

化工周观点:

建议重点关注淡季提价的子行业粘胶短纤和涤纶长丝。进入 7 月以来，化工行业整体进入淡季，其中粘胶短纤经过两次提价产品均价从 1.31 万元/吨提价至 1.34 万元/吨；涤纶长丝也经历多次提价。我们认为淡季提价本身就是供需平衡表显著改善的一种验证，三季度化工传统旺季来临后景气度有望更好。

受益《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，建议关注近期回调较多的制冷剂板块。根据此次政策，对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、空调，补贴产品售价的 15%，对购买 1 级及以上能效或水效标准的产品，额外再给予产品销售价格 5% 的补贴。2024 年以来随着配额制的实施，制冷剂价格经历大幅上涨，近期进入淡季以来价格有所回调，我们认为随着需求端刺激政策出台，后续供需平衡表有望继续改善，建议关注巨化股份、三美股份。

持续看好半年报业绩高增长、景气度有望持续的优质公司。随着众多公司公告半年报业绩预增，我们认为景气度有望持续的公司值得继续重点关注。包括聚合顺 1H2024 预计归母净利润同比增长 51.7%，安利股份 1H2024 预计归母净利润同比增长 9348.14%-10421.8%。

重点推荐下半年有较大基本面拐点的优质成长股。虽然市场风格对成长股不是很友好，但我们认为估值低有安全边际，同时边际上有较大基本面拐点的成长股依然值得重点配置。包括 PPO 和生物质陆续开车投产的圣泉集团，下半年进入新一轮冬小麦全程方案推广的国光股份。

风险提示：下游需求不及预期、原油及天然气价格大幅波动、环保和生产安全等风险。

推荐

维持评级



分析师 刘海荣

执业证书: S0100522050001

邮箱: liuhairong@mszq.com

分析师 李家豪

执业证书: S0100524010002

邮箱: lijiahao@mszq.com

分析师 曾佳晨

执业证书: S0100524040002

邮箱: zengjiachen@mszq.com

研究助理 费晨洪

执业证书: S0100122080022

邮箱: feichenhong@mszq.com

研究助理 刘隆基

执业证书: S0100122080049

邮箱: liulongji@mszq.com

相关研究

1.化工行业周报 (20240722-20240728) :

本周 VD3、液氯、TMA 等价格涨幅居前，关注淡季提价子行业涤纶长丝-2024/07/28

2.民生化工行业周报 (20240715-20240721) : 关注淡季提价子行业粘胶短纤和涤纶长丝-2024/07/24

3.基础化工行业点评: 三中全会为减碳提供具体方针，碳市场发展可期-2024/07/22

4.粘胶短纤行业点评: 库存处于过去五年的低位，淡季持续涨价，景气有望提升-2024/07/04

5.化工行业 2024 年中期投资策略: 布局“成长五虎”，重视“涨价兑现”-2024/06/17

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002749	国光股份	14.90	0.64	0.80	1.00	23	19	15	推荐
605589	圣泉集团	19.30	0.93	1.34	1.81	21	14	11	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测;

(注: 股价为 2024 年 8 月 2 日收盘价;)

目录

1 本周化工板块行情回顾	3
1.1 化工板块行情：本周申万化工行业指数收 2878.34 点，环比上涨 0.59%，跑赢沪深 300 指数 1.32pcts	3
1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：维生素 VA、VE、异丁醛等价格涨幅居前	5
2 近期化工行业重点新闻回顾	7
3 重点化工子行业跟踪	9
3.1 涤纶长丝：供应量小幅减少，市场价格维持平稳	9
3.2 轮胎：橡胶价格环比下跌，行业开工率环比平稳	10
3.3 制冷剂：主要制冷剂价格维持平稳	12
3.4 MDI：检修装置集中进入检修状态，冰箱行业市场关注升温	14
3.5 PC：市场价格维持平稳	15
3.6 纯碱：装置重启提负，行业开工率小幅上涨	16
3.7 化肥：步入传统淡季，价格涨跌互现	17
4 本周化工品价格走势（截至 2024/8/2）	22
4.1 主要石化产品价格走势（截至 2024/8/2）	22
4.2 主要化纤产品价格走势（截至 2024/8/2）	23
4.3 主要农化产品价格走势（截至 2024/8/2）	25
4.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2024/8/2）	27
4.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2024/8/2）	28
4.6 主要硅基产品价格走势（截至 2024/8/2）	29
4.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2024/8/2）	29
5 风险提示	31
插图目录	32
表格目录	33

1 本周化工板块行情回顾

1.1 化工板块行情:本周申万化工行业指数收 2878.34 点, 环比上涨 0.59%, 跑赢沪深 300 指数 1.32pcts

整体看,截至本周五(8月2日),上证综指收于2905.34点,较上周五的2890.90点上涨0.50%;沪深300指数报3384.39点,较上周五下跌0.73%;申万化工行业指数报2878.34点,较上周五上涨0.59%;本周化工行业指数跑赢沪深300指数1.32%。

图1:本周上证指数收2905.34点,较上周+0.50%



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

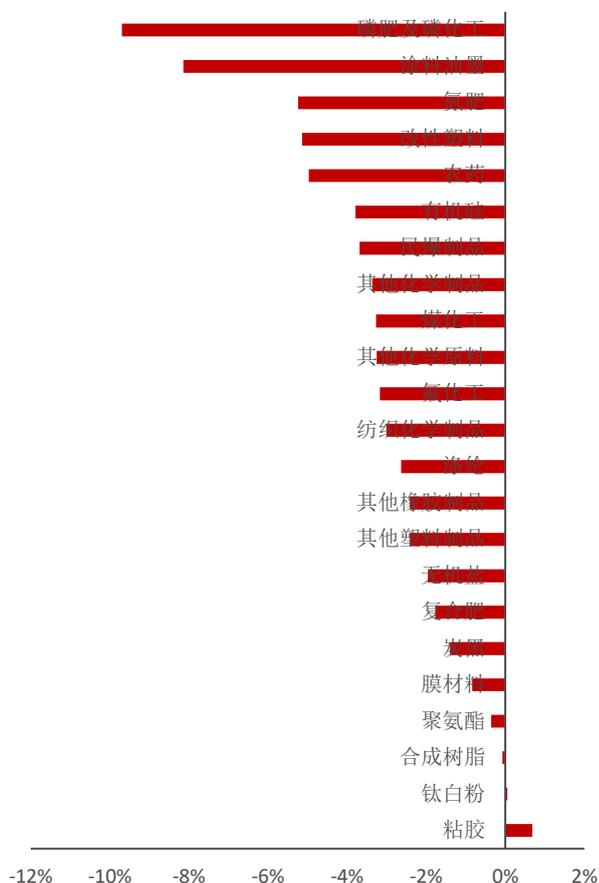
图2:本周基础化工行业指数收2878.34点,较上周+0.59%



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

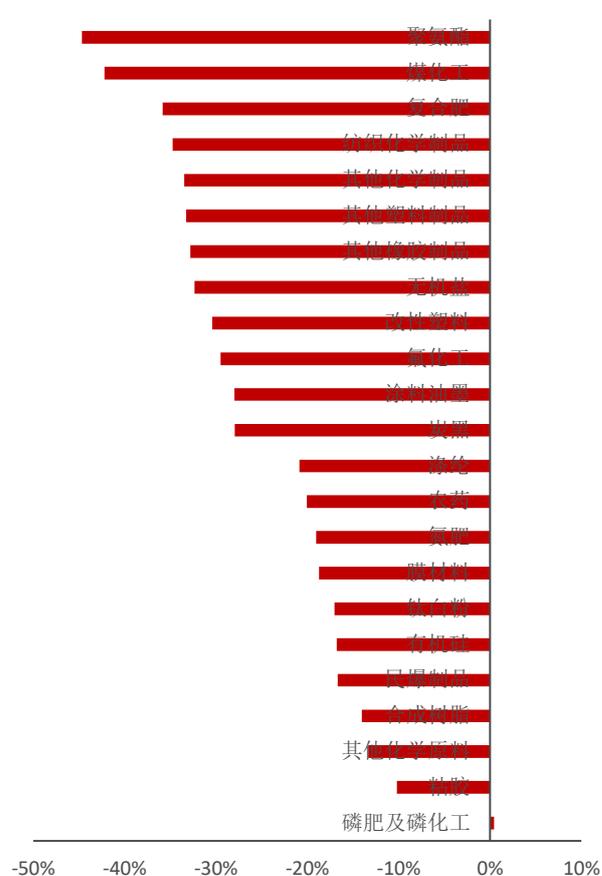
细分子行业看,截至本周五(8月2日),申万化工三级分类中2个子行业收涨,21个子行业收跌。其中,粘胶、钛白粉、合成树脂、聚氨酯、膜材料行业领涨,涨幅分别为0.69%、0.05%、-0.07%、-0.35%、-0.83%;磷肥及磷化工、涂料油墨、氮肥行业走跌,跌幅分别为-9.70%、-8.14%、-5.24%。

图3：基础化工各子行业近一周表现



资料来源：iFinD，民生证券研究院

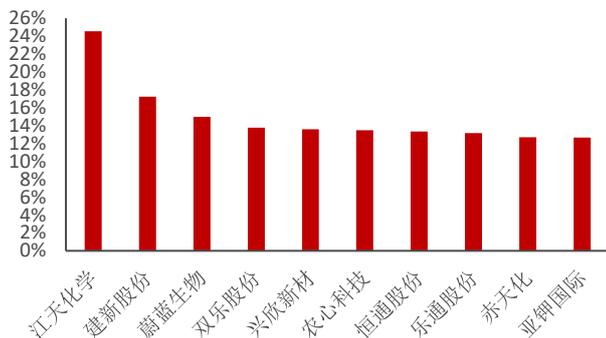
图4：基础化工各子行业近一年表现



资料来源：iFinD，民生证券研究院

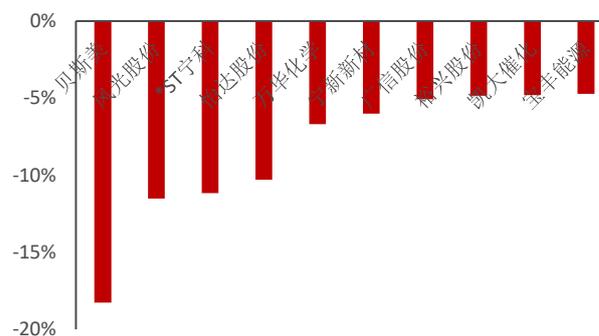
截至本周五（8月2日），化工板块的462只个股中，有368只周度上涨（占比80%），有89只周度下跌（占比19%）。7日涨幅前十名的个股分别是：江天化学、建新股份、蔚蓝生物、双乐股份、兴欣新材、农心科技、恒通股份、乐通股份、赤天化、亚钾国际；7日跌幅前十名的个股分别是：贝斯美、风光股份、*ST宁科、怡达股份、万华化学、宁新新材、广信股份、裕兴股份、凯大催化、宝丰能源。

图5: 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图6: 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜: 维生素 VA、VE、异丁醛等价格涨幅居前

截至本周五 (8 月 2 日), 我们重点跟踪的 380 种化工产品中, 有 57 种产品价格较上周上涨, 有 94 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是: VA、VE、异丁醛、VD3、乙基麦芽酚、VB6、硫酸、醋酸、纯 MDI、甲苯; 7 日跌幅前十名的产品是: 液氯、合成氨、硝酸、纯 MDI 外盘、盐酸、三氯甲烷、丙酮、天然气、苯胺、PA66。

图7：化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）

涨幅排名	产品	8月2日价格	一周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅
1	VA	175	85%	93%	102%	101%
2	VE	115	22%	38%	67%	64%
3	异丁醛	8800	13%	-29%	16%	11%
4	VD3	275	8%	83%	391%	366%
5	乙基麦芽酚	8	7%	3%	3%	13%
6	VB6	156	6%	8%	7%	13%
7	硫酸	530	6%	6%	77%	152%
8	醋酸	3120	5%	6%	3%	8%
9	纯MDI	18700	4%	3%	-1%	-11%
10	甲苯	880	4%	-2%	-3%	-9%

资料来源：wind、iFinD、百川盈孚，民生证券研究院

图8：化工产品价格本周跌幅前十（元/吨）

跌幅排名	产品	8月2日价格	一周跌幅	月跌幅	季跌幅	年跌幅
1	液氯	101	-22%	-55%	-75%	-48%
2	合成氨	2370	-14%	-18%	-25%	-31%
3	硝酸	1650	-11%	-18%	-27%	-6%
4	纯MDI外盘	2230	-11%	-11%	-11%	-12%
5	盐酸	129	-9%	-11%	-21%	-40%
6	三氯甲烷	2450	-8%	-16%	-12%	23%
7	丙酮	6700	-7%	-14%	-18%	0%
8	天然气	2	-6%	-16%	0%	-21%
9	苯胺	10085	-6%	-10%	-15%	-7%
10	PA66	19800	-6%	-6%	-15%	4%

资料来源：wind、iFinD、百川盈孚，民生证券研究院

2 近期化工行业重点新闻回顾

【20 多家头部企业联合发声：秋季复合肥将以稳为主】近日，中国磷复肥工业协会组织召开全国复合肥协作网会议，新洋丰、云图控股、史丹利、金正大等二十多家复合肥龙头企业参加会议。会议认为，当前，我国氮肥、磷肥供应充足，钾肥保障无虞，秋季复合肥市场以稳为主，满足不同需求、高效多功能的新型肥料将显著增长。同期，云天化、贵州磷化、湖北宜化、云南祥丰、六国化工、湖北兴发、新洋丰、湖北祥云、湖北鄂中、川发龙蟒等磷化工龙头企业召开了座谈会。会议认为，今年以来，磷酸一铵、磷酸二铵企业保持了较高开工率，各磷肥品种国内供应量相较去年均有明显增加，在磷矿石价格保持稳定、硫磺硫酸价格大幅上涨的情况下，磷肥价格波幅较小。虽然近期在冶炼副产硫酸货紧价扬的带动下，部分企业的磷酸一铵价格出现了恢复性上涨，但参加会议的企业明确表示将加大原料多渠道保障力度，尽最大努力消化成本压力，全力保证磷肥供应，力促价格稳定，为国内秋季市场磷酸二铵、磷酸一铵保供稳价，发挥好“压舱石”和“稳定器”的作用。同时，会议呼吁广大经销商理性操作，与生产厂家一道最大限度让利于农。

【欧盟就活性物质苯醚甲环唑的农药风险评估发布同行评审】据欧盟食品安全局 (EFSA) 消息，2024 年 7 月 26 日，欧盟食品安全局就活性物质苯醚甲环唑 (difenoconazole) 的农药风险评估发布同行评审。经过评估，将苯醚甲环唑作为杀菌剂用在梨果、胡萝卜、小麦、大麦、黑小麦、黑麦和燕麦的基础上，欧盟食品安全局提出了适用于监管风险评估的可靠端点，未发现问题。

【BP 宣布西班牙“工业规模”绿色氢工厂的最终投资决定】英国石油公司 (BP) 宣布了其在西班牙卡斯泰隆 (Castellon) 炼油厂迄今为止最大的绿色氢项目最终投资决定，但具体建设内容和时间尚不清楚。尽管早在 2023 年 2 月宣布其 HyVal 集群时 BP 表示，到 2030 年，Castelleon 炼油厂将花费 20 亿欧元用于 2GW 的电解槽容量，到 2027 年至少安装 200MW，但这家石油巨头透露，目前它只会投资 25MW 的容量。HyVal 生产的绿色氢气不仅将用于替代炼油作业中使用的灰色氢气，还将用于加工生物燃料，特别是可持续航空燃料 (SAFs)。英国石油公司计划到 2030 年将 Castellon 炼油厂的生物燃料加工量增加两倍，达到每年 65 万吨。英国石油公司还计划在今年年底前对其位于德国林根炼油厂的 100MW 绿色氢项目进行 FID。该设施将取代林根目前使用的 40% 的灰色氢，已被通知成为欧洲共同利益的重要项目，因此有资格在 2 月份获得欧盟委员会的大量国家援助。

【传化合成 6 亿元顺丁橡胶项目投产】轮胎世界网获悉，浙江传化合成材料有限公司“年产 12 万吨稀土顺丁橡胶及配套装置项目”，已经投入运行。7 月 13 日，该装置实现一次性开车成功，目前运行负荷正逐步提升中。其主要生产稀土顺丁橡胶 9104 和 9106，以及稀土系列化产品。包括易加工牌号稀土顺丁 TF45 等。

【年产 4 万吨超高纯电子化学品项目开工】7 月 31 日，宜昌兴福电子年产 4 万吨超高纯电子化学品项目在上海化学工业区开工建设。该项目主要建设年产 3

万吨电子级硫酸、年产 1 万吨电子级功能性化学品生产装置。预计工期 24 个月，投产后将供应中芯国际、华虹宏力等集成电路企业，同时为兴福电子搭建创新创业平台，汇聚和招引国内外更多顶尖人才，增强企业科技研发实力。

【政策解读】《化工老旧装置淘汰退出和更新改造工作方案》及《精细化工产业创新发展实施方案(2024-2027 年)》对化工行业的影响 近年来，大宗产品产能建设过度集中，下游终端发展速度趋缓甚至进入饱和阶段，石化行业利润呈现下滑态势，产业结构调整迫在眉睫。6 月中应急管理部、工信部、国资委、市场监管总局印发了《化工老旧装置淘汰退出和更新改造工作方案》，对化工行业安全生产进行了部署。7 月上，工业和信息化部等九部门印发了《精细化工产业创新发展实施方案(2024-2027 年)》，对精细化工产业发展背景、行业发展目标、技术改造、创新体系及产业布局等进行了详细规划，有利于我国化工行业产业链布局优化，提升产品竞争力，促进技术发展，强化标杆引领。

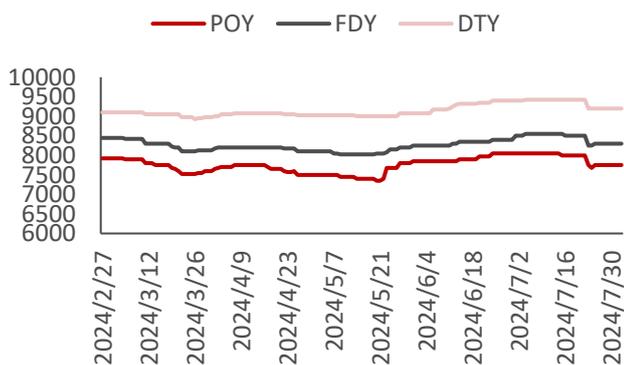
【巴斯夫德国工厂发生爆炸，致维生素 A 价格两日暴涨七成】 德国当地时间 7 月 29 日中午 12 点左右，巴斯夫路德维希港基地南区一装置有机溶剂泄漏后发生爆炸，并引发火情。该装置生产香原料和用于维生素生产的前体。巴斯夫 8 月 1 日发布的最新声明称，由于路德维希港基地爆炸起火事故，维生素 E 和维生素 A 价值链产品以及相关类胡萝卜素产品可能会延迟或中断交付。此外，香原料组合的核心产品，如柠檬醛、香茅醇、芳樟醇、香叶醇、铃兰醛产品及相关衍生品仍在继续生产，但部分其他香原料产品可能会延迟或中断交付。

3 重点化工子行业跟踪

3.1 涤纶长丝：供应量小幅减少，市场价格维持平稳

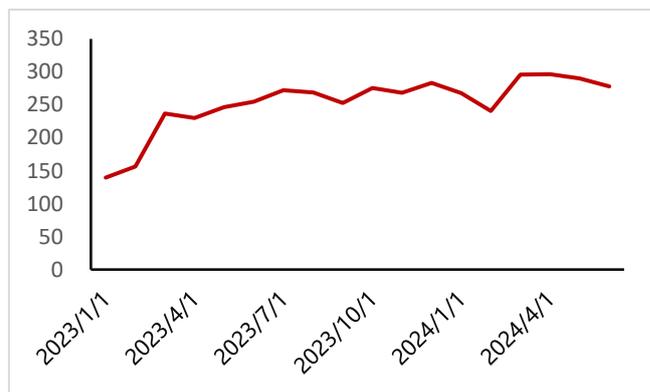
本周涤纶长丝市场价格稳定。(1) 供应方面：本周涤纶长丝整体行业开工率约为 83.31%，本周辽宁一厂长丝装置进行停车检修，涉及产能 25 万吨/年，绍兴一厂有光长丝装置重启升温，但暂未出丝，长丝市场整体供应量有所减少。(2) 需求方面：截至 8 月 1 日江浙地区化纤织造综合开机率为 63.20%。下游纺织市场淡季氛围继续加深，场内订单仍多以秋冬季节小单零单为主，大批量订单暂无明显下达迹象，部分企业维持现有订单进行交付，无单即进行做库操作，终端需求萎靡之下，业者对于后市预期普遍偏弱，旺季或有推迟可能，织企谨慎情绪加深，对长丝采购并不积极。(3) 库存方面：本周长丝市场产销持续低位，库存处于累积状态，截止至本周四，POY 库存在 18-23 天附近，FDY 库存在 19-24 天附近，DTY 库存在 20-25 天附近。(4) 成本方面：本周原料市场先跌后涨，平均聚合成本较上周下降。截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在 6511.30 元/吨，较上周平均成本下降 55.18 元/吨。(5) 利润方面：本周长丝市场现金流水平有所下滑，截至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 38.71 元/吨，较上周平均毛利下降了 29.81 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 238.71 元/吨，较上周平均毛利下降了 4.81 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 250 元/吨，较上周平均毛利下降了 5 元/吨。

图9：涤纶长丝年初以来价格走势（元/吨）

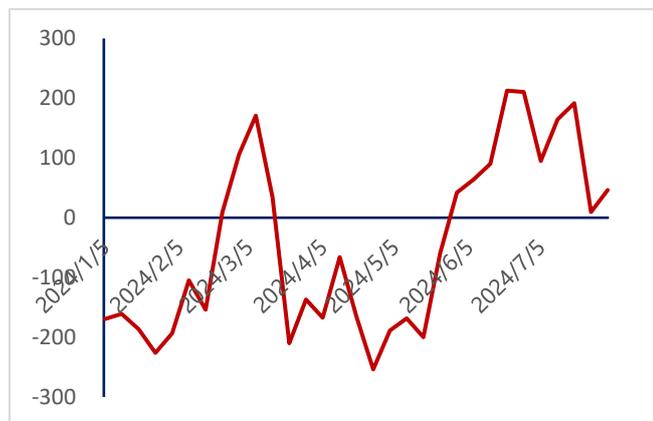


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

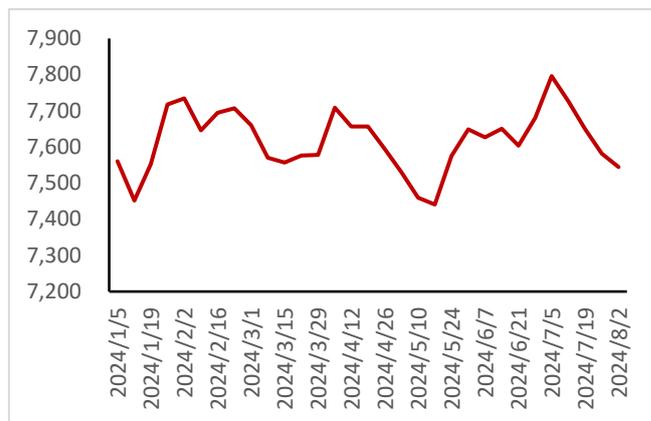
图10：涤纶长丝表观消费量走势（万吨）



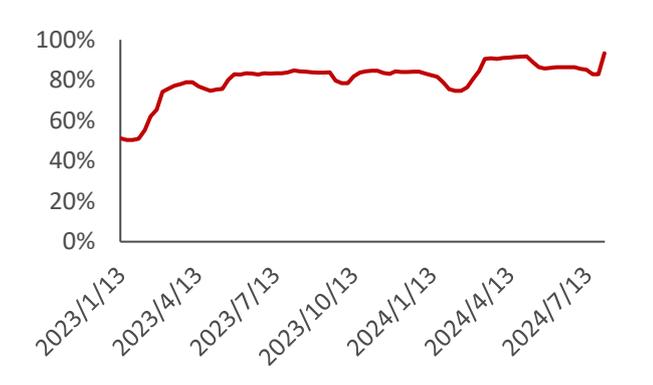
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图11：涤纶长丝年初以来毛利水平走势（元/吨）


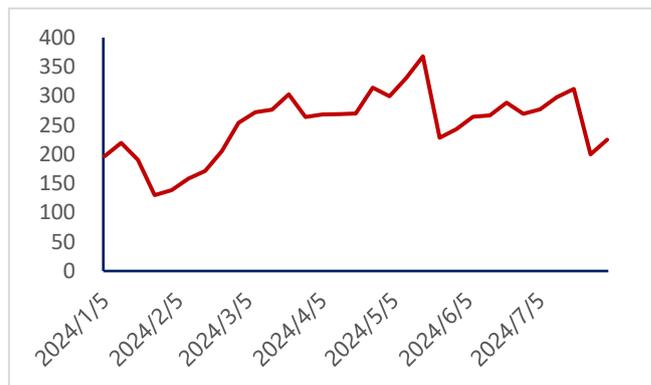
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图12：涤纶长丝年初以来成本水平走势（元/吨）


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图13：涤纶长丝行业开工率走势


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图14：涤纶长丝行业工厂库存走势（万吨）


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

3.2 轮胎：橡胶价格环比下跌，行业开工率环比平稳

(1) 国内开工率：本周全钢胎轮胎行业开工率为 59.46%，环比上周上升约 2.08%；半钢胎行业开工率 80.17%，环比上周上升约 0.06%。

(2) 主要轮胎公司东南亚子公司出口情况：森麒麟泰国子公司今年二季度航运出货 4.07 吨，同比增加 9.82%，环比减少 16.46%；赛轮轮胎（香港）今年二季度航运出货 4.17 吨，同比增加 49.02%，环比减少 25.20%；玲珑轮胎泰国子公司今年二季度航运出货 2.16 吨，同比增加 45.59%，环比增加 2.91%；浦林成山泰国子公司今年二季度航运出货 1.91 吨，同比增长 353.82%，环比减少 16.18%；通用股份泰国子公司今年二季度航运出货 1.90 吨，同比增加 6.22%，环比减少 17.61%。

(3) 欧美需求：2024 年 5 月，美国轮胎进口数量为 1639.48 万条，同比 +2.46%；环比-3.18%；其中全钢胎 464.42 万条，同比+17.32%，环比-10.86%；半钢胎 1331.19 万条，同比-0.50%，环比-2.35%。欧盟轮胎进口数量为 16.24 万

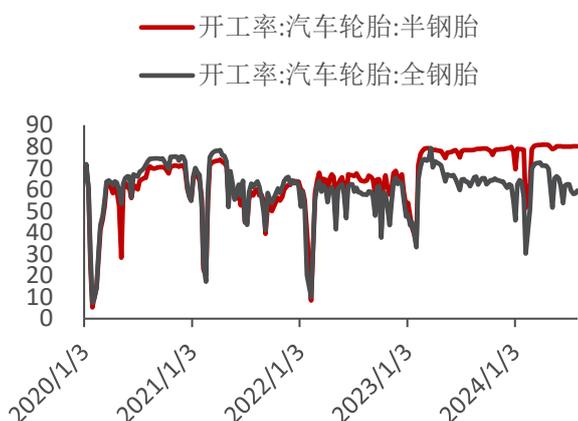
吨,同比+5.92%;环比-7.64%;其中全钢胎 5.41 万吨,同比+9.54%;环比+3.15%;半钢胎 10.84 万吨,同比+4.20%,环比-12.21%。

(4) 本周 (2024.7.26-2024.8.1) 乳聚丁苯橡胶市场重心存降,截至 2024 年 8 月 1 日,丁苯橡胶市场均价为 15100 元/吨,较上周同期价格降 223 元/吨,降幅 1.46%。本周 (2024.7.26-2024.8.1) 顺丁橡胶市场价格大体下行。截至 2024 年 8 月 1 日,顺丁橡胶市场均价为 14675 元/吨,较周初价格下跌 463 元/吨,跌幅为 3.06%。本周 (2024.7.26-2024.8.1) 炭黑市场价格窄幅下调, N330 主流商谈价格暂时参考 7500-7800 元/吨,个别高低位均存,市场均价与上周相比下调 223 元/吨。

(5) 航运费:本周泰国至欧洲、美西、美东主要港口的集装将运价分别为 8750、8700、13500 美元,环比于上周增加 600、200 和 500 美元。

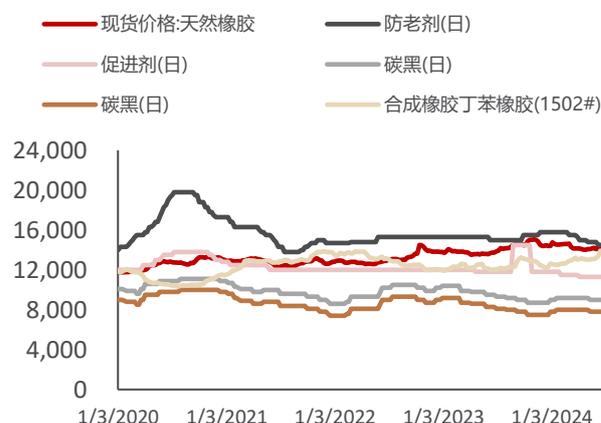
(6) 欧美轮胎价格:2024 年 5 月,美国从东南亚进口轮胎的单价为 52.70 美元/条,同比-7.05%,环比-5.22%,从其他地方进口的轮胎单价为 96.38 美元/条,同比+7.86%,环比+0.63%。2024 年 5 月欧盟进口轮胎价格为 2992.09 欧元/吨,同比+4.23%,环比+3.05%,其中从中国和泰国进口轮胎的价格分别为 2773.80、643.95 欧元/吨,同比分别-2.01%、-31.27%,环比分别-2.98%、-30.04%。

图15: 中国轮胎行业开工率走势 (%)



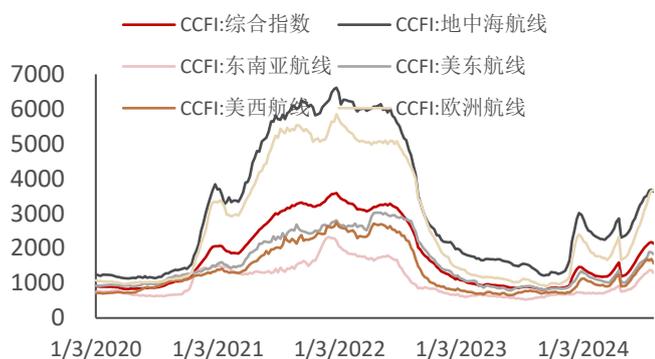
资料来源: 隆众资讯, 民生证券研究院

图16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨)



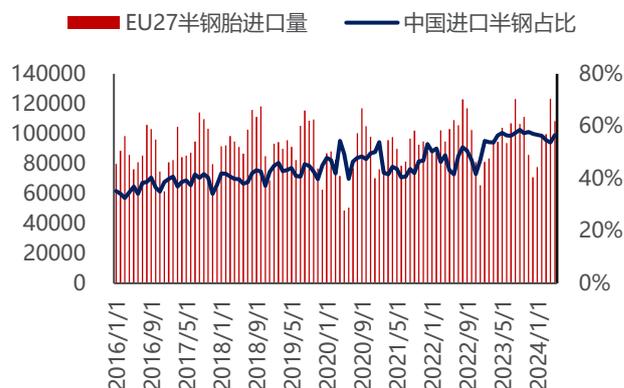
资料来源: Choice, 民生证券研究院

图17: 航运价格指数走势 (点)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图18: 欧盟半钢进口及中国进口占比 (100kg)



资料来源: Eurostat, 民生证券研究院

3.3 制冷剂: 主要制冷剂价格维持平稳

价格走势: 本周主要制冷剂价格大稳小动。价格方面: 制冷剂 R22、R134a、R32 均价分别为 30500 元/吨、31500 元/吨、37000 元/吨, 与上周持平, 制冷剂 R125 均价为 31500 元/吨, 环比上周下降 500 元/吨。

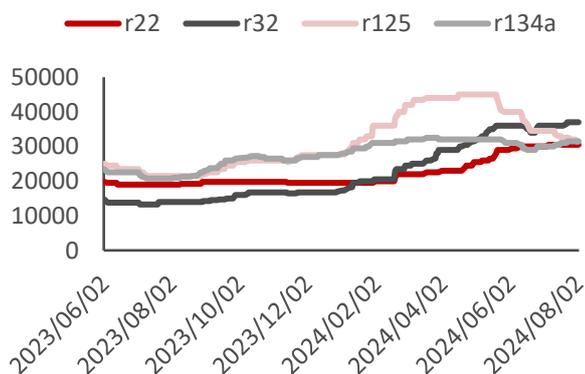
R22: 供应方面: 制冷剂 R22 生产企业三美化工 1.5 万吨/年装置开工正常; 巨化 11 万吨/年装置开工正常。江苏梅兰 11 万吨装置目前正常运行; 山东东岳年产能 22 万吨装置正常运行; 浙江永和 2.5 万吨/年装置运行正常, 内蒙永和 3 万吨/年装置正常运行; 三爱富开工负荷正常。成本方面: 无水氟化氢执行月度订单为主, 工业级无水氟化氢市场均价在 10320 元/吨到厂; 三氯甲烷市场均价为 2631 元/吨。库存方面: 当前行业供应量稳定, 库存部分消化中, 暂维持合理区间。后市预测: 厂家按配额生产, 支撑 R22 市场价格保持坚挺, 当前厂家报盘坚挺市场价格高位, 下游拿货谨慎。预计短期内制冷剂 R22 报盘坚挺, 高位运行为主。

R32: 供应方面: 东岳装置产能 6.5 万吨/年装置正常运行; 淄博飞源化工产能 3 万吨/年装置目前开工正常; 巨化 12 万吨/年装置开工正常; 鲁西化工年产能 1 万吨装置停车; 江苏梅兰 4 万吨/年装置正常运行; 浙江永和装置年产能 1.2 万吨装置正常运行; 内蒙永和 3 万吨/年装置正常运行; 浙江三美年产能 4 万吨装置正常运行; 广东乳源东阳光年产 3 万吨装置正常运行。成本方面: 无水氟化氢执行月度订单为主, 工业级无水氟化氢市场均价在 10320 元/吨到厂; 二氯甲烷市场均价为 2660 元/吨。库存方面: 企业生产稳定, 库存消化中, 库存暂维持合理区间。后市预测: 市场供应偏紧, 厂家交付空调厂合约订单为主, 厂家报盘坚挺。预计短期内制冷剂 R32 报盘坚挺, 区间整理为主。

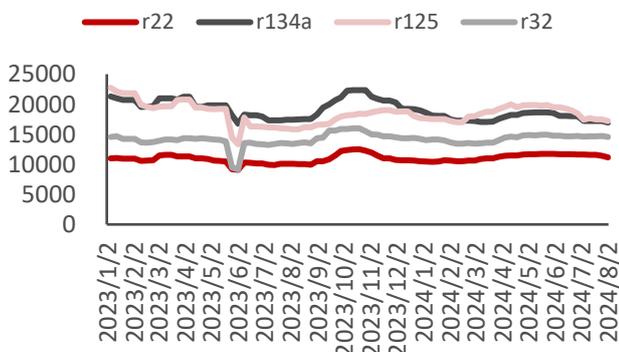
R125: 供应方面: 江苏梅兰化工 1 万吨 R125 装置停车; 巨化股份 4 万吨 R125 装置开工正常; 永和 0.5 万吨/年 R125 装置开工正常; 淄博飞源 2 万吨

R125 装置开工正常, 东阳光 2 万吨/年装置开工正常。成本方面: 无水氟化氢执行月度订单为主, 工业级无水氟化氢市场均价在 10320 元/吨到厂; 四氯乙烯目前市场均价在 3865 元/吨。库存方面: 市场供应稳定, 厂家自用为主。后市预测: 市场需求支撑有限, 货源多用于混配, 需求不及预期, 下游消耗乏力。预计短期内制冷剂 R125 弱势整理为主。

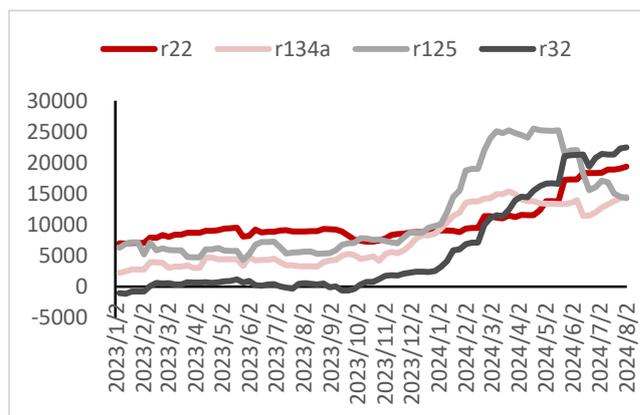
R134a: 供应方面: 巨化装置产能 6 万吨/年装置正常运行; 内蒙永和 2 万吨/年装置停车, 山东东岳集团制冷剂 R134a 产能 1.5 万吨/年装置停车; 淄博飞源 2 万吨装置正常运行, 江苏梅兰 3 万吨/年装置正常运行, 江苏三美装置产能 4.5 万吨/年正常运行。成本方面: 无水氟化氢执行月度订单为主, 工业级无水氟化氢市场均价在 10320 元/吨到厂; 三氯乙烯目前市场均价在 4048 元/吨。库存方面: 市场刚需采购, 库存部分消化中。后市预测: 部分装置检修或降负, 需求端整体支撑不足, 下游市场按需拿货为主, 场内整体产销偏弱。预计短期内制冷剂 R134a 预计短期内制冷剂 R134a 窄幅波动, 区间整理为主。

图19: 主要制冷剂价格走势 (元/吨)


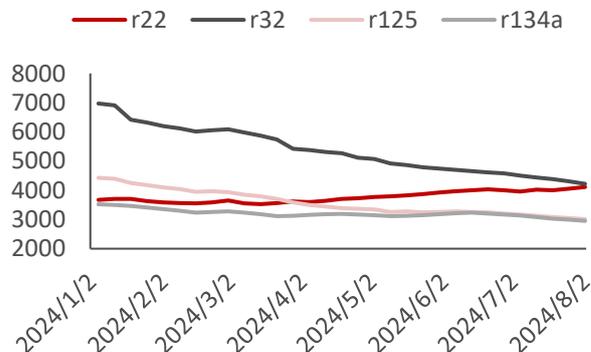
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图21: 制冷剂行业平均成本走势 (元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图20: 制冷剂行业平均毛利润走势 (元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图22: 制冷剂工厂库存走势 (吨)


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

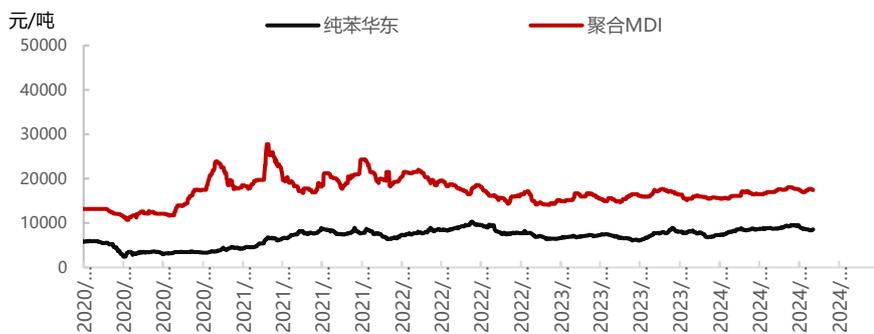
3.4 MDI: 检修装置集中进入检修状态, 冰箱行业市场关注升温

(1)市场走势: 本周国内聚合 MDI 价格走跌。国内聚合 MDI 上海货(44V20、M20S、5005) 市场实际成交、报盘 17100-17200 元/吨, 国产货 (PM200) 实际市场成交价 17400-17500 元/吨, 进口货源 (MR200、M200) 报盘价格 17100 元/吨。

(2)供应面: 本周国内 MDI 工厂周均产能利用率 61.25%, 较上期下调 3.91%, 烟台 110 万吨/年 MDI 装置 7 月 16 日开始检修, 预计 45 天左右, 东曹瑞安 8 万吨/年 MDI 装置 7 月 26 日开始检修, 为期 35 天左右, 重庆 40 万吨/年 MDI 装置 8 月 1 日开始检修, 预计 14 天左右。

(3) 需求面: 7 月 25 日, 国家发展改革委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》, 明确对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机 8 类家电产品给予以旧换新补贴。其中冰箱行业是聚合 MDI 最大消费市场, 随着政策的进一步推动, 市场关注度升温。2024 年第二季度聚合 MDI 出口达 35.45 万吨, 同比增长 19.06%。

图23: 聚合 MDI 及纯苯价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图24: 中国 MDI 行业开工率走势



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图25: 聚合 MDI 出口量及出口均价走势



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

3.5 PC：市场价格维持平稳

(1) 市场走势：本 PC 市场窄幅回升后僵持整理，原料 BPA 连续回落走低，上下游价差有所扩大，PC 行业盈利得以回升。国产货 8 月 1 日收盘于 13750 元/吨，周均价 13730 元/吨。

(2) 供应面：本周国内 PC 行业产能利用率 72.70%，较上周提升 1.78%。本期内，沧州大化 PC 装置满负荷运作，浙石化 PC 装置开工提升至 9 成附近，本周 PC 行业产能利用率较上周小幅回升。

(3) 产业链情况：本周 BPA 现货市场滞涨整理，除山东市场外，其他区域市场不同程度走低。截至本周四收盘，华东主流市场价格 9900-10300 元/吨，本周 BPA 均价 10125 元/吨，环比上周跌 25 元/吨，跌幅 0.25%。

(4) 进出口：2024 年第二季度 PC 出口 12.69 万吨，同比增长 35.04%。PC 进口 22.55 万吨，同比下降 9.99%，2023 年 1 月以来，仅有 1 个月进口数量同比增长，其余月份均呈下降明显态势。

图26：PC 及 BPA 价格 (元/吨)



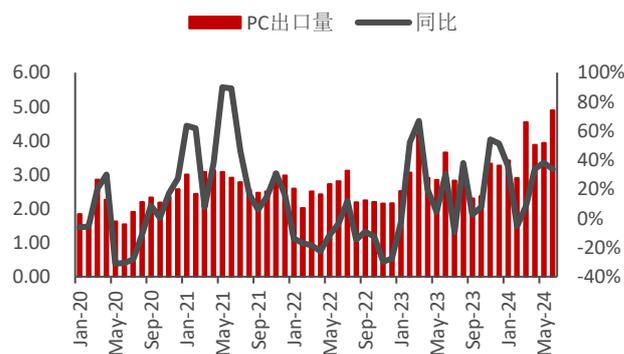
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图27：PC 月度进口数量及增速走势 (万吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

图28：PC 月度出口数量及增速走势 (万吨)



资料来源：wind，民生证券研究院

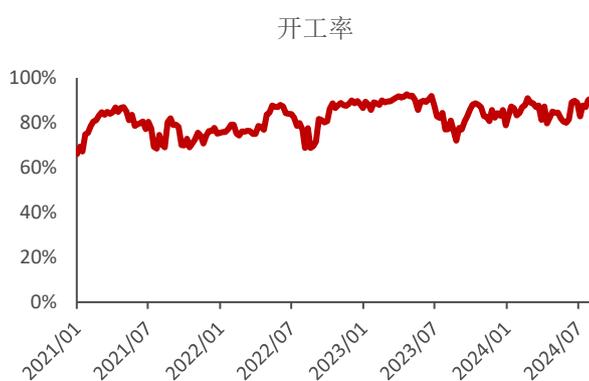
3.6 纯碱：装置重启提负，行业开工率小幅上涨

市场走势：据百川盈孚数据，截至8月1日，轻质纯碱市场均价为1781元/吨，较上周四价格下跌56元/吨，跌幅3.05%；重质纯碱市场均价为1946元/吨，较上周四价格下跌49元/吨，跌幅2.46%。本周纯碱市场开工维持高位，市场供应量较为宽松，供应端利好支撑难寻，需求端跟进亦显乏力，下游用户多寻低价刚需采购跟进为主，期现商价格具有一定优势，下游光伏玻璃冷修产线继续增加，对原料纯碱采购需求有所缩减，需求端表现持续疲软，碱厂新单签订情况一般，待发订单量有所下降，纯碱价格不断下行。

供应方面：据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为4320万吨（包含长期停产企业产能375万吨），装置运行产能共计3945万吨（共19家联碱工厂，运行产能共计1850万吨；11家氨碱工厂，运行产能共计1435万吨；以及3家天然碱工厂，产能共计660万吨）。本周冷水江金富源纯碱装置重启逐步提负；河南中源化学2线纯碱装置，7月30日下午临时短停，现已重启；内蒙古阜丰纯碱装置，2024年7月24日起停车检修，7月29日重启，目前维持低负荷运行；其余有部分装置降负运行，未达满产。整体纯碱行业开工率为90.73%，较上周相比稍有上涨。

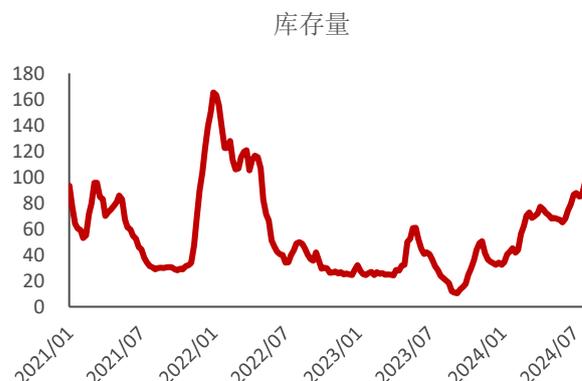
库存方面：本周国内纯碱新单接收情况不佳，整体待发量水平有所下降，工厂库存水平继续上涨，本周国内工厂库存量突破百万吨。截止到8月1日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为106.3万吨。

图29：纯碱行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图30：纯碱行业工厂库存情况（万吨）

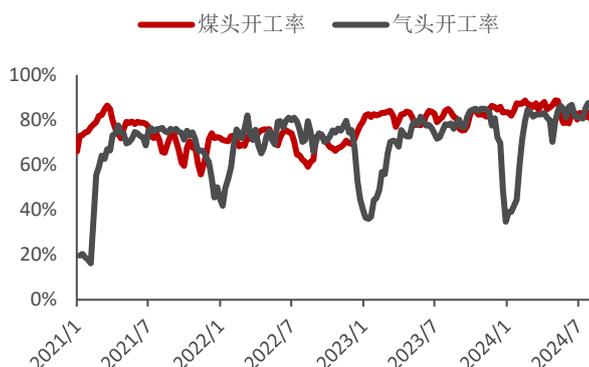


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

3.7 化肥：步入传统淡季，价格涨跌互现

尿素：下游备货积极性提升，尿素价格小幅反弹。截止本周四（8月1日），尿素市场均价为2149元/吨，较上周下跌7元/吨，跌幅0.32%。目前山东及两河中小颗粒主流成交价格在2080-2170元/吨，较上周上涨10-40元/吨不等。本周国内尿素日均产量约17.98万吨，环比降幅3.18%，今日（8月1日）国内尿素日产约18.01万吨，同比增加0.38万吨，开工率为81.82%，环比减少2.69%，煤头开工率80.77%，环比减少2.82%，气头开工率85.18%，环比减少2.29%。本周复合肥平均开工负荷为36.22%，较上周提升1.14%，供应量小幅增加，肥企灵活调整开工。秋肥需求尚未集中放量，厂家出货情况欠佳，预计本月中下旬市场进入集中走货阶段，复合肥行业开工将有较大幅度提升。本周国内三聚氰胺周产量约达3.06万吨，环比上周降幅2.05%。今日（8月1日）国内三聚氰胺日产4395吨，较去年同期增加260吨，开工率为64.89%，较上周同期降幅4.98%。整体来看，尿素工业需求提升较为缓慢。

图31：尿素行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图32：尿素行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

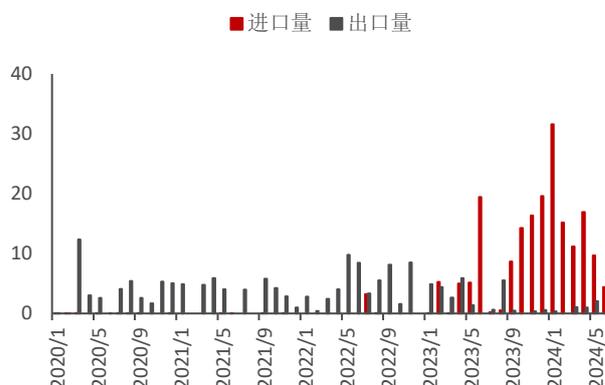
磷矿石：磷矿石市场价格走势持稳。截至本周四（8月1日），30%品位磷矿石市场均价为1018元/吨，28%品位磷矿石市场均价为949元/吨，25%品位磷矿石市场均价为785元/吨，均与上周同期价格持平。供应方面，目前国内各产区磷矿供应紧张，整体库存偏低维系；北方地区环保检查7月底结束，企业陆续恢复开采。价格方面，场内主流市场价格高位盘整，部分地区受供应紧张影响仍存在上行预期，成交方面有待观望落实。需求方面，下游磷肥开工稳定，对磷矿刚需采购。综上，本周磷矿石市场横盘整理，后续仍要关注供需及市场心态方面影响。

图33: 磷矿石行业开工率走势 (%)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图34: 磷矿石进出口量情况 (万吨)

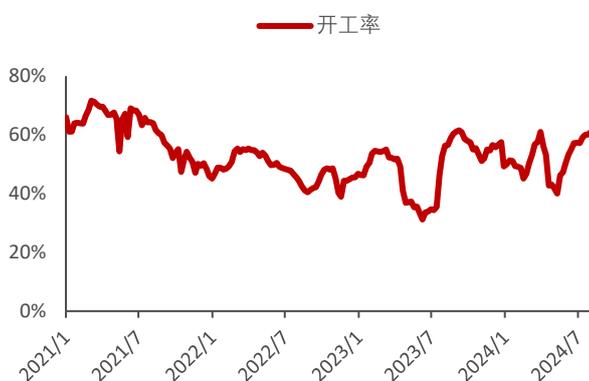


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

农用磷酸一铵: 磷酸一铵价格窄幅波动。截至本周四 (8月1日), 磷酸一铵55%粉状市场均价为3366元/吨, 较上周3361元/吨相比, 价格上行5元/吨, 幅度约为0.15%。据了解, 当前55粉状一铵主流价格在3350-3400元/吨, 目前来看, 一铵市场持稳观望运行, 大部分一铵厂家仍以执行前期待发订单为主, 厂家待发量充足, 基本可执行至本月中下旬, 个别企业可发送至9月初, 待发支撑下, 一铵厂家报价坚挺。近期一铵原料硫磺价格高位探涨, 磷矿石市场挺涨气氛偏浓, 合成氨价格低位震荡, 一铵成本面利好支撑仍存。需求面来看, 复合肥行业开工提升缓慢, 湖北地区刚需有所提升, 支撑价格窄幅上探; 云南地区需求仍表现清淡, 价格偏弱整理, 其余地区价格暂稳观望, 整体来看, 近期一铵市场新单少量成交, 一铵市场价格稳中窄幅波动运行, 行情观望整理。

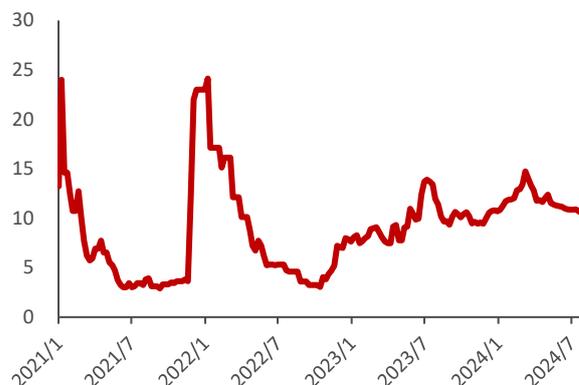
工业磷酸一铵: 工业级磷铵价格持续下挫。截至本周四 (8月1日), 国内73%工业级磷酸一铵市场均价为5712元/吨, 与上周同期价格下跌200元/吨, 跌幅3.38%。工业级磷铵行业开工率至44.47%, 环比上周四 (48.32%) 开工率下降。(2024.7.26-2024.8.1) 期间, 周度产量约为3.42万吨, 环比上周 (3.70万吨) 产量降低。其中, 华中、西南地区开工分别为: 49.04%、49.69%。本周工业级磷铵需求面暂无利好消息提振, 市场商谈气氛偏冷, 各企主发订单, 需求支撑不足, 下游企业谨慎观望, 压价询盘。作为下游需求占比最大农需市场进入了传统淡季; 近期大部分的订单都是来自新能源方面, 但是新能源的需求不足以消化场内工铵的产量; 另外, 根据市场反馈, 工铵出口市场由于海运费问题, 叠加仓位有限, 出口压力较大。

图35: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图36: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨)



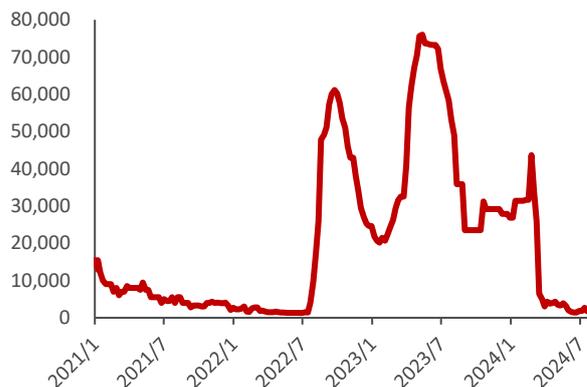
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图37: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%)



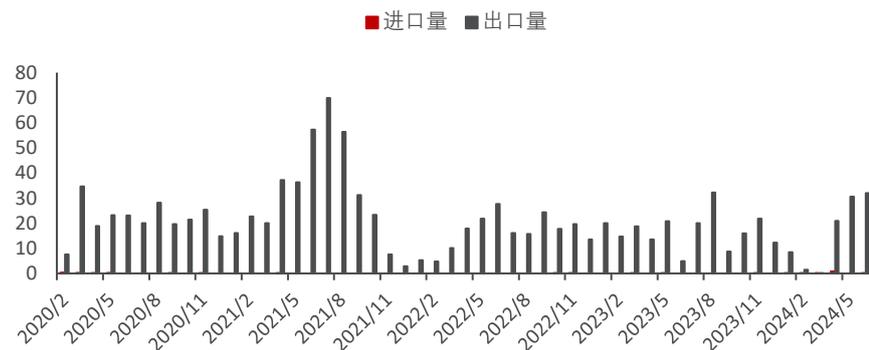
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图38: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

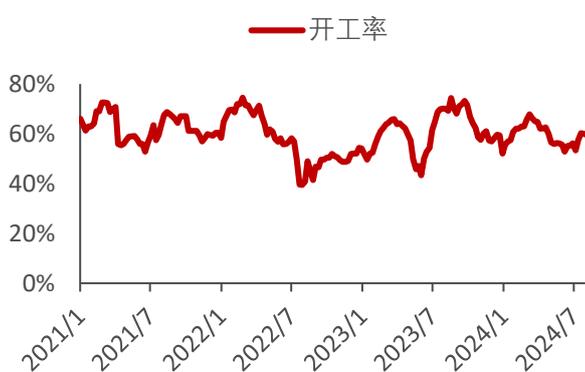
图39: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

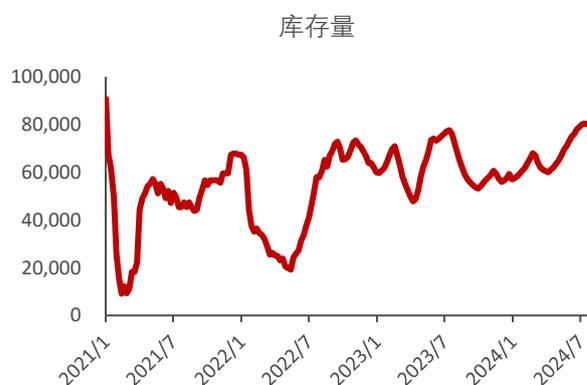
磷酸二铵：市场价格以稳为主。截至本周四（8月1日），64%含量二铵市场均价 3651 元/吨，较上周同期均价上涨 0.22%。原料方面合成氨市场走势欠佳，硫磺市场震荡偏强，磷矿石市场以稳为主，上游市场涨跌互现，二铵成本价格窄幅震荡。本周二铵企业继续积极执行出口为主，国内高含量货源供应持续紧张，湖北地区价格受供应等因素影响，重心向高端靠拢，西南地区企业价格则仍以稳定为主。出口方面印度库存相比往年处于低位，刚需仍存，有消息称政府正在考虑对磷酸二铵实施 3000-3500 卢比/吨(35-42 美元/吨)的特别补贴，此外孟加拉国招标的信用证开具仍存在一定问题，或将导致部分二铵货源流向其他地区。

图40：磷酸二铵行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

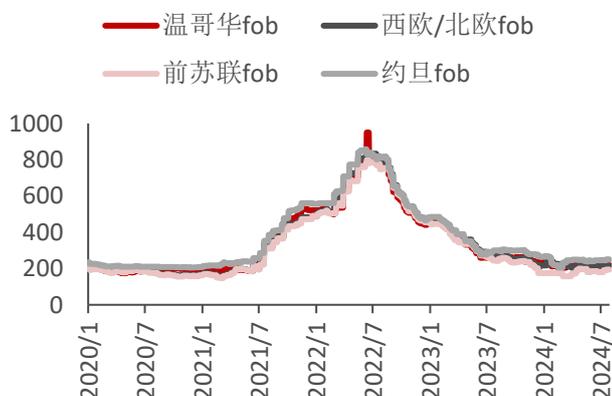
图41：磷酸二铵行业库存情况（吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

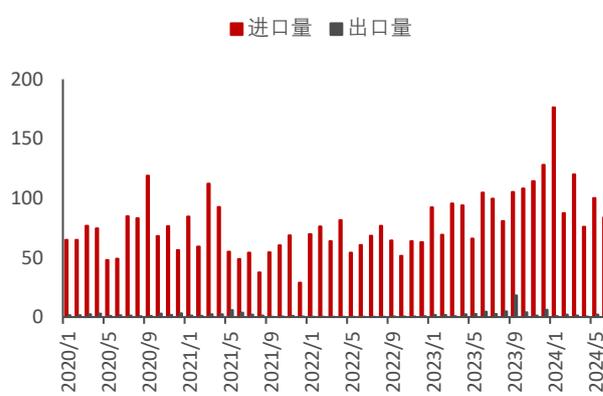
钾肥：氯化钾市场价格小幅下跌。截止到本周四（8月1日），氯化钾市场均价为 2569 元/吨，较上周四下调 7 元，跌幅 0.27%。市场整体交投清淡，新单成交并不积极，下游工厂需求较为平淡。贸易商和下游厂家心态以观望为主。当下市场处于需求淡季。整体开工较低，复合肥新单成交较少。预计随着秋季备肥逐渐展开，市场行情进一步明朗，对钾肥的需求也会有所回升。

图42：氯化钾国际价格走势（美元/吨）



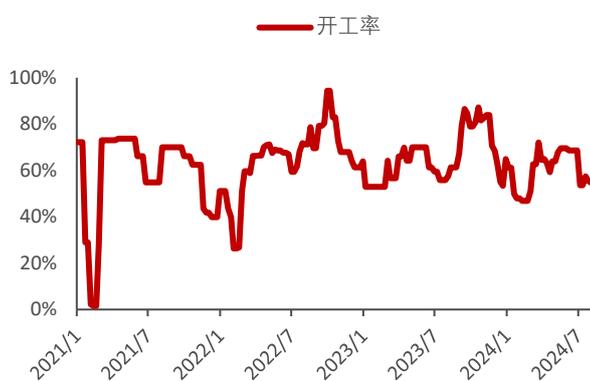
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图43：氯化钾进出口量情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图44：中国氯化钾行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图45：中国氯化钾行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

4 本周化工品价格走势 (截至 2024/8/2)

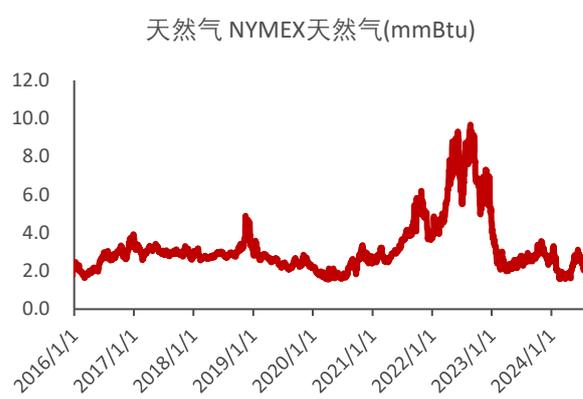
4.1 主要石化产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图46: 原油价格走势



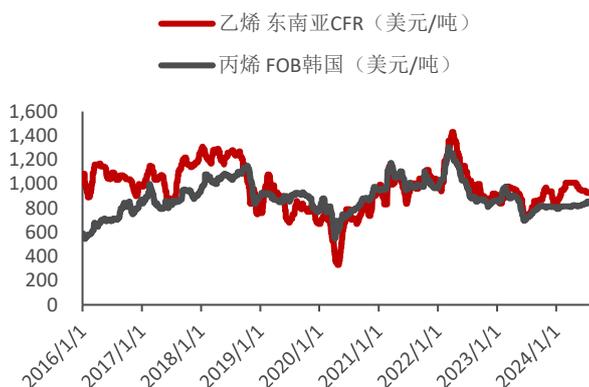
资料来源: wind, 民生证券研究院

图47: 天然气价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图48: 乙烯、丙烯价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图49: 异丁烯、丁二烯价格走势



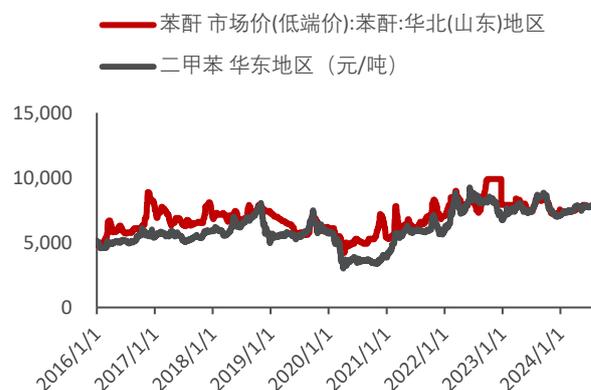
资料来源: wind, 民生证券研究院

图50: 苯乙烯价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图51: 苯酚、二甲苯价格走势



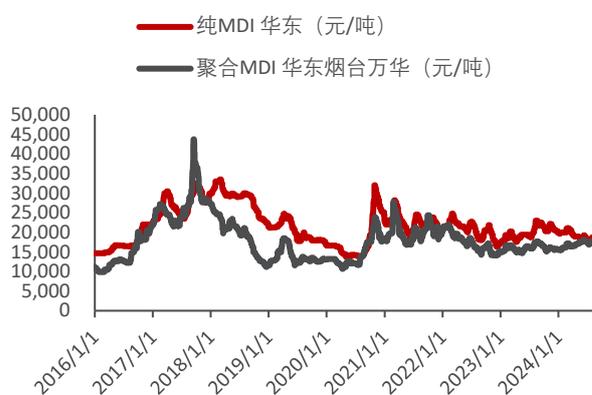
资料来源: wind, 民生证券研究院

图52: 聚醚价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图53: 聚合MDI、纯MDI价格走势



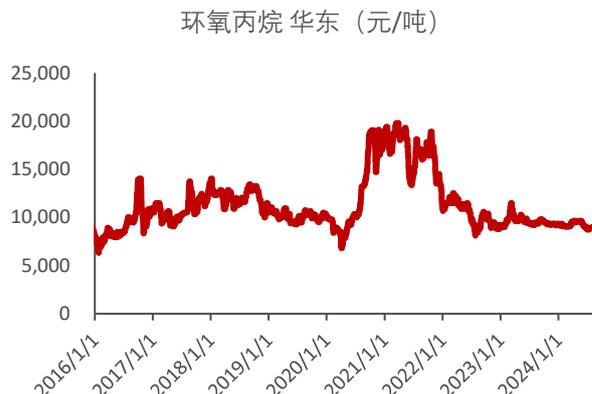
资料来源: wind, 民生证券研究院

图54: TDI价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

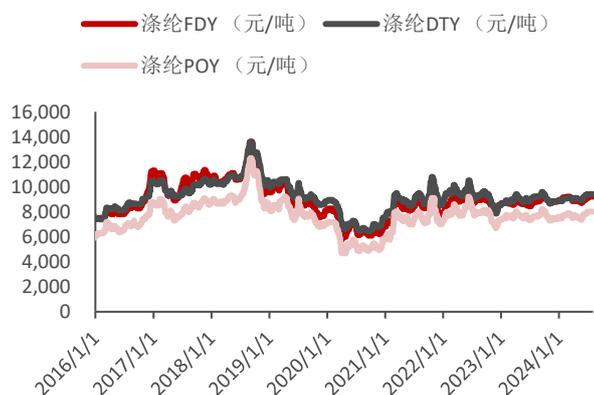
图55: 环氧丙烷价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

4.2 主要化纤产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图56: 涤纶长丝价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图57: 涤纶工业丝价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图58: 粘胶短纤价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图59: 锦纶价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图60: 氨纶价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图61: 腈纶价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图62: 丙烯酸价格走势



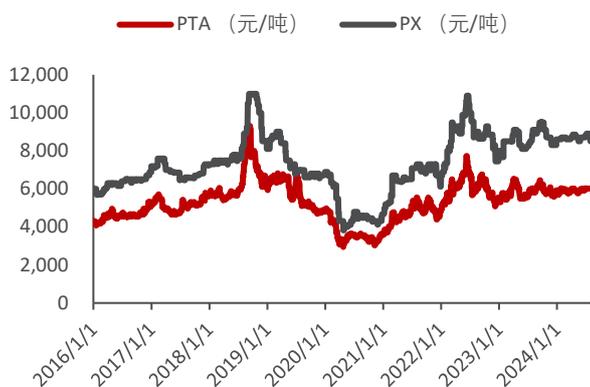
资料来源: wind, 民生证券研究院

图63: 己内酰胺价格走势



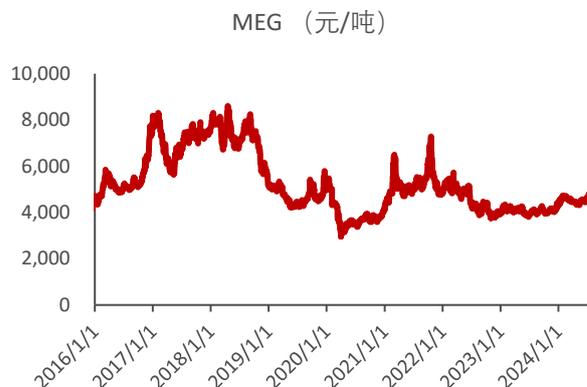
资料来源: wind, 民生证券研究院

图64: PX、PTA 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图65: MEG 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

4.3 主要农化产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图66: 草甘膦价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图67: 草铵膦价格走势



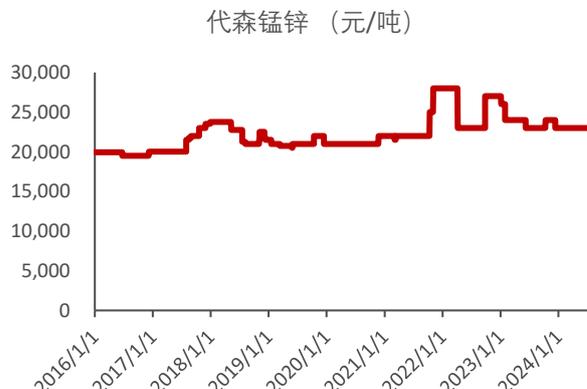
资料来源: wind, 民生证券研究院

图68: 毒死蜱价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图69: 代森锰锌价格走势

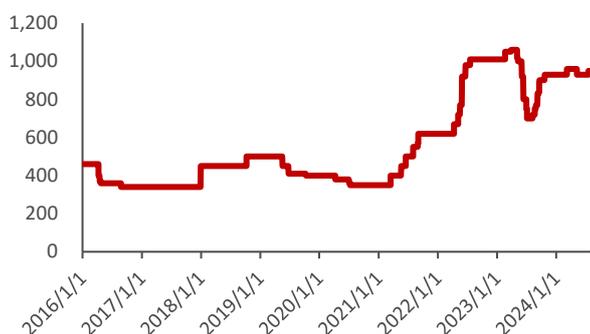


资料来源: wind, 民生证券研究院

图70: 磷矿石价格走势

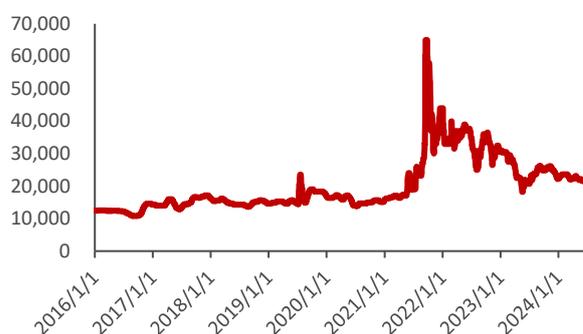
图71: 黄磷价格综合走势

磷矿石 (28%) (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

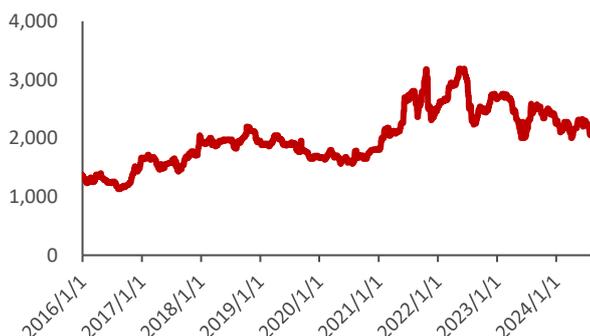
黄磷 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图72: 尿素价格走势

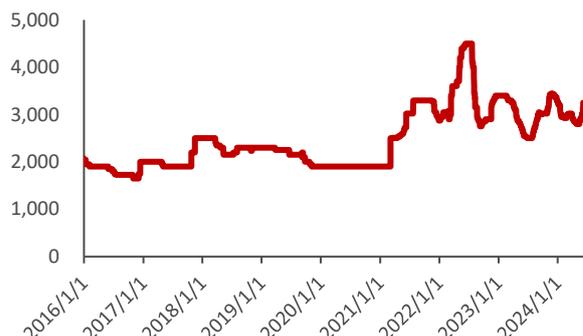
尿素 华鲁恒升(小颗粒) (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图73: 磷酸一铵价格走势

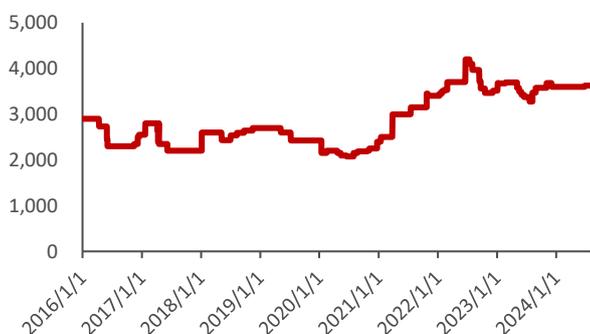
磷酸一铵 中远英特尔 (55%粉) (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图74: 磷酸二铵价格走势

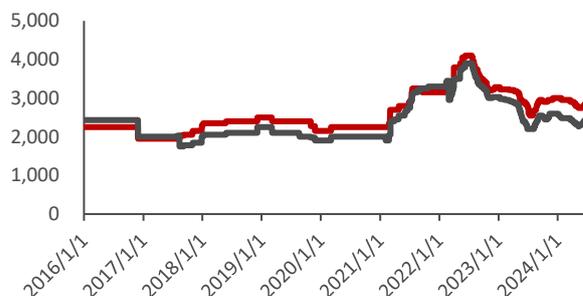
磷酸二铵 西南工厂64%褐色 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图75: 复合肥价格走势

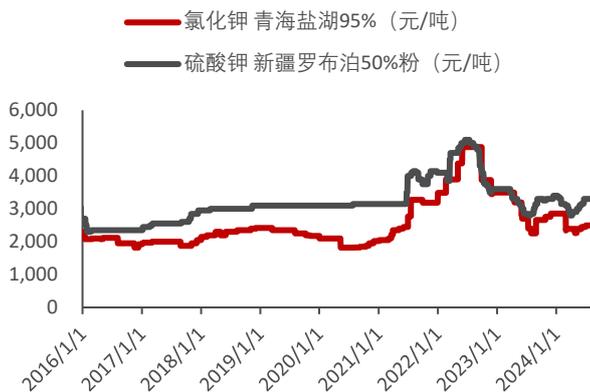
复合肥 45%[S] (元/吨)
复合肥 45%[CL] (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图76: 钾肥价格走势

图77: 氯化铵价格走势



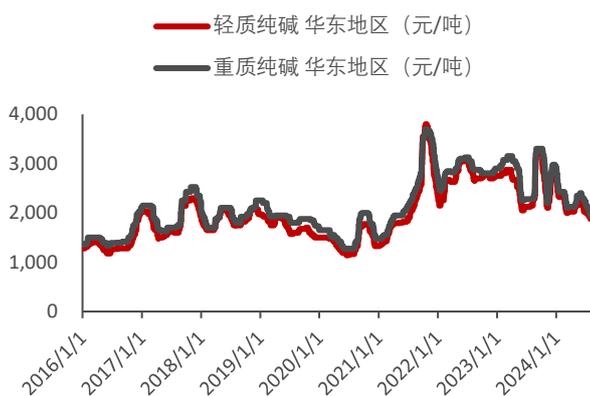
资料来源: wind, 民生证券研究院



资料来源: wind, 民生证券研究院

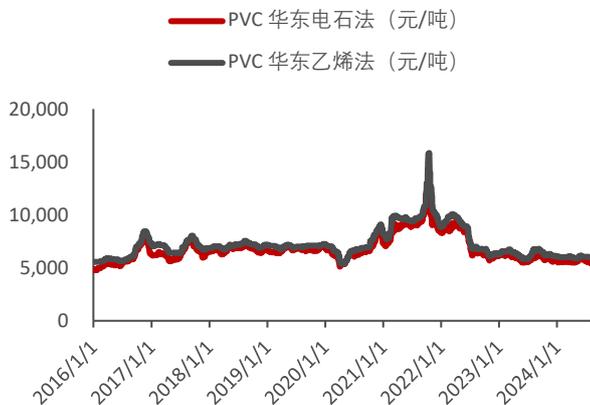
4.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图78: 纯碱价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

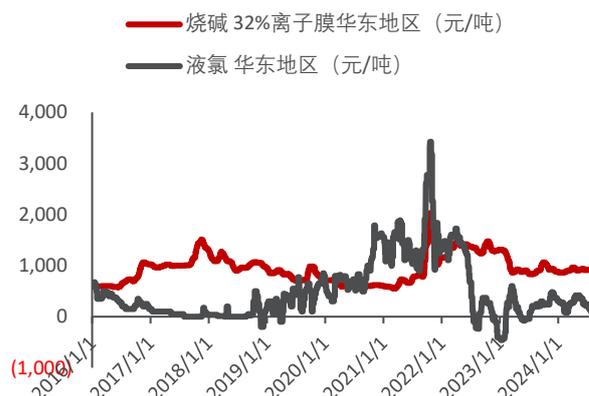
图80: PVC 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图82: 钛白粉价格走势

图79: 烧碱价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图81: BDO 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图83: 钛精矿价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院



资料来源: wind, 民生证券研究院

4.5 主要煤化工产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图84: 焦炭价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图85: 炭黑价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图86: 合成氨价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图87: 硝酸价格走势

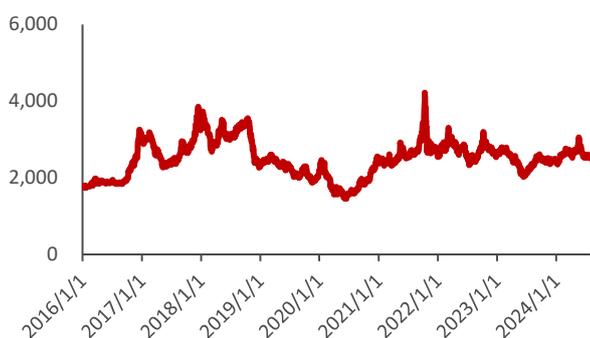


资料来源: wind, 民生证券研究院

图88: 甲醇价格走势

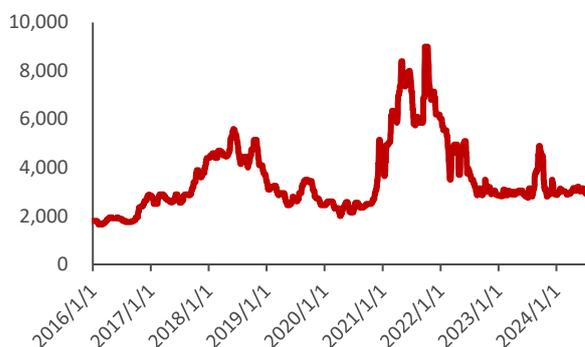
图89: 醋酸价格走势

甲醇 华东地区 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

醋酸 华东地区 (元/吨)

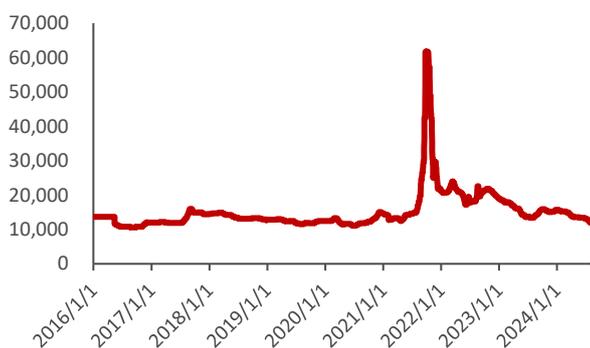


资料来源: wind, 民生证券研究院

4.6 主要硅基产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图90: 金属硅价格走势

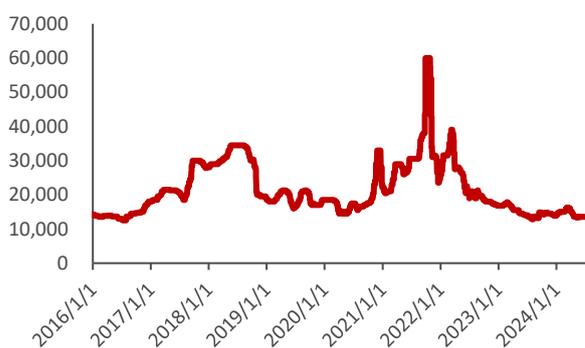
金属硅 441# (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图91: 有机硅价格走势

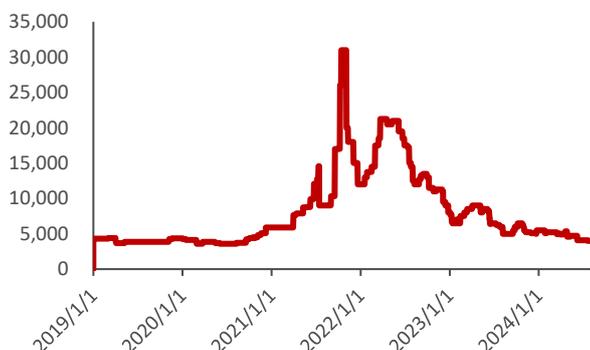
有机硅DMC 参考价格 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图92: 三氯氢硅价格走势

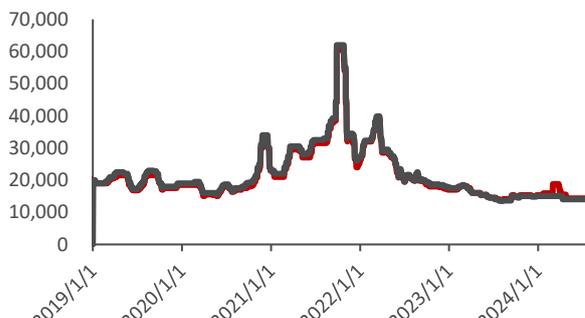
三氯氢硅: 全国均价 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图93: 有机硅深加工产品价格走势

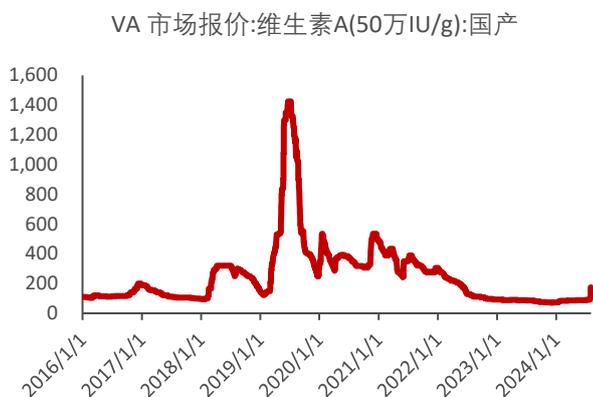
— 107胶 参考价格 (元/吨)
— 110生胶 华东价格 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

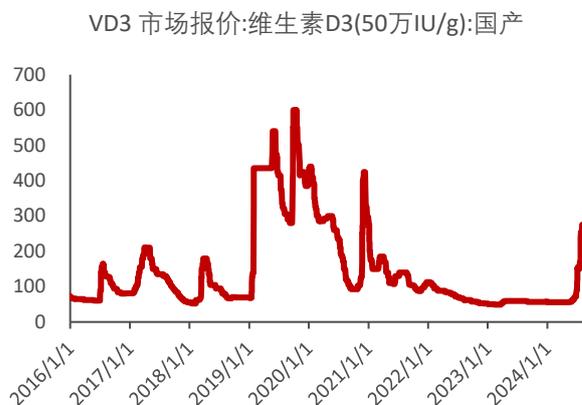
4.7 主要食品添加剂产品价格走势 (截至 2024/8/2)

图94: VA 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图95: VD3 价格走势



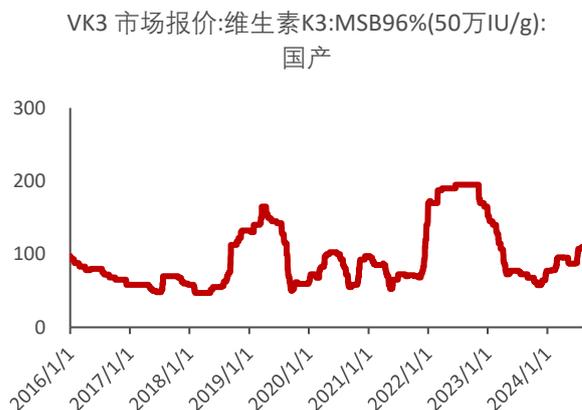
资料来源: wind, 民生证券研究院

图96: VE 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图97: VK3 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图98: 色氨酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图99: 苏氨酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

5 风险提示

1) 下游需求不及预期的风险。当下游需求不足导致供需错配时，或将导致产品价格下跌；若行业长时间陷入供大于求的局面，则容易导致化工品陷入价格战、行业产能出清等风险。

2) 原油及天然气价格大幅上涨的风险。原油、天然气是化工重要的上游原材料，当其价格大幅上涨会直接或间接导致化工产品成本抬升，盈利水平下降。

3) 环保和生产安全的风险。化工生产装置复杂，控制难度高，因此存在较大的环保和生产安全的风险。

插图目录

图 1: 本周上证指数收 2905.34 点, 较上周+0.50%	3
图 2: 本周基础化工行业指数收 2878.34 点, 较上周+0.59%	3
图 3: 基础化工各子行业近一周表现	4
图 4: 基础化工各子行业近一年表现	4
图 5: 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司	5
图 6: 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司	5
图 7: 化工产品价格本周涨幅前十 (元/吨)	6
图 8: 化工产品价格本周跌幅前十 (元/吨)	6
图 9: 涤纶长丝年初以来价格走势 (元/吨)	9
图 10: 涤纶长丝表观消费量走势 (万吨)	9
图 11: 涤纶长丝年初以来毛利水平走势 (元/吨)	10
图 12: 涤纶长丝年初以来成本水平走势 (元/吨)	10
图 13: 涤纶长丝行业开工率走势	10
图 14: 涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨)	10
图 15: 中国轮胎行业开工率走势 (%)	11
图 16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨)	11
图 17: 航运价格指数走势 (点)	12
图 18: 欧盟半钢进口及中国进口占比 (100kg)	12
图 19: 主要制冷剂价格走势 (元/吨)	13
图 20: 制冷剂行业平均毛利润走势 (元/吨)	13
图 21: 制冷剂行业平均成本走势 (元/吨)	13
图 22: 制冷剂工厂库存走势 (吨)	13
图 23: 聚合 MDI 及纯苯价格 (元/吨)	14
图 24: 中国 MDI 行业开工率走势	14
图 25: 聚合 MDI 出口量及出口均价走势	14
图 26: PC 及 BPA 价格 (元/吨)	15
图 27: PC 月度进口数量及增速走势 (万吨)	15
图 28: PC 月度出口数量及增速走势 (万吨)	15
图 29: 纯碱行业开工率走势 (%)	16
图 30: 纯碱行业工厂库存情况 (万吨)	16
图 31: 尿素行业开工率走势 (%)	17
图 32: 尿素行业库存情况 (万吨)	17
图 33: 磷矿石行业开工率走势 (%)	18
图 34: 磷矿石进出口量情况 (万吨)	18
图 35: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%)	19
图 36: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨)	19
图 37: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%)	19
图 38: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨)	19
图 39: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨)	19
图 40: 磷酸二铵行业开工率走势 (%)	20
图 41: 磷酸二铵行业库存情况 (吨)	20
图 42: 氯化钾国际价格走势 (美元/吨)	20
图 43: 氯化钾进出口量情况 (万吨)	20
图 44: 中国氯化钾行业开工率走势 (%)	21
图 45: 中国氯化钾行业库存情况 (万吨)	21
图 46: 原油价格走势	22
图 47: 天然气价格走势	22
图 48: 乙烯、丙烯价格走势	22
图 49: 异丁烯、丁二烯价格走势	22
图 50: 苯乙烯价格走势	22
图 51: 苯酚、二甲苯价格走势	22
图 52: 聚醚价格走势	23
图 53: 聚合 MDI、纯 MDI 价格走势	23
图 54: TDI 价格走势	23

图 55: 环氧丙烷价格走势	23
图 56: 涤纶长丝价格走势	23
图 57: 涤纶工业丝价格走势	23
图 58: 粘胶短纤价格走势	24
图 59: 锦纶价格走势	24
图 60: 氨纶价格走势	24
图 61: 腈纶价格走势	24
图 62: 丙烯腈价格走势	24
图 63: 己内酰胺价格走势	24
图 64: PX、PTA 价格走势	25
图 65: MEG 价格走势	25
图 66: 草甘膦价格走势	25
图 67: 草铵膦价格走势	25
图 68: 毒死蜱价格走势	25
图 69: 代森锰锌价格走势	25
图 70: 磷矿石价格走势	25
图 71: 黄磷价格综走势	25
图 72: 尿素价格走势	26
图 73: 磷酸一铵价格走势	26
图 74: 磷酸二铵价格走势	26
图 75: 复合肥价格走势	26
图 76: 钾肥价格走势	26
图 77: 氯化铵价格走势	26
图 78: 纯碱价格走势	27
图 79: 烧碱价格走势	27
图 80: PVC 价格走势	27
图 81: BDO 价格走势	27
图 82: 钛白粉价格走势	27
图 83: 钛精矿价格走势	27
图 84: 焦炭价格走势	28
图 85: 炭黑价格走势	28
图 86: 合成氨价格走势	28
图 87: 硝酸价格走势	28
图 88: 甲醇价格走势	28
图 89: 醋酸价格走势	28
图 90: 金属硅价格走势	29
图 91: 有机硅价格走势	29
图 92: 三氯氢硅价格走势	29
图 93: 有机硅深加工产品价格走势	29
图 94: VA 价格走势	30
图 95: VD3 价格走势	30
图 96: VE 价格走势	30
图 97: VK3 价格走势	30
图 98: 色氨酸价格走势	30
图 99: 苏氨酸价格走势	30

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
----------------	---

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026