

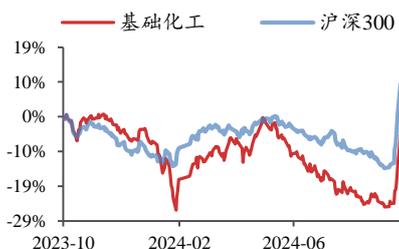
基础化工

2024年10月07日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《政策加码助力宏观预期扭转，全面看好化工白马与子行业龙头——化工行业周报》-2024.9.29

《磷矿石市场行情暂稳，阿科力千吨级高透光材料生产线试生产——行业周报》-2024.9.22

《江浙织机开工率延续提升，粘胶长丝、短纤市场维稳运行——行业周报》-2024.9.17

百菌清、代森锰锌、苏氨酸等库存低位，看好化工白马以及部分化工子行业龙头

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

徐正凤（分析师）

xuzhengfeng@kysec.cn

证书编号：S0790524070005

● **本周行业观点：百菌清、代森锰锌、苏氨酸等库存低位，全面看好化工龙头**
据百川盈孚数据，截至9月27日，我们统计112个化工品种的行业总库存数据并计算库存历史分位，行业总库存历史分位<10%的包括百菌清、代森锰锌、异丁醛、苯酚、PVA、乙二醇、粘胶短纤、制冷剂R125、辛醇、涤纶长丝、制冷剂R134a、丁二烯、苏氨酸、正丁醇、萤石、季戊四醇、TMA、炭黑、聚乙烯。其中百菌清Q3南美市场订单偏多，市场需求热度尚存，部分厂家及贸易商拉涨价格，主流工厂皆有排单，部分排单至10月之后；代森锰锌Q3虽然处于需求淡季，但代森锰锌工厂排单较多，主因是印度方面因高温等原因装置开工不足，代森锰锌全球市场供应缩减，利好下游的拿货心态；苏氨酸Q3供应紧张、市场价格上涨，主要是2024年海外需求强劲，出口量同比增幅较大，支撑国内价格。

● **本周重点产品跟踪：农业磷酸一铵回暖，纯碱厂家接单良好、现货价格攀升**
据百川盈孚数据，截至9月30日：（1）磷酸一铵55%市场均价为3054元/吨，较9月27日上涨16元，幅度约为0.53%，受两河以及山东地区复合肥走货好转影响，市场对于一铵刚需稍有提升，贸易商以及厂家一铵库存有所消化，磷酸一铵市场价格窄幅回调。（2）轻质纯碱市场均价为1467元/吨，重质纯碱市场均价为1560元/吨，纯碱期货SA2501合约开盘1573元/吨，收盘1699元/吨，结算1652元/吨，场内企业报价个别探涨，各碱厂接单情良好，市场偏暖运行。

● **本周行业新闻：阿布扎比国家石油公司将收购科思创等**

【科思创】10月1日，科思创与阿布扎比国家石油公司ADNOC Group旗下相关实体签署投资协议，总交易价值达147亿欧元（约合人民币1140亿元）。【化工行业】国家统计局9月27日发布的数据显示，2024年1-8月份化学原料和化学制品制造业利润同比增长0.6%。

● **推荐及受益标的**

推荐标的：【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、扬农化工、新和成、龙佰集团等；**【化纤行业】**新凤鸣、桐昆股份、华峰化学、三友化工、海利得等；**【氟化工】**金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；**【农化&磷化工】**兴发集团、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；**【硅】**合盛硅业、硅宝科技、宏柏新材；**【纯碱&氯碱】**远兴能源、三友化工等；**【其他】**黑猫股份、振华股份、苏博特、江苏索普等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学、东方盛虹等；**【化纤行业】**新乡化纤、神马股份等；**【氟化工】**东岳集团等；**【农化&磷化工】**云天化、川恒股份、川发龙蟒、湖北宜化、新洋丰、东方铁塔、盐湖股份等；**【硅】**三孚股份、晨光新材、新安股份；**【纯碱&氯碱】**中盐化工、新疆天业等。

● **风险提示：**油价大幅波动；下游需求疲软；宏观经济下行；其他风险详见倒数第二页标注¹。

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、 化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.26%	5
1.2、 本周行业观点：百菌清、代森锰锌、苯酚、PVA、粘胶短纤、制冷剂 R125、苏氨酸等库存处于历史低位，看好化工景气持续向上	5
1.3、 本周重点产品跟踪：纯碱现货价格小幅攀升，磷酸一铵价格回暖	9
1.3.1、 化纤：涤纶长丝价格上行，粘胶短纤市场延续平稳走势	9
1.3.2、 纯碱：厂家接单良好，现货市场价格稳步攀升	11
1.3.3、 化肥：尿素、氯化钾价格企稳，农业磷酸一铵回暖，磷矿石市场行情暂稳	12
1.4、 本周行业新闻点评：阿布扎比国家石油公司将收购科思创；2024 年 1-8 月份化学原料和化学制品制造业利润增长 0.6%	14
2、 化工价格行情：59 种产品价格周度上涨、102 种下跌	15
2.1、 化工品价格涨跌排行：液氯、丙烯酸甲酯等领涨	19
3、 本周化工价差行情：29 种价差周度上涨、34 种下跌	21
3.1、 本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”价差有所扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显	21
3.2、 重点价格与价差跟踪	22
3.2.1、 石化产业链：纯 MDI 价差小幅缩窄	22
3.2.2、 化纤产业链：氨纶价差基本稳定	24
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：9 月 30 日有机硅 DMC 价差收窄	25
3.2.4、 磷化工及农化产业链：氯化钾价格小幅下降	26
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：维生素 A、E 价格稳定	27
4、 化工股票行情：化工板块 98.4% 个股周度上涨	28
4.1、 覆盖个股跟踪：全面看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等	28
4.2、 股票涨跌排行：吉林碳谷、康普化学等领涨	33
5、 风险提示	34

图表目录

图 1： 9 月 30 日上证综指收于 3,336.5 点，较 9 月 23 日上涨 21.37%	5
图 2： 9 月 30 日 CCPI 报 4,397 点，较 9 月 23 日上涨 1.41%	5
图 3： 2024Q3 百菌清价格上行	7
图 4： 2024Q3 苏氨酸市场价格上涨	7
图 5： 截至 9 月 27 日，百菌清、代森锰锌、苯酚、PVA、粘胶短纤、制冷剂 R125、苏氨酸等库存处于历史低位	8
图 6： 截至 9 月 24 日，江浙织机负荷率 73.67%	9
图 7： 8 月美国服装及服装配饰店销售额同比增长 1.0%	9
图 8： 本周涤纶长丝 POY 价差小幅收窄	10
图 9： 截至 9 月 26 日，涤纶长丝 POY 库存天数大幅去化	10
图 10： 9 月 30 日，粘胶长丝市场均价保持稳定	10
图 11： 截至 9 月 27 日，粘胶长丝行业开工率基本稳定	10
图 12： 相较 9 月 23 日，9 月 30 日粘胶短纤价差扩大	11
图 13： 截至 9 月 27 日，粘胶短纤库存小幅下降	11
图 14： 本周氨纶价差基本稳定	11
图 15： 截至 9 月 27 日，氨纶库存基本维持稳定	11
图 16： 本周重质纯碱价差基本稳定	12

图 17: 本周光伏玻璃市场均价维持稳定	12
图 18: 截至 9 月 27 日, 纯碱库存小幅增加	12
图 19: 2024 年 9 月, 粮油、谷物价格环比上涨	14
图 20: 本周磷矿石、磷铵价格基本稳定	14
图 21: 9 月 30 日, 国内尿素价格基本稳定	14
图 22: 9 月 27 日, 国际钾肥价格下跌	14
图 23: 本周纯 MDI 价差小幅缩窄	22
图 24: 本周聚合 MDI 价差基本稳定	22
图 25: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄	22
图 26: 本周 PX-石脑油价差小幅扩大	22
图 27: 本周 PTA-PX 价差小幅扩大	23
图 28: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅收窄	23
图 29: 本周丙烯-丙烷价差小幅收窄	23
图 30: 本周丙烯-石脑油价差基本稳定	23
图 31: 本周环氧丙烷价差基本稳定	23
图 32: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日己二酸价差收窄	23
图 33: 本周顺丁橡胶价差基本稳定	24
图 34: 本周丁苯橡胶价差收窄	24
图 35: 本周氨纶价差基本稳定	24
图 36: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅收窄	24
图 37: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日粘胶短纤价差扩大	24
图 38: 9 月 30 日, 粘胶长丝市场均价保持稳定	24
图 39: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日有机硅 DMC 价差收窄	25
图 40: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日煤头尿素价差扩大	25
图 41: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日 DMF 价差收窄	25
图 42: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日醋酸价差小幅收窄	25
图 43: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日甲醇价差小幅扩大	25
图 44: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日乙二醇价差扩大	25
图 45: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日 PVC (电石法) 价差基本稳定	26
图 46: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日烧碱价差小幅扩大	26
图 47: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日复合肥价格小幅下跌	26
图 48: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日氯化钾价格下跌	26
图 49: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日磷酸一铵价差收窄	26
图 50: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日二铵价差小幅扩大	26
图 51: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日草甘膦价差小幅扩大	27
图 52: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日草铵膦价格下跌	27
图 53: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日代森锰锌价格稳定	27
图 54: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日菊酯价格维持稳定	27
图 55: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日维生素 A 价格稳定	27
图 56: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日维生素 E 价格稳定	27
图 57: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日蛋氨酸价格稳定	28
图 58: 相较 9 月 23 日, 9 月 30 日赖氨酸价格基本稳定	28
表 1: 本周分板块价格涨跌互现	15
表 2: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 液氯、丙烯酸甲酯等领涨	19

表 3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 硫铁矿、MMA 等领跌	20
表 4: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 液氯、高含氢硅油等领涨.....	20
表 5: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 维生素 VA、MMA 等跌幅明显	20
表 6: 化工产品价格本周涨幅前十: “甲苯-石脑油”等领涨	21
表 7: 化工产品价格本周跌幅前十: “二甲醚-1.41×甲醇”等领跌	21
表 8: 重点覆盖标的公司跟踪	28
表 9: 本周重要公司公告: 东材科技拟继续增持等	33
表 10: 化工板块个股收盘价周度涨幅前十: 吉林碳谷、康普化学等领涨.....	34
表 11: 化工板块个股收盘价周度跌幅前三: ST 红太阳、新纶科技等领跌	34

1、化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

1.1、化工行情跟踪：化工行业指数跑输沪深 300 指数 0.26%

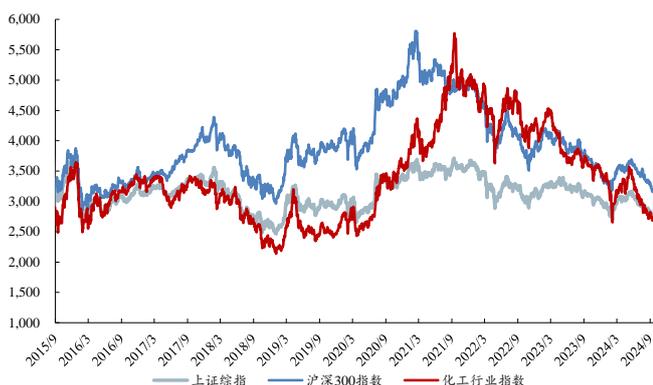
截至9月30日,上证综指收于3,336.5点,较9月23日的2,748.92点上涨21.37%;沪深300指数报4,017.85点,较9月23日上涨25.06%;化工行业指数报3397.01点,较9月23日上涨24.8%;CCPI(中国化工产品价格指数)报4,397点,较9月23日上涨1.41%。9月30日化工行业指数跑输沪深300指数0.26%。

9月30日,化工板块的546只个股中,有537只周度上涨(占比98.35%),有1只周度下跌(占比0.18%)。7日涨幅前十名的个股分别是:吉林碳谷、康普化学、利通科技、颖泰生物、汉维科技、华峰超纤、双乐股份、德方纳米、齐鲁华信、天晟新材;7日跌幅前三名的个股分别是:ST红太阳、新纶科技、新日恒力。

9月23日-9月30日,我们跟踪的226种化工产品中,有59种产品价格较上周上涨,有102种下跌。7日涨幅前十名的产品是:液氯、丙烯酸甲酯、R125、天然橡胶、R410a、异丁醇、R32、PTA、MEG、DMF;7日跌幅前十名的产品是:硫铁矿、MMA、己内酰胺、WTI、加氢尾油、裂解C9、液化气、硫酸钾、PA6、纯苯。

9月23日-9月30日,我们跟踪的72种产品价差中,有29种价差较上周上涨,有34种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“甲苯-石脑油”、“PTA-0.655×PX”、“环己酮-1.144×纯苯”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”;7日跌幅前五名的价差是:“二甲醚-1.41×甲醇”、“PS-1.01×苯乙烯”、“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”、“丙烯-1.2×丙烷”、“己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨”。

图1：9月30日上证综指收于3,336.5点，较9月23日上涨21.37%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：9月30日CCPI报4,397点，较9月23日上涨1.41%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、本周行业观点：百菌清、代森锰锌、苯酚、PVA、粘胶短纤、制冷剂R125、苏氨酸等库存处于历史低位，看好化工景气持续向上

根据百川盈孚数据,截至9月27日,我们统计112个化工品种的行业总库存数据并计算库存历史分位(PMMA、聚醚胺的行业库存数据自2022年2月18日起,

氯化亚砷的行业库存数据自 2023 年 3 月 10 日起，碳酸二氢钙的行业库存数据自 2023 年 5 月 5 日起，其余品种的行业库存数据均自 2021 年 6 月 4 日起；均为周度数据。），具体来看：

（一）行业总库存历史分位<10%：包括百菌清、代森锰锌、异丁醛、苯酚、PVA、乙二醇、粘胶短纤、制冷剂 R125、辛醇、涤纶长丝、制冷剂 R134a、丁二烯、苏氨酸、正丁醇、萤石、季戊四醇、TMA、炭黑、聚乙烯，行业库存水平较低。

（1）百菌清：据百川盈孚数据，2024Q3 百菌清市场供应紧张局面持续，厂家排单生产，市场现货供应稀少，百菌清价格强势上行。2024Q3 百菌清市场平均价格为 19978.02 元/吨，较 2024Q2 均价上涨 2824.17 元/吨，涨幅为 16.46%。需求端，Q3 百菌清南美市场订单偏多，市场需求热度尚存，部分厂家及贸易商拉涨价格，但碍于前期外贸订单大部分下发完毕，后续新单释放量有限，叠加百菌清价格上涨至高位，下游面对高价多观望为主，市场交投谨慎。供给端：百菌清主流工厂皆有排单，部分排单至 10 月之后，预计 2024Q4 前中期国内各厂家装置维持正常开工，暂无检修或停车计划，多数厂家仍以完成外贸订单为主。

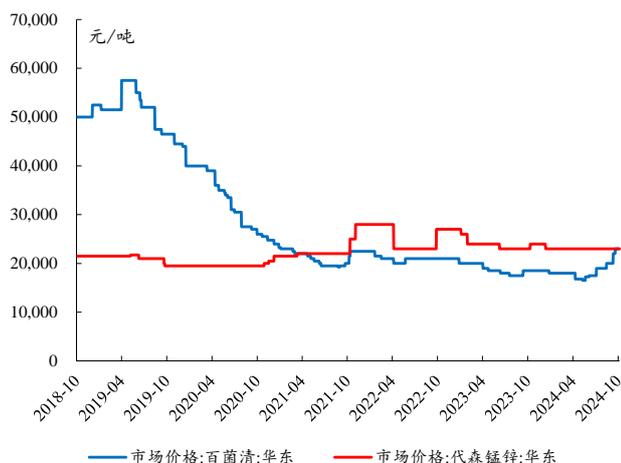
（2）代森锰锌：据百川盈孚数据，2024Q3 代森锰锌市场整体略有上调，85% 原药市场平均价格为 23000 元/吨，较 Q2 均价持稳；80% 可湿粉市场平均价格为 21293 元/吨，较 Q2 均价上涨 293 元/吨，涨幅 1.40%。Q3 虽然处于需求淡季，但代森锰锌工厂排单较多，主因是印度方面因高温等原因装置开工不足，代森锰锌全球市场供应缩减，利好下游的拿货心态。本季度代森锰锌工厂外贸订单持续排单交货，厂家对于出口价格持挺价心态，市场货源延续交付订单，走货暂无压力，下游按需跟进，新单商谈平稳。

（3）PVA（聚乙烯醇）：据百川盈孚数据，2024Q3 聚乙烯醇进入需求淡季，市场价格涨后走跌，Q3 聚乙烯醇市场平均价格在 12506 元/吨，较 Q2 均价上涨 547 元/吨，涨幅为 4.57%。Q3 聚乙烯醇市场行业开工维持较低水平，各工厂库存较低，厂家挺价心态不减，因此市场价格走势上行后弱势走跌。

（4）苏氨酸：据百川盈孚数据，2024Q3 苏氨酸供应紧张、市场价格上涨。本季度苏氨酸平均价格为 10.76 元/公斤，较 Q2 均价上涨 0.56 元/公斤，涨幅为 5.49%。本季度整体价格偏强，主要是 2024 年海外需求强劲，出口量同比增幅较大，支撑国内价格。

（5）炭黑：据百川盈孚数据，2024Q3 炭黑市场价格走势呈现波动上行。具体分析来看，第一，煤焦油市场价格走势持续下行后反弹而后再次回落，整体呈弱势，其他原料市场价格走势亦呈现波动下行，炭黑方面原料端支撑略显不足；第二，炭黑行业开工相对平稳，短期内维持高位，区域内波动情况亦存，但整体供应仍然充足，叠加进口数量变化不大，市场保有量较高，供应面支撑略有不足；第三，Q3 下游市场表现一般，虽值传统旺季，但表现不及预期，场内仍然延续刚需，对于高位原料仍存打压心态。

（二）行业总库存历史分位>90%：包括纤维素、PX、涤纶短纤、BDO、PTMEG、甲醇、多聚甲醛、TDI、戊二烯、水杨酸、双氧水、纯碱、丙二醇、丙烯酸、氨纶、钛白粉、草铵膦、PC、盐酸、尿素。

图3: 2024Q3 百菌清价格上行


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图4: 2024Q3 苏氨酸市场价格上涨


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2024 年以来化工行业资本性支出有所下降,叠加大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新等政策,有望优化国内化工行业供给格局、抬升产品盈利中枢。成本端,当前国际油价震荡偏弱为主,仍需关注后续终端需求情况。我们认为此前化工板块及个股超跌主要是受宏观预期影响,9月26日,中共中央政治局召开会议,会议多项政策加码助力宏观预期扭转,有助于市场信心回升,我们全面看好化工白马以及部分化工子行业龙头。

化工龙头白马: 经济持续回升向好及高质量发展目标下,化工龙头白马优势显著,将首先迎来估值修复机会。【推荐标的】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、荣盛石化、巨化股份、新和成、扬农化工、龙佰集团等;【受益标的】卫星石化等。

氟化工制冷剂: 供给端政策明朗,需求端家电产销向好。【推荐标的】巨化股份、三美股份、东阳光等;【受益标的】东岳集团等。

化纤: 行业供给格局良好,内外需弹性仍存,涤纶长丝行业短期可能因库存损失影响 Q3 业绩。【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等。

改性塑料: 成本端有所改善,需求端汽车、家电向好。【受益标的】金发科技、会通股份等。

图5：截至9月27日，百菌清、代森锰锌、苯酚、PVA、粘胶短纤、制冷剂R125、苏氨酸等库存处于历史低位

品种	行业总库存(万吨)	库存历史分位	品种	行业总库存(万吨)	库存历史分位
百菌清	0.010	0.00%	碳酸二甲酯	1.63	45.97%
代森锰锌	0.012	0.00%	制冷剂R22	0.395	46.77%
异丁醛	0.275	0.00%	草甘膦	5.29	50.00%
苯酚	0.300	0.00%	液碱	21.42	50.81%
PVA	3.92	0.81%	PVC糊树脂	1.83	54.84%
乙二醇	58.62	0.81%	百草枯	0.130	57.26%
粘胶短纤	8.17	1.61%	二甲醚	0.940	58.06%
制冷剂R125	0.264	2.42%	电石	2.42	60.48%
辛醇	0.324	2.42%	复合肥	77.42	62.10%
涤纶长丝	84.53	3.23%	PVDF	0.395	62.90%
制冷剂R134a	0.284	4.03%	氯化钾	358.10	62.90%
丁二烯	2.38	4.03%	氯化亚砷	0.468	66.15%
苏氨酸	0.520	5.65%	三聚磷酸钠	0.850	66.94%
正丁醇	0.635	6.45%	毒死蜱	0.024	68.55%
萤石	8.68	7.26%	制冷剂R142b	0.084	68.55%
季戊四醇	0.016	8.06%	双酚A	2.29	70.16%
TMA	0.036	8.13%	片碱	10.29	73.39%
炭黑	37.54	8.87%	磷酸二铵	30.00	73.39%
聚乙烯	34.62	9.68%	二甲苯	8.86	76.61%
制冷剂R32	0.404	12.10%	己二酸	1.72	79.03%
丙烯腈	0.458	12.10%	环氧氯丙烷	1.11	80.65%
聚羧酸减水剂单体	0.850	12.10%	DMF	1.83	81.45%
PMMA	0.513	12.50%	PA66	0.247	82.26%
邻二甲苯	0.400	14.52%	PTA	89.50	82.26%
纯MDI	8.10	14.52%	聚酯瓶片	17.29	83.06%
聚合MDI	8.10	14.52%	PTFE	0.195	84.68%
纯苯	4.80	16.13%	丙烯	0.830	84.68%
聚酯切片	8.63	16.13%	黄磷	2.40	84.68%
磷酸氢钙	2.00	18.55%	敌草隆	0.039	85.48%
聚丙烯粒料	54.73	18.55%	环氧乙烷	1.08	85.48%
硝酸	0.675	19.35%	环氧树脂	1.31	85.48%
磷酸一铵	13.83	19.35%	烟碱类杀虫剂	0.023	87.10%
聚醚胺	0.714	20.72%	聚氯乙烯	122.34	88.71%
苯胺	0.620	20.97%	磷酸二氢钙	3.60	89.47%
涤纶工业丝	15.07	21.77%	环氧丙烷	2.62	89.52%
赖氨酸	1.33	22.58%	PA6	17.93	89.52%
己内酰胺	2.87	23.39%	纤维素	0.057	90.32%
乙醇	3.27	23.39%	PX	22.21	92.74%
锦纶纤维	23.61	23.39%	涤纶短纤	42.76	93.55%
蛋氨酸	0.400	28.23%	BDO	2.23	94.35%
三氯氢硅	0.131	29.03%	PTMEG	2.50	94.35%
工业级磷酸铵	0.370	30.65%	甲醇	145.77	94.35%
腈纶	0.530	30.65%	多聚甲醛	0.336	95.16%
醋酸	11.10	30.65%	TDI	1.41	96.77%
六偏磷酸钠	0.270	31.45%	戊二烯	0.227	97.58%
苯乙烯	21.11	32.26%	水杨酸	0.240	97.58%
POM	0.310	33.06%	双氧水	29.12	97.58%
煤制MEG	0.448	33.06%	纯碱	145.56	98.39%
顺酐	0.495	33.90%	丙二醇	0.524	99.19%
有机硅中间体	4.21	38.71%	丙烯酸	0.741	99.19%
氢氟酸	1.62	39.52%	氨纶	16.17	99.19%
硫酸	101.09	39.52%	钛白粉	53.34	99.19%
丙酮	2.40	41.94%	草铵膦	0.814	100.00%
硫酸钾	2.93	42.74%	PC	3.01	100.00%
甲苯	5.23	42.74%	盐酸	4.59	100.00%
酚醛树脂	1.35	44.35%	尿素	121.15	100.00%

数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

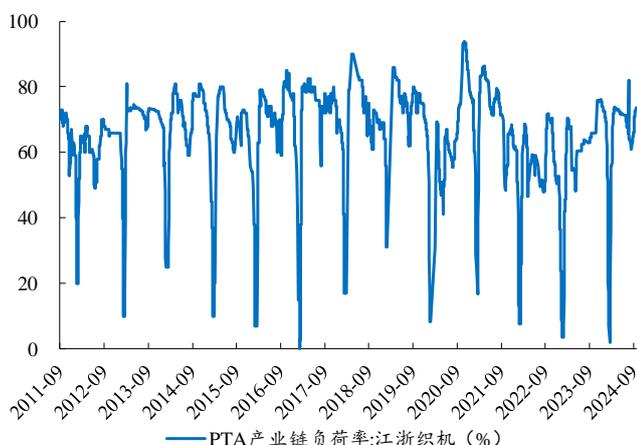
1.3、本周重点产品跟踪：纯碱现货价格小幅攀升，磷酸一铵价格回暖

1.3.1、化纤：涤纶长丝价格上行，粘胶短纤市场延续平稳走势

江浙织机开工率维持稳定。据 Wind 数据，截至 9 月 24 日，聚酯产业链江浙织机负荷率为 73.67%，较 9 月 17 日提高 1.03%。2024 年 8 月，美国零售和食品服务销售额（服装及服装配饰店）达到 260.97 亿美元，同比+1.0%。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，化纤行业的景气度在未来将具有较强向上弹性。

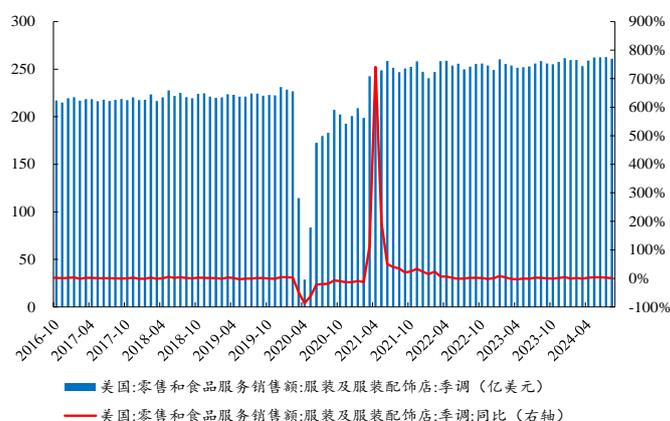
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、三友化工、华峰化学；【受益标的】新乡化纤。

图6：截至 9 月 24 日，江浙织机负荷率 73.67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：8 月美国服装及服装配饰店销售额同比增长 1.0%

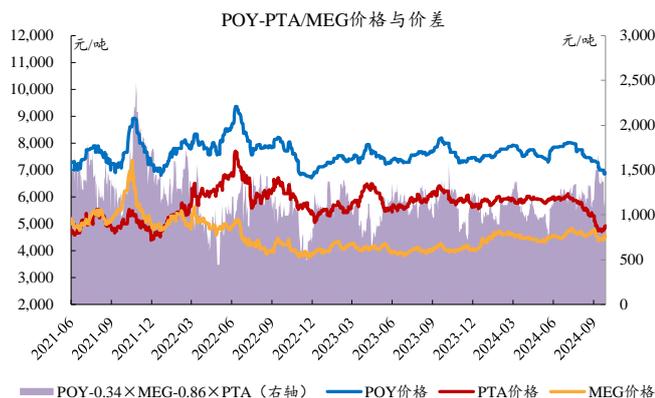


数据来源：Wind、开源证券研究所

涤纶长丝：本周（9 月 30 日-10 月 4 日）涤纶长丝价格上行。据 Wind 数据，截至 9 月 26 日，涤纶长丝 POY、DTY、DFY 库存天数分别为 10.7 天、16.3 天、22.4 天，较 9 月 19 日分别-7.8 天、-5.2 天、-4.1 天。据百川盈孚数据，截至 9 月 30 日，涤纶长丝市场价格上涨，POY150D/48F 市场均价 6950 元/吨，较前一工作日（9 月 27 日，下同）价格持平；FDY150D/96F 市场均价 7600 元/吨，较前一工作日上涨 150 元/吨，幅度 2.01%；DTY150D/48F 市场均价 8500 元/吨，较前一工作日价格持平。主原料 PTA 市场上行，成本支撑走强，涤纶长丝企业报价多稳，部分企业小幅调整优惠，市场低价成交重心上探，下游部分用户受成本提振，追涨适量采购，局部成交氛围尚可。供应方面：9 月 30 日涤纶长丝开工率为 88.45%。

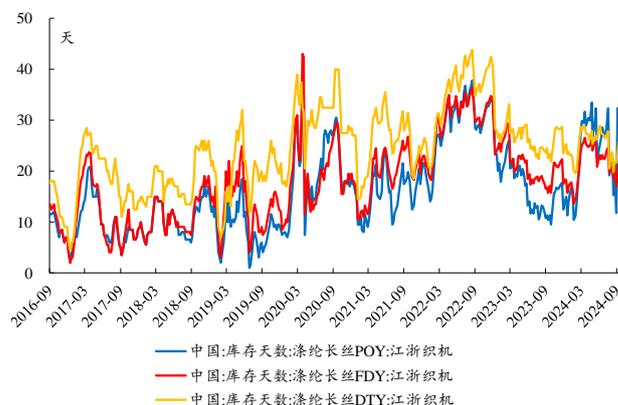
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份。

图8: 本周涤纶长丝 POY 价差小幅收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9: 截至 9 月 26 日, 涤纶长丝 POY 库存天数大幅去化

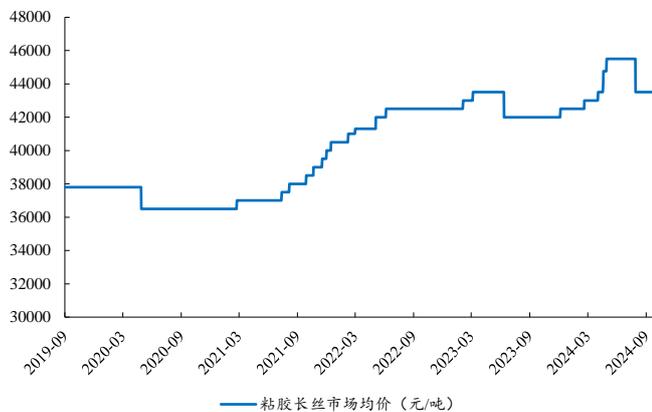


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

粘胶长丝: 本周(9月30日-10月4日)粘胶长丝市场延续平稳走势。据百川盈孚数据,9月30日,粘胶长丝市场均价为43500元/吨,较上一个工作日价格持平。临近国庆假期,下游市场需求无明显变化,市场整体交投活跃度一般,粘胶长丝市场维稳运行,厂家多持看稳心态,场内价格大稳小动。目前粘胶长丝市场价格参考42500-44500元/吨。

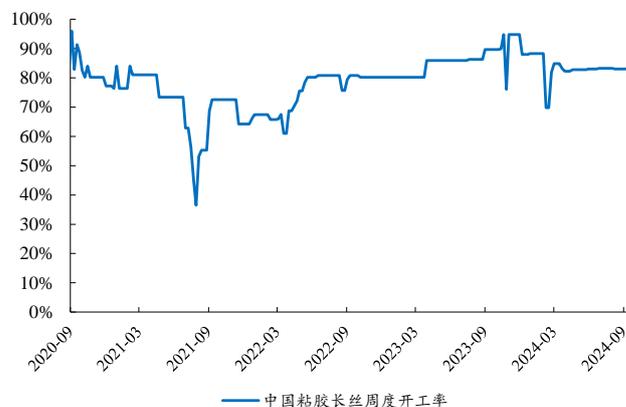
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图10: 9月30日,粘胶长丝市场均价保持稳定



数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

图11: 截至 9 月 27 日, 粘胶长丝行业开工率基本稳定

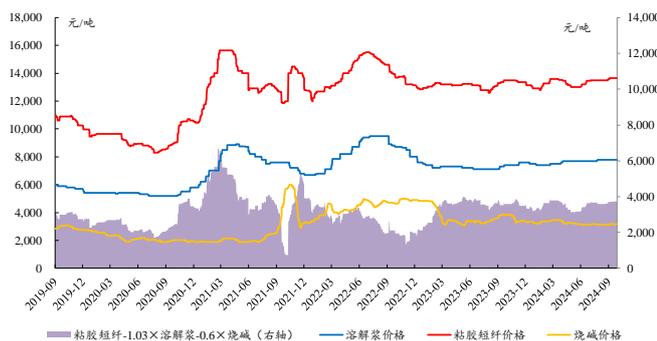


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

粘胶短纤: 本周(9月30日-10月4日)粘胶短纤市场延续平稳走势。据百川盈孚数据,9月30日,粘胶短纤市场氛围平稳,中高端粘胶短纤货源主流商谈价格在13500-13800元/吨附近承兑。上游原料主料溶解浆市场波动不大,成本端表现稳定,下游纱厂多维持刚需订单,需求端未有明显起色,业者多持谨慎观望态度,市场整体走货速度平稳,粘胶短纤市场价格盘整为主,后市需关注下游需求变化情况。

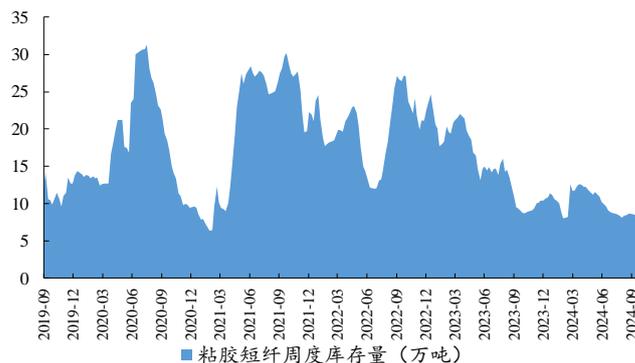
【推荐标的】三友化工。

图12: 相较9月23日, 9月30日粘胶短纤价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13: 截至9月27日, 粘胶短纤库存小幅下降

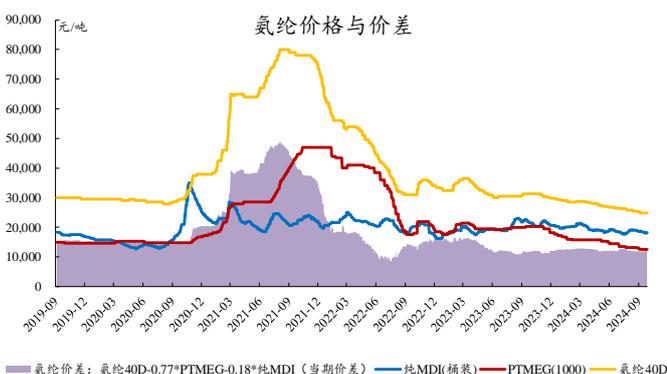


数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

氨纶: 本周(9月30日-10月4日)国内氨纶市场大稳小动。据百川盈孚数据, 截至9月30日, 国内氨纶市场弱稳整理, 40D 市场均价为 24,700 元/吨, 较上一工作日市场价格持平。主原料市场价格下行, 辅原料市场价格稳定, 成本面支撑减弱, 氨纶工厂对外报盘持稳观望为主, 下游用户按需跟进, 市场成交刚需为主。目前浙江地区氨纶 40D 常规主流市场参考价格 23500-25500 元/吨, 场内存偏低货源。供应方面: 氨纶行业平均开工率为 78.75%, 较上一工作日开工率持平。我们认为, 氨纶行业已接近行业扩产尾声, 2025 年新增产能较少, 随着氨纶需求高增, 未来氨纶盈利有望向上修复。

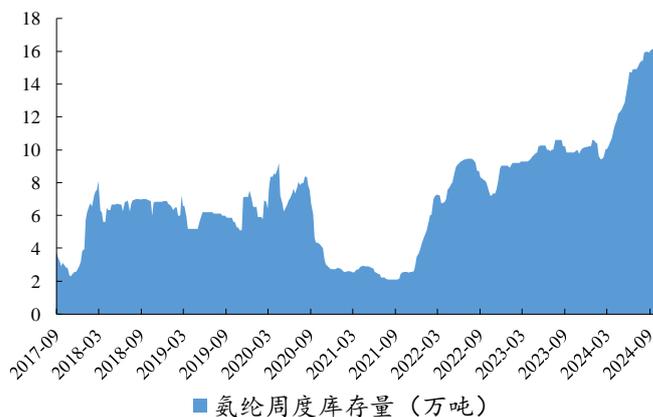
【推荐标的】华峰化学; 【受益标的】新乡化纤等。

图14: 本周氨纶价差基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15: 截至9月27日, 氨纶库存基本维持稳定



数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

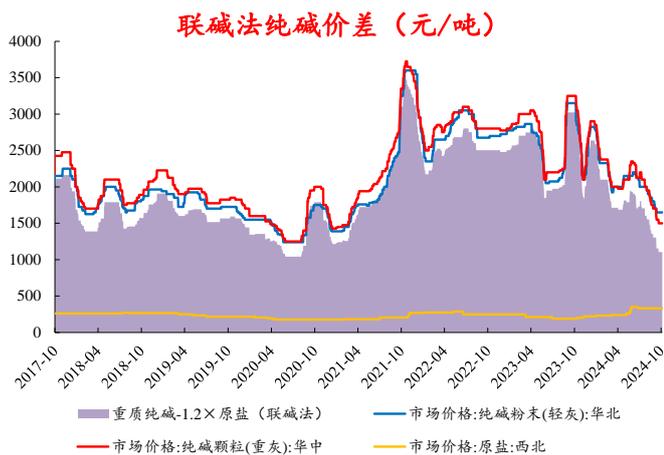
1.3.2、纯碱: 厂家接单良好, 现货市场价格稳步攀升

本周(9月30日-10月4日)国内纯碱市场情况略有改善。根据百川盈孚数据, 9月30日, 国内轻质纯碱市场均价为 1467 元/吨, 较上一工作日价格持平; 国内重质纯碱市场均价为 1560 元/吨, 较上一工作日价格上涨 18 元/吨。期货方面, 纯碱

SA2501 合约开盘 1573 元/吨，收盘 1699 元/吨，结算 1652 元/吨，较前一工作日结算价上涨 88 元/吨。场内企业报价个别探涨，国庆节前各碱厂接单情良好，市场偏暖运行。供应端：各厂家产量涨跌互现，整体市场供应无较大波动；需求端：9 月 30 日浮法玻璃新增冷修放水产线 1000 吨/日，本轮出货以期现商、贸易商居多，下游部分厂家采购仍以低价刚需为主，观望态度较浓；后期需进一步关注供需面以及期货市场的影响。

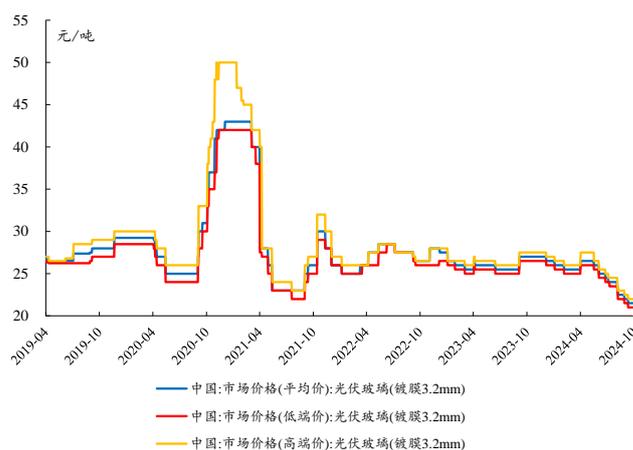
【推荐标的】远兴能源、三友化工等。【受益标的】中盐化工等。

图16：本周重质纯碱价差基本稳定



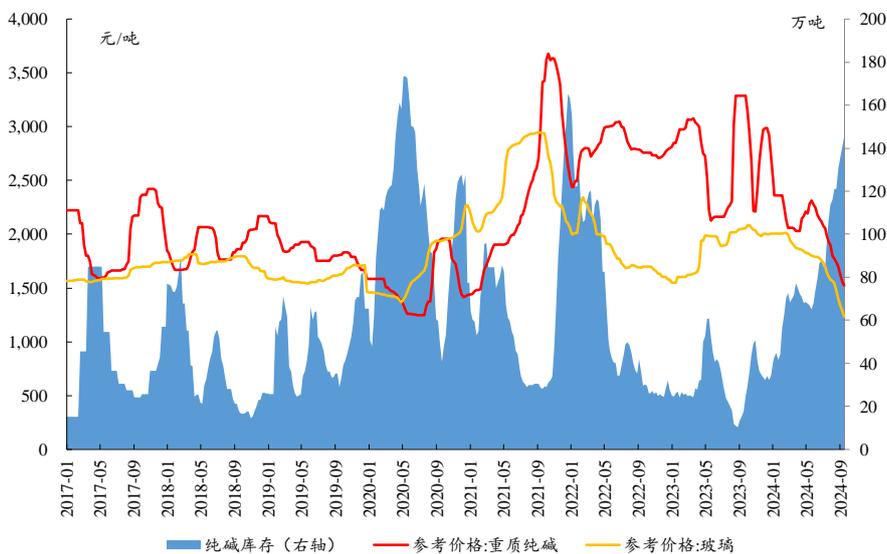
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周光伏玻璃市场均价维持稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：截至9月27日，纯碱库存小幅增加



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.3.3、化肥：尿素、氯化钾价格企稳，农业磷酸一铵回暖，磷矿石市场行情暂稳

尿素：本周（9月30日-10月4日）尿素价格维稳。据百川盈孚数据，截至9月30日，尿素市场均价为1872元/吨，较上一工作日持平。国内尿素行情以稳为主，

山东及两河中小颗粒实际成交价在 1780-1840 元/吨，目前多数企业节前订单已收满，报价多维持稳定，市场观望情绪仍较为浓厚。整体来看，市场供应宽松，下游维持按需采购，随着国庆假期临近，市场交投氛围逐渐平静，价格波动幅度有限。节后需关注市场需求启动情况及工厂库存消耗情况。

磷矿石：本周（9月30日-10月4日）磷矿石市场价格稳定。据百川盈孚数据，截至 9 月 30 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，均与上一工作日相比持平。价格方面，场内主流市场价格暂稳整理，刚需交易商谈为主。供应方面，场内磷矿石现货资源偏紧，矿企主发预收。需求方面，磷肥市场弱稳运行，下游观望气氛浓郁，但对原料磷矿石刚需仍存。目前看来，一铵市场运行偏暖，场内低端价格窄幅上调。下游复合肥北方地区走货好转，南方地区需求陆续跟进，一铵市场刚需少量释放，厂家库存陆续消耗。二铵企业继续执行国内前期预收订单以及出口订单，整体开工还是保持高位。秋季备肥市场推进缓慢，基层购销积极性不佳，但随着用肥时间临近，国庆假期之后，市场活跃度或将增加。

农业磷酸一铵：本周（9月30日-10月4日）磷酸一铵市场小幅上涨。据百川盈孚数据，截至 9 月 30 日，磷酸一铵 55%市场均价为 3054 元/吨，较上一工作日价格上涨 16 元，幅度约为 0.53%。当前 55 粉状一铵主流价格在 3050-3100 元/吨，国庆前夕，受两河以及山东地区复合肥走货好转影响，市场对于一铵刚需稍有提升，贸易商以及厂家一铵库存有所消化，磷酸一铵市场价格窄幅回调，场内低端价格向上整理，幅度约为 30-50 元/吨左右。

工业级磷铵：本周（9月30日-10月4日）工业磷酸一铵价格平稳。据百川盈孚数据，工业级磷铵市场情绪持稳，主流成交价格重心暂稳。9 月 30 日，73%工业级磷酸一铵市场均价为 5550 元/吨，与上一个工作日持平。其中：云、贵、川及湖北地区 73%一铵少量出厂参考报价 5500-5700 元/吨，实际少量成交参考价格 5400-5700 元/吨。主流工厂装置暂无调整计划，预计国庆期间供给侧产量持稳。目前工业级磷铵主流企业主发预收，部分企业待发至 11 月初左右，现接单有限，且新单稳价商谈。

磷酸二铵：本周（9月30日-10月4日）二铵价格平稳。据百川盈孚数据，截至 9 月 30 日，二铵市场以稳为主，市场均价为 3651 元/吨。原料方面，合成氨市场窄幅调整，国产硫磺弱稳运行，磷矿石市场高位维持，上游市场窄幅震荡，二铵成本价格小幅波动。秋季备肥继续推进，基层购销陆续展开，农户询价增多，二铵货源继续下沉。二铵企业积极执行前期预收订单，近期有部分企业开始签订出口新单。中国出口离岸价 615-620 美元/吨 FOB。价格方面：湖北市场主流成交参考价 3700-3750 元/吨左右；华东市场 57%含量二铵出库价 3400-3460 元/吨左右；华东市场 64%含量二铵出库价 3900-3950 元/吨；华北市场 64%含量二铵出库价 3900-3950 元/吨；陕西地区 60%含量出厂价 3550 元/吨左右。

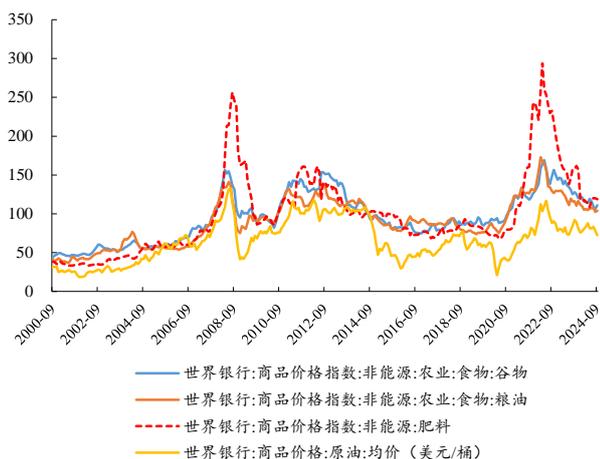
钾肥：本周（9月30日-10月4日）氯化钾市场价格企稳运行。据百川盈孚数据，截至 9 月 30 日，氯化钾现货价格（BKF）为 2401 元/吨。供应方面，国产钾主流工厂装置正常开产，青海晶鑫华隆氯化钾装置已正常开产，其他小厂暂未复产。国产货源供应较为宽松。进口钾方面，港口库存缓步释放。国产钾方面，国产 60%粉晶氯化钾 9 月到站价格为 2500 元/吨，国产 60%粉晶氯化钾贸易商市场价格在 2500-2510 元/吨左右，成交单议为主。进口钾方面，主流市场价 62%俄白钾晶体港口报价 2400-2420 元/吨左右，60%老挝白钾主流报价 2300 元/吨，俄红粉 60%报价

2250-2300 元/吨，满洲里白晶口岸价 2150-2170 元/吨，实单可议。需求方面，下游复合肥终端市场推进缓慢，企业多采用随采随用，暂无备库存预期。

【推荐标的】 尿素（华鲁恒升等）、磷铵（兴发集团、云天化等）、钾肥（亚钾国际等）。

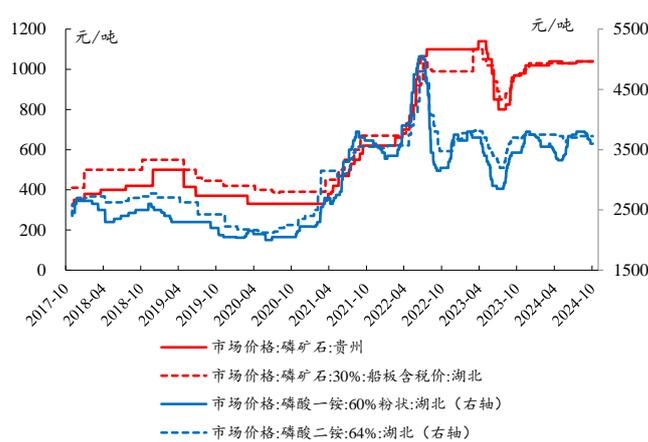
【受益标的】 磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、盐湖股份、藏格矿业等）。

图19：2024年9月，粮油、谷物价格环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周磷矿石、磷铵价格基本稳定



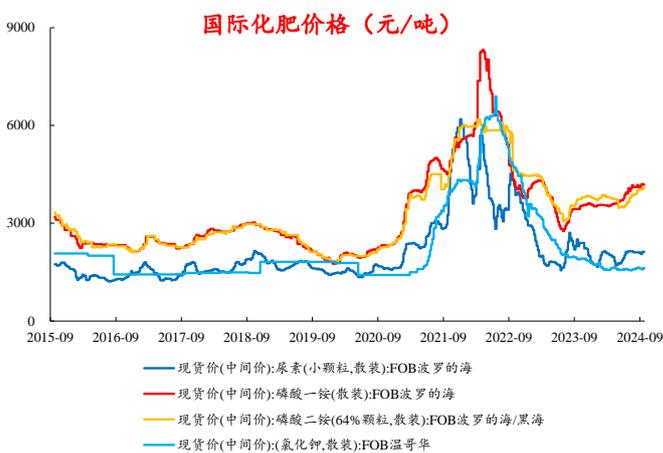
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：9月30日，国内尿素价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：9月27日，国际钾肥价格下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.4、本周行业新闻点评：阿布扎比国家石油公司将收购科思创；2024年1-8月份化学原料和化学制品制造业利润增长0.6%

【科思创】 阿布扎比国家石油公司收购德国化工巨头科思创。据中化新网报道，10月1日，科思创股份公司与阿布扎比国家石油公司 ADNOC Group 旗下相关实体签署投资协议，收购方将以每股 62 欧元的价格公开收购科思创所有已发行股票，股权总价值约为 117 亿欧元。此外，收购还包含 30 亿欧元债务，总交易价值达 147

亿欧元（约合人民币 1140 亿元）。与此同时，科思创董事会与监事会决定，在交易完成后，公司股本将增加 10%（即 1890 万股），新股将在交易完成时按要约收购价发行给收购方。新股认购价为每股 62 欧元，总金额为 11.7 亿欧元。这份投资协议有效期至 2028 年底。ADNOC 已向科思创保证，将全力支持科思创的“可持续未来”战略及其进一步实施。为此，收购方将在交易完成后，按要约收购价格认购科思创增发的 10% 股份，用于推动其增长战略的进一步实施。ADNOC 在投资协议中承诺，科思创将继续以股份公司的形式进行管理，不会与科思创签订任何控制权和/或盈亏转移协议。此外，协议中没有计划作为交易的一部分出售、关闭或大幅削减科思创的业务活动，ADNOC 承诺不会采取任何上述行动。

科思创是全球领先的聚合物生产商之一，前身是德国拜耳集团的材料科学部门，2015 年从拜耳集团剥离并独立上市。截至 2023 年底，科思创在全球拥有 48 个生产基地，约 17500 名员工。ADNOC 是阿拉伯联合酋长国的国有石油公司，总部位于阿布扎比市，拥有广泛的能源资源和多元化的业务范围。目前，ADNOC 正在实施的智能增长和面向未来的战略，以及成为全球前五大化学品公司。2023 年 12 月，ADNOC 宣布，将以 36.2 亿美元的价格收购荷兰 OCI 公司所持氮及氮肥合资企业 Fertiglobe 的 50% 股份。2024 年 2 月底，ADNOC 成功增持北欧化工和博禄的股份，并与奥地利天然气公司进行开放式谈判，讨论通过合并双方在博禄和北欧的现有股份，建立一个石化控股新实体的可能性。

【化工行业】2024 年 1-8 月份化学原料和化学制品制造业利润增长 0.6%。据中化新网报道，国家统计局 9 月 27 日发布的数据显示，2024 年 1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 46527.3 亿元，同比增长 0.5%。其中，石油和天然气开采业实现利润总额 2699.8 亿元，增长 3.9%；化学原料和化学制品制造业实现利润总额 2662.6 亿元，同比增长 0.6%；石油煤炭及其他燃料加工业亏损 223.9 亿元。2024 年 1-8 月份，石油和天然气开采业营业收入为 8215.3 亿元，同比增长 7.7%；化学原料和化学制品制造业营业收入为 59374.8 亿元，同比增长 5.3%；石油煤炭及其他燃料加工业营业收入为 39167.3 亿元，同比增长 1.0%。

2、化工价格行情：59 种产品价格周度上涨、102 种下跌

表1：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	9月30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	68	美元/桶	-5.20%	-10.18%	-4.12%
	布伦特	72	美元/桶	-3.37%	-9.96%	-8.18%
	石脑油	7,409	元/吨	-0.83%	-7.73%	-5.10%
	液化天然气	5,008	元/吨	-0.79%	-2.07%	-14.55%
	液化气	4,745	元/吨	-4.06%	-8.13%	-4.66%
	乙烯	7,256	元/吨	-1.69%	-5.29%	2.36%
	丙烯	6,525	元/吨	-1.14%	-5.98%	1.16%
	纯苯	8,054	元/吨	-3.60%	-6.24%	11.60%
	苯酐	7,040	元/吨	-2.05%	-6.21%	-6.80%

	甲苯	5,956	元/吨	-1.85%	-12.41%	-10.50%
	二甲苯	5,988	元/吨	-1.64%	-13.58%	-15.55%
	苯乙烯	8,996	元/吨	-1.12%	-5.69%	5.92%
	PX	6,997	元/吨	2.30%	-8.10%	-15.89%
	PTA	5,030	元/吨	5.45%	-5.45%	-15.32%
	MEG	4,690	元/吨	5.30%	-1.78%	6.76%
	聚酯切片	6,265	元/吨	2.96%	-5.72%	-7.73%
	涤纶 POY	6,950	元/吨	0.00%	-6.08%	-7.95%
	涤纶 FDY	7,600	元/吨	2.36%	-3.80%	-7.60%
	涤纶 DTY	8,500	元/吨	0.00%	-5.03%	-5.03%
聚酯/化纤	涤纶短纤	7,242	元/吨	1.86%	-2.23%	-0.41%
	己内酰胺	11,300	元/吨	-5.44%	-11.37%	-18.12%
	锦纶切片	15,722	元/吨	-1.12%	-3.44%	-11.82%
	PA6	13,100	元/吨	-3.68%	-6.09%	-11.93%
	PA66	18,343	元/吨	0.79%	-1.46%	-11.74%
	丙烯腈	8,550	元/吨	0.00%	0.00%	-14.07%
	腈纶短纤	14,600	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	氨纶 40D	24,700	元/吨	-0.80%	-2.37%	-15.70%
	无烟煤	1,065	元/吨	0.85%	0.76%	-2.56%
	煤油	6,089	元/吨	-1.76%	-9.23%	-15.05%
	甲醇	2,051	元/吨	0.59%	-6.48%	-1.01%
	甲醛	1,100	元/吨	-1.17%	-2.57%	-3.08%
煤化工	醋酸	2,933	元/吨	-0.10%	-4.28%	0.14%
	DMF	4,300	元/吨	4.44%	-0.39%	-12.83%
	正丁醇	6,919	元/吨	-3.19%	-2.02%	-19.09%
	异丁醇	8,550	元/吨	6.88%	5.56%	-3.39%
	己二酸	8,133	元/吨	0.00%	-5.24%	-13.32%
	萤石 97 湿粉	3,465	元/吨	0.61%	-1.53%	1.46%
	冰晶石	6,450	元/吨	0.00%	0.00%	-0.77%
	氟化铝	10,327	元/吨	0.74%	1.69%	12.03%
氟化工	二氯甲烷	2,813	元/吨	1.92%	4.30%	12.93%
	三氯乙烯	3,538	元/吨	0.00%	-7.70%	-34.48%
	R22	30,000	元/吨	0.00%	0.00%	53.85%
	R134a	33,500	元/吨	0.00%	1.52%	19.64%

	R125	32,500	元/吨	10.17%	10.17%	17.12%
	R410a	36,500	元/吨	8.96%	8.96%	62.22%
化肥	磷矿石	1,018	元/吨	0.00%	0.00%	1.09%
	黄磷	22,788	元/吨	-2.67%	-4.21%	1.44%
	磷酸	6,800	元/吨	-1.33%	-0.23%	-0.23%
	磷酸氢钙	2,558	元/吨	0.99%	6.58%	13.19%
	磷酸一铵	3,054	元/吨	-2.15%	-6.69%	-8.29%
	磷酸二铵	3,651	元/吨	0.00%	0.00%	-0.84%
	三聚磷酸钠	6,694	元/吨	0.00%	0.00%	-7.78%
	六偏磷酸钠	8,400	元/吨	0.00%	0.00%	-1.41%
	合成氨	2,636	元/吨	0.34%	3.05%	-23.06%
	尿素	1,872	元/吨	-0.11%	-7.46%	-18.22%
	三聚氰胺	5,848	元/吨	-2.24%	-2.99%	-17.12%
	氯化铵	445	元/吨	-2.20%	-10.10%	-28.34%
	氯化钾	2,401	元/吨	-0.08%	-0.66%	-13.60%
	硫酸钾	3,123	元/吨	-4.03%	-6.58%	-12.35%
	氯基复合肥	2,380	元/吨	-0.63%	-3.25%	-12.31%
	硫基复合肥	2,795	元/吨	-0.53%	-3.09%	-7.94%
	氯碱化工	液氯	189	元/吨	158.90%	2200.00%
原盐		346	元/吨	2.06%	2.37%	-2.54%
盐酸		180	元/吨	-1.10%	-1.10%	-18.55%
重质纯碱		1,560	元/吨	-0.19%	-10.45%	-45.61%
轻质纯碱		1,467	元/吨	-0.14%	-9.56%	-44.70%
液体烧碱		895	元/吨	0.90%	1.24%	6.04%
固体烧碱		3,102	元/吨	0.00%	2.21%	-1.52%
电石		3,003	元/吨	1.97%	8.69%	-7.66%
盐酸		180	元/吨	-1.10%	-1.10%	-18.55%
电石法 PVC		5,154	元/吨	3.04%	-2.63%	-4.89%
聚氨酯	苯胺	10,225	元/吨	1.74%	-0.90%	-7.78%
	TDI	12,750	元/吨	-1.16%	-6.25%	-23.08%
	聚合 MDI	18,300	元/吨	1.95%	5.78%	18.83%
	纯 MDI	18,000	元/吨	-0.55%	-5.26%	-10.00%
	BDO	7,200	元/吨	0.00%	-1.37%	-23.27%
	DMF	4,300	元/吨	4.44%	-0.39%	-12.83%

	己二酸	8,133	元/吨	0.00%	-5.24%	-13.32%
	环己酮	9,767	元/吨	-1.26%	-1.51%	0.87%
	环氧丙烷	8,505	元/吨	-0.53%	0.29%	-7.33%
	软泡聚醚	8,632	元/吨	-0.10%	-0.20%	-6.50%
	硬泡聚醚	8,450	元/吨	-0.88%	-2.03%	-7.65%
农药	纯吡啶	22,500	元/吨	0.00%	-1.75%	-4.26%
	百草枯	12,250	元/吨	0.00%	0.00%	-12.50%
	草甘膦	25,075	元/吨	0.00%	1.20%	-2.83%
	草铵膦	50,500	元/吨	-1.94%	-2.88%	-27.86%
	甘氨酸	10,900	元/吨	-2.68%	-8.02%	-0.91%
	麦草畏	58,000	元/吨	0.00%	0.00%	-5.69%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	60,000	元/吨	0.00%	0.00%	-11.76%
	2.4D	13,750	元/吨	1.85%	1.85%	5.77%
	阿特拉津	25,800	元/吨	0.00%	7.50%	-7.86%
	对硝基氯化苯	29,500	元/吨	0.85%	1.72%	-4.84%
精细化工	钛精矿	2,175	元/吨	-1.58%	2.26%	8.05%
	钛白粉（锐钛型）	13,700	元/吨	-0.72%	-2.14%	-1.44%
	钛白粉（金红石型）	15,100	元/吨	-0.33%	-0.33%	-6.21%
	二甲醚	3,831	元/吨	0.00%	0.00%	-3.28%
	甲醛	1,100	元/吨	-1.17%	-2.57%	-3.08%
	煤焦油	3,862	元/吨	-2.03%	-2.20%	-4.43%
	电池级碳酸锂	76,000	元/吨	2.01%	1.33%	-21.65%
	工业级碳酸锂	74,250	元/吨	3.85%	4.58%	-18.41%
	锂电池隔膜	0.80	元/平方米	0.00%	0.00%	-31.91%
	锂电池电解液	18,600	元/吨	1.64%	1.64%	-11.43%
合成树脂	丙烯酸	6,350	元/吨	0.00%	0.40%	4.96%
	丙烯酸甲酯	9,250	元/吨	19.35%	15.63%	-5.13%
	丙烯酸丁酯	8,650	元/吨	0.87%	1.76%	-7.49%
	丙烯酸异辛酯	10,250	元/吨	0.00%	7.33%	-27.56%
	环氧氯丙烷	8,600	元/吨	4.24%	8.86%	2.99%
	苯酚	8,686	元/吨	-3.35%	-0.47%	16.53%
	丙酮	5,720	元/吨	-3.46%	-8.73%	-23.81%
	双酚 A	9,608	元/吨	-0.54%	-2.94%	2.09%
通用树脂	聚乙烯	8,286	元/吨	1.93%	1.36%	0.89%

	聚丙烯粒料	7,579	元/吨	0.84%	-0.73%	0.92%
	电石法 PVC	5,154	元/吨	3.04%	-2.63%	-4.89%
	乙烯法 PVC	5,696	元/吨	1.12%	-1.50%	-3.93%
	ABS	11,549	元/吨	0.13%	-0.70%	13.57%
橡胶	丁二烯	13,413	元/吨	-1.01%	2.88%	51.99%
	天然橡胶	17,891	元/吨	10.16%	16.49%	32.45%
	丁苯橡胶	16,581	元/吨	0.95%	6.63%	33.18%
	顺丁橡胶	16,375	元/吨	0.89%	6.16%	29.58%
	丁腈橡胶	16,875	元/吨	2.12%	6.13%	10.11%
	乙丙橡胶	24,280	元/吨	-0.49%	-1.06%	8.88%
维生素	维生素 VA	220	元/千克	0.00%	-20.00%	218.84%
	维生素 B1	200	元/千克	0.00%	1.01%	44.93%
	维生素 B2	91	元/千克	0.00%	-2.15%	-2.15%
	维生素 B6	157	元/千克	0.00%	1.29%	12.14%
	维生素 VE	128	元/千克	-1.54%	-10.49%	120.69%
	维生素 K3	112	元/千克	-2.61%	-6.67%	55.56%
	2%生物素	32	元/千克	0.00%	-7.35%	-1.56%
	叶酸	177	元/千克	-0.28%	-1.67%	2.61%
氨基酸	蛋氨酸	21	元/千克	0.00%	-0.48%	-4.17%
	98.5%赖氨酸	11	元/千克	0.00%	-0.94%	9.95%
硅	金属硅	11,820	元/吨	0.00%	0.21%	-23.92%
	有机硅 DMC	14,000	元/吨	0.00%	2.94%	-1.41%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

2.1、化工品价格涨跌排行：液氯、丙烯酸甲酯等领涨

9月23日-9月30日，我们跟踪的226种化工产品中，有59种产品价格较上周上涨，有102种下跌。7日涨幅前十名的产品是：液氯、丙烯酸甲酯、R125、天然橡胶、R410a、异丁醇、R32、PTA、MEG、DMF；7日跌幅前十名的产品是：硫铁矿、MMA、己内酰胺、WTI、加氢尾油、裂解C9、液化气、硫酸钾、PA6、纯苯。

表2：化工产品价格7日涨幅前十：液氯、丙烯酸甲酯等领涨

涨幅排名	价格名称	9月30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	189	元/吨	158.90%	2200.00%	17.39%
2	丙烯酸甲酯	9,250	元/吨	19.35%	15.63%	-5.13%
3	R125	32,500	元/吨	10.17%	10.17%	17.12%
4	天然橡胶	17,891	元/吨	10.16%	16.49%	32.45%

5	R410a	36,500	元/吨	8.96%	8.96%	62.22%
6	异丁醇	8,550	元/吨	6.88%	5.56%	-3.39%
7	R32	38,000	元/吨	5.56%	7.04%	120.29%
8	PTA	5,030	元/吨	5.45%	-5.45%	-15.32%
9	MEG	4,690	元/吨	5.30%	-1.78%	6.76%
10	DMF	4,300	元/吨	4.44%	-0.39%	-12.83%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 硫铁矿、MMA 等领跌

跌幅排名	价格名称	9月30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	硫铁矿	544	元/吨	-9.18%	-12.26%	4.21%
2	MMA	12,633	元/吨	-7.45%	-19.45%	-0.27%
3	己内酰胺	11,300	元/吨	-5.44%	-11.37%	-18.12%
4	WTI	68	美元/桶	-5.20%	-10.18%	-4.12%
5	加氢尾油	6,513	元/吨	-4.40%	-6.42%	3.38%
6	裂解C9	4,988	元/吨	-4.19%	-5.23%	-8.38%
7	液化气	4,745	元/吨	-4.06%	-8.13%	-4.66%
8	硫酸钾	3,123	元/吨	-4.03%	-6.58%	-12.35%
9	PA6	13,100	元/吨	-3.68%	-6.09%	-11.93%
10	纯苯	8,054	元/吨	-3.60%	-6.24%	11.60%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表4: 化工产品价格 30 日涨幅前十: 液氯、高含氢硅油等领涨

涨幅排名	价格名称	9月30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	189	元/吨	158.90%	2200.00%	17.39%
2	高含氢硅油	8,000	元/吨	0.00%	19.40%	17.65%
3	天然橡胶	17,891	元/吨	10.16%	16.49%	32.45%
4	丙烯酸甲酯	9,250	元/吨	19.35%	15.63%	-5.13%
5	R125	32,500	元/吨	10.17%	10.17%	17.12%
6	辛醇	8,645	元/吨	-0.02%	9.29%	-33.23%
7	R410a	36,500	元/吨	8.96%	8.96%	62.22%
8	环氧氯丙烷	8,600	元/吨	4.24%	8.86%	2.99%
9	电石	3,003	元/吨	1.97%	8.69%	-7.66%
10	碳酸二甲酯	4,410	元/吨	2.32%	7.56%	14.99%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表5: 化工产品价格 30 日跌幅前十: 维生素 VA、MMA 等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	9月30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	维生素 VA	220	元/千克	0.00%	-20.00%	218.84%
2	MMA	12,633	元/吨	-7.45%	-19.45%	-0.27%
3	硫酸	318	元/吨	-2.75%	-16.32%	35.90%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

4	混合芳烃	5,775	元/吨	-2.94%	-16.00%	-15.69%
5	二甲苯	5,988	元/吨	-1.64%	-13.58%	-15.55%
6	甲苯	5,956	元/吨	-1.85%	-12.41%	-10.50%
7	硫铁矿	544	元/吨	-9.18%	-12.26%	4.21%
8	芳烃汽油	5,971	元/吨	-1.42%	-11.91%	-10.96%
9	己内酰胺	11,300	元/吨	-5.44%	-11.37%	-18.12%
10	MTBE	5,569	元/吨	-2.67%	-11.24%	-15.84%

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：29种价差周度上涨、34种下跌

3.1、本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”价差有所扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显

9月23日-9月30日，我们跟踪的72种产品价差中，有29种价差较上周上涨，有34种下跌。7日涨幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“PTA-0.655×PX”、“环己酮-1.144×纯苯”、“三聚磷酸钠-0.26×黄磷”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”；7日跌幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“PS-1.01×苯乙烯”、“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”、“丙烯-1.2×丙烷”、“己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨”。

表6：化工产品价差本周涨幅前十：“甲苯-石脑油”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	9月30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	甲苯-石脑油	823	342	70.92%	-21.51%	-33.37%
2	PTA-0.655×PX	315	111	54.44%	82.58%	28.62%
3	环己酮-1.144×纯苯	519	168	47.89%	554.16%	-64.61%
4	三聚磷酸钠-0.26×黄磷	769	224	41.06%	47.45%	-45.77%
5	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	-4,315	1,901	30.59%	41.83%	-11.14%
6	PX-石脑油	1,400	320	29.63%	-12.49%	-38.72%
7	丁酮-混合C4	2,300	350	17.95%	31.43%	17.95%
8	己二酸-纯苯	1,713	240	16.29%	3.01%	-52.30%
9	甲醇-2.6×无烟煤	1,200	135	12.68%	6.19%	60.54%
10	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	-4,263	507	10.63%	26.08%	9.21%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价差本周跌幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”等领跌

跌幅排名	价差名称/公式	9月30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	二甲醚-1.41×甲醇	162	-190	-53.99%	-37.83%	33.53%
2	PS-1.01×苯乙烯	698	-278	-28.45%	133.62%	70.15%
3	POY-0.34×MEG-0.86×PTA	994	-367	-26.96%	-16.82%	-2.11%
4	丙烯-1.2×丙烷	389	-138	-26.19%	7.10%	-0.36%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

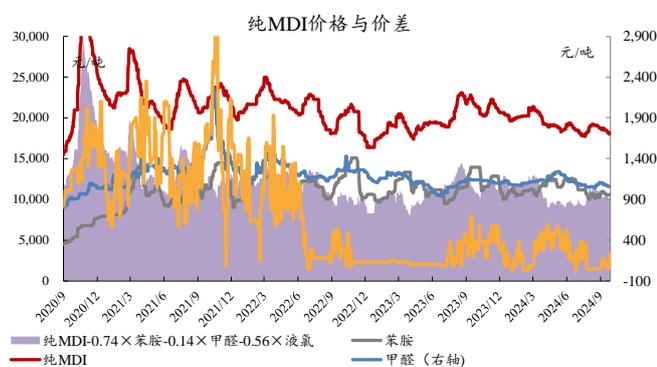
5	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	1,640	-301	-15.48%	-34.94%	-61.93%
6	一铵价差	444	-66	-12.99%	-27.40%	-43.26%
7	DTY-MEG×0.34-PTA×0.86	2,544	-367	-12.60%	-7.32%	5.33%
8	DMF-1.06×甲醇	1,415	-193	-12.01%	-14.97%	-37.03%
9	硫酸钾-0.84×氯化钾-0.6×硫酸	915	-124	-11.92%	-15.61%	-16.04%
10	FDY-MEG×0.34-PTA×0.86	1,644	-192	-10.45%	-3.00%	-2.75%

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

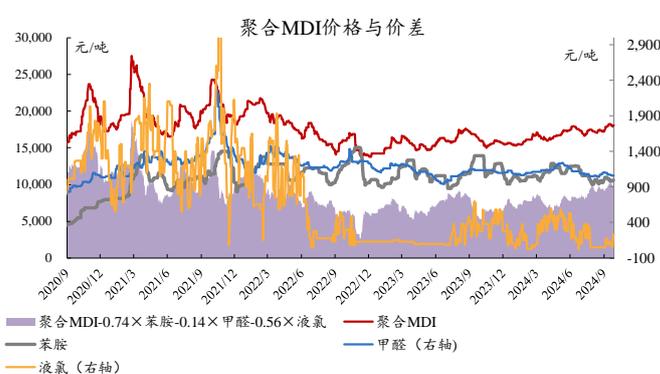
3.2、重点价格与价差跟踪

3.2.1、石化产业链: 纯MDI价差小幅缩窄

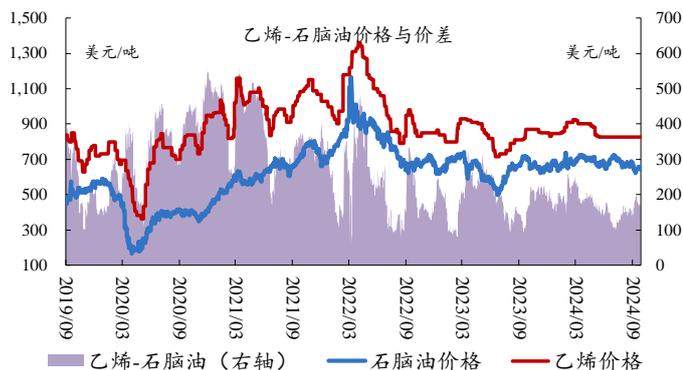
本周(9月30日-10月4日)纯MDI价差小幅缩窄。

图23: 本周纯MDI价差小幅缩窄


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24: 本周聚合MDI价差基本稳定


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

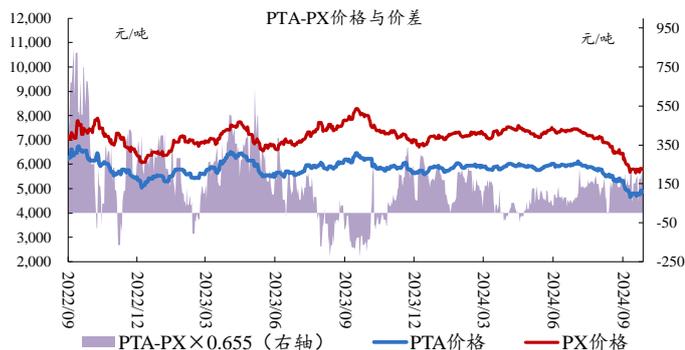
图25: 本周乙烯-石脑油价差小幅收窄


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26: 本周PX-石脑油价差小幅扩大

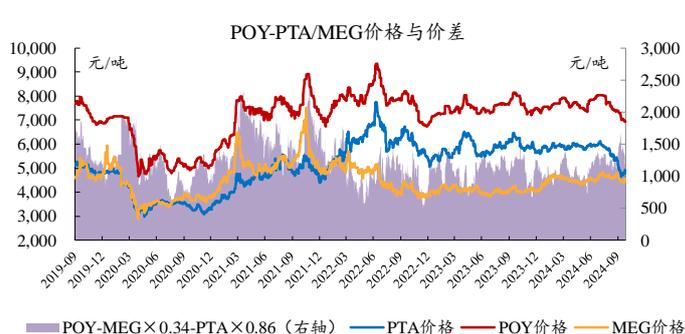

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周PTA-PX价差小幅扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周POY-PTA/MEG价差小幅收窄



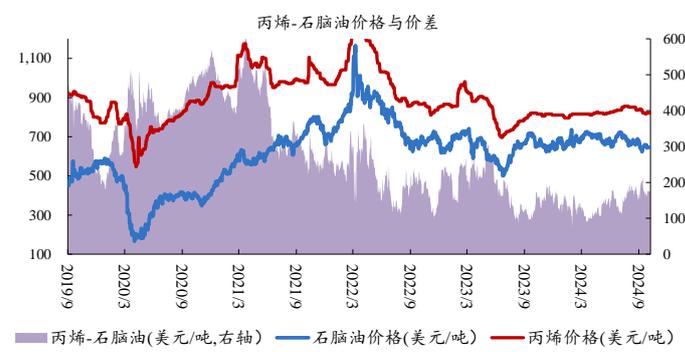
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周丙烯-丙烷价差小幅收窄



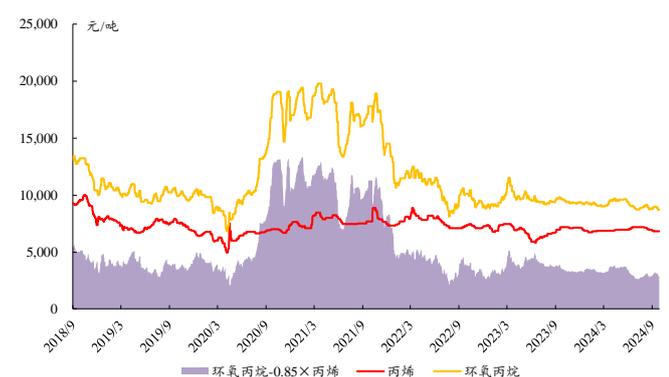
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周丙烯-石脑油价差基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周环氧丙烷价差基本稳定



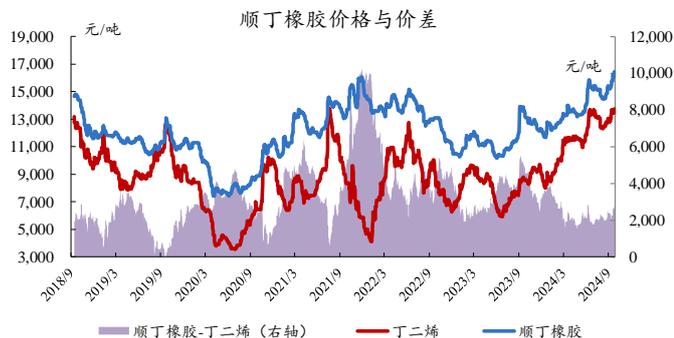
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：相较9月23日，9月30日己二酸价差收窄



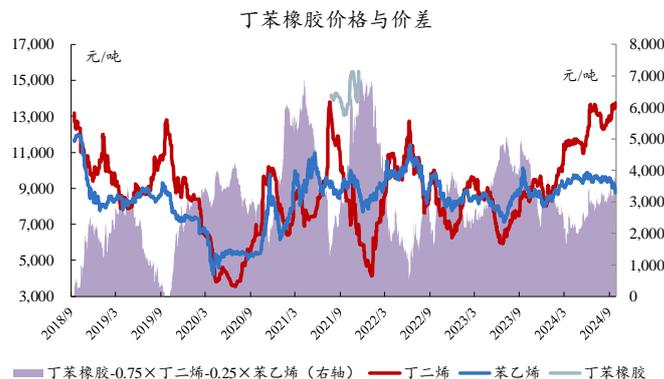
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33: 本周顺丁橡胶价差基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34: 本周丁苯橡胶价差收窄

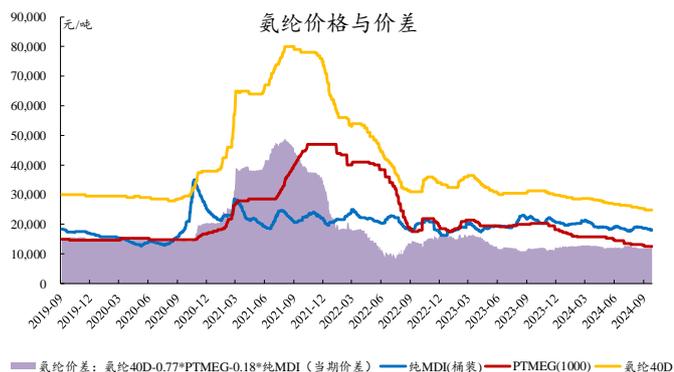


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、化纤产业链: 氨纶价差基本稳定

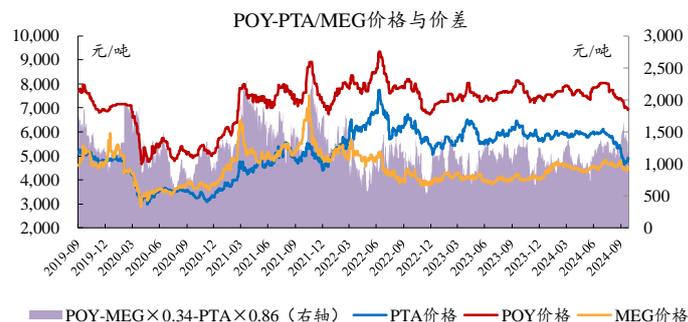
本周(9月30日-10月4日)氨纶价差基本稳定。

图35: 本周氨纶价差基本稳定



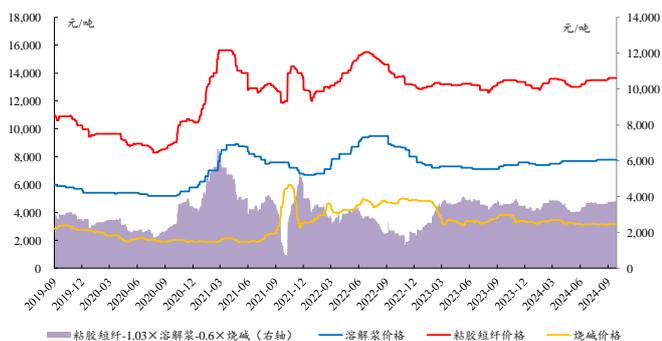
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36: 本周 POY-PTA/MEG 价差小幅收窄



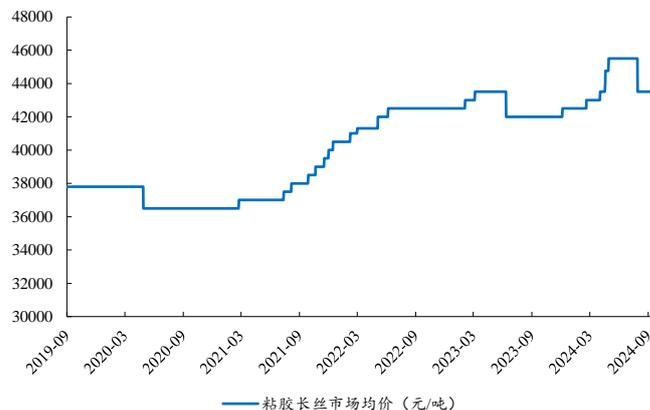
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37: 相较9月23日, 9月30日粘胶短纤价差扩大



请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

图38: 9月30日, 粘胶长丝市场均价保持稳定



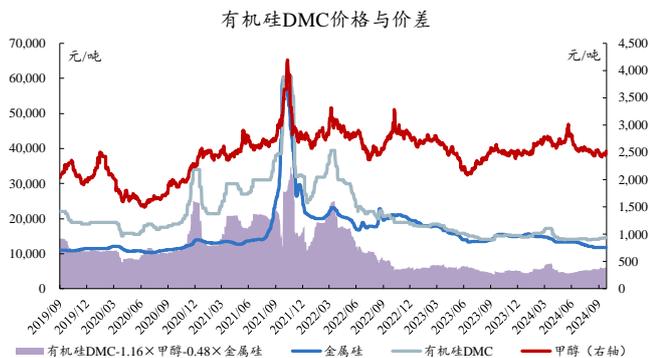
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

数据来源: 百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、煤化工、有机硅产业链: 9月30日有机硅DMC价差收窄

相较9月23日, 9月30日有机硅DMC、DMF价差收窄。

图39: 相较9月23日, 9月30日有机硅DMC价差收窄



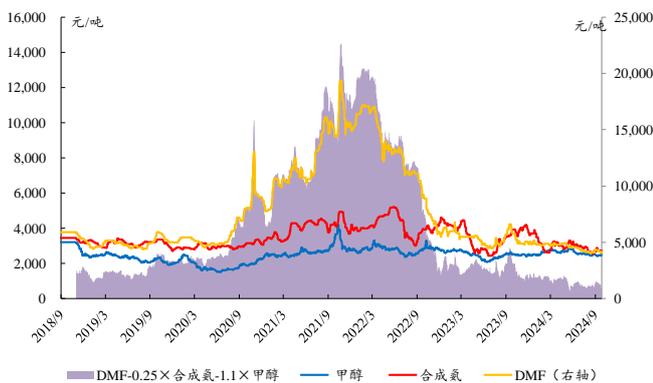
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40: 相较9月23日, 9月30日煤头尿素价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图41: 相较9月23日, 9月30日DMF价差收窄



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42: 相较9月23日, 9月30日醋酸价差小幅收窄



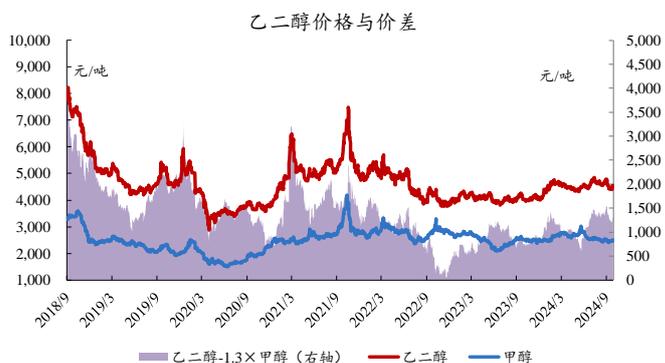
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43: 相较9月23日, 9月30日甲醇价差小幅扩大



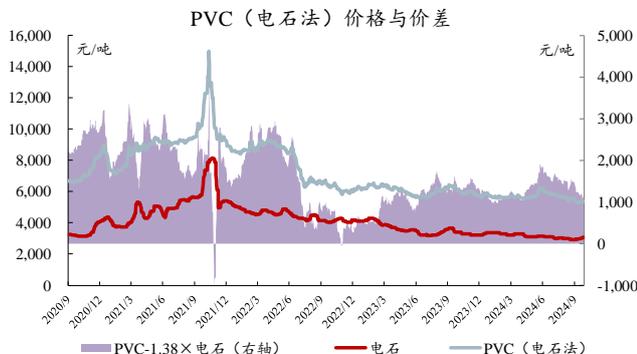
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

图44: 相较9月23日, 9月30日乙二醇价差扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45: 相较9月23日, 9月30日PVC(电石法)价差基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46: 相较9月23日, 9月30日烧碱价差小幅扩大

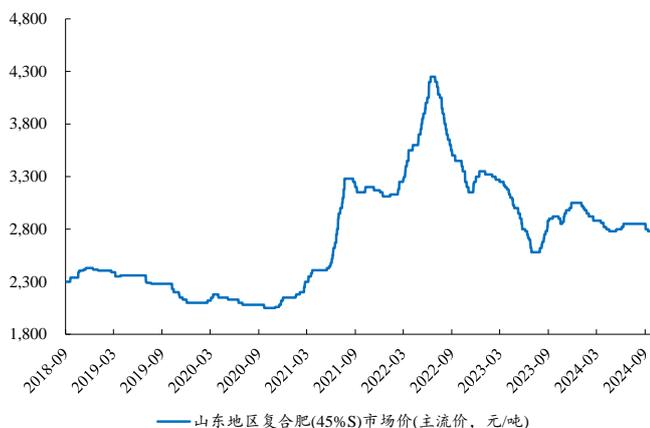


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.4、磷化工及农化产业链: 氯化钾价格小幅下降

相较9月23日, 9月30日复合肥、氯化钾价格小幅下跌。

图47: 相较9月23日, 9月30日复合肥价格小幅下跌



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48: 相较9月23日, 9月30日氯化钾价格下跌



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

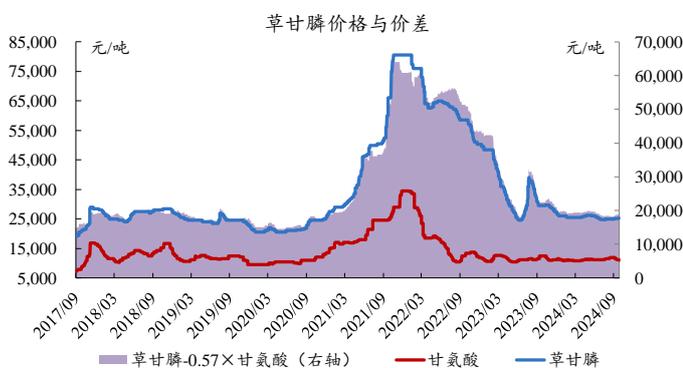
图49: 相较9月23日, 9月30日磷酸一铵价差收窄

图50: 相较9月23日, 9月30日二铵价差小幅扩大



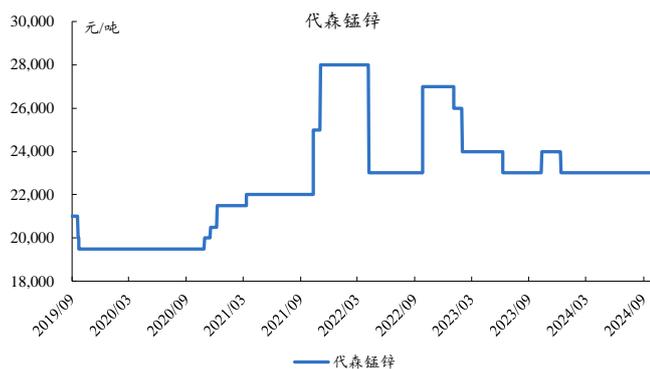
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图51: 相较9月23日, 9月30日草甘膦价差小幅扩大



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53: 相较9月23日, 9月30日代森锰锌价格稳定



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: 维生素 A、E 价格稳定

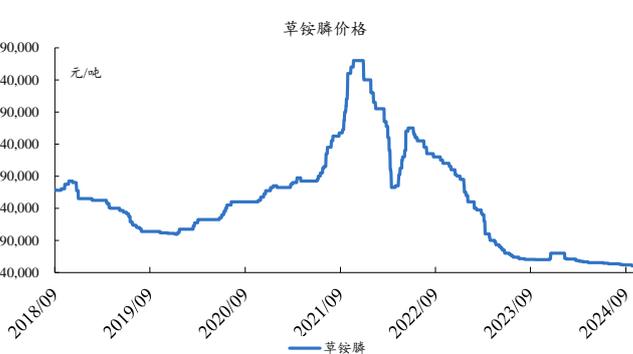
相较9月23日, 9月30日蛋氨酸、赖氨酸价格稳定。

图55: 相较9月23日, 9月30日维生素 A 价格稳定



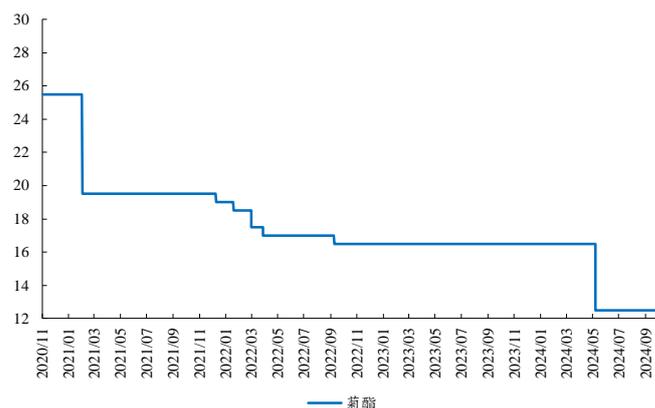
数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52: 相较9月23日, 9月30日草铵膦价格下跌



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54: 相较9月23日, 9月30日菊酯价格维持稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56: 相较9月23日, 9月30日维生素 E 价格稳定

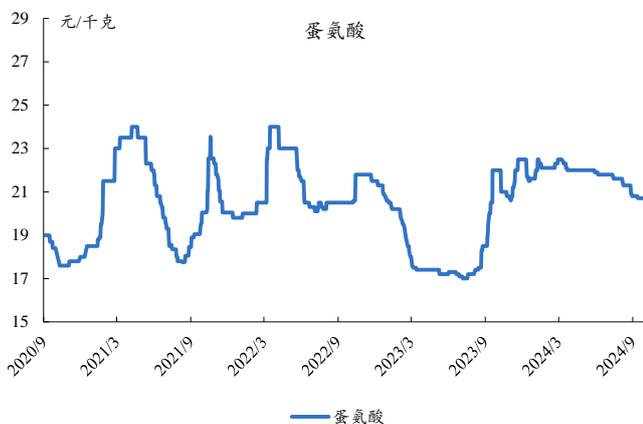


数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57: 相较9月23日, 9月30日蛋氨酸价格稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58: 相较9月23日, 9月30日赖氨酸价格基本稳定



数据来源: Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、化工股票行情: 化工板块 98.4%个股周度上涨

4.1、覆盖个股跟踪: 全面看好化工龙头万华化学、华鲁恒升等

表8: 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
东阳光	2024/8/27	买入	公司是铝电解电容器全产业链龙头, 依托电极箔优势, 积极推进东阳铝电解电容器项目, 打通铝电解电容器全产业链; 独家产品积层箔, 环保及性能优势明显, 有望引领电极箔行业的迭代升级。同时公司配套电极箔形成氟碱化工产业, 不断向氟化工延伸: (1) 公司作为华南地区最大的 HFCs 制冷剂企业, 将充分受益于制冷剂行情景气周期, 或将为公司带来较高的业绩弹性; (2) 公司与璞泰来合作的 PVDF 项目将持续发挥技术和先发优势, 保持稳健增长; (3) 氟化液蓄势待发、四代制冷剂技术储备。综合来看, 我们看好公司原有主业景气反转, 以制冷剂为代表的氟化工为公司带来的业绩弹性。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 10.02、14.43、19.42 亿元, EPS 分别为 0.33、0.48、0.64 元, 首次覆盖给予“买入”评级。
通用股份	2024/7/31	买入	公司是中国轮胎行业领军企业之一, 公司制定“5X 战略计划”, 力争 2030 年前实现国内外 5 大生产基地, 5 大研发中心, 500 家战略渠道商、5000 家核心门店, 以及 5000 万条以上的产能规模。8 月 27 日, 公司发布 2024 年半年报, 2024H1 实现营业收入 30.68 亿元, 同比增长 36.91%,

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			实现归母净利润 2.87 亿元，同比增长 393.32%业绩符合预期。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.12、9.33、12.48 亿元，EPS 分别为 0.38、0.59、0.79 元。未来伴随公司各项目产能陆续释放，以及半钢胎产品占比提高带来的毛利率提升，公司业绩有望实现高速增长，维持“买入”评级。
桐昆股份	2023/12/14	买入	公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 482.15 亿元，同比+30.67%，实现归母净利润 10.65 亿元，同比+911.35%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 4.85 亿元，同比-18.67%，环比-16.31%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 36.60、46.49、54.60 亿元，EPS 为 1.52、1.93、2.26 元。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修复，维持“买入”评级。
亚钾国际	2023/9/19	买入	公司发布 2023 三季报，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，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。
兴发集团	2023/7/7	买入	公司发布 2024 年中报，实现营收 134.04 亿元，同比-2.1%；归母净利润 8.05 亿元，同比+29.9%；扣非净利润 7.55 亿元，同比+37.5%。其中 Q2 实现营收 65.16 亿元，同比-7.4%、环比-5.4%；归母净利润 4.23 亿元，同比+165.9%、环比+11%。非经常性损益主要是 5,738 万元政府补助等，Q2 特种化学品、农药、肥料及有机硅系列产销量环比增长，加上磷矿石、特种化学品盈利较好，公司业绩同环比改善。结合公司主营产品景气和在建项目进展，我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 17.15、21.95、26.54 亿元，EPS 分别 1.55、1.99、2.41 元/股。有机硅 DMC、磷酸铁等产品造成公司业绩短期承压，公司持续完善产业链，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。
荣盛石化	2023/6/23	买入	公司发布 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 10~12 亿元，同比下降 64.07%~70.06%，实现扣非归母净利润-6~-4 亿元，同比由盈转亏。我们下调 2023-2025 年公司盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润分别为 10.64 (-8.26)、62.16 (-39.72)、100.85 (-72.73) 亿元，EPS 分别为 0.11 (-0.08)、0.61 (-0.40)、1.00 (-0.71) 元。我们看好下游需求复苏为公司带来的盈利弹性以及新材料业务为公司带来的成长性，维持“买入”评级。
安宁股份	2023/4/20	买入	公司 2023 年实现营收 18.56 亿元，同比-7.01%，实现归母净利润 9.36 亿元，同比-14.46%。同时，2024Q1 公司实现营收 4.45 亿元，同比+0.03%，环比-7.06%，实现归母净利润 2.30 亿元，同比-0.57%，环比+2.50%。考虑到公司钛材项目投产或将推迟，我们维持 2024 年、下调 2025 年并新增 2026 年公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 10.63、10.91 (-3.84)、13.71 亿元，EPS 分别为 2.65、2.72 (-0.96)、3.42 元。我们看好公司钛精矿价格维持高位与铁精矿盈利修复，同时钛材项目也有望为公司打开远期成长空间，维持“买入”评级。
龙佰集团	2023/1/11	买入	公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 138.04 亿元，同比+4.09%，实现归母净利润 17.21 亿元，同比+36.40%，实现扣非归母净利润 16.75 亿元，同比+40.06%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 7.70 亿元，同比+12.85%，环比-19.00%，环比下滑或主要系铁精矿价格下跌、钛白粉销量减少等因素所致。考虑到公司钛白粉及铁精矿盈利不及预期，我们下调公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 33.06 (-6.24)、35.20 (-17.75)、46.87 (-12.41) 亿元，EPS 为 1.39 (-0.26)、1.47 (-0.75)、1.96 (-0.52) 元，我们看好公司矿山端产能扩张潜力，维持“买入”评级。
振华股份	2022/11/21	买入	公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 19.87 亿元，同比+16.57%，实现归母净利润 2.41 亿元，同比+24.54%，其中 2024Q2 实现归母净利润 1.55 亿元，同比+69.83%，环比+81.83%。

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			我们上调公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 5.46 (+1.11)、6.13 (+1.00)、6.47 (+0.60) 亿元，EPS 分别为 1.07 (+0.21)、1.21 (+0.20)、1.27 (+0.12) 元。我们看好公司铬盐与 VK3 盈利弹性，维持“买入”评级。
硅宝科技	2022/11/10	买入	公司发布 2024 年中报，营收 11.58 亿元，同比-2.95%；归母净利润 1.02 亿元，同比-23.12%；扣非净利润 0.93 亿元，同比-29.25%。其中 Q2 营收 6.84 亿元，同比+3.17%、环比+44.14%；归母净利润 0.62 亿元，同比-20.33%、环比+53.47%；扣非净利润 0.54 亿元，同比-30.53%、环比+42.37%。Q2 业绩环比改善。考虑原材料有机硅 DMC 价格持续低位拖累密封胶价格导致营收、毛利率同比承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 3.23 (-0.96)、4.31 (-1.08)、5.03 (-1.64) 亿元，对应 EPS 为 0.83、1.10、1.29 元/股。我们看好公司稳步推进投资并购，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标，维持“买入”评级。
宏柏新材	2022/5/23	买入	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 & 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。
合盛硅业	2022/5/23	买入	公司发布 2023 年年报及 2024 年一季报，2024 年全年实现营收 265.84 亿元，同比+12.37%，实现归母净利润 26.23 亿元，同比-49.05%。同时 2024Q1 公司实现营收 54.16 亿元，同比-5.46%，环比-19.14%，实现归母净利润 5.28 亿元，同比-47.36%，环比+20.45%。我们下调公司 2024-2025 年并新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润分别为 29.10 (-10.03)、41.97 (-9.06)、48.01 亿元，EPS 分别为 2.46 (-0.85)、3.55 (-0.77)、4.06 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。
黑猫股份	2022/5/19	买入	2024Q1 公司实现营业收入 23.85 亿元，同比+8.10%；实现归母净利润 375.39 万元，同比扭亏，环比-81.54%。2024 年 Q1，炭黑平均价格、价差环比下跌，拖累公司业绩。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计分别实现归母净利 2.03、2.87、4.13 亿元，对应 EPS 分别为 0.27、0.39、0.56 元。公司锂电级导电炭黑产品已给个别客户小批量供货，预计未来导电炭黑业务有望为公司带来新的业绩增量。同时为保障公司投资新建项目的顺利落地和未来发展，稳固公司的核心技术，公司与核心员工共同出资设立合伙企业，开展项目跟投股权投资，维持公司“买入”评级。
苏博特	2022/1/13	买入	2023 年营收 35.82 亿元，同比-3.58%，归母净利润 1.60 亿元，同比-44.32%。对应 Q4 实现归母净利润 0.19 元，环比-57.31%。2024Q1 公司实现营业收入 5.79 亿元，同比-13.07%；实现归母净利润 0.21 亿元，同比-47.83%，环比+11.09%。由于下游地产行业需求承压，公司业绩处于低位，我们下调公司 2024-2025 年以及新增 2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 1.98(-3.22)、2.55 (-3.57)、3.17 亿元，EPS 分别为 0.46 (-0.78)、0.59 (-0.87)、0.73 元。我们看好公司作为混凝土外加剂龙头，未来随下游需求回暖，业绩有望率先迎来修复，维持“买入”评级。
远兴能源	2022/01/12	买入	2024 年 H1 公司实现营业收入 70.70 亿元，同比+32.00%，实现归母净利 12.09 亿元，同比+14.90%。对应 Q2 单季度，公司实现营业收入 37.89 亿元，环比+15.50%，实现归母净利润 6.40 亿元，环比+12.45%。随着公司阿拉善天然碱项目产能逐步爬坡，公司纯碱产销量稳步提升，对业绩形成有力支撑。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计实现归母净利分别为 27.21、27.33、30.79 亿元，对应 EPS 分别为 0.73、0.73、0.83 元。我们认为，未来公司有望凭借天然碱工艺的低成本优势，长期赚取较为稳定的底部超额收益，其资源品的稀缺性进一步凸显。未来随着阿拉善二期项目建设投产，公司有望进一步打开成长空间，维持公司“买入”评级。
和邦生物	2021/12/20	买入	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

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			<p>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>2021 年公司营收 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>8 月 22 日，公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营业收入 151.54 亿元，同比增长 30.29%，实现归母净利润 21.51 亿元，同比增长 105.77%。其中，2024Q2 公司实现营业收入 78.58 亿元，同比增长 25.53%，环比增长 7.71%；实现归母净利润 11.18 亿元，同比增长 61.85%，环比增长 8.13%。结合公司 2024Q2 经营情况及当前行业基本面，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 42.95、51.76、58.01 亿元，EPS 分别为 1.31、1.57、1.76 元。我们看好中国轮胎在全球市场份额稳步提升，公司产能扩张有望带动公司长期成长，维持“买入”评级。</p>
江苏索普	2021/03/10	买入	<p>2022Q3 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>2023Q1，公司实现营收 56.77 亿元，同比+2.89%；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>2022Q3 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。</p>
利民股份	2020/07/30	买入	<p>2021 年及 2022Q1，公司分别实现营收 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。维持“买入”评级。</p>
恒力石化	2020/07/16	买入	<p>公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营收 1125.39 亿元，同比+2.84%，实现归母净利润 40.18 亿元，同比+31.77%。其中，2024Q2 公司实现归母净利润 18.78 亿元，同比-7.44%，环比-12.20%。公司业绩符合预期，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 93.62、112.90、135.56 亿元，EPS 分别为 1.33、1.60、1.93 元。我们看好公司受益于需求复</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
扬农化工	2020/07/03	买入	<p>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> <p>公司发布 2024 年中报，营收 56.99 亿元，同比-19.36%；归母净利润 7.63 亿元，同比-32.10%；扣非净利润 7.38 亿元，同比-31.78%。其中 Q2 营收 25.23 亿元，同比-1.70%、环比-20.55%；归母净利润 3.34 亿元，同比-9.62%、环比-22.17%；扣非净利润 3.11 亿元，同比-15.38%、环比-27.09%。考虑农药价格持续下跌致盈利承压，我们下调 2024-2026 年盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 11.94 (-7.20)、14.95 (-10.51)、20.88 (-7.52) 亿元，对应 EPS 为 2.94、3.68、5.13 元/股。我们看好公司深化提质增效，随着葫芦岛项目有序推进，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>2024H1 公司实现营收 970.67 亿元，同比+10.77%；实现归母净利润 81.74 亿元，同比-4.60%。其中，2024Q2 实现营收 509.06 亿元，同比+11.42%，环比+10.28%；实现归母净利润 40.17 亿元，同比-11.03%，环比-3.38%。考虑到纯苯等原材料涨价风险，我们下调 2024-2026 年盈利预测：预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 180.12 (-22.07)、218.25 (-40.89)、243.99 (-24.12) 亿元，对应 EPS 分别为 5.74 (-0.70)、6.95 (-1.30)、7.77 (-0.77) 元/股。我们认为，公司作为化工行业龙头企业，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 2024 年中报，实现营收 98.45 亿元，同比+32.7%；归母净利润 22.04 亿元，同比+48.6%；扣非净利润 21.57 亿元，同比+56.9%。其中 Q2 实现营收 53.46 亿元，同比+40.5%、环比+18.8%；归母净利润 13.35 亿元，同比+58.9%、环比+53.5%；扣非净利润 13 亿元，同比+64.8%、环比+51.6%，业绩接近此前预告上限，主要受益于营养品量价齐升及降本增效。我们维持盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 44.21、52.66、60.84 亿元，对应 EPS 为 1.43、1.70、1.97 元/股。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 2024H1 实现营收 11.19 亿元，同比增长 100.20%；实现归母净利润 1.68 亿元，同比增长 32.54%。公司 2024H1 业绩创历史同期新高。但受旗下矿山停产整顿（已复产）、锂云母价格下滑等影响，公司业绩略不及预期，我们适度下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 4.70、7.42、9.13（前值为 7.00、9.50、11.45）亿元，EPS 分别为 0.78、1.22、1.51（前值为 1.16、1.56、1.89）元，当前股价对应 PE 分别为 32.7、20.9、16.9 倍，我们依然看好公司量价齐升行情的延续和资源价值的低估，维持“买入”评级。</p>
华峰化学	2020/5/4	买入	<p>2024H1 公司实现营收 137.44 亿元，同比+8.89%，实现归母净利润 15.18 亿元，同比+11.74%。对应 Q2 单季度，公司实现归母净利润 6.56 亿元，环比+22.13%，实现扣非后归母净利润 7.99 亿元，环比+21.77%。2024 年 Q2，公司凭借较强的成本优势，实现业绩的环比增长。我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计归母净利润分别为 27.98、31.30、38.42 亿元，EPS 分别为 0.56、0.63、0.77 元。同时公司拟追加投资 PTMEG 项目，进一步扩大原料成本优势，维持公司“买入”评级。</p>
巨化股份	2020/02/11	买入	<p>公司 2024H1 实现营收 120.80 亿元，同比增长 19.65%；实现归母净利润 8.34 亿元，同比增长 70.31%。其中 Q2 单季度实现归母净利润 5.24 亿元，同比增长 55.49%，环比增长 69.03%。公司实披业绩接近预告上限。我们维持公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 30.39、49.12、63.43 亿元，EPS 分别为 1.13、1.82、2.35 元，当前股价对应 PE 为 15.3、9.5、7.4 倍。我们依然保持一贯的观点，当前或为制冷剂周期的右侧初期阶段，坚定看好制冷剂周期向上趋势的延续，珍惜布局机会，维持“买入”评级。</p>
三美股份	2020/12/30	买入	<p>公司 2024H1 实现营收 20.40 亿元，同比+17.51%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比+195.83%。其中，Q2 实现营收 10.82 亿元，同比+12.84%，环比+12.84%；实现归母净利润 2.29 亿元，同比+109.06%，环比+48.68%。公司受益于制冷剂景气反转，业绩拐点明显。我们维持公司盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 9.55、15.35、19.24 亿元，EPS 分别为 1.56、2.51、3.15</p>

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			元/股。我们认为，公司 2024H1 业绩拐点明确，且当下或为行业右侧初期阶段，未来向上空间可期，维持“买入”评级。
海利得	2020/03/09	买入	4月28日，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。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	2024年H1公司实现营收169.75亿元，同比+37.35%；实现归母净利润22.24亿元，同比+30.1%。对应Q2单季度，公司实现营收89.97亿元，同比+42.69%；实现归母净利润11.59亿元，同比+24.89%，环比+8.78%。受益于荆州基地一期项目的运营达效和德州本部装置的技术改造扩能，主导产品产销量提高，公司经营收益同比增长。我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计归母净利润分别为45.35、48.86、52.72亿元，EPS分别为2.14、2.30、2.48元/股。公司坚持持续挖潜增效，未来生产成本有望继续降低，德州、荆州两基地项目持续推进，打开未来成长空间，维持公司“买入”评级。
新凤鸣	2020/09/09	买入	公司发布2024年半年报，2024H1实现营收312.72亿元，同比+10.96%，实现归母净利润6.05亿元，同比+26.17%。其中，2024Q2公司实现归母净利润3.29亿元，同比+13.70%，环比+19.73%。公司业绩符合预期，我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计公司2024-2026年归母净利润分别为20.53、25.36、27.18亿元，EPS分别为1.35、1.66、1.78元。我们看好金九银十长丝盈利迎来修复，维持“买入”评级。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

表9：本周重要公司公告：东材科技拟继续增持等

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
业绩/经营情况	索通发展	2024/9/30	对外投资：公司与江苏启东吕四港经济开发区管委会、华峰集团签订《三方投资协议书》，公司与华峰集团（或其控制的公司）计划在江苏省启东市注册成立项目公司，在吕四港经济开发区新材料产业园投资“铝用预焙阳极生产基地”项目，年产30万吨铝用预焙阳极，总投资约10亿元人民币，其中固定资产投资约7.6亿元。
增减持	赛伍技术	2024/9/30	减持预披露：公司股东银煌投资拟通过集中竞价交易或大宗交易方式合计减持不超过1,312万股，即不超过公司总股本的3%。
	东材科技	2024/9/30	增持：公司实际控制人熊海涛女士的一致行动人袁成诚先生以集中竞价方式累计增持公司股份574.98万股，占公司总股本的0.6412%，增持金额为人民币4797万元。袁成诚先生计划继续以集中竞价方式增持，增持金额不低于5,000万元，不超过人民币10,000万元（含本次已增持股份金额）。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4.2、股票涨跌排行：吉林碳谷、康普化学等领涨

9月30日，化工板块的546只个股中，有537只周度上涨（占比98.35%），有1只周度下跌（占比0.18%）。7日涨幅前十名的个股分别是：吉林碳谷、康普化学、利通科技、颖泰生物、汉维科技、华峰超纤、双乐股份、德方纳米、齐鲁华信、天晟新材；7日跌幅前3名的个股分别是：ST红太阳、新纶科技、新日恒力。

表10：化工板块个股收盘价周度涨幅前十：吉林碳谷、康普化学等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	9月30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	836077.BJ	吉林碳谷	11.76	29.94%	62.21%	4.26%
2	834033.BJ	康普化学	22.20	26.28%	42.40%	23.33%
3	832225.BJ	利通科技	9.99	23.03%	38.17%	8.94%
4	833819.BJ	颖泰生物	3.21	22.52%	17.58%	-3.02%
5	836957.BJ	汉维科技	8.38	21.98%	33.87%	26.59%
6	300180.SZ	华峰超纤	6.46	20.07%	60.30%	57.95%
7	301036.SZ	双乐股份	39.83	20.01%	24.35%	85.86%
8	300769.SZ	德方纳米	39.85	19.99%	65.70%	17.10%
9	830832.BJ	齐鲁华信	5.29	19.95%	31.27%	24.76%
10	300169.SZ	天晟新材	9.62	19.95%	72.71%	95.53%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表11：化工板块个股收盘价周度跌幅前三：ST红太阳、新纶科技等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	9月30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	000525.SZ	ST红太阳	8.29	-2.36%	-2.81%	46.21%
2	002341.SZ	新纶科技	0.61	0.00%	0.00%	-41.90%
3	600165.SH	新日恒力	2.09	1.46%	-16.40%	27.44%

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；其他风险详见倒数第二页标注¹。

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R4（中高风险），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。

¹ 根据新凤鸣 2024 年中报，开源证券控股股东陕西煤业化工集团有限责任公司控股孙公司共青城胜帮投资管理有限公司持有新凤鸣 5.43% 的股份。尽管开源证券与共青城胜帮投资管理有限公司分别属于陕西煤业化工有限责任公司的控股子公司和孙公司，但两家公司均为独立法人，具有完善的治理结构，开源证券无法对共青城胜帮投资管理有限公司的投资行为施加任何影响。另外，开源证券与新凤鸣不存在任何股权关系，未开展任何业务合作，本报告是完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

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3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