

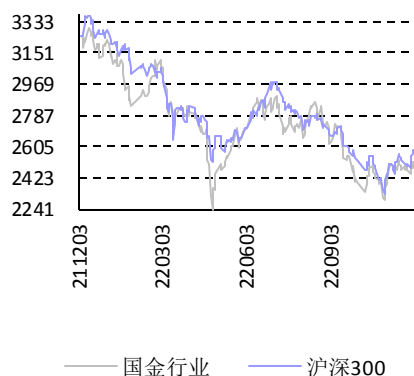
## 基础化工组

## 基础化工行业研究 买入（维持评级）

## 行业周报

## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金基础化工指数	2517
沪深300指数	3871
上证指数	3156
深证成指	11220
中小板综指	11992



## 相关报告

- 1.《供销社报告二：农资环节呈现整合趋势-供销社专题报告二》，2022.11.28
- 2.《央行降准，周期龙头迎来布局时点-【国金化工】行业研究周报》，2022.11.27
- 3.《子行业轮动加快，建议关注有边际变化的方向-【国金化工】行业研究...》，2022.11.20
- 4.《需求继续扰动市场，板块中线布局时点已至-【国金化工】行业研究...》，2022.11.13
- 5.《板块估值有所修复，建议关注自主可控方向-【国金化工】行业研究...》，2022.11.6

## 陈屹

分析师 SAC 执业编号: S1130521050001  
chenyi3@gjzq.com.cn

## 王明辉

联系人  
wangmh@gjzq.com.cn

## 杨翼荣

分析师 SAC 执业编号: S1130520090002  
yangyirong@gjzq.com.cn

## 防疫优化，建议继续关注复苏与新材料方向

## 本周化工市场综述

- 本周市场催化不断，比如：房地产政策、防疫政策，在前期利空基本出尽的背景下，我们认为往后看更多的是利好，尤其是政策端的利好。市场方面，本周万得全 A 强势向上，其中申万化工指数上涨 2.35%，跑输沪深 300 指数 0.17%。

## 本周大事件

- 大事件一：欧洲央行抗通胀迎曙光。欧盟统计局数据显示，欧元区 11 月 CPI 初值同比上升 10%，低于预期的 10.4% 以及前值 10.6%。11 月 CPI 环比更是下滑 0.1%，为一年半来首次放缓，市场预期为上升 0.2%。但 11 月核心 CPI 同比加速至 6.6%，预期为降至 6.3%，环比则上升 0.2%。通胀回落背景下，消费领域需求有望实现回暖。
- 大事件二：房地产行业再度迎来重磅利好。证监会宣布在涉房企业股权融资方面调整优化五项措施，并自即日起施行。五方面举措包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，允许符合条件的房地产企业实施重组上市。上游地产相关材料消费量有望随着政策推进维持稳增长，例如：纯碱、有机硅、钛白粉和 MDI 等板块需求能得到一定支撑。
- 大事件三：美联储主席鲍威尔表示，美联储在“一段时间内”将需要采取限制性政策；最快 12 月就会放缓加息步伐；利率峰值可能“略高于”9 月份的预期；已经在“足够严格”的政策上取得了实质性进展，还有更多的工作要做。
- 大事件四：国务院副总理孙春兰在国家卫生健康委召开座谈会，听取有关方面专家对优化完善防控措施的意见建议。她指出，要不断完善诊断、检测、收治、隔离等措施，加强全人群特别是老年人免疫接种，加快治疗药物和医疗资源准备，落实好“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求。随着防控措施的进一步优化，国内部分需求有望实现底部复苏，出行和消费等有关上游材料产品需求有望实现回暖。

## 投资建议

- 估值方面，化工板块 PE 历史分位数为 18%，PB 历史分位数为 52%，整体估值合理。标的方面，本周表现较佳方向多与行业边际变化，比如：房地产、抗原、钠离子电池材料产业链标的表现较佳，前期由于主题、概念原因上涨的标的有所承压。投资方面，我们依然对于周期品的投资持谨慎态度，需求持续扰动着量价，方向上，继续看好新材料、新技术。

## 投资组合推荐

- 华鲁恒升、宝丰能源、中旗股份、东材科技、万润股份

## 风险提示

- 疫情影响国内外需求，原油价格剧烈波动，国际政策变动影响产业布局。

## 内容目录

一、本周市场回顾 .....	4
二、国金大化工团队近期观点.....	7
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化 .....	15
四、本周行业重要信息汇总 .....	22
五、风险提示 .....	23

## 图表目录

图表 1: 板块变化情况.....	4
图表 2: 12月2日化工标的 PE-PB 分位数.....	4
图表 3: A股全行业估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列) .....	5
图表 4: A股全行业 PB 分位数分布情况(按各行业 PB 分位数降序排列) .....	5
图表 5: 化工细分子版块估值分布情况(按各子版块估值分位数降序排列) ...	6
图表 6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况(按各子版块 PB 分位数降序排列) .....	6
图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	7
图表 8: 11月28日-12月2日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况	15
图表 9: 无水氢氟酸华东地区(元/吨) .....	15
图表 10: 氯化铵(农湿)石家庄联碱(元/吨) .....	15
图表 11: 硫磺温哥华 FOB 合同价(美元/吨).....	16
图表 12: 合成氨江苏工厂(元/吨) .....	16
图表 13: 黄磷四川地区(元/吨) .....	16
图表 14: 液氯华东地区(元/吨) .....	16
图表 15: 丙烯腈华东 AN(元/吨) .....	16
图表 16: 纯 MDI 烟台万华挂牌(元/吨) .....	16
图表 17: 氯化钾青海盐湖 95%(元/吨) .....	17
图表 18: PTMEG1800 分子量华东(元/吨) .....	17
图表 19: 合成氨价差(元/吨) .....	17
图表 20: 丙烯-丙烷(元/吨) .....	17
图表 21: DAP 价差(元/吨) .....	17
图表 22: 乙烯-石脑油(元/吨) .....	17
图表 23: 丙烯-石脑油(元/吨) .....	18
图表 24: PTA-PX(元/吨) .....	18
图表 25: 丁二烯-液化气(元/吨) .....	18
图表 26: 环氧丙烷-丙烯元/吨) .....	18
图表 27: 纯苯-石脑油(元/吨) .....	18
图表 28: 丁二烯-石脑油(元/吨) .....	18
图表 29: 11月28日-12月2日主要化工产品价格变动.....	19

图表 30: 12月 2 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....22

### 一、本周市场回顾

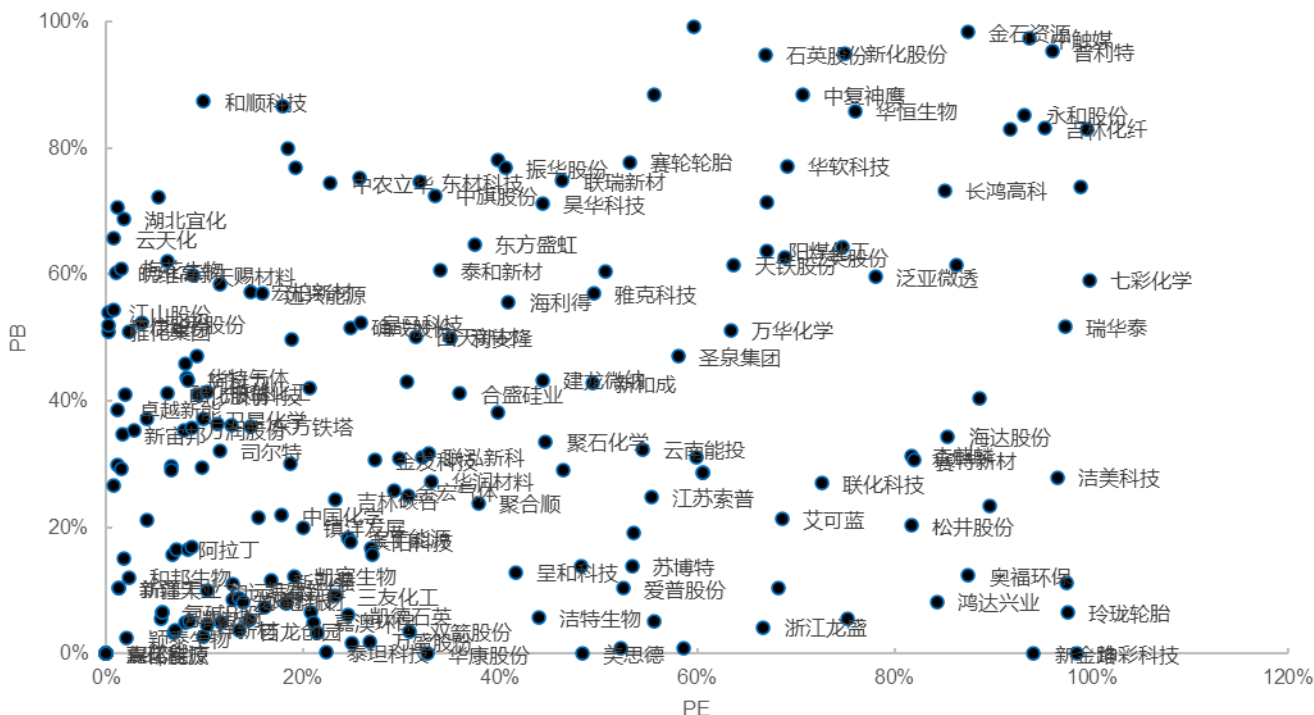
- 本周布伦特期货结算均价为 84.82 美元/桶，环比下跌 1.22 美元/桶，或-1.42%，波动范围为 83.03-86.88 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 79.44 美元/桶，环比上涨 0.78 美元/桶，或 0.99%，波动范围为 78.2-81.22 美元/桶。
- 本周基础化工板块跑输指数 (-0.17%)，石化板块跑输指数 (-0.7%)。
- 本周沪深 300 指数上涨 2.52%，SW 化工指数上涨 2.35%。涨幅最大的三个子行业分别为涤纶 (7.16%)、钛白粉 (6.4%)、合成树脂 (6.4%)；跌幅最大的两个子行业分别为煤化工 (-1.65%)、粘胶 (-0.66%)。

图表 1: 板块变化情况

名称	指数变动率	本周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证指数	1.76%	3156.14	3101.69	54.45
深证成指	2.89%	11219.79	10904.27	315.53
沪深300	2.52%	3870.95	3775.78	95.17
中证500	1.32%	6168.01	6087.86	80.15
基础化工	2.35%	4290.87	4192.46	98.41
石油石化	1.82%	2246.21	2206.10	40.11
<b>本周涨幅前五子版块</b>	<b>周涨跌幅</b>	<b>月涨跌幅</b>		
涤纶	7.16%	16.48%		
钛白粉	6.40%	11.66%		
合成树脂	6.40%	12.89%		
民爆制品	5.70%	7.36%		
非金属材料III	5.69%	3.47%		
<b>本周跌幅前五子版块</b>	<b>周涨跌幅</b>	<b>月涨跌幅</b>		
煤化工	-1.65%	9.48%		
粘胶	-0.66%	11.28%		

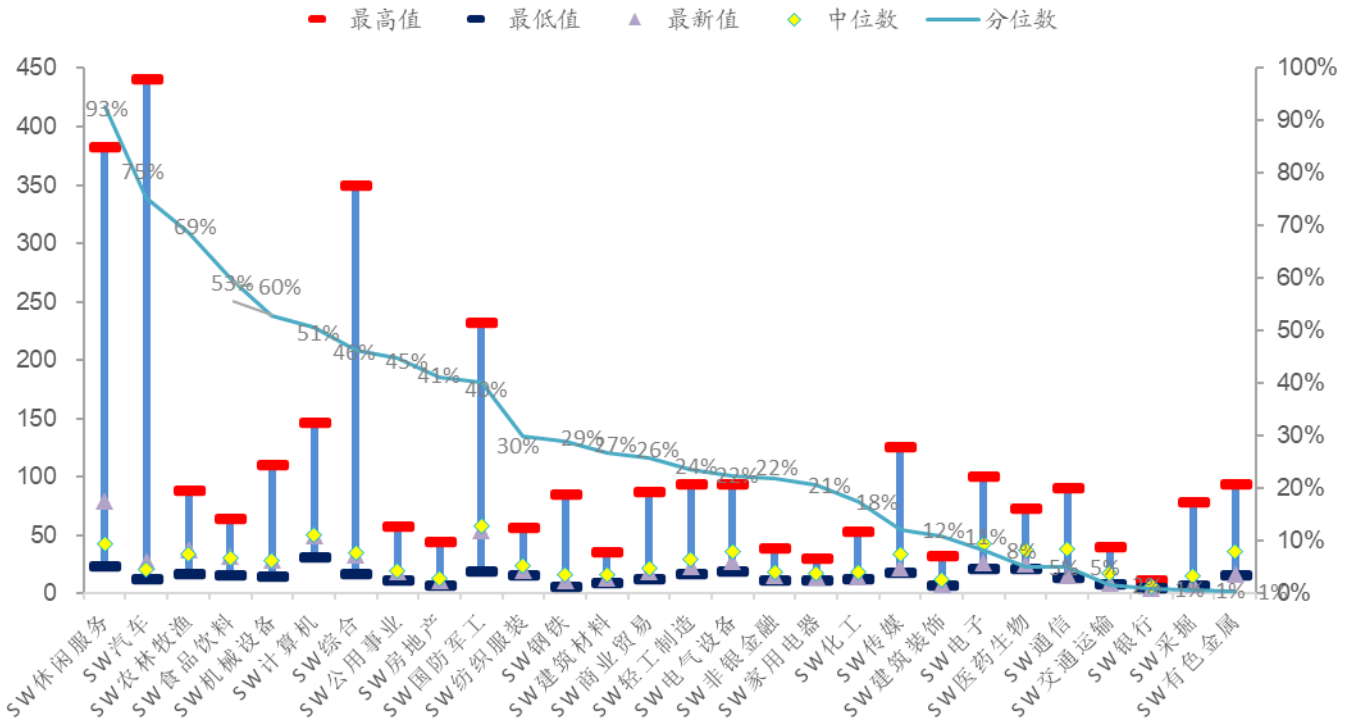
来源: Wind、国金证券研究所 (本周仅有 2 个板块下跌)

图表 2: 12月2日化工标的 PE-PB 分位数



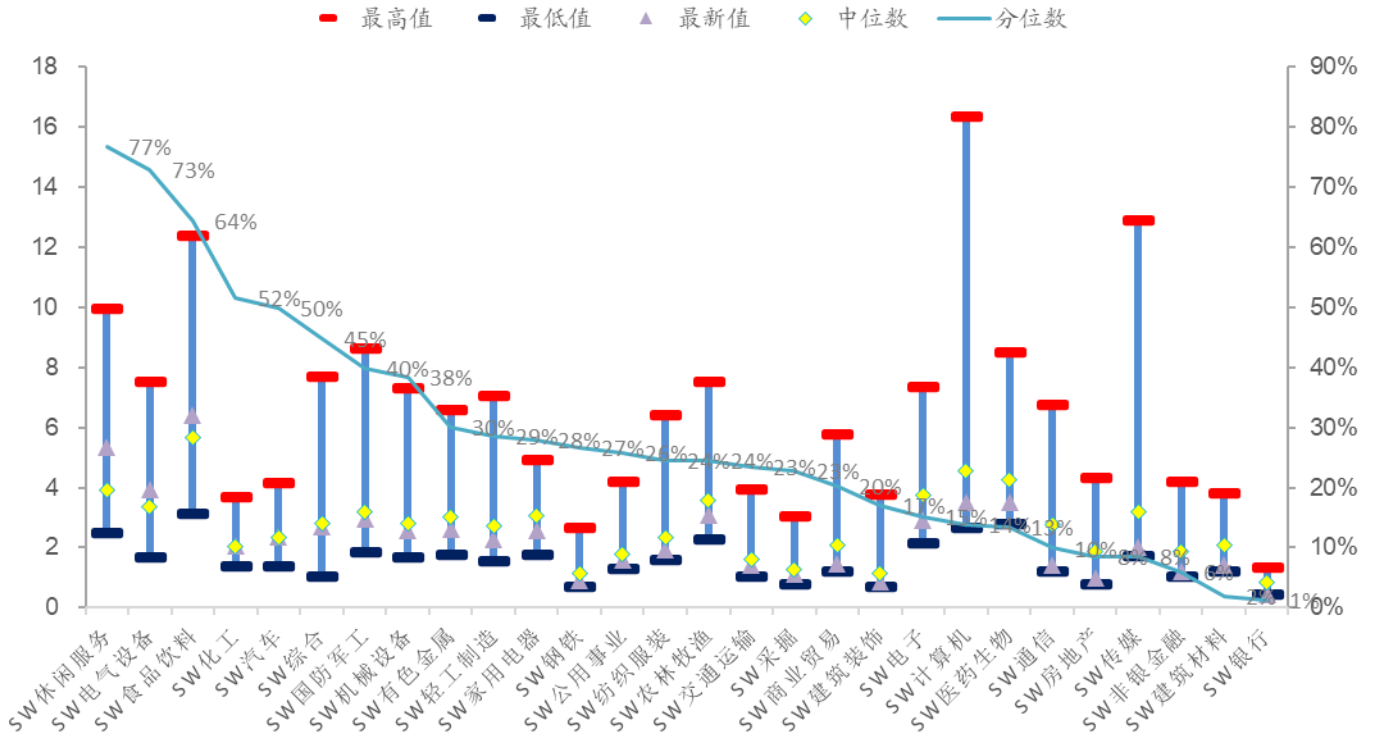
来源: Wind、国金证券研究所

图表 3: A 股全行业估值分布情况 (按各行业估值分位数降序排列)



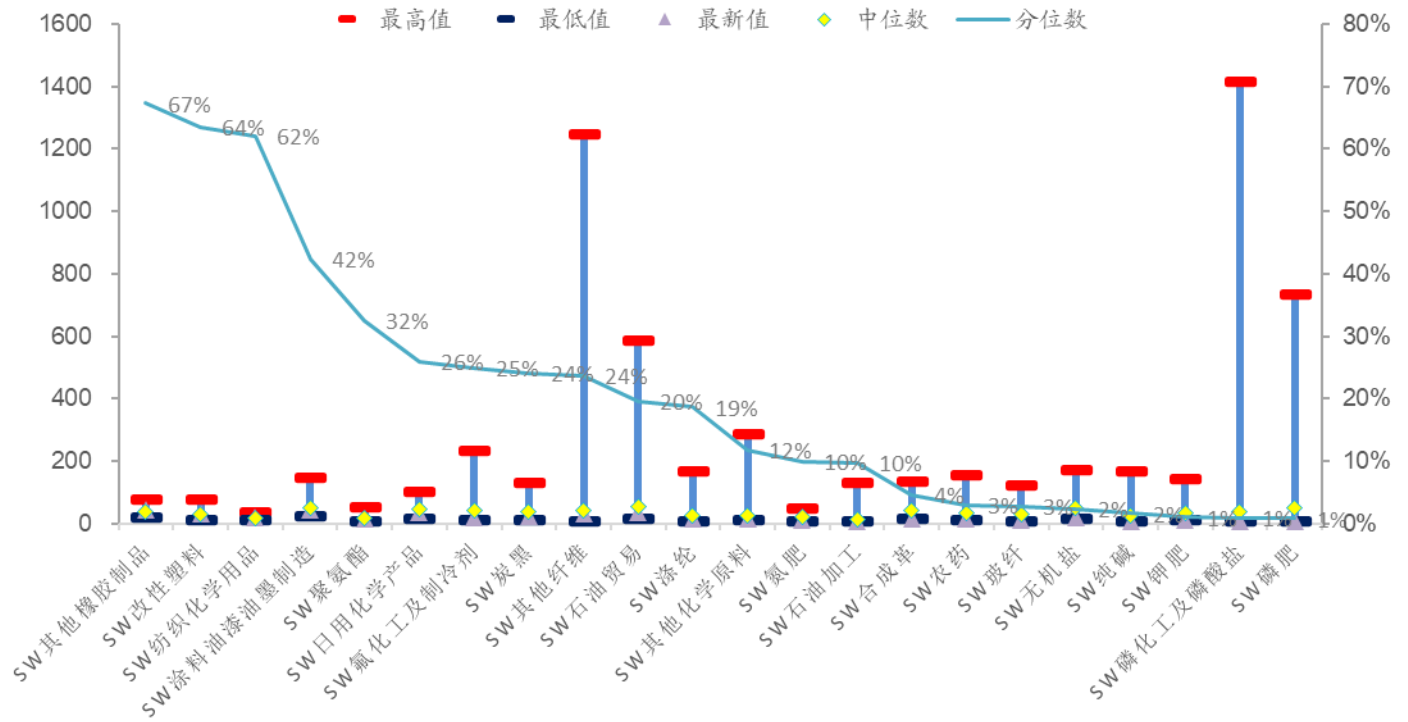
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: A 股全行业 PB 分位数分布情况 (按各行业 PB 分位数降序排列)



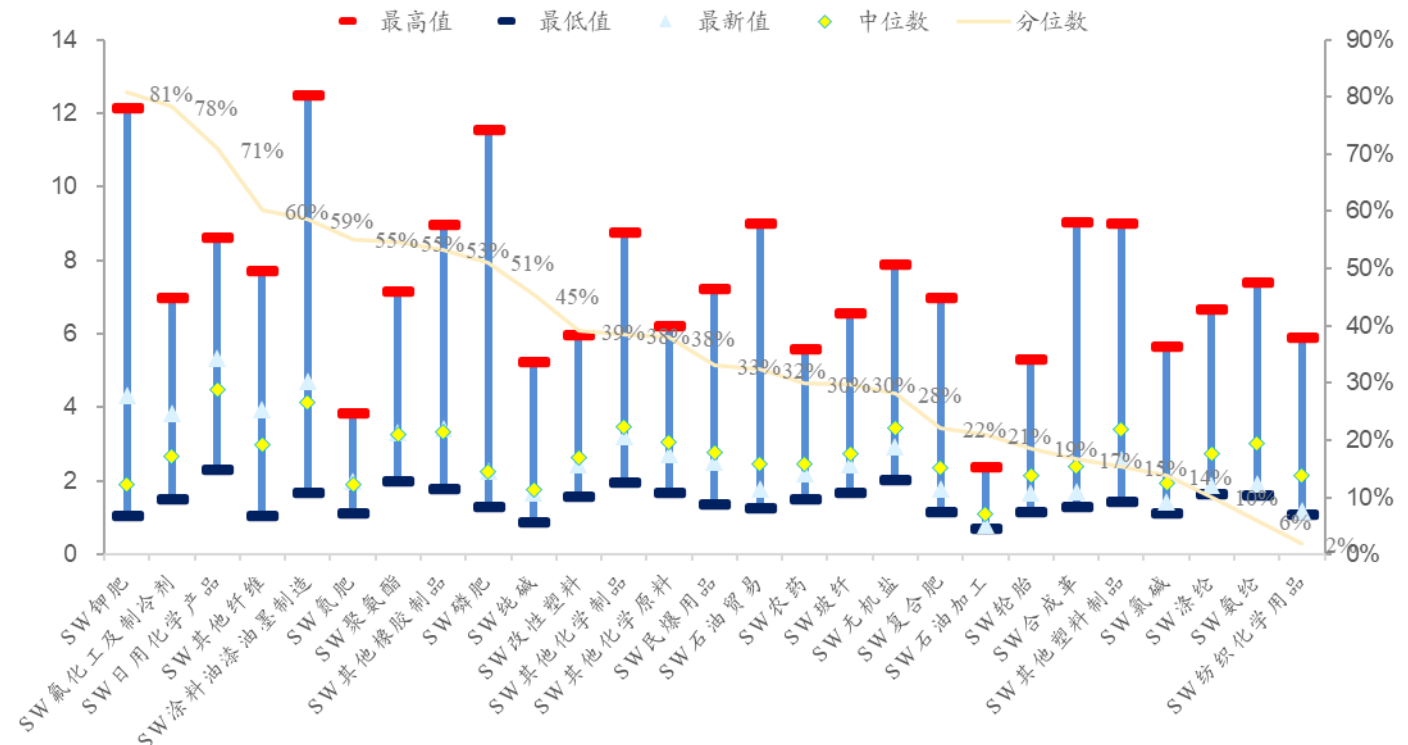
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 6: 化工细分子版块PB分位数分布情况 (按各子版块PB分位数降序排列)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况

重点覆盖子行业	最新价格(元/吨)	最新价格所处历史分位水平	价格历史趋势
合成氨(河北新化)	4600	82.91%	
尿素(江苏恒盛, 小颗粒)	2830	74.77%	
磷酸二铵(DAP, 国内现货价)	3800	64.91%	
重质纯碱(华东地区)	2711	61.52%	
磷酸一铵(55%粉状)四川地区市场价	3350	61.02%	
钛白粉(铜陵安纳达ATA-125)	13800	47.17%	
安赛蜜	70000	44.44%	
磷酸铁锂电液	68500	43.09%	
PA66(华南1300s)	30000	40.86%	
草甘膦(浙江新安化工)	50300	40.12%	
钛白粉(金红石型R248)	15000	38.06%	
三氯蔗糖	300000	35.71%	
甲醇(华东)	2640	35.52%	
甲基麦芽酚	110000	27.27%	
粘胶短纤(1.5D*38mm, 华东)	13100	21.29%	
维生素E	82000	21.24%	
环氧丙烷(华东)	9100	20.98%	
金属硅(云南地区421)	20400	18.32%	
纯MDI(华东地区主流)	17000	18.00%	
醋酸	3050	17.93%	
聚合MDI(烟台万华, 华东)	14000	13.60%	
氨纶(40D, 华峰)	36000	11.94%	
有机硅DMC(华东市场价)	17300	10.11%	
天然橡胶(上海市场)	12150	9.53%	
液氯(华东地区)	-117	4.53%	
分散染料: 分散黑ECT300%	22000	4.17%	
维生素D3	55000	2.33%	
维生素A	101000	0.45%	
乙基麦芽酚	77000	0.00%	

来源: 百川资讯, 国金证券研究所

## 二、国金大化工团队近期观点

### ■ 轮胎: 行业底部回升, 盈利持续修复

①供应端: 根据百川资讯数据显示, 本周全钢胎开工率为 60.4%, 环比降低 5.2%, 同比降低 3.1%; 半钢胎开工率为 63.6%, 环比降低 5.1%, 同比提高 0.6%。本周开工有所回落。

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

③原料端: 本周国内天然橡胶价格小幅回升但合成橡胶价格有所回落。天然橡胶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。顺丁橡胶振华石化重启运行, 锦州、烟台浩普装置存重启预期; 丁苯橡胶本周供应面较上周变化不大, 李长荣、浙江维泰丁苯橡胶装置停车检修, 天津陆港、福橡化工丁苯橡胶装置继续停车, 其他装置正常运行。

### ■ 金禾实业: 甜味剂产品价格运行偏弱

①三氯蔗糖：供强需弱，价格弱势维持

本周三氯蔗糖市场氛围清淡，当前企业报价普遍稳定，但实际成交重心下滑至 29-30 万元/吨。供应维稳，除安徽地区厂家有产线停机外，其余企业均在正常生产，行业平均开工维持六成左右。受疫情影响，下游淡季延长，食品消费需求未见明显增长，需求疲软状态延续。成本方面主要原料价格小幅下滑，本周综合成本下降 0.11%。库存方面下游走货缓慢，市场库存环比上涨 1.81%。

②安赛蜜：供应宽松，价格有所回落

本周安赛蜜市场主流价格在 6.8-7 万元/吨。供应方面主力厂家正常生产，市场供应宽松。需求方面下游普遍刚需采购，叠加疫情影响持续，短期内需求未见明显好转迹象。成本和库存企稳

③甲基麦芽酚：成本支撑不足，价格运行偏弱

本周麦芽酚价格维持稳定，甲基麦芽酚市场报价 11-13 万元/吨，乙基麦芽酚市场报价在 7.7-9.5 万元/吨。供应方面本周开工率平稳，个别企业检修，整体货源较为充足。供需局面不改，市场整体库存情况无明显波动，本周麦芽酚库存水平较上周持平。

■ 浙江龙盛：终端需求持续疲软，分散染料价格趋稳

本周分散黑 ECT300%市场均价在 22 元/公斤，较上周价格持平。本周江浙地区印染综合开机率为 54.41%，较上周下跌 2.2%，绍兴地区印染企业平均开机率为 54.82%，较上周下跌 3.04%，盛泽地区印染企业开机率为 54%，较上周下跌 1%。本周各染厂接单较差，主要是受到各地区疫情和上游价格下跌的影响，行业利润缩窄，市场观望情绪浓厚。当前各染厂订单基本是前期未交付订单为主，部分企业为了保工生产后续订单若无改善，行业开工继续下滑。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯运输受限，价格先涨后稳

本周碳酸二甲酯市场价格先涨后稳，市场主流成交价格区间在 5500-5850 元/吨之间。本周碳酸二甲酯开工与上周相比开工降低，重庆东能、东营顺新、中盐红四方装置延续停车；山东德普装置恢复运行；石大泉州装置停车；其余装置正常运行，场内供应仍为充足。需求方面，碳酸甲乙酯装置开工一般，仍有成本倒挂情况，对碳酸二甲酯刚需采购为主，整体需求支撑偏弱。

■ 钛白粉：下游补货谨慎情绪不减，钛白粉需求透支显现

(1) 行业：价格稳定

①价格：目前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，与上周相比市场价暂稳。与上周相比市场价暂稳。钛白粉价格波动逻辑主要围绕基本面和成本面定价逻辑运行，前期成本面频频发力，对钛白粉市场形成向上驱动力。多数卖家显现出对较低价格惜售不出的心态，钛白粉开始考虑试探性涨价。但是当前钛白粉价格被弱现实拖累，市场受需求不佳以及尚存部分低持货成本货源影响，钛白粉整体采购价格重心并未上调。

②供应端：本周，市场供需差仍表现为正值，呈现供大于需的状态，但相较上周，供需压力有所缓解。国内钛白粉行业开工偏低，生产企业面临一定的成本压力，卖方存在挺价意愿，但是需求持续平淡，持货商出货承压，多数企业维持减产态势且当前运输效率不高，钛白粉出货不畅。

③需求端：本周，市场多存在一定的理性回归，终端建筑、装修行业需求偏弱，用户询盘消极，小单尤为明显，市场现货交投不活跃，加之全国范围内的社会因素影响，下游工厂补货谨慎情绪不减，多看少动，采买仅维持刚需，钛白粉国内需求欠佳，市场支撑有限，市场上行受阻。且近期随着人民币兑美元汇率走强，外贸企业利润缩水，出口压力亦增加。



④成本端：本周，成本面支撑转弱。硫酸市场大盘持稳，局部地区涨跌不一。河南市场成交重心向上，河南肥企备货积极，叠加目前冶炼厂库存低位支撑，硫酸成交价格上探。山西地区酸价明显高于周边河南同行，河南低价酸进入山西市场。山西内化工厂家选择向酸价更低的周边酸企购买原料，因此主力酸企出货不畅，库存压力增加，后市酸价有走降预期；攀西地区钛矿市场开工维持低位，大厂原矿外放数量增加，钛矿供应紧张的状况有所缓解，但供应依然偏低，供应面支撑有所减弱，但持货商报价坚挺，持续高位。部分矿商成交稍显僵持，市场观望情绪较浓。

### （2）钛白粉公司最新报价情况

①龙佰集团：最近一次涨价在 11 月 11 日，各型号钛白粉（包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉）对国内各类客户上调 800 元人民币/吨，对国际各类客户上调 100 美元/吨；海绵钛产品对各类客户上调 2,000 元人民币/吨。

②中核钛白：自 2022 年 11 月 13 日起，全面上调公司各型号钛白粉销售价格，国内客户销售价格上调 800 元人民币/吨，国际客户销售价格上调 100 美元/吨。

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

### （3）重要公司公告

①龙佰集团：12 月 1 日公司发布钒钛资源股权投资中心合伙人变更及被动并表振兴矿业的进展公告。本次被动并表后，庙子沟铁矿、徐家沟铁矿纳入公司合并报表范围，公司控制的钒钛磁铁矿资源量增加超过一倍，矿山服务年限将达到 20 年。未来公司下属子公司龙佰矿冶通过加工处理庙子沟铁矿、徐家沟铁矿生产的原矿得到钛精矿，有力保障了公司原材料供应，提高公司综合竞争力，提升公司盈利水平。

### ■ 新和成：海外供应减少，维生素市场偏强整理运行

VE：海外供应受限，下游需求较淡

本周 VE 市场均价 82-83 元/公斤，较上周持平。供应端，本周 VE 工厂开工率较上周持平。国内外工厂挺价情绪积极。需求端，本周 VE 市场整体需求平稳。本周全国生猪价格下跌。生猪产能处于良好恢复之中，产能逐渐释放，生猪供应持续宽松，猪价不具备走强条件。终端养殖业的需求未有明显放量，下游采购维持刚需，VE 的消耗放缓，价格难以传导，需求端支撑弱势。成本端，欧盟各国政府周一未能就俄罗斯海运原油的价格上限达成协议，因为波兰坚持认为，该上限必须低于七国集团(G7)提议的水平，以削弱俄罗斯的军事行动提供资金的能力。原油价格涨跌互现。近期供应情况较为稳定，与上周持平。成本及供应方面存一定利好支撑，具体市场变化还要关注供需情况。近期国内需求持续偏弱，终端总体需求不旺，下游买家多持观望态度，拿货谨慎，按需采购为主。综合而言，本周维生素 E 市场小幅整理，预计下周 VE 价格持稳，价格波动 0~5 元/千克。

VA：需求低迷至价格下滑

本周 VA 市场价格在 101-105 元/公斤左右，较上周持平。供应端，本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产工厂开工正常，国外工厂持挺价意愿，市场整体供应平稳。需求端，本周全国生猪价格下跌。白条走货不快，屠企采购难度一般，局地采购难度有所提升，完成计划较晚，屠企提价意愿不高，订单仍较为平淡。天气原因带来利好提振，腌腊活动逐渐步入正轨，但受新冠疫情影响，管控造成局地物流受限，终端消费需求持续疲软。VA 消耗放缓，需求端支撑弱势。本周 VA 市场价格区间整理，场内交投氛围冷清。亚洲需求预期有所恢复，加之美国原油库存超市场预期大幅减少，不过因疫情担忧放缓限制了油价涨幅，原油价格涨势有限。近期供应情况较为稳定，与上周持平。成本及供应端存一定利好支撑。但下游询盘热度清冷，终端市场需求平稳。且目前市场现货偏多，工厂及贸易商多以出货

为主，近期成交情况一般。供需僵持下，预计下周 VA 市场价格持稳，价格波动 5~10 元/千克，后市进展还需重点关注供需关系变化。

■ **神马股份：价格大幅走跌，场内走货不畅**

本周，华东河南神马实业 **EPR27** 报价 2.29 万元/吨，同比下滑 6.15%。供给端，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，场内对后市看空情绪加重，成交重心不断回落。需求端，下游备货积极性进一步下降，对高价货源抵触情绪较强。商家出货速度减缓，场内走货不畅。综合来看，近期 **PA66** 市场价格上涨动力不足，下游需求较差，市场价格疲软下行。从成本面看，国内己二胺货源依然偏紧，价格坚挺。己二酸方面则受原料弱势行情拖累而下跌，**PA66** 成本面支撑欠佳。供应面看，市场现货供应稳定且充裕，**PA66** 企业负荷走稳，企业降价出货，总体库存位置有所上升。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。预计短期内 **PA66** 或将由于消费跟进滞后而转弱运行，具体关注原料新的价格指引及下游需求面情况，价格大致有 300-500 元/吨的波动。

■ **华鲁恒升：煤炭价格继续小幅回落，化肥表现相对较好，己二酸继续走弱**  
**氨醇产品：氨醇成本小幅减弱，利润小幅回升**

本周 5300 卡煤炭本周价格继续小幅回落，环比下行约 3.26%，甲醇价格跟随原材料价格回落有所下行，环比下降约 1.3%，传统需求对甲醇支撑变化不大，MTO 开工基本平稳，甲醇需求支撑一般，产品回落大价差基本稳定，合成氨本周延续上行趋势，下游化肥需求支撑逐步增强，价格环比提升，叠加原材料成本回落，带动价差放大，环比增长 150 元/吨。

后端产品：多数产品价差仍然承压，化肥表现相对较好

(1) 尿素本周价格先升后降，盈利表现稍好。本周行业开工率为 70.66%，环比减少 0.11%，煤头开工率 70.39%，环比增加 0.97%，气头开工率 71.45%，环比减少 3.33%，局部地区因为疫情物流运输导致的货源紧张有所缓解，后期跟随原材料价格有所下行，西南地区限气停车减量多集中在 12 月份，届时关注行业供给情况，本周产品平均价差有所提升，环比提升约 50 元/吨；

(2) 醋酸本周维持相对平稳，醋酸开工较上周窄幅上探 0.70%，为 71.40%，下游需求受到宏观环境影响，仍然疲软，醋酸酯、PTA 开工一般，目前下游采购积极性一般，本周醋酸均价基本平稳，醋酸价差受到原材料价格回落影响，价差环比提升约 50 元/吨；

(3) DMF 试探性提价回落，价格先涨后跌，周均环比上涨 1.38%，自从新增产能释放后，行业供给相对充裕，需求支撑一般，下游观望情绪较强，下游需求并无明显提升，本周 DMF 价差环比提升约 80 元/吨；

(4) 其他产品方面，本周己二酸价格跟随原料纯苯价格继续回落，价差环比下行 150 元/吨，辛醇受到丙烯价格提升的影响，价差环比下降 350 元/吨。

■ **龙蟠科技：磷酸铁锂跟随碳酸锂价格回落，价差小幅收窄**

本周尿素价格连续提升，车用尿素成本暂有提升，近期全国疫情有所反复，预计运输还将受到压制；新能源方面，本周锂源有所回落，环比下降 500 元/吨，磷酸铁锂受到成本回落影响，价格开始回调，但整体下行幅度更为明显，环比下降 3000 元/吨、磷源价格维持平稳，导致磷酸铁锂价差开始有明显收窄，环比下行约 2900 元/吨。

■ **宝丰能源：煤炭价格有所回落，烯烃价差略有改善，焦炭大幅承压**

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》，同意公司控股子公司内蒙古宝丰煤基新材料有限公司在内蒙古鄂尔多斯市乌审旗苏格里经济开发区图克工业项目区新建 260 万

吨/年煤制烯烃和配套 40 万吨/年植入绿氢耦合制烯烃工程。公司内蒙项目有望加速开工，带动公司整体进入新的发展平台。

焦炭和焦煤价格维持平稳，价差继续承压，目前焦炭行业基本处于明显亏损；烯烃方面，本周聚烯烃价格维持平稳，但原材料煤炭价格略有下降，带动整体价差环比提升约 210 元/吨，预期后期伴随疫情管控逐步减弱，需求有所恢复，预计烯烃产品价差将有所修复。

■ 万华化学：MDI 继续下探，后市预计震荡运行

(1) 聚合 MDI:

①市场情况：本周末聚合 MDI 价格跌至 13700 元/吨，较上周末价格下调 0.54%，较上月价格下调 7.12%，较年初价格跌 34.24%。本周国内聚合 MDI 市场继续下探。虽然上海某工厂周度价格持稳，但其他工厂新月挂牌价均呈下滑趋势，且北方某工厂结算价切合市场成交，场内心态有所分歧，持货商报盘谨慎绪，市场价格在前期低位博弈。不过目前价格未触及心里预期值，下游入市补仓情绪难以释放，而现阶段全国疫情仍在蔓延，叠加传统淡季影响，终端需求呈小幅缩减预期，下游企业订单消化缓慢，导致场内参与者信心不足，需求端对市场持续拖拽下，贸易商仍保持出货节奏，市场商谈重心仍小幅下探。

②后市预测：目前市场悲观情绪浓厚，加上疫情影响下，部分客户表示今年退市或将提前，下游企业对原料新月计划量提升有限，以及价格尚未跌破市场预期值时，下游需求端释放有限，利好消息匮乏下，市场价格仍存价格预期；不过随着价格创新低之后，部分刚需订单或将释放，以及现阶段全国各地防疫政策放松，部分买气将有所释放，随着成交量增加，市场价格存止跌反弹预期。预计下周聚合 MDI 市场震荡运行，预计幅度 300-800 元/吨。

(2) 纯 MDI:

①市场情况：本周末纯 MDI 价格跌至 17300 元/吨，较上周末价格下调 2.81%，较上月价格下调 13.5%，较年初价格下调 16.83%。本周国内纯 MDI 市场继续探底。工厂新月挂牌价有所下滑，且结算价低于市场预期，加深了市场看空情绪。而月底降至，供方合约量交付一般，整体库存压力尚存；区域疫情仍未结束，市场操盘情绪较低，终端需求呈疲软状态，下游企业订单跟进一般，部分消化成品库存为主，因而对原料消耗能力较弱，场内实单成交稀少，市场暂无较多利好支撑下，实际商谈重心弱势下探。不过随着价格创年内新低，部分贸易商低出意愿收紧，市场跌势有所放缓。

②后市预测：目前市场整体心态仍较悲观，加上部分客户表示今年退市或将提前，下游企业对原料新月计划量提升有限，场内询盘买气冷清，而供方库存压力尚未释放，供需面矛盾升温下，市场价格仍存下滑预期。不过随着价格继续突破新低之后，以及各地防疫政策放松状态下，春节前部分下游存备仓意愿，届时随着成交量增加，市场价格存止跌反弹预期。预计下周纯 MDI 市场震荡运行，价格波动 300-800 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份：有机硅稳中略松，库存小幅减少

有机硅 DMC:

①价格：近日国内有机硅市场稳中略有松动。目前市场主流参考价为：DMC 报价 16600-17500 元/吨。本周国内有机硅工厂库存预估在 49100 吨，环比减少 2.96%。

②市场情况：本周有机硅市场表面风平浪静，实际暗中让利操作频现。从上游原料延伸到下游需求，市场难以寻求有效的利好带动，氯甲烷小幅回暖，甲醇以及金属硅延续弱势，有机硅综合成本有所松动但并没有改善单体厂的亏损局面。随着天气转冷，终端部分行业施工受限，有机硅需求也有走弱迹象，不过下游企业心态纠结，不乏有低位屯一批货的想法，但往期数次抄底落空加之缺乏实质性需求支撑，大多备货还是倾向刚需。个别单体厂装置重启，行业平均开工没有明显提升，企业为避免库存高压，谨慎控制生产节奏。

③后市预测：迈入年度最后一个月，环绕在市场上空的消极情绪迟迟无法消散。后市来看，尽管处于枯水期，电力成本增加，但金属硅由于库存居高，价格仍有让利预期。此外据了解，今年春节有机硅下游企业部分有提前放假的计划，对市场需求更是进一步利空。综合而言，12月份有机硅市场弱稳为主，由于单体厂生产压力还是较大，市场下行的空间不多。

■ 滨化股份：环氧丙烷止跌反弹，需求端仍难有起色

环氧丙烷：

①价格：本周末环氧丙烷市场均价为 8900 元/吨，较上周末下调 233 元/吨，跌幅 2.55%，较上月价格上涨 1.14%，较年初价格下跌 14.42%。本周环氧丙烷库存为 12300 吨，环比下降 3.53%。

②市场情况：本周（11.25-12.1）国内环氧丙烷市场弱势下滑后止跌反弹，但整体呈下滑走势。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，环丙企业成本承压，成本利好支撑增强。但周内环丙工厂整体供应波动不大，环丙装置以稳为主，市场供应较为充裕，供应端支撑有限，同时，受疫情影响，终端市场需求持续弱势，市场多利空因素，上半周下游工厂多刚需观望采买，原料环丙消耗缓慢，需求端多利空走向，但下半周伴随环丙成本增加，环丙后市跌幅有限，下游工厂多集中逢低采购，市场需求短暂回暖，环氧丙烷市场价格止跌反弹。

③后市预测：受冬季疫情持续不退，且环丙市场进入传统淡季影响，环丙终端市场需求持续弱势，长线来看，春节前期市场需求难有好转，同时，下周环丙供应端暂无降负及停产计划，且天津三石化存投产预期，市场供应充裕，供应端支撑一般，此外，原料丙烯，液氯后市涨幅有限，因此供需博弈下，预计下周环氧丙烷市场多维稳整理，价格波动 0-100 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格有所下降，后市将维持稳定

六氟磷酸锂：

①价格：本周末六氟磷酸锂国内市场均价降至 270000 元/吨，较上周末价格下降 1.82%。据百川盈孚不完全统计，上周六氟磷酸锂厂家总库存为 224 吨，同比上涨 420.93%，环比下降 2.18%。

②市场情况：本周国内六氟磷酸锂价格有所下调，目前六氟磷酸锂企业大多以长协订单为主，散单市场交易较为冷清，大部分六氟磷酸锂企业装置正常运行，开工率稳步提升，加之新进企业按计划进行生产，预计下周六氟磷酸锂市场供应量将小幅增加。

③后市预测：预计下周六氟磷酸锂企业以长协订单为主。未来一段时间内六氟磷酸锂企业将按计划正常生产，市场供应量将小幅增加。下游电解液将按生产计划进行采购六氟，对六氟的需求量将维持相对稳定。部分原料价格具有下调趋势，原料端整体价格或将有所下调，六氟企业成本压力将有所缓解。预计下周六氟磷酸锂市场价格将维持稳定，价格区间在 265000-275000 元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液小幅下降，库存小幅减少

电解液：

①价格：本周末磷酸铁锂电液主流价格集中在 5.85-7.85 万元/吨之间，国内市场均价降至 6.85 万元/吨，较上周末价格下降 2.14%；本周末三元/常规动力电解液主流价格在 7.85-9.35 万元/吨之间，国内市场均价降至 8.6 万元/吨，较上周末价格下降 2.27%。据百川盈孚不完全统计，上周电解液厂家总库存为 910 吨，同比上涨 73.33%，环比下降 1.19%。

②市场情况：本周国内电解液市场均价小幅下降，上游六氟磷酸锂价格有所下降，电解液受成本导向影响，市场价格有所下调。行业生产负荷稳定，部分电解液企业签订长期订单，接单生产，产量较上周基本持平，电解液市场较为平稳。

③后市预测：预计下周电解液市场价格维稳，近期上游原料六氟磷酸锂价格陆续下降，电解液受成本降低影响，大部分电解液企业选择下调市场价格。年底下游市场订单相较预期仍有较大差距，电解液企业生产负荷或将有所降低。预计下周电解液市场价格维稳，国内磷酸铁锂电解液市场价格区间在 5.85-7.85 万元/吨，国内三元常规动力电解液市场价格区间在 7.85-9.35 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱价小幅上涨，后市或将上涨

纯碱：

①价格：本周国内轻质纯碱市场价格小幅上涨，重质纯碱市场价格区间整理。当前轻质纯碱市场均价为 2622 元/吨，较上周同一工作日↑6 元/吨；重质纯碱市场均价为 2711 元/吨，与上周同一工作日持平。截止 12 月 1 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量约为 25.6 万吨，较上周↑2.93%。

②市场情况：本周（2022.11.25-2022.12.01）国内轻质纯碱市场价格小幅上涨，重质纯碱市场价格区间整理。当前轻质纯碱市场均价为 2622 元/吨，较上周同一工作日↑6 元/吨；重质纯碱市场均价为 2711 元/吨，与上周同一工作日持平。今日适逢月初，个别纯碱厂家开始调价。由于整体国内纯碱厂家现货库存相对有限，厂家均有上涨预期。下游用户近期采购较为积极，部分区域“冬储”开始，拿货量有所增加。综合来看，国内纯碱厂家积极生产为主，下游用户采购乐观，整体国内纯碱交易市场氛围良好。

③后市预测：综合来看，下周国内纯碱行业开工预期高位整理为主，国内纯碱产量或将维稳。国内各纯碱厂家新价陆续公布，各区域市场价格或将小幅上涨。综合预计，下周国内纯碱市场价格或将上涨，轻质纯碱市场价格预计涨幅 20 元/吨左右，重质纯碱市场价格预计涨幅 20-50 元/吨左右。

■ 扬农化工：菊酯平稳运行，后市或将盘整观望

联苯菊酯：

①市场情况：联苯菊酯市场平稳运行，价格守稳持续。98%联苯菊酯主流成交价至 26 七元/吨。主要有如下几点值得关注：第一，上游原料联苯醇等价格高位盘整，对联苯菊酯的成本端起到相对利好的支撑；第二，山东、广东等主流生产厂家均有现货接单空间，可以正常接单出货，供应市场；第三，下游市场需求热度一般，采买者基本按需采买，贸易商观望压价心态浓厚，另一方面，因有买涨不买跌心态，随着产品价格不断松动，市场采买热度有待提振。

②后市预测：从市场反馈看，联苯菊酯价格或将横盘整理，主要有如下几方面值得关注：上游原料联苯醇价格维持稳定，联苯菊酯成本端或将得到平稳的支撑；供应方面来看，多数主流生产厂家正常开工，新单成交空间充足，可以正常接单走货；下游市场需求热度或将持续一般，国内市场行情淡稳。整体来看后市价格或将盘整观望为主。

氯氰菊酯：

①市场情况：氯氰菊酯行情大体平稳，价格盘整观望。本周华东主流成交价至 8.6 七元/吨。主要有如下几点值得关注：第一，上游原料价格平稳，对氯氰菊酯的成本端起到平稳支撑作用；第二，供应方面，山东一主流生产厂家维持降负荷开工，整体氯氰菊酯市场现货库存充足，可以正常接单，供应市场需求；第三，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。

②后市预测：从市场反馈看，氯氰菊酯市场价格或将稳势整理为主。主要有如下几方面值得关注：原料方面，上游产品价格盘整，氯氰菊酯的成本端得到平稳支撑；下游市场需求热度持续不高，采买者询单热度趋于平淡；供应方面，产品市场现货库存高位，主流企业接单空间宽松，可以正常承接新订单。

■ 广信股份：邻对硝价格下调，草甘膦市场盘整

广信股份：12月2日，订单零星，对硝基氯化苯价格下调。对硝基氯化苯供应商主流报价至8200元/吨，成交价下调400元/吨至8100元/吨左右。后市预测：预计短期内对硝基氯化苯市场偏弱运行。12月1日，辽宁世星药化有限公司邻硝基氯化苯价格稳定，普级邻硝基氯化苯报价至4200元/吨，装置开工稳定，可现货接单。12月2日，草甘膦市场盘整，供应商限产措施持续，坚守价格心态较重，需求端依旧表现低迷，采购商多压价观望，少量按需提货。供应商主流报价5.2-5.3万元/吨，95%原粉成交参考5万元/吨左右，港口FOB 7000-7150美元/吨。12月2日，敌草隆市场行情较昨日平稳运行，原料3,4-二氯苯胺价格较昨日无变化，甲苯价格较前期上涨，成本支出有所增加，某厂家装置停车，市场供应缩减，在产业以交付前期订单为主，暂无接单空间，现货货源偏紧，采购商询单积极，市场需求良好，价格暂稳。敌草隆98%原粉部分供应商报价至4.7-5.0万元/吨，实际成交参考价至4.6万元/吨左右。

■ 沧州大化、万华化学：TDI弱势运行，市场看空心态浓郁

TDI:

①市场情况：本周末TDI价格至17350元/吨，较上周五价格暂稳，较上月价格涨幅下跌22.02%，较年初价格上涨13.03%。本周国内TDI市场延续弱势运行，价格僵持整理。月底供方最新指导价指引，逐步接近市场价格，供方仍积极挺市意愿，但国内疫情形势严峻，供需双弱，市场价格弱稳僵持运行。国外需求同步疲软向下，出口价格至2400美金/吨FOB。业内市场心态偏悲观，多刚需采购为主，且无囤货意愿，供需博弈下，短期TDI行情延续偏弱运行，进一步等待市场消化，出货走量为主。

②后市预测：目前现阶段，供方积极挺市意愿下，业内心态看空预期较多，中下游前期已进行多次刚需采购，心态较消极，加之国内多地疫情防控偏紧，传导受阻，预计后市TDI市场僵持整理，出货为主，上涨困难，关注下游终端消化情况，预计价格震荡波动在300-500元/吨之间。

■ 康达新材：环氧树脂重心下行，双酚A跌势未止

①环氧树脂：本周末国内液体环氧树脂15900元/吨左右，较上周末价格下滑3.05%；固体环氧树脂价格14850元/吨左右，较上周末价格下滑2.62%。本周环氧树脂市场重心下行，成本端价格难以形成支撑，库存承压下生产企业调低出厂价，下游需求难有改善，整体买盘稀少，持货商出货不畅，业者对后市看空，市场商谈重心低位，市场交投乏力，整体商谈气氛冷清。预计下周环氧树脂市场弱势运行，成本端难以形成支撑，厂商库存承压，下游采购情绪低迷，业者对后市心态看空，市场商谈重心低位，实单商谈寥寥。

②双酚A：本周双酚A国内市场跌势未止，价格重心继续下挫，截至本周末，市场均价为10700元/吨，较上周市场均价下跌7.76%。本周市场来看，原料苯酚延续跌势，丙酮止涨回落，双酚A原料端支撑不足。而下游环氧树脂及PC跌势亦持续，对原料双酚A采购情绪不足，叠加国内供应相对充裕，市场利空弥漫，厂商走货不畅下商谈持续让利，交投小单为主。后市预测：本周双酚A国内市场跌势未止，预计下周双酚A国内市场偏弱运行，随着价格跌至成本线，跌势或放缓。预计价格在10000-10500元/吨之间。

③环氧氯丙烷：本周国内环氧氯丙烷市场走势上行，整体市场成交氛围尚可，今日环氧氯丙烷市场均价在8500元/吨，较11月24日市场均价上涨200元/吨左右，涨幅2.41%。本周环氧氯丙烷市场供应稍有缩减，部分厂家对环氧氯丙烷走势信心尚可；另外需求面看，周初终端企业及贸易商接单情绪尚可，市场整体成交氛围表现较好，环氧氯丙烷市场价格试探性上涨。目前来看，部分下游对当前环氧氯丙烷价格稍有抵触心理，市场成交观望氛围渐起。现阶段环氧氯丙烷企业多主发合约及预售订单，出货顺畅，库存压力不大。后市来看，预计下周环氧氯丙烷市场或有小幅下降可能，预计调降幅度在0-100元/吨。后期环氧氯丙烷市场仍需密切关注上下游市场变化。

### 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

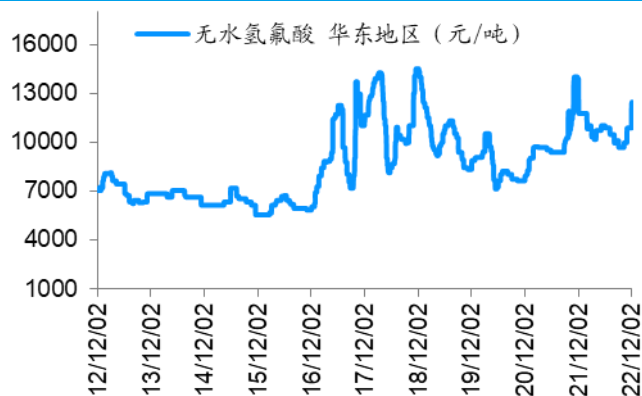
- 本周化工产品价格上涨前五位为无水氢氟酸(14.75%)、氯化铵(农湿)(11.76%)、硫磺(7.74%)、合成氨(7.06%)、黄磷(6.85%); 价格下跌前五位为液氯(-2966.67%)、丙烯腈(-13.16%)、纯 MDI(-13.04%)、氯化钾(-11.08%)、PTMEG(-9.76%)。
- 本周化工产品价格价差上涨前五位为合成氨价差(2517.99%)、丙烯-丙烷(301.53%)、DAP 价差(158.16%)、乙烯-石脑油(13.57%)、丙烯-石脑油(10.74%); 价差下跌前五位为 PTA-PX(-79.08%)、丁二烯-液化气(-22.68%)、环氧丙烷-丙烯(-16.51%)、纯苯-石脑油(-13.06%)、丁二烯-石脑油(-12.65%)。

图表 8: 11 月 28 日-12 月 2 日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

产品价格涨幅前五		产品价格跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
无水氢氟酸	14.75%	液氯	-2966.67%
氯化铵(农湿)	11.76%	丙烯腈	-13.16%
硫磺	7.74%	纯MDI	-13.04%
合成氨	7.06%	氯化钾	-11.08%
黄磷	6.85%	PTMEG	-9.76%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
合成氨价差	2517.99%	PTA-PX	-79.08%
丙烯-丙烷	301.53%	丁二烯-液化气	-22.68%
DAP 价差	158.16%	环氧丙烷-丙烯	-16.51%
乙烯-石脑油	13.57%	纯苯-石脑油	-13.06%
丙烯-石脑油	10.74%	丁二烯-石脑油	-12.65%

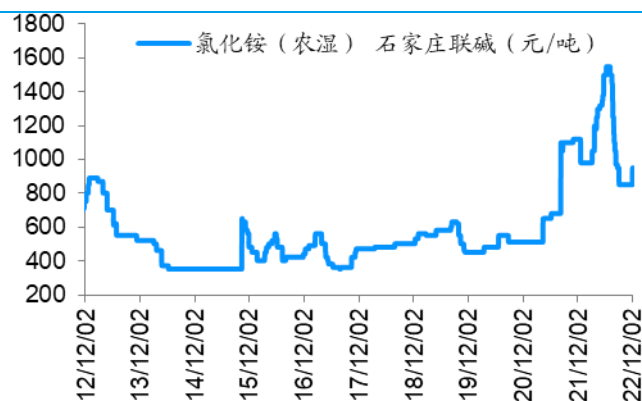
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表 9: 无水氢氟酸华东地区(元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 10: 氯化铵(农湿)石家庄联碱(元/吨)



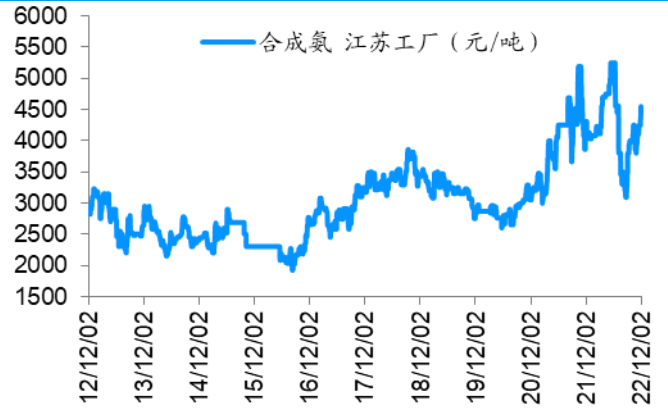
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 11: 硫磺温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 12: 合成氨江苏工厂 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 13: 黄磷四川地区 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 14: 液氯华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 15: 丙烯腈华东 AN (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

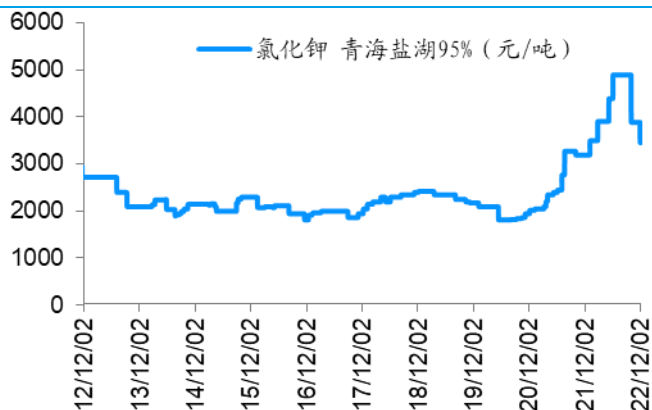
图表 16: 纯 MDI 烟台万华挂牌 (元/吨)



来源: 百川资讯, 国金证券研究所

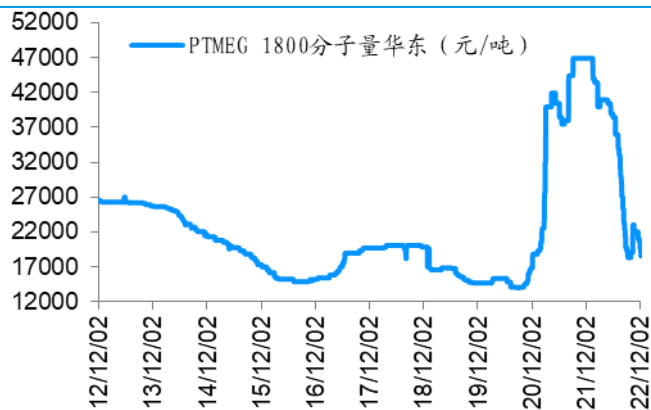


图表 17: 氯化钾青海盐湖95% (元/吨)



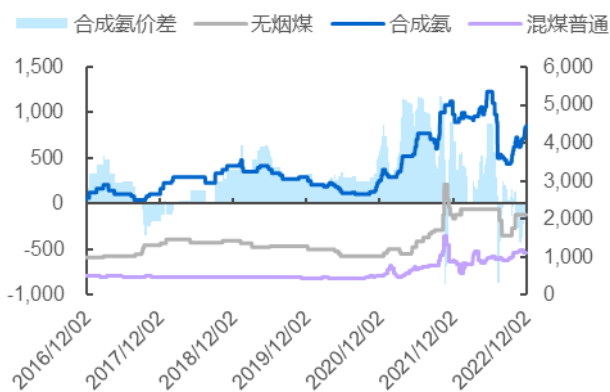
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 18: PTMEG1800 分子量华东 (元/吨)



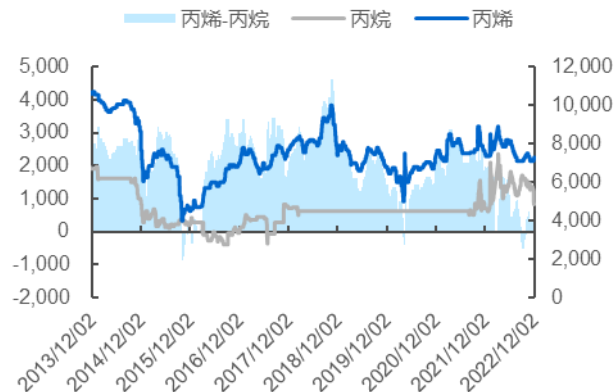
来源: 百川资讯, 国金证券研究所

图表 19: 合成氨价差 (元/吨)



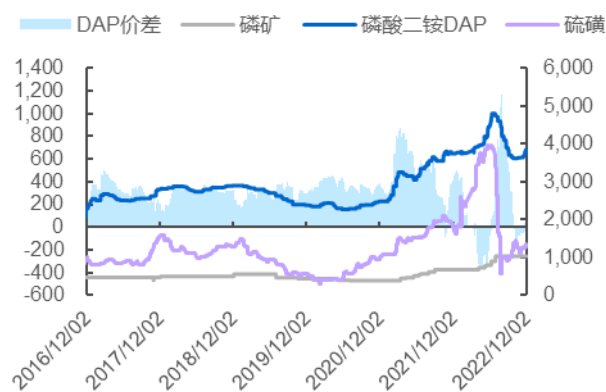
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 20: 丙烯-丙烷 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 21: DAP 价差 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 22: 乙烯-石脑油 (元/吨)



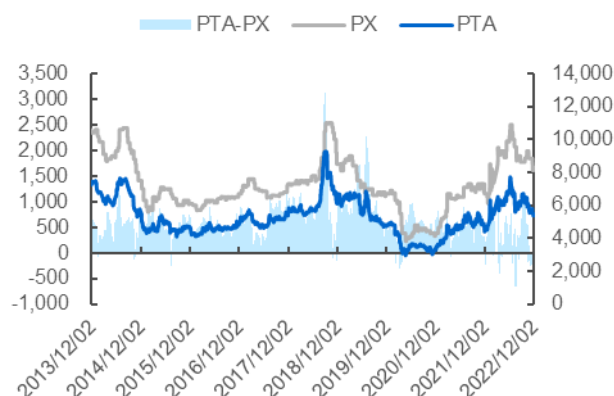
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 23: 丙烯-石脑油 (元/吨)



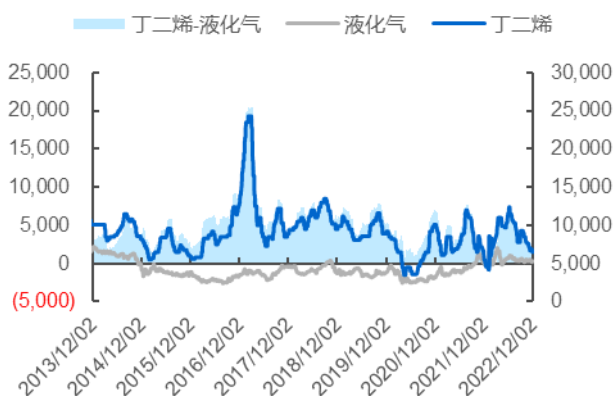
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 24: PTA-PX (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 25: 丁二烯-液化气 (元/吨)



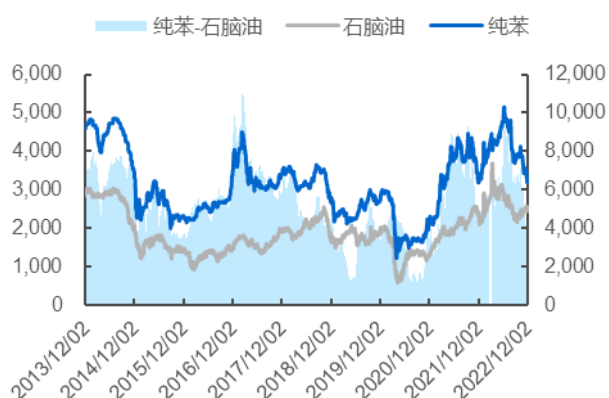
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 26: 环氧丙烷-丙烯 (元/吨)



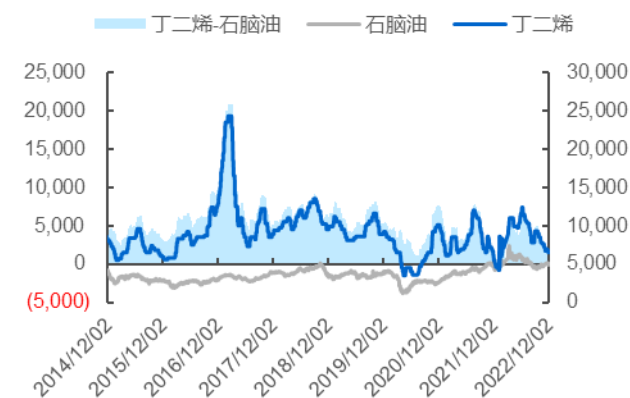
来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 27: 纯苯-石脑油 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 28: 丁二烯-石脑油 (元/吨)



来源: 百川资讯, Wind, 国金证券研究所

图表 29: 11 月 28 日-12 月 2 日主要化工产品价格变动

分类	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅
石油化工	原油	WTI (美元/桶)	81.22	77.94	4.21%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7700	7350	4.76%
	原油	布伦特 (美元/桶)	86.88	85.34	1.80%	纯苯	华东地区 (元/吨)	6505	6710	-3.06%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	92.28	93.97	-1.80%	甲苯	华东地区 (元/吨)	6700	7190	-6.82%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	119.28	117.2	1.77%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7450	7880	-5.46%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	71.33	72.09	-1.05%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	8075	8075	0.00%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	380.54	389.97	-2.42%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	757.83	790.863	-4.18%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	8550	8550	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	777	844	-7.94%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	8200	8550	-4.09%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	836	869	-3.80%
	燃料油	舟山 (混调高硫 180) (元/吨)	6860	6930	-1.01%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1000.5	957.5	4.49%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7250	7800	-7.05%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	970.5	927.5	4.64%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	880	880	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5880	5850	0.51%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	850	835	1.80%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	6500	6900	-5.80%
丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	670	670	0.00%	天然气	NYMEX 天然气 (期货)	3250	3100	4.84%	
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2700	2700	0.00%	电石	华东地区 (元/吨)	4178	3989	4.74%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2800	2800	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	370	380	-2.63%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	1293	1288	0.39%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	370	375	-1.33%
	液氯	华东地区 (元/吨)	-86	3	2966.67%	原盐	华东地区 (元/吨)	451	451	0.00%
	盐酸	华东地区 (元/吨)	230	230	0.00%	盐酸	华东盐酸 (31%) (元/吨)	400	400	0.00%
有机原料	BDO	三维散水	10200	10200	0.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5600	5800	-3.45%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2640	2785	-5.21%	苯胺	华东地区 (元/吨)	10250	10250	0.00%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5800	6200	-6.45%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	6800	6700	1.49%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	3050	3050	0.00%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	8800	8700	1.15%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	8075	8325	-3.00%	BDO	华东散水 (元/吨)	9150	9150	0.00%
精细化工	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	9200	9300	-1.08%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	20250	20750	-2.41%
	硬泡聚醚	华东 (元/吨)	9250	9300	-0.54%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	592000	592000	0.00%
	TDI	华东 (元/吨)	16900	17200	-1.74%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	592000	592000	0.00%
	纯 MDI	华东 (元/吨)	16800	17800	-5.62%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	592250	592250	0.00%
	聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	14100	14200	-0.70%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	570500	570500	0.00%
	纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	20000	23000	-13.04%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	570500	570500	0.00%
	聚合 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	16800	17800	-5.62%	工业级碳酸锂	青海 99.0%min	570500	570500	0.00%
	己二酸	华东 (元/吨)	8850	9300	-4.84%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	17300	17500	-1.14%
	环氧丙烷	华东 (元/吨)	9100	9300	-2.15%	二甲醚	河南 (元/吨)	4130	4150	-0.48%
	环氧乙烷	上海石化 (元/吨)	6800	6800	0.00%	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	7866	8000	-1.68%

	DMF	华东 (元/吨)	5700	5850	-2.56%	季戊四醇	优级华东 (元/吨)	10500	10500	0.00%
	丁酮	华东 (元/吨)	8250	8600	-4.07%	甲醛	华东 (元/吨)	1350	1350	0.00%
	双酚 A	华东 (元/吨)	10500	11600	-9.48%	PA6	华东 1013B (元/吨)	12750	13200	-3.41%
	煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	6500	6500	0.00%	PA66	华东 1300S (元/吨)	24000	24000	0.00%
	煤焦油	山西工厂 (元/吨)	6522	6466	0.87%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	2375	2375	0.00%
	炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	10950	11200	-2.23%	环己酮	华东 (元/吨)	8850	9500	-6.84%
化肥农药	尿素	华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)	2750	2720	1.10%	氯化铵 (农湿)	石家庄联碱 (元/吨)	950	850	11.76%
	尿素	江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)	2830	2810	0.71%	硝酸	安徽金禾 98%	3250	3150	3.17%
	尿素	浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)	2870	2820	1.77%	硫磺	CFR 中国合同价 (美元/吨)	147.5	137.5	7.27%
	尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	2730	2710	0.74%	硫磺	CFR 中国现货价 (美元/吨)	147.5	137.5	7.27%
	尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	2820	2680	5.22%	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	1420	1420	0.00%
	尿素	川化集团 (小颗粒) (元/吨)	2730	2730	0.00%	硫酸	浙江嘉化 98% (元/吨)	425	425	0.00%
	尿素	云天化集团 (小颗粒) (元/吨)	2730	2700	1.11%	硫酸	浙江嘉化 105% (元/吨)	650	650	0.00%
	尿素	云南云维 (小颗粒) (元/吨)	2680	2680	0.00%	硫酸	苏州精细化 98% (元/吨)	450	450	0.00%
	磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	3350	3200	4.69%	硫酸	苏州精细化 105% (元/吨)	700	700	0.00%
	磷酸一铵	合肥四方 (55%粉) (元/吨)	3300	3250	1.54%	尿素	波罗的海 (小粒散装) (美元/吨)	488	498	-2.01%
	磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	3550	3500	1.43%	磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	695	695	0.00%
	磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3465	3465	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (70-73BPL) 合同价 (美元/吨)	314	314	0.00%
	氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	3450	3880	-11.08%	磷酸	澄星集团工业 85% (元/吨)	9000	9000	0.00%
	硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3600	3500	2.86%	磷酸	澄星集团食品 (元/吨)	9000	9000	0.00%
	草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	50300	50300	0.00%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	31	31	0.00%
	磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	1010	1010	0.00%	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	167	155	7.74%
	黄磷	四川地区 (元/吨)	31200	29200	6.85%	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)	167	155	7.74%
	复合肥	江苏瑞和牌 45% [S] (元/吨)	3230	3230	0.00%	(磷酸) 五氧化二磷 85%	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1175	1175	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌 45% [CL] (元/吨)	3030	3030	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1926	1926	0.00%
	合成氨	河北新化 (元/吨)	4600	4400	4.55%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	9500	9500	0.00%
合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	5000	4700	6.38%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	40000	40000	0.00%	
合成氨	江苏工厂 (元/吨)	4550	4250	7.06%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	3000	3000	0.00%	
三聚氰胺	中原天化 (出厂) (元/吨)	8000	7900	1.27%						
塑料产品和氯化	PP	PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	885	885	0.00%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	12150	12100	0.41%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	8450	8450	0.00%	丁苯橡胶	山东 1502	10600	10750	-1.40%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1089	1049	3.81%	丁苯橡胶	华东 1502	10650	10850	-1.84%

	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	969	949	2.11%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	10600	10600	0.00%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	969	949	2.11%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	10650	11100	-4.05%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	9350	9850	-5.08%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	10900	11450	-4.80%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8500	8600	-1.16%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	21500	21500	0.00%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	8550	8600	-0.58%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	13600	13600	0.00%
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	250	250	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	15000	15000	0.00%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	580	585	-0.85%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	14600	14300	2.10%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	720	700	2.86%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1375	1330	3.38%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	6050	6100	-0.82%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2315	2410	-3.94%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6250	6350	-1.57%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	9141	9141	0.00%
	PS	GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1190	1230	-3.25%	R22	华东地区 (元/吨)	19000	19000	0.00%
	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1275	1305	-2.30%	R134a	华东地区 (元/吨)	25500	25500	0.00%
	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	1310	1345	-2.60%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	10450	10350	0.97%
	ABS	华东地区 (元/吨)	11375	11525	-1.30%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	6800	6800	0.00%
	PS	华东地区 GPPS (元/吨)	10850	10850	0.00%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	3275	3225	1.55%
	PS	华东地区 HIPS (元/吨)	11275	11350	-0.66%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	12450	10850	14.75%
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	11550	11850	-2.53%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	6888	7068	-2.55%
	丙烯腈	华东 AN (元/吨)	9900	11400	-13.16%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	6750	6750	0.00%
	PTA	华东 (元/吨)	5350	5500	-2.73%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	7500	7525	-0.33%
	MEG	华东 (元/吨)	3920	3892	0.72%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	15100	15500	-2.58%
	PET 切片	华东 (元/吨)	6500	6450	0.78%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	17700	18000	-1.67%
	PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	18500	20500	-9.76%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	15750	15950	-1.25%
	棉花	CCIndex (328)	14942	15095	-1.01%	锦纶切片	华东 (元/吨)	12750	13125	-2.86%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	13150	13200	-0.38%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	34000	34000	0.00%
	粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	42500	42500	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	944.67	956	-1.19%
	腈纶短纤	华东 (元/吨)	16300	16300	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	4150	4100	1.22%
	腈纶毛条	华东 (元/吨)	17400	17400	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	1000	1000	0.00%

来源：百川资讯、国金证券研究所

图表 30: 12 月 2 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况

年初至今涨幅前二十				年初至今跌幅前二十			
序号	项目名称	价格	涨幅	序号	项目名称	价格	跌幅
1	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	566500	108.66%	1	液氯 华东地区(元/吨)	-86	-106.68%
2	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	6.222	72.98%	2	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	231	-74.84%
3	丁二烯:CFR中国(美元/吨)	760	36.94%	3	BDO 华东散水(元/吨)	9150	-70.00%
4	燃料油 混调高硫180(元/吨)	6860	35.04%	4	甘氨酸 山东地区(元/吨)	11900	-65.26%
5	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	119.84	32.19%	5	盐酸 华东31%(元/吨)	230	-61.02%
6	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	843	29.69%	6	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2460	-59.34%
7	三氯乙烯 华东地区(元/吨)	9141	21.98%	7	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	8100	-53.31%
8	烧碱(32%离子膜):全国(元/吨)	1356	20.43%	8	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	577	-52.24%
9	复合肥(45%S(15-15-15)):四川新都(元/吨)	3780	20.38%	9	聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)	718	-46.38%
10	甲苯 华东地区(元/吨)	6660	17.36%	10	氨纶40D(元/吨)	34000	-44.26%
11	萤石粉 华东地区(元/吨)	3275	16.96%	11	醋酸酐 华东地区(万元/吨)	5350	-43.68%
12	涤纶工业丝(1000D/192F) 高强型(元/吨)	9800	13.95%	12	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	9.5	-40.63%
13	合成氨:河北地区(元/吨)	4376	12.44%	13	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	19	-40.63%
14	国内石脑油 中石化出厂(元/吨)	5450	11.68%	14	甲基环硅氧烷 DMC华东(元/吨)	17300	-32.95%
15	市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)	5461	11.24%	15	双酚A:国内(元/吨)	10800	-32.92%
16	三氯吡啶醇钠 华东地区(万元/吨)	4.2	10.53%	16	中国棉花价格指数:229(元/吨)	15262	-32.65%
17	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	17	硫磺(固态):国内(元/吨)	1680	-31.43%
18	TDI 华东(元/吨)	16900	10.10%	18	聚合MDI:山东地区(元/吨)	14000	-31.03%
19	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5370	9.70%	19	己二酸:华东地区(元/吨)	8900	-30.20%
20	布伦特原油(美元/桶)	85.57	7.88%	20	棉短绒 华东(元/吨)	4150	-29.66%
6月初至今涨幅前二十				6月初至今跌幅前二十			
序号	项目名称	价格	涨幅	序号	项目名称	价格	跌幅
1	三氯乙烯 华东地区(元/吨)	9141	25.01%	1	液氯 华东地区(元/吨)	-86	-106.68%
2	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	566500	22.49%	2	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	231	-63.74%
3	R134a 华东地区(元/吨)	25500	21.43%	3	盐酸 华东31%(元/吨)	230	-61.02%
4	萤石粉 华东地区(元/吨)	3275	21.30%	4	BDO 华东散水(元/吨)	9150	-58.97%
5	百草枯 20%水剂实物价(万元/千升)	1.9	18.75%	5	硫磺(固态):国内(元/吨)	1680	-58.05%
6	无水氢氟酸 华东地区(元/吨)	12450	13.18%	6	丁二烯:CFR东南亚(美元/吨)	670	-53.47%
7	三氯吡啶醇钠 华东地区(万元/吨)	4.2	9.09%	7	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	8100	-53.04%
8	干法氟化铝(电解铝用辅料)(元/吨)	10200	8.51%	8	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	577	-44.57%
9	金属硅3303#:云南,福建(元/吨)	20500	7.05%	9	聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)	718	-43.82%
10	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3300	4.76%	10	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	92.65	-41.41%
11	复合肥(45%S(15-15-15)):四川新都(元/吨)	3780	4.42%	11	纯苯:FOB韩国(美元/吨)	757.5	-41.28%
12	毒死蜱 华东(元/吨)	49000	4.26%	12	棉短绒 华东(元/吨)	4150	-40.29%
13	TDI 华东(元/吨)	16900	3.68%	13	燃料油(高硫180):FOB新加坡(美元/吨)	380.55	-40.27%
14	烧碱(32%离子膜):全国(元/吨)	1356	2.81%	14	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	900	-40.00%
15	燃料油 混调高硫180(元/吨)	6860	2.69%	15	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2460	-36.10%
16	2.4D 华东(元/吨)	23500	2.17%	16	醋酸酐 华东地区(万元/吨)	5350	-35.54%
17	乙基氯化物 华东地区(元/吨)	25500	2.00%	17	甘氨酸 山东地区(元/吨)	11900	-33.15%
18	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	15.5	1.97%	18	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	843	-31.96%
19	硝酸铵:山东联合化工(元/吨)	417	0.72%	19	中国棉花价格指数:229(元/吨)	15262	-30.93%
20	原盐 华东地区(元/吨)	417	0.72%	20	WTI原油(美元/桶)	79.98	-31.56%

来源: 百川资讯, 国金证券研究所

## 四、本周行业重要信息汇总

### 1、中国石化取得氨气提纯技术重大突破

11月30日从中国石化新闻办获悉,近日中国石化自主开发的首套氨气提纯装置在重庆石油LNG工厂一次开车成功,顺利产出合格高纯氨气。该项目可年产99.999%高纯氨气20吨以上。氨气具有密度低、沸点低、导热性好、化学性质稳定等特点,广泛应用于航空航天、电子工业、生物医疗等高新技术领域。但是,我国氨气资源相当贫乏,提氨技术相对落后,超过95%的氨气资源依靠进口。

目前,具有实际应用价值的氨气资源仅来源于含氮天然气,需要将氨气进行有效提纯利用。由于天然气尾气成分复杂,其中甲烷、氮气与氨气分子的动力学直径十分接近,因此氨气提取十分困难。本氨气提纯项目采用中国石化北京化工研究院自主研发的高效深度脱氢和膜法氨气分离等关键技术,实现了从工艺开发到工业应用技术的创新和突破。目前,北化院已对相关技术申请中国发明专利14件,涉外专利2项。该项目的氨气来源于重庆石油LNG工厂,通过对高含氮、高含氢的工厂尾气进行提纯处理,使之变废为宝,产出99.999%的氨气产品。

多年来,中国石化通过组织“十条龙”科技攻关,聚焦关键核心技术突破。下一步,中国石化将针对我国氨气资源低丰度的特点开发迭代工艺,继续降低成套工艺的能耗,提升稳定性,持续提升我国氨气生产能力,致力于满足我国经济发展的需求。

## 2、恒光大拟建 5 万吨特胺新材料助剂项目

11 月 29 日恒光大集团宣布，旗下安徽恒光聚氨酯材料有限公司在池州规划建设年产 5 万吨特胺项目，目前基本完成前期筹备工作。

该项目是恒光大继四川广安特胺项目之外，今年开工的第二个特胺项目。2022 年，恒光大高质量发展取得突出成果，经营效益再创佳绩，项目建设全面实现突破。目前安徽恒光年产 3 万吨聚氨酯助剂项目全面投产，河北沧州 4.5 万吨聚氨酯助剂及精细化工品、四川广安 5.8 万吨特胺项目已经开工建设。围绕聚氨酯助剂和特种胺产业链条，恒光大正凭借技术优势加快产业布局，推动价值链不断攀升。

## 3、生态环境部：COP15 第二阶段会议将举办

11 月 28 日生态环境部例行新闻发布会上了解到，COP15 第二阶段会议将移址秘书处所在地加拿大蒙特利尔举行，会期为 12 月 7-19 日，中国将继续担任会议 COP15 主席国，领导大会实质性和政治性事务。

生态环境部自然生态保护司司长崔书红介绍说，中国政府将派出由生态环境部、云南省人民政府、外交部、财政部、自然资源部、农业农村部、水利部、国家林业草原局、中国科学院、香港特区政府等多个部门和单位组成的中国代表团赴蒙特利尔参会。目前，会议各项准备工作基本就绪。目前中方已向 195 个缔约方、2 个观察员国部长级代表以及 132 个国际组织机构负责人发出参会邀请。截至 11 月 15 日，123 个缔约方、1 个观察员国(美国)的部长以及 61 个国际组织和机构负责人反馈确认参会。期待 COP15 第二阶段会议能够顺利通过国际社会期待已久的、兼具雄心和务实平衡的“2020 年后全球生物多样性框架”，为未来全球生物多样性保护设定目标、明确路径，擘画蓝图。

去年 10 月，《生物多样性公约》缔约方大会第十五次会议(COP15)第一阶段会议成功在中国昆明举办，来自 150 多个缔约方国家和 30 多个国际机构和组织的代表共 5000 余人参会，中国国家主席习近平视频出席领导人峰会并发表主旨讲话，宣布中国率先出资成立昆明生物多样性基金，正式设立第一批国家公园等一系列务实有力的东道国举措。会议通过《昆明宣言》，为全球生物多样性治理进程注入强大政治推动力。根据海关总署最新数据，1~10 月份，中国累计进口动力煤 1.69 亿吨，同比减少 4139.55 万吨，同比下降 19.66%。其中，10 月份，中国进口褐煤 1220.7 万吨，同比增加 42.77%，环比下降 23.24%。1~10 月份，中国累计进口褐煤 1.03 亿吨，同比增加 599.6 万吨，同比增长 6.19%。

## 4、16 家化工、新能源、新材料企业上榜江西出口名牌企业

11 月 28 日记者从江西省石油和化学工业协会秘书处获悉，为贯彻落实《中共江西省委办公厅、江西省人民政府办公厅关于印发推进外贸高质量发展三年行动方案（2021-2023 年）的通知》（赣办发〔2020〕41 号）和《江西省人民政府办公厅关于做好跨周期调节推动外贸促稳提质的实施意见》（赣府厅发〔2022〕28 号）精神，江西省商务厅组织开展了 2022 年度“江西出口名牌”认定工作，认定 26 家企业为 2022 年度“江西出口名牌”企业。至此，“江西出口名牌”企业总数已达到 129 家。

16 家化工、新能源、新材料企业上榜了江西出口名牌企业，他们分别为江西正邦作物保护股份有限公司、江西金利隆橡胶履带股份有限公司、江西晶昊盐化有限公司、江西福尔鑫医药化工有限公司、江西希尔康泰制药有限公司、江西永冠科技发展有限公司、江西半球家用品实业有限公司、江西戈弗雷科技有限公司、新琪安科技股份有限公司、江西安晟食品配料有限公司等 10 家农药、纯碱、橡胶制品、胶粘制品、塑料制品、玻璃纤维及制品制造，塑料制品制造、精细化工食品添加剂生产销售企业，江西百盈高新技术股份有限公司、孚能科技（赣州）股份有限公司、江西佰仕通电子科技有限公司等 3 家等太阳能光伏、锂离子电池制造及销售企业，江西志特新材料股份有限公司、江西爱丽新材料科技有限公司、江西江南新材料科技股份有限公司等 3 家新材料企业。

## 五、风险提示

- 1、疫情影响国内外需求：当前国内疫情出现反复，多地均加大了管控封锁的力度，可能再次影响国内需求修复的进度。
- 2、原油价格剧烈波动：俄乌冲突导致近期油价大幅波动，加大下游成本压力，在成本逐渐传导的过程中，中下游产业链的盈利可能受到压缩。
- 3、国际政策变动影响产业布局：近日 SEC 根据《外国公司问责法》，正式启动中概股公司交易暂停程序，首批已有五家中概股公司受到影响。国际政策的这种变动可能阻碍国内企业对外建立经济联结，影响产业布局。



**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15% 以上；  
增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 15%；  
中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；  
增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% - 15%；  
中性：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；  
减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

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

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号 嘉里建设广场 T3-2402