

# 化工

## 制冷剂及有机硅价格上涨

### 本周重点产品价格跟踪点评

本周 WTI 油价上涨 10.62%，为 68.74 美元/桶。

重点关注子行业：有机硅周涨幅 9.1%、电石法 pvc 周涨幅 0.9%、乙烯法周涨幅 1.0%、轻质纯碱周涨幅 3.3%、重质周涨幅 3.0%、粘胶周跌幅 0.4%、烧碱周涨幅 6.7%、维生素 A 周涨幅 1.8%、维生素 E 周涨幅 0.6%、固体蛋氨酸周涨幅 2.0%、液体周涨幅 1.4%、聚合 MDI 周涨幅 3.0%、纯 MDI 周跌幅 5.0%、橡胶周跌幅 4.9%、尿素周跌幅 8.5%、DMF 周跌幅 2.6%、乙二醇周涨幅 1.4%。

本周涨幅前五子行业：R125 (39.7%)、R410a (35.1%)、金属硅 (17.8%)、R134a (15.4%)、电池级碳酸锂 (14.6%)。

金属硅及有机硅：有机硅市场在 7、8 月淡季的时候就表现强劲，而下半年将进入需求旺季，其他各行业开工率提高，密封胶、玻璃胶、高温胶等用量增大，叠加海外出口情况可观，原料市场整体需求量大，价格难以回落；因为硅石质量低下、政策限制等原因导致产量低位，原本价格就居高不下的原料金属硅出现缺货的现象。货源紧缺价格高位会将有机硅价格推上下一个台阶。综合考虑下当前影响有机硅价格的因素，主要是原料端和需求端，而这两个因素目前都在促进有机硅涨价，由此看来有机硅价格在短时间内将会呈现高价平稳运行并继续有所上涨。

制冷剂 (R125、R410a)：制冷剂 R125 市场原地跳涨，因 8 月初国内公共卫生事件影响，四氯乙烯进口货源到港再次推迟，且目前国内装置开工不足，供应紧缺现象持续，周内江浙地区个别四氯乙烯出厂价涨至 15000 元/吨，成本面上行明显；且受原料紧缺影响国内整体开工低位，而外贸订单受反倾销影响暂未显现，需求有增长趋势；当前各厂家库存低位，多数封盘。R410a 主要供应空调厂，需求虽有小幅增量，但整体采购量仍处低位；原料带涨作用强势，R410a 因 R125 货源紧张，价格同步跟涨，成本驱动影响下厂家惜售心态强。

烧碱：北方地区来看，短期内液碱市场维稳运行为主，氯碱装置整体开工水平不高，氯碱企业维稳观望为主；南方地区来看，华东地区厂家心态不稳，预计下周液碱价格灵活调整；华南、西南地区液碱资源偏紧，价格坚挺运行为主。9 月份氧化铝用碱长单即将进入协商阶段，河南、山西、广西地区上游报涨情绪较浓，具体走势还需关注长单商议情况。

### 本周化工板块行情表现

基础化工板块较上周上涨 7.35%，沪深 300 指数较上周上涨 1.21%。基础化工板块跑赢大盘 6.14 个百分点，涨幅居于所有板块第 4 位。据申万分类，基础化工子行业涨幅较大的有：磷化工及磷酸盐 21.98%，纯碱 19.78%，氟化工及制冷剂 17.19%，磷肥 17.09%，复合肥 14.67%。

### 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

证券研究报告

2021 年 08 月 29 日

投资评级

行业评级

上次评级

中性(维持评级)

中性

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

- 1 《化工-行业研究周报:有机硅及 TDI 价格上涨》 2021-08-22
- 2 《化工-行业研究周报:MIBK 及 DMF 价格上涨》 2021-08-15
- 3 《化工-行业研究周报:PTMEG、BDO 及 DMF 价格上涨》 2021-08-08

## 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 .....	20

## 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

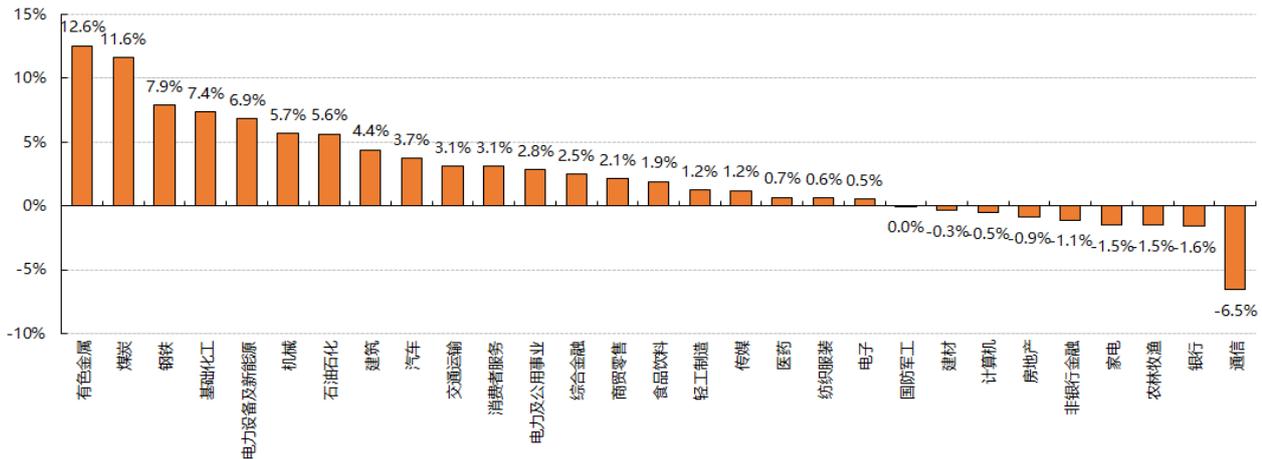
图 40: 分散及活性染料价格 (元/公斤) .....	17
表 1: 本周涨幅前十个股 .....	6
表 2: 本周跌幅前十个股 .....	6
表 3: 本周化工产品涨幅前 10 名 .....	7
表 4: 本周化工产品跌幅前 10 名 .....	7
表 5: 产品价差涨跌幅情况 (单位: 元/吨) .....	8
表 6: 重点跟踪产品本周变化 .....	9
表 7: 重点公司最新观点 .....	18
表 8: 重点公司盈利预测表 (单位: 亿元、亿股) .....	19

## 1. 板块及个股行情

### 1.1. 板块表现

基础化工板块较上周上涨 7.35%，沪深 300 指数较上周上涨 1.21%。基础化工板块跑赢大盘 6.14 个百分点，涨幅居于所有板块第 4 位。

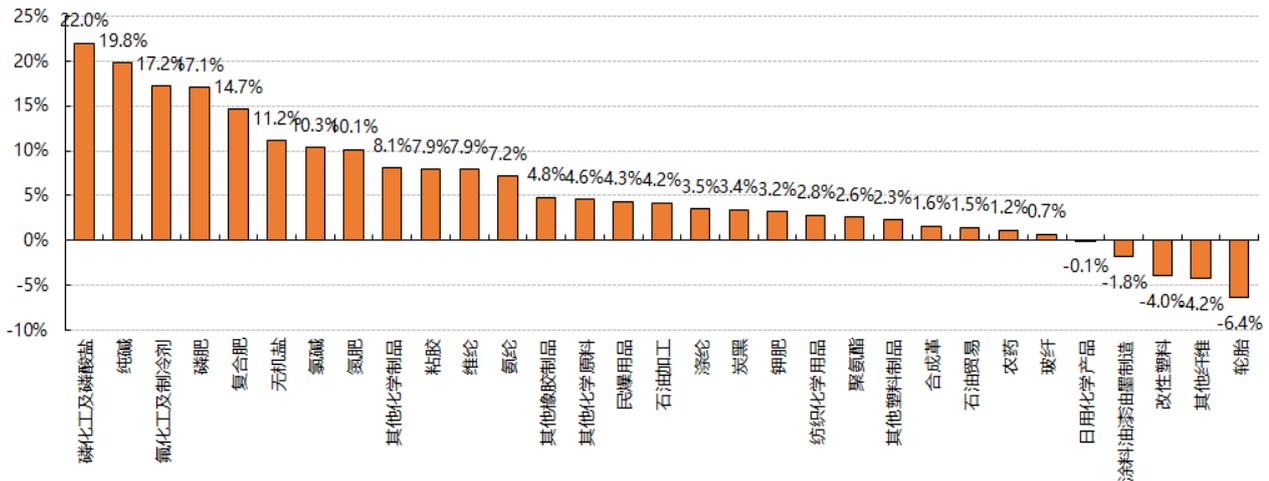
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



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：磷化工及磷酸盐 21.98%，纯碱 19.78%，氟化工及制冷剂 17.19%，磷肥 17.09%，复合肥 14.67%。

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：兆新股份（38.44%），\*ST 宜化（37.94%），巨化股份（33.92%），太化股份（32.07%），延安必康（30.52%），兰太实业（29.72%），金正大（27.9%），ST 南化（27.56%），沃特股份（26.79%），嘉澳环保（25.61%）。

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(%)
002256.SZ	兆新股份	5.87	38.44	164.41	112.68	381.15
000422.SZ	*ST 宜化	17.38	37.94	70.06	217.15	568.46
600160.SH	巨化股份	15.95	33.92	34.83	63.76	119.47
600281.SH	太化股份	7.29	32.07	48.78	62.72	68.36
002411.SZ	延安必康	11.29	30.52	35.86	106.78	49.73
600328.SH	兰太实业	21.87	29.72	27.67	90.28	177.49
002470.SZ	金正大	2.98	27.90	70.29	114.39	85.09
600301.SH	ST 南化	11.34	27.56	42.11	77.19	78.30
002886.SZ	沃特股份	20.92	26.79	35.67	49.43	13.44
603822.SH	嘉澳环保	49.00	25.61	22.19	101.25	72.68

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: 金发科技 (-12.76%), 山东赫达 (-12.13%), 广信材料 (-12.01%), 玲珑轮胎(-11.08%), 润禾材料(-8.76%), 晶华新材(-8.72%), 百川股份(-8.62%), 中旗股份 (-8.39%), 苏州龙杰 (-7.89%), 道明光学 (-7.86%)。

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(%)
600143.SH	金发科技	17.50	-12.76	-13.79	-19.50	8.18
002810.SZ	山东赫达	44.90	-12.13	-4.33	-10.72	101.97
300537.SZ	广信材料	21.69	-12.01	7.38	25.38	30.27
601966.SH	玲珑轮胎	31.30	-11.08	-14.43	-31.94	24.55
300727.SZ	润禾材料	41.06	-8.76	14.79	65.10	142.81
603683.SH	晶华新材	13.92	-8.72	47.30	41.46	28.31
002455.SZ	百川股份	20.24	-8.62	35.57	200.30	289.03
300575.SZ	中旗股份	20.52	-8.39	-2.33	-20.25	-38.07
603332.SH	苏州龙杰	17.04	-7.89	7.17	2.06	-34.40
002632.SZ	道明光学	7.39	-7.86	4.38	6.64	-19.72

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 4.35 倍, 全部 A 股 PB 为 1.89 倍; 基础化工板块 PE 为 31.72 倍, 全部 A 股 PE 为 16.98 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 78 种产品环比上涨，68 种产品环比下跌，121 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，21 种产品价差环比下跌，2 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/ 27	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
氟化工	R125	40500	元/吨	29000	39.7%	44.6%
氟化工	410a	25000	元/吨	18500	35.1%	47.1%
有机硅	港口均价:金属 硅:441#:贵州	23825	元/吨	20225	17.8%	66.3%
氟化工	R134a (四氟乙 烷)	22500	元/吨	19500	15.4%	18.4%
其他材料	电池级碳酸锂	118000	元/吨	103000	14.6%	126.9%
酚酮	MIBK	20000	元/吨	17500	14.3%	-2.4%
氟化工	R22 (二氟一氯 甲烷)	18000	元/吨	16000	12.5%	28.6%
化肥	黄磷	27000	元/吨	24000	12.5%	69.8%
能源	Brent 原油	72.70	美元/桶	65.18	11.5%	40.3%
能源	WTI 原油	68.74	美元/桶	62.14	10.6%	41.7%

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	2021/0 8/27	单位	上周价格	周涨幅	年内涨幅
化肥	合成氨-厂价	4070	元/吨	4490	-9.4%	-4.9%
化肥	尿素	2360	元/吨	2580	-8.5%	30.4%
醇类	丙烯酸	13500	元/吨	14350	-5.9%	74.0%
聚酯	PX	6910	元/吨	7300	-5.3%	60.7%
聚氨酯	BDO	28250	元/吨	29750	-5.0%	124.2%
聚氨酯	纯 MDI	21050	元/吨	22150	-5.0%	-4.3%
橡胶	天然橡胶	12650	元/吨	13300	-4.9%	-3.1%
聚氨酯	环氧丙烷	16100	元/吨	16900	-4.7%	33.1%
聚氨酯	CASE 聚醚	17300	元/吨	18150	-4.7%	-15.6%
聚氨酯	软泡聚醚	15850	元/吨	16600	-4.5%	-19.1%

资料来源：百川资讯、天风证券研究所

表 5：产品价格涨跌幅情况（单位：元/吨）

子行业	产品价格	2021/08/27	上周价格	周涨幅	年内涨幅
酚酮	双酚 A-苯酚-丙酮	18786	17838	5.3%	97.9%
聚酯	PTA-PX 价差	369	122	202.8%	-2.3%
醇类	乙二醇-乙烯	1346	1247	7.9%	-0.7%
	乙二醇-烟煤差	1680	1608	4.5%	1.9%
	甲醇-原料煤	1034	1101	-6.1%	-11.6%
	二甲醚-甲醇	(212)	(271)	-21.8%	-
	醋酸-甲醇	4376	4384	-0.2%	20.5%
	PVA-电石价差	5078	5148	-1.4%	-0.4%
	DMF-甲醇-液氨	10856	11131	-2.5%	69.5%
氯碱	PVC-电石	9	(25)	-136.1%	-99.1%
	PVC-乙烯	6063	5907	2.6%	49.6%
聚氨酯	轻质纯碱-原盐-动力煤	1491	1442	3.4%	87.2%
	重质纯碱-原盐-动力煤	1691	1642	3.0%	83.5%
	苯胺-纯苯-硝酸	1502	1642	-8.5%	-34.5%
	聚合 MDI-苯胺-甲醛	10291	9747	5.6%	-21.0%
	聚合 MDI-纯苯-甲醛	13597	13191	3.1%	-14.9%
	纯 MDI-苯胺-甲醛	12341	13447	-8.2%	-26.0%
	纯 MDI-纯苯-甲醛	15647	16891	-7.4%	-20.3%
	TDI-甲苯	10992	10962	0.3%	10.8%
	BDO-顺酐	15600	16935	-7.9%	234.9%
	环氧丙烷-丙烯	9548	10390	-8.1%	-15.3%
	硬泡聚醚-环氧丙烷	2730	2470	10.5%	20.8%
化纤	涤纶短丝-PTA-乙二醇	902	978	-7.8%	-26.7%
	涤纶 POY-PTA-乙二醇	1528	1412	8.2%	52.6%
	涤纶 FDY-PTA-乙二醇	2478	2442	1.5%	12.6%
	粘胶短纤-溶解浆	4390	4440	-1.1%	-21.4%
	粘胶长丝-棉短绒	28680	29080	-1.4%	-6.3%
	氨纶-纯 MDI-PTMEG	41501	41303	0.5%	81.7%
	PA6-己内酰胺	5653	5553	1.8%	4.9%
	PA66-己二酸	42769	42256	1.2%	51.0%
	腈纶短纤-丙烯腈	4694	4694	0.0%	-21.8%
橡胶	乙烯焦油-煤焦油	(1200)	(1150)	4.3%	-
	炭黑-煤焦油	1290	1368	-5.7%	-50.7%
塑料	PC-双酚 A	9075	9750	-6.9%	-3.8%
	BOPET-聚酯切片	4555	4580	-0.5%	-35.7%
化肥	国内尿素-无烟煤-动力煤	813	1044	-22.1%	-7.5%
	三聚氰胺-尿素	7184	7002	2.6%	1846.9%
	硝酸铵-液氨	872	704	23.9%	50.9%
	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	1207	1141	5.8%	34.1%
	复合肥价差	2002	1970	1.6%	438.4%
	三聚磷酸钠-黄磷-轻质纯碱差	(2031)	(1225)	-	-288.0%
农药	草甘膦-甘氨酸-多聚甲醛-甲醇-黄磷	20274	21142	-4.1%	368.1%
	吡虫啉-CCMP	70000	74800	-6.4%	100.0%
钛白粉	金红石型钛白粉-钛精矿-硫酸	12324	12590	-2.1%	14.0%
	氯化法钛白粉-金红石矿	7650	7650	0.0%	-22.3%
有机硅	DMC-金属硅-甲醇价差	20604	19423	6.1%	87.7%

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 9.1%	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	下半年将进入需求旺季，其他各行业开工率提高，密封胶、玻璃胶、高温胶等用量增大，叠加海外出口情况可观，原料市场整体需求量大，价格难以回落
PVC	电石法 pvc 周涨幅 0.9%，乙烯法周涨幅 1.0%	本周滨州正海、宁夏英力特装置继续停车，新疆天业、内蒙古晨宏力停机检修，故整体行业总产能共计 146.5 万吨/年，有效运行产能 68 万吨；本周产量 1.29 万吨，行业开工率在 45.86%。	手套制品行业开工仍显偏低，对糊树脂需求有限，气氛清淡；大盘料下游部分制品行业处于淡季，开工情况尚未有明显好转，终端用户多维持刚需采购。
纯碱	轻质纯碱周涨幅 3.3%，重质周涨幅 3.0%	截止 2021 年第 34 周，据百川统计，中国国内纯碱总产能为 3416 万吨，装置运行产能共计 2730 万吨，整体行业开工率为 79.92%。	轻碱下游需求较平稳，终端用户及贸易商刚需采购为主；重碱光伏玻璃对重碱的需求量有增加变现。唐山金信一期 2#320 吨 8 月 10 日点火，蓝欣 500 吨、润安 700 吨 8 月份点火；但河南中联 700 吨 26 号放水、漳州旗滨月底冷修对重碱需求稍有放缓。
粘胶	周跌幅 0.4%	粘胶短纤市场本周供应水平比较稳定，行业开工率稳定在 78.17%附近，下周山东某厂家开工或有提升。	下游人棉纱市场采购意愿偏弱，市场成交氛围清冷，目前下游配合欠佳，以刚需采购为主。
烧碱	周涨幅 6.7%	据百川统计目前全国氯碱总产能为 4536.4 万吨，截至 8 月 26 日，氯碱开工产能 3677.1 万吨，开工率 81.06%。	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	周涨幅 1.8%	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 2.0%，液体周涨幅 1.4%	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 3.0%，纯 MDI 周跌幅 5.0%	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；整体供应端来看市场国内供应量基本正常，海外供应量缺口仍存。	下游氨纶保持正常补进量，合约量稳定跟进，但下游 TPU 开工 6 成左右，鞋底原液及浆料开工再度下滑至 4-5 成，整体开工普遍有限下滑，而终端需求跟进能力偏弱，目前仍多集中消化原料库存为主，场内成交订单有限，对原料纯 MDI 入市采购情绪难起。

TDI	维持	国内市场供量变化不大；今日甘肃银光停车检修；下月万花烟台存检修计划。	下游需求跟进乏力，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	华南地区限电影响持续，厂家开工水平极低，供应端未能达到市场需求。西南地区受环保组入驻影响，虽不致使厂家停工，但将影响部分产量。其余部分厂家现货库存不高，新单尚需预定排产。	受月内大批厂家发函调涨影响，旺季第一轮需求已经打开，但主要以贸易商为首；经销商手中现货数量一般，有待加仓；终端客户采购偏理性，月内保持刚需采购，但从月底开始将有所增加。
橡胶	周跌幅 4.9%	近期国内外天胶主产区雨水普遍偏多，降雨较多影响原料产出支撑价格，预计未来两周雨水仍维持较多水平，可能对原料产出仍存有一定影响。7 月底预计 8 月份到港环比增幅将有所扩大，但是 8 月份前三周到港数量不及预期。24 日马来西亚新冠单日新增暴增至两万例以上，泰国新增确诊 17165 例，24 日越南新增新冠确诊病例 10811 例，印尼新增新冠确诊病例 19106 例，疫情新增数量触顶后存在放缓但是依旧比较严重。	有消息称近期环保督查将再次增严，部分轮胎厂开工率将受到影响，轮胎开工本身低位情况下，本周开工存在小幅下跌预期。
尿素	周跌幅 8.5%	本周国内日均产量 16.00 万吨，环比增加 0.35 万吨。开工率 76.19%，环比增加 1.46%。	本周复合肥行情整体以稳定为主。本周复合肥场内装置开工率为 37.06%，开工有小幅提高，但整体水平较去年同期偏低。
DMF	周跌幅 2.6%	河南地区装置停车检修，安阳装置 9 月初有重启预期，其余工厂装置正常运行。整体看，市场货源供应局面还是略紧	本周国内 PU 树脂浆料市场行情横盘运行。本周上游 DMF 市场整理消化，今日主力工厂价格下调，价格虽有下调，但传导缓慢，浆料厂家成本压力依旧存在，高位避险随市，多以消耗前期内存，等待价格的进一步传导，终端皮革市场，刚需维系，目前需求有限，暂时市场氛围较为平淡。
醋酸	维持	本周醋酸整体开工较上周小幅下探 0.82%，本周开工率为 72.66%，供应端装置情况：陕西延长检修、天碱检修、上海华谊近期重启、华鲁装置降负荷运行。	醋酸乙烯现货持续紧张，预计下周仍旧不能有所缓解，开工仍旧不高，醋酸市场利好支撑不足；PTA 和酯类需求偏淡，对华东市场支撑力不足加之本月出口情况一般，华东地区库存压力相对较大。当前全国疫情仍旧处于严格控制阶段，中高风险地区集中在河南和江苏等地。
乙二醇	周涨幅 1.4%	本周乙二醇企业平均开工率约为 60.59%。本周装置变化情况：连云港石化一套 90 万吨乙二醇装置于 8 月 24 日短停，重启时间未定；三江石化 38 万吨乙二醇装置于 8 月 25 日开始降负荷生产。	下游聚酯行业负荷稳定运行，目前整体开工 8.5 成附近，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 85.13%，终端织造开工负荷为 68.66%。

资料来源：WIND、百川资讯、秣宝、天风证券研究所

## 2.1. 化纤

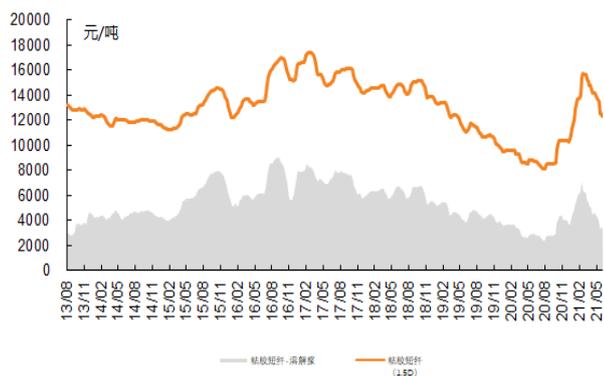
**粘胶:** 粘胶短纤 1.5D 报价 12750 元/吨, 下跌 0.4%。粘胶长丝 120D 报价 38200 元/吨, 下跌 1.0%。

**氨纶:** 氨纶 40D 报价 80000 元/吨, 维持不变。

**涤纶:** 内盘 PTA 报价 4930 元/吨, 下跌 0.2%。江浙涤纶短纤报价 6970 元/吨, 下跌 0.9%。涤纶 POY150D 报价 7500 元/吨, 上涨 1.8%。

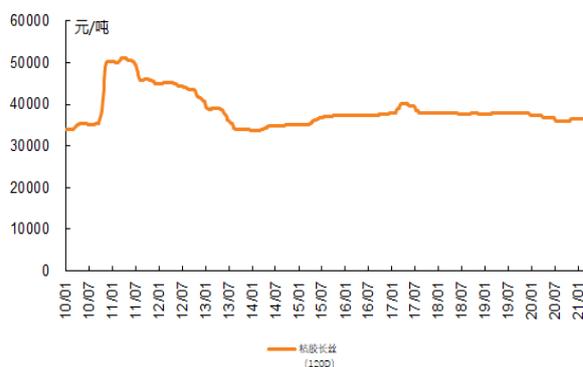
**腈纶:** 腈纶短纤 1.5D 报价 18700 元/吨, 维持不变。

图 5: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



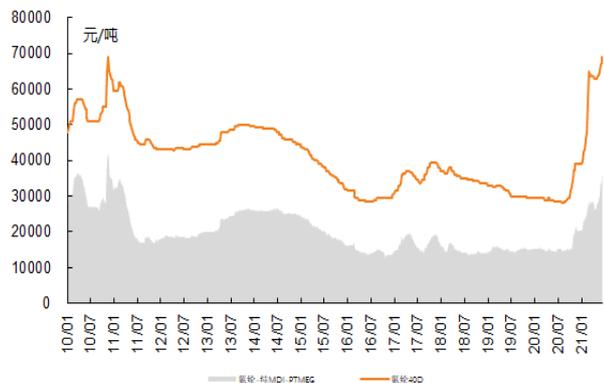
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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)



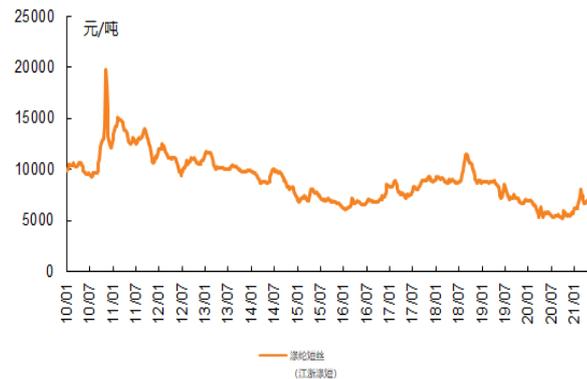
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

图 8: 华东 PTA 价格 (元/吨)



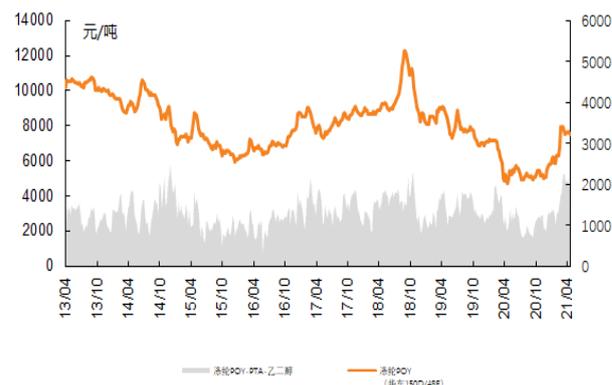
资料来源: 中纤网, 天风证券研究所

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 2360 元/吨, 下跌 8.5%。

**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。

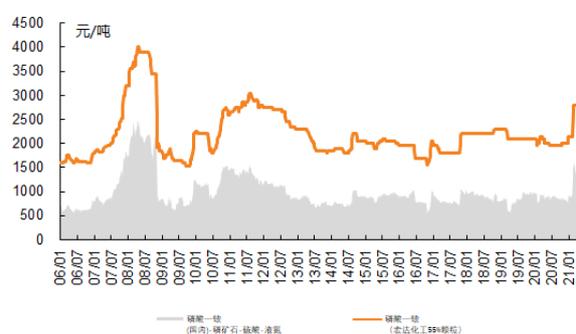
**钾肥:** 青海盐湖 60%晶体氯化钾报价 3270 元/吨, 维持不变。新疆罗布泊 51%粉硫酸钾报价 4100 元, 维持不变。

图 12: 国内尿素价格及价差 (华鲁恒升-小颗粒, 元/吨)



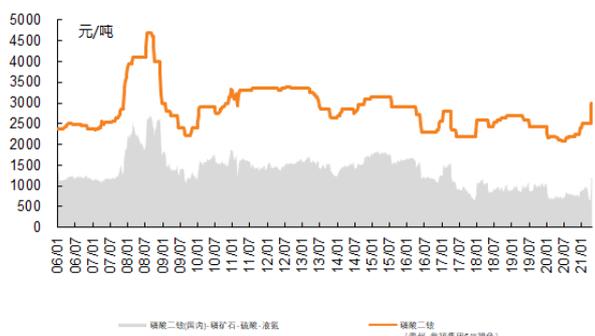
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 13: 国内磷酸一铵及价差 (国内, 元/吨)



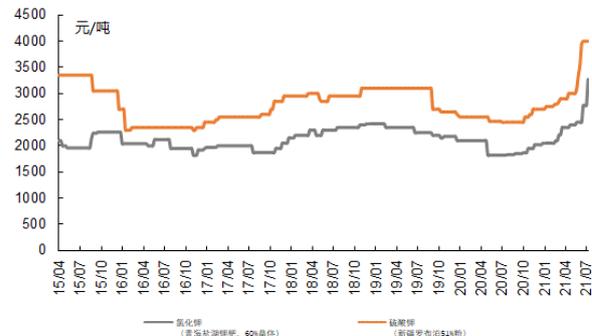
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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)



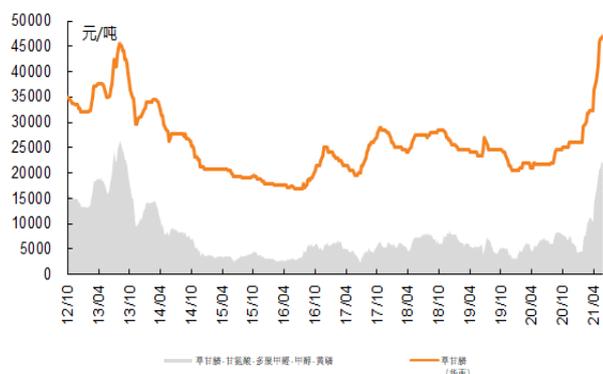
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

**除草剂:** 华东草甘膦报价 50700 元/吨, 上涨 1.0%。草铵膦市场价 25.75 万元/吨, 上涨 2.0%。

**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)



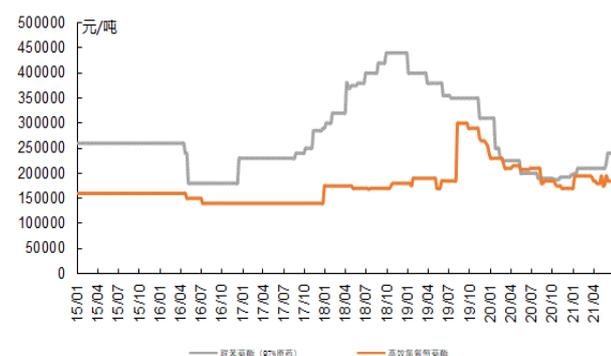
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 17: 国内草铵膦价格 (华东地区, 元/吨)



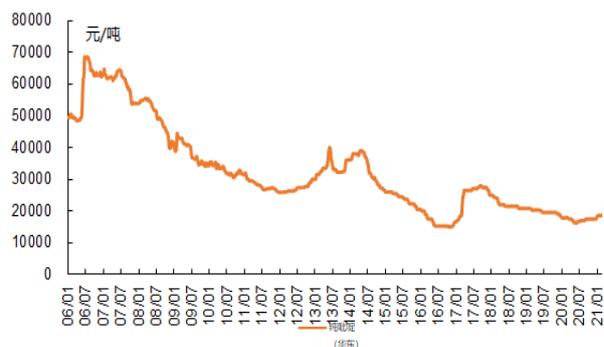
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 国内菊酯价格 (元/吨)



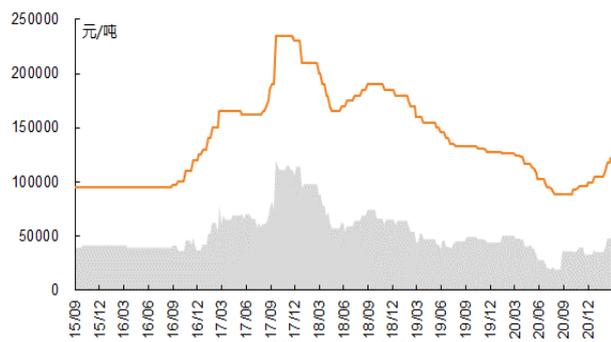
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 国内吡啶价格 (华东地区, 元/吨)



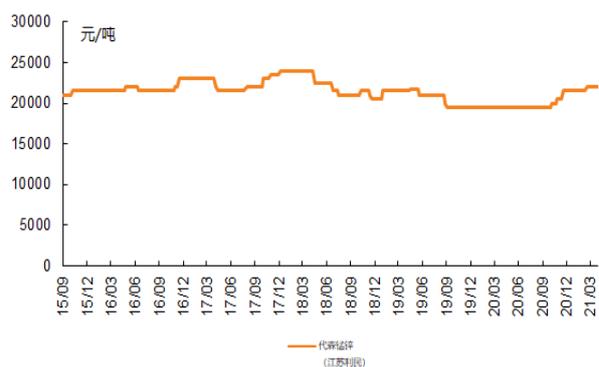
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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 21050 元/吨, 下跌 5.0%。华东聚合 MDI 报价 19000 元/吨, 上涨 3.0%。

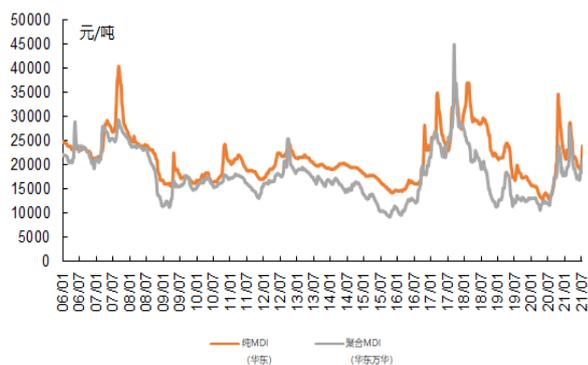
**TDI:** 华东 TDI 报价 14400 元/吨, 维持不变。

**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 16100 元/吨, 下跌 4.7%。

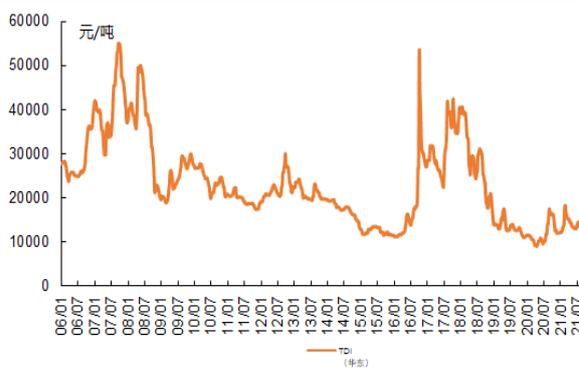
**塑料:** 上海拜耳 PC 报价 34500 元/吨, 维持不变。

图 22: 华东 MDI 价格 (元/吨)



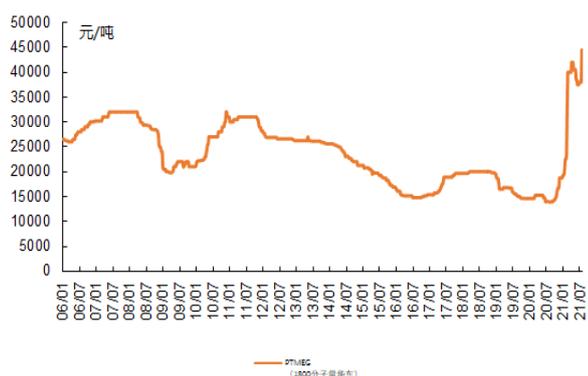
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 华东 TDI 价格 (元/吨)



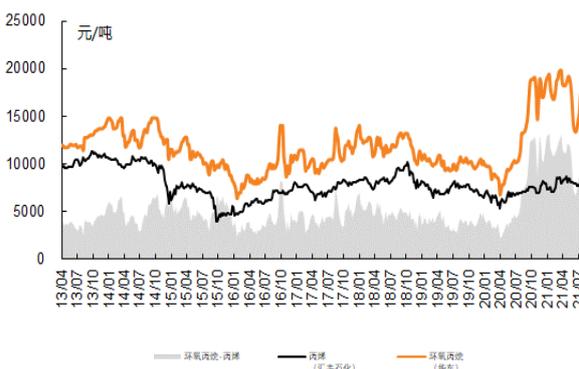
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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)



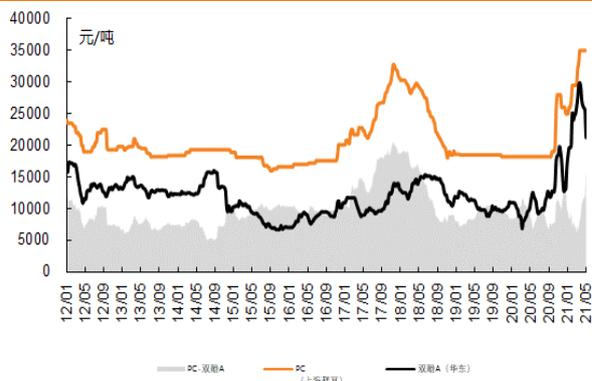
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

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)



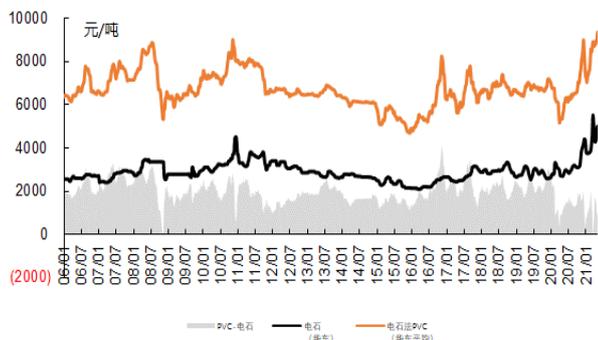
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

## 2.4. 纯碱、氯碱

**氯碱：**华东电石法 PVC 报价 9388 元/吨，上涨 0.9%。华东乙烯法 PVC 报价 9900 元/吨，上涨 1.0%。

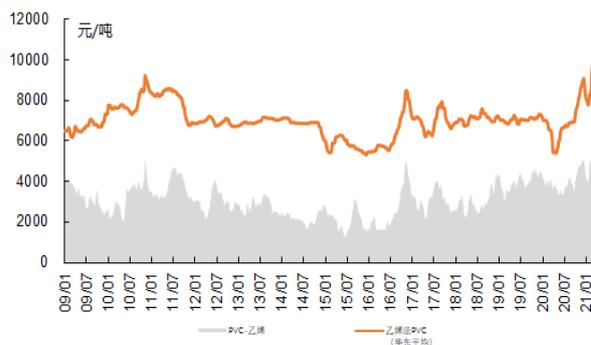
**纯碱：**轻质纯碱报价 2375 元/吨，上涨 3.3%；重质纯碱报价 2575 元/吨，上涨 3.0%。

图 28：华东电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



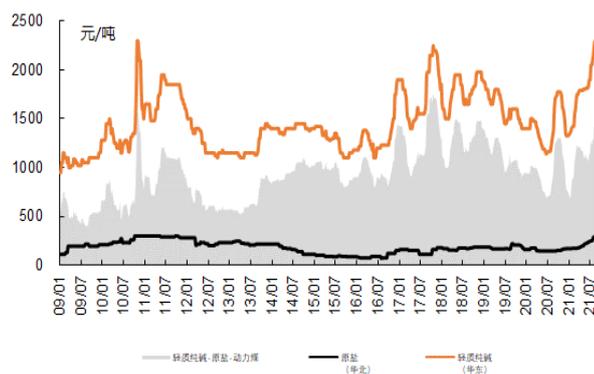
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 29：华东乙烯法 PVC 价格及价差（元/吨）



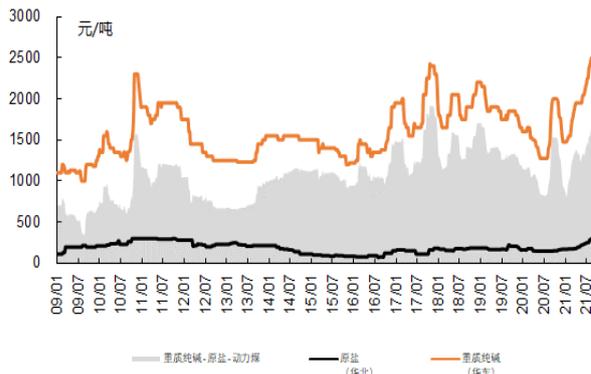
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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 12650 元/吨，下跌 4.9%。

**丁苯橡胶：**华东市场丁苯橡胶报价 13350 元/吨，下跌 0.7%。

**顺丁橡胶：**山东市场顺丁橡胶报价 14000 元/吨，下跌 1.4%。

**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 2.40 万吨，上涨 4.1%。促进剂 CZ 报价 2.40 万元/吨，上涨 3.0%。

图 32：国内天然橡胶价格（元/吨）



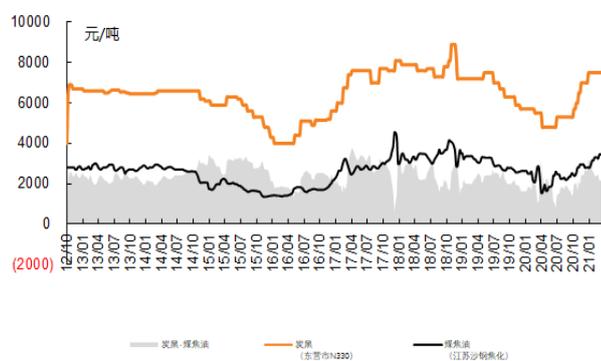
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：国内丁苯橡胶、顺丁橡胶价格（元/吨）



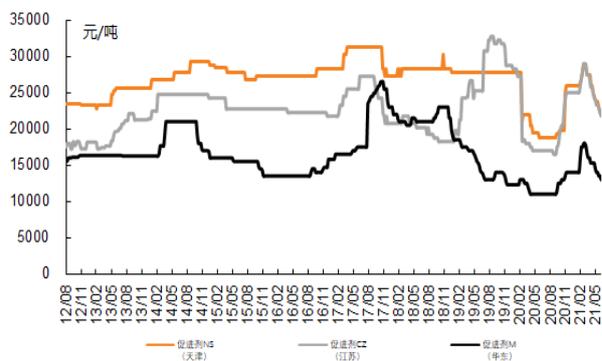
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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）



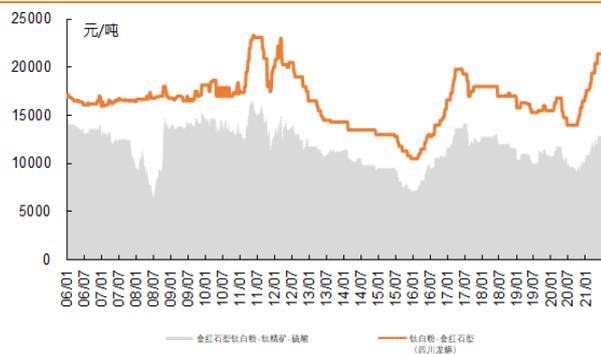
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 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 18000 元/吨，上涨 12.5%。

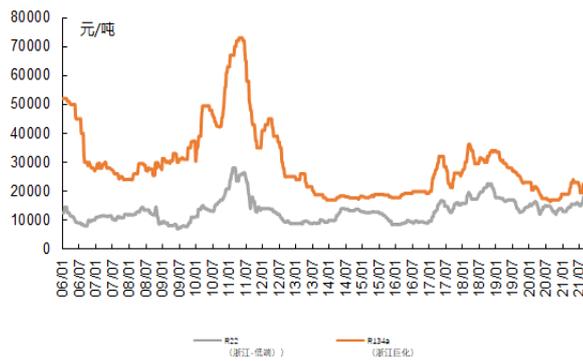
**R134a:** 华东 R134a 报价 22500 元/吨，上涨 15.4%。

**R125:** 浙江高端 R125 报价 40500 元/吨，上涨 39.7%。

**R32:** 浙江低端 R32 报价 12000 元/吨，维持不变。

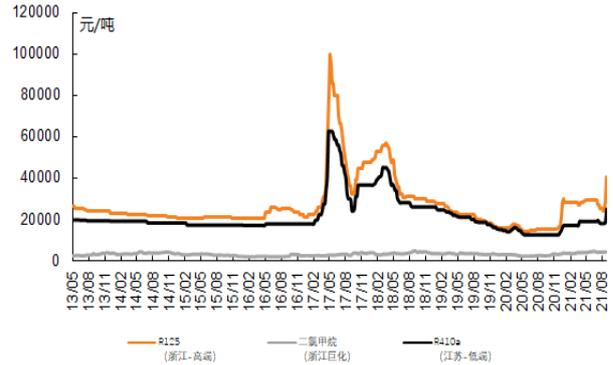
**R410a:** 江苏低端 R410a 报价 25000 元/吨，上涨 35.1%。

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)



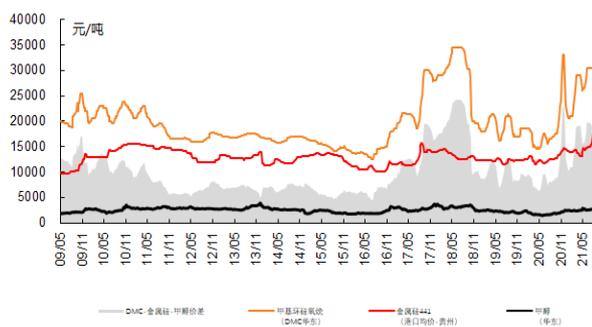
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

## 2.8. 有机硅及其他

**有机硅:** 华东 DMC 报价 36000 元/吨，上涨 9.1%。

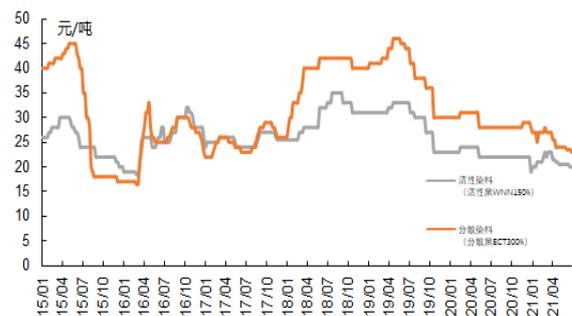
**染料:** 分散黑 ECT300%报价 23.0 元/公斤，维持不变，活性黑 WNN200%报价 20.0 元/公斤，维持不变。

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%。公司二季度业绩超市场预期, 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 年半年报, 实现收入 72.54 亿元, 同比增长 36.79%; 实现归母净利润 24.08 亿元, 同比增长 9.03%; 其中 2 季度实现营业收入 35.1 亿元, 同比 31.06%; 实现归母净利润 12.72 亿元, 同比下滑 2.86%; 业绩符合我们预期。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。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 3 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 年中报, 实现营业收入 66.82 亿元, 同比增长 12.94%; 实现归属于上市公司股东的净利润 7.91 亿元, 同比下降 4.28%, 扣除非经常性损益后的净利润 7.70 亿元, 同比下降 5.75%。按 3.10 亿股总股本计, 实现每股收益 2.55 元 (扣非后 2.48 元), 每股经营现金流为 2.98 元。杀虫剂销量增长明显, 南通三期项目产能释放程度较好。毛利率下滑, 期间费用增加较多对业绩亦有影响。四期项目正处建设期, 迈向具备全球竞争力的农化制造商。
万润股份 (002643.SZ)	公司发布半年报, 2021 年上半年实现营业收入 18.1 亿元, 同比+45.19%; 归母净利润 3.01 亿元, 同比+39.15%; EPS0.33 元/股, 同比+37.5%; 其中 Q2 实现营业收入 10.2 亿元, 同比+76.97%, 环比+30.06%, 归母净利润 1.69 亿元, 同比+83.75%, 环比+28.47%。收入、利润均创新高。收入、利润创新高, 沸石支撑增长, 显示需求大增, 大健康更加惊喜。报表端: 环保材料转固, 一季度订单完成收入转换, 现金流继续优质。九目员工持股、万润股权激励双双落地, 公司迎改革迎“新征程”。聚酰亚胺、光刻胶和锂电材料为长期成长关注点, 长期发展“新征程”。
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 年半年报, 实现收入 10.08 亿元, 同比增长 85.26%; 实现归母净利润 0.93 亿元, 同比增长 30.08%; 其中 2 季度实现营业收入 6.49 亿元, 同比 67.25%; 实现归母净利润 0.65 亿元, 同比增长 6.03%; 业绩符合前期预告。2021 年 6 月底, 公司 2 万吨幕墙胶和 2 万吨光伏胶已顺利投产, 产能瓶颈打破。下半年是有机硅胶需求旺季, 产品滞后提价, 预计下半年收入增速有望进一步提升。
东材科技 (601208)	公司发布 2021 年半年报, 实现收入 15.89 亿元, 同比增长 81.64%; 实现归母净利润 1.8 亿元, 同比增长 149.4%; 其中 2 季度实现营业收入 8.43 亿元, 同比 74.68%; 实现归母净利润 0.95 亿元, 同比增长 98.3%; 业绩符合前期预告。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 年半年报, 实现收入 111.96 亿元, 同比增长 40.26%; 实现归母净利润 11.67 亿元, 同比大幅扭亏; 其中 2 季度实现营业收入 55.61 亿元, 同比 40.44%; 实现归母净利润 5.73 亿元, 同比大幅扭亏; 业绩符合此前预告。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	104.7	3287.31	31.4	214	233	253	6.82	7.41	8.07	15.35	14.13	12.97
华鲁恒升 (600426.SH)	买入	35.53	751.34	21.15	45.36	51.02	54.14	2.79	3.14	3.33	12.73	11.32	10.67
新和成 (002001.SZ)	买入	29.32	755.99	25.78	50.95	59.0	70.04	1.98	2.29	2.72	14.81	12.8	10.78
扬农化工 (600486.SH)	买入	119.97	371.79	3.1	15.1	17.9	21.2	4.88	5.79	6.84	24.58	20.72	17.54
长阳科技 (688299)	买入	36.33	102.66	2.83	2.78	3.93	5.16	0.98	1.39	1.83	37.07	26.14	19.85
万润股份 (002643.SZ)	买入	20.9	190.01	9.09	6.6	7.4	8.6	0.72	0.81	0.95	29.03	25.8	22.0
新宙邦 (300037.SZ)	买入	101.07	415.19	4.11	10.19	13.28	16.45	2.48	3.23	4.0	40.75	31.29	25.27
硅宝科技 (300019.SZ)	买入	29.35	114.8	3.91	2.74	3.74	5.0	0.7	0.96	1.28	41.93	30.57	22.93
东材科技 (601208)	买入	17.68	158.8	8.98	4.04	6.13	7.67	0.45	0.68	0.85	39.29	26.0	20.8
三友化工 (600409.SH)	买入	15.0	309.65	20.64	35.9	42.59	43.81	1.74	2.06	2.12	8.62	7.28	7.08
华峰化学 (002064.SZ)	买入	13.12	607.92	46.34	40.17	49.95	57.74	0.87	1.08	1.25	15.08	12.15	10.5

资料来源: WIND、天风证券研究所预测

注: 数据更新日期为 08/27

## 4. 行业重点新闻

1、2021.08.24 世界农化网中文网报道: 近日, 一家自称来源于“生物灵感”(bio-inspired) 的美国农业公司 Sound Agriculture (以下简称“Sound”) 宣布, 它已经获得了 4500 万美元的 C 轮融资, 本轮融资由拜耳投资部门 Leaps By Bayer 领导, 领先的科技风投公司 Northpond Ventures 也参与了本轮融资, 现有投资者包括 Cavallo Ventures、Fall Line capital、S2G Ventures 和先正达 (Syngenta Group Ventures)。

2、2021.08.25 世界农化网中文网报道: 8 月 25 日, 拜耳正式推出“拜耳蔬菜”品牌平台, 涵盖圣尼斯(Seminis)和德澳特(De Ruiter)全球两大蔬菜种子研发品牌。该品牌平台拥有共同的目标, 新的品牌身份, 品牌定位及全球网站(vegetables.bayer.com)。

3、2021.08.26 中化新闻网 8 月 25 日, 英威达尼龙化工(中国)有限公司与上海化学工业区正式签署合作备忘录, 宣布计划在上海化学工业区实现尼龙 6,6 聚合物生产基地产能翻倍。此次扩产投资金额 15 亿元(约合 2.3 亿美元), 扩建的尼龙 6,6 聚合物生产线将配备 6 条釜

式生产线与 3 条连续聚合物生产线。新增生产线预计于 2022 年第二季度投建，并于 2024 年第一季度正式运营。

4、2021.08.27 先正达集团今日公布集团 2021 年第二季度及上半年的强劲业绩表现。集团第二季度营业收入达到 74 亿美元，同比增长 28%（增速按固定汇率计算为 25%）。第二季度 EBITDA 达 12 亿美元，同比增长 25%（增速按固定汇率计算为 38%）。集团 2021 年上半年营业收入累计达 144 亿美元，同比增长 24%（增速按固定汇率计算为 18%）。上半年 EBITDA 达 27 亿美元，同比增长 22%（增速按固定汇率计算为 25%）。

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