下载日志已记录，仅供内部参考

国金证券 SINOLINK SECURITIES

2026 年 6 月 20 日

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

认知纠偏，AI 材料投资再思考

本周化工市场综述

本周我们观察到市场风格经历了短暂的再平衡后又回归 AI 方向，往后看，我们认为在估值没有明显泡沫化以及产业逻辑没有发生变化之前，极致的风格有继续演绎的可能。投资层面，AI 通胀方向仍是我们重点推荐的方向，本周重点谈谈对于 AI 通胀材料的选择，回到本质，通胀核心是来自供需两端的较量，供给端，核心关注扩产周期，扩产周期越长限制因素越多，供给端受限的时间越长，需求端，不同环节，需求增速有所不同，增速越快，景气持续时间越长；除此之外，也需要关注行业定价模式，尤其是价格传导的顺畅性，基于以上选股标准，我们建议重点关注光模块材料以及 PCB 材料，该方向景气度有持续超预期的可能。基础化工行业边际变化，本周主要关注两大事件，一是中国限制高纯钨粉出口，六氟化钨有潜在国产替代可能，二是中国氮肥工业协会正式发布《2026 年 7—9 月全国普通尿素行业自律指导价调整通知》。美伊方面，从大方向看，霍尔木兹海峡放开的概率逐步加大，但节奏上有反复的可能。

流动性方面，本周市场重点关注沃什上任首秀，点阵图“非常鹰派”，联储暗示今年加息可能性已超降息，更多官员预计下一步是加息；交易员全面定价 10 月前将加息，预计明年一季度前加息两次。

AI 应用方面，行业巨头继续发力，支付宝酝酿重大改版，将引入 AI 助手"阿宝"，叫车点餐买基金一口气搞定；另外，下游对于性价比的诉求越来越高，企业 AI 支出从“极限消耗”转向“极限节流”，我们观察到中国大模型正通过极致的性价比加速抢占份额。大模型方面，政策以及规则端限制海外先进模型使用或将推动国产大模型市占率进一步提升，本周政策端和规则端开始限制海外先进模型使用，先是美国商务部援引出口管制法规，强令 Anthropic 紧急关闭 Fable 5 等两款模型的全球访问权限，其后 Anthropic 之后 ChatGPT 也要刷脸实名认证。AI 通胀方面，英伟达 B200 租赁价被曝将翻倍，GPU 采购新订单排到明年 Q2；金山云 7 月 12 日起将对部分产品价格进行调整，其中，AI 算力相关产品服务价格上调约 15%-50%；文件存储相关产品服务上调约 30%-50%。

本周大事件

大事件一：报道称伊朗因以军持续袭击黎巴嫩而推迟赴瑞士谈判，万斯指责以色列对美国缺乏信任。据报道，伊朗警告，以军深入黎巴嫩境内约 10 公里，持续推进军事行动并展开袭击，这公然违反了谅解备忘录的第一条款。特朗普称预计“所有战线都将实现全面停火”。

大事件二：交易员全面定价 10 月前将加息，预计明年一季度前加息两次。美联储最新点阵图显示 18 位官员中有 9 位预计今年至少加息一次。两年期美债收益率跳升 14 个基点至 4.20%，美元大涨 0.87%。货币市场已将 10 月前加息完全计入定价，9 月加息被视为大概率事件，而到 2027 年一季度或将加息两次。

大事件三：从"Token 竞赛"到"Token 节流"：月人均成本 7500 美元，天价账单倒逼巨头集体踩刹车。企业 AI 支出从“极限消耗”转向“极限节流”，巨头纷纷为 AI 使用和智能体工具设置上限以应对失控的成本压力。这一预算管控浪潮引发了企业在控本与生产率之间的分歧，同时也让微软、Databricks 等提供成本优化、网关工具及模型路由器的基础设施商迎来红利。

大事件四：当 Fable 5 全球下架，GLM 5.2 逼近 Opus 4.8“意义重大”。中国开源大模型 GLM-5.2 在编程基准上以 74.4 分逼近 Anthropic 顶级闭源模型（75.1），开源阵营首次进入前沿竞争核心区。与此同时，美国商务部援引出口管制法规，强令 Anthropic 紧急关闭 Fable 5 等两款模型的全球访问权限，闭源模型"可获得性"风险骤然暴露。双重冲击之下，开源替代逻辑加速成立，算力与 Token 服务需求有望加速扩张。

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。

一、国金大化工团队近期观点

■ 轮胎：开工回落，原料价格波动

①供给端：根据万德数据显示，本周全钢胎开工率为 64.6%，环比降低 1.7%，同比提高 3.3%；半钢胎开工率为 69%，环比降低 2.1%，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：本周天然胶价格上涨，合成胶价格波动。天然橡胶下周东南亚及云南产区降雨频繁，导致产区割胶进度受阻；尽管海南产区天气以晴朗为主，但受其他产区影响，预计下周整体原料产出不及预期，胶水价格将维持高位运行，为天然橡胶提供底部支撑。顺丁橡胶下周市场供应有增加预期，主要源于部分停车工厂有重启计划叠加个别新投产企业提负荷运行，产量或呈现增加趋势。下周扬子石化、锦州石化、独山子石化、燕山石化稀土装置等维持停车状态；山东威特和振华新材料检修结束，企业择机重启；中哲新材料装置预计提负荷运行。丁苯橡胶方面，乳聚丁苯橡胶齐鲁石化 10 万吨/年线路仍处于检修状态，扬子石化 10 万吨/年装置处于停车检修状态；除此之外，其余装置变化不大，兰州石化、申华化学、杭州宜邦等装置仍处于降负运行，整体开工率较上周或将变化不大，预计在 57.25%左右，产量或将在 16690 吨附近，市场现货货源较为趋紧。溶聚丁苯橡胶本周浙石化 6 万吨/年装置于 6 月 9 日起临时停车检修，计划检修 10 天左右，除此之外其余厂家装置均运行较为平稳，多低负荷运行。本周产能利用率较上周有所减少。

④景气度跟踪：行业底部企稳，成本端虽然原料价格抬升带来压力，但企业已经开始通过发涨价函逐渐传导；政策端欧盟反倾销逐渐落地后海外产能的稀缺性仍然存在，若后续供需紧张仍能实现涨价，且头部胎企可通过海外产能持续提升市占率。

■ 浙江龙盛：需求持续疲软，染料市场偏弱运行

本周分散染料市场偏弱运行，分散黑 ECT300%市场均价在 23 元/公斤，较上周同期均价持平。活性染料市场窄幅下跌，活性黑 WNN150%市场均价在 29 元/公斤，较上周同期均价下跌 1 元/公斤，跌幅 3.33%。本周国内染料市场整体维持高位僵持、横盘弱稳走势。周内上游染料中间体 H 酸价格坚挺，成本支撑强劲，但印染传统淡季深入，下游新单不足、染厂开机率小幅下滑，实单多商谈、成交偏淡。但受生产成本制约，染料龙头企业挺价意愿较强，市场供需博弈持续。下游来看，本周印染企业开机率大体稳定。周内头部大型印染企业接单尚可，坯布进仓量稳定，中小型印染企业新单较少，开机率相对偏低。近期秋冬绒类订单备货已启动，少数绒类及家纺面料染厂进仓略有增加，但整体未见明显放量。本周大厂开工负荷 60%-70%，中型染厂开工负荷在 50%左右，印花类开工负荷在 30%-50%左右。

■ 胜华新材：成本面失利，工业级碳酸二甲酯价格走势趋弱

本周碳酸二甲酯市场价格走势趋弱，市场指导价格为 3515 元/吨，同比上周下跌 0.99%。供应方面，本周贵州黔西、福建百宏、临涣焦化、山东飞扬、湖南中创、中科惠安、重庆东能、东营顺新、云化绿装置延续停车，湖北源晗、湖北三宁维持减负运行，山西亚鑫、安徽铜陵、江宁新材装置停车，综合来看，整体市场开工处于中位水平，产量持续过剩。需求方面，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，目前主要拿低价货源为主。其余两大主力下游非光气法聚碳酸酯及电解液溶剂市场开工率未有明显提高，在采购渠道偏多下，采购更偏向于出厂低价。

■ 聚氨酯：聚合 MDI 先涨后跌；纯 MDI 低位整理；TDI 小幅上扬

本周国内聚合 MDI 市场价格重心小幅上探后再度承压。国内聚合 MDI 市场均价 15900 元/吨，较上周同期价格上涨 2.58%。本周国内纯 MDI 市场低位僵持，当前国内纯 MDI 市场均价为 19900 元/吨，价格与上周同期价格下跌。本周国内 TDI 市场延续小幅上扬模式。国内 TDI 市场均价为 15175 元/吨，较上周上调 2.44%。

① 市场综述：本周国内聚合 MDI 市场价格重心小幅上探后再度承压。国内聚合 MDI 市场均价 15900 元/吨，较上周同期价格上涨 2.58%。上半周，市场延续前期低位反弹节奏。随着价格行至阶段性底部，终端刚需补货有所释放，贸易商环节试探性上调报价，场内低价货源逐步收敛，交投气氛一度回暖。下半周，行情反弹动能明显减弱。上海某主力工厂指导价虽维持平稳，但供方实质性挺市举措有限，对业者信心的托底作用逐步弱化。下游对涨价后原料价格接受度偏低，询盘积极性回落，实单跟进明显不足，

需求端疲态再度主导市场走向。当前上海货 15700-16100 元/吨，国产货（PM200）15900-16300 元/吨，进口货 15400-16000 元/吨，具体可谈（含税桶装自提）。

② 后市预测：短期市场方向性驱动不足，供方挺价意愿与需求端疲软相互制衡，行情上行乏力、下行有底。当前价格让利空间收窄，若价格进一步下探，不排除供方出台托底政策稳定市场心态。终端需求回暖节奏偏慢，市场缺乏集中放量支撑。预计下周聚合 MDI 市场延续弱势区间整理格局，价格波动幅度在 200-500 元/吨。后续需密切关注供方价格政策调整、装置运行动态以及下游阶段性补库需求能否兑现。

纯 MDI：供需矛盾持续累积，纯 MDI 市场弱势僵持

① 市场综述：本周国内纯 MDI 市场低位僵持，当前国内纯 MDI 市场均价为 19900 元/吨，价格与上周同期价格下跌。周内市场消息面较为平静，主流工厂对市场实际指引作用明显减弱。场内现货流通量有所抬升，贸易商手中库存压力渐增；需求侧，终端行业开工负荷始终在低位区间运行，零星刚需补货难以形成有效托底，实盘成交放量寥寥。供过于求的矛盾进一步加深，市场整体信心偏弱，部分持货商报价重心出现窄幅下移，低价商谈空间仍存。当前上海货参考价 19700-20100 元/吨，进口货参考价 19800-20000 元/吨，国产货参考价 20400 元/吨附近。

② 后市预测：纯苯受油价走弱主导，短期上行驱动不足，市场底部支撑有所松动，对纯 MDI 价格的托底效应进一步削弱。传统淡季压制效应仍在发酵，主要下游开工负荷短期内难有明显回升，终端订单回暖预期偏弱，下游企业采购心态维持谨慎，刚需小单仍将是主流。不过，经历前期持续回调后，当前价格已运行至阶段性低位，部分贸易商进一步大幅降价出货的意愿边际减弱，或在一定程度上缓冲下行节奏。预计下周纯 MDI 市场低位盘整，价格波动 100-400 元/吨。

TDI：场内现货收紧，TDI 市场慢牛式上行

① 市场综述：本周国内 TDI 市场延续小幅上扬模式。截止 2026 年 6 月 17 日国内 TDI 市场均价为 15175 元/吨，较上周上调 2.44%。上海某工厂装置虽进入缓慢重启阶段，但各工厂发货速度缓慢，从而导致场内现货流通依旧偏紧，加之上海某工厂指导价上调，供方整体挺价心态浓厚，经销商低价惜售情绪明显，对外报盘持续性试探探涨。然反观下游市场，经过上轮集中补货后，下游整体库存水平回归合理区间，现阶段以消耗现有库存为主；而当前终端需求相对疲软，下游工厂订单承接有限，短期对原料的集中补货意愿较低，部分仅以小批量，多频次刚需补货为主，场内大单成交稀少，整体询盘气氛冷清，供需面博弈下，高价货源成交跟进缓慢，但市场主流成交重心呈逐步上移态势。截至 2026 年 6 月 17 日：目前 TDI 国产含税执行 14900-15100 元/吨左右，上海货源含税执行 15300-15400 元/吨附近。

② 后市预测：上海 B 厂负荷虽缓慢爬坡，但发货量有限；新疆某工厂装置下周将进入检修期，且下旬将继续打折供应，场内现货填充受限，供方挺价惜售情绪浓厚，经销商低出心态谨慎，对外报盘仍存探涨预期。然终端需求仍身处传统淡季，梅雨及高温天气拖累海绵、固化剂行业开工，下游工厂仍以消化库存为主，入市集中补货意愿较低，场内成交多以刚需小单维系，整体买气提振乏力。供需博弈，整体行情处于涨跌两难局面，但供方利好暂居上风，因而市场成交重心仍存缓慢上行预期。预计下周 TDI 市场偏强运行，价格波动区间 200-500 元/吨。

■ 农药：菊酯类农药市场持续走弱；烯草酮市场再度回落；草甘膦市场继续下探

中农立华原药本周国内农药原药整体弱势运行，终端用药旺季步入尾声，下游制剂企业需求疲软，市场交投冷清，仅少量刚需小单成交，大额订单稀缺。部分企业让利回笼资金，渠道现货价低于工厂报价形成价格倒挂，市场定价体系紊乱；国内终端去库存放缓、采购观望浓厚，外贸需求增量有限、出口偏弱。菊酯系列价格进一步下调，烯草酮报价回落，草甘膦受渠道抛货持续下行，具体如下：高效氯氟氰菊酯原药终端刚需补货、报价 10.8 万元/吨；联苯菊酯原药报价 12.8 万元/吨；高效氯氰菊酯母药报价 4.1 万元/吨；氯氰菊酯原药货源紧张、报价 9.5 万元/吨；烯草酮原药成本支撑、供货偏紧，报价 8 万元/吨；草甘膦原药渠道压价出货，95%含量报 2.85 万元/吨，97%含量报 2.9 万元/吨。

■ 菊酯类农药

高效氯氟氰菊酯

①本周高效氯氟氰菊酯市场需求清淡，价格弱势盘整。截至本周三，96%高效氯氟氰菊酯部分工厂报价 11-11.5 万元/吨，市场成交参考至 11 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：场内工厂开工相对稳定，市场供应

表现充足，企业可以正常接单；需求方面：整体需求表现不佳，下游按需补货，市场新单成交不温不火；成本方面：上游中间体功夫酸价弱势盘整，成本端暂无利好支撑。后市预测：据市场反馈，场内供应较为充裕，下游需求表现不佳，行情整体淡稳，预计高效氯氟氰菊酯后市价格或将弱稳为主，不排除有下跌的可能。

联苯菊酯

①本周市场行情清淡，联苯菊酯价格暂稳。截至本周三，98%联苯菊酯工厂报价 13-13.5 万元/吨，成交参考至 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，场内现货充裕，市场供应面表现稳定；需求方面：下游整体需求偏弱，新单按需跟进，行情走势平淡；成本方面：上游中间体功夫酸价格弱势盘整，成本面支撑不足。后市预测：从市场反馈看，下游需求表现不佳，行情整体淡稳，预计下周联苯菊酯市场弱势运行，不排除有价格下调的可能。

氯氰菊酯

本周市场需求平稳，氯氰菊酯价格盘整。截至本周三，氯氰菊酯成交参考至 9-9.5 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：工厂开工正常，供应面相对平稳；需求方面：市场需求相对稳定，整体交投氛围较为平和；成本方面：上游中间体醚醛价格稳定，成本支撑稳定。后市预测：综合看，供应面充足，下游需求平稳，成本面暂无利好支撑，预计下周氯氰菊酯市场价格将弱势运行为主。

烯草酮

本周烯草酮交投清淡，成本支撑价格维稳。截止到本周三，烯草酮部分企业折百报价 8.2-8.5 万元/吨，市场主流成交参考价 8 万元/吨，较上周四价格稳定。市场分析如下：供应方面：本周场内企业维持正常开工，市场整体供应表现充足；需求方面：本周烯草酮需求面持续偏弱，终端采买氛围偏弱，场内交投冷清，成本端托底有力，行情维持横盘整理。成本方面：近期上游原料氯代烯丙基氧胺价格偏强维持，烯草酮成本支撑良好。后市预测：从供应看，预计下周场内企业维持正常开工，市场整体供应充裕维持；从需求看，烯草酮需求淡季，预计下周需求难有明显改善，市场交投维持清淡格局；从成本看，因近期上游原料氯代烯丙基氧胺货源持续偏紧且价格高位，烯草酮成本支撑坚挺，因需求缺乏提振，预计行情延续稳价震荡。综合来看，预计下周烯草酮市场行情僵持为主，市场成交参考价或维持在 8 万元/吨。

草甘膦

本周草甘膦市场需求疲软，价格下跌。95%草甘膦原粉市场均价为 27292 元/吨，较上周四价格下跌 500 元/吨，跌幅 1.8%。截止至 2026 年 6 月 17 日日，草甘膦供应商谨慎报价，95%原粉主流成交参考 2.72-2.75 万元/吨，部分贸易商低价出货，低端价格参考 2.65-2.7 万元/吨，港口 FOB 4110-4130 美元/吨；97%原粉主流成交参考 2.8 万元/吨，港口 FOB 4180-4200 美元/吨。制剂市场价格参考如下：200 升装 41%草甘膦水剂上海港提货价 13400 元/千升，港口 FOB 1850-1870 美元/千升；200 升装 62%草甘膦水剂上海港提货价 16800 元/吨，港口 FOB 2310-2330 美元/吨，75.7%草甘膦颗粒剂上海港提货价 23200 元/吨，实单商议。从市场看，有如下几个方面：第一，从供应端看，华东部分企业装置减、停产，其余主流工厂维持正常开工，实时供应小幅减少。第二，从需求端看，需求延续弱势，未见好转，下游询单气氛尚可，客户保持谨慎态度，采购积极性不佳，新单成交清淡，供应端持续降价吸单。第三，从成本端看，上游原料甘氨酸、液氯价格上涨，黄磷、甲醇价格下跌，综合看，草甘膦生产成本较上周增加。后市预测：预计下周草甘膦价格或将持续下跌。从市场看，有如下几个方面：第一，据市场反馈看，草甘膦需求延续弱势，未见好转，多数采购商持币观望，采购意愿不高，新单成交少量。第二，多数草甘膦工厂保持正常运行，暂未听闻有新增检修计划，市场供应充裕。

■ 三氯蔗糖：三氯蔗糖涨跌两难 观望情绪较浓

市场综述：本周三氯蔗糖市场稳中持坚，美伊停战的消息传导下，硫磺价格出现回落，不过氯化亚砜仍旧货紧价高，生产企业成本压力并未出现缓解。厂商报价守稳，行业利润并不景气，部分业者认为企业修复利润的需求下有拉涨可能，然而买盘方面配合不佳存在拖累。周内上海展会期间各方暂无明显调整操作，市场主流价格在 9.4-9.7 万元.吨，不过厂商或经过讨论协商后制定新的方案策略。

后市预测：三氯蔗糖原料氯化亚砜继续冲高的预期有所降温，不过对于生产企业来说，当前成本仍居高位，三氯蔗糖有提价的需求。另一方面，持货商出货不佳，恐买盘出现抵触情绪，稳价走量为主，后市来看，三氯蔗糖涨跌两难，需观望厂商在供应各价

格方面的调整。

- 安赛蜜：成本高位坚挺 安赛蜜价格横盘运行

市场综述：本周安赛蜜市场横稳运行，原料高位加之后期存在集体停车计划，持货商挺价情绪存在。周初美伊停战，硫磺价格止涨回落，不过安赛蜜直接原料仍高位整理，为成本提供助力，因此厂商报价坚守在 6 万元/吨，贸易商低价补的库存仍旧充裕，报盘价格滞后在 5.2-5.5 万元/吨。场内成交气氛不乐观，尤其高价明显遇冷。

后市预测：安赛蜜生产企业挺价心态不减，本月底开始陆续有停车安排，时长 1-2 两个月，供应端压力或有所缓解，不过需求端乐观预期不强，加之原料端或跟随硫磺出现回落，安赛蜜追涨的概率不大，预计近期内市场大稳小动。

- 麦芽酚：麦芽酚开工下滑 市场价格维稳

市场综述：本周麦芽酚市场观望中整理，成本仍旧提供一定支撑，且宁夏企业装置开始停车，不过麦芽酚供需端并无明显改观，前期库存累积充裕，贸易商出货需求较强，需求端配合有限，终端行业久无起色，交投活动气氛清淡，目前市场甲基麦芽酚报盘价格在 9.5-9.7 万元/吨，乙基麦芽酚在 7.6-7.8 万元/吨，实单成交侧重商谈。

后市预测：麦芽酚市场货源减少，但并无供应压力，需求端无力回暖，市场价格维稳，后市来看，短期内成交局面难以改善，但麦芽酚厂商价格坚守，市场不会出现明显回落，价格大致有 0-0.1 万元/吨的波动。

- 煤化工：动力煤价格窄幅上行，氨醇差异化运行

本周多数煤矿在严峻的安全监管形势下，产量难有明显提升，多数煤矿出货顺畅，库存始终处于偏低水平，部分优质煤种预售情况仍存，市场成交仍较为活跃，中间贸易及下游企业积极拿货为主，但因存在恐高情绪，部分前期价格涨至高位的煤种，本周价格高位暂稳为主，市场涨幅较前期有所收窄；

甲醇期现货价格宽幅回落。美伊达成和平协议预期升温，霍尔木兹海峡将重新开放，地缘风险溢价回落，受此影响包括原油在内的能化产品期货均宽幅走跌，甲醇港口现货价格随之下调明显，市场看空气氛浓郁；内地市场虽维持低库存运行，但出于对后市价格的担忧，主力企业多降价超卖，市场成交重心迅速回落，但下游及贸易商在买涨不买跌的心态驱使下谨慎入市，甲醇市场价格一降再降，成交氛围冷清；

合成氨市场交投好转，价格联动探涨。本周北方企业库存压力缓解后挺涨意愿渐浓，叠加局部供应减量及煤价上涨带来的成本承压，推动价格持续探涨；华中地区受湖北新增检修、供应减量支撑，价格推涨明显；华东地区受北方及湖北涨价带动，跟市上探后趋稳观望，消化前期涨幅。

- 化肥：硫磺导致磷肥压力持续，钾肥僵持运行

磷肥指导价再度上调，磷酸一铵价格窄幅推涨。国内磷酸一铵（55%粉铵）市场均价为 4304 元/吨，较上周同期价格上调 15 元/吨，或涨幅 0.35%。本周市场热点聚焦于以下两点：其一，中东局势有缓和迹象，霍尔木兹海峡开放指日可待，致使硫磺价格窄幅下行。但近期原料价格频繁波动，加重磷酸一铵市场观望情绪，工厂操作较为谨慎。6 月 17 日午间，协会发布新一轮磷酸一铵指导价，华中地区 55%粉铵价格 4450 元/吨（较上一轮价格上涨 250 元/吨），58%粉铵价格为 4700 元/吨，60%粉铵价格为 4950 元/吨；

本周磷酸二铵行情整体区间震荡、波动有限，场内异动主要表现在：1.磷酸二铵工厂持续严控生产成本，多数工厂装置维持降负荷运行。据悉，湖北、四川、贵州、山东等地磷肥工厂延续减产或停车模式，实际复产无定期。2.磷酸二铵生产亏损格局未改，虽然平价硫磺陆续落地，但各地区实际到货情况不一，二铵工厂成本倒挂缓解有限。3.6 月 17 日 12 时 37 分，磷复肥协会发布最新磷肥市场指导价格，57%、64%华北到站价分别上调 200 元/吨，400 元/吨（较上一轮指导价格），具体明细见磷复肥协会官方公告；

国内氯化钾市场高库存与弱需求共振，价格持续回落。目前氯化钾市场正处于"供应趋松、需求不旺"的双重挤压之中，本周市场价格仅出现小幅下降，表面看价格似乎企稳，但实质是供需失衡下的被动僵持，实际成交价已普遍低于公开报价，且成交量亦较前期有所回落。

- 华鲁恒升：尿素价格重心弱势下行，醋酸在成本支撑下大幅提升

① 本周国内尿素市场先跌后涨，上半周悲观情绪蔓延拖累价格下行，下半周政策利

好提振情绪推动行情回暖。上半周市场缺乏利好消息指引，基本面占据主导。主产区麦收处于收尾阶段，基层农需释放缓慢，复合肥开工率持续走低，工业刚需收缩，出口政策亦未见放松，市场支撑不足，工厂在出货压力下连续降价吸单，悲观情绪有所蔓延。周中行情出现转折。出口方面关于放开港检及三季度指导价上调的传闻率先提振期货情绪，随后今日行业协会正式发布 7-9 月指导价上调通知，较上季度上涨 100-210 元/吨不等。消息落地后尿素期货大幅高开，现货报价积极跟涨，工厂挺价意愿增强，部分限量收单。与此同时，随着麦收逐步收尾，玉米追肥备肥陆续展开，基层询单及采购积极性在消息面情绪加持下进一步提升，报单量好转，市场交投氛围改善。短期市场情绪偏强，后续走势仍需观察实际需求跟进情况及下游对高价货源的接受程度；

② 醋酸市场均价上涨。周初场内货源收紧给予行情支撑，企业报价小幅上调；但后续宏观消息落地，市场观望与看空情绪快速升温，价格上涨动力消退，剩余交易日行情转入窄幅僵持，上下游操作均趋于谨慎。成本端上游甲醇持续下行，持续打压市场推涨心态；供应端形成有效对冲，厂家库存无积压压力，加之行业整体利润偏低，厂商挺价意愿强烈，大幅下跌空间被封堵。下游需求始终表现平淡，端午临近未见集中补货，市场仅有零星刚需成交，难以拉动价格持续上行；

③ 本周辛醇市场价格下降。本周美伊和谈取得进展，原油价格大幅下滑，带动丙烯市场重心下行，业者心态受此打压，产业链观望情绪浓厚，下游增塑剂市场价格阴跌，企业对原料采购谨慎，辛醇市场成交氛围转弱，价格窄幅下滑，但因前期检修装置暂未重启，市场降幅有限；

④ 国内己二酸市场价格上调。本周国内己二酸市场整体呈现小幅上调走势。周初，受主力工厂库存压力减少影响，主力工厂主动上调现货指导价格，低端报盘开始收敛，令原本呈下行趋势的市场有所回调。然而，成本端与需求端持续施压：原料纯苯受原油影响走势偏弱，难以提供有效支撑；下游正值传统消费淡季，心态偏空，除周初少量抄底拿货外，多数时间实盘商谈清淡，持货商出货阻力较大。但多空博弈下，市场进入僵持状态，而后 17 日工厂纷纷公布装置降负检修消息，挺市态度明确；

⑤ 国内己内酰胺市场价格走跌。成本方面，周内美伊达成停战谅解备忘录，国际油价暴跌 15%，上游纯苯价格连续下滑，中石化华东纯苯周内两次下调累计 600 元/吨至执行 7100 元/吨现汇自提，硫磺价格高位回调，成本端支撑大幅减弱，供应方面，周内市场延续上周的限产措施为主，己内酰胺供应总量有所减少，需求方面，下游切片价格走跌，聚合工厂对原料采买谨慎。综合来看，周内上游纯苯及硫磺价格大幅下跌，成本端支撑减弱，己内酰胺卖方虽存挺价心理，但下游需求跟进乏力，场内商谈僵持后价格承压走低。

- 宝丰能源：焦炭市场价格继续上行，聚烯烃产品价格下行

焦炭市场价格强势上行。主流焦企第七轮提涨已全面落地，幅度为 50-75 元/吨，今日第八轮提涨开启。安全监管持续严峻，煤矿产量未见增量，库存水平偏低位，原料焦煤供应延续紧张格局，价格高位推涨，焦炭利润收缩，随着焦化行业连续落实七轮涨价后，利润有所修复，目前盈利水平尚在合理范围内，焦企生产积极性尚可，部分工厂小幅调整负荷，下游钢厂铁水产量高位维持，对焦炭刚需偏强，多地焦企出货顺畅，焦炭市场供需结构延续紧平衡，成本和需求支撑仍存，短期内焦炭价格上涨预期较强，焦钢企业或开始第八轮提涨博弈。

本周聚乙烯市场宽幅走弱。其中本周美伊达成停战谅解备忘录，国际油价暴跌 15%。成本对聚乙烯市场影响较大，本周聚乙烯价格大幅下跌。其中周内原油市场强力影响聚乙烯期货市场，叠加近期需求仍处于传统淡季，聚乙烯价格底部支撑亦不佳，现货价格只能随期货市场一再下行。淡季终端需求不足，叠加市场内低价不断刷新，下游采购心态愈发谨慎，本周聚乙烯市场内实单成交氛围较为冷清，现阶段商家积极让利以促成交，然实际成交表现不佳，订单亦低价小单为主；

聚丙烯粒料市场价格弱势下行。本周国际原油价格暴跌，成本端支撑力度显著走弱；供应端装置重启增多，整体供应呈现上涨态势，行业开工负荷较上周上升。需求方面，下游塑编、注塑等行业开工维持低位，刚需采购为主，整体成交氛围偏淡。社会库存持续去化，行业库存水平较上周明显下降。整体来看，本周聚丙烯市场在原油成本走弱利空、低库存供应托底、需求平淡压制涨幅三重因素博弈下，现货盘面向下调整。

三、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；

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号新闻大厦 8 层南侧	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