



# 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

## 化工关注度明显提升，建议重点关注轮胎和涨价品种

### 本周化工市场综述

本周申万化工指数下跌 0.89%，跑输沪深 300 指数 1%。标的方面，轮胎和涨价标的表现强势，微盘股标的有所承压。估值方面，当下基础化工板块安全垫高，其中板块 PB 历史分位数为 19%，PE 历史分位数为 51%。化工产品价格方面，当前中国化工产品价格指数历史分位数为 44%，若考虑油价，当前板块产品价格已经位于历史低位。化工行业库存方面，化学原料及化学制品制造业产成品存货同比数据依然位于历史低位，后续是否有强补库行情还有待于观察。本周行业有三大边际变化值得关注，一是森麒麟 1 季度业绩超预期，其可能催化轮胎板块业绩和估值重估，二是万华化学 1 季度业绩同比正增长，其在新一轮周期再次证明业绩的韧性和成长性，三是部分化工产品持续走强，比如：TMA、粘胶长丝、PMMA，逻辑硬的涨价品种稀缺，建议继续关注 TMA 和粘胶长丝持续涨价带来的投资机会。电子行业，IDC 数据显示 1 季度 iPhone 全球出货量下降近 10%，三星夺冠；另外，华为 Pura 70 突然开售且不到一分钟售罄，行业有所分化，机会偏结构性，建议关注华为产业链。投资方面，在之后的选股标准中自由现金流、分红、回购以及护城河的权重占比会逐步提升，市场可能会从买 PEG 到买现金流，建议继续持有绩优股，尤其是类债券型的绩优股。结合不断迭代的研究框架，我们认为产业趋势里能持续兑现业绩的标的也是当下较佳的选择，这也是为什么我们持续推荐出海产业趋势里能持续兑现业绩的轮胎，即使考虑前期涨幅，轮胎龙头依然具备性价比，建议继续重点关注。还建议继续关注稀缺的涨价品种，比如：TMA、粘胶长丝。此外建议重点关注类债券型股票，其有持续走强的可能。

### 本周大事件

大事件一：继 2004 年、2014 年两个“国九条”之后，国务院出台资本市场第三个“国九条”，为未来资本市场高质量发展擘画蓝图与时间表。此前两次“国九条”发布后，分别出现 2007 年沪指 6124 点、2015 年 5178 点的大牛市，后续市场表现值得期待。多家上市公司表示将积极贯彻落实新“国九条”工作要求，进一步提高上市公司质量。

大事件二：美联储“三把手”提到加息的可能性，较本周稍早明显转鹰。美国纽约联储主席威廉姆斯警告称，如果数据显示美联储需要加息以实现目标，那么美联储就会加息。虽然威廉姆斯强调“加息”不是他预计的基线情况，但其最新讲话比最近一周以来的稍早评论显得明显鹰派。同比亚特兰大联储主席博斯蒂克也表示，如果美国通胀上升，对加息持开放态度。这意味着越来越多的美联储高官提到“加息”这一场景，这和此前几个月是截然不同的。

大事件三：华为 Pura 70 突然开售，不到一分钟售罄，上海华为全球旗舰店约 200 人排队。Pura 70 Pro 最低定价 6499 元，最高版本的 Pura 70 Ultra 最高价格达到 10999 元。

大事件四：IDC 数据显示一季度 iPhone 全球出货量下降近 10%，三星夺冠。苹果屈居第二。第三名小米的出货量也实现了 33.8% 强劲增长，缩小了与苹果的差距。

大事件五：AMD 发力 AI PC，推出首款商用 AI 加持台式机芯片。AMD 称相比英特尔酷睿 Ultra 7 165U，锐龙 Pro 8040 系列能将商用笔记本的视频会议性能提升高达 72%，功耗降低多达 84%；将商用台式机的性能提升高达 47%，图形性能提高多达三倍；惠普和联想搭载这些新芯片的产品从二季度起面世。

大事件六：Llama 3 最大参数规模超 4000 亿，训练 token 超 15 万亿，对比 GPT-3.5 多种人类评估测评胜率超六成；亚马逊、微软、谷歌云将推出 Llama 3，英伟达、英特尔、AMD 硬件平台将支持 Llama 3。

### 投资组合推荐

赛轮轮胎、森麒麟、通用股份、宝丰能源、万华化学

### 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: 4月19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(4月15日-4月19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: 液氯华东地区(元/吨).....	14
图表 10: 硫磺温哥华 FOB 现货价(美元/吨).....	14
图表 11: 硝酸安徽金禾 98%(元/吨).....	14
图表 12: 甲醇华东地区(元/吨).....	14
图表 13: 尿素华鲁恒升(小颗粒)(元/吨).....	15
图表 14: 硫酸浙江嘉化 98%(元/吨).....	15
图表 15: 尿素波罗的海(小粒散装)(美元/吨).....	15
图表 16: 合成氨宁夏中宁兴尔泰(元/吨).....	15
图表 17: 二氯甲烷华东地区(元/吨).....	15
图表 18: 烧碱 32%离子膜华东地区(元/吨).....	15
图表 19: 煤头尿素价差(元/吨).....	16
图表 20: TDI 价差(元/吨).....	16
图表 21: ABS 价差(元/吨).....	16
图表 22: 电石法 PVC 价差(元/吨).....	16
图表 23: 合成氨价差(元/吨).....	16
图表 24: 丙烯-丙烷(元/吨).....	16
图表 25: 顺丁橡胶-丁二烯价差(元/吨).....	17



图表 26: 乙烯-石脑油价差 (元/吨) .....	17
图表 27: DAP 价差 (元/吨) .....	17
图表 28: 聚丙烯-丙烯价差 (元/吨) .....	17
图表 29: 本周 (4 月 15 日-4 月 19 日) 主要化工产品价格变动 .....	17
图表 30: 4 月 19 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 88.36 美元/桶，环比下跌 1.73 美元/桶，或-1.92%，波动范围为 87.11-90.1 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 83.87 美元/桶，环比下跌 1.84 美元/桶，或-2.15%，波动范围为 82.69-85.41 美元/桶。

本周基础化工板块跑输指数（-2.78%），石化板块跑赢指数（1.05%）。

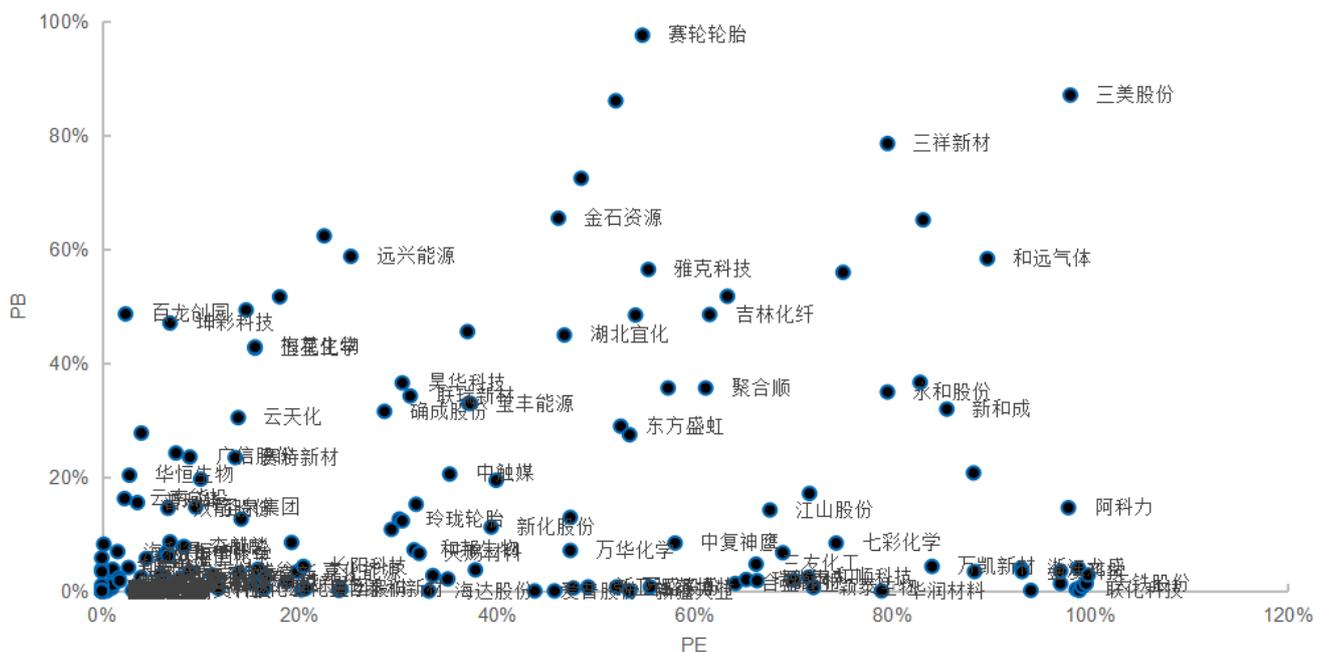
本周沪深 300 指数上涨 1.89%，SW 化工指数下跌 0.89%。涨幅最大的三个子行业分别为磷肥及磷化工（4.32%）、氮肥（4.26%）、粘胶（3.04%）；跌幅最大的三个子行业分别为膜材料（-9.3%）、涂料油墨（-9.14%）、其他塑料制品（-6.11%）。

图表1：本周板块变化情况

名称	指数变动率	本周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证指数	1.52%	3065.26	3019.47	45.79
深证成指	0.56%	9279.46	9228.23	51.23
沪深300	1.89%	3541.66	3475.84	65.82
中证500	0.71%	5314.87	5277.22	37.65
基础化工	-0.89%	3279.80	3309.24	-29.44
石油石化	2.94%	2544.33	2471.60	72.73
本周涨幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
磷肥及磷化工	4.32%		6.85%	
氮肥	4.26%		8.35%	
粘胶	3.04%		8.27%	
纺织化学制品	1.03%		4.22%	
合成树脂	0.52%		-6.64%	
本周跌幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
膜材料	-9.30%		-15.42%	
涂料油墨	-9.14%		-15.67%	
其他塑料制品	-6.11%		-8.10%	
其他橡胶制品	-5.35%		-10.86%	
有机硅	-5.16%		-10.39%	

来源：Wind、国金证券研究所

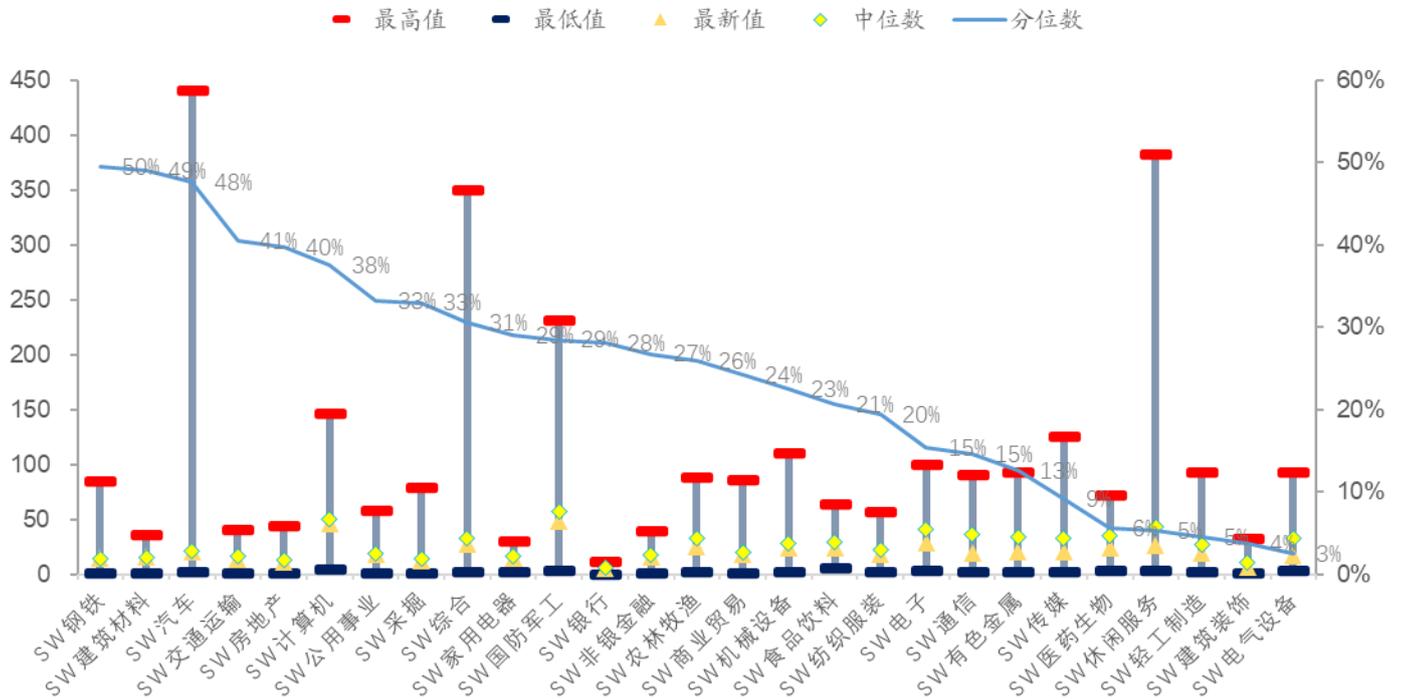
图表2：4月19日化工标的PE-PB分位数



来源：Wind、国金证券研究所

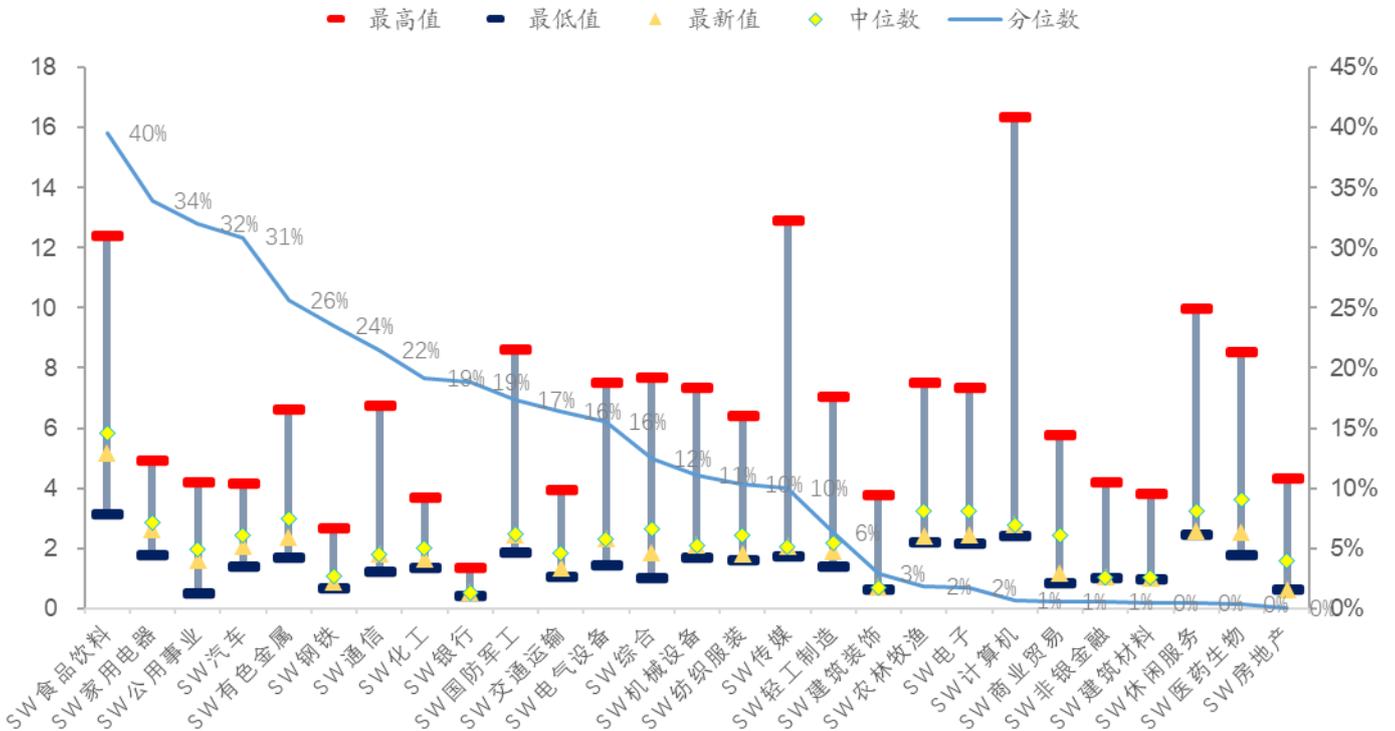


图表3: A股全行业估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

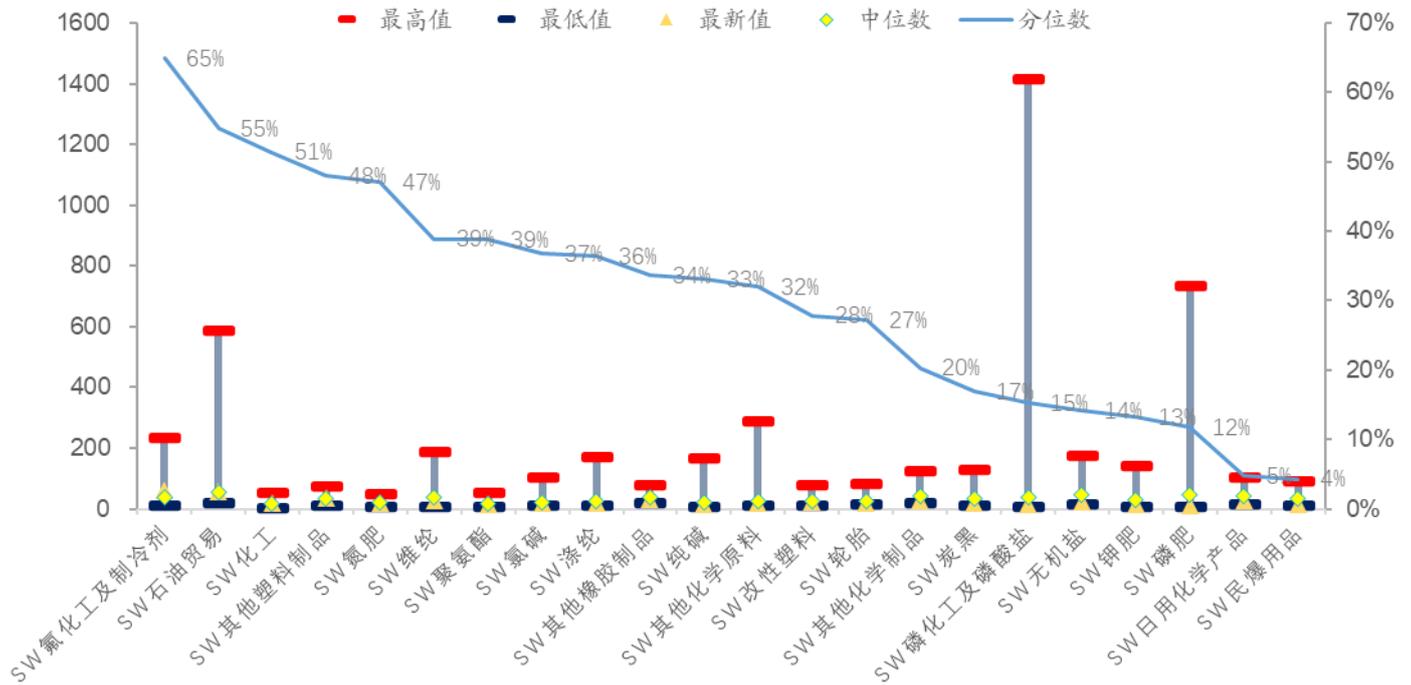
图表4: A股全行业PB分位数分布情况(按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所

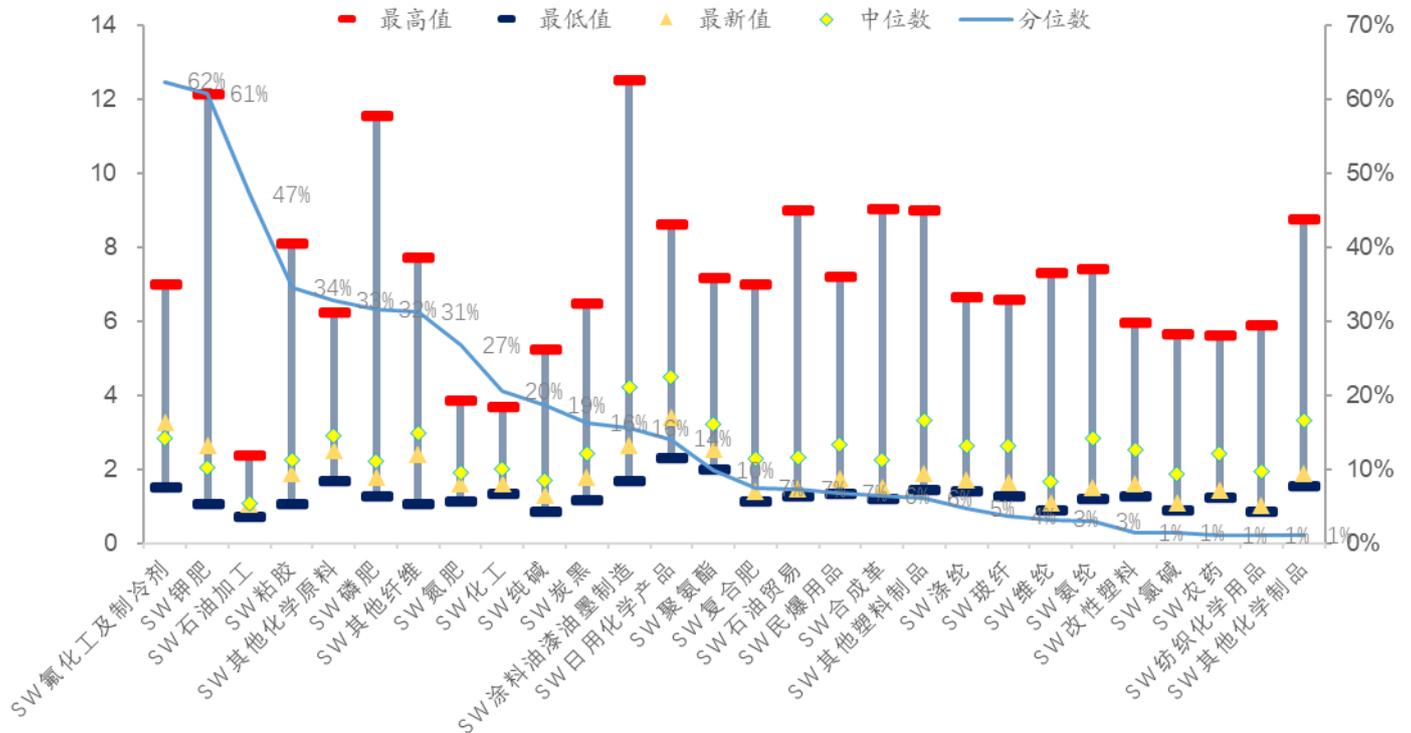


图表5: 化工细分子版块估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



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)	3920	69.12%	
钛白粉 (铜陵安纳达ATA-125)	15900	66.98%	
钛白粉 (金红石型R248)	16800	51.49%	
尿素 (江苏恒盛, 小颗粒)	2220	46.79%	
磷酸一铵 (55%粉状) 四川地区市场价	2850	44.07%	
合成氨 (河北新化)	3070	39.32%	
甲基麦芽酚	95000	38.89%	
重质纯碱 (华东地区)	2125	38.72%	
甲醇 (华东)	2730	38.21%	
PA66 (华南1300s)	25250	28.09%	
纯MDI (华东地区主流)	19000	26.00%	
环氧丙烷 (华东)	9575	24.30%	
聚合MDI (烟台万华, 华东)	17000	22.10%	
粘胶短纤 (1.5D*38mm, 华东)	13150	21.51%	
液氯 (华东地区)	391	20.69%	
醋酸	3163	19.49%	
天然橡胶 (上海市场)	14000	14.96%	
维生素E	58500	10.84%	
草甘膦 (浙江新安化工)	26000	10.84%	
乙基麦芽酚	75000	14.63%	
金属硅 (云南地区421)	13950	6.50%	
有机硅DMC (华东市场价)	13800	2.74%	
维生素D3	53500	2.06%	
磷酸铁锂电解液	21300	0.30%	
氨纶 (40D, 华峰)	28000	0.00%	
安赛蜜	38000	0.00%	
三氯蔗糖	110000	0.00%	
分散染料: 分散黑ECT300%	21000	0.00%	
维生素A	68500	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: 开工企稳, 行业高景气延续

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 68.8%, 环比提高 2.8%, 同比提高 1.2%; 半钢胎开工率为 80.5%, 环比提高 2.7%, 同比提高 7.5%。

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下跌为主。天然橡胶供应方面国内产区受气候影响后续割胶情况存不确定性, 供应端近期走势不明。丁苯橡胶供应端齐鲁石化, 李长荣、扬子石化丁苯橡胶装置正常运行; 南通申华于 3 月 21 日起一线停车检修, 计划于 4 月 22 号重启; 杭州宜邦、浙江维泰、兰州石化、吉林石化、抚顺石化延续降负荷生产。顺丁橡胶供应端原料价格高位, 利润压缩打压装置开工积极性, 各家装置运行稳定为主。

### ■ 金禾实业: 甜味剂市场价格分化

三氯蔗糖: 多重利空环绕 三氯蔗糖持续探低

本周市场不见有改观气氛, 生产商均处于亏损困境, 但主力企业不见有减产意向, 行业开工水平高位, 供应端库存压力颇大。下游看淡绪下更是小单刚需跟进, 货源流通不顺畅, 市场供需矛盾明显, 成交重心持续探低中, 目前场内主流价格在 11-11.5 万元/吨, 个别核心客户还可商谈。供应面偏宽松, 主力企业开工近满负荷运行, 库存持续累积中。需求面消耗现有库存为主, 终端行业偏淡, 市场成交难放量。

安赛蜜: 市场持续稳态, 供需端利好不足



本周市场延续弱稳状态，场内交投价格在 3.7-3.8 万元/吨。成本端引导性不强，买卖双方心态平静，生产企业虽利润不高，但不至于出现明显亏损，需求疲软下无力推涨，维持平稳操盘。下游企业以消耗现有库存为主，新单跟进平平，场内货源呈累积趋势。供应面局部地区企业开工偏低，安徽大厂正常排产，江苏主力厂家开工欠佳，行业开工率在 48% 左右，不过整体供应量偏充裕。需求面货源流通迟缓，下游工厂刚需小单拿货，成交难以放量，整体需求疲软无力。

**甲乙基麦芽酚：供应端持续收紧，价格再度调涨**

本周麦芽酚市场继续上行，上周生产企业一波推涨操作后，本周二新一轮涨价函发布，价格再度调涨 0.5 万元/吨，甲基麦芽酚提至 9.5 万元/吨，乙基麦芽酚提至 7.5 万元/吨。企业减产保价继续执行，供应端逐步收紧，不过前期库存累积偏高，加之终端需求放量有限，现下整体库存释放力度并不十分明显，部分只是库存转移。随着后续涉及减产的产能增加，麦芽酚供需面有望达到平衡状态。供应方面企业开工率下滑，供应端逐步收紧，安徽以及宁夏大厂甲基装置停车，乙基装置预计下旬停车，目前计划停车时长在一个月左右，另北京某生产企业计划下月停车。

■ **浙江龙盛：成本支撑稳固，分散染料市场气氛平静**

本周分散染料市场趋势渐稳，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，成本对市场支撑较好。各染料企业报盘基本持稳，行业开工变动不大，市场整体供应尚可；终端纺织行业订单数量有限，市场需求表现不佳，各染厂购买染料情绪谨慎，染料企业出货稀少，需求端支撑不足。总体来看，周内成本端支撑一般，受下游需求拖累，市场价格难有上行空间。下游需求来看本周江浙地区印染综合开机率为 84.05%，较上周持平；绍兴地区印染企业平均开机率为 82.22%，较上周持平；盛泽地区印染企业开机率为 85.88%，较上周持平。后续订单仍需时间证明，目前所做订单无明显季节性分类。4 月以及 5 月考虑到国内外假期较多，旅游出行户外活动增加，消费需求存窄幅抬升预期，但订单实际下达仍需时间验证。

■ **胜华新材：碳酸二甲酯需求转淡，价格偏弱运行**

本周碳酸二甲酯市场价格偏弱运行，市场均价为 4267 元/吨，本周末价格较上周同期价格下跌 100 元/吨，跌幅 2.29%。本周国内需求多转为刚需为主，市场整体交投走弱，市场价格偏弱运行。供应方面本周与上周基本持平。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；其余装置正常运行。需求方面下游拿货刚需为主。电解液溶剂方面，市场行情欠佳，对货源市场并未起有利支撑作用。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，场内整体开工平稳，但货源充足下，对其购买情绪并不积极，刚需为主。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，目前下游多采购煤质乙二醇副产碳酸二甲酯，价格与优级品二甲酯接近，价格高位。

■ **万华化学：MDI 市场推涨上行，后市市场偏强震荡**

**聚合 MDI：**

①**市场情况：**本周国内聚合 MDI 市场推涨上行。当前聚合 MDI 市场均价 16550 元/吨，较上周价格上涨 2.16%。上海某工厂本周指导价维稳跟进，但北方大厂控量不放货，场内现货流通收紧，叠加贸易商现货库存有所消耗，持货商对外低价惜售，而部分下游及中间商原料库存低位下，入市询盘补仓，场内交投买气回升，利好显现下，市场价格拉涨上行。不过终端需求仍未集中放量，需求端仍以刚需采购为主，供需面持续博弈。

②**后市预测：**场内现货填充有限，供方挺价意愿强烈，经销商低价惜售情绪渐起，市场报盘仍存拉涨预期；然终端消耗能力一般，下游企业订单承接有限，现阶段多维持刚需跟进，短期对原料需求释放有限，场内交投买气一般，供需面博弈下，部分业者谨慎出货为主，市场高价成交阻力不减。预计下周聚合 MDI 市场偏强震荡，价格仍不乏小幅探涨预期，预计幅度 200-600 元/吨。

**纯 MDI：**

①**市场情况：**本周国内纯 MDI 市场弱势难改。当前纯 MDI 市场均价 18900 元/吨，较上周价格跌 1.05%。供方消息面暂无利好指引，工厂货源填充仍较充裕，而受终端需求端偏弱影响，下游企业出货压力尚存，新单跟进难有增量，因而对原料消耗能力仍较有限，场内交投气氛暂无起色，实单跟进稀少，利好消息匮乏下，部分业者仍保持出货节奏，市场商谈重心小幅下探。

②**后市预测：**供方暂无控量措施，场内货源填充仍较充裕，市场观望情绪仍较浓厚；而受终端需求拖拽下，下游企业新单增量困难，整体负荷难有提升预期，因而对原料消耗能力



有限，场内交投买气偏弱，多刚需小单入市，整体需求端难有支撑下，部分业者仍保持出货节奏。预计下周纯 MDI 市场窄幅波动，价格波动幅度 200-500 元/吨。

■ 合盛硅业、新安股份：有机硅市场延续弱势，预计近期市场弱稳运行

有机硅 DMC:

①市场情况：本周市场延续上周弱势，继续下行。周内山东某厂两次下调 DMC 价格，综合来看企业从 14000 元/吨下调 500 元/吨至 13500 元/吨，随后头部企业也开始下调价格，有机硅相关产品跌幅均在 200-800 元/吨不等，DMC 价格下调 500 元/吨至 14000 元/吨，不过业内人士均表示头部企业此次下调价格幅度不够，仍有下调空间。经历了多次调价，目前各单体厂接单情况较前期略有好转，叠加部分单体厂停车检修或降负生产，市场供需矛盾稍有缓解。

②后市预测：近期有机硅市场弱稳运行，目前有机硅中间体有止跌的趋势，主要得益于各单体厂降价出货以及减产降负，从而缓解了市场供需失衡局面，后市来看，随着时间推移，有机硅市场的底部似乎即将来临，下游企业备货动作或提上日程，预计近期市场弱稳运行。

■ 滨化股份：环氧丙烷市场价格跌后盘整，后市市场价格预计上调后盘整

环氧丙烷:

①价格：国内环氧丙烷市场均价 9314 元/吨，较上周同期下跌 1.95%；本周市场均价 9313 元/吨，较上周同期下跌 1.96%。

②市场情况：本周国内环氧丙烷市场价格跌后盘整。本周成本面支撑持稳，周内液氯市场先抑后扬，下游拿货情绪温和，均价较上周小幅下跌；丙烯市场先涨后稳，均价较上周上涨。供应面有增量，本周除部分检修仍在装置外，部分工厂装置结束短期检修降负，恢复运行，少部分装置未满负荷运行，整体市场货源有所增加。需求方面，周内环氧丙烷价格下滑，聚醚成本支撑不足，且聚醚中下游市场需求仍是偏弱，偏低价反馈稍显，抵触高价，不足以提振市场，场内新单成交一般。总体而言，环氧丙烷市场偏弱运行，成本面支撑高位持稳，氯醇法利润减少，加之下游需求减弱，市场成交低迷，故本周环氧丙烷市场价格跌后盘整。

③后市预测：环氧丙烷市场价格预计上调后盘整，本周末已有部分企业有挺市意愿。成本面预计维稳，预计下周国内丙烯主流市场价格平稳运行，当前下游工厂多择低刚需买盘，市场成交氛围一般；预计短期内国内液氯市场持稳运行，山东地区氯碱企业开工水平稳定，下游持稳拿货为主，碱厂平稳出货，价格或暂稳整理。南方地区市场供应端变化不大，下游拿货情绪温和，市场成交氛围稳定，液氯价格或延续稳态。供应面，环丙长期检修装置暂无开机计划，预计下周产量波动不大。需求面聚醚各厂供应装置稳定运行，供应量充裕且远大于需求量，需求端利好不足。综合来看，预计下周环丙市场行情上调后盘整，价格波动 0-200 元/吨。

■ 永太科技、多氟多：六氟磷酸锂价格暂稳运行，后市价格将持稳为主

六氟磷酸锂:

①价格：总体来说，本周六氟磷酸锂市场价格暂稳运行。六氟磷酸锂市场均价稳至 72000 元/吨，较上周同期均价持平。

②市场情况：成本方面：氢氟酸价格走势稳定，厂家多交付合约订单为主，货源偏紧，生产积极性提振不足；碳酸锂市场价格出现下调，下游集中补货已结束，场内多观望心态，采购情绪不高；氟化锂价格主流稳定，成本面有所支撑，现有厂家进入检修期，现货有限；原料五氯化磷市场价格持稳，部分企业报价意愿不高，实单商议为主。整体原料端成交价格较上周重心下移，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波动较小，现外采原料的六氟磷酸锂企业原料成本较上周有所减少，采购压力稍有舒缓，下游需求增速不及预期，多数企业仅是刚需采购，六氟行业整体成本面压力仍存。供应方面：本周国内六氟磷酸锂市场供应较上周增量有限。六氟磷酸锂行业开工率缓慢提升，头部企业开工情况尚可，个别大厂检修本周接近尾声，其余企业开工处于中低水平，部分厂家停产延续，行业库存不多。整体来看，本周六氟磷酸锂的市场供应微增。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稳运行，电池厂订单稳定增长，且多集中于头部企业。但受车企价格战的进行，电池厂对原料价格要求较为严格，压价情绪持续强烈。本周末磷酸铁锂电解液市场均价为 2.13 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 2.75 万元/吨，较上周同期均价持平。近期需求端较前期利好电解液市场行情，但整体订单量延续提升。库存方面：本周，六氟磷酸锂头部企业订单较好致使生产端发力，加之个别大厂部分产线检修，一梯队库存水平随产量增长而提升；二三梯队厂家开工中低位徘徊，库存处于正常合理水平；故本周六氟磷酸锂行业库存或有所增。



③后市预测：本周六氟磷酸锂市场总体处于供需弱平衡状态，下游电解液企业对场内高价六氟多显谨慎，压价情绪浓烈。原料端碳酸锂市场价格有所下调，现采购原料的六氟磷酸锂企业成本较上周减少。多数六氟企业生产情况出现好转，部分企业因亏损较大而延续停产，市场供应量将仍有所增。下游电解液企业订单持续改善，对六氟价格走势关注度也升高。综合来看，原料市场行情虽波动频繁，但其幅度传导有限；主要下游行情有序稳健恢复，短期内六氟磷酸锂市场需求仍呈上行，预计六氟磷酸锂市场价格将持稳为主，价格区间仍在 7-7.4 万元/吨。

■ 天赐材料、新宙邦：电解液价格持续维稳，后市价格维稳

电解液：

①价格：本周电解液市场价格持续维稳。磷酸铁锂电解液市场均价为 2.13 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 2.75 万元/吨，较上周同期均价持平。

②市场情况：原料端：本周原料市场价格较前期变化不大。主要原料六氟磷酸锂报价稳定，但场内成交价格出现下降，暂未出现看涨趋势。溶剂市场一改前期涨势，上涨较为乏力，持续持稳。添加剂市场存在一定缺货现象，但产量提升速度较快，价格难以以上涨。电解液企业目前没有备货情绪，头部企业原料采购更具优势，企业间存在一定成本差距。供应方面：本周国内电解液产量较上周增长。电解液企业多为定制生产，基本接单进行生产，与下游市场关联性紧密。多家企业计划推进新增产能，现阶段企业对新增产能投产态度较为谨慎，部分企业已具备生产模式，但未进行生产，即将开始试生产。大部分企业产量有一定提升，市场供应量持续增长，但集中程度较深，新兴企业有一定生存压力。本周整体市场供应量较上周增长，近期市场供量较为利好电解液市场行情。需求方面：锂离子电池电解液主要应用于锂电池领域，本周动力电池市场变化不大。近期工信部发布减免车辆购置税等相关文件，其中包含多款新能源车型，对推动终端消费有一定积极作用。电池厂订单稳定增长，且多集中于头部企业。但受车企价格战的进行，电池厂对原料价格要求较为严格，压价情绪持续强烈。近期需求端较前期利好电解液市场行情，整体订单量有所提升

③后市预测：综合来看，电解液企业持续价格承压，企业多期盼价格上涨，但受制于原料价格和市场订单竞争，暂未有企业进行价格调整。预计下周国内电解液市场价格维稳，国内磷酸铁锂电解液市场价格区间在 1.9-2.36 万元/吨，国内三元常规动力电解液市场价格区间在 2.45-3.05 万元/吨。

■ 远兴能源、中盐化工：纯碱市场价格区间整理为主，后市纯碱市场或将以上涨为主

纯碱：

①价格：当前轻质纯碱市场均价为 1907 元/吨，较上周价格上涨 6 元/吨；重质纯碱市场均价为 2033 元/吨，较上周价格上涨 5 元/吨。

②市场情况：本周国内纯碱市场价格区间整理为主。国内纯碱厂家目前持续生产为主，近期纯碱检修计划较多，部分厂家按计划降负减产，整体供应量变化不大。新增产能目前仍以阿拉善和金山纯碱装置持续释放为主，目前阿拉善一期四线尚未试车结束，而金山新产能基本完全释放。本周下游用户持续接单领货为主，前期订单仍较为充足，多排单采购。部分区域轻碱下游用户采购积极性优于重碱用户，个别区域出现轻重碱价格倒挂现象。综合来看，国内纯碱厂家持续生产接单发货，整体供应相对充足；下游用户采购积极性较为乐观，近期持续刚需拿货，且玻璃厂仍有补货需求。

③后市预测：综合来看，国内纯碱市场行情或将小幅上行，厂家新单成交能力一般，但预期仍有新单。下游用户接单领货，预期补货需求尚存，对纯碱持续采购为主。综合预计，下周纯碱市场价格或将以上涨为主，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/吨左右。

■ 扬农化工：菊酯价格稳定，后市或将暂稳观望为主

联苯菊酯：

①市场情况：本周联苯菊酯开工正常，价格稳定。98%联苯菊酯主流成交价 13.5 万元/吨。供应方面：产品整体市场开工情况正常，市场供应较为充裕；需求方面：下游按需采购，小单成交为主。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，不排除继续下滑的可能。

氯氟菊酯：

①市场情况：本周氯氟菊酯价格稳定。氯氟菊酯华东主流成交价至 5.65 万元/吨。主要有



如下几点值得关注：供应方面：国内主流供应商开工负荷较低。需求方面据供应商反馈，下游市场行情维持低位运行，国内市场采购者观望心态较浓。成本方面从国内供应商反馈看，氯氰菊酯成本高位，生产商利润空间微薄。

②后市预测：从市场反馈看，氯氰菊酯市场价格或将暂稳观望为主。

■ 广信股份：邻对硝价格稳定，敌草隆价格稳定

敌草隆：本周敌草隆需求表现尚可，价格稳定。敌草隆 98%原粉供应商报价 3.55-3.6 万元/吨，实际成交参考价 3.55-3.6 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，企业可正常接单出货；需求方面：需求端表现尚可，下游按需购买；利润方面：本周上游 3.4 二氯苯胺价格稳定，甲苯价格上涨。从整体来看，敌草隆成本增加，鉴于敌草隆价格稳定，利润较上周减少。

对硝基氯化苯：本周对硝基氯化苯价格稳定。对硝基氯化苯厂家报价 8000 元/吨，实际成交参考 7800-8000 元/吨，较上周价格稳定。据市场反馈，有如下几个方面：从供应方面看，多数工厂装置开工正常，东北一工厂装置长期停车，市场供应表现充足；从需求方面看，需求端整体表现一般，无较大起色，下游农药、医药、染料行业按需采购；从原料方面看，本周，上游纯苯、硝酸价格上涨，氯化苯价格维稳。综合来看，对硝基氯化苯成本端支撑较上周略有增强。综合来看，预计下周对硝基氯化苯价格盘稳为主，实际成交参考或维持在 7800-8000 元/吨。

草铵膦：本周草铵膦实时供应减少，价格暂稳。95%草铵膦原粉市场均价为 5.55 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 5.6-5.8 万元/吨，主流成交参考 5.5-5.6 万元/吨，港口 FOB 7280-7310 美元/吨。50%精草铵膦母液折百价参考 9 万元/吨左右，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，华东某主流工厂装置检修，预计 4 月末恢复开工，其余主流工厂开工稳定，实时供应减少。第二，从需求看，需求端表现稳定，据悉海外南美、东南亚等地区按需采购，下游仍有一定订单，新单成交氛围尚可。

■ 沧州大化、万华化学：TDI 市场价格涨后回落，预计下周 TDI 市场或趋弱运行

TDI：

①市场情况：本周国内 TDI 市场价格涨后回落。TDI 市场均价为 15450 元/吨，较上周末均价下跌 0.16%。周内前期业者推涨意向仍存，中间商多低价惜售，TDI 价格面继续走高，但下游对高价接受度一般，多选择谨慎观市，市场整体交投热度有所降低。供方大厂价格上调表明挺市态度，但下游跟进乏力，TDI 市场实单跟进不加。市场货源填充稳定，需求跟进缓慢，各基本面缺乏实质性利好支撑，TDI 市场走势较为僵持，价格多偏向低端靠拢，临近周末 TDI 价格重心走软，场内个别低价亦有听闻。综合来看，随着 TDI 价格反弹，下游继续补仓跟进意愿不足，需求弱勢下，TDI 价格难再有突破，价格偏弱运行。

②后市预测：终端需求暂未有实质性好转，难以为 TDI 市场提供相应支撑，市场供应稳步填充，而下游需求持续弱勢下，TDI 价格难有起色。当前市场业者多积极出货为主，心态仍较为谨慎，恐亏心理仍存，等待供方工厂价格进一步指引。市场供应充足，需求表现一般，供需博弈下，预计下周 TDI 市场或趋弱运行，价格波动预计在 200-300 元/吨左右，后市关注供方消息面变动情况。

■ 康达新材：环氧树脂市场小幅偏强，双酚 A 市场僵持整理

环氧树脂：本周环氧树脂市场小幅偏强，液体环氧树脂市场均价参考在 12600 元/吨（净水出厂），较上周价格持稳；固体环氧树脂均价参考在 12650 元/吨，较上周价格持稳。本周市场来看，原料双酚 A 及环氧氯丙烷均稳定运行，环氧树脂成本端整体支撑有限，生产企业多报盘稳价为主，下游需求跟进不足，入市询盘稀少，市场多为小单成交，整体需求情况难有改善，市场商谈重心整理为主，交投气氛冷清；临近周末，市场阴跌气氛渐显，业者心态看空，实单交投难以放量。

双酚 A：本周双酚 A 国内市场僵持整理，双酚 A 市场均价 9300 元/吨，较上周市场均价持平。本周市场来看，虽部分装置负荷提升及复产，但自用及供应合约用户为主，本周生产企业库存压力仍不大，且上游双原料价格上涨，双酚 A 成本压力增加，供方不愿低出，厂商多稳价操作；而下游环氧树脂和 PC 行情疲弱，且有一定原料库存，多消耗库存及合约为主，现货采购积极性不高，适量刚需跟进，市场交投气氛偏淡，商谈略显僵持。

环氧氯丙烷：本周国内环氧氯丙烷市场成交重心持稳，市场需求平淡。环氧氯丙烷市场均价为 7550 元/吨，较上周市场均价保持稳定。本周环氧氯丙烷市场成交重心维持稳定，市场成交氛围欠佳。需求面来看，下游环氧树脂企业开工情况变化不大，因市场行情弱勢，行业整体开工情况欠佳，对环氧氯丙烷采购需求寡淡，利空环氧氯丙烷市场价格走势。供



应面来看，本周浙江及福建地区部分前期停车及降负的环氧氯丙烷生产装置负荷逐步恢复，区域内供应较前期稍有增加，另外环氧氯丙烷市场成交情况长时间表现一般，部分企业出货情况欠佳，库存有所累积，近期市场整体供应仍表现充足。但本周部分企业生产成本价格又见上调，生产压力偏大，近期市场稳价意识坚定，本周市场持稳出货为主。

#### ■ 钛白粉：成本面是双刃剑，钛白粉企业难言乐观

本周硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 16200-17300 元/吨，市场均价为 16570 元/吨，较上周下降 15 元/吨，降幅 0.09%。钛白粉价格前期之所以有一波明显的上推，除了是惯性推涨以外，成本面也是最大的幕后推手，企业借着这股东风直接起势，但是具体问题需要具体分析，成本面是具有两面性的，既可以让钛白粉锦上添花也可以雪上加霜，当前市场处于不温不火的状态，不管是供应上充足，还是需求上缺乏动力，都让钛白粉企业苦不堪言，那在此时生产企业既受到支撑又受到限制，成本支撑龙头企业、多数企业价格维稳，限制少数企业价格重心回落的幅度以及盈利情况。

供应方面：价格与开工存在相关性，交投价格坚挺时，往往就伴随着开工率的高位。当前多家企业开工维持正常水平，供应端产品还在向下传导和消化，部分生产企业表示接单至四月末。但市场新单价格交投已经明显流露出乏力之感，而供应上并无明显缺口便是行业价格稍有弱势的主要原因。

需求方面：本周需求与上周水平大体相当，相较国内接单情况不乐观来看，出口情况略好，企业还有部分在手订单没有交付完毕。部分接单弱势企业，价格商谈空间放宽以获取更多订单。整体看需求回升缓慢给予市场的指引偏弱，当前下游库存消化缓慢背景下，继续补货的意愿就相对不那么强烈。

库存方面：本周市场处于相对平衡中，除了成本端的支撑之外，库存面也是功不可没，这主要归功于生产企业前期良好的库存清理效果，当下多数企业反馈库存量不是特别多，库存空间仍有余量，库存水平还在合理的区间内运行。

成本方面：本周原料端主要变化产品为硫酸。攀枝花地区硫酸价格下调，降幅 30 元/吨。据市场反馈，园区内下游钛白粉行情一般，对硫酸刚需采买，酸企库存缓慢上涨，酸价下调，区域内价格一单一议为主。湖北周边安徽地区酸价下调，消息面对其产生利空，区域内下游肥企收货状态不佳，酸企出货不畅，还有部分贸易商将前期积压货源抛售，湖北成交重心下移；钛矿市场成交显僵持，持货商以挺价为主。目前钛矿市场成交显僵持，下游需求呈下降趋势。且钛矿后期整体走势暂不明朗，下游采购方不急于囤货，以观望为主。部分攀矿厂家有检修计划，短期看供应面存在一定支撑，价格保持坚挺。进口矿方面，厂家生产开工偏低，主要是原料到港量不足，市场价格保持稳定。

利润方面：近期钛矿价格的再次上调与企业自身价格的调整，也让部分企业的理论盈利空间再被压缩，钛白粉毛利润呈现下行趋势。钛白粉行业自上而下的成本传导受阻，部分企业价格窄幅浮动，行业盈利走势难言理想。但在势头非常强劲的成本支撑下，主流企业的挺价意向还算充足。

#### ■ 新和成：VA、VE 主流厂家继续停签停报

本周维生素 A 市场主流厂家继续停签停报，交付前期预收订单为主。经销商市场行情暂稳运行，目前主流成交价暂稳在 80-81 元/公斤左右，部分客户反馈 82 元/公斤成交困难。

本周维生素 E 市场国内主流厂家继续停签停报。经销商市场行情运行暂稳，目前主流成交价在 66 元/公斤左右，65 元/公斤货源不多，67 元/公斤新单成交困难。

#### ■ 神马股份：国内 PA66 市场窄幅整理

本周 PA66 市场均价为 22750 元/吨，较上周同时期价格下跌了 83 元/吨，跌幅为 -0.36%。上游原料己二酸市场整理运行，原料纯苯价格坚挺，但成本端仍有一定支撑；部分厂家集中检修，市场供应存增加预期。原料己二胺价格相对高位，后期己二胺供应也存在一定的不确定性。综合来看，原料成本仍有一定的支撑，终端市场需求一般，下游多按需跟进，市场现货供应稳定，市场平稳运行。预计短期国内 PA66 市场区间整理，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：煤炭价格小幅提升，氨醇盈利略有收窄，尿素、醋酸盈利小幅提升

氨醇产品：本周煤炭价格小幅提升，带动多数煤化工产品成本有多提升，但从幅度上看，相对有限。布伦特原油价格进入 80 美元/桶的区间范围，煤油联动产品盈利进入震荡状态，因而本周纯煤化工产品的运行相对较好，中间环节的氨醇产品运行略有承压，甲醇价格基本平稳，成本价格有所提升，产品价差略有收窄，国内煤制烯烃行业开工率



已处于相对高位，但本周略有下行，短期内主力下游对甲醇市场仍有支撑，而合成氨本周价格有所收窄，周均价格下行约 70 元/吨，需求支撑有所回落，产品价差有所收窄，周均下行 96 元/吨；

后端产品：公司利基产品表现相对较好，多数产品盈利略有改善

- ①本周尿素价格微幅提升，本周尿素供给略有提升，但幅度有限，开工率为 83.22%，较上周增加 0.37%，煤头开工率 85.72%，环比增加 2.75%，气头开工率 75.41%，环比减少 7.06%，供给维持平稳，需求支撑带动尿素库存有一定程度下行，支撑尿素价差环比提升；
- ②醋酸本周价格有所提升，行业仍然延续降负运行，醋酸华北和华东地区突发降负和检修装置，供应面对于市场利好支撑延续，厂家心态有所支撑，价格继续拉涨，醋酸整体开工较上周下探约 6.68%，为 75.97%，下游采购需求支撑平稳，行业库存有多回落，产品价差有微幅提升 150 元/吨；
- ③DMF 本周价格微幅提升，下游需求小幅改善，供给端山东装置逐步恢复供给，行业新增产能暂未对外销售，库存有所减少，但由于氨醇价格基本平稳，DMF 价差有所提升；
- ④本周苯链条产品运行有所回落，原料纯苯价格提升，产品价格有所下行，带动产品价差收窄；而羟基链条产品中草酸运行相对平稳，DMC 价格回落，价差下行约 70 元/吨。

■ 宝丰能源：焦炭焦煤价格有所回升，单环节价差依然承压，烯烃盈利小幅震荡

本周焦化业务依然有所承压，焦炭、焦煤价格环比上周有所回升，但价差有明显收窄，从全产业链来看，盈利稍有改善；烯烃方面，原油价格略有震荡下行，本周聚丙烯价格提升约 50 元/吨，但原料煤价格有所提升，带动煤制烯烃成本有所增长，煤制烯烃周均价差收窄约 13 元/吨，预估烯烃的单吨盈利小幅震荡为主。

■ 氟化工：

上游：本周萤石价格基本保持平稳，行业开工开始持续性提升，下游旺季需求相对明显，带动产品的库存出现明显回落，在下游需求旺季的支撑下，产品仍具有提升空间；本周氢氟酸价格微幅提升，更多处于成本推动，前期成本提升推动了下游氢氟酸价格跟随性上涨，从产品价差表现看你基本保持平稳；

制冷剂：4 月空调排产相对乐观，对于制冷剂的下游需求支撑较为明显，对于制冷剂的价格支撑相对较好，由于 3 月底新单签订基本完成，国内三代制冷剂价格基本保持平稳，行业开工维持提升，库存持续下降，价格支撑力度较强；海外产品价格 1 季度涨幅相对较小，厂家开始酝酿对于出口产品进行提价，有利于带动中枢盈利进行提升。

### 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

本本周化工产品价格上涨前五位为液氯(24.44%)、硫磺(7.48%)、硝酸(7.32%)、甲醇(5.61%)、尿素(5.37%)；价格下跌前五位为硫酸(-14.63%)、尿素(-6.9%)、合成氨(-6.15%)、二氯甲烷(-5.1%)、烧碱(-4.7%)。

本周化工产品价差上涨前五位为煤头尿素价差(319.25%)、TDI 价差(11.46%)、ABS 价差(10.27%)、电石法 PVC 价差(8.54%)、合成氨价差(7.8%)；价差下跌前五位为丙烯-丙烷(-20.12%)、顺丁橡胶-丁二烯(-17.95%)、乙烯-石脑油(-4.77%)、DAP 价差(-4.18%)、聚丙烯-丙烯(-3.63%)。



图表8: 本周(4月15日-4月19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
液氯	24.44%	硫酸	-14.63%
硫磺	7.48%	尿素	-6.90%
硝酸	7.32%	合成氨	-6.15%
甲醇	5.61%	二氯甲烷	-5.10%
尿素	5.37%	烧碱	-4.70%
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	319.25%	丙烯-丙烷	-20.12%
TDI价差	11.46%	顺丁橡胶-丁二烯	-17.95%
ABS价差	10.27%	乙烯-石脑油	-4.77%
电石法PVC价差	8.54%	DAP价差	-4.18%
合成氨价差	7.80%	聚丙烯-丙烯	-3.63%

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表9: 液氯华东地区(元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表10: 硫磺温哥华FOB现货价(美元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: 硝酸安徽金禾98%(元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表12: 甲醇华东地区(元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表13: 尿素华鲁恒升(小颗粒) (元/吨)



图表14: 硫酸浙江嘉化 98% (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: 尿素波罗的海(小粒散装) (美元/吨)



图表16: 合成氨宁夏中宁兴尔泰 (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: 二氯甲烷华东地区 (元/吨)



图表18: 烧碱 32%离子膜华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

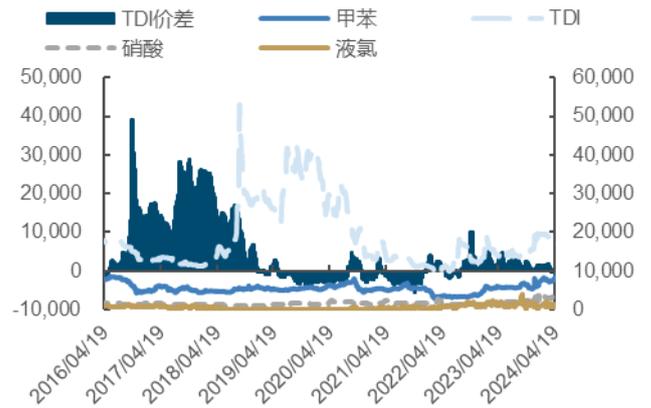
来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表19: 煤头尿素价差 (元/吨)



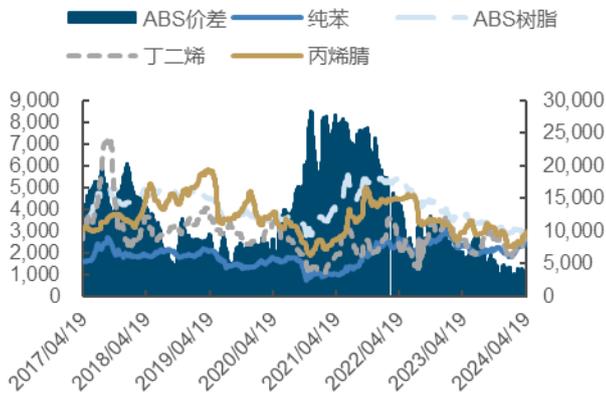
图表20: TDI 价差 (元/吨)



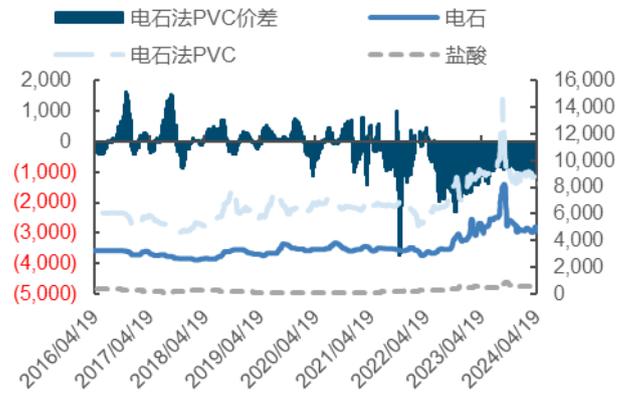
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表21: ABS 价差 (元/吨)



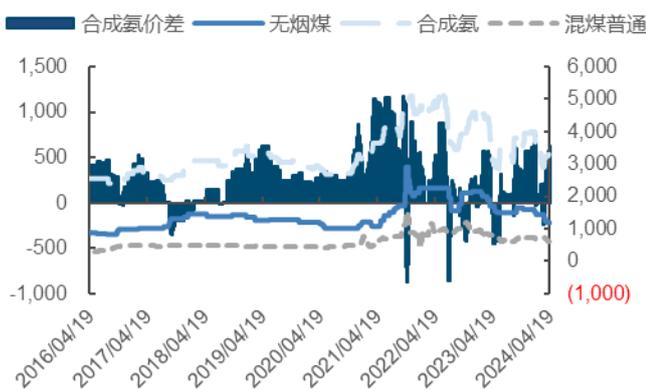
图表22: 电石法 PVC 价差 (元/吨)



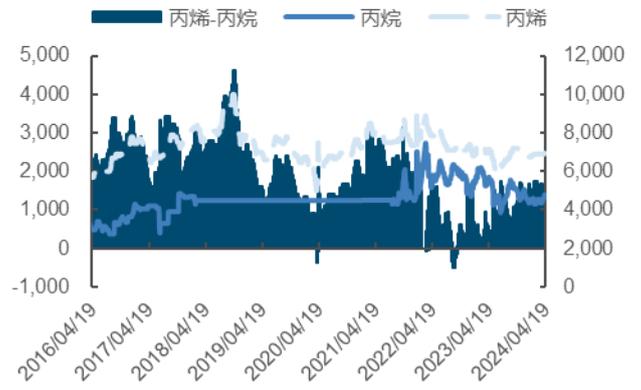
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: 合成氨价差 (元/吨)



图表24: 丙烯-丙烷 (元/吨)

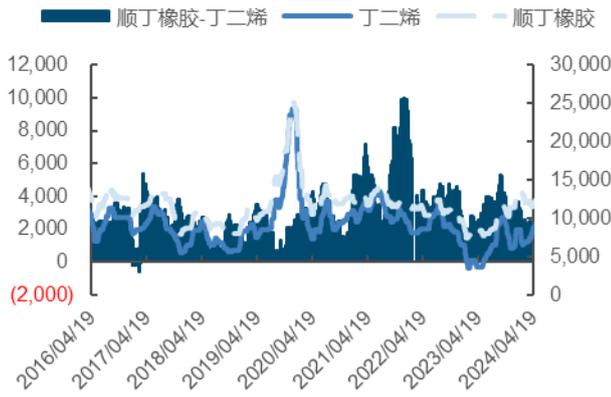


来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

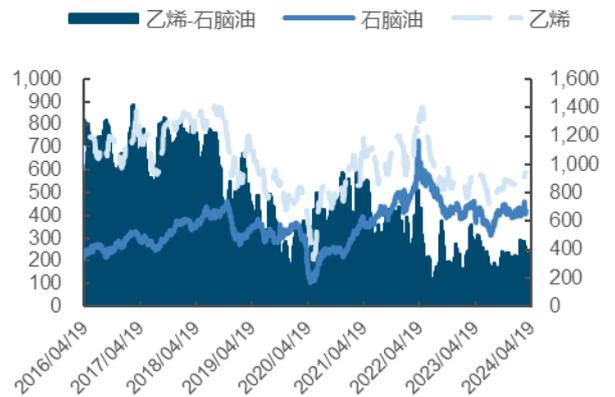
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所



图表25: 顺丁橡胶-丁二烯价差 (元/吨)



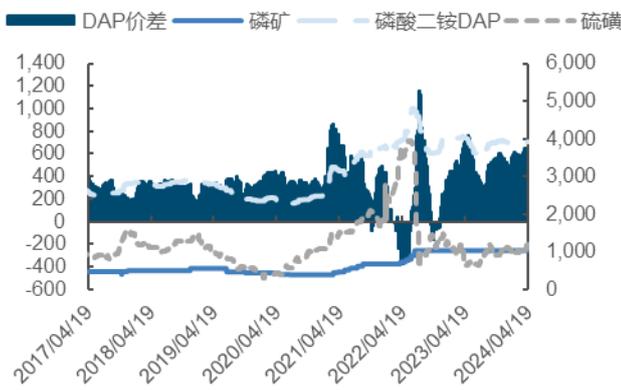
图表26: 乙烯-石脑油价差 (元/吨)



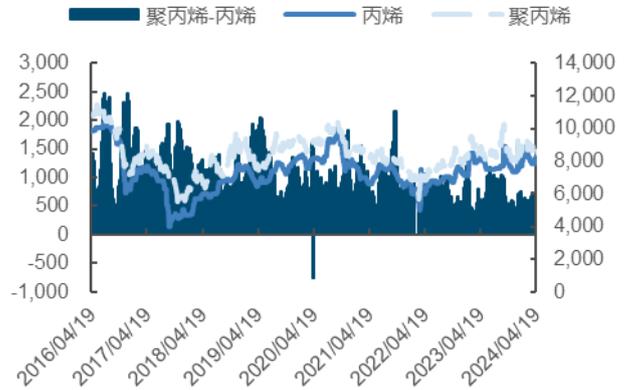
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表27: DAP 价差 (元/吨)



图表28: 聚丙烯-丙烯价差 (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 (4月15日-4月19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)	82.73	85.66	-3.42%	丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7000	6950	0.72%
	原油	布伦特 (美元/桶)	87.11	90.45	-3.69%	纯苯	华东地区 (元/吨)	8865	8680	2.13%
	国际汽油	新加坡 (美元/桶)	104.87	107.3	-2.26%	甲苯	华东地区 (元/吨)	7720	7610	1.45%
	国际柴油	新加坡 (美元/桶)	105.68	107.75	-1.92%	二甲苯	华东地区 (元/吨)	7790	7800	-0.13%
	国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	73.39	75.39	-2.65%	苯乙烯	华东地区 (元/吨)	9680	9565	1.20%
	燃料油	新加坡高硫180cst (美元/吨)	511.99	505.25	1.33%	纯苯	FOB韩国 (美元/吨)	1068	1064	0.38%
	国内柴油	上海中石化0# (元/吨)	7700	7700	0.00%	甲苯	FOB韩国 (美元/吨)	935	940	-0.53%
	国内汽油	上海中石化93# (元/吨)	9350	9350	0.00%	二甲苯	东南亚FOB韩国 (美元/吨)	978	962	1.66%
	燃料油	舟山(混调高硫180) (元/吨)	5738	5763	-0.43%	苯乙烯	FOB韩国 (美元/吨)	1173.5	1152	1.87%
	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)	1178.5	1162	1.42%
	乙烯	东南亚CFR (美元/吨)	1010	1010	0.00%	液化气	长岭炼化 (元/吨)	5260	5210	0.96%
	丙烯	FOB韩国 (美元/吨)	825	820	0.61%	丁二烯	上海石化 (元/吨)	11800	11800	0.00%
	丁二烯	东南亚CFR (美元/吨)	1420	1420	0.00%	天然气	NYMEX天然气(期货)	2150	2050	4.88%



无机化工	轻质纯碱	华东地区(元/吨)	2025	2025	0.00%	电石	华东地区(元/吨)	3133	3141	-0.25%	
	重质纯碱	华东地区(元/吨)	2125	2125	0.00%	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	957	-4.70%	原盐	山东地区海盐(元/吨)	310	310	0.00%	
	液氯	华东地区(元/吨)	387	311	24.44%	原盐	华东地区(元/吨)	363	363	0.00%	
	盐酸	华东地区(元/吨)	164	168	-2.38%	盐酸	华东盐酸(31%)(元/吨)	250	250	0.00%	
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)	5750	5650	1.77%	
	甲醇	华东地区(元/吨)	2730	2585	5.61%	苯胺	华东地区(元/吨)	12380	12846	-3.63%	
	丙酮	华东地区高端(元/吨)	7825	7525	3.99%	乙醇	食用酒精华东地区(元/吨)	6100	6100	0.00%	
	醋酸	华东地区(元/吨)	3163	3069	3.06%	环氧氯丙烷	华东地区(元/吨)	7800	7800	0.00%	
	苯酚	华东地区(元/吨)	7525	7540	-0.20%	BDO	华东散水(元/吨)	9000	9000	0.00%	
精细化工	软泡聚醚	华东散水(元/吨)	9150	9175	-0.27%	金属硅	云南金属硅3303(元/吨)	13900	13900	0.00%	
	硬泡聚醚	华东(元/吨)	9150	9200	-0.54%	电池级碳酸锂	四川99.5%min	111500	113000	-1.33%	
	TDI	华东(元/吨)	15300	15500	-1.29%	电池级碳酸锂	新疆99.5%min	110500	112000	-1.34%	
	纯MDI	华东(元/吨)	18900	19000	-0.53%	电池级碳酸锂	江西99.5%min	111500	113000	-1.33%	
	聚合MDI	华东烟台万华(元/吨)	17000	16700	1.80%	工业级碳酸锂	四川99.0%min	108500	110000	-1.36%	
	纯MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	25200	25200	0.00%	工业级碳酸锂	新疆99.0%min	107500	109000	-1.38%	
	聚合MDI	烟台万华挂牌(元/吨)	20000	20000	0.00%	工业级碳酸锂	青海99.0%min	107500	109000	-1.38%	
	己二酸	华东(元/吨)	9500	9550	-0.52%	甲基环硅氧烷	DMC华东(元/吨)	13800	14000	-1.43%	
	环氧丙烷	华东(元/吨)	9575	9675	-1.03%	二甲醚	河南(元/吨)	3600	3730	-3.49%	
	环氧乙烷	上海石化(元/吨)	6700	6700	0.00%	醋酸乙烯	华东(元/吨)	6150	6150	0.00%	
	DMF	华东(元/吨)	4875	4825	1.04%	季戊四醇	优级华东(元/吨)	10500	10500	0.00%	
	丁酮	华东(元/吨)	8150	7950	2.52%	甲醛	华东(元/吨)	1250	1250	0.00%	
	双酚A	华东(元/吨)	9475	9450	0.26%	PA6	华东1013B(元/吨)	14700	14825	-0.84%	
	煤焦油	江苏工厂(元/吨)	5080	5080	0.00%	PA66	华东1300S(元/吨)	23200	23200	0.00%	
	煤焦油	山西工厂(元/吨)	4841	5039	-3.93%	焦炭	山西美锦煤气化公司(元/吨)	1515	1515	0.00%	
	炭黑	江西黑豹N330(元/吨)	8700	8800	-1.14%	环己酮	华东(元/吨)	9800	9650	1.55%	
	化肥农药	尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	2160	2050	5.37%	氯化铵(农混)	石家庄联碱(元/吨)	480	480	0.00%
		尿素	江苏恒盛(小颗粒)(元/吨)	2220	2130	4.23%	硝酸	安徽金禾98%	2200	2050	7.32%
尿素		浙江巨化(小颗粒)(元/吨)	2230	2130	4.69%	硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	83.5	83.5	0.00%	
尿素		河南心连心(小颗粒)(元/吨)	2220	2115	4.96%	硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	83.5	83.5	0.00%	
尿素		四川美丰(小颗粒)(元/吨)	2230	2130	4.69%	硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	1130	1060	6.60%	
尿素		川化集团(小颗粒)(元/吨)	2250	2200	2.27%	硫酸	浙江嘉化98%(元/吨)	350	410	-14.63%	
尿素		云天化集团(小颗粒)(元/吨)	2250	2150	4.65%	硫酸	浙江嘉化105%(元/吨)	700	700	0.00%	
尿素		云南云维(小颗粒)(元/吨)	2150	2250	-4.44%	硫酸	苏州精细化98%(元/吨)	420	470	-10.64%	
磷酸一铵		四川金河粉状55%(元/吨)	2825	2850	-0.88%	硫酸	苏州精细化105%(元/吨)	520	570	-8.77%	
磷酸一铵		合肥四方(55%粉)(元/吨)	2825	2850	-0.88%	尿素	波罗的海(小粒散装)(美元/吨)	270	290	-6.90%	
磷酸一铵		西南工厂粉状60%(元/吨)	3300	3300	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)	201	201	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	6400	1.56%	
硫酸钾		新疆罗布泊50%粉(元/吨)	2900	2900	0.00%	磷酸	澄星集团食品(元/吨)	6500	6400	1.56%	
草甘膦		浙江新安化工(元/吨)	26000	25800	0.78%	硫酸	CFR西欧/北欧合同价(欧元/吨)	55	55	0.00%	



	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)	55	55	0.00%
	黄磷	四川地区(元/吨)	23200	22700	2.20%	硫磺	温哥华 FOB 现货价(美元/吨)	79	73.5	7.48%
	复合肥	江苏瑞和牌 45%[S](元/吨)	2870	2870	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)	2370	2370	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)	3070	3250	-5.54%	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)	3050	3250	-6.15%	纯吡啶	华东地区(元/吨)	22750	22750	0.00%
	合成氨	江苏工厂(元/吨)	3100	3150	-1.59%	硝酸铵(工业)	华北地区(元/吨)	2450	2450	0.00%
	三聚氰胺	中原大化(出厂)(元/吨)	6600	6500	1.54%					
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)	14000	13950	0.36%
	PP	余姚市场 J340/扬子(元/吨)	8800	8900	-1.12%	丁苯橡胶	山东 1502	13350	13400	-0.37%
	LDPE	CFR 东南亚(美元/吨)	1094	1094	0.00%	丁苯橡胶	华东 1502	13300	13400	-0.75%
	LLDPE	CFR 东南亚(美元/吨)	989	994	-0.50%	丁苯橡胶	中油华东兰化 1500(元/吨)	13600	13600	0.00%
	HDPE	注塑/CFR 东南亚(美元/吨)	989	999	-1.00%	顺丁橡胶	山东(元/吨)	13400	13550	-1.11%
	LDPE	余姚市场 100AC(元/吨)	9700	9700	0.00%	顺丁橡胶	华东(元/吨)	13350	13500	-1.11%
	LLDPE	余姚市场 7042/吉化(元/吨)	8450	8380	0.84%	丁基橡胶	进口 301(元/吨)	22500	22500	0.00%
	HDPE	余姚市场 5000S/扬子(元/吨)	9000	8700	3.45%	钛白粉	锐钛型 PTA121 攀钢钛业(元/吨)	15200	15200	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)	16550	16550	0.00%
	VCM	CFR 东南亚(美元/吨)	670	660	1.52%	PVA	国内聚乙烯醇(元/吨)	12500	12500	0.00%
	PVC	CFR 东南亚(美元/吨)	770	790	-2.53%	天然橡胶	马来 20 号标胶 SMR20(美元/吨)	1645	1665	-1.20%
	PVC	华东电石法(元/吨)	5530	5560	-0.54%	二氯甲烷	华东地区(元/吨)	2420	2550	-5.10%
	PVC	华东乙烯法(元/吨)	5950	5950	0.00%	三氯乙烯	华东地区(元/吨)	4815	4815	0.00%
	PS	GPPS/CFR 东南亚(美元/吨)	1255	1255	0.00%	R22	华东地区(元/吨)	25000	25000	0.00%
	PS	HIPS/CFR 东南亚(美元/吨)	1365	1365	0.00%	R134a	华东地区(元/吨)	34000	34000	0.00%
	ABS	CFR 东南亚(美元/吨)	1320	1320	0.00%	氟化铝	河南地区(元/吨)	10200	10200	0.00%
	ABS	华东地区(元/吨)	12150	11900	2.10%	冰晶石	河南地区(元/吨)	6500	6500	0.00%
	PS	华东地区 GPPS(元/吨)	10470	10300	1.65%	萤石粉	华东地区(元/吨)	3550	3550	0.00%
PS	华东地区 HIPS(元/吨)	11110	10920	1.74%	无水氢氟酸	华东地区(元/吨)	10575	10575	0.00%	
化纤产品	己内酰胺	华东 CPL(元/吨)	12925	13300	-2.82%	涤纶短丝	1.4D*38mm 华东(元/吨)	7419	7418	0.01%
	丙烯腈	华东 AN(元/吨)	10600	10350	2.42%	涤纶 POY	华东 150D/48F(元/吨)	7650	7750	-1.29%
	PTA	华东(元/吨)	5955	5915	0.68%	涤纶 FDY	华东 68D/24F(元/吨)	8200	8200	0.00%
	MEG	华东(元/吨)	4467	4455	0.27%	锦纶 POY	华东(元/吨)	16850	16650	1.20%
	PET 切片	华东(元/吨)	6900	6900	0.00%	锦纶 DTY	华东 70D/24F(元/吨)	19200	19000	1.05%
	PTMEG	1800 分子量华东(元/吨)	15750	15750	0.00%	锦纶 FDY	华东 70D/24F(元/吨)	18000	17750	1.41%
	棉花	CCIndex(328)(元/吨)	17014	17188	-1.01%	锦纶切片	华东(元/吨)	14700	14825	-0.84%
	粘胶短纤	1.5D*38mm 华东(元/吨)	13150	13250	-0.75%	氨纶 40D	华东(元/吨)	28000	28100	-0.36%
	粘胶长丝	120D 华东(元/吨)	44750	43500	2.87%	PX	CFR 东南亚(美元/吨)	1049	1052	-0.29%
	腈纶短纤	华东(元/吨)	14600	14600	0.00%	棉短绒	华东(元/吨)	5225	5225	0.00%
	腈纶毛条	华东(元/吨)	15600	15600	0.00%	木浆	国际(美元/吨)	1000	1000	0.00%

来源：百川资讯、国金证券研究所



图表30: 4月19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)	1450	161.26%	1	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	5.55	-82.66%
2	丙酮 华东地区高端(元/吨)	8000	47.47%	2	盐酸 华东31%(元/吨)	164	-72.20%
3	二甲苯(溶剂级):FOB韩国(美元/吨)	944	45.23%	3	BDO 华东散水(元/吨)	9000	-70.49%
4	甲苯 华东地区(元/吨)	7730	36.21%	4	液氯 华东地区(元/吨)	387	-70.39%
5	R134a 华东地区(元/吨)	34000	30.77%	5	甘氨酸 山东地区(元/吨)	11400	-66.72%
6	萤石粉 华东地区(元/吨)	3550	26.79%	6	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	319	-65.25%
7	R22 华东地区(元/吨)	24000	26.32%	7	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	7.9	-62.38%
8	苯胺 华东地区(元/吨)	12380	23.80%	8	硫磺(固态):国内(元/吨)	935	-61.84%
9	纯苯:华东地区(元/吨)	8920	23.46%	9	盐酸 华东高纯盐酸(元/吨)	250	-59.68%
10	精对苯二甲酸(PTA):华东地区(元/吨)	5940	21.35%	10	2.4D 华东(元/吨)	12150	-59.50%
11	国内汽油上海中石化92#(元/吨)	9350	19.87%	11	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	6.5	-59.38%
12	PX CFR东南亚(美元/吨)	1056	18.08%	12	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	111340	-58.99%
13	燃料油(高硫180):FOB新加坡(美元/吨)	512	14.66%	13	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	520	-57.72%
14	市场价(中间价):苯乙烯:华东地区	9735	13.66%	14	二氯甲烷:江苏(元/吨)	2630	-56.53%
15	95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)	105.34	13.40%	15	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	7900	-54.47%
16	燃料油 混调高硫180(元/吨)	5738	12.95%	16	氨纶40D(元/吨)	29000	-52.46%
17	柴油(含硫0.5%):FOB新加坡(美元/桶)	101.88	12.38%	17	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	1.76	-51.07%
18	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3700	12.12%	18	百草枯 42%母液实物价(万元/吨)	1.25	-50.00%
19	国内石脑油 中石化出厂(元/吨)	5450	11.68%	19	甲基环硅氧烷 DMG华东(元/吨)	13800	-46.51%
20	市场价(现货基准价):液化气:全国(元/吨)	5461	11.24%	20	氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)	674	-44.21%

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)	34000	61.90%	1	NYMEX天然气(美元/百万英热单位)	1.76	-79.79%
2	丙酮 华东地区高端(元/吨)	8000	35.02%	2	草铵膦 上海提货价(万元/吨)	5.55	-79.06%
3	R22 华东地区(元/吨)	24000	33.33%	3	硫磺(固态):国内(元/吨)	935	-76.65%
4	萤石粉 华东地区(元/吨)	3550	31.48%	4	碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)	111340	-75.93%
5	硝酸铵:河南晋开化工(元/吨)	3700	17.46%	5	盐酸 华东31%(元/吨)	164	-72.20%
6	干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)	10110	7.55%	6	氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)	420	-72.00%
7	苯胺 华东地区(元/吨)	12380	6.68%	7	液氯 华东地区(元/吨)	387	-70.05%
8	粘胶长丝(元/吨)	44000	2.33%	8	盐酸 华东高纯盐酸(元/吨)	250	-61.54%
9	天然橡胶(国产5号标胶):国内(元/吨)	13420	1.88%	9	BDO 华东散水(元/吨)	9000	-59.64%
10	国内汽油上海中石化92#(元/吨)	9350	1.63%	10	氯化钾(60%粉):青海地区(元/吨)	2280	-54.40%
11	丁苯橡胶(1502#):国内(元/吨)	13171	0.66%	11	对硝基氯化苯 安徽地区(元/吨)	7900	-54.20%
				12	氯化钾(57%粉):青海地区(元/吨)	2150	-52.75%
				13	二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)	319	-49.92%
				14	吡虫啉 山东地区(万元/吨)	7.9	-48.03%
				15	2.4D 华东(元/吨)	12150	-47.17%
				16	百草枯 42%母液实物价(万元/吨)	1.25	-46.81%
				17	焦炭:山东地区(元/吨)	1610	-46.51%
				18	(磷酸)五氧化二磷85% CFR印度合同价(美元/吨)	850	-44.44%
				19	合成氨:河北地区(元/吨)	2908	-41.06%
				20	2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区(万元/吨)	6.5	-40.91%

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、风电耦合制 50 万吨绿色甲醇项目开工

4月18日金风科技兴安盟风电耦合制50万吨绿色甲醇项目在内蒙古兴安盟开工,由该项目正式进入建设阶段。

2023年11月金风科技与世界航运巨头A.P.穆勒-马士基签署了年产50万吨的长期绿色甲醇采购协议,用以支持马士基首批12艘大型甲醇双动力船舶实现低碳运营,预计2026年实现首产。该协议是全球航运业首个大规模绿色甲醇采购协议,有效期将持续至2030年后。协议中的甲醇产量包括绿色生物质甲醇和电制甲醇,于金风科技兴安盟风电耦合制50万吨绿色甲醇项目进行生产,实现用绿色电力生产绿色燃料,支撑绿色航运发展的“绿色闭环”。项目总占地超1800亩,全部建成投产后年产绿色甲醇50万吨,将成一座技术领先、装备完善、效益显著的现代化绿色甲醇制造基地。

### 2、中国企业收购住友化学两家工厂

海科集团4月16日发布消息,镇江润晶高纯化工科技股份有限公司全资收购住友化学株式会社旗下住化电子材料科技(合肥)有限公司、住化电子材料科技(重庆)有限公司。

润晶科技成立于2008年,2017年成为海科集团全资子公司,是一家显影液(TMAH)生产企业。2020年,润晶科技在合肥成立合肥芯科电子材料有限公司,采用先进的湿电子化学品生产工艺,布局高纯双氧水、氨水、异丙醇等半导体级别产品,目前在全球领先的12寸晶圆厂已经开启产品导入工作。

润晶科技表示,通过收购,将快速实现扩大产品组合(如蚀刻液、剥离液、CF显影液),



从而提高润晶科技在中国湿电子化学市场竞争力。同时，重庆和合肥区域布局可以实现本地客户快速响应。

### 3、我国将打造 10 个磷石膏综合利用特色产业基地

近日，工业和信息化部等七部门联合印发《磷石膏综合利用行动方案》，提出到 2026 年，磷石膏综合利用产品更加丰富，利用途径有效拓宽，综合利用水平进一步提升，综合利用率达到 65%，综合消纳量(包括综合利用量和无害化处理量)与产生量实现动态平衡，建成一批磷石膏综合利用示范项目，培育一批专业化龙头企业，在云贵川鄂皖等地打造 10 个磷石膏综合利用特色产业基地，产业链发展韧性显著增强，逐步形成上下游协同发力、跨产业跨地区协同利用的可持续发展格局。

### 4、巴斯夫成功启动用于电池回收的金属精炼试验装置

4 月 17 日据巴斯夫中国官网消息：在德国施瓦茨海德，巴斯夫成功启动用于电池回收的金属精炼试验装置。这一采用尖端技术的装置可用于开发工艺流程，并优化创新电池回收技术以及对报废锂离子电池及电池生产废料的处理。这将有助于在推进规模化使用回收工艺的同时，实现对锂、镍、钴、锰和铜等有色金属的高效回收。

据了解，巴斯夫正在施瓦茨海德建设欧洲首个相邻而建的电池材料生产和电池回收中心，上述金属精炼试验装置的启动是该项目的又一里程碑。它是对巴斯夫现有的正极活性材料生产工厂和生产黑粉的电池回收工厂的补充，后者计划于今年晚些时候投产。

### 5、霍尼韦尔 UOP 全新技术正式亮相

长期以来，石脑油裂解工艺一直是制备烯烃的主流路线。然而，石脑油裂解工艺收率低、副产物多、碳排放高。采用乙烷裂解虽然可以改进收率，减少碳排，但是乙烷作为原料却供不应求。霍尼韦尔 UOP 一体化烯烃解决方案 (IOS) 家族下的石脑油制乙烷/丙烷 (NEP) 工艺技术一举多得，助力烯烃行业应对原料供应问题、降低生产成本、提高盈利能力，同时减少碳排放，助推石油化工行业转型升级。

## 五、风险提示

1、国内外需求下滑：受到全球宏观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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

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

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

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

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

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

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	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