



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

化工行业周报：液体黄金轮胎迎产业化发展新阶段

2022 年 7 月 24 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

液体黄金轮胎迎产业化发展新阶段

2022年7月24日

本期内容提要:

- **供应紧缺忧虑仍存叠加美元指数走低提振, 国际油价震荡上涨。**
本周(7.14-7.20)原油价格先跌后涨, 其原因在于美国通胀和失业数据上升引发广泛的经济衰退担忧, 美联储大规模加息预期令需求承压, 不过市场预计沙特立即增产可能性较低, OPEC+大幅增产能力存疑, 同时新一轮美国数据也支撑了石油市场气氛。随着拜登中东之行无功而返, 沙特原油供应仍受 OPEC+协议约束, 同时美元指数继续走低, 美国股市上涨推高欧美原油期货, 且美国 EIA 原油库存下降, 不过美国夏季驾驶高峰期间汽油需求下降, 美国汽油库存上升, 以及各国央行为抗击通胀而加息限制了油价涨幅, 原油价格震荡上涨。截至7月20日当周, WTI 原油价格为 102.26 美元/桶, 较上周末上涨 6.19%, 较上月均价下跌 10.39%, 较年初价格上涨 34.41%; 布伦特原油价格为 106.92 美元/桶, 较上周末上涨 7.38%, 较上月均价下跌 9.01%, 较年初上涨 35.38%。
- **轮胎行业迎来新投资, 替换市场持续去库存。**尽管 2021 年以来受疫情、海运费等多种因素影响, 整个轮胎行业处于低迷状态, 但仍有不少新的投资陆续进入。2022 年 6 月以来, 有九家轮胎制造新公司相继成立。卡博特公司欧洲地区业务总监 Campaña 在采访中透露, 短期内全球炭黑市场的前景会非常好。随着汽车产业的逐步复苏, 轮胎行业对炭黑的需求将持续增强。Campaña 说, 人们出行的次数正在上升, 替换轮胎库存下降明显。他同时指出, 欧洲汽车销量的下滑, 让原配轮胎市场表现相对疲软。Campaña 表示, 原配及替换轮胎市场的复苏, 让他对 2022 年的炭黑市场充满信心。2021 年卡博特公司的营业收入为 34.09 亿美元, 同比上涨 30.41%; 其净利润达到 2.50 亿美元, 同比增长 205.04%。下游出行需求和汽车销量的增加将会有力拉动轮胎及炭黑需求。
- **国橡年产 3000 万套轮胎项目开工, 液体黄金轮胎迎产业化发展新阶段。**据轮胎世界网, 7 月 20 日总投资约 772 亿元的 7 个项目在山东青岛西海岸新区集中开工。这其中有“国橡中心功能性新材料产业园项目”, 该项目由国家橡胶与轮胎工程技术研究中心科研示范基地赛轮集团, 以及青岛竣翔新材料有限公司等投资建设。项目总投资 195 亿元, 占地 2035 亩, 其主要建设“年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目”、“50 万吨功能化新材料项目”、“3 万吨功能性聚烯烃新材料项目”等。建成达产后, 每年可实现产值 407 亿元。这个项目将使国橡中心世界首创化学炼胶“液体黄金”技术产业化。
- **工信部: 保价稳价, 做好“三夏”“秋冬种”用肥保障工作。**7 月 19 日, 国务院新闻办公室举行 2022 年上半年工业和信息化发展情况新闻发布会, 工业和信息化部党组成员、新闻发言人、总工程师田玉龙表示: 保障产业链供应链稳定畅通。聚焦重点区域、重点行



业和重点企业，使企业稳产达产，恢复产能，这是至关重要的一步。特别在重点产品的保价稳价上，大宗产品供需对接上，我们建立了“红黄蓝”预警机制，使大宗产品、上游原材料等供应及时到位，同时做好“三夏”“秋冬种”用肥保障工作。

- **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，7 月 22 日收 6319.04 点，比上周下降 1.48%，基本回落到 2021 年 6 月的水平。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。截止 2022 年 7 月 22 日，东南亚集装箱运价指数达到 4763.29，中国出口集装箱运价指数（CCFI）达到 3229.72。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，7 月 22 日滑落至 6319.04 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稳定。（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%。7 月 14 日，公司发布了 2022 年半年度业绩预告，公司在 2022 年 1 月 1 日-2022 年 6 月 30 日实现归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元-2.32 亿元，比上年同期增长 20%-25%，实现扣除非经常性损益后的净利润 2.22 亿元-2.31 亿元，比上年同期增长 25%-30%，基本每股收益 0.6531 元/股-0.6803 元/股。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 年产能为 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.....	6
重点行业跟踪.....	9
风险因素	19
重点公司	20

表 目 录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名	8
------------------------	---

图 目 录

图 1: 中国化工产品价格指数(CMPI).....	7
图 2: 布伦特原油价格 (美元/桶)	7
图 3: 中国天然气到岸价 (美元/百万英热)	7
图 4: 动力煤与炼焦煤参考价 (元/吨)	7
图 5: 轮胎原材料价格指数	9
图 6: 我国全钢胎开工率 (%)	10
图 7: 我国半钢胎开工率 (%)	10
图 8: 中国出口集装箱运价指数 (CCFI)	10
图 9: 国际海运费指数.....	10
图 10: 钾肥价格 (元/吨)	13
图 11: 尿素价格 (元/吨)	13
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 16: 磷酸一铵价格 (元/吨)	14
图 17: 磷酸二铵价格 (元/吨)	14
图 18: 现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)	15
图 19: 聚乙烯价格 (元/吨)	16
图 20: 聚丙烯价格 (元/吨)	16
图 21: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)	17
图 22: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)	17
图 23: PVDF 价格 (万元/吨)	17
图 24: PVDF 毛利 (元/吨)	17
图 25: 轻质与重质纯碱价格 (元/吨)	18
图 26: 纯碱行业开工率 (%)	18
图 27: 全国纯碱库存 (万吨)	18

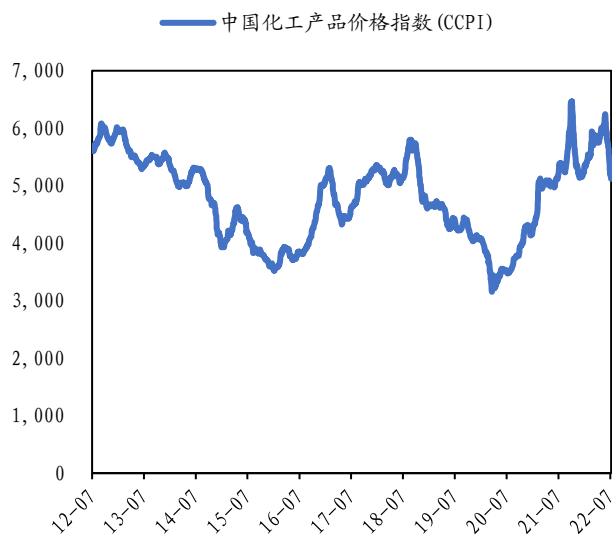
行业基础数据

1、行业基础价格

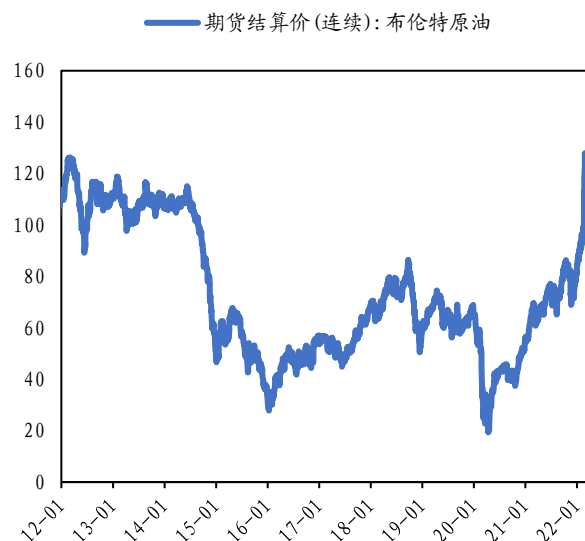
供应紧缺忧虑仍存叠加美元指数走低提振，国际油价震荡上涨。本周（7.14-7.20）原油价格先跌后涨，其原因在于美国通胀和失业数据上升引发广泛的经济衰退担忧，美联储大规模加息预期令需求承压，不过市场预计沙特立即增产可能性较低，OPEC+大幅增产能力存疑，同时新一轮美国数据也支撑了石油市场气氛。随着拜登中东之行无功而返，沙特原油供应仍受 OPEC+协议约束，同时美元指数继续走低，美国股市上涨推高欧美原油期货，且美国 EIA 原油库存下降，不过美国夏季驾驶高峰期间汽油需求下降，美国汽油库存上升，以及各国央行为抗击通胀而加息限制了油价涨幅，原油价格震荡上涨。截至 7 月 20 日当周，WTI 原油价格为 102.26 美元/桶，较上周末上涨 6.19%，较上月均价下跌 10.39%，较年初价格上涨 34.41%；布伦特原油价格为 106.92 美元/桶，较上周末上涨 7.38%，较上月均价下跌 9.01%，较年初上涨 35.38%。（来自百川盈孚）

场内利好因素主导，国内LNG价格重心抬升。本周（7.15-7.21）百川盈孚LNG均值6371元/吨，较上周6313元/吨上调58元/吨涨幅0.92%。海气价格持续高位，其原因是连续高温天气影响，部分接收站甚至限量出货；在一定程度上扩大了陆气销售半径，推动低价北气加速南下，资源流通有所好转，国产气套利空间扩大。随着西北地区原料气竞拍结束，成交价上涨有力支撑市场；叠加部分下游存在补货需求，二者共同推动液价上行。海气方面，供应趋紧加之需求持续增长，双重利好助力接收站价格坚挺运行，海液价格高企对国产气也产生拉升作用，预计短期内液价仍有上浮空间。截至7月8日当周，根据美国能源署报告显示，美国天然气库存量为23690亿立方英尺，环比增加580亿立方英尺，增幅2.51%；库存量比去年同期低2621亿立方英尺，降幅9.6%；比五年均值低2688亿立方英尺，降幅11.9%。（来自百川盈孚）

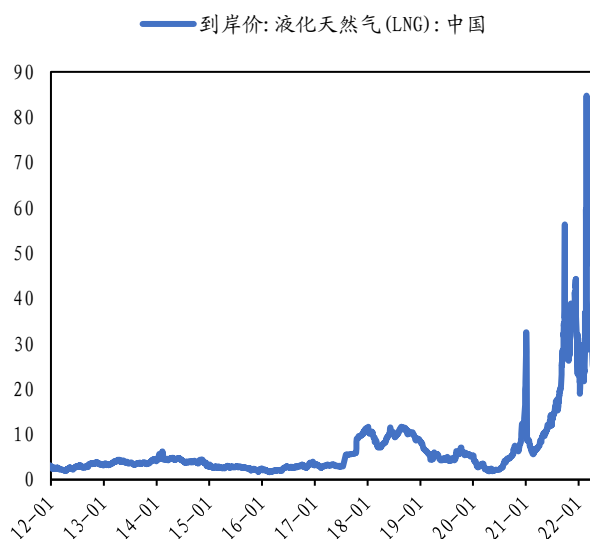
国内动力煤价格主稳偏弱，煤价整体局部下跌。7月21日全国动力煤均价为930元/吨，周环比下跌0.11%。本周华北地区动力煤市场价格稳定。山西晋中地区 Q5000 榆次产车板含税价 1011 元/吨，较上周持平。Q6000 左权产车板含税价 1038 元/吨，较上周持平。Q5000 忻州车板含税价 725 元/吨，较上周持平。山西朔州地区 Q5500 右玉产动力煤 905 元/吨，较上周持平。长治地区 Q5500 潞城产动力煤 1010 元/吨。大同地区 Q5500 浑源产动力煤 925 元/吨，较上周持平。本周华东地区动力煤市场价格持稳，安徽地区 Q5000 淮北产动力煤 1125 元/吨，较上周持平。Q5500 淮南产动力煤 1120 元/吨，较上周持平。山东地区 Q5500 淄博产混煤 1090/吨，较上周持平；Q5500 济宁产混煤 1090 元/吨，较上周持平；Q5500 枣庄产混煤 1090 元/吨，较上周持平。本周西北地区动力煤市场价格零星调整，陕西榆林地区 Q5500 烟煤末价格 900 元/吨，较上周持平。铜川 Q5000 长焰混煤 850 元/吨，较上周持平。宁夏地区石嘴山 Q6000 电煤 947 元/吨，较上周持平。灵武地区 Q5500 烟煤块 872 元/吨。新疆乌鲁木齐 Q5500 长焰煤 500 元/吨。从需求情况来看，电力用煤：本周浙江电厂负荷创历史新高，电厂采购较前期有所增加。夏季高温时期，社会整体用电需求明显提振，重点行业用电增多，电厂日耗加速回升，高耗量阶段库存正常缓慢下降。非电力用煤：受近期化工品价格普遍降价影响，化工煤需求同样回落明显。整体看，本周煤矿降价消库存迎合当下低迷的市场，但下游需求不足，高库存背景下，贸易商发运成本较高甚至出现倒挂，多采取压价采购方式，因此短期煤价涨跌两难。（来自百川盈孚）

图 1：中国化工产品价格指数(C CPI)


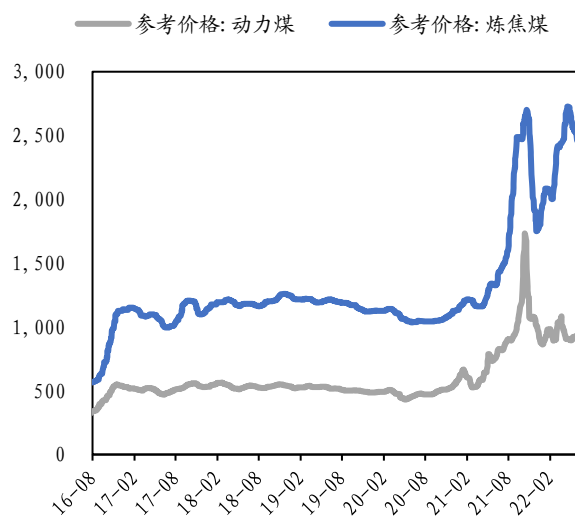
资料来源: wind, 信达证券研发中心

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

基础能源方面相关新闻:

上半年光伏产品出口总额同比增长 113%。据中国化工网报道, 2022 年上半年, 在碳达峰碳中和目标引领和全球清洁能源加速应用背景下, 中国光伏产业总体实现高速增长。根据行业规范公告企业信息和行业协会测算, 全国光伏产业链主要环节保持强劲发展势头, 同比增幅均在 45% 以上。多晶硅环节, 上半年全国产量约 36.5 万吨, 同比增长 53.4%。硅片环节, 上半年全国产量约 152.8GW, 同比增长 45.5%。电池环节, 上半年全国晶硅电池产量约 135.5GW, 同比增长 46.6%。组件环节, 上半年全国晶硅组件产量约 123.6GW, 同比增长 54.1%。

海外光伏市场需求持续旺盛，实现量价齐升。上半年组件出口量达 78.6GW，同比增长 74.3%；光伏产品出口总额约 259 亿美元，同比增长 113.1%。

“北溪-1”恢复输气。据新华社柏林 7 月 21 日电，“北溪-1”号管道 21 日结束为期 10 天的维护，于当天早上恢复供气。德国能源监管机构联邦网络局负责人克劳斯·穆勒当天在社交媒体上表示，预计目前供气量只有满负荷的 30% 左右。北溪天然气管道公司一位发言人表示，要达到全部运力还需要一段时间。而且，一天中的供气量也可以随时发生变化。“北溪-1”号管道 2011 年建成，东起俄罗斯维堡，经由波罗的海海底通往德国。俄罗斯天然气工业股份公司是北溪天然气管道公司最大股东。这条管道是俄罗斯对欧洲主要输气管道，此次例行维护备受外界关注。

2、重点化工产品价格

本周（7.8-7.14），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：苯酚（8.05%），辛醇（6.83%），丙酮（6.52%），正丁醇（6.49%），DOP（4.65%），甲醇（港口）（4.02%），纯苯（3.16%），PTA（2.84%），PVC（乙炔法）（2.09%），尿素（46%）（1.53%）。跌幅排名前十的产品分别为：硫磺（固态）（-29.01%），环氧丙烷（-9.52%），乙腈（-9.45%），环氧氯丙烷（-8.37%），环氧乙烷（-7.09%），己二酸（-6.28%），丙烯腈（-5.88%），甲基丙烯酸甲酯（-5.74%），1,4-丁二醇（-5.23%），苯胺（-4.92%）。

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	苯酚	8.05%	9,400	8,700
	2	辛醇	6.83%	8,600	8,050
	3	丙酮	6.52%	4,900	4,600
	4	正丁醇	6.49%	8,200	7,700
	5	DOP	4.65%	9,000	8,600
	6	甲醇(港口)	4.02%	2,460	2,365
	7	纯苯	3.16%	9,140	8,860
	8	PTA	2.84%	5,800	5,640
	9	PVC(乙炔法)	2.09%	6,350	6,220
	10	尿素(46%)	1.53%	2,655	2,615
跌幅	1	硫磺(固态)	-29.01%	1,150	1,620
	2	环氧丙烷	-9.52%	8,550	9,450
	3	乙腈	-9.45%	11,500	12,700
	4	环氧氯丙烷	-8.37%	11,500	12,550
	5	环氧乙烷	-7.09%	6,550	7,050
	6	己二酸	-6.28%	9,700	10,350
	7	丙烯腈	-5.88%	9,600	10,200
	8	甲基丙烯酸甲酯	-5.74%	11,500	12,200
	9	1,4-丁二醇	-5.23%	14,500	15,300
	10	苯胺	-4.92%	11,600	12,200

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略有下跌，周环比下降 **0.76%**。截止 7 月 21 日，天然橡胶市场均价 12116 元/吨，周环比下降 1.30%，较 2022 年初下降 11.77%；丁苯橡胶市场均价 12113 元/吨，周环比下降 0.62%，较 2022 年初上涨 0.62%；炭黑市场均价 9549 元/吨，周环比上升 0.35%，较 2022 年初上涨 4.66%；螺纹钢市场均价 4051 元/吨，周环比下降 1.12%，较 2022 年初下降 14.61%。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。7 月 21 日轮胎原材料价格指数为 100，周环比下降 0.76%，较 2022 年初下降 6.74%。

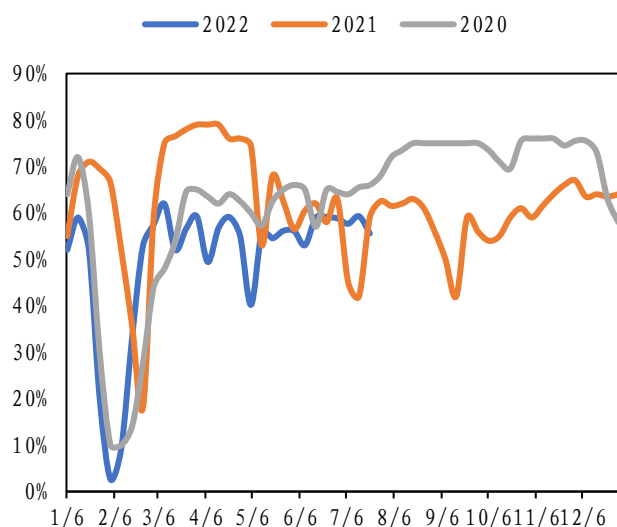
图 5：轮胎原材料价格指数



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

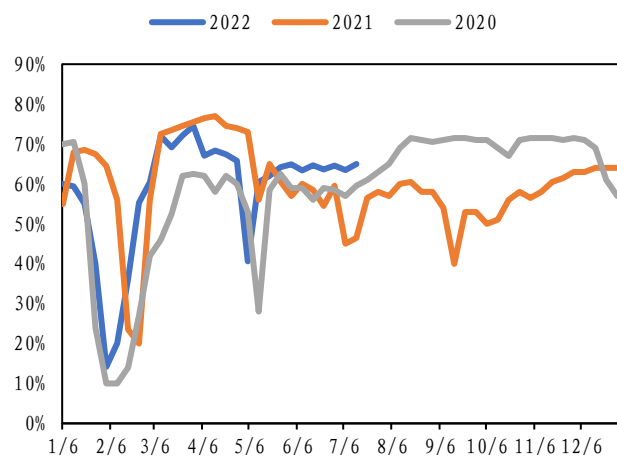
本周（7.15-7.21）国内轮胎开工率有所下降。截至7月21日，全钢开工率为55.56%，较上周下降3.73个百分点；半钢胎开工率为64.77%，较上周下降0.23个百分点。

图6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

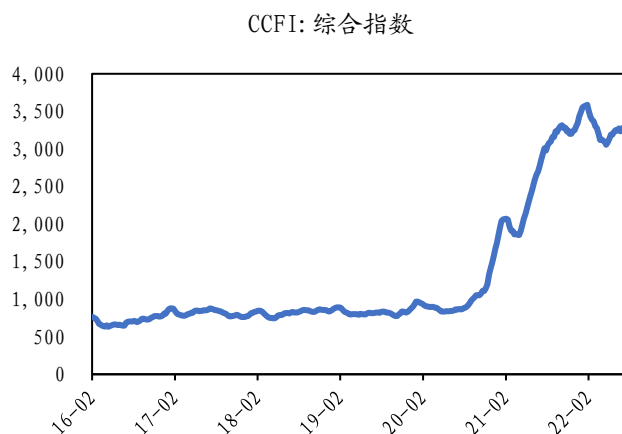
图7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

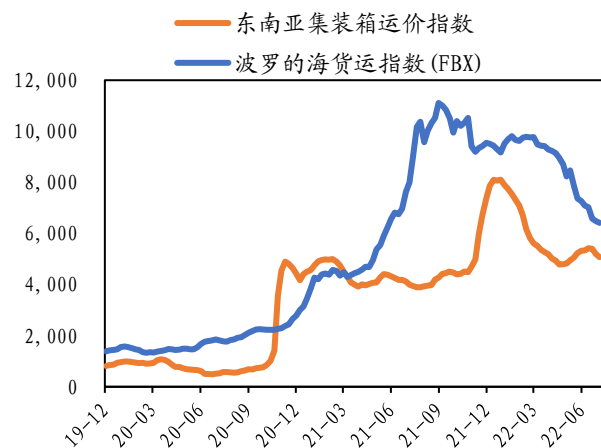
海运费维持下降态势，多指数回落明显。波罗的海货运指数（FBX）在2021年9月10日达到历史高位11108.56点，随后开始震荡回落，7月22日收6319.04点，比上周下降1.48%，基本回落到2021年6月的水平。东南亚集装箱运价指数和中国出口集装箱运价指数（CCFI）分别为在2021年12月24日和2022年2月11日达到历史高位，随后均表现出明显回落，两指数最新值分别达4763.29点（7月22日）和3229.72（7月22日）。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续提升运力，我们预期海运价格将继续下降，回到合理区间，利好出口行业。

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 6 月外胎产量同比增 1.2%。据国家统计局最新公布的数据显示, 2022 年 6 月中国橡胶轮胎外胎产量为 7698 万条, 同比增长 1.2%。上半年橡胶轮胎外胎产量较上年同期降 7.6%至 4.17849 亿条。

国橡年产 3000 万套轮胎项目开工, 液体黄金迎来产业化发展新阶段。据轮胎世界网, 7 月 20 日, 总投资约 772 亿元的 7 个项目, 在山东青岛西海岸新区集中开工。这其中, 包括“国橡中心功能性新材料产业园项目”, 该项目由国家橡胶与轮胎工程技术研究中心科研示范基地赛轮集团, 以及青岛竣翔新材料有限公司等投资建设。项目总投资 195 亿元, 占地 2035 亩, 其主要建设“年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目”。此外, 还建设“50 万吨功能化新材料项目”、“3 万吨功能性聚烯烃新材料项目”等。建成达产后, 预计年可实现产值 407 亿元。这个项目, 将使国橡中心世界首创化学炼胶“液体黄金”技术产业化。

6 月以来 9 家轮胎制造新公司成立。据轮胎世界网统计, 6 月以来, 有 9 家轮胎制造新公司相继成立。从地区分布看, 轮胎制造大省山东, 是注册新公司最多的。有 6 家企业注册地, 位于山东地区。其分别为山东正和安轮胎有限公司、山东恒元轮胎有限公司、山东鼎创轮胎科技有限公司; 青岛赛轮轮胎有限公司、青岛博瑞驰橡胶轮胎有限公司、山东富维宏正车轮科技有限公司。其中, 青岛赛轮轮胎的注册资本, 高达 6 亿元。据悉, 赛轮集团为运营其投资 152 亿元的轮胎新工厂, 专门设立了这家公司。另外 3 家企业珠海达泽轮胎有限公司、辽宁华庆轮胎有限公司、陕西莹七洲轮胎有限公司, 分别位于广东、辽宁、陕西。

阳谷华泰投资 1 亿元设立子公司。据轮胎世界网, 7 月 20 日山东阳谷华泰化工股份有限公司, 发布投资成立全资子公司的公告。阳谷华泰拟投资 1 亿元, 在聊城莘县化工产业园设立全资子公司。新公司名称, 为山东特硅新材料有限公司。此次对外投资事项, 已由阳谷华泰董事长兼总经理王文博审批。7 月 19 日, 山东特硅新材料完成了工商注册登记。同时, 该公司已取得莘县行政审批服务局颁发的《营业执照》。

卡博特高管看好轮胎行业复苏。据轮胎世界网 7.17 报道, 卡博特公司欧洲地区业务总监 Campaña, 接受媒体采访。他在采访中透露, 短期内, 全球炭黑市场的前景会非常好。随着汽车产业的逐步复苏, 轮胎行业对炭黑的需求将持续增强。Campaña 说, 人们出行的次数正在上升, 替换轮胎库存下降明显。他同时指出, 欧洲汽车销量的下滑, 让原配轮胎市场表现相对疲软。据透露, 有不少轮胎厂商, 私下向他表示“已经看到隧道尽头的曙光”。这意味着, 原配轮胎市场也将出现反弹, 汽车行业已经度过“至暗时刻”。Campaña 表示, 原配及替换轮胎市场的复苏, 让他对 2022 年的炭黑市场充满信心。数据显示, 2021 年, 卡博特公司的营业收入, 为 34.09 亿美元, 同比上涨 30.41%; 其净利润达到 2.50 亿美元, 同比增长 205.04%。尽管还存在着一些不确定性, 但该市场整体表现十分强劲。

山东省发文: 轮胎落后产能加速退出。据网易新闻 7 月 16 日消息, 山东省工业和信息化厅公布文件《2022 年山东省利用综合标准依法依规推动落后产能退出工作方案》, 对于轮胎行业的整改方案如下: 年产能 120 万条以下的全钢子午胎(工程轮胎、航空轮胎、宽断面无内胎除外)、500 万条以下的半钢子午胎(缺气保用轮胎、赛车胎高端产品、超低断面轮胎除外)企业全部整合退出。这标志着山东省轮胎行业新一轮整改正式开始。

27 家中国轮胎企业接受二次调查。据网易新闻 7 月 18 日消息, 欧盟委员会宣布, 重新对进口自中国的卡客车轮胎, 进行反倾销调查。今年 5 月, 欧盟普通法院裁定, 撤销了这些产品的“双反”关税。据了解, 取消关税决定, 得益于中国团队提出的两项申诉内容。一是中国和欧洲轮胎的定价方法不同, 导致进口造成的损害被高估; 二是在调查过程中, 对中国厂商隐瞒信息, 侵犯了企业知情权。欧盟普通法院基于以上条件, 决定撤销正在征收的税率决定。此次胜诉, 使参与案件起诉的 27 家中国轮胎企业, 直接获利。但据中国橡胶工业协会报道, 涉案企业还将接受二次调查。从 7 月 8 日开始, 他们要在 9 个月内, 向欧盟海关进行登记。预计调查程序后征收的进口关税, 会低于此前水平。目前, 已有进口商向欧盟海关, 提出返还已缴税金的请求。

二、农化行业

钾肥市场需求淡季，市场交投清淡。氯化钾市场交投清淡，市场出货主要受需求淡季影响，零星成交，市场价格仍有小幅走低。国际市场方面，需求低迷使得国际市场价格仍有松动。夏季淡季持续，美国颗粒钾驳船价格下跌 10-15 美元/吨，交易价格为 735-740 美元/吨 FOB。巴西大多数进口商都持观望态度，但部分颗粒钾的销售价格降至 960-1,030 美元/吨 CFR。东南亚需求疲软，主要受近期毛棕榈油 (CPO) 期货价格下跌的推动，也将标准钾价格推低至 890-930 美元/吨 CFR。国产钾方面，盐湖集团价格维稳，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。市场交投回落，价格小幅松动，贸易商市场成交价格维持在 5000 元/吨左右。青海小厂开工出货压力增加，市场可售现货有限，市场自提价在 4150-4200 元/吨左右。进口钾方面，市场成交积极性不佳，流通现货有限，近期港口到船较少，市场价格仍有松动，参考主流报价 62% 俄白钾港口价格 5150-5200 元/吨左右，颗粒钾在 5100 元/吨左右，老挝白钾价格在 4950 元/吨左右。边贸口岸供应增加，主发周边地区，市场储存不便，出货意愿增加，价格仍有走低，满洲里口岸 62% 俄白钾价格在 4700 元/吨左右。（来自百川盈孚）

磷矿石市场持稳观望，价格重心小幅上移。本周（7.15-7.21）磷矿石市场持稳观望，价格重心小幅上移。本周贵州地区部分企业报价有上调表现，整体价格暂无较大变化。当前各主产区企业惜售心理未减，下游方面现货采购依然困难，但近期受下游化肥原料各方面降价影响，磷矿需求面有走弱趋势。目前矿企库存处于低位水平，对外销售货源不足，交投氛围持续走弱，后续仍需观望市场变化。预计短期内磷矿石受供需影响，价格保持坚挺，市场震荡整理。本周磷矿石 30% 品位市场均价为 1064 元/吨，与上周末 1061 元/吨相比上调 3 元，幅度约为 0.28%，与 6 月初 882 元/吨相比上涨 182 元/吨，幅度约为 20.63%，与年初 645 元/吨相比上涨 419 元/吨，涨幅约为 64.96%。（来自百川盈孚）

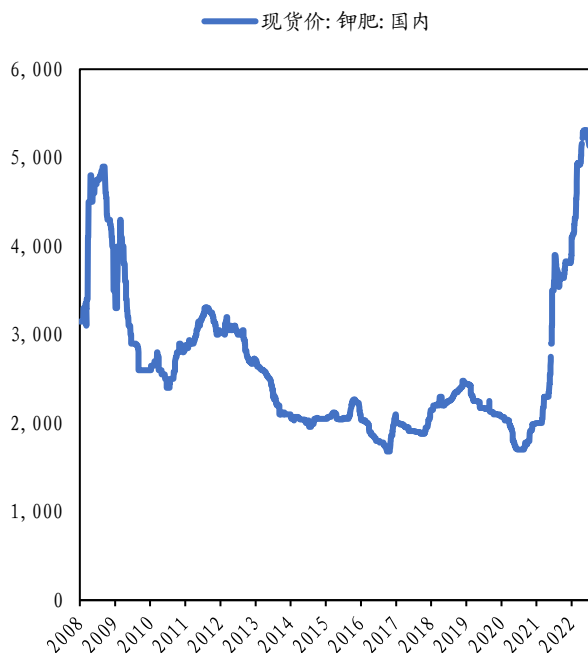
磷酸一铵价格承压下调，市场需求低迷。本周（7.15-7.21）磷酸一铵 55% 粉状市场均价为 4225 元/吨，较上周 4609 元/吨，下降 384 元/吨，幅度 8.33%。本周一铵行业开工共统计 1893 万吨产能，周度开工 46.67%，平均日产 2.68 万吨，周度总产量为 18.74 万吨，开工和产量较上周相比均有小幅下滑，主要原因是华中、西南地区部分企业装置检修，整体开工率大幅下降。本周复合肥开工率 37.84%，较上周降低 0.06pct。需求空档期，前期检修装置基本多未恢复，且原料行情波动，尤其是氮肥、硫磺等降幅较大下，厂家原料采购难操作，部分适当降负荷或暂缓生产。目前来看，原料端硫磺弱侧整理，市场心态消极，合成氨市场震荡运行，整体走势下行，价格上涨乏力，磷矿石涨势渐缓，行情观望整理。（来自百川盈孚）

二铵市场需求寡淡，价格重心下移。本周（7.15-7.21）64% 含量二铵市场均价 4231 元/吨，较一周前下跌 19 元/吨，跌幅 0.45%。尿素市场成交气氛好转，液氨价格涨跌互现，但硫磺方面跌势迅猛，二铵市场气氛并未有明显回温，下游观望心态不减，采购需求很弱，市场新单仍鲜少成交。贸易商让利报价但未有明显成效，出货困难，大贸易商价格稳中下调为主，小经销商少量低价货源价格降幅较大，市场上价格十分混乱。出口政策方面暂无利好消息提振，叠加需求面冷清的气氛，二铵企业陆续减产或停车，行业开工率进一步下滑。目前二铵国内市场乏善可陈，预计下周价格延续弱势。液氨市场将有探涨心态，尿素市场短期内弱稳运行，硫磺价格还将承压走跌，因此预计二铵下游观望心态不减，市场成交气氛将持续低迷，基层用肥需求尚待开启，不急于采买，贸易商降价效果并不明显，短期内价格或将小幅调整，实际成交商议为主。（来自百川盈孚）

尿素市场一改颓势，市场成交氛围回暖。本周（7.15-7.21）国内尿素市场行情一改颓势，市场成交氛围回暖，企业报价纷纷探涨。截止目前，山东及两河主流报价 2560-2660 元/吨，成交 2540-2600 元/吨，较上周相比，累计涨幅在 50-90 元/吨左右。供应方面，本周国内日均产量 14.67 万吨，环比减少 0.22 万吨。7 月 21 日国内尿素日产 14.61 万吨，同比去年减少 0.65 万吨，开工率为 64.47%，环比减少 1.34pct，煤头开工率 65.19%，环比增加 0.69pct，气头开工率 71.92%。目前国内尿素供应量下滑至 14.6 万吨左右，河南地区近期计划停车、减量企业较多，地区供应量减少，对市场行情或将有提振作用。目前下游需求转弱，支撑市场持续上行的利好因素不足，下游贸易商看空情绪仍较浓，采购开始谨慎，预计尿

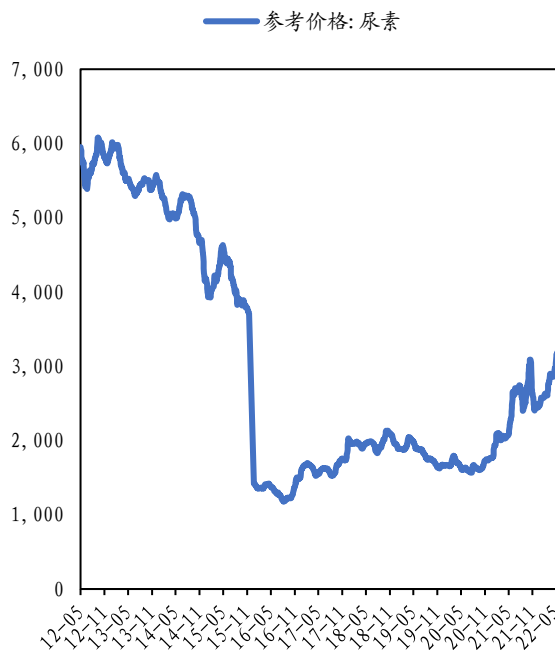
素市场短期内弱稳运行为主，后市继续关注市场供需变化以及出口等政策面的最新消息。（来自百川盈孚）

图 10: 钾肥价格 (元/吨)



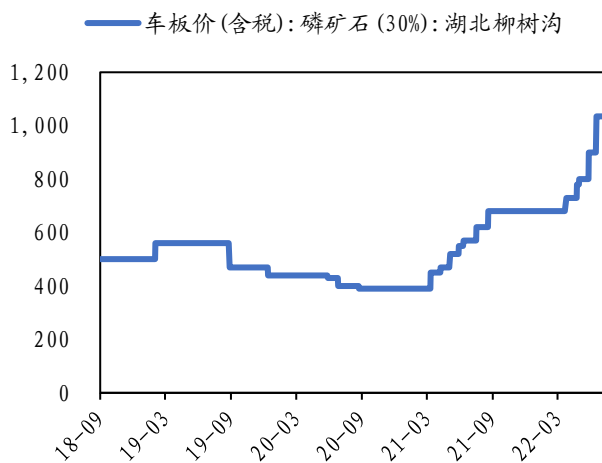
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 11: 尿素价格 (元/吨)



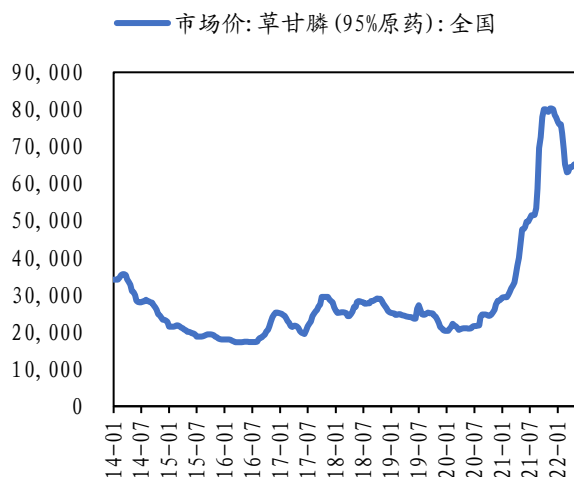
资料来源: wind, 信达证券研发中心

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

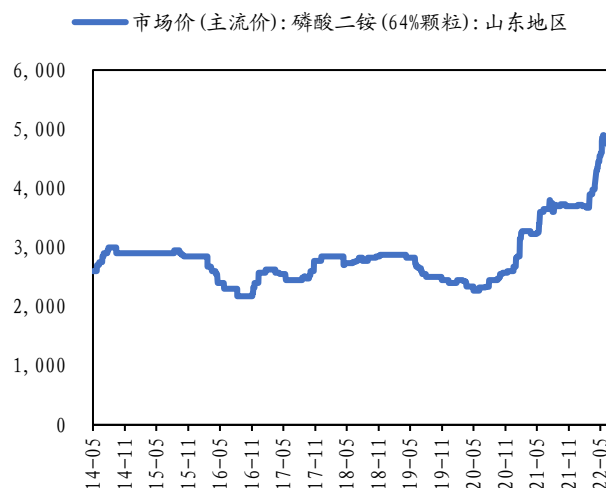
图 13: 草甘膦价格 (元/吨)



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 16: 磷酸一铵价格 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 17: 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:

2022 上半年肥料出口同比降四成。据中国海关统计, 2022 年 6 月中国共出口各种肥料 186 万吨。1~6 月, 中国累计出口各种肥料 943 万吨, 同比降幅为 41.9%; 累计出口金额 43.53 亿美元, 同比降幅为 15.4%。其中, 尿素累计出口 72 万吨, 同比降幅为 70.1%; 硫酸铵累计出口 478 万吨, 同比增幅为 4.4%; 磷酸二铵累计出口 130 万吨, 同比降幅为 59.6%; 磷酸一铵累计出口 88 万吨, 同比降幅为 53.8%。进口方面, 2022 年 6 月进口各种肥料 65 万吨。其中, 氯化钾和氮磷钾三元复合肥分别进口了 61 万吨和 3 万吨。1~6 月, 氯化钾累计进口 406 万吨, 同比降幅为 10.3%; 氮磷钾三元复合肥累计进口 40 万吨, 同比降幅为 37.8%。

贵州磷化集团 3 万吨/年磷酸铁项目试车成功。据中化新闻网, 7 月 15 日, 贵州磷化集团 3 万吨/年磷酸铁项目一次性投料试车成功, 并产出合格产品。项目自 2021 年 12 月 2 日开工建设以来, 贵州磷化新能源科技有限公司仅用 7 个月时间, 提前高质量完成建设任务, 建设速度大幅领先于同行业水平。自 7 月 1 日启动试车以来, 该公司依托息烽基地原有 1 万吨/年磷酸铁项目的工艺技术和实战经验, 提前部署试车人力、物力等各项资源和技术保障, 最终实现了一次性投料试车成功并产出合格产品的目标。下一步, 贵州磷化新能源科技有限公司将持续坚持高标准、严要求, 抓好项目性能考核工作, 将 3 万吨/年磷酸铁项目打造成具有示范引领作用的“样板工程”。

工信部: 保价稳价, 做好“三夏”“秋冬种”用肥保障工作。7 月 19 日, 国务院新闻办公室举行 2022 年上半年工业和信息化发展情况新闻发布会, 工业和信息化部党组成员、新闻发言人、总工程师田玉龙表示: 保障产业链供应链稳定畅通。聚焦重点区域、重点行业 and 重点企业, 使企业稳产达产, 恢复产能, 这是至关重要的一步。特别在重点产品的保价稳价上, 大宗产品供需对接上, 我们建立了“红黄蓝”预警机制, 使大宗产品、上游原材料等供应及时到位, 同时做好“三夏”“秋冬种”用肥保障工作。

美财政部称俄农产品及化肥不受制裁。美国财政部 7 月 14 日发布文件, 强调与俄罗斯有关的农产品 (包括化肥)、农业设备或药品并非美国制裁的目标, 美方对俄制裁“不会阻碍农业和医疗贸易”。文件声称, 美国已采取多项行动缓解全球粮食危机, 并强烈支持联合国将乌克兰和俄罗斯粮食推向世界市场的努力。美国财政部在澄清文件中称, 美国没有对从俄罗斯出口、向俄罗斯出口、从俄罗斯过境或者与俄罗斯相关的农产品、化肥实施制裁。财政部外国资产控制办公室 (OFAC) 已颁发广泛的通用许可证 (GL), 以授权与农产品 (包括化肥)、农业设备、药品和医疗器械相关的某些交易。同时, 提供与这些产品有关的保险或

再保险服务也不受禁止。

三、煤化工行业

本周甲醇市场价格窄幅上调，出货情况不一。本周（7.15-7.21）本周甲醇市场价格窄幅上调，出货情况不一。甲醇期货盘面止跌反弹，对市场心态有所提振，加之因盈利或者限产等因素，部分企业装置存停车以及降负运行情况，但与此同时前期停车项目亦有所恢复，叠加整体市场需求依旧萎靡，因此供应端并未出现明显缺口，部分贸易商及下游入市心态偏谨慎，采买延续刚需为主，因此本周现货市场虽在期货带动下有所走强，但多以小幅探涨为主。本周甲醇市场均价由 2268 元/吨跌至 2315 元/吨，下调 47 元/吨，涨幅 2.07%。（来自百川盈孚）

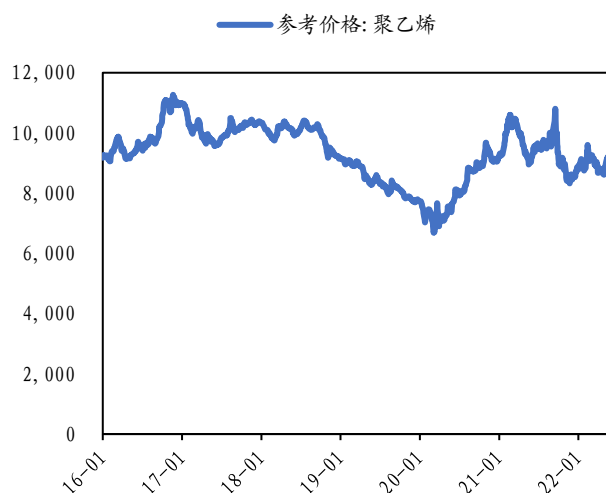
图 18：现货价：甲醇(港口):国内（元/吨）



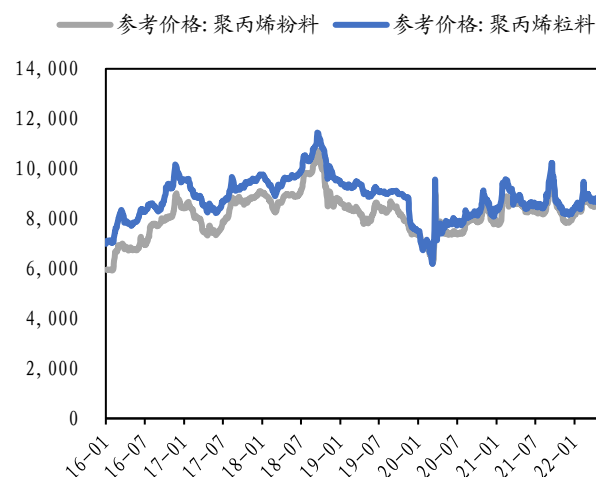
资料来源：wind，信达证券研发中心

上游原料继续下跌，本周聚乙烯市场利好不多。本周（7.15-7.21）PE 市场价格小幅回弹，期货价格收盘继续下行，市场行情一般，利好不多。市场均价较上周上涨 100 元/吨，本周市场行情稍微提振业者心态，报价多讲商谈，市场出货积极。上游乙烯继续下跌，国际原油震荡，期货收盘下跌为主。本周装置检修程度一般，当前国内市场的库存减少 5%，期货库存减少 9%。市场心态一般，短期内利好不足，利空因素主导市场走向。（来自百川盈孚）

本周国内聚丙烯粉料、粒料市场价继续下跌。本周（7.15-7.21）聚丙烯粉料价格窄幅整理至 7890 元/吨，较上周同期价格下跌 0.67%，较年初价格涨 0.48%，较去年同比下跌 4.89%。本周国内聚丙烯粒料市场价格低位震荡至 8175 元/吨，较上周末价格下跌 0.79%。目前聚丙烯粉料市场低位震荡，聚丙烯期货弱势震荡下行为主，原料延续下探，市场需求持续偏弱，粉料市场利好难寻。粒料市场行情或将跟随国际油价小幅反弹。国际油价高位动荡，市场参与者对经济形势的不确定性担忧持续升温，场内资金快速撤离，引发能源化工一系列产品连锁下跌，聚丙烯期现均下探至年内最低位，预计下周整体价格将跟随国际油价小幅反弹，幅度预计在 100-200 元/吨之间。（来自百川盈孚）

图 19: 聚乙烯价格 (元/吨)


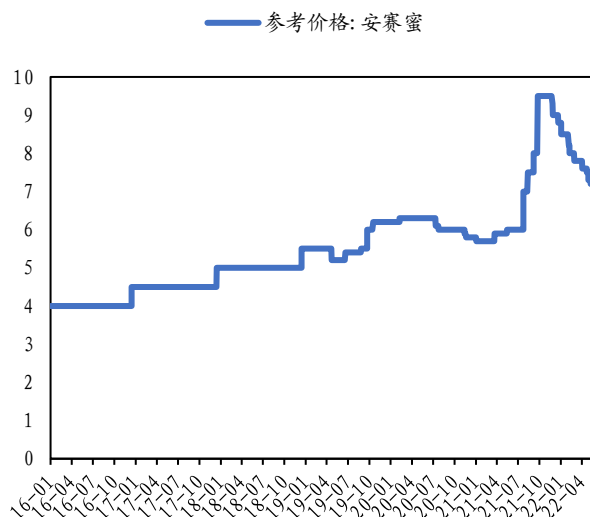
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 20: 聚丙烯价格 (元/吨)


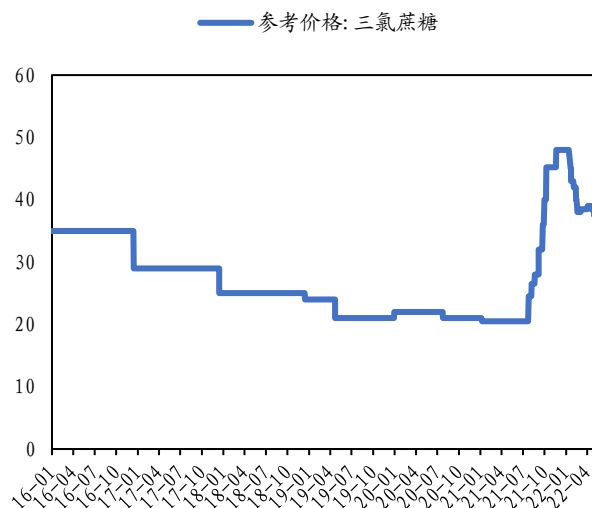
资料来源: wind, 信达证券研发中心

四、精细化工行业

甜味剂方面，本周国内三氯蔗糖市场稳中上行、安赛蜜市场弱势维稳运行。本周三氯蔗糖市场稳中上行，主力企业 7 月中旬再度发布涨价函，宣布提价 2 万元/吨，市场挺价意愿强烈。供应面来看，部分企业仍在检修，短期内三氯蔗糖市场供应持续收紧；从需求面来看，本周三氯蔗糖国外订单持续向好，出口支撑强劲。预测三氯蔗糖市场整体供应缩紧，出口支撑强劲，外加国内需求逐步转旺，多方利好下，预计短期内三氯蔗糖价格稳中坚挺，不乏继续上涨可能，成交区间集中在 38-42 万元/吨之间。安赛蜜市场弱势维稳运行，截止 7 月 21 日，企业主流报盘 7.3-8 万元/吨之间，实际成交价格在 6.9-7 万元/吨。供应方面，本周个别厂家由于地方限电政策，开工率有小幅下降，其余企业普遍开工正常，市场整体供应较为充足。需求方面，饮料企业生产情况不加，安赛蜜国内市场需求偏弱。预测安赛蜜市场未来出口支撑较强，但市场供应充足，需求持续疲软，叠加成本支撑示弱，预计短期内安赛蜜价格维稳，或有小幅下行可能，幅度在 0.1-0.3 万元/吨。（来自百川盈孚）

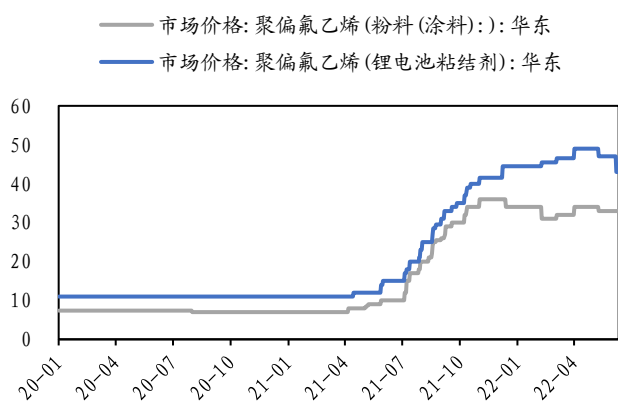
图 21: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

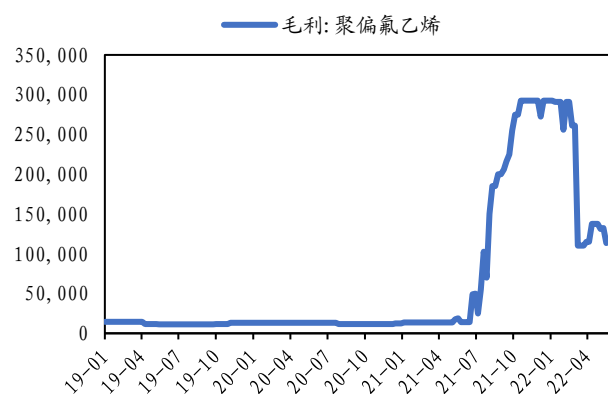
图 22: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

氟化工方面, 制冷剂市场稳中偏强运行。本周(7.15-7.21)原料三氯乙烯价格持稳、四氯乙烯价格高位探涨, 二氯甲烷、三氯甲烷窄幅整理, 整体成本支撑强弱互现。供应方面, 各生产厂家开工稳定, 制冷剂 R125、R134a 厂家检修基本结束, 供应存增量预期。需求方面, 随高温天气延续, 售后市场需求增加明显, 货源紧张现象仍得不到有效缓解; 外贸方面出货表现利好。结合基本面现状来看, 部分产品出现供应紧张局面, 下游拿货积极性较高, 价格稳中上行。本周国内制冷剂 R22 均价在 15437.5 元/吨, 较上周价格上涨 3.33%; 本周制冷剂 R134a 均价在 19062.5 元/吨, 较上周价格上涨 2.94%; 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 23: PVDF 价格 (万元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

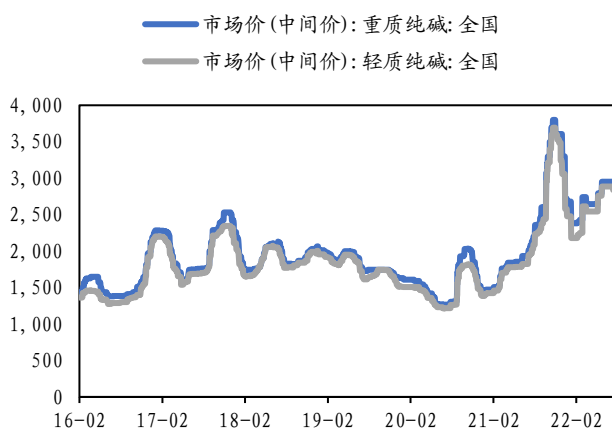
图 24: PVDF 毛利 (元/吨)


资料来源: wind, 信达证券研发中心

五、纯碱行业

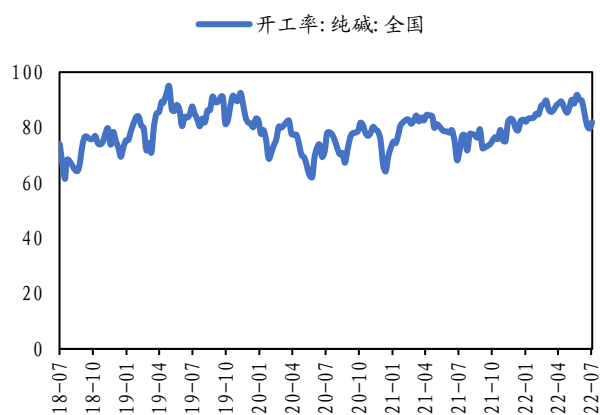
本周纯碱价格小幅下跌。本周（7.15-7.21）国内纯碱市场价格持续下行，当前轻质纯碱市场均价为2817元/吨，较上周下降50元/吨；重质纯碱市场均价为2990元/吨，较上周下降11元/吨。目前纯碱厂家现货供应充足，整体出货状态一般，由于轻碱下游部分减产，整体下游拿货积极性降低，部分纯碱厂家降价以减少库存，但仍有企业存明显垒库表现。近期华中和华东区域市场价格趋弱较为明显，西北区域有明显坚挺表现，其他区域多以随行就市为主，综合多区域出货不佳影响，上游销售压力增加，下游采购观望情绪偏浓。本周行业开工率较上周有小幅回升，为80.77%。下周国内纯碱企业开工率或将小幅下跌，下周开始检修厂家较多；整体下游拿货低迷，仅随用随采。预计下周纯碱市场行情或将维稳运行（来自百川盈孚）

图 25: 轻质与重质纯碱价格（元/吨）



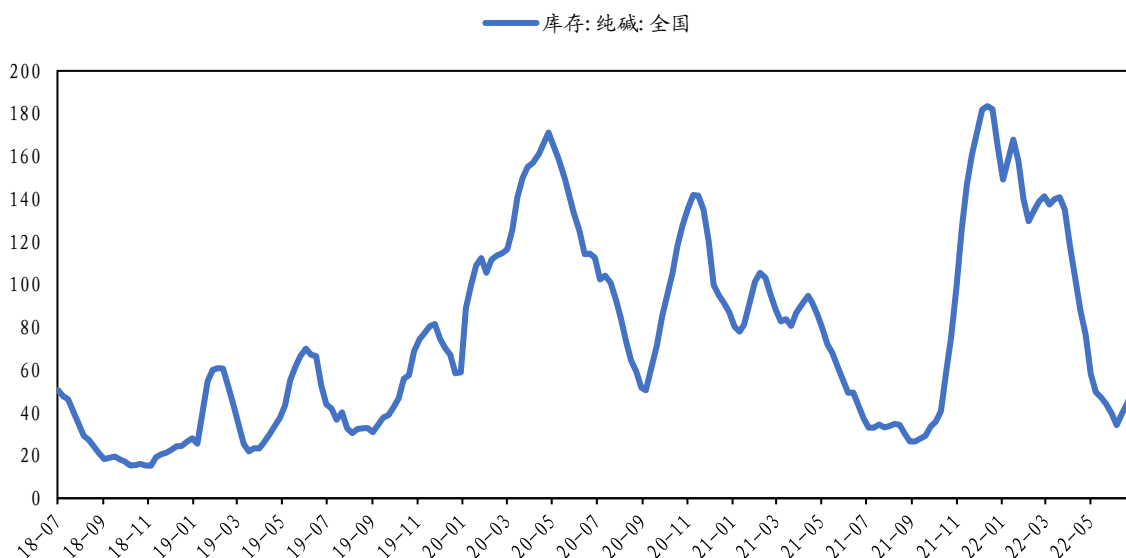
资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 26: 纯碱行业开工率（%）



资料来源: wind, 信达证券研发中心

图 27: 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，7 月 22 日滑落至 6319.04 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稳定。(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。7 月 14 日，公司发布了 2022 年半年度业绩预告，公司在 2022 年 1 月 1 日-2022 年 6 月 30 日实现归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元-2.32 亿元，比上年同期增长 20%-25%，实现扣除非经常性损益后的净利润 2.22 亿元-2.31 亿元，比上年同期增长 25%-30%，基本每股收益 0.6531 元/股-0.6803 元/股。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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jjali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@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	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。