

基础化工

2024年03月24日

粘胶长丝行业格局向好，饲料级磷酸钙盐价格上行

——行业周报

投资评级：看好（维持）

金益腾（分析师）

徐正凤（联系人）

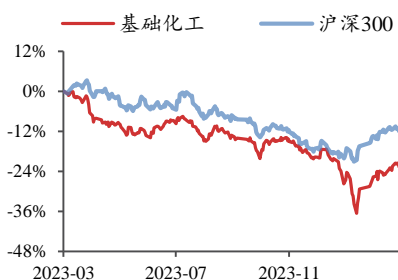
jinyiteng@kysec.cn

xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

证书编号：S0790122070041

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《应急管理部印发重磅通知或拉开新一轮供给侧改革序幕，先进工艺双氧水企业或率先受益——化工行业周报》

-2024.3.17

《石墨烯导热膜性能优异，未来应用前景可期——新材料行业双周报》

-2024.3.17

《《政府工作报告》再设单位GDP能耗降低具体目标，化工行业或迎新一轮供给侧改革——行业周报》

-2024.3.9

● 本周行业观点 1：粘胶长丝行业产能集中度高，应用于高端服装和家用纺织品

粘胶长丝又称为“人造丝”或“生物质纤维长丝”，具有光滑凉爽、透气、抗静电、染色绚丽等特性，在主要纺织纤维中含湿率最为符合人体皮肤的生理要求，主要应用于高端服装和家用纺织品。此外，粘胶长丝还可以与其他纤维结合制出服装面料、里料、金丝绒、装饰布、电脑绣花线等高档次织物。根据中国化纤信息网数据，2022年全球粘胶长丝总产能约为28万吨，其中中国产能占比达75%。目前国内粘胶长丝主要生产企业如新乡化纤、吉林化纤、宜宾丝丽雅、奥园美谷总产能约21万吨/年，行业市场集中度较高。2017-2022年粘胶长丝的年均净出口均在3万吨/年以上，其中2022年粘胶长丝的净出口量达10.3万吨，为近年来较高水平。我们认为，需求端，粘胶长丝性能优良、需求场景丰富，消费市场有望稳步扩容。供给端，粘胶长丝市场总体将保持相对稳定的竞争格局，新乡化纤、吉林化纤等环保基础优良、技术稳定领先、规模效应明显的粘胶长丝企业竞争优势明显。受益标的：新乡化纤、吉林化纤等。

● 本周行业观点 2：成本高位叠加供给偏紧，饲料级磷酸钙盐价格上涨

在动物饲料中用作磷、钙营养添加剂的磷酸钙盐产品主要有饲料级磷酸氢钙（包含磷酸一二钙，即磷酸氢钙III型）、饲料级磷酸二氢钙等。据百川盈孚数据，本周（3月18日-3月22日）受磷矿石、硫酸等成本高位以及供应紧张影响，截至3月21日，磷酸二氢钙、磷酸氢钙、磷酸一二钙市场价格上行，周度均价分别为3,671、2,611、3,254元/吨，环比分别上涨2.31%、上涨4.61%、持平。受益标的：川发龙蟒、川恒股份、川金诺等。

● 本周行业新闻：我国首个制氢加氢一体站团体标准发布

【氢能】据中化新网报道，为推动我国氢能交通产业发展，解决目前制氢加氢一体站建设的标准空白，中国石化联合国内数十家氢能头部企业发布了国内首个《制氢加氢一体站技术指南》团体标准。此外，中国石化加快打造中国第一氢能公司，在氢能交通领域，除了加快布局加氢网络，中国石化还积极探索站内制氢新模式。

● 受益标的

【化工龙头白马】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、赛轮轮胎、卫星化学、东方盛虹、扬农化工、新和成等；【化纤行业】新凤鸣、新乡化纤、华峰化学、神马股份、三友化工、海利得等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技、东岳集团等；【农化&磷化工】亚钾国际、云天化、兴发集团、川恒股份、云天化、和邦生物、川发龙蟒、湖北宜化、东方铁塔、盐湖股份等；【硅】合盛硅业、硅宝科技、宏柏新材、三孚股份、晨光新材、新安股份；【纯碱&氯碱】远兴能源、中泰化学、新疆天业、三友化工、滨化股份等；【其他】黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。

● 风险提示：油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行。

目 录

1、 化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现	5
1.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.22%	5
1.2、 本周行业观点：粘胶长丝行业格局持续向好，饲料级磷酸钙盐价格上行	5
1.2.1、 粘胶长丝：行业产能集中度高，广泛应用于高端服装和家用纺织品	5
1.2.2、 饲料级磷酸钙盐：磷矿石、硫酸成本高位，供给偏紧，饲料级磷酸氢钙、磷酸二氢钙、磷酸一二钙报价上行	8
1.3、 重点品种跟踪：江浙织机负荷率延续提升，2024 年 2 月服装及衣着附件出口金额同比+31.9%	10
1.3.1、 化纤：本周涤纶长丝库存天数增加，涤纶长丝、氨纶价格下跌	10
1.3.2、 纯碱：纯碱市场价格维稳，库存有所上行	12
1.3.3、 化肥：磷矿石价格基本稳定，钾肥成交价格持续小幅松动	13
1.4、 本周行业新闻点评：我国首个制氢加氢一体站团体标准发布	15
2、 本周化工价格行情：82 种产品价格周度上涨、76 种下跌	16
2.1、 本周化工品价格涨跌排行：液氯、硫酸等领涨	20
3、 本周化工价差行情：26 种价差周度上涨、34 种下跌	21
3.1、 本周价差涨跌排行：“PS-1.01×苯乙烯”价差显著扩大，“顺丁橡胶-丁二烯”价差跌幅明显	21
3.2、 本周重点价格与价差跟踪：顺丁橡胶、丁苯橡胶价差收窄	22
3.2.1、 石化产业链：聚合 MDI 价差收窄	22
3.2.2、 化纤产业链：涤纶长丝 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄	24
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：有机硅 DMC 价差扩大	25
3.2.4、 磷化工及农化产业链：氯化钾、复合肥价格下降	26
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：蛋氨酸、赖氨酸价格上涨	28
4、 本周化工股票行情：化工板块 52.1% 个股周度上涨	28
4.1、 覆盖个股跟踪：继续看好新凤鸣、桐昆股份、华鲁恒升等	28
4.2、 本周股票涨跌排行：宁科生物、艾艾精工等领涨	34
5、 风险提示	35

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.22%	5
图 2： 3 月 21 日 CCPI 报 4,674 点，较上周五下跌 0.55%	5
图 3： 粘胶长丝属于再生纤维，以棉浆粕、木浆粕或其他天然纤维为原料	6
图 4： 2022 年粘胶长丝净出口量超 10 万吨	7
图 5： 2024 年以来，粘胶长丝价格有所上涨	7
图 6： 本周饲料级磷酸氢钙、磷酸二氢钙、磷酸一二钙报价上行	9
图 7： 截至 3 月 21 日，江浙织机负荷率提升至 73.39%	10
图 8： 2024 年 2 月服装及衣着附件出口金额同比+31.9%	10
图 9： 本周涤纶长丝 POY 价差小幅缩窄	11
图 10： 本周涤纶长丝 POY 库存天数增加	11
图 11： 本周粘胶短纤价差维持稳定	11
图 12： 本周粘胶短纤库存上涨	11
图 13： 本周氨纶价差收窄	12
图 14： 本周氨纶库存小幅上升	12
图 15： 本周纯碱价格、价差基本稳定	13

图 16: 本周光伏玻璃价格稳定	13
图 17: 本周纯碱库存上行	13
图 18: 2024 年 2 月粮油谷物价格下跌、原油价格上行	14
图 19: 本周磷矿石、二铵价格基本稳定	14
图 20: 本周国内尿素、氯化钾、复合肥价格下跌	15
图 21: 本周国际尿素价格下跌	15
图 22: 本周纯 MDI 价差收窄	22
图 23: 本周聚合 MDI 价差收窄	22
图 24: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄	23
图 25: 本周 PX-石脑油价差小幅扩大	23
图 26: 本周 PTA-PX 价差扩大	23
图 27: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄	23
图 28: 本周丙烯-丙烷价差小幅收窄	23
图 29: 本周丙烯-石脑油价差小幅收窄	23
图 30: 本周环氧丙烷价差扩大	24
图 31: 本周己二酸价差收窄	24
图 32: 本周顺丁橡胶价差缩窄	24
图 33: 本周丁苯橡胶价差缩窄	24
图 34: 本周氨纶价差收窄	24
图 35: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄	24
图 36: 本周粘胶短纤价差基本稳定	25
图 37: 本周棉花-粘胶短纤价差小幅扩大	25
图 38: 本周有机硅 DMC 价差扩大	25
图 39: 本周煤头尿素价差收窄	25
图 40: 本周 DMF 价差小幅扩大	25
图 41: 本周醋酸-甲醇价差小幅扩大	25
图 42: 本周甲醇价差收窄	26
图 43: 本周乙二醇价差小幅收窄	26
图 44: 本周 PVC (电石法) 价差小幅扩大	26
图 45: 本周纯碱价格基本稳定	26
图 46: 本周复合肥价格小幅下降	26
图 47: 本周氯化钾价格下降	26
图 48: 本周磷酸一铵价差小幅扩大	27
图 49: 本周磷酸二铵价差小幅收窄	27
图 50: 本周草甘膦价差小幅收窄	27
图 51: 本周草铵膦价格基本稳定	27
图 52: 本周代森锰锌价格基本稳定	27
图 53: 本周菊酯价格基本稳定	27
图 54: 本周维生素 A 价格基本稳定	28
图 55: 本周维生素 E 价格基本稳定	28
图 56: 本周蛋氨酸价格上涨	28
图 57: 本周赖氨酸价格上涨	28

表 1: 印度对华粘胶长丝纱线作出反倾销终裁	7
------------------------------	---

表 2: 新乡化纤、吉林化纤粘胶长丝产能位居国内前列	8
----------------------------------	---

表 3: 饲料级磷酸二氢钙的水溶磷含量明显高于饲料级磷酸氢钙.....	8
表 4: 本周分板块价格涨跌互现.....	16
表 5: 化工产品价格本周涨幅前十: 液氯、硫酸等领涨.....	20
表 6: 化工产品价格本周跌幅前十: 辛醇、焦炭等领跌.....	20
表 7: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 液氯、硫酸等领涨.....	21
表 8: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 焦炭、焦炭等跌幅明显.....	21
表 9: 化工产品价格本周涨幅前十: “PS-1.01×苯乙烯”等领涨.....	21
表 10: 化工产品价格本周跌幅前十: “顺丁橡胶-丁二烯”等领跌.....	22
表 11: 重点覆盖标的公司跟踪.....	28
表 12: 本周重要公司公告: 万华化学、阳谷华泰、梅花生物等发布 2023 年报.....	33
表 13: 化工板块个股收盘价周度涨幅前十: 宁科生物、艾艾精工等领涨.....	34
表 14: 化工板块个股收盘价周度跌幅前十: 三维股份、领湃科技等领跌.....	34

1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

1.1、本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.22%

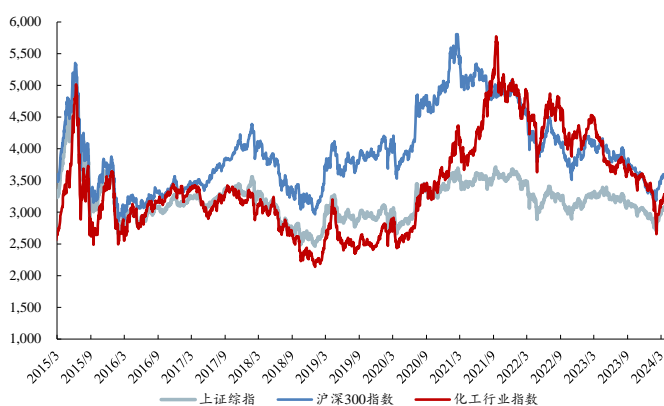
截至本周五(03月22日),上证综指收于3,048.03点,较上周五(03月15日)的3,054.64点下跌0.22%;沪深300指数报3,545点,较上周五下跌0.7%;化工行业指数报3230.61点,较上周五下跌0.48%;3月21日CCPI(中国化工产品价格指数)报4,674点,较上周五下跌0.55%。本周化工行业指数跑赢沪深300指数0.22%。

本周化工板块的505只个股中,有263只周度上涨(占比52.08%),有231只周度下跌(占比45.74%)。7日涨幅前十名的个股分别是:宁科生物、艾艾精工、永悦科技、安诺其、建新股份、辉丰股份、宏昌电子、青岛双星、华生科技、和顺科技;7日跌幅前十名的个股分别是:三维股份、领湃科技、晨化股份、永和股份、飞凯材料、三棵树、新宙邦、海优新材、圣泉集团、贝泰妮。

近7日我们跟踪的226种化工产品中,有82种产品价格较上周上涨,有76种下跌。7日涨幅前十名的产品是:液氯、硫酸、维生素B12、苯胺、电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、磷酸氢钙、维生素VC、毒死蜱、页岩油;7日跌幅前十名的产品是:辛醇、焦炭、无烟煤、DOP、动力煤、DINP、DOTP、己二酸、氯化钾、异丁醇。

近7日我们跟踪的68种产品价差中,有26种价差较上周上涨,有34种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“PS-1.01×苯乙烯”、“环己酮-1.144×纯苯”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“丁二烯-石脑油”、“苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸”;7日跌幅前五名的价差是:“顺丁橡胶-丁二烯”、“尿素-1.5×无烟煤”、“丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯”、“ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈”、“甲醇-2.6×无烟煤”。

图1:本周化工行业指数跑赢沪深300指数0.22%



数据来源:Wind、开源证券研究所

图2:3月21日CCPI报4,674点,较上周五下跌0.55%



数据来源:Wind、开源证券研究所

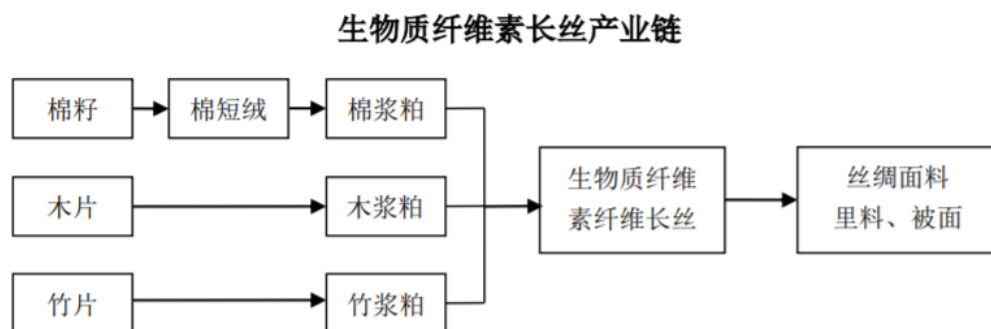
1.2、本周行业观点：粘胶长丝行业格局持续向好，饲料级磷酸钙盐价格上行

1.2.1、粘胶长丝：行业产能集中度高，广泛应用于高端服装和家用纺织品

粘胶长丝又称为“人造丝”或“生物质纤维长丝”，属于再生纤维的一种，是

以棉浆粕、木浆粕或其他天然纤维为原料，经碱化、黄化等工序制成纺丝原液，经湿法纺丝而制成。作为天然真丝的替代品，粘胶长丝具有光滑凉爽、透气、抗静电、染色绚丽等特性，在主要纺织纤维中含湿率最为符合人体皮肤的生理要求，主要应用于高端服装和家用纺织品。此外，粘胶长丝还可以与其他纤维结合制出服装面料、里料、金丝绒、装饰布、电脑绣花线等高档次织物，同时也应用于医用和工业领域。

图3：粘胶长丝属于再生纤维，以棉浆粕、木浆粕或其他天然纤维为原料



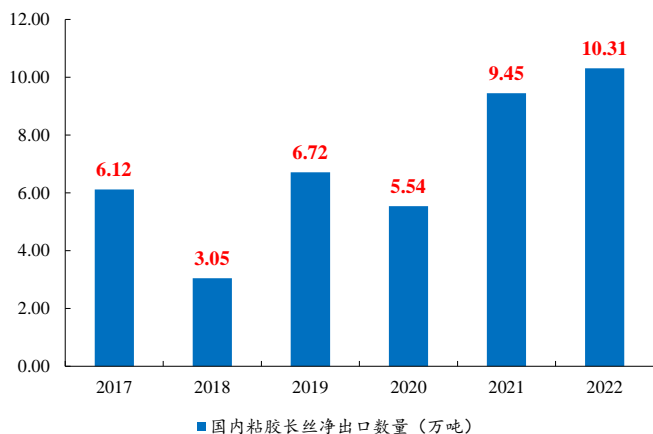
资料来源：新乡化纤公告

供给端：我国是全球最大的粘胶长丝生产国，国内行业集中度高。根据中国化纤信息网数据，2022年全球粘胶长丝总产能约为28万吨，其中中国产能占比达75%。目前国内粘胶长丝主要生产企业如新乡化纤、吉林化纤、宜宾丝丽雅、奥园美谷总产能约21万吨/年，其他企业（南京化纤、恒天海龙等）因产能落后和环保等原因已陆续退出市场，行业市场集中度较高。我国作为全球最大的粘胶长丝生产国，产品除供应国内市场需求外，还出口到南亚、东南亚、中东及欧洲等海外市场。随着国家供给侧改革不断推进、环保标准不断提升，国内粘胶长丝市场将加速向少数技术装备先进、具有成本优势的大型领先企业集中。

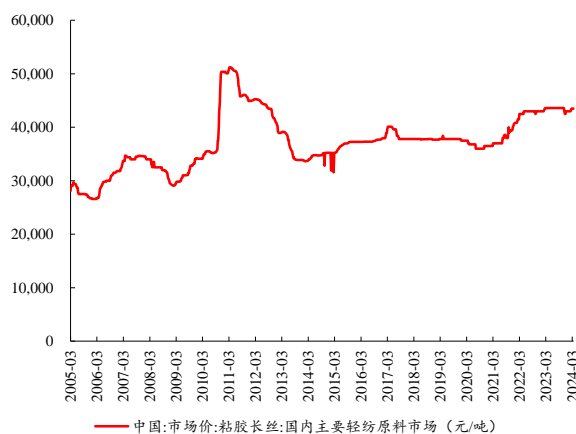
需求端：2022年粘胶长丝净出口量超10万吨，粘胶长丝绣花线广泛应用于高档纺织领域。从终端消费地来看，国外市场如巴基斯坦、印度、土耳其、意大利等国家的消费占比较高。根据中国化纤信息网统计数据，2017-2022年粘胶长丝的年均净出口均在3万吨/年以上，其中2022年粘胶长丝的净出口量达10.3万吨，为近年来较高水平。此外，根据全球纺织网报道，粘胶长丝绣花线是各类刺绣产品和花边生产加工中不可缺少的原材料，应用涵盖服装、家纺家居用品、工艺品、内衣、鞋帽等各个纺织领域。近年来中国国内、国外（东南亚为主）绣花线需求良好。绣花线包括涤纶绣花线与粘胶（人造丝）绣花线，二者的产品特点、制造工艺以及市场应用都存在差别，鞋帽、牛仔布、小工艺品等领域因涤纶强度高、价格低廉更愿意使用涤纶产品替代人造丝绣花线，而人造丝绣花线凭借天然环保、吸湿柔软、抗静电等优越性能被广泛应用于服装、内衣、家纺等高档纺织领域。此外，因纺织处理的印花、提花工艺操作复杂、时间长等因素，厂家倾向于选择流程短且效果更逼真、颜色亮丽、显档次的电脑绣花，带动国内、国际电脑绣花行业快速发展，厂家增加电脑绣花机，进而逐步形成绣花线在下游应用领域的新趋势。

印度对华粘胶长丝纱线作出反倾销终裁。2023年9月29日，印度商工部发布公告，对原产于或进口自中国的粘胶长丝纱线（Viscose Rayon Filament Yarn, VFY）作出反倾销终裁，建议对中国涉案产品征收为期5年的反倾销税，税率为CIF 5.48%-20.87%。涉案产品包括染色纱线和未染色纱线以及通过离心纺纱（PSY）和

连续纺纱（CSY）工艺生产的粘胶长丝丝线，涉及印度编码 5403 项下的产品。通过线轴纺纱（SSY）工艺生产的粘胶长丝丝线和印度海关编码 5401 项下的用于刺绣机的即用小线轴绣花线不适用本案的反倾销措施。此前，2022 年 9 月 30 日，印度商工部发布公告称，应印度国内企业 Grasim Industries Limited 和印度人造纤维工业协会（Association of Man-Made Fibre Industry of India）提交的申请，对原产于或进口自中国的粘胶长丝丝线启动反倾销调查。涉案产品的印度海关编码为 54031000、54031090、54033100、54033200、54034110、54034120、54034130、54034150、54034170 和 54034190 项下的产品。

图4：2022 年粘胶长丝净出口量超 10 万吨


数据来源：中国化纤信息网、开源证券研究所

图5：2024 年以来，粘胶长丝价格有所上涨


数据来源：锦桥纺织网、开源证券研究所

表1：印度对华粘胶长丝纱线作出反倾销终裁

序号	原产国家/地区	出口国家/地区	生产商中文参考译名	生产商中文参考译名	反倾销税 (CIF%)
1	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Yibin Hiest Fibre Limited Corporation	宜宾海丝特纤维有限责任公司	12.98
2	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Gaoxian Changxin Thread LLC	高县长信线业有限责任公司	12.98
3	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Yibin Changxin Thread Co., Ltd	宜宾长信线业有限责任公司	12.98
4	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Xinxiang Chemical Fibre Co. Ltd	新乡化纤股份有限公司	5.48
5	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Jilin Enka Viscose Co., Ltd.	吉林艾卡粘胶纤维有限公司	6.72
6	中国	包括中国在内的任意国家/地区	Jilin Chemical Fibre Stock Co.,Ltd.	吉林化纤股份有限公司	6.72
7	中国	包括中国在内的任意国家/地区	除序号 1-6 之外的任意生产商		20.87
8	除中国之外的任意国家/地区	中国	任意生产商		20.87

资料来源：商务部、开源证券研究所

我们认为，需求端，作为天然真丝的替代品，粘胶长丝具有光滑凉爽、透气、抗静电、染色绚丽等特性，可制出服装面料、里料、金丝绒、装饰布、电脑绣花线等高档次织物，需求场景丰富，消费市场有望稳步扩容。供给端，粘胶长丝市场总体将保持相对稳定的竞争格局，新乡化纤、吉林化纤等环保基础优良、技术稳定领先、规模效应明显的粘胶长丝企业竞争优势明显。具体来看：

新乡化纤：公司粘胶长丝产能 7.5 万吨/年，在建 2 万吨/年。根据中国化纤信息网数据，2022 年新乡化纤粘胶长丝产量约占全国总产量的 39%，并占据国内纤维素长丝出口量的 42%，排名行业第一。公司“白鹭”牌生物质纤维素长丝品种丰富、规格齐全，同时生产有色纤维和功能纤维，可满足客户的多种需求，在国内外市场享有良好声誉。

吉林化纤：公司粘胶长丝产能 8 万吨/年，以出口为主，将继续围绕粘胶长丝“连续化、大型化、匀质化、细旦化”进行四化升级。

受益标的：新乡化纤、吉林化纤等。

表2：新乡化纤、吉林化纤粘胶长丝产能位居国内前列

企业简称	粘胶长丝产能 (万吨/年)	2022 年粘胶长丝经营情况	其他产品
吉林化纤	现有 8 万吨	销量 7.1 万吨、收入 25.9 亿元、毛利率 13.53%	粘胶短纤 12 万吨/年、小丝束碳纤维 600 吨/年， 在建碳纤维复材 1.2 万吨/年
新乡化纤	现有 7.5 万吨，在建 2 万吨	销量 6.9 万吨、收入 25.6 亿元、毛利率 14.30%	氨纶 16 万吨/年，在建氨纶 4 万吨/年

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

1.2.2、饲料级磷酸钙盐：磷矿石、硫酸成本高位，供给偏紧，饲料级磷酸氢钙、磷酸二氢钙、磷酸一二钙报价上行

在动物饲料中用作磷、钙营养添加剂的磷酸钙盐产品主要有饲料级磷酸氢钙（包含磷酸一二钙，即磷酸氢钙 III 型）、饲料级磷酸二氢钙等。饲料级磷酸二氢钙广泛用于水产养殖动物及畜禽养殖动物的饲料添加剂，其主要为水产、幼稚动物提供磷、钙等矿物质营养。由于绝大多数水产动物从直肠吸取磷养分，因此饲料中的磷必须以易溶于水的形式存在。而磷酸二氢钙比磷酸氢钙、骨粉等具有更强的生物活性，可改善动物的适口性并大大提高吸收利用率，促进增重及成活率，提高动物抗病耐寒能力。

表3：饲料级磷酸二氢钙的水溶磷含量明显高于饲料级磷酸氢钙

项目	磷酸二氢钙	磷酸氢钙		
		I 型	II 型	III 型
总磷 (P)	≥22.0%	≥16.5%	≥19.0%	≥21.0%
枸溶性磷 (P)	—	≥14.0%	≥16.0%	≥18.0%
水溶性磷 (P)	≥20.0%	—	≥8.0%	≥10.0%
钙 (Ca)	≥13.0%	≥20.0%	≥15.0%	≥14.0%

资料来源：《GB 22548-2017 饲料添加剂 磷酸二氢钙》、《GB 22549-2017 饲料添加剂 磷酸氢钙》、开源证券研究所

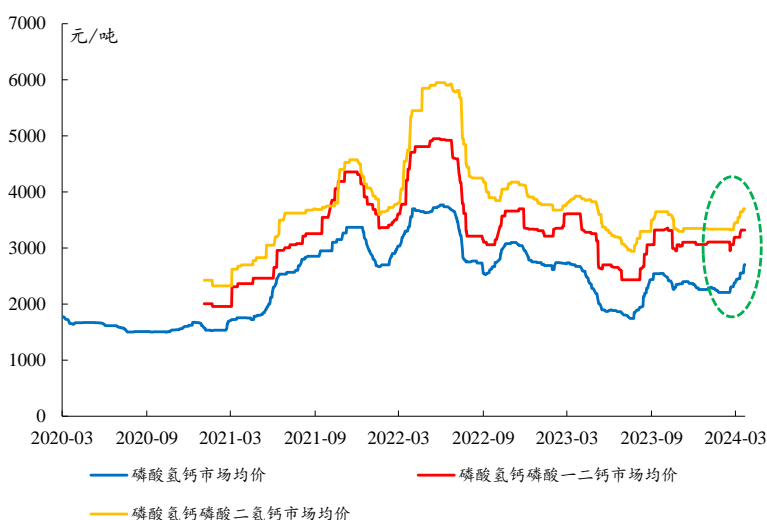
(1) 磷酸二氢钙：本周（3月18日-3月22日）磷酸二氢钙市场价格延续上涨。据百川盈孚数据，截至3月21日，磷酸二氢钙市场周度均价为3,671元/吨，环比上涨2.31%。受硫酸、磷酸氢钙市场涨价及磷酸二氢钙市场供应紧张等利好推动，本周磷酸二氢钙厂家接货重心继续上调，涨幅约在50-100元/吨。本周云南地区一厂家参考签单价格在3,700元/吨，且表示仅对无合同的核心客户少量放单；贵州地区一厂家3月18日3,750-3,800元/吨短时限量放单，随后持续停签停报，另一厂家本周参考签单价格在3,600-3,650元/吨。出口方面，贵州一主流大厂本周出口签单价格提涨至3,850元/吨，涨幅约在50元/吨，且限量对外接单。**供应方面：**本周磷酸二氢钙市场周度产量约16,100吨，开工率约76.11%，市场开工暂稳，企业表示交货紧张，接单空间有限。**需求方面：**内销市场刚需采购为主，出口情况表现良好。

(2) 磷酸氢钙：本周（3月18日-3月22日）磷酸氢钙市场价格上涨。据百川盈孚数据，截至3月21日，磷酸氢钙市场周度均价为2,611元/吨，环比上涨4.61%。成本支撑加上厂家排单充足，且库存偏低或无库存等综合利好因素推动下，本周磷酸氢钙市场主流厂家报价继续上调，成交重心上涨约100-150元/吨。**供应方面：**本周磷酸氢钙市场周度产量约42,090吨，环比持平，开工率约44.22%，较上周持平。本周市场开工暂稳，多数厂家排单充足，库存低位，积极发运前期预收订单。**需求方面：**下游保持刚需采购策略，拿货较为谨慎。

(3) 磷酸一二钙：本周（3月18日-3月22日）磷酸一二钙市场厂家国内停单，有大厂出口签单价格提涨。据百川盈孚数据，截至3月21日，磷酸一二钙市场周度均价为3,254元/吨，环比持平。硫酸价格继续上涨，磷酸一二钙生产成本增加，本周厂家多停报观望，以执行前期订单为主，主流厂家国内基本停签停报，有大厂出口签单价格提涨至3,550元/吨，涨幅约在200元/吨。**供应方面：**本周磷酸一二钙市场周度产量约15,400吨，开工率约94.21%，在产企业装置运行稳定，厂家主发订单。**需求方面：**下游以消耗前期库存为主，等待厂家报价接单再次采购。

受益标的：川发龙蟒、川恒股份、川金诺等。

图6：本周饲料级磷酸氢钙、磷酸二氢钙、磷酸一二钙报价上行



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

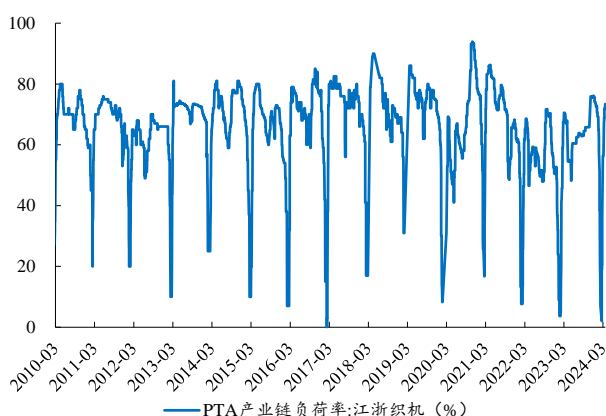
1.3、重点品种跟踪：江浙织机负荷率延续提升，2024年2月服装及衣着附件出口金额同比+31.9%

1.3.1、化纤：本周涤纶长丝库存天数增加，涤纶长丝、氨纶价格下跌

本周（3月18日-3月22日）江浙织机开工率稳步提升。根据 Wind 数据，截至3月21日，聚酯产业链江浙织机负荷率为73.39%，较3月15日+1.53pcts。2023年2月，国内服装及衣着附件出口金额94.23亿美元，同比+31.9%。我们认为，伴随国内需求的不断复苏以及海外去库的持续进行，纺服终端消费及出口有望得到进一步提振，化纤行业在未来弹性十足。

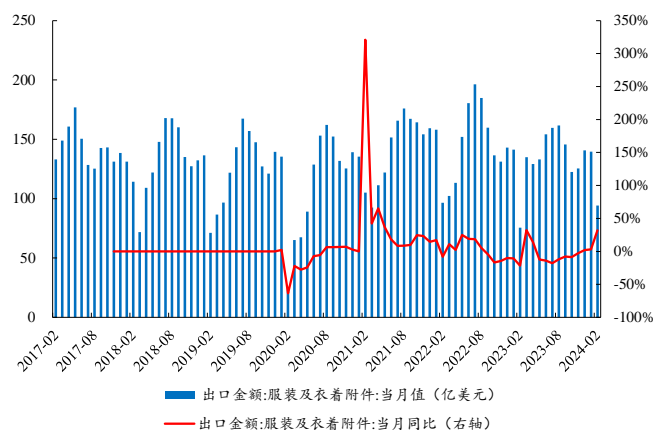
受益标的：【化纤组合】新凤鸣、桐昆股份、三友化工、恒力石化、华峰化学、新乡化纤。

图7：截至3月21日，江浙织机负荷率提升至73.39%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2024年2月服装及衣着附件出口金额同比+31.9%

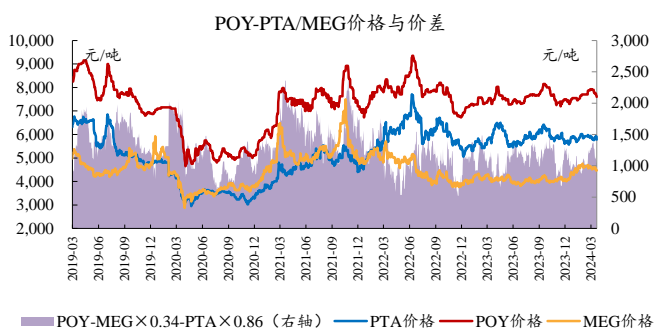


数据来源：Wind、开源证券研究所

涤纶长丝：本周（3月18日-3月22日）涤纶长丝市场价格延续下跌。据百川盈孚数据，截至3月21日，涤纶长丝POY市场均价为7,703.57元/吨，较上周（3月11日-3月15日，下同）均价下跌132.14元/吨；FDY市场均价为8,260.71元/吨，较上周均价下跌92.86元/吨；DTY市场均价为9,050元/吨，较上周均价下跌21.43元/吨。本周国际油价上涨，带动主原料PTA市场偏强震荡，成本面对涤纶长丝市场支撑偏强，但长丝市场产销不佳，处于累库状态。据 Wind 数据，截至3月21日，涤纶长丝POY、FDY、DTY库存天数分别为31.70、26.50、28.70天，较3月14日分别+2.20、+0.70、-0.20天。我们认为，从2024年开始，行业扩产速度或将明显放缓。本轮投产高峰过后，涤纶长丝供给格局将显著改善。未来伴随内需与直接出口的稳步增长以及终端纺服出口的边际改善，行业龙头有望充分享受长丝价格弹性。

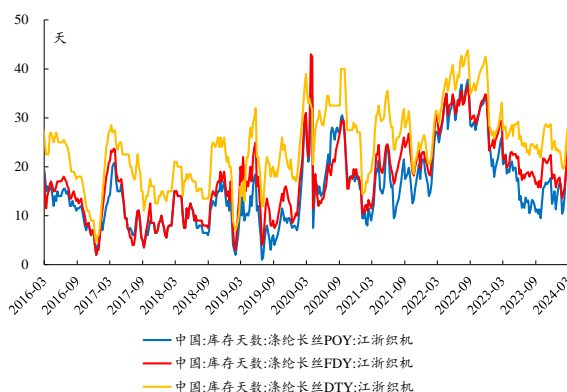
【受益标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、荣盛石化。

图9：本周涤纶长丝 POY 价差小幅缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周涤纶长丝 POY 库存天数增加

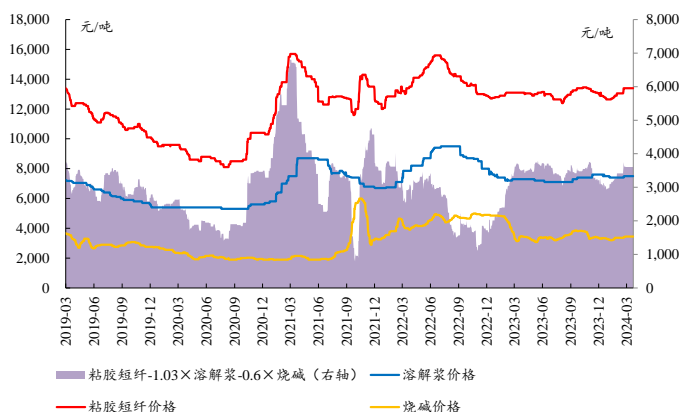


数据来源：Wind、开源证券研究所

粘胶短纤：本周（3月18日-3月22日）粘胶短纤价格小幅下跌。根据百川盈孚数据，截至3月21日，粘胶短纤市场均价为13,525元/吨，较上周同期价格下跌50元/吨。本周原料主料溶解浆市场持稳，辅料液碱市场与硫酸市场持续挺价，粘胶短纤市场成本端走势尚可；供需端来看，周内粘胶短纤市场装置大部分稳定运行，厂家库存处于低位，供应端支撑尚存；下游人棉纱市场多执行前期订单为主，对原料需求采买有限，新一轮签单量仅维持一个月左右，需求端表现欠佳。综合来看，原料端价格重心上行，场内供应维持正常水平，下游采购积极性难提，按需补货为主，市场实际成交价格出现松动，场内消息面交织下，粘胶短纤市场价格走势下行。

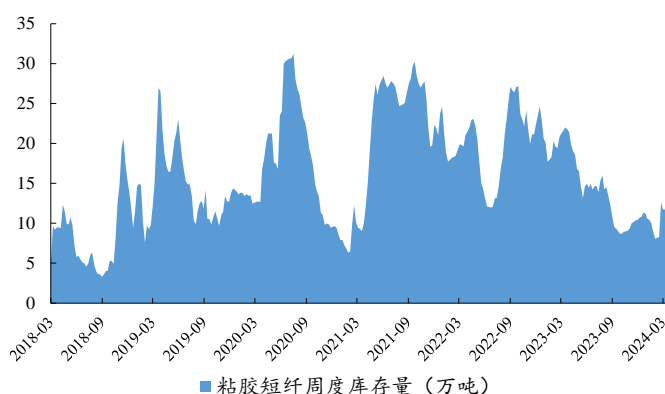
【受益标的】三友化工、中泰化学。

图11：本周粘胶短纤价差维持稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周粘胶短纤库存上涨



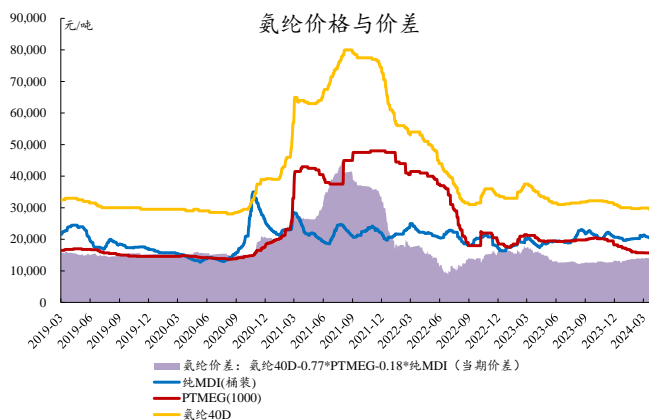
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

氨纶：本周（3月18日-3月22日）国内氨纶价格小幅下跌。据百川盈孚数据，截至3月21日，本周国内氨纶40D市场均价28,560元/吨，较上周市场均价下调240元/吨。主原料市场价格不变，辅原料市场价格震荡下行；氨纶场内现货供应充足，终端部分外贸订单下达，氨纶工厂出货情况缓慢。截至3月21日，浙江地区氨纶20D市场主流参考价30,500-35,000元/吨，氨纶30D市场主流参考价30,000-33,500元/吨，氨纶40D市场主流参考价26,000-31,500元/吨，场内开机丝及

处理品价格偏低。

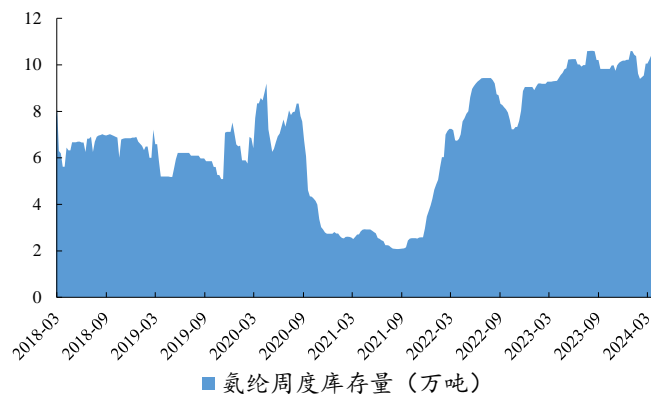
【受益标的】华峰化学、新乡化纤等。

图13：本周氨纶价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周氨纶库存小幅上升



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.2、纯碱：纯碱市场价格维稳，库存有所上行

本周（3月18日-3月22日）国内纯碱市场价格维稳。截至3月21日，轻质纯碱市场均价为1,932元/吨，与上周四（3月14日，下同）价格持平；重质纯碱市场均价为2,059元/吨，与上周四价格持平。近期华东检修厂家较多，但西北区域个别因故受限厂家开始提产，使得国内纯碱厂家开工有所上涨，整体纯碱供应量小幅上行。近期纯碱厂家接单较为一般，新单成交量有所下滑，厂家多积极接单。下游用户持续刚需拿货，目前以排单领货为主。

浮法玻璃方面，本周（3月18日-3月22日）下游采购意愿不高，市场整体弱势运行。截至3月21日，全国5mm平板玻璃均价为1,917元/吨，较上周同期下降29元/吨，跌幅约为1.49%。

光伏玻璃方面，本周（3月18日-3月22日）组件采购增加玻璃供应趋紧，光伏玻璃价格有望走高。截至3月21日，主流市场报价3.2mm均价25.5元/平方米，整体市场报价位于25-26元/平方米，2.0mm厚度的价格16.5元/平方米，较上周价格持平。本周光伏玻璃市场维稳运行。供应端前期预计新增产能延后较多，短期供应端持稳，但组件排产上升，需求逐渐向好，后续厂商点火意愿增强，供应端预期增加。需求端，下游组件厂快速上升，厂商持续囤货，囤货采购量小幅上行，需求量增加。下游组件厂需求向好，持续采购下光伏玻璃库存消化，随着组件厂排产预计逐步走高，玻璃供应端逐渐趋紧，价格有望走高。

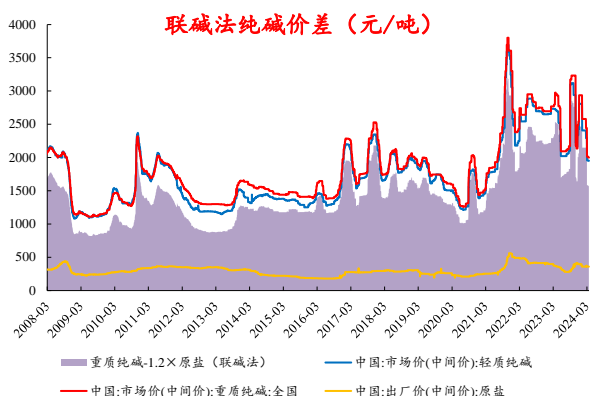
供应方面，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为4,265万吨（包含长期停产企业产能375万吨），装置运行产能共计3,198万吨（共19家联碱工厂，运行产能共计1,560万吨；11家氨碱工厂，运行产能共计1,145万吨；以及3家天然碱工厂，产能共计521万吨）。本周青海发投、青海昆仑纯碱装置开始提产，徐州丰成、山东海天、河南骏化、金昌氨碱源、南方碱业纯碱装置开始降负检修，整体纯碱行业开工率为87.7%。国内纯碱供应有所上涨，纯碱产量充足为主。

库存方面，本周国内纯碱行业开工持续高位，纯碱供应量环比上周有所上行，

厂家库存有所上涨。截至3月21日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为69.98万吨，较上周上涨2.12%。

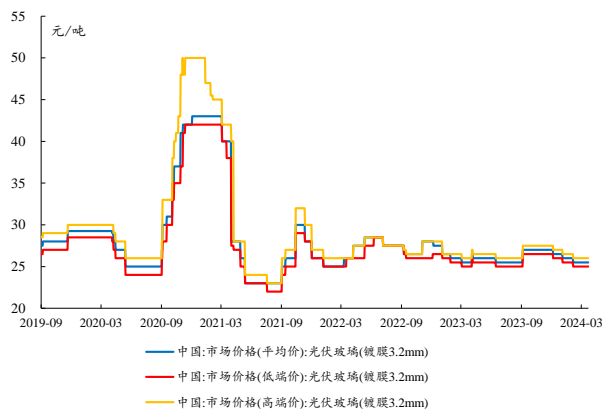
【受益标的】远兴能源等。

图15: 本周纯碱价格、价差基本稳定



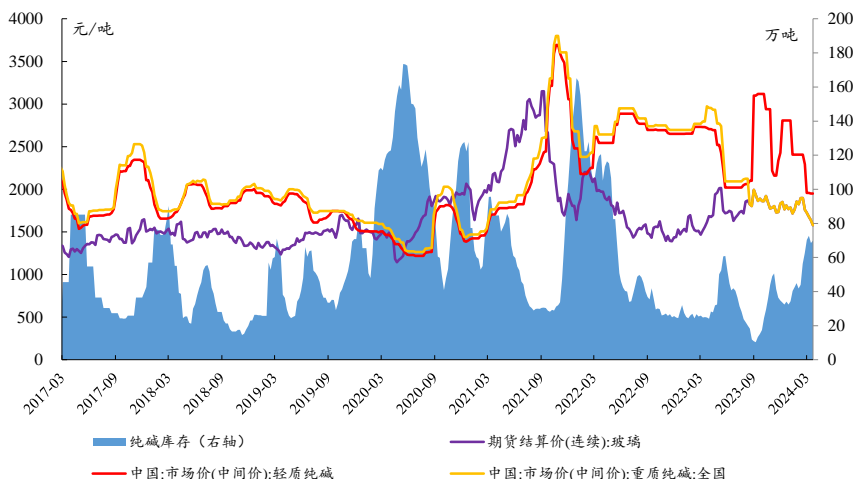
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16: 本周光伏玻璃价格稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17: 本周纯碱库存上行



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.3、化肥：磷矿石价格基本稳定，钾肥成交价格持续小幅松动

尿素：本周（3月18日-3月22日）国内尿素价格下跌。据百川盈孚数据，截至3月21日，尿素市场均价为2,199元/吨，较上周四（3月14日）下跌73元/吨，跌幅3.21%。本周国内尿素市场行情普遍走弱，周初，印标如期发布但由于船期远及出口存在较大不确定性因素影响，利好未能兑现。目前国内部分地区农需尚存，下游多谨慎采购为主。

磷矿石：本周（3月18日-3月22日）磷矿石市场延续平稳态势。据百川盈孚数据，截至3月21日，国内30%品位磷矿石市场均价为1,015元/吨，较上周相比持平。供应方面，国内各产区磷矿开采正常，矿企现货库存中低位维系，部分贸易商有现货待成交；需求方面，下游磷肥刚需采购为主，囤货意愿不强，多为小单成

交；黄磷市场价格重心略有下移，黄磷高价成交困难。综合来看，磷矿石场内观望情绪浓厚，价格区间整理。具体来看：贵州地区 28%品位原矿主流车板价在 950-970 元/吨。四川地区 30%品位洗选矿马边交货价在 1000-1050 元/吨。云南地区大多主流企业暂不报价，参考价 23%品位原矿市场主流参考价在 390-420 元/吨，28%品位市场主流参考价在 880-900 元/吨。湖北宜昌地区 25%品位原矿主流船板价在 830-860 元/吨；28%品位船板价在 960-1000 元/吨。

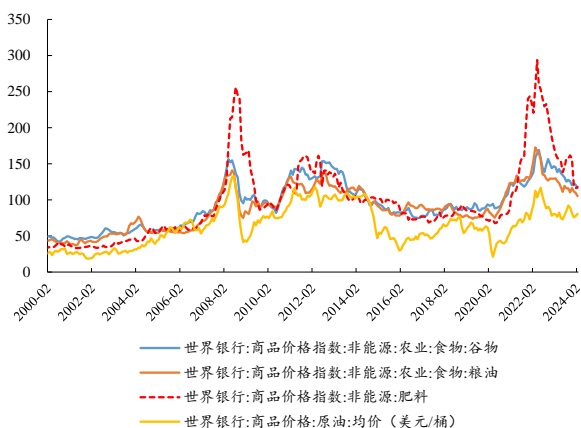
磷酸一铵：本周（3月18日-3月22日）磷酸一铵市场持稳观望。据百川盈孚数据，截至3月21日，磷酸一铵 55%粉状市场均价为 3,059 元/吨，较上周持平。目前一铵市场需求面转弱，厂家新单少量成交，场内交投氛围延续平淡。当前一铵厂家仍以发送前期订单为主，多数厂家待发可执行至4月中下旬左右，厂家报价暂无明显波动，下游厂家多为按需少量购买。

磷酸二铵：本周（3月18日-3月22日）二铵市场以稳为主。据百川盈孚数据，截至3月21日，64%含量二铵市场均价 3,672 元/吨，较上周同期均价持平。原料方面合成氨市场涨跌互现，硫磺市场稳中向上，磷矿石市场居高坚挺，上游市场小幅波动，二铵成本价格窄幅震荡。春耕用肥市场临近，二铵整体发运为主。下游保持按需采购，二铵企业继续按计划发运前期预收订单，在待发支撑下，价格保持相对稳定。

钾肥：本周（3月18日-3月22日）氯化钾市场价格持续走低。据百川盈孚数据，截至3月21日，氯化钾市场均价为 2,239 元/吨，较上周同期下调 120 元，跌幅 5.09%。供应方面，本周青海地区小厂开工基本维稳，仍有部分厂家未恢复生产，近期复产厂家将陆续恢复接单。国产新单成交有限，厂家仍有一定库存，主发前期订单。进口钾陆续到货，港存维持高位，近期仍有缓步增加，市场库存压力较大。中欧班列及边贸陆续少量到货。需求方面，氯化钾下游市场需求支撑有限，下游硫酸钾开工企稳，厂家接单量有所降低，厂家仍有部分原料库存，按需少量补货。下游复合肥开工较前期提升，按需少量补货，复合肥成本面承压。

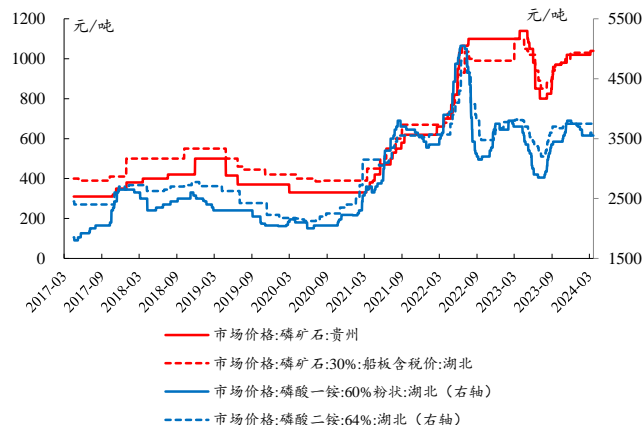
【受益标的】尿素（华鲁恒升等）、磷铵（云天化、兴发集团、川恒股份、云图控股等）、钾肥（亚钾国际、东方铁塔、盐湖股份、藏格矿业等）。

图18：2024年2月粮油谷物价格下跌、原油价格上行

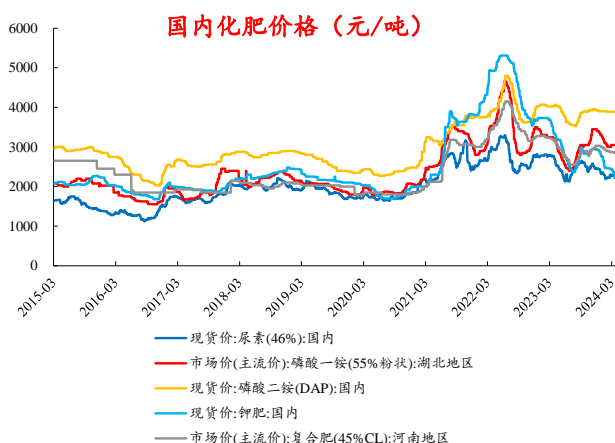


数据来源：Wind、开源证券研究所

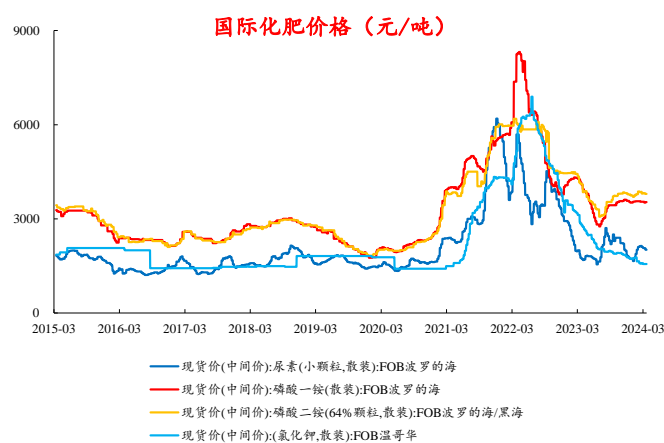
图19：本周磷矿石、二铵价格基本稳定



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周国内尿素、氯化钾、复合肥价格下跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周国际尿素价格下跌


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4、本周行业新闻点评：我国首个制氢加氢一体站团体标准发布

【氢能】我国首个制氢加氢一体站团体标准发布。据中化新网报道，为推动我国氢能交通产业发展，解决目前制氢加氢一体站建设的标准空白，中国石化联合国内数十家氢能头部企业发布了国内首个《制氢加氢一体站技术指南》团体标准。该标准的制定使得未来制氢加氢一体站的建设有章可循，有利于制氢加氢一体站的系统化和标准化建设，推动我国氢能产业链高质量发展。

作为氢能产业发展的“关键一公里”，加氢站是氢能市场化发展的核心基础设施，发展前景广阔。但是，目前的氢气储运环节成本高，导致当前传统加氢站的终端用氢成本较高，制约氢能产业发展。制氢加氢一体站是一种创新型建站模式，在站内实现“制、储、运、加”所有环节，可显著降低终端用氢成本。目前，已公开实施的加氢站技术规范主要针对的是传统加氢站的建设，而对于制氢加氢一体站的建设尚无明确规范作为依据，特别是对于站内制氢装置的技术要求，如设备尺寸、供热方式等亟待解决。对此，中国石化销售公司联合国内数十家氢能头部企业共同制定了首个《制氢加氢一体站技术指南》团体标准，为未来相关建设提供依据，助力制氢加氢一体站的建设。

中国石化在制定标准之初就着眼于构建适用于未来市场化的低成本加氢站建站模式，并依托于中国石化的自有技术和相关经验，为标准制定提供指导。此外，标准修订过程中广泛征求了社会各界的意见，使得《制氢加氢一体站技术指南》基本实现了构建低成本加氢站建站模式的目标。经过近一年的商业实践结果表明，采用《制氢加氢一体站技术指南》设计建设的大连盛港和南宁振兴制氢加氢一体站，在现场布置、设备小型化、技术集成化、控制智能化和本质安全化方面均处于行业领先地位，用氢成本较传统模式下降20%以上，为未来我国低成本加氢站的建设树立了标杆。

中国石化引领我国分布式制氢技术发展。中国石化加快打造中国第一氢能公司，在氢能交通领域，除了加快布局加氢网络，中国石化还积极探索站内制氢新模式，在辽宁、广西、青海、山东、宁夏、江西、安徽、江苏等资源条件合适的地区，开展分布式甲醇制氢、氨分解制氢、电解水制氢、天然气制氢等制氢加氢一体化项目。此前，中国石化在大连投运了我国首座甲醇制氢加氢一体站，在南宁投用了我国首

座商业化氨制氢加氢一体站，采用的均为中石化石油化工科学研究院有限公司的自主研发技术。此外，中国石化正在青海、宁夏等地区建设商用电解水制氢加氢一体站。目前，中国石化已涵盖了所有分布式制氢主流路线，累计发展加氢站 128 座，成为全球建设和运营加氢站数量最多的企业。

2、本周化工价格行情：82 种产品价格周度上涨、76 种下跌

表4：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	3月22日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2023年初涨跌幅
石油/天然气 化工	WTI	81	美元/桶	-0.23%	4.06%	14.01%
	布伦特	86	美元/桶	0.42%	3.31%	9.43%
	石脑油	8,200	元/吨	0.43%	1.55%	5.03%
	液化天然气	4,187	元/吨	-0.17%	5.07%	-28.56%
	液化气	4,879	元/吨	-0.31%	0.08%	-1.97%
	乙烯	7,556	元/吨	-0.50%	-3.20%	6.59%
	丙烯	6,880	元/吨	0.44%	1.47%	6.67%
	纯苯	8,492	元/吨	-1.34%	-2.46%	17.67%
	苯酚	7,529	元/吨	0.00%	-0.20%	-0.33%
	甲苯	7,303	元/吨	0.25%	0.77%	9.74%
	二甲苯	7,446	元/吨	0.73%	0.57%	5.01%
	苯乙烯	9,317	元/吨	-2.43%	2.25%	9.70%
	聚酯/化纤	PX	8,365	元/吨	-1.68%	-0.51%
PTA		5,770	元/吨	-2.37%	-2.86%	-2.86%
MEG		4,486	元/吨	-2.44%	-3.46%	2.12%
聚酯切片		6,830	元/吨	-0.94%	-2.15%	0.59%
涤纶 POY		7,525	元/吨	-2.90%	-4.44%	-0.33%
涤纶 FDY		8,100	元/吨	-2.41%	-3.86%	-1.52%
涤纶 DTY		8,975	元/吨	-0.83%	-0.83%	0.28%
涤纶短纤		7,334	元/吨	-0.91%	-0.07%	0.85%
己内酰胺		12,750	元/吨	-1.54%	-9.09%	-7.61%
锦纶切片		18,529	元/吨	0.09%	0.72%	3.93%
PA6		14,475	元/吨	-0.34%	-5.24%	-2.69%
PA66		22,583	元/吨	0.37%	4.95%	8.66%
丙烯腈		9,750	元/吨	0.00%	5.41%	-2.01%
腈纶短纤	14,600	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%	

	氨纶 40D	28,500	元/吨	-1.04%	-1.04%	-2.73%
	无烟煤	1,017	元/吨	-4.86%	-2.21%	-6.95%
	煤油	7,045	元/吨	-0.42%	3.27%	-1.72%
	甲醇	2,175	元/吨	1.26%	4.72%	4.97%
	甲醛	1,183	元/吨	0.08%	1.72%	4.23%
煤化工	醋酸	2,899	元/吨	-1.70%	-3.40%	-1.02%
	DMF	4,800	元/吨	-2.83%	-1.50%	-2.70%
	正丁醇	7,743	元/吨	-2.70%	-10.57%	-9.45%
	异丁醇	7,750	元/吨	-3.73%	-10.92%	-12.43%
	己二酸	9,283	元/吨	-4.13%	-9.13%	-1.07%
	萤石 97 湿粉	3,330	元/吨	0.00%	1.68%	-2.49%
	冰晶石	6,700	元/吨	0.00%	0.00%	3.08%
	氟化铝	9,270	元/吨	0.00%	2.90%	0.56%
	二氯甲烷	2,475	元/吨	-0.72%	1.48%	-0.64%
氟化工	三氯乙烯	4,638	元/吨	0.00%	-2.36%	-14.11%
	R22	22,500	元/吨	2.27%	2.27%	15.38%
	R134a	32,500	元/吨	1.56%	3.17%	16.07%
	R125	44,000	元/吨	1.15%	10.00%	58.56%
	R410a	35,000	元/吨	2.94%	9.38%	55.56%
	磷矿石	1,015	元/吨	0.00%	0.79%	0.79%
	黄磷	22,442	元/吨	0.40%	-5.37%	-0.10%
	磷酸	6,616	元/吨	0.00%	-1.49%	-2.93%
	磷酸氢钙	2,704	元/吨	5.96%	17.16%	19.65%
	磷酸一铵	3,044	元/吨	-0.49%	1.84%	-8.59%
	磷酸二铵	3,672	元/吨	0.00%	0.11%	-0.27%
	三聚磷酸钠	7,259	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
化肥	六偏磷酸钠	8,560	元/吨	0.00%	0.47%	0.47%
	合成氨	2,962	元/吨	2.42%	15.97%	-13.54%
	尿素	2,183	元/吨	-3.58%	-3.41%	-4.63%
	三聚氰胺	6,381	元/吨	-0.51%	-6.51%	-9.57%
	氯化铵	548	元/吨	0.00%	-0.54%	-11.76%
	氯化钾	2,233	元/吨	-3.83%	-10.61%	-19.65%
	硫酸钾	3,256	元/吨	-2.19%	-3.98%	-8.62%
	氯基复合肥	2,517	元/吨	-2.10%	-2.56%	-7.26%

	硫基复合肥	2,888	元/吨	-1.43%	-1.63%	-4.87%
	液氯	349	元/吨	14.80%	481.67%	116.77%
	原盐	342	元/吨	-0.87%	-2.84%	-3.66%
	盐酸	215	元/吨	0.47%	12.57%	-2.71%
氯碱化工	重质纯碱	2,059	元/吨	0.00%	-9.89%	-28.21%
	轻质纯碱	1,932	元/吨	0.00%	-7.25%	-27.18%
	液体烧碱	904	元/吨	1.46%	6.48%	7.11%
	固体烧碱	3,442	元/吨	0.00%	5.04%	9.27%
	电石	3,165	元/吨	0.99%	4.70%	-2.68%
	盐酸	215	元/吨	0.47%	12.57%	-2.71%
	电石法 PVC	5,506	元/吨	0.73%	1.64%	1.61%
	苯胺	11,675	元/吨	7.36%	4.55%	5.29%
	TDI	16,250	元/吨	-2.55%	-4.55%	-1.96%
	聚合 MDI	16,350	元/吨	0.00%	-3.54%	6.17%
聚氨酯	纯 MDI	20,300	元/吨	-1.46%	-2.87%	1.50%
	BDO	9,317	元/吨	0.00%	0.00%	-0.70%
	DMF	4,800	元/吨	-2.83%	-1.50%	-2.70%
	己二酸	9,283	元/吨	-4.13%	-9.13%	-1.07%
	环己酮	10,200	元/吨	-0.32%	-3.32%	5.34%
	环氧丙烷	9,312	元/吨	2.90%	3.63%	1.46%
	软泡聚醚	9,025	元/吨	0.28%	-0.36%	-2.24%
	硬泡聚醚	9,025	元/吨	0.28%	0.28%	-1.37%
	纯吡啶	23,200	元/吨	0.00%	-1.28%	-1.28%
	百草枯	12,800	元/吨	0.00%	0.00%	-8.57%
农药	草甘膦	25,299	元/吨	0.00%	-0.03%	-1.96%
	草铵膦	56,500	元/吨	-1.74%	-3.42%	-19.29%
	甘氨酸	10,800	元/吨	0.00%	-2.26%	-6.90%
	麦草畏	61,500	元/吨	0.00%	0.00%	-2.38%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	65,000	元/吨	0.00%	0.00%	-4.41%
	2.4D	12,400	元/吨	-0.80%	-3.13%	-10.14%
	阿特拉津	28,000	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	对硝基氯化苯	8,350	元/吨	0.00%	7.05%	12.84%
	钛精矿	2,100	元/吨	0.86%	1.69%	5.11%
	钛白粉(锐钛型)	13,700	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
精细化工						

	钛白粉（金红石型）	17,200	元/吨	2.38%	4.24%	4.24%
	二甲醚	3,904	元/吨	0.00%	-1.41%	-1.44%
	甲醛	1,183	元/吨	0.08%	1.72%	4.23%
	煤焦油	4,349	元/吨	-3.05%	2.74%	7.62%
	电池级碳酸锂	103,000	元/吨	6.19%	6.19%	-4.63%
	工业级碳酸锂	95,500	元/吨	6.11%	6.11%	-5.45%
	锂电池隔膜	1	元/平方米	0.00%	-9.52%	-26.92%
	锂电池电解液	21,000	元/吨	0.00%	0.00%	-6.67%
合成树脂	丙烯酸	6,050	元/吨	0.83%	-0.82%	0.00%
	丙烯酸甲酯	8,200	元/吨	-2.96%	-14.14%	-15.90%
	丙烯酸丁酯	9,100	元/吨	-0.55%	-6.19%	-2.67%
	丙烯酸异辛酯	11,700	元/吨	-3.70%	-13.33%	-17.31%
	环氧氯丙烷	8,100	元/吨	0.00%	-0.61%	1.25%
	苯酚	7,533	元/吨	-1.63%	-3.69%	1.06%
	丙酮	7,251	元/吨	0.44%	0.81%	-3.42%
	双酚 A	9,164	元/吨	0.19%	-6.94%	-2.62%
通用树脂	聚乙烯	8,238	元/吨	0.66%	1.25%	0.30%
	聚丙烯粒料	7,510	元/吨	1.09%	2.46%	0.00%
	电石法 PVC	5,506	元/吨	0.73%	1.64%	1.61%
	乙烯法 PVC	5,966	元/吨	0.85%	1.70%	0.62%
	ABS	11,375	元/吨	-0.22%	4.42%	11.86%
橡胶	丁二烯	11,400	元/吨	-0.44%	11.22%	29.18%
	天然橡胶	14,075	元/吨	0.54%	7.24%	4.20%
	丁苯橡胶	13,550	元/吨	3.24%	5.45%	8.84%
	顺丁橡胶	13,787	元/吨	3.18%	6.36%	9.10%
	丁腈橡胶	15,575	元/吨	0.00%	0.48%	1.63%
	乙丙橡胶	25,500	元/吨	2.82%	10.87%	14.35%
维生素	维生素 VA	85	元/千克	0.00%	3.03%	23.19%
	维生素 B1	155	元/千克	3.33%	3.33%	12.32%
	维生素 B2	99	元/千克	2.06%	4.21%	6.45%
	维生素 B6	144	元/千克	0.70%	2.86%	2.86%
	维生素 VE	68	元/千克	3.05%	5.47%	16.38%
	维生素 K3	87	元/千克	0.00%	8.75%	20.83%
	2%生物素	32	元/千克	0.00%	0.00%	0.00%

	叶酸	180	元/千克	0.00%	0.00%	4.35%
氨基酸	蛋氨酸	22	元/千克	0.23%	0.96%	0.09%
	98.5%赖氨酸	9	元/千克	2.17%	1.40%	-3.38%
	金属硅	14,305	元/吨	-1.05%	-3.68%	-7.93%
硅	有机硅 DMC	16,500	元/吨	-1.20%	7.14%	16.20%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2.1、本周化工品价格涨跌排行：液氯、硫酸等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有82种产品价格较上周上涨，有76种下跌。7日涨幅前十名的产品是：液氯、硫酸、维生素B12、苯胺、电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、磷酸氢钙、维生素VC、毒死蜱、页岩油；7日跌幅前十名的产品是：辛醇、焦炭、无烟煤、DOP、动力煤、DINP、DOTP、己二酸、氯化钾、异丁醇。

表5：化工产品价格本周涨幅前十：液氯、硫酸等领涨

涨幅排名	价格名称	3月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	349	元/吨	14.80%	481.67%	116.77%
2	硫酸	263	元/吨	8.23%	49.43%	12.39%
3	维生素B12	102	元/千克	7.37%	7.37%	13.33%
4	苯胺	11,675	元/吨	7.36%	4.55%	5.29%
5	电池级碳酸锂	103,000	元/吨	6.19%	6.19%	-4.63%
6	工业级碳酸锂	95,500	元/吨	6.11%	6.11%	-5.45%
7	磷酸氢钙	2,704	元/吨	5.96%	17.16%	19.65%
8	维生素VC	27	元/千克	4.71%	4.71%	24.19%
9	毒死蜱	35,500	元/吨	4.41%	4.41%	1.43%
10	页岩油	4,838	元/吨	4.40%	2.48%	-3.74%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表6：化工产品价格本周跌幅前十：辛醇、焦炭等领跌

跌幅排名	价格名称	3月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	辛醇	10,252	元/吨	-5.53%	-15.64%	-20.82%
2	焦炭	1,772	元/吨	-5.34%	-14.31%	-24.69%
3	无烟煤	1,017	元/吨	-4.86%	-2.21%	-6.95%
4	DOP	10,229	元/吨	-4.78%	-12.13%	-14.69%
5	动力煤	708	元/吨	-4.71%	-6.72%	-8.05%
6	DINP	10,400	元/吨	-4.59%	-12.61%	-14.05%
7	DOTP	10,331	元/吨	-4.28%	-11.72%	-14.23%
8	己二酸	9,283	元/吨	-4.13%	-9.13%	-1.07%
9	氯化钾	2,233	元/吨	-3.83%	-10.61%	-19.65%
10	异丁醇	7,750	元/吨	-3.73%	-10.92%	-12.43%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价格 30 日涨幅前十：液氯、硫酸等领涨

涨幅排名	价格名称	3月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	349	元/吨	14.80%	481.67%	116.77%
2	硫酸	263	元/吨	8.23%	49.43%	12.39%
3	磷酸氢钙	2,704	元/吨	5.96%	17.16%	19.65%
4	合成氨	2,962	元/吨	2.42%	15.97%	-13.54%
5	双氧水	831	元/吨	-1.54%	15.26%	12.45%
6	盐酸	215	元/吨	0.47%	12.57%	-2.71%
7	丁二烯	11,400	元/吨	-0.44%	11.22%	29.18%
8	乙丙橡胶	25,500	元/吨	2.82%	10.87%	14.35%
9	R32	26,000	元/吨	4.00%	10.64%	50.72%
10	生胶	18,800	元/吨	0.00%	10.59%	27.03%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价格 30 日跌幅前十：焦炭、焦炭等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	3月22日价格	单位	价格7日涨跌幅	价格30日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	辛醇	10,252	元/吨	-5.53%	-15.64%	-20.82%
2	焦炭	1,772	元/吨	-5.34%	-14.31%	-24.69%
3	丙烯酸甲酯	8,200	元/吨	-2.96%	-14.14%	-15.90%
4	丙烯酸异辛酯	11,700	元/吨	-3.70%	-13.33%	-17.31%
5	DINP	10,400	元/吨	-4.59%	-12.61%	-14.05%
6	DOP	10,229	元/吨	-4.78%	-12.13%	-14.69%
7	DOTP	10,331	元/吨	-4.28%	-11.72%	-14.23%
8	异丁醇	7,750	元/吨	-3.73%	-10.92%	-12.43%
9	炼焦煤	1,744	元/吨	-3.33%	-10.70%	-15.13%
10	氯化钾	2,233	元/吨	-3.83%	-10.61%	-19.65%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3、本周化工价差行情：26种价差周度上涨、34种下跌

3.1、本周价差涨跌排行：“PS-1.01×苯乙烯”价差显著扩大，“顺丁橡胶-丁二烯”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的68种产品价差中，有26种价差较上周上涨，有34种下跌。7日涨幅前五名的价差是：“PS-1.01×苯乙烯”、“环己酮-1.144×纯苯”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“丁二烯-石脑油”、“苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸”；7日跌幅前五名的价差是：“顺丁橡胶-丁二烯”、“尿素-1.5×无烟煤”、“丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯”、“ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈”、“甲醇-2.6×无烟煤”。

表9：化工产品价差本周涨幅前十：“PS-1.01×苯乙烯”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	3月22日 价差(元/吨)	价差7日 涨跌(元/吨)	价差7日 涨跌幅	价差30日 涨跌幅	价差较年初 涨跌幅
1	PS-1.01×苯乙烯	442	272	159.98%	117.96%	7.77%

2	环己酮-1.144×纯苯	372	217	139.21%	-51.56%	-74.62%
3	二甲醚-1.41×甲醇	157	67	74.79%	-32.11%	-61.40%
4	丁二烯-石脑油	4,799	875	22.32%	27.61%	76.83%
5	苯胺-0.653×纯苯-0.54×硝酸	5,097	896	21.32%	12.28%	0.25%
6	丁二烯-丁烷	5,711	900	18.70%	35.67%	105.48%
7	有机硅 DMC-1.16×甲醇-0.48×金属硅	6,793	1,006	17.39%	20.44%	33.15%
8	丙烯-1.2×丙烷	687	85	14.14%	-0.50%	76.05%
9	丙烯-石脑油	719	61	9.22%	-31.00%	-27.17%
10	R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸	12,348	1,026	9.07%	51.60%	228.55%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价差本周跌幅前十：“顺丁橡胶-丁二烯”等领跌

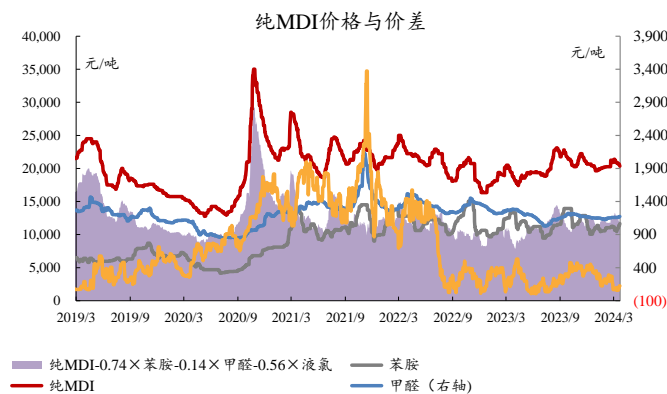
跌幅排名	价差名称/公式	3月22日 价差(元/吨)	价差7日 涨跌(元/吨)	价差7日 涨跌幅	价差30日 涨跌幅	价差较年初 涨跌幅
1	顺丁橡胶-丁二烯	2,062	-600	-22.54%	-28.58%	-38.90%
2	尿素-1.5×无烟煤	560	-155	-21.68%	-15.41%	-12.64%
3	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	2,091	-492	-19.06%	-21.98%	-27.20%
4	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈	1,146	-242	-17.42%	-0.23%	-24.52%
5	甲醇-2.6×无烟煤	1,018	-198	-16.26%	-8.74%	36.12%
6	棉浆粕-1.34×棉短绒	817	-101	-10.96%	-17.02%	-38.10%
7	MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯	6,706	-650	-8.84%	-12.66%	8.07%
8	尿素-无烟煤	1,120	-105	-8.57%	-4.44%	-8.65%
9	POY-0.34×MEG-0.86×PTA	1,029	-88	-7.87%	-17.53%	1.83%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

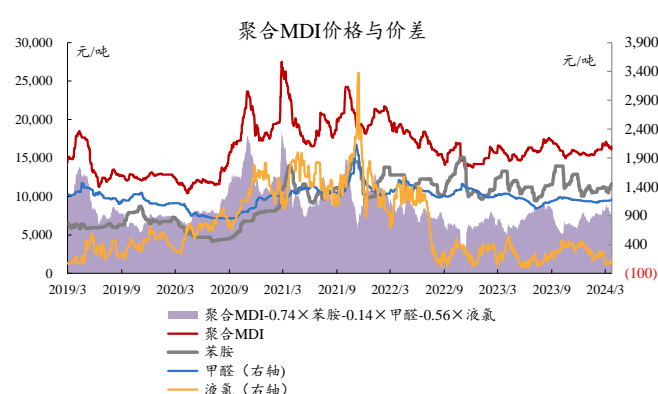
3.2、本周重点价格与价差跟踪：顺丁橡胶、丁苯橡胶价差收窄

3.2.1、石化产业链：聚合MDI价差收窄

本周（3月18日-3月22日）聚合MDI价差收窄。

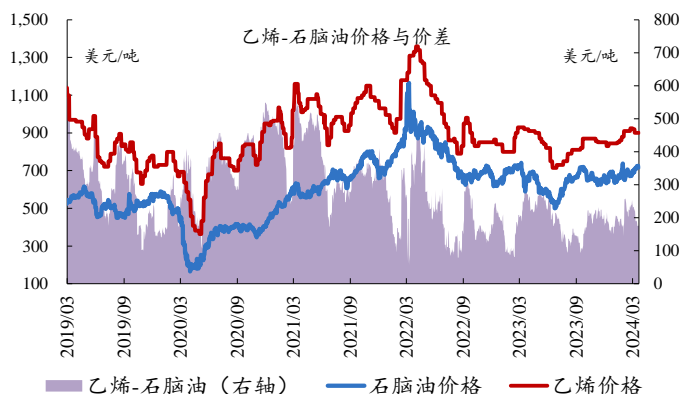
图22：本周纯MDI价差收窄


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周聚合MDI价差收窄


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄



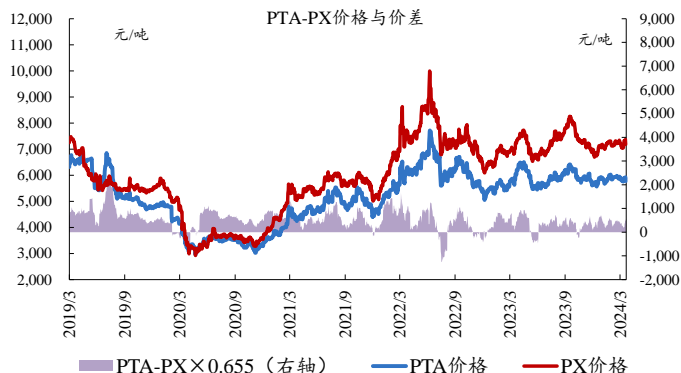
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25: 本周PX-石脑油价差小幅扩大



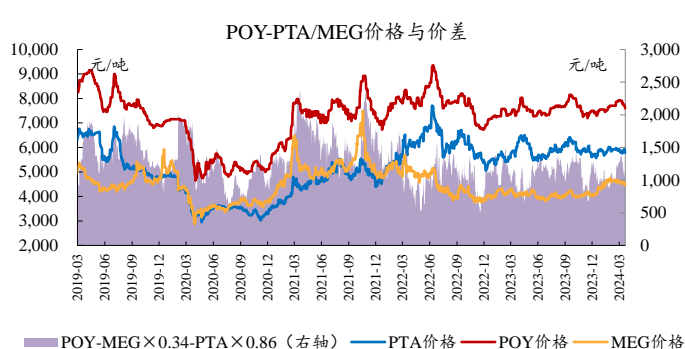
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26: 本周PTA-PX 价差扩大



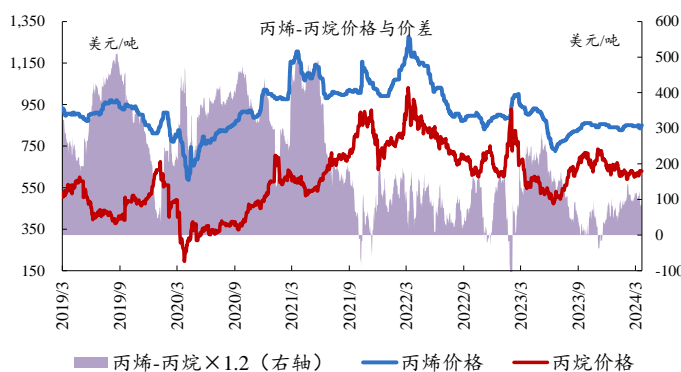
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27: 本周POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄



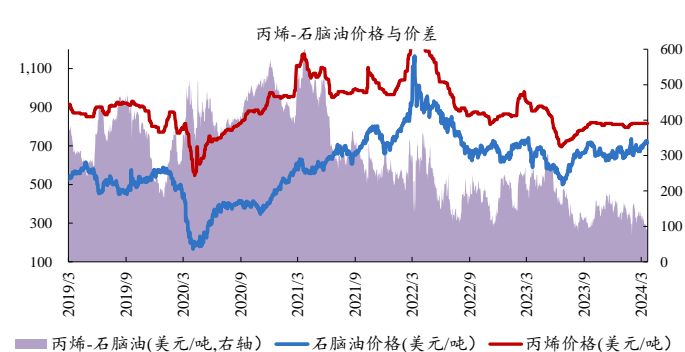
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28: 本周丙烯-丙烷价差小幅收窄

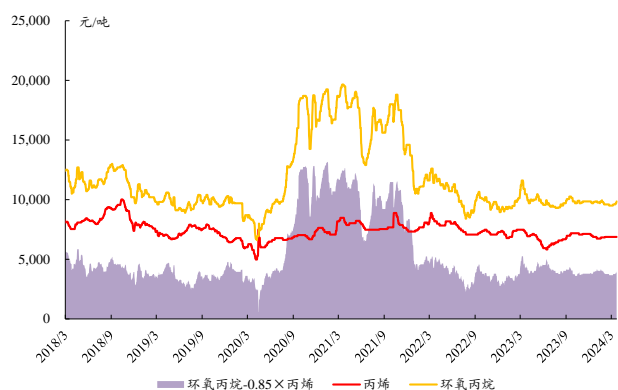


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

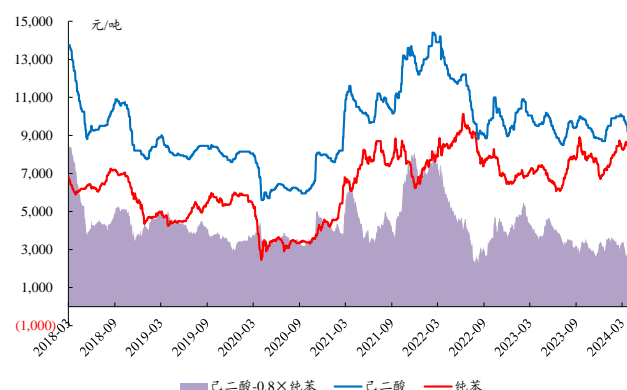
图29: 本周丙烯-石脑油价差小幅收窄



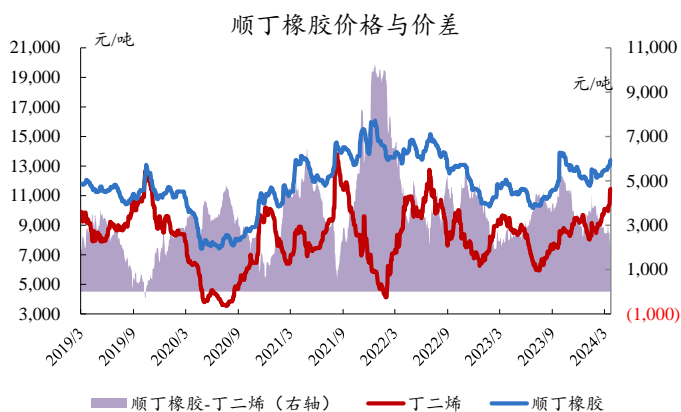
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周环氧丙烷价差扩大


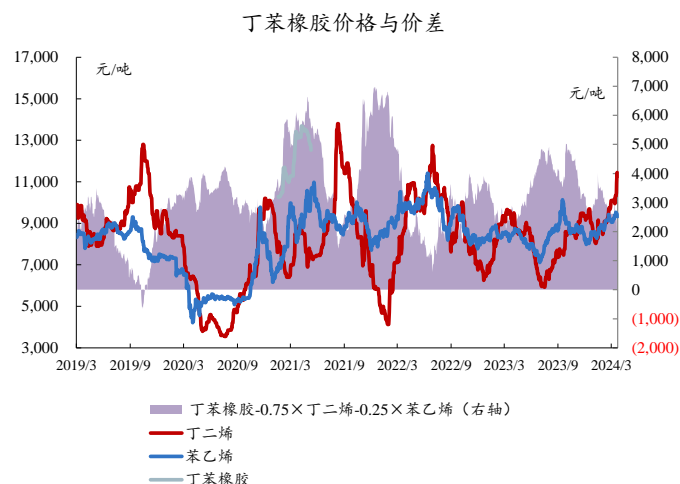
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周己二酸价差收窄


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周顺丁橡胶价差缩窄


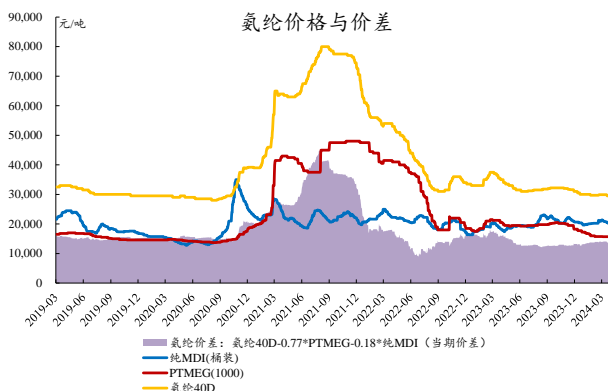
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周丁苯橡胶价差缩窄


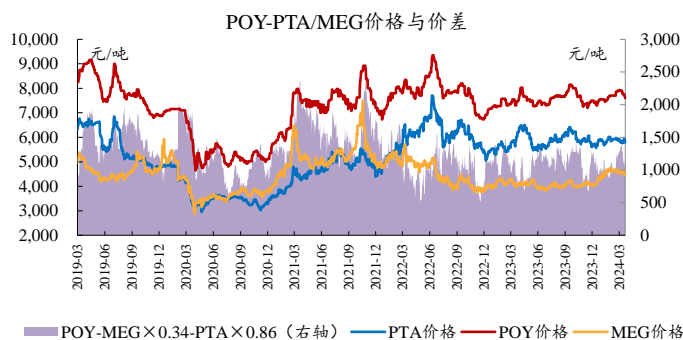
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、化纤产业链：涤纶长丝 POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄

本周（3月18日-3月22日）POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄。

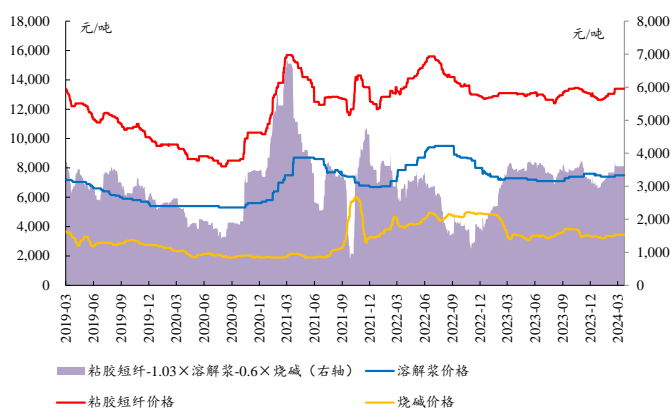
图34：本周氨纶价差收窄


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周POY-PTA/MEG 价差小幅缩窄


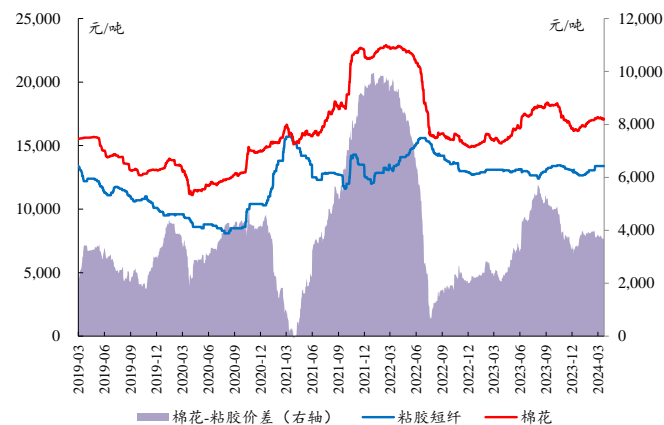
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36: 本周粘胶短纤价差基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37: 本周棉花-粘胶短纤价差小幅扩大

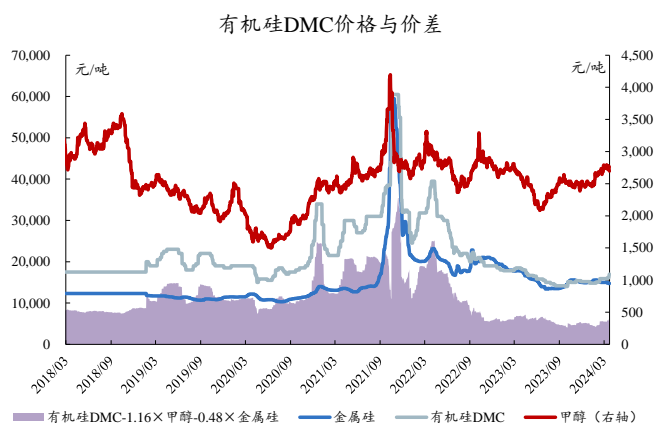


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、煤化工、有机硅产业链: 有机硅 DMC 价差扩大

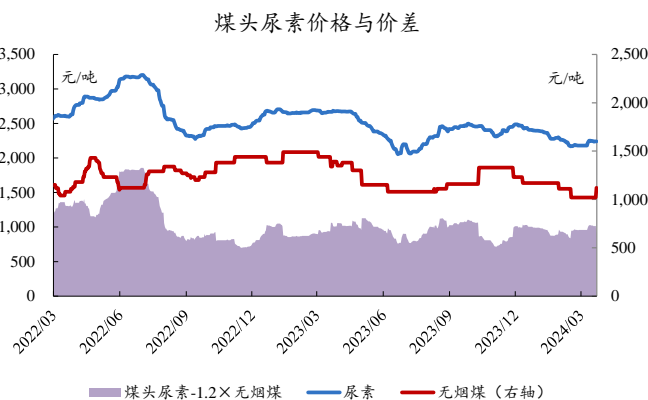
本周（3月18日-3月22日）有机硅 DMC 价差扩大。

图38: 本周有机硅 DMC 价差扩大



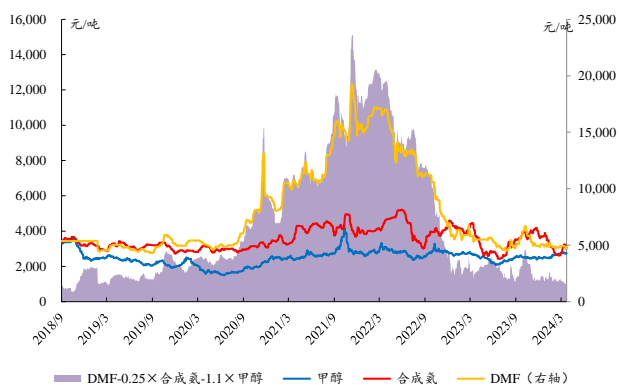
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39: 本周煤头尿素价差收窄



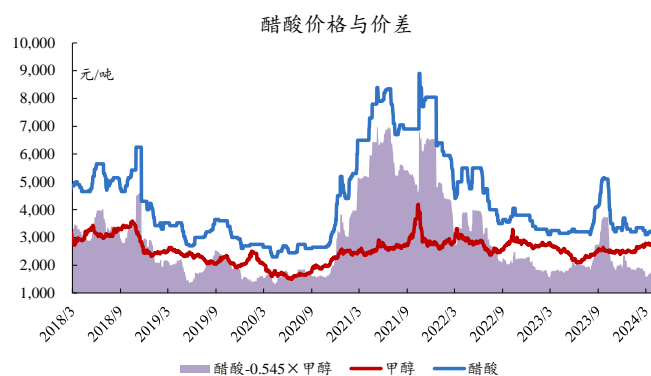
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 本周 DMF 价差小幅扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41: 本周醋酸-甲醇价差小幅扩大



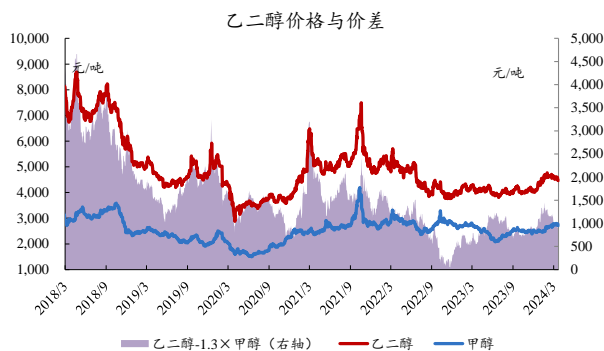
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42: 本周甲醇价差收窄



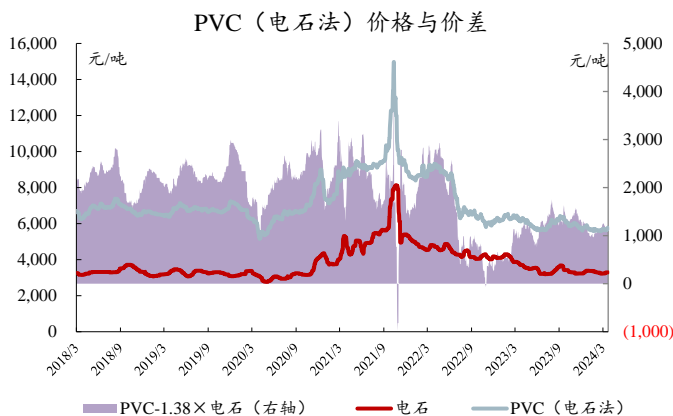
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 本周乙二醇价差小幅收窄



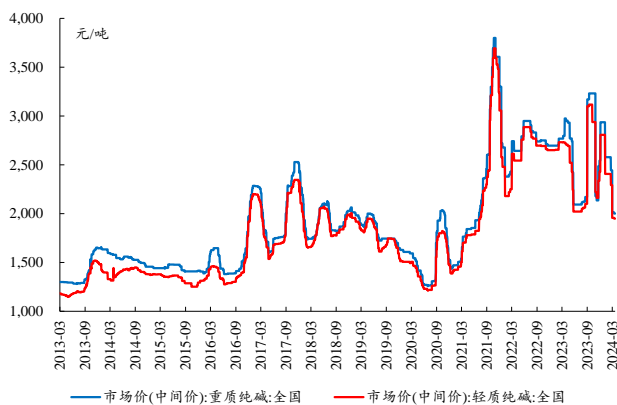
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44: 本周PVC（电石法）价差小幅扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45: 本周纯碱价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.4、磷化工及农化产业链：氯化钾、复合肥价格下降

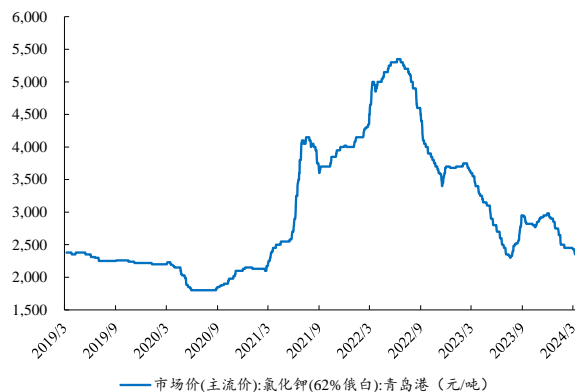
本周（3月18日-3月22日）氯化钾、复合肥价格下降

图46: 本周复合肥价格小幅下降



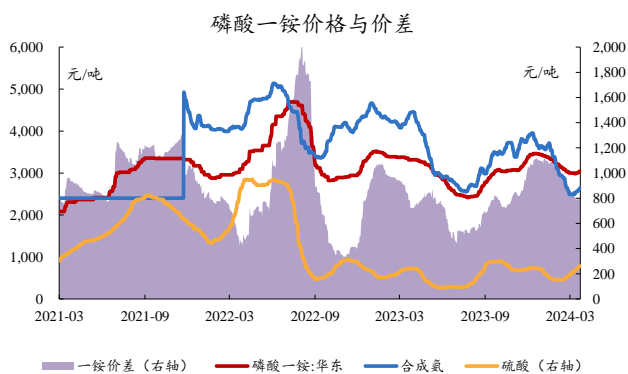
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47: 本周氯化钾价格下降



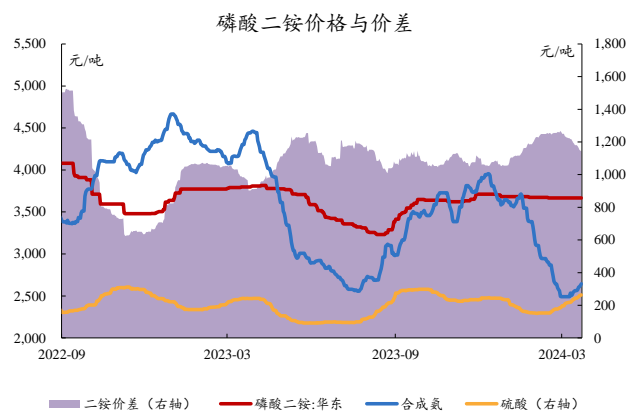
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 本周磷酸一铵价差小幅扩大



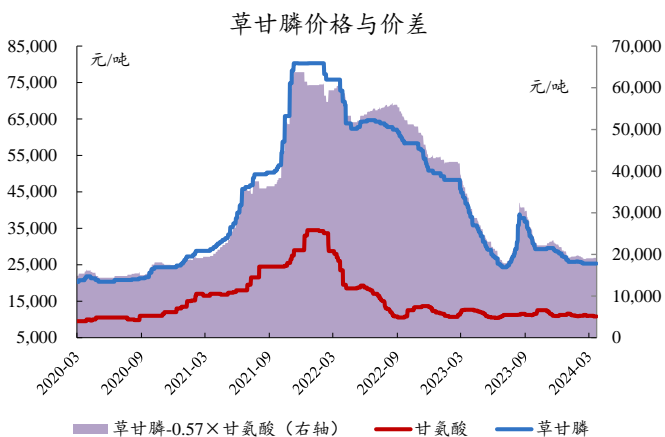
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49: 本周磷酸二铵价差小幅收窄



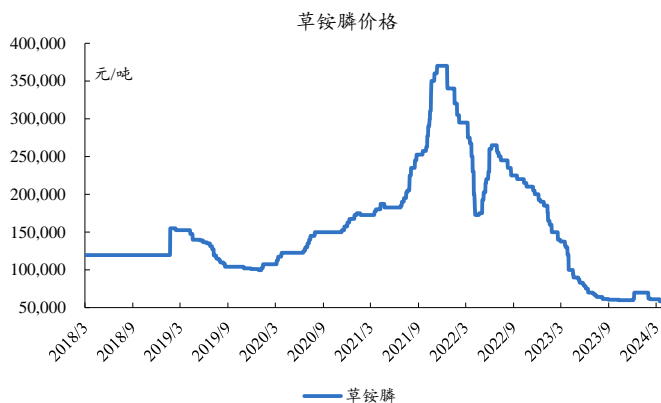
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50: 本周草甘膦价差小幅收窄



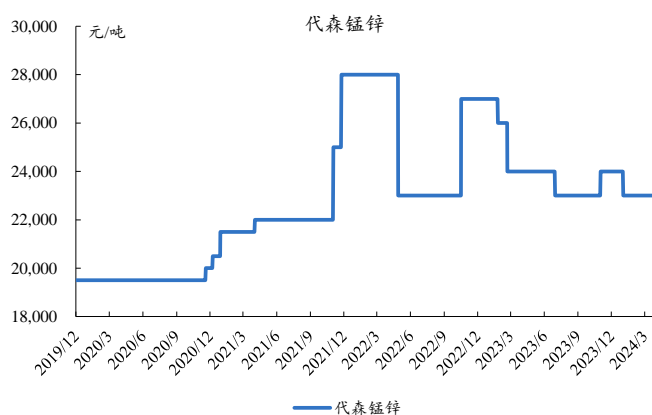
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 本周草铵膦价格基本稳定



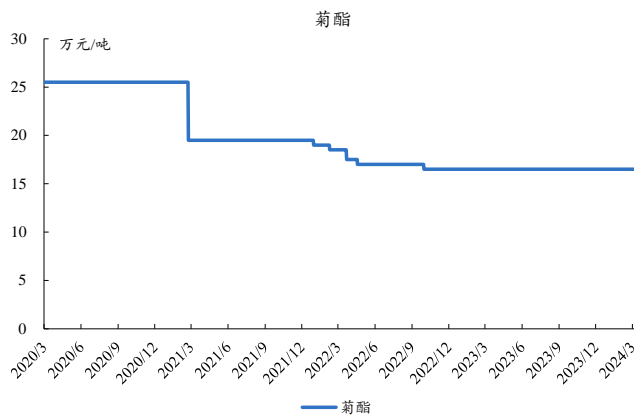
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52: 本周代森锰锌价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 本周菊酯价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.5、维生素及氨基酸产业链：蛋氨酸、赖氨酸价格上涨

本周（3月18日-3月22日）蛋氨酸、赖氨酸价格上涨。

图54：本周维生素 A 价格基本稳定



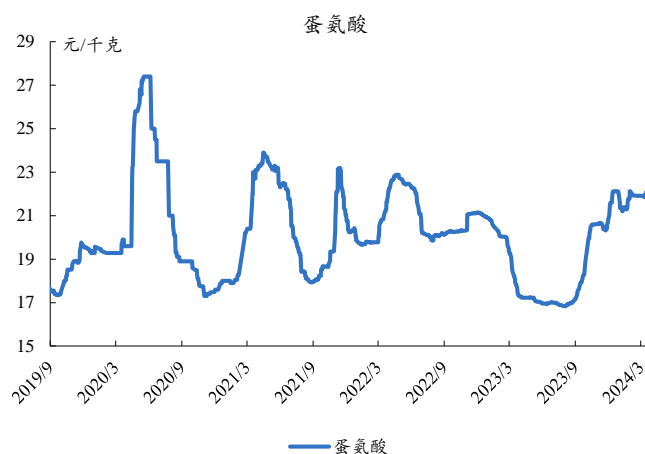
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55：本周维生素 E 价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56：本周蛋氨酸价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：本周赖氨酸价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、本周化工股票行情：化工板块 52.1%个股周度上涨

4.1、覆盖个股跟踪：继续看好新凤鸣、桐昆股份、华鲁恒升等

表11：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司为涤纶长丝行业龙头，现有产能 1,260 万吨/年，未来伴随长丝行业供需格局稳步向好，公司或将充分享受业绩弹性。同时，通过控股泰昆石化，投资建设印尼炼化项目，公司也有望为自身远期成长打开广阔空间。我们预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 8.86、36.60、56.59 亿元，EPS 分别为 0.37、1.52、2.35 元。我们看好公司作为国内长丝行业龙头，未来有望充分受益于长丝行业景气度继续修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2023 三季度报，前三季度实现营收 28.91 亿元，同比+19.81%；归母净利润 9.94 亿元，

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>同比-34.54%。其中 Q3 实现营收 8.69 亿元，同比+33.83%、环比-25.55%；归母净利润 2.78 亿元，同比-34.20%、环比-26.98%，业绩符合预期。我们维持盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 15.58、19.53、22.22 亿元，EPS 分别为 1.68、2.10、2.39 元/股。Q3 公司营收、归母净利润短时承压主要受钾肥价格环比下跌及需求偏弱影响，10 月以来钾肥价格环比回升，公司钾肥单日产量再破纪录。我们看好公司以“一年新增一个百万吨钾肥项目”的速度持续低成本扩张钾肥产能，朝“世界级钾肥供应商”的战略目标稳步迈进，维持“买入”评级。</p>
兴发集团	2023/7/7	买入	<p>公司发布 2023 三季报，前三季度公司营收 219.28 亿元，同比-11.78%；归母净利润 9.34 亿元，同比-80.98%。其中 Q3 实现营收 83.18 亿元，同比+10.07%、环比+18.18%；归母净利润 3.25 亿元，同比-74.21%、环比+104.2%，Q3 营收、归母净利润环比改善。考虑磷肥、草甘膦、有机硅 DMC 等周期产品景气承压影响公司业绩表现，我们下调 2023-2025 年盈利预测，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 13.39 (-8.42)、17.15 (-15.03)、21.95 (-15.37) 亿元，EPS 分别为 1.20 (-0.76)、1.54 (-1.35)、1.97 (-1.39) 元/股。受传统周期业务影响，公司业绩短期承压，公司坚持发挥研发创新的核心支撑作用，多元产品结构有助于盈利缓步修复，我们看好公司新旧动能转换加速向世界一流精细化工企业迈进，维持“买入”评级。</p>
荣盛石化	2023/6/23	买入	<p>公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营业收入 2390.47 亿元，同比增长 6.19%，实现归母净利润 1.08 亿元，同比下降 98.03%。其中，2023Q3 公司实现营收 845.22 亿元，环比下降 0.33%，实现归母净利润 12.34 亿元，环比增长 261.75%。考虑到公司主营产品盈利修复不及预期，我们下调 2023 年并维持 2024-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 18.90 (-14.71)、101.88、173.58 亿元，EPS 分别为 0.19 (-0.14)、1.01、1.71 元，当前股价对应 2023-2025 年 PE 分别为 60.2、11.2、6.6 倍。我们认为公司 α 属性十足，未来随着下游需求的逐步修复，公司业绩弹性充足，维持“买入”评级。</p>
安宁股份	2023/4/20	买入	<p>公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营收 13.77 亿元，同比下降 8.81%，实现归母净利润 7.12 亿元，同比下降 18.27%。其中，2023Q3 公司实现营收 5.32 亿元，环比增长 33.00%，实现归母净利润 2.68 亿元，环比增长 26.42%。公司业绩符合预期，我们维持公司盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 9.84、10.63、14.75 亿元，EPS 分别为 2.45、2.65、3.68 元，当前股价对应 PE 分别为 13.6、12.6、9.0 倍。公司积极参与横向并购活动，同时钛材项目也有望为自身打开远期成长空间，维持“买入”评级。</p>
龙佰集团	2023/1/11	买入	<p>公司发布 2023 年三季报，2023Q3 实现营业收入 70.14 亿元，同比增长 24.59%，环比增长 11.62%，实现归母净利润 8.80 亿元，同比下降 2.98%，环比增长 28.84%。2023Q3，伴随下游补库以及需求的改善，钛白粉价格多次上调，盈利也继续修复。根据涂料经与钛资讯公众号消息，2023 年 7 月下旬、8 月下旬与 9 月下旬，钛白粉企业接连三次提价。考虑到钛白粉景气度修复超出预期，我们上调公司 2023-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 29.87 (+2.43)、39.30 (+3.44)、52.95 (+4.98) 亿元，EPS 分别为 1.25 (+0.10)、1.65 (+0.15)、2.22 (+0.21) 元。我们看好钛白粉盈利修复有望为公司带来业绩弹性以及公司上游矿山产能扩张的潜力，维持“买入”评级。</p>
宏柏新材	2022/5/23	买入	<p>2023 年 4 月 28 日，公司发布 2023 年第一季度报告：2023Q1 公司实现营业收入 3.20 亿元，同比下滑 33.95%；归母净利润 411.47 万元，同比下滑 96.58%。2023Q1 公司硅烷产品跌价明显，结合当前市价运行情况及行业格局，我们下调 2023-2025 年盈利预测：预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 1.60 (-1.44)、2.65 (-1.45)、3.51 (-1.59) 亿元，EPS 分别为 0.37 (-0.33)、0.61 (-0.33)、0.80 (-0.37) 元/股。公司 3 万吨特种硅烷、9000 吨氨基硅烷年产能释放在即，3000 立方米/年气凝胶项目预计于 2023H2 完成建设投产，我们认为未来公司增长动能充足，维持“买入”评级。</p>
合盛硅业	2022/5/23	买入	<p>公司发布 2023 年三季报，前三季度实现营收 198.86 亿元，同比增长 8.81%，实现归母净利润 21.85 亿元，同比下降 52.03%。其中，2023Q3 公司实现营收 79.49 亿元，环比增长 28.02%，实</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p> 归母净利润 4.02 亿元，环比下滑 48.40%。公司业绩符合预期，我们维持公司盈利预测，预计 2023-2025 年公司归母净利润分别为 28.64、39.13、51.03 亿元，EPS 分别为 2.42、3.31、4.32 元。我们看好公司作为国内工业硅与有机硅龙头，向下游光伏等产业链延伸的潜力，维持“买入”评级。 </p>
黑猫股份	2022/5/19	买入	<p> 2022 年公司实现营业收入 98.93 亿元，同比+24.75%；实现归母净利润 0.09 亿元。2022 年 Q4 及 2023 年 Q1，公司分别实现营业收入 25.89、22.06 亿元，同比分别+22.35%、+19.34%；分别实现归母净利润-0.28、-1.04 亿元，同比均转亏。2022 年 Q4 及 2023 年 Q1 煤焦油平均价格环比分别大幅上涨及大幅下跌，波动较大，致炭黑价格大幅波动，拖累公司业绩。我们下调公司 2023-2024 年及新增 2025 年盈利预测，预计将分别实现归母净利润 2.00 (-2.66)、3.48 (-3.23)、4.25 亿元，对应 EPS 分别为 0.27 (-0.35)、0.47 (-0.43)、0.57 元。公司导电炭黑拟建规模较大，看好公司战略转型与成长，维持公司“买入”评级。 </p>
苏博特	2022/1/13	买入	<p> 4 月 27 日晚间，公司发布 2023 年一季报，公司实现营业收入 6.66 亿元，同比-7.06%；实现归母净利润 0.40 亿元，同比-49.63%。当前公司出货已有所好转，我们看好需求持续复苏，我们维持 2023-2025 年盈利预测：我们预计 2023-2025 年实现归母净利润 4.01、5.20、6.12 亿元，对应 EPS 分别为 0.95、1.24、1.46 元/股。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头产能逐步释放，随经济复苏，业绩有望迎来修复，维持“买入”评级。 </p>
远兴能源	2022/01/12	买入	<p> 根据公司三季报，2023 年前三季度公司实现营业收入 80.38 亿元，同比-3.79%；实现归母净利润 15.06 亿元，同比-35.78%。对应 Q3 单季度，公司实现营业收入 26.82 亿元，同比+7.34%；实现归母净利润 4.54 亿元，同比-37.76%，环比+13.30%。2023 年 Q3，纯碱行业景气环比上行，价格上涨，提振公司业绩。进入 Q4 纯碱价格持续下跌，未来行业产能增长或致纯碱价格长期承压，公司涉诉终审判决落地，我们调降 2023-2025 年公司盈利预测，预计实现归母净利分别为 14.75 (-10.96)、27.41 (-5.45)、28.18 (-5.65) 亿元，对应 EPS 分别为 0.41 (-0.30)、0.76 (-0.15)、0.78 (-0.15) 元。公司天然碱项目进展顺利，进一步打开未来成长空间，维持公司“买入”评级。 </p>
和邦生物	2021/12/20	买入	<p> 公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 64.34 亿元，同比-38.68%；归母净利润 10.19 亿元，同比-70.27%；对应 Q3 营收 23.44 亿元，同比-22.24%、环比+38.19%；归母净利润 4.03 亿元，同比-49.23%、环比+82.98%，Q3 营收、归母净利润均环比大幅增长。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 15.10、13.46、17.88 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.15、0.20 元/股。我们认为，公司按计划推进广安必美达和印尼项目助力高质量发展，同时公告拟回购 2-4 亿元彰显中长期发展信心，维持“买入”评级。 </p>
滨化股份	2021/07/04	买入	<p> 根据公司公告，2021 年公司实现营业收入 92.68 亿元，同比增长 43.53%，实现归母净利润 16.26 亿元，同比增长 220.57%。2022 年 Q1，公司实现营业收入 22.42 亿元，同比增长 5.79%，实现归母净利润 3.70 亿元，同比下降 25.07%。公司 2021 年业绩基本符合预期，同时考虑到 2022 年公司环氧丙烷产品盈利水平有所下滑，我们下调 2022-2023 年并新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 17.46 (-3.29)、22.33 (-3.58)、25.83 亿元，EPS 分别为 0.85 (-0.21)、1.09 (-0.23)、1.26 元。我们继续看好公司碳三碳四项目投产后带来的成长空间，维持“买入”评级。 </p>
赛轮轮胎	2021/05/08	买入	<p> 公司 Q1 实现环比同比增长，坚定看好公司韧性和成长，维持“买入”评级 4 月 28 日，公司发布 2022 年年度报告和 2023 年一季报，2022 年公司实现营业收入 219.02 亿元，同比+21.69%；实现归母净利润 13.32 亿元，同比+1.43%。2023 年一季度，公司实现营收 53.71 亿元，同比+10.44%；实现归母净利润 3.55 亿元，同比+10.32%。在全球轮胎需求承压背景下，公司展现出稳健盈利能力，结合一季报和产销情况，我们下调 2023-2024 年、新增 2025 年盈利预测：预计归母净利润分别为 17.94 (-1.29)、24.13 (-2.52)、26.24 亿元，EPS 分别为 0.59 (-0.04)、0.79 (-0.08)、0.86 元/股。我们看好轮胎需求复苏，产能扩张将带动业绩增长，维持“买入”评级。 </p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
江苏索普	2021/03/10	买入	<p>根据公司三季报, 2022年Q3单季度, 公司实现营业收入16.55亿元, 同比-14.62%; 实现归母净利润-3, 114.18万元, 同比、环比均转盈为亏。2022年Q3, 主营醋酸业务成本端煤炭价格上涨, 终端需求承压致醋酸价格超跌, 公司主营产品醋酸盈利跌至底部, 致公司业绩同比、环比转亏。我们下调公司2022-2024年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为9.13 (-7.21)、10.63 (-7.89)、14.54 (-3.68)亿元, EPS分别为0.78 (-0.62)、0.91 (-0.68)、1.24 (-0.32)元。目前醋酸价格触底反弹, 公司20万吨碳酸二甲酯项目获得备案证, 有望打开未来成长空间, 维持“买入”评级。</p>
云图控股	2021/02/04	买入	<p>根据公司公告, 2023年Q1, 公司实现营业收入56.77亿元, 同比+2.89%; 实现归母净利润3.54亿元, 同比-23.96%; 公司非经常性损益项目中, 套保工具收益为4, 454.20万元, 合计实现扣非后归母净利2.94亿元, 同比-34.29%, 环比+111.49%。2023年Q1, 为传统的复合肥旺季, 复合肥工厂库存有所下降, 公司业绩实现环比增长。我们维持公司2023-2025年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为15.59、18.67、21.60亿元, EPS分别为1.29、1.55、1.79元/股。未来公司将在湖北荆州、应城、宜城布局复合肥、磷酸铁新产能, 扩大一体化优势, 打开未来成长空间, 维持“买入”评级。</p>
三友化工	2020/08/29	买入	<p>根据公司三季度报告, 2022年Q3公司实现营收58.59亿元, 同比-3.46%; 实现归母净利2.20亿元, 同比-37.95%。2022年Q3, 受新冠肺炎疫情多点散发物流受阻、大宗原材料大幅涨价、环保管控升级等多重影响, 公司主导产品产销量不足, 原料高位, 拖累公司业绩环比下滑。我们下调2022-2024年盈利预测, 预计公司归母净利润分别为11.38 (-2.65)、16.01 (-1.90)、19.49 (-2.10)亿元, 对应EPS分别为0.55 (-0.13)、0.78 (-0.09)、0.94 (-0.11)元。未来公司将投资约570亿元发展“三链一群”产业计划, 成长空间进一步打开, 维持公司“买入”评级。根据公司公告, 公司未来计划总投资规模约570亿元, 构建“三链一群”产业布局。“两碱一化”方面, 重点推进30万吨烧碱、30万吨/年新溶剂法绿色纤维素项目。有机硅方面, 重点谋划上游硅石基地、单体产能扩建、发展下游硅橡胶等新材料产业。精细化工方面, 以离子膜烧碱为核心带动, 配套氯下游高端新材料、功能性树脂等精细化工产品项目。“双新”方面, 重点发展光伏、海水淡化等项目。通过构建“三链一群”产业布局, 公司成长空间进一步打开。</p>
利民股份	2020/07/30	买入	<p>2021年全年及2022年Q1, 公司分别实现营业收入47.38、12.46亿元, 同比分别+7.97%、-2.54%; 分别实现归母净利润3.07、0.97亿元, 同比分别-20.49%、-39.58%。2021年以来, 公司原材料成本持续提升, 产品毛利率承压运行。我们调降2022-2023年并新增2024年盈利预测, 预计2022-2024年归母净利润分别为4.84 (-1.32)、6.04 (-0.70)、6.67亿元, EPS分别为1.30 (-0.35)、1.62 (-0.19)、1.79元。当前全球对粮食安全供给的关注度提高, 使得包含农药产品在内的全球作物保护品市场规模不断增加。公司作为农药龙头, 产能规模持续扩大, 未来有望充分受益, 维持“买入”评级。</p>
恒力石化	2020/07/16	买入	<p>公司发布2023年三季报, 前三季度实现营收1731.62亿元, 同比增长1.63%, 实现归母净利润57.01亿元, 同比下降6.34%。其中, 2023Q3公司实现营收637.05亿元, 同比增长24.39%, 环比增长19.51%, 实现归母净利润26.52亿元, 同比增长236.71%, 环比增长30.66%。公司业绩符合预期, 我们维持公司盈利预测, 预计2023-2025年归母净利润为81.73、106.55、143.59亿元, EPS为1.16、1.51、2.04元。我们看好公司受益于需求复苏带来的盈利弹性以及新材料业务的远期成长性, 维持“买入”评级。</p>
扬农化工	2020/07/03	买入	<p>公司发布2023三季报, 前三季度实现营收92.74亿元, 同比-29.22%; 归母净利润13.61亿元, 同比-16.94%; 扣非净利润13.04亿元, 同比-27.57%, 业绩符合预期。我们维持盈利预测, 预计公司2023-2025年归母净利润分别为15.59、22.07、25.46亿元, 对应EPS为3.84、5.43、6.27元/股。公司快速推进北方葫芦岛基地项目建设, 我们看好公司凭借研产销一体化优势, 中长期成长性确定, 维持“买入”评级。</p>
万华化学	2020/06/03	买入	<p>公司发布2023年年度报告, 2023年公司实现营收1,753.61亿元, 同比+5.92%; 实现归母净利</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>润 168.16 亿元，同比+3.59%。其中 Q4 单季度，公司实现营收 428.07 亿元，同比+21.80%，环比-4.72%；实现归母净利润 41.13 亿元，同比+56.65%，环比-0.53%。公司业绩延续改善，我们继续看好公司长期成长和价值，我们下调 2024-2025 年盈利预测，新增 2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 202.19 (-63.45)、259.14 (-30.20)、268.11 亿元，对应 EPS 分别为 6.44 (-2.02)、8.25 (-0.97)、8.54 元/股。我们认为，公司有望率先受益于化工板块景气修复行情，未来新项目投产将带动公司业绩增长，维持“买入”评级。</p>
新和成	2020/5/16	买入	<p>公司发布 2023 三季报，前三季度实现营收 110.12 亿元，同比-7.54%；归母净利润 21.01 亿元，同比-30.22%；扣非净利润 19.51 亿元，同比-33.37%。对应 Q3 营收 35.94 亿元，同比-2.74%、环比-5.59%；归母净利润 6.18 亿元，同比-22.48%、环比-26.44%；扣非净利润 5.75 亿元，同比-30.97%、环比-27.12%，Q3 以来多数维生素价格延续跌势且公司管理费用、财务费用环比增长拖累业绩表现；前三季度扣非净利润归母净利润存在异主要是 1.41 亿元计入当期损益的政府补助，其中 Q3 计入 3,992 万元。考虑 2023 年营养品价格承压，我们下调 2023 年、维持 2024-2025 年盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 29.36 (-9.98)、44.52、53.77 亿元，对应 EPS 为 0.95 (-0.32)、1.44、1.74 元/股，当前股价对应 2023-2025 年 PE 为 17.0、11.2、9.3 倍。我们看好公司坚持“化工+”和“生物+”战略主航道，坚持创新驱动，有序推进项目建设，维持“买入”评级。</p>
金石资源	2019/11/29	买入	<p>公司 2023Q1-Q3 实现营收 11.55 亿元，同比+76.80%；实现归母净利润 2.46 亿元，同比+61.14%。其中，Q3 单季实现营收 5.96 亿元，同比+154.78%，环比 52.49%；实现归母净利润 1.20 亿元，同比+103.27%，环比+30.35%。公司 2023 前三季度、Q3 单季归母净利润均创历史新高，未来伴随包钢金石、江西金岭建设项目的逐步爬坡，公司业绩有望超预期增长。我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 4.45、7.00、9.50 亿元，EPS 分别为 0.73、1.15、1.57 元，当前股价对应 PE 分别为 42.3、26.9、19.8 倍，维持“买入”评级。</p>
华峰化学	2020/5/4	买入	<p>根据公司公告，2023 年前三季度公司实现营业收入 196.82 亿元，同比-1.30%；实现归母净利润 19.29 亿元，同比-20.17%。对应 Q3 单季度，公司实现营业收入 70.60 亿元，环比+9.79%；实现归母净利润 5.70 亿元，环比-21.63%。2023 年 Q3，己二酸、氨纶景气度下行，我们下调 2023-2025 年盈利预测，预计归母净利润分别为 25.90 (-4.48)、30.37 (-9.06)、35.61 (-8.08) 亿元，EPS 分别为 0.52 (-0.09)、0.61 (-0.18)、0.72 (-0.16) 元。根据公司公告，公司 115 万吨/年己二酸扩建项目（六期）已于 9 月 12 日左右投产，尚有 20 万吨氨纶募投项目拟建，进一步打开成长空间，维持“买入”评级。</p>
巨化股份	2020/02/11	买入	<p>公司 2023 前三季度实现营业收入 160.13 亿元，同比-2.22%；实现归母净利润 7.47 亿元，同比-56.04%。其中 Q3 单季度实现营收 59.17 亿元，同比+0.75%；实现归母净利润 2.57 亿元，同比-65.54%，业绩符合预期。我们维持公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 11.89、24.90、34.46 亿元，EPS 分别为 0.44、0.92、1.28 元。我们认为，虽然制冷剂行业 Q3 承压，但当下拐点已悄然而至，未来向上空间可期，维持“买入”评级。</p>
三美股份	2020/12/30	买入	<p>公司 2023 前三季度实现营业收入 26.09 亿元，同比-30.76%；实现归母净利润 2.38 亿元，同比-48.45%；实现扣非归母净利润 1.70 亿元，同比-60.94%。其中 Q3 单季度实现营收 8.73 亿元，同比-27.23%；实现归母净利润 1.08 亿元，同比-7.97%；实现扣非归母净利润 0.44 亿元，同比-62.05%。我们维持公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 4.19、7.25、9.26 亿元，EPS 分别为 0.69、1.19、1.52 元/股。我们认为，虽然制冷剂行业 Q3 承压，但当下拐点已悄然而至，未来向上空间可期，维持“买入”评级。</p>
海利得	2020/03/09	买入	<p>4 月 28 日晚间，公司发布 2023 年一季报，公司实现营收 13.51 亿元，同比-6.08%，环比+4.10%；归母净利润 0.67 亿元，同比-45.08%，环比+31.22%。进入 2023 年，随需求改善，公司营收和利润均实现环比改善。我们维持 2023-2025 年盈利预测：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 5.07、5.82、6.23 亿元，对应 EPS 分别为 0.43、0.50、0.53 元/股。我们认为越南工厂将逐</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
华鲁恒升	2020/02/10	买入	步贡献利润，帘子布和光伏膜将成为未来增长点，维持“买入”评级。 据公司公告，2023年Q1公司实现营收60.53亿元，同比-25.41%；实现归母净利润7.82亿元，同比-67.82%。2023年Q1，煤炭价格仍处高位，主要产品价格同比大跌，拖累公司业绩。根据湖北日报报道，公司荆州一期项目进展顺利，或计划于2023年6月底投产，看好公司长期成长。我们维持2023-2025年盈利预测，预计公司2023-2025年归母净利润分别为55.94、78.59、82.15亿元，EPS分别为2.63、3.70、3.87元/股，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布2023年三季报，前三季度实现营收442.00亿元，同比增长16.49%，实现归母净利润8.87亿元，同比增长212.19%。其中，2023Q3公司实现营收160.17亿元，环比增长2.19%，实现归母净利润4.07亿元，环比增长40.60%。公司业绩符合预期，我们维持公司盈利预测，预计2023-2025年公司归母净利润分别为13.65、20.53、25.36亿元，对应EPS分别为0.89、1.34、1.66元，当前股价对应PE分别为13.8、9.2、7.5倍。我们看好公司长丝盈利弹性与印尼炼化项目带来的长期成长性，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

表12：本周重要公司公告：万华化学、阳谷华泰、梅花生物等发布2023年报

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
年度报告/ 减持预披 露	万华化学	2024/3/18	2023年度，公司实现营业收入1,753.61亿元，同比增长5.92%，实现归母净利润168.16亿元，同比增长3.59%。以2023年12月31日总股本31.40亿股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每10股派发16.25元现金红利（含税），共计分配利润总额为51.02亿元，剩余未分配利润456.27亿元结转以后年度分配。
	维远股份	2024/3/18	2023年度，公司实现营业收入70.50亿元，同比下降9.59%，实现归母净利润9,861.54万元，同比下降86.22%。以2023年12月31日公司总股本5.50亿股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每10股派现金股利0.55元，共计派发现金股利3,025.00万元，本年度现金分红比例为30.67%，主要出于对目前公司所处的行业特点及发展阶段，结合目前经营状况及未来资金需求的综合考虑，留存的未分配利润将主要用于满足日常经营需要。
	梅花生物	2024/3/18	2023年度，公司实现营业收入277.61亿元，同比下降0.63%，事项归母净利润31.81亿元，同比下降27.81%。以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除回购专户内股票数量后，股本数为28.74亿股为基数，向全体股东每10股分派现金股利4.17元，预计分派现金红利12亿元左右。
	阳谷华泰	2024/3/19	2023年度，公司实现营业收入34.55亿元，同比下降1.78%，实现归母净利润3.04亿元，同比下降40.96%。考虑到公司未来业务发展需要，现拟定公司2023年度利润分配预案，向全体股东每10股派发现金红利2.5元。现暂以截至2024年3月18日的总股本4.09亿股扣除已回购股份573.50万股后的股份总数4.03亿股为基数测算，共计拟派发现金股利1.01亿元。
	神马股份	2024/3/21	公司2023年度实现营业收入129.19亿元，同比下降11.34%，实现归母净利润为1.23亿元，同比下降69.06%。本年度可供股东分配的利润为14.10亿元。根据公司实际情况，2023年度公司拟以公司2023年年末总股本10.44亿股扣除公司目前回购专用账户的股份余额1,278.01万股后的股份数10.31亿股为可参与分配的股本基数，每10股派发现金红利1.37元，合计派发1.41亿元。
	藏格矿业	2024/3/20	2023年度，公司实现营业收入52.26亿元，同比下降36.22%；实现归母净利润34.20亿元，同比下降39.52%。公司2023年半年度的利润分配方案为：按公司总股本15.80亿股扣减回购专用账户股份992.10万股后的股本，即15.71亿股作为基数，向全体股东每10股派发现金股利8.0元，不送红股，不以资本公积金转增股本。公司以2023年8月23日为2023年半年度分红派息的股权登记日，向全体股东合计实际派发现金股利12.56亿元。

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	山东海化	2024/3/21	2023 年度, 公司实现营业收入 85.28 亿元, 同比下降 12.19%; 实现归母净利润 10.44 亿元, 同比下降 5.78%。公司董事会审议通过《2023 年度利润分配预案》, 以 2023 年 12 月 31 日总股本 8.95 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元, 共分配现金 8,950.92 万元; 不以公积金转增股本。2023 年度利润分配预案尚需提交 2023 年度股东大会审议。
	新凤鸣	2024/3/21	截至 3 月 21 日, 公司大股东共青城胜帮持有公司无限售条件流通股 9,801.02 万股, 占公司总股本 15.29 亿股的 6.41%。共青城胜帮出于自身资金需要, 计划自本减持计划披露之日起的 15 个交易日后的 90 天内, 通过集中竞价交易方式减持其所持有的部分公司股份, 减持数量不超过 1,529.47 万股, 即不超过公司总股本的 1%; 通过大宗交易方式减持其所持有的部分公司股份, 减持数量不超过 3,058.94 万股, 即不超过公司总股本的 2%, 减持价格视市场价格确定。

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

4.2、本周股票涨跌排行: 宁科生物、艾艾精工等领涨

本周化工板块的 505 只个股中, 有 263 只周度上涨 (占比 52.08%), 有 231 只周度下跌 (占比 45.74%)。7 日涨幅前十名的个股分别是: 宁科生物、艾艾精工、永悦科技、安诺其、建新股份、辉丰股份、宏昌电子、青岛双星、华生科技、和顺科技; 7 日跌幅前十名的个股分别是: 三维股份、领湃科技、晨化股份、永和股份、飞凯材料、三棵树、新宙邦、海优新材、圣泉集团、贝泰妮。

表13: 化工板块个股收盘价周度涨幅前十: 宁科生物、艾艾精工等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	3月22日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	600165.SH	宁科生物	3.01	38.07%	60.11%	-18.21%
2	603580.SH	艾艾精工	30.01	34.69%	240.64%	109.57%
3	603879.SH	永悦科技	9.43	31.89%	132.84%	41.17%
4	300067.SZ	安诺其	5.61	29.26%	41.31%	73.68%
5	300107.SZ	建新股份	6.50	27.95%	71.96%	24.05%
6	002496.SZ	辉丰股份	2.29	27.22%	49.67%	9.57%
7	603002.SH	宏昌电子	7.00	26.81%	52.17%	2.04%
8	000599.SZ	青岛双星	5.35	26.78%	55.52%	15.80%
9	605180.SH	华生科技	12.79	26.13%	45.18%	-10.56%
10	301237.SZ	和顺科技	26.82	25.80%	42.43%	-16.40%

数据来源: Wind、开源证券研究所

表14: 化工板块个股收盘价周度跌幅前十: 三维股份、领湃科技等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	3月22日收盘价	股价周涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	831834.BJ	三维股份	6.74	-13.59%	12.15%	17.83%
2	300530.SZ	领湃科技	23.20	-10.36%	40.44%	30.93%
3	300610.SZ	晨化股份	9.09	-10.18%	17.59%	-20.68%
4	605020.SH	永和股份	28.24	-9.49%	-9.52%	8.62%
5	300398.SZ	飞凯材料	12.79	-9.42%	8.30%	-29.96%
6	603737.SH	三棵树	35.00	-9.14%	-8.33%	-38.26%
7	300037.SZ	新宙邦	36.23	-9.02%	-16.19%	-17.07%

8	688680.SH	海优新材	51.20	-8.77%	22.52%	-25.70%
9	605589.SH	圣泉集团	20.01	-8.67%	-2.96%	-10.39%
10	300957.SZ	贝泰妮	62.33	-8.61%	-3.06%	-15.13%

数据来源：Wind、开源证券研究所

5、风险提示

油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn