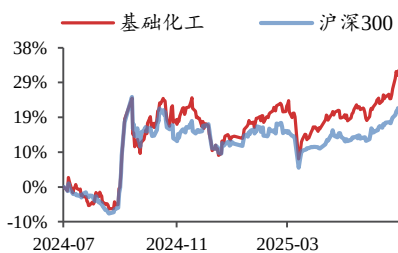


基础化工

2025 年 07 月 26 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《产能投放高峰已过，供需格局好转叠加行业自律助力有机硅盈利修复——化工“反内卷”系列报告（四）》-2025.7.24

《草甘膦：供需向好，反内卷有望助力景气反转——化工“反内卷”系列报告（三）》-2025.7.23

《“反内卷”势在必行，化工行业新一轮供给侧改革呼之欲出——化工“反内卷”系列报告（开篇）》-2025.7.22

两部门起草价格法修正草案，发改委强化投资项目碳排放管理

——化工行业周报

金益腾（分析师）

jinyiteng@kysec.cn

证书编号：S0790520020002

张晓锋（分析师）

zhangxiaofeng@kysec.cn

证书编号：S0790522080003

宋梓荣（分析师）

songziron@kysec.cn

证书编号：S0790525070002

● 本周行业观点一：两部门起草价格法修正草案，发改委强化项目碳排放管理

1、治理“内卷式”竞争，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿）。根据中国证券报报道，7月24日消息，修正草案主要涉及三方面内容。具体包括：（1）完善政府定价相关内容。一是结合政府价格管理方式变化，明确政府指导价不局限于基准价及其浮动幅度的形式。二是结合政府定价从定水平向定机制转变的实际，明确定价机关可通过制定定价机制，确定政府定价的水平。三是根据近年工作实践，明确成本监审作为政府制定价格的重要程序，进一步加强价格成本监管等；（2）进一步明确不正当价格行为认定标准。一是完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。二是完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准等。（3）健全价格违法行为法律责任。一是调整对经营者不正当价格行为的处罚规定，提高经营者违反明码标价规定的处罚标准。二是明确经营者拒绝或者虚假提供成本监审、调查等资料的法律责任。我们认为，未来若该修正草案落地，将为各行业整治恶性竞争行为提供进一步的法律支撑，或推动各行业反内卷政策施行。

2、发改委修订印发《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》。《办法》将碳排放评价和煤炭消费管理有关要求纳入节能审查，对项目用能和碳排放情况进行综合审查评价；建立节能审查权限动态调整机制，由国家发展改革委对重点领域重大项目实施节能审查和碳排放评价；强化节能审查事中事后监管，压实地方管理节能工作部门的监督管理职责，明确相关违法违规行为的法律责任。我们认为，随着《办法》落地，两高、产能过剩行业的低成本、能效水平领先的龙头或充分受益。

● 本周行业新闻：巴斯夫湛江丙烯酸及酯区首批装置机械竣工

根据化工在线报道，巴斯夫湛江一体化基地迎来重要里程碑——其丙烯酸及酯区首批装置顺利完成机械竣工。

● 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、盐湖股份等；**【氟化工】**金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；**【铬盐】**振华股份；**【化纤行业】**新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等；**【农化&磷化工】**兴发集团、利民股份、云天化、亚钾国际、和邦生物等；**【硅】**合盛硅业、硅宝科技；**【纯碱&氯碱】**博源化工、三友化工等；**【其他】**黑猫股份、苏博特、江苏索普等。**【新材料】**OLED：瑞联新材、莱特光电、奥来德、万润股份、濮阳惠成；胶膜：洁美科技、东材科技、长阳科技；其他：阿科力、松井股份、利安隆、安利股份等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学等；**【化纤行业】**聚合顺、恒逸石化等；**【氟化工】**东岳集团等；**【农化&磷化工】**云天化、川恒股份、苏利股份、湖北宜化等；**【硅】**新安股份；**【氯碱行业】**中泰化学、新疆天业等；**【新材料】**国瓷材料、圣泉集团、蓝晓科技等。**【其他】**卓越新能、万凯新材、华谊集团、中触媒、光华科技等。

● 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：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.34%	5
1.2、 本周行业观点：两部门起草价格法修正草案，发改委强化投资项目碳排放管理	6
1.3、 本周重点产品跟踪：涤纶长丝库存去化	7
1.3.1、 化纤：涤纶长丝市场库存去化，粘胶短纤市场保持平稳	7
1.3.2、 铬盐：本周氧化铬绿、金属铬价格维持稳定	10
1.3.3、 农药：草甘膦市场稳中向好，价格小幅上涨	10
1.3.4、 化肥：本周磷矿石价格保持稳定，磷酸一铵市场情绪回暖	11
1.4、 本周行业新闻：巴斯夫湛江丙烯酸及酯区首批装置机械竣工	13
2、 化工价格行情：39 种产品价格周度上涨、27 种下跌	14
2.1、 化工品价格涨跌排行：本周维生素 D3、电池级碳酸锂等领涨	17
3、 本周化工价差行情：39 种价差周度上涨、27 种下跌	18
3.1、 本周价差涨跌排行：“PTMEG-1.33×BDO”价差扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显	18
3.2、 重点价格与价差跟踪：本周纯 MDI 价差扩大	19
3.2.1、 石化产业链：本周纯 MDI 价差扩大	19
3.2.2、 化纤产业链：本周涤纶长丝价差扩大	21
3.2.3、 煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大	23
3.2.4、 磷化工及农化产业链：本周氯化钾价格下滑	25
3.2.5、 维生素及氨基酸产业链：本周维生素 A 价格稳定	26
4、 化工股票行情：化工板块 71.74%个股周度上涨	27
4.1、 本周重要公司公告：泰和新材发布业绩预告等	27
4.2、 本周重点覆盖标的涨幅前五为：保利联合、高争民爆、雅化集团、合盛硅业、新安股份	28
4.3、 股票涨跌排行：本周上纬新材、横河精密等个股领涨	29
5、 风险提示	30

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.34%	5
图 2： 7 月 25 日 CCPI 报 4,067 点，较上周五上涨 0.99%	5
图 3： 本周涤纶长丝 POY 价差扩大	8
图 4： 本周涤纶长丝 POY 库存天数下降	8
图 5： 本周粘胶短纤价差小幅扩大	8
图 6： 本周粘胶短纤库存小幅降低	8
图 7： 本周氨纶价差基本稳定	9
图 8： 本周氨纶库存小幅升高	9
图 9： 本周粘胶长丝市场均价保持稳定	9
图 10： 本周粘胶长丝行业开工率持稳运行	9
图 11： 本周氧化铬绿价格稳定	10
图 12： 本周金属铬价格持稳	10
图 13： 2025 年 6 月金属铬出口同环比下降	10
图 14： 2025 年 1-6 月金属铬累计出口量同比下降	10
图 15： 本周草甘膦价差小幅缩窄	11
图 16： 本周草甘膦库存下降	11

图 17: 2025 年 6 月, 肥料价格指数环比上升	13
图 18: 本周磷矿石报价基本稳定	13
图 19: 本周国内氯化钾价格下跌	13
图 20: 本周国际磷酸二铵价格上涨	13
图 21: 本周纯 MDI 价差扩大	19
图 22: 本周聚合 MDI 价差基本稳定	19
图 23: 本周乙烯-石脑油价差扩大	19
图 24: 本周 PX-石脑油价差扩大	19
图 25: 本周 PTA-PX 价差扩大	20
图 26: 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大	20
图 27: 本周丙烯-丙烷价差扩大	20
图 28: 本周丙烯-石脑油价差扩大	20
图 29: 本周环氧丙烷价差基本稳定	20
图 30: 本周己二酸价差基本稳定	20
图 31: 本周顺丁橡胶价差小幅扩大	21
图 32: 本周丁苯橡胶价差小幅扩大	21
图 33: 本周瓶片价差收窄	21
图 34: 本周酚醛树脂价差小幅缩窄	21
图 35: 本周氨纶价差基本稳定	21
图 36: 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大	21
图 37: 本周粘胶短纤价差小幅缩窄	22
图 38: 本周粘胶长丝市场均价保持稳定	22
图 39: 本周 PA6 价差收窄	22
图 40: 本周 PA66 价格下降	22
图 41: 本周有机硅 DMC 价差小幅扩大	23
图 42: 本周煤头尿素价差收窄	23
图 43: 本周 DMF 价差缩窄	23
图 44: 本周醋酸价差收窄	23
图 45: 本周甲醇价差小幅扩大	23
图 46: 本周乙二醇价差基本稳定	23
图 47: 本周 PVC (电石法) 价差扩大	24
图 48: 本周烧碱价差小幅扩大	24
图 49: 本周纯碱价差基本维持稳定	24
图 50: 本周草酸价格维持稳定	24
图 51: 本周复合肥价格上涨	25
图 52: 本周国内氯化钾价格下滑	25
图 53: 本周磷酸一铵价差小幅收窄	25
图 54: 本周磷酸二铵价差小幅收窄	25
图 55: 本周草甘膦价差小幅缩窄	25
图 56: 本周草铵膦价格上涨	25
图 57: 本周代森锰锌价格稳定	26
图 58: 本周菊酯价格稳定	26
图 59: 本周麦草畏价格稳定	26
图 60: 本周百菌清价格稳定	26
图 61: 本周维生素 A 价格基本稳定	26

图 62: 本周维生素 E 价格稳定	26
图 63: 本周蛋氨酸价格稳定	27
图 64: 本周赖氨酸价格下跌	27
表 1: 本周分板块价格涨跌互现	14
表 2: 化工产品价格 7 日涨幅前十: 维生素 D3、电池级碳酸锂等领涨	17
表 3: 化工产品价格 7 日跌幅前十: 阿特拉津、丙烯酸甲酯等领跌	17
表 4: 化工产品价差本周涨幅前十: “PTMEG-1.33×BDO” 等领涨	18
表 5: 化工产品价差本周跌幅前十: “二甲醚-1.41×甲醇” 等领跌	18
表 6: 本周重要公司公告: 泰和新材发布业绩预告等	27
表 7: 重点标的中, 本周保利联合、高争民爆等领涨	28
表 8: 化工板块个股收盘价 7 日涨幅前十: 上纬新材、横河精密等领涨	30
表 9: 化工板块个股收盘价 7 日跌幅前十: 先锋新材、大东南等领跌	30

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：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.34%

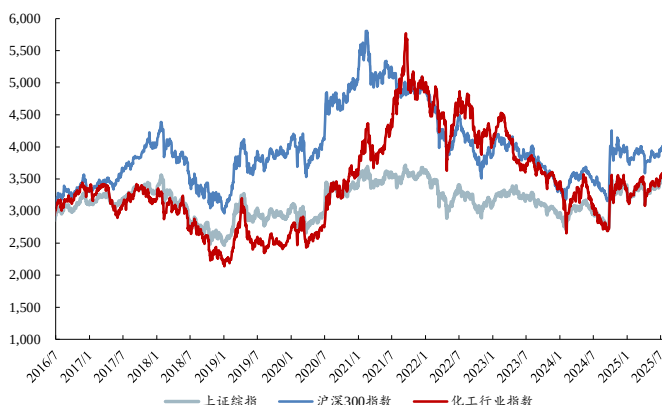
截至本周五（07 月 25 日），上证综指收于 3,593.66 点，较上周五（07 月 18 日）的 3,534.48 点上涨 1.67%；沪深 300 指数报 4,127.16 点，较上周五上涨 1.69%；化工行业指数报 3,782.32 点，较上周五上涨 4.03%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 4,067 点，较上周五上涨 0.99%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.34%。

本周化工板块的 545 只个股中，有 391 只周度上涨（占比 71.74%），有 139 只周度下跌（占比 25.5%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：上纬新材、横河精密、保利联合、高争民爆、苏博特、雅化集团、湖南海利、博源化工、仁智股份、拉芳家化；7 日跌幅前十名的个股分别是：先锋新材、大东南、奇德新材、岳阳兴长、青岛金王、兄弟科技、中毅达、世名科技、百龙创园、ST 尤夫。

近 7 日我们跟踪的 226 种化工产品中，有 91 种产品价格较上周上涨，有 71 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：维生素 D3、电池级碳酸锂、有机硅 DMC、生胶、107 胶、合成氨、TDI、百草枯、百草枯 42%母液、金属硅；7 日跌幅前十名的产品是：阿特拉津、丙烯酸甲酯、盐酸、裂解 C9、叶酸、DMF、98.5%赖氨酸、双氧水、液氯、POM。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 39 种价差较上周上涨，有 27 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“PTMEG-1.33×BDO”、“PVC-1.45×电石”、“PTA-0.655×PX”、“合成氨-887×0.03726×天然气”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”；7 日跌幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“DMF-1.06×甲醇”。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.34%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：7 月 25 日 CCPI 报 4,067 点，较上周五上涨 0.99%



数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、本周行业观点：两部门起草价格法修正草案，发改委强化投资项目碳排放管理

多行业陆续响应反内卷式竞争。中国盐业协会发布反内卷倡议书：7月18日，中国盐业协会公众号发布《反对“内卷式”竞争 维护食盐专营市场公平竞争秩序倡议书》，协会对全国食盐定点企业发出郑重倡议，其中提到：抵制以低于成本价倾销、变相补贴等扰乱市场的行为，倡导基于合理成本和适度利润确定企业定价机制，避免“价格战”导致全行业受损；杜绝虚假宣传、商业诋毁、捆绑销售等不正当竞争手段，竞争应聚焦于提升产品品质与服务体验，而非恶性争夺市场份额。中国农药工业协会发布关于开展农药行业“正风治卷”行动的通知，7月26日，根据中国农药工业协会公众号，为深入贯彻落实2025年中央一号文件精神，根据2024年中央经济工作会议关于“综合整治内卷”的工作要求，经研究决定，针对当前农药行业存在的隐性添加、非法生产、无序竞争等突出问题，在全行业开展“正风治卷”三年行动，其中重点任务强调抵制企业低价无序竞争行为，加强自律意识，不得以低于成本的价格倾销，扰乱正常的生产经营秩序；针对内卷严重的重点产品，制定行业竞争规范，遏制企业恶性竞争。

多部门持续发布反内卷政策：

1、治理“内卷式”竞争，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿）。根据中国证券报报道，7月24日消息，国家发展改革委、市场监管总局研究起草了价格法修正草案（征求意见稿），现向社会公开征求意见。修正草案起草说明指出，修正草案共10条，主要涉及三方面内容。具体包括：**完善政府定价相关内容**。一是结合政府价格管理方式变化，明确政府指导价不局限于基准价及其浮动幅度的形式。二是结合政府定价从定水平向定机制转变的实际，明确定价机关可通过制定定价机制，确定政府定价的水平。三是根据近年工作实践，明确成本监审作为政府制定价格的重要程序，进一步加强价格成本监管。四是随着互联网发展，政府听取意见形式更多样，新增公开征求社会意见、问卷调查等听取意见方式。

进一步明确不正当价格行为认定标准。一是完善低价倾销的认定标准，规范市场价格秩序，治理“内卷式”竞争。二是完善价格串通、哄抬价格、价格歧视等不正当价格行为认定标准。三是公用企事业单位、行业协会等不得利用影响力、行业优势地位等，强制或捆绑销售商品、提供服务并收取价款。四是强化对经营场所经营者价格行为的规范。

健全价格违法行为法律责任。一是调整对经营者不正当价格行为的处罚规定，提高经营者违反明码标价规定的处罚标准。二是明确经营者拒绝或者虚假提供成本监审、调查等资料的法律责任。**我们认为，未来若该修正草案落地，将为各行业整治恶性竞争行为提供进一步的法律支撑，或推动各行业反内卷政策施行。**

2、国家发展改革委修订印发《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》。根据发改委公众号，7月25日，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，建立能耗双控向碳排放双控全面转型新机制，更好适应新形势下的节能降碳工作需要，强化固定资产投资项目能源消费和碳排放管理，近日，国家发展改革委修订印发《固定资产投资项目节能审查和碳排放评价办法》（国家发展和改革委员会令2025年第31号，以下简称《办法》）。《办法》将碳排放评价和煤炭消费管理有关要求纳入节能审查，对项目用能和碳排放情况进行综合审查评价；建立节能审查

权限动态调整机制，由国家发展改革委对重点领域重大项目实施节能审查和碳排放评价；强化节能审查事中事后监管，压实地方管理节能工作部门的监督管理职责，完善项目节能报告和情况说明编制、项目重大变动情形、节能审查验收等方面的具体规定，明确相关违法违规行为的法律责任。下一步，国家发展改革委将持续加强工作指导和监督管理，推动各有关方面落实好《办法》要求，更好发挥节能审查和碳排放评价源头把关作用，坚决遏制高耗能高排放项目盲目无序上马，扎实推动产业结构和能源结构调整优化，加快经济社会发展全面绿色转型。《办法》自 2025 年 9 月 1 日起施行，原《固定资产投资项目节能审查办法》（国家发展和改革委员会令 2023 年第 2 号）同时废止。我们认为，随着《办法》落地，主要高耗能、高碳排放、产能过剩行业的产能扩张势头有望得到充分遏制，各行业低成本、能效水平领先的龙头有望充分受益。

受过去四年行业资本开支加大、新增产能集中落地等影响，当前化工行业盈利整体承压。后续伴随多部门政策多管齐下、各行业反内卷工作方案出台，部分落后产能有望出清，行业供给端竞争格局有望迎来优化，产品盈利水平也或将随之得到修复。

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、盐湖股份等；【氟化工】金石资源、巨化股份、三美股份、昊华科技等；【铬盐】振华股份；【化纤行业】新凤鸣、桐昆股份、华峰化学等；【农化&磷化工】兴发集团、利民股份、云图控股、亚钾国际、和邦生物等；【硅】合盛硅业、硅宝科技；【纯碱&氯碱】博源化工、三友化工等；【其他】黑猫股份、苏博特、江苏索普等。【新材料】OLED：瑞联新材、莱特光电、奥来德、万润股份、濮阳惠成；胶膜：洁美科技、东材科技、长阳科技；其他：阿科力、松井股份、利安隆、安利股份等。

受益标的：【化工龙头白马】卫星化学等；【化纤行业】聚合顺、恒逸石化等；【氟化工】东岳集团等；【农化&磷化工】云天化、川恒股份、苏利股份、湖北宜化等；【硅】新安股份；【氯碱行业】中泰化学、新疆天业等；【新材料】国瓷材料、圣泉集团、蓝晓科技等。【其他】卓越新能、万凯新材、华谊集团、中触媒、光华科技等。

1.3、本周重点产品跟踪：涤纶长丝库存去化

1.3.1、化纤：涤纶长丝市场库存去化，粘胶短纤市场保持平稳

据 Wind 数据，2025 年 6 月，国内服装及衣着附件出口金额 152.67 亿美元，同比+1.1%。我们认为，伴随政策对国内需求的不断刺激，纺服终端消费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。

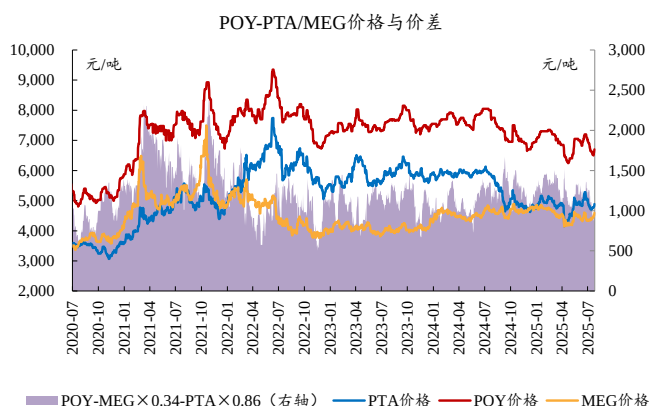
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、华峰化学、三友化工；**【受益标的】**新乡化纤、恒逸石化等。

涤纶长丝：本周（7 月 21 日-7 月 25 日）涤纶长丝产销提升，库存有所去化。据百川盈孚数据，截至 7 月 24 日，涤纶长丝 POY 市场均价为 6,554 元/吨，较上周（7 月 14 日-7 月 18 日）均价下跌 68 元/吨；FDY 市场均价为 6,786 元/吨，较上周均价下跌 64 元/吨；DTY 市场均价为 7,793 元/吨，较上周均价下跌 100 元/吨。本周市场等待关税政策明朗化，国际油价窄幅下跌，但受宏观政策影响，化工商品情绪向好，主原料 PTA 市场偏暖震荡，同时煤炭价格上涨带动乙二醇市场

重心上行，聚合成本面支撑尚可，考虑长丝行业现金流受损严重，企业修复意愿强烈，多上调报价或优惠收紧，市场重心偏暖运行，下游用户受成本及长丝拉涨消息提振，纷纷入场抄底采购，长丝市场产销数据大幅提升，库存得到有效去化。目前成本端仍存支撑，长丝市场重心仍有上探，但下游跟进逐渐乏力，场内交投氛围有所回落。

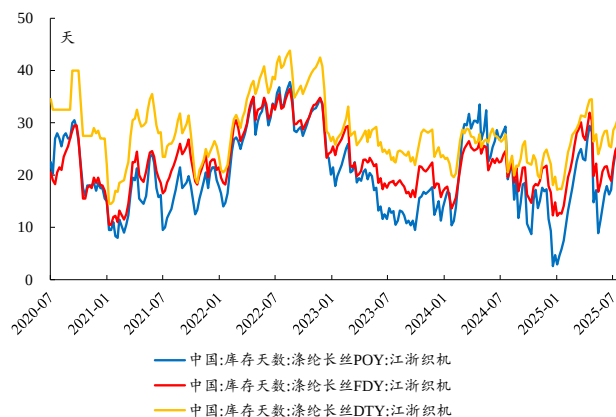
【推荐标的】新凤鸣、桐昆股份；【受益标的】恒逸石化。

图3：本周涤纶长丝 POY 价差扩大



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图4：本周涤纶长丝 POY 库存天数下降

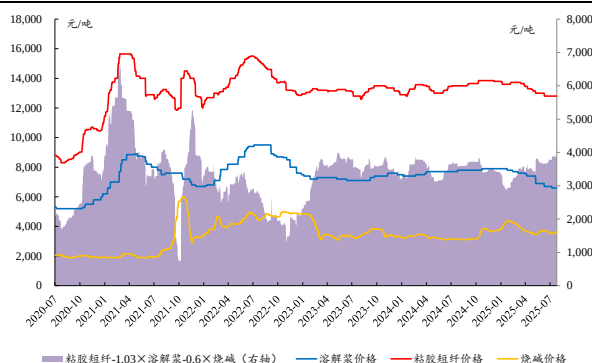


数据来源：Wind、开源证券研究所

粘胶短纤：本周（7月21日-7月25日）粘胶短纤市场保持平稳。据百川盈孚数据，截至7月24日，粘胶短纤市场均价为12,800元/吨，较上周（7月14日-7月18日）同期价格持平。本周原料主料溶解浆市场维稳运行，辅料液碱市场窄幅回落，硫酸市场延续涨势，成本端走势上行；周内粘胶短纤行业装置开工率维持高位，部分厂家仍有一定成品库存，供应端表现宽松；下游纱线厂家执行前期订单为主，按需补货，需求端未有明显好转。综合来看，原料端市场价格重心上移，成本端支撑偏强，行业供应量充裕，下游企业按需提货，需求端表现平平，场内消息面交织下，粘胶短纤市场价格波动不大。

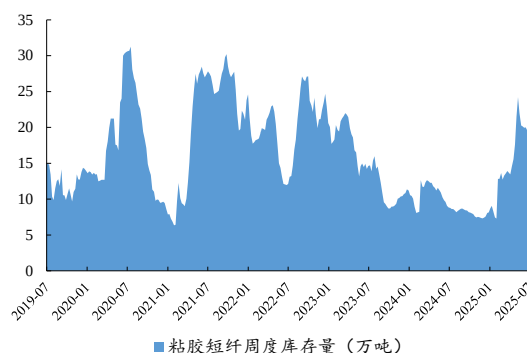
【推荐标的】三友化工。【受益标的】中泰化学。

图5：本周粘胶短纤价差小幅扩大



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

图6：本周粘胶短纤库存小幅降低

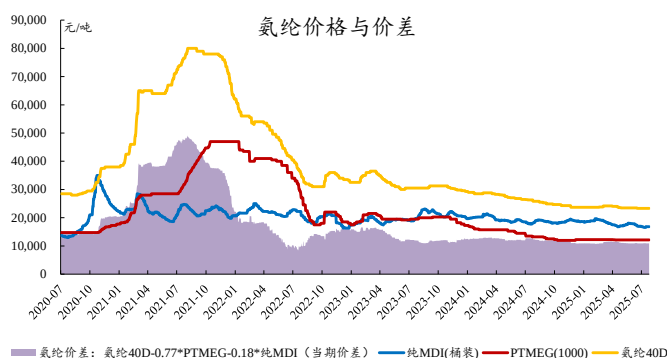


数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

氨纶：本周（7月21日-7月25日）国内氨纶市场弱稳整理。据百川盈孚数据，截至7月24日，国内氨纶40D市场均价23,000元/吨，较上周（7月14日-7月18日）市场均价下调180元/吨。主原料市场价格不变，辅原料市场价格重心上移，成本面对氨纶市场支撑微向好；周内氨纶工厂出货情况虽一般，然行业利润亏损下，企业对外报盘暂无让利意愿，氨纶市场价格僵持为主。浙江地区氨纶20D市场主流参考价25,000-28,000元/吨，氨纶30D市场主流参考价24,000-27,500元/吨，氨纶40D市场主流参考价21,500-24,500元/吨，场内存低价货源。

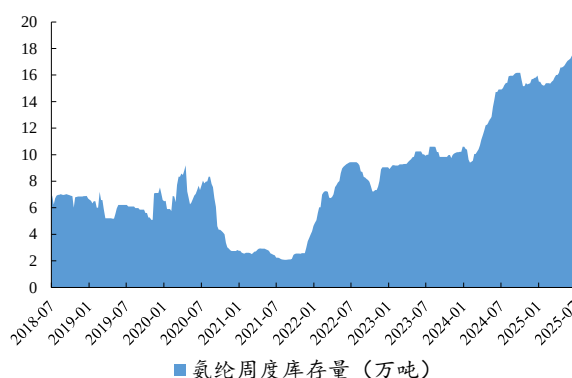
【推荐标的】华峰化学；【受益标的】新乡化纤等。

图7：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8：本周氨纶库存小幅升高

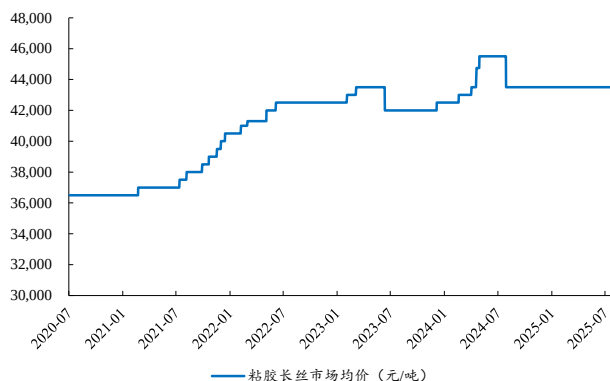


数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

粘胶长丝：本周（7月21日-7月25日）粘胶长丝市场无明显波动。据百川盈孚数据，截至7月24日，粘胶长丝市场均价为43,500元/吨，较上周（7月14日-7月18日）均价持平。目前正值传统淡季，粘胶长丝下游市场买兴一般，场内产销平衡为主，业者心态良好，粘胶长丝市场维稳运行，厂家多持看稳心态，价格无明显波动。预计短期内粘胶长丝市场或大体平稳。目前粘胶长丝市场价格参考42,500-44,500元/吨。

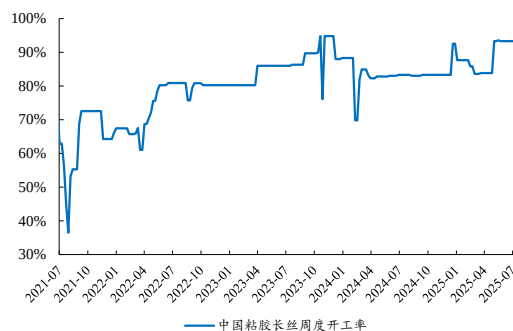
【受益标的】新乡化纤、吉林化纤等。

图9：本周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10：本周粘胶长丝行业开工率持稳运行



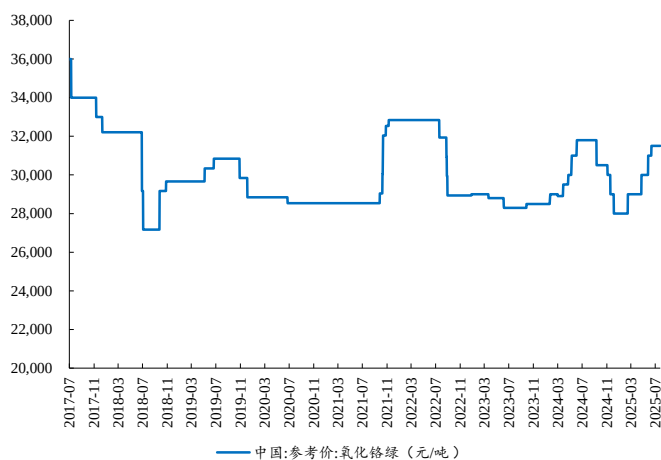
数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

1.3.2、铬盐：本周氧化铬绿、金属铬价格维持稳定

铬盐与金属铬：本周（7月21日-7月25日）氧化铬绿高位持稳。据百川盈孚数据，截至7月25日，氧化铬绿价格31,500元/吨，较上周持平；金属铬价格7.25万元/吨，较上周持平。**出口方面，**据Wind及海关总署数据，2025年1-6月金属铬累计出口11,507吨，同比下降7.2%，其中6月单月出口1,603吨，同比减少60.0%，环比减少13.8%。**2024年上半年以来，**受益于金属铬出口及下游高温合金等终端应用领域需求高速增长，金属铬、铬盐产业链景气度整体提升，产业链整体处于低库存水平，我们继续看好铬盐产业链景气周期。

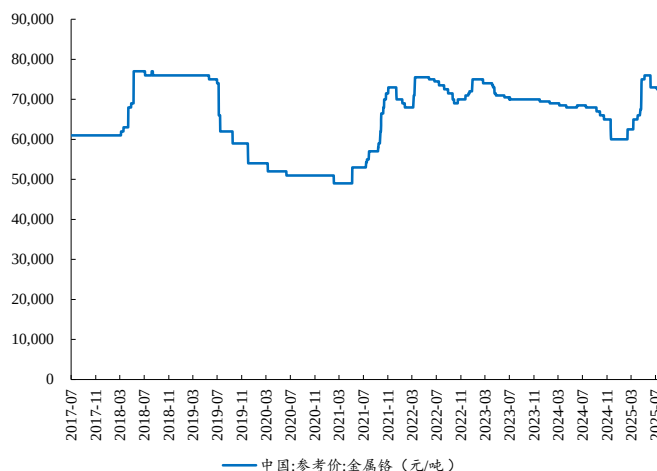
【推荐标的】振华股份。

图11：本周氧化铬绿价格稳定



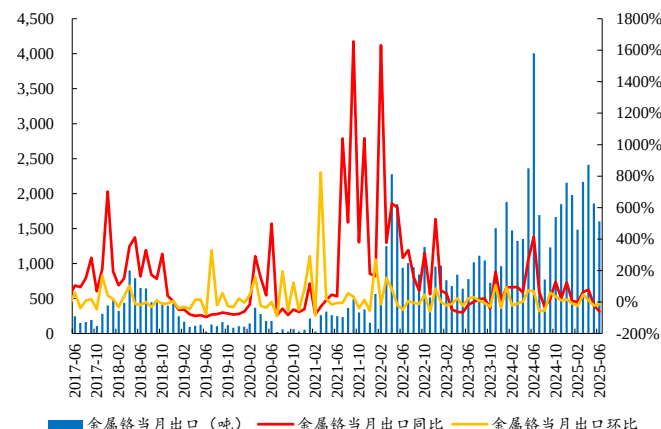
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周金属铬价格持稳



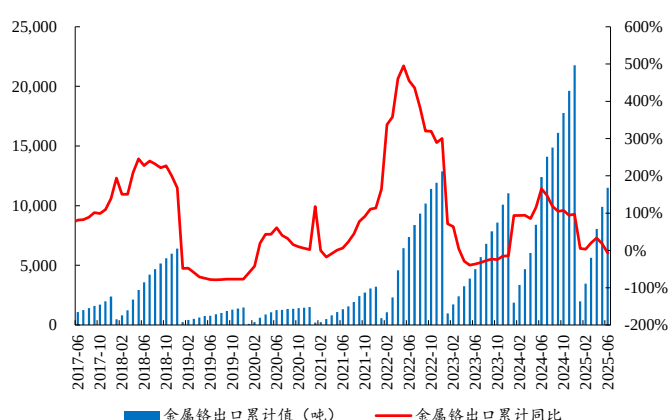
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：2025年6月金属铬出口同环比下降



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

图14：2025年1-6月金属铬累计出口量同比下降



数据来源：Wind、海关总署、开源证券研究所

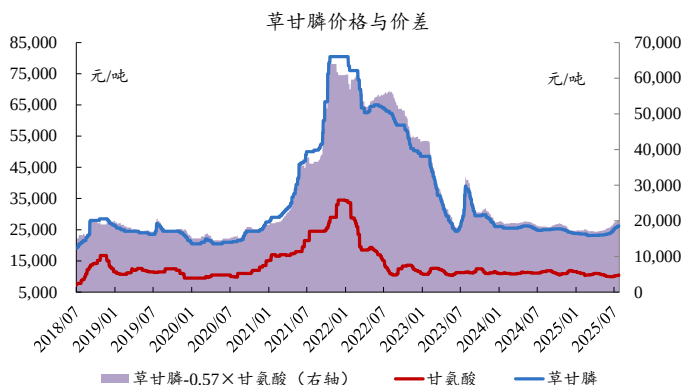
1.3.3、农药：草甘膦市场稳中向好，价格小幅上涨

草甘膦：本周（7月21日-7月25日）草甘膦市场表现稳中向好，价格重心小幅上移。据百川盈孚数据，截至7月24日，95%草甘膦原粉市场均价为26,001

元/吨，较上周（7月14日-7月18日）价格上涨100元/吨，涨幅0.39%。从供应端看，华中、华东部分工厂装置开工不满，其余企业大多开工良好，市场供应正常。从需求端看，需求表现稳好，主流企业排单充足，以交付前期订单为主，限量接单，价格重心小幅上移。从成本端看，上游原料甘氨酸、甲醇价格上涨、液氯、黄磷价格宽幅下跌，综合看，草甘膦生产成本小幅减少。

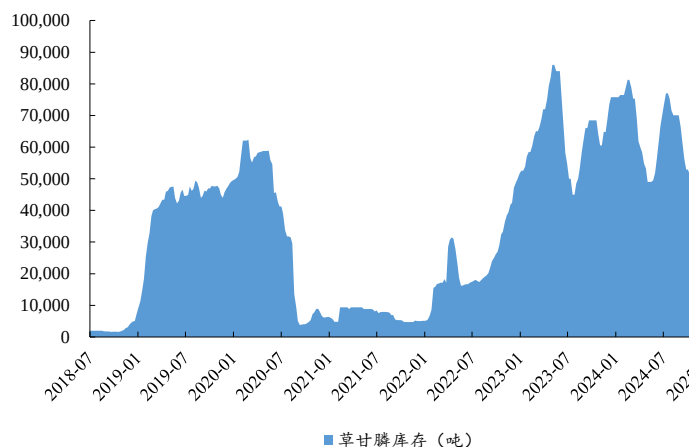
【推荐标的】：兴发集团；【受益标的】：江山股份、新安股份、尚纬股份（控股股东为福华化学，拥有草甘膦产能15.3万吨）、广信股份、扬农化工等。

图15：本周草甘膦价差小幅缩窄



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

图16：本周草甘膦库存下降



数据来源：百川盈孚、Wind、开源证券研究所

1.3.4、化肥：本周磷矿石价格保持稳定，磷酸一铵市场情绪回暖

尿素：本周（7月21日-7月25日）国内尿素市场价格呈现先扬后抑走势。据百川盈孚数据，截至7月24日，国内尿素市场均价为1,801元/吨，较上周（7月14日-7月18日）上涨17元/吨，涨幅0.95%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价在1770-1830元/吨，较上周上涨10-60元/吨不等。本周上半周，受期货市场强势拉涨及情绪推动，现货价格持续上行。7月21日期货单日大涨3.06%，主产区工厂借机停售探涨，山东、河北等地新单成交活跃。在“买涨不买跌”心态驱使下，贸易商及复合肥厂采购积极性提升。然而下半周，期货转弱叠加需求乏力，主产区高价开始回调。价格持续上涨引发下游恐高心理，工、农业刚需难以支撑高价；同时期货弱势下行加剧现货看空氛围，贸易商采购意愿骤降。随着待发订单消耗，部分企业开启降价以促新单。整体而言，市场供需宽松的基本面未实质改变，缺乏持续上涨动力，整体采购心态仍紧密跟随期货走势波动。

磷矿石：本周（7月21日-7月25日）磷矿石市场按需交易主导，价格区间波动。据百川盈孚数据，截至7月24日，30%品位磷矿石市场均价为1,020元/吨，28%品位磷矿石市场均价为947元/吨，25%品位磷矿石市场均价为767元/吨，均较上周（7月14日-7月18日）持平。

农业磷酸一铵：本周（7月21日-7月25日）磷酸一铵市场情绪回暖。据百川盈孚数据，截至7月24日，55%粉状一铵市场均价3,325元/吨，较上周（7月14日-7月18日）同期价格上涨22元/吨，涨幅0.67%。主产区价格方面，云、贵、川、鄂主产区55%粉铵出厂参考价格3,250-3,420元/吨，58%粉铵出厂参考价格至

3,500-3,700 元/吨，60%粉铵出厂参考价格至 3,600-3,850 元/吨。本周看空情绪已有弱化，交投气氛略有回温，磷酸一铵价格区间整理为主。但另一方面，政策性指导仍为主基调，磷酸一铵市场重心波动甚微，主流工厂稳价发运。

工业磷酸一铵：本周（7月21日-7月25日）工业级磷酸铵市场传统需求淡季，价格延续弱势。据百川盈孚数据，截至7月24日，国内73%工业级磷酸一铵市场均价为6,076元/吨，较上周（7月14日-7月18日）同期价格下跌21元/吨，跌幅为0.34%。本周工业级磷酸铵市场依旧冷清，价格延续下行。主要系场内货源供应充足，虽有出口方面支撑。但仅局限于部分企业，短时出货心态较强，出厂报价弱势下调，且实单多存可议空间。农需市场进入传统淡季，工铵价格受需求疲软影响持续下行。新能源企业以刚需采购为主，仅维持小单补库，对后市多持观望看跌态度。出口方面，部分企业首批配额走货已接近尾声，但第二批配额尚未明确下发，市场关注焦点集中在国家政策动向。

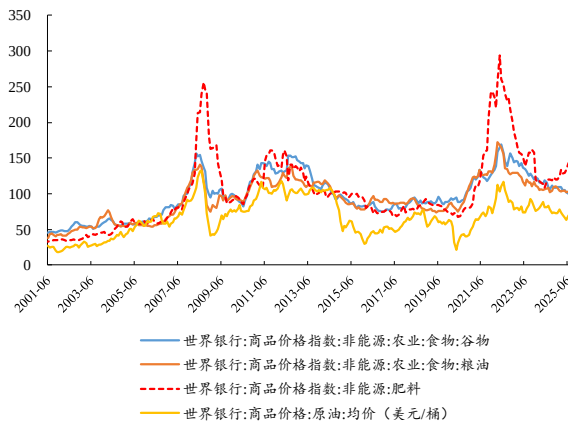
磷酸二铵：本周（7月21日-7月25日）二铵市场弱稳运行。据百川盈孚数据，截至7月24日，64%含量二铵市场均价3,536元/吨，较上周（7月14日-7月18日）同期均价持平。原料方面合成氨市场价格上行，硫磺市场窄幅整理，磷矿石市场走势平稳，上游市场震荡偏强，二铵成本支撑稍有增强。近期二铵市场暂无利好消息提振，企业重心仍在出口市场，但随着秋季备肥的临近，二铵企业也陆续向华北、华东等地放货，57%含量供应量较多，64%含量由于出口等原因供应相对有限。市场方面57%含量贸易商出库价格在上周有所下行，但本周重心已经基本稳定，64%含量则长期保持高位坚挺。根据百川盈孚，印度进口商 IPL、Kribhco 和 Coromandel 或已和沙特阿拉伯签订了一份购买协议，计划在未来五年内每年购买310万吨磷酸盐，主要为磷酸二铵，该协议涵盖从印度2025-2026财年开始的五年。

氯化钾：本周（7月21日-7月25日）国内氯化钾市场弱势盘整，场内实单多商议。截至7月24日，百川盈孚氯化钾市场均价3,230元/吨，较上周（7月14日-7月18日）同期均价下跌105元/吨，跌幅3.15%。供应端，受国产装置持续减量及港口库存低位影响，现货流通资源偏紧。但保供稳价政策持续推进，相关企业通过低价直供的方式向下游放量，国产钾新价提前下调，进一步强化供应边际改善预期，对市场心态形成显著压制。需求端表现疲软，下游厂商受原料成本波动及秋肥备货尚未启动影响，采购策略高度谨慎，执行刚需小单补货，贸易商停报观望以避风险。价格层面承压下行，百川盈孚市场均价周内累计下跌105元/吨至3,230元/吨（跌幅3.15%）。但后半周跌幅明显收窄，反映市场逐步进入到弱平衡状态。短期核心矛盾仍聚焦于“低库存现实”与“政策放量预期”拉锯，后市需重点关注进口新货到港补充进度、政策调控力度变化等。

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

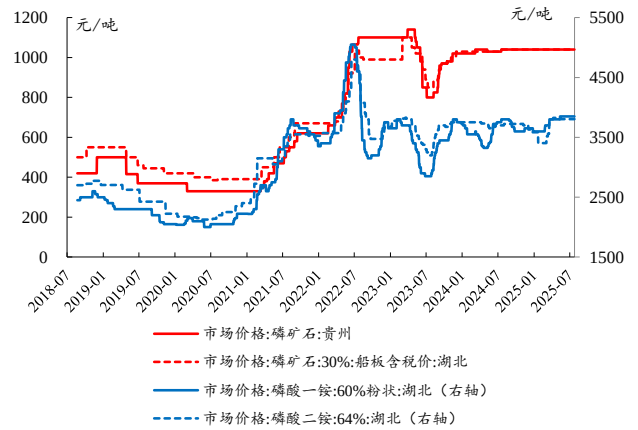
【受益标的】磷铵（云天化、川恒股份、新洋丰、川发龙蟒等）、钾肥（东方铁塔、藏格矿业等）。

图17：2025年6月，肥料价格指数环比上升



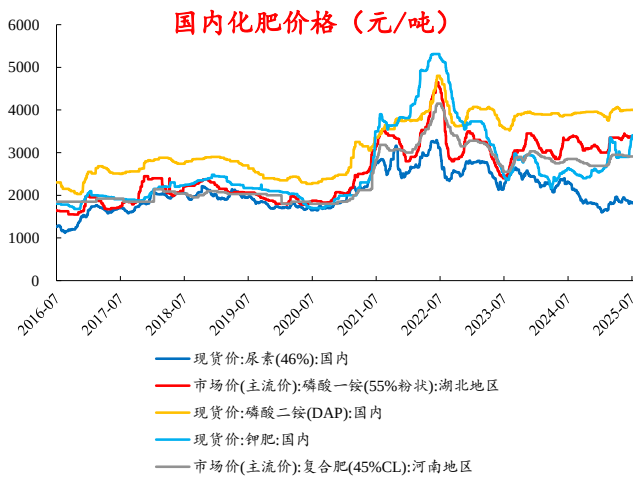
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周磷矿石报价基本稳定



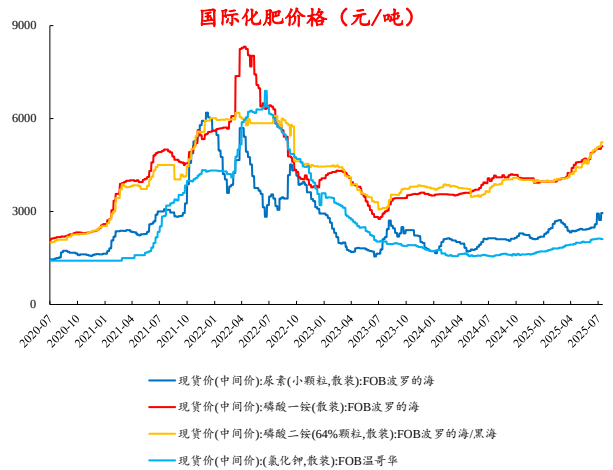
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周国内氯化钾价格下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周国际磷酸二铵价格上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

1.4、本周行业新闻：巴斯夫湛江丙烯酸及酯区首批装置机械竣工

【C3 行业】巴斯夫湛江丙烯酸及酯区首批装置机械竣工。根据化工在线报道，巴斯夫湛江一体化基地迎来重要里程碑——其丙烯酸及酯区首批装置，包括冰丙烯酸（GAA）装置及丙烯酸丁酯（BA）装置顺利完成机械竣工。这一进展标志着项目朝着 2025 年基地正式投产的目标迈出关键一步，同时强化了巴斯夫在全球丙烯酸市场的领先地位。丙烯酸是生产超吸收树脂的重要前驱体。丙烯酸丁酯作为丙烯酸的酯类之一，广泛用于生产胶粘剂、建筑涂料和工业涂料等。巴斯夫湛江一体化基地的丙烯酸丁酯装置设计年产能约 40 万吨，计划于 2025 年投入运营。湛江一体化基地项目是巴斯夫迄今为止较大的单笔投资项目，总投资额将达 100 亿欧元，并由巴斯夫独立建设运营。建成后，该基地将成为巴斯夫在全球的第三大生产基地，仅次于德国路德维希港基地和比利时安特卫普基地。

2、化工价格行情：39 种产品价格周度上涨、27 种下跌

表1：本周分板块价格涨跌互现

板块	产品	7 月 25 日 价格	单位	7 日 涨跌幅	30 日 涨跌幅	较 2025 年 初 涨 跌 幅
石油/天然气 化工	WTI	66	美元/桶	-2.24%	2.58%	-7.93%
	布伦特	69	美元/桶	-0.49%	3.07%	-7.32%
	石脑油	7,425	元/吨	-0.34%	1.67%	0.20%
	液化天然气	4,406	元/吨	-0.23%	1.31%	-3.21%
	液化气	4,520	元/吨	-0.24%	-5.40%	-8.91%
	乙烯	6,956	元/吨	0.09%	-2.55%	-10.75%
	丙烯	6,260	元/吨	-0.40%	-7.94%	-10.38%
	纯苯	5,982	元/吨	1.73%	-1.93%	-18.13%
	苯酐	6,548	元/吨	-1.83%	-5.59%	-0.32%
	甲苯	5,509	元/吨	0.36%	-6.94%	-8.50%
	二甲苯	6,057	元/吨	1.37%	-2.82%	-1.24%
	苯乙烯	7,542	元/吨	0.48%	-4.18%	-11.01%
聚酯/化纤	PX	7,043	元/吨	2.65%	-0.73%	1.56%
	PTA	4,890	元/吨	2.09%	-2.98%	1.45%
	MEG	4,569	元/吨	3.00%	3.44%	-6.10%
	聚酯切片	5,955	元/吨	1.88%	0.17%	-2.22%
	涤纶 POY	6,700	元/吨	2.68%	-6.94%	-4.96%
	涤纶 FDY	6,950	元/吨	2.96%	-7.33%	-7.33%
	涤纶 DTY	7,875	元/吨	0.96%	-6.80%	-4.55%
	涤纶短纤	6,640	元/吨	0.00%	-2.21%	-4.32%
	己内酰胺	8,625	元/吨	0.00%	-7.75%	-17.07%
	锦纶切片	12,693	元/吨	-0.76%	-3.86%	-12.91%
	PA6	9,425	元/吨	-1.31%	-8.05%	-20.63%
	PA66	15,960	元/吨	-0.44%	-1.21%	-7.61%
	丙烯腈	8,050	元/吨	0.00%	-2.42%	-16.15%
煤化工	腈纶短纤	13,540	元/吨	0.00%	0.00%	-7.26%
	氨纶 40D	23,000	元/吨	0.00%	-1.29%	-2.95%
	无烟煤	827	元/吨	0.73%	0.24%	-16.04%
	煤油	6,114	元/吨	-1.21%	-2.74%	-2.98%
	甲醇	2,123	元/吨	3.11%	1.63%	-7.25%
	甲醛	1,069	元/吨	0.47%	-2.29%	-7.61%
	醋酸	2,218	元/吨	-1.03%	-6.88%	-19.37%
	DMF	4,150	元/吨	-4.60%	5.06%	3.11%
	正丁醇	5,918	元/吨	-3.16%	-10.06%	-16.54%
	异丁醇	6,400	元/吨	-0.78%	1.19%	-8.57%
	己二酸	6,933	元/吨	0.00%	-4.15%	-13.69%
氟化工	萤石 97 湿粉	3,200	元/吨	0.00%	-2.88%	-12.62%
	冰晶石	8,100	元/吨	0.00%	-6.36%	25.58%
	氟化铝	10,091	元/吨	0.00%	-0.34%	-21.12%

板块	产品	7月25日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
化肥	二氯甲烷	2,215	元/吨	-2.89%	-0.23%	-24.84%
	三氯乙烯	4,700	元/吨	0.00%	-6.47%	36.43%
	R22	35,000	元/吨	0.00%	0.00%	6.06%
	R134a	50,000	元/吨	0.00%	3.09%	17.65%
	R125	45,500	元/吨	0.00%	0.00%	8.33%
	R410a	49,500	元/吨	0.00%	2.06%	17.86%
	磷矿石	1,020	元/吨	0.00%	0.00%	0.20%
	黄磷	22,077	元/吨	-1.05%	0.95%	-3.25%
	磷酸	6,617	元/吨	0.00%	0.00%	-0.99%
	磷酸氢钙	3,054	元/吨	0.00%	0.00%	10.05%
	磷酸一铵	3,325	元/吨	0.67%	0.67%	6.71%
	磷酸二铵	3,536	元/吨	0.00%	0.28%	-0.14%
	三聚磷酸钠	6,703	元/吨	0.00%	0.00%	3.08%
	六偏磷酸钠	7,950	元/吨	0.00%	-1.24%	-1.24%
	合成氨	2,440	元/吨	8.16%	10.36%	-2.28%
	尿素	1,793	元/吨	0.39%	0.00%	5.84%
	三聚氰胺	4,938	元/吨	-0.28%	-1.63%	-9.06%
	氯化铵	383	元/吨	-0.52%	-3.77%	-4.25%
	氯化钾	3,230	元/吨	-3.15%	3.23%	28.38%
	硫酸钾	3,727	元/吨	-1.30%	3.50%	15.14%
氯碱化工	氯基复合肥	2,515	元/吨	0.00%	0.20%	7.99%
	硫基复合肥	2,940	元/吨	0.00%	0.17%	7.89%
	液氯	-283	元/吨	-3.66%	-105.07%	-348.25%
	原盐	253	元/吨	0.00%	-0.78%	-22.39%
	盐酸	163	元/吨	-6.32%	-16.41%	-7.39%
	重质纯碱	1,300	元/吨	0.78%	-4.83%	-14.92%
	轻质纯碱	1,219	元/吨	4.91%	-1.38%	-15.64%
	液体烧碱	920	元/吨	0.00%	-1.81%	-2.65%
	固体烧碱	3,500	元/吨	4.20%	3.21%	-5.38%
	电石	2,557	元/吨	-0.70%	-3.00%	-11.58%
聚氨酯	盐酸	163	元/吨	-6.32%	-16.41%	-7.39%
	电石法 PVC	4,787	元/吨	4.41%	6.26%	0.59%
	苯胺	7,308	元/吨	-0.34%	-12.20%	-23.22%
	TDI	16,063	元/吨	7.71%	43.10%	24.52%
	聚合 MDI	15,400	元/吨	1.32%	-1.91%	-14.92%
	纯 MDI	16,800	元/吨	0.60%	-1.18%	-8.20%
	BDO	8,550	元/吨	-1.16%	-1.72%	0.59%
	DMF	4,150	元/吨	-4.60%	5.06%	3.11%
	己二酸	6,933	元/吨	0.00%	-4.15%	-13.69%
	环己酮	7,292	元/吨	0.00%	-3.42%	-18.68%
	环氧丙烷	7,374	元/吨	0.88%	-4.01%	-9.30%
	软泡聚醚	7,607	元/吨	1.56%	0.32%	-10.83%

板块	产品	7月25日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
农药	硬泡聚醚	7,500	元/吨	0.33%	-2.60%	-7.98%
	纯吡啶	20,500	元/吨	0.00%	0.00%	5.13%
	百草枯	14,000	元/吨	7.69%	14.75%	21.74%
	草甘膦	26,001	元/吨	0.39%	7.45%	10.14%
	草铵膦	44,200	元/吨	1.14%	0.57%	-5.96%
	甘氨酸	10,500	元/吨	1.45%	5.53%	-9.48%
	麦草畏	54,000	元/吨	0.00%	0.00%	-6.90%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	59,000	元/吨	0.00%	0.00%	-3.28%
	2.4D	16,000	元/吨	3.23%	4.92%	15.52%
	阿特拉津	22,000	元/吨	-14.73%	-14.73%	-14.73%
	对硝基氯化苯	32,500	元/吨	0.00%	0.00%	10.17%
精细化工	钛精矿	1,715	元/吨	0.00%	-0.58%	-12.50%
	钛白粉（锐钛型）	11,700	元/吨	-1.68%	-2.50%	-8.24%
	钛白粉（金红石型）	13,000	元/吨	-0.38%	-4.41%	-9.09%
	二甲醚	3,709	元/吨	0.00%	-2.11%	-4.60%
	甲醛	1,069	元/吨	0.47%	-2.29%	-7.61%
	煤焦油	3,330	元/吨	4.29%	1.80%	3.97%
	电池级碳酸锂	73,000	元/吨	11.62%	21.67%	-2.93%
	工业级碳酸锂	67,000	元/吨	6.35%	14.53%	-8.22%
	锂电池隔膜	0.69	元/平方米	0.00%	-8.00%	-13.75%
	锂电池电解液	17,500	元/吨	0.00%	-3.31%	-9.79%
合成树脂	丙烯酸	6,550	元/吨	-0.76%	-3.68%	-18.13%
	丙烯酸甲酯	7,650	元/吨	-9.47%	-19.05%	-24.63%
	丙烯酸丁酯	7,550	元/吨	0.67%	-7.36%	-19.68%
	丙烯酸异辛酯	8,500	元/吨	-2.30%	-6.59%	-18.27%
	环氧氯丙烷	10,500	元/吨	1.94%	7.69%	14.13%
	苯酚	6,668	元/吨	1.12%	-1.39%	-14.61%
	丙酮	4,816	元/吨	0.69%	-9.10%	-18.94%
	双酚 A	7,851	元/吨	0.64%	-6.54%	-17.58%
通用树脂	聚乙烯	7,360	元/吨	1.52%	0.27%	-16.08%
	聚丙烯粒料	7,160	元/吨	0.38%	-1.36%	-4.55%
	电石法 PVC	4,787	元/吨	4.41%	6.26%	0.59%
	乙烯法 PVC	5,171	元/吨	2.88%	3.50%	-2.30%
	ABS	10,250	元/吨	-0.54%	-2.00%	-11.22%
橡胶	丁二烯	9,550	元/吨	2.82%	3.52%	-12.18%
	天然橡胶	15,600	元/吨	3.43%	9.60%	-8.19%
	丁苯橡胶	12,463	元/吨	2.86%	3.66%	-15.65%
	顺丁橡胶	12,140	元/吨	3.76%	5.34%	-9.20%
	丁腈橡胶	16,200	元/吨	0.31%	-0.15%	-1.22%
	乙丙橡胶	23,257	元/吨	-0.18%	-2.34%	-6.07%
维生素	维生素 VA	62	元/千克	0.00%	0.00%	-48.33%
	维生素 B1	235	元/千克	0.00%	17.50%	2.17%

板块	产品	7月25日价格	单位	7日涨跌幅	30日涨跌幅	较2025年初涨跌幅
氨基酸	维生素 B2	75	元/千克	0.00%	-3.85%	-14.77%
	维生素 B6	145	元/千克	-1.36%	-5.23%	-18.08%
	维生素 VE	66	元/千克	0.00%	-6.14%	-50.60%
	维生素 K3	67	元/千克	-1.47%	-14.10%	-22.09%
	2%生物素	27	元/千克	0.00%	0.00%	-10.00%
	叶酸	250	元/千克	-5.66%	-5.66%	-23.08%
	蛋氨酸	23	元/千克	0.00%	-0.66%	11.94%
硅	98.5%赖氨酸	8	元/千克	-3.80%	-3.80%	-33.04%
	金属硅	9,807	元/吨	7.64%	13.56%	-15.44%
	有机硅 DMC	12,500	元/吨	11.61%	15.74%	-3.85%

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：本周维生素 D3、电池级碳酸锂等领涨

近7日我们跟踪的226种化工产品中，有91种产品价格较上周上涨，有71种下跌。7日涨幅前十名的产品是：维生素D3、电池级碳酸锂、有机硅DMC、生胶、107胶、合成氨、TDI、百草枯、百草枯42%母液、金属硅；7日跌幅前十名的产品是：阿特拉津、丙烯酸甲酯、盐酸、裂解C9、叶酸、DMF、98.5%赖氨酸、双氧水、液氯、POM。

表2：化工产品价格7日涨幅前十：维生素D3、电池级碳酸锂等领涨

涨幅排名	价格名称	7月25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 D3	185	元/千克	12.12%	27.59%	-22.92%
2	电池级碳酸锂	73,000	元/吨	11.62%	21.67%	-2.93%
3	有机硅 DMC	12,500	元/吨	11.61%	15.74%	-3.85%
4	生胶	13,500	元/吨	9.76%	9.76%	-4.93%
5	107 胶	13,000	元/吨	8.33%	8.33%	-2.99%
6	合成氨	2,440	元/吨	8.16%	10.36%	-2.28%
7	TDI	16,063	元/吨	7.71%	43.10%	24.52%
8	百草枯	14,000	元/吨	7.69%	14.75%	21.74%
9	百草枯 42%母液	14,000	元/吨	7.69%	14.75%	21.74%
10	金属硅	9,807	元/吨	7.64%	13.56%	-15.44%

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：阿特拉津、丙烯酸甲酯等领跌

跌幅排名	价格名称	7月25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	阿特拉津	22,000	元/吨	-14.73%	-14.73%	-14.73%
2	丙烯酸甲酯	7,650	元/吨	-9.47%	-19.05%	-24.63%
3	盐酸	163	元/吨	-6.32%	-16.41%	-7.39%
4	裂解 C9	3,870	元/吨	-5.84%	-8.64%	-4.16%
5	叶酸	250	元/千克	-5.66%	-5.66%	-23.08%
6	DMF	4,150	元/吨	-4.60%	5.06%	3.11%
7	98.5%赖氨酸	8	元/千克	-3.80%	-3.80%	-33.04%
8	双氧水	651	元/吨	-3.70%	-9.71%	2.68%

跌幅排名	价格名称	7月25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
9	液氯	-283	元/吨	-3.66%	-105.07%	-348.25%
10	POM	9,329	元/吨	-3.51%	-8.32%	-24.01%

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：39种价差周度上涨、27种下跌

3.1、本周价差涨跌排行：“PTMEG-1.33×BDO”价差扩大，“二甲醚-1.41×甲醇”价差跌幅明显

近7日我们跟踪的72种产品价差中,有39种价差较上周上涨,有27种下跌。7日涨幅前五名的价差是:“PTMEG-1.33×BDO”、“PVC-1.45×电石”、“PTA-0.655×PX”、“合成氨-887×0.03726×天然气”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”;7日跌幅前五名的价差是:“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇”、“环己酮-1.144×纯苯”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“DMF-1.06×甲醇”。

表4：化工产品价差本周涨幅前十：“PTMEG-1.33×BDO”等领涨

涨幅排名	价差名称/公式	7月25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	PTMEG-1.33×BDO	1,045	333	46.70%	46.70%	-3.11%
2	PVC-1.45×电石	1,079	228	26.80%	58.08%	88.80%
3	PTA-0.655×PX	101	19	22.40%	-66.04%	979.56%
4	合成氨-887×0.03726×天然气	1,449	196	15.65%	11.14%	-5.51%
5	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	-2,137	313	12.79%	24.20%	4.16%
6	TDI-1.16×甲苯	9,704	990	11.36%	76.39%	45.33%
7	气头尿素-700×0.03726×天然气	1,248	125	11.17%	11.86%	28.84%
8	纯苯-石脑油	1,153	108	10.34%	4.58%	-22.03%
9	甲醇-2.6×无烟煤	1,423	125	9.63%	-5.95%	-2.23%
10	合成氨-1.3×无烟煤	1,228	88	7.72%	9.35%	-0.69%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表5：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	7月25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	-167	-176	-1969.27%	10.29%	46.40%
2	丙烯酸甲酯-0.87×丙烯酸-0.25×甲醇	-2,031	-614	-43.32%	-29.70%	-42.24%
3	环己酮-1.144×纯苯	354	-194	-35.43%	-47.34%	-60.26%
4	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-891	-173	-24.14%	5.32%	-351.93%
5	DMF-1.06×甲醇	1,543	-283	-15.47%	35.25%	44.04%
6	己内酰胺-0.96×纯苯-0.77×合成氨	1,046	-181	-14.75%	-45.37%	-36.87%
7	PS-1.01×苯乙烯	299	-51	-14.56%	182.71%	-57.88%
8	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈	2,190	-282	-11.41%	-6.27%	-14.60%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

18/32

跌幅排名	价差名称/公式	7月25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
9	锦纶-0.91×纯苯-1.35×硝酸	2,771	-299	-9.75%	-15.40%	-29.49%
10	醋酸-0.545×甲醇	881	-79	-8.24%	-13.34%	-26.54%

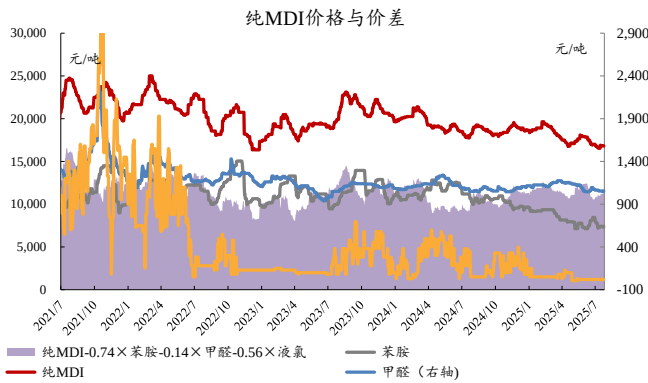
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、重点价格与价差跟踪：本周纯MDI价差扩大

3.2.1、石化产业链：本周纯MDI价差扩大

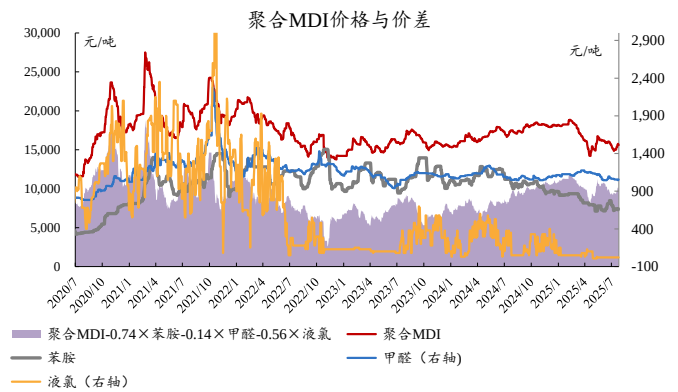
本周（7月21日-25日）纯MDI价差扩大。

图21：本周纯MDI价差扩大



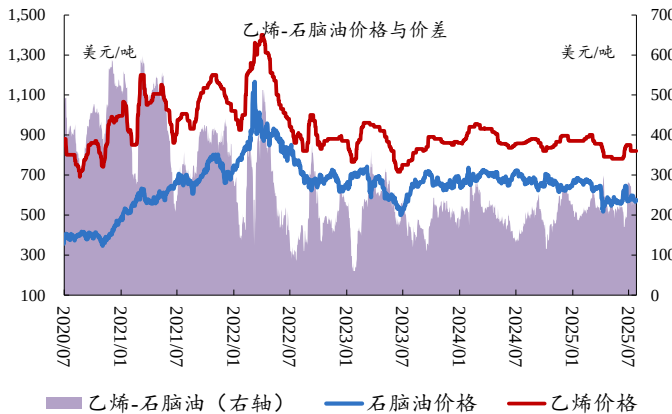
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周聚合MDI价差基本稳定



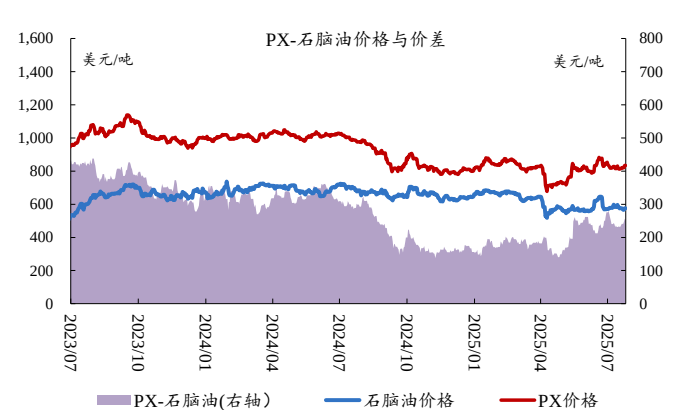
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周乙烯-石脑油价差扩大



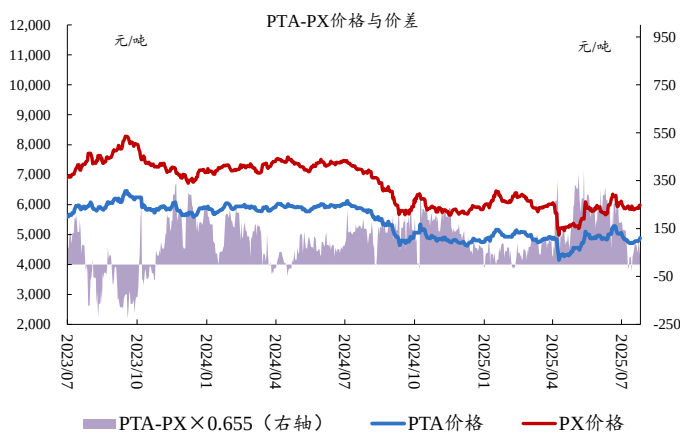
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周PX-石脑油价差扩大



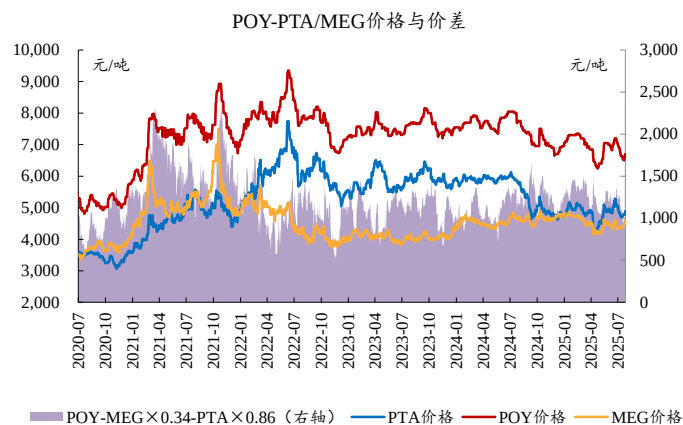
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周 PTA-PX 价差扩大



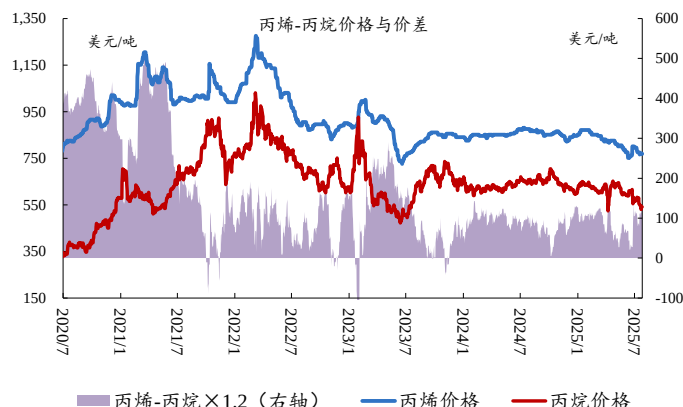
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周 POY-PTA/MEG 价差扩大



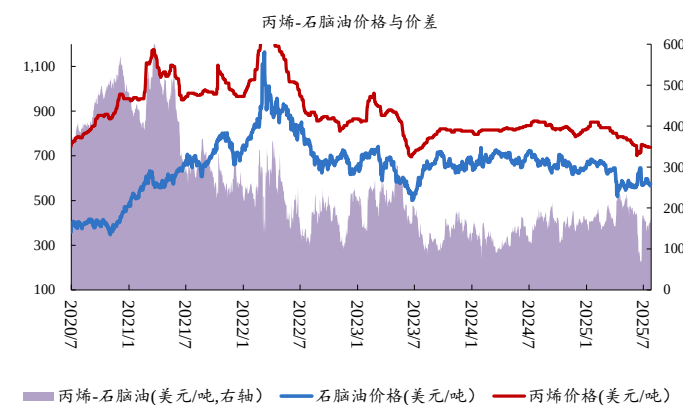
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周丙烯-丙烷价差扩大



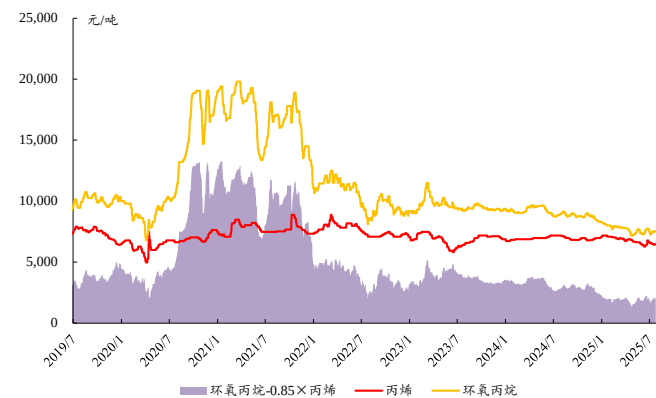
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周丙烯-石脑油价差扩大



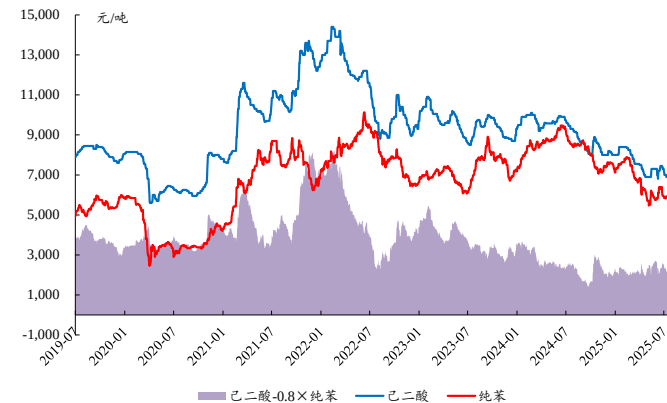
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周环氧丙烷价差基本稳定



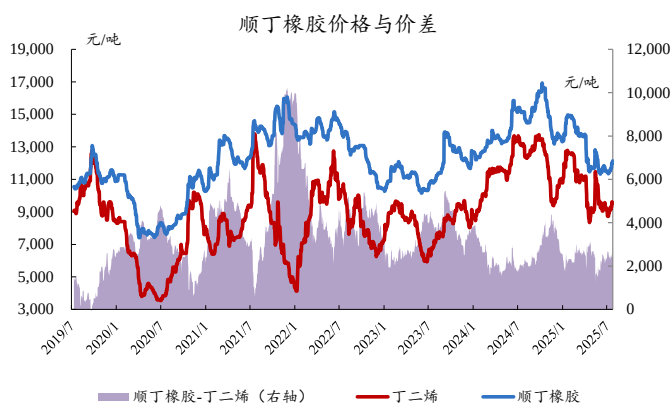
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周己二酸价差基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周顺丁橡胶价差小幅扩大



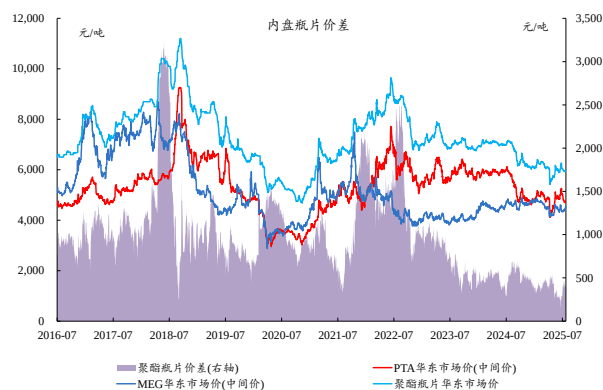
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周丁苯橡胶价差小幅扩大



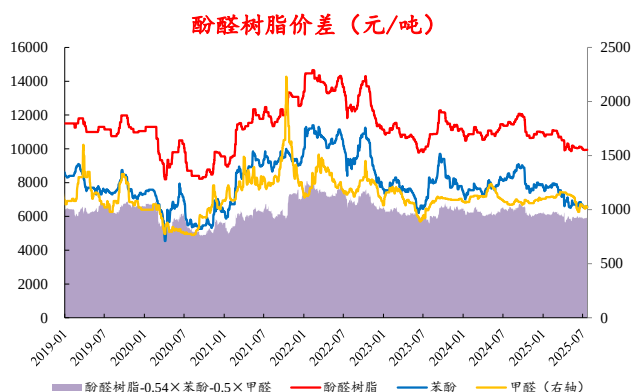
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周瓶片价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周酚醛树脂价差小幅缩窄

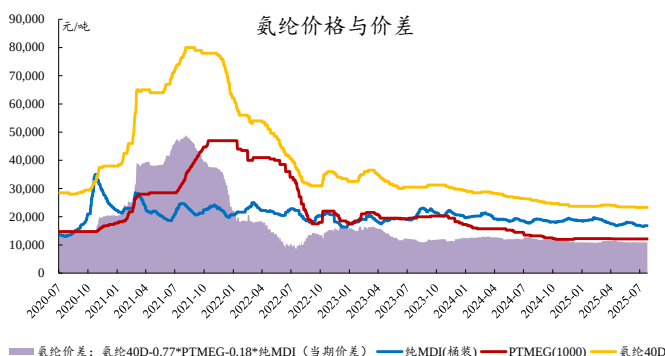


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.2、化纤产业链：本周涤纶长丝价差扩大

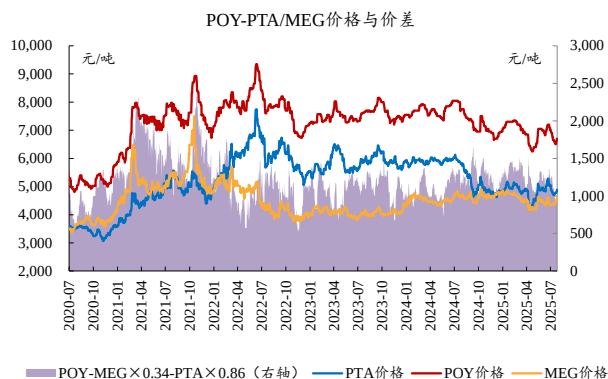
本周（7月21日-25日）涤纶长丝价差扩大。

图35：本周氨纶价差基本稳定



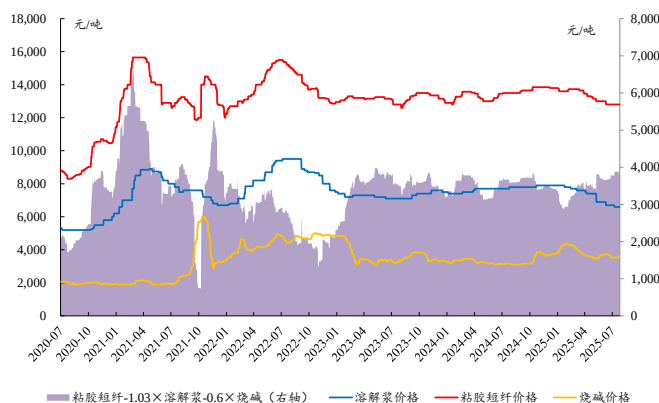
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周POY-PTA/MEG 价差扩大



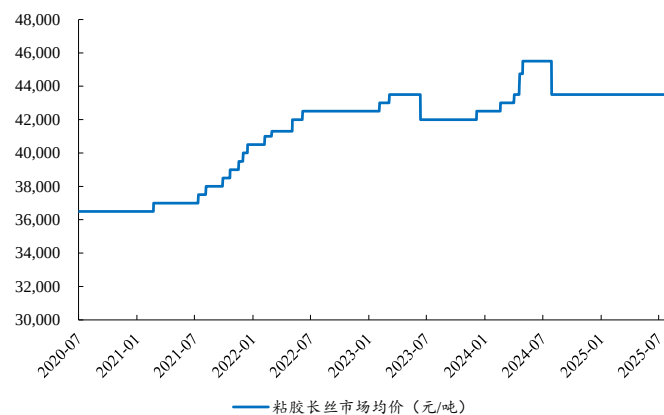
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：本周粘胶短纤价差小幅缩窄



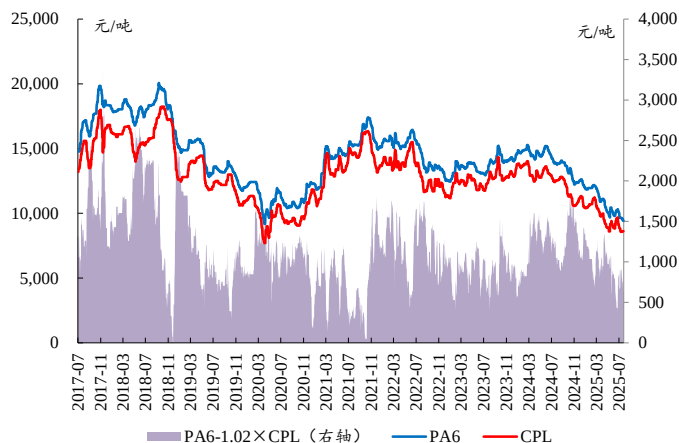
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周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

图39：本周 PA6 价差收窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周 PA66 价格下降

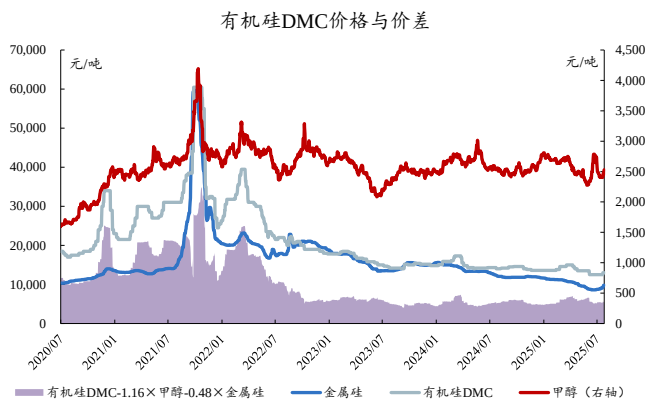


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.3、煤化工、有机硅产业链：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大

本周（7月21日-25日）有机硅 DMC 价差小幅扩大。

图41：本周有机硅 DMC 价差小幅扩大



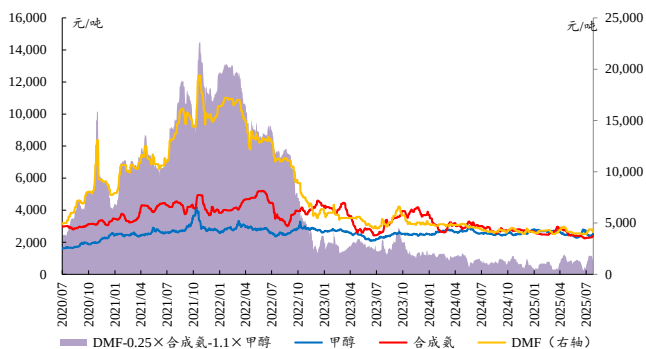
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图42：本周煤头尿素价差收窄



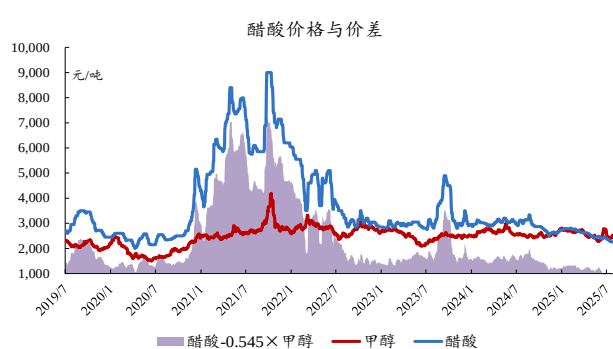
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图43：本周 DMF 价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图44：本周醋酸价差收窄



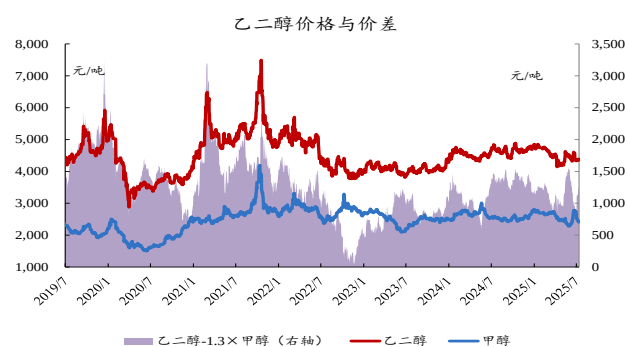
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图45：本周甲醇价差小幅扩大



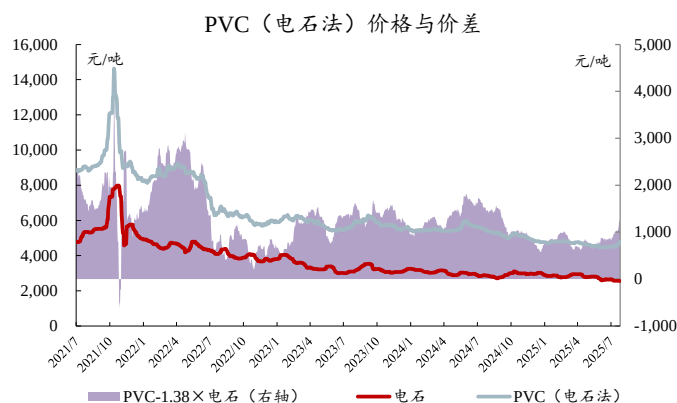
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图46：本周乙二醇价差基本稳定



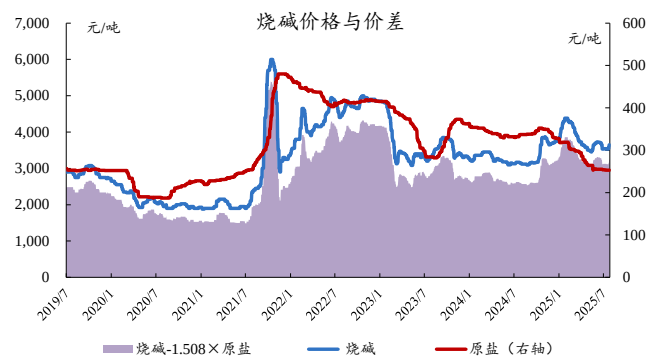
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图47：本周 PVC（电石法）价差扩大



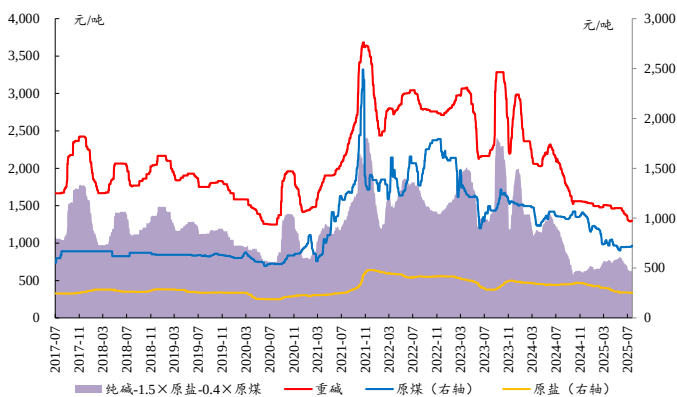
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图48：本周烧碱价差小幅扩大



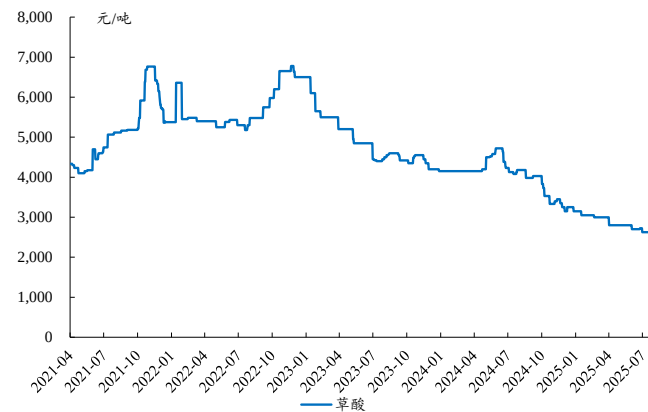
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图49：本周纯碱价差基本维持稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图50：本周草酸价格维持稳定

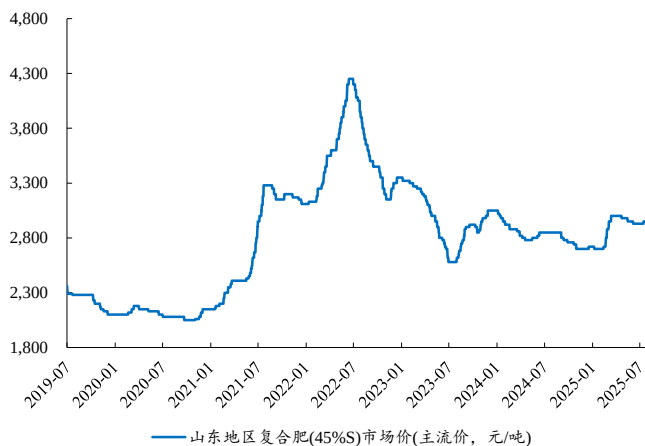


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.4、磷化工及农化产业链：本周氯化钾价格下滑

本周（7月21日-25日）氯化钾价格下滑。

图51：本周复合肥价格上涨



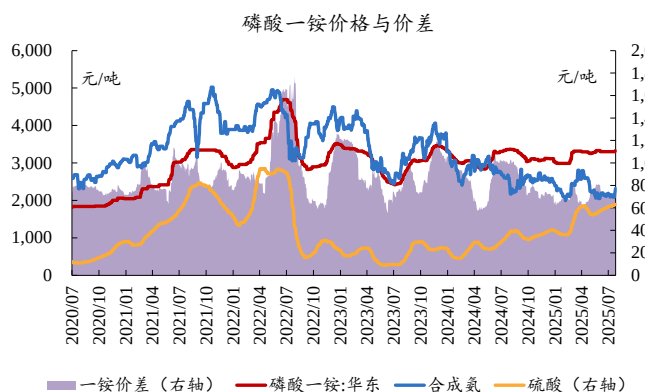
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图52：本周国内氯化钾价格下滑



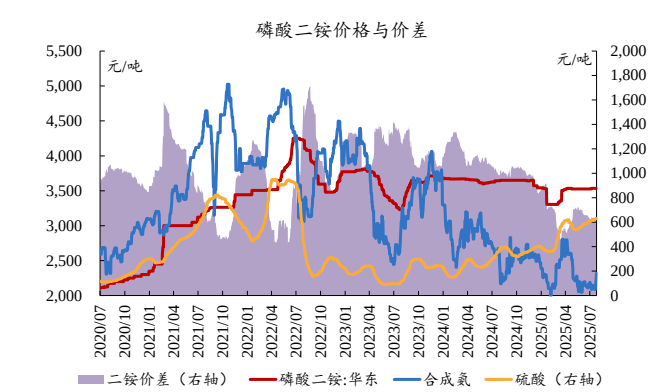
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图53：本周磷酸一铵价差小幅收窄



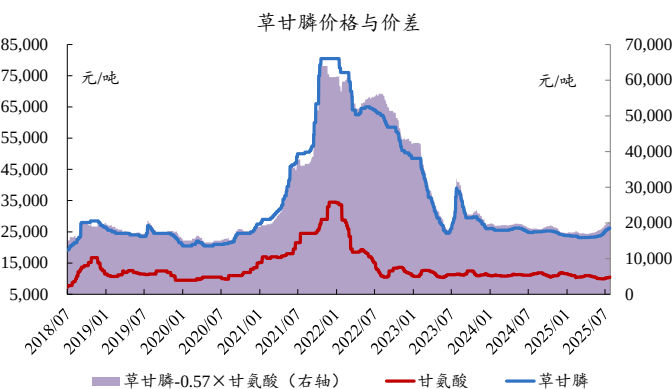
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图54：本周磷酸二铵价差小幅收窄



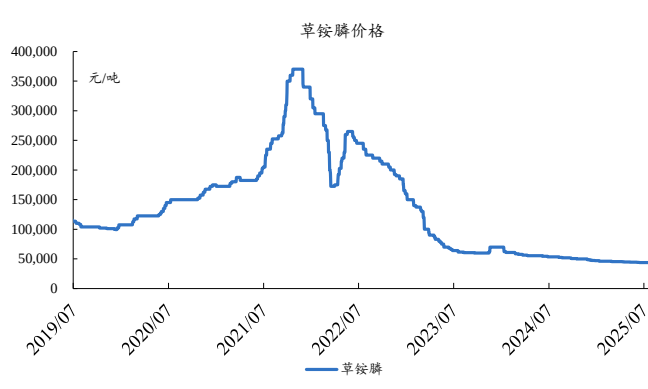
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图55：本周草甘膦价差小幅缩窄



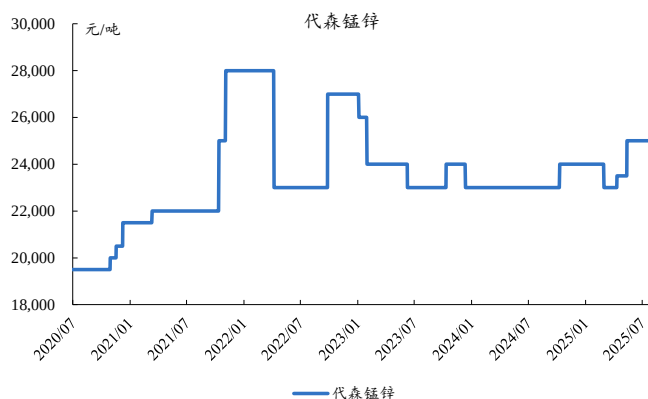
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图56：本周草铵膦价格上涨



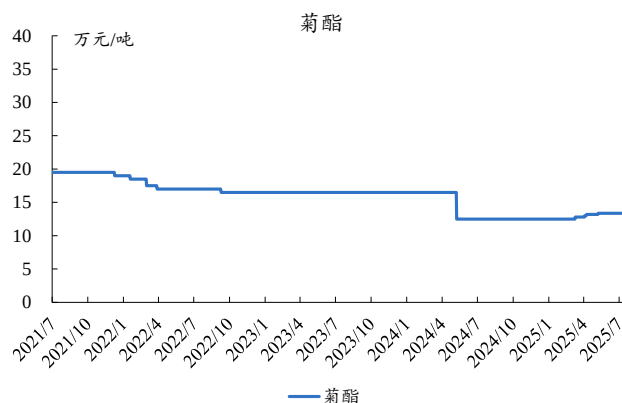
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图57：本周代森锰锌价格稳定



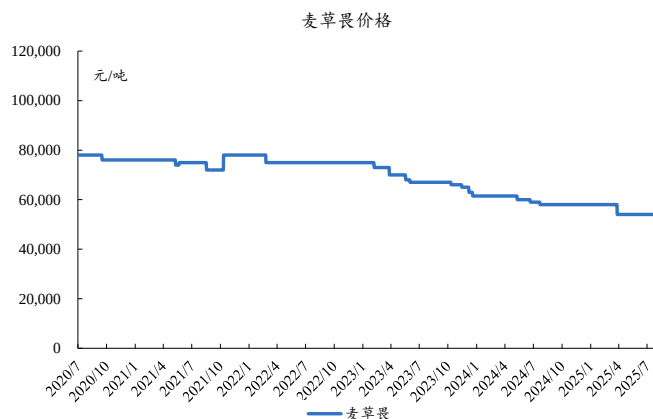
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图58：本周菊酯价格稳定



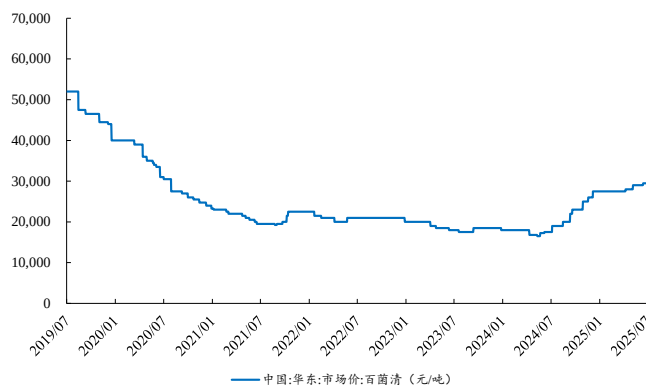
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图59：本周麦草畏价格稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图60：本周百菌清价格稳定

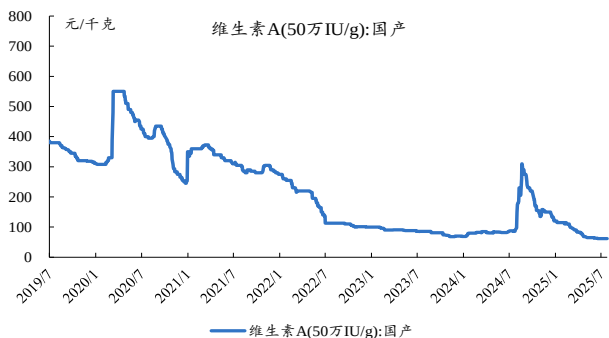


数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2.5、维生素及氨基酸产业链：本周维生素 A 价格稳定

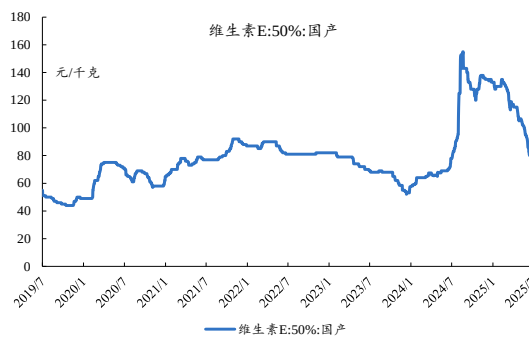
本周（7月21日-25日）维生素 A 价格稳定。

图61：本周维生素 A 价格基本稳定



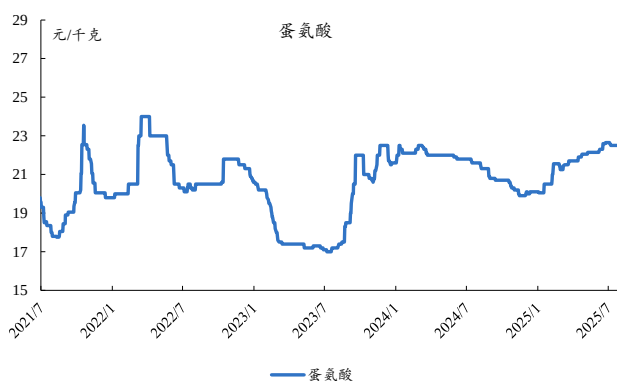
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图62：本周维生素 E 价格稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图63：本周蛋氨酸价格稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图64：本周赖氨酸价格下跌



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 71.74%个股周度上涨

4.1、本周重要公司公告：泰和新材发布业绩预告等

表6：本周重要公司公告：泰和新材发布业绩预告等

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
半年报	泰和新材	2025/7/23	子公司民士达 2025 年 H1 实现营业收入 2.37 亿元，同比增长 27.91%；归母净利润 6,302 万元，同比增长 42.28%。
	国际实业	2025/7/24	公司 2025 年 H1 实现营业收入 9.46 亿元，同比减少 49.96%；归母净利润 2476.98 万元，同比增长 17.16%。
业绩预告	泰和新材	2025/7/23	公司预计 2025 年 H1 实现归母净利润 5,500-6,000 万元，同比增长 1.38%-10.60%；扣非归母净利润 3,800-4,300 万元，同比减少 3.15%-14.41%。
对外投资	湖南裕能	2025/7/22	公司会议同意在新加坡新设立投资公司，并由投资公司在马来西亚设立项目公司，通过项目公司投资建设年产 9 万吨锂电池正极材料项目，项目总投资约 9.5 亿元。
	东来技术	2025/7/24	公司与中山市三角镇人民政府签订了《高性能汽车涂料项目（二期）投资协议书》，项目与一期工程共同建设公司华南区域总部、研发中心、生产厂房及配套仓库，主要生产高性能汽车涂料及相关树脂。项目计划总投资约 1.28 亿元。
收购股权	久日新材	2025/7/21	公司子公司内蒙古久日新材料有限公司以 239.25 万元收购贾真琦持有的宏远天呈 2.175% 股权，交易后持股比例提升至 50.175%，宏远天呈纳入合并报表范围。
增持	当升科技	2025/7/21	公司及所属分子公司核心骨干员工不超过 380 人，拟认购股权激励计划的资金总额预计不超过人民币 3,300.00 万元，股票总数不得超过公司股本总额的 10%，单个员工认购股票总数不得超过公司股本总额的 1%。
其他	金瑞矿业	2025/7/21	公司股东金星矿业持有的 2,666.20 万股股票，占公司总股本 9.25% 通过司法拍卖由竞买人王梓旭（1,438.31 万股，4.99%）、韩莉莉（1,227.90 万股，4.26%）竞得。
	万华化学	2025/7/21	子公司匈牙利宝思德化学公司 MDI（40 万吨/年）、TDI（25 万吨/年）等一体化装置及相关配套装置将于 2025 年 7 月 23 日起停产检修，预计时长 30 天。
	德联集团	2025/7/21	公司计划向参与对象合计不超过 260 人，其中公司董事、监事及高级管理人员合计 7 人，募集资金总额不超过 1,984.35 万元，认购价格为每股 2.60 元，认购不超过 763.21 万股，占公司当前总股本的 0.97%。

公告类型	公司简称	发布日期	公告内容
	中化国际	2025/7/22	公司拟以筹划发行股份购买中国蓝星（集团）股份有限公司子公司南通星辰成材料有限公司 100%股权，为避免造成公司股价异常波动，公司股票自 2025 年 7 月 16 日开市起停牌。
	恒兴新材	2025/7/22	本激励计划拟授予的限制性股票数量 217.21 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.05%。股票的首次授予价格为 8.37 元/股；本激励计划首次授予的激励对象人数不超过 11 人，公司（含控股子公司，下同）任职的高级管理人员、管理、技术及业务骨干人员。本次激励计划考核年度为 2025-2027 年三个会计年度，分年度进行业绩考核并解除限售，以达到业绩考核目标作为激励对象的解除限售条件。第一、二、三个解除限售期的考核要求分别是以 2024 年公司业绩为基数，公司 2025/26/27 年营收增速不低于 8%/20%/40%或净利润增速不低于 50%/150%/300%。
	南京聚隆	2025/7/23	公司考虑到“聚隆转债”转股时间相对较短，决定本次不行使“聚隆转债”的提前赎回权利，且在未来六个月内（即 2025 年 7 月 24 日至 2026 年 1 月 23 日），如再次触发“聚隆转债”有条件赎回条款时，公司均不行使提前赎回权利。
	三房巷	2025/7/24	公司董事会决定本次不向下修正“三房转债”转股价格，且在未来 3 个月内（即自 2025 年 7 月 25 日至 2025 年 10 月 24 日），如再次触发“三房转债”转股价格向下修正条款，亦不提出向下修正方案。

资料来源：各公司公告、开源证券研究所

4.2、本周重点覆盖标的涨幅前五为：保利联合、高争民爆、雅化集团、合盛硅业、新安股份

本周重点覆盖标的涨幅前五为：保利联合、高争民爆、雅化集团、合盛硅业、新安股份。

表7：重点标的中，本周保利联合、高争民爆等领涨

序号	证券代码	股票简称	收盘价（元/股）	股价 7 日涨跌幅（%）	股价 30 日涨跌幅（%）
1	002037	保利联合	14.80	52.73	61.93
2	002827	高争民爆	53.96	39.83	57.59
3	002497	雅化集团	15.59	29.81	38.21
4	603260	合盛硅业	56.12	15.05	24.05
5	600596	新安股份	10.28	14.99	27.70
6	002096	易普力	14.69	14.59	16.68
7	600486	扬农化工	68.15	12.68	17.10
8	600346	恒力石化	15.68	11.92	10.04
9	600409	三友化工	5.64	11.68	17.75
10	601233	桐昆股份	12.42	10.40	17.15
11	600426	华鲁恒升	24.05	8.33	11.31
12	603225	新凤鸣	12.52	7.93	20.39
13	002226	江南化工	6.17	7.87	15.49
14	000408	藏格矿业	47.09	7.63	11.46
15	002493	荣盛石化	9.43	7.40	15.56
16	600096	云天化	24.75	7.24	11.19
17	301216	万凯新材	13.93	6.66	7.24
18	603599	广信股份	11.96	6.50	10.54

序号	证券代码	股票简称	收盘价（元/股）	股价 7 日涨跌幅（%）	股价 30 日涨跌幅（%）
19	300218	安利股份	16.20	6.44	10.35
20	002601	龙佰集团	17.53	6.11	8.08
21	601208	东材科技	16.19	6.09	71.32
22	600141	兴发集团	25.20	6.02	23.53
23	688150	莱特光电	27.79	5.99	16.37
24	600866	星湖科技	7.99	5.69	13.98
25	002539	云图控股	10.70	5.63	17.13
26	603227	雪峰科技	8.65	5.23	3.72
27	002978	安宁股份	31.60	4.98	1.35
28	000703	恒逸石化	6.18	4.75	3.00
29	000301	东方盛虹	9.11	4.59	9.36
30	600873	梅花生物	11.29	4.54	4.06
31	002643	万润股份	12.90	4.45	14.56
32	603977	国泰集团	12.81	4.15	14.58
33	603505	金石资源	16.51	4.03	8.01
34	000792	盐湖股份	18.80	3.81	12.98
35	688598	金博股份	27.05	3.52	9.34
36	688378	奥来德	17.91	2.93	9.88
37	002254	泰和新材	10.70	2.88	5.11
38	605020	永和股份	25.00	2.54	12.36
39	600389	江山股份	22.85	2.05	23.38
40	300821	东岳硅材	9.95	1.95	30.75
41	600378	昊华科技	26.01	1.72	-0.83
42	603379	三美股份	46.40	0.48	2.32
43	300285	国瓷材料	18.25	0.33	4.82
44	002895	川恒股份	25.00	0.04	9.46
45	600160	巨化股份	26.92	0.00	-0.96
46	600500	中化国际	3.86	0.00	0.52
47	688550	瑞联新材	39.55	-0.28	-6.83
48	002683	广东宏大	37.44	-0.48	14.60
49	603067	振华股份	13.97	-0.92	-5.99
50	605589	圣泉集团	30.49	-3.30	11.28
51	688722	同益中	21.13	-3.95	4.04
52	600673	东阳光	13.62	-5.15	19.26
53	002734	利民股份	18.64	-5.48	-2.61

数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、股票涨跌排行：本周上纬新材、横河精密等个股领涨

本周化工板块的 545 只个股中，有 391 只周度上涨（占比 71.74%），有 139 只周度下跌（占比 25.5%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：上纬新材、横河精密、保利联合、高争民爆、苏博特、雅化集团、湖南海利、远兴能源、仁智股份、拉芳家化；7 日跌幅前十名的个股分别是：先锋新材、大东南、奇德新材、岳阳兴长、青岛金王、兄弟科技、中毅达、世名科技、百龙创园、ST 尤夫。

表8：化工板块个股收盘价7日涨幅前十：上纬新材、横河精密等领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	7月25日收盘价	股价7日涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	688585.SH	上纬新材	66.06	97.37%	769.21%	751.29%
2	300539.SZ	横河精密	23.71	64.42%	73.70%	55.27%
3	002037.SZ	保利联合	14.80	52.73%	60.87%	79.18%
4	002827.SZ	高争民爆	53.96	39.83%	56.91%	110.53%
5	603916.SH	苏博特	12.59	31.83%	42.74%	58.17%
6	002497.SZ	雅化集团	15.59	29.81%	36.99%	21.61%
7	600731.SH	湖南海利	8.48	21.84%	18.93%	29.47%
8	000683.SZ	博源化工	6.00	20.72%	25.52%	3.63%
9	002629.SZ	仁智股份	8.17	19.27%	41.59%	51.58%
10	603630.SH	拉芳家化	23.77	19.21%	7.80%	66.34%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表9：化工板块个股收盘价7日跌幅前十：先锋新材、大东南等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	7月25日收盘价	股价7日涨跌幅	股价30日涨跌幅	股价120日涨跌幅
1	300163.SZ	先锋新材	3.33	-11.67%	-10.96%	5.71%
2	002263.SZ	大东南	3.55	-9.90%	14.52%	37.60%
3	300995.SZ	奇德新材	41.59	-9.61%	0.73%	86.50%
4	000819.SZ	岳阳兴长	16.43	-9.38%	7.32%	-4.31%
5	002094.SZ	青岛金王	8.94	-8.50%	3.59%	66.48%
6	002562.SZ	兄弟科技	5.73	-7.88%	19.62%	30.52%
7	600610.SH	中毅达	13.16	-7.19%	-21.81%	12.86%
8	300522.SZ	世名科技	15.55	-7.16%	13.50%	9.66%
9	605016.SH	百龙创园	20.84	-6.76%	6.54%	-2.02%
10	002427.SZ	ST尤夫	7.68	-6.46%	-5.77%	21.14%

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的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 2025 年一季报，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 4.78% 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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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