

## 行业投资评级

强于大市 | 维持

## 行业基本情况

|       |         |
|-------|---------|
| 收盘点位  | 4747.24 |
| 52周最高 | 5235.06 |
| 52周最低 | 3518.55 |

## 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

《中邮基础化工行业周报 (2026.06.15-2026.06.21): 十一部委联合推动新能源重卡应用, 液氯、甘氨酸、硫磺、无烟煤价格涨幅居前》 - 2026.06.26

## 化工行业报告 (2026.07.27-2026.08.02)

本周化工品纺织化学制品、涤纶、民爆制品、复合肥、粘胶涨幅居前

- 本周化工行情概述
- 本周基础化工行业指数收 4,113.11 点，较上周五上涨 2.09%；本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.40%。细分子行业看，截至本周五（7 月 31 日），申万化工三级分类中 9 个子行业收涨，16 个子行业收跌。其中，纺织化学制品、涤纶、民爆制品、复合肥、粘胶行业领涨、周涨幅分别为 10.44%、8.03%、7.25%、6.70%、6.39%；涂料油墨、膜材料、无机盐行业走跌，周跌幅分别为 -8.37%、-3.10%、-1.13%。
- 战略矿产列入出口管制执法重点，看好资源类化工品整体价值重估

近日，商务部发布 2026 年第 26 号公告，自 7 月 1 日起进一步完善战略矿产两用物项出口管制违法违规举报处理工作，明确未经许可擅自出口、绕道第三国（地区）转运规避、以改造拆分方式规避许可等 13 类违法违规情形，开通线上举报平台，并将主动报告作为从轻或减轻处罚的考量因素。政策层面，此前稀土、镓、锗、锑、石墨等战略矿产相关物项已陆续纳入两用物项出口管制，本月我国《中华人民共和国矿产资源法实施条例》落地，将磷矿、萤石、钾盐、晶质石墨、高纯石英砂等非金属矿产与锂、钴、稀土共 36 种关键矿产写入国家战略性矿产资源目录，本次公告进一步补齐执法与社会监督环节，“目录管理—储备制度—出口管制—执法追责”的全链条管控体系基本成型，战略矿产管控政策的连续性得到进一步确认。我们认为，执法端升级或将压缩绕道转口、拆分伪报等灰色流出渠道，管制物项海外供给趋紧、合规出口渠道集中度或将提升，已纳入管制品种的出口秩序有望改善；对目录内暂未纳入出口管制的磷矿、萤石、钾盐等非金属战略矿产，远期管控预期亦有所强化，资源稀缺性定价逻辑有望延续，具备资源储备与出口合规能力的行业龙头有望迎来价值重估。

### 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 4113.11 点，较上周+2.09%，跑赢沪深 300 指数 3.40%... | 6  |
| 1.2 | 化工产品价格涨跌幅排行榜：石脑油、正丁烷、原油、一乙醇胺、异丁烯涨幅居前.....                   | 8  |
| 2   | 重点化工子行业跟踪.....                                              | 9  |
| 2.1 | 涤纶长丝：成本支撑加强，本周市场价格上涨.....                                   | 9  |
| 2.2 | 轮胎：橡胶价格环比下上涨.....                                           | 10 |
| 2.3 | 制冷剂：市场价格维持偏强运行.....                                         | 12 |
| 2.4 | MDI：原料价格上行，本周 MDI 市场价格小幅上涨.....                             | 14 |
| 2.5 | PC：市场价格高位窄幅震荡运行.....                                        | 15 |
| 2.6 | 纯碱：玻璃领域放水增加，纯碱市场价格继续向下磨底.....                               | 16 |
| 2.7 | 化肥：秋肥需求尚待启动，价格存在博弈情绪.....                                   | 18 |
| 3   | 本周化工品价格走势（截至 2026/7/31）.....                                | 24 |
| 3.1 | 主要石化产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                               | 24 |
| 3.2 | 主要化纤产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                               | 26 |
| 3.3 | 主要农化产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                               | 28 |
| 3.4 | 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                          | 30 |
| 3.5 | 主要煤化工产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                              | 31 |
| 3.6 | 主要硅基产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                               | 32 |
| 3.7 | 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/7/31）.....                            | 33 |
| 4   | 风险提示.....                                                   | 34 |

## 图表目录

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| 图表 1: 本周上证指数收 3814.20 点, 较上周+1.33% .....     | 6  |
| 图表 2: 本周基础化工行业指数收 4029.00 点, 较上周-0.28% ..... | 6  |
| 图表 3: 基础化工各子行业近一周涨幅 (截至 20260724) .....      | 7  |
| 图表 4: 基础化工各子行业近一年涨幅 (截至 20260724) .....      | 7  |
| 图表 5: 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司 .....              | 7  |
| 图表 6: 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司 .....              | 7  |
| 图表 7: 化工产品价格本周涨幅前十 (元/吨) .....               | 8  |
| 图表 8: 化工产品价格本周跌幅前十 (元/吨) .....               | 8  |
| 图表 9: 涤纶长丝 2024 年初以来价格走势 (元/吨) .....         | 9  |
| 图表 10: 涤纶长丝表观消费量走势 (万吨) .....                | 9  |
| 图表 11: 涤纶长丝毛利水平走势 (元/吨) .....                | 10 |
| 图表 12: 涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势 (元/吨) .....        | 10 |
| 图表 13: 涤纶长丝行业开工率走势 .....                     | 10 |
| 图表 14: 涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨) .....               | 10 |
| 图表 15: 中国轮胎行业开工率走势 (%) .....                 | 11 |
| 图表 16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨) .....                 | 11 |
| 图表 17: 航运价格指数走势 (点) .....                    | 12 |
| 图表 18: 欧盟半钢进口量及中国进口半钢占比 (单位: 100kg) .....    | 12 |
| 图表 19: 主要制冷剂价格走势 (元/吨) .....                 | 14 |
| 图表 20: 制冷剂行业平均毛利润走势 (元/吨) .....              | 14 |
| 图表 21: 制冷剂行业平均成本走势 (元/吨) .....               | 14 |
| 图表 22: 制冷剂工厂库存走势 (吨) .....                   | 14 |
| 图表 23: 聚合 MDI 及纯苯价格 (元/吨) .....              | 15 |
| 图表 24: PC 及 BPA 价格 (元/吨) .....               | 16 |
| 图表 25: 纯碱行业开工率走势 (%) .....                   | 18 |
| 图表 26: 纯碱行业工厂库存情况 (万吨) .....                 | 18 |
| 图表 27: 尿素行业开工率走势 (%) .....                   | 19 |
| 图表 28: 尿素行业库存情况 (万吨) .....                   | 19 |
| 图表 29: 磷矿石行业开工率走势 (%) .....                  | 19 |
| 图表 30: 磷矿石进出口量情况 (万吨) .....                  | 19 |
| 图表 31: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%) .....               | 20 |
| 图表 32: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨) .....               | 20 |
| 图表 33: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%) .....               | 21 |
| 图表 34: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨) .....                | 21 |
| 图表 35: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨) .....                 | 21 |

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 图表 36: 磷酸二铵行业开工率走势 (%)   | 22 |
| 图表 37: 磷酸二铵行业库存情况 (吨)    | 22 |
| 图表 38: 氯化钾国际价格走势 (美元/吨)  | 23 |
| 图表 39: 氯化钾进出口量情况 (万吨)    | 23 |
| 图表 40: 中国氯化钾行业开工率走势 (%)  | 23 |
| 图表 41: 中国氯化钾行业库存情况 (万吨)  | 23 |
| 图表 42: 原油价格走势            | 24 |
| 图表 43: 天然气价格走势           | 24 |
| 图表 44: 乙烯、丙烯价格走势         | 24 |
| 图表 45: 异丁烯、丁二烯价格走势       | 24 |
| 图表 46: 苯乙烯价格走势           | 25 |
| 图表 47: 苯酚、二甲苯价格走势        | 25 |
| 图表 48: 聚醚价格走势            | 25 |
| 图表 49: 聚合 MDI、纯 MDI 价格走势 | 25 |
| 图表 50: TDI 价格走势          | 25 |
| 图表 51: 环氧丙烷价格走势          | 25 |
| 图表 52: 涤纶长丝价格走势          | 26 |
| 图表 53: 涤纶工业丝价格走势         | 26 |
| 图表 54: 粘胶短纤价格走势          | 26 |
| 图表 55: 锦纶价格走势            | 26 |
| 图表 56: 氨纶价格走势            | 27 |
| 图表 57: 腈纶价格走势            | 27 |
| 图表 58: 丙烯腈价格走势           | 27 |
| 图表 59: 己内酰胺价格走势          | 27 |
| 图表 60: PX、PTA 价格走势       | 27 |
| 图表 61: MEG 价格走势          | 27 |
| 图表 62: 草甘膦价格走势           | 28 |
| 图表 63: 草铵膦价格走势           | 28 |
| 图表 64: 毒死蜱价格走势           | 28 |
| 图表 65: 代森锰锌价格走势          | 28 |
| 图表 66: 磷矿石价格走势           | 28 |
| 图表 67: 黄磷价格综走势           | 28 |
| 图表 68: 尿素价格走势            | 29 |
| 图表 69: 磷酸一铵价格走势          | 29 |
| 图表 70: 磷酸二铵价格走势          | 29 |
| 图表 71: 复合肥价格走势           | 29 |
| 图表 72: 钾肥价格走势            | 29 |

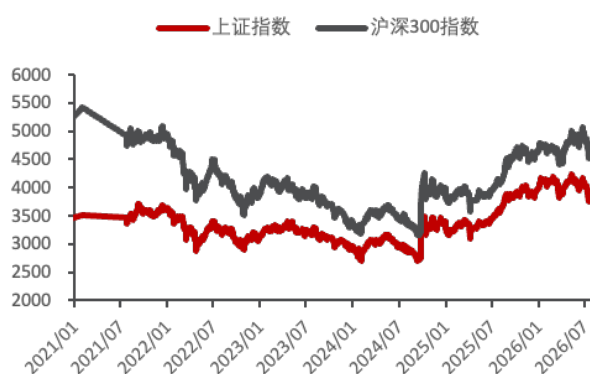
|                          |    |
|--------------------------|----|
| 图表 73: 氯化铵价格走势.....      | 29 |
| 图表 74: 纯碱价格走势.....       | 30 |
| 图表 75: 烧碱价格走势.....       | 30 |
| 图表 76: PVC 价格走势.....     | 30 |
| 图表 77: BDO 价格走势.....     | 30 |
| 图表 78: 钛白粉价格走势.....      | 30 |
| 图表 79: 钛精矿价格走势.....      | 30 |
| 图表 80: 焦炭价格走势.....       | 31 |
| 图表 81: 炭黑价格走势.....       | 31 |
| 图表 82: 合成氨价格走势.....      | 31 |
| 图表 83: 硝酸价格走势.....       | 31 |
| 图表 84: 甲醇价格走势.....       | 31 |
| 图表 85: 醋酸价格走势.....       | 31 |
| 图表 86: 金属硅价格走势.....      | 32 |
| 图表 87: 有机硅价格走势.....      | 32 |
| 图表 88: 三氯氢硅价格走势.....     | 32 |
| 图表 89: 有机硅深加工产品价格走势..... | 32 |
| 图表 90: VA 价格走势.....      | 33 |
| 图表 91: VD3 价格走势.....     | 33 |
| 图表 92: VE 价格走势.....      | 33 |
| 图表 93: VK3 价格走势.....     | 33 |
| 图表 94: 色氨酸价格走势.....      | 33 |
| 图表 95: 苏氨酸价格走势.....      | 33 |

## 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 4113.11 点，较上周 +2.09%，跑赢沪深 300 指数 3.40%

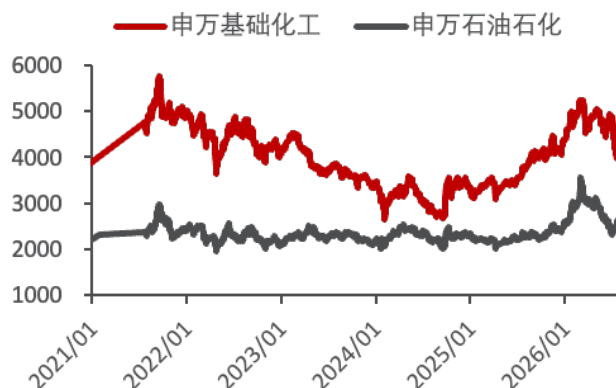
整体看，截至本周五（7 月 31 日），上证综指收于 3832.26 点，较上周五的 3814.20 点上涨 0.47%；沪深 300 指数报 4588.20 点，较上周五下跌 1.31%；申万化工行业指数报 4113.11 点，较上周五上涨 2.09%；本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 3.40%。

图表1：本周上证指数收 3832.26 点，较上周+0.47%



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 4113.11 点，较上周 +2.09%



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

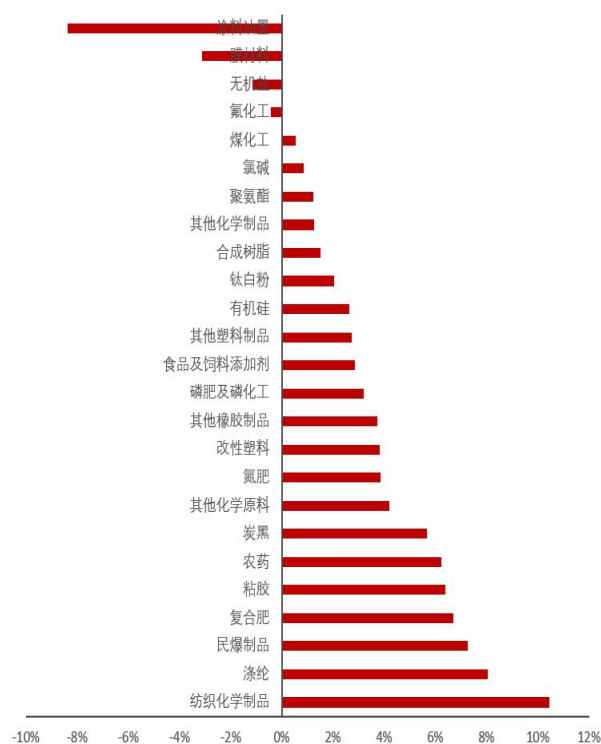
细分子行业看，截至本周五（7 月 31 日），申万化工三级分类中 9 个子行业收涨，16 个子行业收跌。其中，纺织化学制品、涤纶、民爆制品、复合肥、粘胶行业领涨、周涨幅分别为 10.44%、8.03%、7.25%、6.70%、6.39%；涂料油墨、膜材料、无机盐行业走跌，周跌幅分别为-8.37%、-3.10%、-1.13%。

图表3：基础化工各子行业近一周涨幅（截至

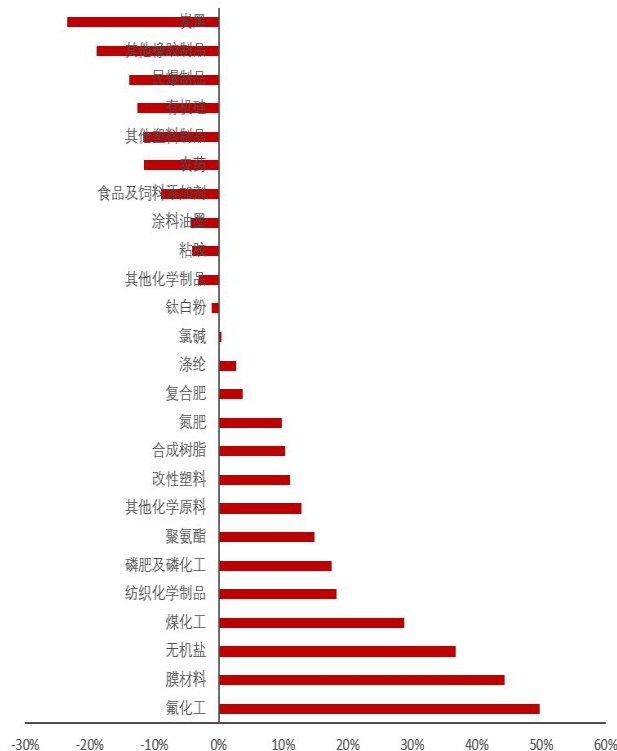
图表4：基础化工各子行业近一年涨幅（截至

20260731)

20260731)



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

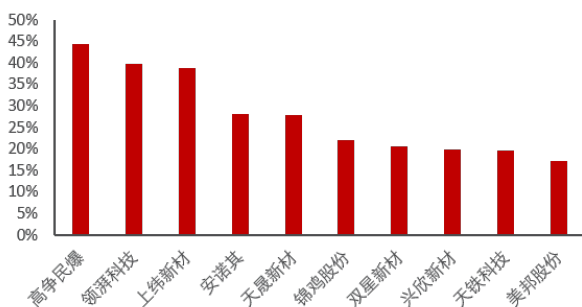


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

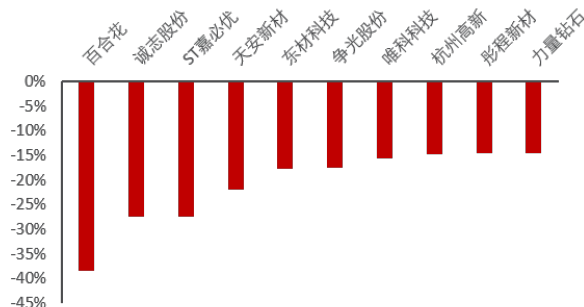
截至本周五（7月31日），化工板块的462只个股中，有363只周度上涨（占比79%），有95只周度下跌（占比21%）。7日涨幅前十名的个股分别是：高争民爆、领湃科技、上纬新材、安诺其、天晟新材、锦鸡股份、双星新材、兴欣新材、天铁科技、美邦股份；7日跌幅前十名的个股分别是：百合花、诚志股份、ST嘉必优、天安新材、东材科技、争光股份、唯科科技、杭州高新、彤程新材、力量钻石。

图表5：本周化工板块股价涨幅前10上市公司

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



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：石脑油、正丁烷、原油、一乙醇胺、异丁烯涨幅居前

截至本周五（7月31日），我们重点跟踪的380种化工产品中，有85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（华东）、H酸、活性染料、醋酸乙烯（华东）、PP（CFR东南亚）、丙烯腈AN、有机硅DMC（华东）、环氧乙烷（上海石化）、溴素99.7%、聚合MDI（万华挂牌价）；7日跌幅前十名的产品是：草酸（工业，山东）、Brent原油、新加坡石脑油、硝酸铵（工业，华北）、WTI原油、四氯乙烯（山东）、硫磺（高桥石化）、纯苯（华东）、丙烷（冷冻货，CFR华东）、异丙醇（江苏）。

图表7：化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）

| 涨幅排名 | 产品           | 7月31日价格 | 一周涨幅 | 近一月涨幅 | 近一季涨幅 | 近一年涨幅 |
|------|--------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 1    | 液氯（华东）       | 124     | 553% | 55%   | -70%  | 927%  |
| 2    | H酸           | 80000   | 31%  | 28%   | 28%   | 88%   |
| 3    | 活性染料         | 36      | 16%  | 16%   | 13%   | 64%   |
| 4    | 醋酸乙烯（华东）     | 6675    | 12%  | 15%   | -30%  | 19%   |
| 5    | PP（CFR东南亚）   | 1140    | 11%  | 9%    | -14%  | 28%   |
| 6    | 丙烯腈AN        | 11550   | 9%   | 12%   | 6%    | 42%   |
| 7    | 有机硅DMC（华东）   | 12500   | 9%   | -11%  | -17%  | 0%    |
| 8    | 环氧乙烷（上海石化）   | 7600    | 9%   | 12%   | -11%  | 13%   |
| 9    | 溴素99.7%      | 33100   | 9%   | 23%   | -15%  | 20%   |
| 10   | 聚合MDI（万华挂牌价） | 19500   | 8%   | 8%    | -15%  | -3%   |

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            | 7月31日价格 | 一周跌幅 | 近一月跌幅 | 近一季跌幅 | 近一年跌幅 |
|------|---------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 1    | 草酸（工业，山东）     | 3000    | -14% | -26%  | -35%  | 7%    |
| 2    | Brent原油       | 89      | -12% | 24%   | -18%  | 23%   |
| 3    | 新加坡石脑油        | 99      | -11% | 41%   | -23%  | 51%   |
| 4    | 硝酸铵（工业，华北）    | 1800    | -10% | -10%  | -25%  | -3%   |
| 5    | WTI原油         | 84      | -9%  | 22%   | -18%  | 21%   |
| 6    | 四氯乙烯（山东）      | 2700    | -8%  | -16%  | -28%  | -29%  |
| 7    | 硫磺（高桥石化）      | 9100    | -8%  | -1%   | 32%   | 278%  |
| 8    | 纯苯（华东）        | 7710    | -8%  | 14%   | -13%  | 27%   |
| 9    | 丙烷（冷冻货，CFR华东） | 765     | -8%  | 20%   | -23%  | 40%   |
| 10   | 异丙醇（江苏）       | 6550    | -7%  | 7%    | -25%  | 10%   |

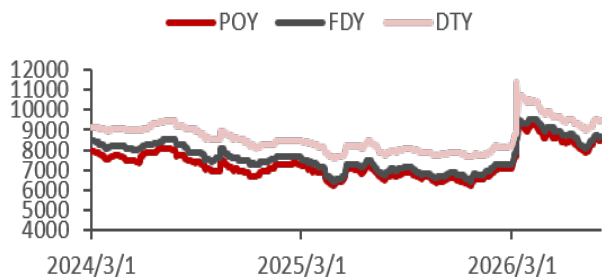
资料来源：wind，iFinD，百川盈孚，中邮证券研究所

## 2 重点化工子行业跟踪

### 2.1 涤纶长丝：成本支撑加强，本周市场价格上涨

市场综述：本周（2026 年 7 月 24 日-2026 年 7 月 30 日）涤纶长丝市场价格先涨后跌，均价较上周上涨，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 8530 元/吨，较上周均价上涨 110 元/吨；FDY 市场均价为 8690 元/吨，较上周均价上涨 90 元/吨；DTY 市场均价格 9500 元/吨，较上周均价上涨 120 元/吨。周初地缘冲突升级推高油价，成本端强势支撑带动长丝价格冲高，但下游追高乏力，产销承压后行情逐步走平。而后，美伊双方有望重启谈判，缓和市场紧张情绪，油价大幅下行，成本支撑塌陷，长丝市场重心难以坚挺，重心有所回落。现阶段，中东战火重燃，油价大涨推高聚合成本，支撑再度回暖，考虑周内长丝产销表现一般，企业出货意愿增强，进行让利销售，市场重心下移，但终端需求有限叠加国际局势起伏不定，业者采购情绪谨慎，对于高价货源抵触情绪升温，场内成交表现不及预期。

图表9：涤纶长丝 2024 年初以来价格走势（元/吨）



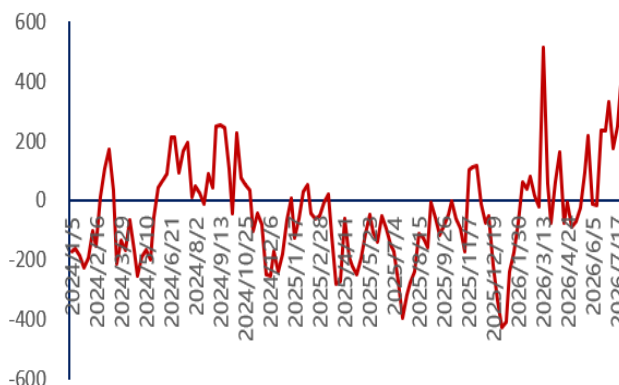
图表10：涤纶长丝表观消费量走势（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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）



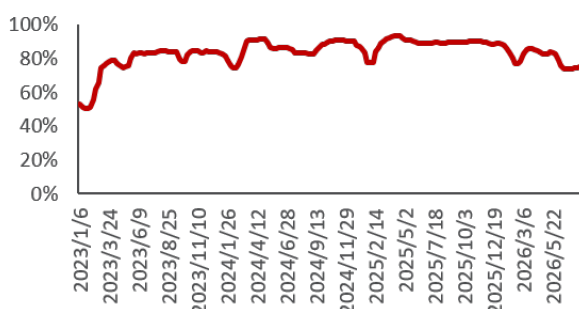
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表12：涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势（元/吨）



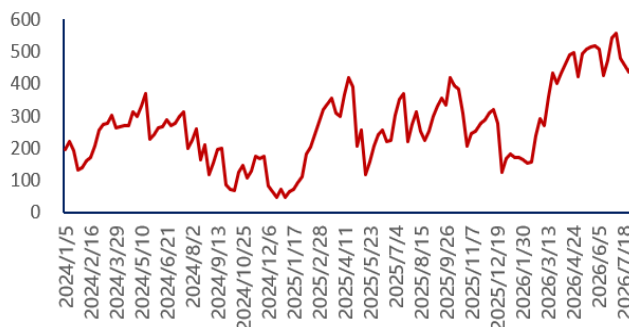
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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：橡胶价格环比下上涨

(1) 国内开工率：百川盈孚 7 月 30 日讯，全钢胎行业开工率为 63.80%；半钢胎行业开工率为 63.98%。

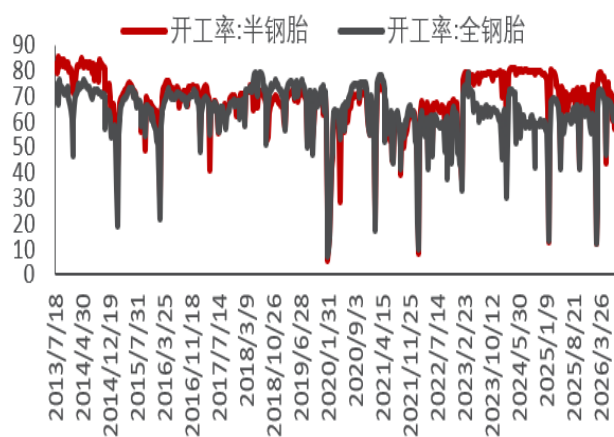
(2) 主要轮胎公司东南亚子公司出口情况：森麒麟泰国子公司 2026 年三季度航运截至目前出货 0.34 万吨，同比下降 92.34%，环比下降 93.35%；赛轮轮胎（香港）2026 年三季度航运截至目前出货 1.11 万吨，同比下降 85.24%，环比下降 81.38%；玲珑轮胎泰国子公司 2026 年三季度航运截至目前出货 0.55 万吨，同比下降 75.66%，环比下降 85.68%；浦林成山泰国子公司 2026 年二季度航运出货 0.04 万吨，同比减少 97.32%，环比持平；通用股份泰国子公司 2026 年三季度航运截至目前出货 0.14 万吨，同比下降 94.6%，环比下降 90.07%。

(3) 欧美需求：2026 年 5 月，美国轮胎进口数量 1885.08 万条，同比下降 2.39%，环比下降 7.72%；其中全钢胎 335.05 万条，同比-7.14%，环比-9.75%；半钢胎 1377.47 万条，同比-0.06%，环比-8.23%。2026 年 5 月，欧盟轮胎进口数量为 20.75 万吨，同比+21.91%，环比-3.00%；其中全钢胎 7.49 万吨，同比+29.66%，环比+1.78%；半钢胎 13.25 万吨，同比+17.93%，环比-5.52%。

(4) 本周（2026.7.10-2026.7.17）丁苯橡胶 1502 市场均价 14176 元/吨，环比上调 207 元/吨，涨幅约 1.48%。据百川盈孚统计显示，周内丁苯橡胶主流供方价格稳定，以齐鲁石化 1502 价格为例，目前企业报价 13600 元/吨，较上周末价格持平。截至 7 月 23 日，山东地区干胶市场价格参考 13950-14167 元/吨，华北地区干胶市场价格参考 13950-14150 元/吨，华东地区干胶市场价格参考 13975-14175 元/吨，华南地区干胶市场价格参考 14480-14660 元/吨。

(6) 欧美轮胎价格：2026 年 5 月，美国从东南亚进口轮胎的单价为 46.20 美元/条，同比-13.58%，环比-0.14%，从其他地方进口的轮胎单价为 93.88 美元/条，同比-2.81%，环比+2.54%。2026 年 5 月，欧盟进口轮胎价格为 3590 欧元/吨，同比-10.03%，环比-1.79%，其中从中国和泰国进口轮胎的价格分别为 3041、2650 欧元/吨，同比分别-10.34%、-12.29%，环比分别-3.16%、-2.52%。

图表15：中国轮胎行业开工率走势（%）



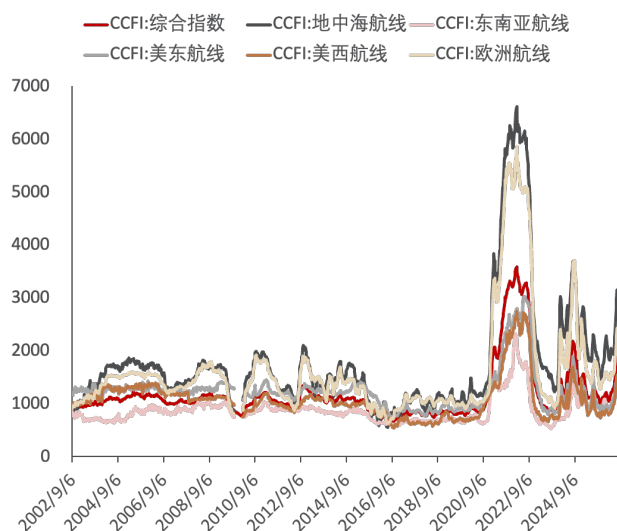
资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表16：轮胎原材料价格走势（元/吨）



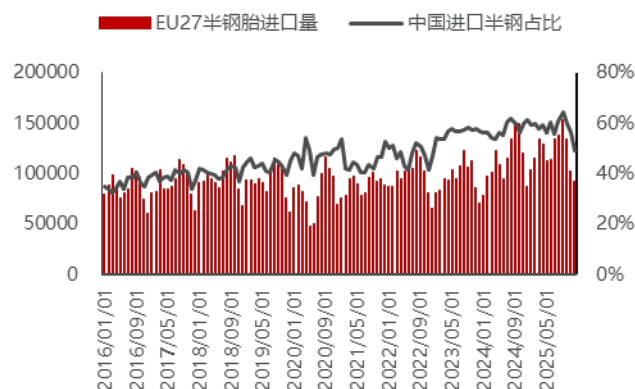
资料来源：Choice，中邮证券研究所

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：市场价格维持偏强运行

### R22 市场综述：

本周国内制冷剂 R22 市场高位企稳，价格运行中枢稳固于高位。现阶段工厂挺价意愿坚决，捂盘惜售心态显著，报盘持续坚挺。受配额政策刚性约束，供给端弹性受限，头部企业执行控产保价策略，导致散水货源流通偏紧，成交集中于小包装规格。需求端虽未见明显放量，但暑期高温带动售后维修刚需平稳释放，形成有效托底。贸易环节补库意愿低迷，多维持刚需小单走货，以消化库存为主。整体来看，制冷剂 R22 市场供需紧平衡格局延续，交投氛围平稳，价格易涨难跌。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 24000-25000 元/吨，实单成交存在差异。

### R134a 市场综述：

本周国内制冷剂 R134a 市场延续偏强运行，价格中枢稳于高位，工厂推涨意愿强烈。供给端受配额刚性约束，缺乏有效增量，头部企业调控出货节奏，导致流通环节资源持续偏紧，成交价维持高位盘整。步入下半年，年度配额消耗进程过半，社会库存进入有序去化阶段，进一步强化了卖方的议价主导权，行业景气周期得以维系。需求端虽无爆发性增长，但季节性高温催生的售后维修刚需

提供了稳定支撑。整体来看，尽管下游对高价承接趋于理性，但在政策面收紧与季节性旺季的共振下，制冷剂 R134a 强势格局难改，仍维持高位运行。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 65000-68000 元/吨，实单成交存在差异。

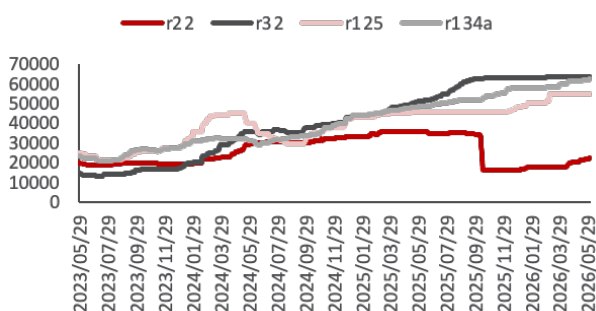
#### **R125 市场综述：**

本周国内制冷剂 R125 市场延续高位横盘走势，底部支撑坚实。供给端受配额红线刚性约束，产能释放弹性不足，叠加部分装置临停检修，工厂惜售挺价态度明确，报盘持续高位运行。作为 R410a、R404a 等混配产品的关键原料，制冷剂 R125 企业资源多自用为主，外销货源投放较为有限，对高价形成有力支撑。需求侧表现相对平淡，下游仅维持刚需零散补库，缺乏集中备货意愿，致使价格冲高动力受限。整体来看，虽需求端暂无明显增量，但在配额严控与供给偏紧的双重托底下，制冷剂 R125 短期将维持高位震荡格局。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。

#### **R410a 市场综述：**

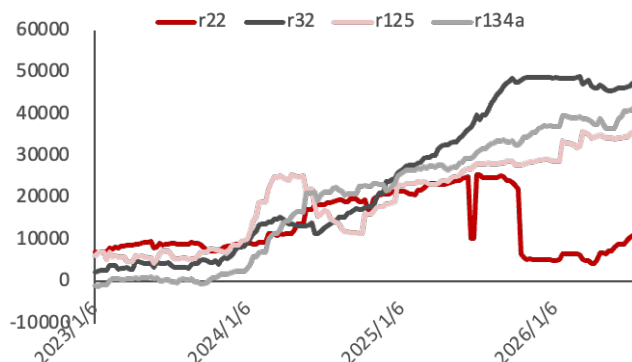
本周国内制冷剂 R410a 市场延续高位企稳态势，成交中枢维持坚挺。供应端，生产企业通过执行控量保价、资源优先倾斜长协订单的策略，导致流通市场现货资源趋紧，卖方议价权进一步增强。成本端，核心原料 R32 与 R125 价格高位横盘，对制冷剂 R410a 价格形成高位托底。需求端虽受空调排产下滑拖累，下游仅维持刚需补库，但在成本刚性支撑与旺季余温的共同作用下，价格重心保持高位稳定。综合来看，在配额约束机制未现松动的背景下，制冷剂 R410a 市场供需紧平衡将支撑价格延续高位震荡，现阶段行业将继续锚定高位区间运行。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 60000-61000 元/吨，实单成交存在差异。

图表19：主要制冷剂价格走势（元/吨）



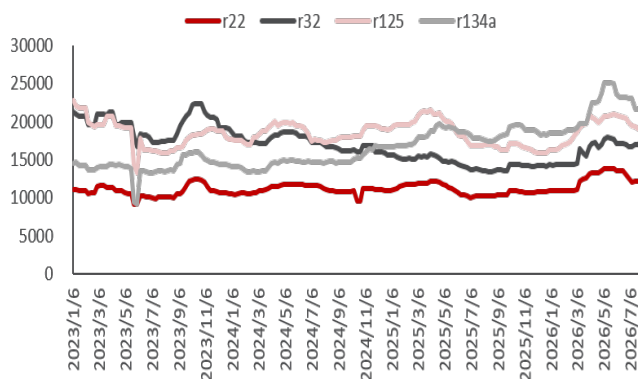
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表20：制冷剂行业平均毛利润走势（元/吨）



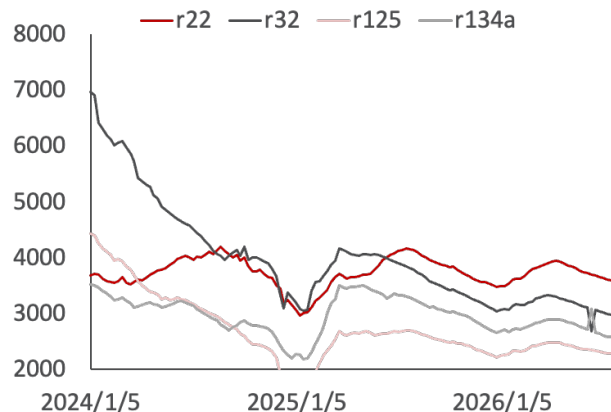
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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

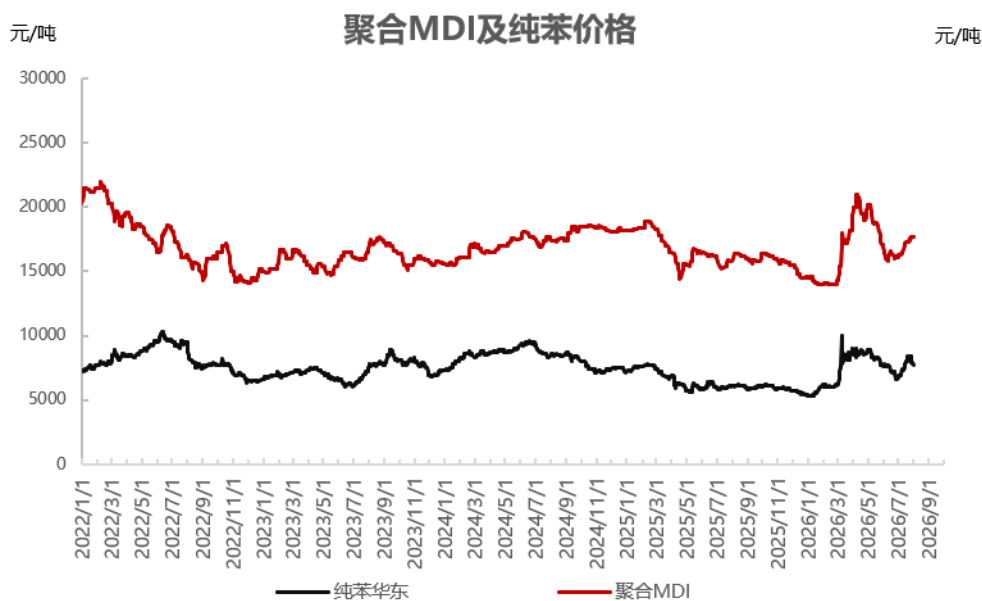
## 2.4 MDI：原料价格上行，本周 MDI 市场价格小幅上涨

(1) 市场走势：聚合 MDI 市场价格坚挺小幅上行。纯苯价格下调 6.79%，苯胺价持稳，硬泡聚醚价格下调 3.5%。截至 7 月 30 日，聚合 MDI 国内市场上海货参考价在 17500-17700 元/吨。

(2) 供应面：7 月，中国聚合 MDI 工厂样本本月产量在 24.4 万吨，月开工率在 86%，相比去年同期开工率和产量变化不大。本期，月底福建基地陆续恢复正常运行，8 月烟台基地有例行检修计划；本周聚合 MDI 工厂样本本周产量 5.5 万吨，环比减少。

(3) 需求面：2026 年 1-6 月全国家用电冰箱产量 5779.8 万台，累计增长 12.8%。1-6 月全国家用冷柜产量 1534.9 万台，累计增长 19.8%。

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：市场价格高位窄幅震荡运行

(1) 市场走势：C 市场趋弱整理运行。截至 7 月 30 日收盘，PC 国产料华东市场价格参考商谈 11750-13950 元/吨，较上周持稳或下跌 250-400 元/吨不等，幅 1.91%-3.29%。

(2) 供应面：国内 PC 行业产量较上期上升。本期国内 PC 产量 6.9 万吨，较上期增加 0.23 万吨，幅度 3.45%，产能利用率 83.39%，较上期提升 2.78%。本周，浙石化 PC 装置整体开工提升至 95%，盛通聚源 PC 装置恢复 2 条产线运行，其他国内 PC 装置总体开工负荷较上期大致平稳，总体之下，本周国内 PC 行业产量、产能利用率均较上期提升。

(3) 产业链情况：双酚 A 市场涨后僵持。截至本周四收盘，华东主流市场商谈参考在 9850 元/吨，较上周四涨 3.68%。

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：玻璃领域放水增加，纯碱市场价格继续向下磨底

**市场走势：**据百川盈孚数据，截至7月30日，轻质纯碱市场均价为983元/吨，较上周价格下跌2.09%；重质纯碱市场均价为1112元/吨，较上周价格下跌4.47%。周内纯碱现货全线走跌，轻重碱价格同步下行，厂家多以量换价，据单实际商谈为主。具体来看，河北、山东地区碱厂新价暂未出台，周边低价货源不断涌入，下月新价报盘存下调预期；华东江苏、安徽地区碱厂报盘持续下探，碱厂出货困难，多数厂家库存水平继续上涨；华中地区整体市场货源供应相对充裕，期货盘面走势持续下行，中下游厂商提货意愿有限，场内新单签订承压，后期关注900元关口价格；西北青海地区整体情绪不佳，下游接货谨慎，多数消耗前期原料库存为主，碱厂出货压力持续，周内个别碱厂报盘下调，已跌破800元/吨；天然碱方面，周内纯碱产量略有波动，价格依旧低位维持。供应端本周纯碱行业开工水平略有下降，开工率在81%附近；需求端，下游玻璃行业持续承压，产线冷修增加，终端坚持刚需采购、无主动补库意愿，浮法玻璃领域本周华南地区一

产线放水冷修，涉及日产 700 吨/天。综合来看，纯碱市场供强需弱格局难以扭转，业者后市存继续看空预期，当前市场流通价格持续走跌。

**供应方面：**截止到 2026 年第 30 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；天津渤化，6 月 16 日下午纯碱装置停车，具体恢复时间待定；湖南冷水江金富源，2026 年 7 月 7 日起纯碱装置停车检修，恢复时间待定；中源化学，部分纯碱装置于 2026 年 7 月 24 日起停车检修，预计影响 10 天左右；湖北双环，部分纯碱产线装置周内短停，目前已恢复。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 81.17%，较上周相比下降 1.81%。

**需求方面：**下游玻璃行业持续承压，产线冷修增加，终端坚持刚需采购、无主动补库意愿，浮法玻璃领域本周华南地区一产线放水冷修，涉及日产 700 吨/天。

**成本利润：**本周国内纯碱行业成本价格有所下降，纯碱厂家的综合成本约在 1173 元/吨，较上周环比下降 0.42%；纯碱行业整体仍处于亏损状态，平均亏损约在 188 元/吨。本周纯碱原料动力煤价格波动不大，原盐价格下跌，合成氨价格略有上涨，纯碱原料综合成本下降，纯碱现货价格跌势不止，行业亏损状态持续。

**库存方面：**纯碱行业库存持续积压，对碱价形成一定压制。本周截止到 7 月 30 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 160 万吨左右，其中轻碱库存量占比 60%左右。

**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

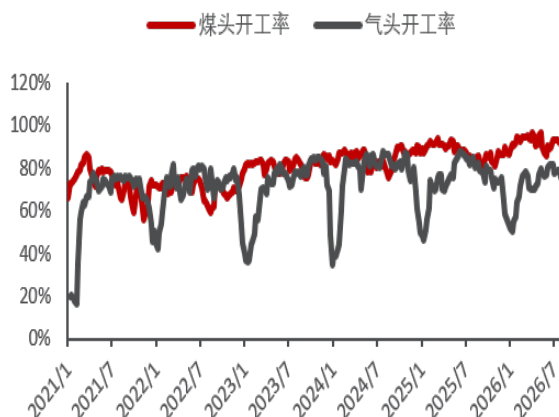
**图表26：纯碱行业工厂库存情况（万吨）**


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

## 2.7 化肥：秋肥需求尚待启动，价格存在博弈情绪

**尿素：供强需弱压制反弹空间，出口预期托底下行有限。**截至本周四（7月30日），国内尿素市场均价1749元/吨，较上周四（7月24日）上涨3元/吨，涨幅0.17%，山东及两河地区中小颗粒主流成交价在1700-1770元/吨区间窄幅波动。周初，受第二批出口配额及印度招标传闻持续发酵提振，市场情绪有所修复，叠加企业待发订单支撑，工厂挺价心态较强，局部低价成交阶段性放量，价格一度小幅上探。但内需支撑有限，农业追肥逐步收尾，工业仅维持刚需采购，实际成交量难以持续放大，高价新单成交明显放缓，价格跟涨动力不足。周内企业新单成交整体表现一般，市场交投始终不温不火。7月29日晚间印度招标正式发布，但此前市场已有充分预期，利好提前消化，期货反而震荡走弱，对现货情绪提振有限；同时第二批出口配额尚未落地，企业集港及发运节奏偏慢，出口对国内货源的分流作用并不明显，工厂库存压力持续累积，部分企业降价吸单，但终端接受度一般，成交改善有限。整体来看，出口端政策利好尚未转化为实际供需改善，日产维持22万吨以上高位运行，需求端支撑乏力，供强需弱的基本面未有实质性转变，尿素价格或延续稳中窄幅波动。

图表27：尿素行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

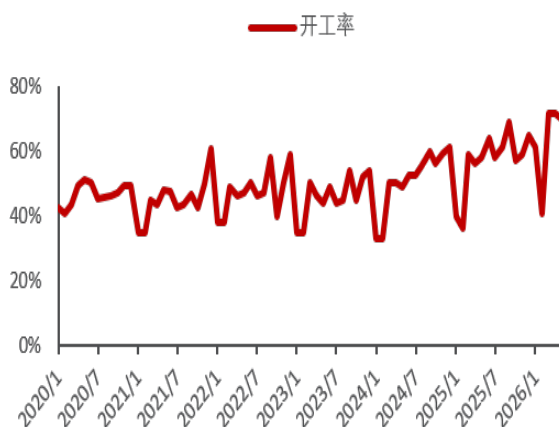
图表28：尿素行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

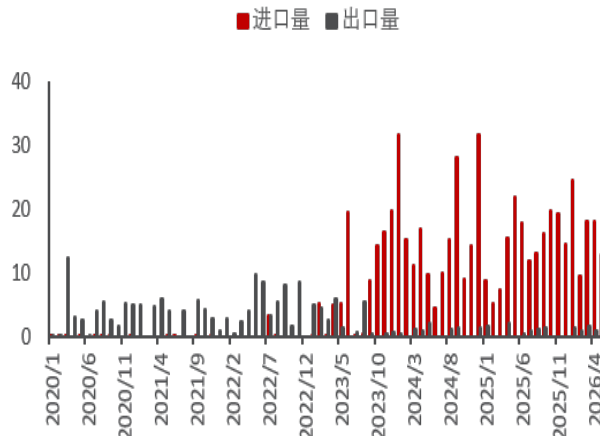
**磷矿石：磷矿石市场行情淡稳，价格窄幅波动。**截至本周四（7月30日），30%品位1011元/吨、较上周持平；28%品位923元/吨、较上周下调0.43%；25%品位745元/吨、较上周下调0.54%。需求端方面，整体交投冷清，下游企业仅按需少量补货；湿法磷酸与磷肥受上游高成本侵蚀，利润持续缩水，装置开工低位运行，采购磷矿意愿低迷。黄磷开工较高但库存亦高，采购放缓，而云南地区雨季致黄磷矿供应紧张，价格持稳。小磷肥出口有望放开，或局部拉动需求。供应端方面：供应端虽局部产区减产，但行业整体库存高企，矿企明面报价死守稳定，实际成交暗让利出货。

图表29：磷矿石行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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

**农用磷酸一铵：磷酸一铵价格窄幅波动。**截至本周四（7月30日），国内磷酸一铵（55%粉铵）市场均价为4415元/吨，与上周同期价格持平。从成本端来看，地缘局势持续扰动，对原料硫磺价格形成底部支撑，叠加硫酸及硫铁矿价格维持高位震荡，磷酸一铵成本端延续承压格局。从需求端来看，由于前期下游肥企陆续备货，当前备货积极性不高，磷酸一铵市场新单成交气氛略显寡淡。从政策面来看，近期市场传闻小磷肥存在出口松动预期，但磷酸一铵出口管控仍未解除，暂无释放实质性政策信号。

**工业磷酸一铵：供需市场僵持博弈，工业级磷铵价格稳中偏弱整理。**截至本周四（7月30日），73%工业级磷酸一铵市场均价7469元/吨，与上周同期价格持平。供应方面：本周国内工业级磷铵供给窄幅波动，行业开工维持5成水平。受原料高成本与下游持续压价双重挤压，目前磷铵企业新单落地较为困难，多数工厂主发前期订单，待发量基本维持半个月左右。此外，有部分工厂出现累库现象，持货商出货压力仍存。需求方面：本周下游需求市场以新能源刚需托底，磷酸铁市场观望情绪较浓，其下游部分磷酸铁锂企业采购磷酸铁意向较强，磷酸铁价格维持稳态，对原料工业级磷铵的采购延续随用随采、小单刚需拿货的平稳态势；而农需目前处于淡季，基层追高采购意愿欠佳，市场交投氛围清淡。整体来看，采购端对磷铵的需求基本维持稳态，但下游整体仍对工业级磷铵高价接受度不高。

图表31：农用磷酸一铵行业开工率走势（%）



图表32：农用磷酸一铵行业库存情况（万吨）

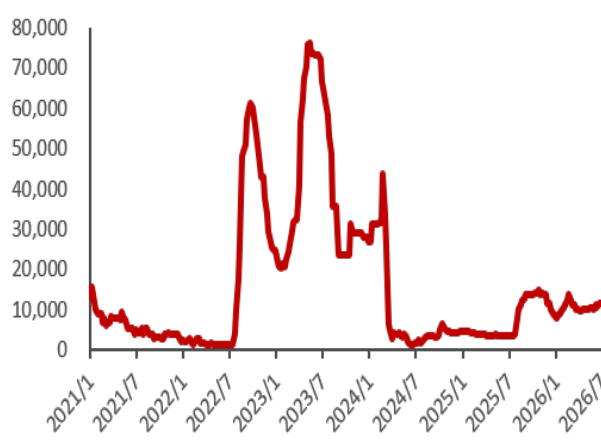
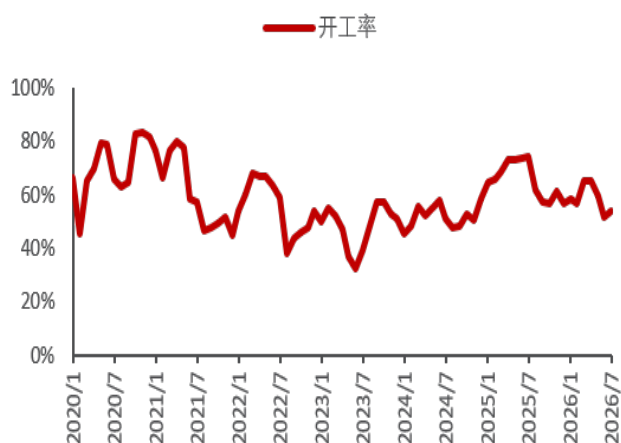


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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（%）

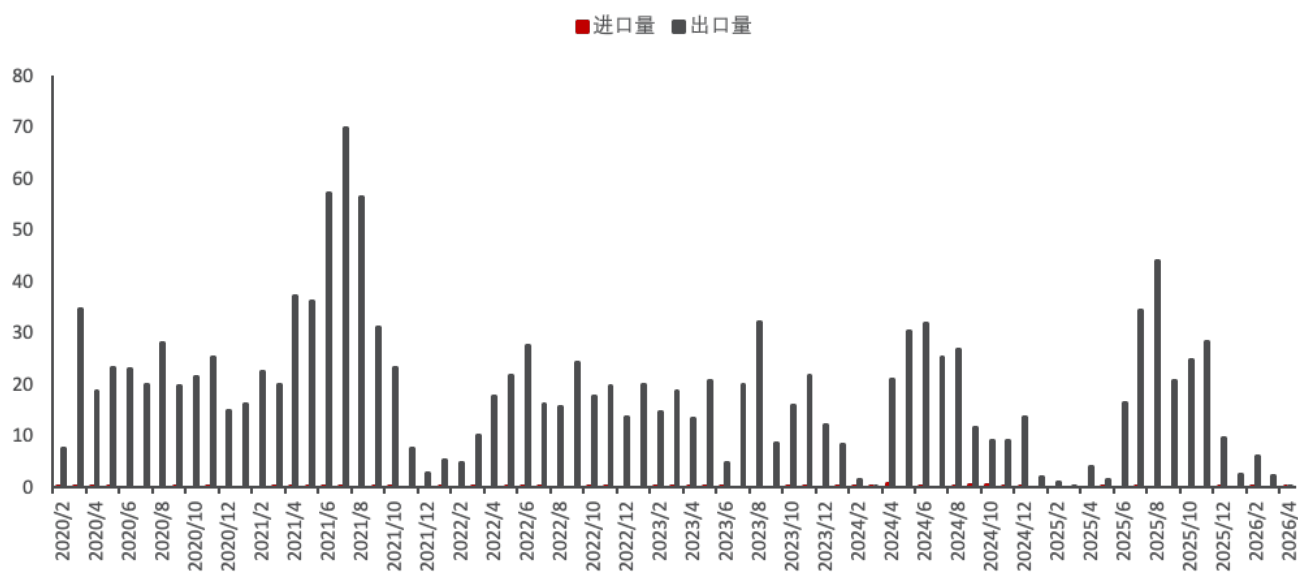
图表34：工业磷酸一铵行业库存情况（吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

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）

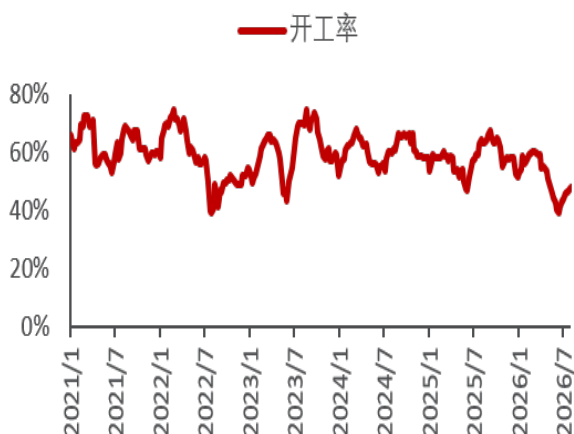


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

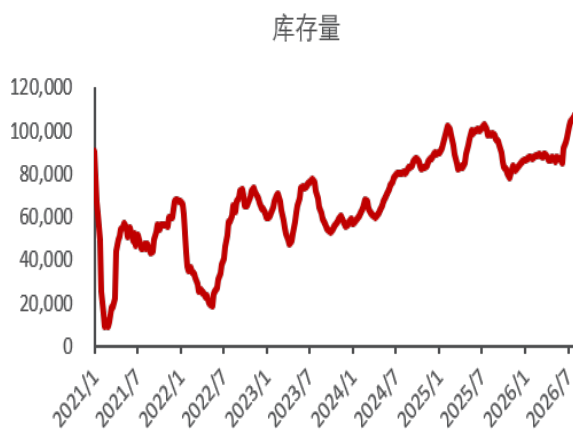
**磷酸二铵：**磷酸二铵供需侧暂无明显异动，以消化情绪为主。截至本周四（7月30日），从成本端来看，中东地缘冲突不止，持续扰动硫磺进口通道，硫磺现货高位窄幅震荡，磷肥企业生产亏损严重局势陷入僵局，磷酸二铵工厂挺价、控量出货；但基于秋肥预期尚不被看好，实际二铵市场走货节奏迟缓稀松。临近7月末，市场再度热议8月磷肥出口管控细则，但暂无新消息披露，且多数业者保持消极态度。有传闻反馈，一些中国出口商已收到海关通知，将恢复部分化肥的

出口法检，其中包括重钙和普钙。此消息一出，大大加重业者谨慎观望态度，虽然磷肥出口消息“暂时无望”，但仍需保持积极关注。

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）



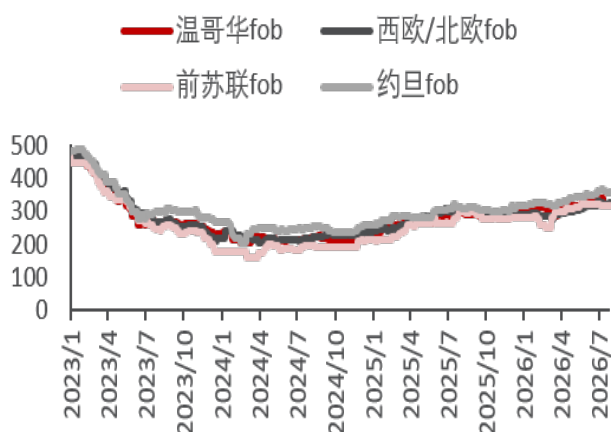
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

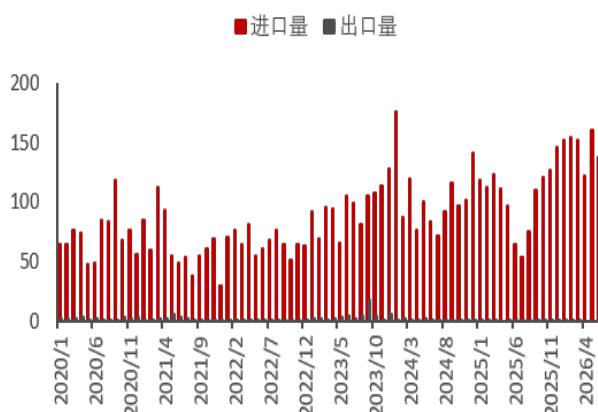
**钾肥：氯化钾市场供强需弱，价格重心持续下移。**截至到本周四（7月30日），百川盈孚市场均价3238元/吨，价格较上周四下跌20元/吨，跌幅为0.61%。本周氯化钾市场低价货源不断涌现，价格步入下行通道，边贸货源率先领跌，随后低价压力向港口、国产钾市场层层传导，从北方区域逐步蔓延至全国市场，全行业“供强需弱”的核心矛盾持续释放，氯化钾市场进入供需深度博弈的探底阶段。（1）供应方面：本周国内氯化钾市场货源供给持续处于高位，宽松格局进一步强化，成为压制价格走势的核心驱动因素。国产钾方面，国内生产企业装置开工率稳步提升，周内产量持续缓增，市场流通现货逐步增多，虽藏格计划在8月启动为期一个月的装置检修，但近期供应增量的影响已经完全覆盖后续检修的利好预期，难以对当前市场价格形成有效支撑。港口方面，截至7月24日，港存总量约为333万吨左右（含保税区），年同比增加约92.49%，目前氯化钾进口规模仍高于往年同期水平，贸易商的去库诉求持续升温，多数中小贸易商的库存周转压力不断加大，为快速回笼资金，竞价、压价出货的现象从局部蔓延至全行业。（2）需求方面：需求端始终缺乏实质性的利好拉动，难以对价格形成向上支撑。下游复合肥企业整体开工率维持低位，秋肥备肥推进迟缓，场内新单成交僵持，工厂优先以发运前期待发订单为主，向下游渠道铺货不畅，叠加高温、雨水天气制约肥料仓储与发运，经销商备肥操作十分谨慎，普遍采取分批少量、按

需跟进的保守策略；硝酸钾、硫酸钾等下游行业也同步处于弱势运行状态。受“买涨不买跌”的心态影响，从下游工厂到终端经销商，都不愿囤积库存承担价格贬值风险，普遍维持“随用随采、刚需小单跟进”的采购模式，市场询单热度始终低迷。（3）国际市场：某印尼进口商已收到其 7.5 万吨标准氯化钾采购招标的报价，报价区间为 450-453 美元/吨 CFR，货物将于 8-9 月运抵格雷西克港。印度 FACT 公司的散装标准氯化钾采购招标将于 7 月 30 日截标，本次拟采购 3 万吨货物，要求在 8 月 31 日前运抵杜蒂戈林港。受装置检修影响，白俄罗斯钾肥公司（Belaruskali）7-12 月的氯化钾产量将较去年同期减少 50 万吨。

图表38：氯化钾国际价格走势（美元/吨）



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

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）

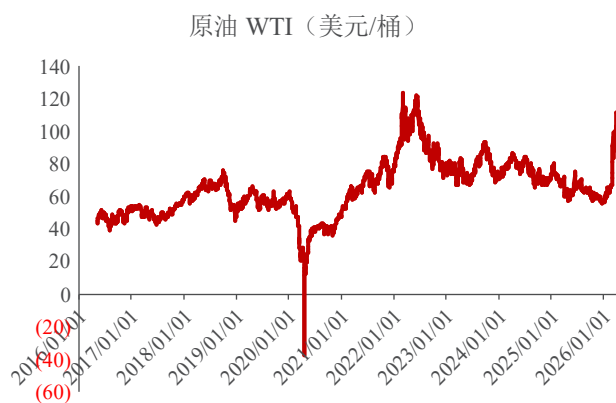


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

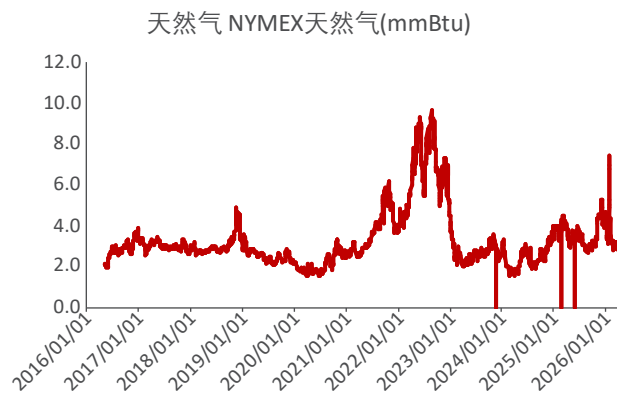
### 3 本周化工品价格走势（截至 2026/7/31）

#### 3.1 主要石化产品价格走势（截至 2026/7/31）

图表42：原油价格走势



图表43：天然气价格走势



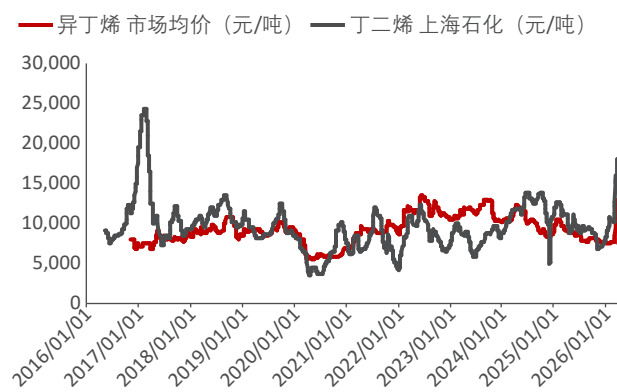
资料来源：wind，中邮证券研究所

资料来源：wind，中邮证券研究所

图表44：乙烯、丙烯价格走势



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

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：苯酐、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



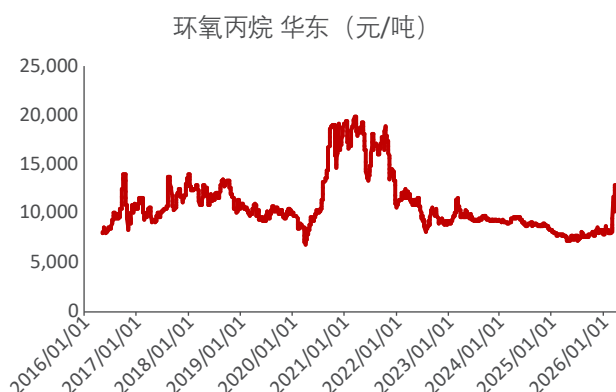
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表50：TDI 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

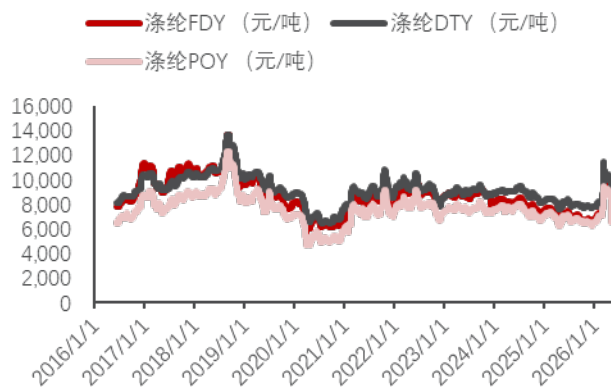
图表51：环氧丙烷价格走势



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 2026/7/31）

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



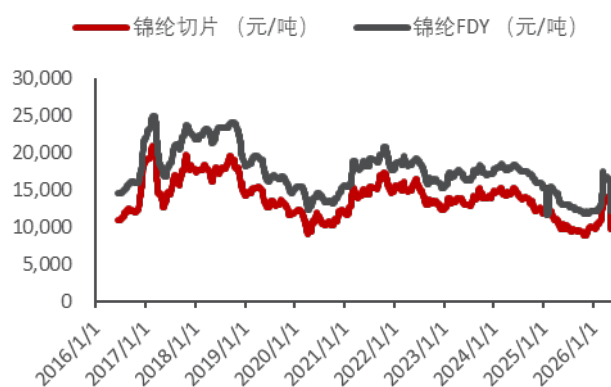
资料来源：wind，中邮证券研究所

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



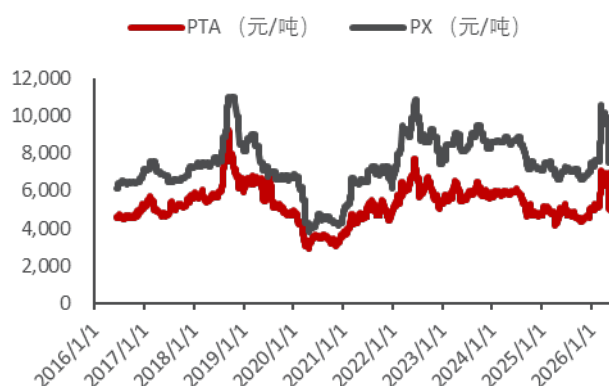
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表59：己内酰胺价格走势



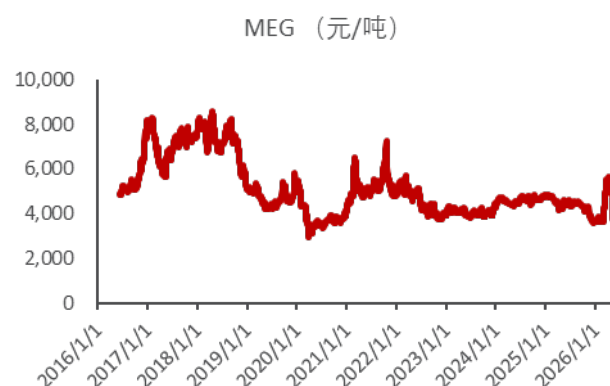
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表60：PX、PTA 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

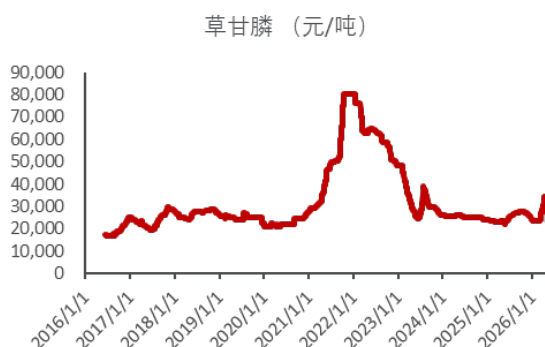
图表61：MEG 价格走势



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 2026/7/31）

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



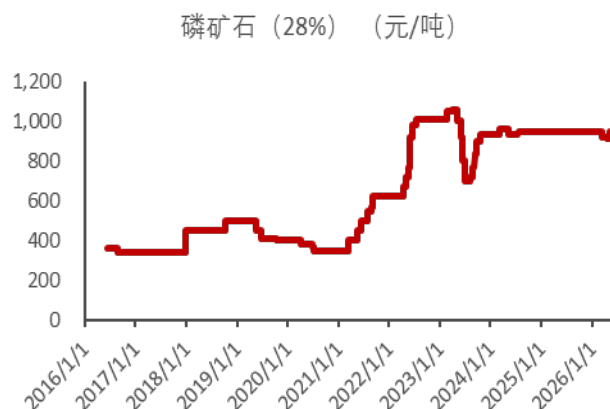
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表65：代森锰锌价格走势



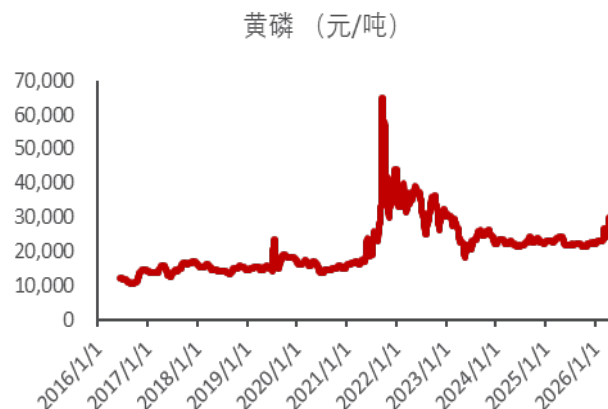
资料来源：wind，中邮证券研究所

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



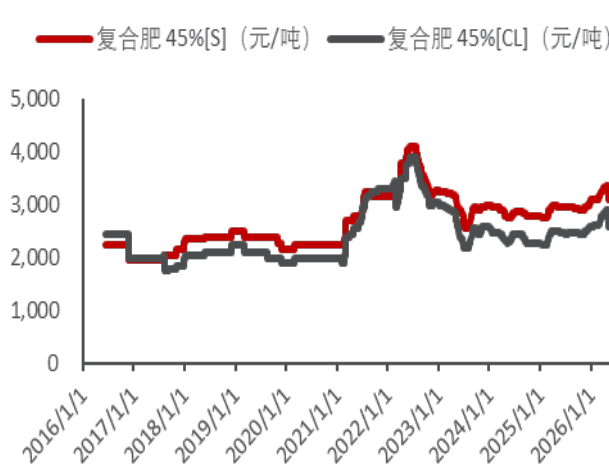
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表70：磷酸二铵价格走势



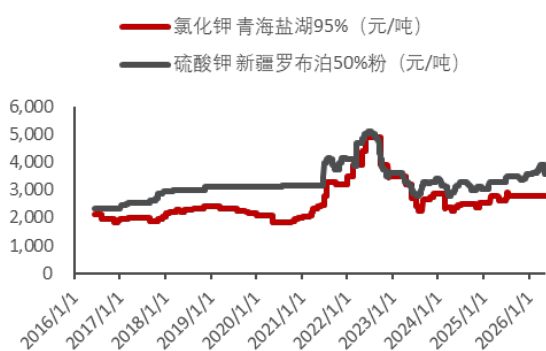
资料来源：wind，中邮证券研究所

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

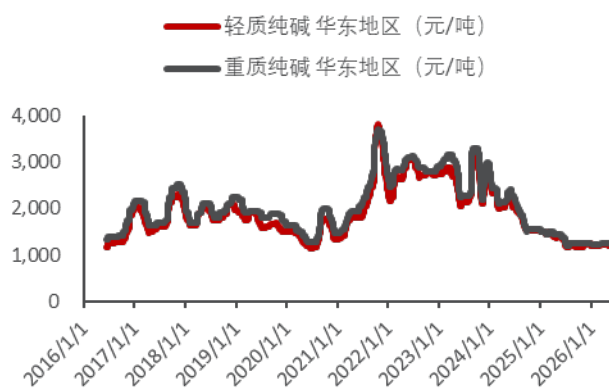
图表73：氯化铵价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

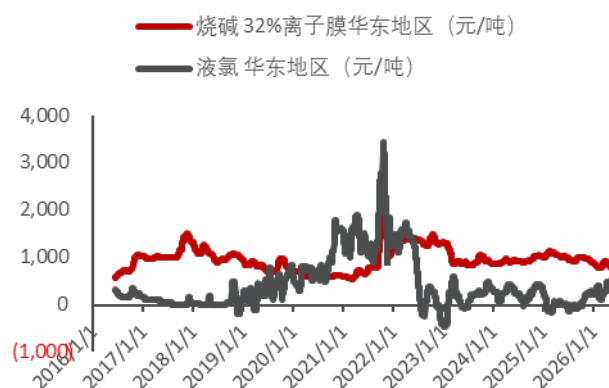
### 3.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/7/31）

图表74：纯碱价格走势



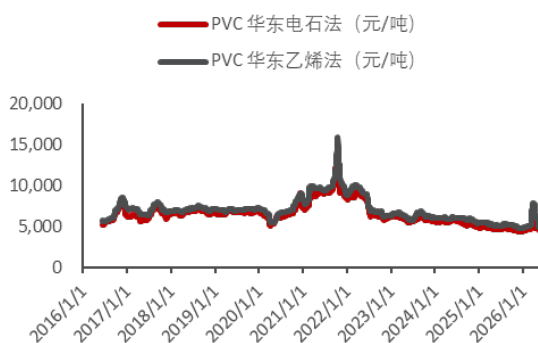
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表75：烧碱价格走势



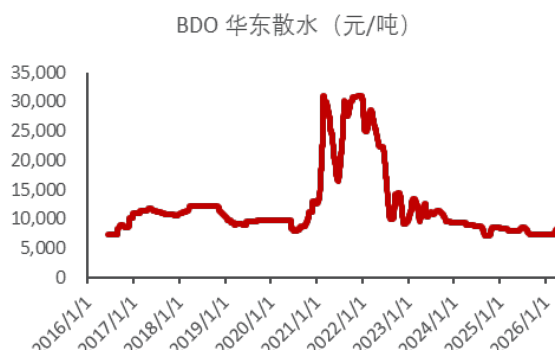
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表76：PVC 价格走势



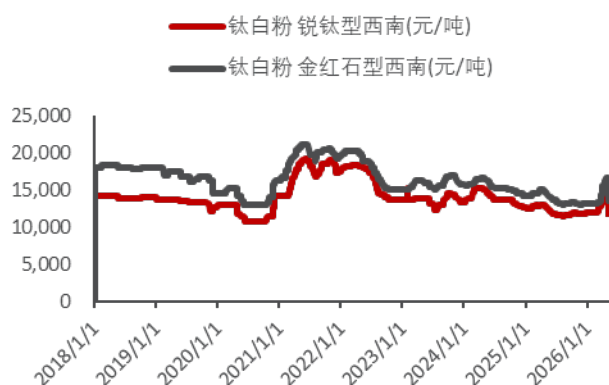
资料来源：wind，中邮证券研究所

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 2026/7/31）

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

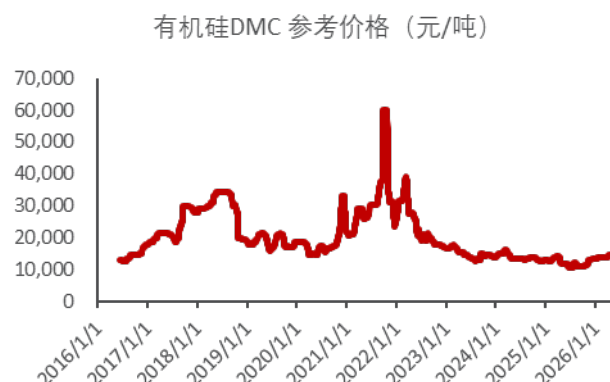
### 3.6 主要硅基产品价格走势（截至 2026/7/31）

图表86：金属硅价格走势



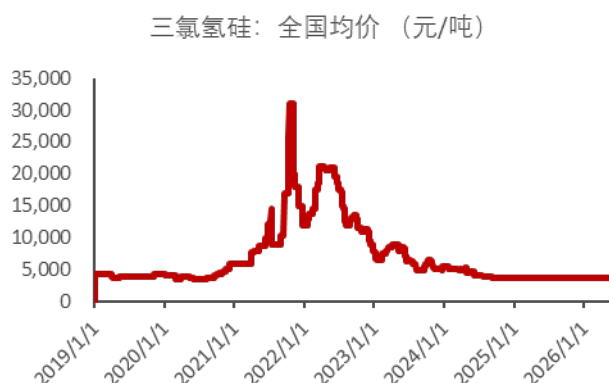
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表87：有机硅价格走势



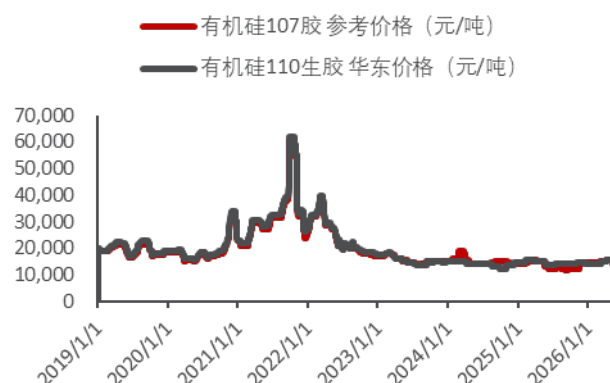
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表88：三氯氢硅价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

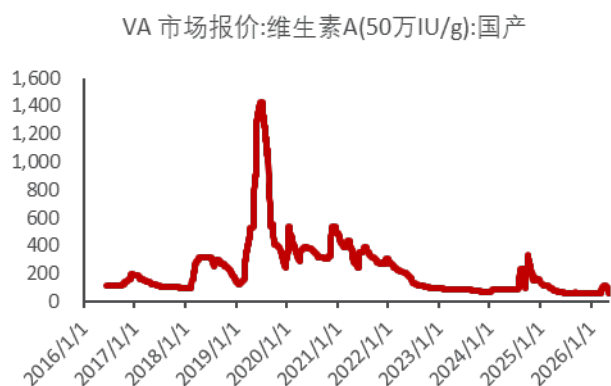
图表89：有机硅深加工产品价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

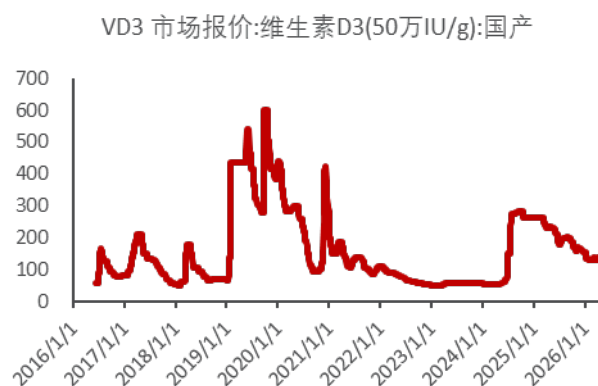
### 3.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/7/31）

图表90：VA 价格走势



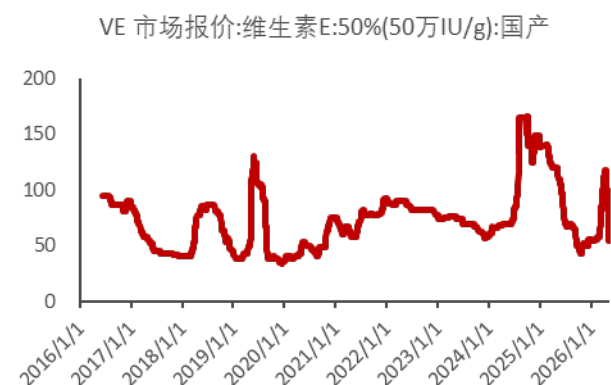
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表91：VD3 价格走势



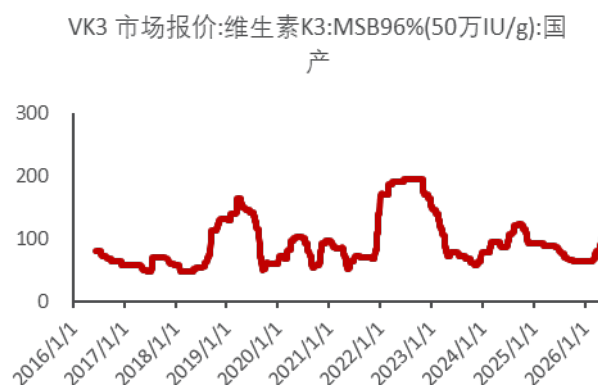
资料来源：wind，中邮证券研究所

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：<br>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。<br>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融资服务，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：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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