

化工

继续推荐低估值高景气龙头和优质成长标的

1、对本轮化工景气周期的判断：在全球经济持续复苏及补库周期驱动下我们继续坚定看好化工景气向上趋势，从业绩角度看，我们认为一季度化工龙头企业业绩将超市场预期，二季度环比将持续改善。未来1个月化工行业一季度业绩释放有望鼓舞市场对于周期的信心，并且我们认为从目前看二季度的业绩水平将持续环比改善，市场悲观预期有望逐步平复修正。

2、化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。化工核心资产近期跟随市场调整30-40%左右，相比于二三线公司估值又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利等优质公司。

3、化工贝塔行情开启，建议重点关注低估值+周期景气向上的弹性标的。在疫情好转全球经济重启下，化工品景气度显著提升，我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益于纺服链的需求复苏，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议重点关注低估值景气持续方向：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等。

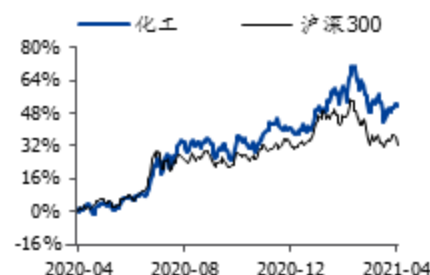
4、继续坚定看好炼化板块：中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。站在国内角度，我们认为未来3-5年低碳排放的新型炼厂市占率将进一步扩大，配额放缓是短期因素。站在全球角度，我们坚定看好中国新型炼厂出海并在全球市占率的快速提升机遇。标的：东方盛虹、恒逸石化、卫星石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

5、成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（利民股份、中旗股份）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

相关研究

1、《化工：看好低估值高景气龙头和优质成长股》
2021-04-05

2、《化工：继续推荐低估值高景气龙头及有持续成长性的偏消费、新材料标的》2021-03-28

3、《化工：看好低估值周期景气龙头及估值合理有持续成长性的偏消费、新材料标的》2021-03-21

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600309	万华化学	买入	3.23	3.20	6.07	6.70	33.10	33.41	17.61	15.96
002493	荣盛石化	买入	0.33	1.13	1.80	2.42	83.00	24.24	15.22	11.32
000703	恒逸石化	买入	0.87	1.06	1.74	1.98	16.72	13.73	8.36	7.35
600409	三友化工	买入	0.33	0.35	1.75	1.94	33.12	31.23	6.25	5.63
002648	卫星石化	买入	1.19	1.06	2.30	2.44	31.64	35.52	16.37	15.43
002810	山东赫达	买入	0.78	1.30	1.99	2.68	84.95	50.97	33.30	24.72
002597	金禾实业	买入	1.44	1.28	1.81	2.22	24.55	27.62	19.53	15.92
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	19.78	15.52	11.09	9.52

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

请仔细阅读本报告末页声明



内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	5
三、本周最新子行业信息跟踪.....	8
四、风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	5
图表 2: 本周化工品价格涨跌幅.....	6
图表 3: 本周化工品价格涨跌幅.....	7

4 月金股【三友化工】：粘胶、纯碱行业景气上行+低估值，新一轮资本开支推动公司持续增长

1) 公司推出“十四五”发展规划，打开中长期发展空间。公司推出“十四五”发展规划：1) 优化做强“两碱一化”循环经济，实施 6 万吨新溶剂绿色纤维素纤维项目，谋划 30 万吨离子膜烧碱扩建，实施有机硅三期 20 万吨单体扩建项目。2) 结合石化、煤化产业，谋划曹妃甸精细化工产业基地。适时启动 80 万吨/年石化、氯下游精细化工系列产品项目，利用浓缩海水配套发展 30 万吨离子膜烧碱项目、30 万吨 PVC 特种树脂项目，对接大炼化项目，建设热电联产项目，融入石化-盐化-煤化“三化一体”区域循环经济产业链。3) 培育新动能，适度发展对外贸易。“十四五”发展规划的实施，将进一步优化做强公司循环经济产业，整体竞争力将迈上新台阶，打开公司中长期发展空间。

2) 中长期看好粘胶行业景气上行。纺织服装库存快速下降至近几年低位，纺织下游消费增长及疫情缓解带来的补库存有望实现 8~10% 的需求增长，此外用于面膜、消毒湿巾等领域的高白纤维同比有望继续快速增长。替代品角度，粘胶与棉花价差仍处于高位，2021 年棉花价格上涨利好粘胶涨价。供给端 2021 年粘胶短纤没有新增产能，行业经历 3 年的产能出清，龙头集中度进一步提高，使得本轮粘胶行业景气持续时间有望超预期。

3) 光伏玻璃及轻碱双向拉动，看好 2021 年下半年纯碱行情。光伏玻璃 2021 年进入投产高峰，提振上游纯碱需求。纯碱下游光伏玻璃消费占比 3-5%，2021、2022 年是光伏玻璃产能集中投放期，预计 2021 年全年可带动约 100 多万吨纯碱需求，需求拉动约 4%。同时轻质纯碱随着疫情缓解，需求有望得到恢复，2021 年景气将显著提升。

4) 我们预计公司 2021~2023 年归母净利润分别为 36.17、40.01、42.61 亿元，同比 404.5%/10.6%/6.5%，当前股价对应 PE 估值 6X、6X、5X 倍，维持“买入”评级。

4 月金股【恒逸石化】：文莱炼化、涤纶长丝盈利持续改善，炼化行业低估标的

1) 文莱 PMB 炼化一期盈利能力改善，二期加速推进，一体化布局增强竞争力。公司文莱 PMB 一期 800 万吨炼化项目 2019 年 11 月建成投产，实现了“炼化-长丝”全产业链布局。文莱一期 2020 年在疫情影响较大情况下较东南亚其他炼厂依然实现了较好盈利，2021 年受益于经济恢复，文莱炼化项目盈利得到明显改善。公司 PMB 二期 1400 万吨/年炼化项目规划 200 万吨/年 PX、烯烃及衍生物及聚酯瓶片等，化工品占比较一期明显提升，产品附加值和盈利能力将进一步提升，奠定了公司中长期成长。

2) 涤纶长丝业务 2021 年景气向上恢复，盈利改善空间大。2017 年以来公司通过外延并购和自建扩产，快速扩大聚酯规模，进入行业第一梯队，产业链配套更加均衡。随着国内外终端纺织服装和家纺市场复苏，和终端厂商补库存，涤纶长丝需求增速有望达到 10% 左右，供需改善下行业景气度持续上行，目前长丝 FDY 价格 7750 元/吨，行业开工率 89%。

3) 我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 38.98、64.06、73.01 亿元，对应 PE 为 14X、8X、7X 倍，继续推荐。

一、行业核心观点

1、对本轮化工景气周期的判断

1) 在全球经济持续复苏及补库周期驱动下我们继续坚定看好化工景气向上趋势：周期股近期大幅波动，我们观察主要是市场从交易通胀逻辑演变成了担忧周期见顶回落以及油价下跌造成的情绪恐慌。这轮周期景气从去年三季度逐步开始，到目前仅 2 个季度，从全球看欧美疫情仍处于反复并有望逐步好转的背景，同时国内纺织服装等终端零售库存及上游化工原料库存仍处于低位，在全球经济持续复苏及补库周期拉动下，我们继续坚定看好整体化工品景气向上。

油价波动源于疫情反复而化工品价格波动来自于节后的库存因素，这些都是短期因素，在疫情逐步缓解，全球经济共振复苏大趋势下，原油需求也将持续修复，我们继续看好

二季度化工品价格持续上行，尤其看好化纤和纯碱两个板块。

2) 从业绩角度看，我们认为一季度化工龙头企业业绩将超市场预期，二季度环比将持续改善。未来 1 个月化工行业一季度业绩释放有望鼓舞市场对于周期的信心，并且我们认为从目前看二季度的业绩水平将持续环比改善，市场悲观的预期有望逐步平复修正。

2、当前位置我们继续看好万华化学、荣盛石化等核心资产，建议增配三友化工、恒逸石化等低估值高景气细分赛道龙头公司，成长股重点关注具备消费属性的山东赫达、金禾实业，以及新材料龙头东材科技、昊华科技、艾可蓝等公司。具体投资建议如下：

1) 化工核心资产类已调整至估值合理水平，建议逐步配置，中长期看这个位置只输时间不输空间。化工核心资产近期跟随市场调整 30-40% 左右，相比于二三线公司估值又到了相对合理水平，我们认为龙头公司高溢价的状态未来还会长期持续，而高溢价的方向应该给到未来最确定、壁垒和竞争力最强的核心龙头。核心资产我们继续看好万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、龙蟒佰利等优质公司。

2) 化工贝塔行情开启，建议关注低估值+周期景气向上的弹性标的。在疫情好转全球经济重启下，化工品景气度显著提升，我们尤其看好化纤和纯碱两个板块，前者受益于纺服链的需求复苏，后者受益于供给增长受限以及下游包括光伏等领域的需求持续快速增长。我们建议关注低估值景气持续方向：

标的：粘胶及纯碱（三友化工、山东海化、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份等）、氨纶（华峰化学、泰和新材）、炭黑（黑猫股份）等。

3) 继续坚定看好炼化板块：中国民营炼化本质上是芳烃链向上游扩张下的新型化工型炼厂，相比传统老牌炼厂，具备极强的后发优势，无论在单套规模、产品结构、工艺能力以及下游产品消化能力上都显著具备全球顶级的竞争优势，是中国工程能力、工艺能力和运营能力的集中体现。站在国内角度，我们认为未来 3-5 年低碳排放的新型炼厂市占率将进一步扩大，配额放缓是短期因素。站在全球角度，我们坚定看好中国新型炼厂出海并在全球市占率的快速提升机遇。

标的：东方盛虹、恒逸石化、卫星石化、巨化股份、荣盛石化、恒力石化、金能科技等。

4) 成长股重点推荐具备消费属性的细分赛道龙头公司以及新材料龙头，具体看好：山东赫达（纤维素醚+人造肉）、金禾实业（无糖添加剂龙头）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、农药（利民股份、中旗股份）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）。

二、本周化工品价格动态跟踪

本周上证综指周上涨 0.40%，创业板指周上涨 2.77%，化工板块（中信）周上涨 1.77%。其中化学制药上涨，农用化工、石油化工、煤炭化工均下跌。各板块涨跌幅为：农用化工（-2.15%），化学制药（2.08%），石油化工（-6.78%），煤炭化工（-8.67%）。

图表 1：本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览（4月9日）					
最近一周涨幅排行（前十）			最近一周跌幅排行（前十）		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	醋酸	16.8%	1	液氯	-14.6%
2	硝酸	15.8%	2	丁二烯（华东）	-13.8%
3	环氧氯丙烷	12.4%	3	苯胺	-12.1%
4	双酚A	7.3%	4	丙烯酸丁酯	-7.5%
5	钛白粉（锐钛型）	6.0%	5	电石	-6.3%
6	三氯乙烯	6.0%	6	丙烯腈	-5.3%
7	硫酸（98%）	5.8%	7	蛋氨酸	-5.0%
8	国际纯苯	5.5%	8	乙烯焦油	-4.7%
9	CBOT小麦	4.5%	9	醋酸丁酯	-4.3%
10	环己酮	4.0%	10	丙酮	-4.1%
最近一月涨幅排行（前十）			最近一月跌幅排行（前十）		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	三聚氰胺	55.6%	1	聚合MDI（华东）	-22.4%
2	液氯	27.0%	2	纯MDI（华东）	-21.6%
3	PVA	24.7%	3	丙烯酸丁酯	-20.3%
4	环氧氯丙烷	22.9%	4	丁二烯（华东）	-14.8%
5	硫酸（98%）	22.2%	5	丙烯腈	-14.4%
6	磷酸二铵（64%）	20.0%	6	TDI	-14.0%
7	甲基环硅氧烷	18.4%	7	棉短绒	-13.6%
8	双酚A	18.1%	8	醋酸丁酯	-11.8%
9	烧碱32%离子膜	17.6%	9	国际乙烯	-11.4%
10	三氯乙烯	16.9%	10	蛋氨酸	-10.9%

资料来源：百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表 2: 本周化工品价格涨跌幅

行业动态跟踪 (4月9日)											
版块	名称	最新	单位	周涨幅	两周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	三年涨幅	当前价历史分位	(当前价-均值)/标准差
石油化工	NYMEX原油	59.6	美元/桶	-3.0%	1.8%	-7.5%	14.1%	161.9%	-9.0%	53.2%	-48.4%
	布伦特原油	63.2	美元/桶	-2.6%	2.0%	-6.9%	12.9%	100.8%	-11.0%	34.6%	-50.0%
	天然气	2.52	美元/mmbtu	0.4%	-5.3%	-5.3%	-6.7%	45.4%	-5.1%	8.1%	-78.1%
	国际石脑油	61.02	美元/桶	-1.1%	-1.5%	-7.3%	10.3%	247.1%	-6.5%	38.8%	-44.7%
	液化气	4430	元/吨	3.0%	4.2%	-1.6%	-3.3%	44.3%	15.1%	36.9%	-5.9%
	国际乙烯	1015	美元/吨	1.0%	2.0%	-11.4%	2.0%	185.9%	-19.4%	49.8%	-32.4%
	国际丙烯	1095	美元/吨	0.0%	-4.4%	-2.2%	15.3%	93.8%	6.3%	53.2%	15.5%
	国内丙烯	8300	元/吨	3.1%	3.8%	-2.9%	12.9%	43.1%	0.6%	36.4%	-5.8%
	国外苯乙烯	1158.5	美元/吨	0.6%	5.8%	-4.2%	30.8%	98.9%	-11.4%	51.2%	-19.3%
	国内苯乙烯	1178.5	元/吨	0.6%	5.6%	-4.1%	30.1%	43.8%	-8.4%	50.5%	16.5%
	甲苯	5470	元/吨	-0.5%	0.0%	-5.7%	41.0%	65.8%	0.0%	35.1%	-73.4%
	二甲苯	5580	元/吨	1.6%	2.0%	-2.1%	31.3%	-3.8%	-3.5%	31.1%	-91.2%
	国际纯苯	904	美元/吨	5.5%	12.4%	7.7%	36.0%	184.0%	9.0%	52.9%	5.5%
	国内纯苯	6615	元/吨	-0.2%	6.9%	2.1%	43.8%	97.5%	9.3%	49.9%	-17.0%
化肥	LLDPE7042	9650	元/吨	-3.5%	0.0%	-1.5%	-1.0%	0.0%	-19.3%	30.4%	-92.4%
	石油焦	1700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	87.3%	106.9%
	液氨	4000	元/吨	0.0%	7.5%	27.0%	23.1%	40.8%	22.0%	100.0%	265.4%
	国际尿素	333	元/吨	0.0%	-2.1%	-1.5%	35.9%	51.4%	54.9%	26.3%	43.4%
	国内尿素	2100	元/吨	-1.4%	-0.9%	2.9%	15.4%	24.3%	11.7%	83.5%	141.2%
	三聚氰胺	8400	元/吨	0.0%	0.0%	55.6%	55.6%	55.6%	1.2%	60.7%	32.5%
	氯化铵	510	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.3%	6.3%	7.3%	-45.0%
	硝酸	2200	元/吨	15.8%	18.9%	15.8%	12.8%	41.9%	31.0%	40.9%	90.3%
	硝酸铵	2150	元/吨	0.0%	7.5%	10.3%	10.3%	19.4%	7.5%	16.7%	58.0%
	盐湖氯化钾 (62%)	2350	元/吨	0.0%	6.3%	11.9%	14.6%	11.9%	2.2%	13.2%	-18.2%
	磷酸二铵 (64%)	3000	元/吨	0.0%	20.0%	20.0%	25.0%	36.4%	15.4%	35.2%	33.9%
	国际磷酸二铵	580	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	48.7%	89.5%	41.5%	33.7%	69.0%
	国际硫酸	162.5	元/吨	0.0%	-1.5%	-10.0%	51.9%	218.6%	35.4%	16.8%	8.2%
	国内硫酸	1430	元/吨	0.0%	0.0%	1.4%	28.8%	155.4%	11.7%	16.6%	14.3%
氯碱	硫酸 (98%)	550	元/吨	5.8%	14.6%	22.2%	37.5%	587.5%	-3.5%	24.2%	20.9%
	黄磷	16400	元/吨	0.0%	-1.2%	-4.1%	1.9%	3.1%	7.9%	43.2%	74.2%
	CBOT玉米	559.75	美分/蒲式耳	0.0%	1.4%	4.8%	12.8%	66.2%	40.6%	56.7%	90.2%
	CBOT小麦	638.75	美分/蒲式耳	4.5%	3.9%	-2.1%	0.0%	14.6%	30.2%	33.0%	44.5%
	黄玉米	2696	元/吨	3.3%	-0.6%	-1.7%	-4.4%	31.8%	53.5%	88.5%	204.9%
	优质强筋小麦	2760	元/吨	0.3%	2.4%	0.1%	2.8%	3.4%	6.2%	72.3%	101.2%
	液氨	1557	元/吨	-14.6%	-5.9%	-5.9%	20.0%	107.6%		73.2%	131.6%
	原盐	177.5	元/吨	0.0%	0.0%	2.9%	4.4%	18.3%	1.4%	28.1%	-66.8%
	烧碱32%离子膜	648	元/吨	3.5%	15.3%	17.6%	7.6%	9.8%	-45.0%	22.0%	-42.7%
	烧碱30%隔膜	420	元/吨	-1.2%	1.2%	5.0%	1.2%	-11.6%	-57.1%	5.8%	-104.0%
	电石	4286	元/吨	-6.3%	-17.2%	-4.2%	12.7%	56.8%	33.7%	61.4%	211.7%
	PVC (CFR东南亚)	1560	美元/吨	0.0%	0.0%	15.6%	28.9%	116.7%	62.5%	100.0%	456.5%
	PVC (电石法)	8763	元/吨	-1.0%	-0.4%	1.7%	20.9%	64.6%	33.8%	91.6%	253.0%
	PVC (乙烯法)	9688	元/吨	-0.9%	-1.5%	-2.3%	20.5%	33.5%	41.7%	94.5%	308.3%
纯碱	轻质纯碱	1790	元/吨	0.0%	2.3%	6.9%	32.6%	28.8%	-3.2%	51.0%	91.6%
	重质纯碱	1950	元/吨	1.3%	4.0%	12.1%	32.2%	30.0%	4.0%	55.8%	98.9%
聚酯	PX (CFR中国)	805.44	美元/吨	0.3%	0.5%	-4.8%	16.0%	67.8%	-15.2%	26.0%	-30.1%
	PX (华东挂牌价)	6400	元/吨	0.0%	-0.3%	-4.5%	28.0%	48.8%	-13.3%	29.4%	-87.7%
	PTA	4350	元/吨	-1.6%	1.4%	-2.0%	12.4%	29.5%	-20.9%	15.6%	-127.5%
	乙二醇	5150	元/吨	-1.2%	2.0%	16.0%	16.1%	51.4%	-35.3%	16.5%	-94.4%
聚氨酯	PET切片	6050	元/吨	2.5%	0.8%	-8.3%	18.6%	30.1%	-22.7%	15.4%	-120.9%
	苯胺	11560	元/吨	-12.1%	-16.8%	-2.9%	42.7%	121.5%	4.6%	58.1%	85.3%
	TDI	15100	元/吨	-1.3%	-2.6%	-14.0%	23.3%	60.6%	-48.4%	12.9%	-84.0%
	聚合MDI (华东)	20100	元/吨	2.3%	-11.3%	-22.4%	10.1%	87.9%	-4.3%	31.4%	43.6%
	纯MDI (华东)	21750	元/吨	-2.2%	-12.1%	-21.6%	0.7%	62.3%	-23.7%	33.9%	10.3%
	万华聚合MDI (挂牌)	25500	元/吨	0.0%	-8.9%	-8.9%	24.4%	88.9%	15.9%	62.0%	140.9%
	万华纯MDI (挂牌)	28000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	67.7%	-11.1%	77.7%	145.9%
	1,4-丁二醇 (BDO)	15400	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	15.8%	57.1%	26.2%	43.8%	31.6%
	PTMEG	40000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	107.8%	162.3%	100.0%	100.0%	288.1%
	己二酸	10650	元/吨	-2.3%	-4.1%	-5.8%	42.0%	90.2%	-4.1%	25.3%	-29.6%
	甲乙酮	8250	元/吨	3.8%	6.5%	-2.4%	19.6%	48.6%	-9.8%	19.8%	-18.9%
	环己酮	10350	元/吨	4.0%	8.5%	-1.0%	45.8%	91.7%	-12.3%	41.0%	16.1%
	环氧乙烷	8400	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	12.0%	44.8%	-20.8%	21.7%	-87.6%
	环氧丙烷	18200	元/吨	-1.1%	-8.1%	-6.2%	-5.2%	154.5%	55.9%	88.3%	237.3%
醇类	环氧氯丙烷	14500	元/吨	12.4%	20.8%	22.9%	27.2%	74.7%	33.0%	41.5%	49.7%
	软泡聚醚	17900	元/吨	0.8%	-4.5%	-9.1%	-9.6%	145.2%	47.9%	83.2%	205.7%
	硬泡聚醚	15300	元/吨	1.7%	-2.2%	-3.8%	-3.2%	91.3%	34.2%	92.0%	211.1%
	甲醇	2430	元/吨	1.3%	3.2%	-1.8%	-0.8%	42.9%	-15.9%	29.3%	-29.4%
	二甲醚	3330	元/吨	3.4%	8.1%	4.4%	-5.1%	22.0%	-7.5%	26.8%	11.8%
	甲醛	1377	元/吨	0.0%	0.9%	1.8%	4.2%	37.7%	-16.5%	30.8%	-48.9%
	醋酸	6950	元/吨	16.8%	16.8%	13.0%	75.9%	242.4%	54.4%	89.8%	266.2%
	醋酸酐	9800	元/吨	2.1%	2.1%	3.2%	40.0%	96.0%	19.5%	61.6%	144.6%
	醋酸乙烯	13125	元/吨	0.0%	3.3%	12.2%	41.1%	152.4%	77.4%	76.7%	281.1%
	乙醇	6900	元/吨	-1.4%	-1.4%	-4.2%	-1.4%	27.8%	24.3%	84.2%	161.0%
	二乙二醇	6535	元/吨	-0.3%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	0.0%	14.4%	34.9%	-47.3%
	丙二醇	7500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.9%	16.7%	-95.1%
	季戊四醇	11500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	4.5%	27.8%	-4.2%	72.3%	87.1%
	DMF	11450	元/吨	-1.5%	5.5%	10.4%	39.2%	151.6%	86.2%	82.7%	490.7%
醚类	DOP	1190	元/吨	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	0.0%	-85.6%	0.4%	-204.0%
	正丁醇	900	元/吨	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.0%	-87.7%	0.1%	-183.8%
	辛醇	1100	元/吨	3.8%	6.8%	3.8%	7.8%	0.0%	-86.3%	0.5%	-191.8%
	丙烯酸甲酯	14600	元/吨	-2.5%	-5.2%	-1.4%	44.6%	80.2%	29.2%	54.7%	105.0%
	丙烯酸丁酯	15100	元/吨	-7.5%	-16.8%	-20.3%	33.9%	110.9%	57.3%	56.3%	108.1%
	醋酸乙酯	8370	元/吨	1.0%	-2.6%	-3.5%	27.6%	62.8%	18.7%	7.1%	129.6%
酯类	醋酸丁酯	11780	元/吨	-4.3%	-9.1%	-11.8%	36.2%	122.3%	55.0%	80.6%	164.0%

资料来源: 百川盈孚, wind, 国盛证券研究所

图表 3: 本周化工品价格涨跌幅

化纤	粘胶长丝	37000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	-2.1%	-2.1%	22.3%	0.4%
	粘胶短纤	15550	元/吨	-0.6%	-0.6%	-0.6%	32.3%	68.1%	7.2%	32.2%	11.8%
	氨纶40D	65000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	68.8%	124.1%	75.7%	55.2%	141.3%
	涤纶短纤	6850	元/吨	0.7%	0.0%	-8.1%	7.0%	16.1%	-20.7%	12.5%	-117.3%
	涤纶POY	7550	元/吨	0.3%	2.0%	-5.3%	22.8%	41.1%	-16.6%	23.5%	-89.2%
	涤纶DTY	10175	元/吨	0.2%	-1.7%	0.5%	-0.7%	18.0%	-1.7%	#REF!	#REF!
	涤纶FDY	7800	元/吨	0.0%	0.6%	-4.9%	26.8%	35.7%	-17.9%	16.9%	-98.7%
	棉花CCIndex(328)	16033	元/吨	0.7%	5.8%	0.1%	4.7%	41.8%	3.4%	27.0%	5.5%
	己内酰胺	13000	元/吨	-0.8%	-5.8%	-10.7%	19.8%	53.8%	-19.3%	25.0%	-69.6%
	PA6	14300	元/吨	0.0%	0.5%	-5.6%	20.9%	44.8%	-21.1%	21.5%	-106.0%
	PA66	42000	元/吨	-3.4%	-3.4%	5.0%	36.4%	92.7%	29.2%	94.1%	316.5%
	锦纶切片	17750	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	36.9%	8.7%
	锦纶POY	16750	元/吨	-0.6%	-1.5%	-4.3%	18.0%	42.6%	-21.2%	22.0%	-89.4%
	锦纶DTY	19500	元/吨	-1.0%	-2.0%	-4.9%	13.0%	34.5%	-18.8%	21.3%	-91.3%
	锦纶FDY	17750	元/吨	-0.8%	-2.7%	-5.3%	13.8%	39.2%	-22.0%	20.9%	-92.5%
氟化工	腈纶短纤	19400	元/吨	-0.5%	-0.5%	-0.5%	23.6%	51.6%	10.1%	56.6%	58.0%
	腈纶毛条	20600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	16.4%	45.1%	10.2%	56.4%	69.0%
	丙烯腈	14300	元/吨	-5.3%	-11.2%	-14.4%	23.3%	120.0%	-3.7%	51.0%	20.5%
	棉短绒	4750	元/吨	0.0%	-3.1%	-13.6%	20.3%	31.9%	21.8%	52.1%	127.3%
	棉浆	8300	元/吨	-1.2%	0.0%	10.7%	46.9%	59.6%	15.3%	72.7%	122.0%
	木浆	1200	元/吨	0.0%	0.0%	9.1%	53.8%	83.2%	27.0%	93.5%	152.0%
	萤石粉	2725	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	5.8%	2.8%	11.2%	57.0%	106.6%
	无水氢氟酸	9650	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	7.2%	11.6%	-7.2%	50.5%	66.5%
	二氯甲烷	3869	元/吨	-3.3%	2.2%	5.4%	12.3%	88.7%	-0.8%	28.1%	1.9%
	二氯乙烷	745	元/吨	2.8%	2.8%	14.6%	40.6%	313.9%	170.9%	100.0%	365.4%
钛白粉	三氯乙烯	8583	元/吨	6.0%	17.8%	16.9%	20.9%	75.2%	73.4%	55.8%	100.8%
	R22	16000	元/吨	0.0%	0.0%	3.2%	6.7%	6.7%	-8.6%	42.9%	63.6%
	R134a	21300	元/吨	1.4%	9.2%	12.1%	12.1%	6.5%	-39.1%	8.5%	-77.3%
	氯化铝	8250	元/吨	-1.8%	-3.5%	-6.3%	-8.3%	-7.8%	-26.7%	37.7%	25.4%
	冰晶石	4900	元/吨	1.0%	1.0%	1.0%	16.7%	-14.8%	-30.0%	21.7%	-35.5%
橡胶	钛精矿	2400	元/吨	0.0%	9.1%	9.1%	16.5%	57.4%	84.6%	86.6%	239.4%
	锐钛型	17750	元/吨	6.0%	6.6%	11.6%	24.6%	36.5%	24.6%	92.3%	155.4%
	金红石	20250	元/吨	3.8%	4.4%	5.5%	22.4%	32.8%	19.1%	77.2%	136.7%
	天然橡胶	13200	元/吨	-2.2%	-2.9%	-9.0%	-5.7%	35.4%	24.5%	12.6%	-65.0%
	国际丁二烯	990	元/吨	0.0%	-9.2%	-1.0%	19.3%	130.2%	-28.3%	27.4%	-103.5%
塑料	丁二烯(华东)	7280	元/吨	-13.8%	-14.7%	-14.8%	-2.2%	31.2%	-23.4%	14.7%	-27.3%
	丁苯橡胶	14425	元/吨	-0.3%	-0.2%	-0.5%	26.8%	80.3%	14.9%	25.4%	-13.6%
	丁基橡胶	19500	元/吨	0.0%	0.0%	-2.5%	9.6%	2.6%	-4.9%	5.1%	-82.6%
	顺丁橡胶	12980	元/吨	-2.4%	-2.8%	-0.5%	24.2%	70.8%	9.1%	20.1%	-46.0%
	SBS干胶	1880	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.6%	35.4%	20.6%
薄膜	HDPE	9400	元/吨	0.5%	0.0%	1.1%	15.3%	33.3%	-16.8%	27.2%	-26.4%
	PP	10300	元/吨	-2.4%	-2.4%	-10.4%	14.4%	30.4%	6.7%	33.0%	-33.2%
	GPPS	11700	元/吨	0.0%	3.5%	-2.3%	12.0%	45.3%	1.5%	66.0%	21.4%
	HIPS	14550	元/吨	0.3%	2.1%	-1.5%	12.1%	60.8%	14.6%	76.6%	137.5%
	ABS	18550	元/吨	1.1%	3.6%	1.1%	16.3%	82.8%	20.1%	94.1%	191.1%
农药	BOPP	9800	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	29.5%	-27.4%
	纯吡啶	19500	元/吨	0.0%	0.0%	2.6%	6.8%	11.4%	-11.4%	8.7%	-92.1%
	草甘膦	32500	元/吨	1.6%	3.2%	6.6%	16.1%	47.7%	32.7%	18.7%	23.7%
	甲基环硅氧烷	29000	元/吨	0.0%	0.0%	18.4%	38.1%	93.3%	-6.5%	75.0%	156.6%
	金属硅44	13475	元/吨	-1.2%	-2.3%	-2.8%	-1.3%	21.6%	-14.4%	54.3%	27.2%
维生素	维生素A	365	元/Kg	-1.4%	-6.4%	-6.4%	4.3%	-31.8%	-68.9%	20.3%	50.7%
	维生素C	52.5	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	31.3%	61.5%	-1.9%	35.4%	46.4%
	维生素E	77.5	元/Kg	0.0%	-4.9%	-4.3%	17.4%	2.6%	-14.8%	23.4%	-31.2%
	维生素K3	72.5	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	11.5%	-21.6%	-37.0%	21.6%	-37.8%
	维生素D3	140	元/Kg	0.0%	0.0%	0.0%	30.2%	-67.1%	-54.1%	16.1%	-47.3%
饲料	大豆	5583	元/吨	-3.1%	-1.4%	-9.1%	-4.5%	22.8%	58.8%	76.1%	284.9%
	豆粕	3521	元/吨	0.3%	5.9%	6.2%	0.3%	24.8%	1.9%	82.7%	188.7%
	棉粕	2941.33	元/吨	0.6%	1.0%	-1.0%	-0.3%	4.6%	10.2%	96.3%	128.5%
	菜粕	2751.67	元/吨	-0.4%	3.6%	4.7%	5.2%	19.4%	1.8%	88.3%	220.0%
	玉米	2696	元/吨	3.3%	-0.7%	-1.7%	-4.4%	31.8%	42.1%	89.9%	232.4%
	赖氨酸	12300	元/吨	0.0%	0.0%	-8.9%	36.7%	75.2%	39.8%	64.9%	267.1%
	蛋氨酸	22280	元/吨	-5.0%	-9.1%	-10.9%	25.7%	-15.3%	9.9%	8.7%	-29.8%
杂项	乙烯焦油	2713	元/吨	-4.7%	-5.2%	-1.8%	10.2%	21.1%	-8.0%	55.4%	61.5%
	炭黑	8000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	58.7%	6.7%	79.2%	142.0%
	苯酚	8700	元/吨	0.0%	2.1%	-2.8%	48.7%	61.1%	-12.6%	36.1%	-42.4%
	苯酐	7500	元/吨	-1.1%	-1.3%	6.6%	-1.1%	0.0%	11.5%	51.5%	43.1%
	丙酮	8125	元/吨	-4.1%	-7.7%	-10.2%	41.3%	78.6%	47.7%	55.0%	65.5%
	PVA	17460	元/吨	2.7%	5.2%	24.7%	38.6%	53.2%	28.4%	64.0%	162.5%
	双酚A	29400	元/吨	7.3%	13.1%	18.1%	127.0%	284.3%	117.0%	100.0%	455.5%
	盐酸(31%)	650	元/吨	0.0%	8.3%	8.3%	8.3%	132.1%	160.0%	46.1%	182.9%
	电池级碳酸锂	89250	元/吨	1.1%	2.3%	5.9%	55.2%	91.9%	-43.7%	38.1%	44.6%
工业级碳酸锂	工业级碳酸锂	84500	元/吨	0.0%	1.2%	3.7%	57.9%	116.7%	-42.7%	39.6%	61.7%

资料来源: 百川盈孚、wind、国盛证券研究所

三、本周最新子行业信息跟踪

1.原油：欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢与 EIA 原油库存大减博弈，原油价格走势分歧。周内前期，OPEC+达成 5 月起逐步小幅增产的协议，此外沙特将分阶段取消额外减产，但是欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢导致需求忧虑加重，加之美伊展开磋商令市场预期伊朗原油出口将增加，国际油价先涨后跌。周内后期，EIA 上调油价预估并下调产量预期利，同时 EIA 原油库存超市场预期大降 352 万桶，同时中美两国的经济数据向好，加之市场对需求前景担忧的缓解，原油价格连续小涨。本周末，WTI 原油价格为 59.77 美元/桶，较上周末上涨 1.03，较上月均价下跌 9.56%，较年初价格上涨 25.51%；布伦特原油价格为 63.16 美元/桶，较上周末下跌 0.6%，较上月均价下跌 9.29%，较年初上涨 23.62%。

后市预测：预计下周 WTI 原油期货价格在 57-62 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 60-65 美元/桶之间浮动。

2.聚氨酯

聚合 MDI：国内聚合 MDI 市场涨跌互现。

供方挂牌价格对市场提振作用不大，而下游入市询盘积极性依旧不高，仅少量刚需采购为主，很难有大量买货现象，业者对后市多悲观预期，贸易商恐慌心态不减，仍积极性让利抛货，致使市场价格不断弱势下探；而节后上海科思创本周指导价 22000 元/吨，供方稳价意愿明显，部分贸易商货少且成本压力下，对外多惜售拉涨，而恐涨情绪下，部分下游及终端入市逢低补仓，场内询盘买气略有好转，但实单量暂未大幅放量，市场高价成交不易，业者多谨慎观望情绪。目前万华 PM200 商谈价 19500-20000 元/吨；上海货商谈价 19500-19800 元/吨。

纯 MDI：国内纯 MDI 市场延续跌势。

上海科思创本周指导价有所走低，加上整体库存压力仍存，供方让利出货意愿不减，而终端手机和汽车企业因缺乏芯片，整体产量大幅减产，以及其他下游行业旺季不旺，仍以消化库存为主，场内买气难提，部分贸易商仍积极性为主，市场商谈重心弱势下探；不过随着价格跌至持货商心理价位，加上部分工厂库存承压下负荷有所下滑，以及节前节后部分下游少量刚需备货，持货商出货压力有所缓解，市场报盘止跌暂稳观望。目前华东纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22000 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22000 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘 21500-22000 元/吨附近。

3.化纤

黏胶：本周粘胶短纤市场价格小幅走跌。

本周国内中端粘胶短纤厂家主流意向成交价格 15500-15600 元/吨承兑之间，均价下滑至 15636 元/吨承兑，较上周均价小幅下跌 0.09%。上游溶解浆供应紧张，国内外市场价格高位持稳，辅料酸碱价格继续保持上扬姿态，粘胶短纤成本重心继续攀升，生厂商利润水平下移，本周行业开工下降，粘胶短纤市场供应相对有所减少，清明节前后山东、河北、四川等地装置相继有不同程度检修，厂家挺价意向维持，新单签售受阻，粘胶短纤产业链循环不畅，市场集中需求暂未释放，刚需为主。

氨纶：本周国内氨纶市场震荡盘整。

主原料市场价格高位盘整，辅原料市场连续阴跌，成本端利好支撑减弱，目前厂家开工 8-9 成，开工维持高开，厂家报盘多稳价心态为主，出货一般，中下游经销商、代理逢低刚需跟进，按需采购，场内各方多谨慎心态，观市氛围浓厚，目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 77000-80000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 73000-75000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 62000-65000 元/吨。

4.PTA：本周 PTA 市场涨后趋稳运行。

本周华东市场周均价 4446 元/吨，环比上涨 1.37%；CFR 中国周均价为 638.33 美元/吨，环比下跌 0.65%。欧洲疫情反扑以及疫苗接种缓慢与 EIA 原油库存大减博弈，原油价格

走势分歧，成本端涨跌互现，PX、PTA 市场跟随成本端变动为主；目前 PTA 装置检修计划陆续兑现，市场供应出现大幅下滑，现货基差一度走强，然随着供需关系的缓和，PTA 行业加工区间得到明显改善，下游聚酯观望氛围开始浓厚，且虽聚酯产销略有提升，但终端市场始终较为疲软，下游聚酯保持对原料的高需求，但难以支撑 PTA 市场上行。

5. 维生素

本周维生素市场整体维稳偏弱运行。

由于年前终端用户积极备货，截止本月，终端用户尚有库存；外加非洲猪瘟对养殖行业的影响，终端用户对于主要作为饲料添加剂的这些类维生素消耗速度放缓，市场需求低迷，成为了限制本周维生素市场价格上涨的重要原因。但年后化工原料价格的普遍上涨，国内维生素生产厂家持涨价意愿，多数维生素出厂报价均有上调，推动了整个维生素行业市场成交价格短暂上行，但年后 3 月份、4 月份是维生素市场淡季，需求较弱，市场供需关系是供大于求，市场实际成交价格有小幅回落的现象。但本周维生素价格维稳偏弱，震荡波动。从长远角度来看，由于市场供需关系现状，维生素市场价格近期将震荡波动。

6. 尿素：本周国内尿素市场延续上周末的跌势。

主流价格累计跌幅在 20-60 元/吨。截止目前，山东及两河主流报价 2070-2150 元/吨，成交 2050-2130 元/吨。清明假期归来后，国内尿素市场价格延续节前疲软走势，主要受上周印标不及预期给市场带来重创，使部分货源回流，从而打压了下游贸易商接货积极性。其次是内蒙地区因“能耗”管控解除，区域内尿素装置基本恢复正常，供应量有所增加，而当前国内需求偏弱，农业采购较为分散，成交欠佳。周中，下游贸易商逢低拿货，加之前期企业库存低位，工厂成交较节前有所好转，山东及河南等地区低端价格探涨 10-20 元/吨，但内蒙及东北地区高端价格仍在回落，其他地区稳价为主，等待需求启动。

7. 纯碱：本周国内纯碱企业报盘主稳运行，个别企业价格走高 20-80 元/吨。

整体纯碱市场气氛良好，重碱货源偏紧，个别企业惜售，成交重心小涨。具体分析来看：1、本周湖北新都停工检修、广东南碱装置恢复至 9 成、福州耀隆装置恢复至 8 成，整体纯碱行业装置整理运行，开工负荷较上周小幅走低；2、企业订单充足，部分纯碱企业已接单至下月中旬；3、西北、华东、华北部分高库企业库存继续下滑，出货顺畅；4、轻碱下游需求一般，新单成交有限，部分用户对高价接受心态放缓；重碱刚需尚有支撑，低库用户询价采购；5、本周期货盘面下滑，业者心态减弱。

8. 甲醇：国内纯碱市场以涨为主，个别企业报盘走高 50-100 元/吨。

本周轻碱企业整体接单情况一般，部分企业出货速度放缓，下游部分用户对高价货源观望气氛加强，加之贸易商卖货积极性提升，整体市场价格主稳运行；重碱整体市场供应面偏弱，局部货源延续偏紧格局，加之下游刚需犹存，故重碱市场成交重心继续上移。具体分析来看：1、本周天津渤化 4 日开始全厂停车 3-4 日、湖北双环 6 日开始煤气化装置停车、云南大为制氨 5 日开始恢复开工至 3 成，整体纯碱行业供应面略有下滑；2、青海、山东等个别企业出货速度不及前期，库存略有上升；3、轻碱下游刚需采购为主，部分下游产品对高价原料的消化仍需一段时间；重碱下游需求良好，短期仍有支撑。

9. 醋酸：本周醋酸市场供应紧张，价格高位再涨。

清明放假期间，华东及华北地区部分醋酸厂家装置故障存停车情况，且河南顺达装置周内并无货源提供，导致整体市场资源进一步收紧，供应端再次陷入紧张局面，本周竞拍价格大幅上涨，醋酸市场再创历史新高，市场各方心态利好向上，业者在买涨不买跌的心理下，入市较为积极，加之节后下游存补货操作，需求坚挺顺畅消化厂家库存，供应端强劲支撑下厂家顺势推涨报盘，醋酸行情被动上涨。

10. 环氧丙烷：本周国内环氧丙烷市场涨跌互现。

目前国内开工维持高位，整体供应面相对充裕，目前华东当地主流现汇送到价

17900-18100 元/吨；山东现汇主流成交商谈在 17700-17800 元/吨；华南主流商谈价格在 17500-17800 元/吨左右。供应方面：长岭炼化 10 万吨/年装置于 2.19 日全线停车，预计检修 2 个月左右，中海精细一套装置于 8 日投料重启，中化泉州负荷提至 9 成，中海壳牌装置陆续提负荷中，加上其他工厂基本维持正常运行，整体供应量缓慢增加；海外装置重启不畅，但美国调试装置预计 4 月全面恢复，加上上旬有韩国货源到港预期，中旬泰国货存到港预期，区域供应量将有所增加。需求方面：受终端阶段性补仓以及出口支撑，下游聚醚及其他中下游订单有所放量，场内询盘买气回升，从而增加了对原料环丙的需求量。

四、风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com