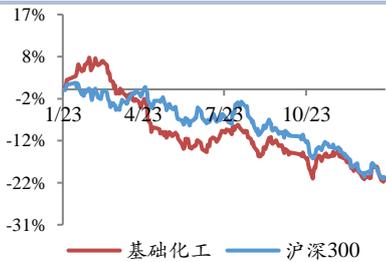


2024 年度氢氟碳化物(HFCs)配额核发，黄磷、天然气价格上涨

行业评级：增持

报告日期：2024-01-15

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

相关报告

- 1、荣盛石化再与沙特阿美签署重要协议，天然气、MEG 价格上涨 20240107
- 2、发改委发布《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，己二酸、TDI 价差扩大 20231231
- 3、2024 年“三农”工作重要指示下发，原油、乙二醇价格上行 20231224

主要观点：

• 行业周观点

本周（2024/1/8-2024/1/12）化工板块整体涨跌幅表现排名第21位，跌幅为1.68%，走势处于市场整体走势中下游。上证综指跌幅为1.61%，创业板指跌幅为0.81%，申万化工板块跑输上证综指0.07个百分点，跑输创业板指0.87个百分点。

• 2024年化工行业景气度将延续分化趋势，推荐关注合成生物学、农药、层析介质、代糖、维生素、轻烃化工、COC聚合物、MDI等行业：

(1) 合成生物学奇点时刻到来。能源结构调整大背景下，化石基材料或在局部面临颠覆性冲击，低耗能的产品或产业有望获得更长成长窗口。对于传统化工企业而言，未来的竞争在于能耗和碳税的成本，优秀的传统化工企业会利用绿色能源代替方案、一体化和规模化优势来降低能耗成本，亦或新增产能转移至更大的海外市场，从而达到双减的目标。同时，随着生物基材料成本下降以及“非粮”原料的生物基材料的突破，生物基材料有望迎来需求爆发期，需求超预期的高景气赛道，未来有望盈利估值与业绩的双重提升。推荐关注合成生物学领域，重点关注凯赛生物、华恒生物等行业领先企业。

(2) 配额政策落地在即，三代制冷剂有望进入高景气周期。24年起三代制冷剂供给进入“定额+持续削减”阶段，同时二代制冷剂加速削减，四代制冷剂因为专利问题价格居高不下难以形成替代，制冷剂供给端持续缩减。同时随着热泵、冷链市场发展以及空调存量市场持续扩张，叠加东南亚国家制冷剂需求扩张等因素，需求端保持稳定增长。未来制冷剂市场供需缺口将会持续扩大，制冷剂价格稳定上涨，拥有较高配额占比的公司将充分受益。建议关注：巨化股份、三美股份、昊华科技、永和股份。

(3) 电子特气是电子工业的“粮食”，是产业链国产化的核心一环。从全球电子特气市场的角度来看，目前行业呈现出高技术壁垒和高附加值的特征。从国内电子特气市场的角度来看，下游晶圆制造的产业升级迅速与国产高端电子特气市场分散、产能不足的矛盾日益加剧。换言之，产业链的松散和稀缺也带来了较大的国产替代机遇，率先布局高端产能，拥有丰厚技术储备的企业有望占据先机，迎来更大的发展空间。从需求端来看，集成电路/面板/光伏三轮驱动，高端产能需求日益迫切。其中，半导体对特气的拉动主要表现为集成电路高端化带来的量价齐升；平板显示来自于为产业升级与迭代带来的特气品类需求提升；光伏主要表现为装机量快速增长带动量的增长。市场空间方面，预计到2025年，全球电子特气市场规模将达到60.23亿美元，行业规模持续增长，未来空间广阔。综上，电子特气行业核心竞争力可以总结为：提纯的技术+混合的配方+多（全）品类供应的潜力。建议关注有望凭借核心产品向着全品类的平台型公司进发，实现以点破面，最终真正实现电子特气国产化的优质公司：金宏气体、华特气体、中船特气。

(4) 轻烃化工成全球性趋势。近十年全球范围内烯烃行业最显著的变革之一是原料轻质化趋势，即烯烃生产原料逐渐由重质石脑油转向更为

轻质的低碳烷烃乙烷、丙烷等。经过十年的发展，全球乙烯中轻质化原料占比已从 2010 年的 32% 提升到 2020 年的 40%，且除亚洲还有煤头和油头路线的增长，其他所有地区增量均来自于轻质化原料。以乙烷裂解和丙烷脱氢为代表的轻烃化工具有流程短、收率高、成本低的特点，在全球范围内掀起烯烃结构轻质化的浪潮。同时，轻烃化工还有低碳排、低能耗、低水耗的特点，其副产主要为氢气，能够有效降低循环产业链的用氢成本，并可以向外提供高纯低成本氢能源，符合碳中和背景下低碳节能的全球共识。我们认为，碳中和背景下原料轻质化已成为全球烯烃行业不可逆的趋势，轻烃化工龙头价值有望重估。推荐关注轻烃化工赛道，重点关注**卫星化学**。

(5) COC 聚合物产业化进程加速，国产突围可期。COC/COP（环烯烃共聚物/聚合物）是一类性能优越的材料，这种材料依赖于 C5 产业链，由 C5 原料制备得到环烯烃单体，并在此基础上通过共聚或者自聚制得 COC/COP。其中环烯烃共聚物(COC) 具有紫外可见区高透明度等优良的光学性能，低吸水性，高生物相容性等。目前主流的手机摄像头均采用以 COC/COP 为原料的塑料镜片，同时 COC/COP 近年来也拓展了预灌注、医疗包装、食品包装等用途。近两年，COC/COP 国内产业化进程加速，主要原因来自于：1) 国内部分企业经过多年研发积累已实现了一定的产业化突破；2) 光学领域中消费电子、新能源车等下游产业链明显转移至国内，该材料由日本卡脖子问题日益突出，供应链安全担忧下下游厂商的国产替代意愿加强，从而促使上下游产业化开发进程加快。目前该材料在很多领域仍呈现过高的价格将产品定位于高端应用领域，我们认为市场主要瓶颈仍在供给侧，国产企业有望形成突围，打开市场空间。推荐关注 COC 聚合物生产环节，重点关注**阿科力**。

(6) 国际巨头撤回报价或减产，钾肥价格有望触底回升。我们认为钾肥价格有望触底回升，行业已进入去库存周期。Canpotex 撤回新报价，Nutrien 宣布减产，导致短期内钾肥供给下滑，有望消解生产厂商的库存压力。叠加俄罗斯终止《黑海粮食外运协议》，小麦和玉米期货价格均大幅上升，农民粮食种植意愿有所提升，推高了钾肥的需求。综合来看钾肥短期内供需关系失衡，库存主要集中在上游的化肥生产企业上，因此企业或较容易实现对价格的管控，秋季全球各国有望加大钾肥补库力度，钾肥价格将迎来反转。建议关注钾肥领域，重点关注**亚钾国际**、**盐湖股份**、**藏格矿业**、**东方铁塔**等行业领先企业。

(7) MDI 寡头垄断，行业供给格局有望向好。受益于聚氨酯材料应用端的拓展，近 20 年 MDI 需求端稳中向好，而且 MDI 目前仍是公认的高技术壁垒产品，核心技术没有外散，全球 MDI 厂家共计 8 家，其中产能主要集中在万华化学、巴斯夫、科思创、亨斯迈、陶氏 5 家化工巨头中，5 家厂商 MDI 总产能占比达到 90.85%。目前受经济下行影响，MDI 价格维持底部区间震荡，但单吨利润依旧可观，随着万华收购巨力以及欧洲整体产能持续低位运行，未来 MDI 供给格局有望向好，随着需求端逐步修复，MDI 将成为极少数能够穿越整个经济周期的化工品。推荐关注聚氨酯领域，重点关注**万华化学**等企业。

(8) 维生素 B2、B6 行业库存低，价格底部或将反转。近年在新进入者压力及供求不匹配情况下，vb2，vb6 于 2023 年年初分别触底至 82.5 元/kg 及 107.5 元/kg，价格长期低迷下，市场开工率不足 50%。目前行业库存处于低位，中小企业产能分散且规模较小，产能复苏重启预计短期内无法实现。Vb6 方面，2023 年 6 月 28 日帝斯曼官宣关停上海星火维生素 B6 工厂，供大于求关系得到缓解。三季度维生素企业迎来停产检修，后续库存有望迎来短期持续低位。需求端，维生素 B2、B6 均以

出口为主，随着海外家禽价格回升，维生素补库需求有望回升。建议关注维生素 B 族领域，重点关注天新药业、广济药业等企业。

• 化工价格周度跟踪

本周化工品价格周涨幅靠前为黄磷(+3.10%)、醋酸(+2.95%)、乙烯(+2.35%)。①黄磷：需求增加，带动价格上行。②醋酸：供应减少，需求增加，带动价格上行。③乙烯：供应减少，需求增加，带动价格上行。

本周化工品价格周跌幅靠前为轻质纯碱(-7.62%)、重质纯碱(-7.21%)、顺丁橡胶(-4.69%)。①轻质纯碱：供应增加，导致价格下降。②重质纯碱：需求不足，导致价格下降。③顺丁橡胶：需求不足，成本下降，导致价格下降。

周价差涨幅前五：顺酐法 BDO(+1358.70%)、黄磷(+154.30%)、涤纶短纤(+117.50%)、PET(+65.71%)、电石法 PVC(+22.90%)。

周价差跌幅前五：热法磷酸(-112.83%)、PTA(-89.57%)、PVA(-30.04%)、联碱法纯碱(-14.42%)、氨碱法纯碱(-12.54%)。

• 化工供给侧跟踪

本周行业内主要化工产品共有 161 家企业产能状况受到影响，较上周统计数量增加 7 家，其中统计新增检修 18 家，重启 11 家。本周新增检修主要集中在丙烯，丙烯酸，涤纶长丝，合成氨等，预计 2024 年 1 月下旬共有 4 家企业重启生产。

• 重点行业周度跟踪

1、石油石化：原油供需博弈，油价下跌。建议关注中国海油、卫星化学、广汇能源

原油：供需博弈，油价下跌。供应方面：Sharara 油田关闭导致利比亚石油总产量下降。1 月 8 日，上周的抗议活动迫使利比亚关闭了 Sharara 油田，利比亚国家石油公司(NOC)宣布该油田出现不可抗力。荷兰国际集团(ING)分析师表示，该油田的关闭导致利比亚石油总产量从约 120 万桶/日下降到周五的 98.1 万桶/日。美国原油产量将创下纪录新高。1 月 9 日，EIA 表示 2024 年和 2025 年美国原油产量均将创下纪录新高，但增幅将低于去年。今年美国原油产量预计将增加 29 万桶/日，达到 1,321 万桶/日，2025 年将达到 1,344 万桶/日，预计效率提高将盖过活跃钻井平台减少的影响。尼日利亚原油日产量增加。彭博数据显示，12 月份尼日利亚原油日产量 149 万桶，比 11 月份原油日产量增加 5 万桶，符合该国成功谈判后达成的调整过的目标产量水平。伊拉克在执行协议方面的记录不完整，且对出口收入的财务需求也很紧迫，该国需要将日产量大幅削减 29 万桶，才能实现 2014 年 1 月的目标产量。OPEC 成员国 12 月产量上升。1 月 8 日，据发布的一项调查显示，OPEC 成员国 12 月产量上升，伊拉克、尼日利亚和安哥拉的增加产量抵消沙特和 OPEC+ 其他成员国的减产。安哥拉上个月宣布将退出 OPEC。该调查显示，石油产量为 2,788 万桶/日，较 11 月增加 7 万桶/日。与 2022 年 12 月相比，下降逾 100 万桶/日。库存方面，EIA 原油库存意外增加。1 月 10 日，EIA 称，原油库存增加约 130 万桶，达到 4.324 亿桶，调查中分析师预期为减少约 70 万桶。汽油库存猛增约 800 万桶。馏分油库存增加 650 万桶。瑞银集团分析师 Giovanni Staunovo 称：“部分原因是原油和成品油出口疲软导致美国库存增加，因此在我看来，这是需要关注的问题，即国外需求如何演变。”需求方面，从宏

观上看，美国就业数据表现强劲，原油需求疲软担忧有所缓解。美国劳工部统计局表示，2023年12月份美国非农就业人数增加21.6万人。接受此前媒体调查的经济学家预计为增加17万人。SIA财富管理公司的投资组合经理兼首席市场策略师Colin Cieszynski在接受MarketWatch采访时说，强劲的美国非农就业报告“表明石油受益于经济走强的迹象，缓解了对需求疲软可能性的担忧”。根据基本面，EIA上调2024年全球石油需求预期。1月9日，EIA上调2024年全球石油需求增长预估5万桶/日至139万桶/日，此前预计为134万桶/日。2025年全球石油需求将达到1.0367亿桶/日，较2024年高出121万桶/日。

LNG：供应增加，LNG价格下跌。供应方面：陕西、宁夏个别液厂存有复产恢复对外出货情况，西北LNG资源供应有所增加，国产气整体供应相对充足；进口LNG方面，东北亚LNG现货价格低位，LNG进口成本减少，接收站调价空间增大，降价加大液态出货。需求方面：虽临近元旦高速公路危化品车限行，但目前下游并无囤货意愿，贸易商多看空市场价格，装车更加谨慎。另外河南地区环保检查，山东、河北等地区受重污染天气应急响应，工业需求缩减，市场需求疲软。市场观望情绪浓厚，短期来看，液厂多根据自身库存情况灵活调整液价，下游需理性看待预计下周国产LNG价格窄幅下调，调整幅度在50-200元/吨，建议业内人士时刻关注行情变化，谨慎操作。

2、油价维持高位，油服行业受益。1月5日，能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes Co.)在其备受关注的报告中表示，美国能源企业的活跃石油和天然气钻机总数四周来第三周下降。数据显示，截至当周，美国石油和天然气钻机总数减少1座，至621座。

3、磷肥及磷化工：磷酸氢钙价格上涨，一铵、磷酸铁价格下跌。建议关注云天化、川发龙蟒、川恒股份

磷酸氢钙：供需博弈，磷酸氢钙价格上涨。供应方面：本周磷酸氢钙市场周度产量约38700吨，环比上涨了20.19%，开工率约35.58%，较上周相比下降了约3.47个百分点。产量、开工提升，贵州、广西地区厂家恢复生产；多数厂家排单量较为充足，多表示基本无库存或仅有少量库存。需求方面：下游采购需求低迷，一方面客户反馈近期终端市场出栏量增加，而补栏积极性较差；另一方面，北方“猪瘟”影响下，市场刚需缩减；其次终端养殖行情持续不佳，总体市场刚需量下滑。本周下游采购积极性依然较差，促使磷酸氢钙厂家新单销售不佳。

一铵：供需双弱，一铵价格下跌。供应方面：本周一铵行业周度开工51.27%，平均日产2.86万吨，周度总产量为19.98万吨，本周一铵开工和产量均有小幅度提升，主要源于湖北地区、四川地区前期停车、减产厂家逐步恢复正常生产，但本周仍有部分厂家在需求面表现寡淡的影响下装置停车，综合算下，本周一铵产量增加有限。需求方面：国内复合肥市价小幅震荡，主流厂家平衡肥报价多延续前期，商谈空间增加，部分搭配优惠，成交价格小幅下移。当前基层处于用肥淡季，加之主粮价格处于低位水平，因此终端购销化肥尚未启动，市场货源下沉速度缓慢，同时，主要氮磷钾原料呈下行走势，多方利空下，下游经销商对复合肥市场信心不足，补仓需求有限，提货不积极，维持低库存运行以降低销售风险。

磷酸铁：供需双弱，磷酸铁价格下跌。供应方面：本周磷酸铁的总开工率不足三成，产量较上周略有上升。由于需求持续低迷，磷酸铁企业难以获得充足的订单支撑，多数计划在月底或春节期间放假，目前仅维持低开工率生产，为放假储备库存。本周头部企业的开工率大约在三成左右，而中小企业的开工率多在两成左右。需求方面：下游市场需求仍

然处于寒冬期，电芯厂普遍减产，导致磷酸铁订单量减少。新订单商谈十分困难，整体上磷酸铁市场呈现出供大于求的局面。本周磷酸铁锂的价格下跌至 4.22 万元/吨，相较于上周跌幅为 1.17%。尽管铁锂的产量略有上升，但主要是为了应对即将到来的假期库存需求，实际市场需求并未回暖。磷酸铁锂的低价抛售情况时有发生，加剧了市场竞争，给磷酸铁的价格带来下行压力。

3、聚氨酯：TDI、环氧丙烷价格上涨，纯 MDI 价格下跌。建议关注万华化学

TDI：供需博弈，TDI 价格上涨。供应方面：本周 TDI 装置情况暂无明显变动，无新增检修重启情况，周内 TDI 产量预计环比持平。需求端：下游海绵厂对原料 TDI 采购积极性不高，补仓备货意向平淡，仍侧重刚需采买为主；其他下游行业表现也相对清淡，TDI 下游整体需求跟进有限。

环氧丙烷：供需博弈，环氧丙烷价格上涨。供应方面：2021 年 10 月 14 日江苏富强发生火灾事故，装置停产检修；10 月 31 日山东中海精细停产检修。2022 年，东北吉神于 10 月 8 日停产检修；中信国安 12 月 16 日降负停车；2023 年，天津三石化 1 月 16 日新增环丙装置出优等品，但于 2 月中旬停车消缺；金诚石化 7 月 17 日停车技改，江苏怡达环丙装置 7 月 17 日停产检修，后续重启然遇装置故障停工检修重启时间未定；齐翔于 20 号如期检修，检修期 40 天以上。除此之外，周内，多数装置以稳为主。需求方面：本周国内聚醚市场价格大稳小动，现货市场平淡。供应方面，华东新产能顺畅测品，新产能货源待流通，加之华南大厂检修恢复，陆续提升负荷，个别紧缺货源陆续恢复，场内整体供应量增加，供应利空。本周原料端环丙市场价格先涨后跌，场内货量流通不畅，聚醚成本面支撑趋弱。周内聚醚厂商报盘无明显变化，实际据单商谈，部分有跟低商谈，然实际成单不理想。跟踪中下游用户观望情绪较浓，多以前期储备消化为主，价低稍有反馈，现货市场交投愈发清淡。目前市场供应量充足，业者多关注新产能流通情况，心态面受压制，叠加环丙再度走跌，成本面支撑不足，软泡-环丙持续倒挂，市场再度重回弱势，故在供需利空且成本支撑不足下，聚醚市场稳中趋弱运行。

纯 MDI：需求减少，纯 MDI 价格下跌。原料端：本周国内纯苯市场窄幅波动，苯胺市场价格小幅下跌，成本面压力稍减。纯 MDI 生产成本 13320 元/吨，环比减少 0.13%；毛利润 6380 元/吨，环比增加 1.88%。需求面：受淡季氛围影响，下游氨纶整体开工保持在 7 成左右，对原料消耗能力不足；下游 TPU 负荷 5-6 成，终端订单缓慢跟进，下游业者入市积极性一般，消化库存为主，补仓备货气氛偏淡；下游鞋底原液开工负荷较低，新单跟进不足，工厂交付合约订单为主；下游浆料企业开工 3-4 成，原料整体消化缓慢，需求弱势未改；综上所述，下游企业需求清淡，需求端对纯 MDI 市场提振有限。

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

尿素：成本下降，尿素价格下跌。供应端，据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 15.56 万吨，环比降幅 0.64%，开工率为 72.05%，环比增幅 4.07%，煤头开工率 81.95%，环比增幅 3.04%，气头开工率 41.15%，环比增幅 10.86%。需求端，本周复合肥平均开工负荷在 39.55%，较上周减少 0.25%，开工方面调整不大。成本端，国内煤炭市场延续弱势，价格小幅下跌。

炭黑：需求减少，成本下降，炭黑价格下跌。供应端，据百川盈孚统计，本周行业平均开工 62.06%，较上周下调 0.14 个百分点，炭黑行业开工呈现微幅下调走势。需求端，本周半钢胎开工小幅下滑，全钢胎行

业开工下滑幅度较明显，轮胎厂整体库存居于高位。成本端，截至 1 月 11 日，中国高温煤焦油现货指导价（CCTX）为 3542 元/吨，较上周同期下调 355 元/吨，幅度 9.11%；炭黑油市场走势向下，主流承兑出厂参考 3900-4350 元/吨左右；乙烯焦油市场价格延续下行，目前主流参考 3450-3800 元/吨。整体来看，炭黑行业成本端支撑延续下行。

乙二醇：供应减少，乙二醇价格上涨。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为 58.11%，其中乙烯制开工负荷约为 58.55%，合成气制开工负荷约为 57.28%。本周新疆一套 15 万吨装置周内出料，但尚未恢复正常负荷，故周内行业整体开工水平波动不大。需求端，本周聚酯行业开工整体持稳。终端部分纺织工厂开始放假，聚酯端对乙二醇备货热情不高，不过聚酯行业开工仍处于高位，需求端刚性支撑稳定。成本端，本周国内动力煤价格弱稳运行，原油价格波动运行，成本端支撑一般。

5、化纤：PTA、己内酰胺价格下跌，粘胶短纤价格持平，建议关注华峰化学、泰和新材

PTA：需求不足，PTA 价格下跌。供应端，PTA 市场开工在 81.05%，周内未有装置存在明显变动，其中一 PTA 工厂产能有所调整，而原计划本周重启的装置推迟至 15 日附近，供应端基本持稳。需求端，目前聚酯端负荷仍居高位，但由于业者对于 PTA 市场仍持看跌心理，PTA 需求端支撑不佳。成本端，周内 PTA 加工费有所压缩。周内国际 PX 市场涨跌互现，其跌幅较 PTA 价格跌幅相比较小。截至 1 月 10 日，PTA 行业加工费为 319.59 元/吨。

己内酰胺：供应增加，己内酰胺价格下跌。供应端，本周己内酰胺市场整体供应量继续提升，周平均开工率 74%左右。需求端，本周国内 PA6 切片市场周度产量及周开工率小幅下滑。成本端，周内国际油价震荡下行，上游纯苯窄幅走低，纯苯主营炼厂挂牌出厂价格延续执行 7450 元/吨现汇自提，成本端支撑力度一般。

粘胶短纤：供应偏紧，成本减少，粘胶短纤价格持平。供应端，本周粘胶短纤行业开工率维持在 82.26%左右，较上周产量大体一致。周内粘胶短纤市场整体开工率较高，场内货源偏紧，供应端利好支撑仍存。需求端，下游纱线市场成交氛围转好，库存大幅减少，需求端表现稍有转好，提振市场信心。成本端，本周原料溶解浆市场与辅料硫酸、液碱市场价格均重心下移，成本端走势欠佳，粘胶短纤平均生产成本减少。

6、农药：甘氨酸价格上涨，草甘膦价格下跌，氯氟菊酯价格持平，建议关注扬农化工、广信股份、利尔化学

甘氨酸：需求增加，成本上升，甘氨酸价格上涨。供应端，河北某工厂装置检修，其余工厂维持降负荷开工，虽然甘氨酸行业开工不高，但整体看市场供应依旧充裕。需求端，下游华东某草甘膦企业恢复生产行业开工略微提升，对甘氨酸需求增加。成本端，上游醋酸、液氯周均价均较上周上涨，甘氨酸成本支撑走强。

草甘膦：供应增加，需求低迷，草甘膦价格下跌。供应端，华东某检修工厂恢复开工，西南某工厂维持减产，预计 1 月中旬恢复正常生产，其余工厂维持正常开工，市场实时供应增加。需求端，草甘膦需求端持续低迷，市场买气不佳；海外需求依旧疲软；国内制剂商、贸易商多持币观望，市场交投冷清。成本端，本周上游黄磷、甘氨酸价格上涨，根据百川盈孚测算，草甘膦生产成本较上周增加。

氯氟菊酯：成本稳定，氯氟菊酯价格持平。供应端，主流生产厂家开工维持上周负荷运行，整体市场现货库存高位，可以正常接单走货，市场供应有保障。需求端，下游市场行情偏淡维持，采买者按需补货，市场整体新单成交气氛趋于平稳。成本端，上游原料功夫酸等产品价格稳

定，对高效氟氟氟菊酯的成本端起到稳定的支撑作用。

7、橡塑：PE、PP、PA66 价格下跌，建议关注金发科技

聚乙烯：供大于求，聚乙烯价格下跌。供应端，本周新增检修产能 93 万吨。需求端，近期市场供大于需场面仍存，下游农膜开工在 36% 左右。成本端，本周原油 WTI 价格震荡下行，较上周同期下跌 1.83%；乙烯价格上行，较上周同期上涨 2.99%，聚乙烯成本端支撑不足。

聚丙烯：成本下降，聚丙烯价格下跌。供应端，近期上海石化装置计划重启。整体来看本周装置检修带来的生产端损耗较上周相比减少。需求端，本周聚丙烯粒料需求端小幅改善，周前期 PP 下游各行业开工下滑，周后期 PP 价格持续下滑，需求有所回暖但整体仍偏弱。成本端，本周原油价格走势震荡下滑，甲醇价格有所增加，丙烷价格走势向下，丙烯价格向上走高。综合来看，成本面对聚丙烯粒料行情支撑减弱。

PA66：需求不足，PA66 价格下跌。供应端，本周无新增生产企业，无新增淘汰产能，近期国内聚合企业产能利用率相对稳定，供应维稳运行。需求端，终端采购积极性一般，聚合维持低负荷运行，需求端承接平稳走势。成本端，原料价格震荡运行，成本面压力不减。

8、有机硅：金属硅价格下跌，有机硅 DMC 价格上涨，三氯氢硅价格下跌，建议关注合盛硅业、新安股份

金属硅：需求减少，金属硅价格下跌。供应端，本周北方前期停产企业未恢复生产。西南地区本周开工变化不大，主要是前期受电价等影响较大企业多已停炉，目前在产企业多是受外部影响较小，开工较为平稳。需求端，本周下游整体需求尚可。多晶硅对金属硅保持旺盛需求；有机硅企业近期计划检修厂家如期停车，对金属硅需求弱势；近期铝棒企业生产较为稳定。

有机硅 DMC：供应不足，有机硅 DMC 价格上涨。供应端，本周国内总体开工率在 67% 左右，目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，内蒙古恒星，恒业成仍然处于停车检修状态。另外星火，东岳以及兴发等大厂还是处于降负生产中。需求端，目前部分厂家签单已排至年后，不过终端消耗情况并无明显好转。

三氯氢硅：需求不足，三氯氢硅价格下跌。供应端，根据百川盈孚统计的 16 家企业中，总产能 92.22 万吨，整体开工水平在 43.51%。需求端，本周多晶硅市场、气相白炭黑市场稳定运行。成本端，本周硅粉市场价格暂稳，硅粉市场价格为 16700 元/吨。

9、钛白粉：钛精矿价格上涨，浓硫酸价格下跌，钛白粉价格持平，建议关注龙佰集团、中核钛白

钛精矿：需求增加，钛精矿价格上涨。供应端，攀西大厂对外围矿回收力度有所加大，场内可流通的优质中矿偏紧，中小矿商采得原料数量有限，开工水平被迫拉低。需求端，“买涨不买跌”，下游备货积极性有所提高，另外场内对钛矿节后行情普遍持乐观预期，更进一步助推了下游的备货进度，整体需求端呈现较好态势。

浓硫酸：需求不足，浓硫酸价格下跌。供应端，华北、西北地区因需求偏弱，库存有上涨，其余地区暂稳，供应面局部支撑减弱。需求端，本周磷肥开工变化不大，稳定在 5 成左右。场内暂无大型检修，需求面表现欠佳。

钛白粉：供需减少，钛白粉价格持平。供应端，本周市场供应量下降。华东地区存新增检修企业，涉及影响产量超过 6000 吨，硫酸法金红石型钛白粉行业开工率约为 77.9%，环比上周下降 9.21%。需求端，本周多数生产企业需求清淡，少数补降生产企业订单量逆势增长。

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	12
1.1 化工板块市场表现	12
1.2 化工个股涨跌情况	13
1.3 行业重要动态	15
1.4 行业产品涨跌情况	16
2 行业供给侧跟踪	18
3 石油石化重点行业跟踪	21
3.1 石油	21
3.2 天然气	23
3.3 油服	24
4 基础化工重点行业追踪	26
4.1 磷肥及磷化工	26
4.2 聚氨酯	28
4.3 氟化工	31
4.4 煤化工	33
4.5 化纤	35
4.6 农药	37
4.7 氯碱	38
4.8 橡塑	40
4.9 硅化工	42
4.10 钛白粉	43
5 风险提示	44

图表目录

图表 1 申万一级子行业周涨幅排名.....	12
图表 2 化工子板块周涨幅排名.....	12
图表 3 行业个股周度涨幅前十名.....	13
图表 4 行业个股周度跌幅前十名.....	13
图表 5 部分重点公司市场表现.....	14
图表 6 部分行业动态.....	15
图表 7 部分重点公司动态.....	15
图表 8 化工行业价格周涨跌幅前十产品统计.....	17
图表 9 化工行业价差周涨跌幅前十产品统计.....	17
图表 10 主要化工产品检修和不可抗力情况.....	18
图表 11 国际原油价格 (美元/桶).....	22
图表 12 石脑油价格及价差 (美元/吨).....	22
图表 13 柴油价格及价差 (元/吨).....	22
图表 14 汽油价格及价差 (元/吨).....	22
图表 15 美国原油和成品出口数量 (千桶/天).....	23
图表 16 美国原油和石油产品库存量 (千桶).....	23
图表 17 OPEC、沙特阿拉伯原油产量 (千桶/天).....	23
图表 18 美国原油产量 (千桶/天).....	23
图表 19 NYMEX 天然气价格(美元/百万英热).....	24
图表 20 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨).....	24
图表 21 天然气国内市场均价 (元/吨).....	24
图表 22 美国液化石油气库存量 (千桶).....	24
图表 23 美国钻机数量 (部).....	25
图表 24 全球钻机数量 (部).....	25
图表 25 国内原油表观消费量 (万吨).....	26
图表 26 我国油气开采业固定资产投资完成额累计同比 (%).....	26
图表 27 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨).....	27
图表 28 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨).....	27
图表 29 热法磷酸价格及价差 (元/吨).....	28
图表 30 磷酸二铵 DAP、磷酸一铵 MAP 价格 (元/吨).....	28
图表 31 黄磷价格及价差 (元/吨).....	28
图表 32 磷酸铁价格 (元/吨).....	28
图表 33 磷酸氢钙价格 (元/吨).....	28
图表 34 六偏磷酸钠价格 (元/吨).....	28
图表 35 纯 MDI 价格及价差 (元/吨).....	30
图表 36 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨).....	30
图表 37 TDI 价格及价差(元/吨).....	30
图表 38 环氧丙烷价格及价差.....	30
图表 39 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨).....	30
图表 40 己二酸价格及价差 (元/吨).....	30
图表 41 R22 价格及价差 (元/吨).....	32
图表 42 氢氟酸、三氯甲烷、萤石价格 (元/吨).....	32

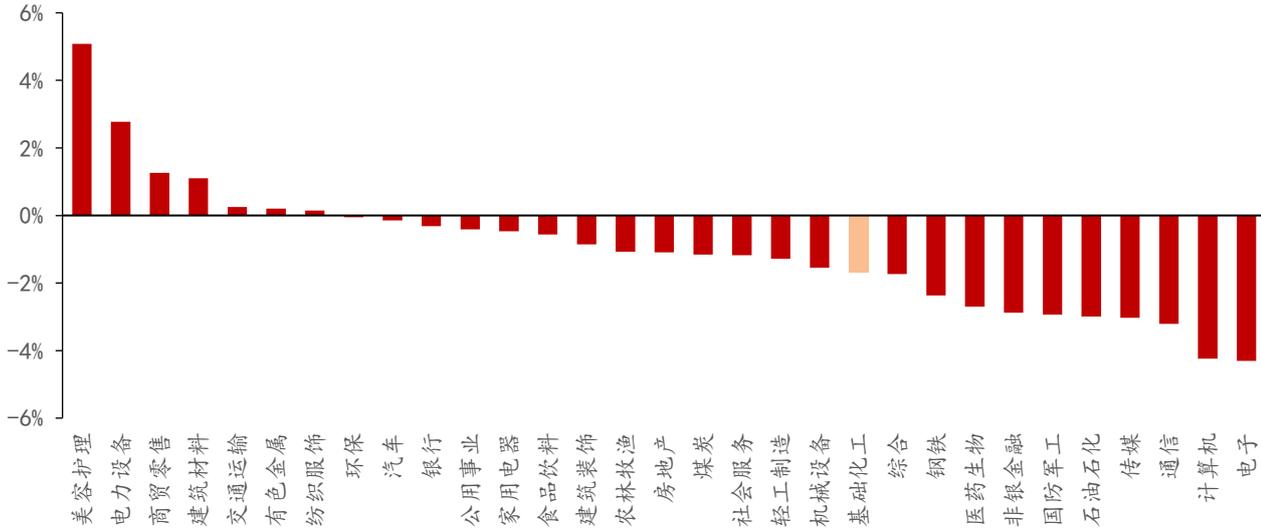
图表 43 R134A 价格 (元/吨)	33
图表 44 六氟磷酸锂价格 (元/吨)	33
图表 45 气头尿素价格及价差 (元/吨)	34
图表 46 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨)	34
图表 47 炭黑价格走势 (元/吨)	34
图表 48 煤头甲醇价格及价差 (元/吨)	34
图表 49 茶系碱水剂价格 (元/吨)	35
图表 50 乙二醇价格 (元/吨)	35
图表 51PTA 价格及价差 (元/吨)	36
图表 52 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)	36
图表 53 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	36
图表 54 粘胶长丝价格及价差 (元/吨)	36
图表 55 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)	37
图表 56 涤纶工业丝价格及价差 (元/吨)	37
图表 57 草甘膦价格及与甘氨酸价差 (元/吨)	38
图表 58 草铵膦、百草枯价格 (元/吨)	38
图表 59 嘧菌酯价格 (元/吨)	38
图表 60 氯氟菊酯价格 (元/吨)	38
图表 61 烧碱价格及价差 (元/吨)	39
图表 62 电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)	39
图表 63 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨)	40
图表 64 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨)	40
图表 65 液氯价格 (元/吨)	40
图表 66 三氯氢硅价格 (元/吨)	40
图表 67 聚乙烯、聚丙烯价格 (元/吨)	41
图表 68 顺丁橡胶价格及价差 (元/吨)	41
图表 69 天然橡胶价格 (元/吨)	41
图表 70 合成橡胶价格 (元/吨)	41
图表 71PA66、EVA 价格 (元/吨)	42
图表 72POE 价格 (元/吨)	42
图表 73 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨)	43
图表 74 金属硅价格 (元/吨)	43
图表 75 工业硅价格 (元/吨)	43
图表 76107 胶价格 (元/吨)	43
图表 77 钛白粉价格及价差 (元/吨)	44
图表 78 钛精矿价格 (元/吨)	44
图表 79 浓硫酸价格 (元/吨)	44
图表 80 海绵钛价格 (元/吨)	44

1 本周行业回顾

1.1 化工板块市场表现

本周（2024/1/8-2024/1/12）化工板块整体涨跌幅表现排名第 21 位，跌幅为 1.68%。本周涨幅前三名分别为美容护理（+5.08%）、电力设备（+2.77%）、商贸零售（+1.26%）。本周跌幅前三名分别为电子（-4.31%）、计算机（-4.24%）、通信（-3.21%）。

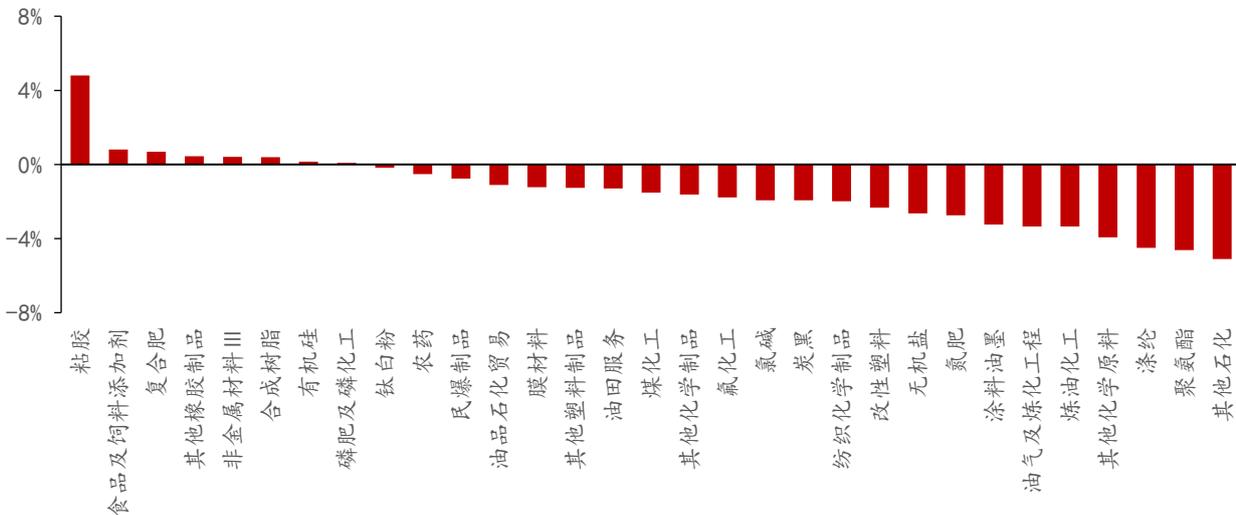
图表 1 申万一级子行业周涨幅排名



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 8 个、23 个。涨幅排名前三的是粘胶（+4.81%）、食品及饲料添加剂（+0.81%）、复合肥（+0.68%）；跌幅排名前三的是其他石化（-5.11%）、聚氨酯（-4.63%）、涤纶（-4.50%）。

图表 2 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（2024/1/8-2024/1/12）化工个股涨幅前三的公司分别为丹化科技（+16.9%）、康普顿（+16.8%）、双象股份（+15.0%）。涨幅前十的公司分别有2家属于电池化学品，2家属于轮胎轮毂，2家属于农药其余4家分别属于其他煤化工、其他石化、氟化工、合成树脂。

图表 3 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
丹化科技	35	3.94	-9.43	5.29	16.9%	30.0%	煤化工
康普顿	30	11.70	61.32	2.65	16.8%	21.0%	其他石化
双象股份	60	22.50	-320.64	6.66	15.0%	11.7%	合成树脂
永太科技	112	12.23	-114.99	3.01	11.5%	5.2%	氟化工
国光股份	58	13.42	33.79	3.59	11.3%	12.0%	农药
德方纳米	168	60.20	-37.89	2.17	9.8%	-1.4%	电池化学品
联化科技	68	7.41	24.52	1.00	9.0%	3.9%	农药
玲珑轮胎	297	20.16	28.70	1.46	6.9%	4.8%	轮胎轮毂
通用股份	70	4.40	45.79	1.29	6.8%	6.3%	轮胎轮毂
当升科技	197	38.93	8.68	1.56	6.0%	1.9%	电池化学品

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周（2024/1/8-2024/1/12）化工个股跌幅前三的公司分别为 ST 鸿达（-22.8%）、金力泰（-17.3%）、普利特（-12.7%）。跌幅前十的公司分别有2家属于其他石化，其余8家分别属于涤纶、改性塑料、氯碱、涂料油墨、其他塑料制品、电池化学品、其他化学制品、氟化工。

图表 4 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
ST 鸿达	22	0.71	-2.77	0.24	-22.8%	-18.4%	氯碱
金力泰	38	8.01	-249.35	4.90	-17.3%	-18.1%	涂料油墨
普利特	124	11.10	27.40	2.84	-12.7%	-15.6%	改性塑料
华特气体	66	55.04	46.76	4.05	-11.8%	-18.3%	电子化学品III
*ST 榕泰	51	3.44	-7.07	-6.40	-11.6%	7.8%	其他塑料制品
利安隆	63	27.42	16.85	1.56	-11.4%	-7.2%	其他化学制品
新凤鸣	195	12.77	49.12	1.20	-10.6%	-10.1%	涤纶
桐昆股份	326	13.51	-36.13	0.92	-9.9%	-10.7%	其他石化
中欣氟材	50	15.25	203.05	3.04	-8.5%	-16.5%	氟化工
岳阳兴长	49	16.02	47.77	4.52	-8.5%	-11.4%	其他石化

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 5 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	2023年年初至今
					涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
凯赛生物	273	46.85	71.74	2.45	-8%	-16%	-17%	-23%
国瓷材料	205	20.40	42.58	3.30	-4%	-14%	-29%	-26%
万华化学	2224	70.84	14.51	2.64	-6%	-4%	-25%	-22%
光威复材	217	26.15	27.00	4.17	-1%	13%	-4%	-41%
龙佰集团	392	16.42	16.41	1.68	-1%	-2%	-9%	-9%
金禾实业	119	20.82	12.82	1.75	-3%	5%	-14%	-34%
新和成	522	16.90	19.27	2.16	-1%	-2%	3%	-7%
扬农化工	243	59.71	16.00	2.55	-3%	-6%	-12%	-24%
新宙邦	362	48.01	32.51	4.20	4%	5%	10%	12%
华鲁恒升	558	26.27	15.15	1.98	-3%	-6%	-21%	-19%
万润股份	137	14.77	21.04	2.05	-7%	-8%	-13%	3%
荣盛石化	978	9.66	-48.84	2.17	-6%	-5%	-23%	-20%
桐昆股份	326	13.51	-36.13	0.92	-10%	-7%	-12%	-7%
恒力石化	871	12.37	45.07	1.48	-5%	-6%	-17%	-20%
宝丰能源	1066	14.53	22.10	2.90	0%	1%	0%	22%
卫星化学	488	14.49	14.19	1.98	-5%	-7%	-7%	-7%
华峰化学	331	6.67	14.05	1.36	-1%	0%	-9%	0%
浙江龙盛	265	8.16	12.19	0.82	-3%	-6%	-14%	-15%
金发科技	198	7.41	15.55	1.20	-1%	-4%	-9%	-21%
鲁西化工	190	9.92	34.81	1.14	0%	-1%	-15%	-15%
利尔化学	91	11.34	10.31	1.22	-3%	-5%	-14%	-35%
国光股份	58	13.42	33.79	3.59	11%	28%	26%	54%
新洋丰	145	11.59	13.24	1.57	2%	5%	6%	2%
雅克科技	223	46.90	41.22	3.29	-4%	-19%	-29%	-6%
飞凯材料	75	14.19	23.14	1.99	-4%	-13%	-17%	-17%
昊华科技	255	27.96	23.26	3.06	-2%	-8%	-18%	-34%
中简科技	119	26.98	22.81	2.95	-3%	-8%	-26%	-45%
中航高科	276	19.78	29.35	4.55	-6%	-10%	-22%	-11%
恒逸石化	248	6.77	-11.33	1.04	1%	0%	-12%	-4%
东方盛虹	636	9.62	43.88	1.73	2%	9%	-18%	-26%
巨化股份	428	15.85	29.95	2.76	-5%	-5%	-1%	4%
合盛硅业	598	50.59	21.52	1.87	3%	9%	-17%	-38%
三友化工	114	5.50	29.40	0.85	-1%	2%	-12%	-14%
泰和新材	115	13.34	28.15	1.64	-4%	-12%	-30%	-36%
中核钛白	169	4.36	46.82	1.37	0%	-4%	-26%	-29%
安迪苏	221	8.24	322.21	1.51	1%	4%	-1%	2%
联化科技	68	7.41	24.52	1.00	9%	2%	-14%	-52%
道恩股份	55	12.18	43.18	1.84	-4%	-5%	-12%	-31%
坤彩科技	247	52.71	339.65	13.26	-8%	-13%	2%	1%
金丹科技	36	20.20	30.63	2.28	-2%	-1%	-4%	-7%
利安隆	63	27.42	16.85	1.56	-11%	0%	-21%	-49%
鼎龙股份	196	20.70	72.06	4.40	-5%	-15%	-2%	-3%
安集科技	138	139.01	33.56	6.80	-4%	-19%	-15%	1%
八亿时空	33	24.55	26.41	1.61	-7%	-9%	-10%	-6%
濮阳惠成	49	16.53	16.26	2.03	-1%	-2%	-7%	-37%
当升科技	197	38.93	8.68	1.56	6%	6%	-9%	-30%
杉杉股份	288	12.75	17.09	1.24	-1%	2%	-8%	-29%
天赐材料	465	24.19	14.99	3.54	5%	8%	-14%	-44%
容百科技	183	37.71	17.37	2.07	2%	-1%	-14%	-45%
金石资源	158	26.05	49.88	10.28	-1%	-1%	-8%	-8%
蓝晓科技	246	48.77	33.19	8.04	-2%	-6%	-18%	6%
胜华新材	88	43.53	89.27	2.24	1%	-3%	-14%	-53%
多氟多	174	14.59	25.56	2.08	1%	0%	-11%	-38%
保龄宝	30	8.13	43.95	1.51	0%	1%	-3%	-10%
巴斯夫	440	12.33	-16.47	0.26	-3%	-5%	3%	0%
科思创	94	49.79	-34.60	1.33	-5%	-2%	-5%	36%
陶氏(DOW)	376	53.64	8.21	1.82	-2%	3%	1%	12%
埃克森美孚	3910	99.00	7.04	2.01	-4%	0%	-16%	-9%
台塑	4838	76.00	13.39	1.35	-3%	-4%	-9%	-8%

注：截止日期为 2024/1/12

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.3 行业重要动态

2024 年度氢氟碳化物(HFCs)配额核发情况公示。1月11日，生态环境部网站发布了《关于 2024 年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物生产、使用和进口配额核发情况的公示》。该《公示》内容包括了 2024 年度氢氟碳和氢氟碳生产、使用、进口配额。依据配额核发表，龙头企业巨化、中化蓝天、三美、永和、东岳、梅兰等将占据更大优势。

图表 6 部分行业动态

来源	事件
中国海油	1月12日，中国海油发布消息，2023年国内最大原油生产基地渤海油田累产油气当量超3680万吨，其中原油产量超3400万吨，天然气产量超35亿立方米，创历史最高水平。
三井化学	1月12日，三井化学宣布，公司将从2024年4月1日起实施以下组织结构调整：1.成立三井化学ICT Materia株式会社；2.撤销PTA/PET事业部；3.重新命名加工产品业务支持中心；4.设立新的首席技术官办公室。
新风鸣	1月11日，新风鸣发布公告称，公司全资子公司桐乡市中鸿新材料有限公司拟投资建设年产250万吨差别化聚酯纤维材料、10万吨聚酯膜材料项目，总投资约200亿元。
湖北宣化	1月11日，湖北宣化发布公告称，公司湿法磷酸配套2×3万吨/年无水氟化氢项目环境影响评价第一次公示。该项目总投资10.02亿元，建成后年产无水氟化氢6万吨、功能性纳米二氧化硅3.8万吨，副产氟化钠0.8万吨/年、工业硫酸156万t/a。
大弓农化	1月11日，大弓农化发布公告称，公司拟投资1.05亿元建设大年产11500吨精细化工中间体及2000吨仲丁灵除草剂原药项目，主要建设年产2000吨仲丁灵农药原药生产线、年产6000吨农药中间体对甲砒基甲苯生产线。
生态环境部	1月11日，生态环境部网站发布了《关于2024年度消耗臭氧层物质和氢氟碳化物生产、使用和进口配额核发情况的公示》。该《公示》内容包括了2024年度氢氟碳和氢氟碳生产、使用、进口配额。
盛虹集团	1月11日，盛虹集团公告称，公司全资子公司江苏斯尔邦石化有限公司10万吨/年丁腈胶乳项目成功产出合格产品，一次性开车成功。
科思创	1月10日，科思创发布公告称，公司TDI执行价上调至17200元/吨，环比上调300元/吨，TDI年产31万吨装置逐步重启。
万华化学	1月9日，万华化学发布公告称，公司年产1500吨高折射PC项目环境影响报告书征求意见稿公示。该项目主要产品为高折射PC系列产品，副产品为苯酚。
锦洋高新	1月9日，锦洋高新发布公告称，公司10万吨电子级氢氟酸及6万吨无水氟化氢改扩建项目环境影响评价一次公示。该项目总投资1.1亿元，将原有电子级氢氟酸产能由2万t/a提升至10万/a，将无水氟化氢产能由3万t/a提升至6万t/a。
联创股份	1月9日，联创股份发布公告称，公司拟以1.43亿元的价格购买控股子公司北京信投惠通持有的华安新材10.00%股权。
万华化学	1月8日，万华化学发布公告称，公司此前于2023年11月15日停产检修的宁波工业园MDI装置一期装置（40万吨/年）目前检修已结束，恢复正常生产。此外MDI二期装置（80万吨/年）仍在按计划检修中。

资料来源：公司公告，公司官网，政府网站，华安证券研究所

图表 7 部分重点公司动态

公司名称	时间	事件
中化国际	1月13日	业绩预告：预计公司2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-16.02亿元到-20.02亿元，与上年同期相比，将出现亏损。
龙蟠科技	1月13日	增资扩股：公司控股子公司常州锂源新能源科技有限公司拟增资扩股并引入投资者，常州锂源的现有股东就本次增资事项放弃优先认购权。建信金融资产投资有限公司拟以现金1亿元向常州锂源增资，取得常州锂源增资后1.95%的股权。本次增资完成后，常州锂源注册资本由7.21亿元增加至7.35亿元。

晨光新材	1月13日	股份转让：公司股东湖口县晨丰投资管理合伙企业（有限合伙）通过大宗交易的方式向公司实际控制人丁建峰、丁冰、梁秋鸿及丁洁合计转让公司股份数量624.65万股，占公司目前总股本的2.00%。
中国化学	1月12日	关联交易：公司控股股东中国化学工程集团有限公司的控股子公司中化学南方建设投资有限公司拟将其持有的赣州市南康区众拓家具产业运营有限公司及赣州市南康区群拓家具产业运营有限公司各4.9%的股权挂牌转让，交易金额共计1.22亿元。公司全资子公司中国化学工程第三建设有限公司放弃本次股权转让的优先购买权。
川恒股份	1月10日	股票发行：公司本次向特定对象发行股票数量为4025万股，发行价格为16.40元/股，募集资金6.60亿元，扣除发行费用后用于投资建设福泉市新型矿化一体磷资源精深加工项目—30万吨/年硫铁矿制硫酸装置。
金发科技	1月10日	股东大会：公司于1月10日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于修订《公司章程》的议案、关于修订《股东大会议事规则》的议案、关于修订《董事会议事规则》的议案以及关于修订《独立董事工作制度》的议案。
雅克科技	1月10日	股东大会：公司于1月10日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于部分募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金及注销相关募集专户的议案。
芳源股份	1月10日	股东大会：公司于1月10日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于2024年度日常关联交易额度预计的议案以及关于补选公司第三届董事会独立董事的议案。
美瑞新材	1月10日	股东大会：公司于1月10日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于变更注册资本并修订《公司章程》的议案、关于修订《独立董事工作细则》的议案以及关于修订《董事会议事规则》的议案。
国光股份	1月9日	股权激励：公司2024年股权激励计划拟向激励对象授予的限制性股票数量为853.58万股，约占公司股本总额的1.96%。其中首次授予803.58万股，约占公司股本总额的1.85%，授予价格为6.04元/股。
云天化	1月9日	限售股上市：本次股票上市流通总数为9000万股，上市流通日期为2024年1月15日。
川恒股份	1月8日	对外投资：公司拟与四川蓝剑投资管理有限公司、烟台鹏云一号投资中心（有限合伙）、陈勇共同对万鹏时代进行增资，增资金额1亿元，本公司认缴增资3000万元，增资完成后，本公司持股30%；公司拟对全资子公司川恒生态科技有限公司增资5000万元以满足经营及建设资金需求。
中简科技	1月8日	股东大会：公司于1月8日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于补选公司独立董事的议案。

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.4 行业产品涨跌情况

本周（2024/1/8-2024/1/12）重点化工产品上涨17个，下跌30个，持平49个。

涨幅前五：氟化铝（+4.41%）、NYMEX 天然气（+4.30%）、二甲基环硅氧烷（+3.52%）、黄磷（+3.10%）、醋酸（+2.95%）。

跌幅前五：液氯（-12.62%）、轻质纯碱（-7.62%）、重质纯碱（-7.21%）、丙酮（-5.10%）、顺丁橡胶（-4.69%）。

图表 8 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
氯化铝 (国内均价)	4.41%	67.70%	液氯 (华东)	-12.62%	18.75%
NYMEX天然气(期货)	4.30%	22.77%	纯碱 (轻质、华东)	-7.62%	50.89%
二甲基环硅氧烷 (DMC, 华东)	3.52%	4.23%	纯碱 (重质、华东)	-7.21%	56.23%
黄磷 (四川均价)	3.10%	23.63%	丙酮 (华东)	-5.10%	40.89%
醋酸 (华东)	2.95%	16.40%	顺丁橡胶 (高顺, 华东)	-4.69%	16.90%
乙烯 (东南亚CFR)	2.35%	40.30%	顺酐 (江苏)	-4.29%	15.94%
二氯甲烷 (浙江巨化)	1.60%	10.27%	WTI原油	-3.31%	59.54%
甘氨酸 (山东)	1.38%	14.23%	PTA (华东)	-2.91%	30.57%
纯苯 (华东)	1.36%	59.81%	炭黑 (华东, N330)	-2.52%	51.06%
聚合MDI (华东)	1.29%	18.70%	丙烯腈 (华东AN)	-2.04%	21.02%

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

周价差涨幅前五: 顺酐法 BDO (+1358.70%)、黄磷 (+154.30%)、涤纶短纤 (+117.50%)、PET (+65.71%)、电石法 PVC (+22.90%)。

周价差跌幅前五: 热法磷酸 (-112.83%)、PTA (-89.57%)、PVA (-30.04%)、联碱法纯碱 (-14.42%)、氨碱法纯碱 (-12.54%)。

图表 9 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
顺酐法BDO	1358.70%	28.18%	热法磷酸	-112.83%	39.41%
黄磷	154.30%	8.87%	PTA	-89.57%	20.78%
涤纶短纤	117.50%	11.48%	PVA	-30.04%	64.61%
PET	65.71%	21.19%	联碱法纯碱	-14.42%	61.03%
电石法PVC	22.90%	23.59%	氨碱法纯碱	-12.54%	48.19%
甲醇	19.06%	50.13%	己二酸	-7.06%	13.44%
双酚A	14.99%	16.76%	醋酸乙烯	-6.74%	23.88%
聚合MDI	7.28%	13.17%	天然气尿素	-2.92%	58.63%
有机硅DMC	7.14%	4.82%	乙烯法PVC	-1.81%	18.19%
醋酸	4.50%	13.52%	煤基二甲醚	-1.35%	28.00%

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 161 家企业产能状况受到影响，较上周统计数量上升，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（河南丰利，万达天弘化学），生产丁二烯共 1 家（燕山石化），生产丙烯酸共 4 家（台塑宁波，山东恒正，齐翔腾达，上海华谊），生产乙二醇共 2 家（辽阳石化，三江石化），生产醋酸共 2 家，生产醋酸酐共 1 家，生产聚酯切片共 1 家（宁波华星），生产涤纶长丝共 2 家（宁波大沃，宁波华星），生产合成氨共 3 家（隆桥化工，洪达家鑫，晋开）。

停车检修企业数量上升。本周停车检修企业共有 158 家，另外 3 家情况分别是：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；上海 b 工厂对生产故障检修，影响 16 万吨产能；湖北化肥由于剔除产能，影响产能 20 万吨。

预计 2024 年 1 月下旬共有 4 家企业重启生产。具体情况为：生产丙烯共 1 家（宝来巴塞尔），生产丁二烯共 1 家（辽宁宝来），生产合成氨共 2 家（山西晋丰、神马）。

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 10 月 20 日	辽宁某厂	辽宁	3	2022 年 10 月 11 日	-	停车检修
		2023 年 9 月 14 日	沈阳蜡化	辽宁	3	2021 年 10 月 11 日	-	停车检修
		2023 年 9 月 14 日	扬子巴斯夫	江苏	15	2023 年 9 月 13 日	-	停车检修
		2023 年 9 月 14 日	盘锦浩业	辽宁	7	2023 年 7 月 30 日	-	停车检修
		2023 年 10 月 18 日	广东石化	广东	10	2023 年 10 月 10 日	-	停车检修
		2023 年 11 月 16 日	燕山石化	北京	29	2023 年 11 月 10 日	-	停车检修
		2024 年 1 月 4 日	辽宁宝来	辽宁	20	2023 年 12 月 27 日	2024 年 1 月 7 日	停车检修
		2024 年 1 月 4 日	齐鲁石化	山东	24	2023 年 12 月 23 日	-	停车检修
	丙烯	2023 年 8 月 31 日	山东滨化	山东	60	2023 年 8 月 29 日	-	停车检修
		2023 年 9 月 27 日	三锦石化	华东	45	2023 年 9 月 20 日	-	停车检修
		2023 年 9 月 11 日	浙江华泓二期	浙江	45	2023 年 9 月 12 日	-	停车检修
		2023 年 10 月 26 日	天津渤化	华北	30	2023 年 10 月 23 日	-	停车检修
		2023 年 11 月 2 日	常州富德	华东	15	2023 年 11 月 1 日	2024 年 2 月 1 日	停车检修
		2023 年 11 月 30 日	延长中燃	华东	60	2023 年 11 月 27 日	-	停车检修
		2023 年 11 月 30 日	巨正源一期	华南	60	2023 年 11 月 26 日	2024 年 1 月 26 日	停车检修
		2023 年 12 月 21 日	齐翔腾达	山东	70	2023 年 12 月 20 日	2024 年 1 月 25 日	停车检修
		2023 年 12 月 28 日	齐鲁石化	山东	46	2023 年 12 月 23 日	-	停车检修
		2024 年 1 月 11 日	河南丰利	华中	7	2023 年 11 月 27 日	-	停车检修
		2024 年 1 月 11 日	万达天弘化学	山东	45	2024 年 1 月 6 日	-	停车检修
		2024 年 1 月 11 日	辽宁金发	东北	60	2024 年 1 月 7 日	-	停车检修
	丁二烯	2023 年 7 月 20 日	内蒙古久泰	华北	7	2022 年 8 月 9 日	-	长期停车
		2023 年 7 月 20 日	南京诚志	华东	10	2022 年 7 月 21 日	-	长期停车
		2023 年 7 月 20 日	斯尔邦石化	华东	10	2022 年 7 月 11 日	-	长期停车
		2023 年 12 月 28 日	扬子-巴斯夫	华东	13	2023 年 12 月 23 日	2024 年 1 月 13 日	停车检修
		2024 年 1 月 11 日	燕山石化	华北	13.5	2024 年 1 月 5 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
		2023 年 9 月 13 日	四川石化	四川	75	-	-	停车检修
2023 年 9 月 13 日		中化弘润	山东	80	-	-	停车检修	
2022 年 9 月 22 日		辽阳石化	辽宁	25	2022 年 9 月 22 日	-	长期停车	
2022 年 12 月 15 日		上海石化	上海	25	-	-	长期停车	
2024 年 1 月 4 日	广东石化	广东	260	2023 年 12 月 28 日	2024 年 1 月 8 日	停车检修		

煤化	PTA	2023年5月18日	洛阳石化	河南	21.5	2023年5月16日	-	长期停车
		2022年12月19日	扬子石化	江苏	100	-	-	停车检修
		2023年1月12日	华彬石化	浙江	180	-	-	长期停车
		2023年1月12日	宁波利万聚酯	宁波	70	-	-	长期停车
		2023年1月19日	福建福海创	福建	165	-	-	长期停车
		2023年1月19日	佳龙石化	福建	60	-	-	长期停车
		2023年3月2日	辽阳石化	辽宁	80	-	-	长期停车
		2023年3月6日	虹港石化	江苏	150	2023年3月9日	-	长期停车
		2023年3月9日	洛阳石化	河南	32.5	-	-	停车检修
		2023年3月22日	乌鲁木齐石化	新疆	9	-	-	停车检修
		2023年4月13日	仪征化纤	江苏	35	2023年4月13日	-	停车检修
		2023年5月4日	珠海英力士	广东	60	2023年5月4日	-	长期停车
		2023年5月11日	逸盛石化	浙江	65	-	-	停车检修
		2023年5月11日	华彬石化	浙江	140	-	-	长期停车
		2023年5月11日	上海石化	上海	40	-	-	长期停车
		2023年5月11日	天津石化	天津	32	-	-	长期停车
		2023年5月11日	江阴汉邦	江苏	290	-	-	停车
		2023年7月6日	三房巷	江苏	120	-	-	停车检修
		2023年10月18日	重庆蓬威石化	重庆	90	2023年9月12日	-	停车检修
		2023年11月16日	上海亚东石化	上海	70	2023年11月2日	-	停车检修
	2023年12月28日	中泰石化	新疆	120	2023年12月20日	-	停车检修	
	丙烯酸	2021年3月18日	江门谦信	广东	8	-	-	停车检修
		2022年11月10日	福建滨海	福建	12	-	-	停车检修
		2023年4月6日	山东宏信	华北	8	-	-	停车检修
		2024年1月11日	台塑宁波	华东	32	-	-	停车检修
		2024年1月11日	山东恒正	华东	6	-	-	停车检修
		2024年1月11日	齐翔腾达	华东	14	-	-	停车检修
		2024年1月11日	上海华谊	华东	32	-	-	停车检修
	乙二醇	2023年3月16日	山东利华益	山东	20	-	-	停车检修
		2023年3月16日	山西阳煤(深州)	河北	22	-	-	停车检修
		2023年3月16日	内蒙古易高	内蒙古	12	-	-	停车检修
		2023年3月16日	阳泉煤业(平定)	山西	20	-	-	停车检修
		2023年3月16日	河南煤化(新乡)	河南	20	-	-	停车检修
		2023年3月16日	河南煤化(安阳)	河南	20	-	-	停车检修
		2023年3月16日	河南煤化(洛阳)	河南	20	-	-	停车检修
		2023年4月13日	广西华谊	广西	20	-	-	停车检修
		2023年5月18日	河南龙宇	河南	20	-	-	停车检修
		2023年6月15日	湖北化肥	湖北	20	-	-	剔除产能
		2023年9月21日	上海石化	上海	38	2023年9月14日	-	停车检修
		2023年9月21日	扬子石化	江苏	30	2023年9月14日	-	停车检修
		2023年10月18日	河南煤化(濮阳)	河南	20	2023年10月18日	-	停车检修
		2024年1月11日	辽阳石化	辽宁	20	-	-	停车检修
2024年1月11日		三江石化	浙江	38	2024年1月2日	2024年2月2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	
	2023年9月21日	企业6	新加坡	60	2023年9月21日	-	停车检修	
	2023年9月14日	企业5	马来西亚	53	2023年8月28日	-	停车检修	
	2023年10月13日	企业4	陕西	53	2023年10月12日	-	停车检修	
	2023年11月30日	企业8	北美	55	2023年11月21日	-	停车	
	2024年1月11日	企业4	广西	50	-	-	停车检修	
	2024年1月11日	企业6	重庆	50	-	-	停车检修	
	醋酐	2023年6月22日	企业A	浙江	2.5	-	-	长期停车
		2023年6月22日	企业B	浙江	3	-	-	长期停车
		2023年8月17日	企业E	安徽	6	-	-	停车检修
2024年1月4日		企业4	江苏	10	-	-	停车检修	
2024年1月4日		企业5	广西	1.5	-	-	停车检修	
2024年1月11日		企业E	山东	5	-	2024/1/13	停车检修	

己二酸	2023年3月30日	郓城旭阳（洪业）	山东	14	-	-	停车检修			
	2023年7月20日	江苏海力大丰	江苏	30	-	-	停车检修			
	2023年9月21日	重庆华峰1-6期	重庆	142	-	-	部分停车检修			
	2023年9月7日	山东海力	山东	22.5	-	-	停车检修			
	DMF	2022年10月13日	河南骏化	河南	3	2022年9月30日	-	长期停车		
		2023年3月9日	金禾实业	安徽	3	2023年3月3日	-	长期停车		
		2023年11月2日	企业12	四川	10	2023年10月30日	-	停车检修		
2023年11月30日		企业7	陕西	10	2023年11月25日	-	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12月7日	上海b工厂	上海	16	2022年12月7日	-	故障检修		
		2023年2月2日	万华福建	福建	10	2023年2月1日	-	长期停车		
	聚酯切片	2023年2月23日	杭州金钰	浙江	36	2023年2月17日	-	停车检修		
		2023年3月21日	华祥高纤	浙江	10	2022年12月27日	-	停车检修		
		2023年3月21日	浙江金鑫	浙江	5	2022年12月中旬	-	停车检修		
		2023年3月21日	江苏宏泰	江苏	4	2022年12月中旬	-	停车检修		
		2024年1月11日	宁波华星	浙江	5	2024年1月8日	-	停车检修		
		涤纶长丝	2022年11月24日	江苏宏泰	江苏	23.4	2022年11月21日	-	停车检修	
	2023年3月17日		古纤道绿色纤维	浙江	20	2023年1月	-	停车检修		
	2023年5月18日		宁波泉迪	浙江	20	2023年4月23日	-	停车检修		
	2023年9月21日		浙江联达	浙江	18	2023年9月17日	-	停车检修		
	2023年12月7日		福建经纬	福建	200	2023年12月6日	-	停车检修		
	2023年12月14日		恒逸集团	浙江	75	2023年12月10日	-	停车检修		
	2023年12月21日		盛虹集团	江苏	25	2023年12月17日	-	停车检修		
	2023年8月10日		新视界	江苏	5	-	-	停车检修		
	2024年1月11日		宁波大沃	浙江	50	2024年1月10日	-	停车检修		
	2024年1月11日		宁波华星	浙江	20	2024年1月8日	-	停车检修		
	农药和化肥		合成氨	2023年2月2日	大洋生物	辽宁	7	2023年1月28日	-	停车检修
				2023年2月2日	河南金大地	河南	120	2023年1月初	-	停车检修
		2023年3月17日		贵州安化	贵州	15	-	-	停车检修	
2023年3月17日		河北凯跃		河北	30	2022年8月16日	-	停车检修		
2023年4月4日		黑猫		陕西	8	2023年4月4日	-	停车检修		
2023年7月6日		河北金石		河北	20	2023年7月6日	-	停车检修		
2023年8月17日		天润		内蒙古	30	2023年8月14日	-	停车检修		
2023年8月31日		宁夏和宁		宁夏	40	2023年8月25日	-	停车检修		
2023年8月31日		兴安盟		内蒙古	30	2023年8月28日	-	停车检修		
2023年8月31日		山东滨化		山东	15	2023年8月28日	-	停车检修		
2023年9月13日		湘渝盐化		重庆	50	2023年9月13日	-	停车检修		
2023年9月21日		安顺宏盛		贵州	15	2023年8月底	-	停车检修		
2023年9月21日		安徽六国		安徽	28	2023年8月15日	-	停车检修		
2023年9月13日		太化		山西	40	2023年9月8日	-	停车检修		
2023年10月26日		安庆曙光		安徽	10	2023年10月26日	-	停车检修		
2023年11月9日		山东联盟		山东	120	2023年11月8日	-	停车检修		
2023年11月23日		解化清洁能源		云南	40	2023年11月20日	-	停车检修		
2023年11月30日		三聚家景		内蒙古	10	2023年11月21日	-	停车检修		
2023年12月7日		泸天化		四川	60	2023年12月3日	2024年1月13日	停车检修		
2023年12月14日		玖源		四川	70	2023年12月12日	2024年1月17日	停车检修		
2023年12月14日		阳煤平原		山西	80	2023年12月14日	-	停车检修		
2023年12月21日		水富云天化		云南	50	2023年12月15日	2024年1月25日	停车检修		
2023年12月21日		天华		四川	30	2023年12月15日	2024年1月25日	停车检修		
2023年12月21日		沧州旭阳		河北	30	2023年12月18日	-	停车检修		
2023年12月21日		大庆油田		黑龙江	8	2023年12月18日	2024年3月1日	停车检修		
2023年12月21日		联合化工		内蒙古	60	2023年12月18日	2024年3月1日	停车检修		
2023年12月21日		美青		四川	20	2023年12月20日	-	停车检修		

磷酸一铵	2023年12月28日	大庆石化	黑龙江	50	2023年12月21日	-	停车检修
	2023年12月28日	卡贝乐	重庆	20	2023年12月25日	-	停车检修
	2024年1月4日	桂祥化工	四川	8	2023年12月29日	2024年1月19日	停车检修
	2024年1月4日	阆中化工	四川	8	2024年1月2日	2024年1月31日	停车检修
	2024年1月11日	隆桥化工	四川	5	2024年1月5日	2024年2月5日	停车检修
	2024年1月11日	洪达家鑫	四川	8	2024年1月5日	2024年1月17日	停车检修
	2024年1月11日	晋开	河南	180	2024年1月10日	2024年1月12日	停车检修
	2022年5月19日	湖北中原磷化	湖北	30	-	-	长期停车
	2022年5月26日	灵宝晨光和泽	河南	20	-	-	长期停车
	2022年8月11日	湖北中孚	湖北	18	-	-	长期停车
	2023年5月25日	湖北大峪口	湖北	15	-	-	停车检修
	2023年8月10日	黄麦岭	湖北	10	-	-	停车检修
	2023年11月2日	湖北科海	湖北	15	2023年10月初	-	停车检修
2023年11月23日	湖北泽东	湖北	60	2023年10月初	-	停车检修	

资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

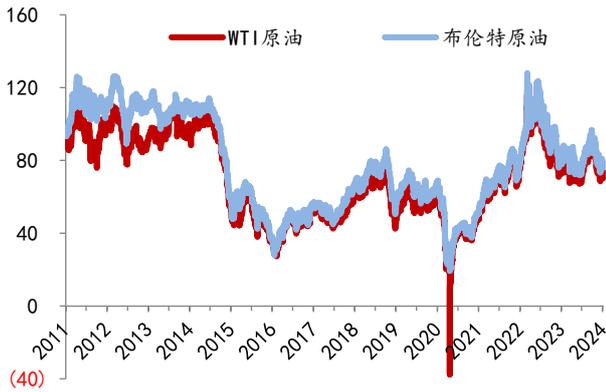
3 石油石化重点行业跟踪

3.1 石油

原油：供需博弈，油价下跌。截至1月10日当周，WTI原油价格为71.37美元/桶，较1月3日下跌1.83%，较12月均价下跌1.14%，较年初价格上涨1.41%；布伦特原油价格为76.80美元/桶，较1月3日下跌1.85%，较12月均价下跌0.78%，较年初价格上涨1.20%。供应方面：Sharara油田关闭导致利比亚石油总产量下降。1月8日，上周的抗议活动迫使利比亚关闭了Sharara油田，利比亚国家石油公司(NOC)宣布该油田出现不可抗力。荷兰国际集团(ING)分析师表示，该油田的关闭导致利比亚石油总产量从约120万桶/日下降到周五的98.1万桶/日。美国原油产量将创下纪录新高。1月9日，EIA表示2024年和2025年美国原油产量均将创下纪录新高，但增幅将低于去年。今年美国原油产量预计将增加29万桶/日，达到1,321万桶/日，2025年将达到1,344万桶/日，预计效率提高将盖过活跃钻井平台减少的影响。尼日利亚原油日产量增加。彭博数据显示，12月份尼日利亚原油日产量149万桶，比11月份原油日产量增加5万桶，符合该国成功谈判后达成的调整过的目标产量水平。伊拉克在执行协议方面的记录不完整，且对出口收入的财务需求也很紧迫，该国需要将日产量大幅削减29万桶，才能实现2014年1月的目标产量。OPEC成员国12月产量上升。1月8日，据发布的一项调查显示，OPEC成员国12月产量上升，伊拉克、尼日利亚和安哥拉的增加产量抵消沙特和OPEC+其他成员国的减产。安哥拉上个月宣布将退出OPEC。该调查显示，石油产量为2,788万桶/日，较11月增加7万桶/日。与2022年12月相比，下降逾100万桶/日。库存方面，EIA原油库存意外增加。1月10日，EIA称，原油库存增加约130万桶，达到4.324亿桶，调查中分析师预期为减少约70万桶。汽油库存猛增约800万桶。馏分油库存增加650万桶。瑞银集团分析师Giovanni Staunovo称：“部分原因是原油和成品油出口疲软导致美国库存增加，因此在我看来，这是需要关注的问题，即国外需求如何演变。”需求方面，从宏观上看，美国就业数据表现强劲，原油需求疲软担忧有所缓解。美国劳工部统计局表示，2023年12月份美国非农就业人数增加21.6万人。接受此前媒体调查的经济学家预计为增加17万人。SIA财富管理公司的投资组合经理兼首席市场策略师Colin Cieszynski在接受MarketWatch采访

时说，强劲的美国非农就业报告“表明石油受益于经济走强的迹象，缓解了对需求疲软可能性的担忧”。根据基本面，EIA 上调 2024 年全球石油需求预期。1 月 9 日，EIA 上调 2024 年全球石油需求增长预估 5 万桶/日至 139 万桶/日，此前预计为 134 万桶/日。2025 年全球石油需求将达到 1.0367 亿桶/日，较 2024 年高出 121 万桶/日。

图表 11 国际原油价格（美元/桶）



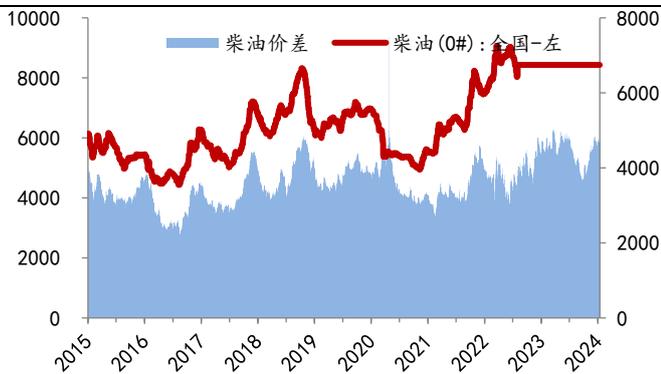
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 12 石脑油价格及价差（美元/吨）



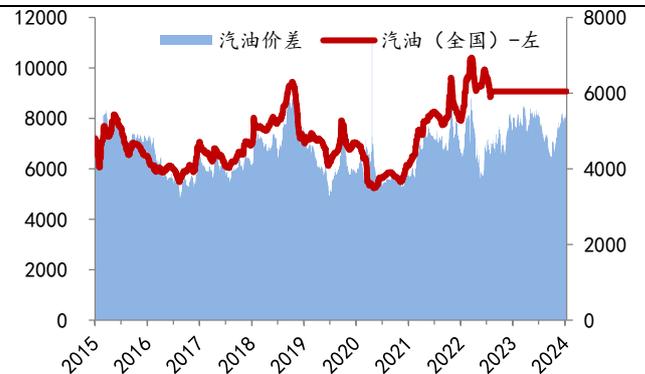
资料来源：wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 13 柴油价格及价差（元/吨）



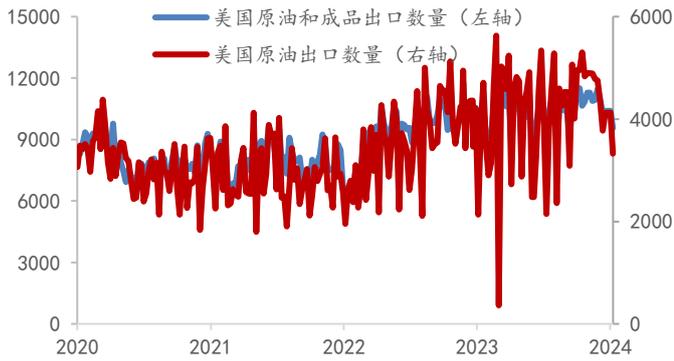
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 14 汽油价格及价差（元/吨）



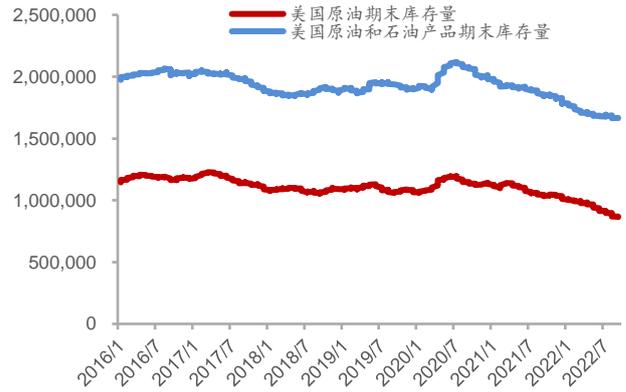
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 15 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 16 美国原油和石油产品库存量 (千桶)



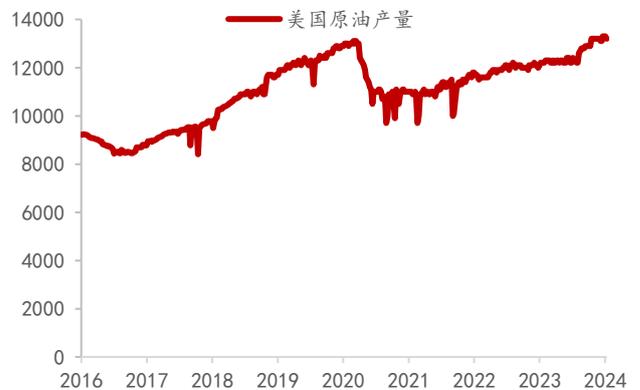
资料来源: Wind, 美国能源部, 华安证券研究所

图表 17 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 18 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: 供应增加, LNG 价格下跌。截止到本周四, 国产 LNG 市场周均价为 5620 元/吨, 较上周周均价 5869 元/吨下调 249 元/吨, 跌幅 4.24%。供应方面: 陕西、宁夏个别液厂存有复产恢复对外出货情况, 西北 LNG 资源供应有所增加, 国产气整体供应相对充足; 进口 LNG 方面, 东北亚 LNG 现货价格低位, LNG 进口成本减少, 接收站调价空间增大, 降价加大液态出货。需求方面: 虽临近元旦高速公路危化品车限行, 但目前下游并无囤货意愿, 贸易商多看空市场价格, 装车更加谨慎。另外河南地区环保检查, 山东、河北等地区受重污染天气应急响应, 工业需求缩减, 市场需求疲软。市场观望情绪浓厚, 短期来看, 液厂多根据自身库存情况灵活调整液价, 下游需理性看待预计下周国产 LNG 价格窄幅下调, 调整幅度在 50-200 元/吨, 建议业内人士时刻关注行情变化, 谨慎操作。

国际方面: 俄罗斯副总理诺瓦克表示, 已就“西伯利亚力量 2 号”管道达成原则性协议, 正在审议商业条款, 俄罗斯天然气工业股份公司与中石油正在讨论价格。诺瓦克在接受俄罗斯 24 电视台采访时说, 目前俄罗斯天然气工业股份公司和中国石油天然气集团公司正就实施“西伯利亚力量 2 号”管道项目的经济和商业条款达成最终协议。“已经与中国合作伙伴就实施该项目达成了原则性协

议。目前俄罗斯天然气工业股份有限公司和中石油正就实施该项目的经济条款和商业条款进行最终审议。”他并补充说，价格、交货方式、付款方式仍在讨论中。这些都是重要的问题，需要谨慎处理。“西伯利亚力量2号”输气管道项目的设计工作早在2020年启动，该天然气管道名为“东方联盟”的支线应穿越蒙古。管道总长度约为6700公里，其中2700公里穿越俄罗斯境内。管道的输送能力可达500亿立方米/年。

图表 19 NYMEX 天然气价格(美元/百万英热)



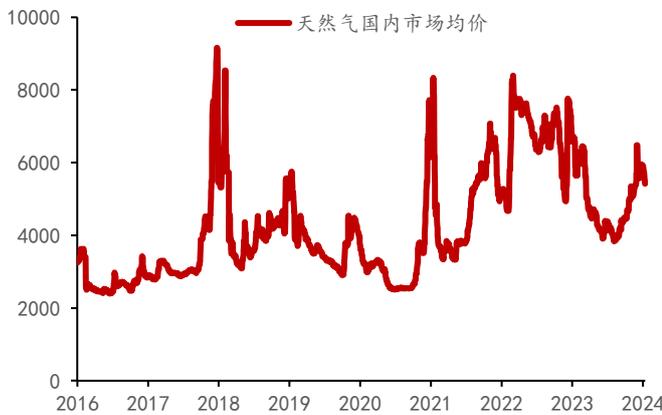
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 20 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



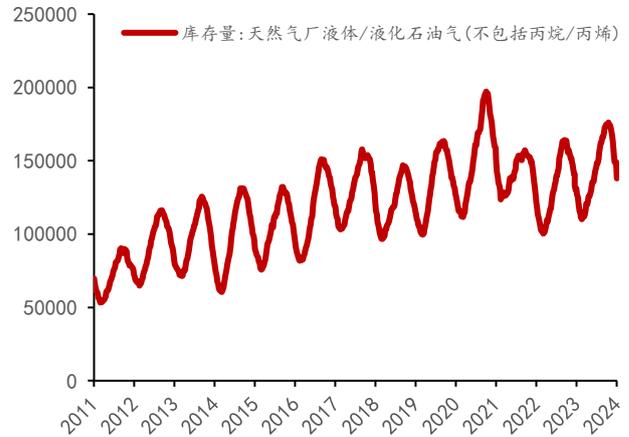
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 21 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 22 美国液化石油气库存量 (千桶)



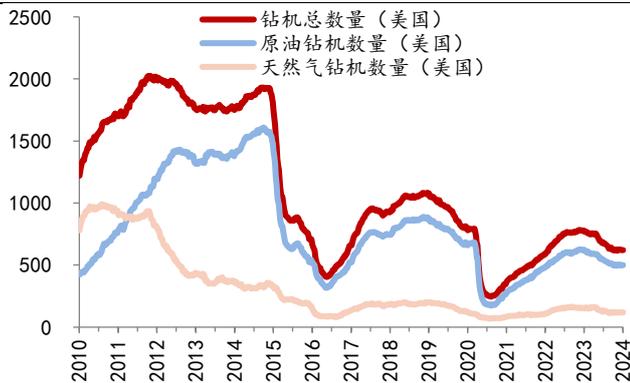
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

3.3 油服

油价维持高位，油服行业受益。截至1月10日当周，WTI原油价格为71.37美元/桶，较1月3日下跌1.83%，较12月均价下跌1.14%，较年初价格上涨1.41%；布伦特原油价格为76.80美元/桶，较1月3日下跌1.85%，较12月均价下跌0.78%，较年初价格上涨1.20%。供应方面：Sharara油田关闭导致利比亚石油总产量下降。1月8日，上周的抗议活动迫使利比亚关闭了Sharara油田，利比亚国家石油公司(NOC)宣布该油田出现不可抗力。荷兰国际集团(ING)

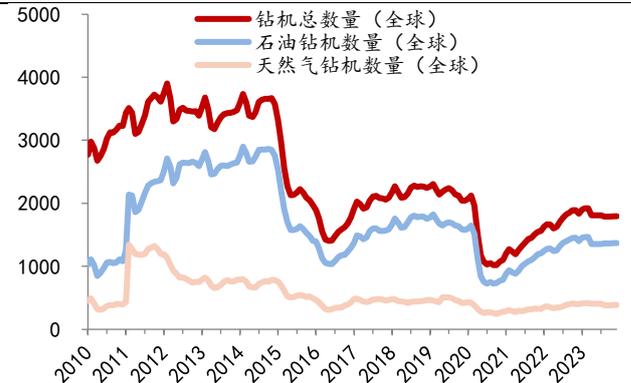
分析师表示，该油田的关闭导致利比亚石油总产量从约 120 万桶/日下降到周五的 98.1 万桶/日。美国原油产量将创下纪录新高。1 月 9 日，EIA 表示 2024 年和 2025 年美国原油产量均将创下纪录新高，但增幅将低于去年。今年美国原油产量预计将增加 29 万桶/日，达到 1,321 万桶/日，2025 年将达到 1,344 万桶/日，预计效率提高将盖过活跃钻井平台减少的影响。尼日利亚原油日产量增加。彭博数据显示，12 月份尼日利亚原油日产量 149 万桶，比 11 月份原油日产量增加 5 万桶，符合该国成功谈判后达成的调整过的目标产量水平。伊拉克在执行协议方面的记录不完整，且对出口收入的财务需求也很紧迫，该国需要将日产量大幅削减 29 万桶，才能实现 2014 年 1 月的目标产量。OPEC 成员国 12 月产量上升。1 月 8 日，据发布的一项调查显示，OPEC 成员国 12 月产量上升，伊拉克、尼日利亚和安哥拉的增加产量抵消沙特和 OPEC+ 其他成员国的减产。安哥拉上个月宣布将退出 OPEC。该调查显示，石油产量为 2,788 万桶/日，较 11 月增加 7 万桶/日。与 2022 年 12 月相比，下降逾 100 万桶/日。库存方面，EIA 原油库存意外增加。1 月 10 日，EIA 称，原油库存增加约 130 万桶，达到 4.324 亿桶，调查中分析师预期为减少约 70 万桶。汽油库存猛增约 800 万桶。馏分油库存增加 650 万桶。瑞银集团分析师 Giovanni Staunovo 称：“部分原因是原油和成品油出口疲软导致美国库存增加，因此在我看来，这是需要关注的问题，即国外需求如何演变。”需求方面，从宏观上看，美国就业数据表现强劲，原油需求疲软担忧有所缓解。美国劳工部统计局表示，2023 年 12 月份美国非农就业人数增加 21.6 万人。接受此前媒体调查的经济学家预计为增加 17 万人。SIA 财富管理公司的投资组合经理兼首席市场策略师 Colin Cieszynski 在接受 MarketWatch 采访时说，强劲的美国非农就业报告“表明石油受益于经济走强的迹象，缓解了对需求疲软可能性的担忧”。根据基本面，EIA 上调 2024 年全球石油需求预期。1 月 9 日，EIA 上调 2024 年全球石油需求增长预估 5 万桶/日至 139 万桶/日，此前预计为 134 万桶/日。2025 年全球石油需求将达到 1.0367 亿桶/日，较 2024 年高出 121 万桶/日。1 月 5 日，能源服务公司贝克休斯(Baker Hughes Co.)在其备受关注的报告中表示，美国能源企业的活跃石油和天然气钻机总数四周来第三周下降。数据显示，截至当周，美国石油和天然气钻机总数减少 1 座，至 621 座。

图表 23 美国钻机数量 (部)



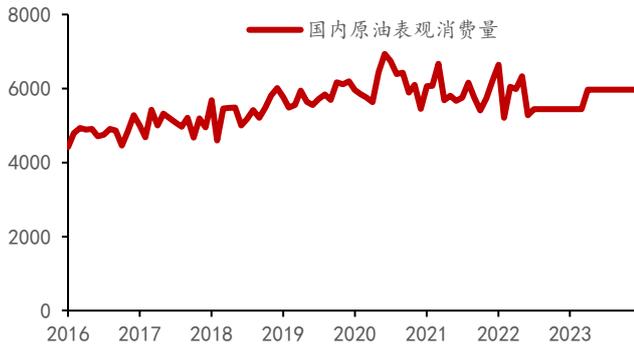
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 24 全球钻机数量 (部)



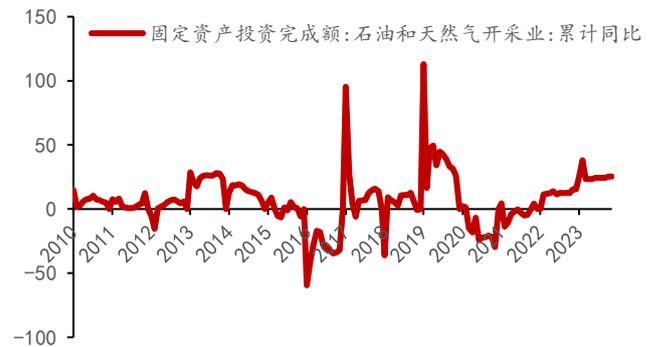
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 25 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 26 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: 供需双弱, 磷矿石价格维稳。截至本周四(1月11日), 国内30%品位磷矿石市场均价为1007元/吨, 较上周相比持平。供应方面, 本周国内主流矿企库存整体处于中低位维系, 且仍有部分磷矿开采短时受限, 磷矿石场内供应整体趋紧。预计月中下旬部分企业进入停采期, 磷矿开采暂停。由于矿山前期库存偏低, 且矿石本身资源紧缺, 现货供应或持续紧张。需求方面, 下游磷肥端冬储接近尾声, 部分下游企业暂停或减少收货, 需求有一定缩减; 黄磷市场低价货源难寻, 但是高价成交困难, 市场交投清淡, 价格暂稳整理。磷酸铁、磷酸盐需求主力行业产能释放有限, 且有前期原料库存消耗, 短时净化酸市场新单商谈零星。综合来看, 下游对磷矿石采购情绪谨慎, 需求转弱。

一铵: 供需双弱, 一铵价格下跌。截至本周四(1月11日), 磷酸一铵55%粉状市场均价为3211元/吨, 较上周3302元/吨价格下行91元/吨, 幅度约为2.76%。供应方面: 本周一铵行业周度开工51.27%, 平均日产2.86万吨, 周度总产量为19.98万吨, 本周一铵开工和产量均有小幅度提升, 主要源于湖北地区、四川地区前期停车、减产厂家逐步恢复正常生产, 但本周仍有部分厂家在需求面表现寡淡的影响下装置停车, 综合算下, 本周一铵产量增加有限。需求方面: 国内复合肥市价小幅震荡, 主流厂家平衡肥报价多延续前期, 商谈空间增加, 部分搭配优惠, 成交价格小幅下移。当前基层处于用肥淡季, 加之主粮价格处于低位水平, 因此终端购销化肥尚未启动, 市场货源下沉速度缓慢, 同时, 主要氮磷钾原料呈下行走势, 多方利空下, 下游经销商对复合肥市场信心不足, 补仓需求有限, 提货不积极, 维持低库存运行以降低销售风险。

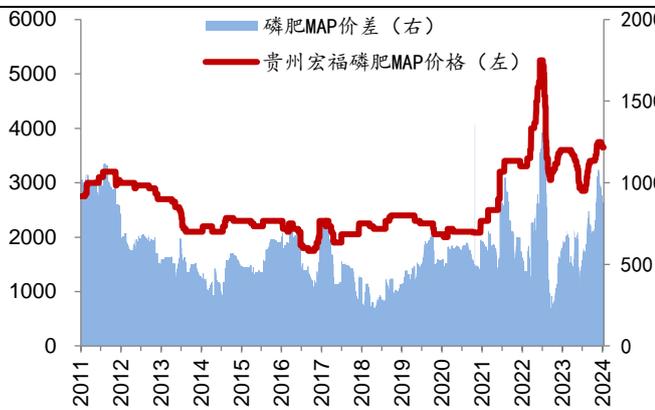
二铵: 供需双弱, 二铵价格维稳。截至本周四(1月11日), 64%含量二铵市场均价3673元/吨, 与上周同期均价持平。原料方面, 本周磷酸二铵平均成本价格走势欠佳。硫磺长江港口固体颗粒价由上周930元/吨降至本周的860元/吨, 下降7.53%。合成氨湖北市场价由上周3350元/吨降至本周的3000元/吨, 下降10.45%。磷矿石湖北30%船板价与上周持平, 均为1030元/吨。本周二铵

上游原材料合成氨以及硫磺降幅明显，二铵成本减弱，也一定程度上影响到下游贸易商采购积极性。

磷酸铁：供需双弱，磷酸铁价格下跌。截至本周四（1月11日），磷酸铁市场均价在 1.04 万元/吨，较上周同期价格下跌 300 元/吨，跌幅为 2.8%。供应方面：本周磷酸铁的总开工率不足三成，产量较上周略有上升。由于需求持续低迷，磷酸铁企业难以获得充足的订单支撑，多数计划在月底或春节期间放假，目前仅维持低开工率生产，为放假储备库存。本周头部企业的开工率大约在三成左右，而中小企业的开工率多在两成左右。需求方面：下游市场需求仍然处于寒冬期，电芯厂普遍减产，导致磷酸铁订单量减少。新订单商谈十分困难，整体上磷酸铁市场呈现出供大于求的局面。本周磷酸铁锂的价格下跌至 4.22 万元/吨，相较于上周跌幅为 1.17%。尽管铁锂的产量略有上升，但主要是为了应对即将到来的假期库存需求，实际市场需求并未回暖。磷酸铁锂的低价抛售情况时有发生，加剧了市场竞争，给磷酸铁的价格带来下行压力。

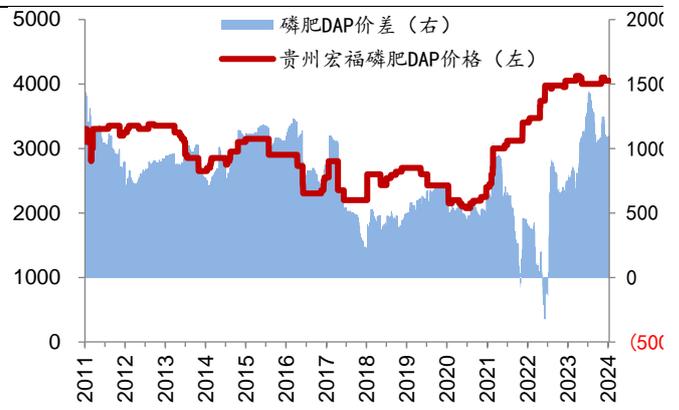
磷酸氢钙：供需博弈，磷酸氢钙价格上涨。截至本周四（1月11日），磷酸氢钙市场周度均价为 2292 元/吨，环比上涨了 0.97%。供应方面：本周磷酸氢钙市场周度产量约 38700 吨，环比上涨了 20.19%，开工率约 35.58%，较上周相比下降了约 3.47 个百分点。产量、开工提升，贵州、广西地区厂家恢复生产；多数厂家排单量较为充足，多表示基本无库存或仅有少量库存。需求方面：下游采购需求低迷，一方面客户反馈近期终端市场出栏量增加，而补栏积极性较差；另一方面，北方“猪瘟”影响下，市场刚需缩减；其次终端养殖行情持续不佳，总体市场刚需量下滑。本周下游采购积极性依然较差，促使磷酸氢钙厂家新单销售不佳。

图表 27 磷肥 MAP 价格及价差（元/吨）



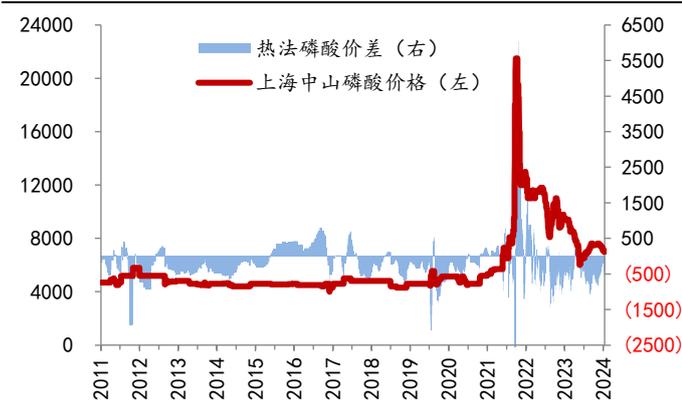
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 28 磷肥 DAP 价格及价差（元/吨）



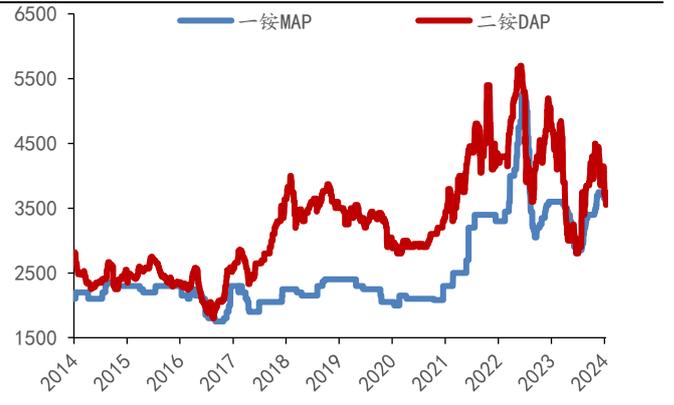
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 29 热法磷酸价格及价差 (元/吨)



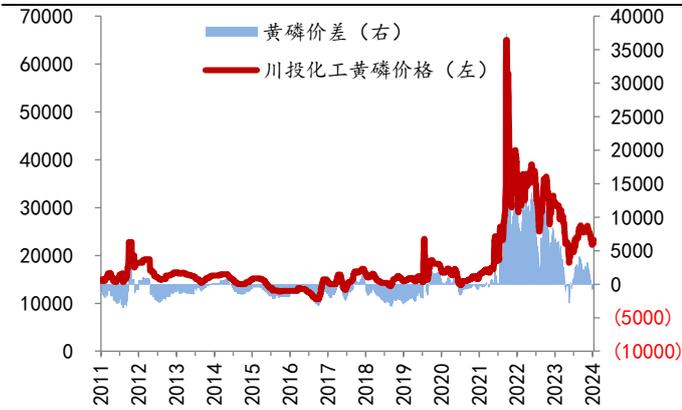
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 30 磷酸二铵 DAP、磷酸一铵 MAP 价格 (元/吨)



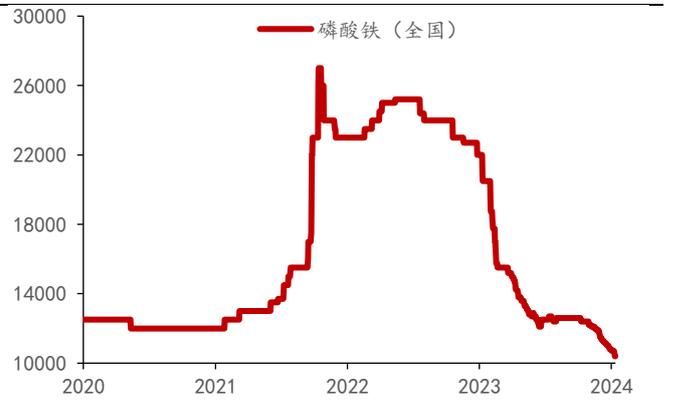
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 31 黄磷价格及价差 (元/吨)



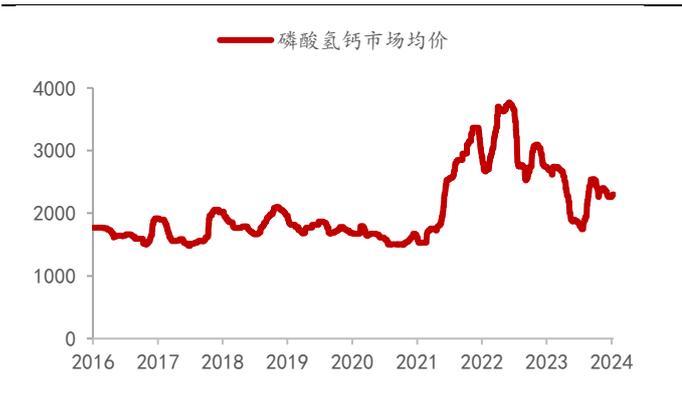
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 32 磷酸铁价格 (元/吨)



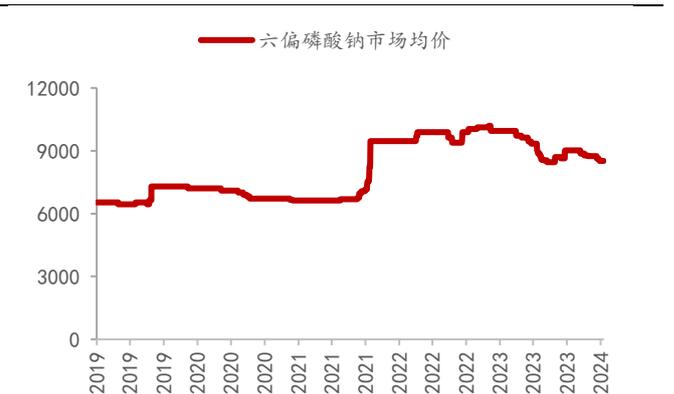
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 33 磷酸氢钙价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 34 六偏磷酸钠价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

4.2 聚氨酯

聚合 MDI: 供需博弈, 聚合 MDI 价格上涨。截至本周四 (1 月 11 日), 当前聚合 MDI 市场均价 15600 元/吨, 较上周价格上调 1.63%。原料端: 本周国内

纯苯市场窄幅波动，苯胺市场价格小幅下跌，成本面压力稍减。聚合 MDI 生产成本 12320 元/吨，环比减少 0.14%；毛利润 3280 元/吨，环比增加 2.11%。需求面：终端消费能力较低，下游家电订单跟进一般，对原料多按合约量跟进为主。北方下游外墙保温管道受气温影响，基本处于停工状态；而南方需求表现一般，对原料消耗能力不足。下游冷链相关及板材生意表现一般，对原料按需采购。临近年前，各地汽车消费氛围较浓，新能源汽车热度居高不下，因而对原料消耗能力有一定支撑；其他行业表现一般。综合来看，整体需求端释放缓慢，对原料消耗能力有限。

纯 MDI：需求减少，纯 MDI 价格下跌。截至本周四（1 月 11 日），当前纯 MDI 市场均价 19700 元/吨，较上周价格下滑 0.51%。原料端：本周国内纯苯市场窄幅波动，苯胺市场价格小幅下跌，成本面压力稍减。纯 MDI 生产成本 13320 元/吨，环比减少 0.13%；毛利润 6380 元/吨，环比增加 1.88%。需求面：受淡季氛围影响，下游氨纶整体开工保持在 7 成左右，对原料消耗能力不足；下游 TPU 负荷 5-6 成，终端订单缓慢跟进，下游业者入市积极性一般，消化库存为主，补仓备货气氛偏淡；下游鞋底原液开工负荷较低，新单跟进不足，工厂交付合约订单为主；下游浆料企业开工 3-4 成，原料整体消化缓慢，需求弱势未改；综上所述，下游企业需求清淡，需求端对纯 MDI 市场提振有限。

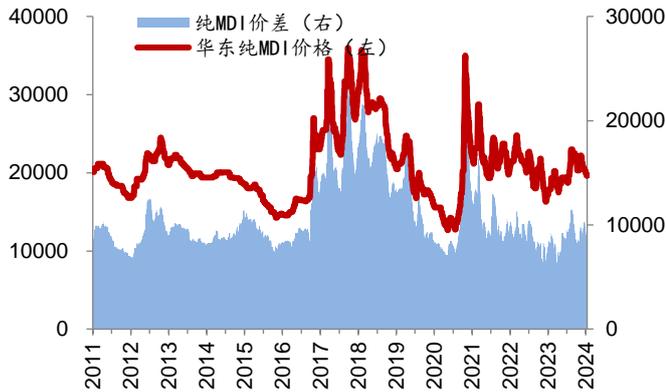
TDI：供需博弈，TDI 价格上涨。截至本周四（1 月 11 日），TDI 市场均价为 16600 元/吨，较上周末均价上涨 0.45%。供应方面：本周 TDI 装置情况暂无明显变动，无新增检修重启情况，周内 TDI 产量预计环比持平。需求端：下游海绵厂对原料 TDI 采购积极性不高，补仓备货意向平淡，仍侧重刚需采买为主；其他下游行业表现也相对清淡，TDI 下游整体需求跟进有限。

聚醚：供应增加，聚醚价格小幅下跌。截至本周四（1 月 11 日），国内软泡聚醚市场均价为 9148 元/吨，较上周同期下跌 1 元/吨，跌幅 0.01%。硬泡聚醚价格为 9025 元/吨，较上周同期下跌 41.67 元/吨，跌幅 4.59%。供应方面：本周国内聚醚产量在 91300 吨，较上周产量增加。据跟踪华东新产能顺畅测品，新产能货源待流通，加之华南大厂检修恢复，陆续提升负荷，个别紧缺货源陆续恢复，场内整体供应量增加。目前聚醚市场供应远大于需求加之下游终端需求整体颓势未改，故多数企业供应装置保持低开稳步运行。需求方面：目前中下游用户观望情绪较浓，临近年底部分下游海绵厂会提前休假，因此多以前期储备消化为主，价低稍有反馈，但实际成单较少，消化观望居多。市场利好因素一般，聚醚市场行情难提振，整体需求较差拖拽聚醚走势。

环氧丙烷：供需博弈，环氧丙烷价格上涨。截至本周四（1 月 11 日），国内环氧丙烷市场均价 9100 元/吨，较上周同期上调 22 元/吨，涨幅 0.24%。在 9200-9250 元/吨。供应方面：2021 年 10 月 14 日江苏富强发生火灾事故，装置停产检修；10 月 31 日山东中海精细停产检修。2022 年，东北吉神于 10 月 8 日停产检修；中信国安 12 月 16 日降负停车；2023 年，天津三石化 1 月 16 日新增环丙装置出优等品，但于 2 月中旬停车消缺；金诚石化 7 月 17 日停车技改，江苏怡达环丙装置 7 月 17 日停产检修，后续重启然遇装置故障停工检修重启时间未定；齐翔于 20 号如期检修，检修期 40 天以上。除此之外，周内，多数装置以稳为主。需求方面：本周国内聚醚市场价格大稳小动，现货市场平淡。供应方面，华东新产能顺畅测品，新产能货源待流通，加之华南大厂检修恢复，陆续提升负荷，个别紧缺货源陆续恢复，场内整体供应量增加，供应利空。本周原料端环丙市场价格先涨后跌，场内货量流通不畅，聚醚成本面支撑趋弱。周内聚醚厂

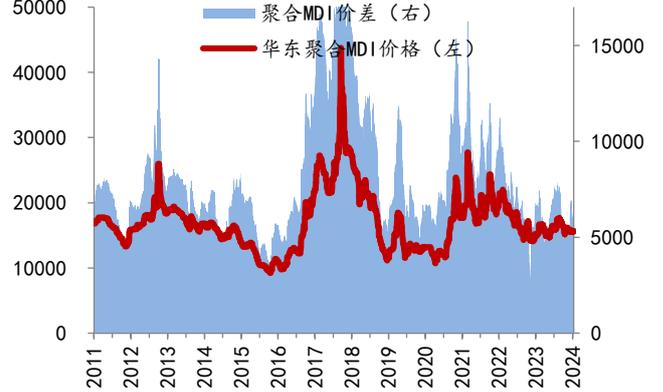
商报盘无明显变化，实际据单商谈，部分有跟低商谈，然实际成单不理想。跟踪中下游用户观望情绪较浓，多以前期储备消化为主，价低稍有反馈，现货市场交投愈发清淡。目前市场供应量充足，业者多关注新产能流通情况，心态面受压制，叠加环丙再度走跌，成本面支撑不足，软泡-环丙持续倒挂，市场再度重回弱势，故在供需利空且成本支撑不足下，聚醚市场稳中趋弱运行。

图表 35 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



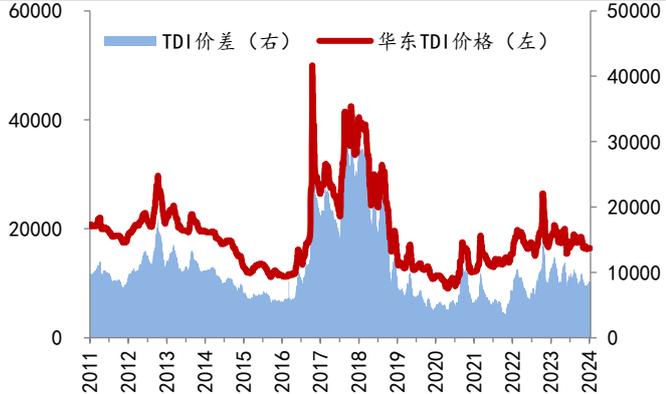
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 36 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 37 TDI 价格及价差 (元/吨)



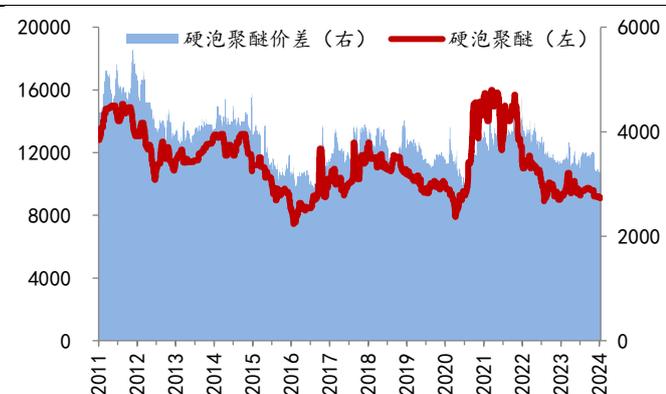
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 38 环氧丙烷价格及价差



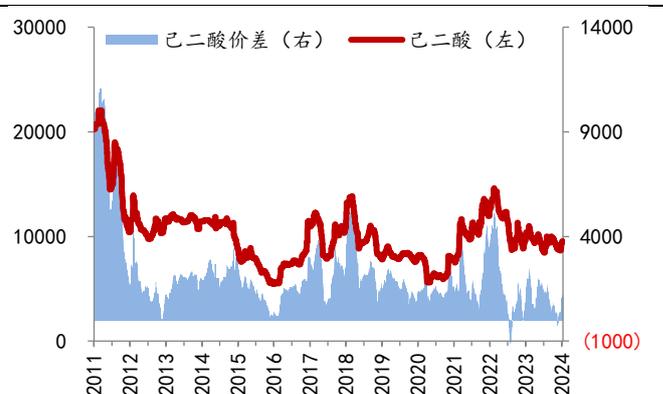
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 39 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 40 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：供需双弱，萤石价格下跌。截至本周四（1月11日），当前国内97%湿粉市场出厂含税均价在3383元/吨，较上周四下跌0.88%。供应方面：本周萤石开工总体偏弱，各地区表现略有差异。周内华北地区萤石开工走势低迷，当地采选成本暂居高位，品质较为不稳，故萤石企业停车情况较多，受近期价格下行影响，场内观望情绪有所增加，实际交投表现清淡；华中地区本周萤石开工维稳，受需求面持续弱势影响，当地市场价格小幅下跌，厂家接单放量，场内交投氛围略显清淡；南方地区本周开工略有上行，周内赣南地区部分矿山恢复生产，当地萤石货紧局面稍有改善，然当前原矿价格尚居高位，厂家成本支撑偏强，后市进一步让利意愿有限，仅部分贸易商存在让利出货情况，近期场内交投平平。外贸方面，当前南半球萤石供应有所恢复，但由于前期部分到港货源品质不稳，加之国内萤石下游行情偏淡，近期萤石进口表现偏弱，对国内萤石供应面支撑力度有限。需求方面：本周萤石下游整体开工继续下行，萤石需求低迷，交投气氛略有回落。具体来看，本周氟化氢价格弱势持稳，厂家利润低迷，接单意愿平平，多数接单排产，因此除华东部分企业开工坚挺外，近期较多企业出货承压，停车检修情况增多，加之当前终端消费乏力，业内悲观情绪弥漫，采购方多按需采购萤石，故本周萤石需求偏软，实单成交以低价散单居多；本周氟化铝市场走势低位维稳，业内信心不足，加之部分地区环保政策限制，行业开工走势偏弱，近期萤石需求表现一般。冶金方面，12月中旬国内钢材产量大幅下滑，冶金级萤石需求同步走弱。外贸方面，本周人民币兑美元中间价震荡回落，出口集装箱运价指数略有上涨，萤石出口表现暂稳。

氢氟酸：供需双弱，氢氟酸价格维稳。截至本周四（1月11日），工业级无水氟化氢市场均价在10050元/吨到厂，环比上周价格持平。供应方面：据百川盈孚统计，国内无水氟化氢产能340.4万吨，主要集中在浙江、福建、江苏、江西、内蒙、山东和河南等地，但行业整体释放率偏低，下游需求疲软拖拽国内氢氟酸行情，闲置装置较多。1月份氢氟酸工厂以保利控量生产为主，华东地区企业合约单量相对充足，开工负荷稍微坚挺，华北、西南等地受需求影响，出货承压下部分装置降负或直接停机，南北市场开工率分化较为明显，而本周行业整体开工率也延续下滑趋势，行业理论开机率在52.9%，多数氢氟酸厂家有月度合同支撑，因此整体库存水平可控。原料方面：萤石粉生产供应延续紧缩，但需求推拽下部分持货商让利意愿进一步升级，实单成交逐步走弱；硫酸市场区域表现分化，局部有所走强。总体上无水氟化氢整体成本仍属高位，厂家毛利普遍承压。具体分析如下：本周萤石市场继续下跌。虽周内萤石矿山开工偏弱、厂家库存偏低，但下游市场的持续走淡使得业内对萤石后市信心普遍不足，萤石需求走势疲软，价格压力渐增。在此背景下，尽管当前供应面对市场价格的支撑仍然存在，场内交投却依旧呈现出了相对清淡的态势。虽有部分企业捂盘惜售，但中小企业多计划年前清货，故近期让利情绪有所增加，致使酸级萤石粉市场分歧加剧，下游企业择低采买，本周萤石实单价格进一步下行。

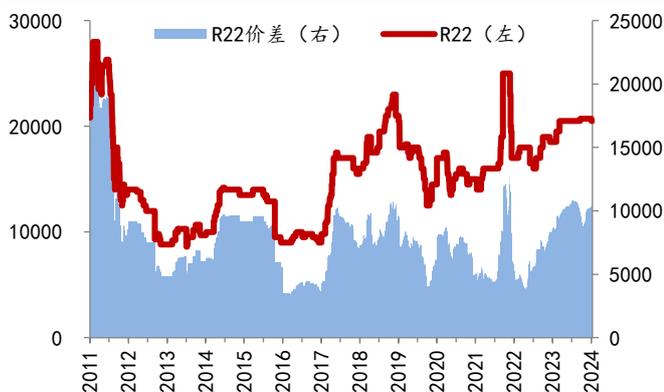
制冷剂R22：供需双弱，R22价格维稳。截至本周四（1月11日），R22市场价在19500元/吨，价格较上周保持稳定。供应方面：浙江地区制冷剂R22生产企业三美化工1.5万吨/年装置目前正常运行；巨化11万吨/年装置开工正常。江苏梅兰11万吨装置目前正常运行；山东东岳年产能22万吨装置正常运行；浙江永和2.5万吨/年装置运行正常，内蒙永和3万吨/年装置正常运行；三

爱富开工负荷正常。需求方面市场需求偏弱，年内变动空间相较有限。短期内制冷剂 R22 维稳运行为主。

制冷剂 R134a：供应减少，R134a 价格上涨。截至本周四（1月11日），华东市场主流成交价格 28500 元/吨，价格较上周上涨 500 元/吨。供应方面：供应方面：巨化装置产能 6 万吨/年装置正常运行；江苏三美装置产能 4.5 万吨/年正常运行，浙江三美 2 万吨装置目前正常运行；中化太仓 3.5 万吨/年装置正常运行；内蒙永和 2 万吨/年装置运行正常，山东东岳集团制冷剂 R134a 产能 1.5 万吨/年装置目前正常运行；江苏梅兰 3 万吨/年装置正常运行，淄博飞源 2 万吨装置正常运行。需求方面：当前市场淡季，下游需求增量有限，厂家挺价情绪较浓，按需采购为主，短期内制冷剂 R134a 维稳运行为主。

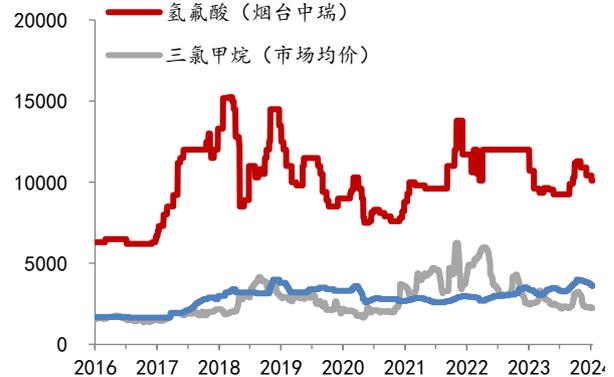
六氟磷酸锂：供需双弱，六氟磷酸锂价格下跌。截至本周四（1月11日），六氟磷酸锂市场均价降至 64000 元/吨，下调 0.2 万元/吨，较上周同期均价降幅 3.03%。供应方面：本周国内六氟磷酸锂市场供应量较上周延续减量。六氟磷酸锂行业开工情况未见改善，仅头部企业开工率维持较高水平，剩余企业生产未达一半，个别企业延长停产状态，备有少量库存。整体来看，本周六氟磷酸锂的市场供应量减少。需求方面：六氟磷酸锂主要应用于锂电池电解液行业，本周电解液市场价格持平上周，下游市场年前多计划提前进行休假，相关订单多以库存发货为主，多家生产停止，大厂所受影响相对较小。电解液订单情况维持水平状态。本周末磷酸铁锂电解液市场均价为 2.1 万元/吨，较上周同期均价持平。三元/常规动力电解液市场均价为 2.7 万元/吨，较上周同期均价持平。近期需求端整体利空电解液市场行情。成本方面：六氟磷酸锂的制备需要用到氟化锂、无水氟化氢、五氯化磷、液氮。本周原料端整体价格稍微下移，现行六氟成本在 70000 元/吨左右，企业按照订单采购原料，仍有前期原料储备的生产企业成本变化不大，现外采原料的六氟磷酸锂企业原料成本较上周下降，采购压力有所减轻，但下游需求实在乏力，多数企业刚需消耗，整体成本面压力仍存。各大六氟磷酸锂厂商生产工艺、原料自给率不同、价格策略不同，利润率存在差异，本周国内六氟磷酸锂企业亏损较上周增加。虽然部分原料价格有所走低，采购原料的六氟磷酸锂企业成本压力减少，下游需求仅限刚需，六氟成本端维持弱势，本周六氟价格较上周价格宽幅下跌，跌幅大于成本的降幅，综合来看本周六氟磷酸锂企业利润呈现倒挂之势，整体行业平均亏空更甚，在 7000 元/吨左右。

图表 41 R22 价格及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 42 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

图表 43 R134a 价格 (元/吨)



图表 44 六氟磷酸锂价格 (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

4.4 煤化工

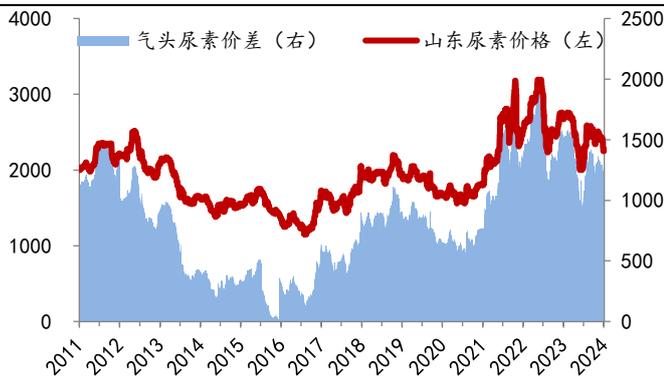
尿素：成本下降，尿素价格下跌。截至本周四（1月11日），尿素市场均价为 2259 元/吨，较上周四下跌 36 元/吨，跌幅 1.57%。供应端，据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 15.56 万吨，环比降幅 0.64%，开工率为 72.05%，环比增幅 4.07%，煤头开工率 81.95%，环比增幅 3.04%，气头开工率 41.15%，环比增幅 10.86%。本周新增复产增量的企业有四川美丰小装置、海南富岛及山西丰喜，总计日影响产量约 0.31 万吨；本周新增停车减量企业有：贵州赤天化及新疆究矿，日影响产量约 0.36 万吨。需求端，本周复合肥平均开工负荷在 39.55%，较上周减少 0.25%，开工方面调整不大。成本端，国内煤炭市场延续弱势，价格小幅下跌。

炭黑：需求减少，成本下降，炭黑价格下跌。截至本周四（1月11日），目前 N330 主流商谈价格暂时参考 7200-7800 元/吨左右，市场均价与上周相比下降 162 元/吨。供应端，据百川盈孚统计，本周行业平均开工 62.06%，较上周下调 0.14 个百分点，炭黑行业开工呈现微幅下调走势。需求端，本周半钢胎开工小幅下滑，全钢胎行业开工下滑幅度较明显，轮胎厂整体库存居于高位。成本端，截至 1 月 11 日，中国高温煤焦油现货指导价 (CCTX) 为 3542 元/吨，较上周同期下调 355 元/吨，幅度 9.11%；炭黑油市场走势向下，主流承兑出厂参考 3900-4350 元/吨左右；乙烯焦油市场价格延续下行，目前主流参考 3450-3800 元/吨。整体来看，炭黑行业成本端支撑延续下行。

减水剂：供应减少，减水剂价格上涨。截至本周四（1月11日），国内萘系减水剂市场均价为 3725 元/吨，较上周四价格上调 25 元/吨，涨幅 0.68%。供应端，全国萘系减水剂装置总产能为 431.6 万吨，长期停车产能 115 万吨，当前运行产能为 316.6 万吨。减水剂行业开工水平小幅下调，市场订单较少，部分厂家缩减产量。需求端，混凝土市场均价为 376.44 元/方，较上周同期均价相比小幅下滑。本周国内严寒天气持续，北方地区气温越发寒冷，东北以及其他靠北地区外部项目已经基本全部停工，南方地区市场资金周转仍旧不佳，下游项目动工受限需求难起。成本端，本周萘系减水剂与聚羧酸减水剂原料价格走跌。

乙二醇：供应减少，乙二醇价格上涨。截至本周四（1月11日），华东市场均价在4472元/吨，较上周均价上涨132元/吨，涨幅为3.04%，华南市场均价为4536元/吨，较上周均价上调96元/吨，涨幅2.16%。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为58.11%，其中乙烯制开工负荷约为58.55%，合成气制开工负荷约为57.28%。本周新疆一套15万吨装置周内出料，但尚未恢复正常负荷，故周内行业整体开工水平波动不大。需求端，本周聚酯行业开工整体持稳。终端部分纺织工厂开始放假，聚酯端对乙二醇备货热情不高，不过聚酯行业开工仍处于高位，需求端刚性支撑稳定。目前聚酯开工率为87.68%，终端织造开工负荷为66.16%。成本端，本周国内动力煤价格弱稳运行，原油价格波动运行，成本端支撑一般。

图表 45 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 46 煤头硝酸铵价格及价差（元/吨）



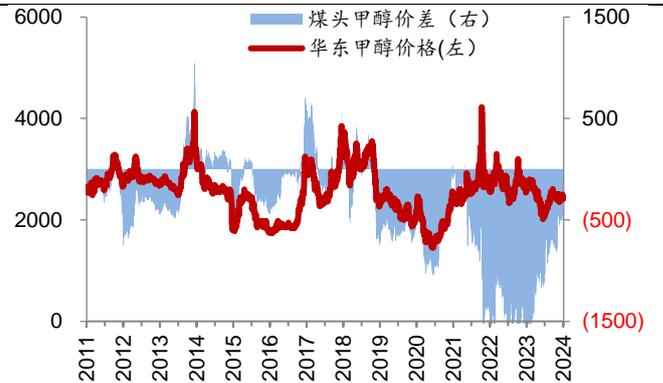
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 47 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 48 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 49 萘系减水剂价格 (元/吨)



图表 50 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：需求不足，PTA 价格下跌。截至本周四（1月11日），本周华东市场周均价 5770 元/吨，环比下跌 1.97%。供应端，PTA 市场开工在 81.05%，周内未有装置存在明显变动，其中一 PTA 工厂产能有所调整，而原计划本周重启的装置推迟至 15 日附近，供应端基本持稳。需求端，目前聚酯端负荷仍居高位，但由于业者对于 PTA 市场仍持看跌心理，PTA 需求端支撑不佳。成本端，周内 PTA 加工费有所压缩。周内国际 PX 市场涨跌互现，其跌幅较 PTA 价格跌幅相比较小。截至 1 月 10 日，PTA 行业加工费为 319.59 元/吨。

己内酰胺：供应增加，己内酰胺价格下跌。截至本周四（1月11日），国内己内酰胺液体市场现货主流参考价格在 13650 元/吨左右承兑送到，较上周同期均价下调 1.44%。供应端，本周己内酰胺市场整体供应量继续提升，周内山西某厂己内酰胺装置重启，河南某厂己内酰胺开工有所提升，浙江某厂负荷有所恢复，周平均开工率 74% 左右。需求端，本周聚合工厂开工小幅下滑，本周国内 PA6 切片产量预计 9.56 万吨左右，河南某厂受环保等因素影响自元旦附近装置降负，场内开工及周度产量略有下滑，PA6 切片市场周度产量及周开工率降幅有限，切片厂家对己内酰胺谨慎按需采购。成本端，周内国际油价震荡下行，上游纯苯窄幅走低，纯苯主营炼厂挂牌出厂价格延续执行 7450 元/吨现汇自提，成本端支撑力度一般。

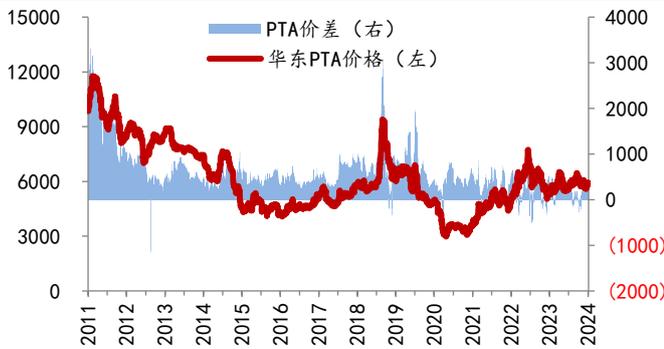
氨纶：需求不足，氨纶价格下跌。截至本周四（1月11日），国内氨纶 40D 价格 29000 元/吨，较上周市场均价下调 150 元/吨。供应端，本周氨纶行业开工为 70.74%。浙江一工厂负荷提升；山东、浙江地区一套装置停车；江苏地区一工厂降负荷生产；部分开工在 8 成至满开，部分开工在 5-7 成不等，部分工厂全停。需求端，下游开机偏弱震荡。部分反馈下游轮休时间增多，局部地区对氨纶消耗量增加，然整体来看仍偏淡。成本端，本周氨纶成本面支撑持续走弱，主原料市场价格弱势下滑，辅原料市场价格涨跌互现，成本面压力减弱。

粘胶短纤：供应偏紧，成本减少，粘胶短纤价格持平。截至本周四（1月11日），粘胶短纤市场均价为 12900 元/吨，较上周同期价格持平。供应端，本周粘胶短纤行业开工率维持在 82.26% 左右，较上周产量大体一致。周内粘胶短纤市场整体开工率较高，厂家装置大部分稳定运行，场内货源偏紧，

供应端利好支撑仍存。需求端，下游纱线市场成交氛围转好，库存大幅减少，需求端表现稍有转好，提振市场信心。成本端，本周原料溶解浆市场与辅料硫酸、液碱市场价格均重心下移，成本端走势欠佳，粘胶短纤平均生产成本减少。

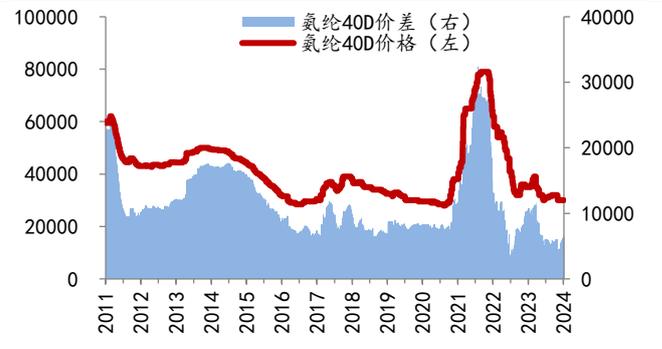
涤纶长丝：成本下降，涤纶长丝价格下跌。截至本周四（1月11日），涤纶长丝 POY 市场均价为 7550 元/吨，较上周均价持平；FDY 市场均价为 8214.29 元/吨，较上周均价下跌 10.71 元/吨；DTY 市场均价为 8942.86 元/吨，较上周均价下跌 7.14 元/吨。供应端，本周涤纶长丝整体行业开工率约为 82.52%，较上周下降，本周宁波地区多套装置进行检修，市场整体供应量下降。需求端，截至 1 月 11 日江浙地区化纤织造综合开机率为 73.95%，较上周继续下滑。成本端，本周原料市场震荡下行，平均聚合成本较上周下滑。截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在 6408.92 元/吨，较上周平均成本下跌 101.97 元/吨。

图表 51 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 52 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



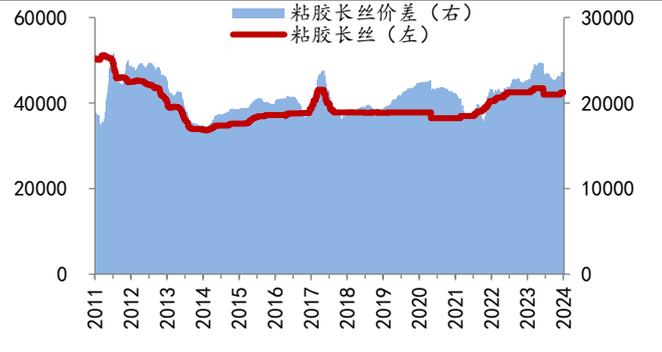
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 53 粘胶短纤价格及价差（元/吨）



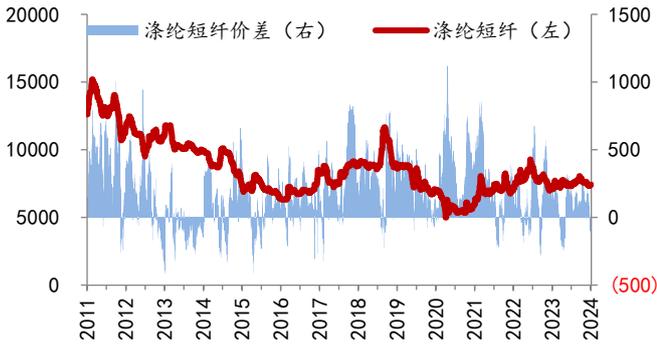
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 54 粘胶长丝价格及价差（元/吨）

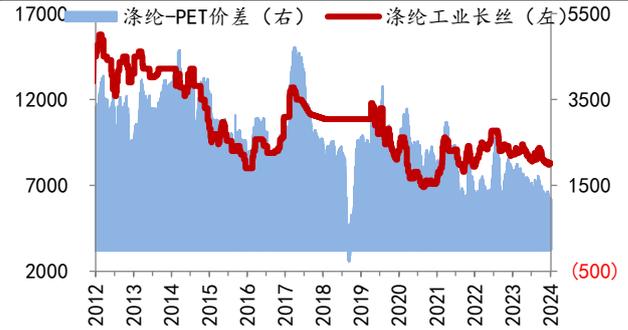


资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 55 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



图表 56 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

资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.6 农药

甘氨酸：需求增加，成本上升，甘氨酸价格上涨。截至本周四（1月11日），甘氨酸实际华东送到价参考 11000 元/吨，较上周四价格上涨 150 元/吨，涨幅 1.38%。供应端，河北某工厂装置检修，其余工厂维持降负荷开工，虽然甘氨酸行业开工不高，但整体看市场供应依旧充裕。需求端，下游华东某草甘膦企业恢复生产行业开工略微提升，对甘氨酸需求增加。成本端，上游醋酸、液氯周均价均较上周上涨，甘氨酸成本支撑走强。

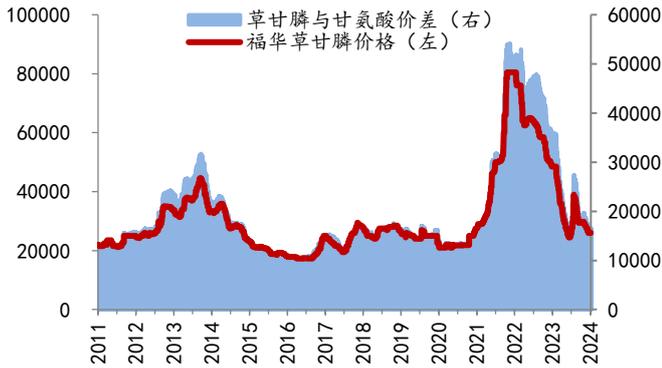
草甘膦：供应增加，需求低迷，草甘膦价格下跌。截至本周四（1月11日），95%草甘膦原粉市场均价为 25790 元/吨，较上周四价格下跌 100 元/吨，跌幅 0.39%。95%原粉供应商报价 2.65-2.7 万元/吨，主流成交参考 2.57-2.6 万元/吨，港口 FOB 3660-3700 美元/吨。供应端，华东某检修工厂恢复开工，西南某工厂维持减产，预计 1 月中旬恢复正常生产，其余工厂维持正常开工，市场实时供应增加。需求端，草甘膦需求端持续低迷，市场买气不佳；海外需求依旧疲软；国内制剂商、贸易商多持币观望，市场交投冷清。成本端，本周上游黄磷、甘氨酸价格上涨，根据百川盈孚测算，草甘膦生产成本较上周增加。

草铵膦：需求不足，草铵膦价格下跌。截至本周四（1月11日），95%草铵膦原粉市场均价为 6.2 万元/吨，较上周四价格下跌 0.8 万元/吨，跌幅 11.43%。95%草铵膦部分供应商报价 6.3-7 万元/吨，主流成交参考 6.2 万元/吨，低端价至 6 万元/吨左右，港口 FOB 8010-8050 美元/吨。供应端，场内主流工厂正常开工，市场供应充足。需求端，高价草铵膦长时间成交寥寥，工厂出货承压，企业降价吸单，下游询单略有回暖，贸易商手中仍有低价货源流通。

氯氟菊酯：成本稳定，氯氟菊酯价格持平。截至本周四（1月11日），96%高效氯氟菊酯主流成交价格至 11.8 万元/吨，较上周同期持平。供应端，主流生产厂家开工维持上周负荷运行，整体市场现货库存高位，可以正常接单走货，市场供应有保障。需求端，下游市场行情偏淡维持，采买者多信心不足，按需补货，贸易商观望心态不减，市场整体新单成交气氛趋于平稳。成本端，上游原料功夫酸等产品价格稳定，对高效氯氟菊酯的成本端起到稳定的支撑作用。

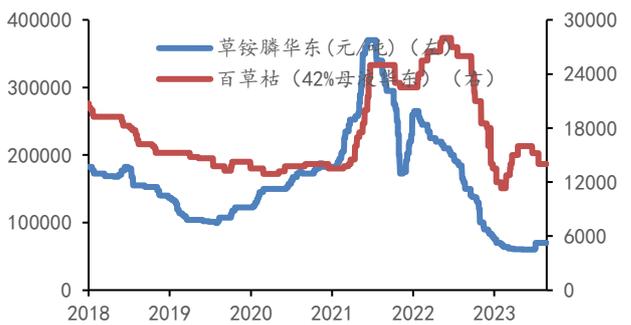
噻菌酯：需求偏弱，噻菌酯价格下跌。截至本周四（1月11日），98%噻菌酯市场报价参考至15.5-15.8万元/吨，实际成交价参考15.5万元/吨，较上周同期下跌0.1万元/吨，跌幅0.64%。供应端，本周噻菌酯主流生产商装置开工稳定，市场整体供应充足。需求端，目前噻菌酯市场需求始终处于偏弱运行的状态，下游企业以按需补货为主，市场询单拿货积极性有限。成本端，主要原料原甲酸三甲酯价格小幅上调，水杨腈和4,6-二羟基嘧啶价格弱势持稳，噻菌酯成本压力增大。

图表 57 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 58 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 59 噻菌酯价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 60 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：供应偏多，电石价格下跌。截至本周四（1月11日），中国电石市场均价约为3214元/吨，较上周同期均价相比下跌了0.71%。供应端，本周电石行业整体开工率约为72.26%，较上周相比上调了1.02%。周内宁夏石嘴山地区电石产量有所提升，中卫地区亦有一台炉送电；乌兰察布以及四川地区电石企业均有提负情况。乌海地区虽有不定时限电，石嘴山以及陕西地区也有小幅减量，但综合来看供应增量大于减量，本周电石市场供应量仍偏多。需求端，周内PVC企业开工并不稳定，受装置影响，山东、东北地区均有PVC企业降负运行，不过河南地区随着电石到货增多，PVC开工也有小幅提升。本周电石法PVC装置开工率为83.27%。成本端，本周电石企业综合

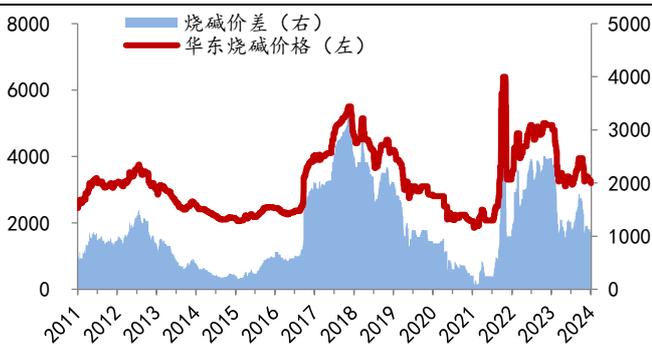
成本较上周相比变动不大。

片碱：需求不足，片碱价格下跌。截至本周四（1月11日），中国固体烧碱（注：各地库提价格，含税）价格3085元/吨，比较2024年1月4日价格下降11元/吨，降幅为0.36%。供应端，截至1月11日，熔盐法厂家共23家在产片碱，产量为14180吨/天，本周国内片碱企业生产装置维持稳定生产，片碱市场货源供应较为充足。综合来看，本周片碱市场供应量较上周波动不大。需求端，本周终端用碱行业整体开工情况仍表现欠佳，部分下游企业或提前进入假期，对片碱采购需求一般。

液氯：供应减少，液氯价格上涨。截至本周四（1月11日），国内液氯市场均价184元/吨，较上周四均价上涨23元/吨，涨幅14.29%。供应端，本周山东地区部分碱厂负荷不满；华中河南地区部分碱厂负荷稍有降低；华东江苏地区省内氯碱企业装置开工稳定，市场货源供应充裕；西南四川地区部分氯碱厂家装置负荷不满，但整体对供应面影响不大；华南广东地区厂家氯碱装置稳定生产。需求端，本周东北地区下游四氯化钛有企业停车运行；西北内蒙古地区耗氯下游对液氯需求相对平稳；华中河南地区耗氯下游企业对液氯采购情绪仍表现一般；华南广东地区耗氯下游开工较前期多有缩减。

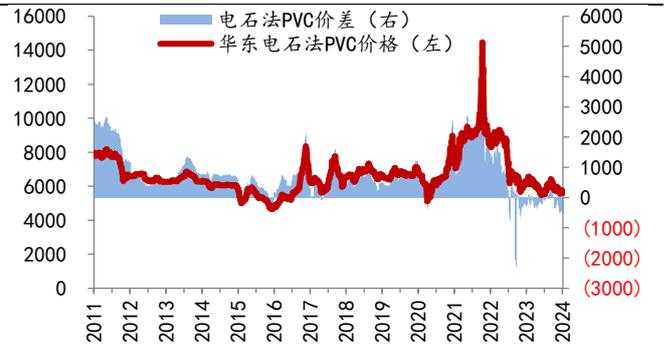
电石法PVC：需求不足，成本下降，电石法PVC价格下跌。截至本周四（1月11日），PVC市场均价为5368元/吨，较上周同期均价下跌89元/吨，跌幅1.63%。供应端，本周虽有部分企业因空气污染以及库存压力等原因小幅下调开工，但个别企业因检修结束，开工有所提升。本周电石法PVC装置开工率上涨0.60%至83.27%。乙烯法PVC生产装置开工率上涨1.91%至91.93%。需求端，本周PVC下游制品企业拿货刚需为主，部分略有远端备货。成本端，本周电石货源充裕，电石价格稳中小跌，整体来看PVC成本略有缩紧。

图表 61 烧碱价格及价差（元/吨）



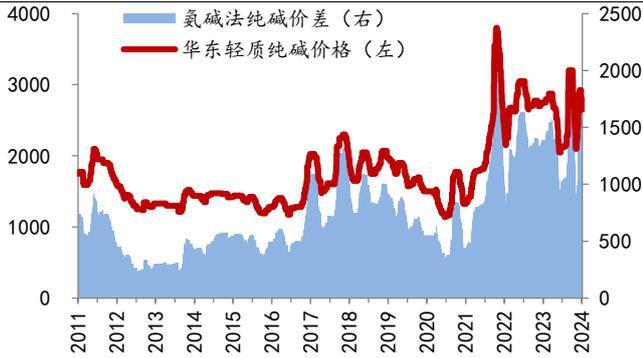
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 62 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 63 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



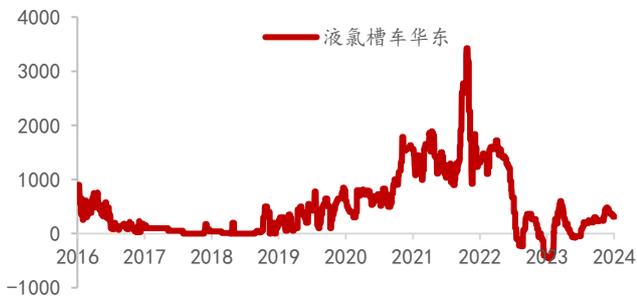
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 64 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



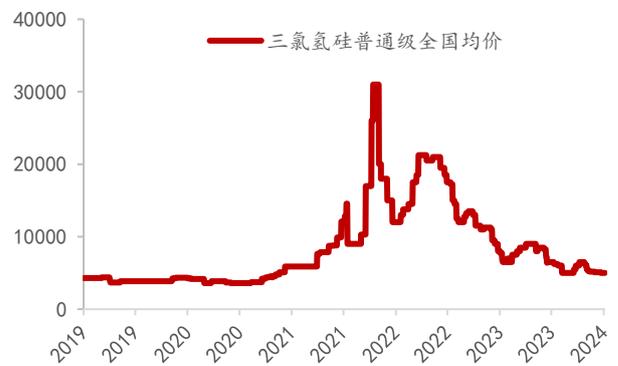
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 65 液氯价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 66 三氯氢硅价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.8 橡塑

聚乙烯：供大于求，聚乙烯价格下跌。截至本周四（1月11日），聚乙烯市场均价为 7973 元/吨，与上一周同期相比下跌 195 元/吨，跌幅 2.39%。供应端，本周新增检修产能 93 万吨，目前长期检修：沈阳化工、海国龙油、北方华锦、燕山石化、齐鲁石化；短期检修：茂名石化、海南石化、连云港石化、中韩石化、广州石化。本周新增浙江石化、大庆石化装置检修。需求端，近期市场供大于需场面仍存，下游农膜开工在 36%左右。成本端，本周原油 WTI 价格震荡下行，较上周同期下跌 1.83%；乙烯价格上行，较上周同期上涨 2.99%，聚乙烯成本端支撑不足。

聚丙烯：成本下降，聚丙烯价格下跌。截至本周四（1月11日），聚丙烯粒料市场均价为 7332 元/吨，较上周同期均价下调 143 元/吨，跌幅为 1.91%。国内主流成交价格波动在 7300-7400 元/吨之间。供应端，除武汉石化、大连石化等部分长期停车装置，其他停车厂家多为故障检修、常规检修、成本检修为主。近期上海石化装置计划重启。整体来看本周装置检修带来的生产端损耗较上周相比减少。需求端，本周聚丙烯粒料需求端小幅改善，周前期 PP 下游各行业开工下滑，市场成交氛围较弱，周后期 PP 价格持续下滑，需求有所回暖但整体仍偏弱。成本端，本周原油价格走势震荡下滑，甲醇价格有所增加，丙烷价格走势向下，丙烯价格向上走高。综合来看，成本面对

聚丙烯粒料行情支撑减弱。

PA66: 需求不足, PA66 价格下跌。截至本周四(1月11日), PA66 市场均价为 20767 元/吨, 较上周同时期价格下跌 16 元/吨, 跌幅 0.70%。供应端, 本周无新增生产企业, 无新增淘汰产能, 近期国内聚合企业产能利用率相对稳定, 国内生产企业运行稳定, 供应维稳运行。需求端, 终端采购积极性一般, 聚合维持低负荷运行, 需求端承接平稳走势。成本端, 原料价格震荡运行, 成本面压力不减。

EVA: 需求增加, 成本上升, EVA 价格上涨。截至本周四(1月11日), 国内 EVA 市场均价为 12443 元/吨, 较上周四上涨 786 元/吨, 涨幅 6.74%。供应端, 本周 EVA 主要生产厂家开工稳定, 市场资源供应变动不大。但部分业者有惜售情绪, 导致少量牌号和终端价格的资源相对紧张。需求端, 临近春节, 市场对于下游备货导致的需求提升有一定的预期, 但下游业者对于高端价格的接受度有限。成本端, 本周乙烯价格走高, 醋酸乙烯价格维持稳定。

天然橡胶: 需求不足, 天然橡胶价格下跌。截至本周四(1月11日), 天然橡胶市场日均价在 12983 元/吨, 周环比下跌 325 元/吨, 幅度为 2.4%。供应端, 国内天然橡胶产区一季度基本处于全面停割状态。需求端, 下游制品厂与贸易商囤货意愿皆低位, 询盘稍有好转但主因价格下跌以老客户询价为主, 场内实单不多, 整体氛围平淡。

图表 67 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 68 顺丁橡胶价格及价差 (元/吨)

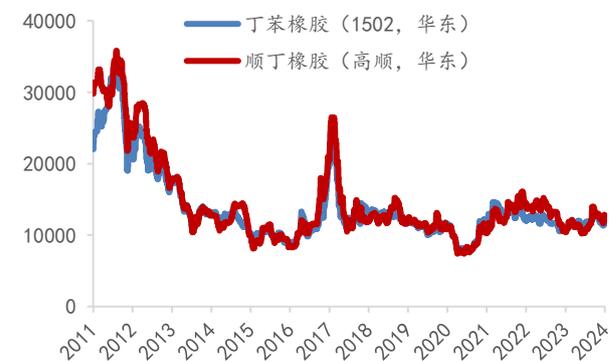


资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 69 天然橡胶价格 (元/吨)



图表 70 合成橡胶价格 (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 71 PA66、EVA 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 72 POE 价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

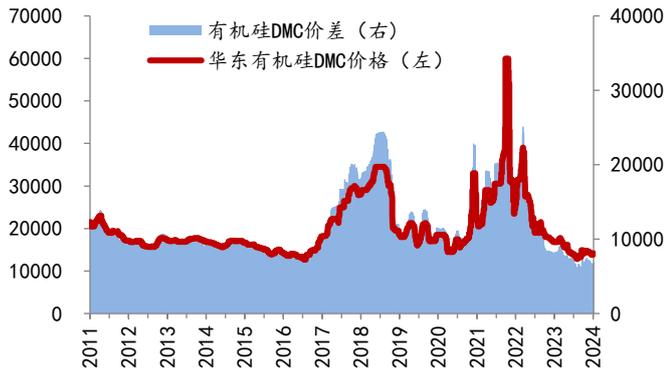
4.9 硅化工

金属硅：需求减少，金属硅价格下跌。截至本周四（1月11日），中国金属硅市场参考均价 15507 元/吨，与 2024 年 1 月 3 日价格 15610 元/吨相比价格下降 103 元/吨，降幅 0.66%。供应端，本周北方前期停产企业未恢复生产。西南地区本周开工变化不大，主要是前期受电价等影响较大企业多已停炉，目前在产企业多是受外部影响较小，开工较为平稳。需求端，本周下游整体需求尚可。多晶硅对金属硅保持旺盛需求；有机硅企业近期计划检修厂家如期停车，对金属硅需求弱势；近期铝棒企业生产较为稳定。

有机硅 DMC：供应不足，有机硅 DMC 价格上涨。截至本周四（1月11日），头部企业 DMC 价格由 14500 元/吨上调 300 元/吨至 14800 元/吨，山东某厂也上调 300 元/吨至 14600 元/吨，目前场内主流报价在 14600-14800 元/吨。供应端，本周国内总体开工率在 67% 左右，目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，内蒙古恒星，恒业成仍然处于停车检修状态。另外星火，东岳以及兴发等大厂还是处于降负生产中。需求端，目前部分厂家接单已排至年后，不过终端消耗情况并无明显好转。

三氯氢硅：需求不足，三氯氢硅价格下跌。截至本周四（1月11日），普通级三氯氢硅市场均价为 4800 元/吨，较上周同期相比下跌 4%；光伏级三氯氢硅市场均价为 5800 元/吨，较上周同期相比下跌 3.33%。供应端，根据百川盈孚统计的 16 家企业中，总产能 92.22 万吨，整体开工水平在 43.51%。需求端，本周多晶硅市场、气相白炭黑市场稳定运行。成本端，本周硅粉市场价格暂稳，硅粉市场价格为 16700 元/吨。

图表 73 有机硅 DMC 价格及价差 (元/吨)



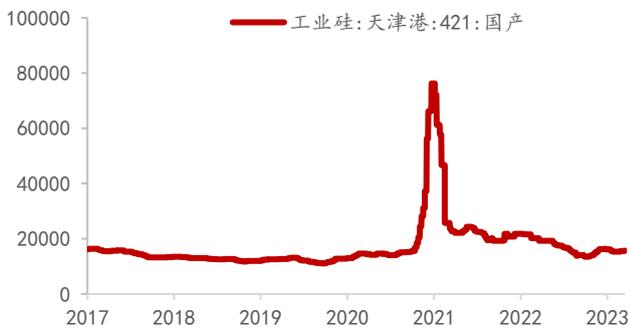
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 74 金属硅价格 (元/吨)



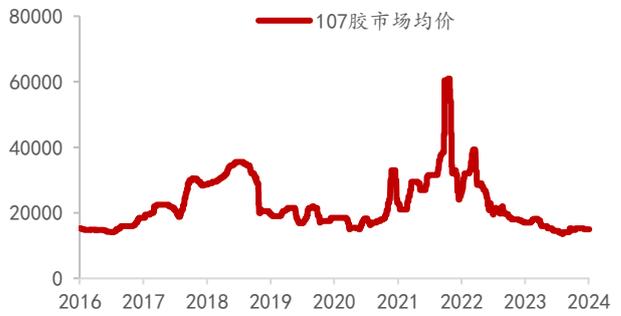
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 75 工业硅价格 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 76 107 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：需求增加，钛精矿价格上涨。截至本周四（1月11日），TiO₂ ≥ 46%, 10 矿主流价格 2180-2380 元/吨，较上周同期上涨 10 元/吨，涨幅 0.44%；TiO₂ ≥ 47%, 20 矿主流价格 2300-2480 元/吨；TiO₂ ≥ 38%-42% 钛中矿主流价格 1550-1580 元/吨，较上周同期上涨 75 元/吨，涨幅 5.03%。供应端，攀西大厂对外围矿回收力度有所加大，场内可流通的优质中矿偏紧，中小矿商采得原料数量有限，开工水平被迫拉低。需求端，“买涨不买跌”，下游备货积极性有所提高，另外场内对钛矿节后行情普遍持乐观预期，更进一步助推了下游的备货进度，整体需求端呈现较好态势。

浓硫酸：需求不足，浓硫酸价格下跌。截至本周四（1月11日），98% 酸市场均价 191 元/吨，较 1 月 4 日均价下降 14 元/吨，降幅 6.8%。供应端，华北、西北地区因需求偏弱，库存有上涨，其余地区暂稳，供应面局部支撑减弱。需求端，本周磷肥开工变化不大，稳定在 5 成左右。场内暂无大型检修，需求面表现欠佳。

钛白粉：供需减少，钛白粉价格持平。截至本周四（1月11日），硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 15000-16300 元/吨，市场均价为 15708 元/吨，较上周持稳。供应端，本周市场供应量下降。华东地区存新增检修企业，

涉及影响产量超过 6000 吨，硫酸法金红石型钛白粉行业开工率约为 77.9%，环比上周下降 9.21%。需求端，本周多数生产企业需求清淡，少数补降生产企业订单量逆势增长。

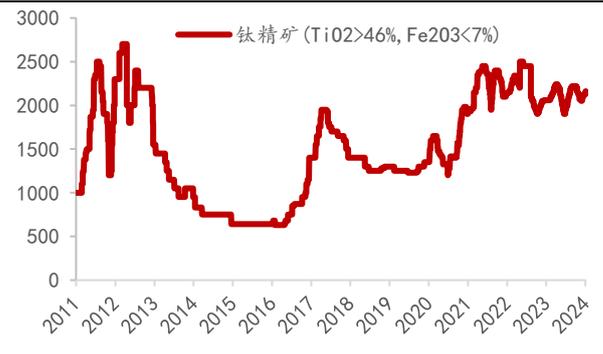
海绵钛：供需减少，海绵钛价格持平。截至本周四（1 月 11 日），一级海绵钛市场主流报价为 4.9-5.1 万元/吨，较上周价格持平。供应端，本周需求疲软情况严重影响到海绵钛厂家的开工积极性，目前生产企业仅维护老客户的采购数量。整体行业开工积极性偏低。需求端，本周市场继续处于弱势胶着状态，需求端远不及正常水平。

图表 77 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 78 钛精矿价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 79 浓硫酸价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 80 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。