



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

积极因素开始显现，继续看好板块

本周化工市场综述

本周基础化工指数上涨 0.75%，跑输沪深 300 指数 3.72%。标的方面，受益于政策，房地产及轮胎标的表现较佳，部分草甘膦及氟化工标的有所承压。估值方面，本周板块 PB 分位数为 37%，PE 分位数为 40%。产品价格方面，本周中国化工产品价格指数 (CCPI) 分位数为 33%，具体到产品，受益于成本支撑及供给收缩，合成氨、氯化铵、苯酚等产品价格上涨，由于需求承压，液氯、二氯甲烷、醋酸酐等产品价格下跌。库存方面，本周化学原料及化学制品制造业产成品存货同比分位数为 32%。市场方面，在板块基本面风险逐步出清+政策持续发力的背景下，我们继续看好板块投资机会。方向上，建议重点关注房地产产业链以及存在边际变化的子行业。

本周大事件

大事件一：近日内蒙古伊泰集团千吨级费托合成 α -烯烃分离提纯示范装置在鄂尔多斯开车成功，打通全流程，产出合格的 1-戊烯、1-己烯、1-庚烯、1-辛烯等 α -烯烃产品，标志着具有自主知识产权的费托合成 α -烯烃分离提纯关键技术取得了突破性进展。1-戊烯、1-庚烯等高纯度奇数碳 α -烯烃产品填补了国内空白。

大事件二：日本经济产业省《外汇法》法令修正案正式生效，将 23 项与芯片制造有关的设备与材料列入出口管制对象。日本限制出口的 23 种半导体材料和设备中包括了多种关键性材料，例如氟化氢、蚀刻液、聚酰亚胺和高纯度氮等。具体而言，涉及光刻/曝光领域的有 4 项，即先进制程的光刻机/涂胶显影机/掩膜及制造设备；涉及刻蚀领域的有 3 项，分别是湿法/干法/各向异性的高端刻蚀；涉及清洗领域的有 3 项：即铜氧化膜、干燥法去除表面氧化物、晶圆表面改性后单片清洗。涉及最多的是薄膜领域，达 11 项。此外，涉及热处理和测试领域的各 1 项。

大事件三：国家发改委等 6 部门发布《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》指出，从严从紧控制现代煤化工产能规模和新增煤炭消费量，《现代煤化工产业创新发展布局方案》明确的每个示范区“十三五”期间 2000 万吨新增煤炭转化总量不再延续。确需新建的现代煤化工项目，应确保煤炭供应稳定，优先完成国家明确的发电供热用煤保供任务，不得通过减少保供煤用于现代煤化工项目建设。新建年产超过 100 万吨的煤制甲醇项目，由省级政府核准。

大事件四：住房和城乡建设部部长倪虹在近日召开的企业座谈会上说，要继续巩固房地产市场企稳回升态势，大力支持刚性和改善性住房需求，进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施；继续做好保交楼工作，加快项目建设交付，切实保障人民群众的合法权益。

大事件五：中共中央政治局周一召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。会议分析当前的困难挑战主要是，国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻，同时强调，我国经济“长期向好的基本面没有改变”。会议指出，要活跃资本市场，提振投资者信心；强调要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。

投资组合推荐

华鲁恒升、亚钾国际、东材科技、松井股份、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.....	22

图表目录

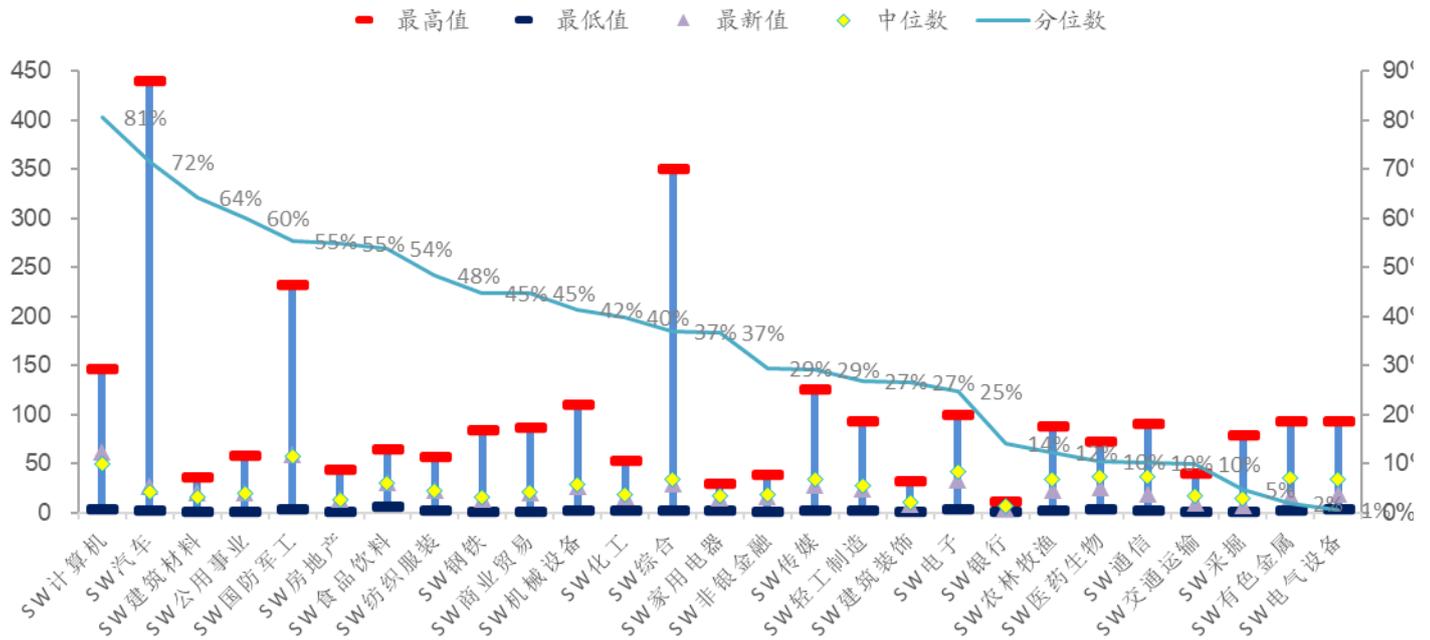
图表 1: 本周板块变化情况.....	4
图表 2: 7月28日化工标的 PE-PB 分位数.....	4
图表 3: A股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列).....	5
图表 4: A股全行业 PB 分位数分布情况 (按各行业 PB 分位数降序排列).....	5
图表 5: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列).....	6
图表 6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况 (按各子版块 PB 分位数降序排列).....	6
图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	7
图表 8: 7月22日-7月28日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....	14
图表 9: 苯酚 华东地区 (元/吨).....	14
图表 10: 合成氨 江苏工厂 (元/吨).....	14
图表 11: 丙酮 华东地区高端 (元/吨).....	14
图表 12: 硫磺 温哥华 FOB 合同价 (美元/吨).....	14
图表 13: 纯吡啶 华东地区 (元/吨).....	15
图表 14: 液氯 华东地区 (元/吨).....	15
图表 15: DMF 华东 (元/吨).....	15
图表 16: BDO 三维散水 (元/吨).....	15
图表 17: 二氯甲烷 华东地区 (元/吨).....	15
图表 18: 工业级碳酸锂 四川 99.0%min.....	15
图表 19: 煤头尿素差.....	16
图表 20: 电石法 PVC 价差.....	16
图表 21: 纯苯-石脑油价差.....	16
图表 22: 丁二烯-石脑油价差.....	16
图表 23: MEG 价差.....	16
图表 24: ABS 价差.....	16
图表 25: 合成氨价差.....	17



图表 26: 顺丁橡胶-丁二烯价差	17
图表 27: PET 价差	17
图表 28: 己内酰胺-纯苯价差	17
图表 29: 7 月 22 日-7 月 28 日主要化工产品价格变动	17
图表 30: 7 月 28 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况	20

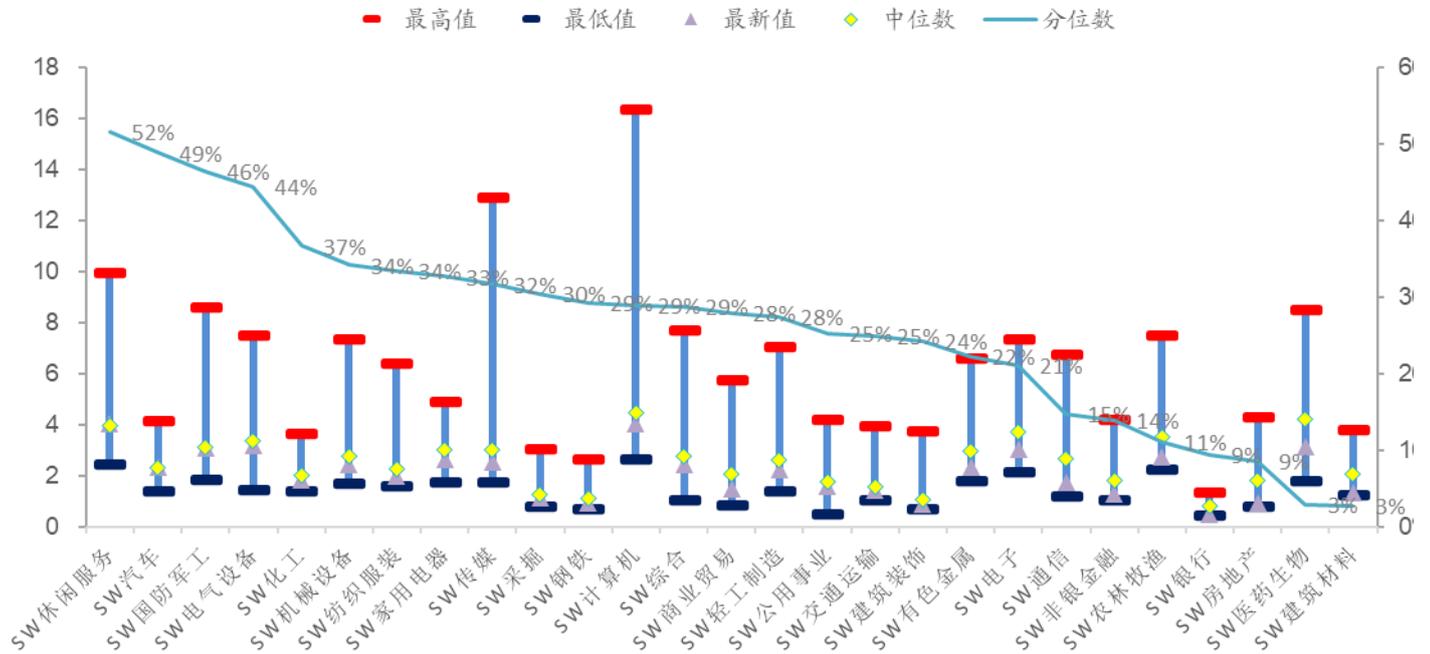


图表3: A股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

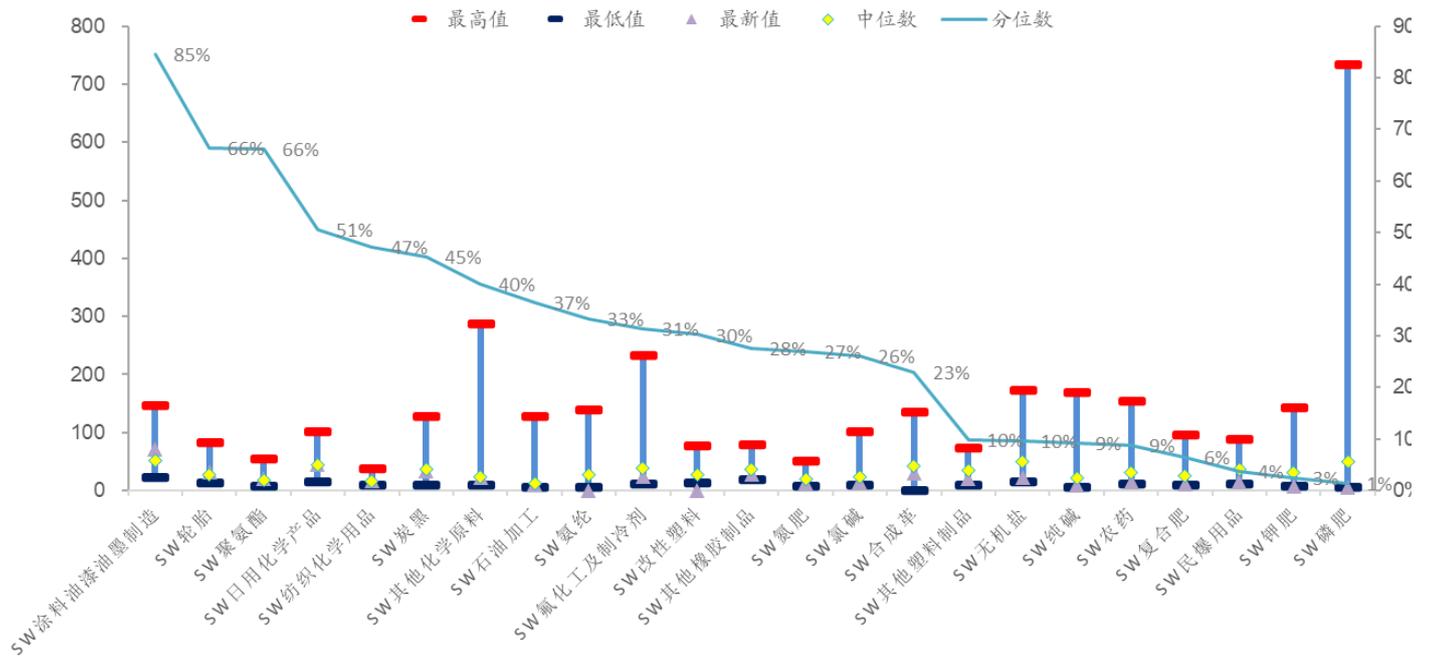
图表4: A股全行业PB分位数分布情况 (按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

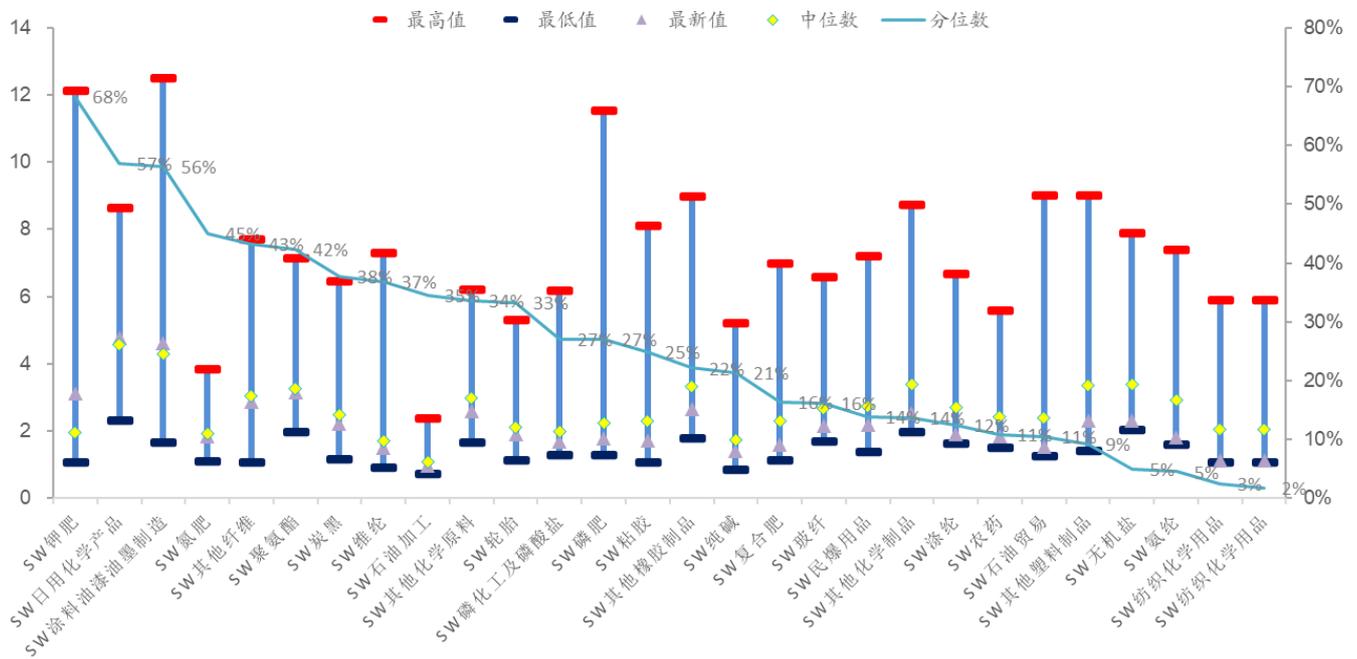


图表5: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



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
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	2550	61.93%	
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	3550	56.14%	
钛白粉 (铜陵安纳达ATA-125)	14000	49.06%	
重质纯碱 (华东地区)	2275	44.55%	
合成氨 (河北新化)	3250	44.44%	
钛白粉 (金红石型R248)	15400	41.04%	
磷酸一铵 (55%粉状) 四川地区市场价	2550	33.90%	
纯MDI (华东地区主流)	20200	30.80%	
PA66 (华南1300s)	24500	26.08%	
天然橡胶 (上海市场)	12050	25.72%	
草甘膦 (浙江新安化工)	38000	25.30%	
甲醇 (华东)	2250	23.88%	
环氧丙烷 (华东)	9200	21.68%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	16500	20.68%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	12800	19.96%	
醋酸	2850	15.17%	
维生素E	68000	15.04%	
液氯 (华东地区)	121	13.62%	
分散染料: 分散黑ECT300%	23000	8.33%	
磷酸铁锂电液	36000	7.18%	
金属硅 (云南地区421)	14250	7.05%	
氨纶 (40D, 华峰)	30500	3.73%	
维生素D3	58000	2.87%	
有机硅DMC (华东市场价)	13000	1.05%	
安赛蜜	45000	0.00%	
维生素A	85000	0.00%	
三氯蔗糖	145000	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: 根据中国橡胶信息贸易网显示, 本周全钢胎开工率为 62.4%, 环比降低 0.1%, 同比提高 3.7%; 半钢胎开工率为 71.7%, 环比提高 0.1%, 同比提高 7.5%。
- ②需求端: 国内外需求持续复苏, 半钢需求旺盛, 全钢需求逐渐修复。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性, 或将推动消费降级, 国内龙头企业出海布局进程可能超预期。
- ③原料端: 本周国内天然橡胶和合成橡胶价格均有上涨。天然橡胶供应面进入季节性上量阶段, 产区内原料胶水产出量不断增加, 供应端压力较高, 但随着产区进入雨季, 产区内雨水阶段性增多, 一定程度影响割胶工作进行, 供应端时而出现小幅利好支撑; 顺丁橡胶齐翔、山东万达顺丁橡胶装置陆续恢复正常运行, 扬子石化、大庆石化存重启预期; 丁苯橡胶下周天津陆港、福橡化工丁苯橡胶装置继续停车, 杭州宜邦丁苯装置继续停车检修, 兰州石化存在重启预期, 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: 出口向好, 库存高位缓降

本周三氯蔗糖市场维稳运行, 当前主流价格 13-15 万元/吨。供应端来看, 中小企业多停机检修状态, 仅维持年单客户; 山东康宝停机并线, 预计一个月, 届时或提高产量至 900 吨/月; 本周行业开工率在 68%附近。需求端下游企业刚性采购为主, 备货意愿不高。库存方面目前内贸及出口稍有好转, 库存高位逐步下探, 本周较上周库存下降 1.62%。

②安赛蜜: 供需面均有改善, 价格维稳

本周安赛蜜市场成交价格 4.5 万元/吨附近。当前企业开工情况有所好转, 市场供货量小幅增加。需求方面, 内需保持刚性平稳, 部分竞品阿斯巴甜受到情绪面影响, 部分订单流



向安赛蜜；出口较前期有小幅增长趋势。整体来看，安赛蜜供需面均有改善。

③ 甲基麦芽酚：行业淡季，市场供需偏淡

本周麦芽酚市场弱稳运行，市场供需偏淡。当前乙基麦芽酚主流价格在 6-7 万元/吨之间；甲基麦芽酚价格 9-11 万元/吨，实际成交接单商谈，优惠幅度较大。供应面来看，主力厂家开工正常，山东华硕、陕西天汉等中小企业均处于停机状态，开工时间依据需求情况而定。麦芽酚场内货源充足，整体供过于求，其他小厂开工积极性低。需求方面，本周市场表现清淡，下游企业多以消化自身库存为主；近期宏观心态及市场消费端均有所好转，原料端价格开始陆续抬头，但麦芽酚行业贸易商利润空间不大拿货谨慎，观望心态仍存。

■ 浙江龙盛：成本端支撑强劲，分散染料市场僵持整理

本周分散染料市场延续平稳。截止到本周五，分散黑 ECT300% 市场均价在 23 元/公斤，较上周均价持平。周内原料市场偏暖震荡为主，成本端支撑平稳。各染料企业报盘基本持稳，行业开工变动不大，市场内供应稳定。下游印染企业需求不佳，对染料采购维持刚需，需求端暂无利好支撑。本周江浙地区印染综合开机率为 61.03%，较上周减少 0.72%，绍兴地区印染企业平均开机率为 63.33%，较上周减少 1.11%，盛泽地区印染企业开机率为 57.89%，较上周减少 1.06%。目前仅极个别接单较好大厂开工负荷在 6 成位置，多数中型染厂开工负荷在 4 成附近。限电政策暂未落实，但终端询单及新订单下达续呈现回落态势。成品下达气氛不高，仅部分散单以及网销单为主，多为市场刚需备货，大单下达节点未到，目前多处于观望及清货阶段，后续来看，市场仍在等待和观望，短期内染厂开工维持弱势震荡运行为主。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯市场平淡，价格延续低位运行

碳酸二甲酯市场价格延续低位运行，截止到本周四，市场均价为 4600 元/吨，较上周同期均价基本持平。本周，终端需求持续弱势，下游需求亦持续低迷，整体支撑有限，市场看空情绪浓郁。具体来看，市场整体供应量较为充足，国内市场需求承压，终端市场消化缓慢，市场采购热情不高，难改疲软之势，需求面支撑持续弱势。且工厂出货受市场需求弱势牵制，多存出货压力，业者多让利出货，市场价格低位运行。

钛白粉：多重利好支撑，行情存在上行特征

(1) 行业：价格下调

① 价格：钛白粉企业产销两淡，市场偏空情绪弥漫。截止本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14500-16000 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 12000-13300 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 17500-18500 元/吨，较上周相比市场均价下降 160 元/吨左右。由于企业销售压力大，多数企业结合自身库存水平进行了产量上的调整，开工率的下降正是抑制价格大幅下滑的主要手段，且随着钛白粉生产企业减产、停产，行业偏高库存局面将逐步得到扭转。虽然需求端整体表现偏弱，但后续库存不断下降也将成为钛白粉基本面逐渐回归常态的关键因素之一。

② 供应端：本周，生产企业供应趋势未发生改变，多数生产企业减产情况持续，且存在新增减产企业以及部分装置检修企业，整体供应量再度下滑，市场上部分钛白粉型号出现短缺情况，供应端逐渐形成对钛白粉价格的利好。

③ 需求端：本周，经销商的需求存在弱复苏，部分企业可以实现产销平衡。但实际的终端仍旧处于与生产企业博弈的状态里，在没看到明显的上行趋势时，受情绪驱使，即便库存仓位较低，也不愿意放量恢复之前的采购节奏，当前仍旧观望情绪较浓厚。

④ 成本端：本周，硫酸市场大盘持稳，局部向上。西北地区酸价上行，据市场反馈多个大型酸企检修，且各酸企库存持续低位，区域内硫酸市场供应面支撑充分。在供应面支撑下，酸价小幅提振。湖北及河南地区酸价有小幅上涨。主要原因湖北地区下游肥企开工增加，酸企出货情况好转，库存暂无压力，酸价表现向上；钛矿市场在淡季阶段主动性控产保价的情况下，市场库存压力有所减缓。目前攀西地区大厂对于原料的控制力度不减，减少量依然在 50% 以上。云南矿及承德矿也有不同程度的减产停产。在库存压力减缓的情况下，市场低价货源逐渐消失。

(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：市场新单成交有限，价格小幅下跌

本周 VE 市场观望整理，实单商议。部分企业检修，供应减少，但市场需求偏弱，下游多持观望心态，刚需补货为主。截止发稿前，饲料级 VE 市场价格在 68~78 元/千克。本周部分 VE 工厂停产检修，产量相对低位。下游建库意愿不高，刚需采购为主，市场价格弱势维稳。本周全国生猪价格上涨。截至到本周四，全国生猪平均价格为 13.98 元/公斤，较上周同期均价上涨 0.02 元/公斤，涨幅为 0.14%。生猪养殖行业持续亏损，部分散户挺价惜售情绪不减，规模场对降价出栏也较为抵触，叠加南方局地受猪病影响，部分出栏体重降低。

VA：市场弱势下行，下游需求寡淡

成本端，由于来自挪威的天然气流量回升缓解了供应担忧，投资者看跌情绪再次升温，欧洲天然气价格出现下跌。供应端，部分大厂检修，但供应相对需求仍然充足。养殖端，本周全国生猪价格上涨。截至到本周四，全国生猪平均价格为 13.98 元/公斤，较上周同期均价上涨 0.02 元/公斤，涨幅为 0.14%。生猪养殖行业持续亏损，部分散户挺价惜售情绪不减，规模场对降价出栏也较为抵触，叠加南方局地受猪病影响，部分出栏体重降低。整体看，VA 市场需求偏弱，下游刚需采购为主，市场价格弱势维稳。截止发稿前：饲料级 VA 市场价格达到 85-95 元/千克。

■ 神马股份：价格走势欠佳，市场需求无起色

本周国内 PA66 厂家价格继续下探，本周均价 19567 元/吨，较上周下跌 66 元/吨，跌幅为 0.34%。当前国内 PA66 行业的产能利用率保持在 60%以上，与前期相比基本持平。企业的生产和检修工作交替进行，呈现出轮流降低产能负荷的趋势。尽管现货供应充足，但供应端对于现货的支撑力度一般。由于库存消化不畅，企业信心较为消极，定价操作谨慎。下游方面，国内己二酸市场涨后走稳，成本面支撑作用增强，工厂整体开工率维持低位，下游观望情绪仍存，市场需求并无大的起色。己二胺方面前期国际大厂大幅调降出厂价，对 PA66 现货利空明显。PA66 原料端对现货支撑不佳。综上所述，PA66 市场走势欠佳，总体库存位置维持高位。截至周四，华东河南神马实业 EPR27 报价 19000 元/吨，华南旭化成 1300S 报价 24500 元/吨。

■ 华鲁恒升：煤炭价格继续缓慢上行，化肥运行稍好，多数产品价差有一定程度收窄

氨醇产品：氨醇运行分化，合成氨运行较好

本周动力煤价格周初出现了提升，价格环比提升约 16 元/吨，煤化工多数产品的价差有所承压，但不同产品存在差异化运行，甲醇前期停车项目逐步恢复，供应增多，下游需求复苏缓慢，因而产品价格处于小幅震荡期，盈利受到小幅压缩，合成氨表现相对较好，周末价格提升突破 3000 元大关，跟随下游化肥行业获得改善，产品价差环比提升 240 元/吨。

后端产品：多数产品成本传导不畅，价差有所收窄

(1) 本周尿素价格有所提升，产品价差有所放大：受国际价格大涨、印标公布时间确定等消息影响，行情反转，期货价格强势涨停，提振市场心态，本周开工率为 83.59%，环比增加 1.43%，煤头开工率 85.16%，环比增加 1.59%，气头开工率 77.99%，环比增加 0.93%；

(2) 醋酸本周价格回落，环比下行了 150 元/吨，甲醇价格相对平稳，醋酸价差获得明显收窄约 100 元/吨，本周前期停车装置陆续回归，供应量增多，本周开工率为 84.71%，环比上周继续上行，但连续两周的供给增长，库存略有提升，下游需求未见实质性好转，行业成交相对谨慎；

(3) DMF 价格本周下降约 400 元/吨，成本端合成氨价格提升，成本有所增长，但下游主力下游浆料市场延续平稳走势，终端市场行情弱势未改，下游厂商出货情况一般，对 DMF 接货能力有限，前期停产装置逐步提升，供给增多，带动产品价差下行 420 元/吨；

(4) 苯链条产品出现分化，本周己二酸产品价格跟随纯苯价格进行提升，但提升幅度相对缓慢，产品价差略有收窄，但己内酰胺的产品价差略有放大，甲醇羰基链的产品基本平稳，价差以小幅波动为主。宝丰能源：焦煤焦炭提价价差继续承压，聚烯烃价差有所提升

本周焦炭焦煤价格各随煤炭价格上行，但焦煤价格上行更为明显，带动价差继续承压，目前行业盈利有明显承压，但公司焦煤产能提升了 100 万吨，自供比例有明显改善，焦炭整体价差无改善的情况，焦煤价格越高相对有利；烯烃方面，本周聚丙烯价格提升约 50 元/



吨, 聚乙烯价格稳定, 原料煤炭价格也有提升, 但烯烃周均价差上行约 100 元, 预计短期看煤制烯烃的盈利将维持相对平稳, 中长期看关注需求端的修复情况。

■ 宝丰能源: 焦煤价格继续上涨, 焦炭价差进一步收窄, 聚烯烃价差出现小幅震荡

本周焦炭焦煤价格跟随煤炭价格上行, 但焦煤价格上行更为明显, 带动价差继续承压, 目前行业盈利有明显承压, 从下游来看, 宏观利好提振, 期螺持红拉涨, 钢材现货亦有上调, 钢厂利润水平尚可, 同时补库情绪犹存, 对焦炭涨价存一定支撑, 后期的焦炭盈利有望获得改善, 公司的焦煤产能提升了 100 万吨, 焦煤价格提升, 对于公司的相对竞争优势有所提升。烯烃方面, 本周聚丙烯价格提升约 50 元/吨, 聚乙烯价格稳定, 原料煤炭价格也有提升, 但烯烃周均价差略有波动, 预计短期看煤制烯烃的盈利将维持相对平稳, 中长期看关注需求端的修复情况。

■ 万华化学: MDI 弱势下滑, 后市预计弱势震荡

聚合 MDI:

①市场情况: 本周末聚合 MDI 价格跌至 15925 元/吨, 较上周末价格下调 1.85%, 较上月价格上调 4.6%, 较年初价格上调 8.52%。本周国内聚合 MDI 市场弱势下滑。上海某工厂指导价持稳跟进, 叠加其他工厂结算偏高运行, 现货成本高位支撑下, 经销商低出意愿不强; 但身处传统淡季, 终端需求跟进疲软, 下游企业订单消耗缓慢, 短期对原料囤货意愿低迷, 场内交投买气冷清, 仅部分刚需订单跟进为主, 叠加前期检修装置将逐步恢复, 供应量存增加预期下, 场内部分业者出货情绪升温, 市场商谈重心有所回落。

②后市预测: 部分工厂货源缓慢释放, 叠加前期检修装置恢复, 场内现货流通将有所增加, 供应暂无利好支撑; 而下游需求市场跟进偏弱, 买气恢复一般, 场内部分刚需小单跟进为主, 利空气氛主导下, 市场价格仍存下滑预期。不过考虑到成本因素, 持货商太低价出货意愿不强, 叠加随着价格跌至采买意向点, 部分投机盘及下游存补仓情绪, 届时整体订单成交量的增长, 将带动聚合 MDI 市场价格止跌反弹。预计下周聚合 MDI 市场弱势震荡, 价格波动幅度 100-500 元/吨。

纯 MDI:

①市场情况: 本周末纯 MDI 价格跌至 19000 元/吨, 较上周末价格下调 2.06%, 较上月价格下调 2.06%, 较年初价格上调 10.47%。本周国内纯 MDI 市场弱势下滑。北方某工厂挂牌价持稳, 且结算价上调 200 元/吨, 以及随后北方大厂对分销桶货暂停接单, 供方挺价心态尚存; 但随后听闻部分工厂释放低价货源, 对市场利空指引, 且场内现货流通亦是增加, 供方心态有所分歧; 而下游需求受传统淡季影响, 整体订单量跟进缓慢, 成品库存出货承压下, 整体开工低负荷运行, 因而短期对原料采购意愿低迷, 场内实单成交情况仍未改善, 需求端拖拽下, 部分业者出货情绪增加, 市场商谈重心有所下探。

②后市预测: 部分工厂货源缓慢释放, 叠加前期检修装置恢复, 场内现货流通将有所增加, 供应暂无利好支撑; 而受传统淡季影响, 终端需求暂无明显改善, 下游企业多积极出货以降低库存压力, 短期对原料采购意愿较低, 场内询盘买气不足, 利好消息匮乏下, 部分业者保持积极性出货心态, 市场商谈重心存回落预期。预计下周纯 MDI 市场存下滑预期, 价格波动幅度 100-500 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份: 有机硅市场继续探底, 后市让利运行

有机硅 DMC:

①价格: 近日国内有机硅市场向下运行。目前市场主流参考价为: DMC 报价 13500-14000 元/吨。本周国内有机硅工厂库存预计在 55100 吨, 环比减少 2.29%。

②市场情况: 本周有机硅市场继续探底, 行情下跌在情理之中, 但龙头企业生胶下挫至此似乎有点意料之外。山东小厂 DMC 率先降价, 累积降幅 500 元/吨, 周三下午龙头企业中间体以及生胶价格一次性降价 500 元/吨, 市场整体心态不可避免受到波动, 多被动跟随。上月底部分停车的装置重启导致对市场供需矛盾的阴影加深, 尽管部分单体厂其实库存不多, 但整体货源充裕的局面下还是难以独自逃离阴跌之路。

③后市预测: 近期有机硅成本端较为巩固, 甲醇价格微跌, 金属硅隐隐有探涨情绪, 不过也要观望需求配合度。有机硅行业开工提升, 不过按照行情发展, 新减产项目出台的概率存在。综合来看, 有机硅当前低价实际对于下游工厂来说已在可接受范围内, 奈何终端不景气, 下游加工厂开工也不高, 原料采购自然难放量, 预计短线内有机硅市场还是反转机遇难寻。。

滨化股份: 环氧丙烷涨跌互现, 库存小幅减少
①价格: 本周末国内环氧丙烷市场均价环氧丙烷:



①价格:本周末国内环氧丙烷市场均价为 9317 元/吨,较上周末上调 17 元/吨,涨幅 0.18%,较上月价格下跌 0.88%,较年初价格上调 2.38%。本周环氧丙烷库存量为 19480 吨,环比减少 5.89%。

②市场情况:本周国内环氧丙烷市场涨跌互现,价格呈先抑后扬“V”型波动。本周华东环丙某大厂故障检修,山东部分环丙装置降负或停车,其余装置以稳为主,市场供应小幅缩减,且山东环丙厂商出货顺畅,库存降至低位水平,厂家持涨价挺市意愿;然华东市场周内进口到港补充,华东现货略显充裕,供应支撑有限,整体而言,本周国内供应支撑走强。同时,传统淡季需求弱势下,下游及终端工厂多逢低谨慎刚需采购。周初环丙后市看空下,下游工厂观望盼跌等待供应增量,市场成本冷清,环丙厂商让利商谈出货。下半周伴随区域装置降负或停车,以及环丙成本承压,观望后市环丙跌幅有限,下游积极逢低入市增量补采,市场需求回暖好转。因此下半周供需及成本支撑转好下,国内环氧丙烷市场止跌反弹,持续探涨。

③后市预测:下周环氧丙烷供需利空走向,仅成本偏强支撑,多方博弈下,预计下周国内环氧丙烷市场弱势回落,价格波动 100-300 元/吨。

■ 永太科技、多氟多:六氟磷酸锂暂稳运行,后市预计偏弱整理

六氟磷酸锂:

①价格:总体来说,本周六氟磷酸锂市场价格暂稳运行。截至到本周四,六氟磷酸锂市场均价稳至 157000 元/吨,较上周同期均价持平。据百川盈孚不完全统计,上周六氟磷酸锂厂家总库存为 518 吨,同比上涨 75.59%。

②市场情况:本周,六氟磷酸锂龙头企业生产装置延续较高负荷运转,个别进入装置检修状态,备有少量库存,剩余企业开工率维持在 5 成左右,未投产企业仍在观望市场中,总体来看市场供应量变化有限;下游电解液企业对六氟的需求表现一般,采购进货仍显谨慎,整体来看,本周六氟磷酸锂的市场处于供需相对平衡状态。

③后市预测:本周六氟磷酸锂市场呈现僵持运行态势,价格暂稳运行。下游电解液企业对六氟需求较上周波动不大,增量有限,大多选择刚需跟进,采购价格下移趋势明显。综合来看,短期内六氟磷酸锂市场偏弱整理,下游需求增长乏力,预计六氟磷酸锂市场价格将有所下调,下调区间在 0-5000 元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦:电解液价格暂稳,库存小幅增加

电解液:

①价格:本周电解液市场价格暂稳。截止到本周四,磷酸铁锂电解液市场均价为 4 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 5.5 万元/吨,较上周同期均价持平。据百川盈孚不完全统计,上周电解液厂家总库存为 1680 吨,同比上涨 50%,环比上涨 0.3%。

②市场情况:本周国内电解液市场价格暂稳。本周上游原料价格整体较为稳定,虽然锂盐价格稍显弱势,但电解液前期承压水平较高,目前对价格影响不大,电解液市场价格暂稳。电解液企业生产暂未出现明显变化,市场供应量与前期基本一致,本周市场供应量较上周基本持平。

③后市预测:预计下周电解液市场价格暂稳,由于数码传统淡季的到来,现在低端数码的走量逐渐萎缩,其它订单变化不大,市场整体僵持运行。旺季影响尚未体现,受上季度末拉升影响,第三季度初订单未能实现增量。电解液企业力求维稳价格,短时间内变化不大。预计下周国内电解液市场价格暂稳,国内磷酸铁锂电解液市场价格区间在 3.5-4.5 万元/吨,国内三元常规动力电解液市场价格区间在 4.6-6.4 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工:纯碱小幅回涨,后市预期持稳为主

纯碱:

①价格:本周国内纯碱市场价格小幅回涨。截止到本周四(7月28日)当前轻质纯碱市场均价为 1974 元/吨,与上周同一工作日持平;重质纯碱市场均价为 2152 元/吨,与上周同一工作日持平。截止到 7 月 28 日,百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 40.70 万吨,较上周下跌 9.15%。

②市场情况:本周国内纯碱市场价格小幅回涨。国内纯碱市场价格近期持稳,整体厂家积极接单积极发货。目前国内纯碱厂家接单情况有所转好,个别厂家持续封单运行。下游用户目前基本正常拿货,但近期厂家货紧存涨价预期使得贸易商们纷纷下单,现货更加紧张。轻碱下游行情目前仍较为一般,但仍在正常生产;重碱下游的玻璃行业近期日熔量有所上



涨,使得重碱下游需求量预期上涨。整体国内纯碱市场行情有所好转,后续持续关注远兴能源阿碱项目投产进度。综合来看,本周国内纯碱市场略有好转,厂家出货情况转好,目前现货持续紧张,呈现供需紧平衡状态;下游用户接单拿货为主,但近期厂家存涨价预期,不乏下游用户提前签单的可能性。

③后市预测:综合来看,下周国内纯碱产量或将持稳为主,下游需求量也暂稳,但采购积极性有所好转。目前远兴能源阿碱项目投产在即,整体消息面信息较多,对业内各行业用户心理均产生一定影响。综合预计,下周纯碱市场价格预期区间持稳为主,轻质纯碱市场价格或将维持在 1950-2000 元/吨之间;重质纯碱市场价格或将维持在 2130-2180 元/吨之间。

■ 扬农化工:菊酯暂稳整理,后市或将盘整观望

联苯菊酯:

①市场情况:本周联苯菊酯开工正常,价格暂稳整理。截止到本周四,98%联苯菊酯主流成交价至 16.5 万元/吨。主要有如下几点值得关注:供应方面:产品整体市场开工对比前期持稳运行,山东、广东等主流生产厂家现货库存低位,车间正常运转,可以正常接单出货满足下游订单需求。需求方面:下游市场需求热度一般,采买者询单积极性对比前期有所好转,但整体市场交投气氛仍然欠佳。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。

②后市预测:从市场反馈看,联苯菊酯价格或将盘整观望为主,主要有如下几方面值得关注:原料方面,上游原料联苯醇价格维稳,联苯菊酯成本端或将得到持稳的支撑;供应方面来看,市场库存消耗基本殆尽,多数主流供应商开工正常,后市订单成交空间可以保障;需求方面,下游市场需求热度暂稳,下游询单者采买积极性一般。综合来看联苯菊酯上游原料价格稳定,市场现货库存高位,下游需求热度或将延续偏淡,预计后市联苯菊酯市场行情维稳,价格盘整观望。

氯氟菊酯:

①市场情况:本周氯氟菊酯市场行情偏淡,价格持稳。截止到本周四,氯氟菊酯华东主流成交价至 6 万元/吨。主要有如下几点值得关注:供应方面:山东一主流生产厂家维持低负荷开工,整体氯氟菊酯市场现货货源充足,新单成交空间稳定。需求方面:据供应商反馈,下游市场行情走势一般,国内市场采购者观望心态或将维持,近期海外出口订单交投气氛相对好转,但交易热度仍需提升,整体销售情况一般。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作用。

②后市预测:从市场反馈看,氯氟菊酯市场价格或将持稳观望。主要有如下几方面值得关注:原料方面,上游产品价格稳定,氯氟菊酯的成本端得到平稳的支撑;供应方面,产品市场现货货源充足,主流企业新单成交出货空间稳定;需求方面,下游市场暂无利好消息提振,产品市场交投氛围有待提振,销售情况一般。综合来看氯氟菊酯上游原料价格维稳,接单空间正常,市场需求热度一般,预计下周氯氟菊酯市场行情一般,价格企稳整理。

■ 广信股份:邻对硝弱势延续,敌草隆市场疲软

本周敌草隆市场疲软,价格走跌。截止到本周四,98%敌草隆原粉部分供应商报价 3.85-3.9 万元/吨,实际成交参考价 3.85 万元/吨,较上周下跌 0.15 万元/吨,跌幅 3.75%。据市场反馈,有如下几个方面:供应方面:华东地区个别厂家装置检修,其他生产商开工正常,可稳定接单出货。需求方面:敌草隆市场正值淡季,需求一般,采购商拿货情绪欠佳,刚需采买为主。成本方面:上游 3.4-二氯苯胺价格持稳,甲苯市场价格较上周上涨,敌草隆成本端支撑增强。后市预测:敌草隆行情弱势,预计下周敌草隆价格盘整为主,不排除下跌的可能,价格区间在 3.7-3.85 万元/吨。

本周,对硝基氯化苯市场弱势延续,价格持续下调。截止到本周四,对硝基氯化苯供应商主流报价 6500-6900 元/吨,实际成交参考价 6500 元/吨,较上周下跌 500 元/吨,跌幅 7.14%。据市场反馈,有如下几个方面:从供应看,主流工厂装置低负荷开工,市场供应减少。从需求看,下游农药敌草隆个别厂家装置检修,医药、染料、行业均开工低位,对硝基氯化苯市场需求疲软。从原料看,上游氯化苯价格、硝酸价格较上周均走跌,对硝基氯化苯成本端支撑减弱。

本周草铵膦市场观望,价格稳定。截止到本周四,95%草铵膦原粉市场均价为 7 万元/吨,较上周持平。95%草铵膦供应商报价 7.5-7.8 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,部分主流工厂低负荷开工,以消耗库存为主,市场仍供应过剩,行业库存高位;第二,从需求看,本周草铵膦需求仍显



弱势, 据悉海外部分订单要下发, 部分采购商压价观望, 供需博弈, 部分采购商按需拿货。第三, 从成本利润看, 草铵膦主流供应商多配套中间体甲基亚磷酸二乙酯, 未配套中间体甲基亚磷酸二乙酯已亏损, 配套中间体甲基亚磷酸二乙酯已接近成本线。后市预测: 预计下周草铵膦价格维持稳定。原因如下: 草铵膦利润已相当微薄, 行业库存持续高位, 企业多选择低负荷开工, 消化库存为主, 维稳价格。

■ 沧州大化、万华化学: TDI 窄幅整理, 预计短期内震荡为主

TDI:

①市场情况: 本周国内 TDI 市场窄幅整理。当前 TDI 市场均价 16750 元/吨, 较上周价格上涨 2.76%。北方某工厂公布 7 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, 市场个别低价有所听闻; 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, 供方消息面带动下, 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。

②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, 预计短期内 TDI 市场震荡为主, 价格波动在 300-500 元/吨之间。

■ 康达新材: 环氧树脂价格走弱, 双酚 A 跌势放缓

环氧树脂: 本周末国内液体环氧树脂 12850 元/吨左右, 较上周末价格下降 500 元/吨; 固体环氧树脂价格 12200 元/吨左右, 较上周末价格下降 200 元/吨。成本端难以形成支撑, 环氧树脂成本面难以对市场形成支撑, 下游入市买兴依旧清淡, 实单交投放量不足, 生产企业库存压力加大, 部分企业降低开工负荷或停车检修, 场内整体开工负荷低位, 厂商让利出货为主, 市场商谈重心低位。预计下周环氧树脂市场低位运行, 成本端依旧支撑乏力, 场内货源供应充足, 场内竞争压力加大, 下游需求不足, 加之传统淡季影响, 需求进一步减少, 业者心态看空, 实单难以放量。

双酚 A: 本周双酚 A 国内市场跌势放缓, 截至本周四, 双酚 A 市场均价 8688 元/吨, 较上周市场均价跌 144 元/吨, 跌幅为 1.63%。本周市场来看, 周初华东某企业竞拍价格继续下跌, 利空拖累市场气氛; 下游企业多观望, 压价还盘, 厂商心态面承压, 报盘小幅下移; 周中原料苯酚和丙酮价格反弹, 双酚 A 成本端支撑增强, 厂商低出情绪下降, 报盘维稳, 下游后市信心不足, 采购积极性受限, 刚需小单跟进为主。临近周末原料走稳, 双酚 A 成本端支撑稳定, 厂商报盘波动不大, 但华东某企业双酚 A 竞拍价格继续下跌, 打压市场气氛, 交投难有向好, 市场淡稳整理。综合来看, 原料端预期一涨一跌, 成本端提振不足; 供需端空好消息均存, 继续博弈, 预计下周双酚 A 国内市场区间整理运行, 预计华东市场价格在 8650-8750 元/吨之间。关注消息面变化情况。

环氧氯丙烷: 本周国内环氧氯丙烷市场成交价格下滑, 下游刚需采购, 截止到本周四, 环氧氯丙烷市场均价为 7200 元/吨, 较上周同期市场均价下降 200 元/吨, 降幅为 2.70%。后市预测: 当前环氧氯丙烷市场平淡, 在产甘油法企业大多维持弱稳开工, 丙烯法企业生产较为充足, 预计短期内环氧氯丙烷供应端波动不大; 需求面来看, 下游企业维持弱稳开工, 对环氧氯丙烷采购仍以刚需为主, 市场成交无明显好转预期。但当前市场跌势放缓, 部分厂家再度让利空间不足, 预计下周环氧氯丙烷市场有小幅下调可能, 调整幅度在 100 元/吨左右, 但仍需多关注下游企业开工及采购情绪变化情况。

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苯酚(19.43%)、合成氨(19.4%)、丙酮(17.57%)、硫磺(15.56%)、纯吡啶(14.29%); 价格下跌前五位为液氯(-12.68%)、DMF(-7.55%)、BDO(-6.09%)、二氯甲烷(-5.19%)、工业级碳酸锂(-5.09%)。

本周化工产品价格价差上涨前五位为煤头尿素价差(41.53%)、电石法 PVC 价差(17.07%)、纯苯-石脑油(12.36%)、丁二烯-石脑油(11.07%)、MEG 价差(10.02%); 价差下跌前五位为 ABS 价差(-11.55%)、合成氨价差(-10.88%)、顺丁橡胶-丁二烯(-8.29%)、PET 价差(-6.94%)、己内酰胺-纯苯(-5.27%)。



图表8: 7月22日-7月28日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

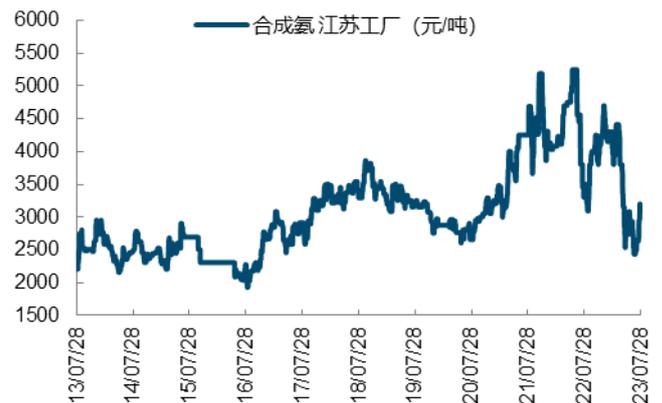
产品价格涨幅前五		产品价格跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
苯酚	19.43%	液氯	-12.68%
合成氨	19.40%	DMF	-7.55%
丙酮	17.57%	BDO	-6.09%
硫磺	15.56%	二氯甲烷	-5.19%
纯吡啶	14.29%	工业级碳酸锂	-5.09%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
煤头尿素价差	41.53%	ABS价差	-11.55%
电石法PVC价差	17.07%	合成氨价差	-10.88%
纯苯-石脑油	12.36%	顺丁橡胶-丁二烯	-8.29%
丁二烯-石脑油	11.07%	PET价差	-6.94%
MEG价差	10.02%	己内酰胺-纯苯	-5.27%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: 苯酚 华东地区 (元/吨)



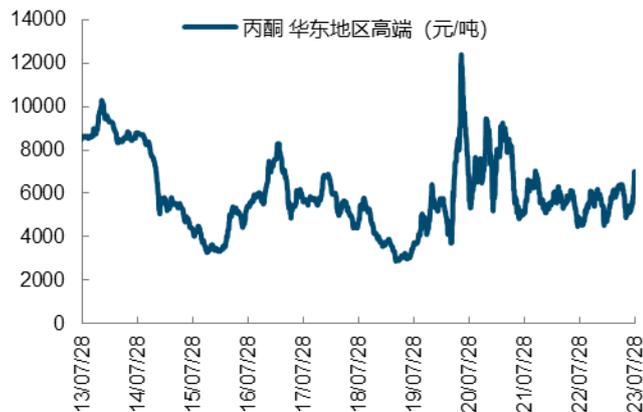
图表10: 合成氨 江苏工厂 (元/吨)



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: 丙酮 华东地区高端 (元/吨)



图表12: 硫磺 温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表13: 纯吡啶 华东地区 (元/吨)



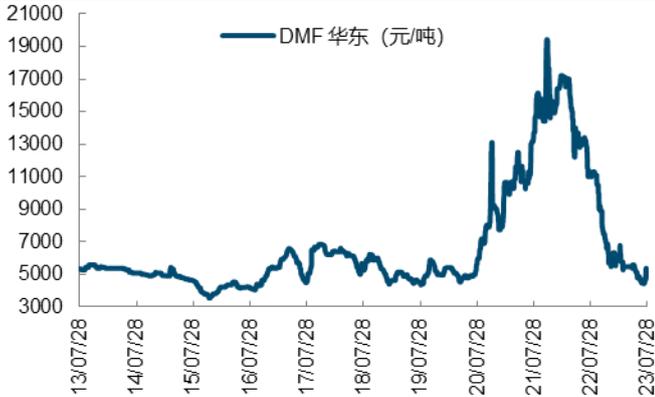
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表14: 液氯 华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表15: DMF 华东 (元/吨)



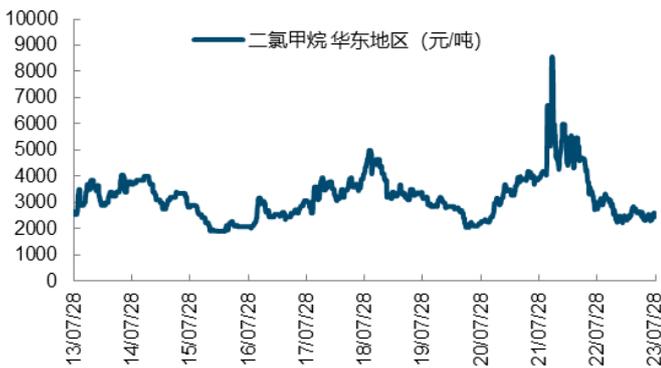
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表16: BDO 三维散水 (元/吨)



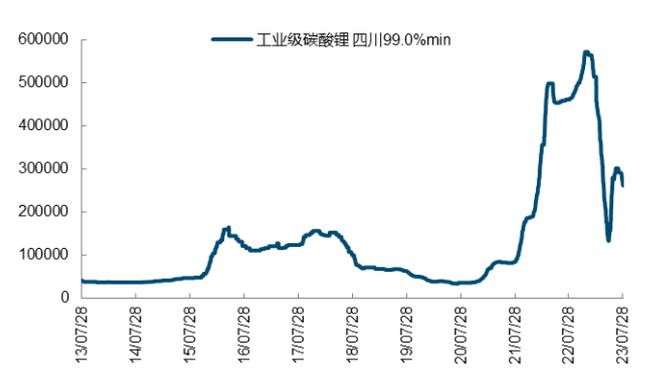
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表17: 二氯甲烷 华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表18: 工业级碳酸锂 四川 99.0%min



来源: 百川资讯、国金证券研究所

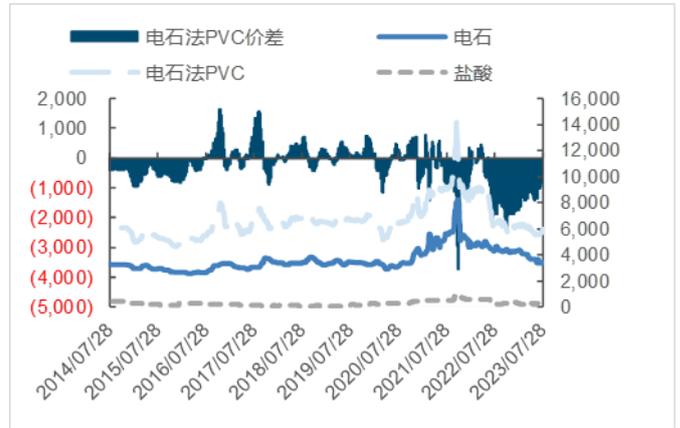


图表19: 煤头尿素差



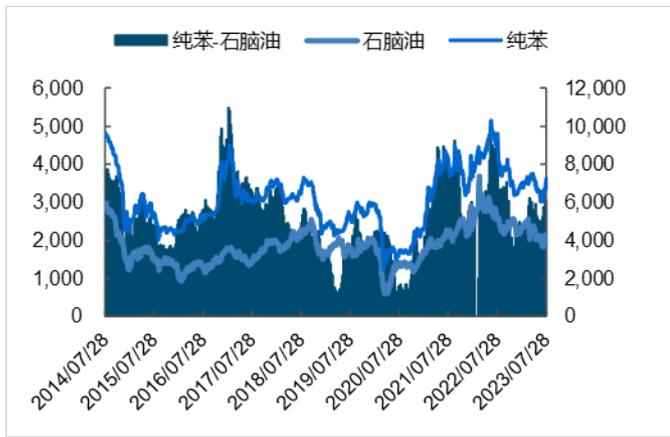
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表20: 电石法PVC价差



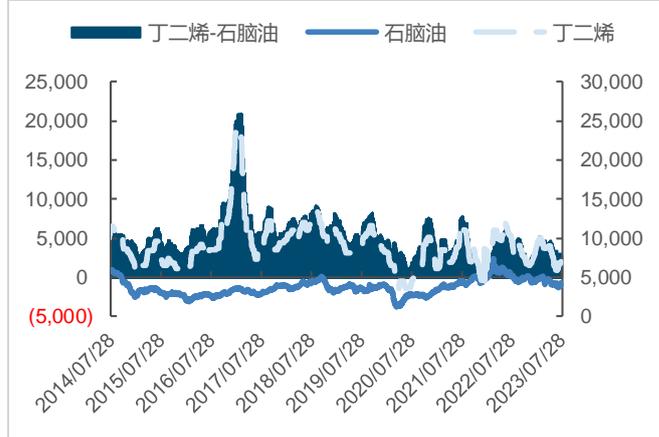
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: 纯苯-石脑油价差



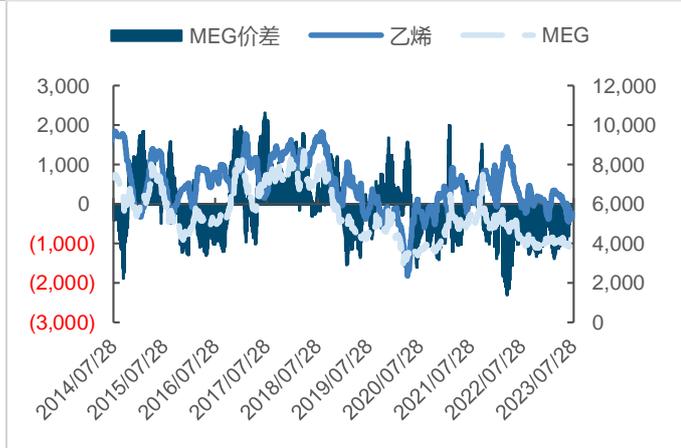
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表22: 丁二烯-石脑油价差



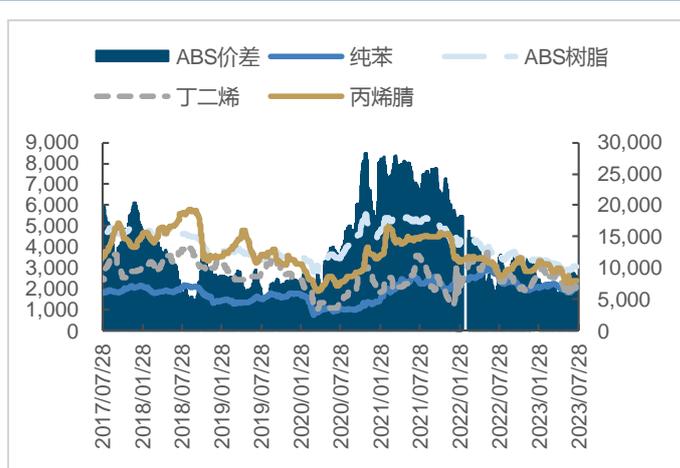
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: MEG 价差



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

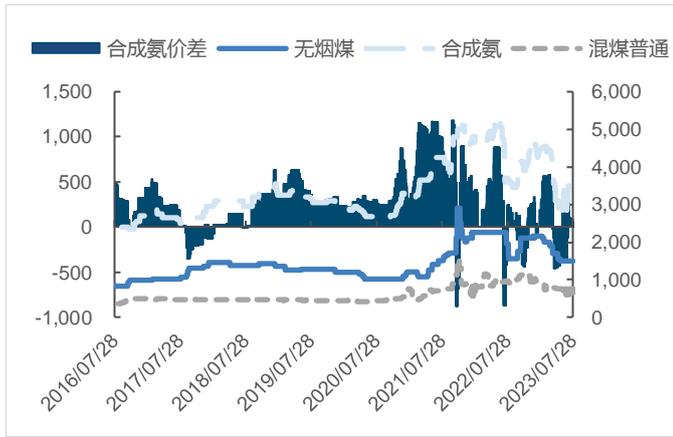
图表24: ABS 价差



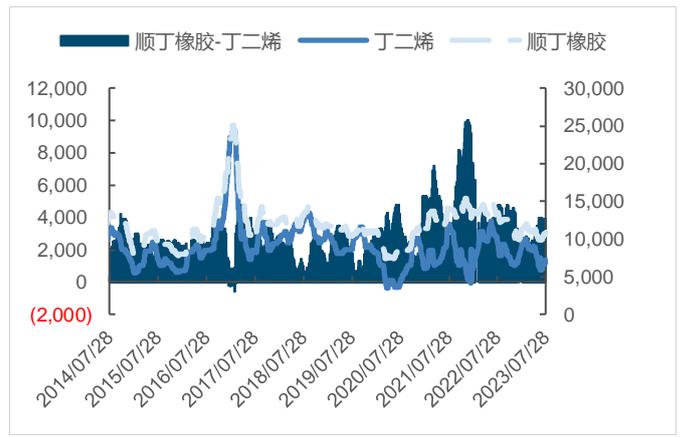
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所



图表25: 合成氨价差



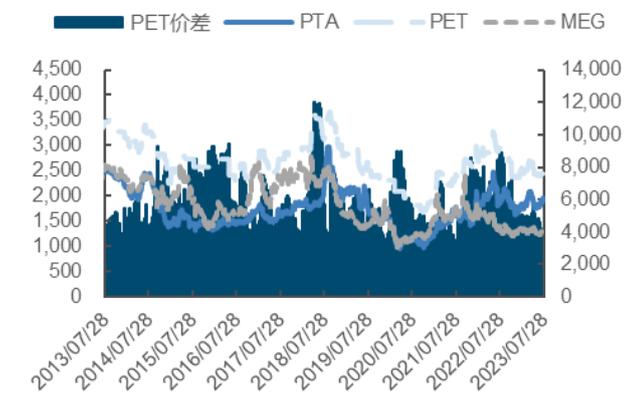
图表26: 顺丁橡胶-丁二烯价差



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27: PET 价差



图表28: 己内酰胺-纯苯价差



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: 7月22日-7月28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)	80.09	77.07	3.92%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	6700	6550	2.29%
	原油	布伦特 (美元/桶)	84.24	81.07	3.91%	纯苯	华东地区 (元/吨)	7195	6985	3.01%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	105.74	102	3.67%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7825	7580	3.23%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	110.47	101.87	8.44%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	8050	7850	2.55%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	66.45	63.23	5.09%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	8250	8040	2.61%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	504.12	477.03	5.68%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	866	828	4.59%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	7900	7900	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	975	910	7.14%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	9100	8800	3.41%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	985	938.5	4.95%
	燃料油	舟山(混调高硫 180) (元/吨)	5380	5230	2.87%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	971.5	943.5	2.97%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	8350	7850	6.37%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1004.5	1011.5	-0.69%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	770	745	3.36%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	4450	4100	8.54%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	740	735	0.68%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	7200	7000	2.86%



	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	630	630	0.00%	天然气	NYMEX 天然气(期货)	1750	1750	0.00%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2150	2125	1.18%	电石	华东地区 (元/吨)	3268	3268	0.00%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2275	2275	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	240	240	0.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	837	831	0.72%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	240	240	0.00%
	液氯	华东地区 (元/吨)	186	213	-12.68%	原盐	华东地区 (元/吨)	297	297	0.00%
	盐酸	华东地区 (元/吨)	219	218	0.46%	盐酸	华东盐酸 (31%) (元/吨)	300	300	0.00%
有机原料	BDO	A	10800	11500	-6.09%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5100	5200	-1.92%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2250	2235	0.67%	苯胺	华东地区 (元/吨)	10175	9950	2.26%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	7025	5975	17.57%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	6650	6700	-0.75%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	2850	3000	-5.00%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	8300	7800	6.41%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	8450	7075	19.43%	BDO	华东散水 (元/吨)	10900	10800	0.93%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	10100	10150	-0.49%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	14350	14350	0.00%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	9550	9550	0.00%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	276000	288000	-4.17%
	TDI	华东 (元/吨)	17700	17400	1.72%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	532500	532500	0.00%
	纯 MDI	华东 (元/吨)	20150	19650	2.54%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	276000	288000	-4.17%
	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	16500	16000	3.13%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	261000	275000	-5.09%
	纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	23300	23300	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	261000	275000	-5.09%
	己二酸	华东 (元/吨)	9250	9000	2.78%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	13000	13500	-3.70%
	环氧丙烷	华东 (元/吨)	9200	9400	-2.13%	二甲醚	河南 (元/吨)	3250	3250	0.00%
	环氧乙烷	上海石化 (元/吨)	6000	6000	0.00%	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	6466	6100	6.00%
	DMF	华东 (元/吨)	4900	5300	-7.55%	季戊四醇	优级华东 (元/吨)	9700	9700	0.00%
	丁酮	华东 (元/吨)	7750	7350	5.44%	甲醛	华东 (元/吨)	1100	1100	0.00%
	双酚 A	华东 (元/吨)	10150	9775	3.84%	PA6	华东 1013B (元/吨)	13700	13250	3.40%
	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	4050	4050	0.00%	PA66	华东 1300S (元/吨)	20000	20500	-2.44%
	煤焦油	山西工厂 (元/吨)	4202	4055	3.63%	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)	7700	7700	0.00%	环己酮	华东 (元/吨)	9250	9050	2.21%	
化肥农药	尿素	华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)	2550	2320	9.91%	氯化铵 (农湿)	石家庄联碱 (元/吨)	600	550	9.09%
	尿素	江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)	2650	2500	6.00%	硝酸	安徽金禾 98%	1750	1750	0.00%
	尿素	浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)	2650	2450	8.16%	硫磺	CFR 中国合同价 (美元/吨)	61	59.5	2.52%
	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	2580	2370	8.86%	硫磺	CFR 中国现货价 (美元/吨)	61	59.5	2.52%
	尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	2420	2420	0.00%	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	780	760	2.63%
	尿素	川化集团 (小颗粒) (元/吨)	2450	2450	0.00%	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)	2510	2500	0.40%	硫酸	浙江嘉化 105% (元/吨)	290	290	0.00%
	尿素	云南云维 (小颗粒) (元/吨)	2530	2530	0.00%	硫酸	苏州精细 98% (元/吨)	220	220	0.00%
	磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	2550	2350	8.51%	硫酸	苏州精细 105% (元/吨)	320	320	0.00%
	磷酸一铵	合肥四方 (55%粉) (元/吨)	2550	2500	2.00%	尿素	波罗的海 (小粒散装) (美	315	310	1.61%



						元/吨)				
	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	2900	2850	1.75%	磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	469	469	0.00%
	磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3275	3275	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (70-73BPL) 合同价 (美元/吨)	212	212	0.00%
	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	2400	2400	0.00%	磷酸	澄星集团工业 85% (元/吨)	7300	7300	0.00%
	硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	2850	2800	1.79%	磷酸	澄星集团食品 (元/吨)	7300	7300	0.00%
	草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	38000	36000	5.56%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	7.5	7.5	0.00%
	磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	700	700	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 合同价(美元/吨)	78	67.5	15.56%
	黄磷	四川地区 (元/吨)	23300	23600	-1.27%	硫磺	温哥华 FOB 现货价(美元/吨)	78	67.5	15.56%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2550	2550	0.00%	(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)	2200	2200	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1094	1094	0.00%
	合成氨	河北新化 (元/吨)	3250	2850	14.04%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	7900	7900	0.00%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	3450	2950	16.95%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	20000	17500	14.29%
	合成氨	江苏工厂 (元/吨)	3200	2680	19.40%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	2500	2500	0.00%
	三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	6950	6800	2.21%					
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)	11950	12200	-2.05%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	7900	7950	-0.63%	丁苯橡胶	山东 1502	11650	11850	-1.69%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	959	939	2.13%	丁苯橡胶	华东 1502	11650	11900	-2.10%
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	969	949	2.11%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	11800	11800	0.00%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	979	969	1.03%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	10600	10750	-1.40%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	9100	9100	0.00%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	10800	10950	-1.37%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8380	8380	0.00%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	18500	19000	-2.63%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	10050	10050	0.00%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	12300	12300	0.00%
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	255	260	-1.92%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	15150	15100	0.33%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	690	620	11.29%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	10000	9500	5.26%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	815	805	1.24%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1315	1330	-1.13%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	6000	5800	3.45%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2600	2540	2.36%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6375	6175	3.24%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	5188	5071	2.31%
	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%



化纤产品	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	1320	1320	0.00%	氯化铝	河南地区 (元/吨)	8650	8650	0.00%
	ABS	华东地区 (元/吨)	10500	10500	0.00%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	7200	7200	0.00%
	PS	华东地区 GPPS (元/吨)	9200	9200	0.00%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	3075	3100	-0.81%
	PS	华东地区 HIPS (元/吨)	9675	9675	0.00%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	9050	9050	0.00%
	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	12625	12325	2.43%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7343	7383	-0.54%
	丙稀腈	华东 AN (元/吨)	7900	7900	0.00%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7625	7600	0.33%
	PTA	华东 (元/吨)	5970	5950	0.34%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8200	8175	0.31%
	MEG	华东 (元/吨)	4123	4080	1.05%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	15500	15200	1.97%
	PET 切片	华东 (元/吨)	6825	6850	-0.36%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	17800	17500	1.71%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	19250	19250	0.00%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	16600	16300	1.84%
	棉花	CCIIndex (328)	18017	18049	-0.18%	锦纶切片	华东 (元/吨)	13250	13125	0.95%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	12800	12800	0.00%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	30500	30500	0.00%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	42000	42000	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	1035	1033	0.19%
	腈纶短纤	华东 (元/吨)	13600	13600	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	4550	4525	0.55%
腈纶毛条	华东 (元/吨)	14600	14600	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	850	880	-3.41%	

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表30: 7月28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	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	950	46.15%	1	液氯 华东地区 (元/吨)	186	-85.77%		
2	甲苯 华东地区 (元/吨)	7825	37.89%	2	草铵膦 上海提货价 (万元/吨)	6.15	-80.78%		
3	丁二烯:CFR中国(美元/吨)	720	29.73%	3	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	258	-71.90%		
4	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5920	20.94%	4	甘氨酸 山东地区 (元/吨)	11500	-66.42%		
5	PX CFR东南亚 (美元/吨)	1035	15.73%	5	BDO 华东散水 (元/吨)	10900	-64.26%		
6	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	111.39	22.87%	6	硫磺(固态):国内 (元/吨)	940	-61.63%		
7	TDI 华东 (元/吨)	17600	14.66%	7	盐酸 华东31% (元/吨)	219	-62.88%		
8	国内汽油上海中石化92# (元/吨)	9100	16.67%	8	对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)	6800	-60.81%		
9	市场价(现货基准价):液化气:全国 (元/吨)	5461	11.24%	9	2.4D 华东 (元/吨)	12000	-60.00%		
10	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	10	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区 (万元/吨)	6.3	-60.63%		
11	丙酮 华东地区高端 (元/吨)	6825	25.81%	11	吡虫啉 山东地区 (万元/吨)	9	-57.14%		
12	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	106.13	14.25%	12	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2565	-57.60%		
13	冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)	7150	10.00%	13	氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	660	-46.34%		
14	萤石粉 华东地区 (元/吨)	3075	9.82%	14	百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)	1.4	-44.00%		
15	PET切片 华东 (元/吨)	6825	8.33%	15	醋酸酐 华东地区 (万元/吨)	4800	-49.47%		
16	涤纶工业丝(1000D/192F)高强度型(元/吨)	9300	8.14%	16	氨纶40D(元/吨)	31500	-48.36%		
17	粘胶长丝(元/吨)	43600	6.86%	17	甲基环硅氧烷 DMC华东 (元/吨)	13000	-49.61%		
18	燃料油(高硫180):FOB新加坡(美元/吨)	504.13	12.89%	18	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	691	-42.80%		
19	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	280500	3.31%	19	丙烯腈:华东(元/吨)	7900	-42.34%		
20	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	6.06%	20	原盐 华东地区 (元/吨)	284	-39.83%		
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	R134a 华东地区 (元/吨)	24500	16.67%	1	液氯 华东地区 (元/吨)	186	-85.60%		
2	萤石粉 华东地区 (元/吨)	3075	13.89%	2	硫磺(固态):国内 (元/吨)	940	-76.53%		
3	R22 华东地区 (元/吨)	20000	11.11%	3	草铵膦 上海提货价 (万元/吨)	6.15	-76.79%		
4	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	11.11%	4	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	560	-62.67%		
5	TDI:国内(元/吨)	17750	8.23%	5	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.505	-71.23%		
6	粘胶长丝(元/吨)	43600	1.40%	6	盐酸 华东31% (元/吨)	219	-62.88%		
				7	对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)	6800	-60.58%		
				8	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	258	-59.50%		
				9	丁二烯:CFR东南亚(美元/吨)	630	-56.25%		
				10	氯化钾(57%粉):青海地区(元/吨)	2000	-56.04%		
				11	BDO 华东散水 (元/吨)	10900	-51.12%		
				12	丁二烯:CFR中国(美元/吨)	720	-51.35%		
				13	2.4D 华东 (元/吨)	12000	-47.83%		
				14	合成氨:河北地区(元/吨)	2960	-40.01%		
				15	百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)	1.4	-40.43%		
				16	甲基环硅氧烷 DMC华东 (元/吨)	13000	-43.97%		
				17	复合肥(45%CL):山东地区(元/吨)	2250	-41.56%		
				18	醋酸酐 华东地区 (万元/吨)	4800	-42.17%		
				19	吡虫啉 山东地区 (万元/吨)	9	-40.79%		
				20	焦炭:山东地区(元/吨)	1810	-39.87%		

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、天津大学突破丙烯生产新工艺 助力化工行业绿色低碳转型

7月28日《科学》杂志在线发表了中国科学家在化工领域的重要研究成果——天津大学低碳能源化工研究团队经过潜心技术攻关,提出从催化剂结构设计到反应热量高效利



用的新概念, 成功打破传统反应热力学限制, 奠定了丙烷脱氢新工艺的科学基础。

丙烯在全球石化产业链中具有重要地位, 是生产塑料制品、医疗用品、汽车用品、建筑材料等下游产品的关键基础化工原料。我国丙烯需求和生产位居全球第一, 但当前较为先进的丙烷直接脱氢制丙烯技术高度依赖进口, 并且其反应过程吸收大量热量, 产生较高碳排放。目前丙烯生产分别占我国和全球石化工业碳排放总量的8%和5%。因此, 国内外对绿色低碳烯烃生产技术的研发极为重视。

面向世界科技前沿、国家重大需求和经济社会发展目标, 天津大学巩金龙教授带领的研究团队潜心攻关, 对上千种催化剂开展了测试和表征工作, 从反应和传热的科学本质出发, 提出了储量丰富的金属氧化物结构化设计方法, 发现了催化剂结构对丙烷转化的影响规律, 明确了反应中间物种迁移对不同反应的串联作用机制; 经过系统的工艺条件探索, 建立了反应器内热量集成利用的技术策略, 开发了丙烷直接脱氢吸热反应与选择性燃烧放热反应的耦合工艺, 成功突破了传统直接脱氢工艺的技术局限。

与传统工艺相比, 该制备工艺反应温度可降低30至50摄氏度, 预期能耗可降低20%至30%, 有望大幅降低二氧化碳排放。

2、国家发展改革委等六部门联合印发《关于推动现代煤化工产业健康发展的通知》

《通知》明确提出了现代煤化工项目建设管理的基本要求, 项目需充分论证原料、用能、水资源等要素保障条件, 待纳入《方案》并核准后方可实施。《通知》强调严控新增煤炭消费量, 原《方案》明确的四个现代煤化工产业示范区“十三五”期间允许的2000万吨新增煤炭转化总量不再延续, 且不得减少保供煤用于现代煤化工项目建设; 鼓励现代煤化工产能规模较大的地区通过上大压小、煤炭用量置换等方式新建项目, 严控现代煤化工项目无序发展。近两年来煤炭等资源价格高位运行, 部分时期煤炭供应明显紧张, 甚至造成部分地区拉闸限电现象。《通知》进一步明确了对新增现代煤化工产能和新增煤炭消费的控制要求, 对于缓解煤炭供需、稳定煤炭价格, 保障工业生产、居民生活和社会稳定运行具有重要意义, 同时也有利于提升地区煤炭资源利用水平、调整区域产业结构。

3、中国天然气发展报告(2023)发布 去年全国天然气产量增长6%

近日发布的《中国天然气发展报告(2023)》显示, 2022年, 国内油气企业勘探开发投资约3700亿元, 比上年增长约19%。其中, 勘探投资约840亿元, 创历史最高水平; 开发投资约2860亿元。全国新增探明地质储量保持高峰水平11323亿立方米。

《报告》指出, 国内天然气勘探开发在陆上超深层、深水、页岩气、煤层气等领域取得重大突破, 2022年全国天然气产量2201亿立方米, 比上年增长6%, 连续6年增产超100亿立方米, 其中页岩气产量240亿立方米。从消费结构看, 工业燃料、天然气发电、化工行业用气规模占比分别为42%、17%和8%。

《报告》指出, 回顾2023年上半年, 中国天然气市场发展总体平稳。1~6月, 全国天然气消费量1941亿立方米, 同比增长5.6%; 天然气产量1155亿立方米, 同比增长5.4%; 天然气进口量794亿立方米, 同比增长5.8%, 其中管道气332亿立方米, 液化天然气(LNG)462亿立方米。

下半年, 国内方面, 受经济形势及国内外天然气价格走势影响, 需求将持续回暖, 但波动性有所加大。初步预计2023年全国天然气消费量3850亿~3900亿立方米, 同比增长5.5%~7%。

4、上半年化学原料和化学制品制造业利润同比下降52.2%

7月27日, 国家统计局发布的数据显示, 1—6月份全国规模以上工业企业利润下降16.8%, 降幅持续收窄。其中, 化学原料和化学制品制造业利润同比下降52.2%。

1—6月份, 规模以上工业企业中, 国有控股企业实现利润总额12002.0亿元, 同比下降21.0%; 股份制企业实现利润总额24872.0亿元, 下降18.1%; 外商及港澳台商投资企业实现利润总额7966.8亿元, 下降12.8%; 私营企业实现利润总额8689.2亿元, 下降13.5%。

上半年采矿业实现利润总额6816.8亿元, 同比下降19.9%; 制造业实现利润总额23874.7亿元, 下降20.0%; 电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3193.1亿元, 增长34.1%。

数据显示, 上半年在41个工业大类行业中, 12个行业利润总额同比增长, 29个行业下降。主要行业利润情况如下: 电力、热力生产和供应业利润总额同比增长46.5%, 电气机械和器材制造业增长29.1%, 通用设备制造业增长17.9%, 汽车制造业增长10.1%, 专用设备制造业增长3.9%, 石油和天然气开采业下降12.2%, 煤炭开采和洗选业下降23.3%,



纺织业下降 23.8%，计算机、通信和其他电子设备制造业下降 25.2%，非金属矿物制品业下降 26.6%，农副食品加工业下降 33.2%，有色金属冶炼和压延加工业下降 44.0%，化学原料和化学制品制造业下降 52.2%，石油、煤炭及其他燃料加工业下降 92.3%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 97.6%。

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