

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

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）
 yangyirong@gjzq.com.cn

分析师：王明辉（执业 S1130521080003）
 wangmh@gjzq.com.cn

联系人：李含钰

lihanyu@gjzq.com.cn

板块性价比逐步提升，静待机会到来

本周化工市场综述

本周市场有所承压，其中申万化工指数下跌 0.37%，跑赢沪深 300 指数 0.96%。估值方面，经过近期的调整，板块估值性价比逐步凸显，具体来说，当前行业 PB 历史分位数为 50%，PE 历史分位数为 27%。标的方面，部分半导体化学品及氟化工表现亮眼，年报业绩不及预期及基本面不佳的标的有所承压。产品价格方面，受到下游去库影响，农药产品价格有所承压。投资方面，我们认为当下板块的核心矛盾并不在于基本面，而是在于资金面，尤其是 AI 板块的资金虹吸，在这种背景下，最佳的板块投资策略是等待，等待大级别投资机会的到来。

本周大事件

大事件一：国家统计局公布数据显示，今年 1-2 月，受量价等多因素影响，全国规模以上工业企业利润总额 8872.1 亿元，同比下降 22.9%。统计局表示，下阶段，随着生产生活秩序恢复正常，市场需求逐步恢复，产销衔接水平提高，基数效应影响减弱，工业企业利润将逐步回升。

大事件二：国资委党委强调，要坚定不移做强做优做大国有资本和国有企业，不盲目追求规模，加快打造一批能与发达国家大型跨国公司同台竞技的世界一流企业。要以市场化方式推进战略性重组，加快企业间同质业务整合；聚焦国计民生重点领域提升国有经济比重，在战略性新兴产业领域加快构建新的增长引擎。

大事件三：中国汽车流通协会组织召开汽车主机厂国六 B 切换情况座谈会，获悉目前国六 B 非 RDE 车型还有 200 万辆左右的库存未消化。协会会长沈进军表示，国六 B 切换，延长“国六 A”车型销售期的相关政策即将出台。

风险提示

疫情影响国内外需求，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	8
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化	14
四、本周行业重要信息汇总	22
五、风险提示	24

图表目录

本周板块变化情况	4
3月24日化工标的PE-PB分位数	5
A股全行业估值分布情况（按各行业估值分位数降序排列）	5
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）	6
化工细分子版块估值分布情况（按各子版块估值分位数降序排列）	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）	7
重点覆盖子行业近期产品跟踪情况	8
本周化工产品价差上涨前五位为PTA-PX(144.42%)、聚丙烯-丙烯(91.71%)、丙烯-丙烷(77.66%)、乙烯-石脑油(27.28%)、纯苯-石脑油(23.81%)；价差下跌前五位为氨纶-纯MDI&PTMEG(-1931.58%)、聚合MDI价差(-38.55%)、纯MDI价差(-22.16%)、环氧丙烷-丙烯(-11.03%)、涤纶-PTA&MEG(-9.5%)。	15
3月25日-3月31日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况	15
硫酸 浙江嘉化 98% (元/吨)	15
原油 WTI (美元/桶)	15
丁酮 华东 (元/吨)	15
无水氢氟酸 华东地区 (元/吨)	15
PTA 华东 (元/吨)	16
液氯 华东地区 (元/吨)	16
电池级碳酸锂 四川 99.5%min.	16
硫磺 CFR 中国合同价 (美元/吨)	16
磷矿石 摩洛哥-印度 CFR(70-73BPL) 合同价 (美元/吨)	16
工业级碳酸锂 四川 99.0%min.	16
PTA-PX	17
丙烯-丙烷	17
乙烯-石脑油	17
纯苯-石脑油	17

氨纶-纯 MDI&PTMEG.....	17
聚合 MDI 价差.....	18
纯 MDI 价差.....	18
环氧丙烷-丙烯.....	18
涤纶-PTA&MEG.....	18
3 月 25 日-3 月 31 日主要化工产品价格变动.....	19
3 月 31 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....	22

一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 78.82 美元/桶，环比上涨 3.48 美元/桶，或 4.62%，波动范围为 78.12-79.77 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 73.8 美元/桶，环比上涨 4.32 美元/桶，或 6.21%，波动范围为 72.81-75.67 美元/桶。

本周基础化工板块跑输指数（-0.96%），石化板块跑赢指数（2.88%）。

本周沪深 300 指数上涨 0.59%，SW 化工指数下跌 0.37%。涨幅最大的三个子行业分别为氮肥（3.65%）、非金属材料Ⅲ（3.44%）、涤纶（2.65%）；跌幅最大的三个子行业分别为膜材料（-2.71%）、其他橡胶制品（-2.34%）、涂料油墨（-2.31%）。

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	0.22%	3272.86	3265.65	7.21
深证成指	0.79%	11726.40	11634.22	92.18
沪深300	0.59%	4050.93	4027.05	23.88
中证500	0.47%	6339.82	6310.10	29.72
基础化工	-0.37%	4167.81	4183.30	-15.49
石油石化	3.47%	2312.87	2235.22	77.65
本周涨幅前五子版块	周涨跌幅	月涨跌幅		
氮肥	3.65%	-5.01%		
非金属材料Ⅲ	3.44%	-10.14%		
涤纶	2.65%	-3.13%		
氟化工	1.97%	-6.48%		
钛白粉	0.76%	-8.26%		
本周跌幅前五子版块	周涨跌幅	月涨跌幅		
膜材料	-2.71%	-4.41%		
其他橡胶制品	-2.34%	-10.19%		
涂料油墨	-2.31%	0.82%		
复合肥	-2.20%	-8.83%		
民爆制品	-1.85%	-3.86%		

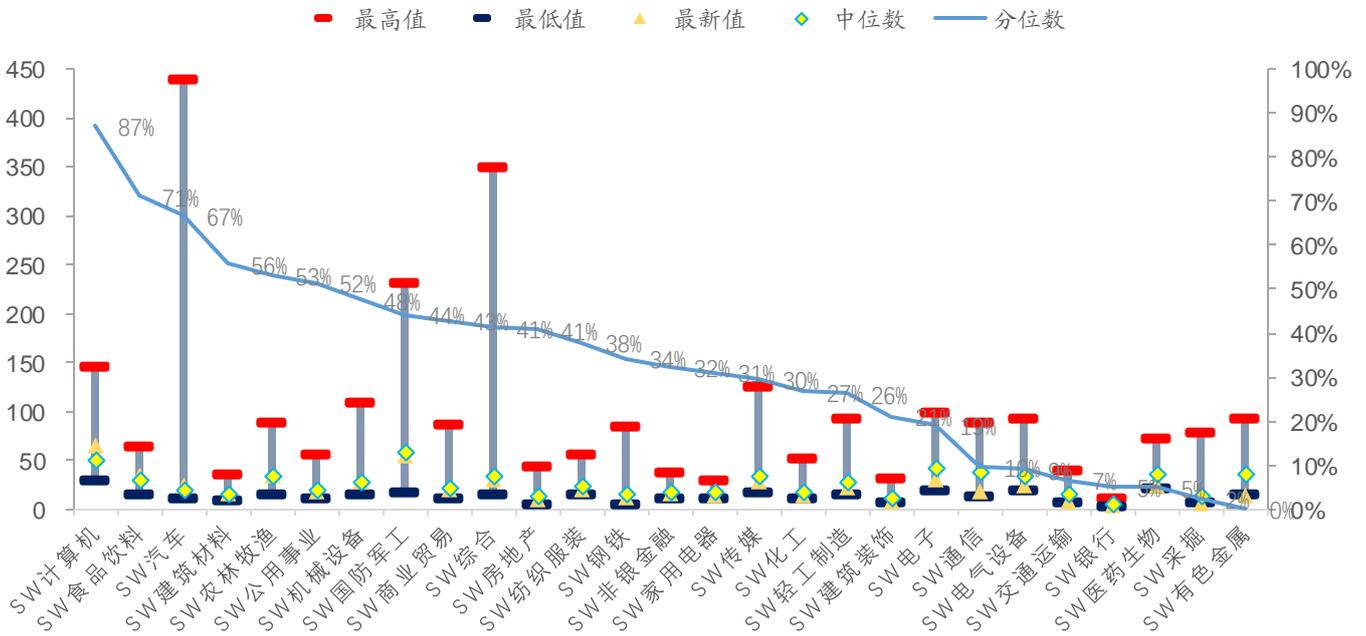
来源：Wind、国金证券研究所

3月24日化工标的PE-PB分位数



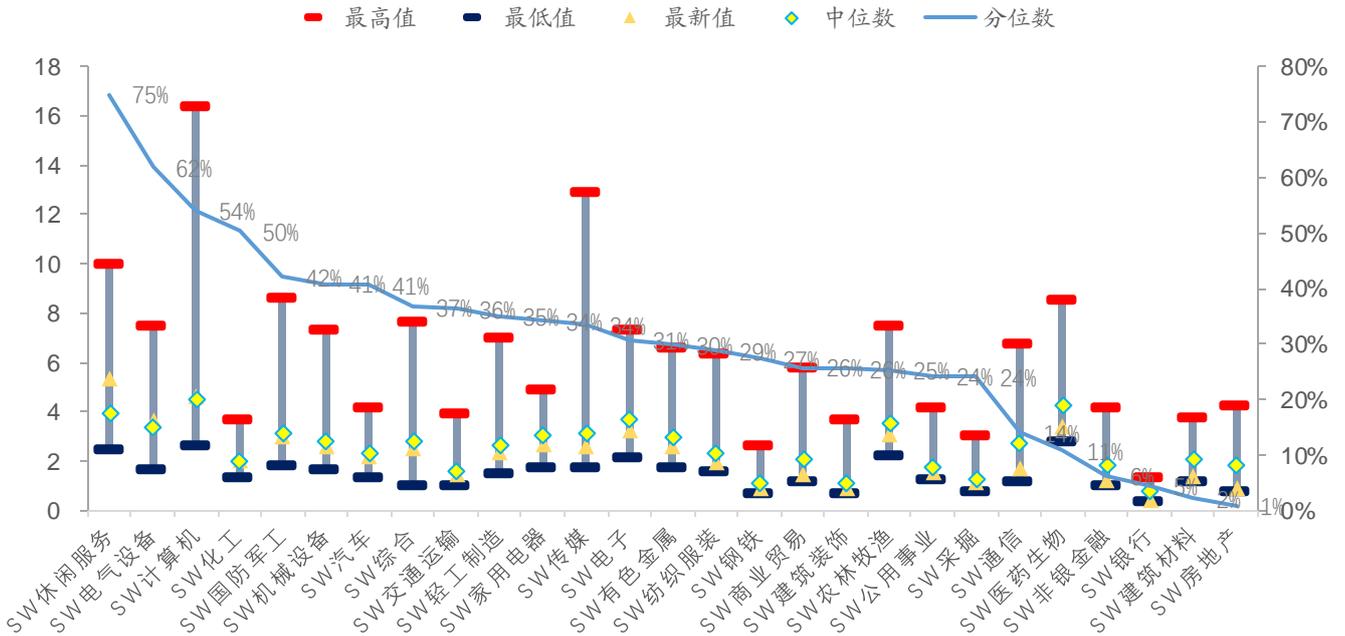
来源: Wind、国金证券研究所

A股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)



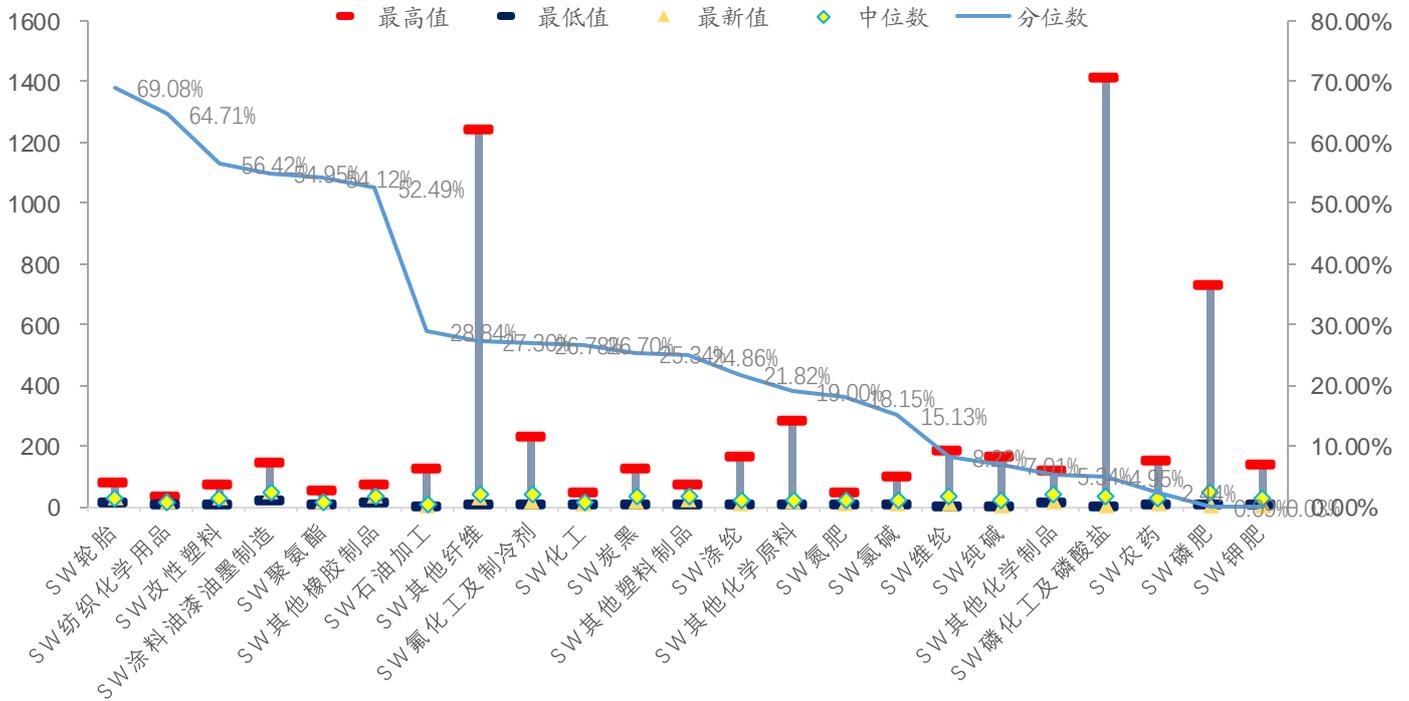
来源: Wind、国金证券研究所

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）



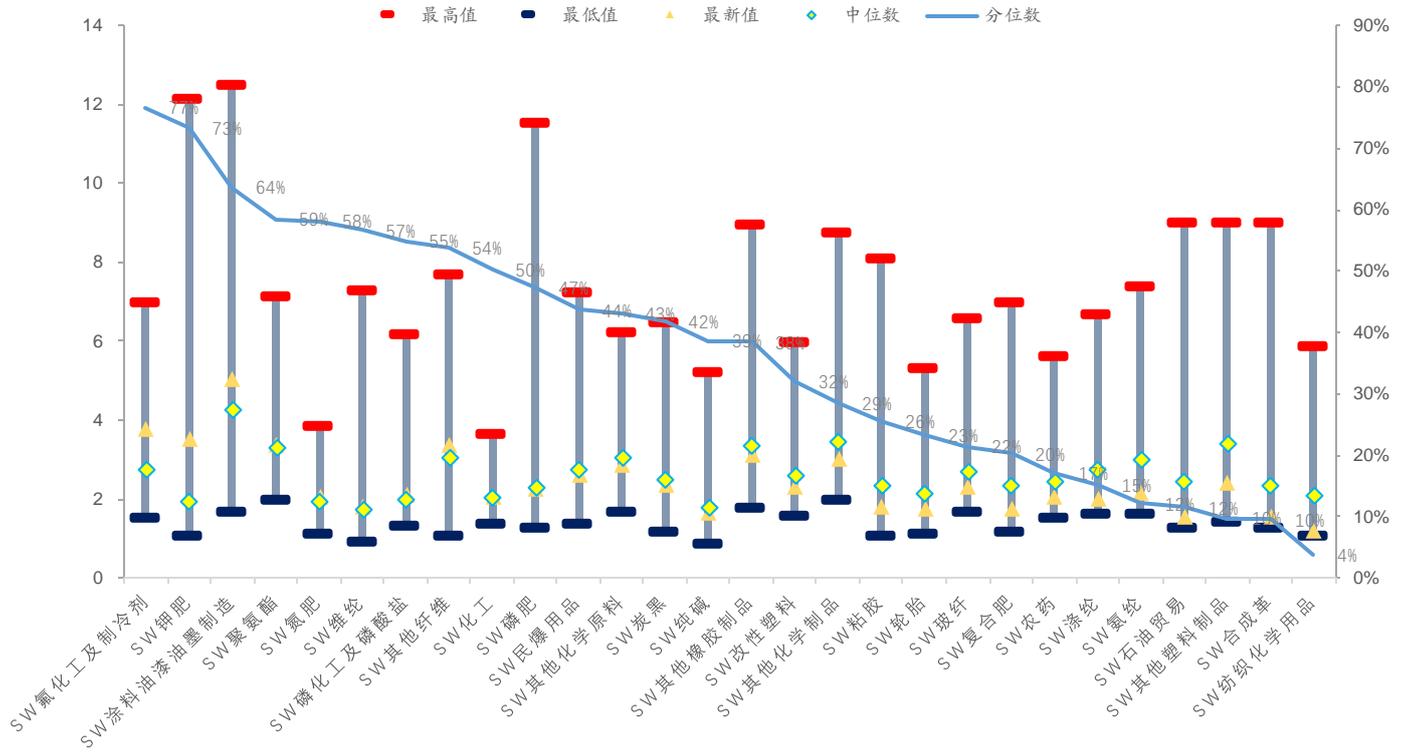
来源: Wind、国金证券研究所

化工细分子版块估值分布情况（按各子版块估值分位数降序排列）



来源: Wind、国金证券研究所

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

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
重质纯碱 (华东地区)	3150	78.60%	
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	4050	73.68%	
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	2750	71.10%	
合成氨 (河北新化)	4030	66.67%	
磷酸一铵 (55%粉状) 四川地区市场价	3100	52.54%	
钛白粉 (铜陵安纳达ATA-125)	14000	49.06%	
钛白粉 (金红石型R248)	16000	45.52%	
甲醇 (华东)	2565	33.28%	
PA66 (华南1300s)	27000	32.80%	
环氧丙烷 (华东)	9800	25.87%	
纯MDI (华东地区主流)	18000	22.00%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	13200	21.73%	
草甘膦 (浙江新安化工)	34300	20.84%	
维生素E	79000	19.91%	
液氯 (华东地区)	291	18.07%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	15500	17.85%	
醋酸	3000	17.24%	
金属硅 (云南地区421)	17100	12.27%	
安赛蜜	55000	11.11%	
氨纶 (40D, 华峰)	35000	10.45%	
磷酸铁锂电液	38000	9.39%	
分散染料: 分散黑ECT300%	23000	8.33%	
天然橡胶 (上海市场)	11550	7.77%	
有机硅DMC (华东市场价)	16000	7.37%	
维生素D3	53000	1.97%	
维生素A	91000	0.07%	
三氯蔗糖	165000	0.00%	
甲基麦芽酚	90000	0.00%	
乙基麦芽酚	65000	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: 需求复苏, 行业底部回升

①供应端: 根据百川资讯数据显示, 本周全钢胎开工率为 70.4%, 环比降低 2.9%, 同比提高 10.4%; 半钢胎开工率为 78.3%, 环比降低 0.9%, 同比提高 3.3%。

②需求端: 配套市场在汽车相关优惠政策的推动下后续有望实现复苏; 替换市场方面消费端复苏仍然较为疲软。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: 本周国内天然橡胶和合成市场价格均有上涨。天然橡胶供应方面国内天然橡胶产区云南地区有部分区域出现白粉病现象, 但目前影响不大; 海南产区橡胶树表现正常, 但整体来看产量仍处于年内低产阶段。顺丁橡胶供应方面山东万达与华宇、浙江传化部分产线重启运行, 供应量增多; 丁苯橡胶本周天津陆港、福橡化工丁苯橡胶装置继续停车, 抚顺石化丁苯装置降负运行, 其他装置正常运行。

■ 金禾实业: 甜味剂产品价格支撑较弱

①三氯蔗糖: 底部维稳, 下游拿货意愿增强

本周三氯蔗糖市场价格底部维稳, 市场主流成交集中至 16-17 万元/吨。供应方面本周市场较为稳定, 除河北地区个别厂家因成本、库存压力停产外, 其余厂家正常生产。需求方面随着夏季临近, 饮料行业需求增加, 下游需求稍有好转, 整体市场表现向好发展。成本方面, 本周主要原料价格涨跌互现, 能源价格下降为主, 综合作用下, 本周三氯蔗糖环比降低 0.14%。库存方面维持稳定。

②安赛蜜: 供需格局不佳, 价格弱势维稳

本周安赛蜜价格弱势下跌, 当前市场主流成交集中在 5-5.5 万元/吨。供应方面, 本周山东地区某厂家在成本压力下停产, 暂时退出市场; 其余厂家普遍正常生产, 新增产能仍持

续扩展市场中，市场整体供应充足。需求方面下游好转不显，市场整体保持刚需走货，且在价格弱势的形势下，市场成交偏淡。利润方面安赛蜜价格维稳，成本面小幅下跌，行业利润同样受到挤压。库存方面，行业淡季延续淡季，库存消耗缓慢维持平稳。

③ 甲基麦芽酚：供应宽松，价格行情暂稳

本周麦芽酚市场行情暂稳推进，乙基麦芽酚主流价格在 6.5-8 万元/吨之间；甲基麦芽酚价格 9-12 万元/吨。供应方面主力企业正常排产，个别厂家进行检修，整体货源较为充足。需求方面，当前贸易商及下游加工企业观望心理较强，囤货积极性不佳，基本以少量高频、刚需补库采购方式为主，下游消费积极性不强，同比需求较弱，销量整体不足，国际市场，麦芽酚出口量稳中有涨。

■ 浙江龙盛：市场暂无利好支撑，分散染料市场持稳运行

本周分散染料市场持稳运行，分散黑 ECT300% 市场均价在 23 元/公斤，较上周均价持稳。周内成本市场走势偏强，支撑坚挺，受下游需求拖累染料市场价格持稳运行，周内各染料企业开工持稳，市场整体供应稳定。本周江浙地区印染综合开机率为 74.61%，较上周持平，绍兴地区印染企业平均开机率为 75%，较上周持平，盛泽地区印染企业开机率为 74.21%，较上周持平。目前内贸市场受到宏观消息影响，企业多持观望心态，且当前企业多处于订单交付的状态，市场新单下达有限，外贸市场需求未见明显提升，总体接单情况不佳。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯无利好支撑，价格向下运行

本周碳酸二甲酯市场价格向下运行，市场均价为 4600 元/吨，较上周同期均价下跌 100 元/吨，跌幅 2.13%。供应方面本周碳酸二甲酯装置开工与上周开工相比下滑。装置方面，重庆东能、东营顺新装置延续停车，中科惠安、铜陵金泰、胜华新材东营装置停车检修，其余装置正常运行，在需求低迷下，货源供应仍显充足。需求方面本周碳酸二甲酯价格向下运行，整体下游需求支撑不足。电解液溶剂方面，装置开工难有提高，对货源刚需采购，采购情绪欠佳；涂料及胶黏剂等传统溶剂行业以华东、华南地区为主，对碳酸二甲酯指标要求相对宽松，多采购煤质乙二醇副产碳酸二甲酯，而近期下游需求持续偏弱，市场整体接货气氛清冷，对碳酸二甲酯需求端无有利支撑。

■ 钛白粉：高成本传导滞后，钛白粉市场高位略显僵持

(1) 行业：价格上涨

① 价格：本周，高成本传导滞后，钛白粉市场高位略显僵持。截止本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 15700-16700 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 13700-14500 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 17500-18500 元/吨，较上周相比市场价格暂稳。钛白粉价格前期之所以有一波明显的上推，除了是惯性推涨以外，成本面的压力带来的信心支撑也是最大的幕后推手。而当前市场处于不温不火的状态，不管是供应上充足，还是需求上缺乏动力，都始终制约着钛白粉突破的可能性，当前市场商谈重心略有小幅回落。

② 供应端：价格与开工存在相关性，交投价格坚挺时，往往就伴随着开工率的提升。当前多家企业开工维持正常水平，供应端产品不断向下传导和消化，部分生产企业接单至四月中旬。但市场新单价格交投已经流露出乏力之感，而供应上并无明显缺口便是价格止步于此的最重要的原因。

③ 需求端：本周，需求与上周水平大体相当，出口情况良好，国内接单情况谨慎乐观，部分下游企业适量补仓。需求回升缓慢给予市场的指引偏弱，当前下游库存消化缓慢背景下，继续补货的意愿就相对不那么强烈，这也是钛白粉一而再推高后成交跟进不畅的主要原因之一。

④ 成本端：本周，成本窄幅上扬。硫酸市场大盘持稳，局部涨降并存。酸价下降主要表现在山东地区。主要影响因素仍是下游肥料需求不足，酸企走货不畅。酸价上涨主要表现在浙江、江西地区。据悉，需求面表现暂无向上之意。此次小幅涨价仍是源于江西地区四月份大厂检修，供应面提前释放利好；钛矿市场活跃度较高，大厂供应控制市场利好明显。钛矿市场在下游需求逐渐增长的情况下，攀西地区企业出货增加，大厂订单较多，中小厂家基本没有多余库存，惜售情绪加重，报价持续上浮，且执涨情绪坚决，基本没有让利空间。

(2) 钛白粉公司最新报价情况

① 龙佰集团：最近一次涨价在 3 月 1 日，全面上调公司各型号钛白粉（包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉）对国内各类客户上调 1,000 元人民币/吨，对国际各类客户上调 150 美元/吨。

②中核钛白：自 2023 年 3 月 1 日起，全面上调公司各型号钛白粉销售价格。其中：国内客户销售价格上调 1000 元人民币/吨，国际客户销售价格上调 150 美元/吨。

③安纳达：自 2023 年 3 月 1 日起，全面上调公司主营产品销售价格，金红石型钛白粉和锐钛型钛白粉国内销售基价均上调 1,000 元/吨，外贸销售基价上调 150 美元/吨。

■ 新和成：下游采购热情不高，维生素市场整体弱势盘整

VE：市场窄幅波动

本周 VE 市场均价 79-83 元/公斤，较上周维持不变。供应端，本周在来自银行的担忧大幅减轻后，宏观市场情绪面有所好转，同时叠加伊拉克库尔德出口减少，原油价格上涨。成本面有一定利好支撑。供应端，VE 厂家正常生产，供应稳定。月底 VE 主流厂家对外停报停签，国内停报至 4 月底，受此消息影响，VE 市场成交好转，接单有所增加。下游饲料需求偏弱，市场目前以消耗旧货为主，场内观望情绪渐浓，供需双方博弈加剧，VE 市场弱势僵持整理。

VA：市场弱稳运行

本周 VA 市场价格在 91-108 元/公斤左右，较上周小幅上调。成本端，欧洲随着气温转暖，以及产量增加，取暖季结束开始累库，需求下降，短期内天然气价格弱势难以改变。成本端利好支撑薄弱。供应端，目前生产厂家供应情况正常，较上周持平，供应端利好支撑有限。养殖端继续承压，生猪价格整体下跌，集团公司出栏增加，散户压栏情绪减弱，出栏整体较积极，二次育肥补栏积极性下降，饲料需求疲软。本周维生素 A 主流厂家对外停报停签，市场报价小幅上涨，厂家低价出单明显收紧，贸易商积极跟进，市场成交增加。厂家开工正常，市场供应保持稳定，市场供应整体偏多，厂商多以消耗旧货为主。下游需求处于低迷，饲料需求暂未回暖，下游及终端持价观望中，刚需采买为主，市场上涨幅度有限。

■ 神马股份：价格走势欠佳 需求缓慢恢复

本周原料己二胺、己二酸现货弱势运行，成本面支撑转弱，下游改性需求偏弱，多刚需谨慎采购，市场供应相对稳定，成交重心走弱。周初，PA66 市场市场弱稳观望，高端报盘成交阻力加大，下游需求低迷，维持刚需补货，持货商出货意向明显，实盘成交商谈空间加大。周内，PA66 市场僵持整理，企业开工负荷相对稳定，场内货源供应充足，且受需求跟进迟缓，实盘成交清淡。成本面支撑欠佳，下游需求偏弱，市场供应稳定，预计短期 PA66 市场弱势整理。截至周四，华东河南神马实业 EPR27 报价 20650 元/吨，华南旭化成 1300S 报价 27000 元/吨。

■ 华鲁恒升：煤炭价格本周继续回落，醋酸产品有小幅回升

氨醇产品：原料煤炭价格继续回落，氨醇价格跟随回落

本周前期动力煤延续上周的下行趋势，向下调整约 15 元/吨，带动多数煤化工产品成本小幅下行，成本支撑减弱，氨醇产品略有回落，分贝环比下行 2.3%和 3.5%，其中合成氨和下游尿素价格一同回落，产品价差环比下行约 40 元/吨，甲醇相对平稳，价差小幅波动。

后端产品：多数产品以小幅震荡为主，醋酸、DMF 价差略有回归

(1) 尿素本周表现为价格回落，农业需求有所减弱，工业需求按需采购，市场价格回稳，在供应充足、期货价格走跌及需求减弱的压力下，本周尿素价格环比下行约 70 元/吨，而本周尿素供给略有回升，开工率为 80.17%，环比增加 4.14%，煤头开工率 83.25%，环比增加 5.23%，气头开工率 71.3%，环比增加 0.96%，需求迫切程度逐步减弱，供给增加，带动尿素价差小幅下行约 20 元/吨；

(2) 醋酸本周价格逆势上行，价格环比提升约 150 元/吨，供应端的检修利好消息提前释放，叠加清明节前月底补货，醋酸价格走涨，醋酸开工较上周窄幅下探，为 80.96%，跌幅约为 0.79%，叠加原材料甲醇价格略有回落，醋酸价格提升带动价差提升约 150 元/吨；

(3) DMF 本周价格维持相对平稳，下游主力下游浆料延续平稳走势，阶段性刚需采买为主，DMF 双方处于供需博弈状态，DMF 暂时平稳，但原材料价格回落让出利润空间，DMF 价差略有提升，环比增长 50 元/吨；

(4) 煤油综合类产品本周表现有好有坏，终端产品方面产品己二酸、己内酰胺价差跟随原材料纯苯、丙烯等价格在上周提升后开始回落，价差有小幅收窄，但己内酰胺、尼龙的价格提升。

■ 龙蟠科技：碳酸锂价格继续下行，磷酸铁锂跟随进行加速下行，价差收窄较多

本周尿素价格春耕需求有支撑，尿素价格跟随原材料煤炭价格有所回落，伴随春季逐步回暖，整体国内经济逐步获得恢复，物流运输需求有望逐步回归；新能源方面，本周锂源继续回落，价格跌至 23.8 万元，环比下降 3.7 万元/吨，磷酸铁价格略有回调 200 元，磷酸铁锂跟随原料价格下行，但下行速度明显提升，环比下行约 20000 至 9.4 万元/吨，磷酸铁锂价格加速下行带动价差周均价环比下降约 6500 元/吨。

■ 宝丰能源：焦煤价格继续回落，小幅让利焦炭，烯烃价差暂时平稳

本周焦炭市场价格维持相对平稳，周内焦企稳定生产，开工略有提升，焦企焦炭出货正常，下游库存水平正常，处于正常补库状态，采购积极性一般，暂时维持僵持状态，周均价差提升约 39 元，公司借助原材料优势，相比于行业明显承压，公司有望维持盈利空间；烯烃方面，本周聚乙烯、聚丙烯价格保持平稳，本周原料价格小幅回落，整体价差微幅提升。

■ 万华化学：MDI 震荡下滑，后市预计震荡运行

聚合 MDI：

①市场情况：本月末聚合 MDI 市场均价 15500 元/吨，较上月价格下调 4.32%，较年初价格上调 6.16%。3 月，国内聚合 MDI 市场呈震荡下滑趋势。随着各工厂挂结相继公布，且价格均呈现上调，经销商低价惜售情绪渐起；而部分业者恐慌情绪下，入市刚需补仓，场内询盘买气升温，市场价格开始上扬模式；但场内短暂刚需补仓时间较短，阶段性刚需采购之后，市场再度进入消化阶段，需求端拖拽下，部分获利盘存解套意愿，市场商谈重心有所回落；不过随后上海某工厂指导价上调 400 元/吨，且超出市场预期值，以及个别装置意外停车、封盘，供方利好消息集中释放下，经销商再度低价惜售，市场短暂降价之后再度出现拉涨趋势。而进入下旬，虽然下游开工有所恢复，然整体订单释放有限，对市场尚难提振，加上临近月底，工厂订单完成情况欠佳，部分货源流向分销商市场，从而导致场内现货流通增加，进一步加深了市场看空情绪，利空气氛充斥下，部分业者出逃意愿增加，市场开启下跌模式。

②后市预测：临近月底，供方挂结即将公布，恐结算高结下，主力代理商低出意愿收紧，加上随着价格再次降至新一轮低位，部分刚需订单或将释放，场内询盘买气增加下，市场或存小幅反弹预期；但终端需求跟进能力一般，致使下游企业新单量难有增加预期，加上部分原料库存仍待消化，市场整体推动力不足，场内谨慎询盘为主，部分刚需小单跟进，需求端拖拽下，市场价格存下滑预期。预计下个月聚合 MDI 市场震荡运行，幅度 500-800 元/吨。

纯 MDI：

①市场情况：本月末纯 MDI 市场均价 18300 元/吨，较上月价格下调 7.58%，较年初价格上调 4.57%。3 月，国内纯 MDI 市场呈震荡下滑趋势。供方新月挂牌均宽幅上调，且结算高于市场预期，成本因素考虑下，经销商低价惜售，月初市场报盘不断推涨上行；但好景不长，因终端需求消耗能力不及预期，下游企业新单成交一般，部分成品货仍待消化，以及下游多于前期低价进口货流通时已完成刚需补仓，入市采购情绪欠佳，市场高价自上而下传导受阻，利好消息有限下，部分获利盘出货情绪增加，市场商谈重心弱势走低。虽然期间北方工厂纯 MDI 桶装对外暂停报价，加上锦湖进口货对中国区亦是封盘，供方释放利好消息提振市场，不过受需求端拖拽，个别工厂销量表现一般，对货源有所释放，加上部分检修装置逐步恢复，场内利空大于利好，市场弱势局面难改。

②后市预测：临近月底，供方挂结即将公布，恐结算高结下，主力代理商低出意愿不强，加上随着价格再次降至新一轮低位，部分刚需订单或将释放，届时市场挺价心态或将显现；但终端需求整体跟进缓慢，市场新单增量有限，下游企业出货压力尚存，现阶段多消化库存货为主，对原料入市采买意愿偏弱，需求端拖拽下，部分业者看空情绪下，对外仍保持出货节奏，届时市场价格仍存下滑预期。预计下个月纯 MDI 市场弱势震荡，预计幅度 500-800 元/吨。

有机硅 DMC：

①价格：国内有机硅市场 3 月份止涨回落，月底，DMC 市场主流报盘 15600-16200 元/吨附近。本周有机硅库存 48000 吨，环比增长 23.1%。

②市场情况：3 月，有机硅市场连跌不止，经过上个月的推涨操作后，市场后续动力明显不足，传统的“金三”行情惨淡收局。市场再度面临供大于求的困境，上个月下游企业补仓操作积极，本月进入消化阶段，而终端行业配合力明显不足。此外，龙头企业新产能释

进一步导致市场货源累积，场内抛货降库情绪升温，交投出现让利操作，上游金属硅持续松动更是将悲观情绪传导至整个产业链。有机硅市场多项利空因素叠加下一路走跌，连番的调降令有单体厂稍稍有些起色的盈利状态再次失守，随着亏损加深以及企业库存累积的风险下，大批量的减产操作提上日程，有机硅修复之路走得甚为艰辛。

③后市预测：3月底上游金属硅由于成本倒挂开始止跌企稳，有机硅部分装置停车，行业开工逐步下滑，不过更多的减产操作还在跟进。买卖双方心态博弈，下游企业库存消耗已经过半，但由于前期有机硅持续走弱，买盘不敢贸然抄底，采购倾向刚需。后市来看，有机硅市场心态分化，部分在供应缩紧预期下信心略增，不过终端行业发力一般，场内看淡情绪共存，预计四月份前期有机硅个别或有小涨尝试，长线趋稳为主。

■ 滨化股份：环氧丙烷弱势回落，预计下周弱势震荡

环氧丙烷：

①价格：本周末环氧丙烷市场均价为 10133 元/吨，较上周末下跌 500 元/吨，跌幅 4.70%，较上月价格上调 2.70%，较年初价格上调 11.35%。本周环氧丙烷库存量为 13250 吨，环比减少 13.11%。

②市场情况：本周国内环氧丙烷市场弱势回落，市场价格受需求弱势牵制宽幅下滑。本周环丙终端海绵市场需求恢复不及预期，下游聚醚新单成交清淡，工厂多以交付前期订单为主，原料环丙谨慎减量刚需采购，需求端多利空走向。同时本周原料丙烯、液氯市场弱势回落，环丙成本整体缩减，且目前各工艺均存利润空间，成本端利好支撑弱势。尽管周内华东及山东地区部分环丙装置停产检修，市场供应缩减，但环丙在产企业出货略有承压且库存处于中等偏高水平，在产企业多持让利清库存意愿，因此本周国内环氧丙烷市场价格宽幅下滑。

③后市预测：供应：新增产能放量延后，短期停产检修装置增多，新增及重启装置供应补充有限，但山东代表工厂库存略有承压，短期供应支撑有限。其中宁波海安 1 期装置大检中，石大胜华、山东滨化停产检修半个月，山东金岭本周短暂降负检修；但江苏怡达本周重启低负运行、且吉神存重启计划。需求：受国际大环境以及国内经济缓慢复苏影响，近期终端需求恢复不及预期，终端工厂开工小幅下滑，原料消耗缩减，原料采购备货意愿不强，需求弱势传导，致使环丙市场需求多利空走向。综合而言，多空博弈下，预计下周国内环氧丙烷市场弱势震荡，价格波动 1-500 元/吨。永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格有所下降，后市将维持稳定。

六氟磷酸锂：

①价格：本月末六氟磷酸锂国内市场均价降至 110000 元/吨，较上月末价格下降 37.14%。据百川盈孚统计，六氟磷酸锂厂家总库存为 584 吨，同比上升 133.6%，环比上涨 1.04%。

②市场情况：本月国内六氟磷酸锂市场均价有所下降，主要下降原因是六氟磷酸锂市场处于供过于求状态，加之下游电解液企业采价意愿较低，因此六氟磷酸锂价格有所下调。原料端整体价格有所回调，六氟磷酸锂企业成本压力有所缓解。

③后市预测：本月六氟磷酸锂市场维持低迷状态。六氟磷酸锂部分新增产能纷纷延后投产，具体投产时间视市场情况而定，部分六氟磷酸锂企业降负荷生产市场供应将有所减少。原料端整体价格仍居下滑趋势，六氟企业生产成本将有所减少。下游电解液企业保持买涨不买跌心理，大多按订单进行采购，对六氟的需求将有所减少。预计下月六氟磷酸锂价格将有所下调，价格下调区间在 10000-20000 元/吨。

电解液：

①价格：本月末磷酸铁锂电液市场主流价格集中在 2.9-4 万元/吨之间，国内市场均价降至 3.5 万元/吨，较上月价格下降 20.45%；三元/常规动力电解液市场主流价格在 5-6.2 元/吨之间，国内市场均价降至 5.6 元/吨，较上月价格下降 9.68%。据百川盈孚不完全统计，上周电解液厂家总库存为 950 吨，同比下降 46.48%，环比下降 1.04%。

②市场情况：本月国内电解液市场均价下降，原料端价格弱势难以好转，企业为留存工人维持开工，市场供应有所过剩，电解液企业普遍按需购买，其中稍有库存的企业尽量不进行采购，市场价格随原料价格下降而持续走弱，且下调幅度较大。

③后市预测：预计下月电解液市场价格小幅下降，上游原料成本支撑力再度减弱，下游市场普遍存在“买涨不买跌”的心理，对市场进行持续观望，电解液企业为竞争订单进行压价，形成一定的恶性循环，市场悲观情绪蔓延，市场价格持续下滑。未来市场价格或将受原料走弱影响，再度下降，但下降幅度或将有所放缓。预计下月国内电解液市场价格小幅

下降，国内电解液市场下降区间在 0.3-0.5 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱价格暂稳，后市基本持稳为主

纯碱：

①价格：本周国内纯碱市场价格暂稳。当前轻质纯碱市场均价为 2761 元/吨，与上周同一工作日持平；重质纯碱市场均价为 3066 元/吨，与上周同一工作日持平。截止 3 月 16 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 24.74 万吨，较上周↓1.12%。

②市场情况：本周国内纯碱市场价格暂稳。目前国内纯碱厂家基本开工高位，整体纯碱产量较为充足。华南区域纯碱厂目前已恢复至满产，本周尚无纯碱厂家全停检修。下游用户近期采购一般，轻碱下游用户观望心态较浓，除东北、华北区域外，其他区域轻碱行情已露疲态；重碱下游用户则拿货仍以积极为主，目前采购量尚可。且玻璃厂家最近出货情况较好，对纯碱仍有补货需求。综合来看，国内纯碱产量充足，但重碱前期订单仍较多，基本厂家接单发货为主，轻碱则稍显弱势，下游用户需求一般，拿货积极性有所退却。

③后市预测：综合来看，下周国内纯碱产量预期基本持稳为主，纯碱下游需求预期有所上涨。成本端，动力煤、合成氨市场价格预期仍以下行为主，原盐市场价格弱稳运行，整体纯碱行业生产成本预期下降。综合预计，下周纯碱市场价格或将区间持稳，轻质纯碱市场价格或将维持在 2750-2770 元/吨之间；重质纯碱市场价格或将维持在 3060-3080 元/吨之间。

■ 扬农化工：菊酯行情维稳，后市或将暂稳整理

联苯菊酯：

①市场情况：本周联苯菊酯市场行情维稳，价格盘整。98%联苯菊酯主流成交价至 21.5 万元/吨。主要有如下几点值得关注：供应方面：山东、广东等主流生产厂家均有现货库存，整体市场开工率良好，可以正常接单出货，市场供应有保障。需求方面：下游市场行情维稳运行，采买者询单热度不高，基本按需采买，近期新单成交情况稳定，销售情况一般。成本方面：上游原料联苯醇等价格稳定，联苯菊酯的成本端得到稳定的支撑。

②后市预测：后市预测：从市场反馈看，联苯菊酯价格或将暂稳整理，主要有如下几方面值得关注：原料方面来看，上游原料联苯醇价格稳定，对联苯菊酯的成本端或将起到了持稳的支撑；供应方面来看，多数主流生产厂家正常运转，市场现货库存高位有待消耗；需求方面来看，下游市场需求热度或将维持偏淡，国内下游市场需求热度开无明显提振趋势。综合来看联苯菊酯上游原料价格盘整，厂家供应有保障，市场需求热度不高，预计下周联苯菊酯市场行情盘整，价格或将暂稳整理。

氯氟菊酯：

①市场情况：本周氯氟菊酯市场需求一般，价格横盘整理。本周华东主流成交价至 8 万元/吨。主要有如下几点值得关注：供应方面：山东一主流生产厂家维持降负荷生产，整体市场现货库存充足，接单空间稳定，市场供应有保障。需求方面：据供应商反馈，下游市场行情一般，国内市场采购者观望心态维持，海外出口订单交投气氛平静，近日新单成交情况对比上周相对稳定。成本方面：上游原料价格维持稳定，对氯氟菊酯的成本端起到相对稳定的支撑作用。

②后市预测：后市预测：从市场反馈看，氯氟菊酯市场价格或将维持盘整。主要有如下几方面值得关注：原料方面，上游产品价格相对稳定，氯氟菊酯的成本端得到持稳的支撑；供应方面，产品市场现货库存充足，企业接单空间稳定，市场供应有保障；需求方面，下游市场需求热度或将淡稳延续，采买者询单热度不高，基本刚需补货，无囤货心理，市场交投氛围相对平静。综合来看氯氟菊酯上游原料价格稳定，可以正常接单出货，市场行情一般，预计下周氯氟菊酯市场行情持稳，价格或将维持盘整。

■ 广信股份：邻对硝略有上调，敌草隆市场疲软

广信股份：对硝基氯化苯：本周，价格略有上调。截止到本周四，对硝基氯化苯供应商主流报价至 8100-8300 元/吨，成交价后市预测：需求方面：目前敌草隆需求端仍需时间恢复，下游保持观望心态，随用随采。综合来看，本周敌草隆价格走软，预计下周敌草隆价格盘整，价格区间在 4.2-4.3 万元/吨。

本周草铵膦市场观望，价格盘整。截止到本周四，95%草铵膦原粉市场均价为 10 万元/吨。95%草铵膦供应商报价 10-10.5 万元/吨，市场成交参考 10 万元/吨，低端 9.9 万元/吨，港口 FOB 16000-16100 美元/吨。后市预测：预计下周草铵膦价格盘整，不排除继续下调的可能。原因如下：4 月有新增产能释放，业内仍持看跌心态。

本周，敌草隆市场疲软，价格走跌。截止到本周四，98%敌草隆原粉部分供应商报价4.2-4.6万元/吨，实际成交价下滑0.3万元/吨至4.2万元/吨左右，跌幅6%。据市场反馈，有如下几个方面：供应方面：本周敌草隆生产商开工稳定，可以正常接单出货；需求方面：目前敌草隆询单清淡；利润方面：本周敌草隆价格走跌，上游甲苯价格走跌，预计敌草隆利润空间或将收窄；综合来看：本周敌草隆供应稳定，主要原料甲苯价格下调，敌草隆成本端支撑走软，下游采购观望为主，不排除价格继续下滑的可能。

■ 沧州大化、万华化学：TDI 小幅拉涨，短期内保持出货为主

TDI：

①市场情况：本周国内 TDI 市场小幅拉涨，基本面利好不变，供需博弈升级。当前 TDI 市场均价 17830 元/吨，较上周价格上调 0.45%。上海某工厂检修装置重启时间推迟，本周周初低负荷运行重启，周一上调指导价，带动市场价格小幅探涨，供方挺市心态较为明朗，然终端需求采购氛围较弱，拉涨后中下游对于高价原料抵触，高价无市，市场询盘气氛很快回落。现阶段厂商以及中下游库存低位，但由于需求的订单消化缓慢，成交仍以刚需散单为主，业者关注后续甘肃银光重启情况，看跌心态较多，心态依旧保持谨慎，观望态度。

②后市预测：TDI 利好因素基本面保持不变，供方挺市心态仍有条件，终端刚需采购气氛询盘仍有，后续甘肃银光装置重启预期，利好利空供需博弈存在，业内保持谨慎观望态度，预计下周国内 TDI 市场继续维持弱势震荡运行，保持出货为主，价格波动在 500-1000 元/吨之间。

■ 康达新材：环氧树脂重心低位，双酚 A 小幅下移

环氧树脂：本周末国内液体环氧树脂 14400 元/吨左右，较上周末价格下滑 3.36；固体环氧树脂价格 13650 元/吨左右，较上周末价格下滑 1.44%。本周环氧树脂市场价格重心低位，环氧树脂成本端支撑减弱，整体货源供应仍充裕，下游需求依旧难以改善，持货商出货不畅，场内竞争力加大，低价货源不断涌现，市场商谈重心走低，业者心态看空，交投气氛低迷。预计下周环氧树脂市场偏弱运行，成本端难以形成支撑，场内货源供应充裕，下游需求难有提升，持货商出货不畅，业者心态看空，市场商谈重心低位。

双酚 A：本周双酚 A 国内小幅下移，截至本周四，双酚 A 市场均价 9400 元/吨，较上周市场均价下跌 1.57%。前期降负及停车的企业本周仍维持降负运行及停车状态，供应端未有明显波动。同样的需求端也未向好，终端需求不佳，下游环氧树脂及 PC 降库缓慢，对原料双酚 A 采购积极性持续受限，市场买气冷清，贸易商走货滞缓，心态端受影响明显。但因目前行业仍处于倒挂状态，因此供方让利空间有限，交投价格小幅下移。后市预测：虽有装置检修，但对国内整体供应面缓解不大，而需求面短期难有提升，业者后市心态仍表现偏空。但因目前行业倒挂明显，供方让利空间不大。多方博弈，预计下周双酚 A 国内市场小幅偏弱整理，预计价格在 9300-9400 元/吨之间。关注消息面变化情况。

环氧氯丙烷：本周国内环氧氯丙烷市场成交重心下降，市场需求较为清淡，截止到本周四，环氧氯丙烷市场均价为 8400 元/吨，较上周同期市场均价下调 200 元/吨，降幅 2.33%。本周国内环氧氯丙烷市场成交重心下移，下调幅度在 100-200 元/吨左右。主因近期环氧氯丙烷下游备货基本结束，市场整体交投氛围转淡，且部分下游企业因市场弱势，开工情况欠佳，对环氧氯丙烷采购积极性一般，当前市场表现清淡；另外成本面丙烯市场行情持续疲软，价格宽幅下行，部分地区液氯市场需求降量，价格宽幅下调，甘油成本端利好支撑减弱，下游需求疲软，价格下调，成本支撑不足，对环氧氯丙烷市场有利空影响。市场成交氛围一般，华北、华东地区有环氧氯丙烷企业库存水平较高，为促进成交，本周市场价格多有让利，实单商谈为主。预计下周环氧氯丙烷市场积极出货为主，市场震荡运行，价格在 8300-8500 元/吨波动，后期市场走势仍需密切关注市场供需变化。

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硫酸(12%)、原油(CFR 西欧/北欧合同价(欧元/吨))、丁酮(6.21%)、无水氢氟酸(5.43%)、PTA(5.07%)；价格下跌前五位为液氯(-27.08%)、电池级碳酸锂(-13.43%)、硫磺(-11.65%)、磷矿石(-11.47%)、工业级碳酸锂(-10.34%)。

本周化工产品价格差上涨前五位为 PTA-PX(144.42%)、聚丙烯-丙烯(91.71%)、丙烯-丙烷(77.66%)、乙烯-石脑油(27.28%)、纯苯-石脑油(23.81%);价差下跌前五位为氨纶-纯MDI&PTMEG(-1931.58%)、聚合MDI 价差(-38.55%)、纯MDI 价差(-22.16%)、环氧丙烷-丙烯(-11.03%)、涤纶-PTA&MEG(-9.5%)。

3月25日-3月31日化工产品价格及产品价格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
硫酸	12.00%	液氯	-27.08%
原油	6.30%	电池级碳酸锂	-13.43%
丁酮	6.21%	硫磺	-11.65%
无水氢氟酸	5.43%	磷矿石	-11.47%
PTA	5.07%	工业级碳酸锂	-10.34%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
PTA-PX	144.42%	氨纶-纯MDI&PTMEG	-1931.58%
聚丙烯-丙烯	91.71%	聚合MDI 价差	-38.55%
丙烯-丙烷	77.66%	纯MDI 价差	-22.16%
乙烯-石脑油	27.28%	环氧丙烷-丙烯	-11.03%
纯苯-石脑油	23.81%	涤纶-PTA&MEG	-9.50%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

硫酸 浙江嘉化 98% (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

原油 WTI (美元/桶)

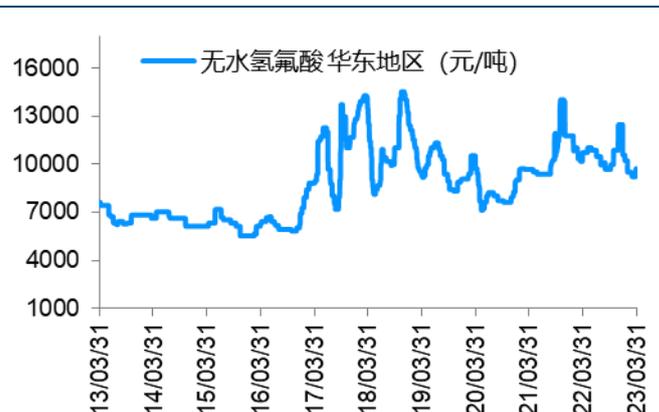


来源: 百川资讯、国金证券研究所

丁酮 华东 (元/吨)



无水氢氟酸 华东地区 (元/吨)



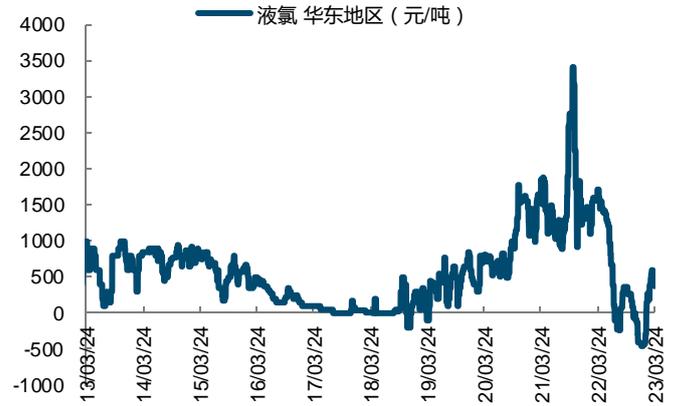
来源：百川资讯、国金证券研究所

来源：百川资讯、国金证券研究所

PTA 华东 (元/吨)



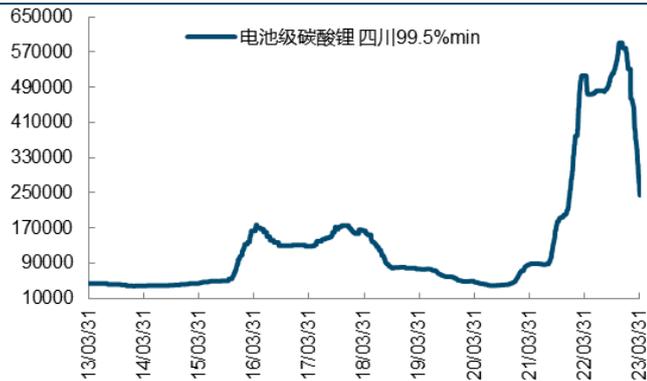
液氯 华东地区 (元/吨)



来源：百川资讯、国金证券研究所

来源：百川资讯、国金证券研究所

电池级碳酸锂 四川 99.5%min



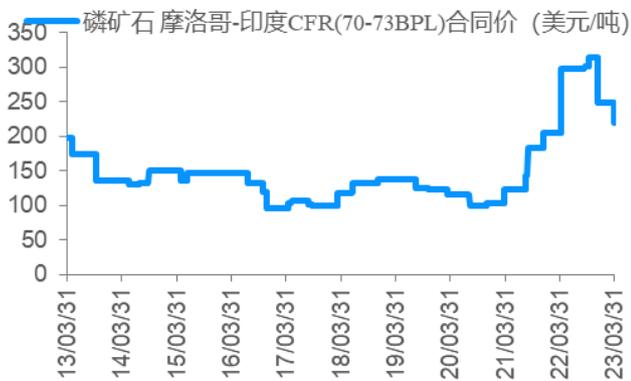
硫磺 CFR 中国合同价 (美元/吨)



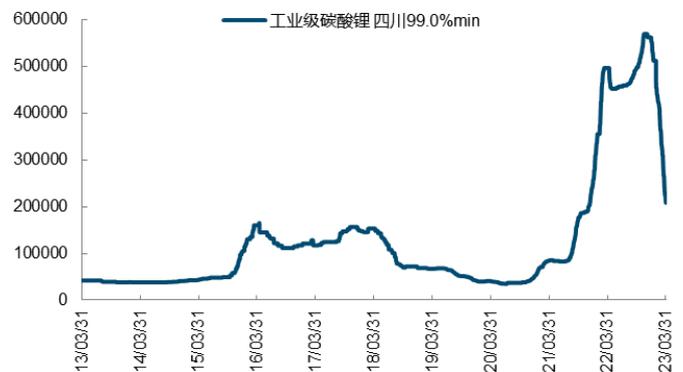
来源：百川资讯、国金证券研究所

来源：百川资讯、国金证券研究所

磷矿石 摩洛哥-印度 CFR(70-73BPL) 合同价 (美元/吨)



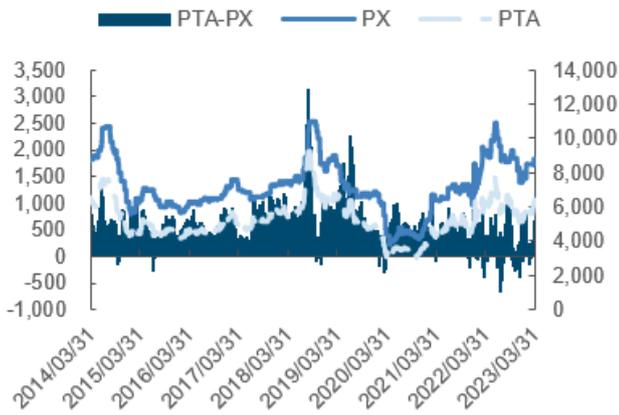
工业级碳酸锂 四川 99.0%min



来源：百川资讯、国金证券研究所

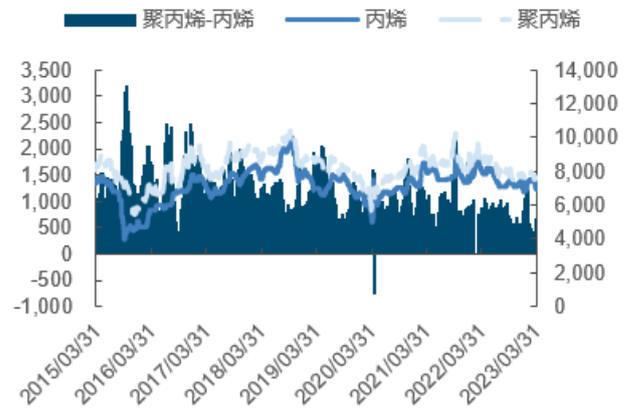
来源：百川资讯、国金证券研究所

PTA-PX



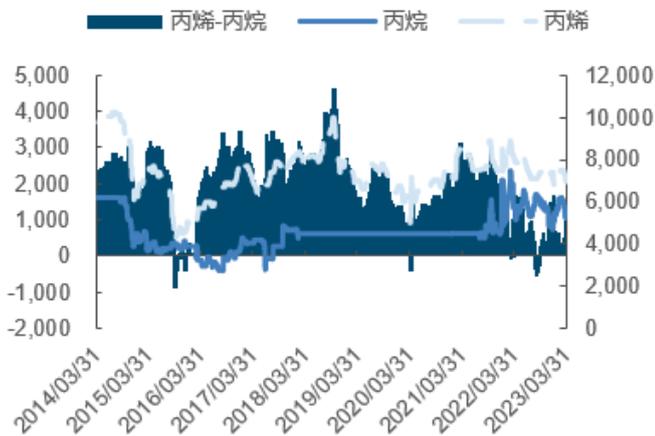
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

聚丙烯-丙烯



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

丙烯-丙烷



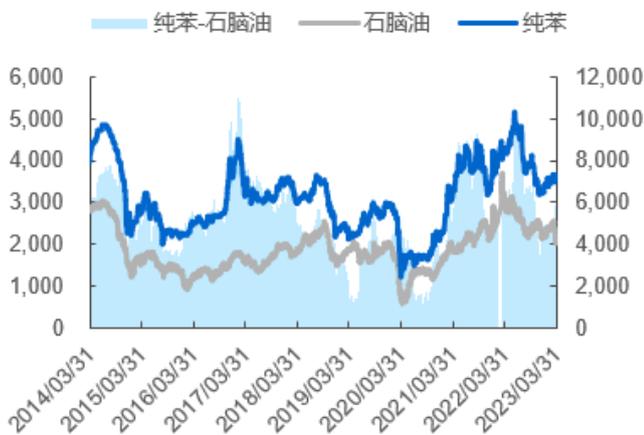
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

乙烯-石脑油



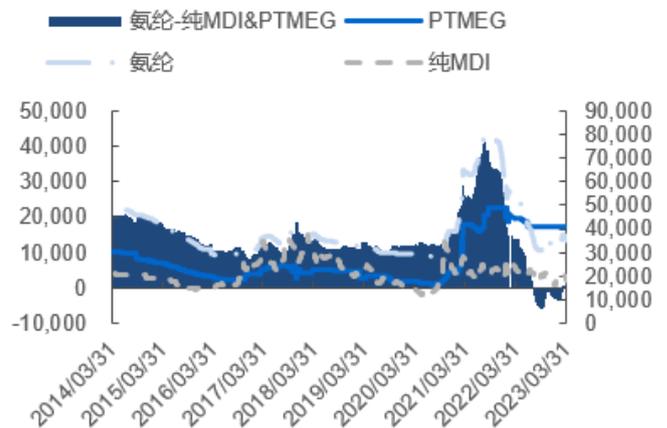
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

纯苯-石脑油



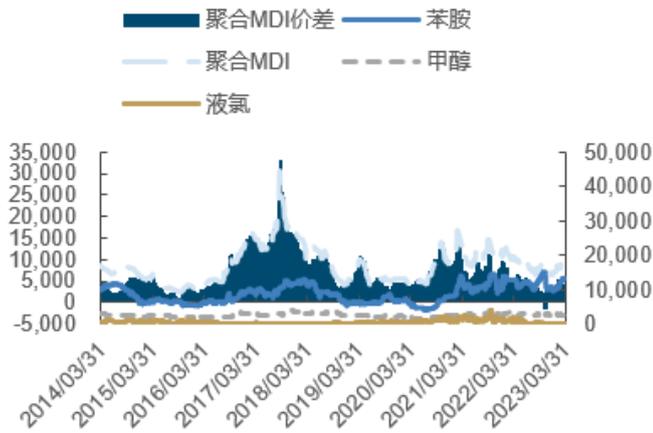
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

氨纶-纯MDI&PTMEG



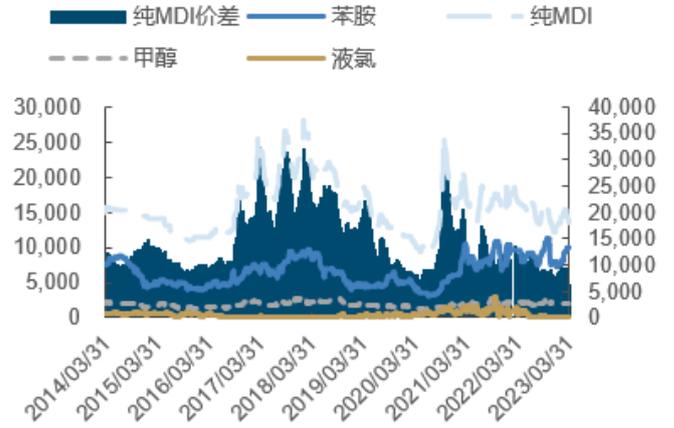
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

聚合MDI价差



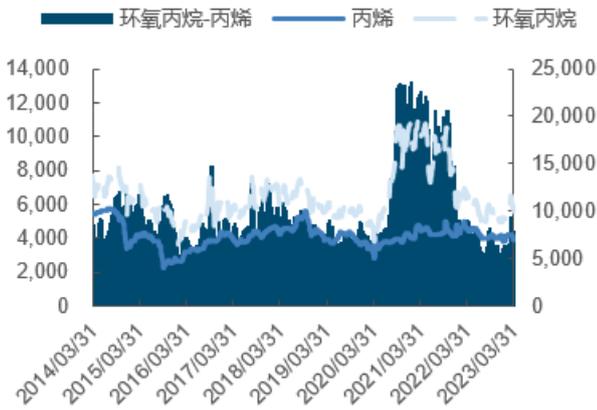
来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

纯MDI价差



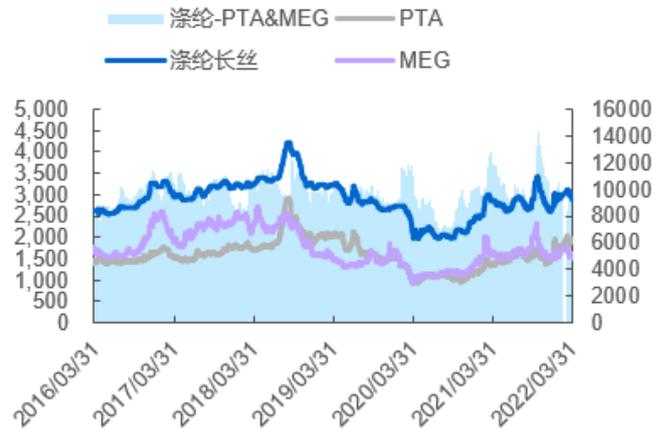
来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

环氧丙烷-丙烯



来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

涤纶-PTA&MEG



来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

3月25日-3月31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)	74.37	69.96	6.30%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7150	7050	1.42%
	原油	布伦特 (美元/桶)	79.27	75.91	4.43%	纯苯	华东地区 (元/吨)	7265	7160	1.47%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	98.6	98.04	0.57%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7070	7015	0.78%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	96.99	98.09	-1.12%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7690	7550	1.85%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	70.25	69.02	1.78%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	8475	8420	0.65%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	420.6	403.15	4.33%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	963	933	3.22%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	7650	7650	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	900	895	0.56%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	8600	8550	0.58%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	993	973.5	2.00%
	燃料油	舟山(混调高硫 180) (元/吨)	5880	5880	0.00%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1067.5	1035	3.14%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7550	7700	-1.95%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1109	1076.5	3.02%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	970	970	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5410	5460	-0.92%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	880	880	0.00%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	8700	8700	0.00%
	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1090	1090	0.00%	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2900	2900	0.00%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2750	2875	-4.35%	电石	华东地区 (元/吨)	3586	3634	-1.32%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	3150	3150	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	340	340	0.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	883	864	2.20%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	340	345	-1.45%
	液氯	华东地区 (元/吨)	377	517	-27.08%	原盐	华东地区 (元/吨)	383	383	0.00%
	盐酸	华东地区 (元/吨)	272	272	0.00%	盐酸	华东盐酸(31%) (元/吨)	300	300	0.00%
有机原料	BDO	三维散水	11700	11700	0.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5400	5400	0.00%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2565	2580	-0.58%	苯胺	华东地区 (元/吨)	13300	13300	0.00%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	6000	5850	2.56%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	6700	6750	-0.74%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	3000	2900	3.45%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	8600	8700	-1.15%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	7550	7425	1.68%	BDO	华东散水 (元/吨)	9700	10750	-9.77%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	9950	10300	-3.40%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	17100	17100	0.00%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	9600	10300	-6.80%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	245000	283000	-13.43%
	TDI	华东 (元/吨)	17450	17700	-1.41%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	532500	532500	0.00%
	纯MDI	华东 (元/吨)	18300	18800	-2.66%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	245000	283000	-13.43%
	聚合MDI	华东烟台万华 (元/吨)	15500	15800	-1.90%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	208000	232000	-10.34%
	纯MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	22000	24500	-10.20%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	513000	513000	0.00%

聚合MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	19800	19800	0.00%	工业级碳酸锂	青海99.0%min	208000	232000	-10.34%
己二酸	华东(元/吨)	9400	9500	-1.05%	甲基环硅氧烷	DMC华东(元/吨)	16000	16500	-3.03%
环氧丙烷	华东(元/吨)	9800	10300	-4.85%	二甲醚	河南(元/吨)	3800	3800	0.00%
环氧乙烷	上海石化(元/吨)	7200	7200	0.00%	醋酸乙烯	华东(元/吨)	7350	7350	0.00%
DMF	华东(元/吨)	5500	5500	0.00%	季戊四醇	优级华东(元/吨)	10500	10500	0.00%
丁酮	华东(元/吨)	8550	8050	6.21%	甲醛	华东(元/吨)	1380	1380	0.00%
双酚A	华东(元/吨)	9300	9450	-1.59%	PA6	华东1013B(元/吨)	13550	13475	0.56%
煤焦油	江苏工厂(元/吨)	5100	5100	0.00%	PA66	华东1300S(元/吨)	21000	21000	0.00%
煤焦油	山西工厂(元/吨)	4658	4666	-0.17%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司(元/吨)	2475	2475	0.00%
炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	9500	9800	-3.06%	环己酮	华东(元/吨)	9550	9500	0.53%
尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2620	2670	-1.87%	氯化铵(农湿)	石家庄联碱(元/吨)	1100	1080	1.85%
尿素	江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)	2750	2820	-2.48%	硝酸	安徽金禾98%	2900	2900	0.00%
尿素	浙江巨化(小颗粒)(元/吨)	2760	2800	-1.43%	硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	91	103	-11.65%
尿素	河南心连心(小颗粒)(元/吨)	2680	2740	-2.19%	硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	91	103	-11.65%
尿素	四川美丰(小颗粒)(元/吨)	2800	2800	0.00%	硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	1250	1250	0.00%
尿素	川化集团(小颗粒)(元/吨)	2730	2730	0.00%	硫酸	浙江嘉化98%(元/吨)	280	250	12.00%
尿素	云天化集团(小颗粒)(元/吨)	2800	2800	0.00%	硫酸	浙江嘉化105%(元/吨)	405	405	0.00%
尿素	云南云维(小颗粒)(元/吨)	2800	2800	0.00%	硫酸	苏州精细化98%(元/吨)	340	340	0.00%
磷酸一铵	四川金河粉状55%(元/吨)	3150	3150	0.00%	硫酸	苏州精细化105%(元/吨)	450	450	0.00%
磷酸一铵	合肥四方(55%粉)(元/吨)	3250	3250	0.00%	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	255	260	-1.92%
磷酸一铵	西南工厂粉状60%(元/吨)	3550	3550	0.00%	磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	634	634	0.00%
磷酸二铵	西南工厂64%褐色(元/吨)	3695	3695	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度CFR(70-73BPL)合同价(美元/吨)	220	248.5	-11.47%
氯化钾	青海盐湖95%(元/吨)	3500	3500	0.00%	磷酸	澄星集团工业85%(元/吨)	8000	8000	0.00%
硫酸钾	新疆罗布泊50%粉(元/吨)	3500	3500	0.00%	磷酸	澄星集团食品(元/吨)	8000	8000	0.00%
草甘膦	浙江新安化工(元/吨)	34300	36000	-4.72%	硫酸	CFR西欧/北欧合同价(欧元/吨)	10	10	0.00%
磷矿石	鑫泰磷矿(28%)(元/吨)	1060	1050	0.95%	硫磺	温哥华FOB合同价(美元/吨)	101.5	113	-10.18%
黄磷	四川地区(元/吨)	26000	27000	-3.70%	硫磺	温哥华FOB现货价(美元/吨)	101.5	113	-10.18%
复合肥	江苏瑞和牌45%[S](元/吨)	3210	3210	0.00%	(磷酸)五氧化二磷85%	CFR印度合同价(美元/吨)	1050	1050	0.00%

化肥农药

	复合肥	江苏瑞和牌 45%[CL] (元/吨)	2900	2900	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1094	1094	0.00%
	合成氨	河北新化 (元/吨)	4030	4130	-2.42%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	9500	10000	-5.00%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	3800	3800	0.00%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	29000	31500	-7.94%
	合成氨	江苏工厂 (元/吨)	3800	3800	0.00%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	3000	3000	0.00%
	三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	7200	7300	-1.37%					
塑料产品和氟化	PP	PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	1080	1080	0.00%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	11550	11250	2.67%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	8300	8200	1.22%	丁苯橡胶	山东 1502	11200	11100	0.90%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1079	1119	-3.57%	丁苯橡胶	华东 1502	11250	11100	1.35%
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1019	1029	-0.97%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	11200	11200	0.00%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	1019	1049	-2.86%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	11000	11000	0.00%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	9000	8900	1.12%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	11200	11200	0.00%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8250	8250	0.00%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	20500	20500	0.00%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	9000	9000	0.00%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	13850	13850	0.00%
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	320	320	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	16200	16200	0.00%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	690	690	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	17300	17300	0.00%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	820	860	-4.65%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1410	1385	1.81%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	6150	6025	2.07%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2655	2765	-3.98%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6500	6425	1.17%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	7418	7418	0.00%
	PS	GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1255	1255	0.00%	R22	华东地区 (元/吨)	20500	20500	0.00%
	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1365	1365	0.00%	R134a	华东地区 (元/吨)	24500	24500	0.00%
	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	1320	1320	0.00%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	9000	9000	0.00%
	ABS	华东地区 (元/吨)	11150	11200	-0.45%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	7200	7200	0.00%
	PS	华东地区 GPPS (元/吨)	10175	10275	-0.97%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	2975	2850	4.39%
	PS	华东地区 HIPS (元/吨)	10425	10500	-0.71%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	9700	9200	5.43%
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	12400	12125	2.27%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7490	7258	3.20%
	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	9800	10350	-5.31%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7750	7475	3.68%
	PTA	华东 (元/吨)	6430	6120	5.07%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8325	8075	3.10%
	MEG	华东 (元/吨)	4136	4032	2.58%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	15900	15900	0.00%
	PET 切片	华东 (元/吨)	7027	6800	3.34%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	18300	18300	0.00%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	20750	21000	-1.19%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	17300	17000	1.76%
	棉花	CCI index (328)	15333	15214	0.78%	锦纶切片	华东 (元/吨)	13525	13475	0.37%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	13200	13200	0.00%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	35000	35500	-1.41%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	43500	43500	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	1102	1083.5	1.71%

腈纶短纤	华东 (元/吨)	16700	16700	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	4175	4450	-6.18%
腈纶毛条	华东 (元/吨)	17500	17500	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	970	970	0.00%

来源: 百川资讯、国金证券研究所

3月31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)	1150	107.21%	1	草铵膦上海提货价(万元/吨)	9	-71.88%
2	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	975	50.00%	2	液氯 华东地区(元/吨)	377	-71.16%
3	苯胺 华东地区(元/吨)	13300	33.00%	3	BDO 华东散水(元/吨)	9700	-68.20%
4	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	6400	30.75%	4	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	321	-65.03%
5	甲苯 华东地区(元/吨)	7070	24.58%	5	甘氨酸 山东地区(元/吨)	12200	-64.38%
6	PX CFR东南亚(美元/吨)	1102	23.22%	6	硫磺(固态):国内(元/吨)	1040	-57.55%
7	浓硝酸(98%):山东地区(元/吨)	2645	19.68%	7	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2610	-56.86%
8	燃料油 混调高硫180(元/吨)	5880	15.75%	8	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	7	-56.25%
9	TDI 华东(元/吨)	17450	13.68%	9	盐酸 华东31%(元/吨)	272	-53.90%
10	PET切片 华东(元/吨)	7050	11.90%	10	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	8000	-53.89%
11	市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)	5461	11.24%	11	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	10.3	-50.95%
12	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	1000	11.11%	12	醋酸酐 华东地区(元/吨)	5100	-46.32%
13	丙酮 华东地区高端(元/吨)	6000	10.60%	13	2.4D 华东(元/吨)	16500	-45.00%
14	重质纯碱:全国(元/吨)	2954	10.27%	14	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	689	-42.96%
15	国内汽油上海中石化92#(元/吨)	8600	10.26%	15	氨纶40D(元/吨)	35000	-42.62%
16	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	16	双酚A:国内(元/吨)	9350	-41.93%
17	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	99.58	9.84%	17	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.104	-41.51%
18	尿素(小颗粒):全国(元/吨)	2706.2	9.12%	18	聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)	818	-38.91%
19	涤纶POY(元/吨)	7850	7.83%	19	环己酮:国内(元/吨)	9350	-38.49%
20	磷酸二铵(DAP):国内(元/吨)	4050	7.43%	20	甲基环氧氯烷 DMC华东(元/吨)	16000	-37.98%

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	浓硝酸(98%):山东地区(元/吨)	2645	38.12%	1	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.104	-75.84%
2	R134a 华东地区(元/吨)	24500	16.67%	2	硫磺(固态):国内(元/吨)	1040	-74.03%
3	苯胺 华东地区(元/吨)	13300	14.61%	3	液氯 华东地区(元/吨)	377	-70.82%
4	R22 华东地区(元/吨)	20000	11.11%	4	草铵膦上海提货价(万元/吨)	9	-66.04%
5	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	11.11%	5	BDO 华东散水(元/吨)	9700	-56.50%
6	萤石粉 华东地区(元/吨)	2925	8.33%	6	盐酸 华东31%(元/吨)	272	-53.90%
7	TDI 华东(元/吨)	17450	7.06%	7	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	8000	-53.62%
8	三氯乙烯 华东地区(元/吨)	7418	1.45%	8	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	321	-49.61%
9	粘胶长丝(元/吨)	43600	1.40%	9	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	238000	-48.54%
10	丙酮 华东地区高端(元/吨)	6000	1.27%	10	棉短绒 华东(元/吨)	4175	-39.93%
11	干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)	9500	1.06%	11	双酚A:国内(元/吨)	9350	-38.89%
12	重质纯碱:全国(元/吨)	2954	0.14%	12	醋酸酐 华东地区(元/吨)	5100	-38.55%
				13	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	98.72	-37.57%
				14	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	99.58	-37.50%
				15	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	7	-36.36%
				16	WTI原油(美元/桶)	74.37	-36.36%
				17	氯化钾(60%粉):青海地区(元/吨)	3200	-36.00%
				18	聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)	818	-35.99%
				19	燃料油(高硫180):FOB新加坡(美元/吨)	420.61	-33.98%
				20	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	689	-33.81%

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、磷化工行业大佬齐聚宜昌，共同探讨磷石膏综合利用

3月30日，全国磷石膏综合利用现场交流会在宜昌举行，来自全国各地磷化工学术界和产业界的各路精英等齐聚一堂，共同探讨磷石膏无害化处理及综合利用，助推磷化工绿色发展。会议由工业和信息化部指导，中国磷复肥工业协会主办，由中国五环工程有限公司、湖北宜化集团有限责任公司承办。磷石膏是磷化工产业所产生的大宗固体废物，磷石膏的堆存、消纳，给生态环境带来了巨大压力。目前，我国有磷石膏堆存量约8.2亿吨，湖北是副产磷石膏大省，破解磷石膏减量化技术难、资源化利用难、无害化处理难等综合利用问题一直是世界性难题。

近年来，湖北以壮士断腕、刮骨疗毒的决心和滚石上山、攻坚克难的韧劲答好磷石膏污染防治和综合治理“必答题”。强化前端源头减量、中端无害化处理和综合利用、末端规范贮存，统筹保护和发展，引领磷化工产业高质量发展。据介绍，湖北省研究制定了全国首个以省委、省政府名义印发的《关于加强磷石膏综合治理促进磷化工产业高质量发展的意见》，出台了全国首部着眼精准防治磷石膏污染的地方性法规《湖北省磷石膏污染防治条例》和全国首个《湖北省磷石膏无害化处理技术规程(试行)》。目前，湖北省采取建立省级监管平台、设立磷石膏无害化处理设施建设年度任务清单、编制磷化工产业高质量发展规划等系列举措，确保2025年底前新产生的磷石膏全部实施无害化处理，消除磷石膏堆存安全环保风险，扩大磷石膏综合利用范围。

中国化学所属中国五环工程有限公司是我国磷化工领域的引领者，该公司通过首创了半水-二水法磷酸生产新工艺，牵头编制了我国首个磷石膏无害化综合处理技术规程，联合高校、企业对磷石膏无害化处理及高值高效利用等展开技术攻关，推动我国磷化工行业高质量发展。“新工艺基于磷酸制备源头技术创新设计，使得磷石膏中总磷和水溶性磷大幅降低，为磷石膏大规模无害化工业利用创造了良好条件。”该公司党委书记、董事长俞新说。

会上，湖北省交流了磷石膏无害化处理及综合利用的“湖北经验”。来自全国各地的磷化工领域的企业代表、专家学者就选矿、磷酸生产、绿色工艺等副产磷石膏综合利用的经验和存在的问题进行了交流。嘉宾们还现场参观了宜昌高新区白洋工业园邦普宜化、湖北远固等示范企业。据介绍，湖北磷石膏综合利用走在全国前列，2022 年全省磷石膏综合利用率达到 70.36%，超额完成年度任务。

2、业界呼吁氢能投资回归理性

中化新闻网 针对当前氢能产业盲目投资的乱象，近日，多位业界人士提出，氢能投资应回归理性。

中集集团代表董春宇表示，一些“外行”公司或资方瞄准氢能发展的势头，采用压低价格的策略参与竞争，对其他深耕氢能领域的企业带来很大的挑战。“盲目地扩大产能不利于行业健康发展，市场‘内卷’把价格压低，无益于企业在科技、服务等方面的长线投资。”他认为，氢能产业仍应追求稳中取胜，企业间更应靠产品质量进行竞争。

据了解，氢能产业在地方政府也备受追捧，相关地方政策频频出台。据中国氢能联盟研究院统计，截至 2023 年 2 月，我国共发布地方氢能政策 335 项，其中发展规划类 150 项，财政支持类 67 项。“氢产业还处于发展初期，却已经出现投资过热的苗头。”中国能源经济研究院魏秋利表示，“氢产业的发展受土地资源、水资源等制约，不是每个地方都适合发展。”隆基氢能科技有限公司副总裁王英歌也认为，中国氢能刚刚起步，产业上下游不配套，应用场景尚未完全打开。他建议行业聚焦技术创新、商业模式创新或者寻找特色市场，先合力解决行业最迫切的基础共性问题。

3、2023 国际橡塑展开幕在即 我国塑料工业迎来发展新机遇

CHINAPLAS 2023 国际橡塑展主办方雅式展览服务有限公司 3 月 29 日在深圳举办新闻发布会，会上多位业界专家表示，在政策与市场的共同推动下，我国塑料工业迎来新一轮发展机遇。会上，展会主办单位与多位协办单位的领导以多维度解读了当前塑料行业现状，并作出预测和建议。2022 年，全国塑料制品行业完成产量 7771.6 万吨，同比下降 4.3%；中国塑料机械行业营收和利润同比分别下滑 7%、11%；利润率则保持 10%，高于同期机械工业 6% 的利润率水平。进入 2023 年，中国经济面临企稳回升的良好势头，各行各业吹响了全力拼经济的号角，塑料作为制造业中的重要基础产业，即将迎接新一轮的发展机遇。

中国塑料加工工业协会理事长王占杰在会上指出，政府密集出台各种鼓励、支持政策，有利于行业的发展，并提出了多项行业建议，包括：坚持功能化、轻量化、精密化、生态化、智能化的“五化”科技创新引领；推动绿色、可持续、双碳工作不断深入等。中国塑料机械工业协会常务副会长粟东平认为，新能源汽车行业及大健康领域蕴藏机遇，中国塑机“走出去”前景广阔。重点投资与重大工程项目建设相继开工，形成实物工作量，从市场层面为行业稳增长提供有力保障。广东省塑料工业协会会长符岸表示，广东省塑料加工行业高质量发展效果显现：行业利润总额大幅增加，增幅高于产量和营业收入增幅。2022 年广东汽车产量增长 22%，为近年最高增幅。广东高性能塑料应用产业消费需求，有利支撑塑料产业高质量发展。

今年《政府工作报告》提出，2023 年中国国内生产总值增长预期目标为 5% 左右，着力扩大国内需求、加快建设现代化产业体系、强化科技创新对产业发展的支撑、推动重点领域节能降碳减污、加快推进老旧小区和危旧房改造等等。在雅式展览服务有限公司总经理梁雅琪看来，这将带动塑料行业在质和量两方面的需求与发展，亦为整个塑料上下游的复苏注入强心针。

CHINAPLAS 2023 国际橡塑展将于 4 月 17-20 日在深圳国际会展中心举办。雅式总经理梁雅琪在会上表示：“今届展会规模仍然创下新高，展会总面积达 380,000 平方米，相比 2021 年展会增长 8.6%，折射出业界对市场的信心提升及满怀期待。展会将携手 3900 多家全球展商，紧扣高质量发展和大力发展先进制造业的主题，与业界共同迈向高端制造、智能制造以及绿色制造。”

4、2022 年中国石油营收 3.2 万亿元，同比增长 23.9%

3 月 29 日，中国石油天然气股份有限公司宣布，2022 年中国石油实现营业收入 3.2 万亿元(人民币，下同)，同比增长 23.9%；归属于母公司股东净利润 1,493.8 亿元，同比增长 62.1%；自由现金流 1,504.2 亿元，同比增长 88.4%。公司财务状况健康良好，收入、利润、自由现金流等经营业绩指标均创历史新高。

油气产量当量创历史新高。大力提升勘探开发力度，新获一批重大突破和重要发现，资源基础进一步夯实。2022 年，中国石油油气产量当量 16.85 亿桶，创历史新高，同比增长 3.7%，其中原油产量 9.06 亿桶，同比增长 2.1%；生产可销售天然气 4.68 万亿立方英尺，同比增长 5.8%。国内油气产量当量 15.13 亿桶，同比增长 3.8%，其中原油产量 7.67 亿桶，同比增长 1.9%；生产可销售天然气 4.47 万亿立方英尺，同比增长 5.9%。新能源战略布局取得新突破，发展全面提速，一批重点项目建成投运，风光发电装机规模超 140 万千瓦，新能源开发利用能力达到 800 万吨标准煤/年。油气新能源业务实现经营利润 1,657.5 亿元。

炼化化工转型升级全面提速。加快从“燃料型”向“化工产品和有机材料型”转变，战略布局和转型升级取得重大成果，广东石化炼化一体化项目建成投产，吉林石化和广西石化大乙烯项目开工建设。低硫船燃、石蜡、低硫石油焦产量增长 31.2%。新材料提速工程顺利推进，新材料产量同比增长 56.3%，开发化工新产品 119 个牌号，化工产品销量创历史新高。炼化新材料业务实现经营利润 405.7 亿元。成品油销售质量效益持续改善。全年贸易量达 3.8 亿吨，服务产业链大局卓有成效。2022 年，新开发加油站 140 座、新投运加油站 187 座，运营加油站总量 22,586 座，充换电站 416 座，光伏站 542 座。销售业务实现经营利润 143.7 亿元。清洁低碳能源占比持续提升。油气产量结构进一步优化，天然气销量较快增长，全年销售天然气 2,603 亿立方米，其中国内销售 2,071 亿立方米，首次突破 2,000 亿立方米，创历史新高，同比增长 6.4%，国内市场份额达到 60%以上，相当于替代 2.75 亿吨标准煤、减排二氧化碳 2.68 亿吨。天然气销售业务实现经营利润 129.6 亿元。

五、风险提示

1、疫情影响国内外需求下滑：受到疫情影响，国内外需求受到一定冲击，国内经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，在终端需求仍然受到较大影响，若疫情情况持续，或将对下游需求产生持续影响；

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。

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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402