



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

化工行业周报：轮胎原材料价格指数周环比下跌 2.78%

2022 年 6 月 25 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

行业名称 化工行业

投资评级

上次评级

张燕生 化工行业首席分析师
执业编号: S1500517050001
联系电话: +86 010-83326847
邮箱: zhangyansheng@cindasc.com

洪英东 化工行业分析师
执业编号: S1500520080002
联系电话: +86 010-83326848
邮箱: hongyingdong@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

轮胎原材料价格指数周环比下跌 2.78%

2022年6月25日

本期内容提要:

- **美联储大幅加息，国际原油继续下跌。**美国财政部宣告对伊朗多家石化企业以及相关外国合作企业实施制裁，以限制伊朗石油化工产品的出口，不过主要央行加息加剧了市场对经济大幅放缓的担忧拖累石油需求前景，美元汇率反弹，加之俄罗斯表示将增加石油出口导致油价承压，原油价格先涨后跌。欧美对俄制裁引发的能源供应担忧仍存，同时夏季燃料需求旺盛加剧市场整体的乐观情绪，但是投资者担心美联储加息可能导致经济衰退从而抑制对燃料的需求，同时拜登政府试图通过降税和增产打击高油价也加重了期货的下行压力，原油价格震荡下跌。
- **轮胎行业上游原料价格继续下降，周环比下跌 2.78%。**截止 6 月 23 日，天然橡胶市场均价 12683 元/吨，周环比下降 1.11%，较 2022 年初下降 7.65%；丁苯橡胶市场均价 12525 元/吨，周环比下降 0.99%，较 2022 年初上涨 4.05%；炭黑市场均价 9466 元/吨，周环比下降 2.07%，较 2022 年初上涨 3.75%；螺纹钢市场均价 4299 元/吨，周环比下降 8.57%，较 2022 年初下降 9.38%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢分别占比 40%、20%、20%、20%，设定 2018 年 1 月 2 日的原材料价格为 100，得到了轮胎原材料价格指数。6 月 23 日轮胎原材料价格指数为 104，周环比下降 2.78%，较 2022 年初下降 3.56%。
- **全球粮食危机将持续到 2023 年，化肥行业景气周期有望持续。**2020 年疫情后，全球农作物价格上涨，化肥需求增加，在供给端经过多年去产能后，化肥供不应求，价格上涨。俄乌冲突发生后，俄罗斯化肥出口受到限制，全球肥料价格进一步推高。俄罗斯是全球前三大钾肥、氮肥、磷肥出口国。俄罗斯与白俄罗斯钾肥合计出口量占比达到 36.89%。由于俄罗斯出口配额政策、海运限制，俄罗斯化肥出口量下降，同时俄罗斯天然气出口受到限制也会对欧洲合成氨、尿素、磷铵等产能的开工率造成影响。据联合国，全球人口在过去十多年内均保持每年 1%以上的人口增长率，至 2030 年全球人口有望达到 83.85 亿，人口的持续增长对粮食产量提出了更高的要求。据联合国粮农组织统计，全球耕地面积增长空间有限，未来极限可能在 120 亿亩。人口持续增长下，人均耕地减少对粮食产量提出了更高的要求。而粮食产量的提高依赖农资品的持续投入，全球肥料需求较为刚性，全球肥料单位消耗量逐步提升下化肥长期需求向上。
- **海运费维持下降态势，多指数回落明显。**波罗的海货运指数 (FBX) 在 2021 年 9 月 10 日达到历史高位 11108.56 点，随后开始震荡回落，6 月 24 日收 7031.12 点，比上周下降 0.94%。东南亚集装箱运价指数和中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 分为在 2021 年 12 月 24 日和 2022 年 2 月 11 日达到历史高位，随后均表现出明显回落，两指数最新值分别达 5336.62 点 (6 月 17 日) 和 3244.78 (6 月 24 日)。随



着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续提升运力，我们预期海运价格将继续下降，回到合理区间，利好出口行业。

- **风险因素：**宏观经济不景气导致需求下降的风险；原材料成本上涨或产品价格下降的风险；经济扩张政策不及预期的风险
- **重点标的：赛轮轮胎。**（1）公司扩产节奏明确。公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目均有望在 22 年达产，年产能将增加 240 万条全钢胎、850 万条半钢胎、1 万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165 万条全钢胎和 900 万半钢胎）有望在 23 年建成。（2）海运不利正在退去。波罗的海货运指数 (FBX) 自 2022 年 3 月 18 日起连续下滑，6 月 24 日滑落至 7031.12 点，已低于 2021 年下半年均值 9727 点。因此，我们认为 2021 年对公司利润造成重要影响的运费因素在 2022 年或将显著改善。（3）原材料方面，本周轮胎行业上游原料报价下滑。（4）公司的“液体黄金”实现技术突破，能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能，在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下，有望给公司打开新的成长空间。**综合来看，扩产节奏明确，海运和原材料不利正消散，公司未来有望重回双增长正轨，在液体黄金产品拉动下实现业绩增长。**

山东赫达。公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。2021 年，公司拥有纤维素醚年产能 3.4 万吨和植物胶囊年产能 277 亿粒，有 4.1 万吨纤维素醚和 73 亿粒植物胶囊年产能在建。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。公司在疫情、原材料涨价、海运成本上涨等多重因素下仍保持高速增长。2021 年营业总收入 156,049.41 万元，yoy+19.22%；归母净利润 32,953.53 万元，yoy+30.65%；扣非净利润 31,471.38 万元，yoy+31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，yoy+19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，yoy+20.66%。公司还拟发行不超过 6 亿元的可转债以支持公司纤维素醚与植物胶囊扩产项目。从全球最大的船运公司马士基对 2022 年的盈利预测以及波罗的海货运指数等来看，海运费有望在 2022 年下半年恢复到以往水平，未来在海运费回落、公司产能持续放量的情况下，公司估值有望得到修复。

确成股份。公司收入主要来自二氧化硅产品。公司目前沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三，截止 2021 年产能 33 万吨/年。公司拥有江苏无锡、安徽凤阳、福建沙县国内三个生产基地以及泰国一个海外生产基地，其中核心工厂无锡单体工厂 15 万吨产能位居世界前列。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料，应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高，对轮胎提出了更高的节能环保要求，使得高分散二氧化硅将成为重要方向。公司目前在建的福建 7.5 万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证，并与上述客户形成了良好合作关系，有望充分受益于绿色轮胎景气提升。此外，公司的产出口业务近半，2021 年下半年以来海运费暴涨，给公司利润带来一定影响，而从全球最大的船运公司马士基对 2022 年的盈利预测以及波罗的海货运指数等来看，海运费有望在 2022 年下半年恢复到以往水平，海运费的降低有望给公司业绩带来短期反转。

目 录

行业基础数据.....	5
重点行业跟踪.....	8
风险因素	18
重点公司	19

表 目 录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名	7
------------------------	---

图 目 录

图 1: 中国化工产品价格指数(CMPI).....	6
图 2: 布伦特原油价格 (美元/桶)	6
图 3: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)	6
图 4: 动力煤与炼焦煤参考价 (元/吨)	6
图 5: 轮胎原材料价格指数	8
图 6: 我国全钢胎开工率 (%)	9
图 7: 我国半钢胎开工率 (%)	9
图 8: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	9
图 9: 国际海运费指数.....	9
图 10: 钾肥价格 (元/吨)	12
图 11: 尿素价格 (元/吨)	12
图 12: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟 (元/吨)	13
图 13: 草甘膦价格 (元/吨)	13
图 14: 磷酸一铵价格 (元/吨)	13
图 15: 磷酸二铵价格 (元/吨)	13
图 16: 现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)	14
图 17: 聚乙烯价格 (元/吨)	15
图 18: 聚丙烯价格 (元/吨)	15
图 19: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)	16
图 20: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)	16
图 21: PVDF 价格 (万元/吨)	16
图 22: PVDF 毛利 (元/吨)	16
图 23: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)	17
图 24: 纯碱行业开工率 (%)	17
图 25: 全国纯碱库存 (万吨)	17

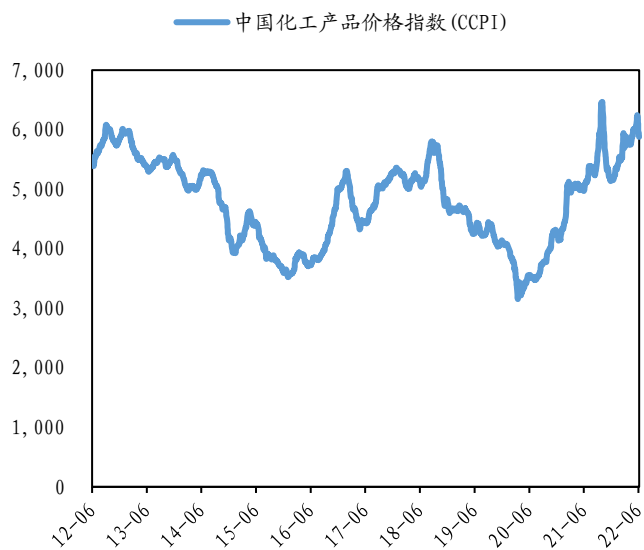
行业基础数据

1、行业基础价格

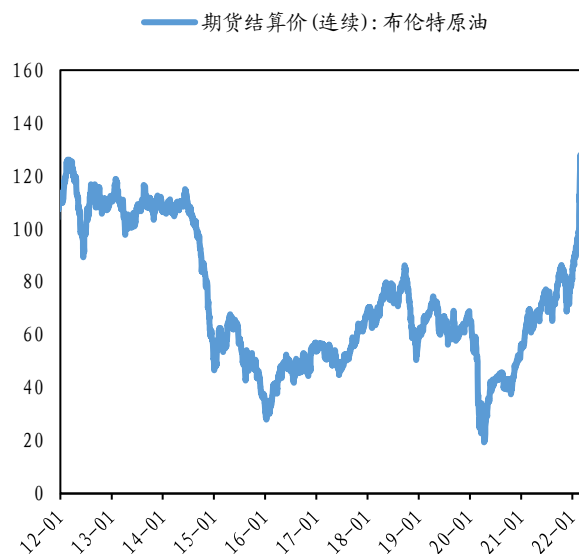
美联储大幅加息，国际原油继续下跌。本周（6.17-6.23）美国财政部宣告对伊朗多家石化企业以及相关外国合作企业实施制裁，以限制伊朗石油化工产品的出口，不过主要央行加息加剧了市场对经济大幅放缓的担忧拖累石油需求前景，美元汇率反弹，加之俄罗斯表示将增加石油出口导致油价承压，原油价格先涨后跌。欧美对俄制裁引发的能源供应担忧仍存，同时夏季燃料需求旺盛加剧市场整体的乐观情绪，但是投资者担心美联储加息可能导致经济衰退从而抑制对燃料的需求，同时拜登政府试图通过降税和增产打击高油价也加重了期货的下行压力，原油价格震荡下跌。截至6月22日当周，WTI原油价格为106.19美元/桶，较上周下跌7.91%，较上月均价下跌2.81%，较年初价格上涨39.58%；布伦特原油价格为111.74美元/桶，较上周末下跌5.71%，较上月均价下跌0.2%，较年初上涨41.48%。（来自百川盈孚）

终端需求仍未改善，国内LNG价格持续低位。本周（6.17-6.23）LNG均值6705元/吨，较上周6739元/吨下调34元/吨跌幅0.5%。西北原料气竞拍成交价格较上次再度下降，液厂生产成本也随之被压缩，受此影响西北地区价格集中下行，加之淡季市场下游本就以刚需采买为主，油价又不断上涨，LNG运输成本增加，国内LNG贸易竞争激烈，带动国产气价格走跌。国产气延续弱势，叠加前期检修液厂开机，资源供应量增加，液厂在出货压力制约下继续调低价格，需求淡季加之下游买涨不买跌心理较强，即便液厂以降价刺激出货估计也难有改观，西北地区液价已经踏入5元时代，预计短期内液价继续下探。截止本周三（6月22日）东北亚天然气中国到岸价上调7.3189至36.2421USD/mmbtu，环比上调25.30%。纽交所天然气期货价格为6.858USD/mmbtu，较上周下调7.57%；北美天然气现货价格5.9002USD/mmbtu，较上周下调19.45%。（来自百川盈孚）

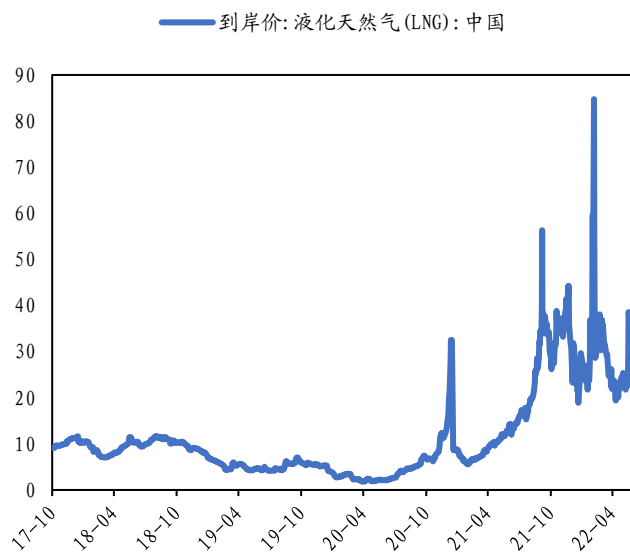
港口库存积累，本周国内动力煤价格开启下跌模式。本周（6.17-6.23）全国动力煤均价今日（6.23）为939元/吨，周环比下滑3元/吨，跌幅0.32%。本周主产地煤价下滑的主要原因是港口近期的库存积累超过去年同期水平，疏港压力较大。具体来看，本周山西长治地区煤价下滑，幅度在30元/吨左右；陕西地区因港口报价开始松动，下游用户拉运积极性有所转弱，部分煤矿库存有所累积，价格走跌，其中沫煤价格下滑30元/吨，块煤价格下滑120元/吨；内蒙区域价格相对稳定，块煤价格偏强；华中、华东、华南大部分地区都已开启高温模式，虽然有地区依然在降雨，但气温仍处高位，拉动煤价上涨，累计涨幅30-60元/吨左右。库存方面，自6月16日开始港口煤价下滑，但港口装船出港量并没有提升，环渤海港口库存持续累积，市场交易依然冷淡。本周中间环节库存继续累积，各港口库存均高于去年同期水平，贸易商销售压力较大。需求方面，电力行业：当前水电连续好于预期，火电出力不及预期，全国统调电厂的存煤处于历史高位，采购主要以执行长协合同为主，需求维持压价采购，市场情绪较弱；非电力企业：流向化工用户的煤矿仍保持热销，混煤均价依然保持持稳偏强。（来自百川盈孚）

图 1：中国化工产品价格指数(CCPI)


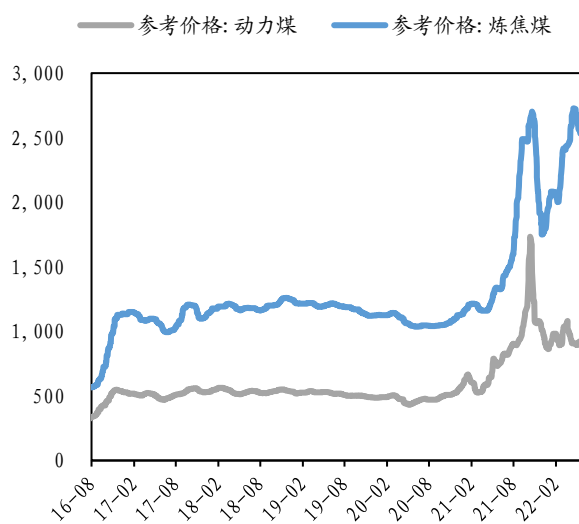
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 2：布伦特原油价格（美元/桶）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 3：中国天然气到岸价（美元/百万英热）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 4：动力煤与炼焦煤参考价（元/吨）


资料来源: wind, 信达证券研发中心

2、重点化工产品价格

本周（6.17-6.23），在我们重点关注的 62 种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：对二甲苯（+3.34%），TDI（+3.24%），环氧乙烷（+2.72%），丁二烯（99%）（+2.70%），MDI（PM200）（+1.64%），腈纶短纤（+0.82%），甲基丙烯酸甲酯（+0.78%），苯胺（+0.00%），丙烯腈（+0.00%），甲醛（+0.00%）；跌幅排名前十的产品分别为：液氯（-42.86%），辛醇（-11.40%），乙二醇（-9.71%），DOP（-8.70%），正丁醇（-8.08%），PVC（乙炔法）（-7.35%），醋酸（-6.25%），硫磺（固态）（-6.04%），丙烯酸（-5.74%），己内酰胺（-5.37%）。

表 1：主要化工产品涨跌幅排名

	排名	产品	本周涨跌幅	本周价格(元/吨)	上周价格(元/吨)
涨幅	1	对二甲苯	3.34%	10,156	9,828
	2	TDI	3.24%	17,550	17,000
	3	环氧乙烷	2.72%	7,550	7,350
	4	丁二烯	2.70%	11,400	11,100
	5	MDI(PM200)	1.64%	18,550	18,250
	6	腈纶短纤	0.82%	18,400	18,250
	7	甲基丙烯酸甲酯	0.78%	12,900	12,800
	8	苯胺	0.00%	12,200	12,200
	9	丙烯腈	0.00%	10,900	10,900
	10	甲醛	0.00%	1,295	1,295
跌幅	1	液氯	-42.86%	200	350
	2	辛醇	-11.40%	10,100	11,400
	3	乙二醇	-9.71%	4,650	5,150
	4	DOP	-8.70%	10,500	11,500
	5	正丁醇	-8.08%	9,100	9,900
	6	PVC(乙炔法)	-7.35%	7,690	8,300
	7	醋酸	-6.25%	3,750	4,000
	8	硫磺(固态)	-6.04%	3,420	3,640
	9	丙烯酸	-5.74%	11,500	12,200
	10	己内酰胺	-5.37%	14,100	14,900

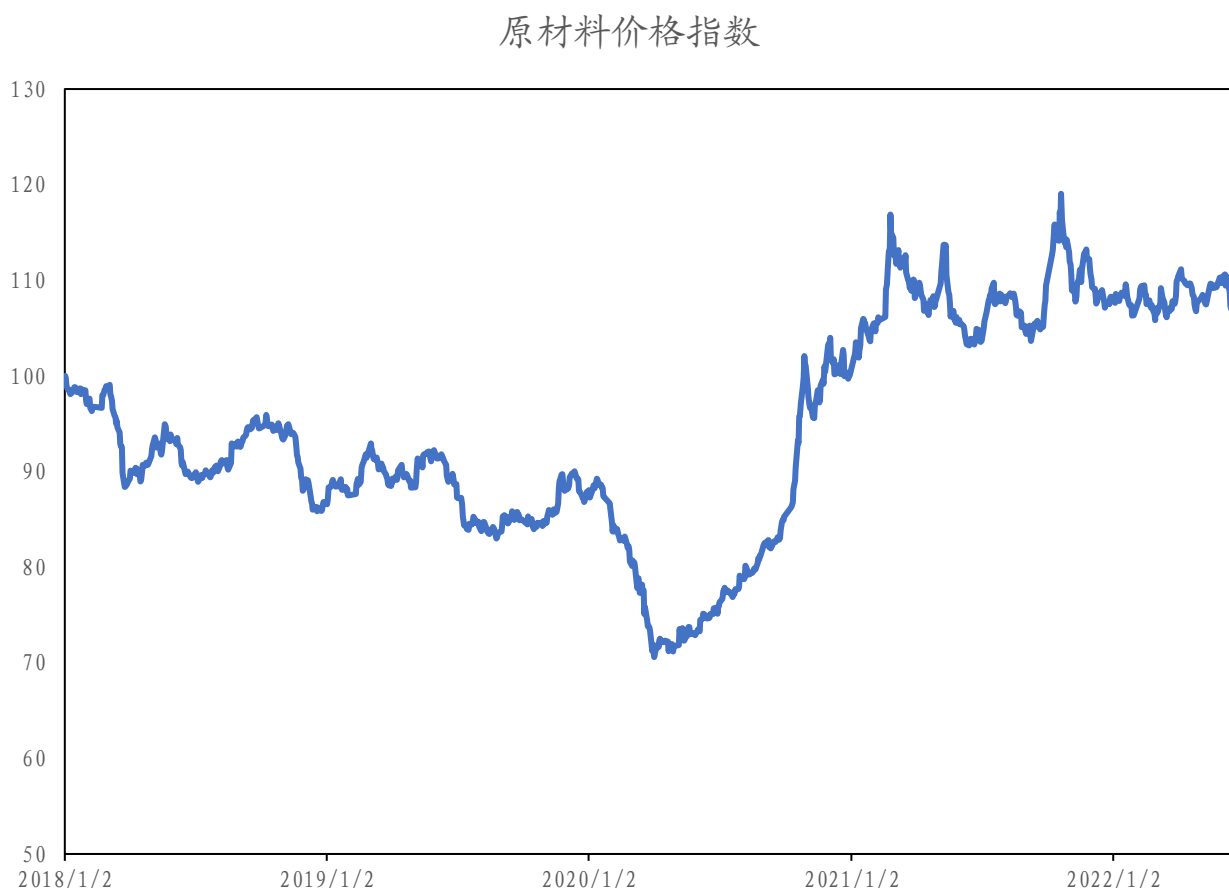
资料来源:wind, 信达证券研发中心

重点行业跟踪

一、轮胎行业

轮胎行业上游原料价格继续下降，周环比下跌**2.78%**。截止6月23日，天然橡胶市场均价12683元/吨，周环比下降1.11%，较2022年初下降7.65%；丁苯橡胶市场均价12525元/吨，周环比下降0.99%，较2022年初上涨4.05%；炭黑市场均价9466元/吨，周环比下降2.07%，较2022年初上涨3.75%；螺纹钢市场均价4299元/吨，周环比下降8.57%，较2022年初下降9.38%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢分别占比40%、20%、20%、20%，设定2018年1月2日的原材料价格为100，得到了轮胎原材料价格指数。6月23日轮胎原材料价格指数为104，周环比下降2.78%，较2022年初下降3.56%。

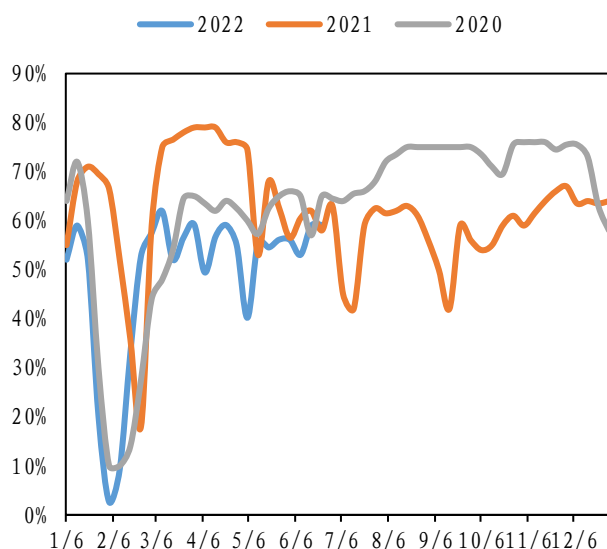
图5：轮胎原材料价格指数



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

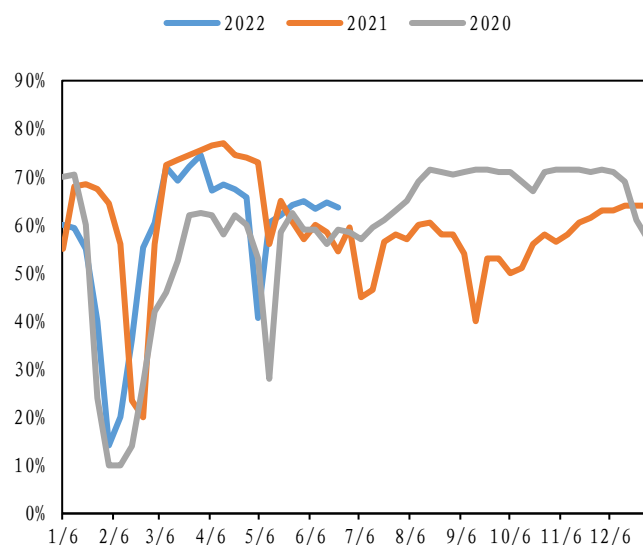
本周国内轮胎开工率有升有降。截至6月23日，全钢开工率为59.11%，较上周提高0.14个百分点；半钢胎开工率为63.60%，较上周降低1.11个百分点。

图 6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

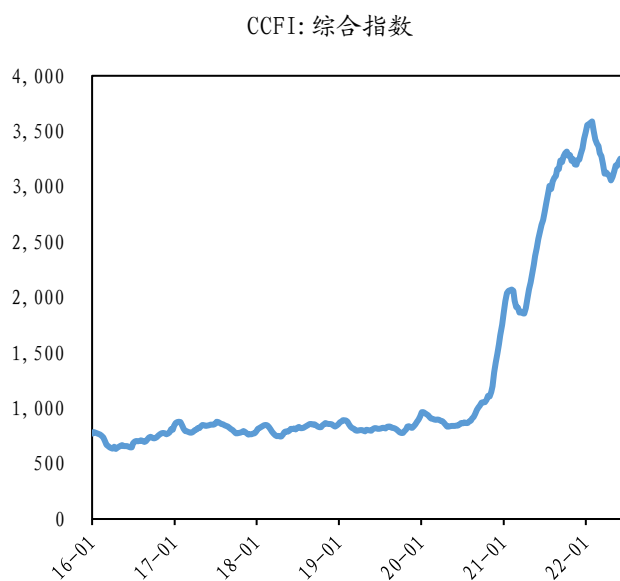
图 7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

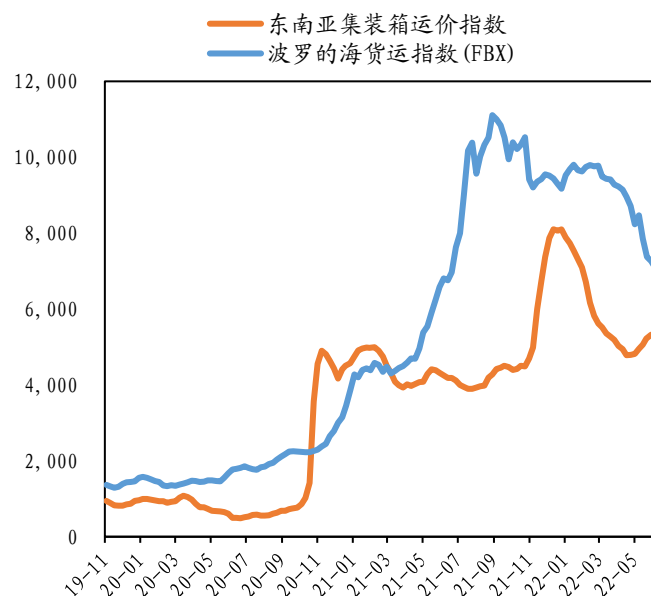
海运费维持下降态势，多指数回落明显。波罗的海货运指数（FBX）在 2021 年 9 月 10 日达到历史高位 11108.56 点，随后开始震荡回落，6 月 24 日收 7031.12 点，比上周下降 0.94%。东南亚集装箱运价指数和中国出口集装箱运价指数（CCFI）分为在 2021 年 12 月 24 日和 2022 年 2 月 11 日达到历史高位，随后均表现出明显回落，两指数最新值分别达 5336.62 点（6 月 17 日）和 3244.78（6 月 24 日）。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续提升运力，我们预期海运价格将继续下降，回到合理区间，利好出口行业。

图 8：中国出口集装箱运价指数（CCFI）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 9：国际海运费指数



资料来源：wind，信达证券研发中心

轮胎行业国内外相关新闻:

中国轮胎产量三连降。据轮胎世界，国家统计局发布 2022 年 5 月轮胎产量数据。发现 5 月中国轮胎产量，仍出现下滑态势。数据显示，5 月份，中国橡胶轮胎外胎产量，为 7023.3 万条，同比下降 10%。2021 年同期为 7787.5 万条。1-5 月，中国橡胶轮胎外胎总产量，为 34087.3 万条，同比下降 9.3%。去年同期为 37582.9 万条。4 月份，中国橡胶轮胎外胎产量，为 6470.7 万条，同比大幅下降 21.3%。3 月份，中国橡胶轮胎外胎产量，为 8126.3 万条，同比小幅下降 1.5%。

中国轮胎出口量暴增。据轮胎世界，海关总署发布 2022 年 5 月轮胎出口数据。数据显示，今年 5 月，中国橡胶轮胎出口总量，为 69 万吨，同比增长 27.4%；出口金额约为 114.71 亿元，同比增长 35.7%。其中，新的充气橡胶轮胎出口量，为 66 万吨，同比增长 28.5%；出口金额为 109.75 亿元，同比增长 36.7%。按条数计算，5 月新的充气橡胶轮胎出口量，为 4885 万条，同比增长 4.8%。1-5 月份，中国橡胶轮胎累计出口量，为 311 万吨，同比增长 7.2%；出口金额为 509.13 亿元，同比增长 16.4%。其中，新的充气橡胶轮胎累计出口 300 万吨，同比增长 7.7%；出口金额为 487.31 亿元，增长 16.9%。

三角轮胎 4 款重量级产品，亮相海外大展。据轮胎世界，英国采石及矿业展览会在英国巴克斯顿希尔德采石场举行。此次展会，吸引了来自全球各地近 2 万名观众前来参观。三角轮胎是国际四大工程胎品牌之一，作为顶级工程胎供应商，在现场展出了 4 款产品。其中包括 TL538S+L-5、TB598SE-4、TB516L-3 和 E-3。这些产品获得了参会者的浓厚兴趣，并对其品质做出高度评价。TB598SE-4 作为 65 系列低断面工程胎，成为场上的“明星”产品。该系列相比传统规格，具有更高的承载力和通过性。全新的耐磨配方，赋予了它更长的使用寿命，以及优异的抗刺扎性能。在场的观众，一致对三角轮胎的性能、工艺和舒适体验，赞口不绝。

原材料继续涨价，多家轮胎厂 8 月涨价通知单已签到。据轮胎商业，2022 年 6 月，多家原材料供应商和轮胎厂发布涨价通知，其中已有涨价通知发布到了 8 月。2022 年 6 月 21 日，美孚发布润滑油涨价通知，决定于 7 月 11 日开启涨价——美孚品牌润滑油及润滑脂产品价格线进行调整，预计平均涨幅在 8%-10%。早在 6 月 15 日，壳牌也发布了涨价通知，将于 7 月 16 日调整部分润滑油产品价格，预计涨幅在 5%-8%。实际上，原油价格的上涨对于轮胎行业的运营成本造成了多维度的冲击。截止 6 月 23 日，在高油价下，合成橡胶和炭黑的价格已出现了多次上涨。中国再生交联数据显示，6 月 21 日，多地区丁基橡胶市场价格已突破 17500 元/吨；其中，山东济南地区燕山石化 1751 丁基橡胶市场最新报价已达到 18450 元/吨左右。外媒报导显示，全球炭黑供应商巨头，卡博特和欧励隆工程炭公司，均分别在北美地区发布了 8 月涨价通知。卡博特表示其于北美销售的所有炭黑产品价格将每吨调高 200 美元至 400 美元/吨不等。欧励隆工程炭公司宣布在 8 月 1 日对其在欧洲和美洲生产的所有橡胶用炭黑产品价格上调 20% 的消息。轮胎厂方面，通伊欧率先发布了 8 月涨价通知，宣布其将于 8 月 1 日对美国市场部分乘用车、轻型卡车和商用卡车轮胎的价格提高 5%。

轮胎市场疲软，大品牌开始降价。据轮胎商业，虽然国外市场涨价的声音此起彼伏，但国内涨价的叫喊却也从未停止。纵观整个轮胎市场，市场已经渐渐疲软，有些轮胎企业已经顶不住开始降价了。在经历了 3 月、4 月、5 月的连续开工率低下之后，轮胎企业、轮胎经销商和轮胎店的压力倍增。在促销政策助推下，虽然少数轮胎企业内销步入年后的火爆模样，市场整体表现一般，终端市场需求有限导致轮胎经销商、轮胎店出货缓慢、库存居高不下，轮胎经销商主动进货意愿明显下降。与此同时，轮胎外销市场表现较为乏力，出口交货速度放缓进一步增加了轮企出货压力，部分轮企开始主动控产。目前半钢胎样本企业开工率为 67.04%，环比增加 16.09%，同比增加 12.73%；全钢胎样本企业开工率为 61.70%，环比增加 14.98%，同比减少 0.77%。虽然开工率有了显著的提高，但是市场疲软无论是外国轮胎市场还是国内都在搞促销。

美国对华轮胎关税或出现转机。据轮胎世界，6 月 18 日，拜登在采访中暗示，自己正在考虑放宽对华关税。有专家分析指出，加征关税不能有效提升美国经济。以轮胎行业为例，征收的大部分关税，都被转嫁至美国消费者身上。而当地轮胎制造商的市场竞争实力，并没有因此得到增长。数据显示，美国国内正面临 40

年来最高的通货膨胀率。自 2015 年美国发起反倾销以来，中国输美轮胎数量直线下降。但截至 2021 年，中国仍然是美国卡客车轮胎第五大进口国。

普利司通新技术，轮胎能在爆胎后进行自密封。据轮胎商业，普利司通美洲公司（普利司通）和陶氏合作开发了 B-SEALS，这是一种可回收的有机硅基轮胎密封胶技术。这种扩展的移动解决方案将在即将于 2022 年底特律举行的有机硅博览会（6 月 21 日至 23 日）上推出，代表了两家公司四年多的联合研发。B-SEALS 技术可在发生穿刺时提供出色的密封胶性能，而不会影响可持续性。与难以与轮胎分离的传统密封剂不同，这种有机硅基密封胶在应用后可以有效地去除，从而提高轮胎的可修复性，并可能延长轮胎的使用时间。由于 B-SEALS 密封胶技术可拆卸且可回收，因此还支持报废轮胎回收，并使轮胎材料具有圆形性。B-SEALS 有机硅基轮胎密封胶的推出是普利司通如何努力实现其 2050 年碳中和和轮胎的可持续性承诺的最新例证，轮胎由 100% 可再生材料制成。

锦湖轮胎全新发布 MajestyXSOLUS 轮胎，赋能奢级驾乘体验。据轮胎商业，全球知名轮胎制造商锦湖轮胎在韩国推出了一款赋予车主纵情驾驭、舒享静谧的超高性能豪华型轮胎 MajestyXSOLUS。MajestyXSOLUS 是品牌旗下专注服务高端车型市场的 Majesty 系列最新科技产品，以出众的豪华静音品质和非凡驾驭体验成为众多高端车型的优选产品，彰显品牌雄厚的产品实力和卓越的品牌价值。锦湖轮胎致力于以超凡科技加持奢级驾乘体验，MajestyXSOLUS 这款新品便融入锦湖专利成果 K-Silent 静音技术，是一款低噪音“静音棉”轮胎，即通过在轮胎内部安装聚氨酯泡沫材质的吸音材料，最大化降低轮胎底面和路面接触后产生的噪音(共鸣音)。

二、农化行业

钾肥市场供需两弱，市场价格暂稳运行。本周（6.17-6.23）氯化钾市场交投较为平寂，市场供需均维持低位，下游开工持续走低，需求淡季，新单成交较少，流通现货有限。高端成交价格有所减少，贸易商成交价格小幅松动。国际市场方面，尽管越南需求不足，但东南亚氯化钾价格仍有上行。东南亚第三季度装船的新氯化钾货源价格与世界其他地区较为一致，西北欧需求放缓以及买卖双方价格预期之间的巨大差距导致销量减少。国产钾方面，盐湖集团价格暂稳运行。六月基准产品 60% 粉晶出厂价 4480 元/吨，到站价 4880 元/吨，承兑加 50 元/吨。市场现货供应量依然紧俏，价格维稳，贸易商市场成交价格维持在 5100 元/吨左右。青海小厂开工维持低位，供应偏紧，厂家基本无库存，市场可售现货有限，市场价格在 4300-4400 元/吨左右。进口钾方面，市场现货供应维持紧俏，近期港口到船较少，高端成交价格小幅松动，参考主流报价 62% 俄白钾港口价格 5300-5350 元/吨左右。边贸口岸到货量有所增加，6 月预计过货量在 20 万吨左右，市场库存紧俏，主发周边地区，新单成交较少，价格有所回落，满洲里口岸 62% 俄白钾在 4900-4950 元/吨左右。（来自百川盈孚）

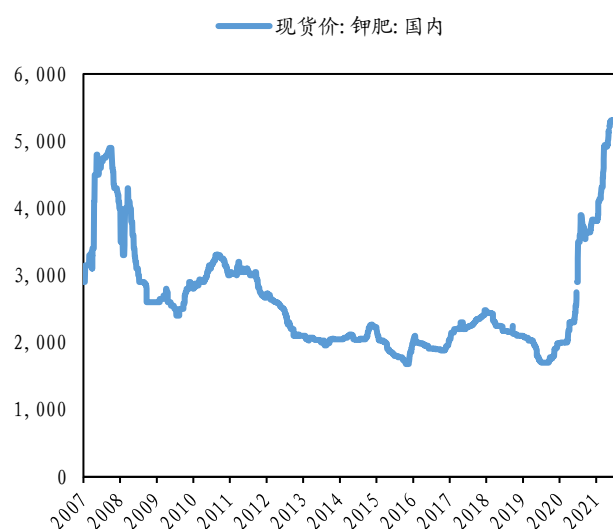
磷矿石价格持续高位拉涨，需求面支撑强劲。本周（6.17-6.23）磷矿石需求利好仍在支撑，价格观望补涨心态强烈，市场走势上扬。本周磷矿石市场均价 1010 元/吨，与上周 991 元/吨相比，上涨 19 元/吨，幅度约为 1.92%。预计下周磷矿石市场持续上涨。整体来看，磷矿石价格短期内高位盘整，受供应紧张影响，矿企推涨气氛浓郁。长期来看随着磷矿资源不断开采以及磷矿资源的不可再生性，市场长期供应或将持续紧张，价格震荡上行，幅度 50-100 元/吨。（来自百川盈孚）

磷酸一铵挺价运行，市场观望补涨。本周（6.17-6.23）磷酸一铵 55% 粉状市场均价为 4694 元/吨，与上周上涨 21 元/吨，幅度为 0.45%。供给端方面，一铵行业开工共统计 1893 万吨产能，周度开工 48.73%，平均日产 2.8 万吨，周度总产量为 19.57 万吨，开工和产量较上周相比均有小幅下滑，主要原因是华中地区部分企业装置检修，整体产量小幅下降。需求端方面，复合肥开工率 37.84%。当前部分作物适量追肥，多数地区需求空档期，且高价不止，新单寥寥，部分厂家降负生产，短时调整负荷观望。目前来看，一铵原料端硫磺、合成氨市场延续弱势，颓势不改，磷矿石价格处于高位水平，且看涨气氛浓郁。从成本上看，磷酸一铵 55% 粉状理论成本 3889 元/吨，较上周成本 4070 元/吨，下调 181 元/吨，幅度为 4.47%。成本下滑主要源于硫磺、合成氨价格大幅下跌导致。预计短期内在成本端支撑下，一铵价格坚挺运行，市场稳中观望，幅度 50-100。（来自百川盈孚）

下游市场需求放缓，二铵价格大稳小涨。本周（6.17-6.23）64%含量二铵市场均价 4250 元/吨，较一周前上涨了 129 元/吨，涨幅 3.13%。二铵国内夏季玉米用肥进入扫尾阶段，基层农户需求量减少，采买积极性减弱。原料方面，硫磺市场降价明显、液氨市场继续下滑、尿素价格也持续下挫，贸易商心态稍有变化，观望心态渐浓，窄幅让利出货。但由于磷矿石价格延续坚挺且货源持续紧张，二铵企业报价高位盘整，但对国内供应很少，仅对核心客户少量报价。二铵企业市场重心仍在出口方面，虽然出口价格延续弱势，但利润空间仍高于国内市场，企业积极报关同时执行已通过法检的订单。（来自百川盈孚）

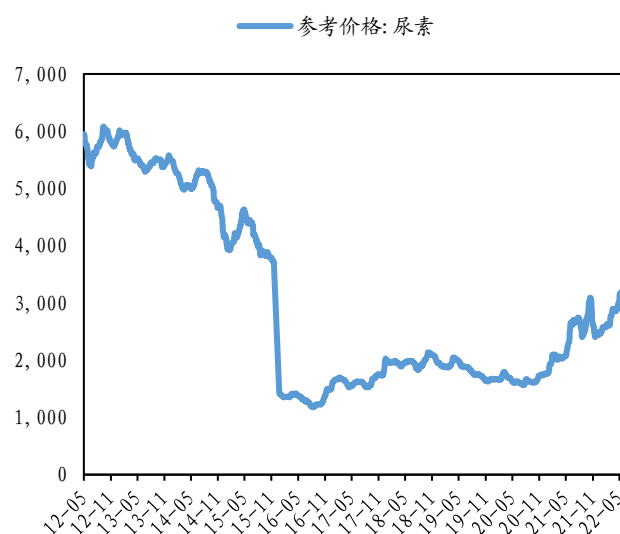
国内尿素市场先抑后扬，整体走势仍呈下行模式。本周（6.17-6.23）国内尿素市场先是延续上周疲软态势大幅下跌，在需求偏弱、新单预收欠佳等利空因素影响下“跌跌不休”，主流地区成交价一度降至 3000 元/吨左右，新疆地区新单成交价回落至 2800-2950 元/吨，且降价后新单成交一般。在供应充足、需求偏弱、期货持续走弱以及国际价格大跌等利空因素影响下，尿素市场行情不断弱势下行，另南北疆主流价格已降至 2900-2950 元/吨，且部分低价货源出疆，使国内尿素价格下行速度加快。截止 6 月 16 日，山东及两河主流报价 3100-3170 元/吨，成交 3100-3150 元/吨，较上周累计跌幅在 50-110 元/吨左右。供应方面，6 月 23 日国内尿素日产 16.5 万吨，同比去年增加 0.5 万吨，开工率为 77.51%，环比减少 1.58%，煤头开工率 74.18%，环比减少 1.69%，气头开工率 80.26%。整体来看，目前尿素市场整体供应相对宽松，企业库存无压，但新单预收仍有阻力。工业复合肥厂刚需采购为主，胶板厂受高温以及南方降雨等影响开工率下降，对尿素需求量有限。叠加近期尿素期货盘面连续走弱，对市场心态有所利空。现阶段国内市场利好支撑较弱，预计短期内尿素市场窄幅震荡运行为主。（来自百川盈孚）

图 10：钾肥价格（元/吨）

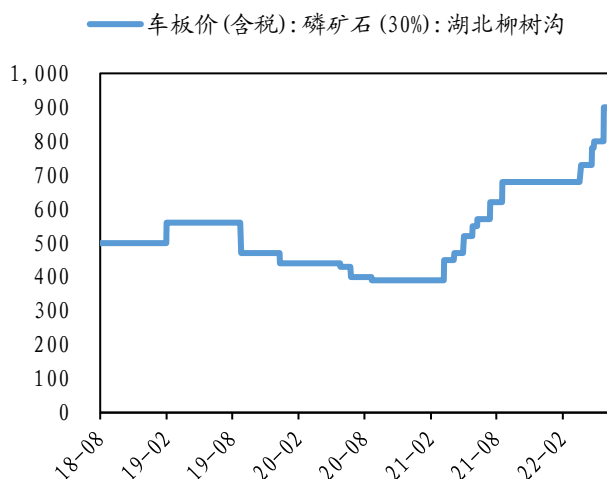


资料来源：wind，信达证券研发中心

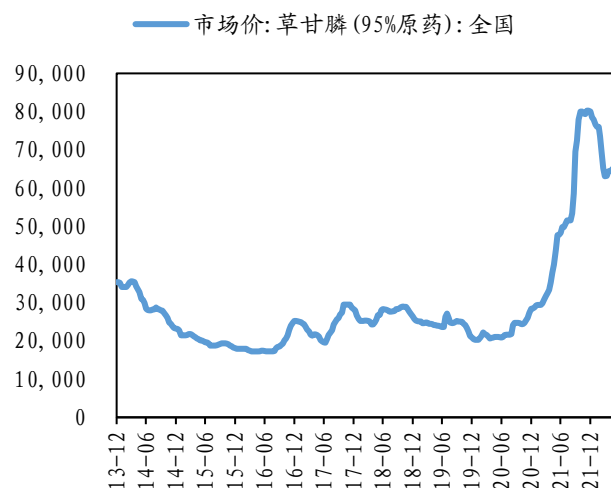
图 11：尿素价格（元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 12: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟 (元/吨)


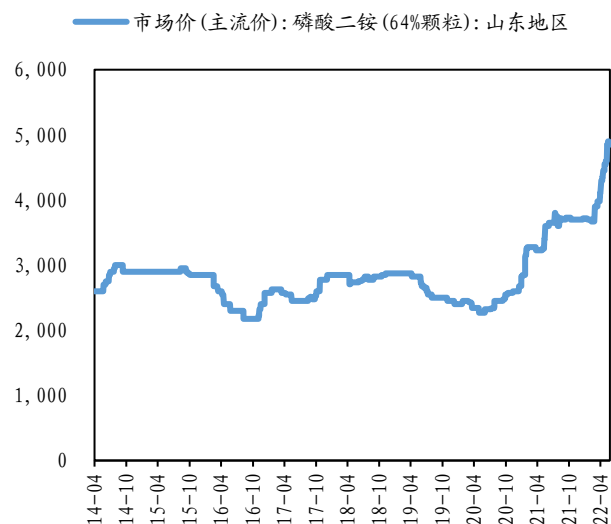
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 13: 草甘膦价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 14: 磷酸一铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 15: 磷酸二铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

农化行业相关其他新闻:

出口码头被封锁, 俄罗斯化肥出口量削减。据中国无机盐工业协会, 俄罗斯钾肥生产商 Uralkali 母公司 Uralchem 的 CEO Dmitry Konyaev 对俄罗斯媒体表示, Uralchem 和 Uralkali 今年的化肥出口量已削减了 25-30%。Konyaev 称, Uralchem 位于拉脱维亚的出口码头被西方封锁, 因此只能在俄罗斯自己的港口所在地列宁格勒地区发货。但立陶宛铁路公司自 6 月 18 日起, 禁止俄本土铁路运送遭欧盟制裁货品至加里宁格勒。加里宁格勒由于不与俄本土相连, 要接收俄本土的物资, 唯一铁路路线就是通过立陶宛。对于加里宁格勒部分货物运输被立陶宛中断的做法, 加里宁格勒州政府新闻处负责人雷斯科夫指出, “我们将考虑渡轮和整体水运路线, 重新分配这些商品的运输链”。

全球粮食危机将持续到 2023 年, 化肥行业景气周期有望持续。据中国无机盐工业协会, 5 月, 粮农组织食

品价格指数（FFPI）为 157.4 点，环比下跌 0.6%，但同比仍高出 22.8%。这是该指数 3 月创新高后连续第二个月回落。3 月，这一指数跃升至 159.3，为 1990 年指数推出以来的最高值。粮食价格与肥料价格走势是高度相关的。2020 年疫情后，全球农作物价格上涨，化肥需求增加，在供给端经过多年去产能后，化肥供不应求，价格上涨。俄乌冲突发生后，俄罗斯化肥出口受到限制，全球肥料价格进一步推高。俄罗斯是全球前三大钾肥、氮肥、磷肥出口国。俄罗斯与白俄罗斯钾肥合计出口量占比达到 36.89%。由于俄罗斯出口配额政策、海运限制，俄罗斯化肥出口量下降，同时俄罗斯天然气出口受到限制也会对欧洲合成氨、尿素、磷铵等产能的开工率造成影响。据联合国，全球人口在过去十多年内均保持每年 1% 以上的人口增长率，至 2030 年全球人口有望达到 83.85 亿，人口的持续增长对粮食产量提出了更高的要求。据联合国粮农组织统计，全球耕地面积增长空间有限，未来极限可能在 120 亿亩。人口持续增长下，人均耕地减少对粮食产量提出了更高的要求。而粮食产量的提高依赖农资品的持续投入，全球肥料需求较为刚性，全球肥料单位消耗量逐步提升下化肥长期需求向上。

三、煤化工行业

本周甲醇市场价格弱势运行。本周（6.17-6.23）甲醇期现市场同步走弱，成交氛围一般。受政策以及消息面等利空因素影响，甲醇期货盘面宽幅走低，市场买兴氛围随之转弱，港口市场在期价大跌以及持续累库压力下价格率先大幅下滑，从而倒逼内地市场商谈重心下移，目前甲醇市场供应充裕，而部分下游需求有限，供需矛盾凸显叠加宏观偏空，市场观望氛围弥漫，业者入市操作谨慎，刚需采买为主。本周甲醇市场均价由 2483 元/吨跌至 2390 元/吨，下调 93 元/吨，跌幅 3.75%。（来自百川盈孚）

图 16：现货价：甲醇(港口):国内 (元/吨)



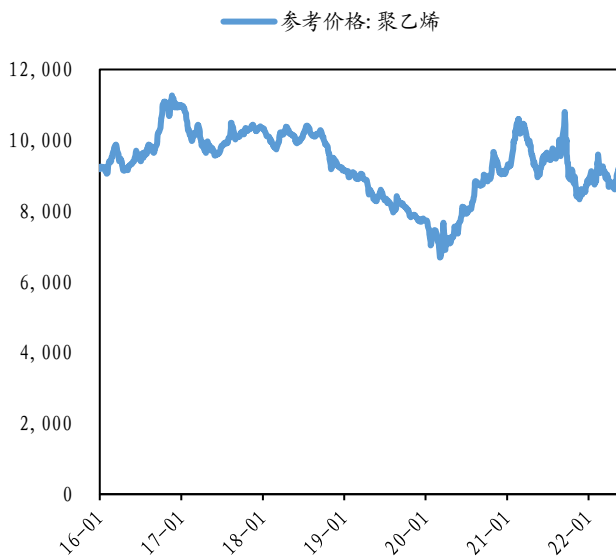
资料来源：wind，信达证券研发中心

上游原料连续下跌，本周聚乙烯继续下跌。本周（6.17-6.23）PE 市场贸易商频频让利，但实际成交依旧惨淡，上游原料连续下跌，国际原油震荡下行，期货连续下跌，本周市场价格下跌 300 元/吨左右。近期有厂家发生事故，被迫全线停车，其他厂家也着重安全隐患，停车检修，开车时间暂未确定，影响范围主要以华东地区为主。当前国内市场的库存下降，期货库存小幅去仓。多地区贸易商出货不畅，让利成交为主，下游厂商多观望探低，多刚需为主。乙烯市场平均价格下跌。本周西北欧的价格下跌 20 欧元/吨，东北亚

价格下跌 30 美元/吨，东南亚价格下跌 50 美元/吨，美国海湾本周价格下跌 2.9 美分/磅。受多家供应以及来自欧洲、中东以及美国的货源等因素影响，国内 PE 需求一般，同时，来自买家的接货意向受价格影响，因此近期亚洲乙烯市场走势一般。（来自百川盈孚）

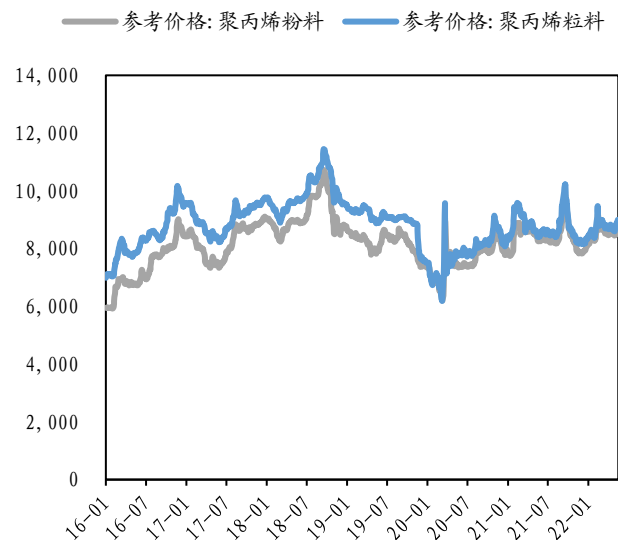
本周国内聚丙烯粉料、粒料市场价格继续下跌。本周（6.17-6.23）国内聚丙烯粒料市场价格连续回调至 8575 元/吨，较上周末价格下跌 2.41%；聚丙烯粉料价格延续下跌落至 8320 元/吨，较上周同期价格下跌 2.2%，较年初价格涨 5.96%，较去年同比上涨 0.36%。受宏观经济形势影响国际油价宽幅收跌，成本面支撑表现减弱，能源端走势对聚丙烯产品的成本逻辑影响较大，需求面表现相对偏弱，聚丙烯主力期货周内低开震荡对市场心态打击较大，石化出厂价连续走低，贸易商随行调低报价，周内市场成交价格大部分下滑，下游需求表现一般，工厂维持刚需采购，整体成交较为平淡。（来自百川盈孚）

图 17: 聚乙烯价格（元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 18: 聚丙烯价格（元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

煤化工行业相关其他新闻:

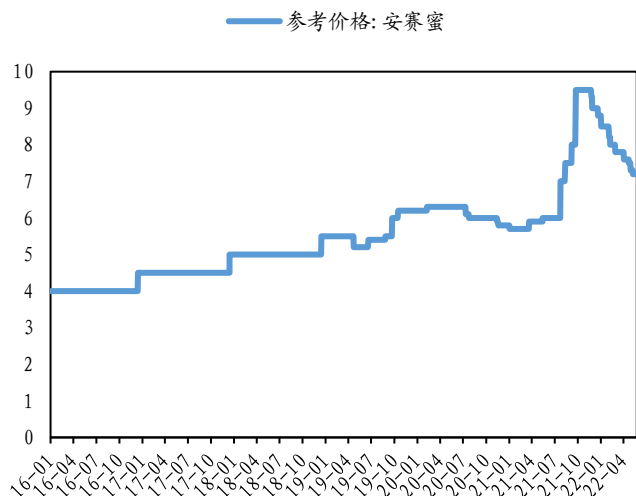
广汇能源发布 2022 年半年度业绩预增公告。2022 年 6 月 24 日，广汇能源发布 2022 年半年度业绩预增公告。公告称，广汇能源预计 2022 年 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润为 50.63 亿元至 51.63 亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 36.56 亿元到 37.56 亿元，同比增长 259.85%到 266.95%。其中：二季度实现归属于上市公司股东的净利润为 28.50 亿元至 29.50 亿元，同比将增加 22.46 亿元到 23.46 亿元，同比增长 371.70%到 388.25%，环比将增加 6.37 亿元到 7.37 万元，环比增长 28.76%到 33.28%，再次刷新公司单季度业绩新高。

四、精细化工行业

甜味剂方面，本周国内三氯蔗糖、安赛蜜市场价格弱势维稳。本周（6.17-6.23）三氯蔗糖市场弱势维稳，主流成交价格在 35-37 万元/吨；安赛蜜偏弱运行，实际成交价格保持在 7 万元/吨左右。三氯蔗糖从供应面来看，主力企业生产负荷基本正常，个别存减负荷现象，本周产量环比小幅下降 4.45%；从需求面来看，三氯蔗糖国内下游客户刚需补充，疫情导致宴会聚餐等活动无法进行，饮料行业消费减少，市场整体旺季不旺，需求低迷。预计短期三氯蔗糖市场价格弱势维稳运行，成交区间在 35-38 万元/吨之间。安赛蜜从供应面来看，主力工厂生产稳定，据悉南通醋化安赛蜜装置现已开始试车，产品具体出货时间有待跟踪；从需求面来看，受南方雨季、北方农忙等影响，终端企业开工不足，饮料行业旺季不旺，其他炒货等方面开

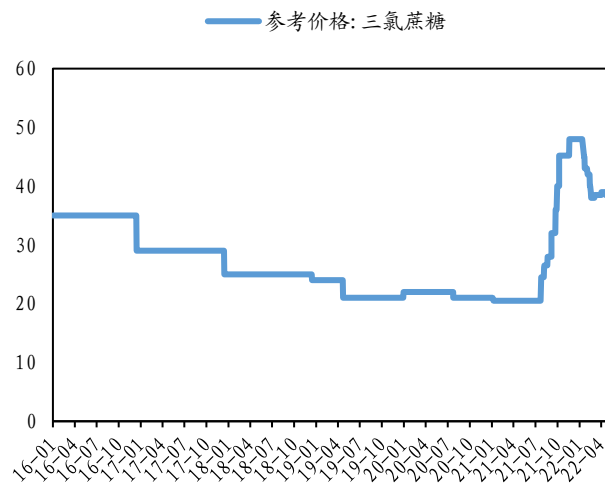
工低位，整体刚需弱势。预计短期内安赛蜜价格低位维稳运行，不乏继续小幅下跌可能。（来自百川盈孚）

图 19：安赛蜜主流价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

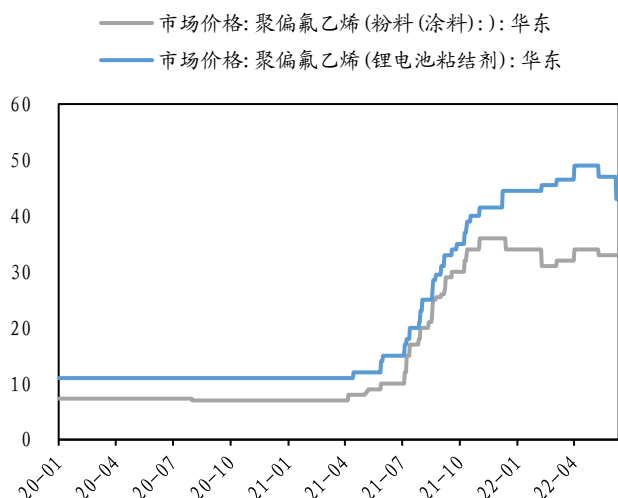
图 20：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

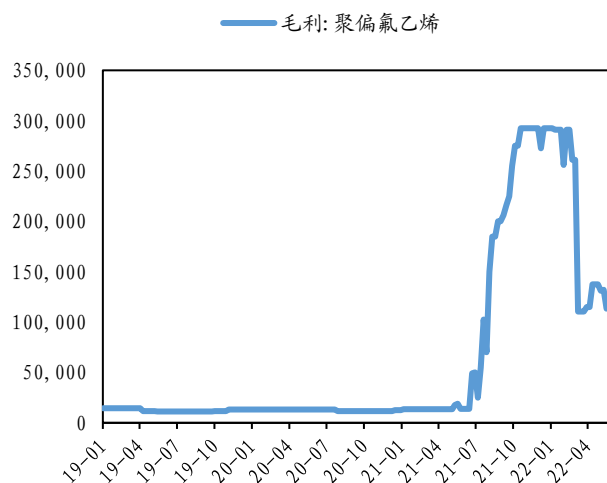
氟化工方面，制冷剂市场延续稳中偏弱。本周（6.17-6.23）原料三氯乙烯、四氯乙烯价格受装置检修及需求回升影响，价格出现不同程度上涨；部分厂家受当地管控影响有停车现象，其余多开工稳定，个别检修装置逐步恢复，空调厂稳定排产，临近季末，等待招标，回升尚不明显；外贸方面，港口管控形势缓解，出货节奏有所加快，但需求提升有限，R134a、R32 销售价格多数时间在成本线以下或者成本线附近波动，激烈竞争导致制冷剂产品的有效供应产能加速像头部大厂集中，行业洗牌正在加速，制冷剂产品将持续差异化运行。本周国内制冷剂 R22 均价在 15750 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R134a 均价在 18250 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R125 均价在 35500 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R32 均价在 13250 元/吨，较上周价格持平；本周制冷剂 R410a 均价在 23750 元/吨，较上周价格持平。（来自百川盈孚）

图 21：PVDF 价格（万元/吨）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 22：PVDF 毛利（元/吨）

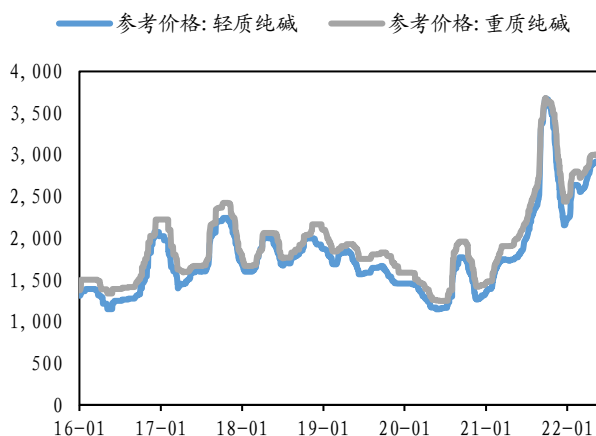


资料来源: wind, 信达证券研发中心

五、纯碱行业

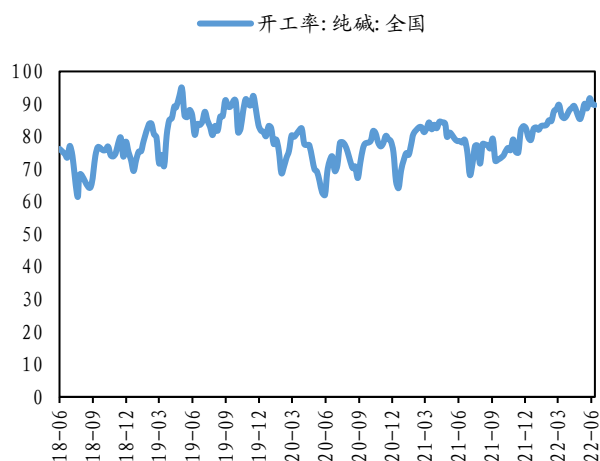
本周纯碱价格较为平稳。本周（6.17-6.23）国内纯碱生产厂家现货库存低位，整体接单量充裕，近期新单成交量偏少。其中轻质纯碱、重质纯碱厂家报价均无变化。本周行业开工率小幅下跌，为 84.93%，处于检修状态厂家较多；下游用户对纯碱高价抵触心理较强，整体采购一般，市场交投氛围较为凝重。本周百川盈孚数据统计中国轻质纯碱市场均价为 2920 元/吨，与上周价格持平；重质纯碱市场均价为 3043 元/吨，较上周相比上调 0.86%。（来自百川盈孚）

图 23：轻质与重质纯碱价格（元/吨）



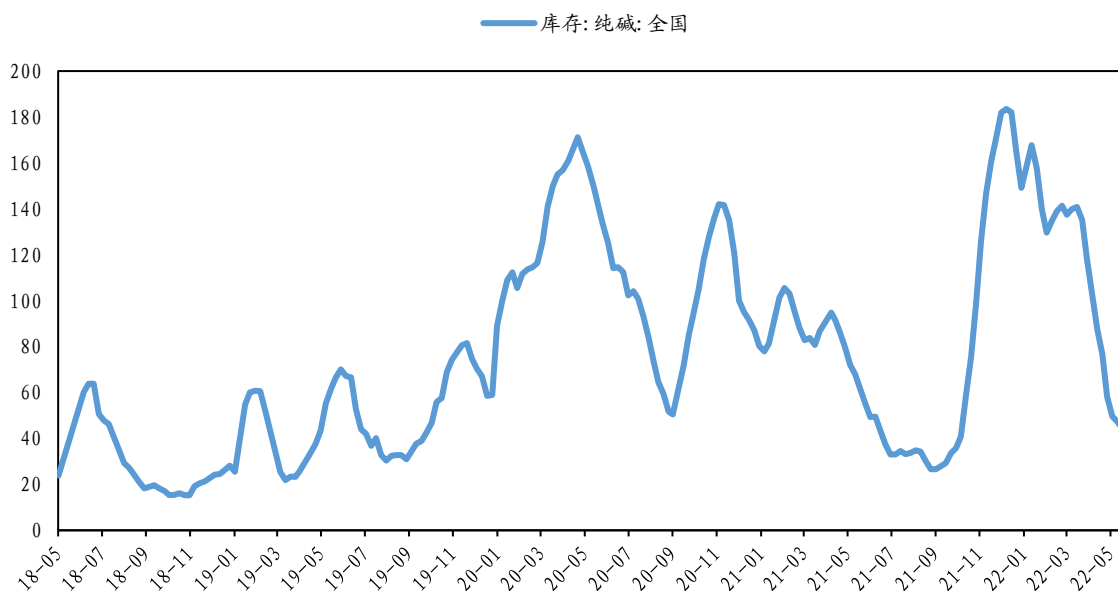
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 24：纯碱行业开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

图 25：全国纯碱库存（万吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

风险因素

宏观经济不景气导致需求下降的风险

行业周期下原材料成本上涨或产品价格下降的风险

经济扩张政策不及预期的风险

重点公司

赛轮轮胎。(1) 公司扩产节奏明确。公司目前国内外均有在建产能，国内在建项目均有望在 22 年达产，年产能将增加 240 万条全钢胎、850 万条半钢胎、1 万吨非公路轮胎。海外的越南三期（100 万条全钢胎、400 万条半钢胎和 5 万吨非公路轮胎）和柬埔寨项目（165 万条全钢胎和 900 万条半钢胎）有望在 23 年建成。(2) 海运不利正在退去。波罗的海货运指数(FBX)自 2022 年 3 月 18 日起连续下滑，6 月 24 日滑落至 7031.12 点，已低于 2021 年下半年均值 9727 点。因此，我们认为 2021 年对公司利润造成重要影响的运费因素在 2022 年或将显著改善。(3) 原材料方面，本周轮胎行业上游原料报价下滑。(4) 公司的“液体黄金”实现技术突破，能够同时降低滚动阻力、提升耐磨性能和抗湿滑性能，在高油价和新能源汽车渗透率不断提升的背景下，有望给公司打开新的成长空间。综合来看，扩产节奏明确，海运和原材料不利正消散，公司未来有望重回双增长正轨，在液体黄金产品拉动下实现业绩增长。

山东赫达。公司主要经营纤维素醚、植物胶囊等产品。2021 年，公司拥有纤维素醚年产能 3.4 万吨和植物胶囊年产能 277 亿粒，有 4.1 万吨纤维素醚和 73 亿粒植物胶囊年产能在建。公司海外业务占比过半，再加上植物胶囊质量轻、体积大，公司受到运费的影响较为显著。公司在疫情、原材料涨价、海运成本上涨等多重因素下仍保持高速增长。2021 年营业总收入 156,049.41 万元，yoy+19.22%；归母净利润 32,953.53 万元，yoy+30.65%；扣非净利润 31,471.38 万元，yoy+31.45%。2022 年第一季度，公司实现营业收入 3.92 亿元，yoy+19.05%；归属于上市公司股东的净利润 9633.34 万元，yoy+20.66%。公司还拟发行不超过 6 亿元的可转债以支持公司纤维素醚与植物胶囊扩产项目。从全球最大的船运公司马士基对 2022 年的盈利预测以及波罗的海货运指数等来看，海运费有望在 2022 年下半年恢复到以往水平，未来在海运费回落、公司产能持续放量的情况下，公司估值有望得到修复。

确成股份。公司收入主要来自二氧化硅产品。公司目前沉淀法二氧化硅总产能位居世界第三，截止 2021 年产能 33 万吨/年。公司拥有江苏无锡、安徽凤阳、福建沙县国内三个生产基地以及泰国一个海外生产基地，其中核心工厂无锡单体工厂 15 万吨产能位居世界前列。高分散二氧化硅作为一种配套专用材料，应用于绿色轮胎制造。高油价和新能源汽车渗透率不断提高，对轮胎提出了更高的节能环保要求，使得高分散二氧化硅将成为重要方向。公司目前在建的福建 7.5 万吨二氧化硅项目是高分散产品。公司高分散二氧化硅产品已取得国内外多家轮胎公司的认证，并与上述客户形成了良好合作关系，有望充分受益于绿色轮胎景气提升。此外，公司的产出口业务近半，2021 年下半年以来海运费暴涨，给公司利润带来一定影响，而从全球最大的船运公司马士基对 2022 年的盈利预测以及波罗的海货运指数等来看，海运费有望在 2022 年下半年恢复到以往水平，海运费的降低有望给公司业绩带来短期反转。

研究团队简介

信达证券化工研究团队（张燕生）曾获 2019 第二届中国证券分析师金翼奖基础化工行业第二名。

张燕生，清华大学化工系高分子材料学士，北京大学金融学硕士，中国化工集团 7 年管理工作经验。2015 年 3 月正式加盟信达证券研究开发中心，从事化工行业研究。

洪英东，清华大学自动化系学士，清华大学过程控制工程研究所工学博士，2018 年 4 月加入信达证券研究开发中心，从事石油化工、基础化工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。