化工

2020 年 08 月 30 日

化工中报业绩基本探底，国内经济复苏叠加美元疲弱推涨化工品

——化工行业周报

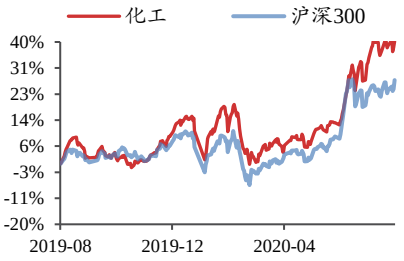
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

张玮航（联系人）
zhangweihang@kysec.cn
证书编号：S0790119120025

吉金（联系人）
jijin@kysec.cn
证书编号：S0790120030003

投资评级：看好（首次）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《化工行业周报-纯碱行业或酝酿涨价，四川企业停产致草甘膦价格上涨》-2020.8.23

《新材料行业周报-SDC 下代 OLED 体系供应名单确定，2025 年我国芯片自给率目标 70%》-2020.8.23

《行业周报-原油基本面预期向好，涤丝下游需求改善持续》-2020.8.23

● **本周行业观点：化工上市公司中报业绩基本探底，经济复苏叠加美元疲弱或推涨大宗化工品，部分化工龙头已调涨产品价格**

据 Wind 数据，2020 年 Q2 单季度，已披露 2020 年中报的 364 家化工上市公司实现了营业总收入合计 14845.75 亿元（同比-23.36%，环比-1.03%），归母净利润 180.82 亿元（同比-74.64%，环比从 Q1 的-193.16 亿元扭亏为盈）。整体来看，受疫情影响，终端需求不振，2020 年 Q1 化工需求及成本两端支撑不足，化工品价格加速下行至近十年间的底部；进入 Q2，海外疫情持续蔓延且形势严峻，原油价格暴跌至负值，全球经济动荡、进出口受阻，我国化工企业继续承压前行；而在多项政策扶持下，随着复工复产稳步推进，国内需求端率先复苏，将近 8 成的化工行业上市公司业绩于 2020 年 Q2 好转或扭亏。相较而言，在受政策托底、内需支撑等的子行业中，企业业绩受 NCP 疫情的冲击相对较小；在防疫物资催生新需求、顺应国产替代趋势、产业集中进程加速等子行业中，部分龙头企业业绩则大幅超预期增长。我们继续坚定看好至暗时刻过去，后市化工行业需求、业绩将迎来整体性复苏。

MDI、TDI、纯碱、草甘膦、氨纶、维生素行业已调涨产品价格。目前在国际油价高位震荡、海外装置遭遇不可抗力停产检修、国内南方因持续暴雨洪灾而停产的背景下，如 MDI/TDI、纯碱、草甘膦、氨纶等国内化工企业库存及开工保持低位运行，部分化工龙头已调涨产品价格。截至本周五（8 月 28 日），CCPI 报 3609 点，较上周五上涨 1.38%，较 2020 年 4 月初底部的 3,154 点反弹了 455 点。在美国经济复苏前景不佳以及美联储实施大规模量化宽松货币政策的共同影响下，近期美元指数表现持续疲弱，将一定程度上助力国际原油及大宗类化工商品价格上涨。后市，经济复苏前景预期仍将作为中长期油价及大宗类化工品价格的支撑，我们建议关注供需格局向好、产品价格已调涨或计划调涨的化工子行业，并继续看好价值被低估、现金流量健康、业绩向好的化工子行业龙头。

受益标的：【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化、新和成等；**【弹性标的】金石资源、桐昆股份、鲁西化工、海利得、三友化工、新凤鸣**等。

● **本周行业要闻点评：**

【石化行业】“劳拉”飓风威力减弱为热带低压风暴，美国各大石油公司已经开始着手复产；【农化行业】全国乡村产业发展规划(2020～2025 年)》出台助力乡村发展，农化行业借东风；【化工行业】山东省潍坊市关闭多家化工企业，化工行业生产安全线时刻要紧绷；【煤化工行业】恒力集团榆林煤化一体化产业基地计划于 2020 年 12 月开工；华鲁恒升副产草酸项目每月为公司增加营业收入 2,500 万元，助力公司 50 万吨乙二醇装置成为业内最具成本优势的装置之一；天业集团年产 60 万吨乙二醇项目顺利产出聚酯级乙二醇产品。**受益标的：华鲁恒升、新疆天业。**

● **风险提示：**油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 43.14%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、三友化工、万华化学等 4
1.2、 本周重要公司公告跟踪：本周多数化工公司发布半年报 6
1.3、 本周股票涨跌排行：永利股份、晶华新材等领涨 9
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 10
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.75% 10
2.2、 本周行业事件点评：美元指数表现持续疲弱或将助力国际原油及大宗类化工商品价格上涨，部分化工龙头调涨产品价格 11
2.3、 本周行业新闻点评：“劳拉”飓风威力减弱为热带低压风暴，美国各大石油公司已经开始着手复产；全国乡村产业发展规划(2020～2025 年)》出台助力乡村发展，农化行业借东风；山东省潍坊市关闭多家化工企业，化工行业生产安全线时刻要紧绷；恒力集团榆林煤化一体化产业基地计划于 2020 年 12 月开工；华鲁恒升副产草酸项目每月为公司增加营业收入 2,500 万元，助力公司 50 万吨乙二醇装置成为业内最具成本优势的装置之一；天业集团年产 60 万吨乙二醇项目顺利产出聚酯级乙二醇产品 12
3、 本周化工价格行情：87 种产品价格周度上涨、45 种下跌 15
3.1、 本周重点产品价格评述：多数化工龙头调涨产品价格，MDI、TDI、草甘膦、纯碱、氨纶等价格本周继续上涨 15
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：纯碱、MDI 等领涨 20
4、 本周化工价差行情：34 种价差周度上涨、24 种下跌 22
4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异 22
4.2、 本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”涨幅第一，“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅第一 28
5、 风险提示 29

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.75% 11
图 2： 本周五 CCPI 报 3609 点，较上周五上涨 1.38% 11
图 3： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 22
图 4： 本周 PX-石脑油价差小幅缩窄 22
图 5： 本周 PTA-PX 价差保持稳定 23
图 6： 本周 POY-PTA/MEG 价差增大 23
图 7： 本周丙烯-丙烷价差基本稳定 23
图 8： 本周丙烯酸价差缩窄 23
图 9： 本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄 23
图 10： 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 23
图 11： 本周氢氟酸价差基本稳定 24
图 12： 本周 R22 价差基本小幅扩大 24
图 13： 本周 R32 价差基本稳定 24
图 14： 本周 R134a 价差基本稳定 24
图 15： 本周磷酸一铵价差小幅缩窄 24
图 16： 本周磷酸二铵价差小幅缩窄 24
图 17： 本周煤头尿素价差基本稳定 25
图 18： 本周醋酸价差基本稳定 25

图 19: 本周乙二醇-甲醇价差基本稳定 25
图 20: 本周粘胶短纤价差基本稳定 25
图 21: 本周聚合 MDI 价差扩大 25
图 22: 本周纯 MDI 价差扩大 25
图 23: 本周氨纶价差大幅缩窄 26
图 24: 本周麦草畏价格基本稳定 26
图 25: 本周草甘膦价差基本稳定 26
图 26: 本周草铵膦价格基本稳定 26
图 27: 本周代森锰锌价格基本稳定 26
图 28: 本周菊酯价格基本稳定 26
图 29: 本周顺丁橡胶价差缩窄 27
图 30: 本周丁苯橡胶价差基本稳定 27
图 31: 本周有机硅 DMC 价差基本稳定 27
图 32: 本周 PVC（电石法）价差基本稳定 27
图 33: 本周维生素 A 价格小幅上涨 27
图 34: 本周维生素 E 价格小幅上涨 27
图 35: 本周蛋氨酸价格基本稳定 28
图 36: 本周赖氨酸价格基本稳定 28

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2: 化工板块个股 7 日涨幅前十：永利股份、晶华新材等本周领涨 10
表 3: 化工板块个股 7 日跌幅前十：金力泰、广东榕泰等领跌 10
表 4: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 17
表 5: 化工产品价格 7 日涨幅前十：轻质纯碱、重质纯碱等领涨 21
表 6: 化工产品价格 7 日跌幅前十：丁二烯、吡虫啉等领跌 21
表 7: 化工产品价格 30 日涨幅前十：天然气期货、TDI 等上涨 21
表 8: 化工产品价格 30 日跌幅前十：2%生物素、异丙醇等跌幅明显 22
表 9: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“甲苯-石脑油”价差增幅明显 28
表 10: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差跌幅明显 28

1、 本周化工股票行情：化工板块 43.14%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、三友化工、万华化学等

表1：重点覆盖标的公司跟踪

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
三友化工	2020/08/29	买入	8 月 27 日，公司发布《2020 年半年度报告》，公司 2020 年上半年实现营业收入 79.82 亿元，同比下降 23.82%；实现归母净利润-2.69 亿元，同比下降 168.99%。公司拥有化纤、纯碱、氯碱、有机硅四大主业，是粘胶短纤和纯碱双龙头企业，规模经济效应显著。目前公司粘胶短纤、纯碱、PVC、烧碱和有机硅单体年产能分别为 78、340、50.5、53 和 20 万吨，产业链高度循环。1）粘胶短纤行业亏损时间已长达 22 个月，据百川盈孚数据，目前约 50 万吨的粘胶短纤行业产能停滞，行业开工率仅 67.51%，行业供给大幅收缩。而公司作为粘胶短纤行业 TOP2 企业，仍接近满产状态。目前下游纺织业订单有所增长，纺织业有回暖迹象，公司粘胶短纤产品亦开始提价。近日公司粘胶纤维短纤 1.5D*38mm 产品已由历史低点的 8,300 元/吨，提高至 9,000 元/吨。随着下游纺织出口逐渐复苏、秋季“金九银十”行情开启以及棉花-粘胶短纤价差处于历史高位，我们预计公司粘胶短纤价格有望上涨，扭亏为盈。以公司粘胶短纤销量 78 万吨计，若粘短含税价格上涨 1,000 元/吨，将增厚公司归母净利润 5.87 亿元。2）纯碱行业方面，由于终端房地产景气上行，下游玻璃需求向好，玻璃日熔量有所提高，带动纯碱行业需求增长，价格上行。若以公司纯碱权益 285 万吨计，若纯碱含税价格上涨 100 元/吨，则有望增厚公司归母净利润 2.46 亿元，业绩弹性较大。而 PVC 行业方面，40 万亿新基建有望催生 PVC 需求不断增长，PVC 糊在手套行业带动下价格也自 2020 年 6 月以来不断上涨，PVC 行业景气上行。目前 PVC 与纯碱行业总体处于供需紧平衡状态，未来行业产能扩张均较为有限。若未来 PVC 与纯碱行业景气上行，公司作为纯碱龙头业绩有望迎来边际改善。凛冬过后是花开，我们看好粘胶纯碱双龙头将迎来拐点。
恒力石化	2020/07/16	买入	8 月 12 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 673.58 亿元（同比+59.11%），归母净利润 55.17 亿元（同比+37.20%），半年度业绩再创历史新高；经营活动产生的现金流量净额高达 181.92 亿元（同比+47.00%），公司在疫情冲击和原油价格大幅波动的情况下，依旧实现业绩高速增长，展现出较强的盈利能力和抗风险能力。根据公司公布的经营数据，2020Q2 公司成品油、化工品、PTA、聚酯的销量分别环比-59.16%、+45.78%、+18.67%、+41.00%，二季度随国内疫情缓和，公司产销情况得以快速修复。二季度公司加紧建设 360 万立方原油新罐区，目前已具备约 600 万吨原油储备能力，同时公司加大原油采购量，保证在二、三季度可享受低成本原油红利。公司 150 万吨乙烯项目于 7 月正式转固；PTA-5 项目于 6 月正式投料，预计将于下半年正式投产；在聚酯领域，报告期内公司已投产 20 万吨 POY 产能，下半年将陆续投放 20 万吨涤纶工业丝，60 万吨 DTY、POY 和 3.3 万吨 PBAT 可降解塑料产能。与此同时，公司不断优化资本结构，截至 2020 年中报，公司资产负债率下降至 78.92%，较 2020 年一季报下降 1.35 个百分点，高质量发展将助力石化航母行稳致远。
扬农化工	2020/07/03	买入	公司杀虫剂主要包括拟除虫菊酯产品等，除草剂主要有草甘膦和麦草畏等，杀菌剂主要有氟啶胺、吡唑嘧菌酯等。其中菊酯产能处于国内第一，全球第二，卫生菊酯在国内的市占率约为 70%，麦草畏产品产能、工艺均居全球前列。公司拥有完整的产业链，在原料、技术、市场方面均占国内龙头地位，竞争优势显著。未来公司将继续积极拓展海外业务，打造国际综合性农化巨头。公司现有 2,600 吨/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、2,000 吨/年功夫菊酯等产能；优嘉三期项目有望于 2020 年底投产，届时公司菊酯产能将达到 2,750 吨/年卫生菊酯、800 吨/年联苯菊酯、4,500 吨/年功夫菊酯、800 吨/年氯氰菊酯、4,000 吨/年高效氯氰菊酯等，公司菊酯领军者地位将进一步巩固。海内外虫害冲击波接踵而至，害虫防治工作将直接带动杀虫剂的需求增长。此外，公司收购南通宝叶，建设优嘉三期、四期项目等深入杀菌剂领域。多方位的前瞻性项目布局将发挥协同作

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			用，我们看好公司成长有望充分受益于优质农化资产整合。据公司公告，公司投资 20.22 亿元的优嘉三期在建项目预计将于 2020 年下半年投产，资本投入进入下一阶段释放期，我们看好公司将蓄势待发。
万华化学	2020/06/03	买入	8 月 19 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 309.07 亿元（同比-2.00%），归母净利润 28.35 亿元（同比-49.56%）。2020 年 H1，公司受到新冠疫情和原油价格大幅下跌等因素的影响，公司产品销量下滑、MDI 等主营产品价格下降是影响公司业绩的主因。伴随着疫情缓和、下游需求回暖，公司业绩低点已过，长期趋势向好。另据公司 8 月 21 日公告，**公司烟台工业园 MDI 装置（60 万吨/年）、TDI 装置（30 万吨/年）于 2020 年 7 月 1 日开始停产检修。截至目前，上述 MDI、TDI 装置检修已经结束，恢复正常生产。**公司作为聚氨酯行业巨头，拥有极高的技术壁垒和突出的产业链一体化优势，石化、精细化学品及新材料板块与聚氨酯板块深度协同，并为公司创造全新的业绩增长点。此外，据化工在线新闻报道，公司大乙烯项目预计将于 2020 年三季度投产，将助力公司进一步完善聚氨酯和石化产业链。精细化学品及新材料业务是聚氨酯和石化产业链的进一步延伸，有助于公司充分挖掘全产业链价值，增强自身抗风险能力，为公司成为全球化工巨头打下坚实的基础。
新和成	2020/5/16	买入	6 月 22 日下午，公司发布《2020 年半年度业绩预告》。2020 年 H1，公司 VA、VE、生物素等产品量价齐升，公司预计实现归母净利润 21.96~23.11 亿元（同比增长 90%~100%）。2019 年全球 VA 产能合计约 3.43 万吨，新和成市占率 23.3%，为全球第一大厂商，**此前巴斯夫邮件通知客户德国工厂 VA 产品因质量问题三季度停止接单，DSM 报价提高至 650 元/公斤，国内市场预计 7-8 月有厂家检修，下半年 VA 供应端将持续收紧**；DSM 整合能特科技，VE 行业从产量过剩向供需平衡的格局过渡，行业定价格局重塑，各厂家在总体供给趋于集中并偏紧的预期下将达成涨价调整。在供需格局持续改善的背景下，公司将发挥营养品市场联动效应，打造全球综合营养品巨头。香精香料市场需求旺盛，全球、中国香精香料市场将分别保持 3.3%、6.4%的增速增长，公司芳樟醇系列、叶醇系列市场份额居世界第一，柠檬醛系列市场份额居世界第二，我们看好公司未来有望在香精香料领域加快转型升级的步伐，打造国内最大、世界前三的香料生产企业。同时，新材料产业迎来加速成长期，公司与帝斯曼和东洋纺合作补足短板，已成为全球 PPS 重要厂商。2019 年外部环境景气不佳，而公司战略项目仍在攻坚克难中落地生根；前期密集建设项目也即将进入落地期。多元化产品结构叠加成长动能，我们看好公司发展动能充足。
金石资源	2019/11/29	买入	7 月 31 日，公司发布《2020 年半年度报告》：2020 年 H1，公司实现营业收入 3.24 亿元（同比-9.50%）；实现归母净利润 9,030.30 万元（同比-18.44%）。2020H1，公司酸级精粉、高品位块矿的销售量分别为 10.47、2.93 万吨，分别同比+14.93%、-35.32%，其中高品位萤石块矿销量下滑的原因主要是紫晶矿业开工较晚、翔振矿业满足北方市场特定客户要求尚需一定时间和积累等；此外，报告期确认公司股权激励支付费用 498.21 万元，也对业绩造成了一定影响。短期业绩遭受冲击，不改中长期萤石行业格局向好趋势。中长期来看，伴随我国有关部门持续释放促进汽车、家电等重点商品消费的政策利好信号，新旧能效的汽车、空调、冰箱加速升级迭代，制冷剂刚性需求终将复苏；同时，新能源、新材料等战略性新兴产业异军突起，含氟新材料将有望成为氟化工业的新支柱。未来国家层面将继续重视萤石战略资源利用，萤石的价值潜力将被不断挖掘和认识，其需求前景仍然广阔。
华峰氨纶	2020/5/4	买入	7 月 28 日，公司发布《2020 年半年度报告》。受经济放缓、NCP 疫情冲击、产业供需失衡、产品价格下滑的影响，2020 年 H1，公司实现营业收入 60.98 亿元（同比-9.43%）；归母净利 6.65 亿元（同比-22.42%），仍超我们预期。公司年产氨纶近 15 万吨，位居全球第二、中国第一，待重庆氨纶年产 10 万吨差别化氨纶项目达产后，公司氨纶产能将突破 20 万吨/年，将为全球第一大氨纶龙头；2019 年公司成功整合集团旗下华峰新材（聚氨酯原液、己二酸和聚酯多元醇的市占率均居全球第一），打造全球聚氨酯制品领军企业，并计划加码配套原料己二酸产能。公司凭借成本优势持续享有超额收益，单吨毛利较同行遥遥领先。其中，氨纶方面，公司重庆基地在折

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			旧、原料、能源、人工等方面均具有显著的成本优势，我们测算重庆基地氨纶单吨净利润比瑞安基地高 2,500-3,500 元/吨。未来随着重庆基地产能占比的提升，公司盈利能力还将进一步提升；己二酸方面，华峰新材自备电厂可生产低成本的电力和蒸汽，同时采用当地的页岩气，成本优势显著，且后续项目均采用环己烯法工艺，相对环己烷法优势显著。
巨化股份	2020/02/11	买入	8 月 20 日，公司发布《2020 年半年度报告》。2020 年上半年，受制冷剂终端需求低迷，行业景气下行影响，公司实现营业收入 69.43 亿元（同比-8.40%）；归母净利润 1,575.11 万元（同比-97.77%）；扣非归母净利润-6,625.15 万元（同比-112.46%）。目前，氢氟酸行业开工整体处于高位，而制冷剂企业订单较少，空调厂商拿货积极性不高、车企汽车生产量也有所下滑，制冷剂装置开工率维持低位。从长期角度看，制冷剂行业格局仍然良好，行业集中度不断提升，目前价格或已见底。在制冷剂需求稳中有升、二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期的背景下，我们看好公司将持续发挥成本、品牌与渠道等优势，充分把握行业洗牌与高端产品广阔的国产替代空间带来的机遇，有望在未来率先享受制冷剂行业景气反转红利，开启公司发展的“黄金十年”。
海利得	2020/03/09	买入	8 月 10 日公司发布公告，越南（一期）项目于 8 月 6 日投料开车，后续产能将于 2021 年底前分四批逐步投产。众多轮胎和安全气囊行业龙头已在越南布局，越南工厂可为就近配套下游市场提供有利条件，同时越南具有较大的税收优势。根据全球领先的汽车安全总成厂商 Autoliv 于 7 月 17 日公布的 2020Q2 财报显示，欧洲地区轻型汽车产量（LVP）自 4 月起逐步改善，4-6 月分别同比下降 93%、61%、29%，下降幅度明显缩窄；北美地区 LVP 呈现相同趋势，4-6 月同比降幅为 99%、85%、26%。由于我国疫情防控卓有成效，汽车行业复苏更为强劲，据中汽协数据，自 5 月起我国乘用车产量已实现同比增长，5-7 月分别同比增长 11.3%、12.5%、13.6%。我们认为全球汽车行业至暗时刻已过、复苏之势已现，我们看好公司整装待发，将充分受益于全球汽车产业链逐步复苏。我们维持公司 2020-2022 年归母净利润分别为 3.37、4.53、5.48 亿元，EPS 分别 0.28、0.37、0.45 元/股，当前股价对应的 PE 分别为 14.9、11.1、9.2 倍。我们认为，公司作为车用丝行业龙头，将充分受益于下游安全总成厂商复工复产，看好公司业绩拐点到来，同时越南项目将开启新一轮成长空间，由“增持”上调至“买入”评级。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	8 月 11 日，公司发布《2020 年半年度报告》，2020 年 H1 公司实现营收 59.93 亿元，（同比-15.30%），归母净利润 9.04 亿元（同比-30.93%）。2020 年 H1，受新冠疫情爆发、国际油价大幅下跌双重因素影响，公司主要化工产品价格同比出现较大幅度下跌，拖累公司 2020 年上半年业绩。据卓创资讯数据，2020 年公司 H1 主要产品平均含税价格分别为：尿素 1,670 元/吨、乙二醇 3,908 元/吨、醋酸 2,419 元/吨和己二酸 6,949 元/吨，同比分别下降 13.9%、12.6%、17.4%和 15.6%，是公司业绩下滑的主因。目前，原油已重回 40 美元以上，乙二醇价格亦回升至 3,700 元/吨，而根据我们测算，公司乙二醇完全成本为 3,305 元/吨，已恢复盈利。2020 年 5 月以来经济持续复苏，我们看好未来需求回暖后，公司产品价格回升，带动公司业绩环比持续改善。根据卓创资讯，2020 年 5 月浙江交科关停 18 万吨 DMF 装置，目前公司作为 DMF 龙头拥有 DMF 产能 25 万吨，市占率由 24.8%提升至 30.1%。若公司拟建 10 万吨 DMF 装置投产，DMF 市占率将进一步提升至 37.6%。此外，公司 16 万吨己二酸项目建设超预期，根据公司 2020 年半年报，目前该项目工程进度为 65%，我们预计项目有望于 2020 年底投产，提前为公司贡献业绩增量。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 本周重要公司公告跟踪：本周多数化工公司发布半年报

公司简称	发布日期	公告内容
利安隆	8 月 24 日	中报业绩：公司实现营业收入 11.40 亿元，同比增长 31.70%，实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 7.50%，实现归母扣非净利润 1.36 亿元，同比增长 20.22%，EPS 为 0.66 元/股。
扬农化工	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 59.17 亿元，同比增长 12.45%；实现归母净利润 8.27 亿元，同

公司简称	发布日期	公告内容
		比下降 2.78%；实现归母扣非净利润 8.17 亿元，同比增长 38.92%；EPS 为 2.67 元/股。
雅本化学	8 月 24 日	中报业绩：公司实现营业收入 9.26 亿元，同比增长 33.99%，实现归母净利润 9,059.98 万元，同比增长 1,225.25%，实现归母扣非净利润 1.09 亿元，同比增长 162.84%，EPS 为 0.10 元/股。
国恩股份	8 月 24 日	中报业绩：公司实现营业收入 35.37 亿元，同比增长 74.29%，实现归母净利润 5.34 亿元，同比增长 218.24%，实现归母扣非净利润 5.35 亿元，同比增长 225.02%，EPS 为 1.97 元/股。
国风塑业	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 5.75 亿元，同比下降 13.85%；实现归母净利润 2,909.76 万元，同比增长 94.95%；实现归母扣非净利润 2,377.02 万元，同比增长 241.80%；EPS 为 0.04 元/股。
七彩化学	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 4.25 亿元，同比增长 22.80%；实现归母净利润 9,170.13 万元，同比增长 58.01%；实现归母扣非净利润 8,547.91 万元，同比增长 46.78%；EPS 为 0.48 元/股。
云图控股	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 44.69 亿元，同比增长 3.69%；实现归母净利润 1.92 亿元，同比增长 56.47%；实现归母扣非净利润 1.61 亿元，同比增长 116.40%；EPS 为 0.19 元/股。子公司存续分立及增资：公司拟对子公司雷波凯瑞公司实施存续分立。分立后雷波凯瑞公司继续存续，并以黄磷项目包含的业务及资产为主；雷波凯瑞公司现有的石灰项目包含的业务及资产将分离注入新注册成立的雷波凯瑞材料科技有限公司，待前述分立事项完成后，公司及应城化工公司拟按照分立后的股权比例，以自有资金 5,000 万元对雷波凯瑞公司进行同比例增资，使其注册资本由 3.8 亿元增至 4.3 亿元。
中核钛白	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 16.38 亿元，同比下降 0.91%；实现归母净利润 2.45 亿元，同比增长 14.82%；实现归母扣非净利润 2.23 亿元，同比增长 5.40%；EPS 为 0.17 元/股。
兴发集团	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 93.41 亿元，同比下降 1.75%；实现归母净利润 1.39 亿元，同比增长 11.52%；实现归母扣非净利润 1.13 亿元，同比增长 19.40%；EPS 为 0.13 元/股。
恩捷股份	8 月 24 日	中报业绩：公司实现营业收入 14.41 亿元，同比增长 4.54%，实现归母净利润 3.21 亿元，同比下降 17.36%，实现归母扣非净利润 2.67 亿元，同比下降 17.14%，EPS 为 0.40 元/股。
鲁西化工	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 74.31 亿元，同比下降 24.65%；实现归母净利润 2.22 亿元，同比下降 70.86%；实现归母扣非净利润 1.79 亿元，同比下降 76.14%；EPS 为 0.15 元/股。
新安股份	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 58.18 亿元，同比下降 0.07%；实现归母净利润为 5,095.85 万元，同比下降 80.23%；实现归母扣非净利润为 3,689.35 万元，同比下降 84.32%；EPS 为 0.07 元/股。开展业务：公司及合并报表范围内子公司与浙商银行股份有限公司开展“资产池”业务，“资产池”余额不超过人民币 10 亿元，期限为 2020 年 8 月 21 日起不超过 36 个月，上述期限内额度可滚动使用。
沈阳化工	8 月 24 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 32.71 亿元，同比下降 32.98%；实现归母净利润-1.96 亿元，同比下降 421.56%；实现归母扣非净利润-2.66 亿元，同比下降 696.99%；EPS 为-0.24 元/股。
道恩股份	8 月 25 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 22.75 亿元，同比增长 75.16%；实现归母净利润 5.85 亿元，同比增长 640.99%；实现归母扣非净利润 5.75 亿元，同比增长 670.64%；EPS 为 1.45 元/股。利润分配：公司可供分配的利润为 9.89 亿元，以截至 2020 年 6 月 30 日公司总股本 4.07 亿股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 2.46 元（含税），合计派发现金分红总额为 1.00 亿元（含税），不进行资本公积金转增股本和送红股。
江苏索普	8 月 25 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 15.01 亿元，同比增长 763.33%；实现归母净利润 850.20 万元，2019 年同期为-114.15 万元；实现归母扣非净利润 568.45 万元，2019 年同期为-541.75 万元，实现扭亏为盈。。半年度经营数据：公司 2020 年上半年实现醋酸及衍生品产量 21.23 万吨，销量 21.40 万吨，营业收入 5.35 亿元；实现 ADC 发泡剂产量 4,322.06 吨，销量 4,055.34 吨，营业收入 5,329.13 万元。
联瑞新材	8 月 25 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 1.71 亿元，同比增长 17.47%；实现归母净利润 4,276.64 万元，同比增长 21.52%；实现归母扣非净利润 3,819.17 万元，同比增长 15.32%；EPS 为 0.50 元/股。
广汇能源	8 月 25 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 67.36 亿元，同比增长 4.91%；实现归母净利润 6.45 亿元，同比下降 17.53%；实现归母扣非净利润 7.24 亿元，同比下降 8.31%；EPS 为 0.10 元/股。
阳煤化工	8 月 25 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 82.31 亿元，同比下降 9.40%；实现归母净利润-6.18 亿元，同比下降 2,502.05%；实现归母扣非净利润-6.59 亿元；EPS 为-0.26 元/股。

公司简称	发布日期	公告内容
集泰股份	8 月 26 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 4.77 亿元，同比增加 2.35%；归母净利润 4,949.2 万元，同比增加 58.19%；扣非归母净利润 4,910.3 万元，同比增加 71.55%；EPS 为 0.21 元/股。
中海油服	8 月 26 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 145.11 亿元，同比增长 7.0%，实现归母净利润 17.14 亿元，同比增长 76.2%，实现归母扣非净利润 15.14 亿元，同比增长 90.5%，EPS 为 0.36 元/股。
国瓷材料	8 月 26 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 10.76 亿元，同比增长 4.27%；实现归母净利润 2.58 亿元，同比增长 4.11%；实现归母扣非净利润 2.45 亿元，同比增长 1.85%；EPS 为 0.27 元/股。
上海石化	8 月 26 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 356.63 亿元，同比下降 31.41%，实现归母净利润 17.16 亿元，同比下降 250.90%，实现归母扣非净利润 17.88 亿元，同比下降 257.17%，EPS 为-0.159 元/股。
上海家化	8 月 26 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 36.85 亿元，同比下降 6.07%；实现归母净利润 1.83 亿元，同比下降 58.68%；实现归母扣非净利润 1.63 亿元，同比下降 37.32%；EPS 为 0.27 元/股。二季度度经营数据：公司 2020 年上半年实现美容护肤产品产量 2,896.27 万支，销量 1,815.97 万支，营业收入 5.67 亿元；实现个人护理产品产量 1.14 亿支，销量 1.26 亿支，营业收入 12.47 亿元；实现家居护理产品产量 896.45 万支，销量 971.15 万支，营业收入 1.05 亿元；实现合资及代理品牌产品产量 703.91 万支，销量 527.49 万支，营业收入 1.00 亿元。
金发科技	8 月 26 日	子公司增资：公司以不超过 20 亿元人民币的债权转股权的方式对宁波金发增资，资金主要用于宁波金发 120 万吨/年聚丙烯热塑性弹性体（PTPE）及改性新材料一体化项目（一阶段）建设、购买土地、基础建设、采购生产设备和原材料等生产经营。
新和成	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 52.90 亿元，同比增长 36.79%；实现归母净利润 22.12 亿元，同比增长 91.41%；实现归母扣非净利润 21.15 亿元，同比增长 100.22%；EPS 为 1.03 元/股。
海利得	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 16.06 亿元，同比下降 19.34%；实现归母净利润 1.01 亿元，同比下降 36.79%；实现归母扣非净利润 1.02 亿元，同比下降 31.75%；EPS 为 0.09 元/股。
昊华科技	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 23.72 亿元，同比增加 2.96%；实现归母净利润 3.12 亿元，同比增加 20.78%；实现归母扣非净利润 2.79 亿元，同比增加 12.64%；EPS 为 0.34 元/股。
华鲁恒升	8 月 27 日	装置复产：公司检修工作已经完成，恢复正常生产。
安集科技	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 1.92 亿元，同比增加 48.56%；实现归母净利润 4,980.25 万元，同比增加 70.23%；实现归母扣非净利润 4,899.79 万元，同比增加 203.31%；EPS 为 0.94 元/股。
天铁股份	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 4.68 亿元，同比增加 24.14%；实现归母净利润 5,450.82 万元，同比增加 62.10%；实现归母扣非净利润 5,284.95 万元，同比增加 59.60%；EPS 为 0.30 元/股。
新化股份	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 10.70 亿元，同比增加 13.12%；归母净利润 1.24 亿元，同比增加 48.12%；扣非归母净利润 1.10 亿元，同比增加 40.15%；EPS 为 0.89 元/股。半年度经营数据：公司 2020 年上半年实现脂肪胺产量 5.04 万吨，销量 5.13 万吨，营业收入 4.95 亿元；实现有机溶剂产量 3.80 万吨，销量 3.80 万吨，营业收入 3.73 亿元；实现香料香精产量 5,245.73 吨，销量 4,977.87 吨，营业收入 1.48 亿元。
荣大感光	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 2.34 亿元，同比增加 12.26%；实现归母净利润 2,282.50 万元，同比增加 23.64%；实现归母扣非净利润 2,137.34 万元，同比增加 23.91%；EPS 为 0.15 元/股。
奥福环保	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 1.50 亿元，同比增加 14.50%；实现归母净利润 4,286.83 万元，同比增加 24.98%；实现扣非归母净利润 3,902.71 万元，同比增加 18.50%；EPS 为 0.55 元/股。
三力士	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 3.80 亿元，同比下降 20.81%；实现归母净利润 8,274.57 万元，同比增加 16.06%；实现扣非归母净利润 7,804.01 万元，同比增加 23.31%；EPS 为 0.12 元/股。
海利尔	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 19.07 亿元，同比增加 33.30%；归母净利润 2.52 亿元，同比增加 25.63%；扣非归母净利润 2.43 亿元，同比增加 24.02%；EPS 为 1.40 元/股。公司 2020 年上半年实现杀虫剂产量 1.36 万吨，销量 1.30 万吨，营业收入 12.02 亿元；实现杀菌剂产量 7,818.34 吨，销量 5,059.42 吨，营业收入 5.08 亿元；实现除草剂产量 4,758.13 吨，销量 5,323.35 吨，营业收入 1.48 亿元；实现肥料产量 2,547.48 吨，销量 2,481.40 吨，营业收入 4,196.81 万元。投资项目变更：原先的投资项目 7,000T 水性化制剂项目、9,000T 水性化固体制剂项目、26,000T 水性化制剂项目变更为 7,000T 水性化制剂项目、23,000T 农用化学品制剂及

公司简称	发布日期	公告内容
		肥料制造项目、20,000T 农用化学品制剂及肥料制造项目、50,000T 农用化学品制剂及肥料制造项目，由原先的投资金额 2.76 亿元变更为 4.05 亿元。
沧州明珠	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 11.14 亿元，同比下降 19.02%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比增加 6.84%；实现归母扣非净利润 8,967.71 万元，同比增加 8.33%；EPS 为 0.07 元/股。
华特气体	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 4.22 亿元，同比增加 8.00%；实现归母净利润 4,283.00 万元，同比增加 7.45%；实现扣非归母净利润 4,040.58 万元，同比增加 13.42%；EPS 为 0.36 元/股。
广信股份	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 17.68 亿元，同比增加 4.55%；归母净利润 2.84 亿元，同比增加 10.25%；扣非归母净利润 2.34 亿元，同比增加 2.16%；EPS 为 0.61/股. 半年度经营数据：公司 2020 年上半年实现杀菌剂产量 6,999.71 吨，销量 5,914.92 吨，营业收入 1.90 亿元；实现除草剂产量 1.38 万吨，销量 1.23 万吨，营业收入 2.53 亿元；实现精细化工产量 1,005.54 吨，销量 973.47 吨，营业收入 1.09 亿元。
金禾实业	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 18.29 亿元，同比下降 7.53%；归母净利润 3,466.05 万元，同比下降 2.11%；扣非归母净利润 2,868.11 万元，同比下降 13.81%；EPS 为 0.31 元/股。
新凤鸣	8 月 27 日	中报业绩: 公司 2020 年上半年营收 135.65 亿元, 同比下降 16.93%; 归母净利润 2.02 亿元, 同比下降 65.70%; 扣非归母净利润 8,456.25 万元，同比下降 83.54%；EPS 为 0.15 元/股。半年度经营数据：公司 2020 年上半年实现 POY 产量 161.79 万吨，销量 149.59 万吨，营业收入 77.28 亿元；实现 FDY 产量 37.22 万吨，销量 35.53 万吨，营业收入 21.03 亿元；实现 DTY 产量 15.52 万吨，销量 13.25 万吨，营业收入 9.66 亿元；实现 PTA 产量 42.62 万吨，销量 41.96 万吨，营业收入 13.12 亿元。
沧州大化	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年营收 5.83 亿元，同比下降 46.94%；归母净利润-1.65 亿元，2019 年同期为 3,150.54 万元；扣非归母净利润-1.66 亿元，2019 年同期为 2,540.36 万元；EPS 为-0.40 元/股。半年度经营数据：公司 2020 年上半年实现 TDI 产量 5.05 万吨，销量 4.44 万吨，营业收入 3.87 亿元；实现离子膜烧碱（32%浓度）产量 24.09 万吨，销量 22.07 万吨，营业收入 1 亿元。
亿利洁能	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 60.86 亿元，同比下降 10.38%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比下降 72.24%；实现归母扣非净利润 1.75 亿元，同比下降 35.28%；EPS 为 0.07 元/股。
百合花	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 9.05 亿元，同比下降 10.41%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比下降 9.13%；实现扣非归母净利润 9,598.49 万元，同比下降 7.65%；EPS 为 0.33 元/股。
三友化工	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 79.82 亿元，同比下降 23.82%；实现归母净利润-2.69 亿元，同比下降 168.99%；实现扣非归母净利润-2.90 亿元，同比下降 175.53%；EPS 为-0.1305 元/股。
和邦生物	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 24.43 亿元，同比下降 20.18%；实现归母净利润 4,502.21 万元，同比下降 84.87%；实现归母扣非净利润 3,418.44 万元，同比下降 88.31%；EPS 为 0.01 元/股。
中国石油	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 9,290.45 亿元，同比下降 22.3%；实现归母净利润-299.86 亿元，同比下降 205.5%；实现归母扣非净利润-317.90 亿元，同比下降 204.6%；EPS 为-0.16 元/股。
科隆股份	8 月 27 日	中报业绩：公司 2020 年上半年实现营业收入 4.28 亿元，同比增加 12.17%；实现归母净利润-1,015.92 万元，同比下降 187.09%；实现归母扣非净利润-912.54 万元，同比下降 22.98%；EPS 为-0.05 元/股。
石大胜华	8 月 27 日	项目进展：5000 吨/年动力电池添加剂项目（一期）原计划于 2020 年 8 月投产，受 2020 年上半年因新冠疫情的影响，使得项目建设进度比原计划有所延迟，公司预计在 2020 年 9 月全部完成 5000 吨/年动力电池添加剂项目一期的土建及设备安装工作；预计于 2020 年 10 月完成设备调试后进入试生产阶段。
荣盛石化	8 月 27 日	公开发行绿色公司债券（第二期）：2018 年 11 月 22 日，公司获准面向合格投资者公开发行面值总额不超过 40 亿元的绿色公司债券，采用分期发行方式。本期债券发行总规模不超过人民币 10 亿元。

资料来源：公司公告、开源证券研究所

1.3、 本周股票涨跌排行：永利股份、晶华新材等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 154 只周度上涨（占比 43.14%），有 195 只周度下跌（占比 54.62%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：永利股份、晶华新材、蓝晓科技、雅本化学、怡达股份、高盟新材、银禧科技、南京聚隆、先锋新材、先达股份；

7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、广东榕泰、沧州明珠、百傲化学、奥福环保、宏大爆破、卓越新能、世龙实业、华特气体、江苏索普。

表2：化工板块个股 7 日涨幅前十：永利股份、晶华新材等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（8 月 28 日）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300230.SZ	永利股份	5.73	18.63%	24.84%	19.38%
2	603683.SH	晶华新材	17.28	17.23%	32.21%	37.91%
3	300487.SZ	蓝晓科技	47.18	16.49%	23.15%	73.52%
4	300261.SZ	雅本化学	7.34	16.32%	6.22%	74.35%
5	300721.SZ	怡达股份	30.90	15.69%	39.00%	74.38%
6	300200.SZ	高盟新材	11.85	13.51%	9.82%	-18.39%
7	300221.SZ	银禧科技	6.43	13.40%	27.08%	37.10%
8	300644.SZ	南京聚隆	38.19	13.39%	20.28%	30.16%
9	300163.SZ	先锋新材	4.48	13.13%	-9.68%	29.86%
10	603086.SH	先达股份	18.53	12.85%	16.18%	-7.99%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：化工板块个股 7 日跌幅前十：金力泰、广东榕泰等领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五（8 月 28 日）收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	300225.SZ	金力泰	8.76	-23.96%	-0.57%	43.61%
2	600589.SH	广东榕泰	4.54	-23.31%	1.57%	-29.61%
3	002108.SZ	沧州明珠	5.70	-15.30%	48.44%	62.39%
4	603360.SH	百傲化学	18.17	-14.57%	-15.25%	-4.47%
5	688021.SH	奥福环保	64.14	-12.96%	-4.98%	67.99%
6	002683.SZ	宏大爆破	51.45	-10.69%	-6.44%	71.10%
7	688196.SH	卓越新能	64.36	-10.51%	42.33%	83.83%
8	002748.SZ	世龙实业	7.22	-9.98%	-4.12%	8.73%
9	688268.SH	华特气体	73.80	-9.91%	-16.55%	17.89%
10	600746.SH	江苏索普	6.54	-9.79%	-11.74%	0.31%

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现

2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.75%

截至本周五（08 月 28 日），上证综指收于 3403.81 点，较上周五（08 月 21 日）的 3380.68 点上涨 0.68%；沪深 300 指数报 4844.27 点，较上周五上涨 2.66%；化工行业指数报 3417.94 点，较上周五上涨 0.91%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3609 点，较上周五上涨 1.38%。本周化工行业指数跑输沪深 300 指数 1.75%。

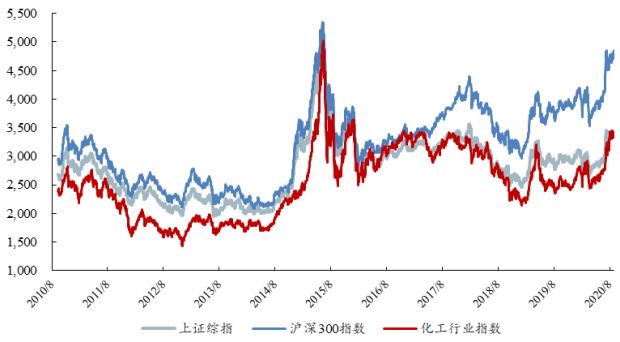
本周化工板块的 357 只个股中，有 154 只周度上涨（占比 43.14%），有 195 只周度下跌（占比 54.62%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：永利股份、晶华新材、蓝晓

科技、雅本化学、怡达股份、高盟新材、银禧科技、南京聚隆、先锋新材、先达股份；7 日跌幅前十名的个股分别是：金力泰、广东榕泰、沧州明珠、百傲化学、奥福环保、宏大爆破、卓越新能、世龙实业、华特气体、江苏索普。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 87 种产品价格较上周上涨，有 45 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：轻质纯碱、重质纯碱、天然气期货、聚合 MDI、液氯、PTFE 分散乳液、环氧氯丙烷、双酚 A、碳酸二甲酯、ABS；7 日跌幅前十名的产品是：丁二烯、吡虫啉、油浆、2%生物素、乙烯焦油、盐酸、减线油、辛醇、R134a、无烟煤。

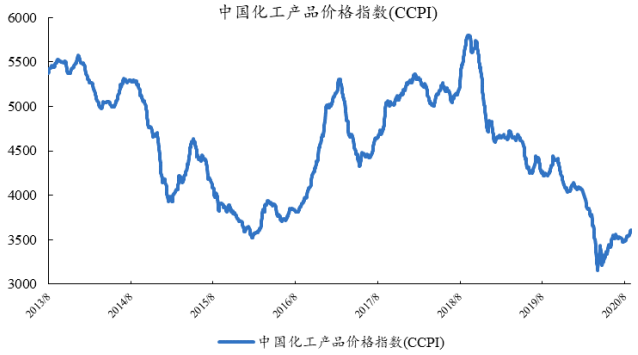
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 34 种价差较上周上涨，有 24 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“二甲醚-1.41×甲醇”、“环氧乙烷-0.73×乙烯”、“MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”、“纯苯-石脑油”、“丁二烯-石脑油”、“FDY-MEG×0.34-PTA×0.86”、“PX-石脑油”。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.75%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周五 CCPI 报 3609 点，较上周五上涨 1.38%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件点评：美元指数表现持续疲弱或将助力国际原油及大宗类化工商品价格上涨，部分化工龙头调涨产品价格

我国化工上市公司业绩已于 2020 年 Q2 探底，我们看好至暗时刻过去的行业整体复苏。据 Wind 数据，2020 年 Q2 单季度，已披露 2020 年中报的 364 家化工上市公司实现了营业总收入合计 14,845.75 亿元（同比-23.36%，环比-1.03%），归母净利润 180.82 亿元（同比-74.64%，环比从 Q1 的-193.16 亿元扭亏为盈）。整体来看，受疫情影响，终端需求不振，2020 年 Q1 化工库存周期从“主动去库”向“被动补库”进行“逆向”切换，叠加油价下行至低位，需求及成本两端支撑不足，化工品价格加速下行至近十年间的底部；进入 Q2，海外疫情持续蔓延且形势严峻，原油价格暴跌至负值，全球经济动荡、进出口受阻，我国化工企业继续承压前行；在多项政策扶持下，随着复工复产稳步推进，国内需求端率先复苏，将近 8 成的化工行业上市公司业绩于 2020 年 Q2 好转或扭亏。相较而言，在受政策托底、内需支撑等的子行业中，企业业绩受 NCP 疫情的冲击相对较小；在防疫物资催生新需求、顺应国产替代趋势、产业集中进程加速等子行业中，部分龙头企业业绩则大幅超预期增长。目前，我国生产

增长、综合需求持续好转、产品库存开始增加，化工行业库存周期已有初步从“被动去库存”转向“主动加库存”的迹象；世界贸易的至暗时刻（2020 年 Q2）也已过，全球主要经济体的 PMI 新出口订单读数均呈积极趋势。我们继续坚定看好至暗时刻过去，化工行业需求、业绩将迎来整体性复苏。

MDI、TDI、纯碱、草甘膦、氨纶行业已调涨产品价格。目前在国际油价高位震荡、海外装置遭遇不可抗力停产检修、国内南方因持续暴雨洪灾而停产的背景下，如 MDI/TDI、纯碱、草甘膦、氨纶等国内化工企业库存及开工保持低位运行，部分化工龙头已调涨产品价格。短期来看，1）MDI/TDI 行业，聚合 MDI 价格持续上涨，“金九银十”旺季即将到来，飓风或将加剧国外市场货源紧张局面；TDI 价格持续冲高，国内工厂继续限量接单；2）纯碱行业，下游房地产和汽车行业需求提振，浮法玻璃价格持续上涨，带动纯碱价格回暖。后市，我们看好纯碱和玻璃有望迎来产业链利润重新分配，纯碱行业利润的持续改善，将在生产成本相对稳定、现货价格大幅上涨的基础上完成；3）草甘膦行业，鉴于目前草甘膦库存处于近年低位，而南方汛情影响草甘膦产能占比较大以及草甘膦传统的出口行情临近，我们预计未来草甘膦供应将呈现紧张状态，推动草甘膦价格上涨；4）氨纶行业，市场交投气氛稳中向好，成本端支撑作用增加，场内现货供应稳定且出货尚可。我们看好短期氨纶市场走势稳中偏暖，预计氨纶市场价格将窄幅偏强调整。

截至本周五（ 8 月 28 日），CCPI（中国化工产品价格指数）报 3609 点，较上周五上涨 1.38%，较 2020 年 4 月初底部的 3,154 点反弹了 455 点。在美国经济复苏前景不佳以及美联储实施大规模量化宽松货币政策的共同影响下，近期美元指数表现持续疲弱，将一定程度上助力国际原油及大宗类化工商品价格上涨。在当前时点上，化工企业业绩已基本探底，至暗时刻已过。后市，经济复苏前景预期仍将作为中长期油价及大宗类化工品价格的支撑，我们建议关注供需格局向好、产品价格已调涨或计划调涨的化工子行业，并继续看好价值被低估、现金流量健康、业绩向好的化工子行业龙头。

受益标的：【化工龙头】万华化学、华鲁恒升、恒力石化等；【弹性标的】金石资源、桐昆股份、鲁西化工、海利得、三友化工、新凤鸣等。

2.3、 本周行业新闻点评：“劳拉”飓风威力减弱为热带低压风暴，美国各大石油公司已经开始着手复产；全国乡村产业发展规划(2020～2025 年)》出台助力乡村发展，农化行业借东风；山东省潍坊市关闭多家化工企业，化工行业生产安全线时刻要紧绷；恒力集团榆林煤化一体化产业基地计划于 2020 年 12 月开工；华鲁恒升副产草酸项目每月为公司增加营业收入 2,500 万元，助力公司 50 万吨乙二醇装置成为业内最具成本优势的装置之一；天业集团年产 60 万吨乙二醇项目顺利产出聚酯级乙二醇产品

【石化行业】周中美国多家大型炼油厂及化工厂因飓风紧急关闭，目前飓风威力减弱为热带低压风暴，各大石油公司已经开始着手复产。美国国家飓风中心（NHC）8 月 25 日称，热带气旋“劳拉”于当日上午升级为一级飓风，正在逼近美国墨西哥湾沿岸，并以三级飓风的风力登陆得克萨斯州和路易斯安那州的沿海地区。世界气象组织在日内瓦表示，依照萨菲尔-辛普森飓风风力等级划分，飓风“劳拉”在 24 小时内从一级飓风升至四级飓风，以时速 241 千米的最大持续风速登陆。就风速而言，它是与 1856 年飓风并列最强袭击路易斯安那州的风暴，也是继 2017 年飓风“哈维”

之后首次在八月份影响墨西哥湾的重大飓风。德克萨斯-路易斯安那州海岸地区是美国能源中心，分布着大量油气生产设施、炼油厂和化工厂，目前工厂正在采取关闭或者降负措施，应对飓风的威胁。大多数专业和大型油气运营商已宣布在飓风来临之前关闭石油和天然气生产设施，包括英国石油、壳牌、雪佛龙、挪威的 Equinor 和澳大利亚的必和必拓。美国内政部的安全和环境执法局称，“劳拉”的威胁已导致墨西哥湾 84%以上的石油产量和近 61%的天然气产量被关闭。

四级飓风劳拉于周四(8 月 27 日)早间在路易斯安那州卡梅伦附近登陆，据 NHC 8 月 27 日消息，飓风“劳拉”强度减弱至三级，目前已经减弱为热带风暴。路透社 8 月 30 日消息，美国内政部公布的数据显示，美国能源公司周六（北京时间 30 日）继续在美国墨西哥湾恢复海上油气生产设施。数据显示，截至当地时间 8 月 29 日中午，已有 122 个设施重新投入使用。美国墨西哥湾原油产量减少 82%，即 150 万桶/日；天然气产量减少 59%，即 16 亿立方英尺/日。内政部表示，截至周六（8 月 29 日），美国墨西哥湾有 189 个作业或钻井平台仍处于无人值守状态，较周三（8 月 26 日）的 310 个有所改善。目前各大石油公司已经开始着手复产，其中包括 BP 和壳牌。我们认为，飓风对市场的影响剧烈而快速，随着飓风转变为热带风暴，飓风对油价支撑也慢慢消退。

【农化行业】《全国乡村产业发展规划(2020～2025 年)》出台助力乡村发展，农化行业借东风。7 月 16 日，农业农村部发布《全国乡村产业发展规划(2020～2025 年)》后面简称为《规划》。《规划》提出要强化创新引领，突出集群成链，培育发展新动能，聚集资源要素，加快发展乡村产业，为农业农村现代化和乡村全面振兴奠定坚实基础。我们认为《规划》的实施势必引发新一轮农村产业结构调整，农村创新创业典型县及园区发展将呈现大规模、生态化、智能化趋势，《规划》提出“推进农业产业化和农村产业融合发展”，其中乡村农业产业升级过程中对于化肥农药等的使用将会给化工行业带来新的机会，《规划》中提出“到 2025 年，建设 1600 个农业产业强镇、建设 300 个现代农业产业园”，我们认为农业强镇和产业园的建设也将会对农药、化肥企业等涉农化工企业带来新的机遇，相关企业也需加快公司的技术研发，让公司产品和公司生产过程都更加绿色环保，需要科学合理管理好农药、化肥的生产销售，加强服务，抓住规划在实施过程中为行业带来的新机遇，快速成长发展。

【化工行业】山东省潍坊市关闭多家化工企业，化工行业生产安全线时刻要紧绷。山东省潍坊市工业和信息化局发布了《关于潍坊市第二批关闭退出化工生产企业确认名单的公示》。名单中包括 474 家化工企业，其中包括 40 余家化肥企业。今年国内发生多起严重的事故，多数涉及化工行业。近年来，化工的各项检查从未停止。从环保到生产安全，从生产安全到运输安全，再从运输安全到储存情况，每一项检查，都牵涉大量化工厂的未来发展。8 月 5 日，国务院应急管理部还在安全生产会议中表示，要以港口、码头、物流仓库、化工园区等为重点，立即开展全国危化品储存安全专项检查整治。我们认为行业内随着安全整治的开展，对于安全生产和环保技术不能达标的企业进行关停处理，是对行业内其他合格达标企业的机遇。通过行业的规范化过程，加快自身安全生产能力和环保技术的发展，加强自己的科研研发技术能力，借势扩大市场份额，使化工行业驶上拥有安全生产和规范环保技术的发展快车道。

【煤化工行业】恒力集团榆林煤化一体化产业基地计划于 2020 年 12 月开工。据榆林日报报道，恒力集团榆林煤化一体化项目计划将于 2020 年 12 月开工，该项目计划总投资 1350 亿元，占地面积约 32000 亩，重点建设恒力（榆林）煤化工产业园和恒力（榆林）纺织新材料产业园，包括煤矿、煤气化及甲醇、烯烃及化工、精细化工及新材料等项目，配套建设热电厂、空分及公用工程等设施，下游产品将全部就地转化。这是行业内首次将煤炭制烯烃、芳烃，到精细化工、PTA、聚酯、化纤和纺织新材料加工深度一体化融合。整个项目预计 2024 年实现全面达产。该项目全部投产后，年加工原料煤 2000 万吨，可产出 900 万吨精细化工、聚酯化纤及纺织产品，其中高端化工品及新材料产品约 500 万吨，将实现年产值 1500 亿元、利税 450 亿元，可安排 2 万余人就业。我们认为，该项目将充分发挥了榆林的煤炭资源优势，全产业链模式将带来较高的、持续的、稳定的、成长性好的盈利，对推动陕北高端能源化工基地建设、陕西经济高质量发展及保障国家能源安全具有重要意义。

【煤化工行业】华鲁恒升副产草酸项目每月为公司增加营业收入 2,500 万元，助力公司 50 万吨乙二醇装置成为业内最具成本优势的装置之一。面对产品价格下降等重大减利因素，华鲁集团旗下各公司深入开展五降五提活动，持续打造低成本竞争优势。华鲁恒升通过对乙二醇生产工艺进行技术创新改造，其副产 10 万吨/年草酸项目已于 2020 年 5 月底投产。该项目每月能为公司新增收入 2,500 万元、利润 1,000 余万元，助力公司 50 万吨乙二醇成为煤化工行业最具成本竞争力的生产装置之一。此外，华鲁集团致力于节约能源消耗，降低成本。2019 年公司通过节能降耗节约成本 1.51 亿元。2020 年 1-6 月，华鲁集团销售费用、管理费用占收入比重为 5%和 3%，较 2019 年底分别下降 1.9 和 0.1 个百分点。此外华鲁集团持续加强科研投入，为未来成长积蓄力量。继公司 2019 年研发投入大幅增长 34.64%后，2020 年上半年公司研发投入 5.12 亿元，同比增长 10.71%。2020 年上半年，华鲁集团共有 5 个品种、7 个品规通过一致性评价，数量位居山东省内前列；共获得各类生产批件 4 个、兽药证书 3 个、授权专利 34 个。我们认为，在集团持续节能降本及加大科研投入的引领下，未来华鲁恒升成本有望进一步降低，成本优势更加突出。**受益标的：华鲁恒升。**

【煤化工行业】天业集团年产 60 万吨乙二醇项目顺利产出聚酯级乙二醇产品。根据石油化工论坛报道，天业集团年产 60 万吨乙二醇项目气化炉于 7 月 28 日点火成功，7 月 29 日水煤浆投料一次成功，8 月 1 日甲醇工序顺利开车，8 月 20 日草酸二甲酯中间品产出，8 月 24 日项目全流程打通，顺利产出聚酯级乙二醇产品。经检测，该项目产出的乙二醇产品纯度达 99.96%，紫外透光率良好，符合国家优等品乙二醇标准，满足聚酯行业对乙二醇指标的最高要求。项目采用国际先进的草酸二甲酯合成、加氢技术生产聚酯级乙二醇，天业集团在项目的规划和建设阶段不断自主创新，应用多项资源化循环利用技术，同时引进国内一流的大型化装置，核心反应器生产能力、单套生产线规模、产品品质居国内外领先地位。目前该项目为国内已建成规模最大的煤制乙二醇项目，具有装置大型化、技术集约化、生产规模化的竞争优势。

3、 本周化工价格行情：87 种产品价格周度上涨、45 种下跌

3.1、 本周重点产品价格评述：多数化工龙头调涨产品价格，MDI、TDI、草甘膦、纯碱、氨纶等价格本周继续上涨

TDI、MDI：国内外检修+不可抗力+劳拉飓风导致 MDI、TDI 价格持续上涨，看好万华化学作为聚氨酯行业龙头在金九银十旺季到来之际将充分受益。应急强飓风来袭，科思创关闭 MDI、TDI 等生产装置，陶氏化学临时关闭苯胺（MDI 原料）装置。8 月 28 日，据新华社报道，四级飓风“劳拉”27 日凌晨登陆美国路易斯安那州西南部沿海地区，而后向东北方向移动，席卷该州大部分地区，“劳拉”已于 27 日下午减弱为热带风暴，正向北移动。8 月 28 日，据隆众资讯消息，陶氏化学已临时关闭德克萨斯州年产 17 万吨苯胺(MDI 原料)装置及年产 20 万吨硝基苯装置应急；位于德克萨斯州（Freeport）年产 34 万吨 MDI 装置暂未接到明确消息。科思创为应急强飓风来袭，已从 8 月 25 日起对年产 22 万吨 TDI、32 万吨 MDI、26 万吨 PC 以及 26 万吨烧碱装置暂停运行，并安排重要工作人员进行安全监控。巴斯夫位于德克萨斯州和路易斯安那州的盖斯马基地将继续运营，其中包括丁二醇（BDO）、环氧乙烷、MDI、聚醚多元醇表面活性剂、TDI 等化学品。各工厂复工情况和时间尚未有进一步消息。

（1）聚合 MDI 价格持续上涨，“金九银十”旺季即将到来，飓风或将加剧国外市场货源紧张局面。根据万华化学公告，自 2020 年 9 月起，公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价为 17000 元/吨（比 8 月份价格上调 1500 元/吨），直销市场挂牌价 17000 元/吨（比 8 月份价格上调 1500 元/吨）；纯 MDI 挂牌价 18000 元/吨（比 8 月份价格上调 1000 元/吨）。据卓创资讯消息，亨斯迈聚合 MDI 对经销商 9 月挂牌价执行 17200 元/吨，环比上调 1700 元/吨，限量供货。据卓创资讯数据，截至 8 月 28 日，华东地区聚合 MDI PM200 商谈在 15500 元/吨附近。其他地区方面，8 月欧洲聚合 MDI 市场价格持续走高，目前欧洲当地市场主流商谈在 1700-2000 欧元/吨之间，折合美金在 2000-2360 美元/吨之间；近期中东地区聚合 MDI 市场延续涨势，主流商谈在 1800-1850 美元/吨 CIF 中东，较前期均价上涨 25 美元/吨左右，场内货源保持紧张，供应商惜售看涨，终端下游按需小单采购为主。当前，万华化学 BC 公司 30 万吨装置处于检修状态，重庆巴斯夫 40 万吨装置处于故障停车状态，而韩国锦湖 41 万吨/年 MDI 装置在 10 月有检修计划。当前 MDI 下游持续复苏，尤其冰箱冷柜产量和出口需求旺盛 ，“金九银十”的传统旺季即将到来，而飓风因素导致科思创等工厂临时关闭 MDI 生产装置或将加剧国外市场货源紧张局面，预计下周 MDI 市场现货仍将偏紧，价格将延续涨势。

（2）TDI 价格持续冲高，国内工厂继续限量接单。据卓创资讯消息，上海科思创 TDI 最新一口价上调至 15100 元/吨，该价格对应 9 月份第一周货物，且继续限量接单。上海科思创 31 万吨/年 TDI 装置运行平稳，其德国 30 万吨/年装置将于 8 月底停车检修，其美国工厂近期因飓风暂时停车。上海巴斯夫 TDI 8 月份结算价为 13100 元/吨，9 月份挂牌价为 18000 元/吨（均为桶装送到价），巴斯夫 9 月份将继续执行出口订单，内贸限量销售，目前上海工厂 16 万吨/年装置运行平稳。万华化学 TDI 8 月结算价为 13000 元/吨，9 月挂牌价为 17000 元/吨（均为桶装承兑价）。据卓创资讯数据，截至 8 月 28 日，国产现货报价 13500-14000 元/吨左右，用户询盘多在 13000-13300 元/吨；上海产桶装现货报价 14300-14500 元/吨，部分询盘在 13800-14000 元/吨。此外，国内多家工厂表示已经承接的出口订单船期已经排至 10 月份，当前现货

限量供应，需求持续复苏，我们预计下周工厂端延续拉涨态势。

我们看好，万华化学作为 MDI 和 TDI 和行业龙头将受益于本轮 MDI/TDI 的景气上行，同时大乙烯项目投产在即和新材料业务不断加码，将共同助力公司向全球化工巨头迈进。**受益标的：万华化学。**

草甘膦：厂商陆续检修+四川暴雨影响，草甘膦供应环比缩量，本周 95%草甘膦原粉供应商本周依旧封盘停报。根据卓创资讯数据，目前草甘膦总产能为 67.2 万吨。2020 年 7 月，新安股份拥有草甘膦产能 8 万吨，公司草甘膦生产装置于 7 月 1 日-7 月 15 日部分检修；乐山福华化工拥有草甘膦产能 12 万吨，7 月份检修一周左右。此外，和邦生物拥有草甘膦产能 5 万吨，7 月装置负荷也仅 60%左右。7 月草甘膦厂商陆续检修，导致草甘膦开工率环比下降，供应缩量。7 月草甘膦行业平均开工率为 69.18%，环比减少 10.77%，同比增加 9.86%。但 7 月总产量仅为 4.56 万吨，环比下降 5.59%，同比下滑 10.59%。7 月以来，草甘膦在产企业多执行前期订单为主，市场流通货源不多，厂家库存量持续下降。据百川盈孚数据，7 月初草甘膦库存量为 41,250 万吨，而截至本周五（8 月 28 日），草甘膦总库存量仅为 9,500 万吨，较上周（8 月 17 日-8 月 21 日）继续-30.15%。此外，四川洪涝较严重的乐山市内福华集团、和邦生物两家草甘膦企业均受洪涝影响停车。据隆众资讯调研，截止 8 月 25 日，上述两家单位复产时间或分别在 1、2 个月后，较大产能被动停车且短期无法恢复；另安徽广信计划内停车检修、计划 9 月上旬恢复；国内草甘膦装置整体开工 7 成左右。预计 8 月草甘膦原药产量将减少至 4.5 万吨左右。草甘膦需求旺季一般为每年的四季度和一季度，东南亚及南美市场需求旺季一般于每年的 10 月份启动，即每年 10 月左右为草甘膦的出口旺季行情。鉴于目前草甘膦库存处于近年低位、此次汛情影响草甘膦产能占比较大以及草甘膦传统的出口行情临近，我们预计未来草甘膦供应将呈现紧张状态，推动草甘膦价格上涨。据百川盈孚数据，截至本周五，草甘膦华东报价 2.18 万元/吨，较上周提涨 300 元/吨左右（+1.38%）。目前国内生产贸易企业惜售，暂停报价、执行前单，我们预计新高价格或在 8 月底 9 月初出现明确指引。**受益标的：新安股份、扬农化工。**

纯碱：下游房地产和汽车行业需求提振，浮法玻璃价格持续上涨，带动纯碱价格回暖。近期玻璃市场价格上涨放缓，经历去社库后，市场产销有所转好。下游玻璃需求持续向好，纯碱库存不断下降，价格止跌回升。本周（8 月 24 日-8 月 8 月 28 日）全国浮法玻璃生成线共计 302 条，在产 244 条，浮法玻璃日熔量为 16.2 万吨，与上周增持平；浮法玻璃均价为 1971.29 元/吨，较上周价格上涨 50 元/吨。纯碱供给端方面，据公司公告，近期和邦生物 90 万吨/年联碱生产线、草甘膦生产线受到汛情影响停产，纯碱库存有所损失。截至本周五（8 月 28 日），据百川盈孚数据，轻质纯碱、重质纯碱分别报 1,478 元/吨、1,556 元/吨，7 日涨幅分别为 13.87%、13.25%，30 日涨幅分别为 26.98%、24.68%。从行业中长期供需角度来看，根据卓创资讯数据，2020 年纯碱产能为 3,317 万吨，2020 年底将仅新增 80 万吨产能；而 2019 年纯碱的表观消费量为 2,678 万吨，同比增长 8%。根据我们测算，若 2020 年纯碱的表观消费量保持 8%的增速，则对应纯碱需求将增长 214 万吨，即 2020 年表观消费量为 2,892 万吨。若不考虑 2020 年底 80 万吨的纯碱行业产能增量，2020 年纯碱产能为 3,317 万吨，假设 2020 年纯碱行业开工率为 90%，则 2020 年纯碱产量为 2,985 万吨，则纯碱行业或仍将处于供需紧平衡状态。后市，我们看好纯碱和玻璃有望迎来产业链利

润重新分配，纯碱行业利润的持续改善，将在生产成本相对稳定、现货价格大幅上涨的基础上完成。目前纯碱上市龙头包括三友化工（权益 285 万吨）、山东海化（300 万吨）和远兴能源（180 万吨）。**受益标的：三友化工、山东海化、远兴能源。**

氨纶：原材料支撑，氨纶市场企稳回暖。受成本涨价，而当前市场开工仍维持相对低位的支撑下，近期 PTMEG 供方探涨意向较强，据百川盈孚数据，截至 8 月 28 日，PTMEG 报 14,750 元/吨，厂商报盘坚挺；纯 MDI 价格指数报 15,000 元/吨（7 日涨幅为 1.69%，30 涨幅为 11.11%）；氨纶价格指数报 28,400 元/吨（7 日涨幅为 0.35%，30 日涨幅 1.43%）。目前浙江地区氨纶 40D 报价 27500-28500 元/吨，山东地区 40D 报价 28000-29000 元/吨。近日，PTMEG 行业开工 5 成左右，开工谨慎；纯 MDI 行业开工 4 成左右，开工稳定；氨纶行业开工 8 成偏上，维持高位。氨纶市场稳中向好，成本端支撑作用增加，场内现货供应稳定且出货尚可。我们看好短期氨纶市场走势稳中偏暖，预计氨纶市场价格将窄幅偏强调整。在当前时点上，氨纶扩产周期接近尾声、行业集中度提升；中长期来看，全球纺织服装消费前景仍然广阔，纺织服装体量增长将带动氨纶需求量的增长，我们看好未来氨纶渗透率将继续提高；口罩耳带丝用途带来氨纶需求边际改善。至暗时刻已过，氨纶行业格局将迎来改善。**受益标的：华峰氨纶。**

表4：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现

板块	产品	当前（8 月 28 日）价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
石油/天然气化工	WTI	43.04	美元/桶	1.08%	3.46%	-29.51%
	布伦特	45.09	美元/桶	0.42%	3.87%	-31.68%
	石脑油	3,527	元/吨	-0.24%	0.37%	-38.41%
	天然气期货	2.58	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
	国内天然气	2,548	元/吨	0.39%	-0.23%	-30.93%
	液化气	3,173	元/吨	-0.19%	1.31%	-32.11%
	乙烯	720	美元/吨	4.35%	-10.00%	-4.00%
	丙烯	6,840	元/吨	0.00%	3.32%	4.59%
	纯苯	3,282	元/吨	-0.70%	1.52%	-43.49%
	苯酐	4,963	元/吨	2.65%	-0.42%	-20.62%
	甲苯	3,300	元/吨	-0.24%	-0.69%	-39.68%
	二甲苯	3,527	元/吨	-0.17%	-0.65%	-37.19%
	苯乙烯	5,367	元/吨	2.38%	-1.67%	-28.06%
聚酯/化纤	PX	4,480	元/吨	1.36%	1.36%	-33.68%
	PTA	3,520	元/吨	-0.14%	-0.28%	-27.50%
	MEG	3,765	元/吨	1.56%	2.78%	-24.52%
	聚酯切片	4,600	元/吨	-1.60%	1.93%	-27.13%
	涤纶 POY	5,200	元/吨	-0.48%	6.12%	-26.76%
	涤纶 FDY	5,650	元/吨	-0.88%	1.80%	-24.16%
	涤纶 DTY	6,575	元/吨	0.00%	2.73%	-23.99%

板块	产品	当前（8 月 28 日）价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	涤纶短纤	5,450	元/吨	0.00%	1.87%	-21.58%
	己内酰胺	9,400	元/吨	0.53%	-0.53%	-14.93%
	锦纶切片	15,200	元/吨	0.74%	3.49%	-12.20%
	PA6	10,600	元/吨	1.19%	-0.70%	-12.58%
	PA66	19,800	元/吨	0.51%	5.88%	-12.00%
	丙烯腈	8,300	元/吨	3.75%	13.70%	-27.51%
	腈纶短纤	11,800	元/吨	0.00%	0.00%	-15.71%
	氨纶 40D	28,400	元/吨	1.43%	-0.35%	-3.73%
煤化工	无烟煤	792	元/吨	-1.86%	-7.26%	-9.49%
	煤油	2,891	元/吨	0.00%	6.17%	-40.70%
	甲醇	1,390	元/吨	1.02%	-1.70%	-25.11%
	甲醛	856	元/吨	-0.23%	0.23%	-20.52%
	醋酸	2,342	元/吨	-0.59%	-8.23%	-3.42%
	DMF	7,233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%
	正丁醇	5,775	元/吨	-0.86%	-2.53%	-3.35%
	异丁醇	4,850	元/吨	-1.02%	-12.61%	-15.28%
	己二酸	6,067	元/吨	-1.62%	-1.35%	-25.40%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,558	元/吨	-0.97%	-2.25%	-12.04%
	无水氢氟酸	7,933	元/吨	0.00%	-3.26%	-12.34%
	冰晶石	3,700	元/吨	0.00%	-1.33%	-39.84%
	氟化铝	7,483	元/吨	0.17%	2.44%	-10.11%
	二氯甲烷	2,330	元/吨	0.17%	3.60%	-13.16%
	三氯乙烯	4,900	元/吨	0.00%	6.92%	3.70%
	R22	14,800	元/吨	0.00%	0.00%	-1.33%
	R134a	15,000	元/吨	-1.96%	-6.25%	-26.83%
	R125	14,500	元/吨	0.00%	0.00%	-6.45%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.54%
化肥	磷矿石	373	元/吨	0.00%	-0.80%	-7.67%
	黄磷	14,712	元/吨	-0.39%	-0.66%	-11.28%
	磷酸	4,723	元/吨	0.00%	0.60%	-12.89%
	磷酸氢钙	1,508	元/吨	0.00%	0.53%	-10.29%
	磷酸一铵	1,839	元/吨	0.00%	0.00%	1.77%
	磷酸二铵	2,200	元/吨	1.15%	3.53%	-2.40%
	三聚磷酸钠	5,310	元/吨	0.00%	0.00%	-7.88%
	六偏磷酸钠	6,720	元/吨	0.00%	0.00%	-6.67%
	合成氨	2,583	元/吨	0.90%	2.05%	-3.11%
	尿素	1,634	元/吨	-0.49%	4.21%	-1.68%
	三聚氰胺	5,185	元/吨	0.00%	4.26%	-3.80%
	氯化铵	581	元/吨	0.35%	0.52%	5.83%
	氯化钾	1,819	元/吨	0.00%	0.50%	-16.29%
	硫酸钾	2,903	元/吨	0.00%	0.21%	-0.27%
	氯基复合肥	1,973	元/吨	0.00%	0.00%	-1.05%

板块	产品	当前（8 月 28 日）价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	硫基复合肥	2,191	元/吨	0.00%	-0.09%	-1.70%
氯碱化工	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
	原盐	193	元/吨	2.66%	3.21%	-23.41%
	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
	重质纯碱	1,556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
	轻质纯碱	1,478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
	液体烧碱	520	元/吨	0.28%	-4.61%	-26.93%
	固体烧碱	2,009	元/吨	0.00%	0.45%	-26.76%
	电石	3,056	元/吨	1.70%	9.06%	4.62%
	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
	电石法 PVC	6,390	元/吨	0.98%	1.56%	-4.95%
聚氨酯	苯胺	4,520	元/吨	0.00%	0.56%	-30.67%
	TDI	13,625	元/吨	0.00%	34.24%	25.73%
	聚合 MDI	15,283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
	纯 MDI	15,000	元/吨	1.69%	11.11%	-3.85%
	BDO	8,458	元/吨	1.60%	2.83%	-14.57%
	DMF	7,233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%
	己二酸	6,067	元/吨	-1.62%	-1.35%	-25.40%
	环己酮	5,950	元/吨	0.00%	0.56%	-22.65%
	环氧丙烷	13,317	元/吨	1.52%	22.17%	37.40%
	软泡聚醚	13,517	元/吨	0.25%	16.20%	31.77%
	硬泡聚醚	11,450	元/吨	1.78%	15.66%	19.90%
农药	纯吡啶	17,000	元/吨	0.00%	0.00%	-6.85%
	百草枯	13,250	元/吨	-1.85%	1.92%	-8.62%
	草甘膦	21,588	元/吨	0.40%	2.81%	6.31%
	草铵膦	150,000	元/吨	0.00%	0.00%	39.53%
	甘氨酸	11,000	元/吨	0.00%	12.24%	15.79%
	麦草畏	78,000	元/吨	0.00%	0.00%	-8.24%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	87,500	元/吨	0.00%	-6.42%	-8.38%
	2.4D	15,750	元/吨	0.00%	0.00%	3.28%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	6,500	元/吨	0.00%	0.00%	-22.16%
精细化工	钛精矿	920	元/吨	0.00%	-1.60%	2.22%
	钛白粉（锐钛型）	11,500	元/吨	0.00%	9.52%	-14.81%
	钛白粉（金红石型）	13,500	元/吨	0.00%	0.00%	-12.90%
	二甲醚	3,008	元/吨	-1.31%	-3.81%	-16.09%
	甲醛	856	元/吨	-0.23%	0.23%	-20.52%
	煤焦油	2,019	元/吨	-1.66%	-2.37%	-19.24%
	电池级碳酸锂	40,044	元/吨	1.25%	1.25%	-19.91%
	工业级碳酸锂	34,759	元/吨	0.00%	0.00%	-13.10%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	0.00%	-20.00%
	锂电池电解液	29,500	元/吨	0.00%	0.00%	-18.06%

板块	产品	当前（8 月 28 日）价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
合成树脂	丙烯酸	6,500	元/吨	0.00%	-4.41%	-4.41%
	丙烯酸甲酯	8,800	元/吨	0.00%	-5.38%	5.39%
	丙烯酸丁酯	7,500	元/吨	0.00%	0.67%	-7.98%
	丙烯酸异辛酯	8,500	元/吨	0.00%	-2.30%	-5.56%
	环氧氯丙烷	10,300	元/吨	6.19%	11.96%	-28.97%
	苯酚	5,556	元/吨	-1.45%	-4.83%	-25.30%
	丙酮	6,400	元/吨	-1.28%	-6.23%	17.80%
	双酚 A	10,400	元/吨	6.12%	13.04%	1.71%
通用树脂	聚乙烯	8,366	元/吨	1.57%	5.48%	8.61%
	聚丙烯粒料	7,970	元/吨	1.92%	1.98%	4.33%
	电石法 PVC	6,390	元/吨	0.98%	1.56%	-4.95%
	乙烯法 PVC	6,762	元/吨	0.00%	1.68%	-5.03%
	ABS	13,664	元/吨	5.05%	12.27%	7.47%
橡胶	丁二烯	5,300	元/吨	-5.36%	12.77%	-36.53%
	天然橡胶	11,583	元/吨	3.81%	8.34%	-6.40%
	丁苯橡胶	8,306	元/吨	0.91%	6.07%	-25.09%
	顺丁橡胶	8,231	元/吨	0.92%	5.61%	-24.75%
	丁腈橡胶	13,200	元/吨	0.96%	7.20%	-14.63%
	乙丙橡胶	14,043	元/吨	0.00%	-0.81%	-4.14%
维生素	维生素 VA	435	元/公斤	3.57%	10.13%	39.87%
	维生素 B1	160	元/公斤	1.27%	-1.23%	1.27%
	维生素 B2	105	元/公斤	-0.94%	-0.94%	6.06%
	维生素 B6	130	元/公斤	0.00%	0.00%	-12.16%
	维生素 VE	69	元/公斤	2.99%	7.81%	40.82%
	维生素 K3	85	元/公斤	0.00%	0.00%	37.10%
	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
	叶酸	205	元/公斤	-1.44%	-10.09%	-8.07%
氨基酸	蛋氨酸	19	元/千克	0.00%	-4.04%	-2.56%
	98.5%赖氨酸	7.1	元/千克	0.00%	0.00%	-4.05%
硅	金属硅	11,113	元/吨	0.62%	5.44%	-3.11%
	有机硅 DMC	16,500	元/吨	0.00%	4.43%	-10.81%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

3.2、 本周化工品价格涨跌排行：纯碱、MDI 等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 87 种产品价格较上周上涨，有 45 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：轻质纯碱、重质纯碱、天然气期货、聚合 MDI、液氯、PTFE 分散乳液、环氧氯丙烷、双酚 A、碳酸二甲酯、ABS；7 日跌幅前十名的产品是：丁二烯、吡虫啉、油浆、2%生物素、乙烯焦油、盐酸、减线油、辛醇、R134a、无烟煤。

表5：化工产品价格 7 日涨幅前十：轻质纯碱、重质纯碱等领涨

涨幅排名	价格名称	当前（8 月 28 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	轻质纯碱	1478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
2	重质纯碱	1556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
3	天然气期货	3	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
4	聚合 MDI	15283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
5	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
6	PTFE 分散乳液	32500	元/吨	6.56%	3.17%	-2.99%
7	环氧氯丙烷	10300	元/吨	6.19%	11.96%	-28.97%
8	双酚 A	10400	元/吨	6.12%	13.04%	1.71%
9	碳酸二甲酯	7460	元/吨	5.52%	30.19%	35.88%
10	ABS	13664	元/吨	5.05%	12.27%	7.47%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表6：化工产品价格 7 日跌幅前十：丁二烯、吡虫啉等领跌

跌幅排名	价格名称	当前（8 月 28 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	丁二烯	5300	元/吨	-5.36%	12.77%	-36.53%
2	吡虫啉	90000	元/吨	-4.59%	-5.59%	-29.13%
3	油浆	2154	元/吨	-4.19%	7.48%	-22.42%
4	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
5	乙烯焦油	1992	元/吨	-3.81%	-4.83%	-23.71%
6	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
7	减线油	3460	元/吨	-2.84%	-3.77%	-27.89%
8	辛醇	6975	元/吨	-2.11%	-4.78%	-1.41%
9	R134a	15000	元/吨	-1.96%	-6.25%	-26.83%
10	无烟煤	792	元/吨	-1.86%	-7.26%	-9.49%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价格 30 日涨幅前十：天然气期货、TDI 等上涨

涨幅排名	价格名称	当前（8 月 28 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	天然气期货	2.58	美元/百万英热单位	9.65%	48.73%	17.82%
2	TDI	13625	元/吨	0.00%	34.24%	25.73%
3	碳酸二甲酯	7460	元/吨	5.52%	30.19%	35.88%
4	轻质纯碱	1478	元/吨	13.87%	26.98%	1.58%
5	聚合 MDI	15283	元/吨	9.47%	25.90%	18.73%
6	重质纯碱	1556	元/吨	13.25%	24.68%	-1.83%
7	环氧丙烷	13317	元/吨	1.52%	22.17%	37.40%
8	DMF	7233	元/吨	0.70%	20.69%	34.14%
9	糊树脂手套料	21993	元/吨	0.00%	18.29%	140.94%
10	弹性体聚醚	14187	元/吨	1.24%	18.23%	31.06%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表8：化工产品价格 30 日跌幅前十：2%生物素、异丙醇等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	当前（8 月 28 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	2%生物素	120	元/公斤	-4.00%	-22.58%	-30.64%
2	异丙醇	7700	元/吨	0.00%	-17.20%	18.46%
3	盐酸	242	元/吨	-3.20%	-13.26%	35.96%
4	异丁醇	4850	元/吨	-1.02%	-12.61%	-15.28%
5	叶酸	205	元/公斤	-1.44%	-10.09%	-8.07%
6	乙烯	720	美元/吨	4.35%	-10.00%	-4.00%
7	醋酸	2342	元/吨	-0.59%	-8.23%	-3.42%
8	液氯	817	元/吨	7.08%	-7.26%	44.60%
9	无烟煤	792	元/吨	-1.86%	-7.26%	-9.49%
10	炭黑油	2350	元/吨	0.00%	-6.49%	-13.82%

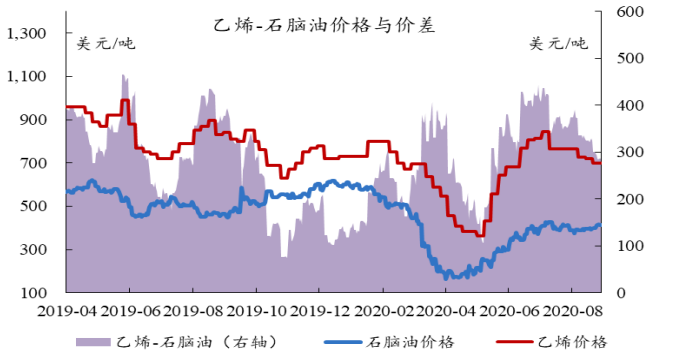
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：34 种价差周度上涨、24 种下跌

4.1、 本周重点价格与价差跟踪：各产业链价差表现有所差异

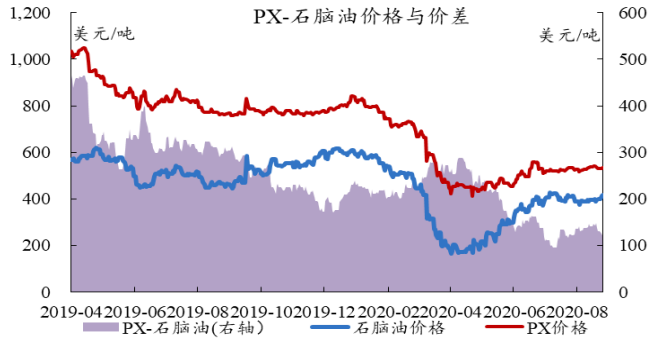
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 34 种价差较上周上涨，有 24 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“二甲醚-1.41 × 甲醇”、“环氧乙烷-0.73 × 乙烯”、“MDI-0.775 × 苯胺-0.362 × 甲醛-0.608 × 液氯”；7 日跌幅前五名的价差是：“聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷”、“纯苯-石脑油”、“丁二烯-石脑油”、“FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86”、“PX-石脑油”。

图3：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄



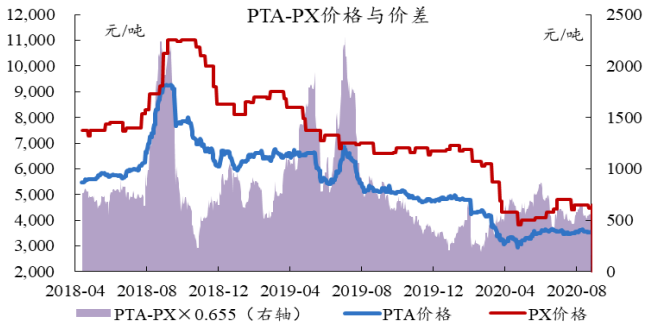
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图4：本周 PX-石脑油价差小幅缩窄



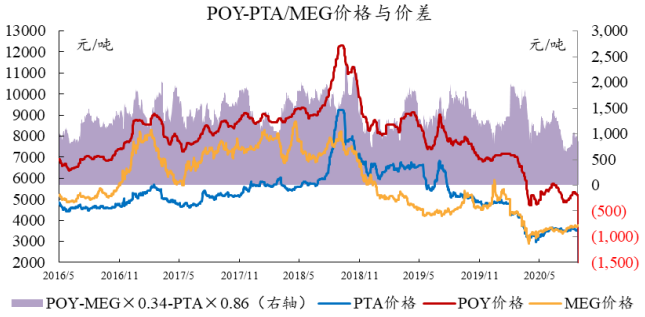
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图5：本周 PTA-PX 价差保持稳定



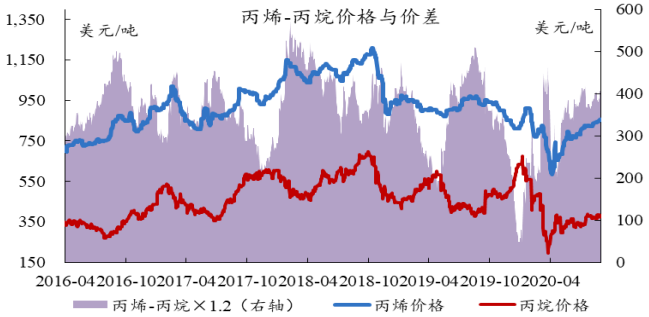
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图6：本周 POY-PTA/MEG 价差增大



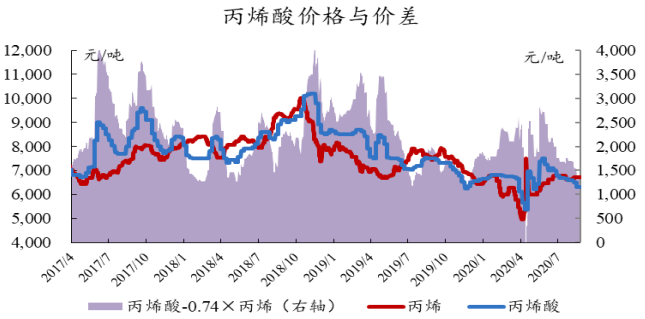
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图7：本周丙烯-丙烷价差基本稳定



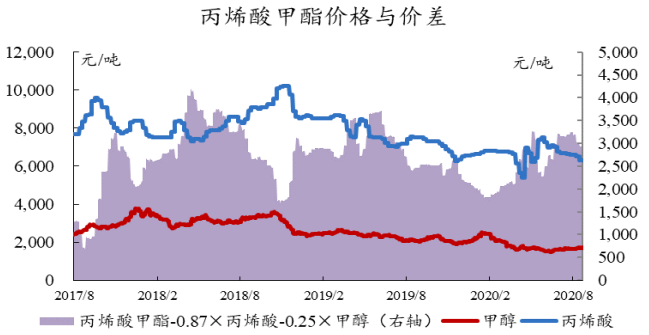
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图8：本周丙烯酸价差缩窄



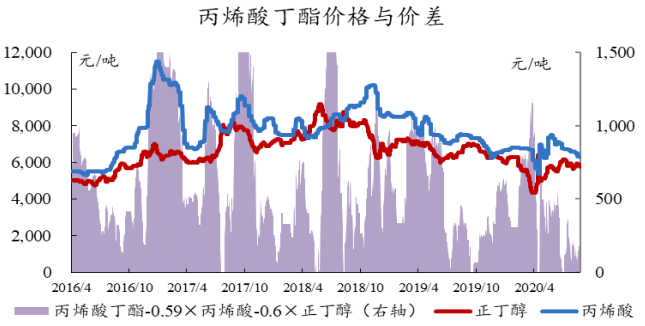
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周丙烯酸甲酯价差小幅缩窄



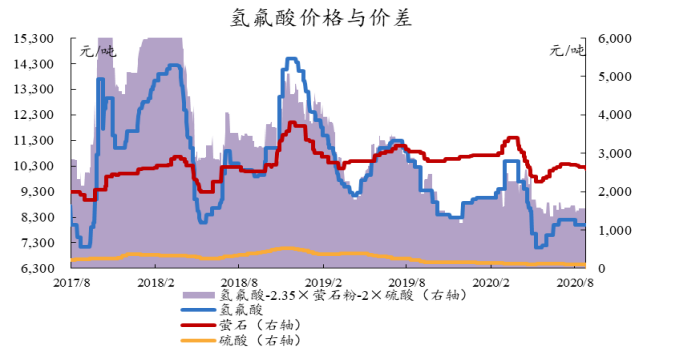
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



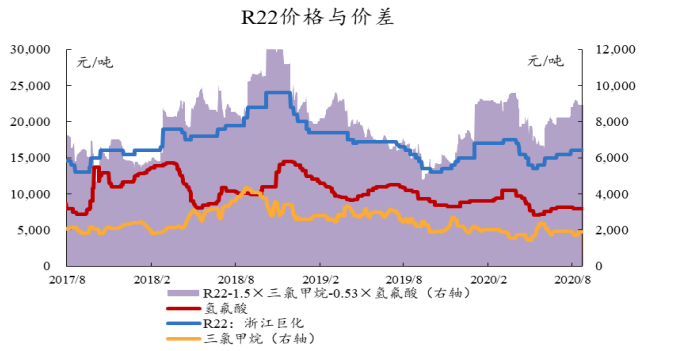
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周氢氟酸价差基本稳定



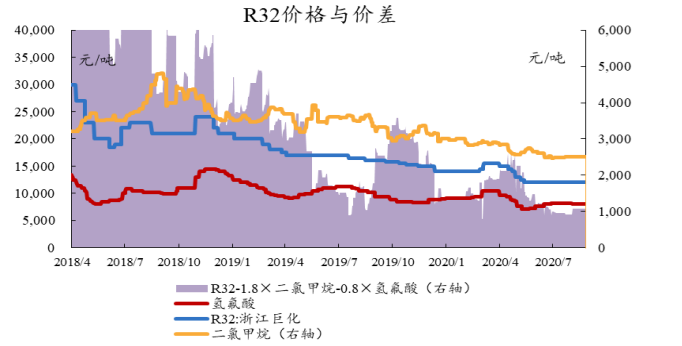
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周 R22 价差基本小幅扩大



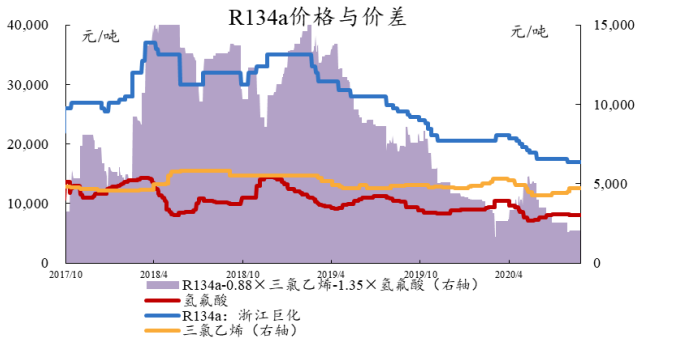
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周 R32 价差基本稳定



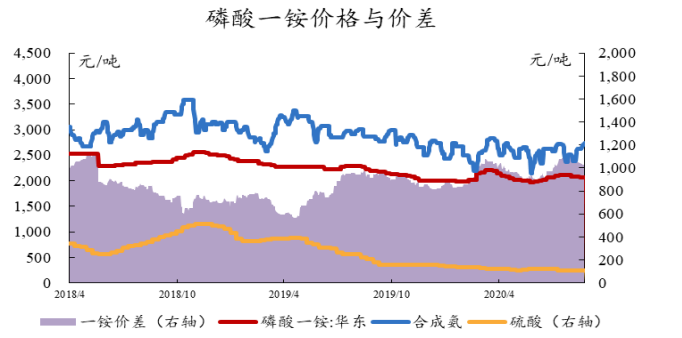
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周 R134a 价差基本稳定



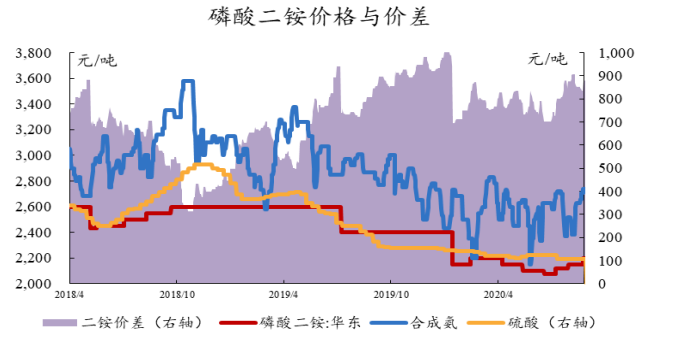
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周磷酸一铵价差小幅缩窄



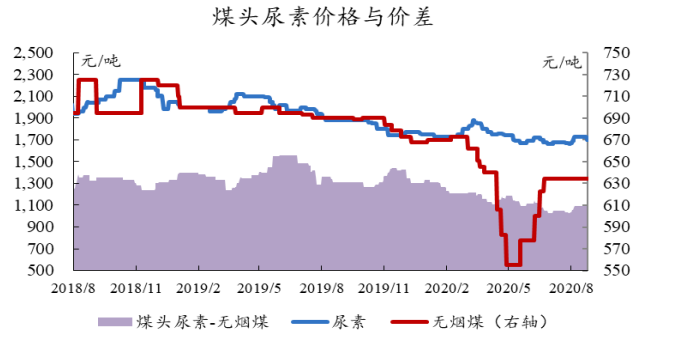
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周磷酸二铵价差小幅缩窄



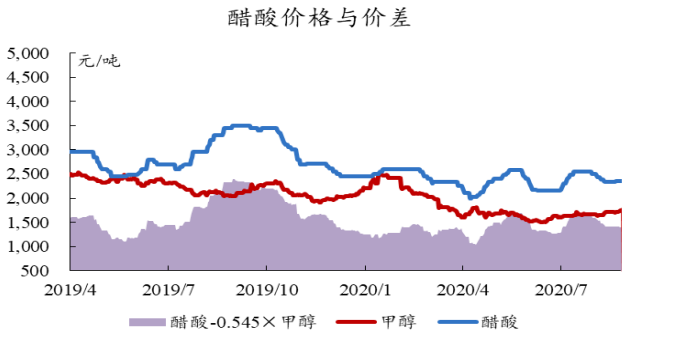
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周煤头尿素价差基本稳定



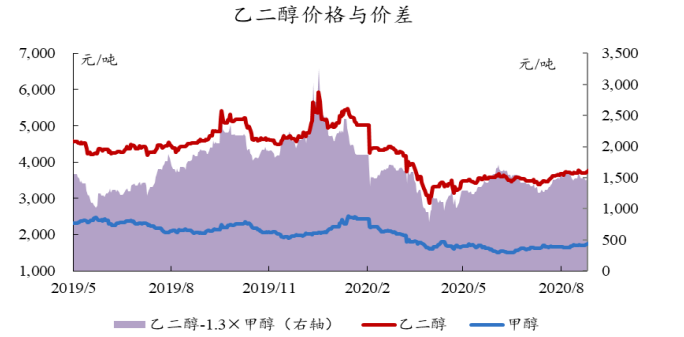
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周醋酸价差基本稳定



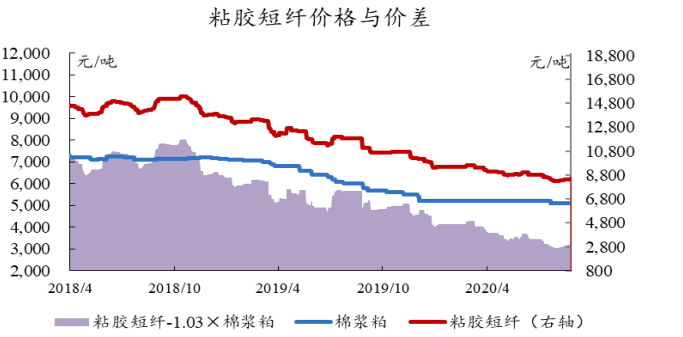
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周乙二醇-甲醇价差基本稳定



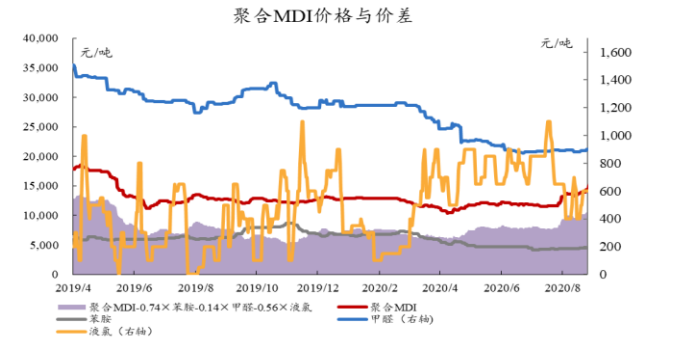
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周粘胶短纤价差基本稳定



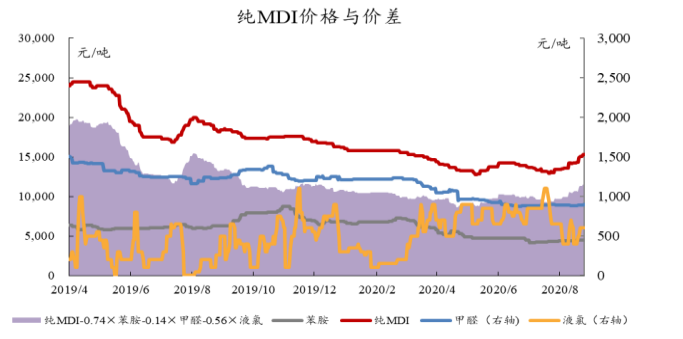
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周聚合 MDI 价差扩大



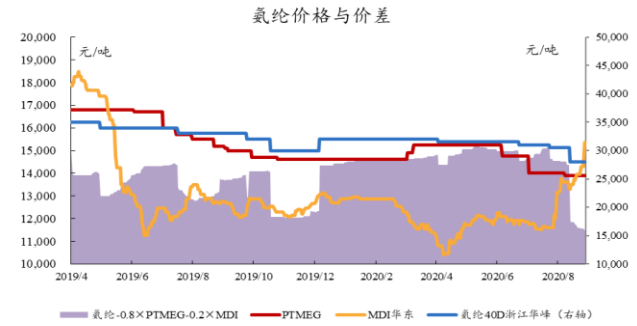
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周纯 MDI 价差扩大



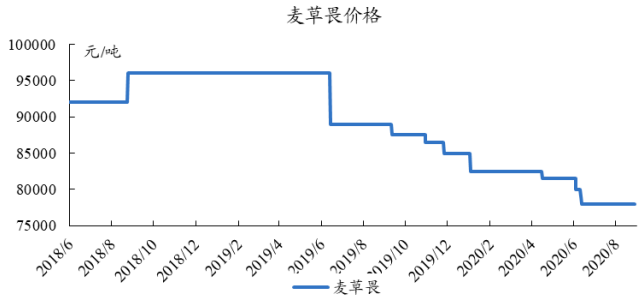
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周氨纶价差大幅缩窄



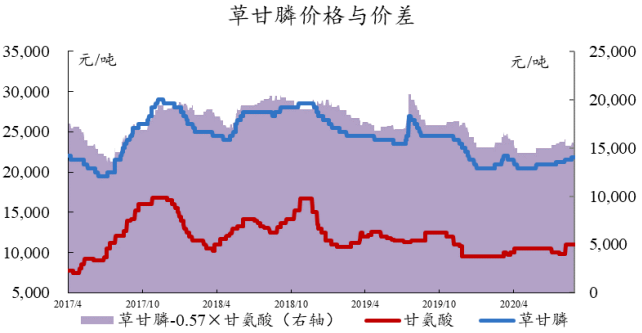
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周麦草畏价格基本稳定



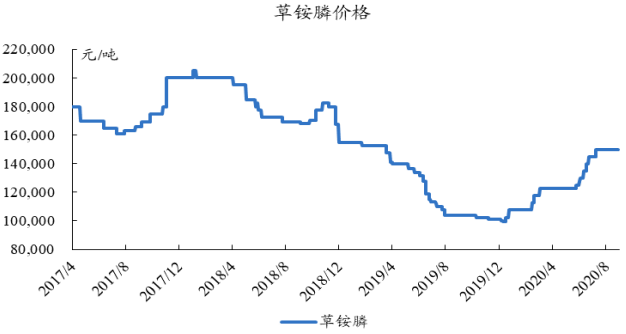
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周草甘膦价差基本稳定



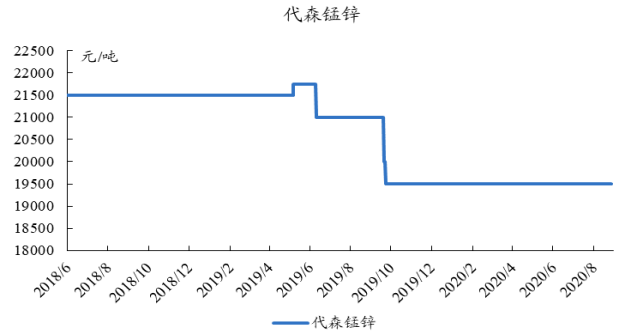
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周草铵膦价格基本稳定



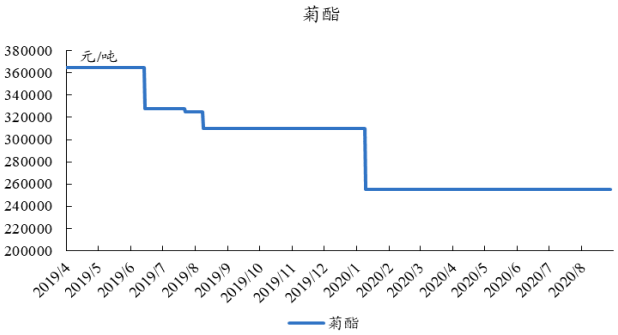
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周代森锰锌价格基本稳定



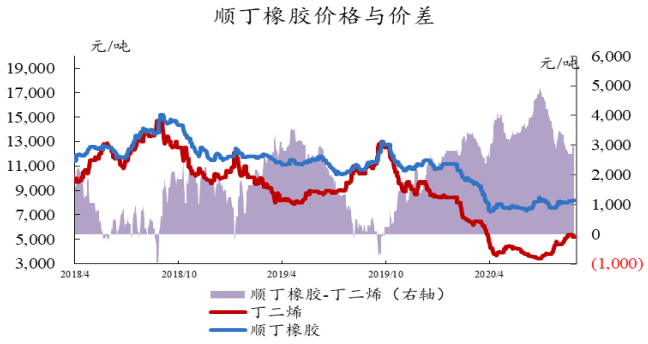
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周菊酯价格基本稳定



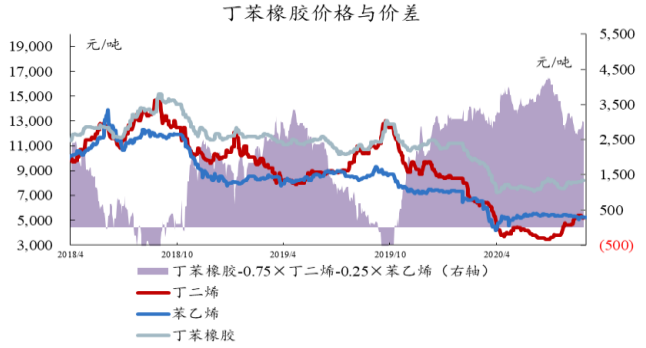
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周顺丁橡胶价差缩窄



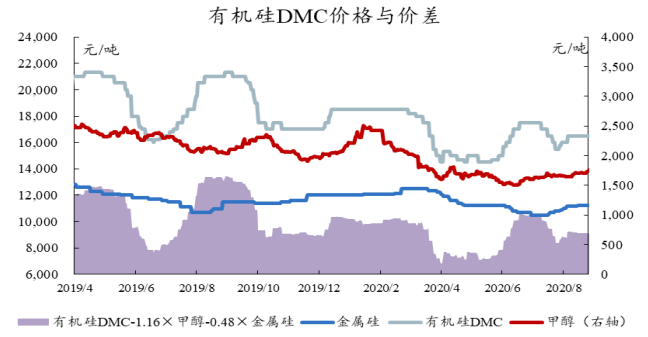
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周丁苯橡胶价差基本稳定



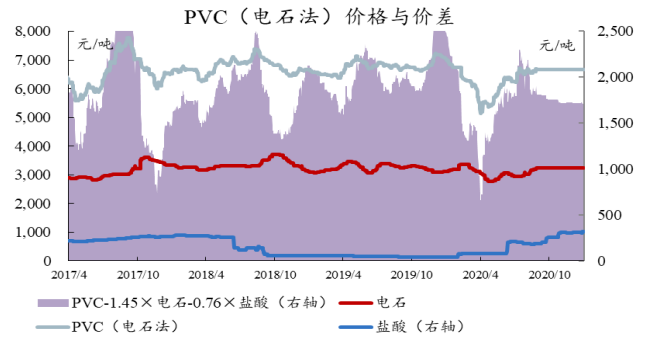
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周有机硅 DMC 价差基本稳定



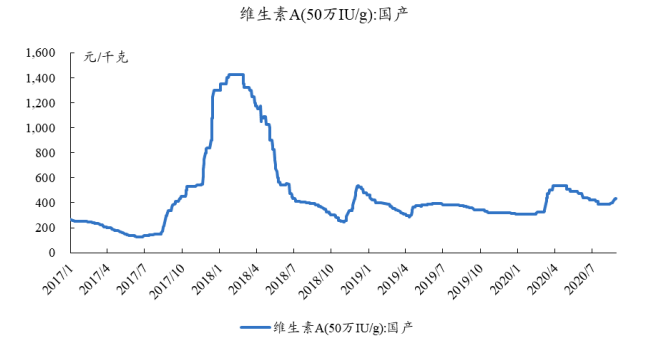
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周 PVC（电石法）价差基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周维生素 A 价格小幅上涨



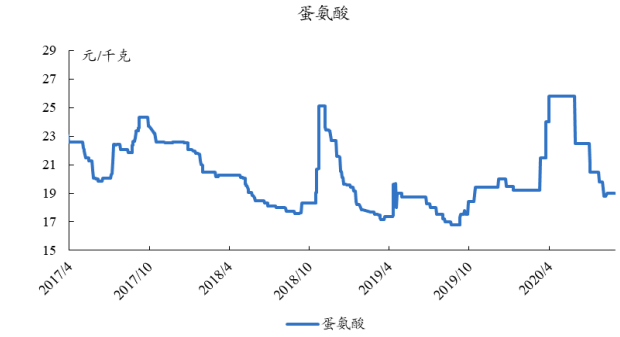
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周维生素 E 价格小幅上涨



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周蛋氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：本周赖氨酸价格基本稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4.2、 本周价差涨跌排行：“甲苯-石脑油”涨幅第一，“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 34 种价差较上周上涨，有 24 种下跌。“甲苯-石脑油”涨幅第一，“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”跌幅第一。

表9：化工产品价差 7 日涨幅前十：“甲苯-石脑油”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	当前（8 月 28 日）价差（元/吨）	价差 7 日涨跌（元/吨）	价差 7 日涨跌幅	价差 30 日涨跌幅	价差较年初涨跌幅
1	甲苯-石脑油	-122.61	-79.75	186.04%	-263.86%	-118.07%
2	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	354.00	177.80	100.91%	142.47%	-41.63%
3	二甲醚-1.41×甲醇	-163.98	-42.88	35.40%	-360.59%	-181.83%
4	环氧乙烷-0.73×乙烯	2893.86	430.42	17.47%	30.76%	-5.07%
5	MDI-0.775×苯胺-0.362×甲醛-0.608×液氯	11211.01	1396.74	14.23%	41.73%	60.62%
6	顺丁橡胶-丁二烯	3000.00	300.00	11.11%	-3.23%	30.43%
7	氢氟酸-2.35×萤石粉	1948.75	176.25	9.94%	5.05%	-7.97%
8	聚乙烯-1.02×乙烯	4498.32	334.63	8.04%	43.34%	72.15%
9	聚丙烯-1.01×丙烯	1357.75	100.00	7.95%	-0.07%	-27.01%
10	丁苯橡胶-0.75×丁二烯-0.25×苯乙烯	3009.31	217.10	7.78%	1.25%	6.31%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表10：化工产品价差 7 日跌幅前十：“聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷”价差跌幅明显

跌幅排名	价差名称/公式	当前（8 月 28 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	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	242.50	-166.00	-40.64%	-66.32%	-84.02%
2	纯苯-石脑油	213.78	-95.95	-30.98%	-36.62%	-79.60%
3	丁二烯-石脑油	1760.58	-251.36	-12.49%	35.17%	-48.29%

跌幅排名	价差名称/公式	当前（8 月 28 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
4	FDY-MEG×0.34-PTA×0.86	1319.40	-160.10	-10.82%	6.14%	-18.00%
5	PX-石脑油	811.04	-90.77	-10.07%	-4.51%	-49.06%
6	POY-0.34×MEG-0.86×PTA	869.40	-85.10	-8.92%	25.44%	-29.55%
7	一铵价差	736.70	-46.35	-5.92%	-14.21%	46.33%
8	PTME-1.33×BDO	3326.50	-199.50	-5.66%	-13.04%	17.56%
9	丁二烯-丁烷	2086.73	-120.25	-5.45%	27.03%	-30.55%
10	乙烯-石脑油	1964.38	-108.32	-5.23%	-22.73%	103.00%
11	MTBE-0.64 × 混合丁烷-0.36 × 甲醇	1054.90	-45.50	-4.13%	-19.80%	-34.05%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

5、 风险提示

油价大幅下跌；环保督察不及预期；下游需求疲软；经济下行等。

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R3（中风险），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C3、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C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	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	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。

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，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10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16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