仅供内部参考，请勿外传

2026 年 9 月 26 日

行业研究

碳纤维景气复苏，国产高端技术突破开启成长周期

——基础化工行业周报（20260921-20260927）

要点

碳纤维龙头企业陆续提价，行业景气底部复苏可期。2025 年 12 月 11 日，碳纤维龙头日本东丽宣布，自 2026 年 1 月起将上调旗下 TORAYCA 品牌碳纤维及预浸料、织物、层压板等中间产品价格，涨幅 10%-20%。国内碳纤维龙头吉林化纤迅速跟进：公司旗下湿法 12TK 碳纤维和 3K 碳纤维，自 2026 年 1 月 1 日起每吨分别上涨 0.5 万元和 1 万元。2026 年 3 月 11 日，吉林化纤集团再次发布涨价通知：公司各规格湿法碳纤维产品价格统一上调 5000 元/吨。2026 年 8 月，中复神鹰对全系列碳纤维产品价格实施 5%–10%的上调。我们认为随着碳纤维价格的企稳回升，拥有规模优势和成本优势的头部厂商盈利情况将逐步好转。

产能扩张叠加技术攻关，国产替代稳步推进。我国碳纤维规模化扩张趋势明确，26H1 多个重点项目投产：3 月，吉林化纤 1500 吨/年湿法 3K 碳纤维生产线投产，4000 吨船用大丝束碳化线一次开车成功；5 月，上海石化年产 3 万吨大丝束碳纤维项目一阶段投料开车，建成 2 条单线设计产能超 3000 吨的 48K 生产线；6 月，吉林化纤年产 4000 吨海上风电叶片专用大丝束碳纤维生产线一次性开车成功，中复神鹰连云港基地三条世界级产线集中投产，包括年产 1000 吨 SYT70（T1100 级）高强碳纤维生产线、年产 5000 吨 SYT45S-48K 大丝束生产线、年产 600 吨 M40 级以上高模型生产线。技术层面，2026 年 6 月 2 日中国石化宣布：上海石化联合上海石油化工研究院攻克湿法 T1000 级高性能碳纤维全套关键技术并实现批量化生产；7 月，中简科技牵头完成的“湿法高性能碳纤维制备关键技术及产业化”项目通过鉴定，整体技术达国际领先水平，实现国产湿法 T1100 级碳纤维高效规模化制备。当前行业正处在高端化转型升级关键阶段，国产替代逐步深化，我们持续看好碳纤维中长期发展前景。

多重需求共振，碳纤维迎来新一轮需求快速增长期。目前碳纤维正迎来需求高速增长期。据百川盈孚数据，2025 年中国碳纤维实际消费量 96446 吨，同比上涨 71.89%。碳纤维需求增量将主要来自以下领域：1）风电：一方面海上风电加快建设，海上高盐、高湿、多台风环境凸显碳纤维耐腐蚀、抗疲劳优势；另一方面风机大型化趋势的持续推进，单机碳纤维需求量持续提升。2）航空航天：2025 年航空航天用量 7500 吨，2026 年有望增至 1 万吨。3）人形机器人：单台需 5-7 公斤 T1000 级碳纤维，随产业化推进有望成为高端碳纤维核心增量市场。4）低空经济：2030 年市场规模预计 2 万亿元，eVTOL、无人机已广泛应用碳纤维。此外，新能源车减重、氢能储氢瓶等场景加速渗透，行业需求侧支撑强劲。

核心装备瓶颈持续突破，全链条自主化加速推进。设备国产化是推动碳纤维降本增效与保障供应链安全的核心环节，目前我国已在原丝、碳化及复材装备环节取得系统性进展。原丝端，2026 年 1 月，精工科技首条自主研发的碳纤维原丝生产线顺利产出高性能 PAN 原丝，由于原丝成本占 PAN 基碳纤维总成本近 50%，该装备突破将直接推动高端原丝成本大幅下降。2026 年 8 月，精工科技 5000 吨级 DMSO 干喷湿纺高性能 PAN 基原丝成套装备完成成果鉴定，核心指标达到国际领先。碳化端，2026 年 3 月，吉林化纤 4000 吨高效率大丝束生产线一次开车成功，单线年产量较传统 2000 吨级碳化线实现翻倍。复材端，鹰游纺机持续耕耘先进复合材料装备领域，氢瓶缠绕机、多轴向经编机等设备产业化落地，有效助力国内企业将相关装备采购成本降低 50%以上。

投资建议：当前碳纤维行业正处在高端化转型升级关键阶段，国产替代深化叠加下游应用扩容，碳纤维中长期发展前景向好。建议关注碳纤维行业的**上海石化、吉林化纤、吉林碳谷、中复神鹰、中简科技**以及碳纤维设备**龙头精工科技。**

风险提示：下游需求不及预期，政策进度不及预期，产能淘汰进度不及预期。

基础化工

增持（维持）

作者

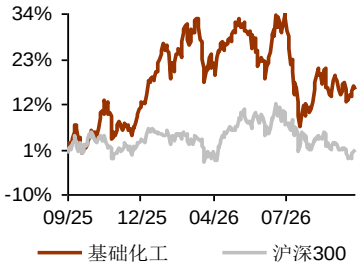
分析师：赵乃迪
执业证书编号：S0930517050005
010-57378026
zhaond@ebscn.com

分析师：周家诺
执业证书编号：S0930523070007
021-52523675
zhoujianuo@ebscn.com

分析师：蔡嘉豪
执业证书编号：S0930523070003
021-52523800
caijiahao@ebscn.com

分析师：王礼沫
执业证书编号：S0930524040002
010-56513142
wanglimo@ebscn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

仅供内部参考，请勿外传

目 录

1、 本周行情回顾 3
1.1 化工板块股票市场行情表现 3
1.2 重点产品价格跟踪 5
2、 子行业观点及产品价格走势 6
2.1 磷肥及磷化工 6
2.2 钾肥 9
2.3 农药 11
2.4 有机硅 15
2.5 半导体材料 17
2.6 聚氨酯 19
2.7 氯碱 21
2.8 C1-C4 部分品种 22
2.9 氟化工 25
2.10 钛白粉 26
2.11 橡胶 27
2.12 “炼化-化纤”产业链 28
2.13 饲料添加剂 31
2.14 锂电材料 32
2.15 碳纤维 34
3、 风险分析 35

仅供内部参考，请勿外传

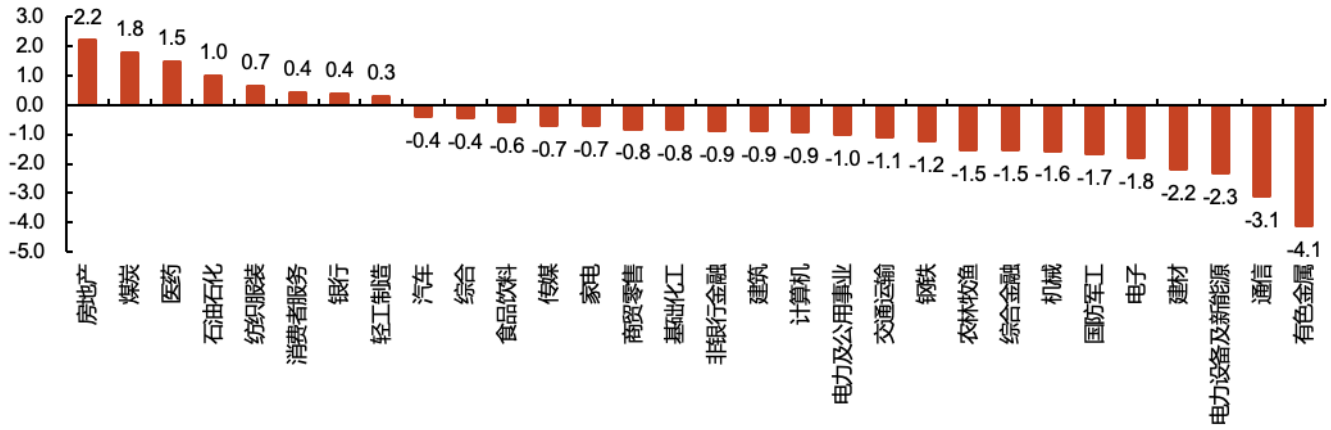
1、 本周行情回顾

1.1 化工板块股票市场行情表现

板块表现

过去 4 个交易日，沪深两市各板块大部分呈现下跌态势。本周上证指数涨跌幅为-0.60%，深证成指涨跌幅为-2.37%，沪深 300 指数涨跌幅为-1.51%，创业板指涨跌幅为-2.48%。中信基础化工板块涨跌幅为-0.8%，涨跌幅位居所有板块第 15 位。

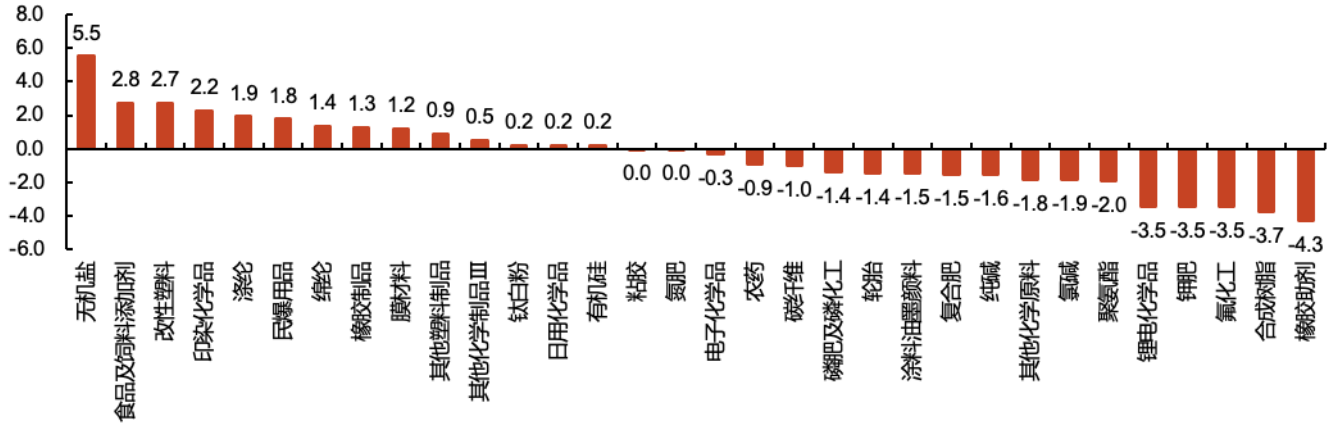
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 4 个交易日，基础化工行业各子板块涨跌互现，涨跌幅前五位的子板块为：涨幅前五：无机盐（+5.5%），食品及饲料添加剂（+2.8%），改性塑料（+2.7%），印染化学品（+2.2%），涤纶（+1.9%）。涨跌幅后五位的子板块为：橡胶助剂（-4.3%），合成树脂（-3.7%），锂电化学品（-3.5%），钾肥（-3.5%），氟化工（-3.5%）。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

个股涨跌幅

过去 4 个交易日，基础化工板块涨幅居前的个股有：海正生材（+30.50%），金丹科技（+28.60%），集泰股份（+27.73%），阿拉丁（+21.53%），中石科技（+21.18%）。

表 1：本周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价（元）	周涨跌幅	月涨跌幅
688203.SH	海正生材	23.06	30.50%	77.93%
300829.SZ	金丹科技	27.56	28.60%	85.09%
002909.SZ	集泰股份	8.29	27.73%	56.12%
688179.SH	阿拉丁	24.84	21.53%	22.67%
300684.SZ	中石科技	118.62	21.18%	37.91%
603580.SH	艾艾精工	78.74	21.08%	5.52%
920015.BJ	锦华新材	45.32	19.14%	14.73%
603073.SH	彩蝶实业	18.88	18.74%	12.72%
605566.SH	福莱蒽特	32.82	18.61%	28.10%
301057.SZ	汇隆新材	24.48	16.41%	9.19%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 4 个交易日，基础化工板块跌幅居前的个股为：百合花（-18.01%），*ST 亚士（-16.93%），海星股份（-15.24%），上纬新材（-11.67%），西陇科学（-9.85%）。

表 2：本周基础化工板块跌幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价（元）	周涨跌幅	月涨跌幅
603823.SH	百合花	45.42	-18.01%	-32.16%
603378.SH	*ST 亚士	4.71	-16.93%	-30.22%
603115.SH	海星股份	79.40	-15.24%	4.20%
688585.SH	上纬新材	136.20	-11.67%	-4.83%
002584.SZ	西陇科学	8.79	-9.85%	7.99%
301035.SZ	润丰股份	48.23	-8.36%	-11.05%
001301.SZ	尚太科技	47.65	-8.33%	-24.37%
603980.SH	吉华集团	8.09	-8.28%	23.51%
002522.SZ	浙江众成	5.59	-8.21%	3.71%
300806.SZ	斯迪克	53.45	-7.70%	4.80%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

1.2 重点产品价格跟踪

近一周涨幅靠前的品种：乙腈（+18.87%），NMP（+18.10%），GBL（+15.79%），石油焦（+15.03%），二氯甲烷（+15.02%），THF（+12.50%），草甘膦（+10.77%），醋酸（+8.80%），草铵膦（+8.18%），草酸（+8.09%）。

表 3：本周化工产品价格涨幅前十

产品	单位	最新价格	较上周涨跌幅	较上月涨跌幅	较 26 年初涨跌幅	较 25 年同期涨跌幅
乙腈	元/吨	15750	18.87%	92.07%	128.26%	126.62%
NMP	元/吨	13700	18.10%	34.31%	42.71%	43.46%
GBL	元/吨	11000	15.79%	32.53%	41.03%	37.50%
石油焦	元/吨	3413	15.03%	4.60%	14.76%	26.13%
二氯甲烷	元/吨	2634	15.02%	17.48%	48.31%	33.98%
THF	元/吨	13500	12.50%	21.62%	33.00%	27.36%
草甘膦	元/吨	27781	10.77%	8.63%	17.74%	1.01%
醋酸	元/吨	4502	8.80%	50.27%	77.87%	87.74%
草铵膦	元/吨	59500	8.18%	20.20%	35.54%	33.71%
草酸	元/吨	3647	8.09%	21.77%	12.91%	25.76%

资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

近一周跌幅靠前的品种：氩气（-19.82%），甲酸（-19.44%），DEG（-19.06%），工业级碳酸二甲酯（-18.08%），维生素 VE（-13.43%），WTI 原油（-10.03%），环氧丙烷（-9.71%），软泡聚醚（-8.56%），POP 类聚醚（-7.42%），PVDF 粉料（-7.41%）。

表 4：本周化工产品价格跌幅前十

产品	单位	最新价格	较上周涨跌幅	较上月涨跌幅	较 26 年初涨跌幅	较 25 年同期涨跌幅
氩气	元/吨	1970	-19.82%	20.12%	64.58%	208.78%
甲酸	元/吨	2014	-19.44%	0.70%	-12.70%	-32.87%
DEG	元/吨	6880	-19.06%	-40.69%	125.57%	58.89%
工业级碳酸二甲酯	元/吨	5030	-18.08%	16.11%	31.85%	35.76%
维生素 VE	元/千克	58	-13.43%	-22.67%	13.73%	23.40%
WTI 原油	美元/桶	92.16	-10.03%	5.86%	60.78%	45.34%
环氧丙烷	元/吨	10835	-9.71%	13.46%	39.18%	41.30%
软泡聚醚	元/吨	11400	-8.56%	16.91%	40.91%	40.07%
pop 类聚醚	元/吨	11850	-7.42%	12.06%	45.40%	41.70%
PVDF 粉料	万元/吨	5	-7.41%	-10.71%	-1.96%	38.89%

资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2、 子行业观点及产品价格走势

2.1 磷肥及磷化工

本周磷肥及磷化工行业产品价格变动情况

上游原料方面，磷矿石价格保持稳定，最新均价（截至 9 月 24 日，下同）约 1,058 元/吨，与上周持平。合成氨价格明显回落，最新报价约 2,755 元/吨，本周下降 5.3%，前期连续上涨后出现阶段性调整。硫磺价格小幅上涨，最新价格约 7,752 元/吨，本周上涨 0.8%，整体仍处相对高位。硫酸价格继续回落，最新报价约 1,738 元/吨，本周下降 5.6%，延续调整态势。

中游磷肥方面，国内磷酸一铵价格明显回落，最新报价约 3,920 元/吨，本周下降 3.7%；国内磷酸二铵价格同步回落，最新价格约 4,300 元/吨，本周下降 1.1%。国际市场方面，磷酸一铵价格小幅回落，最新报价约 799 美元/吨，本周下降 0.4%；磷酸二铵价格基本稳定，最新约 892 美元/吨，本周下降 0.1%，海外磷肥价格整体稳中偏弱。

磷化工深加工及新材料方面，黄磷价格维持稳定，最新报价约 27,766 元/吨，与上周持平，整体仍处震荡运行阶段；磷酸铁价格维持稳定，最新价格约 16,000 元/吨，与上周持平，整体延续高位运行态势。

磷肥及磷化工行业观点：

（1）磷矿石：磷矿石价格坚挺，行业景气延续

自 2021 年以来，国内磷矿石价格中枢持续抬升，并于 2023 年末稳定运行在 1000 元/吨以上的高位区间，行业景气度显著提升。磷矿石价格维持高位，主要源于供需两端的多重约束：一方面，高品位磷矿石资源禀赋有限，存量矿山产能释放受限，优质矿石供给长期偏紧；另一方面，受矿山多为配套化、自用化布局影响，市场可流通磷矿石数量有限，现货供需弹性较小。同时，随着磷矿品位自然下降叠加环保与安全生产标准持续趋严，矿山单位开采成本不断上行，对价格形成刚性支撑。需求端来看，湿法磷酸、工业级磷酸一铵以及磷酸铁、磷酸铁锂等新兴应用领域需求快速增长，进一步推升对磷矿石的结构性需求。

综合来看，在矿权审批趋严、环保约束强化及新增产能建设周期较长的背景下，中期内磷矿石有效新增供给仍然有限，供需紧平衡格局难以明显缓解，磷矿石价格有望在较高水平区间内延续运行。

（2）磷肥：行业联合挺价但盈利仍旧疲弱，关注龙头产业链优势

原料成本高位运行，关注磷铵龙头产业链优势。近期受硫磺及硫酸等关键原材料价格持续上涨影响，磷肥行业成本端压力显著加大，行业协会通过推动磷肥挺价以缓解经营压力。然而，从实际效果看，当前磷铵产品价格的上调幅度仍难以完全覆盖原料成本的系统性上行，行业整体盈利能力承压，磷铵环节仍处于阶段性亏损状态。在此背景下，企业间盈利分化进一步加剧。具备上游磷矿石、硫酸、合成氨等核心原料资源与配套能力的头部企业，依托完整的一体化产业链布局，在原料自给、成本平滑及内部协同方面优势明显，能够有效对冲外采原料价格波动带来的冲击，从而维持相对稳健的盈利水平。随着行业景气波动加大，产业链一体化程度高、资源禀赋突出的龙头企业竞争优势有望持续强化，具备中长期配置价值。

磷铵出口配额持续收紧，龙头企业有望获取结构性红利。与此同时，近年在化肥“保供稳价”政策导向下，我国对磷铵出口实施法检及配额管理制度，出口约束明显增强。叠加磷资源战略属性不断提升，磷铵出口配额整体呈现持续收紧

仅供内部参考，请勿外传

趋势，未来进一步压缩的可能性较大。在出口总量受限的格局下，配额分配的重要性显著上升。承担国内保供稳价核心任务、产能规模大、经营规范且产业链完善的头部企业，更有可能获得相对较高的出口配额，从而在满足国内供应要求的同时，利用海外与国内磷铵价格之间的价差获取超额收益。出口配额向龙头企业集中，不仅有助于改善其盈利结构，也将进一步推动行业集中度提升，强化龙头企业的长期竞争壁垒。

（3）下游应用：储能及半导体拉动磷系高端产品需求

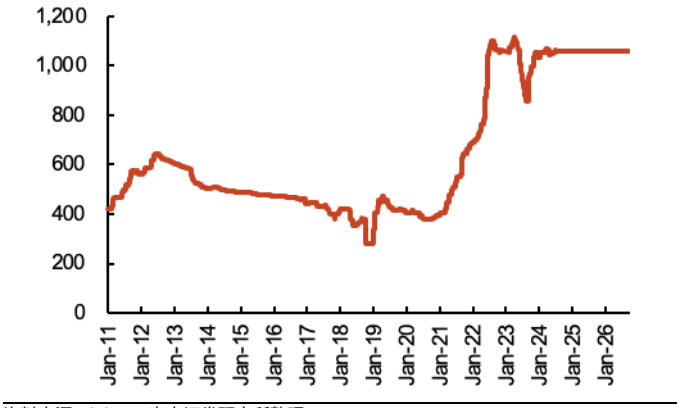
在储能行业持续快速增长的带动下，磷酸铁需求预计 2026 年仍将保持高景气。但受下游正极及电池环节成本管控趋严影响，近期磷酸铁价格上涨幅度有限，同时由于上游硫酸及硫磺等原料价格高位运行，行业整体盈利水平仍处于偏低状态。从供给端来看，受项目审批趋严、环保约束强化及行业盈利水平偏低等因素影响，磷酸铁行业新增产能释放节奏明显放缓，短期内有效新增产能相对有限，行业整体供需格局有望持续改善。建议重点关注具备产能规模优势、产业链一体化优势及核心客户资源优势的头部企业。

磷是半导体制造中重要的 N 型掺杂元素，含磷化合物在刻蚀、清洗、掺杂等关键工序中具有较强的不可替代性。具体应用上，电子级磷酸广泛用于半导体与面板制造中的刻蚀与清洗环节，对纯度与金属杂质控制要求极高；蚀刻液中的含磷物质、磷烷气体等，同样是高端半导体制造环节中不可或缺的配套材料。随着国内半导体、面板产业发展及关键材料国产化持续推进，高纯电子级磷化工品的需求空间有望逐步打开，此类产品附加值高、盈利质量较好，为磷化工企业由资源型、周期型业务向高端精细化方向延伸提供了清晰路径。

建议关注：川恒股份、云天化、兴发集团、云图控股、川发龙蟒、新洋丰、湖北宜化、芭田股份、澄星股份。

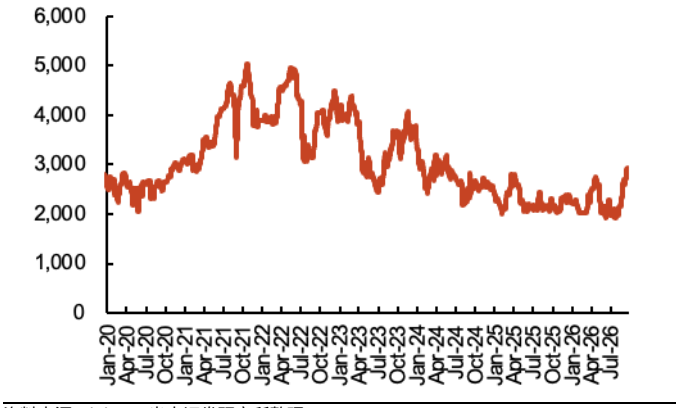
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，行业竞争加剧，环保及安全生产风险。

图 3：磷矿石价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

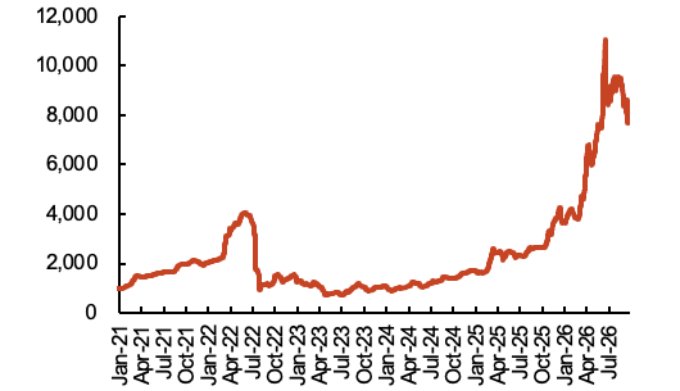
图 4：合成氨价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

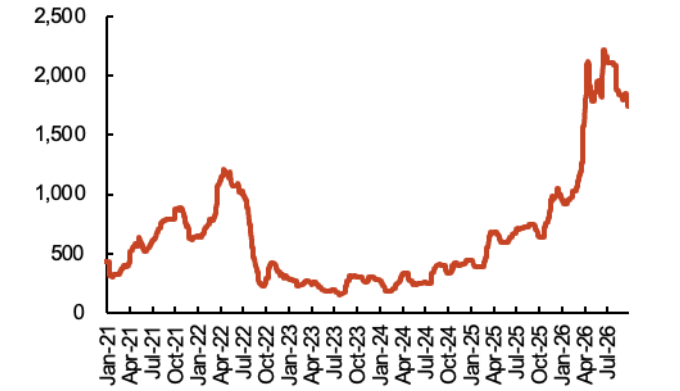
仅供内部参考，请勿外传

图 5：硫磺价格走势（元/吨）



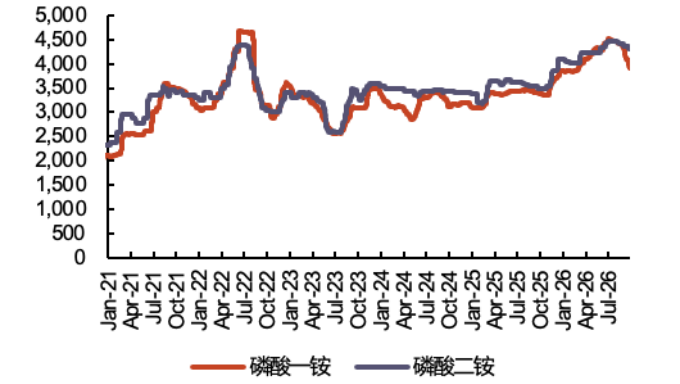
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 6：硫酸价格走势（元/吨）



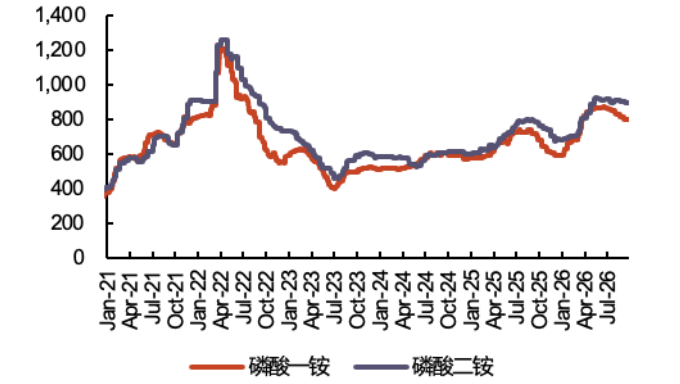
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 7：国内磷铵价格走势（元/吨）



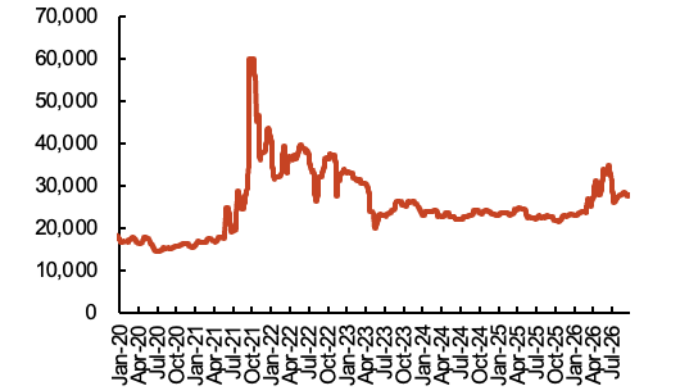
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 8：国际磷铵价格走势（美元/吨）



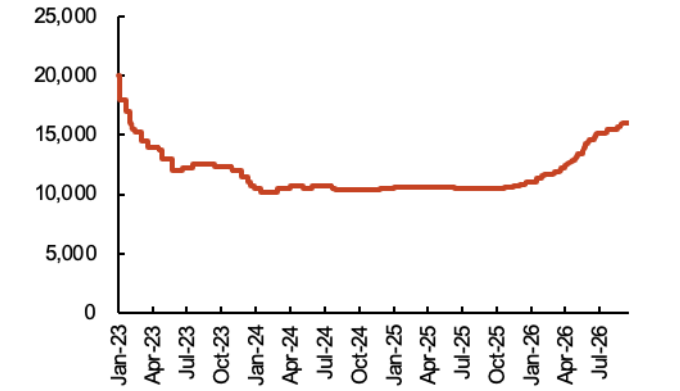
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 9：黄磷价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 10：磷酸铁价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.2 钾肥

本周钾肥行业产品价格变动情况

钾肥方面，国内氯化钾价格维持稳定，最新报价约 3,085 元/吨，与上周持平。国际氯化钾价格继续回落，最新约 341 美元/吨，本周下降 2.3%。从库存端看，钾肥库存基本稳定，最新库存约 392 万吨，与上周持平。

其他钾盐方面，硝酸钾价格维持稳定，最新报价约 4,675 元/吨，与上周持平；硫酸钾价格基本稳定，最新报价约 3,933 元/吨，本周下降 0.1%。整体来看，本周钾肥及钾盐产品价格整体稳中偏弱，高库存继续对市场价格形成一定压力。

钾肥行业观点：

海外供给约束强化，行业景气具备中期支撑。从全球供需格局看，海外钾肥供给端仍面临较强约束。一方面，俄罗斯、白俄罗斯、加拿大等主要产区受矿山检修、维护及地缘政治不确定性影响，部分供给受限；另一方面，近年来全球钾肥新增产能投放节奏整体偏慢，难以在短期内显著改善供给格局。在需求端，全球农业种植需求具有较强刚性，阶段性旺季对钾肥需求形成持续拉动。在供给收缩与需求韧性并存的背景下，全球钾肥行业景气度有望维持在相对较好水平，为价格和盈利提供中期支撑。

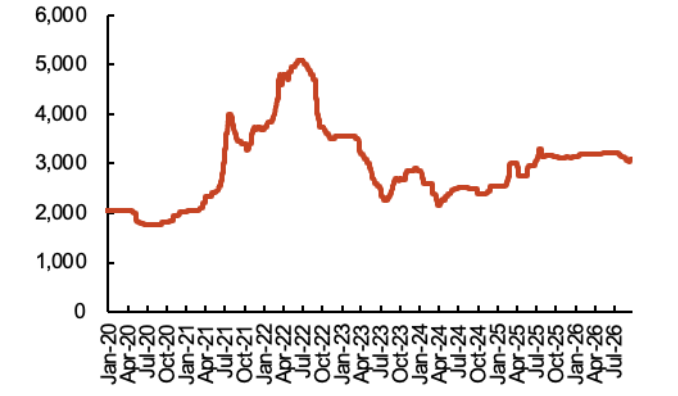
中资企业“海外找钾”持续推进，海外资源布局价值凸显。在国内资源禀赋相对有限的情况下，中国企业持续加大海外钾资源布局力度，逐步构建多元化、稳定化的进口与自供体系。随着中资企业在海外重点区域钾肥项目的投产与放量，我国钾肥供应的安全性和自主可控能力不断提升。后续需重点关注海外项目的建设进度、产能释放节奏及运营稳定性，具备资源获取能力、项目执行力和长期扩产规划的企业，有望在全球钾肥供需偏紧的环境下率先受益。

国内盐湖企业推进资源综合利用，盈利结构持续优化。在国内端，盐湖型钾肥企业正逐步由单一钾肥生产向盐湖资源综合利用转型升级。依托盐湖中多种资源共伴生的特点，企业在稳固钾肥主业的同时，积极布局锂盐等高附加值产品，通过提升资源利用效率、丰富产品结构来增强整体盈利能力。这一发展路径不仅有助于平滑钾肥价格周期波动，也有望显著提升企业的长期成长性和估值弹性。

建议关注：盐湖股份、藏格矿业、亚钾国际、东方铁塔。

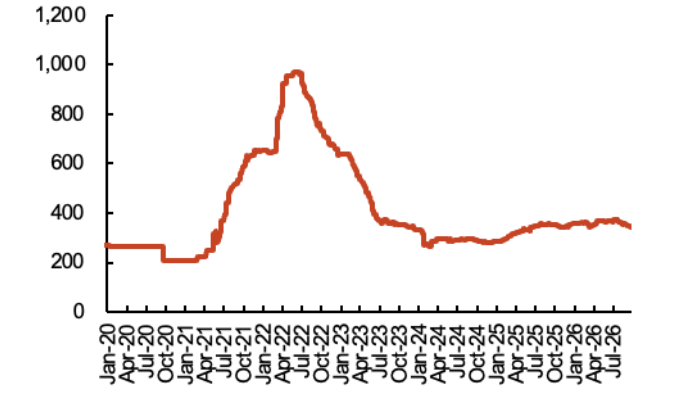
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，产能建设不及预期，海外监管政策波动风险，地缘政治波动风险。

图 11：国内氯化钾价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 12：国际氯化钾价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

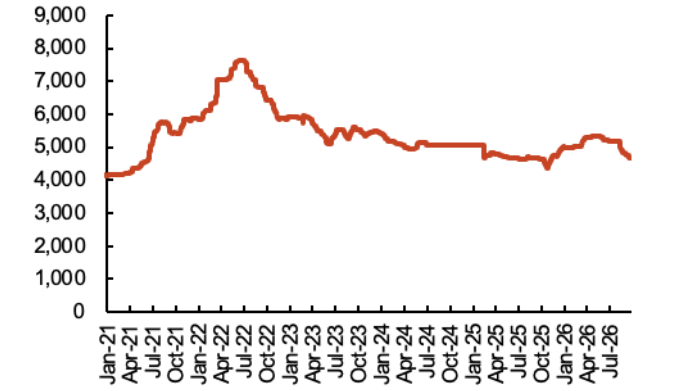
仅供内部参考，请勿外传

图 13：国内钾肥库存（万吨）



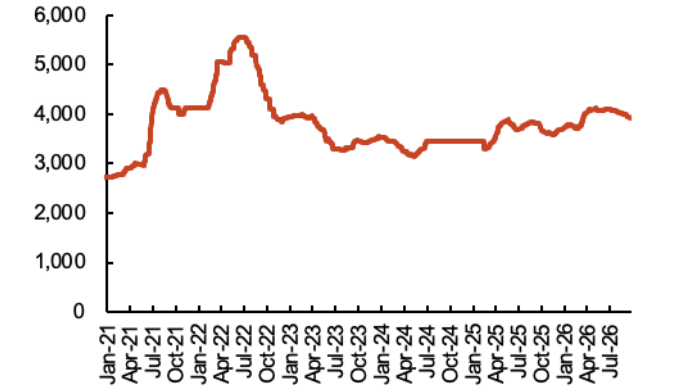
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 14：国内硝酸钾价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 15：国内硫酸钾价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.3 农药

本周农药行业产品价格变动情况

原药价格指数方面，原药价格指数明显回升，最新为 73.40 点，本周上涨 3.2%。分项来看，除草剂价格指数 84.93 点，本周上涨 5.5%；杀虫剂价格指数 65.30 点，本周上涨 2.9%；杀菌剂价格指数 65.39 点，本周下降 0.9%，原药端价格指数整体回升，但不同板块表现有所分化。

除草剂相关品种方面，草甘膦价格继续明显上涨，最新报价约 28,000 元/吨，本周上涨 5.7%；草铵膦价格维持在 60,000 元/吨，2,4-D 价格维持在 14,000 元/吨，均与上周持平。

杀虫剂相关品种方面，价格整体保持稳定。吡虫啉价格维持在 70,000 元/吨，毒死蜱价格维持在 38,000 元/吨。其余品种方面，高效氯氟氰菊酯价格 10.50 万元/吨、氯氰菊酯价格 8.50 万元/吨、联苯菊酯价格 12.50 万元/吨，本周均与上周持平。

杀菌剂相关品种方面，价格表现有所分化。氯虫苯甲酰胺价格明显上涨至 242,500 元/吨，本周上涨 6.6%；嘧菌酯价格回落至 116,000 元/吨，本周下降 1.7%；丙硫菌唑价格回落至 96,500 元/吨，本周下降 1.5%。其余品种方面，百菌清价格 24,000 元/吨、代森锰锌价格 27,500 元/吨、肟菌酯价格 170,000 元/吨，本周均与上周持平。

农药行业观点：

地缘政治扰动抬升农产品价格中枢，粮食安全诉求强化农药需求支撑。近期全球地缘冲突持续演绎，原油价格中枢上移，同时主要农产品出口国的供给稳定性受到挑战，大豆等核心农产品价格随之走高。农产品价格上行直接改善种植端收益预期，有望带动农药需求边际扩张。与此同时，地缘冲突加剧了全球粮食供应链的不确定性，各国对粮食安全的重视程度显著提升，主要农业国纷纷加大农业生产支持力度，扩种增产成为政策优先方向，进一步夯实农药需求基本盘。综合来看，地缘政治因素从种植收益端与粮食安全端双重驱动农药需求预期改善，为行业景气回暖提供有力支撑。

出口退税调整叠加行业“反内卷”，农药供给侧逻辑正在发生变化。近期部分农药品种出口退税取消，实质上抬升了低附加值、以价格竞争为主产品的出口成本，对依赖退税维持微利甚至亏损出货的企业形成约束。这一变化与行业当前“反内卷”趋势高度契合，有助于削弱低价抢单、无序扩张的竞争模式，推动行业从“拼价格”向“拼成本、拼渠道、拼产品结构”转变。短期看，部分品种出口或受到扰动，但中期有望加速落后产能出清，改善供需关系与价格秩序。

全球渠道库存回归正常区间，海外补库需求有望逐步释放。前期在全球公共卫生事件及地缘政治因素扰动下，全球农药产业链曾出现明显的超额采购，导致渠道库存高企、产品价格持续承压。随着全球范围内去库存进程的持续推进，海外渠道库存已逐步回落至相对健康水平，库存压力明显缓解，农药价格下行趋势趋缓并出现结构性修复。在此基础上，叠加海外宏观环境改善及货币政策边际宽松预期，下游经销商与终端用户的补库意愿有望回升，农药需求端弹性逐步显现，为行业景气回暖提供支撑。

国内企业逆势增产与加速出海，全球竞争力持续提升。在全球农药行业景气处于相对低位的背景下，国内农药企业凭借完善的产业链配套、成本控制能力及灵活的经营策略，持续提升产量并加快出口节奏，主动参与全球市场竞争。一方面，前一轮行业景气周期所形成的产能逐步释放，为国内企业扩大供给提供基础；另一方面，国内企业在行业底部阶段通过加大出口力度、深化海外市场布局，不

仅供内部参考，请勿外传

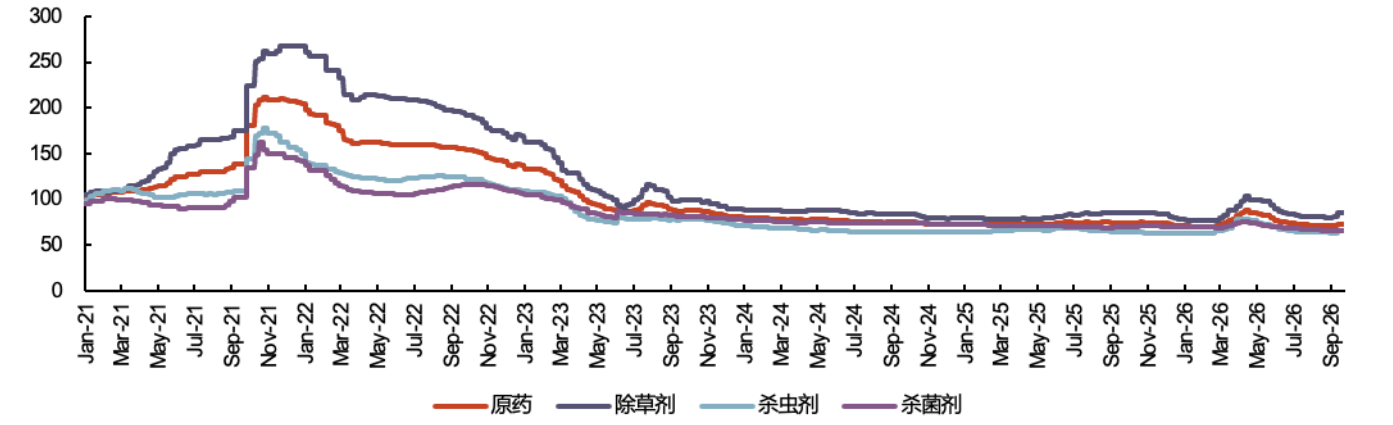
断提升全球市场份额与客户覆盖率，市场影响力持续增强。随着海外需求逐步恢复，具备规模优势和国际化布局能力的企业有望率先受益。

国产创制农药进入成果兑现阶段，为企业带来可观利润增量。近年来，国内农药企业在创制农药领域持续加大研发投入，新产品陆续进入商业化和放量阶段。相较于传统仿制产品，创制农药具备更高的技术壁垒和附加值，有助于提升企业毛利水平并改善盈利结构。随着部分创制品种在海外市场逐步获得认可，叠加自主知识产权保护带来的竞争优势，相关企业有望在行业复苏过程中实现利润弹性释放。

建议关注：（1）农药原药：扬农化工、泰禾股份、利尔化学、江山股份、海利尔、长青股份、先达股份；（2）农药制剂：润丰股份、安道麦 A、国光股份、诺普信。

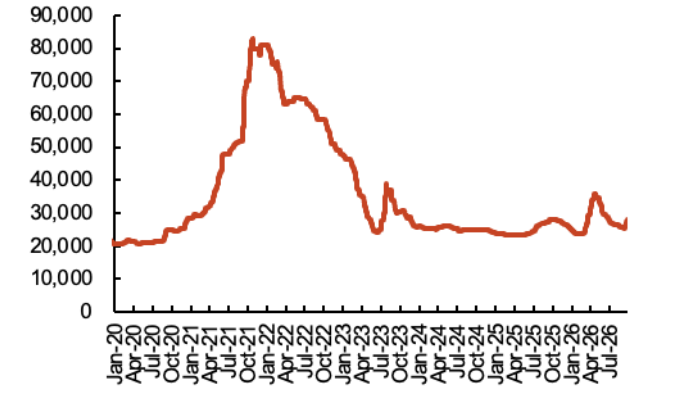
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，产能建设不及预期，新产品市场推广不及预期，环保及安全生产风险。

图 16：国内农药原药价格指数走势



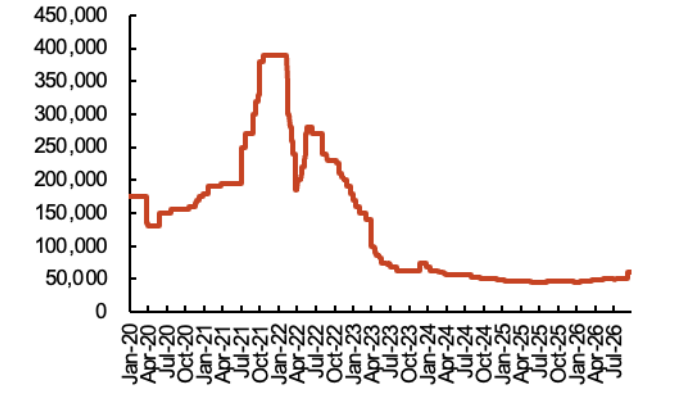
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 17：草甘膦原药价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

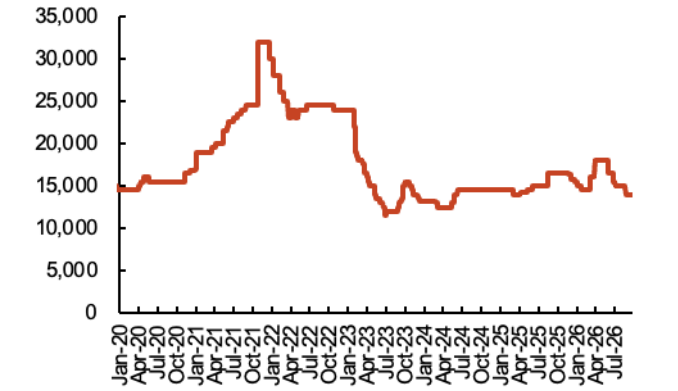
图 18：草铵膦原药价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

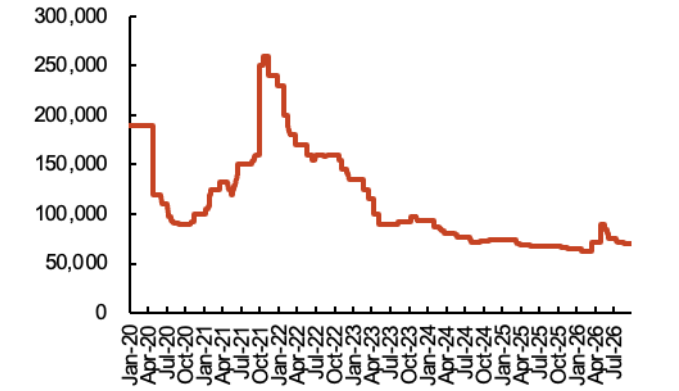
仅供内部参考，请勿外传

图 19：2,4-D 原药价格走势（元/吨）



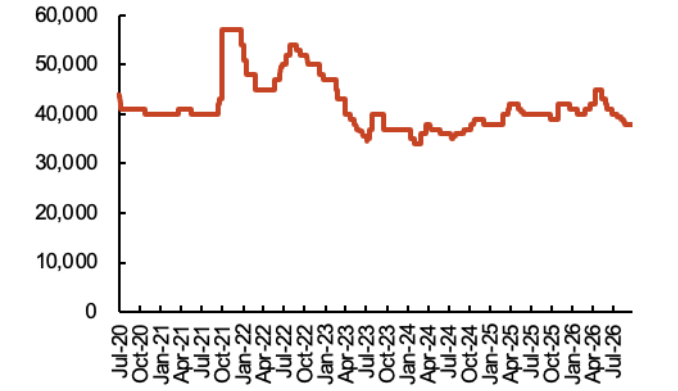
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 20：吡虫啉原药价格走势（元/吨）



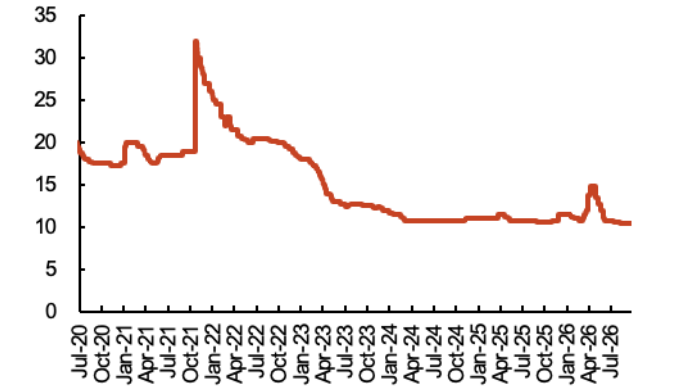
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 21：毒死蜱原药价格走势（元/吨）



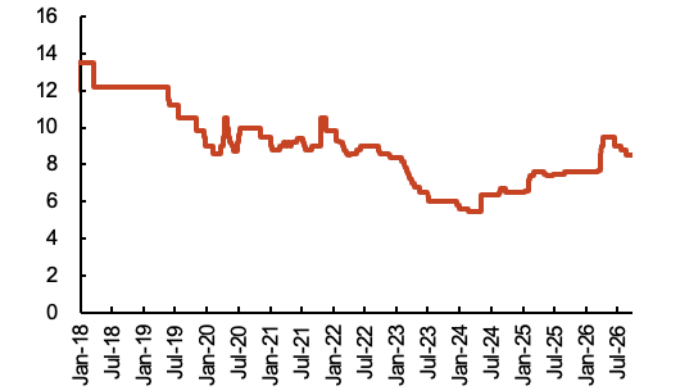
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 22：高效氯氟氰菊酯原药价格走势（万元/吨）



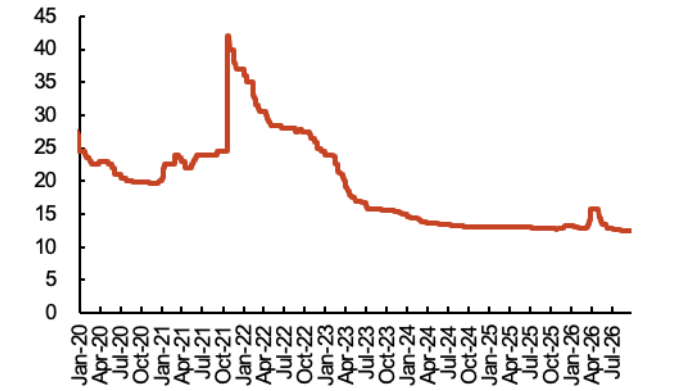
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 23：氯氰菊酯原药价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

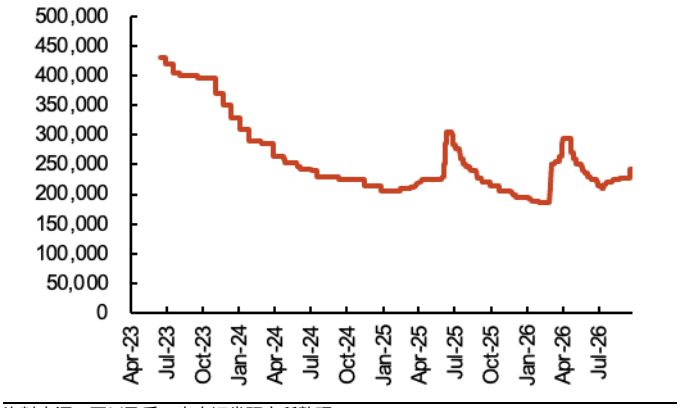
图 24：联苯菊酯原药价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

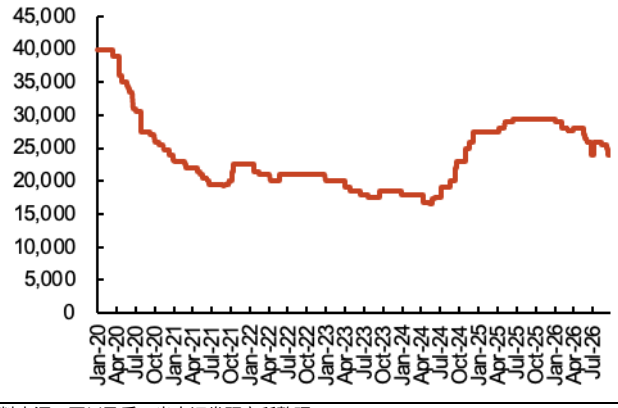
仅供内部参考，请勿外传

图 25：氯虫苯甲酰胺原药价格走势（元/吨）



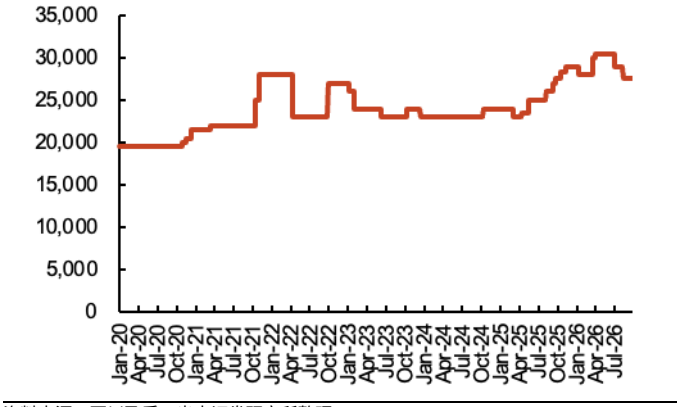
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 26：百菌清原药价格走势（元/吨）



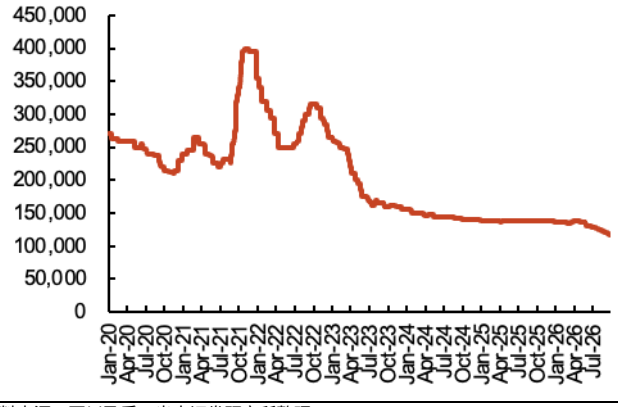
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 27：代森锰锌原药价格走势（元/吨）



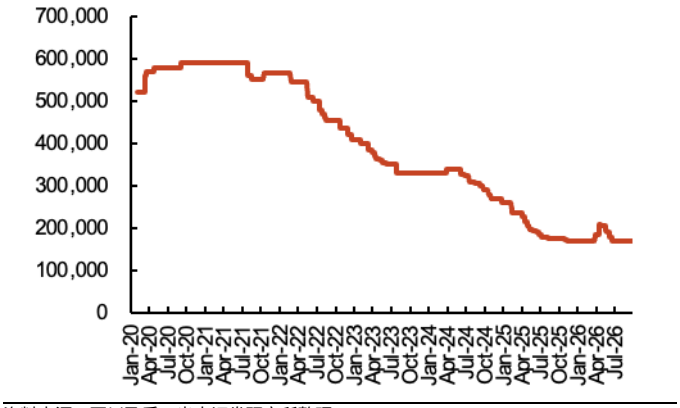
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 28：嘧菌酯原药价格走势（元/吨）



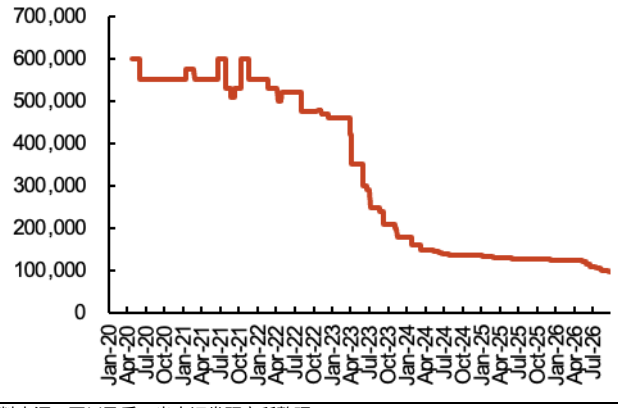
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 29：肟菌酯原药价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 30：丙硫菌唑原药价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.4 有机硅

本周有机硅行业相关产品价格变动情况

工业硅现货价格小幅上涨，最新报价 9,500 元/吨，本周上涨 0.4%，整体延续低位震荡修复态势。有机硅方面，DMC 价格小幅回落，最新报价约 14,500 元/吨，本周下降 1.4%，前期上涨后进入阶段性调整。多晶硅现货价格维持稳定，最新报价 40,000 元/吨，与上周持平，前期大幅反弹后继续处于整理阶段。

有机硅行业观点：

行业协同机制强化，有机硅价格与盈利进入修复通道。2025 年 11 月及 2026 年 1 月有机硅行业协会及头部生产企业召开沟通会议，对有机硅价格机制、行业联动减产机制和未来发展方向进行了讨论。行业层面的协同有助于缓解阶段性供给过剩问题，抑制无序竞争和低价倾销行为，推动市场价格逐步回归理性，近期有机硅产品价格及盈利能力显著修复。在行业运行从“以量换价”向“以价保利”转变的过程中，企业经营质量和现金流状况有望持续改善，为行业景气度回升奠定基础。

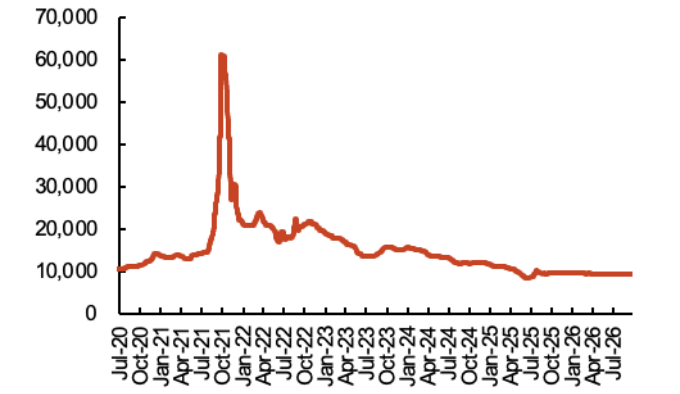
需求端稳步扩张叠加新增产能有限，供需格局持续优化。从需求结构看，有机硅产品应用领域广泛，既涵盖建筑、家电等传统领域，也深度参与电子、新能源、汽车轻量化及高端制造等新兴方向，需求结构呈现多元化、分散化特征，整体具备较强的稳定性与韧性。随着下游产业升级及新材料渗透率提升，有机硅需求有望保持稳步增长态势。供给端方面，在经历前期集中扩产后，受盈利水平、资金回报预期、环保与安全监管趋严等因素影响，企业对新增产能投放态度趋于谨慎，行业实际新增供给节奏明显放缓。需求稳步增长而供给扩张有限，使行业供需关系逐步由宽松向紧平衡转变，为价格中枢回升和盈利修复提供了支撑。

有机硅行业集中度高，龙头企业话语权显著。当前有机硅行业集中度已处于较高水平，主要产能掌握在少数头部企业手中，竞争格局相对稳定。在高投资强度、长建设周期以及环保、安全监管持续趋严的背景下，新进入者面临的准入门槛较高。头部企业在行业协同减产、价格传导及市场秩序维护中具备实质性话语权，能够更有效地引导行业运行节奏。随着行业景气修复，龙头企业凭借规模、成本及客户结构优势将率先受益。

建议关注：合盛硅业、兴发集团、东岳硅材、新安股份、鲁西化工、三友化工。

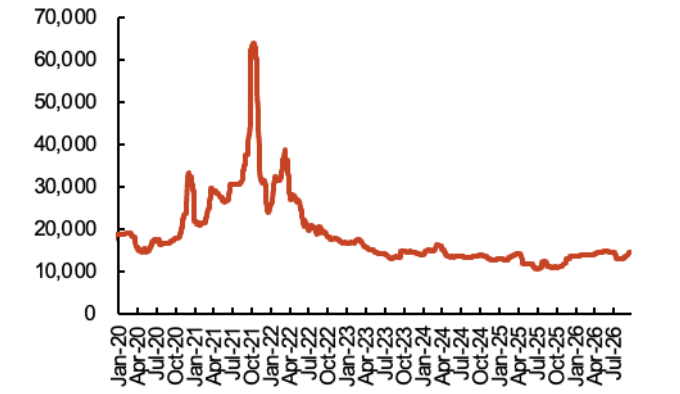
风险提示：产品及原材料价格波动，行业协同效果不及预期，下游需求不及预期。

图 31：工业硅价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

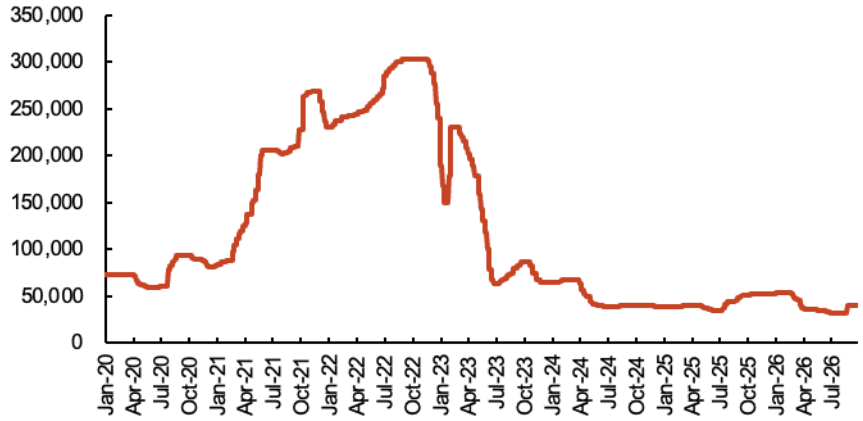
图 32：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

图 33：多晶硅价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.5 半导体材料

半导体材料行业观点：

中日关系趋紧，关键材料供应不确定性上升。近期围绕出口管制与贸易调查等文件的出台，反映出中日之间“经贸+安全”博弈正在升级。在半导体领域，日本长期在关键设备与材料环节占据重要地位，若相关限制进一步收紧，将直接抬升国内晶圆制造与先进封装环节的供应链不确定性。在此背景下，国内晶圆厂出于安全与连续生产考虑，对核心材料“国产可控”的诉求显著增强，国产替代逻辑从成本与性能驱动，转向安全性和确定性优先，材料本土化进程具备明显的被动加速特征。

AI 驱动半导体景气延续上行，材料需求具备长期成长基础。AI 算力、数据中心和智能终端的持续放量，推动全球半导体行业维持较高景气水平。与以往周期不同，本轮需求更多集中于高性能计算、先进存储和高端逻辑芯片，对晶圆投入和制造复杂度提出更高要求，直接放大了对半导体材料的需求强度和稳定性。相较设备环节，材料具备“消耗属性+复购特征”，在行业景气上行阶段，订单弹性和业绩确定性更强，是本轮 AI 产业链中兼具成长性与防御属性的重要方向。

先进制程持续演进，材料竞争壁垒明显抬升。随着制程节点向更先进方向演进，芯片结构复杂度显著提高，制造过程对杂质、颗粒和稳定性的容忍度大幅下降。一方面，单片晶圆所需材料种类和用量持续提升；另一方面，对材料纯度、一致性和批次稳定性的要求明显提高。这一变化使半导体材料行业逐步从“产能扩张逻辑”转向“技术验证+长期绑定逻辑”，下游客户对供应商的切换意愿显著降低，具备技术积累、产线稳定性和客户验证基础的企业竞争优势不断强化。

光刻胶方面，关注企业实际验证及放量情况。在半导体光刻胶领域，投资核心在于企业产品在晶圆厂的实际验证进度、验证节点及订单导入节奏。是否进入量产工艺、是否覆盖多个客户及多条产线，将直接决定收入兑现的持续性和稳定性。面板光刻胶方面，传统 LCD 领域竞争格局相对成熟，新增空间有限，需重点关注企业在 OLED 等新型显示技术上的布局进展。OLED 光刻胶在性能要求、技术壁垒和客户粘性方面均明显高于传统产品，是面板光刻胶企业实现产品升级和盈利改善的关键方向。PCB 光刻胶则更多受益于高端 PCB 需求增长，逻辑相对清晰，关注点集中在高多层、高频高速等细分领域的产品放量能力及客户结构优化情况。

湿电子化学品价格战暂缓，关注企业新品种及产业链布局。经历前期集中扩产后，行业新增产能投放高峰逐步过去，普通通用品种的供需压力有所缓解，价格战对行业盈利的挤压边际减弱。当前阶段，企业竞争重点逐步转向成本控制能力与产品结构优化。一方面，需要重点关注企业在上游原材料端的布局情况；另一方面，新建产能的爬坡效率、良率水平及稳定运行能力，将直接影响企业短期盈利释放节奏。此外，高端或特色湿电子化学品的客户验证进展成为核心看点，部分具备差异化产品优势的企业，有望在行业结构调整过程中率先实现盈利改善并拉开与同业的差距。

电子特气需关注大类品种价格博弈进展，同时关注企业特色产品及商业模式优化。电子特气行业内部同样存在结构性分化，部分通用型产品仍面临价格竞争压力，需要持续观察行业内价格博弈是否出现缓和或出清迹象。中长期来看，行业价值更多体现在新型工艺气体和特色气体品种的突破上，其验证周期长、技术壁垒高，一旦导入客户核心工艺，订单稳定性和盈利质量显著优于常规产品。同时，部分企业通过现场制气等服务型模式深度绑定下游客户，在降低客户切换成本的同时，也提升自身收入的稳定性与可持续性，相关项目的获单与落地情况，将成为判断企业中长期成长性的关键变量。

仅供内部参考，请勿外传

建议关注：（1）半导体光刻胶：彤程新材、鼎龙股份、晶瑞电材、南大光电、东材科技、八亿时空；**（2）湿电子化学品：**兴福电子、晶瑞电材、中巨芯-U、江化微；**（3）电子特气：**华特气体、金宏气体、雅克科技、南大光电、和远气体、昊华科技、中船特气、凯美特气、广钢气体、侨源股份；**（4）CMP：**鼎龙股份、安集科技、彤程新材。

风险提示：中日地缘政治摩擦不确定性，下游需求不及预期，客户导入进度不及预期，产能建设风险，研发风险。

仅供内部参考，请勿外传

2.6 聚氨酯

本周聚氨酯行业产品价格变动情况

异氰酸酯方面，本周纯 MDI 价格上涨，最新均价约 21500 元/吨，环比上周+0.5%；聚合 MDI 价格下跌，最新均价约 18050 元/吨，环比上周-1.4%；TDI 价格上涨，最新均价约 17800 元/吨，环比上周+1.4%。

多元醇方面，本周 BDO 价格上涨，最新均价约 10700 元/吨，环比上周+3.9%；硬泡聚醚价格下跌，最新均价约 11850 元/吨，环比上周-6.0%；环氧丙烷价格下跌，最新均价约 10535 元/吨，环比上周-12.0%。

己二酸相关，本周己二酸价格上涨，最新均价约 9750 元/吨，环比上周+2.6%；DMF 价格下跌，最新均价约 5463 元/吨，环比上周-5.8%。

聚氨酯行业动态跟踪

（1）纯 MDI：本周国内纯 MDI 市场价格上涨。周初市场仍在消化前期原料冲高带来的成本抬升效应，贸易商受前期拿货成本约束，对外报盘维持相对高位。但下游并未出现集中前置备货，增量订单迟迟没有落地。成本端纯苯维持高位，对价格深跌形成约束。

（2）聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场价格下跌。周内，一方面原油价格回落带动成本端支撑松动，另一方面，终端下游成本压力显著增加，叠加相关产品聚醚价格同步上涨，下游整体买气明显减弱。临近本周后期市场报价分化，市场观望情绪渐浓。

（3）TDI：本周国内 TDI 市场价格上涨。随着假期临近，危化品运输管控将至，下游工厂节前补货情绪低迷。不过至周中，市场传出上海某工厂装置出现异动的消息，随后北方某工厂停止接单，供方利好集中释放，多数经销商随之封盘观望，零星报盘小幅探涨。

（4）BDO：本周国内 BDO 市场价格上涨。本周供给较上周宽幅下滑，厂家检修产能并未恢复，市场现货延续紧缺状态，对价格上涨成利好支撑；本周电石因内蒙古地区避峰生产以及厂家利润亏损挺价积极，加之下游厂家节前囤货的心态，电石价格宽幅上行。

（5）己二酸：本周国内己二酸市场价格上涨，整体呈现稳中偏强、区间整理态势。周初市场暂稳，随后在供方挺价带动下均价重心小幅上移。供应端是本周主要驱动：主力工厂库存压力不高，挺市态度明确，连续上调现货报价及指导价格，带动持货商报盘重心上移。

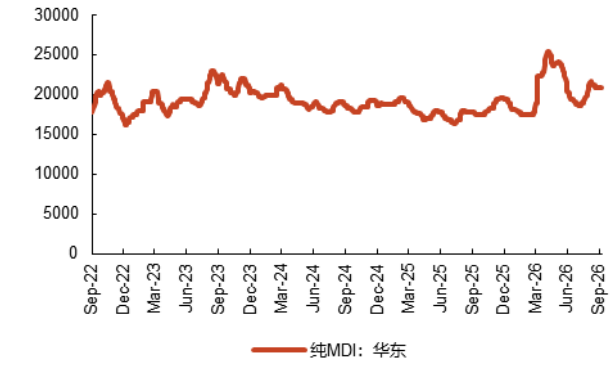
MDI 供需维持平衡，继续看好龙头企业穿越周期。当前 MDI 市场供给相对较为充裕，然而地产等关键下游需求相对较为疲弱，致使当前 MDI 价格处于历史底部位置。但是，国内 MDI 行业集中度较高，头部企业能够有效控制生产和出口节奏，使得当前 MDI 行业供需相对较为平衡。我们认为后续 MDI 行业库存仍将维持在相对低位，此外后续海外降息的预期下，随着流动性的逐步宽松，基建与地产需求将有望得到提振，进而拉动我国 MDI 的出口量。MDI 生产壁垒较高，龙头企业如万华化学具备规模、技术优势，我们继续看好 MDI 龙头实现穿越周期的成长。

建议关注：万华化学、沧州大化等。

风险提示：下游需求不及预期，原材料价格大幅波动，海外市场风险。

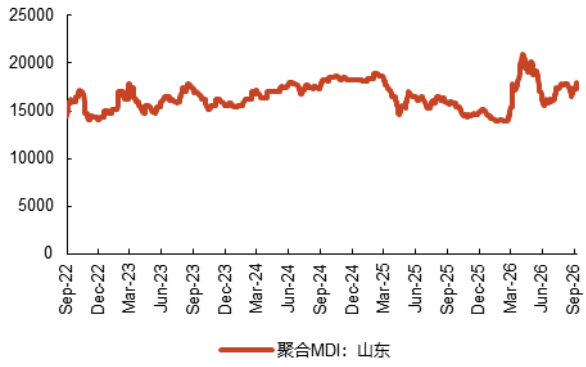
仅供内部参考，请勿外传

图 34：纯 MDI 价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：聚合 MDI 价格（元/吨）



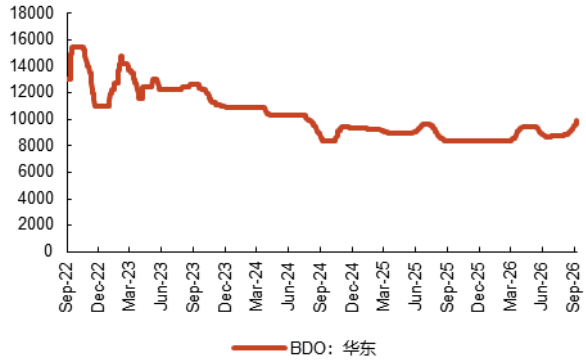
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：TDI 价格（元/吨）



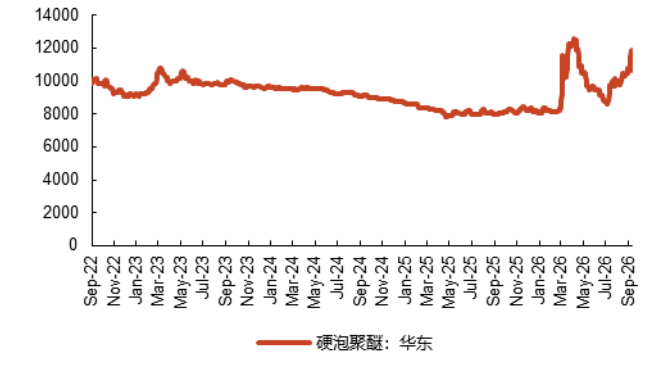
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37：BDO 价格（元/吨）



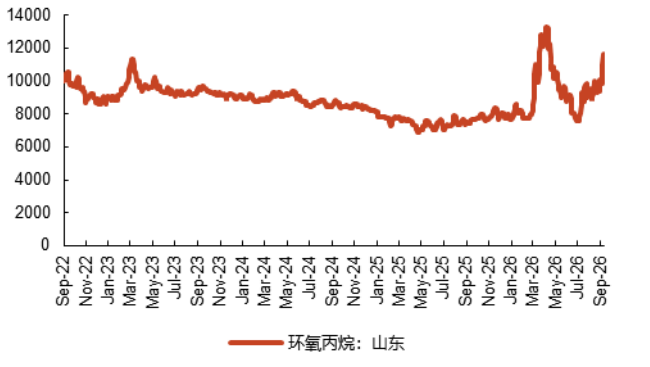
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 38：硬泡聚醚价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

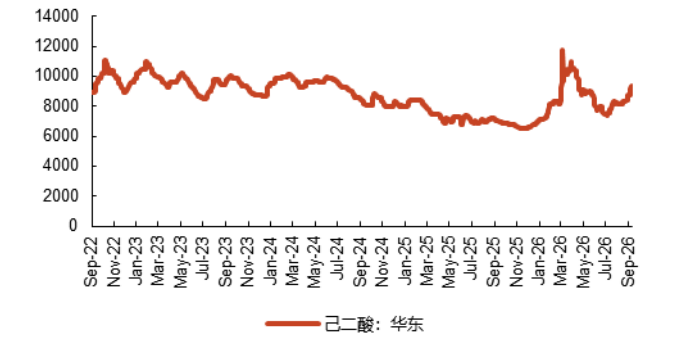
图 39：环氧丙烷价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

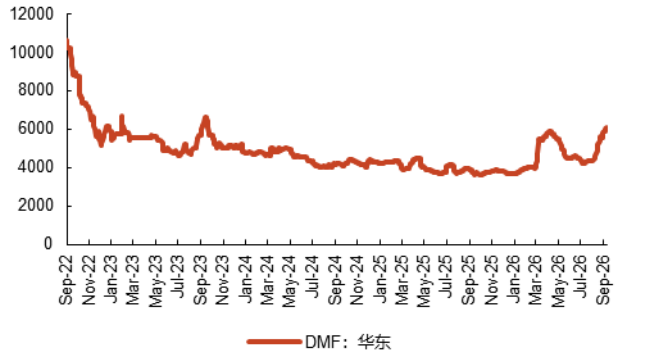
仅供内部参考，请勿外传

图 40：己二酸价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 41：DMF 价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.7 氯碱

本周氯碱行业产品价格变动情况

本周电石价格上涨，最新均价约 2767 元/吨，环比上周+1.3%；烧碱价格下跌，最新报价约 700 元/吨，环比上周-0.7%；纯碱价格企稳，最新报价约 1150 元/吨，环比上周持平。PVC 价格涨跌分化，电石法最新报价约 4697 元/吨，环比上周-1.0%；乙烯法最新报价约 5400 元/吨，环比上周+0.3%。

氯碱行业动态跟踪

（1）电石：本周国内电石市场价格上涨。本周内蒙古受到避峰生产影响，加之部分企业存在停炉检修的情况；并且宁夏区域部分电石企业亏损压力凸显，在成本压力下下调生产负荷。多重因素叠加，场内货源供应量有所缩减，电石出厂价格小幅上行。

（2）电石法 PVC：本周国内电石法 PVC 市场价格下跌。本周电石法 PVC 市场行情受资金面影响居多，PVC 主力期货盘面宽幅下落后小幅回涨，后期涨幅未能修复前期跌幅，因此电石法 PVC 现货市场价格较上周同期有所下滑。电石法 PVC 供强需弱矛盾延续。

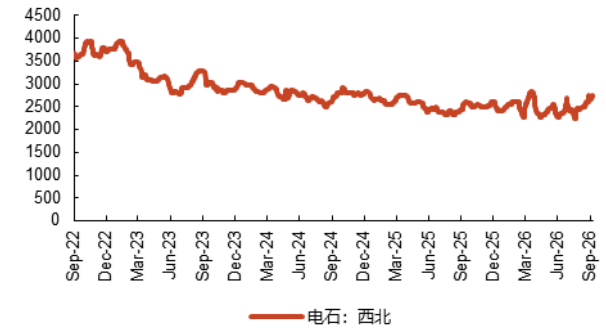
“反内卷”加速供给侧出清，龙头竞争力有望提升。近期国家针对“反内卷”、稳增长持续发声，叠加工信部推出石化化工行业稳增长工作方案，有望推动化工行业落后产能淘汰、引领行业健康发展。 展望未来，政策将聚焦“反内卷”和老旧产能淘汰，叠加电石、氯碱等高耗能行业盈利能力触底，成本端竞争加剧有望加速老旧装置退出，将有助于行业供给的收缩和集中度的提高，同时加速推进装置大型化、现代化，有助于提升电石、氯碱行业的整体竞争力。

建议关注：潞化科技、氯碱化工、新疆天业、君正集团、北元集团等。

风险提示：政策进度不及预期，产能淘汰进度不及预期，行业景气度波动风险。

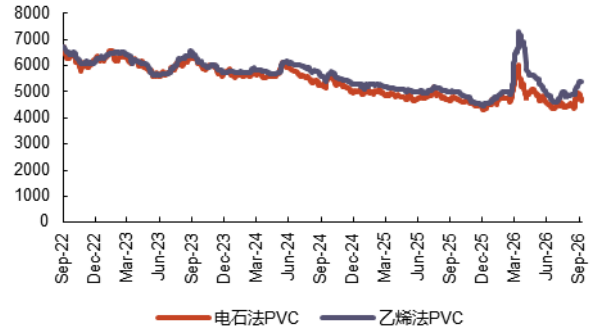
仅供内部参考，请勿外传

图 42：电石价格（元/吨）



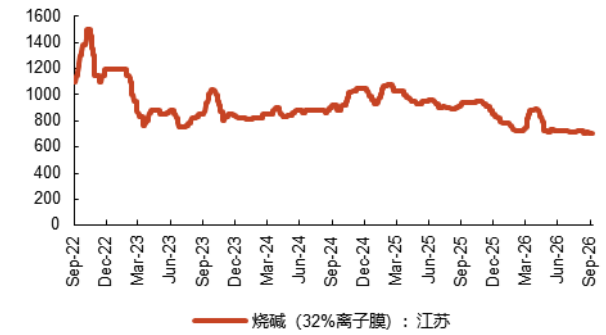
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 43：PVC 价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 44：烧碱价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 45：纯碱价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

2.8 C1-C4 部分品种

C1-C4 产品价格变动情况

C1：本周甲醇价格上涨，最新均价约 4028 元/吨，环比上周+2.0%；醋酸价格上涨，最新均价约 4500 元/吨，环比上周+10.3%。

C2：本周乙烯价格企稳，CFR 东北亚到岸价约为 1201 美元/吨，环比上周持平。

C3：本周丙烯价格下跌，最新均价约 9375 元/吨，环比上周-4.2%；丙烯酸价格下跌，最新均价约 7900 元/吨，环比上周-5.4%；丙烯腈价格下跌，最新均价约 11167 元/吨，环比上周-0.1%。

C4：本周丁二烯价格下跌，最新均价约 13800 元/吨，环比上周-1.4%；正丁醇价格下跌，最新均价约 8625 元/吨，环比上周-2.3%。

C1-C4 产品动态跟踪

（1）甲醇：本周甲醇市场价格上涨。本周节前备货支撑市场，山东地区甲醇市场价格上涨，西南地区甲醇市场价格走势上行。周中后期，国内港口现货价

仅供内部参考，请勿外传

格持续走高，对内陆市场形成强力提振。叠加关中地区甲醇价格连涨，带动西南本地业者惜售挺价。

（2）醋酸：本周醋酸市场价格上涨。供应端仍是本轮行情的核心支撑，天津前期停车的主力装置暂未重启，山东主流装置周内检修落地，多数厂家库存不高，现货可售持续偏紧，支撑报价延续上涨。需求端则呈现上有抵触、下有刚需的格局，周后期备货基本完成。

（3）乙烯：本周国内乙烯市场价格企稳。周内，国际原油市场受地缘缓和预期及沙特原油供应恢复影响，国际油价全线下跌，成本端支撑欠佳。乙烯供方暂无库存压力，报盘守稳。但下游衍生品盈利一般，对高价乙烯货源接受度有限，场内交投氛围清淡。

（4）丙烯：本周国内丙烯市场价格下跌。中东供应风险降温，市场谨慎观望，国际油价震荡下行；市场成交平平，下游逢低为主，丙烷价格震荡偏弱；现货可售资源偏紧，但综合来说成本面支撑略有降低。场内货源供应量较为充裕，厂家出货一般。

（5）丁二烯：本周丁二烯市场价格下跌。中东能源供应担忧支撑，国际油价震荡下行，成本面支撑作用减弱，东明石化恢复出货，南京诚志重启并出货，市场货源供应增加，下游合成胶市场价格稳中下行。下游主力产品企业装置负荷维持低负运行。

海外烯烃产能陆续退出，看好国内低成本烯烃龙头。2025 年以来，受海外严苛监管、能源成本高企、市场供需失衡与企业全球战略重心转移等多重因素影响，海外化工巨头纷纷关停烯烃产能。我国烯烃龙头具备项目建设成本优势和规模效应，同时受益于下游完整制造业产业链需求和政府对石化产业的大力支持，有望在新一轮全球烯烃供给端整合中占据优势。随着海外产能持续退出，我国新建烯烃产能陆续投产，国内烯烃龙头有望获得市场份额的提升和盈利能力的改善。

建议关注：宝丰能源、卫星化学等。

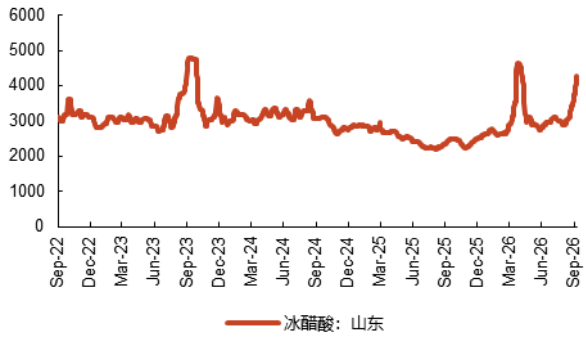
风险提示：原油价格大幅波动，产能淘汰进度不及预期，行业景气度波动风险。

图 46：甲醇价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

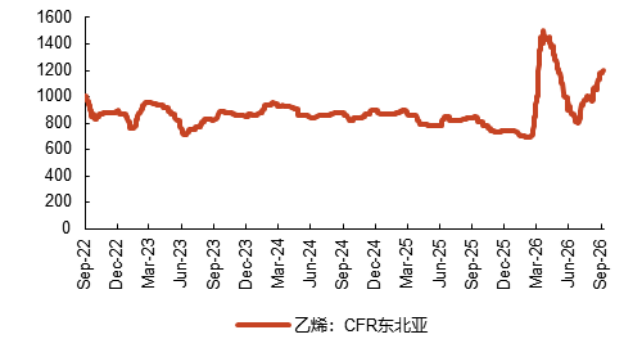
图 47：醋酸价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

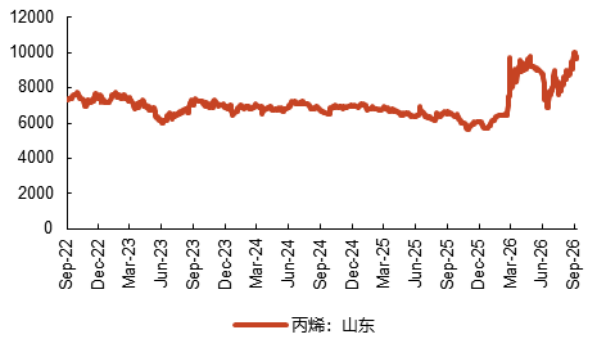
仅供内部参考，请勿外传

图 48：乙烯价格（美元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 49：丙烯价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 50：丙烯酸价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 51：丙烯腈价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 52：丁二烯价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 53：正丁醇价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.9 氟化工

本周氟化工行业产品价格变动情况

本周萤石价格企稳，最新均价约 3750 元/吨，环比上周持平。

本周 R32 价格企稳，最新均价约 65000 元/吨，环比上周持平。R125 价格企稳，最新均价约 55000 元/吨，环比上周持平。R134a 价格企稳，最新均价约 65000 元/吨，环比上周持平。

氟化工产品动态跟踪

（1）萤石：本周国内萤石市场价格企稳。本周萤石市场博弈加剧，心态逐步由强转弱。南方主产区矿山开工仍受政策与督查制约，萤石现货增量有限，临近双节，下游多以按需小单补库为主，大规模备货意愿不强，同时硫酸快速下行加剧氢氟酸行情的利空因素。

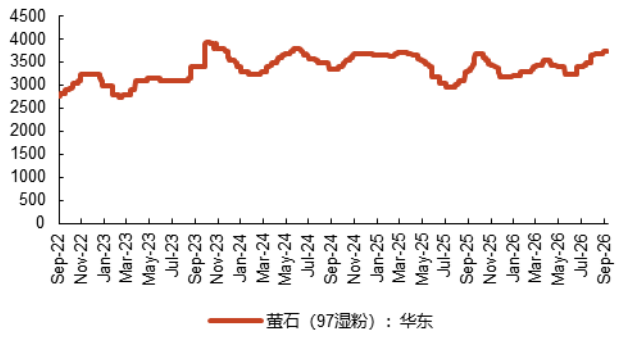
（2）制冷剂：本周国内制冷剂市场价格企稳。R32 生产企业依托配额制度优势，挺价意愿坚决。R125 虽然终端需求表现疲软，但配额严控政策托底与现货供应偏紧形成共振。R134a 配额制度构筑供给天花板，下游刚需采购形成需求支撑。

供给配额约束叠加需求稳步提升，看好三代制冷剂维持景气。2024 年以来三代制冷剂转入配额生产，行业供给刚性约束下，三代制冷剂价格价差快速上行。2026 年，三代制冷剂生产配额总量为 79.78 万吨，相较 2025 年初生产配额增长 5963 吨，主要用于满足二代制冷剂退出需求，三代制冷剂供给整体维持刚性。需求端，下游空调、冰箱等消费需求有望稳步增长，二代制冷剂陆续退出带来部分替代需求。三代制冷剂供给长期约束叠加需求稳步提升，继续看好三代制冷剂高景气度持续。

建议关注：巨化股份、三美股份、永和股份、东岳集团、金石资源、泰禾股份等。

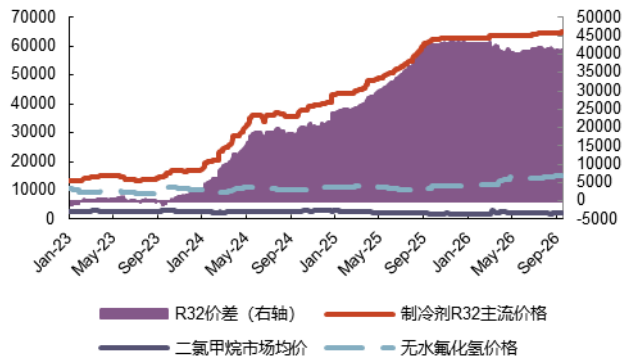
风险提示：下游需求不及预期，配额政策变化风险，原材料价格大幅波动。

图 54：萤石价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

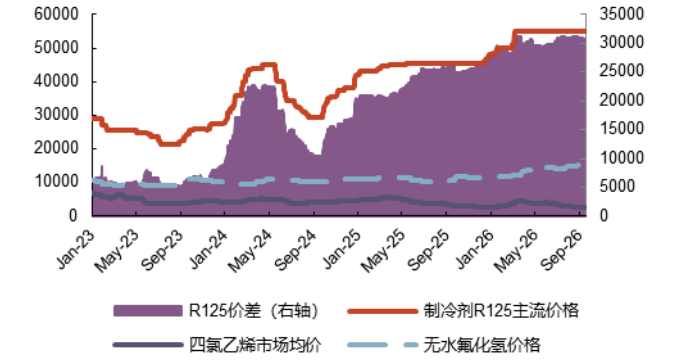
图 55：制冷剂 R32 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

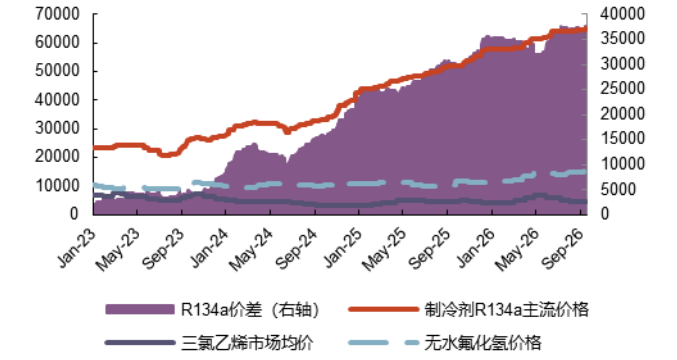
仅供内部参考，请勿外传

图 56：制冷剂 R125 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 57：制冷剂 R134a 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

2.10 钛白粉

本周钛白粉价格变动情况

本周硫酸法钛白粉价格企稳，最新均价约 13750 元/吨，环比上周持平。硫酸法、氯化法钛白粉价差环比上周分别+2.5%、+0.37%。

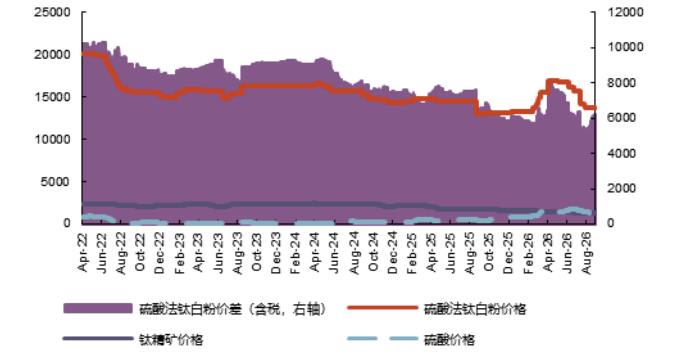
钛白粉动态跟踪

硫酸法钛白粉：本周国内硫酸法金红石型钛白粉市场价格企稳。本周供应端整体保持平稳，市场低价流通货源持续收紧。企业封单消息仍在消化中，部分企业在手订单较为充足，排产节奏相对稳定。需求方面：本周下游需求较前期略有回暖，但整体放量仍显温和。

建议关注：龙佰集团等。

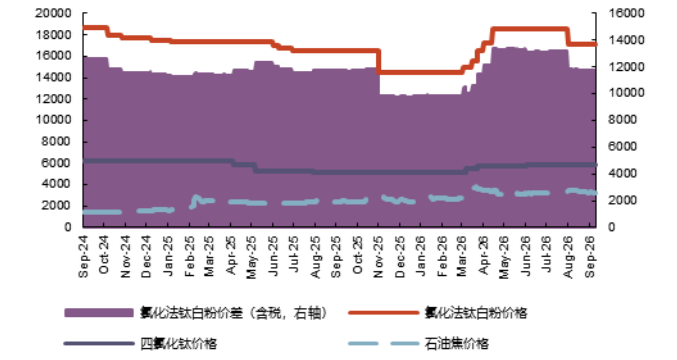
风险提示：钛白粉景气度大幅波动，钛精矿价格大幅波动，海外市场风险。

图 58：硫酸法钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 59：氯化法钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.11 橡胶

本周橡胶产品价格变动情况

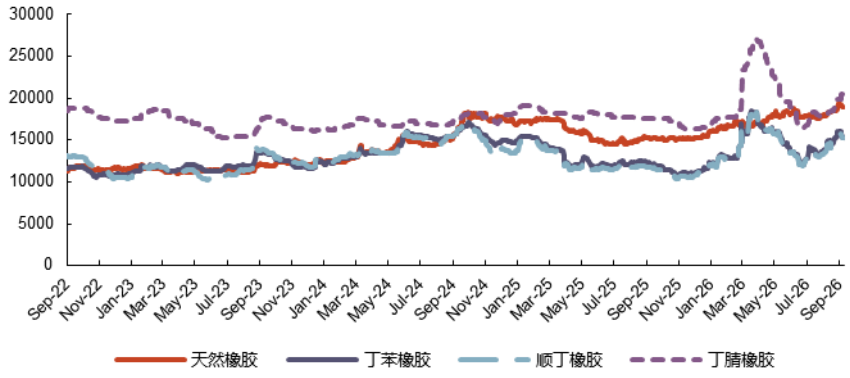
本周天然橡胶价格上涨，最新均价约 19500 元/吨，环比上周+2.9%；丁苯橡胶价格上涨，最新均价约 15600 元/吨，环比上周+1.3%；顺丁橡胶价格上涨，最新均价约 15400 元/吨，环比上周+1.0%；丁腈橡胶价格企稳，最新均价约 20500 元/吨，环比上周持平。

橡胶产品动态跟踪

（1）丁苯橡胶：本周丁苯橡胶市场价格上涨。从供应端来看，当前贸易商手中货源较为趋紧，暂无库存压力，低出意愿不高，在一定程度上对价格存一定支撑；从需求端来看，因临近双节，山东地区轮胎企业停工放假现象逐步增多，需求端负反馈进一步加重。

（2）顺丁橡胶：本周顺丁橡胶市场价格上涨。周中至周后期，行情止跌持稳。虽丁二烯出厂价两次下调，成本支撑减弱，但前期市场已倒挂出货，不愿继续主动让利，实盘成交仍需单独议价。叠加中秋、国庆假期临近，下游轮胎企业陆续安排检修，开工负荷逐步回落。

图 60：主要橡胶品种价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.12 “炼化-化纤”产业链

本周“炼化-化纤”产业链产品价格变动情况

聚酯产业链方面，PX 最新价格为 9800 元/吨，与上周持平；PTA 最新价格为 7148 元/吨，本周上涨 0.5%；涤纶短纤最新价格为 8597 元/吨，本周下跌 0.5%；涤纶长丝 POY 最新价格为 9350 元/吨，本周下跌 3.6%。

其他化学纤维方面，粘胶短纤最新价格为 14580 元/吨，本周上涨 0.4%；氨纶最新价格为 29000 元/吨，与上周持平；己内酰胺最新价格为 14145 元/吨，本周下跌 1.9%；锦纶 POY 最新价格为 16075 元/吨，与上周持平；PA66 最新价格为 19100 元/吨，本周下跌 0.9%。

“炼化-化纤”产业链动态跟踪

聚合成本支撑回落，涤纶长丝市场震荡下行。本周，地缘缓和预期及沙特供应恢复，国际油价全线下跌，成本支撑逐渐转弱，长丝工厂多维持控产运行模式，周内仍有部分装置降负停车，市场供应量处于缩减状态，对于价格存在一定底部支撑，企业日常报价仅有窄幅调整，但实单商谈存在让利空间，市场重心逐步下滑，而终端消费情况仍未见明显改善，且随着假期临近，下游织机开机率持续下降，需求逐步走弱，叠加长丝价格跌幅有限，仍处偏高位置，下游节前补库意愿偏低，多坚持刚需随用随采，长丝市场产销表现平淡。

氨纶新增产能有限叠加落后产能退出，看好氨纶行业迎来景气拐点。据百川盈孚，2020-2025 年，我国氨纶产能从 92.5 万吨增长至 143 万吨，产能合计增幅 55%，产能年均增速（CAGR）9.1%。其中 2022-2024 年氨纶迎来产能快速投放期，年化产能增速均在 10-11%左右，显著高于过去 5 年行业平均产能增速。2025 年氨纶产能同比增速 4%，2026 年预计仅有华峰化学 4 万吨新增产能，预计 2026 年氨纶产能同比增速仅为 3%。落后产能淘汰方面，2025 年国内氨纶合计淘汰产能 6.3 万吨，2026 年预计晓星化纤 5.4 万吨产能于年末停产。需求端，2020-2025 年，我国氨纶表观消费量从 72 万吨增长至 106 万吨，年均增速（CAGR）8.0%，氨纶需求韧性相对较强。随着氨纶行业新增产能大幅下降，叠加落后产能退出，氨纶供给端压力有望显著下降，在需求持续增长的背景下，我们认为氨纶行业景气拐点已至，持续看好氨纶行业景气修复。

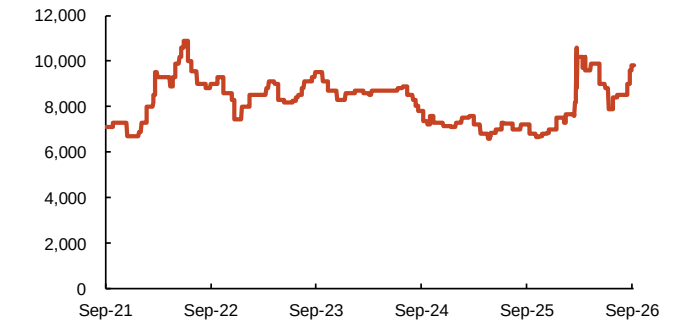
“反内卷”政策持续推进，看好“炼化-化纤”产业链景气修复。2025 年，3 月份的《政府工作报告》及 7 月份的中央财经委第六次会议再次强调“反内卷”的问题。7 月 30 日召开的中共中央政治局会议强调，要纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理，规范地方招商引资行为。石化行业从简单的“减油增化”到强调明确未来高附加值转化的方向，标志着政策进入新阶段，随着全球石化产能的调整与重组及国内治理“内卷式”竞争行动的展开，未来低价恶性竞争有望被遏制。炼化方面，炼化扩能接近尾声，炼油红线约束下行业供需有望改善，随着“油转化”、“油转特”加速，炼化行业有望高质量发展。化纤方面，涤纶长丝新增产能较少，产能结构性优化加速，我们看好龙头企业市占率和市场竞争力持续增强。在“反内卷”政策持续推进背景下，大炼化行业供需有望持续改善，看好大炼化行业景气度持续修复。

建议关注：1）涤纶长丝板块：恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣；2）氨纶板块：华峰化学、新乡化纤、泰和新材；3）粘胶短纤板块：三友化工。

风险提示：新增产能投放进度不及预期，全球经济复苏不及预期，国际原油价格波动，环保政策风险。

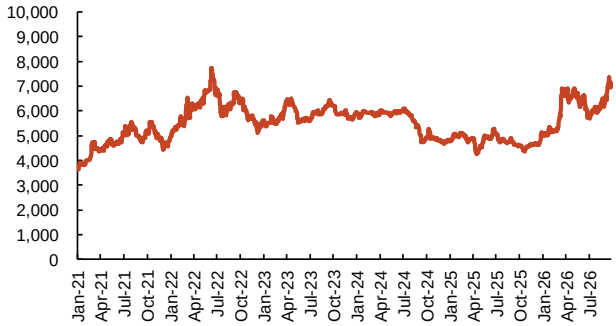
仅供内部参考，请勿外传

图 61：PX 价格走势（元/吨）



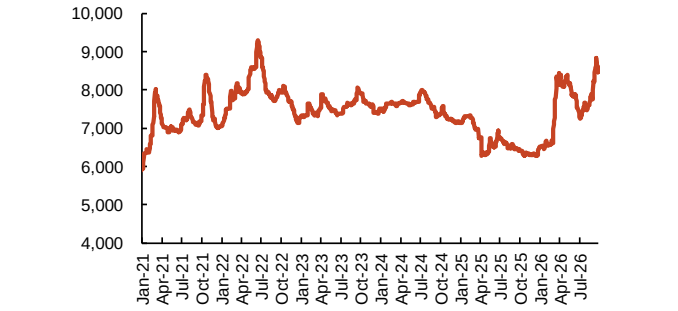
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 62：PTA 价格走势（元/吨）



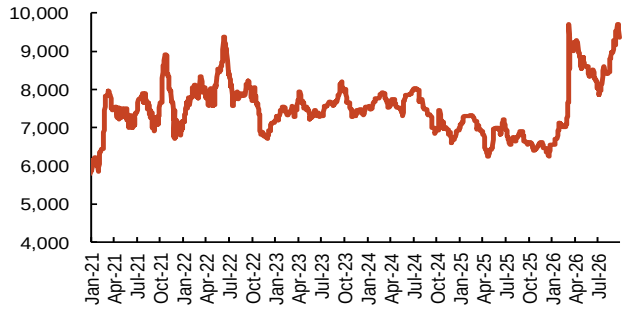
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 63：涤纶短纤价格走势（元/吨）



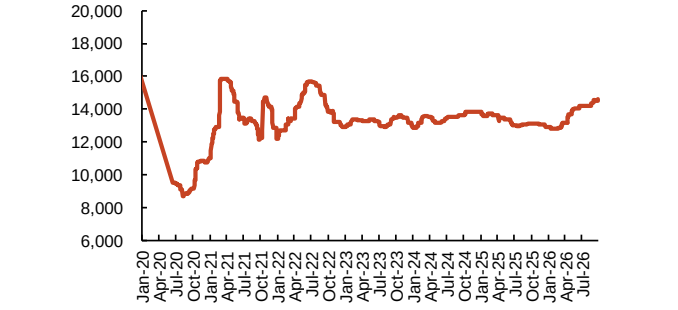
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 64：涤纶长丝 POY 价格走势（元/吨）



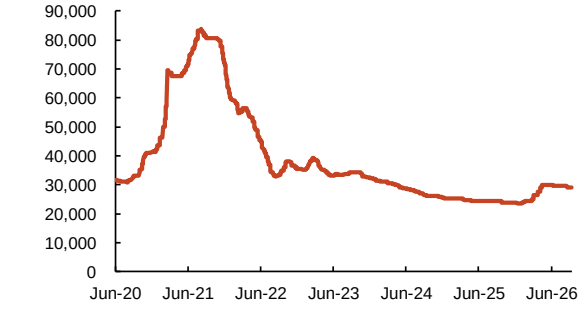
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 65：粘胶短纤价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

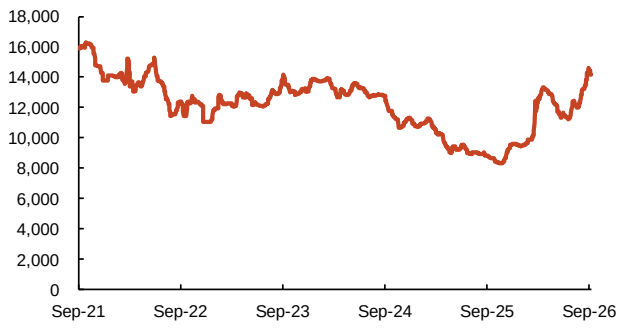
图 66：氨纶价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

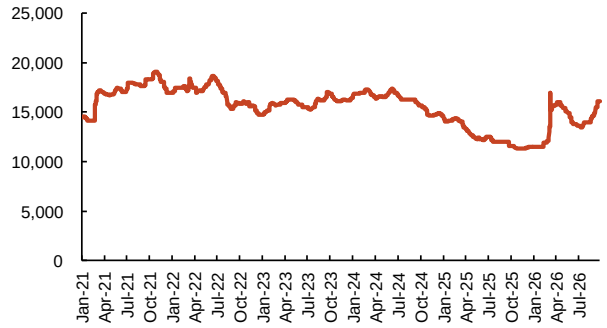
仅供内部参考，请勿外传

图 67：己内酰胺价格走势（元/吨）



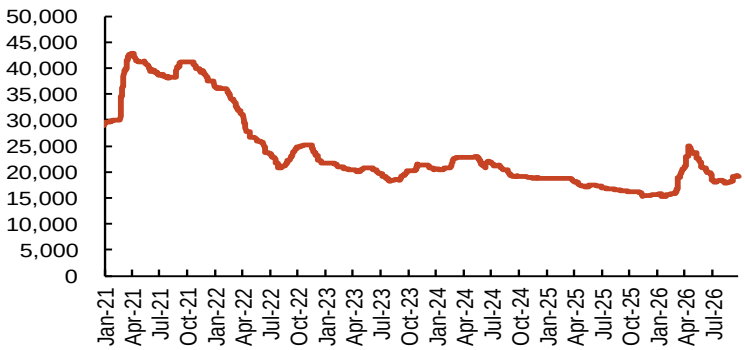
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 68：锦纶 POY 价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 69：PA66 价格走势（元/吨）



资料来源：iFind，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.13 饲料添加剂

本周饲料添加剂行业产品价格变动情况

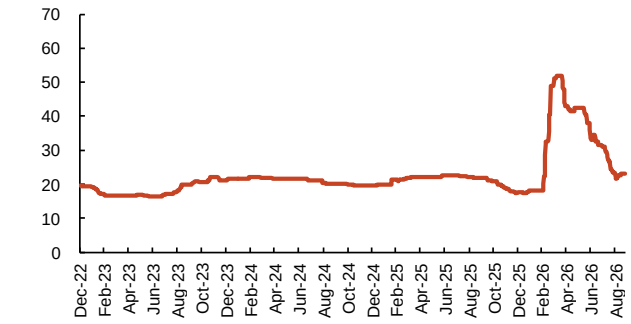
本周固体蛋氨酸最新价格为 23.2 元/KG，本周上涨 0.6%；VA 最新价格为 56 元/KG，与上周持平；VE 最新价格为 68.5 元/KG，本周下跌 5.5%；VB6 最新价格为 102.5 元/KG，与上周持平。

饲料添加剂行业动态跟踪

蛋氨酸：2026 年 7 月国内蛋氨酸进口量为 1.53 万吨，同比增 0.15%，环比降 16%。新和成液蛋工厂计划 7 月中旬停产检修 6-7 周。宁夏紫光蛋氨酸计划 7 月中旬开始检修 50 天左右。7 月 1 日，安迪苏南京蛋氨酸工厂计划 10 月检修。9 月 4 日部分厂家停报，9 月 7 日希杰马来西亚工厂 8 万吨蛋氨酸产线 8 月底停机后，将不再重启生物蛋氨酸生产，厂区后续计划改造生产其他氨基酸产品。

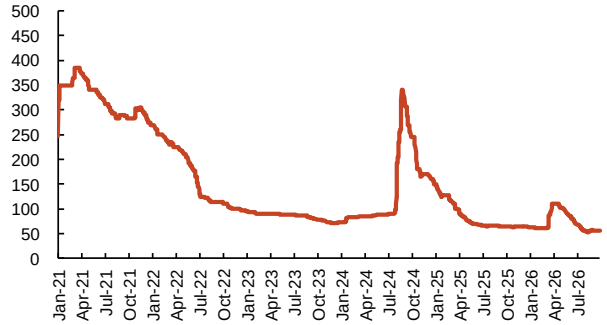
维生素： VA 方面，欧洲 VA1000 市场报价 17-19 欧元/公斤。国内厂家多停报，市场消耗库存为主，稳中偏弱整理。7 月 6 日，万华化学 VA 生产线计划 7 月 20 日开始停产检修 2 个月。莱茵河水位降至历史低位，8 月 13 日国内部分厂家停报，8 月 17 日万华化学 VA 产品停报。VE 方面，欧洲 VE 市场报价 8.5-9 欧元/公斤。北沙制药 VE 生产线计划于 7 月开始停产检修 6-8 周。7 月 2 日，因莱茵河水位显著下降制约航运能力，海外瑞士 VE 工厂停产检修计划由 7 月中旬提前至 7 月初，停产时间由 6 周延长至 8 周。国内部分厂家停止出口报价。7 月 6 日，新和成山东 VE 工厂计划从 8 月中旬检修至 10 月中旬，天新药业维生素计划 7 月初开始停产检修 8 周。

图 70：固体蛋氨酸价格走势（元/KG）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

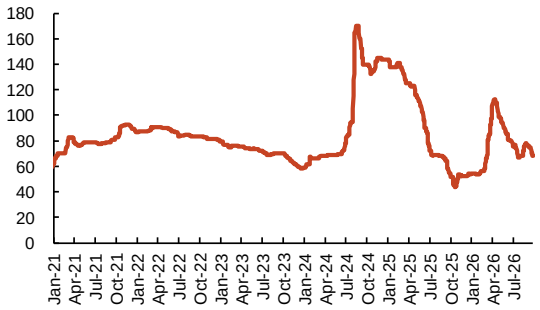
图 71：VA 价格走势（元/KG）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

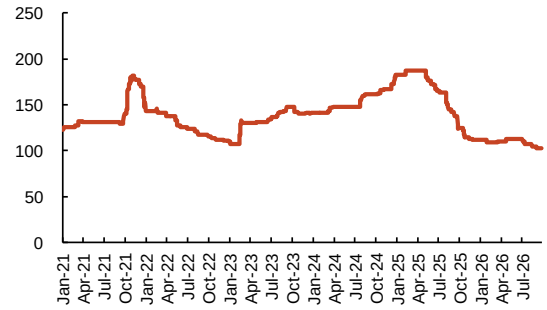
仅供内部参考，请勿外传

图 72：VE 价格走势（元/KG）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 73：VB6 价格走势（元/KG）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

2.14 锂电材料

本周锂电材料行业产品价格变动情况

本周锂电材料产业链中，电池级碳酸锂最新价格为 13.31 万元/吨，本周下跌 0.9%；六氟磷酸锂最新价格为 11.7 万元/吨，与上周持平；9μm+3μm 陶瓷涂覆隔膜最新价格为 1.13 元/平方米，与上周持平；磷酸铁锂电池电解液最新价格为 30250 元/吨，与上周持平。

锂电材料行业动态跟踪

六氟磷酸锂：本周六氟磷酸锂企业价格暂稳，企业对报价态度谨慎，主要进行交货活动。月度订单商谈活动暂未开启，企业有意后延集中于月底进行。新单价格上涨趋势仍存，但幅度待观察。企业使用原料货源多为前期高价采购，本周成本降低还未造成实质影响，实际盈利情况变化有限。大部分企业盈利在万元以上，大厂盈利水平更高，综合利润变化不大。

电解液：本周电解液市场价格整体维稳。原料面呈现结构性分化，整体成本支撑稳固：VC 库存低位、现货紧俏，价格高位坚挺；六氟磷酸锂行情稳健偏强，挺价氛围浓厚；溶剂前期冲高后小幅回调，目前行情止涨企稳。整体成本底座居高不下，电解液厂家提价意愿充足。但下游电芯盈利承压，涨价承接力度偏弱，现阶段行业月末新单洽谈在即，市场处于定价观望阶段，价格暂无较大波动空间。

隔膜：本周隔膜市场价格维持稳定运行。本周隔膜行业维持结构性紧平衡，头部湿法隔膜厂高负荷运行，产能利用率维持高位，5μm 超薄、高端陶瓷涂覆货源偏紧，产出基本被长单锁定，厂内现货库存偏低，库存周转不足一个月。普通干法基膜供给相对宽松，中小厂现货余量集中在常规厚膜。

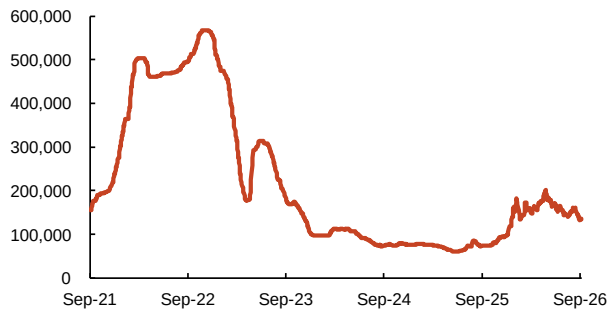
供需改善景气提升，看好锂电材料板块持续修复。2025 年下半年以来，碳酸锂价格持续上涨，成本端推动叠加供需端改善，六氟磷酸锂、隔膜、电解液等锂电材料价格迎来了不同幅度的上涨。在前期锂电材料景气低位的情形下，头部企业扩张速度有所减缓，同时考虑到下游需求持续提升，锂电材料供给格局有望得到优化。此外，行业政策以及技术迭代等因素也将促使锂电材料头部企业份额的进一步提升。在碳酸锂价格大幅上涨，六氟磷酸锂、隔膜等锂电材料新增产能大幅减少的背景下，我们持续看好锂电材料板块景气度修复。

建议关注：天赐材料、多氟多、新宙邦、石大胜华、恩捷股份、星源材质。

风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，行业竞争加剧，政策落地不及预期，产能建设风险。

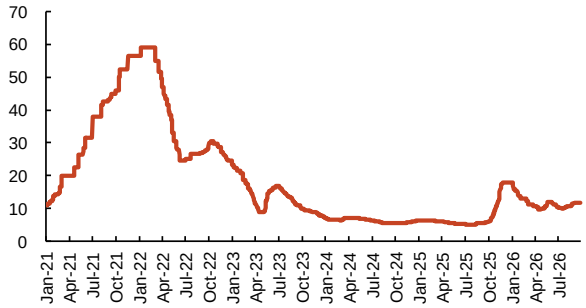
仅供内部参考，请勿外传

图 74：碳酸锂（99.5%电池级，国产）价格走势（元/吨）



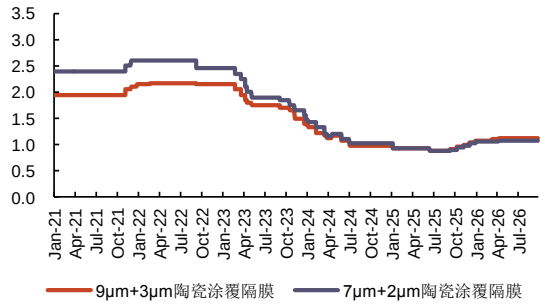
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 75：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



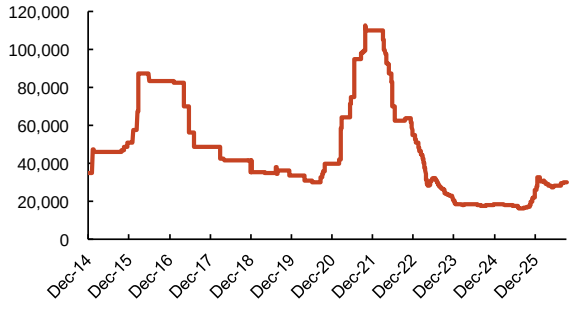
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 76：陶瓷涂覆隔膜价格走势（元/平方米）



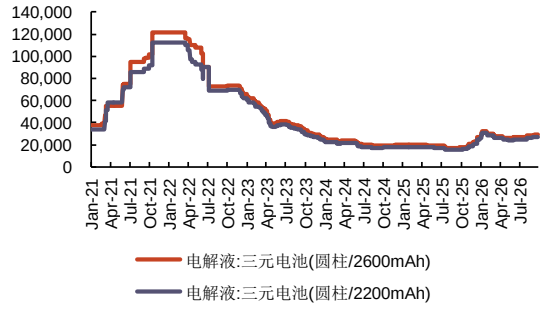
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 77：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/吨）



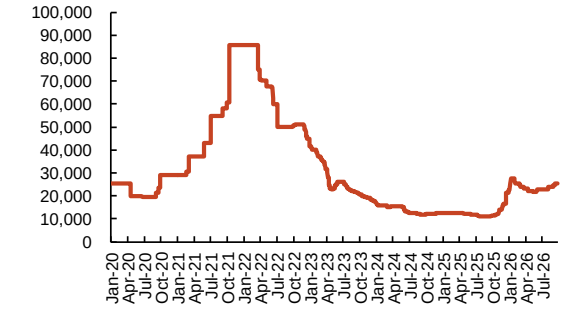
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 78：三元电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 79：锰酸锂电池电解液价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

仅供内部参考，请勿外传

2.15 碳纤维

碳纤维市场大体平稳，下游按需跟进。本周，原料丙烯腈市场价格暂稳整理，碳纤维成本端支撑尚存，各厂家延续前期报价为主；供应端，场内整体供应量较上周大体持稳，市场成品库存量不高，供应端支撑尚存；需求端，下游多执行前期长单为主，部分下游刚需采购，需求端未有明显起色，场内成交氛围平淡。总体而言，原料端市场价格波动不大，场内整体库存量低位可控，下游市场按需跟进为主，碳纤维市场价格走势维稳。

碳纤维龙头企业陆续提价，行业景气复苏可期。2025 年 12 月 11 日，碳纤维龙头日本东丽宣布，自 2026 年 1 月起将上调旗下 TORAYCA 品牌碳纤维及预浸料、织物、层压板等中间产品价格，涨幅区间锁定在 10%至 20%。国内碳纤维龙头吉林化纤迅速跟进，发布涨价通知：公司旗下湿法 12TK 碳纤维和 3K 碳纤维，自 2026 年 1 月 1 日起每吨分别上涨 0.5 万元和 1 万元。2026 年 3 月 11 日，吉林化纤集团再次发布涨价通知：即日起，公司各规格湿法碳纤维产品价格统一上调 5000 元/吨。2026 年 8 月，中复神鹰对全系列碳纤维产品价格实施 5%–10%的上调。我们认为随着碳纤维价格的企稳回升，拥有规模优势和成本优势的头部厂商盈利情况将逐步好转。同时，伴随着低空经济、航空航天等终端需求的放量和修复，具备高端高性能碳纤维批量化生产能力的领先厂商将明显受益。

建议关注：上海石化、吉林化纤、吉林碳谷、中复神鹰、中简科技、精工科技。

风险提示：政策进度不及预期，产能淘汰进度不及预期，行业景气度波动风险。

仅供内部参考，请勿外传

3、 风险分析

下游需求不及预期

低空经济、人形机器人等新兴场景仍处于产业化早期，商业化落地进度存在不确定性；风电装机节奏受电网消纳、审批周期等因素制约，实际叶片碳纤维用量可能低于市场预期。若下游应用推广放缓，行业产能将面临消化压力，碳纤维价格回暖趋势或被打断，企业营收增长及盈利修复进程将受到拖累。

政策进度不及预期

若绿色金融支持、低空经济产业扶持等相关政策出台节奏延迟、资金落地规模缩水或执行力度不足，将直接影响下游应用放量及企业扩产信心。此外，国产化配套扶持、上下游供需对接政策落地滞后，会延缓国产碳纤维在航空、机器人等领域的产品认证与批量导入进程，拉长高端产品国产替代周期，行业成长兑现时间延后。

产能淘汰进度不及预期

国内通用级 T300 碳纤维存量低效产能仍有较多中小产线，若行业落后产能停产退出意愿偏弱，叠加部分落后产能通过技改小幅复产，低端供给出清慢于市场预期。低端产品供给过剩将持续压制通用级碳纤维价格，干扰全品类涨价逻辑，拖累行业毛利率修复，延缓行业供需格局优化速度。

仅供内部参考，请勿外传

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海
静安区新闸路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京
西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳
福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港
中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼