



化工

优于大市（维持）

证券分析师

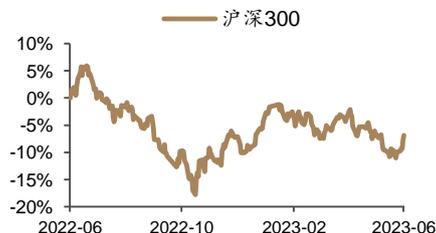
李骥

资格编号：S0120521020005

邮箱：lijj3@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《总投资约 100 亿元大型精细化工项目开工，6 万吨/年 PBAT/PBS 项目开工》，2023.6.11
- 2.《硅料价格破百，北京再添集成电路产业重磅平台》，2023.6.11
- 3.《中材科技 (002080.SZ)：叶片整合稳步推进，锂电+复材多元共振》，2023.6.10
- 4.《化工行业周报 (20230526-20230602) -齐翔腾达 30 万吨/年环氧丙烷项目投产，中国石化洛阳百万吨乙烯项目开工》，2023.6.4
- 5.《碳化硅龙头签下超百亿供应协议，韩国 5 月半导体出口同比减少 36.2%》，2023.6.4

河南平顶山拟打造全球最大尼龙产业基地，5000 吨/年氢化丁腈橡胶扩建项目有望获批

化工行业周报 (20230612-20230618)

投资要点：

- **本周板块行情：**本周，上证综合指数上涨 1.3%，创业板指数上涨 5.93%，沪深 300 上涨 3.3%，中信基础化工指数上涨 2.53%，申万化工指数上涨 2.28%。

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为涤纶 (12.89%)、橡胶助剂 (7%)、膜材料 (6.19%)、其他塑料制品 (3.34%)、纯碱 (3.24%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为涤纶 (0.15%)、钾肥 (0.17%)、食品及饲料添加剂 (0.48%)、印染化学品 (0.51%)、农药 (0.7%)。

- **本周行业主要动态：**
- **河南平顶山拟打造全球最大尼龙产业基地。**6月15日，河南省政府新闻办举行新闻发布会，介绍第一届中国尼龙产业发展大会有关情况。第一届中国尼龙产业发展大会将于2023年6月18日—20日在河南省平顶山市召开。平顶山是新中国第一个自行勘探设计、开发建设的特大型煤炭基地，也是中国石油和化学工业联合会命名的“中国尼龙城”。中国尼龙城产业布局为“一基地两集群”，即建设具有国际竞争力的尼龙原材料基地，并利用尼龙原料优势，不断延链补链强链，大力发展尼龙下游深加工产业，打造尼龙化纤纺织、工程塑料两大产业集群，协同发展聚氨酯、聚碳酸酯等产业，最终实现煤化工、盐化工、尼龙化工“三化一体”协同发展。目前，中国尼龙城入驻企业 200 余家、产值突破 1000 亿元，尼龙新材料产业已经成为平顶山市核心主导产业、首位产业。平顶山正编制实施尼龙新材料产业提升行动计划，以现有的三区为核心，向平顶山全域拓展。到“十四五”末，力争建成“三个 100 万吨”的尼龙原料规模，使中国尼龙城入驻企业达到 400 家，主要产品产能达到 500 万吨，产值规模突破 2000 亿元，成为中国首位、世界领先的尼龙新材料产业基地。到 2035 年，产值规模达到 5000 亿元，成为全球规模最大、产业链最完整、竞争力最强的尼龙新材料产业基地。（资料来源：化工新材料，河南发布、平顶山发布）
- **5000 吨/年氢化丁腈橡胶扩建项目有望获批。**6月16日，浙江乍浦经济开发区（嘉兴港区）管理委员会发布了浙江赞昇新材料有限公司 HNBR5000 吨/年扩建项目规划许可批前公告。浙江赞昇新材料有限公司是赞南科技（上海）有限公司的全资子公司，拥有生产 HNBR 产品的自主知识产权，是集研发、生产、销售为一体的全球氢化丁腈橡胶（HNBR）供应商。2015 年，浙江赞昇 2000 吨/年 HNBR 产能投产；2022 年年中，浙江赞昇新材料有限公司总投资 1.42 亿元的年产 2000 吨 HNBR（氢化丁腈橡胶）改造项目开工建设。竣工投产后将使企业原有 HNBR 产能提升一倍。由于大量的建筑需求以及交通出行需求，HNBR 将被更广泛应用于油气、建筑、汽车等领域，因此 HNBR 的需求量将迅猛增长。由于全球医疗用品的需求也在不断增加，导致 HNBR 的需求也在不断攀升。全球新建 HNBR 装置能力将主要集中在亚太地区，下游应用则主要由油气及汽车领域的需求拉动 HNBR 装置能力的增长。（资料来源：化工新材料，嘉兴发布、赞南科技、隆众资讯）

- **投资主线一：显示面板产业链景气度有望回暖，关注 OLED 相关标的。**随着下游面板厂商库存完成去化，补库需求出现，面板价格触底反弹。未来随着消费电子终端需求复苏，显示面板产业链景气度有望回暖，建议关注 OLED 相关标的。

(1) 莱特光电：OLED 终端材料 Red Prime 已实现国产替代，在下游主流面板厂商实现销售，其余多款产品目前在验证中。**(2) 瑞联新材：**主要产品囊括 OLED 中间体材料、液晶材料，有望受益显示面板产业链回暖趋势。医药 CDMO 板块有望稳健增长。

- 投资主线二：国产替代赛道长坡厚雪，稀缺成长标的值得关注。**随着国内新材料企业在研发上加大投入，部分企业在某些产品已具备与海外巨头相当甚至更优的产品质量，并以切入部分高壁垒赛道，未来国产替代带来的强成长性值得关注。

(1) 贵金属催化剂赛道长期被海外巨头垄断，国内部分企业凭借较强的研发实力已在部分领域实现国产替代，未来丰富的新品储备将进一步打开业绩成长空间，**建议关注：凯立新材（国内贵金属催化剂领军企业，已切入医药、新材料领域，基础化工领域放量在即）。**

(2) 部分国内企业在面板产业链部分环节成功实现进口替代，切入下游头部面板厂供应链，自身 α 属性充足。随着面板产业链景气度有望回暖，头部显示材料厂商有望享受行业 β 共振。**建议关注：东材科技（光学膜核心标的，电子树脂稳步放量）、斯迪克（OCA 光学胶龙头企业）。**

(3) 全球轮胎市场是万亿级赛道，国内部分轮胎企业已在海内外占据一定份额。随着海运周期恢复政策、海外经销商库存接近去化完毕，轮胎行业景气度有望底部反转。**建议关注：森麒麟（泰国二期即将达产，全球化布局西班牙、摩洛哥工厂，成长性足）、赛轮轮胎（全钢胎、非道路轮胎优势显著，液体黄金材料进一步构筑性能优势）。**
- 投资主线三：资源属性突显，关注具有较强韧性的景气周期行业。**部分周期行业供给端受政策影响持续收紧，需求保持稳健，供需趋紧下资源属性突显，景气周期具有较强韧性。

(1) 磷化工：供给端受环保政策限制，磷矿及下游主要产品供给扩张难，跌价下游新能源需求增长，供需格局趋紧。今年以来磷矿石价格在历史最高位基础上继续小幅上涨，磷矿资源属性凸显，支撑产业链景气度。**建议关注：云天化（国内磷肥龙头企业，磷矿资源行业领先，布局磷酸铁产能带动成长）、川恒股份（远期布局有较多新增磷矿产能，磷酸铁投产速度行业领先）、兴发集团（黄磷、草甘膦景气度有望底部回暖，新材料板块注入成长属性）、芭田股份（新增磷矿石产能今年投产，业绩弹性较大）。**

(2) 氟化工：二代制冷剂生产配额加速削减支撑盈利能力高位企稳，三代制冷剂生产配额落地在即迎来景气修复，高端氟聚合物及氟精细化学品高速发展，萤石需求资源属性增强价格阶段性高位。**建议关注：金石资源（萤石资源储量、成长性行业领先）、巨化股份（制冷剂龙头企业）、三美股份、永和股份、中欣氟材。**
- 投资主线四：经济向好、需求复苏，龙头白马充分受益。**随着海内外经济回暖，主要化工品价格与需求均步入修复通道。化工行业龙头企业历经多年竞争和扩张，具有显著规模优势，且通过研发投入持续夯实成本护城河，核心竞争力显著。在需求复苏、价格回暖双重因素共振下，具有规模优势、成本优势的龙头白马具有更大弹性。**建议关注：万华化学、华鲁恒升、宝丰能源等。**
- 投资主线五：碳减排政策频出，关注碳中和相关概念标的。**

(1) 生物柴油对传统柴油替代能有效降低碳排放，欧洲生物柴油需求旺盛。今年以来随着线下堂食恢复正常，原材料地沟油供应压力缓解，生物柴油价差逐渐回暖。**建议关注：卓越新能（生物柴油国内龙头企业，新增产能今年释放贡献业绩增量）。**

(2) 合成生物学较传统化学法能有效降低生产成本、碳排放。部分企业已成功运用合成生物学法实现对传统化学法的替代。**建议关注：凯赛生物（实现生物法二元酸、生物基尼龙等生产）、华恒生物（实现生物法丙氨酸、生物法缬氨酸等生产）。**
- 风险提示：**宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。

股票代码	股票名称	EPS			PE			上期	本期
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
600309.SH	万华化学*	5.17	6.53	7.94	18	14	11	买入	买入
600426.SH	华鲁恒升	2.96	2.74	3.46	11	11	9	/	/
600486.SH	扬农化工*	5.79	6.70	7.47	18	13	12	买入	买入
002064.SZ	华峰化学	0.57	0.66	0.80	12	10	9	买入	买入
300285.SZ	国瓷材料*	0.50	0.72	1.02	56	38	27	买入	买入
002810.SZ	山东赫达*	1.03	1.09	1.31	22	16	13	买入	买入
002409.SZ	雅克科技	1.10	1.84	2.47	46	38	29	买入	买入
688550.SH	瑞联新材*	1.79	2.85	3.64	19	11	8	买入	买入
600989.SH	宝丰能源*	0.86	1.03	1.38	14	13	10	买入	买入
601966.SH	玲珑轮胎	0.20	0.85	1.34	104	26	16	买入	买入
601058.SH	赛轮轮胎	0.43	0.62	0.82	23	17	13	买入	买入
603916.SH	苏博特*	0.69	0.97	1.21	23	14	11	买入	买入
000683.SZ	远兴能源	0.73	1.01	1.20	11	7	6	买入	买入
688300.SH	联瑞新材*	1.01	1.92	2.39	32	25	20	买入	买入
002258.SZ	利尔化学	2.26	2.03	2.39	8	6	5	买入	买入
600141.SH	兴发集团*	5.26	4.38	4.69	6	5	5	买入	买入
603067.SH	振华股份*	0.82	1.19	1.42	16	10	9	买入	买入
002092.SZ	中泰化学	0.28	0.29	0.49	27	23	13	买入	买入
688268.SH	华特气体*	1.71	2.10	2.26	43	39	37	买入	买入

资料来源：Wind，德邦研究所 注：标*为德邦预测，其余均取自 Wind 一致预期；收盘价取自 2023 年 6 月 16 日。

内容目录

1. 化工板块市场行情回顾	7
1.1. 化工板块整体表现	7
1.2. 化工板块个股表现	7
1.3. 化工板块重点公告	8
2. 重要子行业市场回顾	9
2.1. 聚氨酯	9
2.2. 化纤	11
2.3. 轮胎	13
2.4. 农药	14
2.5. 化肥	15
2.6. 维生素	18
2.7. 氟化工	18
2.8. 有机硅	20
2.9. 氯碱化工	20
2.10. 煤化工	21
3. 风险提示	23

图表目录

图 1: A 股各板块本周行情 (中信一级基础化工)	7
图 2: 化工各子行业板块本周行情	7
图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	9
图 5: MDI 开工率	10
图 6: TDI 价格及价差 (元/吨)	11
图 7: TDI 开工率	11
图 8: 涤纶长丝 POY 价格及价差 (元/吨)	12
图 9: 涤纶长丝 FDY 价格及价差 (元/吨)	12
图 10: 涤纶长丝 DTY 价格及价差 (元/吨)	12
图 11: 氨纶 40D 价格及价差 (万元/吨)	12
图 12: 氨纶开工率	13
图 13: 氨纶库存	13
图 14: 全钢胎开工率	13
图 15: 半钢胎开工率	13
图 16: 草甘膦价格走势 (万元/吨)	14
图 17: 草铵膦价格走势 (万元/吨)	14
图 18: 毒死蜱价格走势 (万元/吨)	14
图 19: 吡虫啉和啉虫脒价格走势 (万元/吨)	14
图 20: 2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势 (万元/吨)	15
图 21: 菊酯价格走势 (万元/吨)	15
图 22: 白色多菌灵价格走势 (万元/吨)	15
图 23: 代森锰锌价格走势 (万元/吨)	15
图 24: 尿素价格及价差 (元/吨)	16
图 25: 尿素开工率	16
图 26: 磷酸一铵价格及价差 (元/吨)	16
图 27: 磷酸二铵价格及价差 (元/吨)	16
图 28: 磷酸一铵开工率	16
图 29: 磷酸二铵开工率	16
图 30: 氯化钾价格走势 (元/吨)	17
图 31: 硫酸钾价格走势 (元/吨)	17
图 32: 复合肥价格走势 (元/吨)	18

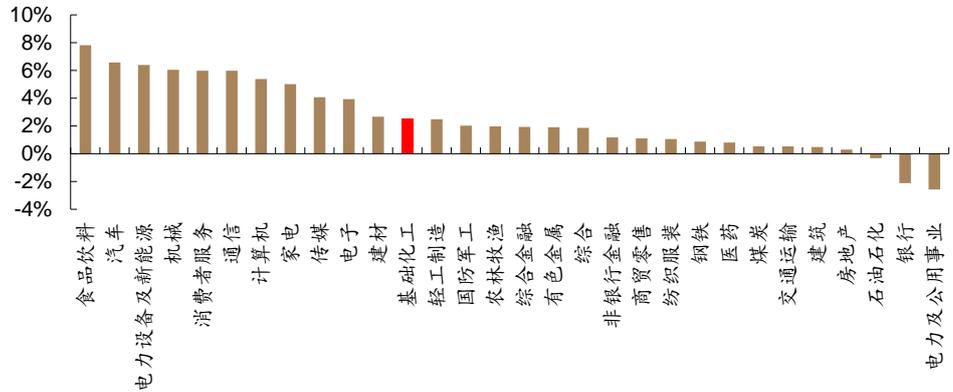
图 33: 复合肥开工率	18
图 34: 维生素 A 价格 (元/kg)	18
图 35: 维生素 E 价格 (元/kg)	18
图 36: 萤石价格 (元/吨)	19
图 37: 萤石开工率	19
图 38: 无水氢氟酸价格 (元/吨)	19
图 39: 无水氢氟酸开工率	19
图 40: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)	19
图 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率	19
图 42: DMC 价格走势 (元/吨)	20
图 43: 硅油价格走势 (元/吨)	20
图 44: 纯碱价格价差走势 (元/吨)	20
图 45: 纯碱开工率走势	20
图 46: PVC 价格价差走势 (元/吨)	21
图 47: 电石开工率走势	21
图 48: 甲醇价格价差走势 (元/吨)	21
图 49: 合成氨价格价差走势 (元/吨)	21
图 50: DMF 价格价差走势 (元/吨)	22
图 51: DMF 开工率走势	22
图 52: 醋酸价格价差走势 (元/吨)	22
图 53: 醋酸开工率走势	22
表 1: 化工板块涨幅前十的公司	8
表 2: 化工板块跌幅前十的公司	8
表 3: MDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	10
表 4: TDI 主要生产厂家装置动态 (不完全统计)	11

1. 化工板块市场行情回顾

1.1. 化工板块整体表现

本周，上证综合指数上涨 1.3%，创业板指数上涨 5.93%，沪深 300 上涨 3.3%，中信基础化工指数上涨 2.53%，申万化工指数上涨 2.28%。

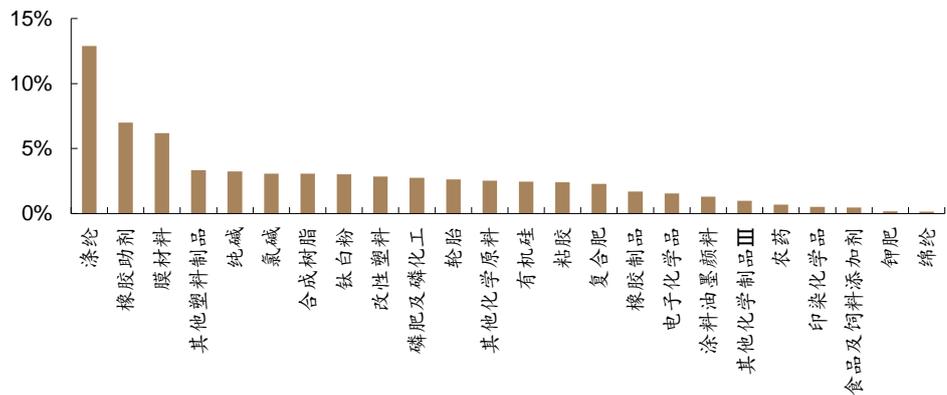
图 1：A 股各板块本周行情（中信一级基础化工）



资料来源：Wind，德邦研究所

化工各子行业板块涨跌幅：本周，化工板块涨幅前五的子行业分别为涤纶(12.89%)、橡胶助剂(7%)、膜材料(6.19%)、其他塑料制品(3.34%)、纯碱(3.24%)；化工板块跌幅前五的子行业分别为涤纶(0.15%)、钾肥(0.17%)、食品及饲料添加剂(0.48%)、印染化学品(0.51%)、农药(0.7%)。

图 2：化工各子行业板块本周行情



资料来源：Wind，德邦研究所

1.2. 化工板块个股表现

本周，化工板块涨幅前十的公司分别为：华西股份(56.85%)、黑猫股份(20.39%)、顾地科技(19.68%)、东材科技(15.63%)、金博股份(14.72%)、双星新材(14.61%)、新金路(14.16%)、航锦科技(13.31%)、海优新材(12.51%)、贝泰妮(12.12%)。

表 1：化工板块涨幅前十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
000936.SZ	华西股份	56.85%	涤纶
002068.SZ	黑猫股份	20.39%	橡胶助剂
002694.SZ	顾地科技	19.68%	其他塑料制品
601208.SH	东材科技	15.63%	膜材料
688598.SH	金博股份	14.72%	碳纤维
002585.SZ	双星新材	14.61%	膜材料
000510.SZ	新金路	14.16%	氯碱
000818.SZ	航锦科技	13.31%	氯碱
688680.SH	海优新材	12.51%	膜材料
300957.SZ	贝泰妮	12.12%	日用化学品

资料来源：Wind，德邦研究所

本周，化工板块跌幅前十的公司分别为：瑞丰新材(-14.92%)、天铁股份(-6.5%)、金牛化工(-6.15%)、星湖科技(-4.98%)、亚邦股份(-4.97%)、百傲化学(-4.88%)、宏和科技(-4.63%)、壶化股份(-4.63%)、泛亚微透(-4.02%)、三维股份(-4%)。

表 2：化工板块跌幅前十的公司

证券代码	公司简称	涨幅	所属行业
300910.SZ	瑞丰新材	-14.92%	其他化学制品 III
300587.SZ	天铁股份	-6.50%	橡胶制品
600722.SH	金牛化工	-6.15%	氯碱
600866.SH	星湖科技	-4.98%	食品及饲料添加剂
603188.SH	亚邦股份	-4.97%	印染化学品
603360.SH	百傲化学	-4.88%	农药
603256.SH	宏和科技	-4.63%	其他化学制品 III
003002.SZ	壶化股份	-4.63%	民爆用品
688386.SH	泛亚微透	-4.02%	膜材料
603033.SH	三维股份	-4.00%	橡胶制品

资料来源：Wind，德邦研究所

1.3. 化工板块重点公告

【科隆股份】6月12日，公司发布辽宁科隆精细化工股份有限公司关于公司检修完成恢复生产的公告，自2023年6月9日起，辽阳石化已全面恢复原料环氧乙烷及动力能源的供应，公司恢复正常生产状态。因公司辽阳厂区备货充足，此次检修改造并未对辽阳厂区的产品销量造成重大影响，检修改造期间辽阳厂区每月销量与2023年一季度平均每月销量持平。检修改造期间减少的产量占2022年全年辽阳厂区总产量的15%左右。

【和邦生物】6月12日，公司发布向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书（上会稿），本次向不特定对象发行向不特定对象发行的可转债募集资金总额不超过460,000.00万元（含），公司通过本项目的实施，拟建设50万吨/年双甘膦产品生产线，主要包括：30万吨/年亚氨基二乙腈、84万吨/年甲醛、25万吨/年亚磷酸、30万吨/年连续转化合成氨、36万吨/年度盐综合利用离子膜烧碱装置及相关公辅设施、配套工程，配套建设绿色环保综合循环利用回收装置。

【三美股份】6月16日，公司发布关于全资子公司对外投资项目的公告，为提升公司抗周期性波动风险的能力，培育新的业绩增长点，同时提升原材料自给供应能力，降低生产成本，根据国家产业发展政策、市场需求和公司战略发展规划，公司全资子公司福建省清流县东莹化工有限公司（以下简称“福建东莹”）拟投资约 10.72 亿元人民币（最终以主管部门备案金额为准）建设“6.2 万吨/年电解质及其配套工程项目”。项目内容：50,000 吨/年六氟磷酸锂、12,000 吨/年六氟磷酸钠及 400,000 吨/年硫磺制酸项目。

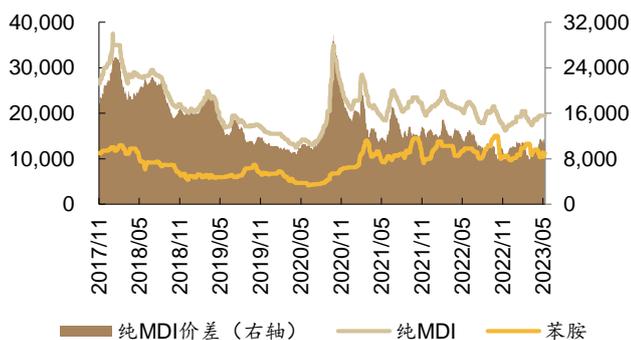
2. 重要子行业市场回顾

2.1. 聚氨酯

纯 MDI: 6月16日，华东地区纯 MDI 价格 19500 元/吨，周环比持平。供应方面，本周纯 MDI 开工负荷 62%，较上周下降 8pct。本周国内聚合 MDI 下游多按需采购。冰箱冷柜行业大型工厂 6 月需求略有好转，板材大厂、无甲醛板材胶黏剂大厂需求稳定；外墙喷涂、管道保温、中小冰箱厂、汽车行业、中小型胶黏剂等行业按需采购为主。本周国内纯 MDI 下游多小单采购。TPU 行业开工在四至五成；鞋底行业、浆料行业开工负荷在四至五成。本周氨纶开工负荷 71%，与上周开工水平持平。上海工厂进入检修期，整体供应量存缩量，加上其他工厂放量有限，场内现货填充量暂时难有提升，市场报盘仍坚挺运行；但传统淡季影响下，终端需求难有释放预期，下游企业仍以消化库存为主，对原料入市补仓情绪有限，场内交投买气较冷清，供需面继续博弈下，市场价格涨跌两难，部分业者谨慎操盘为主。据卓创资讯，预计下周纯 MDI 市场大概率以维稳为主，维持在 19300—19500 元/吨。

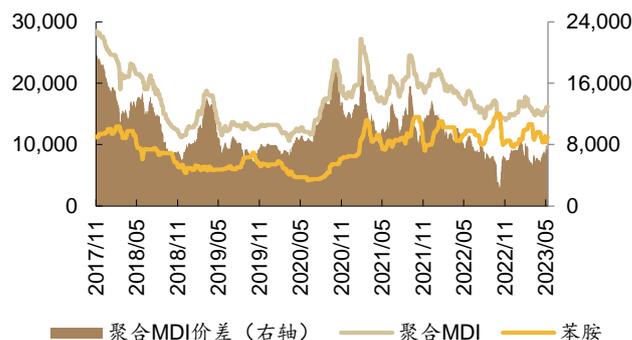
聚合 MDI: 6月16日，华东地区聚合 MDI 价格 16500 元/吨，周环比上升 1.85%。供应方面，本周聚合 MDI 开工负荷 62%，较上周下降 8pct。虽然受价格拉涨，部分业者少量刚需跟进，场内询盘买气有所升温；但因终端需求跟进缓慢，下游企业订单承接一般，因而市场整体询盘热度维持时间较短，场内观望情绪再度浓厚，供需面博弈下，市场高价成交阻力尚存，少量获利盘仍保持出货为主。受部分装置降负停车影响，整体供应量有所缩减，加上其他工厂放量有限，以及供方指导价高位运行下，经销商低价惜售情绪不减，市场价格仍存拉涨预期；但受终端需求的拖拽，下游企业整体订单量承接一般，因而对当前高价原料暂难有补仓情绪释放，后期仍保持小单刚需采购为主，整体需求端对市场仍利空牵引，供需面博弈下，市场高价或将有价无市。据卓创资讯，预计下周聚合 MDI 市场稳中坚挺，价格波动幅度 100—500 元/吨。

图 3: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



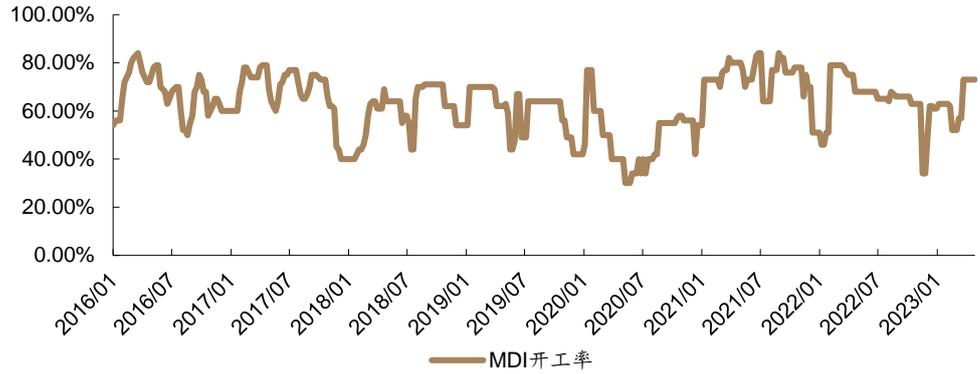
资料来源: Wind, 隆众化工, 金联创, 德邦研究所

图 4: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 隆众化工, 金联创, 德邦研究所

图 5: MDI 开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

表 3: MDI 主要生产装置动态 (不完全统计)

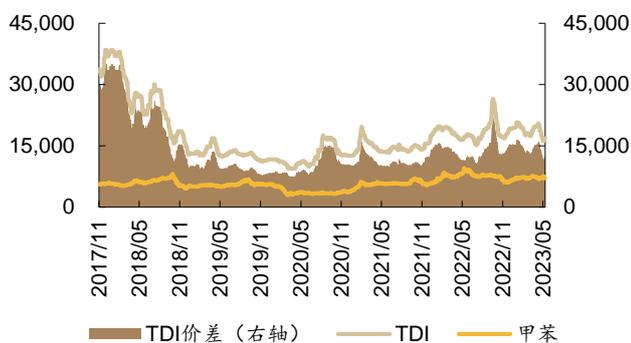
企业名称	装置位置	产能 (万吨/年)	装置情况
巴斯夫	上海巴斯夫	19	装置正常运行, 预计 6 月 11 日停车检修
	重庆巴斯夫	40	装置正常运行
	美国巴斯夫	40	装置正常运行
	比利时巴斯夫	65	装置计划于 3 月初停车检修, 预计 3 月下旬重启
	韩国巴斯夫	25	装置正常运行
宝思德	万华宝思德	35	装置正常运行
东曹	日本东曹	40	7+13 万吨/年装置 5 月份停车检修, 20 万吨/年装置正常运行
亨斯迈	上海亨斯迈	40	装置正常运行, 预计 6 月 11 日停车检修
	美国亨斯迈	50	装置正常运行
	荷兰亨斯迈	47	装置正常运行
锦湖	韩国锦湖	41	装置正常运行
科思创	上海科思创	60	装置正常运行
	德国科思创	60	因电解阴线受到严重破坏, 装置发生不可抗力, 目前恢复时间无法确定
	美国科思创	33	装置恢复正常
	日本科思创	7	装置正常运行
瑞安	西班牙科思创	17	装置正常运行
	浙江瑞安	7	计划 8 月初检修, 大概检修一个月时间
陶氏	德国陶氏	19	装置正常运行
	美国陶氏	34	装置正常运行
	葡萄牙陶氏	18	装置正常运行
	沙特陶氏	40	装置正常运行
万华化学	宁波万华	120	一期装置停车, 二期装置正常生产
	烟台万华 (八角工业园)	110	装置正常运行
	福建万华	40	装置已全线贯通, 并于 2022 年 12 月 22 日产出合格产品, 实现一次性开车成功, 装置低负荷运行
KAROON	伊朗 KAROON	4	装置正常运行

资料来源: 百川盈孚, 德邦研究所, 数据截至 6 月 16 日, 具体情况以厂家实际公布为准

TDI: 6 月 16 日, 华东地区 TDI 价格 17200 元/吨, 周环比上升 2.38%。供应方面, 本周 TDI 开工负荷 91.7%, 较上周上升 0.65pct。北方某工厂公布 6 月上旬结算价, 且价格低于市场预期, 增加了部分业者看空情绪, 但目前供方仍以排出口订单为主, 加上上海装置即将进入检修期, 以及新产能对市场投放量有限,

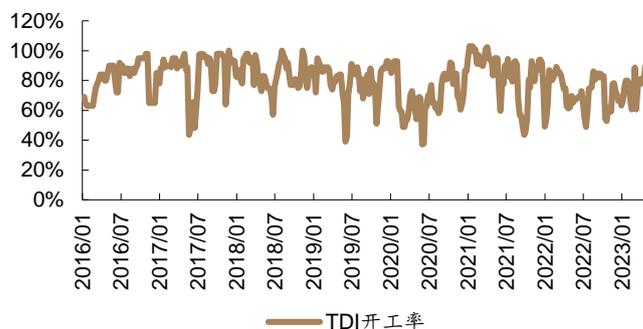
因而场内现货量稍显紧缺，而上海某工厂指导价上调最终落实，经销商低出意愿不强；然终端经过前期采购，现阶段已经完成补仓，整体需求端跟进能力走软，场内交投买气寡淡，供需面博弈下，市场价格陷入涨跌两难局面，部分业者仍谨慎操盘为主。需求端：虽然供方仍存有部分出口订单尚待交付，但受大环境影响，内贸终端消费能力仍较低迷，下游海绵厂订单暂难有提升预期，目前仍以消耗库存为主，因而对原料消耗能力一般，其他下游亦是维持刚需采购，整体供应需求处于弱平衡状态。后市预测：上海两大工厂将陆续进入检修期，且因部分出口订单需要交付，各工厂仍保持控量节奏，TDI 基本面利好支撑较强，市场价格仍存拉涨预期；但无奈下游进入消耗库存阶段，加上需求进入淡季行情，整体订单难有大幅放量预期，场内整体交投气氛疲软下，部分业者出货情绪尚存。供需面博弈下，据卓创资讯，预计短期内 TDI 市场震荡为主，价格波动在 300—500 元/吨之间。

图 6：TDI 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，金联创，德邦研究所

图 7：TDI 开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

表 4：TDI 主要生产装置动态（不完全统计）

企业名称	装置位置	产能（万吨）	备注
巨力化工	山东莱阳	8	烟台 3 万吨与 5 万吨装置停车检修
	新疆伊犁州	15	新疆巨力 15 万吨/年装置正常运行
沧州大化	河北沧州	15	装置正常运行
科思创	上海漕泾	31	装置正常运行
甘肃银光	甘肃白银	12	近期预计投产
万华化学	山东烟台	30	装置正常运行
	福建福清	10	5.22 已生产出合格产品
巴斯夫	上海漕泾	16	6 月有检修预期
连石化工	辽宁葫芦岛	5	装置停产，暂无开车计划

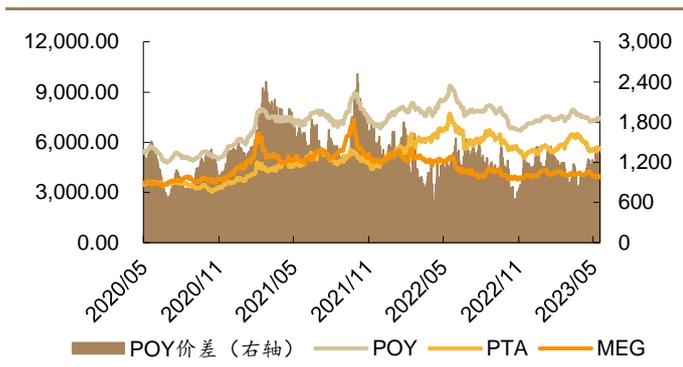
资料来源：百川盈孚，德邦研究所，数据截至 6 月 16 日，具体情况以厂家实际公布情况为准

2.2. 化纤

涤纶：6 月 16 日，国内涤纶长丝 POY 价格 7400 元/吨，周环比持平。涤纶长丝 FDY 价格 8025 元/吨，周环比下跌 0.93%；涤纶长丝 DTY 价格 8850 元/吨，周环比下跌 0.56%。供应方面，截至 2023 年 6 月 15 日涤纶长丝行业开工负荷在 87.21% 附近，较上周上升 0.31 个百分点。熔体直纺涤纶长丝负荷在 91% 附近；切片纺涤纶长丝负荷 72% 附近。库存方面，截至 2023 年 6 月 15 日，本周涤纶长丝库存显著下降：涤纶长丝 POY 平均库存 11.5 天；FDY 平均库存 16.8 天；

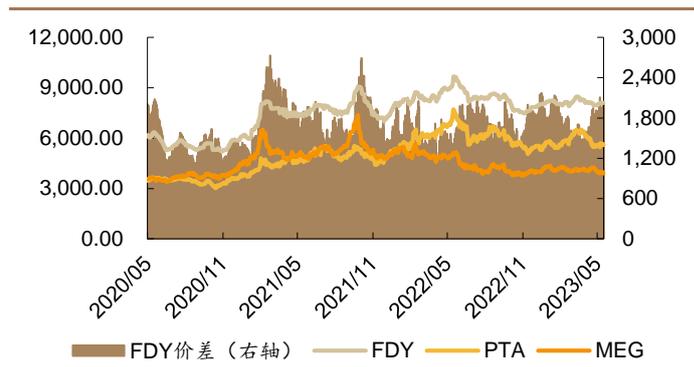
涤纶 DTY 平均库存 24.9 天。需求方面，本周涤纶长丝平均产销在 76.58% 附近，较上周提升 25.43 个百分点。截至 2023 年 6 月 15 日，江浙织机综合开机率在 64.36% 附近，较上周下降 0.15 个百分点。据卓创资讯，下周，涤纶长丝市场或上涨乏力。下周，成本支撑尚可，但涤纶长丝市场需求下降或较为明显，加之涤纶长丝市场供应或温和上升，预计涤纶长丝市场上涨乏力。受此影响，下周涤纶长丝 POY150D / 48F 市场价格或维持在 7250—7550 元 / 吨。

图 8：涤纶长丝 POY 价格及价差（元/吨）



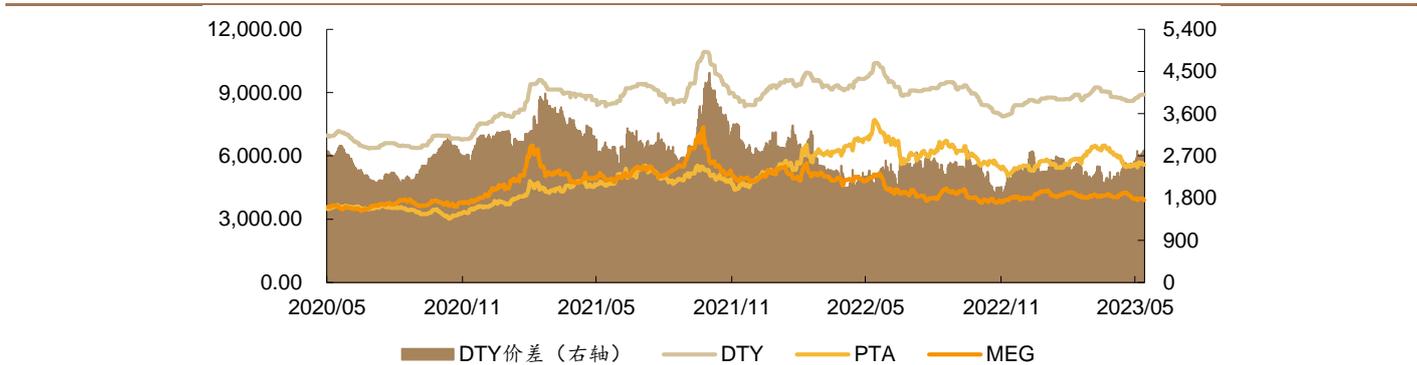
资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

图 9：涤纶长丝 FDY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

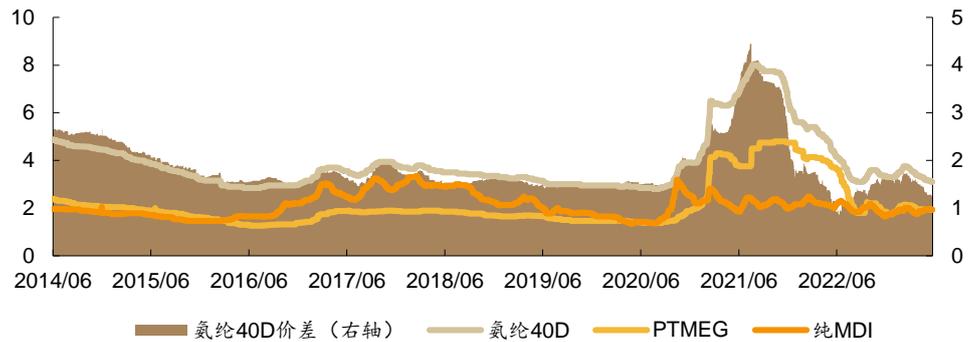
图 10：涤纶长丝 DTY 价格及价差（元/吨）



资料来源：Wind，隆众化工，德邦研究所

氨纶：6 月 16 日，氨纶 40D 价格 31000 元/吨，周环比持平。供应方面，本周氨纶开工负荷 71%，与上周持平。氨纶社会库存 43 天，周环比持平。需求方面，下游领域开工下滑，圆机市场开工 4—5 成，较上周下滑 1 个百分点；经编市场开工 6—7 成，较上周持平。利润方面，本周氨纶平均理论利润值约 4420 元 / 吨，较上周亏损减少 36 元 / 吨。库存方面，截止到本周四，氨纶企业库存为 43 天，与上周库存水平持平，较去年同期库存减少 3 天。据卓创资讯，预计下周国内氨纶市场维稳运行。40D 价格波动区间 29000—33000 元 / 吨。供应方面，氨纶厂家开工下滑，因部分厂家累库，故存有减产预期；需求方面，因氨纶下游及终端市场处于传统纺织淡季，加之对后市信心不足，下游及终端领域客户拿货积极性不高，按需拿货为主，场内产销节奏一般；综合考虑，原料端 PTMEG 企稳观市，纯 MDI 市场重心偏强，但终端需求弱勢下，预计短期内氨纶市场以稳为主。

图 11：氨纶 40D 价格及价差（万元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12: 氨纶开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 13: 氨纶库存



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.3. 轮胎

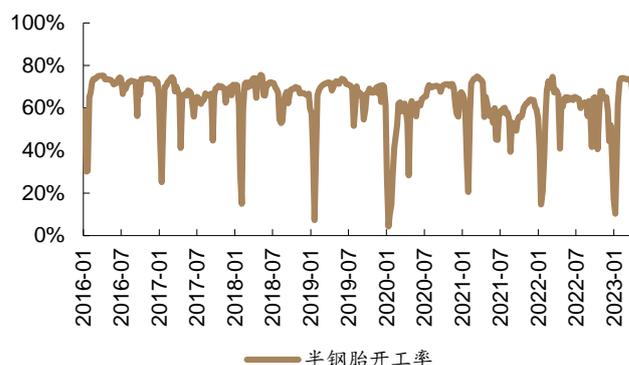
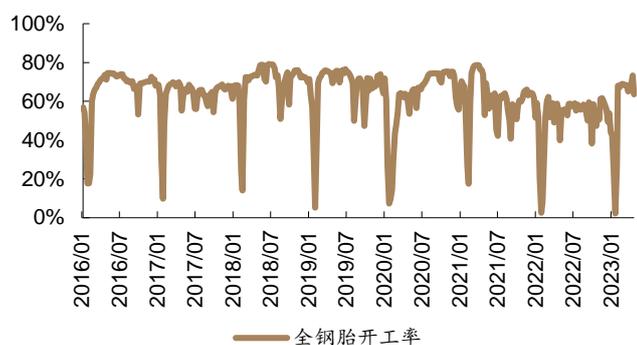
全钢胎：本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 58.29%，较上周小幅走低 4.91 个百分点，较去年同期走低 0.34 个百分点。据卓创资讯数据，本周山东地区全钢轮胎开工较上周有所走低，主要是因为本周样本内个别大型企业由于锅炉检修出现较长时间的停产行为，对整体开工拖累明显，导致本周开工较上周有所走低。本周轮胎价格政策以稳定为主。

半钢胎：本周国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 70.91%，较上周小幅走低 0.20 个百分点，较去年同期走高 5.97 个百分点。据卓创资讯数据，本周国内半钢轮胎开工高位调整。主要表现有：一是本周样本内轮胎企业基本维持高位开工，日产量小幅调整为主；二是轮胎出口韧性仍存，对整体销量仍有较大支撑。本周价格政策暂无新的调整。

轮胎需求市场：本周全钢轮胎需求延续弱势，运输行业不景气，加之基建等户外开工作业不足，对轮胎需求弱势，轮胎市场环节流通缓慢。另外，在厂家促销政策支持下，轮胎市场实际成交价格有所走低。半钢轮胎方面，消费者换胎意向偏弱，终端需求不佳。另外，受 618 线上活动冲击，线下销售受到一定影响。代理商出货相对缓慢，商家理性进货，维持刚需为主。

图 14: 全钢胎开工率

图 15: 半钢胎开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

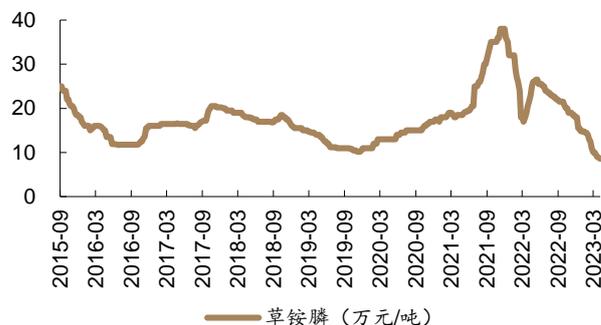
2.4. 农药

除草剂：6月11日，草甘膦原药价格2.45万元/吨，周环比持平；草铵膦原药价格7万元/吨，周环比下跌7.89%。本周草甘膦原药行情稳中整理。周内原材料行情跌多涨少，草甘膦整体成本水平较上周有所降低，周内原药价格窄幅上探，使得草甘膦毛利率小幅增加，供应方面，市场供货宽松，随着需求好转，整体货源量有所减少；需求方面，外贸询盘积极性提升，实单放量增加；成本方面，草甘膦成本或有小幅增加的可能。市场交投回温，据卓创资讯，预计下周草甘膦行情或稳中小幅探涨。

图 16：草甘膦价格走势（万元/吨）



图 17：草铵膦价格走势（万元/吨）



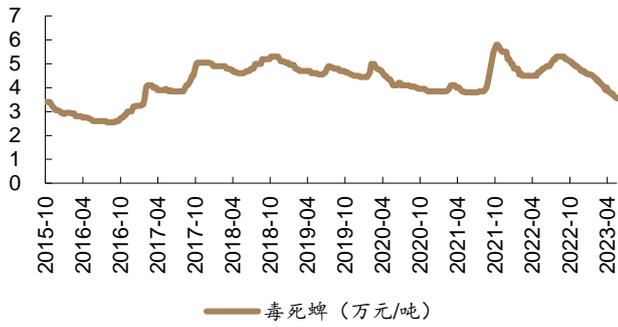
资料来源：中农立华，德邦研究所

资料来源：中农立华，德邦研究所

杀虫剂：6月11日，97%毒死蜱原药价格3.5万元/吨，周环比下跌1.41%。生产企业整体产能宽松，内贸拿货减少，外贸订单不旺。货源消化能力有限，新单交投延续不温不火。上游中间体价格对原药成本支撑不足，下游需求偏弱，毒死蜱市场商谈活跃度偏低。本周吡虫啉、啶虫脒市场价格较上周持平。市场货源供应相对宽松，下游保持按需跟进。持货商低价出货意愿减弱，报价维持稳定，部分实际成交根据订单灵活商谈。上游中间体行情暂无明显提振，原药成本方面波动有限，供需双方持谨慎观望心态。

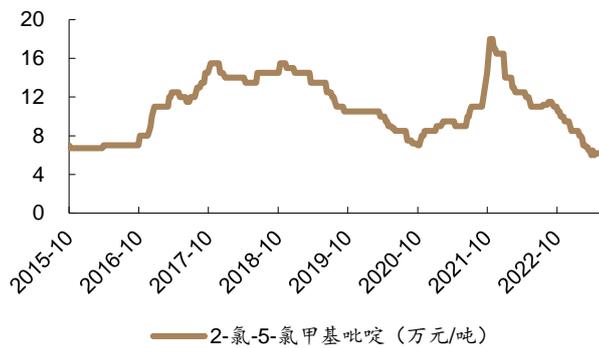
图 18：毒死蜱价格走势（万元/吨）

图 19：吡虫啉和啶虫脒价格走势（万元/吨）



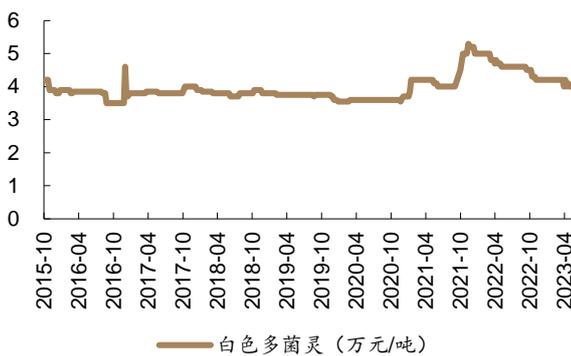
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 20：2-氯-5-氯甲基吡啶价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

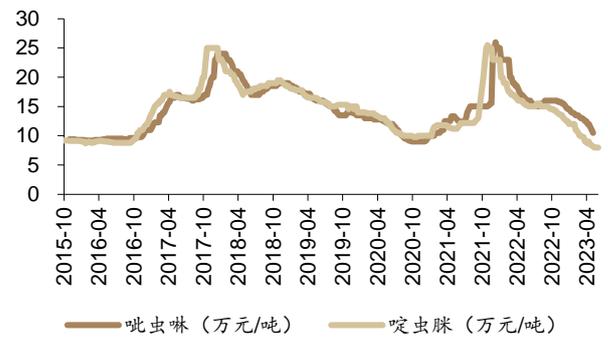
图 22：白色多菌灵价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

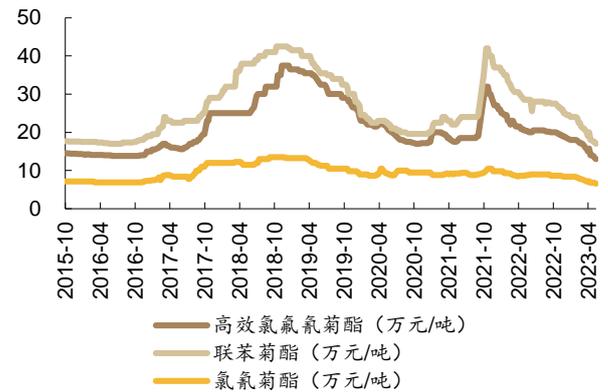
2.5. 化肥

氮肥：6月16日，尿素价格2092.06元/吨，周环比下跌6.32%；供应方面，本周国内尿素开工负荷率74.9%，较上周上升0.7pct。据卓创资讯，本周国内尿素市场震荡整理，交投重心继续下探。工农业刚需补单逢低，商家入市趋于理性。企业装置运行正常，现货供应较为充裕。下游工业负荷持续低位，实际成交一单



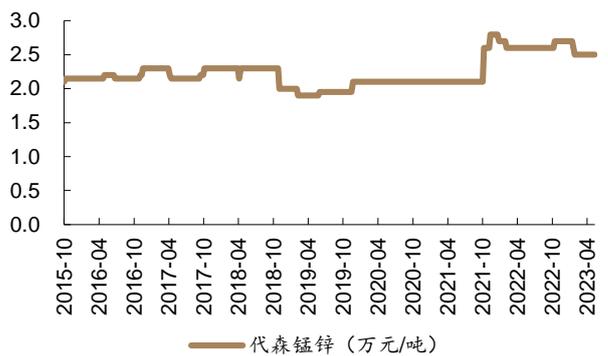
资料来源：中农立华，德邦研究所

图 21：菊酯价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

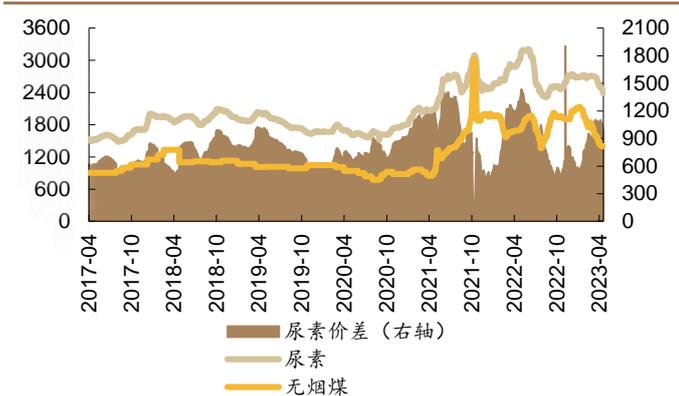
图 23：代森锰锌价格走势（万元/吨）



资料来源：中农立华，德邦研究所

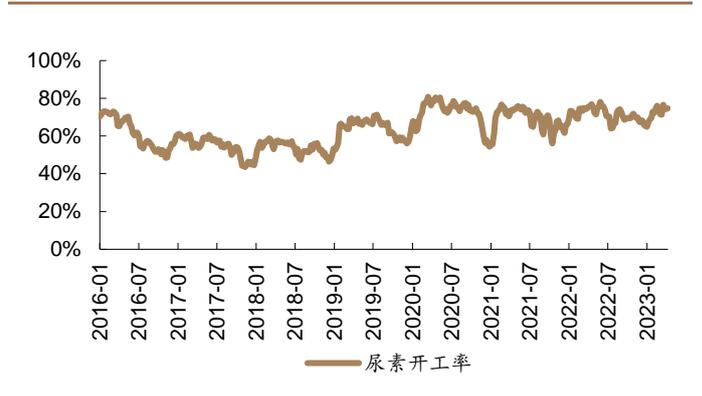
一议。国内煤头尿素企业毛利率为 4.50%，周环比下滑 0.60 个百分点（由涨转降）。气头尿素企业毛利率为 4.11%，周环比上涨 2.29 个百分点（由降转涨）。需求方面，国内尿素需求分为农业和工业，农业：国内农需备肥放缓。工业全国复合肥企业产能运行率 25.74%，较上周下滑 4.36 个百分点，较上周降幅扩大 2.36 个百分点。本周中国三聚氰胺企业平均开工负荷率 62.39%，与上周相比提高 1.22 个百分点。库存方面，全国主要尿素生产企业本期库存显示 2023 年 6 月 15 日企业库存总量 42.9 万吨，周环比减少 22.00%（降幅收窄 9.76 个百分点）。国内尿素市场延续偏弱运行，实际成交刚需为主。

图 24：尿素价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

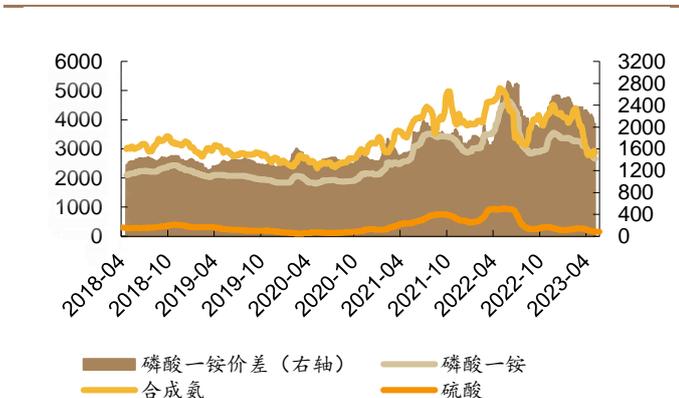
图 25：尿素开工率



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

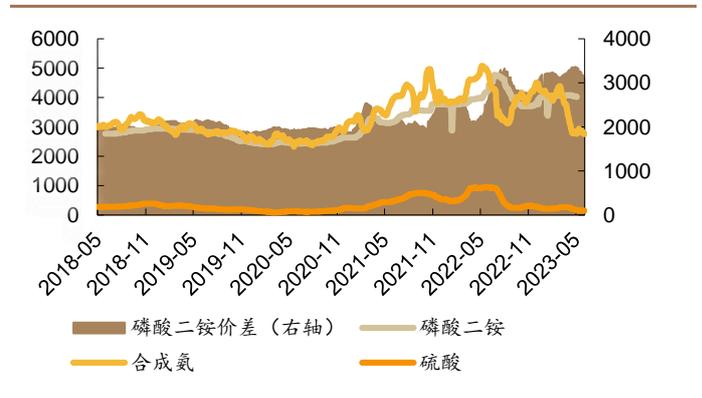
磷肥：6 月 16 日，磷酸一铵价格 2503.33 元/吨，周环比下跌 0.33%；磷酸二铵价格 3686.5 元/吨，周环比下跌 0.34%。供应方面，本周磷酸一铵企业平均开工率 32.3%，较上周下降 0.3pct；本周磷酸二铵企业平均开工率 54%，与上周持平。磷肥销售进入淡季，秋季备肥尚未启动，下游观望为主。此外，近期一铵市场需求维持弱势，企业出货承压，且国际价格不断下滑，国内利多因素有限。秋季高磷肥原材料采购尚未完全启动，一铵需求支撑处于低位。据卓创资讯预计，短期一铵维持弱势运行，重点关注原材料动向及市场心态。国内二铵市场进入销售淡季，秋季备肥前贸易商观望为主，由于厂商对原材料价格心态谨慎，因此销售空档期贸易商无明显采购动作。下周二铵市场需求维持弱势，价格低位整理为主。重点关注国际价格及原材料走势。

图 26：磷酸一铵价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

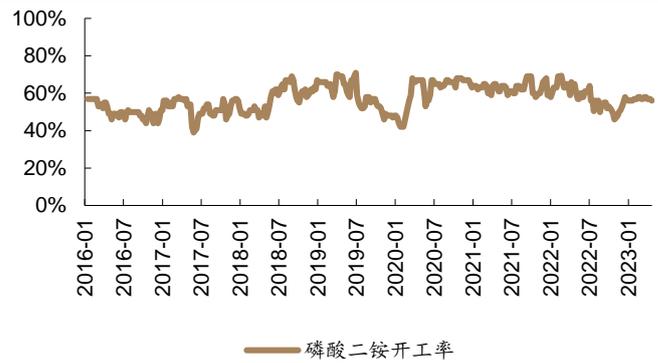
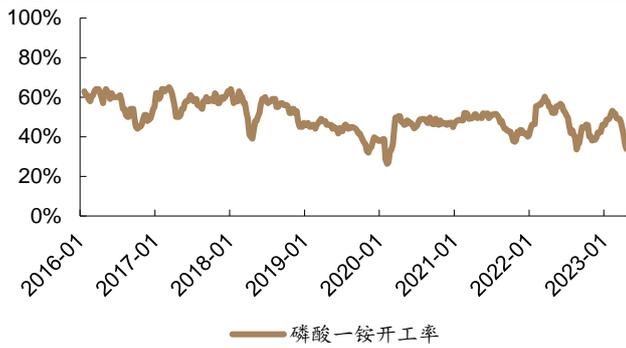
图 27：磷酸二铵价格及价差（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：磷酸一铵开工率

图 29：磷酸二铵开工率



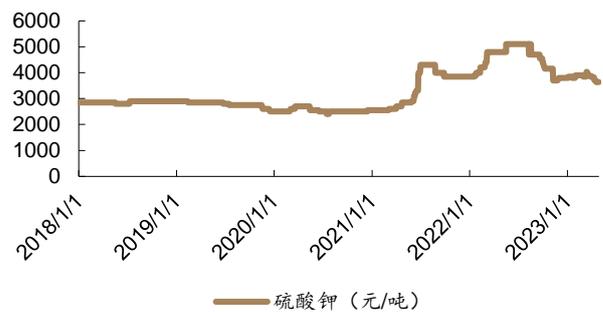
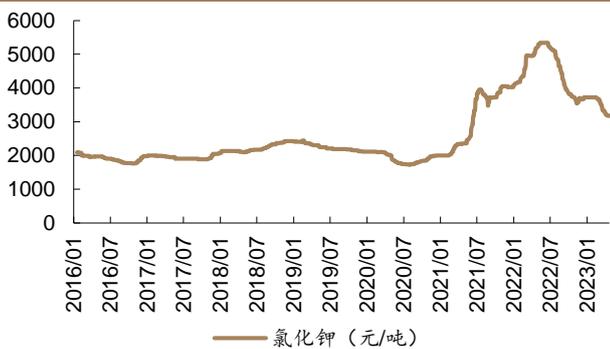
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

钾肥：6月16日，氯化钾价格2633.33元/吨，周环比下跌2.11%；硫酸钾价格3129.38元/吨，周环比下跌1.62%。供应方面，港口钾肥库存充足，保税区新货源已陆续通关待售。边贸口岸钾肥流通量渐增，竞价出货意识尚在。中欧班列钾肥到量少，商家出货、变现意识强。国产钾肥企业外输尚可，兑现合同客户及销售分公司。需求方面，截至周四，国内复合肥企业产能运行率25.74%，较上周下滑4.36个百分点。下周复合肥产能运行率或持续降低。对于钾肥而言，下游补仓需求减弱，利空价格稳定。库存方面，本周全国硫酸钾企业库容率为0.41，较上周降0.03，降幅为6.82%。当前硫酸钾企业库容率降至库存预警线（0.44）以下，意味着多数企业库存暂无压力，但在市场情绪不稳的情况下，成本松动仍会弱化硫酸钾市场挺价节奏。下周，化肥市场进入库存消化周期，商家对后市预判并不乐观，故竞价、出货意识强。短期国内钾肥经销商出货目的性强，价格维持弱勢松动。

图 30：氯化钾价格走势（元/吨）

图 31：硫酸钾价格走势（元/吨）



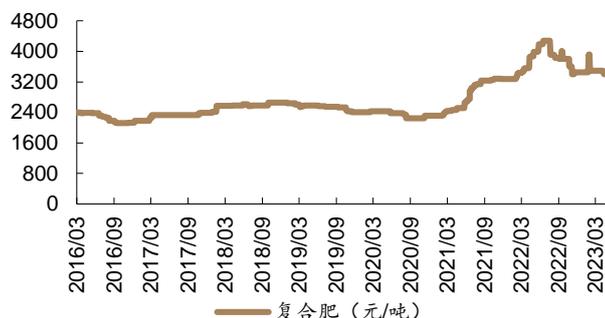
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

复合肥：6月16日，全国45%（15-15-15）出厂均价约3116.67元/吨，周环比持平。供应方面，本周国内复合肥开工负荷率25.74%，较上周下降4.36pct。需求方面，本周国内复合肥市场南强北弱。其中，北方市场夏季玉米用肥为主，消化库存，局部地区按需少量补仓，市场陆续结束。南方地区水稻肥持续出货，市场到货量8成左右。西南地区刚需跟进，市场不温不火。另外，经作物用肥高钾肥持续接单，按需跟进。库存方面，本周复合肥企业库存降低。截止到本周四，样本企业现货库存为53.90万吨，较上周减少8.95%，较上周降幅收窄0.67个百分点。据卓创资讯，预计下周复合肥市场或弱稳盘整，静待秋季肥启动。随着

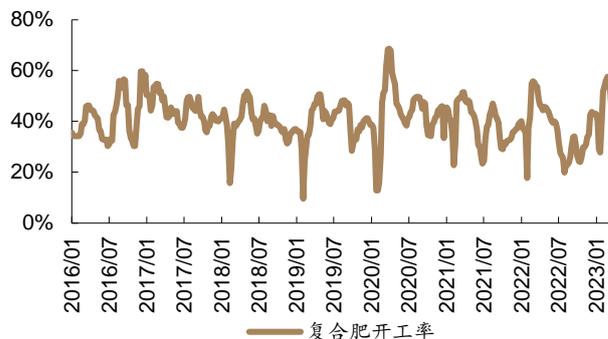
夏季肥扫尾，市场集中需求转弱，局部地区高钾配方肥或平衡肥等少量跟进。上游原料短市预期偏弱盘整，复合肥成本暂无支撑。部分肥企持有停产检修计划，开工或持续降低。夏季肥市场集中需求将结束，市场调价动力不足。

图 32：复合肥价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 33：复合肥开工率



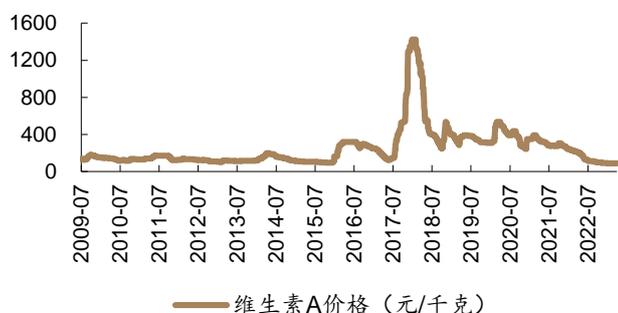
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.6. 维生素

维生素 A: 6月16日，国产维生素 A(50 万 IU/g)均价 87.5 元/kg，周环比持平。据博亚和讯，国内厂家发前期订单为主，进口厂家随行就市。

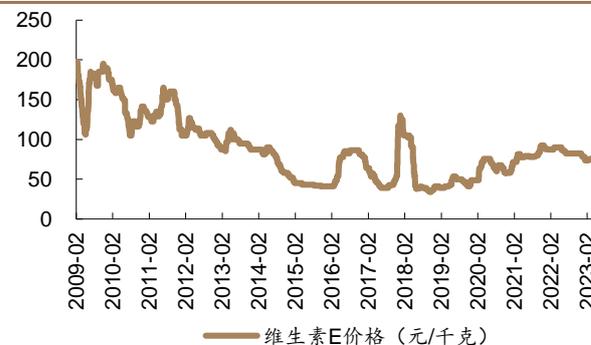
维生素 E: 6月16日，国产维生素 E(50 万 IU/g)均价 73.5 元/kg，周环比持平。据博亚和讯，国内厂家发前期订单为主，进口厂家随行就市。

图 34：维生素 A 价格（元/kg）



资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

图 35：维生素 E 价格（元/kg）

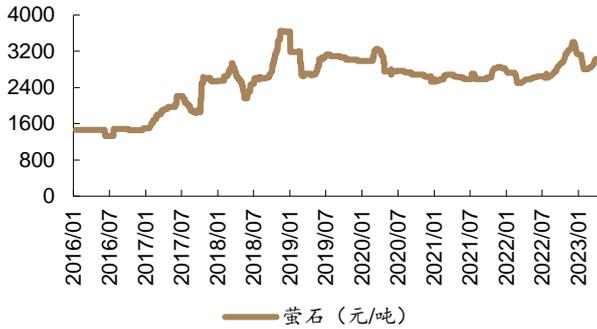


资料来源：Wind，博亚和讯，德邦研究所

2.7. 氟化工

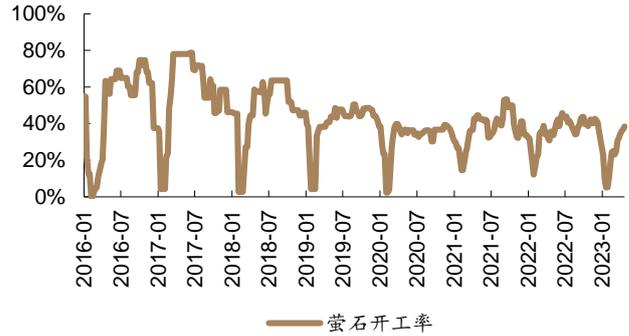
萤石: 6月16日，萤石均价 3100 元/吨，周环比下跌 2.36%；周内部分企业虽有下调报价的表现，但实际成交稳定，波动有限。内蒙地区部分氟化工厂家有外采招标的表现，新单商谈价格多围绕 3000 元/吨附近，下游企业仍承压，对原料压价情绪仍在，区域内随着萤石粉大厂产量的增加，部分持货商挺价心态有所松动。供应方面，本周萤石粉开工负荷 42.84%，较上周上升 2.61pct。萤石粉产量有提升的情况下，货紧的情况有逐步缓解的表现，近日南方部分选厂出货意向增加，据卓创资讯，预计新单商谈价格有下探的空间。华北地区下游企业也有招标的情况，对原料压价情绪仍在，预计价格或在 3000 元/吨附近。短期市场有利空的表现，多观望为主。

图 36: 萤石价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

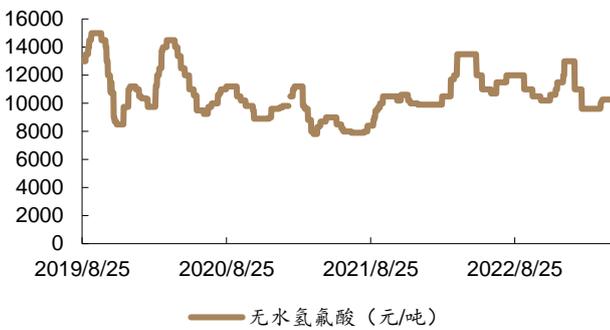
图 37: 萤石开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

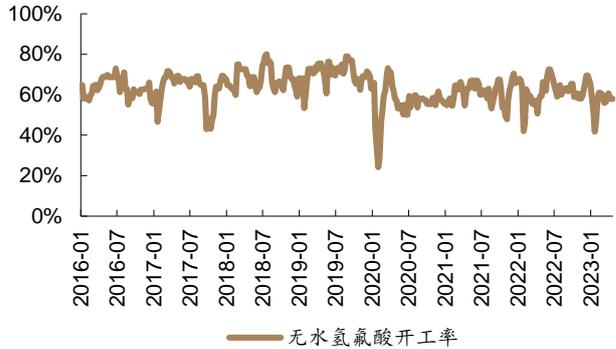
无水氢氟酸: 供应方面, 无水氢氟酸开工负荷 53.33%, 较上周下降 2.78pct。需求端制约明显, 制冷剂及氟聚合物行情都偏弱, 整体对无水氢氟酸需求不佳。而生产企业降负检修, 库存逐步出清, 供应有收紧的表现, 预计价格持稳为主。

图 38: 无水氢氟酸价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

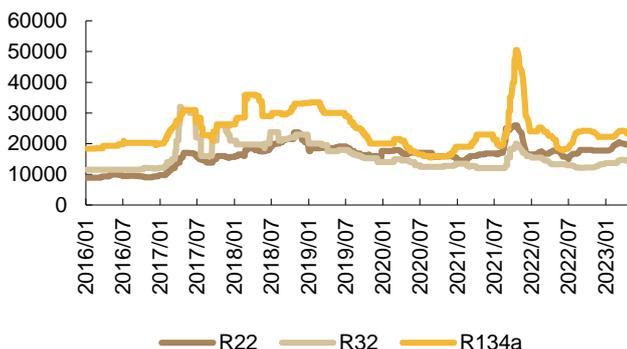
图 39: 无水氢氟酸开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

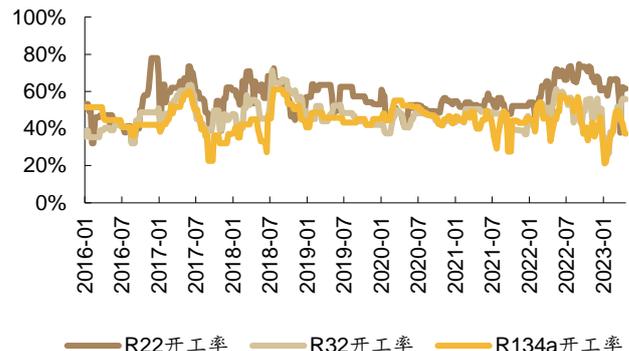
制冷剂: 本周制冷剂 R22 开工负荷率 58.37%, 较上周上升 1.67pct。本周制冷剂 R32 开工负荷率 46.55%, 较上周上升 6.31pct。本周制冷剂 R134a 开工负荷率 42.51%, 较上周上升 7.83pct。需求方面, ODS 级市场受高温天气影响, 终端走货节奏有所加快, 但在多环节尚有一定货源储备情况下, 对市场实际利好驱动有限, 市场供强需弱局面仍存。

图 40: 制冷剂 R22、R32、R134a 价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 41: 制冷剂 R22、R32、R134a 开工率



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

2.8. 有机硅

有机硅：6月16日，DMC价格13850元/吨，周环比下降1.07%；硅油价格18000元/吨，周环比持平。据百川盈孚，本周有机硅市场向下运行的步伐未停，终端需求提升无望的情况下，市场只能打价格战。场内有机硅部分产品高低价差拉大，中下游企业对低价货源的采购积极性有所改善，部分企业出货较好，不过市场整体库存水平仍旧处于偏高位置。而此次采购大概率也是阶段性的升温，多数业者并没有改变消极心态，有机硅市场距离柳暗花明还有漫漫长路。有机硅价格底部探索，后市来看，由于成本明显走软，有机硅生产企业亏损有所改善，上游金属硅由于供过于求还有松动可能，而有机硅此波补货结束后需求或再度转凉，价格方面反弹的预期不强。尽管利润得到一定修复，但单体厂为了避免提升开工导致供需矛盾增强，减产操作会继续主导，据卓创资讯，预计近期有机硅价格继续稳中小幅让利运行。

图 42：DMC 价格走势（元/吨）

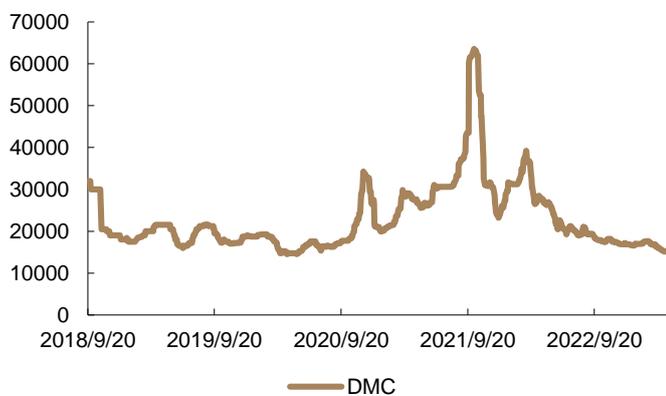
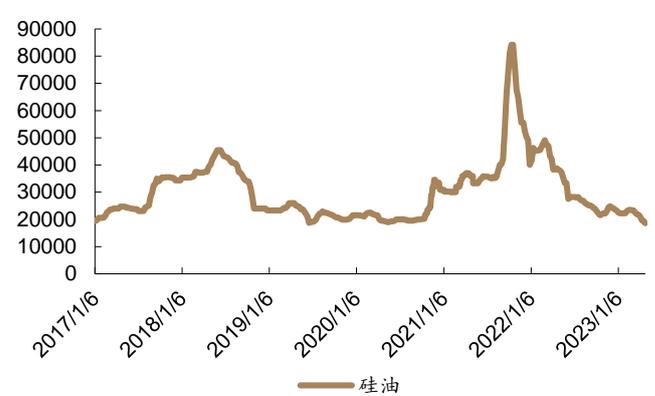


图 43：硅油价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

2.9. 氯碱化工

纯碱：6月16日，纯碱价格2021元/吨，周环比持平。本周纯碱开工率为89%，周环比持平。近期纯碱厂家轻碱接单情况较好，部分厂家待发至本月底，局部现货货源偏紧。纯碱厂家整体库存下降至较低水平，挺价情绪犹存，部分厂家新单价格意欲上涨。重碱下游刚需支撑尚可，但玻璃厂家压价情绪明显，坚持随用随采。上下游博弈持续，短期国内纯碱现货市场或大稳小动，窄幅整理为主。

图 44：纯碱价格价差走势（元/吨）

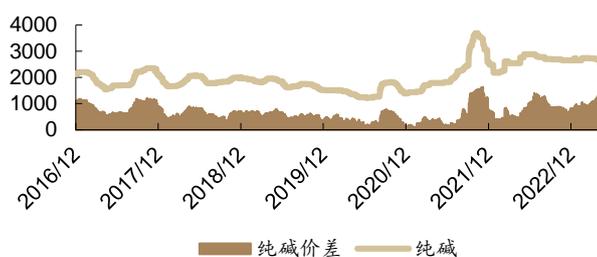
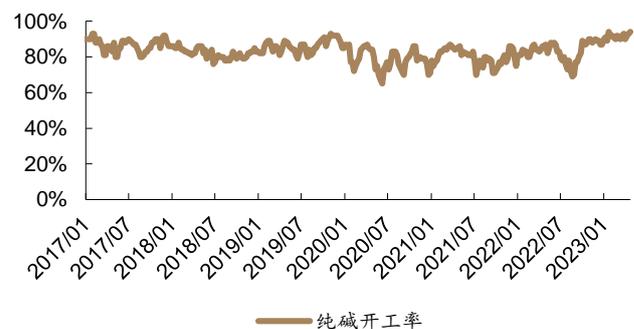


图 45：纯碱开工率走势

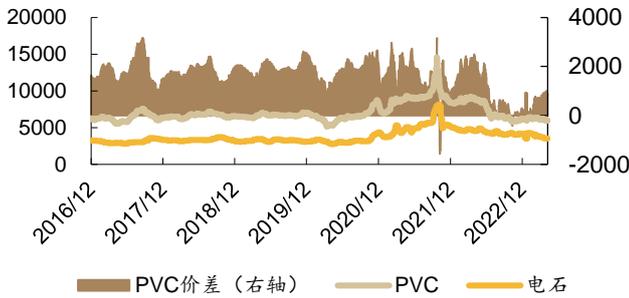


资料来源：中国氯碱网，德邦研究所

资料来源：卓创资讯，德邦研究所

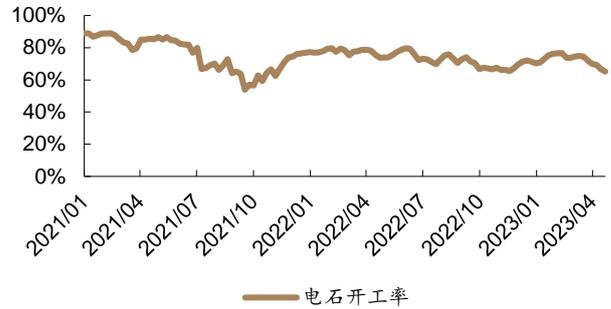
电石：6月16日，电石价格3206元/吨，周环比下降2.58%。本周电石开工率为68.56%，周环比下降1.97pct。预计下周市场利空逐渐减退，支撑因素相对增多，电石价格或将维持大局盘整，局部灵活的状态。整体涨跌两难，难有大的变化。

图 46: PVC 价格价差走势 (元/吨)



资料来源：中国氯碱网，德邦研究所

图 47: 电石开工率走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

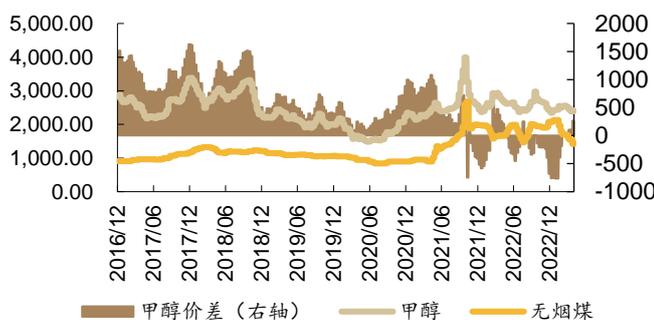
2.10. 煤化工

无烟煤：6月16日，无烟煤价格1241.4元/吨，周环比下降9.39%。供应方面：在增产保供目标下，无烟煤煤矿开工率及坑口产量将继续维持高位水平，市场资源仍十分充裕。需求方面：尿素开工负荷或偏稳，民用终端需求处于淡季，贸易商看跌心态较重，操作积极性较低。

甲醇：6月16日，甲醇价格2056.9元/吨，周环比下降3.47%。供应方面，本周暂无新增检修装置，本周涉及检修装置共计12家，影响产量11.6万吨。6月份，国内部分甲醇装置计划恢复，据卓创资讯，预计6月份国内甲醇产量在650万吨。下周，沿海阶段性可流货源偏紧及宏观情绪回升，本周沿海甲醇市场止跌企稳，近期烯烃单体价格对于甲醇仍具备较大替代作用，沿海MTO装置开工负荷难有变动，其它传统下游工厂处于传统淡季，需求缺乏向好预期。

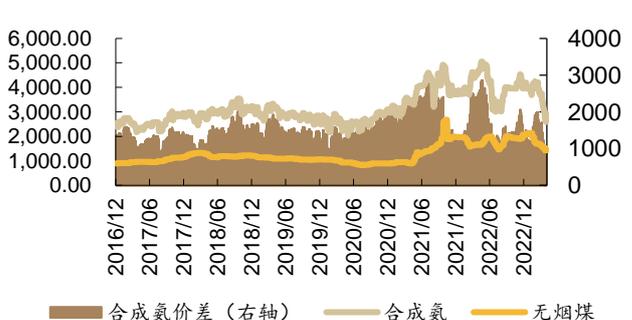
合成氨：6月16日，合成氨价格2443元/吨，周环比下降7.81%。短期市场暂无利好因素支撑，下周临近端午假期，企业出货为首要任务。后期部分新增产能仍有试车的预期，随着价格继续下探，部分企业成本压力或将凸显，后期不排除企业停车检修或减量生产可能。卓创资讯预计短期液氨市场低迷态势持续，部分价格仍将下行。

图 48: 甲醇价格价差走势 (元/吨)



资料来源：国家统计局，德邦研究所

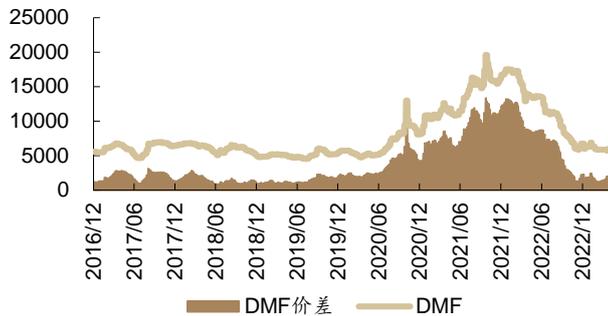
图 49: 合成氨价格价差走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工，国家统计局，德邦研究所

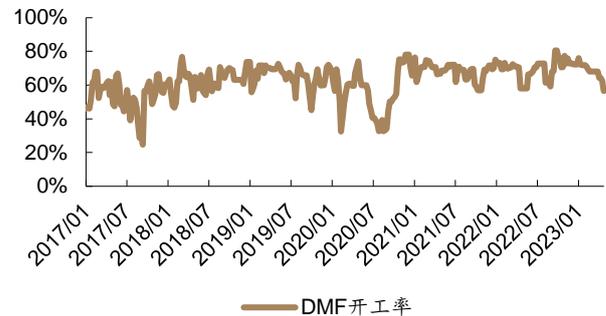
DMF：6月16日，DMF价格4990元/吨，周环比持平。据卓创资讯，预计下周DMF市场延续弱势。目前虽有部分装置停车检修，但下游需求平淡，市场货源消化缓慢，因此预计短期内价格低位震荡。

图 50：DMF 价格价差走势（元/吨）



资料来源：国家统计局，隆众化工，天天化工网，德邦研究所

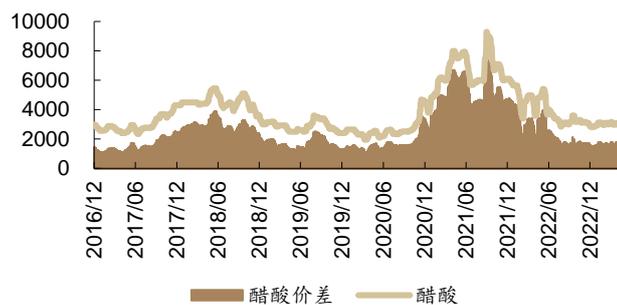
图 51：DMF 开工率走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

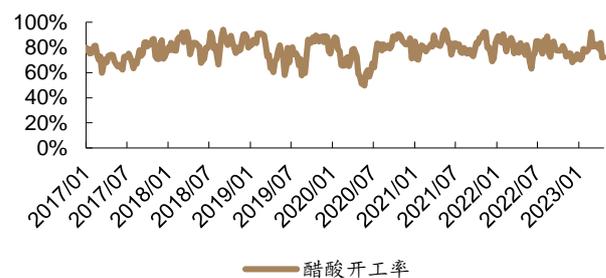
醋酸：6月16日，醋酸价格2850元/吨，周环比持平。供应方面，本周冰醋酸产量环比减少约5.83%。本周期内江苏索普及延长榆林装置继续检修，南京塞拉尼斯及广西华谊装置低负荷运行，河南顺达及南京英力士装置开工不满，加之上海华谊装置按计划停车检修，中石化宁夏能化装置短暂开工不稳，影响周产量约67000吨。本周一套冰醋酸装置出现意外开工不稳的情况，6月份冰醋酸产量预测值修正为约67.28万吨。据卓创资讯，下周冰醋酸市场偏弱整理，价格波动区间2800—2950元/吨。供应方面，延长榆林装置有重启预期，冰醋酸行业开工预计将有一定恢复，不过依旧不高；需求方面，冰醋酸部分下游开工可能有一定恢复，但下游对后市信心仍相对有限，现货市场购销气氛恐难有较大改善，需求端撑市力度或较一般；综合考虑，冰醋酸市场上行动力有限。

图 52：醋酸价格价差走势（元/吨）



资料来源：国家统计局，隆众化工，德邦研究所

图 53：醋酸开工率走势



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

3. 风险提示

宏观经济下行；油价大幅波动；下游需求不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

李骥，德邦证券化工行业首席分析师&周期组组长，北京大学材料学博士，曾供职于海通证券有色金属团队，所在团队2017年获新财富最佳分析师评比有色金属类第3名、水晶球第4名。2018年加入民生证券，任化工行业首席分析师，研究扎实，推票能力强，佣金增速迅猛，2021年2月加盟德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	买入	相对强于市场表现20%以上；
	增持	相对强于市场表现5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。