

# 基础化工

## 继续推荐化工高景气品种及优质低估成长股

当下位置，重点看好化工周期景气品种、已经明显低估的核心资产及成长股。我们认为部分进入供需景气周期的品种，价格弹性大，是当下首选的化工反弹品种；具备全产业链竞争优势，增长确定性较强的化工优质龙头，目前估值和预期均处于底部区域，从中长期看预期回报率提升；新兴产业相关的上游新材料成长标的，短期面临阶段性盈利的下滑，待下游需求企稳反弹，我们预计会迎来盈利和估值的修复。

### 【景气周期行业】

1) 纯碱：地产稳增长预期下，浮法玻璃稳定纯碱需求，光伏玻璃、碳酸锂集中投产拉动增量需求，行业今年新增产能极少，供需将由紧平衡变为紧缺。推荐：三环科技、山东海化、中盐化工、和邦生物等。2) 硫磺硫酸链：全球油气价格大涨，海外炼厂负荷降低，供需紧张导致硫磺价格上涨，而需求端全球磷化工景气度较高，支撑硫磺及硫酸价格上涨，推荐粤桂股份。3) 农化：全球粮食作物高景气，拉动上游化肥、农药等农资需求，推荐钾肥（亚钾国际、东方铁塔等）、农药（扬农化工、润丰股份等）。

### 【磷化工】

我们认为磷化工是化工各产业链中少数已基本完成上游资源整合，并且形成一体化发展的子行业，下游主要用于农化领域刚性属性较强，是滞涨背景下较好的配置方向，同时新能源趋势下打开磷、氟元素成长性。推荐川恒股份、云天化、中海石油化学（港股）等。

### 【成长板块】

1) 优质成长龙头化工龙头公司在壁垒、竞争上已经久经考验，核心竞争力强，未来成长性突出，推荐：万华化学、卫星化学、华鲁恒升等。

2) 新材料成长：聚焦护城河深、国产替代空间大的上游新材料龙头，推荐：打入SK海力士、长江存储等国内外大客户供应链的半导体材料龙头——雅克科技；光学膜+特种树脂快速放量，产业链完整、产品储备丰富的新材料平台型厂商——东材科技。

3) 消费成长：聚焦全产业链、成本转嫁能力强的龙头，推荐：下游植物胶囊（保健品&医药）、人造肉（食品）的细分赛道龙头——山东赫达；供辉瑞新冠药、诺欣妥、黛力新等一线药物中间体的有机合成研发平台——华软科技。终端需求刚性，全球唯一具备全产业链优势的维生素D3系列衍生物龙头——花园生物。

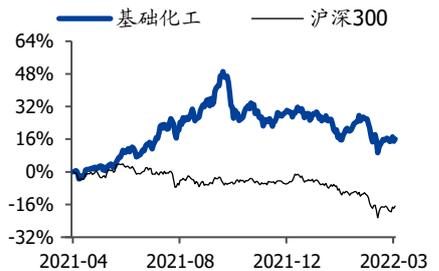
**风险提示：**宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600309.SH	万华化学	买入	7.85	8.16	8.89	9.57	10.44	10.05	9.22	8.57
002648.SZ	卫星化学	买入	3.49	5.26	6.68	7.87	10.26	6.81	5.36	4.55
600426.SH	华鲁恒升	买入	3.43	3.60	3.93	4.76	8.67	8.26	7.57	6.25
002001.SZ	新和成	买入	1.68	2.14	2.58	2.87	16.01	12.57	10.42	9.37
301035.SZ	润丰股份	买入	2.90	3.44	4.28	5.20	25.69	21.66	17.41	14.33
002895.SZ	川恒股份	买入	0.75	1.84	2.89	3.75	37.07	15.11	9.62	7.41
300401.SZ	花园生物	买入	0.87	0.96	1.24	1.62	15.47	14.02	10.85	8.31
300575.SZ	中旗股份	买入	1.03	1.77	2.21	2.72	25.99	15.12	12.11	9.84

资料来源：Wind，国盛证券研究所

### 增持（维持）



### 行业走势

#### 作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

#### 相关研究

- 《基础化工：龙头白马及优质新材料标的进入中长期配置区间》2022-05-09
- 《基础化工：磷矿石为什么今年这么缺？》2022-05-05
- 《基础化工：坚定看好化工周期景气品种以及已经明显低估的核心资产及成长股》2022-05-04

## 内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	5
三、本周最新子行业信息跟踪.....	8
四、风险提示.....	10

## 图表目录

图表 1: 卫星石化动态业绩回溯.....	3
图表 2: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	5
图表 3: 本周化工品价格涨跌幅.....	6
图表 4: 本周化工品价格涨跌幅.....	7

## 5月金股【卫星石化】

### 【川恒股份】

供需紧张，旺季来临大幅提价：磷酸二氢钙二季度开始逐步进入传统旺季，受供需紧张影响产品价格大幅上涨，目前全行业低库存。公司是亚太地区饲料级磷酸二氢钙的主要供应商，目前产能36万吨，国内市场占有率接近40%，具备较强定价权，4月份大幅提至5600元/吨，后续继续看涨。资源及技术优势下看好公司中长期成长性：中长期公司将围绕新能源材料磷氟锂进行一体化开发，成长空间大。我们预计公司2022~2024年归母净利润分别为9.0、14.1及18.3亿元，分别对应15.15、9.65、7.43倍PE。

风险提示：下游需求不及预期、项目建设进度不及预期、竞争加剧导致产品价格下跌。

### 【卫星化学】

确立轻烃一体化目标，打造低碳化学新材料科技公司：公司在连云港规划的250万吨乙烷裂解制乙烯项目一阶段125万吨已于2021年5月份投产，二阶段预计将于2022年年中投产，将带动公司盈利迈上重要台阶。依托优质原料优势，积极布局新材料业务：公司加速推进连云港基地乙烷下游聚醚大单体、乙醇胺、乙烯胺、EAA及POE新材料等项目建设，同时围绕新能源电池及光伏等下游快速发展的行业，计划于2022年底到23年建成15万吨锂电电解液溶剂及添加剂项目（包括DMC、EC、DEC、EMC和PC5种溶剂和FEC、VC两种添加剂）。我们预计公司2022-2024年归母净利润分别为90.4、115.4、135.4亿元，分别对应PE为8、6、5倍，维持“买入”评级，继续推荐。

风险提示：连云港项目建设进度不及预期、成本和运输不可控、中美贸易摩擦风险。

图表1：卫星石化动态业绩回溯



资料来源：wind，国盛证券研究所

## 一、行业核心观点

当下位置，重点看好化工周期景气品种、已经明显低估的核心资产及成长股。我们认为部分进入供需景气周期的品种，价格弹性大，是当下首选的化工反弹品种；具备全产业链竞争优势，增长确定性较强的化工优质龙头，目前估值和预期均处于底部区域，从中长期看预期回报率提升；新兴产业相关的上游新材料成长标的，短期面临阶段性盈利的下滑，待下游需求企稳反弹，我们预计将迎来盈利和估值的修复。

### 【景气周期行业】

1) 纯碱：地产稳增长预期下，浮法玻璃稳定纯碱需求，光伏玻璃、碳酸锂集中投产拉动增量需求，行业今年新增产能极少，供需将由紧平衡变为紧缺。推荐：双环科技、山东海化、中盐化工、和邦生物等。

2) 硫磺硫酸链: 全球油气价格大涨, 海外炼厂负荷降低, 供需紧张导致硫磺价格上涨, 而需求端全球磷化工景气度较高, 支撑硫磺及硫酸价格上涨, 推荐**粤桂股份**。

### 【磷化工】

我们认为磷化工是化工各产业链中少数已基本完成上游资源整合, 并且形成一体化发展的子行业, 下游主要用于农化领域刚性属性较强, 是滞涨背景下较好的配置方向, 同时新能源趋势下打开磷、氟要素成长性。推荐**川恒股份、云天化、中海石油化学(港股)**等。

【农化】全球粮食作物高景气, 拉动上游化肥、农药等农资需求, 推荐**钾肥(亚钾国际、东方铁塔等)、农药(扬农化工、润丰股份等)**。

### 【成长板块】

#### 1) 优质成长龙头:

龙头公司在壁垒、竞争力上已经久经考验, 核心竞争力强, 未来成长性突出, 推荐: **万华化学、卫星化学、华鲁恒升、荣盛石化**等。

#### 2) 新材料成长:

化工新材料供给端具有技术壁垒、客户认证壁垒、较高的产品差异化程度。需求端持续受益于全球下游产业往我国转移的红利, 供给端的高壁垒, 加上需求端的产业转移与迭代, 使得有竞争力的厂商在很长的时间维度里具备持续成长的空间。观眼全球, 在过去海外产业的转移和迭代, 已经诞生出了如东丽、法液空、林德、信越、宣伟等一系列的化工新材料巨头。而在当下位置, 近期市场风格使得过去估值水平较高的新材料龙头, 估值下降, 进入中长期配置区间。我们在化工新材料板块中聚焦护城河深、成长空间大、在所在领域能与海外对手展开一定竞争的龙头厂商, 具体推荐:

打入SK海力士、长江存储等国内外大客户供应链的半导体材料龙头——**雅克科技**;

光学膜+特种树脂快速放量, 具备完整产业链、丰富产品储备的新材料平台型厂商——**东材科技**;

反射膜具备全球定价能力, 受益于MiniLED渗透的光学反射膜龙头——**长阳科技**;

产业链齐全的碳纤维国产化先锋——**光威复材**

#### 3) 消费成长:

聚焦全产业链、成本转嫁能力强的龙头, 推荐: 下游植物胶囊(保健品&医药)、人造肉(食品)的细分赛道龙头——**山东赫达**;

供辉瑞新冠药、诺欣妥、黛力新等一线药物中间体的有机合成研发平台——**华软科技**。

终端需求刚性, 全球唯一具备全产业链优势的维生素D3系列衍生物龙头——**花园生物**。

## 二、本周化工品价格动态跟踪

图表2：本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览（05月13日）					
最近一周涨幅排行（前十）			最近一周跌幅排行（前十）		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	硝酸	15.7%	1	天然气（NYMEX）	-25.0%
2	国际乙烯	15.3%	2	NYMEX原油	-12.5%
3	辛醇	14.2%	3	R134a	-10.6%
4	国际丁二烯	13.6%	4	布伦特原油	-10.5%
5	醋酸乙酯	13.0%	5	国际尿素	-8.3%
6	醋酸酐	11.8%	6	甲乙酮	-8.3%
7	DOP	11.6%	7	二氯甲烷	-5.1%
8	正丁醇	10.4%	8	PP	-5.1%
9	醋酸	9.5%	9	维生素A	-4.8%
10	国际丙烯	6.1%	10	丙烯酸	-4.4%
最近一月涨幅排行（前十）			最近一月跌幅排行（前十）		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	国内硫磺	16.4%	1	三氯乙烯	-33.5%
2	硝酸	15.7%	2	国际尿素	-23.4%
3	轻质纯碱	14.3%	3	R134a	-19.2%
4	盐湖氯化钾（62%）	12.3%	4	甲乙酮	-19.1%
5	国内尿素	9.6%	5	苯胺	-17.2%
6	PTA	8.9%	6	天然气（NYMEX）	-13.8%
7	国内纯苯	8.9%	7	液氯	-11.4%
8	重质纯碱	8.8%	8	PA66	-9.7%
9	液化气	8.6%	9	1,4-丁二醇（BDO）	-9.6%
10	涤纶POY	8.3%	10	维生素A	-8.1%

资料来源：百川盈孚、wind，国盛证券研究所

图表3: 本周化工品价格涨跌幅

行业动态跟踪 (05月13日)																	
	名称	最新	上周	单位	周涨幅	两周前	两周涨幅	上月	月涨幅	上季度	季涨幅	上年	年涨幅	三年前	三年涨幅	当前价历史分位	(当前价-均值)/标准差
石油化工	NYMEX原油	96.03	109.77	美元/桶	-12.5%	105.36	-8.9%	104.25	-7.9%	93.1	3.1%	63.82	50.5%	61.78	55.4%	73.1%	108.6%
	布伦特原油	100.58	112.39	美元/桶	-10.5%	107.59	-6.5%	108.78	-7.5%	94.44	6.5%	67.05	50.0%	71.24	41.2%	64.1%	96.5%
	天然气(NYMEX)	6.029	8.043	美元/mmbtu	-25.0%	6.888	-12.5%	6.997	-13.8%	3.941	53.0%	2.973	102.8%	2.659	126.7%	37.5%	93.1%
	国际石脑油	93.89	94.93	美元/桶	-1.1%	93.61	0.3%	99.35	-5.5%	92.54	1.5%	65.9	42.5%	60.74	54.6%	65.7%	90.4%
	液化气	6680	6580	元/吨	1.5%	6330	5.5%	6150	8.6%	6100	9.5%	4220	58.3%	4350	53.6%	80.0%	113.5%
	国际乙烯	1430	1240	美元/吨	15.3%	1290	10.9%	1360	5.1%	1190	20.2%	1095	30.6%	900	58.9%	80.0%	141.0%
	国内丙烯	1220	1150	美元/吨	6.1%	1165	4.7%	1190	2.5%	1085	12.4%	1080	13.0%	850	43.5%	61.4%	64.6%
	国内丙烯	8600	8800	元/吨	-2.3%	8450	1.8%	8400	2.4%	8250	4.2%	8450	1.8%	6950	23.7%	39.0%	6.5%
	国外苯乙烯	1390.5	1362.5	美元/吨	2.1%	1328.5	4.7%	1356	2.5%	1215	14.4%	1319.5	5.4%	1022.5	36.0%	68.7%	64.9%
	国内苯乙烯	1375.5	1332.5	美元/吨	3.2%	1298.5	5.9%	1326	3.7%	1235	11.4%	1339.5	2.7%	921.5	49.3%	65.4%	62.9%
	甲苯	7850	7560	元/吨	3.8%	7330	7.1%	7330	7.1%	6700	17.2%	6050	29.8%	5240	49.8%	66.4%	69.7%
	二甲苯	7750	7580	元/吨	2.2%	7340	5.6%	7340	5.6%	7150	8.4%	6220	24.6%	5580	38.9%	61.8%	47.4%
	国际纯苯	1149	1176	美元/吨	-2.3%	1151	-0.2%	1137	1.1%	1047	9.7%	1069.67	7.4%	620.33	85.2%	72.7%	95.4%
	国内纯苯	9150	8910	元/吨	2.7%	8800	4.0%	8405	8.9%	7850	16.6%	8140	12.4%	4510	102.9%	79.9%	113.9%
	LLDPE7042	9625	10000	元/吨	-3.8%	10000.00	-3.8%	9800	-1.8%	10000	-3.8%	8100	-3.8%	9450	1.9%	29.7%	-90.5%
石油焦	1700	1700	元/吨	0.0%	1700	0.0%	1700	0.0%	1700	0.0%	1700	0.0%	1700	0.0%	87.3%	98.6%	
液氯	5000	4900	元/吨	2.0%	4750	5.3%	4750	5.3%	4230	18.2%	4000	25.0%	3250	53.8%	94.9%	362.6%	
国际尿素	605	660	美元/吨	-8.3%	690	-12.9%	790	-23.4%	525	15.2%	325	86.2%	247	144.9%	59.8%	226.6%	
国内尿素	3190	3040	美元/吨	4.9%	3020	5.6%	2910	9.6%	2680	19.0%	2260	41.2%	1900	67.9%	100.0%	407.7%	
氯化铵	1350	1320	元/吨	2.3%	1320	2.3%	1300	3.8%	980	37.8%	650	107.7%	580	132.8%	52.9%	271.8%	
硫酸	2950	2550	元/吨	15.7%	2500	18.0%	2550	15.7%	2000	47.5%	2150	37.2%	1700	73.5%	66.0%	181.0%	
硝酸铵	3300	3300	元/吨	0.0%	3300	0.0%	3300	0.0%	3300	0.0%	2170	52.1%	1850	78.4%	6.1%	106.7%	
盐湖氯化钾(62%)	4380	4380	元/吨	0.0%	3900	12.3%	3900	12.3%	3490	25.5%	2400	82.5%	2350	86.4%	5.3%	246.0%	
磷酸二铵(64%)	3700	3700	元/吨	0.0%	3700	0.0%	3700	0.0%	3700	0.0%	3000	23.3%	2600	42.3%	61.9%	158.2%	
国际磷酸二铵	1158	1158	元/吨	0.0%	1243	-6.8%	1243	-6.8%	808	43.3%	580	99.7%	367.5	215.1%	91.8%	347.3%	
国际硫磺	373	369	元/吨	1.1%	365	2.2%	345	8.1%	259	44.0%	169	120.7%	98	280.6%	17.7%	145.5%	
国内硫磺	3550	3450	元/吨	2.9%	3250	9.2%	3050	16.4%	2160	64.4%	1620	119.1%	930	281.7%	56.2%	238.0%	
硫酸(98%)	1205	1260	元/吨	-4.4%	1260	-4.4%	1260	-4.4%	565	113.3%	650	85.4%	430	180.2%	58.0%	212.5%	
黄磷	38000	36500	元/吨	4.1%	35500	7.0%	36000	5.6%	30500	24.6%	18200	108.8%	15700	142.0%	50.5%	390.6%	
CBOT玉米	570.5	577.5	美分/蒲式耳	-1.2%	577.5	-1.2%	575.25	-0.8%	577.5	-1.2%	663.25	-14.0%	394	44.8%	3.7%	31.1%	
CBOT小麦	835	817	美分/蒲式耳	2.2%	817	2.2%	824.25	1.3%	817	2.2%	676	23.5%	476	75.4%	2.9%	36.7%	
黄玉米	2705	2636	元/吨	2.6%	2636	2.6%	2678	1.0%	2636	2.6%	2775	-2.5%	1969	37.4%	89.0%	180.5%	
优质强筋小麦	2699	2699	元/吨	0.0%	2699	0.0%	2699	0.0%	2699	0.0%	2768	-2.5%	2856	-5.5%	69.1%	79.5%	
液氯	1398	1409	元/吨	-0.8%	1452	-3.7%	1577	-11.4%	1390	0.6%	1108	26.2%	350	299.4%	47.3%	93.7%	
液氨	385	400	元/吨	-3.8%	400	-3.8%	400	-3.8%	430	-10.5%	200	92.5%	170	126.5%	79.1%	212.9%	
烧碱32%离子膜	1386	1390	元/吨	-0.3%	1390	-0.3%	1455	-4.7%	1209	14.6%	699	98.3%	835	66.0%	60.3%	293.7%	
电石	4839	4563	元/吨	6.0%	4559	6.1%	4695	3.1%	5144	-5.9%	5004	-3.3%	3255	48.7%	49.8%	206.3%	
PVC(CFR东南亚)	1395	1395	美元/吨	0.0%	1395	0.0%	1470	-5.1%	1310	6.5%	1510	-7.6%	830	68.1%	66.3%	233.3%	
PVC(电石法)	8700	8888	元/吨	-2.1%	8750	-0.6%	9100	-4.4%	9188	-5.3%	9450	-7.9%	7055	23.3%	41.3%	173.2%	
PVC(乙烯法)	9125	9375	元/吨	-2.7%	9375	-2.7%	9750	-6.4%	9650	-5.4%	9700	-5.9%	7150	27.6%	35.6%	157.0%	
轻质纯碱	3000	2850	元/吨	5.3%	2850	5.3%	2625	14.3%	2500	20.0%	1805	66.2%	1900	57.9%	71.4%	348.5%	
重质纯碱	3075	2975	元/吨	3.4%	2925	5.1%	2825	8.8%	2850	7.9%	1950	57.7%	1950	57.7%	75.7%	317.7%	
聚酯	PX(CFR中国)	1153.67	1197.17	美元/吨	-3.6%	1153.67	0.0%	1153.67	0.0%	1074.17	7.4%	879.67	31.1%	902.67	27.8%	52.1%	46.6%
	PX(华东挂牌价)	9300	8900	元/吨	4.5%	8900	4.5%	9300	0.0%	8000	16.3%	6600	40.9%	7950	17.0%	62.4%	51.4%
	PTA	6740	6560	元/吨	2.7%	6380	5.6%	6190	8.9%	5540	21.7%	4750	41.9%	6660	1.2%	42.7%	4.2%
	乙二醇	4992	4938	元/吨	1.1%	4708	6.0%	4911	1.6%	5206	-4.1%	5100	-2.1%	4531	10.2%	15.2%	-97.1%
	PET切片	7850	7700	元/吨	1.9%	7500	4.7%	7500	4.7%	7350	6.8%	5950	31.9%	7600	3.3%	31.7%	-31.9%
聚氨酯	苯胺	10600	10600	元/吨	0.0%	10600	0.0%	12800	-17.2%	13800	-23.2%	11610	-8.7%	6000	76.7%	60.2%	63.9%
	TDI	16600	17000	元/吨	-2.4%	17000	-2.4%	17600	-5.7%	19500	-14.9%	13850	19.9%	15250	8.9%	16.1%	-63.9%
	聚合MDI(华东)	17800	18200	元/吨	-2.2%	18500	-3.8%	18500	-3.8%	21700	-18.0%	17300	2.9%	16900	5.3%	24.8%	-4.9%
	纯MDI(华东)	21500	21500	元/吨	0.0%	21500	0.0%	22300	-3.6%	22700	-5.3%	2000	4.4%	23500	-8.5%	33.0%	4.6%
	万华聚合MDI(挂牌)	21800	21800	元/吨	0.0%	21800	0.0%	22800	-4.4%	22800	-4.4%	22600	-0.9%	19000	14.7%	47.2%	59.3%
	万华纯MDI(挂牌)	24800	24800	元/吨	0.0%	24800	0.0%	25800	-3.9%	23800	4.2%	23000	7.8%	27200	-8.8%	57.3%	59.5%
	1,4-丁二醇(BDO)	25500	25500	元/吨	0.0%	25500	0.0%	28200	-9.6%	26000	-1.9%	29000	-12.1%	9200	177.2%	73.6%	185.3%
	PTMEG	40000	40500	元/吨	-1.2%	40500	-1.2%	41000	-2.4%	43500	-8.0%	40500	-1.2%	16800	138.1%	78.9%	205.4%
	己二酸	11700	11800	元/吨	-0.8%	11800	-0.8%	12200	-4.1%	14600	-19.9%	10200	14.7%	8050	45.3%	30.4%	-6.3%
	甲乙酮	12100	13200	元/吨	-8.3%	13400	-9.7%	14950	-19.1%	13100	-7.6%	9450	28.0%	7550	60.3%	40.6%	126.2%
醇类	环己酮	11850	11850	元/吨	0.0%	11450	3.5%	11400	3.9%	12600	-6.0%	11650	1.7%	10100	17.3%	52.2%	52.1%
	环氧乙烷	8200	8200	元/吨	0.0%	8200	0.0%	8200	0.0%	7200	13.9%	7700	6.5%	7800	5.1%	20.0%	-87.1%
	环氧丙烷	11400	11100	元/吨	2.7%	10900	4.6%	11400	0.0%	11850	-3.8%	19300	-30.5%	10350	10.1%	38.7%	-41.0%
	环氧氯丙烷	19400	18900	元/吨	2.6%	18200	6.6%	18500	4.9%	19400	0.0%	13900	39.6%	11200	73.2%	65.4%	162.4%
	环己酮	11500	11700	元/吨	-1.7%	11300	1.8%	11800	-2.5%	12400	-7.3%	19150	-39.9%	10950	5.0%	33.2%	-61.4%
	琥珀酸酐	11000	11100	元/吨	-0.9%	11000	0.0%	11200	-1.8%	11500	-4.3%	15800	-30.4%	10300	6.8%	42.9%	-35.3%
	甲醇	2730	2780	元/吨	-1.8%	3300	-17.3%	2860	-4.5%	2750	-0.7%	2700	1.1%	2330	17.2%	38.2%	22.1%
	二甲醚	4100	4030	元/吨	1.7%	6140	-33.2%	4250	-3.5%	3960	3.5%	3810	7.6%	3310	23.9%	44.0%	63.4%
	甲醛	1463	1494	元/吨	-2.1%	2100	-30.3%	1538	-4.9%	1457	0.4%	1421	3.0%	1550	-5.6%	36.3%	-16.4%
	醋酸	4600	4200	元/吨	9.5%	7400	-37.6%	4700	-2.1%	5300	-13.2%	7550	-39.1%	2450	87.8%	40.1%	59.2%
	醋酸酐	8500	7600	元/吨	11.8%	13500	-37.0%	7900	7.6%	8800	-3.4%	12200	-30.3%	5500	54.5%	40.0%	67.2%
	醋酸乙烯	15100	15100	元/吨	0.0%	16000	-5.6%	14800	2.0%	13500	11.9%	130					

图表4: 本周化工品价格涨跌幅

品名	规格	单位	涨跌	最新	涨跌	最新	涨跌	最新	涨跌	最新	涨跌	最新	涨跌	最新	涨跌	最新	
化纤	粘胶长丝	42000	42000	元/吨	0.0%	41300	1.7%	41300	1.7%	41000	2.4%	37000	13.5%	37800	11.1%	62.6%	101.3%
	粘胶短纤	14800	14350	元/吨	3.1%	14200	4.2%	14000	5.7%	13000	13.8%	14000	5.7%	12250	20.8%	28.8%	-5.2%
	氨纶40D	48500	49600	元/吨	-2.2%	49600	-2.2%	52500	-7.6%	56000	-13.4%	64000	-24.2%	32000	51.6%	30.6%	9.8%
	涤纶短纤	8435	8310	元/吨	1.5%	7993	5.5%	7822	7.8%	7737	9.0%	6950	21.4%	8500	-0.8%	23.2%	-38.6%
	涤纶POY	8200	8050	元/吨	1.9%	7700	6.5%	7575	8.3%	8050	1.9%	7475	9.7%	8300	-1.2%	28.7%	-56.7%
	涤纶DTY	10175	10150	元/吨	0.2%	10150	0.2%	10175	0.0%	10150	0.2%	10350	-1.7%	9600	6.0%	36.1%	-48.7%
	涤纶FDY	8825	8650	元/吨	2.0%	8250	7.0%	8200	7.6%	8200	7.6%	7500	17.7%	8750	0.9%	23.0%	-58.5%
	棉花CCIndex(328)	22289	22438	元/吨	-0.7%	22426	-0.6%	22715	-1.9%	22886	-2.6%	16218	37.4%	15489	43.9%	56.9%	166.3%
	己内酰胺	14450	14050	元/吨	2.8%	13600	6.3%	13800	4.7%	14300	1.0%	14250	1.4%	13950	3.6%	31.8%	-38.0%
	PA6	15500	15400	元/吨	0.6%	15200	2.0%	15150	2.3%	15950	-2.8%	15025	3.2%	14950	3.7%	26.5%	-84.5%
	PA66	28000	28500	元/吨	-1.8%	28500	-1.8%	31000	-9.7%	37000	-24.3%	41500	-32.5%	29500	-5.1%	2.6%	-28.1%
	锦纶切片	17750	17750	元/吨	0.0%	17750	0.0%	17750	0.0%	17750	0.0%	17750	0.0%	17750	0.0%	36.9%	8.3%
	锦纶POY	17900	17600	元/吨	1.7%	17400	2.9%	17250	3.8%	18000	-0.6%	17200	4.1%	17900	0.0%	27.0%	-64.1%
	锦纶DTY	20400	20100	元/吨	1.5%	20100	1.5%	19900	2.5%	20650	-1.2%	20000	2.0%	20600	-1.0%	25.1%	-70.9%
	锦纶FDY	18600	18300	元/吨	1.6%	18300	1.6%	18300	1.6%	18900	-1.6%	18650	-0.3%	18800	-1.1%	24.4%	-73.3%
	锦纶短纤	18500	18500	元/吨	0.0%	18500	0.0%	18500	0.0%	18200	1.6%	17300	6.9%	17350	6.6%	50.3%	28.4%
	锦纶毛条	19600	19600	元/吨	0.0%	19600	0.0%	19600	0.0%	19400	1.0%	18100	8.3%	18600	5.4%	49.7%	34.5%
	丙二醇	11650	11700	元/吨	-0.4%	11500	1.3%	11700	-0.4%	11100	5.0%	13900	-16.2%	14675	-20.6%	34.1%	-56.9%
	棉短绒	6950	7150	元/吨	-2.8%	7150	-2.8%	7250	-4.1%	7000	-0.7%	5400	28.7%	3700	87.8%	75.0%	199.9%
	棉浆	7550	7550	元/吨	0.0%	7550	0.0%	7550	0.0%	7550	0.0%	8350	-9.6%	6600	14.4%	55.7%	92.1%
木浆	1260	1260	元/吨	0.0%	1250	0.8%	1180	6.8%	1065	18.3%	1200	5.0%	845	49.1%	100.0%	151.8%	
氟化工	萤石粉	2650	2600	元/吨	1.9%	2600	1.9%	2550	3.9%	2750	-3.6%	2600	1.9%	2950	-10.2%	54.0%	91.4%
	无水氢氟酸	11000	11000	元/吨	0.0%	10700	2.8%	10700	2.8%	11000	0.0%	9500	15.8%	10750	2.3%	64.3%	98.7%
	二氯甲烷	4425	4665	元/吨	-5.1%	4690	-5.7%	4725	-6.3%	5347	-17.2%	3903	13.4%	3325	33.1%	36.1%	39.4%
	二氯乙烷	680	680	元/吨	0.0%	680	0.0%	700	-2.9%	880	-22.7%	720	-5.6%	390	74.4%	64.2%	191.8%
	三氯乙烷	7312	7500	元/吨	-2.5%	8000	-8.6%	11000	-33.5%	10318	-29.1%	9350	-21.8%	4700	55.6%	16.0%	24.6%
	R22	18000	18000	元/吨	0.0%	18000	0.0%	18000	0.0%	17500	2.9%	16000	12.5%	17200	4.7%	52.4%	100.6%
	R134a	21000	23500	元/吨	-10.6%	23500	-10.6%	26000	-19.2%	26000	-19.2%	23000	-8.7%	28000	-25.0%	8.0%	-79.6%
	氟化铝	9650	9650	元/吨	0.0%	9650	0.0%	9050	6.6%	11750	-17.9%	8150	18.4%	9350	3.2%	54.3%	67.9%
	冰晶石	6500	6500	元/吨	0.0%	6500	0.0%	6200	4.8%	6150	5.7%	5100	27.5%	5500	18.2%	48.3%	46.7%
	钛白粉	钛精矿	2500	2500	元/吨	0.0%	2500	0.0%	2500	0.0%	2500	0.0%	2550	-2.0%	1230	103.3%	91.1%
钛铁型		17900	18150	元/吨	-1.4%	18150	-1.4%	18250	-1.9%	18150	-1.4%	18750	-4.5%	12700	40.9%	87.1%	139.6%
金红石		18850	19550	元/吨	-3.6%	19900	-5.3%	20250	-6.9%	20250	-6.9%	21000	-10.2%	15000	25.7%	66.8%	84.6%
天然钛酸		12550	12500	元/吨	0.4%	12500	0.4%	12850	-2.3%	13800	-9.1%	13900	-9.7%	11450	9.6%	10.7%	-71.4%
国际丁二烯		1420	1250	元/吨	13.6%	1420	0.0%	1420	0.0%	1000	42.0%	900	57.8%	950	49.5%	43.1%	-5.4%
橡胶	丁二烯(华东)	9766.67	9710	元/吨	0.6%	9850	-0.8%	10450	-6.5%	6850	42.6%	7233.33	35.0%	8100	20.6%	24.0%	10.2%
	丁基橡胶	11625	11700	元/吨	-0.6%	11600	0.2%	12500	-7.0%	12550	-7.4%	13575	-14.4%	11300	2.9%	14.8%	-67.4%
	丁基橡胶	23000	22500	元/吨	2.2%	22500	2.2%	23000	0.0%	22000	4.5%	20000	15.0%	18000	27.8%	10.7%	-56.4%
	顺丁橡胶	13300	13350	元/吨	-0.4%	13300	0.0%	14450	-8.0%	13800	-3.6%	12300	8.1%	11300	17.7%	21.2%	-39.7%
	SBS干胶	1880	1880	元/吨	0.0%	1880	0.0%	1880	0.0%	1880	0.0%	1880	0.0%	1880	0.0%	35.4%	18.6%
塑料	HDPE	10100	10150	元/吨	-0.5%	10150	-0.5%	10100	0.0%	9300	8.6%	9250	9.2%	9050	11.6%	34.4%	-48.6%
	PP	11200	11800	元/吨	-5.1%	12000	-6.7%	12000	-6.7%	10300	8.7%	9500	17.9%	9450	18.5%	42.0%	20.9%
	GPPS	11125	11175	元/吨	-0.4%	11150	-0.2%	11275	-1.3%	10400	7.0%	11900	-6.5%	10450	6.5%	58.8%	-11.0%
	HIPS	12175	12250	元/吨	-0.6%	12275	-0.8%	12650	-3.8%	12325	-1.2%	14200	-14.3%	11475	6.1%	50.7%	-3.1%
	ABS	13525	13900	元/吨	-2.7%	13925	-2.9%	14650	-7.7%	14550	-7.0%	18300	-26.1%	12921	4.7%	44.5%	-46.0%
塑膜	BOPP	9800	9800	元/吨	0.0%	9800	0.0%	9800	0.0%	9800	0.0%	9800	0.0%	9800	0.0%	29.5%	-25.8%
	吨吨吨	28500	28500	元/吨	0.0%	28000	1.8%	28000	1.8%	28000	1.8%	19500	46.2%	20250	40.7%	25.4%	-24.0%
农药	草甘膦	64500	64500	元/吨	0.0%	64500	0.0%	62500	3.2%	76000	-15.1%	39500	63.3%	24500	163.3%	57.2%	201.4%
	甲基环硅氧烷	26500	26500	元/吨	0.0%	27500	-3.6%	28000	-5.4%	31500	-15.9%	26000	1.9%	20500	29.3%	29.5%	76.3%
有机硅	金属硅44	20790	20900	元/吨	-0.5%	20790	0.0%	20790	0.0%	20790	0.0%	13058.33	59.2%	13450	54.6%	22.1%	126.9%
	维生素A	197.5	207.5	元/Kg	-4.8%	207.5	-4.8%	215	-8.1%	237.5	-16.8%	330	-30.2%	380	-48.0%	7.7%	-26.2%
维生素	维生素C	36.5	36.5	元/Kg	0.0%	36.5	0.0%	36.5	0.0%	36.5	0.0%	52.5	-30.5%	25	46.0%	17.4%	-26.5%
	维生素E	90	90	元/Kg	0.0%	90	0.0%	90	0.0%	87	3.4%	77.5	16.1%	43.5	106.9%	30.1%	-3.5%
	维生素K3	190	190	元/Kg	0.0%	190	0.0%	190	0.0%	170	11.8%	70	171.4%	100	90.0%	100.0%	309.2%
	维生素D3	82.5	82.5	元/Kg	0.0%	82.5	0.0%	85	-2.9%	90	-8.3%	140	-41.1%	300	-72.5%	5.6%	-80.5%
	大豆	6277	6179	元/吨	1.6%	6180	1.6%	6212	1.0%	6399	-1.0%	6225	0.8%	3352.11	87.3%	93.5%	221.1%
饲料	豆粕	4017	4028	元/吨	-0.3%	4049	-0.8%	3915	2.6%	3800	5.7%	3755	7.0%	2707.06	48.4%	78.8%	272.5%
	棉粕	3540	3516.67	元/吨	0.7%	3516.67	0.7%	3562	-0.6%	3322.67	6.5%	3008	17.7%	2412	46.8%	99.1%	255.7%
	菜粕	3756.11	3801.67	元/吨	-1.2%	3882.22	-3.2%	3910.56	-3.9%	3338.33	12.5%	2900	29.5%	2261.11	66.1%	83.5%	368.1%
	玉米	2990	3003	元/吨	-0.4%	3027	-1.2%	2919	2.4%	2776	7.7%	2823	5.9%	1923.83	55.4%	98.2%	238.4%
	糠氨酸	12310	12590	元/吨	-2.2%	12590	-2.2%	12590	-2.2%	12240	0.6%	10120	21.6%	7350	67.5%	65.0%	194.7%
	蛋氨酸	21600	22150	元/吨	-2.5%	23050	-6.3%	23250	-7.1%	20960	3.1%	22100	-2.3%	19550	10.5%	7.7%	-31.6%
	乙炔炔油	4234.67	4121	元/吨	2.8%	4092.33	3.5%	4078	3.8%	3935	3.7%	2913	45.4%	2950	43.5%	96.3%	165.6%
杂项	炭黑	10533.33	10400	元/吨	1.3%	10000	5.3%	10000	5.3%	8600	22.5%	7633.33	38.0%	6100	72.7%	100.0%	324.7%
	苯酚	10300	10575	元/吨	-2.6%	10325	-0.2%	10225	0.7%	11375	-9.5%	9825	4.8%	7725	33.3%	49.6%	10.6%
	苯酚	7500	7580	元/吨	-1.1%	7580	-1.1%	7500	0.0%	7580	-1.1%	7500	-1.1%	7500	0.0%	51.5%	36.1%
	丙酮	5675	5750	元/吨	-1.3%	5575	1.8%	5325	6.6%	5925	-4.2%	7300	-22.3%	3150	80.2%	29.2%	-65.0%
	PVA	23100	22800	元/吨	1.3%	22800	1.3%	22800	1.3%	20000	15.5%	18000	28.3%	13550	70.5%	67.9%	308.1%
	双酚A	16650	16650	元/吨	0.0%	16550	0.6%										

### 三、本周最新子行业信息跟踪

#### 1. 原油：市场担忧原油需求前景 国际油价震荡下跌

本周（5月6日-5月11日）美元大涨及股市走低，加之市场对需求前景担忧，国际油价震荡下跌。周内前期，欧盟正调整对俄制裁计划，以获得成员国一致同意，市场担心欧盟禁运导致全球供应紧缺，但是担心全球经济增长减缓以及需求减弱，EIA下调原油需求预期，同时美元指数接近20年高点施压原油，国际油价先涨后跌。周内后期，大宗商品大跌，股市重挫，沙特阿拉伯下调对亚洲出口原油官方销售价，欧盟搁置了禁运俄罗斯原油的计划及美国原油库存增加施压原油，不过市场对美国NOPEC提案的担忧，以及美国能源信息署下调2022年美国原油产量预期，加之中国需求好转限制了油价跌幅，原油价格先跌后涨。截至5月11日当周，WTI原油价格为105.71美元/桶，较上周下跌2.36%，较上月均价上涨3.75%，较年初价格上涨38.95%；布伦特原油价格为107.51美元/桶，较上周末下跌3.06%，较上月均价上涨1.24%，较年初上涨36.12%。

#### 2. 纯碱：国内纯碱市场延续上行，部分企业货源较紧

本周（2022.5.7-2022.5.12）节后归来，由于国内纯碱厂家节前接单较多，导致纯碱货紧价扬，拉涨节奏明显，其中轻质纯碱厂家报盘零星上调100-150元/吨；重质纯碱部分厂家新单提涨100元/吨左右。周内行业开工率震荡，订单促进部分厂家提产积极，企业库存持续有下移表现，局部地区纯碱供应紧张明显，市场买涨情绪升温。下游用户多以刚需采购为主，整体市场交投氛围尚可。

具体分析来看：1、本周青海昆仑突发停车后复产较快，部分华东厂家有短期减产变化，其他在产多以稳产和低产装置提产为主，总体周度开工负荷有窄幅上行变化。2、下游企业多为刚需采购，目前市场买涨氛围较浓，市场交投氛围升温。3、期货市场虽有震荡表现，由于主力变化弱，暂对现货市场心态影响有限。

供应方面：截止2022年第19周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为3416万吨（包含长期停产企业产能185万吨），装置运行产能共计2740万吨（共25家联碱工厂，运行产能共计1431万吨；12家氨碱工厂，运行产能共计1150万吨；以及2家天然碱工厂，产能共计160万吨）整体行业开工率为82.56%。

需求方面：本周国内纯碱整体需求面变化不大；平板玻璃个别企业有冷修，对上游重质纯碱的需求稍有减少，光伏玻璃企业开工基本正常，故对上游重碱需求较稳定。轻碱下游日用玻璃、焦亚硫酸、泡花碱、两钠、冶金、印染、水处理等行业对纯碱需求变化不大。

成本方面：本周国内纯碱整体成本小幅提升；原料合成氨市场价格均大幅上涨，成本增加较多，本周纯碱厂家的综合成本在1768元/吨。

利润方面：本周国内纯碱利润继续上行；受纯碱成本面窄幅拉涨，节后纯碱企业报价普遍上调影响，本周纯碱行业整体行业平均毛利约在1123元/吨左右。

库存方面：本周国内纯碱工厂库存水平与上周相比大幅下降；节后工厂走量逐步顺畅，且订单发货较快，库存量明显下降；目前国内纯碱库存主要集中在西北、华东、西南等地区。截止5月12日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量为71.3万吨，较上周下降14%。

#### 3. 丙烯酸：丙烯酸市场延续向好，价格窄幅调涨

**市场综述：**本周国内丙烯酸市场价格小幅调涨，市场交投气氛回暖，烟台万华装置仍检修，货源供应受限，供应面整体库存可控，上游主要原料丙烯高位运行，后重心下探，部分厂家报价维稳，部分厂家报价小幅推涨，现货量不多且外围市场仍询盘积极，交投气氛略有改善，成本面支撑作用增强。且丙烯酸下游开工有所提升，利好丙烯酸市场心态。目前市场来看，丙烯市场震荡整理，下游酯类刚需询盘，然高吸水性树脂开工增强，短期内预计丙烯酸市场行情持续向暖。

**市场价格：**华东地区丙烯酸二级市场参考价格13500-13600元/吨，市场价格小幅调涨，受多因素影响交易双方表示近期供应偏紧局面或延续，部分商家暂惜售，待明确方向指引。华北地区丙烯酸二级市场参考价格13500-13600元/吨，市场价格重心上行，当前工厂装置负荷受限，商家货量受限。华南地区丙烯酸二级市场参考价格13700元/吨，市场

价格暂稳整理,受多因素影响交易双方表示近期供应偏紧局面或延续,部分商家暂惜售,待明确方向指引。

**供需方面:** 本周市场现货供应有所下降,生产企业装置负荷普遍偏低,中海油惠州丙烯酸及酯装置开工负荷偏低,上海华谊丙烯酸及酯正常运行,台塑丙烯酸及酯装置轮修,万华化学丙烯酸及酯装置正常运行,泰兴昇科丙烯酸及酯装置正常运行,卫星化学丙烯酸及酯装置正常运行,江苏三木丙烯酸及酯装置正常运行,山东开泰丙烯酸装置正常运行,万州石化丙烯酸及酯装置停车,江门谦信丙烯酸丁酯装置停车,泰兴金江丙烯酸丁酯装置停车。

**库存方面:** 丙烯酸主流供应厂家开工负荷提高,随着华东某厂装置重启,且部分厂家装置仍处于停车检修阶段,工厂库存承压缓解,然受物流受限影响,市场现货供应一九偏紧,下游询盘及接货意向偏低,市场交投气氛低迷。

#### 4. 磷矿石: 磷矿石市场持续上调, 强势整理

**市场综述:** 本周(2022.5.7-2022.5.12)磷矿石市场经历两次上调,磷矿石市场均价798元/吨,市场成交重心不断升高,磷矿石市场供应紧张格局暂未有所缓解,多数企业报价暂停或不对外报价,自用为主。

**价格分析:** 本周磷矿石市场均价798元/吨,涨跌48元/吨,涨幅6.4%。

此次调涨共分为两个阶段:

第一阶段(5.7日-5.11日)磷矿石市场湖北地区上调50元/吨,市场稳中偏强运行。企业发运老客户订单为主,矿企订单已排至六月,接单空间相对有限。

第二阶段(5.12日)磷矿石市场四川地区上调50元/吨,主产区虽有高位报价,但实际产量寥寥,市场流通货源甚少。

目前磷矿石市场供应紧张受多方位因素影响:

1.磷矿石市场主流企业自用为主,市场流通货源较少,寻矿较为艰难,无矿山企业具有一定压力。

2.中国磷矿石平均品位较低,随着多年的开采,2022年平均品位有所下降,开采受限。

3.国际磷矿石市场价格与国内价格差距悬殊,龙头企业存在惜售心里。

具体来看:【1】贵州地区大多企业仍旧暂停对外接单以及报价,发运前期订单为主,部分企业一单一议。【2】四川地区供应相对稳定,但产量较少,接单空间很小。【3】云南地区报价较乱,有价无量,主流企业暂停报价。【4】湖北地区安全检查结束,逐步恢复正常开采。

#### 5. 磷酸二铵: 二铵市场货源紧张 价格走势上行

**市场综述:** 本周(2022.5.7-2022.5.12)二铵春季市场东北、西北方面施肥基本完成,农户采买需求趋弱,贸易商将货物转向夏季市场以减轻库存压力。由于原料方面价格持续拉涨,硫磺价格涨幅依旧显著,液氨市场走势继续冲高,二铵企业为避免原料供应不及时,接单谨慎,大多仍未恢复报价及接单,国内市场主发前期尾货订单,个别企业有少量华东、华北市场的新单,由于货源紧张,市场价格走势上行。企业目前以国际市场为主,待发量充足。

**价格方面:** 湖北地区企业大多暂停报价、暂不接单,出厂参考价格在3900元/吨;云南地区64%二铵主流出厂参考报价3730-3750元/吨;贵州地区企业暂停报价、暂不接单;内蒙古地区企业暂时封单,前期参考报价:64%二铵主流出厂报价3850元/吨,57%二铵主流出厂报价3450元/吨;市场端:64%二铵新疆地区参考到站价3950-4000元/吨;64%二铵黑龙江地区参考到站价格到站价4000-4050元/吨;华北市场64%含量二铵出库价4300元/吨左右。

**供应方面:**【1】重庆地区磷肥企业-中化涪陵工业园搬迁项目陆续进行中。新项目计划新上30万吨磷酸二铵装置(64%、62%、60%含量),计划2022年6月份项目整体投产。

【2】云南树环因原料合成氨问题,二铵装置停车,复产时间未定。【3】湖北六国化工装置临时停车检修,复产时间待定。【4】湖北三宁化工装置临时停车检修,复产时间待定。

【5】湖北东圣化工装置转产一铵,复产时间待定,复产时间待定。【6】山东鲁北二铵装置临时停车检修,复产时间待定。

**后市预测:** 预计短期内二铵价格稳中伴涨。虽然二铵国内夏季市场处于淡季,下游需求量较少,采买热情较春季市场减弱,但由于目前流通现货紧俏,市场呈现供不应求状态。企业目前发运重心在国际市场,南亚、东南亚方面需求正在稳步升温,行情向好发展。

同时原料方面，硫磺市场价格预计稳中小涨，液氨市场积极挺价，整体价格仍有攀升势头，对二铵价格形成强劲支撑，因此预计短期内二铵市场坚挺运行，涨幅 50-100 元/吨，还需持续关注原料方面价格变化及出口法检政策动向。

#### **6. 氯化钾：氯化钾农需进入淡季，现货紧俏挺价持续**

本周（2022.5.6-2022.5.12）氯化钾市场挺价看涨气氛持续，下游农需逐渐进入淡季，但市场现货供应量紧俏，市场价格持续小幅推涨，新单成交有限，主要为硫酸钾及工业询单采购。国际市场方面，买家预计未来几个月俄罗斯出口有增加可能，市场价格上行趋缓。另一方面买家还担心若后期价格下滑，现在购买会在价格高点买入，因此推迟购买或减少订单量。国产钾方面，目前盐湖集团价格暂无调整，维持稳定，基准产品 60%粉晶出厂价 3980 元/吨，到站价 4380 元/吨，承兑加 50 元/吨。市场现货量依然紧俏，成交价格仍有小幅上行，贸易商市场成交价格 4600-4950 元/吨左右，低端价格主要为大型代理商售价。青海小厂开工基本恢复，供应偏紧，厂家基本无库存，市场可售现货有限，目前 57%粉晶自提价 4100-4300 元/吨左右。进口钾方面，市场现货供应维持紧俏，部分港口出货依然不畅，近期市场挺价看涨心态持续，参考主流报价 62%俄白钾港口价格 5300-5350 元/吨左右，颗粒钾 5150-5200 元/吨左右，东北市场需求基本结束，市场价格回落，新单成交较少。边贸口岸受疫情影响进口量有限，市场库存量紧俏，东北地区需求基本扫尾，主发周边地区，小单成交为主，价格基本维稳，满洲里口岸 62%俄白钾在 4900-4950 元/吨左右，成交单议。

后市预测：氯化钾市场下游农需进入淡季，小单补货为主，市场现货供应紧俏，挺价心态较浓，近期市场价格仍将高位坚挺运行为主。

## **四、风险提示**

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期；疫情反复等。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38124100  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com