

基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
 chenyi3@gjzq.com.cn

分析师：王明辉（执业 S1130521080003）
 wangmh@gjzq.com.cn

分析师：杨翼荣（执业 S1130520090002）
 yangyiyong@gjzq.com.cn

联系人：李含钰

lihanyu@gjzq.com.cn

磷矿涨价，巴斯夫关闭 TDI 产能

本周化工市场综述

本周市场震荡上行，其中申万化工只是上涨 0.79%，跑赢沪深 300 指数 0.13%。估值方面，整体变化不大，当前 PB 历史分位数为 61%，PE 历史分位数为 26%。

本周大事件

大事件一：欧洲巴斯夫关闭年产 30 万吨 TDI 装置。据悉，本次关停主要因当地 TDI 的需求偏弱，特别是在欧洲、中东和非洲，需求远低于预期。随着能源和公用事业费用的急剧增加，这种情况进一步恶化。巴斯夫的欧洲客户将继续可靠地从巴斯夫的全球生产网络中得到 TDI 的供应，这些工厂分别位于路易斯安那州的 Geismar、韩国的 Yeosu 和中国的上海。

大事件二：在 2 月中上旬四川磷矿石率先上调了 40-50 后，贵州磷矿石交易价格跟涨 30-40 元，本次报价又再次调涨 20。开阳地区 28% 车板价报价上涨 20 元至 1020 元/吨，30% 车板报价后续有跟涨可能。福泉地区 28% 车板报价上涨 20 元至 1020 元/吨。进口埃及磷矿 28% 品位报价上涨 5 美金至 120 美元/吨 CFR 以上。

大事件三：德国化工巨头科思创将在广东珠海投资数亿欧元，建造其最大的热塑性聚氨酯(TPU)生产基地，2033 年全部建成后将拥有近 12 万吨的 TPU 年产能。

大事件四：美国 1 月成屋销售环比跌 0.7%，为连续 12 个月下跌，销售量跌至逾十二年来的最低水平，但下滑速度有所放缓。成屋售价的中位数较上年同期上涨 1.3%，为 2012 年 2 月以来最小涨幅，至 35.9 万美元。

大事件五：国家发改委等部门发布通知，要求督促指导重点化肥生产企业坚决落实好 2023 年最低生产计划，推动本地化肥生产企业缩短停产时间，做到“能开尽开、应开尽开”。

投资建议

标的方面，本周磷化工、轮胎标的表现较佳，我们观察到近期子行业轮动较快，市场不断挖掘处于低位的子行业进行布局。产品价格方面，本周化工产品价格表现较弱，需求依然是影响产品价格涨跌的主导因素。关于复苏板块，我们认为到了基本面验证阶段，如果数据能够得到验证，后期股价仍有向上的动能；另外，业绩即将进入验证期，建议关注业绩较佳的标的。

投资组合推荐

宝丰集团、龙佰集团、东材科技、海利尔、中旗股份

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.....	8
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化.....	14
四、本周行业重要信息汇总.....	21
五、风险提示.....	22

图表目录

图表 1: 本周板块变化情况.....	4
图表 2: 2月24日化工标的 PE-PB 分位数.....	5
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).....	6
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).....	7
图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	7
图表 8: 2月18日-2月24日化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....	14
图表 9: BDO 三维散水(元/吨).....	15
图表 10: 苯胺 华东地区(元/吨).....	15
图表 11: 合成氨 江苏工厂(元/吨).....	15
图表 12: 煤焦油 江苏工厂(元/吨).....	15
图表 13: 乙烯 东南亚 CFR(美元/吨).....	15
图表 14: 液氯 华东地区(元/吨).....	15
图表 15: 工业级碳酸锂 四川 99.0%min.....	16
图表 16: 尿素 波罗的海(小粒散装)(美元/吨).....	16
图表 17: 国际柴油 新加坡(美元/桶).....	16
图表 18: 国际汽油 新加坡(美元/桶).....	16
图表 19: 氨纶-纯 MDI&PTMEG.....	16
图表 20: PTA-PX.....	16
图表 21: 合成氨价差.....	17
图表 22: 煤头尿素价差.....	17
图表 23: 聚丙烯-丙烯.....	17
图表 24: 聚合 MDI 价差.....	17
图表 25: MEG 价差.....	17

图表 26: TDI 价差.....	17
图表 27: 纯 MDI 价差.....	18
图表 28: 丁酮-液化气.....	18
图表 29: 2 月 18 日-2 月 24 日主要化工产品价格变动.....	18
图表 30: 2 月 24 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....	21

一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 82.59 美元/桶，环比下跌 3.23 美元/桶，或-3.77%，波动范围为 80.6-84.07 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 75.9 美元/桶，环比下跌 3.3 美元/桶，或-4.16%，波动范围为 73.95-77.48 美元/桶。

本周基础化工板块跑赢指数（0.14%），石化板块跑赢指数（1.11%）。

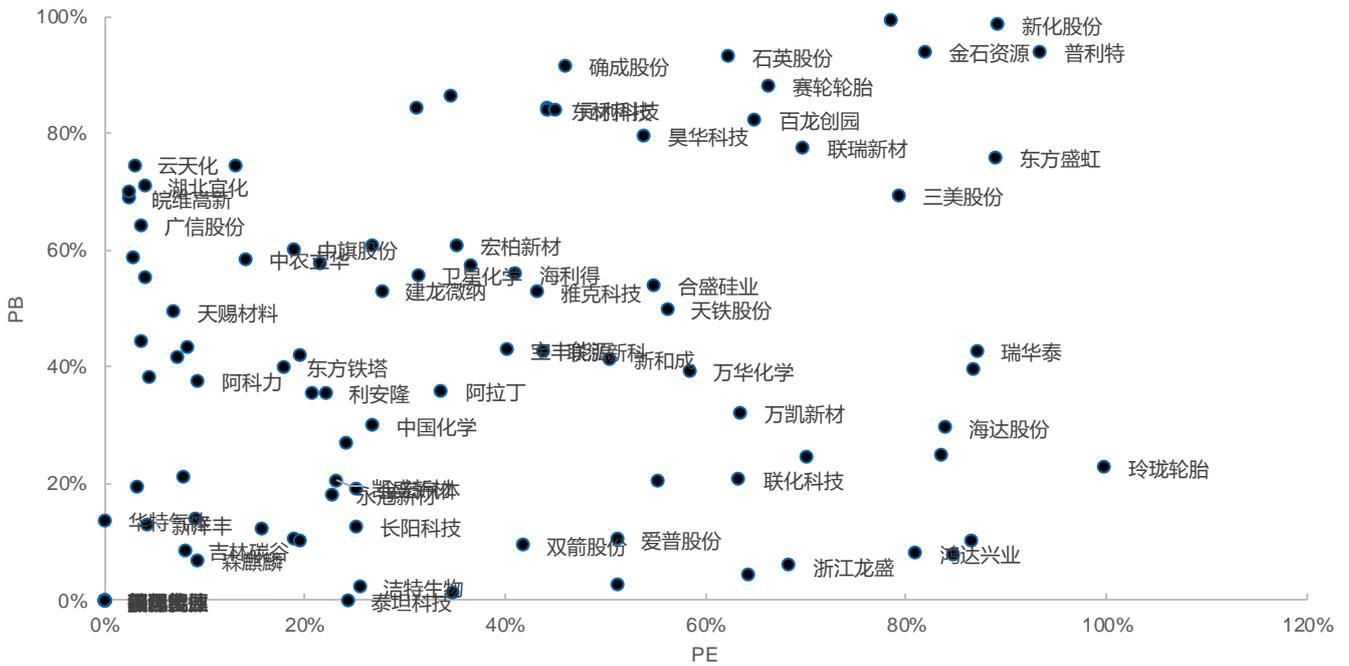
本周沪深 300 指数上涨 0.66%，SW 化工指数上涨 0.79%。涨幅最大的三个子行业分别为非金属材料 III（7.66%）、磷肥及磷化工（4%）、涂料油墨（2.78%）；跌幅最大的三个子行业分别为粘胶（-2.18%）、氮肥（-1.13%）、其他化学制品（-0.67%）。

图表1：本周板块变化情况

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	1.34%	3267.16	3224.02	43.14
深证成指	0.61%	11787.45	11715.77	71.68
沪深300	0.66%	4061.05	4034.51	26.54
中证500	1.66%	6340.84	6237.41	103.44
基础化工	0.79%	4456.64	4421.52	35.12
石油石化	1.77%	2304.06	2263.95	40.11
本周涨幅前五子版块		周涨跌幅		月涨跌幅
非金属材料 III		7.66%		0.83%
磷肥及磷化工		4.00%		2.74%
涂料油墨		2.78%		7.67%
钛白粉		2.29%		6.48%
氟化工		1.72%		4.81%
本周跌幅前五子版块		周涨跌幅		月涨跌幅
粘胶		-2.18%		-3.22%
氮肥		-1.13%		4.96%
其他化学制品		-0.67%		1.97%
合成树脂		-0.65%		8.46%
膜材料		-0.36%		3.78%

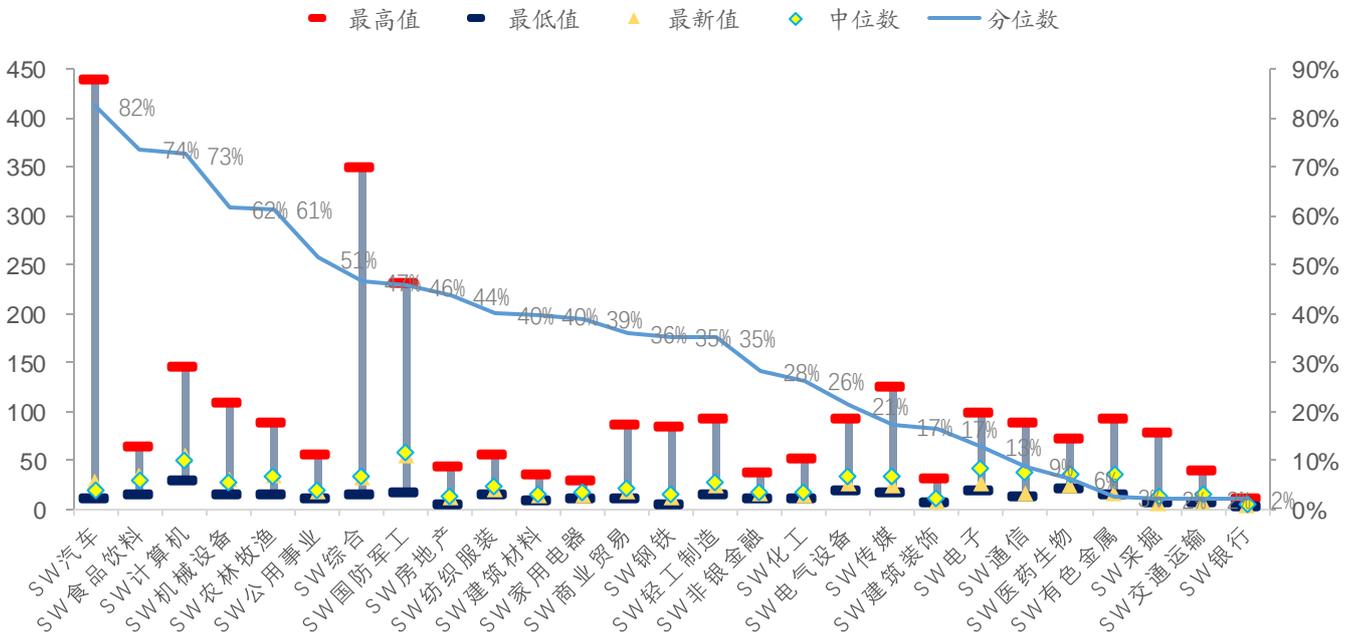
来源：Wind、国金证券研究所

图表2: 2月24日化工标的PE-PB分位数



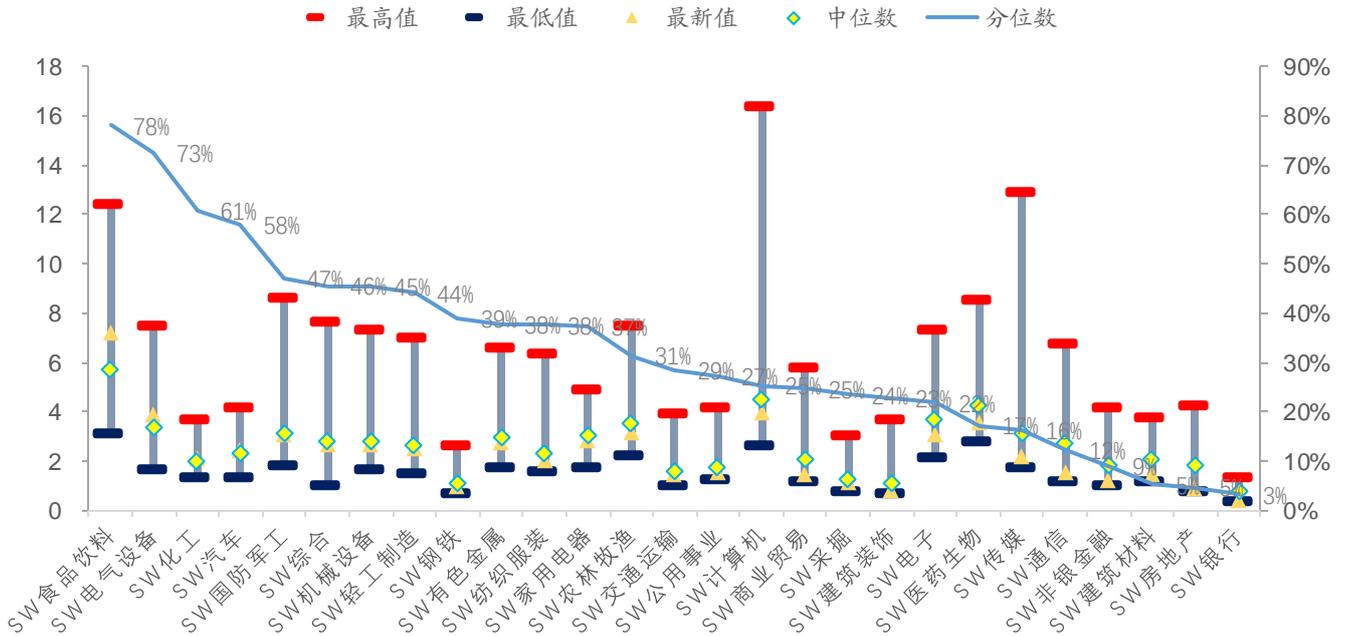
来源: Wind、国金证券研究所

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)



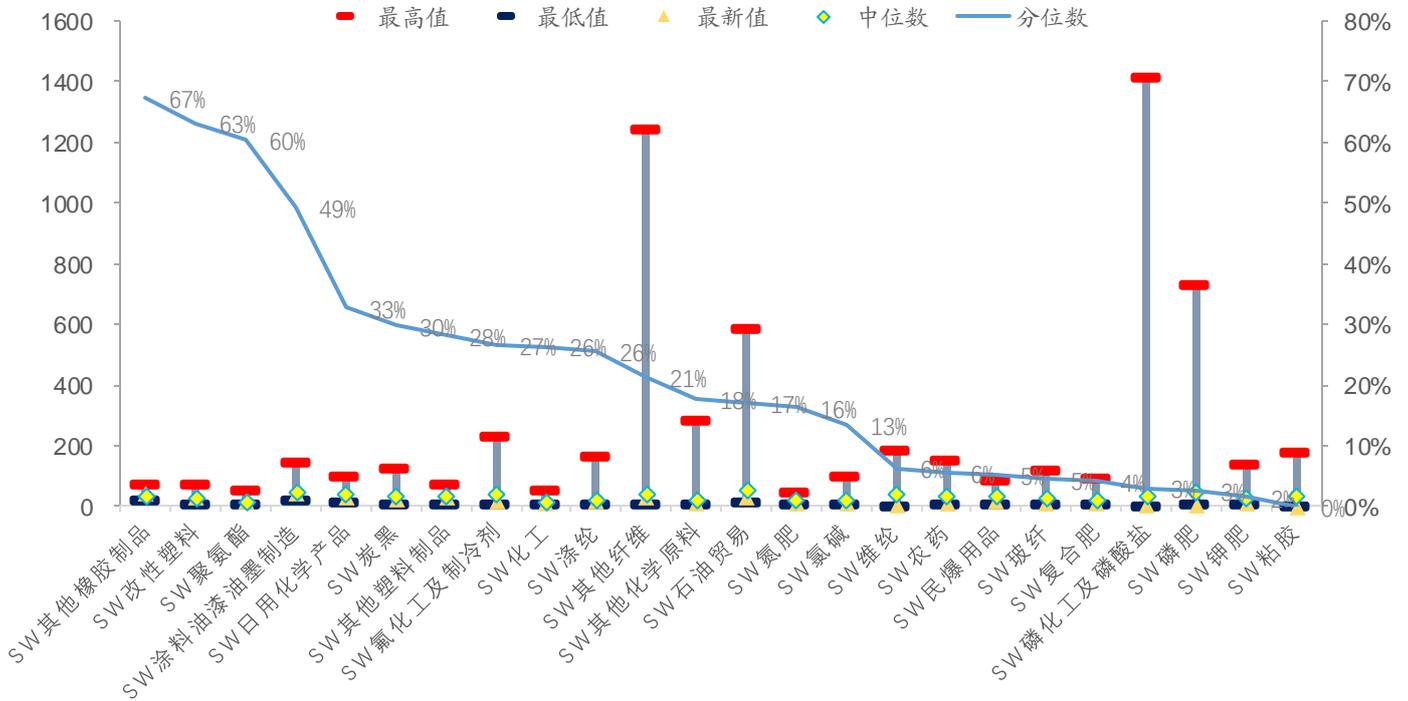
来源: Wind、国金证券研究所

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)



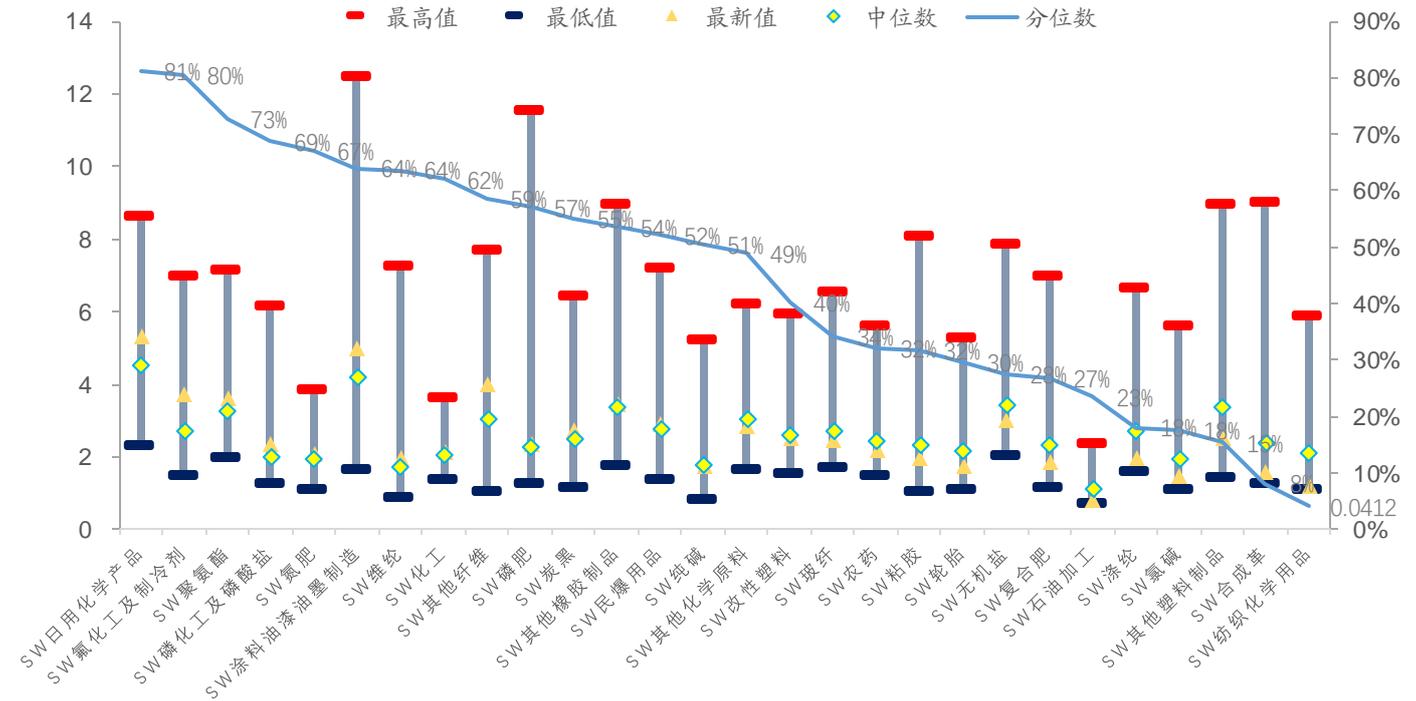
来源: Wind、国金证券研究所

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)	4500	80.06%	
重质纯碱 (华东地区)	3075	75.68%	
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	2840	75.23%	
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	4020	72.63%	
磷酸一铵 (55%粉状) 四川地区市场价	3200	55.93%	
钛白粉 (铜陵安纳达ATA-125)	13800	47.17%	
甲醇 (华东)	2770	39.40%	
钛白粉 (金红石型R248)	15000	38.06%	
PA66 (华南1300s)	28500	36.83%	
纯MDI (华东地区主流)	20500	32.00%	
草甘膦 (浙江新安化工)	42000	30.12%	
环氧丙烷 (华东)	10050	27.62%	
安赛蜜	62000	26.67%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	13200	21.73%	
维生素E	79000	19.91%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	16200	19.83%	
磷酸铁锂电解液	45000	17.13%	
醋酸	2850	15.17%	
金属硅 (云南地区421)	18550	14.93%	
液氯 (华东地区)	156	14.54%	
氨纶 (40D, 华峰)	36000	11.94%	
有机硅DMC (华东市场价)	17800	11.16%	
天然橡胶 (上海市场)	12150	9.53%	
分散染料: 分散黑ECT300%	23000	8.33%	
三氯蔗糖	210000	3.57%	
维生素D3	52000	1.79%	
维生素A	90000	0.00%	
甲基麦芽酚	90000	0.00%	
乙基麦芽酚	70000	0.00%	

来源: Wind、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:根据卓创资讯数据显示,本周山东省全钢胎开工率为 68.54%,环比提高 1.31%;我国半钢胎开工率为 73.96%,环比提高 1.94%。随着春节假期结束,工厂生产逐渐恢复,开工率明显提高。
- 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向上,合成橡胶价格回落。天然橡胶供应方面当前全球供应接近全年低谷期,我国全面停割,越南主产区全面停割,泰国东北部与南部停割减产,新胶产出有限,预计下月将达到全年产胶最低点。顺丁橡胶浙江石化新增投产装置近期开始试车运行,等待合格品出货,社会库存将进一步加大;丁苯橡胶本周天津陆港、福橡化工丁苯橡胶装置继续停车,其他装置正常运行。下周各装置暂无检修计划,丁苯供应面较为稳定。

■ 金禾实业：甜味剂产品价格支撑较弱

①三氯蔗糖：市场供需不平，价格逼近成本线

本周三氯蔗糖市场弱势下跌,当前主流成交区间集中在 20-22 万元/吨,个别厂家存更低价格成交。供应方面,本周厂家普遍正常开工,市场货源充足,整体供应仍显宽松。需求方面,行业淡季效应明显,下游刚需走货为主,市场成交氛围清淡,新单签订情况不佳。成本方面,本周主要原料价格涨跌互现,其综合成本小幅下滑,环比下降 0.57%。库存方面,春节以后受行业淡季影响出货速度不佳,厂家库存消化缓慢,本周企业库存较上周小幅下降。

②安赛蜜：需求跟进不足，价格拖拽下行

本周安赛蜜价格弱势下滑,当前主流价格区间集中在 5.7-6.0 万元/吨。供应方面,本周原有厂家普遍正常生产,新增产能逐渐扩展市场中,当前仍然按照订单生产为主,市场供应较为宽松。需求方面,安赛蜜价格持续呈现下行趋势,贸易商囤货意愿不强,下游普遍刚需拿货,市场整体需求平淡。成本方面,能源及原料价格上涨影响下,本周安赛蜜总成本较上周上涨 1.27%。

③甲基麦芽酚：市场供应过剩，价格低位维稳

本周麦芽酚市场价格维稳运行,当前乙基麦芽酚主流价格在 7-8.5 万元/吨之间;甲基麦芽酚价格 9-11 万元/吨。供应方面主力厂家开工正常,市场货源充足,整体产能过剩,其他小厂开工积极性不高。需求方面本周市场进入传统淡季,采购放量有限,刚需支撑为主。成本方面本周原料市场价格下跌为主,整体来看成本较上周基本持平。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯交投尚可，价格偏强运行

本周碳酸二甲酯市场价格向上运行,市场主流成交价格区间在 5000-5300 元/吨之间。供应方面本周碳酸二甲酯装置开工与上周开工相比降低。装置方面,中科惠安、重庆东能、东营顺新、中盐红四方装置延续停车,个别工厂装置仍未恢复运行,其余装置正常运行,在需求向好下,货源供应略显紧张。需求方面本周碳酸二甲酯价格向上运行,整体下游需求有所增加。电解液溶剂方面,在成本压力下,开工仍为偏低,但随着原料库存的消耗,对碳酸二甲酯积极采购。涂料及胶黏剂等传统溶剂行业以华东、华南地区为主,对碳酸二甲酯指标要求相对宽松,多采购煤质乙二醇副产碳酸二甲酯,目前对碳酸二甲酯拿货心态尚可。

■ 浙江龙盛：分散染料市场暂稳运行

本周分散染料市场暂稳运行。分散黑 ECT300%市场均价在 23 元/公斤,较上周价格持稳。周内成本市场大稳小动,支撑尚存。下游需求,本周江浙地区印染综合开机率为 68.5%,较上周上涨 3%,绍兴地区印染企业平均开机率为 70%,较上周上涨 2%,盛泽地区印染企业开机率为 67%,较上周上涨 4%。各染厂接单情况一般,短期内主要仍以散单和小单为主,个别厂家需要排单发货,内贸市场多为春季服装订单下达,外贸市场多持观望心态,订单下达谨慎。

■ 钛白粉：钛白粉价格区间上移，市场偏多利好消息

(1) 行业：价格上涨

①价格：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 14800-16000 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 13300-14500 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 17000-18000 元/吨，与上周相比市场区间价上涨 150 元/吨。钛白粉在成本上涨及需求恢复等影响下价格运行区间上移。国内多数生产商均已上调出厂价格，在这段时间市场也在逐渐消化这一波涨价的事实，终端成交价格不同幅度的上行，也说明终端用户也在逐渐的接受。同时在诸多利好推动下，钛白粉价格走势较为强劲，成本面的强势表现也是现阶段钛白粉价格上涨的后续主力“推手”，而原料硫酸价格的走高则是受到了消息、成本等多方面支撑。

②供应端：本周，主力持货商出货速度较快，当前多数生产企业忙于交单发货，华东区域企业多根据市场行情择时满开生产。个别近期新复生产企业开工拉满。当前仍有部分生产企业现货依然紧张，排单发货情况比较明显。行业整体开工仍在不断抬升之中，目前行业开工率恢复至中等偏上水平。

③需求端：本周，相对于宣涨初期，买方热情有所减退，一波备货小高潮结束后，经销商和贸易商拿货数量回调，补仓积极性温吞，市场需求回归理性，当前接单状态尚可。而且在涨价周期，这种被引发的移库效应或一定程度的透支后市需求，但随着“金三银四”的到来，被透支的需求或得到大面积的弥补。

④成本端：本周，成本端支撑偏强。酸价上涨主要表现在内蒙赤峰地区。一方面，酸企有提振市场之意。另一方面，省内主流酸企库存持续低位，下游肥料大厂需求稳定，且赤峰本地下游化工厂开工向好，酸企出货顺畅。供需两端均有利好，因此上调酸价；攀西地区钛矿市场交投重心走高。原料供应紧张，大厂订单充足，中小厂家在返矿压力下，自身可销售库存量较低，惜售情绪加重。叠加下游补库需求见涨，钛矿价格强势拉涨。进口矿市场暂时还处于良性维稳状态，但在攀矿价格涨势较好的状态下，进口矿选矿厂观望心态增强。

(2) 钛白粉公司最新报价情况

①龙佰集团：最近一次涨价在 2 月 1 日，公司各型号钛白粉（包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉）销售价格原价基础上对国内各类客户上调 1,000 元人民币/吨，对国际各类客户上调 150 美元/吨。

②中核钛白：自 2023 年 2 月 2 日起，全面上调公司各型号钛白粉销售价格。其中：国内客户销售价格上调 1000 元人民币/吨，国际客户销售价格上调 150 美元/吨。

■ 新和成：海外供应减少，维生素市场偏强整理运行

VE：市场维稳波动

本周 VE 市场均价 79-83 元/公斤，较上周小幅下调。供应端，本周 VE 工厂开工率较上周持平。国内外工厂产量相对减少。需求端，本周 VE 市场整体需求一般。本周全国生猪价格上涨。由于近期收储预期不断增加，官方也指导屠宰场增加冷冻猪肉库存，屠宰场分割入库的积极性较高，二育现象冲击市场，适重生猪供应不足。成本端，得益于今年冬天欧洲部分国家气候较温暖，对能源的需求没有那么旺盛，欧洲能源价格有所下滑。原料价格利好支撑有限。本周 VE 市场弱稳运行。近期 VE 生产企业出货较之前略有好转，市场行情尚可，整体开工较上周持平。厂家及贸易商出货形势稳定，走货情况较之前小幅好转。由于终端市场处于消费淡季，下游市场多按需采购，随销随补。根据品牌、生产日期、采购量等不同，市场成交价格略有不同，综合来看，在市场需求情况影响下，本周 VE 报价稳定，具体市场变化还要关注供需情况。预计下周 VE 价格持稳，价格波动 0~5 元/千克。

VA：市场弱稳运行

本周 VA 市场价格在 90-103 元/公斤左右，与上周小幅下降。供应端，本周 VA 市场供应较上周持平，目前国内生产厂家装置正常运行，产量稳定。国外厂家产量缩减，市场供应情况充足。需求端，本周全国生猪价格上涨。在亏损压力下，散户挺价情绪较强。此外，仔猪补栏及二次育肥较积极，中小体重的猪源成交价高，对养殖端心态带来支撑。VA 消耗放缓，需求端支撑弱势。本周 VA 市场弱势整理，行情商谈走弱。目前场内交投气氛清淡，下游需求不佳。由于目前终端养殖利润处于亏损状态，需求较弱，下游用户询单较少，采购维持刚需为主，需求端低迷。由于当前市场现货充裕，且下游需求始终难有放量。供需僵持下，预计下周 VA 市场依旧维稳运行，价格波动 5~10 元/千克，后市发展还需重点关注供需关系变化。

■ 神马股份：价格弱势运行 业者观望氛围浓厚

本周，华东河南神马实业 EPR27 报价 2.125 万元/吨，较上周下跌 4.49%。供给端，当前 PA66 行业平均开工 5 成左右，面对原料弱势行情跟进有限，零星刚需入市商谈，消化前期库存为主，补仓有限，实单跟进不及预期。需求端，需求情况弱势难改。终端企业拿货维持刚需跟进，买家普遍对高价货源抵触情绪较强。商家走货流畅度一般。综合来看，近期 PA66 市场价格偏弱运行，下游需求较差，市场价格疲软下行。从成本面看，原料己二酸、己二胺偏弱预期，成本面缺乏支撑点。下游改性及纺织行业需求偏弱，对市场难以形成利好提振，叠加市场供应增加预期，看空情绪仍偏浓，预计短期 PA66 市场延续弱势局面，价格大致有 300-500 元/吨的波动。具体关注国产己二胺价格趋势。

■ 华鲁恒升：内蒙矿难煤价走势短期影响未定，氨醇价差有所回暖

氨醇产品：原料煤炭价格本周有所回升，氨醇跟随价格提涨

本周由于内蒙大型矿难事故，煤炭下滑趋势有所改变，动力煤价格开始有明显回升，周末较周初价格提升了约 30 元/吨，而周均价格提升了约 10 元/吨，目前矿山对内蒙及其他地区的矿山安全整治影响还未确定，后续走势还需继续跟踪，而跟随煤炭价格的提升，氨醇本周也出现逐步提价的态势，甲醇价格在周周初价格回落后，持续提升，而合成氨在上周调降的基础上进一步上行，周均价格环比提升约 1.14%。本周甲醇开工略有提升，行业开工已经高于年前水平，传统需求有所改善，MTO 开工略有下行，甲醇库存压力不大，下游以刚性采购为主，后期关注甲醇装置春季检修安排，本周甲醇价差基本平稳，而合成氨价差提升约 70 元/吨。

后端产品：化肥表现有所支撑，多数化工品盈利略有调整

(1) 尿素本周表现稳中向好，周均价格跟随原料价格提升上行，环比增长 2.02%，下游需求支撑逐步向好，春耕农业采购需求逐步提升，工业下游开工有所提升，按需采购带动有多增加。本周尿素供给略有回升，开工率为 76.12%，环比减少 0.69%，煤头开工率 83.11%，环比减少 0.02%，气头开工率 55.87%，环比减少 2.61%，虽然本周开工略有调整，但市场供应量稳定，根据行业统计，我国春季尿素供给稳定，不出意外的情况下整体保供问题不大，暂不需要强制调整，预期行业将自行表现，本周尿素价差环比提升约 44 元/吨；

(2) 醋酸本周运行平稳，醋酸开工较上周小幅走高，为 78.97%，涨幅约为 1.19%，原材料价格提升压低周内价差，叠加暂未有检修计划出台，下游观望情绪较高，拿货积极性不高，以刚需采购为主，周均价差环比下行约 20 元/吨；

(3) DMF 本周价格维持相对低位。周中稍有提升，但价差有所压缩，下游行业陆续复工，但是下游工厂浆料开工提升相对缓慢，部分下游已消耗前期原料库存为主，部分刚需采买，对 DMF 需求支撑有限，带动 DMF 价差进一步收窄约 400 元；

(4) 其他产品方面产品己二酸、辛醇价格皆有回落，但煤气化成本提升，己二酸、辛醇价差有收窄，环比下行约 180 元、280 元/吨。

■ 龙蟠科技：碳酸锂价格继续回落，价差略有修复

本周尿素价格春耕需求持续提升，车用尿素成本有所提升，伴随春季逐步回暖，整体国内经济逐步获得恢复，物流运输需求有望逐步回归，同时预期基建 3 月份或二季度初将有明显改善，工业运输需求将有望支撑车用尿素市场；新能源方面，本周锂源继续回落，价格跌破 40 万元，环比下降 31250 至 399750 元/吨，磷酸铁上周调整后，本周暂时平稳，磷酸铁锂跟随原料价格下行，环比下行约 6000 至 135500 元/吨，磷酸铁锂价差周均价格环比提升约 1988 元/吨。

■ 宝丰能源：焦化业务基本平稳，烯烃盈利短时受到原料影响略有下行

本周焦炭、焦煤价格维持相对平稳，内蒙矿难短期并未对焦煤市场产生较大影响，整体焦炭盈利依然承压，但已经有所改善，但公司借助原材料优势，相比于行业明显承压，公司有望维持盈利空间，预期伴随二季度基建房地产的资金落地，开工提升，下游需求将带动焦炭盈利有所改善；烯烃方面，本周聚乙烯、聚丙烯价格基本平稳，但是由于内蒙矿难导致动力煤价格提升，原料压力提升，带动整体价差略有承压，价差表现是先提升后下降，还需要持续关注前段煤炭价格变化。

■ 万华化学：MDI 涨跌互现，后市预计偏强运行

聚合 MDI：

①市场情况：本周末聚合 MDI 价格稳至 15575 元/吨，较上周末价格持稳，较上月价格上调 5.24%，较年初价格上调 6.68%。本周国内聚合 MDI 市场涨跌互现。受需求端拖拽，

部分获利盘出货情绪增加，市场低价报盘不断显现。但进入周初，上海某工厂及北方某工厂指导价持稳，且均不考核计划量，供方挺价心态明确，经销商恐亏损情况下，对外低出意愿不强，市场低价报盘收紧上扬；而受供方消息面提振下，部分刚需小单询盘显现，市场成交气氛略有增加，不过整体订单量对市场支撑有限，加上终端需求释放仍需要时间，下游企业新单成交一般，场内交投买气持续时间较短，阶段性小单采购之后，市场再度回归冷清，实际成交重心波动有限。

②后市预测：虽然终端市场恢复缓慢，下游企业新单成交一般，多交付前期订单货为主，整体需求仍需要时间释放；但部分装置仍处于检修状态，加上不考核计划量，场内现货填充有限，供方存挺市心态明确；而临近月底，供方挂结即将出台，加上目前市场价格与工厂指导价倒挂，经销商恐结算高结下，对外低出意愿不强，以及考虑到目前下游前期库存已经逐步消化至低位，市场价格易涨难跌。预计下周聚合 MDI 市场偏强运行，价格波动幅度 300-600 元/吨。

纯 MDI：

①市场情况：本周国内纯 MDI 市场小幅推涨。当前纯 MDI 市场均价 18800 元/吨，较上周价格上调 1.62%。北方某工厂一口价上调 500 元/吨，供方挺价心态明确，而随着前期低价进口货源消化完毕，加上临近月底，经销恐工厂结算价走高，对外低出意愿不强，市场低价报盘收紧上扬；虽然部分刚需订单有所释放，场内询盘买气略增加，但整体订单对市场支撑有限，加上终端市场方面恢复尚不及预期，下游企业新单承接一般，多交付前期订单为主，短期需求端难有放量预期，临近月底，仍需要观望供方挂结指引。

②后市预测：目前部分终端库存仍待消化，整体需求端消耗能力较弱，加上部分刚需订单已补给前期低价进口货源，下游现阶段入市采购情绪不高，需求端拖拽下，市场交投气氛不高；但工厂库存低位运行，场内现货填充有限，加上临近月底，供方挂结即将出台，加上目前市场价格与工厂指导价倒挂，经销商恐结算高结下，对外低出意愿不强，现货高成本支撑下，市场价格易涨难跌。预计下周纯 MDI 市场偏强运行，价格波动幅度 200-500 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份：有机硅仍有上行，库存小幅增加

①价格：近日国内有机硅市场部分仍有上行。目前市场主流参考价为：DMC 报价 17400-18000 元/吨。本周国内有机硅工厂库存预计在 38200 吨，环比增长 1.06%。

②市场情况：行业开工水平有所提升，不过单体厂前期接单较好，库存方面暂没有太大压力，然而年前的订单交接已经接近尾声，新单量并不是很乐观，市场谨慎情绪存在，推涨操作并不激进。

③后市预测：目前有机硅传统的“金三银四”能否产生实质性带动尚未可知，不过单体厂盈利状态还未达到正常水平，近期内价格出现回落的可能性不高。而金属硅由于局部地区限产，部分硅厂停车，但当前整体货源充足，业者对后市预期各异。综合来看，有机硅市场空好消息面共存，后市仍有小涨的看法略多一筹，预计短线市场继续坚守，但推涨操作不会过于迫切。

■ 滨化股份：环氧丙烷弱势下行，预计下周偏强盘整

①价格：本周末环氧丙烷市场均价为 9500 元/吨，较上周末下跌 133 元/吨，跌幅 1.38%，较上月价格上调 4.40%，较年初价格上调 4.40%。本周环氧丙烷库存量为 15220 吨，环比增长 11.09%。

②市场情况：本周国内环氧丙烷市场弱势下行，市场价格受下游拿货转淡而弱势下调。周内原料丙烯弱势震荡，液氯偏强上涨，氯醇法环丙成本增加，处于盈亏边缘，成本端利好支撑增强。本周环丙天津新装置停车消缺，山东个别厂家环丙装置短暂降负，其余国内环丙装置以稳为主，市场供应整体充裕，在产环丙企业出货略有承压，工厂库存小幅累积，供应端利好支撑有限。此外，十五过后终端企业陆续复工复产，但终端市场需求恢复不及预期，企业多以消化节前备货为主，下游聚醚成交冷清。环丙下游主力聚醚企业观望原料环丙价格“高位”，但缺乏市场需求利好支撑，市场价格难以传导，因此周内聚醚厂家多减量刚需采购，拿货积极性不高，市场需求持续弱势。因此供需博弈下，本周国内环氧丙烷市场弱势下行。

③后市预测：下周国内环丙装置暂无降负检修计划，同时环丙新装置暂无放量销售计划，预计下周环丙供应相较稳定，供应端支撑一般。但近期山东液氯偏强运行，环丙成本增加，氯醇法环丙盈亏边缘，环丙企业持挺价意愿，成本端后市支撑强势。同时，下游聚醚工厂下周存刚需采购备货需求，外加环丙后市跌幅有限，预计短期下游工厂存逢低增量采购预期，市场需求有望短暂回暖。供需博弈下，预计下周环氧丙烷市场偏强盘整，价格波动

0-200 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格有所下滑，后市将维持稳定

①价格：本周末六氟磷酸锂国内市场均价降至 180000 元/吨，较上周末价格下降 2.7%。据百川盈孚不完全统计，上周六氟磷酸锂厂家总库存为 476 吨，同比上涨 150.53%。

②市场情况：本周国内六氟磷酸锂价格有所下滑，六氟磷酸锂企业正常生产，但受下游需求影响，企业开工率有所下降，加之个别新进企业也降负荷生产，预计下周六氟磷酸锂市场供应量将维持相对稳定。

③后市预测：预计下周六氟磷酸锂市场交易情况维持冷清。短期内，部分原料价格仍具下调趋势，六氟磷酸锂企业成本压力将有所缓解。部分六氟磷酸锂企业受下游需求不佳影响，开工率将有所下降，但个别企业新增产能处于爬坡阶段，市场整体供应量将维持相对稳定。下游电解液企业按需采购，对六氟磷酸锂的需求量将维持相对稳定。预计短期内六氟磷酸锂市场价格将有所下调，下调区间在 2000-5000 元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液价格下降，库存小幅增加

①价格：本周末磷酸铁锂电液市场主流价格集中在 3.8-5 万元/吨之间，国内市场均价降至 4.5 万元/吨，较上周末价格下降 2.17%；本周末三元/常规动力电解液市场主流价格在 5.6-7 万元/吨之间，国内市场均价稳至 6.3 万元/吨，较上周末价格持平。据百川盈孚不完全统计，上周电解液厂家总库存为 860 吨，同比下降 32.02%，环比上涨 0.58%。

②市场情况：本周国内电解液市场价格下降，原料端弱势地位难以改变，锂电池电解液为锂盐附生产品，本身基本没有议价权，市场价格随原料市场价格走弱而下调。行业整体开工情况较前期没有明显变化，多维持上周生产负荷。大部分企业接单生产，尽力维持开工，但受订单制约生产并不积极。

③后市预测：预计下周电解液市场价格暂稳，上游原料端弱势持续，成本支撑力持续减弱，作为议价权较弱的电解液价格难以维稳，再度进行下调。行业“低谷期”有所显现，近期企业多处于弱势维稳状态，短期内价格或将有所稳定。预计下周电解液市场价格暂稳，国内磷酸铁锂电液市场价格区间在 3.8-5 万元/吨，国内三元常规动力电解液市场价格区间在 5.6-7 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱区间整理，后市或将区间维稳

①价格：本周国内纯碱市场价格区间整理。当前轻质纯碱市场均价为 2763 元/吨，与上周同一工作日持平；重质纯碱市场均价为 2977 元/吨，与上周同一工作日持平。截止 2 月 23 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 27 万吨，较上周↓4.87%。

②市场情况：本周（2023.2.17-2023.2.23）国内纯碱市场价格区间整理。国内纯碱市场行情暂稳，目前纯碱厂家基本满开，行业开工仍处高位。下游用户近期采购量有所下滑，尤其是轻质纯碱，下游用户拿货积极性有所降低。重碱下游拿货较为乐观，各玻璃厂按需拿货，近期重质纯碱现货仍偏紧。综合来看，目前国内纯碱市场行情基本持稳，近期厂家正常接单发货，轻碱个别用户尚未开车，整体需求量较为一般，重碱下游仍按需拿货，近期玻璃厂家表现良好，采购纯碱也较为积极。

③后市预测：综合来看，下周国内纯碱厂家供给量基本持稳，厂家或将接单发货为主；下游用户正常采购，轻碱需求略弱于重碱需求。综合预计，下周纯碱市场价格或将区间维稳为主，轻质纯碱市场价格或将维持在 2750-2770 元/吨之间；重质纯碱市场价格或将维持在 2970-3000 元/吨之间。

■ 扬农化工：菊酯成交行情一般，后市或将暂稳观望

联苯菊酯：

①市场情况：联苯菊酯需求下滑，价格下调。98%联苯菊酯主流成交价下调 1 万元/吨至 22.5 万元/吨。主要有如下几点值得关注：第一，上游原料联苯醇等价格稳定，联苯菊酯的成本端得到相对稳定的支撑；第二，山东、广东等主流生产厂家均有现货库存，可以正常出货，满足下游采买需求；第三，下游市场需求热度走低，采买者询单积极性较低，基本按需买进，开无囤货意向，近期新单成交情况略显惨淡。

②后市预测：从市场反馈看，联苯菊酯价格或将暂稳整理，主要有如下几方面值得关注：上游原料联苯醇价格稳定，对联苯菊酯的成本端或将起到了平稳的支撑；供应方面来看，多数主流供应商开工正常，市场库存充足，市场供应可以保障；下游市场需求热度或将维持冷淡运行，国内下游市场行情近期开无明显利好消息提振。整体来看后市价格或将暂稳整理为主。

氯氟菊酯：

①市场情况：氯氟菊酯行情维稳，价格维持盘整。本周华东主流成交价至 8.3 万元/吨。主要有如下几点值得关注：第一，上游原料价格维持稳定，氯氟菊酯的成本端得到相对稳定的支撑；第二，供应方面，山东一主流生产厂家维持降负荷生产，产品整体市场库存充足有待消耗，市场供应有保障；第三，下游市场行情淡稳延续，据供应商反馈，国内市场采购者维持谨慎心态，海外出口订单交投气氛一般，近日新单成交情况对比上周无明显变化。

②后市预测：从市场反馈看，氯氟菊酯市场价格或将维持稳定。主要有如下几方面值得关注：原料方面，上游产品价格持稳，氯氟菊酯的成本端得到平稳的支撑；供应方面，产品市场现货库存高位，主流企业接单空间宽松，可以正常接单走货；下游市场需求热度或将持续偏淡走势，采买者询单热度有待提高，市场交投氛围尽显平静。

■ 广信股份：邻对硝价格上调，敌草隆行情走软

对硝基氯化苯：本周，需求端利好，对硝基氯化苯价格上调。对硝基氯化苯供应商主流报价至 7500-7800 元/吨，成交价上调 100 元/吨至 7500 元/吨左右。就市场反馈看，有如下几方面：第一，从成本看，主要原料硝酸、氯化苯本周价格小幅探涨，对硝基氯化苯成本端对其价格支撑增强；第二，从供应看，本周国内供应商装置开工稳定，市场供应有保障；第三，从需求看，下游医药行业需求较前期偏强运行，采购积极；农药行业需求尚可，按需采购；染料行业需求清淡，对硝基氯化苯整体市场需求表现相对良好，利好支撑对硝基氯化苯价格推涨。后市预测：从短期来看，敌草隆价格或将维稳运行。从市场反馈来看，下游市场行情走软，采购商询单热情不高，多持观望心态，需求情况清淡，产品销售情况一般。因此，整体来看敌草隆市场价格或将持稳观望。

本周，草铵膦市场稳定，价格盘整。95%草铵膦供应商报价 14-14.5 万元/吨，市场成交参考 13.5-14 万元/吨，据悉个别订单低端价至 13 万元/吨，港口 FOB 18500-18800 美元/吨。从市场反馈看，有如下几个方面：第一，从供应看，草铵膦主流工厂开工良好，市场供应表现充足，据悉预计短中期宁夏、兰州、内蒙古有新增产能释放；第二，从需求看，草铵膦母液订单充足，据悉多数企业排单至 3-4 月份，接单空间有限，给予原粉一定的支撑作用，原粉需求相较偏弱，据悉个别主流企业出口订单较多，其余企业接单空间宽松。后市预测：预计下周草铵膦价格盘整。原因如下：利好：生产商母液接单空间紧张，给予原粉一定支撑作用。

本周，需求端支撑走软，敌草隆价格小幅下调。98%敌草隆原粉部分供应商报价 4.5-4.6 万元/吨，实际成交价下调 0.2 万元/吨至 4.5 万元/吨左右。据市场反馈，国内主流生产厂家装置开工情况稳定，可以正常接单；近期敌草隆下游市场行情较前期走软，需求端利空拖拽敌草隆价格下调。

■ 沧州大化、万华化学：TDI 僵持运行，短期内保持出货为主

①市场情况：本周末 TDI 价格至 19575 元/吨，较上周五价格下调 1.51%，较上月价格涨幅上涨 1.56%，较年初价格上涨 3.57%。本周国内 TDI 市场僵持运行，阴跌不止，重心成交商谈下行。本周国内 TDI 市场一路下行，周初阶段北方某工厂公布上旬结算价，市场心态纠结之后，跌势未止。供方挺市意愿仍存，然供应端利好消息释放已有近一月之久，下游需求迟迟恢复不及预期，加之甘肃某工厂后市重启预期，业内对于高位 TDI 存抵触心理，看空心态较强。中间商心态纠结较多，出货受阻且心态利好难支撑，价格区间下移，保持出货为主。

②后市预测：现阶段，供方挺市表现较好，多套装置开工整体较低，库存无压。TDI 出货受阻短期对于业内心态面偏弱，市场出货为主。但随着下游的缓慢恢复，3 月份市场或许又将有所改善，再度迎来反弹，重点关注终端采购以及市场变化情况。预计短期内 TDI 保持出货为主，价格波动在 500-1000 元/吨之间。

■ 康达新材：环氧树脂重心下行，双酚 A 僵持整理

环氧树脂：本周末国内液体环氧树脂 15150 元/吨左右，较上周末价格下跌 2.57%；固体环氧树脂价格 14050 元/吨左右，较上周末价格下跌 2.09%。本周环氧树脂市场价格重心下行，环氧树脂成本端难以支撑业者心态，场内货源供应充裕，下游入市买盘情绪低迷，多重利空消息影响，持货商报盘重心下滑，市场交投气氛冷清，业者心态看空，新单商谈重心低位，实单放量有限。预计下周环氧树脂市场弱势整理，成本端预期难以形成支撑，市场货源供应充足，环氧树脂价格跌至成本线，持货商让利情绪减弱，市场商谈重心弱势整理。

双酚 A: 本周双酚 A 国内僵持整理, 截至本周末, 市场均价 9938 元/吨, 较上周市场均价上涨 0.57%。本周市场来看, 上游原料苯酚和丙酮价格重心继续上扬, 双酚 A 成本压力提升, 行业倒挂明显, 厂商继续低出意向下降, 报盘稳中上调, 然下游需求端低迷难振, 环氧树脂和 PC 行情持续向弱, 对原料双酚 A 多消耗合约及库存, 入市采买情绪不足, 成本及需求矛盾加剧, 行情艰难维持。后市预测: 本周双酚 A 国内市场延续低迷走势, 预计下周双酚 A 国内市场小幅偏强。预计价格在 10000-10200 元/吨之间。

环氧氯丙烷: 本周国内环氧氯丙烷市场重心下滑, 市场需求清淡。今日环氧氯丙烷市场均价在 8500 元/吨, 较 2 月 17 日市场均价下降 100 元/吨, 降幅 1.16%。本周江苏地区个别环氧氯丙烷企业生产装置恢复正常运行, 环氧氯丙烷市场整体货源供应较前期有所增加, 但下游需求未有明显改善, 市场价格小幅下滑。后市预测: 现阶段浙江地区部分环氧氯丙烷生产装置停车中, 近期有复产计划, 预计下周环氧氯丙烷市场供应有增量预期; 需求面来看, 预计下周环氧树脂企业多维持平稳生产, 对环氧氯丙烷采购情绪温和, 环氧氯丙烷市场成交氛围淡稳为主。预计下周环氧氯丙烷市场多依据自身出货情况灵活调整, 幅度在 0-100 元/吨左右, 价格在 8300-8900 元/吨左右波动。

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 BDO (15%)、苯胺(CFR 西欧/北欧合同价(欧元/吨)%)、合成氨(7.82%)、煤焦油(7.21%)、乙烯(6.74%); 价格下跌前五位为液氯(-33.22%)、工业级碳酸锂(-11.41%)、尿素(-8.59%)、国际柴油(-6.65%)、国际汽油(-6.13%)。

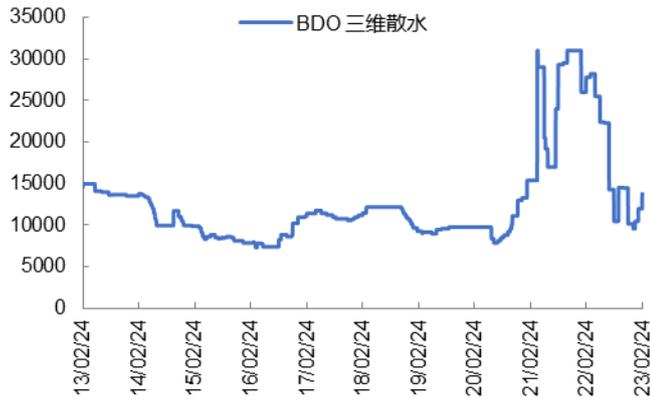
本周化工产品价格价差上涨前五位为氨纶-纯 MDI&PTMEG(222.96%)、PTA-PX(90.53%)、合成氨价差(53.36%)、煤头尿素价差(24.52%)、聚丙烯-丙烯(21.49%); 价差下跌前五位为聚合 MDI 价差(-32.36%)、MEG 价差(-20.04%)、TDI 价差(-18.21%)、纯 MDI 价差(-8.28%)、丁酮-液化气(-7.54%)。

图表8: 2月18日-2月24日化工产品价格及产品价格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
BDO	15.00%	液氯	-33.22%
苯胺	13.88%	工业级碳酸锂	-11.41%
合成氨	7.82%	尿素	-8.59%
煤焦油	7.21%	国际柴油	-6.65%
乙烯	6.74%	国际汽油	-6.13%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
氨纶-纯MDI&PTMEG	222.96%	聚合MDI价差	-32.36%
PTA-PX	90.53%	MEG价差	-20.04%
合成氨价差	53.36%	TDI价差	-18.21%
煤头尿素价差	24.52%	纯MDI价差	-8.28%
聚丙烯-丙烯	21.49%	丁酮-液化气	-7.54%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: BDO 三维散水 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表10: 苯胺 华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: 合成氨 江苏工厂 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表12: 煤焦油 江苏工厂 (元/吨)



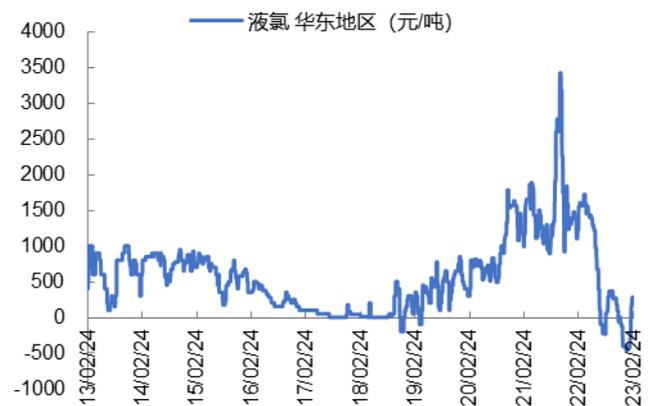
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表13: 乙烯 东南亚 CFR (美元/吨)



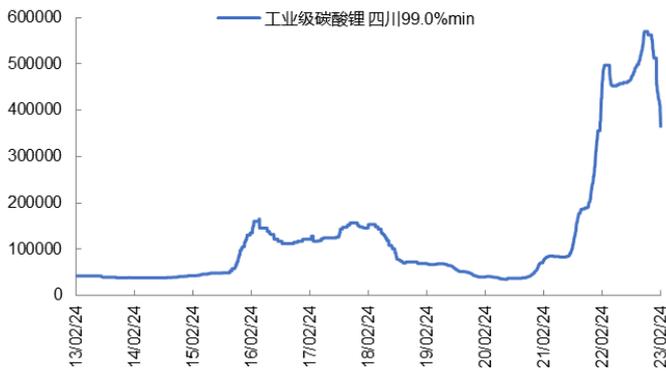
来源: 百川资讯、国金证券研究所

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: 工业级碳酸锂 四川 99.0%min



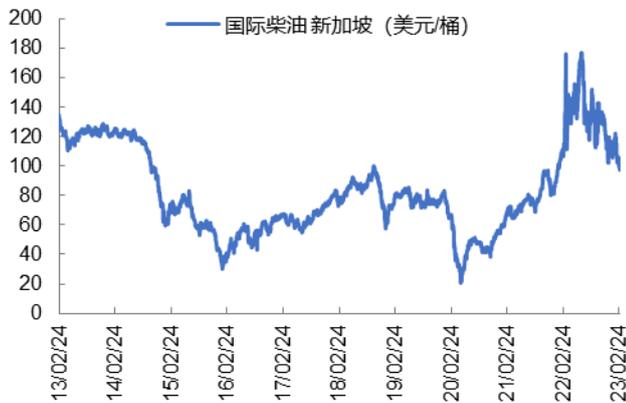
图表16: 尿素 波罗的海(小粒散装) (美元/吨)



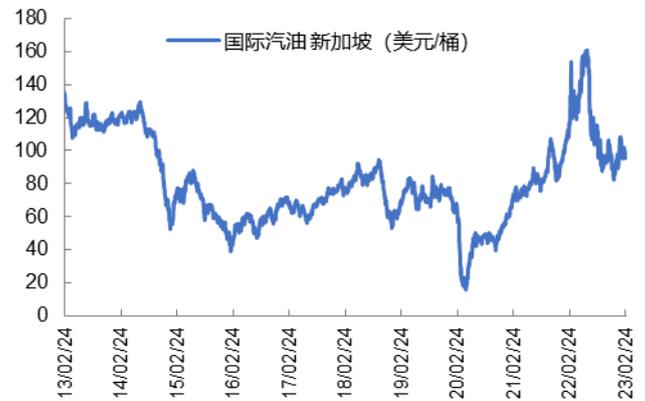
来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表17: 国际柴油 新加坡 (美元/桶)



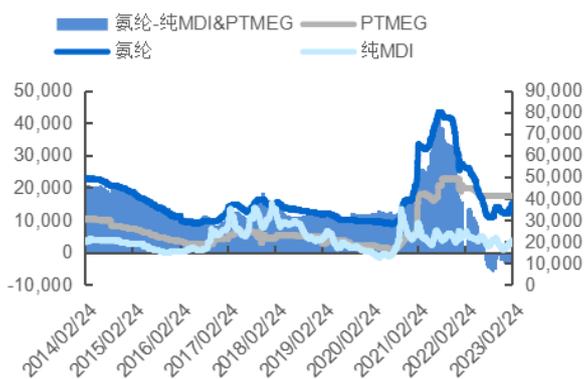
图表18: 国际汽油 新加坡 (美元/桶)



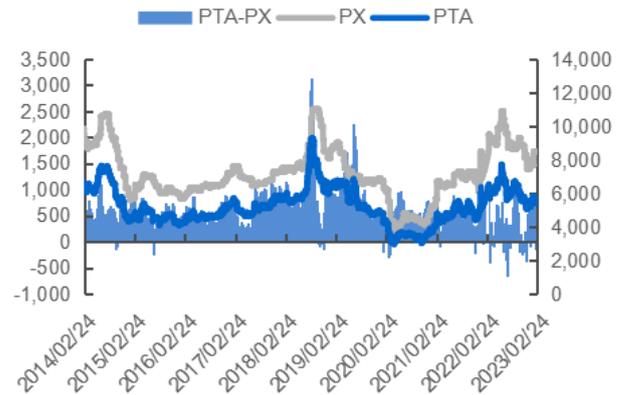
来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表19: 氨纶-纯MDI&PTMEG



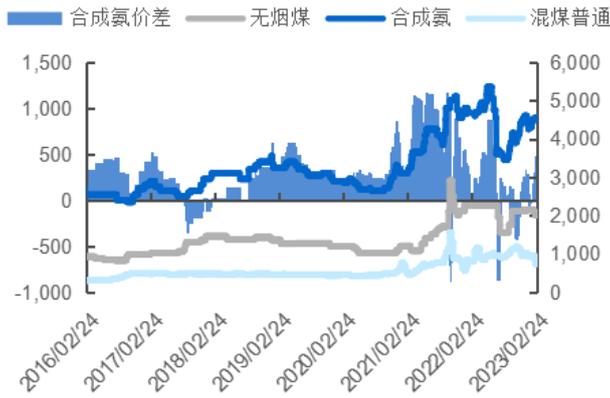
图表20: PTA-PX



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

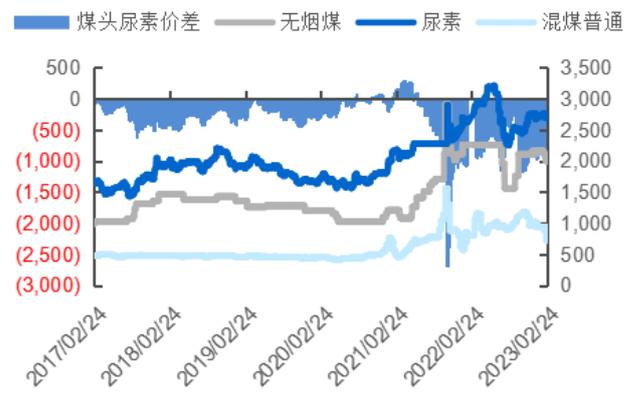
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: 合成氨价差



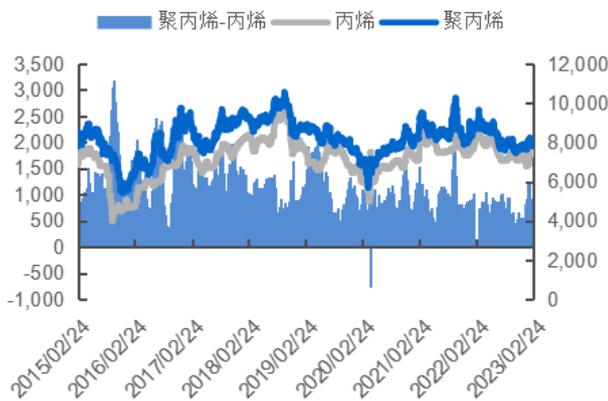
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表22: 煤头尿素价差



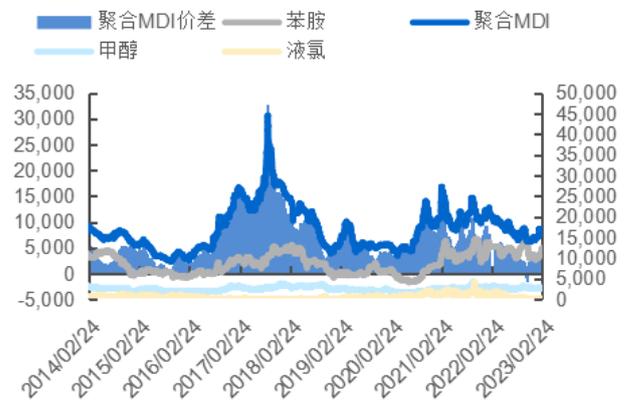
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: 聚丙烯-丙烯



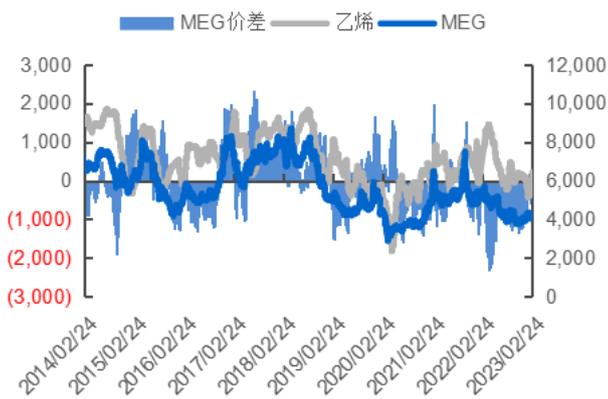
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表24: 聚合MDI价差



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表25: MEG 价差



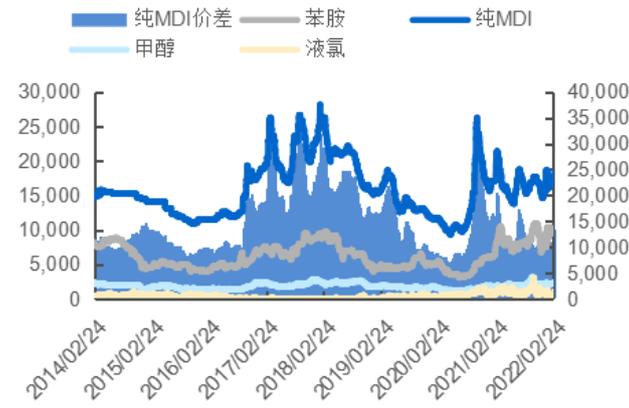
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表26: TDI 价差

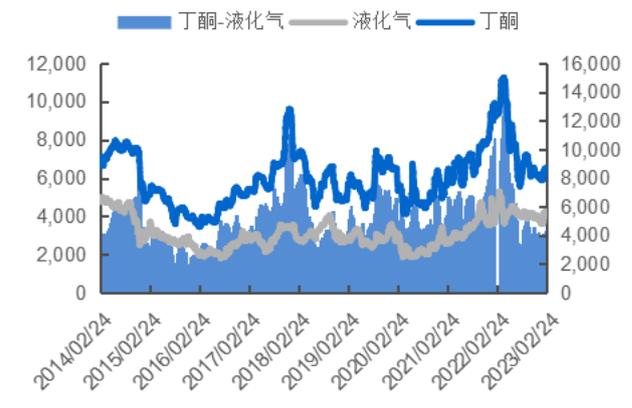


来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表27: 纯MDI价差



图表28: 丁酮-液化气



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表29: 2月18日-2月24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)	75.39	78.49	-3.95%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7600	7530	0.93%
	原油	布伦特 (美元/桶)	80.6	85.14	-5.33%	纯苯	华东地区 (元/吨)	7065	7000	0.93%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	95.5	101.74	-6.13%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7345	7180	2.30%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	97.48	104.42	-6.65%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7450	7350	1.36%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	75.77	78.45	-3.42%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	8520	8415	1.25%
	燃料油	新加坡高硫 180cst (美元/吨)	420.62	422.91	-0.54%	纯苯	FOB 韩国 (美元/吨)	920	967	-4.86%
	国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	8050	8050	0.00%	甲苯	FOB 韩国 (美元/吨)	885	885	0.00%
	国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	8850	8750	1.14%	二甲苯	东南亚 FOB 韩国 (美元/吨)	928.5	965.5	-3.83%
	燃料油	舟山(混调高硫 180) (元/吨)	6380	6380	0.00%	苯乙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1098	1083.5	1.34%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	8050	8000	0.63%	苯乙烯	CFR 华东 (美元/吨)	1139.5	1125	1.29%
	乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	950	890	6.74%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5890	5960	-1.17%
	丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	975	960	1.56%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	10000	10000	0.00%
丁二烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1170	1100	6.36%	天然气	NYMEX 天然气(期货)	2400	2400	0.00%	
无机化工	轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	2875	2800	2.68%	电石	华东地区 (元/吨)	3833	3882	-1.26%
	重质纯碱	华东地区 (元/吨)	3075	3075	0.00%	原盐	河北出厂 (元/吨)	355	355	0.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区 (元/吨)	1091	1138	-4.13%	原盐	山东地区海盐 (元/吨)	355	365	-2.74%
	液氯	华东地区 (元/吨)	189	283	-33.22%	原盐	华东地区 (元/吨)	413	413	0.00%
	盐酸	华东地区 (元/吨)	175	175	0.00%	盐酸	华东盐酸(31%) (元/吨)	300	300	0.00%
有机原料	BDO	三维散水	13800	12000	15.00%	醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5250	5250	0.00%
	甲醇	华东地区 (元/吨)	2770	2710	2.21%	苯胺	华东地区 (元/吨)	12470	10950	13.88%
	丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5850	5525	5.88%	乙醇	食用酒精华东地区 (元/吨)	7000	7000	0.00%
	醋酸	华东地区 (元/吨)	2850	2850	0.00%	环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	8900	9000	-1.11%
	苯酚	华东地区 (元/吨)	8275	8200	0.91%	BDO	华东散水 (元/吨)	13500	13500	0.00%
精细	软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	9900	9750	1.54%	金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	18500	18500	0.00%

硬泡聚醚	华东 (元/吨)	9850	9750	1.03%	电池级碳酸锂	四川 99.5%min	396000	445000	-11.01%
TDI	华东 (元/吨)	19500	19750	-1.27%	电池级碳酸锂	新疆 99.5%min	532500	532500	0.00%
纯 MDI	华东 (元/吨)	19000	18500	2.70%	电池级碳酸锂	江西 99.5%min	396000	445000	-11.01%
聚合 MDI	华东烟台万华 (元/吨)	16000	16000	0.00%	工业级碳酸锂	四川 99.0%min	365000	412000	-11.41%
纯 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	22500	22500	0.00%	工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	513000	513000	0.00%
聚合 MDI	烟台万华挂牌 (元/吨)	17800	17800	0.00%	工业级碳酸锂	青海 99.0%min	365000	412000	-11.41%
己二酸	华东 (元/吨)	10000	10250	-2.44%	甲基环硅氧烷	DMC 华东 (元/吨)	17800	17500	1.71%
环氧丙烷	华东 (元/吨)	10050	9750	3.08%	二甲醚	河南 (元/吨)	3820	3820	0.00%
环氧乙烷	上海石化 (元/吨)	6800	6800	0.00%	醋酸乙烯	华东 (元/吨)	7500	7500	0.00%
DMF	华东 (元/吨)	5500	5800	-5.17%	季戊四醇	优级华东 (元/吨)	10500	10500	0.00%
丁酮	华东 (元/吨)	8450	8650	-2.31%	甲醛	华东 (元/吨)	1380	1350	2.22%
双酚 A	华东 (元/吨)	10050	10050	0.00%	PA6	华东 1013B (元/吨)	13600	13525	0.55%
煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	5950	5550	7.21%	PA66	华东 1300S (元/吨)	21500	22000	-2.27%
煤焦油	山西工厂 (元/吨)	5660	5374	5.32%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	2475	2475	0.00%
炭黑	江西黑豹 N330 (元/吨)	9600	9500	1.05%	环己酮	华东 (元/吨)	9300	9350	-0.53%
尿素	华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)	2750	2700	1.85%	氯化铵 (农湿)	石家庄联碱 (元/吨)	1080	1070	0.93%
尿素	江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)	2840	2870	-1.05%	硝酸	安徽金禾 98%	2400	2400	0.00%
尿素	浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)	2800	2800	0.00%	硫磺	CFR 中国合同价 (美元/吨)	113.5	110	3.18%
尿素	河南心连心 (小颗粒) (元/吨)	2770	2740	1.09%	硫磺	CFR 中国现货价 (美元/吨)	113.5	110	3.18%
尿素	四川美丰 (小颗粒) (元/吨)	2840	2840	0.00%	硫磺	高桥石化出厂价格 (元/吨)	1200	1150	4.35%
尿素	川化集团 (小颗粒) (元/吨)	2760	2800	-1.43%	硫酸	浙江嘉化 98% (元/吨)	210	210	0.00%
尿素	云天化集团 (小颗粒) (元/吨)	2780	2780	0.00%	硫酸	浙江嘉化 105% (元/吨)	500	500	0.00%
尿素	云南云维 (小颗粒) (元/吨)	2800	2780	0.72%	硫酸	苏州精细化 98% (元/吨)	350	350	0.00%
磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	3300	3300	0.00%	硫酸	苏州精细化 105% (元/吨)	450	450	0.00%
磷酸一铵	合肥四方 (55%粉) (元/吨)	3350	3400	-1.47%	尿素	波罗的海 (小粒散装) (美元/吨)	292.5	320	-8.59%
磷酸一铵	西南工厂粉状 60% (元/吨)	3600	3600	0.00%	磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	649	649	0.00%
磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3695	3675	0.54%	磷矿石	摩洛哥-印度 CFR (70-73BPL) 合同价 (美元/吨)	248.5	248.5	0.00%
氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	3500	3500	0.00%	磷酸	澄星集团工业 85% (元/吨)	8800	8800	0.00%
硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3600	3600	0.00%	磷酸	澄星集团食品 (元/吨)	8800	8800	0.00%
草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	42000	43500	-3.45%	硫酸	CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)	28	28	0.00%
磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	1050	1010	3.96%	硫磺	温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)	127.5	122.5	4.08%
黄磷	四川地区 (元/吨)	28700	27700	3.61%	硫磺	温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)	127.5	122.5	4.08%
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)	2950	2950	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR 印度合同价 (美元/吨)	1926	1926	0.00%

化肥农药

	合成氨	河北新化 (元/吨)	4500	4300	4.65%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95%(元/吨)	10000	10000	0.00%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰 (元/吨)	4700	4500	4.44%	纯吡啶	华东地区 (元/吨)	35000	35000	0.00%
	合成氨	江苏工厂 (元/吨)	4410	4090	7.82%	硝酸铵 (工业)	华北地区 (元/吨)	3000	3000	0.00%
	三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	7500	7500	0.00%					
塑料产品和氟化	PP	PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨)	1080	1080	0.00%	天然橡胶	上海市场 (元/吨)	12150	12000	1.25%
	PP	余姚市场 J340/扬子 (元/吨)	8200	8150	0.61%	丁苯橡胶	山东 1502	11700	11750	-0.43%
	LDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1129	1129	0.00%	丁苯橡胶	华东 1502	11700	11800	-0.85%
	LLDPE	CFR 东南亚 (美元/吨)	1069	1059	0.94%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500 (元/吨)	11900	11900	0.00%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)	1059	1049	0.95%	顺丁橡胶	山东 (元/吨)	11650	11800	-1.27%
	LDPE	余姚市场 100AC (元/吨)	9250	9250	0.00%	顺丁橡胶	华东 (元/吨)	11800	11900	-0.84%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化 (元/吨)	8400	8300	1.20%	丁基橡胶	进口 301 (元/吨)	20500	20500	0.00%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)	8700	8700	0.00%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)	13650	13600	0.37%
	EDC	CFR 东南亚 (美元/吨)	295	295	0.00%	钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	15400	15150	1.65%
	VCM	CFR 东南亚 (美元/吨)	820	820	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇 (元/吨)	16500	16500	0.00%
	PVC	CFR 东南亚 (美元/吨)	910	910	0.00%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)	1480	1440	2.78%
	PVC	华东电石法 (元/吨)	6425	6275	2.39%	二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	2480	2505	-1.00%
	PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6575	6550	0.38%	三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	6788	6494	4.53%
	PS	GPSS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1255	1255	0.00%	R22	华东地区 (元/吨)	19500	19500	0.00%
	PS	HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)	1365	1365	0.00%	R134a	华东地区 (元/吨)	22500	22500	0.00%
	ABS	CFR 东南亚 (美元/吨)	1320	1320	0.00%	氟化铝	河南地区 (元/吨)	9675	9700	-0.26%
	ABS	华东地区 (元/吨)	11300	11300	0.00%	冰晶石	河南地区 (元/吨)	7200	7200	0.00%
	PS	华东地区 GPSS (元/吨)	10000	10000	0.00%	萤石粉	华东地区 (元/吨)	2925	2925	0.00%
	PS	华东地区 HIPS (元/吨)	10500	10500	0.00%	无水氢氟酸	华东地区 (元/吨)	9475	9475	0.00%
	化纤产品	己内酰胺	华东 CPL (元/吨)	12400	12300	0.81%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	7189	7120
丙烯腈		华东 AN (元/吨)	10700	10850	-1.38%	涤纶 POY	华东 150D/48F (元/吨)	7350	7300	0.68%
PTA		华东 (元/吨)	5600	5465	2.47%	涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	8025	8000	0.31%
MEG		华东 (元/吨)	4253	4156	2.33%	锦纶 POY	华东 (元/吨)	15700	16000	-1.88%
PET 切片		华东 (元/吨)	6625	6575	0.76%	锦纶 DTY	华东 70D/24F (元/吨)	18000	18300	-1.64%
PTMEG		1800 分子量华东 (元/吨)	21500	21000	2.38%	锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	16700	17000	-1.76%
棉花		CCI Index (328)	15514	15596	-0.53%	锦纶切片	华东 (元/吨)	13600	13525	0.55%
粘胶短纤		1.5D*38mm 华东 (元/吨)	13200	13300	-0.75%	氨纶 40D	华东 (元/吨)	36000	36000	0.00%
粘胶长丝		120D 华东 (元/吨)	43000	43000	0.00%	PX	CFR 东南亚 (美元/吨)	1017	1023	-0.59%
腈纶短纤		华东 (元/吨)	16300	16300	0.00%	棉短绒	华东 (元/吨)	4875	5050	-3.47%
腈纶毛条		华东 (元/吨)	17400	17400	0.00%	木浆	国际 (美元/吨)	940	940	0.00%

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表30：2月24日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况

去年初至今涨幅前二十				去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	丁二烯:CFR中国(美元/吨)	1240	123.42%	1	TD1 华东(元/吨)	19500	27.04%
2	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	399750	47.24%	2	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	6.06%
3	氯化铵(湿铵):徐州丰成益化工(元/吨)	1230	36.67%	3	R22 华东地区(元/吨)	20000	5.26%
4	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	874	34.46%	4	浓硝酸(98%):山东地区(元/吨)	2085	-5.66%
5	TD1 华东(元/吨)	19500	27.04%	5	萤石粉 华东地区(元/吨)	2925	4.46%
6	燃料油 混调高硫180(元/吨)	6380	25.59%	6	苯胺 华东地区(元/吨)	12470	24.70%
7	苯胺 华东地区(元/吨)	12470	24.70%	7	R134a 华东地区(元/吨)	22500	-13.46%
8	冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)	7550	16.15%	8	干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)	9750	-25.00%
9	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5570	13.79%	9	粘胶长丝(元/吨)	43500	6.62%
10	PX CFR东南亚(美元/吨)	1017	13.72%	10	冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)	7550	16.15%
11	国内汽油上海中石化92#(元/吨)	8850	13.46%	11	甲醇:华东地区(元/吨)	2807.5	6.95%
12	合成氨:河北地区(元/吨)	4393	12.87%	12	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%
13	市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)	5461	11.24%	13	碳酸锂(电池级):国内(元/吨)	85500	0.00%
14	轻质纯碱:全国(元/吨)	2732	10.21%	14	草甘膦(95%):国内(元/吨)	49800	0.00%
15	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	15	PA66切片(长丝级):国内(元/吨)	39400	0.00%
16	尿素(小颗粒):全国(元/吨)	2682.5	8.17%	16	PTMEG(1800):国内(元/吨)	37000	0.00%
17	丙酮 华东地区高端(元/吨)	5850	7.83%	17	黄磷:国内(元/吨)	23800	0.00%
18	复合肥(45%CL):山东地区(元/吨)	3050	7.02%	18	纯吡啶:国内(元/吨)	23000	0.00%
19	涤纶工业丝(1000D/192F)高强度型(元/吨)	9200	6.98%	19	丁基橡胶(1751):国内(元/吨)	16500	0.00%
20	甲醇:华东地区(元/吨)	2807.5	6.95%	20	三聚氰胺:国内(元/吨)	13300	0.00%
去年6月初至今涨幅前二十				去年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	TD1 华东(元/吨)	19500	19.63%	1	液氯 华东地区(元/吨)	189	-85.37%
2	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3500	11.11%	2	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	2.366	-72.83%
3	R22 华东地区(元/吨)	20000	11.11%	3	盐酸 华东31%(元/吨)	175	-70.34%
4	浓硝酸(98%):山东地区(元/吨)	2085	8.88%	4	硫磺(固态):国内(元/吨)	1290	-67.79%
5	萤石粉 华东地区(元/吨)	2925	8.33%	5	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	7500	-56.52%
6	苯胺 华东地区(元/吨)	12470	7.45%	6	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	296	-53.53%
7	R134a 华东地区(元/吨)	22500	7.14%	7	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	13.25	-50.00%
8	干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)	9750	3.72%	8	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	95.64	-39.52%
9	粘胶长丝(元/吨)	43500	1.16%	9	BDO 华东散水(元/吨)	13500	-39.46%
10	冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)	7550	0.67%	10	醋酸酐 华东地区(万元/吨)	5200	-37.35%
11	甲醇:华东地区(元/吨)	2807.5	0.45%	11	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	102.49	-35.67%
				12	WTI原油(美元/桶)	75.39	-35.49%
				13	双酚A:国内(元/吨)	9950	-34.97%
				14	燃料油(高硫180):FOB新加坡(美元/吨)	420.63	-33.97%
				15	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2590	-32.73%
				16	布伦特原油(美元/桶)	82.21	-32.43%
				17	棉短绒 华东(元/吨)	4875	-29.86%
				18	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	874	-29.46%
				19	纯苯:FOB韩国(美元/吨)	910	-29.46%
				20	氯化钾(60%粉):青海地区(元/吨)	3550	-29.00%

来源：百川资讯，Wind，国金证券研究所

四、本周行业重要信息汇总

1、延长物流与中集首单轮胎贸易落地

2月21日，随着运载96条轮胎的车辆从延长石油西北橡胶公司发车启程运往安徽芜湖，标志着延长物流集团、西橡与中集车辆强罐业务集团签订三方战略合作协议后单轮轮胎贸易业务落地，进一步扩大延长德安通品牌轮胎在省外罐车配套市场。

为积极发挥物流集团职能，促进集团内部产品外销，拓宽西橡轮胎对外销售渠道，延长物流集团物流运输公司在了解到中集车辆集团轮胎需求后，积极与西橡对接协调，由西橡公司负责技术指标、产品质量，物流运输公司负责销售，兄弟单位携手投标芜湖中集瑞江汽车有限公司轮胎配套业务。经过投标和激烈竞标，最终成功中标并签订轮胎采购合同，其中第一单96条轮胎订单价值8万余元，及时配送用户投入使用。

据了解，此前延长石油物流集团、延长西橡公司与中集车辆强冠罐车业务集团签订战略合作协议，三方在聚乙烯环保运输、汽车轮胎供应、高端罐车产品等领域深入合作，并依托各自资源，实现互相信赖、互相支持、优势互补、互利共赢。

2、广西华谊丙烷脱氢项目开车成功

2月21日，由华陆公司EPC总承包的广西华谊新材料有限公司75万吨/年丙烯及下游深加工一体化项目丙烷脱氢工程一次投料开车成功，顺利产出纯度>99.6%的聚合级丙烯产品。

该项目为UOP工艺技术在国内首个采用EPC总包模式建设的单系列规模最大的丙烷脱氢装置，主要包括加热炉、反应及热联合单元、分馏单元、冷箱单元、PSA单元、丙烯中间罐区等23个单元。

该工程自 2021 年 1 月开工以来，华陆公司项目部攻坚克难，顺利完成工程设计、采购、施工等各项工作，2022 年 10 月 15 日实现中间交接。在试生产阶段，针对 2 台大型透平压缩机组是项目的动力心脏，项目部扎实推进蒸汽打靶等工作，认真做好升温检查，打靶、验靶，确保压缩机组平稳运行。丙烷脱氢加热炉、反应及热联合装置的设备及管系是项目反应的核心枢纽，口径大、温度高，项目部派遣管道、管机专业在现场核查管道弹簧温升位移，确保装置安全受控。

广西华谊 75 万吨/年丙烯及下游深加工一体化项目是华谊集团在北部湾擘画“再造一个华谊”的宏伟蓝图中浓墨重彩的一笔，其中龙头单元丙烷脱氢装置一次性开车成功，将助力广西华谊步入高速发展快车道，同时也将继续巩固华陆公司在丙烷脱氢产品和建设领域的领先优势，为公司承接 C3 及下游产品业务奠定良好基础。

3、江西新能源产业协会成立

江西省光伏产业协会换届更名暨江西省新能源产业协会揭牌代表大会近日在南昌召开。晶科能源股份有限公司总裁陈康平当选为江西省新能源产业协会首任会长。据了解，历经多年培育，江西省新能源产业实现了从 10 多年前光伏产业“一枝独秀”到如今光伏、锂电“一体两翼”的发展格局。

结合当前产业现状，单一的光伏产业协会已不能满足时代发展的需要，经江西省工信厅党组批准，江西省民政厅社会组织管理局预审核通过，并将其更名为“江西省新能源产业协会”。江西省工信厅党组成员、副厅长辛清华在会上指出，新能源协会要找准定位、强化担当，充分发挥推动产业高质量发展的支撑作用；开拓创新、务实高效，不断提升协会履职尽责能力水平。

4、乌兹别克斯坦高层考察团访问中国化学七化建

2 月 18 日上午，乌兹别克斯坦共和国能源部部长茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫携乌方建设及住房公共事业部副部长、主要地方政府官员及企业代表到访七化建。七化建党委书记、董事长龙海洋在总部经济大楼二十四楼会议室会见茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫一行。双方就丰富合作内涵、实现共同发展进行深入洽谈。七化建总部机关相关部室负责人，乌方相关项目负责人，合作伙伴负责人参加本次座谈。

会上，龙海洋对茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫一行的到来表示热烈欢迎，并介绍了七化建的发展历程和主要业绩。龙海洋表示，七化建作为业内国际化程度最高的 EPC 总包商，正在加快打造两个“世界一流”。七化建扎根乌兹别克斯坦，拥有执行 UNF 等多个项目的成功经验，在长期合作中与乌方建立了深厚的友谊，愿意为乌方进一步完善国家工业体系贡献力量。希望双方在互利共赢的前提下，充分发挥各自核心优势，提升合作能级，打造国际合作典范。

茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫对七化建创造的多个世界第一给予了高度评价。茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫表示，乌方与七化建合作基础牢固，合作空间广阔。希望双方进一步整合优势资源，在工程项目全生命周期服务、实业投资、资源能源开发等方面不断拓展合作领域与合作层次，助力乌方切实将资源优势转发为发展优势，共同谱写双方精诚合作、互利共赢的新篇章。

会后，龙海洋陪同茹拉别克·米尔扎马赫穆多夫一行考察了在川光伏、煤电、水电装备，中国先进技术装备赢得乌方高度认可，为中国元素点亮乌兹奠定了坚实基础。

五、风险提示

1、疫情影响国内外需求下滑：受到疫情影响，国内外需求受到一定冲击，国内经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，在终端需求仍然受到较大影响，若疫情情况持续，或将对下游需求产生持续影响；

2、原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响；

3、国际政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。

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：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402