



Research and
Development Center

化工行业周报：

通用柬埔寨工厂正式投产，磷矿石价格相对坚挺

2023年5月28日

证券研究报告

行业研究

行业周报

化工行业

投资评级

上次评级

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

尹柳 化工行业研究助理
联系电话: +86010-83326712
邮箱: yinliu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

通用柬埔寨工厂正式投产，磷矿石价格相对坚挺

2023年5月28日

本期内容提要:

- **基础能源（煤油气）价格回顾：**（1）**原油本周环比上涨。**截至5月24日当周，WTI原油价格为74.34美元/桶，较5月17日上涨2.07%，较4月均价下跌6.42%，较年初价格下跌3.37%；布伦特原油价格为78.36美元/桶，较5月17日上涨1.82%，较4月均价下跌6.01%，较年初价格下跌4.56%。（2）**天然气各地价格有涨有跌。**截至5月24日东北亚天然气中国到岸价上调0.0731至9.7182USD/mmbtu，环比上调0.76%。纽交所天然气期货价格为2.398USD/mmbtu，较上周上调1.40%；北美天然气现货价格1.4952USD/mmbtu，较上周下调1.31%。（3）**动力煤环比下跌。**截止到5月25日，动力煤市场均价为871元/吨，较上周同期均价下跌8元/吨，跌幅0.91%。
- **基础化工板块市场表现回顾：**本周（2023.5.19-2023.5.26），**基础化工板块表现优于大盘**，基础化工板块下跌1.06%，沪深300下跌2.37%至3850.95，申万一级行业中涨幅前三分别是公用事业（+1.08%）、通信（+0.37%）、环保（+0.24%）。本周基础化工子板块中，非金属材料II板块上涨6.51%，化学纤维板块上涨0.26%，塑料II板块上涨0.23%，化学制品板块下跌0.78%，橡胶板块下跌1.59%，农化制品板块下跌1.6%，化学原料板块下跌2.81%。
- **通用轮胎的柬埔寨工厂正式投产。**据轮胎世界网报道，5月22日，通用轮胎科技（柬埔寨）有限公司开业庆典在柬埔寨西港经济特区举行，这标志着通用海外第二个轮胎生产基地正式投产。柬埔寨首相洪森、中国驻柬埔寨大使王文天，通用股份董事长顾萃、通用股份海外公司总经理顾亚红等参加开业庆典。
- **波罗的海货运指数（FBX）在2021年9月10日达到历史高位11108.56点，随后开始震荡回落，2023年5月26日收于1407.35点，比前一周（2023.5.19）下跌2.69%。**中国出口集装箱运价指数（CCFI）在2022年2月11日达到历史高位3587.91点，随后表现出明显回落，2023年5月26日收于938.74点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续运力提升，我们认为海运价格有望结束大幅波动状态，稳定在合理区间，利好出口行业。
- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险
- **重点标的：**赛轮轮胎、确成股份、通用股份。

目录

本周市场行情回顾.....	4
行业基础数据.....	5
重点行业跟踪.....	9
风险因素.....	22
重点公司.....	23

表目录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名.....	8
-----------------------	---

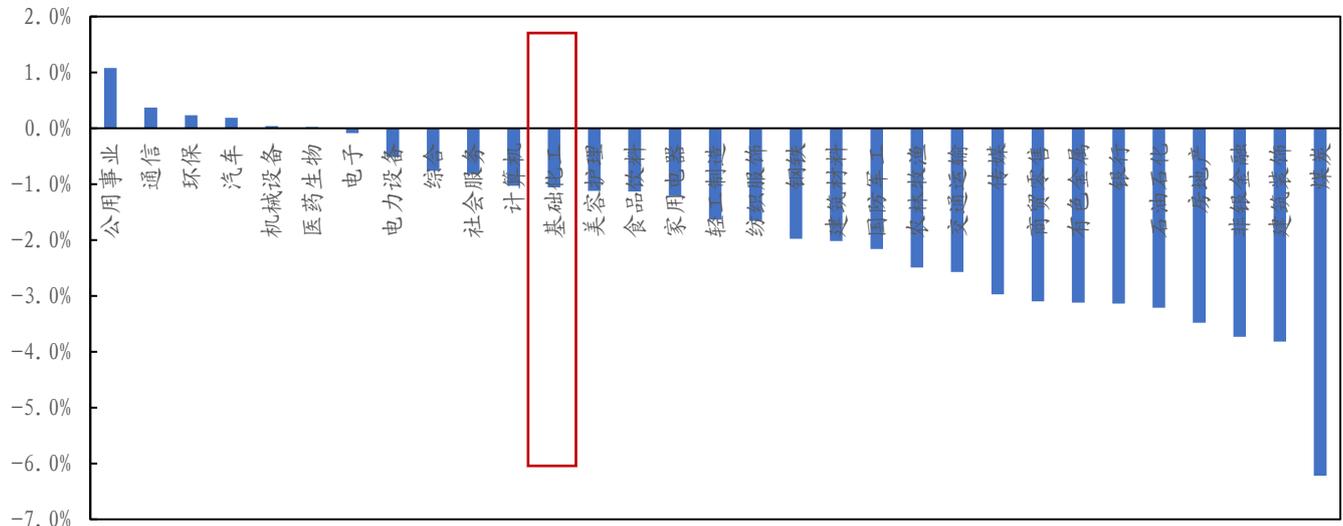
图目录

图 1: 申万一级行业一周表现.....	4
图 2: 申万基础化工二级子行业一周表现.....	4
图 3: 中国化工产品价格指数(CCPI).....	6
图 4: 布伦特原油价格(美元/桶).....	6
图 5: 中国天然气到岸价(美元/百万英热).....	6
图 6: 动力煤与炼焦煤参考价(元/吨).....	6
图 7: 轮胎原材料价格指数.....	9
图 8: 我国全钢胎开工率(%).....	10
图 9: 我国半钢胎开工率(%).....	10
图 10: 中国出口集装箱运价指数(CCFI).....	10
图 11: 波罗的海货运指数(FBX).....	10
图 12: 钾肥价格(元/吨).....	13
图 13: 尿素价格(元/吨).....	13
图 14: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟(元/吨).....	13
图 15: 草甘膦价格(元/吨).....	13
图 16: 磷酸一铵价格(元/吨).....	14
图 17: 磷酸二铵价格(元/吨).....	14
图 18: 申万行业指数:农药.....	14
图 19: 杀虫剂价格指数.....	15
图 20: 除草剂价格指数.....	15
图 21: 杀菌剂价格指数.....	15
图 22: 中间体价格指数.....	15
图 23: 现货价:甲醇(港口):国内(元/吨).....	16
图 24: 聚乙烯价格(元/吨).....	17
图 25: 聚丙烯价格(元/吨).....	17
图 26: 安赛蜜主流价格(万元/吨).....	18
图 27: 三氯蔗糖主流价格(万元/吨).....	18
图 28: 维生素 A 价格(元/公斤).....	19
图 29: 维生素 C、维生素 E 价格(元/公斤).....	19
图 30: PVDF 价格(万元/吨).....	19
图 31: PVDF 毛利(元/吨).....	19
图 32: 轻质与重质纯碱价格(元/吨).....	20
图 33: 纯碱行业开工率(%).....	20
图 34: 全国纯碱库存(万吨).....	20
图 35: EVA、POE 价格(元/吨).....	21

本周市场行情回顾

本周(2023.5.19-2023.5.26)，基础化工板块表现优于大盘，基础化工板块下跌1.06%，沪深300下跌2.37%至3850.95，申万一级行业中涨幅前三分别是公用事业(+1.08%)、通信(+0.37%)、环保(+0.24%)。

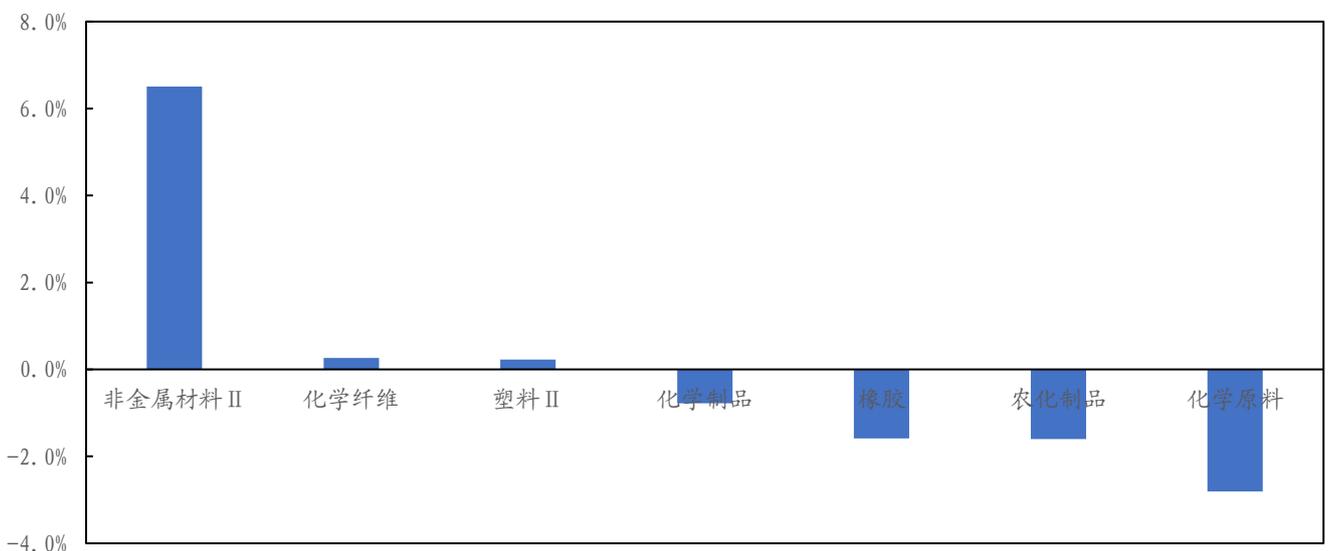
图1：申万一级行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

本周(2023.5.19-2023.5.26)，基础化工子板块中，非金属材料II板块上涨6.51%，化学纤维板块上涨0.26%，塑料II板块上涨0.23%，化学制品板块下跌0.78%，橡胶板块下跌1.59%，农化制品板块下跌1.6%，化学原料板块下跌2.81%。

图2：申万基础化工二级子行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

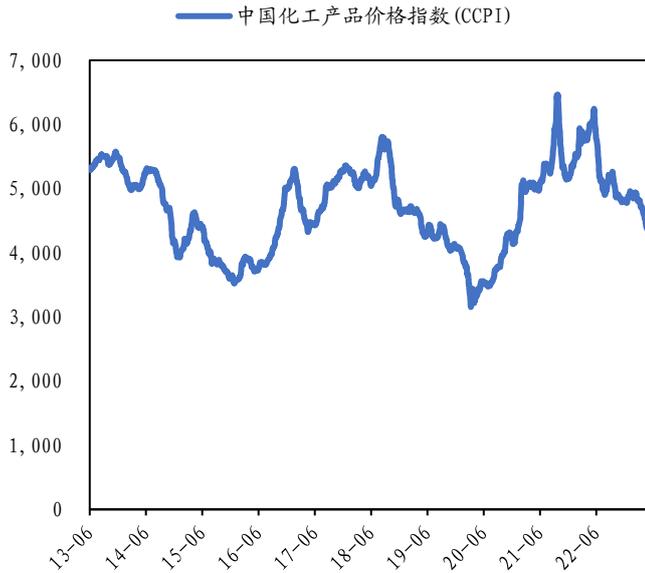
行业基础数据

1、行业基础价格

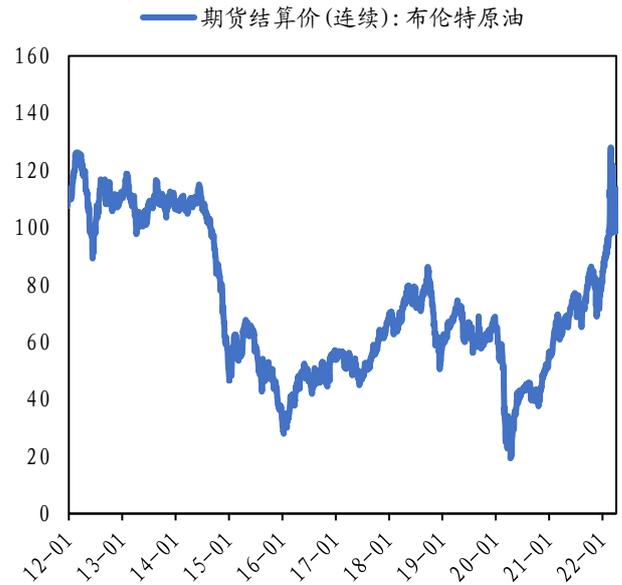
国际原油价格本周有涨有跌。本周（2023.5.18-2023.5.24）原油需求端，美国汽油的季节性需求增长。原油供给端，全球多地供应趋紧，OPEC+亦存进一步减产的可能性，且美国原油库存意外骤降，国际油价止跌上涨。截至5月24日当周，WTI原油价格为74.34美元/桶，较5月17日上涨2.07%，较4月均价下跌6.42%，较年初价格下跌3.37%；布伦特原油价格为78.36美元/桶，较5月17日上涨1.82%，较4月均价下跌6.01%，较年初价格下跌4.56%。（来自百川盈孚）

国产LNG销售半径萎缩，价格继续回落。本周（2023.5.19-2023.5.25）截止到5月25日，国产LNG市场均价为4150元/吨，较上周同期均价4236元/吨下调86元/吨，跌幅2.03%。海气市场占有率明显提高且主消费区管道气供应充足，下游需求持续弱化，消费不及预期，市场重车开始积压，经销商争相出货，市场变成买方市场，订单量稀少。整体来看，本周市场走势低迷，国产气出货不佳，随着液位库存升高，液厂销售压力增加，液价被迫下行。（来自百川盈孚）

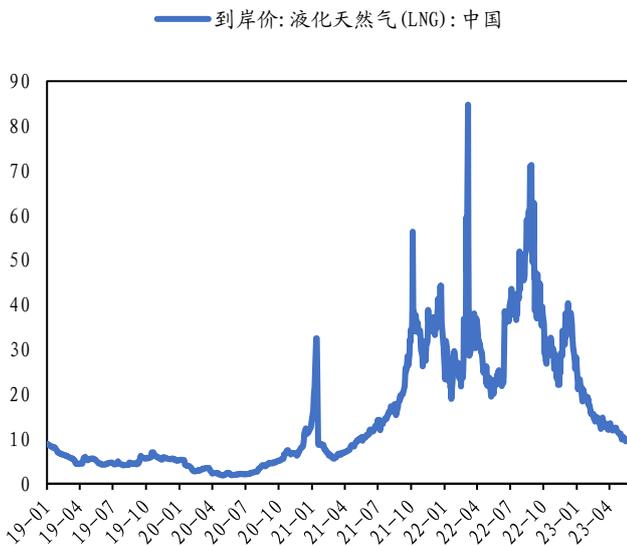
国内动力煤市场价格延续弱势。本周（2023.5.19-2023.5.25）截止到5月25日，动力煤市场均价为871元/吨，较上周同期均价下跌8元/吨，跌幅0.91%。2023年5月24日，秦皇岛海运煤炭交易市场发布的环渤海动力煤价格指数（BSPI）报收于729元/吨，本报告期（2023年5月17日至2023年5月23日）环比持平。产地方面：主产区恢复正常生产，供给相对宽松，坑口地区整体弱势运行为主。终端需求疲软，矿方为刺激销售不断下调煤价，市场继续维持低迷状态，煤价小幅下探。整体看，内蒙、晋北等地主力煤矿煤价仍是稳中偏弱运行，下游主要拉长协保供煤居多，区域交投依旧平淡。北方港口市场情绪稍有恐慌，价格下跌加速。（来自百川盈孚）

图 3: 中国化工产品价格指数(CCPI)


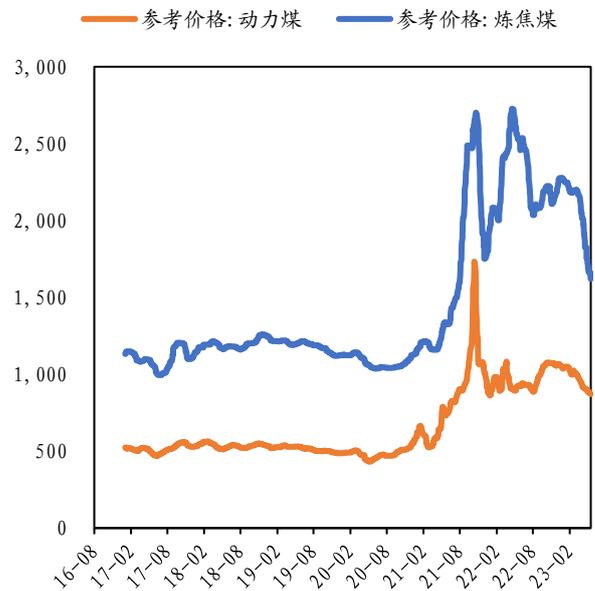
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4: 布伦特原油价格 (美元/桶)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 5: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 6: 动力煤与炼焦煤参考价 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

基础能源方面相关新闻:

派能科技宣布建立海外首座储能工厂。据化工网报道, EnergyTrend 储能获悉, 当地时间 5 月 18 日, 在威尼托举行的新闻发布会上, 派能科技宣布了将在意大利建立第一家海外工厂的计划。位于 Sant'Angelo di Piove di Sacco (PD) 的合资企业 Pylon LiFeEU S. r. l. 将成为派能科技的第一家海外工厂, 为欧洲客户提供更稳定、更安全的储能系统解决方案。由派能科技全资子公司 Pylon Technologies Europe Holding B.V. 与意大利公司 Energy S. p. A. 共同投资建设。该工厂将利用双方的资源和专业知识在欧洲开发和销售储能产品, 为创新的储能解决方案创造新的基础。

西藏新增 5.7GW 风光, 包括保障性 3.7GW、市场化 2GW、配储 20%*4h。据化工网报道, 5 月 18 日, 西藏自治区发改委发布了关于《2023 年风电、光伏发电等新能源项目开发建设方案》通知。西藏 2023 年新增风电、光伏发电等新能源项目建设规模 573.5 万千瓦。其中保障性并网项目建设规模 373 万千瓦。包含风电 60 万千瓦、光伏 278 万千瓦、光热 35 万千瓦, 纯光伏配置最低储能规模 144.4 万千瓦时。其中, 保供光伏项目 135 万千瓦(配套储能不低于 108 万千瓦时)。由各地(市)能源主管部门按照年度建设规模组织开展竞争性配置。市场化并网项目建设规模 200.5 万千瓦。包括基地配套新能源项目 115 万千瓦(金上基地 70 万千瓦、雅中基地 45 万千瓦)、源网荷储一体化项目 85.5 万千瓦(矿山用电、制氧制氢用电、清洁供暖等新增负荷)。项目建设方面, 西藏发改委要求保障性并网项目中, 保供光伏项目 135 万千瓦+储能 108 万千瓦时于 2023 年 10 月底前全容量同步并网投运, 其余光伏项目 35.5 万千瓦+储能 28.4 万千瓦时于 2023 年 12 月底前全容量同步并网投运; 光热、风电及其配套光伏项目 202.5 万千瓦于 2024 年 10 月底前全容量同步并网投运市场化并网项目与配套储能设施、自带负荷应同步建成投产。逾期未完成目标任务的项目单位, 采取信用惩戒措施, 其建设主体(含集团)3 年之内不得参与自治区新能源项目开发建设。此外, 储能配置方面, 加大储能配置力度。结合全区实际, 考虑新型储能具有选址灵活、建设周期短、调节灵活、平滑出力等特性, 鼓励建设光伏+储能、系统独立储能以及源网荷储一体化, 推动新型储能规模化、产业化、市场化发展。保障性并网光伏+储能项目配置储能规模不低于光伏装机容量的 20%, 储能时长不低于 4 小时, 并按要求加装构网型装置。西藏发改委要求, 各地(市)能源主管部门要及时编制竞争性配置实施方案并抓紧组织实施, 务必于 6 月中旬前完成竞争性配置工作, 配置结果及时向自治区能源主管部门报备。

2、重点化工产品价格

本周(2023.5.18-2023.5.25)，在我们重点关注的 60 种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：苯胺（4.83%）；固态硫磺（3.72%）；MDI（3.36%）；烧碱（2.41%）；液氨（1.45%）；PTA（1.27%）；甲苯（0.85%）；对二甲苯（0.51%）；二甲苯（0.40%）；醋酸（0.00%）。跌幅排名前十的产品分别为：TDI（-10.05%）、双氧水（-9.64%）、甲基丙烯酸甲酯（-8.66%）、丙烯（-7.30%）、丙烯腈（-7.29%）、1,4-丁二醇（-7.26%）、丁二烯（-6.88%）、轻质纯碱（-6.67%）、甲醇（-6.33%）、丙酮（-5.00%）。

表 1：主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	涨跌幅	本周价格(元/吨)	前一周价格(元/吨)
涨幅	1	苯胺	4.83%	10850	10350
	2	固态硫磺	3.72%	975	940
	3	MDI	3.36%	15400	14900
	4	烧碱	2.41%	3400	3320
	5	液氨	1.45%	2800	2760
	6	PTA	1.27%	5580	5510
	7	甲苯	0.85%	7110	7050
	8	对二甲苯	0.51%	7660	7621
	9	二甲苯	0.40%	7460	7430
	10	醋酸	0.00%	3080	3080
跌幅	1	TDI	-10.05%	17000	18900
	2	双氧水	-9.64%	750	830
	3	甲基丙烯酸甲酯	-8.66%	11600	12700
	4	丙烯	-7.30%	6350	6850
	5	丙烯腈	-7.29%	8900	9600
	6	1,4-丁二醇	-7.26%	11500	12400
	7	丁二烯	-6.88%	7450	8000
	8	轻质纯碱	-6.67%	2100	2250
	9	甲醇	-6.33%	2220	2370
	10	丙酮	-5.00%	5700	6000

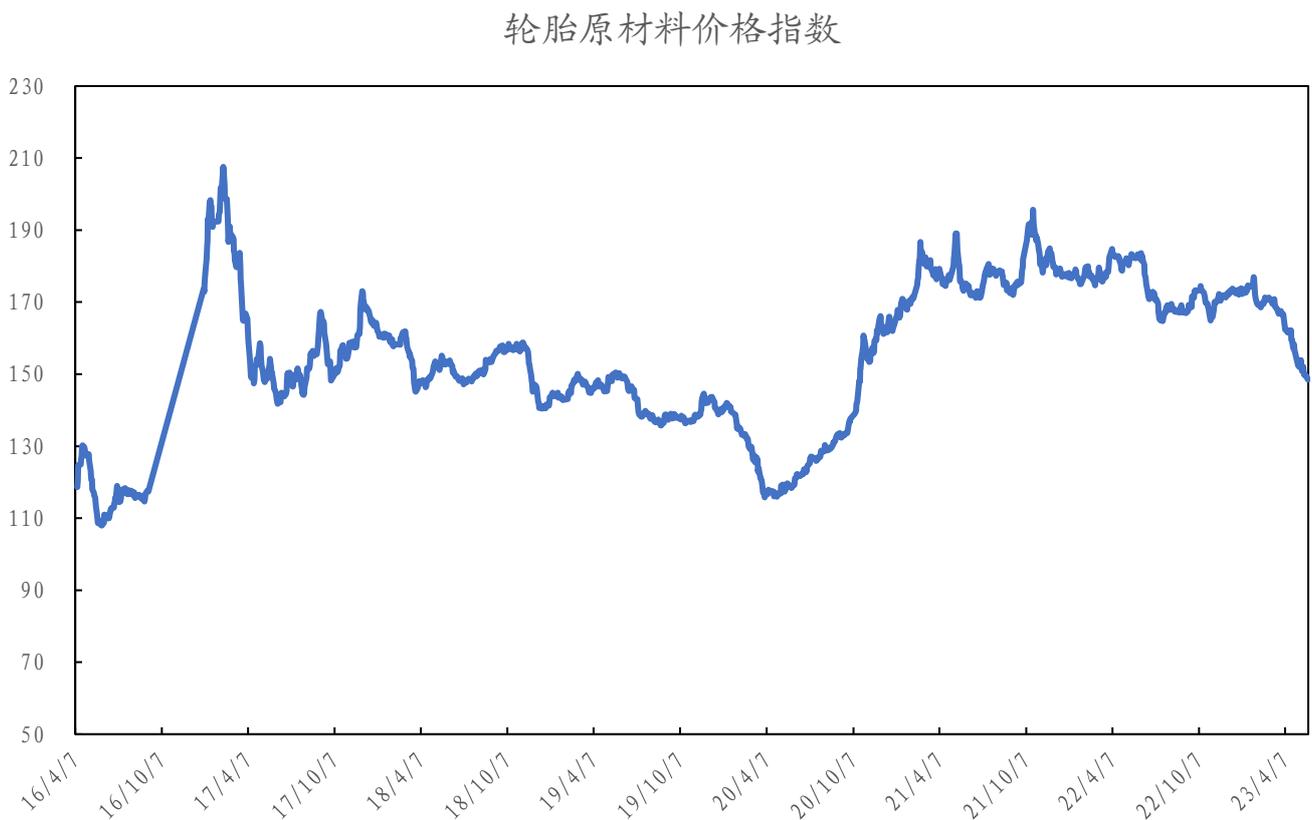
资料来源：wind，信达证券研发中心

重点行业跟踪

一、轮胎行业

轮胎上游原料价格指数环比下跌 0.24%，同比下跌 18.08%。截止 2023 年 5 月 26 日，天然橡胶市场均价 11633 元/吨，环比下跌 2.58%，同比下跌 10.23%；丁苯橡胶市场均价 11325 元/吨，环比下跌 2.48%，同比下跌 7.36%；炭黑市场均价 7744 元/吨，环比上升 8.40%，同比下跌 27.40%；螺纹钢市场均价 3699 元/吨，环比下跌 3.70%，同比下跌 22.60%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢的占比分别为 40%、20%、20%、20%，设定 2016 年 1 月 3 日的原材料价格为 100，得到了轮胎原材料价格指数。2023 年 5 月 26 日轮胎原材料价格指数为 149.22，环比下跌 0.24%，同比下跌 18.08%。

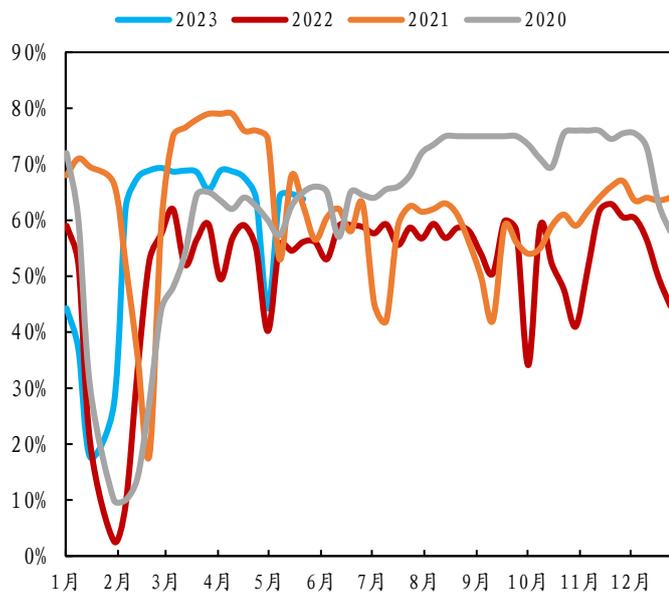
图 7：轮胎原材料价格指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

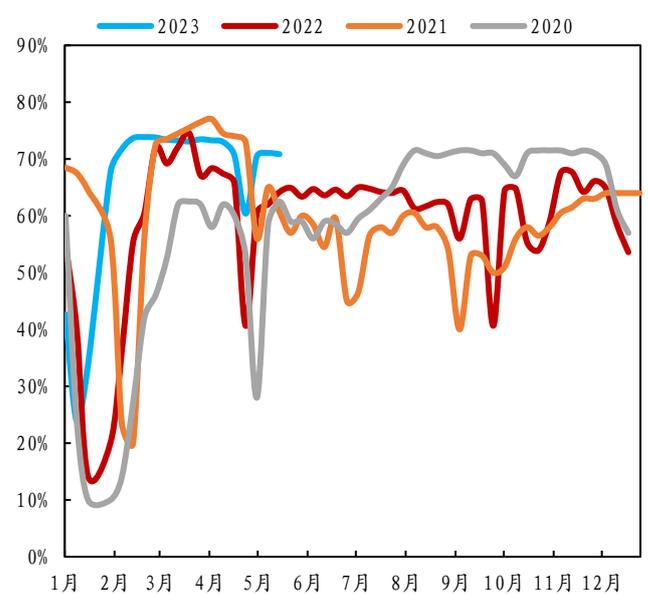
本周（2023.5.18-2023.5.25）国内全钢胎、半钢胎开工率环比小幅下跌。截至5月25日，全钢开工率为63.76%，较前一周下跌0.92个百分点；半钢胎开工率为70.85%，较前一周下跌0.2个百分点。

图 8：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

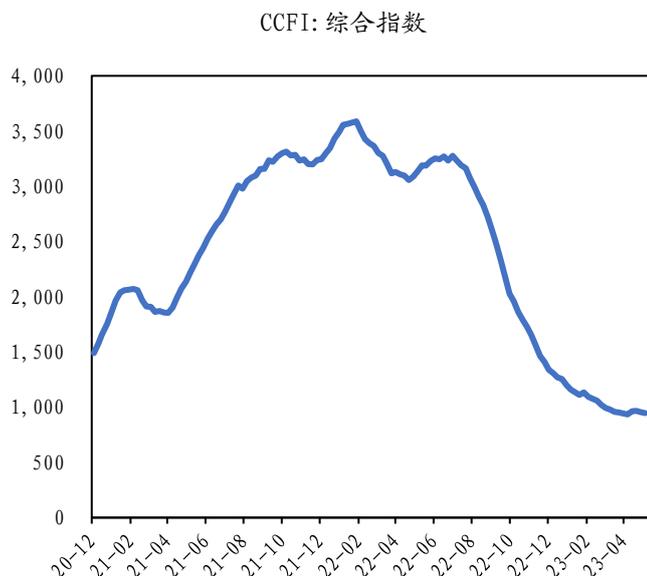
图 9：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

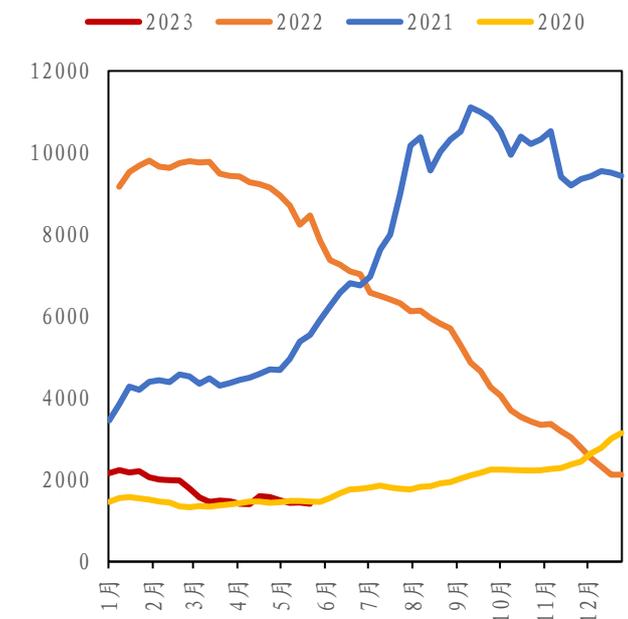
2022年以来海运费多指数下降明显。波罗的海货运指数（FBX）在2021年9月10日达到历史高位11108.56点，随后开始震荡回落，2023年5月26日收于1407.35点，比前一周（2023.5.19）下跌2.69%。中国出口集装箱运价指数（CCFI）在2022年2月11日达到历史高位3587.91点，随后表现出明显回落，2023年5月26日收于938.74点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续运力提升，我们认为海运价格有望结束大幅波动状态，稳定在合理区间，利好出口行业。

图 10：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 11：波罗的海货运指数（FBX）



资料来源：wind，信达证券研发中心

轮胎行业国内外相关新闻:

玲珑轮胎产销两旺业绩大增。据中化新网报道,在国内经济复苏的背景下,轮胎龙头企业玲珑轮胎产销回到良好发展轨道,保持稳定增长态势。5月21日,玲珑轮胎发布的产销快报显示,1-4月,该公司累计产销量分别为2343.65万条、2254.57万条,同比分别增长5.95%、11.99%。其中,4月产销量分别为632.33万条、581.53万条,同比分别增长17.34%、31.63%。市场逐步回暖,玲珑轮胎业绩也迎来反转,净利润大增。今年一季度,该公司实现营业收入43.85亿元,同比增长0.78%;实现归属于上市公司股东的净利润2.14亿元,同比增长3倍有余。

普利司通扩大可再生能源应用比例。中化新网报道,近日,普利司通公司宣布,该公司成功把日本6家轮胎厂和1家钢丝帘线厂所耗用的电力全部转换为可再生能源。目前,该公司在日本共计有9家轮胎厂和1家帘线厂已全面实现能源转型。该公司还正在为另外2家化学和工业产品工厂进行可再生能源转型,并规划系统扩大可再生能源的用量比例。2021年,该公司宣布向可再生能源转型,并使4家轮胎厂实现了100%的可再生能源电力供应。普利司通计划为其所有基地所耗用的电力过渡到可再生能源,同时通过扩大太阳能发电和提高能源效率来加快二氧化碳的减排。普利司通的目标是到2030年将二氧化碳绝对排放量与2011年相比减少50%,到2050年实现碳中和。根据阶段目标,普利司通希望到2023年,其50%以上的电力来自可再生能源,并到2030年实现约100%的可再生能源应用。此外,可再生能源已用于普利司通在欧洲的所有工厂和中国的天津和无锡2家工厂。普利司通还已经开始在日本、泰国、美国和欧洲的工厂使用太阳能。

通用轮胎的柬埔寨工厂正式投产。据轮胎世界网报道,5月22日,通用轮胎科技(柬埔寨)有限公司开业庆典在柬埔寨西港经济特区举行,这标志着通用海外第二个轮胎生产基地正式投产。柬埔寨首相洪森,中国驻柬埔寨大使王文天,通用股份董事长顾莘、通用股份海外公司总经理顾亚红等参加开业庆典。通用柬埔寨项目的定位是打造智能化、自动化、信息化的现代化工厂。该项目总投资3亿美元,于2022年2月27日正式开建。产能规模为500万条半钢胎和90万条全钢胎,全部达产后预计新增营收22亿元,提供1600个就业岗位。今年3月18日,这家工厂实现首胎下线。

二、农化行业

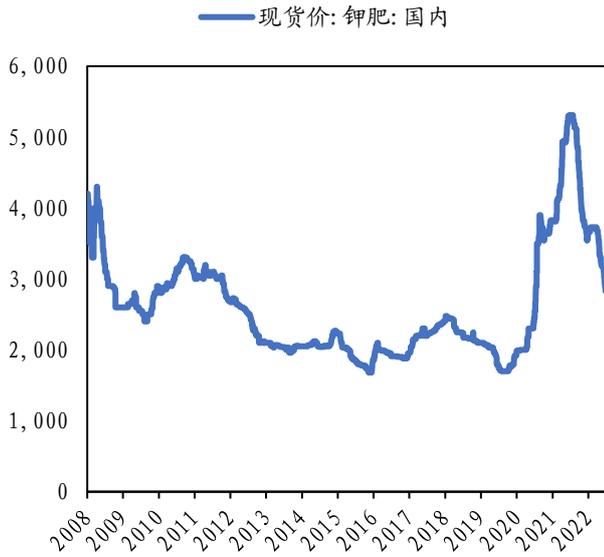
氯化钾成交价格小幅走低，市场观望气氛较浓。本周（2023.5.19-2023.5.25）氯化钾市场弱势观望运行，月末国产结算价格将出台，市场观望气氛较浓。市场交投弱势，看空气氛持续，成交价格较为混乱，优惠幅度增加，价格仍有走低趋势。贸易商多随采随销，少有货源累积，新单成交有限。截止到5月25日，氯化钾市场均价为2725元/吨，较上周同期降低67元/吨，跌幅2.4%。国际市场方面，全球钾肥市场稳中偏弱运行，盘整为主，成交价格涨跌互现。目前国际钾肥价格水平处于低位，供应商心态有所提振，正在努力维持目前的水平，但目前全球钾肥需求支撑较弱，上半年市场弱势难改，需要关注中国大合同动态。综合来看，氯化钾市场需求支撑弱势，小单补货为主，市场观望气氛较浓，近期市场看空气氛暂无缓解，国际市场价格仍有松动，进口成本或仍有降低趋势。预计近期市场价格仍有小幅下探趋势，均价范围2680-2720元/吨。（来自百川盈孚）

磷矿石市场延续弱势，各地报价不明朗。本周（2023.5.19-2023.5.25）磷矿石市场延续弱势，各主产区多数企业报价不明朗。截至5月25日，30%品位磷矿石市场均价为1029元/吨，较上周相比持平。国内各主产区矿石实际成交整体偏少，下游仍观望心态浓厚，少见拿货，部分企业维系老客户订单为主。下游需求尚未回暖，短期磷矿仍有下行预期，整体来看市场看跌情绪较浓，市场情况还需随时跟进。（来自百川盈孚）

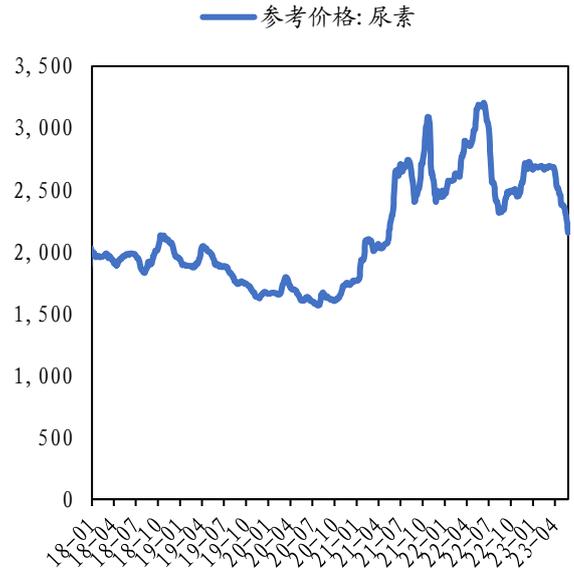
一铵市场弱势整理，行情盘整观望。本周（2023.5.19-2023.5.25）磷酸一铵价格承压下调，市场需求低迷。截至5月25日，磷酸一铵55%粉状市场均价为2652元/吨，较上周2789元/吨价格下行137元/吨，幅度约为4.91%。当前55粉状一铵主流价格在2650-2750元/吨，当前一铵价格持续下滑，市场交投氛围清淡，行情延续疲软，企业报价基本没有参考意义，价格不断下滑，但实际成交量并不理想。一铵部分厂家以保底政策为主，促进市场流动。预计在需求和成本的双重影响下，磷酸一铵市场弱势整理，行情盘整观望。（来自百川盈孚）

二铵上游市场承压下行，市场交投氛围不佳。本周（2023.5.19-2023.5.25）二铵市场承压下行，截止5月25日，64%含量二铵市场均价3471元/吨，较上周同期均价下调1.25%。原料方面合成氨市场价格回落，硫磺市场小幅探涨，磷矿石市场明稳暗降，上游市场有涨有跌，二铵成本价格窄幅震荡，支撑作用仍旧偏弱。当前处于国内夏季玉米用肥季节，主要以高氮肥为主，对二铵需求有限。而二铵产能本就供大于求，此阶段供需矛盾更加突出，加之出口价格与国内市场价格倒挂，业者心态偏空。二铵市场交投氛围不佳，企业方面新单跟进有限，让利报价以便出货，目前二铵价格仍处于下行阶段且较为混乱。（来自百川盈孚）

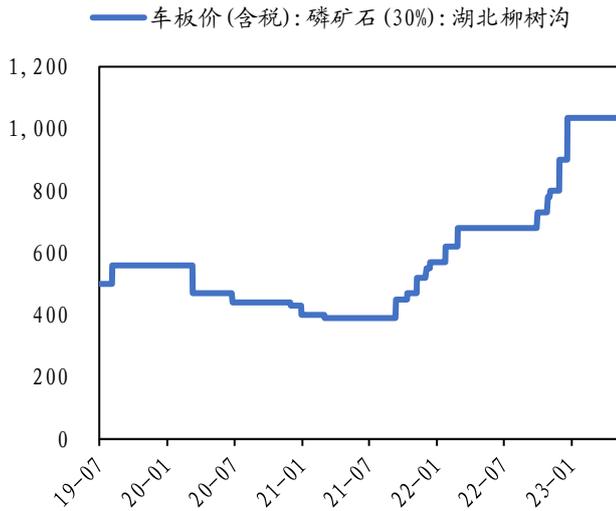
尿素行情延续弱势，市场交投依旧疲软。截止到5月25日，尿素市场均价为2155元/吨，较上周同期均价下跌132元/吨，跌幅5.77%，山东及两河出厂报价在2050-2170元/吨，成交价在2030-2150元/吨，较上周下调30-150元/吨不等。本周内蒙古价格仍大幅下跌，受市场低价货源冲击，山西、河北多地工厂价格纷纷下调，个别工厂报价再降100-140元/吨，加剧市场悲观情绪。尿素市场情绪极度偏空，下游谨慎观望，小单采购为主，多数工厂收单不佳。5月24日起受玉米阶段性追肥带动，东北成交稍有好转。5月25日尿素期货迎来试探性上涨，局部地区试图稳价，但预计持续动力不足。整体来看，市场仍待利好刺激，尿素价格仍将延续弱势。（来自百川盈孚）

图 12: 钾肥价格 (元/吨)


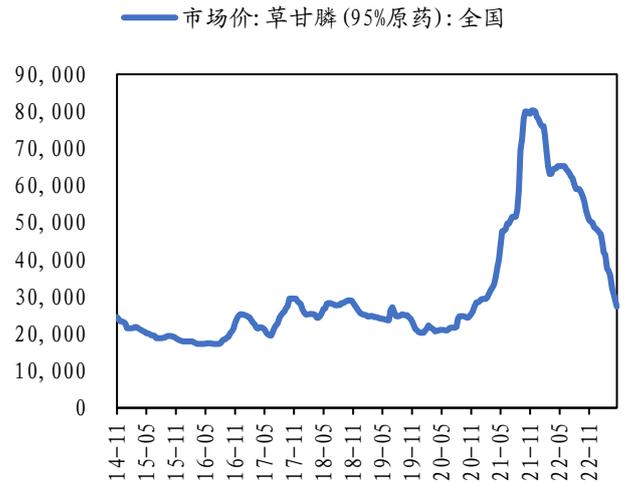
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 尿素价格 (元/吨)


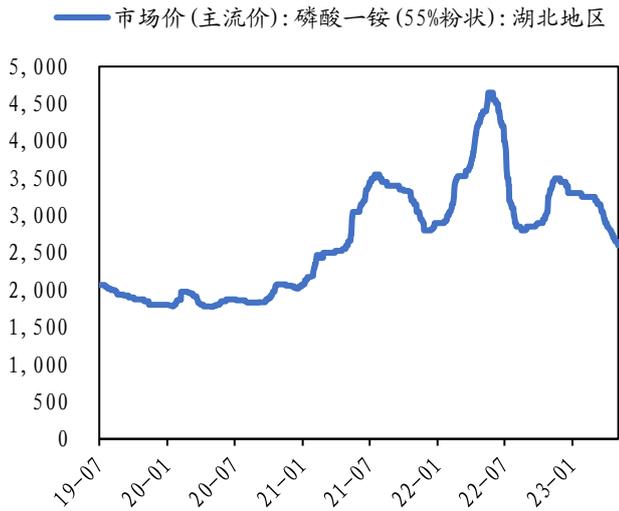
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 14: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟 (元/吨)


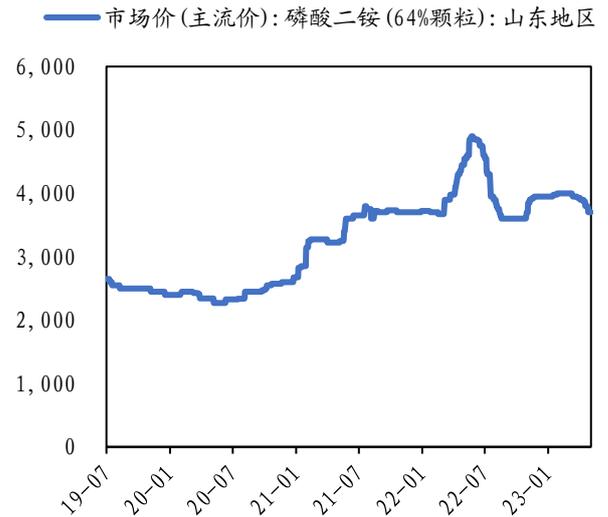
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 15: 草甘膦价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

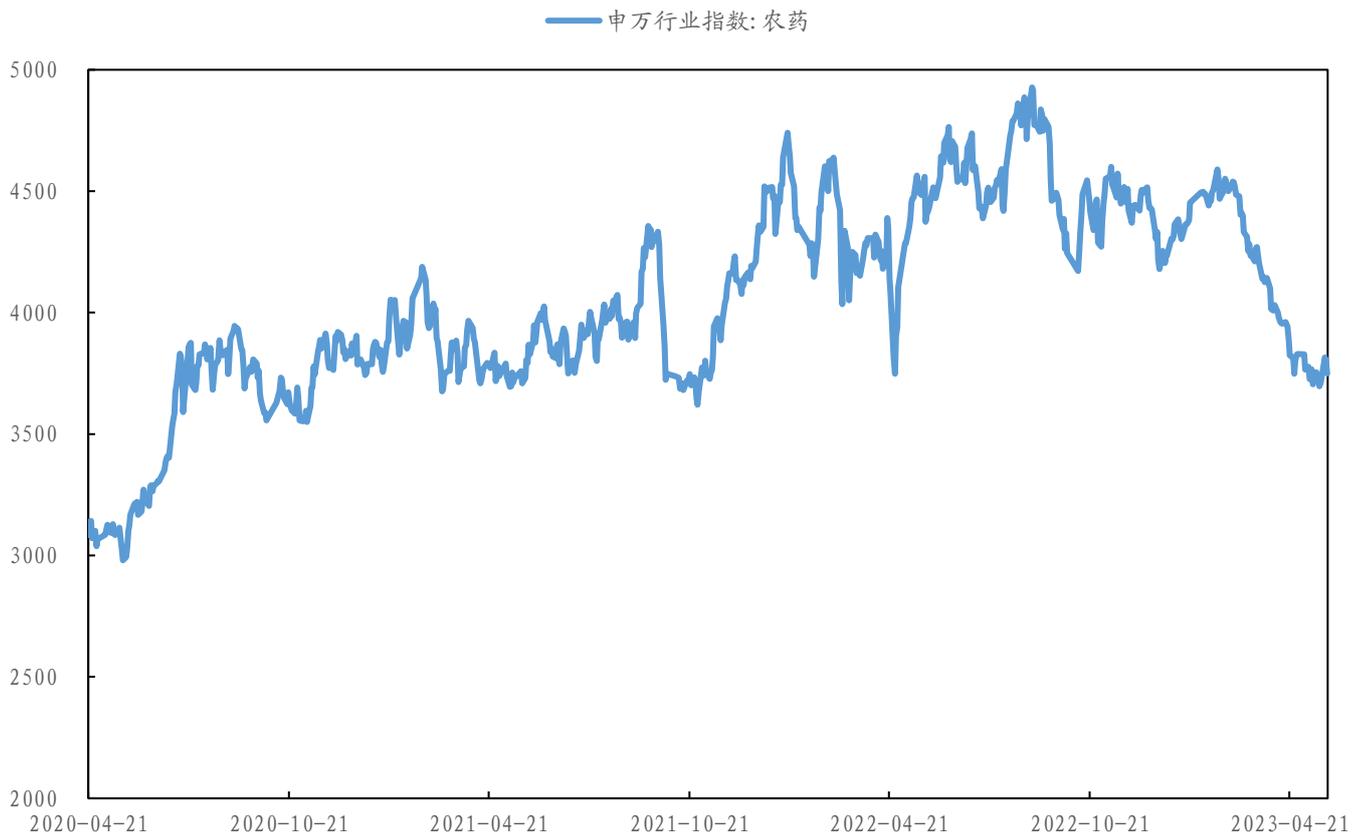
图 16: 磷酸一铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 17: 磷酸二铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

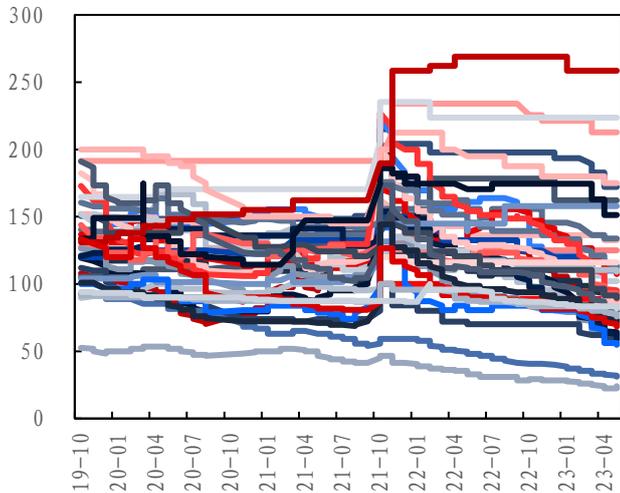
5月25日, 申万农药行业指数为 3750.00 点, 环比上周上涨 1.43%。

图 18: 申万行业指数:农药


资料来源: wind, 信达证券研发中心

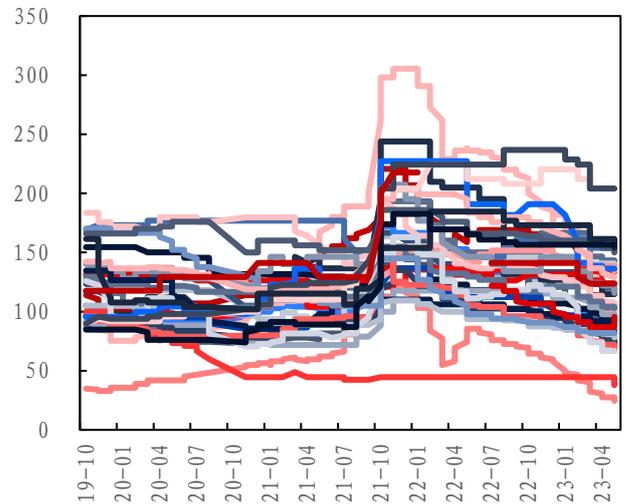
5月14日-5月21日，下游需求疲软，农药价格指数基本呈持平或下跌态势。具体来说，38种杀虫剂原药中27种价格环比持平，11种价格环比下跌，最大跌幅4.41%；36种除草剂原药中23种价格环比持平，13种价格环比下跌，最大跌幅7.4%；29种杀菌剂原药中20种价格环比持平，9种价格环比下跌，最大跌幅2.61%；6种中间体中6种价格环比持平。

图 19: 杀虫剂价格指数



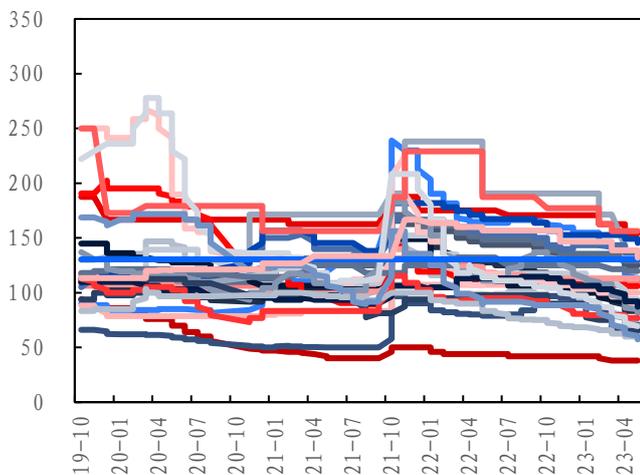
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 20: 除草剂价格指数



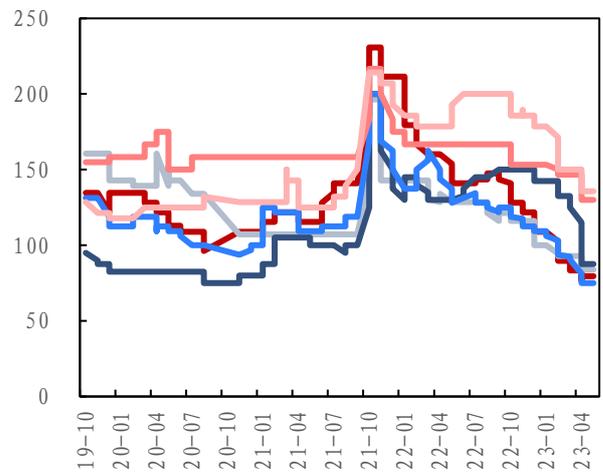
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 21: 杀菌剂价格指数



资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

图 22: 中间体价格指数



资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

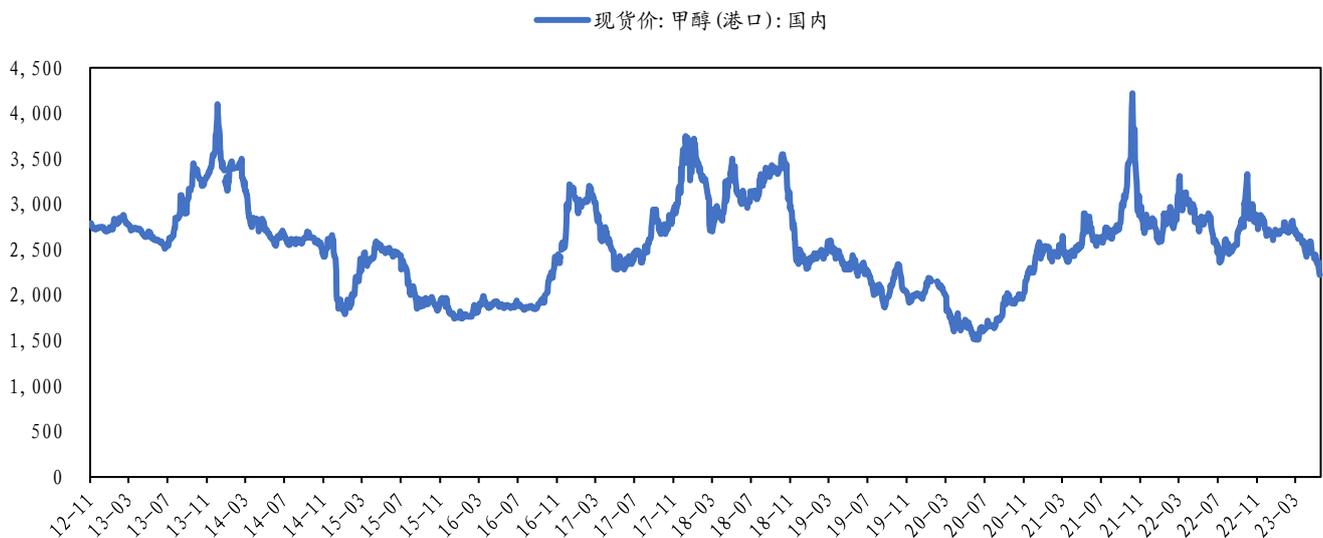
农化行业相关新闻:

贵州磷化集团 30 万吨/年高温石膏项目试车成功。据中化新网报道，贵州磷化集团绿色环保产业公司 30 万吨/年高温石膏项目开始投料试车并成功产出合格产品。该装置采用全球领先技术，设计产能 30 万吨/年，是国内第一条产能最大的高温石膏生产线。装置主要以磷石膏为生产原料，经过高温煅烧后磨细制成，所生产的高温石膏可以作为胶凝材料应用于建材领域，或替代重质碳酸钙、轻钙等材料，作为高分子材料的填充料等，有较好的市场前景。贵州磷化集团 30 万吨/年高温石膏装置于 2022 年 2 月开始施工建设。建设之初，贵州磷化集团高度重视，精心组织、周密部署，严格把控项目安全关、环保关与质量关，同时充分做好各项准备，确保在人力、物力、财力方面的保障。

三、煤化工行业

甲醇市场价格跌势难止，市场看空情绪弥漫。本周（2023.5.19-2023.5.25）西北地区甲醇市场价格持续下跌，调整幅度在 0-200 元/吨左右，利空业者心态；山东地区甲醇市场价格延续走跌，下调幅度在 80-180 元/吨左右；华中地区甲醇市场价格持续下挫，下调幅度在 100-155 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格弱势下滑，下调幅度在 70-90 元/吨左右；华北地区甲醇市场价格重心下移，下调幅度在 150-170 元/吨左右。港口方面，甲醇期货价格震荡下行，甲醇港口市场价格随盘下调，下调幅度在 70-220 元/吨左右。供应方面：甲醇产量与上一周相比窄幅降低，江苏、安徽、内蒙古及新疆等地区均有新增装置停车项目，叠加山西和安徽地区降负荷生产，局部地区供应量窄幅缩减，但与此同时部分前期检修装置陆续回归，市场供应难见明显缺口，供应端利好提振有限。需求方面：主力下游需求窄幅下滑，宁夏及山东地区烯烃装置仍未重启，整体行业产能利用率仍处于偏低水平，需求颓势难止，利空业者心态。传统下游方面，近期在经济性以及季节性影响下，二甲醚、醋酸、甲醛行业开工小幅下降，波动不大，叠加目前场内看空观望情绪弥漫，下游接货情绪不高，需求端缺乏利好驱动。成本方面：甲醇成本端支撑不足，主产区煤矿恢复正常生产，供应端整体回升，坑口销售冷清，市场观望情绪浓厚，下游整体需求仍无较大起色，煤炭价格小幅下行，甲醇成本端支撑偏弱。利润方面：甲醇利润水平空间被压缩，近期随煤炭价格小幅下调，但调整幅度不大，叠加西南气价维持高位，甲醇成本端压力仍存，但支撑力度有限，与此同时甲醇在弱需牵制下，各地区市场价格深度走跌，多数企业出现亏损情况，甲醇整体盈利情况欠佳。库存方面：本周上游企业库存延续累库，甲醇期货盘面震荡下行，利空市场氛围，市场恐跌避险者居多，观望为主，打压业者入市积极性，市场成交氛围冷淡，叠加下游进入季节性淡季，需求疲软之势僵持，市场成交难有放量，因此本周企业库存窄幅累积。整体来看，甲醇市场价格跌势难止，市场看空情绪弥漫。（来自百川盈孚）

图 23：现货价：甲醇(港口):国内 (元/吨)



资料来源：wind，信达证券研发中心

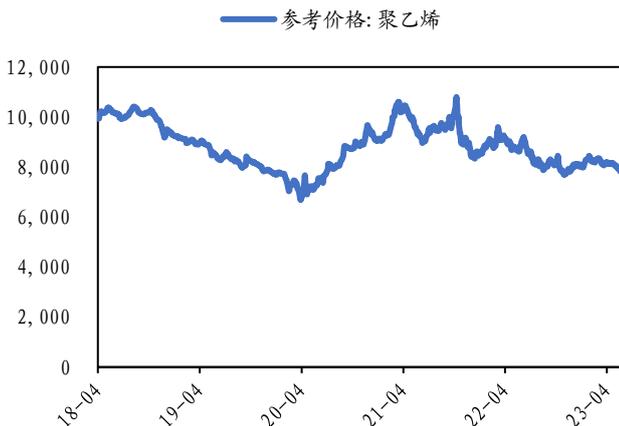
本周国内聚乙烯市场价格继续下跌。本周（2023.5.19-2023.5.25）国内聚乙烯市场平均价格继续下跌，截至 5 月 25 日，聚乙烯市场均价为 7800 元/吨，与上一周同期均价下跌 110 元/吨，本周平均价格跌幅 1.16%。上游原料本周原油价格开始回涨，较上周上涨 2.01%，乙烯价格本周小幅下跌 0.29%。市场方面，本周市场行情继续弱势运行，但较前期多了部分利好，首先，聚乙烯下游来临，华东地区和华中地区的厂家开始纷纷停车检修，检修时间有半月至两个月不等，市面流通货物数量有限，部分牌号价格出现上涨情况，随着厂家检修的不断增加，贸易商和业者的存货心理开始出现侧重，后续影响或将扩大。其次，目前上游原油有上涨趋势，对下游的产品有了一定的支撑，但适逢行业淡季，市场走向依旧看重供需情况，成本方面的影响次之，但前期上游行情一直在衰退且持续震荡的时间较长，此次上涨能不能恢复到一季度的水平还未可知，所以这方面利好目前并不乐观，但相较于其他因素，成本端的影响也是不容忽视的。本

周厂家检修计划继续增加，当前企业检修属正常检修，并无型号的侧重，市场库存有小幅下降但依旧处于较高水平，较上周减少 1.41%左右。期货收盘价格本周受上游原油影响，涨跌互现，市场需求影响盘面价格走势情况有所减弱，业者心态转稳，有部分牌号有上涨情况，市场成交减少，下游逢低补货，观望为主。国际主流地区价格下跌，进东地区价格下跌 2.06%，中东主流地区下跌 2.09%，西北欧主流地区下跌 0.59%。本周新增 4 家生产企业装置检修，新增检修影响产能在 96 万吨左右。目前供需情况偏弱，原料方面变动不大，市场需求持续低迷，厂家检修增加明显，市场行情延续弱势。（来自百川盈孚）

聚丙烯粉料市场宽幅下跌。本周（2023.5.19-2023.5.25）聚丙烯粉料市场宽幅下跌，截止 5 月 25 日，聚丙烯粉料市场均价为 6870 元/吨，较上周同期均价下跌 200 元/吨，跌幅 2.83%。粉料市场均价最高点在 7041 元/吨，最低点在 6870 元/吨，市场心态消极。随着国际原油换月上涨，聚丙烯期货盘面给予粉料市场一定支撑，粉料企业得以有一定喘息空间，挺价出货。目前为下游需求淡季，终端需求持续偏弱，本周中后期随着盘面上涨市场气氛转好，下游逢低补货跟进。截止 5 月 25 日，山东地区粉料主流价格在 6670-6900 元/吨。（来自百川盈孚）

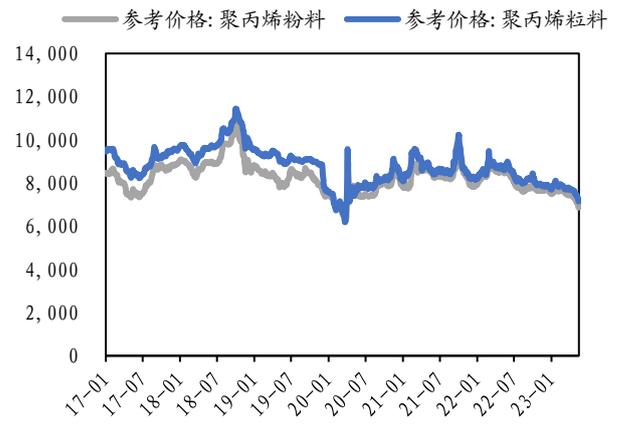
国内聚丙烯粒料市场价格跌幅较大。本周（2023.5.19-2023.5.25）聚丙烯粒料市场价格跌幅较大。截止到 5 月 25 日，聚丙烯粒料市场均价为 7146 元/吨，较上周同期均价下调 198 元/吨，跌幅为 2.70%。国内主流成交价格波动在 7100-7500 元/吨之间。原料价格止跌反涨，成本面支撑效果有所回振，但供应端检修装置回归，供应压力复增，加之 PP 下游市场交投状态疲软，整体市场价格显著性下滑，聚丙烯粒料市场行情在供应端、需求端等多重利空因素叠加拖拽下整体价格重心继续下移。（来自百川盈孚）

图 24: 聚乙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 25: 聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

煤化工行业国内外相关新闻:

全球最大年产 90 万吨 BDO 项目落户福建。据中化新网报道，福建省政府网发布消息称，5 月 24 日，中景石化氢能利用与碳四产业链引进英国庄信万丰全球最大年产 90 万吨 BDO 项目技术签约仪式在福州举行。中景石化是全球最大的双向拉伸聚丙烯薄膜（BOPP）生产企业，目前已完成投资 280 亿元，拥有“液体化工码头→低温贮罐区→丙烷→丙烯→聚丙烯→聚丙烯薄膜”完整碳三全产业链，2022 年进入中国企业 500 强。碳四新材料产业链项目利用丙烷脱氢制丙烯产生的大量副产品氢气，生产化工新材料 BDO（1,4-丁二醇），可用于生产锂电池、高端面料氨纶、全降解塑料等。项目总投资 180 亿元，年产值超 600 亿元，分三期建设，计划三年内全部建成投产。目前，中景石化丙烷脱氢制丙烯过程中每年产生 13.5 万吨氢气，主要当作燃料，作为工业原料后价值可提高一倍以上。企业建设碳四产业链，利用顺酐加氢装置消耗碳三产业链的氢气，利用丁烷氧化制顺酐产生的大量反应热来产生超高压蒸汽提供给碳三产业链使用，完美地利用耦合的优势解决氢气、蒸汽供应、反应热能利用的问题。项目重要核心专利技术——顺酐法制 BDO 采用庄信万丰先进的工艺技术。

四、精细化工行业

1、食品添加剂行业

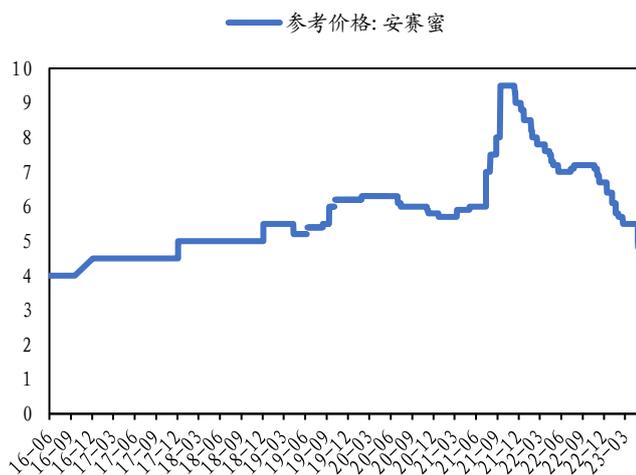
甜味剂方面，三氯蔗糖市场价格弱势下行、安赛蜜市场弱势下滑、赤藓糖醇市场价格下降。

本周（2023.5.19-2023.5.25）三氯蔗糖市场价格弱势下行，当前市场成交价格下滑至 15-16 万元/吨，部分厂家存更低价格。三氯蔗糖供强需弱局面依旧，成本价格接连走跌，此外需求端受全球经济疲软及高温天气推迟等影响，需求端难见利好，预计 5 月 31 日三氯蔗糖价格维稳运行，不乏继续下滑可能，幅度在 0.5-1 万元/吨。（来自百川盈孚）

本周（2023.5.19-2023.5.25）安赛蜜市场弱势下滑，当前市场主流成交集中在 4.5-4.8 万元/吨，大户更低价格成交，国内需求疲软运行，外加其他甜味剂低价冲击，成交情况惨淡；出口方面，因价格跌至低位，国外市场有囤货现象，出口情况较上月有所好转，预计短期价格稳中偏弱，不乏继续小幅下跌可能。（来自百川盈孚）

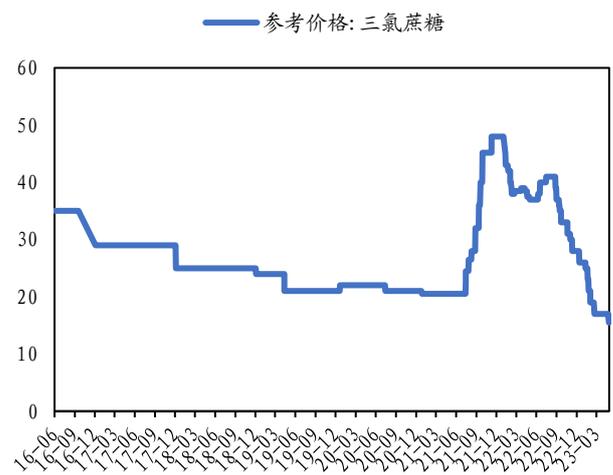
本周（2023.5.19-2023.5.25）赤藓醇市场价格有所下降，国内赤藓糖醇主流价格为 0.95-1.1 万元/吨。因玉米阶段性盘整，深加工企业生存空间被压缩，厂家稳价，下游企业采购热情不高，导致淀粉市场行情僵持。甜味剂产业链进入市场疲软期，市场行情低迷，难以带动企业复苏。（来自百川盈孚）

图 26：安赛蜜主流价格（万元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 27：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

维生素方面，VA 市场震荡整理，VC 市场弱稳运行，VE 市场稳中震荡。

本周（2023.5.19-2023.5.25）VA 市场震荡整理，场内交投清淡。成本端，由于季节性压力以及基本面弱势的延续，欧洲天然气价格持续下跌。成本端利好支撑薄弱。供应端，目前市场产能过剩依旧严峻，整体供大于求。养殖端，生猪价格总体下跌，龙头企业出栏有所缩量，规模场提价出栏意愿较强，散户出栏积极性一般，盼涨情绪依旧存在。VA 主流厂家提高国内报价至 90 元/千克，厂家提价意愿较强，但由于市场需求依旧较弱，下游采购积极性不高，场内业者多持观望态度，需后续关注厂家签单出货情况。截止 5 月 25 日：饲料级 VA 市场价格达到 88-95 元/千克。（来自百川盈孚）

本周（2023.5.19-2023.5.25）VC 市场弱稳运行，下游采购积极性不高。成本方面，前小麦价格涨势不断以及玉米期货价格利好加持提振现货市场看涨信心，贸易商惜售情绪有所显现，市场供应趋紧，玉米价格止跌回涨。成本端持有一定的利好支撑。VC 市场供需面依旧僵持博弈，市场货源充足，需求面依旧未见改善，下游刚需采买为主，市场缺乏利好消息提振。目前 VC 饲料级报价为 21-22 元/公斤，食品级报价为 24-25 元/公斤，医药级报价为 45 元/公斤。（来自百川盈孚）

本周（2023.5.19-2023.5.25）VE 市场稳中震荡，下游需求低迷。成本端，美国汽油需求季节性增加，叠加沙特能源大臣警告投机者，OPEC+进一步减产的前景提升，国际原油价格总体上涨。成本面有一定的利好支撑。VE 厂家计划 6 月中旬开始停产检修，检修时间预计 10 周。VE 主流厂家提价至 76 元/千克，且市场称国外厂家 VE 对客户报价 78 元/公斤，厂家挺价意愿强烈。但市场需求偏弱，厂商出货情况一般，下游多持观望心态，谨慎采购，市场成交清淡。截止 5 月 25 日，饲料级 VE 市场价格在 72-80 元/千克。（来自百川盈孚）

图 28: 维生素 A 价格 (元/公斤)

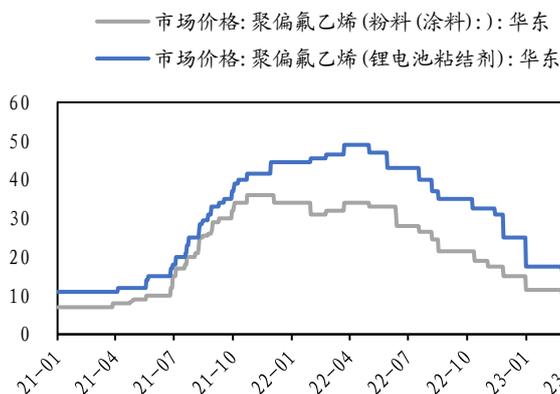

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 29: 维生素 C、维生素 E 价格 (元/公斤)

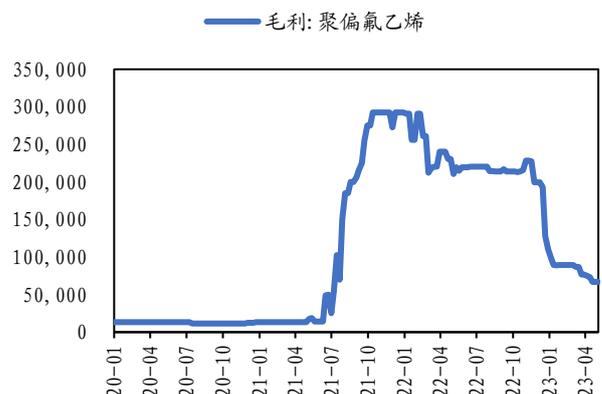

资料来源: wind, 信达证券研发中心

2、制冷剂行业

制冷剂市场主稳观望。本周（2023.5.19-2023.5.25）国内制冷剂 R22 市场主稳观望，原料端氢氟酸厂家亏损局面难改，存一定出货压力，三氯甲烷部分厂家近期自用为主，成本面暂无利好；制冷剂主流厂家开工平稳，场内供应无较大波动，需求旺季进入收尾阶段，且今年上半年气温偏低，下游空调厂家排产量增量不多，旺季不旺，下游需求恢复缓慢，外销市场增量也不及预期，主流厂家消耗库存为主，实单商谈，交投平淡。截至 5 月 25 日，华东市场主流成交价格在 19000-20500 元/吨（来自百川盈孚）

图 30: PVDF 价格 (万元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 31: PVDF 毛利 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

五、新能源上游产品

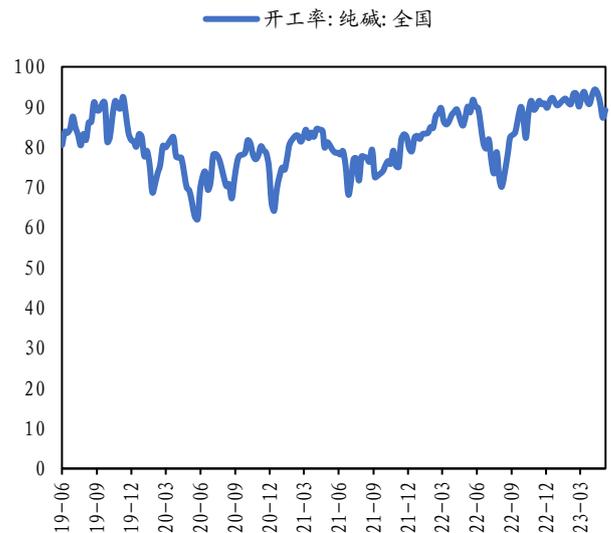
国内纯碱市场价格继续下跌。截止到本周四（5月25日）轻质纯碱市场均价为2035元/吨，较上周同一工作日下午下跌265元/吨；重质纯碱市场均价为2284元/吨，较上周同一工作日下午下跌338元/吨。目前国内纯碱供给量仍较为充足，除检修厂家以外，其他厂家基本正常生产为主。受近期新单成交率较为一般影响，纯碱厂家多灵活调价以承接新单。河南区域最先下调纯碱价格，其他区域跟降为主。下游用户目前“买涨不买跌”情绪仍占主导，且本周临近月底结算，轻碱下游用户以少量多次采购为主，而重碱下游用户多谨慎拿货，近期减少采购量，等结算价格。综合来看，国内纯碱厂家供应量较前期相比有所上涨，厂家现货库存量小幅上行，厂家库存压力继续上涨，且近期氯化铵出货较为一般，联碱厂家库存压力更为明显；下游用户目前观望情绪仍占主导，近期拿货量有所下降。（来自百川盈孚）

图 32: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)



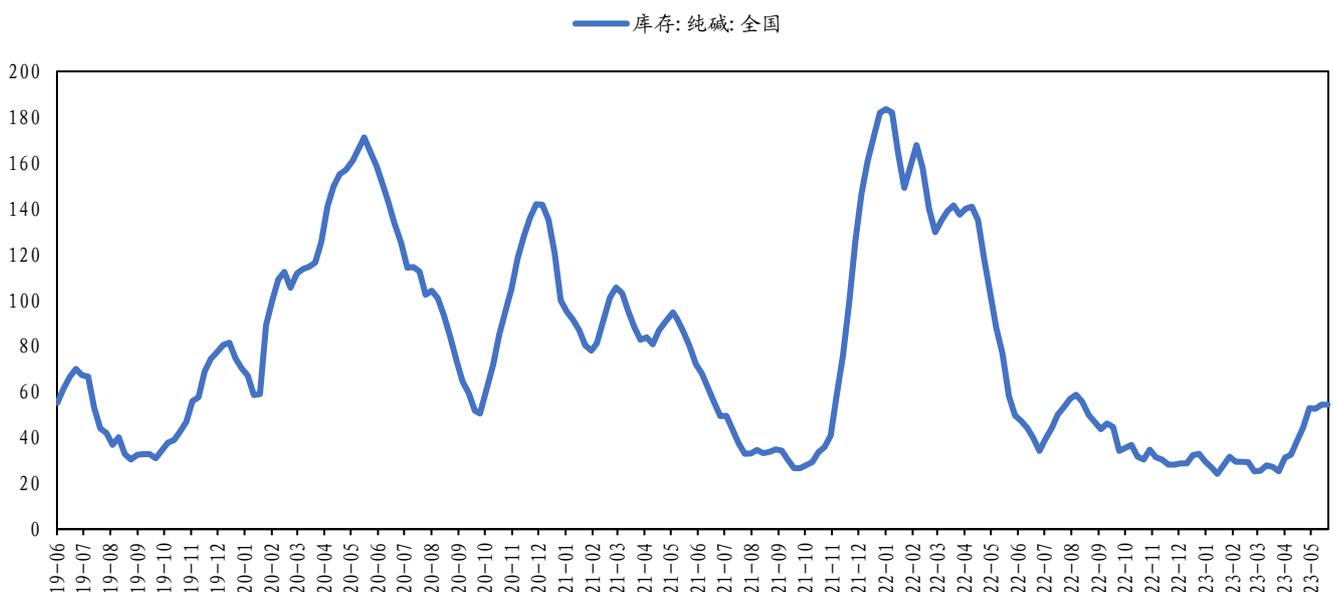
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 33: 纯碱行业开工率 (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国纯碱库存 (万吨)

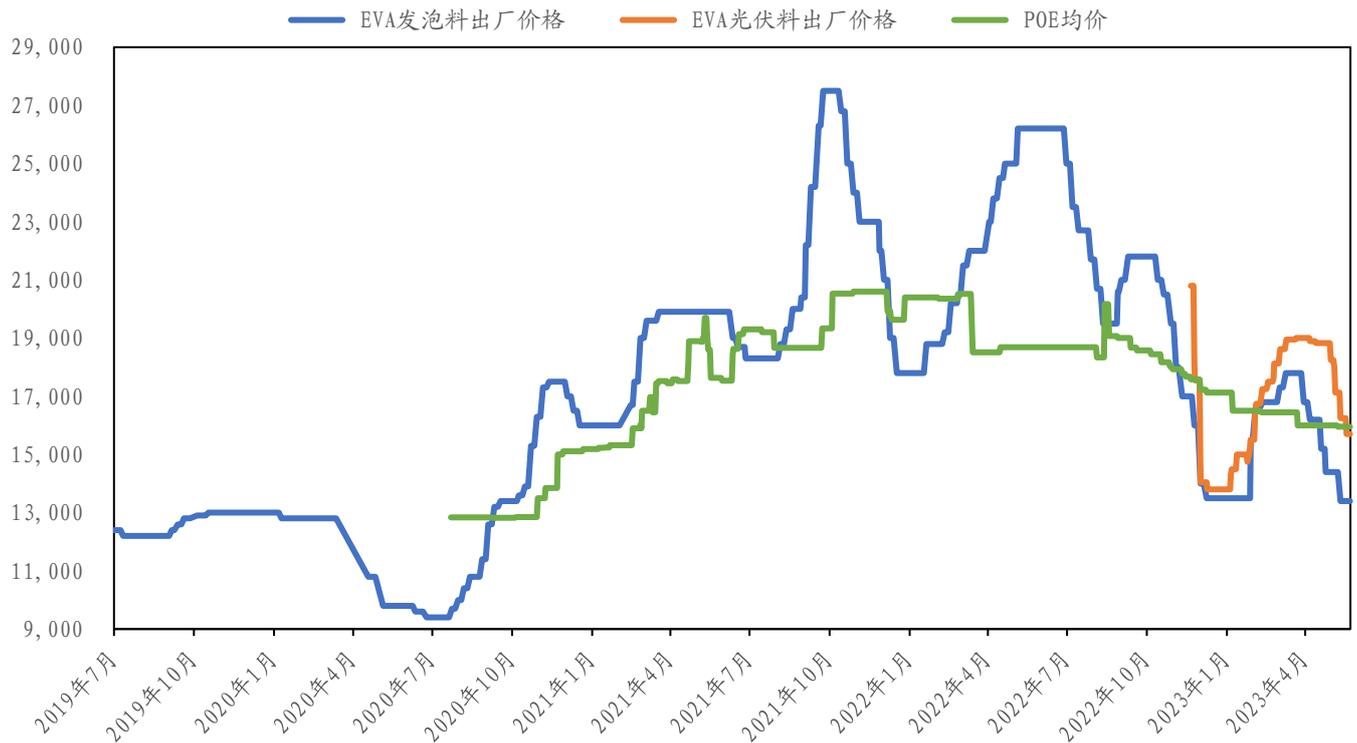


资料来源: wind, 信达证券研发中心

光伏胶膜方面，本周（2023.5.12-2023.5.18）发泡EVA出厂价格环比持平、光伏EVA出厂价格环比下跌、POE价格环比持平。

光伏胶膜方面，本周（2023.5.12-2023.5.18）国内EVA市场价格先涨后跌，总体相对稳定。截止到5月25日，国内EVA市场均价为14175元/吨，较上周同期均价相对持平。原料市场价格始终趋于稳定，但EVA受上游成本影响因素弱化；供需矛盾始终是影响价格的重要因素，国内厂商开工平稳，而下游需求刚需不振，整体成交围绕商谈，市场多副牌价格偏弱，拖累价格重心下探。截至5月25日，EVA市场参考报价：进口发泡料报1710-2130美元/吨左右，国产料报13000-13400元/吨；进口电缆料报1700-1810美元/吨，国产料报14200-14400元/吨。（来自百川盈孚）

图 35: EVA、POE 价格 (元/吨)



资料来源: wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

风险因素

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

重点公司

赛轮轮胎:

(1) 公司海外双基地落成, 产能持续加码。海外的越南三期(100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎)和柬埔寨项目(165 万条全钢胎)有望在 2023 年建成。柬埔寨工厂 900 万条半钢胎项目从开工建设到正式投产历时不到九个月, 在 2022 年上半年开始贡献业绩, 165 万条全钢项目 11 月顺利实现全线贯通, 海外越南和柬埔寨双基地有望将助力业绩持续腾飞。

(2) 公司的“液体黄金”实现技术突破, 能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能, 液体黄金轮胎的优异性获得了多家权威机构的认可。2022 年 6 月益凯新材料 6 万吨 EVE 胶已完成空负荷试车, 有望给液体黄金轮胎贡献增量, 助力液体黄金产品持续丰富, 2023 年 2 月液体黄金轮胎新品问世, 覆盖全球中高端主流车型。在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下, 高性能的液体黄金轮胎有望给公司打开新的成长空间。

综合来看, 公司扩产节奏明确, 海外双基地均开始贡献业绩, 海运和原材料不利正逐步消散, 公司在 23Q1 实现季度收入和利润同比上涨, 液体黄金轮胎推广力度不断加强, 业绩有望继续增长。

确成股份:

公司收入主要来自二氧化硅产品。公司拥有国内江苏无锡、安徽滁州、福建三明三个生产基地以及泰国一个海外生产基地, 其中核心工厂无锡单体工厂以 15 万吨年产能位居世界前列。公司 2022 年度实现营业收入 17.46 亿元, 同比增长 16.20%; 实现归母净利润 3.80 亿元, 同比增长 26.79%。公司 2022 年销量 25.03 万吨, 同比增长 0.24%。

绿色轮胎有望持续拉动高分散二氧化硅需求。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料, 应用于绿色轮胎制造。2022 年以来, 多家轮胎公司推出新能源汽车专用轮胎, 而新能源汽车对轮胎的滚动阻力要求更高。高分散二氧化硅作为绿色轮胎专用配套材料, 能够有效降低滚动阻力, 也就能够充分受益于新能源汽车高景气。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证, 并为之形成了良好合作关系。

公司积极开拓新产品、新市场, 为未来发展奠基。(1) 公司积极开拓国际市场, 加速推进轮胎行业国际重点客户和新型号产品的认证工作。2022 年公司国外、中国大陆收入分别同比大增 31.16%、微增 4.92%, 毛利率分别为 34.92%、23.97%。海外业务的增长有效提升公司盈利水平。(2) 新产品取得实质性进展, 有望迎来新的成长曲线。公司持续加大研发投入, 新技术、新工艺的应用实现比较大的突破; 同时硅橡胶、口腔护理等非橡胶新应用领域的新产品的推出取得实质性进展; 孵化了二氧化硅微球产品等高端应用的项目, 截至 2022 年报已经完成部分潜在客户的大样试样工作。

通用股份:

泰国工厂仍有放量空间, 柬埔寨工厂可能后来居上。

(1) 公司的泰国工厂在 2020 年克服疫情, 投产了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能, 2021 年在一期基本满产的情况下, 又在年底新增了 50 万条全钢胎和 300 万条半钢胎产能。2021 年公司泰国工厂实现净利润 1.34 亿元, 同比大增 53.68%。2022 年上半年, 公司泰国工厂实现净利润 1.36 亿元, 已经超过 2021 年全年净利润, 维持着高增长的趋势。

(2) 3 月 18 日, 通用股份柬埔寨工厂首胎成功下线, 标志着通用股份海外“双基地”的正式建成、全面启航。公司在柬埔寨规划了 90 万条全钢胎、500 万条半钢胎产能, 全部达产后预计新增营收 22 亿元, 提供 1600 个就业岗位。柬埔寨工厂自 2022 年 1 月 27 日奠基, 克服了疫情、雨季等多重挑战, 快速实现了生产线的全线贯通,

在 2023 年 3 月 18 日顺利实现首胎下线，2023 年 5 月 22 日通用轮胎科技（柬埔寨）有限公司正式开业。更为关键的是，在第二海外工厂的建设中，公司规划的柬埔寨工厂占据多重优势。在速度上，柬埔寨工厂在 2023 年投产，公司成为继赛轮轮胎之后第二个拥有海外双工厂的中国轮胎企业。在税率上，柬埔寨的双反税率不仅为零，公司还享受 9 年免税期的优惠政策。在配套设施上，柬埔寨工厂所在园区由公司控股股东红豆集团参与建设，园区配套完善、有自备电厂、地理位置优越。柬埔寨工厂在诸多利好之下，有望成为公司发展的新引擎。

研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经验。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

洪英东，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

尹柳，中山大学高分子材料学士，中央财经大学审计硕士，2022 年 7 月加入信达证券研究开发中心，从事基础化工行业研究。



机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡浩颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。