

地产“第三支箭”落地，PTA、TDI 价差扩大

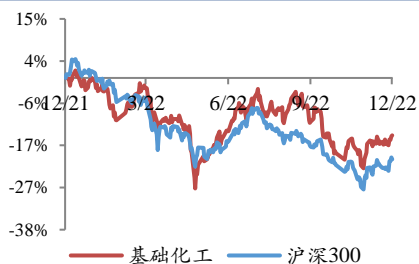
行业评级：增持

报告日期：2022-12-05

主要观点：

• 行业周观点

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：王强峰

执业证书号：S0010522110002

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

本周（2022/11/28-2022/12/02）化工板块整体涨跌幅表现排名第 16 位，涨跌幅为+2.35%，走势处于市场整体走势中游。上证综指和创业板指分别上涨+1.76%和+3.20%，申万化工板块跑赢上证综指 0.59 个百分点，跑输创业板指 0.86 个百分点。

库存大幅下降，国际原油价格有所上涨。截至 11 月 30 日当周，WTI 原油价格为 80.55 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 3.35%，较 10 月均价下跌 7.45%，较年初价格上涨 5.88%；布伦特原油价格为 85.43 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 0.02%，较 10 月均价下跌 8.72%，较年初上涨 8.17%。能源价格维持高位，原油价格波动加大，煤炭、天然气价格持续走高，对于上游能源开采企业来说短期能带来利润增量，短期看能源的供需矛盾无法有效缓解，价格仍将在高位维系，中期看政策上会有相应的价格维稳及产能释放的预期，长期看上游资本开支将有所增长。同时能源价格增长会推升下游成本，基础化工企业价差会部分收敛，俄乌战争影响下，农化板块供需矛盾凸显，化肥、农药价格持续上涨，同时受到人民币贬值影响，出口收益有望显著增加。

碳中和背景下，生物基材料有望迎来需求爆发期，看好生物基材料企业估值修复。在全球不少国家，生物基材料已经被应用于解决传统能源供应和污染的问题，我国计划在 2030 年前二氧化碳排放量达到峰值，并且在 2060 年前实现碳中和，为达成碳达峰和碳中和两大目标，生物基材料或将成为关键，生物基材料已经被国家发改委列入《战略新兴产业重点产品和服务指导目录》，相比传统的化工等材料，生物基材料在制造过程中能够大幅降低二氧化碳排放量，建议关注凯赛生物（生物基尼龙）、华恒生物（氨基酸）、金丹科技（聚乳酸）等。

相关报告

- 1、地产政策继续回暖，PVC、尿素价格上涨 20221202
- 2、金融十六条推动地产修复，MDI、PVC、环氧丙烷价差扩大 20221118
- 3、地产链化工品景气有望修复，聚合 MDI、PTA 价差扩大 20221111

光伏领域 N 型电池放量有望带动 POE 需求增长，看好 POE 国产替代的千亿市场空间。POE 目前需求 125 万吨左右，主要用于汽车轻量化领域，随着 N 型电池放量，POE 在光伏领域占比有望快速提升，将成为 3 年 10 倍千亿市场空间的产品。目前 POE 的主要生产厂商为陶氏、MITSUI、SNNC、LG、EXXON MOBIL 和 BOREALIS，国内企业的进展基本还处在起步阶段。POE 的技术难点集中在茂金属催化剂，被称为催化剂领域的“皇冠”，而卫星化学正在向这顶“皇冠”发出挑战。公司 α -烯烃中试装置将于年底落地，POE10 万吨中试装置预计将于 2023 年落地。2021 年 9 月，万华化学自主知识产权的

POE 产品已经完成中试，目前 POE 中试顺利。根据乙烯二期最新规划，POE 共规划 40 万吨，预计从 2024 年开始逐步投产。建议关注卫星化学（轻烃化工），万华化学（MDI）。

生猪价格回暖推动维生素下游需求改善，建议关注欧洲供给变化和 demand 改善带来的景气度回升。供应面，全球层面看，维生素企业主要集中在中国和欧洲，其中维生素 A 和维生素 E 均呈现寡头垄断格局，欧洲维生素产能占全球产能约 45%，其中维生素 A 占比 51.5%，维生素 E 占比 38.5%。由于俄乌战争叠加“北溪-1”天然气管道因故障无限期关闭导致欧洲天然气供应紧张，天然气短缺使得欧洲下游维生素厂例如巴斯夫等面临停产的风险，全球维生素供给偏紧。需求面，维生素最大的下游应用是动物饲料，整体约占 70%，据国家统计局数据，下游生猪价格回升，已由年初 15 元/公斤上涨至 26.5 元/公斤，上涨约 76.7%，企业扭亏为盈，预计下半年饲料需求回暖，有望带动维生素等需求同步提升，预计下半年维生素板块利润将得到改善。建议关注新和成（营养品）、浙江医药（维生素）、安迪苏（蛋氨酸）、金达威（营养品）。

国六政策趋严推动重卡加速更新迭代，看好国六尾气催化市场的爆发增长。目前全球共形成了欧盟、美国、日本三大汽车排放标准体系，我国汽车排放标准主要延续了欧盟排放标准框架。重卡方面，相对于国五标准，国六标准 NOx 限值为 460mg/km，相比国五下降 77%，轻卡限值为 35mg/km，相比于国五下降 42%。国六排放标准的柴油车将逐步推出市场，新增柴油车对分子筛尾气净化催化剂的需求旺盛，建议关注中触媒（分子筛）、万润股份（信息及显示材料、分子筛）、中自科技（尾气处理）等。

电解液溶质赛道长坡厚雪，看好行业产能扩张及技术快速迭代带来的投资机会。从需求端来看，未来十年新能源汽车有望保持年均 30% 以上的增速，电池端需求增速则远高于 30%，同时电化学储能等行业的兴起将成为带动锂电材料需求增长的又一极，预计 2025 年电解液溶质总需求将达到 26 万吨。从供给端来看，虽然目前产能规划已经接近 50 万吨，但以龙头公司扩产为主，未来行业龙头公司市占率有望进一步提升，龙头公司将凭借规模优势、成本优势和客户优势获取更多市场份额。建议关注多氟多（六氟磷酸锂，湿电子化学品）、天赐材料（电解液）、永太科技（氟化工）等。

我们看好磷化工一体化企业的长期投资机会。建议关注三条投资主线：

一是涨价弹性：磷肥及磷化工品行业龙头，如云天化（磷酸二铵）、川发龙蟒（工业级磷酸一铵）、川金诺（重钙）、史丹利（复合肥）等；

二是业绩弹性：区域性磷肥龙头，受益于磷肥价格上涨，如湖北宜化（湖北）、云图控股（四川、湖北）、司尔特（安徽）等；

三是**磷化工一体化**：具有一体化优势，磷矿石磷酸铁/磷酸铁锂产能规划清晰、进展较快的企业，如云天化、川恒股份、川发龙蟒、新洋丰、兴发集团等。

行业延续高景气度，龙头企业加大资本开支，化工行业集中度有望继续提升。行业景气度提升的背景下，龙头企业受益于前两年的资产负债表修复，具备中小企业所不具备的大规模投资建设能力。领先的资产负债表修复导致化工龙头的竞争力进一步增强，近年来化工的下游集中度也在同步提升，其对供应稳定性、采购多样性的要求也在逐步提升。这有利于化工龙头成长性的释放，未来化工行业集中度也将同步进一步提高。供需格局较好、产品壁垒较高的 MDI、钛白粉、化纤、农药等板块企业也有望受益于出口改善，迎来业绩增长。建议关注万华化学（MDI 与聚氨酯）、龙佰集团（钛白粉）、中核钛白（钛白粉）、巨化股份（制冷剂）、泰和新材（氨纶）、恒力石化（涤纶长丝）、桐昆股份（涤纶长丝）、扬农化工（农药）、利尔化学（草铵膦）等。

• 化工价格周度跟踪

本周化工品价格周涨幅靠前为黄磷（+5.14%）、电石（+4.74%）、顺酐（+3.91%）。①黄磷：本周黄磷供应端推涨，导致价格上涨；②电石：本周电石下游采购积极性高，导致价格上涨；③顺酐：本周顺酐供应收紧，导致价格上涨。

本周化工品价格周跌幅前三为液氯（-2966.67%）、二甲苯（-9.91%）、丙酮（-6.85%）。①液氯：本周液氯需求端支撑乏力，导致价格下跌。②二甲苯：本周二甲苯成本端供应支撑一般，导致价格下降。③丙酮：本周丙酮需求延续弱势，市场供大于求，导致价格下跌。

周价差涨幅前五：PTA（+98.28%）、黄磷（+22.99%）、磷肥 MAP（+6.38%）、醋酸（+2.63%）、制冷剂 R22（+2.42%）。

周价差跌幅前五：顺酐法 BDO（-148.33%）、己二酸（-95.73%）、涤纶短纤（-49.32%）、热法磷酸（-44.70%）、醋酸乙烯（-24.14%）。

• 化工供给侧跟踪

本周行业内主要化工产品共有110家企业产能状况受到影响，较上周统计增加7家，其中统计新增停车检修18家，重启11家。本周新增检修主要集中在PTA、丙烯、丁二烯、丙烯酸生产，预计12月上旬共有3家企业重启生产。

• 重点行业周度跟踪

1、石油石化：美联储预期继续加息，国际原油价格有所上涨。建议关注中国海油、卫星化学、广汇能源

原油：库存大幅下降，国际原油价格有所上涨。截至 11 月 30 日当周，WTI 原油价格为 80.55 美元/桶，布伦特原油价格为 85.43 美元/桶，供应方面，伊拉克和尼日利亚原油产量增加，限制油价反弹空间。需求方面，亚洲需求预期有所恢复。

LNG：下游需求持续低迷，国产 LNG 价格下跌。供应方面：部分地区受到疫情影响，区域外流受限。海气方面：寒潮来袭，库存以及出货压力皆有缓解，有所推涨，整体呈现涨跌互现。需求面：本周受寒冷天气影响，城市燃气集中补库，需求有所缓解。以及部分地区疫情好转，车辆流通增加，下游需求增加，刺激 LNG 价格不断攀升。

2、磷肥及磷化工：磷矿石价格维稳，一铵价格上行，磷酸氢钙价格继续下跌，建议关注云天化、川发龙蟒、川恒股份

磷矿石：市场需求一般，价格持稳运行。库存方面：本周多数矿企正常开采生产，目前矿企正常接单发运。多数矿企库存较少，目前开采完成少量新订单，部分矿企留为自用。需求方面：本周磷矿石下游对磷矿市场整体需求一般，支撑不足。部分矿企开采留为自用。

一铵：需求端偏暖运行，价格持续上涨。供应方面：本周一铵行业周度开工 44.41%，平均日产 2.54 万吨，周度总产量为 17.83 万吨，开工和产量较上周变化不大。需求方面：本周复合肥平均开工负荷 35.43%，较上周上涨 3.45%，国内复合肥市场偏暖运行。

磷酸氢钙：市场需求一般，价格继续下跌。供应方面：本周磷酸氢钙市场产量预计 36990 吨，环比上涨了 12.58%，开工率 37.79%，与上周相比上涨了 6.89%。需求方面：本周磷酸氢钙市场需求低迷无较大改善，下游对于当前磷酸氢钙市场价格多持谨慎观望态度，虽有备货预期，但暂无较大备货动作，且备货时间节点继续推迟。

3、聚氨酯：聚合 MDI、纯 MDI、TDI 价格下跌，建议关注万华化学

聚合 MDI：市场需求有限，聚合 MDI 价格持续下跌。供应方面：部分装置检修，整体供应量变化不大。海外整体供应量维持正常。需求方面：终端消费需求一般，下游家电企业订单承接受限，对原料按合约量跟进为主。整体市场需求端释放不足。综合来看，需求端释放缓慢，对原料支撑有限。

纯 MDI：下游需求有限，纯 MDI 价格下跌。供应方面：部分装置检修，整体供应量变化不大。海外装置均处于开车状态，整体供应量维持正常。需求方面：下游终端纺织行业需求继续走弱，下游 TPU 终端暂无集中备货预期，下游鞋底原液需求一般，对原料消化能力有限。下游浆料企业终端需求释放有限，综上所述，整体需求端继续转弱，对原料端消化能力下滑。

TDI：下游需求偏弱，TDI 价格下跌。供应方面：疫情背景带动下，中下游开工率负荷降低。海外装置：欧洲 TDI 供应紧张，天然气背景下，成本支撑偏强。韩国韩华公司 TDI 装置物流受阻，已将负荷降至 6 成左右，且后续可能继续降低，或将给中国 TDI 出口企业带来一定

机会。需求端：国内疫情影响使中下游市场普遍开工负荷较低，以刚需采购为主，对原料市场采购积极性不高。

4、煤化工：尿素和乙二醇价格上涨，炭黑价格下跌，建议关注宝丰能源、黑猫股份、华鲁恒升

尿素：下游需求增加，市场价格小幅上涨。供应面：本周国内尿素日均产量 15.1 万吨，环比减少 0.05 万吨，市场供应变化不大。需求面：随着冬储市场进一步推进，复合肥整体产能利用率有望继续提升，对尿素的市场有一定支撑。

炭黑：需求欠佳，炭黑价格窄幅下行。供应端，全国炭黑总产能 843.2 万吨左右，本周行业平均开工 60.5%，较上周上调 0.5 个百分点，市场供应无明显变化。需求端，下游轮胎行业走势欠佳，需求偏弱。

乙二醇：终端需求不足，乙二醇价格上涨。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为 50.96%，其中乙烯制开工负荷约为 62.11%，合成气制开工负荷约为 33.68%。需求端，本周聚酯行业整体开工负荷窄幅下滑，终端行业负荷进一步下调。

5、化纤：PTA、粘胶短纤和己内酰胺价格下滑，建议关注华峰化学、泰和新材

PTA：需求无好转，PTA 价格下降。供应方面，PTA 市场开工在 65.54%，市场供应减少。需求方面：终端需求始终未有转好，下游聚酯端高库存难以去化，故减产操作仍在继续，行业开工明显走弱，其对原料的需求也有所下滑，基本维持刚需补货。

己内酰胺：需求低迷，市场价格下跌。供应方面：诸多厂家装置运行平稳，场内开工及供应量总体有所下滑。需求方面：本周国内 PA6 切片产量略有下调，周内部分聚合工厂装置开工小幅下滑，市场开工及产量较上周相比均稍有下滑。

粘胶短纤：需求疲软，氨纶价格下跌。供应方面：出货速度趋缓，成交气氛缺乏活跃度，仅刚需补货。需求方面：下游开机率偏弱。

6、农药：甘氨酸价格持平，氯氟菊酯和草甘膦价格维稳，建议关注扬农化工、广信股份、利尔化学

甘氨酸：工序偏弱，甘氨酸价格持平。从供应看，受疫情影响装置停车，且货物出运不畅，开工负荷不高，甘氨酸整体供应低位。从需求看，下游草甘膦企业限产持续，甘氨酸需求疲软，订单零星，价格暂时盘整。

草甘膦：需求疲软，供应减少，草甘膦价格持稳。供应端，场内工厂开工负荷均保持低位。需求端，需求依旧表现疲软，采购商多压价观望，下单迟缓，少量刚需提货。

氯氟菊酯：市场需求一般，市场价格维稳。供应方面，山东一主流生产厂家维持降负荷开工，整体市场现货库存充足，接单空间正常。需求方面，下游市场行情淡稳，供应商反馈，国内市场采购积极性不

高，海外出口处于交投淡季。

7、橡塑：PE 和 PP 价格上涨，PA66 价格下跌，建议关注金发科技

PE：下游需求偏弱，聚乙烯价格上涨。供应方面，现货市场交投气氛一般，商家积极出货为主。需求方面，价格个别小涨，资金面上涨利好业者心态，然买盘抵触高价，看量单谈为主。

PP：市场供应充足，聚丙烯价格小幅上涨。供应方面：国际油价强劲反弹，成本面支撑强劲，加之宏观政策加持，今日市场价格上行，预计明日市场价格持续上涨为主。需求方面：本周下游开工情况持续下滑，宏观经济数据下滑制约国内终端行业发展，下游订单跟进有限，对原料的补仓意向仍弱。

PA66：下游需求偏弱，PA66 价格下跌。供应方面，受原料供应紧张影响，行业负荷受到限制，开工水平报稳，市场现货供应充足，库存有一定上升。需求方面，下游电子电器、汽车、纺织等行业需求均偏差，多刚需跟进。原料方面，本周己二酸市场跌势难调。

8、有机硅：金属硅和三氯氢硅价格下降，有机硅 DMC 价格维稳，建议关注合盛硅业、新安股份

金属硅：下游需求偏弱，金属硅价格下降。供应方面运输不便的地区，现已基本恢复正常，整体开炉数有所提高，供应增加。需求方面，目前下游整体需求偏弱。下游多晶硅行业开工高位，新增产能爬坡中，对金属硅的需求逐渐增加。

有机硅 DMC：市场需求走弱，有机硅 DMC 价格维稳。供应面：本周国内有机硅产量预计在 28600 吨，环比增长 6.32%，平均开工率在 57%左右。需求面：随着天气转冷，终端部分行业施工受限，有机硅需求开始走弱。

三氯氢硅：下游需求疲软，三氯氢硅价格下降。供应方面：目前三氯氢硅企业开工水平尚可。总产能 65.6 万吨，整体开工水平现在在 73.96%。需求方面：本周多晶硅市场呈现走弱现象，新单签订氛围一般。成本方面：近期原材料硅粉价格弱势下滑，在 2.31-2.43 万元/吨左右。

风险提示

政策扰动；技术扩散；新技术突破；全球知识产权争端；全球贸易争端；碳排放趋严带来抢上产能风险；油价大幅下跌风险；经济大幅下滑风险。

正文目录

1 本周行业回顾	10
1.1 化工板块市场表现	10
1.2 化工个股涨跌情况	11
1.3 行业重要动态	13
1.4 行业产品涨跌情况	15
2 行业供给侧跟踪	17
3 石油石化重点行业跟踪	17
3.1 石油	20
3.2 天然气	21
3.3 油服	22
4 基础化工重点行业追踪	24
4.1 磷肥及磷化工	24
4.2 聚氨酯	26
4.3 氟化工	28
4.4 煤化工	29
4.5 化纤	31
4.6 农药	32
4.7 氯碱	34
4.8 橡塑	36
4.9 硅化工	38
4.10 钛白粉	39
5 风险提示	41

图表目录

图表 1 申万一级子行业周涨幅排名	10
图表 2 化工子板块周涨幅排名	10
图表 3 行业个股周度涨幅前十名	11
图表 4 行业个股周度跌幅前十名	11
图表 5 部分重点公司市场表现	12
图表 6 部分行业动态	13
图表 7 部分重点公司动态	14
图表 8 化工行业价格周涨跌幅前十产品统计	15
图表 9 化工行业价差周涨跌幅前十产品统计	15
图表 10 国际原油价格 (美元/桶)	20
图表 11 石脑油价格及价差 (美元/吨)	20
图表 12 柴油价格及价差 (元/吨)	20
图表 13 汽油价格及价差 (元/吨)	20
图表 14 美国原油和成品出口数量 (千桶/天)	21
图表 15 美国原油和石油产品库存量 (千桶)	21
图表 16 OPEC、沙特阿拉伯原油产量 (千桶/天)	21
图表 17 美国原油产量 (千桶/天)	21
图表 18 NYMEX 天然气价格(美元/百万英热)	22
图表 19 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)	22
图表 20 天然气国内市场均价 (元/吨)	22
图表 21 美国液化石油气库存量 (千桶)	22
图表 22 美国钻机数量 (部)	23
图表 23 全球钻机数量 (部)	23
图表 24 国内原油表观消费量 (万吨)	23
图表 25 我国油气开采业固定资产投资完成额累计同比 (%)	23
图表 26 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨)	25
图表 27 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨)	25
图表 28 热法磷酸价格及价差 (元/吨)	25
图表 29 磷酸二铵 DAP、磷酸一铵 MAP 价格 (元/吨)	25
图表 30 黄磷价格及价差 (元/吨)	25
图表 31 磷酸铁价格 (元/吨)	25
图表 32 磷酸氢钙价格 (元/吨)	26
图表 33 重钙价格 (元/吨)	26
图表 34 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)	27
图表 35 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)	27
图表 36 TDI 价格及价差(元/吨)	27
图表 37 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)	27
图表 38 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)	27
图表 39 己二酸价格及价差 (元/吨)	27
图表 40 R22 价格及价差 (元/吨)	28
图表 41 氢氟酸、三氯甲烷、萤石价格 (元/吨)	28
图表 42 R134A 价格 (元/吨)	29

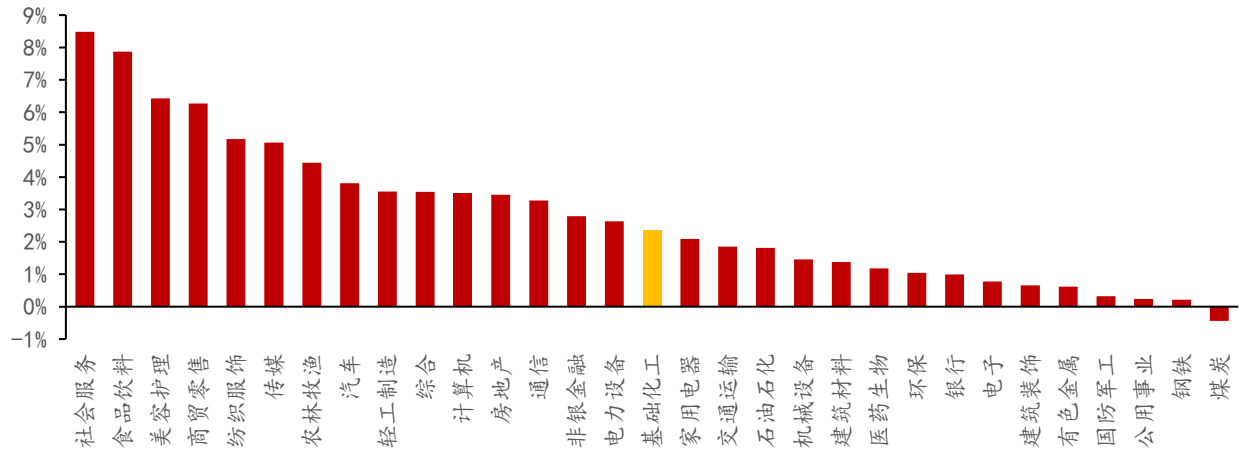
图表 43 六氟磷酸锂价格 (元/吨)	29
图表 44 气头尿素价格及价差 (元/吨)	30
图表 45 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨)	30
图表 46 炭黑价格走势 (元/吨)	30
图表 47 煤头甲醇价格及价差 (元/吨)	30
图表 48 萘系减水剂价格 (元/吨)	30
图表 49 乙二醇价格 (元/吨)	30
图表 50 PTA 价格及价差 (元/吨)	32
图表 51 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)	32
图表 52 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	32
图表 53 粘胶长丝价格及价差 (元/吨)	32
图表 54 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)	32
图表 55 涤纶工业丝价格及价差 (元/吨)	32
图表 56 草甘膦价格及与甘氨酸价差 (元/吨)	34
图表 57 草铵膦、百草枯价格 (元/吨)	34
图表 58 啞菌酯价格 (元/吨)	34
图表 59 氯氟菊酯价格 (元/吨)	34
图表 60 烧碱价格及价差 (元/吨)	35
图表 61 电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	35
图表 62 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨)	35
图表 63 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨)	35
图表 64 液氯价格 (元/吨)	36
图表 65 三氯氢硅价格 (元/吨)	36
图表 66 聚乙烯、聚丙烯价格 (元/吨)	37
图表 67 顺丁橡胶价格及价差 (元/吨)	37
图表 68 天然橡胶价格 (元/吨)	37
图表 69 合成橡胶价格 (元/吨)	37
图表 70 P66、EVA 价格 (元/吨)	38
图表 71 POE 价格 (元/吨)	38
图表 72 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨)	39
图表 73 金属硅价格 (元/吨)	39
图表 74 工业硅价格 (元/吨)	39
图表 75 107 胶价格 (元/吨)	39
图表 76 钛白粉价格及价差 (元/吨)	40
图表 77 钛精矿价格 (元/吨)	40
图表 78 浓硫酸价格 (元/吨)	40
图表 79 海绵钛价格 (元/吨)	40

1 本周行业回顾

1.1 化工板块市场表现

本周（2022/11/28-2022/12/02）化工板块整体涨跌幅表现排名第 16 位，涨幅为+2.35%。本周涨幅前三名分别为社会服务（+8.49%）、食品材料（+7.87%）、美容护理（+6.43%）。本周仅煤炭（-0.44%）出现下跌。

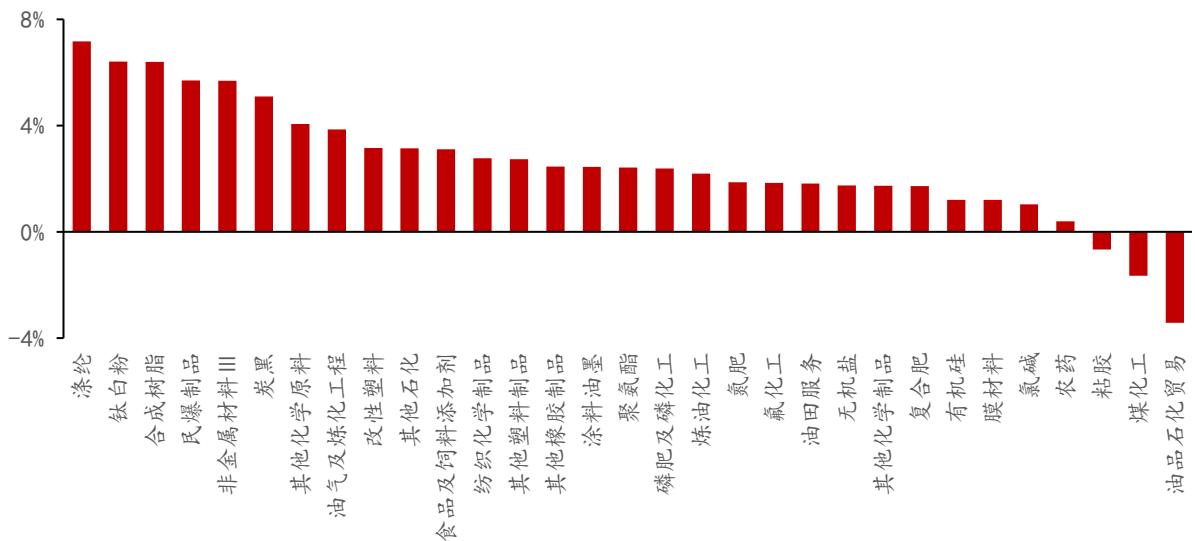
图表 1 申万一级子行业周涨幅排名



资料来源：Wind，华安证券研究所

化工细分板块涨跌的个数分别为 28 个、3 个。涨幅排名前三的是涤纶（+7.16%）、钛白粉（+6.4%）、合成树脂（+6.4%）；跌幅排名前三的是油品石化贸易（-3.42%）、煤化工（-1.65%）、粘胶（-0.66%）。

图表 1 化工子板块周涨幅排名



资料来源：Wind，华安证券研究所

1.2 化工个股涨跌情况

本周（2022/11/28-2022/12/02）化工个股涨幅前三的公司分别为艾艾精工（+29.8%）、康达新材（+21.2%）、博汇股份（+16.8%）。涨幅前十的公司有 2 家属于民爆制品，2 家属于涤纶，其他 6 家分别属于其他塑料制品、胶黏剂及胶带、其他石化、改性塑料、其他化学制品、医疗耗材。

图表 2 行业个股周度涨幅前十名

公司名称	市值 (亿元)	本周收盘价	PE (TTM)	PB (MRQ)	周涨跌幅	年涨跌幅	所属板块
艾艾精工	21	16.08	366.73	4.74	29.8%	39.1%	其他塑料制品
康达新材	44	14.33	-312.48	1.49	21.2%	-12.3%	胶黏剂及胶带
博汇股份	36	20.60	29.79	3.91	16.8%	44.7%	其他石化
国立科技	30	18.60	-77.13	6.98	15.8%	101.7%	改性塑料
北化股份	68	12.41	50.87	2.39	14.9%	22.1%	民爆制品
元力股份	82	26.28	36.89	4.29	14.3%	56.1%	其他化学制品
新凤鸣	166	10.88	27.56	1.04	14.0%	-25.3%	涤纶
广东宏大	223	29.76	41.89	3.86	12.7%	0.1%	民爆制品
洁特生物	43	30.68	40.69	4.24	11.8%	-50.8%	医疗耗材
*ST 尤夫	33	7.56	-1.95	-1.72	10.9%	41.8%	涤纶

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周（2022/11/28-2022/12/02）化工个股跌幅前三的公司分别为海越能源（-10.8%）、新金路（-6.9%）、壶化股份（-6.8%）。跌幅前十的公司有 2 家属于油品石化贸易，其他 8 家分别属于氯碱、民爆制品、其他化学制品、原料药、其他塑料制品、涂料油墨、煤化工、无机盐。

图表 3 行业个股周度跌幅前十名

公司名称	市值 (亿元)	本周收盘价	PE (TTM)	PB (MRQ)	周涨跌幅	年涨跌幅	所属板块
海越能源	40	8.55	31.07	1.28	-10.8%	19.0%	油品石化贸易
新金路	35	5.80	36.71	2.50	-6.9%	-1.9%	氯碱
壶化股份	42	20.93	39.99	3.83	-6.8%	80.2%	民爆制品
赛特新材	29	36.66	53.07	3.20	-6.6%	-26.7%	其他化学制品
河化股份	24	6.59	913.65	13.87	-6.4%	11.9%	原料药
横河精密	23	10.15	91.08	4.48	-6.1%	25.9%	其他塑料制品
乐通股份	24	12.23	-60.24	26.92	-5.8%	-6.9%	涂料油墨
宝丰能源	977	13.32	13.71	2.88	-4.8%	-21.7%	煤化工
广汇能源	684	10.42	6.43	2.58	-4.2%	66.2%	油品石化贸易
雪天盐业	130	8.84	13.91	2.15	-4.2%	21.2%	无机盐

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 4 部分重点公司市场表现

公司名称	市值 (亿元)	本周收盘价	PE (TTM)	PB (MRQ)	7日	30日	120日	2021年年初至今
					涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
凯赛生物	373	63.89	61.69	3.42	-1%	0%	-23%	6%
国瓷材料	298	29.66	45.75	5.12	6%	21%	-10%	-34%
万华化学	2824	89.94	15.09	3.81	2%	10%	11%	3%
光威复材	376	72.55	42.23	8.03	0%	-3%	5%	-17%
龙蟠佰利	452	18.90	11.24	2.15	10%	20%	1%	-32%
金禾实业	199	35.39	11.05	3.06	3%	4%	-17%	13%
新和成	612	19.80	15.42	2.66	-1%	3%	0%	-12%
扬农化工	326	105.15	17.66	3.88	1%	9%	-6%	-19%
新宙邦	303	40.87	16.13	3.88	3%	7%	-8%	-26%
华鲁恒升	686	32.33	9.57	2.63	2%	17%	18%	17%
万润股份	156	16.80	20.09	2.51	7%	15%	-9%	-21%
荣盛石化	1304	12.88	16.00	2.63	5%	12%	-6%	-29%
桐昆股份	358	14.84	11.52	0.98	5%	18%	4%	-26%
恒力石化	1215	17.26	13.64	2.13	4%	12%	-10%	-34%
宝丰能源	977	13.32	13.71	2.88	-5%	6%	0%	18%
卫星石化	506	15.02	10.61	2.40	6%	14%	1%	63%
华峰氨纶	365	7.36	8.64	1.61	2%	8%	1%	-24%
浙江龙盛	325	10.00	15.54	1.04	3%	10%	4%	-23%
金发科技	272	10.22	23.96	1.73	1%	2%	1%	-37%
鲁西化工	255	13.29	6.18	1.48	0%	13%	0%	21%
利尔化学	155	19.36	7.94	2.54	0%	3%	-10%	33%
国光股份	41	9.33	22.39	2.85	2%	8%	-11%	-11%
新洋丰	158	12.09	11.60	1.89	0%	6%	-26%	-23%
雅克科技	254	53.35	62.18	4.07	-4%	-8%	-16%	-11%
飞凯材料	93	17.52	21.23	2.69	2%	-3%	-24%	-1%
昊华科技	386	42.39	38.35	4.97	-4%	-1%	-3%	106%
中简科技	225	51.16	59.73	6.22	0%	-6%	10%	1%
中航高科	337	24.18	48.53	6.31	-2%	-12%	-6%	-19%
恒逸石化	267	7.27	16.23	0.98	1%	6%	-17%	-41%
东方盛虹	881	14.18	18.78	2.85	4%	10%	-31%	52%
巨化股份	454	16.83	17.82	3.09	0%	1%	4%	112%
合盛硅业	979	91.11	12.61	4.23	0%	-15%	-19%	178%
三友化工	137	6.62	12.43	1.03	2%	12%	-1%	-31%
泰和新材	143	20.95	26.59	3.65	5%	17%	35%	48%
中核钛白	212	7.11	25.45	3.06	2%	0%	-23%	88%
安迪苏	241	8.98	17.65	1.68	0%	3%	-2%	-19%
联化科技	162	17.50	42.47	2.43	-2%	-10%	-10%	-27%
道恩股份	92	20.69	46.13	3.22	4%	13%	-21%	-18%
坤彩科技	282	60.15	294.50	15.70	3%	12%	-4%	67%
金丹科技	43	23.64	32.97	2.84	5%	5%	-16%	-59%
利安隆	129	56.00	23.25	3.45	-3%	-6%	22%	44%
鼎龙股份	217	22.90	60.66	5.32	3%	8%	1%	21%
安集科技	139	186.50	59.39	9.89	-3%	-16%	-20%	-12%
八亿时空	37	38.86	17.65	1.92	-1%	-4%	-12%	-27%
濮阳惠成	86	28.85	21.53	3.87	5%	0%	-28%	46%
当升科技	317	62.52	17.20	2.96	5%	1%	-33%	-3%
杉杉股份	433	19.26	15.62	1.89	2%	2%	-31%	9%
天赐材料	928	48.15	18.50	8.55	9%	9%	-7%	59%
容百科技	348	77.12	27.16	5.42	3%	-7%	-41%	50%
金石资源	201	46.30	88.27	15.79	1%	0%	30%	189%
蓝晓科技	248	73.96	64.07	10.25	2%	-5%	-10%	151%
石大胜华	209	103.00	16.07	5.32	0%	2%	-24%	106%
多氟多	299	39.00	13.27	4.50	8%	19%	-17%	97%
保龄宝	35	9.35	22.90	1.82	2%	11%	-14%	-17%
巴斯夫	459	12.60	1.85	0.25	-2%	15%	11%	-36%
科思创	72	37.25	4.45	0.94	-1%	10%	12%	-27%
陶氏	359	51.07	5.69	1.98	0%	10%	3%	1%
埃克森美孚	4563	111.07	19.85	2.71	-3%	-1%	26%	167%
台塑	5672	89.10	7.95	1.41	-1%	8%	-2%	-8%

注：截止日期为 2022/12/02

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.3 行业重要动态

三菱化学拟关停近百年的业务。近日，三菱化学在其官网发布消息，公司在 Mitsubishi Chemical UK Limited 的 Cassell 工厂 MMA（甲基丙烯酸甲酯）停产的前提下，已与员工进行劳资协商。三菱化学表示此举可能导致 Cassell 工厂所有与甲基丙烯酸酯相关的生产业务的结束，该行为是旨在确定恢复长期经济可持续性的机会的全面审查之后启动的。自 2022 年 1 月起，该工厂 MMA 相关产品的生产因定期维修而停止，此后，乌克兰局势背景下天然气价格高涨，高通胀率等导致欧洲经济放缓和 MMA 单体需求低迷，致使工厂继续停摆。三菱化学表示对集团的 MMA 业务进行了全面审查，结果表明，在竞争日益激烈的全球市场上，关于英国基地的 MMA 相关产品的生产活动，得出了无法保持经济可持续性的结论。在经过一段磋商期后，最终决定将于 2023 年 1 月作出。

中国油气装备制造又一新世界记录诞生。11 月 26 日，在中油测井射孔弹打靶实验现场，美国石油学会（API）员在实验结果数据表上签字。这意味着中油测井自主研发的“先锋”127 型超深穿透射孔弹再次创造世界纪录，按照打靶实验效果，每一发平均可射出 2.258 米长的射孔孔道，将穿孔深度提升至新高度。这一项全新世界纪录是中油测井继 2017 年 127 型超深穿透射孔弹创造 1986 毫米世界穿深纪录后的又一次重大突破，让“中国创造”领先世界。多年来，凭借雄厚的技术力量和先进的制造工艺，中油测井“先锋”超深穿透射孔器一举抢占了高性能射孔器技术高地。资料显示，“先锋”超深穿透射孔弹已生产销售 500 余万发，在中石油、中石化、延长、壳牌、道达尔等石油公司大规模推广应用，并出口到阿塞拜疆、土库曼斯坦、印度等 22 个国家，实现了工业化生产和规模化应用。

中石油在建最大规模石脑油加氢装置试投产成功。11 月 28 日 14 时 30 分，位于广东省揭阳市的广东石化炼化一体化项目 300 万吨/年石脑油加氢装置产出合格精制石脑油，标志着中石油在建最大规模石脑油加氢装置试投产成功。中石油方面介绍，该炼化一体化项目 300 万吨/年石脑油加氢装置采用 UOP 公司石脑油加氢工艺技术及 HYT-1119 催化剂，以上游常减压装置直馏石脑油和经加氢处理的焦化石脑油为原料，通过加氢、分馏为下游连续重整装置提供合格原料。

图表 5 部分行业动态

来源	事件
农业农村部	2022 年 11 月 16 日，农业农村部印发《到 2025 年化肥减量化行动方案》和《到 2025 年化学农药减量化行动方案》，方案坚持“预防为主、综合防治”方针，加快转变防控方式，突出主要作物、重大病虫、重点区域、关键环节，强化技术集成创新，形成环境友好、生态兼容的农作物病虫害综合防控技术体系，加强监测预警，大力推进绿色防控、统防统治，强化科学安全用药指导，在有效控制病虫害、保障农业生产安全基础上，努力实现化学农药减量化目标。
发改委	为完善能源消耗总量和强度调控，进一步促进固定资产投资项目合理利用能源，11 月 25 日，国家发改委修订形成了《固定资产投资项目节能审查办法（征求意见稿）》。 征求意见稿指出：未进行节能审查或节能审查未通过的项目，不得开工建设，已经建成的不得投入生产使用。其中，年综合能源消费量 5000 吨标准煤以上的固定资产投资项目，其节能审查由省级节能审查机关负责。年综合能源消费量不满 1000 吨标准煤且年电力消费量不满 500 万千瓦时的固定资产投资项目，涉及国家秘密的固定资产投资项目以及用能工艺简单、节能潜力小的行业（具体行业目录由国家发展改革委制定公布并适时更新）的固定资产投资项目，应按照相关节能标准、规范建设，不再单独进行节能审查。

山东菏泽市委、市政府	近日，山东菏泽市委、市政府在东明石化集团召开原油催化裂解制烯烃(UPC)示范项目推进会议，积极推动 UPC 示范项目。此前 9 月初，中共菏泽市委“山东这十年·菏泽”主题新闻发布会上，市委书记张新文表示，UPC 项目目前已取得重大实质性进展，近期如能获批建设，3 年内可形成 650 亿元的投资量，有望成为全省最大的高端制造业项目之一。
鲁西化工	11 月 23 日，鲁西化工发布关于鲁西化工集团股份有限公司吸收合并鲁西集团有限公司暨关联交易的法律意见书，内容显示，公司拟通过向鲁西集团的全部股东（中化投资、中化聊城、财信控股和聚合投资）发行股份的方式对鲁西集团实施吸收合并。鲁西化工为吸收合并方，鲁西集团为被吸收合并方，中化投资、财信控股、中化聊城和聚合投资为交易对方。
东华能源(宁波)新材料有限公司	近期，东华能源(宁波)新材料有限公司丙丁烷资源综合利用项目，进行环境影响评价第二次信息公示。东华能源(宁波)新材料有限公司总投资 1027563 万元，选址大榭石化园区环岛西路，新征 632 亩用地（在建三期工程南面），实施“丙丁烷资源综合利用项目”。该项目主要建设内容为：新建一套 100 万吨/年 PDH（丙烷脱氢）装置、两套 40 万吨/年 PP（聚丙烯）装置、一套 24 万吨/年顺酐联产 20 万吨/年 BDO（1,4 丁二醇）装置、一套 10 万吨/年 PBAT（苯二甲酸-己二酸丁二酯）装置以及各装置配套的公辅工程。
中国海油	12 月 1 日，中国海油宣布以 19.13 亿美元(石油圈根据今日汇率换算约合人民币 135.11 亿元)收购全球最大深水油田巴西布兹奥斯（Búzios）项目 5% 的权益，这是中国海油继 2019 年中标该油田 5% 的权益后又一次大规模增持，从而以 10% 的权益比例一跃成为该油田作业者巴西国家石油公司的最大合作伙伴。
东方盛虹	11 月 29 日晚间，东方盛虹连发两则项目投资公告，一则是关于湖北海格斯新能源股份有限公司投资建设配套原料及磷酸铁、磷酸铁锂新能源材料项目的公告，另一则则是关于江苏盛景新材料有限公司投资建设 POE 等高端新材料项目的公告。为加快新能源新材料布局，进一步提升企业综合竞争实力，江苏东方盛虹股份有限公司的二级控股子公司湖北海格斯新能源股份有限公司拟投资建设配套原料及磷酸铁、磷酸铁锂新能源材料项目。
宝丰能源	11 月 24 日晚，宝丰能源发布《关于内蒙 300 万吨/年烯烃项目获得环评批复的公告》。据公告显示，中华人民共和国生态环境部下发《关于内蒙古宝丰煤基新材料有限公司一期 260 万吨/年煤制烯烃和配套 40 万吨/年植入绿氢耦合制烯烃项目环境影响报告书的批复》，标志该项目正式获批将成为全球唯一一个规模化用绿氢替代化石能源生产高端化工产品的项目。项目计划用 18 个月建成投产，届时宝丰能源烯烃产能将超翻番，达到 520 万吨/年，将建成全球单厂规模最大的“绿氢+”煤制烯烃产业基地。

资料来源：公司公告，公司官网，华安证券研究所

图表 6 部分重点公司动态

公司名称	时间	事件
兴发集团	11 月 25 日	股份减持：公司收到董事袁兵先生的《减持股份实施结果告知函》。截至本公告日，袁兵先生累计减持 33,700 股，占公司总股本的 0.0030%。
龙佰集团	11 月 26 日	股份质押：公司股东许刚质押股份 7975 万股，占其所持股份比例 12.78%，占公司总股本比例 3.34%；解除质押股份 8 千万股，占其所持股份比例 12.82%，占公司总股本比例 3.35%。
中泰化学	11 月 29 日	提供担保：公司的控股子公司托克逊能化根据生产经营需要向中国进出口银行申请 3 亿元流动资金贷款，公司提供连带责任保证担保，不收取担保费用。
	11 月 29 日	提供担保：公司参股公司圣雄能源全资子公司根据生产经营需要申请售后回租业务，金额为 15.3 亿元，由中泰化学提供连带责任保证担保，公司控股股东新疆中泰（集团）有限责任公司对中泰化学提供反担保。
合盛硅业	11 月 30 日	股份回购：富达实业计划拟自本减持计划公告披露日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易方式减持不超过 2148 万股（即不超过公司总股本的 2%）；拟自本

		减持计划公告披露日起 3 个交易日后的 6 个月内计划通过大宗交易方式减持不超过 4296 万股（即不超过公司总股本的 4%）。
万华化学	11 月 30 日	停产检修：公司烟台工业园 MDI 装置（110 万吨/年）、TDI 装置（30 万吨/年）开始停产检修。
凯赛生物	12 月 1 日	股份回购：公司使用超募资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 8 千万元（含），不超过人民币 1.5 亿元（含），回购价格不超过 180 元/股（含）。

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.4 行业产品涨跌情况

本周重点化工产品上涨 14 个，下跌 44 个，持平 38 个。

涨幅前五：WTI 原油（+6.48%）、黄磷（+5.14%）、电石（+4.74%）、顺酐（+3.91%）、98%硝酸（+3.17%）。

跌幅前五：液氯（-2966.67%）、二甲苯（-9.91%）、丙酮（-6.85%）、双酚 A（-6.14%）、二氯甲烷（-5.95%）。

图表 7 化工行业价格周涨跌幅前十产品统计

产品名称	周涨幅	所处历史分位	产品名称	周跌幅	所处历史分位
WTI原油	6.48%	64.92%	液氯（华东）	-2966.67%	4.12%
黄磷（四川均价）	5.14%	37.18%	二甲苯（华东）	-9.91%	58.93%
电石（华东含税）	4.74%	31.26%	丙酮（华东）	-6.85%	30.26%
顺酐（江苏）	3.91%	15.54%	双酚A（华东）	-6.14%	17.60%
硝酸（安徽）98%	3.17%	54.32%	二氯甲烷（浙江巨化）	-5.95%	12.43%
硫酸钾（51%粉固投罗钾）	2.63%	48.57%	丙烯腈（华东AN）	-5.77%	22.29%
磷酸（85%工业，华东）	2.25%	64.92%	NYMEX天然气(期货)	-5.48%	46.25%
甲苯（华东）	1.83%	50.46%	PTMEG(华东, 1800分子量)	-4.88%	8.30%
丙烯（FOB韩国）	1.80%	37.01%	苯乙烯（华东）	-4.65%	38.85%
萤石（赤峰天马）	1.46%	82.79%	顺丁橡胶（高顺，华东）	-3.93%	12.68%

资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

周价差涨幅前五：PTA（+98.28%）、黄磷（+22.99%）、磷肥 MAP（+6.38%）、醋酸（+2.63%）、制冷剂 R22（+2.42%）。

周价差跌幅前五：顺酐法 BDO（-148.33%）、己二酸（-95.73%）、涤纶短纤（-49.32%）、热法磷酸（-44.70%）、醋酸乙烯（-24.14%）。

图表 8 化工行业价差周涨跌幅前十产品统计

产品名称	周涨幅	所处历史分位	产品名称	周跌幅	所处历史分位
PTA	98.28%	20.44%	顺酐法BDO	-148.33%	26.73%
黄磷	22.99%	24.95%	己二酸	-95.73%	6.98%
磷肥MAP	6.38%	20.63%	涤纶短纤	-49.32%	12.43%
醋酸	2.63%	12.27%	热法磷酸	-44.70%	36.89%
制冷剂R22	2.42%	26.46%	醋酸乙烯	-24.14%	23.55%
TDI	1.84%	14.01%	电石法PVC	-20.32%	26.23%
硬泡聚醚	1.69%	43.02%	PVA	-16.58%	70.35%
天然气尿素	1.66%	80.63%	双酚A	-14.61%	19.14%
煤基二甲醚	1.04%	60.59%	甲醇	-9.65%	25.25%
草甘膦	0.54%	60.75%	PET	-9.36%	25.53%

资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

2 行业供给侧跟踪

新增 18 家企业检修，11 家企业装置重启。据不完全统计，本周行业内主要化工产品共有 110 家企业产能状况受到影响，较上周统计增加 7 家，其中统计新增检修 18 家，重启 11 家。新增检修的 18 家企业分别是：生产丙烯共 2 家（京博石化、金能科技）；生产丁二烯共 2 家（联合石化、镇海炼化）；生产 PTA 共 3 家（亚东石化、逸盛石化、仪征化纤）；生产丙烯酸共 2 家（中海油惠州、福建滨海）；生产乙二醇共 1 家（内蒙通辽金煤）；生产醋酸共 2 家（南京乌江、重庆川维）；生产己二酸共 1 家（海力集团）；生产聚酯切片共 1 家（华东某厂）；生产聚酯瓶片共 1 家（华南某厂）；生产合成氨共 1 家（中盐昆山）；生产磷酸一铵共 2 家（湖北宜昌西部化工、湖北黄麦岭）。

停车检修企业小幅下降。本周停车检修企业共有 104 家，另外 6 家情况分别是：上海 c 工厂对生产的 TDI 紧急封盘；福建金纶对涉及 20 万吨/年产能的涤纶短纤减产，恢复时间待定；河南义马因产区爆炸，20 万吨醋酸产能装置停车，重启时间未知；浙江森楷计划对涉及 36 万吨/年产能的涤纶长丝减产；江苏某厂 90 万吨乙二醇产能转产 PE；海南炼化计划对乙二醇新增产能。

预计 12 月上旬共有 3 家企业重启生产。具体情况为：纯苯共 1 家；甲苯共 1 家；己二酸共 1 家。

图表 10 主要化工产品检修和不可抗力情况

大类	产品	公布时间	公司	地址	受影响产能	开始时间	重启时间	备注
					(万吨)	(含预计)	(预计)	
石化	纯苯	2022 年 5 月 19 日	沈阳蜡化	沈阳	3	2021 年 10 月 11 日	-	停车检修
		2022 年 9 月 1 日	汇丰石化	山东	3	2022 年 8 月 15 日	-	停车检修
		2022 年 9 月 1 日	镇海炼化	浙江	23	2022 年 8 月 29 日	2022 年 12 月 3 日	停车检修
		2022 年 9 月 15 日	东明石化	山东	10	2022 年 8 月 19 日	-	停车检修
		2022 年 10 月 20 日	辽宁某厂	辽宁	3	2022 年 10 月 11 日	-	停车检修
		2022 年 11 月 3 日	山东某厂	山东	9	2022 年 11 月 1 日	-	停车检修
	甲苯	2022 年 9 月 1 日	镇海炼化	浙江	41	2022 年 8 月末	2022 年 12 月初	停车检修
	丙烯	2022 年 11 月 10 日	海伟石化	华北	60	2022 年 11 月 6 日	-	停车检修
		2022 年 12 月 1 日	京博石化	山东	13	2022 年 11 月 28 日	-	停车检修
		2022 年 12 月 1 日	金能科技	山东	90	2022 年 12 月 3 日	2023 年 1 月初	停车检修
	丁二烯	2022 年 5 月 19 日	广州石化	山东	6	2022 年 10 月中旬	-	停车检修
		2022 年 7 月 28 日	南京诚志	华东	12	2022 年 7 月 21 日	-	停车检修
		2022 年 8 月 10 日	内蒙古久泰	内蒙古	7	2022 年 8 月 9 日	-	停车检修
		2022 年 8 月 26 日	上海中石化三井	上海	12	2022 年 8 月 20 日	-	停车检修
		2022 年 11 月 10 日	威特化工	山东	6	2022 年 10 月初	-	停车检修
		2022 年 11 月 29 日	联合石化	福建	12	2022 年 12 月 2 日	2022 年 12 月中旬	停车检修
		2022 年 12 月 1 日	镇海炼化	华东	16	2022 年 12 月 10 日	2023 年 1 月 25 日	停车检修
	PX	2022 年 2 月 22 日	齐鲁石化	山东	9.5	2022 年 2 月 21 日	-	长期停车
		2022 年 9 月 22 日	海南炼化	海南	60	2022 年 9 月 20 日	-	停车检修
		2022 年 9 月 22 日	辽阳石化	辽宁	100	2022 年 9 月 22 日	-	长期停车
	PTA	2022 年 3 月 17 日	虹港石化	江苏	150	2022 年 3 月 16 日	-	长期停车

丙 烯 酸	2022年9月1日	逸盛石化	辽宁	225	-	-	停车检修	
	2022年9月29日	珠海BP	广东	60	-	-	长期停车	
	2022年10月27日	烟台万华	山东	30	-	-	停车检修	
	2022年11月17日	东北大厂	东北	-	-	-	停车检修	
	2022年11月30日	亚东石化	上海	75	2022年11月27日	2022年12月	停车检修	
	2022年12月1日	逸盛石化	宁波	200	-	-	停车检修	
	2022年12月1日	仪征化纤	江苏	35	-	-	停车检修	
	2021年3月18日	江门谦信	广东	8	-	-	停车检修	
	2022年8月15日	天津渤化	天津	20	2022年8月13日	-	停车检修	
	2022年9月29日	中海油惠州	广东	10	-	-	停车检修	
	2022年11月10日	福建滨海	福建	6	-	-	停车检修	
	2022年11月10日	山东宏信	山东	8	-	-	停车检修	
	2022年12月1日	中海油惠州	华南	14	-	-	停车检修	
	2022年12月1日	福建滨海	华南	6	-	-	停车检修	
煤 化	2022年5月18日	海南炼化	海南	80	-	2022年年底	新增产能	
	2022年7月19日	江苏某厂	江苏	90	2022年7月19日	-	转PE	
	2022年8月11日	内蒙古易高	内蒙古	12	2022年8月中旬	-	停车检修	
	2022年8月11日	新疆天盈	新疆	15	2022年8月中旬	-	停车检修	
	2022年8月17日	陶氏2	加拿大	40	-	-	停车检修	
	2022年8月29日	茂名石化	广东	12	2022年8月29日	-	停车检修	
	2022年8月30日	广西华谊	广西	20	2022年9月下旬	-	停车检修	
	2022年9月6日	陶氏1#	科威特	53	2022年9月2日	-	停车检修	
	2022年11月10日	哈密广汇	新疆	40	2022年11月2日	-	停车检修	
	2022年11月10日	中盐红四方	安徽	30	2022年10月31日	-	停车检修	
	2022年11月10日	阳煤集团	山西	20	2022年10月28日	-	停车检修	
	2022年11月24日	美锦华盛	山西	30	2022年11月18日	-	停车检修	
	2022年11月24日	安徽昊源	安徽	30	2022年11月21日	-	停车检修	
	2022年11月24日	武汉石化	湖北	28	2022年11月24日	2023年1月24日	停车检修	
	2022年12月1日	内蒙通辽金煤	内蒙古	30	2022年12月1日	-	停车检修	
	醋 酸	2021年4月2日	河南义马	河南	20	2019年7月19日	-	厂区爆炸
		2022年9月29日	河南顺达	河南	40	2022年9月29日	-	停车检修
		2022年11月24日	上海吴泾	上海	70	2022年11月21日	-	停车检修
		2022年12月1日	南京乌江	南京	4	-	-	长期停车
		2022年12月1日	重庆川维	重庆	50	2022年12月中旬	-	停车检修
醋 酐	2022年9月29日	湖州鼎盛	福建	3	-	-	停车检修	
	2022年9月29日	湖州通宝	福建	3	-	-	停车检修	
	2022年11月24日	山东兖矿	山东	10	-	-	停车检修	
己 二 酸	2022年11月10日	神马尼龙化工	河南	32	2022年11月7日	2022年12月7日	停车检修	
	2022年11月17日	重庆华峰	重庆	-	2022年11月7日	-	停车检修	
	2022年12月1日	海力集团	江苏	15	-	-	停车检修	
DMF	2022年4月14日	伊士曼化学品	江苏	4	-	-	停车检修	
	2022年10月13日	河南骏化	河南	3	-	-	停车检修	
化 纤	TDI	2022年8月12日	德国科思创	德国	30	-	-	停车检修

		2022年10月13日	上海c工厂	上海	-	-	-	紧急封盘
聚酯切片		2022年6月14日	萧山某厂	浙江	90	2022年6月底	-	停车检修
		2022年8月17日	仪征某厂	江苏	20	2022年9月中旬	-	停车检修
		2022年11月30日	华东某厂	华东	25	2022年11月末	-	停车检修
聚酯瓶片		2022年7月12日	华东某厂	华东	30	-	-	停车检修
		2022年11月24日	华南某厂	华南	25	-	-	停车检修
		2022年11月28日	华南某厂	华南	60	2022年11月末	2022年12月末	停车检修
涤纶短纤		2022年6月13日	宁波泉迪	浙江	15	2022年6月10日	-	停车检修
		2022年6月23日	福建金纶	福建	20	2022年6月15日	-	减产
		2022年8月2日	江阴融利	江苏	12	2022年8月2日	-	停车检修
		2022年11月17日	洛阳石化	河南	10	2022年11月15日	-	停车检修
涤纶长丝		2022年7月11日	浙江森楷	浙江	36	2022年7月20日	-	减产
		2022年10月9日	绍兴瑞丽	浙江	20	2022年9月30日	-	停车检修
		2022年11月17日	宁波泉迪	浙江	25	2022年11月15日	-	停车检修
		2022年11月17日	中磊化纤	浙江	30	2022年11月15日	-	停车检修
		2022年11月24日	江苏宏泰	江苏	23.4	2022年11月21日	-	停车检修
		2022年11月24日	宁波金盛	浙江	10	2022年11月4日	-	停车检修
锦纶切片		2022年5月19日	河北某厂	河北	2	-	-	停车检修
		2022年10月13日	山西某厂	山西	20	-	-	停车检修
		2022年11月3日	宁波金盛	浙江	10	2022年11月4日	-	停车检修
		2022年11月3日	天龙新材料	辽宁	-	-	-	停车检修
		2022年11月3日	江苏盛虹	江苏	20	2022年11月3日	-	停车检修
		2022年11月24日	河北某厂	河北	2	-	-	停车检修
农药 和化 肥	合成氨	2022年8月18日	河北凯跃	河北	-	2022年8月16日	-	停车检修
		2022年10月9日	内蒙梅花	内蒙古	-	2022年10月8日	-	停车检修
		2022年10月9日	福建申远	福建	-	2022年9月30日	-	停车检修
		2022年10月9日	安庆曙光	安徽	-	2022年9月27日	-	停车检修
		2022年10月20日	江苏实联	江苏	-	-	-	停车检修
		2022年11月3日	安庆石化	安徽	-	2022年11月1日	2022年12月15日	停车检修
		2022年11月3日	安徽临泉	安徽	-	-	-	停车检修
		2022年11月10日	泸天化	四川	-	2022年11月10日	-	停车检修
		2022年11月10日	中盐昆山	江苏	-	-	-	故障检修
		2022年11月10日	阳煤太化	山西	-	2022年11月9日	-	停车检修
		2022年11月10日	定州旭阳	河北	-	2022年11月9日	2022年12月24日	停车检修
		2022年11月17日	四川泸天化	四川	-	2022年11月10日	-	停车检修
		2022年11月17日	山东鲁西	山东	-	2022年11月12日	-	停车检修
		2022年11月24日	江苏实联	江苏	-	2022年11月22日	-	停车检修
		2022年11月24日	山西天源	山西	-	2022年11月23日	-	停车检修
2022年12月1日	中盐昆山	江苏	30	2022年11月27日	-	长期停车		

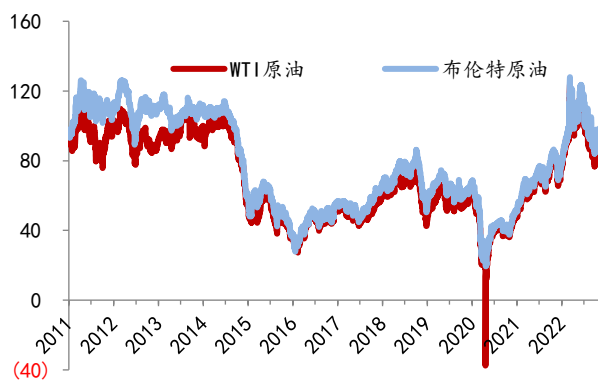
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

3 石油石化重点行业跟踪

3.1 石油

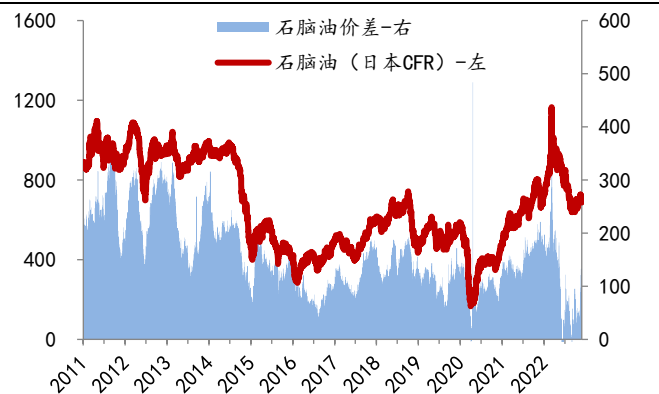
原油：库存大幅下降，国际原油价格有所上涨。截至 11 月 30 日当周，WTI 原油价格为 80.55 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 3.35%，较 10 月均价下跌 7.45%，较年初价格上涨 5.88%；布伦特原油价格为 85.43 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 0.02%，较 10 月均价下跌 8.72%，较年初上涨 8.17%。库存方面，美国石油协会(API)的数据称，上周美国原油库存下降，而汽油和馏分油库存上升。截至 11 月 25 日当周，原油库存减少了约 790 万桶。供应方面，伊拉克和尼日利亚原油产量增加，限制油价反弹空间，伊拉克计划在 2023 年下半年将石油出口量提高 25 万桶/日，达到 360 万桶/日。需求方面，亚洲需求预期有所恢复。

图表 9 国际原油价格 (美元/桶)



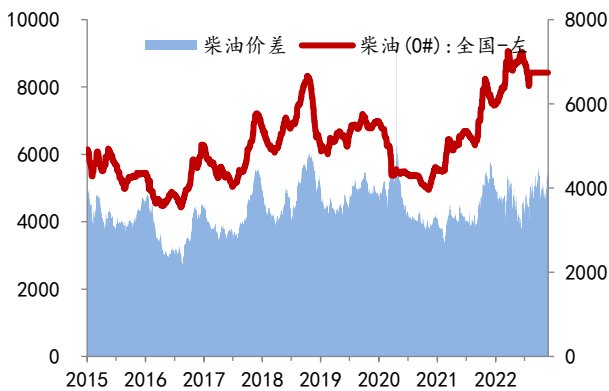
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 10 石脑油价格及价差 (美元/吨)



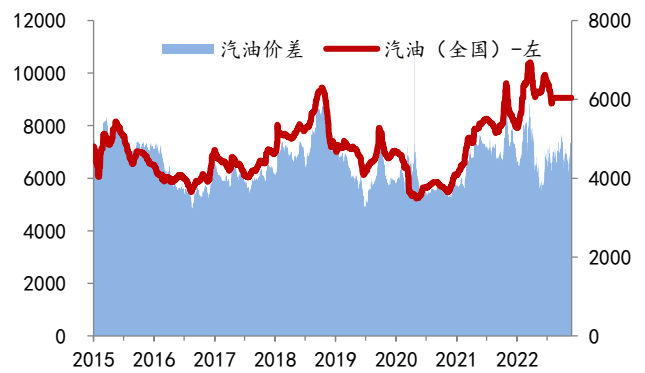
资料来源：wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 11 柴油价格及价差 (元/吨)



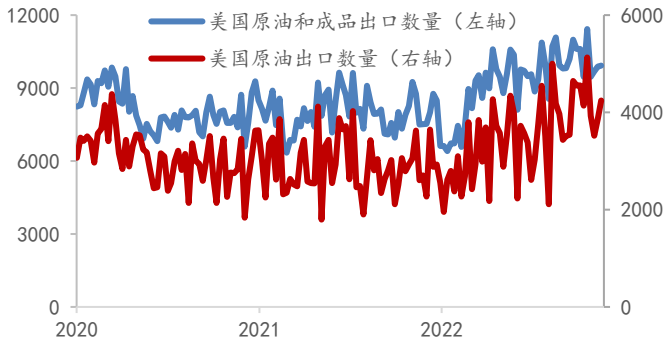
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 12 汽油价格及价差 (元/吨)



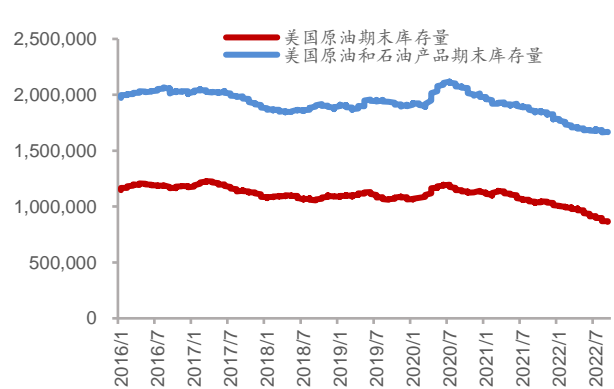
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 13 美国原油和成品出口数量 (千桶/天)



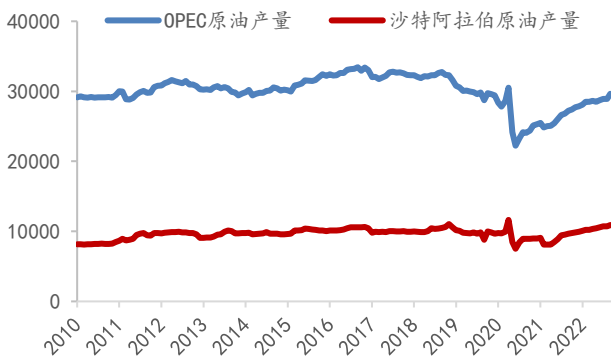
资料来源: Wind, EIA, 华安证券研究所

图表 14 美国原油和石油产品库存量 (千桶)



资料来源: Wind, 美国能源部, 华安证券研究所

图表 15 OPEC、沙特阿拉伯原油产量 (千桶/天)



资料来源: Wind, OPEC, 华安证券研究所

图表 16 美国原油产量 (千桶/天)

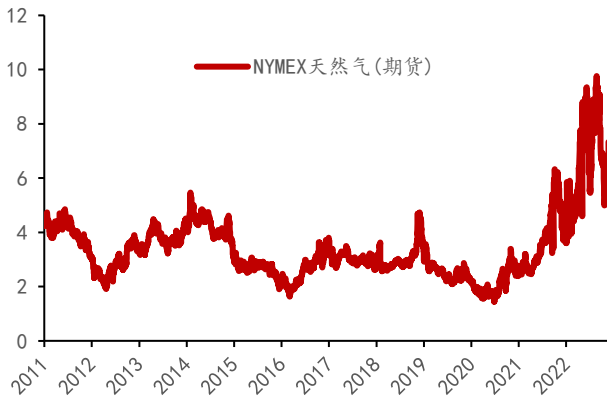


资料来源: Wind, 美国能源部, 华安证券研究所

3.2 天然气

LNG: 下游需求有所增加, 国产 LNG 价格下跌。截至 12 月 1 日当周, 本周百川盈孚 LNG 均值 5003 元/吨, 较上周 5166 元/吨下调 163 元/吨, 跌幅 3.16%。供应方面: 部分地区受到疫情影响, 区域外流受限, 叠加液厂液位较高, 西北地区 LNG 价格有回落现象。海气方面: 寒潮来袭, 库存以及出货压力皆有缓解, 有所推涨。整体呈现涨跌互现。需求面: 本周受寒冷天气影响, 城市燃气集中补库, 需求有所缓解。以及部分地区疫情好转, 车辆流通增加, 下游需求增加, 刺激 LNG 价格不断攀升。

图表 17 NYMEX 天然气价格(美元/百万英热)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 18 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



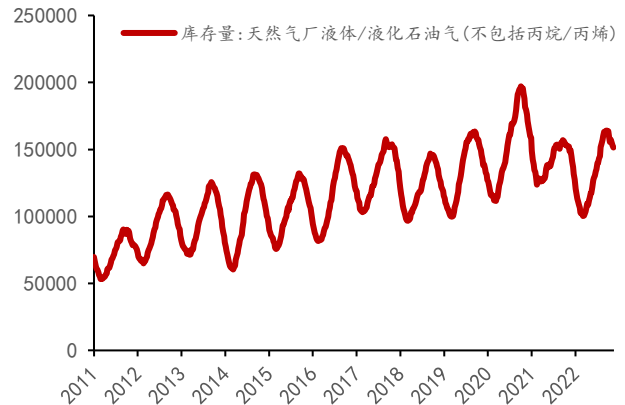
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 19 天然气国内市场均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 20 美国液化石油气库存量 (千桶)

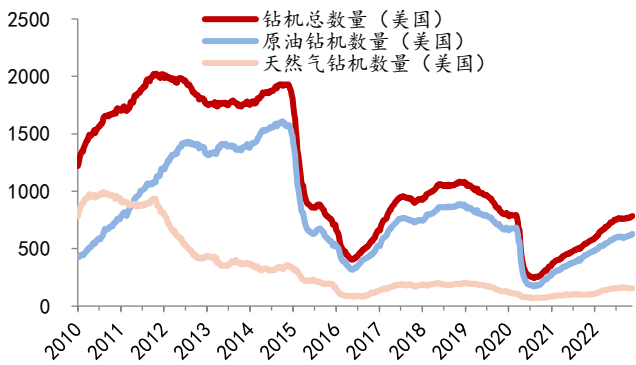


资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

3.3 油服

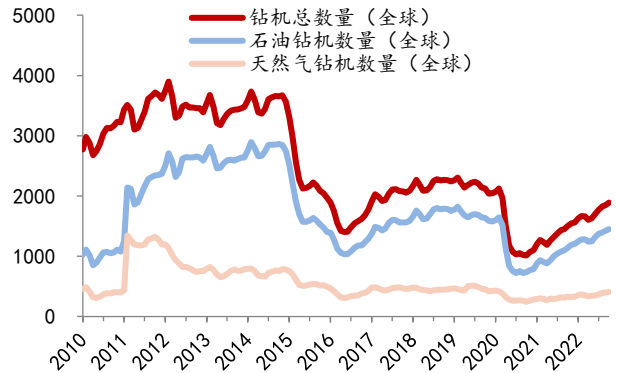
油价维持高位，油服行业受益。截至 11 月 30 日当周，WTI 原油价格为 80.55 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 3.35%，较 10 月均价下跌 7.45%，较年初价格上涨 5.88%；布伦特原油价格为 85.43 美元/桶，较 11 月 23 日上涨 0.02%，较 10 月均价下跌 8.72%，较年初上涨 8.17%。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)最新数据显示，截至 11 月 23 日当周，美国石油和天然气钻机运营数量为 784 台，比一周前增加 2 台，创下 2020 年 3 月以来最高值，比去年同期提高 215 台。其中石油钻机数量增加 4 台，为 627 台，创下 2020 年 3 月以来的最高值；天然气钻机数量减少 2 台，为 155 台。尽管过去两年大部分时间里钻机数量增加，但是每周增幅连续数月只有个位数，原油产量仍低于疫情前的峰值。总体而言，油价维持高位，油服行业受益。

图表 21 美国钻机数量 (部)



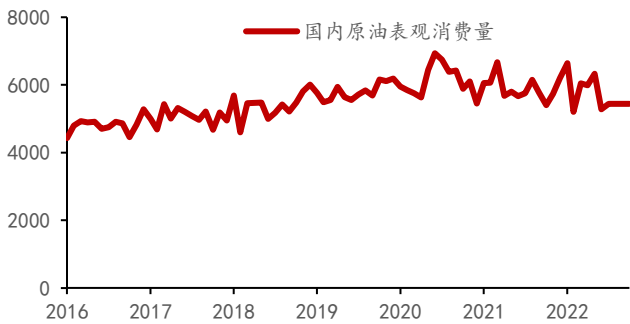
资料来源: Wind, 百川盈孚, 贝克休斯, 华安证券研究所

图表 22 全球钻机数量 (部)



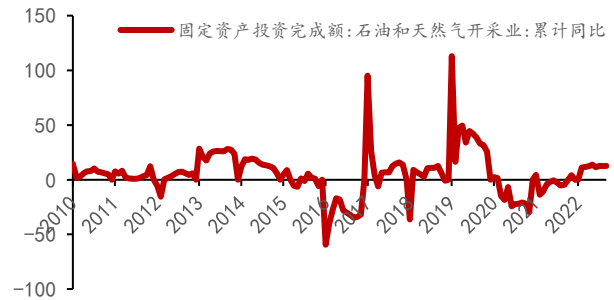
资料来源: Wind, 百川盈孚, 贝克休斯, 华安证券研究所

图表 23 国内原油表观消费量 (万吨)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 24 我国油气开采业固定资产投资完成额累计同比 (%)



资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

4 基础化工重点行业追踪

4.1 磷肥及磷化工

磷矿石：市场需求一般，价格持稳运行。截至 12 月 1 日当周，磷矿石 30%品位市场均价为 1041 元/吨，与上周末 1041 元/吨相比下持平；与 10 月末 1043 元/吨相比下调 2 元/吨，降幅约为 0.19%；与年初 645 元/吨相比上涨 396 元/吨，涨幅约为 61.40%。需求方面：本周磷矿石下游对磷矿市场无有利支撑，需求偏低，部分矿企开采留为自用。库存方面：本周多数矿企正常开采生产，目前矿企正常接单发运。多数矿企前期订单已完成，几乎无库存，目前开采完成少量新订单，部分矿企留为自用。

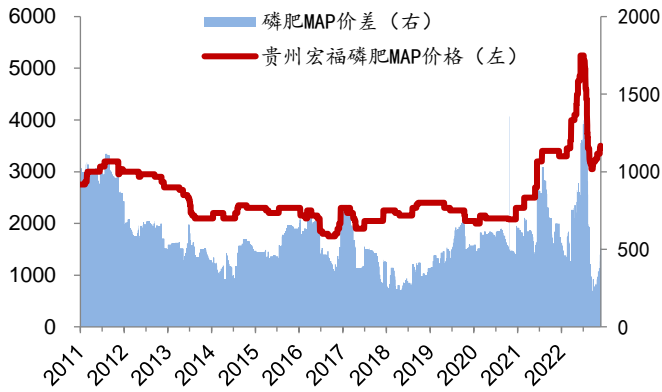
一铵：成本端支撑偏强，价格持续上涨。截至 12 月 1 日当周，磷酸一铵 55%粉状市场均价为 3360 元/吨，较上周四 3284 元/吨，上涨 76 元/吨，幅度 2.31%。供应方面：本周一铵行业周度开工 44.41%，平均日产 2.54 万吨，周度总产量为 17.83 万吨，开工和产量较上周变化不大，主要是华中地区湖北一厂装置恢复开工，但本周湖北两企业停车检修，整体产量和开工平稳运行。需求方面：本周复合肥平均开工负荷 35.43%，较上周上涨 3.45%，国内复合肥市场偏暖运行。成本方面：磷矿石平稳运行，价格保持坚挺走势。硫磺及合成氨市场高位盘整，对一铵成本端形成有力支撑。

二铵：市场需求提升，价格小幅上涨。截至 12 月 1 日当周，64%含量二铵市场均价 3529 元/吨，较一周前上涨 30 元/吨，涨幅 0.86%。供应方面：本周磷酸二铵企业平均开工率稍有提升，约为 51.89%，周产量约为 22.69 万吨。需求方面：下游需求有所提升，特别是东北地区，由于前期库存不多，冬储基层备肥积极性提升较为明显。成本方面：本周磷酸二铵平均成本上涨。硫磺长江港口固体颗粒价由上周的 1700 元/吨降至本周的 1690 元/吨，下降 0.58%。合成氨湖北市场价由上周的 4200 元/吨涨至本周的 4350 元/吨，上涨 3.57%。磷矿石湖北 30%船板价与上周持平，均为 990 元/吨。

磷酸铁：市场供需平衡，价格保持稳定。截至 12 月 1 日当周，磷酸铁市场价格在 22200-23200 元/吨，较上周价格持稳。供应方面：本周磷酸铁供应量较上周相比小幅减少，整体来看多数企业产量较上周波动较小。需求方面：11 月底，终端方面接货积极性不高，入市询盘略有减少，下游磷酸铁锂需求较上周小幅下滑，目前多刚需采购原料，本周磷酸铁的需求也有所减少。库存方面：临近年底下游磷酸铁锂企业计划新投产的产能陆续得到释放，头部铁锂企业扩产脚步加快，产能稳步爬坡，场内对磷酸铁的需求较稳定，库存相对低位。

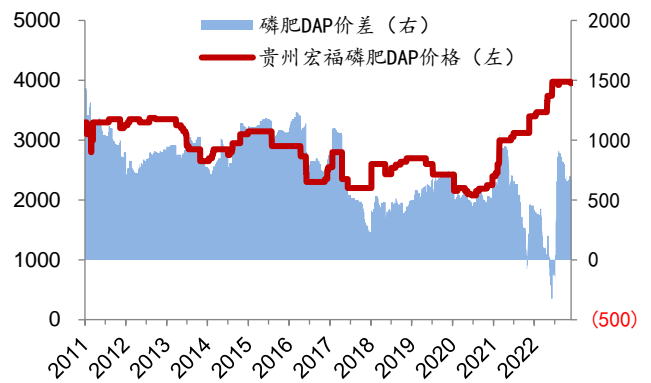
磷酸氢钙：市场需求一般，价格小幅下跌。截至 12 月 1 日当周，国内磷酸氢钙市场均价在 2995 元/吨，环比下降了 1.51%。供应方面：磷酸氢钙市场产量预计 36990 吨，环比上涨了 12.58%，开工率 37.79%，与上周相比上涨了 6.89%。四川、湖北市场开工有所提升，四川市场开工有所下滑。本周四川绵竹地区，昆明局部地区，部分企业受疫情影响持续，物流、运输受阻，生产受限，出货不畅。需求方面：本周磷酸氢钙市场需求低迷无较大改善，下游对于当前磷酸氢钙市场价格多持谨慎观望态度，虽有备货预期，但暂无较大备货动作，且备货时间节点继续推迟。

图表 25 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨)



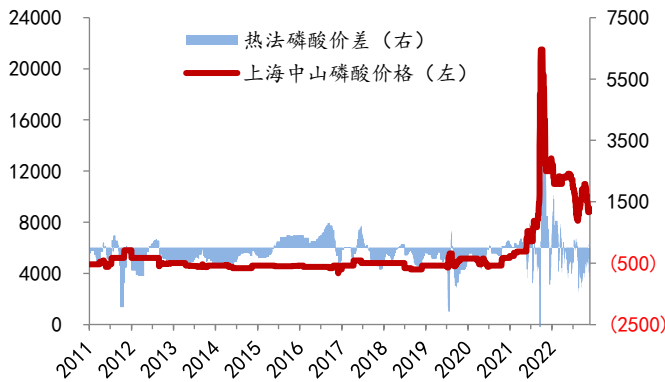
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 26 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨)



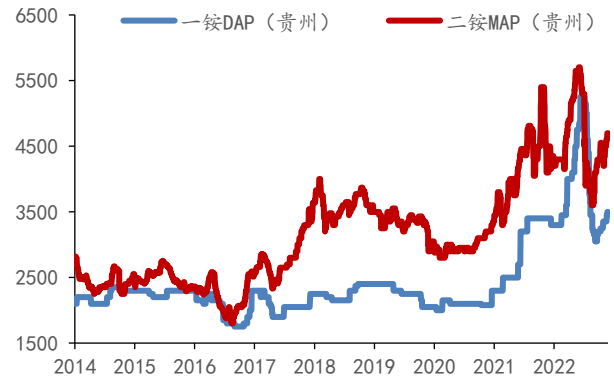
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 27 热法磷酸价格及价差 (元/吨)



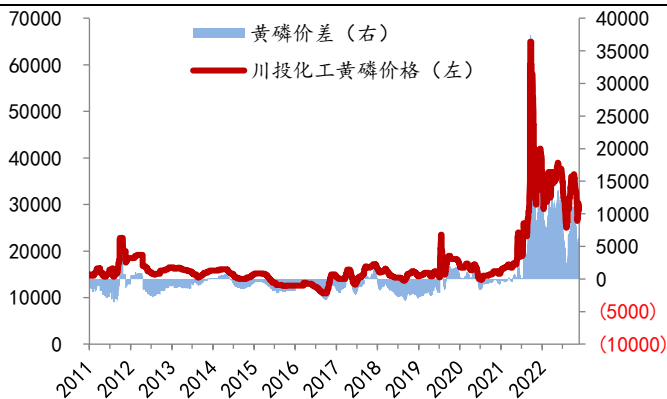
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 28 磷酸二铵 DAP、磷酸一铵 MAP 价格 (元/吨)



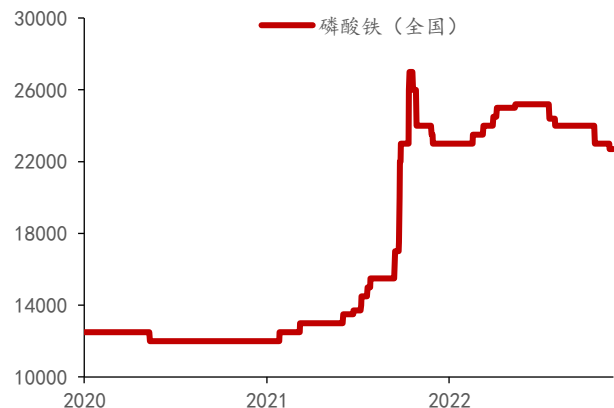
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 29 黄磷价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 30 磷酸铁价格 (元/吨)

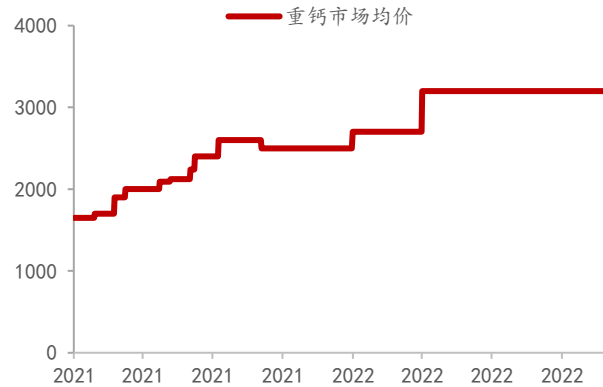


资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 31 磷酸氢钙价格 (元/吨)



图表 32 重钙价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.2 聚氨酯

聚合 MDI：市场需求有限，聚合 MDI 价格持续下跌。截至 12 月 1 日当周，聚合 MDI 市场均价 13700 元/吨，较上周价格下调 0.54%。原料方面：本周纯苯价格小幅上涨后持续下跌，原油盘面小幅上涨后持续上行，苯乙烯盘面跌后小幅上涨。供应方面：部分装置检修，整体供应量变化不大。海外整体供应量维持正常。需求方面：终端消费需求一般，下游家电企业订单承接受限，对原料按合约量跟进为主。整体市场需求端释放不足。综合来看，需求端释放缓慢，对原料支撑有限。

纯 MDI：下游需求有限，纯 MDI 价格下跌。截至 12 月 1 日当周，纯 MDI 市场均价 17300 元/吨，较上周价格下调 3.86%。供应方面：部分装置检修，整体供应量变化不大。海外装置均处于开车状态，整体供应量维持正常。需求方面：下游终端纺织行业需求继续走弱，下游 TPU 终端终端暂无集中备货预期，下游鞋底原液需求一般，对原料消化能力有限。下游浆料企业终端需求释放有限，综上所述，整体需求端继续转弱，对原料端消化能力下滑。

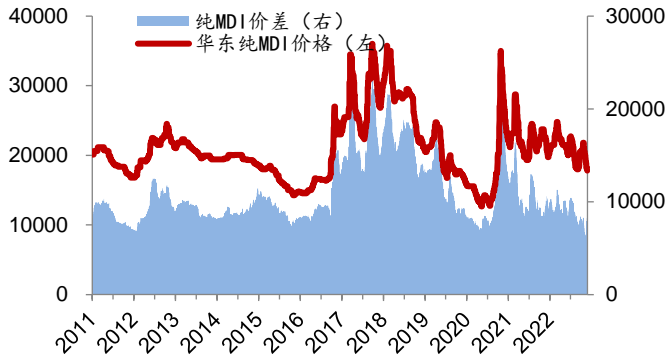
TDI：下游需求偏弱，TDI 价格持平。截至 12 月 1 日当周，当前 TDI 市场均价 17350 元/吨，较上周价格暂稳。供应方面：疫情背景下，中下游开工率负荷降低，海外装置：欧洲 TDI 供应紧张，天然气背景下，成本支撑偏强。韩国韩华公司 TDI 装置物流受阻，已将负荷降至 6 成左右，且后续可能继续降低，或将给中国 TDI 出口企业带来一定机会。需求端：国内疫情影响使中下游市场普遍开工负荷较低，以刚需采购为主，对原料市场采购积极性不高。

聚醚：下游需求偏弱，价格小幅下跌。截至 12 月 1 日当周，聚醚市场均价 9250 元/吨，较上周价格下调 0.54%。供应方面：聚醚工厂整体开工负荷不高，以销定产以及合约量为主，并且全链条薄利，中下游多地仍有管控部分下游受限甚至停车。需求方面：受国内疫情影响，中下游市场普遍开工负荷较低，以刚需采购为主，对于原料采购刚需为主，等待终端进一步好转。成本方面：本周国内丙烯价格持续上涨，液氯价格低位维稳，环丙成本整体增加。

环氧丙烷：下游需求偏弱，价格小幅下跌。截至 12 月 1 日当周，国内环氧丙烷市场均价为 8900 元/吨，较上周末下跌 233 元/吨，跌幅 2.55%。供应端：市场供应较为充裕，供应端利好支撑有限，国内其他环丙装置以稳为主。需求方面：国内部分地区依旧受疫情影响，局部地区物流运输不畅，此外，环丙下游市场均进入市场淡季，市场需求持续弱势。其中下游主力聚醚市场受终端需求低迷牵制，聚醚工

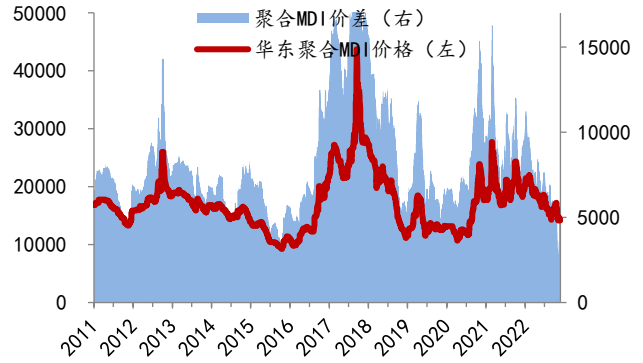
厂库存普遍较高，聚醚装置开工偏低，环丙多刚需减量采购。其他环丙下游市场由于需求端无利好支撑，环丙消耗一般，因此，综合而言，本周环丙需求端多利空走向。

图表 33 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



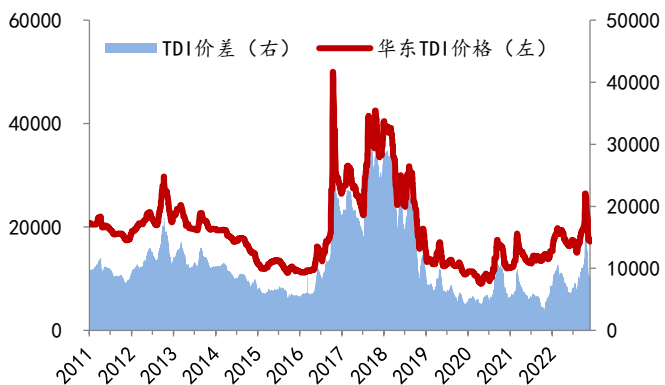
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 34 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



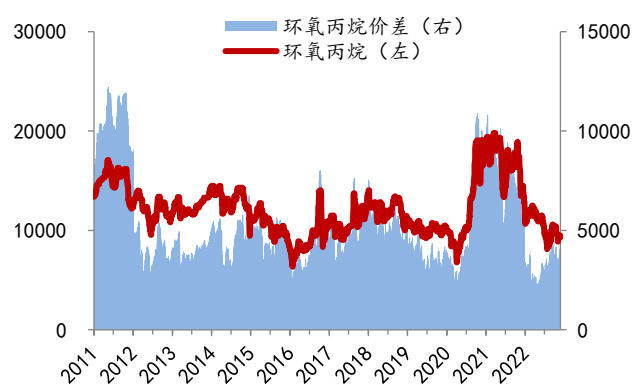
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 35 TDI 价格及价差(元/吨)



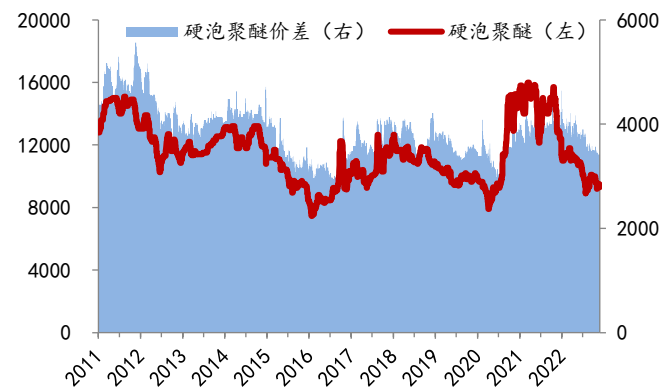
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 36 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)



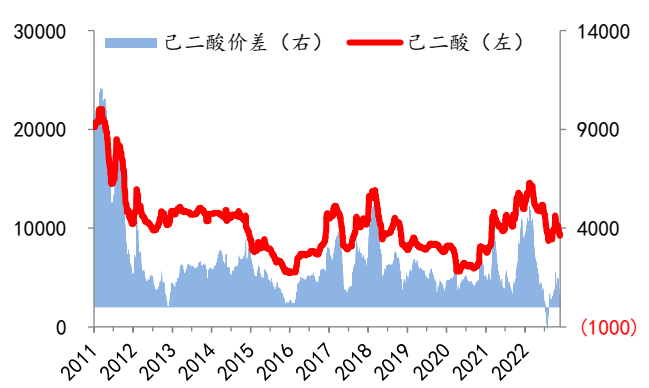
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 37 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 38 己二酸价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.3 氟化工

萤石：供需双方博弈，萤石价格持平。截至 12 月 1 日当周，华北市场 97%湿粉主流含税出厂报价参考 3150-3400 元/吨，华中市场参考 3050-3300 元/吨，江浙市场参考 3150-3400 元/吨，较上周持平。供应方面：本周国内萤石粉产量下跌，供应紧张局面难改。需求方面：本周萤石下游产品开工表现偏弱，但由于当前下游厂家多有备货倾向，场内萤石采购积极性不减。本周氢氟酸成本高位坚挺，下游需求不佳，利润增加后萤石需求有所上升；氟化铝行业本周生产走稳，因疫情原因原材料运输受到影响，对萤石需求难有提升；冶金方面，近期钢厂利润不佳，高炉开工总体下行，冶金级萤石需求小幅走弱。

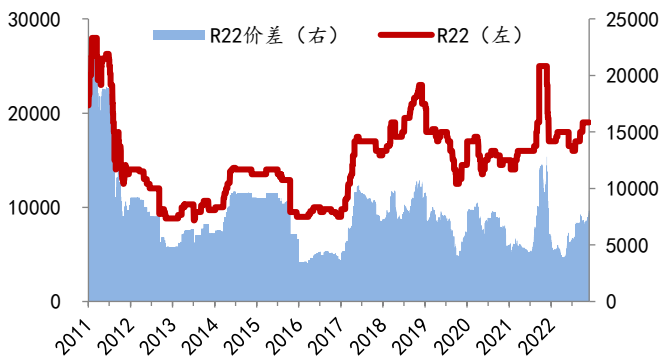
氢氟酸：供需变动不大，市场价格维稳。截至 12 月 1 日当周，氢氟酸价格 12000 元/吨，较上周持平。供应方面：国内无水氟化氢产能 286.6 万吨。无水氟化氢生产装置主要集中在浙江、福建、江苏、江西、内蒙等地。目前北方厂家开工率较低，南方部分厂家检修为主。需求方面：下游制冷剂各产品表现不一，对无水氟化氢刚需采购。

制冷剂 R22：原料端支撑偏强，价格维持高位。截至 12 月 1 日当周，浙江巨化 R22 价格在 19000 元/吨，较上周持平。供应方面：部分企业装置停车检修。需求方面：国内售后维修市场需求仍偏弱，部分存采购计划，多刚需走货为主，出口面主流厂家外贸订单交付接近尾声，新单增量不及预期；原料级方面，下游 PTFE 行业开工提升，对制冷剂 R22 需求存增量表现。

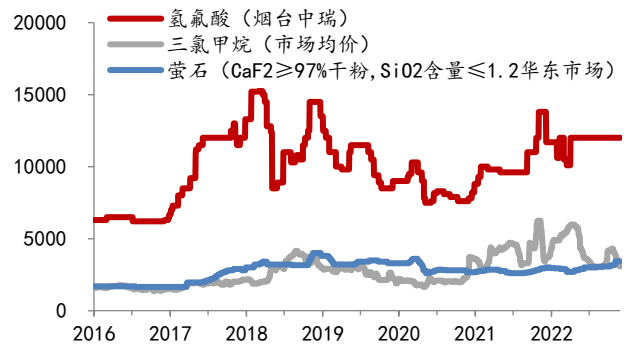
制冷剂 R134a：市场需求较低，价格维稳运行。截至 12 月 1 日当周，浙江巨化 R134a 价格在 21000 元/吨，较上周维持稳定。供应方面：部分停车企业结束检修，生产稳定。需求方面：整体接单较前期有所缩量，配额基准年最后的出口关键期，外贸走量相对平稳。淡季需求表现明显。

六氟磷酸锂：市场供过于求，价格小幅下降。截至 12 月 1 日当周，国内市场均价跌至 270000 元/吨，较上周末价格下降 1.82%，较上月价格下降 11.48%，较上季度价格上涨 2.66%，较年初价格下降 50.91%。供应方面：六氟磷酸锂龙头企业正常生产，产量稳步提升，加之新进企业装置正常运行，本周六氟磷酸锂的市场供应量较上周有所增长。需求方面：本周电解液市场价格较上周小幅下调，市场供需处于相对平衡状态。散单现货交易处于冷清状态，电解液厂商普遍根据刚需订单生产，市场整体供应量维持较低水平，对六氟磷酸锂的需求量维持相对稳定。

图表 39 R22 价格及价差 (元/吨)



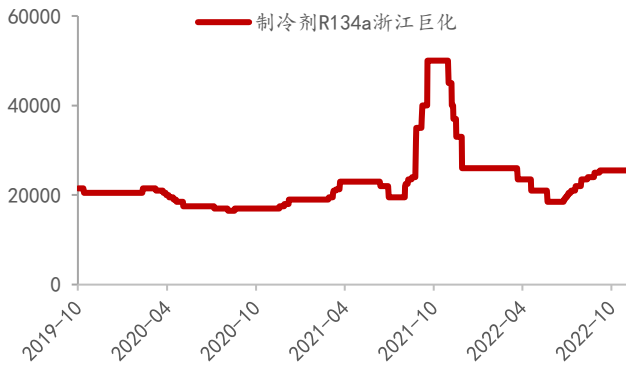
图表 40 氢氟酸、三氟甲烷、萤石价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

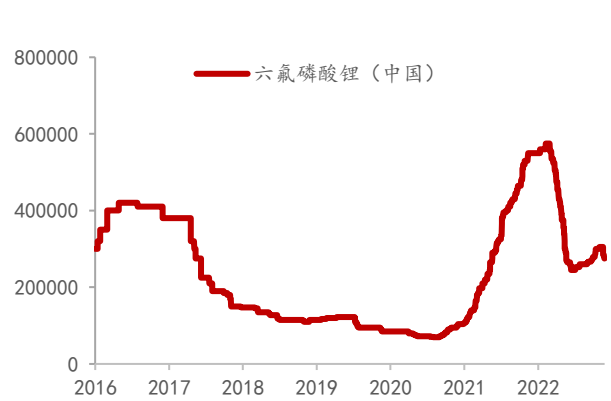
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 41 R134a 价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 42 六氟磷酸锂价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.4 煤化工

尿素：下游需求增加，市场价格小幅上涨。截至本周四（12月1日），截至目前山东及两河主流报价在 2720-2800 元/吨，成交价在 2680-2780 元/吨，较上周末小幅上涨 10-40 元/吨。供应面：本周国内尿素日均产量 15.1 万吨，环比减少 0.05 万吨，市场供应变化不大。需求面：本周复合肥平均开工负荷 35.43%，较上周末上涨 3.45%；河北、河南、四川等局部地区因受疫情的影响，开工、发运受限，个别企业推迟开车时间。随着冬储市场进一步推进，复合肥整体产能利用率有望继续提升，对尿素的市场有一定支撑。

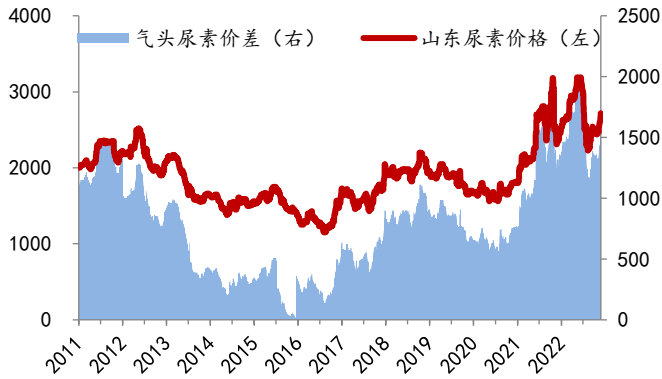
炭黑：需求欠佳，炭黑价格窄幅下行。截至本周四（12月1日），炭黑市场价格 11427 元/吨，较上周下调 99 元/吨，N330 主流商谈价格参考 10600-11200 元/吨。供应端，据百川盈孚统计，全国炭黑总产能 843.2 万吨左右，本周行业平均开工 60.5%，较上周上调 0.5 个百分点，市场供应无明显变化。需求端，下游轮胎行业走势欠佳，需求偏弱。成本端，高温煤焦油市场涨跌皆存；蒽油市场下行；炭黑油市场小幅偏弱调整；乙烯焦油市场价格窄幅下行；整体来看，炭黑行业压力较大。

减水剂：需求偏弱，减水剂价格持平。截止本周四（12月1日），减水剂市场弱稳运行，其中萘系高效低浓粉剂市场均价参考 3950 元/吨，较上周价格持平，聚羧酸系减水剂市场均价参考 4200 元/吨，较上周价格持平。成本面，总体来看减水剂原料成本多数走势下行，其中萘系减水剂原料工业萘下调较为明显。供应面：根据百川盈孚最新统计，全国萘系减水剂装置总产能为 431.6 万吨，长期停车产能 112 万吨，当前运行产能为 319.6 万吨。近期减水剂行业开工维持低位，减水剂供应量较为平稳，本周混凝土市场涨跌互现，下游需求对减水剂市场支撑一般。需求面：全国混凝土市场房建项目接近尾声的数量增多，商混价格有涨有跌，全国混凝土市场需求偏弱运行。

乙二醇：终端需求不足，乙二醇价格上涨。截止本周四（12月1日），华东市场均价在 3862 元/吨，较上周均价上调 1.79%，华南市场均价为 4110 元/吨。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为 50.96%，其中乙烯制开工负荷约为 62.11%，合成气制开工负荷约为 33.68%。需求端，本周聚酯行业整体开工负荷窄幅下滑，终端行业负荷进一步下调。聚酯行业已处于季节性淡季，终端需求的负反馈不断向

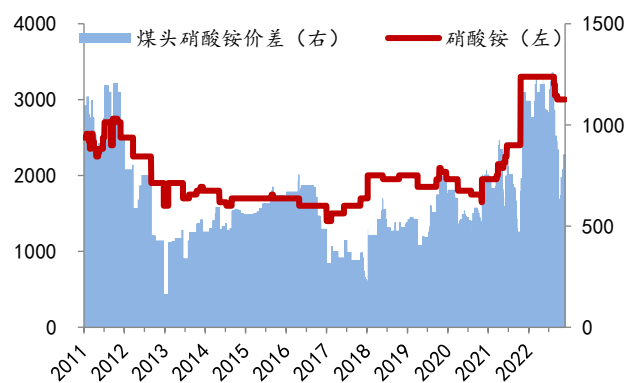
上传导，市场整体成交清淡，目前聚酯开工率为 75.45%，终端织造开工负荷为 54.04%。

图表 43 气头尿素价格及价差 (元/吨)



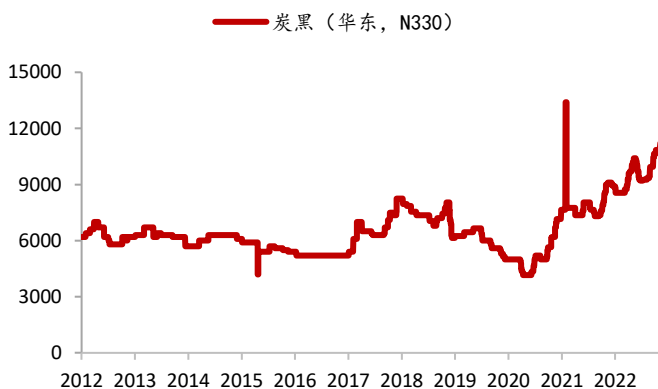
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 44 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨)



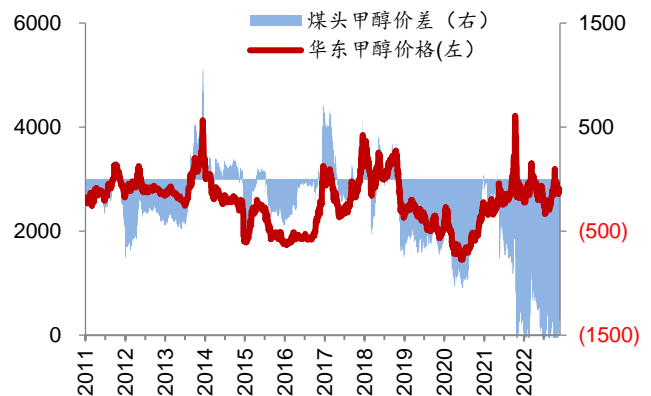
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 45 炭黑价格走势 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 46 煤头甲醇价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 47 萘系减水剂价格 (元/吨)



图表 48 乙二醇价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.5 化纤

PTA：需求无好转，PTA 价格下降。截至本周四（12月1日），本周华东市场周均价 5476 元/吨，环比下跌 0.18%；CFR 中国周均价为 739.33 美元/吨，环比下跌 1.48%。供应方面，截止至 12 月 1 日，PTA 市场开工在 65.54%，周内华东一套 225 万吨/年 PTA 装置及一套 75 万吨/年 PTA 装置于 11 月 18 日停车检修，行业开工率较上周明显下滑，市场供应减少。需求方面：终端需求始终未有转好，下游聚酯端高库存难以去化，故减产操作仍在继续，行业开工明显走弱，其对原料的需求也有所下滑，基本维持刚需补货。库存方面：本周 PTA 开工有所走弱，产量也明显下降，但下游聚酯端开工率继续下滑，对 PTA 的需求延续弱势，故本周工厂库存整体小幅上涨。

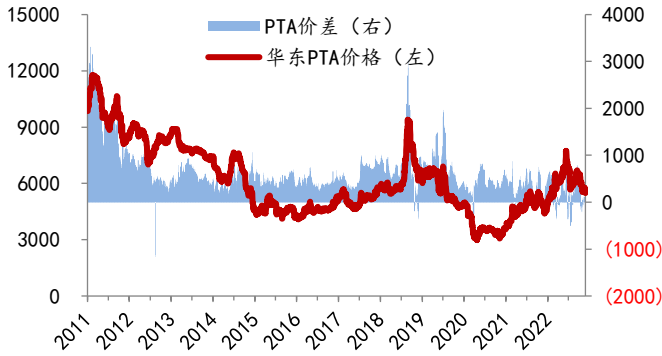
己内酰胺：需求低迷，市场价格下跌。截至本周四（12月1日），国内己内酰胺液体市场现货主流参考价格在 11550 元/吨左右承兑送到，较上周末价格下跌 2.53%。供应方面：周内己内酰胺市场整体开工水平小幅下调，周初河北某厂装置一期 15 万吨紧急停车，二期降负荷，此外诸多厂家装置运行平稳，场内开工及供应量总体有所下滑。需求方面：本周国内 PA6 切片产量略有下调，周内部分聚合工厂装置开工小幅下滑，市场开工及产量较上周相比均稍有下滑。成本方面，国内纯苯行情走跌，截至 12 月 1 日，华东主流市场价格为 6535 元/吨，较上周末价格下跌 175 元/吨，跌幅 2.61%。

氨纶：需求疲软，氨纶价格下跌。截至本周四（12月1日），本周国内氨纶 20D 价格 39500 元/吨，较上周价格下跌 500 元/吨；30D 价格 36500 元/吨，较上周价格下跌 500 元/吨；40D 价格 34000 元/吨，较上周价格持平。成本端本周氨纶成本面支撑偏弱，主原料市场价格重心下移，辅原料市场价格延续下行，整体成本端支撑减弱。供应端，本周氨纶行业开工 6-7 成左右，个别工厂在 8 至 9 成，其余基本开工 3-7 成不等，个别工厂全停。需求端：下游开机率偏弱。

粘胶短纤：市场需求偏弱，粘胶短纤价格维稳。截至本周四（12月1日），本周国内市场维持平稳，目前中低端货源商谈集中在 12700-13000 元/吨承兑，高端货源商谈集中在 12800-13200 元/吨承兑。供应方面：本周粘胶短纤装置负荷变动不大，局部地区企业装置存降负表现，目前粘胶短纤市场整体开工率在 65% 左右。需求方面：本周人棉纱市场交投气氛偏淡，库存有所增加，部分纱厂提前减产放假意愿增强，需求偏弱。库存方面：本周粘胶短纤厂家发货速度趋缓，新单签订较少，库存继续上升。

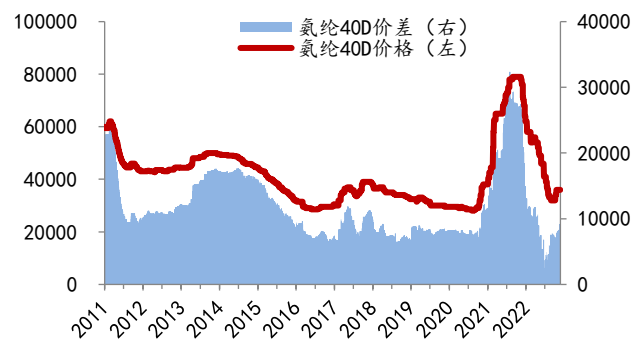
涤纶长丝：终端需求萎靡，市场价格下跌。截至本周四（12月1日），涤纶长丝市场 POY150D/48F 周均价为 6745 元/吨，较上周下跌 35 元/吨，FDY150D/96F 周均价为 7505 元/吨，较上周下跌 35 元/吨。DTY150D/48F 周均价为 7950 元/吨，较上周下跌 65 元/吨。成本方面，本周涤纶长丝平均成本下跌。供应方面：本周涤纶长丝企业平均开工率约为 62.56%，临近十一月末，涤纶长丝生产企业进一步减产停车，市场供应减少。需求方面，终端市场在疫情等因素下，持续萎靡，居民对服装等产品消费水平较低，下游织造企业在此压力下不断减产，用户对长丝需求减少，市场成交数量较少。

图表 49 PTA 价格及价差 (元/吨)



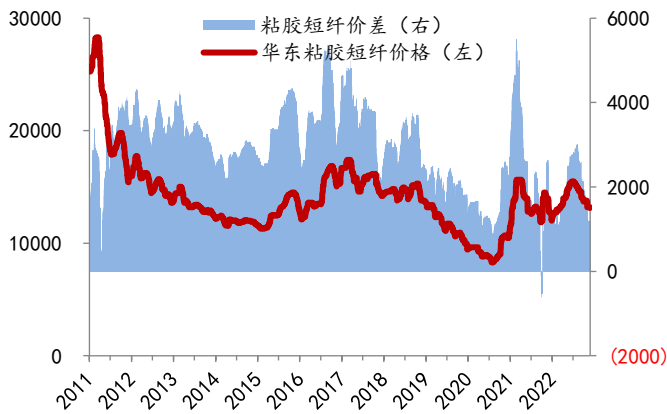
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 50 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)



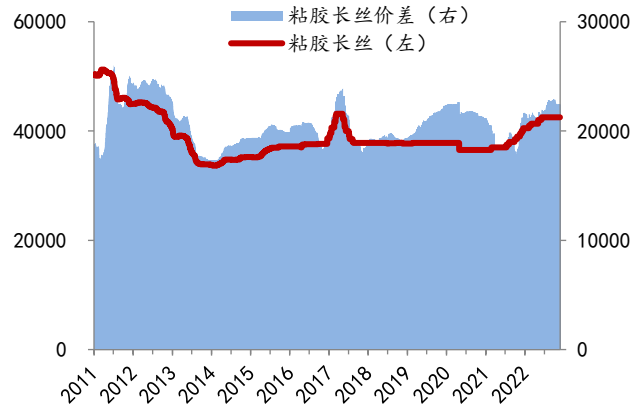
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 51 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



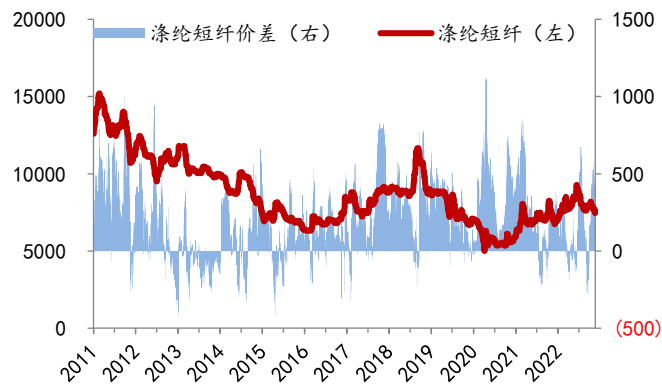
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 52 粘胶长丝价格及价差 (元/吨)



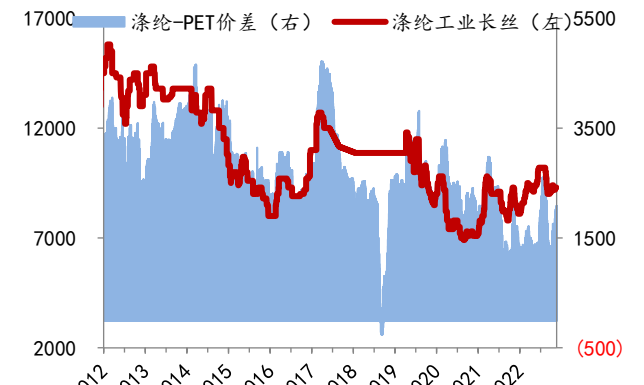
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 53 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 54 涤纶工业丝价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.6 农药

甘氨酸：供需双弱，甘氨酸价格持平。截至本周四（12月1日），甘氨酸供应

商主流报价个别供应商报价 12000 元/吨，多数供应商停止报价，成交参考 11800-12000 元/吨。从供应看，河北多数工厂受疫情影响装置停车且出运不畅、山东工厂开工负荷不高，甘氨酸实时供应较上周减少。从需求看，下游草甘膦行业限产持续，甘氨酸需求疲软，订单少量，价格下调。从成本看，本周山东、河北合成氨价格上调，醋酸价格稳定，山东液氯价格上调，综合看甘氨酸生产成本略微上升，部分企业反馈，甘氨酸价格已接近成本线。

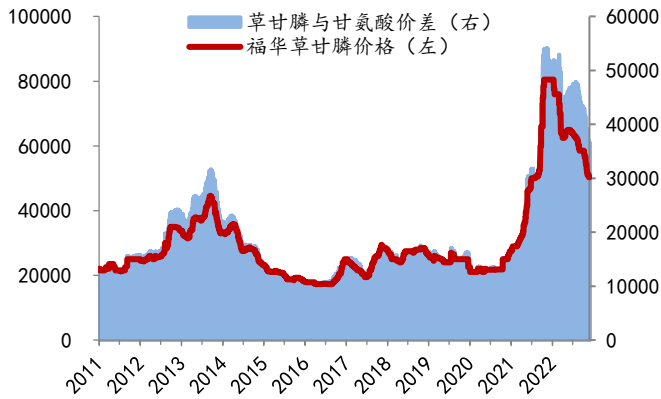
草甘膦：需求疲软，供应减少，草甘膦价格持稳。截至本周四（12月1日），主流报价 5.2-5.3 万元/吨，95%原粉成交参考 5 万元/吨左右，港口 FOB 参考 7000-7150 美元/吨。供应端，供应商限产保价心态较重，场内工厂开工负荷均保持低位，本周西南地区供应量减少，草甘膦市场实时供应较上周继续减少。需求端，草甘膦需求依旧表现疲软，采购商多压价观望，下单迟缓，少量刚需提货，目前反馈，出口市场仍观望为主。成本端，上游黄磷价格上调、甘氨酸价格下调，综合看草甘膦生产成本较上周相对稳定。

草铵膦：市场需求清淡，草铵膦价格维稳。截至本周四（12月1日），95%草铵膦原粉供应商报价 19.2-19.7 万元/吨，市场成交参考 19 万元/吨，港口 FOB 24800-24900 美元/吨。50%精草铵膦母液折百价参考 25-26 万元/吨，具体价格实单商议。供应端，本周河北工厂受当地疫情影响开工受限，草铵膦市场实时供应较上周略有走低，内蒙预计 2023 年第一季度有新增产能释放。需求端，草铵膦需求持续清淡，下游保持刚需拿货，主流企业主发核心客户订单。

氯氰菊酯：市场需求一般，市场价格维稳。截至本周四（12月1日），本周华东主流成交价至 8.6 万元/吨。成本方面，上游原料市场价格稳定，对氯氰菊酯的成本端起到稳定支撑作用。供应方面，山东一主流生产厂家维持降负荷开工，市场现货库存高位，接单空间正常。需求方面，下游市场行情淡稳，供应商反馈，国内市场采购积极性不高，海外出口处于交投淡季，近日来产品销售情况持续一般，贸易商多持观望心态。

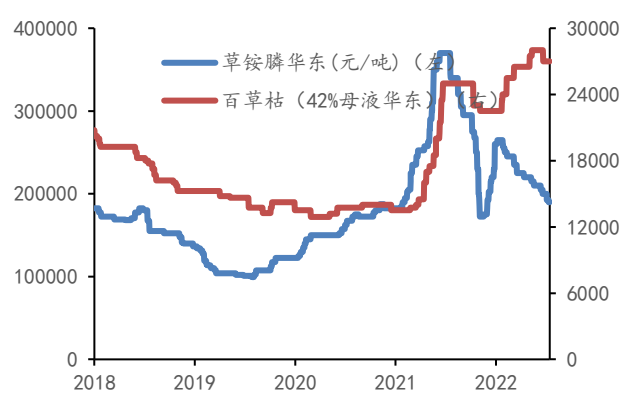
啞菌酯：市场需求偏弱，啞菌酯价格稳定。截至本周四（12月1日），98%啞菌酯市场报价参考至 28.5-29 万元/吨，实际成交价参考 28-28.5 万元/吨。江阴专利级啞菌酯报价 36 万元/吨，上虞专利级啞菌酯报价 35 万元/吨。从供应看，本周国内厂家开工情况较稳定，下游需求低迷致使场内有库存积累，啞菌酯场内供应宽松；从成本看，原料 4.6-二羟基嘧啶、水杨腈和原甲酸三甲酯价格相对低位，啞菌酯成本端支撑有限；从需求看，近期市场需求始终处于偏弱运行的状态，下游以按需补货为主，终端市场积极性有限，整体市场行情稳中走低。

图表 55 草甘膦价格及与甘氨酸价差 (元/吨)



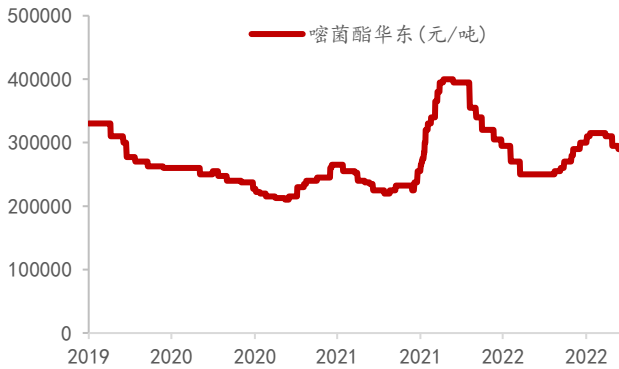
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 56 草铵膦、百草枯价格 (元/吨)



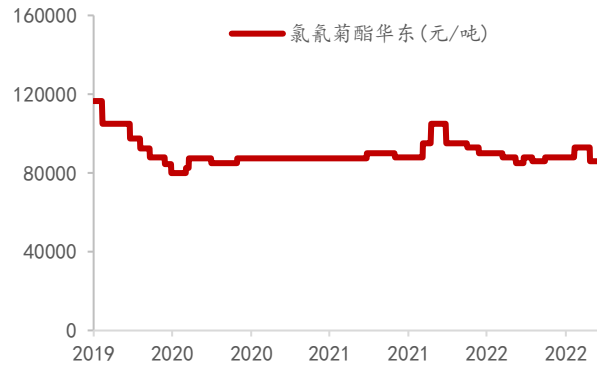
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 57 啞菌酯价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 58 氯氟菊酯价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.7 氯碱

电石：市场供应增加，电石价格上涨。截至本周四（12月1日），中国电石市场均价约为 3819 元/吨，与上周相比上涨了 3.72%。供给方面：本周乌海地区部分电石企业产量提升，电石开工略有提升。需求方面：受公共卫生事件影响，本周山西、青海等地区 PVC 开工下降。目前由于终端需求不断受到削弱，为现货市场带来利空影响。成本方面：本周原煤市场偏淡，兰炭市场弱势运行，成交重心偏低，电石成本压力缩减。

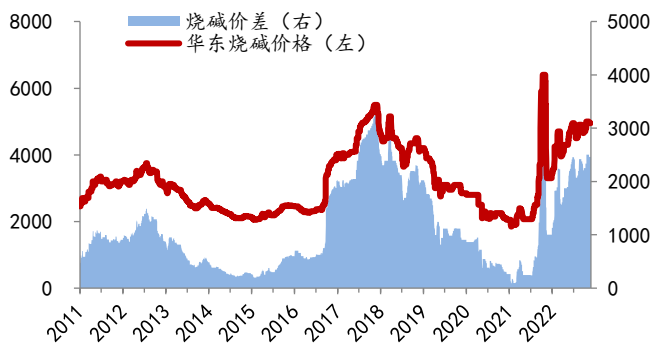
片碱：市场供应收紧，片碱价格小幅上涨。截至本周四（12月1日），中国固体烧碱（注：各地库提价格，含税）4816 元/吨，比较 11 月 24 日上涨 0.10%。供应方面，近期当地部分地区受到公共卫生组织事件影响，开工不满，且有个别片碱企业月末期间有检修，片碱市场货源供应收紧。需求方面，因液碱运输受阻，当地烧碱下游对片碱采购情绪有所提升，市场需求较前期有所好转，且区域内主流碱厂签单情况较好，价格方面灵活调涨。

液氯：下游需求无好转，液氯价格下跌。截至本周四（12月1日），今日国内液氯市场均价-117 元/吨，较上周（11月24日）市场均价下跌 71 元/吨，跌幅为 154.35%。供给方面，本周山东地区液氯市场低位盘整为主，近期省内液氯市场货

源供应量持稳；华中碱厂装置负荷稳定，江苏地区有碱厂及其配套下游装置降负运行，江西地区有碱厂装置恢复正常运行，供应稍有增量，整体供应无明显变化。需求方面，耗氯下游产品生产积极性不高，对液氯多按需拿货，当前省内受公共卫生事件影响，货源流通不畅，价格维持低位。

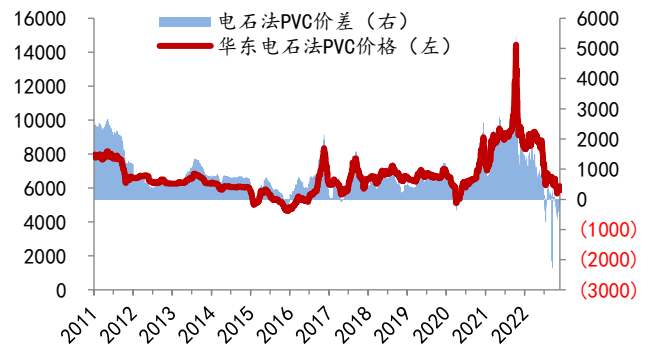
电石法 PVC：市场需求清淡，电石法 PVC 价格小幅调涨。截至本周四（12月1日），本周国内电石法聚氯乙烯市场均价 5770 元/吨，较上周价格上涨 0.19%。供应方面，根据百川盈孚调研统计，截至到发稿日（12月1日）追踪到电石法总产能 2104.0 万吨，运行产能 1438.7 万吨。本周因检修损失电石法 PVC 产量 1.20 万吨，本周电石法 PVC 装置开工率下跌 0.68 个百分点至 67.07%。需求方面，当前下游 PVC 制品企业延续随用随采的补货模式，整体需求表现偏淡。

图表 59 烧碱价格及价差（元/吨）



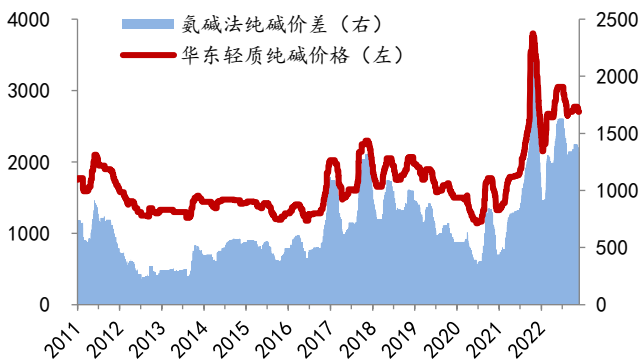
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 60 电石法 PVC 价格及价差（元/吨）



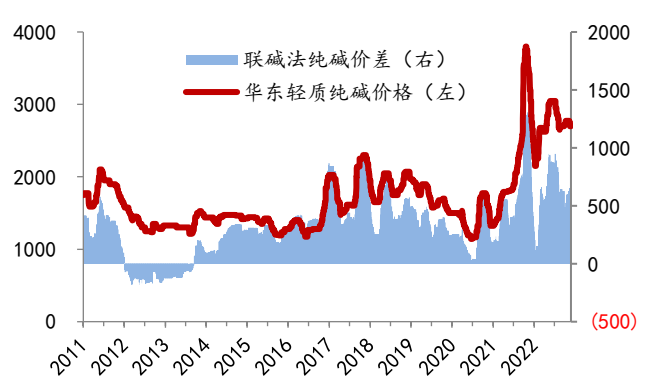
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 61 氨碱法纯碱价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 62 联碱法纯碱价格及价差（元/吨）

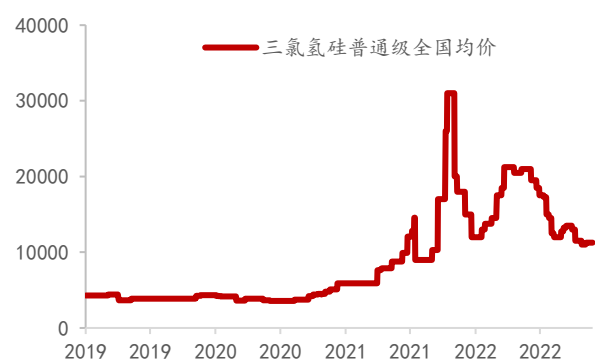


资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 63 液氯价格 (元/吨)



图表 64 三氯氢硅价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.8 橡塑

聚乙烯：下游需求偏弱，聚乙烯价格上涨。截至本周四（12月1日），本周市场平均价格上涨 60 元/吨。成本方面，国际原油价格止跌反弹，乙烯价格继续持平，成本端有利好因素出现。供应方面，国内盛虹炼化一体化装置已经投产，但阳煤恒通、宁波富德的 MTO 装置均有停车计划，天津大沽、山东联泓、江苏斯尔邦装置开工负荷低位，整体来看国内聚乙烯供应减少。需求方面，当前市场价格走势向好，贸易商出货积极，下游采购需求逐渐走弱。

聚丙烯：市场供应充足，聚丙烯价格小幅上涨。截至本周四（12月1日），本周国内聚丙烯粒料市场价格窄幅探涨，国内主流成交价格波动在 7800-7950 元/吨，今日主流成交价格在 7900-7950 元/吨，国内拉丝级平均价格在 7905 元/吨左右，环比上周同期价格上涨 0.56%。供应方面：检修装置陆续回归，生产端压力不断加码，石化板块有意向降幅稳价，但由于国内市场产能基数较大，加之减产计划尚未全部落地，整体市场供应水平仍处较高位，加之年底仍有新增产能入市，市场供应逐步放量将进一步抑制行情上扬。需求方面：本周下游开工情况持续下滑，宏观经济数据下滑制约国内终端行业发展，下游订单跟进有限，对原料的补仓意向仍弱，加之国内春节假期临近影响，下游工厂订单将受影响多数下降，制约需求端跟进。

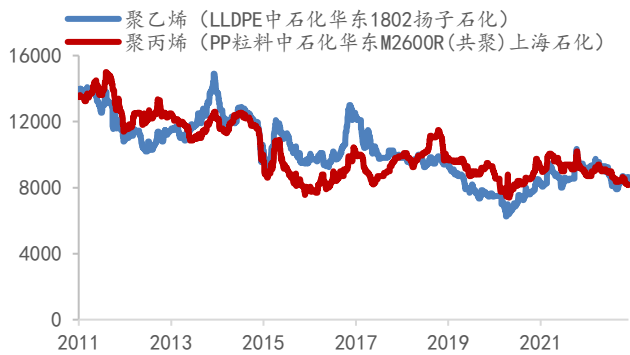
PA66：下游需求偏弱，PA66 价格下跌。截至本周四（12月1日），本周国内 PA66 厂家价格大幅走跌，本周均价 23378 元/吨，较上周下跌 2.44%。供应方面，重庆华峰 5 万吨装置投产，新产能的释放以及聚合工厂近期开工相对稳定，市场供应稳定，在出货阻力下，库存也不断积压。需求方面，下游电子电器、汽车、纺织等行业需求均偏差，多刚需跟进。原料方面，本周己二酸市场跌势难调。

EVA：需求无好转，EVA 价格下降。截至本周四（12月1日），本周末国内 EVA 市场价格均价为 17370 元/吨，较上周同期价格下调 1400 元/吨，跌幅为 7.45%。EVA 市场参考报价：进口发泡料报 2000-2600 美元/吨左右，国产料报 15800-17500 元/吨；电缆料在 2000-2160 美元/吨，国产料在 16300-17800 元/吨。需求方面：下游光伏需求表现温和，其他下游需求刚需小单跟进，整体来看，国内 EVA 下游需求暂无好转，业者刚需采购不改。供应方面，国内盛虹炼化一体化装置已经投产，但阳煤恒通、宁波富德的 MTO 装置均有停车计划，天津大沽、山东联泓、江苏斯尔邦装置开工负荷低位，整体来看国内乙烯供应减少。原料方面：本周醋酸乙烯市场价格窄幅下探。本周末国内醋酸乙烯市场均价为 7680 元/吨，较上周末

价格下调 2.41%。

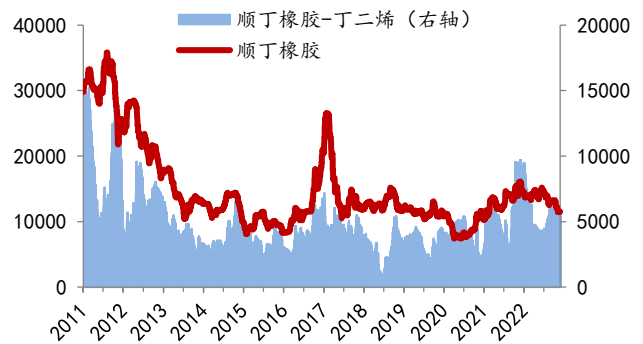
天然橡胶：供应端利好支撑，天然橡胶价格上涨。截至本周四（12月1日），天然橡胶市场日均价在 12213 元/吨，周环比上涨 63 元/吨，上涨幅度为 0.52%。供应方面：海外产区原料仍不断增产，且近期进口量及青岛库存处增加趋势，但国内云南产区即将全面停割，海南产区也将步入停割期，短期内供应端有一定的利好支撑。需求方面：目前开工率已回温至正常水平，但由于终端需求仍偏弱，国内部分企业成品库存难以消化，短期内无大幅好转趋势，需求端偏弱运行。

图表 65 聚乙烯、聚丙烯价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 66 顺丁橡胶价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 67 天然橡胶价格（元/吨）



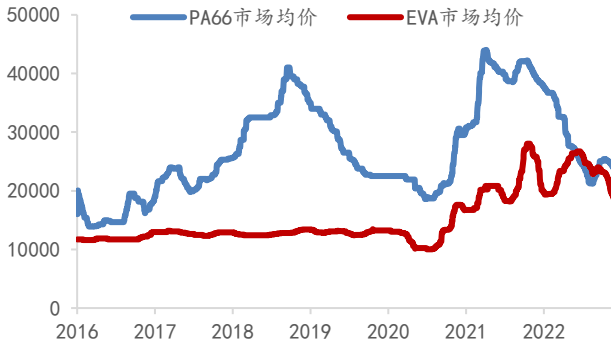
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 68 合成橡胶价格（元/吨）



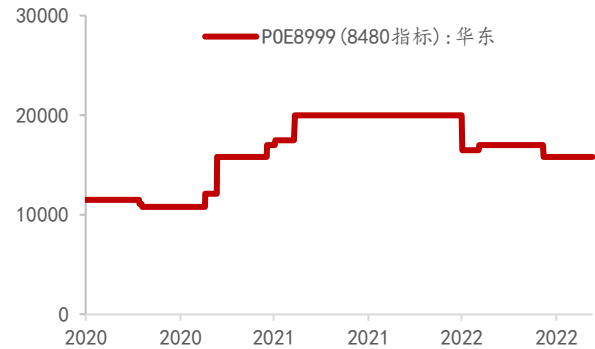
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 69 PA66、EVA 价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 70 POE 价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

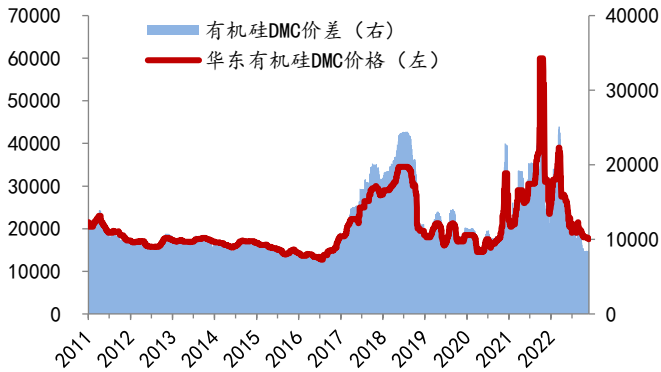
4.9 硅化工

金属硅：下游需求偏弱，金属硅价格下降。截至本周四（12月1日），中国金属硅市场参考均价 19553 元/吨，较 11 月 24 日价格下调 420 元/吨，降幅 2.1%。供应方面，新疆地区疫情管控逐渐放松，供应量增加。四川地区因电价继续上涨，个别企业停炉，产量稍有减少；德宏地区持续轮流限电中，个别企业因轮流限电生产效率降低，产量相应减少，整体来看供应量增加。需求方面，目前下游整体需求偏弱。下游多晶硅行业开工高位，新增产能爬坡中，对金属硅的需求逐渐增加。有机硅市场价格继续下降，行业开工不会有明显提升，对金属硅需求弱势；本周铝合金价格稍有上涨，但对金属硅需求一般。

有机硅 DMC：市场需求走弱，有机硅 DMC 价格维稳。截至本周四（12月1日），DMC 报价 16600-17500 元/吨。供应面：本周国内有机硅产量预计在 28600 吨，环比增长 6.32%，平均开工率在 57% 左右。需求面：随着天气转冷，终端部分行业施工受限，有机硅需求开始走弱。库存方面：本周国内有机硅工厂库存预估在 49100 吨，当前企业库存水平稍有下降，多个疫情地区管控政策开始放宽有利于产品运输。

三氯氢硅：下游需求疲软，三氯氢硅价格下降。截至本周四（12月1日），国内普通级三氯氢硅市场价格区域下行，目前市场均价为 11000 元/吨，与上周相比下跌 2.22%；光伏级三氯氢硅市场均价为 22000 元/吨，与上周相比持平。供应方面：目前三氯氢硅企业开工水平尚可。根据百川盈孚统计的 13 家企业中，总产能 65.6 万吨，整体开工水平现在在 73.96%。需求方面：本周多晶硅市场呈现走弱现象，新单签订氛围一般。成本方面：近期原材料硅粉价格弱势下滑，在 2.31-2.43 万元/吨左右。

图表 71 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 72 金属硅价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 73 工业硅价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 74 107 胶价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.10 钛白粉

钛精矿：市场需求低迷，钛精矿价格略涨。截至本周四（12月1日），46%,10 矿主流报价 2050-2300 元/吨，对比上周上涨 10 元/吨；47%,20 矿主流报价 2300-2400 元/吨；38%-42%钛中矿主流报价 1400-1420 元/吨。供应方面，攀西地区钛矿市场大厂原矿外放数量有所增加，据了解目前水选厂开工虽有提升，但依然处于较低水平，钛精矿返矿压力仍存，在返货的压力下供应仍然紧张。需求方面：下游钛白粉部分厂家装置开工情况有所下降。整体国内钛白粉市场仍旧需求低迷，钛矿市场下游需求面短期内利空。

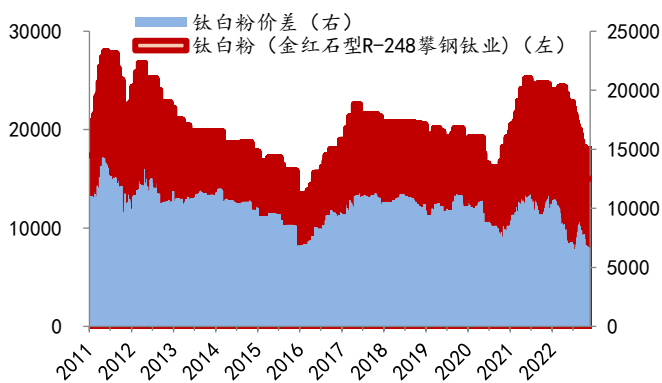
浓硫酸：供需转好，硫酸价格降低。截至本周四（12月1日），98%酸市场均价 299 元/吨，较上周降低 1.3%。成本方面，硫磺价格表现向下，目前硫酸市场大环境走势稳中向下，硫磺价格虽小幅下调，但酸企生产成本仍略高，硫酸市场成本利润倒挂局面未有较大缓解。供应方面，本周浙江有大厂临时检修，从市场了解到后续广西、福建地区也将有主流酸厂开始检修，除北方地区个别大厂库存承压，其他地区酸企库存低位，硫酸供应面利好。需求方面，下游磷肥开工率较上周稳中向上，冬储进程缓慢开启，东北、山东地区复合肥开工略有好转。

钛白粉：下游需求好转，钛白粉价格暂稳。截至本周四（12月1日），钛白粉

市场主流报价为硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 14000-16000 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 13000-14500 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 16500-17500 元/吨，与上周相比市场价格暂稳。供应方面：因国内疫情形势严峻复杂，华南、西南地区受不可抗力因素影响较深，部分地区物流运输不畅，货物运输较为困难。整体看市场供应增速仍大于市场需求，市场整体供应量小幅下降，供应面震荡偏弱状态。需求方面：本周，用做塑料、色母粒的钛白粉下游消化情况相对顺利，部分型号甚至供不应求。

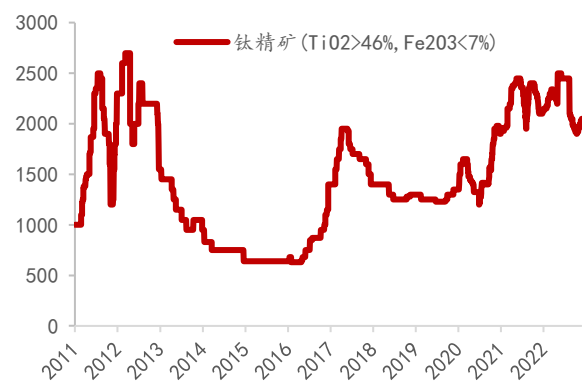
海绵钛：下游需求清淡，海绵钛市价格维稳。截至本周四（12月1日），目前一级海绵钛主流报价为 7.8-8.5 万元/吨，实际成交价格偏低。供应方面，海绵钛市场大体平稳，受下游需求偏淡影响，近期订单少有减少，开工处于正常水平，供应平稳。需求方面，钛材下游民用市场需求清淡，军品市场需求尚可。同时海绵钛价格持稳，企业交付前期订单，开工处于正常水平，需求趋弱。库存方面，随着下游需求趋弱，近期订单有所减少，各企业正在交付前期订单，产能逐渐释放，整体来看海绵钛的库存依旧偏低。

图表 75 钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 76 钛精矿价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 77 浓硫酸价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 78 海绵钛价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

5 风险提示

政策扰动，技术扩散，新技术突破，全球知识产权争端，全球贸易争端，碳排放趋严带来抢上产能风险，油价大幅下跌风险，经济大幅下滑风险。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。