



Research and  
Development Center

## 化工行业周报：倍耐力 Q2 营业利润超预期

2022 年 8 月 7 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

## 倍耐力 Q2 营业利润超预期

2022年8月7日

## 本期内容提要:

- **多国经济数据疲软叠加 EIA 库存意外增加，国际油价震荡下跌。** 本周原油价格走势震荡，其原因在于欧佩克及其减产同盟国下周会议增产概率不大，供应紧缺掩盖了对经济衰退的担忧，同时股市走强和美元指数走跌支撑油价，不过在通胀困扰下，全球经济下行压力仍存，原油价格走势震荡。由于多国经济数据疲软影响石油需求增长预期，利比亚原油产量恢复正常，等待欧佩克及其减产同盟国会议，同时美国原油和汽油库存意外增加，需求担忧导致油价承压，加之美元汇率增强也打压了以美元计价的石油期货市场气氛，国际油价震荡下跌。截至8月3日当周，WTI 原油价格为 90.66 美元/桶，较上周末下跌 6.79%，较上月均价下跌 20.56%，较年初价格上涨 19.16%；布伦特原油价格为 96.78 美元/桶，较上周末下跌 9.23%，较上月均价下跌 17.64%，较年初上涨 22.54%。
- **欧盟国家正式开始实施天然气削减协议。** 据央视网报道，当地时间 8 月 1 日，欧盟正式开始实施上月通过的自愿削减天然气用量协议。根据该协议，欧盟成员国将在今年 8 月 1 日至明年 3 月 31 日期间，通过各自选择的措施，将天然气需求在过去 5 年平均消费量的基础上减少 15%。欧盟理事会此前表示，减少天然气需求是为了在冬季来临之前节省成本，为俄罗斯天然气供应可能中断做好准备。
- **意大利轮胎巨头倍耐力 Q2 营业利润超预期。** 据智通财经网报道，8 月 4 日意大利轮胎制造商倍耐力(Pirelli)公布了第二季度业绩。该公司表示，其强大的定价能力和成本的节约将有助于抵消经济挑战，公司 Q2 营业利润实现超预期，并上调了全年营收预测。数据显示，该公司 Q2 调整后息税前利润(EBIT)同比增长了 21%，达到 2.53 亿欧元(约合 2.58 亿美元)，超过了分析师预期的 2.38 亿欧元。该公司表示，大宗商品成本上涨和生产成本增加分别造成了 1.16 亿欧元和 8800 万欧元的影响，这拖累了整体业绩。首席执行官 Marco Tronchetti Provera 表示，公司目前仍没有看到任何需求减弱的迹象，预计 2022 年全年的营收将在 62-63 亿欧元之间，高于此前预期的 59-60 亿欧元。另外，该公司还上调了全年净现金流指引，同时重申了调整后 EBIT 将在 15%左右的预测。
- **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，8 月 5 日收 6121.77 点，比上周下降 0.03%，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 8 月 5 日，东南亚集装箱运价指数达到 3671.04，中国出口集装箱运价指

数 (CCFI) 达到 3163.45。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。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 2023 年建成。国内有望在 2022 年增加 240 万条全钢胎、850 万条半钢胎、1 万吨非公路轮胎产能。6 月 26 日公司公布了青岛董家口年产 3000 万套高性能子午胎与 15 万吨非公路轮胎项目, 该项目规划产能为 1000 万条/年全钢子午线轮胎、2000 万条/年半钢子午线轮胎和 15 万吨/年非公路轮胎, 计划从 2022 年到 2027 年分五期建设, 项目一期为 5 万吨/年非公路轮胎, 计划在 2023 年投产。(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, 8 月 5 日滑落至 6121.77 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影响下仍保持高速增长。2021 年营业总收入 15.60 亿元, 同比增加 19.22%; 归母净利润 3.30 亿元, 同比增加 30.65%; 扣非净利润 3.15 亿元, 同比增加 31.45%。公司在 2022 年上半年实现营业收入 9.07 亿元, 比上年同期增加 20.54%, 实现归属于上市公司股东的净利润 2.25 亿元, 比上年同期增长 21.28%, 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.24 亿元, 比上年同期增长 26.03%, 基本每股收益 0.66 元/股, 比上年同期增加 20.00%。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。海运费在 2022 年上半年已明显回落, 未来在海运费持续回落、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。公司拥有国内江苏无锡、安徽凤阳、福建沙县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以 15 万吨年产能位居世界前列。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, 并与之形成了良好合作关系, 有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外, 公司的出口业务占比近半, 2021 年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响, 海运费在

2022年上半年已明显回落，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.....	10
风险因素.....	20
重点公司.....	21

## 表目录

表 1: 主要化工产品涨跌幅排名.....	9
-----------------------	---

## 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.....	10
图 6: 我国全钢胎开工率(%).....	11
图 7: 我国半钢胎开工率(%).....	11
图 8: 中国出口集装箱运价指数(CCFI).....	11
图 9: 国际海运运费指数.....	11
图 10: 钾肥价格(元/吨).....	14
图 11: 尿素价格(元/吨).....	14
图 12: 车板价(含税):磷矿石(30%):湖北柳树沟(元/吨).....	14
图 13: 草甘膦价格(元/吨).....	14
图 14: 磷酸一铵价格(元/吨).....	15
图 15: 磷酸二铵价格(元/吨).....	15
图 16: 现货价:甲醇(港口):国内(元/吨).....	16
图 17: 聚乙烯价格(元/吨).....	17
图 18: 聚丙烯价格(元/吨).....	17
图 19: 安赛蜜主流价格(万元/吨).....	18
图 20: 三氯蔗糖主流价格(万元/吨).....	18
图 21: PVDF 价格(万元/吨).....	18
图 22: PVDF 毛利(元/吨).....	18
图 23: 轻质与重质纯碱价格(元/吨).....	19
图 24: 纯碱行业开工率(%).....	19
图 25: 全国纯碱库存(万吨).....	19

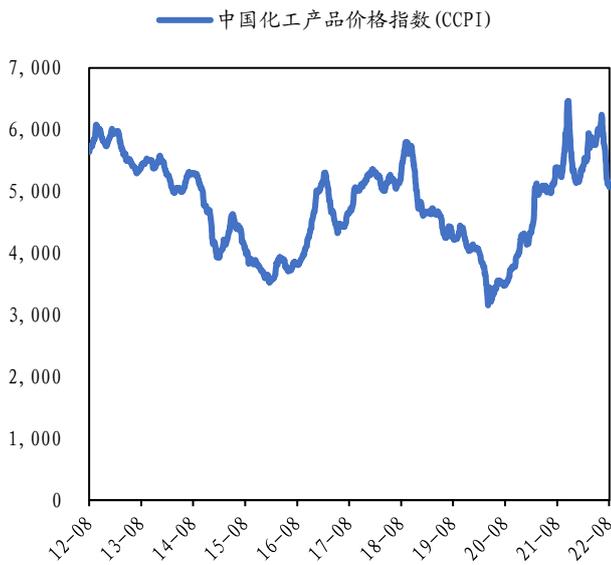
## 行业基础数据

### 1、行业基础价格

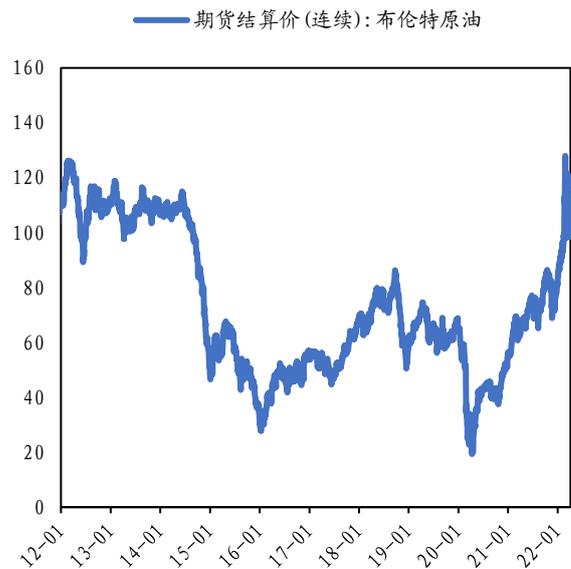
**多国经济数据疲软叠加 EIA 库存意外增加，国际油价震荡下跌。**本周（7.28-8.3）原油价格走势震荡，其原因在于欧佩克及其减产同盟国下周会议增产概率不大，供应紧缺掩盖了对经济衰退的担忧，同时股市走强和美元指数走跌支撑油价，不过在通胀困扰下，全球经济下行压力仍存，原油价格走势震荡。由于多国经济数据疲软影响石油需求增长预期，利比亚原油产量恢复正常，等待欧佩克及其减产同盟国会议，同时美国原油和汽油库存意外增加，需求担忧导致油价承压，加之美元汇率增强也打压了以美元计价的石油期货市场气氛，国际油价震荡下跌。截至8月3日当周，WTI原油价格为90.66美元/桶，较上周末下跌6.79%，较上月均价下跌20.56%，较年初价格上涨19.16%；布伦特原油价格为96.78美元/桶，较上周末下跌9.23%，较上月均价下跌17.64%，较年初上涨22.54%。（来自百川盈孚）

**西北气源竞拍提振，国内LNG价格暴涨后下跌。**本周（7.28-8.3）百川盈孚LNG均值6776元/吨，较上周6585元/吨上调191元/吨，涨幅为2.9%。受西北原料气竞拍价上涨利好，国产气价格暴涨，涨幅最高达到600元/吨，多地液价重回7元时代。随着成交价的走高，液厂生产成本增加，套利空间再次打开，有力支撑市场；加之厂家多液位无压，多重利好加持下，国产气价格高位推涨。然而利好只不过是昙花一现，市场终究缺乏稳定支撑。液价的高企运行，加重了下游抵触心理，接货热情大大降低，导致厂家出货不畅，市场转为利空因素主导。同时出货环境不佳，造成资源囤积现象严重，市场在途重车较多，国产气上行动力不足，价格全面下滑。根据美国能源署报告显示，截至7月22日当周，美国天然气库存量为24,160亿立方英尺，环比增加150亿立方英尺，增幅0.62%；库存量比去年同期低2,930亿立方英尺，降幅-10.8%；比五年均值低3,450亿立方英尺，降幅-12.5%。根据欧洲天然气基础设施协会数据显示，截至7月22日当周，欧洲天然气库存量为24,957.07亿立方英尺，环比上涨853.43亿立方英尺，涨幅3.54%；库存量比去年同期高4,623.94亿立方英尺，涨幅22.74%。（来自百川盈孚）

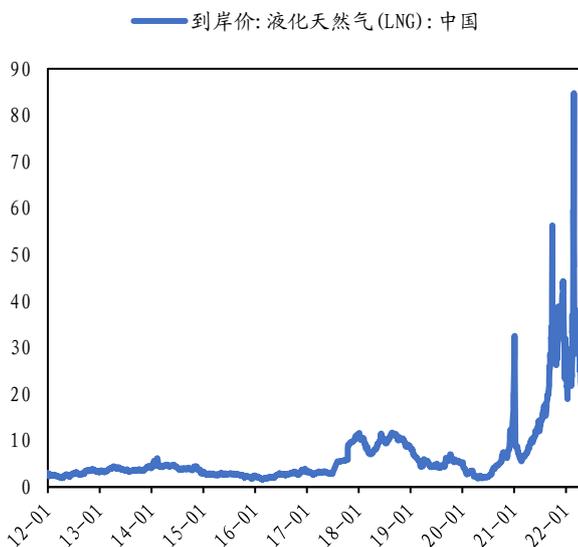
**国内动力煤价格下滑，大矿保供力度不减。**8月4日全国动力煤均价为899元/吨，周环比下跌-1.53%。本周（7.28-8.4）华北地区动力煤市场价格主稳。山西晋中地区Q5000榆次产车板含税价965元/吨，较上周持平。Q6000左权产车板含税价990元/吨，较上周持平。Q5000忻州车板含税价725元/吨，较上周持平。山西朔州地区Q5500右玉产动力煤905元/吨，较上周持平。长治地区Q5500潞城产动力煤980元/吨，较上周持平。大同地区Q5500浑源产动力煤925元/吨，较上周持平。本周（7.28-8.4）华东地区动力煤市场价格小幅下滑，安徽地区Q5000淮北产动力煤1075元/吨，较上周下跌20元/吨。Q5500淮南产动力煤1070元/吨，较上周下跌20元/吨。山东地区Q5500淄博产混煤1030元/吨，较上周下跌30元/吨；Q5500济宁产混煤1020元/吨，较上周下跌30元/吨；Q5500枣庄产混煤1020元/吨，较上周下跌30元/吨。本周（7.28-8.4）西北地区动力煤市场价格以下行为主，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820元/吨，较上周下跌20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720元/吨，较上周下跌100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：“迎峰度夏”进入尾声，电厂在长协保供下整体需求一般，拉运较为消极，造成主产区内蒙古以及陕西部分煤矿承压。非电力用煤：水泥、化工行业需求不佳，对上游煤炭承接能力有限。除此之外，高温多雨的天气对煤炭采购需求仍有限制。整体看，本周国家要求煤炭主产区继续增加生产，国内长协煤供应量较为稳定，电企对于进口煤的采购量较为有限。（来自百川盈孚）

**图 1：中国化工产品价格指数(CCPI)**


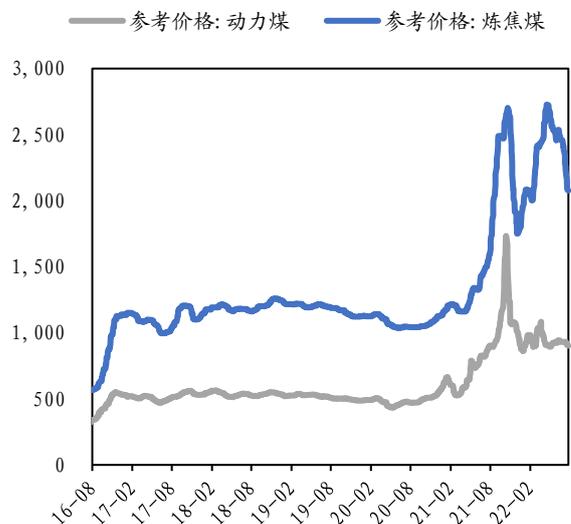
资料来源：wind，信达证券研发中心

**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：

**欧盟国家正式开始实施天然气削减协议。**据央视网报道，当地时间 8 月 1 日，欧盟正式开始实施上月通过的自愿削减天然气用量协议。根据该协议，欧盟成员国将在今年 8 月 1 日至明年 3 月 31 日期间，通过各自选择的措施，将天然气需求在过去 5 年平均消费量的基础上减少 15%。欧盟理事会此前表示，减少天然气需求是为了在冬季来临之前节省成本，为俄罗斯天然气供应可能中断做好准备。

**美油重挫近 4%，逼近 90 美元。**据中新经纬报道，美东时间周三（8 月 3 日），国际原油价格遭遇重挫。截至收盘，WTI 9 月原油期货跌近 4%。值得注意的是，当日国际原油行情并非持续下跌，而是“上蹿下跳”。美股盘前时段，“欧佩克+”宣布将产量小幅增加 10 万桶/日。据央视新闻报道，当地时间 3 日下午，沙特为首的石油输出国组织（欧佩克）成员国与俄罗斯等部分非欧佩克产油国召开“欧佩克+”机制月度例行会议。欧佩克代表表示，需要更多时间来评估全球能源需求可能放缓的情况，然后再呼吁大幅提高石油产量。受消息影响，美油、布油均直线拉升，涨幅超 1%，美油涨破 96 美元。随后于美股盘中时段，美国 EIA 公布的数据显示，截至 7 月 29 日当周 EIA 原油库存增加 446.7 万桶，预期减少 62.9 万桶。由于库存数据大超预期，数据公布后，国际原油价格开始持续回落。截至收盘，WTI 9 月原油期货跌 3.98%，报 90.66 美元/桶，逼近 90 美元；布伦特 10 月原油期货跌 3.74%，报 96.78 美元/桶，失守 100 美元。

**英国石油公司 BP 第二季度利润大增。**据经济参考报报道，当地时间 8 月 2 日，能源巨头英国石油公司(BP)公布第二季度财报。财报显示，受能源价格上涨等因素影响，英国石油今年第二季度利润高达 84.5 亿美元，创下自 2008 年以来最高水平，远超市场预期；英国石油第二季度调整后每股收益为 0.4358 美元，市场预估 0.35 美元；第二季度营收为 695.1 亿美元。英国石油同时还宣布，将股息从每股 5.46 美分上调 10%至 6.006 美分，并计划在第三季度业绩公布前完成 35 亿美元的股票回购。英国石油方面表示，公司当前在转型过程中表现良好，全公司上下致力于解决低碳能源等事宜，未来还将继续投资以加速能源转型。

## 2、重点化工产品价格

本周(7.29-8.4)，在我们重点关注的60种化工产品中，涨幅排名前十的产品分别为：苯酐(4.11%)，DOP(3.41%)，烧碱(99%)(2.25%)，PET切片(纤维级)(1.91%)，辛醇(1.83%)，液氨(1.47%)，双酚A(1.27%)，尿素(46%)(1.24%)，乙腈(0.94%)，甲基丙烯酸甲酯(0.92%)。跌幅排名前十的产品分别为：硫磺(固态)(-12.75%)，丙烯酸丁酯(-12.62%)，1,4-丁二醇(-11.84%)，苯乙烯(-10.10%)，丁二烯(-8.33%)，纯苯(-6.54%)，乙二醇(-5.92%)，丙烯腈(-5.88%)，磷酸二铵(DAP)(-5.62%)，对二甲苯(-5.40%)。

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	苯酐	4.11%	7,600	7,300
	2	DOP	3.41%	9,100	8,800
	3	烧碱(99%)	2.25%	4,550	4,450
	4	PET切片(纤维级)	1.91%	9,060	8,890
	5	辛醇	1.83%	8,350	8,200
	6	液氨	1.47%	3,440	3,390
	7	双酚A	1.27%	12,000	11,850
	8	尿素(46%)	1.24%	2,440	2,410
	9	乙腈	0.94%	10,700	10,600
	10	甲基丙烯酸甲酯	0.92%	10,950	10,850
跌幅	1	硫磺(固态)	-12.75%	890	1,020
	2	丙烯酸丁酯	-12.62%	9,000	10,300
	3	1,4-丁二醇	-11.84%	10,800	12,250
	4	苯乙烯	-10.10%	8,900	9,900
	5	丁二烯	-8.33%	8,800	9,600
	6	纯苯	-6.54%	8,290	8,870
	7	乙二醇	-5.92%	4,130	4,390
	8	丙烯腈	-5.88%	8,800	9,350
	9	磷酸二铵(DAP)	-5.62%	4,200	4,450
	10	对二甲苯	-5.40%	8,287	8,760

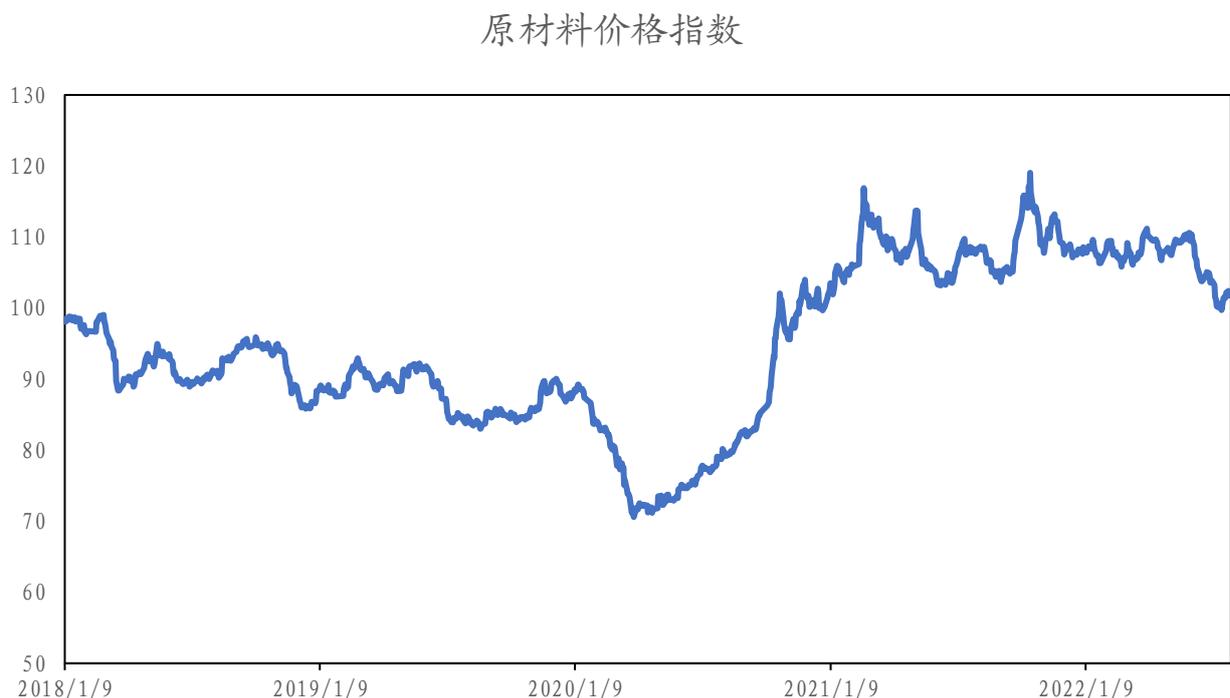
资料来源：wind，信达证券研发中心

## 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**0.29%**。截止8月4日，天然橡胶市场均价12233元/吨，周环比下降0.47%，较2022年初下降10.92%；丁苯橡胶市场均价12063元/吨，周环比下降1.73%，较2022年初上涨0.21%；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4303元/吨，周环比上升4.42%，较2022年初下降9.30%。我们假设轮胎原材料中天然橡胶、丁苯橡胶、炭黑、螺纹钢的占比分别为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。8月4日轮胎原材料价格指数为102，周环比上升0.29%，较2022年初下降5.40%。

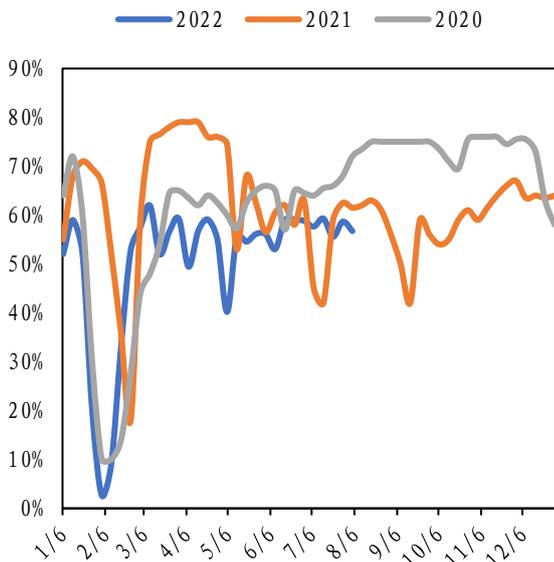
图5：轮胎原材料价格指数



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

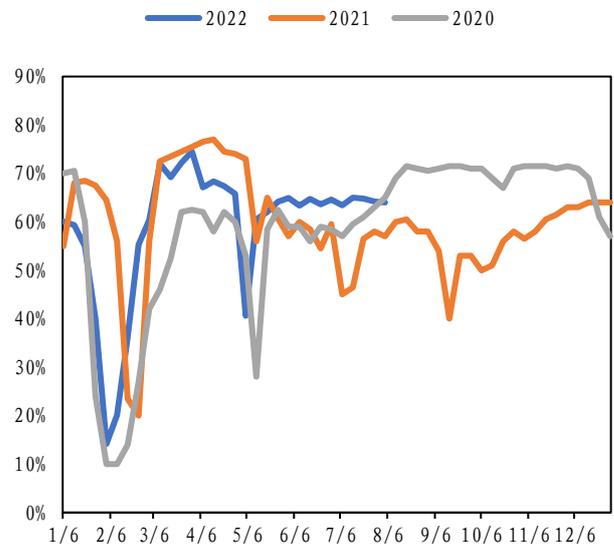
本周(7.29-8.4)国内轮胎开工率有所下降。截至8月4日,全钢开工率为56.72%,较上周下降1.95个百分点;半钢胎开工率为64.01%,较上周下降0.19个百分点。

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

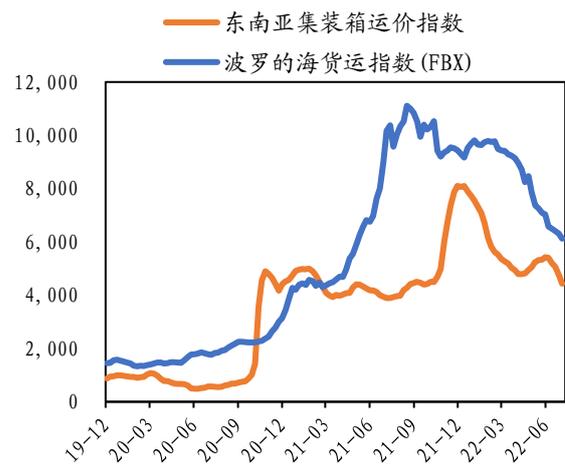
海运费维持下降态势,多指数回落明显。波罗的海货运指数(FBX)在2021年9月10日达到历史高位11108.56点,随后开始震荡回落,8月5日收6121.77点,比上周下降0.03%,基本回落到2021年6月的水平。东南亚集装箱运价指数和中国出口集装箱运价指数(CCFI)分别在2021年12月24日和2022年2月11日达到历史高位,随后均表现出明显回落,两指数最新值分别达3671.04点(8月5日)和3163.45点(8月5日)。随着世界各国码头拥堵情况持续缓解,疫情情况逐渐缓解,港口陆续运力提升,我们预期海运价格将继续下降,回到合理区间,利好出口行业。

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: 国际海运价格指数



资料来源: wind, 信达证券研发中心

## 轮胎行业国内外相关新闻:

**2022 国内首场轮胎展开幕。**据轮胎世界网报道,8月3日,2022年第19届中国国际轮胎暨车轮展览会在山东青岛开幕。此次展会为期4天,是2022年国内轮胎行业的首场专业展会,吸引了大批观众参观,其展出面积达50000多平方米,参展企业1000家。多家国内知名轮胎企业在展会上亮相,包括玲珑、赛轮、中策、三角、双星、方兴、万达宝通、森麒麟等。此外,还有诸多轮毂、钢圈、橡胶机械、轮胎模具等相关企业也亮相展会。

**海安橡胶集团拿下俄罗斯轮胎订单。**据轮胎世界网8月3日报道,海安橡胶集团获得了俄罗斯的轮胎订单。该公司将向俄罗斯库兹巴斯出口世界上最大的矿山用自卸卡车轮胎。俄罗斯 Absolut 公司长期进口用于切尔尼戈维茨 Chernigovets 露天矿的开采工作。这款轮胎宽1.5米,直径4米,将安装在 BelAZ 工程车上,其承载能力为360吨。此前,该卡车的轮胎由日本和法国制造商提供。

**意大利轮胎巨头倍耐力 Q2 营业利润超预期。**据智通财经网报道,8月4日意大利轮胎制造商倍耐力(Pirelli)公布了第二季度业绩。该公司表示,其强大的定价能力和成本的节约将有助于抵消经济挑战,公司 Q2 营业利润实现超预期,并上调了全年营收预测。数据显示,该公司 Q2 调整后息税前利润(EBIT)同比增长了21%,达到2.53亿欧元(约合2.58亿美元),超过了分析师预期的2.38亿欧元。该公司表示,大宗商品成本上涨和生产成本增加分别造成了1.16亿欧元和8800万欧元的影响,这拖累了整体业绩。首席执行官 Marco Tronchetti Provera 表示,公司目前仍没有看到任何需求减弱的迹象,预计2022年全年的营收将在62-63亿欧元之间,高于此前预期的59-60亿欧元。另外,该公司还上调了全年净现金流指引,同时重申了调整后 EBIT 将在15%左右的预测。

**玛吉斯公司旗下 HPM5 作为原配轮胎为荣威 RX5 配套。**据轮胎世界网8月5日报道,玛吉斯公司宣布,其产品 HPM5 作为原配轮胎,为荣威 RX5 配套。全新荣威 RX5 是上汽推出的一款智能化新车。新车已于今年7月开启预售,拟8月正式交付客户。玛吉斯配套的 HPM5 轮胎,规格为215/60R18 98V。HPM5 是一款专为城市 SUV 设计的轮胎,其具有舒适静音、操控平稳等特点,抓地也更牢固。尤其是4条周向直主沟,优化了轮胎的排水能力。同时,胎面交错的细沟槽,减小了路面冲击,提升了缓冲空间。轮胎的干湿地刹车性能,均得到了优化。玛吉斯此次配套两个版本,标志着市场竞争能力得到进一步提升。

**江西黑猫炭黑股份有限公司公布两项投资计划。**据轮胎世界网报道,7月29日江西黑猫炭黑股份有限公司公布两项投资计划,该公司计划投资17亿元建设两个项目。其一是投资4亿元建设炭黑项目。黑猫炭黑拟出资1.9亿元,在内蒙古乌海市设立全资子公司“内蒙古黑猫纳米材料科技有限公司”,以新公司为主体,投资新建“年产5万吨超导电炭黑项目”。项目预计投资总额为4.21亿元,分三期建设。其二是投资12.8亿元建设碳基材料项目。黑猫炭黑拟出资5亿元,在内蒙古乌海市设立全资子公司“内蒙古黑猫碳材料科技有限公司”,以其为主体,投资新建“年产8万吨碳基材料一体化项目”。项目预计投资总额为12.84亿元,分两期建设。其中一期建设年产4万吨煤系针状焦、3200吨精萘、1300吨呋唑产能;二期建设4万吨煤系针状焦产能。

**浦林(PRINX)与京东汽车达成战略合作协议。**据轮胎世界网8月4日报道,京东汽车与浦林成山旗下新锐电动车品牌浦林(PRINX)正式签署战略合作协议,携手创新系能源汽车轮胎模式。京东汽车此次与浦林的战略合作,核心方向涵盖共创新能源汽车轮胎的品类增长、新赛道的用户挖掘、用户生命周期洞察、商用车轮胎合作、线上线下创新零售体验等。就在签约前,浦林轮胎自营旗舰店已正式在京东上线,其中,率先上市的浦林 XNEX SPORT EV 探域(刀锋设计版)适配运动型电动车, XLAB COMFORT EV 创域(彗星设计版)则适用城市通勤电动车。每一条浦林轮胎都承诺一年鼓包免费换新,以及5年超长质保,让用户用得安心、放心。作为线上官方授权的旗舰店,浦林京东自营旗舰店上线一个月以来凭借产品卓越表现,已收获用户的一致好评。

## 二、农化行业

**钾肥市场弱势持续，市场价格持续缓步下滑。**氯化钾市场弱势持续，市场价格持续缓步下滑，近期市场需求暂无回暖迹象，交投冷清，市场看跌气氛持续。国产钾方面，盐湖集团报价维稳，基准产品 60%粉晶出厂价 4480 元/吨，到站价 4880 元/吨。但市场价格有所下滑，贸易商市场 4800-4900 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 4100-4200 元/吨左右。进口钾方面，市场成交积极性不佳，流通现货有限，近期港口到船较前期有所增加，港存较前期小幅回升，市场价格持续松动，参考主流报价 62%俄白钾港口价格 4950-5000 元/吨左右，颗粒钾 4950-5000 元/吨左右，老挝白钾 4800-4850 元/吨左右。边贸口岸供应增加，主发周边地区，中欧班列持续少量到货，市场储存不便，出货意愿增加，价格下滑幅度较大，满洲里口岸 62%俄白钾价格 4600 元/吨左右，成交仍有一定优惠幅度。百川预计氯化钾市场秋耕需求暂未回暖，市场成交清淡，少有现货流通，短期内市场仍将维持疲态，价格仍有缓步持续下滑趋势。（来自百川盈孚）

**磷矿石价格大体平稳，市场弱势整理。**本周（7.29-8.4）磷矿石价格大体平稳，市场弱势整理。市场供需方面，部分厂家仍维持原有订单，供需处于维持状态。云南和贵州地区多以政府定期拍卖形式出售，价格以竞拍结果为准。市场整体有降价情绪存在，暂无明确调价信息。百川预计短期内磷矿石受需求和市场心态等多方面影响，价格稳中趋弱，市场变化动静不大。本周磷矿石 30%品位市场均价为 1054 元/吨，与上周末 1054 元/吨相比持平，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%。百川预计短期来看，磷矿石价格区间整理，市场小幅震荡。云南和贵州地区多以竞拍形式出售，自主销售极少，无明确报价。供需方面，磷矿石市场处于供应维持状态，无利好消息提振。百川预计短期内磷矿石受多方面影响，价格持稳观望，市场行情淡稳。（来自百川盈孚）

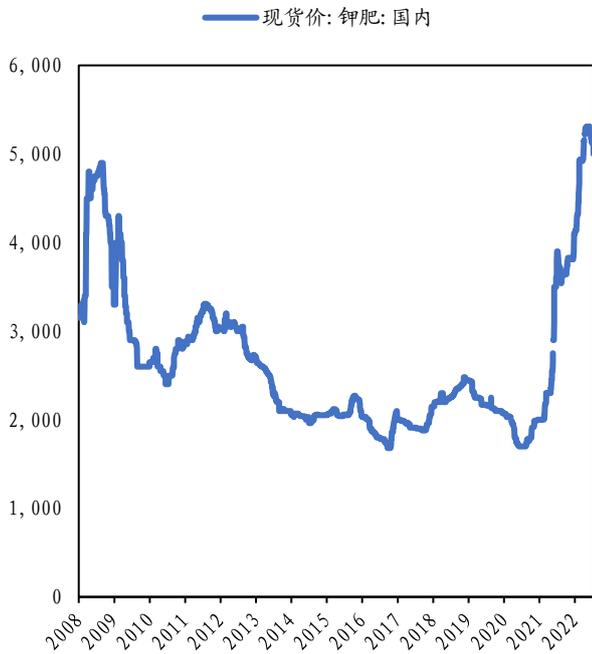
**磷酸一铵价格承压下调，市场需求低迷。**本周（7.29-8.4）磷酸一铵 55%粉状市场均价为 3626 元/吨，较 7 月 28 日 4179 元/吨的价格下降 533 元/吨，幅度-1.18%。本周一铵行业开工共统计 1893 万吨产能，周度开工 44.42%，平均日产 2.55 万吨，周度总产量为 17.84 万吨，开工和产量较上周相比均有小幅下滑，主要原因是华中、西南地区部分企业装置检修，整体开工率大幅下降。本周复合肥开工率 35.4%，较上周下滑 0.4 个百分点。用肥淡季，复合肥行业维持开工低位，今年秋肥市场在原料行情持续波动下推进缓慢，下游提货节奏缓慢，因此部分停检装置推迟复工，在产企业在原料走跌、下游提货慢情况下，生产积极较差，适当降负调整。（来自百川盈孚）

**二铵市场走势低迷，价格弱势下跌。**本周（7.29-8.4）64%含量二铵市场均价 4101 元/吨，较一周前下跌 130 元/吨，跌幅 3.07%。尿素市场先强后弱，液氨市场区域性调价，硫磺现货市场继续下挫，二铵市场买气不佳，整体交投氛围欠佳，下游以刚需采买为主，接货积极性不佳，看跌情绪气氛持续，短时间内谨慎拿货，观望为主。二铵企业新单成交有限，库存压力不减，大部分企业仍选择轮流检修或减产来消化现有库存，等待秋季市场开启。国际方面，受印度磷酸二铵价格下滑影响，中国的磷酸二铵出口价有一定走软，但出口配额政策引发的货源紧张使高端产品稳定在 940 美元/吨左右。目前二铵国内市场延续弱势，百川预计下周价格承压下行。液氨市场涨跌互现，尿素市场弱稳运行，但硫磺市场跌势难止，二铵市场利好不足，需求淡季仍未结束，贸易商保持观望态度，询单拿货积极性较低，百川预计短时间内市场供需情况无明显变化，仍将以稳定偏弱运行为主。二铵企业多以销定产，开工情况有所好转，但仍较低迷，新单成交稀少，短时间内仍以执行前期订单为主，部分企业计划于秋季市场开始前恢复生产。（来自百川盈孚）

**尿素市场先强后弱，价格呈涨跌互现之势。**本周（7.29-8.4）国内尿素市场行情整体上先强后弱，价格呈涨跌互现之势，主流地区价格在上涨后回稳，而新疆、内蒙等地仍在补跌。截止 8.4 日，山东及两河主流报价 2350-2425 元/吨，成交 2320-2400 元/吨，较上周相比，累计涨幅在 30-80 元/吨左右。供应方面，本周国内日均产量 13.69 万吨，环比减少 0.34 万吨。8 月 4 日国内尿素日产 13.97 万吨，同比去年减少 0.21 万吨，开工率为 66.63%，环比增加 1.0pct，煤头开工率 60.85%，环比减少 2.05pct，气头开工率 77.42%。综合来看，目前国内尿素供应量仍在低位，下游需求清淡，农业需求扫尾，复合肥开工一般，对原料随用

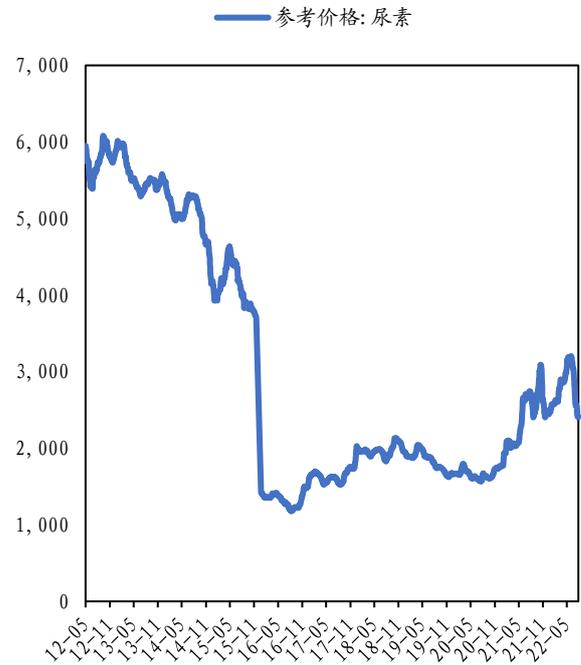
随采，暂未进行大规模采购。下游采购补货需求逐渐减弱，企业新单成交乏力。现阶段市场上暂无新的有效利好支撑，尿素企业继续抬价上涨动力不足，百川预计短期内尿素市场将延续窄幅波动态势，后市尿素价格或将有所回调。（来自百川盈孚）

图 10: 钾肥价格 (元/吨)



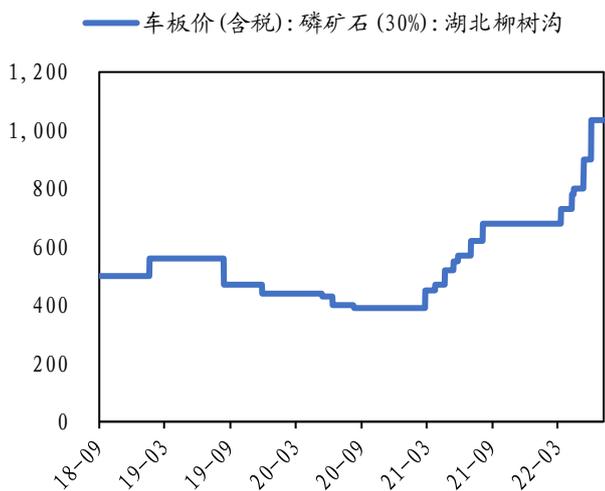
资料来源: wind, 信达证券研发中心

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)

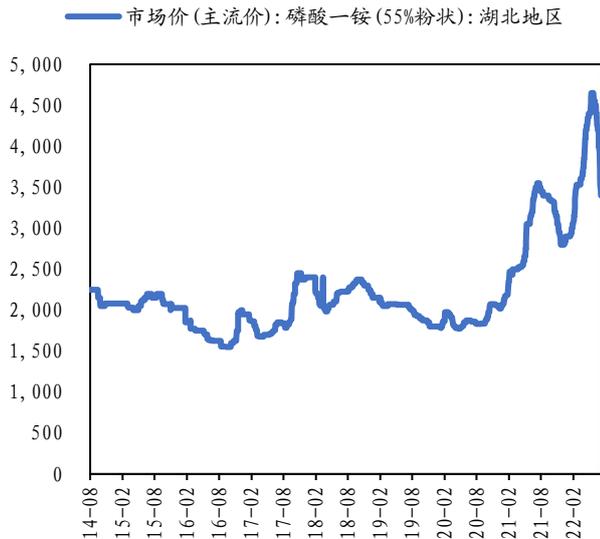


资料来源: wind, 信达证券研发中心

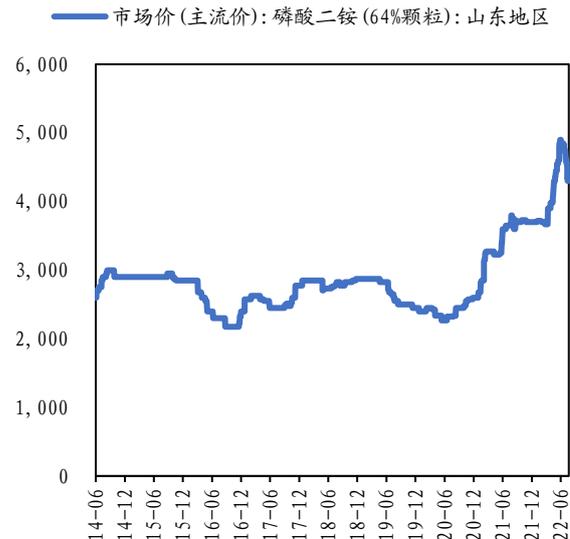
图 13: 草甘膦价格 (元/吨)



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:

**化肥巨头 Nutrients Q2 净利润暴增 2 倍。**据新浪财经报道, 全球化肥巨头 Nutrien(NTR.US)8 月 3 日公布了超预期的二季度业绩。数据显示, Nutrien 二季度净利润增长了两倍多, 达到创纪录的 36 亿美元; 每股收益为 6.51 美元。不过, 由于该公司认为天然气成本上涨将损害氮肥业务, 它下调了业绩指引, 预计 2022 年调整后的每股收益为 15.80 美元至 17.80 美元, 而此前的预期为 16.20 美元至 18.70 美元。在世界第二和第三大化肥供应国俄罗斯、白俄罗斯受到制裁后, Nutrien 是最近一家公布强劲季度业绩的公司。

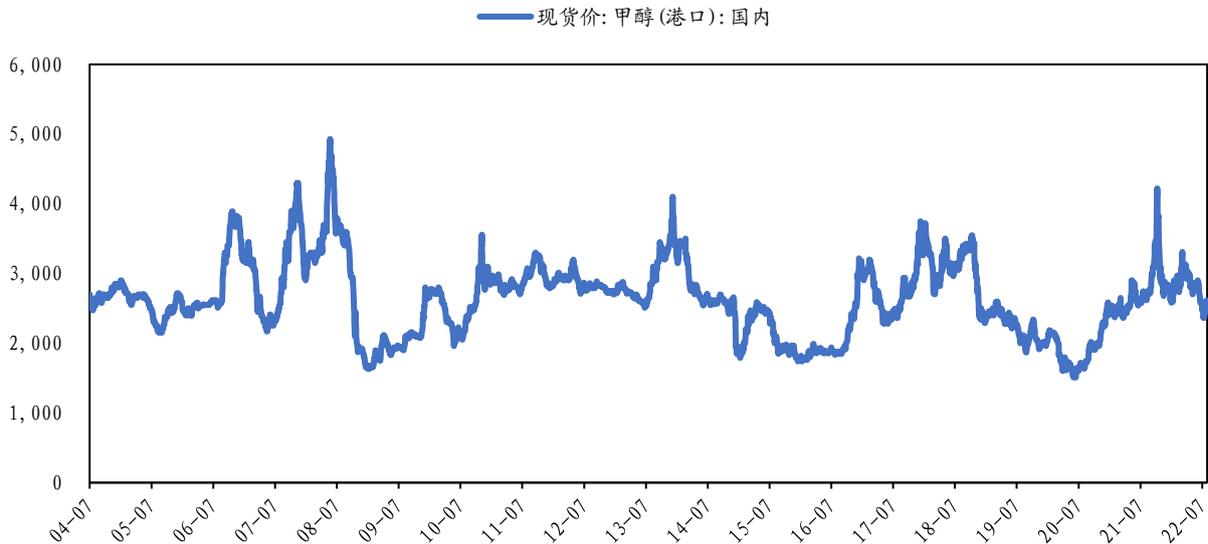
**全国供销合作社农资销售平台成立。**据中肥化肥网报道, 8 月 3 日, 全国供销合作社农资销售平台(以下简称农资销售平台)正式成立, 并于总社在新疆昌吉举办的“绿色农资”“质量兴棉”升级行动现场会后举行了成立仪式。仪式上, 中农集团作为平台承办和运营牵头单位, 向所有入驻企业发出倡议, 通过集合系统力量, 提升为农服务能力、推动行业转型升级, 更好地服务乡村振兴。

**新洋丰与华中农大鲁剑巍团队签订了“满足油菜恢复性种植需求的高质型油菜专用肥开发”合作协议。**据中肥化肥网报道, 8 月 2 日, 以新洋丰农业科技股份有限公司(以下简称新洋丰)为主体, 联合中国农业大学申请共建的农业农村部作物专用肥料重点实验室(以下简称重点实验室)在新洋丰总部召开油菜专用肥开放课题一期评审会暨二期启动会, 与华中农业大学鲁剑巍团队签订了“满足油菜恢复性种植需求的高质型油菜专用肥开发”合作协议。启动油菜专用肥二期研究, 在现有专用肥配方的基础上, 研究确定营养元素与油菜品质提升的关系, 并探索适合飞播轻简化种植的油菜专用肥研发及新模式。从“高效型油菜肥开发”转向“高质型油菜肥开发”, 油菜专用肥开发开启新篇章。

### 三、煤化工行业

**本周甲醇市场差异化调整，整体心态一般。**本周（7.29-8.4）甲醇市场价格差异化整理运行，整体市场成交气氛有限。本周初甲醇期货盘面延续坚挺走势，部分上游厂家挺价情绪不减，继续窄幅上调报价，但周中后期随着期货大幅跳水，叠加需求淡季影响，部分下游入市心态愈发谨慎，采买刚需小单为主，进而对市场形成一定拖拽，局部地区价格有所下调。本周甲醇市场均价由 2317 元/吨上涨至 2294 元/吨，下调 23 元/吨，涨幅 0.99%。（来自百川盈孚）

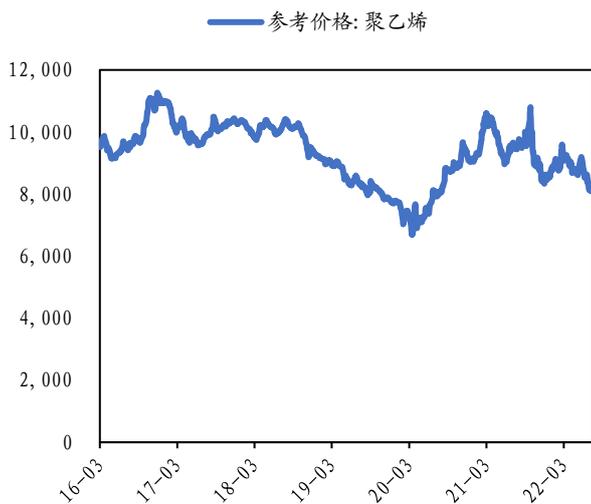
图 16: 现货价:甲醇(港口):国内 (元/吨)



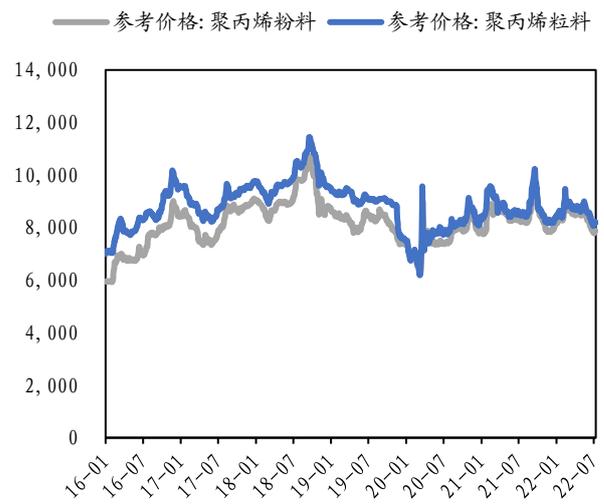
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**上游原油价格大幅下跌，本周聚乙烯市场震荡下行。**本周（7.29-8.4）PE 市场价格震荡运行，期货价格指数下行，市场行情处于弱势，利好不多。市场平均价格较上周下跌 80 元/吨，本周市场行情因上游原料原油大幅下跌，乙烯价格震荡，削弱前期价格上涨利好。国内市场库存、期货库存变动不大，市场需求一般，近期利空增多，国内行情较弱。（来自百川盈孚）

**本周国内聚丙烯粉料、粒料市场价格有所上涨。**本周（7.29-8.4）聚丙烯粉料价格震荡整理至 7842 元/吨，较上周同期价格上涨 0.51%，较年初价格跌 0.13%，较去年同比下跌 4.6%。本周国内聚丙烯粒料市场价格窄幅波动至 8200 元/吨，较上周末（7.28）价格上涨 0.06%。聚丙烯管材专用料价格小幅回调，聚丙烯再生料市场僵持整理。本周聚丙烯粉料市场窄幅回升后再度回落，市场整体受期货盘面影响较大，周内粉料市场均价最高点在 7881 元/吨，最低点在 7842 元/吨。目前聚丙烯粉料市场弱势下跌为主，聚丙烯期货再度震荡下行，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，价格大约在 7700-8100 元/吨之间徘徊。聚丙烯粒料市场价格窄幅波动，国际油价再度下探，成本面支撑连续减弱，聚丙烯市场走势多受成本逻辑影响低位徘徊，聚丙烯主力期货周内偏弱运行对市场心态无利好提振，贸易商让利促成交易意向提高，供应面利好较足，带动整体行情走向无明显下滑，开工持续低位对市场短期的供应压力有所缓解，对后续市场价格上涨存一定利好。百川预计下周聚丙烯市场行情或将跟随宏观因素小幅上扬，价格波动幅度在 100-200 之间。（来自百川盈孚）

**图 17: 聚乙烯价格 (元/吨)**


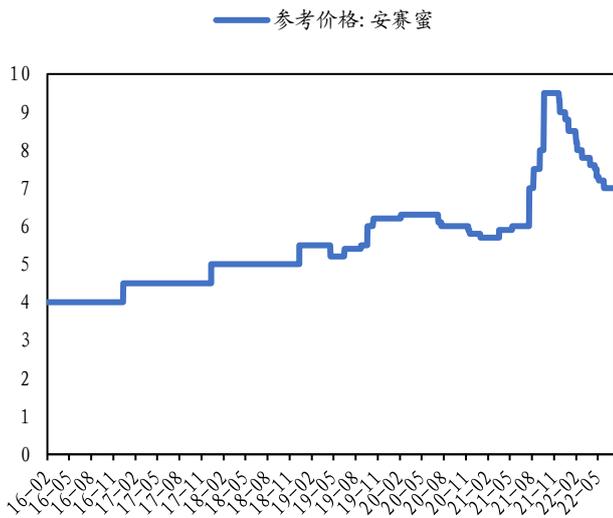
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 18: 聚丙烯价格 (元/吨)**


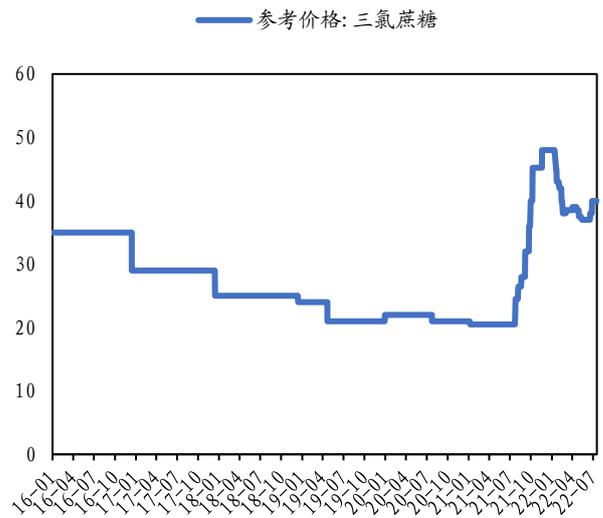
资料来源: wind, 信达证券研发中心

#### 四、精细化工行业

**甜味剂方面, 本周(7.29-8.4)国内三氯蔗糖市场价格继续维稳、安赛蜜市场价格小幅上探。**本周三氯蔗糖市场价格继续维稳, 前期涨价落实情况较好, 截止 8.4, 国内市场主流送到价格 40 万元/吨左右, 亦存部分低价成交情况。本周部分主力大厂仍在停机检修中, 市场供应持续缩紧。需求方面, 国内下游饮料行业部分企业停工停产, 行业开工下滑, 对三氯蔗糖需求有所减少, 但国外订单依旧支撑强劲, 整体供需局面向好。供需局面持续向好, 加之企业挺价意愿强烈, 短期内三氯蔗糖市场稳中上扬, 价格有望继续上涨, 幅度在 1-2 万元/吨。本周安赛蜜市场价格小幅上探, 主因企业挺价意愿调动, 截止 8 月 4 日, 企业主流报盘价在 7.3-8 万元/吨, 实际成交价格回涨至 7 万元/吨附近。在主力企业提价带动下, 本周安赛蜜市场价格小幅上探。山东亚邦安赛蜜装置持续检修中, 百川预计 8 月中旬恢复, 其余主力厂家普遍正常生产, 整体供应水平呈缩紧趋势。需求方面, 国内终端消费释放缓慢, 下游厂家大量囤货意愿较低, 整体供需水平维稳。供应缩紧, 企业挺价意愿渐强, 百川预计短期内安赛蜜价格或存上涨预期, 幅度在 0.1-0.3 万元/吨。(来自百川盈孚)

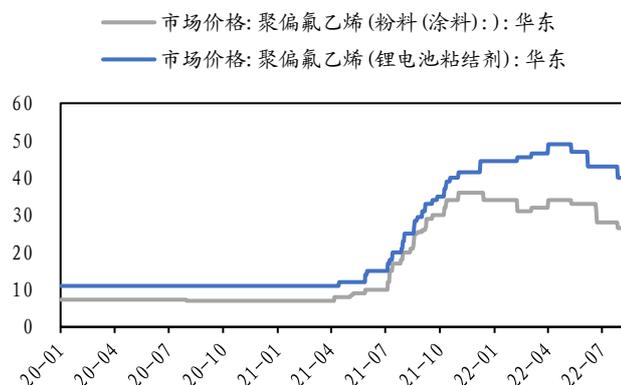
**图 19: 安赛蜜主流价格 (万元/吨)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

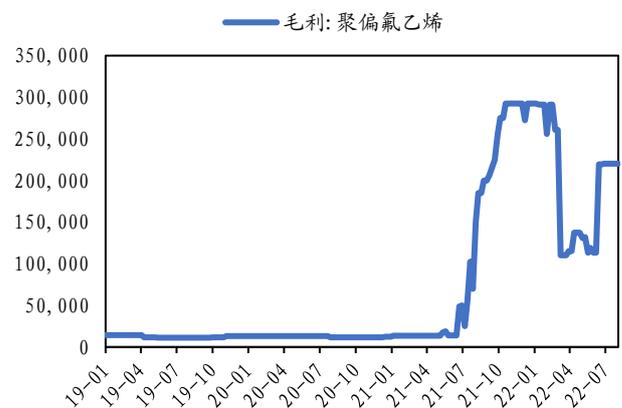
**图 20: 三氯蔗糖主流价格 (万元/吨)**


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(7.29-8.4)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 16250 元/吨, 较上周价格持平; 本周制冷剂 R134a 均价在 20312 元/吨, 较上周价格上涨 2.5%; 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 12687 元/吨, 较上周价格下跌 5.66%; 本周制冷剂 R410a 均价在 23375 元/吨, 较上周价格下跌 2.11%。(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

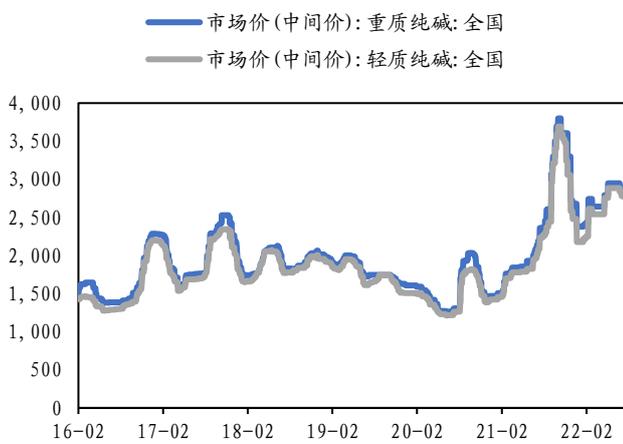
**图 22: PVDF 毛利 (元/吨)**


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（7.29-8.4）国内纯碱市场价格持续下行。当前轻质纯碱市场均价为 2718 元/吨，较上周下降 45 元/吨；重质纯碱市场均价为 2861 元/吨，较上周下降 71 元/吨。新月初始，纯碱厂家新价已出，但目前纯碱市场价格较为灵活，基本以一单一议为主。从供应端来看，处于检修状态的纯碱厂家仍较多，整体国内纯碱产量低位震荡；且除河南区域出货较佳外，其他区域下游走货放缓，国内纯碱厂家现货库存量随之上升。而下游需求端则明显降低；下游部分轻碱用户减产运行，且个别用户以替代品代替纯碱生产；重碱下游玻璃行业相对较稳，整体对纯碱需求量有所下降。本周行业开工率较上周降幅较大，为 69.58%。总体来看下周国内纯碱企业开工率有上升趋势，国内纯碱产量随之上涨。百川预计下周纯碱市场行情或将弱势整理。（来自百川盈孚）

图 23：轻质与重质纯碱价格（元/吨）



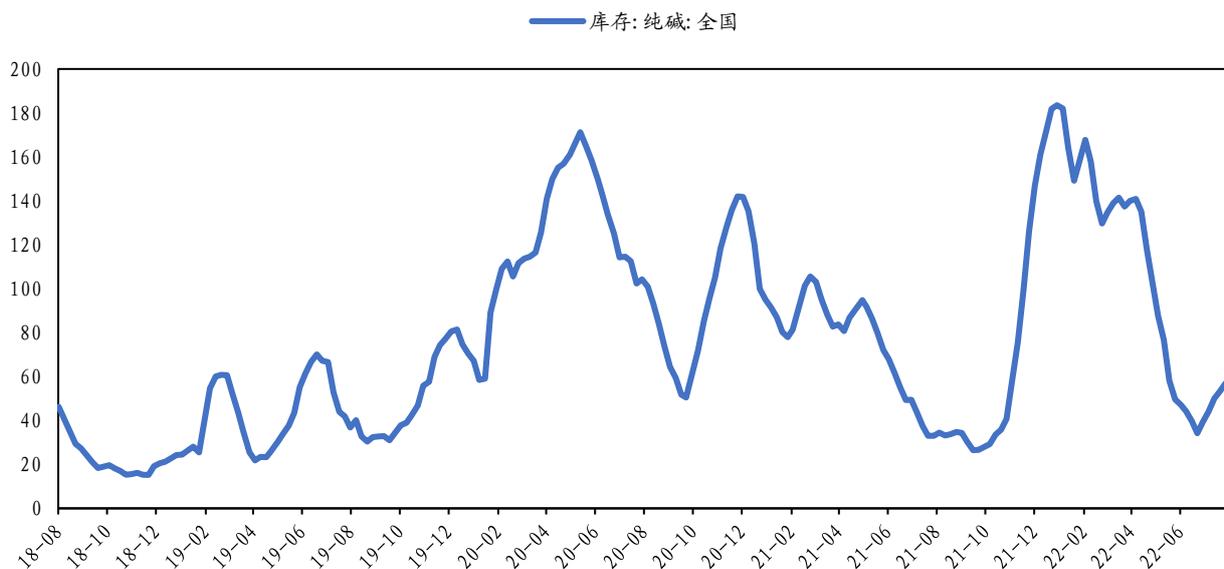
资料来源：wind，信达证券研发中心

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。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2023年建成。国内有望在2022年增加240万条全钢胎、850万条半钢胎、1万吨非公路轮胎产能。6月26日公司公布了青岛董家口年产3000万套高性能子午胎与15万吨非公路轮胎项目,该项目规划产能为1000万条/年全钢子午线轮胎、2000万条/年半钢子午线轮胎和15万吨/年非公路轮胎,计划从2022年到2027年分五期建设,项目一期为5万吨/年非公路轮胎,计划在2023年投产。(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,8月5日滑落至6121.77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影响下仍保持高速增长。2021年营业总收入15.60亿元,同比增加19.22%;归母净利润3.30亿元,同比增加30.65%;扣非净利润3.15亿元,同比增加31.45%。公司在2022年上半年实现营业收入9.07亿元,比上年同期增加20.54%,实现归属于上市公司股东的净利润2.25亿元,比上年同期增长21.28%,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.24亿元,比上年同期增长26.03%,基本每股收益0.66元/股,比上年同期增加20.00%。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。海运费在2022年上半年已明显回落,未来在海运费持续回落、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。公司拥有国内江苏无锡、安徽凤阳、福建沙县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以15万吨年产能位居世界前列。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,并为之形成了良好合作关系,有望充分受益于绿色轮胎行业的景气。此外,公司的出口业务占比近半,2021年下半年以来的海运费暴涨给公司利润带来了一定的影响,海运费在2022年上半年已明显回落,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	孙瞳	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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5%之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。