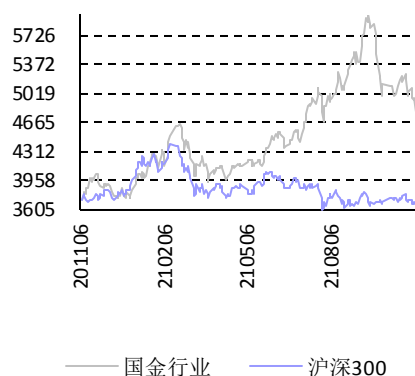


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	4793
沪深 300 指数	4842
上证指数	3492
深证成指	14463
中小板综指	13663



相关报告

- 1.《壁垒依然高筑，光伏级 EVA 高景气仍将延续 - 【国金化工】EVA...》，2021.11.4
- 2.《轮胎景气度有望上行，看好龙头市占率提升 - 【国金化工】轮胎行业...》，2021.11.1
- 3.《建议关注涨价、景气确定、明年反转三个方向 - 【国金化工】行业研...》，2021.10.31
- 4.《化工配置水平突破十年最高值，成长风格延续 - 【国金化工】公募基...》，2021.10.31
- 5.《发改委干预煤价，特斯拉搭载磷酸铁锂电池 - 【国金化工】行业研究...》，2021.10.24

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

煤炭价格大幅回落，部分产品价差回归正常

本周化工市场综述

- 本周沪深 300 指数下跌 1.35%，SW 化工指数下跌 4.43%。涨幅最大的三个子行业分别为其他纤维(申万) (4.96%)、改性塑料(申万) (3.3%)、维纶(申万) (3.15%)；跌幅最大的三个子行业分别为氟化工及制冷剂(申万) (-13.99%)、氨纶(申万) (-8.76%)、玻纤(申万) (-6.06%)。石油化工(中信)下跌 7.87%。涨幅最大的子行业为燃气(中信) (0.32%)。

投资组合推荐

- 金禾实业、东材科技、东方盛虹、中旗股份、长阳科技

本周大事件

- **煤炭价格大幅回落，供能情况有明显好转，多数煤化工产品价格价差有所恢复。**内蒙古多家煤炭企业主动下调坑口煤售价至每吨 1000 元以下，随着全国煤炭产量持续增长和电煤装车快速增加，11 月份以来电厂供煤持续大于耗煤，库存日均增加 160 万吨，存煤水平快速提升，煤炭供需形势持续好转，煤炭期货现货市场价格均出现明显下降。伴随煤炭供给量的提升，多数以煤炭作为原料及功能的企业整体经营逐步回归正常，同时作为煤化工的主要原料，煤化工整体经营逐步趋稳，前期产品跟随原料价格快速回升，至本周，多数产品价格逐步趋缓，产品价差开始回升，煤化工企业边际盈利有明显好转。
- **生态环境部印发《环境保护综合名录（2021 年版）》，包含“高污染、高风险”产品名录和环境保护重点设备名录。**《名录》中重点要求关注石化等重点行业，鼓励企业优先使用环保工艺，引导企业减少生产和使用高环境风险产品，相比于以往此次《名录》新增包括石油焦、氟化氢、双酚 A 等 47 种双高产品，35 项双高产品除外工艺。国家对于化工环节的污染问题治理依旧保持较高关注，今年以来政策重点监管了行业能耗管控，后期又出台非一刀切的处理方式，整体来看能耗成为今年的主旋律，然而每至冬季，环保治理都是行业重点关注方向，此次名录的出台和涉及产品范围的增加表明我国依旧把控环保治理的红线，并未因能耗而放松环保治理要求，对于行业的落后产能出清仍然具有优化格局作用。

投资建议

- 近期市场存在一定的不确定，比如：需求承压的程度及持续性存在不确定、流动性收紧的节奏和幅度存在不确定、供给端的扰动存在不确定。在这种市场背景下，市场可能会更加关注基本面与估值的匹配度，也就是说确定性和安全垫将是市场选择方向的主要考量因素。沿着这个思路，建议重点关注三个方向：一是涨价方向，建议关注有预期差+有安全垫的+有涨价长逻辑的标的，比如：金禾实业；二是景气度确定性强的新能源化工材料标的，比如：东方盛虹；三是今年承压明年受益的标的。

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.....	5
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化	14
四、本周行业重要信息汇总	21
五、风险提示	23

图表目录

图表 1: 板块变化情况.....	3
图表 2: A 股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)	4
图表 3: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列) ...	4
图表 4: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	5
图表 5: 本周化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....	14
图表 6: 氯化铵 (农湿) (元/吨)	15
图表 7: 磷酸一铵 (元/吨)	15
图表 8: BDO (元/吨)	15
图表 9: 复合肥 (元/吨)	15
图表 10: 硫酸钾 (元/吨)	15
图表 11: 聚合 MDI (元/吨)	15
图表 12: 涤纶 FDY (元/吨)	16
图表 13: 乙烯 (元/吨)	16
图表 14: 尿素 (元/吨)	16
图表 15: 液氯 (元/吨)	16
图表 16: PET-MEG&PTA&PET 切片 (元/吨)	16
图表 17: 锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺 (元/吨)	16
图表 18: 顺丁橡胶-丁二烯 (元/吨)	17
图表 19: 电石法 PVC-电石 (元/吨)	17
图表 20: 粘胶短纤-棉浆&烧碱 (元/吨)	17
图表 21: 纯碱-原盐&合成氨 (元/吨)	17
图表 22: TDI-甲苯&硝酸 (元/吨)	17
图表 23: 聚合 MDI-苯胺&甲醇 (元/吨)	17
图表 24: DAP-磷矿&硫磺&合成氨 (元/吨)	18
图表 25: PTA-PX.....	18
图表 26: 主要化工产品价格变动.....	19

一、本周市场回顾

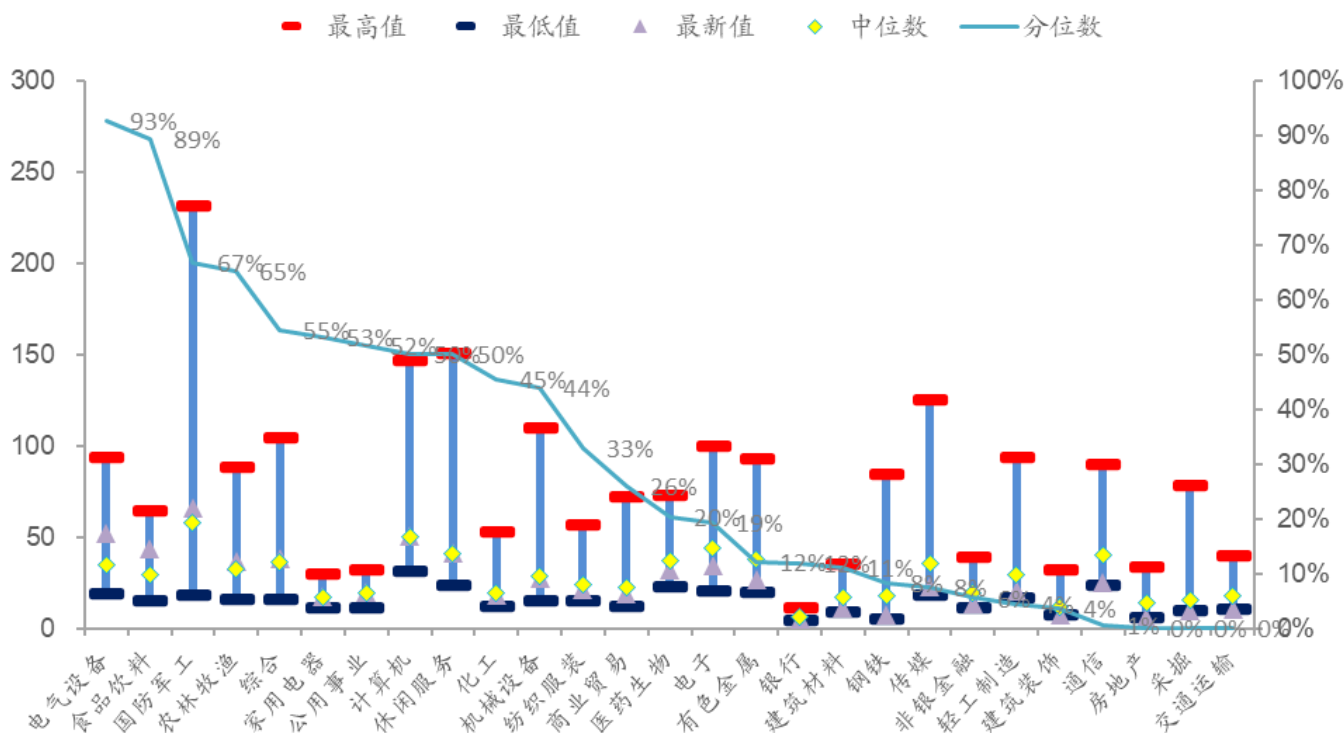
- 上周布伦特期货结算均价为 83.27 美元/桶，环比下跌 2.1 美元/桶，或-2.46%，波动范围为 80.54-84.72 美元/桶。上周 WTI 期货结算均价 82.24 美元/桶，环比下跌 1.29 美元/桶，或-1.54%，波动范围为 78.81-84.05 美元/桶。
- 上周石化产品价格上涨前五位丙二甲苯、甲苯、国际石脑油、苯乙烯、纯苯；上周石化产品价格下跌前五位丁二烯、丁二烯、国内汽油、PET 切片、MEG。上周化工产品价格涨前五位冰晶石、(磷酸)五氧化二磷 85%、五氧化二磷折纯、磷酸二铵、煤焦油；下跌前五位甲基环硅氧烷、液氯、电石、黄磷、硫酸。
- 上周国金重点跟踪的产品价差中，电石法 PVC-电石、锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺、聚丙烯-丙烯、TDI-甲苯&硝酸、粘胶短纤-棉浆&烧碱价差增幅较大；MEG-乙烯、丙烯-丙烷、丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇、PTA-PX、煤头尿素-合成氨价差大幅缩小。
- 上周石化板块跑低指数 (-6.52%)，基础化工板块跑低指数 (-4.19%)。

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	-1.57%	3547.34	3491.57	-55.77
深证成指	0.08%	14451.38	14462.62	11.24
沪深 300	-1.35%	4908.77	4842.35	-66.42
中证 500	-0.44%	7022.50	6991.91	-30.59
名称	周涨跌幅 (%)		月涨跌幅 (%)	
化工(申万)	-5.54		-5.54	
石油化工(申万)	-5.94		-5.94	
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

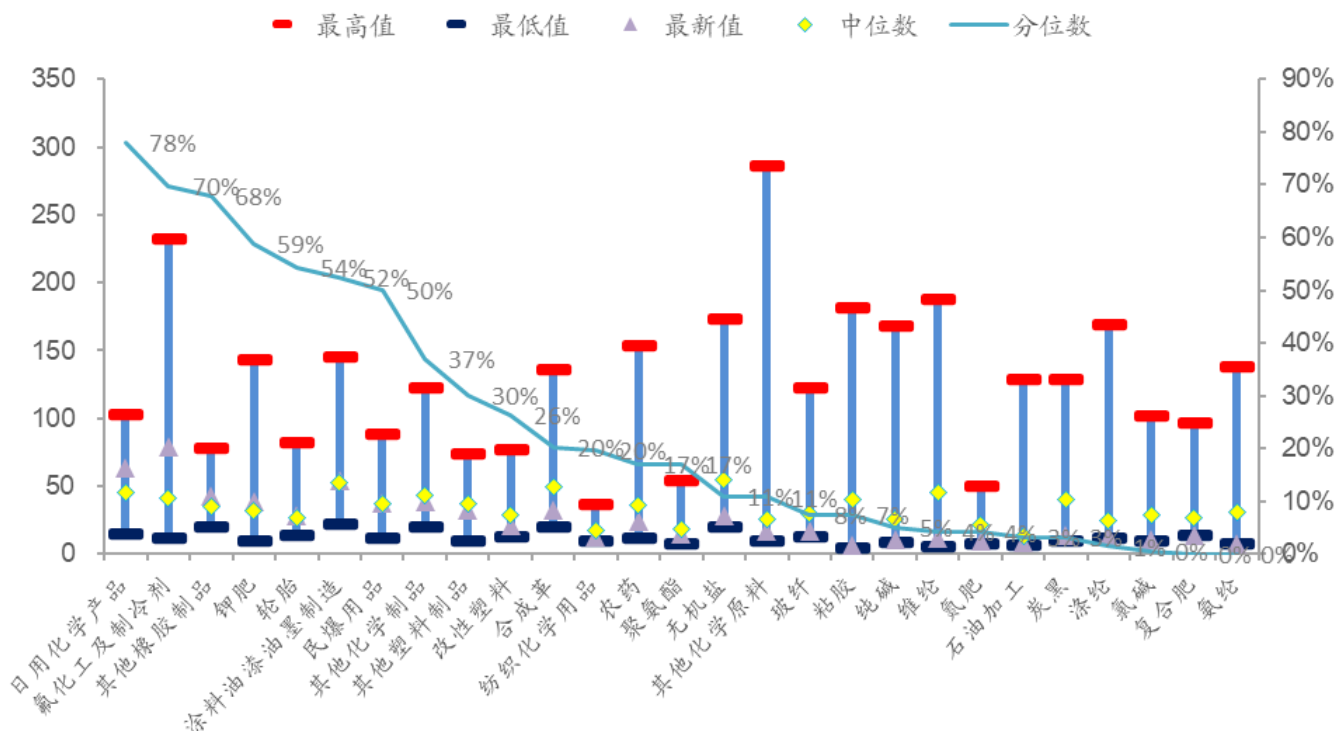
图表 2: A 股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)



汽车 (92%) 的历史最高估值超过 400 倍, 未显示在图中

来源: wind, 国金证券研究所

图表 3: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



石油贸易 (27%)、磷肥 (2%)、其他纤维 (7%)、磷化工及磷酸盐 (2%) 的历史最高估值超过 350 未显示在图中。

来源: wind, 国金证券研究所

图表 4: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况

重点覆盖子行业	最新价格	最新价格所处历史分位水平	价格历史趋势
磷酸铁锂电液	11.10 (万元/吨)	100.00%	
安赛蜜	9.50 (万元/吨)	100.00%	
三氯蔗糖	45.2 (万元/吨)	100.00%	
甲基麦芽酚	15 (万元/吨)	100.00%	
乙基麦芽酚	18 (万元/吨)	100.00%	
硫磺	1959 (元/吨)	99.60%	
重质纯碱 (中间价)	3600 (元/吨)	96.11%	
PA66 (华东1300s)	4.15 (万元/吨)	93.03%	
金属硅 (云南地区421)	60500 (元/吨)	90.11%	
合成氨 (河北新化)	4650 (元/吨)	84.33%	
钛白粉 (金红石型R248)	2.06 (万元/吨)	79.85%	
环氧丙烷 (华东)	1.74 (万元/吨)	79.02%	
草甘膦 (浙江新安化工)	8.05 (元/吨)	76.51%	
钛白粉 (锐钛型PTA121)	1.68 (万元/吨)	75.47%	
氨纶 (40D, 华东)	78000 (元/吨)	74.63%	
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	3150 (元/吨)	73.87%	
醋酸	6950 (元/吨)	71.72%	
磷酸一铵 (MAP, 国内现货价)	3325 (元/吨)	71.23%	
分散染料: 分散黑ECT300%	3.7 (万元/吨)	66.67%	
液氯 (华东地区)	2263 (元/吨)	65.99%	
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	3460 (元/吨)	52.76%	
有机硅DMC (华东市场价)	34000 (元/吨)	45.26%	
纯MDI (华东地区主流)	2.38 (万元/吨)	45.00%	
甲醇 (华东)	2900 (元/吨)	43.28%	
天然橡胶 (上海市场)	1.26 (万元/吨)	30.83%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	1.94 (万元/吨)	29.42%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	1.43 (万元/吨)	26.61%	
维生素E	9.2 (万元/吨)	25.66%	
维生素A	30.5 (万元/吨)	15.79%	
维生素D3	11万元/吨)	12.19%	

来源: 百川资讯, 国金证券研究所

二、国金大化工团队近期观点

重点覆盖子行业及公司近期跟踪情况

■ 玲珑轮胎: 行业景气度迎来底部拐点, 看好公司全球市占率提升

(1) 国内: 轮胎市场开工率微增, 轮胎需求有所减弱

① 开工率: 全、半钢轮胎开工率均小幅增长

本周, 山东地区全钢胎开工率 61.11%, 较上周增长 1.36%; 全国半钢胎开工率为 56.48%, 较上周增长 0.83%。

② 供应端: 轮胎行业周内开工小幅增长, 预计下周开工率维持稳定

本周, 全国地区全钢轮胎企业和半钢胎企业开工率均小幅增长, 主要原因一是行业内有较强的涨价预期, 厂家出货量增加; 二是出口集装箱的问题一定程度上得到缓解, 三是厂家库存得到消耗, 为保障供给厂家积极开工, 因此整体开工率有所提升。目前部分厂家产能仍未正常释放, 预计下周开工率将维持当前稳定水平。

③ 需求端: 配套市场需求疲软, 替换市场需求有所减弱

本周: 配套市场方面, 由于汽车价格上涨, 市场存较重的观望情绪, 预计配套市场短期内需求仍然疲软。替换市场方面, 有不少企业 10 月以来发布了二轮涨价通知, 但终端消费者需求乏力, 轮胎经销商出货慢, 补货意向有所减弱。

全年: 乘用车销量上半年相比 2019 年基本持平, 全年乘用车销量预计相比 2019 年有所下滑; 预计四季度商用车销售继续低迷。乘用车上半年产销较

为平稳，销售数量较 2019 年基本持平，目前仍将面临芯片不足以及疫情反复造成的消费者消费心态的变化，车企也积极推出新品牌以及新能源车型提振销量，预计全年乘用车销量表现会好于 2020 年，但较 2019 年将保持小幅下滑的下降趋势。

2021 年三季度乘用车产销量较 2020 年同比下滑，其中 9 月份乘用车产量较 2020 年同期均下滑 15.4%，销量下滑 17.3%，预计下半年乘用车销量表现较 2020 年将保持小幅下滑的下降趋势。商用车产销量由于 5、6 月份其主要下游的货车受重卡国六标准切换的影响，以及终端用户需求、订单持续下降、下游企业库存高等多因素影响，自今年 5 月份开始持续下滑，7 月起产销同比下滑明显，8 月份商用车产量同比降幅扩大到 46.12%，预计下半年继续低迷。

④原料端：天胶、合成胶、丁二烯等主要原料价格小幅下降

本周，天然橡胶市场弱势走低，合成橡胶市场价格继续走低，天然橡胶（国营全乳胶）均价为 1.35 万元/吨，环比上周均价 1.39 万元/吨下降 2.87%；天然橡胶（STR20）均价为 1767 美元/吨，环比上周均价 1830 美元/吨下降 3.44%；99.50%丁二烯均价为 7040 元/吨，环比上周均价 7915 元/吨下降 11.05%；SBR1502 均价为 1.34 万元/吨，环比上周均价 1.42 万元/吨下降 5.23%；BR9000 均价为 1.40 万元/吨，环比上周均价 1.48 万元/吨下降 5.33%。本周沪胶价格下跌，叠加下游整体开工需求改善有限，终端消费者谨慎采购，以维持刚需为主。由于市场预计拉尼娜气候对产区未来供应可能带来一定影响，在现有低库存情况下，预计未来原料价格弱势稳定运行为主。

（2）出口经营情况：海运缓解轮胎行业有望迎来拐点，利好国产轮胎龙头

①海运费下降及海运资源缓解，降低轮胎企业成本同时增加轮胎发货量

截至 11 月 3 日，美西航线运价已从 9 月底 2.2 万美金的报价下调 500-800 美金不等，预计未来海运费高位的现象将得到缓解。前期海运资源的紧张，造成集装箱运价不断攀升的同时，降低轮胎企业发货量，虽然主要轮胎公司出口产品交易方式主要为 FOB，运费由客户承担，但随着海运运费价格持续保持高位，轮胎公司也会结合公司市场营销策略等因素一定程度为客户承担部分海运费，提高公司轮胎成本。目前海运已经开始出现缓解迹象，未来预计海运费下降，轮胎企业出口销量有望增加。

②9 月中国轮胎出口量同比略有下滑，轮胎出口价格同比保持增长

9 月份，中国轮胎出口量有所下滑；与此同时，中国轮胎出口价格，同比保持增长。海关数据显示，当月，橡胶轮胎出口额为 97.17 亿元，环比减少 6.42 亿元，同比微降 0.9%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量为 59 万吨，环比减少 4 万吨，同比下降 6.1%；出口额为 92.49 亿元，同比下降 1%。9 月份轮胎出口金额降幅远小于出口量降幅，因此中国轮胎出口价格仍保持增长。统计数据显示，2021 年 1-9 月，中国橡胶轮胎累计出口量，为 535 万吨，同比增长 19.2%；累计出口金额 823.29 亿元，同比增长 17.7%。今年以来，随着疫苗推广和防控经验日渐丰富，全球经济实现较快复苏，国际市场需求旺盛。受此带动，轮胎产品出口保持良好势头。后期轮胎出口趋势，仍需密切关注海外市场复苏进展。

（3）轮胎行业公司：国内 84 家轮胎企业提价，赛轮液体黄金轮胎测试表现优于普通轮胎

①国内 84 家轮胎企业宣布提价，上涨幅度 2%-5% 不等

在成本推动与供给下降改变市场供求关系的双重作用下，自 10 月末起，轮胎行业掀密集提价潮。目前国内已有 84 家轮胎企业宣布提价，有的企业甚至宣布涨价到明年。10 月 27 日，玲珑轮胎发出调价通知函，称 11 月 1 日起公司国内零售市场 TBR 所有品牌系列所有产品价格将上调，涨价幅度为 3%。整体来看，此轮行业内涨幅多在 2%-5% 不等，最高涨幅达 10%。

②赛轮轮胎已对液体黄金轮胎进行测试，几大指标表现较普通轮胎产品有明显提升

11月1日，根据公司答投资者问，公司目前已对包括全钢胎、半钢胎在内的液体黄金轮胎进行了各种形式的测试，其耐磨性、抗湿滑性、滚动阻力等指标的表现较普通轮胎产品有明显提升，未来公司将综合考虑市场及客户需求，并结合液体黄金材料的产量情况，针对性的推出更多性能优异的轮胎产品。

(4) 轮胎行业观点:短期市场需求放缓，中长期继续看好国产轮胎企业全球市占率提升

短期轮胎行业经营情况预判：出口方面，9月中国轮胎出口量同比小幅下降，但中国轮胎出口价格仍保持增长，预计海运继续缓解，出口量有望环比好转。**国内方面**，预计下个月配套市场轮胎需求依旧较弱，替换市场方面，终端需求支撑乏力，出货速度放缓。

轮胎行业整体观点：预计轮胎行业原材料价格高位回落，以及国外海运费有望降低，预计轮胎行业将迎来拐点，我们继续看好玲珑、赛轮、森麒麟等国产轮胎企业的产品质量及品牌力提升，并持续进行海外布局，未来全球市占率提升。

■ **龙佰集团：中长期继续看好龙佰集团**

(1) 国内：供给紧需求强，钛白粉价格延续上涨

本周，国内钛白粉市场价格延暂稳在 2.01 万元/吨。当前硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 1.95-2.15 万元/吨，近半数市场底价提高至 2.05 万元，接近年内市场价格最高点；锐钛型钛白粉市场均价暂稳在 1.85 万元/吨，主流报价为 1.82-1.9 万元/吨；氯化法钛白粉市场主流报价为 2.15-2.45 万元/吨，环比上周持平。硫酸法钛白粉价差（金红石型钛白粉-钛精矿价差）与上周持平；氯化法钛白粉价差（氯化法钛白粉-金红石矿价差）与上周持平。

钛精矿价格：钛精矿价格平稳运行，预计短期价格高位运行

本周，钛矿市场价格平稳，46%₁₀ 矿主流报价 2300-2400 元/吨。近期攀西地区钛矿市场低迷，开工下调；原材料方面供应不乐观，市场供应减少；但是 9 月矿钛进口量显著增长，预计未来下游需求仍有增长可能性。

② 供应端：

截至 11 月 4 日，钛白粉行业开工率为 74.82%，本周开工率小幅回升，零星主产区生产限制一定程度解除，同时行业新增 5 万吨氯化法产能，但投产后项目开工不高，对行业整体负荷稍有影响。库存方面，主流大厂当前库存水平在 5-15 天，现有订单交付对库存消耗仍存支撑，但新单增量的递减已开始使市场对供应端后市状态形成转宽松预期。订单方面，国内大客户订单整体接至年底，需求量无明显增减，中小客户方面仍以小散刚需订单为主。综合库存及订单情况来看，本周国内市场供给端维持偏紧状态，但价格企稳的同时供应端存在转宽松预期。

③ 需求端：

订单方面，中小规模客户需求仍表现为零散刚需，下游大客户部分年底前订单已敲定，整体新增订单量维持平稳。市场对未来的观望情绪较浓。外需方面，本周外贸新单成交稍偏乐观，预计全年钛白粉出口量将实现约 1.76% 的正增长。

(2) 出口：9 月出口量同比减少，价格环比走低

9 月钛白粉出口均价 2881 美元/吨，环比下降 1.95%，出口量约 10.8 万吨，同比减少 3.45%，环比增加 5.18%。9 月份前三大贸易伙伴中，印度、韩国、巴西合计贸易量为 2.36 万吨，环比增长 33.05%，均价为 2962.5 美元/吨，环比下降 4.66%。我国钛白粉市场外需正在回归历史增速中枢，预计 10 万吨月度出口量或将在 2022 年成为常态。

(3) 钛白粉公司最新报价情况

① 龙佰集团

10月13日，龙佰集团发布调价函，宣布钛白粉产品（包括硫酸法和氯化法产品）销售价格原价基础上对国内各类客户上调700元人民币/吨，对国际客户上调100美元/吨，即日起开始执行。

型号	工艺	参考用途	最新参考报价（万元/吨）
R-996	硫酸法	涂料	2.16
LR-961	硫酸法	涂料	2.16
LR-108	硫酸法	塑料	2.19
BLR-688	硫酸法	塑料	2.17
BLR-698	硫酸法	涂料、造纸、油墨	2.14
BLR-699	硫酸法	涂料、造纸、油墨	2.14
BLR-886	氯化法	塑料	2.26
BLR-896	氯化法	涂料	2.26

②中核钛白

10月14日，中核钛白发布调价函，对公司各型号钛白粉产品销售价格在原基础上内贸涨价700元人民币/吨，外贸涨价100美元/吨。

③安纳达

9月15日，安纳达发布调价函，对公司各型号钛白粉产品销售价格在原基础上内贸涨价1000元/吨，外贸涨价150美元/吨。目前公司锐钛型钛白粉ATA-125最新报价为1.92万元/吨，金红石型钛白粉ATR-312最新报价为2.05万元/吨。

④中信钛业

9月30日，中信钛业发布调价函，对公司氯化法钛白粉上调销售价格，其中内贸涨价1000元/吨，外贸涨价150美元/吨，从2021年10月1日起执行。目前公司通用型氯化法钛白粉CR-510报价2.68万元/吨、造纸专用氯化法钛白粉CR-300产品报价2.68万元/吨。

（4）钛白粉公司更新

①中核钛白拟设立攀枝花泽通物流有限公司，优化资源配置

11月3日，为优化资源配置，完善战略布局，促进产业健康发展，中核华原钛白股份有限公司拟出资设立攀枝花泽通物流有限公司，注册资本人民币1.5亿元，公司持有其100%股份。

②安纳达子公司年产10万吨磷酸铁项目待政府审批手续完成后即可开工

安纳达（002136.SZ）控股子公司铜陵纳源材料科技有限公司10万吨/年高压实磷酸铁产业化升级改造环评审批获同意，该项目总投资额达2.52亿元。公司正在多方积极努力，争取早日开工建设，目前正在进项目前期拆除和场地平整阶段，待政府审批手续完成后即可开工。该项目一次性建设，建设期约12个月。

（5）钛白粉行业观点

中长期来看，继续看好全球较少钛白粉新增产能、叠加钛矿成本支撑下，钛白粉行业维持高景气度，继续看好钛白粉高景气下龙佰集团成本优势下全球市占率提升。

■ 金禾实业：能耗双控导致原料短缺，需求向好及成本支撑下精细化工产品价格稳中上涨

三氯蔗糖：原材料价格维持高位，预计价格仍有上涨空间

本周三氯蔗糖保持高价。三氯蔗糖市场报价45.2万元/吨，较上周维稳。供应面来看，受政策影响较大，供应较为紧张；下游市场来看，需求有待提升；从目前原料价格来看，尽管原料端价格小幅回落，但整体仍处高位。短期内，成本端、供应端仍有利好支撑，尽管目前下游需求较弱，但市场整体盈利空间有较大提升，预计三氯蔗糖市场将继续保持高位，后期不乏涨价可能。

安赛蜜：安赛蜜市场整体平稳，预计下周价格依旧稳定

本周安赛蜜市场维稳。本周末国内甜味剂安赛蜜市场报价 9.5 万元/吨，较上周持平。原料端高位运行，企业成本支撑力度不减；企业开工不足，供应紧张。原料端维稳上涨。产品价格维稳，原料高位稳定，成本支撑，盈利与上周持平。企业开机率较上周持平，近期提货量稳定，企业库存与上周持平。进入 11 月，饮品方面需求减弱，市场气氛有所降温。但供应和成本支撑下，预计下周安赛蜜价格维稳。

甲乙基麦芽酚：新产线投产在即，预计下周小幅下跌

本周麦芽酚市场维稳。国内甲基麦芽酚市场报价 15 万元/吨，较上周持平，乙基麦芽酚市场价格在 18 万元/吨，较上周持平。供应端开工率有限，企业排产相对紧张；原料端高位弱势运行，需求端较为稳定。目前麦芽酚价格暂稳，后期以稳中小幅下跌为主。本周原料价格高位回落，成本小幅下降。由于原料端弱势下滑，厂家利润空间增加。预计未来原料端高位回落，企业供应正常，下游市场库存消耗为主，11 月市场整体需求有下降趋势。此外，金禾二期麦芽酚产线投产在即，市场供应存增加预期，预计下周麦芽酚价格或以稳中小幅下跌为主，价格变化幅度在 1-2 万元/吨之间。

氯化亚砷：原料紧缺叠加生产供应不足，氯化亚砷价格再次上涨

本周氯化亚砷散水出厂价在 4000-5000 元/吨不等，当前市场成交均价为 4400 元/吨，较上周下降 2.2%。本周氯化亚砷市场价格再次涨价，原料紧缺，生产供应不足。

液氯：国内下游需求低迷，预计下周价格下跌

本周国内液氯市场价格下跌，需求状况一般。西南地区液氯价格上调 200 元/吨。2021 年 11 月 4 日中国液氯槽车全国均价 1979 元/吨，环比 10 月 28 日下调 18.43%。山东省内液氯市场本周限电情况好转，上游氯碱企业负荷基本恢复正常，价格本周价格下调 500 元/吨。辽宁地区本周商品量供应变化不大，下游产品开工偏低，场内涨价速度缓慢。西北地区本周液氯价格下跌，内蒙古地区液氯供应增加，但受公共安全卫生事件影响，价格适度回落。西南地区液氯市场价格上涨。下周预计山东液氯市场下跌趋势未改，华东地区弱势下滑，预计山东地区液氯槽车出货价格维持在 1000-1300 元/吨之间波动，南方液氯市场在 1600-2000 元/吨之间波动。

硫磺：库存紧张伴随需求放缓，预计下周价格小幅波动

本周，国产固硫均价 1950 元/吨，较上周四持稳；国产液硫均价 2040 元/吨，较上周四跌 3 元/吨。中国主港硫磺库存 160 万吨，较上周四库存增加 1 万吨，较去年同期减少约 121 万吨。国产硫磺市场局部下跌，主要体现在山东地区液硫价格仍有下挫表现，由于港口货源较为充足，且下游企业需求放缓，价格承压回落。其中镇江港库存约 59 万吨，较上周四增加约 2 万吨，南京港硫磺库存约 12 万吨，大丰港约 15 万吨。预计未来库存或继续下降，货源紧张得不到有效改善，现货价格暂有支撑。整体来看，国内硫磺市场短期预计价格浮动有限。

醋酸：下游需求好转，预计下周醋酸价格小幅上涨

本周醋酸市场价格在 6200-8100 元/吨不等，价格有局部上升，本周新增降负企业，供应端小幅利好支撑。下游需求较前期有明显好转，拿货积极性较高，对市场利好支撑明显。当前醋酸市场库存虽呈局部走势，但厂家挺价意见明显，厂家价格均未有降幅，以报市场向好心态。本周醋酸整体开工率为 78.63%，较上周小幅下降 1.84%，短期看来醋酸市场仍旧有局部上升空间，但鉴于部分地区库存仍旧较高，整体上升幅度不会太大。

三聚氰胺：三聚氰胺市场内需偏弱，预计后续价格缓慢回落

本周三聚氰胺市场弱势稳定，市场主流价参考 1.85 万-1.98 万左右，厂家有序执行代发订单，内贸受需求影响，较为清淡，企业成交价向弱，北方市场下滑较为明显，南方持稳运行。目前国内需求清淡，下游拿货谨慎，多观望为主，供应端，产量仍处于较低水平，预计短期内尿素市场价格仍有下跌的

空间。下游开工一般，刚需采购占主导，内需相对偏弱，部分下游因三胺价格高位，出口面近期接单良好，出口对供需仍有一定支撑。市场高位下，下游虽然相对成交清淡，厂家仍以出口优先，后续价格继续缓慢回落。

双氧水：双氧水价格持续下降，预计下周弱势持稳

本周双氧水市场价格整体继续下降。27.5%双氧水价格 1053 元/吨。华北及东北地区双氧水价格继续回落；山东地区双氧水价格继续大幅走跌；华中南地区价格弱势下调，市场情绪不佳；西北地区价格区间调整。供应方面，本周双氧水开工继续恢复，北方市场、西南地区均开工较足，整体开工率约 75.91%，较上周上涨 3.17%。毛利润均值约为 255.4 元/吨，较上周下降 54.9%。综合来看，本周双氧水市场价格继续回落，价格已经接近成本线。在价格逐渐向成本线靠近的过程中，市场观望情绪较浓。目前成本端压力仍较大，而下游需求近期难提振，预计近期仍有下滑趋势。未来供应端预计会继续增量，需求端仍然疲软。目前来看，四季度将持续伴随成本端压力，价格快速回落加剧观望态势，下游拿货积极性待刺激，预计下周弱势持稳为主。

■ **新和成：维生素市场持稳向好，预计未来价格上涨**

VE：VE 稳中向好发展，预计下周市场价格继续上涨

本周 VE 市场稳中向好运行，市场均价为 92 元/公斤，市场报价震荡上涨。多地限电限产指令发布，VE 生产受限，供应面收缩，下游生猪养殖业逐渐回暖，冬季又是需求最旺盛的季节，下游询价活跃，需求跟进较足。因限电影响，企业减产降负，VE 生产受限。VE 市场供应面收缩。本周市场下游养殖业转热，需求有所转变。近期化工原料价格上涨，导致 VE 成本增加。随着多项化工原料价格上涨，VE 的市场成交价格也在持续上涨，所以利润相对有所增加。预计近日 VE 市场强势进发，价格将持稳上涨，市场商谈趋好。预计下周 VE 市场稳中偏强运行。

VA：VA 维稳向好运行，预计下周小幅上涨

本周 VA 市场维稳向好运行，VA 市场价格在 290-315 元/公斤左右。市场行情小幅上涨，市场价格提升，场内交投气氛回暖，下游终端用户询盘增多，市场关注增加。本周 VA 的原料价格比较稳定，市场 VA 成交价格受供应面缩减影响，市场价格上涨，致使本周 VA 利润上涨。下游生猪养殖业逐渐回暖，冬季又是需求最旺盛的季节，维生素 A 下游需求跟进有望。伴随生产厂家的检修升级及各地限电限产，维生素生产受限。市场价格有望小幅上调。预计下周 VA 稳中偏强运行。

VD3：需求有所提升，预计 VD3 价格有所上涨

本周，市场报价 110 元/公斤左右，D3 市场购销好转，成交小幅上涨。D3 市场关注增加，报价上涨。维生素市场转热，市场购销活跃。维生素市场旺季到来及各地限电双控，预计维生素市场价格持续震荡上涨，市场强势进发。

■ **凯赛生物：三季度单季度归母净利润同比增长 42.41%**

凯赛生物前三季度实现营业收入 16.33 亿元，同比增长 41.7%。同时，实现归属于公司股东净利润 4.9 亿元，同比增加 52.5%；实现归属于公司股东的扣非净利润 4.67 亿元，同比增长 47.67%。其中，公司第三季度实现营业收入 6.18 亿元，同比增长 72.37%；实现归母净利润 1.64 亿元，同比增长 42.41%；扣非归母净利润 1.61 亿元，同比增长 48.2%。

■ **神马股份：PA66 价格大体走稳，预计下周市场偏稳运行**

本周华东河南神马实业 EPR27 报价 4.1 万元/吨，国内 PA66 市场行情大体走稳，下游客户观望情绪偏重，成交一般。原料己二腈供应暂不宽松，国内聚合厂家开工情况有所好转。市场中聚合工厂与持货商报价大体走稳。整体市场交投有限，下游需求清淡，市场刚需乏力，主力工厂及贸易商积极出货，平台上产品价格随市场变化。电子电器方面刚需尚可。目前国内 PA66 市场变动不大，原料端压力不减，下游客户拿货积极性偏弱，工厂及贸易商出货为主，市场成交一般。预计短期 PA66 市场偏稳运行。价格大致有 50-100 元/吨的波动。

■ **浙江龙盛：成本小幅震荡，预计短期内分散染料市场价格震荡**

本周，分散黑 ECT300% 市场主流价格在 35-40 元/公斤。江浙地区分散染料市场延续暂稳走势。成本小幅震荡运行，支撑尚可，能源市场依旧高位运行，但各企业报价稳定，实单商谈出货，下游工厂开工有所提升，但需求依旧表现冷清，多以刚需采购为主，实单较少。预计短期内分散染料市场震荡运行。

■ **石大胜华：碳酸二甲酯供需矛盾增加，价格大幅下滑**

本周碳酸二甲酯市场价格大幅下滑，市场主流成交价格区间在 0.95-1.31 万元/吨之间。供应量保持稳步增加，需求量一般，带来价格下滑。原料方面，本周国内环氧丙烷市场震荡上涨，市场并无明显利好支撑。综合来看，下周场内整体供应恢复，仍需关注下游需求及装置运行情况，预计下周碳酸二甲酯市场价格变化幅度在 1000-1500 元/吨之间。

■ **万华化学：MDI 价格小幅回落，企业库存充裕**

聚合 MDI：本周末聚合 MDI 价格下调至 19238 元/吨，较上周末价格下跌 1.47%，较上月价格下调 7.79%，较年初价格上调 2.01%。目前国内工厂运行正常，部分工厂库存相对充裕下，仍将积极抛货为主，而下游维持小单刚需采购，需求量跟进相对缓慢，场内询盘买气不足，贸易商心态悲观下，多积极让利出货，市场利好难寻下，价格或难止跌，仍需关注供方指导价及需求端指引。预计下周聚合 MDI 市场弱势下滑，预计幅度 500-1000 元/吨。
纯 MDI：本周末纯 MDI 价格维稳至 23750 元/吨，较上周末价格维稳，较上月价格持稳，较年初价格上调 1.04%。供方仍较延续控货措施，短线场内现货紧张局面难以缓解，持货商看涨情绪仍存；虽然区域限电有所放宽，但下游整体开工暂无明显提升，需求端跟进相对偏弱，目前暂时消耗原料库存为主，加上进口货源因冷库仓位紧张，部分获利盘出货意愿不减，供需面博弈下，预计下周纯 MDI 市场稳中偏强，幅度 500-1000 元/吨。

■ **合盛硅业、新安股份：有机硅价格大幅回落有望触底，企业库存高企**

有机硅 DMC：近日国内有机硅市场大幅度回落，企业报价实单商谈为主。目前市场主流参考价为：DMC 报价 35000-40000 元/吨，D4 报价 35000-40000 元/吨，生胶 35000-40000 元/吨，107 胶 35000-40000 元/吨，二甲基硅油 40000 元/吨。三氯氢硅主流商谈 20000-30000 元/吨附近；沉淀混炼胶 28000 元/吨，气相混炼胶 40000 元/吨；气相白炭黑主流商谈 30000-40000 元/吨。氯甲烷华东发到价 3500 元/吨左右。本周国内有机硅库存高企，成交少量，国内企业报价逐步下行，以促进市场成交为主。本周国内有机硅工厂库存 58320 吨，环比上升 17.34%。国内有机硅市场价格加速回落，目前跌至 3 万元/吨附近后市场反馈有所转变，市场成交量有所反转，目前部门企业陆续实单实签，当前预计市场价格仍将小幅回落，但考虑金属硅成本以及高价库存，价格回落至 3 万元/吨以下可能性目前较小，市场有望在 3 万元/吨附近触底。

■ **滨化股份：环氧丙烷价格微涨，库存中下水平**

环氧丙烷：本周末环氧丙烷价格为 17220 元/吨，较上周末价格有所上涨，涨幅为 0.58%，较上月价格下跌 2.44%，较年初价格跌 8.91%。国内环氧丙烷市场震荡上行，市场并无明显利好支撑。周内原油期货价格震荡下行，丙烯、液氯价格弱势下滑，环丙成本大幅减少，成本端利好支撑减弱。供应端：8 月 3 日天津大沽停产搬迁，9 月 16 日红宝丽开始停产检修，10 月 14 日江苏富强发生火灾事故，装置停产检修，10 月 20 日中海壳牌化开始停产检修，10 月 25 日烟台万华重启，现正常满负荷运行，10 月 26 日山东华泰停产检修 10 天，10 月 31 日山东中海精细停产检修 3 个月，此外受限电等政策影响部分工厂降负运行，环丙开工降低，供应端利好支撑支撑。目前环丙厂家库存中下水平，本周库存 10750 吨，环比减少 5.7%，出库无压，因而环丙市场弱势维稳运行。当前环丙利润高位，但下游市场需求低迷，下游多持观望待跌态度，刚需采购，市场利空走向，预计近期环丙市场价格将会有所下调，价格波动在 500~800 元/吨。

■ **永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格平稳，企业维持低库存**

六氟磷酸锂：本周末六氟磷酸锂国内市场均价稳至 530000 元/吨，较上周末价格持平。内六氟磷酸锂市场均价暂稳，市场供需仍处于紧平衡状态，各大企业维持满产满销状态，市场供应量有所攀升，企业维持低库存状态，上周六氟磷酸锂厂家总库存为 63 吨，同比下降 55.63%，月初市场以执行前期订单为主。下周预计市场小幅上涨，市场货源供应紧张局面或将延续，短期价格仍有上涨预期，叠加企业看涨情绪积极，下周六氟磷酸锂涨价幅度预计在 0.5-1 万元/吨左右。

■ **天赐材料、新宙邦：电解液价格平稳，库存维持低位**

电解液：本周末磷酸铁锂电解液国内市场均价稳至 111000 元/吨，较上周末价格持平。本周国内电解液市场均价暂稳，供需持续紧平衡状态，多数订单付款方式承兑为主，短期内电解液企业保守报价，同时选择回款稳妥为主。上周电解液厂家总库存为 655 吨，同比下降 59.99%，厂家库存水平依旧维持低位。下周电解液市场预计价格暂稳或将小幅上涨，原料端看涨情绪不减，成本压力叠加下游厂商情况不明，电解液企业谨慎入市，下周价格持稳预测偏多，上涨空间在 0.1-0.3 万元/吨之间。

■ **远兴能源、中盐化工：纯碱价格涨跌互现，库存小幅增加**

纯碱：本周百川盈孚数据统计中国轻质纯碱市场均价为 3618 元/吨，较上周相比下调 1.2%；重质纯碱市场均价为 3639 元/吨，较上周相比上调 0.58%。截止 11 月 4 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量为 33.8 万吨，较上周增加 5.43%。下周河南骏化即将出产品，河南金山有停机检修计划，湖北双环煤气化装置也有停车计划；故预计下周国内纯碱市场供应面有偏弱表现。虽部分用户对高价纯碱有抵触心理，且期货货源价格低位，但期货货源不断减少，加之纯碱企业前期订单较多，市场库存低位；故整体来看预计下周纯碱市场价格稳中整理运行，轻质纯碱市场价格弱势整理，变化幅度在 0-50 元/吨；重质纯碱市场价格主稳运行，价格变化幅度在 0-50 元/吨。

■ **扬农化工：农药价格维持高位**

菊酯类：功夫菊酯本周报价 18.5 万元/吨，相较于上周持平。联苯菊酯需求稳定，价格盘整。98%联苯菊酯主流成交价格至 41 万元/吨；**菊酯中间体：**贲亭酸甲酯报价 11 万元/吨，醚醛 13 万元/吨，功夫酸 32 万元/吨，相较于上周上涨。**除草剂方面：**95%草甘膦原粉供应商报价 8.2-8.5 万元/吨，实际成交参考至 8-8.05 万元/吨，港口 FOB12500-12600 美元/吨。预计草甘膦价格或将高位盘整。**杀菌剂方面：**吡唑醚菌酯报价 30 万元/吨，较上月增长 42.86%，丙环唑报价 27 万元/吨，较上月增长 24.14%，苯醚甲环唑报价 28 万元/吨，较上月上涨 19.15%。

■ **广信股份：邻对硝、草甘膦价格高位平稳运行**

产品价格方面：11 月 5 日，对硝基氯化苯供应商主流报价至 18500-18800 元/吨，实际成交至 18000-18500 元/吨。江苏生产商完全恢复生产，供应偏好运行，下游医药行业需求良好，原料氯化苯价格持续涨势，对硝基氯化苯成本居高，价格维持高位。草甘膦：95%草甘膦原粉供应商报价 8.2-8.5 万元/吨，实际成交参考至 8-8.05 万元/吨，港口 FOB12500-12600 美元/吨。敌草隆：本周 98%敌草隆原粉供应商主流报价至 6.2 万元/吨，成交参考 4.8-5 万元/吨。采购商对于高价敌草隆报价持观望态度。

草甘膦：95%草甘膦原粉供应商报价 8.2-8.5 万元/吨，实际成交参考至 8-8.05 万元/吨，港口 FOB12500-12600 美元/吨。就市场看，有如下几方面：第一，生产商手中订单相对充足，维持至 2021 年末至 2022 年 1 月末，基本没有太多问题，整体评估看，销售压力不大；第二，从目前市场反馈看，预计本月产量或将恢复至 5 万吨左右的水平，限电的影响，逐步消退，产量恢复正常。本周国内草甘膦工厂库存整体在合理水平，鉴于黄磷及部分碳系化学品价格走低，但是甘氨酸价格维持高位，草甘膦成本维持高位。因此，预计草甘膦价格或将高位盘整。

■ **华鲁恒升：原材料价格继续大幅回落，让利多数煤化工产品**

原材料价格：本周公司的主要原材料煤炭价格继续快速回调状态，其煤炭价格较上周均价下行了约 42%，内蒙 5300 卡动力煤价格下行至 1070 元/吨，进入后半周，煤价下行趋势有所趋缓，但前期日调整价格节奏快速释放了前期因原材料价格快速上行形成的煤化工产品价格价差压力；而其他原材料丙烯、苯价格本周也出现了回调，纯苯周均价环比下行约 8.3%，丙烯价格环比下行约 3.3%，叠加煤炭价格的下行，关联产品己二酸、辛醇的价差压力减弱，价差环比提升。

氨醇产品：与上周运行态势有明显不同，本周氨醇产品价格下行调整明显趋缓，其中甲醇持续维持周初价格不变约为 3650 元/吨，环比持平，合成氨价格约为 4634 元/吨，环比下行约 3.7%。周内甲醇开工继续延续 3 周小幅下行趋势，周开工率约为 60.42%，下行约 2.9 个百分点，行业供给略有下调，下游需求中除甲醛需求相对平稳，醋酸等产品开工下行，需求支撑一般；而本周合成氨成本下行，临近下游需求旺季，下游需求支撑相对良好，产品价格环比回升约 778 元，环比提升了约 36.3%，受到下游化肥行业需求支撑的影响，合成氨的整体价格调整相对有限，10 月份合成氨整体开工较 9 月份有所提升，但仍然较今年前期供给有所下行，预期后期氮肥进入冬储及春耕，需求支撑力度会较为持续。

公司利基产品：①尿素本周产品价格历经了较大波动，周初产品价格大幅下落，后期开始缓步回调，整体周均价格下行约 14%，但幅度远低于原材料的价格下行，周均价差环比提升 10.23%，连续两周回升，盈利空间快速释放，而行业整体供给仍然处于下行态势，行业开工率约为 58.82%，环比上周下行了超过 3 个百分点，其中煤头本周行业开工下行较为明显，开工率跌破 60%，供给压力减弱，下游需求相对良好，带动产品价格小幅释放，价差提升约 135 元/吨；②醋酸产品经历了价格的小幅回调，周度价格环比提升约 0.85%，而盈利方面，甲醇价格基本平稳，带动醋酸产品价格环比略有提升约 60 元/吨，本周醋酸企业中石化宁夏短停后重启中、陕西延长降负荷运行，华谊装置尚未开满，导致行业周度开工约为下行至 78.63%，环比下行约 1.8 个百分点，同时本周库存略有下行，开工下行的效果略有体现，前期供给充足状态略有改善，产品价格小幅调整，醋酸行业建议关注供给端，整体的开工调整对产品盈利影响较大；③DMF 本周供给快速回升，产品供给充足，原材料大幅下落过程中，DMF 的价格也进入快速下行阶段，本周产品价格环比下行 6.6%，本周 DMF 行业开工率提升至 90%，环比提升了 12 个百分点，产品供给增长明显体现在产品库存上，DMF 库存连续两周上行，供给充足状态下，DMF 产品价格环比下行约 9.6%，下行约 1120 元/吨。

其他产品方面，本周由于其他苯、丙烯的原材料价格有所回调，带动产品盈利有所回升，本周己二酸行业开工约为 53.7%，环比提升，本周己二酸产品价格环比上行约 1.9%，价差环比提升约 448 元/吨；本周乙二醇价格受到煤炭价格现行影响，价格环比下行约 3.3%，整体行业开工率约为 57.51%，其中乙烯制开工负荷约为 68.88%，合成气制开工负荷约为 36.93%，供给环比微服提升，但整体相对较低，产品价格小幅提升，环比上行约 729 元。

■ **龙蟠科技：**原材料压力仍然较高，磷酸铁锂产业链本周价格维持基本平稳

本周尿素价格受到煤炭价格回调影响，产品价格略有下行，但仍然位于相对较高水平，车用尿素的盈利仍然承压，另一方面由于国五产品库存仍需消化，汽车芯片缺货等影响，国六车用尿素需求增长相对滞后，预期后期车用尿素的市场需求将有逐步提升；而在磷酸铁锂业务领域，磷酸铁锂短期供给仍然相对紧张，但本周价格基本维持平稳，磷酸铁、磷酸铁锂价格维持不变，分别为 8.65 元/吨，2.35 元/吨，碳酸锂仅在周末环比提升约 1000 元/吨。

公司发布三季报，三季度整体盈利受到原材料价格上行及行业竞争影响，原油车用化学品业务盈利下行，同时由于公司磷酸铁锂同下游客户涨价周期之后，利润也有所下行，预计四季度表现会有环比好转。

■ **金能科技：**炭黑提价，利润小幅提升，焦炭产品价格小幅回调

本周整体焦化行业开工率将近 76.8%，独立焦企 73.2%，较上周有所下调，整体平稳，由于下游需求有所减弱，焦炭库存提升，产品供给压力提升，价

格调整后难以支撑，但整体周均价格环比提下行约 2%，产品价差也有所下调约 6.7%。

而本周炭黑产品短期仍然受到下游轮胎景气提升影响，需求支撑略有回升，且库存水平略有下行，行业开工基本平稳，产品价格提升，价差明显改善。本周炭黑行业开工基本平稳至 60.4%，短期看炭黑库存仍然处于相对充足，但持续有下行态势，下游需求支撑环比改善，预计将逐步改善炭黑产品盈利，本周产品价格提升 4.7%，价差环比提升约 11.8%，建议关注秋冬季环保限制以及行业能耗整治对行业供给端产生的影响以及下游需求影响。

三季度公司焦炭产销下行，带动公司整体的基础盈利有所下降，而公司的炭黑产能逐步释放，带动产品销量提升，但由于三季度炭黑价差下落明显，整体盈利仍然承压；三季度 PDH 开工，但整体聚丙烯及聚乙烯产量仍然位于较低水平，预计四季度前期可能仍将有产能逐步爬坡过程，而受到原材料的影响三季度 PDH 价差也有下行，短期承压。

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。二甲苯（3.56%）、甲苯（3.41%）、国际石脑油（2.4%）、苯乙烯（2.09%）、纯苯（1.9%）价格上涨；丁二烯（-11.76%）、丁二烯（-10.84%）、国内汽油（-9.87%）、PET 切片（-7.04%）、MEG（-5.61%）价格下跌，其余产品小幅涨跌。
- 涨幅前五名的化工产品为冰晶石（16.5%）、(磷酸)五氧化二磷 85%（14.66%）、五氧化二磷折纯（14.62%）、磷酸二铵（10.04%）、煤焦油（9.88%）；跌幅前五名的产品为甲基环硅氧烷（-37.04%）、液氯（-28.81%）、电石（-26.4%）、黄磷（-20.51%）、硫酸（-20%）。

图表 5: 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 (%)
冰晶石	16.5	丁二烯	-8.89
(磷酸)五氧化二磷 85%	14.66	软泡聚醚	-7.78
磷酸二铵	10.04	液氯	-6.30
煤焦油	9.88	盐酸	-6.25
原盐	6.52	环氧丙烷	-6.18
价差涨幅前五			
名称	涨幅 (%)	名称	跌幅 (%)
电石法 PVC-电石	36.38	锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺	-53.11
锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺	34.05	电石法 PVC-电石	-12.72
聚丙烯-丙烯	18.22	己二酸-纯苯	-7.70
TDI-甲苯&硝酸	18.11	丙烯酸丁酯-丙烯酸&正丁醇	-7.32
粘胶短纤-棉浆&烧碱	13.70	乙烯-石脑油	-7.14

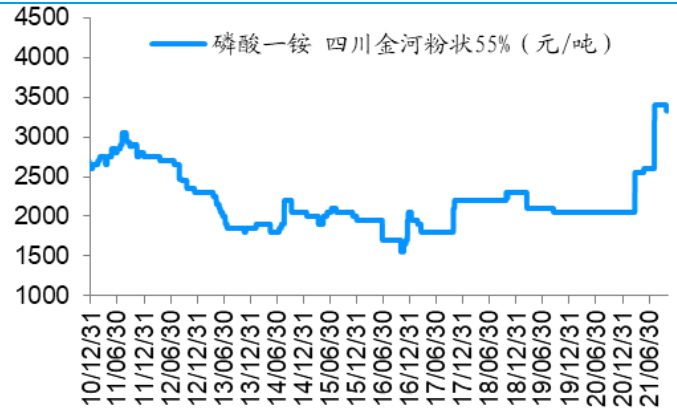
来源：百川资讯，Wind，国金证券研究所

图表 6: 氯化铵(农湿)(元/吨)



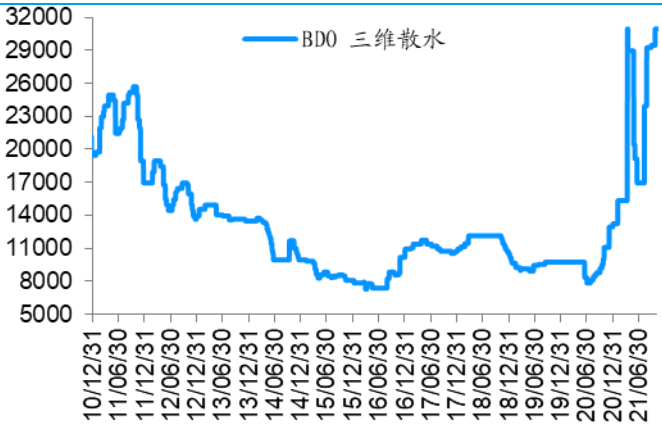
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 7: 磷酸一铵(元/吨)



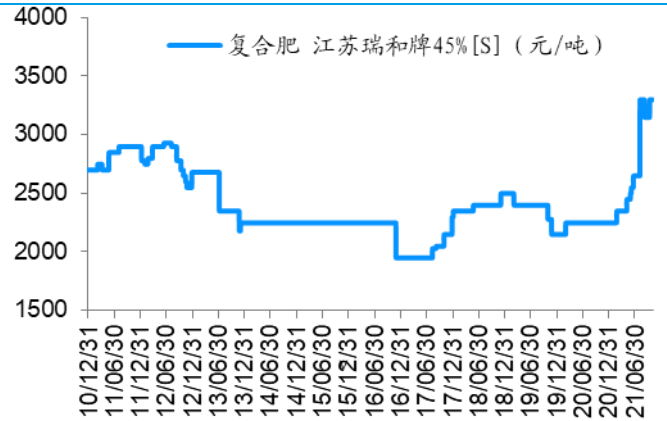
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 8: BDO(元/吨)



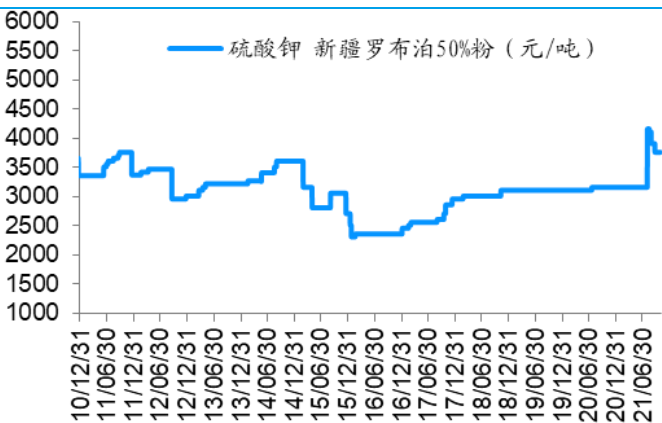
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 9: 复合肥(元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 10: 硫酸钾(元/吨)



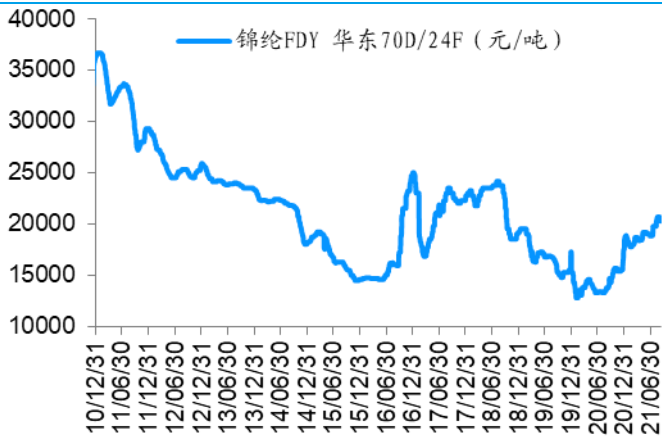
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 11: 聚合MDI(元/吨)



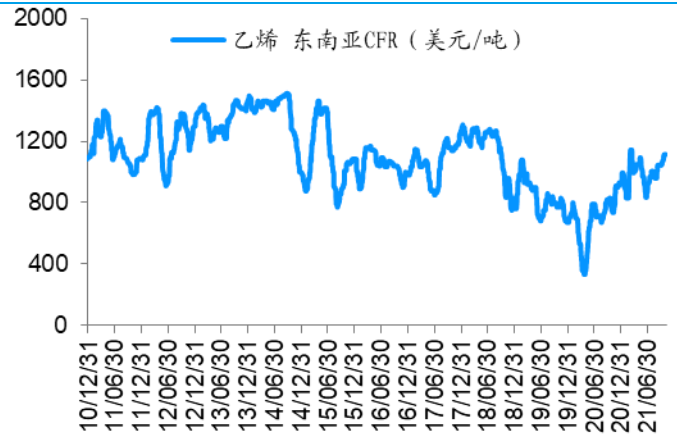
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 12: 涤纶FDY (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 13: 乙烯 (元/吨)



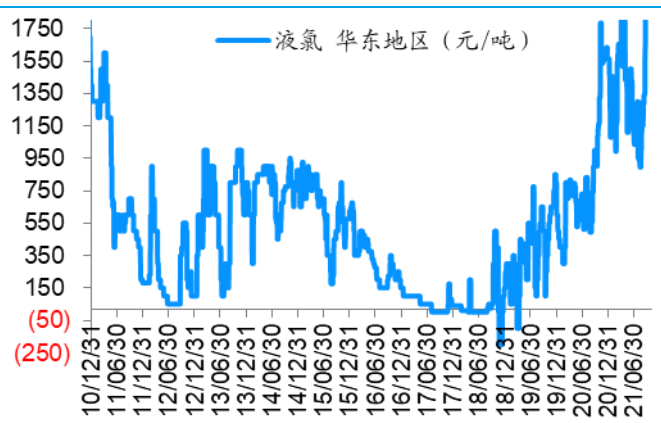
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 14: 尿素 (元/吨)



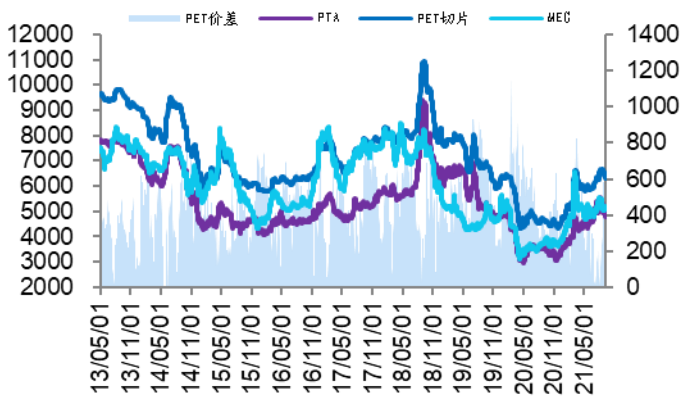
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 15: 液氯 (元/吨)



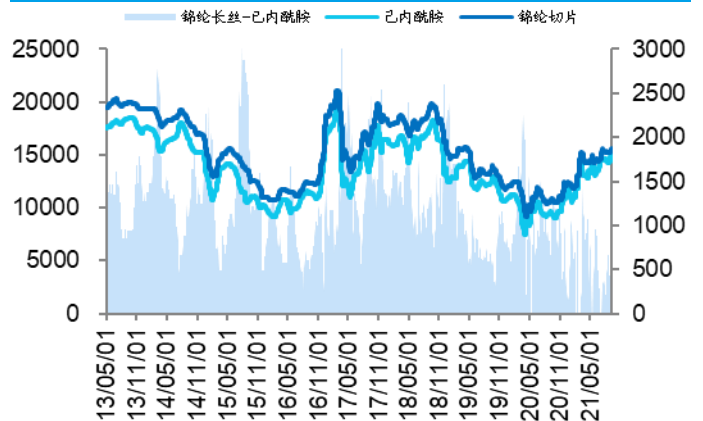
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 16: PET-MEG&PTA&PET 切片 (元/吨)



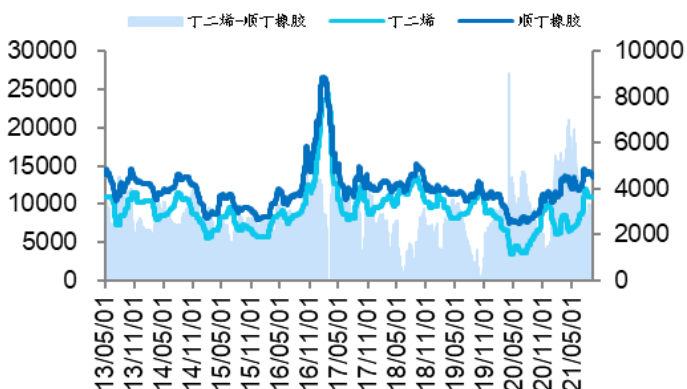
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 17: 锦纶长丝(常规纺)-己内酰胺 (元/吨)



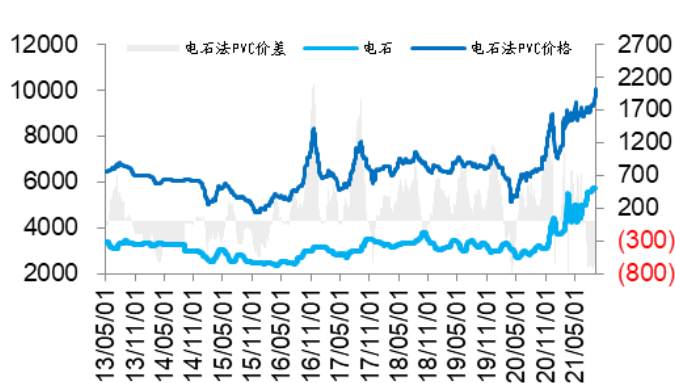
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 18: 顺丁橡胶-丁二烯 (元/吨)



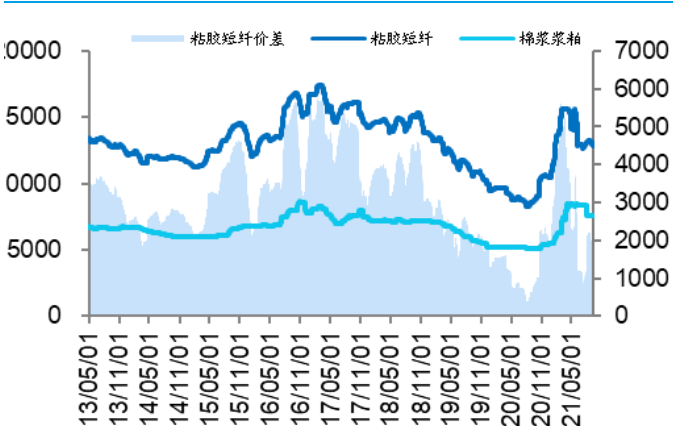
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 19: 电石法PVC-电石 (元/吨)



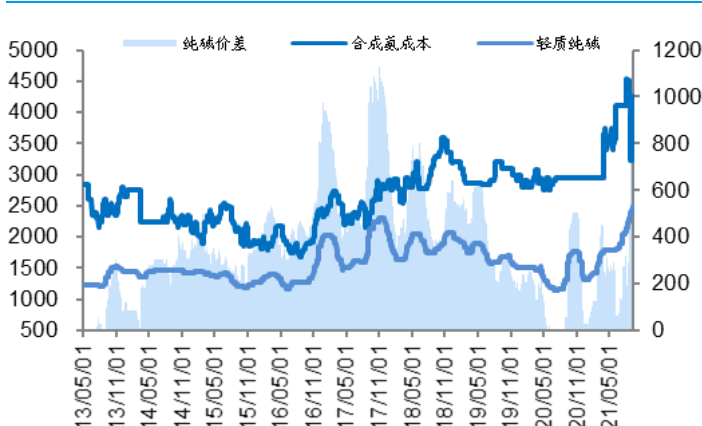
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 20: 粘胶短纤-棉浆&烧碱 (元/吨)



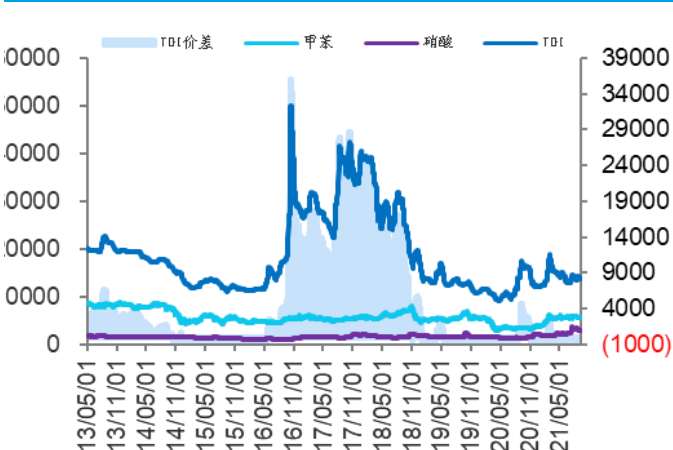
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 21: 纯碱-原盐&合成氨 (元/吨)



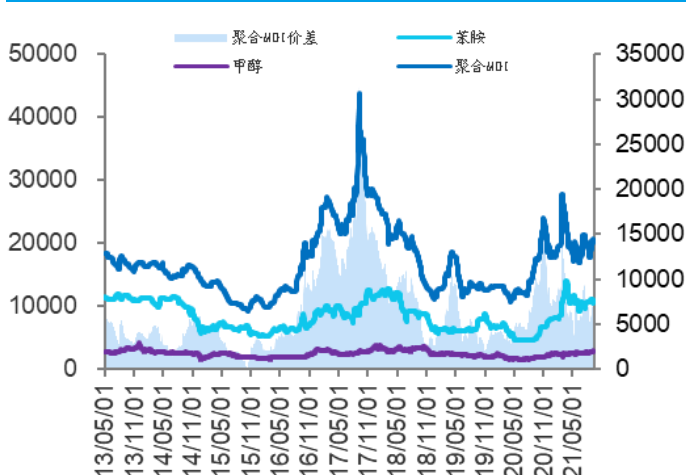
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 22: TDI-甲苯&硝酸 (元/吨)



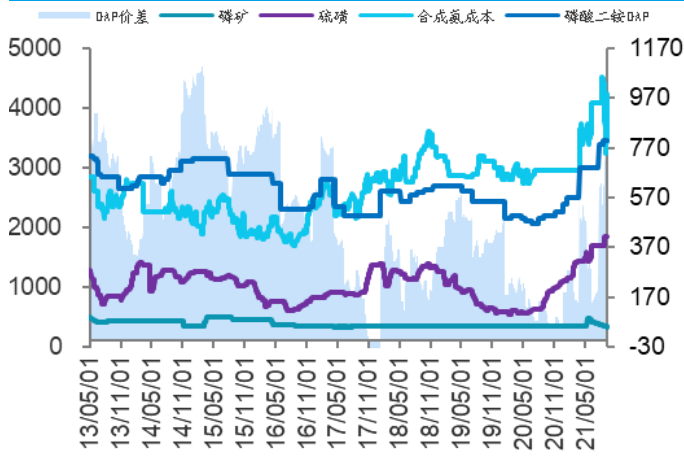
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 23: 聚合MDI-苯胺&甲醇 (元/吨)



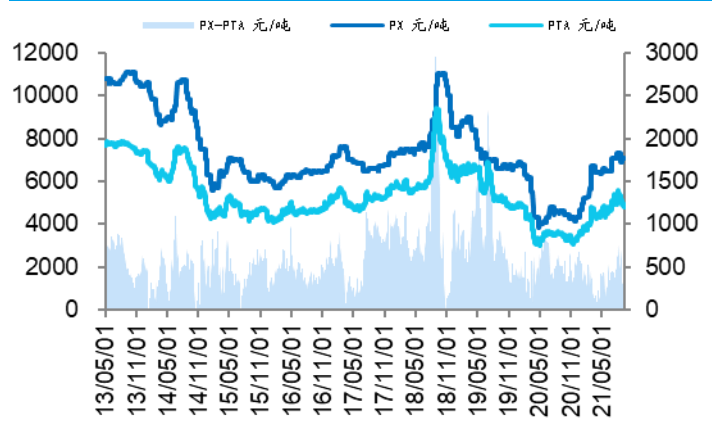
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 24: DAP-磷矿&硫磺&合成氨 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 25: PTA-PX



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 26: 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)	78.81	83.57	-5.70%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7700	7800	-1.28%
	原油	布伦特 (美元/桶)	80.54	84.38	-4.55%	纯苯	华东地区 (元/吨)	7695	7590	1.38%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	101.99	105.77	-3.57%	甲苯	华东地区 (元/吨)	6700	6900	-2.90%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	93.71	95.36	-1.73%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	6450	6760	-4.59%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	87.79	85.73	2.40%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	9180	9190	-0.11%
	燃料油	新加坡高硫180cst (美元/吨)	459.05	461.34	-0.50%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	967.5	949.5	1.90%
	国内柴油	上海中石化0# (元/吨)	8000	8055	-0.68%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	879	850	3.41%
	国内汽油	上海中石化93# (元/吨)	8700	9653	-9.87%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	828.5	800	3.56%
	燃料油	舟山(混调高硫180) (元/吨)	5780	6030	-4.15%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1226	1200.5	2.12%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7400	7600	-2.63%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1246	1220.5	2.09%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1115	1115	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	6100	6300	-3.17%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1040	1045	-0.48%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	7400	8300	-10.84%
	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	750	850	-11.76%	天然气	NYMEX 天然气(期货)	3100	3200	-3.13%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	3650	3750	-2.67%	电石	华东地区 (元/吨)	410	405	1.23%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	3675	3675	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	410	405	1.23%
	烧碱	30%隔膜华东地区 (元/吨)	1735	2031	-14.57%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	485	460	5.43%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	2263	3179	-28.81%	原盐	华东地区 (元/吨)	490	460	6.52%
	液氯	华东地区 (元/吨)	900	900	0.00%	盐酸	华东盐酸(31%) (元/吨)	620	620	0.00%
盐酸	华东地区 (元/吨)	5623	7640	-26.40%						
有机原料	BDO	三维散水	31000	31000	0.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	12000	12500	-4.00%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2900	2850	1.75%	苯胺	华东地区 (元/吨)	14500	14500	0.00%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	6000	6525	-8.05%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	6750	6600	2.27%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	6850	7000	-2.14%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	20400	20400	0.00%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	9325	9625	-3.12%	BDO	华东散水 (元/吨)	30800	30850	-0.16%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	17600	17700	-0.56%	金属硅	云南金属硅3303 (元/吨)	42000	49000	-14.29%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	15000	14800	1.35%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	195000	195000	0.00%
	TDI	华东 (元/吨)	14800	14800	0.00%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	195000	195000	0.00%
	纯 MDI	华东 (元/吨)	23750	23750	0.00%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	195750	195750	0.00%
	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	19400	21100	-8.06%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	186500	186500	0.00%
	纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	23800	23800	0.00%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	186500	186500	0.00%
	聚合 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	23000	23000	0.00%	工业级碳酸锂	青海 99.0%min	186500	186500	0.00%
	己二酸	华东 (元/吨)	13250	12895	2.75%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	34000	54000	-37.04%

	环氧丙烷	华东(元/吨)	17400	17300	0.58%	二甲醚	河南(元/吨)	4500	4950	-9.09%
	环氧乙烷	上海石化(元/吨)	9600	10000	-4.00%	醋酸乙烯	华东(元/吨)	16900	16300	3.68%
	DMF	华东(元/吨)	16000	17675	-9.48%	李戊四醇	优级华东(元/吨)	14000	14000	0.00%
	丁酮	华东(元/吨)	10350	10250	0.98%	甲醛	华东(元/吨)	1850	2100	-11.90%
	双酚A	华东(元/吨)	17150	19200	-10.68%	PA6	华东1013B(元/吨)	16650	16900	-1.48%
	煤焦油	江苏工厂(元/吨)	4826	4716	2.33%	PA66	华东1300S(元/吨)	41000	41000	0.00%
	煤焦油	山西工厂(元/吨)	4704	4281	9.88%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司(元/吨)	3835	4035	-4.96%
	炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	9000	8600	4.65%	环己酮	华东(元/吨)	11350	11600	-2.16%
化肥 农药	尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2500	3000	-16.67%	三聚氰胺	中原大化(出口)(美元/吨)	1120	1120	0.00%
	尿素	江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)	2670	3150	-15.24%	氯化铵(农湿)	石家庄联碱(元/吨)	5.67	5.426	4.50%
	尿素	浙江巨化(小颗粒)(元/吨)	2700	3100	-12.90%	硝酸	安徽金禾98%	214	211.5	1.18%
	尿素	河南心连心(小颗粒)(元/吨)	2650	3100	-14.52%	硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	214	211.5	1.18%
	尿素	四川美丰(小颗粒)(元/吨)	2710	3100	-12.58%	硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	1920	1920	0.00%
	尿素	川化集团(小颗粒)(元/吨)	2600	3070	-15.31%	硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	700	700	0.00%
	尿素	云天化集团(小颗粒)(元/吨)	3100	3150	-1.59%	硫酸	浙江嘉化98%(元/吨)	680	850	-20.00%
	尿素	云南云维(小颗粒)(元/吨)	2750	3100	-11.29%	硫酸	浙江嘉化105%(元/吨)	1100	1300	-15.38%
	磷酸一铵	四川金河粉状55%(元/吨)	3325	3325	0.00%	硫酸	苏州精细化98%(元/吨)	1200	1400	-14.29%
	磷酸一铵	合肥四方(55%粉)(元/吨)	3300	3300	0.00%	硫酸	苏州精细化105%(元/吨)	740	730	1.37%
	磷酸一铵	西南工厂粉状60%(元/吨)	3400	3400	0.00%	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	740	672.5	10.04%
	磷酸二铵	西南工厂64%褐色(元/吨)	3460	3460	0.00%	磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	182.5	182.5	0.00%
	氯化钾	青海盐湖95%(元/吨)	3190	3190	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度CFR(70-73BPL)合同价(美元/吨)	13000	16000	-18.75%
	硫酸钾	新疆罗布泊50%粉(元/吨)	3750	3750	0.00%	磷酸	澄星集团工业85%(元/吨)	13500	16500	-18.18%
	草甘膦	浙江新安化工(元/吨)	80500	80500	0.00%	磷酸	澄星集团食品(元/吨)	210	202.5	3.70%
	磷矿石	鑫泰磷矿(28%)(元/吨)	620	620	0.00%	硫酸	CFR西欧/北欧合同价(欧元/吨)	202.5	198.5	2.02%
	黄磷	四川地区(元/吨)	31000	39000	-20.51%	硫磺	温哥华FOB合同价(美元/吨)	202.5	198.5	2.02%
	复合肥	江苏瑞和牌45%[S](元/吨)	3300	3300	0.00%	硫磺	温哥华FOB现货价(美元/吨)	1330	1160	14.66%
	复合肥	江苏瑞和牌45%[CL](元/吨)	3050	3100	-1.61%	(磷酸)五氧化二磷85%	CFR印度合同价(美元/吨)	2180	1902	14.62%
	合成氨	河北新化(元/吨)	4650	4950	-6.06%	五氧化二磷折纯	CFR印度合同价(美元/吨)	8500	8000	6.25%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰(元/吨)	5100	5300	-3.77%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级95%(元/吨)	28000	28000	0.00%
	合成氨	江苏工厂(元/吨)	4670	5190	-10.02%	纯吡啶	华东地区(元/吨)	3300	3300	0.00%
	三聚氰胺	中原大化(出厂)(元/吨)	19000	20500	-7.32%	硝酸铵(工业)	华北地区(元/吨)	29000	29000	0.00%

塑料产品和氟化	PP	PP纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	1315	1330	-1.13%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	12950	14250	-9.12%	
	PP	余姚市场J340/扬子 (元/吨)	9350	9150	2.19%	丁苯橡胶	山东 1502	13150	13600	-3.31%	
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1699	1699	0.00%	丁苯橡胶	华东 1502	13200	13800	-4.35%	
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1319	1319	0.00%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	13400	14300	-6.29%	
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	1219	1239	-1.61%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	13850	14500	-4.48%	
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	13100	12800	2.34%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	14000	14800	-5.41%	
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	9000	8950	0.56%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	20400	20400	0.00%	
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	8950	9000	-0.56%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	19000	19000	0.00%	
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	1000	1000	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	20300	20550	-1.22%	
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	1600	1600	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	30000	29000	3.45%	
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	1750	1810	-3.31%	天然橡胶	马来 20号标胶 SMR20 (美元/吨)	1720	1790	-3.91%	
	PVC	华东电石法 (元/吨)	9025	9925	-9.07%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	5590	6000	-6.83%	
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	11750	12550	-6.37%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	23000	22647	1.56%	
	PS	GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1560	1565	-0.32%	R22	华东地区 (元/吨)	25000	25000	0.00%	
	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1690	1695	-0.29%	R134a	华东地区 (元/吨)	50000	50000	0.00%	
	化纤产品	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	2280	2290	-0.44%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	11700	11700	0.00%
		ABS	华东地区 (元/吨)	16950	17300	-2.02%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	6000	5150	16.50%
PS		华东地区 GPPS (元/吨)	11100	11350	-2.20%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	2725	2675	1.87%	
PS		华东地区 HIPS (元/吨)	12950	13000	-0.38%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	14000	13750	1.82%	
己内酰胺		华东 CPL (元/吨)	14700	15400	-4.55%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	8000	8400	-4.76%	
丙烯腈		华东 AN (元/吨)	15000	15000	0.00%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8275	8650	-4.34%	
PTA		华东 (元/吨)	4900	5050	-2.97%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	19150	19350	-1.03%	
MEG		华东 (元/吨)	5515	5843	-5.61%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	21750	21900	-0.68%	
PET切片		华东 (元/吨)	6600	7100	-7.04%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	20250	20650	-1.94%	
PTMEG		1800 分子量华东 (元/吨)	47000	47000	0.00%	锦纶切片	华东 (元/吨)	16650	16900	-1.48%	
棉花		CCIndex (328)	22268	22301	-0.15%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	78000	78000	0.00%	
粘胶短纤		1.5D*38mm 华东 (元/吨)	14300	14500	-1.38%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	931.3	921	1.12%	
粘胶长丝		120D 华东 (元/吨)	39000	39000	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	8500	8500	0.00%	
腈纶短纤		华东 (元/吨)	20500	20500	0.00%	棉浆	华东 (元/吨)	7550	7550	0.00%	
腈纶毛条		华东 (元/吨)	21600	21600	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	1110	1110	0.00%	
涤纶短丝		1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7330	7560	-3.04%						

来源: Wind, 国金证券研究所

四、本周行业重要信息汇总

1、中国海油积极保供采暖用天然气

中化新闻网 近日，中国海油已基本落实今冬明春采暖季所需的 268 亿立方米资源，国产气量、进口液化天然气(LNG)气量、储气库备采气量等均实现较大幅度增长，为全力打好今冬明春天然气保供攻坚战做好资源准备。

同时，中国海油与国内用户签订天然气足额购销合同，其中与天津、福建、广东、海南等重点区域发电企业签订用气合同同比增长 20%，以保障燃气发电供气需求；提前筹划并落实合同签订，保障湖南、湖北、江西等地区天然气供应。

在进入采暖季之前，中国海油就提前做足准备。一方面，根据气象部门对 2021 年冬季气温的预测，确保国产海气、煤层气按照最大产能稳定生产。今年 1~9 月，中国海油国产气产量同比大幅增长。另一方面，提前筹备进口 LNG 资源，通过合理调配 LNG 船期资源等措施，全力增加进口 LNG 资源。

2、兖矿鲁南化工 30 万吨/年己内酰胺项目流程全线贯通

10 月 31 日，兖矿鲁南化工有限公司 30 万吨/年己内酰胺项目流程全线贯通，产出合格产品。

己内酰胺及配套工程项目以苯、液氨、氢气为原料，采主体建设 40 万吨/年硫酸装置、32 万吨/年双氧水装置、27 万吨/年环己酮装置、30 万吨/年己内酰胺装置、45 万吨/年硫铵装置、变压吸附制氢装置、锅炉装置以及配套公用工程及辅助设施。

项目总投资 40.45 亿元，于 2019 年 6 月 29 日开工建设，2021 年 9 月 22 日陆续组织化工投料试车。项目达产后可实现年产 30 万吨己内酰胺、45 万吨硫铵的生产规模，并可根据市场情况实现硫酸、双氧水、环己酮、己内酰胺柔性生产。

3、中国石油前三季度净利润逾 750 亿元，同比增长 646.3%

中化新闻网 10 月 28 日，中国石油天然气股份有限公司表示，2021 年前三季度，按国际财务报告准则，公司实现营业收入 1.88 万亿元（人民币，下同），同比增长 31.8%；归属于母公司股东的净利润 751.26 亿元，同比增长 646.3%。

2021 年前三季度，中国石油国内原油产量 5.62 亿桶，同比增长 0.3%；国内可销售天然气产量 3.14 万亿立方英尺，同比增长 7.9%；国内油气当量产量 10.85 亿桶，同比增长 3.8%。勘探与生产业务实现经营利润 583.69 亿元，同比增长 191.8%。

前三季度，中国石油炼油与化工业务实现经营利润 319.90 亿元，同比增加 336.58 亿元。其中化工业务贡献经营利润 118.57 亿元，创历史同期最好水平。共加工原油 9.12 亿桶，同比增长 3.9%，生产汽油、煤油、柴油 8132.7 万吨，同比增长 1.4%，化工产品商品量 2269.5 万吨，同比增长 5.5%。

4、为期 20 年！中国石化与美国维吉签署 LNG 长期购销协议

中化新闻网 11 月 4 日，中国石油化工股份有限公司和美国维吉液化天然气公司(Venture Global LNG)共同签署了为期 20 年、400 万吨/年的液化天然气(LNG)长期购销协议。维吉公司将通过其位于路易斯安那州的 Plaquemines 项目，向中国石化供应 LNG 长约资源。此外，中国石化联合石化还将从维吉公司 Calcasieu Pass 项目购买总计 380 万吨 LNG 资源。

维吉液化天然气公司是美国墨西哥湾地区重要的 LNG 供应商，致力于利用北美丰富的天然气资源，为世界提供清洁、经济的 LNG 资源。

5、明年继续暂停磷矿石出口配额管理

中化新闻网 近日，商务部公告 2022 年货物出口配额总量。根据公告，我国将继续暂停对磷矿石的出口配额管理。

我国自 2019 年起暂停对磷矿石实施出口配额管理，此前曾设定 80 万~150 万吨/年不等的出口配额，磷矿石生产企业和贸易公司按照往年出口实绩可获得一定数量的出口配额。但随着我国环境保护政策趋严，同时为保护资源，磷矿石主产地也相应出台了磷矿石出口管控政策，磷矿石出口配额使用率并不高。

海关统计显示，2016~2018 年，我国磷矿石出口量分别为 27.8 万吨、48.7 万吨和 43.4 万吨。2019 年暂停出口配额管理后，当年出口 34 万吨，2020 年出口 42.8 万吨。我国磷矿石主要出口市场为韩国、日本、新西兰和澳大利亚。

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，国金证券不作出任何担保。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