



基础化工行业研究

买入（维持评级）
行业周报
 证券研究报告

基础化工组

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

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

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

供给侧结构性改革值得期待，建议继续关注轮胎和氟化工

本周化工市场综述

本周申万化工指数上涨 2.75%，跑赢沪深 300 指数 2.01%。标的方面，AI、机器人及设备更新相关标的表现较强。化工行业，本周浙江衢州联州致冷剂有限公司拟投资建设第四代环保制冷剂，先前预期四代制冷剂由于专利问题国产化进程较慢，此次第四代环保制冷剂新建项目是否会改变这个进程值得深思；除此之外，本周应急管理部办公厅印发《淘汰落后危险化学品安全生产工艺技术设备目录（第二批）》，其中提到了过氧化氢和硝化工艺值得关注。AI 方面，本周事件多多，包括印度批准对 IndiaAI 任务进行新投资、苹果收购加拿大初创 DarwinAI、荣耀已持续投入 100 亿 AI 研发费用、世界上第一位 AI 程序员 Devin 诞生、英伟达再投 AI 制药，和以往技术革命有所不同，本轮 AI 技术的迭代及渗透可能会越来越快，映射到化工，主要是 AI 材料受益。机器人方面，本周机器人初创公司 Figure 发布了自己第一个 OpenAI 大模型加持的机器人 demo，其变化在于互动能力的大幅提升。宏观层面，美国 2 月 CPI 和 PPT 数据均超预期，美联储降息的时间仍有待跟踪。政策层面，本周国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，文件提到统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，尤其是深化供给侧结构性改革值得关注，我们认为化解产能过剩的有效方法之一是政策端供给约束或出清，建议重点关注后续相关政策的出台。投资方面，继续建议关注供给端有约束的氟化工以及需求端可能持续景气的轮胎。

本周大事件

大事件一：近日，从衢州市生态环境局获悉，浙江衢州联州致冷剂有限公司拟投资 900 万元，采用混配、充装等工艺制作新型环保制冷剂，形成年产 19000 吨新型环保制冷剂的生产能力。本项目产品主要为第四代环保制冷剂。

大事件二：美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。美国 2 月末季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%。美国 PPI 数据超预期，2 月同比升 1.6%，预期升 1.1%，前值升 0.9%；环比升 0.6%，预期升 0.3%，前值升 0.3%。核心 PPI 同比升 2%，预期升 1.9%，前值升 2%；环比升 0.3%，预期升 0.2%，前值升 0.5%。美国零售销售数据不及预期，2 月环比升 0.6%，预期升 0.8%，前值降 0.8%；核心零售销售环比升 0.3%，预期升 0.5%，前值降 0.6%。

大事件三：政策暖风之下并购重组持续活跃。今年以来已有 60 家 A 股上市公司披露涉及重大重组事件或进展情况，同比增加 45 家，并呈现一些新趋势和特点：一是以高端装备等行业为代表的先进制造产业并购较为活跃；二是不少“链主”型企业围绕产业升级与资源整合实施并购重组；三是国有控股上市公司“自上而下”加速推进资源整合。

大事件四：微软 AI PC 下周发布，重点关注 Copilot 及 AI Explorer，纳德拉表示 AI 让专业知识触手可及。媒体认为微软的“AI Explorer”新功能将是 AI PC 与普通计算机的区别所在，它可以在任何应用程序上工作。

大事件五：苹果发力 AI，据称收购加拿大初创 DarwinAI，神经网络人才或招入麾下。DarwinAI 的一项核心技术是让神经网络模型更小、速度更快。这方面工作可能对苹果有帮助，因为苹果专注于端侧 AI，而不是完全在云端运行。

大事件六：世界上第一位 AI 程序员 Devin 诞生，不仅能自主学习新技术，自己改 Bug，甚至还能训练和微调自己的 AI 模型，表现已然远超 GPT-4 等“顶流选手”。

大事件七：英伟达再投 AI 制药，Relation Therapeutics 借助英伟达 Cambridge-1 开发“基因层面”的 GPT。Relation Therapeutics 开发了一个通过读取 DNA 以更好理解基因的大型语言模型，而这是创造新药的关键步骤。

投资组合推荐

赛轮轮胎、通用股份、永和股份、三美股份

风险提示

国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，国际政策变动影响产业布局。



内容目录

一、本周市场回顾.....	4
二、国金大化工团队近期观点.....	7
三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化.....	13
四、本周行业重要信息汇总.....	20
五、风险提示.....	21

图表目录

图表 1: 本周板块变化情况.....	4
图表 2: 3月15日化工标的 PE-PB 分位数.....	4
图表 3: A股全行业估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列).....	5
图表 4: A股全行业 PB 分位数分布情况(按各行业 PB 分位数降序排列).....	5
图表 5: 化工细分子版块估值分布情况(按各子版块估值分位数降序排列).....	6
图表 6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况(按各子版块 PB 分位数降序排列).....	6
图表 7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....	7
图表 8: 本周(3月11日-3月15日)化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况.....	14
图表 9: 硫酸浙江嘉化 98% (元/吨).....	14
图表 10: 液氯华东地区 (元/吨).....	14
图表 11: 工业级碳酸锂新疆 99.0%min (元/吨).....	14
图表 12: 炭黑江西黑豹 N330 (元/吨).....	14
图表 13: 聚合 MDI 烟台万华挂牌 (元/吨).....	15
图表 14: 焦炭山西美锦煤炭气化公司 (元/吨).....	15
图表 15: 磷酸澄星集团工业 85% (元/吨).....	15
图表 16: 双酚 A 华东 (元/吨).....	15
图表 17: 己二酸华东 (元/吨).....	15
图表 18: 三聚氰胺中原大化(出厂) (元/吨).....	15
图表 19: 煤头尿素价差 (元/吨).....	16
图表 20: 合成氨价差 (元/吨).....	16
图表 21: 苯乙烯价差 (元/吨).....	16
图表 22: 丙烯-丙烷 (元/吨).....	16
图表 23: 纯碱价差 (元/吨).....	16
图表 24: TDI 价差 (元/吨).....	16
图表 25: PTA-PX 价差 (元/吨).....	17



图表 26: ABS 价差 (元/吨)	17
图表 27: 顺丁橡胶-丁二烯价差 (元/吨)	17
图表 28: 乙烯-石脑油价差 (元/吨)	17
图表 29: 本周 (3 月 11 日-3 月 15 日) 主要化工产品价格变动.....	17
图表 30: 3 月 15 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况.....	20



一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 83.78 美元/桶，环比上涨 1.22 美元/桶，或 1.47%，波动范围为 81.92-85.42 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 79.5 美元/桶，环比上涨 0.91 美元/桶，或 1.16%，波动范围为 77.56-81.26 美元/桶。

本周基础化工板块跑赢指数（2.04%），石化板块跑输指数（-3.31%）。

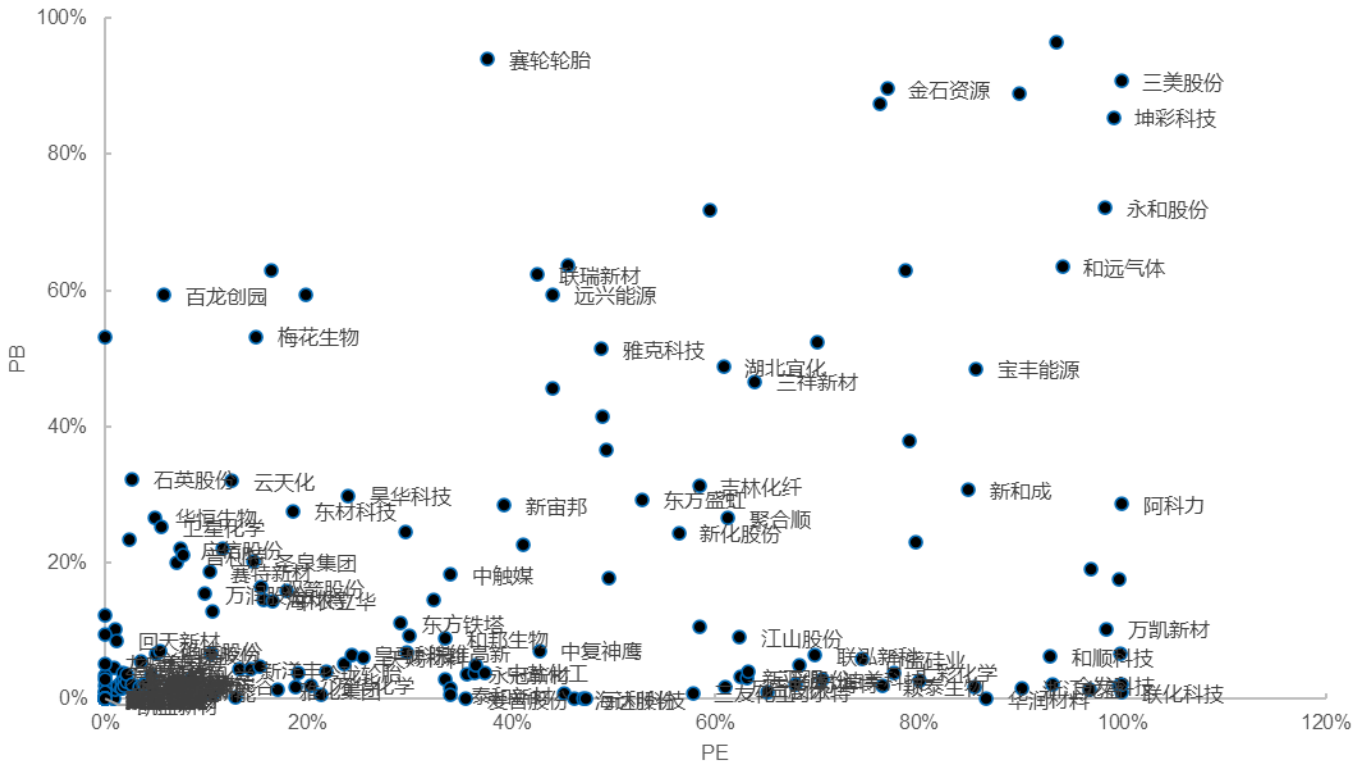
本周沪深 300 指数上涨 0.71%，SW 化工指数上涨 2.75%。涨幅最大的三个子行业分别为 粘胶（8.85%）、氟化工（6.43%）、涂料油墨（5.89%）；跌幅最大的两个子行业分别为 煤化工（-0.34%）、氮肥（-0.29%）。

图表1：本周板块变化情况

名称	指数变动率	本周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证指数	0.28%	3054.64	3046.02	8.62
深证成指	2.60%	9612.75	9369.05	243.70
沪深300	0.71%	3569.99	3544.91	25.08
中证500	1.95%	5454.15	5349.60	104.55
基础化工	2.75%	3246.24	3159.40	86.84
石油石化	-2.60%	2333.11	2395.51	-62.40
本周涨幅前五子版块		周涨跌幅		月涨跌幅
粘胶	8.85%			22.05%
氟化工	6.43%			13.45%
涂料油墨	5.89%			23.88%
有机硅	5.86%			15.29%
炭黑	5.60%			20.58%
本周跌幅前五子版块		周涨跌幅		月涨跌幅
煤化工	-0.34%			5.94%
氮肥	-0.29%			1.95%

来源：Wind、国金证券研究所(本周只有 2 个板块下跌)

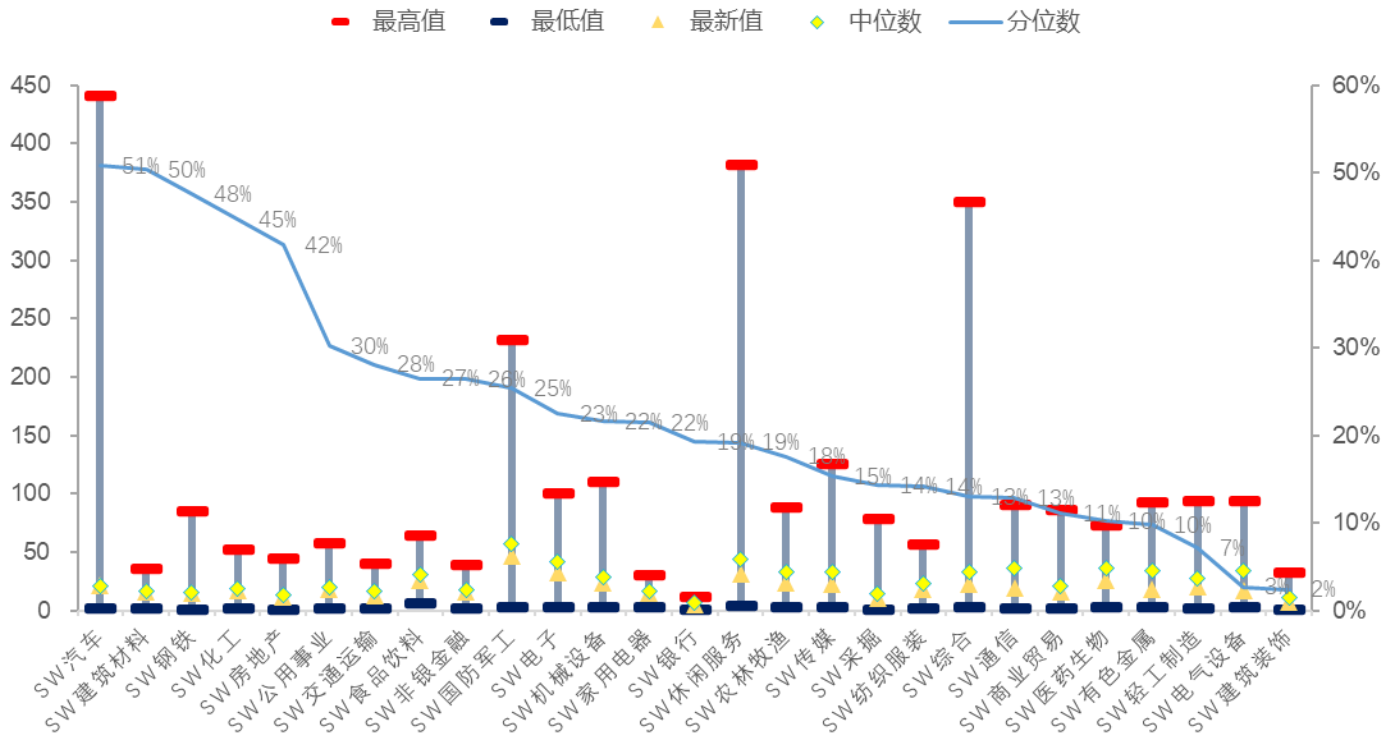
图表2：3月15日化工标的PE-PB分位数



来源：Wind、国金证券研究所

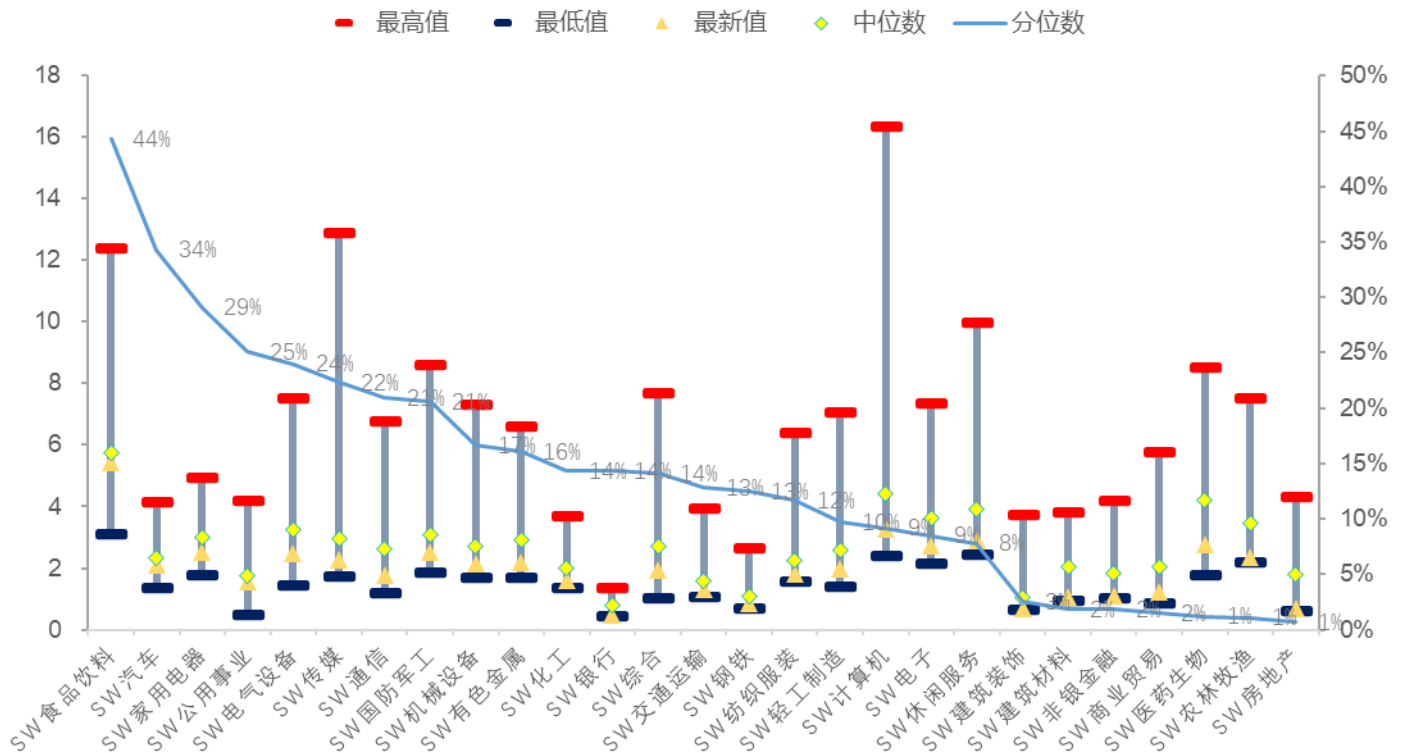


图表3: A股全行业估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

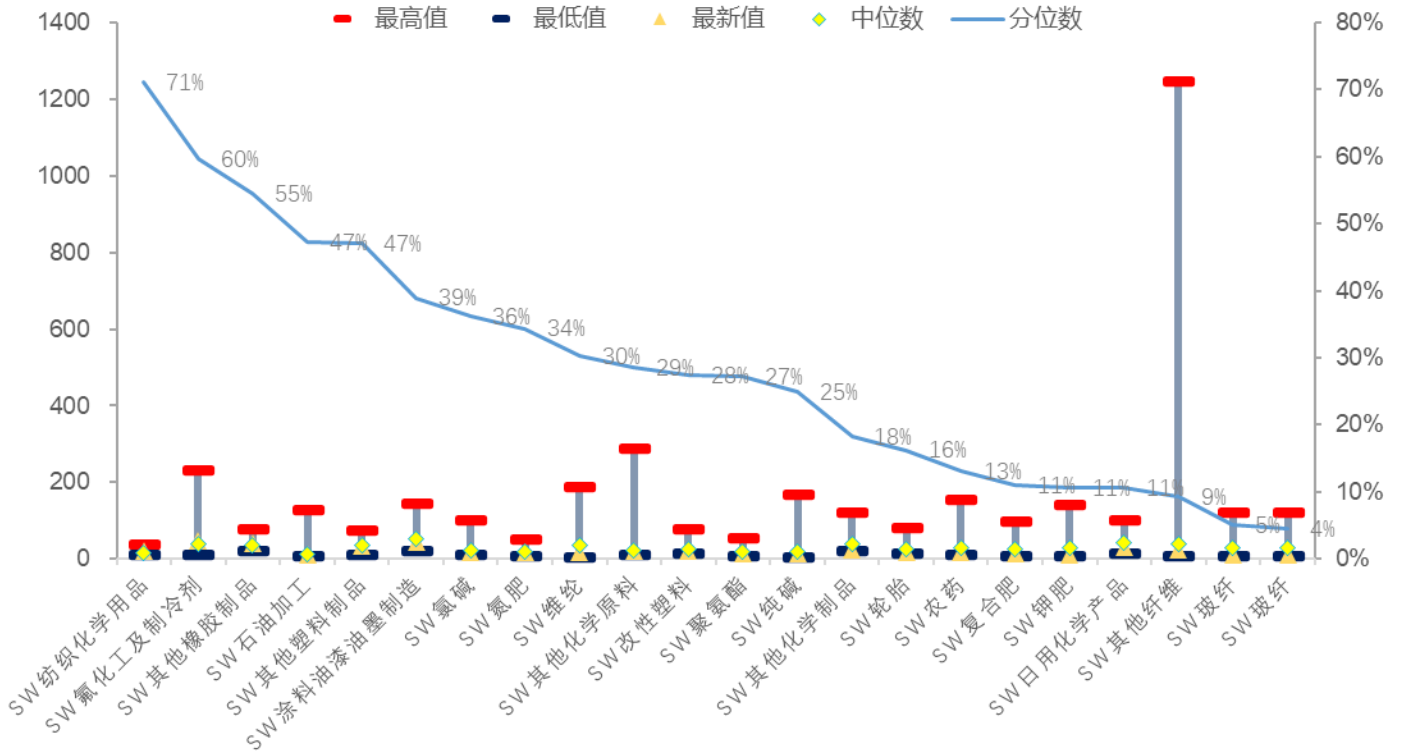
图表4: A股全行业PB分位数分布情况(按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

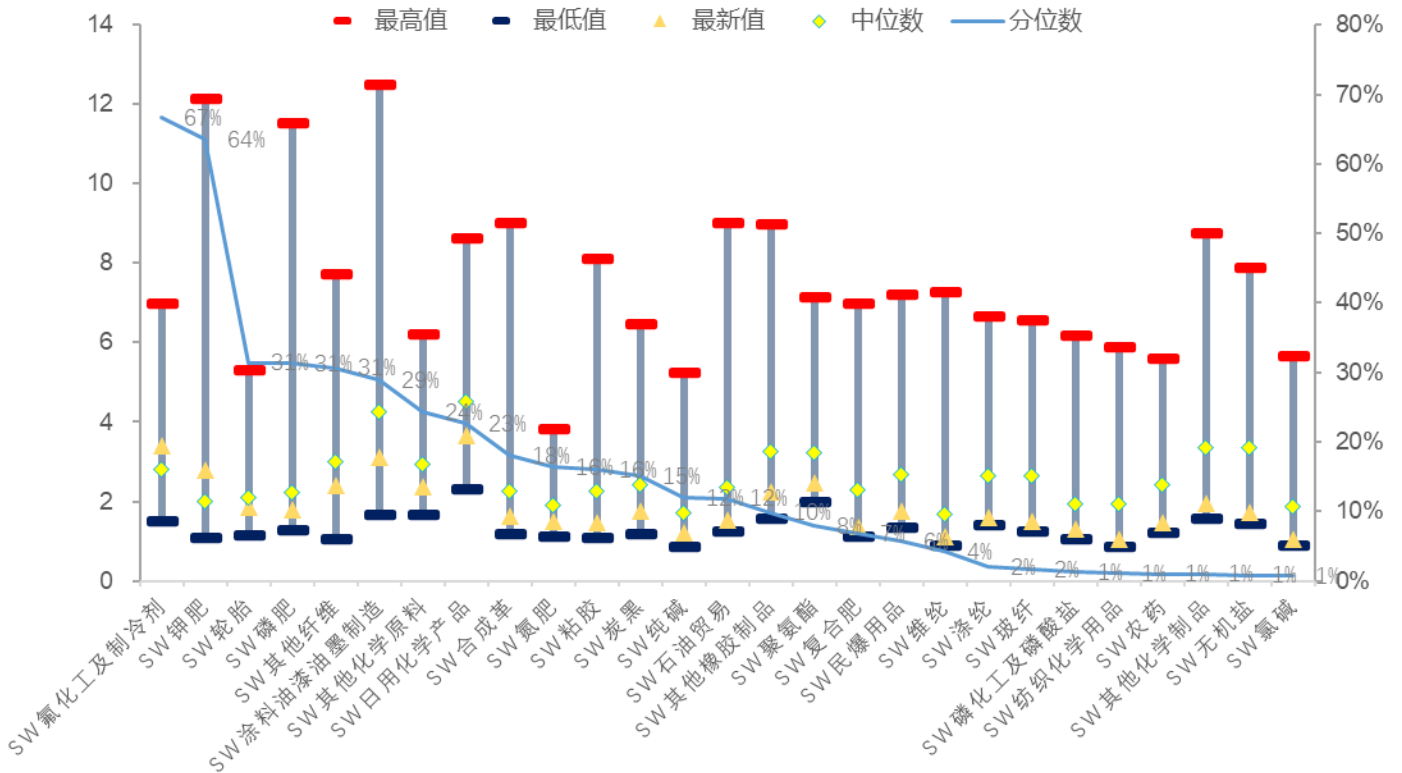


图表5: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

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



来源: Wind、国金证券研究所



图表7: 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况

重点覆盖子行业	最新价格 (元/吨)	最新价格所处历史分位水平	价格历史趋势
磷酸二铵 (DAP, 国内现货价)	3890	68.07%	
钛白粉 (铜陵安纳达ATA-125)	15900	66.98%	
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	2320	51.38%	
磷酸一铵 (55%粉状)四川地区市场价	3050	50.85%	
钛白粉 (金红石型R248)	16500	49.25%	
合成氨 (河北新化)	3150	41.60%	
重质纯碱 (华东地区)	2125	38.72%	
甲醇 (华东)	2730	38.21%	
纯MDI (华东地区主流)	20600	32.40%	
PA66 (华南1300s)	25250	28.09%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	13575	23.39%	
环氧丙烷 (华东)	9100	20.98%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	16400	20.40%	
液氯 (华东地区)	304	18.41%	
醋酸	2931	16.29%	
天然橡胶 (上海市场)	13950	14.81%	
维生素E	58500	10.84%	
草甘膦 (浙江新安化工)	25500	10.24%	
有机硅DMC (华东市场价)	16700	8.84%	
金属硅 (云南地区421)	15150	8.70%	
氨纶 (40D, 华峰)	30000	2.99%	
维生素D3	53500	2.06%	
乙基麦芽酚	57000	0.00%	
安赛蜜	38000	0.00%	
三氯蔗糖	130000	0.00%	
磷酸铁锂电解液	21000	0.00%	
分散染料: 分散黑ECT300%	21000	0.00%	
维生素A	68500	0.00%	
甲基麦芽酚	60000	0.00%	

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

二、国金大化工团队近期观点

■ 轮胎: 节后开工向好, 行业高景气有望延续

- ①供给端: 根据中国橡胶信息贸易网显示, 本周全钢胎开工率为 70.4%, 环比提高 0.7%, 同比提高 1.5%; 半钢胎开工率为 79.6%, 环比提高 1%, 同比提高 6.2%。
- ②需求端: 国内外需求持续复苏, 半钢需求旺盛, 全钢需求逐渐修复。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性, 或将推动消费降级, 国内龙头企业出海布局进程可能超预期。
- ③原料端: 本周国内天然橡胶和合成橡胶价格以上涨为主。天然橡胶处于年内产出淡季, 供应端支撑坚挺, 叠加产区原料价格高位, 成本端支撑下方空间有限。丁苯橡胶齐鲁石化、李长荣、扬子石化丁苯橡胶装置正常运行, 吉林石化保持两线运行, 抚顺石化保持三线运行, 浙江维泰、杭州宜邦仍降负荷生产, 南通中华计划 3 月 20 日起一线停车检修, 供应量小幅缩减对丁苯橡胶指引有限。顺丁橡胶装置即将进入检修季节, 叠加丁二烯价格的持续高位, 整体来看供应端支撑预计相对减弱。

■ 金禾实业: 甜味剂市场较为疲软

① 三氯蔗糖: 成本端压力增加, 市场涨跌两难

本周三氯蔗糖市场各方消息面引导有限, 上游原料部分走涨, 令企业成本压力进一步增加, 不过受需求端拖累, 市场并无明显推涨意愿, 主流报盘维持在 12.5-13 万元/吨。实际上经过春节前的补货需求以及部分企业停车减产, 市场高压库存有所缓解, 不过由于供应增量加之对需求端信心不足, 持货商谨慎形态下还是倾向于稳盘整理。供应面目前主力生产



企业均正常排产，平均开工率在 80%左右，个别小厂产出不佳或是停车主做贸易，市场整体库存相对充盈。需求面下游饮料行业等行业有所转暖，不过拿货多随用虽采，需求放量有限

② 安赛蜜：市场稳态不改，消息面引导有限

本周安赛蜜延续前期平稳行情，市场主流报盘价格在 3.7-3.8 万元/吨。主流生产企业正常排产，市场供应稳定，虽有一定的降库需求，不过生产企业并无让利促销的操作，买盘批量采购意愿不高，小单持续跟进。供应面目前安徽地区生产企业正常生产，南通某大厂开工不畅，虽行业平均开工水平较低，仅在在 48%左右，不过暂无缺货现象。需求面下游跟进情绪谨慎，安赛蜜整体成交放量有限，交投气氛一般。

③ 甲基麦芽酚：成本及需求均无利好，市场弱稳整理

本周麦芽酚市场行情弱稳，上游主要原料价格重心下移，成本端引导偏空。生产企业多正常生产，货源供应充裕，但下游需求不容乐观，持货商推涨阻力较大。当前乙基麦芽酚主流报价在 5.6-5.8 万元/吨附近，甲基麦芽酚价格 6.5-7 万元/吨，小单成交价格略高。麦芽酚市场供需格局并不乐观，当前人就是买方市场。供应方面主力厂家维持正常排产，有个别中小企业普遍停机或做贸易，整体供应较为宽松，本周行业开工率 81.5%附近。

■ 浙江龙盛：场内供应增加，分散染料市场区间运行

本周分散染料市场持稳运行。截止到目前分散黑 ECT300%市场均价在 21 元/公斤，较上周均价持平，原料市场区间震荡，成本端支撑稳固。各染料企业开工逐步升温，整体染料供应量提高。下游印染行业开工仍处高位，但纺织市场订单下达有限，多以春夏服装类订单为主，内外贸需求难有明显好转，厂家购买染料情绪不佳，需求端表现弱势。总体来看供需矛盾依旧，各染料企业对外报价持稳，实际成交商谈为主，市场重心变动不大。下游方面本周江浙地区印染综合开机率为 78.32%，较上周上涨 9.25%；绍兴地区印染企业平均开机率为 79.06%，较上周上涨 10.97%；盛泽地区印染企业开机率为 79.8%，较上周上涨 12.69%。当地染厂多恢复生产，车间开工维持正常运转，但市场整体单量依然以小单、散单为主，且近期原料价格窄幅震荡，客户观望情绪升温。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯出口尚可，价格向上探涨

本周碳酸二甲酯市场价格向上探涨，市场均价为 3900 元/吨，较上周同期价格上涨 33 元/吨，涨幅 0.85%。供应方面本周与上周相比有所上升。装置方面，中科惠安、卫星化学、重庆东能、东营顺新、维尔斯化工、云化绿能装置延续停车，中盐红四方装置停车，卓航两套装置正常运行，华鲁恒升装置提负运行，其余装置正常运行。需求方面下游刚需采购为主。电解液溶剂方面，企业对市场多持观望态度，生产严格按照订单执行，对碳酸二甲酯按需采购，聚碳酸酯方面，非光气法聚碳酸酯装置中，中蓝国塑、甘宁石化、盛通聚源、中沙天津、浙石化、利华益装置运行，对碳酸二甲酯需求平平，商谈氛围冷清。涂料及胶黏剂等传统溶剂行业以华东、华南地区为主，对碳酸二甲酯指标要求相对宽松，多采购煤质乙二醇副产碳酸二甲酯，目前对碳酸二甲酯采购热情不高，询盘氛围冷淡，双方交投一般。

■ 万华化学：MDI 市场弱势下跌，后市市场窄幅震荡

聚合 MDI：

①市场情况：本周国内聚合 MDI 市场弱势下跌。当前聚合 MDI 市场均价 16450 元/吨，较上周价格下滑 1.5%。北方某大厂聚合 MDI 分销受装置检修影响，3 月中旬无报价无计划量，上海某工厂本周指导价维稳，供方挺价意愿尚存，但对市场提振作用有限，下游及终端需求恢复缓慢，下游企业订单消耗缓慢，对原料入市采购积极性低迷，仍以消耗库存为主，场内询盘气氛偏弱，实单成交乏量下，业者出货积极性不减，市场商谈重心弱势走低。

②后市预测：部分装置处于停车状态，加上各工厂价格高位运行，供方挺价心态尚存；但部分下游需求恢复仍需要时间，场内询盘买气冷清，需求端拖拽下，部分业者出货情绪不减，市场商谈重心仍存下滑预期；不过随着价格跌至下游心里预期值，且 3 月中下旬下游需求或将有所回暖，部分补仓或将出现，届时阶段性补仓支撑下，市场价格将止跌反弹。预计下周聚合 MDI 市场窄幅震荡，价格波动幅度 300-600 元/吨。

纯 MDI：

①市场情况：本周国内纯 MDI 市场小幅下滑。当前纯 MDI 市场均价 20700 元/吨，较上周价格下调 0.48%。虽然北方工厂纯 MDI 3 月中旬一口价上调 300 元/吨，新货成本压力下，部分经销商让利出货意愿有限，但受终端需求的拖拽，下游企业订单承接困难，多消化库存货为主，对原料采购积极性不足，整体需求表现不及预期，场内交投买气冷清，多小单



刚需询盘为主，多空博弈下，部分业者让利出货情绪尚存，市场实际商谈继续走低。

②后市预测：场内现货流通尚可，供方指导价坚挺，市场观望情绪仍较浓厚；终端市场整体跟进缓慢，下游企业新单增量难有释放，多消化库存货为主，对原料入市采买意愿偏弱，整体需求量表现不及预期，部分业者出货情绪尚存，市场低价报盘仍将显现，但考虑到成本压力较高下，主力代理商低出意愿有限。供需面博弈下，预计下周纯 MDI 市场弱势震荡，价格波动 200-500 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份：有机硅市场延续上周上行趋势，预计近期维稳运行

有机硅 DMC：

①市场情况：本周有机硅市场延续上周呈上行趋势。上周头部企业开盘暴涨，已经很令人匪夷所思了，没想到本周其 DMC 价格又两次上调，自开盘至今累积上调 1400 元/吨。目前该企业 DMC 报价 17000 元/吨；D4 报价 17300 元/吨；生胶价格为 18800 元/吨；107 胶价格为 16600 元/吨。山东某厂家也多次上调价格，不过每次涨幅不大，目前 DMC 报价为 16100 元/吨，市场 DMC 主流价格多在 16100-17000 元/吨。本周前期各厂家接单情况良好，随着下游阶段性备货的完成，整个市场趋于稳定。

②后市预测：近期有机硅市场弱稳运行，不过近期传来消息行业头部企业封盘在即，局部地区有检修计划，这一消息给目前弱稳的市场一针调节剂。后市来看，下游企业在恐慌心态下现货少量买进，但是由于终端无利好消息提振，加之前期备货较足，买进加仓稍显乏力，各单体厂家观望心态也偏重，预计近期有机硅市场稳定运行，后期需关注头部企业动态。

■ 滨化股份：环氧丙烷市场区间基本维稳，后市市场行情偏弱

环氧丙烷：

①价格：本周国内环氧丙烷市场均价 9050 元/吨，较上周同期上涨 0.19%；本周市场均价 9058.25 元/吨，较上周同期上涨 0.86%。

②市场情况：本周国内环氧丙烷市场区间基本维稳，价格重心上行，整体高于上周。本周成本面支撑一般，周内液氯市场继续上行，企业积极出货，但丙烯需求跟进有限，价格逐步下行。供应面变化不大，上周检修装置恢复的同时也有新增检修，多数停机装置暂无开机计划，整体来看场内现货流通量稳定且充足。需求方面，目前下游拿货积极性不高，需求面缺乏利好。本周均氯醇法盈利空间继续增加，HPPO 法工艺装置仍亏损，目前装置多数还在停机观望状态。

③后市预测：下周，环氧丙烷市场价格预计弱势持稳为主。成本面支撑减弱，主原料丙烯下游采购积极性有限，多套装置重新启动，货源供应增量较大，预计下周价格小幅下行。供应面，环丙长期检修装置暂无开机计划，中海精细下周检修仍将持续，石大胜华装置复产，整体供应增量。需求面支撑短期利好不足，年后补货高峰也基本结束，市场需求增量有限。综合来看，预计下周环丙市场行情偏弱，价格不乏小幅回落，价格波动 50-100 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格延续涨势，后市价格将延续上调

六氟磷酸锂：

①价格：总体来说，本周六氟磷酸锂市场价格延续涨势。本周六氟磷酸锂市场均价涨至 69000 元/吨，上调 4000 元/吨，较上周同期均价涨幅 6.15%。

②市场情况：本周市场具体来看，原料面，氢氟酸价格有所升高，成本支撑不断强化，叠加场内开工供应偏弱，市场交投氛围偏淡；碳酸锂市场价格不断上行，期货强势上涨，场内利好较多，且市场看涨情绪较浓；氟化锂价格持续上移，大多数厂家开工情况逐步恢复，市内询盘多有好转；原料五氯化磷市场价格以稳为主，部分企业暂不报价，实单商议为主。整体原料端成交价格较上周涨幅较大，六氟企业现行外采承压明显，多数企业处于开工状态，但开工率维持中低水平，仅个别装置停车，需求端询盘增加有所起色，行业整体开工持续向好，然头部企业存有检修停产现象，但不影响市场供给。总体看来，六氟市场供应量较上周有所减量，原料端支撑强劲，下游电解液企业产量也逐步增加，但需求仍处于弱势，对场内高报价六氟多显谨慎。总体来看市场供需处于相较平衡状态。

③后市预测：本周六氟磷酸锂市场总体处于供需相较平衡状态，下游电解液企业对场内较高报价六氟采购意愿不高，入市交投有所回温。原料端碳酸锂市场价格仍有上涨空间，现采购原料的六氟磷酸锂企业成本较上周增多。多数六氟企业生产情况有所好转，个别企业进入停产检修期，市场供应水平将下降。下游电解液企业竞争激烈，需求淡稳，但对六氟的询盘逐渐增多，成交价格有所上行。综合来看，原料市场看涨情绪较浓，短期内六氟磷



酸锂市场需求有望增加，预计六氟磷酸锂市场价格将持续上调，上调区间在 0-0.5 万元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液价格暂稳，后市价格暂稳

电解液：

①价格：本周电解液市场价格暂稳。本周磷酸铁锂电解液市场均价为 2.1 万元/吨，较上周同期均价暂稳；三元/常规动力电解液市场均价为 2.7 万元/吨，较上周同期均价暂稳。

②市场情况：本周市场来看，原料端方面，国内六氟磷酸锂市场价格区间在 6.7-7.1 万元/吨，较上周价格上涨 0.4 万元/吨，目前原料碳酸锂市场行情持续好转，其他原材料产品价格维稳运行，传导至六氟企业成本压力稍增，本周市场价格小幅上涨；溶剂方面，拿货情绪一般，供需双方博弈情绪浓郁，市场价格弱稳运行；添加剂方面，市场订单情况一般，恢复缓慢，VC、FEC、DTD、PS 本周价格弱稳运行。本周原料市场价格小幅回暖，但市场真实成交较为有限，且成本传导艰难，电解液市场价格难以提升。电解液企业对原料市场持续回暖信心一般，普遍认为提升空间不大，采购情绪一般。下游订单处于恢复阶段，生产水平基本恢复正常水平，后续市场状态变化不大，订单有序递进。电解液成本较上周微幅增长，电解液市场价格维稳，盈利持续较低水平运行。

③后市预测：综合来看，上游原料价格上涨，但电解液企业受市场制约，难以调整价格，被迫阶段承压。电解液企业竞争激烈，甚至偶有企业进行压价竞争，价格上调困难。预计下周国内电解液市场价格暂稳，国内磷酸铁锂电解液市场价格区间在 1.9-2.3 万元/吨，国内三元常规动力电解液市场价格区间在 2.4-3 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱市场价格区间整理为主，后市预期区间持稳为主

纯碱：

①价格：当前轻质纯碱市场均价为 1932 元/吨，较上周价格上涨 1 元/吨；重质纯碱市场均价为 2059 元/吨，较上周价格下降 1 元/吨。

②市场情况：本周国内纯碱市场价格区间整理为主。目前国内纯碱厂家开工高位，整体纯碱供应量较为充足。近期华北、华东、东北区域交易氛围良好，厂家新单不断，持续出货为主，个别厂家开始限制接单。下游用户近期拿货积极性尚可，整体采购量较为可观，部分区域需要排单领货。综合来看，国内纯碱供应量较为充足，厂家持续接单发货，近期接单情况良好，纯碱厂家现货库存量小幅下降；下游用户排单领货为主，近期多持续拿货，但整体采购心理仍以谨慎为主。

③后市预测：综合来看，国内纯碱市场行情预期区间持稳为主，个别区域厂家新单较为充足，或将持续发货。国内纯碱厂家检修计划持续不断，预期纯碱供应持稳为主。下游需求变化或将相对有限，预期刚需拿货。综合预计，下周纯碱市场价格或将下行为主，轻质纯碱市场价格或将维持在 1900-1950 元/吨左右；重质纯碱市场价格或将维持在 2000-2050 元/吨之间。

■ 扬农化工：菊酯市场行情疲软，后市偏淡维持

联苯菊酯：

①市场情况：本周联苯菊酯市场行情疲软，价格下探。本周 98%联苯菊酯主流成交价至 13.7 万元/吨，较上周同期下调 0.3 万元/吨，降幅 2.14%。主要有如下几点值得关注：供应方面：产品整体市场开工情况稳定，山东、广东等主流生产厂家均可以正常接单，市场供应可以保障。需求方面：近期下游市场行情热度下降，短期内采买者采购积极性不佳，基本刚需采买，无囤货意向，近期新单成交情况较差。成本方面：上游原料联苯醇等产品价格暂稳，对联苯菊酯的成本端起到稳定的支撑作用。

②后市预测：从市场反馈看，联苯菊酯价格或将暂稳整理为主，主要有如下几方面值得关注：上游原料联苯醇价格保持平稳，联苯菊酯成本端或将得到持稳的支撑；供应方面来看，多数主流供应商正常生产，新单成交空间一般，可以正常满足下游市场需求；下游市场需求热度低位运转，国内市场行情淡稳态势维持。综合来看联苯菊酯上游原料价格盘整，市场供应空间正常，下游需求暂无利好消息提振，预计后市联苯菊酯市场行情偏淡维持，价格暂稳整理为主。

氯氟菊酯：

①市场情况：本周氯氟菊酯市场行情一般，价格盘整观望。本周氯氟菊酯华东主流成交价至 5.6 万元/吨。主要有如下几点值得关注：供应方面：山东一主流生产厂家维持降负荷生产，整体氯氟菊酯库存高位，可以正常接单走货。需求方面：据供应商反馈，下游市场



行情维持低位运转，国内市场采购者观望心态欠佳，海外出口订单整体市场交投气氛清淡，近期销售情况一般。成本方面：上游原料价格维持当前价格，对氯氟菊酯的成本端起到稳定的支撑作用。

②后市预测：从市场反馈看，氯氟菊酯市场价格或将盘整观望为主。主要有如下几方面值得关注：原料方面，上游产品价格稳定，氯氟菊酯的成本端得到稳定的支撑；供应方面，产品市场现货库存高位，主流企业接单空间宽松，可以按时走货；下游市场需求热度欠佳，采买者关注热度不高，市场交投热度有待提升。综合来看氯氟菊酯上游原料价格对产品成本端支撑较为稳定，产品新单成交空间正常，市场需求热度一般，预计下周氯氟菊酯市场行情维持当前走势，价格盘整观望。

■ 广信股份：邻对硝价格下跌，敌草隆价格稳定

敌草隆：本周敌草隆市场延续平稳态势，价格稳定。本周敌草隆 98%原粉供应商报价 3.6-3.65 万元/吨，实际成交参考价 3.6 万元/吨，较上周价格稳定。据市场反馈，有如下几个方面：供应方面：华东，西北工厂装置开工正常，市场供应表现良好；需求方面：需求端表现平稳，下游采购商按需拿货；利润方面：本周上游 3.4 二氯苯胺价格持稳，华东甲苯价格窄幅下跌，华北甲苯价格小幅上涨。从整体看，敌草隆成本略微增加，鉴于敌草隆价格稳定，利润较上周略有减少。

对硝基氯化苯：本周对硝基氯化苯价格下跌。本周对硝基氯化苯多数厂家报价 8000 元/吨，实际成交参考 7800 元/吨，较上周价格下跌 250 元/吨，跌幅 3.11%。据市场反馈，有如下几个方面：从供应方面看，东北一工厂装置仍保持停车，西北一工厂维持低负荷开工，暂不对外接单，华东各工厂装置开工正常，供应表现良好，库存偏高，企业出货承压，价格走跌；从需求方面看，需求端仍表现一般，无明显变化，下游农药、医药、染料行业采购商按需拿货；从原料方面看，本周上游纯苯价格上涨，氯化苯价格持稳，硝酸价格稳中探涨。综合来看，对硝基氯化苯成本端支撑增强。

草铵膦：本周草铵膦市场需求弱稳，价格低位盘整。本周 95%草铵膦原粉市场均价为 5.75 万元/吨，较上周价格保持不变。95%草铵膦原粉供应商谨慎报价，个别供应商报价 6-6.1 万元/吨，主流成交参考 5.7-5.8 万元/吨左右，港口 FOB 7410-7440 美元/吨。50%精草铵膦母液折百价参考 9.5 万元/吨，具体价格实单商议。从市场反馈看，有如下几个方面：第一，从供应看，国内主流工厂装置正常开工，市场供应充裕。第二，从需求看，草铵膦需求仍旧表现清淡，下游按需采购，难以提振草铵膦价格。

■ 沧州大化、万华化学：TDI 市场价格继续走跌，预计下周 TDI 市场或仍偏弱运行为主
TDI：

①市场情况：本周国内 TDI 市场价格继续走跌。截止到本周末，TDI 市场均价为 16675 元/吨，较上周末均价下跌 2.20%。周内 TDI 市场价格面继续回落，需求端暂无明显起色，下游拿货跟进谨慎，市场交投仅刚需小单维持为主，中间商多让利积极出货，TDI 市场低价逐步显现；后北方大厂上旬分销结算价出台执行 17000 元/吨承兑，受此指引下场内低价报盘有所减少，中间商报盘小幅上调，TDI 价格面略有修复，但下游需求端表现仍欠佳，多寻低价刚需采买为主，市场高价出货不畅，TDI 整体交投量仍有限；临近周末，需求持续疲软拖累下，TDI 市场跌势再起。综合来看，需求表现疲软，价格持续阴跌仍是本周 TDI 市场的主基调，虽受到工厂消息提振，价格出现小幅抬升，但在需求拖累下，TDI 市场上行动力不足，整体仍延续偏弱态势。

②后市预测：TDI 需求端暂无明显改观，下游用户拿货谨慎，采购积极性难提，场内整体成交情况不理想，受此拖累下 TDI 价格不断下探。就后市来看，若需求端表现持续低迷，TDI 价格或仍存继续下行空间，不过当前价格已处于相对低位，TDI 跌价空间或有限，后期仍需重点关注供方消息指引。预计下周 TDI 市场或仍偏弱运行为主，价格波动预计在 100-300 元/吨之间。

■ 康达新材：环氧树脂市场延续弱势，双酚 A 市场继续向弱

环氧树脂：本周环氧树脂市场延续弱势，本周液体环氧树脂市场均价参考在 12750 元/吨（净水出厂），较上周价格下降 150 元/吨，跌幅 1.16%；固体环氧树脂均价参考在 12750 元/吨，较上周价格下降 150 元/吨，跌幅 1.16%。本周市场来看，原料双酚 A 偏弱波动，环氧氯丙烷弱势运行，成本端整体支撑减弱；场内存新装置投产，市场货源供应增加，但下游需求跟进迟缓，多消耗原料库存为主，入市多维持小单刚需采购，多重利空打压业者心态，厂家多调低出厂价，持货商出货不畅，市场竞争激烈，市场商谈重心走低，业者心态看空，市场交投气氛寡淡。

双酚 A：本周双酚 A 国内市场继续向弱，本周双酚 A 市场均价 9025 元/吨，较上周市场均



价下跌 100 元/吨，跌幅 1.10%。本周市场来看，虽部分企业释放后面检修计划，但当前国内双酚 A 装置开工稳定，供应面相对充裕，供方存一定库存压力；然下游环氧树脂及 PC 行情平平，新单不理想，原料库存消化缓慢，且不买跌心态及低价货源影响下采购谨慎，压价情绪明显，适量低价采买，商谈重心持续下移。供应方面：本周双酚 A 行业平均开工负荷为 71.83%，较上周提升 0.84%。山东某企业 24 万吨/年双酚 A 装置、海南某企业 24 万吨/年双酚 A 装置负荷提升及山东某企业 24 万吨/年双酚 A 装置恢复稳定运行，拉高行业整体开工负荷；浙江某企业一套装置本周熔晶；北京双酚 A 装置 2023.11.1 起停车检修，本周维持停车状态。需求方面：本周两下游行业开工变化不一。环氧树脂行业开工负荷为 49.80%，较上周略降 0.18%；下游 PC 行业开工负荷为 81.70%，较上周略升 0.12%。本周下游环氧树脂行情仍偏弱，原料库存消化缓慢，且下游企业不买跌心态影响，采买情绪谨慎，压价还盘，少量跟进。成本方面：本周周内苯酚市场价格波动有限，本周苯酚市场均价为 7643 元/吨，较上周同期均价下跌 7 元/吨，跌幅 0.09%。本周丙酮市场价格窄幅整理；本周丙酮市场均价为 7191 元/吨，较上周同期均价持平。本周双酚 A 理论成本值为 10394 元/吨，较上周增加 7 元/吨。利润方面，双酚 A 毛利为-1144 元/吨，较上周减少 207 元/吨。

环氧氯丙烷：本周国内环氧氯丙烷市场走势下行，市场需求平淡。环氧氯丙烷市场均价为 7900 元/吨，较 2024 年 3 月 15 日市场均价下降 50 元/吨，降幅为 0.63%。本周环氧氯丙烷市场成交重心下降，市场成交氛围寡淡。近期环氧氯丙烷市场需求平淡，下游行业行情疲软，企业生产积极性一般，对原料环氧氯丙烷新单采购情况寥寥，为促进出货，部分企业环氧氯丙烷价格多有下调表现，但效果一般，市场成交氛围仍然平淡。供应面来看，山东、浙江及福建地区有部分环氧氯丙烷企业因成本或设备检修等因素，装置降负荷或停车，市场货源供应缩减，但目前来看，对市场走势影响不大。成本利润面来看，近期丙烯市场价格下降，液氯市场先降后涨，甘油市场价格局部上涨。整体来看，本周环氧氯丙烷市场成本价格上涨，环氧氯丙烷价格走势下降，利润空间缩减。

■ 钛白粉：企业零星利空消息，钛白粉市场略感压力

本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 16100-17100 元/吨，市场均价为 16492 元/吨，较上周上涨 62 元/吨，涨幅 0.38%。部分企业价格与行业价格走势相对，一方面是行业的成交重心还在不断上移，另一方面是部分企业根据自身产销数量向下微调了价格策略，受此情况影响，供应端存在一定程度的担忧情绪，但是从市场的成本面、供需结构等情况综合考量的话，这只是少量企业的行为，其他企业暂不会跟随。当前龙企的指引方向尚不明确，所以各企业还是以观望态势为主，行业进入了短暂的价格平稳期。

供应方面：本周，企业订单周期持续缩短，持货商出货速度减缓，多数生产企业订单处于中等水平，按部就班交单发货、满开生产。但也有部分企业处境比较尴尬，由于缺乏订单支撑，降价意愿抬升，新接单价格有所松动。同时由于当前行业的高位开工水平，市场供应紧张的情况已经得到缓和，或导致后续价格上涨动力不足。

需求方面：相对于宣涨初期，买方热情有所减退，一波备货小高潮结束后，拿货数量回调，补仓积极性温吞，市场需求回归理性，多数企业当前接单状态尚可，少部分企业新接单较难。而且这种周期引发的移库效应或一定程度的透支后市需求，目前看来传统的季节性旺季金三需求恢复不足。

库存方面：当前整体行业平均库存水平不高，但是细化到各企业走势不尽相同，需要具体分析，如果外贸订单占比较多的企业，当前库存多数未有增长趋势，如果缺乏该部分支撑，仅仅依靠内贸的话，当前的情况相对就不是那么的乐观，库存有一定程度的积累，但是问题不大，暂时不会成为影响行业价格发展的明显利空因素。

成本方面：本周，原料价格窄幅上扬。硫酸市场氛围高涨，酸价上涨主要表现在华中及华东地区。华中地区：一方面下游肥料及开工不断上涨，对硫酸需求增加。另一方面主流大厂在二季度检修集中安排，供应面提前释放利好。华东地区：下游肥料厂家收货积极，区域内多数酸企低库存，双重利好。业内人士对硫酸市场预期向好，后市仍看涨；钛矿市场报价高位持稳，下游采购方谨慎观望。国内矿方面，基本维持正常排产发货当中，市场价格稳定，但目前由于下游市场需求不佳，对于原料的采购情绪有所转淡，新单签订节奏放缓。进口矿方面，由于高钛渣价格下滑，部分矿商报价高位回落，成交稍显僵持。

利润方面：本周，主力原料钛矿现货价格处于坚挺状态，硫酸价格窄幅上扬且有续涨倾向，各钛白粉生产企业成本压力依然较大，但是由于目前钛白粉价格强势运行，以目前的涨幅和价格水平来说，虽然周内利润趋势呈现下降状态，但是多数企业已经实现了扭亏为盈，只有少数企业是小幅亏损的。

■ 新和成：VA 交投活跃度提升，VE 市场行情偏强运行



本周维生素 A 市场交投活跃度提升。厂家方面：主流厂家停签停报，停报之前，一厂家参考出厂报价在 90 元/公斤，一厂家意向接单价上涨至 120 元/公斤。厂家多表示后期报价有调涨意向。经销商市场：经销商市场交投活跃度提升。据市场消息反馈，欧洲一工厂 VA 工厂将进行定期检修，计划从三月底开始到五月底结束，受此消息提振，经销商市场主流接单价小幅上扬，目前主流接单价上涨至 85 元/公斤左右，部分高位报至 87-90 元/公斤。

本周维生素 E 市场行情偏强运行。厂家方面：一厂家参考出厂报价上调至 78 元/公斤，其他厂家本周基本停签停报，多表示后期有价格调涨意向。另外，一主流厂家 4-6 月份有停产检修计划。再者，据市场消息反馈，欧洲一工厂 VE 工厂将进行定期检修，计划从三月底开始到五月底结束。经销商市场：经销商市场交投活跃度提升，行情偏强运行，目前主流接单价在 65-66 元/公斤左右。

本周维生素 E 市场主流厂家报价上调。厂家方面：主流厂家报价上调至 72-75 元/公斤，多表示接单价不低于 70 元/公斤或 70 元/公斤以上。经销商方面：经销商市场部分低价趋高整理，主流接单价在 62-65 元/公斤。

■ 神马股份：PA66 价格持续维稳

本周国内 PA66 市场盘整为主。本周，PA66 市场均价为 22500 元/吨，较上周同时期价格上涨 67 元/吨，涨幅 0.30%。原料己二酸市场稳中走弱，己二胺高位运行，成本面压力不减，下游对高价稍有抵触，聚合产能利用率不高，市场现货供应稳定；下游刚需跟进，聚合偏低负荷生产，市场低价减少。预计短期国内 PA66 市场横盘运行。目前神马 EPR27 贸易商报价 22500-22600 元/吨，华峰 EP158 参考 22200-22500 元/吨。

■ 华鲁恒升：煤炭价格回落，纯煤化工产品盈利获得小幅改善

氨醇产品：本周煤炭价格稳中有下，带动煤化工产品价格成本获得回落，一定程度上让利煤化工产品盈利，下游合成氨价格先升后降，周均价格提升带动盈利获得改善；而本周布伦特原油价格震荡区间上行，没有联动产品甲醇价格基本稳定，但煤炭价格有小幅下行，带动甲醇盈利略有改善。

后端产品：醋酸小幅提价，碳六产品价格下行

① 本周尿素价格相对平稳，周均价格变动较小，产品价差小幅回升，尿素供给相对平稳，开工率为 86.68%，较上周上升 1.99%，煤头开工率 88.06%，环比增加 2.63%，气头开工率 82.38%，环比持平，下游需求支撑相对较好，在开工变动不大情况下，需求持续消化库存，库存出现下行趋势，对产品价格形成支撑；

② 醋酸本周价格在上周回调后有所回升，环比上行约 50 元/吨，行业供给相对宽裕，本周开工较上周上探约 5.72%，为 89.38%，醋酸的盈利有所承压，但上周价格回落后，行业盈利压力较大，本周工厂库存略有下行，价格僵持后略提升，对醋酸运行形成一定的支撑；

③ DMF 本周价格有所回升，虽然下游需求仍然相对疲软，多以刚需采买，但场内个别大厂装置临时停车，供应端出现缺口，厂家出货情况多有所好转，部分企业库存无压，薄利情况下厂家挺价心态坚挺，带动 DMF 盈利回升；

④ 本周苯链条产品运行有所回落，原料纯苯价格震荡上行，但己二酸、己内酰胺价格反而呈现下行，需求支撑表现一般，带动价差有明显回落；而羟基链条产品本周运行相对平稳，草酸价格维持平稳，DMC 价格小幅回升，但煤炭价格回落，带动产品盈利获得改善。

■ 宝丰能源：焦炭焦煤价格明显回落，烯烃盈利环比较大提升

本周焦化业务单环节盈利改善较多，焦炭、焦煤价格有所下行，带动焦炭盈利获得回升，环比上行约 56 元/吨，焦煤价格下行让利焦炭加工环节，焦炭盈利虽然依旧承压，但环比改善明显；烯烃方面，原油价格处于震荡状态上行态势，带动聚烯烃价格有所支撑，本周聚乙烯、聚丙烯价格依旧维持平稳，但原料煤价格回落回落，带动煤油联动产品盈利获得提升，带动烯烃盈利提升，烯烃周均价差提升约 123 元/吨，预估烯烃的单吨盈利以震荡运行为主。

三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

本周化工产品价格上涨前五位为硫酸(36.67%)、液氯(20.1%)、工业级碳酸锂(17.88%)、炭黑(12.9%)、聚合 MDI(11.11%)；价格下跌前五位为焦炭(-9.93%)、磷酸(-7.14%)、双酚 A(-6.53%)、己二酸(-4.46%)、三聚氰胺(-4.11%)。

本周化工产品价格价差上涨前五位为煤头尿素价差(32.4%)、合成氨价差(29.64%)、苯乙烯价差(9.51%)、丙烯-丙烷(7.5%)、纯碱价差(5.78%)；价差下跌前五位为 TDI 价差(-



31.42%)、PTA-PX(-24.88%)、ABS 价差(-17.02%)、顺丁橡胶-丁二烯(-13.76%)、乙烯-石脑油(-13.35%)。

图表8: 本周(3月11日-3月15日)化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

产品价格涨幅前五		产品价格跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
硫酸	36.67%	焦炭	-9.93%
液氯	20.10%	磷酸	-7.14%
工业级碳酸锂	17.88%	双酚A	-6.53%
炭黑	12.90%	己二酸	-4.46%
聚合MDI	11.11%	三聚氰胺	-4.11%
价差涨幅前五		价差跌幅前五	
名称	涨幅	名称	跌幅
煤头尿素价差	32.40%	TDI价差	-31.42%
合成氨价差	29.64%	PTA-PX	-24.88%
苯乙烯价差	9.51%	ABS价差	-17.02%
丙烯-丙烷	7.50%	顺丁橡胶-丁二烯	-13.76%
纯碱价差	5.78%	乙烯-石脑油	-13.35%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: 硫酸浙江嘉化98% (元/吨)



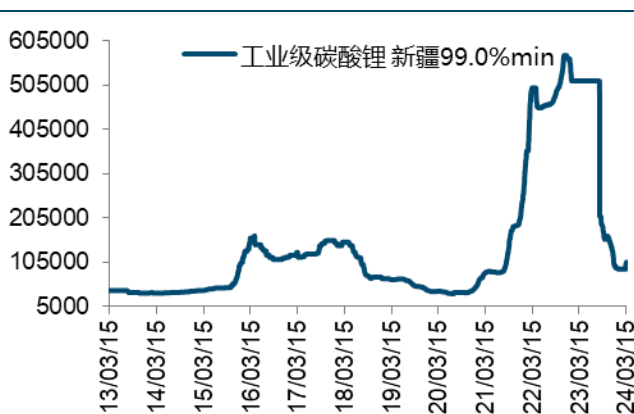
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表10: 液氯华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: 工业级碳酸锂新疆99.0%min (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

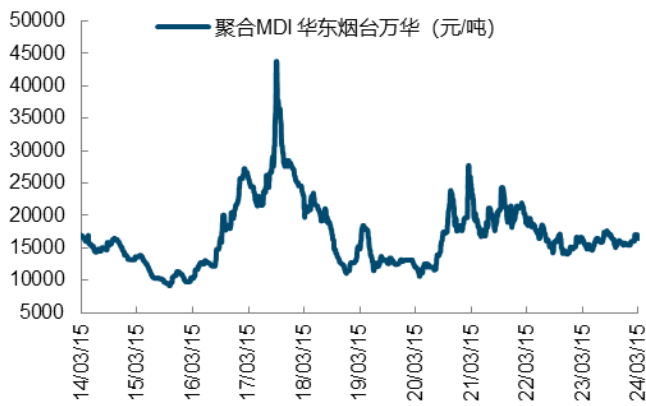
图表12: 炭黑江西黑豹N330 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表13: 聚合MDI烟台万华挂牌 (元/吨)



图表14: 焦炭山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表15: 磷酸澄星集团工业85% (元/吨)



图表16: 双酚A华东 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表17: 己二酸华东 (元/吨)



图表18: 三聚氰胺中原大化 (出厂) (元/吨)

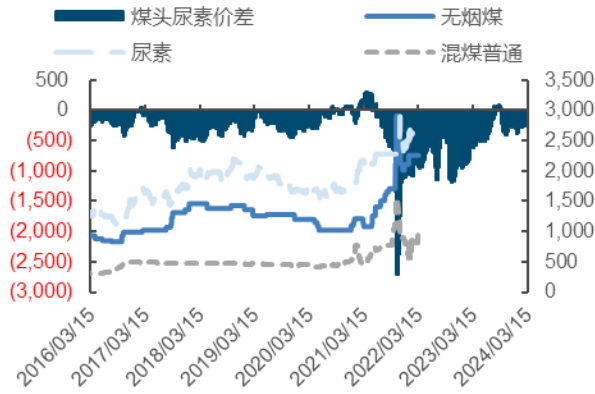


来源: 百川资讯、国金证券研究所

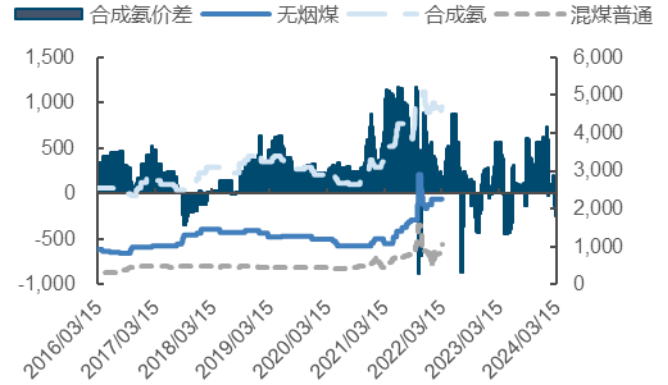
来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表19: 煤头尿素价差 (元/吨)



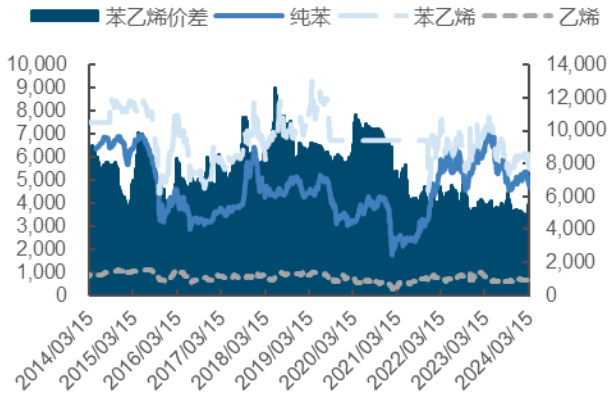
图表20: 合成氨价差 (元/吨)



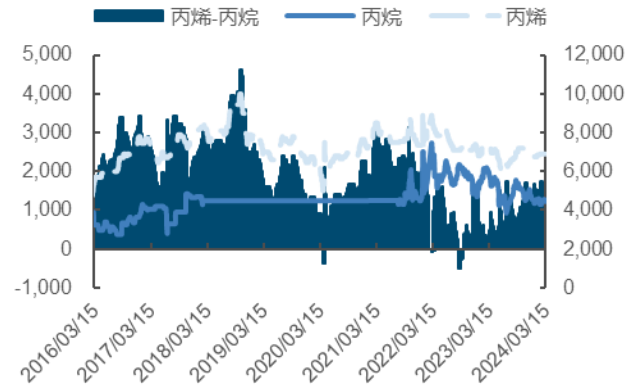
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: 苯乙烯价差 (元/吨)



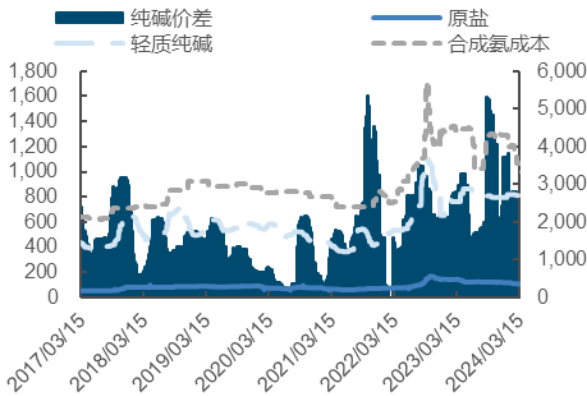
图表22: 丙烯-丙烷 (元/吨)



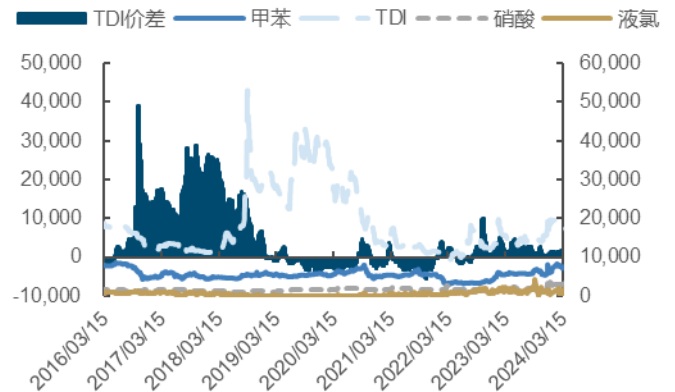
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: 纯碱价差 (元/吨)



图表24: TDI 价差 (元/吨)

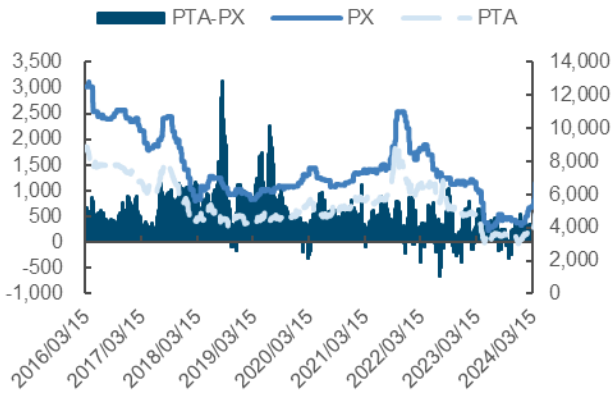


来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

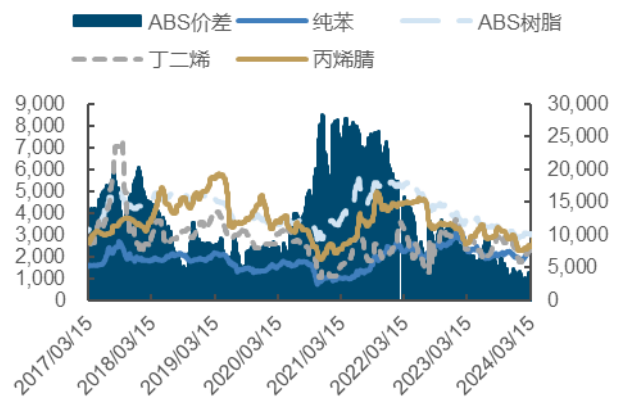
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所



图表25: PTA-PX 价差 (元/吨)



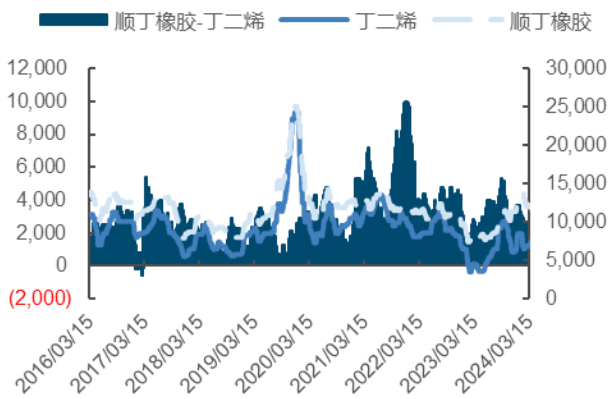
图表26: ABS 价差 (元/吨)



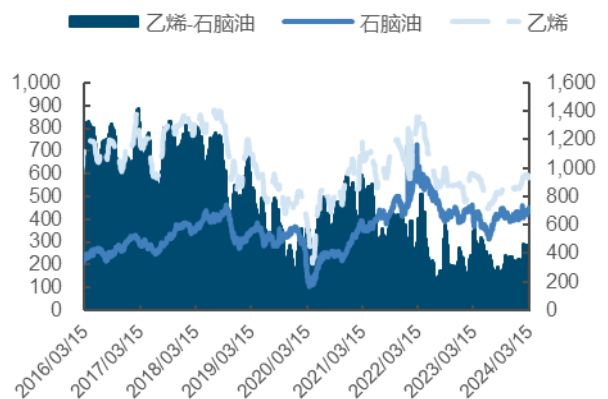
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表27: 顺丁橡胶-丁二烯价差 (元/吨)



图表28: 乙烯-石脑油价差 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表29: 本周 (3月11日-3月15日) 主要化工产品价格变动

分类	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅	化工产品	单位	最新价格	上周同期价格	价格涨跌幅
石油化工	原油	WTI (美元/桶)	81.26	78.01	4.17%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7000	7100	-1.41%
	原油	布伦特 (美元/桶)	85.42	82.08	4.07%	纯苯	华东地区 (元/吨)	8830	8530	3.52%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	99.5	97.73	1.81%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7360	7330	0.41%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	103.93	102.42	1.47%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7450	7370	1.09%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	77.29	74.43	3.84%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	9440	9190	2.72%
	燃料油	新加坡高硫180cst (美元/吨)	481.53	466.12	3.31%	纯苯	FOB韩国 (美元/吨)	1054	1014	3.94%
	国内柴油	上海中石化0# (元/吨)	7600	7600	0.00%	甲苯	FOB韩国 (美元/吨)	895	880	1.70%
	国内汽油	上海中石化93# (元/吨)	8850	8800	0.57%	二甲苯	东南亚FOB韩国 (美元/吨)	953	927	2.80%
	燃料油	舟山(混调高硫180) (元/吨)	5700	5625	1.33%	苯乙烯	FOB韩国 (美元/吨)	1163	1119	3.93%
	国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	8350	8350	0.00%	苯乙烯	CFR华东 (美元/吨)	1173	1129	3.90%
	乙烯	东南亚CFR (美元/吨)	1010	1010	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5110	5260	-2.85%
	丙烯	FOB韩国 (美元/吨)	815	815	0.00%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	11600	11600	0.00%
	丁二烯	东南亚CFR (美元/吨)	1320	1250	5.60%	天然气	NYMEX天然气(期货)	1850	1850	0.00%



无机化工	轻质纯碱	华东地区(元/吨)	2025	2000	1.25%	电石	华东地区(元/吨)	3235	3223	0.37%
	重质纯碱	华东地区(元/吨)	2125	2100	1.19%	原盐	河北出厂(元/吨)	300	300	0.00%
	烧碱	32%离子膜华东地区(元/吨)	912	902	1.11%	原盐	山东地区海盐(元/吨)	310	310	0.00%
	液氯	华东地区(元/吨)	251	209	20.10%	原盐	华东地区(元/吨)	363	363	0.00%
	盐酸	华东地区(元/吨)	169	153	10.46%	盐酸	华东盐酸(31%)(元/吨)	280	260	7.69%
有机原料	BDO	新疆美克散水(元/吨)	9550	9550	0.00%	醋酸酐	华东地区(元/吨)	5400	5200	3.85%
	甲醇	华东地区(元/吨)	2730	2710	0.74%	苯胺	华东地区(元/吨)	11000	10733	2.49%
	丙酮	华东地区高端(元/吨)	7200	7150	0.70%	乙醇	食用酒精华东地区(元/吨)	6350	6380	-0.47%
	醋酸	华东地区(元/吨)	2931	2906	0.86%	环氧氯丙烷	华东地区(元/吨)	8150	8200	-0.61%
	苯酚	华东地区(元/吨)	7650	7625	0.33%	BDO	华东散水(元/吨)	9300	9300	0.00%
精细化工	软泡聚醚	华东散水(元/吨)	9000	9200	-2.17%	金属硅	云南金属硅3303(元/吨)	15000	15450	-2.91%
	硬泡聚醚	华东(元/吨)	9100	9100	0.00%	电池级碳酸锂	四川99.5%min(元/吨)	113000	97500	15.90%
	TDI	华东(元/吨)	16500	16900	-2.37%	电池级碳酸锂	新疆99.5%min(元/吨)	112000	96500	16.06%
	纯MDI	华东(元/吨)	20600	20100	2.49%	电池级碳酸锂	江西99.5%min(元/吨)	113000	97500	15.90%
	聚合MDI	华东烟台万华(元/吨)	16500	16800	-1.79%	工业级碳酸锂	四川99.0%min(元/吨)	106500	90500	17.68%
	纯MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	25200	24500	2.86%	工业级碳酸锂	新疆99.0%min(元/吨)	105500	89500	17.88%
	聚合MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	20000	18000	11.11%	工业级碳酸锂	青海99.0%min(元/吨)	105500	89500	17.88%
	己二酸	华东(元/吨)	9650	10100	-4.46%	甲基环硅氧烷	DMC华东(元/吨)	16700	15300	9.15%
	环氧丙烷	华东(元/吨)	9100	9125	-0.27%	二甲醚	河南(元/吨)	3730	3800	-1.84%
	环氧乙烷	上海石化(元/吨)	6700	6700	0.00%	醋酸乙烯	华东(元/吨)	7300	7300	0.00%
	DMF	华东(元/吨)	4940	4890	1.02%	季戊四醇	优级华东(元/吨)	10500	10500	0.00%
	丁酮	华东(元/吨)	8200	7800	5.13%	甲醛	华东(元/吨)	1250	1150	8.70%
	双酚A	华东(元/吨)	9300	9950	-6.53%	PA6	华东1013B(元/吨)	14525	14675	-1.02%
	煤焦油	江苏工厂(元/吨)	4950	4500	10.00%	PA66	华东1300S(元/吨)	23000	22000	4.55%
	煤焦油	山西工厂(元/吨)	4639	4388	5.72%	焦炭	山西美锦煤炭气化公司(元/吨)	1815	2015	-9.93%
	炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	8750	7750	12.90%	环己酮	华东(元/吨)	10200	10550	-3.32%
	化肥农药	尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2250	2280	-1.32%	氯化铵(农混)	石家庄联碱(元/吨)	500	500
尿素		江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)	2320	2320	0.00%	硝酸	安徽金禾98%(元/吨)	1850	1850	0.00%
尿素		浙江巨化(小颗粒)(元/吨)	2310	2290	0.87%	硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	83	83	0.00%
尿素		河南心连心(小颗粒)(元/吨)	2275	2325	-2.15%	硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	83	83	0.00%
尿素		四川美丰(小颗粒)(元/吨)	2380	2380	0.00%	硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	950	950	0.00%
尿素		川化集团(小颗粒)(元/吨)	2400	2400	0.00%	硫酸	浙江嘉化98%(元/吨)	410	300	36.67%
尿素		云天化集团(小颗粒)(元/吨)	2420	2420	0.00%	硫酸	浙江嘉化105%(元/吨)	650	620	4.84%
尿素		云南云维(小颗粒)(元/吨)	2380	2380	0.00%	硫酸	苏州精细化98%(元/吨)	450	450	0.00%
磷酸一铵		四川金河粉状55%(元/吨)	3025	3025	0.00%	硫酸	苏州精细化105%(元/吨)	550	550	0.00%
磷酸一铵		合肥四方(55%粉)(元/吨)	3025	3025	0.00%	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	304	305	-0.33%
磷酸一铵		西南工厂粉状60%(元/吨)	3500	3500	0.00%	磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	602	602	0.00%
磷酸二铵		西南工厂64%褐色(元/吨)	3600	3600	0.00%	磷矿石	摩洛哥-印度CFR(70-73BPL)合同价(美元/吨)	232	232	0.00%
氯化钾		青海盐湖95%(元/吨)	2390	2390	0.00%	磷酸	澄星集团工业85%(元/吨)	6500	7000	-7.14%
硫酸钾		新疆罗布泊50%粉(元/吨)	3000	3100	-3.23%	磷酸	澄星集团食品(元/吨)	6500	7000	-7.14%
草甘膦		浙江新安化工(元/吨)	25500	25500	0.00%	硫酸	CFR西欧/北欧合同价(欧元/吨)	52.5	47.5	10.53%



	磷矿石	鑫泰磷矿(28%)(元/吨)	960	960	0.00%	硫磺	温哥华FOB合同价(美元/吨)	52.5	47.5	10.53%
	黄磷	四川地区(元/吨)	22100	22700	-2.64%	硫磺	温哥华FOB现货价(美元/吨)	73.5	76	-3.29%
	复合肥	江苏瑞和牌45[S](元/吨)	2950	2950	0.00%	(磷酸)五氧化二磷85%	CFR印度合同价(美元/吨)	968	968	0.00%
	复合肥	江苏瑞和牌45[CL](元/吨)	2480	2480	0.00%	五氧化二磷折纯	CFR印度合同价(美元/吨)	1587	1587	0.00%
	合成氨	河北新化(元/吨)	3050	3100	-1.61%	三聚磷酸钠	兴发集团工业级95%(元/吨)	7400	7400	0.00%
	合成氨	宁夏中宁兴尔泰(元/吨)	3550	3550	0.00%	纯吡啶	华东地区(元/吨)	23200	23200	0.00%
	合成氨	江苏工厂(元/吨)	3190	3290	-3.04%	硝酸铵(工业)	华北地区(元/吨)	2500	2500	0.00%
	三聚氰胺	中原大化(出厂)(元/吨)	7000	7300	-4.11%					
塑料产品和氟化	PP	PP纤维注射级/CFR东南亚(美元/吨)	970	970	0.00%	天然橡胶	上海市场(元/吨)	13950	13150	6.08%
	PP	余姚市场J340/扬子(元/吨)	8150	8100	0.62%	丁苯橡胶	山东1502(元/吨)	13100	12800	2.34%
	LDPE	CFR东南亚(美元/吨)	1104	1104	0.00%	丁苯橡胶	华东1502(元/吨)	13100	12700	3.15%
	LLDPE	CFR东南亚(美元/吨)	1004	999	0.50%	丁苯橡胶	中油华东兰化1500(元/吨)	13200	13100	0.76%
	HDPE	注塑/CFR东南亚(美元/吨)	1009	1004	0.50%	顺丁橡胶	山东(元/吨)	13300	13150	1.14%
	LDPE	余姚市场100AC(元/吨)	9700	9700	0.00%	顺丁橡胶	华东(元/吨)	13300	13100	1.53%
	LLDPE	余姚市场7042/吉化(元/吨)	8350	8330	0.24%	丁基橡胶	进口301(元/吨)	22500	22500	0.00%
	HDPE	余姚市场5000S/扬子(元/吨)	8550	8550	0.00%	钛白粉	锐钛型PTA121攀钢钛业(元/吨)	15150	15150	0.00%
	EDC	CFR东南亚(美元/吨)	350	350	0.00%	钛白粉	金红石型R-248攀钢钛业(元/吨)	16450	16450	0.00%
	VCM	CFR东南亚(美元/吨)	670	670	0.00%	PVA	国内聚乙烯醇(元/吨)	12500	12500	0.00%
	PVC	CFR东南亚(美元/吨)	780	780	0.00%	天然橡胶	马来20号标胶SMR20(美元/吨)	1655	1605	3.12%
	PVC	华东电石法(元/吨)	5615	5600	0.27%	二氯甲烷	华东地区(元/吨)	2290	2170	5.53%
	PVC	华东乙烯法(元/吨)	6050	6050	0.00%	三氯乙烯	华东地区(元/吨)	4615	4615	0.00%
	PS	GPPS/CFR东南亚(美元/吨)	1255	1255	0.00%	R22	华东地区(元/吨)	24000	24000	0.00%
	PS	HIPS/CFR东南亚(美元/吨)	1365	1365	0.00%	R134a	华东地区(元/吨)	32500	32500	0.00%
	ABS	CFR东南亚(美元/吨)	1320	1320	0.00%	氟化铝	河南地区(元/吨)	9250	9250	0.00%
	ABS	华东地区(元/吨)	11400	11150	2.24%	冰晶石	河南地区(元/吨)	6800	6800	0.00%
	PS	华东地区GPPS(元/吨)	9850	9350	5.35%	萤石粉	华东地区(元/吨)	3400	3350	1.49%
PS	华东地区HIPS(元/吨)	10370	10170	1.97%	无水氢氟酸	华东地区(元/吨)	9650	9650	0.00%	
化纤产品	己内酰胺	华东CPL(元/吨)	12950	12950	0.00%	涤纶短丝	1.4D*38mm华东(元/吨)	7401	7302	1.36%
	丙烯腈	华东AN(元/吨)	9750	9750	0.00%	涤纶POY	华东150D/48F(元/吨)	7750	7900	-1.90%
	PTA	华东(元/吨)	5910	5780	2.25%	涤纶FDY	华东68D/24F(元/吨)	8300	8425	-1.48%
	MEG	华东(元/吨)	4598	4553	0.99%	锦纶POY	华东(元/吨)	16800	17100	-1.75%
	PET切片	华东(元/吨)	6910	6910	0.00%	锦纶DTY	华东70D/24F(元/吨)	18900	19300	-2.07%
	PTMEG	1800分子量华东(元/吨)	15750	15750	0.00%	锦纶FDY	华东70D/24F(元/吨)	18100	18400	-1.63%
	棉花	CCIndex(328)(元/吨)	17105	17226	-0.70%	锦纶切片	华东(元/吨)	14525	14675	-1.02%
	粘胶短纤	1.5D*38mm华东(元/吨)	13575	13575	0.00%	氨纶40D	华东(元/吨)	28800	28800	0.00%
	粘胶长丝	120D华东(元/吨)	43000	43000	0.00%	PX	CFR东南亚(美元/吨)	1040	1003	3.69%
	腈纶短纤	华东(元/吨)	14600	14600	0.00%	棉短绒	华东(元/吨)	5100	5000	2.00%
	腈纶毛条	华东(元/吨)	15600	15600	0.00%	木浆	国际(美元/吨)	980	980	0.00%

来源：百川资讯、国金证券研究所



图表30: 3月15日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况

去年初至今涨幅前二十				去年初至今跌幅前二十			
序号	项目名称	价格	涨幅	序号	项目名称	价格	跌幅
1	丁二烯:CFR中国(美元/吨)	1360	145.05%	1	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	5.75	-82.03%
2	丙酮 华东地区高端(元/吨)	7350	35.48%	2	液氯 华东地区(元/吨)	251	-80.80%
3	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	855	31.54%	3	盐酸 华东31%(元/吨)	169	-71.36%
4	甲苯 华东地区(元/吨)	7360	29.69%	4	BDO 华东散水(元/吨)	9300	-69.51%
5	R134a 华东地区(元/吨)	32500	25.00%	5	甘氨酸 山东地区(元/吨)	10800	-68.47%
6	纯苯:华东地区(元/吨)	8780	21.52%	6	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	338	-63.18%
7	萤石粉 华东地区(元/吨)	3400	21.43%	7	硫磺(固态):国内(元/吨)	910	-62.86%
8	R22 华东地区(元/吨)	23000	21.05%	8	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	8.5	-59.52%
9	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5900	20.53%	9	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	6.5	-59.38%
10	PX CFR东南亚(美元/吨)	1040	16.29%	10	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2500	-58.68%
11	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	104.46	15.22%	11	2.4D 华东(元/吨)	12400	-58.67%
12	国内汽油上海中石化92#(元/吨)	8850	13.46%	12	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	112260	-58.65%
13	燃料油 混调高硫180(元/吨)	5700	12.20%	13	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	7800	-55.04%
14	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3700	12.12%	14	氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	580	-52.85%
15	市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)	5461	11.24%	15	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	1.753	-51.26%
16	苯乙烯 华东地区(元/吨)	9550	10.92%	16	氨纶40D(元/吨)	29900	-50.98%
17	蛋氨酸(元/吨)	21600	10.20%	17	百草枯 42%母液实物价(万元/吨)	1.28	-48.80%
18	苯胺 华东地区(元/吨)	11000	10.00%	18	醋酸酐 华东地区(万元/吨)	5200	-45.26%
19	PET切片 华东(元/吨)	6910	9.68%	19	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	672	-44.37%
20	国内石脑油 中石化出厂(元/吨)	5290	8.40%	20	百草枯 20%水剂实物价(万元/千升)	1.05	-43.24%

去年6月初至今涨幅前二十				去年6月初至今跌幅前二十			
序号	项目名称	价格	涨幅	序号	项目名称	价格	跌幅
1	R134a 华东地区(元/吨)	32500	54.76%	1	液氯 华东地区(元/吨)	251	-80.57%
2	R22 华东地区(元/吨)	23000	27.78%	2	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	1.753	-79.87%
3	萤石粉 华东地区(元/吨)	3400	25.93%	3	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	5.75	-78.30%
4	丙酮 华东地区高端(元/吨)	7350	24.05%	4	硫磺(固态):国内(元/吨)	910	-77.28%
5	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3700	17.46%	5	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	112260	-75.73%
6	粘胶短纤:1.5D/38mm(元/吨)	13500	3.05%	6	盐酸 华东31%(元/吨)	169	-71.36%
7	TDI:国内(元/吨)	16700	1.83%	7	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	480	-68.00%
8	粘胶长丝(元/吨)	43500	1.16%	8	BDO 华东散水(元/吨)	9300	-58.30%
				9	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	7800	-54.78%
				10	氯化钾(60%粉):青海地区(元/吨)	2370	-52.60%
				11	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	338	-46.94%
				12	2.4D 华东(元/吨)	12400	-46.09%
				13	百草枯 42%母液实物价(万元/吨)	1.28	-45.53%
				14	(磷酸)五氧化二磷85% CFR印度合同价(美元/吨)	850	-44.44%
				15	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	8.5	-44.08%
				16	合成氨:河北地区(元/吨)	2850	-42.24%
				17	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	6.5	-40.91%
				18	焦炭:山东地区(元/吨)	1810	-39.87%
				19	甘氨酸 山东地区(元/吨)	10800	-39.33%
				20	双酚A:国内(元/吨)	9300	-39.22%

来源: 百川资讯、Wind、国金证券研究所

四、本周行业重要信息汇总

1、华恒生物万吨级生物基 1,3-PDO、丁二酸产线实现量产

近日,国内合成生物领跑企业华恒生物宣布旗下赤峰基地年产5万吨生物基1,3-PDO项目、5万吨生物基丁二酸项目生产线顺利实现高品质连续生产,这是华恒生物进军生物基材料行业的重要里程碑。从拳头产品丙氨酸系列,到缬氨酸、泛酸钙、肌醇、熊果苷和苹果酸以及新近量产的生物基1,3-PDO、丁二酸,华恒生物快速丰富产品品类,不断夯实其合成生物产业化先锋的地位。

2、石化联合会会长李寿生:破解产能过剩须加快培育新质生产力

李寿生指出,这次大会是我们行业进入龙年的第一个大会,会议的主题是“科技创新与新质生产力”。这个主题是根据中央经济工作会议的要求和我们行业发展面临的突出矛盾而确定的。当前我们行业发展面临四大突出矛盾:一是市场需求不足的矛盾,二是产能过剩严重的矛盾,三是创新能力不足的矛盾,四是绿色低碳发展滞后的矛盾。在这四大突出矛盾中,今年化解产能过剩的矛盾任务更重、难度更大。目前,全行业除少数高端产品外,绝大多数基础原材料产品和中低端产品都处于过剩或者严重过剩的局面。

3、中国石化与宁德时代、吉利签约

3月13日中国石化与宁德时代新能源科技股份有限公司在北京签署战略合作框架协议。中国石化集团公司董事长、党组书记马永生和宁德时代董事长兼总经理曾毓群在会谈时通报各自业务发展情况,就进一步加强新能源、化工新材料、科技创新等领域合作深入交换意见。双方表示,将充分发挥各自优势,进一步深化战略合作,拓宽合作领域,延伸产业链条,加快转型升级步伐,推动双方合作迈上新台阶,为推动能源行业绿色低碳高质量发展、加快发展战略性新兴产业和未来产业作出更大贡献。

4、我国环氧氯丙烷绿色新工艺国际领先



液固循环流化床双氧水直接氧化氯丙烯生产环氧氯丙烷 (FHPECH) 新工艺科技成果评价会在山东滨州召开。据介绍,该工艺技术由滨化集团与中国科学院大连化物所共同开发完成,采用国内首创流化床工艺,使用自主研发的高效催化剂及双氧水直接氧化技术,实现一步法合成环氧氯丙烷,较传统氯醇法工艺,其原子利用率更高,“三废”产生更少,反应温和易控,属于高效绿色工艺。

5、国内首次实现地下千米煤层原位气化

项目试验技术总工程师杨兰和介绍,UCG 是通过地下点火方式将煤在原位进行有效控制燃烧,产生甲烷、氢气和一氧化碳等可燃气体的一种采气技术。针对新疆“低煤阶,高倾角”地质特点,本次试验按照浅部采煤层气、深部通过 UCG 采气的“两气共采”思路进行设计,创新性地采用超大型无井式地下气化炉和强制氧化煤层点火技术,目前在地下千米实现点火成功并稳定产气,在国内属首次。“‘双气共采’技术不仅可以开采煤层中的天然气,还能够同时获取煤气,极大提高了煤炭资源的利用效率。”亚新煤层气集团副总经理韦波介绍,此次 UCG 试验的空气煤气热值平均超过每立方米 2500 千卡,最高突破每立方米 4000 千卡,这一试验结果达到了国内外领先水平。这一热值的提升,将为能源的清洁利用提供更有利支持。加大煤层气、煤炭地下气化等洁净能源的勘探开发力度是保障国家能源安全、助力国家“双碳”目标顺利实现的关键。据了解,新疆煤炭预测资源量 2.19 万亿吨,占全国的 40%,位居全国第一。其中,难开采煤炭占 50%以上,煤炭地下气化资源潜力巨大。

五、风险提示

- 1、国内外需求下滑:受到不可抗力及全球经济环境变化的影响,国内外需求受到一定冲击,虽然整体经济逐步恢复,但由于全球产业链一体化布局,终端需求复苏仍需要一定时间;
- 2、原油价格剧烈波动:原油是多数化工产品的源头,原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响;
- 3、国际政策变动影响产业布局:产业全球化发展持续推进,中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化,对相关产品的投资和生产、销售产生影响。



行业投资评级的说明：

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



特别声明：

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

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

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

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

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

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

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

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究