行业研究

行业周报

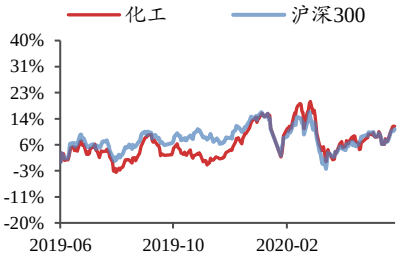
开源证券 证券研究报告

化工

2020 年 06 月 07 日

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

《化工行业周报-万华化学上调 6 月 MDI 挂牌价，继续看好周期复苏》-2020.5.30

《化工行业周报-原油格局改善提振化工板块，涤纶长丝需求出现转暖迹象》-2020.5.23

《化工行业周报-半导体材料自主可控再升温，美国 USW 申请轮胎双反调查》-2020.5.16

原油站上 40 美元/桶，继续坚定看好周期复苏

——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

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

● **本周行业观点：原油站上 40 美元/桶，5 月财新 PMI 上升，看好周期复苏**

布伦特原油站上 40 美元/桶，欧佩克将维持减产 970 万桶/日的措施直至 7 月末，国外宏观数据向好，建议关注周期底部、低估值化工子行业。根据卓创资讯数据，本周五（6 月 5 日），WTI 原油报收于 39.55 美元/桶，布伦特原油报收于 42.3 美元/桶，原油重回“40 美元”时代。据新华网报道，欧佩克同意将减产 970 万桶/日的措施延长一个月，直至 7 月末。同时，在 5 月至 6 月无法实现 100%减产的国家，将需要在 7 月至 9 月进行补偿。**此外，财新中国制造业 PMI 指数已连续三个月上升。**据财新网报道，6 月 1 日公布的 5 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 50.7，较 4 月提高 1.3 个百分点，为 2 月以来最高，重回扩张区间。随着国内企业经营逐步恢复正常，我国制造业生产连续三个月环比回升，5 月生产指数录得 2011 年 2 月以来最高。随着国内经济数据向好，国内化工品各下游行业的基本面逐步改善，我们继续坚定看好周期复苏逻辑。**我们建议继续关注处于周期底部、估值较低、盈利复苏时期更早的化工子行业：炼化、聚氨酯、煤化工、磷化工、氟化工、氨纶、农药、新材料行业等。**

● **本周行业要闻**

京东方被纳入苹果 OLED 屏幕供应体系，或带动 OLED 材料市场快速发展。据 Digitaltimes 报道，除三星显示器和 LG 显示器外，中国面板制造商京东方也将成为苹果 5G iPhone 的 OLED 面板供应商。其已经和苹果秘密签订了供应协议，最快会在 2020 年 7 月份开始供应所需的屏幕。报道中提到，京东方将跟 LG 一起为 iPhone 12 Max 供应所需要 6.1 英寸 OLED 屏幕。京东方是中国首条实现量产 OLED 面板的企业，也是世界第二条具备量产 OLED 面板的企业，打破了三星在 OLED 屏幕的垄断地位，并已经拿下了华为、摩托罗拉、LG、OPPO 等厂商。据 Omdia 数据，2019 年，京东方的柔性显示器为 1700 万台，同比增长超过 4 倍；刚性 OLED 显示器出货量为 2,210 万台，同比增长了 12 倍。据群智咨询数据，2019 年京东方液晶显示屏在智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视五大领域市占率均位列全球第一。我们认为京东方供货苹果，意味着国产 OLED 屏幕的实质性突破和技术提升，国产 OLED 面板出货量有望进一步提升，将带动产业链上游 OLED 材料市场快速发展，国内 OLED 材料企业有望受益产业爆发。

● **受益标的**

【MDI 行业】：万华化学；【煤化工行业】：华鲁恒升；【氟化工行业】：金石资源、巨化股份；【氨纶行业】：华峰氨纶；【维生素行业】：新和成；【石化行业】新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、荣盛石化、恒逸石化、海利得等。【新材料行业】彤程新材、万润股份、昊华科技、阿科力、濮阳惠成等；【有机硅行业】合盛硅业、东岳硅材。

● **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。

目 录

1、 本周化工股票行情：化工板块 86.83%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：本周新增覆盖个股万华化学，继续看好万润股份、彤程新材、阿科力 4
1.2、 本周股票涨跌排行：奥福环保、广信材料等领涨 6
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 7
2.1、 本周化工行情跟踪：CCPI 较上周五上涨 2.63% 7
2.2、 本周行业事件点评：原油站上 40 美元/桶，欧佩克延迟减产协议，国内宏观经济数据向好，继续坚定看好周期复苏 8
2.2.1、 本周行业观点：原油站上 40 美元/桶，欧佩克同意将原油减产措施延迟一个月，国内宏观经济数据向好，继续全面看好化工龙头 8
2.2.2、 行业新闻点评： 山东东岳 6 万吨/年 R125 环保制冷剂及配套项目批准建设；财政资金重点支持农产品进城、支持电商与快递进农村；卫星石化投资 6 亿元新建 30 万吨改性聚丙烯和 25 万吨双氧水（含电子级双氧水）项目；京东方被纳入苹果 OLED 屏幕供应体系，带动 OLED 材料市场快速发展 10
3、 本周化工价格行情：104 种产品价格周度上涨、66 种下跌 12
3.1、 本周重点产品价格评述：丙酮-双酚 A 价格持续走高 12
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：丙酮、异丙醇等领涨 16
4、 本周化工价差行情：29 种价差周度上涨、37 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：“聚丙烯-1.01×丙烯”增幅第一，“甲苯-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 0.5% 8
图 2： 本周五 CCPI 报 3,510 点，较上周五上涨 2.63% 8
图 3： 我国空调销量出现复苏信号 9
图 4： 我国汽车消费呈明显回暖态势 9
图 5： 涤纶长丝库存自 4 月初以来持续下降 10
图 6： 本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄 18
图 7： 本周 PX-石脑油价差小幅缩窄 18
图 8： 本周 PTA-PX 价差小幅缩窄 18
图 9： 本周 POY-PTA/MEG 基本稳定 18
图 10： 本周丙烯-丙烷价差小幅扩大 19
图 11： 本周丙烯酸价差基本稳定 19
图 12： 本周丙烯酸甲酯价差扩大 19
图 13： 本周丙烯酸丁酯价差扩大 19
图 14： 本周氢氟酸价差扩大 19
图 15： 本周 R22 价差扩大 19
图 16： 本周 R32 价差缩窄 20
图 17： 本周 R134a 价差缩窄 20
图 18： 本周磷酸一铵价差小幅缩窄 20
图 19： 本周磷酸二价差小幅缩窄 20
图 20： 本周煤头尿素价差基本稳定 20

图 21：本周醋酸价差缩窄 20
图 22：本周乙二醇/环氧乙烷价差小幅缩窄 21
图 23：本周粘胶短纤价差扩大 21
图 24：本周聚合 MDI 价差扩大 21
图 25：本周纯 MDI 价差扩大 21
图 26：本周氨纶价差小幅缩窄 21
图 27：本周麦草畏价格小幅下降 21
图 28：本周草甘膦价差基本稳定 22
图 29：本周草铵膦价格上涨 22
图 30：本周顺丁橡胶价差基本稳定 22
图 31：本周丁苯橡胶价差小幅缩窄 22
图 32：本周代森锰锌价格基本稳定 22
图 33：本周菊酯价格基本稳定 22
图 34：本周有机硅 DMC 价差扩大 23
图 35：本周 PVC（电石法）价差扩大 23
图 36：本周维生素 A 价格基本稳定 23
图 37：本周维生素 E 价格小幅下跌 23
图 38：本周蛋氨酸价格基本稳定 23
图 39：本周赖氨酸价格基本稳定 23

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：奥福环保、广信材料等本周领涨 6
表 3：化工板块个股 7 日跌幅前十：永悦科技、ST 大化 B 等本周领跌 7
表 4：本周分板块价格跟踪：本周化工产品价格涨跌互现 13
表 5：化工产品价格 7 日涨幅前十：丙酮、异丙醇等强势上涨 16
表 6：化工产品价格 7 日跌幅前十：钛白粉、维生素 D3 等跌幅明显 17
表 7：化工产品价格 30 日涨幅前十：WTI、乙烯领涨 17
表 8：化工产品价格 30 日跌幅前十：维生素 D3、丁基橡胶领跌 17
表 9：化工产品价差 7 日涨幅前十：“聚丙烯-1.01×丙烯”价差增幅明显 24
表 10：化工产品价差 7 日跌幅前十：“甲苯-石脑油”价差缩窄明显 24

1、 本周化工股票行情：化工板块 86.83%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：本周新增覆盖个股万华化学，继续看好万润股份、彤程新材、阿科力

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
万华化学	2020/06/03	买入	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。目前我国家庭冰箱保有量已趋近饱和，但是生鲜冷链行业的快速发展有望进一步带动 MDI 的需求。据中研网和中物联冷链委数据，我国冷藏车产量和保有量未来或将保持 20%以上的高速增长，我们认为冷库与冷藏车的需求增长将成为 MDI 在冷藏领域新的发力点。在建筑保温泡沫塑料领域，我们预计 2020 年 70%以上仍为低端的苯乙烯泡沫，聚氨酯硬泡占比仅为 10%左右，我们认为聚氨酯硬泡拥有广阔的替代空间，有望随政策推动迎来快速发展。以 LPG 为起点的石化产业链是公司石化业务布局的首选，目前公司已形成较为完善的 C3/C4 烯烃衍生物产业链，乙烯项目将于 2020 年三季度投产，将为公司创造新的业绩增长点。精细化学品及新材料业务是聚氨酯产业链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	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可堆肥脂肪-芳香族共聚酯（PBAT）。为此，公司将在上海建造一座年产 6 万吨的 PBAT 工厂，该工厂将使用巴斯夫的工艺技术，出产的原材料将部分交由巴斯夫作为 ecoflex 产品销售。公司 2020 年 4 月 28 日公告，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 可降解材料，并兼产可生物降解材料 PBS，以及 0.1 万吨/年 BPE 小批量生产装置。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，公司携手全球化工巨头布局可降解材料，即将打开未来成长空间。
阿科力	2019/12/08	买入	4 月 24 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年公司实现营收 5.05 亿元，同比增长 19.54%，归母净利润 3,920.70 万元，同比增长 17.30%；同时发布 2020 年一季报：2020Q1 实现营收 1.08 亿元，同比减少 22.03%，归母净利润 1075.82 万元，同比增长 46.23%，符合预期。前期，国内大型页岩气田勘探连获重大突破，中国石化 4 月 14 日宣布，探明储量超千亿方的威荣页岩气田开发建设目前已全面铺开，这是我国首个深层页岩气田，建成后年产能 30 亿立方米，相当于 1,600 万个家庭的年用气量。此前在 4 月 9 日，江汉油田涪页 10HF 井放喷测试求产获得稳定工业油气流，标志着江汉油田复兴地区陆相页岩气勘探取得重要突破。全球能源和金属行业权威咨询机构伍德麦肯兹表示，中国 2020 年的页岩气产量有望达到 170 亿立方米，较 2017 年产量 90 亿立方米几乎翻倍，国内页岩气勘探和开采的快速发展将带动页岩抑制剂聚醚胺的广阔需求。公司

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			聚醚胺产品主要应用于风电叶片和页岩气开采，受益于新一轮风电新政策的出台，风电抢装需求刚性，我们看好公司作为行业内技术领先的龙头在聚醚胺迎来拐点时充分受益，且公司在国内 COC/COP 新材料领域发展处于领跑地位，未来发展可期。
新和成	2020/5/16	买入	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，VA 供需格局稳定、供需均保持平稳增长；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。作为精细化工行业领军者，新和成多年来保持超高的研发投入，公司的成长历程也伴随综合性平台的铺设而推进。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	4 月 12 日，公司发布《2019 年年报》：2019 年公司实现营业收入 40.14 亿元，同比增长 12.44%，

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			实现归母净利润 3.27 亿元，同比下降 6.87%。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；由于中美贸易摩擦，公司全系列产品均被纳入附加关税清单，公司通过与客户协商承担关税比例、开拓其他地区市场以减轻中美贸易摩擦的冲击。塑胶业务，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、 本周股票涨跌排行：奥福环保、广信材料等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 310 只周度上涨（占比 86.83%），有 39 只周度下跌（占比 10.92%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：奥福环保、广信材料、龙蟠科技、世名科技、*ST 东南、中旗股份、晶瑞股份、西陇科学、彤程新材、道明光学；7 日跌幅前十名的个股分别是：永悦科技、ST 大化 B、丹科 B 股、扬农化工、丹化科技、中农立华、雅本化学、两面针、史丹利、长青股份。

表2：化工板块个股 7 日涨幅前十：奥福环保、广信材料等本周领涨

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	688021.SH	奥福环保	83.33	49.50%	110.96%	94.02%
2	300537.SZ	广信材料	20.85	30.12%	35.83%	25.75%
3	603906.SH	龙蟠科技	11.92	29.45%	22.13%	29.14%
4	300522.SZ	世名科技	18.25	25.52%	0.39%	-0.44%
5	002263.SZ	*ST 东南	2.65	19.91%	16.74%	44.81%
6	300575.SZ	中旗股份	33.62	19.30%	10.96%	38.30%

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
7	300655.SZ	晶瑞股份	46.51	18.65%	28.62%	28.62%
8	002584.SZ	西陇科学	6.92	18.09%	-12.07%	-9.31%
9	603650.SH	彤程新材	20.17	17.34%	29.96%	21.87%
10	002632.SZ	道明光学	9.27	16.46%	8.04%	42.84%

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：永悦科技、ST 大化 B 等本周领跌

涨幅排名	证券代码	股票简称	本周五收盘价	股价周涨跌幅	股价 30 日涨跌幅	股价 120 日涨跌幅
1	603879.SH	永悦科技	16.97	-40.99%	-11.34%	101.07%
2	900951.SH	ST 大化 B	0.08	-22.00%	-53.01%	-75.93%
3	900921.SH	丹科 B 股	0.16	-10.80%	-29.28%	-43.12%
4	600486.SH	扬农化工	82.55	-6.72%	7.17%	26.94%
5	600844.SH	丹化科技	3.36	-6.15%	-14.72%	-20.57%
6	603970.SH	中农立华	14.44	-5.74%	-9.18%	20.43%
7	300261.SZ	雅本化学	4.81	-5.69%	13.44%	10.32%
8	600249.SH	两面针	4.96	-4.06%	17.54%	20.98%
9	002588.SZ	史丹利	4.30	-3.59%	-16.18%	12.57%
10	002391.SZ	长青股份	8.18	-3.50%	-6.30%	4.47%

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：CCPI 较上周五上涨 2.63%

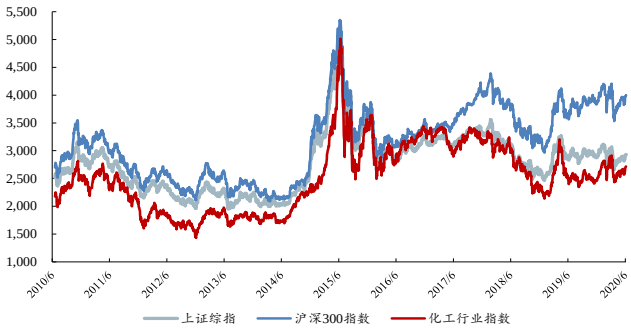
截至本周五（06 月 05 日），上证综指收于 2,930.8 点，较上周五（05 月 29 日）的 2,852.35 点上涨 2.75%；沪深 300 指数报 4,001.25 点，较上周五上涨 3.47%；化工行业指数报 2,715.19 点，较上周五上涨 3.97%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3,510 点，较上周五上涨 2.63%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.5%。

近 7 日我们跟踪的 233 种化工产品中，有 104 种产品价格较上周上涨，有 66 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丙酮、异丙醇、煤焦油、布伦特、WTI、丁酮、苯酚、双酚 A、炭黑油、四氯乙烯；7 日跌幅前十名的产品是：钛白粉（锐钛型）、维生素 D3、维生素 B1、醋酸、2%生物素、泛酸钙、钛白粉（金红石型）、碳酸二甲酯、三氯甲烷、黄磷。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 29 种价差较上周上涨，有 37 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："聚丙烯-1.01 × 丙烯"、"聚乙烯-1.02 × 乙烯"、"聚丙烯 PP-丙烯"、"R22-1.5 × 三氯甲烷-0.53 × 氢氟酸"、"氢氟酸-2.35 × 萤石粉"；7 日跌幅前五名的价差是："甲苯-石脑油"、"丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨"、"R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸"、"纯苯-石脑油"、"腈纶-0.961 × 丙烯腈"。

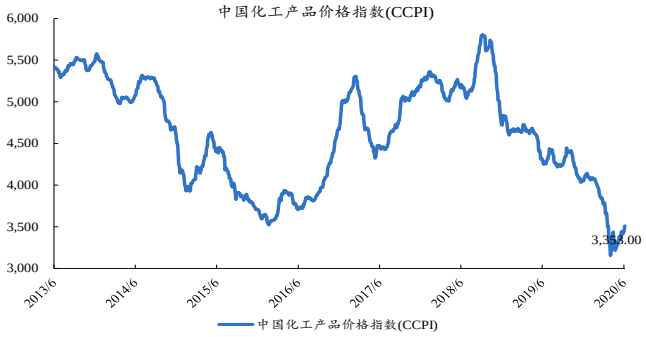
本周化工板块的 357 只个股中，有 310 只周度上涨（占比 86.83%），有 39 只周度下跌（占比 10.92%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：奥福环保、广信材料、龙蟠科技、世名科技、*ST 东南、中旗股份、晶瑞股份、西陇科学、彤程新材、道明光学；7 日跌幅前十名的个股分别是：永悦科技、ST 大化 B、丹科 B 股、扬农化工、丹化科技、中农立华、雅本化学、两面针、史丹利、长青股份。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 0.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周五 CCPI 报 3,510 点，较上周五上涨 2.63%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业事件点评：原油站上 40 美元/桶，欧佩克延迟减产协议，国内宏观经济数据向好，继续坚定看好周期复苏

2.2.1、 本周行业观点：原油站上 40 美元/桶，欧佩克同意将原油减产措施延迟一个月，国内宏观经济数据向好，继续全面看好化工龙头

布伦特原油站上 40 美元/桶，欧佩克将维持减产 970 万桶/日的措施直至 7 月末，国内宏观数据向好，建议关注周期底部、低估值化工子行业。根据卓创资讯数据，本周五（6 月 5 日），WTI 原油报收于 39.55 美元/桶，布伦特原油报收于 42.3 美元/桶，原油重回“40 美元”时代。另据新华网报道，欧佩克同意将减产 970 万桶/日的措施延长一个月，直至 7 月末。同时，在 5 月至 6 月无法实现 100%减产的国家，将需要在 7 月至 9 月进行补偿，伊拉克已经向欧佩克承诺，将开始紧急减产，以完全完成其减产配额。**此外，财新中国制造业 PMI 指数已连续三个月上升。**据财新网报道，6 月 1 日公布的 5 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 50.7，较 4 月提高 1.3 个百分点，为 2 月以来最高，重回扩张区间。随着国内企业经营逐步恢复正常，我国制造业生产连续三个月环比回升，5 月生产指数录得 2011 年 2 月以来最高。随着国内经济数据向好，国内化工品各下游行业的基本面逐步改善，**随着国内经济数据向好，国内化工品各下游行业的基本面逐步改善，我们继续坚定看好周期复苏逻辑。我们建议继续关注处于周期底部、估值较低、盈利复苏时期更早的化工子行业：炼化、聚氨酯、煤化工、磷化工、氟化工、氨纶、农药、新材料行业等。**

空调行业，在各种政策拉动和促销活动的刺激之下，家电/空调市场回暖迹象明显。据产业在线数据，2020 年 4 月我国空调总出货量 1,452 万台（同比-18.9%，环比+13.5%），其中内销 709 万台（同比-31.7%）、出口 726 万台（同比-0.8%）。受 NCP 疫情影响，整体来看我国空调仍呈现产销双降的态势，但 4 月份下滑幅度已明显收窄。近日，据北京商报报道，多地气温连续三日超过 32℃，格力、美的等厂商空调线上和线下销售均十分火爆。空调售后市场逐步启动，贸易商对制冷剂拿货意愿上涨，有配额的 R22 厂家抱团挺价，市场上 R22 供应紧张，价格上涨至当前的 13,000~14,000 元/吨左右。**受益标的：金石资源、巨化股份、三美股份、东岳集团**等。

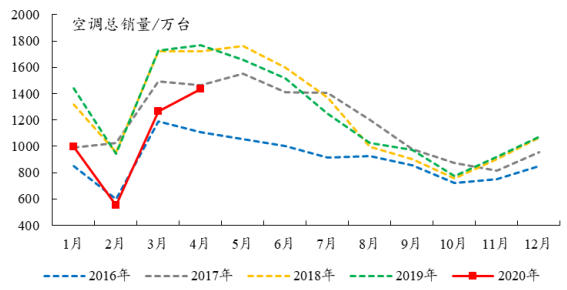
汽车行业，据新京报报道，3 月底，上汽集团旗下所有国内企业均已实现全面复工复产；4 月起，上汽集团各下属企业将新能源汽车和旧车置换作为重点，在全国范围内推出了购车补助措施。据中汽协发布的产销数据显示，4 月我国汽车产销分别达到 210.2 万辆和 207 万辆，环比上个月+46.6%、+43.5%，同比 2019 年同期分别+2.3%、4.4%。其中销

量更是结束了连续 21 个月的同比下降态势。

基建方面，西部大开发提速，川藏铁路、沿江高铁等重大工程规划建设进度加快，其对钢铁、水泥等建材类产业链上下游均有提振作用。此外，2020 年地产竣工周期到来，地产竣工数据提振传统化工行业需求端景气度。我们看好基建、地产产业链相关的 PVC 与纯碱、涂料钛白粉、MDI 与聚氨酯硬泡保温材料、建筑胶粘剂等行业在经济触底后，将充分受益下游需求的强力反弹，周期底部化工品阶段性机会可期。**受益标的：三友化工、龙蟒佰利、万华化学等。新基建方面，**5G 产业链相关化工品种如电子特气、电子级湿化学品、高频高速覆铜板 PTFE 树脂、光刻胶、射频前端 LCP 材料、光纤涂覆材料、光纤级高纯四氯化硅、电磁屏蔽陶瓷背板、PC/PMMA 复合板等化学品与新材料将迎来国产替代发展良机；新能源光伏及储能系统和电动汽车充电桩等产业链的发展期待化工发力。**受益标的：华特气体、巨化股份、昊华科技等。**

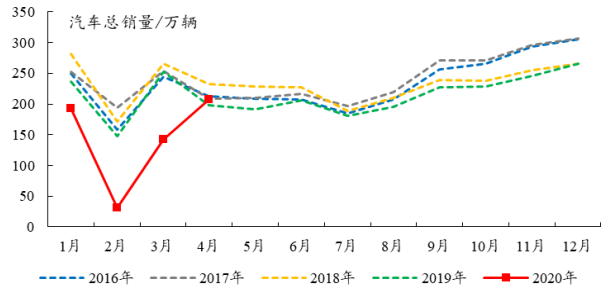
其他受益标的：【MDI 行业】万华化学；【煤化工行业】华鲁恒升；【氨纶行业】华峰氨纶；【维生素行业】新和成；【化纤行业】海利得；【新材料行业】万润股份、昊华科技彤程新材、阿科力、利安隆。

图3：我国空调销量出现复苏信号



数据来源：产业在线、开源证券研究所

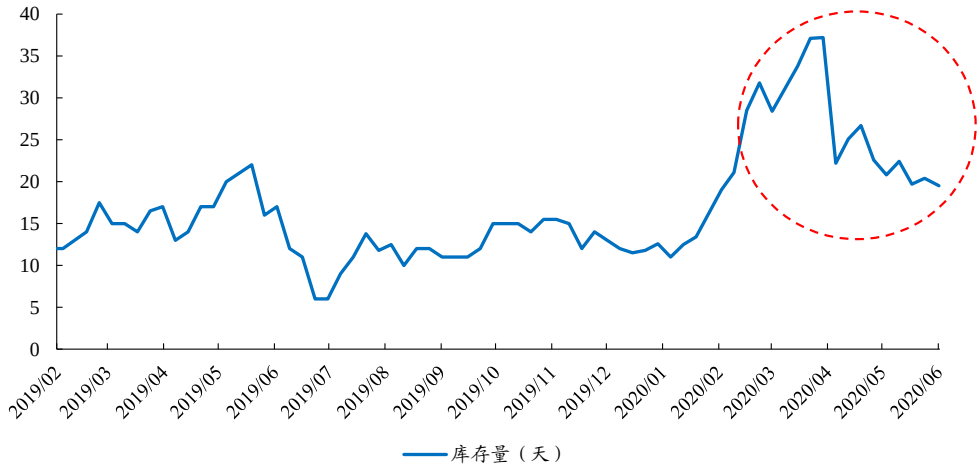
图4：我国汽车消费呈明显回暖态势



数据来源：中国汽车工业协会、开源证券研究所

涤纶长丝近日产销两旺，库存持续下降，出现转暖迹象。近期，中国炼化复工情况良好，4-5 月开工率持续攀升，民营地炼利润丰厚。随疫情形势缓解，终端需求复苏，下游涤纶长丝库存持续下降。据卓创资讯统计，涤纶长丝库存量自 4 月初开始下降，截至 6 月 4 日，涤纶长丝库存量已由高位的 37.2 天大幅下降至 19.5 天，去库成效显著。据化纤头条公众号报道，欧盟计划恢复缅甸服装订单，预计 6 月开启贸易；同时国外向国内涤纶长丝行业和下游纺服行业的订单询价也在逐渐增多。我们认为，欧美等国家逐步解封，经济活动逐渐复苏，将利好我国纺织服装品订单恢复，同时对涤纶产品价格和利润起到支撑作用。虽然 5 月下旬我国纺织行业出口订单尚未有实质性的明显改善，但是转暖迹象已然出现，我们看好石油化纤产业链未来持续向好的趋势。**受益标的：新凤鸣、桐昆股份、恒力石化、荣盛石化、恒逸石化**等。

图5：涤纶长丝库存自 4 月初以来持续下降



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

2.2.2、 行业新闻点评：山东东岳 6 万吨/年 R125 环保制冷剂及配套项目批准建设；财政资金重点支持农产品进城、支持电商与快递进农村；卫星石化投资 6 亿元新建 30 万吨改性聚丙烯和 25 万吨双氧水（含电子级双氧水）项目；京东方被纳入苹果 OLED 屏幕供应体系，带动 OLED 材料市场快速发展

【氟化工行业】山东东岳 6 万吨/年 R125 环保制冷剂及配套项目批准建设。为进一步扩大市场份额，进一步确立东岳化工在国内和国际市场的地位，2018 年，东岳化工决定在山东恒台东岳氟硅材料产业园东岳化工北厂区南侧建设 6 万吨/年 R125 环保制冷剂项目。2020 年 5 月 27 日，据桓台县人民政府公告，山东东岳化工有限公司 6 万吨/年 R125 环保制冷剂及配套 5 万吨/年废硫酸无害化处置项目建设工程规划许可批后公告：标志着 6 万吨/年 R125 环保制冷剂项目配套设施开始建设。R125（五氟乙烷）为第三代制冷剂，其破坏臭氧潜能值（ODP）为零、温室效应值（GWP）较低，主要用作氟制冷剂，是混合工质 R410a 等的重要组份，用于替代 R502 和 R22，被广泛应用于空调、冰箱、冷凝、工业制冷设备等领域；此外，R125 还可用作灭火剂，用于替代 Halon-1211 和 Halon-1301。山东东岳项目分两期建设：一期工程建设 4 万吨/年 R125、200 吨/年催化剂生产装置及配套公辅工程及环保工程；二期工程在预留用地建设 2 万吨/年 R125 生产装置。2020 年，在“抢占市场份额、抢占配额”的三代剂扩张潮中，企业大幅加码产能而下游终端需求疲软，三代剂产能过剩问题日益凸显。目前，三代制冷剂毛利润处于盈亏平衡位置，各厂商微利或亏损运行，成本不具优势的小企业面临停产淘汰危机，三代制冷剂行业加速淘汰出清、集中度持续提升。东岳化工制冷剂产业链布局完善、成本与配套、品牌与渠道优势显著，并在逆周期扩张进程中持续加码行业占有率。此前，公司已提前做好三代制冷剂布局，截至 2020 年 5 月已拥有 R32、R125、R134a 分别 6.5 万吨、3 万吨、1.5 万吨的产能。未来，我们看好 R32 和 R410a（R32 和 R125 混合）的替代效应会逐步凸显，三代制冷剂将成为主流制冷剂，将有望自周期底部反转后开启高景气的“黄金十年”。此外，在三代制冷剂加速迭代二代制冷剂的背景下，二代制冷剂生产配额大幅削减中，我们看好二代制冷剂即将开启新一轮景气上行周期，东岳集团作为全球 R22 的最大生产商（产能 22 万吨，国内市占率 27.2%），有望率先充分受益。受益标的：东岳集团。

【化肥/农药行业】财政资金重点支持农产品进城、支持电商与快递进农村，传统农资农化供应链效率较低的问题有望得到解决，利好农化行业发展。6 月 1 日，财

政部办公厅、商务部办公厅和国务院扶贫办综合司联合发布通知，决定 2020 年继续开展电子商务进农村综合示范工作。目标是大力发展农村电子商务，促进形成农产品进城和工业品下乡畅通、线上线下融合、涉农商品和服务消费双升级的农产品流通体系和现代农村市场体系，培育一批各具特色、经验可复制推广的示范县。通知提出，示范县重点商贸流通企业依托电商实现转型升级，物流成本明显降低，农产品进城和工业品下乡有效畅通，农村网络零售额、农产品网络零售额年均增速高于全国平均水平，农村消费产品质量明显提升。三部门明确，财政资金重点支持农产品进城，兼顾工业品下乡，对承担疫情防控相关重要物资保供任务、且工作突出的电商、物流、商贸流通企业在同等条件下予以适当倾斜。中央财政资金实行“鼓励发展+负面清单”管理模式，重点支持县乡村三级物流配送体系、农村电商公共服务体系、农村现代流通服务体系以及农村电子商务培训体系。据中国化肥信息中心报道，自 2014 年起，我国连续 6 年开展电子商务进农村综合示范，推动全国农村电子商务发展。到目前为止，已累计支持 1,180 个示范县，实现了对全国 832 个国家级贫困县的全覆盖。农村网络零售额由 2014 年的 1800 亿元增长到 2019 年的 1.7 万亿元，规模总体扩大 8.4 倍。我国农村电商发展成效显著，但也存在产业供应链水平差、物流成本高、人才缺少等困难。此次三部门发文，针对这些难点问题推出了务实举措，将指导各地方政府继续优化政策供给、完善基础设施、提供公共服务、降低重点商贸流通企业物流成本等。2020 年，在农资产品供大于求、国家减肥增效政策、环保环评常规化等的背景下，农资及农化企业正经历转型升级、节能减排、优化产品结构的过程。我们认为，农村互联网的普及使农资产品价格更加透明，引领农资电商进入健康发展道路，将长期有利于农药行业的可持续、规范发展，传统农资农化供应链效率较低的问题也有望得到解决。受益标的：扬农化工、利民股份、云图控股等。

【石化行业】卫星石化投资 6 亿元新建 30 万吨改性聚丙烯和 25 万吨双氧水（含电子级双氧水）项目。5 月 29 日晚间，公司发布公告称公司于 5 月 29 日在平湖市与独山港区管委会签订《项目投资协议书》，公司总投资 6 亿元人民币在独山港区进行工业项目投资扩建，主要从事年产 30 万吨聚丙烯新材料（改性聚丙烯）和 25 万吨双氧水（含电子级双氧水）项目。该项目位于独山港经济开发区化工园区，总投资 6 亿元，占地 65 亩，计划于 2020 年 9 月开工，2021 年 12 月投产运营。该项目建成投产后，预计可实现年销售收入 28.5 亿元，年利税 4.5 亿元。我们认为，目前国内高性能聚丙烯供应短缺、电子级化学品需求不断增长，公司利用副产氢气生产电子级双氧水将有效满足行业发展的需求；同时，公司也将通过进一步拓展产业链，形成新的利润增长点，全面提升公司的综合竞争实力和抗风险能力。受益标的：卫星石化。

【OLED 材料】京东方被纳入苹果 OLED 屏幕供应体系，或带动 OLED 材料市场快速发展。据 Digitaltimes 报道，除三星显示器和 LG 显示器外，中国面板制造商京东方也将成为苹果 5G iPhone 的 OLED 面板供应商。其已经和苹果秘密签订了供应协议，最快会在 2020 年 7 月份开始供应所需的屏幕。报道中提到，京东方将跟 LG 一起为 iPhone 12 Max 供应所需要 6.1 英寸 OLED 屏幕。京东方是中国首条实现量产 OLED 面板的企业，也是世界第二条具备量产 OLED 面板的企业，打破了三星在 OLED 屏幕的垄断地位，并已经拿下了华为、摩托罗拉、LG、OPPO 等厂商。据 Omdia 数据，2019 年，京东方的柔性显示器为 1,700 万台，同比增长超过 4 倍；刚性 OLED 显示器出货量为 2210 万台，同比增长了 12 倍。据群智咨询数据，2019 年京东方液晶显示屏在智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视五大领域市占率均位列全球第一。我们认为京东方供货苹果，意味着国产 OLED 屏幕的实质性突破和技术提升，国产 OLED 面板出货量有望进一步提升，将带动产业链上游 OLED

材料市场快速发展，国内 OLED 材料企业有望受益产业爆发。受益标的：万润股份、濮阳惠成。

【有机硅行业】浙江一有机硅生产企业发生火灾，短期内或对有机硅市场的供应格局造成一定程度的影响。根据央视新闻报道，6 月 5 日，浙江省绍兴市越城区启圣路和越秀路交叉口一家工厂突发火灾，现场浓烟滚滚，几公里外清晰可见。越城区应急管理局发布通告称，该火灾是由浙江恒业成有机硅有限公司物料仓库硅油、硅树脂起火(非危化品)引起的，此次火灾无人员被困、无人员伤亡。目前，当地消防和应急管理部门正在现场处置。6 月 5 日下午，现场明火已全部扑灭。据百川盈孚，恒业成有机硅是中成控股集团的战略型新兴产业。该公司在绍兴袍江投资 12 亿元的浙江恒业成有机硅一期项目已经投产，该项目年产 5 万 t/a 高档有机硅产品及特种有机硅材料，主要产品为 DMC、三甲、一甲、生胶、混炼胶、含氢硅油、防水剂、107 胶。此外，该公司在内蒙古乌海市，投资 38 亿元，已建成 25 万 t/a 有机硅单体装置。我们认为，若公司因此次火灾无法快速恢复生产，短期内或对有机硅市场的供应格局造成一定程度的影响。受益标的：合盛硅业、东岳硅材。

3、 本周化工价格行情：104 种产品价格周度上涨、66 种下跌

3.1、 本周重点产品价格评述：丙酮-双酚 A 价格持续走高

丙酮-双酚 A：供需紧张导致丙酮价格持续走高，成本压力推动双酚 A 涨幅明显，丙酮反倾销税继续实行，产业链后市仍存上涨空间。据百川盈孚数据，本周五（6 月 5 日）丙酮价格为 11,933 元/吨，7 日涨幅为 32.84%，主要由于国内外供给减少，现货资源紧张。**供给端，**受疫情以及上半年国外酚酮装置集中检修的影响，我国丙酮进口量明显缩减，据百川盈孚数据，2020 年 4 月我国丙酮进口量同比下滑 12.38%，从而导致丙酮港口库存有所下降。同时，国内中沙天津石化 35 万装置检修以及哈尔滨蓝星 15 万吨装置临时故障停车也进一步减少了丙酮的供给，导致市场流通的现货资源有限，丙酮价格持续走高。此外，据商务部网站消息，6 月 5 日商务部发布关于原产于日本、新加坡、韩国和台湾地区的进口丙酮反倾销措施期终复审裁定的公告，国务院关税税则委员会根据商务部的建议作出决定，自 2020 年 6 月 8 日起，**对原产于日本、新加坡、韩国和台湾地区的进口丙酮继续征收反倾销税，实施期限 5 年。随着丙酮反倾销税的继续实施，我们预计短期内丙酮供给减少的情况或将进一步加剧，后市丙酮价格或仍将上行。**在丙酮偏强运行下，丙酮下游产品双酚 A 价格也持续拉涨，本周五（6 月 5 日）双酚 A 价格为 12,000 元/吨，7 日涨幅为 9.09%。**成本端，**原料苯酚价格有所上涨，本周五苯酚的价格为 7,463 元/吨，7 日涨跌幅为 9.65%，加之丙酮价格强势上涨，两者有效支撑了双酚 A 价格上扬。**需求端**以刚需采购为主，商谈重心持续走高；**供给端，**国内部分双酚 A 装置停车检修，将进一步加剧国内供需紧张格局，继续提振丙酮-双酚 A 产业链。我们预计短期内丙酮和双酚 A 仍存上涨空间。

丁基橡胶：下游轮胎市场和医药橡胶市场需求承压，致丁基橡胶价格下滑。本周（6 月 1 日-6 月 5 日）国内普通丁基橡胶市场价格继续下跌，据百川盈孚数据，截至本周五（6 月 5 日）丁基橡胶价格为 12,338 元/吨，7 日跌幅为 3.14%。供应端，本周国内丁基橡胶开工负荷较上周有所下滑，燕山石化丁基橡胶装置周二停产检修，京博中聚丁基橡胶装置生产溴化丁基橡胶，浙江信汇丁基橡胶装置正常生产。轮胎市场需求方面，本周山东地区全钢轮胎企业开工小幅下滑，主要原因在于，厂家出口出货未有明显好转，替换胎出货不佳，部分厂家降低开工，整体开工有小幅度下滑，

价格政策暂无调整。据卓创资讯数据，本周山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 66%，较上周下滑 0.22%，同比下滑 3.6%。此外，本周个别厂家开工率下降，部分企业产销压力依旧较大，当前厂家库存压力高位，故本周国内半钢轮胎企业开工负荷较上周略有走低，仅为 60.91%，较上周下降 0.1%，同比下滑 10.51%。医药胶塞市场需求方面，据卓创资讯，部分地区医院控制普通病人的进入，导致医药输液减少较多，对于医药胶塞需求减弱，因此厂家对丁基橡胶采购积极性不高，导致医药胶塞企业开工负荷较差。目前丁基橡胶需求仍显疲弱，我们预计后市丁基橡胶价格仍将处于低位。

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	37.41	元/吨	10.98%	89.61%	-38.73%
	布伦特	39.99	元/吨	13.32%	51.02%	-39.41%
	石脑油	3,685	元/吨	1.38%	0.28%	-35.65%
	天然气期货	1.82	美元/百万英热单位	-0.27%	-14.62%	-16.77%
	国内天然气	2,545	元/吨	-2.71%	-17.13%	-31.01%
	液化气	2,925	元/吨	3.14%	-5.49%	-37.42%
	乙烯	710	美元/吨	-1.39%	89.33%	-5.33%
	丙烯	6,680	元/吨	4.05%	11.33%	2.14%
	纯苯	3,542	元/吨	0.97%	9.56%	-39.02%
	苯酐	4,945	元/吨	0.94%	8.40%	-20.91%
	甲苯	3,612	元/吨	2.70%	6.49%	-33.98%
	二甲苯	3,743	元/吨	3.26%	10.64%	-33.34%
	苯乙烯	5,683	元/吨	2.43%	2.71%	-23.82%
聚酯/化纤	PX	4,110	元/吨	0.00%	7.59%	-39.16%
	PTA	3,610	元/吨	3.29%	11.76%	-25.64%
	MEG	3,663	元/吨	2.46%	3.01%	-26.56%
	聚酯切片	4,913	元/吨	3.69%	4.53%	-22.18%
	涤纶 POY	5,550	元/吨	2.78%	6.73%	-21.83%
	涤纶 FDY	6,100	元/吨	0.83%	7.02%	-18.12%
	涤纶 DTY	7,000	元/吨	0.72%	6.06%	-19.08%
	涤纶短纤	5,800	元/吨	0.87%	6.42%	-16.55%
	己内酰胺	10,050	元/吨	3.08%	16.86%	-9.05%
	锦纶切片	15,500	元/吨	0.16%	2.22%	-10.47%
	PA6	11,500	元/吨	5.02%	17.05%	-5.15%
	PA66	19,500	元/吨	-2.50%	-4.88%	-13.33%
	丙烯腈	8,300	元/吨	3.75%	27.69%	-27.51%
	腈纶短纤	11,400	元/吨	0.00%	1.79%	-18.57%
	氨纶 40D	29,000	元/吨	0.00%	0.00%	-1.69%
煤化工	无烟煤	832	元/吨	1.59%	-1.89%	-4.91%
	煤油	1,724	元/吨	2.62%	2.62%	-64.64%
	甲醇	1,408	元/吨	-1.81%	-4.80%	-24.14%
	甲醛	866	元/吨	-1.37%	-4.31%	-19.59%

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
	醋酸	2,159	元/吨	-9.78%	-8.40%	-10.97%
	DMF	4,917	元/吨	1.03%	-1.32%	-8.81%
	正丁醇	5,675	元/吨	-0.87%	10.19%	-5.02%
	异丁醇	5,500	元/吨	-1.35%	6.80%	-3.93%
	己二酸	6,383	元/吨	1.59%	13.31%	-21.52%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,367	元/吨	1.46%	-0.67%	-18.60%
	无水氢氟酸	7,633	元/吨	5.04%	-0.22%	-15.66%
	冰晶石	5,850	元/吨	-1.68%	-1.68%	-4.88%
	氟化铝	7,961	元/吨	-2.61%	-8.25%	-4.37%
	二氯甲烷	2,260	元/吨	0.76%	3.81%	-15.77%
	三氯乙烯	4,575	元/吨	0.00%	-5.34%	-3.17%
	R22	13,800	元/吨	2.22%	6.15%	-8.00%
	R134a	17,000	元/吨	0.00%	-10.53%	-17.07%
	R125	13,700	元/吨	0.00%	-6.80%	-11.61%
	R410a	12,500	元/吨	0.00%	-10.71%	-15.54%
化肥	磷矿石	394	元/吨	0.00%	0.00%	-2.48%
	黄磷	15,402	元/吨	-5.11%	-10.54%	-7.12%
	磷酸	5,074	元/吨	-1.05%	-0.26%	-6.42%
	磷酸氢钙	1,615	元/吨	-2.48%	-3.41%	-3.93%
	磷酸一铵	1,807	元/吨	0.17%	-0.17%	0.00%
	磷酸二铵	2,113	元/吨	-0.09%	-2.27%	-6.26%
	三聚磷酸钠	5,447	元/吨	-2.10%	-3.83%	-5.50%
	六偏磷酸钠	7,000	元/吨	0.00%	-1.41%	-2.78%
	合成氨	2,590	元/吨	3.77%	-2.15%	-2.85%
	尿素	1,632	元/吨	1.30%	-1.09%	-1.81%
	三聚氰胺	4,650	元/吨	0.00%	0.00%	-13.73%
	氯化铵	569	元/吨	0.71%	-0.87%	3.64%
	氯化钾	1,810	元/吨	0.00%	-13.15%	-16.71%
	硫酸钾	2,873	元/吨	-1.17%	-1.20%	-1.31%
	氯基复合肥	2,004	元/吨	-0.10%	-0.94%	0.50%
	硫基复合肥	2,253	元/吨	0.00%	-0.44%	1.08%
氯碱化工	液氯	664	元/吨	-4.46%	-5.95%	17.52%
	原盐	189	元/吨	-0.53%	-0.53%	-25.00%
	盐酸	282	元/吨	0.36%	8.05%	58.43%
	重质纯碱	1,258	元/吨	0.00%	-9.63%	-20.63%
	轻质纯碱	1,168	元/吨	0.00%	-7.30%	-19.73%
	液体烧碱	577	元/吨	0.70%	2.67%	-18.85%
	固体烧碱	2,145	元/吨	0.56%	10.74%	-21.80%
	电石	2,881	元/吨	0.64%	10.99%	-1.36%
	盐酸	282	元/吨	0.36%	8.05%	58.43%
	电石法 PVC	6,173	元/吨	4.36%	17.58%	-8.17%
聚氨酯	苯胺	4,600	元/吨	0.00%	-2.13%	-29.45%

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
	TDI	10,475	元/吨	4.23%	17.37%	-3.34%
	聚合 MDI	12,267	元/吨	0.78%	3.96%	-4.70%
	纯 MDI	14,217	元/吨	3.52%	10.64%	-8.87%
	BDO	8,525	元/吨	-3.13%	-9.31%	-13.89%
	DMF	4,917	元/吨	1.03%	-1.32%	-8.81%
	己二酸	6,383	元/吨	1.59%	13.31%	-21.52%
	环己酮	6,683	元/吨	-1.97%	20.78%	-13.12%
	环氧丙烷	9,367	元/吨	2.00%	13.31%	-3.35%
	软泡聚醚	9,692	元/吨	3.47%	18.20%	-5.52%
	硬泡聚醚	9,000	元/吨	-1.10%	6.51%	-5.76%
农药	纯吡啶	16,250	元/吨	0.00%	-4.41%	-10.96%
	百草枯	13,500	元/吨	0.00%	-5.26%	-6.90%
	草甘膦	20,796	元/吨	0.00%	2.12%	2.41%
	草铵膦	130,000	元/吨	4.00%	6.12%	20.93%
	甘氨酸	10,200	元/吨	0.00%	0.00%	10.87%
	麦草畏	80,000	元/吨	-1.84%	-1.84%	-5.88%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	93,500	元/吨	0.00%	-2.09%	-2.09%
	2.4D	15,750	元/吨	0.00%	10.53%	3.28%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	7,300	元/吨	0.00%	-3.95%	-12.57%
精细化工	钛精矿	780	元/吨	0.00%	-9.30%	-13.33%
	钛白粉（锐钛型）	11,600	元/吨	-17.14%	-17.14%	-14.07%
	钛白粉（金红石型）	13,750	元/吨	-6.78%	-9.84%	-11.29%
	二甲醚	3,055	元/吨	-1.00%	-4.50%	-14.78%
	甲醛	866	元/吨	-1.37%	-4.31%	-19.59%
	煤焦油	2,072	元/吨	15.43%	24.89%	-17.12%
	电池级碳酸锂	42,050	元/吨	-2.32%	-5.08%	-15.90%
	工业级碳酸锂	34,301	元/吨	-2.83%	-9.26%	-14.25%
	锂电池隔膜	1.2	元/平方米	0.00%	-7.69%	-20.00%
	锂电池电解液	30,500	元/吨	0.00%	-7.58%	-15.28%
合成树脂	丙烯酸	7,000	元/吨	-1.41%	4.48%	2.94%
	丙烯酸甲酯	9,000	元/吨	0.00%	0.00%	7.78%
	丙烯酸丁酯	7,800	元/吨	-1.27%	6.85%	-4.29%
	丙烯酸异辛酯	8,700	元/吨	0.00%	0.00%	-3.33%
	环氧氯丙烷	10,800	元/吨	0.00%	11.92%	-25.52%
	苯酚	7,463	元/吨	9.65%	13.08%	0.34%
	丙酮	11,933	元/吨	32.84%	57.70%	119.64%
	双酚 A	12,000	元/吨	9.09%	37.14%	17.36%
通用树脂	聚乙烯	7,536	元/吨	3.52%	5.61%	-2.17%
	聚丙烯粒料	7,789	元/吨	1.66%	2.78%	1.96%
	电石法 PVC	6,173	元/吨	4.36%	17.58%	-8.17%
	乙烯法 PVC	6,392	元/吨	4.94%	15.01%	-10.22%

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
	ABS	11,942	元/吨	1.70%	14.37%	-6.07%
橡胶	丁二烯	4,000	元/吨	-4.76%	-10.11%	-52.10%
	天然橡胶	10,375	元/吨	3.15%	6.05%	-16.16%
	丁苯橡胶	7,919	元/吨	-1.39%	-1.32%	-28.58%
	顺丁橡胶	7,468	元/吨	-1.16%	-1.41%	-31.72%
	丁腈橡胶	13,275	元/吨	0.09%	3.91%	-14.15%
	乙丙橡胶	13,425	元/吨	0.00%	-0.37%	-8.36%
维生素	维生素 VA	450	元/公斤	-4.26%	-11.76%	44.69%
	维生素 B1	190	元/公斤	-11.63%	-21.81%	20.25%
	维生素 B2	106	元/公斤	-3.64%	-6.19%	7.07%
	维生素 B6	150	元/公斤	-1.32%	-11.76%	1.35%
	维生素 VE	73	元/公斤	-1.35%	-2.67%	48.98%
	维生素 K3	100	元/公斤	-4.76%	-4.76%	61.29%
	2%生物素	250	元/公斤	-7.41%	-18.03%	44.51%
	叶酸	255	元/公斤	0.00%	-1.92%	14.35%
氨基酸	蛋氨酸	26	元/千克	0.00%	0.00%	32.31%
	98.5%赖氨酸	7.6	元/千克	0.00%	1.33%	2.70%
硅	金属硅	10,688	元/吨	-1.06%	-1.04%	-6.82%
	有机硅 DMC	16,000	元/吨	6.67%	6.67%	-13.51%

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：丙酮、异丙醇等领涨

近 7 日我们跟踪的 233 种化工产品中，有 104 种产品价格较上周上涨，有 66 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：丙酮、异丙醇、煤焦油、布伦特、WTI、丁酮、苯酚、双酚 A、炭黑油、四氯乙烯；7 日跌幅前十名的产品是：钛白粉（锐钛型）、维生素 D3、维生素 B1、醋酸、2%生物素、泛酸钙、钛白粉（金红石型）、碳酸二甲酯、三氯甲烷、黄磷。

表5：化工产品价格 7 日涨幅前十：丙酮、异丙醇等强势上涨

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	丙酮	11,933	元/吨	32.84%	57.70%	119.64%
2	异丙醇	13,500	元/吨	18.42%	28.57%	107.69%
3	煤焦油	2,072	元/吨	15.43%	24.89%	-17.12%
4	布伦特	40	元/吨	13.32%	51.02%	-39.41%
5	WTI	37	元/吨	10.98%	89.61%	-38.73%
6	丁酮	6,942	元/吨	10.49%	18.32%	-21.93%
7	苯酚	7,463	元/吨	9.65%	13.08%	0.34%
8	双酚 A	12,000	元/吨	9.09%	37.14%	17.36%
9	炭黑油	2,325	元/吨	8.75%	22.37%	-14.74%
10	四氯乙烯	3,529	元/吨	6.87%	9.43%	11.15%

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：钛白粉、维生素 D3 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	钛白粉（锐钛型）	11,600	元/吨	-17.14%	-17.14%	-14.07%
2	维生素 D3	190	元/公斤	-13.64%	-42.42%	93.88%
3	维生素 B1	190	元/公斤	-11.63%	-21.81%	20.25%
4	醋酸	2,159	元/吨	-9.78%	-8.40%	-10.97%
5	2%生物素	250	元/公斤	-7.41%	-18.03%	44.51%
6	泛酸钙	305	元/公斤	-7.01%	-15.28%	-19.53%
7	钛白粉（金红石型）	13,750	元/吨	-6.78%	-9.84%	-11.29%
8	碳酸二甲酯	5,740	元/吨	-6.51%	-17.77%	4.55%
9	三氯甲烷	2,150	元/吨	-5.49%	23.99%	-2.27%
10	黄磷	15,402	元/吨	-5.11%	-10.54%	-7.12%

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：WTI、乙烯领涨

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	WTI	37	元/吨	10.98%	89.61%	-38.73%
2	乙烯	710	美元/吨	-1.39%	89.33%	-5.33%
3	丙酮	11,933	元/吨	32.84%	57.70%	119.64%
4	布伦特	40	元/吨	13.32%	51.02%	-39.41%
5	MMA	12,917	元/吨	4.03%	46.50%	21.09%
6	双酚 A	12,000	元/吨	9.09%	37.14%	17.36%
7	异丙醇	13,500	元/吨	18.42%	28.57%	107.69%
8	丙烯腈	8,300	元/吨	3.75%	27.69%	-27.51%
9	煤焦油	2,072	元/吨	15.43%	24.89%	-17.12%
10	SC	284	元/吨	3.88%	24.42%	-41.86%

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：维生素 D3、丁基橡胶领跌

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	维生素 D3	190	元/公斤	-13.64%	-42.42%	93.88%
2	丁基橡胶	12,338	元/吨	-3.14%	-24.31%	-32.21%
3	维生素 B1	190	元/公斤	-11.63%	-21.81%	20.25%
4	2%生物素	250	元/公斤	-7.41%	-18.03%	44.51%
5	碳酸二甲酯	5,740	元/吨	-6.51%	-17.77%	4.55%
6	钛白粉（锐钛型）	11,600	元/吨	-17.14%	-17.14%	-14.07%
7	国内天然气	2,545	元/吨	-2.71%	-17.13%	-31.01%
8	泛酸钙	305	元/公斤	-7.01%	-15.28%	-19.53%
9	天然气期货	2	美元/百万英热单位	-0.27%	-14.62%	-16.77%
10	氯化钾	1,810	元/吨	0.00%	-13.15%	-16.71%

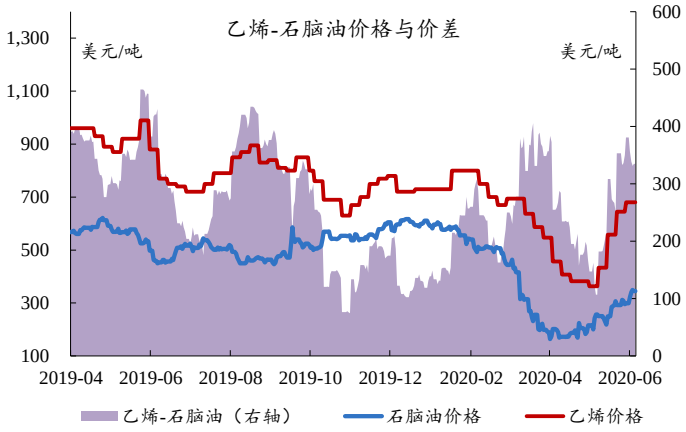
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：29 种价差周度上涨、37 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

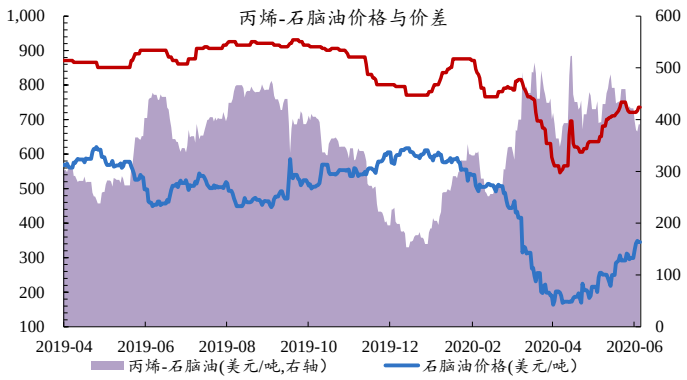
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 29 种价差较上周上涨，有 37 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“聚丙烯-1.01 × 丙烯”、“聚乙烯-1.02 × 乙烯”、“聚丙烯 PP-丙烯”、“R22-1.5 × 三氯甲烷-0.53 × 氢氟酸”、“氢氟酸-2.35 × 萤石粉”；7 日跌幅前五名的价差是：“甲苯-石脑油”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”、“纯苯-石脑油”、“腈纶-0.961 × 丙烯腈”。

图6：本周乙烯-石脑油价差小幅缩窄



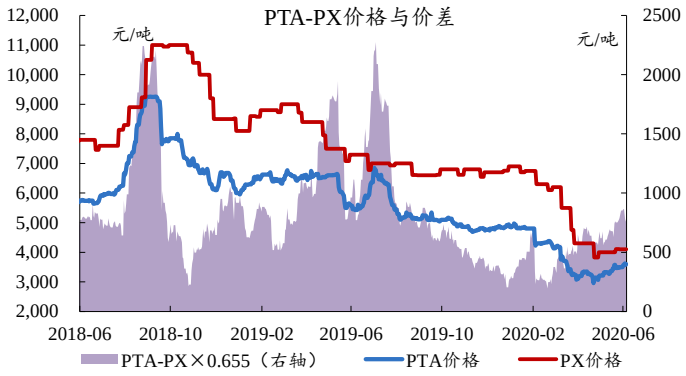
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图7：本周 PX-石脑油价差小幅缩窄



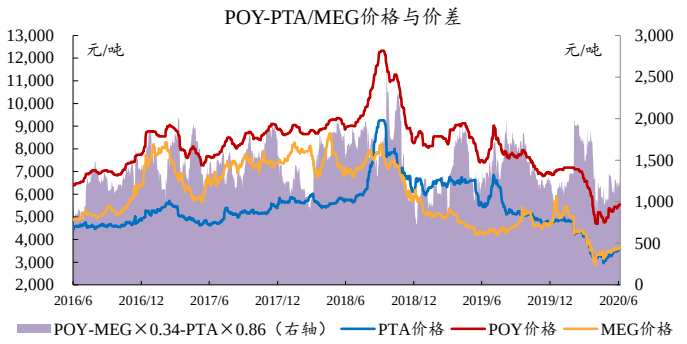
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图8：本周 PTA-PX 价差小幅缩窄



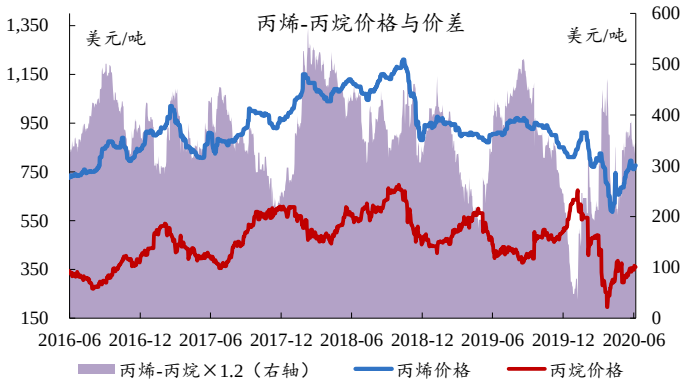
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图9：本周 POY-PTA/MEG 基本稳定



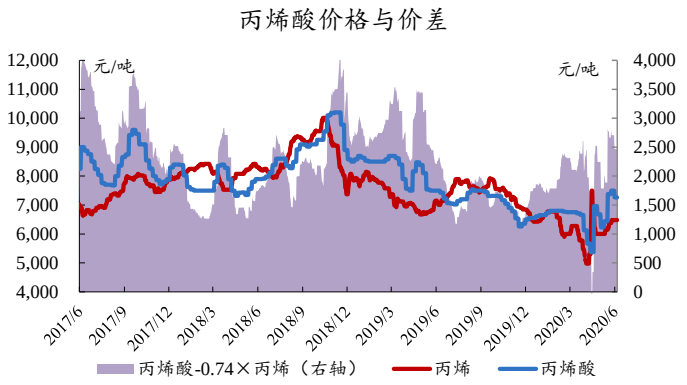
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周丙烯-丙烷价差小幅扩大



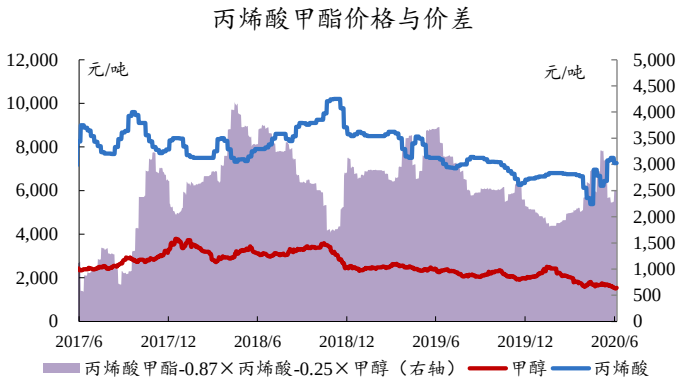
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周丙烯酸价差基本稳定



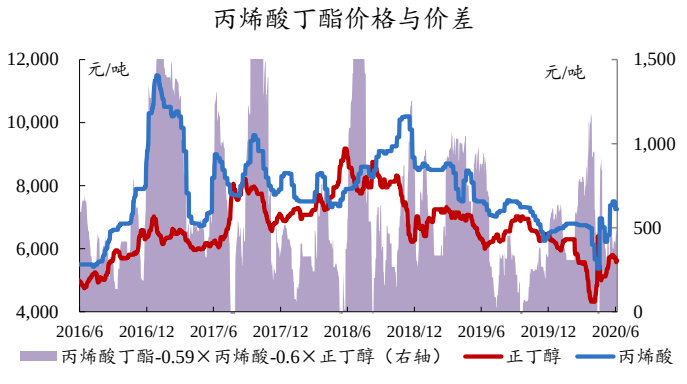
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周丙烯酸甲酯价差扩大



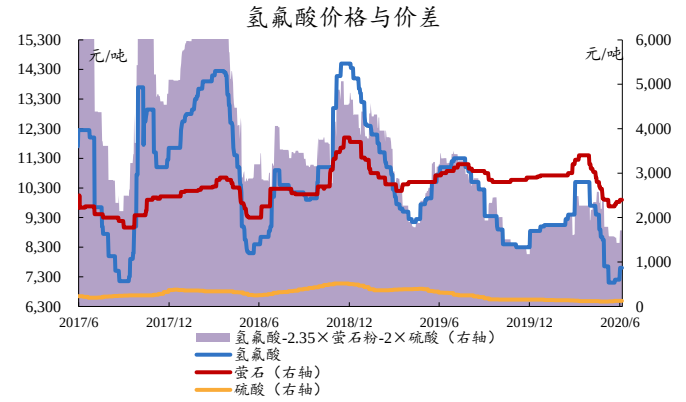
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯酸丁酯价差扩大



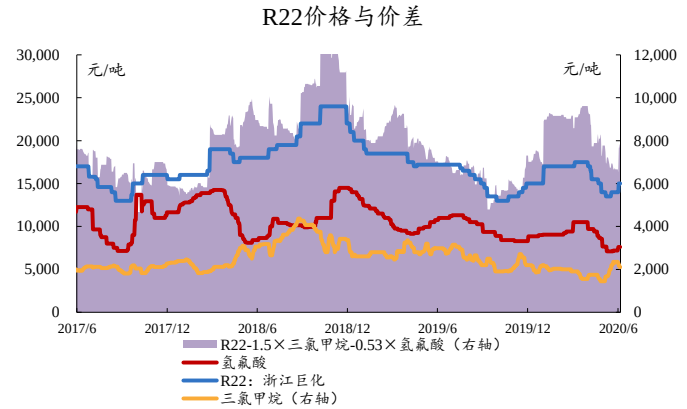
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周氢氟酸价差扩大



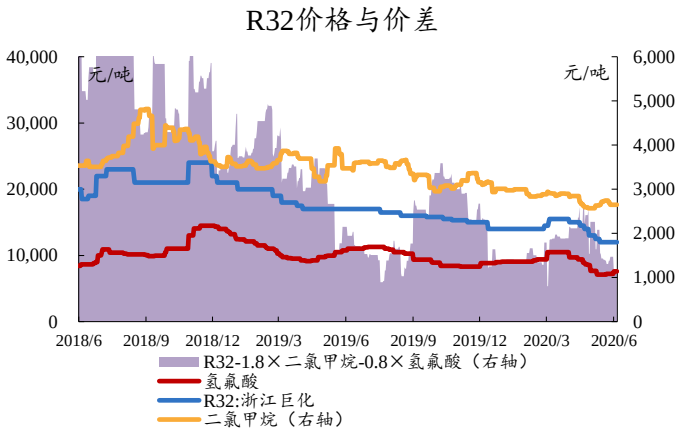
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周 R22 价差扩大



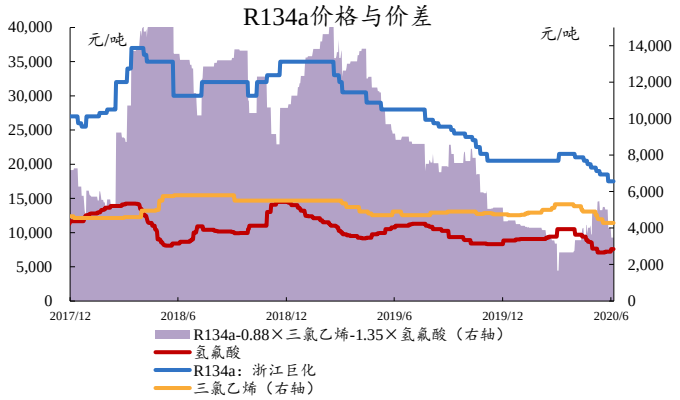
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周 R32 价差缩窄



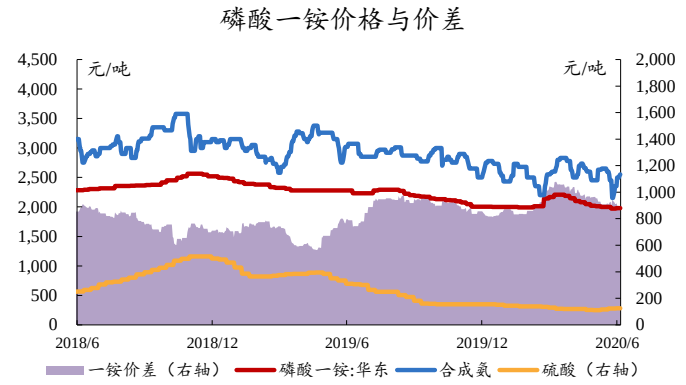
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周 R134a 价差缩窄



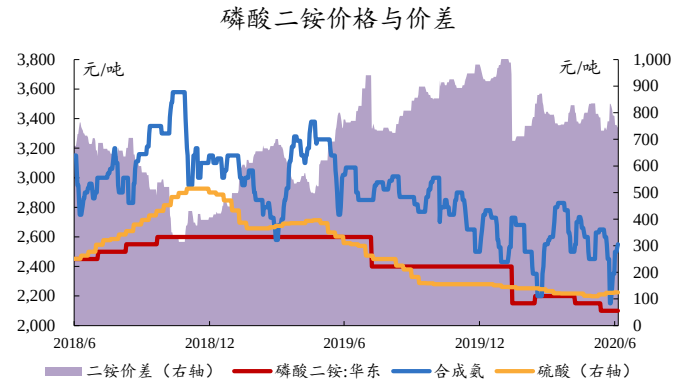
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周磷酸一铵价差小幅缩窄



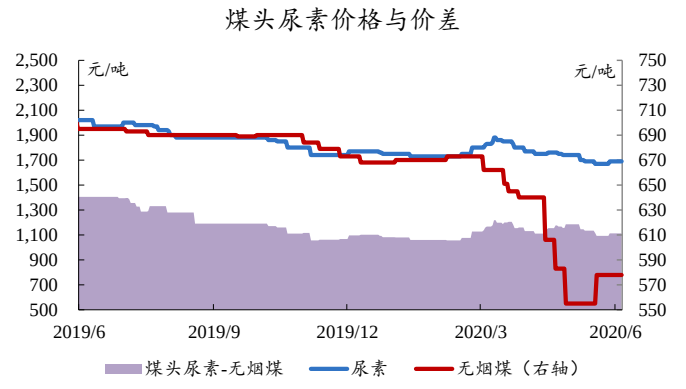
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周磷酸二价差小幅缩窄



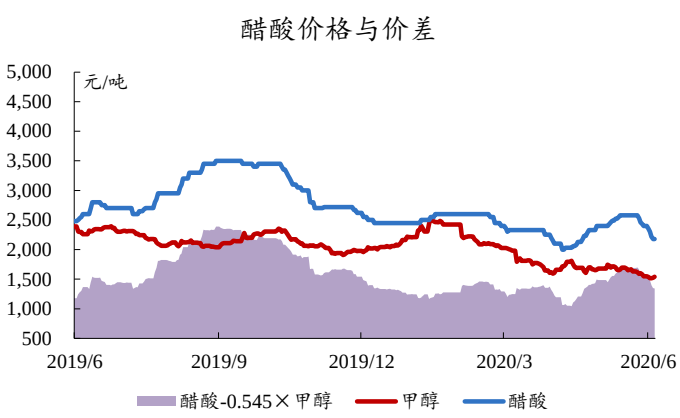
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周煤头尿素价差基本稳定



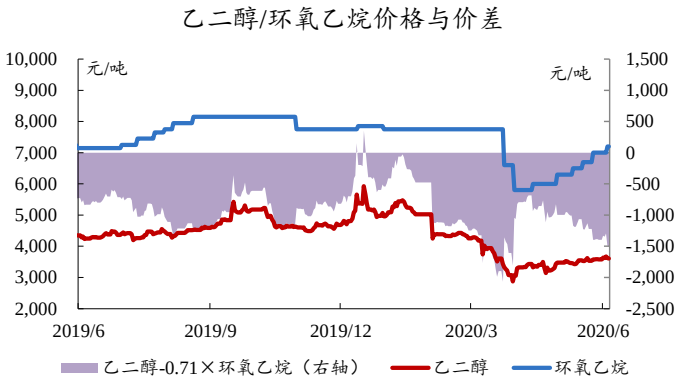
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周醋酸价差缩窄



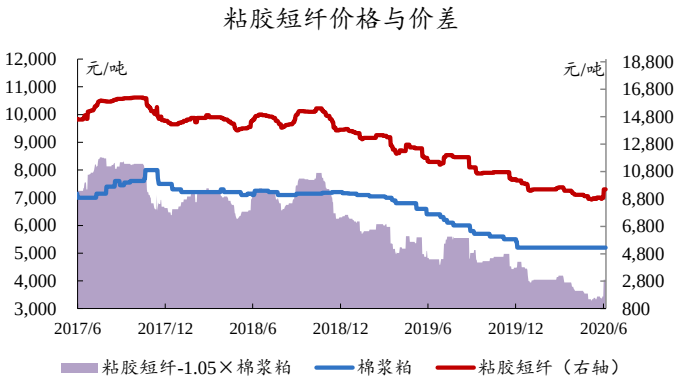
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周乙二醇/环氧乙烷价差小幅缩窄



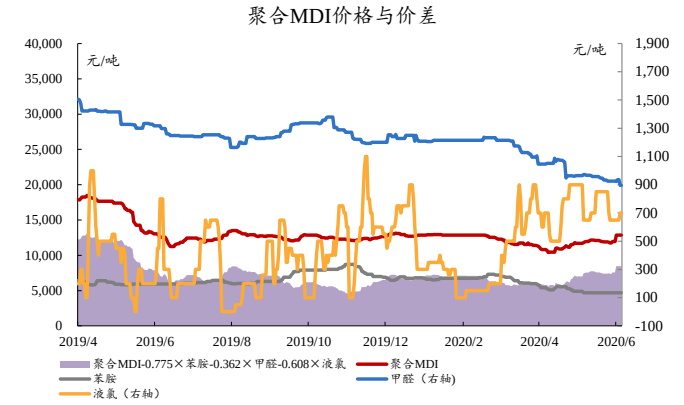
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周粘胶短纤价差扩大



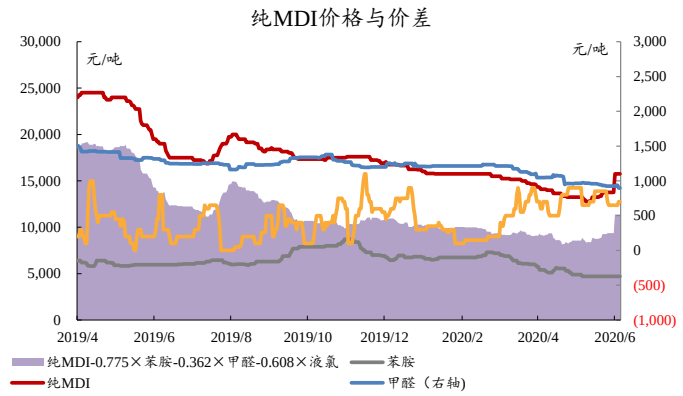
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周聚合 MDI 价差扩大



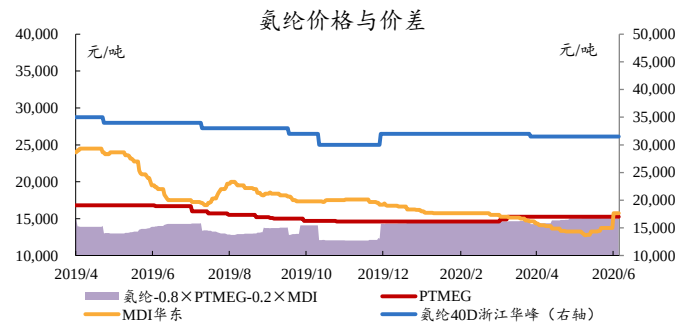
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周纯 MDI 价差扩大



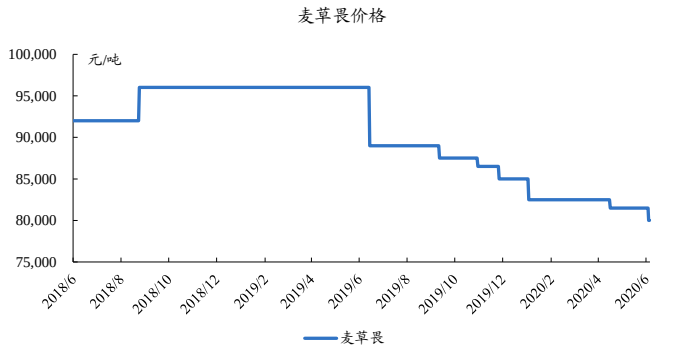
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周氨纶价差小幅缩窄



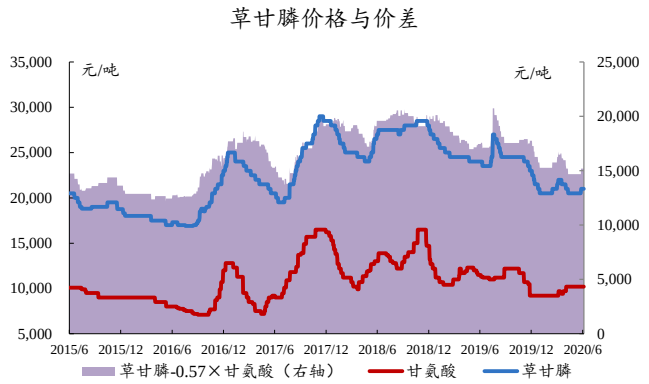
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周麦草畏价格小幅下降



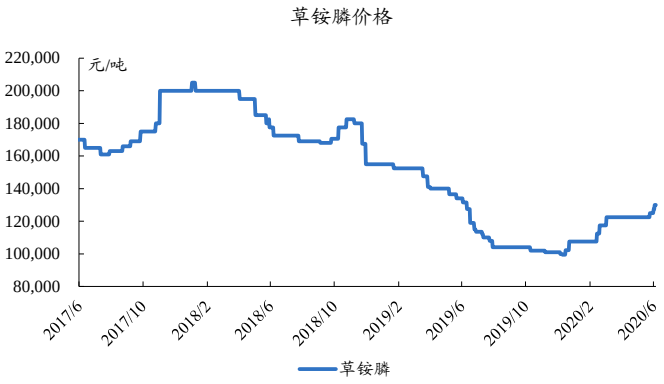
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周草甘膦价差基本稳定



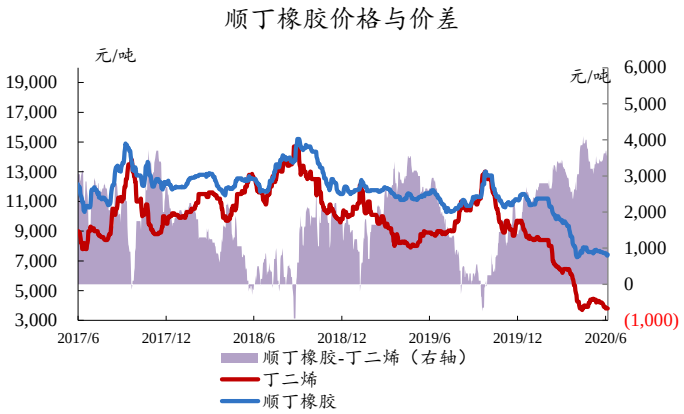
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周草铵膦价格上涨



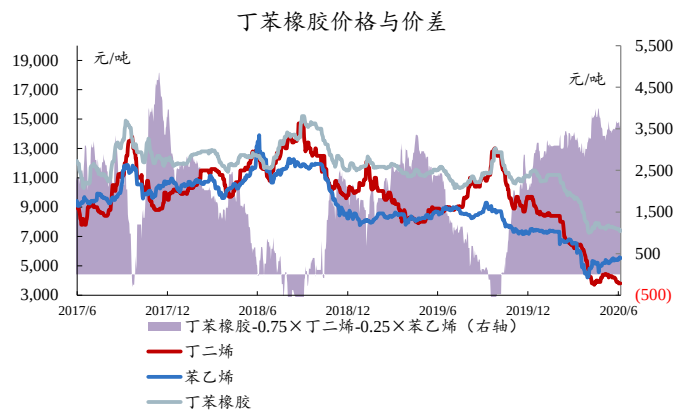
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周顺丁橡胶价差基本稳定



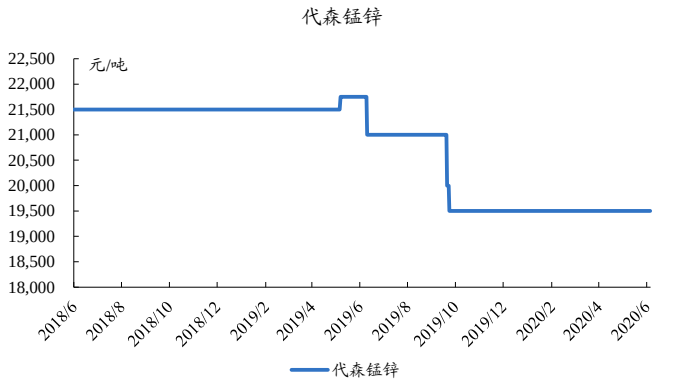
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周丁苯橡胶价差小幅缩窄



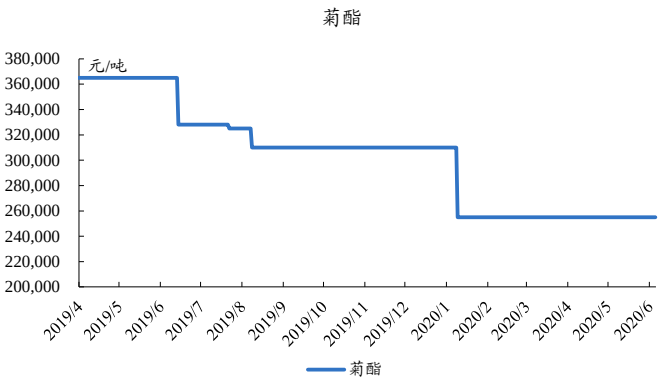
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周代森锰锌价格基本稳定



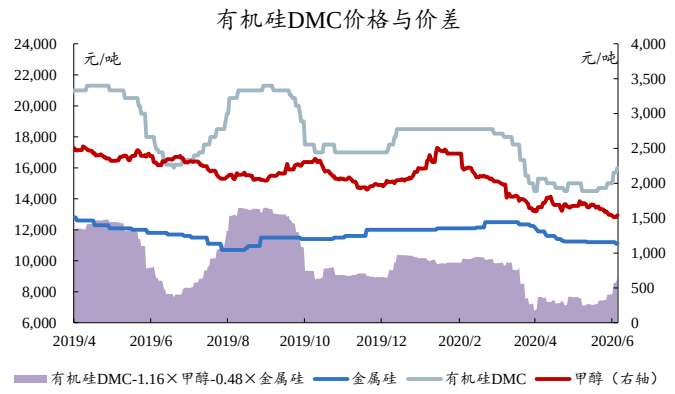
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周菊酯价格基本稳定



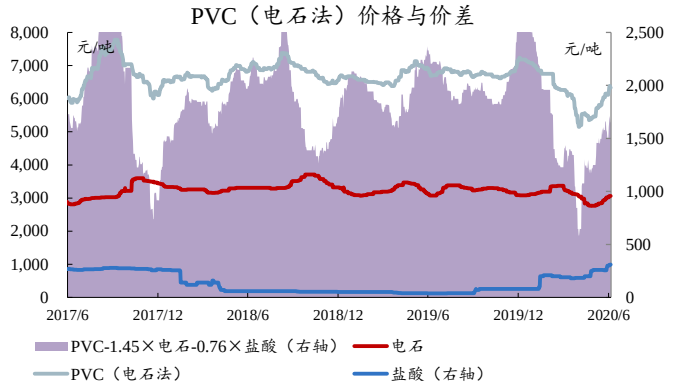
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周有机硅 DMC 价差扩大



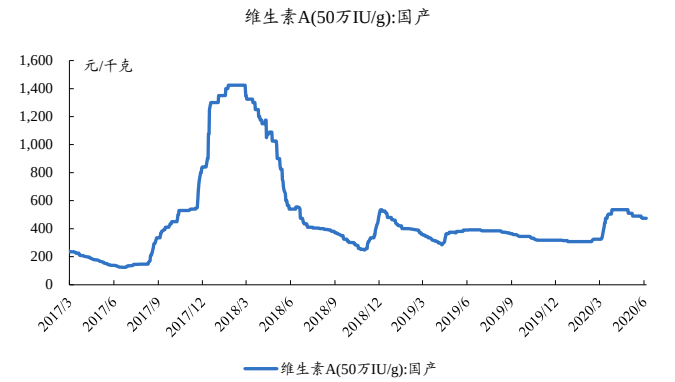
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：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36：本周维生素 A 价格基本稳定



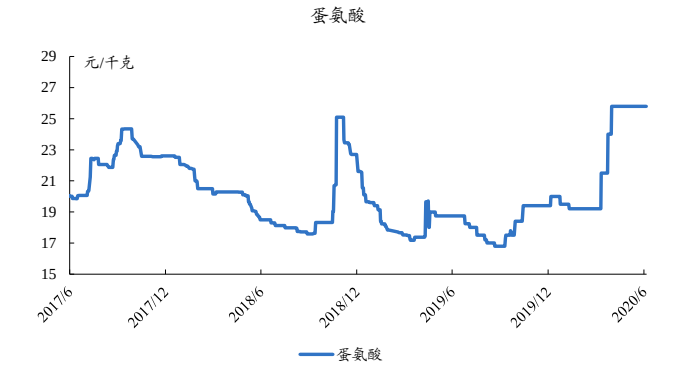
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图37：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38：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39：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:“聚丙烯-1.01×丙烯”增幅第一,“甲苯-石脑油”跌幅第一

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 29 种价差较上周上涨，有 37 种下跌。“聚丙烯-1.01×丙烯”增幅第一，“甲苯-石脑油”跌幅第一。

表9：化工产品价差 7 日涨幅前十：“聚丙烯-1.01×丙烯”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	聚丙烯-1.01×丙烯	1,460.25	250.00	20.66%	-2.00%	-21.50%
2	聚乙烯-1.02×乙烯	2,684.73	440.85	19.65%	-41.29%	2.75%
3	聚丙烯 PP-丙烯	1,525.00	250.00	19.61%	-1.61%	-20.78%
4	R22-1.5×三氯甲烷-0.53×氢氟酸	7,822.00	1,163.00	17.47%	4.71%	13.30%
5	氢氟酸-2.35×萤石粉	1960.00	282.50	16.84%	-2.49%	-7.44%
6	有机硅 DMC-1.16×甲醇-0.48×金属硅	8,885.60	1,059.60	13.54%	17.29%	-12.66%
7	合成氨-887×0.03726×天然气	1,849.71	205.82	12.52%	-4.10%	6.21%
8	合成氨-1.3×无烟煤	1,798.60	200.00	12.51%	-5.76%	15.18%
9	丙烯酸丁酯-0.59×丙烯酸-0.6×正丁醇	461.60	41.60	9.90%	38.93%	-23.89%
10	ABS-0.19×丁二烯-0.54×苯乙烯-0.26×丙烯腈	6,329.10	560.70	9.72%	39.56%	64.90%

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：“甲苯-石脑油”价差缩窄明显

跌幅排名	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	甲苯-石脑油	334.63	-243.66	-42.13%	-36.98%	-50.69%
2	丙烯腈-1.2×丙烯-0.48×合成氨	-710.00	452.00	-38.90%	-44.64%	-132.84%
3	R125-1.55×四氯乙烯-0.92×氢氟酸	1,618.00	-988.00	-37.91%	-49.31%	-47.11%
4	纯苯-石脑油	440.93	-226.68	-33.95%	-37.13%	-57.92%
5	腈纶-0.961×丙烯腈	-420.30	200.00	-32.24%	-32.24%	-119.28%
6	二甲醚-1.41×甲醇	78.60	-35.90	-31.35%	31.99%	-60.77%
7	丁二烯-石脑油	915.97	-398.35	-30.31%	-56.80%	-73.10%
8	钛白粉（锐钛型）-4.16×硫酸-2.54×钛精矿	8,329.20	-2,400.00	-22.37%	-19.28%	-10.84%
9	R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸	1,150.00	-320.00	-21.77%	-49.10%	-14.54%
10	聚醚-0.8×环氧丙烷-0.03×环氧乙烷	1,154.00	-226.00	-16.38%	-23.63%	-23.95%
11	醋酸-0.545×甲醇	1,340.70	-214.55	-13.80%	-7.47%	7.76%

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