



# 基础化工行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

基础化工组

分析师：陈屹（执业 S1130521050001）

chenyi3@gjzq.com.cn

## 反内卷继续，成长风格或将强化

### 本周化工市场综述

本周市场震荡向上，其中申万化工指数上涨 0.8%，跑输沪深 300 指数 0.74%。标的方面，本周 AI 材料标的表现亮眼，比如：东材科技、中材科技、长海股份，除此之外，有边际变化的标的也有较佳表现，比如：久日新材、广信材料、国恩股份、苏利股份，当下市场会给予有边际变化以及存在新增长曲线的公司正反馈，这类风格或将继续强化。估值方面，当前板块的赔率依然较高，其中板块 PB 历史分位数为 20%，PE 历史分位数为 71%。化工行业，主要关注四大事件，一是本周美国商务部工业与安全局发出的一纸正式通知，终结了自 5 月底以来持续困扰中美能源贸易市场的乙烷出口风波，万华化学和卫星化学乙烷利空解除；二是巴斯夫动物营养业务的重要产品露他维®A 1000 NXT（Lutavit® A 1000 NXT）不可抗力声明正式解除；三是国内新材料产品持续突破，包括阿科力 5000 吨 COC 正式投产以及上海洁达尼龙材料有限公司 12 万吨/年己二胺装置一次投料开车成功；四是 SABIC 确认将永久关停位于英国英格兰泰恩赛德地区的烯烃 6 号裂解装置，该装置乙烯年产能 86.5 万吨，丙烯年产能 41.5 万吨/年，海外产能退出继续。油价方面，本周 OPEC+ 讨论 8 月增产石油 41.1 万桶/日，油价或将继续承压。反内卷方面，本周工信部指出综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，我们也观察到本周反内卷板块也有所反应，关注度随之提升。关税方面，本周美越达成贸易协议，美国对越南商品征关税至少 20%；欧盟据称愿接受美国“基准关税”，但寻求关键行业豁免。投资方面，当下依然是偏成长风格，建议关注有边际变化的标的。

### 本周大事件

大事件一：2025 年 7 月 2 日，美国商务部工业与安全局（BIS）发出的一纸正式通知，终结了自 5 月底以来持续困扰中美能源贸易市场的乙烷出口风波。此前一度被卷入地缘政策博弈前沿的乙烷贸易，如今重回正轨。这不仅标志着乙烷出口业务回归常规，更意味着卫星化学、万华化学等中国乙烷裂解产业链核心企业彻底扫清了供应链风险。

大事件二：2025 年 6 月 24 日，巴斯夫动物营养业务的重要产品露他维®A 1000 NXT（Lutavit® A 1000 NXT）不可抗力声明正式解除。

大事件三：6 月 30 日，阿科力（603722）发布公告，公司于 2025 年 6 月 4 日邀请专家组对“年产 2 万吨脂肪胺扩建项目、年产 1 万吨高透光材料新建项目（二期，年产 5000 吨高透光材料）”进行安全设施竣工验收评审，现已通过评审并在政府部门备案。该项目的安全条件审查、安全设施设计审查及试生产方案审查均已完成，正式进入生产阶段，并已成功产出合格产品。

大事件四：6 月 25 日，据当地媒体报道，SABIC 确认将永久关停位于英国英格兰泰恩赛德地区的烯烃 6 号裂解装置，该装置始建于 1979 年，乙烯年产能 86.5 万吨，丙烯年产能 41.5 万吨/年，其前身裂解设施可追溯至 1950 年代，此次关停标志着当地长达 70 余年的乙烯生产历史告一段落。

大事件五：工信部：综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。工业和信息化部党组书记、部长李乐成强调，坚决落实中央财经委第六次会议关于纵深推进全国统一大市场建设的决策部署，聚焦重点难点，依法依规、综合治理光伏行业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出，实现健康、可持续发展。

### 风险提示

国内外需求下滑，原油价格剧烈波动，国际政策变动影响产业布局。



## 内容目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 一、本周市场回顾.....             | 4  |
| 二、国金大化工团队近期观点.....        | 7  |
| 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化..... | 12 |
| 四、本周行业重要信息汇总.....         | 19 |
| 五、风险提示.....               | 20 |

## 图表目录

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| 图表 1： 本周板块变化情况 .....                                | 4  |
| 图表 2： 7 月 4 日化工标的 PE-PB 分位数.....                    | 4  |
| 图表 3： A 股全行业 PE 估值分布情况（按各行业估值分位数降序排列）.....          | 5  |
| 图表 4： A 股全行业 PB 分位数分布情况（按各行业 PB 分位数降序排列）.....       | 5  |
| 图表 5： 化工细分子版块 PE 估值分布情况（按各子版块估值分位数降序排列）.....        | 6  |
| 图表 6： 化工细分子版块 PB 分位数分布情况（按各子版块 PB 分位数降序排列）.....     | 6  |
| 图表 7： 重点覆盖子行业近期产品跟踪情况.....                          | 7  |
| 图表 8： 本周（6 月 30 日-7 月 4 日）化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况..... | 12 |
| 图表 9： 液氯华东地区（元/吨） .....                             | 13 |
| 图表 10： 丁酮华东（元/吨） .....                              | 13 |
| 图表 11： TDI 华东（元/吨）.....                             | 13 |
| 图表 12： 环氧氯丙烷华东地区（元/吨） .....                         | 13 |
| 图表 13： DMF 华东（元/吨）.....                             | 13 |
| 图表 14： 甲醇华东地区（元/吨） .....                            | 13 |
| 图表 15： PSHIPS/CFR 东南亚（美元/吨）.....                    | 14 |
| 图表 16： 纯 MDI 烟台万华挂牌（元/吨） .....                      | 14 |
| 图表 17： 甲醛华东（元/吨） .....                              | 14 |
| 图表 18： 重质纯碱华东地区（元/吨） .....                          | 14 |
| 图表 19： 丁酮-液化气（元/吨） .....                            | 14 |
| 图表 20： TDI 价差（元/吨）.....                             | 14 |
| 图表 21： 聚丙烯-丙烯（元/吨） .....                            | 15 |
| 图表 22： 顺丁橡胶-丁二烯（元/吨） .....                          | 15 |
| 图表 23： ABS 价差（元/吨）.....                             | 15 |
| 图表 24： PTA-PX（元/吨） .....                            | 15 |



|                                               |    |
|-----------------------------------------------|----|
| 图表 25: 合成氨价差 (元/吨) .....                      | 15 |
| 图表 26: 环氧丙烷-丙烯 (元/吨) .....                    | 15 |
| 图表 27: 丁二烯-液化气 (元/吨) .....                    | 16 |
| 图表 28: 纯碱价差 (元/吨) .....                       | 16 |
| 图表 29: 本周 (6 月 30 日-7 月 4 日) 主要化工产品价格变动 ..... | 16 |
| 图表 30: 7 月 4 日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况 .....        | 19 |



## 一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 68.19 美元/桶，环比下跌 0.17 美元/桶，或-0.25%，波动范围为 67.11-69.11 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 66.3 美元/桶，环比上涨 0.59 美元/桶，或 0.9%，波动范围为 65.11-67.45 美元/桶。

本周基础化工板块跑输指数（-0.74%），石化板块跑输指数（-1.03%）。

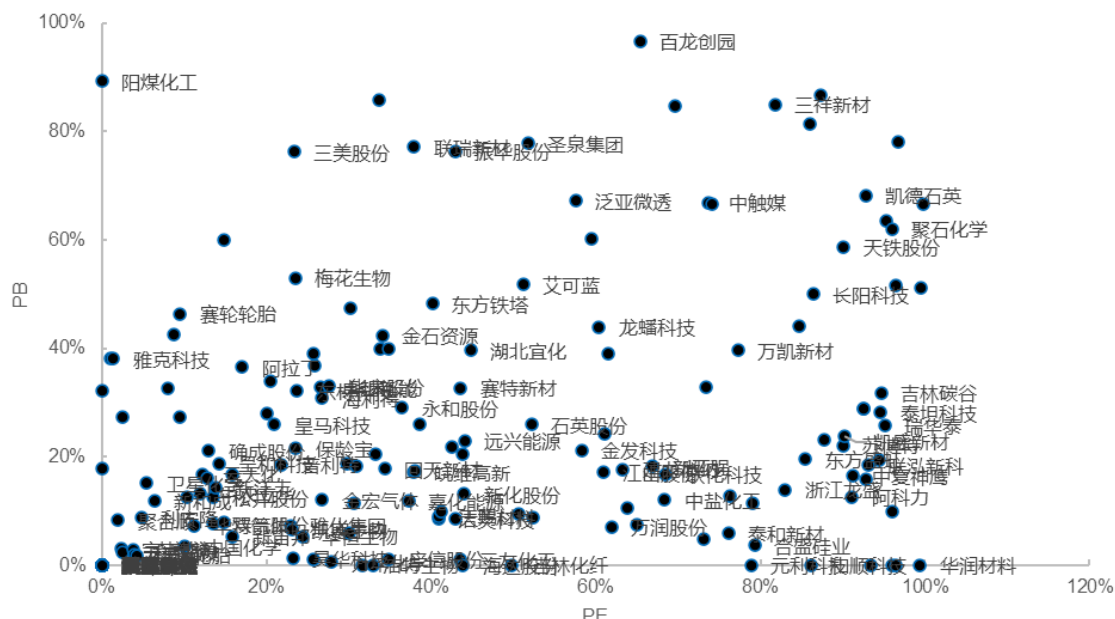
本周沪深 300 指数上涨 1.54%，SW 化工指数上涨 0.8%。涨幅最大的三个子行业分别为食品及饲料添加剂（3%）、涤纶（2.11%）、复合肥（2.07%）；跌幅最大的三个子行业分别为其他塑料制品（-1.08%）、纺织化学制品（-0.83%）、民爆制品（-0.7%）。

图表1：本周板块变化情况

| 名称        | 指数变动率 | 本周末收盘价   | 上周末收盘价   | 指数变动   |
|-----------|-------|----------|----------|--------|
| 上证指数      | 1.40% | 3472.32  | 3424.23  | 48.09  |
| 深证成指      | 1.25% | 10508.76 | 10378.55 | 130.21 |
| 沪深300     | 1.54% | 3982.20  | 3921.76  | 60.45  |
| 中证500     | 0.81% | 5911.44  | 5863.73  | 47.71  |
| 基础化工      | 0.80% | 3518.55  | 3490.59  | 27.96  |
| 石油石化      | 0.51% | 2213.33  | 2202.18  | 11.15  |
| 本周涨幅前五子版块 |       | 周涨跌幅     |          | 月涨跌幅   |
| 食品及饲料添加剂  |       | 3.00%    |          | -0.91% |
| 涤纶        |       | 2.11%    |          | -3.24% |
| 复合肥       |       | 2.07%    |          | 4.78%  |
| 膜材料       |       | 2.07%    |          | 8.75%  |
| 粘胶        |       | 1.86%    |          | -6.34% |
| 本周跌幅前五子版块 |       | 周涨跌幅     |          | 月涨跌幅   |
| 其他塑料制品    |       | -1.08%   |          | 5.36%  |
| 纺织化学制品    |       | -0.83%   |          | 2.87%  |
| 民爆制品      |       | -0.70%   |          | 3.69%  |
| 非金属材料III  |       | -0.53%   |          | 7.62%  |
| 煤化工       |       | -0.46%   |          | 0.84%  |

来源：Wind、国金证券研究所

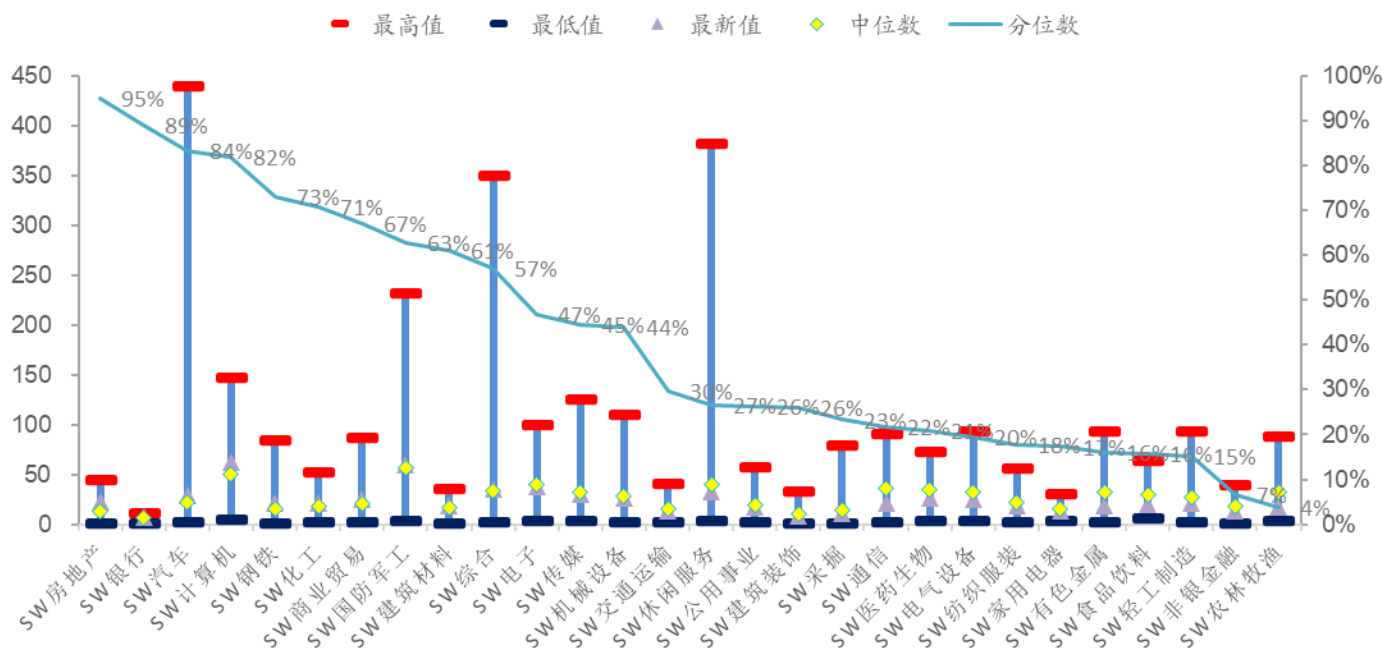
图表2：7月4日化工标的PE-PB分位数



来源：Wind、国金证券研究所（PE 和 PB 均为动态）

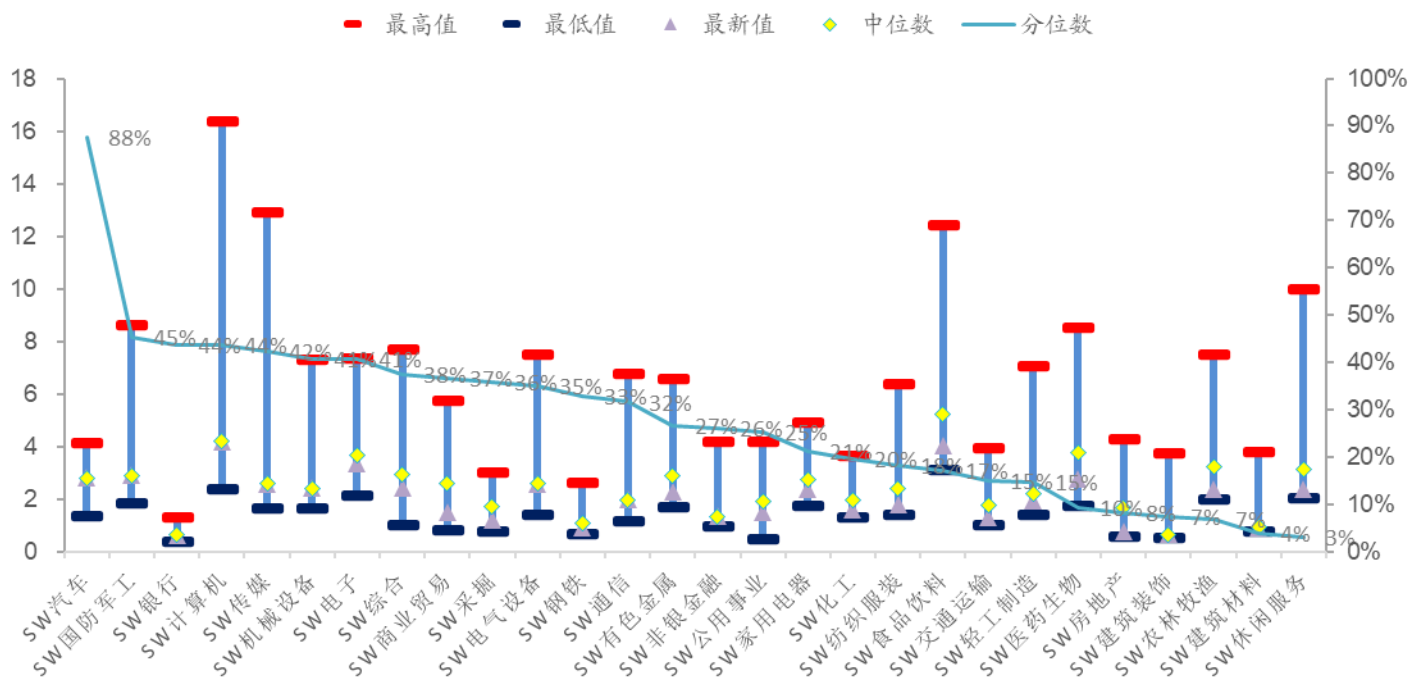


图表3: A股全行业PE估值分布情况(按各行业估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PE 为动态)

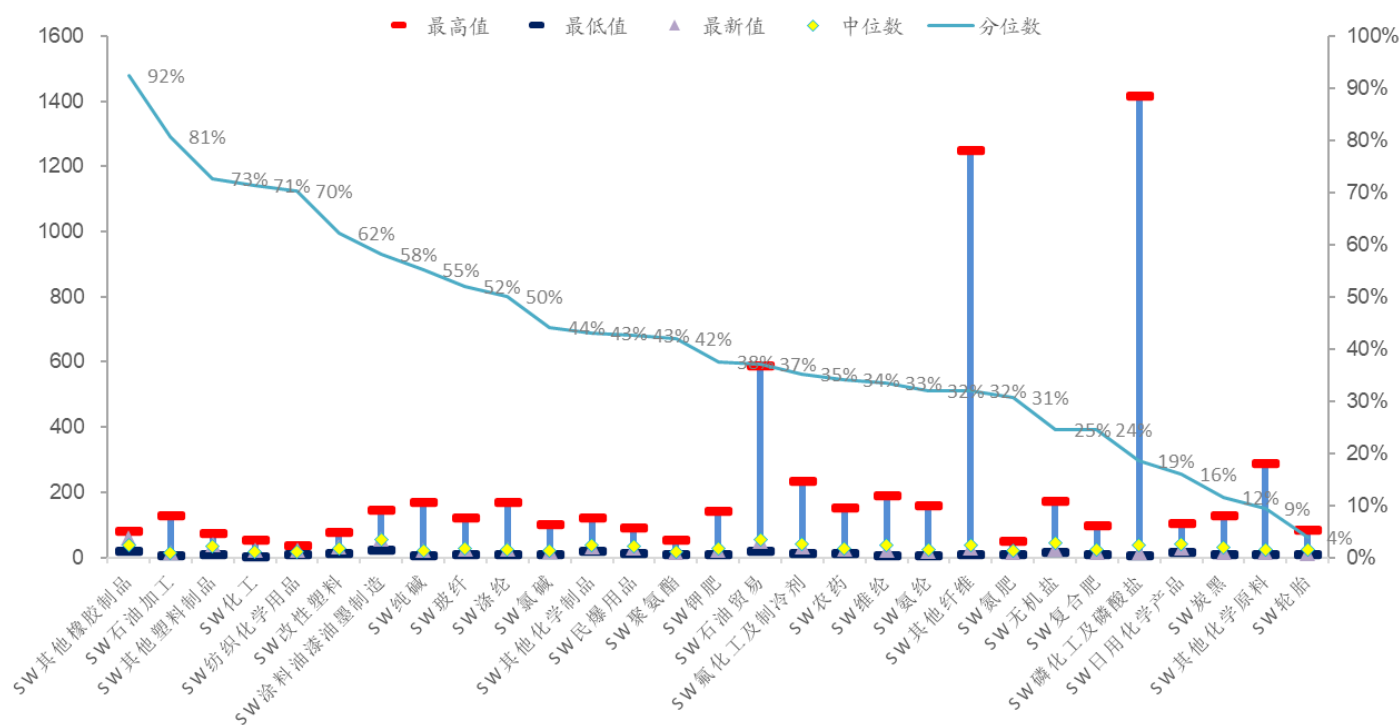
图表4: A股全行业PB分位数分布情况(按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PB 为动态)

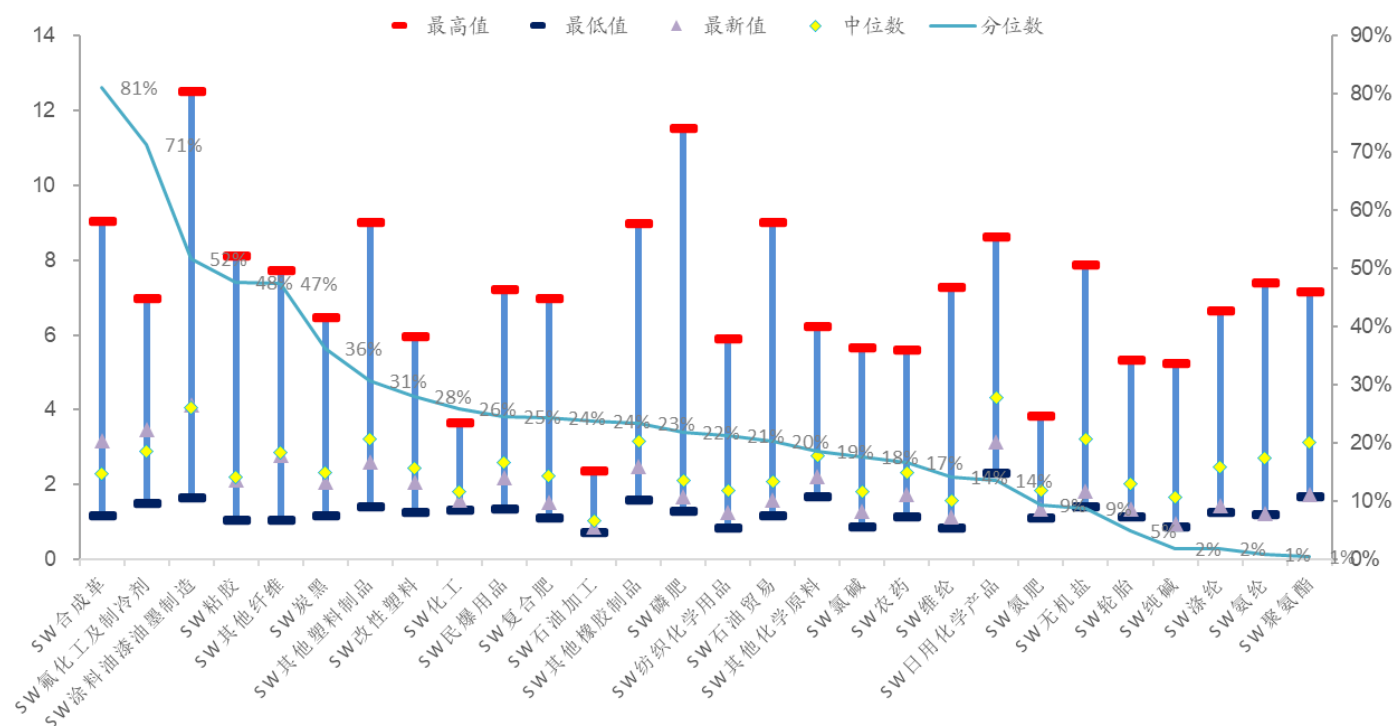


图表5: 化工细分子版块 PE 估值分布情况 (按各子版块估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PE 为动态)

图表6: 化工细分子版块 PB 分位数分布情况 (按各子版块 PB 分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PB 为动态)



图表7：重点覆盖子行业近期产品跟踪情况

| 重点覆盖子行业            | 最新价格（元/吨） | 最新价格所处历史分位水平 | 价格历史趋势 |
|--------------------|-----------|--------------|--------|
| 磷酸二铵（DAP，国内现货价）    | 4005      | 72.11%       |        |
| 钛白粉（铜陵安纳达ATA-125）  | 15900     | 66.98%       |        |
| 维生素E               | 671400    | 66.67%       |        |
| 磷酸一铵（55%粉状）四川地区市场价 | 3300      | 59.32%       |        |
| 甲基麦芽酚              | 100000    | 44.44%       |        |
| 三氯蔗糖               | 250000    | 39.47%       |        |
| 甲醇（华东）             | 2465      | 30.30%       |        |
| 钛白粉（金红石型R248）      | 13900     | 29.85%       |        |
| 尿素（江苏恒盛，小颗粒）       | 1780      | 26.61%       |        |
| PA66（华南1300s）      | 22500     | 20.70%       |        |
| 乙基麦芽酚              | 82000     | 20.33%       |        |
| 粘胶短纤（1.5D*38mm，华东） | 12800     | 19.96%       |        |
| 合成氨（河北新化）          | 2390      | 19.94%       |        |
| 聚合MDI（烟台万华，华东）     | 15500     | 17.85%       |        |
| 维生素D3              | 140000    | 17.56%       |        |
| 纯MDI（华东地区主流）       | 16800     | 17.20%       |        |
| 天然橡胶（上海市场）         | 14400     | 16.13%       |        |
| 草甘膦（浙江新安化工）        | 25500     | 10.24%       |        |
| 醋酸                 | 2359      | 8.40%        |        |
| 环氧丙烷（华东）           | 7240      | 7.97%        |        |
| 安赛蜜                | 37000     | 4.92%        |        |
| 重质纯碱（华东地区）         | 1250      | 4.67%        |        |
| 液氯（华东地区）           | -235      | 4.31%        |        |
| 金属硅（云南地区421）       | 8500      | 0.18%        |        |
| 分散染料：分散黑ECT300%    | 17000     | 0.00%        |        |
| 磷酸铁锂电液             | 18100     | 0.00%        |        |
| 有机硅DMC（华东市场价）      | 10800     | 0.00%        |        |
| 维生素A               | 62000     | 0.00%        |        |
| 氨纶（40D，华峰）         | 23300     | 0.00%        |        |

来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

## 二、国金大化工团队近期观点

### ■ 轮胎：开工有所回落，原料价格下跌为主

①供给端：根据中国橡胶信息贸易网显示，本周全钢胎开工率为 63.8%，环比降低 1.9%，同比提高 1.6%；半钢胎开工率为 70.4%，环比降低 7.6%，同比降低 9%。

②需求端：国内外需求持续复苏，半钢需求旺盛，全钢需求逐渐修复。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性，或将推动消费降级，国内龙头企业出海布局进程可能超预期。

③原料端：本周国内橡胶价格下跌为主。天然橡胶下周原料供应增加大方向基本确定，但国内主产区仍受雨水天气扰动影响割胶进度，供应端利好支撑延续。丁苯橡胶本周行业开工平稳，产量照比上周变化不大，企业生产积极性尚可，周内暂无装置检修消息释出，行业开工水平仍围绕 75%左右。顺丁橡胶当前顺丁橡胶场内供应有所减少，主要因为个别厂家装置检修，加之部分企业提负荷运行，因此场内供应有所减少。目前顺丁橡胶企业多数企业运行稳定，仅少部分企业存装置检修情况，如燕山石化、锦州石化、菏泽科信、山东裕龙、山东益华等，其中燕山石化高顺装置和锦州石化装置本月有重启计划，预计供应有增加预期。

④景气度跟踪：行业持续承压，内需竞争压力较大，外需受到关税负面影响；盈利端随着原料价格回落成本有望缓解，但考虑到美国关税影响短期难以完全传导因而整体继续承压。

### ■ 浙江龙盛：供需僵持，染料市场变化不大

本周分散染料市场维稳运行，分散黑 ECT300%市场均价在 16.5 元/公斤，较上周同期均价持平。活性染料市场大体平稳，活性黑 WNN150%市场均价在 23 元/公斤左右，较上周同期均价持平。周内原油市场震荡上行，染料中间体市场价格暂稳，成本端对市场支撑较好。各染料企业开工未有变化，市场整体供应稳定。终端消费持续疲软叠加传统生产淡季，下游印染行业开工降低，采购染料情绪谨慎，需求面弱势难改。总体来看，染料企业产销僵



持,市场交投有限。下游来看本周江浙地区印染综合开机率为 60.38%,较上周下跌 0.13%;绍兴地区印染企业平均开机率为 59.12%,较上周持平;盛泽地区印染企业开机率为 61.64%,较上周下跌 0.26%。随着传统淡季深入,订单情况表现欠佳,印染厂接单量有限,多数染厂以接单为主。行业整体开机延续下滑走势,预计下周染厂开工获奖弱势震荡。

#### ■ 胜华新材: 高产能低需求下, 碳酸二甲酯价格偏弱运行

本周碳酸二甲酯市场价格偏弱运行,市场指导价格为 3665 元/吨,较上周价格同期价格下跌 50 元/吨,跌幅 1.35%。供应方面青岛碱业、中科惠安、卫星化学、临涣焦化、湖南中创、重庆东能、东营顺新、维尔斯化工、云化绿能、利华益 PO 法装置延续停车,湖北三宁、红四方装置恢复正常运行,利华益甲醇法装置提负荷中,其余装置正常运行,整体看,本周装置开工较上周开工提高。需求方面本周主力下游聚碳酸酯、碳酸甲乙酯皆无亮眼表现,且在货源供应增加下,下游整体谨慎拿货,压价心态显现,碳酸二甲酯价格走势向下。而胶黏剂及涂料等传统溶剂行业以华东、华南地区为主,对碳酸二甲酯指标要求相对宽松,煤质乙二醇副产碳酸二甲酯进行提纯后多可满足其指标要求,目前处于碳酸二甲酯传统淡季,对货源需求较少,逢低进场采购。

#### ■ 钛白粉: 价格小幅下行, 市场观望情绪较浓

景气度跟踪: 钛白粉行业景气度持续承压。根据百川盈孚,截止本周四,硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 12700-13800 元/吨,结合市场行情经加权计算均价为 13576 元/吨,环比上周价格下降 2.63%。受下游需求疲软、成本支撑有限及行业库存压力影响,市场价格小幅松动,部分企业报价下调 200-300 元/吨。尽管部分企业仍维持报价稳定,但实际成交价格按量返利,市场观望情绪较浓。从区域来看,华东、华南等主要消费地区价格略有下调,而西南、华北等地因部分企业检修或限产,价格相对坚挺。整体市场交投氛围一般,贸易商及终端用户采购谨慎,按需补货为主。

#### ■ 新和成: VA 市场价格行情偏稳定, VE 市场继续弱势运行

本周维生素景气度持续承压。

##### VE: 市场行情继续弱势运行

厂家方面: 主流大厂停签停报,部分二、三线企业仍有对外释放接单意向或有对外适量接单,实单多议价为主。另外,6月30日,帝斯曼-芬美意瑞士工厂 VE 中间体工厂经过评估后,确定修复的复杂性及修复时间比预计延长,会造成恢复供应时间的不确定性。

贸易渠道: 本周虽市场降幅放缓,但止跌困难,低位价格仍在不断小幅下探,贸易渠道目前今年日期一线货源主流接单价下滑至 65-66 元/公斤附近,少量低位价格下滑至 65 元/公斤左右,本周市场 68-70 元/公斤及以上价格基本难成交或少量散单成交为主。

##### VA: 市场低位盘整, 价格行情偏稳定

厂家方面: 部分一线厂家参考签单价在 62-63 元/公斤附近,部分二线厂家参考签单价在 60 元/公斤,签单重心相对稳定,下游刚需采购为主。

贸易渠道: 今年日期一线货源主流成交价在 62-65 元/公斤,今年日期二线货源主流成交价在 61-62 元/公斤。价格行情偏稳定,但需求疲软依旧,市场交投冷清。

#### ■ 神马股份: 终端市场需求一般, PA66 市场延续弱势

国内 PA66 市场延续弱势,主流成交价格在 15800-16600 之间,PA66 周度市场均价为 16138.75 元/吨,较上周市场均价下跌 0.11%。本周国内己二酸市场价格弱势下跌,己二胺价格偏弱整理,成本面缺乏支撑。本周聚合企业产能利用率暂时持稳,市场货源供应充足,但终端市场需求一般,缺乏利好提振,下游订单多按需拿货,市场成交重心下滑。

#### ■ 聚合 MDI: 需求支撑乏力, 聚合 MDI 市场延续跌势

聚氨酯景气度: 弱势下滑

本周(2025.6.27-2025.7.3)国内聚合 MDI 市场均价 15150 元/吨,较上周同期价格下跌 450 元/吨,跌幅-2.88%。本周(2025.6.27-2025.7.3)国内纯 MDI 市场均价为 17000 元/吨,价格较上周价格持平。

- ① 市场综述: 本周(2025.6.27-2025.7.3)国内聚合 MDI 市场延续跌势。当前聚合 MDI 市场均价 15150 元/吨,较上周同期价格下跌 450 元/吨,跌幅为-2.88%。供方消息面较为安静,可指引面有限。上海 C 工厂本周指导价有所下调。传统淡季期间,下游需求端消化能力较弱,入市采购情绪不佳,仅刚需订单跟进,场内部分业者出货情绪升温,市场商谈重心有所回落。需求疲软拖拽下,场内低价询盘增加,市场价格一路下



跌。当前 PM200 商谈价 15500-15800 元/吨左右，上海货商谈价 15100-15300 元/吨左右，进口货 15100 元/吨左右，具体可谈（含税桶装自价）。

- ② 后市预测：传统淡季期间，下游行业表现低迷，基本维持刚需采买，对高价原料入市积极性较低，部分持货商让利出货情绪增加。需求疲软不断拖拽下，市场报盘或将小幅下滑。但考虑到目前价格已在缓慢下滑，逐步下探到市场低位，供方或将根据市场反馈情况实时调整控货政策，届时市场下滑速度及幅度将会有所收缓。预计下周聚合 MDI 市场窄幅震荡，价格波动 200-500 元/吨。

■ 纯 MDI：场内交投氛围冷清，纯 MDI 市场弱稳僵持

- ① 市场综述：本周（2025.6.27-2025.7.3）国内纯 MDI 市场弱稳僵持，当前国内纯 MDI 市场均价为 17000 元/吨，价格较上周价格持平。供方指引面消息有限，对市场价格支撑力度趋弱。终端需求萎靡不振，下游行业不见备货需求，场内交投买气冷清，整体需求端暂无持续跟进能力。实单成交乏力下，持货商出货心态不减，市场商谈重心向低端靠拢。供需面持续持续博弈下，纯 MDI 市场保持弱稳为主。当前上海货源报盘集中 16700-17000 元/吨，国产货源报盘集中 17000-17100 元/吨左右。（含税桶装自提价）。

- ② 后市预测：供应面利好支撑有限，终端市场整体跟进缓慢，下游企业新单释放不足，多消化库存为主，对原料入市采买意愿偏弱，整体需求量表现不及预期。需求端拖拽下，部分业者出货情绪尚存，新单成交或以低价盘为主。预计下周纯 MDI 市场低位震荡，价格波动 100-300 元/吨。

■ TDI：供方释放利好，TDI 市场涨后持稳

- ① 市场综述：本周（2025.6.27-2025.7.3）国内 TDI 市场先涨后稳。截止发稿国内 TDI 市场均价为 12088 元/吨，较上周上涨 7.69%。周初市场传闻西北某主力装置或于 7 月启动检修计划，叠加福建新增产能投产时间仍存不确定性，市场对现货供应紧张的预期升温；与此同时，主流工厂上调报盘，持货商跟涨情绪积极，推动市场价格阶段性上行。然而，7 月为海绵工厂传统淡季，终端订单跟进有限，且 6 月部分业者已逢低补仓，对高价货源抵触情绪较强，市场交投氛围整体偏淡，实单多集中于低价区间成交。叠加月初业者观望心态占主导，操盘节奏谨慎，供需矛盾未进一步激化，市场暂稳于整理状态。截至发稿：目前 TDI 国产货源含税市场执行 11800-12000 元/吨左右，上海货源含税执行 12000-12600 元/吨附近。

- ② 后市预测：工厂挺市态度明确，控量出货策略延续，散水货源为主的销售模式或加剧现货流通紧张预期；但内外贸易订单双弱格局难改，下游在高价抵触情绪下仅维持刚需散单采购，叠加部分业者 6 月已逢低补货，短期难见集中采购需求。随着月中临近，中间环节为促进出货，不乏让利松动报盘刺激成交，市场价格存在一定下行压力。多空博弈下，市场缺乏单边驱动，价格或呈现窄幅震荡，需警惕需求负反馈导致的阴跌风险，主流成交区间在 11600-12500 元/吨之间。

■ 纯碱：市场基本面支撑不足，纯碱市场颓势难改

景气度：弱势下滑

本周（2025.6.27-2025.7.3）国内纯碱现货市场价格走势下行。截止到本周四，当前轻质纯碱市场均价为 1192 元/吨，较上周四价格下跌 3.56%。

市场综述：本周（2025.6.27-2025.7.3）国内纯碱现货市场价格走势下行。截止到本周四，当前轻质纯碱市场均价为 1192 元/吨，较上周四价格下跌 3.56%；重质纯碱市场均价为 1307 元/吨，较上周四价格下跌 4.32%。本周纯碱市场持续下挫，行业库存高位难降，碱厂出货压力持续，周内纯碱期货盘面虽存震荡回调迹象，但对现货市场提振有限，场内碱企报盘多据自身情况灵活调整，供应端，周内陕西、青海、重庆部分厂家如期兑现检修计划，行业开工稍有走弱，然市场供给充裕，场内检修难以对现货市场提供有效支撑，综合来看，当前行业终端需求不振，下游玻璃产线复产与冷修情况并存，对原料采购积极性不佳，纯碱市场需求低迷，市场价格步入下行通道。

后市预测：后市供应端：预计下周纯碱市场供应或将逐步修复，内蒙古、河南、青海、江苏部分碱厂存复产预期，且后续碱厂装置检修计划相对稀疏，行业开工或有所上涨，然当前各碱厂库存压力各异，加之高温天气来临，具体仍需持续关注各厂家装置负荷运行情况。后市需求端：目前纯碱市场走势欠佳，行业库存高位整理，期现配合度不高，难为现货市场价格提供有效支撑，终端需求难见起色，下游市场采购压价心理明显，进一步拖拽纯碱现货价格下滑。且下游重点领域中，浮法玻璃近期产线变动有限，前期点火复产产线较多，供应或维持一定增量；光伏玻璃方面，为调节供需平衡，国内十大光伏玻璃厂商决定集体



减产 30%，预计下周安徽、浙江等地区将陆续有产线减产、冷修情况进一步落实。综合来看，预计下周纯碱市场或弱势整理，后续碱厂装置检修计划相对稀疏，部分厂家在检装置计划将逐步复产，加之江苏某新增产能重质纯碱存开售预期，场内货源供应逐步提升，市场基本面供需矛盾难改，场内利好不足，期货盘面宽幅震荡，难以为现货市场提供有效支撑，且下游光伏玻璃存减量预期，或将对纯碱市场需求形成一定抑制，预计下周部分主流地区轻质纯碱市场自提价格在 1050-1470 元/吨左右，重质纯碱市场送达价格在 1230-1400 元/吨左右。

## ■ 农药

景气度：市场行情弱稳

中农立华原药显示，截至 2025 年 6 月 30 日，烯草酮原药货源偏紧，出口订单持续交付中，内贸市场结束，报价 13.5 万元/吨。

### 高效氯氟氰菊酯

①本周（2025.6.27-2025.7.3）高效氯氟氰菊酯市场行情平稳，价格维持稳定。截止到本周四，96%高效氯氟氰菊酯供应商报价 10.7-11 万元/吨，市场主流成交参考至 10.7 万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈看，有如下几点值得关注：供应方面：场内工厂开工相对正常，市场供应面维持充足。需求方面：下游市场行情偏淡，采购者基本按需采购，无囤货心态，近期产品销售情况一般。成本方面：上游中间体功夫酸价格稳定，对成本支撑平稳。后市预测：综合看，市场行情或将偏淡延续，下游采购商采买信心不足，但碍于成本压力，厂家企稳心态较强，预计高效氯氟氰菊酯下周价格或将弱势盘整为主。

### 联苯菊酯

①本周（2025.6.27-2025.7.3）联苯菊酯市场行情淡稳，价格暂稳整理。截止到本周四，98%联苯菊酯供应商报价 12.8-13.4 万元/吨，市场成交参考至 12.8-13 万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈看，有如下几点值得关注：供应方面：场内多数工厂开工正常，市场供应面维持充足。需求方面：下游市场需求热度一般，采买者询单积极性有待促进，整体市场交投气氛仍然欠佳。成本方面：上游中间体联苯醇价格稳定，整体对成本端起平稳支撑作用。后市预测：从市场反馈看，下游市场需求热度暂稳，下游询单者采买积极性一般，但厂家盈利微薄，降价意愿不足，预计后市价格或将弱稳为主。

### 氯氟菊酯

①本周（2025.6.27-2025.7.3）氯氟菊酯市场行情偏淡，价格持稳。截止到本周四，氯氟菊酯主流生产厂家报价 7.5-7.6 万元/吨，成交参考至 7.5 万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈来看，主要有以下几点值得关注：供应方面：氯氟菊酯个别工厂正常开工，厂家排单生产，接单空间有限。需求方面：下游市场行情走势一般，产品市场交投气氛平淡，整体销售情况一般。成本方面：上游中间体贵亭酸甲酯价格稳定，对成本端起平稳支撑作用。后市预测：综合看，氯氟菊酯上游原料价格维稳，市场需求热度一般，预计下周氯氟菊酯市场需求或将持续一般，价格持稳观望。

### 烯草酮

①本周（2025.6.27-2025.7.3），下游对高价接受一般，烯草酮价格回落。截止到本周四，烯草酮部分企业 90%折百报价 14 万元/吨，市场主流成交参考价 14 万元/吨，较上周四价格下跌 0.75 万元/吨，跌幅 5.08%。市场分析如下：供应方面：西北主流工厂开工日期未定，场内其余在产工厂维持正常开工，市场整体供应维持偏紧状态，场内企业多交付前期订单为主，个别企业表示可排单至 8 月下旬；需求方面：近期询单尚可，现阶段国内外订单下发良好，下游对前期高价接受度不高，烯草酮市场价格下滑。后市预测：预计下周烯草酮市场盘整为主，市场主流成交参考价或将维持在 14 万元/吨。

■ 甜味剂：阶段性供给过剩，需求端表现疲软，下半年预计甜味剂市场供需格局有望得到改善

### 三氯蔗糖

①市场综述：本周三氯蔗糖市场区间整理，生产企业全面停车中，且维持停报操作，交付前期订单，以此促进渠道商消化货源。渠道商近期出货稍有好转，但由于整体库存水平较高，加之需求改观有限，市场推涨阻力存在，价格重心波动并不大。目前市场主流报盘价格在 19-20 万元/吨，实际成交侧重商谈，另场内还有较早日期的货源流通，价格略低。

②后市预测：目前三氯蔗糖厂商停报对市场引导不太明朗，中间商库存充裕，报盘略显混乱，后市来看，中旬个别企业计划重启，供应再度增量，短线三氯蔗糖市场供需不佳，价格大致有 0.1-0.5 万元/吨的波动。不过八月份后需求端有看好预期，市场或迎来反转。



安赛蜜：需求表现疲软 安赛蜜弱盘整理

①市场综述：本周安赛蜜市场弱稳整理中，供需矛盾继续影响业者心态。厂商还未能就自律保价的意见达成一致，由于产出量多，但需求配合乏力，安赛蜜库存高企，持货商只能让利以促成交。目前嫦娥你主流价格在 3.5-3.7 万元/吨，个别企业略低。

②后市预测：安赛蜜市场近期利好难寻，后市来看，库存高压下持货商让利操作不可避免，不过可商谈的空间不大，预计价格波动幅度在 0.1-0.2 元/吨，长线需求及出口有看好，安赛蜜或有推涨尝试。

麦芽酚：麦芽酚区间观望 供需端僵持博弈

①市场综述：本周麦芽酚基本面并无的消息传来，市场安静整理中，持货商随行就市，目前甲基麦芽酚主流价格在 9.8-10 万元/吨，乙基麦芽酚在 7.8-8 万元/吨。供需端博弈中，生产企业存有减产操作，且价格报稳，而需求端表现疲软，货源流通迟缓，麦芽酚涨跌空间不大，价格区间窄幅维稳。

②后市预测：目前麦芽酚市场整体货源供应充裕，但出货压力较大，后市来看，短期需求改善有限，市场大幅推涨动力不足，预计麦芽酚维稳运行，价格波动幅度在 0.1-0.2 万元/吨之间。

■ 煤化工：煤炭价格弱势维稳，行业底部企稳

本周煤炭主产地大部分煤矿维持正常生产水平，多以保障长些发运为主，煤炭市场供应量逐渐恢复，供应端表现较为充足。现阶段大部分煤矿销售维持常态化，部分煤矿线上竞拍情况好转，个别煤矿报价走势上行，然下游暂无大幅补库需求释放，多以刚需采买为主，站台及贸易商操作较为谨慎，市场成交僵持；

甲醇价格稳中略升，周初内蒙古、陕西、新疆和山西地区部分甲醇装置检修如期落地，但下游行业淡季需求较弱，用户对甲醇采购量有限，但后续仍有甲醇装置传出检修消息，市场供应缩减预期增强，提振市场氛围，生产企业顺势小幅推涨报价，下游用户补货氛围尚可，带动甲醇价格小幅提升；

本周合成氨市场逐步小幅回落，本周随着北方地区前期减量利好逐步消化，市场继续上涨动力不足，加之河南地区供需趋于宽松，局部出货压力增大，部分工厂为出货顺畅，价格偏弱调整；华东市场需求端难见利好，价格波动有限；两湖地区供应充足，支撑乏力。

■ 化肥：本周化肥底部企稳，磷肥弱稳震荡，氯化钾价格维持坚挺

本周磷酸一铵市场区间整理，价格重心大体持稳。原料端涨跌并现，硫磺价格环比续降幅度持平，成本侧窄幅波动。需求侧仍以出口托底，国内市场平静观望，维持内弱外旺趋势；供给侧零星大企操作新单，保供稳价政策持续指引价格偏稳整理。中小型企业仍然面临收款压力、成本压力，零星工厂意向减产或检修；

本周二铵市场维持平稳，目前国内需求保持淡稳，二铵企业重心多在出口市场，延续内稳外强格局。内销报价稳定，主要由于成本支撑以及保供稳价政策指导，企业进退两难，暂未对价格进行调整。

国内氯化钾市场挺价观望，实际成交滞缓。支撑挺价的核心因素在于供应端持续偏紧：国产与进口钾库存均处低位，现货流通量有限，尤其国产钾发运紧、进口货源高度集中。贸易商普遍采取停报观望或高报策略，心态坚挺。然而，需求端表现疲软，下游厂商面临成本高企与需求不振双重压力，价格传导不畅，采购谨慎，仅维持刚需小单、逢低补仓。

■ 华鲁恒升：尿素市场波动较大，产品多数维稳

① 本周尿素价格区间震荡。周初因出口配额未公布，价格承压下行；周中河南局部农业低价成交放量暂缓跌势，随后在期货反弹提振下，山东工业采购集中释放，推动企业限量挺价，价格小幅回升。然涨价后下游跟进乏力，观望情绪再度升温。供需矛盾贯穿全周：日产量持续 20 万吨高位，装置检修未改供应宽松局面；需求端呈现农业分散补货、复合肥开工持续下滑、胶板厂刚需采购的疲软态势；

② 醋酸供给维持高位，价格小幅下行。本周醋酸市场虽然存有降负装置，但整体开工负荷依旧在高位运行，市场现货供应量充足。周内华中地区虽然新建醋酸酯类装置已出产品，但对于醋酸总消耗量有限，难以缓解场内供应过剩的局面，同时下游终端行业淡季状态持续，高温天气也一定程度影响终端用量，短期消耗能力暂无明显改善。在加上上海地区新建醋酸装置即将出产品，加重业者对于后市看空情绪，当前业者出货积极，场内新单释放有限，竞争之下价格中心不断下移；

③ 辛醇价格调整后基本平稳。本周辛醇市场仅在周前期下降 50 元/吨，后横盘发展，齐



鲁石化装置处于停车检修中，山东地区供应存缺口，辛醇企业库存低位，部分工厂存待发订单，叠加华东地区供应亦偏紧，供应端支撑市场；但下游增塑剂订单迟迟未见好转，下游工厂成品库存普遍偏高，仅有部分工厂低价出货尚可，因此下游对原料按需采购维持生产，整体来看，辛醇市场供需博弈，重心僵持；

④ 己二酸需求弱势，价格弱势下跌。本周国内己二酸市场弱势下行，供需矛盾主导行情。周初均价持稳于 7233 元/吨，但市场已显疲态：供应端工厂开工五成左右，贸易商库存积压；需求端下游（TPU、PU 浆料、PA66 等）进入淡季，采购低迷。周中受纯苯价格下跌及供应增量预期拖累，均价大幅下挫。随后市场延续阴跌。成本端纯苯弱势难撑，工厂挺价但贸易商出货压力大，报盘持续走低。

■ 宝丰能源：焦炭刚需支撑主稳小降，聚烯烃价格小幅提振

周内西南地区部分旬定价企业对标主流第四轮提降，下调焦炭价格 50 元/吨，其余地区持稳。周内原料焦煤市场线上竞拍溢价成交现象增多，部分煤种现货价格止跌上探，焦炭成本面支撑转好的同时，焦化行业入炉煤成本上移，部分焦企受亏损或环保检查影响减产，焦炭供应略有收缩，叠加本周黑色系期货盘面走强，钢材市场成交表现向好，钢厂对焦炭接货情绪提升，以及铁水产量高位震荡，钢厂对焦炭刚需仍存，焦企出货节奏加快，部分库存已降低偏低水平，场内供需结构宽松局面改善，市场情绪升温，多持谨慎观望情绪；烯烃方面，本周聚乙烯弱稳运行。国际油价震荡上涨，WTI 较 6 月 25 日上涨 3.90%；本周国内乙烯市场价格高位推涨，市场均价较上次发稿日上涨 3.64%。成本支撑表现由弱转强，宏观面利好支撑有限，生产企业报价窄幅整理为主，期货窄幅波动，对现货市场心态支撑一般，下游面对价格波动多谨慎观望后按需补库，贸易商为促成交易适当让利，然市场询盘及成交积极性均一般，后期价格回温，询盘气氛稍有提升，然成交依旧较缓；聚丙烯需求品软，价格弱势运行，周内虽然成本端支撑有所增强，但供需基本面仍显疲弱。本周供应端呈现收缩态势，国内聚丙烯装置检修情况有所增多。需求端延续偏弱态势，下游工厂受订单不足影响，多维持刚需采购策略，对市场价格形成牵制。整体来看，本周聚丙烯粒料市场在宏观面以及基本面利好利空因素碰撞下，价格走势下行。

### 三、本周主要化工产品价格涨跌幅及价差变化

本周化工产品价格上涨前五位为液氯(21.43%)、丁酮(6.9%)、TDI(6.73%)、环氧氯丙烷(6.09%)、DMF(5.06%)；价格下跌前五位为甲醇(-11.49%)、PS(-9.62%)、纯 MDI(-8.89%)、甲醛(-8.33%)、重质纯碱(-7.41%)。

本周化工产品价差上涨前五位为丁酮-液化气(40.34%)、TDI 价差(36.12%)、聚丙烯-丙烯(25.59%)、顺丁橡胶-丁二烯(11.21%)、ABS 价差(6.88%)；价差下跌前五位为 PTA-PX(-60.98%)、合成氨价差(-59.67%)、环氧丙烷-丙烯(-7.94%)、丁二烯-液化气(-7.24%)、纯碱价差(-7.02%)。

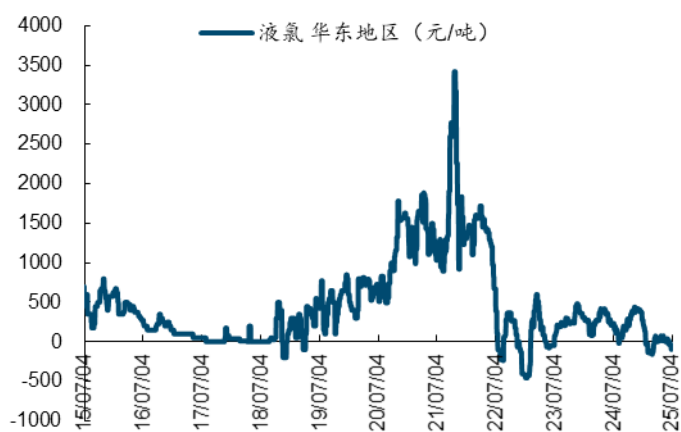
图表8：本周（6月30日-7月4日）化工产品价格及产品价差涨跌幅前五变化情况

| 产品价格涨幅前五 |        | 产品价格跌幅前五 |         |
|----------|--------|----------|---------|
| 名称       | 涨幅     | 名称       | 跌幅      |
| 液氯       | 21.43% | 甲醇       | -11.49% |
| 丁酮       | 6.90%  | PS       | -9.62%  |
| TDI      | 6.73%  | 纯MDI     | -8.89%  |
| 环氧氯丙烷    | 6.09%  | 甲醛       | -8.33%  |
| DMF      | 5.06%  | 重质纯碱     | -7.41%  |
| 价差涨幅前五   |        | 价差跌幅前五   |         |
| 名称       | 涨幅     | 名称       | 跌幅      |
| 丁酮-液化气   | 40.34% | PTA-PX   | -60.98% |
| TDI 价差   | 36.12% | 合成氨价差    | -59.67% |
| 聚丙烯-丙烯   | 25.59% | 环氧丙烷-丙烯  | -7.94%  |
| 顺丁橡胶-丁二烯 | 11.21% | 丁二烯-液化气  | -7.24%  |
| ABS 价差   | 6.88%  | 纯碱价差     | -7.02%  |

来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所



图表9: 液氯华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表10: 丁酮华东 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表11: TDI 华东 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表12: 环氧氯丙烷华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表13: DMF 华东 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表14: 甲醇华东地区 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所



图表15: PSHIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表16: 纯 MDI 烟台万华挂牌 (元/吨)



来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表17: 甲醛华东 (元/吨)



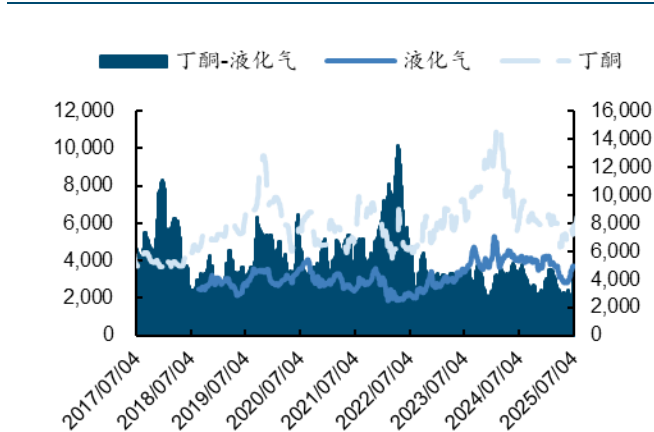
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表18: 重质纯碱华东地区 (元/吨)



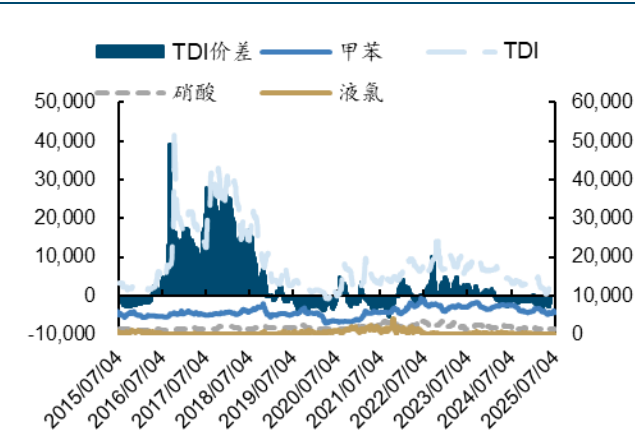
来源: 百川资讯、国金证券研究所

图表19: 丁酮-液化气 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

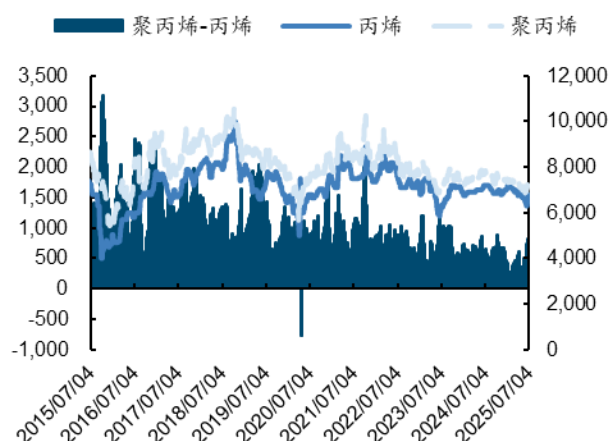
图表20: TDI 价差 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

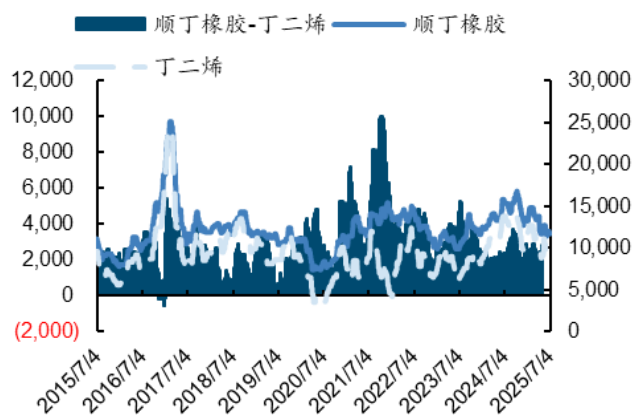


图表21: 聚丙烯-丙烯 (元/吨)



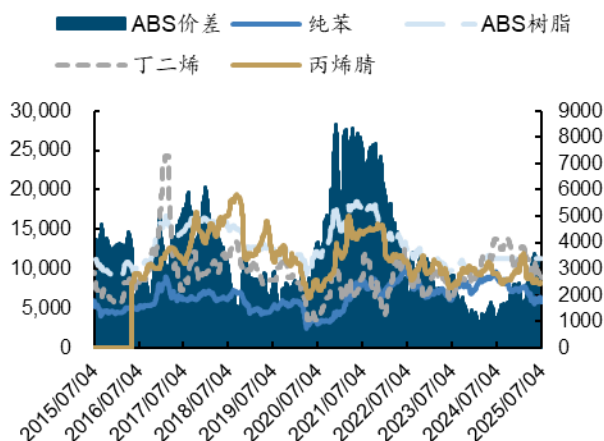
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表22: 顺丁橡胶-丁二烯 (元/吨)



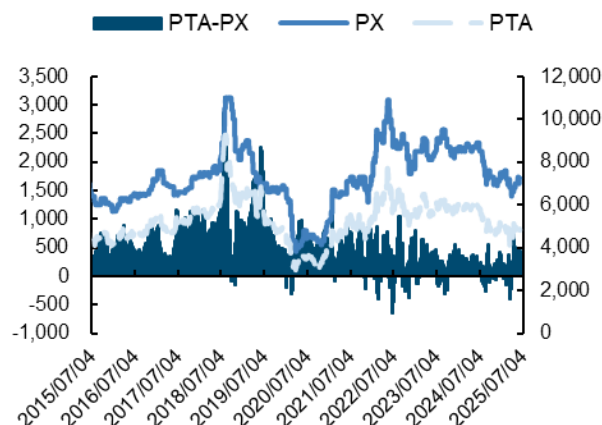
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表23: ABS 价差 (元/吨)



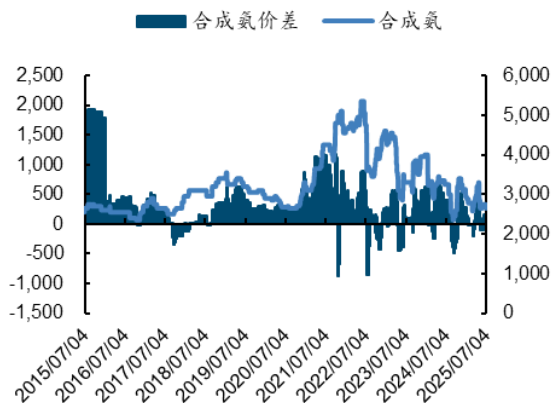
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表24: PTA-PX (元/吨)



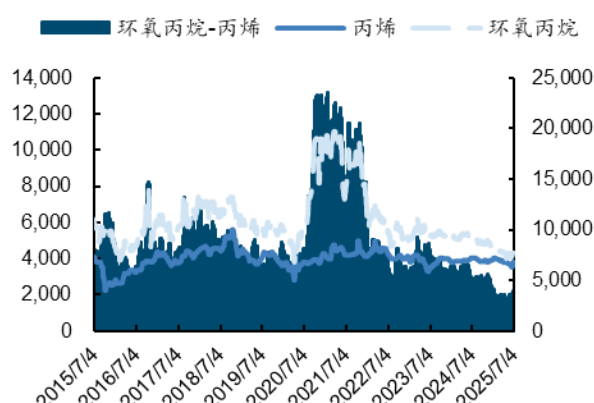
来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表25: 合成氨价差 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

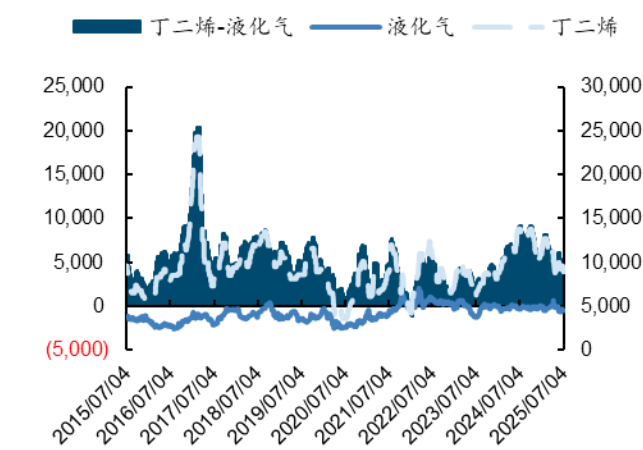
图表26: 环氧丙烷-丙烯 (元/吨)



来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

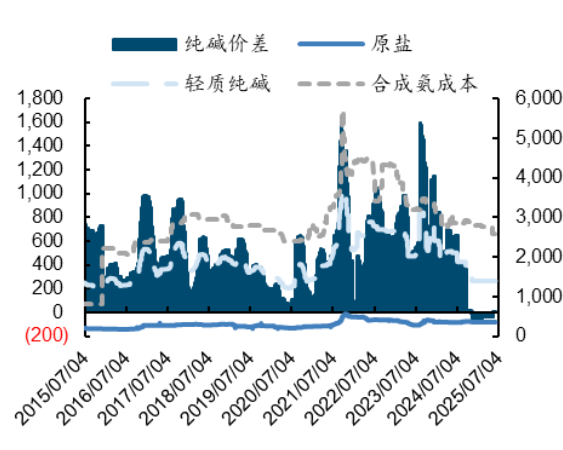


图表27：丁二烯-液化气（元/吨）



来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表28：纯碱价差（元/吨）



来源：Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表29：本周（6月30日-7月4日）主要化工产品价格变动

| 分类   | 化工产品  | 单位                | 最新价格   | 上周同期价格 | 价格涨跌幅   | 化工产品  | 单位             | 最新价格  | 上周同期价格 | 价格涨跌幅  |
|------|-------|-------------------|--------|--------|---------|-------|----------------|-------|--------|--------|
| 石油化工 | 原油    | WTI（美元/桶）         | 67     | 65.52  | 2.26%   | 丙烯    | 汇丰石化（元/吨）      | 6700  | 6770   | -1.03% |
|      | 原油    | 布伦特（美元/桶）         | 68.8   | 67.77  | 1.52%   | 纯苯    | 华东地区（元/吨）      | 5890  | 5975   | -1.42% |
|      | 国际汽油  | 新加坡（美元/桶）         | 79.69  | 79.65  | 0.05%   | 甲苯    | 华东地区（元/吨）      | 5680  | 5690   | -0.18% |
|      | 国际柴油  | 新加坡（美元/桶）         | 88.48  | 86.33  | 2.49%   | 二甲苯   | 华东地区（元/吨）      | 6185  | 6150   | 0.57%  |
|      | 国际石脑油 | 新加坡（美元/桶）         | 62.56  | 61.22  | 2.19%   | 苯乙烯   | 华东地区（元/吨）      | 7655  | 7965   | -3.89% |
|      | 燃料油   | 新加坡高硫180cst（美元/吨） | 412.71 | 430.21 | -4.07%  | 纯苯    | FOB韩国（美元/吨）    | 712   | 721    | -1.25% |
|      | 国内柴油  | 上海中石化0#（元/吨）      | 7050   | 7050   | 0.00%   | 甲苯    | FOB韩国（美元/吨）    | 661   | 661    | 0.00%  |
|      | 国内汽油  | 上海中石化93#（元/吨）     | 8200   | 8500   | -3.53%  | 二甲苯   | 东南亚FOB韩国（美元/吨） | 728   | 724.5  | 0.48%  |
|      | 燃料油   | 舟山（混调高硫180）（元/吨）  | 5050   | 5100   | -0.98%  | 苯乙烯   | FOB韩国（美元/吨）    | 899   | 911    | -1.32% |
|      | 国内石脑油 | 中石化出厂（元/吨）        | 6760   | 6760   | 0.00%   | 苯乙烯   | CFR华东（美元/吨）    | 909   | 921    | -1.30% |
|      | 乙烯    | 东南亚CFR（美元/吨）      | 860    | 860    | 0.00%   | 液化气   | 长岭炼化（元/吨）      | 4690  | 4810   | -2.49% |
|      | 丙烯    | FOB韩国（美元/吨）       | 745    | 750    | -0.67%  | 丁二烯   | 上海石化（元/吨）      | 8900  | 9400   | -5.32% |
|      | 丁二烯   | 东南亚CFR（美元/吨）      | 960    | 970    | -1.03%  | 天然气   | NYMEX天然气(期货)   | 3.409 | 3.261  | 4.54%  |
| 无机化工 | 轻质纯碱  | 华东地区（元/吨）         | 1200   | 1270   | -5.51%  | 电石    | 华东地区（元/吨）      | 2848  | 2848   | 0.00%  |
|      | 重质纯碱  | 华东地区（元/吨）         | 1250   | 1350   | -7.41%  | 原盐    | 河北出厂（元/吨）      | 235   | 235    | 0.00%  |
|      | 烧碱    | 32%离子膜华东地区（元/吨）   | 987    | 992    | -0.50%  | 原盐    | 山东地区海盐（元/吨）    | 230   | 230    | 0.00%  |
|      | 液氯    | 华东地区（元/吨）         | -44    | -56    | 21.43%  | 原盐    | 华东地区（元/吨）      | 270   | 270    | 0.00%  |
|      | 盐酸    | 华东地区（元/吨）         | 222    | 230    | -3.48%  | 盐酸    | 华东盐酸(31%)（元/吨） | 250   | 250    | 0.00%  |
| 有机原料 | BDO   | 新疆美克散水（元/吨）       | 8100   | 8100   | 0.00%   | 醋酸酐   | 华东地区（元/吨）      | 3850  | 3950   | -2.53% |
|      | 甲醇    | 华东地区（元/吨）         | 2465   | 2785   | -11.49% | 苯胺    | 华东地区（元/吨）      | 7940  | 8430   | -5.81% |
|      | 丙酮    | 华东地区高端（元/吨）       | 4850   | 5200   | -6.73%  | 乙醇    | 食用酒精华东地区（元/吨）  | 5700  | 5680   | 0.35%  |
|      | 醋酸    | 华东地区（元/吨）         | 2359   | 2415   | -2.32%  | 环氧氯丙烷 | 华东地区（元/吨）      | 10450 | 9850   | 6.09%  |
|      | 苯酚    | 华东地区（元/吨）         | 6600   | 6650   | -0.75%  | BDO   | 华东散水（元/吨）      | 8600  | 8600   | 0.00%  |
| 精细   | 软泡聚醚  | 华东散水（元/吨）         | 7525   | 7550   | -0.33%  | 金属硅   | 云南金属硅3303（元/吨） | 10200 | 10200  | 0.00%  |



|      |        |                   |       |       |        |          |                    |       |       |        |
|------|--------|-------------------|-------|-------|--------|----------|--------------------|-------|-------|--------|
|      | 硬泡聚醚   | 华东 (元/吨)          | 7600  | 7700  | -1.30% | 电池级碳酸锂   | 四川 99.5%min        | 62500 | 61250 | 2.04%  |
|      | TDI    | 华东 (元/吨)          | 11900 | 11150 | 6.73%  | 电池级碳酸锂   | 新疆 99.5%min        | 62000 | 60750 | 2.06%  |
|      | 纯 MDI  | 华东 (元/吨)          | 16700 | 17000 | -1.76% | 电池级碳酸锂   | 江西 99.5%min        | 62500 | 61250 | 2.04%  |
|      | 聚合 MDI | 华东烟台万华 (元/吨)      | 15500 | 16200 | -4.32% | 工业级碳酸锂   | 四川 99.0%min        | 61250 | 60000 | 2.08%  |
|      | 纯 MDI  | 烟台万华挂牌 (元/吨)      | 20500 | 22500 | -8.89% | 工业级碳酸锂   | 新疆 99.0%min        | 61250 | 60000 | 2.08%  |
|      | 聚合 MDI | 烟台万华挂牌 (元/吨)      | 20000 | 21000 | -4.76% | 工业级碳酸锂   | 青海 99.0%min        | 61250 | 60000 | 2.08%  |
|      | 己二酸    | 华东 (元/吨)          | 7050  | 7200  | -2.08% | 甲基环硅氧烷   | DMC 华东 (元/吨)       | 10800 | 10800 | 0.00%  |
|      | 环氧丙烷   | 华东 (元/吨)          | 7240  | 7700  | -5.97% | 二甲醚      | 河南 (元/吨)           | 3400  | 3400  | 0.00%  |
|      | 环氧乙烷   | 上海石化 (元/吨)        | 6700  | 6700  | 0.00%  | 醋酸乙烯     | 华东 (元/吨)           | 5600  | 5425  | 3.23%  |
|      | DMF    | 华东 (元/吨)          | 4150  | 3950  | 5.06%  | 季戊四醇     | 优级华东 (元/吨)         | 12000 | 12000 | 0.00%  |
|      | 丁酮     | 华东 (元/吨)          | 7750  | 7250  | 6.90%  | 甲醛       | 华东 (元/吨)           | 1100  | 1200  | -8.33% |
|      | 双酚 A   | 华东 (元/吨)          | 8150  | 8325  | -2.10% | PA6      | 华东 1013B (元/吨)     | 9900  | 10300 | -3.88% |
|      | 煤焦油    | 江苏工厂 (元/吨)        | 3400  | 3480  | -2.30% | PA66     | 华东 1300S (元/吨)     | 16200 | 16200 | 0.00%  |
|      | 煤焦油    | 山西工厂 (元/吨)        | 3276  | 3345  | -2.06% | 焦炭       | 山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)   | 995   | 995   | 0.00%  |
|      | 炭黑     | 江西黑豹 N330 (元/吨)   | 6150  | 6250  | -1.60% | 环己酮      | 华东 (元/吨)           | 7200  | 7500  | -4.00% |
| 化肥农药 | 尿素     | 华鲁恒升 (小颗粒) (元/吨)  | 1750  | 1750  | 0.00%  | 氯化铵 (农湿) | 石家庄联碱 (元/吨)        | 340   | 340   | 0.00%  |
|      | 尿素     | 江苏恒盛 (小颗粒) (元/吨)  | 1780  | 1750  | 1.71%  | 硝酸       | 安徽金禾 98%           | 1400  | 1400  | 0.00%  |
|      | 尿素     | 浙江巨化 (小颗粒) (元/吨)  | 1830  | 1830  | 0.00%  | 硫磺       | CFR 中国合同价 (美元/吨)   | 204   | 201   | 1.49%  |
|      | 尿素     | 河南心连心 (小颗粒) (元/吨) | 1820  | 1830  | -0.55% | 硫磺       | CFR 中国现货价 (美元/吨)   | 204   | 201   | 1.49%  |
|      | 尿素     | 四川美丰 (小颗粒) (元/吨)  | 1820  | 1820  | 0.00%  | 硫磺       | 高桥石化出厂价格 (元/吨)     | 2480  | 2520  | -1.59% |
|      | 尿素     | 川化集团 (小颗粒) (元/吨)  | 1840  | 1840  | 0.00%  | 硫酸       | 浙江嘉化 98% (元/吨)     | 780   | 780   | 0.00%  |
|      | 尿素     | 云天化集团 (小颗粒) (元/吨) | 1760  | 1820  | -3.30% | 硫酸       | 浙江嘉化 105% (元/吨)    | 770   | 770   | 0.00%  |
|      | 尿素     | 云南云维 (小颗粒) (元/吨)  | 1900  | 1900  | 0.00%  | 硫酸       | 苏州精细化 98% (元/吨)    | 830   | 830   | 0.00%  |
|      | 磷酸一铵   | 四川金河粉状 55% (元/吨)  | 3300  | 3300  | 0.00%  | 硫酸       | 苏州精细化 105% (元/吨)   | 880   | 880   | 0.00%  |
|      | 磷酸一铵   | 合肥四方 (55%粉) (元/吨) | 3300  | 3300  | 0.00%  | 尿素       | 波罗的海 (小粒散装) (美元/吨) | 430   | 430   | 0.00%  |
|      | 磷酸一铵   | 西南工厂粉状 60% (元/吨)  | 3700  | 3700  | 0.00%  | 磷酸二铵     | 美国海湾 (美元/吨)        | 728   | 735   | -0.95% |



|         |       |                         |       |       |        |               |                                  |       |       |        |
|---------|-------|-------------------------|-------|-------|--------|---------------|----------------------------------|-------|-------|--------|
|         | 磷酸二铵  | 西南工厂 64%褐色 (元/吨)        | 3500  | 3500  | 0.00%  | 磷矿石           | 摩洛哥-印度 CFR (70-73BPL) 合同价 (美元/吨) | 209   | 209   | 0.00%  |
|         | 氯化钾   | 青海盐湖 95% (元/吨)          | 2700  | 2700  | 0.00%  | 磷酸            | 澄星集团工业 85% (元/吨)                 | 6800  | 6800  | 0.00%  |
|         | 硫酸钾   | 新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)        | 3450  | 3300  | 4.55%  | 磷酸            | 澄星集团食品 (元/吨)                     | 6800  | 6800  | 0.00%  |
|         | 草甘膦   | 浙江新安化工 (元/吨)            | 25500 | 25000 | 2.00%  | 硫酸            | CFR 西欧/北欧合同价 (欧元/吨)              | 130   | 130   | 0.00%  |
|         | 磷矿石   | 鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)        | 950   | 950   | 0.00%  | 硫磺            | 温哥华 FOB 合同价 (美元/吨)               | 130   | 130   | 0.00%  |
|         | 黄磷    | 四川地区 (元/吨)              | 22000 | 21750 | 1.15%  | 硫磺            | 温哥华 FOB 现货价 (美元/吨)               | 261   | 261   | 0.00%  |
|         | 复合肥   | 江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)      | 2950  | 2950  | 0.00%  | (磷酸)五氧化二磷 85% | CFR 印度合同价 (美元/吨)                 | 1055  | 1055  | 0.00%  |
|         | 复合肥   | 江苏瑞和牌 45%[CL] (元/吨)     | 2450  | 2480  | -1.21% | 五氧化二磷折纯       | CFR 印度合同价 (美元/吨)                 | 1738  | 1738  | 0.00%  |
|         | 合成氨   | 河北新化 (元/吨)              | 2390  | 2420  | -1.24% | 三聚磷酸钠         | 兴发集团工业级 95% (元/吨)                | 7200  | 7200  | 0.00%  |
|         | 合成氨   | 宁夏中兴尔泰 (元/吨)            | 2700  | 2700  | 0.00%  | 纯吡啶           | 华东地区 (元/吨)                       | 20500 | 20500 | 0.00%  |
|         | 合成氨   | 江苏工厂 (元/吨)              | 2480  | 2480  | 0.00%  | 硝酸铵 (工业)      | 华北地区 (元/吨)                       | 1950  | 2000  | -2.50% |
|         | 三聚氰胺  | 中原大化 (出厂) (元/吨)         | 5500  | 5500  | 0.00%  |               |                                  |       |       |        |
|         | PP    | PP 纤维注射级/CFR 东南亚 (美元/吨) | 910   | 910   | 0.00%  | 天然橡胶          | 上海市场 (元/吨)                       | 14400 | 14300 | 0.70%  |
| 塑料产品和氟化 | PP    | 余姚市场 J340/扬子 (元/吨)      | 7550  | 7550  | 0.00%  | 丁苯橡胶          | 山东 1502                          | 11833 | 11900 | -0.56% |
|         | LDPE  | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 1094  | 1094  | 0.00%  | 丁苯橡胶          | 华东 1502                          | 11850 | 12000 | -1.25% |
|         | LLDPE | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 954   | 954   | 0.00%  | 丁苯橡胶          | 中油华东兰化 1500 (元/吨)                | 11900 | 11900 | 0.00%  |
|         | HDPE  | 注塑/CFR 东南亚 (美元/吨)       | 904   | 904   | 0.00%  | 顺丁橡胶          | 山东 (元/吨)                         | 11400 | 11500 | -0.87% |
|         | LDPE  | 余姚市场 100AC (元/吨)        | 9400  | 9400  | 0.00%  | 顺丁橡胶          | 华东 (元/吨)                         | 11400 | 11500 | -0.87% |
|         | LLDPE | 余姚市场 7042/吉化 (元/吨)      | 7500  | 7500  | 0.00%  | 丁基橡胶          | 进口 301 (元/吨)                     | 21250 | 21250 | 0.00%  |
|         | HDPE  | 余姚市场 5000S/扬子 (元/吨)     | 8100  | 8000  | 1.25%  | 钛白粉           | 锐钛型 PTA121 攀钢钛业 (元/吨)            | 11600 | 11750 | -1.28% |
|         | EDC   | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 350   | 350   | 0.00%  | 钛白粉           | 金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)            | 13400 | 13600 | -1.47% |
|         | VCM   | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 560   | 560   | 0.00%  | PVA           | 国内聚乙烯醇 (元/吨)                     | 14400 | 14400 | 0.00%  |
|         | PVC   | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 660   | 680   | -2.94% | 天然橡胶          | 马来 20 号标胶 SMR20 (美元/吨)           | 1705  | 1715  | -0.58% |
|         | PVC   | 华东电石法 (元/吨)             | 4688  | 4673  | 0.32%  | 二氯甲烷          | 华东地区 (元/吨)                       | 2165  | 2165  | 0.00%  |
|         | PVC   | 华东乙烯法 (元/吨)             | 5116  | 5114  | 0.04%  | 三氯乙烯          | 华东地区 (元/吨)                       | 5076  | 5076  | 0.00%  |
|         | PS    | GPPS/CFR 东南亚 (美元/吨)     | 1080  | 1090  | -0.92% | R22           | 华东地区 (元/吨)                       | 37500 | 37000 | 1.35%  |
|         | PS    | HIPS/CFR 东南亚 (美元/吨)     | 1080  | 1195  | -9.62% | R134a         | 华东地区 (元/吨)                       | 50000 | 50000 | 0.00%  |
|         | ABS   | CFR 东南亚 (美元/吨)          | 1320  | 1330  | -0.75% | 氟化铝           | 河南地区 (元/吨)                       | 10100 | 10125 | -0.25% |



|      |        |                    |       |       |        |        |                    |       |       |        |
|------|--------|--------------------|-------|-------|--------|--------|--------------------|-------|-------|--------|
| 化纤产品 | ABS    | 华东地区 (元/吨)         | 10525 | 10550 | -0.24% | 冰晶石    | 河南地区 (元/吨)         | 8350  | 8650  | -3.47% |
|      | PS     | 华东地区 GPPS (元/吨)    | 8280  | 8335  | -0.66% | 萤石粉    | 华东地区 (元/吨)         | 3175  | 3300  | -3.79% |
|      | PS     | 华东地区 HIPS (元/吨)    | 9350  | 9400  | -0.53% | 无水氢氟酸  | 华东地区 (元/吨)         | 10200 | 10725 | -4.90% |
|      | 己内酰胺   | 华东 CPL (元/吨)       | 8825  | 9125  | -3.29% | 涤纶短丝   | 1.4D*38mm 华东 (元/吨) | 6730  | 6760  | -0.44% |
|      | 丙烯腈    | 华东 AN (元/吨)        | 8200  | 8200  | 0.00%  | 涤纶 POY | 华东 150D/48F (元/吨)  | 6900  | 7100  | -2.82% |
|      | PTA    | 华东 (元/吨)           | 4850  | 5025  | -3.48% | 涤纶 FDY | 华东 68D/24F (元/吨)   | 7100  | 7375  | -3.73% |
|      | MEG    | 华东 (元/吨)           | 4378  | 4369  | 0.21%  | 锦纶 POY | 华东 (元/吨)           | 12400 | 12500 | -0.80% |
|      | PET 切片 | 华东 (元/吨)           | 5890  | 5930  | -0.67% | 锦纶 DTY | 华东 70D/24F (元/吨)   | 14600 | 14850 | -1.68% |
|      | PTMEG  | 1800 分子量华东 (元/吨)   | 12150 | 12150 | 0.00%  | 锦纶 FDY | 华东 70D/24F (元/吨)   | 13000 | 13100 | -0.76% |
|      | 棉花     | CCIndex (328)      | 15200 | 15109 | 0.60%  | 锦纶切片   | 华东 (元/吨)           | 9675  | 10125 | -4.44% |
|      | 粘胶短纤   | 1.5D*38mm 华东 (元/吨) | 12800 | 12800 | 0.00%  | 氨纶 40D | 华东 (元/吨)           | 23300 | 23300 | 0.00%  |
|      | 粘胶长丝   | 120D 华东 (元/吨)      | 43500 | 43500 | 0.00%  | PX     | CFR 东南亚 (美元/吨)     | 849   | 852   | -0.35% |
|      | 腈纶短纤   | 华东 (元/吨)           | 13510 | 13510 | 0.00%  | 棉短绒    | 华东 (元/吨)           | 3750  | 3800  | -1.32% |
|      | 腈纶毛条   | 华东 (元/吨)           | 14500 | 14500 | 0.00%  | 木浆     | 国际 (美元/吨)          | 870   | 870   | 0.00%  |

来源: Wind、百川资讯、国金证券研究所

图表30: 7月4日主要化工产品价格涨跌幅前二十变化情况

| 去年初至今涨幅前二十   |                             |       |        | 去年初至今跌幅前二十   |                         |       |          |
|--------------|-----------------------------|-------|--------|--------------|-------------------------|-------|----------|
| 序号           | 项目名称                        | 价格    | 涨幅     | 序号           | 项目名称                    | 价格    | 跌幅       |
| 1            | 丁二烯:CFR中国(美元/吨)             | 1070  | 92.79% | 1            | 液氯 华东地区 (元/吨)           | -44   | -103.37% |
| 2            | R22 华东地区 (元/吨)              | 27000 | 42.11% | 2            | 草铵膦 上海提货价 (万元/吨)        | 4.37  | -86.34%  |
| 3            | 冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)            | 8520  | 31.08% | 3            | 二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)    | 188   | -79.52%  |
| 4            | R134a 华东地区 (元/吨)            | 31000 | 19.23% | 4            | 碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)  | 62360 | -77.03%  |
| 5            | 萤石粉 华东地区 (元/吨)              | 3300  | 17.86% | 5            | BDO 华东散水 (元/吨)          | 8600  | -71.80%  |
| 6            | 市场价(现货基准价):液化气:全国 (元/吨)     | 5461  | 11.24% | 6            | 对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)       | 4900  | -71.76%  |
| 7            | 蛋氨酸(元/吨)                    | 21600 | 10.20% | 7            | 甘氨酸 山东地区 (元/吨)          | 10250 | -70.07%  |
| 8            | 涤纶POY(元/吨)                  | 8000  | 9.89%  | 8            | 吡虫啉 山东地区 (万元/吨)         | 6.65  | -68.33%  |
| 9            | 粘胶长丝(元/吨)                   | 44500 | 9.07%  | 9            | 盐酸 华东31% (元/吨)          | 195   | -66.95%  |
| 10           | 涤纶工业丝(1000D/192F)高强度型 (元/吨) | 9300  | 8.14%  | 10           | 2-氯-5-氯甲基吡啶 华东地区 (万元/吨) | 5.9   | -63.13%  |
| 11           | 涤纶短纤:1.4D*38mm(元/吨)         | 7450  | 6.43%  | 11           | 二氯甲烷:江苏(元/吨)            | 2245  | -62.89%  |
| 12           | 磷酸二铵(DAP):国内(元/吨)           | 4005  | 6.23%  | 12           | 醋酸酐 华东地区 (万元/吨)         | 3850  | -59.47%  |
| 13           | 国内汽油上海中石化92# (元/吨)          | 8200  | 5.13%  | 13           | 氯化铵(干铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 500   | -59.35%  |
| 14           | 天然橡胶(国产5号标胶):国内(元/吨)        | 14216 | 3.45%  | 14           | 焦炭:山东地区(元/吨)            | 1030  | -58.63%  |
| 15           | 二甲苯华东地区 (元/吨)               | 6170  | 3.26%  | 15           | 甲基环硅氧烷 DMC华东 (元/吨)      | 10800 | -58.14%  |
|              |                             |       |        | 16           | 氨纶40D(元/吨)              | 27000 | -55.74%  |
|              |                             |       |        | 17           | 金属硅3303#:云南,福建(元/吨)     | 10160 | -53.61%  |
|              |                             |       |        | 18           | 氯乙烯VCM:CFR东南亚(美元/吨)     | 564   | -53.31%  |
|              |                             |       |        | 19           | 环己酮:国内(元/吨)             | 7300  | -51.97%  |
|              |                             |       |        | 20           | 百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)     | 1.22  | -51.20%  |
| 去年6月初至今涨幅前二十 |                             |       |        | 去年6月初至今跌幅前二十 |                         |       |          |
| 序号           | 项目名称                        | 价格    | 涨幅     | 序号           | 项目名称                    | 价格    | 跌幅       |
| 1            | R22 华东地区 (元/吨)              | 27000 | 50.00% | 1            | 液氯 华东地区 (元/吨)           | -44   | -103.41% |
| 2            | R134a 华东地区 (元/吨)            | 31000 | 47.62% | 2            | 碳酸锂:Li2CO3 99%:新疆(元/吨)  | 62360 | -86.52%  |
| 3            | 萤石粉 华东地区 (元/吨)              | 3300  | 22.22% | 3            | 草铵膦 上海提货价 (万元/吨)        | 4.37  | -83.51%  |
| 4            | 冰晶石(电解铝用辅料)(元/吨)            | 8520  | 13.60% | 4            | 氯化铵(湿铵):徐州丰成盐化工(元/吨)    | 400   | -73.33%  |
| 5            | 天然橡胶(国产5号标胶):国内(元/吨)        | 14216 | 7.92%  | 5            | 对硝基氯化苯 安徽地区 (元/吨)       | 4900  | -71.59%  |
| 6            | 粘胶长丝(元/吨)                   | 44500 | 3.49%  | 6            | 二氯乙烷EDC:CFR东南亚(美元/吨)    | 188   | -70.49%  |
| 7            | 干法氯化铝(电解铝用辅料)(元/吨)          | 9670  | 2.87%  | 7            | 盐酸 华东31% (元/吨)          | 195   | -66.95%  |
|              |                             |       |        | 8            | 焦炭:山东地区(元/吨)            | 1030  | -65.78%  |
|              |                             |       |        | 9            | BDO 华东散水 (元/吨)          | 8600  | -61.43%  |
|              |                             |       |        | 10           | NYMEX天然气(美元/百万英热单位)     | 3.405 | -60.90%  |
|              |                             |       |        | 11           | 合成氨:河北地区(元/吨)           | 2152  | -56.38%  |
|              |                             |       |        | 12           | 吡虫啉 山东地区 (万元/吨)         | 6.65  | -56.25%  |
|              |                             |       |        | 13           | 醋酸酐 华东地区 (万元/吨)         | 3850  | -53.61%  |
|              |                             |       |        | 14           | 甲基环硅氧烷 DMC华东 (元/吨)      | 10800 | -53.45%  |
|              |                             |       |        | 15           | 轻质纯碱:全国(元/吨)            | 1396  | -51.63%  |
|              |                             |       |        | 16           | 重质纯碱:全国(元/吨)            | 1450  | -50.85%  |
|              |                             |       |        | 17           | 95#无铅汽油:FOB新加坡(美元/桶)    | 80.21 | -49.28%  |
|              |                             |       |        | 18           | 百草枯 42%母液实物价 (万元/吨)     | 1.22  | -48.09%  |
|              |                             |       |        | 19           | 金属硅3303#:云南,福建(元/吨)     | 10160 | -46.95%  |
|              |                             |       |        | 20           | 聚氯乙烯PVC:CFR东南亚(美元/吨)    | 679   | -46.87%  |

来源: 百川资讯、Wind、国金证券研究所

## 四、本周行业重要信息汇总

### 1、几近垄断, 可乐丽, 再扩产!



6月24日，可乐丽宣布应对更大屏幕尺寸驱动的偏光片需求增长，将扩建其日本爱媛县西条工厂的光学用聚乙烯醇薄膜 Poval（PVA 膜）产线。新增产线计划于 2027 年 12 月投产，该产线具备生产更宽光学用 PVA 薄膜的能力，包括与 3 米宽偏光膜的兼容性。预计年产能为 3800 万平方米，此次扩建后，可乐丽相关年产能将从 2.96 亿平方米将提升至 3.34 亿平方米。

## 2、霍尼韦尔，又收购！

7月1日，霍尼韦尔宣布，已从 Nexceris 收购其 Li-ion Tamer 业务。该业务是领先的锂离子电池废气检测解决方案，可检测热失控事件。此次收购增强了霍尼韦尔在楼宇自动化领域一流的消防生命安全技术组合，并源于过去五年与 Nexceris 的合作，旨在从战略上解决锂离子电池系统安全问题。预计此次交易将立即提升霍尼韦尔的财务业绩。

## 3、12 万吨/年！英威达参与，这一尼龙项目投产

6月28日，上海洁达尼龙材料有限公司位于上海化学工业区的上海洁达尼龙一体化项目 12 万吨/年己二胺装置一次投料开车成功。上海洁达尼龙一体化项目是上海化学工业区围绕英威达 40 万吨/年己二腈产能为中心，打造全球规模最大的、产业链最完整、技术最先进、最具竞争力的尼龙一体化产业基地的重点项目。产能规模为 12 万吨/年己二胺、12 万吨/年尼龙 66 以及尼龙 610/612 树脂切片、5 万吨/年尼龙 66/尼龙 610/尼龙 612 改性树脂切片。

# 五、风险提示

1、国内外需求下滑：受到全球宏观经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然整体经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，终端需求复苏仍需要一定时间；

2、原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响；

3、国际政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。



**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



## 特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

### 上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

### 北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

### 深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】  
国金证券研究服务



【公众号】  
国金证券研究