

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	4933.09
52周最高	5235.06
52周最低	3299.57

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 费晨洪
SAC 登记编号: S1340525120003
Email: feichenhong@cnpsec.com
分析师: 李家豪
SAC 登记编号: S1340525120005
Email: lijiahao@cnpsec.com
分析师: 刘隆基
SAC 登记编号: S1340525120002
Email: liulongji@cnpsec.com
分析师: 李金凤
SAC 登记编号: S1340525120004
Email: lijinfeng@cnpsec.com

近期研究报告

《政策定调绿色转型，节能降碳工作获新指引》 - 2026.04.24

化工行业报告 (2026.04.20-2026.04.26)

原油维持上行，双氧水、尿素、硫磺价格涨幅居前

● 本周化工行情概述

本周基础化工行业指数收 4933.09 点，较上周五上涨 1.22%；本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.36%。细分子行业看，截至本周五（4 月 24 日），申万化工三级分类中 15 个子行业收涨，10 个子行业收跌。其中，氮肥、煤化工、氟化工、纺织化学制品、复合肥行业领涨，周涨幅分别为 6.52%、6.16%、4.93%、4.46%、3.86%；食品及饲料添加剂、其他橡胶制品、合成树脂行业走跌，周跌幅分别为 -3.63%、-3.51%、-2.96%。

● 欧盟正式公布碳边境调节机制 (CBAM) 首个征收期证书价格

欧盟 CBAM 自 2026 年 1 月 1 日起结束过渡期、进入全面征收期，首期定价锚定欧盟碳市场 (EU ETS) 一季度拍卖均价，为 75.36 欧元/吨 CO₂ 当量，2026 年按季度更新、2027 年起按周动态调整，首批清缴时间为 2027 年，覆盖行业包括钢铁、铝、水泥、化肥、电力、氢。值得关注的是，欧盟 CBAM 仅认可显性、可核查、真正传导至产品成本的碳定价机制，中国碳市场因两大结构性短板暂无缘抵扣资格：1) 缺乏总量约束机制，全国碳市场仍处于“强度控制”向“总量控制”过渡阶段，未设明确排放上限；2) 有偿配额比例偏低，国内以免费配额为主，四大高耗能行业有偿配额起步仅 10%-15%，远低于欧盟 90% 以上拍卖比例，难以被认定为“实质碳负担”。

● “双碳”新要求下，化工央企纳入刚性管控

近日，国务院国资委正式印发《中央企业绿色低碳供应链建设指引(试行)》(以下简称“《指引》”)，明确将绿色低碳理念全面融入央企供应链全流程，设定 2030 年供应链碳达峰、2035 年全面进入绿色低碳轨道的阶段目标。《指引》对央企采购环节作出硬性规定，绿色低碳不再是鼓励方向，而是贯穿采购全过程的制度要求。优先采购节能、节水、节材、循环低碳、可回收的原材料、产品与服务，大幅提高再生材料、再制造产品采购比例；逐步制定并公开绿色低碳产品服务评价指标与采购清单，实现可考核、可追溯，化工基础原料、合成材料、专用化学品等品类将率先纳入清单管理；采信绿色产品认证、碳足迹核查、绿电消费认证、绿色工厂、零碳园区等第三方结果，推动评价结果与采购直接挂钩。

对化工行业而言，这意味着传统高碳原料、高污染助剂、低效化学品将逐步被挤出央企采购目录，低碳催化剂、绿色溶剂、可降解材料、再生塑料等产品迎来市场扩容机遇。

● 风险提示：

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

目录

1 本周化工板块行情回顾.....	6
1.1 化工板块行情：本周基础化工行业指数收 4933.09 点，较上周+1.22%，跑赢沪深 300 指数 0.36% ...	6
1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：双氧水、原油、尿素、维生素 VK3 等产品涨幅居前	8
2 重点化工子行业跟踪.....	10
2.1 涤纶长丝：本周市场价格震荡下跌	10
2.2 轮胎：原材料价格总体下跌	12
2.3 制冷剂：市场价格维持稳中向上	14
2.4 MDI：本周 MDI 市场价格下滑	16
2.5 PC：PC 市场震荡走低	17
2.6 纯碱：市场货源充裕，纯碱现货市场淡稳运行.....	18
2.7 化肥：需求维持按需采购，成本支撑整体价格小幅探涨	20
3 本周化工品价格走势（截至 2026/4/24）	27
3.1 主要石化产品价格走势（截至 2026/4/24）	27
3.2 主要化纤产品价格走势（截至 2026/4/24）	29
3.3 主要农化产品价格走势（截至 2026/4/24）	31
3.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/4/24）	33
3.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2026/4/24）	34
3.6 主要硅基产品价格走势（截至 2026/4/24）	35
3.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/4/24）	36
4 风险提示	37

图表目录

图表 1: 本周上证指数收 4079.90 点, 较上周+0.70%	6
图表 2: 本周基础化工行业指数收 4933.09 点, 较上周+1.22%	6
图表 3: 基础化工各子行业近一周涨幅 (截至 20260424)	7
图表 4: 基础化工各子行业近一年涨幅 (截至 20260424)	7
图表 5: 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司	8
图表 6: 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司	8
图表 7: 化工产品价格本周涨幅前十 (元/吨)	9
图表 8: 化工产品价格本周跌幅前十 (元/吨)	9
图表 9: 涤纶长丝 2024 年初以来价格走势 (元/吨)	11
图表 10: 涤纶长丝表观消费量走势 (万吨)	11
图表 11: 涤纶长丝毛利水平走势 (元/吨)	11
图表 12: 涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势 (元/吨)	11
图表 13: 涤纶长丝行业开工率走势	12
图表 14: 涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨)	12
图表 15: 中国轮胎行业开工率走势 (%)	13
图表 16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨)	13
图表 17: 航运价格指数走势 (点)	14
图表 18: 欧盟半钢进口量及中国进口半钢占比 (单位: 100kg)	14
图表 19: 主要制冷剂价格走势 (元/吨)	15
图表 20: 制冷剂行业平均毛利润走势 (元/吨)	15
图表 21: 制冷剂行业平均成本走势 (元/吨)	16
图表 22: 制冷剂工厂库存走势 (吨)	16
图表 23: 聚合 MDI 及纯苯价格 (元/吨)	17
图表 24: PC 及 BPA 价格 (元/吨)	18
图表 25: 纯碱行业开工率走势 (%)	20
图表 26: 纯碱行业工厂库存情况 (万吨)	20
图表 27: 尿素行业开工率走势 (%)	21
图表 28: 尿素行业库存情况 (万吨)	21
图表 29: 磷矿石行业开工率走势 (%)	21
图表 30: 磷矿石进出口量情况 (万吨)	21
图表 31: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%)	23
图表 32: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨)	23
图表 33: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%)	23
图表 34: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨)	23
图表 35: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨)	23

图表 36: 磷酸二铵行业开工率走势 (%)	25
图表 37: 磷酸二铵行业库存情况 (吨)	25
图表 38: 氯化钾国际价格走势 (美元/吨)	26
图表 39: 氯化钾进出口量情况 (万吨)	26
图表 40: 中国氯化钾行业开工率走势 (%)	26
图表 41: 中国氯化钾行业库存情况 (万吨)	26
图表 42: 原油价格走势	27
图表 43: 天然气价格走势	27
图表 44: 乙烯、丙烯价格走势	27
图表 45: 异丁烯、丁二烯价格走势	27
图表 46: 苯乙烯价格走势	28
图表 47: 苯酚、二甲苯价格走势	28
图表 48: 聚醚价格走势	28
图表 49: 聚合 MDI、纯 MDI 价格走势	28
图表 50: TDI 价格走势	28
图表 51: 环氧丙烷价格走势	28
图表 52: 涤纶长丝价格走势	29
图表 53: 涤纶工业丝价格走势	29
图表 54: 粘胶短纤价格走势	29
图表 55: 锦纶价格走势	29
图表 56: 氨纶价格走势	30
图表 57: 腈纶价格走势	30
图表 58: 丙烯腈价格走势	30
图表 59: 己内酰胺价格走势	30
图表 60: PX、PTA 价格走势	30
图表 61: MEG 价格走势	30
图表 62: 草甘膦价格走势	31
图表 63: 草铵膦价格走势	31
图表 64: 毒死蜱价格走势	31
图表 65: 代森锰锌价格走势	31
图表 66: 磷矿石价格走势	31
图表 67: 黄磷价格综走势	31
图表 68: 尿素价格走势	32
图表 69: 磷酸一铵价格走势	32
图表 70: 磷酸二铵价格走势	32
图表 71: 复合肥价格走势	32
图表 72: 钾肥价格走势	32

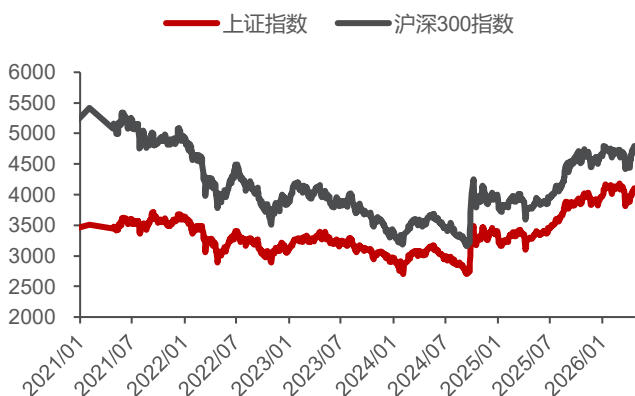
图表 73: 氯化铵价格走势.....	32
图表 74: 纯碱价格走势	33
图表 75: 烧碱价格走势	33
图表 76: PVC 价格走势.....	33
图表 77: BDO 价格走势.....	33
图表 78: 钛白粉价格走势.....	33
图表 79: 钛精矿价格走势.....	33
图表 80: 焦炭价格走势	34
图表 81: 炭黑价格走势	34
图表 82: 合成氨价格走势.....	34
图表 83: 硝酸价格走势	34
图表 84: 甲醇价格走势	34
图表 85: 醋酸价格走势	34
图表 86: 金属硅价格走势.....	35
图表 87: 有机硅价格走势.....	35
图表 88: 三氯氢硅价格走势.....	35
图表 89: 有机硅深加工产品价格走势.....	35
图表 90: VA 价格走势	36
图表 91: VD3 价格走势	36
图表 92: VE 价格走势	36
图表 93: VK3 价格走势	36
图表 94: 色氨酸价格走势.....	36
图表 95: 苏氨酸价格走势.....	36

1 本周化工板块行情回顾

1.1 化工板块行情：本周基础化工行业指数收 4933.09 点，较上周 +1.22%，跑赢沪深 300 指数 0.36%

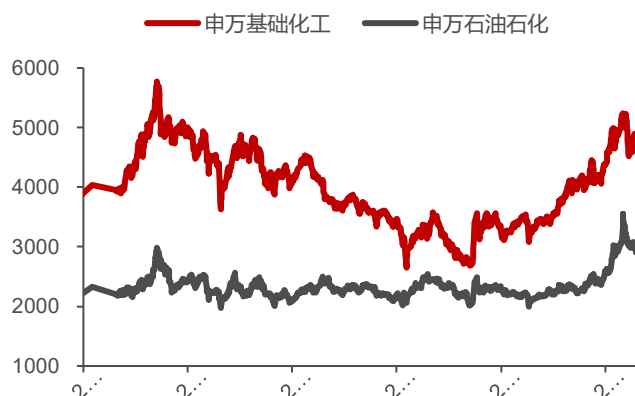
整体看，截至本周五（4月24日），上证综指收于4079.90点，较上周五的4051.43点上涨0.70%；沪深300指数报4769.37点，较上周五上涨0.86%；申万化工行业指数报4933.09点，较上周五上涨1.22%；本周化工行业指数跑赢沪深300指数0.36%。

图表1：本周上证指数收4079.90点，较上周+0.70%



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

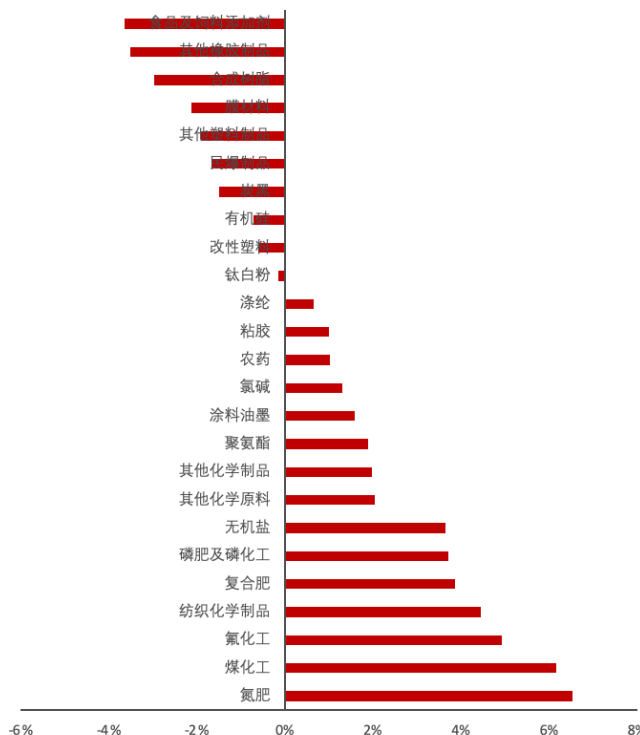
图表2：本周基础化工行业指数收4933.09点，较上周+1.22%



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

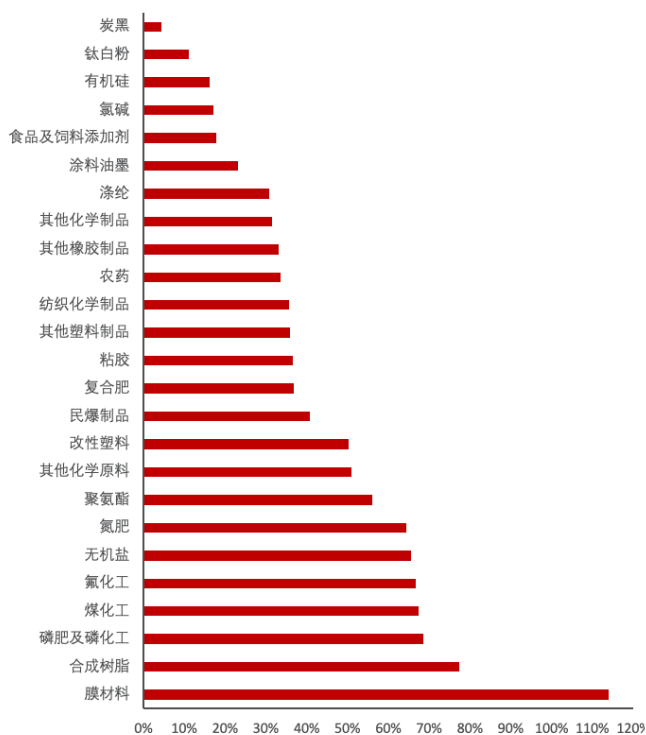
细分子行业看，截至本周五（4月24日），申万化工三级分类中15个子行业收涨，10个子行业收跌。其中，氮肥、煤化工、氟化工、纺织化学制品、复合肥行业领涨、周涨幅分别为6.52%、6.16%、4.93%、4.46%、3.86%；食品及饲料添加剂、其他橡胶制品、合成树脂行业走跌，周跌幅分别为-3.63%、-3.51%、-2.96%。

图表3：基础化工各子行业近一周涨幅（截至20260424）



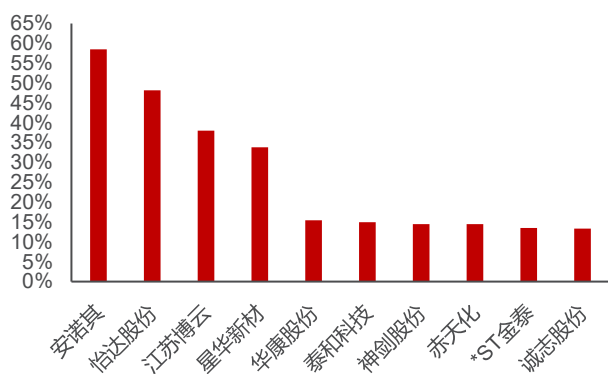
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：基础化工各子行业近一年涨幅（截至20260424）

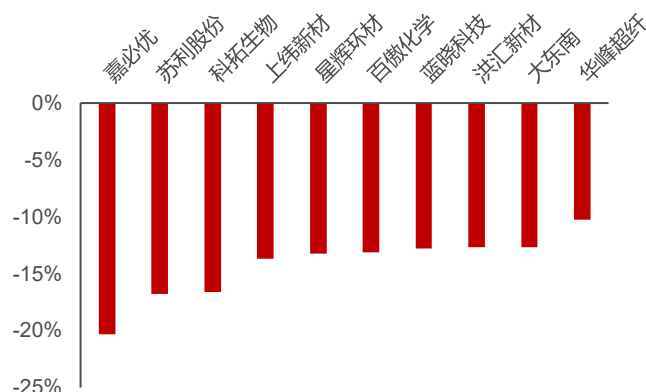


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

截至本周五(4月24日)，化工板块的462只个股中，有245只周度上涨(占比53%)，有210只周度下跌(占比45%)。7日涨幅前十名的个股分别是：安诺其、怡达股份、江苏博云、星华新材、华康股份、泰和科技、神剑股份、赤天化、*ST金泰、诚志股份；7日跌幅前十名的个股分别是：嘉必优、苏利股份、科拓生物、上纬新材、星辉环材、百傲化学、蓝晓科技、洪汇新材、大东南、华峰超纤。

图表5：本周化工板块股价涨幅前10上市公司


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：本周化工板块股价跌幅前10上市公司


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：双氧水、原油、尿素、维生素VK3等产品涨幅居前

截至本周五（4月24日），我们重点跟踪的380种化工产品中，有53种产品价格较上周上涨，有138种下跌。7日涨幅前十名的产品是：双氧水27.5%、Brent原油、尿素（波罗的海小颗粒）、WTI原油、维生素VK3:MSB96%、硫磺（温哥华FOB现货价）、硝酸98%（安徽淮化）、（磷酸）五氧化二磷85%（CFR印度）、氨纶40D、钛白粉（氯化法）；7日跌幅前十名的产品是：溴素99.7%、醋酸（华东）、水合肼（华东）、二氯甲烷（华东）、三聚氰胺（中原大化）、异丁烯、维生素VE:50%、丁酮（华东）、丁二烯（上海石化）、维生素VA（50万IU/g）。

图表7：化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）

涨幅排名	产品	4月24日价格	一周涨幅	近一月涨幅	近一季涨幅	近一年涨幅
1	双氧水27.5%	1190	47%	51%	62%	73%
2	Brent原油	105	16%	3%	59%	58%
3	尿素（波罗的海小颗粒）	800	15%	33%	104%	128%
4	WTI原油	96	14%	6%	57%	53%
5	维生素VK3:MSB96%	90	13%	13%	38%	2%
6	硫磺（温哥华FOB现货价）	888	11%	57%	75%	229%
7	硝酸98%（安徽淮化）	1500	7%	7%	7%	-6%
8	（磷酸）五氧化二磷85%（CFR印度）	1358	5%	5%	5%	29%
9	氨纶40D	28300	4%	12%	23%	20%
10	钛白粉（氯化法）	19000	4%	9%	9%	4%

资料来源：wind，iFinD，百川盈孚，中邮证券研究所

图表8：化工产品价格本周跌幅前十（元/吨）

跌幅排名	产品	4月24日价格	一周跌幅	近一月跌幅	近一季跌幅	近一年跌幅
1	溴素99.7%	39400	-34%	-36%	-1%	52%
2	醋酸（华东）	3313	-20%	-3%	27%	30%
3	水合肼（华东）	15100	-18%	7%	10%	-6%
4	二氯甲烷（华东）	2037	-16%	-12%	17%	-2%
5	三聚氰胺（中原大化）	7200	-15%	-17%	33%	26%
6	异丁烯	8900	-15%	-32%	18%	0%
7	维生素VE:50%	100	-15%	0%	84%	-16%
8	丁酮（华东）	11250	-14%	-2%	78%	57%
9	丁二烯（上海石化）	13800	-14%	-23%	31%	57%
10	维生素VA（50万IU/g）	101	-14%	-8%	63%	27%

资料来源：wind，iFinD，百川盈孚，中邮证券研究所

2 重点化工子行业跟踪

2.1 涤纶长丝：本周市场价格震荡下跌

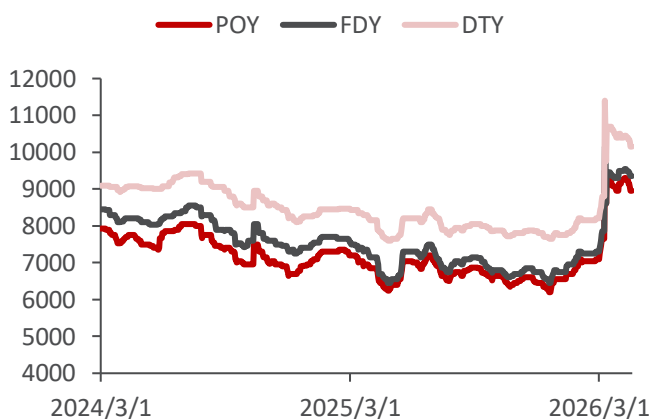
市场综述：本周(2026年4月17日-2026年4月23日)涤纶长丝市场价格震荡下跌，截至本周四，涤纶长丝POY市场均价为8860元/吨，较上周均价下跌250元/吨;FDY市场均价为9240元/吨，较上周均价下跌190元/吨;DTY市场均价为10000元/吨，较上周均价下跌310元/吨。周前期。市场供应担忧缓解，国际油价先宽幅上涨后暴跌，聚合成本随之走跌，对长丝支撑减弱，叠加长丝市场产销承压明显，部分企业存在放大优惠操作，市场重心随之下移，下游用户心态依旧谨慎，多延续按需采购为主，仅局部成交氛围有所改善，整体产销小幅提升，且于次日快速回落至低位。现阶段美伊和平谈判陷入僵局，霍尔木兹海峡航运基本停滞，国际油价连涨三日，聚酯原料市场反弹上行成本支撑回暖，但下游需求跟进不足，长丝企业多延续出货操作，实单商谈空间逐渐扩大，市场重心维持下行走势，下游用户零星采购，场内成交氛围暂无改善。

供应方面：本周涤纶长丝平均行业开工率约为82.94%，本周长丝市场减产、检修装置增多，市场整体供应量继续下滑。

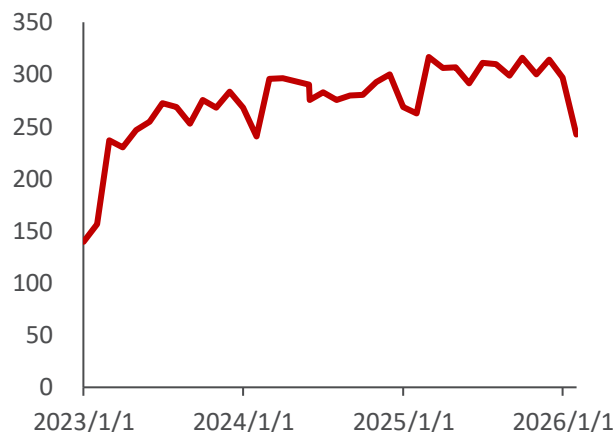
需求方面：截至4月23日江浙地区化纤织造综合开机率为52.65%，本周，下游新增订单数量较前期有所减少，且订单分化情况愈发明显，户外以及防晒等非常规功能性面料表现尚可，而常规面料订单增速放缓，小单、短单仍为新单主力，且受地缘局势反复影响，下游织造业者谨慎情绪依旧，承接订单利润薄弱甚至处于亏损状态，整体生产积极性有所下滑，对于高价长丝的补货意愿偏低，日常刚性零星采买为主，偶有逢低补货操作，但无大批量采购行为，多等待长丝价格的回落，择机补仓库存方面：本周长丝市场平均产销数据表现一般，库存水平仍有累积，截止至本周四，POY库存在27-30天附近，FDY库存在30-33天附近，DTY库存在32-35天附近。成本方面：截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在7221.44元/吨，较上周平均成本上涨67.93元/吨。

利润方面：截至本周四，涤纶POY150/48平均加工差为1638.56元/吨;FDY150/96平均加工差为2018.56元/吨;DTY150/48低弹平均加工差为1140元/吨。根据行业平均理论加工费核算，即涤纶POY150D平均盈利水平为538.56

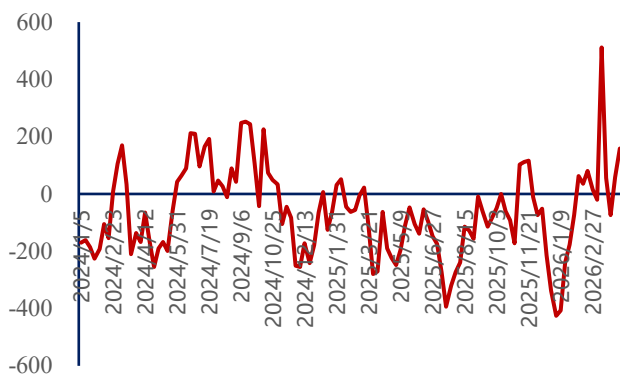
元/吨,较上周平均毛利下降 317.85 元/吨;涤纶 FDY150D 平均盈利水平为 468.56 元/吨,较上周平均毛利下降 257.94 元/吨;涤纶 DTY150D 平均盈利水平为-60 元/吨,较上周平均毛利下降 60 元/吨。

图表9: 涤纶长丝 2024 年初以来价格走势 (元/吨)


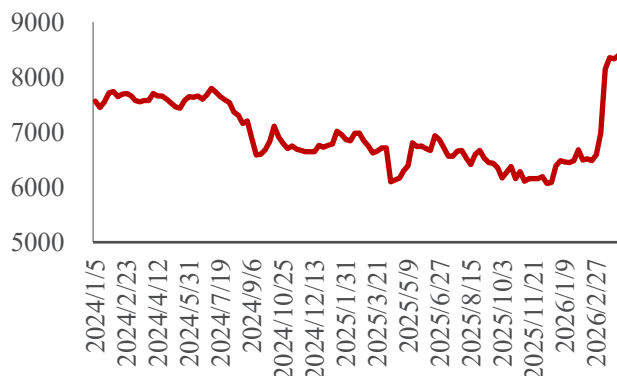
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表10: 涤纶长丝表观消费量走势 (万吨)


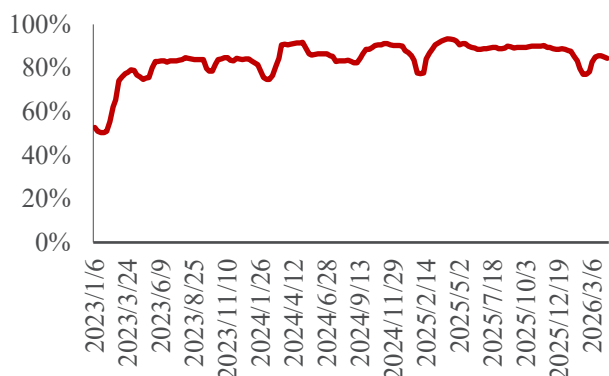
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表11: 涤纶长丝毛利水平走势 (元/吨)


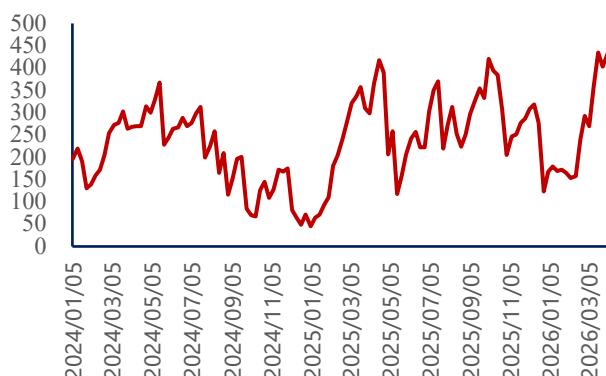
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表12: 涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势 (元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表13：涤纶长丝行业开工率走势


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表14：涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨)


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.2 轮胎：原材料价格总体下跌

(1) 国内开工率：百川盈孚 4 月 24 日讯，本周轮胎行业开工窄幅上行，全钢胎行业开工率为 69.54%，环比增加 0.2 个百分点；半钢胎行业开工率为 77.71%，环比增加 0.03 个百分点。

(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 2026 年一季度航运出货 5.07 万吨，同比增加 84.36%，环比减少 2.31%；赛轮轮胎（香港）2026 年一季度航运出货 6.54 万吨，同比增加 1.40%，环比增加 7.74%；玲珑轮胎泰国子公司 2026 年一季度航运出货 2.90 吨，同比减少 1.36%，环比减少 10.69%；浦林成山泰国子公司 2026 年一季度航运出货 0.04 万吨，同比减少 98.43%，环比增加 100%；通用股份泰国子公司 2025 年二季度航运出货 2.17 吨，同比增加 17.93%，环比增加 5.34%。

(3) 欧美需求：2026 年 2 月，美国轮胎进口数量 1578.08 万条，同比下降 8.75 个百分点，环比下降 14.4 个百分点；其中全钢胎 290.21 万条，同比-7.30%，环比-7.67%；半钢胎 1161.20 万条，同比-7.43%，环比-15.43%。2026 年 1 月，欧盟轮胎进口数量为 12.85 万吨，同比-16.53%，环比-16.27%；其中全钢胎 5.46 万吨，同比+9.30%，环比-9.76%；半钢胎 7.40 万吨，同比-28.92%，环比-20.50%。

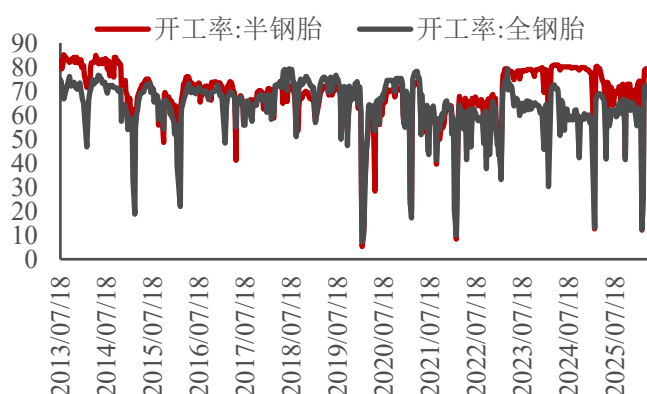
(4) 上游原材料价格方面：本周(2026.4.17-2026.4.23)丁苯橡胶 1502 市场均价 16396 元/吨，环比下跌 437 元/吨，跌幅约为 2.6%。据百川盈孚统计显

示，周内丁苯橡胶主流供方价格下调，以齐鲁石化 1502 价格为例，目前企业报价 16400 元/吨，较上周末价格下调 1300 元/吨。截至 4 月 23 日，山东地区干胶市场价格参考 16167-16567 元/吨，华北地区干胶市场价格参考 16100-16600 元/吨，华东地区干胶市场价格参考 16100-16600 元/吨，华南地区干胶市场价格参考 16494-17040 元/吨。

(5) 航运费：本周泰国至欧洲、美西、美东主要港口的 40 英尺集装箱运价分别为 3000/3650/2550 美元。

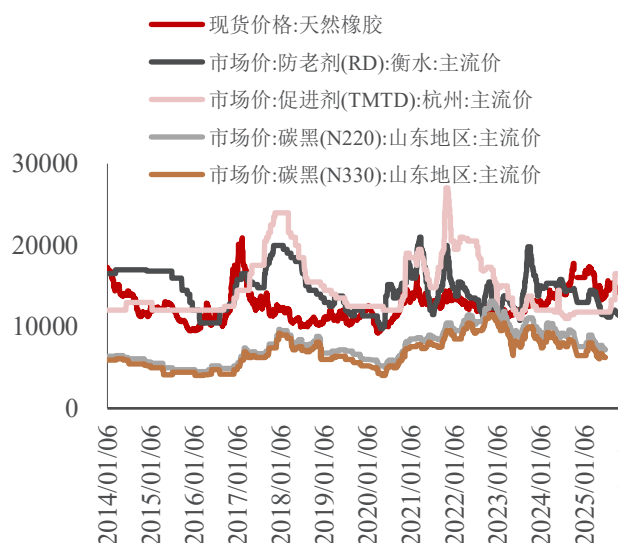
(6) 欧美轮胎价格：2026 年 2 月，美国从东南亚进口轮胎的单价为 46.74 美元/条，同比-11.37%，环比维持不变，从其他地方进口的轮胎单价为 90.63 美元/条，同比-4.95%，环比-0.80%。2026 年 1 月，欧盟进口轮胎价格为 3802 欧元/吨，同比-2.25%，环比+2.77%，其中从中国和泰国进口轮胎的价格分别为 3436、2782 欧元/吨，同比分别+3.90%、-8.91%，环比分别+8.11%、+3.59%。

图表15: 中国轮胎行业开工率走势 (%)

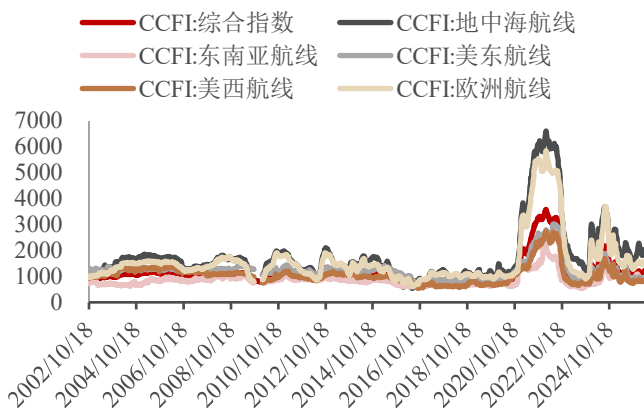


资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

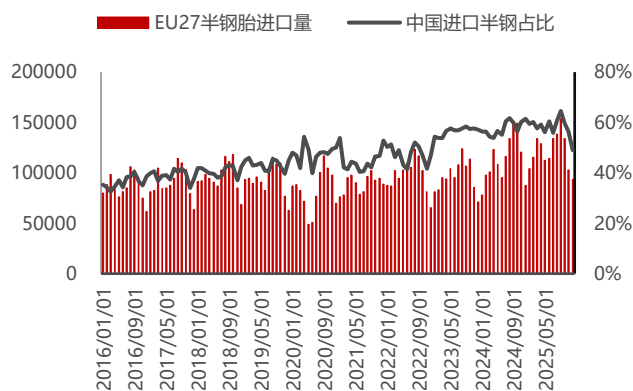
图表16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨)



资料来源：Choice，中邮证券研究所

图表17: 航运价格指数走势 (点)


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 欧盟半钢进口量及中国进口半钢占比 (单位: 100kg)


资料来源: Eurostat, 中邮证券研究所

2.3 制冷剂: 市场价格维持稳中向上

R22 市场综述:

本周国内制冷剂 R22 市场呈现稳中趋强走势, 在原料成本的有力支撑下, 市场成交价格稳步向上。从供应端看, 受本年度生产配额进一步收紧的政策约束, 以及无水氢氟酸等原料价格持续处于高位, 生产企业成本压力明显, 拉涨价格的意愿较为坚定。主流企业采取控制出货节奏、优先满足配套需求及执行前期订单的策略, 致使市场散单货源供应偏紧, 厂家报价多维持在高位区间。期间, 贸易环节存在一定的补库需求, 但由于终端空调维修市场受消费大环境偏弱影响, 对当前高价接受能力有限, 采购仍以按需小单为主, 暂未出现大规模的集中备货行为。主流企业出厂参考报价在 17500-20000 元/吨, 实单成交存在差异。

R134a 市场综述:

本周国内制冷剂 R134a 市场继续高位运行, 行情处于对前期涨势的消化与巩固阶段, 价格重心稳定在较高水平。供应方面, 在年度生产配额制度的刚性约束下, 叠加原料无水氢氟酸等成本持续处于高位, 行业整体供应偏紧。头部生产企业凭借配额基础与产业链协同优势, 主动控制市场供应节奏, 普遍表现出较强的挺价心态, 报盘维持坚挺。从需求端来看, 终端市场的实际放量稍显平缓。下游汽车售后维修等领域对当前高价货源的接受程度有限, 采购行为仍以按需补货、

小单成交为主，制冷剂 R134a 市场整体成交活跃度平稳，实际交易多围绕现有高价区间展开。主流企业出厂参考报价在 62000 元/吨，实单成交存在差异。

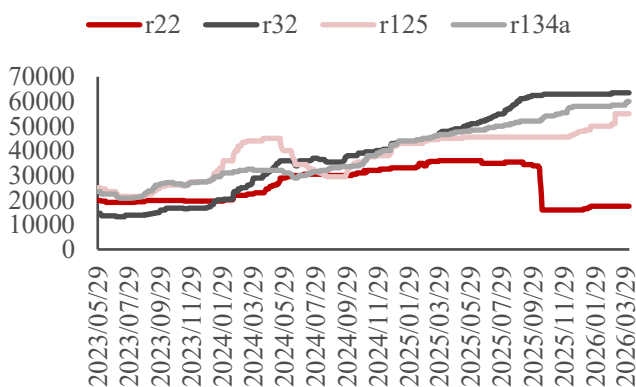
R125 市场综述：

本周国内制冷剂 R125 市场延续高位整理，价格运行中枢稳固偏强。供应端在年度生产配额刚性约束下持续受限，同时主要原料无水氢氟酸等价格居高不下，进一步推升生产成本。从需求结构来看，制冷剂 R125 作为混合制冷剂 R410a、R404a 等的重要原料组分，生产企业多以自用配套为主，优先保障下游混配产品生产，渠道放量相对谨慎，导致市场可流通现货资源偏紧。同时下游对单质采购行为以小批量、刚需补货为主，高价新单实际成交数量有限。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 60000 元/吨，实单成交存在差异。

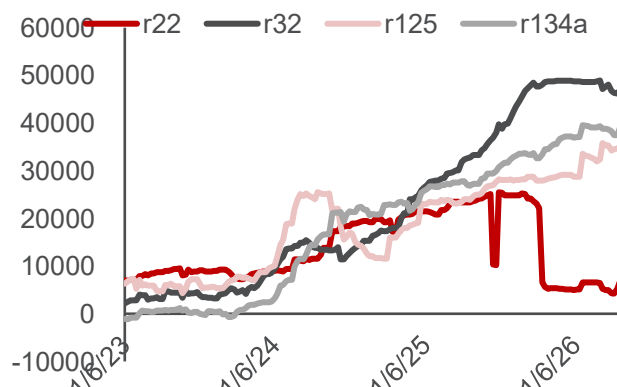
R32 市场综述：

本周国内制冷剂 R32 市场延续高位偏强运行态势，价格中枢保持稳固。受年度生产配额总量刚性约束，叠加主要原料无水氢氟酸等价格持续处于高位，成本支撑作用显著。头部企业依托配额优势与产业链配套能力，继续执行控量挺价策略。企业优先保障合约客户供应，市场流通环节散水货源紧张，供应呈现结构性偏紧。随着夏季制冷消费旺季逐步临近，空调企业生产排产计划较前期有所增加，市场对后续需求释放与价格上行抱有积极预期。目前经销商及售后维修环节普遍持观望态度，采购仍以小批量、刚需订单为主，整体市场处于高位盘整过渡阶段。主流企业出厂参考报价在 63500-65500 元/吨，实单成交存在差异。

图表19：主要制冷剂价格走势（元/吨）



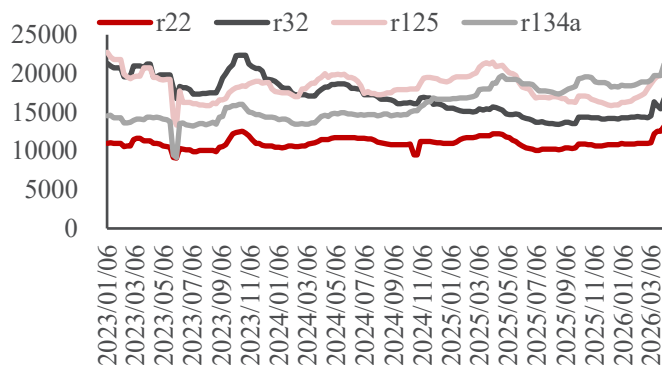
图表20：制冷剂行业平均毛利润走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

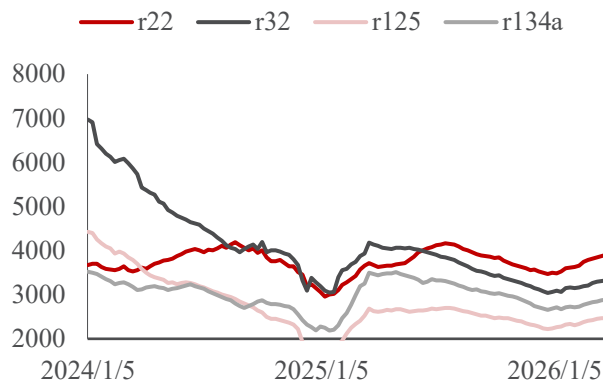
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表21：制冷剂行业平均成本走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表22：制冷剂工厂库存走势（吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

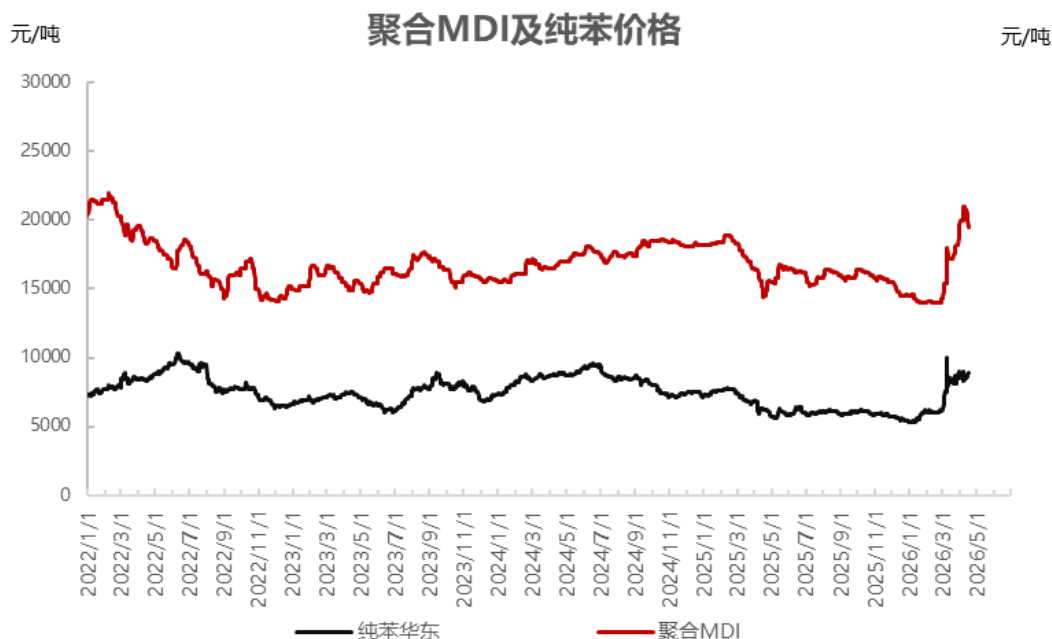
2.4 MDI：本周 MDI 市场价格下滑

(1) 市场走势：聚合 MDI 市场价格松动，低价仍较多。纯苯价格减少 1.31%，苯胺价格上调 1.72%，硬泡聚醚价格减少 9.96%。截至 4 月 23 日，聚合 MDI 国内市场上海货参考价在 18400-18700 元/吨。

(2) 供应面：3 月，中国聚合 MDI 工厂样本月产量在 26 万吨，月开工率在 95%，相比去年同期开工率和产量均增加。本周期聚合 MDI 工厂样本周产量在 6.52 万吨，环比变化不大。5 月份上海两家工厂或有例行检修计划。浙江东曹装置受母液 MDI 进口减少影响，低负荷运行。亚太区域：市场获悉，韩国锦湖 MDI 装置（20 万吨/年）4 月初开始有例行检修计划，时长约一个月左右。市场获悉，日本东曹部分 MDI 装置（13+7）万吨/年，计划 4 月底开始停机检修，预计时长约 40 天左右。

(3) 需求面：2026 年 1-3 月全国家用电冰箱产量 2722.4 万台，累计增长 9.4%。1-3 月全国家用冷柜产量 770 万台，累计增长 18.4%。

图表23：聚合 MDI 及纯苯价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.5 PC：PC 市场震荡走低

(1) 市场走势：PC 市场震荡走低。截至 4 月 23 日收盘，PC 国产料华东市场价格参考商谈 14050-16900 元/吨，较上周持稳或下跌 500-750 元/吨不等，幅度 3.31%-4.75%。

(2) 供应面：国内 PC 行业产量较上期下降。本期国内 PC 产量 5.83 万吨，较上期减少 0.76 万吨，幅度 11.53%，产能利用率 70.46%，较上期下降 9.19%。本周，鲁西化工 PC 装置一条产线继续停车检修中，科思创 PC 装置全线停车检修中，但盛通聚源 PC 装置开工恢复至 9 成，其他国内 PC 装置总体开工负荷较上期无明显变化，对冲之下，本周国内 PC 行业产量、产能利用率均较上期均有下降。

(3) 产业链情况：双酚 A 市场延续跌势。截至本周四收盘，华东主流市场商谈参考在 9750 元/吨，较上周四跌 6.70%。具体来看，本期国内双酚 A 市场宽幅下跌，华东主流市场价格波动区间在 9700-10200 元/吨。

图表24: PC 及 BPA 价格 (元/吨)


资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

2.6 纯碱: 市场货源充裕, 纯碱现货市场淡稳运行

市场走势: 据百川盈孚数据, 截至4月23日, 轻质纯碱市场均价为1135元/吨, 较上周同期价格持平; 重质纯碱市场均价为1261元/吨, 较上周同期价格持平。周内纯碱现货市场价格弱稳运行为主, 主流碱厂报盘暂未见明显调整, 个别地区实际签单价格存低价听闻。具体来看, 河北、山东地区碱厂报盘稳定, 下游对略高价格接受度不高, 山东主流大厂出口订单存一定支撑; 华东江苏、安徽地区价格调整有限, 实单成交价格偏向低端, 部分碱厂库存水平上涨, 后期五月份区域内检修计划相对集中, 检修预期影响下, 部分业者对后市存一定期待; 华中两湖地区价格相对稳定, 河南地区碱厂签单情况不一, 部分低价成交尚可; 西北青海地区大稳小动, 市场价格大体持稳, 个别企业签单尚可, 轻重碱报价同步上调, 调整幅度10元/吨; 内蒙古天然碱大厂对外报价暂无调整, 生产逐步恢复平稳, 听闻近期外贸订单有所放量。供应端本周纯碱行业产量继续上涨, 天然碱大厂产量提升, 整体开工水平恢复至8.5成附近; 需求端, 下游用户仍维持按需补库跟进为主, 重碱需求有所下降, 光伏玻璃领域周内安徽一条1200吨/日产线

停产。综合来看，本周纯碱市场大稳小动，碱厂主流价格调整有限，基本面缺乏利好消息提振，后期重点关注5月份碱厂检修计划落实情况。

供应方面：截止到2026年第16周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱有效产能共计4485万吨（共22家联碱工厂，运行产能共计2080万吨；11家氨碱工厂，运行产能共计1435万吨；以及4家天然碱工厂，产能共计970万吨）。四川和邦，2025年5月22日30万吨装置停车检修，2026年2月25日90万吨装置停车技改；陕西兴化，2025年8月25日起，纯碱装置停车检修，恢复周期待定；安徽德邦，2025年7月8日起纯碱装置停车检修，暂未恢复；重庆和友，2025年11月10日起纯碱装置停车检修；中盐昆山，3月22日起纯碱装置停车检修，暂未恢复；青海昆仑，4月15日起纯碱装置负荷略有下降，预计5月中旬恢复；中源化学，4月21日纯碱装置部分产线停车检修，预计影响4天左右；重庆湘渝，4月22日起减量运行，影响周期4天左右；江苏井神、连云港德邦周内短期降负，产量有所下降；天津渤化本周负荷提升。除以上装置外，当前市场另有部分装置负荷不满，截至目前，本周整体纯碱行业开工率为84.92%，较上周相比上涨2.91%。

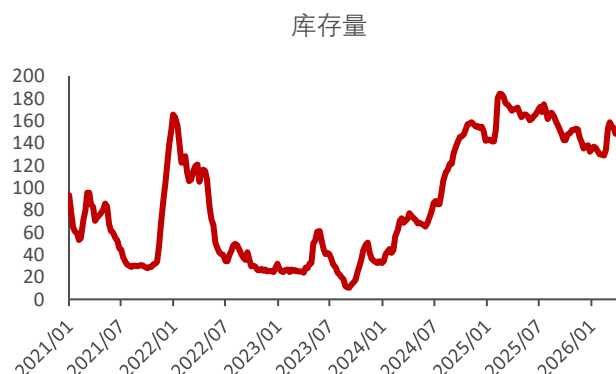
需求方面：下游用户仍维持按需补库跟进为主，重碱需求有所下降，光伏玻璃领域周内安徽一条1200吨/日产线停产。

成本利润：本周国内纯碱行业成本价格变动不大，纯碱厂家的综合成本约在1164元/吨，较上周环比持平；纯碱行业毛利润略有下降，平均亏损约在15元/吨。本周纯碱原料动力煤略有上涨、原盐价格稳定，合成氨价格下滑，纯碱原料综合成本变动不大，纯碱现货个别企业低价出乎，行业盈利情况仍不乐观。

库存方面：纯碱市场本周库存略有下降，各地区库存分布不均，周内西北、华中地区库存总量下滑。本周截止到4月23日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为150.22万吨。

图表25：纯碱行业开工率走势（%）


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表26：纯碱行业工厂库存情况（万吨）


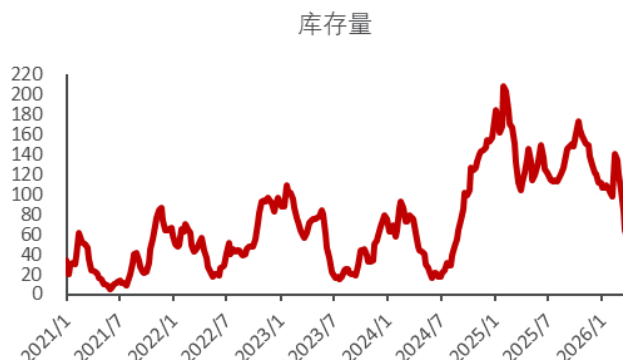
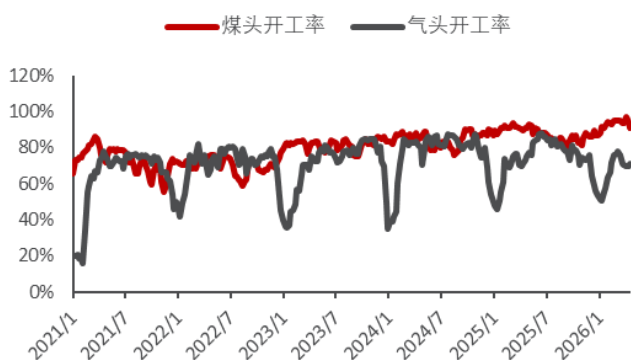
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.7 化肥：需求维持按需采购，成本支撑整体价格小幅探涨

尿素：周内消息面密集扰动，尿素价格稳中上涨。截至本周四（4月23日），尿素市场均价为1855元/吨，较上周四（4月16日）上涨3元/吨，涨幅0.16%，山东及两河地区中小颗粒主流成交价在1810-1840元/吨。周内消息面密集扰动，期货拉涨后震荡，现货成交相对理性。4月17日市场传闻：提前集港货物不能通过港口法检，工厂自有配额项下货物须在产地检验后方可集港。期货表现平淡，现货持稳观望。4月20日海关明确8月30日前暂停所有化肥法检出口，短期通道关闭；但因国际高价与春耕尾声催生远期松动预期，期货小幅反弹，现货持稳。周中一则“出口配额下发”的不实传闻触发期货大幅拉涨，现货情绪回暖、询盘增多，部分贸易商报价窄幅上行，但工厂依旧执行指导价。4月22日，氮肥协会通知：为稳定市场预期、争取早出口，拟下调3季度指导价或根据各区域降价幅度分批安排出口。同日，农资流通协会明确：今年出口仅考虑产地法检，已进入流通环节的货物无法出口。4月23日，氮肥协会进一步征集意见，意向研究7-9月指导价在3-6月基础上下调20-30元。期货在拉涨后转为震荡，现货回归谨慎、成交放缓。现货基本面：低库存、货源偏紧支撑工厂挺价意愿较强。主产区货源紧张，部分工厂控制接单；复合肥高氮旺季与工业刚需稳定。尽管日产量维持21万吨以上，但低库存与持续去化导致局部供给偏紧。

图表27: 尿素行业开工率走势 (%)

图表28: 尿素行业库存情况 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

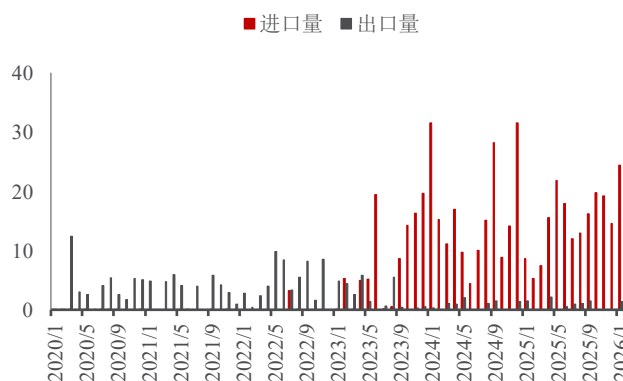
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

磷矿石: 磷铵矿市场新单量持续减少, 新单成交环节普遍存在一定优惠力度。

截至本周四 (4月23日), 化肥级磷矿石价格整体坚挺, 30%品位磷铵矿均价为1011元/吨, 28%品位均价为930元/吨, 较上周均下调12元/吨。下游企业采购心态趋于谨慎, 整体采购意愿偏弱。磷肥端受硫磺成本上涨、企业主动减产双重影响, 行业开工率维持在五成左右, 对磷铵矿的采购节奏明显放缓, 部分成交订单伴随一定优惠。湿法磷酸行业负荷持续下滑, 多数企业已暂停接单, 市场压价意愿强烈, 供需双方博弈加剧, 整体交投陷入僵持态势。黄磷用矿需求保持坚挺, 现货供应偏紧, 在竞价模式及矿方惜售心态的双重支撑下, 价格持续高位运行。

图表29: 磷矿石行业开工率走势 (%)

图表30: 磷矿石进出口量情况 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

农用磷酸一铵：成本面持续压制，磷酸一铵价格稳中探涨。截至本周四（4月23日），国内磷酸一铵（55%粉铵）市场均价为4001元/吨，较上周同期价格上涨46元/吨，或涨幅1.16%。当前磷酸一铵价格处于高位、市场惜售情绪明显，且随着春季用肥需求已近尾声，复合肥企业生产重心转向高氮肥，市场整体成交气氛偏淡。东北地区需求基本结束，货源多流向山东、河北等地，但因价格高位影响商谈心态，下游采购仍保持谨慎。此外，在本周磷复肥协会召开的会议上，暂未就出口等政策进行讨论，行业关注焦点仍集中在原料市场。业内普遍认为，硫磺价格短期内仍将维持高位，磷酸一铵成本压力难以缓解，成本倒挂现象依然是市场面临的主要困境。

工业磷酸一铵：工业级磷铵市场交投按需，价格窄幅上行。截至本周四（4月23日），国内73%工业级磷酸一铵市场均价为7174元/吨，较上周同期价格（7131元/吨）上涨43元/吨，涨幅为0.60%。供应方面：据百川盈孚不完全统计，预计本周工业级磷铵（2026.4.17-2026.4.23）期间，周度产量约7.36万吨，较上周（7.57万吨）产量减少。工业级磷铵行业开工率至63.78%，环比上周四（65.55%）开工率降低。其中，华中、西南地区开工分别为：71.94%、55.93%。需求方面：本周下游农需市场采购情绪总体较为平淡，受当前产品价格处于高位影响，新签订单的实际交付和放量规模有限。在新能源领域，磷酸铁生产企业维持稳定运行，对工业级磷酸铵保持持续消耗，为工铵需求提供了相对稳定的支撑。综合来看，下游各需求方目前多以按需补库操作为主，普遍持谨慎观望态度，尚未出现大规模集中备货或囤积库存的现象。市场整体呈现供需博弈格局，需求端对高价资源的接受度不高，后续走势仍需关注成本变化及终端实际消化情况。

图表31: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%)



资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表32: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨)



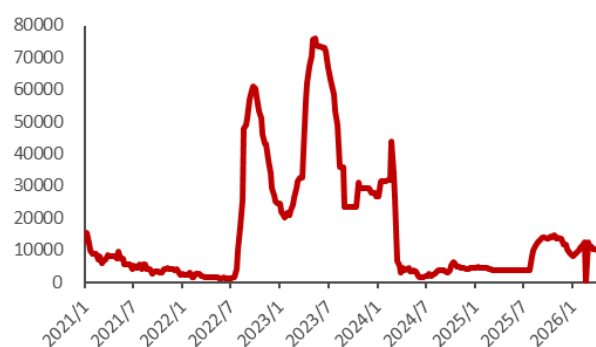
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表33: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%)



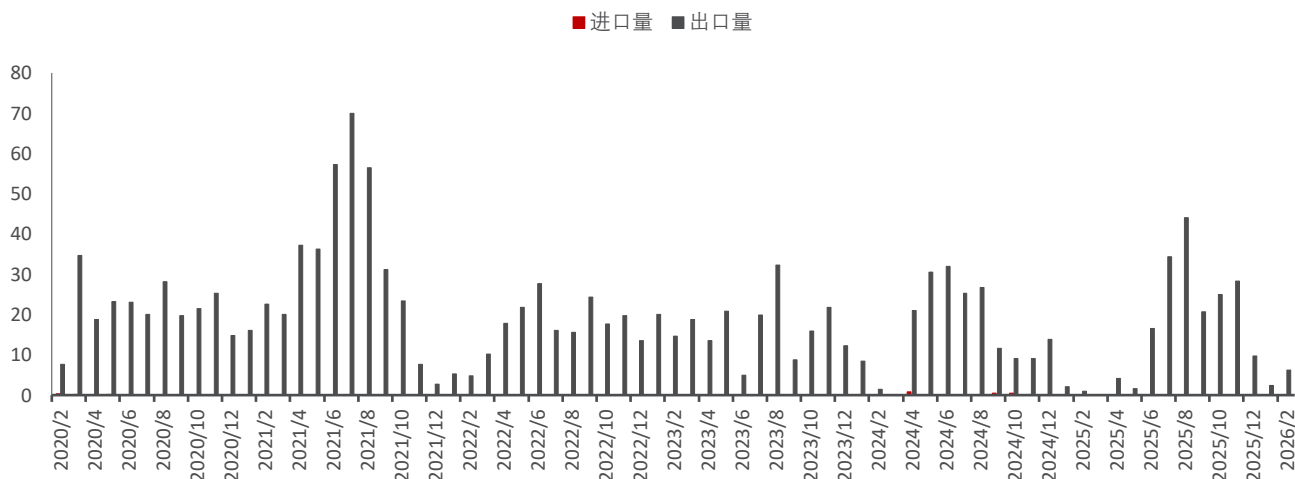
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表34: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

图表35: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨)

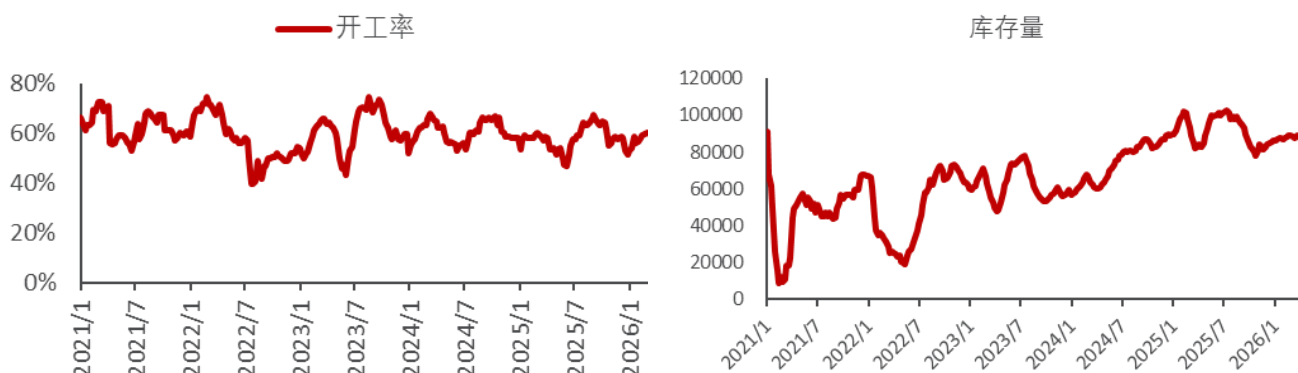


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

磷酸二铵：磷酸二铵市场需求区间整理，价格盘高僵持。截至本周四（4月23日），64%磷酸二铵市场均价为4099元/吨（出厂价），较上周同期+3.3%。近日原料硫磺市场交投谨慎，受需求端引导明显，价格先跌后涨。据悉，部分磷酸二铵工厂降本减产同时，仍有少量采购原料需求，提振周中以来硫磺价格止跌反弹。但结合原料硫磺或将价高、二铵成本现状、下游采购表现等情况，二铵工厂采购原料数量有减无增，追高补货操作较为谨慎。另外，磷酸二铵工厂将成本压力传导至上游磷矿石市场。据悉，部分二铵工厂不断压价采购磷矿石，但矿石方挺价意愿相对坚挺，仅少量订单适当优惠。综上，明显看出磷肥工厂亏损程度严重，尝试从各种渠道降本减压。但围绕国内保供稳价指导策略，主流二铵大厂仍重心发运，装置运行无明显降负荷操作。此外，需求侧交投区间整理，东北一带采购气氛减弱，部分货源回流至华北地区，但现货流通有限，货源转移趋势暂不明显。

图表36: 磷酸二铵行业开工率走势 (%)

图表37: 磷酸二铵行业库存情况 (吨)



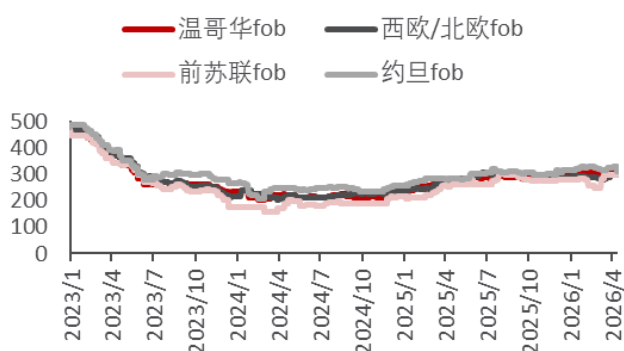
资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

资料来源: 百川盈孚, 中邮证券研究所

钾肥:氯化钾市场供需双方博弈,价格维持坚挺。截至到本周四(4月23日),百川盈孚市场均价 3272 元/吨,价格较上周四持平。本周氯化钾市场走势维持相对坚挺姿态,整体供应呈现偏紧格局,货源补充相对有限,且国际市场价格持续拉涨,对国内市场提供一定支撑,部分品种氯化钾价格坚挺;但下游对高价接受度较低,且农业刚需逐步转淡,补仓积极性不高,市场整体呈现“高不成,低不就”的局面。**价格方面:**本周氯化钾市场价格整体保持平稳,价格区间虽略有波动,但整体变化幅度较小。国产钾:国产 60%钾送到价 3100-3300 元/吨,57%粉送到价 2900-3100 元/吨;港口:62%白钾参考价格 3150-3520 元/吨,60%老挝粉参考价格 3050-3230 元/吨,60%颗粒钾参考价格 3300-3400 元/吨;边贸口岸:62%白钾参考价格 3100-3200 元/吨左右,60%颗粒钾参考价格 3300-3320 元/吨左右。**供应方面:**本周国产钾开工平稳,货源多直供下游工厂,市场流量偏少,小厂复产进展偏缓,且多以低含量为主,整体供应恢复有限。港口方面,截至 4 月 17 日,港存总量约为 213 万吨左右(含保税区),年同比增加约 0.68%,据悉 3 月氯化钾总进口量约 151.87 万吨,同比增加 22.97%,但港口库存持续低位,进口货源补充缓慢,整体供应偏紧格局未明显改变。**需求方面:**需求端普遍持谨慎态度,刚需采购特征明显。农业方面,春夏用肥交替期,基层采购谨慎,多以消化前期库存为主,新单跟进乏力,且夏季高氮肥生产主导,钾肥需求量阶段性减弱。工业方面,需求虽有支撑,但多以小单跟进,批量成交较少,市场整体交投偏淡。**国际市场:**在包括美国在内的大多数地区,氯化钾价格持续攀升,市场似乎正对

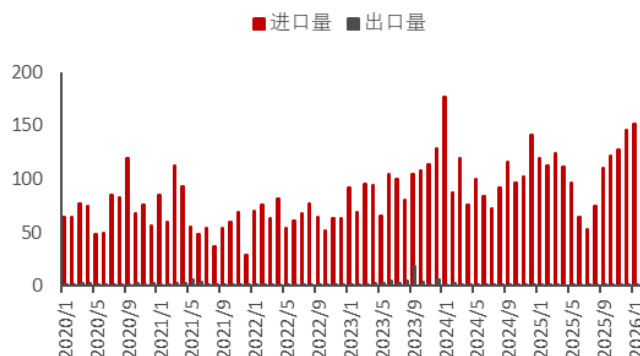
进口量有限、引发夏季补货担忧的局面作出反应。这一上涨趋势还受到运费上涨以及第二季度整体供应趋紧的支撑。加拿大钾肥公司（Canpotex）宣布，其已承诺在6月底前售出所有钾肥销售量，在此期间将不再提供额外的现货供应。随着补贴的确认，印度合同谈判预计将很快启动，根据近期报道的销售和报价情况，初步报价预计约为400美元/吨（CFR）。

图表38：氯化钾国际价格走势（美元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表39：氯化钾进出口量情况（万吨）



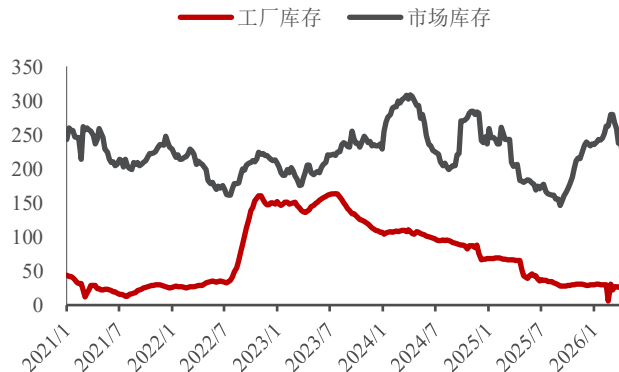
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表40：中国氯化钾行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表41：中国氯化钾行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

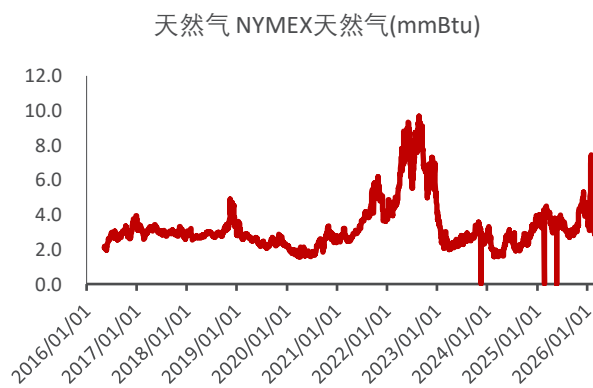
3 本周化工品价格走势（截至 2026/4/24）

3.1 主要石化产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表42：原油价格走势



图表43：天然气价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

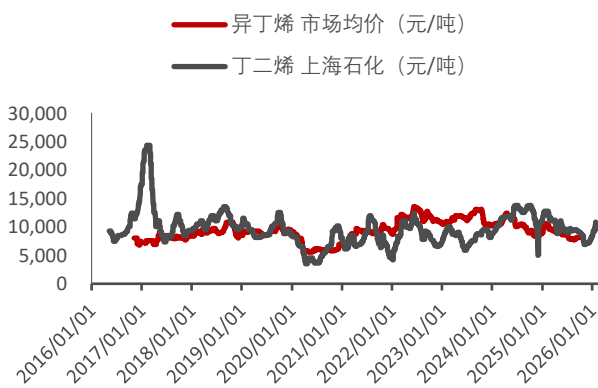
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表44：乙烯、丙烯价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表45：异丁烯、丁二烯价格走势



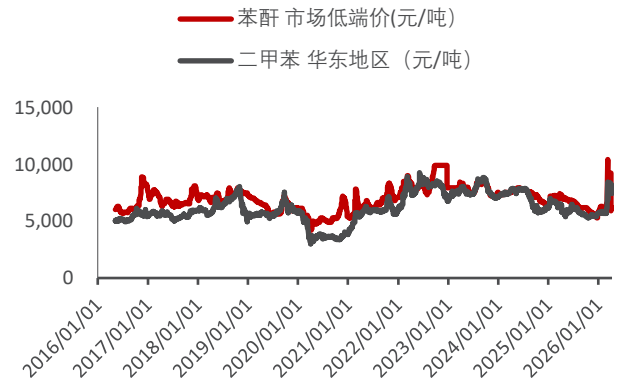
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表46: 苯乙烯价格走势



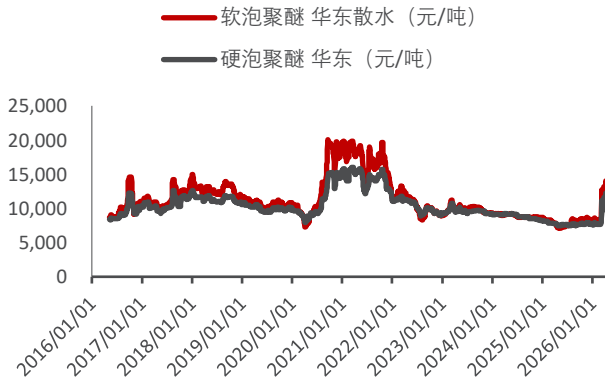
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表47: 苯酚、二甲苯价格走势



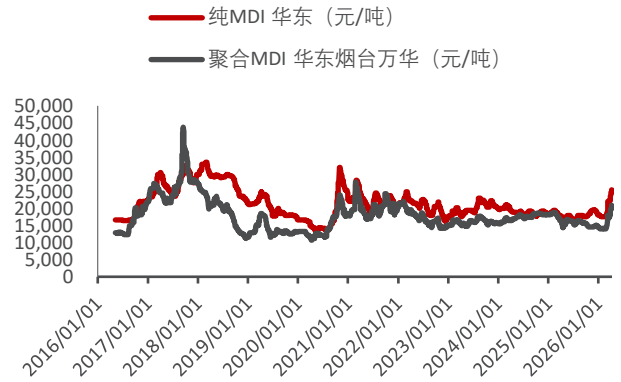
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表48: 聚醚价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表49: 聚合MDI、纯MDI价格走势



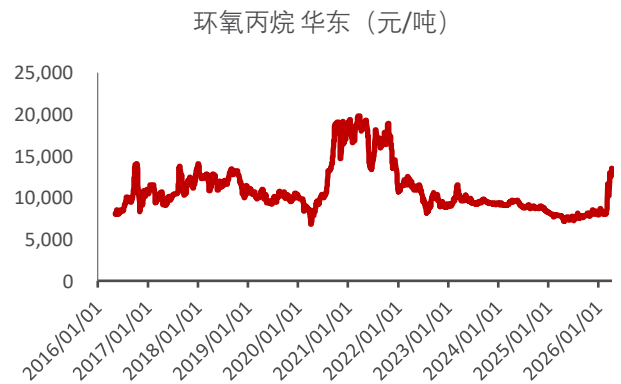
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表50: TDI 价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

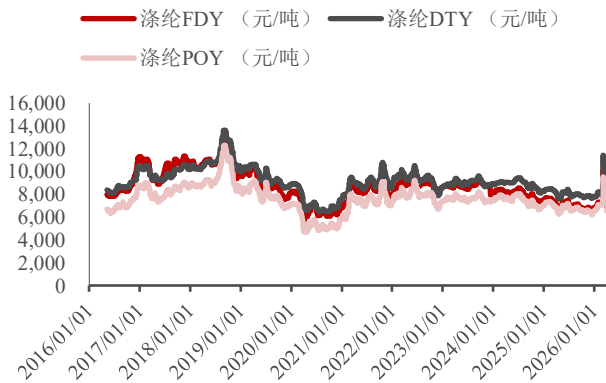
图表51: 环氧丙烷价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

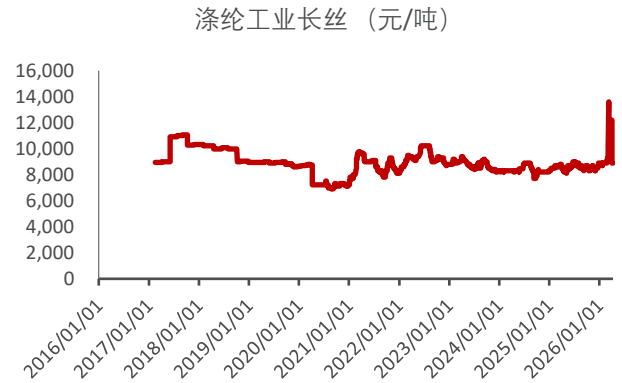
3.2 主要化纤产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表52：涤纶长丝价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表53：涤纶工业丝价格走势



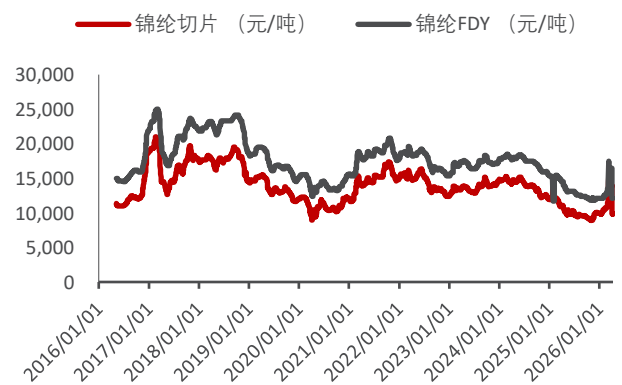
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表54：粘胶短纤价格走势



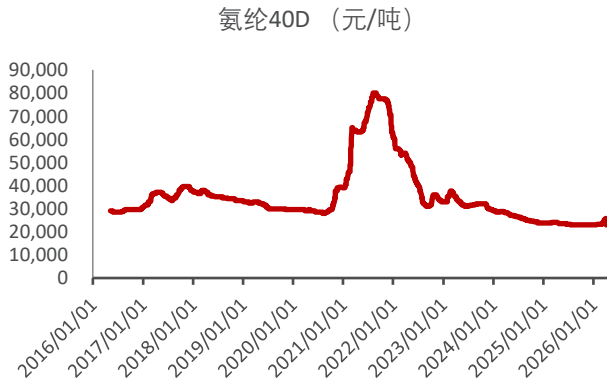
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表55：锦纶价格走势



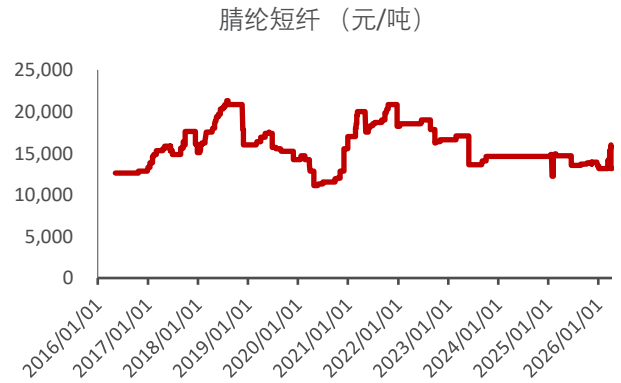
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表56: 氨纶价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表57: 腈纶价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表58: 丙烯腈价格走势



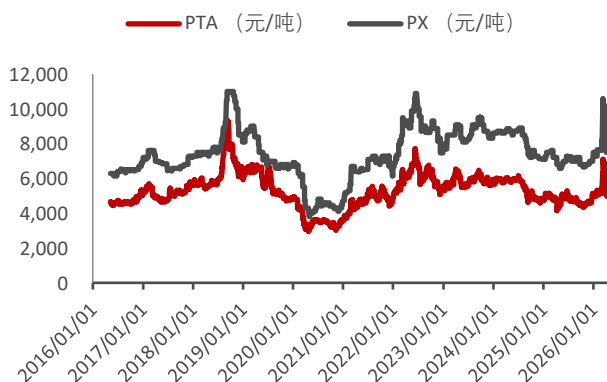
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表59: 己内酰胺价格走势



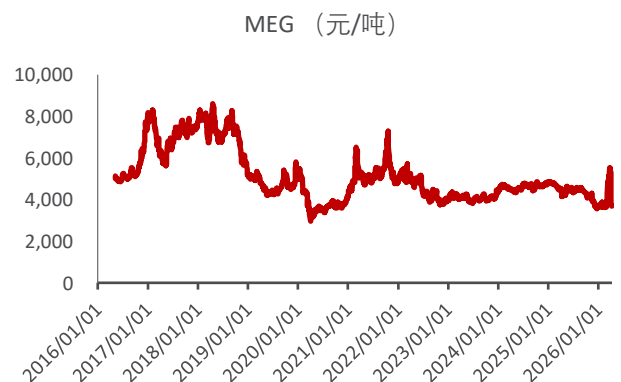
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表60: PX、PTA 价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

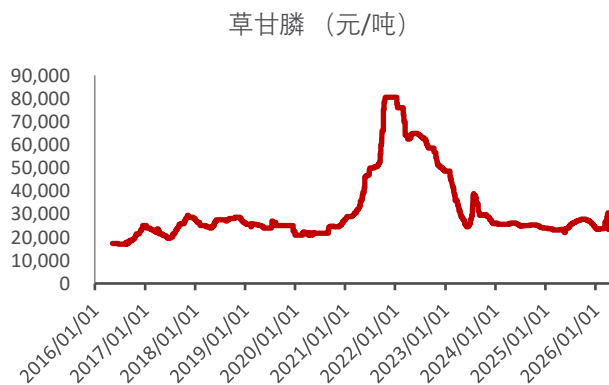
图表61: MEG 价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

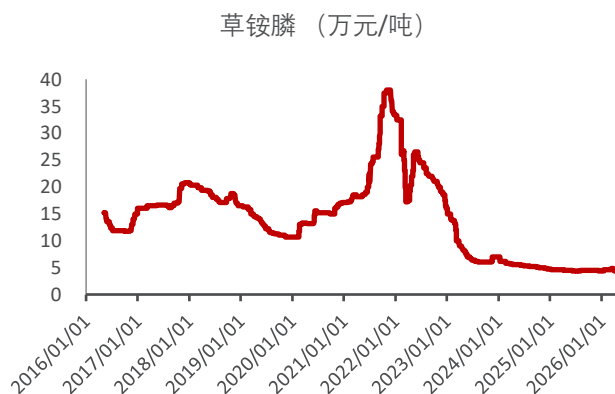
3.3 主要农化产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表62：草甘膦价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表63：草铵膦价格走势



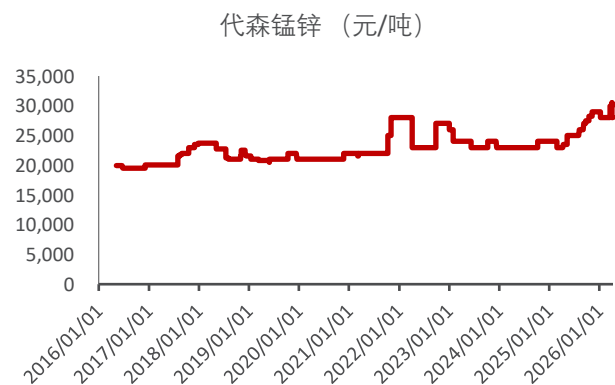
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表64：毒死蜱价格走势



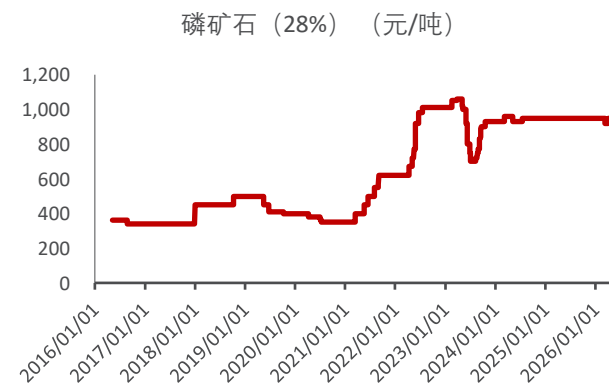
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表65：代森锰锌价格走势



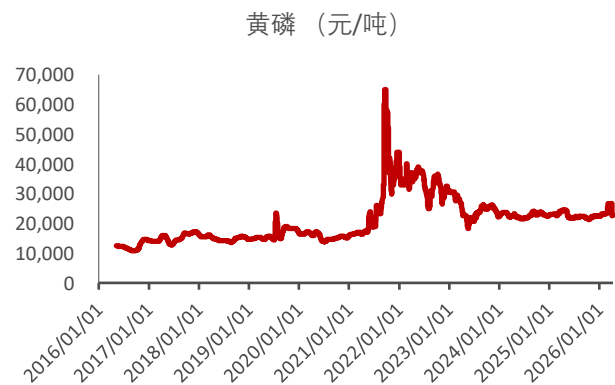
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表66：磷矿石价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表67：黄磷价格综合走势



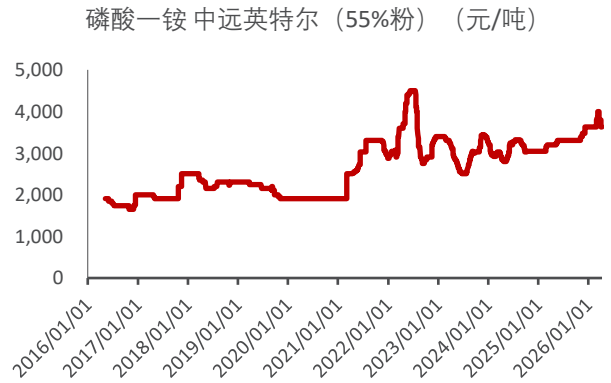
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表68: 尿素价格走势



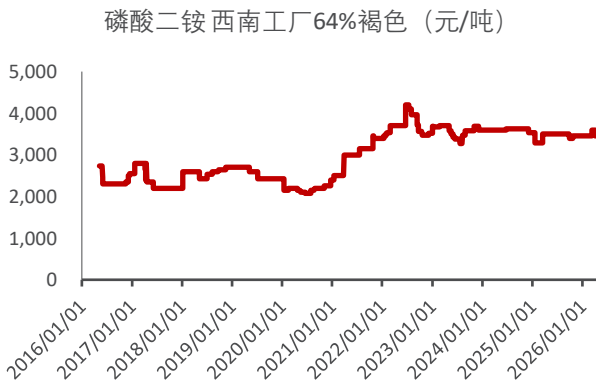
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表69: 磷酸一铵价格走势



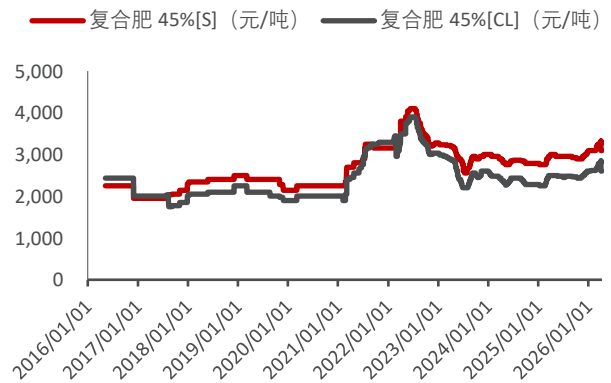
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表70: 磷酸二铵价格走势



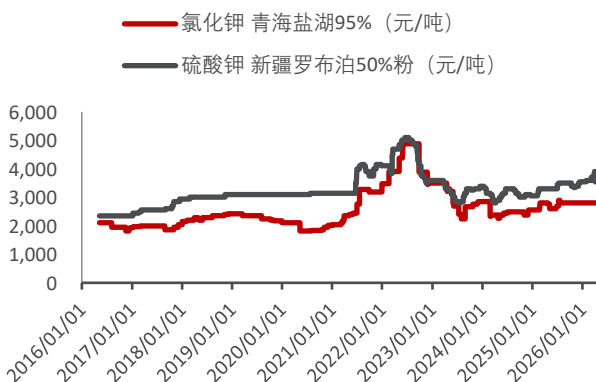
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表71: 复合肥价格走势



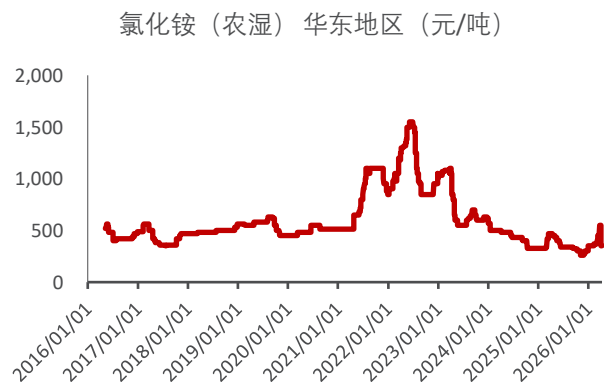
资料来源: wind, 中邮证券研究所

图表72: 钾肥价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

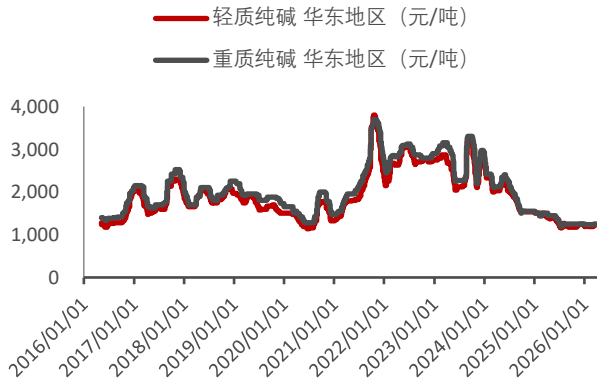
图表73: 氯化铵价格走势



资料来源: wind, 中邮证券研究所

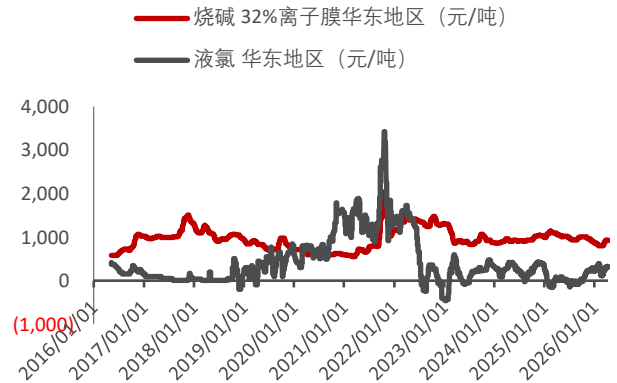
3.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表74：纯碱价格走势



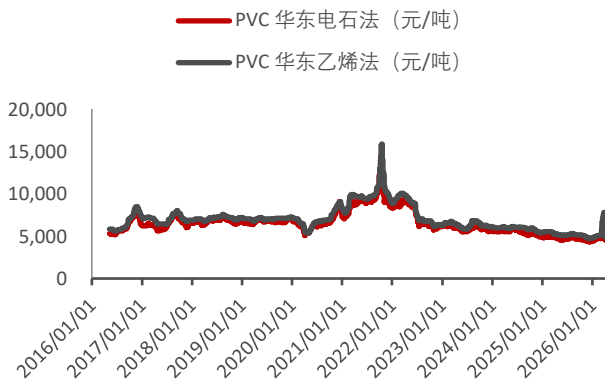
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表75：烧碱价格走势



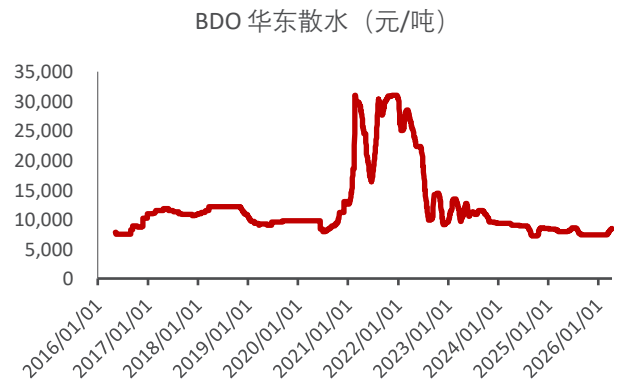
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表76：PVC 价格走势



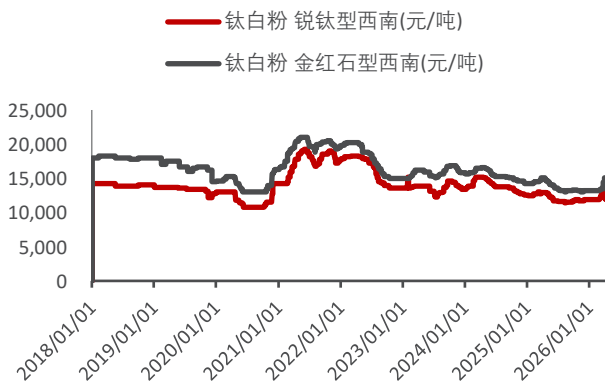
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表77：BDO 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表78：钛白粉价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

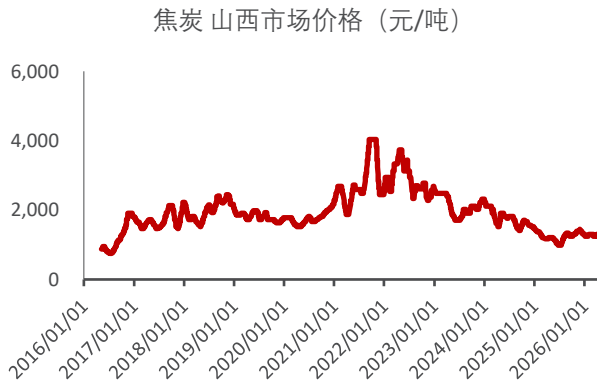
图表79：钛精矿价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

3.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表80：焦炭价格走势



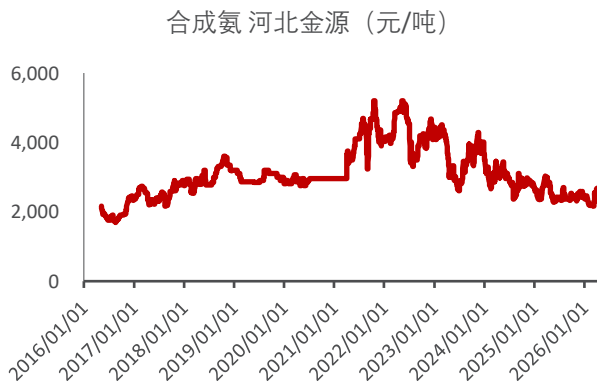
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表81：炭黑价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表82：合成氨价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表83：硝酸价格走势



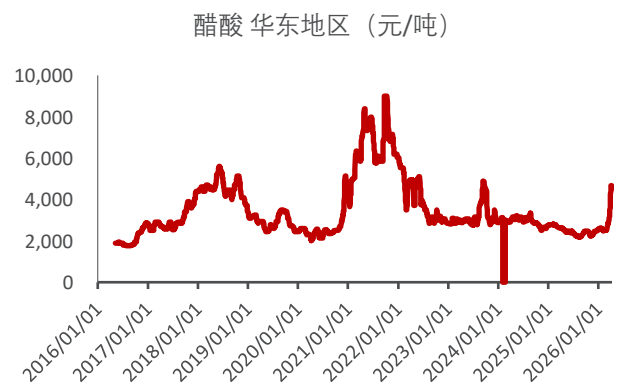
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表84：甲醇价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

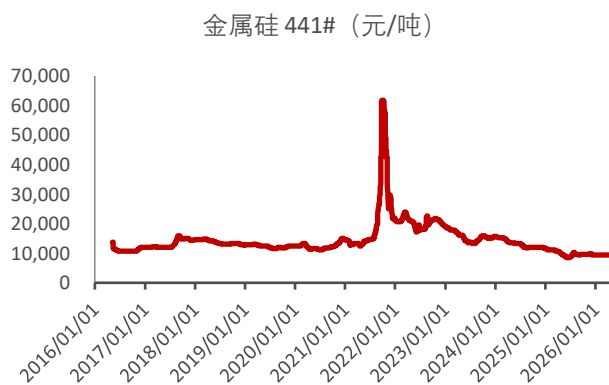
图表85：醋酸价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

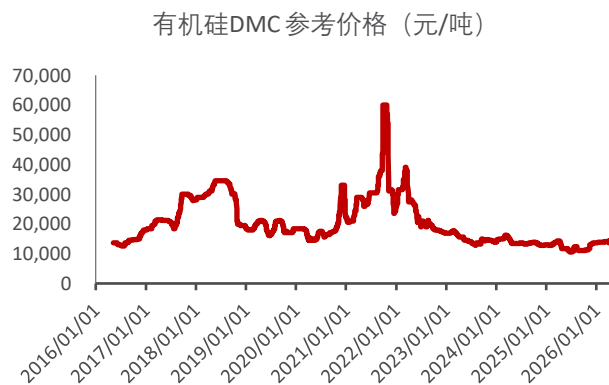
3.6 主要硅基产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表86：金属硅价格走势



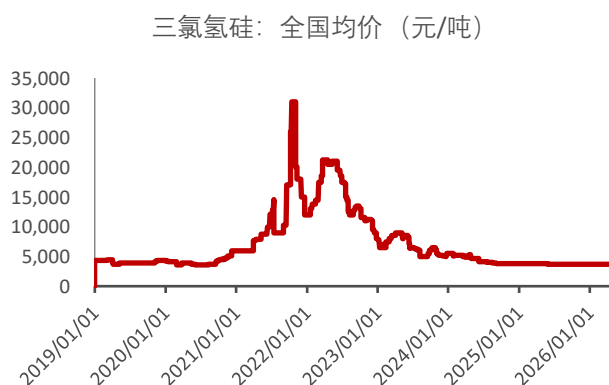
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表87：有机硅价格走势



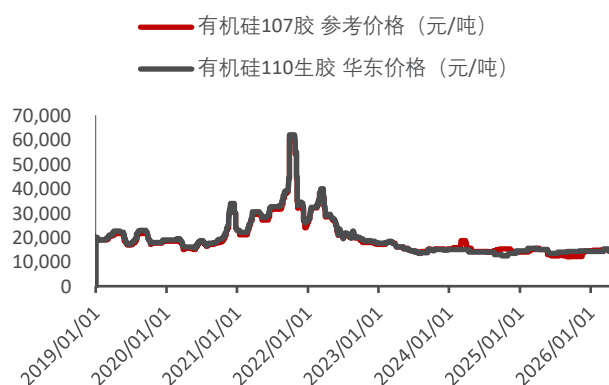
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表88：三氯氢硅价格走势



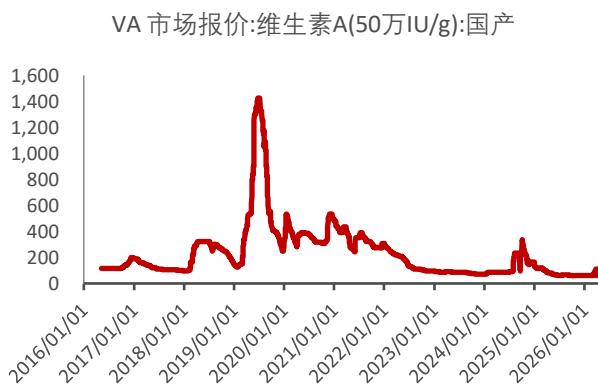
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表89：有机硅深加工产品价格走势

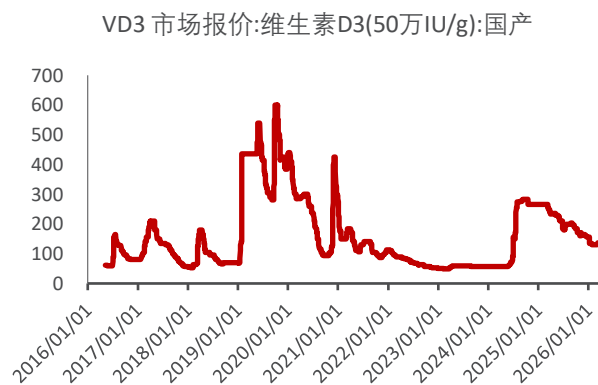


资料来源：wind，中邮证券研究所

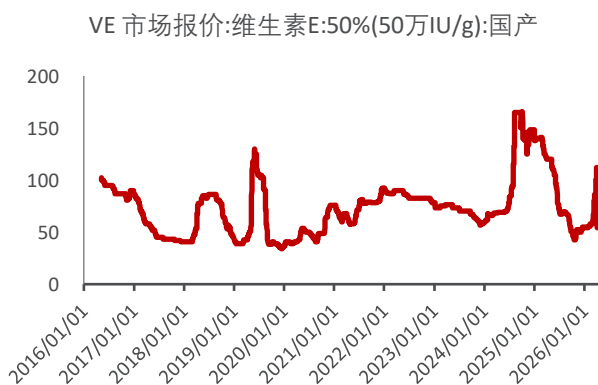
3.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/4/24）

图表90：VA 价格走势


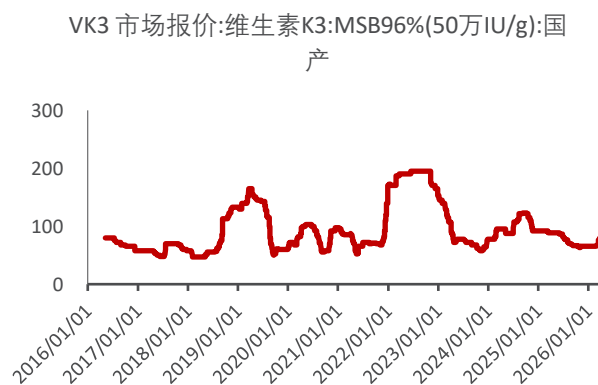
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表91：VD3 价格走势


资料来源：wind，中邮证券研究所

图表92：VE 价格走势


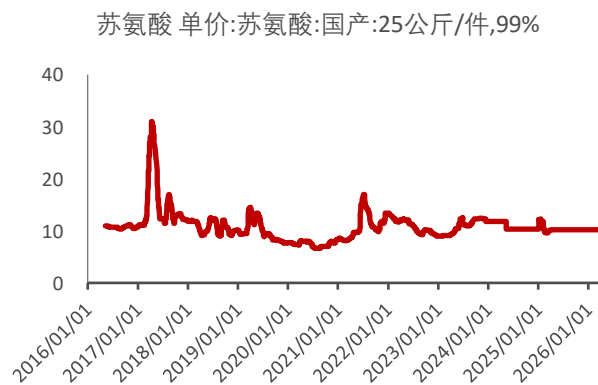
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表93：VK3 价格走势


资料来源：wind，中邮证券研究所

图表94：色氨酸价格走势


资料来源：wind，中邮证券研究所

图表95：苏氨酸价格走势


资料来源：wind，中邮证券研究所

4 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立,公司注册资本 61.68 亿元人民币,是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司,公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪,证券自营,证券投资咨询,证券资产管理,融资融券,证券投资基金销售,证券承销与保荐,代理销售金融产品,与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问,具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底,公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部),1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力,通过强化“自营+协同”发展模式,实现快速发展,当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民,为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务,努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业,打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com
地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编: 518048