仅供内部参考，请勿外传！

2026 年 10 月 17 日

行业研究

供给收缩叠加外需景气，粘胶长丝行业格局迎来重塑

——基础化工行业周报（20261012-20261018）

要点

供给端迎来实质性出清，行业紧平衡格局进一步强化。新乡化纤 10 月 9 日发布公告，受地方政府工业用地有偿收回影响，北区粘胶长丝产线及下属子公司于 10 月 12 日永久停产，退出粘胶长丝产能 3.12 万吨/年，2026 年内预计减产 8500 吨。粘胶长丝属于政策强约束的化工纺织材料，国内行业壁垒较高，规模化生产企业仅有四家，头部集中度 CR3 为 95%，国内有效运行总产能 29.5 万吨。本次 3.12 万吨产能永久退出，占国内有效产能 11%，是近年行业幅度较大的一次性供给收缩。2026 年 1-9 月行业平均开工率约为 90.5%，整体处于紧平衡状态，几乎无闲置备用产能可以快速弥补减量。行业新增产能受到能耗、环保、产业政策严格限制，新建产能窗口基本关闭。行业内虽有产能置换规划，但置换涉及环评、土地、设备建设全流程，周期较长，1-2 年内难以形成有效产出。本次老旧半连续纺产能出清，直接抬升行业供给刚性，弱化行业价格战基础，改善中长期行业竞争格局。

外需高景气叠加旺季内需托底，价格向上弹性有望提升。行业需求端呈现内需筑底、出口高增的结构性特征，外需已经成为决定行业景气度的核心变量。据百川盈孚，2026 年 1-8 月粘胶长丝出口同比增长 20.8%，出口占国内产量比重 52%，南亚、东南亚等区域需求强劲，海外客户对国内粘胶长丝的供应链依赖性较强。国内方面，金九银十纺织传统旺季带动下游织造、婚庆面料、高端家纺订单边际回暖，内需形成一定辅助支撑。供给端实质性收缩叠加旺季需求，行业供需缺口打开，粘胶长丝价格向上弹性有望提升。

全球供给高度锚定国内，产能收缩有望加速海外订单向头部集中。全球粘胶长丝产能高度集中于中国，海外本土有效产能有限，很难快速新建装置，全球供给基本由国内产能决定。本次国内产能收缩，会间接改变全球贸易的供需结构。过去几年国内粘胶长丝出口竞争力持续走强，依靠规模、工艺、供应链配套抢占海外市场份额。国内供给收缩背景之下，海外采购商可选择的货源进一步收窄，对国内货源的依赖度有望进一步提升，存量产能企业有机会承接流出的海外订单，出口结构有望进一步向头部企业集中。

供需格局优化打开盈利修复空间，行业核心矛盾切换为供给刚性与需求的博弈。在供需格局优化背景下，行业全部存量运行产能均可以享受产品涨价带来的毛利修复，行业整体盈利中枢具备抬升基础。同时本次事件也暴露行业共性风险：早期建成的老旧产线，存在城市规划调整、土地收储、环保升级带来的被动退出风险，未来国内粘胶长丝行业产能大概率维持边际收缩的大方向。行业的核心矛盾已经发生切换，过去行业主要矛盾是国内企业之间的产能竞争，往后看主要矛盾转化为刚性的供给约束，和内外需周期波动之间的博弈。后续跟踪重点一方面看置换产能实际落地进度，另一方面持续跟踪海外订单持续性，以及下游纺织行业成本传导落地情况。

投资建议：粘胶长丝行业供给端迎来实质性出清，行业紧平衡格局进一步加固，叠加海外出口需求高景气，产品价格与盈利修复具备较强弹性。建议关注**新乡化纤、吉林化纤**。

风险提示：下游纺织终端需求复苏不及预期风险；海外外需回落、国际贸易摩擦及汇率波动风险；海外产能释放超预期冲击国内出口市场风险。

基础化工

增持（维持）

作者

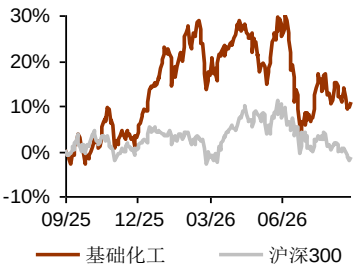
分析师：赵乃迪
执业证书编号：S0930517050005
010-57378026
zhaond@ebscn.com

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！

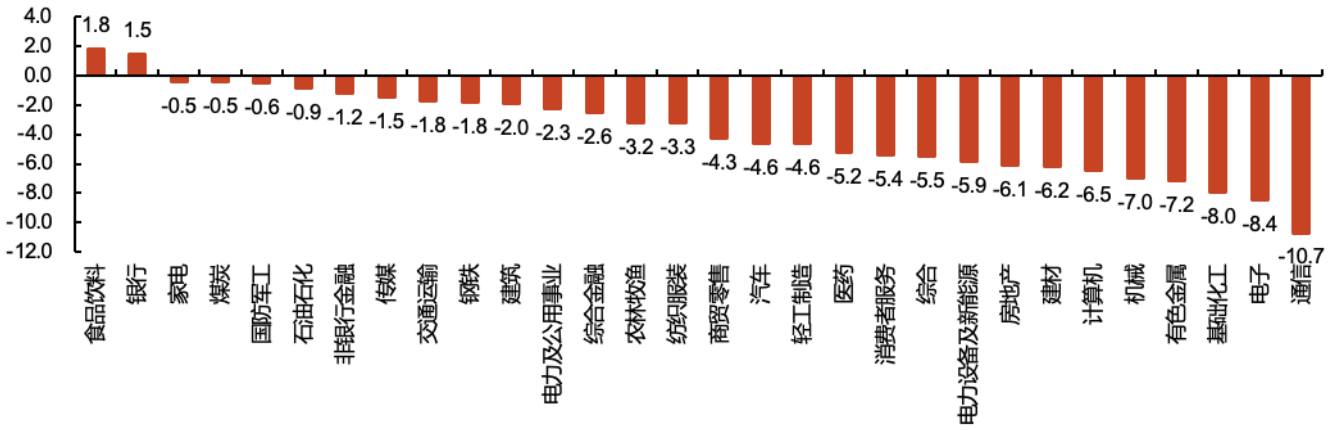
1、 本周行情回顾

1.1 化工板块股票市场行情表现

板块表现

过去 5 个交易日，沪深两市各板块大部分呈下跌态势。本周上证指数涨跌幅为-2.56%，深证成指涨跌幅为-6.64%，沪深 300 指数涨跌幅为-3.40%，创业板指涨跌幅为-8.90%。中信基础化工板块涨跌幅为-8.0%，涨跌幅位居所有板块第 28 位。

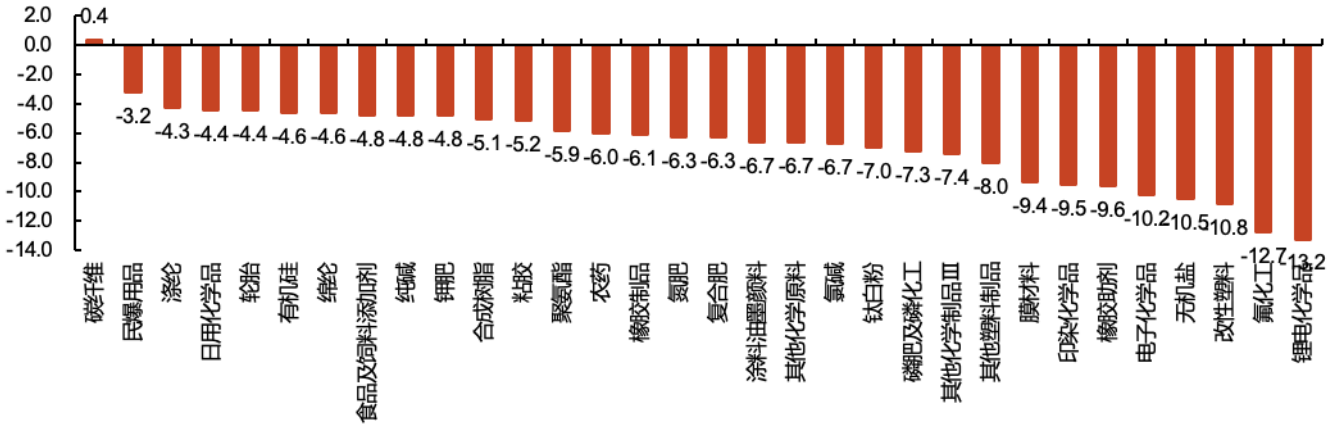
图 1：A 股行业本周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工行业各子板块大部分呈下跌态势，涨跌幅前五位的子板块为：碳纤维（+0.4%），民爆用品（-3.2%），涤纶（-4.3%），日用化学品（-4.4%），轮胎（-4.4%）。涨跌幅后五位的子板块为：锂电化学品（-13.2%），氟化工（-12.7%），改性塑料（-10.8%），无机盐（-10.5%），电子化学品（-10.2%）。

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 5 个交易日，基础化工板块涨幅居前的个股有：金奥博（+18.97%），建新股份（+16.15%），醋化股份（+12.56%），凯美特气（+12.26%），亚星化学（+9.18%）。

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
002917.SZ	金奥博	11.98	18.97%	18.97%
300107.SZ	建新股份	8.56	16.15%	29.31%
603968.SH	醋化股份	13.35	12.56%	29.49%
002549.SZ	凯美特气	13.83	12.26%	1.32%
600319.SH	亚星化学	6.90	9.18%	10.93%
000635.SZ	英力特	8.49	8.85%	15.35%
603980.SH	吉华集团	10.00	7.87%	21.65%
920642.BJ	通易航天	10.27	7.31%	5.44%
301220.SZ	亚香股份	30.11	7.11%	-4.41%
301092.SZ	争光股份	43.80	6.67%	1.79%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去 5 个交易日，基础化工板块跌幅居前的个股为：国恩股份（-25.24%），道恩股份（-24.70%），贝特利（-24.45%），宝丽迪（-23.16%），海科新源（-22.00%）。

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
002768.SZ	国恩股份	52.81	-25.24%	-18.00%
002838.SZ	道恩股份	19.75	-24.70%	-21.78%
301697.SZ	贝特利	22.74	-24.45%	-13.40%
300905.SZ	宝丽迪	30.52	-23.16%	-23.51%
301292.SZ	海科新源	47.80	-22.00%	-24.71%
002407.SZ	多氟多	25.29	-20.70%	-23.18%
603026.SH	石大胜华	49.84	-20.59%	-19.51%
300769.SZ	德方纳米	36.30	-20.24%	-12.64%
688778.SH	厦钨新能	37.98	-19.87%	-16.29%
603020.SH	爱普股份	10.37	-19.80%	-3.98%

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：液氯（+62.39%），氩气（+35.03%），氯化亚砜（+21.42%），石油焦（+16.62%），二氯甲烷（+11.90%），二氯丙烷-白料（+11.57%），基础油（+9.79%），WTI 原油（+7.08%），盐酸（+6.67%），三氯甲烷（+6.47%）。

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
液氯	元/吨	380	62.39%	46.72%	163.89%	783.72%
氩气	元/吨	2359	35.03%	-6.35%	97.08%	261.26%
氯化亚砜	元/吨	5600	21.42%	35.86%	59.59%	306.68%
石油焦	元/吨	3460	16.62%	2.70%	16.34%	23.13%
二氯甲烷	元/吨	3301	11.90%	44.15%	85.87%	71.84%
二氯丙烷-白料	元/吨	2410	11.57%	12.09%	125.23%	41.76%
基础油	元/吨	11454	9.79%	10.62%	45.12%	47.58%
WTI 原油	美元/桶	97.97	7.08%	-7.43%	70.92%	68.13%
盐酸	元/吨	240	6.67%	21.21%	26.32%	34.08%
三氯甲烷	元/吨	2551	6.47%	16.80%	27.81%	30.22%

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：甲醇（-21.23%），草酸（-15.03%），硫磺（-9.80%），磷酸铁锂（-9.47%），维生素 VE（-8.51%），PTA（-8.36%），锰酸锂（高端）（-7.91%），三元材料（523）（-7.34%），硫铁矿（-6.74%），六氟磷酸锂（-6.67%）。

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
甲醇	元/吨	3184	-21.23%	-8.06%	64.04%	52.49%
草酸	元/吨	3037	-15.03%	-9.99%	-5.98%	7.70%
硫磺	元/吨	6626	-9.80%	-16.17%	80.05%	150.98%
磷酸铁锂	元/吨	45406	-9.47%	-12.94%	-1.93%	29.92%
维生素 VE	元/千克	43	-8.51%	-35.82%	-15.69%	10.26%
PTA	元/吨	7020	-8.36%	-5.52%	37.78%	61.57%
锰酸锂（高端）	元/吨	45400	-7.91%	-11.15%	-9.20%	33.53%
三元材料（523）	元/吨	135100	-7.34%	-11.93%	-10.77%	3.52%
硫铁矿	元/吨	1355	-6.74%	-12.58%	26.05%	62.28%
六氟磷酸锂	元/吨	112000	-6.67%	-2.61%	-32.12%	51.35%

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 10 月 16 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 2,596 元/吨，本周下降 6.1%，前期上涨后出现阶段性调整。硫磺价格继续回落，最新价格约 6,879 元/吨，本周下降 6.9%，但整体仍处相对高位。硫酸价格明显回落，最新报价约 1,558 元/吨，本周下降 7.2%，延续调整态势。

中游磷肥方面，国内磷酸一铵价格继续回落，最新报价约 3,657 元/吨，本周下降 1.2%；国内磷酸二铵价格明显回落，最新价格约 3,975 元/吨，本周下降 4.2%。国际市场方面，磷酸一铵价格维持稳定，最新报价约 788 美元/吨，与上周持平；磷酸二铵价格基本稳定，最新约 900 美元/吨，本周上涨 0.1%，海外磷肥价格整体运行平稳。

磷化工深加工及新材料方面，黄磷价格继续上涨，最新报价约 28,463 元/吨，本周上涨 1.7%，整体延续震荡偏强走势；磷酸铁价格小幅走强，最新价格约 16,200 元/吨，本周上涨 0.6%，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

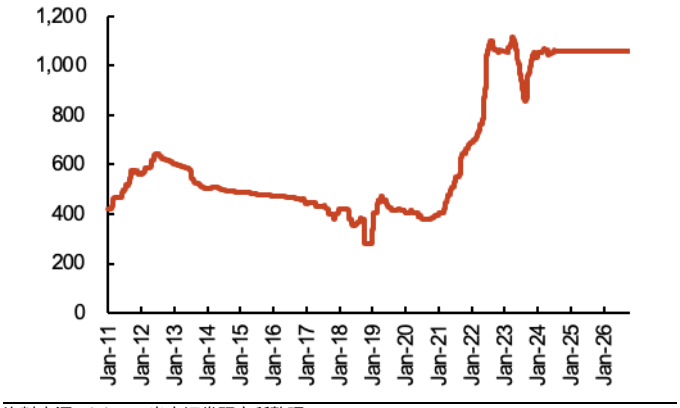
在储能行业持续快速增长的带动下，磷酸铁需求预计 2026 年仍将保持高景气。但受下游正极及电池环节成本管控趋严影响，近期磷酸铁价格上涨幅度有限，同时由于上游硫酸及硫磺等原料价格高位运行，行业整体盈利水平仍处于偏低状态。从供给端来看，受项目审批趋严、环保约束强化及行业盈利水平偏低等因素影响，磷酸铁行业新增产能释放节奏明显放缓，短期内有效新增产能相对有限，行业整体供需格局有望持续改善。建议重点关注具备产能规模优势、产业链一体化优势及核心客户资源优势的头部企业。

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。

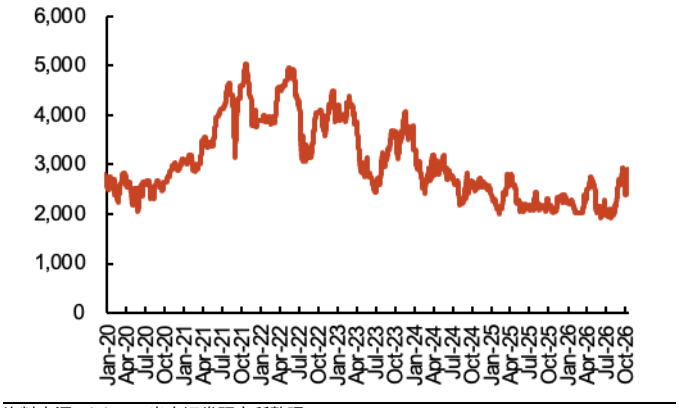
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，行业竞争加剧，环保及安全生产风险。

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

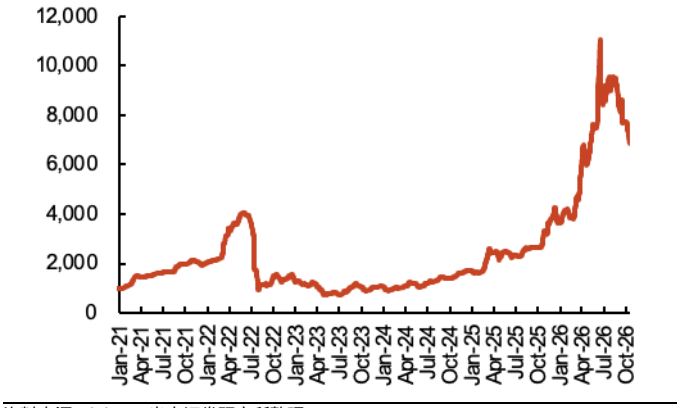
图 4：合成氨价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

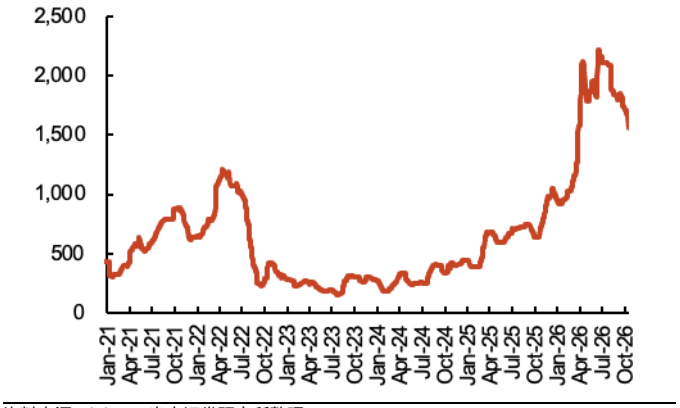
仅供内部参考，请勿外传！

图 5：硫磺价格走势（元/吨）



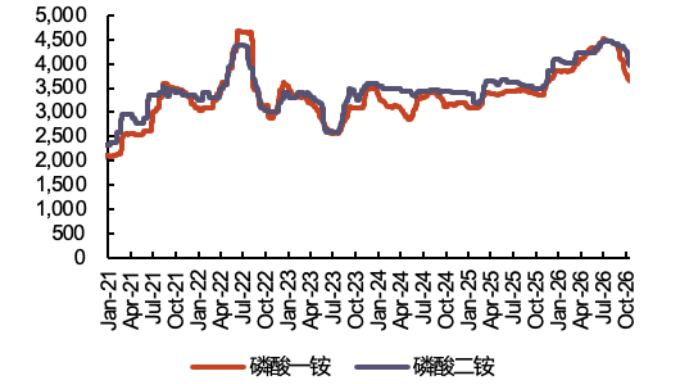
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 6：硫酸价格走势（元/吨）



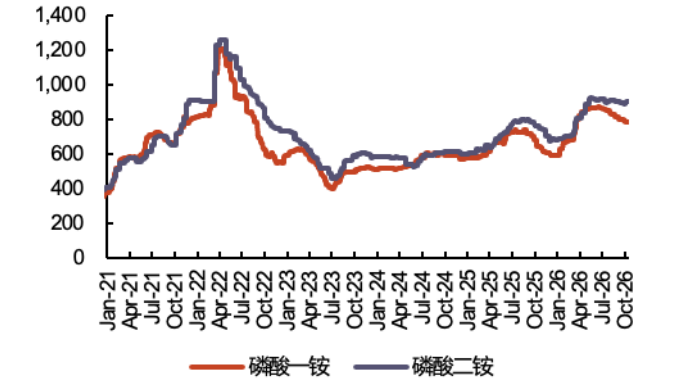
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 7：国内磷铵价格走势（元/吨）



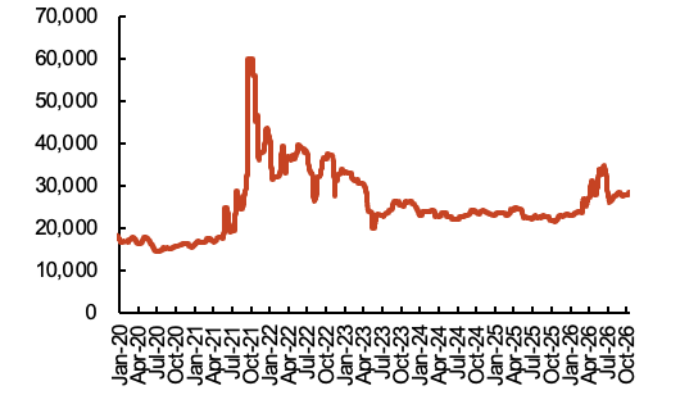
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 8：国际磷铵价格走势（美元/吨）



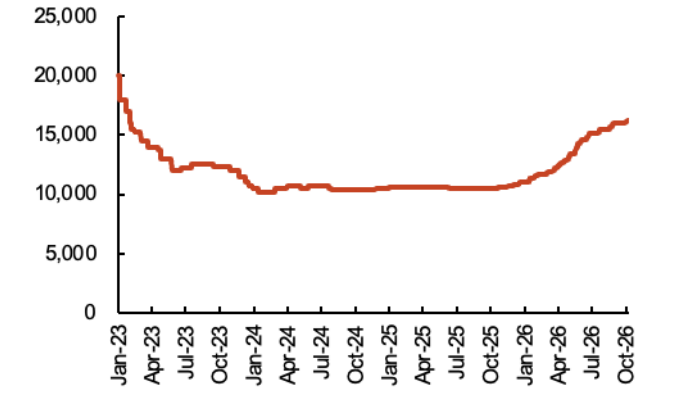
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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，国内氯化钾价格小幅回落，最新报价约 3,025 元/吨，本周下降 0.8%。国际氯化钾价格维持稳定，最新约 342 美元/吨，与上周持平。从库存端看，钾肥库存继续明显增加，最新库存约 463 万吨，本周增加 5.0%。

其他钾盐方面，硝酸钾价格继续回落，最新报价约 4,588 元/吨，本周下降 1.1%；硫酸钾价格小幅回落，最新报价约 3,910 元/吨，本周下降 0.3%。整体来看，本周钾肥及钾盐产品价格稳中偏弱，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。

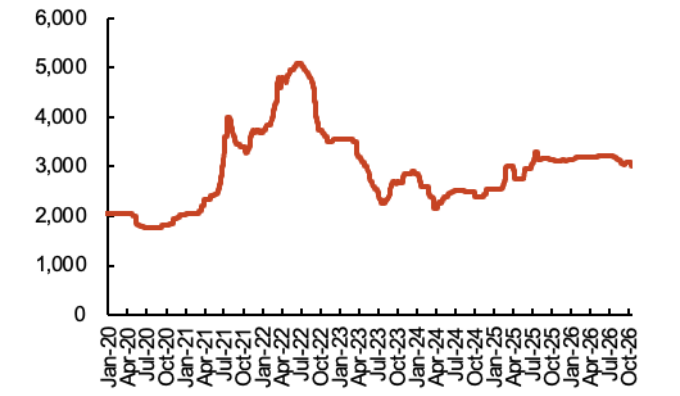
中资企业“海外找钾”持续推进，海外资源布局价值凸显。在国内资源禀赋相对有限的情况下，中国企业持续加大海外钾资源布局力度，逐步构建多元化、稳定化的进口与自供体系。随着中资企业在海外重点区域钾肥项目的投产与放量，我国钾肥供应的安全性和自主可控能力不断提升。后续需重点关注海外项目的建设进度、产能释放节奏及运营稳定性，具备资源获取能力、项目执行力和长期扩产规划的企业，有望在全球钾肥供需偏紧的环境下率先受益。

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。

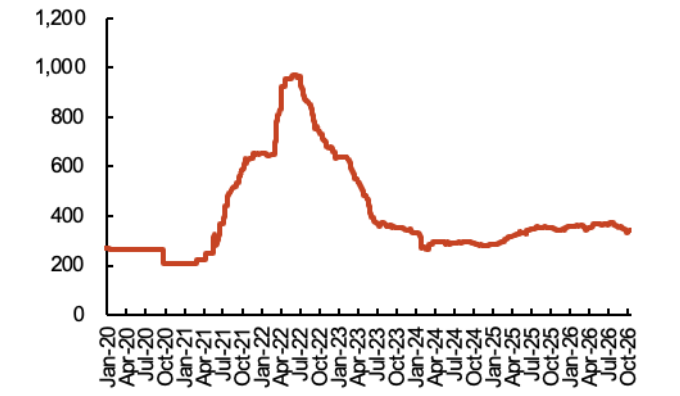
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，产能建设不及预期，海外监管政策波动风险，地缘政治波动风险。

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

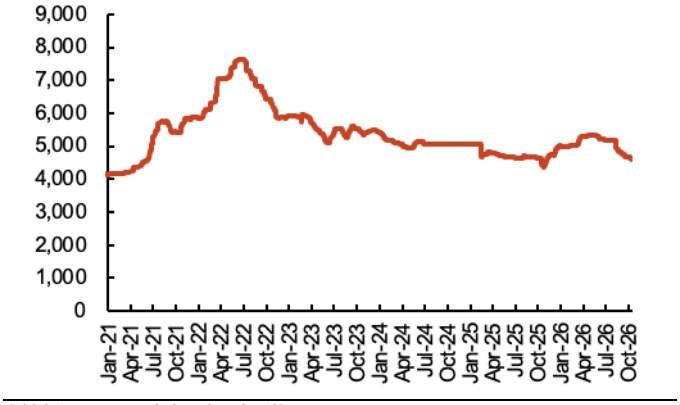
仅供内部参考，请勿外传！

图 13：国内钾肥库存（万吨）



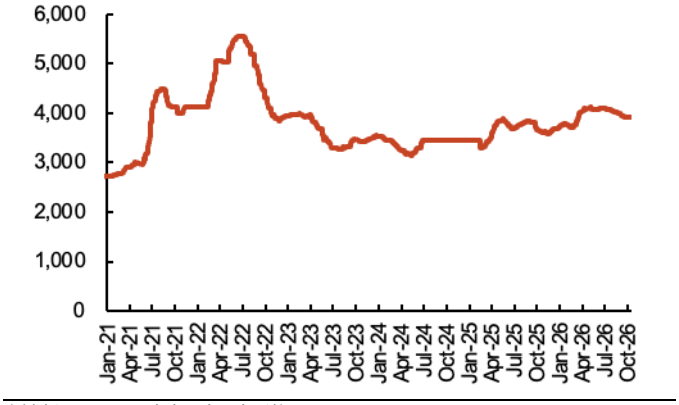
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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，原药价格指数小幅回升，最新为 73.79 点，本周上涨 0.4%。分项来看，除草剂价格指数 85.12 点，本周上涨 0.4%；杀虫剂价格指数 66.11 点，本周上涨 0.7%；杀菌剂价格指数 65.70 点，本周上涨 0.3%，整体显示原药端价格指数稳中向上。

除草剂相关品种方面，草甘膦价格明显上涨，最新报价约 29,500 元/吨，本周上涨 5.4%；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 10.60 万元/吨、氯氰菊酯价格 8.50 万元/吨、联苯菊酯价格 12.80 万元/吨，本周均与上周持平。

杀菌剂相关品种方面，价格整体保持稳定。氯虫苯甲酰胺价格维持在 245,000 元/吨，百菌清价格维持在 23,000 元/吨，代森锰锌价格维持在 27,500 元/吨，嘧菌酯价格维持在 115,000 元/吨，肟菌酯价格维持在 171,500 元/吨，丙硫菌唑价格维持在 96,500 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！

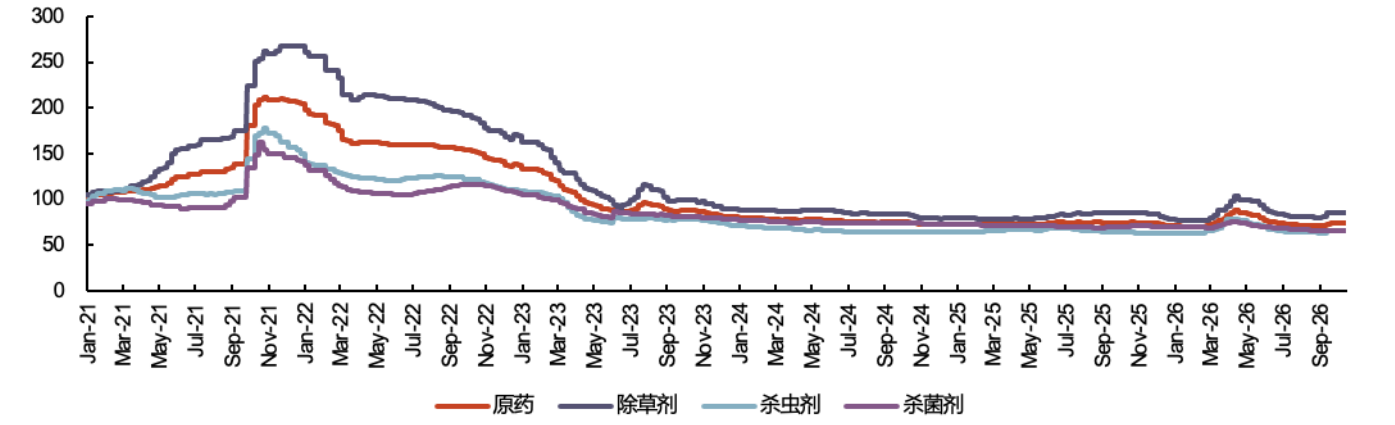
断提升全球市场份额与客户覆盖率，市场影响力持续增强。随着海外需求逐步恢复，具备规模优势和国际化布局能力的企业有望率先受益。

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。

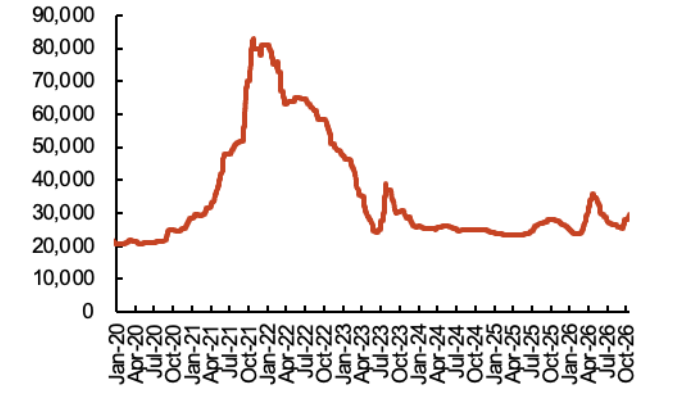
风险提示：产品及原材料价格波动，下游需求不及预期，产能建设不及预期，新产品市场推广不及预期，环保及安全生产风险。

图 16：国内农药原药价格指数走势



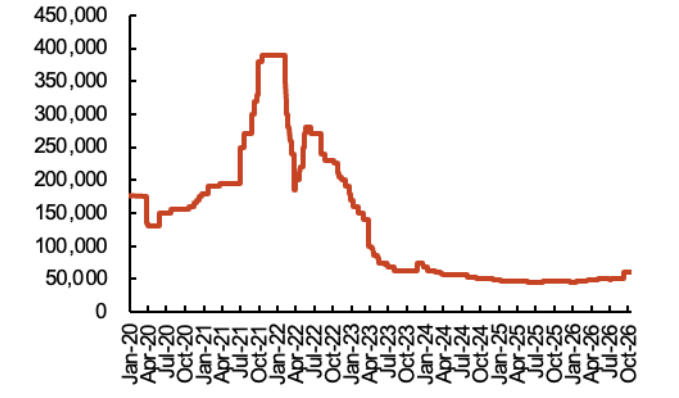
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

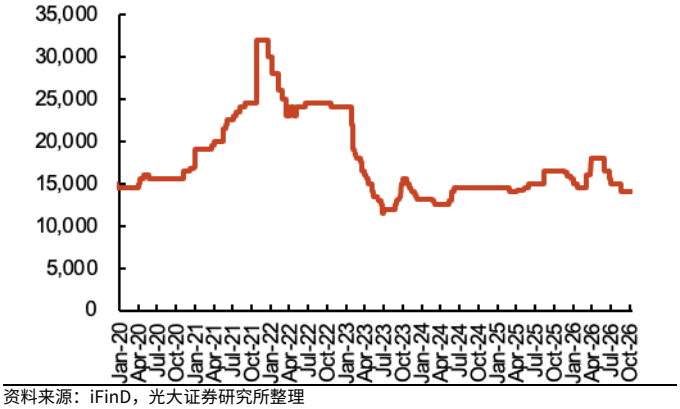
图 18：草铵膦原药价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

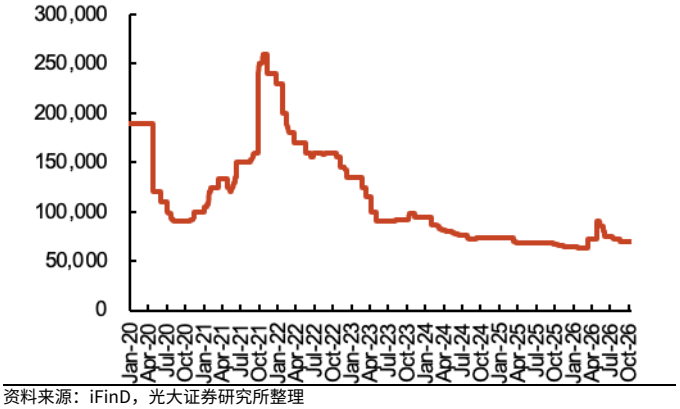
仅供内部参考，请勿外传！

图 19：2,4-D 原药价格走势（元/吨）



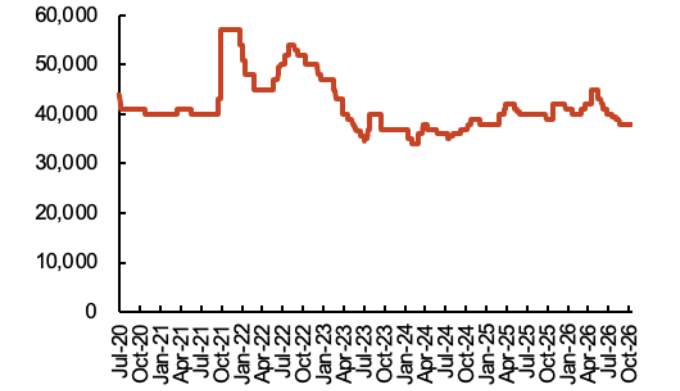
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 20：吡虫啉原药价格走势（元/吨）



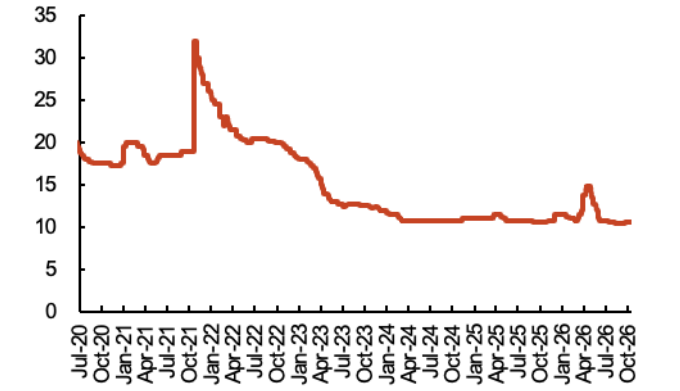
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 21：毒死蜱原药价格走势（元/吨）



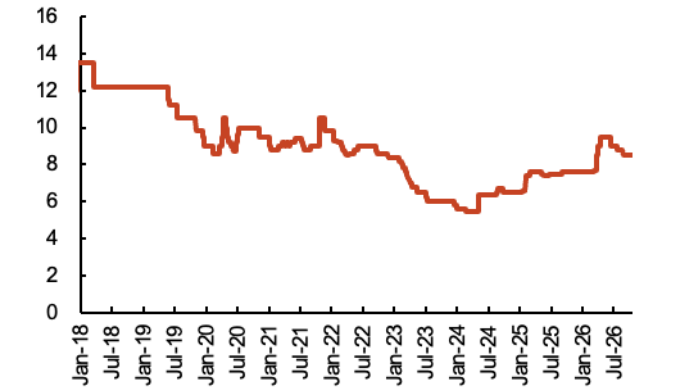
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 22：高效氯氟氰菊酯原药价格走势（万元/吨）



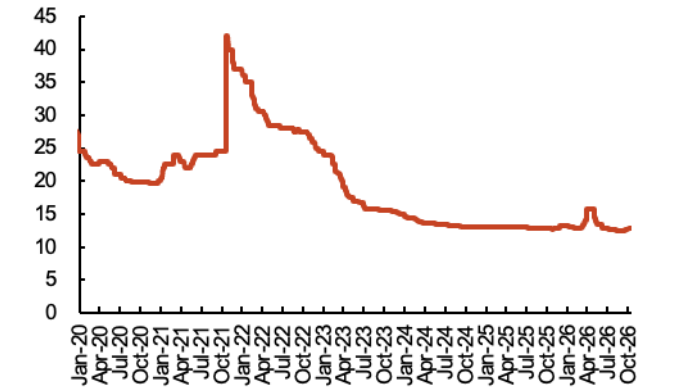
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

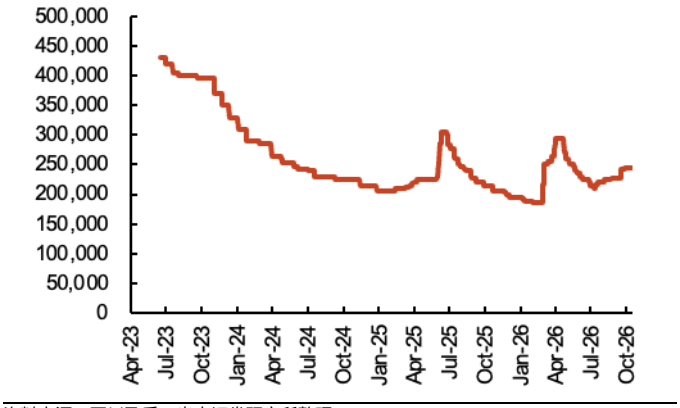
图 24：联苯菊酯原药价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

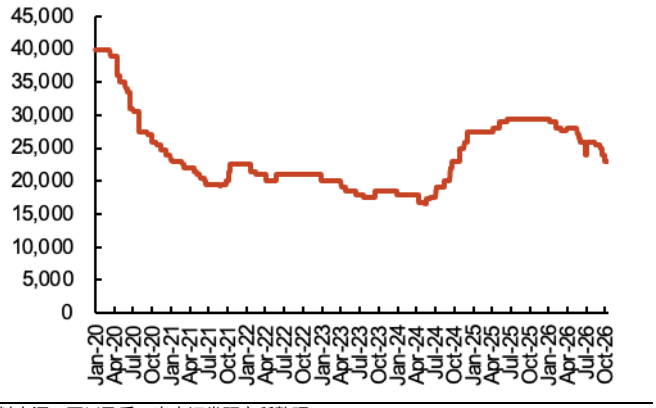
仅供内部参考，请勿外传！

图 25：氯虫苯甲酰胺原药价格走势（元/吨）



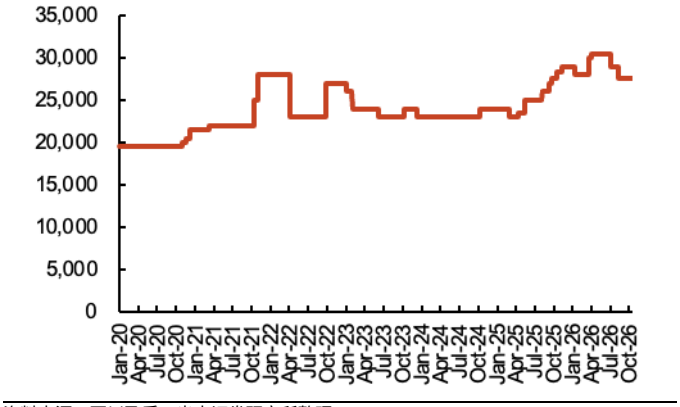
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 26：百菌清原药价格走势（元/吨）



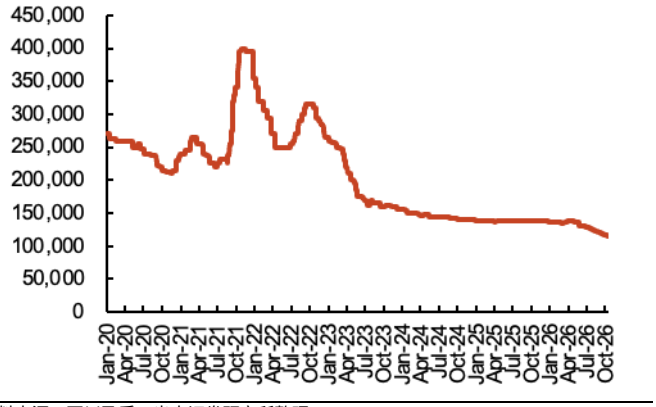
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 27：代森锰锌原药价格走势（元/吨）



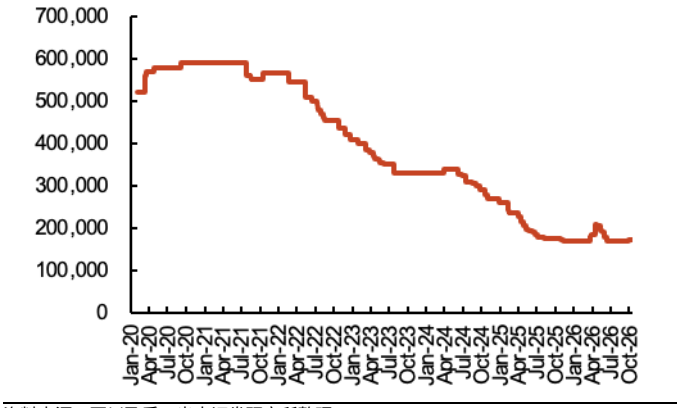
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

图 28：嘧菌酯原药价格走势（元/吨）



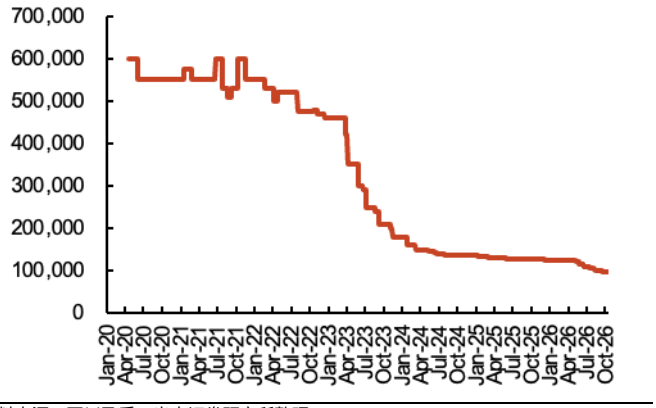
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

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 9,580 元/吨，本周上涨 0.7%，整体延续低位震荡修复态势。有机硅方面，DMC 价格小幅上涨，最新报价约 14,500 元/吨，本周上涨 0.7%，前期调整后出现阶段性修复。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。

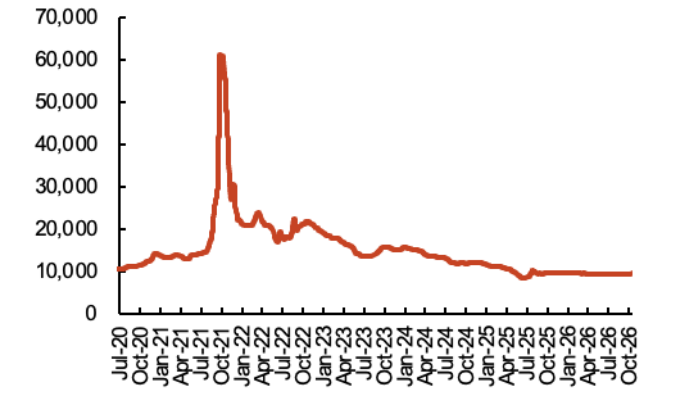
需求端稳步扩张叠加新增产能有限，供需格局持续优化。从需求结构看，有机硅产品应用领域广泛，既涵盖建筑、家电等传统领域，也深度参与电子、新能源、汽车轻量化及高端制造等新兴方向，需求结构呈现多元化、分散化特征，整体具备较强的稳定性与韧性。随着下游产业升级及新材料渗透率提升，有机硅需求有望保持稳步增长态势。供给端方面，在经历前期集中扩产后，受盈利水平、资金回报预期、环保与安全监管趋严等因素影响，企业对新增产能投放态度趋于谨慎，行业实际新增供给节奏明显放缓。需求稳步增长而供给扩张有限，使行业供需关系逐步由宽松向紧平衡转变，为价格中枢回升和盈利修复提供了支撑。

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。

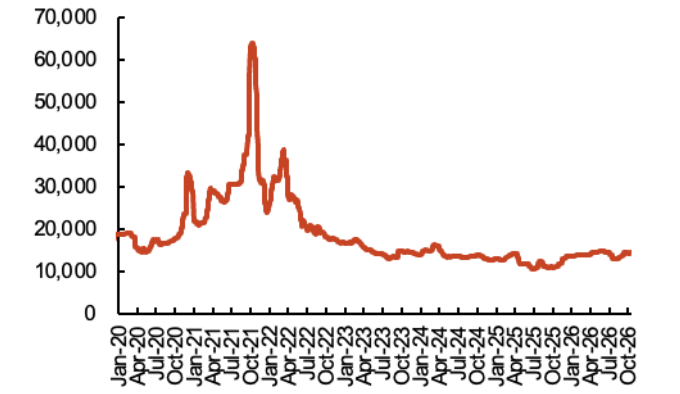
风险提示：产品及原材料价格波动，行业协同效果不及预期，下游需求不及预期。

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

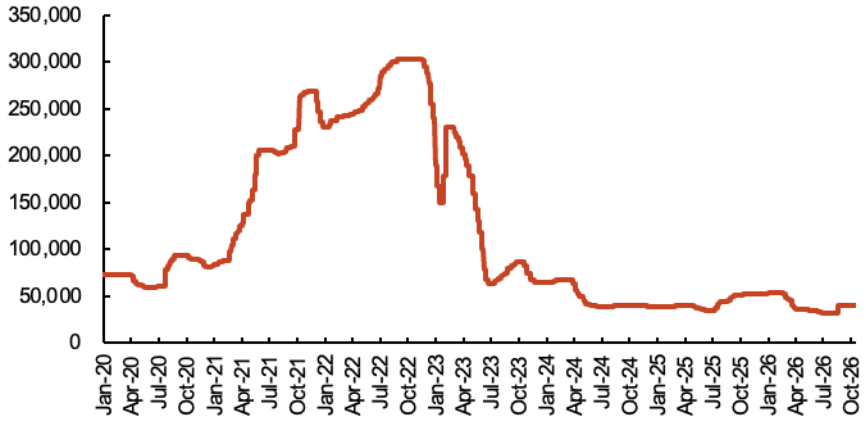
图 32：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）



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 22200 元/吨，环比上周+0.9%；聚合 MDI 价格上涨，最新均价约 18550 元/吨，环比上周+0.3%；TDI 价格下跌，最新均价约 17850 元/吨，环比上周-1.1%。

多元醇方面，本周 BDO 价格企稳，最新均价约 10900 元/吨，环比上周持平；硬泡聚醚价格下跌，最新均价约 11300 元/吨，环比上周-0.9%；环氧丙烷价格下跌，最新均价约 11285 元/吨，环比上周-0.1%。

己二酸相关，本周己二酸价格企稳，最新均价约 10050 元/吨，环比上周持平；DMF 价格下跌，最新均价约 5350 元/吨，环比上周-4.9%。

聚氨酯行业动态跟踪

（1）纯 MDI：本周国内纯 MDI 市场价格上涨。部分区域冷库设备故障，造成流通市场可周转现货阶段性收缩，叠加部分工厂执行控量外放，快速点燃流通端挺价情绪。但本轮行情上涨更多属于仓储突发短期扰动带来的脉冲式行情，并非下游需求回暖驱动。

（2）聚合 MDI：本周国内聚合 MDI 市场价格上涨。纯苯、苯胺等上游原料持续走高，产业链生产成本同步上移，形成扎实成本托底；叠加各大工厂收紧发货，流通环节可自由交易的现货阶段性萎缩，贸易商群体心态得到提振，市场主流对外报盘同步上移。

（3）TDI：本周国内 TDI 市场价格下跌。不过下游成本传导不畅，对当前高价原料采购情绪低迷，仍维持少量刚需采购节奏，以及随着前期检修装置复工，部分客户恐后期供应存增加预期下，对外出货意愿增加，从而导致市场成交重心松动下滑。

（4）BDO：本周国内 BDO 市场价格企稳。成本端，本周电石小幅上调，核心因素是内蒙古地区避峰生产加剧且延续时间较长，宁夏区域部分电石企业降负荷生产，宁夏、乌海地区分别两次上调电石出厂价格。供给端，本周装置重启与降负并存，行业整体开工率持稳。

（5）己二酸：本周国内己二酸市场价格企稳。本周国内己二酸市场基本平稳，周内原料纯苯价格坚挺、高位整理并总体偏强，成本端压力尚存；供应端主力工厂上调现货报盘，工厂及持货商挺市高报，惜售情绪浓厚，低出意愿不强，低价货源难寻。

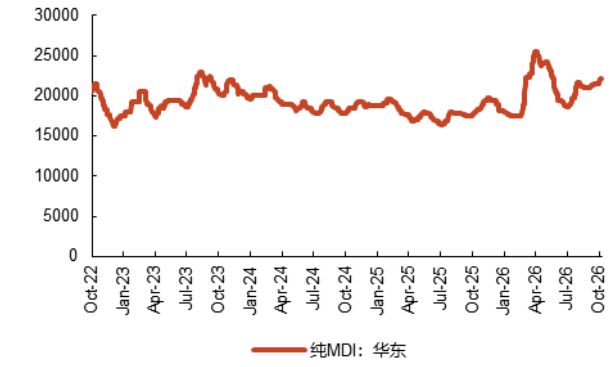
MDI 供需维持平衡，继续看好龙头企业穿越周期。当前 MDI 市场供给相对较为充裕，然而地产等关键下游需求相对较为疲弱，致使当前 MDI 价格处于历史底部位置。但是，国内 MDI 行业集中度较高，头部企业能够有效控制生产和出口节奏，使得当前 MDI 行业供需相对较为平衡。我们认为后续 MDI 行业库存仍将维持在相对低位，此外后续海外降息的预期下，随着流动性的逐步宽松，基建与地产需求将有望得到提振，进而拉动我国 MDI 的出口量。MDI 生产壁垒较高，龙头企业如万华化学具备规模、技术优势，我们继续看好 MDI 龙头实现穿越周期的成长。

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。

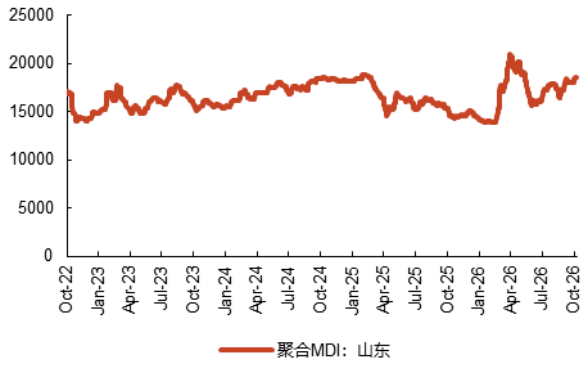
仅供内部参考，请勿外传！

图 34：纯 MDI 价格（元/吨）



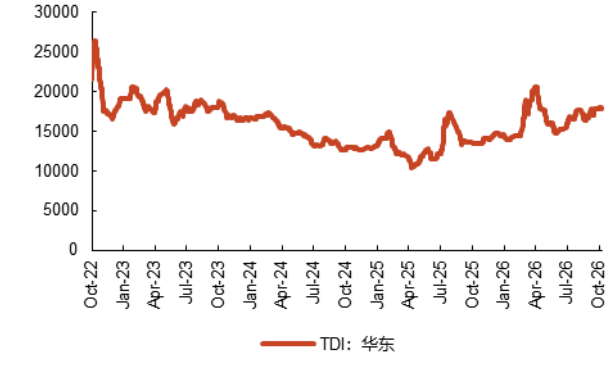
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 35：聚合 MDI 价格（元/吨）



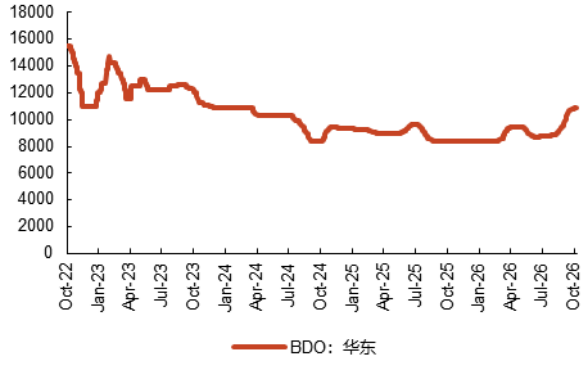
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 36：TDI 价格（元/吨）



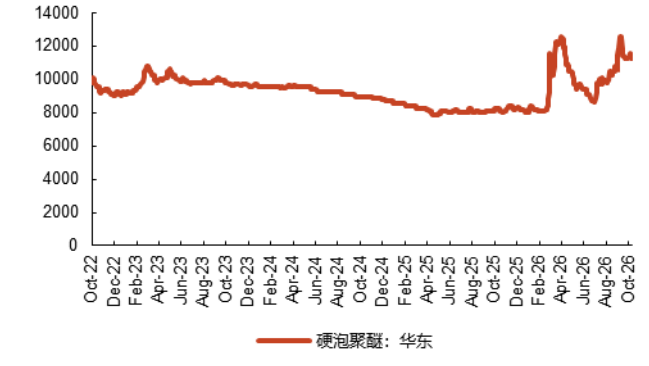
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

图 37：BDO 价格（元/吨）



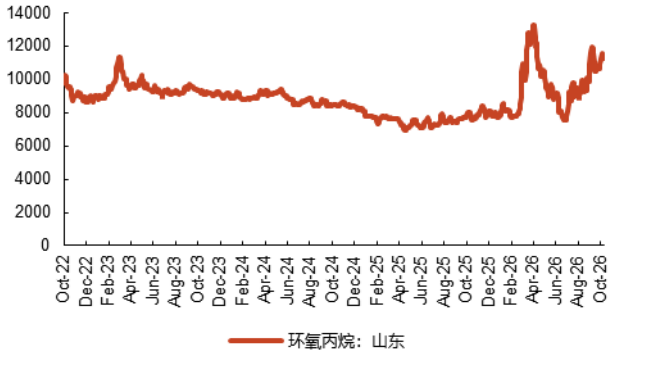
资料来源：IFind，光大证券研究所整理

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

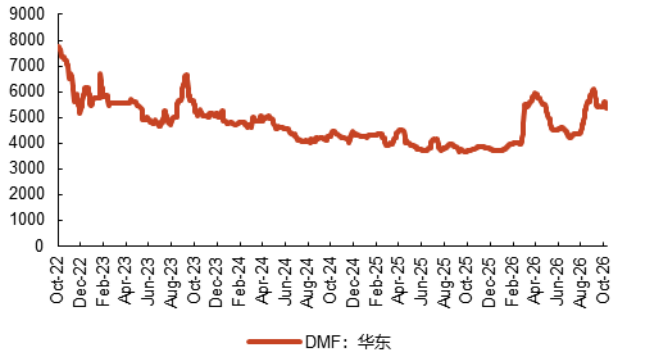
仅供内部参考，请勿外传！

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 2535 元/吨，环比上周+1.4%；烧碱价格企稳，最新报价约 675 元/吨，环比上周持平；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，电石法价格下跌，最新报价约 4802 元/吨，环比上周-1.8%；乙烯法价格上涨，最新报价约 5425 元/吨，环比上周+0.5%。

氯碱行业动态跟踪

（1）电石：本周国内电石市场价格上涨。据了解，内蒙古主产区避峰生产影响加剧。受政策调控与原料成本双重压力，宁夏区域部分电石企业执行不同程度降负荷生产，区域电石产出明显收缩，货源供给大幅收紧。下游采购企业电石到厂价格进行不同程度的小幅跟涨。

（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 市场内多空因素并存，PVC 期货盘面震荡频繁，电石法 PVC 现货市场行情跌后探涨，但后期跌幅不及前期涨幅。终端制品企业开工未见明显提升，下游对市场波动观望情绪较浓。

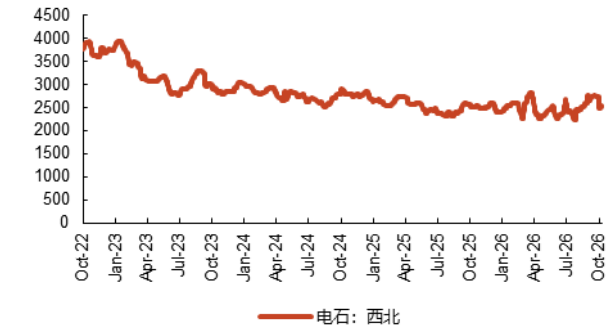
“反内卷”加速供给侧出清，龙头竞争力有望提升。近期国家针对“反内卷”、稳增长持续发声，叠加工信部推出石化化工行业稳增长工作方案，有望推动化工行业落后产能淘汰、引领行业健康发展。展望未来，政策将聚焦“反内卷”和老旧产能淘汰，叠加电石、氯碱等高耗能行业盈利能力触底，成本端竞争加剧有望加速老旧装置退出，将有助于行业供给的收缩和集中度的提高，同时加速推进装置大型化、现代化，有助于提升电石、氯碱行业的整体竞争力。

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。

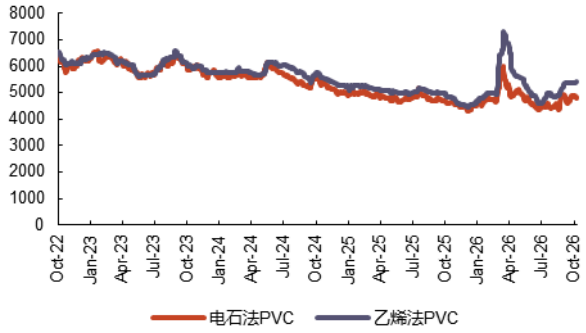
仅供内部参考，请勿外传！

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：本周甲醇价格下跌，最新均价约 3813 元/吨，环比上周-15.4%；醋酸价格下跌，最新均价约 4650 元/吨，环比上周-2.3%。

C2：本周乙烯价格上涨，CFR 东北亚到岸价约为 1161 美元/吨，环比上周+0.9%。

C3：本周丙烯价格上涨，最新均价约 10675 元/吨，环比上周+1.2%；丙烯酸价格上涨，最新均价约 8250 元/吨，环比上周+1.2%；丙烯腈价格上涨，最新均价约 11433 元/吨，环比上周+2.8%。

C4：本周丁二烯价格下跌，最新均价约 13450 元/吨，环比上周-4.3%；正丁醇价格下跌，最新均价约 8450 元/吨，环比上周-1.2%。

C1-C4 产品动态跟踪

（1）甲醇：本周甲醇市场价格下跌。周初甲醇期货盘面持续大跌，现货基差走弱明显，市场买气匮乏，整体市场持货意愿不强，周前期甲醇工厂多以流拍

仅供内部参考，请勿外传！

为主。周中中东地缘局势再度升级，甲醇主力期货止跌反弹，内地市场受期货提振，局部报盘有所上调。

（2）醋酸：本周醋酸市场价格下跌。本周醋酸市场整体偏弱整理。上游甲醇价格回落，成本支撑减弱，市场心态承压。周初装置波动较多，供应阶段性收紧，厂家报盘坚挺，但下游接货意愿不足，实际成交小幅松动。周度末，西北受库存偏低影响，报盘小幅上探。

（3）乙烯：本周国内乙烯市场价格上涨。国际原油市场受多重消息交织博弈影响，国际油价震荡上涨，成本端支撑尚可。但衍生品市场盈利欠佳，采购心态趋于谨慎，需求难有提振。乙烯生产企业出货一般，供方挂牌价守稳，但实际新单商谈重心较之前有所下移。

（4）丙烯：本周国内丙烯市场价格上涨。美伊谈判多变以及海峡游轮遇袭、中东地缘风险引发供应担忧，叠加飓风逼近、供应收缩支撑市场，国际油价震荡上行；成本以及供需空好博弈，丙烷以及甲醇价格涨跌分化；各原料价格高位整理，成本端支撑仍存。

（5）丁二烯：本周丁二烯市场价格下跌。多重消息交织博弈，国际油价震荡上涨，成本面依旧相对偏强运行，但供需面维持偏弱，尤其是需求面，拖拽丁二烯市场行情下行明显。随着丁二烯市场价格下跌，下游谨慎观望情绪增加，维持刚需采购为主。

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

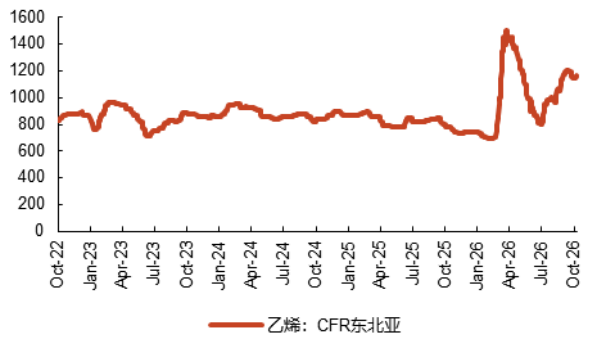
图 47：醋酸价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

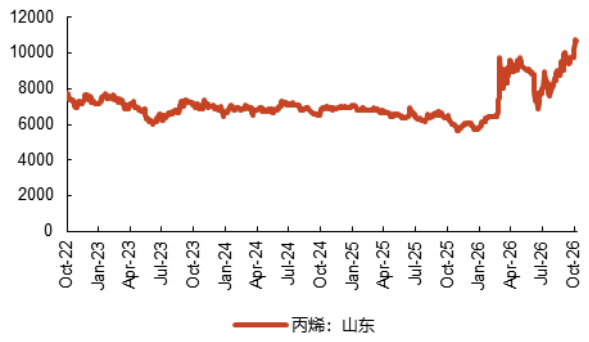
仅供内部参考，请勿外传！

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

本周萤石价格下跌，最新均价约 3700 元/吨，环比上周-1.3%。

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下跌。本周萤石市场价格呈现北稳南弱、整体僵持格局，北方地区近期蒙古矿源进口受阻，部分选厂因缺料或利润不佳停产等因素支撑，持货商让利意愿有限，报价重心总体坚守，实际成交虽有个别窄幅松动，但下行阻力明显。

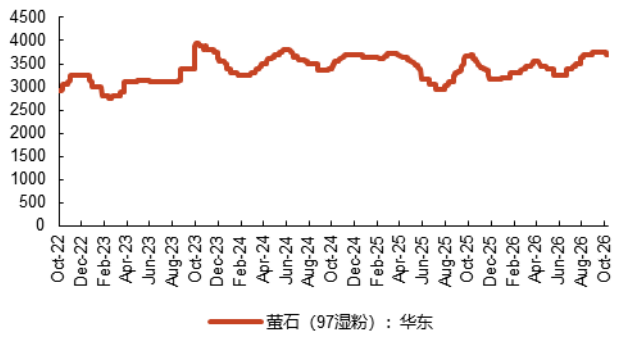
（2）制冷剂：本周国内制冷剂市场价格企稳。终端消费动能偏弱等因素对短期行情形成一定扰动，但生产企业依托配额优势，挺价意愿坚决，卖方市场主导下，制冷剂 R32 价格中枢持续锚定在高位区间。R125 配额严控政策的托底与现货供应偏紧形成共振。

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。

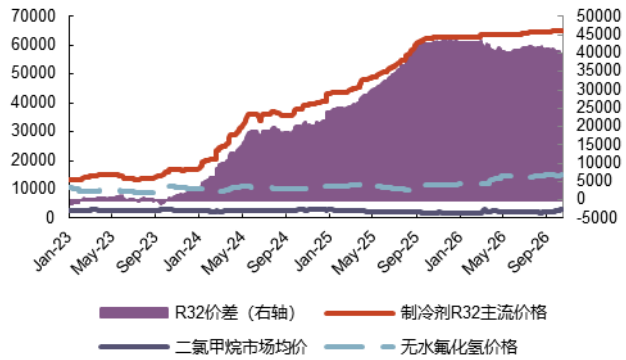
风险提示：下游需求不及预期，配额政策变化风险，原材料价格大幅波动。

图 54：萤石价格（元/吨）



资料来源：IFind，光大证券研究所整理

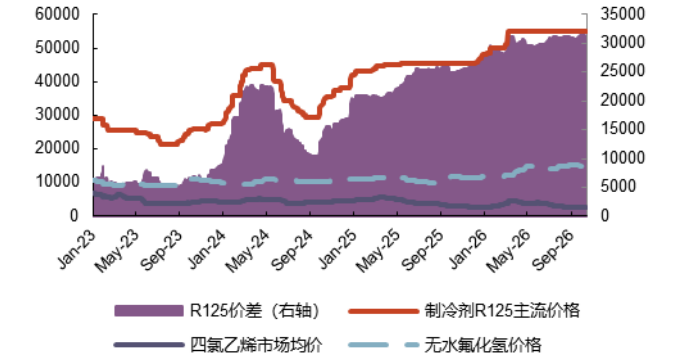
图 55：制冷剂 R32 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理

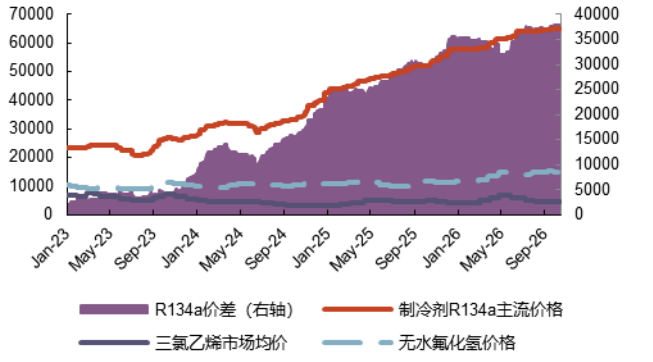
仅供内部参考，请勿外传！

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 13950 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-0.7%、-0.07%。

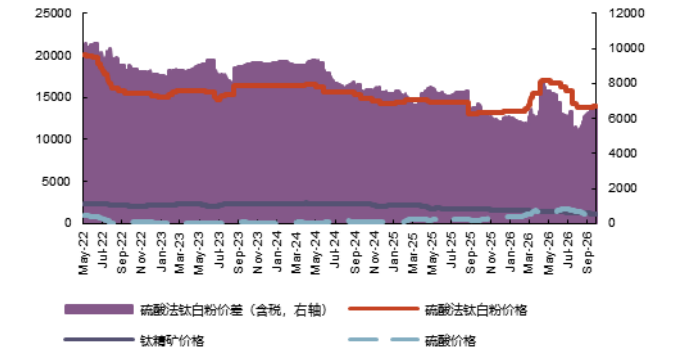
钛白粉动态跟踪

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。传统金九银十旺季预期逐步证伪，下游备货力度不足，新单放量有限，实际成交多为一单一议。供应方面：本周市场整体货源供给充裕，厂家挂牌报价整体保持稳定，企业主动调价意愿不强。

建议关注：龙佰集团等。

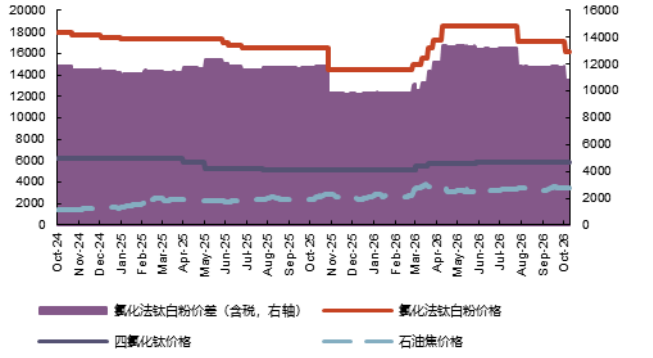
风险提示：钛白粉景气度大幅波动，钛精矿价格大幅波动，海外市场风险。

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

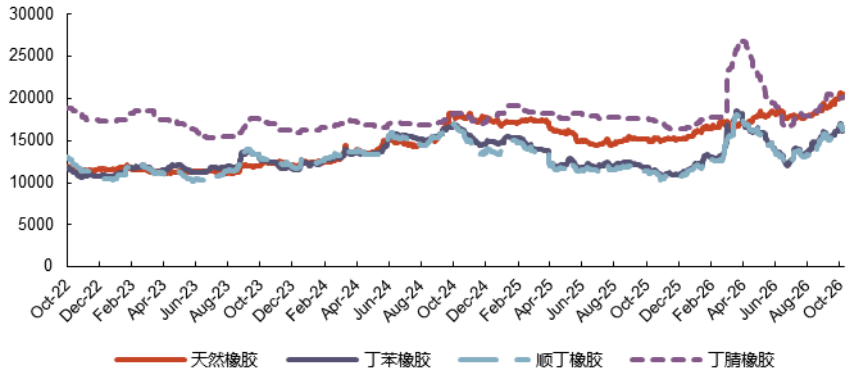
本周天然橡胶价格下跌，最新均价约 20550 元/吨，环比上周-0.5%；丁苯橡胶价格下跌，最新均价约 16300 元/吨，环比上周-4.1%；顺丁橡胶价格下跌，最新均价约 16400 元/吨，环比上周-3.0%；丁腈橡胶价格上涨，最新均价约 20300 元/吨，环比上周+1.5%。

橡胶产品动态跟踪

（1）丁苯橡胶：本周丁苯橡胶市场价格下跌。本周丁苯橡胶市场利空消息逐步叠加，原料丁二烯价格高位回落，合成橡胶期货宽幅走弱，市场价格重心跌势不止。主要原料丁二烯弱势需求持续牵制，出厂价格下滑，苯乙烯价格跌后回暖，整体成本支撑有所减弱。

（2）顺丁橡胶：本周顺丁橡胶市场价格下跌。周初受期货大涨带动，现货价格短暂上行，但下游轮胎企业对高价原料接受能力不足，成交难以放量。随着原油走弱、期货持续回调，叠加原料丁二烯重心下移，多重利空陆续显现，市场看空情绪不断升温。

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 10500 元/吨，本周上涨 6.1%；PTA 最新价格为 7231 元/吨，本周下跌 6.5%；涤纶短纤最新价格为 9086 元/吨，本周下跌 0.7%；涤纶长丝 POY 最新价格为 9700 元/吨，本周下跌 1.0%。

其他化学纤维方面，粘胶短纤最新价格为 14580 元/吨，与上周持平；氨纶最新价格为 29000 元/吨，与上周持平；己内酰胺最新价格为 14400 元/吨，本周上涨 1.7%；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，与上周持平。

“炼化-化纤”产业链动态跟踪

聚合成本偏弱，涤纶长丝市场窄幅下行。本周国际油价震荡波动，聚合成本震荡下行，对于长丝市场支撑不足，前期长丝工厂经由上周产销大幅放量后，多存一定挺价情绪，报价持稳为主，长丝市场重心走势较为平稳，下游零星采购，场内交投平淡。而后地缘供应溢价再度走强，国际油价震荡上涨，带动聚酯原料走势上行，成本面支撑回暖，长丝主流工厂再度释放扩大减产消息，刺激下游采购意愿，场内实单优惠随商谈放大，长丝市场成交重心下行，然下游工厂前期原丝补货量较为充足，同时多数织企仍认为当前长丝价格处于偏高区间，采购风险较大，抵触情绪依然存在，长丝市场出货表现一般，仅局部交投有所好转。目前成本支撑再度回落，且下游跟进表现乏力，长丝市场缺乏利好驱动，整体重心较为僵持。

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。

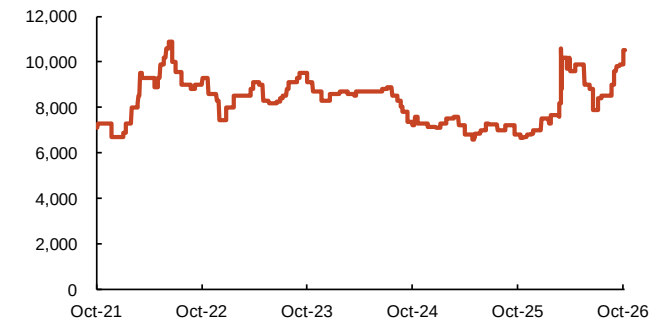
“反内卷”政策持续推进，看好“炼化-化纤”产业链景气修复。2025 年，3 月份的《政府工作报告》及 7 月份的中央财经委第六次会议再次强调“反内卷”的问题。7 月 30 日召开的中共中央政治局会议强调，要纵深推进全国统一大市场建设，推动市场竞争秩序持续优化，依法依规治理企业无序竞争，推进重点行业产能治理，规范地方招商引资行为。石化行业从简单的“减油增化”到强调明确未来高附加值转化的方向，标志着政策进入新阶段，随着全球石化产能的调整与重组及国内治理“内卷式”竞争行动的展开，未来低价恶性竞争有望被遏制。炼化方面，炼化扩能接近尾声，炼油红线约束下行业供需有望改善，随着“油转化”、“油转特”加速，炼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

仅供内部参考，请勿外传！

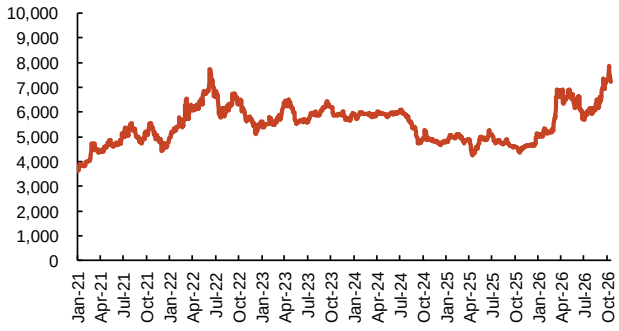
风险提示：新增产能投放进度不及预期，全球经济复苏不及预期，国际原油价格波动，环保政策风险。

图 61：PX 价格走势（元/吨）



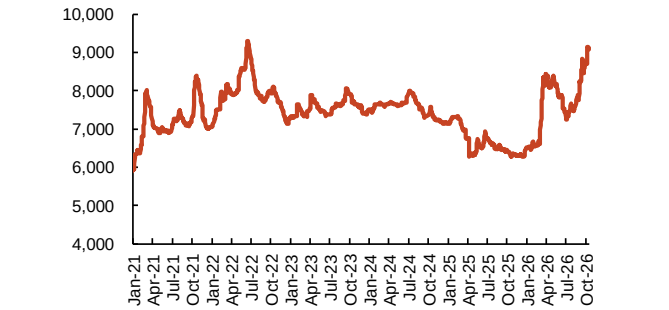
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 62：PTA 价格走势（元/吨）



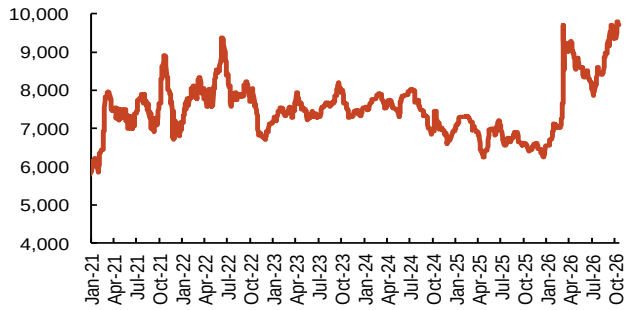
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 63：涤纶短纤价格走势（元/吨）



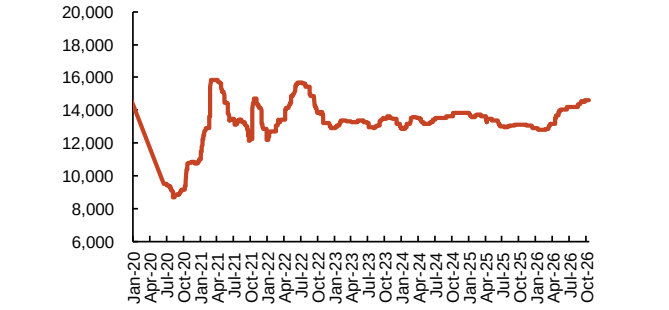
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 64：涤纶长丝 POY 价格走势（元/吨）



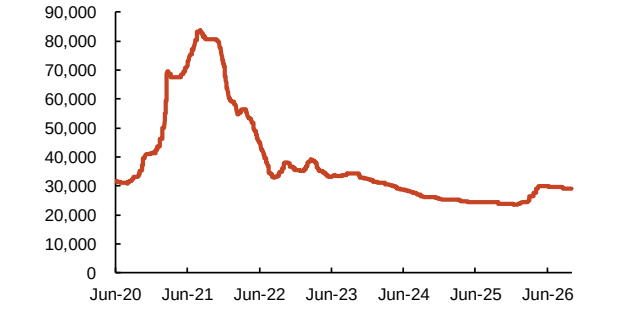
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

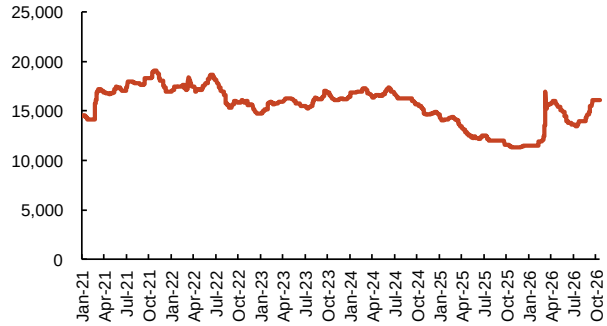
仅供内部参考，请勿外传！

图 67：己内酰胺价格走势（元/吨）



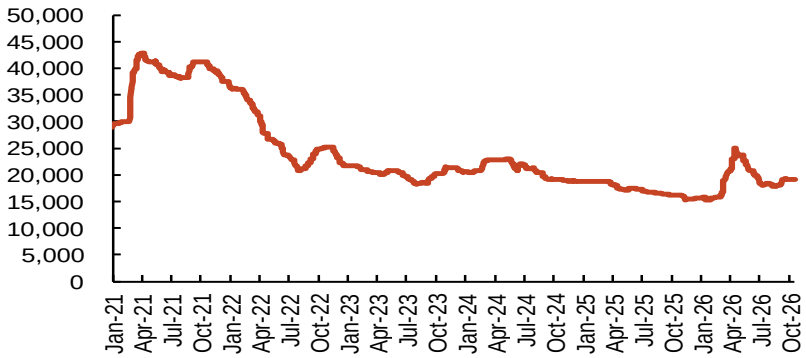
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

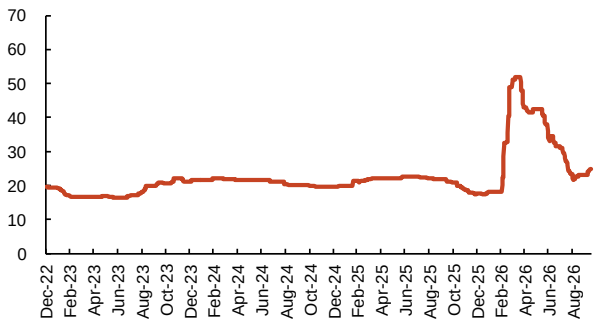
本周固体蛋氨酸最新价格为 24.8 元/KG，本周上涨 2.7%；VA 最新价格为 56 元/KG，与上周持平；VE 最新价格为 50 元/KG，本周下跌 5.7%；VB6 最新价格为 97.5 元/KG，本周下跌 3.9%。

饲料添加剂行业动态跟踪

蛋氨酸：2026 年 8 月国内蛋氨酸进口量为 0.98 万吨，同比增 3.7%，环比降 35%。安迪苏南京蛋氨酸工厂计划 10 月检修。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。9 月 22 日赢创公告称新加坡蛋氨酸工厂恢复正常生产。

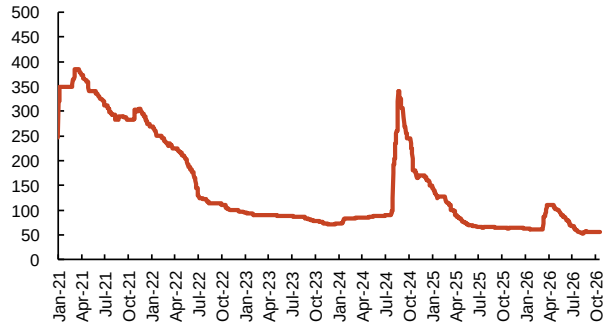
维生素： VA 方面，欧洲 VA1000 市场报价 15-16.5 欧元/公斤。7 月 6 日，万华化学 VA 生产线计划 7 月 20 日开始停产检修 2 个月。莱茵河水位降至历史低位，8 月 13 日国内部分厂家停报，8 月 17 日万华化学 VA 产品停报。VE 方面，欧洲 VE 市场报价 6.8-7.5 欧元/公斤。新和成山东 VE 工厂计划从 8 月中旬检修至 10 月中旬。此前部分停产企业逐步恢复生产，万华化学 VE 产品推广期间，下游观望心态偏强，节后市场购销平淡，报价回调整理。

图 70：固体蛋氨酸价格走势（元/KG）



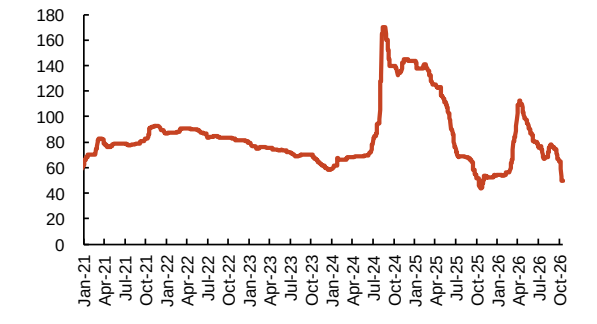
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 71：VA 价格走势（元/KG）



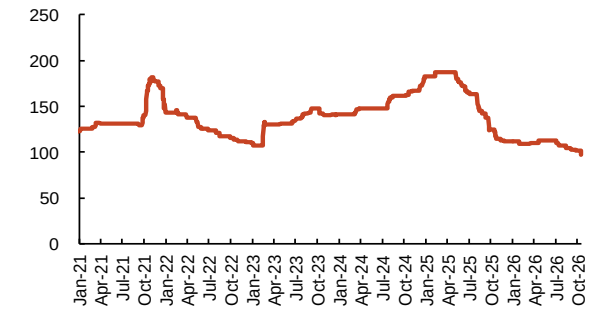
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

仅供内部参考，请勿外传！

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 10.21 万元/吨，本周下跌 16.5%；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 31750 元/吨，本周上涨 5.0%。

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下调，企业对报价情绪退散，实际成交价接连下降。节后新单高价预期破灭，企业未能延续强势挺价活动，相对低位成交。现货市场稍显萧条，企业询货活动几无。本周成本降低幅度过大，但企业生产所用原料基本固定为上月所采购原料，成本下降需时间传递，实际盈利情况变化较小。

电解液：本周电解液行情持稳运行。节后市场逐步恢复商谈，上下游现货交投回归常态，市场博弈心态尚未消解。上游多品种市价出现小幅回调，但整体价格中枢依旧处在高位区间，成本端仍保有支撑；不过电芯企业盈利管控压力持续存在，对于电解液涨价的接受程度偏弱，新单商谈中主动控价。整体来看，本周产业链博弈继续，成本端抬升动力有所减弱，价格向上弹性不足，电解液价格维持平稳运行。

隔膜：本周隔膜市场整体延续量高价稳态势，供需维持紧平衡。企业积极推进产线建设以匹配订单需求，但受行业壁垒制约，新建产能爬坡偏缓，短期有效供给增量有限；头部企业开工率维持高位，部分实现满产满销，周产量整体平稳。需求端，新能源汽车市场发展势头良好，储能年末并网及车企冲量形成支撑，电芯厂以保持高位采购为主。产品结构上，高端隔膜受益于下游高端动力及储能需求旺盛，部分产线满产运行，增量明显，供不应求；常规基膜则因同质化竞争加剧，产量平稳但面临一定价格与竞争压力，增量有限。成本利润方面整体变化平稳，头部企业有意维持价格稳定，市场报价暂无明显调整。隔膜企业重心正逐步转向适配电池技术迭代的产品升级与海外本地化配套，需关注海外项目延期及贸易政策变化等潜在风险。

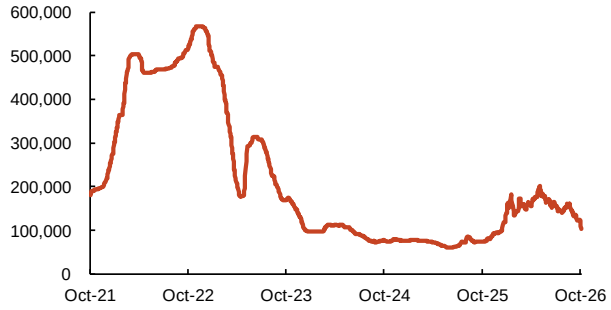
供需改善景气提升，看好锂电材料板块持续修复。2025 年下半年以来，碳酸锂价格持续上涨，成本端推动叠加供需端改善，六氟磷酸锂、隔膜、电解液等锂电材料价格迎来了不同幅度的上涨。在前期锂电材料景气低位的情形下，头部企业扩张速度有所减缓，同时考虑到下游需求持续提升，锂电材料供给格局有望得到优化。此外，行业政策以及技术迭代等因素也将促使锂电材料头部企业份额的进一步提升。在碳酸锂价格大幅上涨，六氟磷酸锂、隔膜等锂电材料新增产能大幅减少的背景下，我们持续看好锂电材料板块景气度修复。

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。

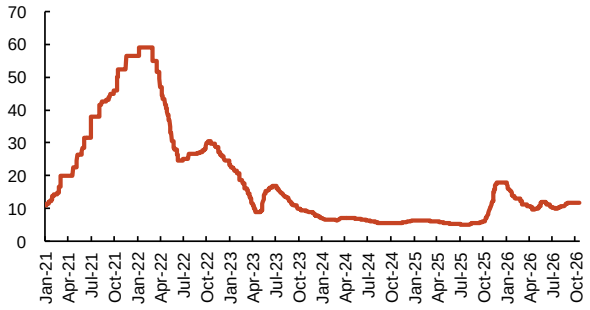
仅供内部参考，请勿外传！

图 74：碳酸锂（99.5%电池级，国产）价格走势（元/吨）



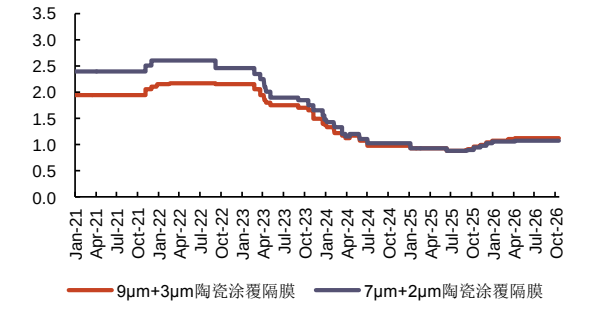
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 75：六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



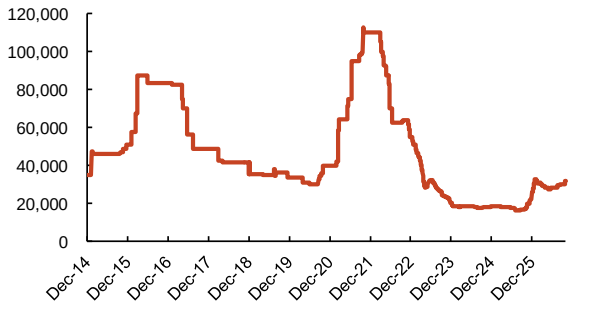
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 76：陶瓷涂覆隔膜价格走势（元/平方米）



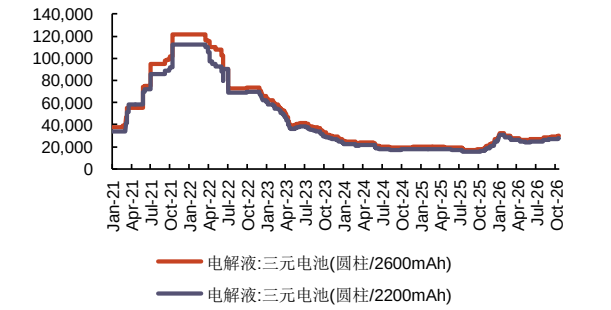
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

图 77：磷酸铁锂电池电解液价格走势（元/吨）



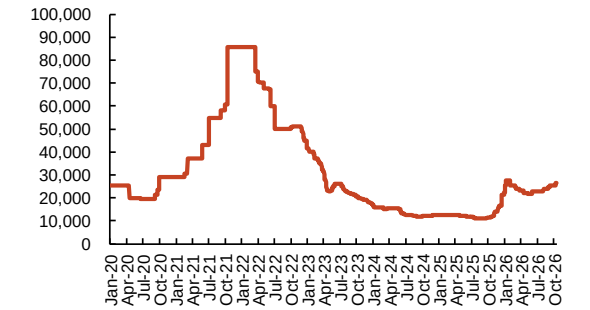
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理

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

原料价格止跌反弹，碳纤维市场大盘持稳。本周，原料丙烯腈市场价格止跌反弹，碳纤维企业成本压力加剧，各厂家报盘坚挺；供应端，周内碳纤维行业整体供应量大体平稳，各企业暂无明显累库压力，部分货源紧张，供应端支撑尚可；需求端，下游市场多执行长单为主，部分下游行业采取随买随用策略，新单释放有限。总体而言，原料端市场价格窄幅上行，场内整体库存水平不高，下游市场按需跟进为主，场内观望氛围浓郁，碳纤维市场价格持稳运行。

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

下游纺织终端需求复苏不及预期风险

粘胶长丝主要用于高端面料、家纺、服饰织造，行业景气度高度依赖下游纺织终端消费。若国内纺织服装消费复苏节奏放缓，织造企业开工维持低位，面料及成品库存持续累积，将压制长丝采购意愿，带来产品价格承压、企业订单回落，进而影响行业整体盈利水平。

海外外需回落、国际贸易摩擦及汇率波动风险

当前我国粘胶长丝出口占比较高，外需是行业重要支撑。若海外主要经济体消费走弱，下游纱线面料工厂订单下滑；同时部分国家贸易壁垒、反倾销政策存在变化可能，叠加人民币汇率宽幅波动，将扰动出口订单、结算收益，对行业经营形成冲击。

海外产能释放超预期冲击国内出口市场风险

全球粘胶长丝产能集中于国内，但海外头部企业仍存在扩产规划。若东南亚、南亚地区新建或改造长丝产线投产进度快于市场预期，海外本土供给抬升，会分流原本属于中国的出口订单，加剧国际市场竞争，压制我国产品出口量价表现。

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