

## 化工周观点：

➤ **市场交易活跃，成长股迎来较佳配置时机。**重点推荐民生化工年初以来一直推荐的民生化工“五虎”：圣泉集团、国瓷材料、国光股份、安利股份、聚合顺。建议关注惠城环保、宇新股份、华恒生物、瑞联新材等。

➤ **政策催化陆续出台，建议关注贴近终端消费格局较好的化工子行业，**比如MDI和制冷剂。MDI是目前格局最好的化工品之一，不仅受益美联储降息海外地产复苏，同时也受益国内地产后周期的消费刺激政策，建议关注万华化学；制冷剂供给端配额端限制，需求端受益于“以旧换新”等政策刺激，价格有望保持坚挺，建议关注：巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技。

➤ **磷肥需求保持平稳，磷矿价格高景气延续。**2024年以来磷肥需求保持稳定增长，整体价格保持高位运行。考虑磷矿行业准入壁垒提升叠加新磷矿投产后爬产周期大概1-2年，磷矿供给大量释放的时间点或将晚于2026年，目前磷矿供需紧平衡的格局或将延续，磷矿石价格有望维持高景气，建议关注具备“采、选、加”一体化优势的大型磷化工企业：云天化、兴发集团、川恒股份、川发龙蟒等。

➤ **三氯蔗糖厂商密集发布涨价函，行业格局和产品盈利有望改善。**三季度末、四季度是三氯蔗糖签订来年长单的时间窗口，随着主流企业陆续提高产品报价，在海外需求持续高增长的背景下，我们认为三氯蔗糖价格有望持续上涨，建议重点关注龙头企业金禾实业。

➤ **建议关注大股东拥有优质体外资产的标的：恒申新材：**实控人陈建龙所控制的恒申合纤、恒新纤维、恒聚新材、恒诚新材等8家企业从事的业务与上市公司主营业务存在同业竞争问题，陈建龙已承诺自力恒投资取得上市公司控制权之日起60个月内将涉及同业竞争的资产和业务注入上市公司。**中化国际：**母公司中化集团旗下南通星辰公司主要从事高端工程塑料、BPA、环氧树脂等精细化工产品生产和销售，两家公司协同性很强，且中化国际均属于中化集团化工事业部的管理主体为中化国际，南通星辰隶属于化工事业部。**华润材料：**母公司华润集团旗下华润锦纶是专业化生产锦纶民用长丝的企业，2024年5月华润锦纶新建4万吨/年尼龙66项目顺利完工并进入试生产阶段，远期规划16万吨/年尼龙66。华润材料作为华润集团材料类重要平台，与尼龙业务相关性和协同性较强。**齐翔腾达、恒通股份、南山智尚：**裕龙石化规划建设投资的4000万吨/年裕龙岛炼化一体化项目，一期项目主要建设2000万吨/年炼油，300万吨/年乙烯、300万吨/年混合二甲苯等深加工装置。裕龙石化第一和第二大股东分别为南山集团和山东能源集团，齐翔腾达为山东能源集团旗下的子公司，恒通股份和南山智尚的实控人为南山集团。

➤ **风险提示：**下游需求不及预期、原油及天然气价格大幅波动、环保和生产安全等风险。

## 重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
002749	国光股份	12.28	0.64	0.80	0.99	19	15	12	推荐
605589	圣泉集团	20.84	0.93	1.04	1.46	22	20	14	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为2024年11月01日收盘价)

## 推荐

## 维持评级



## 分析师 刘海荣

执业证书：S0100522050001

邮箱：liuhairong@mszq.com

## 分析师 费晨洪

执业证书：S0100524080004

邮箱：feichenhong@mszq.com

## 分析师 李家豪

执业证书：S0100524010002

邮箱：lijiahao@mszq.com

## 分析师 刘隆基

执业证书：S0100524080006

邮箱：liulongji@mszq.com

## 分析师 曾佳晨

执业证书：S0100524040002

邮箱：zengjiachen@mszq.com

## 分析师 李金凤

执业证书：S0100524070003

邮箱：lijinfeng@mszq.com

## 相关研究

- 1.化工行业周报 (20241021-20241027)：液氯、硫酸等涨幅靠前，建议关注大股东拥有优质体外资产的标的-2024/10/28
- 2.化工行业周报 (20241014-20241018)：液氯、磷酸氢钙等涨幅靠前，成长股迎来较佳配置时机-2024/10/21
- 3.磷矿石行业点评报告：磷矿石维持供需紧平衡，高景气度有望延续-2024/10/16
- 4.制冷剂行业价格上涨点评：四季度现货价格持续上涨，看好制冷剂高景气延续-2024/10/14
- 5.化工行业周报 (20241007-20241011)：顺酐、原盐等价格大幅上扬，关注旺季来临的粘胶短纤和涤纶长丝-2024/10/14

# 目录

<b>1 本周化工板块行情回顾</b>	<b>3</b>
1.1 化工板块行情：本周基础化工行业指数收 3331.40 点，较 10 月 88 日-0.94%，跑赢沪深 300 指数 0.74%	3
1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：天然气、无水氢氟酸、百菌清、110 生胶等价格涨幅居前	5
<b>2 近期化工行业重点新闻回顾</b>	<b>7</b>
<b>3 重点化工子行业跟踪</b>	<b>8</b>
3.1 涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌	8
3.2 轮胎：行业开工率平稳	9
3.3 制冷剂：库存低位运行，主要制冷剂价格维持平稳	11
3.4 MDI：淡季需求偏弱，市场价格小幅下滑	12
3.5 PC：本周 PC 及原料双酚 A 均继续走低	13
3.6 纯碱：库存水平继续上涨，本周纯碱价格变化有限	14
3.7 化肥：价格弱稳运行，淡季市场观望情绪浓厚	15
<b>4 本周化工品价格走势（截至 2024/11/01）</b>	<b>21</b>
4.1 主要石化产品价格走势（截至 2024/11/01）	21
4.2 主要化纤产品价格走势（截至 2024/11/01）	22
4.3 主要农化产品价格走势（截至 2024/11/01）	24
4.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2024/11/01）	26
4.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2024/11/01）	27
4.6 主要硅基产品价格走势（截至 2024/11/01）	28
4.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2024/11/01）	29
<b>5 风险提示</b>	<b>30</b>
<b>插图目录</b>	<b>31</b>
<b>表格目录</b>	<b>32</b>

# 1 本周化工板块行情回顾

## 1.1 化工板块行情:本周基础化工行业指数收 3331.40 点, 较 10 月 8 日-0.94%, 跑赢沪深 300 指数 0.74%

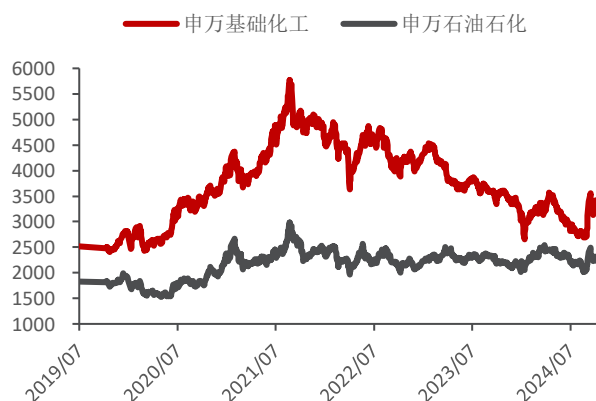
整体看,截至本周五(11月1日),上证综指收于3272.01点,较上周五的3299.70点下跌0.84%;沪深300指数报3890.02点,较上周五下跌1.68%;申万化工行业指数报3331.40点,较上周五下跌0.94%;本周化工行业指数跑赢沪深300指数0.74%。

图1:本周上证指数收3272.01点,较上周-0.84%



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

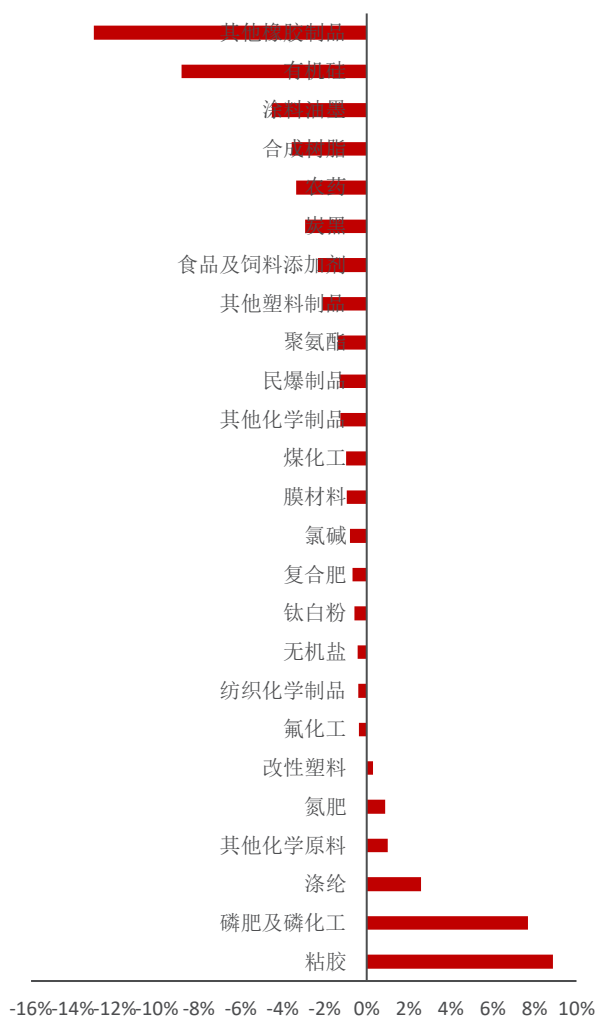
图2:本周基础化工行业指数收3331.40点,较上周-0.94%



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

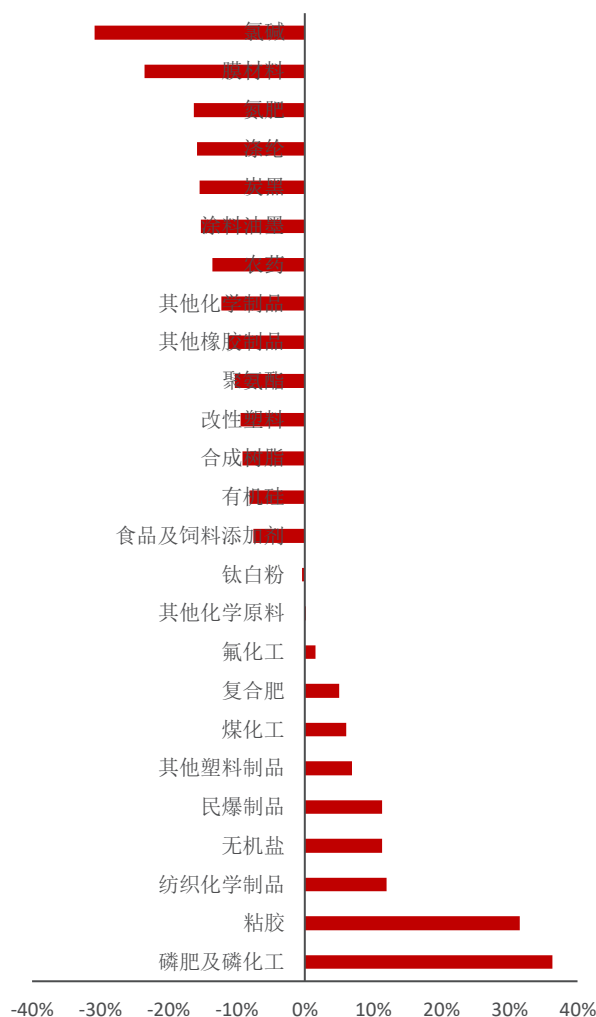
细分子行业看,截至本周五(11月1日),申万化工三级分类中6个子行业收涨,19个子行业收跌。其中,粘胶、磷肥及磷化工、涤纶、其他化学原料、氮肥行业领涨,涨幅分别为8.87%、7.68%、2.59%、1.00%、0.89%;其他橡胶制品、有机硅、涂料油墨行业走跌,跌幅分别为-13.00%、-8.82%、-4.52%。

图3：基础化工各子行业周涨幅（截至 20241101）



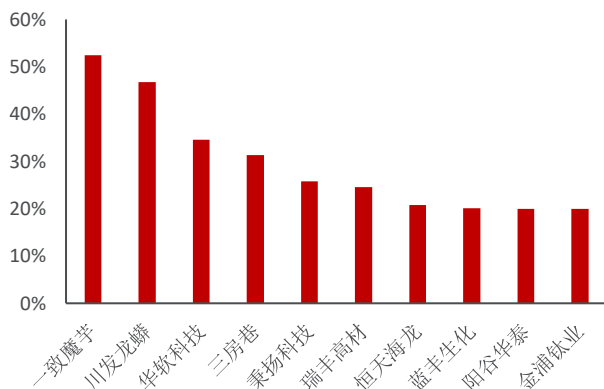
资料来源：iFinD，民生证券研究院

图4：基础化工各子行业年涨幅（截至 20241101）



资料来源：iFinD，民生证券研究院

截至本周五（11月1日），化工板块的462只个股中，有146只周度上涨（占比32%），有309只周度下跌（占比67%）。7日涨幅前十名的个股分别是：一致魔芋、川发龙蟒、华软科技、三房巷、秉扬科技、瑞丰高材、恒天海龙、蓝丰生化、阳谷华泰、金浦钛业；7日跌幅前十名的个股分别是：海达股份、科创新源、美邦科技、东方材料、宝丽迪、安道麦A、华恒生物、安诺其、雅本化学、合盛硅业。

**图5：本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司**


资料来源：iFinD，民生证券研究院

**图6：本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司**


资料来源：iFinD，民生证券研究院

## 1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：天然气、无水氢氟酸、百菌清、110 生胶等价格涨幅居前

截至本周五（11月1日），我们重点跟踪的380种化工产品中，有61种产品价格较上周上涨，有96种下跌。7日涨幅前十名的产品是：天然气、硫酸、无水氢氟酸、液氯、百菌清、110生胶、普通功率石墨电极（300mm）、氟化铝、2.4D、不饱和聚酯树脂；7日跌幅前十名的产品是：VCM、乙二醇（DEG）、乙草胺、异丁烯、环己酮、苯胺、MMA、促进剂M、碳四原料气、三氯甲烷。

**图7：化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）**

涨幅排名	产品	11月1日价格	一周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅
1	天然气	3	16%	-7%	38%	-22%
2	硫酸	540	10%	32%	2%	54%
3	无水氢氟酸	11225	9%	9%	8%	3%
4	液氯	362	9%	25%	258%	53%
5	百菌清	25000	9%	9%	32%	35%
6	110生胶	13500	8%	8%	-4%	-10%
7	功率石墨电极（300r	15000	7%	7%	-3%	-14%
8	氟化铝	11700	6%	13%	14%	9%
9	2.4D	14500	5%	5%	4%	-5%
10	不饱和聚酯树脂	9800	4%	15%	27%	8%

资料来源：wind、iFinD、百川盈孚，民生证券研究院

图8：化工产品价格本周跌幅前十（元/吨）

跌幅排名	产品	11月1日价格	一周跌幅	月跌幅	季跌幅	年跌幅
1	VCM	610	-9%	-10%	-15%	-2%
2	乙二醇 (DEG)	4650	-7%	-9%	-16%	-11%
3	乙草胺	20500	-7%	-16%	-16%	-28%
4	异丁烯	8450	-6%	-5%	-20%	-21%
5	环己酮	8900	-5%	-8%	-13%	-7%
6	苯胺	9400	-5%	-9%	-7%	-26%
7	MMA	11350	-5%	-9%	-26%	6%
8	促进剂M	13500	-5%	-6%	2%	-23%
9	碳四原料气	4950	-5%	0%	-14%	-5%
10	三氯甲烷	2100	-5%	-5%	-14%	-30%

资料来源：wind、iFinD、百川盈孚，民生证券研究院

## 2 近期化工行业重点新闻回顾

**工信部：将制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》。**据中国化工报报道，2024年10月23日，工业和信息化部新闻发言人、运行监测协调局局长陶青在国务院新闻办公室新闻发布会上表示，我国工业绿色低碳发展取得积极进展，工业节能降碳持续推进，并补充：下一步，工信部将着眼健全绿色低碳发展机制，制定出台《制造业绿色低碳发展行动方案》，助力经济社会发展全面绿色转型。一是加快推进工业产品碳足迹核算标准制定。聚焦电解铝、锂电池、新能源汽车等重点产品，加快研制一批碳足迹核算标准，推动工业企业降低产品全生命周期碳排放，促进产业链和供应链转型升级；二是加强新兴固废综合利用体系建设。聚焦废旧动力电池，制定出台综合利用管理办法，修订发布综合利用行业规范条件，加快构建新型回收利用体系。聚焦废旧光伏组件等，加强综合利用政策的预研储备，提前布局综合利用能力，为迎接退役高峰做好准备；三是积极推动清洁低碳氢在工业领域应用。聚焦清洁低碳氢应用的瓶颈制约，进一步推进政策集成创新，加快推动其在冶金、化工、石化等行业规模化应用，在工业绿色微电网、绿色船舶、绿色航空等领域实现多场景应用突破。

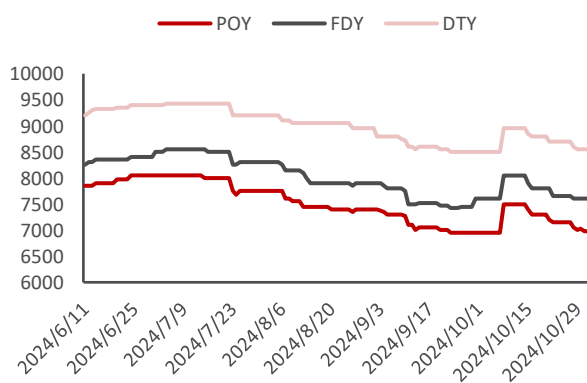


## 3 重点化工子行业跟踪

### 3.1 涤纶长丝：本周涤纶长丝市场价格下跌

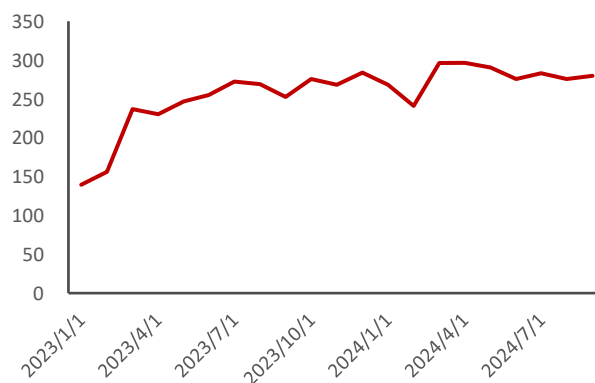
**本周涤纶长丝市场价格下跌。**（1）供应方面：本周涤纶长丝整体行业开工率约为 90.65%，本周绍兴地区一套长丝装置重启升温，暂未出丝，长丝市场整体供应量较为平稳。（2）需求方面：截至 10 月 31 日江浙地区化纤织造综合开机率为 73.83%。本周下游织机开机率仍维持高位，下游市场冬季绒类保暖面料走货畅销，但随着金九银十的收尾，工厂新单承接情况并不乐观，多以小单为主，布料利润微薄且反馈欠款较多，织企资金压力偏大，对于后市行情预期谨慎，对于原料采购仍以刚性需求为主，部分企业反馈有接到明年春夏季内贸以及外销订单，打样为主，体量不大。（3）库存方面：本周长丝企业促销出货，长丝库存水平较上周下滑，截止至本周四，POY 库存存在 10-15 天附近，FDY 库存存在 15-20 天附近，DTY 库存存在 18-23 天附近。（4）成本方面：本周聚酯原料市场偏弱运行，平均聚合成本较上周下降。截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在 5688.62 元/吨，较上周平均成本下降 69.3 元/吨。（5）利润方面：本周长丝市场价格下跌，但整体依旧处于盈利状态。截至本周四，涤纶长丝 POY150D 平均盈利水平为 151.39 元/吨，较上周平均毛利下降了 50.70 元/吨；涤纶长丝 FDY150D 平均盈利水平为 371.39 元/吨，较上周平均毛利上涨了 9.3 元/吨；涤纶长丝 DTY150D 平均盈利水平为 350 元/吨，较上周平均毛利下降了 5 元/吨。

图9：涤纶长丝年初以来价格走势（元/吨）



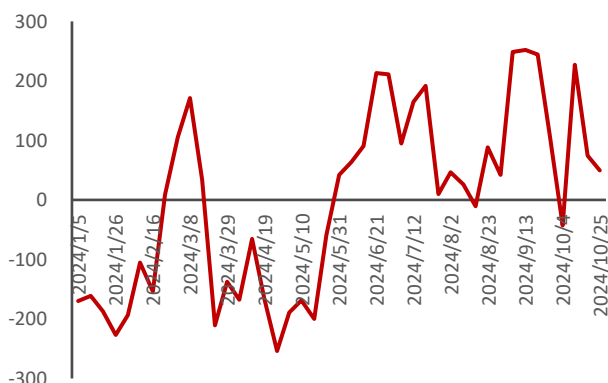
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图10：涤纶长丝表观消费量走势（万吨）

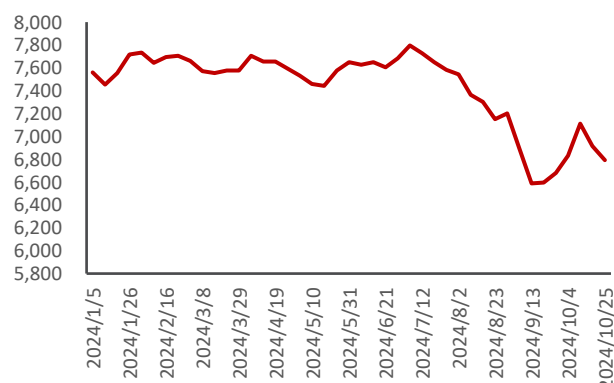


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

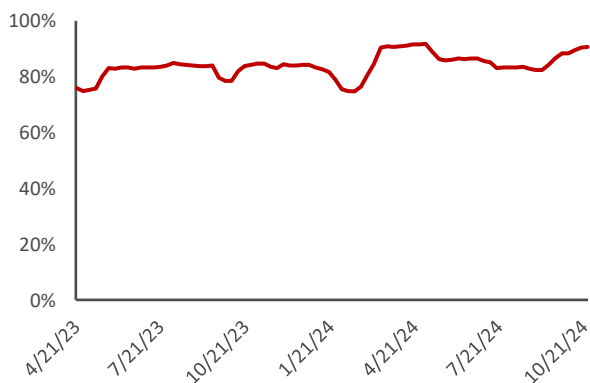


**图11: 涤纶长丝年初以来毛利水平走势 (元/吨)**


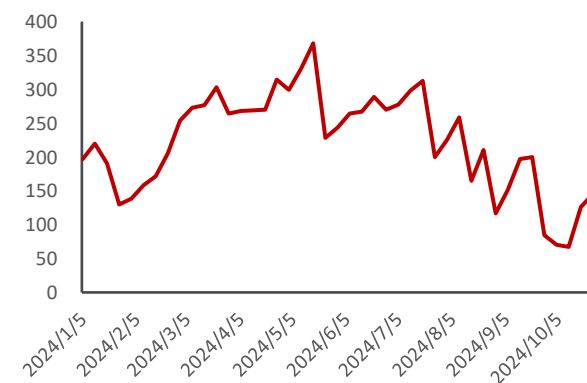
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

**图12: 涤纶长丝年初以来成本水平走势 (元/吨)**


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

**图13: 涤纶长丝行业开工率走势**


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

**图14: 涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨)**


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

## 3.2 轮胎: 行业开工率平稳

**(1) 国内开工率:** 本周全钢胎轮胎行业开工率为 59.19%, 环比上周提升约 0.21%; 半钢胎行业开工率 79.73%, 环比上周提升约 0.09%。

**(2) 主要轮胎公司东南亚子公司出口情况:** 森麒麟泰国子公司今年二季度航运出货 3.37 吨, 同比减少 8.96%, 环比减少 30.74%; 赛轮轮胎(香港)今年二季度航运出货 4.17 吨, 同比增加 45.56%, 环比减少 25.11%; 玲珑轮胎泰国子公司今年二季度航运出货 4.17 吨, 同比减少 5.59%, 环比减少 25.11%; 浦林成山泰国子公司今年二季度航运出货 1.91 吨, 同比增长 353.78%, 环比减少 16.18%; 通用股份泰国子公司今年二季度航运出货 2.02 吨, 同比增加 13.04%, 环比减少 12.43%。

**(3) 欧美需求:** 2024 年 7 月, 美国轮胎进口数量为 1863.01 万条, 同比 +5.58%; 环比 12.37%; 其中全钢胎 401.08 万条, 同比 +89.71%, 环比 12.93%;

半钢胎 1401.93 万条，同比 1.03%，环比 12.19%。欧盟轮胎进口数量为 17.10 万吨，同比+11.61%；环比+23.20%；其中全钢胎 5.52 万吨，同比+18.89%；环比+25.52%；半钢胎 11.59 万吨，同比+8.46%，环比+22.12%。

**(4) 航运费:** 本周泰国至欧洲、美西、美东主要港口的集装将运价分别为 4800、7300、8900 美元，与上周持平。

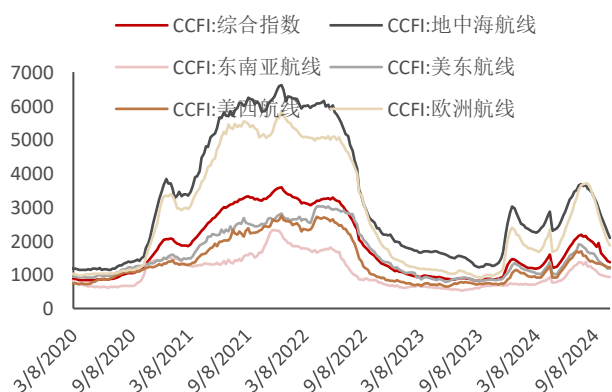
**(5) 欧美轮胎价格:** 2024 年 7 月，美国从东南亚进口轮胎的单价为 51.54 美元/条，同比-8.54%，环比-0.73%，从其他地方进口的轮胎单价为 97.27 美元/条，同比+5.93%，环比+0.26%。欧盟进口轮胎价格为 2774.42 欧元/吨，同比-7.61%，环比-3.25%，其中从中国和泰国进口轮胎的价格分别为 2782.28、608.14 欧元/吨，同比分别-3.55%、-14.41%，环比分别+1.06%、-6.22%。

图15: 中国轮胎行业开工率走势 (%)



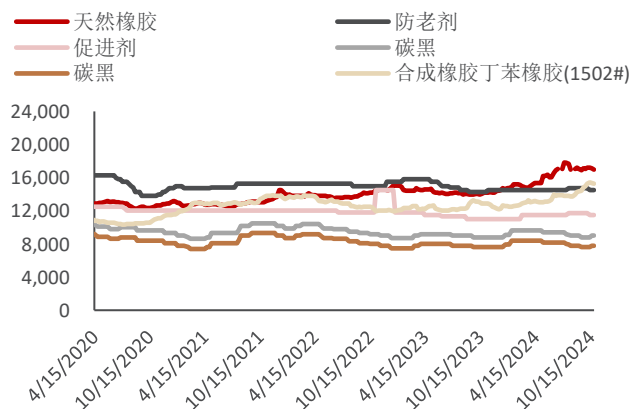
资料来源: 隆众资讯, 民生证券研究院

图17: 航运价格指数走势 (点)



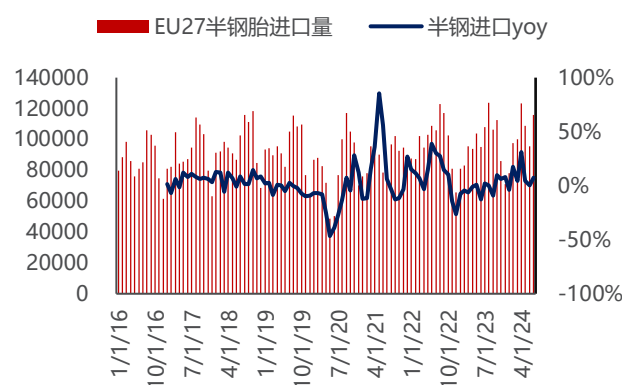
资料来源: iFinD, 民生证券研究院

图16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨)



资料来源: Choice, 民生证券研究院

图18: 欧盟半钢进口量及同比变化 (单位: 100kg)



资料来源: Eurostat, 民生证券研究院

### 3.3 制冷剂：库存低位运行，主要制冷剂价格维持平稳

**价格走势：**本周主要制冷剂价格维持稳定。价格方面：制冷剂 R22、R32、R125 价格分别为 31000 元/吨、39000 元/吨、35500 元/吨，与上周价格持平。制冷剂 R134a 价格为 35000 元/吨，环比上周上涨 500 元/吨。

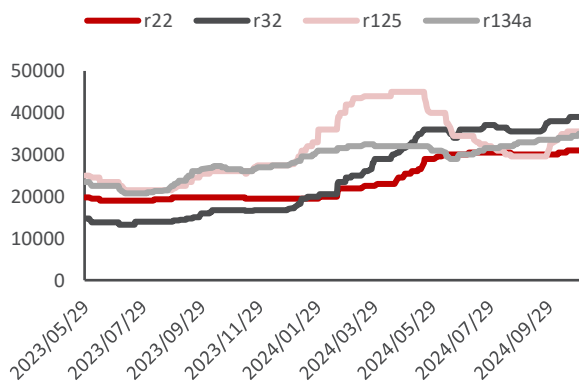
**R22：**供应方面：制冷剂 R22 生产企业三美化工 1.5 万吨/年装置开工正常；巨化 11 万吨/年装置开工正常。江苏梅兰 11 万吨装置目前正常运行；山东东岳年产能 22 万吨装置检修完成；浙江永和 2.5 万吨/年装置运行正常，内蒙永和 3 万吨/年装置正常运行。成本方面：国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，场内现货供应偏紧；三氯甲烷企业报盘下调，多执行合约单为主。库存方面：部分企业检修或降负情况较多，库存逐渐消耗中，暂维持合理区间。后市预测：下周制冷剂 R22 市场预计维稳运行为主，冬季气温下降，贸易商采买积极性疲软，市场按需购进，交投气氛稍显清淡。配额支撑下，支撑 R22 市场价格保持坚挺，预计短期内制冷剂 R22 报盘坚挺，维稳运行为主。

**R134a：**供应方面：巨化装置产能 6 万吨/年装置正常运行；梅兰化工产能 2 万吨/年装置停车；淄博飞源 2 万吨装置正常运行，山东东岳集团制冷剂 R134a 产能 1.5 万吨/年装置目前正常运行。成本方面：国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，无水氟化氢市场均价在 11200 元/吨，无水氟化氢短期内厂家接单发货，交付老顾客为主。三氯乙烯目前市场均价在 3403 元/吨。库存方面：部分企业检修或降幅情况较多，供需两淡局面仍在延续，库存消耗中，暂维持合理区间内。后市预测：当前氢氟酸新月价格高位，原料行情推涨力十足，场内整体按配额生产，配额所剩不多，库存持续消耗中，下游市场仍以按需拿货为主，实际需求有待提振，整体处于供需两淡局面，产销弱势，预计短期内制冷剂 R134a 价格坚挺。

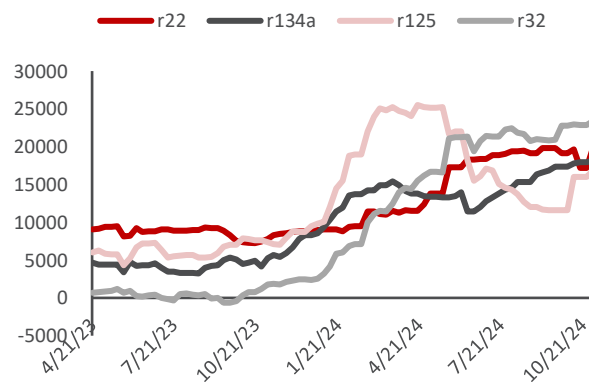
**R125：**供应方面：巨化股份 4 万吨 R125 装置开工正常；永和 0.5 万吨/年 R125 装置开工正常；淄博飞源 2 万吨 R125 装置开工正常。成本方面：国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，工业级无水氟化氢市场均价在 11200 元/吨，四氯乙烯市场均价在 4316 元/吨。库存方面：部分企业检修或降幅情况较多，供需两淡局面仍在延续，库存消耗中，暂维持合理区间内。后市预测：配额心态影响下，市场需求供应偏紧，零售报盘较少，货源多用于混配 R410a，预计短期内制冷剂 R125 小幅整理为主。

**R32：**供应方面：东岳装置产能 6.5 万吨/年装置检修完成；淄博飞源化工产能 3 万吨/年装置目前开工正常；巨化 12 万吨/年装置开工正常；江苏梅兰 4 万吨/年装置正常运行；浙江永和装置年产能 1.2 万吨装置正常运行；内蒙永和 3 万吨/年装置正常运行；成本方面：国内萤石开工受限，浮选成本增加；无水氟化氢市场行情坚挺上行，工业级无水氟化氢市场均价在 11200 元/吨，二氯甲烷市场均价为 2848 元/吨。库存方面：部分企业检修或降幅情况较多，供需两淡局面仍在延

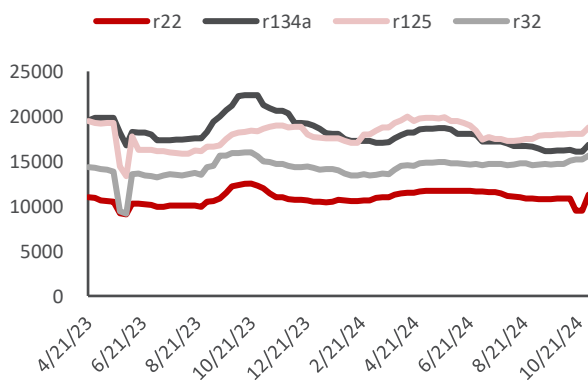
续，库存消耗中，暂维持合理区间内。后市预测：厂家年度配额余量有限，整体货源偏紧，多执行长约单为主，下游空调排产增加，R32 年内配额释放，出口量增加，市场整体向好。预计短期内制冷剂 R32 窄幅波动，多企稳为主。

**图19：主要制冷剂价格走势（元/吨）**


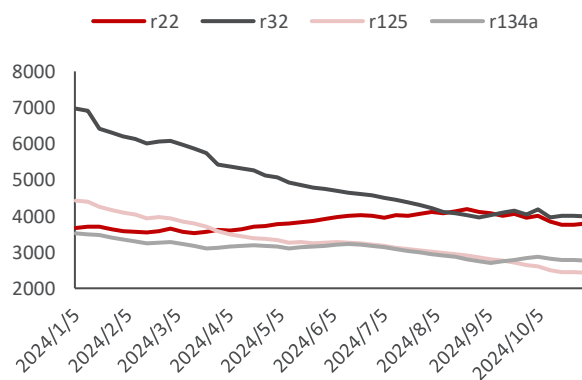
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图20：制冷剂行业平均毛利润走势（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图21：制冷剂行业平均成本走势（元/吨）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图22：制冷剂工厂库存走势（吨）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

### 3.4 MDI：淡季需求偏弱，市场价格小幅下滑

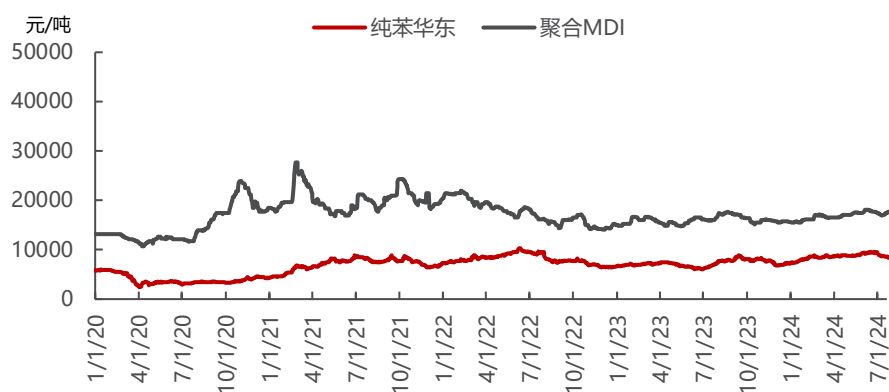
**(1) 市场走势：**本周国内聚合 MDI 市场价格缓跌下行，供方保持控量节奏，但下游消费力整体提升略显不足，集中冰冷行业增量跟进，其他行业增量有限。代理商现货利润仍显可观，价格偏高，持货意愿有限，保持随行就市出货意愿。截止周四，聚合 MDI 上海货市场实际成交、报盘 18100-18200 元/吨，国产货(PM200)市场实际成交价格 18300-18400 元/吨。

**(2) 供应面：**本周行业开工率 75.71%，较前期持平，周产量（10.18-10.24）约为 5.03 万吨。10 月国内聚合 MDI 产量为 22 万吨，环比上月上调 1.76%。

**(3) 需求面：**2024 年 1-9 月汽车产量为 2158.8 万辆、冰箱产量为 7757.4

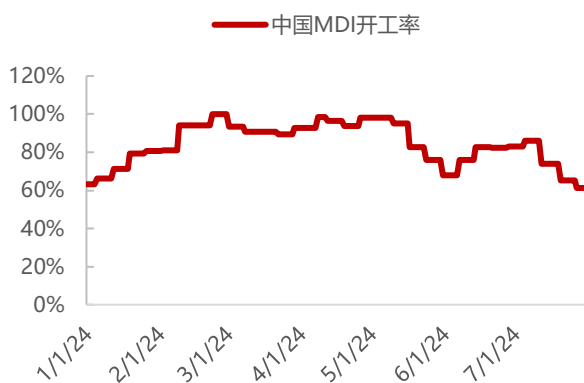
万台,较去年同期产量均增加。需求端冰冷行业受以旧换新影响,跟进尚可,消费力存部分支撑,但其他下游行业因天气渐冷,买气转弱,刚需跟进为主。出口订单尚存部分跟进,大单消费集中转移至海外,带动国内库存面维持低位。9月聚合MDI进口量3.29万吨,同比下降13.65%,出口量9.49万吨,同比增加27.38%。

图23: 聚合MDI及纯苯价格(元/吨)



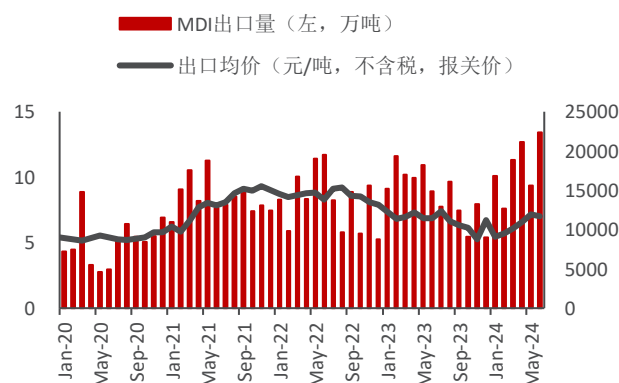
资料来源:百川盈孚,民生证券研究院

图24: 中国MDI行业开工率走势



资料来源:百川盈孚,民生证券研究院

图25: 中国聚合MDI月度出口数量及出口均价走势



资料来源:百川盈孚,民生证券研究院

### 3.5 PC: 本周PC及原料双酚A均继续走低

(1) **市场走势:** 本周PC及原料双酚A均价水平较上周走低,其中,双酚A跌幅偏大,因此PC行业盈利水平较上周仍有增加。PC国产品牌华东市场价格为例,10月31日收盘价格12800元/吨,周均价12870元/吨,本周行业平均毛利225元/吨。

(2) **供应面:** 本周国内PC行业产能利用率79.28%,较上周下跌2.39%。本周期内,嘉兴帝人PC装置完全停车检修中,浙石化PC装置总体开工降至8成,平煤神马PC装置月底重启中,其他装置开工变动不大,行业产能利用率较上周下降。

(3) **产业链情况:** 本周双酚A现货市场窄幅震荡,伴随前两周双酚A价格

大幅走低市场空头不断释放，市场心态略有改观，整体市场波动趋缓。截至本周四收盘，华东地区主流商谈 8950-9150 元/吨，本周华东双酚 A 均价 9050 元/吨，较上周跌 140 元/吨，跌幅 1.52%。

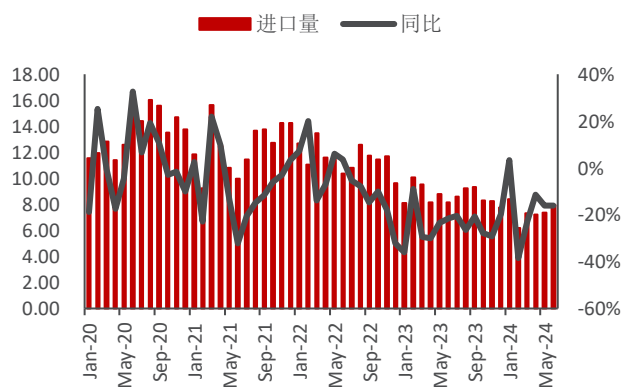
**(4)进出口:**2024 年 9 月,国内 PC 进口量为 6.62 万吨,环比下降 14.14%,同比减少 28.89%; 1-9 月,国内 PC 进口量累计 66.09 万吨,较去年同期减少 17.26%。2024 年 9 月,国内 PC 出口量为 3.34 万吨,环比减少 22.15%,同比增长 45.22%;1-9 月,国内 PC 出口量累计 35.42 万吨,较去年同期增加 29.74%。

图26: PC 及 BPA 价格 (元/吨)



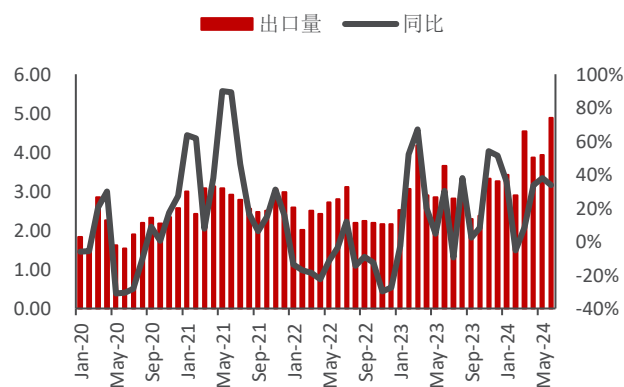
资料来源:百川盈孚,民生证券研究院

图27: PC 月度进口数量及增速走势 (万吨)



资料来源:wind,民生证券研究院

图28: PC 月度出口数量及增速走势 (万吨)



资料来源:wind,民生证券研究院

### 3.6 纯碱: 库存水平继续上涨, 本周纯碱价格变化有限

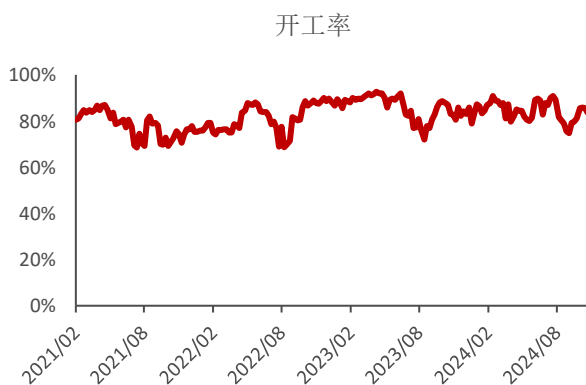
**市场走势:**据百川盈孚数据,截至 10 月 31 日,轻质纯碱市场均价为 1458 元/吨,较上周四价格持平;重质纯碱市场均价为 1560 元/吨,较上周四价格持平。



周内纯碱市场大稳小动，个别地区轻碱价格略有上探，其中青海、江苏、安徽地区低价有所上调，山东碱厂新价出台报盘价格上涨，其他区域碱厂价格暂未见调整。供应端来看，行业内周度产量有所下降，部分厂家开启检修，另仍有碱厂减量运行，行业内总体供应量呈下降趋势，但当前市场库存量仍处高位，纯碱市场供应端压力持续，不过目前累库速度有所放缓；需求端来看，当前下游需求未见明显改善，主力下游玻璃领域放水冷修产线仍在增加，本周四川、河南、湖北、贵州个别浮法玻璃产线相继开始放水冷修，对原料纯碱刚需用量继续缩减。

**供应方面：**截止到 2024 年第 44 周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱总产能为 4345 万吨（包含长期停产企业产能 375 万吨），装置运行产能共计 3970 万吨（共 20 家联碱工厂，运行产能共计 1880 万吨；11 家氨碱工厂，运行产能共计 1430 万吨；以及 3 家天然碱工厂，产能共计 660 万吨）。山东海天纯碱装置自 2024 年 10 月 21 日起，降产 30% 运行；徐州丰成短停后重启；中盐昆山 10 月 30 日起停车检修，影响周期 6 天左右；另仍有部分装置减量生产。整体纯碱行业开工率为 83.57%，较上周相比开工率下滑。

**库存方面：**本周纯碱市场价格变动有限，个别低价有所上探，下游需求端表现不温不火，碱厂走货速度一般，行业内库存量高位维持。截止到 10 月 31 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 157.3 万吨。

**图29：纯碱行业开工率走势（%）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图30：纯碱行业工厂库存情况（万吨）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

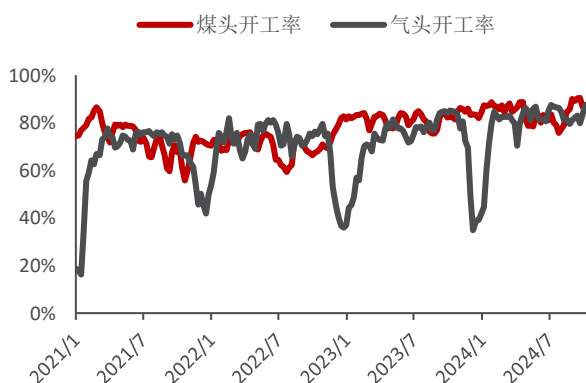
### 3.7 化肥：价格弱稳运行，淡季市场观望情绪浓厚

**尿素：市场僵持氛围难改，尿素价格震荡偏弱运行。**截止本周四（10月31日），尿素市场均价为 1852 元/吨，较上周下跌 7 元/吨，跌幅 0.38%，山东及两河中小颗粒主流成交价在 1740-1800 元/吨，较上周下跌 0-30 元/吨。本周新增短停装置较多，尿素日产量稍有下滑，但仍维持在 19 万吨以上的高位水平；而需求方面，农需进入淡季，基层零星补货；工业端复合肥厂开工整体继续下滑，胶板



厂刚需采购为主。整体来看，尿素工农业需求均有所走弱。此外因出口暂无放松预期，新一轮印标消息发布对国内尿素市场的影响也是微乎其微，加之后市并不明朗，今年承储企业采购也较为谨慎，多逢低少量拿货。整体来看，市场缺乏新的利好消息刺激，业者多持谨慎观望态度。

图31：尿素行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

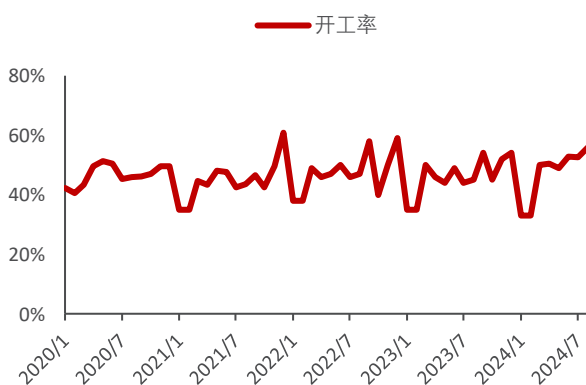
图32：尿素行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

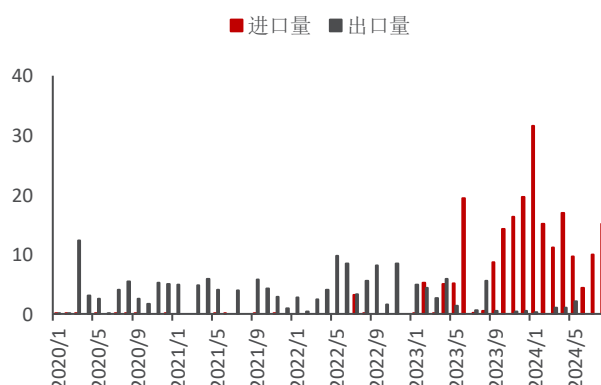
**磷矿石：磷矿石价格高位坚挺，局部供应趋紧。**截至本周四（10月31日），30%品位磷矿石市场均价为1018元/吨，28%品位磷矿石市场均价为949元/吨，25%品位磷矿石市场均价为785元/吨，与上周同期价格持平。供应方面：湖北产区开采正常；云、贵、川地区受环保检查影响收发货及选矿放缓，扬尘对破碎矿企稍有影响，部分企业开采受影响，供应相对减少；北方部分企业环保督查尚未彻底结束，生产仍未恢复，供应能力短期提升空间有限。需求方面：主流磷铵企业备货量在2-3个月，为后期矿山停产做准备。贵州地区磷肥企业受环保检查影响开工有降负可能，同时湖北地区某企业11月初有检修计划。北方磷矿石交易量提升，签单顺畅。

图33：磷矿石行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

图34：磷矿石进出口量情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**农用磷酸一铵：农用一铵市场盘整观望，价格窄幅波动。**截至本周四（10月

31日), 磷酸一铵 55%粉状市场均价为 3092 元/吨, 与上周同期价格持平。供应方面: 本周磷酸一铵周度产量约 22.06 万吨, 较上周同期(22.05 万吨)增幅 0.03%, 平均日产维持在 3.15 万吨。另外, 磷酸一铵周度开工率在 55.46%, 较上周(55.43%)窄幅增长。综上, 本周磷酸一铵供给量大体维稳, 主流厂家受待发支撑, 产量波动幅度不大。需求方面: 本周市场交投气氛偏弱整理。目前正值秋肥发运基本结束, 下游复合肥厂整体开工情绪不高, 装置减负或短暂停车情况居多。部分厂家仍有少量刚需, 对磷酸一铵保持询单, 实际采购有限。

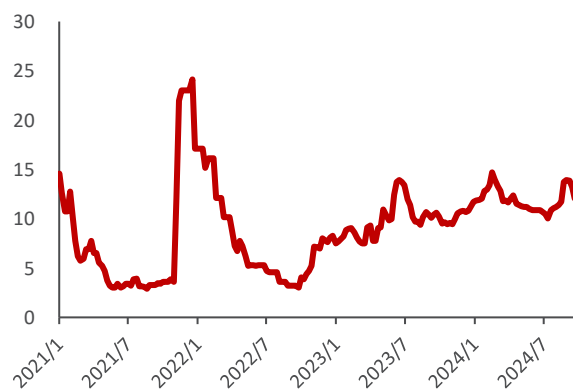
**工业磷酸一铵: 农需窄幅拉动, 工业级磷铵价格坚挺企稳。**截至本周四(10月31日), 国内 73%工业级磷酸一铵市场均价为 5592 元/吨, 较上周同期价格上涨 43 元/吨, 涨幅为 0.77%。本周工业级磷铵(2024.10.25-2024.10.31)期间, 周度产量约 4.11 万吨, 较上周(4.08 万吨)窄幅增加。工业级磷铵行业开工率至 53.79%, 环比上周四(53.34%)有所增长。综上, 本周四川部分厂家受环保组检查影响, 开工负荷稍有所下调, 但前期个别停车工厂复产, 市场整体供应变化有限。此外, 湖北, 四川, 云南地区部分停车工厂近期存复产计划, 可保持关注。需求方面, 本周交投氛围偏暖运行, 主要表现在农需市场。据百川盈孚, 新疆地区对工铵询单较为积极, 场内新单商谈靠拢高价, 少量订单发运新疆; 新能源厂家生产成本压力较大, 对工铵保持刚需采购。

图35: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%)



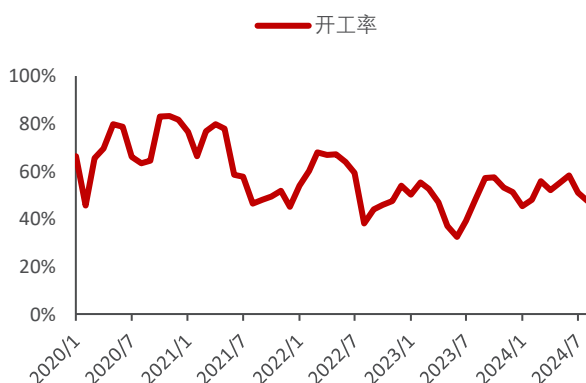
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图36: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨)



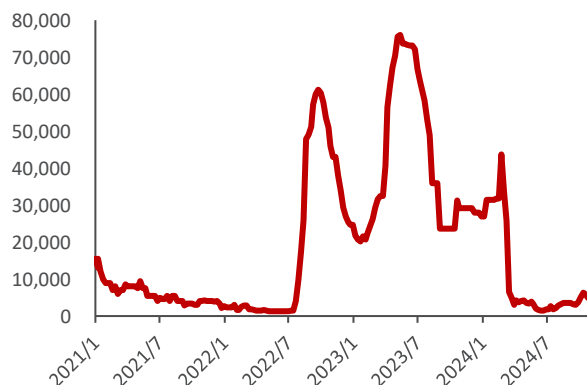
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图37: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%)



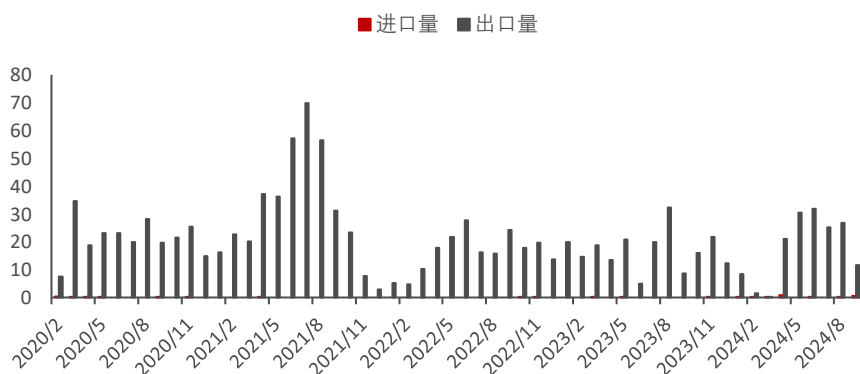
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图38: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨)



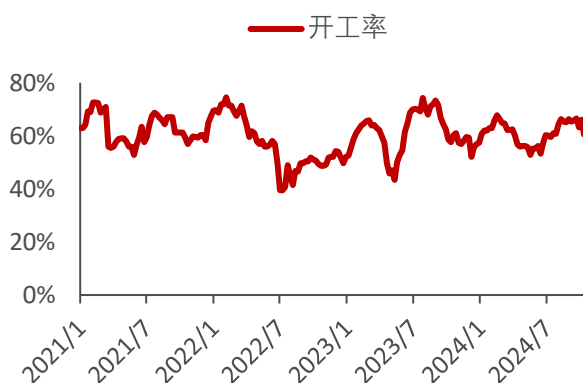
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图39: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨)

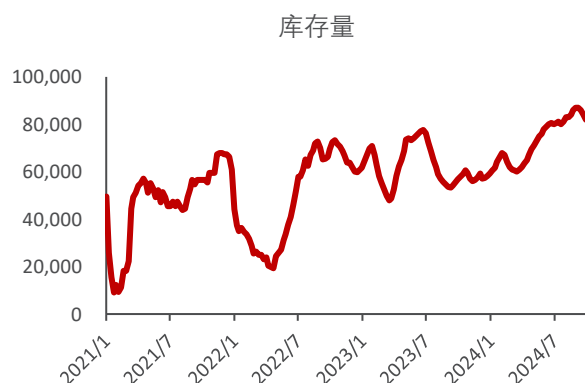


资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

**磷酸二铵: 二铵市场弱稳运行, 需求进入空档期。**截至本周四(10月31日), 64%含量二铵市场均价 3651 元/吨, 与上周期末均价持平。原料方面合成氨市场震荡偏强, 硫磺市场盘整为主, 磷矿石市场高位坚挺, 上游市场稳中向上, 二铵成本支撑稍有增强。本周二铵市场仍以稳定为主, 二铵企业提前适量向东北发运二铵货源, 此外企业持有一定出口订单, 维持前期报价或者暂不对外报价。环保检查影响持续, 西南部分企业负荷仍未有提高, 保持减量生产, 将持续关注。出口方面东南亚以及巴基斯坦需求较淡, 印度和埃塞俄比亚仍是二铵市场的焦点, 国际价格保持基本稳定。

**图40：磷酸二铵行业开工率走势（%）**


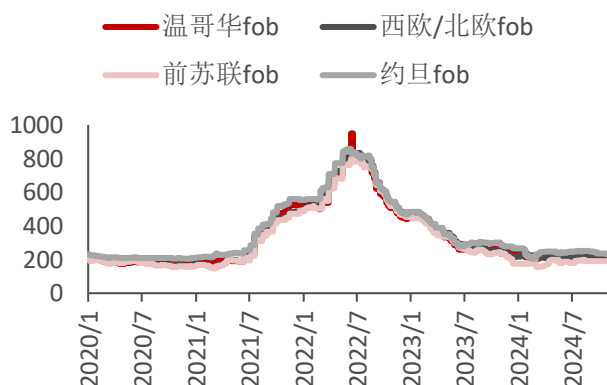
资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

**图41：磷酸二铵行业库存情况（吨）**


资料来源：百川盈孚，民生证券研究院

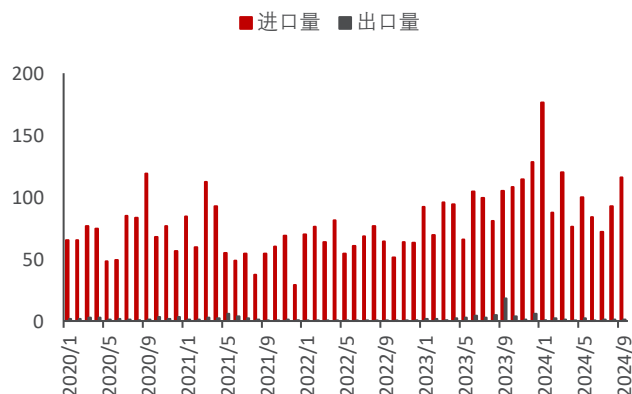
**钾肥：氯化钾市场价格企稳运行，市场整体观望气氛浓厚。**截止到本周四（10月31日），氯化钾市场均价为2442元/吨，较上周四持平。供应方面：国产钾方面，青海地区主流大厂开工正常，其他小厂开工低位或因环保问题装置停车。港口库存压力持续，后续陆续有船到岸。边贸方面，10月货源总量较9月有所减少，当前仍在陆续到货中。整体来看，国内整体货源供给维持宽松状态。需求方面：目前秋肥市场结束，冬储备肥观望心态浓。本周复合肥市场前期价格持稳，交投氛围偏淡，肥企定价谨慎，保底计息为主；后期市价走跌，厂家降库出货，商谈灵活。即本周下游处阶段性用肥空档期，贸易商灵活走单为主。国际市场方面：东线市场，印尼 Pupuk Indonesia 的标准 MOP 招标活动持续受到业界关注。首轮招标已于10月18日结束，初步报价在315-323美元/吨/年。目前，市场参与者正静待第二轮拍卖日期公布，届时竞标者将提交最终报价，这些报价通常低于初步报价。而在西线市场，巴西则成为焦点。当前价格已触及短期底部，其氯化钾需求持续攀升。供应商目前正关注未来几个月可能出现的价格回升。与此同时，在本周于雅典举行的 Argus 化肥欧洲会议上，氛围相对平静。部分欧洲买家开始表现出对春季钾肥的兴趣，但大多数买家预计会再等待数周采取行动。国产钾方面：据百川盈孚了解，国产主流工厂氯化钾10月60%粉晶氯化钾到站价格为2500元/吨，11月60%氯化钾白晶到站价格为2380元/吨。当前市场上，国产60%粉晶氯化钾贸易商买断价格在2450元/吨，具体成交需据交易双方协定。

图42: 氯化钾国际价格走势 (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图43: 氯化钾进出口量情况 (万吨)



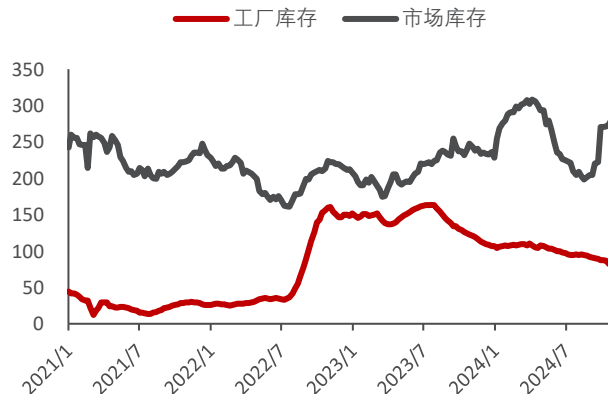
资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图44: 中国氯化钾行业开工率走势 (%)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

图45: 中国氯化钾行业库存情况 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 民生证券研究院

## 4 本周化工品价格走势 (截至 2024/11/01)

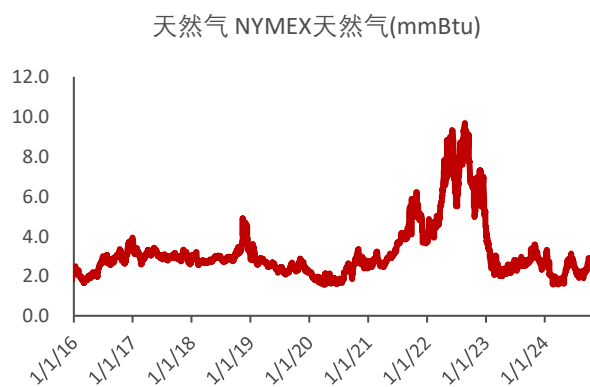
### 4.1 主要石化产品价格走势 (截至 2024/11/01)

图46: 原油价格走势



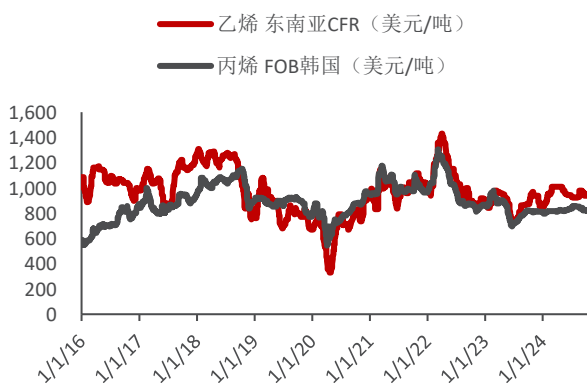
资料来源: wind, 民生证券研究院

图47: 天然气价格走势



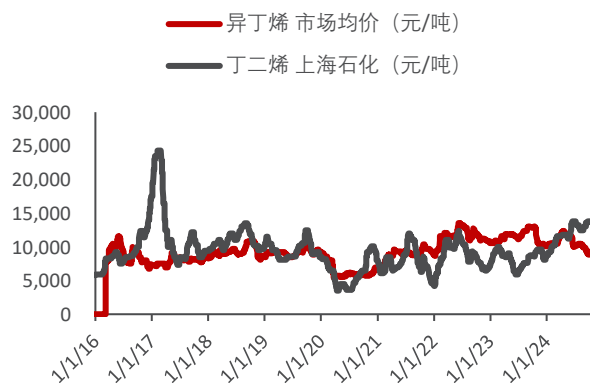
资料来源: wind, 民生证券研究院

图48: 乙烯、丙烯价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图49: 异丁烯、丁二烯价格走势



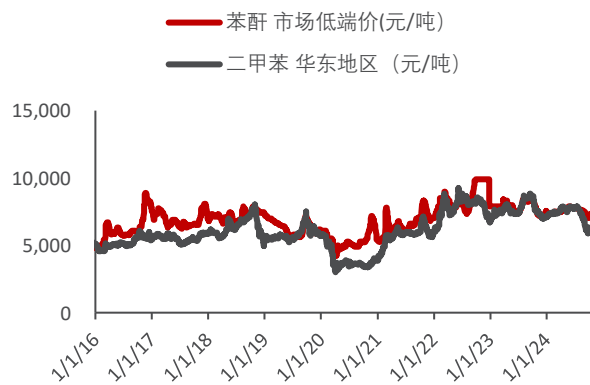
资料来源: wind, 民生证券研究院

图50: 苯乙烯价格走势



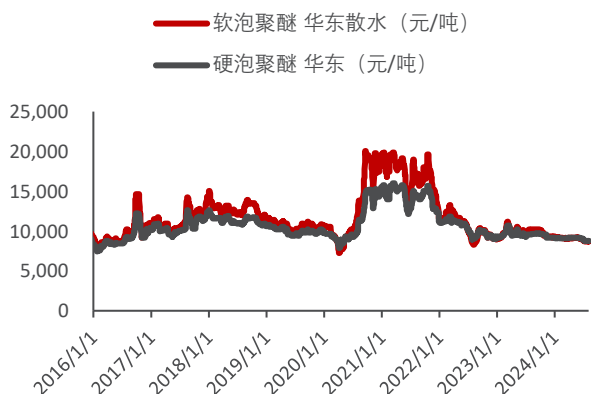
资料来源: wind, 民生证券研究院

图51: 苯酚、二甲苯价格走势



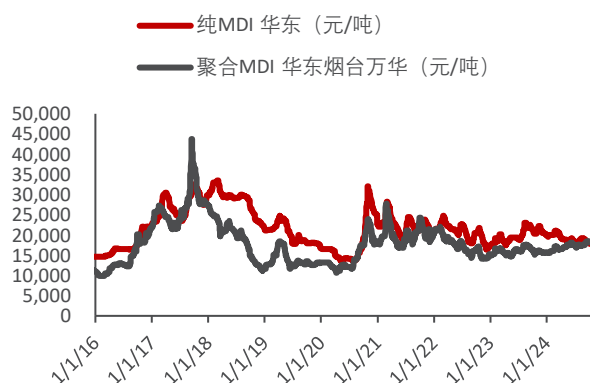
资料来源: wind, 民生证券研究院

图52: 聚醚价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图53: 聚合MDI、纯MDI价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图54: TDI价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

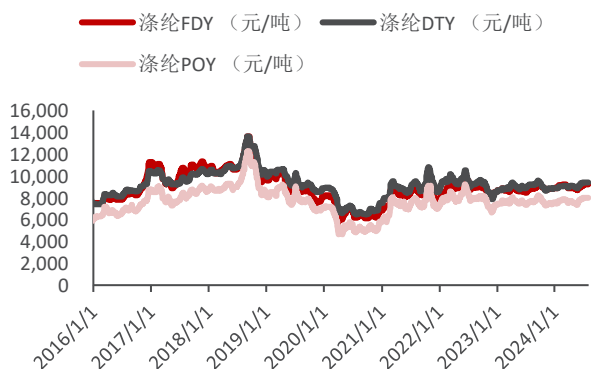
图55: 环氧丙烷价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

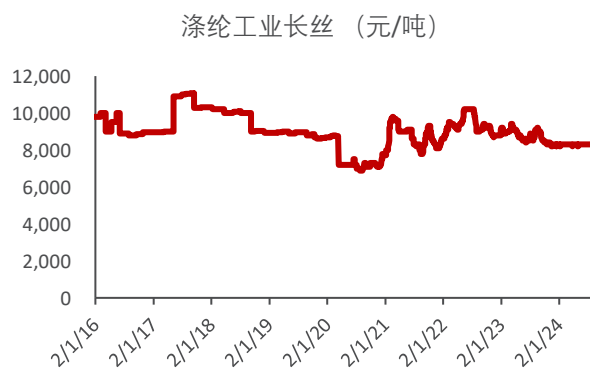
## 4.2 主要化纤产品价格走势 (截至 2024/11/01)

图56: 涤纶长丝价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

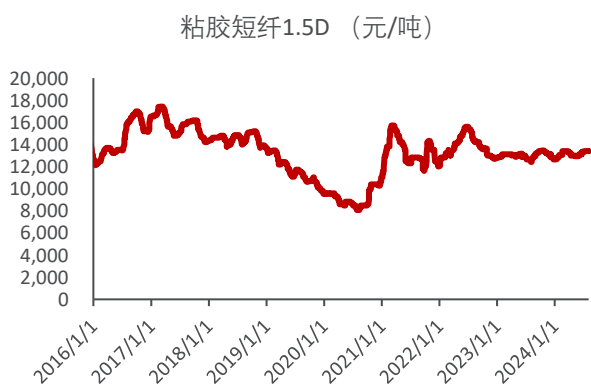
图57: 涤纶工业丝价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院



图58: 粘胶短纤价格走势



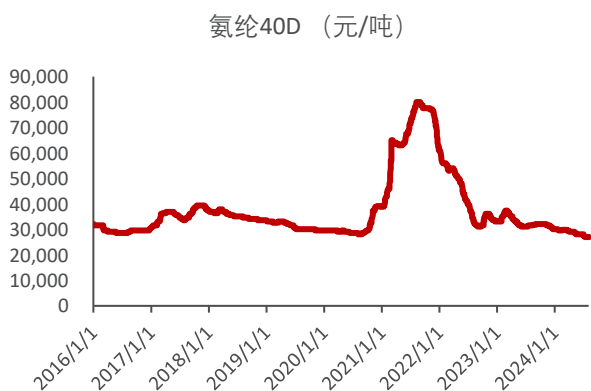
资料来源: wind, 民生证券研究院

图59: 锦纶价格走势



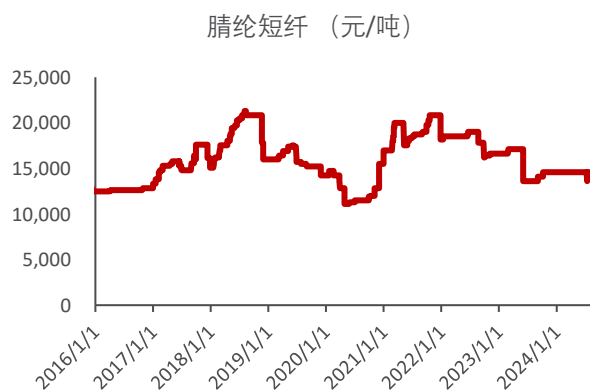
资料来源: wind, 民生证券研究院

图60: 氨纶价格走势



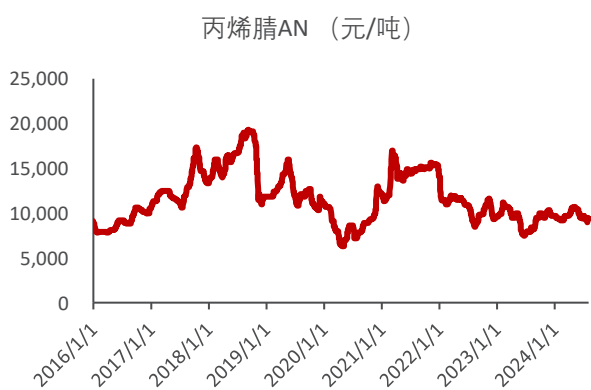
资料来源: wind, 民生证券研究院

图61: 腈纶价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图62: 丙烯腈价格走势



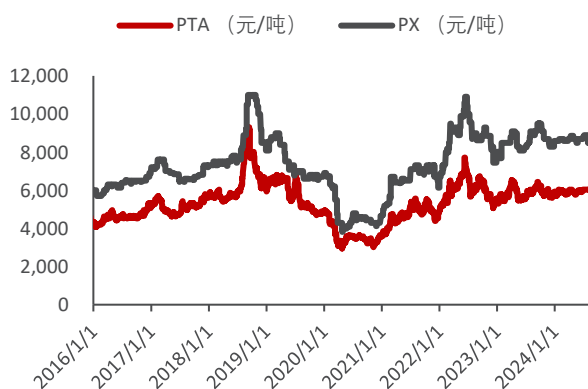
资料来源: wind, 民生证券研究院

图63: 己内酰胺价格走势



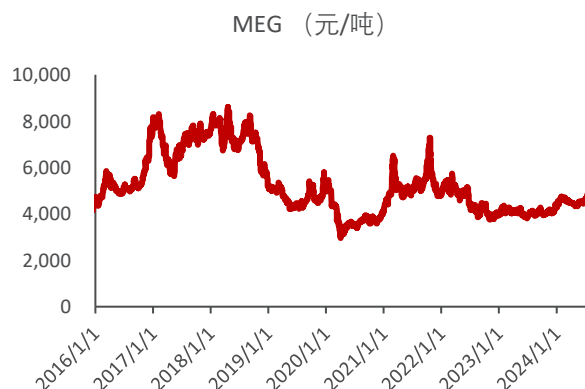
资料来源: wind, 民生证券研究院

图64: PX、PTA 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

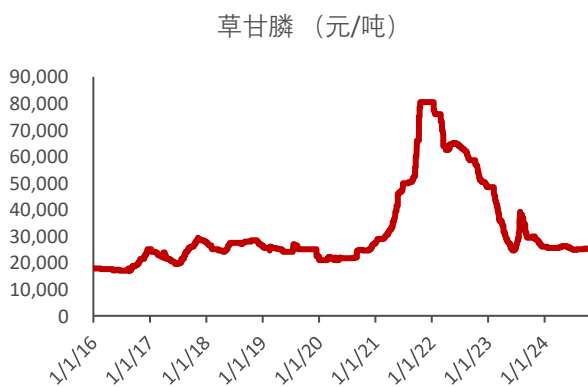
图65: MEG 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

### 4.3 主要农化产品价格走势 (截至 2024/11/01)

图66: 草甘膦价格走势



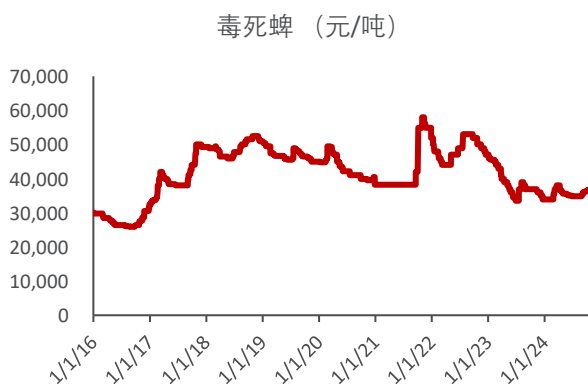
资料来源: wind, 民生证券研究院

图67: 草铵膦价格走势



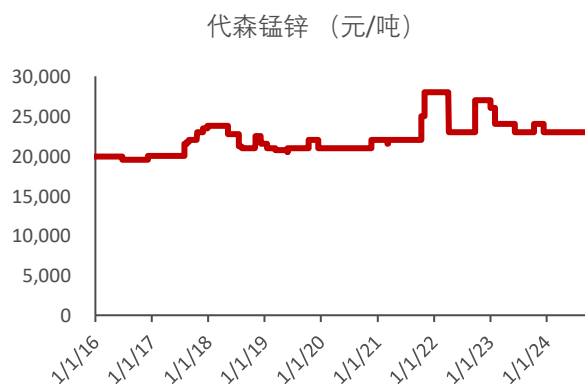
资料来源: wind, 民生证券研究院

图68: 毒死蜱价格走势



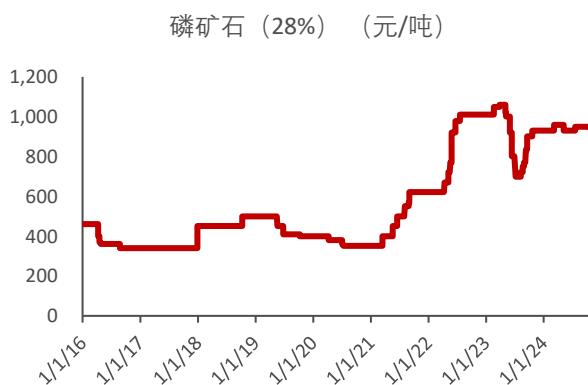
资料来源: wind, 民生证券研究院

图69: 代森锰锌价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图70: 磷矿石价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图71: 黄磷价格综合走势



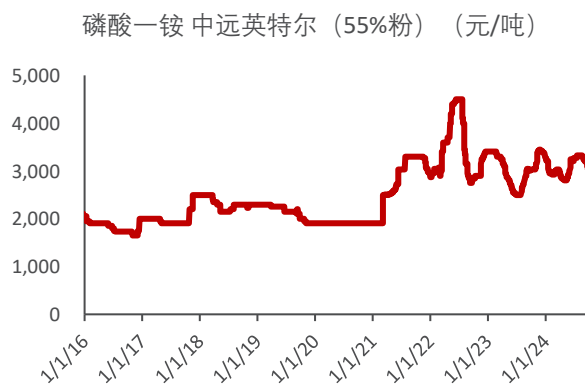
资料来源: wind, 民生证券研究院

图72: 尿素价格走势



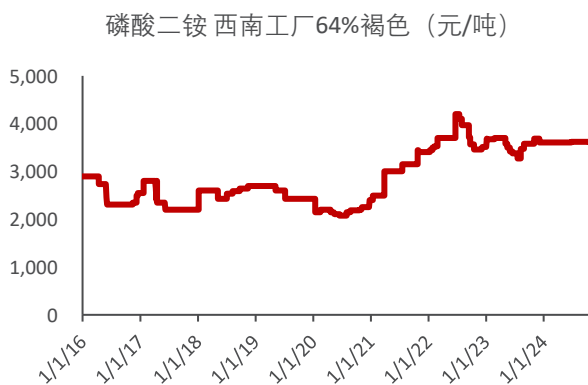
资料来源: wind, 民生证券研究院

图73: 磷酸一铵价格走势



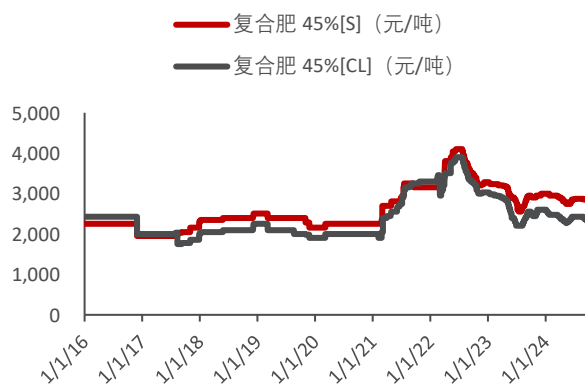
资料来源: wind, 民生证券研究院

图74: 磷酸二铵价格走势



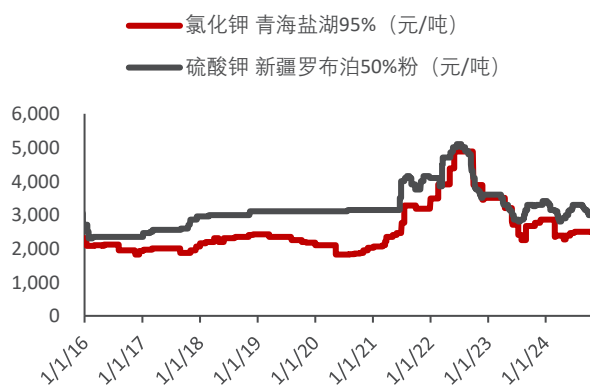
资料来源: wind, 民生证券研究院

图75: 复合肥价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图76: 钾肥价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

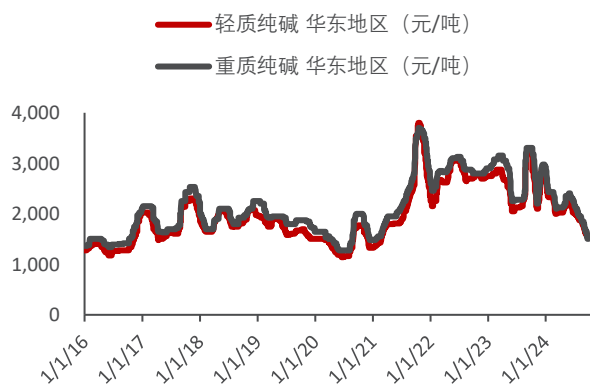
图77: 氯化铵价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

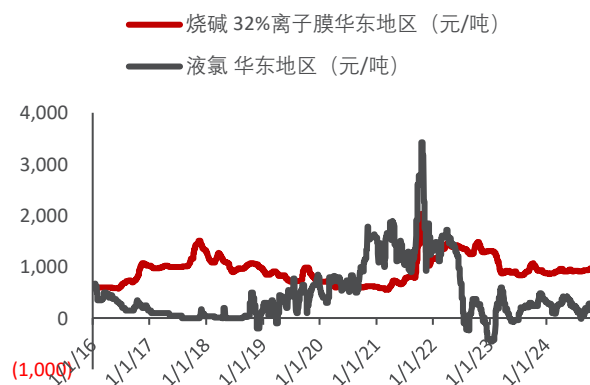
## 4.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势(截至2024/11/01)

图78: 纯碱价格走势



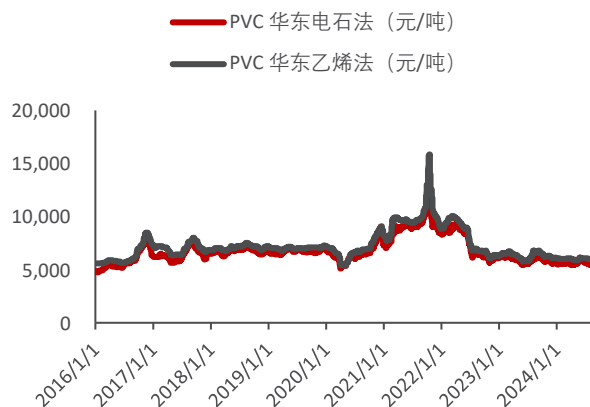
资料来源: wind, 民生证券研究院

图79: 烧碱价格走势



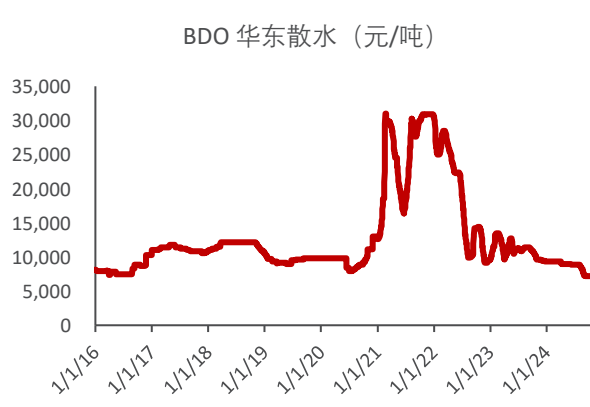
资料来源: wind, 民生证券研究院

图80: PVC 价格走势



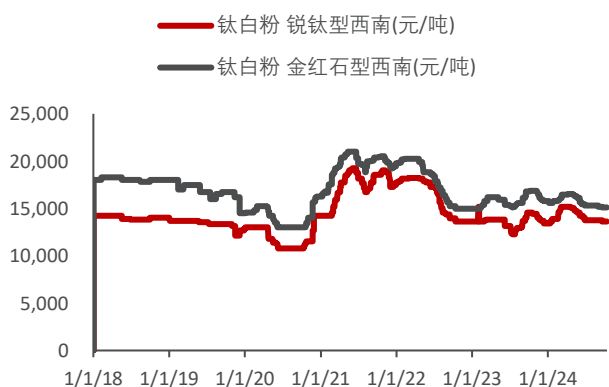
资料来源: wind, 民生证券研究院

图81: BDO 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图82: 钛白粉价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图83: 钛精矿价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

## 4.5 主要煤化工产品价格走势 (截至 2024/11/01)

图84: 焦炭价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图85: 炭黑价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图86: 合成氨价格走势



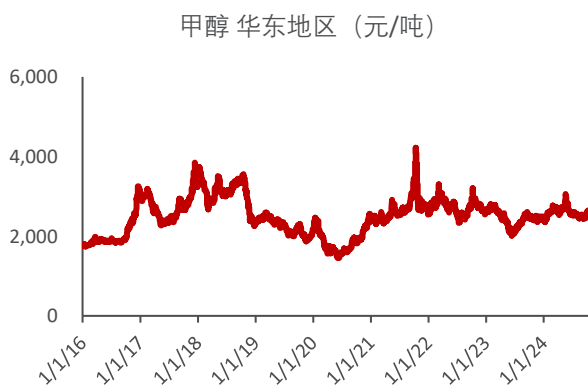
资料来源: wind, 民生证券研究院

图87: 硝酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图88: 甲醇价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图89: 醋酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

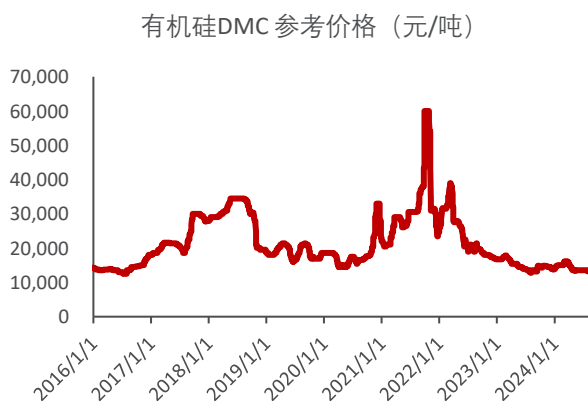
## 4.6 主要硅基产品价格走势 (截至 2024/11/01)

图90: 金属硅价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图91: 有机硅价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图92: 三氯氢硅价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

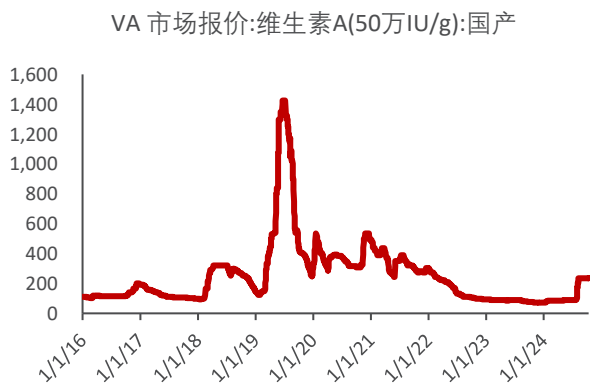
图93: 有机硅深加工产品价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

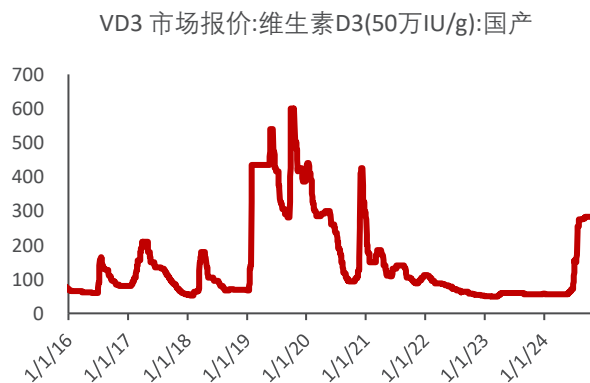
## 4.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2024/11/01）

图94: VA 价格走势



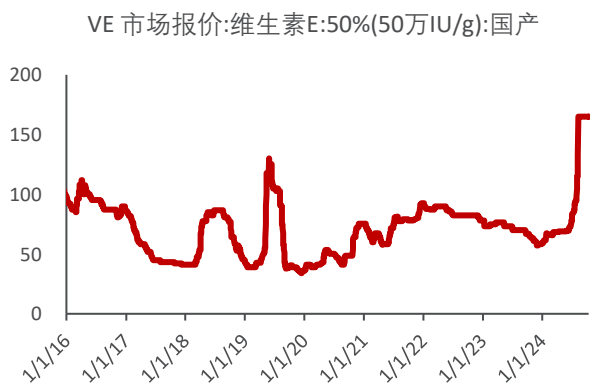
资料来源: wind, 民生证券研究院

图95: VD3 价格走势



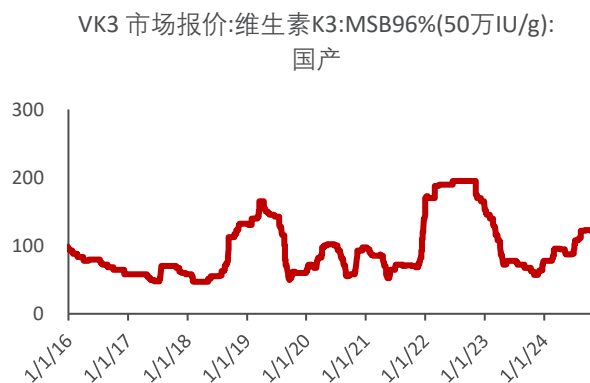
资料来源: wind, 民生证券研究院

图96: VE 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图97: VK3 价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图98: 色氨酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院

图99: 苏氨酸价格走势



资料来源: wind, 民生证券研究院



## 5 风险提示

**1) 下游需求不及预期的风险。**当下游需求不足导致供需错配时，或将导致产品价格下跌；若行业长时间陷入供大于求的局面，则容易导致化工品陷入价格战、行业产能出清等风险。

**2) 原油及天然气价格大幅上涨的风险。**原油、天然气是化工重要的上游原材料，当其价格大幅上涨会直接或间接导致化工产品成本抬升，盈利水平下降。

**3) 环保和生产安全的风险。**化工生产装置复杂，控制难度高，因此存在较大的环保和生产安全的风险。

## 插图目录

图 1: 本周上证指数收 3272.01 点, 较上周-0.84%.....	3
图 2: 本周基础化工行业指数收 3331.40 点, 较上周-0.94%.....	3
图 3: 基础化工各子行业周涨幅 (截至 20241101) .....	4
图 4: 基础化工各子行业年涨幅 (截至 20241101) .....	4
图 5: 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司.....	5
图 6: 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司.....	5
图 7: 化工产品价格本周涨幅前十 (元/吨) .....	5
图 8: 化工产品价格本周跌幅前十 (元/吨) .....	6
图 9: 涤纶长丝年初以来价格走势 (元/吨) .....	8
图 10: 涤纶长丝表观消费量走势 (万吨) .....	8
图 11: 涤纶长丝年初以来毛利水平走势 (元/吨) .....	9
图 12: 涤纶长丝年初以来成本水平走势 (元/吨) .....	9
图 13: 涤纶长丝行业开工率走势.....	9
图 14: 涤纶长丝行业工厂库存走势 (万吨) .....	9
图 15: 中国轮胎行业开工率走势 (%) .....	10
图 16: 轮胎原材料价格走势 (元/吨) .....	10
图 17: 航运价格指数走势 (点) .....	10
图 18: 欧盟半钢进口量及同比变化 (单位: 100kg) .....	10
图 19: 主要制冷剂价格走势 (元/吨) .....	12
图 20: 制冷剂行业平均毛利润走势 (元/吨) .....	12
图 21: 制冷剂行业平均成本走势 (元/吨) .....	12
图 22: 制冷剂工厂库存走势 (吨) .....	12
图 23: 聚合 MDI 及纯苯价格 (元/吨) .....	13
图 24: 中国 MDI 行业开工率走势.....	13
图 25: 中国聚合 MDI 月度出口数量及出口均价走势.....	13
图 26: PC 及 BPA 价格 (元/吨) .....	14
图 27: PC 月度进口数量及增速走势 (万吨) .....	14
图 28: PC 月度出口数量及增速走势 (万吨) .....	14
图 29: 纯碱行业开工率走势 (%) .....	15
图 30: 纯碱行业工厂库存情况 (万吨) .....	15
图 31: 尿素行业开工率走势 (%) .....	16
图 32: 尿素行业库存情况 (万吨) .....	16
图 33: 磷矿石行业开工率走势 (%) .....	16
图 34: 磷矿石进出口量情况 (万吨) .....	16
图 35: 农用磷酸一铵行业开工率走势 (%) .....	17
图 36: 农用磷酸一铵行业库存情况 (万吨) .....	17
图 37: 工业磷酸一铵行业开工率走势 (%) .....	18
图 38: 工业磷酸一铵行业库存情况 (吨) .....	18
图 39: 磷酸一铵进出口量情况 (万吨) .....	18
图 40: 磷酸二铵行业开工率走势 (%) .....	19
图 41: 磷酸二铵行业库存情况 (吨) .....	19
图 42: 氯化钾国际价格走势 (美元/吨) .....	20
图 43: 氯化钾进出口量情况 (万吨) .....	20
图 44: 中国氯化钾行业开工率走势 (%) .....	20
图 45: 中国氯化钾行业库存情况 (万吨) .....	20
图 46: 原油价格走势.....	21
图 47: 天然气价格走势.....	21
图 48: 乙烯、丙烯价格走势.....	21
图 49: 异丁烯、丁二烯价格走势.....	21
图 50: 苯乙烯价格走势.....	21
图 51: 苯酚、二甲苯价格走势.....	21
图 52: 聚醚价格走势.....	22
图 53: 聚合 MDI、纯 MDI 价格走势.....	22
图 54: TDI 价格走势.....	22

图 55: 环氧丙烷价格走势	22
图 56: 涤纶长丝价格走势	22
图 57: 涤纶工业丝价格走势	22
图 58: 粘胶短纤价格走势	23
图 59: 锦纶价格走势	23
图 60: 氨纶价格走势	23
图 61: 腈纶价格走势	23
图 62: 丙烯腈价格走势	23
图 63: 己内酰胺价格走势	23
图 64: PX、PTA 价格走势	24
图 65: MEG 价格走势	24
图 66: 草甘膦价格走势	24
图 67: 草铵膦价格走势	24
图 68: 毒死蜱价格走势	24
图 69: 代森锰锌价格走势	24
图 70: 磷矿石价格走势	25
图 71: 黄磷价格综走势	25
图 72: 尿素价格走势	25
图 73: 磷酸一铵价格走势	25
图 74: 磷酸二铵价格走势	25
图 75: 复合肥价格走势	25
图 76: 钾肥价格走势	26
图 77: 氯化铵价格走势	26
图 78: 纯碱价格走势	26
图 79: 烧碱价格走势	26
图 80: PVC 价格走势	26
图 81: BDO 价格走势	26
图 82: 钛白粉价格走势	27
图 83: 钛精矿价格走势	27
图 84: 焦炭价格走势	27
图 85: 炭黑价格走势	27
图 86: 合成氨价格走势	27
图 87: 硝酸价格走势	27
图 88: 甲醇价格走势	28
图 89: 醋酸价格走势	28
图 90: 金属硅价格走势	28
图 91: 有机硅价格走势	28
图 92: 三氯氢硅价格走势	28
图 93: 有机硅深加工产品价格走势	28
图 94: VA 价格走势	29
图 95: VD3 价格走势	29
图 96: VE 价格走势	29
图 97: VK3 价格走势	29
图 98: 色氨酸价格走势	29
图 99: 苏氨酸价格走势	29

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
----------------	---

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026