

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

化工龙头布局机会逐步凸显，建议重点关注

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 1.06%，跑赢沪深 300 指数 1.32%。标的方面，受益于农药、光伏展会以及半导体行业的事件扰动，部分相关标的表现较佳，基本面持续承压的标的有所承压，比如：纯碱、煤炭、PVC。估值方面，当前行业 PB 历史分位数为 37%，PE 历史分位数为 35%；行业间估值对比看，化工板块估值分位数排名贴近中位数。

本周大事件

大事件一：盛虹炼化烯烃产业链项目正式签约。该项目计划建设 20 万吨/年 α -烯烃装置、30 万吨/年 POE 装置、30 万吨/年丁辛醇装置、30 万吨/年丙烯酸及酯装置、24 万吨/年双酚 A 装置，将利用盛虹炼化一体化丰富的乙烯、丙烯、苯酚、丙酮等基础中间产品，进一步拓展下游材料业务高端应用，向新材料领域延伸布局。

大事件二：万华化学（福建）TDI 项目投产。万华化学（福建）有限公司 25 万吨/年 TDI 装置于 2023 年 5 月 22 日产出合格产品，实现一次性开车成功。该项目投产对强化产业链协同、提升园区综合竞争力具有重要意义，将进一步优化 TDI 产业布局。

大事件三：新和成己二胺及尼龙项目环评获批。近日，浙江新和成尼龙材料有限公司年产 25 万吨己二胺及 48 万吨尼龙新材料产业一体化项目环评审批意见文件公布。项目拟分期实施，建成后可实现年产 25 万吨己二胺及 48 万吨高端尼龙新材料，产出副产品 597 吨/年环己二胺、2630 吨/年双己撑三胺和副产 8650 吨/年己二胺（合格品）。

大事件四：中复神鹰西安基地 2.5 万吨高性能碳纤维项目全面投产。西宁一期项目于 2021 年陆续投产，2022 年全面投产，是国内首个万吨级碳纤维生产基地，并于 2021 年底荣获“央企十大超级工程”。西宁二期 1.4 万吨/年项目在 2021 年 10 月已开工建设。两期共计建设 2.5 万吨产能。

大事件五：日本政府正式出台针对 23 种半导体制造设备的出口管制措施，商务部对此回应称，这是对出口管制措施的滥用，是对自由贸易和国际经贸规则的严重背离，中方对此坚决反对，将保留采取措施的权利。

大事件六：欧美制造业 PMI 数据不及预期。美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值为 48.5，不及预期值 50，创三个月新低，重回 50 荣枯线下方。PMI 初值升至 55.1，高于预期值 52.5，创 13 个月新高。综合 PMI 初值 54.5，创 13 个月新高，预期 53。欧元区 5 月制造业 PMI 为 44.6，不及预期的 46，创 36 个月新低，前值为 45.8。服务业 PMI 初值为 55.9，高于预期值 55.5，但低于前值 56.2。综合 PMI 初值为 53.3，创三个月新低。德国 5 月制造业 PMI 初值为 42.9，创 3 年新低；法国 5 月制造业 PMI 46.1，小幅超预期。

投资建议

基本面看，需求端有所分化，好的迹象是我们观察到部分子行业需求有所改善，比如：电子材料产业链。产品价格方面，本周大部分产品弱势运行，尤其是原材料成本支撑+库存较高+需求较弱的品种。投资方面，我们主要建议关注两个方向，一是化工龙头白马的中期布局机会，二是新材料板块的投资机会。

投资组合推荐

华鲁恒升、东材科技、润丰股份

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.....	13
四、本周行业重要信息汇总.....	20
五、风险提示.....	21

图表目录

图表 1: 本周板块变化情况.....	4
图表 2: 5月26日化工标的 PE-PB 分位数.....	4
图表 3: 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
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: 5月13日-5月19日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....	14
图表 9: 煤焦油 江苏工厂(元/吨).....	14
图表 10: BDO 华东散水(元/吨).....	14
图表 11: EDC CFR 东南亚(美元/吨).....	14
图表 12: 炭黑 江西黑豹 N330(元/吨).....	14
图表 13: 黄磷 四川地区(元/吨).....	15
图表 14: 合成氨 河北新化(元/吨).....	15
图表 15: 重质纯碱 华东地区(元/吨).....	15
图表 16: 尿素 浙江巨化(小颗粒)(元/吨).....	15
图表 17: 丙酮 华东地区高端(元/吨).....	15
图表 18: 氯化铵(农湿) 石家庄联碱(元/吨).....	15
图表 19: PTA-PX.....	16
图表 20: 丙烯-丙烷.....	16
图表 21: 合成氨价差.....	16
图表 22: 聚合 MDI 价差.....	16
图表 23: 聚丙烯-丙烯.....	16
图表 24: TDI 价差.....	16
图表 25: 纯碱价差.....	17

图表 26: 丁酮-液化气.....	17
图表 27: MEG 价差.....	17
图表 28: 煤头尿素价差.....	17
图表 29: 5 月 20 日-5 月 26 日主要化工产品价格变动.....	17
图表 30: 5 月 26 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....	20

一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 76.88 美元/桶，环比上涨 1.17 美元/桶，或 1.55%，波动范围为 75.99-78.36 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 72.76 美元/桶，环比上涨 1.12 美元/桶，或 1.56%，波动范围为 71.83-74.34 美元/桶。

本周基础化工板块跑赢指数（1.32%），石化板块跑输指数（-0.84%）。

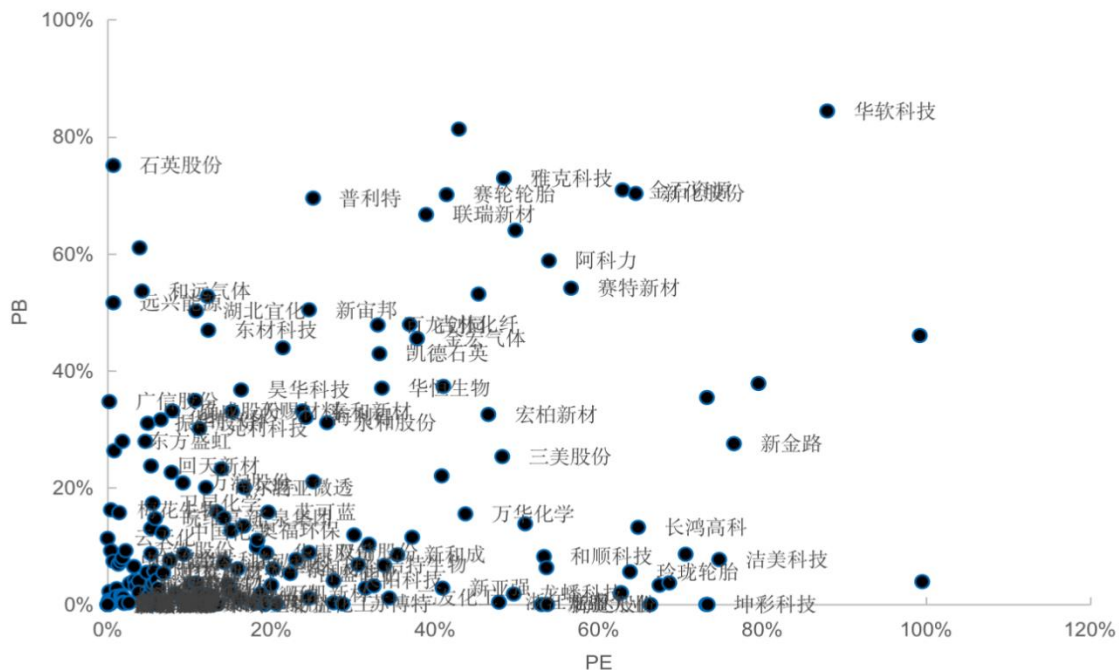
本周沪深 300 指数下跌 2.37%，SW 化工指数下跌 1.06%。涨幅最大的三个子行业分别为非金属材料Ⅲ（6.51%）、涤纶（2.06%）、氮肥（1.61%）；跌幅最大的三个子行业分别为粘胶（-4.59%）、无机盐（-3.94%）、磷肥及磷化工（-3.9%）。

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	-2.16%	3212.50	3283.54	-71.04
深证成指	-1.64%	10909.65	11091.36	-181.71
沪深300	-2.37%	3850.95	3944.54	-93.59
中证500	-1.34%	6034.98	6117.08	-82.10
基础化工	-1.06%	3721.97	3761.73	-39.76
石油石化	-3.21%	2240.40	2314.75	-74.35
本周涨幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
非金属材料Ⅲ		6.51%	-1.36%	
涤纶		2.06%	1.17%	
氮肥		1.61%	-1.30%	
改性塑料		0.67%	3.86%	
食品及饲料添加剂		0.53%	-5.23%	
本周跌幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
粘胶		-4.59%	-1.41%	
无机盐		-3.94%	-4.06%	
磷肥及磷化工		-3.90%	-6.18%	
氯碱		-3.28%	-2.91%	
煤化工		-2.94%	-4.95%	

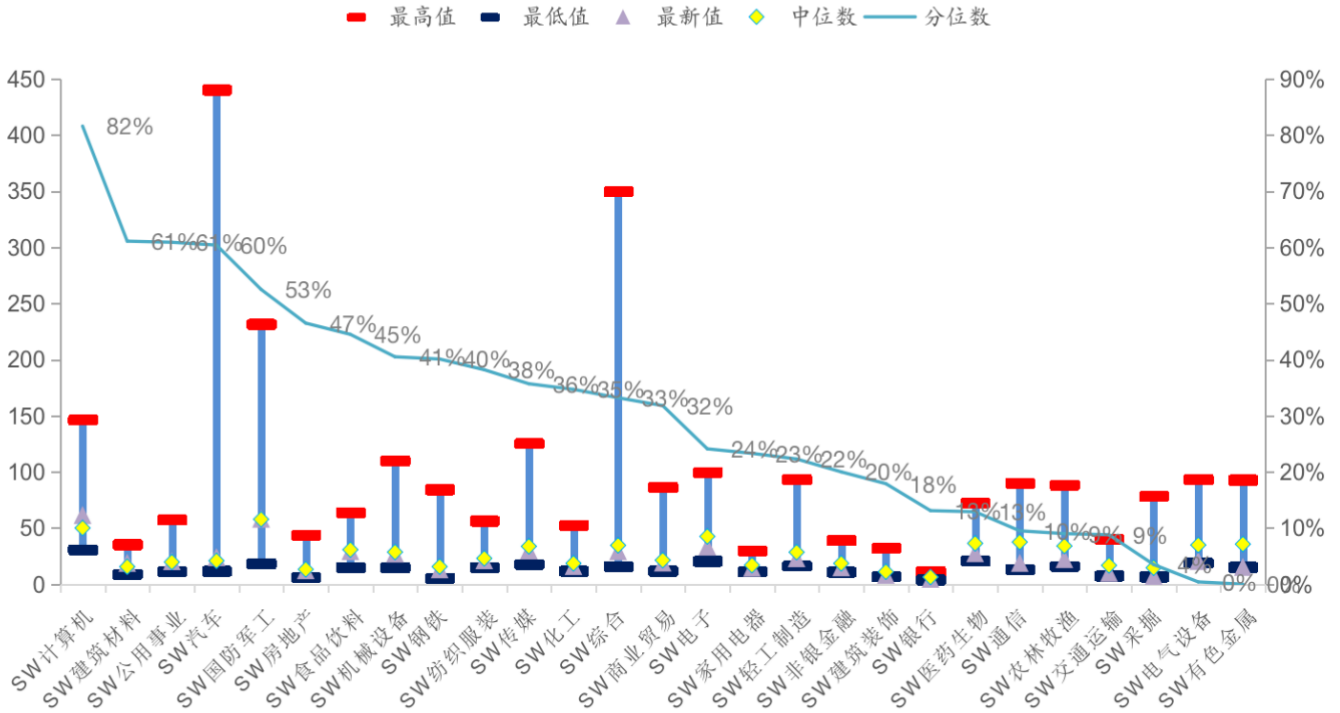
来源：Wind，国金证券研究所

图表2：5月26日化工标的PE-PB分位数



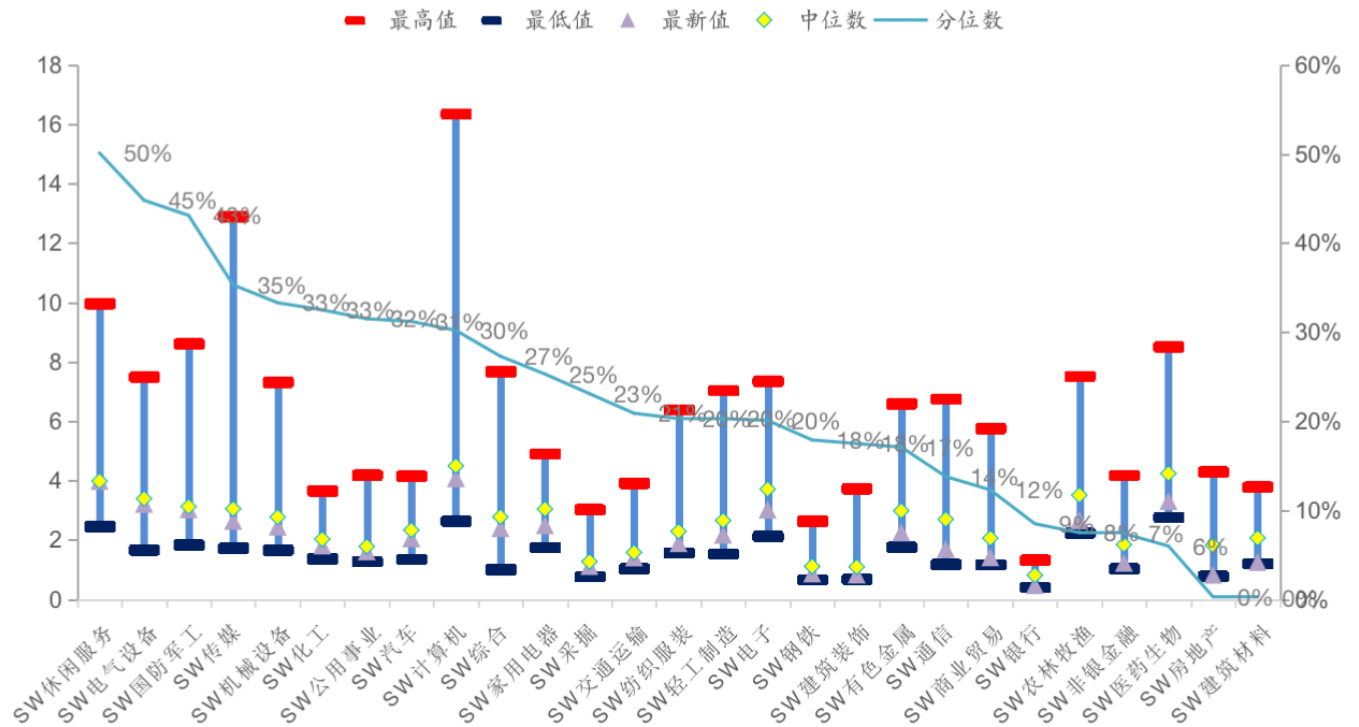
来源: Wind、国金证券研究所

图表3: A股全行业估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列)



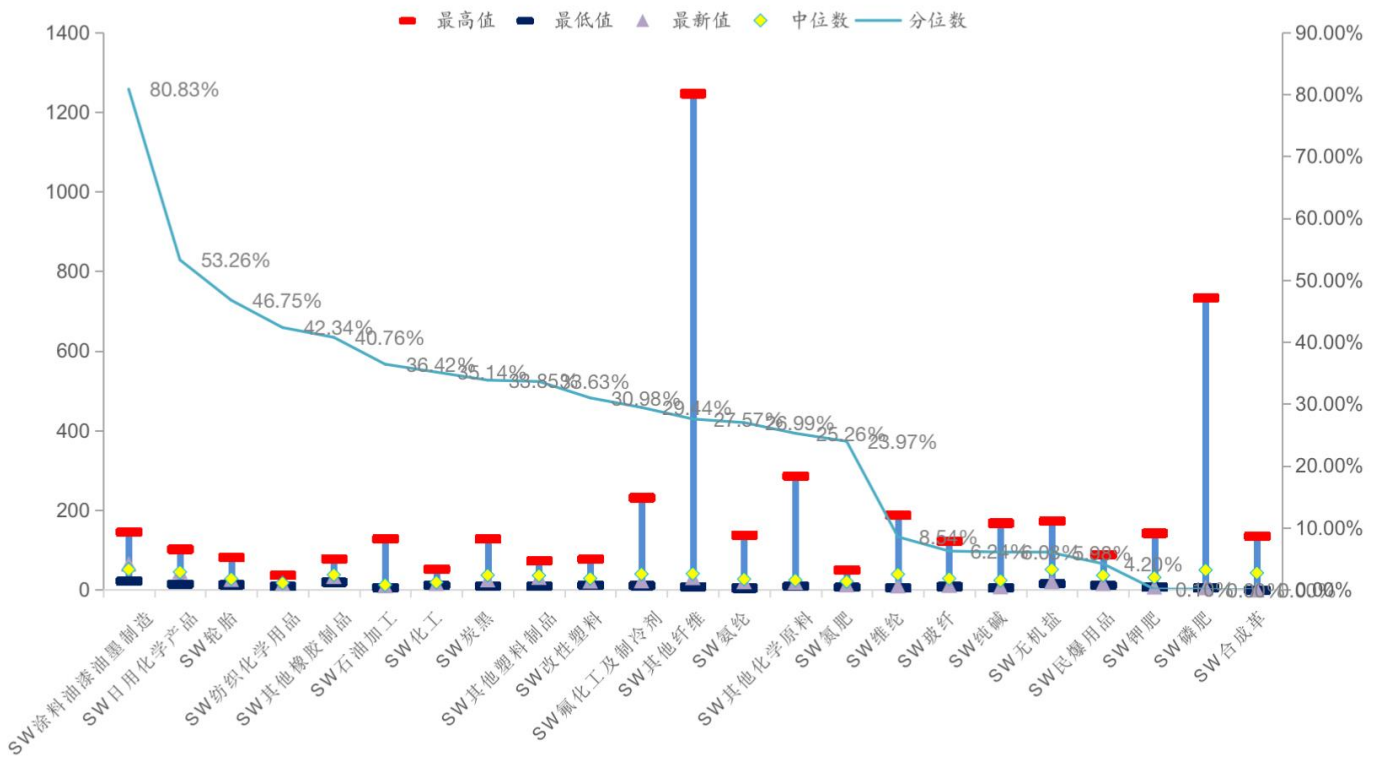
来源: Wind、国金证券研究所

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)



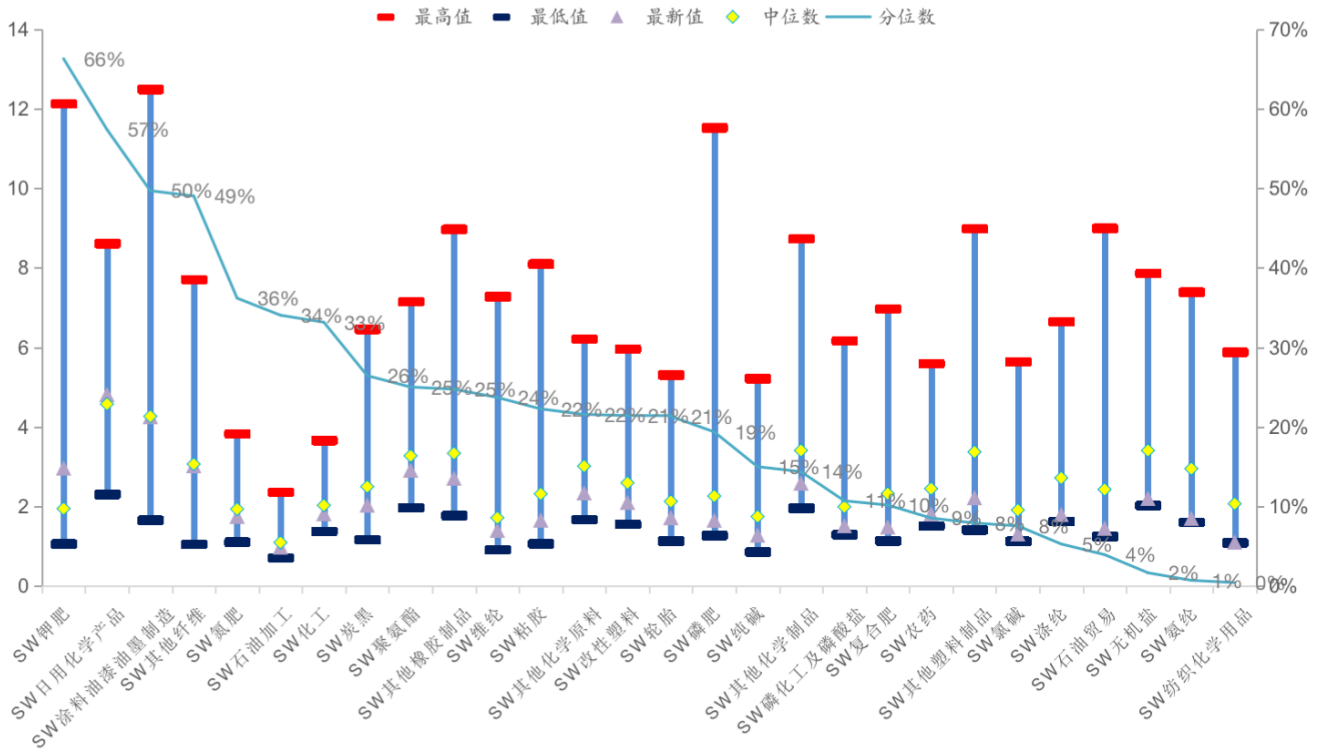
来源: Wind、国金证券研究所

图表5: 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

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

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）	3800	64.91%	
尿素（江苏恒盛，小颗粒）	2310	50.92%	
重质纯碱（华东地区）	2400	49.42%	
钛白粉（铜陵安纳达ATA-125）	14000	49.06%	
钛白粉（金红石型R248）	16000	45.52%	
合成氨（河北新化）	2910	34.76%	
磷酸一铵（55%粉状）四川地区市场价	2550	33.90%	
PA66（华南1300s）	26500	31.45%	
纯MDI（华东地区主流）	19500	28.00%	
环氧丙烷（华东）	9600	24.48%	
粘胶短纤（1.5D*38mm，华东）	13250	21.95%	
甲醇（华东）	2100	19.40%	
醋酸	3050	17.93%	
聚合MDI（烟台万华，华东）	15400	17.56%	
草甘膦（浙江新安化工）	25500	10.24%	
磷酸铁锂电液	38000	9.39%	
金属硅（云南地区421）	15050	8.52%	
分散染料：分散黑ECT300%	23000	8.33%	
天然橡胶（上海市场）	11550	7.77%	
液氯（华东地区）	-113	7.51%	
氨纶（40D，华峰）	31000	4.48%	
有机硅DMC（华东市场价）	14500	4.21%	
维生素D3	58000	2.87%	
安赛蜜	45000	0.00%	
维生素A	88000	0.00%	
三氯蔗糖	150000	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：行业底部回升，需求逐渐复苏

①供应端：根据百川资讯数据显示，本周全钢胎开工率为 66.7%，环比降低 0.5%，同比提高 9.7%；半钢胎开工率为 77.3%，环比提高 0.1%，同比提高 15.3%。

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橡胶价格均有下跌。天然橡胶供应面来看，国内云南产区开始正常割胶工作，预计在 6 月中旬左右产出量可达到正常水平；海南产区割胶工作进展顺利，胶水产出量不断增加。顺丁橡胶山东振华、新疆蓝德重启运行，然燕山顺丁橡胶装置停车检修；丁苯橡胶本周天津陆港、福榕化工装置继续停车，扬子石化装置停车检修，吉林石化装置停车，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：需求表现疲软，价格弱势下跌

本周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。供应方面主力厂家正常生产，市场供应较为宽松；需求方面受高温天气延迟影响，下游需求未见明显增长仍显疲态。库存方面本周较上周持平。

②安赛蜜：市场利空引导，价格弱势下滑

本周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。供应方面维稳，主力厂家均正常生产中，某山东厂家仍已库存出货为主，市场供应过剩。

③ 甲基麦芽酚：市场供需略显僵持，价格平稳运行

本周麦芽酚价格维持在稳定水平，当前乙基麦芽酚主流价格在 6.8-7 万元/吨之间；甲基麦芽酚价格在 9-12 万元/吨。供应方面大厂正常排产，市场供应充足，需求方面持续低迷，库存高居不下。下游市场观望情绪较浓，库存消化较慢。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯市场疲软，价格走势趋稳

本周碳酸二甲酯市场价格向下运行，4650 元/吨，较上周同期均价基本持平。本周下游需求仍有不足，大部分企业对原料仍处观望态度，购买积极性不高。叠加供应层产能过高的压力尚未得到缓解，市场消耗不及预期，业者消极情绪难以舒缓，但在成本压力下厂家继续深跌意愿不强，价格延续低位运行，整体上市场运行态势依旧疲弱。

■ 浙江龙盛：需求疲态难改，分散染料市场坚挺运行

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。周内原油市场窄幅震荡为主，成本端支撑一般，下游需求对市场难有支撑，染料市场区间整理。本周江浙地区印染综合开机率为 64.39%，较上周下跌 0.05%，绍兴地区印染企业平均开机率为 65.56%，较上周上升 0.56%，盛泽地区印染企业开机率为 62.11%，较上周下跌 0.52%。目前极个别接单较好大厂开工负荷在 8-9 成，多数染厂开工维持在 6-7 成附近，本周染厂内外外贸询单及下单呈下行趋势，市场单及大货均未有下达趋势，接单多为零散小单累加，整体订单跟进不足，多数染厂无排期，仅能维持低位负荷运行。

■ 钛白粉：钛白粉价格向低位靠拢，市场悲观情绪浓

(1) 行业：价格微降

① 价格：截止本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 15100-16500 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 13700-14300 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下降 100 元/吨左右，跌幅 0.43%。近期在供需失衡及成本支撑下滑的压制下部分生产企业价格暗降，部分主力大型生产企业也制定了新的价格政策，随行就市波动下调，市场上高价减少，价格逐步向低位靠拢。而且除需求不足这一利空加剧之外，成本及库存对钛白粉市场的影响也纷纷由多转空，导致价格未能止跌。

② 供应端：本周，企业开工水平视接单情况和企业的库存而定，整体看装置减产企业不断增加，并且新装置启动进度也有一定延期。各地区供应量不同程度缩减，但相比终端需求乏力，叠加成本支撑转弱的综合效果来看，供应量的减少对市场支撑力度实在有限，行业开工率约 7-8 成左右。

③ 需求端：需求端疲软是造成市场价格下行的主逻辑，国内钛白粉市场终端萎靡，房地产市场景气度恢复状态不佳，家居涂料等终端制品需求因此遇冷，最终导致需求表现不及预期，钛白粉买卖成交量匮乏，整体下游需求缺乏亮点，市场暂无利好支撑，业者操盘明显谨慎，市场行情弱势下挫。

④ 成本端：本周，硫酸价格行情行至一年内最低位，当前酸价窄幅下调地区主要表现在内蒙巴彦淖尔。影响该地酸价的主要原因是供需不平衡，焦化厂家开工无起色，酸企出货缓慢，库存压力较大。叠加周边西北市场酸价持续低迷，对内蒙地区酸价也产生了利空影响；钛矿市场主要以买方探价为主，矿商心态愈发消极，实际成交多为低价货源的少量成交。且由于订单稀少，部分中小矿商库存压力较大，报价一再下调，部分库存压力较小的矿商不愿低价出售又不愿扛价，暂不报价，实单电议。在此情况下部分矿商库存高位，继续维持减产状态，但需求面劣势更甚，市场处于供应过剩的状态。

(2) 钛白粉公司最新报价情况

① 龙佰集团：最近一次涨价在 4 月 11 日，公司各型号钛白粉（包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉）销售价格原价基础上对国内各类客户上调 700 元人民币/吨，对国际各类客户上调 100 美元/吨。

② 中核钛白：自 2023 年 4 月 13 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 100 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。截止发稿前，饲料级 VE 市场价格在 72~80 元/千克。

VA：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勢的延续，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。近日 VA 主流厂家提高国内报价至 90 元/千克，厂家挺价意愿较强，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，需后续关注厂家接单出货情况。截止发稿前：饲料级 VA 市场价格达到 88-95 元/千克。

■ **神马股份：价格走势不佳，后市看空情绪加重**

国内 PA66 厂家价格走势欠佳，本周均价 20833 元/吨，较上周同期下跌 84 元/吨，跌幅为 0.4%。原料己二胺方面平稳，己二酸方面则偏弱。由于市场缺乏利好维继，价格连续稳中有落，PA66 原料端对现货支撑一般。当前国内 PA66 行业总体负荷较前期有所降低，供应收缩对现货行情形成一定托举，经过多半月消化，市场货源有所减少，供应端支撑力度回暖。企业定价操作窄幅调涨，库存压力一般。综上所述，近期原料端对现货指引性不强，PA66 市场表现弱勢，总体库存位置一般。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 29000 元/吨。

■ **华鲁恒升：煤炭价格继续小幅回落，氨醇运行回落**

氨醇产品：原料煤炭价格小幅调整，合成氨回落

本周动力煤价格小幅回落，多数煤化工产品成本变动不大，但氨醇呈现出明显回调，其中合成氨在上周北方提价后，迅速回落，价格环比下行超过 200 元/吨，从目前看需求处于淡季，旺季用肥还有一段时间，合成氨及下游化肥处于需求支撑不足，产能相对充裕的阶段，整体弱勢调整趋势难以改变，甲醇本周价格延续下行趋势，周均价格环比下行约 80 元/吨，需求方面，醋酸、二甲醚、甲醛行业开工变化不大，下游需求弱勢难改，虽成本端甲醇价格降至低位，但下周整体盈利情况仍欠佳，叠加随着高温天气以及梅雨季到来，部分传统下游陆续进入消费淡季，需求端难见利好支撑，而烯烃行业盈利不算良好，整体行业开工率维持中低水平，预计短期弱勢运行态势难以扭转。

后端产品：多数产品价差回调，少数产品因为氨醇价格回落有小幅改善，但仍偏弱勢运行

(1) 尿素本周表现相对弱勢，环比下行约 100 元/吨，下游对未来行情仍持悲观态度，对原料采购积极性不佳，供过于求格局短期难改，市场成交平淡，尿素供给环比略有下行但仍然较高，开工率为 77.25%，环比增加 1.12%，煤头开工率 75.93%，环比增加 0.58%，气头开工率 81.06%，环比增加 2.70%，尿素供给提升，且持续保持充裕态势，短期看尿素运行将仍以弱勢为主；

(2) 醋酸本周价格维持相对平稳，环比提升约 20 元/吨，醋酸开工较上周震荡下调 0.65%，为 80.40%，大多厂家维持前期负荷，场内整体开工高位震荡，供应延续稳定充裕。需求端下游 PTA、醋酸脂类、醋酸乙烯等开工维持中高位，对醋酸供应有一定消耗；但是市场交投氛围清淡，实单延续刚需为主，但市场供大于求局面仍存，醋酸价差受到甲醇价格回落影响，环比下行约 40 元/吨；

(3) DMF 本周价格下行 350 元，主力下游浆料市场持稳运行，下游接货积极性一般，周内 DMF 市场交投活跃度不高，厂家库存压力渐显，厂家积极降价排库，市场氛围整体偏弱，DMF 市场价格持续下行，叠加主要原材料合成氨和甲醇价格大幅回调，DMF 价格跟随性回落，本周 DMF 价差环比下行 55 元/吨；

(4) 苯链条产品本周价格维持弱勢运行，己二酸价格环比下行 300 元至 9550 元/吨，己内酰胺价格环比下行 250 元/吨至 11850 元/吨，一方面受到纯苯价格回落影响，苯链条产品最大成本下行，另一方面下游需求支撑有限，叠加合成气成本下行，己二酸、己内酰胺价差都出现下行，环比下滑 90、180 元/吨；

(5) 多元醇链条及关联产品，本周辛醇价格小幅下行，草酸、DMC 价格基本平稳，因而原材料价格回落一定程度上行让利价差，但幅度极小，空间有限。

■ **龙蟠科技：碳酸锂价格环比上行趋缓，磷酸铁锂价差略有缓和**

本周尿素价格需求支撑不足，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,本周锂源回升 3000 元,价格提升至 29.3 万元,环比增长 0.3 万元/吨,磷酸铁价格平稳为 1.3 万元,磷酸铁锂价格跟随锂价提升 5000 元,伴随原材料价格提升趋缓,价差本周略有修复,环比回升约 2500 元。

- **宝丰能源:** 焦炭周末大幅下行,价差开始承压,聚烯烃价格回落继续带动烯烃盈利小幅下行

本周焦炭价格大幅回落,价格下行 60 元/吨,由于周内原料价格反而回升,多数焦企利润受到大幅挤压,生产厂家积极性有受到影响,本周焦企开工接近 72.7%,独立焦企 68.4%,较上周稍有下滑,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,本周聚乙烯和聚丙烯价格环比下行约 200 元/吨,原料煤炭价格虽然有回落,但整体价差受到终端产品降价影响,价差环比收窄 100 元/吨。

- **万华化学:** MDI 推涨上行,后市预计小幅波动

聚合 MDI:

①市场情况:本周末聚合 MDI 价格涨至 15225 元/吨,较上周末价格上调 3.4%,较上月价格下调 1.14%,较年初价格上调 4.28%。本周国内聚合 MDI 市场推涨上行。上海某工厂指导价上调至 15400 元/吨,加上北方某工厂下旬封盘不接单,供方订单量逐步完成,对外放量预期有限,经销商对外低价惜售情绪不减,市场报盘价拉涨上行;虽然部分刚需询盘买气尚存,但随着价格推涨,下游对高价原料接受能力有限,入市采购情绪低迷,部分中小型企业仍按需生产为主,整体订单量难有释放集中预期,供需面博弈下,市场高价成交阻力尚存,主流报盘价维稳跟进为主。

②后市预测:上海某工厂装置 6 月份存检修计划,供方仍存控量措施,经销商挺价心态尚存;但终端需求释放情绪有限,且随着价格推涨,下游短期入市补仓情绪不高,部分行业仍以消化库存为主,整体需求端消耗能力较弱,场内交投氛围不佳,市场价格继续冲高动力不足,短期僵持整理为主,临近月底,多关注供方新月挂结指引。预计下周聚合 MDI 市场小幅波动,价格波动幅度 100-500 元/吨。

纯 MDI:

①市场情况:本周末纯 MDI 价格稳至 19400 元/吨,较上周末价格持稳,较上月价格上调 4.86%,较年初价格上调 10.86%。本周国内纯 MDI 市场消化整理。因各工厂放缓缓慢,加上进口货源填充有限,场内现货依旧流通有限,市场报盘依旧坚挺运行,场内低价难寻;但因终端需求消耗能力较弱,下游入市情绪尚不理想,部分行业仍以竞价出货为主,短期对原料入市补仓情绪不高,多刚需小单询盘跟进,场内交投买气寡淡,供需面博下,市场高价成交困难,业者谨慎操盘为主。

②后市预测:上海某工厂装置 6 月份存检修计划,供方仍存控量措施,短期场内现货仍维持紧俏局面,市场报盘仍坚挺运行;但终端新单跟进有限,下游企业出货承压下,整体负荷仍存下滑预期,因而对原料暂无囤货预期,短期仍多延续刚需策略买进,供需面博弈下,市场价格继续冲高阻力不减,临近月底,多关注供方新月挂结指引。预计下周纯 MDI 市场小幅波动,价格波动幅度 100-500 元/吨。

- **合盛硅业、新安股份:** 有机硅市场稳中降,反弹阻力仍旧明显

有机硅 DMC:

①价格:近日国内有机硅市场稳中降。目前市场主流参考价为:DMC 报价 14200-14500 元/吨。本周国内有机硅工厂库存预计在 54100 吨,环比减少 4.08%。

②市场情况:本周有机硅市场僵持弱稳状态。上游金属硅价格走软,有机硅生产企业利润稍稍有所修复,不过距离真正的盈利还有差距,此外行业平均开工出于低位水平,但市场供需面改善不大,长期的弱势行情导致买盘消极情绪难以转变,已经临近月底,中下游工厂补货需求存在,然而整体心态仍然偏谨慎,并不足以支撑市场转向运行。

③后市预测:有机硅市场在两难境地已经徘徊许久,后市来看,成本端重心看跌,有机硅企业是守稳筑底还是跟随走弱依赖于月底的走货去库情况,实际上个别单体厂处于库存低位水平,不过由于其它大厂库存还需继续消化,且市场淡季到来,市场反弹阻力仍旧明显。预计近期有机硅市场大稳小动整理,价格波动幅度在 0-300 元/吨左右。

- **滨化股份:** 环氧丙烷弱势下行,库存小幅反弹

环氧丙烷:

①价格:本周末国内环氧丙烷市场均价为 9500 元/吨,较上周末下跌 300 元/吨,跌幅 3.06%,

较上月价格下跌 1.73%，较年初价格上调 4.40%。本周环氧丙烷库存量为 17400 吨，环比增长 7.74%。

②市场情况：本周（5.19-5.25）国内环氧丙烷市场弱势下行，供需及成本难有利好提振。本周山东部分降负或停车装置重启恢复，华东宁波海安、江苏怡达环丙装置恢复正常，周内仅烟台万华 2 期装置开始降负停车，市场供应整体持续增加，在产企业出货承压累库下，对外报盘松动下行，让利出货，供应支撑转弱。同时，本周环丙终端需求延续弱势，下游主力聚醚工厂多交付前期订单，新单成交冷清，后市需求看空下，下游工厂原料环丙多谨慎逢低刚需采买，市场需求难有放量支撑，需求端多利空走向。此外，本周原料丙烯、液氯多弱势震荡，氯醇法环丙成本小幅缩减，且氯醇法环丙利润可观，成本支撑较弱。因此在多空因素牵制下，本周国内环氧丙烷市场震荡下行。

③后市预测：下周国内环氧丙烷市场缺乏利好提振，市场多利空走向，因此预计下周国内环氧丙烷市场弱势下行，价格波动 300-500 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂宽幅上涨，后市预计延续稳定

六氟磷酸锂：

①价格：总体来说，本周（2023.5.19-2023.5.25）六氟磷酸锂市场均价涨至 159000 元/吨，较上周同期均价上涨 11000 元/吨，涨幅 3.41%。据百川盈孚不完全统计，上周六氟磷酸锂厂家总库存为 483 吨，同比上涨 7.33%。

②市场情况：本周，六氟磷酸锂个别龙头企业仍维持暂停生产状态，且库存处于低位水平，自产原料的龙头企业开工情况有所好转，产量有所增加，剩余企业采购原料较为困难，大多消耗原料库存进行生产，整体来看，六氟磷酸锂整体产量有所增加，但大部分企业都选择捂盘惜售。

③后市预测：本周六氟磷酸锂市场热度稍退，价格小幅上涨。下游电解液企业询价现象增加，但实际成交量不多。六氟磷酸锂企业生产积极性有所上调，市场供应将有所增加。部分原料价格延续涨势，企业成本压力将有所增加。部分下游电解液企业积极寻找低价原料，以期仓库补货，故对六氟需求将有所增多。综合来看，六氟磷酸锂市场将维稳运行。预计短期内六氟磷酸锂市场价格将延续稳定趋势，价格区间在 154000-164000 元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液小幅上涨，库存小幅增加

电解液：

①价格：本周（2023.5.19-2023.5.25）电解液市场价格小幅上涨。截止到本周四，磷酸铁锂电解液市场均价为 3.8 万元/吨，较上周同期均价持平。三元/常规动力电解液市场均价为 5.3 万元/吨，较上周同期均价上涨 0.5 万元/吨，涨幅 10.42%。据百川盈孚不完全统计，上周电解液厂家总库存为 1140 吨，同比下降 51.28%，环比上涨 1.79%。

②市场情况：本周国内电解液市场价格小幅上涨，本周原料报价持续高位，市场报价成交量较少，电解液企业积极与上游进行商谈，进行持续博弈，现阶段采购有一定难度。大部分电解液企业迫于成本压力，对下月新签订单进行价格调整，但前期老客户群体仍维持前期价格，价格上调较为谨慎。

③后市预测：预计下周电解液市场价格小幅上涨，原料价格涨势放缓，企业生产稍有提高，但出货情况较为紧张，市场现货较为稀缺。同时大部分企业原料库存基本消耗，电解液企业近期询单情绪积极，近期采购难度增大。由于下游对原料价格敏感度较高，电解液企业调价较为谨慎，但随着成本压力的增大，后期或将陆续上调价格。预计下周国内电解液市场价格小幅上涨，国内电解液市场上涨区间在 0.1-0.3 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱持续下降，后市预期持续下行

纯碱：

①价格：本周国内纯碱市场价格持续下降。截止到本周四当前轻质纯碱市场均价为 2300 元/吨，较上周同一工作日↓97 元/吨；重质纯碱市场均价为 2624 元/吨，较上周同一工作日↓107 元/吨。截止 5 月 18 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 60.68 万吨，较上周↑15.85%。

②市场情况：本周国内纯碱市场价格持续下降。本周国内纯碱厂家目前基本正常生产，华东及西南区域个别厂家检修停车，区域内纯碱产量有所下滑。目前纯碱厂家新单成交量均偏差，厂家现货纯碱库存量继续上涨。下游用户目前仍以观望为主，直供用户基本按月拿货，仅拿本月所需原料；而散户多以周或旬采购，目前谨慎拿货为主。轻碱下游目前行情一般，个别行业市场行情持续下滑；重碱下游的玻璃行业市场行情近期也较为一般，用户

多以观望为主，采购多谈单压价。综合来看，本周国内纯碱厂家供应量下降，厂家现货库存量有所上涨，个别厂家累库压力仍较为明显，尤以联碱厂家最为明显；下游需求尚存，但拿货积极性偏低，暂无囤货心理，随用随采为主。

③后市预测：综合来看，下周国内纯碱产量或将持稳，而下游需求量虽以稳为主，但采购心理偏差，目前基本少量多次拿货，纯碱厂家现货库存或将继续上涨。综合预计，下周纯碱市场价格预期持续下行，预计下跌 20 元/吨左右，轻质纯碱市场价格或将维持在 2250-2300 元/吨之间；重质纯碱市场价格或将维持在 2550-2600 元/吨之间。

■ 扬农化工：菊酯行情一般，后市或将盘整观望为主

联苯菊酯：

①市场情况：本周（2023.5.19-2023.5.25）联苯菊酯市场需求一般，价格盘整为主。截止到本周四，98%联苯菊酯主流成交价至 16.5 元/吨。主要有如下几点值得关注：供应方面：产品整体市场开工率稳定，山东、广东等主流企业均有现货接单空间，可以正常接单走货。需求方面：下游市场行情淡稳维持，采购者询单热度不高，基本刚需买进，近期新单少量成交。成本方面：上游原料联苯醇等产品价格稳定，对联苯菊酯的成本端起到平稳的支撑作用。

②后市预测：从市场反馈看，联苯菊酯价格或将维稳运行，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持稳的支撑作用；供应方面来看，多数主流生产厂家正常生产，市场现货库存高位；需求方面来看，下游市场需求热度或将偏淡维持，国内下游市场短期需求热度开无明显变化。综合来看联苯菊酯上游原料价格稳定，市场供应有一定的保障，市场需求热度一般，预计下周联苯菊酯市场行情淡稳延续，价格盘整观望。

氯氟菊酯：

①市场情况：本周（2023.5.19-2023.5.25）氯氟菊酯需求热度不高，价格持稳运行。截止到本周四，氯氟菊酯华东主流成交价至 7 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开工，整体市场现货库存处于高位，接单出货空间相对稳定。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，近日新单成交情况一般。成本方面：上游原料价格稳定，对氯氟菊酯的成本端起到平稳的支撑。

②后市预测：从市场反馈看，氯氟菊酯市场价格或将暂稳观望为主。主要有如下几方面值得关注：原料方面，上游原料价格相对稳定，氯氟菊酯的成本端得到稳定的支撑；供应方面，产品市场现货库存充足，企业接单空间稳定，市场供应可以保障；需求方面，下游市场需求热度或将持续一般，采购者询单积极性有待提振，基本无囤货意向，市场交投氛围相对淡稳。综合来看氯氟菊酯上游原料价格维持稳定，接单空间相对宽松，市场需求情况一般，预计下周氯氟菊酯市场行情稳定，价格或将暂稳整理。

■ 广信股份：邻对硝行情冷清，敌草隆价格暂稳

本周（2023.5.19-2023.5.25），敌草隆市场观望为主，价格暂稳。截止到本周四，98%敌草隆原粉部分供应商报价 4-4.1 万元/吨，实际成交参考价至 4 万元/吨，较上周持稳。据市场反馈，有如下几个方面：供应方面：敌草隆主流工厂装置均开工稳定，可以正常接单出货。需求方面：目前敌草隆市场需求一般，正值上海 CAC 农化展，采购商观望为主。利润方面：上游 3,4-二氯苯胺价格持稳，甲苯市场价格上涨，敌草隆成本端支撑增强。综合来看：本周正值上海 CAC 农化展，敌草隆供需端持观望态度，采购商谨慎采购，价格盘整。

本周（2023.5.19-2023.5.25），对硝基氯化苯市场行情冷清，价格下跌。截止到本周四，对硝基氯化苯供应商主流报价至 7000-7800 元/吨，实际成交参考价至 7000 元/吨，较上周下跌 200 元/吨，跌幅 2.78%。据市场反馈，有如下几个方面：从供应看，主流生产厂家开工稳定，可正常接单出货。从需求看，下游医药、染料、农药行业均开工低位，供需端均观望为主。从原料看，上游氯化苯、硝酸价格较上周均下跌，对硝基氯化苯成本端支撑减弱。后市预测：需求方面：目前敌草隆采购商持观望态度，询单积极性不高，下单迟缓。综合来看，本周敌草隆价格持稳，预计下周敌草隆价格有小幅下调的可能，价格区间在 3.95-4 万元/吨。

本周（2023.5.19-2023.5.25）草铵膦市场走弱，价格下调。截止到本周四，95%草铵膦原粉市场均价为 7 万元/吨，较 5 月 18 日下跌 0.5 元/吨，跌幅 6.67%。95%草铵膦部分供应商报价 7.5-8 万元/吨，市场成交参考 7 万元/吨左右，港口 FOB 9180-9250 美元/吨。50%精草铵膦母液折百价参考 12-13 万元/吨，具体价格实单商议。从市场反馈看，有如下几个方面：第一，从供应看，部分主流工厂装置降负荷开工，但以当前行业情况看，市场供

应过剩，行业库存较高，业竞争压力大；，下游少量按需压价，市场订单有限，成交重心下移第二，从需求看，草铵膦需求持续弱势，业内仍看跌后市，本周5月23至5月25正值上海CAC农化展，采购商多保持观望，部分压价按需采购，成交重心下调。后市预测：预计下周草铵膦价格维持缓慢窄幅下调走势。原因如下：从市场反馈看，短期内草铵膦需求无较大转好表现，当前供应过剩，行业库存高位，企业销售压力大，鉴于当前利润已相当微薄，价格保持缓慢下跌的趋势。

■ 沧州大化、万华化学：TDI小幅上探，预计短期内弱势震荡

TDI：

①市场情况：本周国内TDI市场再次小幅上探。当前TDI市场均价19725元/吨，较上周价格上调0.64%。本周以来，TDI市场现货紧缺状态未有明显的改善。周初上海某大厂继续上调价格，带动市场小幅拉涨，但前期中下游备货已经结束，本次拉涨对于市场反应不大。周后半段，市场心态略显分歧，业内对于节后存看空心态，价格面稍显松动，现货供应端填充滞缓的情况仍存，让月底，价格持续高位震荡，小幅波动，等待新一轮的价格指引，中下游以刚需散单成交为主，谨慎入市，供需博弈增强，观望居多。

②后市预测：国内TDI工厂持续推涨姿势，近期或许释放月底结算以及新月指导价，市场心态略显分歧，市场需求仍处于弱势，加重场内的谨慎观望心态，目前市场行情偏高运行，对于节后甘肃某装置重启时间以及福建万华装置投产未定，业内心态较显纠结，等待谨慎观望，继续关注中下游市场供需格局变化。预计短期内TDI弱势震荡，价格波动在500-1000元/吨之间。

■ 康达新材：环氧树脂重心走弱，双酚A持续下探

环氧树脂：本周末国内液体环氧树脂14150元/吨左右，较上周末价格下滑200元/吨；固体环氧树脂价格13500元/吨左右，较上周末价格下滑250元/吨。本周环氧树脂市场价格重心走弱，成本端难以形成支撑，厂商出货不畅，库存压力加大，纷纷调低出厂价，业者心态看空，下游买盘情绪低迷，需求端难以改善，场内观望情绪浓厚，实单交投放量不足，市场交投气氛寡淡。预计下周环氧树脂市场弱势波动，成本端难以形成支撑，下游需求难以改善，业者心态看空，交投气氛低迷，实单商谈寥寥。

双酚A：本周（2023.5.19-2023.5.25）双酚A国内市场持续下探，截至本周四，双酚A市场均价9463元/吨，较上周市场均价跌206元/吨，跌幅为2.13%。本周市场来看，上游原料苯酚和丙酮跌跌不休，双酚A成本端支撑不断下降；下游树脂厂接单仍不理想，对双酚A采购积极性受限，且跌势下，下游受不买跌心态影响，跟进情绪愈发谨慎，厂商走货不畅，报盘随行下移，交投跟进不足，商谈重心持续下探。综合来看，原料端预期稳中向弱，双酚A成本端支撑或继续下降；而需求端跟进也偏谨慎，利好不足，预计下周双酚A市场窄幅向弱波动，预计华东市场价格在9300-9400元/吨之间。关注消息面变化情况。

环氧氯丙烷：本周（2023.5.19-2023.5.25）国内环氧氯丙烷市场价格下调，市场需求表现一般，截止到本周四，环氧氯丙烷市场均价为8200元/吨，较上周同期市场均价下降200元/吨，降幅为2.38%。本周环氧氯丙烷市场价格下调200元/吨左右，主要原因为：近期环氧氯丙烷市场需求疲软，下游产品市场行情不佳，对环氧氯丙烷接受能力有限，且部分下游原材料库存有待消化，本周市场成交氛围表现平淡，对价格走势有一定利空影响。后市预测：预计短期内环氧氯丙烷市场货源供应波动不大，后期福建、湖北、湖南及广西地区部分前期停车环氧氯丙烷生产装置有开车计划，市场货源供应将有增量预期；预计环氧氯丙烷市场需求以稳为主，下游多刚需采购，市场需求维持淡稳状态。但因甘油法利润空间不足，厂家多有稳价意识。预计下周环氧氯丙烷市场维持稳定为主，华北及华东地区环氧氯丙烷市场成交价格8100-8400元/吨左右。

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煤焦油(32.73%)、BDO(12.84%)、EDC(9.09%)、炭黑(8.96%)、黄磷(8.24%)；价格下跌前五位为合成氨(-12.35%)、重质纯碱(-11.93%)、尿素(-10.08%)、丙酮(-8.4%)、氯化铵(农湿)(-8.33%)。

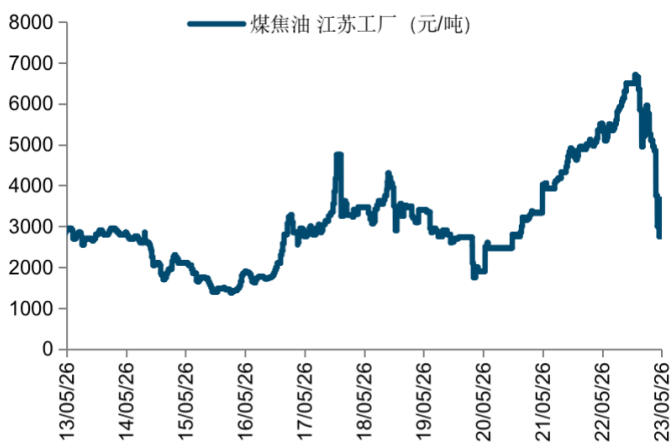
本周化工产品价差上涨前五位为PTA-PX(86.02%)、丙烯-丙烷(31.87%)、合成氨价差(15.01%)、聚合MDI价差(14.49%)、聚丙烯-丙烯(12.25%)；价差下跌前五位为TDI价差(-43.87%)、纯碱价差(-29.55%)、丁酮-液化气(-19.32%)、MEG价差(-16.99%)、煤头尿素价差(-11.79%)。

图表8: 5月13日-5月19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
煤焦油	32.73%	合成氨	-12.35%
BDO	12.84%	重质纯碱	-11.93%
EDC	9.09%	尿素	-10.08%
炭黑	8.96%	丙酮	-8.40%
黄磷	8.24%	氯化铵(农湿)	-8.33%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
PTA-PX	86.02%	TDI价差	-43.87%
丙烯-丙烷	31.87%	纯碱价差	-29.55%
合成氨价差	15.01%	丁酮-液化气	-19.32%
聚合MDI价差	14.49%	MEG价差	-16.99%
聚丙烯-丙烯	12.25%	煤头尿素价差	-11.79%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: 煤焦油 江苏工厂 (元/吨)



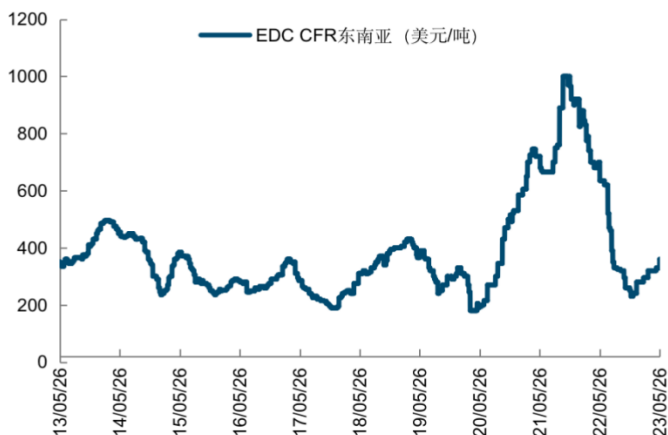
图表10: BDO 华东散水 (元/吨)



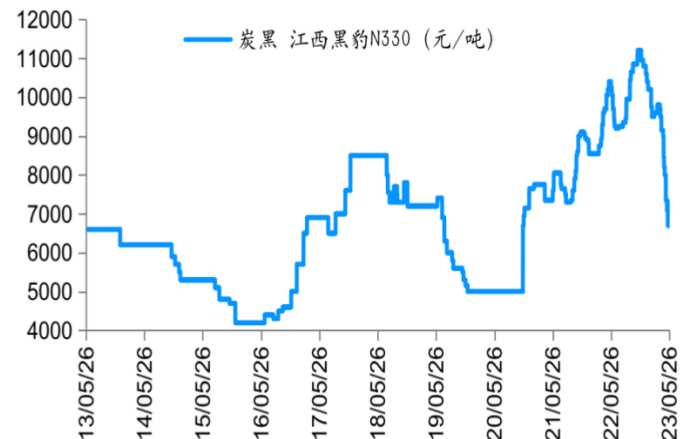
来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: EDC CFR 东南亚 (美元/吨)

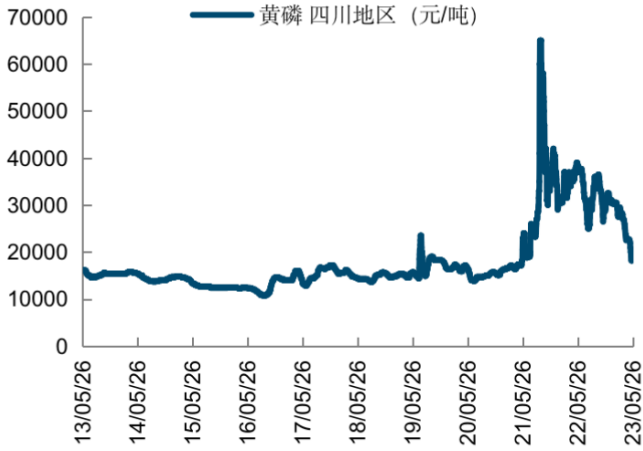


图表12: 炭黑 江西黑豹 N330 (元/吨)



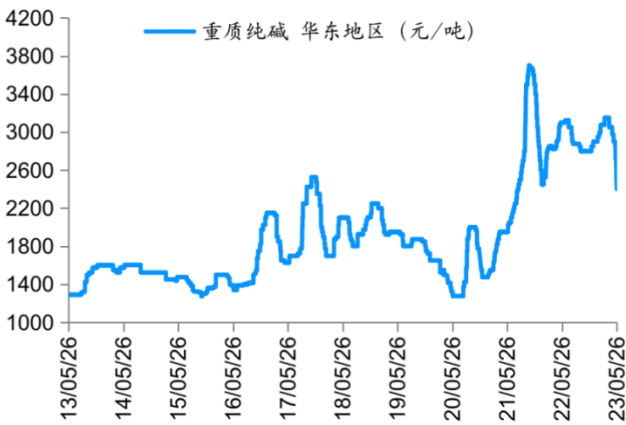
来源：百川资讯、国金证券研究所

图表13: 黄磷 四川地区 (元/吨)



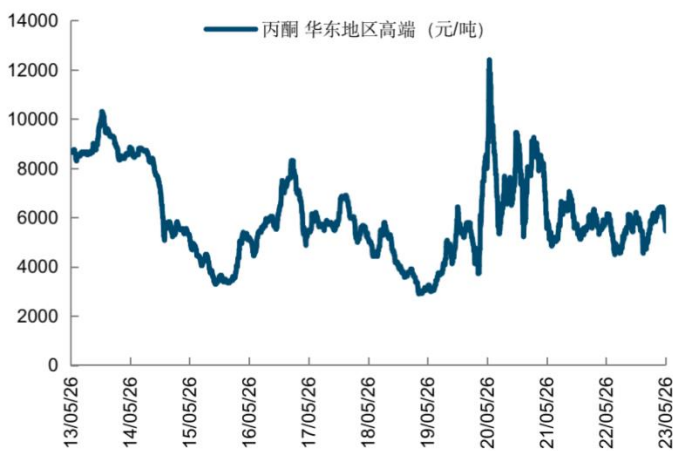
来源：百川资讯、国金证券研究所

图表15: 重质纯碱 华东地区 (元/吨)



来源：百川资讯、国金证券研究所

图表17: 丙酮 华东地区高端 (元/吨)



来源：百川资讯、国金证券研究所

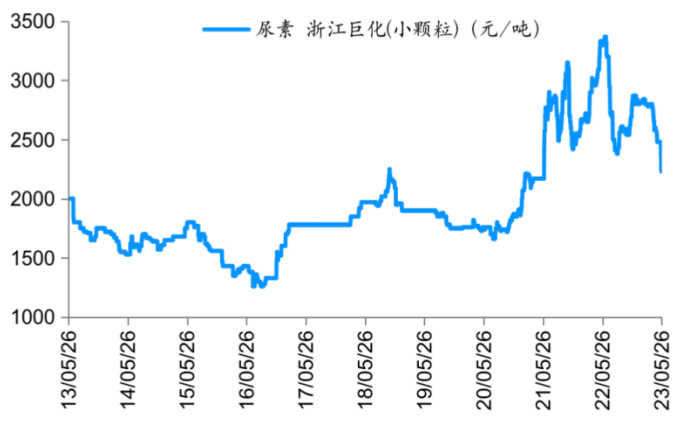
来源：百川资讯、国金证券研究所

图表14: 合成氨 河北新化 (元/吨)



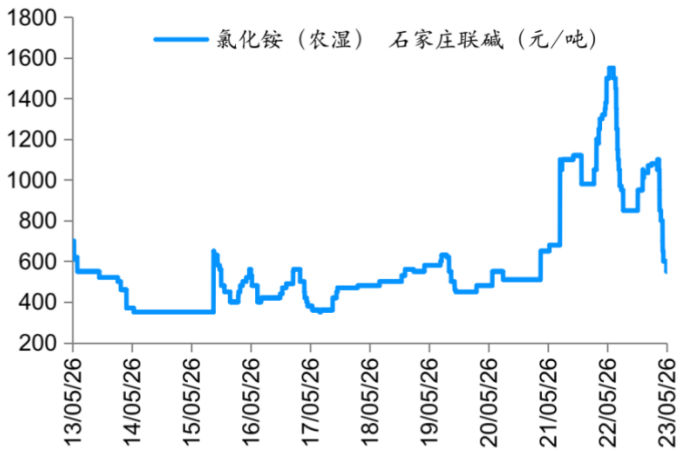
来源：百川资讯、国金证券研究所

图表16: 尿素 浙江巨化(小颗粒) (元/吨)



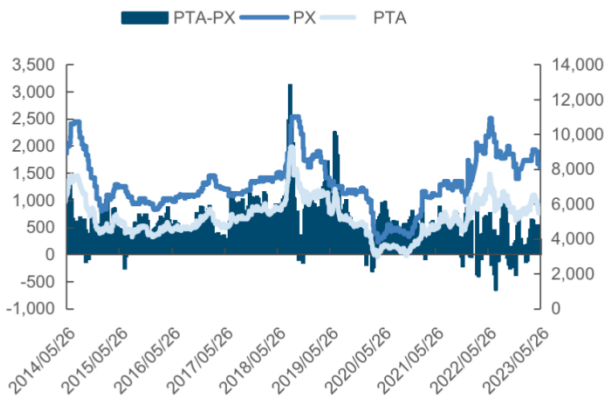
来源：百川资讯、国金证券研究所

图表18: 氯化铵 (农湿) 石家庄联碱 (元/吨)

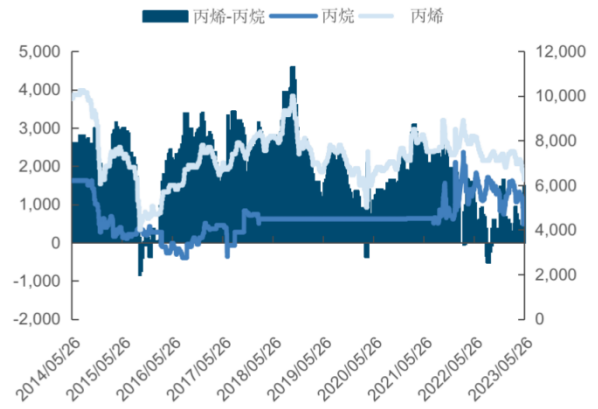


来源：百川资讯、国金证券研究所

图表19: PTA-PX



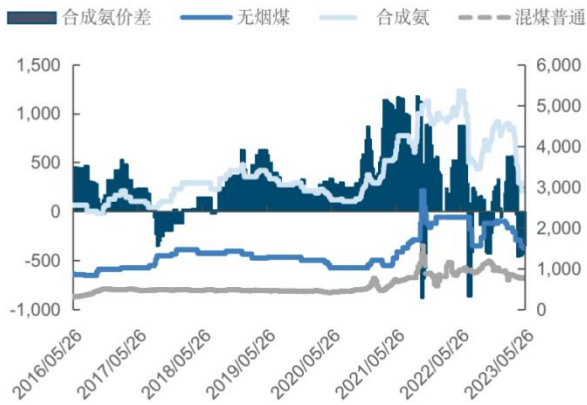
图表20: 丙烯-丙烷



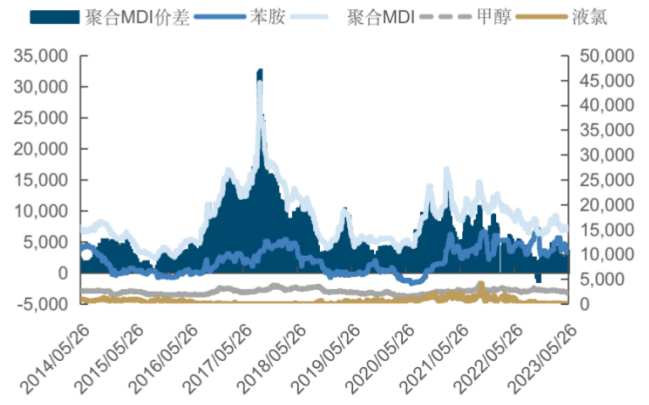
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: 合成氨价差



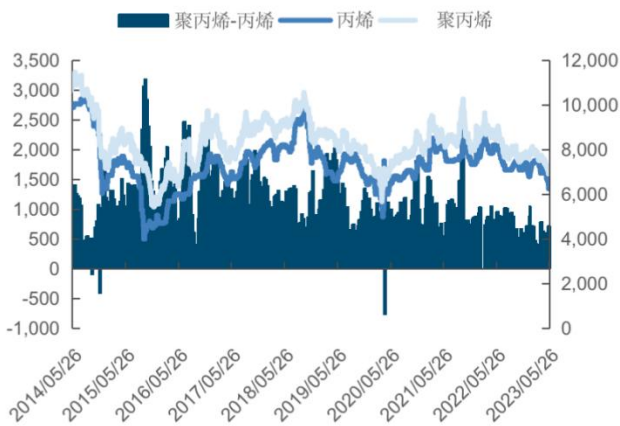
图表22: 聚合MDI价差



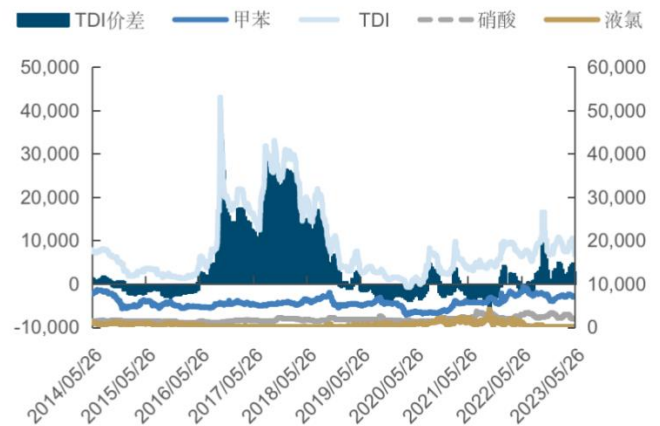
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: 聚丙烯-丙烯



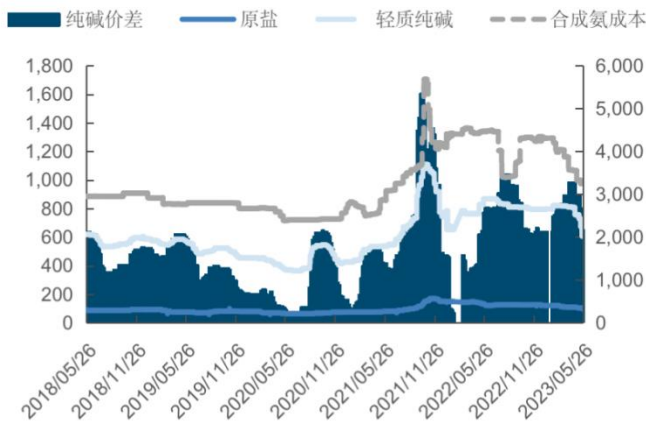
图表24: TDI价差



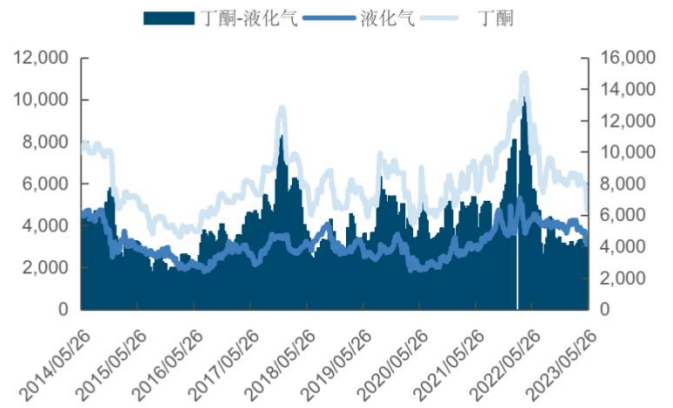
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表25: 纯碱价差



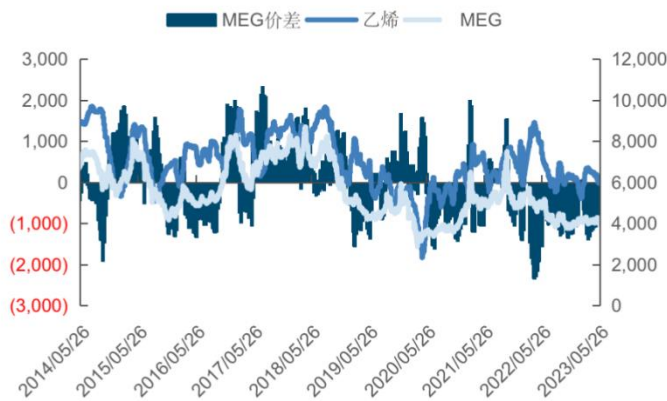
图表26: 丁酮-液化气



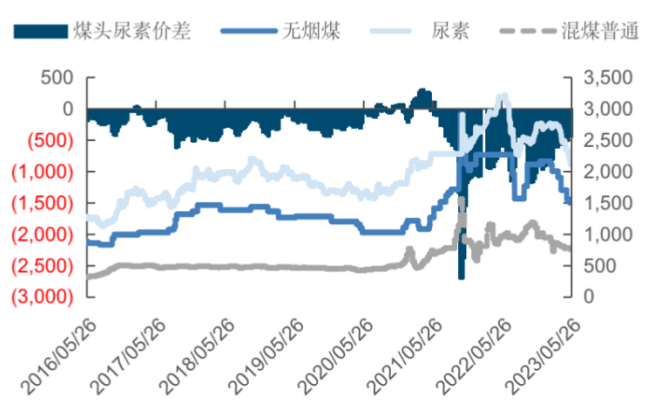
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表27: MEG 价差



图表28: 煤头尿素价差



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: 5月20日-5月26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)	71.83	71.55	0.39%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	6400	6850	-6.57%
	原油	布伦特 (美元/桶)	76.26	75.58	0.90%	纯苯	华东地区 (元/吨)	6580	6705	-1.86%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	93.62	91.73	2.06%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7090	7135	-0.63%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	90.29	90.34	-0.06%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7415	7565	-1.98%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	62.96	61.2	2.88%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	7785	7950	-2.08%
	燃料油	新加坡高硫180cst (美元/吨)	435.35	440.68	-1.21%	纯苯	FOB韩国 (美元/吨)	844	873	-3.32%
	国内柴油	上海中石化0# (元/吨)	7400	7400	0.00%	甲苯	FOB韩国 (美元/吨)	857	850	0.82%
	国内汽油	上海中石化93# (元/吨)	8700	8550	1.75%	二甲苯	东南亚FOB韩国 (美元/吨)	901.5	904.5	-0.33%
	燃料油	舟山(混调高硫180) (元/吨)	5330	5330	0.00%	苯乙烯	FOB韩国 (美元/吨)	964	992.5	-2.87%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7600	7600	0.00%	苯乙烯	CFR华东 (美元/吨)	956	970	-1.44%
	乙烯	东南亚CFR (美元/吨)	890	920	-3.26%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	4430	4500	-1.56%
	丙烯	FOB韩国 (美元/吨)	805	855	-5.85%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	7500	7700	-2.60%
	丁二烯	东南亚CFR (美元/吨)	780	820	-4.88%	天然气	NYMEX天然气(期货)	1950	1950	0.00%

无机化工	轻质纯碱	华东地区(元/吨)	2200	2375	-7.37%	电石	华东地区(元/吨)	3534	3534	0.00%
	重质纯碱	华东地区(元/吨)	2400	2725	-11.93%	原盐	河北出厂(元/吨)	310	310	0.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区(元/吨)	881	876	0.57%	原盐	山东地区海盐(元/吨)	300	300	0.00%
	液氯	华东地区(元/吨)	-64	-64	0.00%	原盐	华东地区(元/吨)	348	371	-6.20%
	盐酸	华东地区(元/吨)	195	190	2.63%	盐酸	华东盐酸(31%)(元/吨)	280	280	0.00%
有机原料	BDO	A	12300	10900	12.84%	醋酸酐	华东地区(元/吨)	5460	5460	0.00%
	甲醇	华东地区(元/吨)	2100	2270	-7.49%	苯胺	华东地区(元/吨)	10850	10350	4.83%
	丙酮	华东地区高端(元/吨)	5450	5950	-8.40%	乙醇	食用酒精华东地区(元/吨)	6550	6550	0.00%
	醋酸	华东地区(元/吨)	3050	3050	0.00%	环氧氯丙烷	华东地区(元/吨)	8400	8700	-3.45%
	苯酚	华东地区(元/吨)	7030	7180	-2.09%	BDO	华东散水(元/吨)	11250	12250	-8.16%
精细化工	软泡聚醚	华东散水(元/吨)	9800	10050	-2.49%	金属硅	云南金属硅3303(元/吨)	15300	15700	-2.55%
	硬泡聚醚	华东(元/吨)	9500	9700	-2.06%	电池级碳酸锂	四川99.5%min	295000	300000	-1.67%
	TDI	华东(元/吨)	16700	18200	-8.24%	电池级碳酸锂	新疆99.5%min	532500	532500	0.00%
	纯MDI	华东(元/吨)	19400	19400	0.00%	电池级碳酸锂	江西99.5%min	295000	300000	-1.67%
	聚合MDI	华东烟台万华(元/吨)	15400	14800	4.05%	工业级碳酸锂	四川99.0%min	275000	280000	-1.79%
	纯MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	22800	22800	0.00%	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)	18800	18800	0.00%	工业级碳酸锂	青海99.0%min	275000	280000	-1.79%
	己二酸	华东(元/吨)	9550	9800	-2.55%	甲基硅氧烷	DMC华东(元/吨)	14500	14500	0.00%
	环氧丙烷	华东(元/吨)	9600	9900	-3.03%	二甲醚	河南(元/吨)	3610	3660	-1.37%
	环氧乙烷	上海石化(元/吨)	6500	6500	0.00%	醋酸乙烯	华东(元/吨)	6250	6250	0.00%
	DMF	华东(元/吨)	4800	5150	-6.80%	季戊四醇	优级华东(元/吨)	9700	9700	0.00%
	丁酮	华东(元/吨)	6500	6950	-6.47%	甲醛	华东(元/吨)	1150	1250	-8.00%
	双酚A	华东(元/吨)	9500	9700	-2.06%	PA6	华东1013B(元/吨)	13225	13525	-2.22%
	煤焦油	江苏工厂(元/吨)	3650	2750	32.73%	PA66	华东1300S(元/吨)	21000	21000	0.00%
	煤焦油	山西工厂(元/吨)	3940	3634	8.42%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司(元/吨)	1815	1815	0.00%
	炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	7300	6700	8.96%	环己酮	华东(元/吨)	9150	9400	-2.66%
	化肥农药	尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2090	2170	-3.69%	氯化铵(农湿)	石家庄联碱(元/吨)	550	600
尿素		江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)	2310	2370	-2.53%	硝酸	安徽金禾98%	1950	1950	0.00%
尿素		浙江巨化(小颗粒)(元/吨)	2230	2480	-10.08%	硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	77	73.5	4.76%
尿素		河南心连心(小颗粒)(元/吨)	2120	2270	-6.61%	硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	77	73.5	4.76%
尿素		四川美丰(小颗粒)(元/吨)	2280	2480	-8.06%	硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	770	770	0.00%
尿素		川化集团(小颗粒)(元/吨)	2300	2450	-6.12%	硫酸	浙江嘉化98%(元/吨)	175	175	0.00%
尿素		云天化集团(小颗粒)(元/吨)	2350	2450	-4.08%	硫酸	浙江嘉化105%(元/吨)	290	290	0.00%
尿素		云南云维(小颗粒)(元/吨)	2350	2350	0.00%	硫酸	苏州精细化98%(元/吨)	200	200	0.00%
磷酸一铵		四川金河粉状55%(元/吨)	2600	2650	-1.89%	硫酸	苏州精细化105%(元/吨)	300	300	0.00%
磷酸一铵		合肥四方(55%粉)(元/吨)	2700	2750	-1.82%	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	267.5	267.5	0.00%
磷酸一铵		西南工厂粉状60%(元/吨)	3050	3250	-6.15%	磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	549	549	0.00%
磷酸二铵		西南工厂64%褐色(元/吨)	3495	3495	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度CFR(70-73BPL)合同价(美元/吨)	220	220	0.00%
氯化钾		青海盐湖95%(元/吨)	3200	3200	0.00%	磷酸	澄星集团工业85%(元/吨)	7000	6800	2.94%

	硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3100	3150	-1.59%	磷酸	澄星集团食品 (元/吨)	7000	6800	2.94%
	草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	25500	27000	-5.56%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	12.5	12.5	0.00%
	磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	1000	1000	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	80	78	2.56%
	黄磷	四川地区 (元/吨)	19700	18200	8.24%	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)	80	78	2.56%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2900	2950	-1.69%	(磷酸)五氧化二磷 85%	CFR 印度合同价 (美元/吨)	970	970	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[CL] (元/吨)	2500	2600	-3.85%	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)	2910	3320	-12.35%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	9000	9200	-2.17%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	3200	3100	3.23%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	19000	19000	0.00%
	合成氨	江苏工厂 (元/吨)	2830	3080	-8.12%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	2800	2800	0.00%
	三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	6100	6350	-3.94%					
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	11850	-2.53%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	7800	8200	-4.88%	丁苯橡胶	山东 1502	11300	11500	-1.74%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	989	1009	-1.98%	丁苯橡胶	华东 1502	11300	11600	-2.59%
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	979	999	-2.00%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	11400	11700	-2.56%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	999	1009	-0.99%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	10200	10600	-3.77%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	8300	8350	-0.60%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	10300	10700	-3.74%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	7950	7950	0.00%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	20000	20500	-2.44%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	9200	9500	-3.16%	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)	360	330	9.09%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	15900	15900	0.00%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	670	690	-2.90%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	12000	12000	0.00%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	780	790	-1.27%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1375	1400	-1.79%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	5563	5700	-2.40%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2315	2365	-2.11%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6000	6050	-0.83%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	6529	6529	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)	8950	8950	0.00%
	ABS	华东地区 (元/吨)	10375	10375	0.00%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	7200	7200	0.00%
	PS	华东地区 GPPS (元/吨)	9600	9850	-2.54%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	3275	3275	0.00%
PS	华东地区 HIPS (元/吨)	10450	10550	-0.95%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	9300	9600	-3.13%	
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	11800	12150	-2.88%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7199	7326	-1.73%
	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	9400	9900	-5.05%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7300	7275	0.34%
	PTA	华东 (元/吨)	5480	5510	-0.54%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8000	8000	0.00%
	MEG	华东 (元/吨)	3962	4190	-5.44%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	15850	16050	-1.25%
	PET 切片	华东 (元/吨)	6750	6700	0.75%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	18100	18400	-1.63%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	19500	20250	-3.70%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	16950	17300	-2.02%
	棉花	CCIndex(328)	16501	16380	0.74%	锦纶切片	华东 (元/吨)	13225	13525	-2.22%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	13250	13250	0.00%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	31000	31000	0.00%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	43500	43500	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	988	969	1.96%

腈纶短纤	华东 (元/吨)	16600	16700	-0.60%	棉短绒	华东 (元/吨)	4725	4675	1.07%
腈纶毛条	华东 (元/吨)	17500	17500	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	920	920	0.00%

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表30: 5月26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)	830	49.55%	1	液氯 华东地区 (元/吨)	-64	-104.90%
2	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	861	32.46%	2	草铵膦 上海提货价 (万元/吨)	7	-78.13%
3	甲苯 华东地区 (元/吨)	7090	24.93%	3	甘氨酸 山东地区 (元/吨)	10600	-69.05%
4	TDI 华东 (元/吨)	16700	8.79%	4	盐酸 华东31% (元/吨)	195	-66.95%
5	萤石粉 华东地区 (元/吨)	3275	16.96%	5	二氯乙烷EDG:CFR东南亚(美元/吨)	332	-63.83%
6	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5550	13.38%	6	BDO 华东散水 (元/吨)	11250	-63.11%
7	国内汽油上海中石化92# (元/吨)	8700	11.54%	7	二氯甲烷:江苏 (元/吨)	2380	-60.66%
8	市场价(现货基准价):液化气:全国 (元/吨)	5461	11.24%	8	硫磺(固态):国内 (元/吨)	975	-60.20%
9	冰晶石(电解铝用辅料) (元/吨)	7200	10.77%	9	对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)	7000	-59.65%
10	PX CFR东南亚 (美元/吨)	988	10.47%	10	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区 (万元/吨)	6.5	-59.38%
11	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	11	吡虫啉 山东地区 (万元/吨)	9	-57.14%
12	TDI 华东 (元/吨)	16700	8.79%	12	2.4D 华东 (元/吨)	14000	-53.33%
13	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	295000	8.66%	13	百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)	1.2	-52.00%
14	苯胺 华东地区 (元/吨)	10850	8.50%	14	氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	5100	-46.32%
15	涤纶工业丝(1000D/192F) 高强度 (元/吨)	9300	8.14%	15	氨纶40D(元/吨)	33000	-45.90%
16	PET切片 华东 (元/吨)	6750	7.14%	16	醋酸酐 华东地区 (万元/吨)	5100	-46.32%
17	复合肥(45%S(15-15-15)):四川新都(元/吨)	3360	7.01%	17	氯乙烷VCM:CFR东南亚(美元/吨)	670	-44.54%
18	粘胶长丝(元/吨)	43600	6.86%	18	甲基环硅氧烷 DMC 华东 (元/吨)	14500	-43.80%
19	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	6.06%	19	聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)	779	-41.82%
20	R22 华东地区 (元/吨)	20000	5.26%	20	环己酮:国内(元/吨)	8850	-41.78%
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	萤石粉 华东地区 (元/吨)	3275	21.30%	1	液氯 华东地区 (元/吨)	-64	-104.95%
2	R134a 华东地区 (元/吨)	24500	16.67%	2	硫磺(固态):国内 (元/吨)	975	-75.66%
3	R22 华东地区 (元/吨)	20000	11.11%	3	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.3	-73.59%
4	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	11.11%	4	草铵膦 上海提货价 (万元/吨)	7	-73.58%
5	TDI 华东 (元/吨)	16700	2.45%	5	盐酸 华东31% (元/吨)	195	-66.95%
6	粘胶长丝(元/吨)	43600	1.40%	6	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	520	-65.33%
7	粘胶短纤:1.5D/38mm(元/吨)	13150	0.38%	7	对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)	7000	-59.42%
				8	BDO 华东散水 (元/吨)	11250	-49.55%
				9	百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)	1.2	-48.94%
				10	二氯乙烷EDG:CFR东南亚(美元/吨)	332	-47.88%
				11	氯化钾(57%粉):青海地区(元/吨)	2450	-46.15%
				12	丁二烯:CFR东南亚(美元/吨)	780	-45.83%
				13	合成氨:河北地区(元/吨)	2742	-44.43%
				14	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	91.18	-42.77%
				15	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区 (万元/吨)	6.5	-40.91%
				16	吡虫啉 山东地区 (万元/吨)	9	-40.79%
				17	甘氨酸 山东地区 (元/吨)	10600	-40.45%
				18	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	94.01	-40.55%
				19	焦炭:山东地区(元/吨)	1810	-39.87%
				20	2.4D 华东 (元/吨)	14000	-39.13%

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、我国最大 CCUS 全产业链基地开建

5月19日,总投资102亿元的宁夏300万吨/年二氧化碳捕集、利用与封存(CCUS)示范项目在宁东基地全面开工建设。该项目在全球首次实现现代煤化工和大型油气田开采之间的绿色减碳合作,建成后将成为中国最大的碳捕集利用与封存全产业链示范基地。

该项目以国家能源集团400万吨/年煤制油项目排放的高浓度二氧化碳为碳源,与中国石油长庆油田的石油开采深度耦合,开展现代煤化工和大型油气田开采之间的绿色减碳合作。宁东能源化工基地是我国重要的能源化工基地,现代煤化工项目集中,二氧化碳排放量大。基地位于鄂尔多斯盆地西缘,该地域又具有良好的二氧化碳封存条件,封存能力在百亿吨以上。

300万吨/年CCUS示范项目由宁东基地碳源捕集工程和长庆油区(宁夏)驱油封存工程两部分组成,将400万吨/年煤制油项目排放的二氧化碳气体捕集后,由长庆油田进行驱油封存。项目建成后将成为碳捕集利用与封存全产业链示范项目。该项目包括300万吨/年二氧化碳捕集工程、300万吨/年二氧化碳长输管道、250万吨/年二氧化碳驱强化采油工程和50万吨/年二氧化碳捕集和储存工程。其中,“十四五”期间分两期建成100万吨/年CCUS,建成130千米碳源管道。一期项目2023年5月开工,计划2024年建成投运。“十五五”期间建成300万吨/年规模,覆盖地质储量1.7亿吨。项目达产后可累计注入二氧化碳7450万吨,累计增油1700万吨以上。

宁东能源化工基地管委会二级巡视员马成表示,该项目为现代煤化工产业找到了一把破解“高碳”之困的“金钥匙”,也为原油开采寻到了绿色增产的“秘密武器”。项目建成后,将为我国大规模开展 CCUS 项目建设,实现末端减碳提供可复制、可推广的市场化实践经验。

2、我国首座深远海浮式风电平台投产

5月20日,中国海油发布消息,我国首座深远海浮式风电平台“海油观澜号”成功并入文昌油田群电网,正式开启了为海上油气田输送“绿电”的新里程。这标志着我国海上油气开发进军“绿电时代”迈出了关键一步。

“海油观澜号”位于距海南文昌136千米的海上油田海域,装机容量7.25兆瓦。其产生的绿色电力通过1条5千米长动态海缆接入海上油田群电网。投产后,年均发电量将达2200万千瓦时,全部用于油田群生产用电,每年可节约燃料近1000万立方米天然气,减少二氧化碳排放2.2万吨。

3、中煤集团将在内蒙古打造千亿元级现代煤化工产业示范园区

中煤能源集团有限公司将在内蒙古鄂尔多斯打造千亿元级现代煤化工产业示范园区,这是5月19日在京举行的中煤图克绿色低碳产业示范园区规划评审会上获得的信息。目前,相关规划已编制完成,并通过专家评审。

中煤图克绿色低碳产业示范园区未来建设目标分为近期、中期及远期。至2027年,园区新增投资约1000亿元,在园区周边配套新能源投资约400亿元,新增总投资约1400亿元(其中中煤集团新增投资约600亿元),园区产值达到580亿元,实现园区经济总量翻一番目标;至2030年,世界级现代煤化工产业示范区关键核心区建设取得重大进展,在2027年基础上新增投资约1500亿元(其中中煤集团新增投资约800亿元),园区产值超过1000亿元;展望2035年,原料互供衔接、物流快捷完善、配套集中提供、废物统一处理、管理统一规范、资源综合利用的中煤图克模式全面落地,世界级现代煤化工产业示范区关键核心区全面建成,形成高端化、多元化、低碳化的发展格局,引领鄂尔多斯世界级现代煤化工产业示范区全面发展。

中煤图克绿色低碳示范产业项目将在煤炭与煤电、煤电与新能源“两个联营”基础上,开创打造“新能源与煤化工联营”发展模式,打造具有中煤特色的全国首个“三个联营”示范基地。全面实施“1233”战略,即:“1”是构建“煤网、电网、热网、水网、其他公辅工程网”多网集合一体化平台;“2”是全力打造双元驱动的“基础物料供应平台”和“资源循环利用平台”;“3”是形成以现有项目为基础的延链补链产业体系,以现代煤化工、精细化工、新材料等特色产品为引领的世界级煤基化学品产业体系,以新能源为支撑的无煤清洁能源产业体系;“3”是建立“智慧管理中心、科技创新中心、人才集聚中心”三个园区发展支撑中心。

中煤图克绿色低碳示范产业项目重点聚焦三个方面:一是积极发展无煤清洁能源产业。绿氢产业链积极推动新能源与煤化工产业融合发展。大力推动可再生能源规模化发展,加快推进“源网荷储一体化”建设,提升园区绿电利用水平。开展可再生能源大规模制氢,积极推动氢能规模化利用。

二是积极推动零碳负碳流程再造。依托中天合创、中煤、宝丰等大型煤化工项目产生大量的CO₂,生产合格的工业级的液体二氧化碳产品,经过深冷、减压后进入产品储罐外售。同时,研究先进化学吸收法CO₂捕集工艺,建设CO₂捕集系统,并用以合成可降解材料和甲醇。开展可再生能源大规模制氢、氢与CO₂耦合制化学品等关键技术示范,探索CO₂资源化利用的多方位技术路径,积极利用CO₂生产低碳甲醇、多元醇等高端化、低碳化化学品。加快降低碳排放步伐,逐步实现“碳达峰、碳中和”目标。

三是大力提升能源资源利用效率。鼓励重点用能企业使用节能新工艺、新技术、新设备。统筹规划电、气、热等综合能源系统,提升园区综合能效。大力发展循环经济,不断提高工业固废综合利用率。完善园区循环经济产业链,有效提升煤基产品附加值,打造煤基多联产循环经济体系。构建资源循环利用体系,通过对矿井水、固体废渣、二氧化碳等主要废弃物的再利用,提高单位资源产出,降低排放,实现资源的高效清洁转化。

中煤图克绿色低碳产业示范园区所在鄂尔多斯市是国家重要的煤炭生产基地,煤炭资源丰富,探明储量1244亿吨,占全国探明储量的六分之一、占内蒙古自治区的三分之二;远景储量1万亿吨,占全国远景储量的四分之一。

五、风险提示

1、国内外需求下滑:受到疫情和全球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。

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：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806