉

图表 77 钛白粉价格及价差 (元/吨)



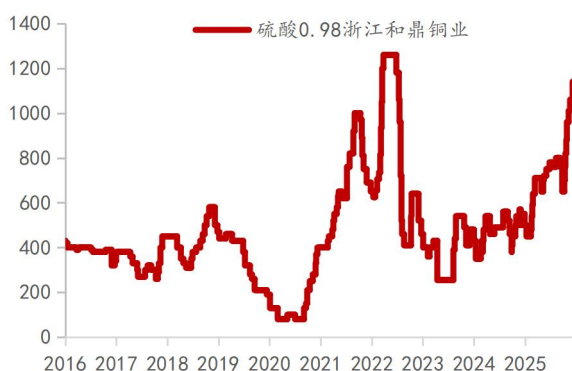
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 78 钛精矿价格 (元/吨)



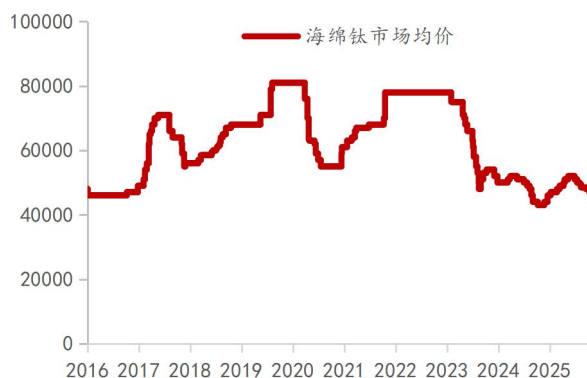
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 79 浓硫酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 80 海绵钛价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

5 风险提示

政策扰动，技术扩散，新技术突破，全球知识产权争端，全球贸易争端，碳排放趋严带来抢上产能风险，油价大幅下跌风险，经济大幅下滑风险。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 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，致使无法给出明确的投资评级。