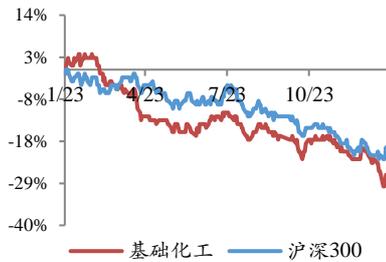


九部门印发原材料工业数字化转型工作方案，MDI、烧碱价差扩大

行业评级：增持

报告日期：2024-01-28

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、乙二醇价格上涨 20231224

主要观点：

• 行业周观点

本周（2024/1/22-2024/1/26）化工板块整体涨跌幅表现排名第25位，跌幅为-0.89%，走势处于市场整体走势中下游。上证综指涨幅为2.75%，创业板指跌幅为-1.92%，申万化工板块跑输上证综指3.64个百分点，跑赢创业板指1.03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，从而达到双碳的目标。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。

• 化工价格周度跟踪

本周化工品价格周涨幅靠前为**醋酸 (+5.66%)**、**苯酚 (+4.15%)**、**PTA (+3.08%)**。①**醋酸**：供应减少，带动价格上行。②**苯酚**：需求增加，成本上升，带动价格上行。③**PTA**：供应减少，带动价格上行。

本周化工品价格周跌幅靠前为**液氯 (-7.91%)**、**尿素 (-5.41%)**、**硝酸 (-5.06%)**。①**液氯**：需求缩减，导致价格下降。②**尿素**：需求减少，成本下降。③**硝酸**：需求不足，导致价格下降。

周价差涨幅前五：**甲醇 (+112.50%)**、**PTA (+97.40%)**、**黄磷 (+81.97%)**、**电石法 PVC (+20.83%)**、**有机硅 DMC (+8.14%)**。

周价差跌幅前五：**涤纶短纤 (-210.82%)**、**顺酐法 BDO (-49.54%)**、**PVA (-47.97%)**、**PET (-37.63%)**、**双酚 A (-21.64%)**。

• 化工供给侧跟踪

本周行业内主要化工产品共有 175 家企业产能状况受到影响，较上周统计数量增加 5 家，其中统计新增检修 18 家，重启 13 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 2 月上旬共有 4 家企业重启生产。

• 重点行业周度跟踪

1、石油石化：原油供应减少，油价上涨。建议关注中国海油、卫星化学、广汇能源

原油：供应减少，油价上涨。供应方面：北达科他州石油产量持续下降。1 月 18 日，美国最大产油州北达科他州的管道管理部门表示，由于极端寒冷天气和运营挑战，目前约 40% 的石油生产仍处于关闭状态。北达科他州是第三大石油生产州，该州管道管理局称，石油产量估计下降 50-55 万桶/日。1 月 22 日，据北达科他州管道当局表示，由于极端寒冷的天气以及运营方面的挑战，北达科他州超过 20% 的石油产量仍关闭。北达科他州管道管理局表示，这个全美第三大石油生产州的产量预计将下滑 25 万桶/日，至 30 万桶/日。相比之下，上周五减产 35 万桶至 40 万桶/日。此外，利比亚最大油田恢复生产。在利比亚，自本月初以来因抗议活动而停止生产的抗议活动结束后，日产 30 万桶的 Sharara 油田

于1月21日恢复生产。挪威原油产量增加。挪威近海管理局 (NOD) 的数据显示, 12月份挪威原油产量升至185万桶/日, 高于上月的181万桶/日, 超出分析师预测的181万桶/日。库存方面, 美国商业原油库存减少。1月24日, 美国能源信息署(EIA)发布的报告显示, 美国商业原油和馏分油库存减少, 而汽油库存增加。美国原油库存减少920万桶, 至4.2068亿桶; 汽油库存增加490万桶, 至2.5298亿桶; 包括柴油和取暖油的馏分油库存下降140万桶, 至1.3334亿桶。需求方面, 上周成品油和汽油需求下降。上周美国成品油日均需求和汽油日均需求下降至一年来的最低水平。截止2024年1月19日当周, 美国石油需求总量日均1955.6万桶, 比前一周低31.2万桶; 其中美国汽油日需求量788万桶, 比前一周低38.8万桶。但是, 中国降准有望提振原油需求。1月24日, 中国人民银行行长潘功胜在国新办新闻发布会上宣布, 中国人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点, 向市场提供长期流动性约1万亿元; 1月25日将下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点, 并持续推动社会综合融资成本稳中有降。此举预计将支撑经济复苏, 有望提振原油需求。

2、LNG: 供应增加, LNG价格下跌。供应方面: 国产资源供应面保持稳定, 暂无波动; 进口LNG方面, 前期降价排库明显, 华南接收站窗口期出货结束, 整体供应量相对减少, 但进口成本下降, 进口船期相对较多, 预计下周海气供应依旧充足。需求方面: 冷空气带动城燃补库需求, 前期连降之下LNG对比其化替代能源经济优势增强, 液厂在成本支撑下挺价意愿明显, 行情顺势走高, 且临近春节, 部分物流企业提前放假, 运力紧张, 贸易商提前囤货意愿较强。预计下周气温回升之后, 城燃需求回落, 国产LNG价格重心趋稳, 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。

3、油价维持高位, 油服行业受益。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示, 截止1月19日的一周, 美国在线钻探油井数量497座, 为11月中旬以来的最低水平, 比前周减少2座; 比去年同期减少116座。

4、磷肥及磷化工: 磷酸铁价格维稳, 一铵、二铵价格下跌。建议关注云天化、川发龙蟒、川恒股份

磷酸铁: 供需双弱, 磷酸铁价格维稳。供应方面: 原料供应上, 国内净化磷酸开工开始下滑, 部分工厂开始停产, 降负荷。主要体现在西南地区; 工业级磷铵方面, 少数云南、四川企业春节前陆续停机或复产, 西南供应市场产量窄幅整理, 场内增减并现, 主以减量为主。需求方面: 周内动力电芯行情回暖, 部分下游电芯厂增加对铁锂的采购量, 叠加节前电芯厂普遍备有库存, 周内下游需求订单较之12月有所增量, 然订单多集中在头部铁锂厂手中, 中小铁锂厂依旧订单缺乏。

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49.40%, 平均日产2.77万吨, 周度总产量为19.25万吨, 本周一铵开工和产量继续保持下行, 主要源于安徽地区、湖北地区, 陕西地区部分厂家受需求面疲软影响减量生产或装置停车, 其余地区生产情况暂稳。

整体来看，本周一铵产量有所减少。需求方面：国内复合肥市场弱势震荡，多方利空下，当前复合肥市场陷入僵持，多数企业出货不畅，库存压力增加，灵活降负生产，加之临近春节，停车企业有增多迹象。据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷 35.74%，较上周减少 2.09%，开工水平继续降低。

二铵：供需双弱，二铵价格下跌。原料方面，本周磷酸二铵平均成本价格弱势运行。硫磺长江港口固体颗粒由上周 820 元/吨涨至本周的 850 元/吨，上涨 30 元/吨，二铵成本上涨 13.2 元/吨（备注：64%二铵吨耗硫磺 0.44 吨）。合成氨湖北市场价由上周 2850 元/吨降至本周的 2750 元/吨，下降 100 元，二铵成本下降 22 元/吨（备注：64%二铵吨耗合成氨 0.22 吨）。磷矿石湖北 30%船板价与上周持平（备注：64%二铵吨耗磷矿石 1.85 吨）。本周二铵上游原材料硫磺价格有小幅反弹，但合成氨价格走势依旧向下，成本价格弱势运行，未能给二铵市场提供利好。

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

聚合 MDI：供应减少，聚合 MDI 价格上涨。原料端：本周国内纯苯市场继续推涨，中石化纯苯挂牌价再次上调 150 元/吨，执行 8000 元/吨现汇自提。苯胺市场价格窄幅上涨，成本面压力增加。聚合 MDI 生产成本 12698 元/吨，环比减少 0.11%；毛利润 3202 元/吨，环比增加 7.17%。需求面：春节将至，下游部分中小型企业逐步进入停车状态，对原料消化能力下滑。受气温影响，北方下游外墙保温管道仍处于停工状态；而南方需求受寒潮天气影响，整体需求有限，对原料消耗能力较弱。下游冷链相关及板材生意依旧惨淡，对原料按需采购。临近年末，新能源汽车销售转淡，对原料消耗能力减弱；其他行业表现一般。综合来看，整体需求端逐步缩减，对原料消耗能力难有提升。

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，中化泉州装置故障仍处降负状态，石大胜华因重度污染天气影响今日降负，中海精细装置降负。需求方面：本周国内聚醚市场价格窄幅上调，现货市场活跃度不高。供应方面，华东新产能货源待流通，山东大厂新产能投产，陆续提升负荷；其他企业装置以低开为主，稳定运行，整体供应量呈增加趋势，供应利空。上周末原料端环丙受液氯丙烯走势上行影响，叠加环丙厂商库存处于偏低水平，挺市意愿强烈，原料环丙市场价格持续探涨，聚醚成本面支撑趋强，因此周末聚醚厂商跟涨，报盘普遍上调，偏低价较少，场内货量流通顺畅。周内跟踪部分下游用户考虑春节小长假临近，入市刚需备货但谨慎情绪仍存，抵触高价，备货普遍有压价，场内新单成交一般。而聚醚厂商考虑春节假期库存压力，加之原料

环丙华东区域松动下调报价，存有让利情绪，部分厂商再度偏低商谈促单，保持强烈出货意愿。目前成本面支撑一般，华东新产能待流通，下游备货情绪不高涨，市场心态面持续受压制，预估聚醚市场稳中略弱推进。

TDI：供应减少，TDI 价格上涨。供应方面：本周部分 TDI 装置降负运行，周内 TDI 产量环比下降。需求端：需求面跟进动力有限，下游部分前期已完成一定采购备货，整体来看，本周 TDI 市场交投热情表现一般。

4、煤化工：尿素价格下跌，炭黑价格持平，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：需求减少，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 16.61 万吨，环比增幅 4.07%，开工率为 77.63%，环比增幅 3.83%，煤头开工率 87.42%，环比增幅 1.83%，气头开工率 47.07%，环比增幅 17.09%。需求端，本周复合肥平均开工负荷在 35.74%，较上周减少 2.09%，开工水平继续降低。成本端，煤炭价格继续下行，煤头尿素生产成本稍有下滑。

炭黑：需求减少，成本上升，炭黑价格持平。供应端，据百川盈孚统计，本周行业平均开工 62.47%，较上周上调 0.96 个百分点，炭黑行业开工走势震荡上行。需求端，本周半钢胎开工延续下行，全钢胎行业开工走势欠佳，临近春节，轮胎厂行业步入淡季，部分小厂月底停车，虽有少数大厂提前备货，但刚需占比较重。成本端，截至 1 月 25 日，中国高温煤焦油现货指导价（CCTX）为 3778 元/吨，较上周同期上调 293 元/吨，幅度 8.41%；炭黑油市场商谈重心上移，主流承兑出厂参考 4550-4750 元/吨左右；乙烯焦油市场价格局部回涨，目前主流参考 3350-3800 元/吨。整体来看，炭黑行业成本端支撑大幅上行。

乙二醇：成本上升，乙二醇价格上涨。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为 59.91%，其中乙烯制开工负荷约为 59.03%，合成气制开工负荷约为 61.54%。本周装置变动情况：陕西一套 30 万吨装置周末短停，华中一套 28 万吨装置恢复运行，华东一套 34 万吨装置临时停车，本周市场供应相对稳定，行业开工率波动有限。需求端，本周聚酯行业开工率下调，但下游节前备货情绪较高，对原料端支撑稳定。成本端，本周国内动力煤价格走跌，原油价格偏强运行，成本端表现坚挺。

5、化纤：PTA、己内酰胺、粘胶短纤价格上涨，建议关注华峰化学、泰和新材

PTA：供应减少，PTA 价格上涨。供应端，PTA 市场开工在 78.01%，周内新疆一 120 万吨/年 PTA 装置重启运行、福建一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修及东北一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修，产量较上周相比有所下滑。需求端，目前聚酯端负荷稍有下滑，但仍处于较高位置，同时目前聚酯端库存压力并不大，周内偶有产销放量情况。成本端，周内 PTA 加工费有所修复。周内国际 PX 市场走势上行，PTA 原料成本走高。截至 1 月 24 日，PTA 行业加工费为 370.17 元/吨。

己内酰胺：供应减少，成本上升，己内酰胺价格上涨。供应端，本周己内酰胺供应量总体窄幅下滑，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提升。成本端，周内油价偏强运行，上游纯苯价格上涨，成本端支撑较强。

粘胶短纤：需求增加，成本上升，粘胶短纤价格上涨。供应端，本周粘胶短纤行业开工率维持在 81.66%左右，产量较上周大体平稳。周内粘胶短纤厂家装置大部分正常运行，供应端表现一般。需求端，下游市场成交向好，临近春节，厂家仍有补货计划，对原料采买意愿增强，需求端支撑良好。成本端，本周原料溶解浆市场价格大体平稳，辅料硫酸价格跌势不止，液碱市场价格持续拉涨，粘胶短纤平均生产成本增加。

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：成本上升，甘氨酸价格上涨。供应端，河北主流工厂维持降负荷开工，其余工厂正常开工，市场供应相对充裕。需求端，下游草甘膦行情维持弱势，对高价甘氨酸接受度不佳，按需采购为主，部分工厂少量接单。成本端，本周山东、河北上游液氯价格先涨后跌，醋酸价格持续上涨，综合看甘氨酸生产成本有所增加。

草甘膦：供应增加，需求弱势，草甘膦价格下跌。供应端，国内主流工厂装置正常开工，市场实时供应增加，行业库存保持高位。需求端，草甘膦需求端表现弱势，下游多持币观望，保持谨慎观望心态，订单少量，新单成交气氛不佳。成本端，本周上游黄磷、甘氨酸价格上涨，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，广东一主流生产厂家停车检修结束，主流生产厂家开工维持上周负荷，整体市场现货库存正常，可以正常接新订单。需求端，下游市场行情偏淡维持，采买者询单积极性欠佳，近期新单成交少量。成本端，上游原料功夫酸等产品价格暂稳，对高效氯氟菊酯的成本端起到稳定支撑。

7、橡塑：PE、PP 价格上涨，PA66 价格持平，建议关注金发科技

聚乙烯：成本上升，聚乙烯价格上涨。供应端，本周新增检修产能 26 万吨。需求端，近期市场供大于需场面仍存，下游农膜开工在 36.5%左右。成本端，本周原油 WTI 价格偏强运行，较上周同期上涨 3.49%；乙烯价格稳步攀升，较上周同期上涨 2.5%，聚乙烯成本端支撑较好。

聚丙烯：成本上升，聚丙烯价格上涨。供应端，整体来看本周装置检修带来的生产端损耗较上周相比变化情况不大。需求端，本周聚丙烯粒料需求端表现较好，春节假期前备货氛围好转，市场成交氛围还行，但多数仍以按需采购为主。成本端，本周原油价格走势震荡上涨，甲醇价格小幅下调，丙烷价格走势向下，丙烯价格弱势走低。综合来看，成本面整体对聚丙烯粒料行情支撑增强。

PA66：成本稳定，PA66 价格持平。供应端，聚合企业维持低负荷运行，本周无新增生产企业，无新增淘汰产能。优纤科技丹东有限公司，无货暂不接单。需求端，终端需求一般，聚合企业维持低负荷运行，下

游客户按需备货。成本端，己二酸市场价格持稳，原料价格高位震荡。

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

金属硅：需求不足，金属硅价格下跌。供应端，本周新疆石河子大气污染依旧严重，前期停产企业复产受阻；内蒙古持续存在限负荷，但较前期影响减小。西南地区本周开工变化不大，个别开工或停工均是正常设备检修。需求端，本周下游整体需求一般。多晶硅对金属硅保持旺盛需求，少量补库；有机硅行业开工情况有好转迹象，对金属硅或有恢复；下周开始甘肃、河南地区铝棒企业减停产较多，铝棒产量大幅降低。

有机硅 DMC：需求增加，有机硅 DMC 价格上涨。供应端，本周国内总体开工率在 72%左右，目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，内蒙古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，前期签单情况良好，部分企业预售订单签至春节后，随着下游备货近尾，新订单签定节奏有所放缓。

三氯氢硅：供应稳定，三氯氢硅价格持平。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 42.4%。需求端，下游春节备货尚未结束，拉晶端开工保持高位，对多晶硅需求有一定的支撑。N 型硅料依旧紧缺，下游对优质硅料需求较好。成本端，本周金属硅市场参考均价 15100 元/吨，较上个统计日价格下调 2 元/吨。

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

钛精矿：供应紧张，需求增加，钛精矿价格上涨。供应端，攀矿方面，临近春节，受安全环保检查等客观因素影响，场内中矿供应持续紧张，水选厂整体开工低位徘徊，原料紧缺导致精矿企业生产负荷处于较低水平，供应量不充裕。需求端，下游备货进度持续推进，场内情绪高涨。

浓硫酸：需求不足，浓硫酸价格下跌。供应端，全国范围内酸企生产平稳，酸企降价及散户、下游的节前备货行为，清库效果明显，硫酸供应面无压运行。需求端，本周磷肥开工小幅下滑，整体仍在 5 成左右。磷酸氢钙市场行情偏弱，开工暂稳，硫酸需求面弱稳。

钛白粉：企业宣涨，钛白粉价格上涨。供应端，企业减产、复产情况均有发生，整体看大型企业复产影响更大，行业开工率恢复到 85.3%左右，环比上涨约 2.51%，钛白粉市场供应偏紧。需求端，本周整体下游用户春节前的备货进度已经接近尾声，目前多在现货交付过程中，企业签新单量有所回落，需求层面表现较弱。

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	17
2 行业供给侧跟踪	19
3 石油石化重点行业跟踪	24
3.1 石油	24
3.2 天然气	26
3.3 油服	28
4 基础化工重点行业追踪	29
4.1 磷肥及磷化工	29
4.2 聚氨酯	32
4.3 氟化工	34
4.4 煤化工	36
4.5 化纤	38
4.6 农药	40
4.7 氯碱	42
4.8 橡塑	43
4.9 硅化工	45
4.10 钛白粉	47
5 风险提示	48

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

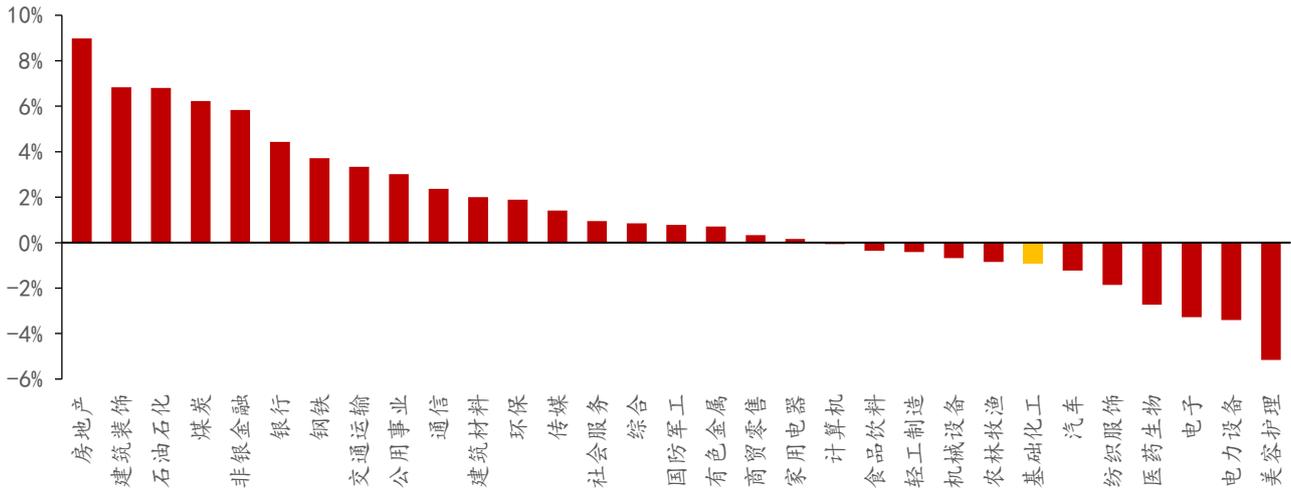
图表 43 R134A 价格 (元/吨)	36
图表 44 六氟磷酸锂价格 (元/吨)	36
图表 45 气头尿素价格及价差 (元/吨)	37
图表 46 煤头硝酸铵价格及价差 (元/吨)	37
图表 47 炭黑价格走势 (元/吨)	38
图表 48 煤头甲醇价格及价差 (元/吨)	38
图表 49 茶系减水剂价格 (元/吨)	38
图表 50 乙二醇价格 (元/吨)	38
图表 51PTA 价格及价差 (元/吨)	39
图表 52 氨纶 40D 价格及价差 (元/吨)	39
图表 53 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)	40
图表 54 粘胶长丝价格及价差 (元/吨)	40
图表 55 涤纶短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

1 本周行业回顾

1.1 化工板块市场表现

本周（2024/1/22-2024/1/26）化工板块整体涨跌幅表现排名第 25 位，跌幅为-0.89%。本周涨幅前三名分别为房地产（+8.98%）、建筑装饰（+6.84%）、石油石化（+6.80%）。本周跌幅前三名分别为美容护理（-5.16%）、电力设备（-3.41%）、电子（-3.27%）。

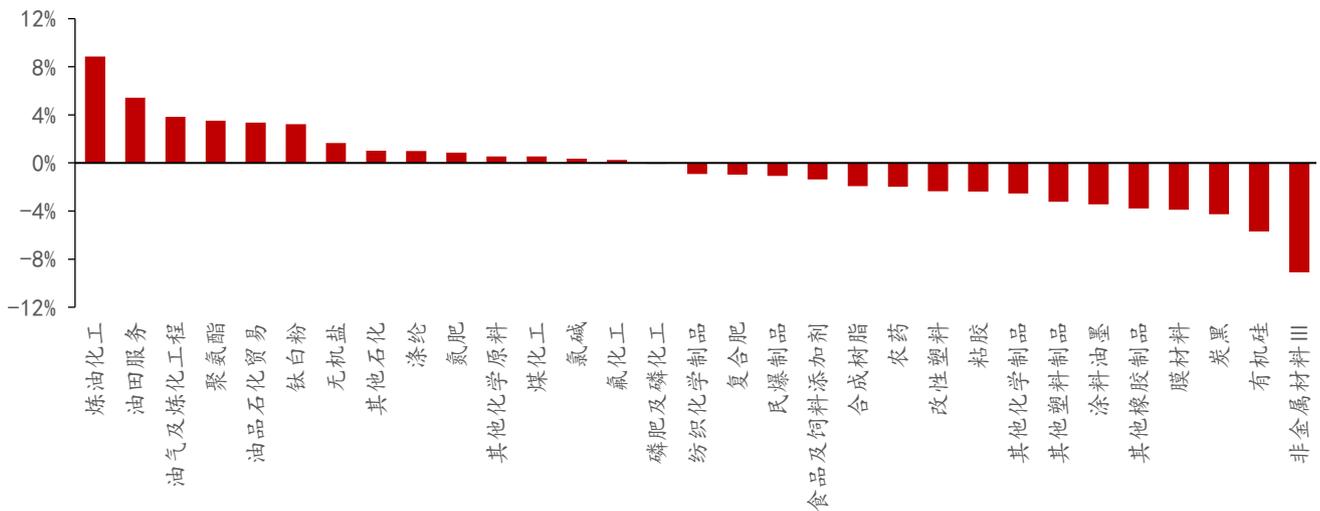
图表 1 申万一级子行业周涨幅排名



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 14 个、17 个。涨幅排名前三的是炼油化工（+8.85%）、油田服务（+5.44%）、油气及炼化工程（+3.84%）；跌幅排名前三的是非金属材料III（-9.09%）、有机硅（-5.70%）、炭黑（-4.27%）。

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（2024/1/22-2024/1/26）化工个股涨幅前三的公司分别为丰山集团（+22.8%）、大庆华科（+16.7%）、中船汉光（+15.9%）。涨幅前十的公司分别有3家属于其他化学制品，3家属于炼油化工，其余4家分别属于农药，其他石化，涤纶，化学工程。

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
丰山集团	27	16.43	94.74	1.74	22.8%	22.9%	农药
大庆华科	24	18.22	-118.26	4.05	16.7%	12.6%	其他石化
中船汉光	48	16.30	49.37	3.73	15.9%	-6.2%	其他化学制品
华西股份	75	8.46	49.02	1.46	11.8%	4.4%	涤纶
中国化学	403	6.60	7.44	0.72	9.5%	3.8%	化学工程
中国石化	6427	5.82	11.09	0.87	8.8%	4.3%	炼油化工
中化国际	154	4.30	-29.74	0.93	7.5%	-2.7%	其他化学制品
天安新材	23	10.67	-21.35	3.46	7.2%	-4.1%	其他化学制品
上海石化	243	2.84	-19.30	1.20	7.2%	-0.7%	炼油化工
华锦股份	86	5.36	-22.80	0.62	6.8%	-2.4%	炼油化工

资料来源：Wind，华安证券研究所

本周（2024/1/22-2024/1/26）化工个股跌幅前三的公司分别为晨光新材（-20.7%）、元利科技（-19.9%）、西陇科学（-19.3%）。跌幅前十的公司分别有3家属于有机硅，2家属于氯碱，2家属于电池化学品，一家属于电子化学品III，其余2家属于其他化学品。

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
晨光新材	46	14.71	29.46	2.11	-20.7%	8.5%	有机硅
元利科技	36	17.53	14.33	1.18	-19.9%	-3.9%	其他化学制品
西陇科学	50	8.58	293.13	2.14	-19.3%	-12.4%	电子化学品III
亚星化学	19	4.97	-59.79	3.45	-14.5%	-14.0%	氯碱
天奈科技	72	20.86	27.87	2.88	-14.2%	-28.2%	电池化学品
德方纳米	132	47.23	-29.73	1.70	-13.1%	-22.6%	电池化学品
宏达新材	16	3.81	34.13	21.35	-12.8%	-4.8%	有机硅
集泰股份	27	6.89	136.35	3.20	-11.9%	-9.7%	有机硅
英力特	29	9.61	-4.03	1.63	-11.6%	7.1%	氯碱
阿科力	37	41.60	98.19	4.82	-11.3%	-22.8%	其他化学制品

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	年初至今
					涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅	涨跌幅
凯赛生物	274	46.99	71.96	2.46	4%	-12%	-15%	-15%
国瓷材料	195	19.47	40.64	3.15	1%	-15%	-29%	-16%
万华化学	2292	73.00	14.95	2.72	4%	-4%	-17%	-5%
光威复材	193	23.26	24.01	3.71	-2%	-9%	-15%	-13%
龙佰集团	400	16.75	16.74	1.72	6%	3%	-7%	-2%
金禾实业	104	18.24	11.23	1.53	-5%	-14%	-20%	-17%
新和成	517	16.74	19.09	2.14	1%	-2%	3%	-1%
扬农化工	212	52.10	13.96	2.22	-9%	-12%	-24%	-17%
新宙邦	305	40.50	27.43	3.54	-7%	-15%	-8%	-14%
华鲁恒升	538	25.35	14.62	1.91	1%	-5%	-21%	-8%
万润股份	133	14.27	20.33	1.99	0%	-11%	-17%	-14%
荣盛石化	1012	9.99	-50.51	2.24	6%	-1%	-16%	-3%
桐昆股份	314	13.01	-34.79	0.88	0%	-11%	-12%	-14%
恒力石化	888	12.62	45.98	1.51	3%	-2%	-12%	-4%
宝丰能源	1023	13.95	21.22	2.78	-1%	-4%	-2%	-6%
卫星化学	488	14.48	14.18	1.98	5%	-2%	-6%	-2%
华峰化学	318	6.40	13.48	1.30	0%	-3%	-9%	-5%
浙江龙盛	258	7.94	11.86	0.80	1%	-3%	-15%	-5%
金发科技	184	6.87	14.42	1.11	-1%	-13%	-14%	-14%
鲁西化工	185	9.64	33.83	1.11	3%	-3%	-15%	-4%
利尔化学	84	10.54	9.58	1.13	-2%	-9%	-18%	-12%
国光股份	63	14.47	36.43	3.87	6%	29%	32%	21%
新洋丰	136	10.83	12.37	1.47	-3%	-2%	1%	-5%
雅克科技	207	43.45	38.19	3.05	-2%	-20%	-33%	-22%
飞凯材料	69	13.08	21.33	1.84	-3%	-15%	-18%	-17%
昊华科技	249	27.30	22.71	2.99	6%	-9%	-17%	-10%
中简科技	104	23.61	19.96	2.58	-5%	-16%	-33%	-21%
中航高科	255	18.28	27.13	4.21	0%	-15%	-26%	-17%
恒逸石化	242	6.59	-11.03	1.01	0%	-1%	-10%	-2%
东方盛虹	664	10.05	45.84	1.81	2%	7%	-13%	5%
巨化股份	426	15.77	29.80	2.74	2%	-3%	4%	-4%
合盛硅业	578	48.91	20.81	1.80	-2%	2%	-19%	-4%
三友化工	109	5.28	28.23	0.82	1%	-2%	-11%	-4%
泰和新材	107	12.38	26.12	1.52	-3%	-12%	-23%	-17%
中核钛白	160	4.13	44.35	1.30	1%	-2%	-11%	-8%
安迪苏	215	8.01	313.22	1.46	2%	1%	-3%	0%
联化科技	67	7.25	23.99	0.98	0%	6%	-13%	2%
道恩股份	50	11.21	39.74	1.69	-1%	-8%	-17%	-12%
坤彩科技	225	48.16	310.33	12.11	-4%	-19%	-7%	-18%
金丹科技	33	18.00	27.30	2.03	-5%	-10%	-13%	-14%

利安隆	55	23.96	14.73	1.36	-7%	-16%	-29%	-19%
鼎龙股份	181	19.13	66.59	4.07	-2%	-20%	-9%	-21%
安集科技	134	135.40	32.69	6.63	-5%	-14%	-19%	-15%
八亿时空	30	22.29	23.98	1.46	-3%	-13%	-19%	-17%
濮阳惠成	43	14.67	14.43	1.81	-5%	-9%	-18%	-16%
当升科技	177	35.01	7.80	1.40	-5%	-4%	-17%	-8%
杉杉股份	257	11.40	15.28	1.11	-5%	-17%	-18%	-16%
天赐材料	407	21.17	13.12	3.10	-10%	-6%	-22%	-16%
容百科技	153	31.69	25.87	1.74	-8%	-15%	-24%	-20%
金石资源	156	25.75	49.31	10.17	6%	-1%	-13%	-5%
蓝晓科技	244	48.31	32.88	7.97	4%	-7%	-17%	-9%
胜华新材	83	41.00	84.08	2.11	-5%	-3%	-21%	-11%
多氟多	156	13.08	22.91	1.87	-5%	-7%	-19%	-14%
保龄宝	28	7.59	41.04	1.41	-1%	-5%	-6%	-7%
巴斯夫	443	12.32	-16.45	0.26	5%	-8%	10%	-8%
科思创	93	49.22	-34.20	1.31	4%	-7%	-4%	-7%
陶氏(DOW)	379	54.06	64.38	2.04	2%	-3%	8%	-1%
埃克森美孚	4082	102.00	7.25	2.07	5%	0%	-15%	1%
台塑	4628	72.70	12.80	1.29	2%	-9%	-9%	-8%

注：截止日期为 2024/1/26

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.3 行业重要动态

中核钛白发布关于公司主营产品价格调整的公告。1月23日，中核钛白发布公告称，自2024年1月19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500元/吨，国际客户销售价格上调100美元/吨。

图表 6 部分行业动态

来源	事件
工业和信息化部等9部门	近日，工业和信息化部等9部门联合发布了《原材料工业数字化转型工作方案（2024—2026年）》。《指南》提出，到2026年，石化化工行业数字化网络化水平显著提升，数实融合持续深化，企业智能制造能力明显增强，基于工业互联网的平台服务取得积极进展，面向细分行业的人工智能引擎初步成型，由“深化应用”迈向“变革引领”，持续巩固流程工业领先地位。数字化转型成效突出，数字化转型成熟度3级及以上的企业比例达15%以上，4级及以上的企业比例达7%以上，关键工序数控化率达85%以上，数字化研发设计工具普及率达75%以上。示范引领作用不断增强，上线2个以上石化化工行业标识解析二级节点，新增培育20个以上数字化转型标杆工厂、10家左右标杆5G工厂、70个以上智能制造优秀场景、50家智慧化工园区。解决方案供给能力迈上新台阶，培育3~5家面向石化化工行业的数字化转型综合解决方案提供商，建设石化化工领域制造业创新中心，提高关键工业软件、工业控制系统等供给水平。支撑保障能力明显增强，制修订30项以上数字化转型相关标准；化工园区和生产型企业普遍设立“首席数据官”，基本建立分级分类数据的全生命周期安全管理制度。
扬子石化—巴斯夫	1月25日，扬子石化—巴斯夫发布消息称，公司乙烯装置一变压器着火，导致电网失电，造成乙烯和下游装置停车，无人员伤亡。

海昇药业	1月24日,海昇药业发布公告称,公司将开启申购,发行数量2000万股,发行后总股本8000万股。按本次的发行价格19.90元/股计算,预计募资净额约为3.56亿元。此次募资将用于现有产品的技改扩建、提升改造及CDMO车间建设项目。
金石资源	1月24日,金石资源发布公告称,公司收到控股子公司紫晶矿业报告,确认相关整改已经完成,同意复工复产。因紫晶矿业停产期间部分工人已返乡以及目前临近春节等多重因素叠加,紫晶矿业计划在2024年春节之后全面复工复产。
旭化成	1月24日,旭化成宣布,公司已于2023年投资了上海睿莫环保新材料有限公司,旨在以其专业先进的塑料再生技术,共同探索塑料领域中的回收、再生和应用。
恒力石化	1月23日,恒力石化宣布,公司举行了16万方低温丙烷/丁烷储罐项目中交仪式。该项目是目前国内同储存低温介质罐容最大、建造速度最快的预应力混凝土全包容低温储罐。
九洲药业	1月23日,九洲药业发布公告称,公司拟以自有资金通过公司在新加坡境内全资子公司Raybowlifesciences(Singapore)PTE.LTD.在日本设立全资孙公司建设CRO服务平台,项目预计总投资约4200万美元,主要从事创新药CRO服务。
工信部	1月23日,工信部发布消息称,工业和信息化部、国家发展改革委印发《制造业中试创新发展实施意见》,旨在建设现代化中试能力,完善中试服务平台体系,加快中试软硬件产业发展,优化中试发展生态,为加快实现新型工业化提供有力支撑。
华泰化工	1月22日,华泰化工宣布,公司与东营经济技术开发区、比利时索尔维集团项目签约仪式在皇冠假日酒店举行。此次签约项目为总投资1亿元的年产1.5万吨高纯电子清洗剂项目。
金发科技	1月22日,金发科技宣布,公司与珈云新材签署战略合作协议。双方将根据各自领域优势,围绕客户需求,共同探索气凝胶材料在新能源等领域的应用。
永和股份	1月22日,永和股份发布消息称,公司全资子公司邵武永和金塘新材料有限公司年产3kt可溶性聚四氟乙烯和0.5kt全氟正丙基乙烯基醚扩建及40kt二氟甲烷技改项目环境影响报告书征求意见稿公示。
联邦制药	1月22日,联邦制药发布消息称,公司全资子公司内蒙古光大联丰生物科技有限公司与巴彦淖尔经济技术开发区举行长链二元酸系列项目签约仪式。根据签约协议,光大联丰计划在巴彦淖尔经济技术开发区投资11亿元,分三期建设长链二元酸、长链尼龙、麝香T等相关项目。

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
新安股份	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润1.40-1.70亿元,同比下降94.25%-95.26%。
中触媒	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润0.68-0.81亿元,同比下降46.63%-55.20%。
鲁西化工	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润7.80-8.80亿元,同比下降75.28%-72.11%。
远兴能源	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润12.50-16.00亿元,同比下降39.84%-53.00%。
晨光新材	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润0.95-1.15亿元,同比下降81.99%-85.13%。
湖北宜化	1月27日	业绩预告:公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润4.50-5.30亿元,同比下降75.51%-79.21%。
远兴能源	1月26日	股东大会:公司于1月26日召开2024年第一次临时股东大会,会议中审议通过了关于计提预计负债的议案以及关于选举非职工监事的议案。

中欣氟材	1月25日	关联交易：公司拟向包括公司控股股东白云集团在内的不超过35名特定投资者发行普通股股票，发行数量不超过9838.73万股，募集资金总额不超过6.36亿元。白云集团拟以现金方式认购不低于本次向特定对象发行股票实际发行数量的30.00%的公司股份，不高于本次向特定对象发行股票实际发行数量的50.00%的公司股份。
金禾实业	1月25日	业绩预告：公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润6.85-7.25亿元，同比下降59.59%-57.23%。
国光股份	1月25日	股东大会：公司于1月25日召开2024年第二次临时股东大会，会议中审议通过了关于公司《2024年限制性股票激励计划（草案）》及其摘要的议案、关于公司《2024年限制性股票激励计划实施考核管理办法》的议案以及关于提请股东大会授权董事会办理股权激励相关事宜的议案。
川恒股份	1月25日	股东大会：公司于1月25日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了2024年度日常关联交易预计的议案、2024年度向银行申请融资额度的议案、为子公司提供担保的议案以及使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案。
东材科技	1月24日	股份增持：公司实际控制人熊海涛的一致行动人高金富恒集团有限公司计划自公告披露之日起12个月内以集中竞价交易方式增持公司股份，拟增持股份的金额不低于0.5亿元，不超过1亿元，增持股份的价格不超过12.00元/股；公司部分董事、监事和高级管理人员合计9人计划自公告披露之日起12个月内以集中竞价方式增持公司股份，拟增持股份的价格不超过12.00元/股，计划增持股份的合计金额不低于400.00万元，不超过800.00万元。
国光股份	1月24日	利润分配：公司拟于2024年1月31日，以约4.35亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利3元（含税），共计拟分配现金股利约1.30亿元。
金石资源	1月24日	股份增持：公司董事长、实际控制人王锦华计划自2024年1月23日起6个月内，以其自有资金通过集中竞价交易或大宗交易方式择机增持公司股份，拟增持股份金额不低于5000万元且不超过8000万元。
中核钛白	1月23日	价格调整：自2024年1月19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500元/吨，国际客户销售价格上调100美元/吨。
卫星化学	1月23日	业绩预告：公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润46.00-52.00亿元，同比增长48.00%-67.31%。
蓝晓科技	1月23日	业绩预告：公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润6.69-8.55亿元，同比增长24.50%-59.13%。
飞凯材料	1月23日	股东大会：公司于1月23日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了上海飞凯材料科技股份有限公司关于终止部分募集资金投资项目的议案。
晶瑞电材	1月22日	股东大会：公司于1月22日召开2024年第一次临时股东大会，会议中审议通过了关于控股子公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的议案。
中简科技	1月22日	股东大会：公司于1月22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公司注册资本的议案、关于修订《公司章程》的议案以及关于变更公司法定代表人的议案。
国瓷材料	1月22日	业绩预告：公司预计2023年度实现归属于上市公司股东净利润37.88-38.88亿元，同比增长19.61%-22.77%。

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.4 行业产品涨跌情况

本周（2024/1/22-2024/1/26）重点化工产品上涨32个，下跌12个，持平48个。

涨幅前五：甲醇(+6.56%)、醋酸(+5.66%)、二甲基环硅氧烷(+5.44%)、苯酚(+4.15%)、二甲苯(+4.15%)。

跌幅前五：液氯(-7.91%)、硫磺(-5.77%)、尿素(-5.41%)、硝酸(-5.06%)、PTMEG(-3.03%)。

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
甲醇(华东)	6.56%	34.33%	液氯(华东)	-7.91%	18.39%
醋酸(华东)	5.66%	18.81%	硫磺(固态,高桥石化出厂价)	-5.77%	8.21%
二甲基环硅氧烷(DMC,华东)	5.44%	5.92%	尿素(小颗粒华鲁恒升)	-5.41%	46.57%
苯酚(华东)	4.15%	26.26%	硝酸(安徽)98%	-5.06%	20.37%
二甲苯(华东)	3.39%	59.33%	PTMEG(华东,1800分子量)	-3.03%	10.71%
聚合MDI(华东)	3.23%	19.57%	硫酸钾(51%粉国投罗钾)	-2.86%	34.29%
PTA(华东)	3.08%	34.49%	二氯甲烷(浙江巨化)	-2.63%	8.34%
NYMEX天然气(期货)	3.02%	19.50%	磷酸一铵MAP(贵州瓮福)	-1.41%	50.70%
WTI原油	2.29%	61.57%	草甘膦(华东)	-1.16%	9.92%
纯苯(华东)	2.24%	66.31%	天然橡胶(全乳标准1#,上海)	-0.77%	18.65%

资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

周价差涨幅前五：甲醇(+112.50%)、PTA(+97.40%)、黄磷(+81.97%)、电石法PVC(+20.83%)、有机硅DMC(+8.14%)。

周价差跌幅前五：涤纶短纤(-210.82%)、顺酐法BDO(-49.54%)、PVA(-47.97%)、PET(-37.63%)、双酚A(-21.64%)。

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
甲醇	112.50%	58.86%	涤纶短纤	-210.82%	8.49%
PTA	97.40%	25.97%	顺酐法BDO	-49.54%	27.68%
黄磷	81.97%	9.50%	PVA	-47.97%	64.24%
电石法PVC	20.83%	25.30%	PET	-37.63%	15.79%
有机硅DMC	8.14%	7.13%	双酚A	-21.64%	14.42%
聚合MDI	5.27%	14.72%	热法磷酸	-15.81%	38.64%
醋酸	4.94%	14.66%	醋酸乙烯	-9.28%	24.70%
氨纶40D	4.82%	9.47%	天然气尿素	-9.22%	52.02%
烧碱	3.74%	31.85%	DMF	-9.02%	3.77%
粘胶短纤	3.05%	31.10%	涤纶工业丝	-8.07%	25.19%

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 19 家企业检修 13 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 175 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 13 家。新增检修的 18 家企业分别是：生产纯苯共 1 家（扬州巴斯夫），生产丙烯共 2 家（浙江石油化工，扬子巴托夫），生产丁二烯共 1 家（扬子巴托夫），生产 PTA 共 1 家（恒力大连），生产丙烯酸共 1 家（扬子巴托夫），生产乙二醇共 1 家（扬子巴托夫），生产醋酐共 3 家，生产聚酯切片共 2 家（浙江森楷，江苏立新），生产涤纶长丝共 2 家（厦门翔鹭），生产合成氨共 2 家（明水，三宁），生产磷酸一铵共 2 家（湖北东圣，云南新荃峰）。

停车检修企业数量上升。本周停车检修企业共有 172 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 2 月上旬共有 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	盘锦浩业	辽宁	7	2023 年 7 月 30 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
		2024 年 1 月 25 日	扬州巴斯夫	江苏	15	2024 年 1 月 25 日	-	停车检修
		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
		2024 年 1 月 11 日	辽宁金发	东北	60	2024 年 1 月 7 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25日	浙江石油化工	华东	60	2024年1月18日	-	停车检修
	2024年1月25日	扬子巴斯夫	华东	37	2024年1月25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
	2024年1月11日	燕山石化	华北	13.5	2024年1月5日	-	停车检修
	2024年1月18日	武汉石化	华东	13	2024年1月18日	2024年1月28日	停车检修
	2024年1月25日	扬子-巴斯夫	华东	13	2024年1月25日	2024年1月28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
	2023年11月30日	大连福佳大化	辽宁	140	2023年11月23日	2023年11月30日	停车检修
	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
	2023年5月18日	洛阳石化	河南	21.5	2023年5月16日	-	长期停车
PTA	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	2024年3月1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
	2024年1月25日	恒力大连	辽宁	250	2024年1月23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
	2023年4月6日	山东宏信	华北	8	-	-	停车检修

煤化	乙二 醇	2024年1月18日	沈阳蜡化	东北	16	-	-	停车检修
		2024年1月18日	中海油惠州	华南	14	-	-	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25日	扬子巴托夫	华东	35	-	-	停车检修
	醋酸	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
		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	部分停车检修
		2024年1月18日	江苏思派	江苏	5	-	-	停车检修
		2024年1月18日	独子山石化	新疆	6	-	-	停车检修
		2024年1月18日	茂名石化	广东	12	-	-	停车检修
		2024年1月18日	武汉石化	湖北	28	2024年1月16日	2024年1月26日	停车检修
		2024年1月25日	扬子巴托夫	江苏	34	2024年1月25日	-	停车检修
		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		
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25日	企业1	山东	10	2024/1/22	2024/1/31	停车检修		
2024年1月25日	企业1	山东	5	-	-	停车检修		

		2024年1月25日	企业2	河南	6	2024/1/22	2024/1/26	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
		2022年10月13日	河南骏化	河南	3	2022年9月30日	-	长期停车
DMF		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
		2024年1月18日	企业9	江苏	4	-	-	停车检修
		2022年8月12日	德国科思创	德国	30	-	-	停车检修
化纤	TDI	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
		2023年2月23日	杭州金钰	浙江	36	2023年2月17日	-	停车检修
	聚酯切片	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
		2024年1月18日	浙江联达	浙江	1.3	-	-	停车检修
		2024年1月25日	浙江森楷	浙江	36	2024年1月25日	-	停车检修
		2024年1月25日	江苏立新	江苏	13	2024年1月25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9月21日	浙江联达	浙江	18	2023年9月17日	-	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
		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18日	江苏立新	江苏	17	2024年1月16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
2024年1月18日	山西晋丰	山西	72	2023年12月1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
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18日	神马	河南	30	2024年1月18日	2024年1月23日	停车检修
2024年1月18日	安庆	安徽	33	2024年1月11日	2024年1月21日	停车检修
2024年1月25日	明水	山东	50	2024年1月19日	2024年1月29日	停车检修

	2024年1月25日	三宁	湖北	120	2024年1月22日	2024年1月27日	停车检修
磷酸 一铵	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12月7日	德阳昊华	四川	20	2023年12月上旬	-	停车检修
	2023年12月7日	湖北丰利	湖北	20	2023年12月上旬	-	停车检修
	2023年12月28日	四川龙蟒	四川	100	2023年12月初	-	停车检修
	2023年12月28日	四川宏达	四川	50	2023年12月初	-	停车检修
	2024年1月25日	湖北东圣	湖北	30	2024年1月末	-	停车检修
	2024年1月25日	云南新荃峰	云南	10	2024年1月末	-	停车检修

资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

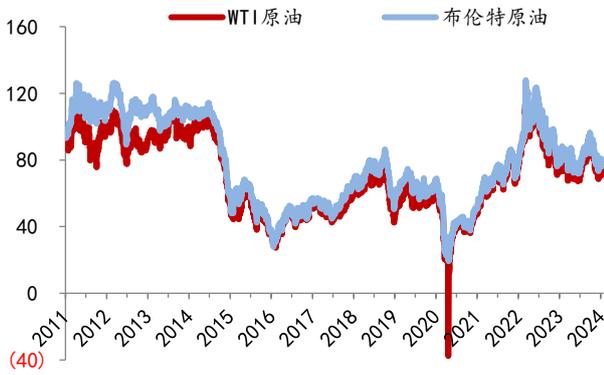
3 石油石化重点行业跟踪

3.1 石油

原油：供应减少，油价上涨。截至1月24日当周，WTI原油价格为75.09美元/桶，较1月17日上涨3.49%，较12月均价上涨4.01%，较年初价格上涨6.69%；布伦特原油价格为80.04美元/桶，较1月17日上涨2.77%，较12月均价上涨3.40%，较年初价格上涨5.47%。供应方面：北达科他州石油产量持续下降。1月18日，美国最大产油州北达科他州的管道管理部门表示，由于极端寒冷天气和运营挑战，目前约40%的石油生产仍处于关闭状态。北达科他州是第三大石油生产州，该州管道管理局称，石油产量估计下降50-55万桶/日。1月22日，据北达科他州管道当局表示，由于极端寒冷的天气以及运营方面的挑战，北达科他州超过20%的石油产量仍关闭。北达科他州管道管理局表示，这个全美第三大石油生产州的产量预计将下滑25万桶/日，至30万桶/日。相比之下，上周五减产35万桶至40万桶/日。此外，利比亚最大油田恢复生产。在利比亚，自本月初以来因抗议活动而停止生产的抗议活动结束后，日产30万桶的Sharara油田于1月21日恢复生产。挪威原油产量增加。挪威近海管理局(NOD)的数据显示，12月份挪威原油产量升至185万桶/日，高于上月的181万桶/日，超出分析师预测的181万桶/日。库存方面，美国商业原油库存减少。1月24日，美国能源信息署(EIA)发布的报告显示，美国商业原油和馏分油库存减少，而汽油库存增加。美国原油库存减少920万桶，至4.2068亿桶；汽油库存增加490万桶，至2.5298亿桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降140万桶，至1.3334亿桶。需求方面，上周成品油和汽油需求下降。上周美国成品油日均需求和汽油日均需求下降至一年来的最低水平。截止2024年1月19日当周，美国石油需求总量日均1955.6万桶，比前一周低31.2万桶；其中美国汽油日需求量788万桶，比前一周低38.8万桶。但是，中国降准有望提振原油需求。1月24日，中国人民银行行长潘功胜在国新办新闻发布会上宣布，中国人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元；1月25日

将下调支农支小再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。此举预计将支撑经济复苏，有望提振原油需求。

图表 11 国际原油价格（美元/桶）



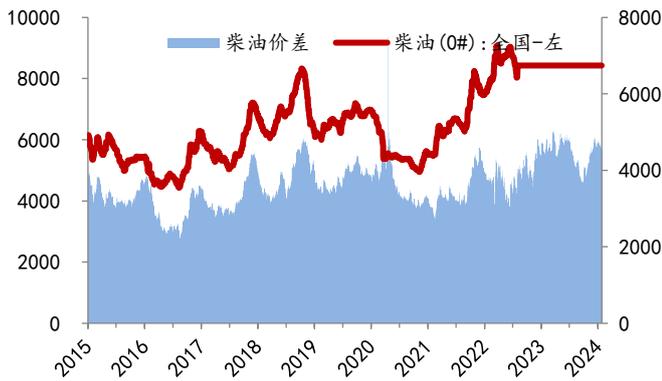
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 12 石脑油价格及价差（美元/吨）



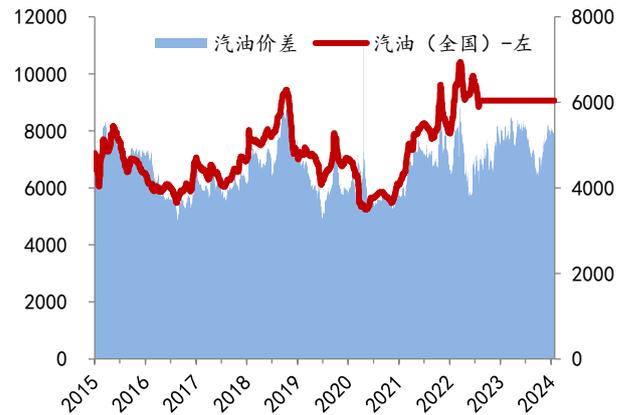
资料来源：wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 13 柴油价格及价差（元/吨）



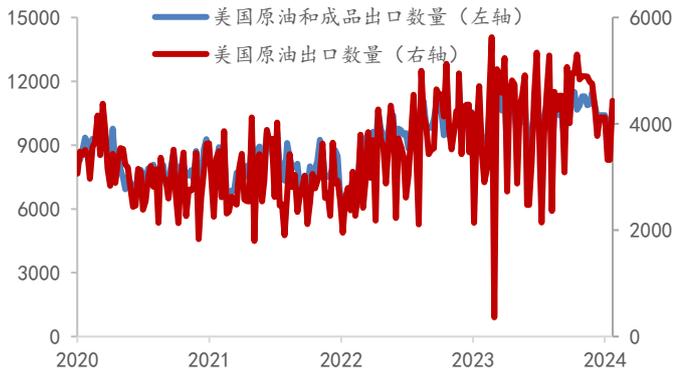
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 14 汽油价格及价差（元/吨）



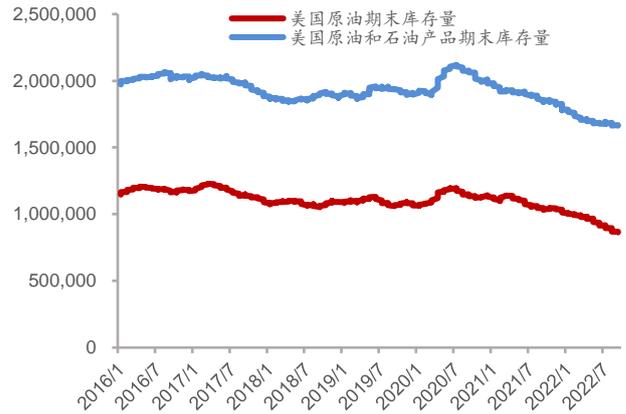
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

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)



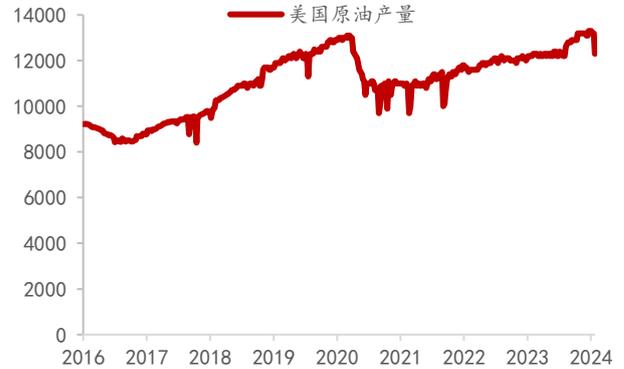
资料来源: Wind, 美国能源部, 华安证券研究所

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

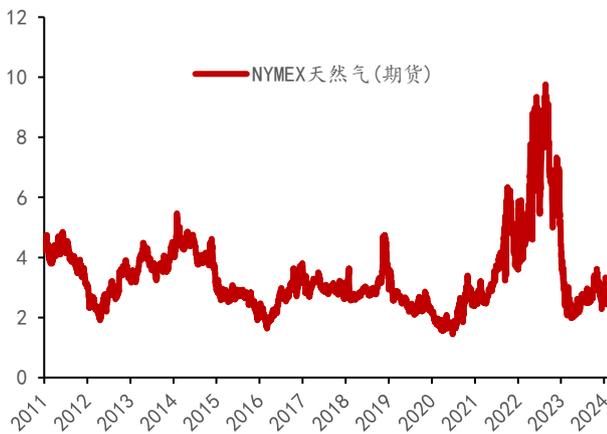
3.2 天然气

LNG: 供需博弈, LNG 价格下跌。截止到本周四, 国产 LNG 市场周均价为 4849 元/吨, 较上周周均价 5141 元/吨下调 292 元/吨, 跌幅 5.68%。供应方面: 国产资源供应面保持稳定, 暂无波动; 进口 LNG 方面, 前期降价排库明显, 华南接收站窗口期出货结束, 整体供应量相对减少, 但进口成本下降, 进口船期相对较多, 预计下周海气供应依旧充足。需求方面: 冷空气带动城燃补库需求, 前期连降之下 LNG 对比其化替代能源经济优势增强, 液厂在成本支撑下挺价意愿明显, 行情顺势走高, 且临近春节, 部分物流企业提前放假, 运力紧张, 贸易商提前囤货意愿较强。预计下周气温回升之后, 城燃需求回落, 国产 LNG 价格重心趋稳, 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: 国际能源网获悉, 1 月 23 日, 挪威海洋管理局(NOD)公布的数据显示, 挪威去年 12 月天然气产量升至历史新高, 超过官方预测, 原油产量也高于预期。该监管机构在其网站上表示, 天然气产量从一个月前的 3.65 亿立方米/日上升至 3.79 亿立方米/日, 比预期的 3.521 亿立方米/日高出 7.7%。这是挪

威有史以来最高的月度天然气产量，打破了2017年1月创下的3.7277亿立方米/日的纪录。挪威天然气管道系统运营商Gassco此前表示，去年12月，该公司在欧洲的天然气出口量达到创纪录水平，原因是产量高，加工能力提高。NOD数据还包括不由Gassco处理的液化天然气。受俄乌冲突导致国际能源价格飙升，以及油气出口大幅增加带动，2022年挪威的石油和天然气收入创下了历史新高。据挪威统计局估计，2022年挪威从石油和天然气销售中获得了1.5万亿挪威克朗的收入，按当前汇率计算约合人民币9939亿元，大约是2021年4980亿挪威克朗油气收入的三倍多。挪威统计局表示，1.5万亿挪威克朗这个数字创下有相关统计以来最高纪录。2022年俄乌冲突升级引发国际能源价格大涨，是挪威实现创纪录的石油和天然气收入的原因之一。此外，由于欧盟的限制措施，俄罗斯对欧洲天然气供应大幅减少，而挪威的相关出口增加，挪威在2022年成为欧洲最大的天然气供应国。

图表 19 NYMEX 天然气价格(美元/百万英热)



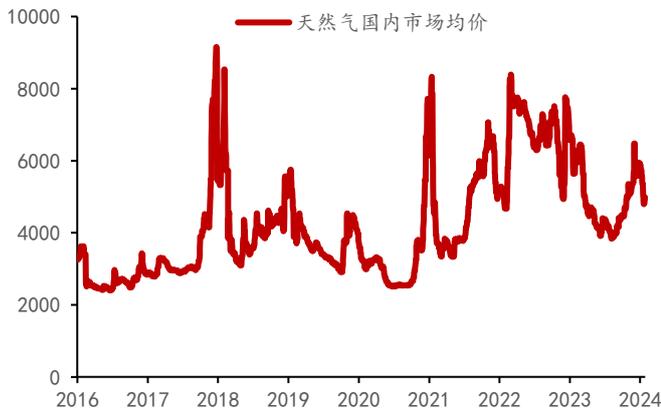
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

图表 20 中国 LNG 出厂价格全国指数 (元/吨)



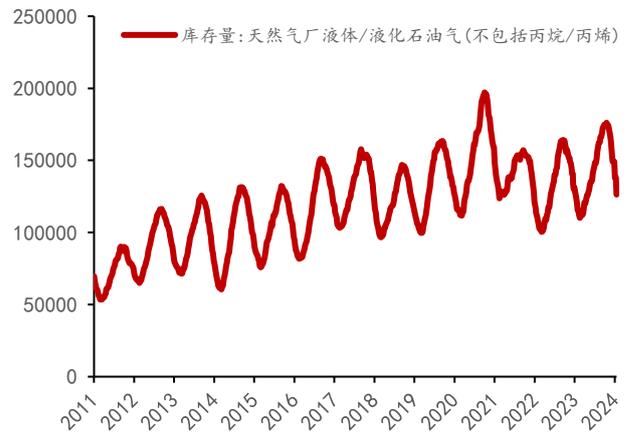
资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

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)

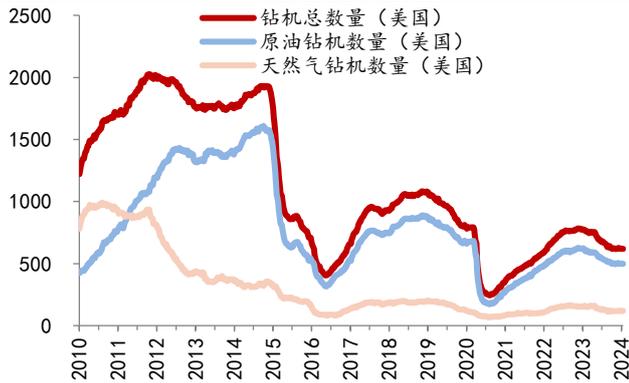


资料来源：Wind，百川盈孚，华安证券研究所

3.3 油服

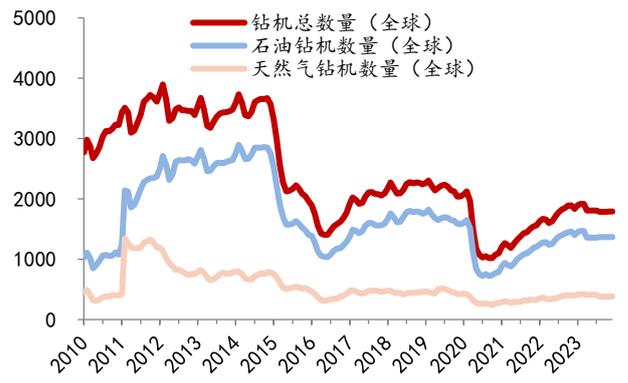
油价维持高位，油服行业受益。截至1月24日当周，WTI原油价格为75.09美元/桶，较1月17日上涨3.49%，较12月均价上涨4.01%，较年初价格上涨6.69%；布伦特原油价格为80.04美元/桶，较1月17日上涨2.77%，较12月均价上涨3.40%，较年初价格上涨5.47%。供应方面：北达科他州石油产量持续下降。1月18日，美国最大产油州北达科他州的管道管理部门表示，由于极端寒冷天气和运营挑战，目前约40%的石油生产仍处于关闭状态。北达科他州是第三大石油生产州，该州管道管理局称，石油产量估计下降50-55万桶/日。1月22日，据北达科他州管道当局表示，由于极端寒冷的天气以及运营方面的挑战，北达科他州超过20%的石油产量仍关闭。北达科他州管道管理局表示，这个全美第三大石油生产州的产量预计将下滑25万桶/日，至30万桶/日。相比之下，上周五减产35万桶至40万桶/日。此外，利比亚最大油田恢复生产。在利比亚，自本月初以来因抗议活动而停止生产的抗议活动结束后，日产30万桶的Sharara油田于1月21日恢复生产。挪威原油产量增加。挪威近海管理局(NOD)的数据显示，12月份挪威原油产量升至185万桶/日，高于上月的181万桶/日，超出分析师预测的181万桶/日。库存方面，美国商业原油库存减少。1月24日，美国能源信息署(EIA)发布的报告显示，美国商业原油和馏分油库存减少，而汽油库存增加。美国原油库存减少920万桶，至4.2068亿桶；汽油库存增加490万桶，至2.5298亿桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降140万桶，至1.3334亿桶。需求方面，上周成品油和汽油需求下降。上周美国成品油日均需求和汽油日均需求下降至一年来的最低水平。截止2024年1月19日当周，美国石油需求总量日均1955.6万桶，比前一周低31.2万桶；其中美国汽油日需求量788万桶，比前一周低38.8万桶。但是，中国降准有望提振原油需求。1月24日，中国人民银行行长潘功胜在国新办新闻发布会上宣布，中国人民银行将于2月5日下调存款准备金率0.5个百分点，向市场提供长期流动性约1万亿元；1月25日将下调支农支小再贷款、再贴现利率0.25个百分点，并持续推动社会综合融资成本稳中有降。此举预计将支撑经济复苏，有望提振原油需求。通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止1月19日的一周，美国在线钻探油井数量497座，为11月中旬以来的最低水平，比前周减少2座；比去年同期减少116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)



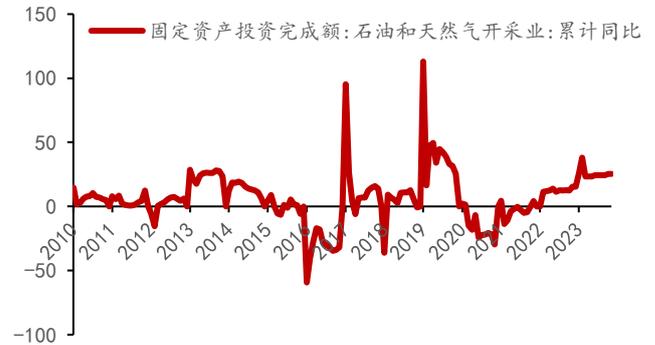
资料来源: Wind, 百川盈孚, 华安证券研究所

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25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, 据悉, 本周国内主流矿企库存整体处于中低位维系, 磷矿石场内供应整体趋紧。目前部分产区进入停采期, 磷矿开采暂停, 产量缩减。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, 下游磷肥原料库存相对充足, 部分下游企业减少或暂停收货, 需求有一定缩减; 黄磷需求端仍以观望心态为主, 部分有采购意向的企业, 考虑到黄磷价格高位, 延迟采购计划, 部分企业降低采购需求, 整体市场新单成交量明显减少; 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。

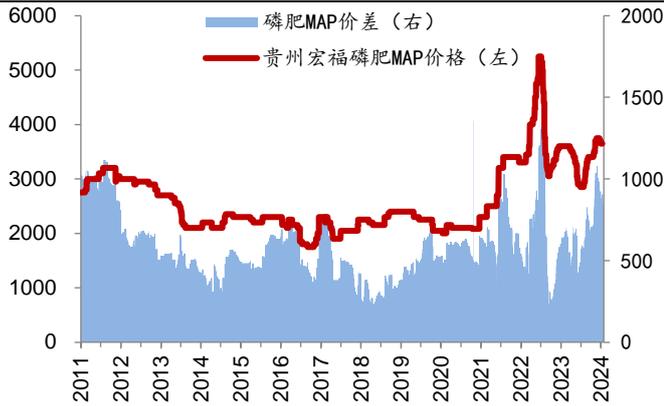
一铵：供需双弱，一铵价格下跌。截至本周四（1月25日），磷酸一铵55%粉状市场均价为3106元/吨，较上周3171元/吨价格下行65元/吨，幅度约为2.05%。供应方面：本周一铵行业周度开工49.40%，平均日产2.77万吨，周度总产量为19.25万吨，本周一铵开工和产量继续保持下行，主要源于安徽地区、湖北地区，陕西地区部分厂家受需求面疲软影响减量生产或装置停车，其余地区生产情况暂稳。整体来看，本周一铵产量有所减少。需求方面：国内复合肥市场弱势震荡，多方利空下，当前复合肥市场陷入僵持，多数企业出货不畅，库存压力增加，灵活降负生产，加之临近春节，停车企业有增多迹象。据百川盈孚不完全统计，本周复合肥平均开工负荷35.74%，较上周减少2.09%，开工水平继续降低。

二铵：供需双弱，二铵价格下跌。截至本周四（1月25日），64%含量二铵市场均价3668元/吨，与上周同期均价下调0.14%。原料方面，本周磷酸二铵平均成本价格弱势运行。硫磺长江港口固体颗粒由上周820元/吨涨至本周的850元/吨，上涨30元/吨，二铵成本上涨13.2元/吨（备注：64%二铵吨耗硫磺0.44吨）。合成氨湖北市场价由上周2850元/吨降至本周的2750元/吨，下降100元，二铵成本下降22元/吨（备注：64%二铵吨耗合成氨0.22吨）。磷矿石湖北30%船板价与上周持平（备注：64%二铵吨耗磷矿石1.85吨）。本周二铵上游原材料硫磺价格有小幅反弹，但合成氨价格走势依旧向下，成本价格弱势运行，未能给二铵市场提供利好。

磷酸铁：供需双弱，磷酸铁价格维稳。截至本周四（1月25日），磷酸铁市场均价在1.03万元/吨，较上周同期价格持平。供应方面：原料供应上，国内净化磷酸开工开始下滑，部分工厂开始停产，降负荷。主要体现在西南地区；工业级磷酸方面，少数云南、四川企业春节前陆续停机或复产，西南供应市场产量窄幅整理，场内增减并现，主以减量为主。需求方面：周内动力电芯行情回暖，部分下游电芯厂增加对铁锂的采购量，叠加节前电芯厂普遍备有库存，周内下游需求订单较之12月有所增量，然订单多集中在头部铁锂厂手中，中小铁锂厂依旧订单缺乏。

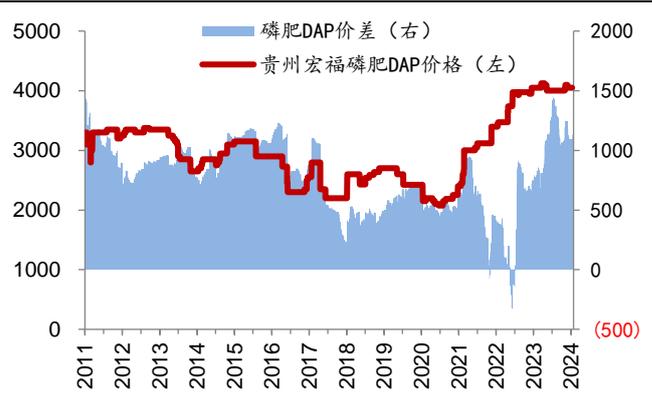
磷酸氢钙：供需双弱，磷酸氢钙价格下跌。截至本周四（1月25日），磷酸氢钙市场周度均价为2236元/吨，环比下降了1.63%。供应方面：本周磷酸氢钙市场周度产量约37000吨，环比下降了5.37%，开工率约38.87%，较上周下降了约2.2个百分点。产量、开工小幅下滑，主因四川一厂家装置停机；本周厂家主交付前期预收订单为主，受春节影响，局部发运陆续停滞，部分厂家表示以发运北方市场为主。另外局部地区暴雪影响物流运输受限。需求方面：临近春节，下游备货基本结束，加之目前磷酸氢钙市场价格下滑，促使整体新单交投氛围冷清。

图表 27 磷肥 MAP 价格及价差 (元/吨)



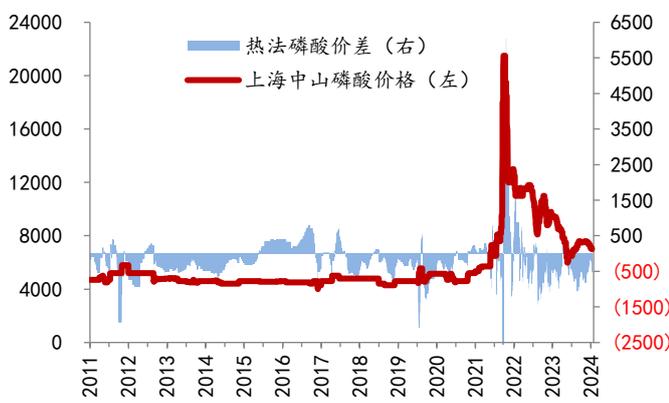
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 28 磷肥 DAP 价格及价差 (元/吨)



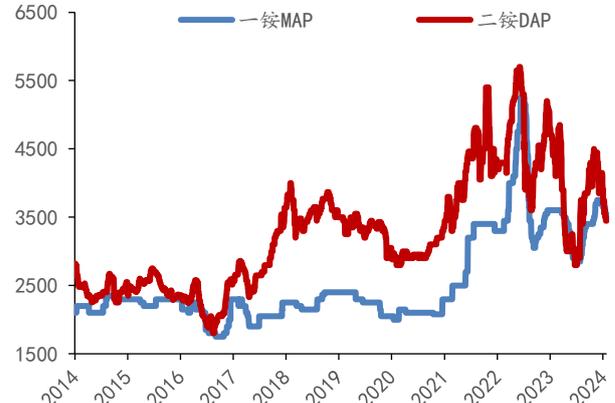
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 29 热法磷酸价格及价差 (元/吨)



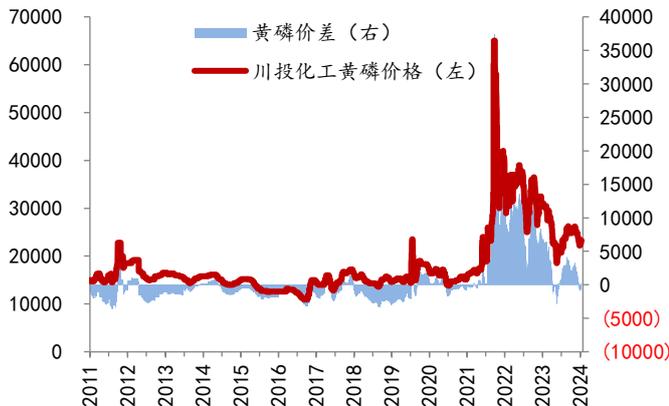
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 30 磷酸二铵 DAP、磷酸一铵 MAP 价格 (元/吨)



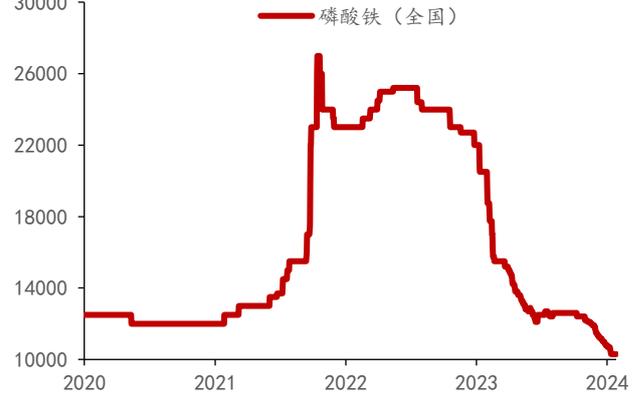
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 31 黄磷价格及价差 (元/吨)



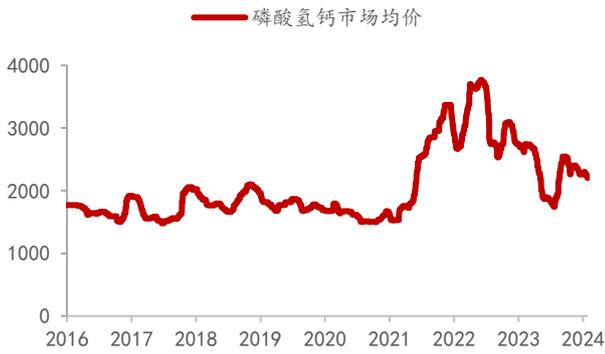
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 32 磷酸铁价格 (元/吨)

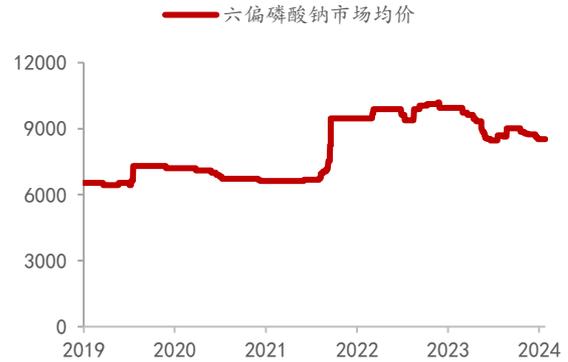


资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 33 磷酸氢钙价格（元/吨）



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

资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

4.2 聚氨酯

聚合 MDI：供应减少，聚合 MDI 价格上涨。截至本周四（1 月 25 日），当前聚合 MDI 市场均价 15900 元/吨，较上周价格上调 3.25%。原料端：本周国内纯苯市场继续推涨，中石化纯苯挂牌价再次上调 150 元/吨，执行 8000 元/吨现汇自提。苯胺市场价格窄幅上涨，成本面压力增加。聚合 MDI 生产成本 12698 元/吨，环比减少 0.11%；毛利润 3202 元/吨，环比增加 7.17%。需求面：春节将至，下游部分中小型企业逐步进入停车状态，对原料消化能力下滑。受气温影响，北方下游外墙保温管道仍处于停工状态；而南方需求受寒潮天气影响，整体需求有限，对原料消耗能力较弱。下游冷链相关及板材生意依旧惨淡，对原料按需采购。临近年末，新能源汽车销售转淡，对原料消耗能力减弱；其他行业表现一般。综合来看，整体需求端逐步缩减，对原料消耗能力难有提升。

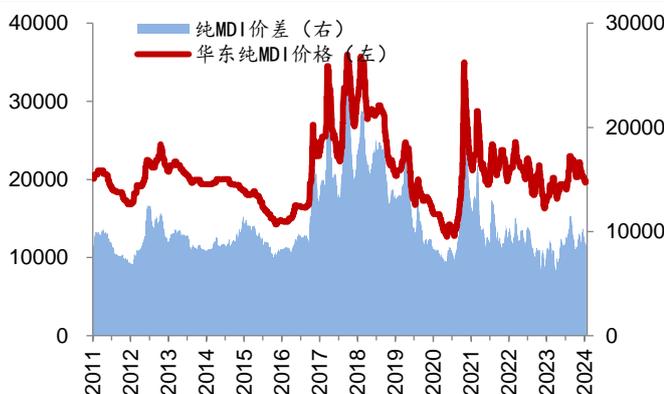
纯 MDI：供需博弈，纯 MDI 价格维稳。截至本周四（1 月 25 日），当前纯 MDI 市场均价 20000 元/吨，较上周价格维稳。原料端：本周国内纯苯市场继续推涨，中石化纯苯挂牌价再次上调 150 元/吨，执行 8000 元/吨现汇自提。苯胺市场价格窄幅上涨，成本面压力增加。纯 MDI 生产成本 13698 元/吨，环比减少 0.1%；毛利润 6302 元/吨，环比增加 0.23%。需求面：下游氨纶开工运行 7 成左右，终端用户陆续放假离场，氨纶工厂交付前期订单为主，因而对原料采购能力较弱。下游 TPU 负荷运行 6 成左右，终端市场维持弱势行情，场内多小单刚需跟进，对原料采购意向有限。下游鞋底原液工厂负荷低位，终端需求表现疲软，刚需入市询盘为主，鞋底原料消耗库存为主，因而对原料消耗能力一般。下游浆料负荷运行 3-4 成，终端市场转弱，入市刚需跟进为主，浆料企业开工波动有限，因而对原料消耗能力有限。综上所述，随着春节临近，终端需求逐渐转弱，下游企业订单承接有限，因而对原料消化能力难有提升。

TDI：供应减少，TDI 价格上涨。截至本周四（1 月 25 日），TDI 市场均价为 16700 元/吨，较上周末均价上涨 0.91%。供应方面：本周部分 TDI 装置降负运行，周内 TDI 产量环比下降。需求端：需求面跟进动力有限，下游部分前期已完成一定采购备货，整体来看，本周 TDI 市场交投热情表现一般。

聚醚：需求增加，聚醚价格小幅上涨。截至本周四（1月25日），国内软泡聚醚市场均价为9124元/吨，较上周同期上涨34元/吨，涨幅0.37%。硬泡聚醚价格为9075元/吨，较上周上涨50元/吨，涨幅0.55%。供应方面：本周国内聚醚产量在91700吨，较上周产量持平。据跟踪华东新产能货源待流通，山东大厂新产能投产，陆续提升负荷；其他企业装置以低开为主，稳定运行，整体供应量呈增加趋势。另外，近期进口货源偏紧，场内供应量充足。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：本周部分下游用户考虑春节小长假临近，入市刚需备货，但谨慎情绪仍存，抵触高价，备货普遍有压价，现货市场整体活跃度不高。目前市场利好因素一般，聚醚市场行情难提振，整体需求较差拖拽聚醚走势。

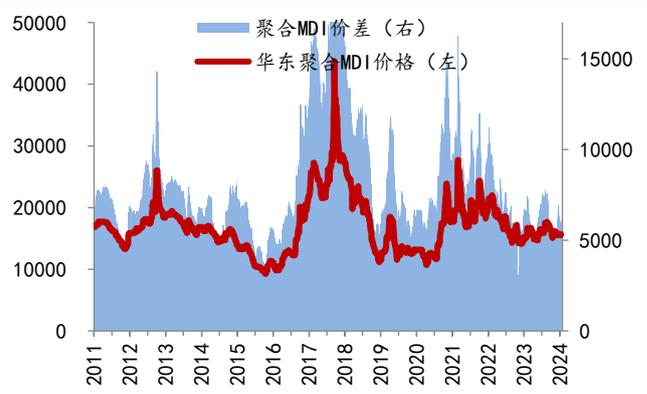
环氧丙烷：供需博弈，环氧丙烷价格上涨。截至本周四（1月25日），国内环氧丙烷市场均价9275元/吨，较上周同期上涨147元/吨，涨幅1.61%。供应方面：2021年10月14日江苏富强发生火灾事故，装置停产检修；10月31日山东中海精细停产检修。2022年，东北吉神于10月8日停产检修；中信国安12月16日降负停车；2023年，天津三石化1月16日新增环丙装置出优等品，但于2月中旬停车消缺；金诚石化7月17日停车技改，江苏怡达环丙装置7月17日停产检修，后续重启然遇装置故障停工检修重启时间未定；齐翔于20号如期检修，检修期40天以上。除此之外，周内，中化泉州装置故障仍处降负状态，石大胜华因重度污染天气影响今日降负，中海精细装置降负。需求方面：本周国内聚醚市场价格窄幅上调，现货市场活跃度不高。供应方面，华东新产能货源待流通，山东大厂新产能投产，陆续提升负荷；其他企业装置以低开为主，稳定运行，整体供应量呈增加趋势，供应利空。上周末原料端环丙受液氯丙烯走势上行影响，叠加环丙厂商库存处于偏低水平，挺市意愿强烈，原料环丙市场价格持续探涨，聚醚成本面支撑趋强，因此周末聚醚厂商跟涨，报盘普遍上调，偏低价较少，场内货量流通顺畅。周内跟踪部分下游用户考虑春节小长假临近，入市刚需备货但谨慎情绪仍存，抵触高价，备货普遍有压价，场内新单成交一般。而聚醚厂商考虑春节假期库存压力，加之原料环丙华东区域松动下调报价，存有让利情绪，部分厂商再度偏低商谈促单，保持强烈出货意愿。目前成本面支撑一般，华东新产能待流通，下游备货情绪不高涨，市场心态面持续受压制，预估聚醚市场稳中略弱推进。

图表 35 纯 MDI 价格及价差（元/吨）



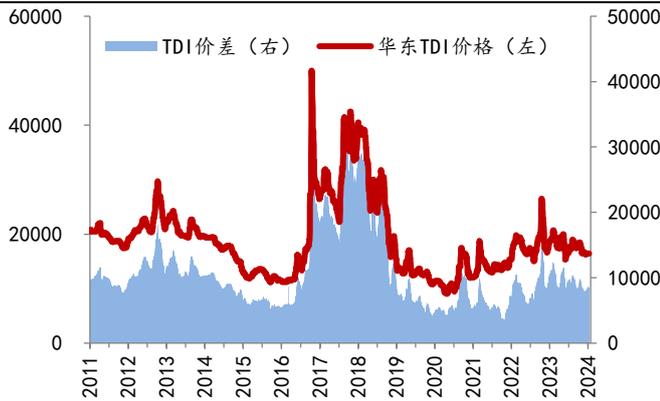
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 36 聚合 MDI 价格及价差（元/吨）



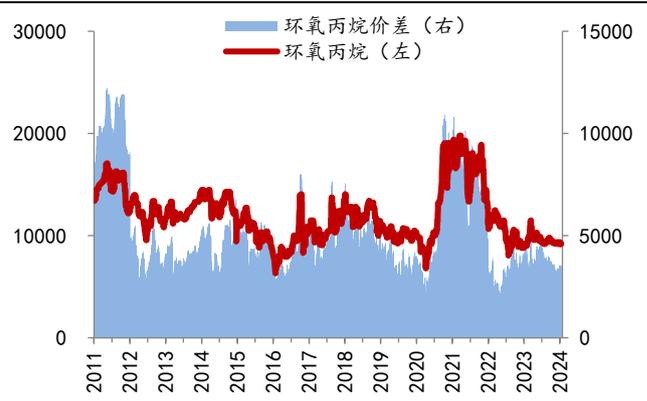
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 37 TDI 价格及价差(元/吨)



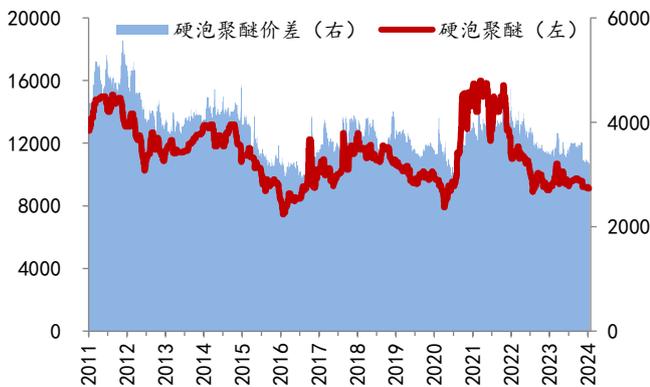
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 38 环氧丙烷价格及价差



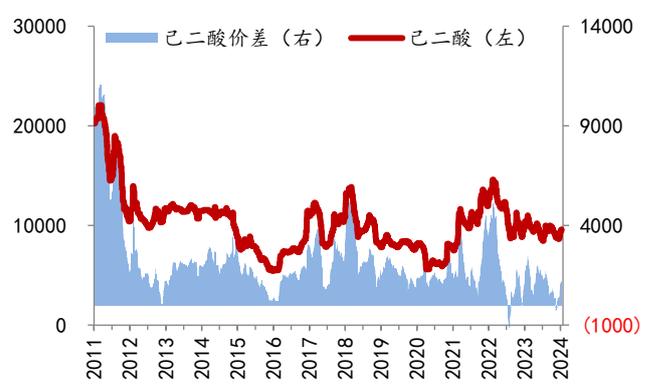
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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，萤石价格维稳。截至本周四（1月25日），当前国内97%湿粉市场出厂含税均价在3275元/吨，较上周持平。供应方面：本周萤石开工走低，国内供应偏弱。周内北方地区萤石生产走弱，矿山低迷现状持续，厂家原矿缺乏，生产成本较高，受市场行情影响近期订单多步入收尾阶段，春节休假情况有所增多，生产也多用以填补企业库存，场内交投清淡，价格持稳；南方地区市场开工同步小幅下行，当地原料不足情况同样存在，虽厂家生产受阻程度较前期有所减弱，但当前终端市场低迷，场内情绪不高，故当地企业观望气氛偏重，叠加前期低价货源基本出清，近期市场价格集中度略有增强，然多数有价无市，实单清淡。外贸方面，当前国内萤石供应进一步收紧，故下游企业近期存在少量采购海外货源情况，但受终端市场限制，萤石进口回暖程度有限。需求方面：本周萤石下游企业检修停车情况进一步增多，需求仍在走弱。具体来看，氟化氢市场临近月末，行业多数静候次月价格以决定生产情况，然当前终端市场消费低迷，氢氟酸利空引导偏重，二月跌势渐显，受此气氛影响本周氢氟酸企业停车休假情况有所增多，在产企业也多以销定产，淡季市场下萤石需求疲软；本周氟化铝大厂招标在即，月末市场走势清淡，虽厂家近期生产压力有所缓解，但长期利润倒挂局面仍难有改善，业内情绪低迷，行业开工偏低，本周萤石需求维持弱稳。冶金方面，1月中旬国内钢材产量继续上行，冶金级萤石需求表现较好。

外贸方面，本周人民币兑美元中间价低位回涨，出口集装箱运价指数再度大幅上涨，萤石出口利好减弱。

氢氟酸：供需双弱，氢氟酸价格维稳。截至本周四（1月25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：氢氟酸厂家交付月度合同为主，近期下游接货乏力，华东市场现货库存偏高。部分工厂为避免后期囤库过高，近期让利出售情况加剧，零散订单多向下修正，节前原料备库意愿低，生产负荷延续回落。原料面，需求持续弱势下硫酸小幅下跌，萤石粉周内价格弱稳，生产供应趋紧，成本支撑欠缺。原料方面：萤石粉产量供应趋紧，新单交投开始逐步趋于冷清，整体弱稳运行；硫酸市场盘整为主，局部地区下滑；氢氟酸综合成本支撑稳中向弱。具体分析如下：随着春节假期的临近，近期萤石下游及终端市场采买频率及周期均有所放缓，萤石市场新单交投开始逐步趋于冷清，市场波动逐渐平息。而当前萤石业内开工普遍偏低，厂家节前出货意愿偏弱，前期市场价格的多次下行也加重了场内观望气氛，供需双弱情况下近期萤石市场弱稳运行。硫酸市场盘整为主，个别地区酸价向下。硫酸需求面弱稳，酸企生产平稳，库存小幅波动，在可控范围内，供应面平稳运行。

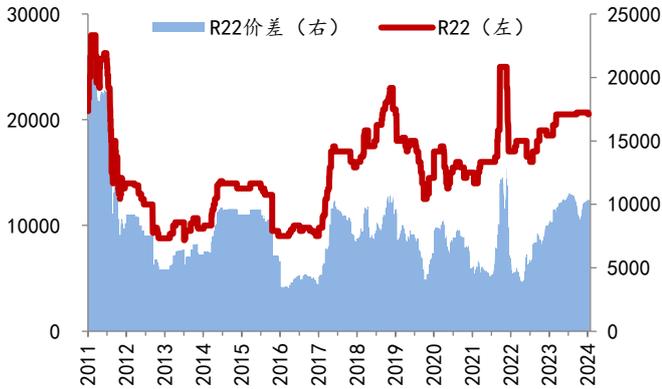
制冷剂 R22：供需双弱，R22 价格维稳。截至本周四（1月25日），R22 市场价在19500元/吨，价格较上周保持稳定。供应方面：制冷剂 R22 生产企业三美化工1.5万吨/年装置目前正常运行；巨化11万吨/年装置开工正常。江苏梅兰11万吨装置目前正常运行；山东东岳年产能22万吨装置正常运行；浙江永和2.5万吨/年装置运行正常，内蒙永和3万吨/年装置正常运行；三爱富开工负荷正常。需求方面：当前原料面行情低位，氢氟酸月度订单走货，下游货物消化能力一般，走货节奏仍较缓慢，配额心态影响下行行情坚挺，平稳出货为主。预计短期内制冷剂 R22 维稳运行为主。

制冷剂 R134a：供需博弈，R134a 价格上涨。截至本周四（1月25日），华东市场主流成交价格29750元/吨，价格较上周上涨250元/吨。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；淄博飞源2万吨装置正常运行。需求方面：当前市场供应有限，厂家挺价情绪较浓，但下游需求有待提振，市场供需博弈僵持，预计短期内制冷剂 R134a 维稳运行为主。

六氟磷酸锂：供需双弱，六氟磷酸锂价格维稳。截至本周四（1月25日），六氟磷酸锂市场均价降至64000元/吨，较上周同期价格持平。供应方面：本周国内六氟磷酸锂市场供应量较上周有所减少。六氟磷酸锂行业开工情况不容乐观，仅头部企业开工率相较正常，剩余企业生产未及五成，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略减。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维持稳定，企业多按单采买，存在少量存货行为，但为基本维持节后初期生产。部分企业近期出货量有所增加，行业整体开工维持低位，产量稍有波动。本周末磷酸铁锂电池电解液市场均价为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。年前电解液市场价格维稳运行。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暂稳不变，现行六氟成本仍在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

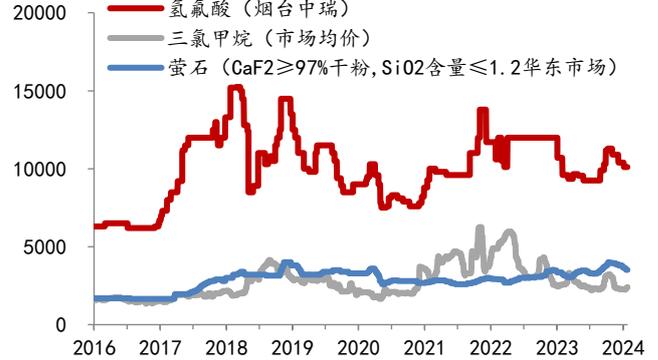
磷酸锂企业原料成本较上周基本持平，采买压力较为稳定，但结合下游拿货情绪较差，多数企业仅维持刚需，整体成本面压力较大。

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、三氯甲烷、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)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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

4.4 煤化工

尿素：需求减少，成本下降，尿素价格下跌。截至本周四（1月25日），尿素市场均价为 2174 元/吨，较上周四下跌 18 元/吨，跌幅 2.99%。供应端，据百川盈孚统计，本周国内尿素日均产量达 16.61 万吨，环比增幅 4.07%，开工率为 77.63%，环比增幅 3.83%，煤头开工率 87.42%，环比增幅 1.83%，气头开工率 47.07%，环比增幅 17.09%。本周新增复产增量的企业有四川美丰部分装置、四川天华、内蒙古中煤及青海云天化，总计日影响产量约 0.77 万吨；本周新增停车减量企业有：湖北三宁老装置，日影响产量约 0.1 万吨。需求端，本周复合肥平均开工负荷在 35.74%，较上周减少 2.09%，开工水平继续降低。成本端，煤炭价格继续下行，煤头尿素生产成本稍有下滑。

炭黑：需求减少，成本上升，炭黑价格持平。截至本周四（1月25日），目前 N330 主流商谈价格暂时参考 7200-7600 元/吨，个别高位报价 8000 元/吨有存，市场均价与上周相比没有变化。供应端，据百川盈孚统计，本周行业平均开工 62.47%，较上周上调 0.96 个百分点，炭黑行业开工走势震荡上

行。需求端，本周半钢胎开工延续下行，全钢胎行业开工走势欠佳，煤焦油价格重心上移，临近春节，轮胎厂行业步入淡季，部分小厂月底停车，虽有少数大厂提前备货，但刚需占比较重。成本端，截至1月25日，中国高温煤焦油现货指导价（CCTX）为3778元/吨，较上周同期上调293元/吨，幅度8.41%；炭黑油市场商谈重心上移，主流承兑出厂参考4550-4750元/吨左右；乙烯焦油市场价格局部回涨，目前主流参考3350-3800元/吨。整体来看，炭黑行业成本端支撑大幅上行。

减水剂：供需双弱，减水剂价格持平。截至本周四（1月25日），国内萘系减水剂市场均价为3725元/吨，较上周四价格持平。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。减水剂行业整体开工水平下调，部分厂家执行现有订单为主，个别厂家短期停产。需求端，混凝土市场均价为375.57元/方，较上周同期均价相比小幅下滑0.29元/方。本周北方地区气温仍旧寒冷，靠北地区外部项目已经基本全部停工，市场需求极为有限；南方地区市场需求同步不振。成本端，本周萘系减水剂与聚羧酸减水剂原料价格涨跌稳皆存。

乙二醇：成本上升，乙二醇价格上涨。截至本周四（1月25日），华东市场均价在4630元/吨，较上周均价上涨57元/吨，涨幅为1.25%，华南市场均价为4650元/吨，较上周均价上调20元/吨，涨幅0.43%。供应端，本周乙二醇企业平均开工率约为59.91%，其中乙烯制开工负荷约为59.03%，合成气制开工负荷约为61.54%。本周装置变动情况：陕西一套30万吨装置周末短停，华中一套28万吨装置恢复运行，华东一套34万吨装置临时停车，本周市场供应相对稳定，行业开工率波动有限。需求端，本周聚酯行业开工率下调。下游节前备货情绪较高，虽然开工下滑，但对原料端支撑稳定。目前聚酯开工率为85.83%，终端织造开工负荷为58.14%。成本端，本周国内动力煤价格走跌，原油价格偏强运行，成本端表现坚挺。

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）



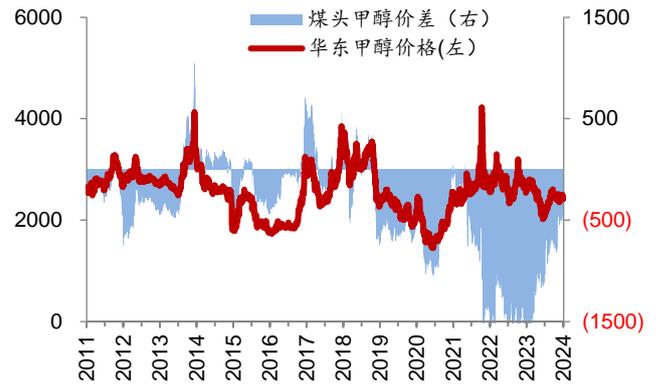
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

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

4.5 化纤

PTA: 供应减少, PTA 价格上涨。截至本周四 (1 月 25 日), 本周华东市场周均价 5896.43 元/吨, 环比上涨 2.42%。供应端, PTA 市场开工在 78.01%, 周内新疆一 120 万吨/年 PTA 装置重启运行、福建一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修及东北一 250 万吨/年 PTA 装置停车检修, 产量较上周相比有所下滑, 故其供应端支撑偏好。需求端, 目前聚酯端负荷稍有所下滑, 但仍处于较高位置, 同时目前聚酯端库存压力并不大, 周内偶有产销放量情况, 故其买盘氛围尚可。成本端, 周内 PTA 加工费有所修复。周内国际 PX 市场走势上行, PTA 原料成本走高, 而 PTA 价格也呈上行态势。截至 1 月 24 日, PTA 行业加工费为 370.17 元/吨。

己内酰胺: 供应减少, 成本上升, 己内酰胺价格上涨。截至本周四 (1 月 25 日), 国内己内酰胺液体市场现货主流参考价格在 13675 元/吨左右承兑送到, 较上周同期均价上调 0.92%。供应端, 本周己内酰胺市场整体供应量表现一般, 周初山东某厂己内酰胺装置临时停车, 山东另一厂家负荷陆续提

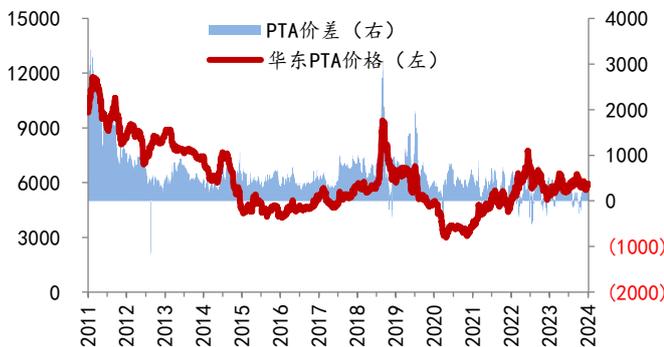
升，本周己内酰胺供应量总体窄幅下滑，周平均开工率 74%左右。需求端，本周国内 PA6 切片产量预计 9.61 万吨左右，山东某厂因故停车检修的 6.5 万吨/年聚合装置于 1 月 24 日重启，产品开始预售，市场开工及周度产量小幅提升，切片厂家对原料己内酰胺逐步按需备货。成本端，周内油价偏强运行，上游纯苯价格上涨，成本端支撑较强。

氨纶：供应增加，需求偏弱，氨纶价格下跌。截至本周四（1月25日），国内氨纶 40D 价格 28600 元/吨，较上周市场均价下调 400 元/吨。供应端，本周氨纶行业开工为 70.28%，较上周开率提升 2.66%。浙江地区一工厂装置负荷提升；福建地区一套装置重启，目前负荷偏低；江苏地区一套装置减产。需求端，下游开机偏弱。成本端，本周氨纶成本面支撑欠佳，主原料市场价格重心下移，辅原料市场价格暂稳，成本面压力下降。

粘胶短纤：需求增加，成本上升，粘胶短纤价格上涨。截至本周四（1月25日），粘胶短纤市场均价为 13050 元/吨，较上周同期价格上调 250 元/吨，涨幅 1.95%。供应端，本周粘胶短纤行业开工率维持在 81.66%左右，产量较上周大体平稳。周内粘胶短纤厂家装置大部分正常运行，场内供应维持正常水平，供应端表现一般。需求端，下游市场成交继续向好，临近春节，厂家仍有补货计划，对原料采买意愿增强，需求端支撑良好。成本端，本周原料溶解浆市场价格大体平稳，辅料硫酸价格跌势不止，液碱市场价格持续拉涨，粘胶短纤平均生产成本增加。

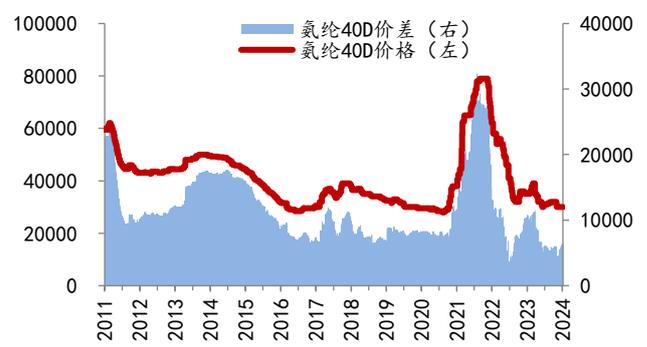
涤纶长丝：供应减少，成本上升，涤纶长丝价格上涨。截至本周四（1月25日），涤纶长丝 POY 市场均价为 7578.57 元/吨，较上周均价上涨 28.57 元/吨；FDY 市场均价为 8275 元/吨，较上周均价上涨 60.71 元/吨；DTY 市场均价为 8921.43 元/吨，较上周均价下跌 21.43 元/吨。供应端，本周涤纶长丝整体行业开工率约为 78.84%，较上周明显下滑，临近春节，长丝市场存在多套装置减产、检修，市场供应量有所下降。需求端，截至 1 月 25 日江浙地区化纤织造综合开机率为 57.39%，较上周大幅下滑。成本端，本周原料市场持续上行，平均聚合成本较上周上涨。截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在 6612.85 元/吨，较上周平均成本上涨 203.93 元/吨。

图表 51 PTA 价格及价差（元/吨）



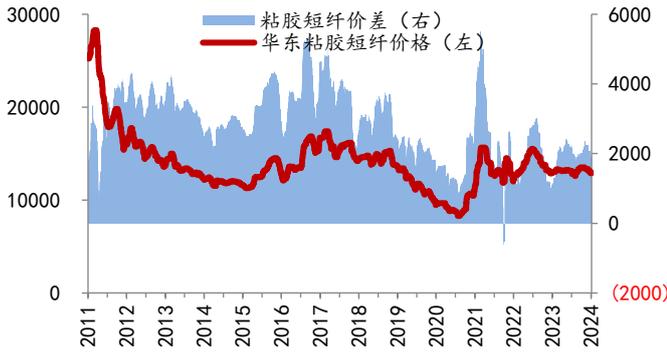
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 52 氨纶 40D 价格及价差（元/吨）



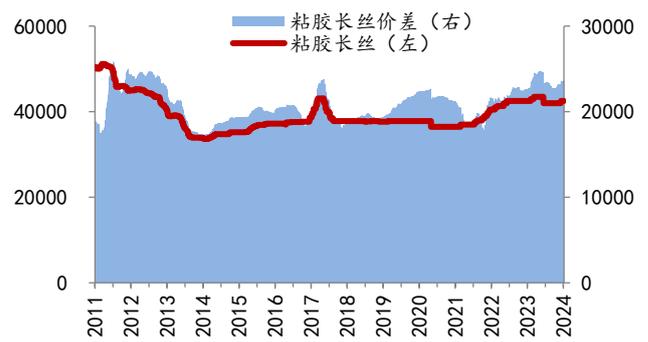
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 53 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)



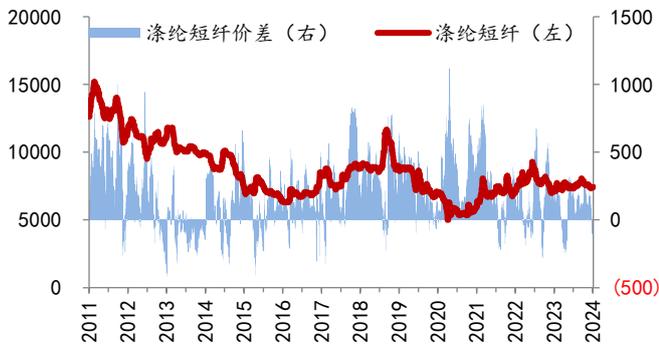
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 54 粘胶长丝价格及价差 (元/吨)



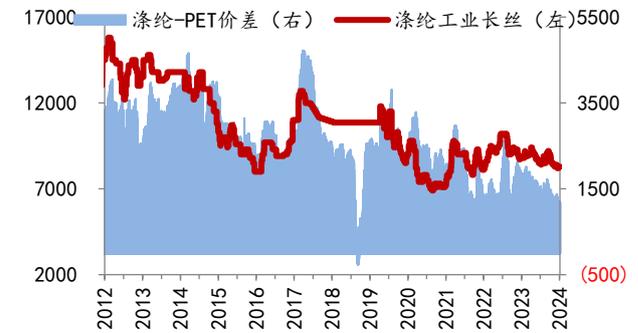
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 55 涤纶短纤价格及价差 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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

4.6 农药

甘氨酸：成本上升，甘氨酸价格上涨。截至本周四（1月25日），个别企业出厂报价11500元/吨，华东送到价11200元/吨，较上周四价格上涨200元/吨，涨幅1.82%。供应端，河北主流工厂维持降负荷开工，其余工厂正常开工，市场供应相对充裕。需求端，下游草甘膦行情维持弱势，对高价甘氨酸接受度不佳，按需采购为主，部分工厂少量接单。成本端，本周山东、河北上游液氯价格先涨后跌，醋酸价格持续上涨，综合看甘氨酸生产成本有所增加。

草甘膦：供应增加，需求弱势，草甘膦价格下跌。截至本周四（1月25日），95%草甘膦原粉市场均价为25290元/吨，较上周四价格下跌300元/吨，跌幅1.17%。95%原粉供应商报价2.6-2.7万元/吨，主流成交参考2.55万元/吨左右，港口FOB 3610-3640美元/吨。供应端，国内主流工厂装置正常开工，市场实时供应增加，行业库存保持高位。需求端，草甘膦需求端表现弱势，下游多持币观望，保持谨慎观望心态，订单少量，新单成交气氛不佳。成本端，本周上游黄磷、甘氨酸价格上涨，草甘膦生产成本较上周增加。

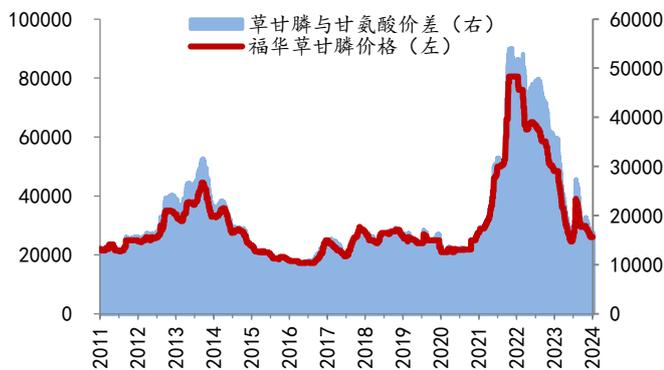
草铵膦：需求弱稳，草铵膦价格持平。截至本周四（1月25日），95%

草铵膦原粉市场均价为 6.1 万元/吨，较上周四价格保持不变。95%草铵膦个别供应商报价 6.2-6.5 万元/吨，主流成交参考 6.1 万元/吨左右，低端价至 5.9-6 万元/吨左右，港口 FOB 7850-7890 美元/吨。供应端，国内主流工厂均维持正常开工，市场供应充裕。需求端，草铵膦需求表现弱稳，市场询单气氛尚可，实际成交落地不佳，下游少量刚采，个别主流企业排单情况良好。

氟氟菊酯：成本稳定，氟氟菊酯价格持平。截至本周四（1 月 25 日），96%高效氟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，广东一主流生产厂家停车检修结束，主流生产厂家开工维持上周负荷，整体市场现货库存正常，可以正常接新订单。需求端，下游市场行情偏淡维持，采买者询单积极性欠佳，市场整体新单气氛趋于淡稳运行，近期新单成交量。成本端，上游原料功夫酸等产品价格暂稳，对高效氟氟菊酯的成本端起到稳定支撑。

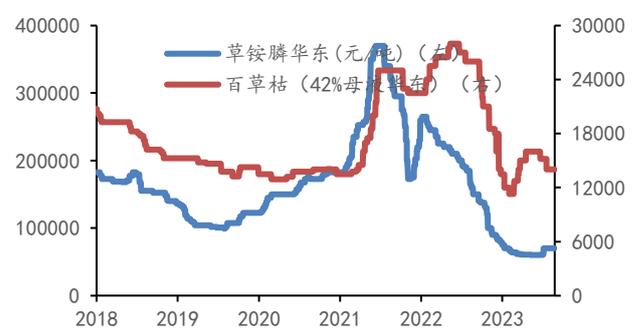
嘧菌酯：需求不足，嘧菌酯价格下跌。截至本周四（1 月 25 日），98%嘧菌酯市场报价参考至 15-15.3 万元/吨，实际成交价参考 15 万元/吨，较上周同期下跌 0.3 万元/吨，跌幅 1.96%。供应端，本周嘧菌酯在产企业装置运行稳定，可正常出货，嘧菌酯市场供应稳好。需求端，目前嘧菌酯下游市场行情淡稳，采购商按需补货为主，市场交投氛围清淡，新单成交零星。成本端，主要原料原甲酸三甲酯、水杨腈和 4,6-二羟基嘧啶价格弱稳运行，嘧菌酯生产成本端暂无利好支撑。

图表 57 草甘膦价格及与甘氨酸价差（元/吨）



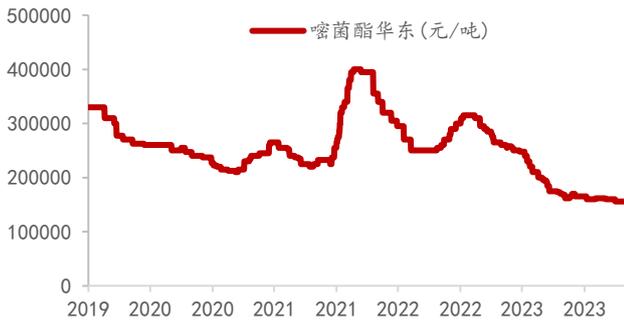
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 58 草铵膦、百草枯价格（元/吨）

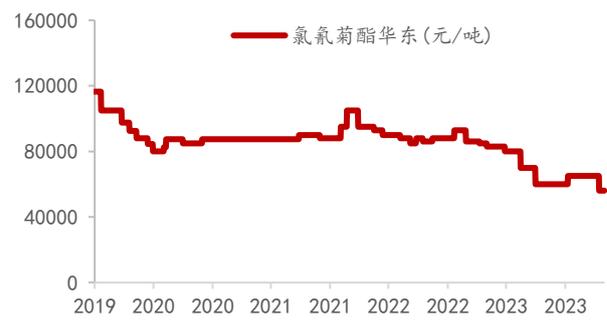


资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 59 噻菌酯价格 (元/吨)



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

资料来源:百川盈孚,华安证券研究所

4.7 氯碱

电石: 企业挺价, 电石价格持平。截至本周四 (1 月 25 日), 中国电石市场均价约为 3181 元/吨, 较上周同期均价相比基本持平。供应端, 本周电石行业整体开工率约为 72.20%, 较上周相比上涨了 0.28%。本周内蒙古地区限电政策影响几无, 乌海及周边电石产量增加, 乌兰察布地区因限电检修的电石炉也恢复正常; 纵使周内乌兰察布以及宁夏中卫地区涉及 4 台电石炉检修, 但减量却不及增量。因此综合来看本周电石市场供应量稍有增加。需求端, 因天气原因, 河南地区有 PVC 企业降负运行, 其他地区负荷多维持稳定。本周电石法 PVC 装置开工率下跌 0.72% 至 81.62%。成本端, 本周电石企业综合成本较上周相比继续缩减。

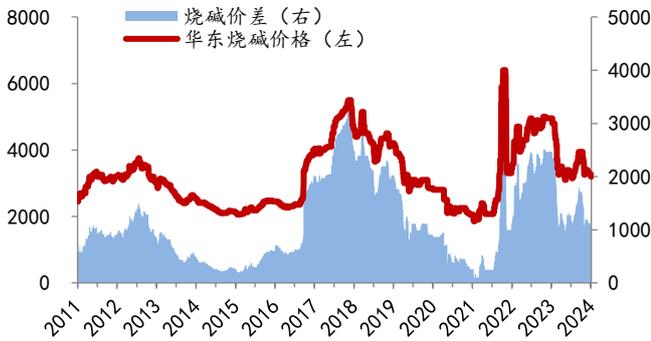
片碱: 供应偏紧, 片碱价格上涨。截至本周四 (1 月 25 日), 中国固体烧碱 (注: 各地库提价格, 含税) 价格 3202 元/吨, 比较 1 月 18 日价格上涨 74 元/吨, 涨幅为 2.37%。供应端, 截至 1 月 25 日, 熔盐法厂家共 22 家在产片碱, 产量为 14230 吨/天, 本周国内片碱企业生产装置维持稳定运行, 其中内蒙古及陕西地区有部分装置停车或开工不满, 片碱市场整体货源供应偏紧。需求端, 部分终端企业提前放假, 片碱市场需求延续疲软。

液氯: 需求缩减, 液氯价格下跌。截至本周四 (1 月 25 日), 国内液氯市场均价 194 元/吨, 较上周四均价下跌 43 元/吨, 跌幅 18.14%。供应端, 本周山东滨州地区有氯碱企业装置负荷下降; 西北内蒙古地区液氯市场供应减少; 华中河南地区、西南四川地区、华南广西地区氯碱企业装置开工不满。需求端, 本周山东地区下游有氯化石蜡企业停车运行; 华中河南地区下游氯化石蜡企业开工情况一般, 对液氯需求欠佳; 华东江苏地区因前期价格偏高, 下游对其接受犹豫, 且受下游厂家检修影响, 场内需求缩减; 西南四川地区下游液氯需求跟进有限, 市场成交弱势观望; 华南广西地区下游个别企业提前放假, 对液氯需求缩减。

电石法 PVC: 供应减少, 电石法 PVC 价格上涨。截至本周四 (1 月 25 日), PVC 市场均价为 5465 元/吨, 较上周同期均价上涨 39 元/吨, 涨幅 0.72%。供应端, 本周末有企业存在检修, 同时部分企业因天气原因, 小幅下调开工。本周电石法 PVC 装置开工率下跌 0.72% 至 81.62%。乙烯法 PVC 生产装置开工率下跌 0.50% 至 91.00%。需求端, 本周部分 PVC 下游制品企

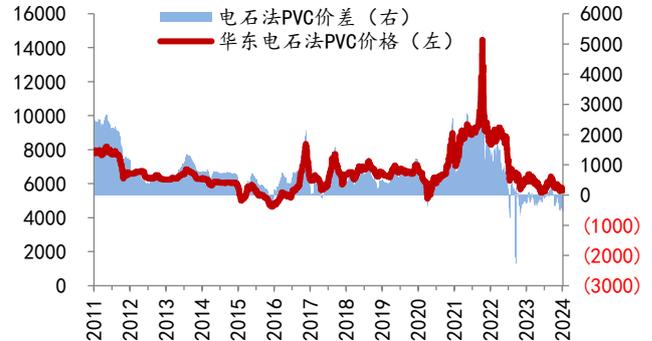
业提前放假，终端需求表现清淡。成本端，本周电石货源供应稳定，其价格持稳为主，整体来看 PVC 成本表现稳定。

图表 61 烧碱价格及价差 (元/吨)



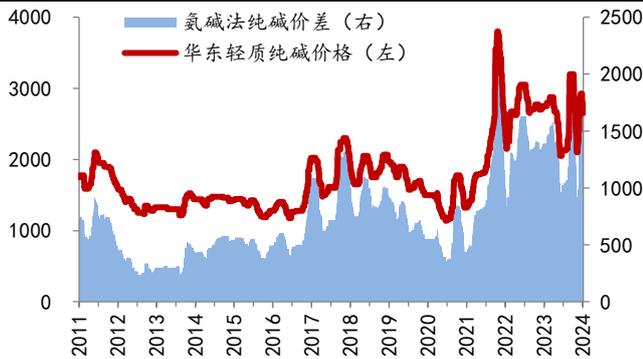
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 62 电石法 PVC 价格及价差 (元/吨)



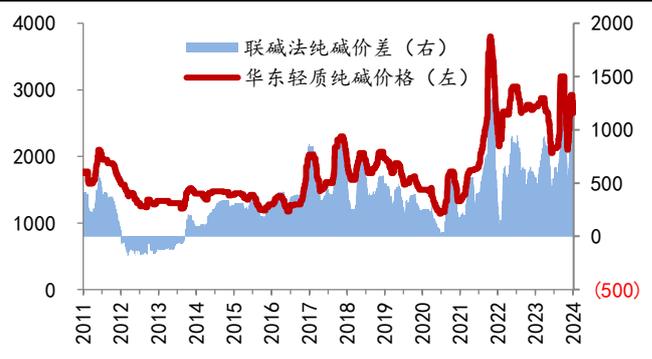
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 63 氨碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



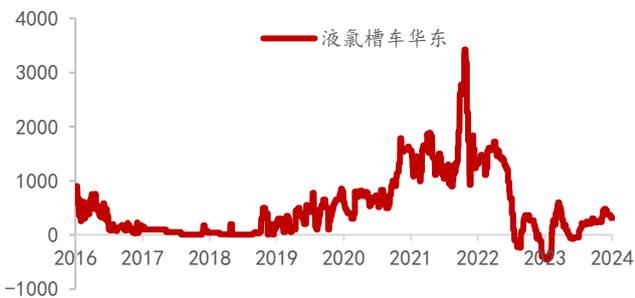
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 64 联碱法纯碱价格及价差 (元/吨)



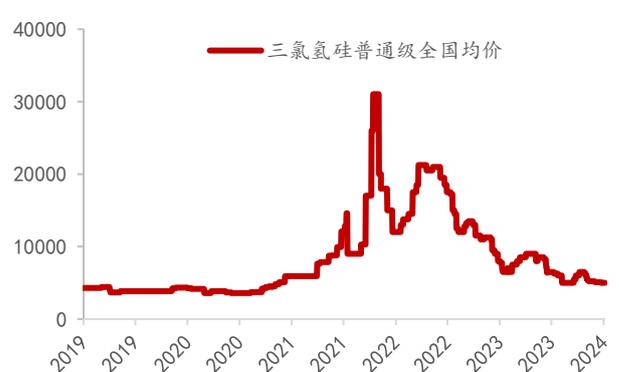
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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：成本上升，聚乙烯价格上涨。截至本周四（1月25日），聚乙烯市场均价为8290元/吨，与上一周同期相比上涨140元/吨，涨幅1.72%。供应端，本周新增检修产能26万吨，目前长期检修装置：沈阳化工、海国龙油、北方华锦、燕山石化、齐鲁石化，具体开车时间暂不确定；短期检修：茂名石化、海南石化、中韩石化。本周新增兰州石化、华东某企业装置检修。需求端，近期市场供大于需场面仍存，下游农膜开工在36.5%左右。成本端，本周原油WTI价格偏强运行，较上周同期上涨3.49%；乙烯价格走势稳步攀升，较上周同期上涨2.5%，聚乙烯成本端支撑较好。

聚丙烯：成本上升，聚丙烯价格上涨。截至本周四（1月25日），聚丙烯粒料市场均价为7420元/吨，较上周同期均价上涨44元/吨，涨幅为0.60%。国内主流成交价格波动在7400-7500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。整体来看本周装置检修带来的生产端损耗较上周相比变化情况不大。需求端，本周聚丙烯粒料需求端表现较好，春节假期前备货氛围好转，市场成交氛围还行，但多数仍以按需采购为主。成本端，本周原油价格走势震荡上涨，甲醇价格小幅下调，丙烷价格走势向下，丙烯价格弱势走低。综合来看，成本面整体对聚丙烯粒料行情支撑增强。

PA66：成本稳定，PA66价格持平。截至本周四（1月25日），PA66市场均价为20767元/吨，较上周同时期价格延续持平。供应端，聚合企业维持低负荷运行，本周无新增生产企业，无新增淘汰产能。优纤科技丹东有限公司，无货暂不接单。需求端，终端需求一般，聚合企业维持低负荷运行，下游客户多按需备货。成本端，己二酸市场价格持稳，原料价格高位震荡。

EVA：成本上升，EVA价格上涨。截至本周四（1月25日），国内EVA市场均价为12491元/吨，较上周四上涨35元/吨，涨幅28%。供应端，本周检修中的EVA生产装置陆续开车，市场供应有增加的可能，但低价资源依然不多。需求端，随着春节临近，下游企业陆续开始停工，下游开工率降低，需求增长空间压缩。成本端，本周乙烯价格继续小幅走高，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25日），天然橡胶市场日均价在13041元/吨，周环比下跌42元/吨，幅度为0.32%。供应端，国内产区处于停割期，国外泰国产区受天气影响胶水上量不及预期。需求端，价格修复后贸易商报盘积极性尚可，但场内询盘零散，整体交投氛围冷清。

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）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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

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

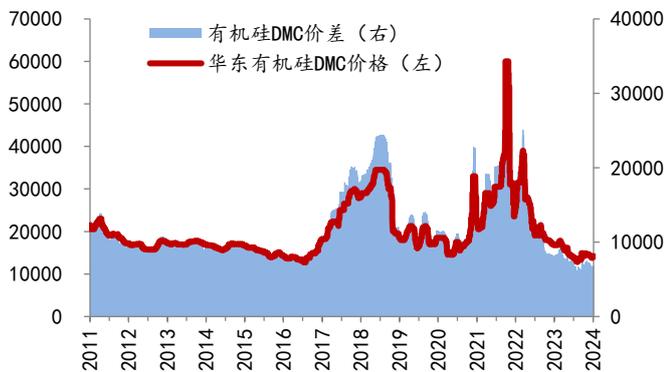
金属硅：需求不足，金属硅价格下跌。截至本周四（1月25日），中国金属硅市场参考均价 15100 元/吨，与 1月18日价格 15242 元/吨相比价格下降 142 元/吨，降幅 0.93%。供应端，本周新疆石河子大气污染依旧严重，前

期停产企业复产受阻；内蒙古持续存在限负荷，但较前期影响减小。西南地区本周开工变化不大，个别开工或停工均是正常设备检修。需求端，本周下游整体需求一般。多晶硅对金属硅保持旺盛需求，少量补库；有机硅行业开工情况有好转迹象，对金属硅或有恢复；下周开始甘肃、河南地区铝棒企业减停产较多，铝棒产量大幅降低。

有机硅 DMC：需求增加，有机硅 DMC 价格上涨。截至本周四（1月25日），周内山东某厂报价上调 500 元/吨至 15100 元/吨，头部企业报价在 15600 元/吨，场内主流报价在 15100-16300 元/吨，较上周上涨。供应端，本周国内总体开工率在 72%左右，目前有机硅企业山东金岭维持停车状态，内蒙古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，前期签单情况良好，部分企业预售订单签至春节后，随着下游备货近尾，新订单签定节奏有所放缓。

三氯氢硅：供应稳定，三氯氢硅价格持平。截至本周四（1月25日），普通级三氯氢硅市场均价为 4800 元/吨，较上周相比持平；光伏级三氯氢硅市场均价为 5800 元/吨，较上周相比持平。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 42.4%。需求端，下游春节备货尚未结束，拉晶端开工保持高位，对多晶硅需求有一定的支撑。N 型硅料依旧紧缺，下游对优质硅料需求较好。成本端，本周金属硅市场参考均价 15100 元/吨，较上个统计日价格下调 2 元/吨。

图表 73 有机硅 DMC 价格及价差（元/吨）



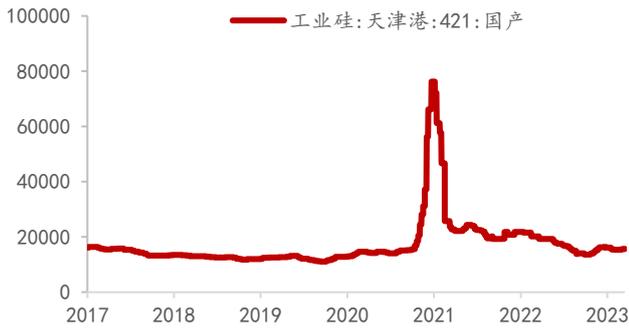
图表 74 金属硅价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

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)



图表 76107 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

4.10 钛白粉

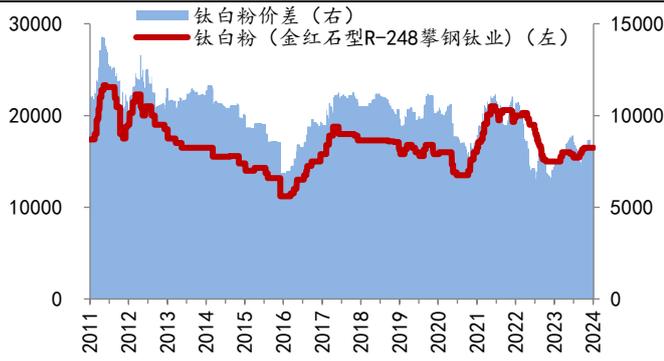
钛精矿：供应紧张，需求增加，钛精矿价格上涨。截至本周四（1月25日），TiO₂≥46%,10 矿主流价格 2200-2380 元/吨，较上周同期上涨 10 元/吨，涨幅 0.44%；TiO₂≥47%,20 矿主流价格 2300-2480 元/吨；TiO₂≥38%-42% 钛中矿主流价格 1550-1600 元/吨，较上周同期上涨 10 元/吨，涨幅 0.64%。供应端，攀矿方面，临近春节，受安全环保检查等客观因素影响，场内中矿供应持续紧张，水选厂整体开工低位徘徊，原料紧缺从而导致精矿企业生产负荷处于较低水平，供应量不充裕。需求端，下游备货进度持续推进，场内情绪高涨。

浓硫酸：需求不足，浓硫酸价格下跌。截至本周四（1月25日），98% 酸市场均价 155 元/吨，较 1 月 18 日均价下降 8 元/吨，降幅 4.9%。供应端，全国范围内酸企生产平稳，酸企降价及散户、下游的节前备货行为，清库效果明显，硫酸供应面无压运行。需求端，本周磷肥开工小幅下滑，整体仍在 5 成左右。磷酸氢钙市场行情偏弱，开工暂稳，硫酸需求面弱稳。

钛白粉：企业宣涨，钛白粉价格上涨。截至本周四（1月25日），硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 15200-16300 元/吨，市场均价为 15751 元/吨，较上周上涨 43 元/吨，涨幅 0.27%。供应端，企业减产、复产情况均有发生，整体看大型企业复产影响更大，行业开工率恢复到 85.3%左右，环比上涨约 2.51%，钛白粉市场供应偏紧。需求端，本周整体下游用户春节前的备货进度已经接近尾声，目前多在现货交付过程中，企业签新单量有所回落，需求层面表现较弱。

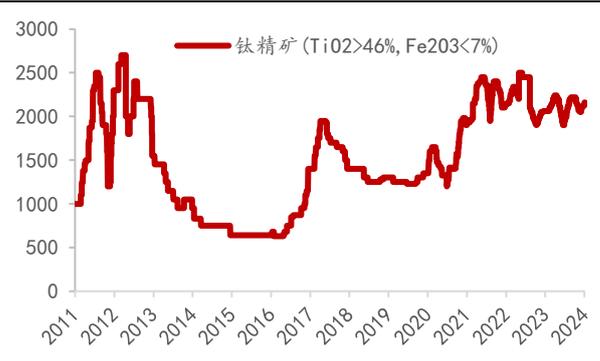
海绵钛：供应稳定，海绵钛价格持平。截至本周四（1月25日），一级海绵钛市场主流报价为 4.9-5.1 万元/吨，较上周价格持平。供应端，本周企业开工维持稳定，企业暂无检修计划。临近春节，海绵钛市场供应量持稳，大部分企业处于交付期中，主要以平稳出货为主。需求端，本周多数生产企业需求清淡，下游企业开工情况稳定，所以对备货持谨慎情绪，新单成交相对前期有所减量，市场需求降温，多数企业新单签订有所僵持。

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)



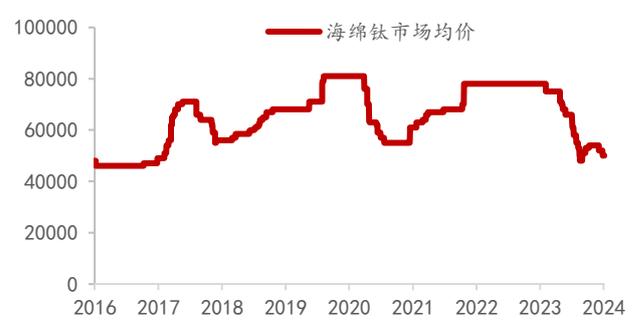
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

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。