

化工

2021年06月06日

化工周期新征程系列三：化纤布局正当时

——化工行业周报

投资评级：看好（维持）
金益腾（分析师）
龚道琳（联系人）
张晓锋（联系人）

jinyiteng@kysec.cn

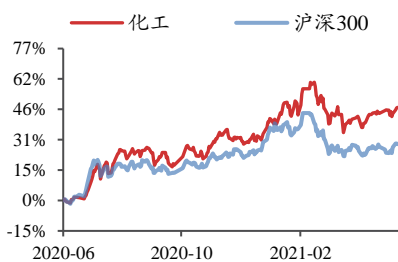
gongdaolin@kysec.cn

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790120010015

证书编号：S0790120080059

行业走势图


数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-供给库存利好助推油价，长丝盈利恢复》-2021.5.30

《新材料行业周报-尾气催化系列二：国六蜂窝陶瓷市场大幅扩容，国产厂商将抢占更多份额》-2021.5.30

《化工行业周报-化工周期新征程系列二：景气持续上行的纯碱与醋酸》-2021.5.30

● 本周行业观点一：海外服装消费快速复苏，化纤布局正当时

根据 Wind 数据，2021 年 3 月和 4 月，美国服装及服装配饰店销售额分别为 240.15、222.62 亿美元，同比分别大幅增加 118.94%、711.30%，自疫情以来连续两个月大幅转正。随着海外服装消费快速复苏，三大化纤品种迎来布局良机。**氨纶**：据我们测算，6 月 4 日氨纶价差为 33,280 元/吨，较 5 月 28 日上升 3,342 元/吨，延续了 5 月以来的价差扩大趋势。目前厂家开工维持高开，市场货源供应持续紧张，加上进出口调节合理，氨纶价格有望延续涨势。**涤纶长丝**：本周涤纶长丝库存下降，周内原料震荡上涨，提振市场气氛，据我们测算，“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”价差为 1,532.5 元/吨，较 5 月 28 日增加 222.10 元/吨，保持较强盈利能力。我们认为，原油价格若延续涨势有望提振涤纶长丝产业链涨价信心，而下游织机开工率高位，需求良好，我们看好海外涤纶长丝需求持续增长，涤纶长丝成本支撑尚可，价格具备较强向上弹性。**粘胶短纤**：据 Wind 数据，目前溶解浆价格为 8,600 元/吨，粘胶短纤价差已跌至 3,642 元/吨左右，行业亏损面加剧，同时行业整合进一步提升行业集中度，多方数据验证目前粘胶短纤已处于底部，建议积极配置。**受益标的**：【化纤组合】华峰化学、新凤鸣、三友化工；【子行业龙头】赛轮轮胎、云图控股、和邦生物、滨化股份、山东海化、海利得、金石资源、巨化股份、三美股份、江苏索普、利民股份、鲁西化工；【化工龙头白马】万华化学、扬农化工、华鲁恒升、恒力石化、新和成、荣盛石化。

● 本周行业观点二：本周纯碱价格上行，库存下降，下游需求稳定

本周（5 月 28 日-6 月 4 日）纯碱市场价格以涨为主，我们预计下周国内纯碱市场价格坚挺运行。根据百川盈孚数据，目前国内轻碱主流出厂价格在 1,700-2,000 元/吨，重碱主流到厂价格在 1,980-2,150 元/吨，较上周均略有上升；截至 6 月 4 日，纯碱库存 59.74 万吨，较 5 月 28 日下降 2.15%。本周国内纯碱整体市场以涨为主，企业出货情况继续好转，下游心态改善，整体需求好转，气氛表现良好，预计下周国内纯碱市场价格坚挺运行。**受益标的**：三友化工、山东海化、云图控股、和邦生物、华昌化工、远兴能源、中盐化工。

● 本周行业新闻：生态环境部发文要求加强“两高”建设项目生态环境源头防控

【碳中和】5 月 30 日，生态环境部印发《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》，意见要求，严格“两高”项目环评审批，石化、现代煤化工项目应纳入国家产业规划。新建、扩建石化、化工、焦化、有色金属冶炼、平板玻璃项目应布设在依法合规设立并经规划环评的产业园区。

【制冷剂行业】《蒙特利尔议定书》基加利修正案》的批准国家已达到 121 个。

【石化行业】万华化学与恒逸集团签署战略合作协议。

【轮胎行业】赛轮轮胎决定对柬埔寨半钢胎项目追加投资 11.12 亿元，公司产能扩张再加码，项目建设完成后将具备 900 万条半钢子午线轮胎的年生产能力。

● 风险提示：油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 67.41%个股周度上涨	5
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、华峰化学、三友化工、新凤鸣、赛轮轮胎等	5
1.2、 本周股票涨跌排行：达志科技、ST 柳化等领涨	11
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现	12
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.89%	12
2.2、 本周行业事件观点：海外服装消费快速复苏，化纤布局正当时	13
2.2.1、 氨纶：库存低位支撑价差持续扩大，行业利润空间加大	13
2.2.2、 涤纶长丝：海外需求持续恢复，价格具备较强向上弹性	14
2.2.3、 粘胶短纤：价格已跌至行业高成本水平，见底信号明显	15
2.3、 本周行业新闻点评：生态环境部印发《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》；《蒙特利尔议定书》基加利修正案》的批准国家已达到 121 个；万华化学与恒逸集团签署战略合作协议；赛轮轮胎决定对柬埔寨半钢胎项目追加投资	16
3、 本周化工价格行情：92 种产品价格周度上涨、83 种下跌	19
3.1、 本周纯碱价格上行，库存略有下滑，下游需求稳定	19
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯等领涨	24
4、 本周化工价差行情：30 种价差周度上涨、33 种下跌	25
4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异	25
4.2、 本周价差涨跌排行：“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”涨幅明显，“腈纶-0.961×丙烯腈”跌幅明显。	32
5、 风险提示	33

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.89%	12
图 2： 本周 CCPI 报 5,046 点，较上周五上涨 0.86%	12
图 3： 2021 年 4 月美国服装及服装配饰店销售额同比上升 711.3%	13
图 4： 目前江浙织机开工率维持高位	13
图 5： 本周氨纶价差继续扩大	14
图 6： 本周氨纶库存较上周下降 7.03%	14
图 7： 氨纶出口数量高于进口数量	14
图 8： 本周涤纶长丝价差扩大	15
图 9： 本周涤纶长丝库存下降	15
图 10： 本周粘胶短纤价格下跌	16
图 11： 本周粘胶短纤库存上涨 2.16%	16
图 12： 本周纯碱库存较上周下降 2.15%	20
图 13： 本周纯碱价差稳定	20
图 14： 本周光伏玻璃价格稳定	20
图 15： 本周乙烯-石脑油价差收窄	25
图 16： 本周 PX-石脑油价差收窄	25
图 17： 本周 PTA-PX 价差扩大	26
图 18： 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大	26
图 19： 本周丙烯-丙烷价差收窄	26
图 20： 本周丙烯酸价差收窄	26
图 21： 本周丙烯酸甲酯价差扩大	26

图 22: 本周丙烯酸丁酯价差收窄	26
图 23: 本周氢氟酸价差基本稳定	27
图 24: 本周 R22 价差基本稳定	27
图 25: 本周 R32 价差基本稳定	27
图 26: 本周 R125 价差基本稳定	27
图 27: 本周 R134a 价差收窄	27
图 28: 本周聚四氟乙烯悬浮中粒价格下降	27
图 29: 本周己二酸价差小幅收窄	28
图 30: 本周甲醇价差收窄	28
图 31: 本周煤头尿素价差扩大	28
图 32: 本周醋酸-甲醇价差扩大	28
图 33: 本周乙二醇-甲醇价差扩大	28
图 34: 本周粘胶短纤价差缩窄	28
图 35: 本周 DMF 价差缩窄	29
图 36: 本周复合肥价格上涨	29
图 37: 本周磷酸一铵价差小幅收窄	29
图 38: 本周磷酸二铵价差缩窄	29
图 39: 本周聚合 MDI 价差缩窄	29
图 40: 本周纯 MDI 价差缩窄	29
图 41: 本周氨纶价差继续扩大	30
图 42: 本周麦草畏价格稳定	30
图 43: 本周草甘膦价差继续扩大	30
图 44: 本周草铵膦价格上涨	30
图 45: 本周代森锰锌价格稳定	30
图 46: 本周菊酯价格稳定	30
图 47: 本周顺丁橡胶价差缩窄	31
图 48: 本周丁苯橡胶价差缩窄	31
图 49: 本周有机硅 DMC 价差扩大	31
图 50: 本周 PVC (电石法) 价差扩大	31
图 51: 本周烧碱价差小幅扩大	31
图 52: 本周环氧丙烷价差继续收窄	31
图 53: 本周维生素 A 价格稳定	32
图 54: 本周维生素 E 价格上升	32
图 55: 本周蛋氨酸价格稳定	32
图 56: 本周赖氨酸价格下降	32
表 1: 重点覆盖标的公司跟踪	5
表 2: 本周重要公司公告: 恒逸石化拟发行可转债用于新型环保差别化纤维等项目	9
表 3: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 达志科技、ST 柳化等本周领涨	11
表 4: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十: 金力泰、利安隆等本周领跌	11
表 5: 本周分板块价格跟踪: 本周化工产品价格涨跌互现	20
表 6: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯等领涨	24
表 7: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 环氧丙烷、软泡聚醚等领跌	24
表 8: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 黄磷、煤沥青等领涨	24
表 9: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 三聚氰胺、丙酮等跌幅明显	25

表 10: 化工产品价差 7 日涨幅前十: “三聚磷酸钠-0.26×黄磷”价差增幅明显.....	32
表 11: 化工产品价差 7 日跌幅前十: “腈纶-0.961×丙烯腈”价差跌幅明显.....	33

1、本周化工股票行情：化工板块 67.41% 个股周度上涨

1.1、覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、华峰化学、三友化工、新凤鸣、赛轮轮胎等

表1：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	<p>5月31日，公司公告拟以自有资金对赛轮（香港）增资8,000万美元，同时赛轮（香港）拟对CART TIRE 增资8,000万美元，用于追加“柬埔寨投资建设年产500万条半钢子午线轮胎项目”投资资金，追加投资后的项目投资总额为22.90亿元人民币（折合3.52亿美元），项目建设完成后，CART TIRE 将具备900万条半钢子午线轮胎的年生产能力；新华联控股持有的3,500万股公司股票被李森林、刘建平、兴证全球基金管理有限公司拍得，成交价共3.61亿元人民币。公司作为国内轮胎行业龙头潜心深耕20年，目前国内外产能建设同时发力，产能扩张再提速。随着公司沈阳、潍坊、柬埔寨、越南项目的陆续投产，我们预计2023年公司将拥有约8,260万条设计产能，较2020年约提升69%。我们认为，公司已经开启新一轮产能扩张期，业绩有望实现高速增长；公司实控人和董事长合一，利好公司长远发展和估值修复。在“双反”初裁中，公司的反补贴税率为6.23%，反倾销税率为0%，大幅低于其他企业税率。我们坚定看好，未来公司在全球竞争中将凭借过硬的研发实力、优异的品牌推广和全球化的销售渠道脱颖而出。</p>
江苏索普	2021/03/10	买入	<p>4月23日公司发布2020年度报告，2020年公司实现营收37.95亿元，同比增长542.67%；实现归母净利润2.31亿元，同比扭亏为盈。同时公司发布2021年一季度报告，2021Q1公司实现营收16.79亿元，同比增长100.40%；实现归母净利润5.46亿元，同比增长1,034.38%。需求端，根据卓创资讯，2020年至今有1,330万吨PTA投产，根据我们测算，仅考虑这部分PTA预计可带动醋酸需求53.2万吨/年，大幅提振醋酸需求。供给端，醋酸装置大多年限老旧，自2020年9月以来醋酸装置频繁停车。其中2021年Q1，河南顺达45万吨装置停车达一个季度，美国130万吨醋酸装置因严寒天气停车，直接刺激醋酸价格创近年新高。近年来醋酸行业因装置年限较长、环保压力继续增大等因素，产能提高有限。根据卓创资讯，2021年仅广西华谊50万吨新增产能投产。2021年或仍将有1,140万吨PTA产能投产，届时有望大幅提振醋酸45.6万吨/年，醋酸紧平衡格局或将加剧。2021年醋酸价格有望维持相对高位，看好公司作为龙头充分受益。</p>
云图控股	2021/02/04	买入	<p>根据公司公告，随着公司一体化产业链的完善和渠道的全面整合，报告期公司复合肥产品销量和毛利率同比增加。2021年Q1，公司实现营收29.50亿元，同比+37.17%；实现归母净利润1.81亿元，同比+210.80%。实现归母扣非净利润1.96亿元，同比+320.86%。受2020年Q4气头尿素开工减少影响，2021Q1尿素供应紧张，价格延续上涨。同期磷肥供给紧张，磷酸一铵价格亦同比大幅上涨，共同推涨复合肥价格。受益于磷肥、复合肥价格上涨以及复合肥销量增长，公司2021年Q1业绩大幅增长。2020年公司拥有一级经销商5,000余家、镇村级零售终端网点10万余家。随着渠道全面整合，公司复合肥销量有望继续增长，带动业绩加速成长。2021年初至今，随着公司一体化产业链的完善和渠道的全面整合，公司复合肥产品销量同比增加。同期，联碱产品价格同比上涨，毛利率同比增加。公司拥有纯碱和氯化铵产能各60万吨/年。受益于复合肥和联碱业务盈利能力改善，公司初步预计2021年H1将实现归母净利润32,585.76-38,336.19万元，同比增长70-100%。未来随着下游光伏玻璃产能不断投产，纯碱行业或将供不应求，公司有望充分受益于未来纯碱价格上涨。</p>
三友化工	2020/08/29	买入	<p>4月29日公司发布2021年一季度报告，公司Q1实现营业收入共计56.35亿元，同比上涨40.09%；实现归母净利润5.94亿元，同比大幅扭亏为盈。自2020年Q3以来，公司归母净利润已持续三个季度同比正增长。2021年以来，国内外经济同比大幅复苏，公司主营产品粘胶短纤、纯碱、有机硅等产品景气高企。根据Wind数据，溶解浆Q1不含税市场均价为6,289.40元/吨，</p>

覆盖个股 首次覆盖时间 覆盖评级

公司信息跟踪

成本支撑市场粘胶短纤价格维持高位。根据公司公告,公司 2021 年 Q1 浆粕采购不含税均价 4,456.83 元/吨,同比下降 4.97%,溶解浆采购有明显价格优势。公司 Q1 粘胶短纤不含税平均售价为 11,677.07 元/吨,同比上涨 28.19%,"粘胶短纤-1.03×溶解浆"不含税价差为 7,086.54 元/吨,同比大幅增长 65.62%。随着纺织服装产业链及市场溶解浆成本高企,公司粘胶短纤盈利能力大幅改善。此外,Q1 纯碱不含税平均售价为 1,310.11 元/吨,同比增长 3.01%;PVC 不含税平均售价为 9,265.18 元/吨,同比增长 55.68%;有机硅 DMC 不含税平均售价为 18,604.84 元/吨,同比增长 18.38%。主营产品价格同比上涨,提振公司 Q1 业绩。公司拥有化纤、纯碱、氯碱、有机硅四大主业,是粘胶短纤和纯碱双龙头企业,规模经济效益显著。目前公司粘胶短纤、纯碱、PVC、烧碱和有机硅单体年产能分别为 78、340、50.5、53 和 20 万吨,产业链高度循环。

"十四五"期间,公司拟建 20 万吨/年新溶剂法绿色纤维素纤维和 20 万吨/年有机硅项目,预计分别投资 16.35 和 9.75 亿元,年实现净利润分别为 2.34 亿元和 1.6 亿元;拟建热电联产项目,预计投资 4.52 亿元,年均利润总额达 4,090.23 万元。

利民股份 2020/07/30 买入

4 月 27 日,公司发布 2021 年度一季度报告,2021 年 Q1 公司实现营收 12.78 亿元,同比减少 3.53%;实现净利润 1.74 亿元,同比增长 3.91%;实现归母净利润 1.61 亿元,同比增长 12.96%。根据卓创资讯,2021 年 Q1 百菌清均价为 23,190 元/吨,同比下降 43.53%,拖累公司对联营企业和合营企业的投资收益同比下降 2,285 万元。2021 年初公司控股子公司内蒙古威远 500 吨苯醚甲环唑、500 吨甲维盐以及河北双吉 10,000 吨代森锰锌投产,为公司贡献业绩增量。2020 年以来印度疫情不断加剧,代森锰锌订单持续流入国内。受需求旺盛和原料乙二胺上涨影响,国内代森锰锌价格不断上涨,Q1 代森锰锌均价为 22,142 元/吨,同比上涨 5.16%。根据我们测算,以公司代森锰锌权益产能为 40,902 吨/年计,价格每上涨 1,000 元/吨,将增厚公司归母净利润 2,855 万元。此外公司控股子公司威远生化拥有草铵膦产能 1,500 吨/年,Q1 草铵膦均价大幅上涨至 176,683 元/吨,同比上涨 30.83%。草铵膦、代森锰锌价格上涨以及新建项目投产,充分对冲百菌清价格下跌影响,带动公司业绩增长。

恒力石化 2020/07/16 买入

4 月 21 日,公司发布一季报,Q1 公司实现营收 532.31 亿元,同比+78.80%,环比+8.55%;实现归母净利润 41.11 亿元,同比+91.81%,环比+15.28%;实现扣非归母净利润 37.58 亿元,同比+74.63%,环比+17.44%。公司一季度业绩表现亮眼,油价回暖和下游需求良好支撑带动产品价格、价差扩大,公司一季度业绩实现环比、同比大幅增长。据公司公布的经营数据,Q1 公司化工品、聚酯产品的平均售价分别为 3,690.96 元/吨、8,080.23 元/吨,较 2020Q4 大幅上涨。相应的一季度公司毛利率为 14.03%,较 2020Q4 的 13.10%提升了 0.93%,净利率为 7.74%,较 2020Q4 的 7.31%提升了 0.43%。一季度公司资产负债率再度下降,截至一季度末,公司资产负债率为 74.56%,较 2020 年的 75.38%下降了 0.82%。据公司 2020 年年报,公司在 PBS/PBAT 可降解材料领域规划建设 90 万吨新产能,预计逐步启动建设,将于 2022 年中期释放,届时公司可降解新材料将达到 93.3 万吨。公司还正在规划 150 万吨恒科三期、120 万吨德力二期涤纶长丝项目、100 万吨聚酯薄膜、140 万吨工业丝项目,将随审批进度启动建设。同时公司在建 60 万吨涤纶长丝产能,预计将于 2021 年内投产,届时公司涤纶长丝产能将达 235 万吨。我们认为,公司在下游聚酯新材料领域存在较大发展潜力和成长空间,公司将背靠大炼化、充分发挥上下游一体化优势,在新材料领域将大有可为。

扬农化工 2020/07/03 买入

公司 2021 年 Q1 实现营业收入 37.08 亿元,同比增长 17.43%,归母净利润 4.44 亿元,同比减少 0.42%,扣非归母净利润 4.61 亿元,同比增长 2.67%。受菊酯价格下跌及原材料成本上涨的影响,公司 2021Q1 毛利率、净利率为 23.48%、12.01%,较 2020Q1 减少 3.96、2.14 个百分点。2021Q1 公司杀虫剂均价同比下降 9.78%至 17.21 万元/吨,销量同比增长 24.93%至 6399.92 吨,杀虫剂收入同比增长 12.71%至 11.01 亿元;2021Q1 公司除草剂均价同比上升 8.30%至 4.59 万元/吨,销量同比增长 1.05%至 1.46 万吨,除草剂收入同比增长 9.43%至 6.69 亿元。我们认为,公司杀虫剂均价同比下滑主要系农用菊酯市场价格下滑,据中农立华,2021Q1 功

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>夫菊酯、联苯菊酯均价分别为 19.6 万、22.3 万元/吨，同比分别下降 11.5%、4.6%，优嘉三期 2020Q3 建成投产带动 杀虫剂销量同比高增；公司除草剂均价同比上升主要由草甘膦拉动，据百川盈孚，2021Q1 草甘膦均价 2.95 万元/吨，同比上涨 41%，目前已涨至 3.55 万元/吨。</p>
万华化学	2020/06/03	买入	<p>4月9日，万华化学发布2021年一季度报告。2021年Q1公司实现营收313.12亿元，同比大幅增长104.08%；实现归母净利润66.21亿元，同比大幅增长380.82%。我们继续看好MDI行业在2021年将维持景气，公司作为MDI行业龙头预计将充分受益，公司多元发展向综合性全球化工巨头迈进，维持“买入”评级。当前时点，我们继续看好2021年MDI行业有望维持景气，公司业绩将实现大幅飞跃。一期乙烯项目已于2020年11月投产，预计将于2021年释放业绩；眉山基地一期改性塑料项目已于2020年底顺利投产；烟台工业园MDI装置已经实现了从60万吨至110万吨的技改扩能；此外，福建、眉山和烟台三地新材料等项目持续推进中。公司多元化发展布局对于拓展长期成长空间具有重要意义，三大业务板块将助力公司向世界化工巨头迈进。</p>
新和成	2020/5/16	买入	<p>公司发布2021年一季报，实现营业收入37.44亿元，同比增长42.64%，归母净利润11.37亿元，同比增长26.34%，业绩符合预期。公司2021Q1毛利率、净利率分别为48.14%、30.48%，较2020Q1分别下降2.86、3.92个百分点，毛利率降低主要系多元化发展过程中产品结构变化所致。2020年10月15日，公司公告10万吨蛋氨酸新产线与黑龙江生物发酵项目(一期)正式投产，2020年三季度末，公司固定资产较季度初大幅增加66.55%至138.43亿元，随着大规模在建工程的转固，公司成长性已开始兑现，2021Q1营收高增42.64%。公司2021Q1经营活动现金流量净额达到了10.77亿元，同比增加317.01%，主要系销售收入增加相应贷款回笼增加所致。根据公司年报，蛋氨酸二期项目中15万吨装置按计划进行，此外，30000吨纤维级聚苯硫醚(PPS)项目三期、黑龙江生物发酵项目二期等项目也在顺利推进，我们看好“十四五”期间持续的资本开支将助力公司向世界新和成目标迈进。</p>
金石资源	2019/11/29	买入	<p>4月28日，公司发布2021年一季报，公司Q1实现营业收入1.69亿元，同比增长39.47%；实现归母净利润4,231.73万元，同比增长24.05%；实现扣非归母净利润4,277.64万元，同比增长35.88%。据百川盈孚数据，2021Q1萤石湿粉价格2,629.60元/吨，同比下降14.44%、环比上升5.44%。受产品价格影响，公司Q1毛利率同比下降2.01pcts、环比上升1.11pcts至55.38%。需求端，受氟化工行业景气度回升、高端氟材料密集布局等拉动，萤石需求有望持续上升；供给端，环保督察高压叠加智能矿山等发展趋势，落后、盗采产能或不断出清。供需利好有望支撑萤石价格上行。据公司2020年年报披露，公司2021年目标生产各类萤石产品约45万吨，同比约增长8.22%。我们认为，公司萤石产品价格触底后将持续回暖，全年或迎量价齐升行情。据公司4月2日、4月6日公告，公司与包钢等企业合作的白云鄂博萤石矿项目正在稳步推进，并进一步明确了合作方式、各方权利义务、排他性合作及合资公司经营目标等细则。两家合资公司之一的“萤石选矿公司”也已于2021年4月2日完成了工商注册登记手续并取得《营业执照》。另外，据公司3月25日公告，公司实控人王锦华先生拟增持公司股份金额不低于5,000万元，不超过1亿元，彰显其对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可。5月31日，公司公告控股股东金石实业质押公司股份870万股，累计质押公司股份(含本次)1,220万股，占其持有公司股份总数的10.13%，占公司总股本的5.08%，质押融资资金用于金石实业自身生产经营。</p>
华峰化学	2020/5/4	买入	<p>4月21日，公司发布2020年度报告，2020年公司实现营收147.24亿元，同比增长6.81%；实现归母净利润22.79亿元，同比增长23.77%。同时，公司发布2021年一季度报告，2021年Q1公司实现营收57.94亿元，同比增长120.77%；实现归母净利润16.40亿元，同比增长501.67%，接近预告上限。2020年Q3以来，在双原料成本支撑及需求复苏的背景下，氨纶价格、价差不断上涨。根据Wind数据，2020年Q4，氨纶40D均价为36,762.30元/吨，环比+28.69%；根据我们测算，氨纶平均价差为20,393.85元/吨，环比+36.26%。2021年Q1，氨纶40D均价为</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			51,551.79 元/吨, 环比+40.23%; 氨纶平均价差为 27,164.14 元/吨, 环比+33.20%, 同比+78.66%。受益于公司氨纶产能增长及氨纶持续高景气, 公司业绩环比不断增长。2020 年公司己二酸年产能达 73.5 万吨, 较 2019 年增长 36.1%。2021 年 Q1 原油高位震荡, 己二酸价格不断上涨, 价差扩大。根据我们测算, 2021 年 Q1 己二酸平均价差为 3,731.70 元/吨, 同比增长 39.81%。己二酸产能增长及价差扩大, 助力公司 Q1 业绩同比高增长。目前公司仍有 5 万吨氨纶、22.5 万吨己二酸产能在建, 根据百川盈孚, 预计分别于 2021 年底及 2023 年投产, 看好公司长期成长。
巨化股份	2020/02/11	买入	4 月 29 日, 公司发布 2021 年一季度报告: 实现营收 35.98 亿元, 同比增长 3.19%; 归母净利润 1,183.78 万元, 同比增长 11.61%, 业绩符合预期。公司 2021Q1 毛利率为 11.10%, 同比、环比分别提高 4.89、1.70 个百分点。受益于经济复苏, 公司经营状况明显好转, 盈利能力有所增强。同时, 公司稳步推进创新发展, 持续加强研发, 2021Q1 投入研发费用 1.12 亿元, 同比增长 122.4%。我们认为公司至暗时刻已过, 坚定看好公司未来发展。受益于经济复苏带来的市场需求, 公司保持较高产销水平运行, 主要产品产销量、营收保持增长。2021Q1 公司氟化工原料、制冷剂、氟聚合物、含氟精细化学品、食品包装材料、石化材料分别实现营收 2.47、9.45、3.94、0.39、1.82、4.50 亿元, 分别同比增长 76.13%、9.07%、99.11%、19.41%、33.72%、131.93%。其中, HFCs 制冷剂 2021Q1 产量、外销量分别为 7.52、4.77 万吨, 分别同比增长 24.51%、10.16%; 均价 1.52 万元/吨, 同比降低 5.94%, 环比上升 12.61%。HFCs 制冷剂价格底部企稳, 边际持续改善。我们认为随未来 HFCs 制冷剂配额管理措施的落地, 行业有望实现底部反转, 公司作为 HFCs 制冷剂全球龙头或将迎黄金发展期。据公司官网 4 月 20 日公示, 子公司巨新氟化工 270kt/a 环保型氟产品项目(一期 30kt/a R32、二期 30kt/a R32 装置)顺利通过环保设施竣工验收。本项目计划分三期施行, 全部建成后 R32、R125 产能将分别增至 170kt/a、100kt/a, 将进一步巩固公司三代氟制冷剂龙头地位。另一子公司氟化公司 HFC 装置联产 20kt/a R227 技改项目同日通过验收, 将丰富氟化公司氟产品品种, 增强企业竞争力。
海利得	2020/03/09	买入	4 月 28 日, 公司发布 2021 年一季报, 一季度公司实现营收 10.91 亿元, 同比+33.84%, 环比+15.08%; 归母净利润 1.22 亿元, 同比+166.57%, 环比+18.45%; 扣非归母净利润 1.11 亿元, 同比+101.87%, 环比+19.35%。根据全球领先的安全总成厂商 Autoliv 一季报显示, 公司于 Q1 实现安全气囊销售额 14.63 亿美元, 同比+18.7%; 实现安全带销售额 7.79 亿美元, 同比+16.5% (以上增速排除汇率影响), 同样也延续了 2020Q4 的复苏势头。Q1 公司毛利率为 21.61%, 较 2020Q4 的 29.23%下降 7.62pcts, 净利率为 11.46%, 较 2020Q4 的 10.96%上升 0.5pcts, 报告期内运输费用划分至营业成本造成毛利率下降明显。据公司公告, 目前越南项目 7.9 万吨气囊丝已投产, 剩余 3.1 万吨产能预计将于 2021 年下半年投产, 公司成长性确定。据公司 2020 年年报, 目前公司拥有帘子布产能 4.5 万吨, 2021 年公司将继续建设 3 万吨高性能轮胎帘子布技改项目的最后一条生产线, 建设完成后帘子布产能将达 6 万吨; 公司年产 1,200 万平石塑地板正在建设中, 预计 2021 年内将逐步放量, 未来增长空间广阔。越南工厂与石塑地板双轮驱动, 助力公司迎来新一轮腾飞。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	4 月 16 日晚间, 公司发布一季报, 一季度归母净利润为 15.76 亿元, 同比增长 266.87%; 营业收入为 50.03 亿元, 同比增长 69.09%; 基本每股收益 0.969 元, 同比增长 267.05%。公司 16.66 万吨精己二酸项目已于 2021 年 2 月 19 日进入试生产阶段, 30 万吨/年尼龙项目预计于 2021 年底投产。根据公司 2020 年报, 第二基地落地布局, 公司成长属性凸显。我国二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值, 努力争取 2060 年前实现碳中和。在碳中和的大背景下, 公司作为存量优质煤化工资产的稀缺性将进一步凸显。
新凤鸣	2020/09/09	买入	6 月 3 日, 公司公告自 6 月 9 日至权益分派股权登记日间, 公司可转债“新风转债”将停止转股, 于股权登记日后的第一个交易日起恢复; 权益分派实施后, “新风转债”的转股价格将由 15.78 元/股调整为 15.65 元/股, “凤 21 转债”的转股价格将由 16.60 元/股调整为 16.47 元/股。6 月 4 日, 公司公告拟向控股股东新凤鸣控股出售公司全资子公司新疆科技 100%的股权, 交易价格

覆盖个股 首次覆盖时间 覆盖评级

公司信息跟踪

1,030.02 万元。4 月 26 日, 公司发布 2021 年一季报, 公司实现营收 108.17 亿元, 同比+113.57%, 实现归母净利润为 4.97 亿元, 同比+749.93%, 环比+44.9%, 迎来 2021 年开门红。据经营数据测算, Q1 长丝 POY 均价为 5,863 元/吨(不含税), 较 2020Q4 上涨 22%, 据我们测算 Q1 的 POY 价差为 1575 元/吨, 较 Q4 的 1151 元/吨大幅上升 36.9%, 长丝盈利能力可观。据 Wind 数据, Q1 的 PTA 均价为 4,123 元/吨, 较 Q4 上涨 23.2%, 但是由于上游 PX 涨幅更为明显, Q1 的 PTA 均价为 358 元/吨, 较 Q4 下降 26.9%。据我们测算, 6 月 4 日“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”价差为 1,532.5 元/吨, 较 5 月 28 日增加 222.10 元/吨, 保持较强盈利能力。我们看好海外涤纶长丝需求持续增长, 涤纶长丝成本支撑尚可, 价格具备向上弹性。公司产能扩张和行业需求复苏同步进行, 公司或将充分受益。2021 年公司计划投放 100 万吨长丝和 60 万吨短纤产能, 届时公司长丝产能将达 600 万吨, 其中有 30 万吨长丝已于 4 月 13 日投产, 在巩固龙头地位的同时, 将充分享受行业复苏红利。公司已规划 400 万吨 PTA 产能, 预计到 2025 年公司 PTA 产能将达 1000 万吨。公司产业链纵向延伸和产品结构横向发展兼备, 助力长丝龙头再度腾飞。

三美股份 2020/12/30 买入

公司 2020 年实现营收 27.21 亿元, 同比减少 30.85%; 归母净利润 2.22 亿元, 同比减少 65.65%。公司 2021Q1 实现营收 8.41 亿元, 同比增长 19.49%, 系连续 7 个季度下降后首次转正; 归母净利润 6,351.22 万元, 同比减少 36.42%; 扣非归母净利润 7,927.61 万元, 同比减少 12.38%。2020 年受疫情和 HFCs 制冷剂景气下行影响, 公司业绩承压。公司业绩触底, 静待周期反转, 前景可期, 维持“买入”评级。公司目前拥有 HFCs 制冷剂产能 16.7 万吨; 2021 年公司 R22 生产配额 1.18 万吨, 占全国配额的 5.25%。我们认为, 制冷剂行业至暗时刻已过, 看好公司作为国内制冷剂头部企业将引领第三代制冷剂周期复苏。

资料来源: 公司公告、开源证券研究所

表2: 本周重要公司公告: 恒逸石化拟发行可转债用于新型环保差别化纤维等项目

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
经营情况	鲁北化工	2021/6/1	产销数据: 公司 2021 年 5 月份溴素产量为 377.29 吨, 1-5 月份产量合计 1011.01 吨, 5 月份溴素销量为 312.46 吨, 1-5 月份销量合计 995.38 吨, 截至 5 月底库存 83.92 吨。
	东华能源	2021/6/1	项目投产: 公司控股子公司东华能源(宁波)新材料有限公司投资建设的宁波烷烃资源综合利用(三期)项目, 包括 2 套设计产能 40 万吨/年的聚丙烯装置, 经投料试生产后, 已于 2021 年 6 月 1 日打通全流程。目前公司已投产 4 套设计产能 40 万吨/年的聚丙烯装置。签订合同: 公司与胜帮能源签订《聚丙烯年度销售合同》, 约定公司每月向胜帮能源销售 1,200 吨聚丙烯树脂(月度实际供应量视生产情况进行调整)。
对外投资	森麒麟	2021/6/4	设立境外子公司: 公司拟使用自有资金由全资子公司在西班牙投资设立境外子公司“森麒麟轮胎(西班牙)有限公司”(暂定名), 注册资本初定为 3,000 欧元。
	通用股份	2021/6/2	公司拟设立全资子公司以投资建设柬埔寨工厂 600 万条半钢子午线轮胎项目, 项目总投资 13.05 亿元, 项目建设期 15 个月。
	国恩股份	2021/6/2	公司以 5.6 元/股的价格认购东宝生物定向发行的 6,571.10 万股股票, 认购金额为 3.68 亿元。
	聚石化学	2021/6/3	公司拟设立控股子公司湖南聚石科技有限公司, 注册资本 5,000 万元, 公司持股占比 65%。项目投资: 新设公司拟投资建设改性塑料粒子及电线电缆制品生产基地项目, 总投资额不超过 1.6 亿元。
融资	川金诺	2021/6/3	公司拟对控股子公司广西川金诺的 1.14 亿元债权转作对其增资。
	江山股份	2021/6/1	公司本次发行股份购买资产的股票发行价格调整为 18.77 元/股。

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	云南能投	2021/6/1	公司正在筹划非公开发行股票事项，相关方案及募集资金使用可行性尚在论证过程中，仍存在不确定性。
	恒逸石化	2021/6/1	公司拟通过发行可转债募集资金不超过 30 亿元，用于年产 50 万吨新型功能性纤维技术改造项目和年产 110 万吨新型环保差别化纤维项目。
	天铁股份	2021/6/2	公司拟定增募集资金不超过 8.1 亿元，用于年产 40 万平方米橡胶减振垫产品生产线建设项目、年产 45 万根钢轨波导吸振器产品生产线建设项目和补充流动资金。
	雪峰科技	2021/6/2	公司拟收购控股股东雪峰控股持有的新疆巴州万方物资产业有限公司 66% 的股权，交易价格为 1.36 亿元，交易完成后，公司将持有巴州万方 66% 的股权，巴州万方将成为公司的控股子公司。
收购	风神股份	2021/6/2	公司拟以不超过 2.66 亿欧元的价格参与竞买 PTG 38% 的股权，标的资产挂牌底价为 2.02 亿欧元。现公司已直接持有 PTG 10% 的股权，间接持有 PTG 52% 的股权，若本次收购成功，公司将控制 PTG 100% 的股权，成为公司合并范围内子公司。PTG 继承了意大利百年轮胎企业倍耐力公司的工业胎资产，在工业胎行业中具有较高的品牌知名度。
增资	联泓新科	2021/6/1	公司拟对江西科院生物新材料有限公司增资 1.5 亿元，增资后公司持有其 42.86% 的股权。若本次增资完成，标的公司将成为公司的联营企业。标的公司规划在 2025 年前分两期建设“13 万吨/年生物可降解材料聚乳酸全产业链项目”（一期 3 万吨/年，二期 10 万吨/年）。
	新宙邦	2021/6/1	公司、爱立孚、鑫联华源拟共同对公司控股子公司湖南博氟新材料科技有限公司增资 7,500 万元，用于建设 2,400 吨双（氟代磺酰）亚胺锂（LiFSI）项目。其中公司出资 4,425 万元。
合同签订	宏大爆破	2021/6/3	公司子公司广东明华机械有限公司与客户签订传统防务装备产品订货合同，合同总金额 2.06 亿元。
回购	云图控股	2021/6/1	公司已累计回购公司股份 1,770 万股，占公司总股本的 1.75%，回购最高价格 9.86 元/股，回购最低价格 7.08 元/股，使用资金总额 1.33 亿元（不含交易费用）。
增持	三美股份	2021/6/4	公司控股股东胡荣达累计增持金额 5,058.17 万元，超过增持计划金额下限的 50%，累计增持 300.77 万股，占公司总股本的 0.49%。
	通用股份	2021/6/3	公司控股股东红豆集团及其一致行动人、部分董监高拟增持公司股份，累计增持比例不低于公司已发行总股份的 0.5%、不超过 1%，增持价格不超过 8.00 元/股。
减持	久日新材	2021/5/31	公司股东深创投及其关联方山西红土、海泰红土计划合计减持不超过 696.72 万股，即不超过公司总股本的 6.26%。
解禁	松井股份	2021/6/1	公司本次解禁股份数量为 1,498.60 万股，占公司总股本的 18.83%，将于 2021 年 6 月 9 日起上市流通。
	杭华股份	2021/5/31	本次解禁股数为 332.14 万股，占公司股本总数的 1.04%，上市流通日期为 2021 年 6 月 11 日。
质押	云天化	2021/5/31	公司控股股东云天化集团本次质押公司股份 9000 万股，累计质押公司股份（含本次）为 9000 万股，占其所持公司股份的 12.73%，占公司总股本的 4.90%。本次质押融资资金用于云天化集团自身生产经营。
	金石资源	2021/5/31	公司控股股东金石实业本次质押公司股份 870 万股，累计质押公司股份（含本次）1,220 万股，占其持有公司股份总数的 10.13%，占公司总股本的 5.08%。本次质押融资资金用于金石实业自身生产经营。
其他	利民股份	2021/6/2	提供担保：公司控股子公司威远生化为控股子公司威远药业提供 2,000 万元人民币的连带责任保证担保。
	飞凯新材	2021/5/31	公司 8.25 亿元可转换债券“飞凯转债”的转股期限为：自 2021 年 6 月 3 日起至债

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
			券到期日止，转股价格为 15.56 元/股。
	卓越新能	2021/5/31	公司及其下属子公司厦门卓越、卓越生物自 2021 年 3 月 6 日至 2021 年 5 月 31 日，累计获得资源综合利用产品增值税退税款和其它政府补助合计人民币 2,697.75 万元。
	青岛双星	2021/6/1	公司子公司轮胎工业于近期收到青岛市黄岛区工业和信息化局拨付的重大科技专项资金 770 万元及技术改造资金 784.65 万元。
	恒逸石化	2021/6/2	公司“19 恒逸 02”的债券持有人将持有的“19 恒逸 02”全部回售给公司，价格 100 元/张，金额 5 亿元。实施完毕后“19 恒逸 02”在深圳证券交易所摘牌，摘牌日为 2021 年 6 月 4 日。
	国光股份	2021/6/2	公司可转债“国光转债”将于 6 月 4 日起恢复转股。
	华康股份	2021/6/3	全资子公司股权转让：公司拟向唐山金坤化工有限公司转让全资子公司唐山华悦食品科技有限公司 100%的股权，交易价格 1,750 万元。
	同大股份	2021/6/3	公司获得“双面印刷设备”实用新型专利证书。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、本周股票涨跌排行：达志科技、ST 柳化等领涨

本周化工板块的 405 只个股中，有 273 只周度上涨（占比 67.41%），有 127 只周度下跌（占比 31.36%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：达志科技、ST 柳化、石大胜华、容百科技、彤程新材、新纶科技、多氟多、斯迪克、丰元股份、永利股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、利安隆、海翔药业、玲珑轮胎、艾艾精工、协鑫能科、联泓新科、华锦股份、赛轮轮胎、茶花股份。

表3：化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十：达志科技、ST 柳化等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	6 月 4 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300530.SZ	达志科技	28.30	34.63%	142.29%	79.00%
2	600423.SH	ST 柳化	4.47	32.64%	68.68%	98.67%
3	603026.SH	石大胜华	115.00	31.13%	45.02%	90.97%
4	688005.SH	容百科技	120.99	31.08%	74.44%	72.23%
5	603650.SH	彤程新材	44.50	30.65%	38.20%	34.73%
6	002341.SZ	新纶科技	5.00	30.21%	60.26%	41.64%
7	002407.SZ	多氟多	35.38	29.36%	47.91%	48.10%
8	300806.SZ	斯迪克	40.76	22.26%	-24.31%	-24.66%
9	002805.SZ	丰元股份	21.52	21.44%	26.74%	51.23%
10	300230.SZ	永利股份	5.48	20.70%	29.25%	43.08%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十：金力泰、利安隆等本周领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	6 月 4 日收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300225.SZ	金力泰	17.17	-13.93%	-5.09%	-18.32%
2	300596.SZ	利安隆	41.17	-12.59%	2.01%	14.27%
3	002099.SZ	海翔药业	7.98	-11.23%	-26.18%	4.45%
4	601966.SH	玲珑轮胎	44.53	-10.00%	-19.87%	-8.32%
5	603580.SH	艾艾精工	10.68	-9.64%	4.20%	17.75%
6	002015.SZ	协鑫能科	10.05	-9.21%	30.18%	72.68%

7	003022.SZ	联泓新科	22.86	-9.14%	-33.93%	-25.88%
8	000059.SZ	华锦股份	6.98	-9.11%	11.68%	39.60%
9	601058.SH	赛轮轮胎	10.07	-8.70%	-0.59%	-0.10%
10	603615.SH	茶花股份	11.34	-8.10%	18.13%	44.83%

数据来源: Wind、开源证券研究所

2、本周化工行情跟踪及事件点评: 化工品价格涨跌互现

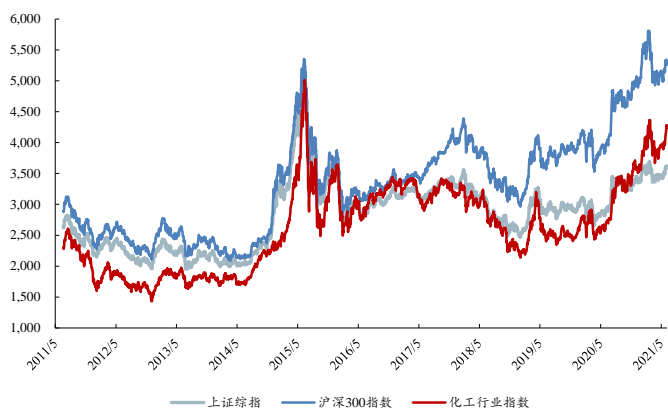
2.1、本周化工行情跟踪: 化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.89%

截至本周五(06月04日),上证综指收于3,591.84点,较上周五(05月28日)的3,600.78点下跌0.25%;沪深300指数报5,282.28点,较上周五下跌0.73%;化工行业指数报4,281.53点,较上周五上涨3.16%;CCPI(中国化工产品价格指数)报5,046点,较上周五上涨0.86%。本周化工行业指数跑赢沪深300指数3.89%。

本周化工板块的405只个股中,有273只周度上涨(占比67.41%),有127只周度下跌(占比31.36%)。7日涨幅前十名的个股分别是:达志科技、ST柳化、石大胜华、容百科技、彤程新材、新纶科技、多氟多、斯迪克、丰元股份、永利股份;7日跌幅前十名的个股分别是:金力泰、利安隆、海翔药业、玲珑轮胎、艾艾精工、协鑫能科、联泓新科、华锦股份、赛轮轮胎、茶花股份。

近7日我们跟踪的234种化工产品中,有92种产品价格较上周上涨,有83种下跌。7日涨幅前十名的产品是:丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯、磷酸、液氯、磷酸氢钙、尿素、硝酸铵、芳烃汽油、丁二烯、炭黑;7日跌幅前十名的产品是:环氧丙烷、软泡聚醚、糊树脂手套料、弹性体聚醚、高回弹聚醚、pop类聚醚、硬泡聚醚、丁酮、氟化铝、电石。

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有30种价差较上周上涨,有33种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”、“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“聚丙烯-1.01×丙烯”、“聚丙烯PP-丙烯”;7日跌幅前五名的价差是:“腈纶-0.961×丙烯腈”、“纯碱-1.17×原盐-0.345×合成氨”、“己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨”、“磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨”、“苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸”。

图1: 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.89%


数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周 CCPI 报 5,046 点, 较上周五上涨 0.86%

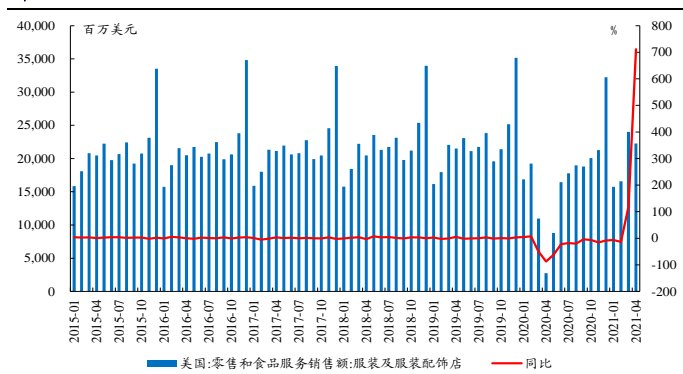

数据来源: Wind、开源证券研究所

2.2、本周行业事件观点：海外服装消费快速复苏，化纤布局正当时

本周（5月28日-6月4日）氨纶价格延续涨势，涤纶长丝价差扩大，粘胶短纤库存略有上升，各化纤品种价格仍居高位。据 Wind 数据，截至 2021 年 6 月 3 日，江浙织机开工率为 73.15%，目前淡季略有下滑，我们预计短期内化纤市场价格以坚挺为主。

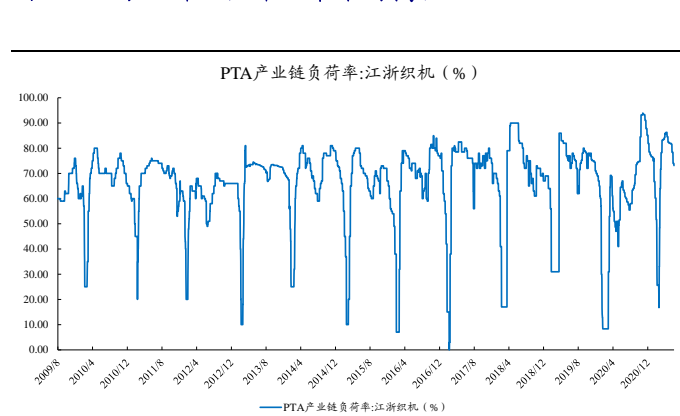
海外纺服需求持续复苏。根据 Wind 数据，2021 年 1 月和 2 月，美国服装及服装配饰店销售额分别为 157.40、165.68 亿美元，同比分别减少 6.71%、13.85%，分别较 2019 年同期减少 2.6%、7.8%，处于近年来低位；**2021 年 3 月和 4 月，美国服装及服装配饰店销售额分别为 240.15、222.62 亿美元，同比大幅增加 118.94%、711.30%，分别较 2019 年同期增长 8.9%、3.5%，自疫情以来连续两个月大幅转正。**另外，由于作为世界第二大纺织制造国和出口国的印度疫情持续恶化，柬埔寨、孟加拉国、越南、菲律宾、泰国、缅甸等多个纺织服装出口大国也由于严格的封锁措施、物流延迟、原材料供应和国内政局动荡等问题，纺织服装行业陷入不同程度的困境，部分订单或会流入供应保障更加可靠的中国。**我们认为随着海外需求复苏，全球纺织品服装市场或将呈现继续向好趋势，中国纺织服装出口也将继续好转。我们坚定看好 2021 年中国化纤企业将继续稳定供应全球，并充分受益于全球纺织服装需求复苏。化纤板块股价已出现较大幅度回调，随着海外需求持续复苏，我们坚定看好板块将迎来配置良机。受益标的：三友化工、新凤鸣、华峰化学、恒力石化、荣盛石化。**

图3：2021 年 4 月美国服装及服装配饰店销售额同比上升 711.3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：目前江浙织机开工率维持高位



数据来源：Wind、开源证券研究所

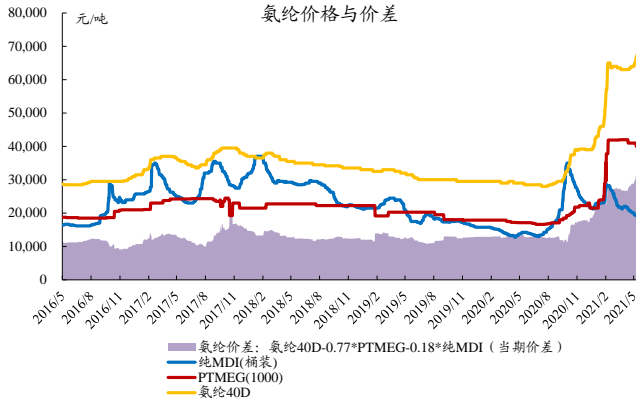
2.2.1、氨纶：库存低位支撑价差持续扩大，行业利润空间加大

本周（5月28日-6月4日）国内氨纶市场价格上行。根据百川盈孚数据，目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 84,000-89,000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 74,000-76,000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 65,000-68,000 元/吨。据我们测算，6 月 4 日氨纶价差为 33,280 元/吨，较 5 月 28 日上升 3,342 元/吨，延续了 5 月以来的价差扩大趋势。成本方面，主原料 PTMEG 市场重心下探，辅原料纯 MDI 市场价格持稳运行，原料端利好支撑减弱，成本面宽幅下滑。库存方面，根据百川盈孚数据，本周氨纶库存为 2.56 万吨，较 5 月 28 日下滑 7.03%，处于两年以来的历史低位，较低的库存水平为氨纶市场提供强有力支撑。

市场供应紧张加上进出口调节合理，氨纶价格有望延续涨势。据百川盈孚数据，目前厂家开工 8-9 成，开工维持高开，细旦丝货源仍较为紧俏，库存低位支撑下，厂

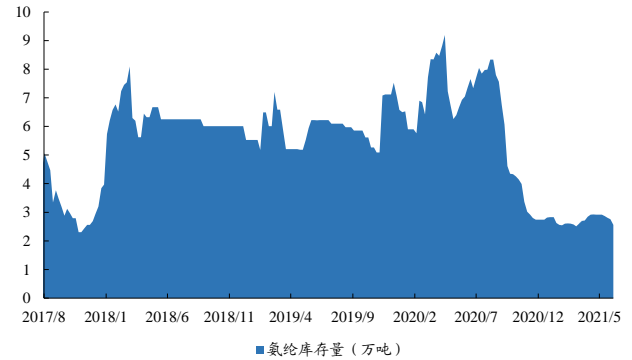
家报盘纷纷上调 1,000-2,000 元/吨不等，中下游经销商、代理逢低小幅跟进，按需采购；下游牛奶丝、德绒等弹性面料需求依旧强劲，市场货源供应持续紧张，有望支撑氨纶价格持续上行。另一方面，据百川盈孚数据，目前国内氨纶有效产能 89.44 万吨，每月产量 6.9 万吨，每月约 2,000-3,000 吨进口、约 6,000-9,500 吨出口，出口数量高于进口数量，较好的进出口调节机制将进一步维护氨纶价格高位运行。我们预计，短期内氨纶市场价格或将延续上涨，同时由于主原料市场重心下探，辅原料持稳运行，行业利润空间加大，企业盈利能力将同步上升。受益标的：华峰化学。

图5：本周氨纶价差继续扩大



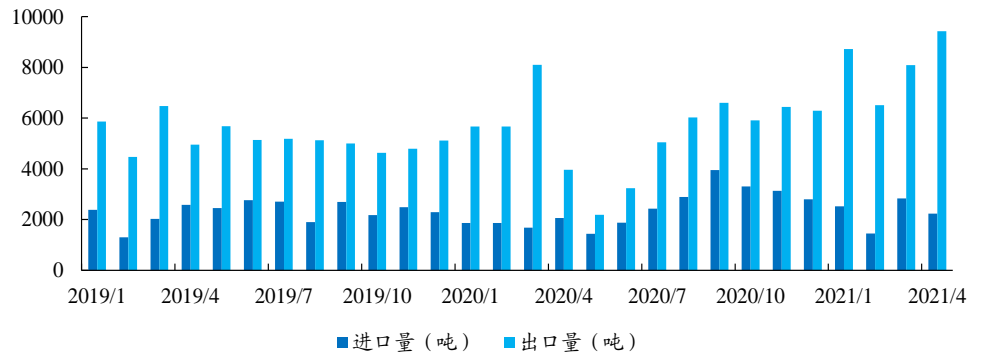
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图6：本周氨纶库存较上周下降 7.03%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图7：氨纶出口数量高于进口数量



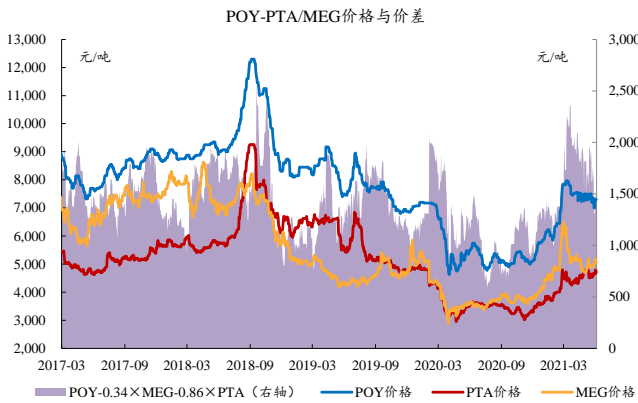
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.2.2、涤纶长丝：海外需求持续恢复，价格具备较强向上弹性

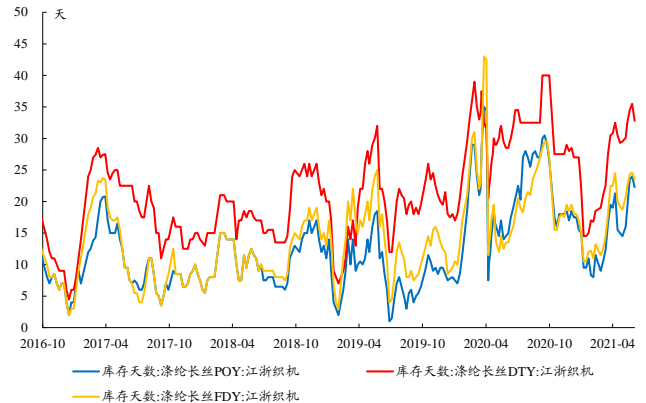
本周（5月28日-6月4日）涤纶长丝库存下降，价差扩大。据 Wind 数据，6月3日涤纶长丝 POY 库存天数为 22.3 天，较 5 月 27 日下降 1.7 天；DTY 库存天数为 32.8 天，较 5 月 27 日下降 2.7 天；FDY 库存天数为 23.5 天，较 5 月 27 日下降 1.1 天，涤纶长丝库存出现下降。价格方面，周内原料震荡上涨，提振了市场气氛，在经历优惠促销后，价格震荡回调，本周工厂多报价稳定，局部重心下移，根据百川盈孚数据，目前 POY150D 产品市场主流商谈价格 7,300 元/吨，周度环比下跌 50 元/吨；FDY150D 产品市场主流价格为 7,400 元/吨，周度环比下跌 50 元/吨；DTY150D 产品市场主流价格为 8,550 元/吨，较上周同期价格下跌了 275 元/吨。据我们测算，“POY-

“ $0.34 \times \text{MEG} - 0.86 \times \text{PTA}$ ” 价差为 1,532.5 元/吨，较 5 月 28 日增加 222.10 元/吨，保持较强盈利能力。

海外需求强劲复苏叠加国际油价上涨，涤纶长丝价格有望上弹。据海关总署统计，2021 年 4 月，国内涤纶长丝 POY 出口总量为 5.65 万吨，同比上涨 68.52%，环比下降 40.31%；国内涤纶长丝 FDY 出口总量为 5.05 万吨，同比上涨 107.70%，环比下跌 25.50%；国内涤纶长丝 DTY 出口总量为 10.18 万吨，同比上涨 103.04%，环比下跌 28.12%，出口数据同比大幅增长表明随着国际宏观形势逐渐企稳，海外纺织服装需求展现强劲复苏态势。另一方面，OPEC+ 决定继续维持 4 月初制定的增产计划相对利好 6-7 月原油市场，且伊朗核问题谈判进展缓慢，加上全球疫苗接种进展顺利，市场对欧美夏季出行旺季抱有信心，国际原油需求持续恢复推升油价上涨，布伦特原油自 2019 年以来首次突破 70 美元/桶。我们认为，一系列利好因素下，原油价格若延续涨势有望提振涤纶长丝产业链涨价信心，而下游织机开工率高位，需求良好，我们看好海外涤纶长丝需求持续增长，涤纶长丝成本支撑尚可，价格具备较强的向上弹性。受益标的：新凤鸣、恒力石化、荣盛石化。

图8：本周涤纶长丝价差扩大


数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周涤纶长丝库存下降


数据来源：Wind、开源证券研究所

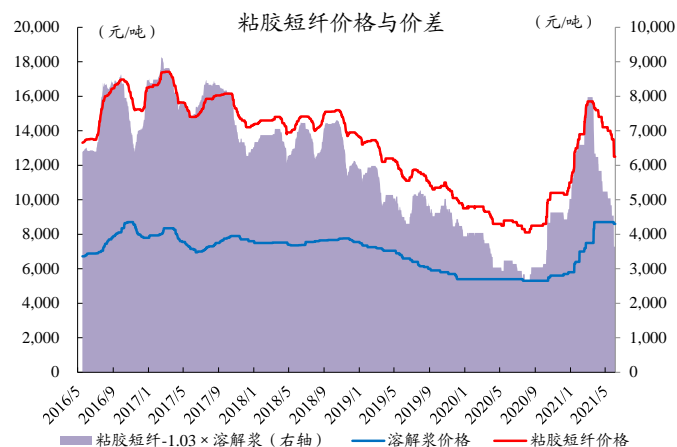
2.2.3、粘胶短纤：价格已跌至行业高成本水平，见底信号明显

本周（5月28日-6月4日）粘胶短纤市场价格宽幅走跌。据百川盈孚数据，目前中端生产厂家主流成交价格大概在 12,400-12,800 元/吨承兑，高端大厂成交价格在 12,800-13,000 元/吨承兑，部分量大价格偏低，市场价格周度环比下跌 7.86%。周内上游国内溶解浆价格小幅下降，辅料市场价格涨跌互现，厂家开工情况各不相同，但总体来看行业开工呈下滑态势，市场供应相对有所减少，河北、新疆及江苏地区有厂家装置降速，行业开工率为 70.88%。截至 6 月 4 日，粘胶短纤库存约 28.46 万吨，较 5 月 28 日上升 2.16%，目前粘胶短纤的库存水平依旧承压。

行业亏损面加剧而集中度提高，见底信号明显。回顾历史，粘胶短纤价格波动呈现明显的季节性，淡季结果回撤实属正常。但是，根据 Wind 数据，目前溶解浆价格为 8,600 元/吨，粘胶短纤价差已跌至 3,642 元/吨左右，已处于历史分位的 34.46%。目前部分高成本的粘胶短纤厂家已出现亏损，龙头也仅能实现微利，行业开工率降至 70% 左右，粘胶短纤价格已偏离产业正常运行规律，底部信号明显。另外，随着粘胶短纤库存高位，粘胶短纤厂家放量成交，库存或将有所下滑，助推粘胶短纤价格

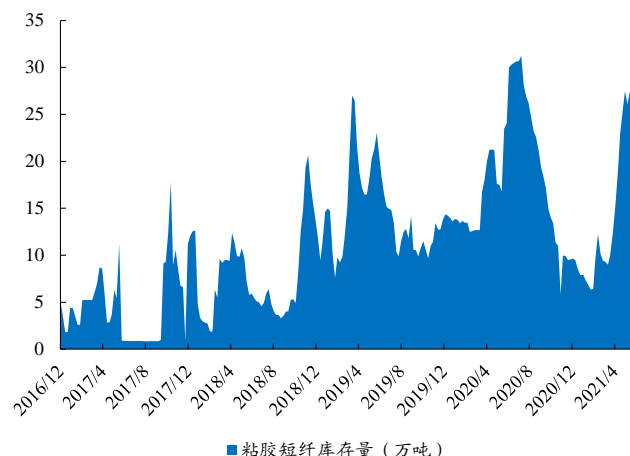
进一步修复。供给端，2021-2022年几无新增产能。另外，澳洋健康拟出售与差别化粘胶短纤和普通粘胶纤维产能共计32万吨，若此次澳洋健康与赛得利的交易顺利完成，未来赛得利的总产能将达到172.5万吨，粘胶短纤行业CR3将达到64.98%，行业整合加速，集中度进一步提升，粘胶短纤行业价格波动有望进一步降低。需求方面，我们认为纺织业的需求复苏仅刚刚开始。2021年4月，美国服装及服装配饰店销售额221.67亿美元，同比增加711%，但仅接近2019年同期水平。目前美国居民可支配收入处于历史最高水平。根据Wind数据，截至2021年3月，美国人均可支配收入（不变价）达58,405美元，同比大幅上涨28.78%，处于历史最高水平，居民消费意愿强劲已成定局。随着欧美疫情逐渐好转，海外需求将大幅复苏，届时全球纺织业补库行情将迅速开启，粘胶短纤价格有望大幅上行。多方数据综合验证，粘胶短纤已处于底部，建议积极配置，我们继续看好粘胶短纤龙头三友化工。受益标的：三友化工。

图10: 本周粘胶短纤价格下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11: 本周粘胶短纤库存上涨2.16%



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

2.3、本周行业新闻点评：生态环境部印发《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》；《〈蒙特利尔议定书〉基加利修正案》的批准国家已达到121个；万华化学与恒逸集团签署战略合作协议；赛轮轮胎决定对柬埔寨半钢胎项目追加投资

【碳中和】5月30日，生态环境部印发《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》，立足区域环评、规划环评、项目环评、排污许可、监督执法、督察问责“六位一体”全过程环境管理框架，引导“两高”项目绿色低碳转型发展，“两高”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个行业类别统计。

《指导意见》要求：（一）加强生态环境分区管控和规划约束。一是深入实施“三线一单”，应在生态环境准入清单中深化“两高”项目环境准入及管控要求；承接钢铁、电解铝等产业转移地区应严格落实生态环境分区管控要求，将环境质量底线作为硬约束。二是强化规划环评效力，各级生态环境部门应严格审查涉“两高”行业的有关综合性规划和工业、能源等专项规划环评；以“两高”行业为主导产业的园区规划环评应增加碳排放情况与减排潜力分析，推动园区绿色低碳发展。推动煤电能源基地、现代煤化工示范区、石化产业基地等开展规划环境影响跟踪评价，完善生态环

境保护措施并适时优化调整规划。(二)严格“两高”项目环评审批。一是新建、改建、扩建“两高”项目须符合生态环境保护法律法规和相关法定规划,满足重点污染物排放总量控制、碳排放达峰目标、生态环境准入清单、相关规划环评和相应行业建设项目环境准入条件、环评文件审批原则要求。石化、现代煤化工项目应纳入国家产业规划。新建、扩建石化、化工、焦化、有色金属冶炼、平板玻璃项目应布设在依法合规设立并经规划环评的产业园区。各级生态环境部门和行政审批部门要严格把关,对于不符合相关法律法规的,依法不予审批。二是落实区域削减要求,新建“两高”项目应按照《关于加强重点行业建设项目区域削减措施监督管理的通知》要求,依据区域环境质量改善目标,制定配套区域污染物削减方案,采取有效的污染物区域削减措施,腾出足够的环境容量。国家大气污染防治重点区域内新建耗煤项目还应严格按照规定采取煤炭消费减量替代措施,不得使用高污染燃料作为煤炭减量替代措施。三是合理划分事权。省级生态环境部门应加强对基层“两高”项目环评审批程序、审批结果的监督与评估,对审批能力不适应的依法调整上收。对炼油、乙烯、钢铁、焦化、煤化工、燃煤发电、电解铝、水泥熟料、平板玻璃、铜铅锌硅冶炼等环境影响大或环境风险高的项目类别,不得以改革试点名义随意下放环评审批权限或降低审批要求。(三)推进“两高”行业减污降碳协同控制。要提升清洁生产和污染防治水平,并将碳排放影响评价纳入环境影响评价体系,鼓励使用清洁燃料,重点区域建设项目原则上不新建燃煤自备锅炉。

我们认为,碳达峰、碳中和目标对我国能源结构的改变将直接影响传统高能耗的化工行业,有望推动化工行业的升级转型。此前,《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》提出,要坚决遏制“两高”项目盲目发展,推动绿色转型实现积极发展。此次《指导意见》加强了对“两高”项目生态环境源头把控,在新项目审批难度加大和落后项目迫于监管压力陆续退出的大环境下,化工行业内的众多落后产能或将由于生产设备和单位能耗指标限制而受到发展制约,而化工龙头企业能耗水平、环保规范程度较优,具有较低的成本优势。我们看好化工龙头企业充分受益于优质存量资产,加快形成节约资源和保护环境的产业结构,进一步提升行业集中度,并通过投资革新生产设备和研发先进的加工技术进一步扩大行业领先地位。

【制冷剂行业】《蒙特利尔议定书》基加利修正案》的批准国家已达到121个。根据国化新材料微信公众号消息,波斯尼亚和黑塞哥维那与冈比亚成为批准逐步淘汰HFC制冷剂的《蒙特利尔议定书》基加利修正案的最新国家。至此,批准基加利修正案的国家数量已经达到121个。此前,在2021年4月16日的中法德领导人视频峰会上,习近平主席宣布,中国已决定接受《蒙特利尔议定书》基加利修正案,加强氢氟碳化物等非二氧化碳温室气体管控。中国的决定和各国在批约上的加速表明了全球实现《基加利修正案》所带来的环境和经济效益的决心。**我国正加速制冷剂更新换代。**《蒙特利尔议定书》基加利修正案》规定的受控物质氢氟碳化物(HFCs)温室气体中HFC-134a、HFC-32、HFC-125是目前国内工业、商业、家用制冷系统主流制冷剂产品。现阶段国内制冷行业主流制冷剂HCFC-22处于配额消减过程中,HFC-32作为目前HCFC-22的主流替代品,在工商制冷及房间空调器行业的定频空调中占比上升明显。制冷剂行业至暗时刻已过,底部企稳静待周期反转。二代制冷剂:自2021年1月R22价差下降至4,400元/吨后底部企稳,据百川盈孚数据,目前R22制冷剂价格在16,000元/吨左右,较2021年初上涨约14.3%,较2020年同期上涨约15.9%,价格有所回暖。截至6月4日,价差为4,669.5元/吨,较5月28日持平。据我国生态环境部公告,2021年第二代制冷剂R22生产配额为22.48万吨,与2020年相同,相比2019年下降15.7%。另外,随着夏季的到来空调售后市场对R22

制冷剂需求将快速上升，将有力支撑 R22 价差上行。三代制冷剂：受行业周期下行探底、HFCs 预期配额争夺、新冠疫情等影响，行业产品市场需求疲弱、竞争加剧，三代制冷剂产品价格大幅下滑。目前 R32、R125、R134a 制冷剂价差均在历史低位，且下行空间已经十分有限。据百川盈孚数据，目前 R32、R125、R134a 制冷剂价格分别为 12,000、29,000、22,000 元/吨，分别较 2020 年同期+4.34%、+107.14%、+20.88%；截至 6 月 4 日，价差分别为-2,325.4、6,573、1,753.5 元/吨，其中 R32、R125 价差较 5 月 28 日持平，R134a 价差较 5 月 28 日收窄 278.96 元/吨，制冷剂实现底部企稳。我们认为，虽然我国 HFCs 配额制定及相关政策目前暂未明确，但在为实现“碳中和”战略而将进行的各类非二氧化碳温室气体的管控中，HFCs 政策预期最为明朗、路径最为清晰。随第三代制冷剂配额管理措施即将落地、新旧能效的汽车、空调、冰箱加速升级迭代，行业至暗时刻已过，周期反转之机或已临近，建议关注底部布局机会。受益标的：巨化股份、三美股份、东岳集团。

【石化行业】万华化学与恒逸集团签署战略合作协议。据万华微世界公众号报道，万华化学与恒逸集团于 6 月 1 日签署战略合作协议，根据协议，双方将本着“平等自愿、互惠互利、共同发展”的原则，发展全面战略合作伙伴关系，在石化下游产业链项目、研发、贸易、海外项目运营等方面开展全方位合作；同时双方将在文莱成立合资公司作为投资主体开展合作业务。万华化学在企业管理、科研研发等方面成效显著，而恒逸集团在海外项目建设、运营方面具有良好经验，通过双方合作，将实现优势互补、资源共享，有望将恒逸文莱大摩拉岛打造成全球最有竞争力的一体化基地之一，同时有助于提升中国企业在海外市场的竞争力。我们认为，本次战略合作协议的签署将推动双方发挥各自核心竞争力，建立长期、稳定、快速的合作交流机制，为共同开发新业务，拓展新市场构建发展平台。未来，万华化学和恒逸集团将发挥双方在海外项目及技术创新等方面的平台和资源优势，携手开启新篇章，共同迈进新时代。受益标的：万华化学。

【轮胎行业】赛轮轮胎决定对柬埔寨半钢胎项目追加投资 11.12 亿元，公司产能扩张再加码。赛轮轮胎 6 月 1 日发布公告，拟对“柬埔寨投资建设年产 500 万条半钢子午线轮胎项目”追加投资 11.12 亿元人民币（折合 17,108 万美元），追加投资后的项目投资总额为 22.90 亿元人民币（折合 35,225 万美元），项目建设完成后，CART TIRE CO.,LTD.将具备 900 万条半钢子午线轮胎的年生产能力。同时，根据项目运营需要，全资子公司赛轮国际控股（香港）有限公司拟对 CART TIRE 增资，增资完成后，CART TIRE 的注册资本将变为 17,000 万美元，赛轮（香港）仍持有其 100% 股权。此前，公司同意全资子公司赛轮（香港）的全资子公司 CART TIRE 具体实施“柬埔寨年产 500 万条半钢子午线轮胎项目”。我们认为，赛轮轮胎作为国产轮胎行业冉冉升起希望之星，高瞻远瞩积极布局低税率地区的产能，公司越南项目建设顺利，此次追加对柬埔寨工厂的投资，公司产能扩张再提速，展现出一如既往的高成长性，未来将凭借优异的产品质量、全方位的品牌推广、高研发投入和较低的“双反”税率，在中国轮胎强势的崛起背景下，将逐步走上国际舞台角逐万亿赛道。受益标的：赛轮轮胎。

3、本周化工价格行情：92种产品价格周度上涨、83种下跌

3.1、本周纯碱价格上行，库存略有下滑，下游需求稳定

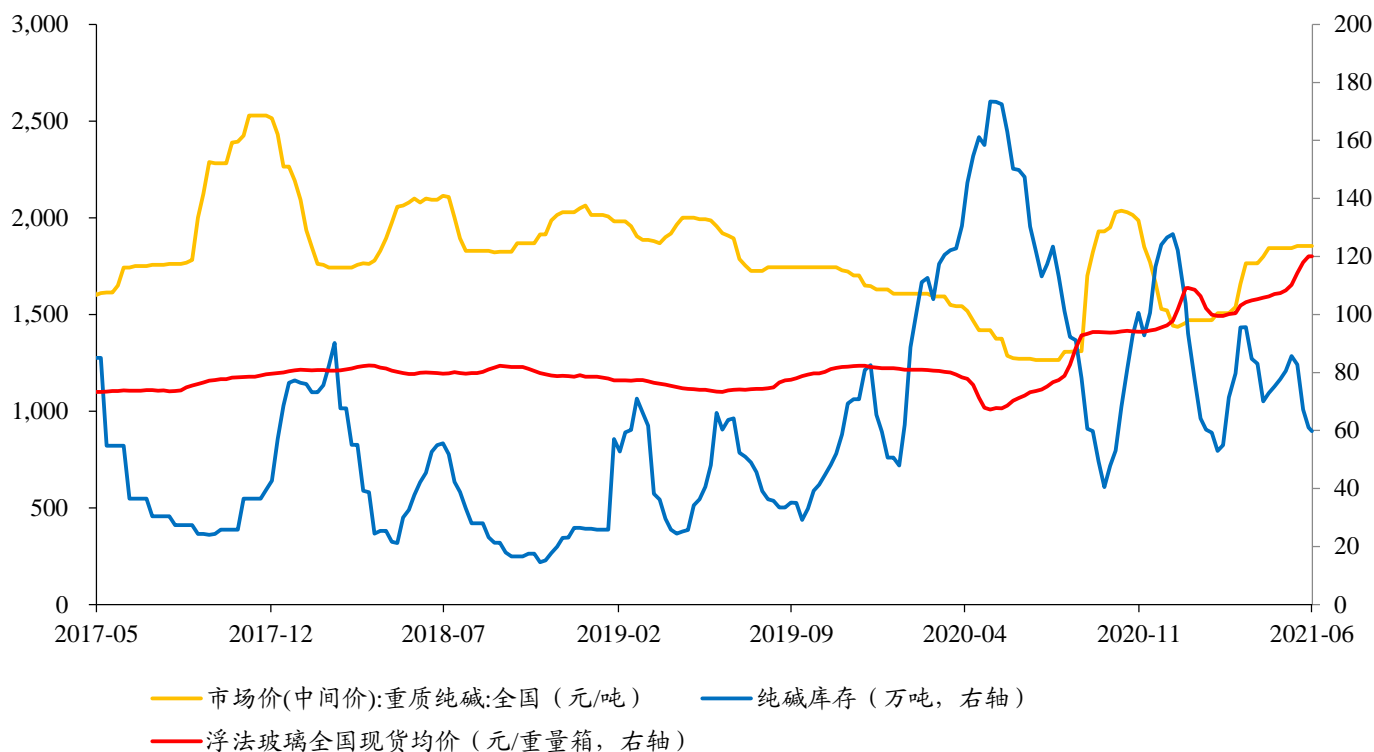
纯碱：本周(5月28日-6月4日)纯碱市场价格以涨为主。根据百川盈孚数据，目前国内轻碱主流出厂价格在1,700-2,000元/吨，重碱主流到厂价格在1,980-2,150元/吨，较上周均略有上升。本周轻质纯碱部分企业报价走高0-50元/吨，多数企业出货情况尚可，下游拿货积极性一般；重质纯碱企业报价走高50-100元/吨，部分企业重碱货源偏紧，有限制接单的表现，下游用户采购积极性尚可，气氛继续向好。

需求端，浮法玻璃、光伏玻璃对重碱用量刚需尚存。**浮法玻璃方面，**周内浮法玻璃市场平稳运行，企业库存略有上涨。根据Wind和百川盈孚数据，6月4日浮法玻璃的价格为120.11元/重量箱，较上周五持平；平板玻璃库存量为60.8万吨，周度环比增加8.09%。国内各区域市场价格总体处于稳定增长趋势，整体产销数据较好。**光伏玻璃方面，**本周光伏玻璃市场走势总体维稳，整体市场投交情况较稳，成交多以履行现有订单为主，新单成交较少。市场价格与上周相比变化不大，3.2mm市场普遍成交价格23元/平方米，2.0mm厚度的价格19元/平方米，市场交投情绪一般。2021年计划投产的新增光伏玻璃产能以龙头为主，预计大厂不会因为光伏玻璃跌价而推迟全部新增产能投产计划。随着光伏玻璃陆续投产，有望大幅提振纯碱需求。总体上，虽下游玻璃厂重碱库存较足，但因玻璃现货销售乐观，生产积极性良好，整体储货意向较足，采购情绪尚可。另外，日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等多行业应用需求刚需尚存，采购灵活；江苏盐城大丰区光伏玻璃项目、德力股份西南产业基地计划10月开工投产项目、湖北粤玻实业有限公司年产60万吨玻璃瓶罐新建项目均有利好纯碱需求影响。

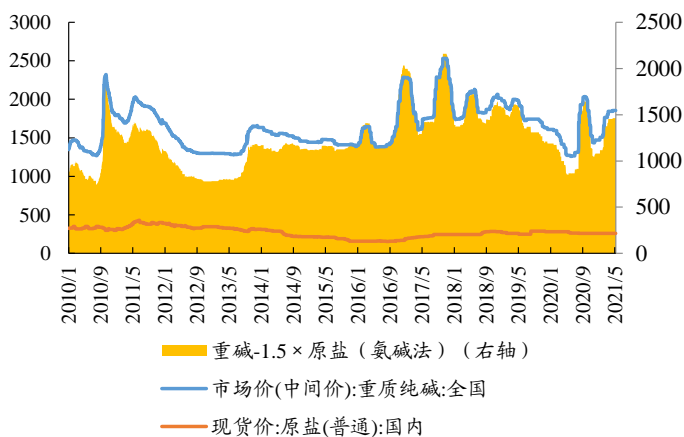
供给端，据百川盈孚数据，截至6月4日，中国国内纯碱总产能为3,406万吨，装置运行产能共计2,601万吨，整体行业开工率在80%左右。徐州丰成6月1日开始停工检修，低负荷生产；湖北双环煤气化装置恢复，目前开工8成；金昌氨碱源开工至5成、云南大为制氨继续停车。本周整体国内纯碱供应面略有增加，对市场影响不大。

库存方面，据百川盈孚数据，截至6月4日，纯碱库存59.74万吨，较5月28日下降2.15%。本周国内纯碱整体市场以涨为主，企业出货情况继续好转，下游心态改善，整体需求略有好转，气氛表现良好。预计下周国内纯碱市场价格坚挺运行。

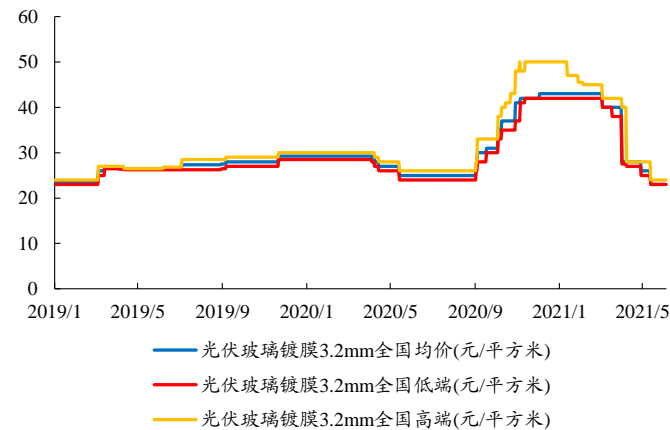
受益标的：三友化工、山东海化、云图控股、和邦生物、华昌化工、远兴能源、中盐化工。

图12: 本周纯碱库存较上周下降 2.15%


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13: 本周纯碱价差稳定


数据来源: Wind、开源证券研究所

图14: 本周光伏玻璃价格稳定


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

表5: 本周分板块价格跟踪: 本周化工产品价格涨跌互现

板块	产品	6月4日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2020年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	68.81	美元/桶	2.93%	4.85%	41.82%
	布伦特	71.31	美元/桶	2.66%	3.41%	37.66%
	石脑油	5,377	元/吨	1.33%	3.72%	28.59%
	天然气期货	3.04	美元/百万英热单位	2.81%	3.51%	19.77%
	国内天然气	3,856	元/吨	2.61%	15.83%	-39.11%
	液化气	4,171	元/吨	1.83%	-3.45%	3.96%

	乙烯	1,025	美元/吨	0.00%	-7.24%	3.02%
	丙烯	7,900	元/吨	-0.63%	-2.47%	8.97%
	纯苯	7,850	元/吨	4.67%	5.37%	83.97%
	苯酐	6,323	元/吨	-0.68%	-1.19%	13.70%
	甲苯	5,825	元/吨	0.57%	1.87%	57.22%
	二甲苯	5,915	元/吨	0.97%	0.05%	51.78%
	苯乙烯	9,662	元/吨	-2.52%	-2.65%	52.76%
	PX	6,490	元/吨	0.00%	2.04%	39.27%
	PTA	4,690	元/吨	0.21%	-3.30%	28.49%
	MEG	5,073	元/吨	1.48%	5.80%	16.06%
	聚酯切片	5,925	元/吨	0.85%	-0.42%	22.16%
	涤纶 POY	7,325	元/吨	4.64%	-1.68%	24.68%
	涤纶 FDY	7,425	元/吨	1.71%	-1.00%	26.38%
	涤纶 DTY	8,550	元/吨	1.18%	-3.93%	12.50%
聚酯/化纤	涤纶短纤	6,750	元/吨	0.75%	-2.88%	13.45%
	己内酰胺	13,200	元/吨	-0.75%	-1.12%	16.81%
	锦纶切片	27,463	元/吨	-0.53%	-2.25%	27.81%
	PA6	14,625	元/吨	-0.17%	0.69%	20.12%
	PA66	40,300	元/吨	-0.66%	-3.28%	30.84%
	丙烯腈	14,500	元/吨	3.57%	1.40%	20.83%
	腈纶短纤	17,500	元/吨	0.00%	1.16%	9.38%
	氨纶 40D	67,000	元/吨	3.08%	4.69%	76.32%
	无烟煤	1,096	元/吨	-5.35%	22.73%	25.11%
	煤油	4,085	元/吨	2.33%	0.00%	25.23%
	甲醇	2,291	元/吨	-5.68%	-0.87%	4.52%
	甲醛	1,363	元/吨	-2.08%	0.07%	9.04%
煤化工	醋酸	7,572	元/吨	1.43%	-3.79%	83.56%
	DMF	10,550	元/吨	-2.47%	-2.69%	29.32%
	正丁醇	14,620	元/吨	1.23%	2.65%	66.21%
	异丁醇	12,750	元/吨	0.00%	11.35%	49.56%
	己二酸	9,800	元/吨	-2.00%	-4.16%	26.73%
	萤石 97 湿粉	2,500	元/吨	0.00%	-3.85%	0.32%
	无水氢氟酸	9,230	元/吨	-1.28%	-2.84%	3.32%
	冰晶石	5,800	元/吨	1.75%	14.85%	31.82%
	氟化铝	7,402	元/吨	-8.65%	-10.55%	-17.86%
	二氯甲烷	4,163	元/吨	0.77%	11.43%	20.04%
氟化工	三氯乙烯	9,783	元/吨	3.40%	11.25%	53.65%
	R22	16,000	元/吨	3.23%	3.23%	14.29%
	R134a	22,000	元/吨	0.00%	0.00%	22.22%
	R125	29,000	元/吨	0.00%	0.00%	7.41%
	R410a	20,000	元/吨	0.00%	0.00%	14.29%
	磷矿石	462	元/吨	0.00%	9.22%	23.53%
化肥	黄磷	24,096	元/吨	4.41%	37.86%	52.27%
	磷酸	7,080	元/吨	12.60%	33.89%	43.49%

	磷酸氢钙	2,300	元/吨	8.64%	27.78%	46.50%
	磷酸一铵	2,670	元/吨	4.30%	10.56%	30.69%
	磷酸二铵	3,000	元/吨	0.00%	0.00%	27.66%
	三聚磷酸钠	5,299	元/吨	0.17%	0.17%	-1.38%
	六偏磷酸钠	6,680	元/吨	0.91%	0.91%	0.91%
	合成氨	3,911	元/吨	3.93%	11.62%	20.04%
	尿素	2,475	元/吨	7.61%	19.62%	40.07%
	三聚氰胺	9,147	元/吨	-1.09%	-37.83%	33.34%
	氯化铵	728	元/吨	1.68%	0.97%	29.77%
	氯化钾	2,432	元/吨	2.10%	2.10%	21.42%
	硫酸钾	3,000	元/吨	0.67%	1.35%	3.09%
	氯基复合肥	2,206	元/吨	0.73%	2.84%	9.70%
	硫基复合肥	2,463	元/吨	0.70%	3.49%	9.42%
氯碱化工	液氯	1,827	元/吨	12.15%	3.51%	37.68%
	原盐	246	元/吨	0.41%	4.24%	9.33%
	盐酸	431	元/吨	0.23%	-3.15%	18.41%
	重质纯碱	1,970	元/吨	2.50%	3.47%	37.57%
	轻质纯碱	1,754	元/吨	0.57%	0.80%	35.76%
	液体烧碱	552	元/吨	0.57%	-1.09%	12.65%
	固体烧碱	1,978	元/吨	0.00%	0.20%	2.17%
	电石	4,170	元/吨	-8.23%	-13.72%	11.29%
	盐酸	431	元/吨	0.23%	-3.15%	18.41%
	电石法 PVC	9,060	元/吨	1.24%	3.24%	24.90%
聚氨酯	苯胺	9,285	元/吨	-7.01%	-17.47%	15.99%
	TDI	13,000	元/吨	-1.43%	-7.06%	10.87%
	聚合 MDI	16,800	元/吨	-2.70%	-6.50%	-8.03%
	纯 MDI	19,750	元/吨	0.00%	-7.06%	-9.82%
	BDO	18,100	元/吨	-6.70%	-25.36%	43.65%
	DMF	10,550	元/吨	-2.47%	-2.69%	29.32%
	己二酸	9,800	元/吨	-2.00%	-4.16%	26.73%
	环己酮	10,900	元/吨	-0.91%	2.67%	54.24%
	环氧丙烷	13,817	元/吨	-16.60%	-27.15%	-26.96%
	软泡聚醚	14,267	元/吨	-15.12%	-24.11%	-26.58%
硬泡聚醚	13,025	元/吨	-9.16%	-17.17%	-15.97%	
农药	纯吡啶	22,000	元/吨	0.00%	12.82%	25.71%
	百草枯	13,500	元/吨	0.00%	0.00%	-1.82%
	草甘膦	46,317	元/吨	1.10%	27.55%	69.67%
	草铵膦	185,000	元/吨	1.37%	1.37%	7.25%
	甘氨酸	17,700	元/吨	0.00%	2.91%	18.79%
	麦草畏	75,000	元/吨	0.00%	-1.32%	-1.32%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	90,000	元/吨	-2.17%	-2.17%	9.09%
	2.4D	22,000	元/吨	0.00%	8.64%	29.41%
	阿特拉津	20,000	元/吨	0.00%	0.00%	5.26%
	对硝基氯化苯	14,350	元/吨	0.00%	3.24%	43.50%

精细化工	钛精矿	1,700	元/吨	0.00%	1.19%	28.79%
	钛白粉（锐钛型）	18,800	元/吨	0.00%	0.00%	39.26%
	钛白粉（金红石型）	21,000	元/吨	0.00%	3.45%	31.25%
	二甲醚	3,945	元/吨	-3.47%	3.95%	3.71%
	甲醛	1,363	元/吨	-2.08%	0.07%	9.04%
	煤焦油	3,987	元/吨	4.59%	16.96%	51.94%
	电池级碳酸锂	88,526	元/吨	-1.12%	-1.12%	64.44%
	工业级碳酸锂	82,000	元/吨	-1.20%	-1.20%	59.30%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	0.00%
锂电池电解液	76,000	元/吨	0.00%	8.57%	83.13%	
合成树脂	丙烯酸	9,550	元/吨	-0.52%	2.69%	24.03%
	丙烯酸甲酯	16,500	元/吨	13.01%	15.38%	63.37%
	丙烯酸丁酯	16,800	元/吨	-2.89%	1.82%	47.37%
	丙烯酸异辛酯	17,700	元/吨	-5.35%	-5.35%	37.21%
	环氧氯丙烷	13,000	元/吨	-5.80%	-14.47%	9.24%
	苯酚	9,488	元/吨	-0.26%	4.40%	52.71%
	丙酮	5,742	元/吨	1.32%	-30.75%	-0.43%
通用树脂	双酚 A	21,250	元/吨	0.00%	-21.30%	66.02%
	聚乙烯	9,190	元/吨	-1.67%	-8.01%	1.43%
	聚丙烯粒料	8,580	元/吨	-0.35%	-2.73%	4.25%
	电石法 PVC	9,060	元/吨	1.24%	3.24%	24.90%
	乙烯法 PVC	9,458	元/吨	-2.03%	0.17%	15.24%
橡胶	ABS	18,464	元/吨	-0.50%	2.50%	11.52%
	丁二烯	8,450	元/吨	6.29%	14.19%	6.96%
	天然橡胶	12,850	元/吨	-4.28%	-6.52%	-5.22%
	丁苯橡胶	12,281	元/吨	-4.34%	-9.49%	8.27%
	顺丁橡胶	11,800	元/吨	-2.07%	-1.94%	14.15%
	丁腈橡胶	20,425	元/吨	1.36%	-1.33%	18.32%
维生素	乙丙橡胶	26,785	元/吨	-2.55%	-1.59%	37.86%
	维生素 VA	320	元/公斤	0.00%	-5.88%	-8.57%
	维生素 B1	165	元/公斤	3.13%	3.13%	6.45%
	维生素 B2	95	元/公斤	3.26%	3.26%	5.56%
	维生素 B6	128	元/公斤	0.00%	0.00%	2.40%
	维生素 VE	79	元/公斤	0.00%	6.76%	21.54%
	维生素 K3	71	元/公斤	0.00%	-1.39%	20.34%
	2%生物素	68	元/公斤	-1.45%	-8.11%	-9.33%
氨基酸	叶酸	265	元/公斤	0.00%	8.16%	32.50%
	蛋氨酸	24	元/千克	0.00%	0.00%	27.03%
硅	98.5%赖氨酸	9.8	元/千克	-2.00%	-16.24%	4.26%
	金属硅	13,710	元/吨	0.12%	7.66%	1.50%
	有机硅 DMC	27,000	元/吨	1.89%	-3.57%	22.73%

数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、本周化工品价格涨跌排行：丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯等领涨

近7日我们跟踪的234种化工产品中，有92种产品价格较上周上涨，有83种下跌。7日涨幅前十名的产品是：丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯、磷酸、液氯、磷酸氢钙、尿素、硝酸铵、芳烃汽油、丁二烯、炭黑；7日跌幅前十名的产品是：环氧丙烷、软泡聚醚、糊树脂手套料、弹性体聚醚、高回弹聚醚、pop类聚醚、硬泡聚醚、丁酮、氟化铝、电石。

表6: 化工产品价格7日涨幅前十：丙烯酸甲酯、碳酸二甲酯等领涨

涨幅排名	价格名称	6月4日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	丙烯酸甲酯	16,500	元/吨	13.01%	15.38%	63.37%
2	碳酸二甲酯	6,210	元/吨	12.70%	-12.29%	-15.85%
3	磷酸	7,080	元/吨	12.60%	33.89%	43.49%
4	液氯	1,827	元/吨	12.15%	3.51%	37.68%
5	磷酸氢钙	2,300	元/吨	8.64%	27.78%	46.50%
6	尿素	2,475	元/吨	7.61%	19.62%	40.07%
7	硝酸铵	2,330	元/吨	6.54%	11.48%	17.56%
8	芳烃汽油	5,836	元/吨	6.50%	5.72%	58.07%
9	丁二烯	8,450	元/吨	6.29%	14.19%	6.96%
10	炭黑	8,280	元/吨	6.28%	8.72%	4.60%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7: 化工产品价格7日跌幅前十：环氧丙烷、软泡聚醚等领跌

跌幅排名	价格名称	6月4日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	环氧丙烷	13,817	元/吨	-16.60%	-27.15%	-26.96%
2	软泡聚醚	14,267	元/吨	-15.12%	-24.11%	-26.58%
3	糊树脂手套料	16,093	元/吨	-14.58%	-27.91%	-34.41%
4	弹性体聚醚	15,913	元/吨	-14.16%	-21.27%	-21.80%
5	高回弹聚醚	15,188	元/吨	-13.83%	-21.96%	-23.49%
6	pop类聚醚	14,913	元/吨	-10.50%	-18.68%	-18.62%
7	硬泡聚醚	13,025	元/吨	-9.16%	-17.17%	-15.97%
8	丁酮	7,783	元/吨	-8.79%	-14.16%	4.01%
9	氟化铝	7,402	元/吨	-8.65%	-10.55%	-17.86%
10	电石	4,170	元/吨	-8.23%	-13.72%	11.29%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8: 化工产品价格30日涨幅前十：黄磷、煤沥青等领涨

涨幅排名	价格名称	6月4日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	黄磷	24,096	元/吨	4.41%	37.86%	52.27%
2	煤沥青	5,520	元/吨	2.09%	37.07%	69.27%
3	磷酸	7,080	元/吨	12.60%	33.89%	43.49%
4	磷酸氢钙	2,300	元/吨	8.64%	27.78%	46.50%
5	草甘膦	46,317	元/吨	1.10%	27.55%	69.67%
6	无烟煤	1,096	元/吨	-5.35%	22.73%	25.11%
7	尿素	2,475	元/吨	7.61%	19.62%	40.07%
8	煤焦油	3,987	元/吨	4.59%	16.96%	51.94%

9	国内天然气	3,856	元/吨	2.61%	15.83%	-39.11%
10	丙烯酸甲酯	16,500	元/吨	13.01%	15.38%	63.37%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 三聚氰胺、丙酮等跌幅明显

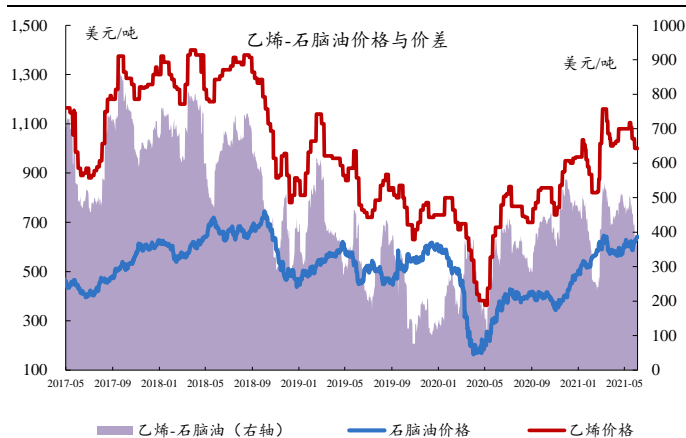
跌幅排名	价格名称	6月4日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	三聚氰胺	9,147	元/吨	-1.09%	-37.83%	33.34%
2	丙酮	5,742	元/吨	1.32%	-30.75%	-0.43%
3	糊树脂手套料	16,093	元/吨	-14.58%	-27.91%	-34.41%
4	环氧丙烷	13,817	元/吨	-16.60%	-27.15%	-26.96%
5	异丙醇	6,900	元/吨	-2.13%	-26.20%	-13.75%
6	BDO	18,100	元/吨	-6.70%	-25.36%	43.65%
7	软泡聚醚	14,267	元/吨	-15.12%	-24.11%	-26.58%
8	高回弹聚醚	15,188	元/吨	-13.83%	-21.96%	-23.49%
9	双酚 A	21,250	元/吨	0.00%	-21.30%	66.02%
10	弹性体聚醚	15,913	元/吨	-14.16%	-21.27%	-21.80%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

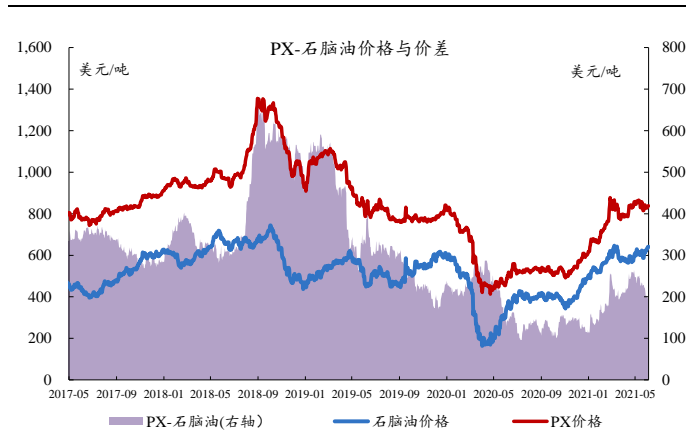
4、本周化工价差行情: 30 种价差周度上涨、33 种下跌

4.1、本周重点价格与价差跟踪: 各产业链价差表现有所差异

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中, 有 30 种价差较上周上涨, 有 33 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是: “三聚磷酸钠-0.26 × 黄磷”、“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“二甲醚-1.41 × 甲醇”、“聚丙烯-1.01 × 丙烯”、“聚丙烯 PP-丙烯”; 7 日跌幅前五名的价差是: “腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“纯碱-1.17 × 原盐-0.345 × 合成氨”、“己内酰胺-0.96 × 纯苯-0.77 × 合成氨”、“磷酸二铵-1.35 × 硫酸-1.65 × 磷矿石-0.22 × 合成氨”、“苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸”。

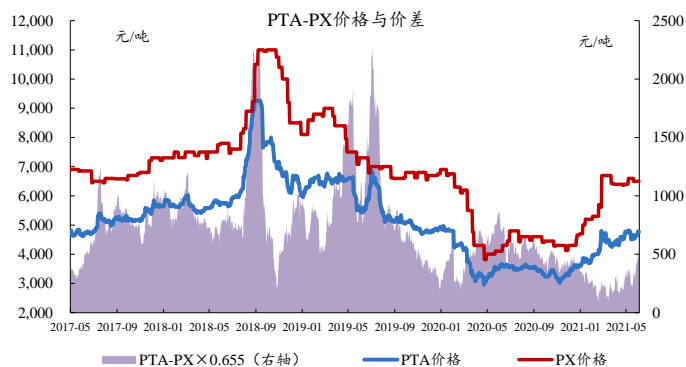
图15: 本周乙烯-石脑油价差收窄


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16: 本周PX-石脑油价差收窄


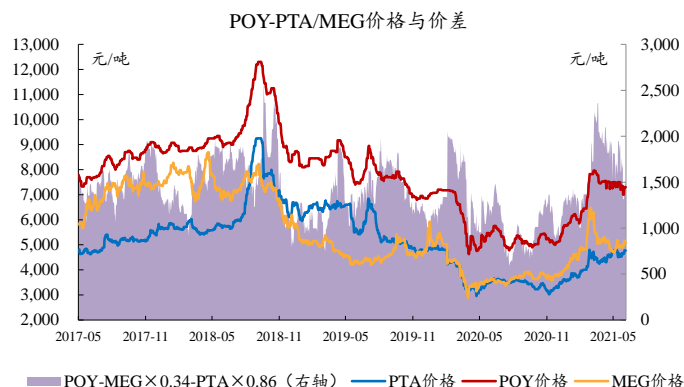
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17: 本周 PTA-PX 价差扩大



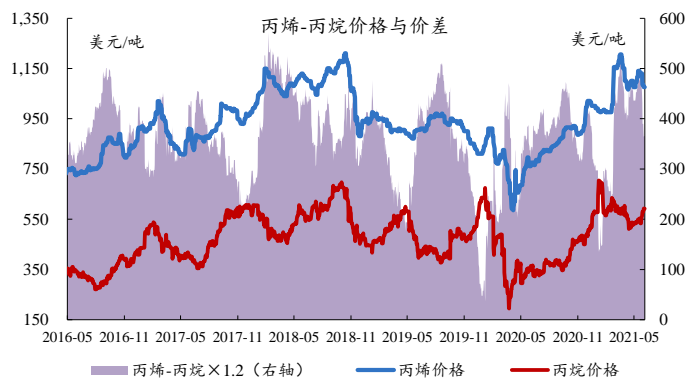
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18: 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大



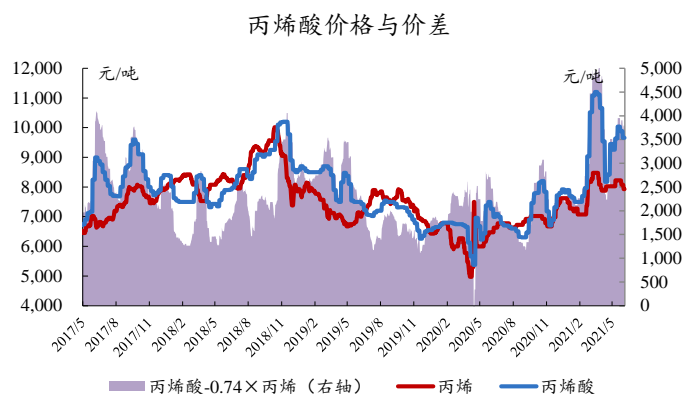
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19: 本周丙烯-丙烷价差收窄



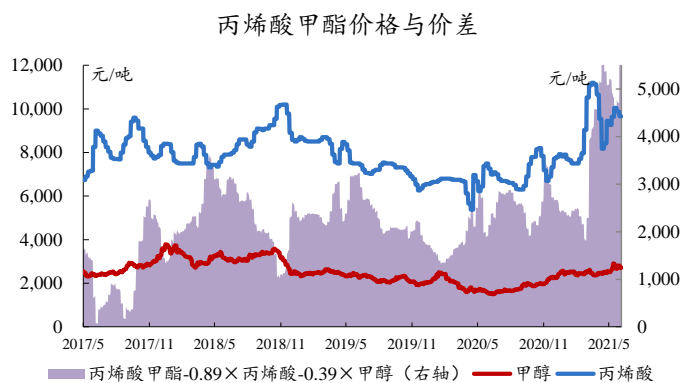
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20: 本周丙烯酸价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21: 本周丙烯酸甲酯价差扩大



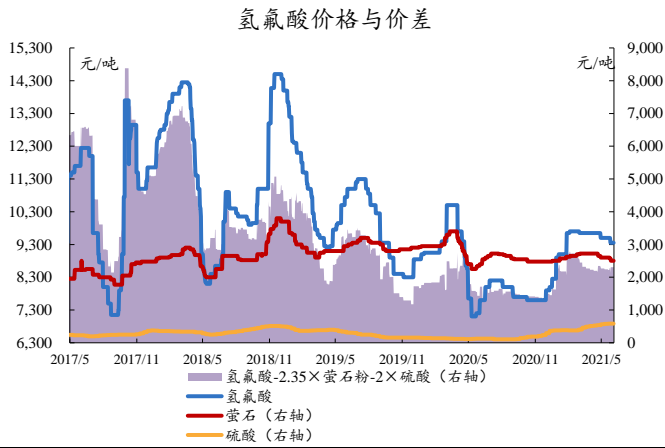
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22: 本周丙烯酸丁酯价差收窄



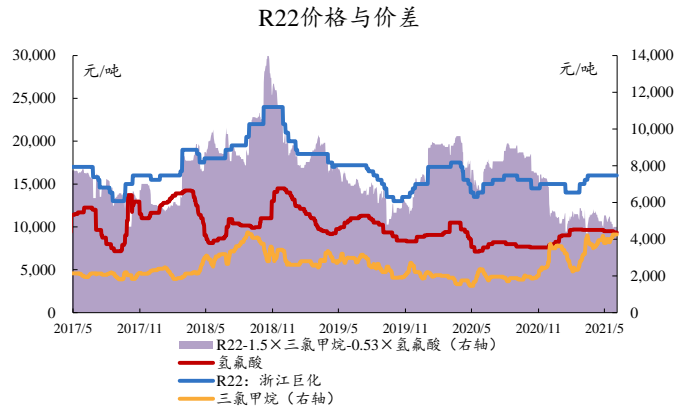
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23: 本周氢氟酸价差基本稳定



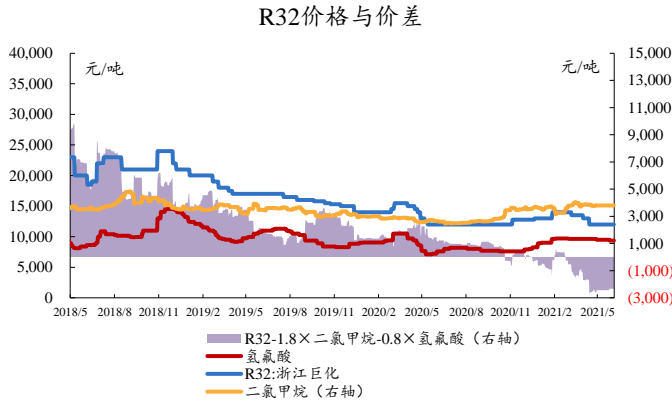
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24: 本周R22价差基本稳定



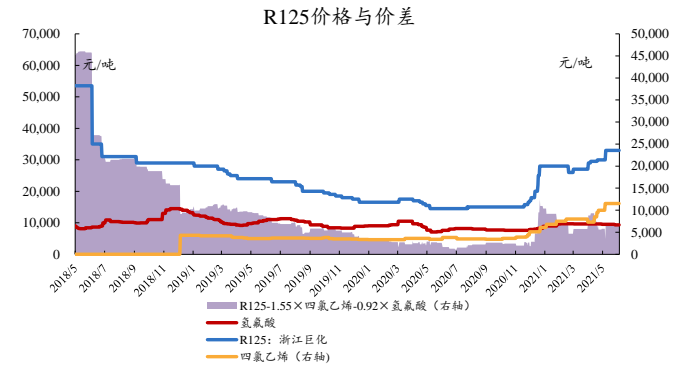
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25: 本周R32价差基本稳定



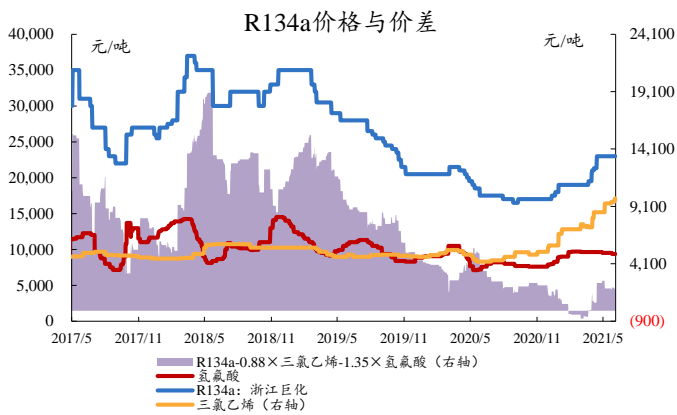
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26: 本周R125价差基本稳定



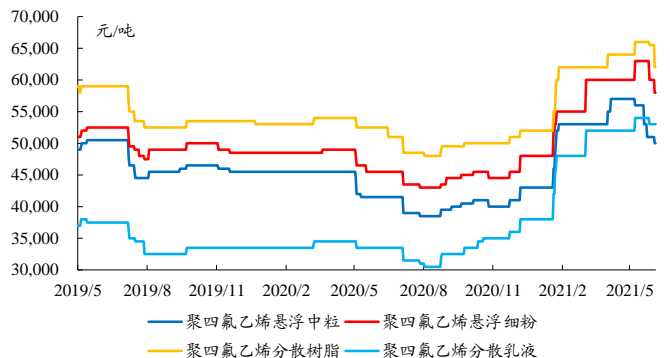
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27: 本周R134a价差收窄



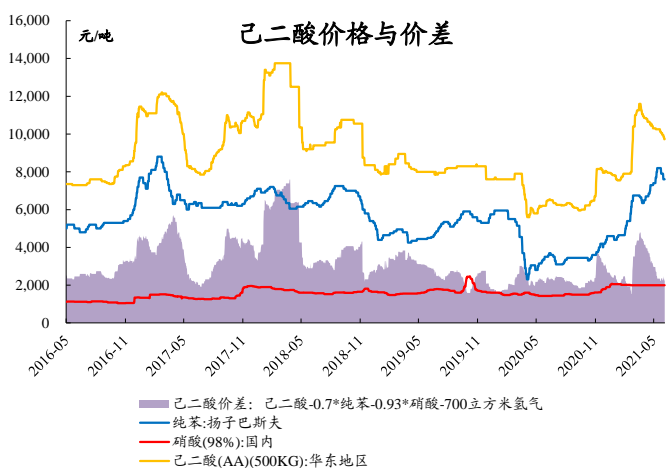
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28: 本周聚四氟乙烯悬浮中粒价格下降



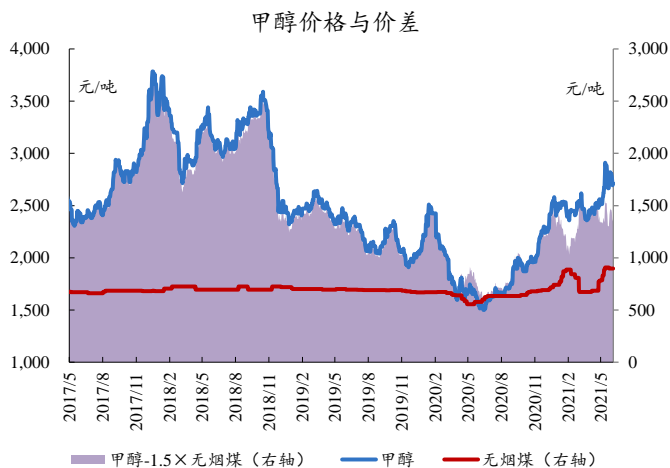
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29: 本周己二酸价差小幅收窄



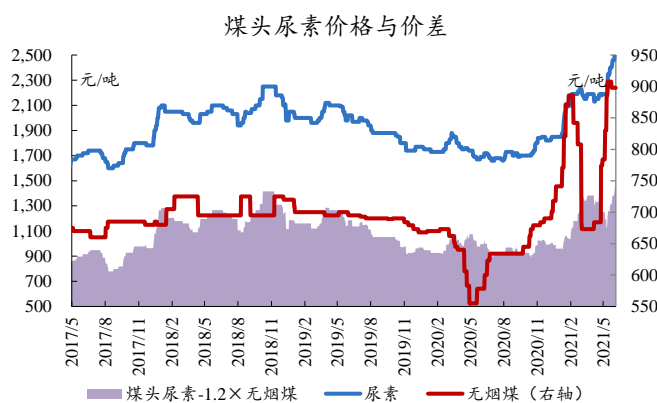
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30: 本周甲醇价差收窄



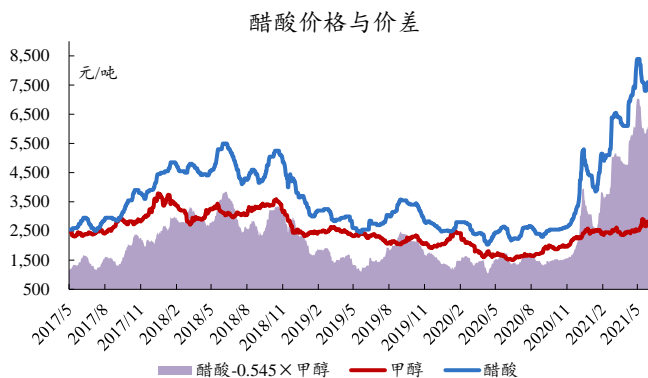
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31: 本周煤头尿素价差扩大



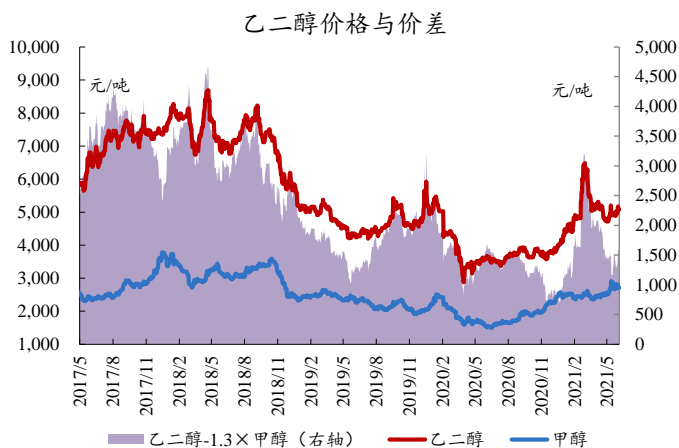
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32: 本周醋酸-甲醇价差扩大



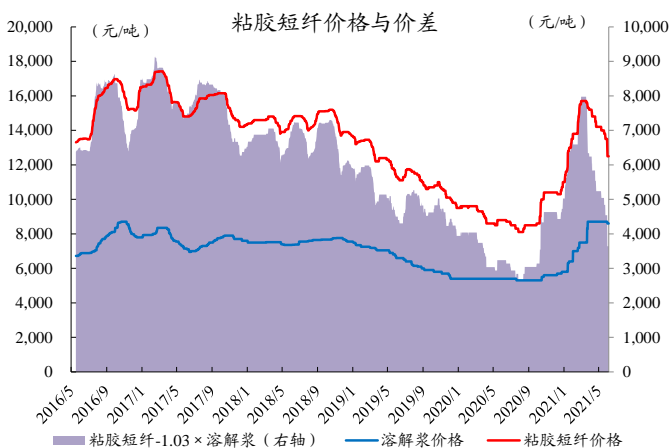
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33: 本周乙二醇-甲醇价差扩大



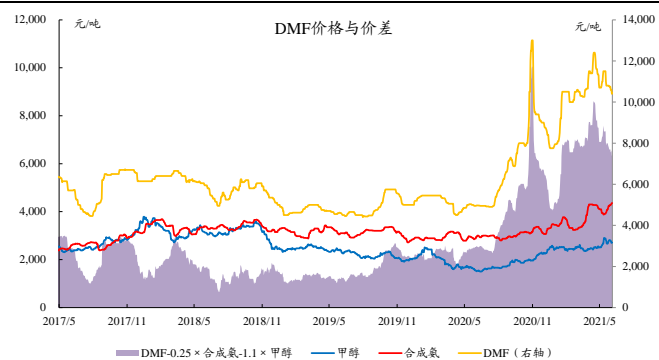
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34: 本周粘胶短纤价差缩窄



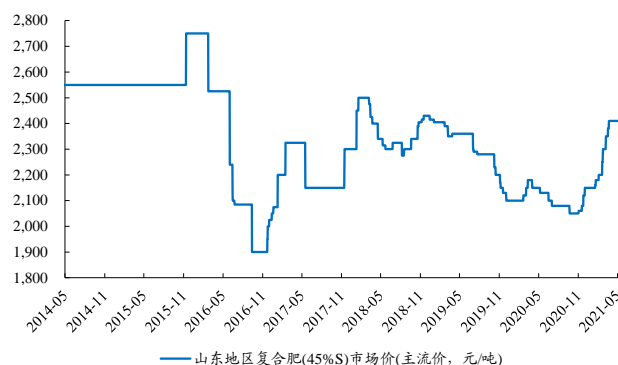
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35: 本周 DMF 价差缩窄



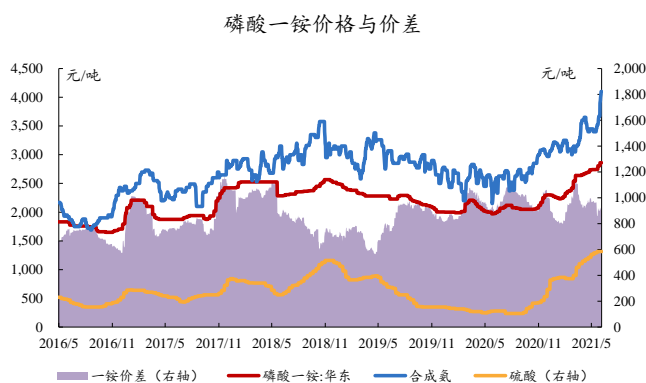
数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 本周复合肥价格上涨



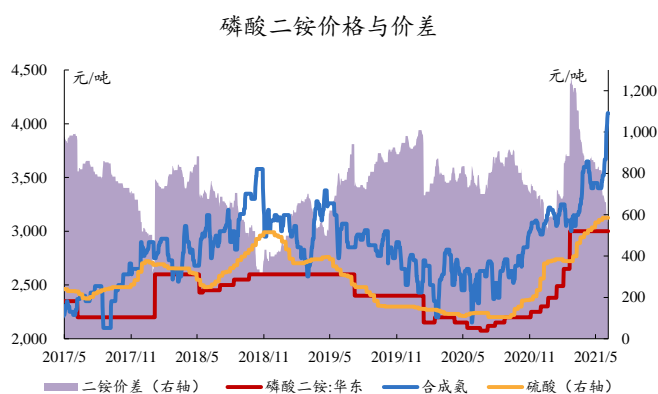
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37: 本周磷酸一铵价差小幅收窄



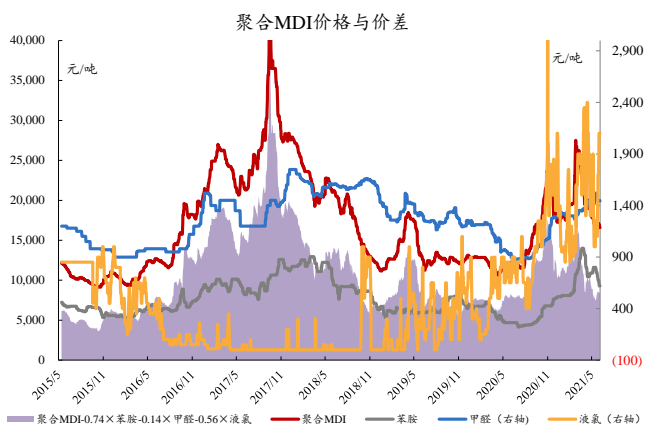
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38: 本周磷酸二铵价差缩窄



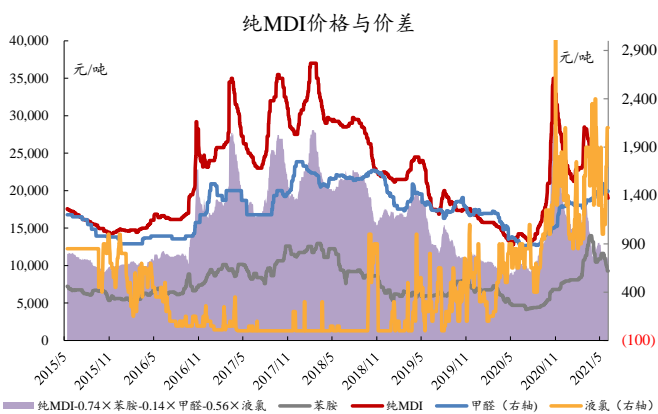
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39: 本周聚合MDI 价差缩窄



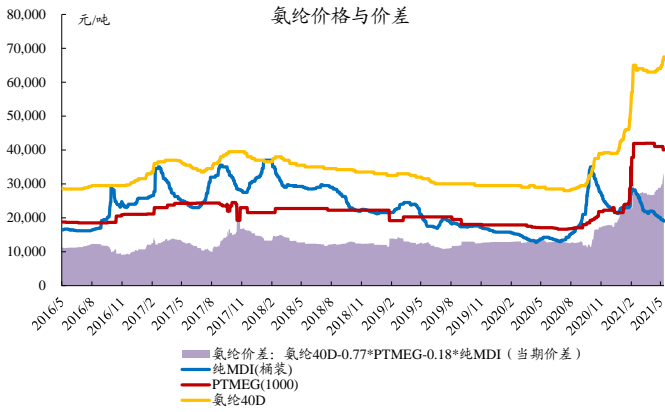
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 本周纯MDI 价差缩窄



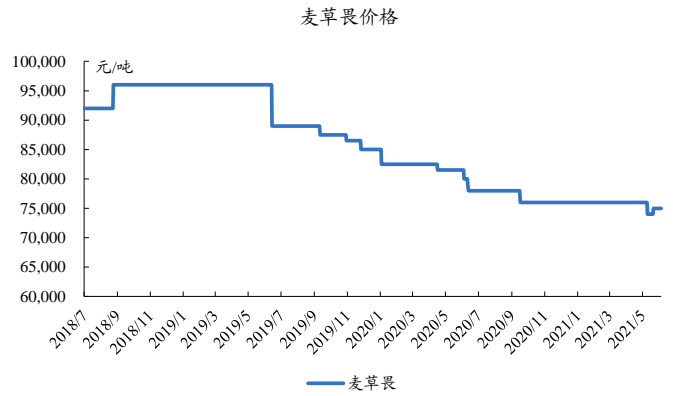
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41: 本周氨纶价差继续扩大



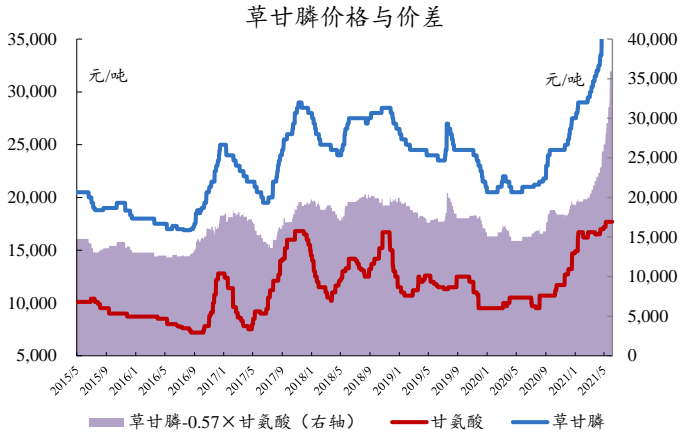
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42: 本周麦草畏价格稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 本周草甘膦价差继续扩大



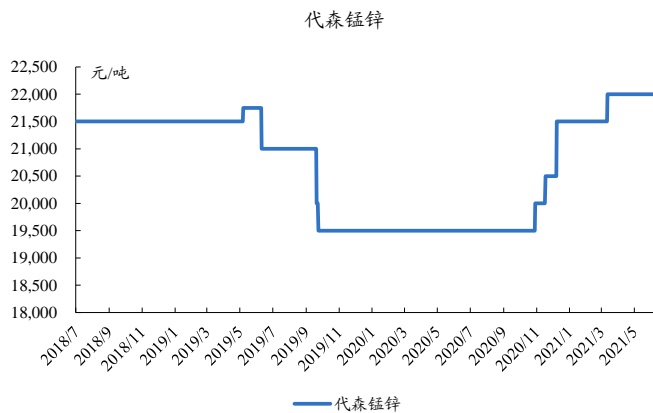
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44: 本周草铵膦价格上涨



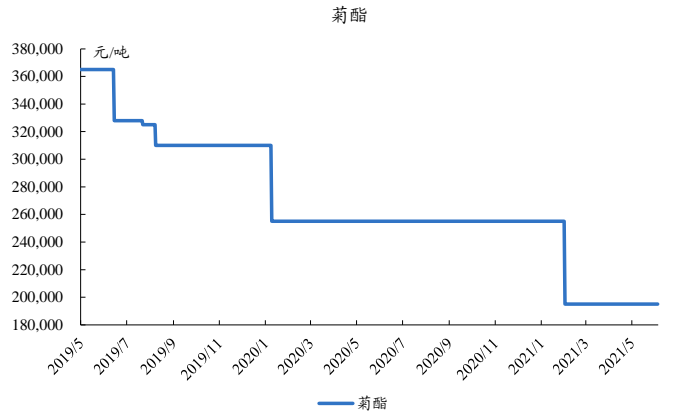
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45: 本周代森锰锌价格稳定



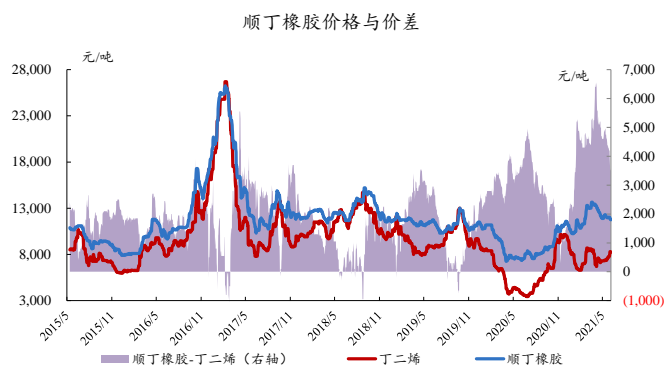
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46: 本周菊酯价格稳定



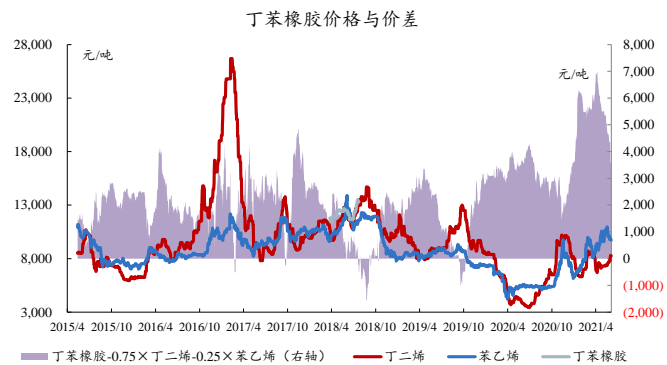
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47: 本周顺丁橡胶价差缩窄



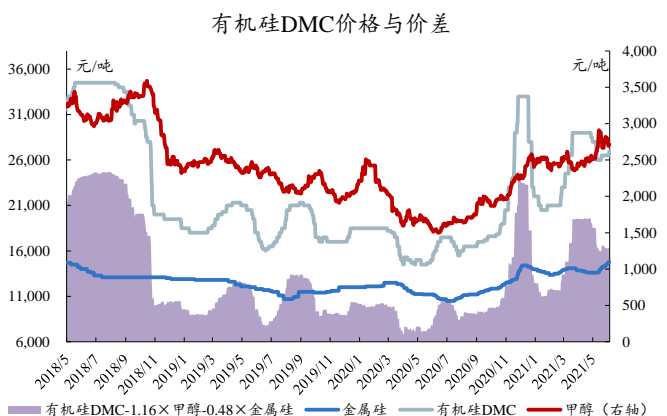
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 本周丁苯橡胶价差缩窄



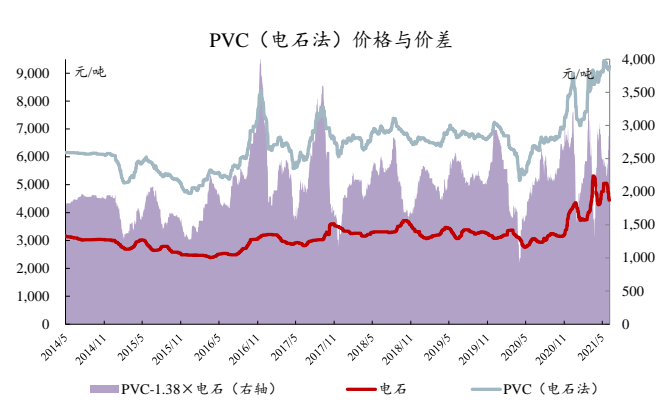
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49: 本周有机硅DMC价差扩大



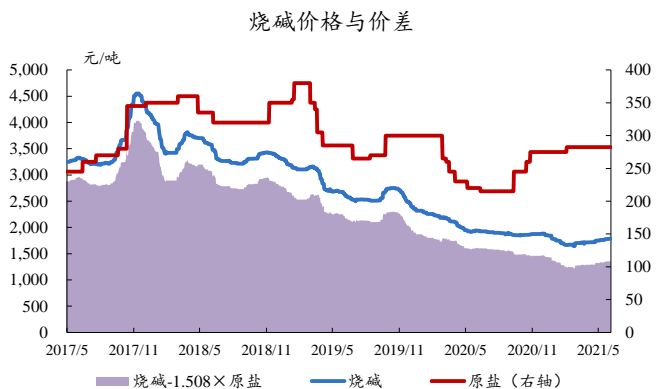
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50: 本周PVC（电石法）价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 本周烧碱价差小幅扩大

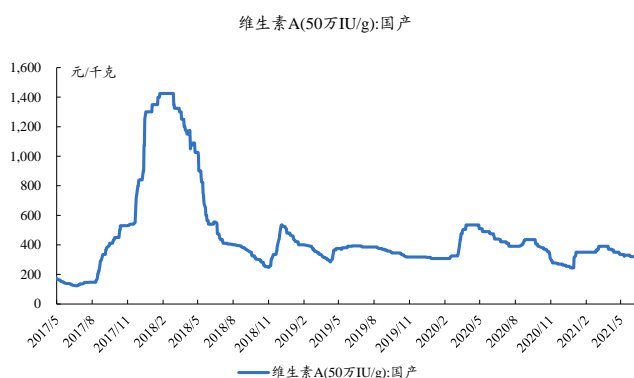


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

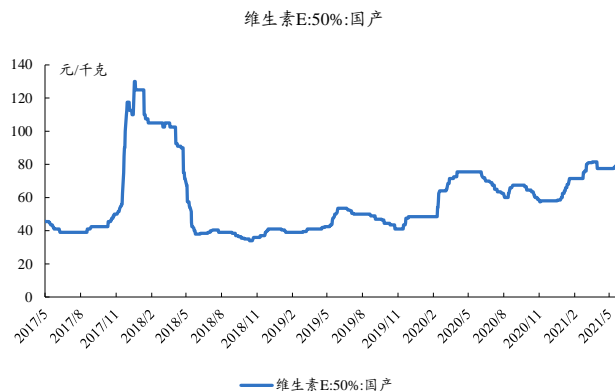
图52: 本周环氧丙烷价差继续收窄



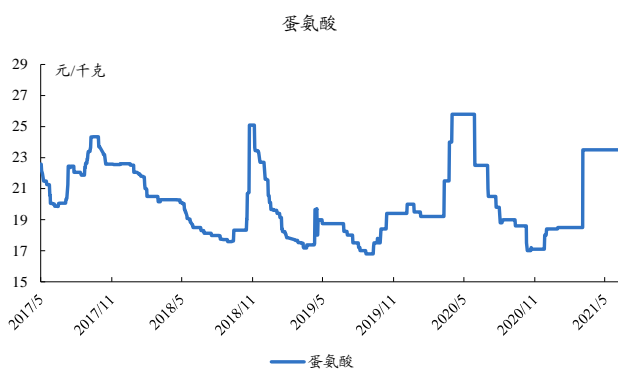
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 本周维生素 A 价格稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54: 本周维生素 E 价格上升


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55: 本周蛋氨酸价格稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56: 本周赖氨酸价格下降


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4.2、本周价差涨跌排行:“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”涨幅明显,“腈纶-0.961×丙烯腈”跌幅明显。

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有30种价差较上周上涨,有33种下跌。“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”涨幅明显,“腈纶-0.961×丙烯腈”跌幅明显。

表10: 化工产品价差7日涨幅前十:“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	6月4日价差(元/吨)	价差7日涨跌(元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	-440	-260	144.44%	-140.89%	-130.01%
2	二甲醚-1.41×甲醇	-175	-70	66.23%	163.98%	26.52%
3	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	1,633	559	52.05%	613.10%	1255.19%
4	聚丙烯-1.01×丙烯	746	152	25.49%	25.39%	-35.17%
5	聚丙烯 PP-丙烯	825	150	22.22%	22.22%	-32.65%
6	PVC-1.45×电石-0.76×盐酸	2,730	487	21.73%	30.18%	115.09%
7	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	6,278	975	18.38%	9.08%	115.44%

涨幅排名	价差名称/公式	6月4日价差(元/吨)	价差7日涨跌(元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
8	合成氨-1.3×无烟煤	2,933	430	17.18%	20.64%	31.11%
9	磷酸-3.5×磷矿石-2.7×硫酸	4,146	600	16.92%	49.14%	33.63%
10	合成氨-887×0.03726×天然气	3,467	426	14.00%	23.35%	35.75%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11: 化工产品价差7日跌幅前十: “腈纶-0.961×丙烯腈”价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	6月4日价差(元/吨)	价差7日涨跌(元/吨)	价差7日涨跌幅	价差30日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	腈纶-0.961×丙烯腈	-11,820	-17,300	-315.71%	-315.71%	-449.74%
2	环己酮-1.144×纯苯	1,662	-843	-33.66%	-19.14%	-24.51%
3	纯碱-1.17×原盐-0.345×合成氨	355	-148	-29.47%	-38.72%	-47.35%
4	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	2,409	-937	-28.01%	-31.47%	-49.64%
5	苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸	3,051	-960	-23.94%	-37.26%	-20.64%
6	磷酸二铵-1.35×硫酸-1.65×磷矿石-0.22×合成氨	303	-95	-23.82%	-49.20%	-21.02%
7	己二酸-纯苯	2,140	-615	-22.32%	-24.78%	-37.88%
8	环氧丙烷-0.87×丙烯	7,205	-2,070	-22.31%	-38.51%	-41.88%
9	粘胶短纤-1.05×棉浆粕	4,033	-1,100	-21.43%	-33.07%	-24.98%
10	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	3,552	-824	-18.82%	-35.53%	-2.05%
11	顺丁橡胶-丁二烯	3,500	-700	-16.67%	-23.91%	55.56%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、风险提示

油价大幅下跌; 环保督察不及预期; 下游需求疲软; 经济下行等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn