化工

2020 年 07 月 19 日

原油高位窄幅震荡，我国经济复苏超预期

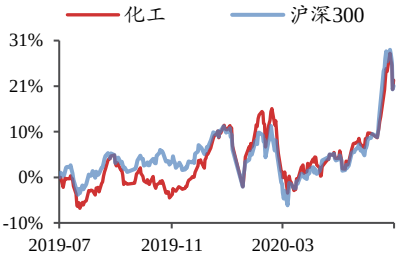
——化工行业周报

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

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

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-经济数据好转支撑油价，成品油出口权下放利好民营炼化》-2020.7.12

《化工行业周报-万华化学 POE 年内完成中试，萤石价格坚挺运行》-2020.7.11

《化工行业周报-恒力新产线开车成功，宏观数据验证周期复苏趋势》-2020.7.4

● **全球石油供需格局继续修复，本周原油价格、CCPI 窄幅震荡**

前期，NCP 病毒疫情摧毁了全球 1/3 的石油需求。自 5 月以来，OPEC+来持续奉行 970 万桶/日的减产政策（约全球供应量的 10%）。近期，在 OPEC 组织成员国深化减产、美国石油钻井平台连续减少、页岩油产量下降，而全球 NCP 疫情见顶、各国陆续解封、需求逐步恢复的背景下，石油供需结构改善并进入平衡修复阶段，市场多空因素互现，原油价格延续高位窄幅震荡态势。截至本周五收盘，8 月 WTI 报 40.59 美元/桶（周度+0.09%）；9 月布伦特原油报 43.14 美元/桶（周度-0.23%）；SC2009 报 302.4 元/桶（周度-1.37%）；支撑 CCPI（中国化工产品价格指数）报 3516 点（周度-0.14%）平稳运行。在各国解除封锁，全球经济及需求逐渐复苏的背景下，本周 OPEC 成员国及俄罗斯等盟友同意将从 8 月放松石油减产规模，计划到 12 月末将减产规模由 970 万桶/日压缩至 770 万桶/日。目前，中国低价囤油行为将告捷，而美国行业数据及原油现货市场的表现则显露了成品油需求复苏的迹象。后市，欧美需求的提振将为实现全球原油市场再平衡和维护市场稳定起到至关重要的作用，我们建议持续关注全球宏观经济走势，以及海外解封进展、NCP 疫情感染病例情况。

● **全国经济复苏的确立打开“顺周期”资产弹性空间，继续坚定看好化工板块**

进入二季度，随着防疫形势持续向好，复工复产、复商复市加快推进，我国经济运行呈恢复性增长和稳步复苏态势，发展韧性和活力进一步彰显。据国家统计局数据显示，2020 年上半年，我国经济先降后升，Q2 经济复超预期：2020 年，我国一季度 GDP 同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，从环比看，二季度国内生产总值增长 11.5%。在世界主要经济体经济大幅萎缩背景下，中国经济的亮眼表现令全球瞩目。6 月份，全国规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，环比增长 1.30%，其中，化学原料和化学制品制造业同比增长 4.0%；同时我国中小企业市场预期有所改善、经营成本有所下降、资金紧张局面继续缓解。在当前时点上，随着资金脱虚入实的节奏带来的经济复苏、利率中枢上移、国内经济数据向好等，国内各制造业的基本面继续改善，布局“顺周期”价值板块的时机已全面来临。在当前时点上，“顺周期”+“业绩超预期”+“低估值”的个股更具性价比，**我们继续看好处于周期底部、估值较低、现金流量健康、供需格局向好、盈利复苏时期更早的滞涨的业绩的化工子行业龙头。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、三友化工等；【新材料行业】彤程新材、阿科力、利安隆、万润股份等。

● **本周行业要闻**

【石化行业】恒力石化 150 万吨/年乙烯项目顺利达产并投入商业化运营；

【新材料行业】万华化学拟建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad+slurry）项目；

【化工行业】多地化工企业和园区加速改造，产业淘汰升级加速。

● **风险提示：**油价大幅下跌；经济复苏不及预期；下游需求疲软；经济下行等。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 25.21%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、万华化学、金石资源、彤程新材、阿科力、万润股份等 4
1.2、 重要公司公告跟踪：商务部同意赋予浙江石油化工有限公司成品油非国营贸易出口资格；云天化拟以 9.38 亿元收购云南大为制氨股权；红宝丽“年产 12 万吨环氧丙烷项目”已基本完成申领安全生产许可证的审核评定工作；昊华科技拟成立全资子公司昊华气体 7
1.3、 本周股票涨跌排行：至正股份、亚士创能等领涨 8
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 8
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.8% 8
2.2、 本周行业事件点评：全球石油供需格局继续修复，价格高位震荡；国内宏观经济指标持续向好 9
2.3、 本周行业新闻点评：恒力石化 150 万吨/年乙烯项目顺利达产并投入商业化运营；万华化学拟建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad + slurry）项目；多地化工企业和园区加速改造，产业淘汰升级加速 11
3、 本周化工价格行情：54 种产品价格周度上涨、92 种下跌 12
3.1、 本周重点产品价格评述：萤石价格坚挺运行，PVC 糊树脂价格继续上涨 12
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：液氯、糊树脂手套料等领涨 17
4、 本周化工价差行情：25 种价差周度上涨、31 种下跌 18
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 18
4.2、 本周价差涨跌排行：“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“纯苯-石脑油”跌幅第一 24
5、 风险提示 25

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.8% 9
图 2： 本周三 CCPI 报 3516 点，较上周五下跌 0.14% 9
图 3： 美国 4 月原油产量环比降幅创下近十年最大水平 10
图 4： 美国天然气产量环比降幅显著 10
图 5： OPEC 原油产量：5 月份起 OPEC 各国深化减产 10
图 6： 2020Q1 全球石油供需明显错配，Q2 以来逐渐修复 10
图 7： 本周乙烯-石脑油价差小幅扩大 18
图 8： 本周 PX-石脑油价差小幅扩大 18
图 9： 本周 PTA-PX 价差缩窄 19
图 10： 本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄 19
图 11： 本周丙烯-丙烷价差小幅扩大 19
图 12： 本周丙烯酸价差缩窄 19
图 13： 本周丙烯酸甲酯价差扩大 19
图 14： 本周丙烯酸丁酯价差缩窄 19
图 15： 本周氢氟酸价差基本稳定 20
图 16： 本周 R22 价差基本稳定 20
图 17： 本周 R32 价差基本稳定 20
图 18： 本周 R134a 价差基本稳定 20
图 19： 本周磷酸一铵价差扩大 20
图 20： 本周磷酸二铵价差扩大 20
图 21： 本周煤头尿素价差保持稳定 21

图 22: 本周醋酸价差扩大 21
图 23: 本周乙二醇/环氧乙烷价差扩大 21
图 24: 本周粘胶短纤价差缩窄 21
图 25: 本周聚合 MDI 价差小幅扩大 21
图 26: 本周纯 MDI 价差扩大 21
图 27: 本周氨纶价差扩大 22
图 28: 本周麦草畏价格基本稳定 22
图 29: 本周草甘膦价差基本稳定 22
图 30: 本周草铵膦价格上涨 22
图 31: 本周代森锰锌价格保持稳定 22
图 32: 本周菊酯价格保持稳定 22
图 33: 本周顺丁橡胶价差缩窄 23
图 34: 本周丁苯橡胶价差缩窄 23
图 35: 本周有机硅 DMC 价差缩窄 23
图 36: 本周 PVC（电石法）价差扩大 23
图 37: 本周维生素 A 价格小幅下跌 23
图 38: 本周维生素 E 价格小幅下跌 23
图 39: 本周蛋氨酸价格保持稳定 24
图 40: 本周赖氨酸价格保持稳定 24

表 1: 重点覆盖标的公司跟踪 4
表 2: 本周重要公司公告跟踪 7
表 3: 化工板块个股 7 日涨幅前十：至正股份等本周领涨 8
表 4: 化工板块个股 7 日跌幅前十：ST 大化 B 本周跌幅逾 40% 8
表 5: 本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 13
表 6: 化工产品价格 7 日涨幅前十：液氯、糊树脂手套料等领涨 17
表 7: 化工产品价格 7 日跌幅前十：冰晶石、泛酸钙领跌 17
表 8: 化工产品价格 30 日涨幅前十：糊树脂手套料、煤油等强势上涨 17
表 9: 化工产品价格 30 日跌幅前十：泛酸钙、冰晶石等跌幅明显 18
表 10: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”价差增幅明显 24
表 11: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“纯苯-石脑油”价差增幅明显 24

1、 本周化工股票行情：化工板块 25.21%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好恒力石化、万华化学、金石资源、彤程新材、阿科力、万润股份等

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
恒力石化	2020/07/16	买入	公司全产业链布局促进产品结构均衡发展，大幅增强盈利能力和协同效应，现已成功形成了“原油-芳烃、乙烯-PTA、乙二醇-聚酯-涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料”全产业链一体化发展模式，推动完善了从“一滴油”到“一匹布”的全链条战略布局与全覆盖业务经营。石化航母迎来业绩释放期和低成本原油红利期：目前，公司 150 万吨乙烯项目已投入商业化运行，250 万吨 PTA-4 于 1 月正式投产，250 万吨 PTA-5 于 6 月底投料，以上新增产能将为公司持续贡献业绩；公司成功打通“一滴油”到“一匹布”全产业链布局，实现产品结构均衡发展：在建涤纶长丝产能共计 155 万吨，预计将于 2020~2021 年投放。公司 150 万吨乙烯项目与 2000 万吨炼化一体化项目紧紧相邻，可大幅降低原料运输成本。且乙烯项目的原料由炼化一体化项目的各类炼厂干气、正丁烷和石脑油提供，可充分利用炼化一体化装置的副产品，最大限度发挥炼化一体化优势，提升深加工能力和产品附加值。乙烯项目全面达产后，公司将实现乙二醇的自给自足，同时 SM、HDPE、PP 等产能全面释放，将进一步增厚公司利润空间。
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用，我们看好公司成长有望充分受益于优质农化资产整合。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	6 月 22 日，眉山市人民政府网站分别发布了万华化学年产 1 万吨锂电池三元材料项目环境影响评价信息公示和年产 6 万吨生物降解聚酯项目环境影响评价信息公示。年产 1 万吨锂电池三元材料项目计划投资 11.6 亿元，年产 6 万吨生物降解聚酯项目计划投资 3.6 亿元。本次锂电池三元材料项目和生物降解聚酯项目进入环评公示阶段标志着万华化学眉山基地二期项目正式启动，公司沿新材料方向拓展的战略将逐步落地。我们认为，万华化学向新材料行业大步迈进，对于拓展公司长期成长空间具有重要的意义。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，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。
万润股份	2020/05/27	买入	公司业务横跨信息材料、环保材料和大健康三大业务板块，目前在建及规划产能充足，新一轮资本开支将助力公司把握行业机遇、扩大规模优势，中长期成长路径清晰。公司 OLED 材料业务具备布局领先、客户优质、重视专利三大优势，有望复制甚至超越液晶材料业务的成功，我们预计 2023 年公司 OLED 前端材料销售额有望达 10 亿元，并有望切入终端材料领域，实现盈利能力的大幅提升。受益柴油车排放升级，沸石分子筛将替代钒基成为高标准尾气催化剂的涂

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			层材料，公司沸石产品主要供应全球领先的催化剂生产商庄信万丰。受疫情影响，众多欧美汽车工厂在 3 月中旬暂停生产，轻型汽车国六 a 标准全面执行日期延迟。我们以欧美柴油车产量、国六执行率为测算变量，乐观/中性/悲观情形下，2020 年三大市场沸石需求量同比+16.7%/+3.28%/-7.7%。长期来看，随着国六标准的推进、公司占大客户采购比例的提升，2023 年公司车用沸石销售额将达 24 亿元。
彤程新材	2020/02/21	买入	**公司 7 月 10 日公告，公司全资子公司彤程电子受让科华微电子 33.70%的股权，本次对外投资金额为 1.84 亿元；公司控股子公司彤程精细化工（江苏）有限公司拟做退出园区处置，该事项预计对公司 2020 年净利润的影响不超过-7,800 万元。**公司依托在酚醛树脂行业的实力，积极向电子行业用酚醛树脂发展，用于光刻胶、EMC、高档覆铜板的电子级酚醛已在客户端开展性能评价。公司 2019 年年报指出，将通过内涵式增长和外延式发展，有步骤、分层次地进入电子化学品相关领域，致力于成为具有国际竞争力的电子化学品企业。公司拟投资 6.23 亿元建设 10 万吨/年可生物降解材料项目（一期），预计于 2022 年第二季度建成投产，可年产 6 万吨 PBAT 可降解。据公司公众号“彤程新材”，2020 年 5 月 28 日，公司与巴斯夫签署了一项联合协议，授权公司根据巴斯夫高质量标准生产和销售经认证 PBAT。我们认为，此次与巴斯夫合作有利于公司开拓市场，保障未来可降解材料产能的消化。我们认为，公司通过内生外延积极布局电子化学品和可生物降解材料，未来值得期待
阿科力	2019/12/08	买入	公司 COP/ COC 高透光材料开发进展顺利，2019 年公司完成了 5000 吨光学级环烯烃单体生产线的建设工作，并新设立“耐高温光学单体及树脂的研发与产业化”、“光学级聚合物及其关键原材料的研发”两项研究项目，目前已完成了光学级环烯烃单体研发及生产，并完成了环烯烃聚合的催化剂的筛选工作，进入了光学级环烯烃聚合物（COC/COP）的研发测试阶段。2020 年公司将根据研发进度情况进行二期 5000 吨高透光材料（环烯烃聚合物）建设准备工作。我们预计每部手机中 COC/COP 材料的成本大约在 10 元左右，全球未来 3 年在该材料的市场规模将达 190 亿左右。目前 COC/COP 材料主要被日本瑞翁、日本宝理垄断，公司目前在该领域国产替代上处于领跑位置，未来发展空间广阔。
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	4 月 22 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年公司主营产品量价齐升，实现营业收入 8.09 亿元（同比+37.64%）；实现归母净利润 2.22 亿元（同比+61.63%），业务高质量发展，经营业绩再创新高。4 月 29 日，公司发布《2020 年第一季度报告》：2020 年 Q1，公司实现营业收入 1.21 亿元（同比-8.13%）；实现归母净利润 3,411.33 万元（同比-17.79%）。前期，随气温逐步回暖，企业逐步复工复产，国内主流萤石企业开工平稳，场内萤石货源供应增加。近期，主要受下游需求不足、出口受限、制冷剂行业行情下滑等拖累，“萤石-氢氟酸-制冷剂”产业链整体偏弱运行。长期来看，在行业小、散、乱产能退出的趋势下，萤石供给端持续收缩，我们看好萤石行业在

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			中长期内将保持高景气。我们看好公司在未来行业整合和规范化进程中的良好前景，并再次强调公司的成长性更甚于周期性，继续看好公司未来成长。
华峰氨纶	2020/5/4	买入	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	4 月 22 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年，在终端需求不景气的背景下，公司产销量仍分别同比+26.53%、+24.26%。受累于产能过剩竞争加剧，制冷剂行业景气下行，公司主营产品减利降价、量升价跌：2019 年，公司实现营业收入 155.95 亿元（同比-0.39%）；实现归母净利润 8.95 亿元（同比-58.40%）。4 月 28 日，公司发布《2020 年第一季度报告》：2020 年 Q1，制冷剂终端需求低迷，行业景气下行，公司实现营业收入 33.33 亿元（同比-11.58%）；实现归母净利润 1,190.41 万元（同比-96.78%）。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	增持	6 月 11 日下午，公司发布公告，拟投资建设年产 47000 吨高端压延膜项目，项目总投资为 3.96 亿元，其中固定资产投资 3.76 亿元，新增铺底流动资金 2,000 万元。项目建成达产后预计可实现营业收入 7.43 亿元，净利润 1.58 亿元，税后内部收益率 30.87%，投资回收期 5.91 年。本项目立足于企业自研技术，新建压延产线，生产适用于建筑、汽车、投影显示等领域的各类高端薄膜新材料，我们认为，改项目将有助于优化公司产品结构，增强市场竞争力。4 月 30 日，公司发布 2020 年一季报，2020Q1 受新冠肺炎疫情影响，全球汽车产业链景气度下行，公司作为车用丝龙头受到一定冲击，公司实现营业收入 8.15 亿元（同比-14.05%）；实现归母净利润 4,571.99 万元（同比-47.15%）。聚酯切片毛利率下降和中美贸易摩擦导致业绩下滑，据卓创资讯数据，2019 年聚酯切片均价同比下滑 18.4%，其毛利率也因此由正下降至-5.05%，对公司盈利带来一定影响。公司对塑胶业务部门管理架构和产品结构进行优化，使塑胶产品盈利能力大幅提升，在其他业务板块毛利率均下滑的情况下，塑胶产品毛利率逆势提升 2.5%。2020Q1 受新冠疫情全球蔓延的影响，公司作为出口型企业有所承压，越南工厂投产时间也将推迟至 2020Q3。我们认为公司作为涤纶工业丝龙头不改成长本色，未来业绩拐点终将到来。
华鲁恒升	2020/02/10	买入	3 月 27 日，公司披露《2019 年年报》：2019 年公司实现营业收入 141.90 亿元，同比下降 1.16%；归母净利润 24.53 亿元，同比下降 18.76%；归母扣非净利润 20.04 亿元，同比下降 20.16%。4 月 30 日，公司发布《2020 年一季报》，2020 年 Q1 实现营收 29.59 亿元，同比下降 16.47%，归母净利润 4.30 亿元，同比下降 33.11%。公司主营产品醋酸、甲醇、尿素、乙二醇等目前都接近历史周期底部，我们预计 2020 下半年产品价格将有所反弹，公司业绩弹性较大。另外，公司拟建 10 万吨 DMF 技改项目有望于 2020 年落地。长期来看，公司作为煤化工龙头，经过多年积淀成本优势显著，我们看好公司将继续维持较强的成本优势，在行业处于周期底部的时候仍能维持超乎行业平均水平的盈利水平。
利安隆	2020/1/3	买入	4 月 14 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年公司营收 19.78 亿元，同比增长 32.97%，归母净

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			利润 2.62 亿元，同比增长 35.86%，略低于预期。公司同时发布 2020 年一季报，2020Q1 营收 5.63 亿元，同比增长 37.45%，归母净利润 6,329 万元，同比增长 19.06%，高于预告上限。受疫情影响，二季度海外抗老化剂需求或将承压，公司采取多重举措积极应对疫情影响。产能建设方面，宁夏 724、725、716 装置部分投产，凯亚 HALS 技改项目已顺利达产，常山 7,000 吨项目已完成试生产并投入使用，珠海一期受疫情影响略有推迟。长期来看，随着在建产能的逐步释放，公司市场份额有望进一步提升。

数据来源：公司公告、开源证券研究所

1.2、 重要公司公告跟踪：商务部同意赋予浙江石油化工有限公司成品油非国营贸易出口资格；云天化拟以 9.38 亿元收购云南大为制氨股权；红宝丽“年产 12 万吨环氧丙烷项目”已基本完成申领安全生产许可证的审核评定工作；昊华科技拟成立全资子公司昊华气体

表2：本周重要公司公告跟踪

公司简称	发布日期	公告内容
荣盛石化	7 月 13 日	**荣盛石化于近期收到商务部《商务部关于同意赋予浙江石油化工有限公司成品油非国营贸易出口资格的批复》，**商务部同意赋予浙江石油化工有限公司成品油非国营贸易出口资格。浙江石油化工有限公司在开展成品油出口贸易时，应服从国家宏观调控和监管管理，与其他成品油出口企业共同承担保障国家能源安全、稳定国内市场供应等任务，并向商务部及时报告执行情况。此次收到成品油非国营贸易出口资格批复使得公司能进一步开拓国际市场，充分调动国内国际两个市场积极性，加快提升品牌影响力和竞争力，追求利益最大化，对日常经营有积极影响。公司将根据批复要求和市场情况灵活安排生产和出口等相关事宜。
红宝丽	7 月 15 日	**红宝丽“年产 12 万吨环氧丙烷项目”已基本完成申领安全生产许可证的审核评定工作。**红宝丽集团由全资子公司泰兴化学承担 “年产 12 万吨环氧丙烷项目”建设与运营任务。该项目在江苏泰兴经济开发区建设完工，取得了试生产许可，于 2019 年初试生产成功、产出合格产品。此后，受江苏“响水事件”，各级政府及园区对化工企业监管标准提高，以及今年的“疫情公共事件”等因素影响，项目验收进程延后。在此过程中，公司通过加强项目运营管理，保障了装置运营稳定，并逐步提升装置负荷，有序开展各项验收工作。项目试生产中试产品主要为公司主产品作为原料使用。目前，公司“年产 12 万吨环氧丙烷项目”已基本完成申领安全生产许可证的审核评定工作，履行完必要的政府部门审批手续后即可领取安全生产许可证。
云天化	7 月 15 日	**云天化拟以 9.38 亿元收购云南大为制氨股权，提高原料自给率。**7 月 15 日晚间，云天化股份公告称拟收购云南煤化集团持有的云南大为制氨有限公司 93.89%的股权，并代大为制氨偿付其对煤化集团的债务，交易总对价 9.38 亿元。大为制氨目前拥有较为完整的合成氨、化肥、联碱产业链。收购大为制氨后，公司在云南省内原有 80 万吨尿素产能的基础上，提升到 120 万吨左右，有利于加强公司对云南省内尿素市场的掌控能力。大幅减少合成氨外部采购，提升原料自给率，实现对云南省内合成氨市场的有效控制，并进一步优化公司磷肥整体产业布局。
昊华科技	7 月 16 日	**昊华科技拟成立全资子公司昊华气体有限公司，从事电子化学品的研发、生产和销售。**昊华科技具有长期从事特种气体的研发、设计和生产的良好基础，下属子公司光明院与黎明院以及西南院的气体产品及业务种类互补性强。本次投资金额为 2 亿元人民币，此举将有利于昊华科技集中资源做大做强电子气体业务，提升电子气体技术水平，成为国内电子气体业务的领导者。

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：至正股份、亚士创能等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 90 只周度上涨（占比 25.21%），有 261 只周度下跌（占比 73.11%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：至正股份、亚士创能、山东赫达、龙蟒佰利、万华化学、青岛双星、濮阳惠成、雪峰科技、金奥博、沈阳化工；7 日跌幅前十名的个股分别是：ST 大化 B、上海新阳、晶瑞股份、彤程新材、华特气体、容百科技、卓越新能、奥福环保、高争民爆、永悦科技。

表3：化工板块个股 7 日涨幅前十：至正股份等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周三收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	603991.SH	至正股份	42.24	37.05%	41.18%	104.26%
2	603378.SH	亚士创能	59.90	23.00%	40.12%	117.03%
3	002810.SZ	山东赫达	39.93	15.87%	29.64%	148.63%
4	002601.SZ	龙蟒佰利	24.88	15.56%	43.98%	73.50%
5	600309.SH	万华化学	62.09	15.43%	29.84%	53.76%
6	000599.SZ	青岛双星	5.14	15.22%	21.51%	32.47%
7	300481.SZ	濮阳惠成	23.11	15.20%	28.53%	40.74%
8	603227.SH	雪峰科技	4.57	15.11%	19.95%	12.84%
9	002917.SZ	金奥博	12.35	14.35%	22.28%	-16.27%
10	000698.SZ	沈阳化工	6.83	13.64%	118.91%	90.25%

数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：化工板块个股 7 日跌幅前十：ST 大化 B 本周跌幅逾 40%

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周三收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	900951.SH	ST 大化 B	0.04	-40.30%	-45.95%	-84.62%
2	300236.SZ	上海新阳	62.76	-22.76%	6.75%	-2.24%
3	300655.SZ	晶瑞股份	39.85	-21.86%	-1.94%	-18.64%
4	603650.SH	彤程新材	31.25	-21.72%	36.76%	94.10%
5	688268.SH	华特气体	82.98	-21.49%	5.57%	23.39%
6	688005.SH	容百科技	32.52	-20.86%	-4.91%	6.59%
7	688196.SH	卓越新能	46.07	-20.84%	16.69%	19.85%
8	688021.SH	奥福环保	67.02	-19.72%	-5.94%	96.42%
9	002827.SZ	高争民爆	11.88	-18.74%	5.13%	39.44%
10	603879.SH	永悦科技	9.32	-17.67%	-25.74%	-27.13%

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 2.8%

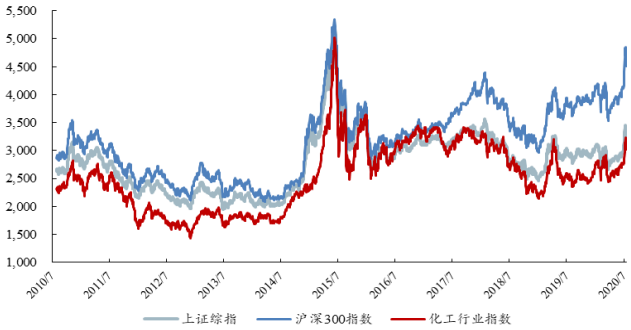
截至本周五（07 月 17 日），上证综指收于 3214.13 点，较上周五（07 月 10 日）的 3383.32 点下跌 5%；沪深 300 指数报 4544.7 点，较上周五下跌 4.39%；化工行业指数报 3075.91 点，较上周五下跌 1.58%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3516 点，较上周五下跌 0.14%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.8%。

本周化工板块的 357 只个股中，有 90 只周度上涨（占比 25.21%），有 261 只周度下跌（占比 73.11%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：至正股份、亚士创能、山东赫达、龙蟒佰利、万华化学、青岛双星、濮阳惠成、雪峰科技、金奥博、沈阳化工；7 日跌幅前十名的个股分别是：ST 大化 B、上海新阳、晶瑞股份、彤程新材、华特气体、容百科技、卓越新能、奥福环保、高争民爆、永悦科技。

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 54 种产品价格较上周上涨，有 92 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：液氯、糊树脂手套料、丙烷（CFR 华东）、钛精矿、碳酸二甲酯、DMF、软泡聚醚、电石法 PVC、MEG、二氯甲烷；7 日跌幅前十名的产品是：冰晶石、泛酸钙、MMA、丙酮、双酚 A、煤焦油、苯酚、正丁醇、顺丁橡胶、异丙醇。

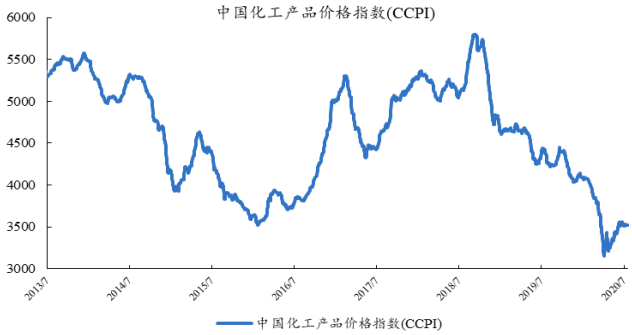
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 31 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："二甲醚-1.41×甲醇"、"丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇"、"丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨"、"丁二烯-石脑油"、"PX-石脑油"；7 日跌幅前五名的价差是："纯苯-石脑油"、"甲苯-石脑油"、"腈纶-0.961×丙烯腈"、"丁二烯-丁烷"、"POY-0.34×MEG-0.86×PTA"。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周三 CCPI 报 3516 点，较上周五下跌 0.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

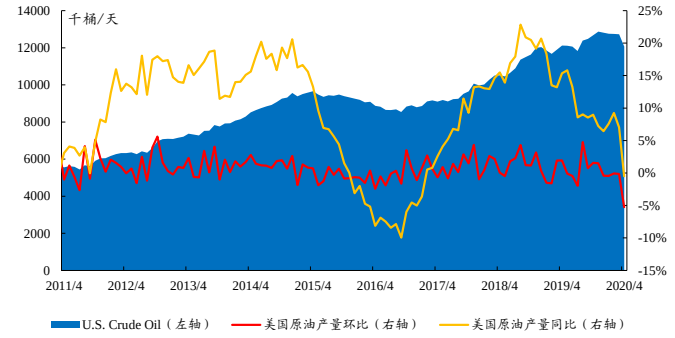
2.2、 本周行业事件点评：全球石油供需格局继续修复，价格高位震荡；国内宏观经济指标持续向好

全球石油供需格局继续修复，本周原油价格、CCPI 窄幅震荡。据 EIA 最新数据显示，2020 年 4 月，美国的原油和天然气产量分别减少了 67 万桶/天和 26 亿立方英尺/天，是自 2008 年 9 月飓风古斯塔夫和艾克造成产量下降 103 万桶以来的最大跌幅。前期，在 OPEC 组织成员国深化减产、美国石油钻井平台连续减少、页岩油产量下降，而全球 NCP 疫情见顶、各国陆续解封、需求逐步恢复的背景下，WTI 及布伦特国际原油价格曾于 6 月中旬站上 40 美元/桶的关口。近期，石油供需结构改善进入修复状态，市场多空因素互现，原油价格保持高位震荡。本周（7 月 13 日-7 月 17 日）油价延续窄幅震荡态势，截至本周五（7 月 17 日）收盘，8 月 WTI 报 40.59 美元/桶（周度+0.09%）；9 月布伦特原油报 43.14 美元/桶（周度-0.23%）；SC2009 报 302.4 元/桶（周度-1.37%）；支撑 CCPI（中国化工产品价格指数）报 3516 点（周度-0.14%）平稳运行。

8 月起 OPEC+减产规模降低，静待欧美需求复苏。前期 NCP 病毒疫情摧毁了全球 1/3 的石油需求，自 5 月以来，OPEC 及其盟友组成的 OPEC + 集团来持续奉行

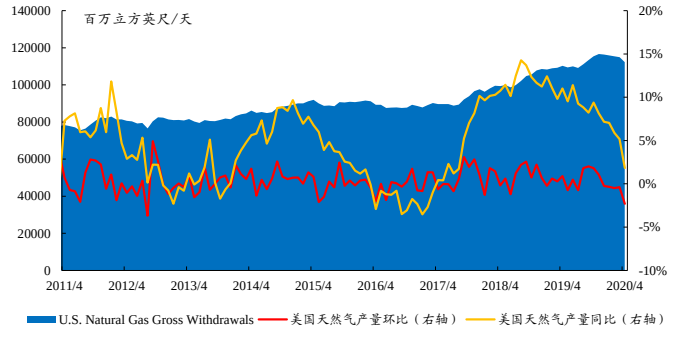
970 万桶/日的减产政策，相当于全球供应量的 10%。根据 OPEC 月度报告，截止 6 月底，OPEC+减产履约率达到了 107%，其中沙特、阿联酋和科威特的额外减产最为显著。随着全球解除封锁，全球经济及需求逐渐复苏，据文华财经讯，当地时间 7 月 15 日，沙特能源部长表示，OPEC 成员国及俄罗斯等盟友同意将从 8 月放松石油减产规模，到 2020 年 12 月末，创纪录的减产规模将压缩至 770 万桶/日。在当前时点上，中国低价囤油行为将告捷，而美国行业数据及原油现货市场的表现则显露了成品油需求复苏的迹象。后市，欧美需求的提振将为实现全球原油市场再平衡和维护市场稳定起到至关重要的作用，我们建议持续关注全球宏观经济走势，以及海外解封进展、NCP 疫情感染病例情况。

图3：美国 4 月原油产量环比降幅创下近十年最大水平



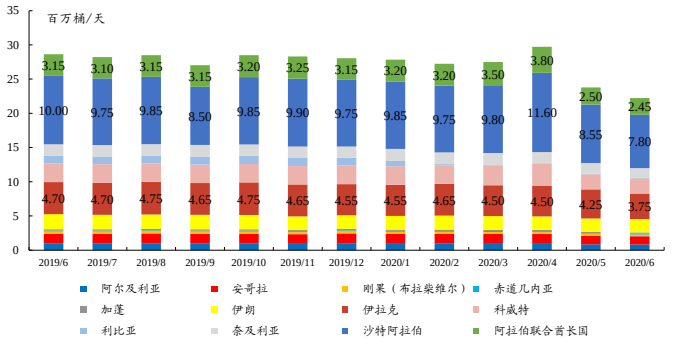
数据来源：EIA、开源证券研究所

图4：美国天然气产量环比降幅显著



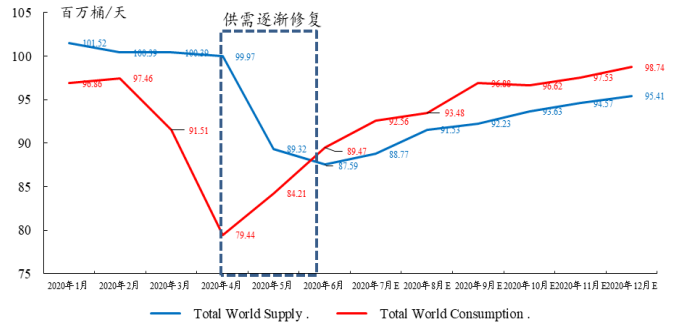
数据来源：EIA、开源证券研究所

图5：OPEC 原油产量：5 月份起 OPEC 各国深化减产



数据来源：EIA、开源证券研究所

图6：2020Q1 全球石油供需明显错配，Q2 以来逐渐修复



数据来源：EIA、开源证券研究所

中国经济的亮眼表现令全球瞩目，全国经济复苏的确立打开“顺周期”资产的弹性空间。进入二季度，随着防疫形势持续向好，复工复产、复商复市加快推进，我国经济运行呈恢复性增长和稳步复苏态势，发展韧性和活力进一步彰显：东部沿海长三角、珠三角地区经济运行企稳回升，辐射带动作用增强；中部地区投资回升明显，整体表现抢眼；西部省份主要经济指标恢复快于全国平均水平。据国家统计局 7 月 16 日发布的数据显示，2020 年上半年，我国经济先降后升，Q2 经济复超预期：2020 年，我国一季度 GDP 同比下降 6.8%，二季度增长 3.2%，从环比看，二季度国内生产总值增长 11.5%。尽管上半年中国经济仍同比回落 1.6%，但在世界主要经济体经济大幅萎缩背景下，中国经济的亮眼表现令全球瞩目。6 月份，全国城镇调查失业率为 5.7%，连续两个月小幅下降；居民消费价格涨势温和，上半年 3.8%的涨幅比一季度回落 1.1 个百分点；外汇储备超过 3.1 万亿美元，国际收支平稳；全国规模以上工业增加值同比实际增长 4.8%，环比增长 1.30%，其中，化学原料和化学制品制

造业同比增长 4.0%。此外，据中国中小企业协会发布的数据显示，二季度中小企业发展指数（SMEDI）为 85.5，比一季度回升 3.5 点，且分行业指数和分项指数全面回升。其中，复工情况最好的为工业企业，最弱的为建筑业，复工率分别为 93.17%和 84.44%。二季度，我国中小企业市场预期有所改善、经营成本有所下降、资金紧张局面继续缓解。在当前时点上，随着资金脱虚入实的节奏带来的经济复苏、利率中枢上移、国内经济数据向好等，国内各制造业的基本面继续改善，**全国经济复苏的确立打开“顺周期”资产的弹性空间，布局“顺周期”价值板块的时机已全面来临。**

自 5 月初以来，开源化工团队持续坚定看好化工周期复苏。2020 年上半年，化工行业指数明显滞涨，化工行业环比改善未被充分定价；自 5 月初以来，在我国复工复产有效推动、促消费扩内需政策持续加码、多项经济数据出现复苏信号的背景下，开源证券化工团队已连续 10 周发布行业周报，持续坚定看好化工周期复苏；7 月以来，化工等“顺周期”价值板块领涨市场，符合我们预期。

1）从业绩预告上看，截止本周五（7 月 17 日），在沪深两市 A 股化工板块的 362 只个股中，已有 140 家披露了 2020 年半年度业绩预告：其中有 66 家业绩预增或扭亏（占比 47.14%），71 家业绩预减或预亏（占比 50.71%），3 家未确定预增或预减（占比 2.14%）。整体来看，NCP 疫情依然是造成业绩大幅波动的主导因素。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，部分龙头企业绩则大幅超预期增长。

2）从估值角度来看，化工行业仍属于当前估值仍较低、环比改善仍未被充分定价、未来盈利复苏斜率仍有望超预期的制造业之一：经济增速放缓叠加疫情冲击，基础化工行业整体业绩处于历史低位；被动补库存+产能释放周期，化工品价格处于底部区间；化工行业估值水平位于底部区间，在 A 股市场 28 个一级行业中，化工行业的 PE 和 PB 均较为适中，而当前化工行业估值水平仍偏低。

在当前时点上，“顺周期”+“业绩超预期”+“低估值”的个股更具性价比，我们继续看好处于周期底部、估值较低、现金流量健康、供需格局向好、盈利复苏时期更早的滞涨的业绩的化工子行业龙头。**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、三友化工等；【新材料行业】彤程新材、阿科力、利安隆、万润股份等。**

2.3、 本周行业新闻点评：恒力石化 150 万吨/年乙烯项目顺利达产并投入商业化运营；万华化学拟建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad + slurry）项目；多地化工企业和园区加速改造，产业淘汰升级加速

【石化行业】恒力石化 150 万吨/年乙烯项目顺利达产并投入商业化运营。7 月 13 日，据中国证券报报道，恒力石化投资建设的 150 万吨/年乙烯项目投产后，目前已达到满负荷运行的设计目标并于本月成功投入商业化运营。另据公司公告披露，公司乙烯项目的原料均由上游 2000 万吨炼厂供应，可充分发挥炼化一体化的规模集成优势，乙烯装置的下游产品包括 180 万吨乙二醇（MEG）、72 万吨苯乙烯（SM）、40 万吨聚丙烯（PP）、40 万吨高密度聚乙烯（HDPE）、和 14 万吨丁二烯（BD）等。该项目投产后，恒力石化也将实现对聚酯原料 PTA 和乙二醇两大关键原材料的全面覆盖和自给自足。我们认为，乙烯项目的顺利达产和投入运营将进一步完善公司的一体化产业链，大幅提升公司炼厂一体化的深加工能力与产品附加价值，也将为公

司创造全新的业绩增长点。**受益标的：恒力石化。**

【新材料行业】万华化学拟建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad + slurry）项目。根据 4 月 29 日和 7 月 2 日烟台经济技术开发区发布的项目备案和环评信息公示，万华化学集团电子材料有限公司拟在烟台经济技术开发区进出口加工区内建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad+slurry）项目。项目占地面积为 200,556 平方米，项目总投资为 15.7 亿元，公司将购置抛光机、浇筑机等国产设备 60 台（套）、进口设备 40 台（套）（用汇额 3500 万美金），建设大规模集成电路平坦化关键材料（CMP Pad+slurry）生产线 2 条。建成后，将形成年产 CMP Slurry 研磨液 1.5~2 万吨、CMP Pad 研磨垫 60 万片的生产能力。CMP 抛光垫，即化学机械抛光技术(Chemical Mechanical Polishing，CMP)，是集成电路制造中获得全局平坦化的一种手段，该工艺是为了能够获得平坦、无划痕和无杂质玷污的表面而专门设计，也是半导体晶圆制造过程中的一个重要环节。据中国产业信息网数据，CMP 抛光垫的主要供应商为陶氏化学，市场份额高达 79%；排名第二的是美国 Cabot 公司，市场份额为 5%，其次是 ThomasWest、FOJIBO、JSR，所占市场份额分别为 4%、2%、1%。因此，目前国产供给缺口较大，拥有较大的进口替代空间。CMP 抛光垫的基材为聚氨酯，与万华化学的现有业务具有较强的协同效应。该项目的推动是万华化学继生物降解聚酯、锂电池三元材料和 POE 之后，向新材料领域的持续加码。我们认为，公司向新材料领域拓展的战略逐步落地，对于拓展公司长期成长空间具有重要意义，将助力公司向综合型全球化工巨头迈进。**受益标的：万华化学。**

【化工行业】多地化工企业和园区加速改造，产业淘汰升级加速。近几年，国家开展了化工企业“退城入园”行动，化工园区成为企业安身立命之地。前期，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于全面加强危险化学品安全生产工作的意见》，要求对化工园区按照“一园一策”原则，实施最严格的治理整顿措施。近日，河北、广东、湖南、山东、江苏等地纷纷对化工园区进行升级，明确了需要取缔退出以及整治改造的相关企业。部分地区在 2020 年 6 月、12 月，2022 年末、2025 年末等已建立有化工企业和园区整治的阶段性目标，措施主要包括清退、停产、搬迁、改造等。目前，已有 10 余个省市地区陆续发布了对于化工园区和辖区内化工企业的阶段性整治成果和未来的规划，涉及近千家园区的取消，500 余家化工企业将在未来几个月中进行关改搬转等，已进行化工产业的淘汰升级等。我们认为化工行业的隐患排查至关重要，在产业升级淘汰过程中优化行业布局，能提高化工园区的安全程度。长期来看将提升我国化工行业的产出效率，提高竞争力。

3、 本周化工价格行情：54 种产品价格周度上涨、92 种下跌

3.1、 本周重点产品价格评述：萤石价格坚挺运行，PVC 糊树脂价格继续上涨

萤石：萤石价格坚挺运行，继续看好开源证券化工团队 7 月金股金石资源。供应端，受南方汛期环保大检查、部分片区企业检修等影响，场内供应偏低，萤石精品货源处于紧张状态，部分厂商随产随销，另一部分厂家则以囤货为主，低价出货

意愿较低。7 月份国内萤石企业整体开工在 36%左右，较前期略有上调。**需求端**，前期下游囤货库存偏低，目前适量补仓，询盘较为积极，成交氛围好。据百川盈孚数据，截至本周五（7 月 17 日），97%萤石湿粉报 2625 元/吨，下游无水氢氟酸报 8200 元/吨，利润被原料端侵蚀，依旧微薄，开工率窄幅上扬，库存整体不高；氟化铝报 7305 元/吨，开工保持在 5-6 成。终端制冷剂需求以平稳为主，据百川盈孚调研，目前大多氢氟酸企业处于正常出货中，采购量有所上调。我们看好萤石企业挺价囤货信心较足，短期萤石价格将持续偏强运行。

萤石被列入战略性矿产目录，是我国矿产资源宏观调控和管理的重点对象。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。**金石资源是我国萤石行业拥有资源储量、开采及加工规模最大的企业，矿业开发模式等在行业内占据较强的优势。**截至目前，公司拥有大型矿山 6 座，采矿权 8 个，探矿权 3 个，采矿规模达 107 万吨/年；萤石保有储量 2700 万吨矿石量（矿物量 1300 万吨）。未来，公司将稳步实施并购整合计划、扎实推进高质量绿色矿山、高标准工程项目建设，持续规模化、规范化经营，高竞争力叠加高成长动能，我们看好公司在未来行业整合和规范化进程中的良好前景。**受益标的：金石资源。**

PVC 糊：手套料需求向好，继续带动国内 PVC 糊树脂价格上涨。根据卓创资讯数据，本周（7 月 13 日-7 月 17 日）国内 PVC 糊树脂市场价格继续上涨，各牌号涨幅不一，当前电石法手套料华北送到参考报价为 17800-19000 元/吨。需求端，周内手套料需求继续向好，下游采购积极仍然较好，以刚需采购为主，投机需求减少。目前下游手套订单较多，工厂负荷较高，手套料需求仍较为坚挺。但下游对高价原料稍有抵触，我们预计下周 PVC 糊以下游刚需采购为主。供给端，本周（7 月 10 日-7 月 16 日）国内 PVC 糊树脂装置平均开工负荷 75%，较上周提高 1%。吉兰泰原计划 7 月 5 日-12 日装置停工检修，目前装置运行正常。安徽天辰装置运行不稳定，目前开工负荷稍偏低。君正计划 7 月 20 日装置检修 10 天左右。8 月份沈阳化工、新疆天业也有装置检修计划。当前糊树脂企业手套料库存较低，工厂心态显好。综合来看，PVC 糊下游市场仍存利好，个别牌号货源或仍显紧张，手套料需求尚存支撑，我们预计下周 PVC 糊有望延续涨势。

表5：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	40.75	元/吨	2.85%	6.18%	-33.26%
	布伦特	43.37	元/吨	2.41%	5.88%	-34.29%
	石脑油	3,460	元/吨	0.41%	-0.82%	-39.59%
	天然气期货	1.72	美元/百万英热单位	-3.15%	6.75%	-21.29%
	国内天然气	2,530	元/吨	-0.71%	0.40%	-31.42%
	液化气	3,011	元/吨	1.48%	3.94%	-35.58%
	乙烯	800	美元/吨	0.00%	-4.76%	6.67%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	丙烯	6,630	元/吨	-1.92%	-0.75%	1.38%
	纯苯	3,113	元/吨	0.10%	-12.75%	-46.40%
	苯酐	4,979	元/吨	-0.58%	-5.50%	-20.36%
	甲苯	3,358	元/吨	-1.00%	-3.37%	-38.62%
	二甲苯	3,593	元/吨	-2.18%	-2.94%	-36.01%
	苯乙烯	5,483	元/吨	-0.09%	-2.44%	-26.50%
聚酯/化纤	PX	4,450	元/吨	0.00%	8.27%	-34.12%
	PTA	3,515	元/吨	0.86%	-2.36%	-27.60%
	MEG	3,545	元/吨	3.14%	0.51%	-28.93%
	聚酯切片	4,525	元/吨	-0.29%	-5.98%	-28.32%
	涤纶 POY	4,900	元/吨	-1.01%	-13.27%	-30.99%
	涤纶 FDY	5,350	元/吨	1.90%	-13.71%	-28.19%
	涤纶 DTY	6,450	元/吨	-0.77%	-9.15%	-25.43%
	涤纶短纤	5,375	元/吨	-1.38%	-7.33%	-22.66%
	己内酰胺	9,400	元/吨	-2.08%	-11.74%	-14.93%
	锦纶切片	14,738	元/吨	-0.84%	-4.22%	-14.87%
	PA6	10,775	元/吨	-2.27%	-8.49%	-11.13%
	PA66	18,700	元/吨	0.00%	-1.58%	-16.89%
	丙烯腈	7,200	元/吨	-2.70%	-15.29%	-37.12%
	腈纶短纤	11,800	元/吨	0.00%	2.61%	-15.71%
	氨纶 40D	28,500	元/吨	0.00%	0.00%	-3.39%
煤化工	无烟煤	854	元/吨	0.00%	1.07%	-2.40%
	煤油	2,723	元/吨	0.00%	57.95%	-44.14%
	甲醇	1,481	元/吨	1.09%	4.74%	-20.20%
	甲醛	855	元/吨	-0.35%	0.35%	-20.61%
	醋酸	2,542	元/吨	2.46%	19.29%	4.82%
	DMF	5,333	元/吨	3.90%	6.30%	-1.09%
	正丁醇	5,825	元/吨	-4.90%	2.64%	-2.51%
	异丁醇	5,750	元/吨	-1.71%	1.77%	0.44%
	己二酸	6,117	元/吨	-0.81%	-5.65%	-24.79%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,625	元/吨	0.00%	3.63%	-9.73%
	无水氢氟酸	8,200	元/吨	0.00%	2.50%	-9.39%
	冰晶石	3,750	元/吨	-12.79%	-35.90%	-39.02%
	氟化铝	7,305	元/吨	0.00%	-3.69%	-12.25%
	二氯甲烷	2,239	元/吨	2.90%	1.87%	-16.55%
	三氯乙烯	4,583	元/吨	0.00%	0.17%	-3.01%
	R22	15,000	元/吨	0.00%	3.45%	0.00%
	R134a	16,000	元/吨	0.00%	-3.03%	-21.95%
	R125	14,000	元/吨	0.00%	0.00%	-9.68%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.54%
化肥	磷矿石	378	元/吨	-1.82%	-4.06%	-6.44%
	黄磷	14,229	元/吨	1.77%	1.66%	-14.19%
	磷酸	4,627	元/吨	0.89%	-3.16%	-14.66%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	磷酸氢钙	1,548	元/吨	-1.78%	-4.15%	-7.91%
	磷酸一铵	1,839	元/吨	0.00%	1.71%	1.77%
	磷酸二铵	2,124	元/吨	0.28%	0.52%	-5.77%
	三聚磷酸钠	5,310	元/吨	0.00%	-1.68%	-7.88%
	六偏磷酸钠	6,720	元/吨	0.00%	-2.61%	-6.67%
	合成氨	2,582	元/吨	-0.88%	-1.07%	-3.15%
	尿素	1,578	元/吨	-0.13%	-2.89%	-5.05%
	三聚氰胺	4,778	元/吨	2.09%	2.75%	-11.35%
	氯化铵	578	元/吨	0.00%	1.58%	5.28%
	氯化钾	1,810	元/吨	0.00%	0.00%	-16.71%
	硫酸钾	2,873	元/吨	0.00%	0.00%	-1.31%
	氯基复合肥	1,973	元/吨	-0.30%	-1.50%	-1.05%
	硫基复合肥	2,193	元/吨	-0.63%	-2.58%	-1.62%
氯碱化工	液氯	1,009	元/吨	11.12%	35.98%	78.58%
	原盐	189	元/吨	0.00%	0.00%	-25.00%
	盐酸	293	元/吨	0.00%	3.53%	64.61%
	重质纯碱	1,248	元/吨	0.08%	-0.32%	-21.26%
	轻质纯碱	1,164	元/吨	0.61%	1.48%	-20.00%
	液体烧碱	548	元/吨	-1.18%	-4.74%	-22.86%
	固体烧碱	2,001	元/吨	-0.60%	-6.54%	-27.05%
	电石	2,717	元/吨	0.26%	-4.43%	-6.98%
	盐酸	293	元/吨	0.00%	3.53%	64.61%
	电石法 PVC	6,361	元/吨	3.33%	2.45%	-5.38%
聚氨酯	苯胺	4,495	元/吨	0.00%	-3.33%	-31.06%
	TDI	9,850	元/吨	1.29%	-5.06%	-9.11%
	聚合 MDI	11,600	元/吨	0.24%	-2.11%	-9.88%
	纯 MDI	13,117	元/吨	-0.88%	-6.09%	-15.92%
	BDO	8,425	元/吨	0.00%	0.30%	-14.90%
	DMF	5,333	元/吨	3.90%	6.30%	-1.09%
	己二酸	6,117	元/吨	-0.81%	-5.65%	-24.79%
	环己酮	5,950	元/吨	-1.11%	-15.40%	-22.65%
	环氧丙烷	10,050	元/吨	1.01%	1.18%	3.69%
	软泡聚醚	10,600	元/吨	3.41%	5.03%	3.33%
	硬泡聚醚	9,450	元/吨	1.07%	0.53%	-1.05%
农药	纯吡啶	16,750	元/吨	0.00%	3.08%	-8.22%
	百草枯	13,000	元/吨	0.00%	-3.70%	-10.34%
	草甘膦	20,997	元/吨	0.96%	0.97%	3.40%
	草铵膦	150,000	元/吨	0.00%	7.14%	39.53%
	甘氨酸	10,000	元/吨	0.00%	-4.76%	5.26%
	麦草畏	78,000	元/吨	0.00%	0.00%	-8.24%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	93,500	元/吨	0.00%	0.00%	-2.09%
	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%

板块	产品	当前价格	单位	7 日涨跌幅	30 日涨跌幅	较 2020 年初涨跌幅
	对硝基氯化苯	6,500	元/吨	0.78%	-10.96%	-22.16%
精细化工	钛精矿	935	元/吨	6.86%	19.87%	3.89%
	钛白粉（锐钛型）	10,500	元/吨	0.00%	0.00%	-22.22%
	钛白粉（金红石型）	13,500	元/吨	0.00%	-1.82%	-12.90%
	二甲醚	3,116	元/吨	1.53%	2.94%	-13.08%
	甲醛	855	元/吨	-0.35%	0.35%	-20.61%
	煤焦油	2,121	元/吨	-5.06%	-8.97%	-15.16%
	电池级碳酸锂	39,548	元/吨	0.00%	-5.95%	-20.90%
	工业级碳酸锂	34,759	元/吨	0.00%	1.46%	-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	30,500	元/吨	0.00%	0.00%	-15.28%
合成树脂	丙烯酸	6,800	元/吨	-1.45%	-4.23%	0.00%
	丙烯酸甲酯	9,300	元/吨	0.00%	3.33%	11.38%
	丙烯酸丁酯	7,550	元/吨	-2.58%	-3.21%	-7.36%
	丙烯酸异辛酯	8,700	元/吨	0.00%	-1.14%	-3.33%
	环氧氯丙烷	9,200	元/吨	-3.16%	-8.00%	-36.55%
	苯酚	5,713	元/吨	-4.99%	-24.21%	-23.19%
	丙酮	8,000	元/吨	-7.51%	-31.72%	47.25%
	双酚 A	9,200	元/吨	-6.84%	-25.20%	-10.02%
通用树脂	聚乙烯	8,038	元/吨	-0.79%	6.18%	4.35%
	聚丙烯粒料	7,815	元/吨	-1.57%	0.06%	2.30%
	电石法 PVC	6,361	元/吨	3.33%	2.45%	-5.38%
	乙烯法 PVC	6,717	元/吨	0.51%	2.55%	-5.66%
	ABS	12,285	元/吨	-0.81%	-0.93%	-3.37%
橡胶	丁二烯	3,850	元/吨	0.00%	5.48%	-53.89%
	天然橡胶	10,566	元/吨	0.87%	4.02%	-14.62%
	丁苯橡胶	7,844	元/吨	-2.49%	-3.09%	-29.26%
	顺丁橡胶	7,738	元/吨	-4.47%	-0.48%	-29.26%
	丁腈橡胶	12,575	元/吨	-2.52%	-5.37%	-18.68%
	乙丙橡胶	14,157	元/吨	0.00%	5.45%	-3.37%
维生素	维生素 VA	400	元/公斤	-2.44%	-12.09%	28.62%
	维生素 B1	163	元/公斤	-0.61%	-5.78%	3.16%
	维生素 B2	105	元/公斤	0.00%	0.00%	6.06%
	维生素 B6	132	元/公斤	-0.75%	-5.04%	-10.81%
	维生素 VE	65	元/公斤	-1.52%	-9.72%	32.65%
	维生素 K3	86	元/公斤	0.00%	-10.42%	38.71%
	2%生物素	175	元/公斤	0.00%	-5.41%	1.16%
	叶酸	235	元/公斤	0.00%	-6.00%	5.38%
氨基酸	蛋氨酸	21	元/千克	0.00%	-8.89%	5.13%
	98.5%赖氨酸	7.4	元/千克	0.00%	-1.33%	0.00%
硅	金属硅	10,448	元/吨	1.09%	0.17%	-8.91%
	有机硅 DMC	16,500	元/吨	-2.94%	-2.94%	-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：液氯、糊树脂手套料等领涨

近 7 日我们跟踪的 234 种化工产品中，有 54 种产品价格较上周上涨，有 92 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：液氯、糊树脂手套料、丙烷（CFR 华东）、钛精矿、碳酸二甲酯、DMF、软泡聚醚、电石法 PVC、MEG、二氯甲烷；7 日跌幅前十名的产品是：冰晶石、泛酸钙、MMA、丙酮、双酚 A、煤焦油、苯酚、正丁醇、顺丁橡胶、异丙醇。

表6：化工产品价格 7 日涨幅前十：液氯、糊树脂手套料等领涨

涨幅排名	价格名称	当前价格	单位	价格 7 日涨跌幅	价格 30 日涨跌幅	价格较年初涨跌幅
1	液氯	1009	元/吨	11.12%	35.98%	78.58%
2	糊树脂手套料	18093	元/吨	8.48%	64.63%	98.22%
3	丙烷（CFR 华东）	363	美元/吨	7.40%	8.04%	-42.92%
4	钛精矿	935	元/吨	6.86%	19.87%	3.89%
5	碳酸二甲酯	5370	元/吨	5.92%	0.75%	-2.19%
6	DMF	5333	元/吨	3.90%	6.30%	-1.09%
7	软泡聚醚	10600	元/吨	3.41%	5.03%	3.33%
8	电石法 PVC	6361	元/吨	3.33%	2.45%	-5.38%
9	MEG	3545	元/吨	3.14%	0.51%	-28.93%
10	二氯甲烷	2239	元/吨	2.90%	1.87%	-16.55%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表7：化工产品价格 7 日跌幅前十：冰晶石、泛酸钙领跌

跌幅排名	价格名称	当前价格	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	冰晶石	3750	元/吨	-12.79%	-35.90%	-39.02%
2	泛酸钙	93	元/公斤	-11.43%	-67.37%	-75.46%
3	MMA	9550	元/吨	-9.19%	-27.47%	-10.47%
4	丙酮	8000	元/吨	-7.51%	-31.72%	47.25%
5	双酚 A	9200	元/吨	-6.84%	-25.20%	-10.02%
6	煤焦油	2121	元/吨	-5.06%	-8.97%	-15.16%
7	苯酚	5713	元/吨	-4.99%	-24.21%	-23.19%
8	正丁醇	5825	元/吨	-4.90%	2.64%	-2.51%
9	顺丁橡胶	7738	元/吨	-4.47%	-0.48%	-29.26%
10	异丙醇	9800	元/吨	-3.92%	-24.62%	50.77%

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 日涨幅前十：糊树脂手套料、煤油等强势上涨

涨幅排名	价格名称	当前价格	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	糊树脂手套料	18093	元/吨	8.48%	64.63%	98.22%
2	煤油	2723	元/吨	0.00%	57.95%	-44.14%
3	液氯	1009	元/吨	11.12%	35.98%	78.58%
4	钛精矿	935	元/吨	6.86%	19.87%	3.89%
5	醋酸	2542	元/吨	2.46%	19.29%	4.82%
6	炭黑	5372	元/吨	0.00%	15.81%	3.53%
7	双氧水	914	元/吨	-1.72%	9.86%	-16.53%
8	乙醇燃料	5600	元/吨	2.75%	9.80%	7.69%

涨幅排名	价格名称	当前价格	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	乙烯焦油	2111	元/吨	0.00%	9.43%	-19.15%
10	石油焦	1287	元/吨	2.14%	9.07%	16.26%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表9：化工产品价格 30 日跌幅前十：泛酸钙、冰晶石等跌幅明显

跌幅排名	价格名称	当前价格	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	泛酸钙	93	元/公斤	-11.43%	-67.37%	-75.46%
2	冰晶石	3750	元/吨	-12.79%	-35.90%	-39.02%
3	丙酮	8000	元/吨	-7.51%	-31.72%	47.25%
4	MMA	9550	元/吨	-9.19%	-27.47%	-10.47%
5	双酚 A	9200	元/吨	-6.84%	-25.20%	-10.02%
6	异丙醇	9800	元/吨	-3.92%	-24.62%	50.77%
7	苯酚	5713	元/吨	-4.99%	-24.21%	-23.19%
8	丁酮	6217	元/吨	-2.86%	-23.41%	-30.08%
9	环己酮	5950	元/吨	-1.11%	-15.40%	-22.65%
10	丙烯腈	7200	元/吨	-2.70%	-15.29%	-37.12%

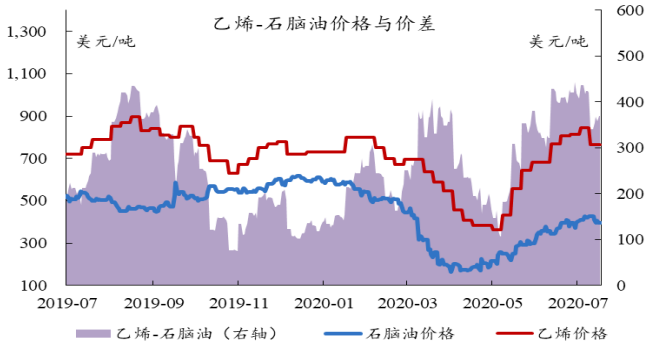
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：25 种价差周度上涨、31 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

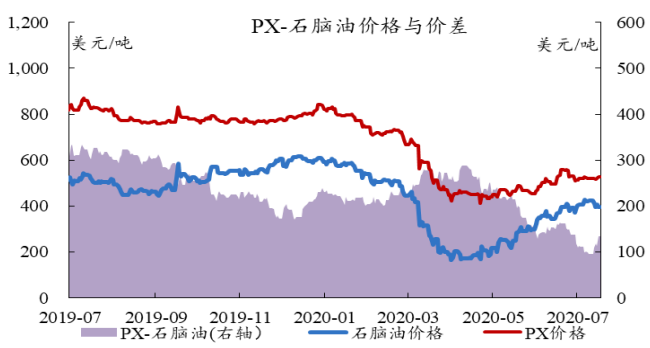
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 31 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“二甲醚-1.41×甲醇”、“丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇”、“丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨”、“丁二烯-石脑油”、“PX-石脑油”；7 日跌幅前五名的价差是：“纯苯-石脑油”、“甲苯-石脑油”、“腈纶-0.961×丙烯腈”、“丁二烯-丁烷”、“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”。

图7：本周乙烯-石脑油价差小幅扩大



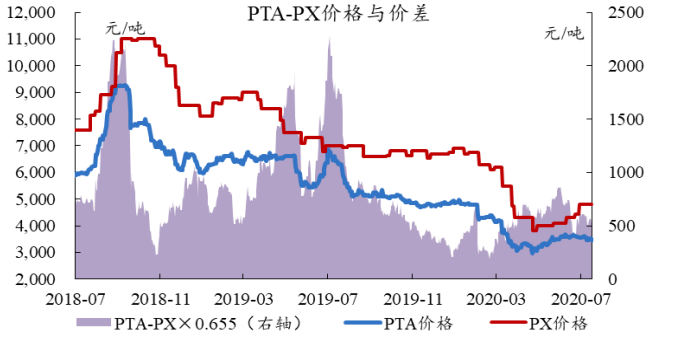
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图8：本周 PX-石脑油价差小幅扩大



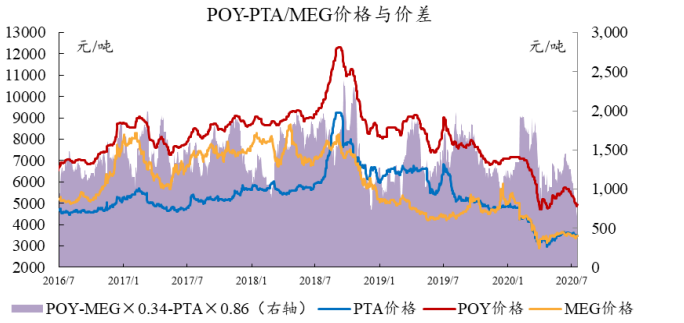
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周 PTA-PX 价差缩窄



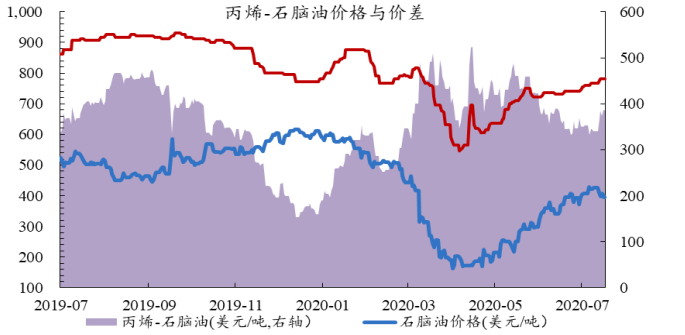
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 POY-PTA/MEG 价差缩窄



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周丙烯-丙烷价差小幅扩大



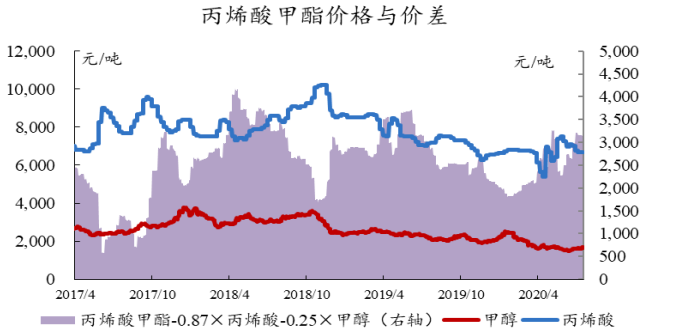
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：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13：本周丙烯酸甲酯价差扩大



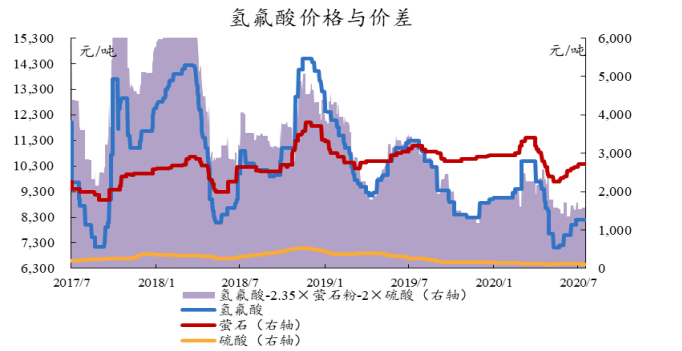
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸丁酯价差缩窄



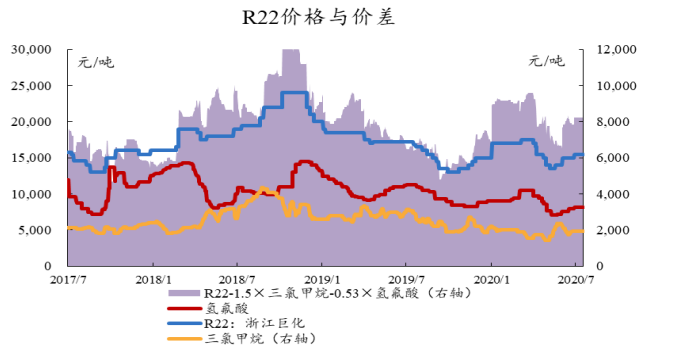
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周氢氟酸价差基本稳定



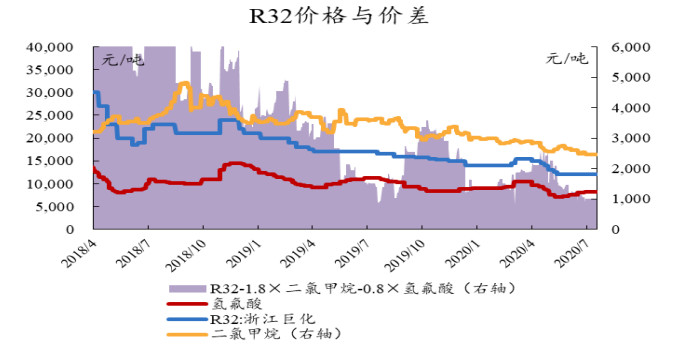
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周 R22 价差基本稳定



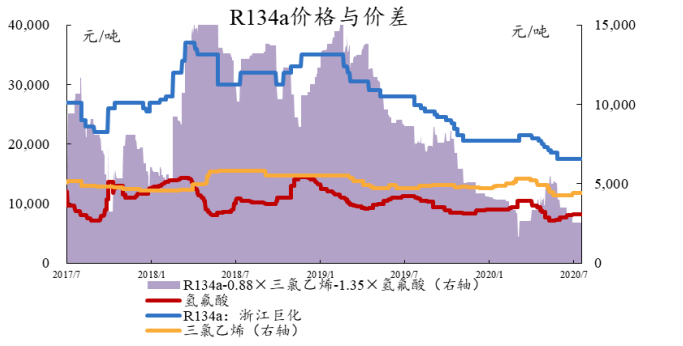
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周 R32 价差基本稳定



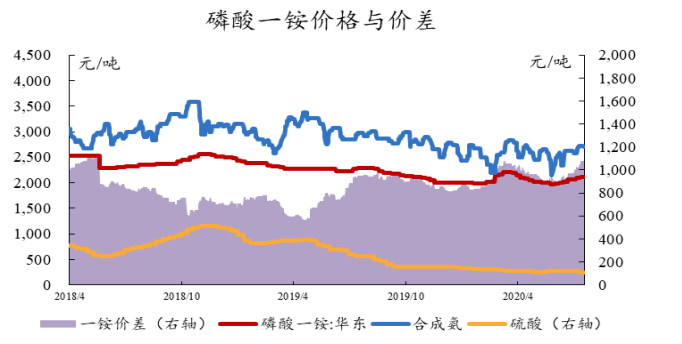
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R134a 价差基本稳定



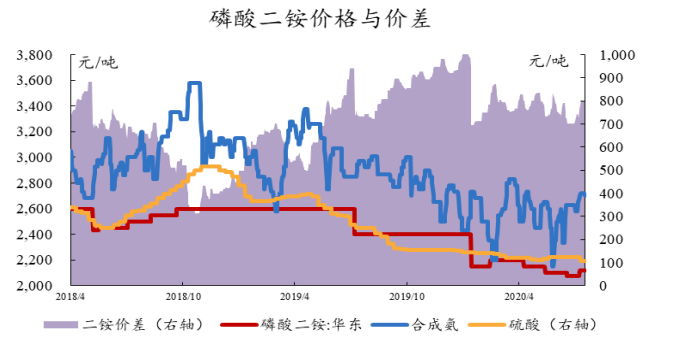
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周磷酸一铵价差扩大



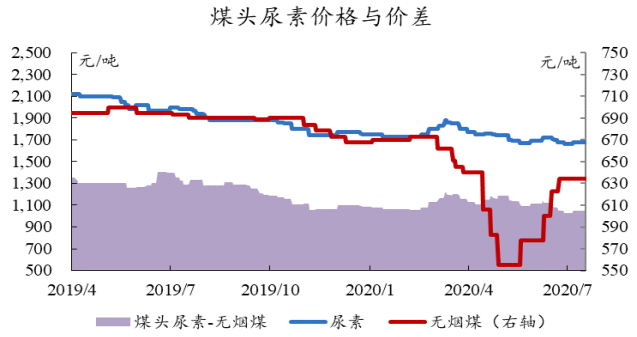
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周磷酸二铵价差扩大



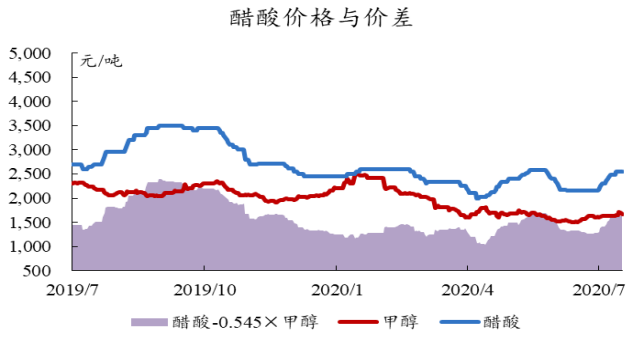
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周煤头尿素价差保持稳定



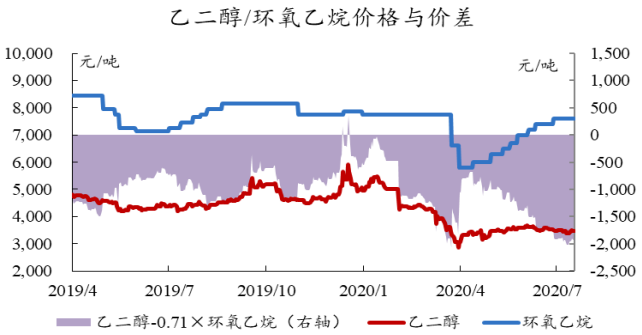
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周醋酸价差扩大



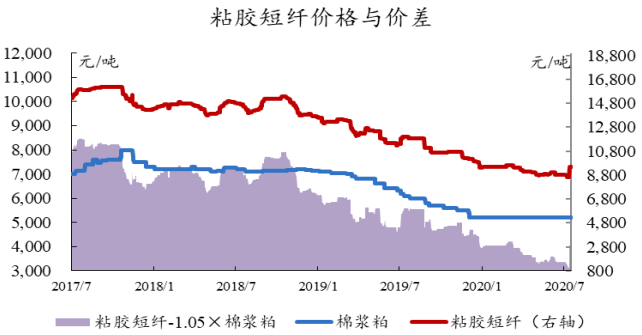
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周乙二醇/环氧乙烷价差扩大



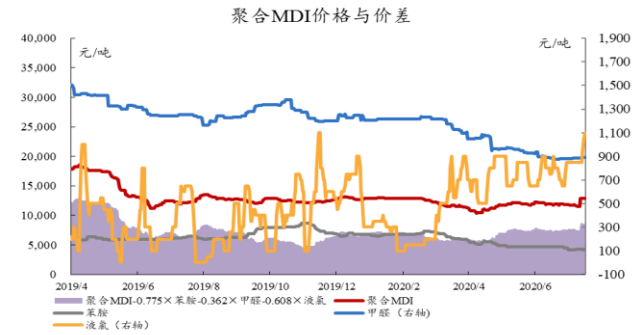
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周粘胶短纤价差缩窄



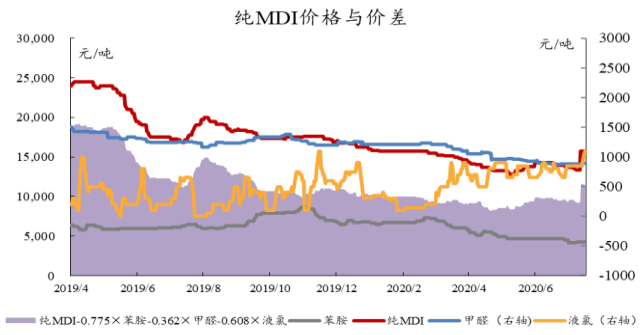
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周聚合 MDI 价差小幅扩大



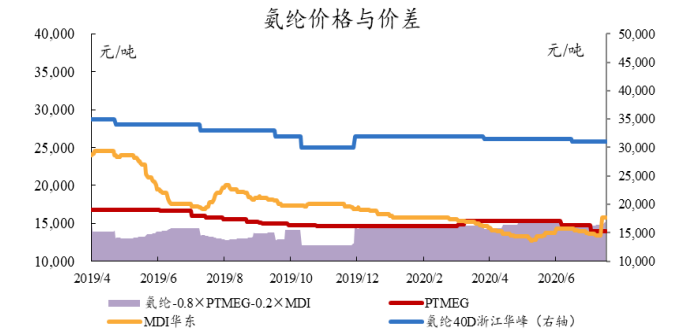
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周纯 MDI 价差扩大



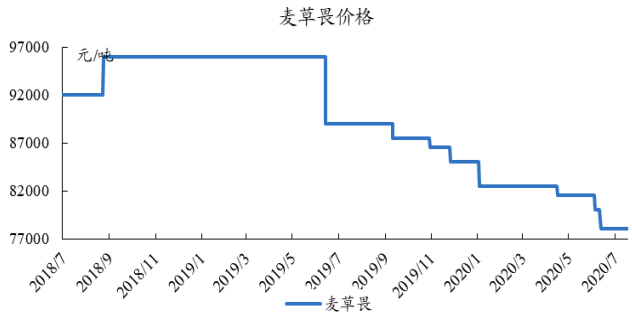
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周氨纶价差扩大



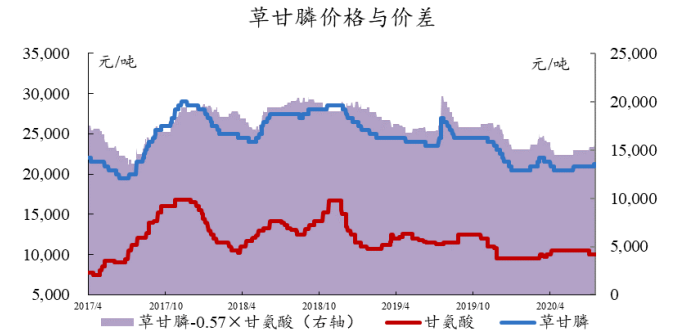
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周麦草畏价格基本稳定



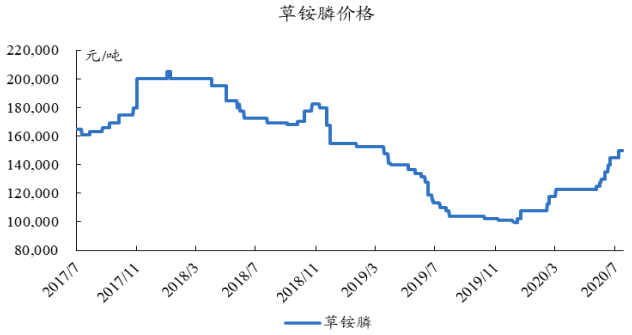
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周草甘膦价差基本稳定



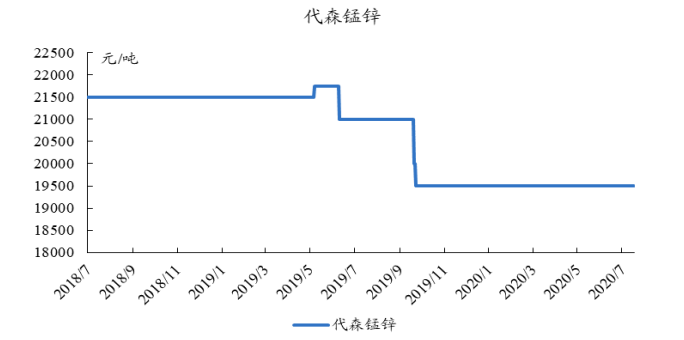
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周草铵膦价格上涨



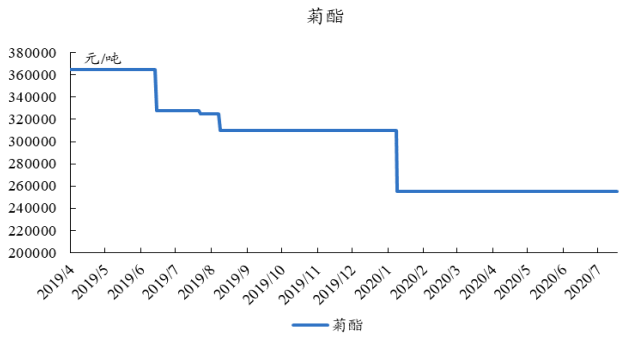
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周代森锰锌价格保持稳定



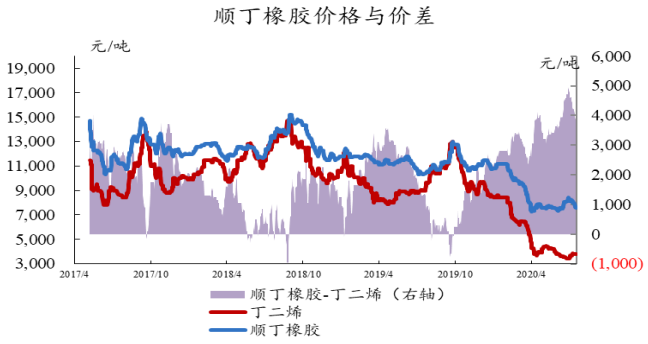
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周菊酯价格保持稳定



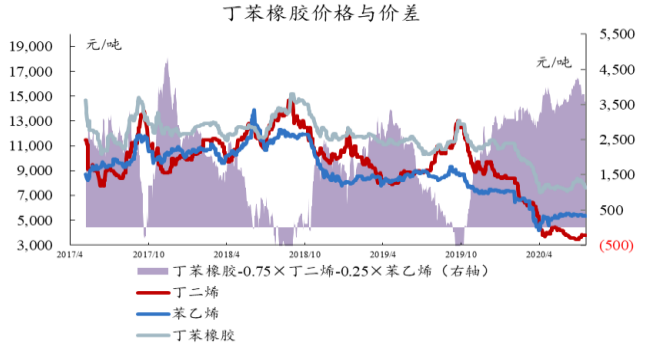
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周顺丁橡胶价差缩窄



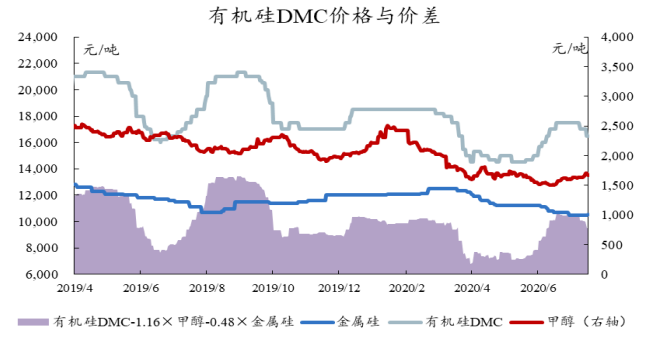
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周丁苯橡胶价差缩窄



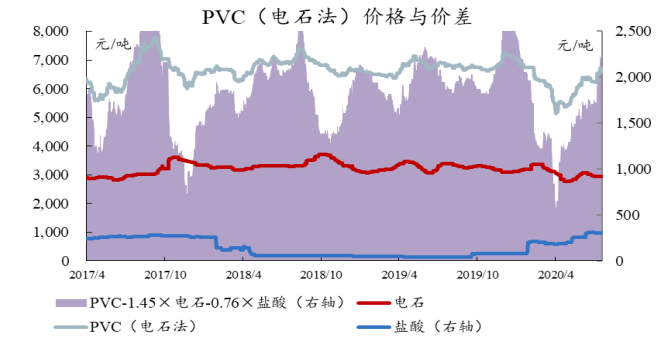
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周有机硅 DMC 价差缩窄



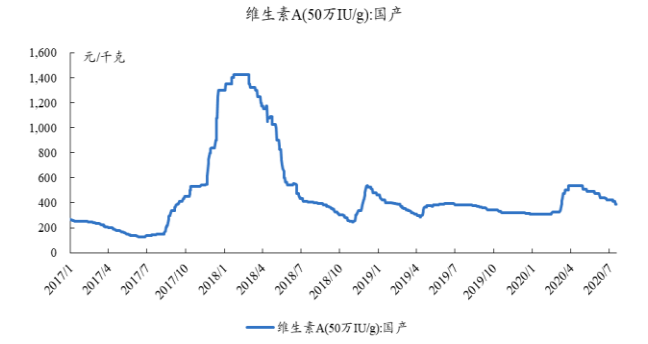
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图36：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37：本周维生素 A 价格小幅下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周维生素 E 价格小幅下跌



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图39：本周蛋氨酸价格保持稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图40：本周赖氨酸价格保持稳定



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：“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“纯苯-石脑油”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 25 种价差较上周上涨，有 31 种下跌。“二甲醚-1.41×甲醇”涨幅第一，“纯苯-石脑油”跌幅第一。

表10：化工产品价差 7 日涨幅前十：“二甲醚-1.41×甲醇”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	当前价差（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	52.35	50.65	2979.41%	-54.02%	-73.87%
2	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	352.00	220.00	166.67%	-23.79%	-41.96%
3	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-2203.60	-1128.80	105.02%	270.48%	-201.92%
4	丁二烯-石脑油	596.91	213.36	55.63%	19.24%	-82.47%
5	PX-石脑油	937.19	266.62	39.76%	-15.93%	-42.00%
6	丙烯-石脑油	2701.24	313.08	13.11%	6.40%	104.18%
7	乙烯-石脑油	2589.23	208.08	8.74%	-8.03%	167.57%
8	甲醇-2.6×无烟煤	714.00	35.00	5.15%	23.00%	-41.02%
9	一铵价差	834.40	29.70	3.69%	20.05%	65.74%
10	DMF-1.06×甲醇	3385.10	112.90	3.45%	1.23%	13.60%

数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

表11：化工产品价差 7 日涨幅前十：“纯苯-石脑油”价差增幅明显

涨幅排名	价差名称/公式	当前价差（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	纯苯-石脑油	121.66	175.48	-326.08%	-70.03%	-88.39%
2	甲苯-石脑油	121.66	200.00	-255.30%	-68.37%	-82.07%
3	腈纶-0.961×丙烯腈	-20.30	90.00	-81.60%	-93.66%	-100.93%
4	丁二烯-丁烷	750.78	-306.40	-28.98%	-10.14%	-75.01%

涨幅排名	价差名称/公式	当前价差（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
5	POY-0.34×MEG-0.86×PTA	758.40	-109.90	-12.66%	-43.80%	-38.54%
6	丁酮-混合 C4	3870.00	-510.00	-11.64%	-33.16%	-11.85%
7	环氧氯丙烷-0.64×丙烯-0.15×烧碱-2.07×液氯	6830.90	-817.05	-10.68%	-17.21%	-50.38%
8	丙烯-1.2×丙烷	2597.07	-278.64	-9.69%	-1.69%	545.00%
9	顺丁橡胶-丁二烯	3800.00	-400.00	-9.52%	-9.52%	65.22%
10	MTBE-0.64×混合丁烷-0.36×甲醇	1394.60	-126.60	-8.32%	-8.89%	-12.81%

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（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。

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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835