

# 化工

证券研究报告  
2021年08月22日

## 有机硅及 TDI 价格上涨

投资评级  
行业评级 中性(维持评级)  
上次评级 中性

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价下跌 9.21%，为 62.14 美元/桶。

重点关注子行业：有机硅周涨幅 7.5%、电石法 pvc 维持、乙烯法周涨幅 1.0%、轻质纯碱周涨幅 2.2%、重质周涨幅 2.0%、维生素 E 周涨幅 0.6%、聚合 MDI 周涨幅 2.5%、纯 MDI 周跌幅 3.7%、TDI 周涨幅 6.7%、尿素周跌幅 5.1%、DMF 周涨幅 2.1%、醋酸周跌幅 1.7%、乙二醇周跌幅 3.7%。

本周涨幅前五子行业：磷矿石（印度 CFR，12.7%）、R125（10.1%）、MIBK（8.9%）、金属硅（8.5%）、环己酮（7.5%）。

金属硅及有机硅：有机硅原料金属硅涨势汹汹，云南地区的限电以及新疆地区的限煤政策限制了其产能，因此造成了金属硅的高价态势。有机硅单体厂近期 DMC、生胶、107 胶全线产品封盘不报。材料价格高位，货源紧张采购困难，导致中下游厂家生产成本和资金压力不断提高，面对巨大压力也纷纷上调产品价格。受政策高压、疫情反复、极端天气等不利条件影响，下半年原材料金属硅价格或将持续上涨，部分企业年度检修计划提上日程，也将影响新增产能的推进；“金九银十”的销售旺季即将到来，需求即将升温，而原材料价格迟迟不见回落，有机硅单体价格将会持续上涨，中下游为了平衡生产成本也将进行提价，总体来看，后续有机硅市场将持续强势运行。

磷矿石：磷矿石市场价格涨势过后，近来高位盘整。新价格订单已排至 9 月份，矿企库存已无存货，企业主要发运前期订单为主。各企业发运前期订单为主的情况下，供应紧缺加之下游需求旺盛，磷矿石市场新价格成交情况乐观。目前，各地区存矿严重不足，需矿企业找矿十分艰难。磷矿石市场整体供应持续紧张，暂未得到缓解，叠加 8-10 月为国内秋季用肥时期，磷矿石价格得到强有力的支撑，磷矿石价格暂无下滑风险，高位坚挺运行为主。。

TDI：科思创 30 万吨装置意外因故障停车检修，预计短期内检修不能结束，月末甘肃银光计划检修，万华烟台装置市场传闻九月存检修计划，烟台巨力停产，市场供应紧缺程度增加，贸易商手中现货稀少，部分贸易商反应市场上海货源稀缺，看涨心态骤增，加上终端整体需求依旧宏观向好，传统旺季即将到来，需求亦是向好趋势，商家纷纷自发探涨，高价刺激下游刚需补仓，市场询盘增加，但下游由于出口受阻，回款等问题暂未能跟进响应，目前市场实单成交一般，还需关注后期终端需求以及工厂供应。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周下跌 2.37%，沪深 300 指数较上周下跌 3.57%。基础化工板块跑赢大盘 1.2 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：钾肥 11.42%，其他橡胶制品 10.18%，炭黑 5.21%，复合肥 3.1%，玻纤 2.56%。

### 重点子行业及公司观点

(1) 全球化工品供给逐步恢复，预计后续化工品价格走势将分化，看好外需受益的化纤、农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头**三友化工**。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头**扬农化工**、**利尔化学**；二是建议关注制剂企业**安道麦**，以及**利民股份**和**广信股份**。(2) 国产替代加速，看好成长确定的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头**新宙邦**。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐**万润股份**。(3) 长期看好细分龙头**万华化学**、**华鲁恒升**、**新和成**。

风险提示：油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性

### 作者

李辉 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517040001  
hui@tfzq.com

唐婕 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110519070001  
tjie@tfzq.com

张峰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110518080008  
zhangfeng@tfzq.com

郭建奇 联系人  
guojianqi@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《化工-行业研究周报:MIBK 及 DMF 价格上涨》2021-08-15
- 《化工-行业研究周报:PTMEG、BDO 及 DMF 价格上涨》2021-08-08
- 《化工-行业研究周报:丙烯酸、BDO 及磷肥价格上涨》2021-08-01

## 内容目录

1. 板块及个股行情 .....	5
1.1. 板块表现 .....	5
1.2. 个股行情 .....	5
1.3. 板块估值 .....	6
2. 重点化工产品价格、价差监测 .....	7
2.1. 化纤 .....	11
2.2. 农化 .....	12
2.3. 聚氨酯及塑料 .....	14
2.4. 纯碱、氯碱 .....	15
2.5. 橡胶 .....	15
2.6. 钛白粉 .....	16
2.7. 制冷剂 .....	17
2.8. 有机硅及其他 .....	17
3. 重点个股跟踪 .....	18
4. 行业重点新闻 .....	19
5. 投资观点及建议 .....	19

## 图表目录

图 1: A 股各行业本周涨跌幅 (% , 中信行业分类)	5
图 2: 基础化工各子行业本周涨跌幅 (% , 申万行业分类)	5
图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)	6
图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM_整体法)	6
图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	11
图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)	11
图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (右轴) (元/吨)	11
图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)	11
图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)	11
图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)	11
图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)	12
图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)	12
图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)	12
图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)	12
图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)	12
图 16: 国内草甘膦价格及价差 (浙江新安化工, 元/吨)	13
图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)	13
图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)	13
图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)	13
图 20: 国内吡虫啉价格 (元/吨)	13
图 21: 国内代森锰锌价格 (元/吨)	13
图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)	14
图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)	14
图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)	14
图 25: PO 价格及价差 (元/吨)	14
图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)	14
图 27: 华东 PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)	14
图 28: 华东电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 29: 华东乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)	15
图 30: 华东地区轻质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 31: 华东地区重质纯碱价格及价差 (元/吨)	15
图 32: 国内天然橡胶价格 (元/吨)	16
图 33: 国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格 (元/吨)	16
图 34: 炭黑价格及价差 (元/吨)	16
图 35: 橡胶助剂价格 (元/吨)	16
图 36: 国内钛白粉价格及价差 (元/吨)	16
图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)	17
图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)	17
图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)	17

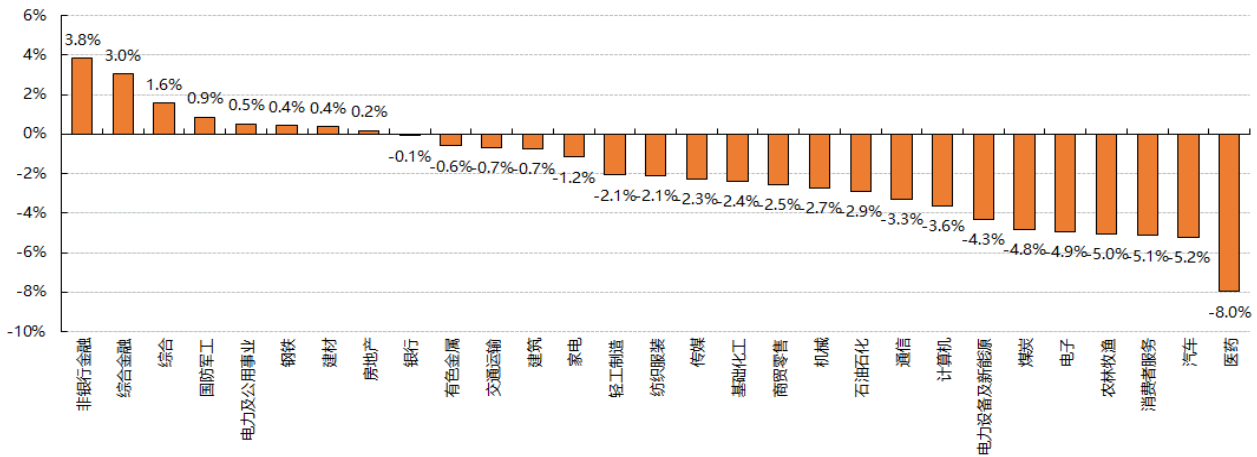
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤) .....	17
表 1: 本周涨幅前十个股.....	6
表 2: 本周跌幅前十个股.....	6
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名 .....	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名 .....	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨) .....	8
表 6: 重点跟踪产品本周变化 .....	9
表 7: 重点公司最新观点.....	18
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股) .....	19

## 1. 板块及个股行情

### 1.1. 板块表现

基础化工板块较上周下跌 2.37%，沪深 300 指数较上周下跌 3.57%。基础化工板块跑赢大盘 1.2 个百分点，涨幅居于所有板块第 17 位。

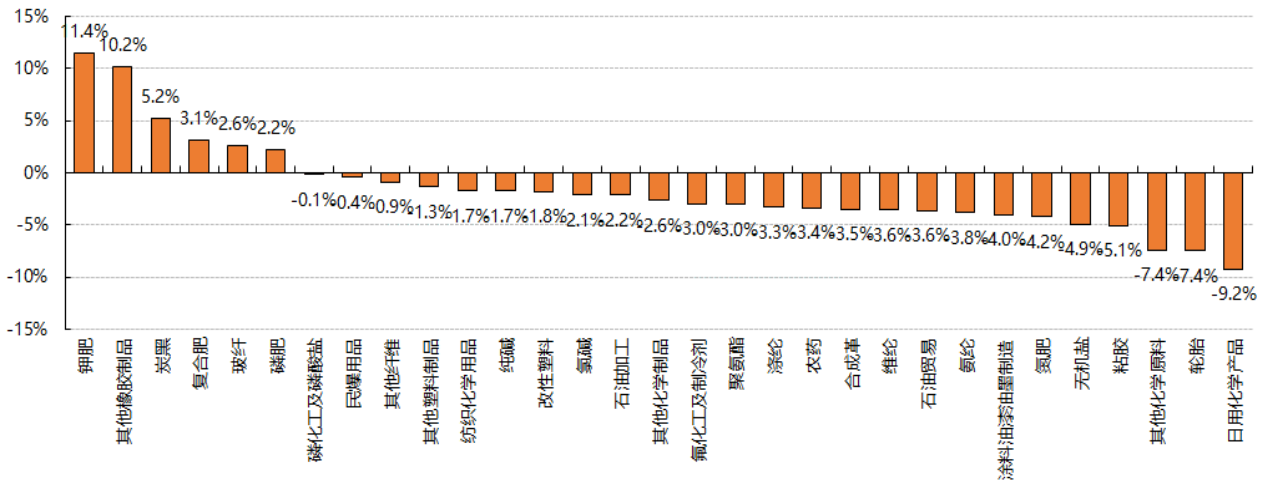
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：钾肥 11.42%，其他橡胶制品 10.18%，炭黑 5.21%，复合肥 3.1%，玻纤 2.56%。

图 2：基础化工各子行业本周涨跌幅（%，申万行业分类）



资料来源：wind，天风证券研究所

### 1.2. 个股行情

本周基础化工涨幅居前十的个股有：三爱富( 20.93%)，达志科技( 20.11%)，晨化股份( 19.96%)，金正大( 17.68%)，阳煤化工( 14.67%)，新安股份( 13.79%)，广信材料( 11.89%)，盐湖股份( 11.2%)，鲁北化工( 11.06%)，\*ST 双环( 10.67%)。

表 1: 本周涨幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
600636.SH	三爱富	12.25	20.93	21.29	9.80	-24.93
300530.SZ	达志科技	41.15	20.11	13.36	95.95	-5.77
300610.SZ	晨化股份	18.93	19.96	32.19	49.17	52.19
002470.SZ	金正大	2.33	17.68	27.32	65.25	50.32
600691.SH	阳煤化工	4.69	14.67	24.73	54.28	114.16
600596.SH	新安股份	31.85	13.79	31.88	115.71	256.75
300537.SZ	广信材料	24.65	11.89	23.81	91.98	46.81
000792.SZ	盐湖股份	41.50	11.20	369.46	299.81	462.33
600727.SH	鲁北化工	11.55	11.06	11.27	51.58	58.80
000707.SZ	*ST 双环	6.64	10.67	7.44	146.84	154.41

资料来源: wind, 天风证券研究所

本周基础化工跌幅居前十的个股有: 中泰化学 (-19.25%), 龙蟠科技 (-18.13%), 川金诺 (-17.81%), 裕兴股份 (-17.5%), 兆新股份 (-16.7%), 新乡化纤 (-15.49%), 世龙实业 (-15.47%), 阳谷华泰 (-14.88%), 天原集团 (-13.96%), \*ST 南风 (-13.81%)。

表 2: 本周跌幅前十个股

股票代码	公司名称	股价(元/股)	周涨幅(%)	月涨幅(%)	季涨幅(%)	年涨幅(%)
002092.SZ	中泰化学	10.61	-19.25	-14.85	4.43	94.15
603906.SH	龙蟠科技	38.48	-18.13	-19.75	47.60	101.39
300505.SZ	川金诺	27.04	-17.81	-22.41	96.00	40.71
300305.SZ	裕兴股份	15.84	-17.50	-10.96	52.02	50.95
002256.SZ	兆新股份	4.24	-16.70	54.74	91.86	221.21
000949.SZ	新乡化纤	6.82	-15.49	-12.11	30.65	97.48
002748.SZ	世龙实业	7.76	-15.47	11.33	23.37	-10.29
300121.SZ	阳谷华泰	10.98	-14.88	-10.22	-16.13	1.95
002386.SZ	天原集团	11.71	-13.96	-9.92	25.24	79.88
000737.SZ	*ST 南风	7.30	-13.81	-18.89	7.67	108.57

资料来源: wind, 天风证券研究所

### 1.3. 板块估值

从估值看, 本周基础化工板块 PB 为 4.09 倍, 全部 A 股 PB 为 1.86 倍; 基础化工板块 PE 为 30.80 倍, 全部 A 股 PE 为 16.92 倍。

图 3: 基础化工与全部 A 股 PB 走势 (整体法, 最新)



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 4: 基础化工与全部 A 股 PE 走势 (历史 TTM\_整体法)



资料来源: wind, 天风证券研究所

## 2. 重点化工产品价格、价差监测

根据我们跟踪的 267 种化工产品中，本周 60 种产品环比上涨，78 种产品环比下跌，129 种产品环比持平。

我们跟踪的 45 种价差中，本周 22 种产品价差环比上涨，17 种产品价差环比下跌，6 种产品价差环比持平。

表 3：本周化工产品涨幅前 10 名

子行业	产品	2021/08/20	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
化肥	磷矿石	144	美元/吨	124	16.2%	40.0%
氟化工	R125	29000	元/吨	25500	13.7%	3.6%
酚酮	MIBK	17500	元/吨	15500	12.9%	-14.6%
有机硅	港口均价:金属硅:441#:贵州	20225	元/吨	17975	12.5%	41.2%
酚酮	环己酮	10650	元/吨	10550	12.4%	50.0%
酚酮	丁酮	9625	元/吨	10550	12.4%	16.7%
酚酮	丙酮	6350	元/吨	5650	12.4%	7.6%
化肥	三聚氰胺	15000	元/吨	13500	11.1%	123.9%
化肥	氯化钾	379	美元/吨	343	10.5%	99.5%
农药	百草枯	17000	元/吨	15500	9.7%	17.2%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

表 4：本周化工产品跌幅前 10 名

子行业	产品	2021/08/20	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
农药	噻虫嗪	91000	元/吨	105000	-13.3%	-4.2%
能源	国际石脑油	65.31	美元/桶	72.76	-10.2%	25.0%
能源	原油	62.14	美元/桶	68.44	-9.2%	28.1%
能源	原油	65.18	美元/桶	70.59	-7.7%	25.8%
塑料	MMA (甲基丙烯酸甲酯)	13300	元/吨	14400	-7.6%	17.7%
聚酯	PTA	4940	元/吨	5320	-7.1%	36.8%
聚氨酯	纯 MDI (进口)	2840	美元/吨	3040	-6.6%	-5.8%
烯烃、芳烃	纯苯	924	美元/吨	988	-6.5%	47.5%
烯烃、芳烃	苯乙烯	1106	美元/吨	1173	-5.8%	36.6%
化肥	尿素	2580	元/吨	2720	-5.1%	42.5%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所



表 5：产品价差涨跌幅情况（单位：元/吨）

子行业	产品价差	2021/08/20	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	17838	17861	-0.1%	87.9%
聚酯	PTA-PX 价差	122	502	-75.7%	-67.7%
醇类	乙二醇-乙烯	1247	1448	-13.9%	-7.9%
	乙二醇-烟煤差	1608	1805	-10.9%	-2.4%
	甲醇-原料煤	1101	1076	2.3%	-5.8%
	二甲醚-甲醇	(271)	(247)	9.7%	-
	醋酸-甲醇	4384	4490	-2.3%	20.7%
	PVA-电石价差	5148	5420	-5.0%	0.9%
	DMF-甲醇-液氨	11131	10818	2.9%	73.8%
氯碱	PVC-电石	(25)	186	-113.3%	-102.4%
	PVC-乙烯	5907	5816	1.6%	45.7%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	1442	1403	2.8%	81.1%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1642	1603	2.4%	78.2%
	苯胺-纯苯-硝酸	1642	1182	38.9%	-28.4%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	9747	9597	1.6%	-25.2%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13191	12700	3.9%	-17.5%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	13447	14597	-7.9%	-19.4%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	16891	17700	-4.6%	-14.0%
	TDI-甲苯	10962	10020	9.4%	10.5%
	BDO-顺酐	16935	17950	-5.7%	263.6%
	环氧丙烷-丙烯	10390	10590	-1.9%	-7.9%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2470	2530	-2.4%	9.3%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	978	707	38.4%	-20.5%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1412	1184	19.3%	41.0%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2442	2234	9.3%	10.9%
	粘胶短纤-溶解浆	4440	4490	-1.1%	-20.5%
	粘胶长丝-棉短绒	29080	28980	0.3%	-5.0%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	41303	41150	0.4%	80.8%
	PA6-己内酰胺	5553	5453	1.8%	3.1%
	PA66-己二酸	42256	40014	5.6%	49.2%
	腈纶短纤-丙烯腈	4694	4694	0.0%	-21.8%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(1150)	(1150)	0.0%	-
	炭黑-煤焦油	1368	1368	0.0%	-47.8%
塑料	PC-双酚 A	9750	10155	-4.0%	3.4%
	BOPET-聚酯切片	4580	4380	4.6%	-35.3%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	1044	1222	-14.6%	18.8%
	三聚氰胺-尿素	7002	5068	38.2%	1797.6%
	硝酸铵-液氨	704	704	0.0%	21.8%
	磷酸一铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	-	-	-	-
	磷酸二铵(国内)-磷矿石-硫酸-液氨	1141	1091	4.6%	26.8%
	复合肥价差	1970	1950	1.0%	429.9%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	(1225)	(1063)	-	-213.4%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	21142	21379	-1.1%	388.2%
	吡虫啉-CCMP	74800	74800	0.0%	113.7%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	12590	12590	0.0%	16.4%
	氯化法钛白粉-金红石矿	7650	8370	-8.6%	-22.3%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	19423	18261	6.4%	77.0%

资料来源：百川资讯，天风证券研究所



表 6: 重点跟踪产品本周变化

产品	价格变化	供给	需求
有机硅	周涨幅 7.5%	全国开工企业 14 家, 华东 5 家; 华中 2 家; 西北 3 家; 山东 3 个; 华北 1 家。本周国内总体开工率在 80%左右	中下游厂家生产成本和资金压力不断提高, 面对巨大压力也纷纷上调产品价格。
PVC	电石法 pvc 维持, 乙烯法周涨幅 1.0%	本周滨州正海、宁夏英力特装置停车, 部分企业开工延续低产, 故整体行业总产能共计 146.5 万吨/年, 有效运行产能 80.3 万吨; 本周产量预计 1.52 万吨, 行业开工率在 53.91%。	手套制品行业开工维持在 3 成左右, 对糊树脂需求有限; 大盘料下游部分制品行业处于淡季, 开工情况仍显欠佳, 但也有部分用户仍有备货需求, 整体采购气氛尚可。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 2.2%, 重质周涨幅 2.0%	截止 2021 年第 33 周, 中国国内纯碱总产能为 3416 万吨, 装置运行产能共计 2670 万吨, 整体行业开工率为 78.17%。	轻碱下游需求变化不大; 重碱下游平板玻璃部分企业原料库存有 3 个月左右的库存, 故多维持刚需采购为主, 光伏玻璃对重碱的需求量有增加变现。且唐山金信一期 2#320 吨 8 月 10 日点火, 蓝欣 500 吨、润安 700 吨计划 8 月份点火。
粘胶	周跌幅 0.4%	粘胶短纤市场供应水平较上周相比有所增加, 新疆地区装置开工有所上升, 江苏地区部分厂家装置检修降速, 行业开工率提升至 78.17%。	下游人棉纱市场运行稍有走弱, 目前下游以刚需采购为主, 采购情绪一般, 大部分粘胶短纤生产商订单可维持到 8 月下旬附近
烧碱	维持	据百川统计目前全国氯碱总产能为 4536.4 万吨, 截至 8 月 19 日, 氯碱开工产能 3671.8 万吨, 开工率 80.94%。	下游需求稳定, 厂家签单情况较好, 库存水平低位, 部分厂家价格有所上调。
VA	维持	VA 生产厂家 2021 年第一、二季度装置正常运行, 产量稳定。浙江医药昌海生物维生素产业园自 7 月 25 日起检修 45 天, 国内 VA 开始停报。	近期非洲猪瘟在中国部分地区蔓延, 给养殖行业造成了巨大的损失, 也致使终端用户维生素消耗放缓, 均使市场需求降低, 截止目前维生素市场稳定, 终端用户市场多采用随用随买, 市场备货较少, 目前市场需求低迷。
VE	周涨幅 0.6%	益曼特健康产业(荆州)有限公司列为湖北省 2021 年度强制性清洁生产重点企业, VE 生产受限。浙江医药昌海生物维生素产业园自 7 月 25 日起检修 45 天, 国内 VE 开始停报, 7 月 23 日市场称帝斯曼 VE 产品停报。VE 市场供应面收缩。	本周市场需求不佳, 下游养殖行业下行, 维生素 E 行情偏淡。
蛋氨酸	固体蛋氨酸周涨幅 1.1%, 液体维持	据市场消息, 希杰马来西亚蛋氨酸工厂从 6 月中旬至 8 月初进行定期检修, 另马来西亚因新冠疫情扩散, 导致通关、运力等商务活动受到较大影响。	蛋氨酸厂家库存充足, 下游亦有一定库存, 市场整体需求偏弱, 终端基本以刚需采购为主。
MDI	聚合 MDI 周涨幅 2.5%, 纯 MDI 周跌幅 3.7%	日韩货源仍以出口欧洲市场为主, 万华匈牙利 30 万吨/年于 8.17 日开始陆续停车检修, 预计检修 50 天左右; 日本东曹一套 20 万吨/年装置计划 9 月初开始停车检修, 预计检修 30-45 天左右。德国科思创 42 万吨装置于 7.2 日发生不可抗力, 低负荷运行; 美国陶氏 34 万吨/年 MDI 装置仍存在不可抗力, 沙特陶氏 40 万吨装置亦是运行不稳定; 烟台万华工厂于 8 月 10 日完成检修计划, 装置现已正常运行, 整体供应端来看市场国内供	下游氨纶高负荷运行, 因而对纯 MDI 存部分消耗支撑, 但下游 TPU 开工 6-7 成左右, 鞋底原液开工集中在 5 成, 浆料开工维持在 5 成左右, 整体开工略有下滑, 而终端对当前原料高价抵触情绪增加, 场内成交较为冷淡, 目前仍多集中消化原料库存为主, 对原料纯 MDI 入市采购情绪难起。

应量基本正常，海外供应量仍有所受损。

TDI	周涨幅 6.7%	国内市场供量骤然减少；科思创装置以及沧州大化装置因故障检修；甘肃银光和万华烟台月底及下月初存检修计划。	下游需求持续一般，仅少量刚需补仓。
氨纶	维持	本周氨纶行业开工 8-9 成左右，厂家间负荷分化仍明显，大厂装置多高开在 9 成至满开。	张家港地区棉包市场企业开工 7-8 成左右；义乌诸暨包纱市场开工 6-7 成左右；海宁下游开工稍淡，平布开 6-7 成左右，不倒绒开 6-7 成左右；福建地区主流花边经编市场开工 4 成左右；常熟地区下游圆机市场开工 4-5 成左右；江阴圆机纱线开 3-5 成左右；浙江萧绍圆机市场需求一般，圆机行业开工 5-6 成左右，包纱开工 5-6 成左右；广东地区下游圆机开 4 成，经编开工至 7 成左右。
钛白粉	维持	厂家低价位现货去库存数量较大，部分订单新订单已经需要排单至下月初，目前行业开工率恢复至中等偏上水平，但部分地区还是受到环保、限电等问题产能未完全释放，山东地区个别厂家有小检修，产量影响不大。	钛白粉价格阶段性触底反弹，结合终端需求即将有所提升的良好预期，中间商环节的采购量大，市场需求方以贸易商为主，厂家出货情况良好。
橡胶	维持	近期国内外天胶主产区雨水普遍偏多，柬埔寨北部、泰国南部和东北部、老挝南部、印尼北部降雨处于较高水平，对割胶影响较大，对原料价格存在一定支撑。	8 月份轮胎内外销压力依旧较大，订单未见明显好转迹象，成品库存消化压力较大，将继续压制开工明显反弹，预计 8 月份轮胎平均开工较 7 月份小幅增加，主因 7 月上旬两周开工绝对地位，8 月份各周开工在目前开工基础上小幅波动，关注国内疫情进展、环保督查之类的情况对开工的影响。
尿素	周跌幅 5.1%	供应方面，本周国内日均产量 15.65 万吨，环比增加 0.64 万吨。开工率 74.72%，环比增加 3.66%。	厂家力守现价，但下游贸易商采购仍趋于谨慎。
DMF	周涨幅 2.1%	山东主力工厂 8 月 17 日起至发稿前封盘不报价，积极交付前期订单，安阳工厂 8 月 13 日晚停车检修，预计检修 12 天，月底重启，河南地区装置目前都在停车检修中，其余工厂装置正常运行。整体看，市场货源供应局面依旧紧张	本周国内 PU 树脂浆料市场行情整理消化。本周上游 DMF 市场主力厂家封盘和部分地区装置检修，涨势虽有放缓，但商谈重心依旧高位，浆料厂家成本面提拽持续，抵触情绪尚存，高位避险随市，以消耗前期库存为主，市场反应平平，等待心态恢复。
醋酸	周跌幅 1.7%	本周醋酸整体开工较上周下探 8.86%，本周开工率为 73.48%，供应端装置情况：天碱检修、上海华谊检修、华鲁装置降负荷运行。	下游各产品的需求也呈现局域不同，北方地区主要下游醋酸乙烯、氯乙酸等产品近期市场较高，也给予北方醋酸市场强有力支撑。
乙二醇	周跌幅 3.7%	本周乙二醇企业平均开工率约为 63.55%，其中乙烯制开工负荷约为 74.31%，合成气制开工负荷约为 45.14%。广西华谊年产 20 万吨新装置于 2021 年 8 月中旬投料试车，目前尚未出产品；江苏斯尔邦年产 4 万吨乙二醇装置于 2021 年 8 月 15 日重启，8 月 17 日出料，此前于 7 月 14 日停车检修；福建古雷 70 万吨乙二醇装置前端乙烯裂解装置 8 月 18 号投料试车，目前乙烯顺利产出。	下游聚酯行业集中降负减产，目前整体开工 8.5 成偏下，整体产销不佳，终端织造市场开工率下调。目前聚酯开工率为 84.53%，终端织造开工负荷为 72.84%。

资料来源：WIND、百川资讯、秣宝、天风证券研究所

## 2.1. 化纤

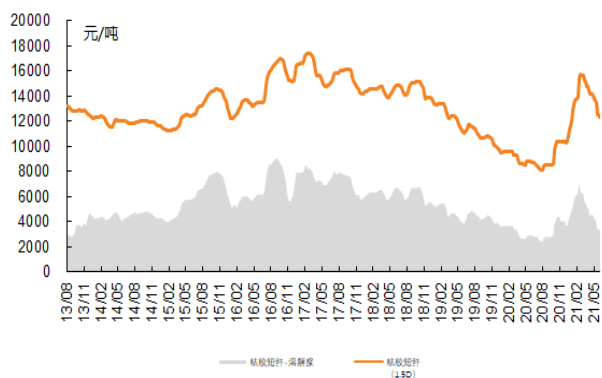
**粘胶:** 粘胶短纤 1.5D 报价 12800 元/吨, 下跌 0.4%。粘胶长丝 120D 报价 38600 元/吨, 上涨 0.3%。

**氨纶:** 氨纶 40D 报价 80000 元/吨, 维持不变。

**涤纶:** 内盘 PTA 报价 4940 元/吨, 下跌 7.1%。江浙涤纶短纤报价 6930 元/吨, 下跌 1.7%。涤纶 POY150D 报价 7370 元/吨, 下跌 2.4%。

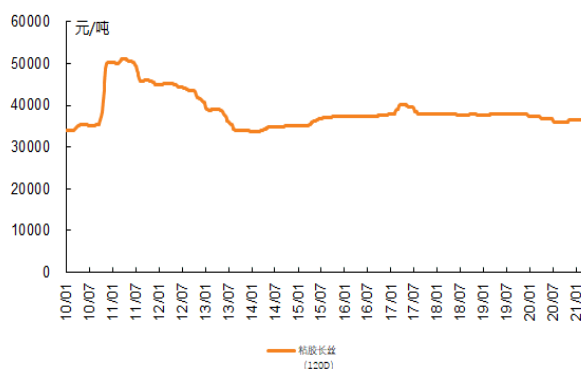
**腈纶:** 腈纶短纤 1.5D 报价 18700 元/吨, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



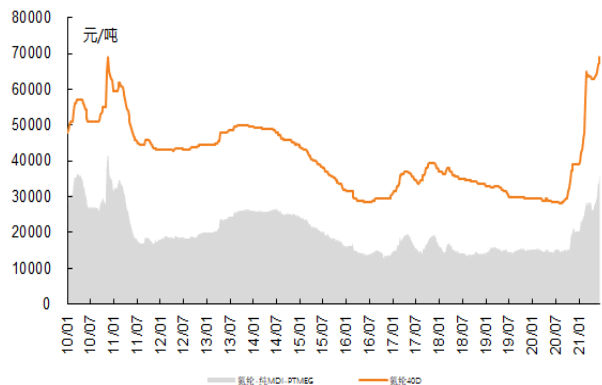
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 6: 粘胶长丝价格 (元/吨)



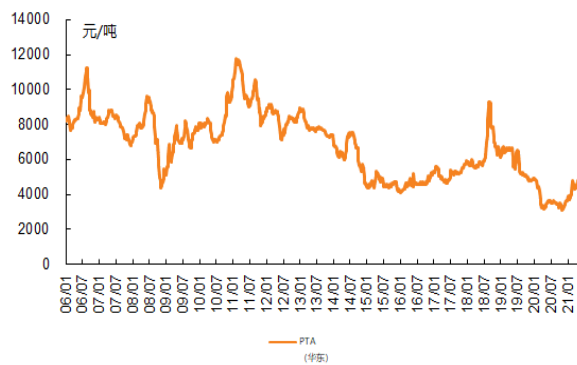
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 7: 氨纶 40D 价格及价差 (右轴) (元/吨)



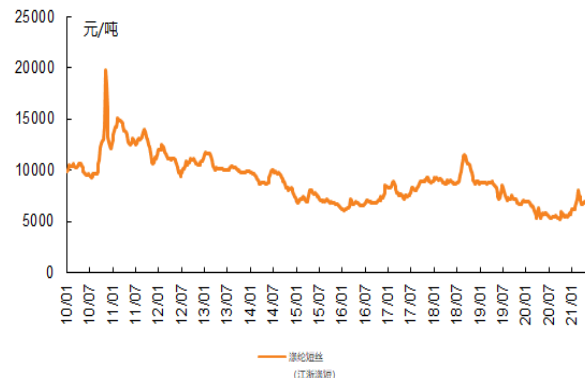
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



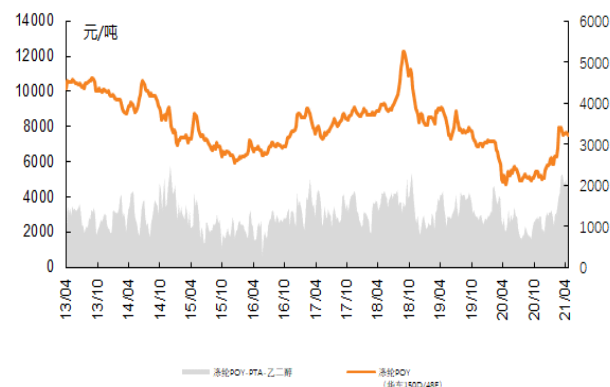
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 9: 华东涤纶短丝价格 (元/吨)



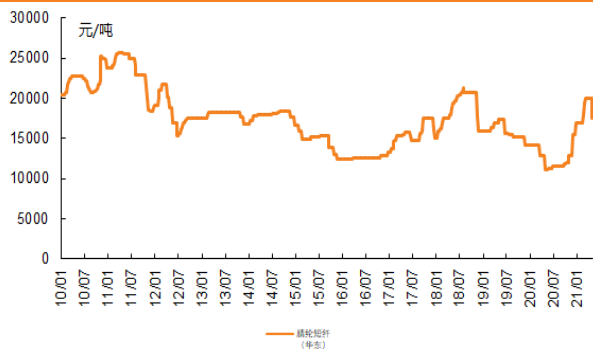
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 10: 涤纶 POY 价格及价差 (右轴) (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 11: 华东腈纶短纤价格 (元/吨)



资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

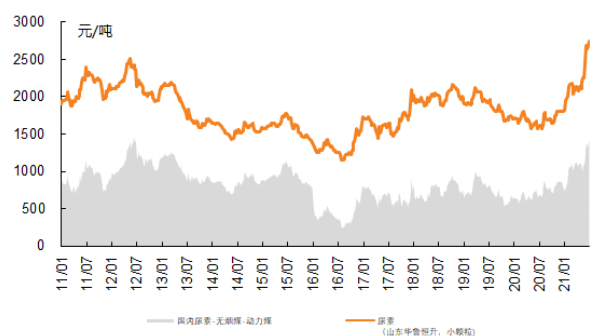
## 2.2. 农化

**尿素:** 华鲁恒升(小颗粒)尿素报价 2580 元/吨, 下跌 5.1%。

**磷肥:** 宏达化工颗粒 55%磷酸一铵报价暂停报价。贵州-瓮福集团 (64%褐色) 磷酸二铵报价 3400 元/吨, 维持不变。

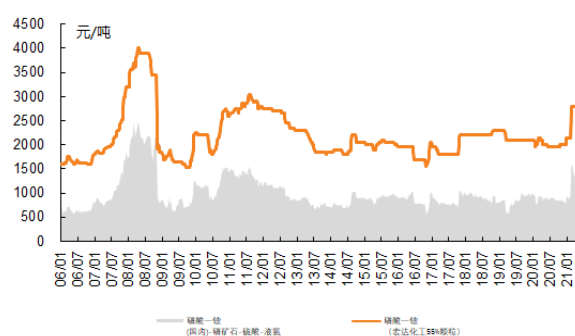
**钾肥:** 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3270 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 4100 元, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



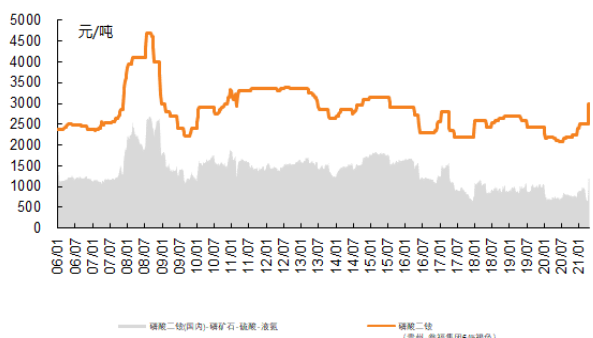
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



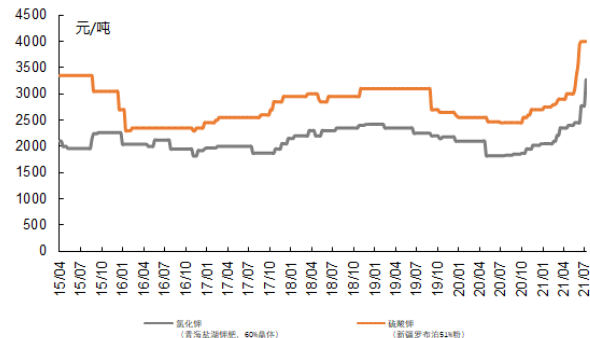
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 14: 国内磷酸二铵及价差 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 国内氯化钾、硫酸钾价格 (元/吨)



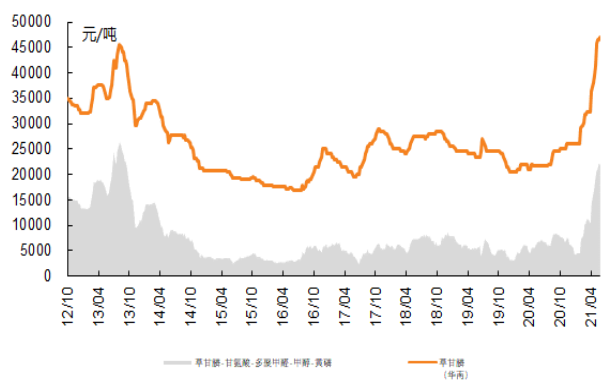
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

**除草剂：**华东草甘膦报价 50200 元/吨，维持不变。草铵膦市场价 25.20 万元/吨，维持不变。

**杀虫剂：**华东纯吡啶报价 22000 元/吨，维持不变；吡虫啉市场价 150000 元/吨，维持不变。

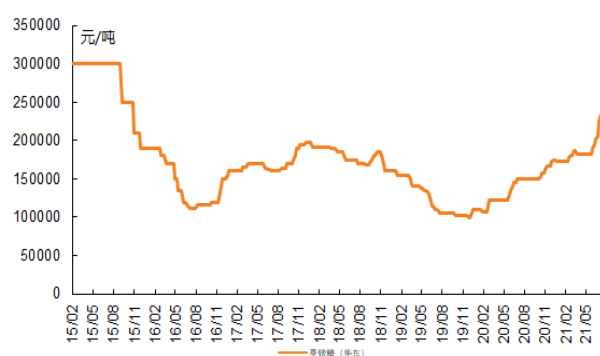
**杀菌剂：**代森锰锌报价 22000 元/吨，维持不变。

图 16：国内草甘膦价格及价差（浙江新安化工，元/吨）



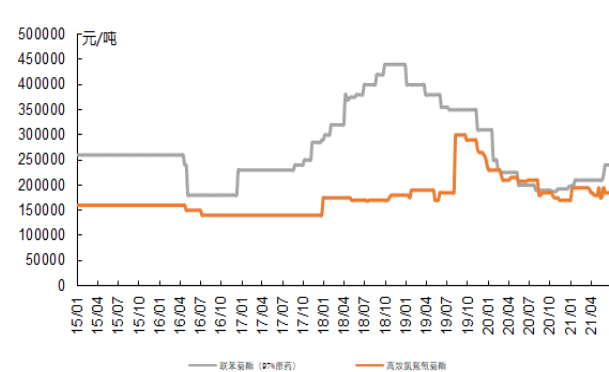
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：国内草铵膦价格（华东地区，元/吨）



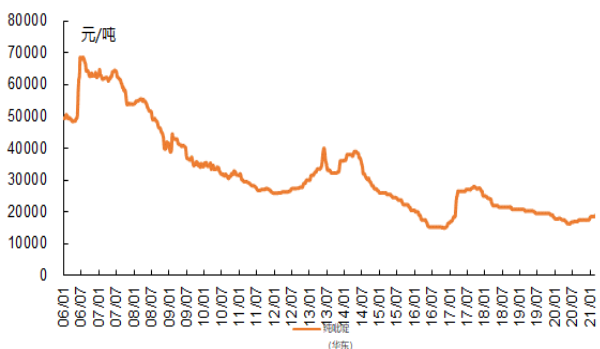
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 18：国内菊酯价格（元/吨）



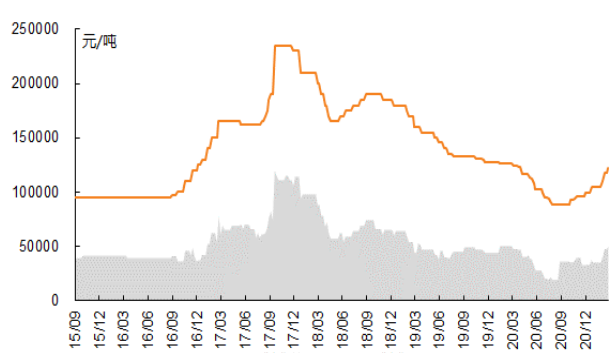
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 19：国内吡啶价格（华东地区，元/吨）



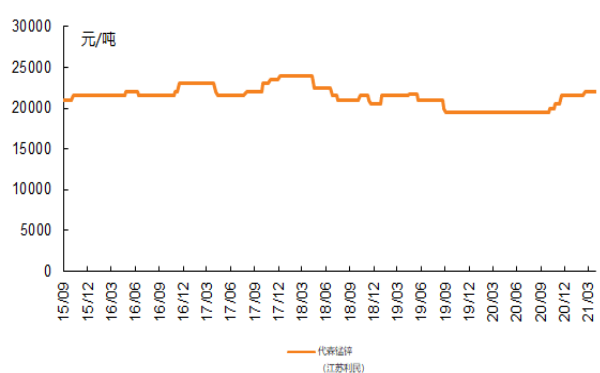
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 20：国内吡虫啉价格（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 21：国内代森锰锌价格（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

### 2.3. 聚氨酯及塑料

**MDI:** 华东纯 MDI 报价 22150 元/吨, 下跌 3.7%。华东聚合 MDI 报价 18450 元/吨, 上涨 2.5%。

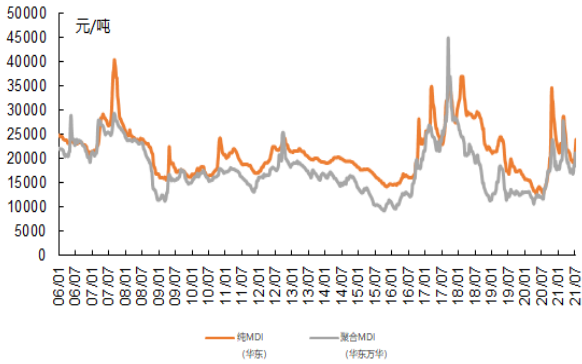
**TDI:** 华东 TDI 报价 14400 元/吨, 上涨 6.7%。

**PTMEG:** 1800 分子量华东 PTMEG 报价 44500 元/吨, 维持不变。

**PO:** 华东环氧丙烷报价 16900 元/吨, 下跌 1.2%。

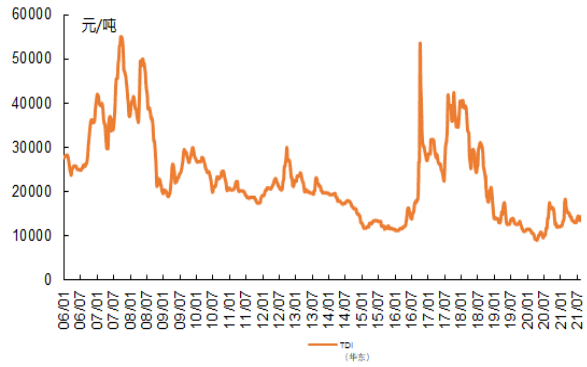
**塑料:** 上海拜耳 PC 报价 34500 元/吨, 维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



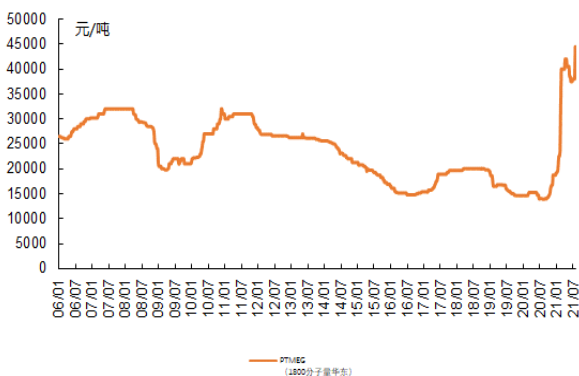
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



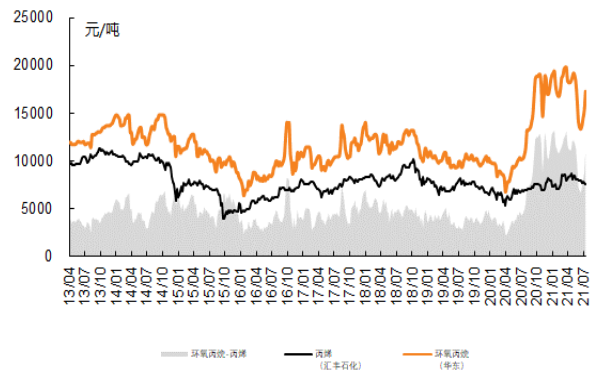
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 24: 华东 PTMEG 价格 (元/吨)



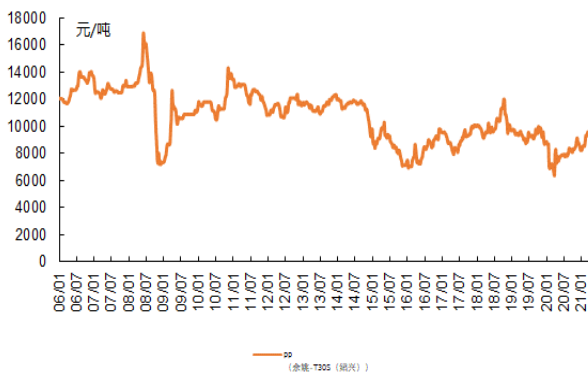
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: PO 价格及价差 (元/吨)



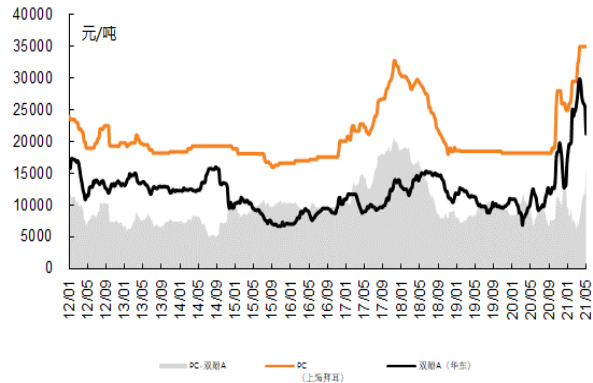
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 26: 余姚市场 PP 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 27: 华东 PC 价格及价差 (右轴) (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

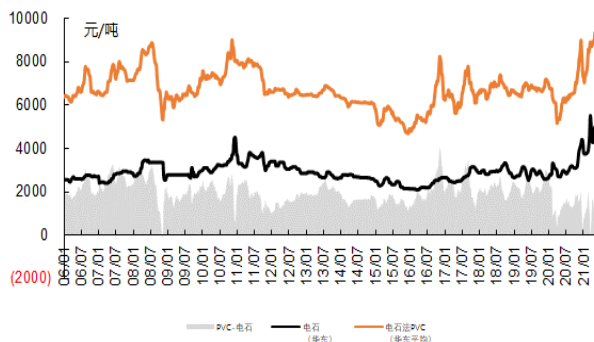


## 2.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 9300 元/吨，维持不变。华东乙烯法 PVC 报价 9800 元/吨，上涨 1.0%。

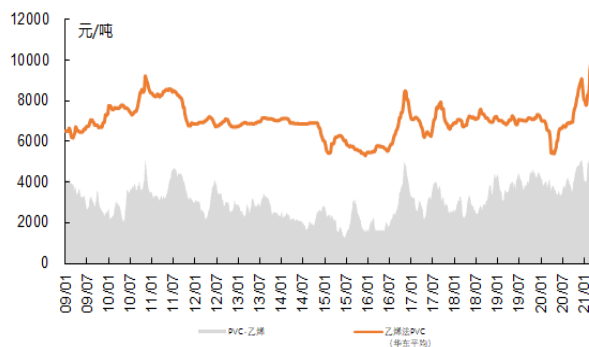
**纯碱：**轻质纯碱报价 2300 元/吨，上涨 2.2%；重质纯碱报价 2500 元/吨，上涨 2.0%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



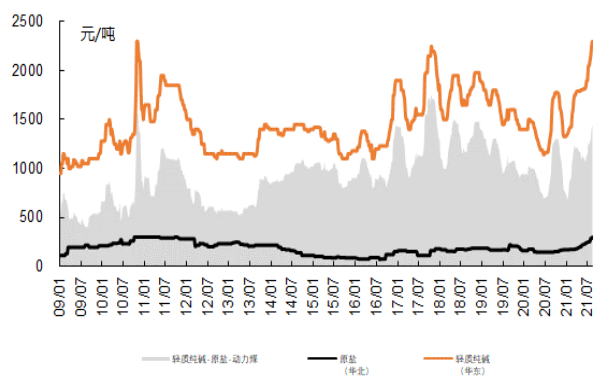
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



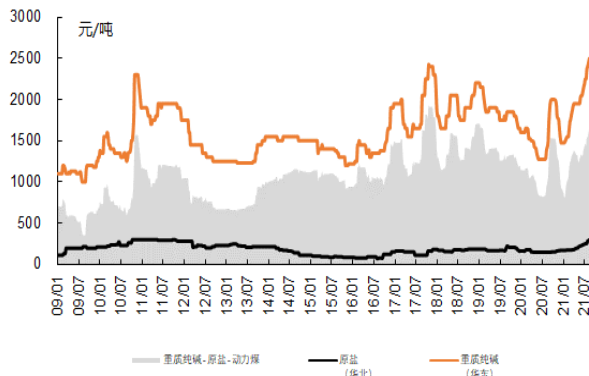
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 30：华东地区轻质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：华东地区重质纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 2.5. 橡胶

**天然橡胶：**上海市场天然橡胶报价 13300 元/吨，维持不变。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 13450 元/吨，下跌 0.4%。

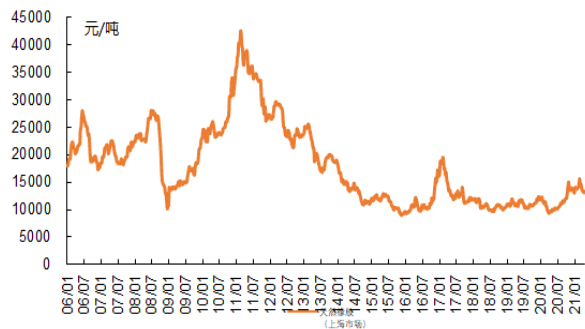
**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 14200 元/吨，下跌 0.7%。

**炭黑：**东营炭黑报价 7800 元/吨，维持不变。

**橡胶助剂：**促进剂 NS 报价 2.31 万吨，维持不变。促进剂 CZ 报价 2.33 万元/吨，上涨 1.1%。

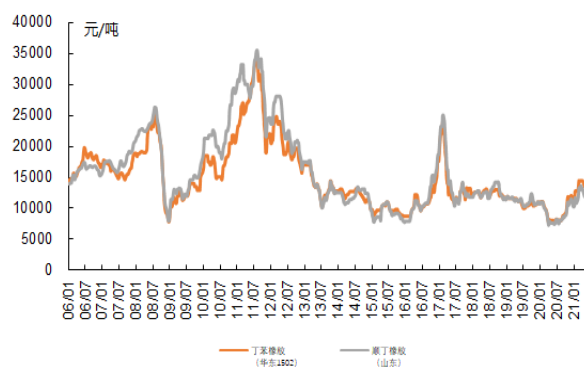


图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



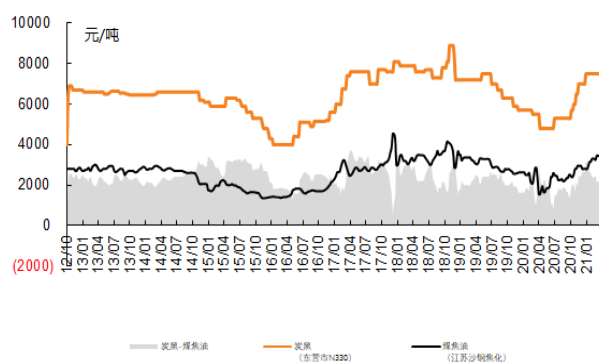
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



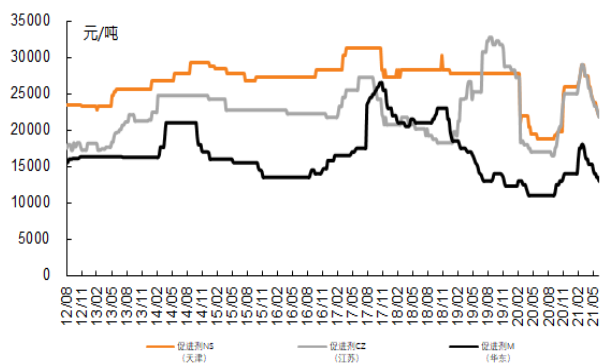
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：炭黑价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：橡胶助剂价格（元/吨）



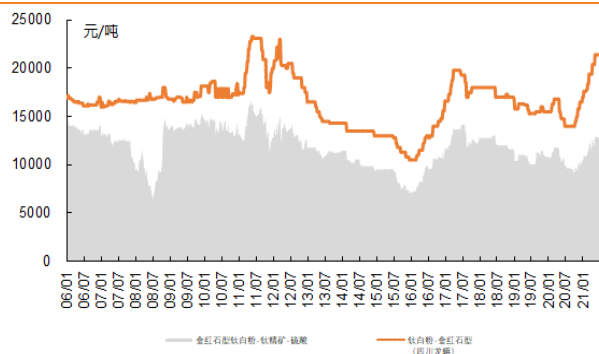
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 2.6. 钛白粉

**钛精矿：**攀钢钛业钛精矿报价 2450 元/吨，维持不变。

**钛白粉：**四川龙蟒钛白粉报价 21400 元/吨，维持不变。

图 36：国内钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 2.7. 制冷剂

**R22:** 浙江低端 R22 报价 16000 元/吨，维持不变。

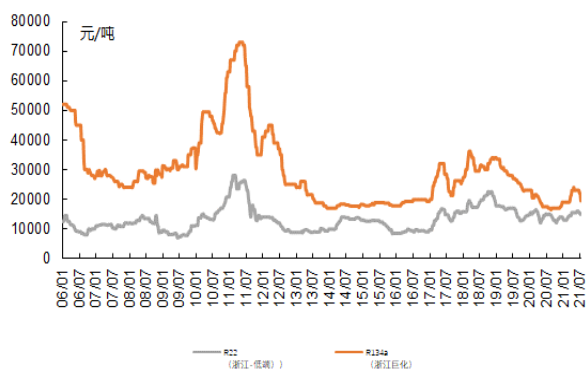
**R134a:** 华东 R134a 报价 19500 元/吨，维持不变

**R125:** 浙江高端 R125 报价 29000 元/吨，上涨 13.7%。

**R32:** 浙江低端 R32 报价 12000 元/吨，维持不变。

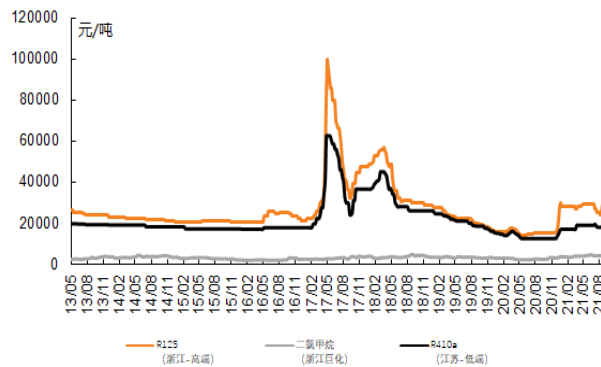
**R410a:** 江苏低端 R410a 报价 18500 元/吨，上涨 2.8%。

图 37: R22、R134a 价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 38: R125、R32、R410a 价格 (元/吨)



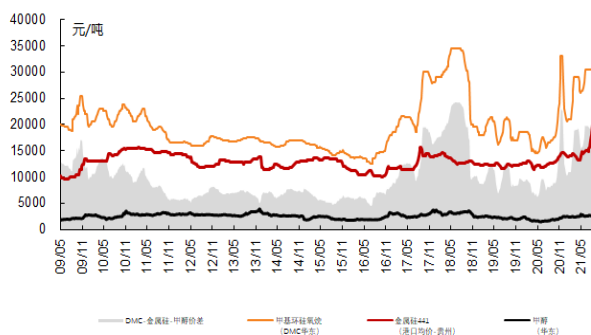
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

## 2.8. 有机硅及其他

**有机硅:** 华东 DMC 报价 33000 元/吨，上涨 7.5%。

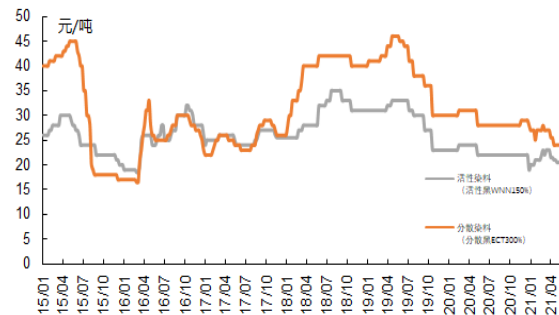
**染料:** 分散黑 ECT300%报价 23.0 元/公斤，维持不变，活性黑 WNN200%报价 20.0 元/公斤，维持不变。

图 39: 国内有机硅价格 (元/吨)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

### 3. 重点个股跟踪

表 7: 重点公司最新观点

重点公司	最新观点
万华化学(600352.SH)	公司发布 2021 年中报, 实现营业收入 676.57 亿元, 同比增长 118.91%; 实现营业利润 161.41 亿元, 同比增长 382.54%; 归属于上市公司股东的净利润 135.30 亿元, 同比增长 377.21%, 扣除非经常性损益后的净利润 131.95 亿元, 同比增长 430.02%。公司二季度业绩超预期, 在核心产品 MDI 在国内价格环比有所下降的情况下, 公司依托海外销售增加、石化及精细化学品新材料板块的增长, 环比进一步实现增长, 综合性化学龙头企业抵御周期波动能力及成长能力得以证明。
华鲁恒升 (600426.SH)	公司发布 2021 年一季报, 一季度实现营业收入 50.03 亿元, 同比增长 69.09%; 实现归母净利润 15.76 亿元, 同比增长 266.87%; EPS0.969 元。收入、利润体量大幅增长主要得益于景气周期上行, 带动产品价格一季度快速上行, 叠加生产成本环比下降, 毛利扩大所致。
新和成 (002001.SZ)	公司发布 2021 年一季报, 实现收入 37.44 亿元, 同比增长 42.64%; 实现归母净利润 11.37 亿元, 同比增长 26.34%; EPS0.53 元。经营性现金流 10.77 亿元, 同比增长 317%。生猪存栏回升, 国内饲料需求有望复苏。蛋氨酸和 VE 行业洗牌, 集中度提升, 随着需求复苏供给逐渐趋紧, 行业有望进入景气周期。5-6 月下游启动三季度订单采购, 价格有望继续上涨。考虑价格和销量因素, 我们认为公司 2 季度收入利润仍有望保持快速增长。
扬农化工 (600486.SH)	公司发布 2021 年一季报, 实现营业收入 37.08 亿元, 同比增长 17.43%; 实现营业利润 5.32 亿元, 同比下降 1.20%; 归属于上市公司股东的净利润 4.44 亿元, 同比下降 0.42%, 扣除非经常性损益后的净利润 4.61 亿元, 同比增长 2.67%。公司以量补价, 销售规模显著提升。另一方面, 优嘉公司三期项目、沈阳科创氟环唑新增产能释放, 优嘉公司四期项目正快速跟进。新品产业化稳步推进, 加快了未来发展的产品布局, 为扬农长期成长奠定了坚实基础。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布了 2021 年一季度报告。报告期内, 公司实现营业收入 7.87 亿元, 同比增长 17.69%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.32 亿元, 同比增长 6.08%。公司 OLED 板块两家子公司均现量眼表现, 未来高速发展可期。二期沸石项目转固, 产能扩张快速推进, 国六标准年中实施, 环保材料有望放量。大健康领域可圈可点, MP 仍展现较好盈利。
新宙邦 (300037.SZ)	公司公告 2021 年上半年实现收入 25.57 亿元, 同增 114.23%; 实现归母净利润 4.37 亿元, 同增 83.85%; 扣非净利润 3.99 亿元, 同增 81.1%。3 季度进入需求旺季, 电解液和添加剂供给紧张, 量价持续上行。公司惠州三期项目 2 季度投产, 溶剂自给将有效降低采购成本, 一体化优势将进一步增强。同时, 公司聚焦功能化学品, 打造新材料平台型公司。
硅宝科技 (300019.SZ)	公司发布 2021 年一季报, 实现收入 3.59 亿元, 同比增长 130.13%; 实现归母净利润 0.28 亿元, 同比增长 172.1%。2 季度进入需求旺季, 公司 4 万吨密封胶产能 2 季度即将投产, 收入增长有望加速。完成再融资后, 2 季度财务费用也有望明显降低。环保和地产开发商精装修, 带动建筑胶市场集中度提升, 公司是国内一线龙头, 市场份额仅约 8%, 未来提升空间大。
东材科技 (601208)	公司发布 2020 年年报, 实现收入 18.8 亿元, 同比增长 8.4%; 实现归母净利润 1.75 亿元, 同比增长 141%; 其中 4 季度实现营业收入 5.17 亿元, 同比增长 16.75%; 实现归母净利润 0.49 亿元, 同比增长 54.2%。公司是国内绝缘材料龙头公司, 光学膜和电子树脂将是公司未来发展的重点。15 年至今, 公司光学膜收入盈利持续提升。公司收购胜通光科, 加上自身扩产, 达产后总产能 10 万吨。根据我们测算, 达产后光学基膜有望贡献 15 亿收入 1.5 亿净利润; 若考虑 1 亿平米深加工项目, 附加值进一步提高, 将大幅提升公司的收入和利润。同时, 5G 时代, 电子树脂需求有望快速增长, 公司拟扩产 5200 吨特种树脂和 6 万吨特种环氧树脂。我们测算, 达产后有望贡献 22 亿收入 1.6 亿净利润。
三友化工 (600409.SH)	公司发布 2021 年半年度业绩预告, 预计实现归属于上市公司股东的净利润 11.5-12 亿元, 将实现扭亏为盈; 预计实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润 11.2-11.7 亿元。业绩好于我们预期。公司是国内纯碱和粘胶短纤双龙头, 成本优势明显龙头地位稳固。行业龙头宣布剥离粘胶业务, 但公司拟扩产 20 万吨高端粘胶纤维, 充分证明公司竞争力。目前, 疫情进

入平稳期，预计对外需的负面影响将持续减弱，粘胶出口有望恢复。同时，光伏玻璃产能集中释放，对纯碱需求拉动明显，而新增产能有限，纯碱价格也有望持续复苏。

**华峰化学 (002064.SZ)** 公司发布 2021 半年度业绩预告，预计 2021 年上半年实现归母净利润 36.00 亿元-39.00 亿元。同比+441.31%至+486.42%；对应 2021 年 Q2 单季度，预计实现归母净利润 19.60 亿元-22.60 亿元。公司年产氨纶近 18 万吨，位居全球第二、中国第一，待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目完全达产后，产能将突破 20 万吨。子公司华峰新材已具备年产 42 万吨聚氨酯原液、54 万吨己二酸的生产能力，产量均为全球第一，并且目前正在扩建新的生产线，扩建之后己二酸年产量达 75 万吨。公司聚焦聚氨酯产业链发展，打造上下游产业一体化产业格局，形成从原材料统一采购、中间体加工到产成品销售的一体化运营体系，打造国内聚氨酯制品龙头。

资料来源：wind，公司公告，天风证券研究所

表 8：重点公司盈利预测表（单位：亿元、亿股）

重点公司	投资评级	收盘价	总市值	股本	净利润			EPS			PE		
					21E	22E	23E	21E	22E	23E	21E	22E	23E
万华化学(600309.SH)	买入	104.86	3292.34	31.4	214	233	253	6.82	7.41	8.07	15.38	14.15	12.99
华鲁恒升(600426.SH)	买入	32.24	681.77	21.15	45.36	51.02	54.14	2.79	3.14	3.33	11.56	10.27	9.68
新和成(002001.SZ)	买入	28.45	733.55	25.78	50.95	59.0	70.04	1.98	2.29	2.72	14.37	12.42	10.46
扬农化工(600486.SH)	买入	124.33	385.3	3.1	15.1	17.9	21.2	4.88	5.79	6.84	25.48	21.47	18.18
长阳科技(688299)	买入	36.0	101.72	2.83	2.78	3.93	5.16	0.98	1.39	1.83	36.73	25.9	19.67
万润股份(002643.SZ)	买入	19.84	180.37	9.09	6.6	7.4	8.6	0.72	0.81	0.95	27.56	24.49	20.88
新宙邦(300037.SZ)	买入	109.55	450.02	4.11	10.19	13.28	16.45	2.48	3.23	4.0	44.17	33.92	27.39
硅宝科技(300019.SZ)	买入	23.83	93.21	3.91	2.74	3.74	5.0	0.7	0.96	1.28	34.04	24.82	18.62
东材科技(601208)	买入	16.01	143.8	8.98	4.04	6.13	7.67	0.45	0.68	0.85	35.58	23.54	18.84
三友化工(600409.SH)	买入	12.83	264.86	20.64	35.9	42.59	43.81	1.74	2.06	2.12	7.37	6.23	6.05
华峰化学(002064.SZ)	买入	12.21	565.75	46.34	40.17	49.95	57.74	0.87	1.08	1.25	14.03	11.31	9.77

资料来源：WIND、天风证券研究所预测

注：数据更新日期为 08/20

## 4. 行业重点新闻

1、2021.08.18 美国商务部宣布对进口自中国的五氟乙烷(Pentafluoroethane)作出反倾销肯定性初裁，初步裁定浙江三美化工股份有限公司(Zhejiang Sanmei Chemical Ind. Co., Ltd.)以及获得单独税率的生产商/出口商的倾销率均为 280.37%，中国其他生产商/出口商的倾销率为 280.48%。美国商务部预计将于 2021 年 12 月 30 日作出反倾销终裁。涉案产品的美国协调关税税号为 2903.39.2035。

2、2021.08.19 近日，科迪华宣布将开始在巴西销售经生物技术改良的 Enlist 大豆种子，以加强其作为全球最大油籽生产商的地位。科迪华表示，其登记的 Enlist 大豆种子可以抵抗三种除草剂，包括草甘膦、草铵膦和科迪华自己的 2,4-D 胆碱盐新配方。

3、2021.08.19 巴斯夫日前公布了二季度业绩，销售额为 197.53 亿欧元（约合 1515 亿元人民币），较去年同期增长 56%，略高于一季度的 194 亿欧元；二季度息税折旧摊销前利润为 31.99 亿欧元，较去年同期增长 199%，与一季度基本持平。

4、2021.08.20 近日，美国环境保护署（EPA）表示，将禁止在粮食作物上使用毒死蜱，研究显示，该农药可能危害儿童的健康。

## 5. 投资观点及建议

(1) 全球化工品供给逐步恢复，预计后续化工品价格走势将分化，看好外需受益的化纤、

农药产业链。化纤产业链中重点推荐粘胶短纤龙头三友化工。农化产业链中重点推荐一是产业链一体化、技术及单品竞争优势突出的细分领域龙头扬农化工、利尔化学；二是建议关注制剂企业安道麦，以及利民股份和广信股份。

(2) 国产替代加速，看好成长确定的新材料公司。国际车厂加码电动汽车，疫情短期影响不改行业中长期趋势，继续推荐业绩超预期的锂电材料龙头新宙邦。柴油车国六推行致沸石需求高增长，OLED 业务进入业绩释放期，推荐万润股份。

(3) 长期看好细分龙头万华化学、华鲁恒升、新和成。

**风险提示：**油价大幅波动；重大安全事故；环保政策的不确定性。

## 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com