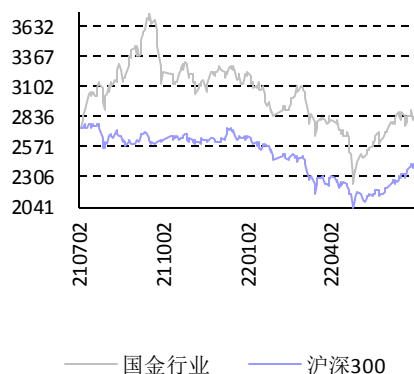


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	2845
沪深 300 指数	4467
上证指数	3388
深证成指	12860
中小板综指	12966



相关报告

- 1.《麒麟电池：结构改变带来材料机遇-【国金化工】行业深度报告》，2022.6.27
- 2.《成长板块持续走强，继续看好-【国金化工】行业研究周报》，2022.6.26
- 3.《5月MDI出口大幅改善，看好下半年量价齐升-【国金化工】MD...》，2022.6.21
- 4.《德国计划减少工业用气，关注聚氨酯等品种-【国金化工】》，2022.6.21
- 5.《继续看好高景气和二季度业绩确定方向-【国金化工】行业研究周报》，2022.6.18

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

板块进入业绩兑现期，继续看好新能源化工材料

本周化工市场综述

- 本周通讯行程卡取消星号标记，市场对于复苏进一步升温，我们认为消费相关的化工子行业有望受益，比如：甜味剂。另外，近期大宗商品价格持续承压，衰退预期升温，我们还是先前的观点--下半年仍是胀的半年，继续看好有矿的磷肥企业。市场表现方面，本周申万化工指数上涨 2.87%，跑赢沪深 300 指数 1.23%。标的方面，泛新能源化工材料、纯碱、磷化工、民爆标的表现较强，前期因为主题超涨的标的有所承压。

本周大事件

- 大事件一：本周通讯行程卡取消星号标记，经济复苏有望急速。从目前来看，虽然 6 月上海已经开始初步复工，但是对于整体的疫情限制依然存在，国内的范围人员流动仍然受到限制，此次新的防疫政策将有望打破原本的疫情限制，同时表明政府对于快速恢复常态化经济发展的决心。
- 大事件二：大宗金属价格呈现明显下调。伦敦基本金属全线下跌，LME 期铜跌 1.95%报 8237.5 美元/吨，月跌 12.81%；LME 期锌跌 6.47%报 3142.5 美元/吨，月跌 19.7%；LME 期镍跌 4.51%报 22700 美元/吨，月跌 20.05%；LME 期铝跌 1.09%报 2444 美元/吨，月跌 12.31%；LME 期锡跌 0.87%报 26540 美元/吨，月跌 23.45%；LME 期铅跌 0.57%报 1921.5 美元/吨，月跌 11.94%。

投资建议

- 本周除了市场表现强势之外，我们还看到了不少边际向上的动能，比如：5 月新能源车市场表现优异、5 月社融超预期；同时，我们也看到美国 5 月 CPI 同比增幅再刷 40 余年高位，通胀可能会持续扰动市场，所以确定性、安全垫、抗通胀仍是选股的三大核心标的。方向上，建议重点关注三条主线，一是卡脖子的新能源化工材料标的，尤其是三氯氢硅、导电炭黑、纯碱、电容膜相关标的，二是抗通胀方向，尤其是有矿的磷肥及钾肥标的，三是具备安全垫的优质成长股。另外，我们认为新能源化工材料板块仍存在两大预期差，一是估值体系的预期差，近期路演下来发现部分机构仍沿用传统大宗化工品的估值体系去判断性价比，但我们认为卡脖子的新能源化工材料有所不同，其适合的估值体系也需要优化；二是稀缺，站在二季度，同比和环比均增长的子行业较为稀缺，是能够给予估值溢价，而卡脖子新能源化工材料正是属于这个行业。

投资组合推荐

- 东材科技、万润股份、万华化学

风险提示

- 疫情影响国内外需求，原油价格剧烈波动，国际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.....	6
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化	13
四、本周行业重要信息汇总	20
五、风险提示	23

图表目录

图表 1: 板块变化情况.....	3
图表 2: 7月1日化工标的 PE-PB 分位数.....	4
图表 3: 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 4: 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 5: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	5
图表 6: 6月25日-7月1日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况...14	14
图表 7: 原盐 山东地区海盐(元/吨).....	14
图表 8: 尿素 波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	14
图表 9: 国际石脑油 新加坡(美元/桶)	15
图表 10: 二甲苯 华东地区(元/吨)	15
图表 11: 煤焦油 江苏工厂(元/吨)	15
图表 12: 环氧氯丙烷 华东地区(元/吨).....	15
图表 13: BDO 华东散水(元/吨)	15
图表 14: 国际柴油 新加坡(美元/桶)	15
图表 15: 甲基环硅氧烷 DMC 华东(元/吨)	16
图表 16: 磷酸 澄星集团工业 85%(元/吨)	16
图表 17: PTA-PX 价差(元/吨)	16
图表 18: DAP 价差(元/吨)	16
图表 19: 丙烯-丙烷 价差(元/吨)	16
图表 20: 聚丙烯-丙烯 价差(元/吨)	16
图表 21: 顺丁橡胶-丁二烯 价差(元/吨)	17
图表 22: 合成氨 价差(元/吨)	17
图表 23: 氨纶-纯 MDI&PTMEG 价差(元/吨)	17
图表 24: 乙烯-石脑油 价差(元/吨)	17
图表 25: 电石法 PVC 价差(元/吨)	17
图表 26: 环氧丙烷-丙烯 价差(元/吨)	17
图表 27: 6月25日-7月1日主要化工产品价格变动.....	18

一、本周市场回顾

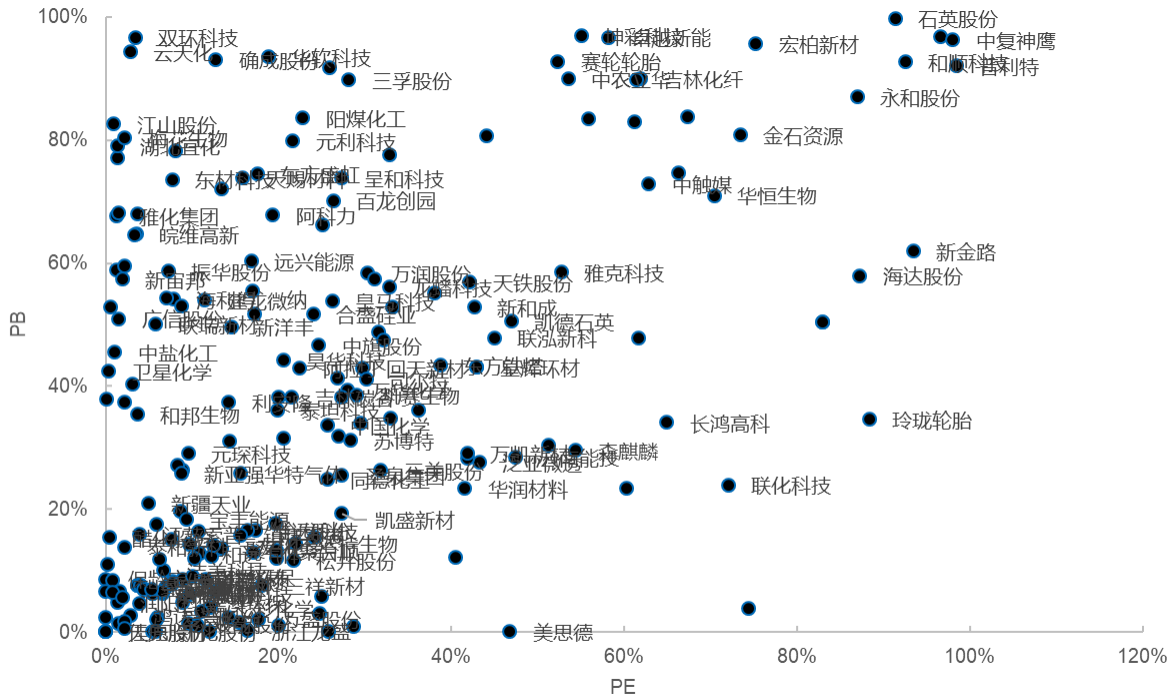
- 本周布伦特期货结算均价为 115.15 美元/桶，环比上涨 2.42 美元/桶，或 2.14%，波动范围为 111.63-117.98 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 109.06 美元/桶，环比上涨 23.54 美元/桶，或 27.53%，波动范围为 105.76-111.76 美元/桶。
- 本周基础化工板块跑赢指数（1.24%），石化板块跑输指数（-1.64%）。
- 本周沪深 300 指数上涨 1.64%，SW 化工指数上涨 2.87%。涨幅最大的三个子行业分别为磷肥及磷化工(申万)（11.11%）、民爆制品(申万)（8.81%）、氟化工(申万)（6.24%）；跌幅最大的三个子行业分别为氯碱(申万)（-1.57%）、其他化学制品(申万)（-0.86%）、粘胶(申万)（-0.81%）。

图表 1: 板块变化情况

名称	指数变动率	本周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证指数	1.13%	3387.64	3349.75	37.89
深证成指	1.37%	12860.36	12686.03	174.32
沪深300	1.64%	4466.72	4394.77	71.95
中证500	1.10%	6438.54	6368.28	70.25
基础化工(申万)	2.87%	4759.07	4626.16	132.91
石油石化(申万)	-0.01%	2299.65	2299.82	-0.17
本周涨幅前五子版块	周涨跌幅	月涨跌幅		
磷肥及磷化工(申万)	11.11%	4.54%		
民爆制品(申万)	8.81%	3.11%		
氟化工(申万)	6.24%	0.57%		
无机盐(申万)	5.16%	1.12%		
复合肥(申万)	4.22%	3.43%		
本周跌幅前五子版块	周涨跌幅	月涨跌幅		
氯碱(申万)	-1.57%	0.57%		
其他化学制品(申万)	-0.86%	-0.39%		
粘胶(申万)	-0.81%	-0.53%		
改性塑料(申万)	-0.61%	-0.57%		
氮肥(申万)	-0.25%	1.28%		

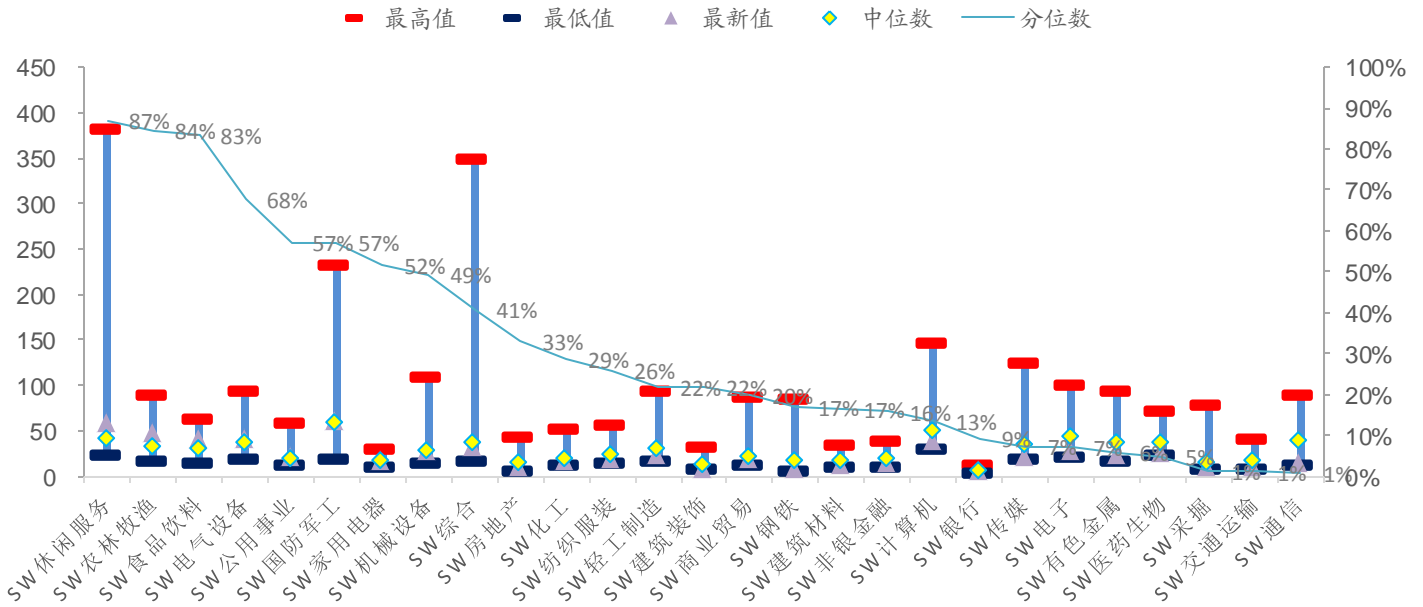
来源: Wind、国金证券研究所

图表 2: 7月1日化工标的PE-PB分位数



来源: Wind, 国金证券研究所

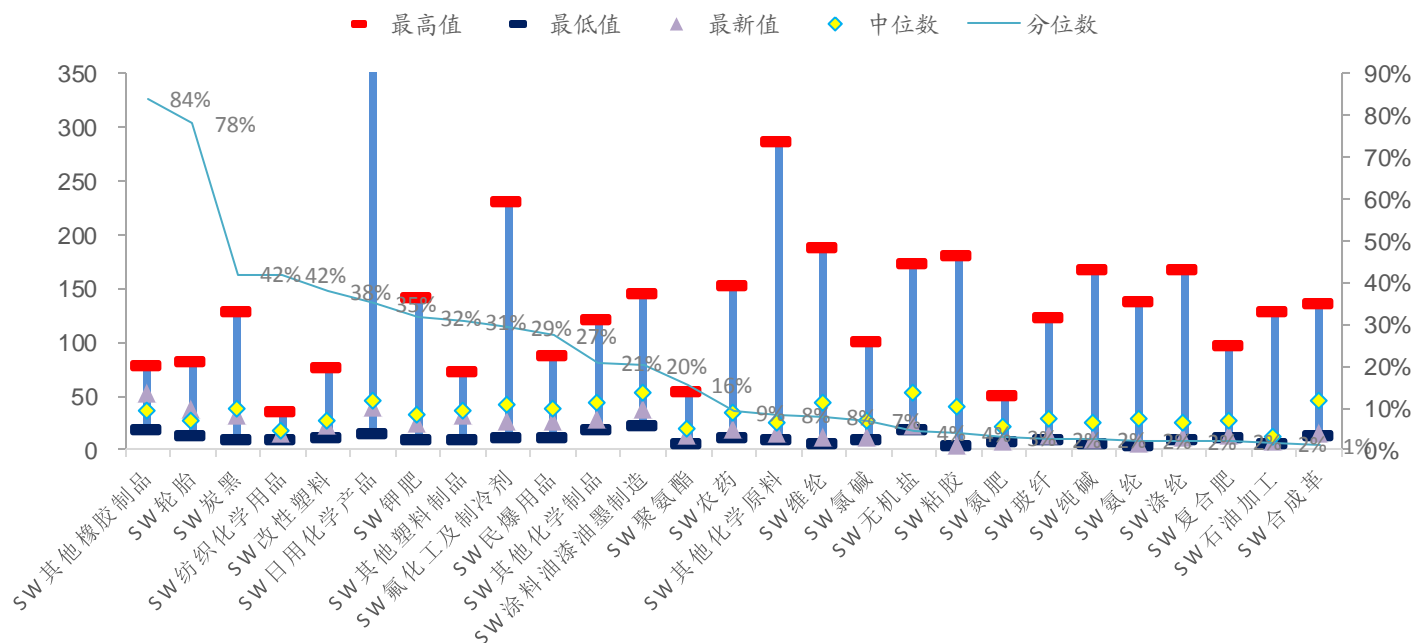
图表 3: A 股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)



农林牧渔 (83%) 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 4: 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)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 5: 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	最早时间记录
磷酸一铵(55%粉状)四川地区市场价	4500 (元/吨)	100.00%		2006年1月1日
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	4800 (元/吨)	98.25%		2013年4月6日
硫磺	3628 (元/吨)	93.02%		2016年8月30日
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	3170 (元/吨)	90.37%		2006年1月1日
铜陵安纳达ATA-125	1.75 (万元/吨)	82.08%		2006年1月1日
合成氨 (河北新化)	4550 (元/吨)	81.48%		2006年1月1日
重质纯碱 (华东地区)	3125 (元/吨)	77.63%		2006年1月5日
钛白粉 (金红石型R248)	1.85 (万元/吨)	67.91%		2006年1月1日
PA66 (华南1300s)	3.9 (万元/吨)	65.05%		1994年1月28日
三氯蔗糖	37 (万元/吨)	60.71%		2018年1月1日
草甘膦 (浙江新安化工)	64000 (元/吨)	56.63%		2018年1月1日
磷酸铁锂电解液	7.9 (万元/吨)	54.70%		2006年1月1日
安赛蜜	7.3 (万元/吨)	51.11%		2016年7月29日
纯MDI (华东地区主流)	2.25 (万元/吨)	40.00%		2008年6月12日
甲醇 (华东)	2550 (元/吨)	32.84%		2006年1月1日
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	1.55 (万元/吨)	31.93%		2007年12月28日
醋酸	3800 (元/吨)	28.28%		2013年4月1日
甲基麦芽酚	11 (万元/吨)	27.27%		2006年1月1日
天然橡胶 (上海市场)	1.2 (万元/吨)	25.83%		2015年1月1日
聚合MDI (烟台万华, 华东)	1.8 (万元/吨)	24.93%		2006年1月1日
环氧丙烷 (华东)	0.955 (万元/吨)	24.13%		2006年1月1日
维生素E	8.2 (万元/吨)	21.24%		2020年6月10日
氨纶 (40D, 华峰)	40500(元/吨)	18.66%		2006年1月1日
有机硅DMC (华东市场价)	20800 (元/吨)	17.47%		2006年1月1日
金属硅 (云南地区421)	18450 (元/吨)	14.74%		2015年1月1日
分散染料: 分散黑ECT300%	2.35 (万元/吨)	10.42%		2015年1月1日
液氯 (华东地区)	280(元/吨)	7.91%		2006年1月1日
维生素D3	7.4 (万元/吨)	5.73%		2007年12月28日
乙基麦芽酚	8.5 (万元/吨)	5.00%		2007年12月28日
维生素A	13.35 (万元/吨)	3.01%		2018年1月1日

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

■ 轮胎：行业底部回升，需求逐渐复苏

（1）产业链跟踪

①**供应端**：根据百川资讯数据显示，本周全钢胎开工率环比持平为 57%；半钢胎开工率环比提高 4%至 63%。随着国内经济复苏，下游开工小幅回升。但临近年中消费淡季，销售压力较大，叠加部分轮胎企业成品库存高位，存打压开工积极性可能。

②**需求端**：配套市场在汽车相关优惠政策的推动下后续有望实现复苏；替换市场方面消费端复苏仍然较为疲软。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性，或将推动消费降级，国内龙头企业出海布局进程可能超预期。

③**原料端**：本周国内天然橡胶价格小幅回升，合成胶价格略有回落。天然橡胶方面海南产区原料产出有提量预期，云南产区原料产出稳步增加，供应增多季节，供应端利好支撑有所走弱；顺丁橡胶目前茂名石化因意外装置停车，浙江传化、振华顺丁装置重启，顺丁橡胶供应或有增长；丁苯橡胶方面目前天津陆港、福橡化工丁苯橡胶装置继续停车，杭州宜邦丁苯橡胶装置停车检修，部分装置降负运行，整体供应偏紧。

（2）行业动态

①美国发布轮胎反补贴终裁结果

6月27日，美国发布对华卡客车轮胎反补贴第二次复审终裁结果，“终裁中美国商务部重新认定了几家轮胎企业的税率。其中浦林成山（山东）的税率为 17.85%，和初裁税率一致、青岛格锐达橡胶有限公司的税率为 16.76%，下降了 0.39%。未被选中进行单独审查的公司，其税率取此次调查中，16.85%的税率均值。其他未参与调查的企业，将沿用之前获得的有效税率，此次最终裁定预计将在未来一周后正式生效。

②米其林推出新轮胎，可持续材料含 53%

继去年米其林为 Mission H24 氢能源赛车打造了包含 46%可持续材料的轮胎后，在近日举行的 2022 年勒芒 24 小时耐力赛上，米其林宣布再推出一款含可持续材料高达 53%的赛车轮胎。米其林集团此前宣布，2030 年将轮胎的可持续材料比例提高到 40%，2050 年实现轮胎 100%由可持续材料制造。

（3）重点公司：赛轮轮胎发布新项目建设规划

①年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目

赛轮集团拟在青岛董家口投资建设年产 3000 万套高性能子午胎（半钢子午线轮胎 2000 万条/年、全钢子午线轮胎 1000 万条/年）与 15 万吨非公路轮胎项目，该项目分为 5 期建设，建设周期为 2022.11-2027.10。本项目总投资额 151.81 亿元，其中建设投资 120.55 亿元。

②年产 50 万吨功能化新材料项目

青岛董家口拟建设年产 50 万吨功能化新材料（一期 20 万吨）项目，建设期 36 个月，其中一期建设期 18 个月，二期建设在项目一期建成投产后进行。项目总建筑投资合计为 2.51 亿元，其中一期建筑投资合计为 1.34 亿元。

■ 金禾实业：精细化工产品受疫情影响整体需求偏弱

①三氯蔗糖：检修旺季将至，产品价格有望维持

本周市场主流成交价格 37 万元/吨左右，存部分低价成交。需求方面饮料行业遇冷，加之暑期到来，冷饮的校园市场缩紧，下游需求或将进一步

降低。供应方面主力企业生产负荷基本正常，个别小厂停车检修，本周产量较上周持平。库存方面部分小型企业停车检修，企业库存小幅下降。

②安赛蜜：需求持续低迷，产品弱势维稳

本周安赛蜜企业主流报盘 7.3-8 万元/吨，实际成交价格在 6.9-7 万元/吨。需求方面国内受疫情影响，整体经济状态不佳，终端消费活跃度低。安赛蜜下游工厂开工不足，整体刚需偏弱。供应方面主力企业普遍正常排产，市场供应相对较为充足。库存方面工厂库存小幅上涨。

③甲基麦芽酚：供需格局维持，麦芽酚价格短期维稳

本周国内甲基麦芽酚市场报价 11~13 万元/吨，乙基麦芽酚市场报价在 8~10 万元/吨之间。供应方面主力大厂普遍正常排产，个别小厂受成本压力开工不稳，存长时检修计划，但市场总体供应充足；目前国内刚需支撑偏弱，疫情影响导致消费量难以释放，出口市场回暖，政策面刺激下消费市场有复苏预期，库存有下降预期。

■ 浙江龙盛：分散染料下游需求持续冷清

①产品价格跟踪：本周，分散黑 ECT300%市场均价在 23.5 元/公斤，环比持平。本周江浙地区印染综合开机率较上周下跌 1.2%，绍兴地区印染企业平均开机率为 60.00%，同比下跌了 10%，盛泽地区印染企业开机率为 47.63%，同比下跌 10.87%。随着气温不断升高，国内纺织行业逐渐进入淡季，各大厂开工基本在 5 成左右，个别中小型企业开工低至 3 成左右，当前国内外市场接单不畅，仅维持零星散单接单，且下游企业备货谨慎，各染料厂接单量有限。

②公司动态：2021 年年度权益分派实施公告

公司将以利润分配实施公告确定的股权登记日的总股本，扣除公司回购账户持有的股份数 5286.76 万股，即以 32 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.50 元（含税），共计派发现金红利 8 亿元。

■ 石大胜华：碳酸二甲酯供应偏紧，价格向上运行

本周碳酸二甲酯市场主流成交价格区间在市场主流成交价格区间在 5400-6400 元/吨之间。下周来看，供应端铜本周碳酸二甲酯开工率下滑，装置方面重庆东能、湖北三宁装置延续停车，铜陵金泰装置周初重启，海科新源、浙江石化、中科惠安装置停车，本周产量减少。需求端电解液溶剂方面，碳酸甲乙酯新单价格向好，整体需求向好，装置开工恢复。综合来看，碳酸二甲酯下周供应端浙石化装置计划重启，红四方及浙铁大风装置计划停车，整体货源供应偏紧；需求端或向好。

■ 钛白粉：进入季节性淡季

（1）行业：价格与上周基本持平

①价格：目前硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 18200-19500 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 17000-17800 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 21500-25000 元/吨。钛白粉市场国内需求仍然低迷，成交清淡，降价促销厂家增多，但因生产成本较高，降价幅度受限，部分厂家因库存或销售压力较大而减产、停产。

②供应端：中小厂为缓解资金链紧张问题选择降价出货，而现行实际成交价已经出现倒挂，攀枝花地区部分厂家已经结合订单量及成本选择减产操作，个别厂家停工，市场供应量减少。

③需求端：近期行情多以震荡偏空为主，部分代理商为完成年中销售任务刚需补货，但下游恢复情况尚且一般，另外钛白粉市场货源分布较为分散，多数卖家急于出货，在疫情复工后，由于各方心态偏空，实际新单成交量较少。

（2）钛白粉公司最新报价情况

①**龙佰集团**：最近一次涨价在 5 月 13 日，上调氯化法钛白粉 700 元/吨，R-996、LR-108、LR-972 型号硫酸法钛白粉销售价格是在原价基础上上调 500 元人民币/吨。

②**中核钛白**：自 2022 年 5 月 15 日起，全面上调公司各型号钛白粉销售价格，国内客户销售价格上调 500 元人民币/吨。

③**安纳达**：安徽安纳达锐钛型钛白粉 ATA-125 目前最新报价在 19200/吨，金红石型钛白粉 ATR-312 最新报价在 20500 元/吨。厂家最近一次调价在 2022 年 3 月 10 日，其中内贸上调 1000 元/吨，外贸上调 150 美元/吨，2022 年 3 月 10 日起执行。

(3) 重点公司公告

①**龙佰集团**：6 月 30 日公司发布出售下属子公司及认购华源颜料股份的公告。公司为为进一步聚焦主业，将持有的佰利联合 77.50% 的股权以 1.55 亿元转让给华源颜料，同时认购华源颜料 652.17 万股新增股份，认购价款 3913 万元，持股 8%。

②**龙佰集团**：6 月 30 日公司发布子公司云南国钛拟增资扩股的公告。国钛龙华、国钛龙乐、国钛龙跃、国钛龙兴拟以货币资金认购云南国钛新增股份，合计认购不超过 36,625 万股股份，云南国钛的注册资本将由 15 亿元人民币增加到 18.66 亿元。

■ 新和成：海外供应减少，维生素市场偏强整理运行

(1) VE：海外供应受限，下游需求较淡

本周 VE 市场均价 82 元/公斤，较上周持平。供应端，近期国内外 VE 生产厂家开工下滑，但由于前期工厂及市场现货累积增多，供应端利好支撑有限。其中，国内新和成维生素 E 生产线计划 6 月中旬停产检修 8~9 周，吉林北沙制药维生素 E 生产线计划 6 月中旬停产检修 7~8 周，市场供应缩减，供应端支撑增强。需求端，近期下游市场整体需求低迷难改，下游养殖行业市场下行。维生素 E 市场行情清淡，需求不佳。成本端，江苏、浙江等化工产品生产重镇受新冠疫情影响，近期化工原料价格上涨，VE 成本影响不大，保持稳定。库存端，近期国内外 VE 生产厂家开工下降，但由于下游市场需求持续弱势，VE 消耗缓滞，VE 减量采购，因此本周 VE 工厂库存变化不大。综合来看，本周 VE 市场弱势维稳，市场需求持续弱势，且夏季是传统淡季，尽管 6 月中旬停产检修企业增多，但市场现货充裕，供应端支撑有限，因此在 VE 市场需求难有明显回暖下，预计下周 VE 市场将持续弱势整理，价格波动 0~5 元/千克。

(2) VA：需求低迷至价格下滑

本周 VA 市场价格在 135-140 元/公斤左右，较上周下降 3.17%。供应端，VA 国内供应缩减，装置开工负荷下行。1 月 26 日市场称外媒报道 BASF 开始向客户提供商业数量的维生素 A1000 产品，不过未来几个月将只能提供正常产量的 25%，除此之外，近期国内维生素 A 某大厂 VA 装置停产检修 10 周，市场供应缩减，但由于工厂及市场前期库存累积增多，市场现货充裕，供应端利好支撑有限。需求端，受疫情持续影响，终端行业不景气，需求维持弱势，原料消耗放缓，新一轮 VA 采购不断延后，市场需求不能释放。成本端，近期受俄乌战争对石油价格的推涨影响，VA 成本高位震荡。库存端，当前下游市场需求较弱，生产企业出货承压，工厂库存累积增多。本周新和成 6 月中旬 VA 装置停产检修 10 周左右，市场供应缩减，但由于终端市场持续弱势，工厂尚有库存，且市场现货亦较为充裕，供应支撑有限，且临近夏季，市场进入传统淡季，市场需求更难有明显回暖，因此供需博弈下，预计下周 VA 市场依旧弱势运行，价格波动 5~10 元/千克。

■ 神马股份：价格走势欠佳，行业开工负荷处于低位

本周，华东河南神马实业 EPR27 报价 2.45 万元/吨，较上周下滑 2%。供给端，本周国内 PA66 企业装置负荷水平维持低位，场内货源供应充裕，下游需求持续疲弱，对高 PA66 抵触明显。需求端，需求端拿货不足，买涨不买跌，市场交投持续不振，对高价货源抵触心理明显。成本端，本周国内己二酸市场弱势下跌，原料纯苯价格窄幅波动，PA66 成本压力犹存。短期内，PA66 市场供大于求，行业内暂无利好消息提振，PA66 市场弱势难改。长期看，若天辰齐翔己二腈顺利投产，原料供应有增加预期，PA66 市场仍有下跌空间。预计短期内 PA66 或将持续受到供需矛盾的影响而延续弱势行情，价格大致有 500-800 元/吨的波动。

■ 万华化学：MDI 涨跌互现，后市存下滑预期

(1) 聚合 MDI: 本周末聚合 MDI 价格跌至 17867 元/吨，较上周末价格下调 2.54%，较上月价格上调 6.19%，较年初价格跌 14.24%。供给来说，本周国内整体供应量变化不大，海外整体供应量有所增加。需求来说，下游家电多按合约量跟进，且海外受需求端牵制，部分大型商超存促销活动，家电行业对原料端支撑疲软；下游建筑施工仍在消化前期原料库存为主，短期尚未入市集中补仓原；而随着疫情好转，以及政策面带动下，新能源汽车下乡或将成为需求的增长点，但现阶段车企仍以交付前期订单为主，对原料端采购情绪释放有限，其他行业开工亦是难有提升，因而需求端对原料市场难有支撑。后市来看，因供方政策尚不明确，以及身处传统淡季行情下，下游入市补仓情绪欠佳，多小单刚需跟进为主，整体需求端释放预期有限，利好消息有限下，持货商对后市看空情绪渐起，部分获利盘出货心态不减，届时市场仍存下滑预期，但上海部分工厂装置即将检修，整体供应量存下滑预期，因而市场跌幅预期有限。预计下周聚合 MDI 市场存下滑预期，预计幅度 300-600 元/吨。

(2) 纯 MDI: 本周末纯 MDI 价格涨至 22500 元/吨，较上周末价格上调 0.89%，较上月价格上调 8.1%，较年初价格上调 9.13%。供给来说，本周国内整体供应量变化不大，海外整体供应量有所增加。需求来看，终端纺织行业持续疲软，致使下游氨纶库存压力难以释放，因而对原料合约量存下滑预期；下游 TPU 负荷 6-7 成，整体开工变化不大，多消化前期库存为主；下游鞋底原液负荷 4-5 成，主要因疫情影响企业资金回笼较慢以及及部分鞋材订单回流至东南亚，因而市场订单跟进不足；下游浆料企业开工 5-6 成，而因终端成本传不畅，因而导致浆料市场推进缓慢；综上所述，下游企业需求仍存极端差异，因而导致需求端对纯 MDI 市场提振有限。后市来看，上海部分工厂装置即将检修，整体供应量存下滑预期，供方挺价心态下，市场仍存推涨预期；但身处传统淡季行情，下游企业多进入消化阶段，入市补仓情绪不佳，加上终端消费市场释放缓慢，整体需求量受到一定制约，业者对后市心态不足，多随用随采刚需拿货，需求端牵制下，部分获利盘存出货预期，届时市场价格不乏冲高回落预期。预计下周纯 MDI 市场震荡运行，预计幅度 300-500 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份：有机硅向下整理，库存持续累积

(1) 有机硅 DMC: 近日国内有机硅市场继续向下整理。目前市场主流参考价为：DMC 报价 19000-20500 元/吨。本周国内有机硅工厂库存 42600 吨，环比增长 8.12%。有机硅企业库存又开始呈现累积之势，受场内成交活动清淡拖累，货源消耗压力较大，尽管行业整体开工降低，但整体供应相对充裕，持货商仍旧有降库需求。

(2) 本周为六月最后一周，有机硅市场重心仍有回落，上半年的行情跌势收尾，DMC 价格跌破 2 万，目前主流价格在 19000-20500 元/吨，实单有让利。龙头企业价格率先引跌，DMD，107 胶及生胶均跌至 20000 元/吨以下水平，其余单体厂稍作犹豫后随行操作。周内原料金属硅复归回落走势，目前化学级价格在 18700-19000 元/吨，但有机硅企业前期大幅连跌导致成本压力较大，目前已经基本没有利润可言。需求端亦是未有改观，下游企业补货热情不高，货源流通迟滞，市场库存有待消化，有机硅持货商竞价出货，市场僵局中整理。后市来看，目前有机硅市场在成本压力及

供大于求的局面中拉扯，市场价格涨跌空间均受限。后市来看，需求端提升节奏偏缓，货源供应充裕，库存恐又出现高累积现象，不过单体厂普遍表示让利空间不大，而下月华北地区有单体厂有停车计划，企业多谨慎控制库存压力，预计短线有机硅市场维持弱稳行情，且金属硅有回落之势，有机硅企业缺乏推涨动力，长线还需观望下游需求恢复情况。

■ 滨化股份：环氧丙烷弱势下行，库存小幅增多

(1) **环氧丙烷**：本周末环氧丙烷市场均价为 9400 元/吨，较上周末市场均价下跌 800 元/吨，较上周下跌 7.84%，较上月价格下跌 13.76%，较年初价格下跌 9.62%。本周环氧丙烷库存量 14900 吨，同比增长 4.2%。

(2) 本周（6.24-6.30）环氧丙烷市场弱势下滑，市场整体新单签订冷清。周内原料丙烯、液氯市场需求弱势，原料工厂出货承压，工厂库存累积增多，生产企业多让利出货，原料丙烯、液氯价格下滑，环丙成本缩减明显，成本支撑转弱。与此同时，受上半年疫情对终端市场消费抑制影响，终端市场需求持续弱势，且夏季是市场传统淡季，市场需求短期内难有利好提振，当前下游主力聚醚工厂库存高位，聚醚出货承压，聚醚开工维持低位，环丙消耗缓滞，并且环丙其他下游市场亦弱势运行，市场需求缺乏利好支撑，市场多待跌观望情绪。此外本周国内山东地区某环丙厂家第三套 PO 装置于 6 月 24 日重启，天津某大厂新增环丙装置 6 月底建成投产运行，以及国内部分环丙厂家低负运行，市场仅个别 PO 装置本周停产检修，市场供应小幅增多，供应端支撑转弱。

(3) 在市场多利空因素影响下，本周环氧丙烷市场弱势下滑。后市来看，本周环氧丙烷市场在多重利空影响下持续下行。外加夏季本是环丙市场传统淡季，下周环丙市场需求预计短期内难有利好提振，此外本周环丙供应增多，且下周国内环丙装置暂无停产检修计划，供应支撑依旧有限，此外原料丙烯市场供应过剩，丙烯市场下周弱势运行预期，但液氯市场长时间处于低位亏损状态，预计 7 月液氯停产检修及降负检修装置增多，液氯市场供应偏紧，液氯价格有望反弹，致使环丙成本增加，成本支撑增强。但供需博弈下，预计下周环丙市场依旧弱势震荡运行，价格波动 0~300 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格维稳，厂家库存继续消耗

(1) **六氟磷酸锂**：本周末六氟磷酸锂国内市场均价稳至 245000 元/吨，较上周末价格持平。据百川盈孚不完全统计，上周六氟磷酸锂厂家总库存为 300 吨，同比上涨 597.67%，环比下降 3.23%。市场需求缓慢恢复，本周六氟磷酸锂继续消耗库存，但随着供应量有所增加，库存较上周波动不大。短期内企业不断消耗库存，利好六氟磷酸锂市场。

(2) 本周国内六氟磷酸锂市场均价暂稳，目前个别企业新增产能处于爬坡阶段，市场供应量充足，且部分企业新增产能进入试车阶段，未来供应量将进一步提升。后市来看，预计下周国内六氟磷酸锂市场价格暂稳，原料碳酸锂价格高位且有向上势头，成本支撑较强，叠加下游需求端逐步向上传导，带动六氟磷酸锂的价格有望反弹。预计下周国内六氟磷酸锂市场价格暂稳，国内六氟磷酸锂市场价格上涨区间在 10000-20000 元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液价格价格维稳，下游需求回暖

(1) **电解液**：本周末磷酸铁锂电解液国内市场均价稳至 67000 元/吨，较上周末价格持平；本周末三元/常规动力电解液国内市场均价稳至 89500 元/吨，较上周末价格持平。据百川盈孚不完全统计，上周电解液厂家总库存为 1130 吨，同比上涨 65.53%，环比下降 8.13%。

(2) 本周下游需求持续回暖，原料端价格维持低位，电解液厂商普遍维持刚需采购，目前电解液行业库存水平维持较低水平，电解液本身库存周期短，一般按照订单生产，且是高危化学品，储存和运输成本高，因此电解

液供应商会选择就近客户建厂。近期较低库存状态有利于电解液市场行情。

(3) 本周国内电解液市场均价暂稳，电解液行业开工率呈上升趋势，市场供应量稳步爬升，个别相关产业的龙头企业制定投产计划，预计下半年市场供给量或将有所增加。后市来看，预计下周电解液市场价格暂稳，行业内部企业开始制定新增投产计划，行业整体开工率呈上升趋势，市场供应量稳步增长。预计下周国内电解液市场价格暂稳或小幅上涨，市场均价上涨区间在 1000-2000 元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱价格高位持稳，库存大幅走低

(1) **纯碱**：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，与上周价格持平。本周国内纯碱工厂库存量继续下降，本周检修厂家较多，整体开工率小幅下跌。截止 6 月 30 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量为 33.98 万吨，较上周 ↓ 15.05%。

(2) 本周 (2022.6.24-2022.6.30) 国内纯碱市场价格走势平稳，当前轻质纯碱市场均价为 2920 元/吨，与上周持平；重质纯碱市场均价为 3043 元/吨，与上周持平。目前国内纯碱生产厂家现货供给能力不足，部分厂家存少量现货供给老客户或封单运行，整体订单充裕。

(3) 本周行业开工率小幅下跌，为 84.71%，处于检修状态厂家较多；下游用户整体拿货成本高位运行，对纯碱存抵触心理，仅刚需拿货。后市来看，下周国内纯碱企业开工率或将继续下降，整体检修厂家较多；下游用户对纯碱高价存抵触心理，拿货积极性一般，仅按需采购。预计下周纯碱市场行情维稳运行，整体纯碱市场价格或将区间整理。

■ 扬农化工：菊酯价格稳定，杀虫剂需求一般

(1) **毒联苯菊酯**：联苯菊酯行情稳定，价格盘整观望。98%联苯菊酯主流成交价 28 万元/吨。主流生产厂家维持降负荷开工，部分供应商以完成前期订单为主，暂无接单空间，市场供应缩减；上游原料联苯醇等价格高位盘整，稳中偏强支撑联苯菊酯的成本端；下游市场需求热度一般，订单成交情况少量，采买者囤货心态不强，基本现用现买。从市场反馈看，联苯菊酯价格或将横盘整理。

(2) **氯氰菊酯**：氯氰菊酯需求不高，价格稳定。本周华东主流成交价 8.6 万元/吨。上游原料价格稳定，起到稳定的成本支撑作用；供应方面，国内市场主流生产厂家维持降负荷开工，有现货库存，接单空间充足；下游市场需求方面行情偏淡，供应商反馈，当前并非采购旺季，采购者询单热情不高，国内市场需求较为冷淡，以出口为主，近期有少量出口订单成交，产品下游市场关注度一般。从市场反馈看，氯氰菊酯市场价格或将横盘整理。

■ 广信股份：邻对硝价格下调、敌草隆表现良好

广信股份：6 月 30 日，对硝基氯化苯市场观望，生产商大幅下调价格后报价趋稳，下游个别企业保证生产，按需提货，多数企业预重新商谈前期高价签订未交货订单，谨慎观望，对硝基氯化苯价格盘整。对硝基氯化苯部分生产商报价 10000-13000 元/吨，市场价格参考 10000-11000 元/吨。6 月 30 日，邻硝基氯化苯出厂价约为 11000 元/吨。6 月 30 日，草甘膦市场稳定，生产商装置开工良好，主发订单，新单成交较前期偏少，价格稳定。草甘膦供应商主流报价至 6.5-6.6 万元/吨，95%原粉实际成交参考 6.35-6.4 万元/吨，量大优惠，港口 FOB 9800-10000 美元/吨。6 月 30 日，敌草隆市场稳好，出口市场需求良好，国内生产商订单量充足，销售

压力不大，价格维持稳好。敌草隆 98%原粉部分供应商报价 4.6-4.65 万元/吨，实际成交参考 4.5 万元/吨左右。

■ **万华化学：TDI 挺市运行，需求依旧处于低位**

TDI: 本周末 TDI 价格至 17300 元/吨，较上周五价格下跌 1.14%，较上月价格上涨 6.30%，较年初价格上调 12.70%。本周期上游原料原油期现价价格上涨，甲苯价格重心受原料价格影响走强，甲苯场内看涨情绪高涨，报盘坚挺。下游及终端传统淡季采购多以刚需小单跟进，整体实际放量有限。海外市场，受天然气供应短缺影响，德国巴斯夫正在检修中的产能为 30 万吨/年的 TDI 装置停车期将会被延长。后市来看，原油市场窄幅整理运行，无有效利好支撑。当前市场整体成交有限，市场窄幅波动，但供方无压且货源供应缓慢状态下，博弈仍需，下游需求疲软，市场人士多持谨慎观望心态。上海某两大工厂检修确定，市场供应减少，但需求疲软，对市场影响较小。预计下周国内 TDI 市场价格强势运行，不乏有小幅上调预期，但幅度有限，预计价格波动在 100-300 元/吨。

■ **康达新材：环氧树脂持续走低，双酚 A 弱势延续**

(1) **环氧树脂**: 本周末国内液体环氧树脂 20800 元/吨左右，较上周末价格下跌 8.57%；固体环氧树脂价格 18750 元/吨左右，较上周末价格下跌 7.41%。本周环氧树脂价格宽幅下跌，成本端支撑不足，生产企业不断调低出厂价，业者持看空心态，下游采买气氛低迷，商谈重心持续走跌，市场有价无市，实单成交少闻。交投气氛冷清。后市来看，树脂成本端难以行成支撑，市场货源供应充足，业者心态看空，下游采买气氛低迷，谨慎观望为主，商谈重心下滑，市场弱势气氛难改，预计下周环氧树脂市场延续弱势运行。

(2) **双酚 A**: 本周双酚 A 国内市场延续弱势行情，市场价格重心继续走跌，价格跌破 13000 元/吨，截止本周四市场均价为 12600 元/吨，较上周同期市场均价下跌 10.00%。本周市场来看，虽原油价格持续回升，但双原料苯酚和丙酮市场未有回暖，价格重心继续下挫，成本端难有提振，而需求端来看，下游环氧树脂及 PC 行业需求偏弱，行情持续走跌，环氧树脂行业开工负荷进一步下降，对双酚 A 刚性需求下降，且跌势下买盘跟进愈收谨慎，市场买气冷清，贸易商走货不畅心态面悲观，商谈不断让利，但交投仍未有显著提升，市场弱势难振。后市来看，本周双酚 A 国内市场继续走弱，预计下周双酚 A 国内市场偏弱震荡延续，但跌势或有效缓，预计价格在 12400-12600 元/吨之间。

(3) **环氧氯丙烷**: 本周国内环氧氯丙烷市场走势宽幅下行，下游需求降量明显，今日环氧氯丙烷市场均价在 15500 元/吨，较上周四市场均价下降 2000 元/吨，降幅为 11.48%，主因近期下游行情偏弱，生产积极性一般，环氧氯丙烷企业出货价格承压下调。后市来看，江苏地区前期停车企业即将复工，环氧氯丙烷市场供应有增量预期，下游环氧树脂企业负荷不高，对环氧氯丙烷需求表现淡稳，预计下周环氧氯丙烷价格在 15000-16000 元/吨之前波动。后期环氧氯丙烷市场仍需密切关注上下游市场变化。

■ **华鲁恒升：煤炭价格继续维持高位，氨醇线价差回调，醋酸继续小幅回升**

(1) **氨醇产品**: 原料价格小幅走高，氨醇价格小幅承压

本周 5300 卡煤炭价格维持高位，周均价格环比提升约 4.3%，成本压力有提升。本周甲醇价格受到成本支撑，周均价格基本保持平稳，周开工略有提升为 75.4%，供给略有提升，而下游醋酸开工提升明显，传统需求对甲醇支撑稍有回升，而 MTO 开工环比上周略有下降，甲醇的下游需求支撑一般，甲醇价差受到原材料成本的影响有所收窄，环比下行 60 元/吨；而合成氨本周明显弱势运行，合成氨周初价格回落小幅回升，周均价格环比下行约 2%，局部区域货源供给增多，带动产品价差回落，整体下游化

肥需求支撑力度进入淡季，叠加原材料价格提升，带动产品价差下行 200 元/吨。

(2) 后端产品：醋酸小幅回调，多数产品价差稍有承压

(1) 尿素受到原材料成本积压，但是需求支撑不足，产品价格高位疲弱，本周行业开工环比增加至 78.88%，环比增加 1.37%，煤头开工率 75.5%，环比增加 1.31%，气头开工率 81.66%，整体来说尿素供应偏宽松，下游需求支撑一般，个别厂商有库存提升的压力，局部地区出货压力增大，带动价格回落，本周尿素均价基本平稳，但原材料上行压力增大，周均价差环比下行约 80 元/吨；

(2) 醋酸本周供给继续提升，价格触底后微服提升。本周醋酸整体开工较上周上探 8.61%，为 78.46%，提升相对较快，上海华谊继续检修，兖矿低负荷运行，其他其他装置正常开工，醋酸整体供应量回升，前期价格触底后，下游集中补货，目前下游以刚性采购为主，近三周醋酸维持低位运行，本周醋酸价格周均价格上行约 7%，价差环比下行超过 290 元/吨；

(3) DMF 本周相对弱势运行，行业开工相对平稳，但下游 TPU、PU 浆料市场弱势整理，下游刚性采购为主，产品成本支撑相对一般，因而产品价差微服缩小 140 元/吨；

(4) 其他产品方面，本周纯苯价格提升后回调，相对平稳，本周己二酸开工率维持在 63.24%，产品库存继续提升，己二酸价格维持平稳，产品价差维持相对平稳。

■ **龙蟠科技：多产品价格基本保持平稳**

本周尿素价格略有回落，但整体位于高位，车用尿素的成本压力依然较大，华东地区的疫情逐步好转，前期的物流运输影响逐步减弱，对于车用尿素需求预计开始逐步回升，带动产品销量逐步好转。新能源方面，本周锂源价格维持平稳 46.90 万元，另一原材料磷酸铁价格维持约 2.43 万元/吨，而磷酸铁锂价格本周价格维持在 15.5 万吨，价差变动不大。

■ **宝丰能源：焦炭价格大幅回落，烯烃价格回落，带动价差有所收窄**

6 月 2 日，内蒙古宝丰煤基新材料有限公司一期煤制烯烃项目与绿氢耦合制 100 万吨/年烯烃项目获备案。

本周焦炭在上周价格回调后价格保持相对平稳，价格在周末小幅下调 20 元/吨，钢价小幅回调，下游库存相对低位，悲观预期稍有修复，焦炭价差明显承压，本周整体焦化行业开工将近 76.8%，独立焦企 74.6%，较上周下调。目前看，短期焦炭行业僵持，产品盈利压缩；烯烃方面，行业行业内多种工艺整体盈利能力都有较大承压，相比之下公司的煤制烯烃的盈利能力是多种工艺中盈利相对较好的，本周终端产品聚乙烯、聚丙烯价格基本保持平稳，原材料价格略有回调，带动 CTO 价差环比回升，整体价差虽较去年前三季度水平较低，但调整至去年年底水平，整体已经明显好于同业水平。

三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

■ 本周化工产品价格上涨前五位为原盐(18.67%)、尿素(13.25%)、国际石脑油(7.35%)、二甲苯(5.15%)、煤焦油(4.44%)；价格下跌前五位为环氧氯丙烷(-11.24%)、BDO(-9.52%)、国际柴油(-8.98%)、甲基环硅氧烷(-8.65%)、磷酸(-8.33%)。

■ 本周化工产品价差上涨前五位为 PTA-PX(139.74%)、DAP 价差(91.41%)、丙烯-丙烷(36.77%)、聚丙烯-丙烯(20.81%)、顺丁橡胶-丁二烯(13.36%)；

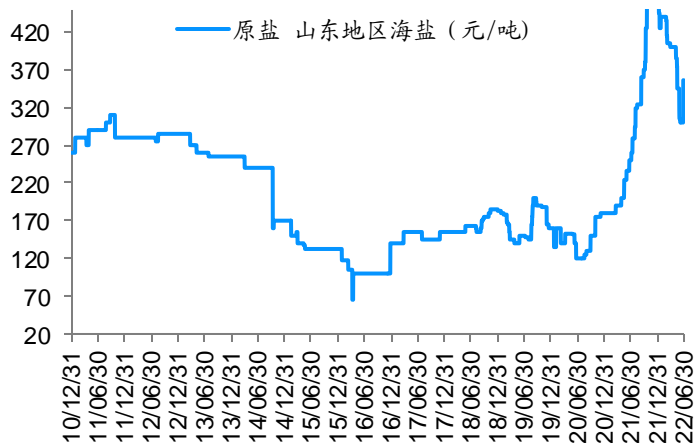
价差下跌前五位为合成氨价差(-37.04%)、氨纶-纯 MDI&PTMEG(-22.27%)、乙烯-石脑油(-16.23%)、电石法 PVC 价差(-12.81%)、环氧丙烷-丙烯(-9.9%)。

图表 6: 6 月 25 日-7 月 1 日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
原盐	18.67%	环氧氯丙烷	-11.24%
尿素	13.25%	BDO	-9.52%
国际石脑油	7.35%	国际柴油	-8.98%
二甲苯	5.15%	甲基环硅氧烷	-8.65%
煤焦油	4.44%	磷酸	-8.33%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
PTA-PX	139.74%	合成氨价差	-37.04%
DAP 价差	91.41%	氨纶-纯MDI&PTMEG	-22.27%
丙烯-丙烷	36.77%	乙烯-石脑油	-16.23%
聚丙烯-丙烯	20.81%	电石法PVC价差	-12.81%
顺丁橡胶-丁二烯	13.36%	环氧丙烷-丙烯	-9.90%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表 7: 原盐 山东地区海盐 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 8: 尿素 波罗的海(小粒散装) (美元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 9: 国际石脑油新加坡 (美元/桶)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 10: 二甲苯华东地区 (元/吨)



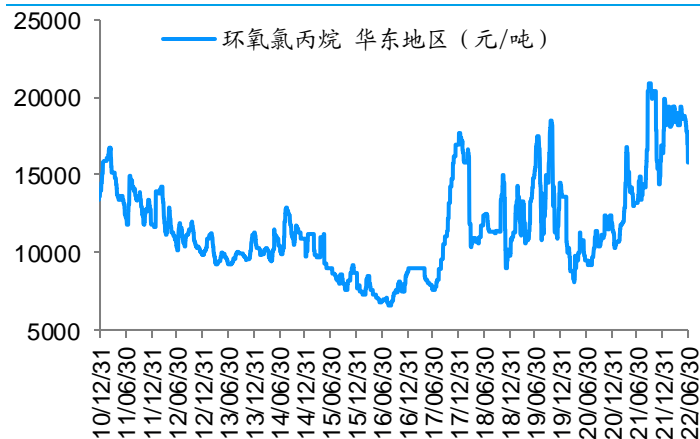
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 11: 煤焦油江苏工厂 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 12: 环氧氯丙烷华东地区 (元/吨)



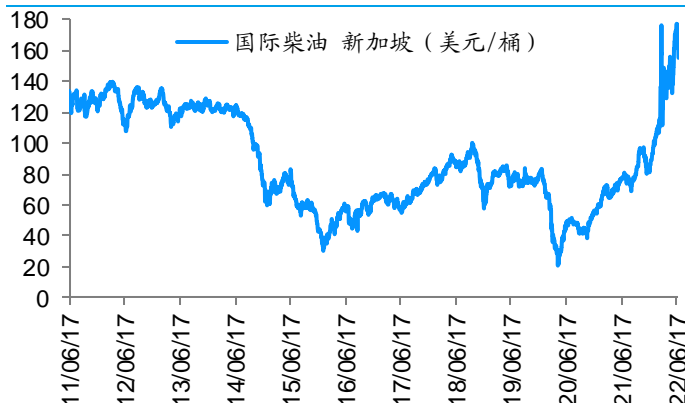
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 13: BDO华东散水 (元/吨)



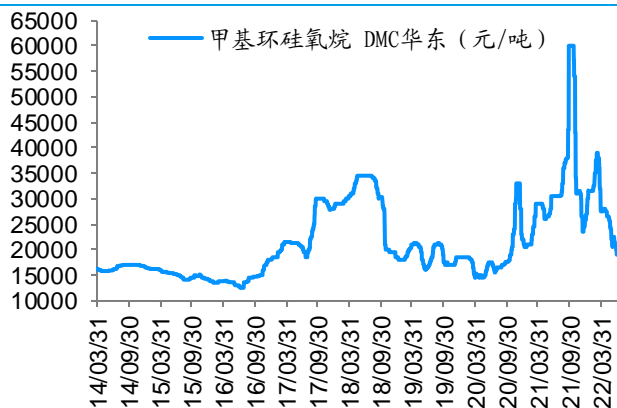
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 14: 国际柴油新加坡 (美元/桶)



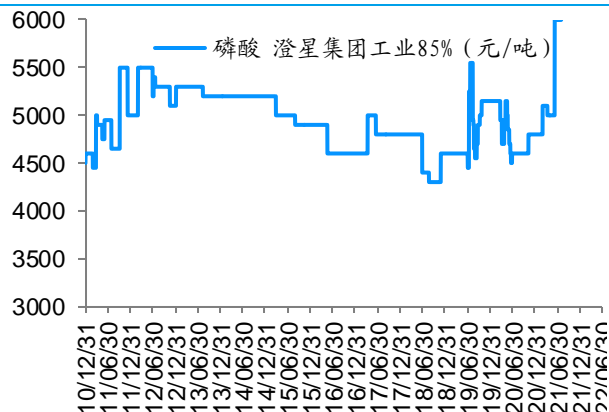
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 15: 甲基环硅氧烷 DMC 华东 (元/吨)



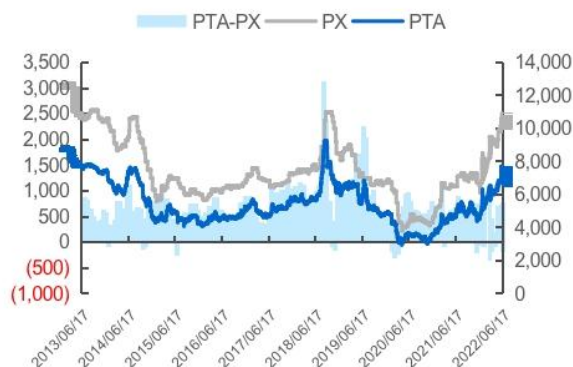
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 16: 磷酸澄星集团工业 85% (元/吨)



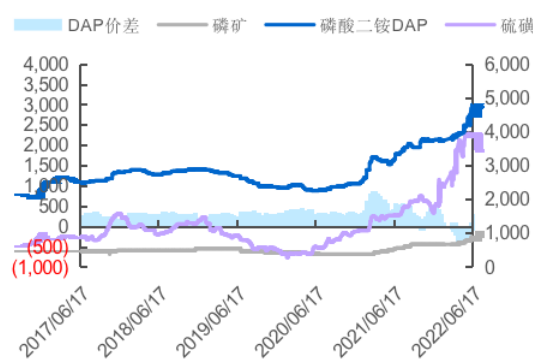
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 17: PTA-PX 价差 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 18: DAP 价差 (元/吨)



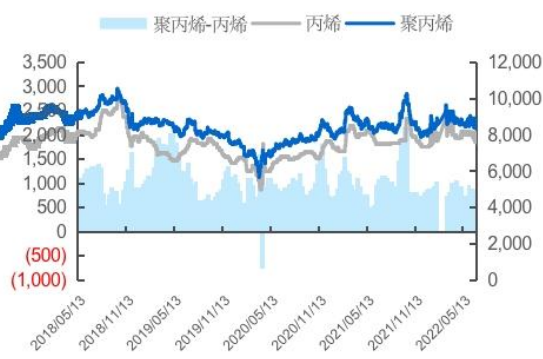
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 19: 丙烯-丙烷价差 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 20: 聚丙烯-丙烯价差 (元/吨)



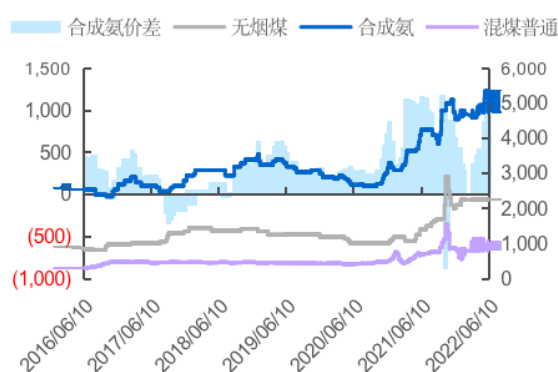
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 21: 顺丁橡胶-丁二烯价差 (元/吨)



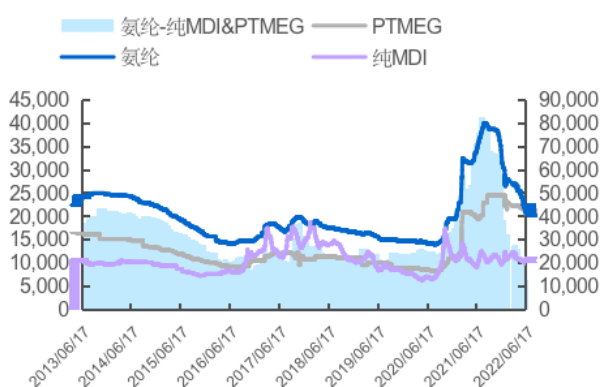
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 22: 合成氨价差 (元/吨)



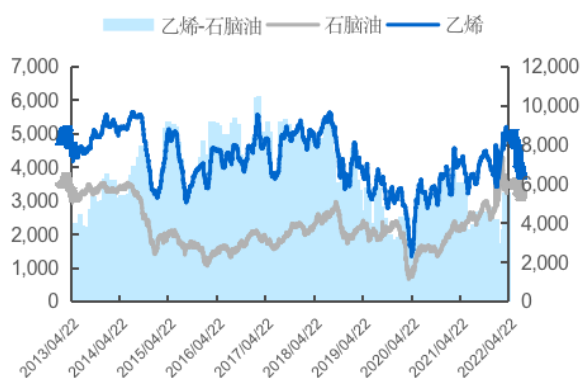
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 23: 氨纶-纯MDI&PTMEG 价差 (元/吨)



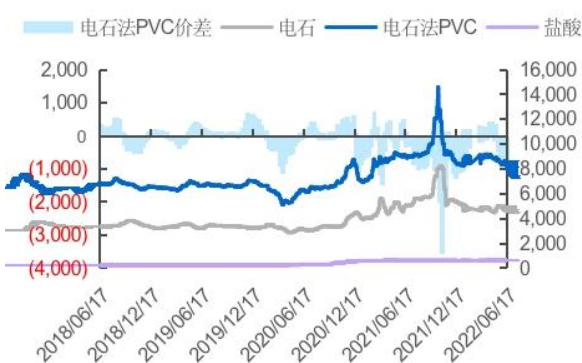
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 24: 乙烯-石脑油价差 (元/吨)



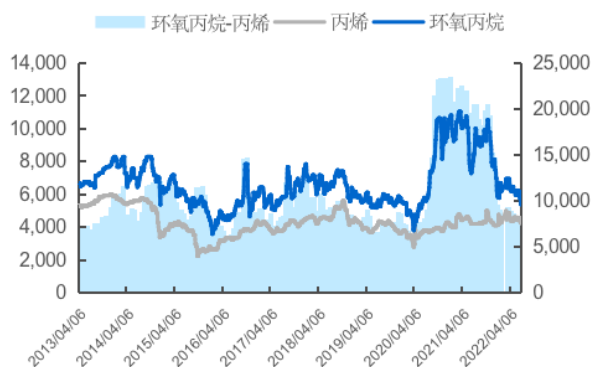
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 25: 电石法 PVC 价差 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 26: 环氧丙烷-丙烯价差 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 27: 6月25日-7月1日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)	105.76	104.27	1.43%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7700	7850	-1.91%
	原油	布伦特 (美元/桶)	114.81	110.05	4.33%	纯苯	华东地区 (元/吨)	9570	9670	-1.03%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	149.48	152.58	-2.03%	甲苯	华东地区 (元/吨)	8880	8750	1.49%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	155.15	170.46	-8.98%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	8675	8250	5.15%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	86.19	80.29	7.35%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	10535	10570	-0.33%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	594.09	599.83	-0.96%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	1256.33	1237.33	1.54%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	8600	8600	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	1210	1210	0.00%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	9450	9300	1.61%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	1254.5	1277	-1.76%
	燃料油	舟山 (混调高硫 180) (元/吨)	6630	6630	0.00%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1359.5	1418.5	-4.16%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	8450	8400	0.60%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1329.5	1388.5	-4.25%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1100	1100	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5780	6030	-4.15%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	975	1005	-2.99%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	10700	11500	-6.96%
	丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1430	1500	-4.67%	天然气	NYMEX 天然气 (期货)	3350	3350	0.00%
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	3050	3050	0.00%	电石	华东地区 (元/吨)	4335	4376	-0.94%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	3125	3125	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	356	325	9.54%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	1375	1375	0.00%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	356	300	18.67%
	液氯	华东地区 (元/吨)	673	673	0.00%	原盐	华东地区 (元/吨)	456	456	0.00%
	盐酸	华东地区 (元/吨)	500	530	-5.66%	盐酸	华东盐酸 (31%) (元/吨)	600	650	-7.69%
有机原料	BDO	三维散水	22300	22300	0.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	7400	7400	0.00%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2550	2580	-1.16%	苯胺	华东地区 (元/吨)	12180	12230	-0.41%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5300	5600	-5.36%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	7350	7400	-0.68%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	3800	3950	-3.80%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	15800	17800	-11.24%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	10300	10675	-3.51%	BDO	华东散水 (元/吨)	19000	21000	-9.52%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	10100	10400	-2.88%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	18950	19800	-4.29%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	10100	10400	-2.88%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	482500	482500	0.00%
	TDI	华东 (元/吨)	17300	17500	-1.14%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	482500	482500	0.00%
	纯 MDI	华东 (元/吨)	22700	22500	0.89%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	483250	483250	0.00%
	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	18100	18500	-2.16%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	457500	457500	0.00%
	纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	23800	22800	4.39%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	457500	457500	0.00%
	聚合 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	19800	19800	0.00%	工业级碳酸锂	青海 99.0%min	457500	457500	0.00%
	己二酸	华东 (元/吨)	11450	11750	-2.55%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	19000	20800	-8.65%
	环氧丙烷	华东 (元/吨)	9550	10350	-7.73%	二甲醚	河南 (元/吨)	3800	3800	0.00%
	环氧乙烷	上海石化 (元/吨)	7550	7550	0.00%	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	16000	16000	0.00%

	DMF	华东 (元/吨)	12800	13200	-3.03%	季戊四醇	优级华东 (元/吨)	12000	12000	0.00%
	丁酮	华东 (元/吨)	10100	10400	-2.88%	甲醛	华东 (元/吨)	1351	1381	-2.17%
	双酚 A	华东 (元/吨)	12500	13550	-7.75%	PA6	华东 1013B (元/吨)	15570	15675	-0.67%
	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	5410	5180	4.44%	PA66	华东 1300S (元/吨)	24500	25000	-2.00%
	煤焦油	山西工厂 (元/吨)	5430	5244	3.55%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	3135	3135	0.00%
	炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	9200	9200	0.00%	环己酮	华东 (元/吨)	11300	11500	-1.74%
化肥农药	尿素	华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)	2970	3030	-1.98%	氯化铵 (农湿)	石家庄联碱 (元/吨)	1550	1550	0.00%
	尿素	江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)	3170	3190	-0.63%	硝酸	安徽金禾 98%	3350	3350	0.00%
	尿素	浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)	3200	3200	0.00%	硫磺	CFR 中国合同价 (美元/吨)	340	352.5	-3.55%
	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	3015	3085	-2.27%	硫磺	CFR 中国现货价 (美元/吨)	340	352.5	-3.55%
	尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	3050	3200	-4.69%	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	3430	3730	-8.04%
	尿素	川化集团 (小颗粒) (元/吨)	3000	3080	-2.60%	硫酸	浙江嘉化 98% (元/吨)	1025	1025	0.00%
	尿素	云天化集团 (小颗粒) (元/吨)	3050	3180	-4.09%	硫酸	浙江嘉化 105% (元/吨)	1275	1275	0.00%
	尿素	云南云维 (小颗粒) (元/吨)	3100	3100	0.00%	硫酸	苏州精细化 98% (元/吨)	1250	1350	-7.41%
	磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	4650	4650	0.00%	硫酸	苏州精细化 105% (元/吨)	1400	1400	0.00%
	磷酸一铵	合肥四方 (55%粉) (元/吨)	4500	4500	0.00%	尿素	波罗的海 (小粒散装) (美元/吨)	470	415	13.25%
	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	4900	4900	0.00%	磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	968	968	0.00%
	磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	4200	4200	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (70-73BPL) 合同价 (美元/吨)	297.5	297.5	0.00%
	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	4880	4880	0.00%	磷酸	澄星集团工业 85% (元/吨)	11000	12000	-8.33%
	硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	5100	5100	0.00%	磷酸	澄星集团食品 (元/吨)	11000	12000	-8.33%
	草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	64000	64000	0.00%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	220	220	0.00%
	磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	980	980	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	417.5	445	-6.18%
	黄磷	四川地区 (元/吨)	34600	36500	-5.21%	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)	417.5	445	-6.18%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	4100	4100	0.00%	(磷酸)五氧化二磷 85%	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1530	1530	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[CL] (元/吨)	3900	3900	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	2508	2508	0.00%
	合成氨	河北新化 (元/吨)	4550	4630	-1.73%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	9000	9000	0.00%
合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	5250	5200	0.96%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	33000	33000	0.00%	
合成氨	江苏工厂 (元/吨)	4560	4550	0.22%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	3300	3300	0.00%	
三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	8200	8400	-2.38%						
和氟产品	PP	PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	1180	1200	-1.67%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	12900	12600	2.38%

化肥农药

和氟产品

PP	余姚市场J340/扬子 (元/吨)	10600	10600	0.00%	丁苯橡胶	山东 1502	12400	12400	0.00%	
LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1499	1499	0.00%	丁苯橡胶	华东 1502	12400	12450	-0.40%	
LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1249	1249	0.00%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	12800	12800	0.00%	
HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	1179	1179	0.00%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	14200	14500	-2.07%	
LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	12080	12080	0.00%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	14500	14700	-1.36%	
LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8700	8550	1.75%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	23000	23000	0.00%	
HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	10250	10250	0.00%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	17250	17250	0.00%	
EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	620	620	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	18450	18600	-0.81%	
VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	990	990	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	23100	23100	0.00%	
PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	1150	1210	-4.96%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1675	1655	1.21%	
PVC	华东电石法 (元/吨)	7338	7513	-2.33%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	3260	3435	-5.09%	
PVC	华东乙烯法 (元/吨)	7450	7900	-5.70%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	9641	9235	4.40%	
PS	GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1495	1470	1.70%	R22	华东地区 (元/吨)	16500	16500	0.00%	
PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1625	1630	-0.31%	R134a	华东地区 (元/吨)	18500	18500	0.00%	
ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	1690	1790	-5.59%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	9700	9700	0.00%	
ABS	华东地区 (元/吨)	12600	12800	-1.56%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	6600	6600	0.00%	
PS	华东地区 GPPS (元/吨)	11425	11375	0.44%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	2800	2800	0.00%	
PS	华东地区 HIPS (元/吨)	12025	12025	0.00%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	10850	10850	0.00%	
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	13650	13950	-2.15%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	8400	8750	-4.00%
	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	10800	10800	0.00%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	9025	9100	-0.82%
	PTA	华东 (元/吨)	6590	6740	-2.23%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	18000	18150	-0.83%
	MEG	华东 (元/吨)	4420	4504	-1.87%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	20600	20750	-0.72%
	PET 切片	华东 (元/吨)	7700	7850	-1.91%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	18800	18900	-0.53%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	36000	36000	0.00%	锦纶切片	华东 (元/吨)	15575	15675	-0.64%
	棉花	CCIndex (328)	18384	19347	-4.98%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	40500	41500	-2.41%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	15500	15500	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	1251.67	1299.33	-3.67%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	42500	42500	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	6550	6650	-1.50%
	腈纶短纤	华东 (元/吨)	18650	18650	0.00%	棉浆	华东 (元/吨)	7550	7550	0.00%
	腈纶毛条	华东 (元/吨)	20000	20000	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	1320	1320	0.00%
	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	8465	8614	-1.73%					

来源：百川资讯、国金证券研究所

四、本周行业重要信息汇总

1、5月我国农药价格指数继续回落

中化新闻网 据中国农药工业协会统计，5月当月，中国农药价格指数继续回落，农药价格指数(CAPI)为155.95，环比下跌0.78%，同比上涨49.47%。

从三大类农药价格指数表现来看，除草剂和杀虫剂价格指数继续呈现回落态势，但跌幅均在1%范围以内；杀菌剂价格指数止涨回落，跌幅较大。

其中，除草剂价格指数为175.45，环比下降0.04%，同比上涨78.45%。酰胺类除草剂进入用药季节后期，需求略有减弱，部分产品价格开始回调。

杀虫剂价格指数126.98，环比下降0.68%，同比上涨13.06%。杀菌剂价格指数121.23，环比下降5.49%，同比上涨10.23%。

2、山西全面推进干熄焦项目建设

中化新闻网 6月21日，由山西省工业和信息化厅、中共吕梁市委、吕梁市政府联合举办的山西省焦化行业全干熄焦改造提升现场推进会在孝义市召开。会议提出，鼓励该省5.5米以上焦炉企业及符合产业政策的热回收焦炉企业，加快干熄焦改造建设进度，推动焦化行业2023年年底全面实现干法熄焦，努力将山西省打造成为全国领先、世界一流的绿色焦化产业基地。

山西省工信厅党组书记、厅长武宏文指出，山西是全国最大的焦炭生产供应基地，焦化行业是山西省传统支柱产业。相较于湿熄焦，干熄焦对降低焦化行业能耗总量、节约资源、减少环境污染效果显著。因此，山西焦化企业要按照省委省政府关于推动传统产业改造升级、新兴产业培育壮大的安排部署，紧盯行业先进水平和技术，加快实施干法熄焦技术提升改造，尽快上马干熄焦项目，逐步淘汰湿熄焦。还要立足资源优势，强化资源循环利用，优化延伸焦化产业链条，加快发展焦炉煤气制氢，积极构建钢—焦—化—氢等产业链，开拓生产更多高质量高附加值的下游焦化产品，实现煤炭清洁低碳发展和多元化利用。同时要进一步明确干熄焦项目上马计划，细化干熄焦改造的具体举措，提升企业发展质效，确保圆满完成改造任务，助力焦化行业迈过生存线、达到发展线。

3、巴陵石化17万吨/年高性能环氧树脂项目获批

中化新闻网 6月13日，巴陵石化17万吨/年高性能环氧树脂项目获批建设。

该项目包括年产15万吨液体环氧树脂装置、年产2万吨特种环氧树脂装置等，采用巴陵石化公司自主开发的液体环氧树脂生产技术、水性环氧树脂生产技术等，对氯碱装置相应进行完善改造。

项目选址巴陵石化树脂部现有生产区，按照国家规范标准设计，环境保护、安全和职业卫生均满足标准。（中国石化新闻网）

4、第一届金砖国家能源合作论坛在北京召开

6月21日，由金砖国家工商理事会理事单位中国石油天然气集团有限公司与中国工程院能源与矿业工程学部联合主办的第一届金砖国家能源合作论坛在北京召开。

金砖国家工商理事会中方理事、中国石油天然气集团有限公司董事长戴厚良和金砖国家工商理事会中方主席、中国工商银行董事长陈四清、中国工程院能源与矿业工程学部主任周守为院士在开幕式上致辞。外交部、中国工程院，金砖国家工商理事会工作组单位及五国能源企业代表、驻华使节、国际组织和院校共计71位嘉宾现场参加了论坛活动。

戴厚良表示，金砖国家作为新兴市场国家和发展中国家的代表，在参与全球治理和稳定全球能源市场方面被给予了诸多关注和期盼。成员国中既有能源生产大国，又有能源消费大国，在全球能源治理中具有举足轻重的作用和地位。近年来，金砖国家能源双边贸易规模不断扩大，能源项目合作不断深入，深化务实合作已具备坚实基础。为打造“能源金砖”，扛起能源与绿色经济组

中方单位责任担当，下一步，中国石油将加强与金砖各国能源企业的全面合作，以合作促发展、以合作促创新、以合作促共赢。一是推动金砖国家能源合作已有成果落地见效。开展相关政策体系、基础设施配套和基础理论研究，促进科技成果转化与应用。二是推动金砖国家能源信息平台共建共享。加强能源政策、信息、案例、合作项目交流共享，深度挖掘能源合作机会。三是推动金砖国家能源领域多边开放合作。深化全方位、多层次合作，共同参与全球能源治理，形成发展融合、利益共享的多方合作局面。四是推动金砖国家能源合作论坛定期召开。通过碰撞思想、交融观念，共同把合作机制做实，把市场蛋糕做大，把发展动能做强。

陈四清指出，金砖国家工商理事会高度重视能源合作，对绿色与能源经济工作组的务实工作高度肯定并寄予厚望，同时表示将积极响应联合倡议，做好高质量的能源金融服务。

周守为表示，中国工程院将发挥院士群体跨学科、跨领域、跨行业的优势，以中国石油为桥梁，加强与金砖国家工商理事会能源组的合作，以能源合作为抓手，以科技创新为引领，深入推动能源技术进步，为金砖国家能源安全与经济社会发展贡献智慧和力量。

巴西、俄罗斯、印度和南非方组长也以视频形式向本届论坛的成功举办表示祝贺，巴西方组长以本国电网布局规划为例，指出区域一体化发展在能源和绿色经济领域合作的重要意义；俄罗斯方组长强调“合作”是解决全球能源断供危机的有效办法；印度方组长探讨了实现能源平等和净零目标的路径；南非方组长重申应借助金砖各国能源资源和技术优势，为能源可持续发展贡献金砖力量。

论坛上，能源与绿色经济工作组中方组长、中国石油勘探开发研究院常务副院长窦立荣代表工作组，发布了《后疫情时代为金砖国家可持续发展贡献能源力量》联合倡议书。该倡议以中、英、俄、葡四种语言发布，从“维护能源市场稳定、消除能源贫困、能源产业链合作和自主减排”4个方面提出10项共同行动。各方一致认为，各能源企业应齐心协力，落实金砖国家领导人会晤共识，为推动“2030可持续发展目标”及《巴黎气候协定》所约定的国家自主贡献目标，助力金砖国家在后疫情时代实现高质量发展贡献力量。联合倡议的发布丰富了金砖“中国年”能源领域成果，标志着金砖能源领域合作迈进新阶段。

中国石油集团国家高端智库应邀在本届论坛上做了题为《金砖国家能源合作现状与前景展望》的主旨报告，分析当前形势下金砖国家能源合作前景与问题。建议金砖国家在产消联盟、贸易结算、科技合作、优化产业链、信息与智库交流等方面加强合作。金砖五国工商理事会代表、两院院士、能源企业界、国际组织和院校的13位嘉宾参与两场对话，以“把脉能源大势，共享绿色未来”和“擘画合作蓝图，携手共赢发展”为主题开展研讨。对金砖国家的能源和绿色经济合作的前景充满信心，提出了诸多继续加强金砖国家能源合作的建设性意见和建议。

作为所在区域的主要战略性经济力量，金砖国家能源生产和消费占世界1/3以上，且这一份额在逐年增加。能源合作是金砖经贸合作的重要组成部分。能源与绿色7经济工作组将以本届论坛为新的起点，与金砖伙伴一道，着眼新兴市场和发展中国家的共同利益，推动金砖能源合作取得丰硕成果，为全球能源可持续发展注入新的动力，以实实在在的合作成果为金砖“中国年”添砖加瓦。

5、2021年我国硫酸产量创新高

中化新闻网 近日，中国硫酸工业协会发布《2021年硫酸行业生产运行报告》。《报告》显示，去年我国硫酸行业整体运行良好，硫酸总产能、总产量和行业开工率均实现增长，其中硫酸总产量创历史新高。

《报告》显示，2021年我国硫酸总产能达1.28亿吨，比上年上升0.1%；硫酸新建产能总计403万吨，上升98.5%。2021年，全国硫酸总产量1.09亿吨，比上年上升5.8%，再创历史新高。其中，硫黄制酸产量4807万吨，上升4.9%；冶炼酸产量4100万吨，上升1.7%。

开工率方面，2021年，我国硫酸行业平均开工率为85.5%，比上年上升4.6个百分点。其中，冶炼酸开工率处于领先地位。

出口方面，2021年，我国出口硫酸284万吨，比上年上升64.8%；平均出口价格91.1美元/吨，上升947.1%。

消费方面，2021年，我国硫酸表观消费量1.07亿吨，比上年上升4.6%。其中，工业消费占比46.6%，上升0.7个百分点；化肥用酸占比53.4%，下降0.7个百分点。

《报告》指出，未来我国硫酸产能和需求仍将呈现增长态势。据统计，2021~2025年，我国将有53个新建、拟建硫酸项目，产能合计2623万吨/年。需求方面，我国新建、拟建的硫酸下游项目若按80%的开工率算，将带来1755万吨/年的硫酸需求量。

同时，硫酸生产成本压力增大。截至今年5月底，我国硫磺价格上涨至3970元/吨，硫铁矿价格上涨至875元/吨，都处于历史较高位置。短期来看，国际硫资源紧张态势难以转变，预计价格将维持高位运行，我国硫酸生产成本将面临居高难下的局面。

五、风险提示

1、疫情影响国内外需求：当前国内疫情出现反复，多地均加大了管控封锁的力度，可能再次影响国内需求修复的进度。

2、原油价格剧烈波动：俄乌冲突导致近期油价大幅波动，加大下游成本压力，在成本逐渐传导的过程中，中下游产业链的盈利可能受到压缩。

3、国际政策变动影响产业布局：近日SEC根据《外国公司问责法》，正式启动中概股公司交易暂停程序，首批已有五家中概股公司受到影响。国际政策的这种变动可能阻碍国内企业对外建立经济联结，影响产业布局。

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。本报告反映撰写研究人员的不同设想、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，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。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；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。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。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	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