化工

2020 年 05 月 10 日

周期复苏在即，全面看好化工行业龙头

——化工行业周报

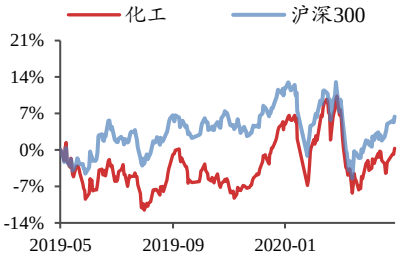
金益腾（分析师）
jinyiteng@kysec.cn
证书编号：S0790520020002

龚道琳（联系人）
gongdaolin@kysec.cn
证书编号：S0790120010015

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

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-经济复苏预期升温叠加油价反弹，继续看好大炼化及化工龙头》-2020.5.4

《化工行业周报-看好大炼化触底迎来拐点，关注代森锰锌、菊酯类农药》-2020.4.26

《行业深度报告-民营大炼化：逆势前行穿越周期，拐点即将显现》-2020.4.24

● **本周行业观点：周期复苏在即，全面看好化工行业龙头**

宏观层面：“五一”小长假期间，全国消费市场回暖迹象显著，商务部监测的家电、日用品、化妆品、服装日均销售额均比清明假期大幅增长。随着疫情有效控制，宏观政策稳增长力度加大，我国经济有望进一步复苏。当前各国经济活动皆有启动迹象，主要产油国已开始减产，国际油价延续反弹，截至 5 月 8 日，WTI 原油报收于 24.74 美元/桶，本周（5 月 4 日-5 月 8 日）WTI 原油已大幅上涨 25%。**炼化行业：**3 月至今，国内主营炼厂和山东地炼开工率强势反弹，交通运输和基建行业的回暖刺激国内成品油逐步复苏，未来石化产品随终端需求向好也将企稳回升。虽然，目前“PX-PTA-涤纶长丝”产业链的库存仍处于高位，**但是涤纶长丝库存在 3 月末已出现下降趋势，据卓创资讯统计，截至 4 月 30 日，涤纶长丝库存量已从高位回落 39%。**我们认为，至暗时刻已过，后续随国内外消费复苏，下游聚酯产业链也将逐步迎来拐点，炼化企业将有望进入低成本原油的红利期，打开新一轮的盈利空间。**汽车产业链：**5 月 7 日，根据中国汽车工业协会统计的重点企业销量快报情况，4 月汽车行业销量预计完成 200 万辆，环比增长 39.8%，同比增长 0.9%。5 月 8 日，据新华社报道，进入 4 月下旬以来，国家重点监测的零售企业汽车销售额比 3 月下旬增长超 2 成，回补势头正日趋见好；另据中国汽车流通协会最新数据显示，2020 年 4 月我国汽车消费指数为 67.6，预计 5 月份交易量将会接近去年同期水平。周期复苏在即，我们建议关注周期底部、低估值化工子行业：**石化、聚氨酯、煤化工、磷化工、氟化工、轮胎、粘胶、氨纶、农药、新材料行业等。**

● **本周行业要闻**

【新材料行业】中芯国际拟科创板上市，半导体材料国产替代有望加速。2020 年 5 月 5 日，中芯国际公告拟发行不超过 16.86 亿股人民币股份，并将于科创板上市。我们认为，此次拟回归科创板将大幅提升中芯国际的股权融资能力，为公司先进制程工艺研发和产线扩产提供资金来源。【氟化工行业】国家消耗臭氧层物质进出口管理办公室成功阻止一起消耗臭氧层物质（ODS）非法贸易，ODS 制冷剂的替代转换工作已成为全球制冷空调业所共同面对的重大环保课题，在制冷需求稳中有升、二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期的背景下，我们看好国内二代、三代制冷剂龙头厂商有望受益。【农药/化肥行业】11 部联合印发《关于 2020 年度认真落实粮食安全省长责任制的通知》，农资农化行业有望充分受益。

● **受益标的**

【聚氨酯行业】：万华化学；【煤化工行业】：华鲁恒升；【石化行业】：恒力石化、荣盛石化、桐昆股份、恒逸石化、海利得；【磷化工行业】：云图控股；【氟化工行业】：金石资源、巨化股份；【轮胎行业】：玲珑轮胎、赛轮轮胎；【粘胶行业】：三友化工；【氨纶行业】：华峰氨纶；【农药行业】：扬农化工、利民股份；【新材料行业】：利安隆、阿科力、彤程新材；【维生素行业】：新和成。

● **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 80.95%个股周度上涨 4
1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、金石资源、巨化股份、华峰氨纶等化工行业龙头 4
1.2、 本周股票涨跌排行：宏和科技、容大感光等领涨 5
2、 本周化工行情跟踪及事件点评：化工品价格涨跌互现 6
2.1、 本周化工行情跟踪：化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.41% 6
2.2、 本周行业观点：周期复苏在即，全面看好化工行业龙头 7
2.2.1、 宏观层面：宏观经济数据向好，经济复苏预期升温 7
2.2.2、 炼化行业：随下游需求回暖，炼化企业或将进入新一轮低成本原油的红利期 8
2.2.3、 农药行业：受印度封国及开工低等影响，国内代森锰锌、菊酯生产企业或将受益 9
2.2.4、 汽车产业链：我国汽车消费稳步复苏，4 月中国汽车行业销量同比增长 0.9% 11
2.3、 行业新闻点评：中芯国际拟科创板上市，半导体材料国产替代有望加速；国家消耗臭氧层物质进出口管理办公室成功阻止一起消耗臭氧层物质（ODS）非法贸易；11 部联合印发《关于 2020 年度认真落实粮食安全省长责任制的通知》，确保国家粮油供应安全，农资农化行业有望充分受益 11
3、 本周化工价格行情：94 种产品价格周度上涨、78 种下跌 13
3.1、 本周重点产品价格评述：MMA 和涤纶长丝价格偏强运行 13
3.2、 本周化工品价格涨跌排行：原油、乙烯等领涨 16
4、 本周化工价差行情：26 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：“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”增幅第一；“腈纶-0.961×丙烯腈”跌幅第一 23
5、 风险提示 24

图表目录

图 1： 本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.41% 7
图 2： 本周五 CCPI 报 3333 点，较上周五上涨 1.93% 7
图 3： 我国主营炼厂负荷持续强势反弹 8
图 4： 山东地炼开工率已从低谷中迅速回暖 8
图 5： 山东地炼汽油和柴油库存已出现明显回落 9
图 6： 涤纶长丝库存量在 3 月末已出现明显下降 9
图 7： 受库存缓冲，国内代森锰锌价格暂为平稳 10
图 8： 近期我国功夫菊酯价格小幅上涨 10
图 9： 本周乙烯-石脑油价差扩大 18
图 10： 本周 PX-石脑油价差基本稳定 18
图 11： 本周 PTA-PX 价差缩小 19
图 12： 本周 POY-PTA/MEG 价差扩大 19
图 13： 本周丙烯-丙烷价差基本稳定 19
图 14： 本周丙烯酸价差稳定 19
图 15： 本周丙烯酸甲酯价差稳定 19
图 16： 本周丙烯酸丁酯价差缩小 19
图 17： 本周氢氟酸价差稳定 20
图 18： 本周 R22 价差缩小 20
图 19： 本周 R32 价差缩小 20
图 20： 本周 R134a 价差缩小 20

图 21: 本周磷酸一铵价差缩小 20
图 22: 本周磷酸二铵价差缩小 20
图 23: 本周煤头尿素价差稳定 21
图 24: 本周醋酸价差扩大 21
图 25: 本周乙二醇/环氧乙烷价差基本稳定 21
图 26: 本周粘胶短纤价差扩大 21
图 27: 本周聚合 MDI 价差扩大 21
图 28: 本周纯 MDI 价差扩大 21
图 29: 本周氨纶价差扩大 22
图 30: 本周麦草畏价格稳定 22
图 31: 本周草甘膦价差稳定 22
图 32: 本周草铵膦价格稳定 22
图 33: 本周顺丁橡胶价差基本稳定 22
图 34: 本周丁苯橡胶价差基本稳定 22
图 35: 本周有机硅 DMC 价差缩小 23
图 36: 本周 PVC（电石法）价差扩大 23
图 37: 本周维生素 A 价格有所下降 23
图 38: 本周维生素 E 价格稳定 23
图 39: 本周蛋氨酸价格稳定 23
图 40: 本周赖氨酸价格有所上涨 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：宏和科技、容大感光等本周领涨 6
表 3: 化工板块个股 7 日跌幅前十：藏格控股、ST 大化 B 等领跌 6
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：原油、乙烯等强势上涨 17
表 6: 化工产品价格 7 日跌幅前十：煤油、维生素 B1 等跌幅明显 17
表 7: 化工产品价格 30 日涨幅前十：丙酮、碳酸二甲酯领涨 17
表 8: 化工产品价格 30 日跌幅前十：煤油、维生素 B1 领跌 18
表 9: 化工产品价差 7 日涨幅前十：“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”价差增幅明显 24
表 10: 化工产品价差 7 日跌幅前十：“腈纶-0.961×丙烯腈”价差缩窄明显 24

1、 本周化工股票行情：化工板块 80.95%个股周度上涨

1.1、 覆盖个股跟踪：继续看好华鲁恒升、金石资源、巨化股份、华峰氨纶等化工行业龙头

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
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。
彤程新材	2020/02/21	买入	**4 月 30 日，公司发布 2020 年一季报，2020Q1 实现营业收入 4.57 亿元，同比减少 11.27%，归母净利润为 6,352.36 万元，同比减少 38.09%。**公司是国内规模最大的特种橡胶助剂企业之一，2018 年特种橡胶助剂产量占国内总产量 24%，客户基本覆盖全球轮胎 75 强。公司 4.7 万吨募投项目陆续投产，我们看好公司凭借规模、客户、技术优势，绑定优质客户共同成长，不断提升市场份额。公司间接收购中策橡胶 10.1647%股权，我们测算本次收购将给公司带来每年约 5,000 万元的业绩增厚。公司积极布局电子酚醛和可降解材料，未来值得期待。
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%，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**

覆盖个股	首次覆盖时间	覆盖评级	公司信息跟踪
			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。
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。
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：宏和科技、容大感光等领涨

本周化工板块的 357 只个股中，有 289 只周度上涨（占比 80.95%），有 56 只周度下跌（占比 15.69%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：宏和科技、容大感光、斯迪克、青松股份、同益股份、雅运股份、至正股份、光华科技、御家汇、金发科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：藏格控股、ST 大化 B、六国化工、蓝丰生化、丹科 B 股、永悦科技、达志科技、辉丰股份、*ST 河化、达威股份。

表2：化工板块个股 7 日涨幅前十：宏和科技、容大感光等本周领涨

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	603256.SH	宏和科技	13.02	24.12%	6.63%	-16.86%
2	300576.SZ	容大感光	62.30	23.12%	54.67%	143.36%
3	300806.SZ	斯迪克	34.24	18.85%	-8.15%	-21.29%
4	300132.SZ	青松股份	17.49	18.82%	37.18%	45.39%
5	300538.SZ	同益股份	29.74	18.06%	43.81%	59.81%
6	603790.SH	雅运股份	14.25	18.06%	2.52%	-12.20%
7	603991.SH	至正股份	27.86	17.90%	17.50%	56.96%
8	002741.SZ	光华科技	13.18	17.57%	9.56%	1.54%
9	300740.SZ	御家汇	9.83	15.38%	27.66%	-8.81%
10	600143.SH	金发科技	11.18	14.78%	32.31%	38.71%

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：藏格控股、ST 大化 B 等领跌

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	000408.SZ	藏格控股	3.71	-14.52%	-38.98%	-50.86%
2	900951.SH	ST 大化 B	0.15	-14.29%	-25.00%	-59.89%
3	600470.SH	六国化工	2.47	-11.15%	-26.71%	-44.12%
4	002513.SZ	蓝丰生化	3.73	-10.55%	-30.80%	-48.41%
5	900921.SH	丹科 B 股	0.20	-10.27%	-18.29%	-36.39%
6	603879.SH	永悦科技	16.70	-5.81%	-9.63%	40.34%
7	300530.SZ	达志科技	49.26	-4.16%	0.53%	42.21%
8	002496.SZ	辉丰股份	2.15	-3.59%	-16.34%	-25.86%
9	000953.SZ	*ST 河化	5.19	-2.99%	-12.48%	20.42%
10	300535.SZ	达威股份	12.19	-2.87%	-5.14%	-12.74%

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 1.41%

截至本周五（05 月 08 日），上证综指收于 2895.34 点，较上周五（04 月 30 日）的 2860.08 点上涨 1.23%；沪深 300 指数报 3963.62 点，较上周五上涨 1.3%；化工行业指数报 2653.68 点，较上周五上涨 2.71%；CCPI（中国化工产品价格指数）报 3333 点，较上周五上涨 1.93%。本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.41%。

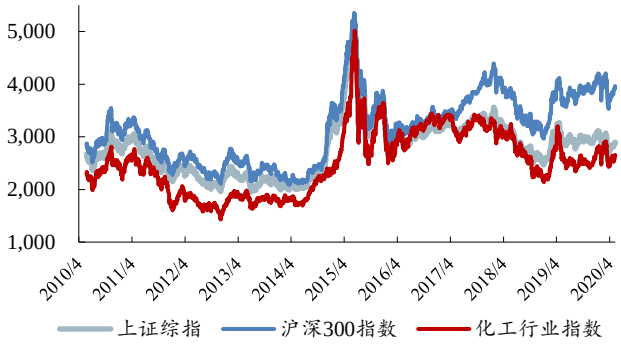
近 7 日我们跟踪的 233 种化工产品中，有 94 种产品价格较上周上涨，有 78 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：WTI、布伦特、SC、乙烯、己内酰胺、MMA、涤纶 POY、环己酮、碳酸二甲酯、辛醇；7 日跌幅前十名的产品是：煤油、维生素 B1、液氯、无水氢氟酸、维生素 D3、PTFE 悬浮中粒、页岩油、PA66、2%生物素、减线油。

近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 26 种价差较上周上涨，有 31 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是："POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA"、"FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86"、"环己酮-1.144 × 纯苯"、"环氧丙烷-0.87 × 丙烯"、"PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸"；7 日跌幅前五名的价差是："腈纶-0.961 × 丙烯腈"、"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”、“R32-1.8×二氯甲烷-0.8×氢氟酸”、“R125-1.55×四氯乙烯-0.92×氢氟酸”。

本周化工板块的 357 只个股中，有 289 只周度上涨（占比 80.95%），有 56 只周度下跌（占比 15.69%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：宏和科技、容大感光、斯迪克、青松股份、同益股份、雅运股份、至正股份、光华科技、御家汇、金发科技；7 日跌幅前十名的个股分别是：藏格控股、ST 大化 B、六国化工、蓝丰生化、丹科 B 股、永悦科技、达志科技、辉丰股份、*ST 河化、达威股份。

图1：本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 1.41%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周五 CCPI 报 3333 点，较上周五上涨 1.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 本周行业观点：周期复苏在即，全面看好化工行业龙头

2.2.1、 宏观层面：宏观经济数据向好，经济复苏预期升温

宏观经济数据向好，经济复苏预期升温。根据国家统计局 4 月 30 日发布的数据，4 月份，制造业 PMI 为 50.8%，较 3 月份回落 1.2%；非制造业商务活动指数为 53.2%，比 3 月份上升 0.9 个百分点；综合 PMI 产出指数为 53.4%，比 3 月份上升 0.4 个百分点。尽管 4 月制造业 PMI 环比有所回落，但仍位于景气区间，在受调查的 21 个行业中，食品及酒饮料精制茶、汽车制造、石油加工等 9 个行业 4 月份的 PMI 指数高于 3 月份。当前，我国新冠疫情控制卓有成效，全国生产生活秩序恢复速度逐步加快，制造业和非制造业生产经营活动持续改善。据中国产业信息网报道，截至 4 月 25 日，全国采购经理调查企业中，大中型企业复工率为 98.5%，较 3 月调查结果上升 1.9%，其中制造业为 99.7%，上升 1.0%；全国制造业采购经理调查已复工企业中，77.3%的企业复产率达到正常水平的八成以上，较 3 月高 9.4%。

“五一”小长假期间，全国消费市场回暖迹象显著。据环球网报道，根据中国商务部 5 月 7 日的发布“五一”期间消费数据显示，在刚刚过去的“五一”小长假期间，全国市场人气迅速回升，消费积极回暖。一些大型电商销售数据已明显超出去年同期。商务部重点监测的零售企业日均销售额比清明假期增长 32.1%。线上销售增长迅速，一些大型电商在“五一”期间的销售额同比增长超过了 30%。市场人气也在回升，商务部重点监测商圈客流环比增长了 68.5%。餐饮住宿业正逐步复苏，“五一”期间，全国餐饮、住宿行业消费规模已经恢复去年同期的 7 成。商务部监测的家电、日用品、化妆品、服装日均销售额也比清明假期大幅增长。我们认为，虽然疫情会对我国经济造成短期冲击，但经济中长期向好的基本面不会因疫情影响发生根本性改变。随着疫情有效控制，宏观政策稳增长力度加大，以及企业复工复产进一步推进，

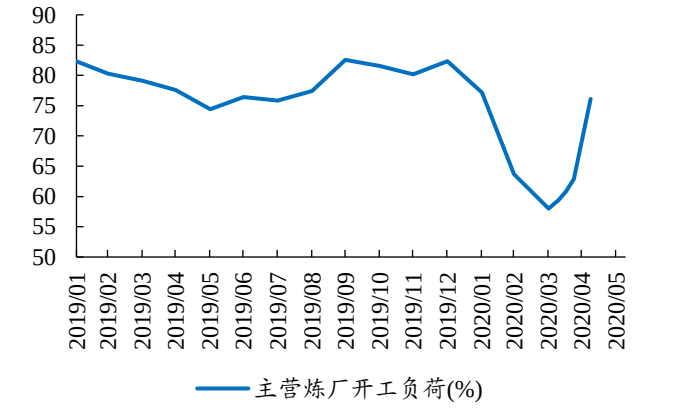
经济有望进一步复苏，经济增长终将回到原有的轨迹。

2.2.2、 炼化行业：随下游需求回暖，炼化企业或将进入新一轮低成本原油的红利期

各国经济活动逐渐恢复，主要产油国已开始减产，国际油价延续反弹，本周（5月4日-5月8日）WTI原油大幅上涨25%。2020年5月1日起，欧佩克以及签注减产协议的非欧佩克产油国将履行史上最大幅度减产的协议。从2020年5月1日起直至6月底，欧佩克以及参与减产协议的非欧佩克减少原油日产量970万桶，2020年下半年减少原油日产量770万桶，2021年起直到2022年4月份，减少原油日产量580万桶。此外，据华尔街见闻报道，美国三大石油勘探公司：埃克森美孚、雪佛龙和康菲石油计划在6月底之前将每天的总产量限制在66万桶。本周（5月4日-5月8日），国际油价持续上涨，据卓创资讯数据，截至5月8日，WTI原油报收于24.74美元/桶，布伦特原油报收于30.97美元/桶，较上周五（5月1日）分别上涨25.1%和17.1%。

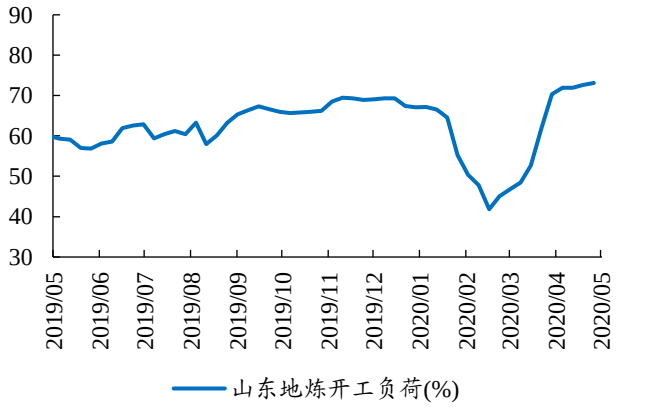
随下游需求回暖，炼化企业或将进入新一轮低成本原油的红利期。随海外疫情逐步控制、日趋稳定，国内复工复产率不断提高，因疫情被抑制的市场需求或将强势回补，补偿性消费有望持续发力。当前，交通运输和基建行业的回暖正在刺激成品油逐步复苏，未来石化产品随终端需求复苏也将企稳回升。炼化企业消耗完毕高油价库存之后，将有望进入低成本原油的红利期，或将打开新一轮的盈利空间。**随交通运输和基建行业回暖，柴油需求增长带动成品油逐步复苏。**2020年2月，受疫情影响，主营炼厂开工负荷和山东地炼的开工负荷均降至近一年的最低点，均不足60%。进入3月中下旬，我国疫情防控卓有成效，复工复产有序推动，全国炼厂的开工负荷逐强势反弹，主营炼厂和山东地炼开工负荷持续拉升，据金联创统计，截至5月8日，主营炼厂开工负荷已反弹至76.1%，山东地炼开工率进一步提升至73.1%。目前，交通运输行业复苏较快，交通运输业是柴油需求的中流砥柱，而基建行业或将成为2020年柴油需求的突破口，二者的强势复苏带动柴油需求稳步增长，目前柴油也成为了刺激成品油消费的主要动力。据卓创资讯数据，与2月相比，目前我国成品油库已出现下降，以山东地炼汽油和柴油库存为例，截至3月末,山东地炼的汽油、柴油库存较2月末分别下降21%和27%。

图3：我国主营炼厂负荷持续强势反弹



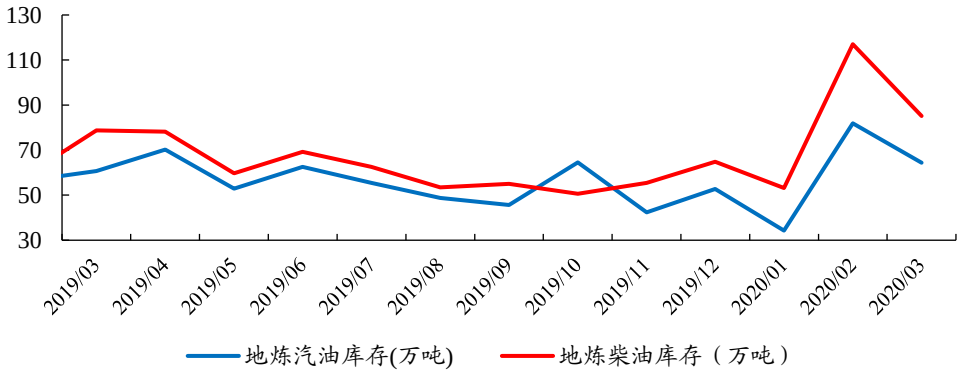
数据来源：卓创资讯、金联创、开源证券研究所

图4：山东地炼开工率已从低谷中迅速回暖



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

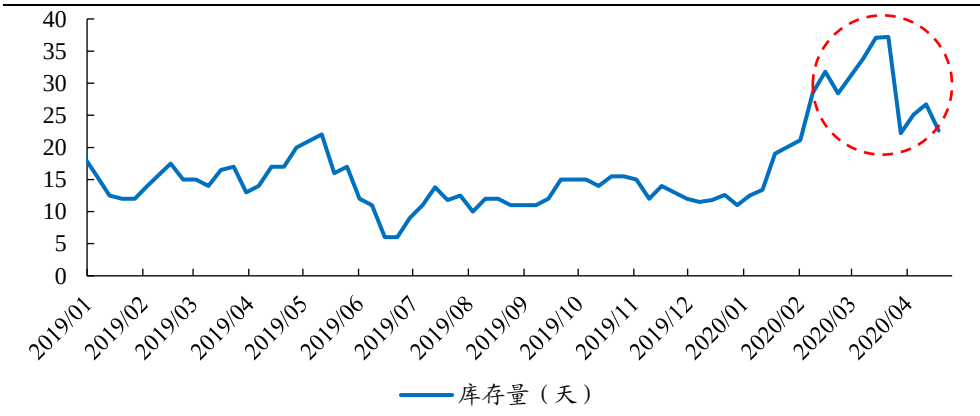
图5：山东地炼汽油和柴油库存已出现明显回落



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

上游油品端复苏迹象已现，下游“PX-PTA-涤纶长丝”静待拐点。由于第一季度海外疫情呈蔓延态势，涤纶长丝的主要应用领域纺服受到较大影响。据国家统计局数据，2020 年第一季度，社会消费品零售总额同比名义下降 19.0%，其中服装鞋帽、针纺织品零售额同比下降 32.2%。出口方面，据中国海关数据，2020 年 1-2 月，我国累计完成服装及衣着附件出口 160.62 亿美元，同比下降 20%，纺织纱线、织物及制品累计出口 137.73 亿美元，同比下降 19.9%，均呈现大幅下滑趋势。根据中国棉花网从江浙、广东、山东等地调研结果来看，纺服企业对外贸出口的依赖度普遍超过 50%（含港澳等间接出口），而高利润高附加值纺服产品对出口的依赖更是达到 60%以上。因此，涤纶长丝目前所受到的冲击主要来自于疫情蔓延导致国内外需求受挫，**虽然“PX-PTA-涤纶长丝”产业链的库存仍处于高位，但是涤纶长丝库存在 3 月末已出现下降趋势**，据卓创资讯统计，截至 4 月 30 日，涤纶长丝库存量已从高位回落 39%。我们认为，目前至暗时刻已过，后续随国内外消费复苏，下游聚酯产业链也将逐步迎来拐点。

图6：涤纶长丝库存量在 3 月末已出现明显下降



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

2.2.3、 农药行业：受印度封国及开工低等影响，国内代森锰锌、菊酯生产企业或将受益

印度封国期限延长至 5 月 17 日，我国农资农化对印进出口形势不明朗，建议关注代森锰锌、菊酯类等农药品种。2020 年来，受 NCP 肺炎疫情影响，我国外贸发展面临所年

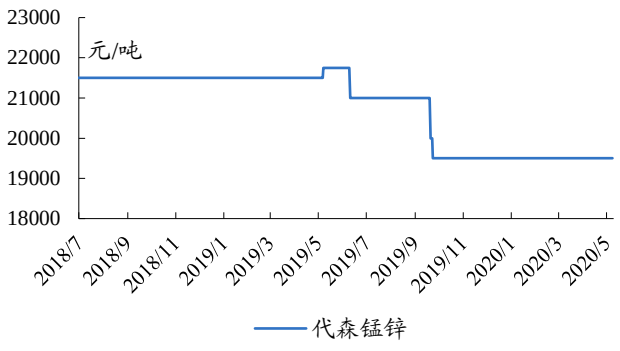
来未有的严峻挑战，近期我国对印度方面的农资、农化产品的进出口方面也受到了较大影响。据央视新闻报道，4 月 25 日，印度西部马哈拉施特拉邦官员表示，马哈拉施特拉邦首府孟买、主要城市浦那等疫情较严重地区的封锁状态或将至少持续至 6 月。据央视新闻报道，印度当地时间 5 月 1 日上午，印度卫生部公布了一份全国范围内的区域清单，按照新冠肺炎疫情严重程度的不同将全国划分为红色、橙色和绿色区域。根据该清单，印度国内有 130 个红色区域将在原定解封日 5 月 3 日之后继续延长封锁，而橙色区域则会部分放开，绿色区域将全部放开。清单中还列举了 284 个橙色区域和 319 个绿色区域。从印度卫生部公布的数据来看，孟买、新德里、印多尔、浦那、艾哈迈达巴德、斋普尔、金奈等 15 个城市或地区的确诊人数占到了全国的 60%以上。

印度是全球第四大农药生产国，菊酯类、代森锰锌、氨基甲酸酯、吡啶碱等产品在全球的产能占比较高。受印度疫情扩散影响，前期印度主要农药生产企业出现开工率下降、甚至停工的现象。目前由于小麦和水稻需要在五月雨季之前收割完毕，印度政府对农业相关方面的生产活动持放开政策，允许复工、复产，目前印度农药企业开工率大约在 40%~50%。目前，印度正积极准备开放农资农化产品的“绿色通道”。**菊酯类农药，**中国和印度互相依赖，中国厂商生产功夫菊酯，醚醛中间体主要由印度厂商提供，一季度受中国疫情对功夫菊酯的生产造成影响，近期印度“封国”又造成醚醛原材料紧张，在需求较为刚性的情况下，印度国内菊酯类农药价格大幅上涨，我国也有小幅反映。**代森锰锌及其原料方面**，中国、印度均有生产，南美市场是代森锰锌需求最大的市场，每年需求约 4 万吨，由于南美市场春耕尚未启动，代森锰锌南美市场的需求较淡，同时受前期国内、印度库存积累的缓冲，短期价格暂未上涨。

据百川盈孚及卓创资讯数据，截至本周五（5 月 8 日），国内代森锰锌、功夫菊酯价格分别为 1.95 万元/吨、22.0 万元/吨，均处于近三年的低点。若印度疫情继续发酵，我们预计作为代森锰锌、菊酯中间体主要生产国的印度，其主要生产企业的开工率将进一步下降，届时全球代森锰锌、菊酯类等农药品种的供给将出现较大幅度的减少，国内代森锰锌、菊酯生产企业或将受益。

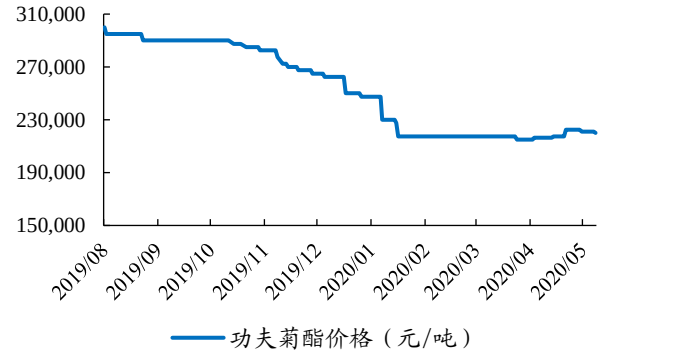
我们建议持续跟踪印度放宽农资封锁进度，并建议关注印度供给占比较高的代森锰锌、菊酯类中间体等农药品种的行情。**受益标的：扬农化工、利民股份**等。

图7：受库存缓冲，国内代森锰锌价格暂为平稳



数据来源：百川盈孚、开源证券研究所

图8：近期我国功夫菊酯价格小幅上涨



数据来源：卓创资讯、开源证券研究所

2.2.4、 汽车产业链：我国汽车消费稳步复苏，4 月中国汽车行业销量同比增长 0.9%

国内汽车及零部件厂商持续推进复工复产，在汽车消费政策刺激下，汽车产业链有望稳步复苏。随着国内疫情防控向好态势逐渐巩固，国内汽车及零部件复工复产正在逐步接近或达到正常水平，汽车产业链供应链压力也在进一步缓解。5 月 7 日，根据中国汽车工业协会统计的重点企业销量快报情况，4 月汽车行业销量预计完成 200 万辆，环比增长 39.8%，同比增长 0.9%。5 月 8 日，据新华社报道，进入 4 月下旬以来，国家重点监测的零售企业汽车销售额比 3 月下旬增长超 2 成，回补势头正日趋见好，另据中国汽车流通协会最新数据显示，2020 年 4 月我国汽车消费指数为 67.6，预计 5 月份交易量将会接近去年同期水平。除新车销量明显回暖外，当前我国汽车行业复苏是全方位的，以二手车为例，随着疫情防控取得阶段性成效，3 月份二手车市场逐步复工，交易市场、经销商复工率达到 97％以上。从 3 月开始，二手车交易量逐周恢复，一季度交易量相比去年同期恢复 60％以上；随着车商全面复工，4 月市场情况继续好转；后续随着降税政策的落地实施，会进一步刺激消费者的购车需求，5 月二手车销量或将出现同比正增长，预计市场交易将持续向好，二手车库存量或有所下降。**我们看好汽车轮胎、车用涤纶丝、轮胎帘子布、橡胶助剂、汽车涂料等化工子行业将受益于下游汽车产销回暖。**

随经济形势持续向好，周期复苏在即，我们建议关注周期底部、低估值化工子行业：石化、聚氨酯、煤化工、磷化工、氟化工、橡胶、粘胶、氨纶、农药、新材料行业等。受益标的:【石化行业】:上下游产业链一体化行业龙头恒力石化、荣盛石化、桐昆股份、恒逸石化；涤纶工业丝龙头海利得;【聚氨酯行业】：全球化 MDI 供应商及行业领袖万华化学;【煤化工行业】：煤化工低成本优势龙头华鲁恒升;【磷化工行业】：优质的盐肥一体化企业云图控股;【氟化工行业】：萤石行业唯一上市公司金石资源、氟化工一体化龙头巨化股份;【轮胎行业】：高品牌溢价力的国内轮胎主要供应商玲珑轮胎;【粘胶行业】：粘胶纯碱行业双龙头三友化工;【氨纶行业】：氨纶行业龙头华峰氨纶;【农药行业】：卫生菊酯龙头扬农化工、代森锰锌龙头利民股份;【新材料行业】：全球高分子材料抗老化助剂领先供应商利安隆、屏幕、摄像头新材料领导者阿科力、特种橡胶助剂龙头彤程新材;【维生素行业】：精细化工及营养品龙头新和成。

2.3、 行业新闻点评：中芯国际拟科创板上市，半导体材料国产替代有望加速；国家消耗臭氧层物质进出口管理办公室成功阻止一起消耗臭氧层物质（ODS）非法贸易；11 部联合印发《关于 2020 年度认真落实粮食安全省长责任制的通知》，确保国家粮油供应安全，农资农化行业有望充分受益

【新材料行业】中芯国际拟科创板上市，半导体材料国产替代有望加速。中芯国际拟科创板上市，资本市场助力先进工艺研发及产线扩产。2020 年 5 月 5 日，中芯国际公告拟发行不超过 16.86 亿股人民币股份，并将于科创板上市。募集资金扣除发行费用后，拟约 40%用于“12 英寸芯片 SN1 项目”（即中芯南方 SN1 厂，用于 14nm 及后续先进工艺项目），约 20%用于先进及成熟工艺研发项目的储备资金，约 40%用于补充公司流动资金。2019 年 10 月，中芯国际宣布 14nm 工艺制程芯片实现量产，公司联席 CEO 梁孟松在 2019 年四季度财务说明会上表示，14nm 制程的产能将分三个阶段逐步提升，即从 2019 年底的 3,000 片/月逐步提升至 2020 底 15,000 片/月，实现 14nm SN1 项目的 1/2 产能建设。我们认为，此次拟回归科创板将大幅提升中芯国际的股权融资能力，为公司先进制程工艺研发和产线扩产提供资金来源。半

导体材料成为“卡脖子”产品，国产替代有望提速。由于我国集成电路制造环节的快速突破，西方国家将限制矛头转向上游半导体材料。以晶圆生产中价值量占比最大的原材料硅片为例，2019 年底修订版《瓦森纳协议》对 300mm 直径硅晶圆的切割、研磨、抛光，包括在晶圆平整度方面进行了技术限制，根据技术标准，此次大硅片技术管控是针对 14nm 硅片的生产制造技术。中芯国际作为国产晶圆代工龙头，近年和大陆国产材料、设备、设计厂商密切合作，2019 年底公司增资北方集成电路技术创新中心，以扩大供应链渠道和提升供应链综合能力，构建以北京为中心的集成电路产业生态圈，提升集团生产线效率，降低生产线的建造与运营成本。**我们认为，虽然国产材料尚未大量进入中芯国际的 14nm SN1 产线，但安集科技、华特气体、雅克科技、沪硅产业、晶瑞股份等公司已具备 14nm 以下先进制程的部分材料供应能力，西方国家对半导体材料的封锁有利于产业链相关公司加速国产替代。**

【氟化工行业】国家消耗臭氧层物质进出口管理办公室成功阻止一起消耗臭氧层物质（ODS）非法贸易，ODS 制冷剂的替代转换工作已成为全球制冷空调业所共同面对的重大环保课题。据我国生态环境部报道，2020 年 3 月，出口商常熟三爱富中昊化工新材料有限公司申请通过国内第三方贸易商通用制冷有限公司中国办公室向泰国出口 72 吨 HCFC-22，并提交了有关申请材料。考虑到涉国内第三方出口贸易的复杂性，生态环保部主动发起与泰国国家 ODS 管理部门的 IPIC 贸易确认。经泰方核实，出口商所持由国内第三方贸易商提供的泰政府的进口许可文件涉嫌假冒，进出口办当即驳回上述出口申请。此举得到了联合国环境署（UNEP）及泰国国家 ODS 管理部门的高度赞赏。自加入议定书以来，中国政府一直坚定履行公约义务，始终对 ODS 进出口非法贸易采取“零容忍”态度。2018 年和 2019 年，生态环境部连续两年在全国范围开展了 ODS 专项执法行动。在 2019 年 6～8 月的专项检查中，排查相关企业 656 家，捣毁 1 家非法生产 CFC-11 的窝点，发现 16 家企业存在违法使用 CFC-11 问题，有关地方生态环境部门正依法进行调查处理；同时，为加强 CFC-11 主要原料的源头管控，对全部 16 家副产四氯化碳企业实施驻厂监督，并安装自动在线监控装置，实行生产工艺和产品去向全过程监管。未来，生态环境部将进一步完善履约协作机制和政策法规体系，持续推动 ODS 淘汰、实现履约目标，继续加大监管执法力度。近年来，ODS 制冷剂的替代转换工作已成为全球制冷空调业所共同面对的重大环保课题，在制冷需求稳中有升、二代制冷剂陆续退出、四代制冷剂普及遥遥无期的背景下，我们看好国内二代、三代制冷剂龙头厂商有望受益。**受益标的：巨化股份、三美股份、东岳集团等。**

【农药/化肥行业】11 部联合印发《关于 2020 年度认真落实粮食安全省长责任制的通知》，确保国家粮油供应安全，农资农化行业有望充分受益。4 月 26 日，国家发展改革委、农业农村部等 11 部门单位联合印发《关于 2020 年度认真落实粮食安全省长责任制的通知》，要求各地各部门认真落实党中央、国务院决策部署，扎实推进粮食安全省长责任制年度重点工作任务，确保国家粮食安全战略顺利实施。《通知》指出，2020 年是全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，抓好粮食等重要农产品稳产保供，对稳定经济社会大局具有特殊重要意义。《通知》要求，各地要加强领导、统筹谋划，切实做好事关粮食安全的长期性、基础性工作，着力增强防范风险能力和安全保障水平。粮食主产区要发挥粮食生产优势，立足打造粮食生产核心区，加快推进高标准农田建设，突出稳定粮食生产、稳步提升粮食产能、粮食质量安全、粮食收储制度改革、粮食流通监管等重点；产销平衡区要着力建成一批旱涝保收、高产稳产的高标准农田，切实保证粮食基本自给等。近年来国家对农业的扶植和重视促进我国农业迅速发展，也带动了农资、农化行业的发展。在农资农化产品供大于

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。在疫情防控与防范病虫害侵扰的双重关键时节，11 部联合印发《通知》文件，对保障全年粮食生产至关重要，充分体现了党中央、国务院对粮食和农业生产的高度重视，我们看好农药、化肥行业有望充分受益。**受益标的：云图控股、海利尔、扬农化工、利民股份等。**

3、 本周化工价格行情：94 种产品价格周度上涨、78 种下跌

3.1、 本周重点产品价格评述：MMA 和涤纶长丝价格偏强运行

MMA：国内市场氛围挺价，本周（5 月 4 日-5 月 10 日）MMA 价格重心上行。据百川盈孚数据，截止 5 月 8 日，MMA 价格为 9183 元/吨，7 日（5 月 1 日-5 月 8 日）涨幅为 14.07%。五一节前，MMA 已表现出涨价趋势，主要由于原料丙酮高位运行，成本压力明显，贸易商挺价，下游企业节前备货积极性不高，主要以观望为主。五一节后，原料涨势不减，成本压力持续增加，贸易商推涨情绪浓厚，价格持续上行，低价货源逐渐消失，下游交投以刚需跟进为主。 供给端，据百川盈孚统计，目前吉林石化 20 万吨 MMA 装置的一条生产线停车检修中，检修预期一个月左右；上海璐彩特 MMA 装置 5 月或有检修计划；浙石化 9 万吨 MMA 装置或将于 5 月投产，预计对市场影响不大。需求端目前以刚需为主，下游企业备货意愿不强。我们认为，在成本端提供支撑的情况下，短期内 MMA 国内市场或仍将偏强运行。受益标的：万华化学。

涤纶 POY：受原油大幅上行和下游需求好转的影响，涤纶长丝价格上扬。目前疫情有所缓和，各国经济活动逐渐恢复，主要产油国自 5 月 1 日已开始减产，本周（5 月 4 日-5 月 8 日）国际油价大幅上涨，同时涤纶长丝需求有所回暖，生产厂家顺势提价，涤纶长丝量价齐升，临近本周末下游观望情绪再起，市场产销有所回落。但是在原油上行，具有成本端的支撑下，涤纶长丝企业继续探涨，据百川盈孚数据，截至 5 月 8 日，涤纶 POY 价格为 5400 元/吨，7 日涨跌幅为 12.50%。目前，欧洲多国疫情防控呈现出缓和或向好趋势，客户询价有所增多，前期延期的部分订单通知可以恢复生产，但外贸订单整体依然匮乏且新订单不足。我们认为，海外疫情不确定性仍存，终端需求短期内难有大幅改善，预计短期内涤纶长丝市场价格或将僵持盘整。

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	23.55	元/吨	84.27%	2.26%	-61.43%
	布伦特	29.46	元/吨	47.37%	-7.56%	-55.36%
	石脑油	3,659	元/吨	-1.33%	-8.20%	-36.12%
	天然气期货	1.89	美元/百万英热单位	4.12%	2.27%	-13.48%
	国内天然气	3,009	元/吨	-0.73%	-6.64%	-18.43%
	液化气	3,178	元/吨	5.58%	3.11%	-32.01%
	乙烯	415	美元/吨	16.90%	1.22%	-44.67%
	丙烯	6,050	元/吨	4.67%	11.01%	-7.49%
	纯苯	3,233	元/吨	6.59%	17.56%	-44.34%
	苯酐	4,944	元/吨	7.81%	18.59%	-20.92%
	甲苯	3,358	元/吨	2.22%	6.87%	-38.62%
	二甲苯	3,525	元/吨	4.75%	5.00%	-37.22%

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
	苯乙烯	5,357	元/吨	4.22%	7.53%	-28.19%
聚酯/化纤	PX	3,820	元/吨	0.00%	-19.75%	-43.45%
	PTA	3,320	元/吨	8.14%	0.76%	-31.62%
	MEG	3,498	元/吨	5.11%	6.71%	-29.87%
	聚酯切片	4,675	元/吨	6.25%	1.63%	-25.95%
	涤纶 POY	5,400	元/吨	12.50%	0.93%	-23.94%
	涤纶 FDY	5,900	元/吨	10.28%	2.61%	-20.81%
	涤纶 DTY	7,000	元/吨	9.38%	0.72%	-19.08%
	涤纶短纤	5,700	元/吨	3.64%	-1.72%	-17.99%
	己内酰胺	9,300	元/吨	14.81%	17.72%	-15.84%
	锦纶切片	15,450	元/吨	-2.06%	-1.99%	-10.76%
	PA6	10,500	元/吨	8.81%	9.09%	-13.40%
	PA66	20,400	元/吨	-6.85%	-6.85%	-9.33%
	丙烯腈	6,800	元/吨	6.25%	4.62%	-40.61%
	腈纶短纤	11,200	元/吨	0.00%	-12.50%	-20.00%
	氨纶 40D	29,000	元/吨	-1.69%	0.00%	-1.69%
煤化工	无烟煤	830	元/吨	-2.12%	-6.21%	-5.14%
	煤油	1,680	元/吨	-44.54%	-44.54%	-65.54%
	甲醇	1,528	元/吨	5.16%	-0.84%	-17.67%
	甲醛	904	元/吨	1.35%	-2.06%	-16.06%
	醋酸	2,446	元/吨	3.29%	24.16%	0.87%
	DMF	5,067	元/吨	3.77%	10.15%	-6.03%
	正丁醇	5,325	元/吨	5.45%	14.52%	-10.88%
	异丁醇	5,325	元/吨	5.45%	17.03%	-6.99%
	己二酸	6,033	元/吨	7.10%	7.10%	-25.82%
氟化工	萤石 97 湿粉	2,383	元/吨	-1.73%	-19.90%	-18.05%
	无水氢氟酸	7,650	元/吨	-10.53%	-21.13%	-15.47%
	冰晶石	5,950	元/吨	0.00%	-0.83%	-3.25%
	氟化铝	8,603	元/吨	-0.85%	-8.25%	3.34%
	二氯甲烷	2,177	元/吨	3.67%	-10.00%	-18.86%
	三氯乙烯	4,833	元/吨	-2.03%	-8.81%	2.29%
	R22	12,500	元/吨	-3.85%	-19.35%	-16.67%
	R134a	18,500	元/吨	-2.63%	-9.76%	-9.76%
	R125	14,300	元/吨	-2.72%	-13.33%	-7.74%
	R410a	13,500	元/吨	-3.57%	-10.00%	-8.78%
化肥	磷矿石	394	元/吨	0.00%	0.00%	-2.48%
	黄磷	17,357	元/吨	0.40%	9.15%	4.67%
	磷酸	5,128	元/吨	0.81%	0.55%	-5.42%
	磷酸氢钙	1,672	元/吨	0.00%	0.36%	-0.54%
	磷酸一铵	1,803	元/吨	-0.39%	-3.53%	-0.22%
	磷酸二铵	2,162	元/吨	-0.05%	-1.73%	-4.08%
	三聚磷酸钠	5,664	元/吨	0.00%	0.00%	-1.73%
	六偏磷酸钠	7,100	元/吨	0.00%	0.00%	-1.39%

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
	合成氨	2,645	元/吨	1.38%	-4.44%	-0.79%
	尿素	1,634	元/吨	-1.80%	-3.60%	-1.68%
	三聚氰胺	4,650	元/吨	0.00%	-5.10%	-13.73%
	氯化铵	571	元/吨	-0.52%	-0.87%	4.01%
	氯化钾	2,084	元/吨	0.00%	0.00%	-4.10%
	硫酸钾	2,908	元/吨	0.00%	-0.07%	-0.10%
	氯基复合肥	2,023	元/吨	0.00%	-0.69%	1.45%
	硫基复合肥	2,263	元/吨	0.00%	-0.48%	1.53%
氯碱化工	液氯	663	元/吨	-11.01%	0.15%	17.35%
	原盐	190	元/吨	0.00%	-7.77%	-24.60%
	盐酸	261	元/吨	6.97%	8.30%	46.63%
	重质纯碱	1,384	元/吨	-0.57%	-5.40%	-12.68%
	轻质纯碱	1,239	元/吨	-2.67%	-8.15%	-14.85%
	液体烧碱	555	元/吨	-0.54%	-6.57%	-21.94%
	固体烧碱	1,983	元/吨	2.37%	-12.18%	-27.71%
	电石	2,608	元/吨	0.62%	-4.92%	-10.72%
	盐酸	261	元/吨	6.97%	8.30%	46.63%
	电石法 PVC	5,431	元/吨	3.44%	2.55%	-19.22%
聚氨酯	苯胺	4,700	元/吨	-5.15%	-13.84%	-27.91%
	TDI	9,238	元/吨	5.42%	3.22%	-14.76%
	聚合 MDI	11,928	元/吨	3.52%	14.69%	-7.33%
	纯 MDI	12,850	元/吨	-2.04%	-5.63%	-17.63%
	BDO	9,350	元/吨	-1.06%	-4.26%	-5.56%
	DMF	5,067	元/吨	3.77%	10.15%	-6.03%
	己二酸	6,033	元/吨	7.10%	7.10%	-25.82%
	环己酮	5,900	元/吨	12.38%	16.44%	-23.30%
	环氧丙烷	8,650	元/吨	6.36%	24.77%	-10.75%
	软泡聚醚	8,867	元/吨	9.24%	22.02%	-13.56%
	硬泡聚醚	8,675	元/吨	2.66%	10.51%	-9.16%
农药	纯吡啶	17,000	元/吨	0.00%	-2.86%	-6.85%
	百草枯	14,250	元/吨	0.00%	0.00%	-1.72%
	草甘膦	20,364	元/吨	-0.03%	-2.12%	0.28%
	草铵膦	122,500	元/吨	0.00%	0.00%	13.95%
	甘氨酸	10,200	元/吨	0.00%	0.00%	10.87%
	麦草畏	81,500	元/吨	0.00%	-1.21%	-4.12%
	2-氯-5-氯甲基吡啶	95,500	元/吨	0.00%	0.00%	0.00%
	2.4D	13,750	元/吨	0.00%	0.00%	-9.84%
	阿特拉津	17,250	元/吨	0.00%	0.00%	-8.00%
	对硝基氯化苯	7,600	元/吨	0.00%	-10.59%	-8.98%
精细化工	钛精矿	860	元/吨	0.00%	-7.03%	-4.44%
	钛白粉（锐钛型）	14,000	元/吨	0.00%	0.00%	3.70%
	钛白粉（金红石型）	15,250	元/吨	-4.69%	-4.69%	-1.61%
	二甲醚	3,209	元/吨	0.12%	-2.31%	-10.49%

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
	甲醛	904	元/吨	1.35%	-2.06%	-16.06%
	煤焦油	1,661	元/吨	-5.09%	0.36%	-33.56%
	电池级碳酸锂	44,300	元/吨	0.03%	-4.80%	-11.40%
	工业级碳酸锂	37,801	元/吨	0.05%	-2.53%	-5.50%
	锂电池隔膜	1.3	元/平方米	0.00%	-13.33%	-13.33%
	锂电池电解液	33,000	元/吨	0.00%	-8.33%	-8.33%
合成树脂	丙烯酸	6,700	元/吨	0.00%	8.06%	-1.47%
	丙烯酸甲酯	9,000	元/吨	0.00%	11.11%	7.78%
	丙烯酸丁酯	7,300	元/吨	0.00%	12.31%	-10.43%
	丙烯酸异辛酯	8,700	元/吨	0.00%	4.82%	-3.33%
	环氧氯丙烷	10,000	元/吨	5.26%	20.48%	-31.03%
	苯酚	6,938	元/吨	6.84%	33.09%	-6.72%
	丙酮	7,917	元/吨	6.99%	78.59%	45.72%
	双酚 A	9,475	元/吨	9.22%	31.14%	-7.33%
通用树脂	聚乙烯	7,224	元/吨	1.67%	2.76%	-6.22%
	聚丙烯粒料	7,714	元/吨	2.35%	9.00%	0.98%
	电石法 PVC	5,431	元/吨	3.44%	2.55%	-19.22%
	乙烯法 PVC	5,558	元/吨	2.93%	1.98%	-21.94%
	ABS	10,442	元/吨	1.38%	1.38%	-17.87%
橡胶	丁二烯	4,550	元/吨	8.33%	10.98%	-45.51%
	天然橡胶	10,133	元/吨	5.46%	4.11%	-18.12%
	丁苯橡胶	8,106	元/吨	1.01%	2.04%	-26.89%
	顺丁橡胶	7,737	元/吨	0.16%	2.14%	-29.26%
	丁腈橡胶	13,063	元/吨	4.19%	2.45%	-15.52%
	乙丙橡胶	13,425	元/吨	-0.37%	-0.37%	-8.36%
维生素	维生素 VA	500	元/公斤	-3.85%	-9.09%	60.77%
	维生素 B1	233	元/公斤	-16.79%	-28.31%	47.47%
	维生素 B2	113	元/公斤	0.00%	0.00%	14.14%
	维生素 B6	165	元/公斤	-2.94%	-2.94%	11.49%
	维生素 VE	75	元/公斤	0.00%	0.00%	53.06%
	维生素 K3	105	元/公斤	0.00%	5.00%	69.35%
	2%生物素	305	元/公斤	-6.15%	-6.15%	76.30%
	叶酸	260	元/公斤	0.00%	1.96%	16.59%
氨基酸	蛋氨酸	26	元/千克	0.00%	0.00%	32.31%
	98.5%赖氨酸	7.5	元/千克	1.35%	4.17%	1.35%
硅	金属硅	10,810	元/吨	0.70%	-1.64%	-5.75%
	有机硅 DMC	14,500	元/吨	-3.33%	-5.23%	-21.62%

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：原油、乙烯等领涨

近 7 日我们跟踪的 233 种化工产品中，有 94 种产品价格较上周上涨，有 78 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：WTI、布伦特、SC、乙烯、己内酰胺、MMA、涤纶 POY、环己酮、碳酸二甲酯、辛醇；7 日跌幅前十名的产品是：煤油、维生素 B1、

液氯、无水氢氟酸、维生素 D3、PTFE 悬浮中粒、页岩油、PA66、2%生物素、减线油。

表5：化工产品价格 7 日涨幅前十：原油、乙烯等强势上涨

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	WTI	24	元/吨	84.27%	2.26%	-61.43%
2	布伦特	29	元/吨	47.37%	-7.56%	-55.36%
3	SC	261	元/吨	18.87%	-11.63%	-46.45%
4	乙烯	415	美元/吨	16.90%	1.22%	-44.67%
5	己内酰胺	9300	元/吨	14.81%	17.72%	-15.84%
6	MMA	9183	元/吨	14.07%	23.81%	-13.91%
7	涤纶 POY	5400	元/吨	12.50%	0.93%	-23.94%
8	环己酮	5900	元/吨	12.38%	16.44%	-23.30%
9	碳酸二甲酯	7270	元/吨	10.82%	37.69%	32.42%
10	辛醇	6425	元/吨	10.30%	19.53%	-9.19%

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：煤油、维生素 B1 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	煤油	1680	元/吨	-44.54%	-44.54%	-65.54%
2	维生素 B1	233	元/公斤	-16.79%	-28.31%	47.47%
3	液氯	663	元/吨	-11.01%	0.15%	17.35%
4	无水氢氟酸	7650	元/吨	-10.53%	-21.13%	-15.47%
5	维生素 D3	310	元/公斤	-10.14%	-13.89%	216.33%
6	PTFE 悬浮中粒	42000	元/吨	-7.69%	-7.69%	-7.69%
7	页岩油	2364	元/吨	-7.08%	-8.69%	-40.75%
8	PA66	20400	元/吨	-6.85%	-6.85%	-9.33%
9	2%生物素	305	元/公斤	-6.15%	-6.15%	76.30%
10	减线油	4031	元/吨	-5.71%	-5.95%	-15.99%

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：丙酮、碳酸二甲酯领涨

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	丙酮	7917	元/吨	6.99%	78.59%	45.72%
2	碳酸二甲酯	7270	元/吨	10.82%	37.69%	32.42%
3	苯酚	6938	元/吨	6.84%	33.09%	-6.72%
4	双酚 A	9475	元/吨	9.22%	31.14%	-7.33%
5	环氧丙烷	8650	元/吨	6.36%	24.77%	-10.75%
6	醋酸	2446	元/吨	3.29%	24.16%	0.87%
7	MMA	9183	元/吨	14.07%	23.81%	-13.91%
8	软泡聚醚	8867	元/吨	9.24%	22.02%	-13.56%
9	维生素 VC	40	元/公斤	0.00%	21.21%	70.21%
10	弹性体聚醚	9913	元/吨	5.89%	20.52%	-8.42%

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：煤油、维生素 B1 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	煤油	1680	元/吨	-44.54%	-44.54%	-65.54%
2	维生素 B1	233	元/公斤	-16.79%	-28.31%	47.47%
3	无水氢氟酸	7650	元/吨	-10.53%	-21.13%	-15.47%
4	萤石 97 湿粉	2383	元/吨	-1.73%	-19.90%	-18.05%
5	PX	3820	元/吨	0.00%	-19.75%	-43.45%
6	R22	12500	元/吨	-3.85%	-19.35%	-16.67%
7	萤石 97 干粉	2733	元/吨	-2.39%	-17.93%	-15.47%
8	R32	12000	元/吨	-4.00%	-14.29%	-11.11%
9	维生素 D3	310	元/公斤	-10.14%	-13.89%	216.33%
10	苯胺	4700	元/吨	-5.15%	-13.84%	-27.91%

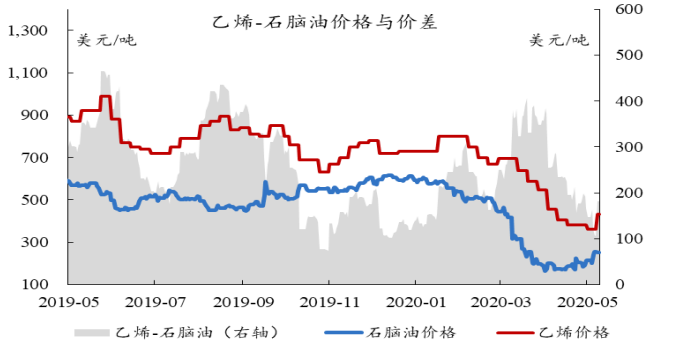
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

4、 本周化工价差行情：26 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

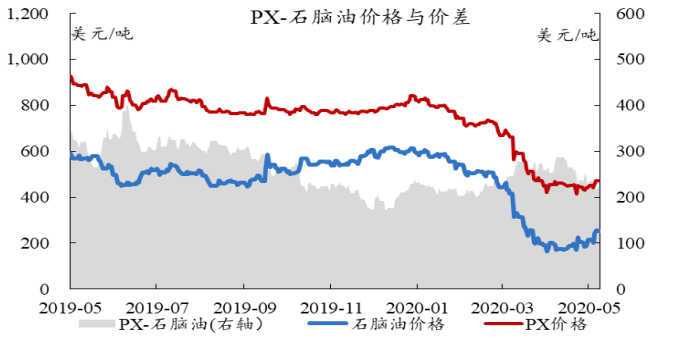
近 7 日我们跟踪的 72 种产品价差中，有 26 种价差较上周上涨，有 31 种下跌。7 日涨幅前五名的价差是：“POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA”、“FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86”、“环己酮-1.144 × 纯苯”、“环氧丙烷-0.87 × 丙烯”、“PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸”；7 日跌幅前五名的价差是：“腈纶-0.961 × 丙烯腈”、“丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇”、“丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨”、“R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸”、“R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸”。

图9：本周乙烯-石脑油价差扩大



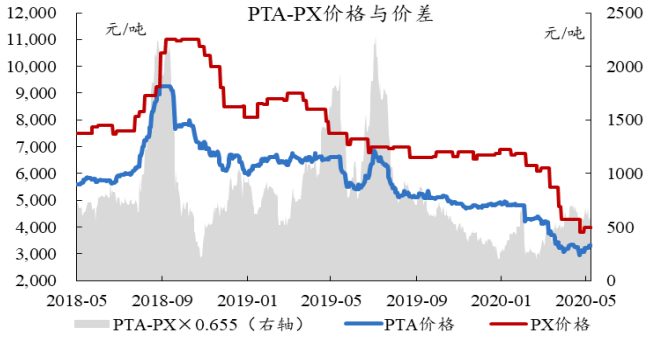
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图10：本周 PX-石脑油价差基本稳定



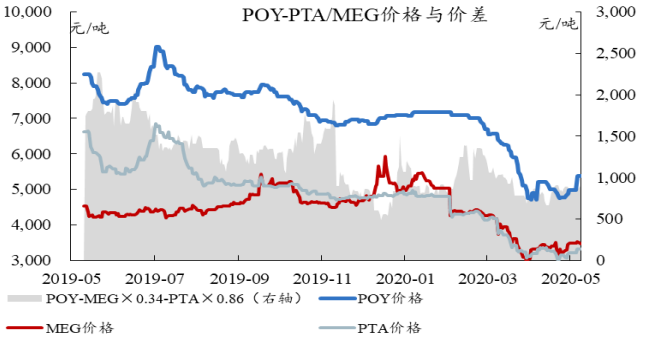
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图11：本周 PTA-PX 价差缩小



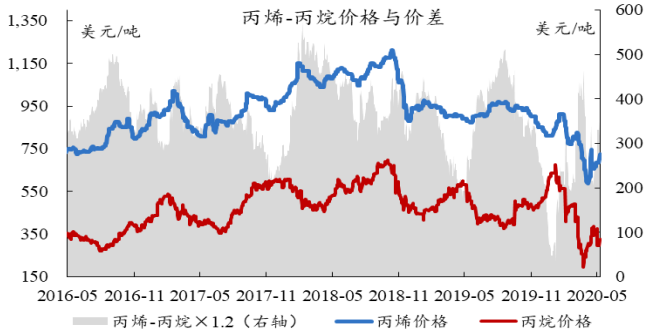
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图12：本周 POY-PTA/MEG 价差扩大



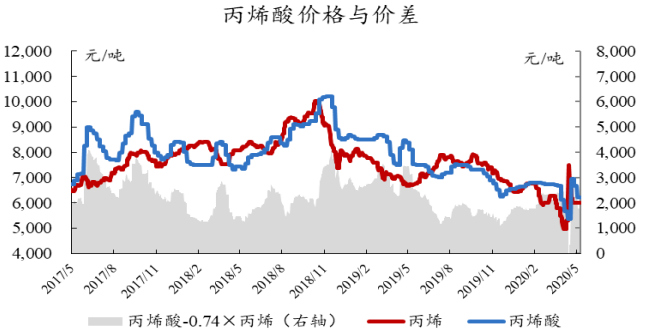
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图13：本周丙烯-丙烷价差基本稳定



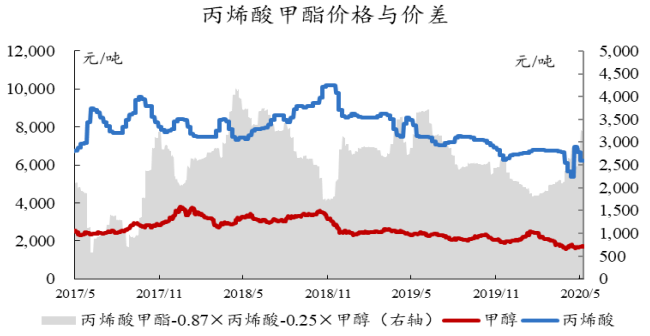
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图14：本周丙烯酸价差稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图15：本周丙烯酸甲酯价差稳定



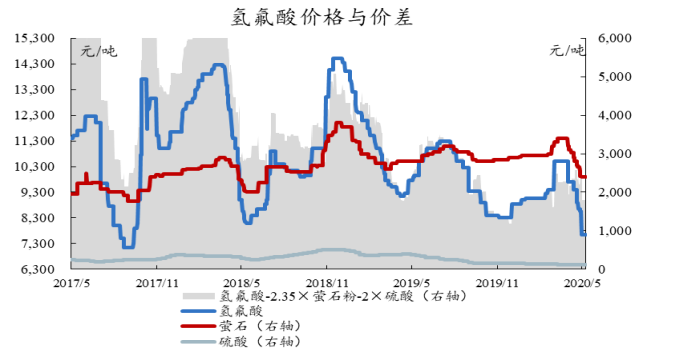
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图16：本周丙烯酸丁酯价差缩小



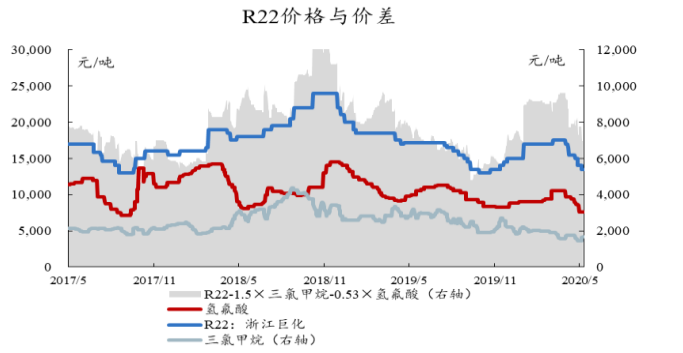
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图17：本周氢氟酸价差稳定



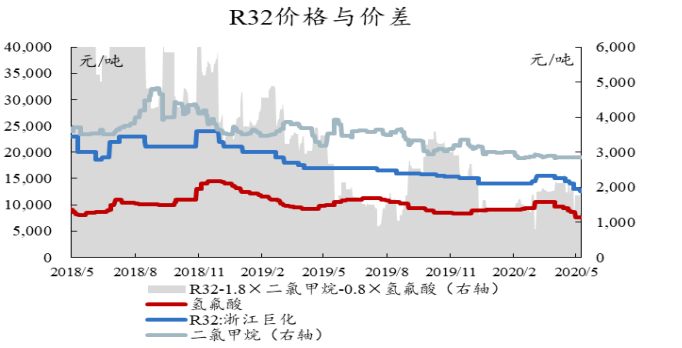
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图18：本周 R22 价差缩小



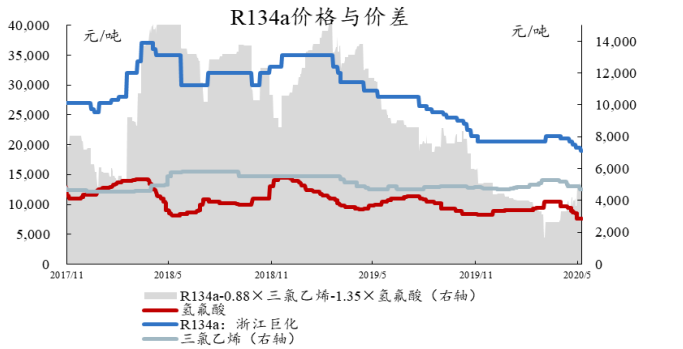
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图19：本周 R32 价差缩小



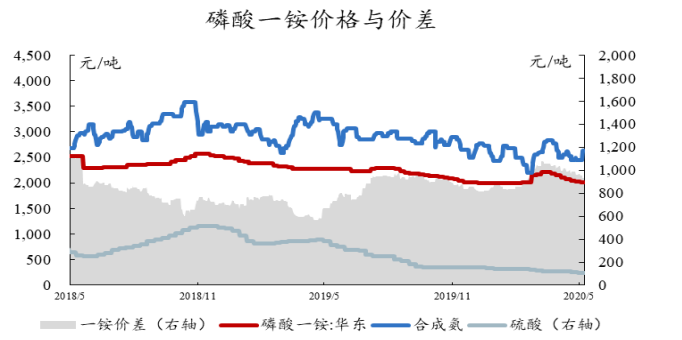
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图20：本周 R134a 价差缩小



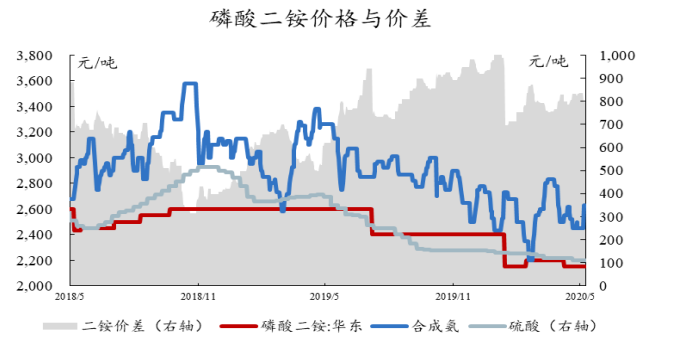
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图21：本周磷酸一铵价差缩小



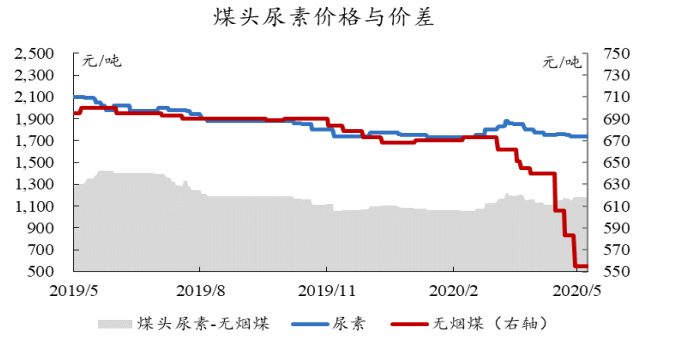
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图22：本周磷酸二铵价差缩小



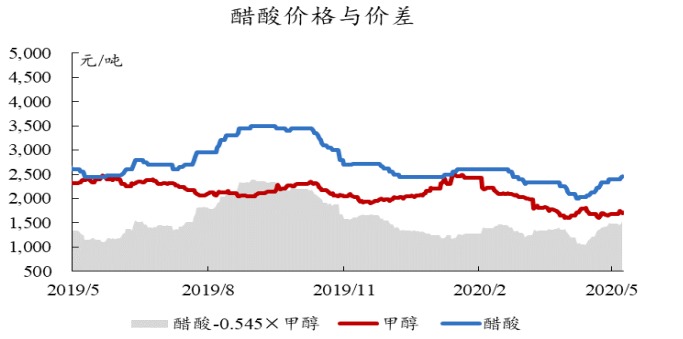
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图23：本周煤头尿素价差稳定



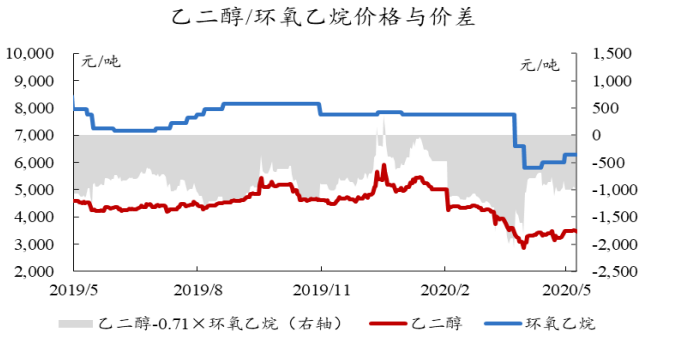
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图24：本周醋酸价差扩大



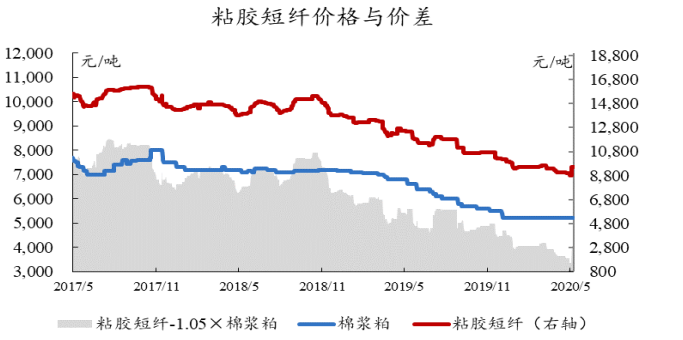
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图25：本周乙二醇/环氧乙烷价差基本稳定



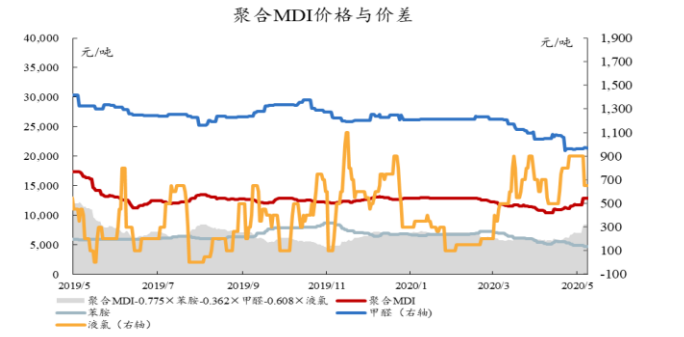
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图26：本周粘胶短纤价差扩大



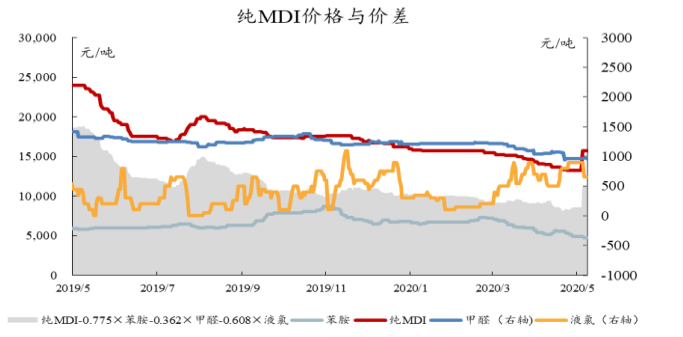
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图27：本周聚合 MDI 价差扩大



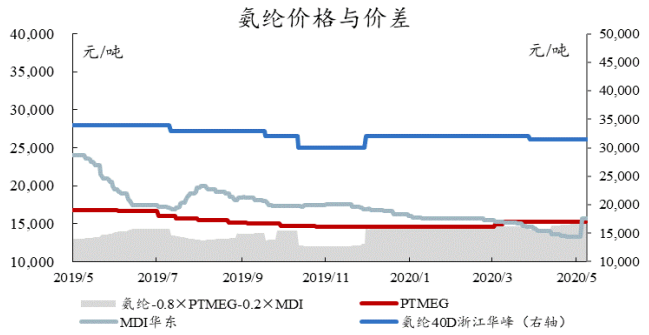
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图28：本周纯 MDI 价差扩大



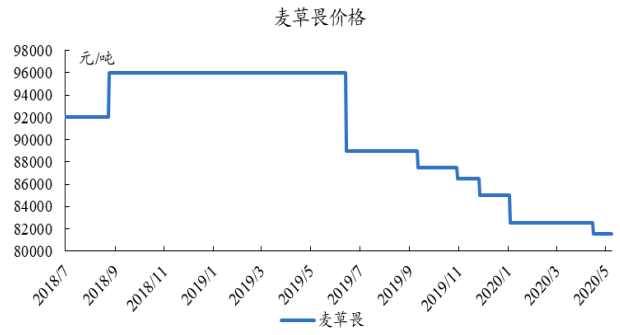
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图29：本周氨纶价差扩大



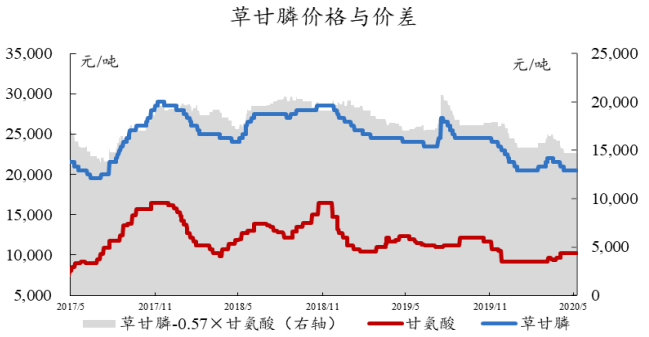
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图30：本周麦草畏价格稳定



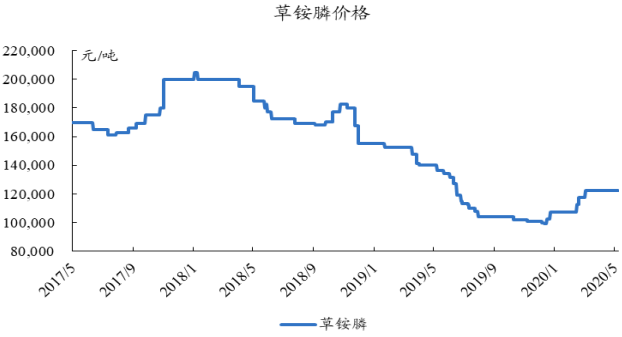
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图31：本周草甘膦价差稳定



数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图32：本周草铵膦价格稳定



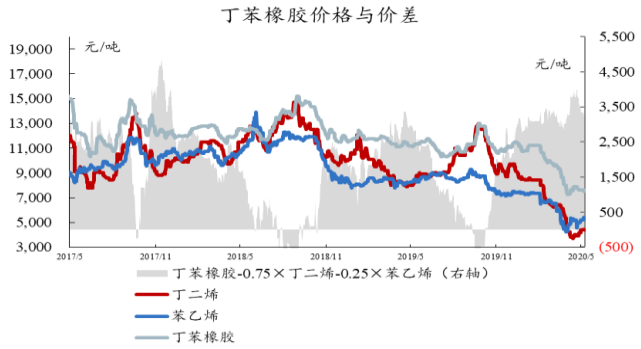
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图33：本周顺丁橡胶价差基本稳定



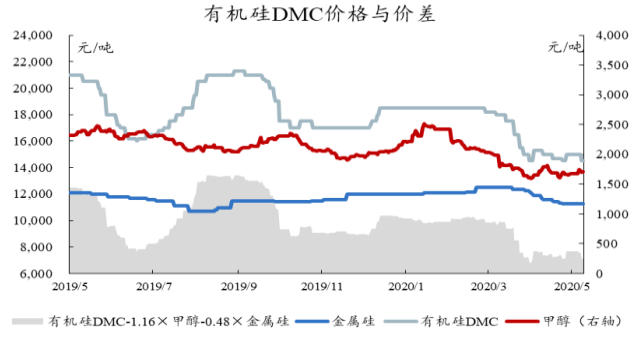
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图34：本周丁苯橡胶价差基本稳定



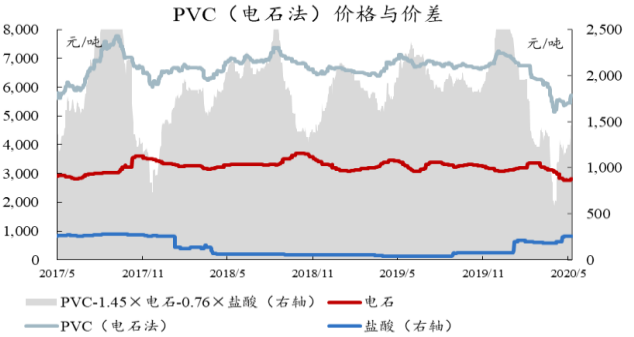
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图35：本周有机硅 DMC 价差缩小



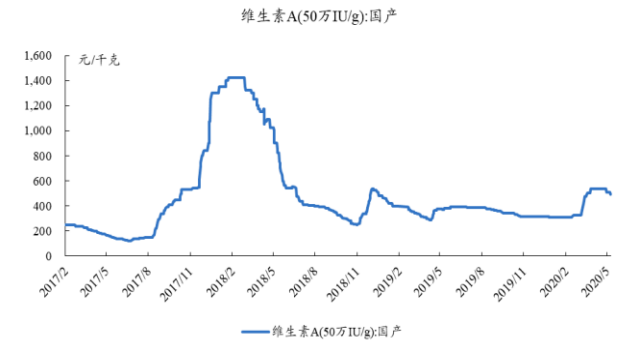
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

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 价格有所下降



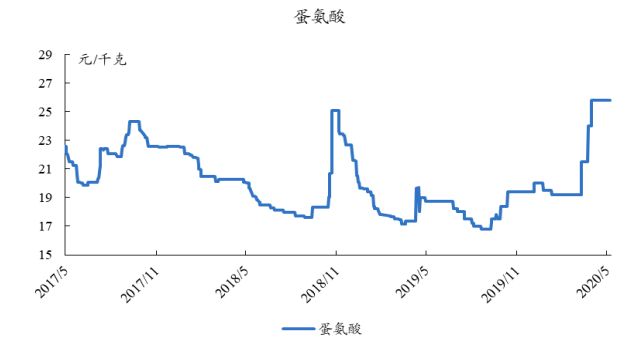
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

图38：本周维生素 E 价格稳定



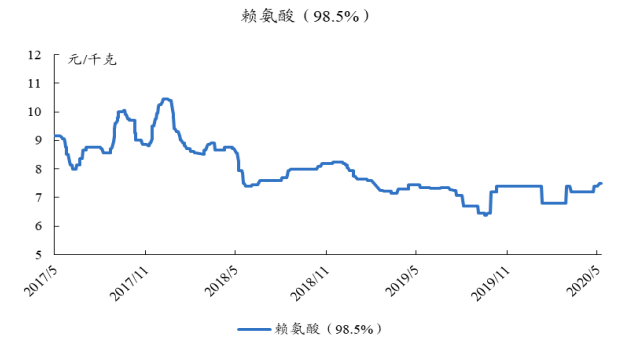
数据来源：Wind、百川盈孚、开源证券研究所

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：本周赖氨酸价格有所上涨



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：“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”增幅第一；“腈纶-0.961×丙烯腈”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 32 种下跌。其中“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”增幅第一；“腈纶-0.961×丙烯腈”跌幅第一。

表9：化工产品价差 7 日涨幅前十：“POY-0.34×MEG-0.86×PTA”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	POY-0.34 × MEG-0.86 × PTA	1330.60	302.00	29.36%	8.20%	7.83%
2	乙烯-石脑油	1289.12	251.72	24.26%	-36.62%	33.22%
3	FDY-MEG × 0.34-PTA × 0.86	1955.60	352.00	21.95%	9.88%	21.54%
4	环己酮-1.144 × 纯苯	2074.60	342.60	19.78%	15.03%	63.10%
5	环氧丙烷-0.87 × 丙烯	3580.00	550.00	18.15%	33.99%	-16.10%
6	PVC-1.45 × 电石-0.76 × 盐酸	1457.40	208.60	16.70%	36.96%	-40.66%
7	丙烯酸甲酯-0.87 × 丙烯酸-0.25 × 甲醇	3259.88	393.75	13.74%	23.15%	62.07%
8	环氧氯丙烷-0.64 × 丙烯-0.15 × 烧碱-2.07 × 液氯	8561.05	1018.55	13.50%	26.79%	-37.81%
9	DTY-MEG × 0.34-PTA × 0.86	2955.60	302.00	11.38%	-0.81%	4.29%
10	合成氨-1.3 × 无烟煤	1908.50	180.00	10.41%	11.09%	22.21%

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：“腈纶-0.961 × 丙烯腈”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	腈纶-0.961 × 丙烯腈	-620.30	-933.33	-298.16%	-150.86%	-128.46%
2	丙烯酸丁酯-0.59 × 丙烯酸-0.6 × 正丁醇	257.25	-241.26	-48.40%	-45.34%	-57.58%
3	丙烯腈-1.2 × 丙烯-0.48 × 合成氨	-1282.40	761.60	-37.26%	240.70%	-159.32%
4	R32-1.8 × 二氯甲烷-0.8 × 氢氟酸	1255.40	-500.00	-28.48%	-40.65%	-6.70%
5	R125-1.55 × 四氯乙烯-0.92 × 氢氟酸	2192.00	-690.00	-23.94%	-12.18%	-28.34%
6	苯胺-0.653 × 纯苯-0.54 × 硝酸	1269.83	-346.93	-21.46%	-36.97%	-33.63%
7	丙烯酸-0.74 × 丙烯	1785.00	-458.33	-20.43%	-9.78%	-3.95%
8	二甲醚-1.41 × 甲醇	126.53	-28.20	-18.23%	-45.43%	-36.86%
9	己二酸-纯苯	2125.00	-366.67	-14.72%	-26.98%	-2.52%
10	丁酮-混合 C4	2737.50	-462.50	-14.45%	-11.69%	-37.64%
11	聚醚-0.8 × 环氧丙烷-0.03 × 环氧乙烷	1431.00	-240.00	-14.36%	-30.06%	-5.70%

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