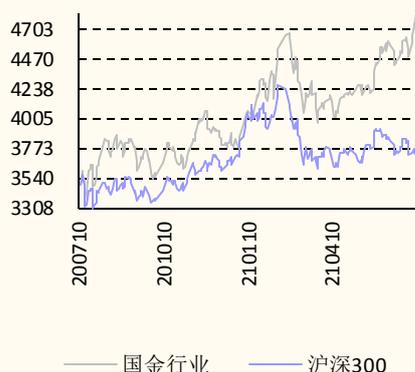


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	4827
沪深300指数	5069
上证指数	3524
深证成指	14844
中小板综指	13339



## 相关报告

1. 《看好新材料赛道，关注业绩持续兑现的成长股-【国金化工】行业研...》，2021.7.3
2. 《看好二季度业绩超预期且估值合理的成长股-【国金化工】行业研究...》，2021.6.27
3. 《业绩额兑现期，建议关注业绩超预期的成长股-【国金化工】行业研...》，2021.6.22
4. 《看好估值合理，且业绩持续兑现的成长股-【国金化工】行业研究周...》，2021.6.13
5. 《恒逸集团与万华化学签署战略合作协议-【国金化工】行业研究周报》，2021.6.6

陈屹

分析师 SAC执业编号: S1130521050001  
chenyi3@gjzq.com.cn

王明辉

联系人  
wangmh@gjzq.com.cn

杨翼荣

分析师 SAC执业编号: S1130520090002  
yangyiyong@gjzq.com.cn

## 磷化工维持高景气运行，持续看好成长性板块

## 本周化工市场综述

- 本周沪深300指数下行0.23%，SW化工指数上行2.18%。涨幅最大的三个子行业分别为磷化工及磷酸盐(申万)(26.25%)、聚氨酯(申万)(18.90%)、复合肥(申万)(17.39%)；跌幅最大的三个子行业分别为日用化学品(申万)(-4.89%)、纺织化学用品(申万)(-2.49%)、轮胎(申万)(-1.14%)。
- 化工股交易结构方面：行业处于高景气且有持续业绩兑现的行业具有良好表现，同时具有成长空间的行业表现相对较好。

## 投资组合推荐

- 东材科技、建龙微纳、新亚强、龙蟠科技、东方盛虹

## 本周大事件

- 磷化工上周表现非常亮眼，我们认为磷化工行业持续强势运行，业绩、估值共振带动景气提升，看好行业下半年的基本面支撑，同时建议持续关注前段和后端布局的企业。

磷化工行业兼具资源和加工属性，因而在行业运行过程中不同环节的核心竞争力有明显差异，下半年我们持续看好磷化工行业前段磷矿和终端含磷大宗化工的市场运行，同时建议关注有资源一体化优势的企业向下游延伸布局。目前看国家对于磷矿的管制并未有明显的放松，排除去年特殊的疫情原因，磷矿供给在“以渣定产”等政策影响下，或将处于平稳或者有小幅下行的状态，叠加开采成本、矿山治理成本、废旧物处理成本等因素，磷矿价格支撑较强；而中端含磷农药及含磷饲料添加剂等产品一方面受到原材料价格提升的成本支撑，另一方面库存低位，需求刚性，海外价格支撑力度强，下半年进入出口旺季，磷肥、含磷饲料等需求支撑力度良好，含磷化工品大概率强势运行。而目前部分磷化工企业向下游延伸做磷酸铁正极材料前驱体，磷源在磷酸铁成本占比较高，就有磷矿、磷酸/磷酸一铵的企业具有明显的产业链优势和成本竞争力，未来有望在磷酸铁竞争中占据优势，即使退一步说未来磷酸铁开始进入成本竞争阶段，磷源的供给也可以获得良好的利润保证。

- 二十国集团(G20)财长等将着手讨论全面导入根据二氧化碳排放量征税的“碳定价”，遏制使用煤炭等化石燃料，在税收财政领域也加快迈向实现去碳化社会的行动。

碳中和、碳达峰政策仍在持续推进，不同省份根据国家大的政策方针陆续制定了相关的能耗管控政策，碳中和的政策相关政策的逐步落实，有望形成一次更大规模、更有效率的供给侧改革：一方面，有望对传统高能耗、高排放领域形成有效治理，而对于其中运行相对较好的企业，有望构建政策壁垒；另一方面，对于能够实现能源利用转化或者使用可再生能源、生物质能的行业形成促进作用，加速带动行业发展。

## 投资建议

- 我们持续看好新材料板块投资机会，我们认为对于新材料公司来说，最重要的是技术及客户，技术方面，行业经历了几十年的持续积淀，已经有所突破，也就是说，客户端为卡脖子环节，正常情况下，高端材料的客户突破需要较长周期，而近两年整个产业链对于供应链安全的重视大大加速了下游客户对于高端材料认证放量进程；往后看，我们会看到越来越多的新材料企业会走出来，进而形成板块行情。沿着这条思路，我们建议关注以下几个方向：一是光学膜赛道，比如：东材科技，二是分子筛赛道，比如：建龙微纳，三是LCP赛道，比如：普利特。

## 风险提示

- 疫情影响国内外需求，原油价格剧烈波动，贸易政策变动影响产业布局

## 内容目录

一、本周市场回顾 .....	3
二、国金大化工团队近期观点 .....	3
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化 .....	7
四、本周行业重要信息汇总 .....	14
五、风险提示 .....	15

## 图表目录

图表 1: 板块变化情况 .....	3
图表 2: 本周化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况 .....	7
图表 3: DMF (元/吨) .....	8
图表 4: 聚合 MDI (元/吨) .....	8
图表 5: 液氯 (元/吨) .....	8
图表 6: 纯 MDI (元/吨) .....	8
图表 7: 硫酸 (元/吨) .....	8
图表 8: 三聚氰胺 (元/吨) .....	8
图表 9: 醋酸 (元/吨) .....	9
图表 10: 醋酸乙烯 (元/吨) .....	9
图表 11: 醋酸酐 (元/吨) .....	9
图表 12: PVC (元/吨) .....	9
图表 13: 粘胶短纤-棉浆&烧碱 (元/吨) .....	9
图表 14: 电石法 PVC-电石 (元/吨) .....	9
图表 15: 聚合 MDI-苯胺&甲醇 (元/吨) .....	9
图表 16: PET-MEG&PTA&PET 切片 (元/吨) .....	9
图表 17: 纯碱-原盐&合成氨 (元/吨) .....	10
图表 18: 锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺 (元/吨) .....	10
图表 19: MEG-乙烯 (元/吨) .....	10
图表 20: 丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇 (元/吨) .....	10
图表 21: TDI-甲苯&硝酸 (元/吨) .....	10
图表 22: 聚乙烯(LLDPE)-乙烯 (元/吨) .....	10
图表 23: 主要化工产品价格变动 .....	11

## 一、本周市场回顾

- 上周布伦特期货结算均价为 75.32 美元/桶，环比下跌 0.01 美元/桶，或-0.02%，波动范围为 74.68-76.17 美元/桶。上周 WTI 期货结算均价 73.95 美元/桶，环比上涨 0.56 美元/桶，或 0.77%，波动范围为 72.91-75.23 美元/桶。。
- 上周石化产品价格上涨前五位棉短绒、丁二烯、天然气、乙烯、PET 切片；上周石化产品价格下跌前五位燃料油、纯苯、国际石脑油、苯乙烯、纯苯。上周化工产品价格涨前五位 DMF、聚合 MDI、液氯、纯 MDI、硫酸；下跌前五位三聚氰胺、醋酸、醋酸乙烯、醋酸酐、PVC。
- 粘胶短纤-棉浆&烧碱、电石法 PVC-电石、聚合 MDI-苯胺&甲醇、PET-MEG&PTA&PET 切片、纯碱-原盐&合成氨价差增幅较大；锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺、MEG-乙烯、丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇、TDI-甲苯&硝酸、聚乙烯(LLDPE)-乙烯价差大幅缩小。
- 上周石化板块跑赢指数 (2.44%)，基础化工板块跑低指数 (1.71%)。

图表 1：板块变化情况

名称	指数变动率	上上周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证综指	0.15%	3518.76	3524.09	5.33
深证成指	1.18%	14670.71	14844.36	173.64
沪深 300	-0.23%	5081.12	5069.44	-11.68
中证 500	2.20%	6658.05	6804.54	146.49
名称	周涨跌幅 (%)		月涨跌幅 (%)	
化工(申万)	6.94		3.89	
石油化工(申万)	0.13		-1.61	
化学原料(申万)	1.48		1.48	
化学制品(申万)	-0.92		-0.92	
化学纤维(申万)	1.61		1.61	
塑料 II(申万)	2.84		2.84	
橡胶(申万)	1.58		1.58	

来源：Wind，国金证券研究所

## 二、国金大化工团队近期观点

### 重点覆盖子行业近期跟踪情况：

- **钛白粉：国内需求放缓，预计钛白粉价格淡季有继续下行风险**

本周，钛白粉市场持续低迷，当前硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 1.90-2.10 万元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 1.78-1.90 万元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 2.25-2.40 万元/吨。供应端，环保组巡回检查，中小厂家短期停产检修，约影响一周到半个月左右产量；需求端，国内淡季行情，内需有所下滑，国外主力大厂目前订单量相对；原料端，本周钛精矿报价少数小厂报价低位震荡，但硫酸价格的上涨，因此成本面持平。我们预计，市场淡季行情下，钛白粉价格短期有下行风险。

- **安赛蜜：整体市场维稳，预计下周价格稳定运行**

本周，安赛蜜华东市场价格维稳，当前市场参考价在 5.50-6.20 万元/吨之间。供应端，生产企业普遍正常排产，供应充沛；需求端，下游按需采购为主，整体成交气氛一般。我们预计，下周安赛蜜价格稳定运行。

- **三氯蔗糖：节后备货小旺季订单充沛，预计下周价格继续维持稳定**

本周，华东华南三氯蔗糖市场行情平稳，市场主流成交价格区间在 19-21 万元/吨之间。供应端，目前市场供应偏紧，后期随着金禾实业 5000 吨新增产能的投放，市场供应将大幅增加。需求端，节后备货小旺季，企业采购订单充沛。我们预计下周三氯蔗糖价格相对平稳。

■ **甲基麦芽酚：国内节后备货小旺季，预计下周价格继续稳定**

本周，麦芽酚市场行情维稳，乙基麦芽酚市场参考价格在 8.50 万元/吨附近，甲基麦芽酚市场参考价格在 9.50 万元/吨附近。需求端，国内节后备货小旺季，企业采购订单充沛，国外市场需求继续增加，我们预计，甲基麦芽酚价格继续保持稳定。

■ **醋酸：需求减弱，预计下周醋酸价格短期进入下行通道**

本周，醋酸市场价格大幅走低，全国各市场醋酸价格有报 5800-7750 元/吨。供应端，前期检修厂家基本恢复正常运行，当前各厂家库存合理，货源宽松。需求端，当前醋酸利润过高，下游抵触情绪明显，近期成交情况一般。我们预计，短期内醋酸价格将会继续下行。

■ **硫磺：下游市场需求稳定，预计硫磺价格整理运行**

本周，国产硫磺市场涨跌互现，国产固硫均价约 1549 元/吨。供应端，中国主港硫磺库存 212 万吨，较上周库存增加 5 万吨。山东地区液硫库存低位，港口到船稀少，且个别冶炼厂检修无产量，供应减少。需求端，磷肥外销市场稳中走强，硫磺需求稳定。国内下游终端与持货商之间分歧较大，价格博弈仍在继续。我们预计，下周硫磺价格整理运行。

■ **液氯：下游市场有恢复迹象，预计价格窄幅上涨**

本周，液氯市场区域性明显，走势不一。山东地区本周液氯市场价格累计下调 200 元/吨；河北地区跟调为主；内蒙古地区液氯价格上调 200 元/吨；河南地区液氯价格累计上调 200 元/吨；华东苏、皖、赣三省液氯价格上涨 100-200 元/吨不等。供应端，西南地区液氯运输方面恢复正常，氯碱企业持稳出货。华南一带液氯市场高位盘整，运输方面也存在一定限制。需求端，耗氯下游开始有恢复迹象，需求情况有所好转。我们预计，随着下游逐步恢复正常开工，液氯市场成交氛围有转好可能。其中山东地区液氯槽车出货价格维持在 600-1200 元/吨之间波动，南方液氯市场在 900-1700 元/吨之间波动。

■ **天然橡胶：下游工厂开工积极性较低，预计短期胶价呈下跌趋势**

本周，天然橡胶市场价格涨后下跌，全国各市场国营全乳胶有报 12900-13100 元/吨，标二有报 12700 元/吨，越南 3L 在 12700-12900 元/吨，泰三烟片有报 18650-18850 元/吨。供应端，整体上处于全球季节性增产周期，近期天然橡胶产区降雨量处于正常水平利于原料提量。西双版纳除部分前期白粉病较严重的橡胶树产量偏低外，其余胶树产胶量基本正常。受雨水较多影响，原料产出尚未达到高产，旺产期预计 8 月中旬以后。海南产区 6 月份原料产出较上月有所缩减，但是依旧处于高位。需求端，马来西亚手套制造业开工率有上升迹象，泰国浓乳和泰国胶水需求趋向转暖。在下游工厂开工积极性略显低迷和现货跟涨乏力的情况下，预计短期内胶价呈下跌趋势。但中国天胶库存延续消库方向不变，对胶价有所支撑，中长期维持看涨预期不变。

■ **PA66：市场行情处于淡季，预计短期市场走势偏弱整理**

本周，市场价格偏弱整理，华东河南神马实业 EPR27 报价 3.95-4.00 万元/吨，旭化成 1300S 含税 4.60-4.85 万元/吨。供应端，上游原料支撑犹存，市场货少价格不透明。需求端，下游采买意愿不高，市场需求量较为平淡。我们预计，短期 PA66 市场偏弱运行，价格大致有 100-300 元/吨的波动。

■ **维生素：VE 市场购销清淡，预计下周价格维稳偏弱运行**

**VA：**本周，VA 市场价格呈弱势发展，市场价格为 310 元/公斤。供应端，装置正常运行，产量稳定。需求端，下游生猪养殖业深陷亏损泥潭，主要用作饲料添加剂的 VA 需求持续减弱，市场需求低迷难改，购销惨淡。成

本方面，近期 VA 原料价格稳定，没有太大波动。我们预计，VA 市场价格近日依旧维稳偏弱运行。

**VE:** 本周，VE 市场维稳运行，市场价格为 79 元/公斤。供应端，新和成山东工厂预计自 7 月 10 日起停产检修一个月，益曼特受环保政策影响，产能受限，市场供应面收缩。需求端，下游养殖产业下行，VE 需求下降。成本方面，由于南方地区环保及限电等因素的影响，近期化工原料价格上涨，导致 VE 成本增加。本周市场供需基本面都不佳，购销清淡。我们预计，VE 价格下周持续维稳偏弱运行。

**VD3:** 本周市场维稳向好发展，市场价格微幅上涨为 115 元/公斤。供应端，厂家供应充足，基本满足市场需求。需求端，下游多持观望心态，采购相对谨慎，按需适量补货为主。原料端，生产原料近期价格上涨，以及部分地区限电环保等因素，VD3 存在价格上涨可能。库存方面，VD3 市场库存充足。我们预计，短期 VD3 市场向好发展。

■ **分散染料：下游印染厂开机率低，预计分散黑价格继续处于历史低位**

本周，分散染料市场偏弱，目前分散黑 ECT300% 市场成交价格在 23-24 元/公斤。供应端，分散染料生产企业报价多稳为主，市场成交重心偏弱。需求端，终端订单仍旧欠佳，印染厂的开机率逐渐走低，市场采买气氛不佳。我们预计，短期分散染料市场偏弱整理。

■ **DMC：下游恐涨心态下需求增加，预计下周碳酸二甲酯市场偏强运行**

本周，国内碳酸二甲酯价格宽幅上移。本周末碳酸二甲酯山东市场价格上涨至 7000 元/吨，较上周末价格上涨 7.69%；华东市场价格上涨至 7100 元/吨，较上周价格上涨 5.97%；华南市场价格上涨至 7400 元/吨，较上周价格上涨 5.71%。供应端，供应端仍有部分装置停车，且有装置近期计划停车，货源整体供应一般。需求端，近期出口订单较好，下游及贸易商恐涨心态增加，入市采购，需求增加。成本方面，端环丙价格上涨，成本端支撑增强。我们预计，下周场内开工负荷情况或保持低位，碳酸二甲酯市场偏强运行，预计价格变化幅度在 300-500 元/吨之间。

■ **化肥：本周尿素价格高位调整，磷肥行业维持高景气**

本周尿素价格高位调整，山东及两河地区报价 2650-2720 元/吨，农业需求进入季节性淡季，农需支持相对较弱，但工业需求仍以刚性采购为主，而尿素供给稳中小幅提升，行业开工约为 73.91%，环比增加 1.56%，其中煤头开工 72.59%，环比增加 1.59%，气头开工 76.28%，环比增加 0.47%，供给增加大幅环节市场情绪，产品价格高位调整属于正常；本周磷肥价格维持高景气，一铵价格指数约为 3070 元/吨，环比提升 50 元/吨，二铵产品价格指数为 3124 元/吨，维持高景气，整体来看，磷肥运行受到多个维度的价格支撑，整体行业供给相对平稳，实际能够有效释放的产能有限，行业下游需求相对刚性，同时受到海外高景气的支撑，同时产品库存暂无压力，磷肥价格预期将维持高位运行，本周磷酸一铵周度开工 63.44%，较上周小幅下滑，磷酸二铵开工约为 62.52%，环比提升，下半年磷肥出口将进入旺季，海外磷肥价格维持高位，对于国内的价格影响较强，目前磷肥库存低位，行业刚需叠加补库需求，磷肥或将维持较长时间的景气。

■ **煤化工：本周煤化工产品价格小幅调整**

本周煤矿开采限制基本解除，煤炭供应逐步恢复，煤炭的供给逐步平稳，原材料价格局部地区小幅回落，煤化工的关键产品甲醇和合成氨都有小幅调整，其中甲醇价格经过前期的价格下行，本周延续上周小幅调整，由 2247 元/吨降至 2224 元/吨，下调 23 元/吨，跌幅 1.02%，甲醇开工小幅下调至 67.12%，下游主要需求烯烃产品支撑力度一般，传统产品二甲醚及甲醛开工回调，醋酸开工基本平稳，传统需求对于甲醇的支撑良好，而反观合成氨价格小幅波动，合成氨山东价格 4510 元/吨。

■ **醋酸：库存提升，产品价格调整**

本周醋酸供应维持上周高位状态，需求相对稳定的状态下，库存有所提升，价格短期呈现调整压力，本周行业开工率约为 79.05%，环比提升，醋酸产品价格回调，我们判断短期醋酸市场价格将伴随供给进行短期变化，若开工有所下行，预期醋酸价格调整压力将有所减弱，本周醋酸产品华东地区价格 6400 元/吨，环比下降 600 元/吨。

■ **乙二醇：价格小幅波动，本周成本支撑有所提升。**

本周原油价格调整，但作为乙二醇主要原料的石脑油和乙烯产品价格上行，乙二醇成本支撑提升，本周平均开工率约为 66.08%，其中乙烯制开工负荷约为 79.67%，煤制开工负荷约为 41.87%，下游聚酯开工小幅回升，约为 90.30%，乙二醇价格短期小幅波动，华东市场均价为 5068 元/吨，较上周均价上涨 1.85%。

■ **粘胶短纤：粘胶供给保持相对低位，产品盈利较差，产品价格小幅回升**

本周粘胶行业供给小幅提升，本周行业开工环比上周提升 2%至 63%，产品库存维持，受到粘胶产品盈利较差的影响，粘胶产品价格小幅回升，叠加本周原料价格下行 360 元/吨至 8160 元，1.2D 粘胶产品价格约 12980 元/吨，环比提升 480 元/吨，粘胶的盈利略有好转，建议关注印度疫情影响下，下游服装产业链的供给变化以及我国棉花产业链受到政治影响带来的产品需求变化。

■ **氨纶：氨纶下游需求支撑力度较强，行业供给稳定，价格继续提升**

氨纶节前后行业供给相对平稳，行业开工率至 90%，本周库存在下游需求支撑下，仅维持约 10 天左右，氨纶行业暂时处于紧平衡状态，本周氨纶 40D 产品价格小幅上 1600 元至 73600 元/吨，主要原料 PTMEG 价格维持 37500 元/吨，纯 MDI 价格上行 1800 元/吨至 22300 元/吨，预期短期需求支撑下氨纶价格强势运行。

■ **聚合 MDI：**

本周末聚合 MDI 价格上涨至 20500 元/吨，较上周末价格上涨 12.64%，较上月价格上涨 24.24%，较年初价格涨 12.22%。7 月聚合 MDI 市场价格高位，受德国科思创突发不可抗力事件影响，市场价格大幅提升，5 月份上海巴斯夫以及亨斯迈正值例行检修季，散水货源减量。东曹装置停车，到港货源减少预期，整体国内市场货源有所减少，社会库存低位，利空因素逐渐消失，突发事件叠加企业控货操作，市场快速反弹。纯 MDI：本周末纯 MDI 价格 22000 元/吨，较上周末价格上涨 11.39%，较上月价格涨 13.99%，较年初价格涨 0.46%。7 月纯 MDI 市场上涨幅度扩大，北方工厂预计 7 月 10 日开始停车检修计划，后续出货量逐步减少。从东曹、锦湖 7 月份预售订单消息来看，货源预售基本完毕，企业出货量预期有所减量。下游氨纶价格高位，开工稳定，TPU、浆料等开工负荷依旧持稳，市场重心偏强，供方提振意愿仍存，报盘价格纷纷走高，纯 MDI 市场需求受限，但水涨船高。

■ **环氧丙烷：**

本周末环氧丙烷价格上涨至 14250 元/吨，较上周末价格有所增长，较上周价格上涨 5.17%，较年初价格跌 24.67%。本周国内环氧丙烷向好走强，本周吉神降负运行，中化泉州生产动力装置出现故障，出于对建党 100 周年期间的安全环保考虑，山东地区环丙厂家降负荷，当前工厂库存低位，市场供应面收缩，本周环丙原料价格整体相对上调，厂家持挺价意愿；外加进口环丙价格上调，下游聚醚软泡市场本周利好，市场购销活跃，也促进了环丙市场的采购需求，市场价格缓慢持续上涨。

■ **国内有机硅 DMC：**

国内有机硅 DMC 市场主流成交 30200-30500 元/吨附近。本周国内有机硅市场价格相较于上周市场维稳趋势为主，国内有机硅企业主要挺价操作作为

主，当前 DMC 市场主流报盘 30500 元/吨（槽车送到），实际成交方面企业有小幅让利操作，目前外售订单交货逐步进入尾声，订单预售量方面有小幅回落，企业库存小幅增加。

■ **草甘膦：**

95%草甘膦原粉供应商报价至 5-5.5 万元/吨，港口 FOB8000 美元/吨；实际成交参考至 4.95-5 万元/吨，港口 FOB7900-7950 美元/吨。供应商开工稳定，销售情况良好，以完成订单为主。从市场反馈看，生产商订单多安排至 2021 年 9 月份，销售压力不大；市场需求良好，以完成订单为主，可少量接新单，采购市场看，目前南美市场采购热情高涨，国内市场采购热情有限。

■ **电解液**

本周末磷酸铁锂电解液价格涨至 87500 元/吨，较上周末价格上涨 4.17%。本周国内电解液市场均价上涨，国内电解液企业原料采购紧张，价格持续高位，造成市场供应紧张，厂家成本压力增加，目前电解液企业维持库存水平低位，市场流通货源紧张，各大企业订单饱和。下周电解液市场预计小幅上涨，随着原料端价格不断走高，成本压力带动价格上探，下游需求向好，下周磷酸铁锂电解液价格上涨幅度在 0.1-0.3 万元/吨左右。

■ **六氟磷酸锂：**

本周末六氟磷酸锂价格涨至 380000 元/吨，较上周末价格上涨 15.15%。本周国内六氟磷酸锂市场均价快速上涨，市场供应紧张局面延续，各生产企业目前暂无库存，现货紧张，新单价格不断走高。下周六氟磷酸锂市场预计小幅上涨，市场货源供应紧张局面或将延续，市场流通货源紧张，企业看涨情绪积极，下周六氟磷酸锂涨价幅度预计在 1-2 万元/吨左右。

**三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化**

■ 本周上游原油价格上涨，上游石化产品价格涨跌互现。棉短绒（8.62%）、丁二烯（6.67%）、天然气（6.38%）、乙烯（3.33%）、PET 切片（3.25%）价格上涨；燃料油（-5.9%）、纯苯（-4.26%）、国际石脑油（-3.1%）、苯乙烯（-2.13%）、纯苯（-2.01%）价格下跌，其余产品小幅涨跌。

■ 上周石化产业链涨跌互现：上周石化产品价格上涨前五位棉短绒（8.62%）、丁二烯（6.67%）、天然气（6.38%）、乙烯（3.33%）、PET 切片（3.25%）；价格下跌前五位燃料油（-5.9%）、纯苯（-4.26%）、国际石脑油（-3.1%）、苯乙烯（-2.13%）、纯苯（-2.01%）。涨幅前五名的化工产品为 DMF（17.34%）、聚合 MDI（14.59%）、液氯（13.44%）、纯 MDI（11.39%）、硫酸（10.53%）；跌幅前五名的产品为三聚氰胺（-26.25%）、醋酸（-9.86%）、醋酸乙烯（-6.9%）、醋酸酐（-6.84%）、PVC（-6.77%）。

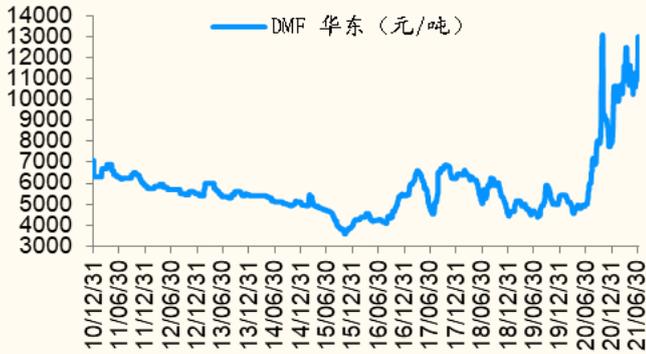
图表 2：本周化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

产品价格涨幅前五		产品价格跌幅前五	
名称	涨幅 (%)	名称	跌幅 (%)
DMF	17.34	三聚氰胺	-26.25
聚合 MDI	14.59	醋酸	-9.86
液氯	13.44	醋酸乙烯	-6.9
纯 MDI	11.39	醋酸酐	-6.84
硫酸	10.53	PVC	-6.77
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅 (%)	名称	跌幅 (%)
棉浆&烧碱	89.59	锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺	-86.89
电石法 PVC-电石	51.02	MEG-乙烯	-36.12

聚合 MDI-苯胺&甲醇	37.87	丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇	-17.43
PET-MEG&PTA&PET 切片	33.70	TDI-甲苯&硝酸	-10.36
纯碱-原盐&合成氨	27.35	聚乙烯(LLDPE)-乙烯	-8.70

来源：百川资讯，Wind，国金证券研究所

图表 3: DMF (元/吨)



来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 4: 聚合 MDI (元/吨)



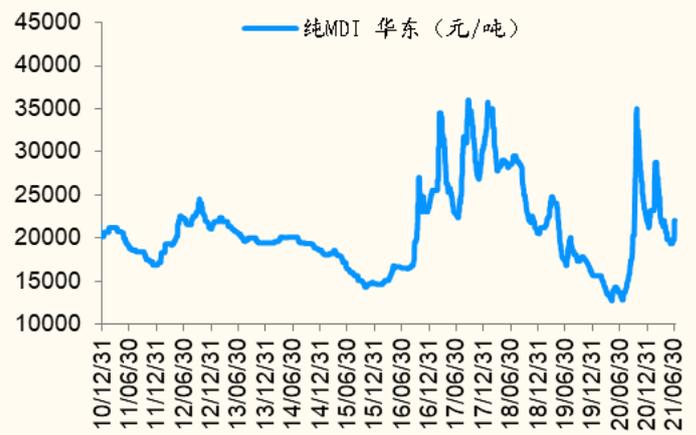
来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 5: 液氯 (元/吨)



来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 6: 纯 MDI (元/吨)



来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 7: 硫酸 (元/吨)



来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 8: 三聚氰胺 (元/吨)



来源：百川资讯，国金证券研究所

图表 9: 醋酸 (元/吨)



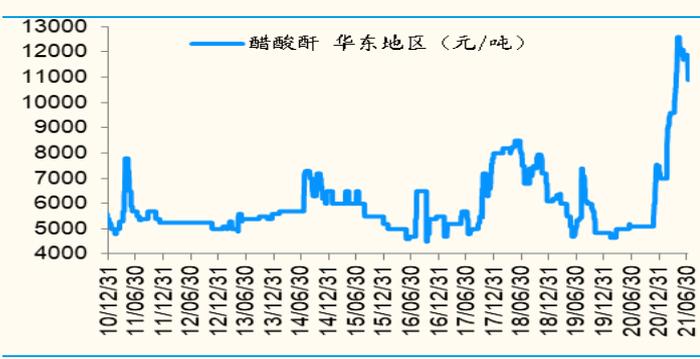
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 10: 醋酸乙烯 (元/吨)



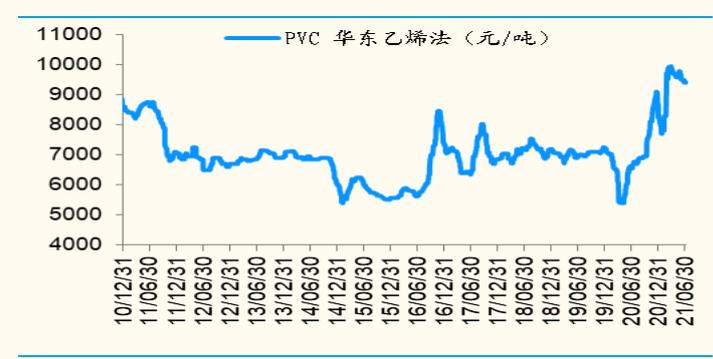
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 11: 醋酸酐 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 12: PVC (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 13: 粘胶短纤-棉浆&烧碱 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 14: 电石法PVC-电石 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 15: 聚合MDI-苯胺&甲醇 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 16: PET-MEG&PTA&PET切片 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 17: 纯碱-原盐&合成氨 (元/吨)



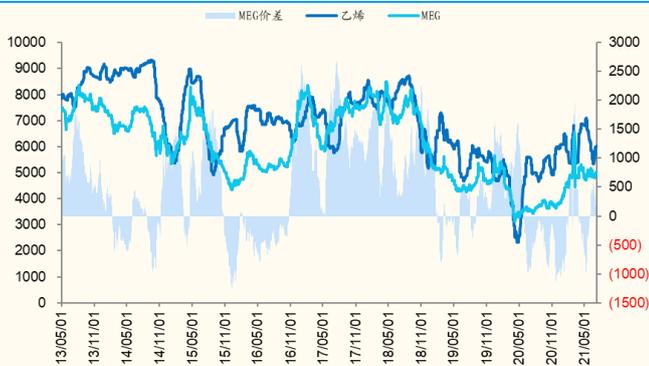
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 18: 锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 19: MEG-乙烯 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 20: 丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇 (元/吨)



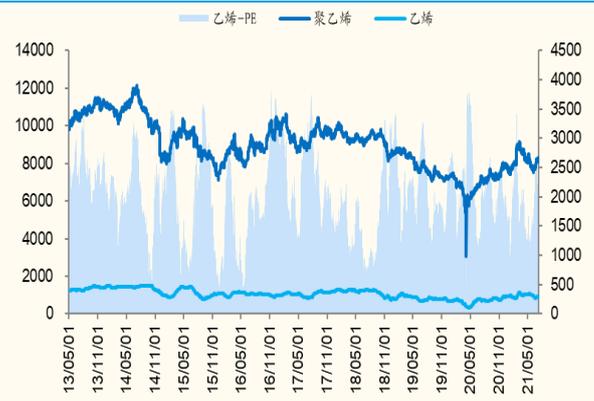
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 21: TDI-甲苯&硝酸 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 22: 聚乙烯(LLDPE)-乙烯 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 23: 主要化工产品价格变动

分类	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅
石油化工	原油	WTI (美元/桶)	72.94	75.16	-2.95%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7750	7800	-0.64%
	原油	布伦特 (美元/桶)	74.12	76.17	-2.69%	纯苯	华东地区 (元/吨)	8525	8700	-2.01%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	85.92	83.5	2.90%	甲苯	华东地区 (元/吨)	5740	5780	-0.69%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	78.16	77.31	1.10%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	5950	5960	-0.17%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	72.59	74.91	-3.10%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	9200	9400	-2.13%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	403.53	428.81	-5.90%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	1011	1056	-4.26%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	6450	6450	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	744	736	1.09%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	8300	8300	0.00%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	803	779	3.08%
	燃料油	舟山 (混调高硫 180) (元/吨)	4680	4680	0.00%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1224.5	1214.5	0.82%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	6770	6770	0.00%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1244.5	1234.5	0.81%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	930	900	3.33%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	4350	4250	2.35%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	980	965	1.55%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	9600	9000	6.67%
	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1250	1250	0.00%	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2500	2350	6.38%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	1900	1900	0.00%	电石	华东地区 (元/吨)	245	240	2.08%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2190	2150	1.86%	原盐	河北出厂 (元/吨)	245	240	2.08%
	烧碱	30%隔膜华东地区 (元/吨)	787	750	4.93%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	260	250	4.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	1173	1034	13.44%	原盐	华东地区 (元/吨)	265	265	0.00%
	液氯	华东地区 (元/吨)	520	520	0.00%	盐酸	华东盐酸(31%) (元/吨)	620	620	0.00%
有机原料	BDO	三维散水	17000	17000	0.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	10900	11700	-6.84%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2540	2550	-0.39%	苯胺	华东地区 (元/吨)	10300	10600	-2.83%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5075	4975	2.01%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	6800	6800	0.00%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	6400	7100	-9.86%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	13700	13200	3.79%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	9525	9575	-0.52%	BDO	华东散水 (元/吨)	19750	18250	8.22%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	15650	15150	3.30%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	14800	14800	0.00%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	13375	12900	3.68%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	87250	87250	0.00%
	TDI	华东 (元/吨)	13750	13050	5.36%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	87250	87250	0.00%
	纯 MDI	华东 (元/吨)	22000	19750	11.39%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	87750	87750	0.00%
	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	21200	18500	14.59%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	82000	82000	0.00%
	纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	21800	21800	0.00%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	82000	82000	0.00%
	聚合 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	19600	19600	0.00%	工业级碳酸锂	青海 99.0%min	82000	82000	0.00%
	己二酸	华东 (元/吨)	11250	10800	4.17%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	30500	30500	0.00%

	环氧丙烷	华东 (元/吨)	15300	14500	5.52%	二甲醚	河南 (元/吨)	3350	3350	0.00%
	环氧乙烷	上海石化 (元/吨)	6900	6900	0.00%	醋酸乙 烯	华东 (元/吨)	10800	11600	-6.90%
	DMF	华东 (元/吨)	13025	11100	17.34%	季戊四 醇	优级华东 (元/吨)	11500	11500	0.00%
	丁酮	华东 (元/吨)	9150	8600	6.40%	甲醛	华东 (元/吨)	1408	1395	0.93%
	双酚 A	华东 (元/吨)	21750	21050	3.33%	PA6	华东 1013B (元/吨)	15550	15275	1.80%
	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	3920	3920	0.00%	PA66	华东 1300S (元/吨)	39500	40400	-2.23%
	煤焦油	山西工厂 (元/吨)	3760	3760	0.00%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	2595	2595	0.00%
	炭黑	江西黑豹 N330 (元/ 吨)	8050	8050	0.00%	环己酮	华东 (元/吨)	10850	10750	0.93%
化肥农药	尿素	华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)	2670	2740	-2.55%	三聚氰 胺	中原大化 (出口) (美 元/吨)	680	680	0.00%
	尿素	江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)	2530	2530	0.00%	氯化铵 (农 湿)	石家庄联碱 (元/吨)	3.596	3.7	-2.81%
	尿素	浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)	2750	2900	-5.17%	硝酸	安徽金禾 98%	183	184	-0.54%
	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	2660	2590	2.70%	硫磺	CFR 中国合同价 (美元 /吨)	183	184	-0.54%
	尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	2630	2650	-0.75%	硫磺	CFR 中国现货价 (美元 /吨)	1700	1690	0.59%
	尿素	川化集团 (小颗粒) (元/吨)	2630	2680	-1.87%	硫磺	高桥石化出厂价格 (元 /吨)	620	620	0.00%
	尿素	云天化集团 (小颗粒) (元/吨)	2630	2680	-1.87%	硫酸	浙江嘉化 98% (元/ 吨)	680	680	0.00%
	尿素	云南云维 (小颗粒) (元/吨)	2500	2500	0.00%	硫酸	浙江嘉化 105% (元/ 吨)	950	900	5.56%
	磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	2600	2600	0.00%	硫酸	苏州精细化 98% (元/ 吨)	1050	950	10.53%
	磷酸一铵	合肥四方 (55%粉) (元/吨)	3025	3025	0.00%	硫酸	苏州精细化 105% (元/ 吨)	430	430	0.00%
	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	2300	2300	0.00%	尿素	波罗的海 (小粒散装) (美元/吨)	667.5	667.5	0.00%
	磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3000	3000	0.00%	磷酸二 铵	美国海湾 (美元/吨)	123.5	123.5	0.00%
	氯化钾	青海盐湖 95% (元/ 吨)	2770	2770	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (70- 73BPL) 合同价 (美元/ 吨)	6000	6000	0.00%
	硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3150	3150	0.00%	磷酸	澄星集团工业 85% (元 /吨)	6500	6500	0.00%
	草甘膦	浙江新安化工 (元/ 吨)	50000	50000	0.00%	磷酸	澄星集团食品 (元/ 吨)	169.5	169.5	0.00%
	磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	500	500	0.00%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	176.5	176.5	0.00%
	黄磷	四川地区 (元/吨)	19000	19000	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美 元/吨)	176.5	176.5	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2650	2650	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美 元/吨)	998	998	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[CL] (元/吨)	2350	2350	0.00%	(磷酸) 五氧化 二磷 85%	CFR 印度合同价 (美元 /吨)	1636	1636	0.00%
	合成氨	河北新化 (元/吨)	4100	4100	0.00%	五氧化 二磷折 纯	CFR 印度合同价 (美元 /吨)	6400	6400	0.00%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元 /吨)	4590	4640	-1.08%	三聚磷 酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	22000	22000	0.00%
	合成氨	江苏工厂 (元/吨)	4250	4250	0.00%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	2400	2400	0.00%
三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	11800	16000	-26.25%	硝酸铵 (工	华北地区 (元/吨)	21500	21500	0.00%	

						业)				
塑料产品和氟化	PP	PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	1195	1175	1.70%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	12900	12400	4.03%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	9150	9100	0.55%	丁苯橡胶	山东 1502	13025	12625	3.17%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1290	1290	0.00%	丁苯橡胶	华东 1502	13175	12750	3.33%
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1110	1080	2.78%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	12800	12600	1.59%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	1080	1080	0.00%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	12850	12250	4.90%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	10600	10350	2.42%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	12950	12500	3.60%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8150	8300	-1.81%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	19000	19000	0.00%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	9400	9350	0.53%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	18150	18150	0.00%
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	665	665	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	19700	19700	0.00%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	1055	1055	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	17700	18100	-2.21%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	1240	1330	-6.77%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1650	1615	2.17%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	9050	9000	0.56%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	3867	3801	1.74%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	9400	9400	0.00%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	9800	9800	0.00%
	PS	GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1400	1415	-1.06%	R22	华东地区 (元/吨)	16000	16000	0.00%
	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1810	1820	-0.55%	R134a	华东地区 (元/吨)	22000	23000	-4.35%
	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	2280	2340	-2.56%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	7600	7600	0.00%
	ABS	华东地区 (元/吨)	17900	17550	1.99%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	5150	5150	0.00%
PS	华东地区 GPPS (元/吨)	11400	11475	-0.65%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	2450	2450	0.00%	
PS	华东地区 HIPS (元/吨)	13300	13350	-0.37%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	9350	9350	0.00%	
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	14950	14600	2.40%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7850	7550	3.97%
	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	14500	14500	0.00%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8025	7775	3.22%
	PTA	华东 (元/吨)	5020	5080	-1.18%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	17900	17450	2.58%
	MEG	华东 (元/吨)	5010	5050	-0.79%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	20500	20000	2.50%
	PET 切片	华东 (元/吨)	6350	6150	3.25%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	19150	18550	3.23%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	38000	37500	1.33%	锦纶切片	华东 (元/吨)	15550	15275	1.80%
	棉花	CCIindex(328)	16501	16264	1.46%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	74000	72500	2.07%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	12700	12600	0.79%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	910.67	917.83	-0.78%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	37000	37000	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	6300	5800	8.62%
	腈纶短纤	华东 (元/吨)	18300	18300	0.00%	棉浆	华东 (元/吨)	8350	8350	0.00%
	腈纶毛条	华东 (元/吨)	19100	19100	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	1180	1180	0.00%
	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7050	7050	0.00%					

来源: Wind, 国金证券研究所

#### 四、本周行业重要信息汇总

##### ■ 1. 中泰股份成立子公司进军工业气体销售领域

中化新闻网 7 月 6 日, 中泰股份发布公告, 公司使用自有资金在山东省济南市章丘区投资设立了全资子公司中泰深冷投资运营(山东)有限公司, 拟投资一套 3.5 万 m<sup>3</sup>/h 的空分设备, 投资规模为 2.5 亿~3 亿元, 从事工业气体销售业务。

中泰股份表示, 作为深冷技术工艺及设备提供商, 公司在工业气体工艺设计以及设备制造方面已处于国内领先水平, 为应对“碳中和”政策推进为能源化工行业带来的机遇以及挑战, 在 2019 年天然气运营步入正轨后, 公司一直在积极寻求合成气投资的机会, 以期实现在投资环节“天然气+合成气”的双轨道发展。此次是合成气投资迈出的重要一步, 也代表着公司投资运营战略已全面铺开, 在设备制造稳步增长的同时, 为公司的利润增长创造新的动力。

##### ■ 2. 万华化学上半年净利预增 373%~380%

中化新闻网万华化学集团股份有限公司 7 月 9 日公告称, 预计上半年实现归属于上市公司股东的净利润 134 亿元到 136 亿元, 同比增加 373%到 380%。

公告称, 上半年烟台 MDI 装置完成 110 万吨/年技改扩能, 公司 MDI 产能进一步提升, 百万吨乙烯等新装置投产, 主要产品产销量同比增加。

此外, 随着全球新冠疫情缓解, 下游市场需求好转; 部分海外地区化工装置受极端天气等因素影响, 导致全球供应紧张, 化工原料价格上涨。万华化学主要产品相比去年同期量价齐升, 上半年经营业绩同比大幅增长。

##### ■ 3. 空气产品公司“氢”情助力绿色冬奥

中化新闻网空气产品公司以全球领先的氢能技术和方案, 助力 2022 北京冬奥的首个加氢站项目近期已在河北张家口完成了设备安装调试, 并试加注成功。这是服务冬奥的首个 70 兆帕加氢项目, 由空气产品公司承建、拥有并运营。

该加氢项目位于冬奥会滑雪比赛的核心区域——崇礼赛区的太子城服务区加氢站内, 采用空气产品公司先进的加氢技术和设备, 由空气产品公司和张家口多家单位组成联合项目部推进如期完工。

据介绍, 该项目日加氢能力为 200 公斤, 加注压力为 70 兆帕, 可为包括丰田柯斯达氢擎和全新 MIRAI 等新型燃料电池汽车快速加氢。同时, 空气产品公司也正在参与其他加氢站的建设, 以及提供氢能保障, 来助力绿色冬奥和中国的可持续发展。

##### ■ 4. 保险粉行业倡导包装自律依法依规执行金属桶包装

中化新闻网“目前物流仓储市场上多次出现了违规的编织袋包装保险粉, 相关企业需自行检查违规包装, 自律整改责任在肩。人民生命财产安全、企业自律、行业监督管理、企业社会责任及自警自醒必须纳入媒体监督视线。”这是 7 月 6 日在北京举行的第二届中国无机盐工业协会保险粉分会第二次工作会议发出的警示。

中国无机盐工业协会保险粉分会全体会员一致认为, 产品包装问题从根本上讲不是成本问题, 而是企业社会责任和安全认识问题。个别企业自知违规, 却依然采用编织袋包装, 这不仅是对自己不负责任, 也是对行业不负责任, 更是对社会不负责。业界要共同响应协会的自律号召, 杜绝违规包装, 加强自律监督。

经讨论与会代表达成共识：违规包装产品必须杜绝，存在问题的企业包装整改最晚要在7月30日前全部完成。积极支持配合协会有针对性地监督检查，并于8月初开展此项检查

#### ■ 5. 陕西产业工人队伍建设走深走实

中化新闻网7月6日，记者从陕西省总工会于西安临潼召开的陕西省产业工人队伍建设改革推进会上获悉，陕西推进产业工人队伍建设改革近4年来取得明显成效，在首批改革试点先行先试的基础上刚刚启动第二批改革试点，推动产业工人队伍建设改革走深走实。

陕西省能源化学地质工会通过广泛开展行业引领性示范性劳动和技能竞赛、合理化建议等职工群众性科技创新活动等，同时搭建职工创新成果展示平台，提升了产业工人的技能水平。陕煤集团陕北矿业公司开展“5+2 创新100”等创新主题竞赛，建成了7个劳模(技师)创新工作室，2个行业“双创基地”、1个省级“众创空间”，申报创新项目1.5万多项，创效超24.5亿元；鼓集团建立创新工作坊、创新爱好者俱乐部等，每年组织开展创新创效系列主题活动，收集员工创新方案2.6万多项，创造直接经济效益近2亿元。

### 五、风险提示

**1、疫情影响国内外需求下滑：**受到疫情影响，国内外需求受到一定冲击，国内经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，在终端需求仍然受到较大影响，若疫情情况持续，或将对下游需求产生持续影响；

**2、原油价格剧烈波动：**原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响；

**3、贸易政策变动影响产业布局：**产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。

**公司投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402