

■ 读年报看产业

化工行业整体业绩分化加剧 头部企业表现亮眼

林玉莲 记者 曾庆怡

Choice数据显示，截至4月14日，已有164家化工企业披露2025年业绩情况（包括业绩预告）。其中，131家公司实现盈利，59家盈利企业实现归母净利润同比增长。从细分领域看，煤化工、钾肥、农药等细分赛道企业表现突出，而钛白粉、有机硅、氯碱等领域仍承压明显。

从目前情况看，中东地缘冲突持续扰动全球能源与化工品供给，进一步推高油价，加速行业出清。相较于油制烯烃过高的原料成本，煤化工成本优势凸显，被市场普遍看好。

头部企业表现亮眼 子行业冷暖不一

在已披露业绩的化工企业中，13家公司2025年归母净利润同比增幅超过50%，7家超过100%。其中，新安股份、川金诺、凯盛新材、奇德新材、永和股份、利尔化学等农药、氟化工、磷化工、改性塑料相关企业业绩增幅显著。

万华化学、宝丰能源、卫星化学、盐湖股份等千亿元市值头部化工企业表现抢眼。

“化工茅”万华化学营收规模持续扩大。公司发布的2025年度业绩快报显示，2025年实现营业收入2032.35亿元，同比增长11.62%，实现归母净利润125.27亿元。

受内蒙古烯烃项目投产、烯烃产品销量显著增加等推动，煤制烯烃行业龙头宝丰能源交出亮眼成绩单。2025年，公司实现营业收入480.38亿元，同比增长45.64%；实现归母净利润113.50亿元，同比增长79.09%。公司表示，上半年在聚烯烃需求快速释放的影响下，各生产路线利润均明显增加，下半年受新产能释放叠加需求增速回落影响，行业整体利润有所回落。各生产路线中，煤制烯烃相比其他原料路线仍维持显著盈利优势。

“钾肥+锂盐”两大主业景气共振，盐湖股份盈利大增。公司2025年实现营业收入155.01亿元，同比增长2.43%；实现净利润84.76亿元，同比增长81.76%。报告期内，公司氯化钾产品价格较上年同期有所上升，碳酸锂产品价格波动较大，但下半年逐步回暖，带动业绩同比增长。

从具体细分行业来看，截至目前披露的数据，煤化工、农药、氮肥、钾肥等子行业整体盈利分别实现同比增长37.19%、13.65%、2.81%和2.43%。受原材料成本冲击、下游需求疲软等因素影响，其他细分行业大多仍处于盈利下滑态势。例如，钛白粉、有机硅、氯碱、纯碱、粘胶、炭黑等子行业承压明显。

由于原材料硫酸价格持续上涨，叠加下游需求疲软，安纳达业绩大幅亏损。2025年，公司营业收入为16.91亿元，同比下降10.39%；归母净利润亏损9258.33万元，同比下降922.51%。

有机硅方面，据百川盈孚统计数据，2025年有机硅DMC市场均价同比下降约12%。硅产业链龙头合盛硅业预计，2025年实现归属于母公司所有者的净利润为-33亿元至-28亿元，与上年同期相比，由盈转亏。公司称，随着第四季度行业自律措施推进与供需结构改善，有机硅产品价格已呈现企稳回升态势，板块盈利状况后续有望持续恢复。

国际油价高企 煤化工板块受关注

今年3月以来，中东地缘冲突已成为全行业关注的焦点。多家机构认为，本轮冲突导致海外供给受限，有望推动国内下游企业逐步接受高价，带动行业库存快速去化。

中国石油和化学工业联合会特聘专家、国家能源局专家组成员赵军在接受上海证券报记者采访时表示，短期价格修复已经发生，中期供需格局也在改善，化工行业内部的分化将比过去更明显。

除原油外，甲醇、尿素、硫磺、溴素等高贸易属性品种均受到冲击。中东在全球甲醇、尿素出口中的占比高，对中国硫磺、溴素进口也具有较强影响力。“这意味着冲击会向农化、精细化工与材料链条继续传导。”赵军说。

相较之下，煤化工产业链凭借原料供给的稳定性与成本优势，被市场看好。日前，多家上市公司就此进行了回应。

中国神华高管表示，石油价格上涨将导致石油化工原料成本上涨，部分炼化和下游装置开工率走低、供应减少，可能利好煤制烯烃产品需求及高端煤化工产品。

华鲁恒升方面表示，近期国际原油及甲醇等化工品价格上涨，对煤化工领域形成一定利好。公司依托柔性生产模式，将根据市场行情灵活调整生产经营及产品结构，把握市场机遇，持续提升经营质量与效益。

广汇能源有关负责人对记者表示，公司煤化工项目所用原料煤均为自产自供，整体成本稳定。煤炭、煤化工、天然气等能源产品价格自3月中旬起普遍涨价，对一季度利润不会有太大的影响，相关影响可能会体现在二季度。

相关上市公司业绩兑现情况备受市场关注。申万宏源证券研报预计，今年一季度净利润同比增幅较大的子行业主要是煤化工、钾肥、铝化工、染料、氨纶、氯碱、纯碱、聚氨酯、氟化工、改性塑料等，环比提升较大的子行业主要是农药、煤化工、磷化工、复合肥、食品及饲料添加剂、染料、氨纶、氯碱、纯碱、改性塑料等。其中，产品价格及价差改善是多数板块利润提升的核心原因。



光通信进入可持续景气周期 产业链多环节成长空间打开

记者 郑维汉

近日，美国光通信龙头Lumentum表示，美国巨型AI数据中心对其光通信组件的需求正在加速增长，公司预计两个季度内将售罄2028年产能。这家获得英伟达投资的公司，其股价过去一年上涨超过1500%。公司正在尽可能地扩大产能，但仍然难以满足需求。

研究机构认为，2026年是AI光互联的大年，一方面，800G和1.6T光模块共同高速增长驱动；另一方面，光互联新技术CPO（共封装光学）、NPO（近封装光学）、OCS（光交换）等百花齐放。光互联将持续向算力连接环节不断渗透，产业链各方将共同受益，为未来几年打开更大的成长空间。

A股相关领域上市公司2025年的业绩也印证了这一点。Choice数据显示，截至4月14日，光通信模块概念板块81家公司中，已有43家披露2025年年报或业绩快报。其中，36家实现营收同比增长，32家实现净利润同比增长。

算力驱动 产业链进入高景气周期

AI算力基础设施的大规模投入，成为拉动光通信产业链全链条增长的核心引擎，国内光通信领域多家头部企业交出亮眼业绩答卷，显示行业整体处于高景气周期。

具体来看，受益于产品出货快速增长，高速光模块占比持续提高，中际旭创2025年实现营业收入382.40亿元，同比增长60.25%；实现归母净利润107.97亿元，同比增长108.78%。

长飞光纤2025年实现营业收入142.52亿元，同比增长16.85%；实现归

属于上市公司股东的净利润8.14亿元，同比增长20.40%。年报显示，长飞光纤大力拓展算力中心应用场景所需新型光纤产品的规模商用，公司光传输产品分部实现收入约83.46亿元，同比增长6.09%，毛利率为35.90%；在光互联组件分部，公司子公司长芯博创新紧抓人工智能发展机遇，实现了较快的业绩增长。报告期内，该分部实现收入31.44亿元，同比增长约48.58%，毛利率为39.73%。

再看光通信产业链上游，光芯片公司源杰科技硅光方案所需的大功率CW激光器芯片批量出货，成为业绩的重要支撑。2025年，源杰科技实现营业收入6.01亿元，同比增长138.50%；实现归母净利润1.91亿元，同比扭亏为盈。其中，公司的数据中心业务实现收入3.93亿元，同比增长719.06%。

设备领域同样迎来增长。硅光、光模块、CPO、OCS封装测试设备赛道，受益于人工智能、大数据、高速数据中心等新兴领域爆发式需求，行业周期逐步脱离传统半导体周期束缚，形成独立的成长型周期。

得益于此，2025年，罗博特科合并ficonTEC部分报告期，光电子及半导体业务实现营收4.85亿元，已成长为公司第二增长曲线。截至公司年报披露日，公司光电子及半导体业务在手订单金额约为11.05亿元。

景气度可持续 核心环节长期受益

光通信行业的高景气并非短期行情，而是具备坚实底层逻辑的长期趋势，核心环节将持续享受行业成长红利。

从底层驱动来看，当下AI算力需求正以每年4倍至5倍的速度迅猛增长，而芯片性能仍遵循摩尔定律每两年实现翻

倍，仅靠制程工艺提升已无法匹配算力需求，根本的解决路径在于引入光互联，实现从电互联到光互联的架构跃迁。

上海亨璞半导体技术有限公司芯片设计总监陈琪表示，在以电交换为核心的AI数据中心中存在“三堵高墙”：一是带宽墙与功耗墙，尤其体现在跨机柜的大规模算力集群扩展网络中。随着通信速率提升，长距离电互联损耗剧增，直接限制单节点算力密度。二是阻塞墙。在集群层面，服务器间通信均需经过电交换网络与核心层交换机，极易引发网络拥堵。三是拓扑僵化墙。传统网络架构的拓扑与连接相对固定，难以满足AI训练动态多变的通信需求，进而造成算力闲置与资源低效。

“电改光”的显著技术优势，叠加2026年云服务商资本开支的进一步增加，使得光模块、光纤等光通信重要环节普遍被认为具备强劲增长潜力。

据Lightcounting预测，2026年全球数通光模块市场规模有望达到228亿美元，2030年整体市场规模将增长至414亿美元。未来三年，800G和1.6T等高速光模块的需求将占据市场主导地位，3.2T光模块有望从2028年起逐步起量。

公开信息显示，目前，中际旭创、新易盛、华工科技、光迅科技等国内企业市场份额均居全球前十，且深度绑定大客户。

在光纤环节，需求结构性变化伴随供给侧存在刚性约束，产业短期内不会脱离上行周期。国盛证券研报显示，由于光纤预制棒扩产周期为1.5年至2年，即便二线厂商扩产、核心厂商扩产，新增产能也要到2027年中期以后释放。按照2026年至2027年的年供给量5亿至6亿芯公里测算，2026年供需缺口将扩大至15%。

核心产品凭实力全球“吸金” 百济神州迎来首次年度盈利

记者 何昕怡

4月14日晚，百济神州披露2025年年报。报告期内，公司实现营业收入382.25亿元，同比增长40.46%；实现归母净利润14.61亿元，同比扭亏为盈。

百济神州同时公告称，公司属于存量科创新药公司首次实现盈利。“上市时未盈利公司首次实现盈利”的调出情形，将被调出科创板成长层，将于4月16日取消特别标识“U”。

2025年，创新与全球化成为驱动百济神州业绩增长的双引擎。公司全年产品收入达377.70亿元，同比增长39.92%，主要得益于公司拳头产品及安进公司授权产品的销售增长。

具体而言，百济神州的营收主要依靠两大产品。第一大产品是百悦泽（泽布替尼），该产品2025年全球销售额达280.67亿元，同比增长48.8%，收入再创新高。目前，百悦泽已在BTK抑制剂领域稳固确立全球领导者地位，是全

球获批适应症最广泛的BTK抑制剂，已在全球超过75个市场获批。凭借着出色的表现，百悦泽也成为国内首个“十亿美元分子”。

百济神州营收贡献第二大的核心产品是百泽安（替雷利珠单抗）。2025年，百泽安全球销售额达52.97亿元，同比增长18.6%，目前已在全球超过50个市场获批。近期，百泽安联合百赫安（泽尼达妥单抗）的新增适应症上市申请获受理，拟用于局部晚期不可切除或转移性HER2阳性胃、食管结合部或食管腺癌的一线治疗。

此外，公司授权许可产品安泰适（注射用塔拉妥单抗）全年销售额达34.71亿元，同比增长33.6%。安泰适由百济神州与安进公司共同负责在中国市场开发和商业化，是目前国内首个且唯一获批的靶向DLL3和CD3的双特异性T细胞衔接器抗体。4月10日，该药物经国家药监局附条件批准，用于既往接受过至少2种系统性治疗失败的

广泛期小细胞肺癌成人患者。

2025年，百济神州继续保持高强度研发投入，全年研发费用达155.08亿元，同比增长9.67%。在持续高强度研发投入的驱动下，公司持续推进临床进展和强化创新管线布局。

在血液瘤领域，百济神州BCL2抑制剂百悦达（索托克拉）已在中国取得全球首次上市许可申请批准，并已获得美国食品药品监督管理局（FDA）授予的优先审评资格，公司也已在欧盟递交了该适应症的上市许可申请。目前，百济神州是全球唯一在CLL领域同时拥有3款潜在同类最佳产品（含管线产品）的公司。

在实体肿瘤领域，百济神州也扩大产品组合，重点聚焦乳腺癌、妇科癌症、肺癌及胃肠道癌等领域，现拥有超过20款在研药物。

展望未来，百济神州表示，从2026年起，预计每年将有多款新分子实体进入临床。管线中多款经概念验证的产品有望于2026年进入后期临床开发。

南非1型口蹄疫扰动 畜牧业产业链影响几何

记者 王乔琪

近期，南非1型口蹄疫疫情扰动畜牧业。农业农村部于3月28日对外确认，经中国农业科学院兰州兽医研究所确诊，新疆伊犁州伊宁县和甘肃省武威市古浪县发生口蹄疫疫情，共涉及存栏牛6229头，发病219头。4月7日，内蒙古赤峰市松山区农牧局进一步明确，前述两起疫情均为南非1型口蹄疫，为“突破边境传入”。

上海证券报记者采访产业链获悉，目前该病毒波及范围已从牛、羊向猪扩散。从防治手段看，国内已有中农威特、生物股份获得针对性疫苗的应急批准文号，疫苗优先覆盖牛、羊群体。业内人士分析，该病毒对相关养殖行业的防疫能力提出更高要求，有望加快肉牛规模化进程，并将加速落后产能出清。

波及范围扩大

据悉，南非1型口蹄疫长期在非洲地区流行，自2025年以来，已传播至中东、西亚、南亚等国家和地区，最终传入我国。

国内一位畜牧业疫病研究专家向记者介绍，南非1型口蹄疫病毒主要感染牛、羊、猪等动物偶蹄动物，传播能力极强，可通过空气、饲料、地面、运输车辆等多途径传播，对家畜生产危害大，尤其是幼畜死亡率可达50%以上。

从国外发展看，病例已从农民养殖扩散到商业化的牛、羊及猪场，其中2025年11月下旬，南非确诊了商业化养猪场的首例病例，并开始扩散，受感染猪群的死亡率达20%，主要集中在仔猪。受此影响，当地肉类价格均大幅上涨。

上述专家透露：“目前国内养猪场也出现相关病例”，其中大猪会出现水疱等损伤，但整体可控；仔猪感染后可能因心肌炎猝死，死亡率在50%以上。

两款新疫苗紧急获批

口蹄疫被世界动物卫生组织列为A类动物疫病之首，是全球畜牧业最大威胁之一。国家统计局数据显示，2025年末，我国牛、羊、生猪存栏分别约为1亿头、2.8亿头和4.3亿头，均为口蹄疫强制免疫对象。

国内某头部动保企业负责人向上海证券报记者表示，口蹄疫病毒共有7种血清型和多种亚型，目前国内广泛使用的疫苗主要针对O型、A型等传统血清型，对南非1型无法有效免疫。不过，业内针对口蹄疫的研究较为成熟并有关技术储备。

据悉，中农威特和生物股份两家企业已获得针对性疫苗的应急批准文号。生物股份4月8日公告，全资子公司金宇保灵获批紧急生产南非1型口蹄疫两款疫苗，将积极配合国家防疫政策，加快推进紧急免疫工作。目前，新疫苗优先覆盖牛、羊群体，山东、甘肃、宁夏等地已有养殖户领取并注射新疫苗。

或加速落后产能出清

针对南非1型口蹄疫对畜牧业影响，国信证券研报表示，当前国内肉牛行业尚未工业化，类似于非洲猪瘟对生猪行业的长远影响，新病毒将加快肉牛规模化进程，未来前瞻性企业将带头进行资本投入和工业化改造。

对于生猪养殖产业，牧原集团疫病研究负责人夏德利告诉上海证券报记者，不同于2018年初次传入我国的非洲猪瘟病毒，此次的南非1型口蹄疫病毒已有针对性疫苗上市，同时主要宿主为牛和羊，猪相对较少，且成年畜临床症状较轻。他介绍，南非1型口蹄疫病毒对规模化养殖企业而言影响整体可控：一是经历非洲猪瘟疫情后，农户及养殖企业生物安全硬件明显增强；二是相关疫苗在5月、6月量产，投放范围可逐步向覆盖；三是随着天气变暖，病毒存活时间变短，不利于在全球大规模传播扩散。

多家地产公司谋转型 市场关注度提升

记者 于祥明 张良

近两日，华远控股、万通发展等多只地产公司股票相继出现涨停，市场关注度提升。它们有一个共同点——大多是有“跨界转型”或“重组”预期的地产公司。

4月14日，华远控股又是开盘一分钟即涨停，收获6连板。这家老牌地产公司此前公告，公司实际控制人筹划重组。不仅是华远控股，在近两个交易日中，万通发展、ST中迪、锦和商管、金融街、北辰实业、盈新发展等多家地产公司均在盘中出现过涨停。

除去金融街、北辰实业等少数公司，近日受到市场“追捧”的地产公司中，万通发展、ST中迪、盈新发展、华远控股等公司均有“跨界转型”或“重组”预期。

其中，华远控股4月10日发布公司股票交易异常波动公告称，公司实际控制人北京市西城区国资委正在筹划对下属部分企业集团进行重组，本次重组可能涉及公司控股股东华远集团。

万通发展是“跨界转型”的代表。公司2025年以85.4亿元完成对北京数渡科技信息科技有限公司62.98%的股权收购，后者成为万通发展的控股子公司，并纳入上市公司合并报表。这标志着万通发展迈出“跨界求变”的一大步。

“万通发展此次收购是其长期转型战略的关键一步，意在摆脱地产依赖。作为一家老牌房企，近年来万通发展已停止地产新增投资，并逐步收缩地产业务，正在寻找第二增长曲线。”中指研究院企业研究总监刘水此前在接受上海证券报记者采访时表示。

ST中迪同样在“跨界”中。此前，ST中迪发布了公司控股股东所持股份司法拍卖过户完成暨控制权变更的公告，公司控股股东变更为深圳天微投资合伙企业（有限合伙），公司实际控制人变更为门洪达、张伟共同控制。公开材料显示，门洪达和张伟是半导体行业的资深人士。

一位投资者向记者表示，虽然ST中迪表示，短期内没有改变主营业务或者对主营业务作出重大调整的具体计划。但是，从已经透露出的信息来看，ST中迪未来跨界整合的预期令人期待。

业内专家在接受上海证券报记者采访时表示，部分地产公司谋求跨界转型和资产重组，有望找到新的市场增长点。同时，跨界转型对房企是巨大的考验，各家转型路径难以简单复制。此外，地产公司跨界转型也充满不确定性。