



# 基础化工行业研究

**买入（维持评级）**
**行业周报**  
 证券研究报告

**基础化工组**
**分析师：陈屹（执业 S1130521050001）**

chenyi3@gjzq.com.cn

## 市场更加成熟，建议关注进口替代加速的材料

### 本周化工市场综述

本周贸易冲突不断升级，市场风险偏好也随之波动，但与2018年不同的是当前市场更加成熟，比如：中国版平准基金的表态和出击迅速稳住了市场信心，再比如：多家上市公司迅速发布股票回购计划；市场表现方面，对美敞口大的产业链承压明显，比如：消费电子、纺织服装；具体到大化工板块，纺织服装、轮胎、轻烃产业链方向承压明显，进口替代方向表现较强，比如：润滑油添加剂、芳纶、成核剂相关标的。我们也详细分析了中国对美进出口数据，研究下来的结论是若关税落地，部分高端材料的进口替代有望加速，比如：润滑油添加剂、成核剂。大化工边际变化方面，主要建议关注两大事件，一是油价的大幅承压，本周油价一度跌破60美金/桶，原油的快速见底有利于板块加速见底；二是万华化学官网发布了HMDI扩能项目环境影响报告书征求意见稿公示。AI行业，本周Meta推出Llama 4系列，强调多模态和超长上下文窗口，其特别提到单卡H100能跑，叠加互联网龙头自研芯片，行业逻辑从拼投资到拼效率更加明确，AI芯片卡脖子问题也有望逐步得到缓解。投资方面，首先建议关注进口替代加速的方向，比如：润滑油添加剂、成核剂；其次，建议关注油价加速见底后的石油类标的。

### 本周大事件

**大事件一：稳定资本市场，中国版平准基金来了！汇金、金监、央行“明牌”了。**新华社表示，汇金负责投资，央行承诺给钱，中国版平准基金浮出水面，这有助于缓解市场担忧情绪，提振市场信心。中国央行：坚决维护资本市场平稳运行，向汇金公司提供充足再贷款支持。中国人民银行坚定支持中央汇金公司加大力度增持股票市场指数基金。中央汇金：坚决维护资本市场平稳运行，加大ETF配置力度，均衡增持结构。中央汇金公司将加大配置力度，均衡增持结构，充分发挥耐心资本、长期资本作用。中央汇金公司具有充分信心、足够能力，坚决维护资本市场平稳运行。

**大事件二：贸易战升级重创需求前景，布油跌破60美元大关，创四年新低！**愈演愈烈的贸易战与OPEC+增产双重打击下，布油周三暴跌逾6%，WTI原油一度跌破55美元关口。分析认为，激进的报复措施降低了迅速达成协议的机会，引发了全球对经济衰退的担忧，石油需求增长面临风险。

**大事件三：谷歌最强AI芯片狙击英伟达B200，性能狂飙3600倍，谷歌版MCP一统AI智能体宇宙。**谷歌重磅发布第七代TPU Ironwood，专为推理设计，性能较从初代飙升3600倍，可与英伟达B200一较高下。不仅如此，谷歌还带来了Veo 2等多款模型全新升级，就连“谷歌版”MCP协议也公布了。

**大事件四：4月7日，万华化学官网发布了HMDI扩能项目环境影响报告书征求意见稿公示。**该项目建设地点在烟台化工产业园万华烟台产业园内，主要建设内容包括HMDI装置产能由2万吨/年扩产至4万吨/年，HMDI装置同时兼产3万吨/年HDI产品，建设HCL精制单元。罐区、装卸车站以及其他公辅设施、环保设施均依托万华化学厂区现有。

### 风险提示

国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，国际政策变动影响产业布局。



## 内容目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 一、本周市场回顾.....             | 4  |
| 二、国金大化工团队近期观点.....        | 7  |
| 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化..... | 11 |
| 四、本周行业重要信息汇总.....         | 19 |
| 五、风险提示.....               | 20 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1: 本周板块变化情况.....                              | 4  |
| 图表 2: 4月12日化工标的 PE-PB 分位数.....                   | 4  |
| 图表 3: A股全行业 PE 估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列).....       | 5  |
| 图表 4: A股全行业 PB 分位数分布情况 (按各行业 PB 分位数降序排列).....    | 5  |
| 图表 5: 化工细分子版块 PE 估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列).....    | 6  |
| 图表 6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况 (按各子版块 PB 分位数降序排列)..... | 6  |
| 图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....                       | 7  |
| 图表 8: 本周 (4月7日-4月11日) 化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....  | 12 |
| 图表 9: 液氯华东地区 (元/吨).....                          | 12 |
| 图表 10: 冰晶石河南地区 (元/吨).....                        | 12 |
| 图表 11: 液化气长岭炼化 (元/吨).....                        | 12 |
| 图表 12: CFR 中国合同价 (美元/吨).....                     | 12 |
| 图表 13: 氟化铝河南地区 (元/吨).....                        | 13 |
| 图表 14: PXCFR 东南亚 (美元/吨).....                     | 13 |
| 图表 15: 丁苯橡胶中油华东兰化 1500 (元/吨).....                | 13 |
| 图表 16: 国际汽油新加坡 (美元/桶).....                       | 13 |
| 图表 17: 国际石脑油新加坡 (美元/桶).....                      | 13 |
| 图表 18: PTA 华东 (元/吨).....                         | 13 |
| 图表 19: 合成氨价差 (元/吨).....                          | 14 |
| 图表 20: PET 价差 (元/吨).....                         | 14 |
| 图表 21: 乙烯-石脑油 (元/吨).....                         | 14 |
| 图表 22: 己二酸-纯苯 (元/吨).....                         | 14 |
| 图表 23: 丙烯-丙烷 (元/吨).....                          | 14 |
| 图表 24: PTA-PX (元/吨).....                         | 14 |
| 图表 25: 聚丙烯-丙烯 (元/吨).....                         | 15 |



|  |    |
|--|----|
| 图表 26: 煤头尿素价差 (元/吨) .....                    | 15 |
| 图表 27: 顺丁橡胶-丁二烯 (元/吨) .....                  | 15 |
| 图表 28: 丁酮-液化气 (元/吨) .....                    | 15 |
| 图表 29: 本周 (4 月 7 日-4 月 11 日) 主要化工产品价格变动..... | 15 |
| 图表 30: 4 月 11 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....       | 19 |



## 一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 64.12 美元/桶，环比下跌 7.86 美元/桶，或-10.92%，波动范围为 62.82-65.48 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 60.84 美元/桶，环比下跌 7.83 美元/桶，或-11.4%，波动范围为 59.58-62.35 美元/桶。

本周基础化工板块跑输指数（-2.26%），石化板块跑输指数（-2.94%）。

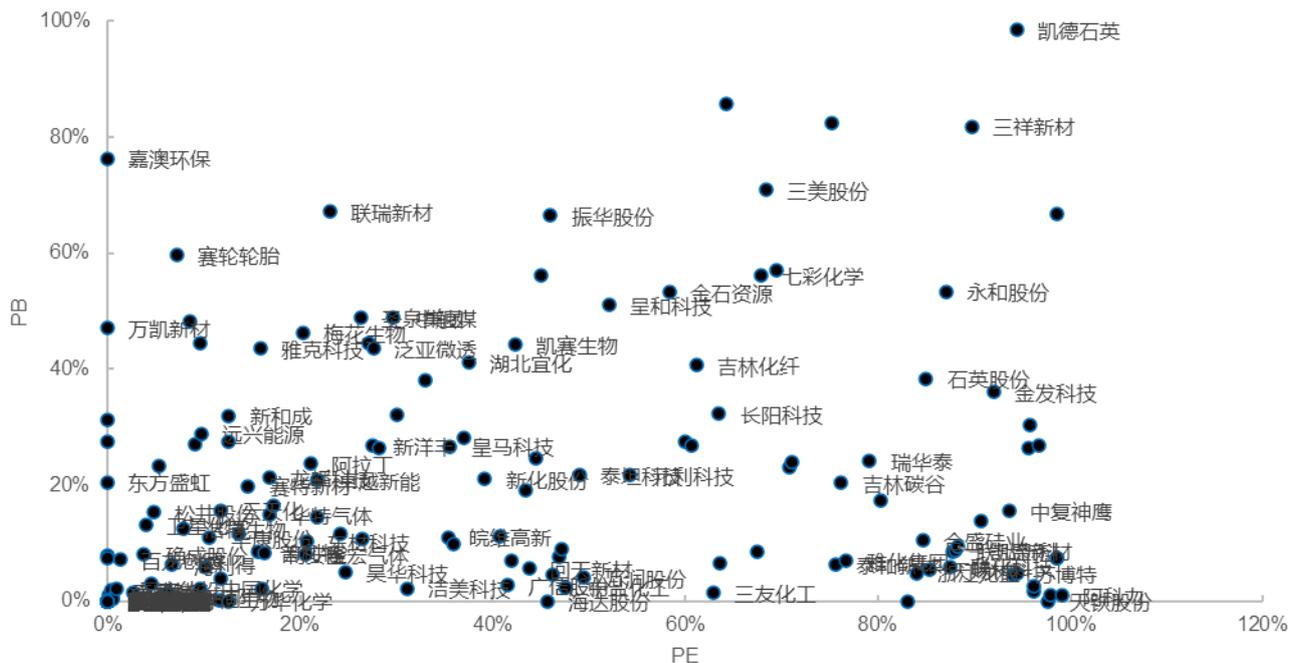
本周沪深 300 指数下跌 2.87%，SW 化工指数下跌 5.14%。涨幅最大的三个子行业分别为非金属材料Ⅲ（8.14%）、（0%）、（0%）；跌幅最大的三个子行业分别为其他化学原料（-15.07%）、炭黑（-11.7%）、涤纶（-9.23%）。

图表1：本周板块变化情况

| 名称        | 指数变动率  | 本周末收盘价  | 上周末收盘价   | 指数变动    |
|-----------|--------|---------|----------|---------|
| 上证指数      | -3.11% | 3238.23 | 3342.01  | -103.78 |
| 深证成指      | -5.13% | 9834.44 | 10365.73 | -531.29 |
| 沪深300     | -2.87% | 3750.52 | 3861.50  | -110.99 |
| 中证500     | -4.52% | 5581.32 | 5845.50  | -264.19 |
| 基础化工      | -5.14% | 3237.45 | 3412.84  | -175.39 |
| 石油石化      | -5.81% | 2060.10 | 2187.29  | -127.19 |
| 本周涨幅前五子版块 |        | 周涨跌幅    |          | 月涨跌幅    |
| 非金属材料Ⅲ    |        | 8.14%   |          | 7.00%   |
| 本周跌幅前五子版块 |        | 周涨跌幅    |          | 月涨跌幅    |
| 其他化学原料    |        | -15.07% |          | -11.45% |
| 炭黑        |        | -11.70% |          | -12.51% |
| 涤纶        |        | -9.23%  |          | -6.26%  |
| 合成树脂      |        | -7.89%  |          | -11.33% |
| 聚氨酯       |        | -7.69%  |          | -8.85%  |

来源：Wind、国金证券研究所（本周仅有一个板块上涨）

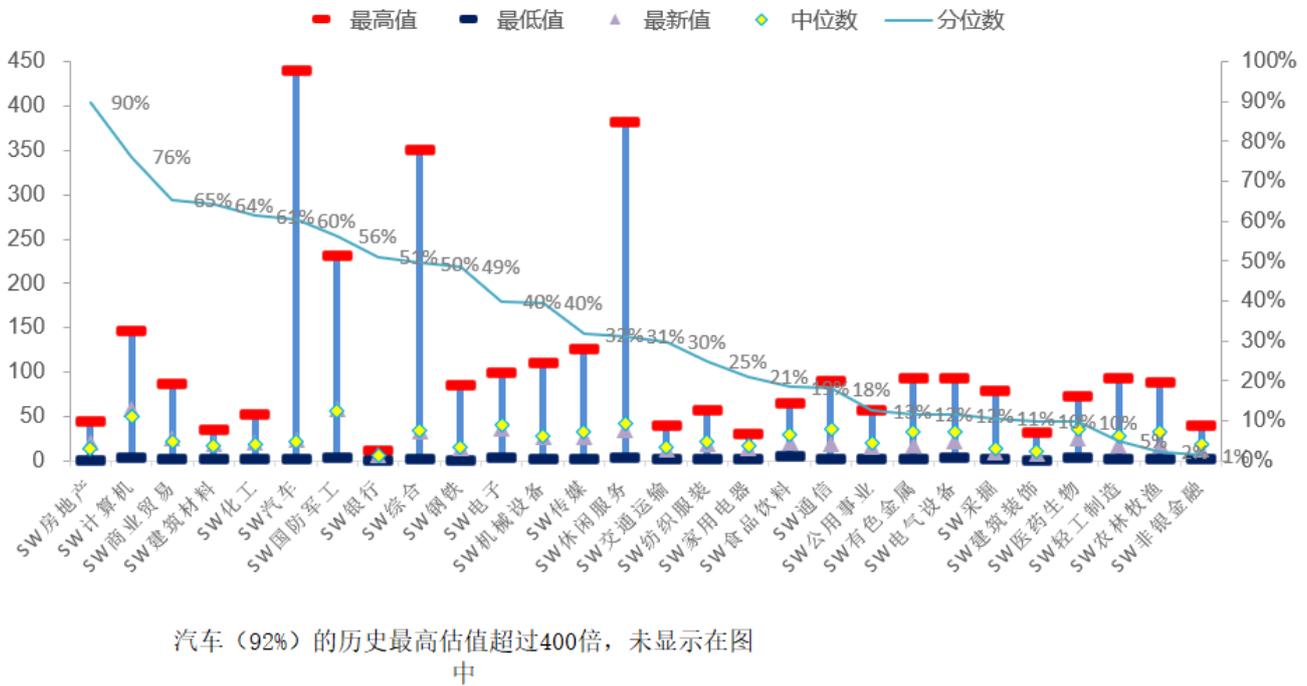
图表2：4月12日化工标的PE-PB分位数



来源：Wind、国金证券研究所（PE 和 PB 均为动态）

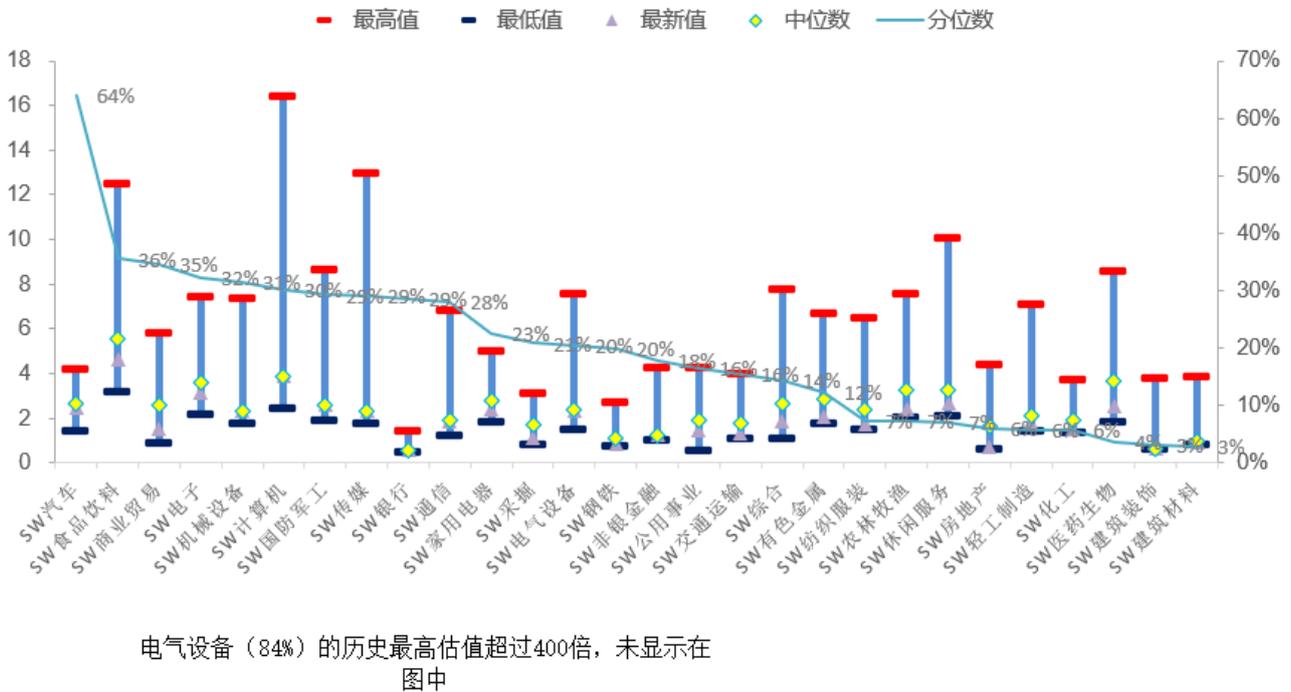


图表3: A股全行业PE估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所(PE为动态)

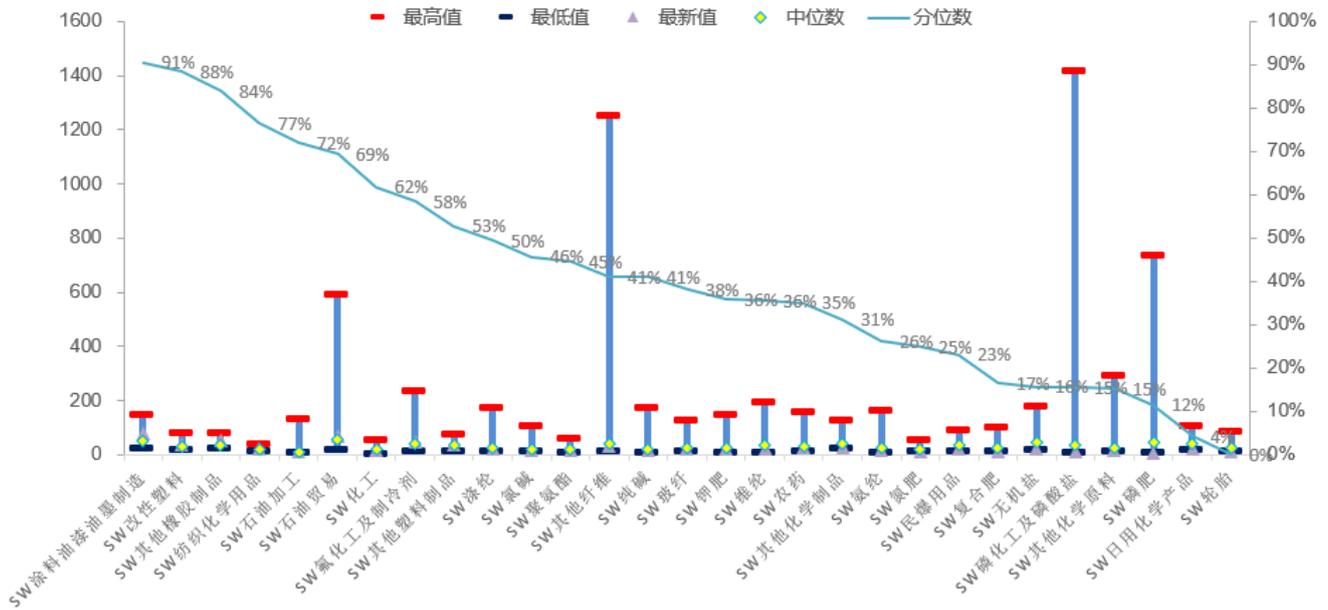
图表4: A股全行业PB分位数分布情况(按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所(PB为动态)

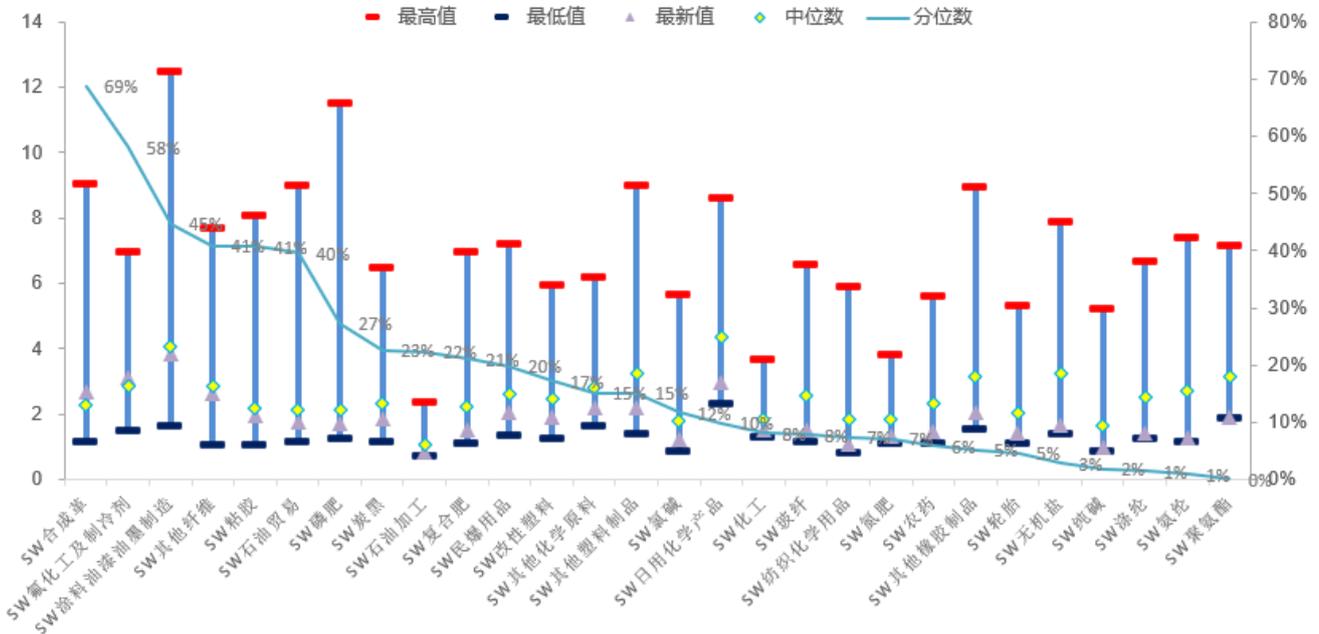


图表5: 化工细分子版块 PE 估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PE 为动态)

图表6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况 (按各子版块 PB 分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PB 为动态)



图表7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况

| 重点覆盖子行业             | 最新价格(元/吨) | 最新价格所处历史分位水平 | 价格历史趋势 |
|---------------------|-----------|--------------|--------|
| 磷酸二铵(DAP, 国内现货价)    | 4060      | 74.04%       |        |
| 钛白粉(铜陵安纳达ATA-125)   | 15900     | 66.98%       |        |
| 磷酸一铵(55%粉状)四川地区市场价  | 3300      | 59.32%       |        |
| 甲基麦芽酚               | 100000    | 44.44%       |        |
| 三氯蔗糖                | 250000    | 39.47%       |        |
| 钛白粉(金红石型R248)       | 15000     | 38.06%       |        |
| 维生素E                | 115000    | 35.84%       |        |
| 甲醇(华东)              | 2568      | 33.37%       |        |
| 尿素(江苏恒盛, 小颗粒)       | 1920      | 33.03%       |        |
| 合成氨(河北新化)           | 2790      | 31.34%       |        |
| 维生素D3               | 210000    | 30.11%       |        |
| 粘胶短纤(1.5D*38mm, 华东) | 13300     | 22.17%       |        |
| PA66(华南1300s)       | 22800     | 21.51%       |        |
| 纯MDI(华东地区主流)        | 17400     | 19.60%       |        |
| 乙基麦芽酚               | 80000     | 18.70%       |        |
| 聚合MDI(烟台万华, 华东)     | 15600     | 18.13%       |        |
| 天然橡胶(上海市场)          | 15050     | 18.04%       |        |
| 重质纯碱(华东地区)          | 1450      | 12.45%       |        |
| 醋酸                  | 2619      | 11.99%       |        |
| 环氧丙烷(华东)            | 7700      | 11.19%       |        |
| 液氯(华东地区)            | -114      | 7.48%        |        |
| 草甘膦(浙江新安化工)         | 23200     | 7.47%        |        |
| 安赛蜜                 | 38000     | 6.56%        |        |
| 有机硅DMC(华东市场价)       | 14000     | 3.16%        |        |
| 磷酸铁锂电解液             | 19200     | 0.88%        |        |
| 维生素A                | 80000     | 0.85%        |        |
| 金属硅(云南地区421)        | 10800     | 0.73%        |        |
| 氨纶(40D, 华峰)         | 24000     | 0.42%        |        |
| 分散染料: 分散黑ECT300%    | 17000     | 0.00%        |        |

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

## 二、国金大化工团队近期观点

### ■ 轮胎: 开工小幅回落, 原料价格下跌

- ①供给端: 根据中国橡胶信息贸易网显示, 本周全钢胎开工率为 66.2%, 环比降低 0.4%, 同比提高 0.1%; 半钢胎开工率为 78.5%, 环比降低 3.2%, 同比提高 0.7%。
- ②需求端: 国内外需求持续复苏, 半钢需求旺盛, 全钢需求逐渐修复。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性, 或将推动消费降级, 国内龙头企业出海布局进程可能超预期。
- ③原料端: 本周国内橡胶价格下跌为主。天然橡胶供应方面国内产区云南、海南受雨水天气扰动割胶受阻, 市场供应存在支撑; 丁苯橡胶供应方面个别民营丁苯橡胶企业负荷下降, 且短期内丁苯橡胶市场接货情况或难有好转趋势, 市场货源流通性趋弱, 预计企业装置提负可能性不大, 下周丁苯橡胶市场产量或将进一步下滑; 顺丁橡胶供应方面据悉当前主流企业检修情况增多, 如山东益华于周内检修, 浩普新材料、锦州石化、燕山石化、浙江传化等保持检修停车状态; 山东威特近期计划重启, 需待时间观望; 另外个别企业有检修计划, 如齐鲁石化等, 其余企业暂无停车检修消息, 受宏观政策和需求影响, 部分企业存降负预期。
- ④景气度跟踪: 行业略有承压, 虽然供需来看目前行业需求具备支撑, 开工维持高位; 但是盈利端受到之前原料涨价影响导致成本向上, 同时美国关税影响可能对东南亚地区出口造成负面影响。

### ■ 金禾实业: 甜味剂市场价格有望改善

#### ① 三氯蔗糖: 厂商恢复报价, 价格提升

本周三氯蔗糖市场新消息传来: 一是美国对中国屡次增加关税, 不过三氯蔗糖在豁免清单中, 二是周中生产企业恢复报价在 21-22 万元/吨, 实际价格有提涨, 且月中另有一波提价计划, 配合行业大规模减产。供应端有利好, 下游短期内批量备货的热情还未激发, 经销商部分前期低价货源较足, 现阶段仍以降库为主, 价格略低, 不过也有部分经销商开始



尝试提价出货，当前主流价格还是围绕 19-20 万元/吨。供应面目前市场整体货源供应充裕，不过后续有大规模减产，中旬安徽及山东厂家即将停车，6 月份福建及江西企业停车，供应端存有利好预期。需求面终端饮料行业开始逐步回暖，但采购商倾向于刚需拿货，短期内成交改善有限。

② 安赛蜜：需求释放有限，等待厂商指引

本周安赛蜜市场暂无明显波动，由于在美国加征关税的豁免清单中，安赛蜜出口方面没有新的压力，目前市场关注点还是集中在供需端。厂商开工状态稳定，供应偏宽松，下游饮料行业回暖中，但尚不足与扭转供需格局，持货商操盘基本维稳，主流价格围绕 3.8 万元/吨附近。供应面行业平均开工率一般，江苏两家企业开工负荷均不高，安徽大厂维持满产，到整体供应充足。需求面增长滞缓，下游倾向于随用随采策略，批量成交一般。

③ 甲基麦芽酚：场内低价减少，存涨价预期

本周麦芽酚市场横盘运行，厂商挺价策略不变，贸易商手中的低价货源也基本消耗，目前甲基麦芽酚报价在 10 万元/吨及以上，乙基麦芽酚在 8 万元/吨及以上。不过需求端表现还是不及往年同期，略显清淡。目前供需端相对平衡，后期厂商存在进一步提价计划，麦芽酚存在看好预期。供应方面主力企业均正常运行中，部分小厂停产或转做贸易，目前行业平均开工在 78% 左右。

■ 浙江龙盛：交投平平，染料市场重心暂时稳定

本周分散染料市场维稳运行，分散黑 ECT300% 市场均价在 16.5 元/公斤，较上周同期均价持平。活性染料暂稳运行，活性黑 WNN150% 市场均价在 20 元/公斤左右，较上周同期均价持平。染料中间体价格未有变化，成本端对市场支撑力度较好。各染料企业开工保持不变，染料供应端支撑不减。终端纺织市场接单量不足，下游染厂对染料备货意愿不强，需求端对市场暂无利好支撑。整体来看供需僵持，染料企业出货数量有限，场内购销氛围清淡。下游来看，本周江浙地区印染综合开机率为 64.38%，较上周下跌 4.13%；绍兴地区印染企业平均开机率为 63.75%，较上周下跌 4.58%；盛泽地区印染企业开机率为 65%，较上周下跌 3.68%；内贸刚需订单一般，多为品牌及网销电商类春季订单为主，但以零散小批量下达为主。外面订单方面，品牌及市场单询单有所收窄，染厂所做订单仍为前期散单为主。整体来看，预计短期内染厂开工负荷相对平稳。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯下游拿货能力有限，市场价格难以续上

本周碳酸二甲酯市场价格持稳运行，市场均价为 3617 元/吨，本周均价较上周均价基本持平。供应方面中科惠安、斯尔邦、卫星化学、临涣焦化、湖南中创、重庆东能、东营顺新、维尔斯化工、云化绿能、卓航、铜陵、利华益装置延续停车，红四方检修一条生产线，德普化工降负运行，浙石化降负运行，胜华东营装置停车，其余装置正常运行，整体看，碳酸二甲酯装置开工较上周开工下滑。需求方面当前碳酸二甲酯市场呈现地域性需求差异与产业链下游制约并存的复杂局面。从需求端结构分析，华东、华南地区的胶黏剂及涂料行业作为传统消费主力，对原料品质包容性较强，煤质乙二醇副产工艺生产的碳酸二甲酯即可满足其应用需求。然而，在成本控制导向下，对货源市场形成的托底作用相对有限。在核心下游领域，非光气法聚碳酸酯与电解液溶剂两大市场正遭遇需求端打击：前者因终端消费升级节奏放缓导致增长失速，后者受新能源产业链阶段性产能冗余压制，共同造成碳酸二甲酯需求端的持续承压。碳酸酯产业链自上而下成本受损，需求疲软，使市场持续在僵持格局里，价格上涨困难。

■ 钛白粉：价格暂稳，部分厂家开工率有所下滑

景气度跟踪：钛白粉行业景气度拐点向上，后续仍需观察需求变化。从价格变化趋势来看，在年前生产企业集中发布涨价函以后国内钛白粉销售均价已出现上行趋势，但考虑到海外反倾销影响或将逐步显现，未来需求端可能继续承压，出口端需求影响仍待后续观察。

截止本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14800-16300 元/吨，结合市场报价情况经过加权计算市场均价为 15109 元/吨，新单均价持稳，环比上周暂无变化。据百川盈孚统计，江苏地区有企业进行停产检修，从月初开始，累计 10 天，预计影响产量 2000 吨左右，停产装置主要为硫酸法锐钛型钛白粉产线，计划将于周末恢复。综合来看，行业开工率下降，在当前出口格局存在诸多不确定性因素的情况下，部分企业选择战略性减供从而稳定市场价格。

■ 新和成：维生素 A 价格市场需求疲软依旧，维生素 E 贸易渠道出货不畅

VA：维生素 A 市场需求疲软依旧，成交重心趋低运行。厂家方面，部分停签停报，部分虽无明确报价，但议价对外适量接单，参考签单价在 80、82-83 元/公斤附近。供应相对宽松，货源较充足。贸易渠道高价实单成交趋低运行，本周贸易渠道 2024 年 9 月份及以后



货源主流接单价在 83-85 元/公斤附近，部分高价在 88 元/公斤附近，但新单难成交或以散单成交为主，参考成交价在 78-82 元/公斤上下，7-8 月货源参考接单价在 75-78 元/公斤，部分临期货源成交价低于 70 元/公斤。综合而言，当前业内对维生素 A 后市仍存看跌预期，促使下游采购积极性较差，市场库存货源消化较慢，加之部分二线厂家陆续有对外放单，供应端消化承压，而需求端迟迟不见好转，供需矛盾下，行情不断走低运行。

**VE：** 维生素 E 贸易渠道出货不畅，价格行情偏弱运行。厂家方面，主流大厂对外停签停报，停签之前参考接单价在 135 元/公斤。厂家目前对后市依然持挺价态度。贸易渠道出货不畅，部分降价促单，部分挺价观望，总体新单成交氛围偏弱。本周贸易渠道主流接单价趋向 114-115 元/公斤附近，部分高位在 116-117 元/公斤，但此价格新单成交稀少，或以散单成交为主，或多表示出货困难，少量低位成交价趋向 111-113 元/公斤附近，但此价格货源目前尚不普遍。

■ **神马股份：成本面支撑一般，PA66 市场区间整理**

本周国内 PA66 市场区间整理，主流成交价格 16400-17600 之间。截至发稿，PA66 周度市场均价为 17089 元/吨，较上周市场均价下跌 0.05%。本周国内己二酸市场弱势下跌，己二胺价格平稳执行月单，成本面缺乏支撑点；本周企业减产计划集中，行业产能利用率有所下滑，目前终端市场表现偏弱，场内实单询盘有限，市场信心不足，厂家库存继续承压，市场氛围较为清冷。

■ **聚合 MDI：关税事件持续发酵，聚合 MDI 市场加速下滑**

市场综述：本周（2025.4.4-2025.4.10）国内聚合 MDI 市场加速下滑。当前聚合 MDI 市场均价 15300 元/吨，较上周价格下降 700 元/吨，降幅为-4.38%。本周上海 C 工厂指导价持稳，场内现货较为充裕，供方消息对市场提振作用有限；而终端消耗能力不佳，下游企业仍维持刚需跟进，入市采购寻低买入。节后归来，美国对等关税持续发酵，中美贸易战愈演愈烈。关税施压和需求乏力双重压力下，聚合 MDI 价格加快下跌速度，场内悲观情绪蔓延。当前 PM200 商谈价 15500-16000 元/吨左右，上海货商谈价 15000-15300 元/吨左右，进口货 15200 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。

后市预测：场内货源较为充裕，供方依旧保持挺价态度；终端消耗能力一般，以刚需拿货为主，实际成交寥寥。另外，对等关税愈演愈烈，出口压力或将回流到内贸市场，引发国内市场内卷。业者现阶段多存悲观情绪，对市场信心不足。供需不断博弈下，预计下一周聚合 MDI 延续弱势下滑，价格波动 300-500 元/吨。

■ **纯 MDI：看跌情绪不减，纯 MDI 市场走势欠佳**

市场综述：本周（2025.4.4-2025.4.10）国内纯 MDI 市场弱势下滑，当前国内纯 MDI 市场均价为 17350 元/吨，价格较上周价格下降 350 元/吨。供方消息面表现安静，终端需求清淡，整体订单量跟进不足，下游企业成品库存消耗缓慢，因而对原料采购情绪低迷，场内信心不足，整体交投氛围较为冷清，市场商谈重心略有下滑。另外，美国对等关税愈演愈烈，中美贸易摩擦不断升级，引发场内业者恐慌情绪，纯 MDI 价格弱势下滑。业者也多认为短期内仍存下滑空间。整体上来说，场内气氛不佳，弱势运行为主。当前上海货源报盘集中 17300-17400 元/吨，国产货源报盘集中 17400-17500 元/吨。（含税桶装自提价）。

后市预测：供方指引消息有限，终端市场整体跟进缓慢，下游企业新单释放不足，对原料入市采买意愿偏弱，整体需求量表现不及预期，需求端拖拽下，业者出货情绪尚存。另，美国对关税影响下，引发场内恐慌情绪增加，市场整体偏弱运行。预计下周纯 MDI 市场延续弱势，价格波动幅度 200-500 元/吨。

■ **TDI：市场多空情绪交织，TDI 价格大幅下行**

市场综述：本周（2025.4.4-2025.4.10）国内 TDI 市场重心下行。截止发稿国内 TDI 市场均价为 11387.5 元/吨，较上周下跌 3.50%。供应端方面，新疆某工厂装置短停，上海 C 工厂位于漕泾的 TDI 装置临时停车，持续时间暂不清楚，但华北某工厂因出口订单受限，原定海外货源转销国内，叠加前期社会库存消化缓慢，整体供应压力提升。原油市场大幅下跌，带动甲苯市场偏弱运行，TDI 生产成本进一步坍塌，成本端支撑同步走弱。市场情绪方面，中美关税贸易战升级加剧看空预期，持货商抛货积极性高涨，不断下探市场价格，部分低价货源冲击市场，但下游接货意愿低迷，成交以小单刚需为主。截至发稿：目前 TDI 国产货源含税市场执行 11100-11400 元/吨左右，上海货源含税执行 11300-11700 元/吨附近。

后市预测：新疆装置虽计划短停一周，但上海 C 工厂复产时间未定，华北大厂转内销货源持续冲击市场，供应端压力难减。原油及甲苯价格偏弱运行，TDI 生产利润进一步压缩，



成本端支撑乏力。需求端未见好转迹象，海绵及终端制品行业受关税政策及消费低迷制约，采购维持小单刚需，市场“越跌越谨慎”心态蔓延。持货商为规避库存贬值风险，或继续降价抛货，短期内市场筑底需等待政策利好或供应端超预期收缩。预计短期TDI市场延续弱势，主流成交区间在10800-11600元/吨之间。

■ 纯碱：纯碱期现价格同步下跌，碱厂出货承压

市场综述：本周(2025.4.4-2025.4.10)国内纯碱现货市场价格持续下滑。截止到本周四，当前轻质纯碱市场均价为1349元/吨，较上周四价格下跌0.88%；重质纯碱市场均价为1464元/吨，较上周四价格下跌2.33%。周内纯碱期货盘面价格继续回落，期现商货源具有一定价格优势，出货情况较好，而现货方面碱厂出货承压，企业新单签订情况不佳，各地价格重心继续回落，纯碱低价货源增加，碱厂多据单灵活商谈，一单一议为主。供应端本周河南、湖南检修装置恢复正常运行，天津、青海部分碱厂减量检修，市场整体开工依旧高位，纯碱工厂现货库存高位不下，下游光伏玻璃周内存新点火产线，不过需求端目前整体采购态度依旧谨慎，纯碱下跌行情下，下游用户观望气氛浓厚，整体拿货积极性不高，维持刚需低价跟进为主。综合来看，周内碱厂报盘价格仍有下调，各地区价格均有回落，供需两端缺乏利好消息指引，纯碱市场难有起色。

后市预测：后市供应端：下周青海减量装置预计逐步恢复正常运行，其他碱厂暂未有新增检修计划传出，预计下游纯碱市场开工率或将继续提升，行业供应较本周小幅增加。新增产能方面，近期需重点关注河南天然碱对外开售情况。后市需求端：需求端采购积极性难提，市场整体交投氛围不佳，下游适量采购跟进，多以低价成交为主。平板玻璃当前日熔量变化不大，4月仍存在点火冷修预期，下游加工厂订单或存在季节性改善，供需结构较前期出现好转，下游和贸易商补库带动去库；光伏玻璃企业点火积极性提高，然而政策带来的需求侧支撑随着时间节点的临近开始削弱，下游对光伏玻璃的需求逐渐走弱，企业出货速度放缓，价格开始承压。综合来看，预计下周纯碱市场仍偏弱运行。纯碱行业供需面迟迟不见利好，纯碱现货价格已跌至近年来低位，短期内来看纯碱行业供需矛盾难有改善，纯碱价格面缺乏相应支撑。但当前纯碱价格已跌至较低位置，产业链盈利情况不佳，短期内纯碱价格或仍有一定下探空间，但幅度或有限。预计下周纯碱市场价格或低位摩擦为主，部分主流地区轻质纯碱市场自提价格在1230-1450元/吨左右，重质纯碱市场送达价格在1400-1500元/吨左右。

■ 聚酯类农药

高效氯氟氰菊酯

①本周(2025.4.3-2025.4.10)高效氯氟氰菊酯市场稳好运行，价格盘整。截止到本周四，96%高效氯氟氰菊酯供应商报价12万元/吨，市场成交参考至11.5万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈看，有如下几点值得关注：供应方面：场内工厂开工正常，行业库存低位，排单生产为主，市场供应面延续紧张。需求方面：近期市场需求端表现良好，国内下游采购积极，出口南美市场订单下发良好。成本方面：上游原料功夫酸供应紧张，价格上涨，对高效氯氟氰菊酯成本端支撑偏强。后市预测：综合看，高效氯氟氰菊酯国内外需求表现稳好，市场供应面或将延续紧张，预计下周价格或将稳定为主，不排除小幅上涨的可能。

联苯菊酯

①本周(2025.4.3-2025.4.10)联苯菊酯市场行情尚可，价格暂稳。截止到本周四，98%联苯菊酯供应商报价13-13.4万元/吨，市场成交参考至13万元/吨，较上周四价格稳定。供应方面：主流工厂开工正常，行业库存偏低，厂家有些许排单，市场供应面偏紧。需求方面：市场需求表现尚可，下游采购商拿货积极，市场新单成交情况尚可。成本方面：上游原料联苯醇价格暂稳，对联苯菊酯的成本端起平稳支撑作用。后市预测：综合看，联苯菊酯市场供应面偏紧，下游需求端表现尚可，预计联苯菊酯下周市场价格或将稳定为主。

氯氟菊酯

①本周(2025.4.3-2025.4.10)氯氟菊酯行业开工偏低，价格高位运行。截止到本周四，氯氟菊酯主流生产厂家暂无报价，市场成交参考至7.5万元/吨，较上周四价格稳定。供应方面：行业整体开工不足，仅个别工厂开工生产，市场整体供应偏少。需求方面：下游需求稳定为主，市场整体成交氛围平稳。成本方面：上游中间体贵亭酸甲酯价格稳定，对成本端起平稳支撑作用。后市预测：从市场反馈看，氯氟菊酯行业开工偏低，下游需求稳定，预计后市价格或将高位运行。

■ 煤化工：行业底部企稳，成本暂时平稳，氨醇弱势运行

周内主产地煤矿多数维持正常生产，以保障长协煤发运为主，市场煤炭供应情况稳定，多



数煤炭报价持稳，个别销售情况较好的煤矿上调市场报价；本周甲醇先跌后涨，在能源化工板块期盘均呈现宽幅走跌的大环境下，甲醇期货市场随之大幅下调，甲醇厂家降价刺激下游拿货，效果一般，后国内实施反制政策后，甲醇期货价格止跌反弹，市场成交重心小幅推涨，不过由于终端下游仍压价采购，推涨幅度有限；本周合成氨弱势运行，本周北方地区前期检修装置陆续恢复，局部供应端利好支撑减弱，加之清明节中高速限行，部分外发为主的厂家发运受限，库存及出货压力渐增，直至节后各地运输恢复，厂家陆续降价出货降库为主，合成氨市场交投重心松动回落。

■ **化肥：本周化肥弱势运行，氯化钾仍有调整**

本周磷酸一铵本周磷酸一铵市场延续平稳态势，业者入市积极性减弱。下游复合肥工厂采购原料谨慎，且主流需求地区用磷预期只减不增，短时间交投表现平平；目前二铵厂家继续发运前期预收订单，据市场反馈，待发订单多可至4月底或者五月初，叠加成本虽有回落但仍处于高位，厂家价格存在支撑；国内氯化钾市场货源供应趋增，一方面受囤积钾肥继续投放影响，另一方面场内贸易商出于避险意识变现行为普遍增多；然而下游操作整体偏谨慎，逢低刚需补库普遍主导需求市场。

■ **华鲁恒升：关税引起大宗价格调整，但多数趋势已止**

① 尿素本周价格先抑后扬，但重心有所下移。清明假期期间，下游需求跟进不足导致企业新单成交疲软，节后首日美国加征关税，尿素期货承压下行加剧现货市场看空情绪，后期货止跌反弹提振市场信心，下游逢低备货，支撑今日企业报价上探；

② 醋酸本周震荡运行。周度上旬宏观面新关税政策利空影响持续发酵，市场采购热度偏弱，临近周末，特朗普宣布暂缓部分关税90天，国际原油价格收盘反弹大涨，华中和西北地区主流厂家在终端刚需采购下库存消耗可观，厂家试探小涨，但醋酸终端需求并无太大好转，其他地区持货商依旧存有出货压力；

③ 辛醇本周受关税影响下跌较多。美国关税加征以及国际原油价格大幅下滑的利空背景下，终端以及下游出口受到制约，业者恐慌情绪升温，企业多以观望市场为主，增塑剂工厂销售承压，企业纷纷调整负荷或者停车检修，下游整体开工下滑，辛醇虽有部分装置停车，但市场缺乏买盘支撑，进而导致辛醇价格下滑；

④ 碳六产业链跟随原油调整较大。随着国际贸易战的不断升级，多数期货商品跌停，纯苯市场一路下跌甚至跌破6000大关，之后随着国际贸易战的缓和开始反弹。本周己二酸市场受成本端影响，主力工厂指导价格随之下调，但下游对市场价格仍旧抵触，看空后市预期，零星低端价格货源存刚需小单成交，工厂方面随着成本的反弹暂稳指导价格；周内上游纯苯先跌后涨，场内悲观情绪蔓延，己内酰胺市场供应有限，下游需求表现欠佳，市场交投气氛冷清，己内酰胺市场价格宽幅下行。

■ **宝丰能源：焦炭开启提涨，烯烃价差有所收窄烯烃**

本周原料焦煤市场线上竞拍涨跌互现，部分优质煤种价格反弹回涨，焦炭成本面支撑稍有强化，同时终端需求逐步恢复，铁水产量处于阶段性高位，对焦炭日耗尚可，焦企积极出货，多数库存保持在偏低水平，故开启本轮提涨。但关税问题愈演愈烈，矛盾持续，市场信心不足，期货盘面走跌，钢价以下调为主，钢厂盈利空间收窄，叠加部分钢厂原料库存处于中高位，对焦炭本轮提涨抵触情绪较强，周前期焦钢博弈。今日受美对部分国家关税问题暂缓消息影响，市场恐慌情绪减少，期货盘面反弹飘红，钢材市场成交稍有好转，市场观望情绪较强，维稳为主；烯烃方面，本周原油价格调整明显，价格先跌后涨，聚丙烯价格调整相对较多，聚乙烯暂时平稳，煤炭价格小幅提升，带动产品价差回落。

### 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

本周化工产品价格上涨前五位为液氯(1500%)、冰晶石(31.78%)、液化气(6.69%)、硫磺(4.69%)、氟化铝(3.24%)；价格下跌前五位为PX(-13.8%)、丁苯橡胶(-13.67%)、国际汽油(-12.86%)、国际石脑油(-11.91%)、PTA(-11.04%)。

本周化工产品价格价差上涨前五位为合成氨价差(82.55%)、PET 价差(56.12%)、乙烯-石脑油(22.27%)、己二酸-纯苯(17.8%)、丙烯-丙烷(17.54%)；价差下跌前五位为 PTA-PX(-265.29%)、聚丙烯-丙烯(-36.56%)、煤头尿素价差(-30.52%)、顺丁橡胶-丁二烯(-22.31%)、丁酮-液化气(-21.52%)。



图表8: 本周(4月7日-4月11日)化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

| 产品价格涨幅前五 |          | 产品价格跌幅前五 |          |
|----------|----------|----------|----------|
| 名称       | 涨幅       | 名称       | 跌幅       |
| 液氯       | 1500.00% | PX       | -13.80%  |
| 冰晶石      | 31.78%   | 丁苯橡胶     | -13.67%  |
| 液化气      | 6.69%    | 国际汽油     | -12.86%  |
| 硫磺       | 4.69%    | 国际石脑油    | -11.91%  |
| 氟化铝      | 3.24%    | PTA      | -11.04%  |
| 价差涨幅前五   |          | 价差跌幅前五   |          |
| 名称       | 涨幅       | 名称       | 跌幅       |
| 合成氨价差    | 82.55%   | PTA-PX   | -265.29% |
| PET价差    | 56.12%   | 聚丙烯-丙烯   | -36.56%  |
| 乙烯-石脑油   | 22.27%   | 煤头尿素价差   | -30.52%  |
| 己二酸-纯苯   | 17.80%   | 顺丁橡胶-丁二烯 | -22.31%  |
| 丙烯-丙烷    | 17.54%   | 丁酮-液化气   | -21.52%  |

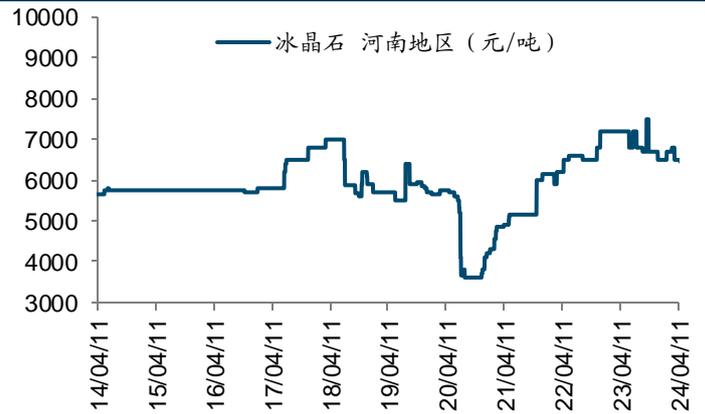
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: 液氯华东地区(元/吨)



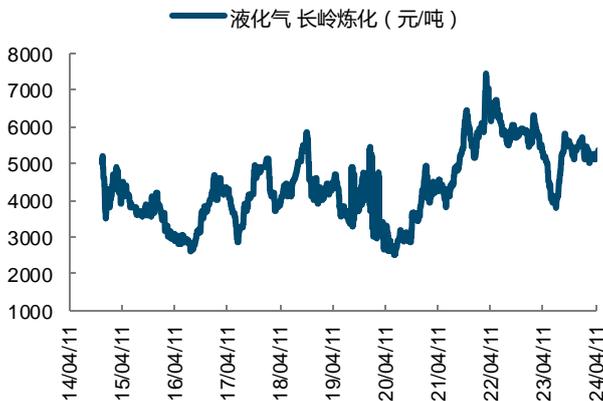
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表10: 冰晶石河南地区(元/吨)



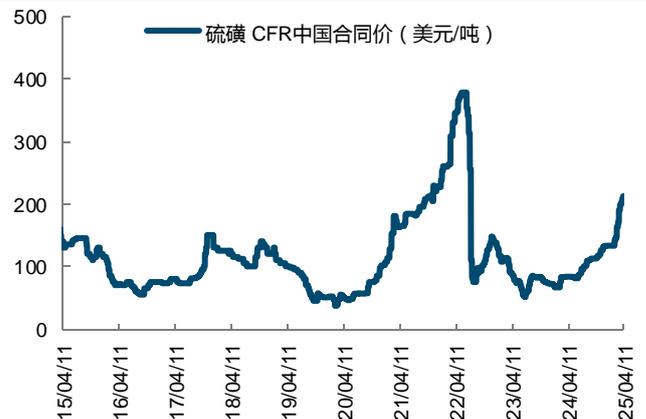
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: 液化气长岭炼化(元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

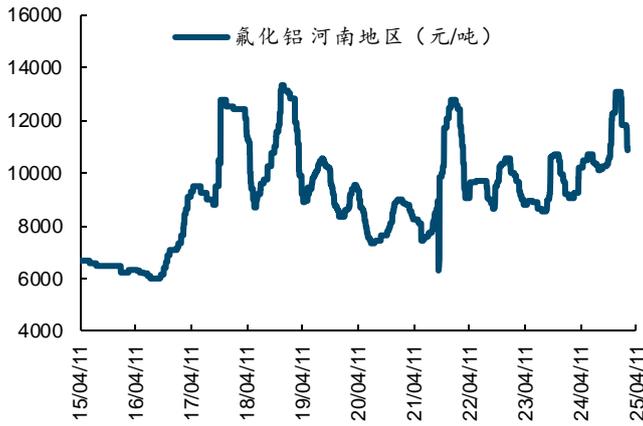
图表12: CFR中国合同价(美元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表13: 氟化铝河南地区 (元/吨)



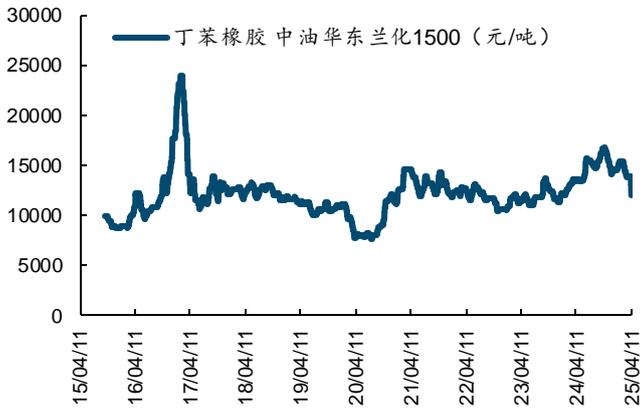
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表14: PXCFR 东南亚 (美元/吨)



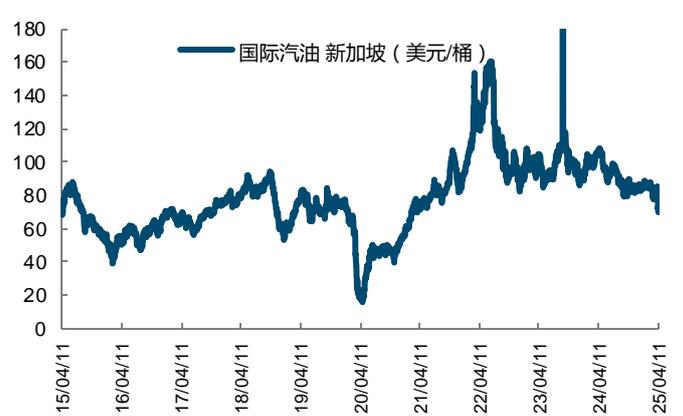
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表15: 丁苯橡胶中油华东兰化 1500 (元/吨)



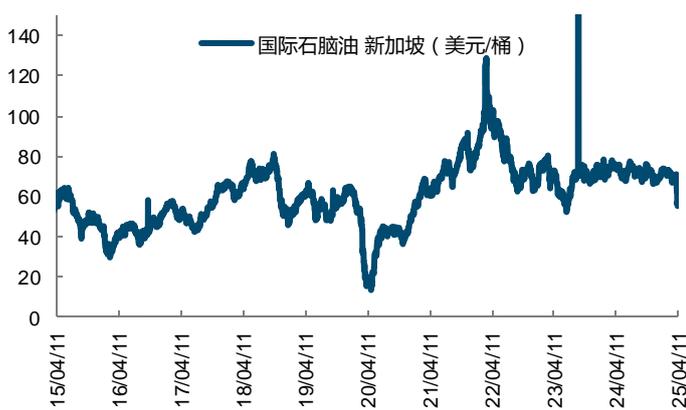
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表16: 国际汽油新加坡 (美元/桶)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表17: 国际石脑油新加坡 (美元/桶)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

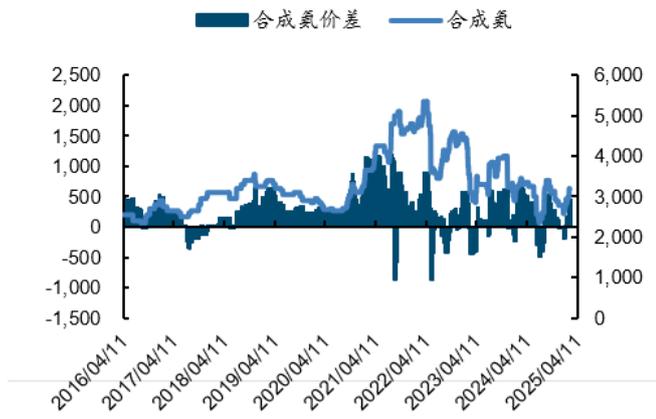
图表18: PTA 华东 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

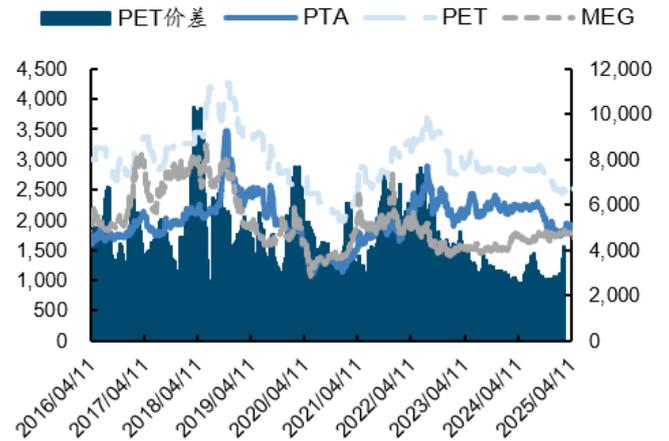


图表19: 合成氨价差 (元/吨)



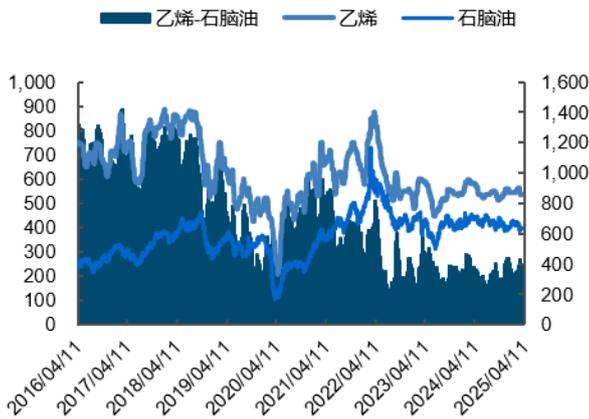
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表20: PET价差 (元/吨)



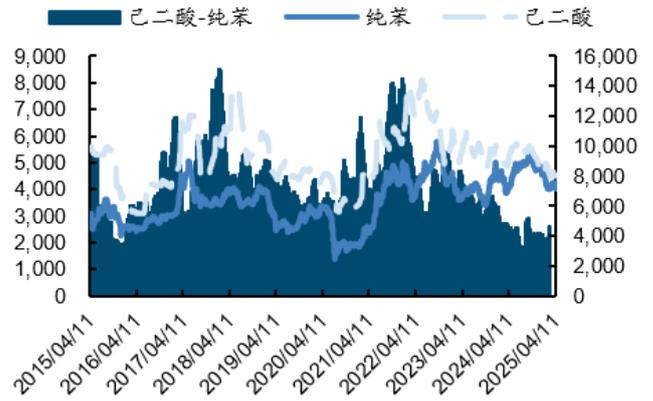
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: 乙烯-石脑油 (元/吨)



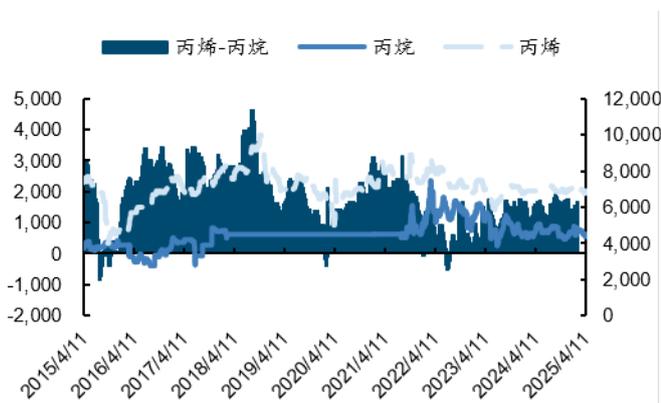
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表22: 己二酸-纯苯 (元/吨)



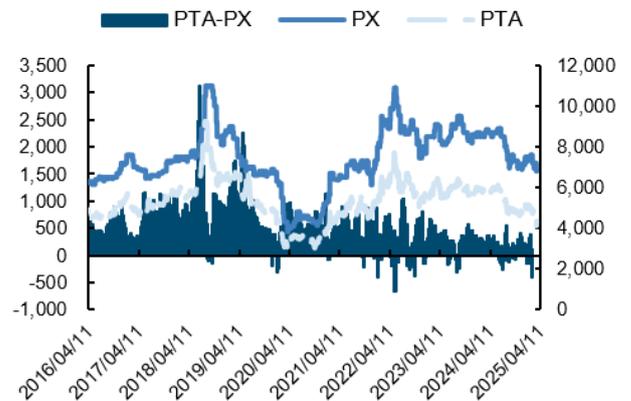
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: 丙烯-丙烷 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

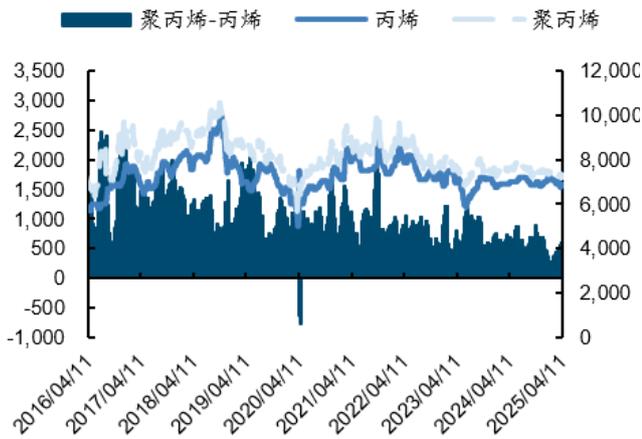
图表24: PTA-PX (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所



图表25: 聚丙烯-丙烯 (元/吨)



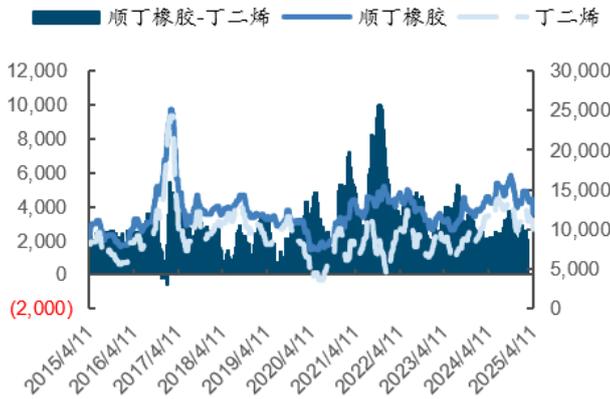
图表26: 煤头尿素价差 (元/吨)



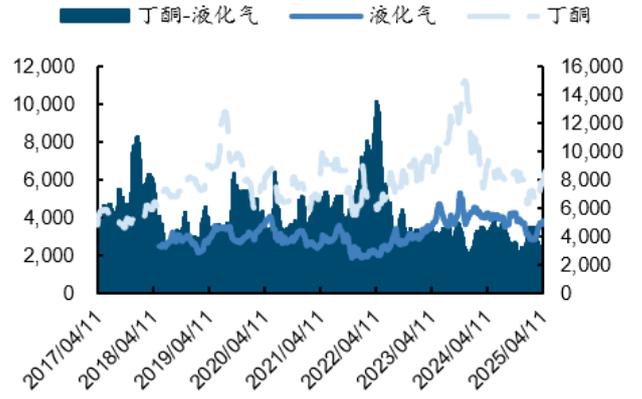
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表27: 顺丁橡胶-丁二烯 (元/吨)



图表28: 丁酮-液化气 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表29: 本周(4月7日-4月11日)主要化工产品价格变动

| 分类   | 化工产品           | 单位                  | 最新价格   | 上周同期价格 | 价格涨跌幅   | 化工产品       | 单位               | 最新价格 | 上周同期价格 | 价格涨跌幅   |
|------|----------------|---------------------|--------|--------|---------|------------|------------------|------|--------|---------|
| 石油化工 | 原油             | WTI (美元/桶)          | 60.07  | 61.99  | -3.10%  | 丙烯         | 汇丰石化 (元/吨)       | 6800 | 6870   | -1.02%  |
|      | 原油             | 布伦特 (美元/桶)          | 63.33  | 65.58  | -3.43%  | 纯苯         | 华东地区 (元/吨)       | 6315 | 6825   | -7.47%  |
|      | 国际汽油           | 新加坡 (美元/桶)          | 72.17  | 82.82  | -12.86% | 甲苯         | 华东地区 (元/吨)       | 5675 | 6100   | -6.97%  |
|      | 国际柴油           | 新加坡 (美元/桶)          | 77.28  | 85.9   | -10.03% | 二甲苯        | 华东地区 (元/吨)       | 5975 | 6430   | -7.08%  |
|      | 国际石脑油          | 新加坡 (美元/桶)          | 58.73  | 66.67  | -11.91% | 苯乙烯        | 华东地区 (元/吨)       | 7595 | 7985   | -4.88%  |
|      | 燃料油            | 新加坡高硫 180cst (美元/吨) | 408.36 | 458.31 | -10.90% | 纯苯         | FOB韩国 (美元/吨)     | 733  | 814    | -9.95%  |
|      | 国内柴油           | 上海中石化 0# (元/吨)      | 6950   | 6950   | 0.00%   | 甲苯         | FOB韩国 (美元/吨)     | 624  | 700    | -10.86% |
|      | 国内汽油           | 上海中石化 93# (元/吨)     | 8200   | 8500   | -3.53%  | 二甲苯        | 东南亚 FOB韩国 (美元/吨) | 653  | 728    | -10.30% |
|      | 燃料油            | 舟山(混调高硫 180) (元/吨)  | 5250   | 5383   | -2.47%  | 苯乙烯        | FOB韩国 (美元/吨)     | 904  | 950    | -4.84%  |
|      | 国内石脑油          | 中石化出厂 (元/吨)         | 8350   | 8350   | 0.00%   | 苯乙烯        | CFR华东 (美元/吨)     | 914  | 960    | -4.79%  |
| 乙烯   | 东南亚 CFR (美元/吨) | 910                 | 920    | -1.09% | 液化气     | 长岭炼化 (元/吨) | 5580             | 5230 | 6.69%  |         |



|      |       |                 |                |       |          |        |                 |            |       |         |
|------|-------|-----------------|----------------|-------|----------|--------|-----------------|------------|-------|---------|
|      | 丙烯    | FOB韩国(美元/吨)     | 790            | 800   | -1.25%   | 丁二烯    | 上海石化(元/吨)       | 10000      | 11200 | -10.71% |
|      | 丁二烯   | 东南亚CFR(美元/吨)    | 1250           | 1250  | 0.00%    | 天然气    | NYMEX天然气(期货)    | 3.56       | 3.84  | -7.29%  |
| 无机化工 | 轻质纯碱  | 华东地区(元/吨)       | 1400           | 1400  | 0.00%    | 电石     | 华东地区(元/吨)       | 3085       | 3092  | -0.23%  |
|      | 重质纯碱  | 华东地区(元/吨)       | 1450           | 1500  | -3.33%   | 原盐     | 河北出厂(元/吨)       | 285        | 290   | -1.72%  |
|      | 烧碱    | 32%离子膜华东地区(元/吨) | 1058           | 1065  | -0.66%   | 原盐     | 山东地区海盐(元/吨)     | 265        | 270   | -1.85%  |
|      | 液氯    | 华东地区(元/吨)       | 16             | 1     | 1500.00% | 原盐     | 华东地区(元/吨)       | 265        | 280   | -5.36%  |
|      | 盐酸    | 华东地区(元/吨)       | 109            | 113   | -3.54%   | 盐酸     | 华东盐酸(31%)(元/吨)  | 170        | 170   | 0.00%   |
|      | 有机原料  | BDO             | 新疆美克散水(元/吨)    | 8000  | 8000     | 0.00%  | 醋酸酐             | 华东地区(元/吨)  | 4450  | 4450    |
| 甲醇   |       | 华东地区(元/吨)       | 2568           | 2598  | -1.15%   | 苯胺     | 华东地区(元/吨)       | 8100       | 8210  | -1.34%  |
| 丙酮   |       | 华东地区高端(元/吨)     | 5900           | 6200  | -4.84%   | 乙醇     | 食用酒精华东地区(元/吨)   | 5250       | 5250  | 0.00%   |
| 醋酸   |       | 华东地区(元/吨)       | 2619           | 2619  | 0.00%    | 环氧氯丙烷  | 华东地区(元/吨)       | 9200       | 9000  | 2.22%   |
| 苯酚   |       | 华东地区(元/吨)       | 6825           | 7300  | -6.51%   | BDO    | 华东散水(元/吨)       | 7950       | 7950  | 0.00%   |
| 精细化工 | 软泡聚醚  | 华东散水(元/吨)       | 7700           | 7800  | -1.28%   | 金属硅    | 云南金属硅3303(元/吨)  | 11650      | 11650 | 0.00%   |
|      | 硬泡聚醚  | 华东(元/吨)         | 7750           | 7750  | 0.00%    | 电池级碳酸锂 | 四川99.5%min      | 70250      | 73500 | -4.42%  |
|      | TDI   | 华东(元/吨)         | 11300          | 11600 | -2.59%   | 电池级碳酸锂 | 新疆99.5%min      | 69750      | 73000 | -4.45%  |
|      | 纯MDI  | 华东(元/吨)         | 17350          | 17700 | -1.98%   | 电池级碳酸锂 | 江西99.5%min      | 70250      | 73500 | -4.42%  |
|      | 聚合MDI | 华东烟台万华(元/吨)     | 15600          | 16400 | -4.88%   | 工业级碳酸锂 | 四川99.0%min      | 68500      | 72250 | -5.19%  |
|      | 纯MDI  | 烟台万华挂牌(元/吨)     | 22500          | 22500 | 0.00%    | 工业级碳酸锂 | 新疆99.0%min      | 68500      | 72250 | -5.19%  |
|      | 聚合MDI | 烟台万华挂牌(元/吨)     | 21000          | 21000 | 0.00%    | 工业级碳酸锂 | 青海99.0%min      | 68500      | 72250 | -5.19%  |
|      | 己二酸   | 华东(元/吨)         | 7250           | 7550  | -3.97%   | 甲基环硅氧烷 | DMC华东(元/吨)      | 14000      | 14500 | -3.45%  |
|      | 环氧丙烷  | 华东(元/吨)         | 7700           | 7800  | -1.28%   | 二甲醚    | 河南(元/吨)         | 3600       | 3600  | 0.00%   |
|      | 环氧乙烷  | 上海石化(元/吨)       | 6700           | 6700  | 0.00%    | 醋酸乙烯   | 华东(元/吨)         | 6000       | 5925  | 1.27%   |
|      | DMF   | 华东(元/吨)         | 4625           | 4525  | 2.21%    | 季戊四醇   | 优级华东(元/吨)       | 12000      | 12000 | 0.00%   |
|      | 丁酮    | 华东(元/吨)         | 7250           | 7250  | 0.00%    | 甲醛     | 华东(元/吨)         | 1180       | 1170  | 0.85%   |
|      | 双酚A   | 华东(元/吨)         | 9000           | 9125  | -1.37%   | PA6    | 华东1013B(元/吨)    | 11300      | 11350 | -0.44%  |
|      | 煤焦油   | 江苏工厂(元/吨)       | 4050           | 3950  | 2.53%    | PA66   | 华东1300S(元/吨)    | 16900      | 16900 | 0.00%   |
|      | 煤焦油   | 山西工厂(元/吨)       | 3784           | 3893  | -2.80%   | 焦炭     | 山西美锦煤炭气化公司(元/吨) | 1165       | 1165  | 0.00%   |
|      | 炭黑    | 江西黑豹N330(元/吨)   | 6950           | 7150  | -2.80%   | 环己酮    | 华东(元/吨)         | 8050       | 8200  | -1.83%  |
|      | 化肥农药  | 尿素              | 华鲁恒升(小颗粒)(元/吨) | 1850  | 1900     | -2.63% | 氯化铵(农湿)         | 石家庄联碱(元/吨) | 470   | 470     |
| 尿素   |       | 江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)  | 1920           | 2010  | -4.48%   | 硝酸     | 安徽金禾98%         | 1650       | 1650  | 0.00%   |



|      |                        |       |       |        |               |                               |       |       |        |
|------|------------------------|-------|-------|--------|---------------|-------------------------------|-------|-------|--------|
| 尿素   | 浙江巨化(小颗粒)(元/吨)         | 1900  | 2000  | -5.00% | 硫磺            | CFR 中国合同价(美元/吨)               | 212   | 202.5 | 4.69%  |
| 尿素   | 河南心连心(小颗粒)(元/吨)        | 1910  | 1980  | -3.54% | 硫磺            | CFR 中国现货价(美元/吨)               | 212   | 202.5 | 4.69%  |
| 尿素   | 四川美丰(小颗粒)(元/吨)         | 1920  | 1980  | -3.03% | 硫磺            | 高桥石化出厂价格(元/吨)                 | 2640  | 2640  | 0.00%  |
| 尿素   | 川化集团(小颗粒)(元/吨)         | 1910  | 1950  | -2.05% | 硫酸            | 浙江嘉化 98%(元/吨)                 | 710   | 710   | 0.00%  |
| 尿素   | 云天化集团(小颗粒)(元/吨)        | 1960  | 2000  | -2.00% | 硫酸            | 浙江嘉化 105%(元/吨)                | 790   | 790   | 0.00%  |
| 尿素   | 云南云维(小颗粒)(元/吨)         | 2000  | 2000  | 0.00%  | 硫酸            | 苏州精细 98%(元/吨)                 | 800   | 800   | 0.00%  |
| 磷酸一铵 | 四川金河粉状 55%(元/吨)        | 3250  | 3250  | 0.00%  | 硫酸            | 苏州精细 105%(元/吨)                | 900   | 900   | 0.00%  |
| 磷酸一铵 | 合肥四方(55%粉)(元/吨)        | 3200  | 3200  | 0.00%  | 尿素            | 波罗的海(小粒散装)(美元/吨)              | 347.5 | 342.5 | 1.46%  |
| 磷酸一铵 | 西南工厂粉状 60%(元/吨)        | 3700  | 3700  | 0.00%  | 磷酸二铵          | 美国海湾(美元/吨)                    | 645   | 628   | 2.71%  |
| 磷酸二铵 | 西南工厂 64%褐色(元/吨)        | 3500  | 3500  | 0.00%  | 磷矿石           | 摩洛哥-印度 CFR(70-73BPL)合同价(美元/吨) | 190   | 190   | 0.00%  |
| 氯化钾  | 青海盐湖 95%(元/吨)          | 2800  | 2800  | 0.00%  | 磷酸            | 澄星集团工业 85%(元/吨)               | 7200  | 7100  | 1.41%  |
| 硫酸钾  | 新疆罗布泊 50%粉(元/吨)        | 3300  | 3300  | 0.00%  | 磷酸            | 澄星集团食品(元/吨)                   | 7200  | 7100  | 1.41%  |
| 草甘膦  | 浙江新安化工(元/吨)            | 23200 | 23200 | 0.00%  | 硫酸            | CFR 西欧/北欧合同价(欧元/吨)            | 82.5  | 82.5  | 0.00%  |
| 磷矿石  | 鑫泰磷矿(28%)(元/吨)         | 950   | 950   | 0.00%  | 硫磺            | 温哥华 FOB 合同价(美元/吨)             | 268   | 259   | 3.47%  |
| 黄磷   | 四川地区(元/吨)              | 24500 | 24250 | 1.03%  | 硫磺            | 温哥华 FOB 现货价(美元/吨)             | 268   | 259   | 3.47%  |
| 复合肥  | 江苏瑞和牌 45[S](元/吨)       | 3000  | 3000  | 0.00%  | (磷酸)五氧化二磷 85% | CFR 印度合同价(美元/吨)               | 1055  | 1055  | 0.00%  |
| 复合肥  | 江苏瑞和牌 45[CL](元/吨)      | 2500  | 2500  | 0.00%  | 五氧化二磷折纯       | CFR 印度合同价(美元/吨)               | 1738  | 1738  | 0.00%  |
| 合成氨  | 河北新化(元/吨)              | 2790  | 3000  | -7.00% | 三聚磷酸钠         | 兴发集团工业级 95%(元/吨)              | 7000  | 7000  | 0.00%  |
| 合成氨  | 宁夏中兴兴尔泰(元/吨)           | 3220  | 3320  | -3.01% | 纯吡啶           | 华东地区(元/吨)                     | 19900 | 19900 | 0.00%  |
| 合成氨  | 江苏工厂(元/吨)              | 2880  | 2980  | -3.36% | 硝酸铵(工业)       | 华北地区(元/吨)                     | 2000  | 2000  | 0.00%  |
| 三聚氰胺 | 中原大化(出厂)(元/吨)          | 5700  | 5700  | 0.00%  |               |                               |       |       |        |
| 塑料产品 | PP 纤维注射级/CFR 东南亚(美元/吨) | 950   | 960   | -1.04% | 天然橡胶          | 上海市场(元/吨)                     | 15050 | 16000 | -5.94% |



|       |                        |                    |       |        |         |                          |                    |       |         |         |    |
|-------|------------------------|--------------------|-------|--------|---------|--------------------------|--------------------|-------|---------|---------|----|
| PP    | 余姚市场 J340/扬子<br>(元/吨)  | 7850               | 7950  | -1.26% | 丁苯橡胶    | 山东 1502                  | 12167              | 13867 | -12.26% |         |    |
| LDPE  | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 1149               | 1154  | -0.43% | 丁苯橡胶    | 华东 1502                  | 12238              | 13838 | -11.56% |         |    |
| LLDPE | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 999                | 1004  | -0.50% | 丁苯橡胶    | 中油华东兰化 1500 (元/吨)        | 12000              | 13900 | -13.67% |         |    |
| HDPE  | 注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)      | 939                | 944   | -0.53% | 顺丁橡胶    | 山东 (元/吨)                 | 12150              | 13650 | -10.99% |         |    |
| LDPE  | 余姚市场 100AC (元/吨)       | 9350               | 9650  | -3.11% | 顺丁橡胶    | 华东 (元/吨)                 | 12200              | 13675 | -10.79% |         |    |
| LLDPE | 余姚市场 7042/吉化<br>(元/吨)  | 7880               | 8160  | -3.43% | 丁基橡胶    | 进口 301 (元/吨)             | 21800              | 21800 | 0.00%   |         |    |
| HDPE  | 余姚市场 5000S/扬子<br>(元/吨) | 8250               | 8380  | -1.55% | 钛白粉     | 锐钛型 PTA121 攀钢钛业<br>(元/吨) | 12900              | 12900 | 0.00%   |         |    |
| EDC   | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 350                | 350   | 0.00%  | 钛白粉     | 金红石型 R-248 攀钢钛业<br>(元/吨) | 15100              | 15100 | 0.00%   |         |    |
| VCM   | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 560                | 560   | 0.00%  | PVA     | 国内聚乙烯醇 (元/吨)             | 14400              | 14400 | 0.00%   |         |    |
| PVC   | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 670                | 670   | 0.00%  | 天然橡胶    | 马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)   | 2000               | 2000  | 0.00%   |         |    |
| PVC   | 华东电石法 (元/吨)            | 4808               | 4860  | -1.07% | 二氯甲烷    | 华东地区 (元/吨)               | 2325               | 2390  | -2.72%  |         |    |
| PVC   | 华东乙烯法 (元/吨)            | 5270               | 5270  | 0.00%  | 三氯乙烯    | 华东地区 (元/吨)               | 4500               | 4500  | 0.00%   |         |    |
| PS    | GPSS/CFR 东南亚 (美元/吨)    | 1280               | 1280  | 0.00%  | R22     | 华东地区 (元/吨)               | 36500              | 36500 | 0.00%   |         |    |
| PS    | HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)    | 1390               | 1390  | 0.00%  | R134a   | 华东地区 (元/吨)               | 46000              | 46000 | 0.00%   |         |    |
| ABS   | CFR 东南亚 (美元/吨)         | 1455               | 1455  | 0.00%  | 氟化铝     | 河南地区 (元/吨)               | 11150              | 10800 | 3.24%   |         |    |
| ABS   | 华东地区 (元/吨)             | 11125              | 11125 | 0.00%  | 冰晶石     | 河南地区 (元/吨)               | 8500               | 6450  | 31.78%  |         |    |
| PS    | 华东地区 GPSS (元/吨)        | 8659               | 8974  | -3.51% | 萤石粉     | 华东地区 (元/吨)               | 3825               | 3825  | 0.00%   |         |    |
| PS    | 华东地区 HIPS (元/吨)        | 9995               | 10320 | -3.15% | 无水氢氟酸   | 华东地区 (元/吨)               | 11925              | 11925 | 0.00%   |         |    |
| 化纤产品  | 己内酰胺                   | 华东 CPL (元/吨)       | 9475  | 9975   | -5.01%  | 涤纶短丝                     | 1.4D*38mm 华东 (元/吨) | 6330  | 6760    | -6.36%  |    |
|       | 丙烯腈                    | 华东 AN (元/吨)        | 9050  | 9200   | -1.63%  | 涤纶 POY                   | 华东 150D/48F (元/吨)  | 6450  | 6750    | -4.44%  |    |
|       | PTA                    | 华东 (元/吨)           | 4310  | 4845   | -11.04% | 涤纶 FDY                   | 华东 68D/24F (元/吨)   | 6700  | 7050    | -4.96%  |    |
|       | MEG                    | 华东 (元/吨)           | 4310  | 4361   | -1.17%  | 锦纶 POY                   | 华东 (元/吨)           | 13150 | 13150   | 0.00%   |    |
|       | PET 切片                 | 华东 (元/吨)           | 5550  | 6020   | -7.81%  | 锦纶 DTY                   | 华东 70D/24F (元/吨)   | 15750 | 15750   | 0.00%   |    |
|       | PTMEG                  | 1800 分子量华东 (元/吨)   | 12150 | 12200  | -0.41%  | 锦纶 FDY                   | 华东 70D/24F (元/吨)   | 14500 | 14500   | 0.00%   |    |
|       | 棉花                     | CCIndex (328)      | 14275 | 14902  | -4.21%  | 锦纶切片                     | 华东 (元/吨)           | 11025 | 11125   | -0.90%  |    |
|       | 粘胶短纤                   | 1.5D*38mm 华东 (元/吨) | 13300 | 13450  | -1.12%  | 氨纶 40D                   | 华东 (元/吨)           | 24000 | 24000   | 0.00%   |    |
|       | 粘胶长丝                   | 120D 华东 (元/吨)      | 43500 | 43500  | 0.00%   | PX                       | CFR 东南亚 (美元/吨)     | 731   | 848     | -13.80% |    |
|       | 腈纶短纤                   | 华东 (元/吨)           | 14900 | 14900  | 0.00%   | 棉短绒                      | 华东 (元/吨)           | 4250  | 4225    | 0.59%   |    |
|       | 腈纶毛条                   | 华东 (元/吨)           | 15900 | 15900  | 0.00%   | 木浆                       | 国际 (美元/吨)          | 1000  | 1000    | 0.00%   |    |
| 分类    | 化工产品                   | 单位                 | 最新价格  | 上周同期价格 | 价格涨跌幅   | 化工产品                     | 单位                 | 最新价格  | 上周同期价格  | 价格涨跌幅   | 分类 |



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表30: 4月11日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况

| 去年初至今涨幅前二十   |                           |        |         | 去年初至今跌幅前二十   |                         |       |         |
|--------------|---------------------------|--------|---------|--------------|-------------------------|-------|---------|
| 序号           | 项目名称                      | 价格     | 涨幅      | 序号           | 项目名称                    | 价格    | 跌幅      |
| 1            | 丁二烯:CFR中国(美元/吨)           | 1300   | 134.23% | 1            | 液氯 华东地区(元/吨)            | 16    | -98.78% |
| 2            | 丁二烯:CFR东南亚(美元/吨)          | 1250   | 127.27% | 2            | 草铵膦 上海提货价(万元/吨)         | 4.52  | -85.88% |
| 3            | R22 华东地区(元/吨)             | 27000  | 42.11%  | 3            | 盐酸 华东31%(元/吨)           | 109   | -81.53% |
| 4            | 萤石粉 华东地区(元/吨)             | 3825   | 36.61%  | 4            | 二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)    | 221   | -75.93% |
| 5            | R134a 华东地区(元/吨)           | 31000  | 19.23%  | 5            | BDO 华东散水(元/吨)           | 7950  | -73.93% |
| 6            | 天然橡胶(国产5号标胶):国内(元/吨)      | 15639  | 13.80%  | 6            | 碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)  | 71560 | -73.64% |
| 7            | 市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)    | 5461   | 11.24%  | 7            | 盐酸 华东高纯盐酸(元/吨)          | 170   | -72.58% |
| 8            | 蛋氨酸(元/吨)                  | 21600  | 10.20%  | 8            | 甘氨酸 山东地区(元/吨)           | 11000 | -67.88% |
| 9            | 涤纶POY(元/吨)                | 8000   | 9.89%   | 9            | 氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 400   | -67.48% |
| 10           | 粘胶长丝(元/吨)                 | 44500  | 9.07%   | 10           | 吡虫啉 山东地区(万元/吨)          | 6.9   | -67.14% |
| 11           | 丙酮 华东地区高端(元/吨)            | 5900   | 8.76%   | 11           | 氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 310   | -65.56% |
| 12           | 涤纶工业丝(1000D/192F)高强度(元/吨) | 9300   | 8.14%   | 12           | 对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)        | 6200  | -64.27% |
| 13           | 冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)          | 7020   | 8.00%   | 13           | 2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)  | 5.9   | -63.13% |
| 14           | 磷酸二铵(DAP):国内(元/吨)         | 4060   | 7.69%   | 14           | 二氯甲烷:江苏(元/吨)            | 2350  | -61.16% |
| 15           | 涤纶短纤:1.4D*38mm(元/吨)       | 7450   | 6.43%   | 15           | 氯纶40D(元/吨)              | 27000 | -55.74% |
| 16           | 国内汽油上海中石化92#(元/吨)         | 8200   | 5.13%   | 16           | 百草枯 42%母液实物价(万元/吨)      | 1.11  | -55.60% |
| 17           | NYMEX天然气(美元/百万英热单位)       | 3.738  | 3.92%   | 17           | 氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)     | 551   | -54.39% |
| 18           | 燃料油 混调高硫180(元/吨)          | 5250   | 3.35%   | 18           | 2.4D 华东(元/吨)            | 14000 | -53.33% |
| 19           | 国内石脑油 中石化出厂(元/吨)          | 5010   | 2.66%   | 19           | 醋酸酐 华东地区(元/吨)           | 4450  | -53.16% |
| 20           | 无水氯化氢 华东地区(元/吨)           | 11925  | 1.49%   | 20           | 焦炭:山东地区(元/吨)            | 1200  | -51.81% |
| 去年6月初至今涨幅前二十 |                           |        |         | 去年6月初至今跌幅前二十 |                         |       |         |
| 序号           | 项目名称                      | 价格     | 涨幅      | 序号           | 项目名称                    | 价格    | 跌幅      |
| 1            | R22 华东地区(元/吨)             | 27000  | 50.00%  | 1            | 液氯 华东地区(元/吨)            | 16    | -98.76% |
| 2            | R134a 华东地区(元/吨)           | 31000  | 47.62%  | 2            | 碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)  | 71560 | -84.53% |
| 3            | 萤石粉 华东地区(元/吨)             | 3825   | 41.67%  | 3            | 草铵膦 上海提货价(万元/吨)         | 4.52  | -82.94% |
| 4            | 天然橡胶(国产5号标胶):国内(元/吨)      | 15639  | 18.72%  | 4            | 盐酸 华东31%(元/吨)           | 109   | -81.53% |
| 5            | 干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)        | 10680  | 13.62%  | 5            | 氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 310   | -79.33% |
| 6            | 无水氯化氢 华东地区(元/吨)           | 11925  | 8.41%   | 6            | 氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 400   | -75.00% |
| 7            | 丁苯橡胶(1502#):国内(元/吨)       | 13763  | 5.18%   | 7            | 盐酸 华东高纯盐酸(元/吨)          | 170   | -73.85% |
| 8            | 粘胶长丝(元/吨)                 | 44500  | 3.49%   | 8            | 二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)    | 221   | -65.31% |
| 9            | 粘胶短纤:1.5D/38mm(元/吨)       | 13250  | 1.15%   | 9            | BDO 华东散水(元/吨)           | 7950  | -64.35% |
| 10           | 天然橡胶 马来20号标胶SMR20(美元/吨)   | 1719.5 | 0.85%   | 10           | 对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)        | 6200  | -64.06% |
|              |                           |        |         | 11           | 焦炭:山东地区(元/吨)            | 1200  | -60.13% |
|              |                           |        |         | 12           | NYMEX天然气(美元/百万英热单位)     | 3.738 | -57.07% |
|              |                           |        |         | 13           | 95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)    | 70.36 | -55.51% |
|              |                           |        |         | 14           | 吡虫啉 山东地区(万元/吨)          | 6.9   | -54.61% |
|              |                           |        |         | 15           | 百草枯 42%母液实物价(万元/吨)      | 1.11  | -52.77% |
|              |                           |        |         | 16           | 柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶) | 75.92 | -52.35% |
|              |                           |        |         | 17           | 轻质纯碱:全国(元/吨)            | 1396  | -51.63% |
|              |                           |        |         | 18           | 重质纯碱:全国(元/吨)            | 1450  | -50.85% |
|              |                           |        |         | 19           | 二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)    | 639   | -48.43% |
|              |                           |        |         | 20           | 合成氨:河北地区(元/吨)           | 2588  | -47.55% |

欢迎联系国金证券基础化工团队! (陈屹/王明辉/杨冀蒙/李含钰/任建斌)

来源: 百川资讯、Wind、国金证券研究所

## 四、本周行业重要信息汇总

### 1、中石化联手宁德时代，打造“第二增长曲线”！

4月2日，中国石化宣布将与宁德时代全面深化长期战略合作关系，以“产业合作+资本合作”的方式，构建全国换电网络生态和标准建设统一管理运营换电资产。下一步双方将充分发挥各自优势，进一步就换电、零碳、微电网、车生态、电池材料等领域拓展合作空间，积极打造“第二增长曲线”值得关注的是，这已是中国石化在新能源电池领域的又一大布局。此前，其旗下中石化资本已完成对固态电池技术企业——中科深蓝汇泽新能源(常州)有限责任公司的Pre-A轮战略投资。

### 2、问鼎全球！万华化学，扩产翻番！

获悉，4月7日，万华化学官网发布了HMDI扩能项目环境影响报告书征求意见稿公示。该项目建设地点在烟台化工产业园万华烟台产业园内，主要建设内容包括HMDI装置产能由2万吨/年扩产至4万吨/年，HMDI装置同时兼产3万吨/年HDI产品，建设HCL精制单元。罐区、装卸车站以及其他公辅设施、环保设施均依托万华化学厂区现有。

### 3、事关国内巨头！川普关税政策豁免这些新材料

美国东部时间4月2日，美国总统特朗普在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。其中，对中国输美商品加征34%的“对等关税”，4月9日生效。值得注意的是，该行政令中包含一份长达37页的豁免清单，列出了符合关税豁免商品的具体税号和情况，有近



1000 种。其中，包含：聚四氟乙烯（PTFE）；环氧树脂；聚醚；聚（乳酸）；聚甲醛；聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）；初级形状聚酰胺-6、-11、-12、-6, 6、-6, 9、-6, 10 或-6, 12；聚硫化物、聚砜等一系列化工新材料产品。

#### 4、重要突破！我国发现新矿种，改变高度依赖进口局面

①自然资源部发布《新发现矿种公告》，确定高纯石英矿为新矿种，以改变高度依赖进口的局面，助力相关战略性新兴产业的高质量发展；②高纯石英矿指经选矿、提纯可获得二氧化硅纯度不低于 99.995%的岩石，满足半导体、光伏等高新领域应用要求。

#### 5、技术遭窃取！巴斯夫起诉巴菲特旗下公司

由沃伦·巴菲特旗下伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway Inc.）控股的电池制造商 Duracell（金霸王）近日被德国化工巨头巴斯夫（BASF）起诉，指控其涉嫌窃取与锂离子电池技术相关的商业机密。根据周二在特拉华州（State of Delaware）联邦法院公开的诉状显示，巴斯夫称这些机密涉及该公司多年来为研发低成本高性能电池材料所付出的努力。巴斯夫在诉状中表示，其投入了大量资源开发出一种专有的商业秘密工艺，用于生产高性能阴极材料（被其称为“关键”的电池组件）。然而，Duracell 被指在双方合作期间盗用机密信息，向第三方透露技术细节，并伪造文件谎称该技术源于自身研发，以此安排生产。巴斯夫声称，Duracell 通过“将该公司排除在开发和供应商角色之外”，造成了“重大且不可挽回的损失”，并要求获得损害赔偿。该案件编号为 25-00404，案由为 BASF 公司诉 Duracell 美国运营公司，受理法院为特拉华州地方法院。

## 五、风险提示

- 1、国内外需求下滑：受到全球宏观经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然整体经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，终端需求复苏仍需要一定时间；
- 2、原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响；
- 3、国际政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

| 上海                                | 北京                               | 深圳                                     |
|-----------------------------------|----------------------------------|--|
| 电话：021-80234211                   | 电话：010-85950438                  | 电话：0755-86695353                       |
| 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn         | 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn        | 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn              |
| 邮编：201204                         | 邮编：100005                        | 邮编：518000                              |
| 地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号<br>紫竹国际大厦 5 楼 | 地址：北京市东城区建内大街 26 号<br>新闻大厦 8 层南侧 | 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心<br>18 楼 1806 |



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究