信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

化工行业周报：国内成品油价格再降，高气价或影响化肥产量

2022 年 7 月 31 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

国内成品油价格再降，高气价或影响化肥产量

2022 年 7 月 31 日

本期内容提要：

- **经济衰退的担忧叠加欧美放松对俄制裁，国际油价震荡下跌。**本周（7.21-7.27）原油价格先跌后涨，其原因在于欧洲央行超预期加息，通胀困扰下经济下行担忧加重，同时汽油库存上升引发的市场需求担忧，且利比亚恢复石油供应以及部分地区天然气恢复供应缓解了供应担忧，加之欧盟对俄罗斯制裁有所放松，俄石油出口可能增加，以及美联储本月底大幅加息预期打压油价致使原油价格先呈下跌之势。随后，美国将再释放 2000 万桶原油储备，同时国际货币基金组织进一步下调全球经济增长预测，对经济衰退的担忧降低了需求预期，不过美原油库存和汽油库存降幅超预期，需求有所反弹，原油价格先跌后涨。截至 7 月 27 日当周，WTI 原油价格为 97.26 美元/桶，较 7 月 20 日下跌 4.89%，较上月均价下跌 14.78%，较年初价格上涨 27.84%；布伦特原油价格为 106.62 美元/桶，较 7 月 20 日下跌 0.28%，较上月均价下跌 9.26%，较年初上涨 35%。

- **国内汽、柴油价格近一个月来第三次下调。**国家发展改革委 26 日称，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2022 年 7 月 26 日 24 时起，国内汽油、柴油价格每吨分别降低 300 元和 290 元。这是今年以来我国第四次下调汽油、柴油价格，也是继 6 月 28 日以来连续第三次下调，折合每升下调不到 0.3 元。国内汽油、柴油价格三次累计每吨分别降低 980 元和 945 元。本轮油价下调在一定程度上降低车辆出行成本，同时物流运输成本也将降低。

- **部分化工企业将削减氨产量，波及农业生产。**据澎湃新闻，受天然气价格飙升影响，全球最大化工企业、德国化工巨头巴斯夫将削减氨产量，或影响农业和食品行业。7 月 27 日，巴斯夫首席执行官薄睦乐博士表示：“我们正在减少需要大量天然气的设施的产量，如氨工厂。”他补充说，巴斯夫将从外部供应商那里购买一些氨来填补缺口，但警告称，明年农民将面临化肥成本飙升。德国最大的氨制造商 SKW Piesteritz 和四号 Ineos 表示，德国正在努力解决俄罗斯天然气供应的中断，但他们不能排除减产氨的可能性。不仅是德国，欧洲化肥巨头雅苒国际公司（YARA）不久前也表示，由于天然气价格不断走升，已经削减了几个工厂的产能，将合成氨产能削减了 130 万吨，尿素产能削减了 170 万吨。雅苒首席执行官 Svein Tore Holsether 指出，公司一直在密切关注能源市场的走势，以观察是否需要进一步降低化肥产量。

- **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 29 日收 6125.93 点，比上周下降 3.06%，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 29 日滑落至 6125.93 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(CCPI).....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 14：磷酸一铵价格（元/吨）.....14
图 15：磷酸二铵价格（元/吨）.....14
图 16：现货价:甲醇(港口):国内（元/吨）.....15
图 17：聚乙烯价格（元/吨）.....16
图 18：聚丙烯价格（元/吨）.....16
图 19：安赛蜜主流价格（万元/吨）.....17
图 20：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）.....17
图 21：PVDF 价格（万元/吨）.....17
图 22：PVDF 毛利（元/吨）.....17
图 23：轻质与重质纯碱价格（元/吨）.....18
图 24：纯碱行业开工率（%）.....18
图 25：全国纯碱库存（万吨）.....18

行业基础数据

1、行业基础价格

市场对经济衰退的担忧叠加欧美放松对俄制裁施压原油，国际油价震荡下跌。本周（7.21-7.27）原油价格先跌后涨，其原因在于欧洲央行超预期加息，通胀困扰下经济下行担忧加重，同时汽油库存上升引发的市场需求担忧，且利比亚恢复石油供应以及部分地区天然气恢复供应缓解了供应担忧，加之欧盟对俄罗斯制裁有所放松，俄石油出口可能增加，以及美联储本月底大幅加息预期打压油价致使原油价格先呈下跌之势。随后，美国将再释放2000万桶原油储备，同时国际货币基金组织进一步下调全球经济增长预测，对经济衰退的担忧降低了需求预期，不过美原油库存和汽油库存降幅超预期，需求有所反弹，原油价格先跌后涨。截至7月27日当周，WTI原油价格为97.26美元/桶，较7月20日下跌4.89%，较上月均价下跌14.78%，较年初价格上涨27.84%；布伦特原油价格为106.62美元/桶，较7月20日下跌0.28%，较上月均价下跌9.26%，较年初上涨35%。（来自百川盈孚）

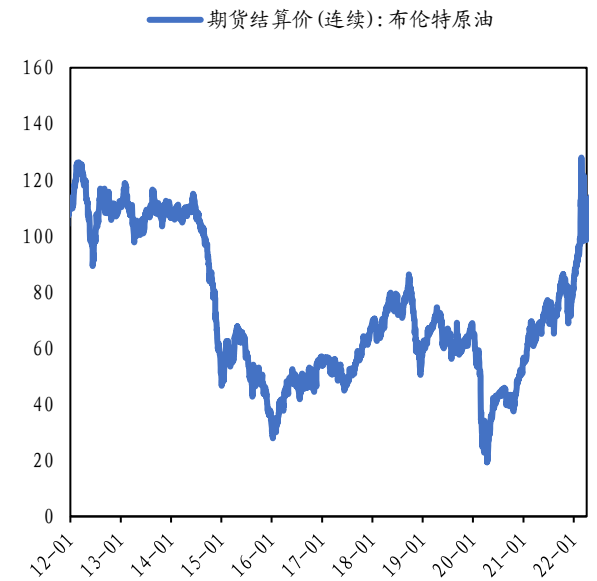
供应端利好因素不足，国内LNG价格高端回落。本周（7.22-7.28）百川盈孚LNG均值6585元/吨，较上周6371元/吨上调214元/吨涨幅3.36%。受内蒙长呼管道及多家液厂检修利好，市场资源供应量趋紧，加之厂家多液位无压，国产气价格调涨底气较足。液价的持续高位，激发下游采购热情，多地出现补库行为，场内交投氛围积极。随后检修管道及液厂逐渐恢复生产，整体货源投放量大幅增加，国产气套利空间缩减。叠加下游补货需求结束，需求面支撑力度不足，供应及需求端共同制约国产气价格上行，场内利空因素主导。海气方面，价格仍然坚挺运行，船期较为宽松叠加用电需求增加，接收站价格震荡偏强。百川预计短期内液价走势不一。截至7月15日当周，根据美国能源署报告显示，美国天然气库存量为24,010亿立方英尺，环比增加320亿立方英尺，增幅1.35%；库存量比去年同期低2,700亿立方英尺，降幅10.1%；比五年均值低3,280亿立方英尺，降幅12%。截至7月15日当周，根据欧洲天然气基础设施协会数据显示，欧洲天然气库存量为24,103.64亿立方英尺，环比上涨914.3亿立方英尺，涨幅3.94%；库存量比去年同期高4,373.52亿立方英尺，涨幅22.17%。（来自百川盈孚）

国内动力煤价格下滑，降价促销以拉动销售。7月28日全国动力煤均价为913元/吨，周环比下跌1.83%。本周（7.22-7.29）华北地区动力煤市场价格走弱。山西晋中地区Q5000榆次产车板含税价965元/吨，较上周下跌46元/吨。Q6000左权产车板含税价990元/吨，较上周下跌48元/吨。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980元/吨，较上周下跌30元/吨。大同地区Q5500浑源产动力煤925元/吨，较上周持平。本周（7.22-7.29）华东地区动力煤市场价格下滑，安徽地区Q5000淮北产动力煤1095元/吨，较上周下跌30元/吨。Q5500淮南产动力煤1090元/吨，较上周下跌30元/吨。山东地区Q5500淄博产混煤1050/吨，较上周下跌40元/吨；Q5500济宁产混煤1090元/吨，较上周下跌40元/吨；Q5500枣庄产混煤1050元/吨，较上周下跌40元/吨。本周（7.22-7.29）西北地区动力煤市场价格下行为主，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840元/吨，较上周下跌10元/吨。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820元/吨，较上周下跌52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：前期各大电厂在积极补库后，电厂补库及拉运需求下滑，目前下游补库需求虽不及预期但仍有释放，尤其是华南地区受高温高日耗影响，库存压力显露，采购活跃，航线运费上涨。非电力用煤：非电终端因其产品市场需求不高而部分生产线停产，开工率持续受影响。整体看，本周需求释放有限，保供政策下产量保持高位，长协兑现情况较好，煤价跌势显现。但随着后期高温消退，叠加政策的因素，后期动力煤价格在进入限价区间后价格降幅偏缓，百川预计短期内动力煤价格大概率处于合理价格区间运行。（来自百川盈孚）

图 1：中国化工产品价格指数(CCPI)

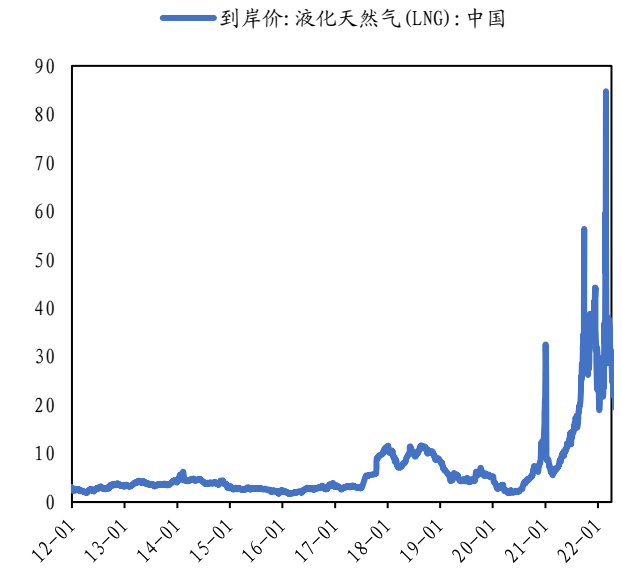
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 2：布伦特原油价格（美元/桶）



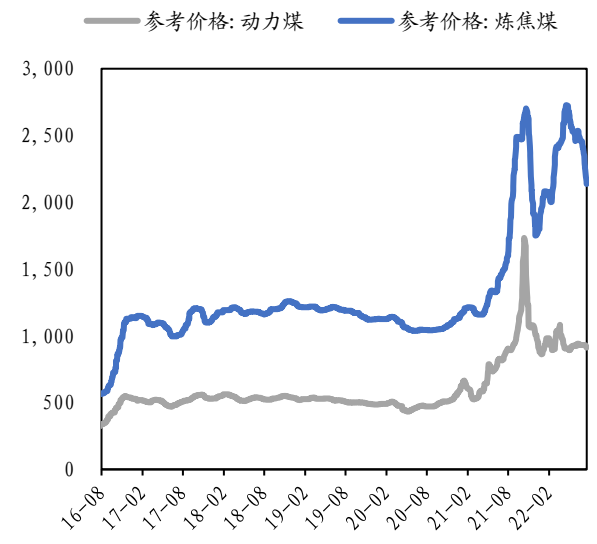
资料来源：wind，信达证券研发中心

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

基础能源方面相关新闻：

美国拟再释放 2000 万桶石油储备。据路透社报道，当地时间 7 月 26 日，美国白宫表示，为支持供应、平抑油价，美国将在已售出超过 1.25 亿桶石油的基础上，再从战略石油储备中释放 2000 万桶石油，每天向市场释放 100 万桶。受此消息影响，当日油价由涨转跌。截至收盘，纽约商品交易所 9 月交货的轻质原油期货价格下跌 1.72 美元，收于每桶 94.98 美元，跌幅为 1.78%；9 月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌 0.75 美元，收于每桶 104.40 美元，跌幅为 0.71%。

德国预计将于 10 月 1 日起向所有天然气用户征收附加税。据央视新闻 7 月 29 日报道，德国预计于 10 月 1 日起向所有天然气用户征收附加税。通过这种方式，天然气供应商将可以把急剧上涨的天然气进口价格转嫁给消费者。德国副总理兼经济与气候保护部部长哈贝克预计，每个家庭将为此额外支出数百欧元。具体的税费额度尚未确定，政府或将于 8 月底之前公布征税细节。这一天然气附加税拟于今年 10 月开始征收，持续至 2024 年 3 月。

国内汽、柴油价格近一个月来第三次下调。据新华每日电讯报道，国家发展改革委 26 日称，根据近期国际市场油价变化情况，按照现行成品油价格形成机制，自 2022 年 7 月 26 日 24 时起，国内汽油、柴油价格每吨分别降低 300 元和 290 元。这是今年以来我国第四次下调汽油、柴油价格，也是继 6 月 28 日以来连续第三次下调，折合每升下调不到 0.3 元。国内汽油、柴油价格三次累计每吨分别降低 980 元和 945 元。本轮油价下调在一定程度上降低车辆出行成本，同时物流运输成本也将降低。

2、重点化工产品价格

本周（7.22-7.28），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：丁二烯（7.49%），PTA（4.93%），甲苯（4.29%），PS（通用）（3.67%），辛醇（3.55%），顺丁橡胶（3.42%），PC（通用）（3.16%），苯乙烯（1.39%），丙烯醇（1.21%），硫酸（固态）（1.14%）。跌幅排名前十的产品分别为：纯碱（轻质）（17.99%），尿素（46%）（7.95），磷酸二铵（DAP）（7.95%），甲基丙烯酸甲酯（7.83%），1，4-丁二醇（7.17%），DOP（5.56%），双酚 A（5.28%），顺酐（5.26%），己二醇（4.88%），TDI（4.88%）。

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	丁二烯	7.49%	8,616	8,016
	2	PTA	4.93%	6,112	5,825
	3	甲苯	4.29%	2,550	2,445
	4	PS(通用)	3.67%	6,780	6,540
	5	辛醇	3.55%	4,370	4,220
	6	顺丁橡胶	3.42%	12,100	11,700
	7	PC(通用)	3.16%	8,150	7,900
	8	苯乙烯	1.39%	9,825	9,690
	9	丙烯酸	1.21%	9,615	9,500
	10	硫磺(固态)	1.14%	4,450	4,400
跌幅	1	纯碱(轻质)	-17.89%	1,010	1,230
	2	尿素(46%)	-7.95%	2,430	2,640
	3	磷酸二铵(DAP)	-7.95%	2,430	2,640
	4	甲基丙烯酸甲酯	-7.83%	10,600	11,500
	5	1,4-丁二醇	-7.17%	12,300	13,250
	6	DOP	-5.56%	10,200	10,800
	7	双酚 A	-5.28%	7,180	7,580
	8	顺酐	-5.26%	8,100	8,550
	9	乙二醇	-4.88%	7,800	8,200
	10	TDI	-4.88%	15,600	16,400

资料来源：wind，信达证券研发中心

重点行业跟踪

一、轮胎行业

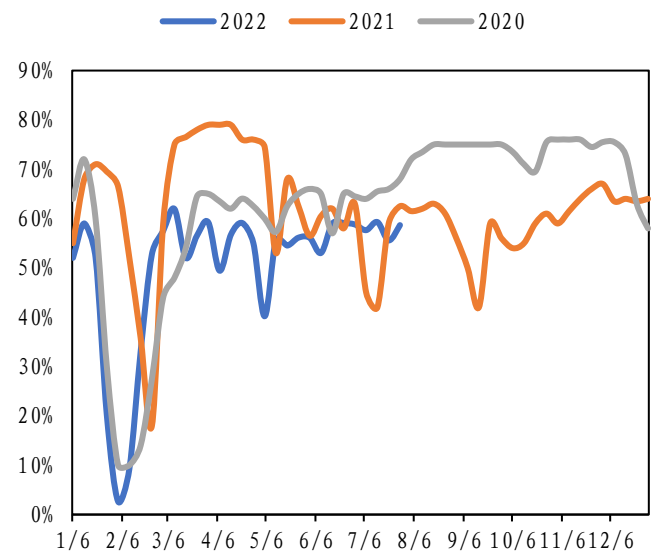
轮胎行业上游原料价格略有上升，周环比上升 1.14%。截止 7 月 28 日，天然橡胶市场均价 12291 元/吨，周环比上升 1.44%，较 2022 年初下降 10.5%；丁苯橡胶市场均价 12275 元/吨，周环比上升 1.34%，较 2022 年初上涨%；炭黑市场均价 9549 元/吨，周环比持平，较 2022 年初上涨 4.66%；螺纹钢市场均价 4121 元/吨，周环比上升 1.73%，较 2022 年初下降 13.13%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢分别占比 40%、20%、20%、20%，设定 2018 年 1 月 2 日的原材料价格为 100，得到了轮胎原材料价格指数。7 月 28 日轮胎原材料价格指数为 102，周环比上升 1.14%，较 2022 年初下降 5.67%。

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

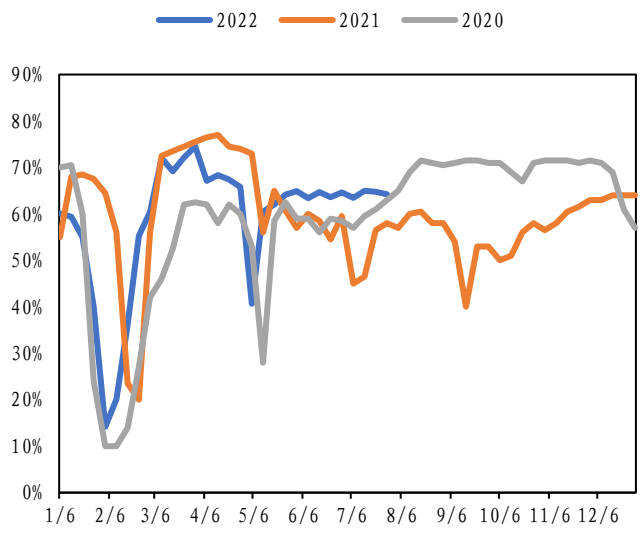
本周（7.15-7.21）国内轮胎开工率有所下降。截至 7 月 28 日，全钢开工率为 58.67%，较上周上升 3.11 个百分点；半钢胎开工率为 64.20%，较上周下降 0.57 个百分点。

图 6：我国全钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

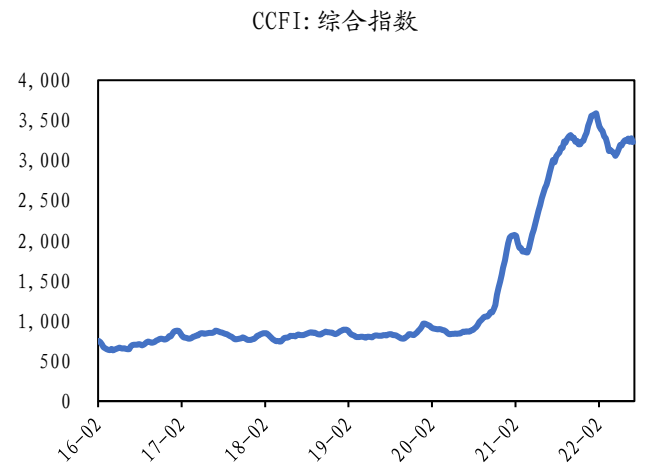
图 7：我国半钢胎开工率（%）



资料来源：wind，信达证券研发中心

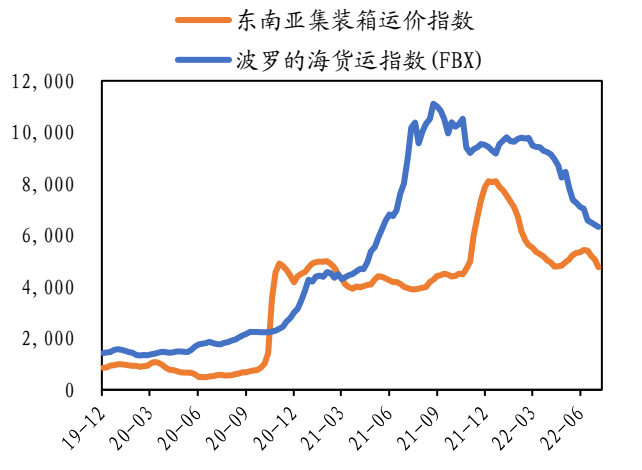
海运费维持下降态势，多指数回落明显。波罗的海货运指数（FBX）在 2021 年 9 月 10 日达到历史高位 11108.56 点，随后开始震荡回落，7 月 29 日收 6125.93 点，比上周下降 3.06%，基本回落到 2021 年 6 月的水平。东南亚集装箱运价指数和中国出口集装箱运价指数（CCFI）分别在 2021 年 12 月 24 日和 2022 年 2 月 11 日达到历史高位，随后均表现出明显回落，两指数最新值分别达 4763.29 点（7 月 22 日）和 3229.72（7 月 22 日）。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解，疫情情况逐渐缓解，港口陆续提升运力，我们预期海运价格将继续下降，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：

3 个轮胎公开项目列入支持目录。7 月 27 日，山东省 2021 年度拟支持的新旧动能转换重大产业攻关项目名单进行公示，3 个轮胎行业项目列入其中，分别是：“高端装备”领域，浦林成山（山东）轮胎有限公司申报的“全钢多鼓成型机的研究与开发”项目，山东豪迈机械制造有限公司申报的“高导热、超耐腐蚀碳化硅陶瓷管热交换器关键技术攻关及产业化”项目，“高端化工”领域，山东玲珑轮胎股份有限公司申报的“支化聚烯烃特种橡胶材料在轮胎行业中的产业化与应用技术研究”项目。

8 个轮胎品牌登上“中国 500 最具价值品牌”榜单。据轮胎世界网，7 月 26 日，“中国 500 最具价值品牌”榜单正式揭晓。今年共有 8 个轮胎品牌上榜，其中双星以 761.68 亿元的品牌价值，位列第 95 位；玲珑的品牌价值为 689.39 亿元，位列 112 位；赛轮以 685.68 亿元的品牌价值，位列 119 位；朝阳的品牌价值为 383.39 亿元，位列 214 位；成山以 381.96 亿元的品牌价值，位列 220 位；前进的品牌价值为 270.65 亿元，位列 305 位；千里马以 252.76 亿元的品牌价值，位列 323 位；万力轮胎的品牌价值为 209.07 亿元，位列 358 位。与去年相比，玲珑、赛轮、朝阳、前进、千里马的品牌价值及排名，均稳步提升。成山的品牌价值得到提升，但排名下降了 3 位。

中巴合资轮胎工厂正式投产。据轮胎世界网报道，一家中巴合资的海外轮胎工厂已经投产，该共产一期项目的年产能为 74 万套。三期项目全部建成后，可年产 240 万套全钢子午线轮胎。这家工厂由浪马轮胎与巴基斯坦轮胎制造商瑟维斯合资成立。其中，浪马轮胎占股 44%，瑟维斯占股 56%。此项目总投资 2.5 亿美元（约合人民币 16.88 亿元）。

阳谷华泰 10 亿元轮胎业项目签约。据轮胎世界网报道，7 月 26 日山东阳谷华泰化工股份有限公司，与聊城莘县古云镇人民政府及莘县化工产业园服务中心，签署《投资协议书》。阳谷华泰拟在莘县化工产业园，投建“年产 11 万吨高性能新材料项目”。该项目总投资 10 亿元，分两期建设。一期项目计划 2023 年 1 月开工建设，建设周期 12 个月。二期项目适时开工建设。一期占地约 120 亩，投资 7 亿元。建成后可年产 4 万吨三氯氢硅、3 万吨氯丙基三乙氧基硅烷。二期占地 40 亩，投资 3 亿元。投产后可年产 4 万吨三氯氢硅。阳谷华泰表示，此项目的建设符合公司发展战略及整体利益，有利于增强企业的综合实力。

未来轮胎峰会敲定 10 月 19 日至 20 日举办。据轮胎世界网报道，Smithers 2022 未来轮胎峰会将于 10 月 19 日至 20 日在江苏苏州举办。这次会议，由 Smithers 集团信息咨询事业部主办。届时，多位深耕轮胎行业的嘉宾，会在现场分享专业见解，带来创意与技术的碰撞。2022 未来轮胎峰会，有多个热门议题。其中包括“双碳背景下，轮胎产业链的挑战和机遇”；“轮胎的再循环利用与新材料，如生物基材料等”；“电动汽车的轮胎性能”；“案例分析：轮胎测试和轮胎技术”；“轮胎行业的可持续发展：创新和挑战”。

二、农化行业

钾肥市场价格持续小幅走低，市场看跌气氛持续。氯化钾市场价格持续小幅走低，下游开工低位，市场需求持续低迷，少有新单成交，近期市场需求暂无回暖趋势，市场看跌气氛持续。国际市场方面，市场看跌情绪较浓，价格仍有走低。巴西颗粒钾价格现已跌至 950-980 美元/吨 CFR，这是市场高端价格自 3 月初以来首次跌破 1,000 美元/吨 CFR。较低的价格尚未刺激预期的购买复苏。与此同时，美国国内需求疲软继续推动再出口业务。国产钾方面，盐湖集团价格暂无调整，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。贸易商市场成交价格下调至 4900-5000 元/吨左右。青海小厂开工暂无提升，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，市场价格维持低位，参考主流报价 62%俄白钾港口价格 5050-5100 元/吨左右，颗粒钾港口价 5050 元/吨左右，老挝白钾 4900 元/吨左右。边贸口岸供应增加，主发周边地区，中欧班列少量到货，市场储存不便，出货意愿增加，价格维持低位，满洲里口岸 62%俄白钾价格下滑至 4650-4700 元/吨左右。（来自百川盈孚）

磷矿石市场稳中趋弱，市场维稳运行。本周（7.22-7.28）磷矿石价格稳中趋弱，市场维稳运行。市场供需方面，华中地区供应紧张，价格方面还处于僵持状态，部分地区仍无明确价格标准，另外市场的主流还是由贸易商带动，下游采购需求仍略显谨慎，少数下游调价未对市场形成明显影响。整体来看，大部分厂家维持原有订单，暂不计划接新单。百川预计短期内磷矿石受市场情况以及价格等多方面影响，价格持稳观望，市场主流重心无明显变化。本周磷矿石 30%品位市场均价为 1054 元/吨，与 7 月 21 日 1064 元/吨相比下调 10 元，幅度约为-0.95%，与 6 月末 1010 元/吨相比上涨 44 元/吨，幅度约为 4.36%，与年初 645 元/吨相比上涨 409 元/吨，涨幅约为 63.41 %。（来自百川盈孚）

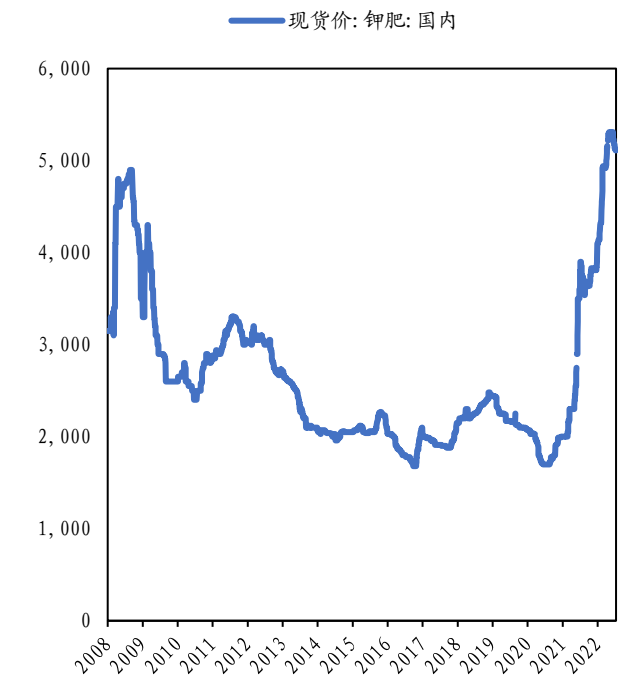
磷酸一铵价格承压下调，市场需求低迷。本周（7.22-7.28）磷酸一铵 55%粉状市场均价为 4179 元/吨，较 7 月 21 日 4255 元/吨的价格下降 76 元/吨，幅度 1.79%。本周一铵行业开工共统计 1893 万吨产能，周度开工 45.56%，平均日产 2.61 万吨，周度总产量为 18.3 万吨，开工和产量较上周均有小幅下滑，主要原因是华中、西南地区部分企业装置检修，整体开工率大幅下降。本周复合肥开工率 35.8%，较上周降低 0.02pct。需求淡季周期较长，部分常规性停车检修装置尚未重启，个别有意复工企业在原料弱势波动幅度较大下，积极性转差，原料不稳导致复合肥厂家备货及开工积极性更差，加之市场僵持，下游贸易商提货节奏缓慢，厂家选择继续停车或降负生产增多，目前复合肥开工仍处下降趋势。（来自百川盈孚）

二铵市场行情僵持下降，下游观望情绪浓厚。本周（7.22-7.28）64% 含量二铵市场均价 4231 元/吨，较一周前持平。尿素市场重回跌势，液氨市场震荡下行，硫磺价格继续下挫，二铵市场颓势不减，贸易商手中尚有存货，窄幅让利，以便出货，但基层买涨不买跌心态浓重，下游需求暂无回暖，业者谨慎采购。二铵企业大部分仍处于减产或停车状态，行业开工率波动不大，产量大体平稳并维持在低位，企业大多仍未恢复报价，成交价格以实际商议为主，个别企业出台了保底价。国际方面，受出口政策的影响，中国上半年磷酸二铵出口量降至 130 万，比去年同期减少了 60%，印度仍是我国主要出口方向。目前二铵国内市场走势欠佳，百川预计下周价格稳中下行。液氨市场价格继续低位运行，尿素市场短期内跌势难减，硫磺价格继续弱侧调整，在硫磺市场价格止跌反弹之前，二铵市场成交氛围仍显疲态，基层用肥尚未开启，下游采购热情不高，贸易商保持观望态度，百川预计秋季市场将于 8 月中下旬启动。二铵企业出口配额具体落实情况尚未明确，观望心态不减，法检政策仍存，但时间流程上有一定程度缩短，部分企业计划于 8 月恢复生产，以执行待发订单为主。（来自百川盈孚）

尿素市场价格下降，市场重回跌势。本周（7.22-7.28）国内尿素市场行情成交氛围清淡，在多重利空因素影响下再次重回跌势，尿素价格每日愈下。截止 7.28 日，山东及两河主流报价 2300-2390 元/吨，成交 2290-2370 元/吨，较上周相比，累计跌幅在 170-270 元/吨左右。供应方面，本周国内日均产量 14.03 万吨，环比减少 0.64 万吨。7 月 28 日国内尿素日产 13.80 万吨，同比去年减少 0.57 万吨，开工率为 64.67%，环比减少 3.8pct，煤头开工率 61.72%，环比减少 3.47pct，气头开工率 67.48%。综合来看，本周国内尿素

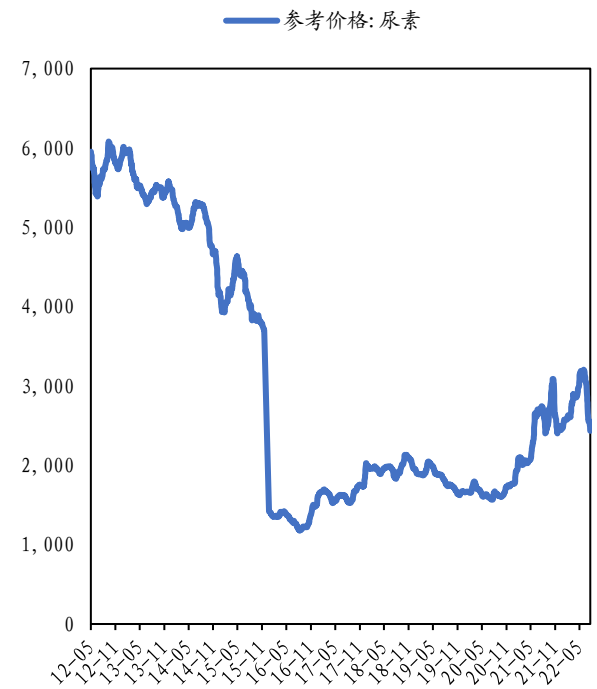
供应量下滑至 14 万吨左右，近期计划停车、减量企业较多，供应量减少，但在需求低迷的行情下仍显宽松，加之出口仍受限，市场上悲观情绪不减，百川预计尿素市场短期内跌势难解，后市继续关注市场供应、复合肥入市采购以及出口等政策面的最新消息。（来自百川盈孚）

图 10：钾肥价格（元/吨）



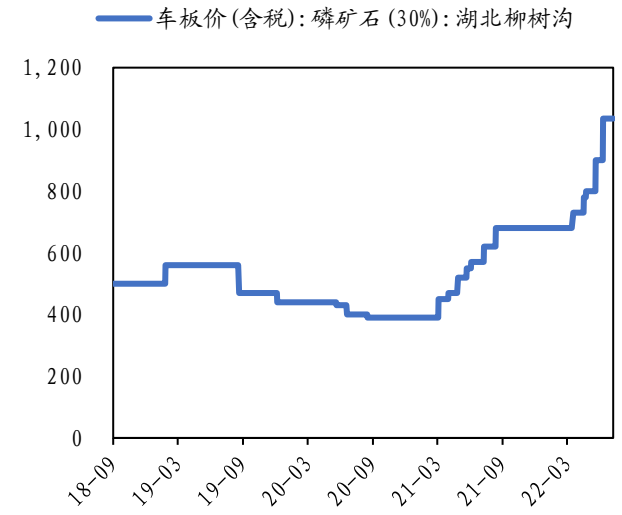
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 11：尿素价格（元/吨）



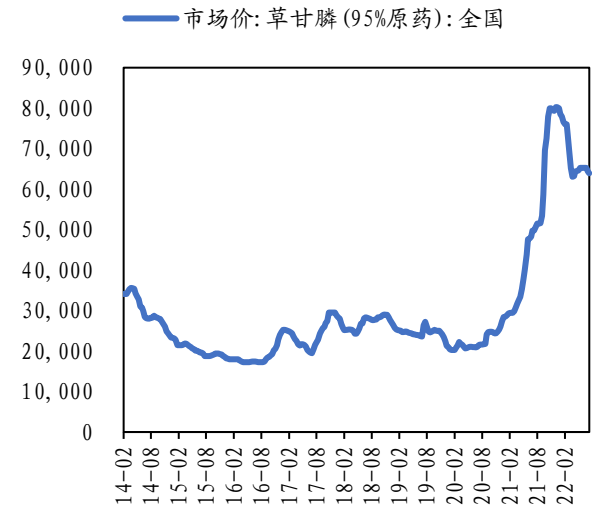
资料来源：wind，信达证券研发中心

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 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：

部分化工企业将削减氨产量，波及农业生产。据澎湃新闻，受天然气价格飙升影响，全球最大化工企业、德国化工巨头巴斯夫将削减氨产量，或影响农业和食品行业。7 月 27 日，巴斯夫首席执行官薄睦乐博士（Dr. Martin Brudermüller）表示："我们正在减少需要大量天然气的设施的产量，如氨工厂。"他补充说，巴斯夫将从外部供应商那里购买一些氨来填补缺口，但警告称，明年农民将面临化肥成本飙升。德国最大的氨制造商 SKW Piesteritz 和四号 Ineos 表示，德国正在努力解决俄罗斯天然气供应的中断，但他们不能排除减产氨的可能性。不仅是德国，欧洲化肥巨头雅苒国际公司（YARA）不久前也表示，由于天然气价格不断走升，已经削减了几个工厂的产能，将合成氨产能削减了 130 万吨，尿素产能削减了 170 万吨。雅苒首席执行官 Svein Tore Holsether 指出，公司一直在密切关注能源市场的走势，以观察是否需要进一步降低化肥产量。

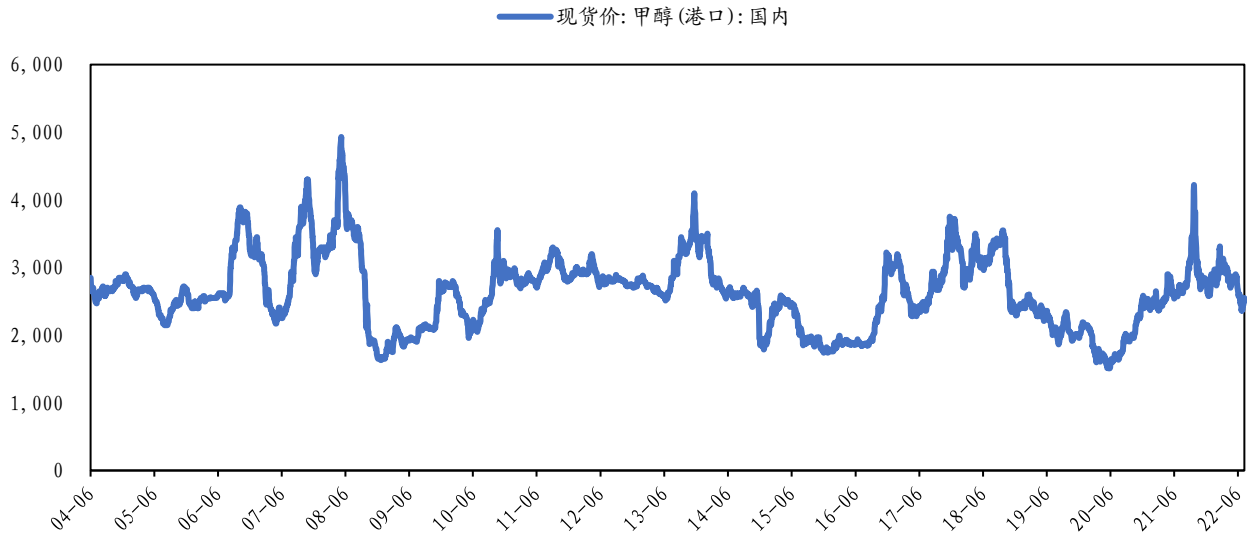
俄罗斯与联合国签署推进俄粮食和化肥出口备忘录。据中肥化肥网报道，当地时间 7 月 22 日，俄罗斯外长拉夫罗夫表示，俄罗斯与联合国签署的推进俄罗斯粮食和化肥出口的备忘录有效期为 3 年。拉夫罗夫表示，俄罗斯会继续履行在该领域的职责。拉夫罗夫还说，俄罗斯方面感谢土耳其为达成协议作出的贡献。

农业农村部：科学制定农药、化肥减量目标，促进农业绿色可持续发展。据农业农村部消息，日前，农业农村部在对十三届全国人大五次会议第 1280 号建议的答复中表示，农药、化肥是现代农业不可或缺的农业生产资料，但过度施用或滥用，也会对农业生态造成不良影响。农业农村部会同国家发展改革委、财政部、生态环境部等部门，加强协同配合，采取积极措施，合理规划农药、化肥产能，推进科学安全使用，尽可能降低农业生态环境安全风险。

三、煤化工行业

本周甲醇市场价格小幅探涨，出货情况不一。本周（7.22-7.28）甲醇市场价格偏强整理运行，局部氛围有所提振。甲醇期货盘面持续飘红，对市场心态有所提振，以及近期在盈利欠佳以及焦化限产等因素影响下，部分甲醇装置相继存停车以及降负情况，局部甲醇供应收紧对市场形成一定利好，上游厂家存一定挺价心态，进而顺势推涨价格，然需求淡季依旧牵制甲醇上涨幅度，加之业者入市接货积极性有限，整体市场买气略显谨慎。本周甲醇市场均价由 2315 元/吨上涨至 2317 元/吨，上调 2 元/吨，涨幅 0.09%。（来自百川盈孚）

图 16：现货价:甲醇(港口):国内（元/吨）

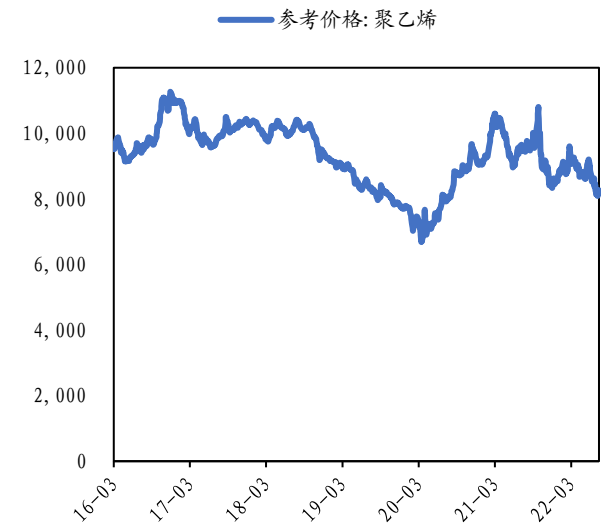


资料来源：wind，信达证券研发中心

上游原料继续震荡，本周聚乙烯市场利好不多。本周（7.22-7.28）PE 市场价格震荡运行，期货价格收盘开始回涨，市场行情一般，利好不多。市场均价较上周下跌 40 元/吨，本周市场行情因上游原料的上涨稍有提振，贸易商多出货积极。上游乙烯止跌回弹，国际原油震荡，期货收盘上涨。本周装置检修无新增长期停车装置，当前国内市场面的库存减少 4.2%，期货库存减少 9%。市场心态一般，短期内利好不足，市场行情看弱。（来自百川盈孚）

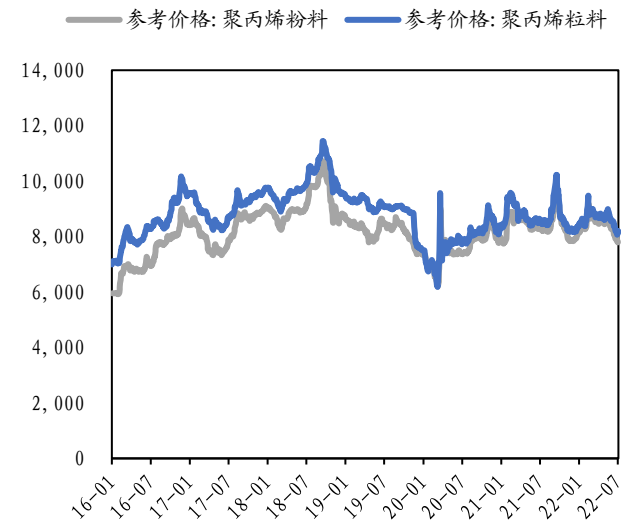
本周国内聚丙烯粉料、粒料市场价继续下跌。本周（7.22-7.28）聚丙烯粉料价格偏弱整理至7802元/吨，较上周同期价格下跌0.67%，较年初价格上涨1.12%，较去年同比下跌5.67%。本周国内聚丙烯粒料市场价格低位回调至8195元/吨。目前聚丙烯粉料市场偏强震荡，聚丙烯期货震荡上行，原料低位震荡运行，市场需求持续偏弱，整体交投气氛一般。目前下游需求疲软，市场抵触高价。目前处于传统淡季订单较少，下游整体开工率较低，短期内需求难见明显增量。整理来看，百川预计下周初聚丙烯粉料市场或将窄幅整理，价格大致有100-400 元/吨的波动，具体走势还需观望期货端配合，百川预计价格在7700-8100 元/吨之间徘徊。聚丙烯粒料市场价格低位回调，国际油价宽幅走跌，成本面支撑极大程度减弱，聚丙烯市场走势多受成本逻辑影响持续低位，油价深跌带动聚丙烯主力期货连续走低对市场心态打击较大，石化出厂价小幅调整，贸易商随行出货，基本面利空持续发酵，整体行情走向无明显驱动因素，部分地区受高温限电影响开工低位，下游采购入市谨慎导致市场库存持续消化不畅，加之期货盘面持续向下突破打压市场心态，中下游累库现象较为明显。（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）

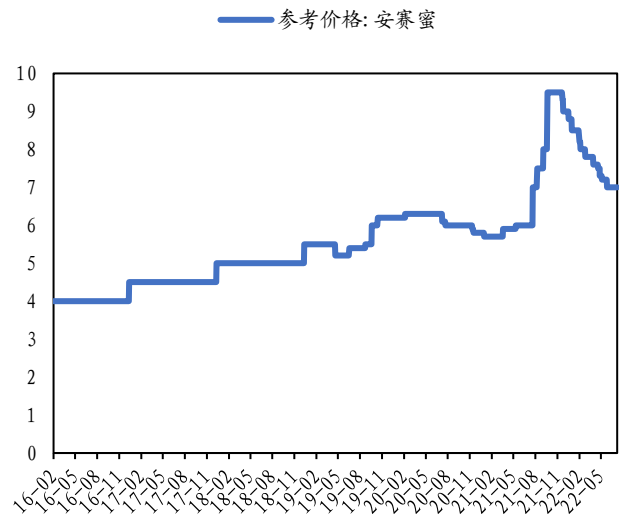


资料来源：wind，信达证券研发中心

四、精细化工行业

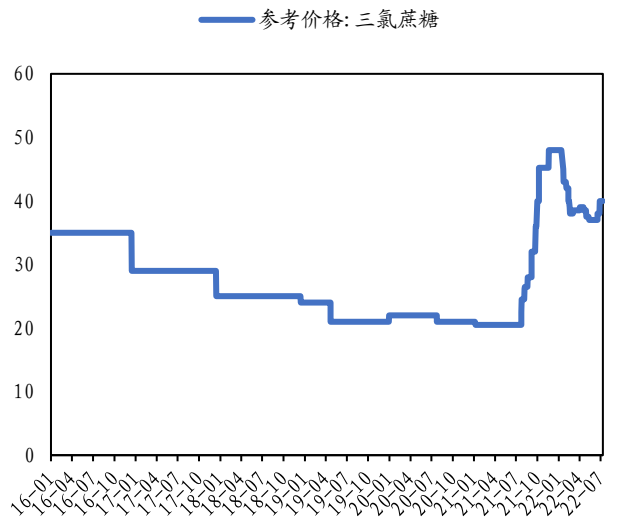
甜味剂方面，本周（7.22-7.28）国内三氯蔗糖市场稳中坚挺、安赛蜜市场稳中上探。本周三氯蔗糖市场价格稳中坚挺，前期涨价逐步落实，截止 7 月 28 日，国内市场主流出厂价格提涨至 40 万元/吨附近。进入检修旺季，主力大厂陆续停机，本周市场供应明显收紧。需求方面，国内整体刚需采购为主，下游厂家大量备货意愿偏低，但出口订单支撑强硬。多方利好下，百川预计短期内三氯蔗糖价格维稳，不乏继续上涨可能，幅度在 1-2 万元/吨。本周安赛蜜市场稳中上探，截止 7 月 28 日，企业主流报盘价在 7.3-8 万元/吨之间，实际成交价格在 6.9-7 万元/吨。据百川数据显示，山东亚邦科技本月 10 号左右开启检修，当前仍在停机状态。需求方面，疫情对国内经济影响仍存，终端消费释放缓慢，国内需求仍较为平淡，但国外订单支撑较强。前期价格跌至低位，本周主力企业存强烈涨价意愿，个别厂家开始提价，叠加市场供应有所减少，百川预计短期内安赛蜜价格维稳，或存小幅上涨可能，幅度在 0.1-0.3 万元/吨。（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

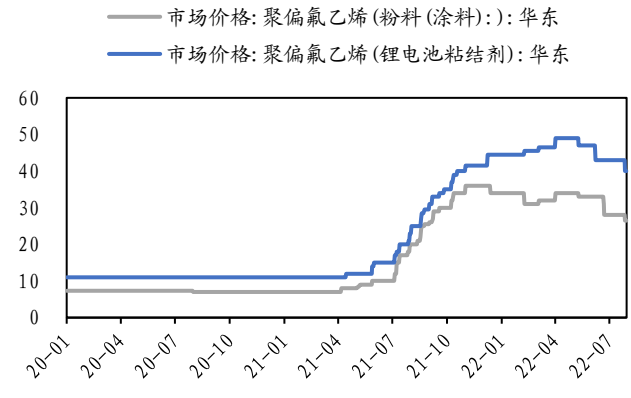
图 20：三氯蔗糖主流价格（万元/吨）



资料来源：wind，信达证券研发中心

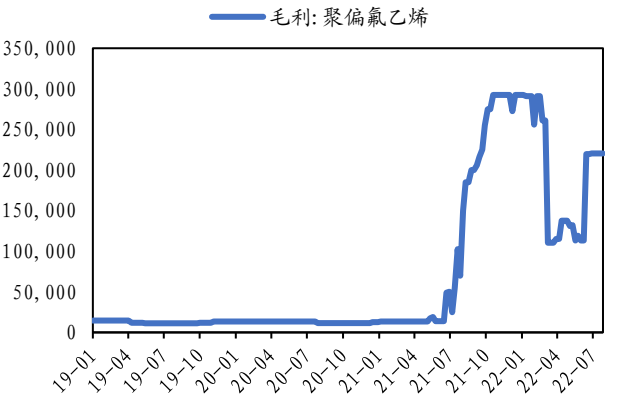
氟化工方面，制冷剂市场稳中偏强运行。本周（7.22-7.28）本周，近期国内制冷剂多产品价格稳中偏强运行；原料三氯乙烯、四氯乙烯价格高位盘整，二氯甲烷、三氯甲烷窄幅整理，整体成本支撑强弱互现。供应方面，各生产厂家开工稳定，制冷剂 R125、R134a 厂家检修基本结束，供应存增量预期。需求方面，随高温天气延续，售后市场需求增加明显，货源紧张现象仍得不到有效缓解；外贸方面出货表现利好。结合基本面现状来看，部分产品出现供应紧张局面，下游拿货积极性较高，价格稳中上行。本周国内制冷剂 R22 均价在 15975 元/吨，较上周价格上涨 4.84%；本周制冷剂 R134a 均价在 19750 元/吨，较上周价格上涨 3.9%；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）

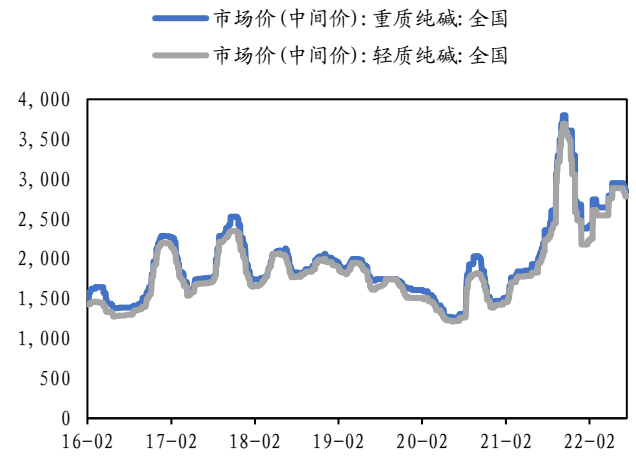


资料来源：wind，信达证券研发中心

五、纯碱行业

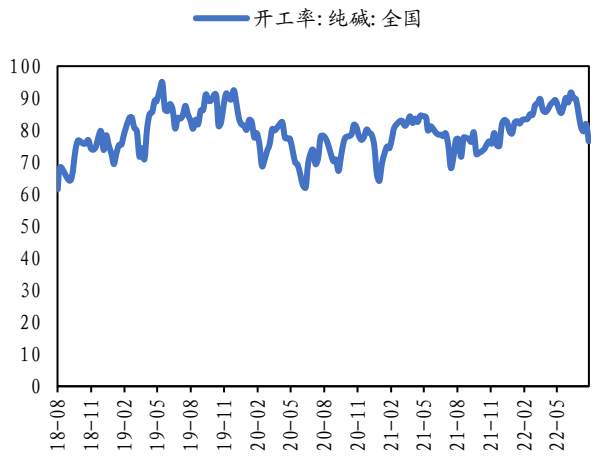
本周纯碱价格小幅下跌。本周（7.22-7.28）国内纯碱市场价格呈下行趋势。当前轻质纯碱市场均价为2763 元/吨，较上周下降54 元/吨；重质纯碱市场均价为2932 元/吨，较上周下降58 元/吨。临近月末，当前国内纯碱市场价格较为灵活，总体来看华中区域市场价格跌幅最为明显；西北、华北区域部分厂家虽有小幅降价，但仍以挺价为主，库存垒库现象较为明显；其他区域价格较为灵活，基本随行就市。且目前新价未出，下游用户拿货较为谨慎，整体新单成交量一般，基本以按需拿货为主。本周行业开工率较上周小幅下降，为77.89%。总体来看纯碱进出口对当前纯碱现货市场价格影响偏弱。百川预计下周纯碱市场行情或将区间整理。（来自百川盈孚）

图 23：轻质与重质纯碱价格（元/吨）



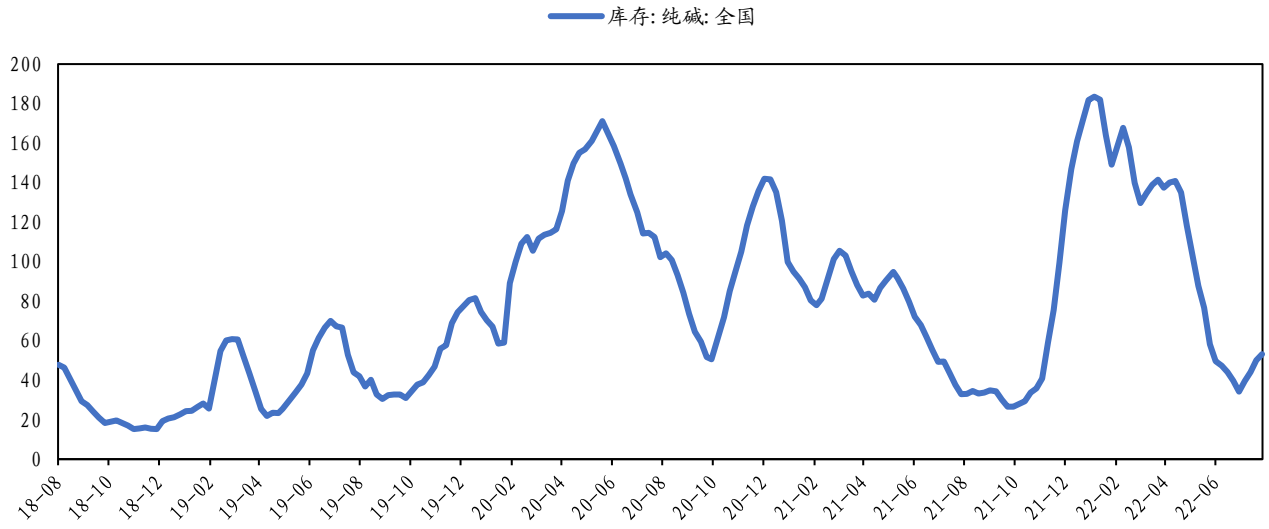
资料来源：wind，信达证券研发中心

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 29 日滑落至 6125.93 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。

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	hanqiuyue@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	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@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。