



Research and  
Development Center

## 化工行业周报：

# 米其林半年度业绩同比增长并上调全年营收目标

2023年8月6日

证券研究报告

行业研究

行业周报

化工行业

投资评级

上次评级

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

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

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

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

## 米其林半年度业绩同比增长并上调全年营收目标

2023年8月6日

### 本期内容提要:

- **基础能源（煤油气）价格回顾：**（1）原油价格有所上涨。截至8月2日当周，WTI原油价格为79.79美元/桶，较7月26日上涨0.9%，较7月均价上涨4.96%，较年初价格上涨3.33%；布伦特原油价格为83.20美元/桶，较7月26日上涨0.34%，较7月均价上涨3.79%，较年初价格上涨1.34%。（2）国产LNG市场价格下调。截止到本周四，国产LNG市场均价为3958元/吨，较上周市场均价4087元/吨下调129元/吨，跌幅3.16%。（3）国内动力煤市场震荡下行。截止到本周四，动力煤市场均价为723元/吨，较上周同期均价下降5元/吨，降幅0.69%。
- **基础化工板块市场表现回顾：**本周（7月28日-8月4日）本周（7月28日-8月4日），基础化工板块表现劣于大盘，沪深300上涨0.70%至4020.58，基础化工板块下跌0.72%；申万一级行业中涨幅前三分别是计算机（+4.09%）、非银金融（+4.07%）、传媒（+3.51%）。基础化工子板块中，橡胶板块上涨1.21%，塑料II板块上涨0.04%，化学制品板块下跌0.18%，化学纤维板块下跌0.54%，化学原料板块下跌0.63%，农化制品板块下跌1.87%，非金属材料II板块下跌4.58%。
- **米其林上半年业绩出炉，并上调全年营收目标。**据米其林，米其林集团近日发布2023年上半年财报：在不利的市场环境下，集团上半年销售额达141亿欧元，同比增长5.9%；业务线营业利润达17亿欧元，同比增长11.4%。集团收购前自由现金流达到9.22亿欧元，全年指导目标已上调。
- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险
- **重点标的：**赛轮轮胎、确成股份、通用股份。

## 目录

本周市场行情回顾.....	4
行业基础数据.....	5
重点行业跟踪.....	9
风险因素.....	24
重点公司.....	25

## 表目录

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

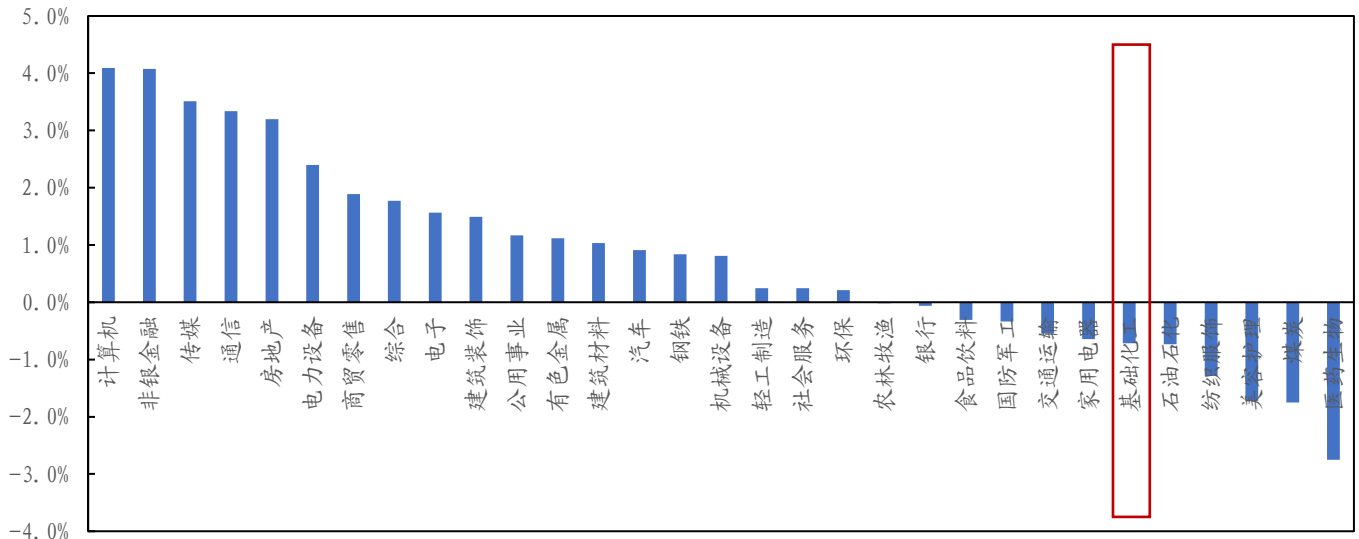
## 图目录

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

## 本周市场行情回顾

本周（7月28日-8月4日）基础化工板块表现劣于大盘，沪深300上涨0.70%至4020.58，基础化工板块下跌0.72%；申万一级行业中涨幅前三分别是计算机（+4.09%）、非银金融（+4.07%）、传媒（+3.51%）。

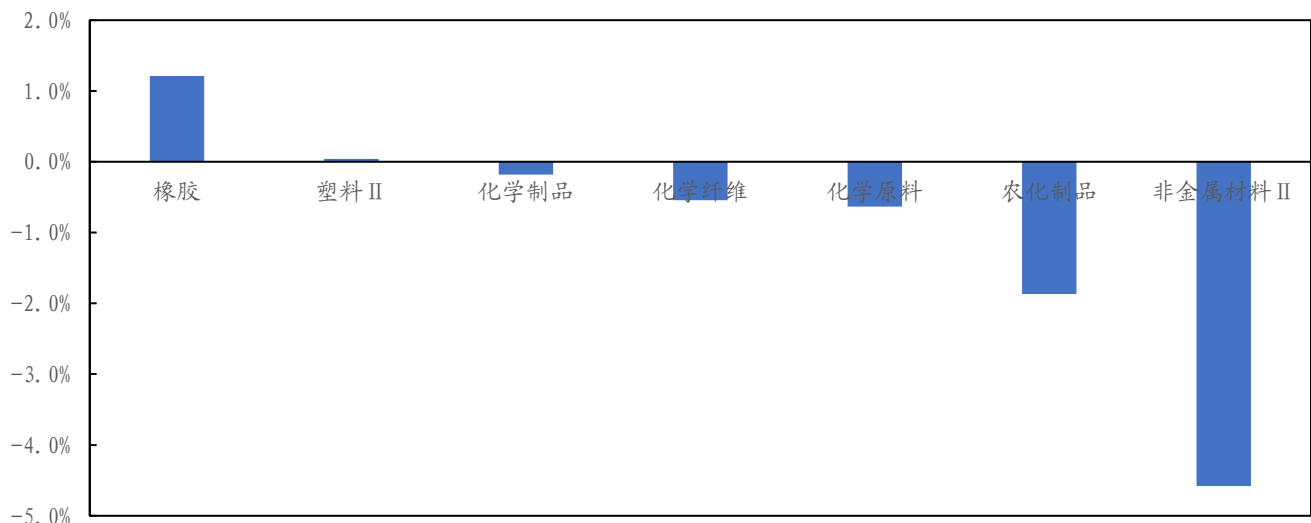
图1：申万一级行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

本周（7月28日-8月4日）基础化工子板块中，橡胶板块上涨1.21%，塑料II板块上涨0.04%，化学制品板块下跌0.18%，化学纤维板块下跌0.54%，化学原料板块下跌0.63%，农化制品板块下跌1.87%，非金属材料II板块下跌4.58%。

图2：申万基础化工二级子行业一周表现



资料来源：wind，信达证券研发中心

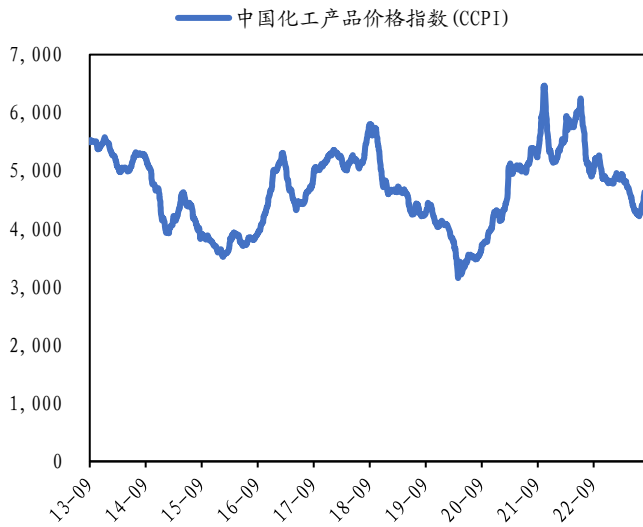
## 行业基础数据

### 1、行业基础价格

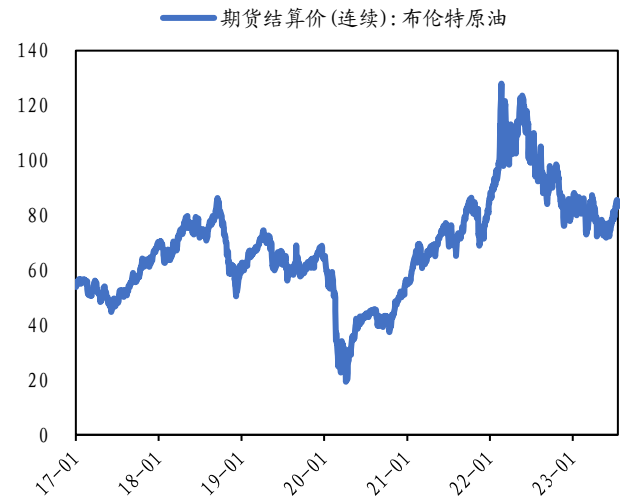
本周（2023.7.28-2023.8.3）亚太地区需求增强，减产提振，避险情绪升温，原油期货价格前涨后跌。原油供给端，沙特自愿额外延长一个月的减产期限，EIA 原油库存创历史最大单周降幅，欧佩克及其减产同盟国减产令市场已经出现供应短缺；原油需求端，亚洲经济和需求前景向好，市场认为美国经济将实现软着陆，评级机构惠誉意外剥夺美国 3A 顶级主权信用评级引起市场避险情绪施压原油。截至 8 月 2 日当周，WTI 原油价格为 79.79 美元/桶，较 7 月 26 日上涨 0.9%，较 7 月均价上涨 4.96%，较年初价格上涨 3.33%；布伦特原油价格为 83.20 美元/桶，较 7 月 26 日上涨 0.34%，较 7 月均价上涨 3.79%，较年初价格上涨 1.34%。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）成本以及海气双重利空影响下，国产 LNG 市场价格频频下调。截止到本周四，国产 LNG 市场均价为 3958 元/吨，较上周市场均价 4087 元/吨下调 129 元/吨，跌幅 3.16%。周内前期，随着 8 月上旬原料气竞拍结束，原料气价格相比上期略有下调，但竞拍量相比上期却大幅增加。原料气价格下调，市场心态遭受打击，加之多地暴雨影响车用以及加气站需求，局部地区道路受阻，贸易商拿货较为谨慎。另外，山东、内蒙等地区液厂恢复出货，区域内供应增加，市场看跌情绪加重，国产液价格承压下调。周内后期，随着液价不断下调，低价液出货情况好转，且部分液厂 LNG 价格已跌至成本线以下，液厂挺价心态增加，叠加河南、山西等地储备库有低价加采行为，支撑局部地区液价暂稳，另外受海气降价影响，华北以及华东液厂液价承压下调。（来自百川盈孚）

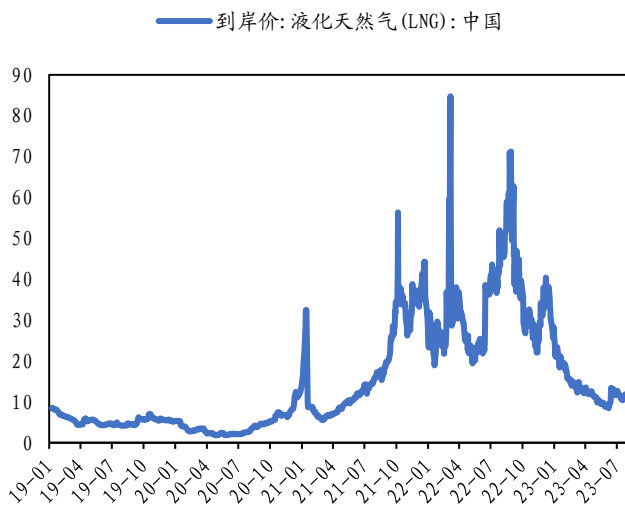
本周（2023.7.28-2023.8.3）国内动力煤市场震荡下行。本周产地价格弱势下行，下游市场需求低迷，对煤炭价格接受度不高，多谨慎观望，市场实际成交量有限。截止到本周四，动力煤市场均价为 723 元/吨，较上周同期均价下降 5 元/吨，降幅 0.69%。（来自百川盈孚）

**图 3: 中国化工产品价格指数(CCPI)**


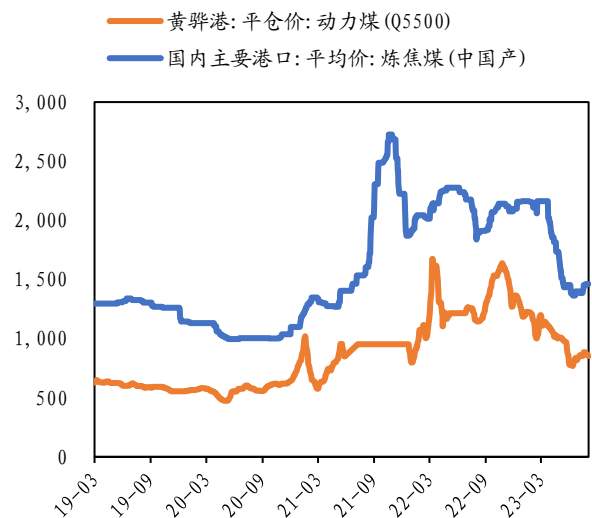
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 4: 布伦特原油价格 (美元/桶)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 5: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 6: 动力煤与炼焦煤参考价 (元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

## 基础能源方面相关新闻:

**巴西 6 月石油和天然气产量创纪录新高。**据外媒网、化工网 8 月 1 日报道，巴西石油监管机构 ANP 周二公布的数据显示，该国 6 月石油和天然气产量触及单月纪录新高，超过了今年 2 月的前高。ANP 在一份声明中称，巴西 6 月石油和天然气产量总计为 432 万桶/日石油当量，其中原油产量同比增加 19% 至 337 万桶/日。

**得克萨斯州原油产量创纪录高位。**据外媒网、化工网 8 月 1 日报道，随着美国需求攀升至季节性高峰，得克萨斯州 5 月原油产量飙升至纪录高位。得克萨斯州的原油产量(约占美国原油产量的 40%)攀升至 549 万桶/日，为 1981 年以来月度政府数据中最高的记录。与此同时，根据美国能源信息署周一公布的数据，美国石油需求飙升至 2,080 万桶/日，达到有史以来最高的季节性水平。考虑到在利率上升、需求前景趋弱的情况下，消费的激增令人震惊。西得克萨斯中质原油期货价格 5 月暴跌逾 11%，但此后回升至每桶 80 美元以上。随着石油巨头增加在美国的业务，得克萨斯州的产量可能会进一步增长。今年 4-6 月期间，埃克森美孚位于二叠纪油井的油气产量达到创纪录的 62.2 万桶，今年有望增长 10%。

## 2、重点化工产品价格

本周（2023.7.28-2023.8.3），在我们重点关注的 60 种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：固态硫磺（18.09%）；液氨（13.76%）；DOP（9.71%）；环氧氯丙烷（9.49%）；辛醇（8.74%）；苯胺（8.00%）；纯苯（7.21%）；正丁醇（7.10%）；TDI（6.48%）；MDI（6.10%）。跌幅排名前三的产品分别为：醋酸（-2.36%）、天然橡胶（-1.25%）、乙二醇（-0.73%）。

表 1：主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	涨跌幅	本周价格(元/吨)	前一周价格(元/吨)
涨幅	1	固态硫磺	18.09%	1110	940
	2	液氨	13.76%	3390	2980
	3	DOP	9.71%	11300	10300
	4	环氧氯丙烷	9.49%	8650	7900
	5	辛醇	8.74%	11200	10300
	6	苯胺	8.00%	10800	10000
	7	纯苯	7.21%	7730	7210
	8	正丁醇	7.10%	8300	7750
	9	TDI	6.48%	18900	17750
	10	MDI	6.10%	17400	16400
跌幅	1	醋酸	-2.36%	2900	2970
	2	天然橡胶	-1.25%	11850	12000
	3	乙二醇	-0.73%	4090	4120

资料来源：wind，信达证券研发中心

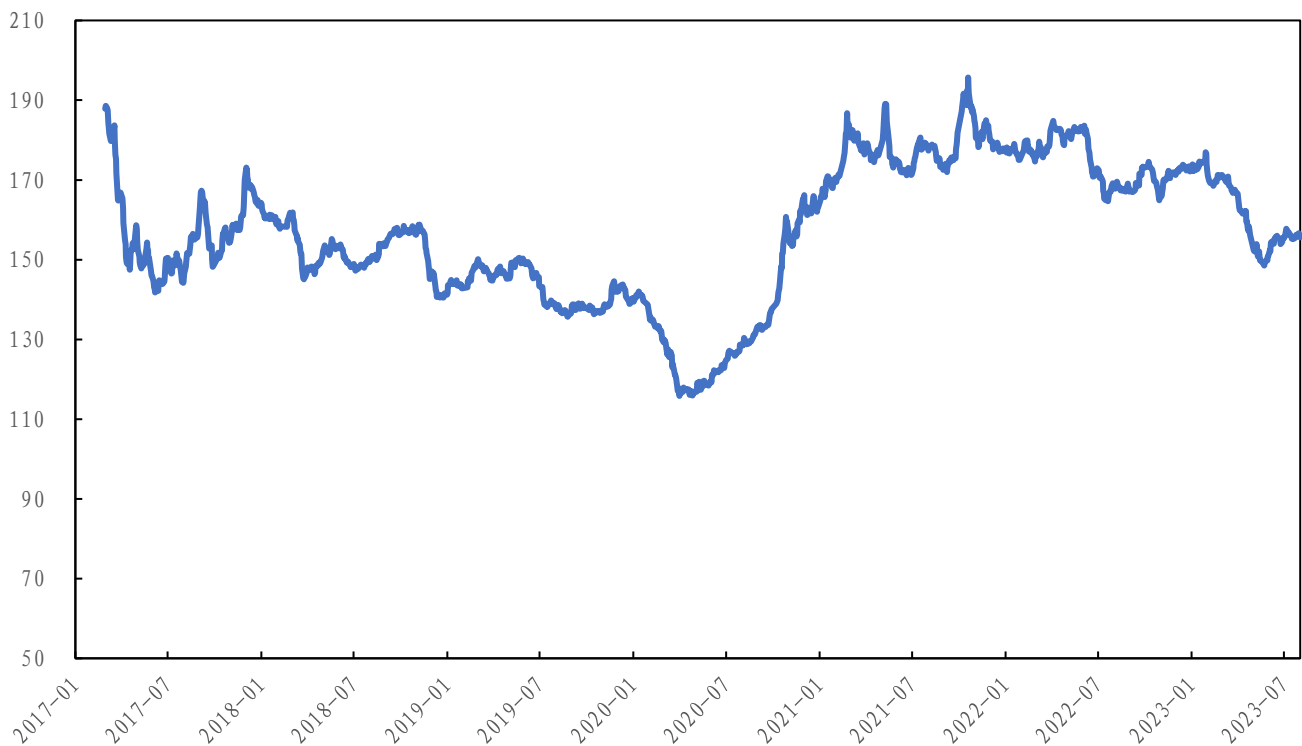


## 重点行业跟踪

### 一、轮胎行业

轮胎上游原料价格指数环比上涨 **0.89%**，同比下跌 **6.45%**。截至 8 月 4 日，天然橡胶市场均价 11991 元/吨，环比下跌 0.97%，同比下跌 1.98%；丁苯橡胶市场均价 11925 元/吨，环比上涨 1.71%，同比下跌 1.14%；炭黑市场均价 8571 元/吨，环比上涨 4.90%，同比下跌 10.24%；螺纹钢市场均价 3839 元/吨，环比下跌 1.44%，同比下跌 10.78%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢的占比分别为 40%、20%、20%、20%，设定 2016 年 1 月 3 日的原材料价格为 100，得到了轮胎原材料价格指数。2023 年 8 月 4 日轮胎原材料价格指数为 157.57，环比上涨 0.89%，同比下跌 6.45%。

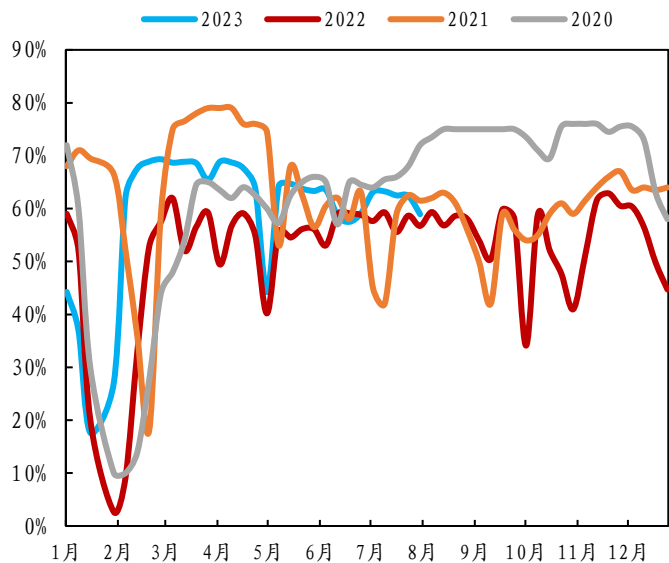
图 7：轮胎原材料价格指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

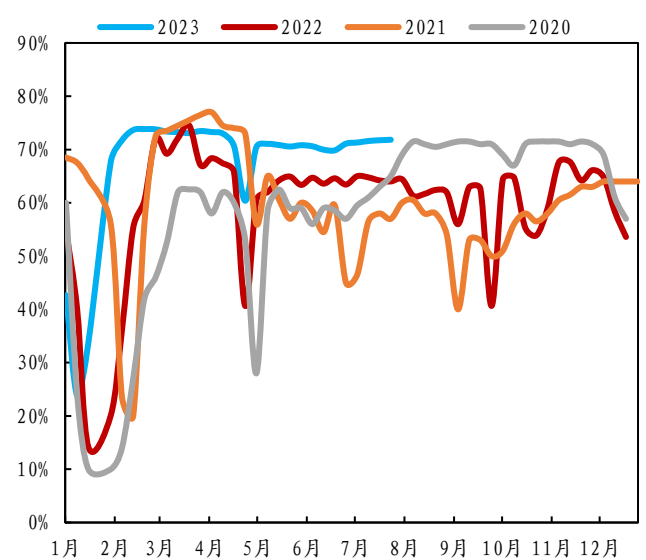
本周（2023.7.28-2023.8.3）国内全钢胎开工率环比下跌、半钢胎开工率上涨。截至8月3日，全钢开工率为58.93%，较前一周下跌3.48个百分点；半钢胎开工率为71.83%，较前一周上升0.09个百分点。

图 8：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

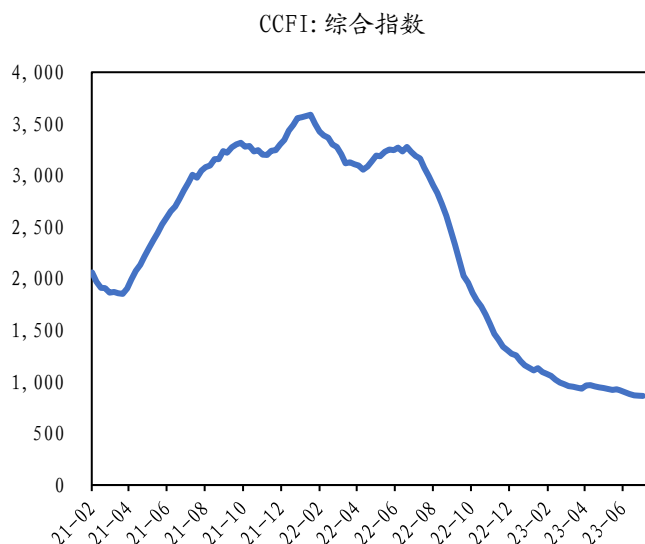
图 9：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

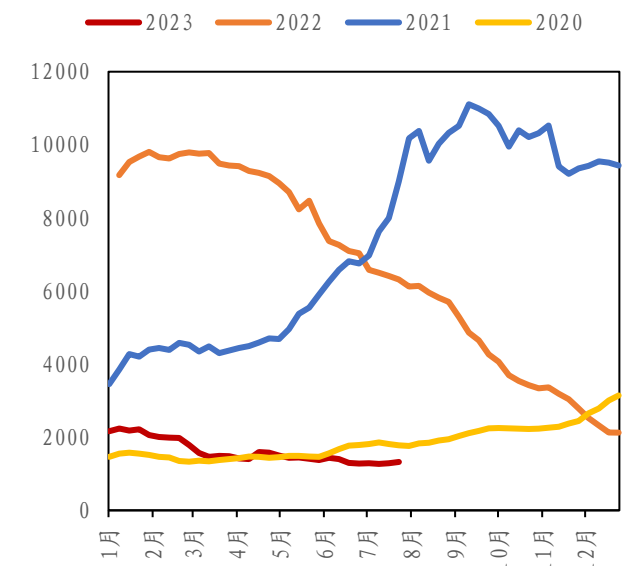
2022 年以来海运费多指数下降明显。波罗的海货运指数（FBX）在 2021 年 9 月 10 日达到历史高位 11108.56 点，随后开始震荡回落，2023 年 8 月 3 日收于 1431.24 点，比前一周（2023.7.28）上升 8.16%。中国出口集装箱运价指数（CCFI）在 2022 年 2 月 11 日达到历史高位 3587.91 点，随后表现出明显回落，2023 年 8 月 3 日收于 864.39 点。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续运力提升，我们认为海运价格有望结束大幅波动状态，稳定在合理区间，利好出口行业。

图 10：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 11：波罗的海货运指数（FBX）



资料来源：wind，信达证券研发中心

## 轮胎行业国内外相关新闻:

**米其林上半年业绩出炉，并上调全年营收目标。**据米其林，米其林集团近日发布 2023 年上半年财报：在不利的市场环境下，集团上半年销售额达 141 亿欧元，同比增长 5.9%；业务线营业利润达 17 亿欧元，同比增长 11.4%。集团收购前自由现金流达到 9.22 亿欧元，全年指导目标已上调。财报显示，米其林集团业务线营业利润增长 11.4%，达 17 亿欧元，其中价值管理抵消了成本上涨、销售量下降的不利影响。乘用车轮胎和特种轮胎业务表现出色，而公路运输轮胎市场则受到原配和替换组合的不利影响，加之销量降低，导致产能利用率和固定成本吸收受限。特种轮胎营业利润率上升至 18.3%，源于矿业轮胎、飞机轮胎和高科技材料业务的稳健表现。财报还指出，米其林集团收购前自由现金流为 9.22 亿欧元，受益于严格的业务管控。息税折旧及摊销前利润（EBITDA）达到 26 亿欧元，占销售额的 18.8%。严格的库存管理和 2022 年第四季度的现金回收为营运资本提供了有力保障。TBC 公司带来了 2.56 亿欧元的正向现金流，其中部分来自出售其下属零售网络所得。

**多家国有大集团上榜世界 500 强。**据轮胎世界网报道，8 月 2 日，2023 年《财富》世界 500 强排行榜，正式揭晓。该榜单根据企业 2022 年的营业收入，进行排名。轮胎世界网发现，有 6 家轮胎企业的母公司，登上榜单。包含中国中化、山能集团、厦门国贸、物产中大、陕西延长石油（集团）、广州工控。其中，中国中化旗下拥有风神轮胎，还控股意大利倍耐力轮胎。丰源轮胎、八亿橡胶、中兴慧通，是山能集团旗下企业。厦门国贸近几年进入轮胎圈，控股启润轮胎（德州）。物产中大旗下拥有山东雄鹰集团，目前后者已形成一定产能规模。延长橡胶是陕西延长石油（集团）的子公司。广州工控是万力轮胎的母公司，首次进入世界 500 强排行榜。此外，德国大陆集团（马牌轮胎）、日本普利司通，也在榜单中。

**枣矿集团橡胶轮胎业务创纪录。**据轮胎世界网 8 月 2 日报道，日前，山东能源枣矿集团 2023 年上半年业绩，对外公布。今年上半年，该集团完成营业收入 806.29 亿元；利润总额达 49.81 亿元。同时，山东能源枣矿集团橡胶公司旗下橡胶轮胎业务，也创下历史纪录。这得益于其充分发挥全产业链优势，大力培植差异化产品。1-6 月，该公司全钢、半钢、特种轮胎销量，分别同比增长 21.1%、21.6%、25.2%；输送带销量同比增长 33.7%；天然橡胶销量同比增长 13.1%。其整体营收同比增长 17.85%，利润增长 185.5%。轮胎世界网获悉，枣矿集团橡胶公司，拥有 5 家专业的橡胶轮胎公司。其中，八亿橡胶生产全钢胎，丰源轮胎生产半钢胎，中兴慧通生产特种轮胎；亿和公司主要生产输送带，泰国橡胶从事天然橡胶业务。

**诺记轮胎海外产能再加 400 万。**据轮胎商业公众号 8 月 3 日报道，诺记 2017 年在美国田纳西州破土动工建厂，目前这座 83 万平方英尺的工厂主要为北美市场提供全季节和全天候轮胎，包括诺记一号和 WRG4，以及诺记 Outpost 系列全地形轮胎产品。此外，为了能够更好地配合北美市场物流运输工作，诺记还在今年投资 1.74 亿美元特别为该工厂扩建了 35 万平方英尺的仓库，该仓库可储存 60 万套轮胎，预计可在 2024 年年中投入使用，以提升其物流的明细度，更高效地将产品运到北美市场每个角落。2023 年，诺记成功脱手俄罗斯产能，将其出售给俄罗斯能源和化学品公司 P.J.S.C.Tatneft。该工厂每年生产 800 万条轮胎，其中一半专门在俄罗斯销售。2024 年，如果代顿工厂能够实现产能翻番，那么其能够帮助承担俄罗斯工厂此前约 1/4 的轮胎产能。

**投资近 4 亿，轮胎上游企业海利得扩产越南轮胎帘子布项目。**据轮胎商业 8 月 2 日报道，海利得拟以 3.73 亿元在越南实施轮胎帘子布项目。该项目进一步加快了海利得国际化进程，有利于降低贸易摩擦风险，提高核心竞争力。海利得发布公告称，公司拟实施年产 1.8 万吨高性能轮胎帘子布越南（一期）项目，投资金额约 5200 万美元（约合人民币 3.73 亿元）。据悉，本项目为海利得越南生产基地扩建项目，计划新建加捻车间、织布车间、浸胶车间、仓库等建（构）筑物建筑面积 56380 平方米，购置加捻机、织布机和浸胶机等生产设备，以及相关配套设备、仓库、配胶及水处理、变配电、制冷、供热等公用工程设备，形成年产 1.8 万吨高性能轮胎帘子布越南（一期）的建设规模。

**中工国际 18 亿摩洛哥轮胎厂项目未生效。**据轮胎商业 7 月 28 日报道，中工国际在互动平台表示，摩洛哥轮胎厂项目未生效，该项目因业主资金不能落实，公司已不再跟踪。2017 年 5 月 15 日，中工国际与沙特

Tijan 石化有限公司签署了摩洛哥轮胎厂项目商务合同。合同主要内容为摩洛哥轮胎厂项目，合同金额为 2.5 亿美元（约合人民币 17.88 亿元），位于摩洛哥王国盖尼特拉市，项目内容为建设一座年产 300 万条半钢子午线乘用车和轻卡汽车轮胎的工厂。中工国际表示，该合同的履行有利于公司加强在工业工程领域的专业优势，有利于公司扩大西亚非洲地区的市场份额。

**7 月马来西亚橡胶生产津贴(IPG)已启动。**据中国橡胶信息贸易网、化工网报道，8 月 1 日消息，马来西亚橡胶局(MRB)宣布，已启动 2023 年 7 月针对半岛、沙巴州和砂拉越州小农的橡胶生产津贴(IPG)。半岛杯胶和乳胶的补贴为每公斤 35 仙(50%干胶含量)和每公斤 70 仙(100%干胶含量)。与此同时，沙巴州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 70 仙(50%干胶含量)和每公斤 1.40 令吉(100%干胶含量)，砂拉越州杯胶和乳胶的补贴为每公斤 60 仙(50%干胶含量)和每公斤 1.20 令吉(100%干胶含量)。小农户可以根据 2023 年 7 月的产量，在 2023 年 8 月 1 日至 31 日之间提出 IPG 索赔申请。

## 二、农化行业

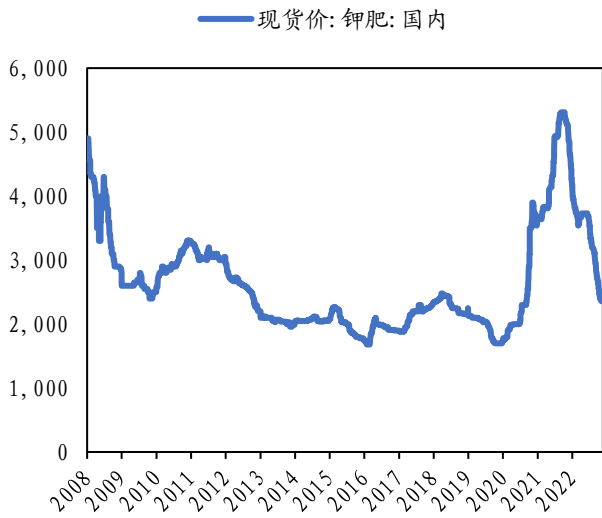
**本周（2023.7.28-2023.8.3）氯化钾市场价格坚挺探涨。**本周港口持续限制销售，临近周末进口商少量放货，可售现货有限，市场挺价气氛较浓，价格小幅反弹。盐湖集团6月7月保底结算价格出台，较前期国产市场价格有所降低，但目前市场挺价意愿较强，市场价格暂无明显波动，仍维持坚挺。截止到本周四，氯化钾市场均价为2344元/吨，较上周同期上涨44元/吨，涨幅1.91%。（来自百川盈孚）

**本周（2023.7.28-2023.8.3）磷矿石市场走势平稳，成交价格未见明显变动。**截至本周四，30%品位磷矿石市场均价为853元/吨，较上周相比持平。据市场反馈了解，目前湖北地区28%品位磷矿石船板价在780元/左右，实单商议为主；另外，主要受大运会的影响，四川地区涉及企业暂停磷矿开采，产量或有所缩减，但企业库存整体稳定，短时供应正常。（来自百川盈孚）

**本周（2023.7.28-2023.8.3）磷酸一铵价格持续上调，推涨气氛浓郁。**截至本周四，磷酸一铵55%粉状市场均价为2651元/吨，较上周2500元/吨价格上涨151元/吨，幅度约为6.04%。据百川盈孚了解，当前55%粉状一铵主流价格在2625-2675元/吨，企业多不报价或暂停报价，价格成交重心继续上移。（来自百川盈孚）

**本周（2023.7.28-2023.8.3）二铵市场震荡上行。**截止本周四，64%含量二铵市场均价3289元/吨，较上周同期均价上涨1.35%。原料方面合成氨市场延续涨势，硫磺市场价格上行，磷矿石市场以稳为主，上游市场走势向上，二铵成本支撑继续增强。（来自百川盈孚）

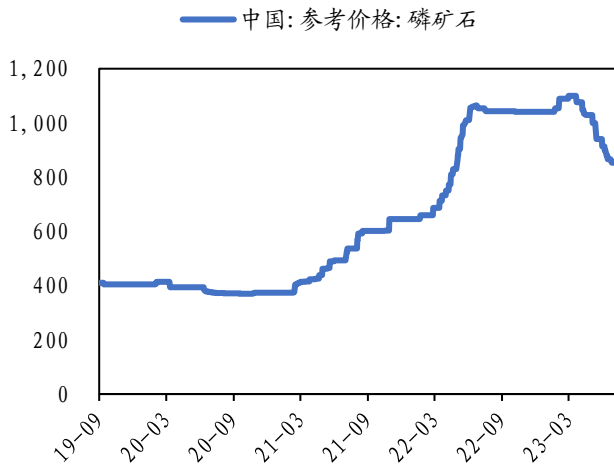
**本周（2023.7.28-2023.8.3）国内尿素行情稳中趋弱运行，市场价格重心下移。**截止本周四，尿素市场均价为2457元/吨，较上周四上涨47元/吨，涨幅1.95%，今日山东及两河出厂报价在2480-2570元/吨，成交价在2450-2540元/吨，累计下调40-150元/吨。周初，市场行情呈现涨跌互现，山东、江苏等地区基于出口订单支撑报价上涨，涨幅20-50元/吨不等，而河南、山西等部分工厂因周末新单跟进欠佳，甚至个别厂无成交，纷纷降价吸单，跌幅20-60元/吨左右。近两日市场仍延续弱势，当前国内工农业需求支撑一般，多数工厂接单情况不佳，叠加今日期货价格大幅走跌，市场观望情绪浓厚，预计短期市场偏弱运行为主。（来自百川盈孚）

**图 12: 钾肥价格 (元/吨)**


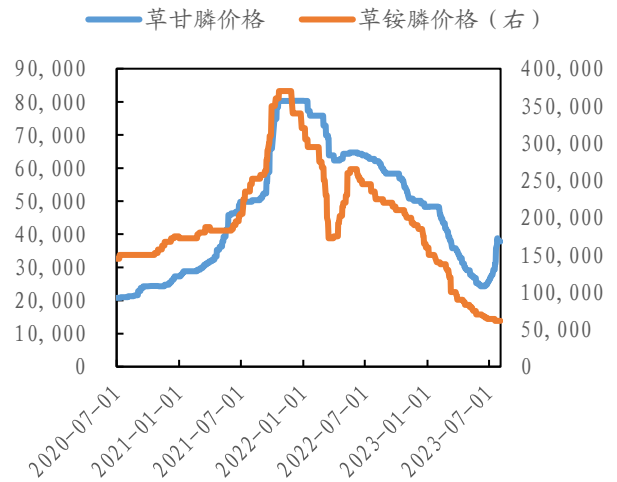
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 13: 尿素价格 (元/吨)**

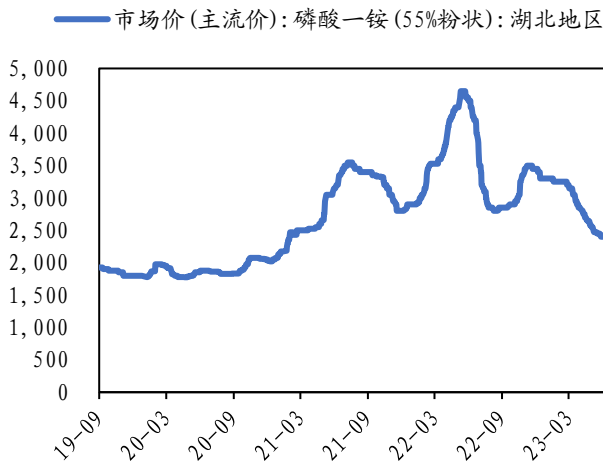

资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 14: 磷矿石价格 (元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 15: 草甘膦及草铵膦价格 (元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

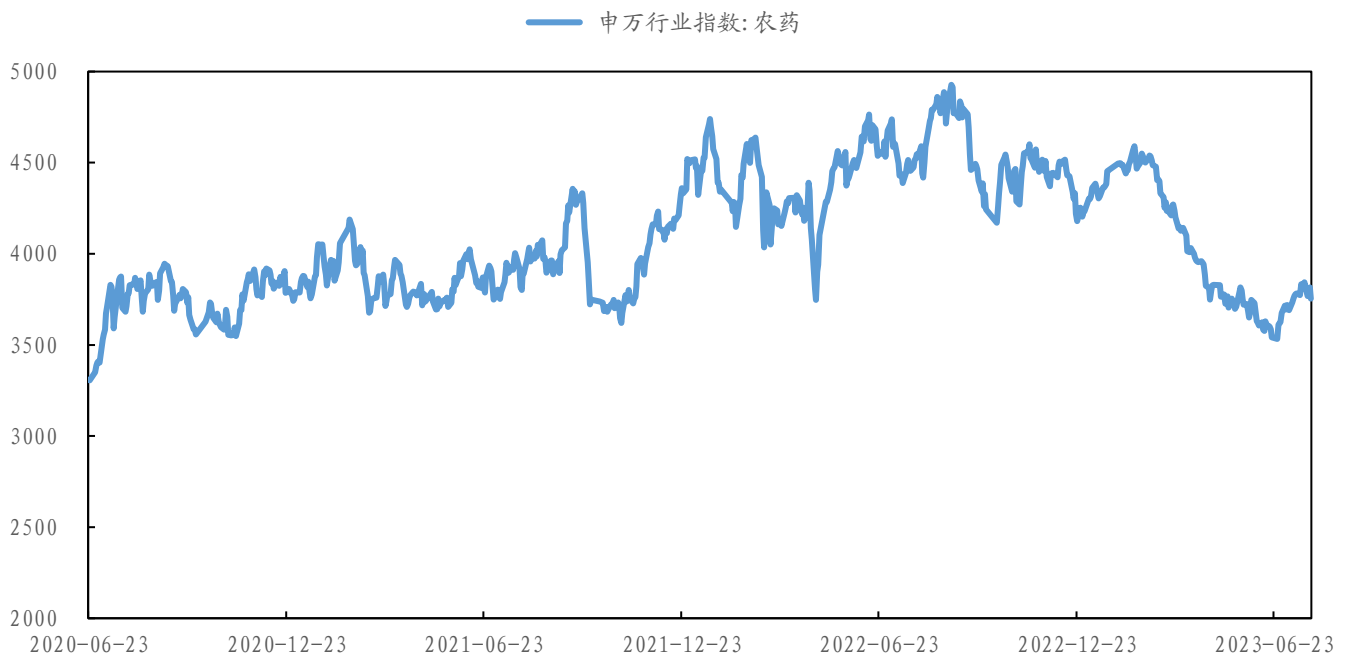
**图 16: 磷酸一铵价格 (元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 17: 磷酸二铵价格 (元/吨)**

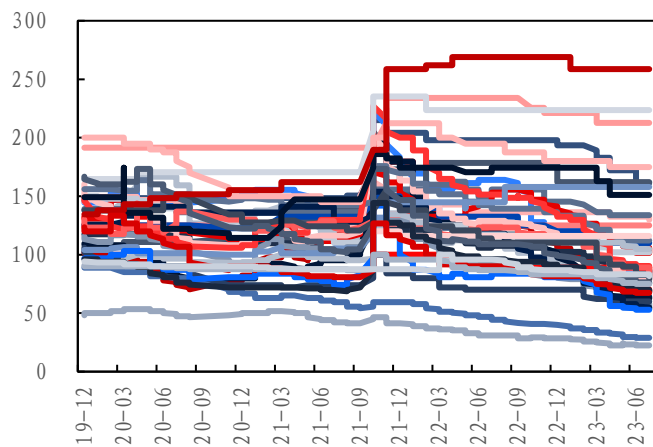

资料来源: wind, 信达证券研发中心

8月4日, 申万农药行业指数为 3706.61 点, 周环比下跌 1.28%。

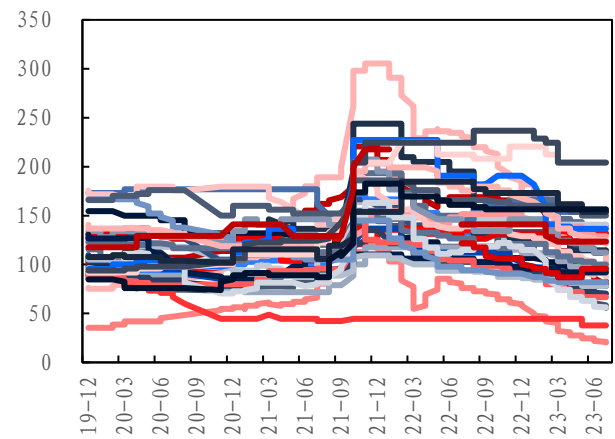
**图 18: 申万行业指数:农药**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

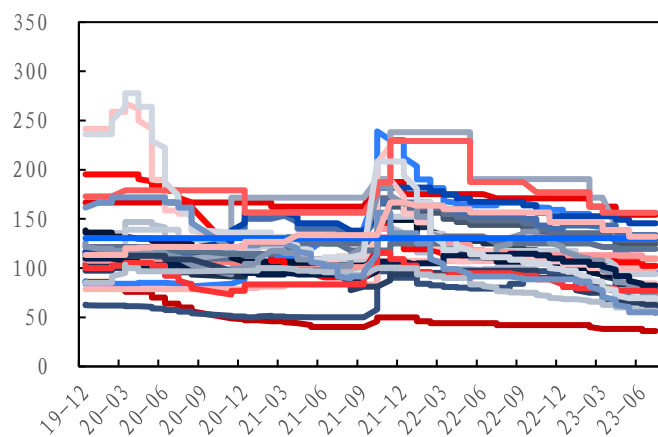
**7月2日-7月16日, 下游需求疲软, 农药价格指数基本呈持平或下跌态势。** 具体来说, (1) 38种杀虫剂原药中 3种价格环比上升, 22种价格环比持平, 13种价格环比下跌, 最大跌幅 7.69%; (2) 36种除草剂原药中 2种价格环比上升, 30种价格环比持平, 4种价格环比下跌, 最大跌幅 4.01%; (3) 29种杀菌剂原药中 23种价格环比持平, 6种价格环比下跌, 最大跌幅 4.34%; (4) 6种中间体中 6种价格环比下跌, 最大跌幅 9.09%。

**图 19: 杀虫剂价格指数**


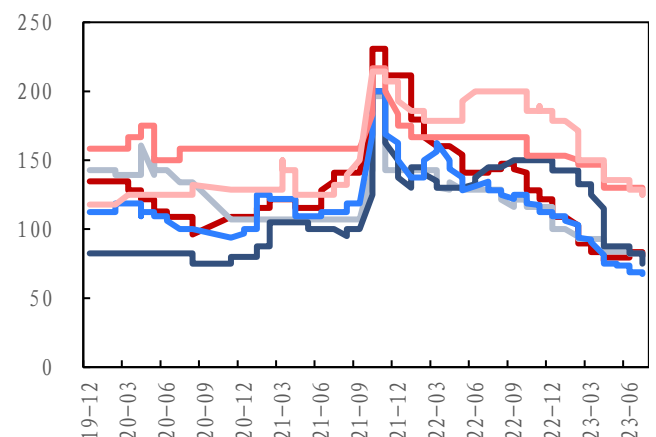
资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

**图 20: 除草剂价格指数**


资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

**图 21: 杀菌剂价格指数**


资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

**图 22: 中间体价格指数**


资料来源: wind, 信达证券研发中心; 注: 产品较多略去图例

### 农化行业国内外相关新闻:

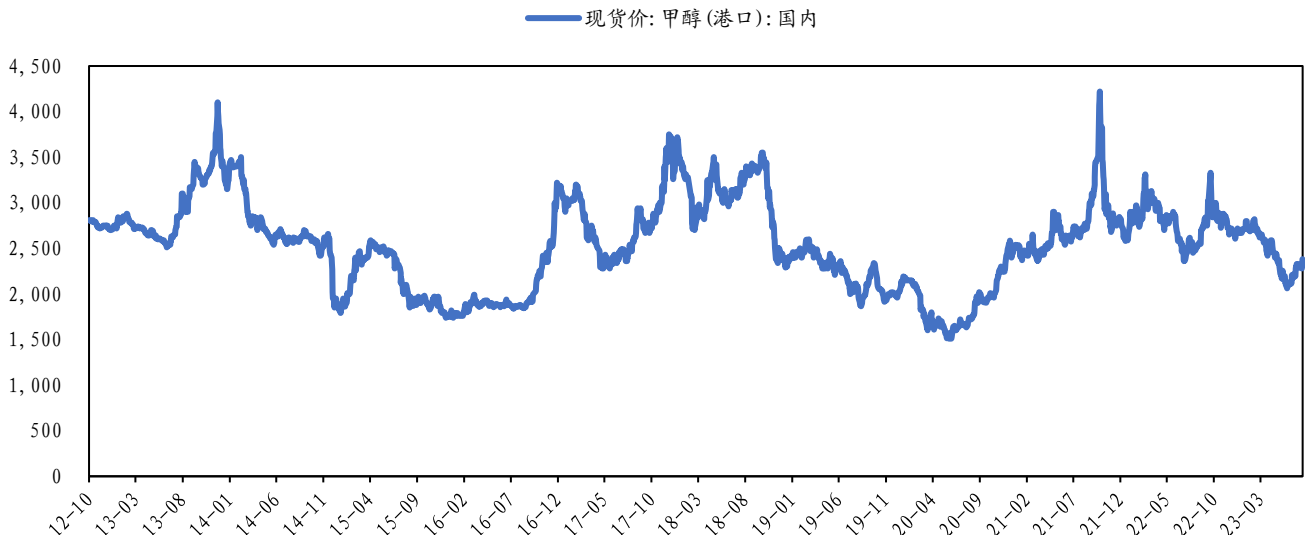
**尼泊尔政府将采购化肥的预算增加一倍。**据中国化肥信息网、国际新闻 8 月 4 日报道, 尼政府将采购化肥预算增加一倍。财政部长 Prakash Sharan Mahat 博士宣布, 将通过 2023/24 财年预算拨款 300 亿卢比 (约 2.29 亿美元) 用于购买下一个财年化肥。政府在 2022/23 财年用于购买化肥的拨款为 150 亿卢比, 在 2021/22 财年该数字为 120 亿卢比。



### 三、煤化工行业

本周（2023.7.28-2023.8.3）甲醇市场偏强震荡，宏观情绪向好。近期宏观走势向好，甲醇期货盘面坚挺向上，对现货市场价格及业者心态均有一定提振，以及局部地区车辆运行偏少，运价有所走高，贸易商及下游用户在刚性需求下入市积极性尚可，周内新单成交顺畅，企业出货情况良好，库存多数无压，低库支撑下上下游企业顺势推涨报盘，但周中后期部分业者对高价存抵触情绪，周末随着期盘走弱，局部地区市场价格亦出现窄幅回落。甲醇市场均价由 2087 元/吨涨至 2114 元/吨，上调 27 元/吨，涨幅 1.29%。（来自百川盈孚）

图 23：现货价：甲醇(港口):国内 (元/吨)



资料来源：wind，信达证券研发中心

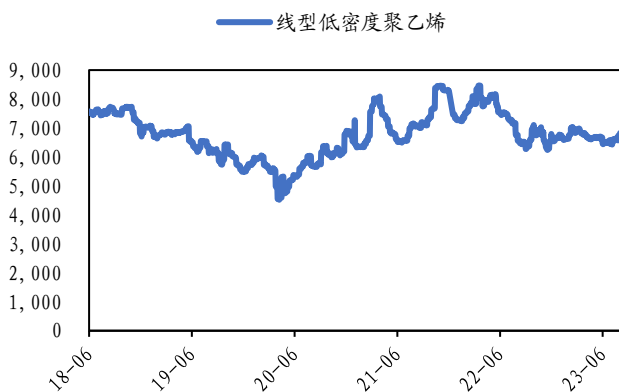
本周（2023.7.28-2023.8.3）国内聚乙烯市场平均价格震荡上行。截至本周四，聚乙烯市场均价为 8211 元/吨，与上一周同期均价相比上涨 27 元，涨幅 0.33%。上游原料原油本周价格震荡上涨，较前期属价格高位，给下游提供稳定支撑，较上周平均上涨 0.9%，乙烯价格本周上涨 0.08%。市场方面，本周市场行情偏震荡，虽利好因素占比大，但上游产品价格变化对下游的价格走势仍存较大影响，市场需求对行情拉涨不大，下游厂家开工和装置开车情况仍是关注重点。本周期货收盘价格受上游原料原油影响，涨跌互现。本周市场面的库存继续减少，较上周减少 2.36%，库存数量处于行业中位水平，市场供应情况存一定利好，贸易商出货情况跟盘调整，部分让利成交，近期检修情况大致平稳，长期检修季预计下周开始恢复投产，宝来石化本周开始检修，预计九月中旬恢复生产，目前新增短期检修较少，地区供应将迎来充足期，未来短期内对国内供应存一定影响，当前市场面的库存开始下降，部分业者看涨情绪仍存，但下游开工恢复缓慢，产品消耗较慢。从整体来看本周产量供应开始恢复，市场需求情况一般，市场库存的减少并未对价格有较大影响，仓单库存暂无变动，期货收盘价格涨跌互现，部分业者心态平稳。本周国际主流地区价格小幅上涨为主，远东主流地区上涨 1.04%，中东主流地区价格暂稳，西北欧主流地区下跌 1.21%，休斯顿主流地区价格上涨 7.78%。本周新增 5 家生产企业装置检修，新增检修影响产能在 210 万吨左右。目前市场利好因素主导，成本端支撑偏强，市场价格重心上移，市场需求情况无较大改善情况下，上游原料仍需重点关注。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）聚丙烯粉料市场重心上行。截至本周四，聚丙烯粉料市场均价为 7105 元/吨，较上周同期均价上涨 80 元/吨，涨幅 1.14%。周内粉料市场均价最高点在 7158 元/吨，最低点在 7083 元/吨，本周市场各方面表现较好，整体大幅拉涨。基本面看，本周丙烯单体受原料面支撑，加之下游采购心态积极，在市场多重利好因素作用下丙烯价格震荡上行，原料面可见利好支撑。随着华中某厂家恢复运行，

本周市场供应较比上周有小幅提升。本周聚丙烯期货始终表现尚可，对粉料市场支撑增强。纵观本周整体来看，当前下游刚需仍存，但后期随着粉料价格持续上涨，下游对高价货源接货意愿不高。截止至目前，山东地区粉料主流价格在 7200 元/吨左右。（来自百川盈孚）

**本周（2023.7.28-2023.8.3）聚丙烯粒料市场价格整体走势直线上涨。**截止到本周四，聚丙烯粒料市场均价为 7448 元/吨，较上周同期均价上涨 111 元/吨，涨幅为 1.51%。国内主流成交价格波动在 7400-7500 元/吨之间。本周国际原油因美元汇率增强，市场担忧供应反弹等因素影响，原油价格弱势走跌，成本面给予聚丙烯粒料市场价格支撑减弱；宏观面来看，近期市场受宏观政策提振较强，国家政策带来的利好压过供需矛盾带来的利空影响，市场情绪较为乐观；供应端检修装置较少，产能利用率上升，供应端压力增加；需求端仍处行业淡季，下游新增订单量少，且受高温雨水天气影响，开工率较低，对聚丙烯粒料价格上涨形成明显制约；整体来看，本周聚丙烯粒料市场行情在宏观面、基本面利空利好因素碰撞下整体价格强势走高。（来自百川盈孚）

图 24: 聚乙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 25: 聚丙烯价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

### 煤化行业国内外相关新闻:

**中国石化、英力士合作运营南港乙烯项目。**据中化新网、中国化工报报道，8月2日从中国石化新闻办获悉，中国石化与英力士正式签署合作协议，双方以 50%:50% 股比设立合资公司，共同运营中国石化正在建设的 120 万吨/年天津南港乙烯项目。该项目计划于 2024 年 4 月份投入商业运营。天津南港乙烯项目主要包括 120 万吨/年乙烯裂解装置，及采用英力士技术新建的 1 套 50 万吨/年高密度聚乙烯装置，采用中国石化技术新建的 10 万吨/年聚烯烃弹性体 (POE)、20 万吨/年线性  $\alpha$  烯烃和 10 万吨/年超高分子量聚乙烯等 11 套下游装置。

**广西石化炼化一体化转型升级项目 120 万吨/年乙烯装置开工。**据中化新网、中国化工报报道，中国石油广西石化炼化一体化转型升级项目正式进入大规模、快速建设阶段。7月29日，项目核心装置——120 万吨/年乙烯装置在钦州港开工。中国石油广西石化炼化一体化转型升级项目是国家石化产业规划布局重大项目，也是中国石油推动“减油增化”调结构的战略性项目。项目于今年 3 月 28 日开工，总投资 305 亿元，占地约 4620 亩，主要包括 120 万吨/年乙烯裂解等 14 套化工装置，200 万吨/年柴油吸附脱芳等 2 套炼油装置，配套新建和改造部分炼油装置单元以及相应的公用工程、储运和辅助生产设施，计划 2025 年建成投产。建成投产后，将进一步发挥现有炼油资产创效能力，每年减少油品 349 万吨、增产化工产品 306 万吨。作为转型升级项目核心装置，120 万吨/年乙烯装置采用中国石油自主知识产权的大型乙烯成套工艺技术，主要产品包括聚合级乙烯、聚合级丙烯、加氢汽油、苯乙烯，同时副产氢气、混合碳四、裂解碳五、碳九和裂解燃料油等产品，“减油增化”成效显著。

**巴斯夫、万华化学上半年业绩出炉。**据中化新网、中国化工报 7 月 29 日报道，巴斯夫和万华化学上半年的营收都出现了下滑，且利润降幅更大，均超过 10%。7 月 28 日，万华化学披露财报显示，上半年营收

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 18

876 亿元，下滑 1.67%，净利润 85.68 亿元，下降 17.48%。万华化学称，由于下游需求处于恢复阶段，价格同比有所下跌，导致其营收同比下降。此外，原料价格降幅有限，但产品销量增加，导致公司成本同比增加，利润因此出现下滑。万华化学主营业务涵盖聚氨酯、石化、精细化学品及新材料三大板块。聚氨酯和石化板块的营收占比分别在四成左右。今年上半年，万华化学聚氨酯板块销量为 235 万吨，同比增加 13%，销售额 327.7 亿元，下降约 1%。上半年石化板块销量 684 万吨，同比增加 12%，销售额 361.3 亿元，同样下降 8%。精细化学品及新材料营收同比增长，营业收入为 112.6 亿元。7 月 28 日，德国化工巨头巴斯夫公布的财报显示，上半年销售额为 373 亿欧元，去年同期为 461 亿欧元，同比下降 19%；净利润为 20.61 亿元，去年同期为 33.11 亿元，同比大降 37.7%。财报显示，二季度销售额下降 24.7%，为 173 亿欧元。

#### 四、精细化工行业

##### 1、食品添加剂行业

甜味剂方面，三氯蔗糖市场价格下跌、安赛蜜市场成交价格下跌、国内赤藓糖醇市场保持低位平稳运行。

本周（2023.7.28-2023.8.3）三氯蔗糖市场价格下跌。三氯蔗糖市场主流价格跌至13-14万元/吨之间。供应端来看，主力大厂正常排产，企业库存居高不下，市场竞争激烈。需求端来看，下游普遍刚需采购，备货积极性一般。短期市场供需失衡较为明显，因此预计短期三氯蔗糖市场价格短期低位维稳运行，不乏继续小幅走跌可能。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）安赛蜜市场成交价格下跌。安赛蜜市场主流成交价格跌至3.8-4万元/吨之间。主力工厂开工负荷较前期有所增加，带动库存继续攀涨。内需方面，受饮料旺季带动，安赛蜜企业近期出货稍有好转，但醋化装置恢复正常，对外开始销售，市场供应量明显增加，需求面的些许好转在供应面的大幅扩张面前显得不值一提。因此预计短期价格低位运行为主。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）国内赤藓糖醇市场低位平稳运行。截止本周四，赤藓糖醇主流出厂参考价格0.9-1.05万元/吨。受需求端拖拽，赤藓糖醇企业出货不畅，库存高位，开工持续保持较低位置。（来自百川盈孚）

图 26：安赛蜜主流价格（万元/吨）

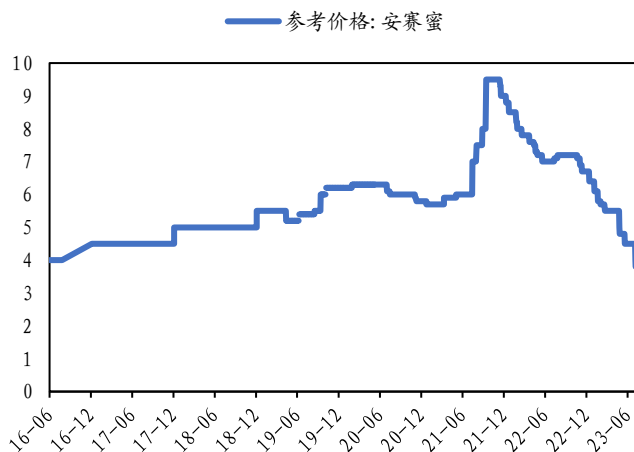
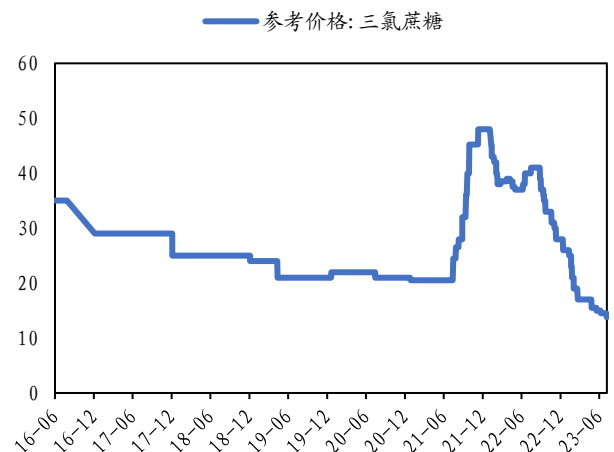


图 27：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

资料来源：wind，信达证券研发中心

维生素方面，VA 市场交投清淡，价格暂稳；VC 市场供需面无改善，价格小幅偏弱调整；VE 市场观望心态加重，价格暂稳。

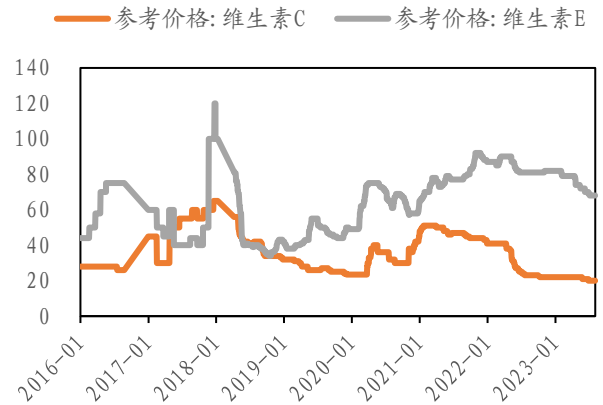
本周（2023.7.28-2023.8.3）VA 市场交投清淡，价格暂稳。受需求偏弱影响，场内交投信心不足，大厂发运订单为主，经销商操作谨慎，整体行情暂稳观望。截止本周四，饲料级 VA 市场价格达到 84-90 元/千克。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）VC 市场供需面无改善，价格小幅偏弱调整。据了解，部分供应商价格小幅走弱 1-2 元/公斤，目前 VC 饲料级报价为 18-20 元/公斤，食品级报价为 22-24 元/公斤，医药级报价为 45 元/公斤。（来自百川盈孚）

本周（2023.7.28-2023.8.3）VE 市场观望心态加重，价格暂稳。VE 价格在低位运行，工厂有挺价意向，部分企业停报停签，以期提振价格，但经销商和下游采购商持观望心态。截止本周四，饲料级 VE 市场价格在 68~70 元/千克。（来自百川盈孚）

**图 28: 维生素 A 价格 (元/公斤)**

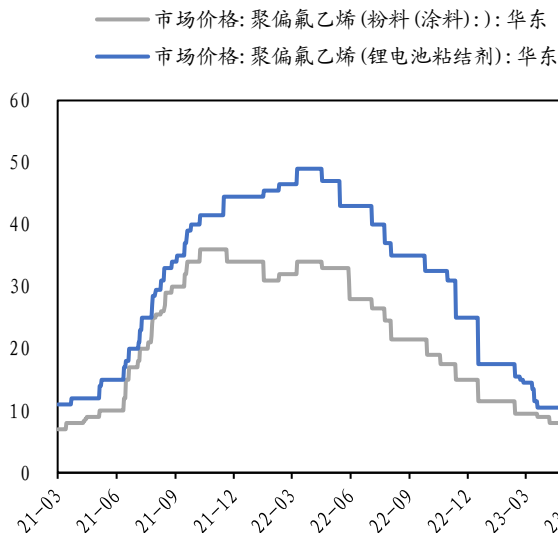

资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 29: 维生素 C、维生素 E 价格 (元/公斤)**


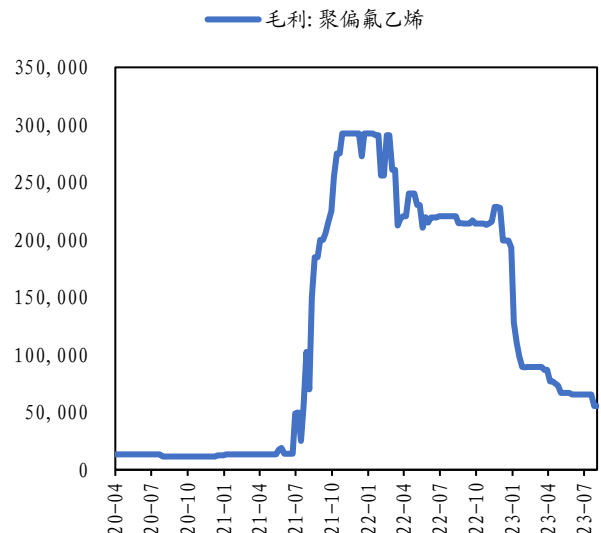
资料来源: wind, 信达证券研发中心

## 2、制冷剂行业

本周(2023.7.28-2023.8.3)制冷剂市场大稳小动,个别产品因供应缩减短期有挺涨趋势。上游原料行情走弱,周内液氯、甲醇价格再度走高,二氯甲烷随之上行,企业报盘探涨,三氯乙烯价格坚挺,高位维稳为主;近期多地暴雨现象频发,天气原因影响下制冷剂需求一般,但受配额影响,R22 价格保持坚挺,R134a 受厂家检修或降负因素影响,市场供应偏紧,各工厂普遍控制接单甚至暂停接单,其余制冷剂产品内外销需求增量有限,供大于求矛盾突出,短期内价格将延续窄幅盘整运行。本周国内制冷剂 R22 均价在 19000 元/吨,较上周价格持平;本周制冷剂 R134a 均价在 20812 元/吨,较上周价格上涨 0.3%;本周制冷剂 R125 均价在 21500 元/吨,较上周价格持平;本周制冷剂 R32 均价在 14000 元/吨,较上周价格上涨 4.48%;本周制冷剂 R410a 均价在 18250 元/吨,较上周价格持平。(来自百川盈孚)

**图 30: PVDF 价格 (万元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 31: PVDF 毛利 (元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

### 精细化工行业国内外相关新闻:

**全球最大无机氟化工项目投产。**据中化新网、中国石油和化工 8 月 2 日报道,金鄂博氟化工项目一期投料试车启动仪式在达茂旗巴润工业园区举行。金鄂博氟化工项目(简称“该项目”)的投产填补了包头氟化工产业的空白,标志着标志全球产能规模最大、生产工艺最新颖、生产装备最先进、安全环保设施国内领先

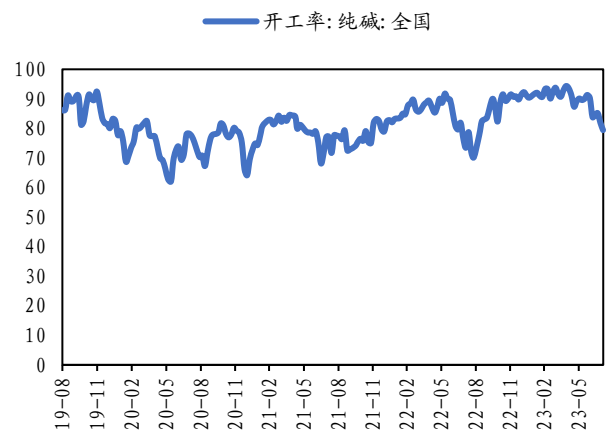
的大型无机氟化工企业在包头建成。该项目由金石资源、包钢股份和永和制冷等多家公司合力打造，原定的建设期 5-6 年，而今仅两年多时间就投料试车了。该项目总产能 30 万吨/年，是全球产能规模最大的无机氟化工项目，此次投料试车的一期项目，产能为 12 万吨/年。

### 五、新能源上游产品

**本周（2023.7.28-2023.8.3）国内纯碱市场价格继续上涨。**截止到本周四，轻质纯碱市场均价为 2035 元/吨，较上周四上涨 12 元/吨；重质纯碱市场均价为 2243 元/吨，较上周四上涨 70 元/吨。目前仍处于纯碱厂家的集中检修期，纯碱供应量低位整理。近期部分地区存在台风、降水、高温等极端天气，预期对厂家开工小幅影响。河南、河北、青海等地区纯碱厂家均出现供应量下行的情况；部分厂家检修期结束，点火复工，但新增产量对纯碱现货紧张的现象无太大改善。阿拉善纯碱项目已开始对外销售，整体项目持续推进，目前低产为主，持续发货。下游用户受纯碱现货库存持续走低影响，拿货氛围有所回暖。目前，轻碱下游开工一般，多谨慎拿货。重碱下游则受玻璃价格探涨影响，刚需尚存，采购情绪积极。近期受台风影响，终端拿货量有所上涨，利好纯碱市场行情。综合来看，国内纯碱产量仍低位维稳，目前纯碱现货供应量持续紧张，整体下游拿货积极性有所回暖，预期持续采购。（来自百川盈孚）

图 32: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)

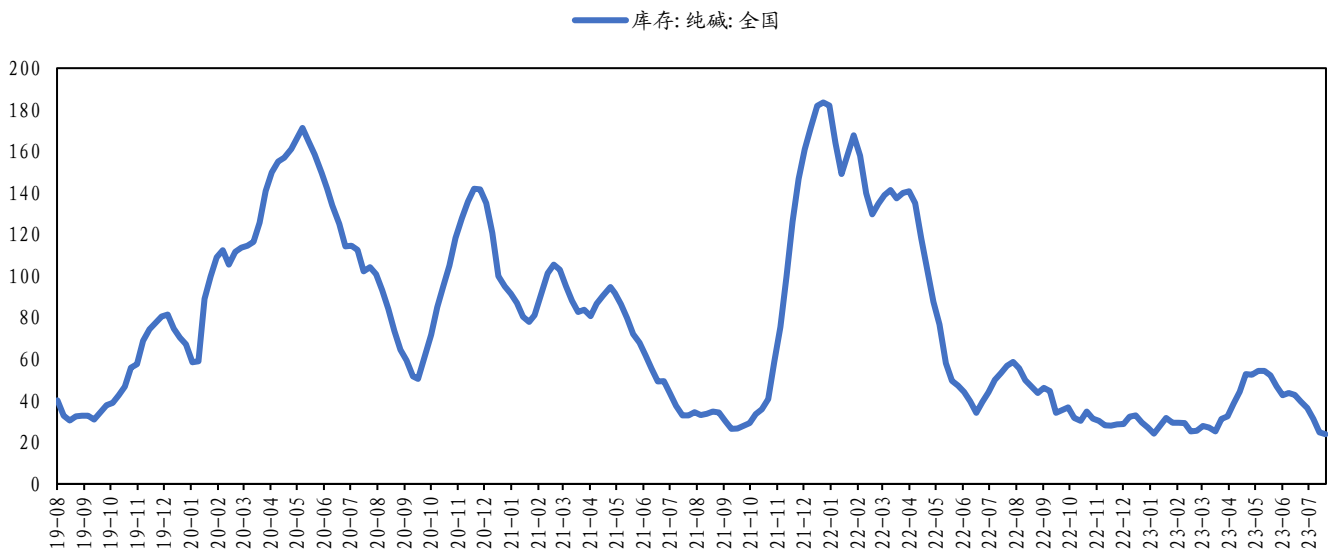
图 33: 纯碱行业开工率 (%)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 34: 全国纯碱库存 (万吨)

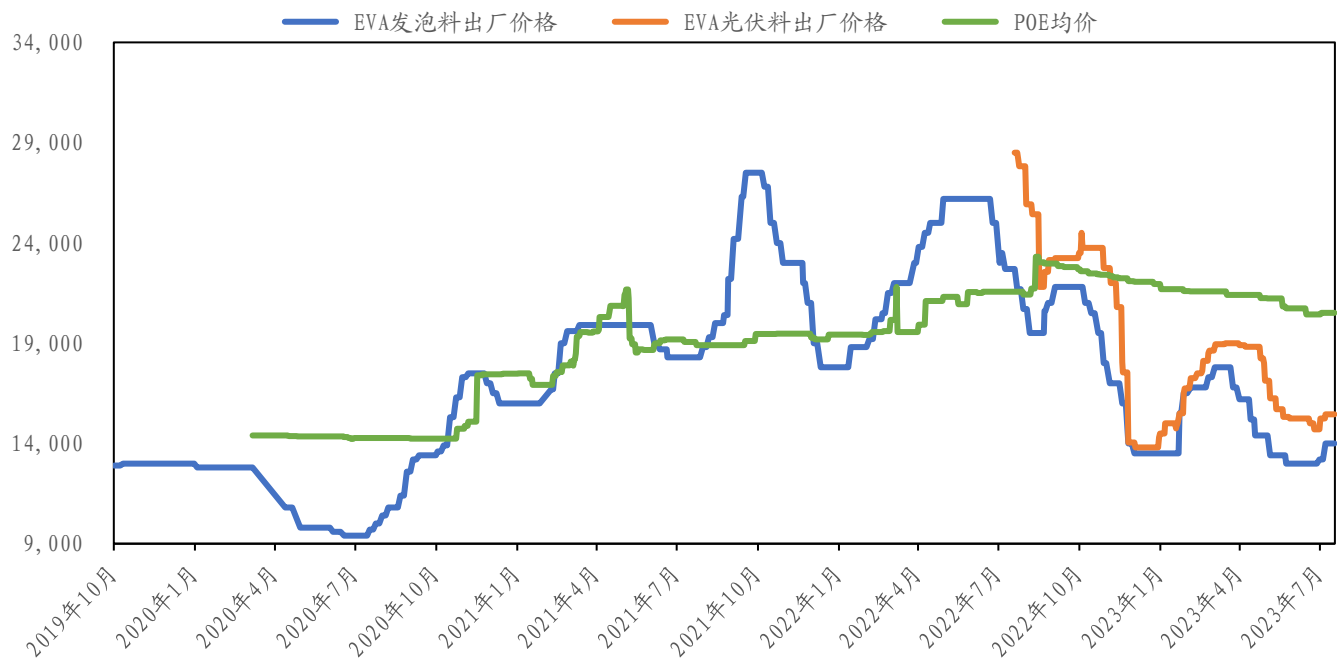


资料来源: wind, 信达证券研发中心

光伏胶膜方面，本周（2023.7.28-2023.8.4）发泡EVA出厂价格环比持平、光伏EVA出厂价格上升1.94%、POE价格环比下跌0.39%。

本周（2023.7.28-2023.8.3）国内EVA市场价格试探上涨。本周国内EVA市场报盘上探，涨幅在100-400元/吨。尤其软料涨幅明显，光伏需求逐渐提升主导市场，但下游发泡采购积极性一般，成交围绕刚需商谈，多头信心积极坚挺。截至本周四，EVA市场参考报价：进口发泡料报1460-1710美元/吨左右，国产料报13600-14300元/吨；进口电缆料报1620-1810美元/吨，国产料报15500-15600元/吨。（来自百川盈孚）

图 35: EVA、POE 价格 (元/吨)



资料来源: wind, 百川盈孚, 信达证券研发中心

## 风险因素

---

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险



## 重点公司

### 赛轮轮胎:

(1) 公司海外双基地落成, 产能持续加码。海外的越南三期(100万条全钢胎、300万条半钢胎和5万吨非公路轮胎)和柬埔寨全钢项目(165万条全钢胎)有望在2023年建成。柬埔寨工厂900万条半钢胎项目从开工建设到正式投产历时不到九个月, 在2022年上半年开始贡献业绩, 165万条全钢项目2022年顺利实现全线贯通, 海外越南和柬埔寨双基地有望将助力业绩持续提升。

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

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

### 确成股份:

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

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

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

### 通用股份:

泰国工厂仍有放量空间, 柬埔寨工厂可能后来居上。

(1) 公司的泰国工厂在2020年克服疫情, 投产了50万条全钢胎和300万条半钢胎产能, 2021年在一期基本满产的情况下, 又在年底新增了50万条全钢胎和300万条半钢胎产能。2021年公司泰国工厂实现净利润1.34亿元, 同比大增53.68%。2022年, 泰国工厂进入全面投产阶段, 全年贡献净利润2.35亿元, 有效支撑净利润。

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

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

## 研究团队简介

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

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

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

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

## 分析师声明

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

## 免责声明

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

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

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

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

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

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

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

## 评级说明

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

## 风险提示

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

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