仅供内部参考，请勿外传！

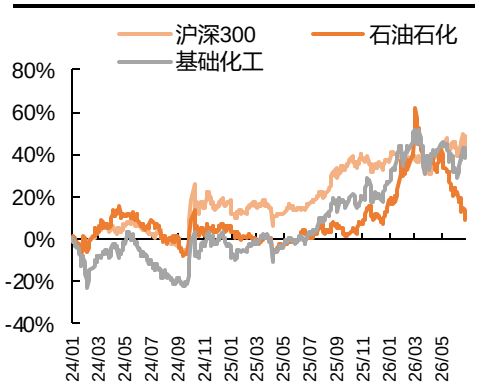
中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

石油石化周报

美伊冲突再起，油价或有阶段性反弹

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号 S1060523110001 chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询资格编号 S1060524070002 mashulei362@pingan.com.cn

核心观点：

- **石油石化：美伊冲突再起，油价或有阶段性反弹。**据 ifind 数据，2026 年 6 月 19 日-2026 年 6 月 26 日，WTI 原油期货结算价下跌 7.98%，布伦特油期货结算价下跌 8.43%。**重点事件：**6 月 22 日，伊朗外交部称伊美达成协议文件，达成协议包含 5 项要点（巩固黎巴嫩停火、确保海峡逐步重新开放、签发为期 60 天的解除伊朗石油制裁和解冻伊朗资产等）；6 月 22 日，美财政部放宽对伊朗能源相关交易限制，发布 60 天一般许可，授权允许伊朗石油的生产、交付和销售；6 月 24 日消息，美伊下一次技术性谈判将于 6 月 30 日继续，但涉核问题双方再生龃龉；同日消息，阿曼在霍尔木兹海峡开辟一条临时航道，据美国能源部长 24 日声明，过去 24 小时内约有 72 艘船舶通过霍尔木兹海峡；6 月 27 日，美伊冲突再度升级，伊朗发射无人机击中一艘在霍尔木兹海峡附近海域、悬挂巴拿马国旗的油轮，美军战斗机再度对伊朗在霍尔木兹海峡及其附近多地的 10 个军事目标实施打击，伊朗革命卫队摧毁 8 处美军重要基础设施。**近日美伊冲突再起，美伊谈判窗口期内仍存在博弈和突发性的争端，中东原油生产短期较难完全恢复，油价较难快速回至 60 美元/桶的水平，但整体地缘风险方向向下，冲突再度大规模升级的概率较低，油价或呈先降后阶段性反弹走势，整体布油或在 80 美元/桶左右震荡运行。**

- **氟化工：内外贸需求有望增加，制冷剂或延续高位探涨走势。**据钢联数据，热门制冷剂 R32 和 R134a 价格高位持稳，制冷剂产量受配额刚性约束，各家根据库存量有序排产，挺价意愿强烈；上游基础原材料成本压力高企且实际出货偏弱。供给端总量受控，2026 年 HFCs 生产配额核发公示，总量为 797845 吨，同比增加 5963 吨，配额增加品种：HFC-134a 增加 3242 吨，HFC-245fa 增加 2918 吨，HFC-32 增加 1171 吨等。需求端，国内二季度为下游传统旺季，随着各地气温升高，旺季刚需释放将带动内贸市场产销增量；海外市场，前期中东航线不畅导致出口受阻，随着地缘冲突缓和，海外市场库存消耗殆尽加上旺季需求增长有望快速拉动外贸订单好转。**综上，在供应有限、旺季需求增长的驱动下，制冷剂后市有望延续高位探涨走势。**

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

投资建议：

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料板块**。石油石化：虽然短期美伊谈判仍有博弈，冲突阶段性升级，但中东地缘风险整体方向向下，布伦特油价或在 80 美元/桶左右震荡。面对国际油价剧烈震荡，国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，并加快在国内海上油气资源开放方面的投入，以降低能源对外依赖程度。建议关注增产空间大、成本有优势的中国海油、中曼石油，以及深入炼化一体化布局、降本增效成果较好、企业业绩表现出较强韧性的中国石油、荣盛石化、恒力石化。氟化工：2026 年三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端随着气温上行，空调和汽车制冷行业迎来产销旺季，制冷剂供需格局向好，价格有望高位探涨。建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。半导体材料：半导体终端需求向好，景气持续提升，周期上行与国产替代形成共振，建议关注上海新阳、联瑞新材、南大光电、江化微。

风险提示：

1）终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；2）供应释放节奏大幅加快。3）地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。4）替代技术和产品出现。5）重大安全事故发生。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

正文目录

一、 化工市场行情概览 4
二、 石油石化：美伊冲突再起，油价或有阶段性反弹 5
2.1 原油基本面数据跟踪 5
2.2 炼化产业链数据跟踪 6
三、 聚氨酯：MDI库存走高，价格高位回落 7
四、 氟化工：内外贸需求有望增加，制冷剂或延续高位探涨走势 8
五、 化肥：硫磺价格回落但补货较难，磷肥企业多进行减产降负 9
六、 化纤：短期聚酯产业弱供需、高价差格局仍将延续 10
七、 半导体材料：上行周期+国产替代，指数或有进一步上涨空间 11
八、 市场动态 13
九、 投资建议 14
十、 风险提示 14

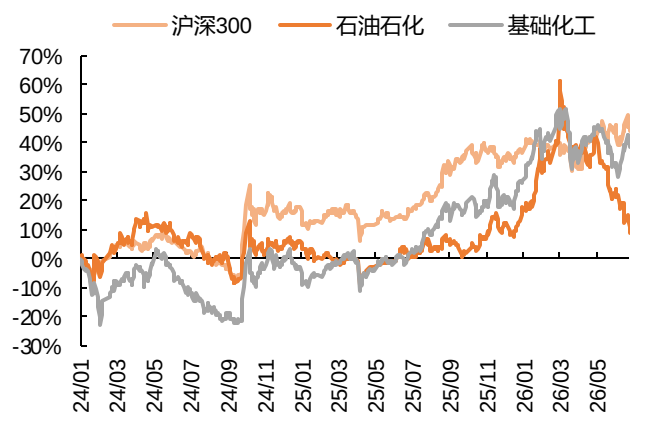
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

一、 化工市场行情概览

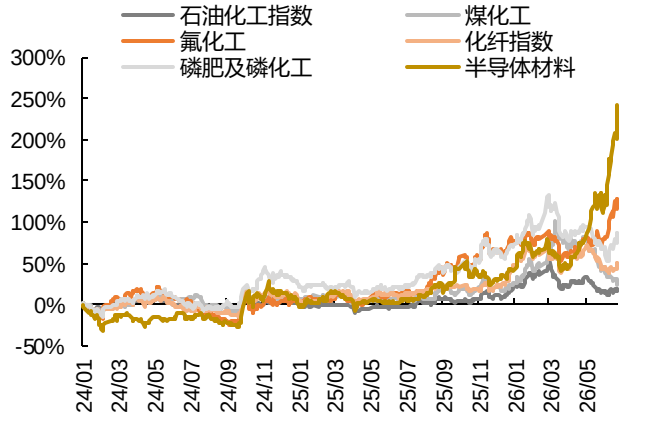
截至 2026 年 6 月 26 日，基础化工指数（801030.SL）收于4,783.76点，较上周上涨0.99%；石油石化指数（801960.SL）收于 2,395.56 点，较上周下跌 3.11%；化工细分板块中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周上涨 3.15%，煤化工指数（850325.SL）下跌 3.91%，氟化工指数（850382.SL）上涨 6.63%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨 6.43%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）上涨 9.62%，半导体材料指数（850813.SL）上涨 14.62%；沪深 300 指数较上周下跌 1.48%。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

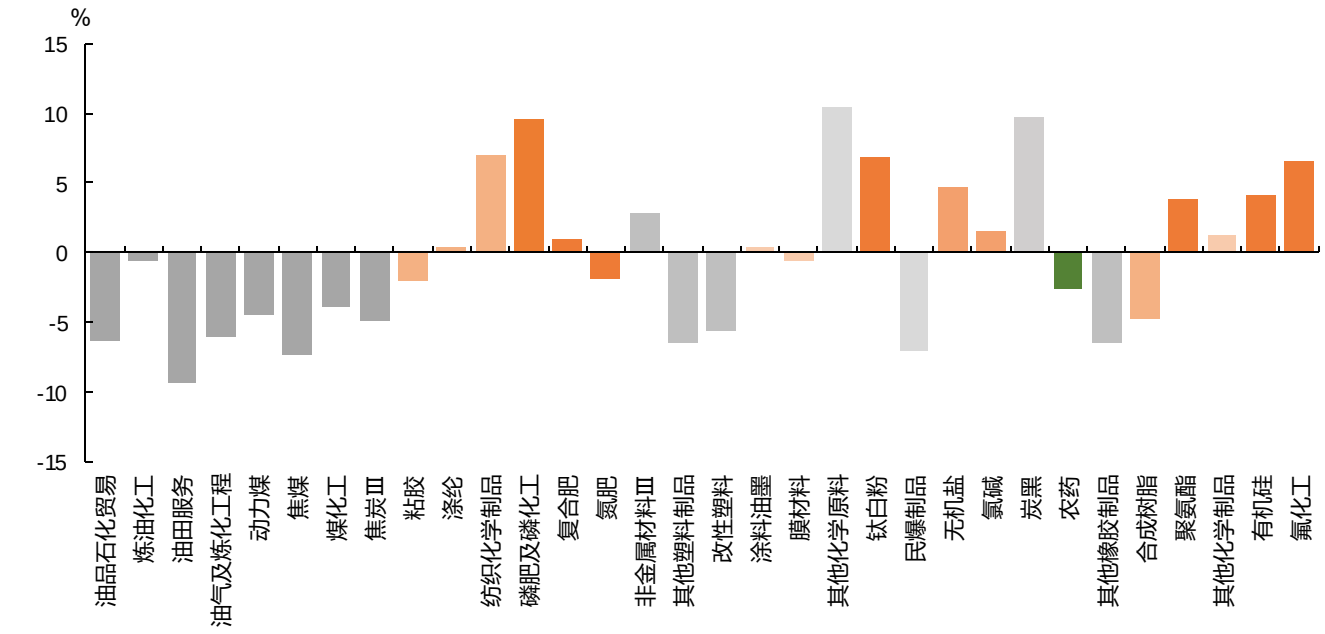
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源：iFind，平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨跌幅排名前三的是其他化学原料（+10.46%）、炭黑（+9.79%）、磷肥及磷化工（+9.62%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）



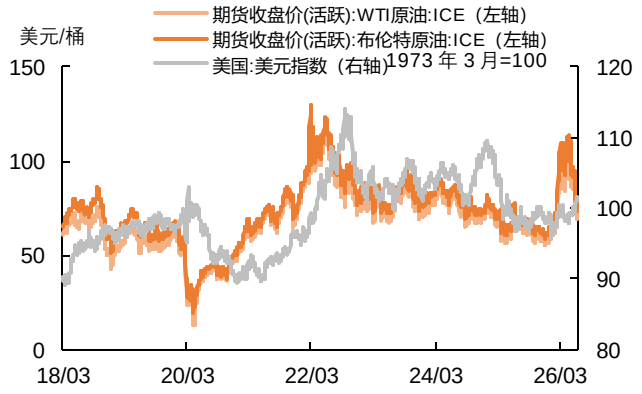
资料来源：iFind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传！

二、 石油石化：美伊冲突再起，油价或有阶段性反弹

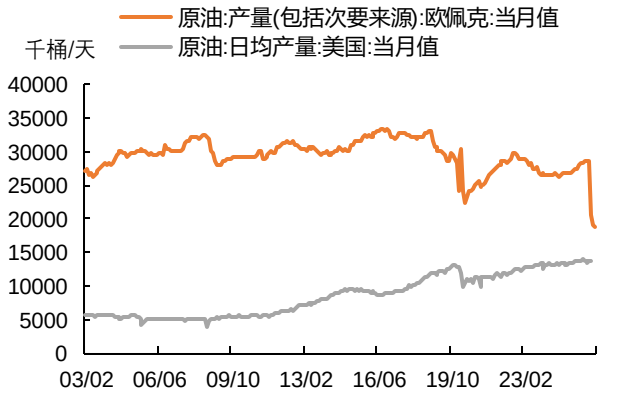
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



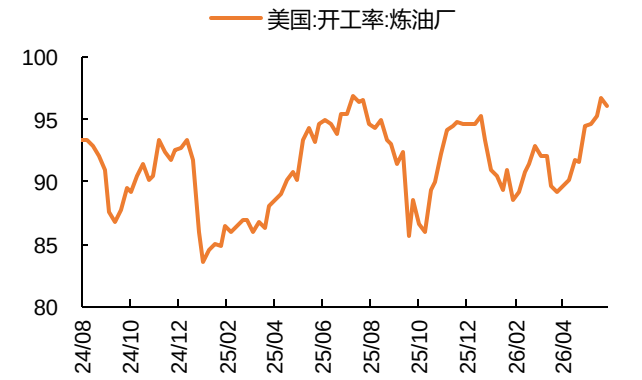
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表5 OPEC 和美国原油日均产量（当月值）



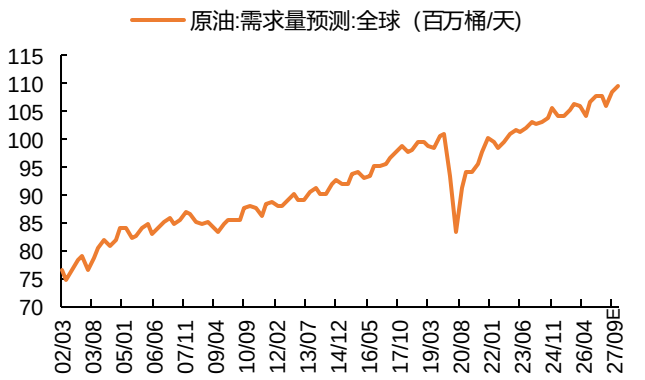
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表6 美国炼油厂开工率（%）



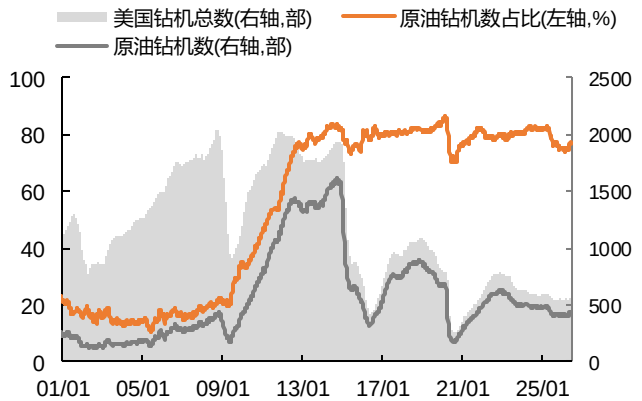
资料来源：wind，平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



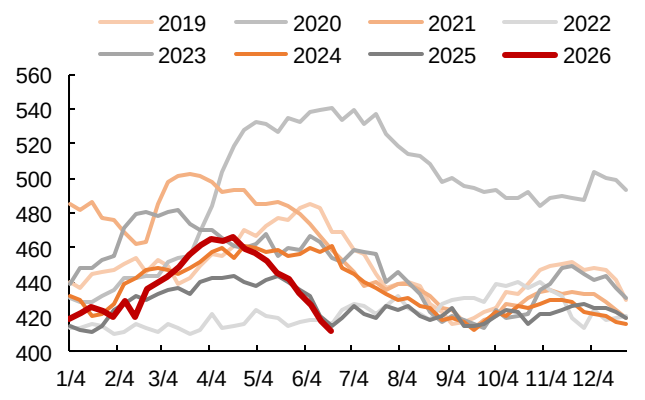
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表9 美国商业原油库存走势（百万桶）



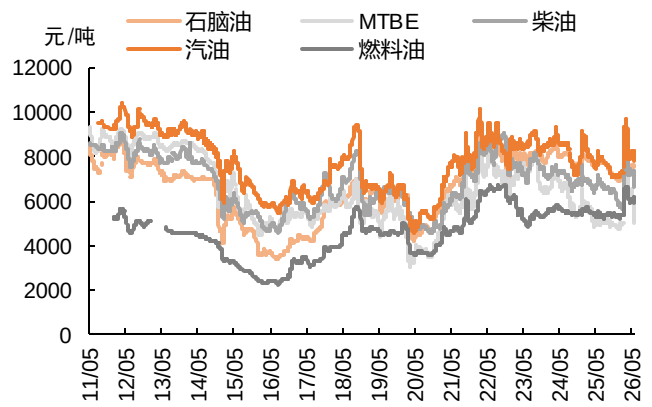
资料来源：wind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

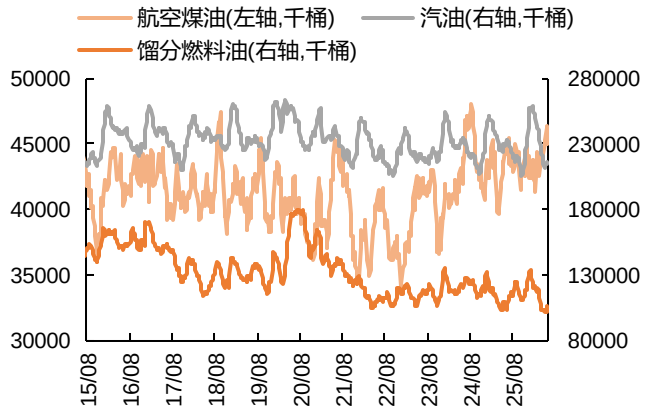
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



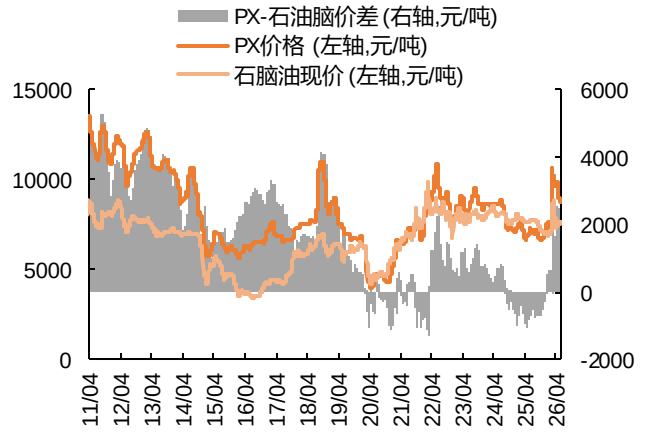
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



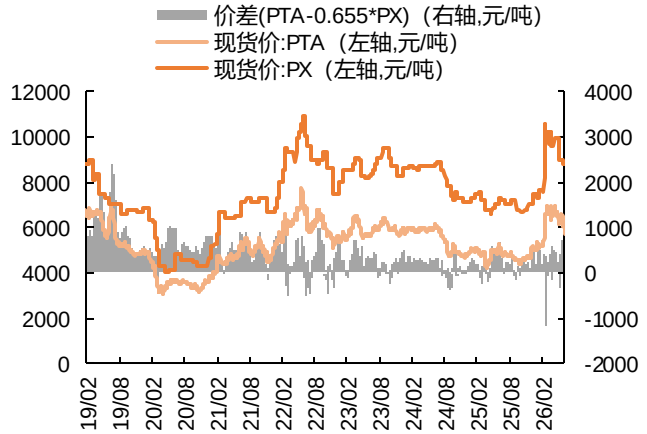
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



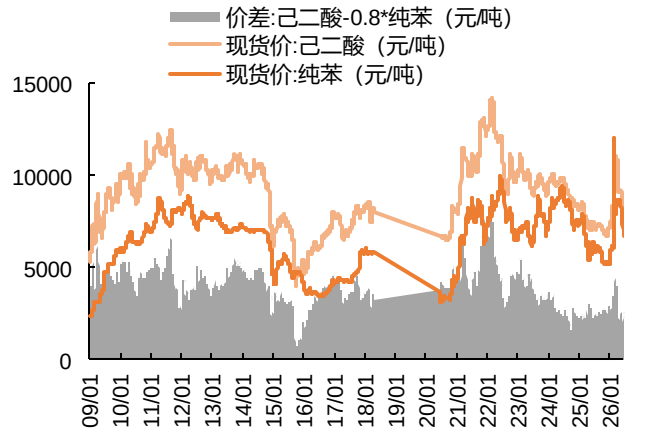
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



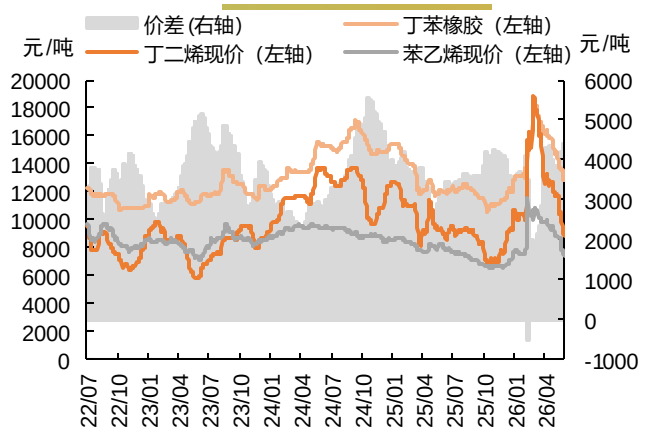
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表15 丁苯橡胶价格价差（元/吨）



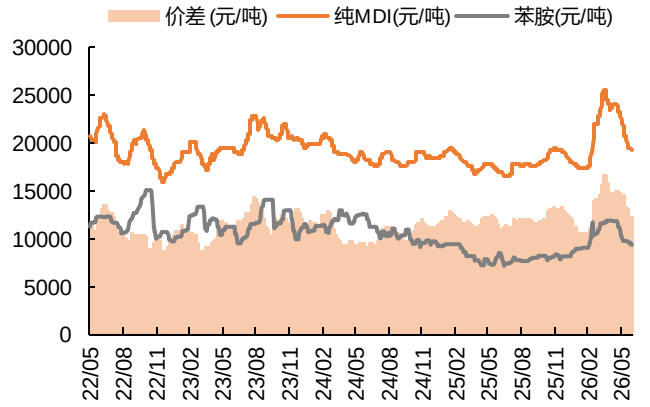
资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

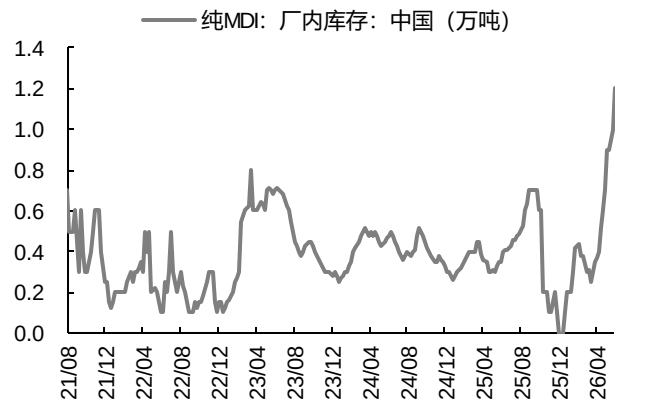
三、 聚氨酯：MDI 库存走高，价格高位回落

图表16 纯 MDI 价格价差



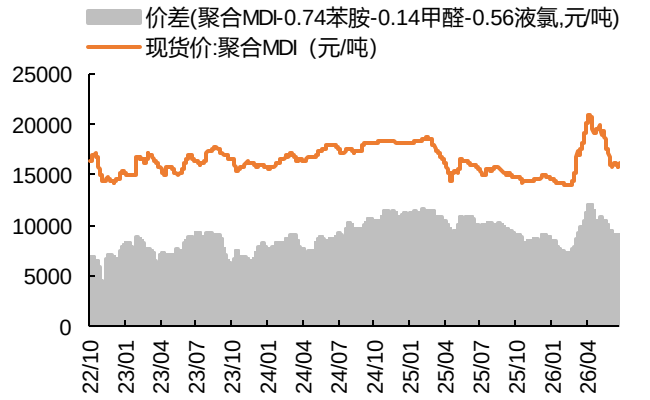
资料来源：钢联数据，平安证券研究所, 注:价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 库存走势



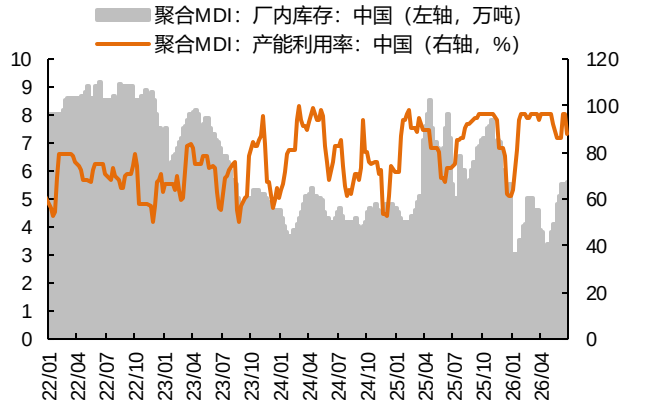
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



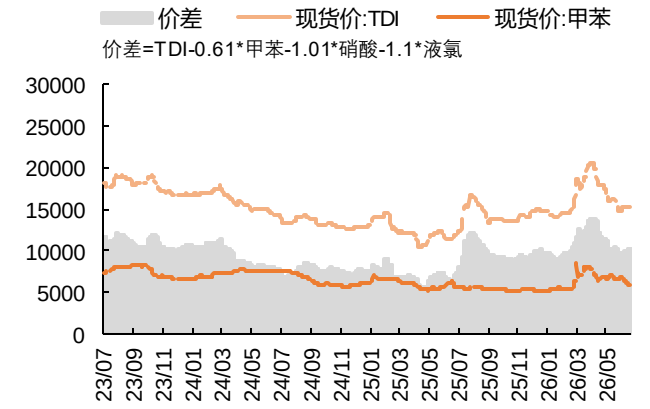
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 产能利用率和库存走势



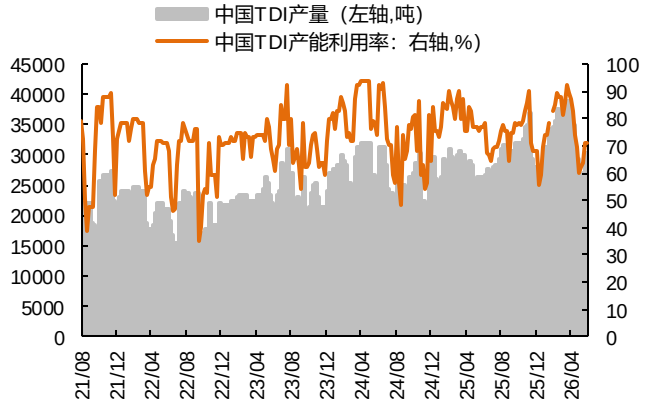
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差（元/吨）



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表21 TDI 产量和产能利用率走势



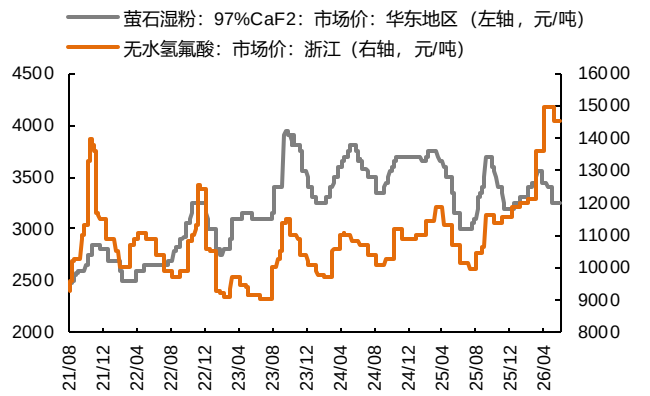
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

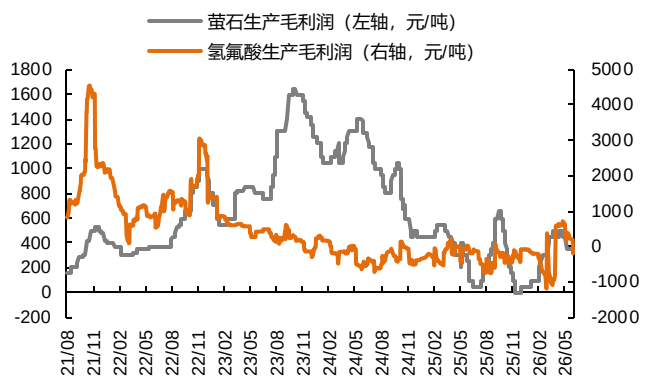
四、 氟化工：内外贸需求有望增加，制冷剂或延续高位探涨走势

图表22 萤石 97 湿粉和氢氟酸价格走势



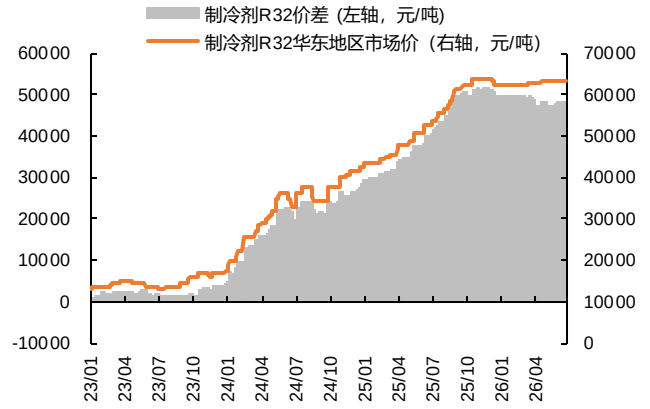
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表23 萤石和氢氟酸生产毛利润



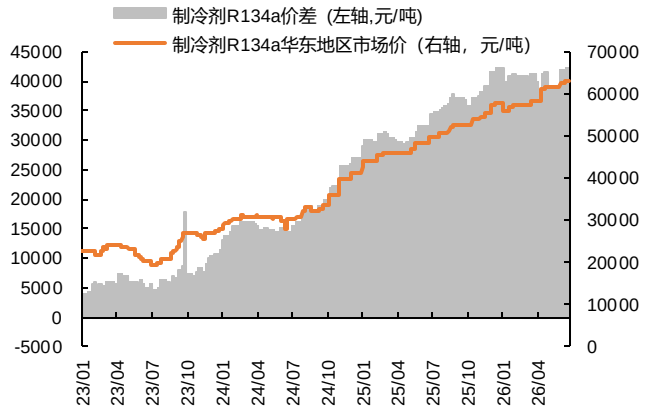
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



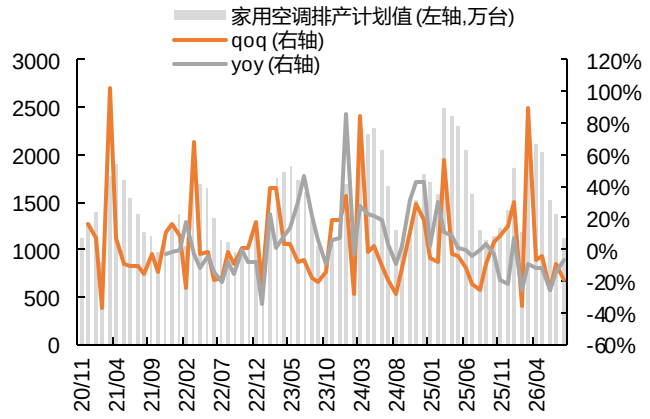
*资料来源：钢联数据，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸*

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持续走高



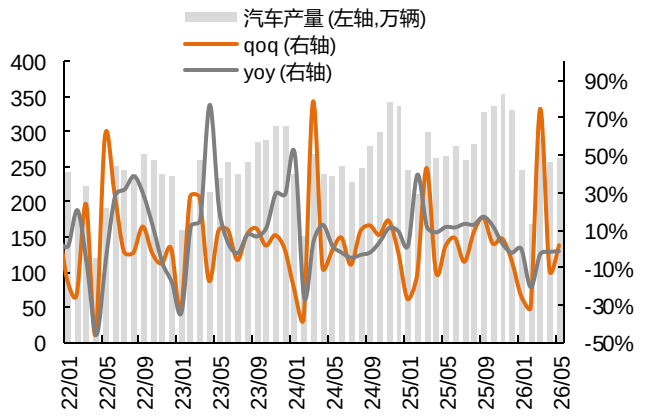
*资料来源：钢联数据，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸*

图表26 我国家用空调计划排产情况



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 我国汽车产量情况



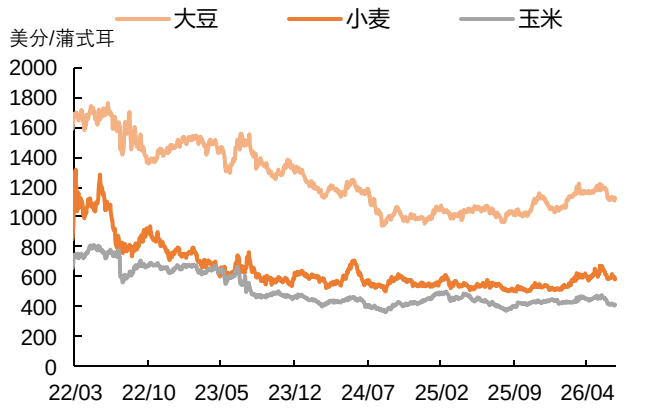
资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

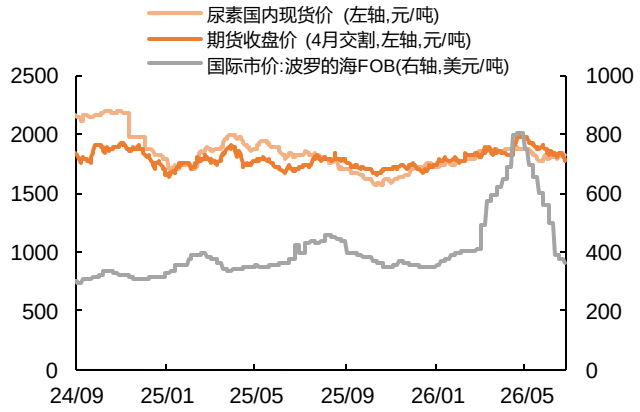
五、 化肥：硫磺价格回落但补货较难，磷肥企业多进行减产降负

图表28 农产品 CBOT 期货收盘价(连续)走势



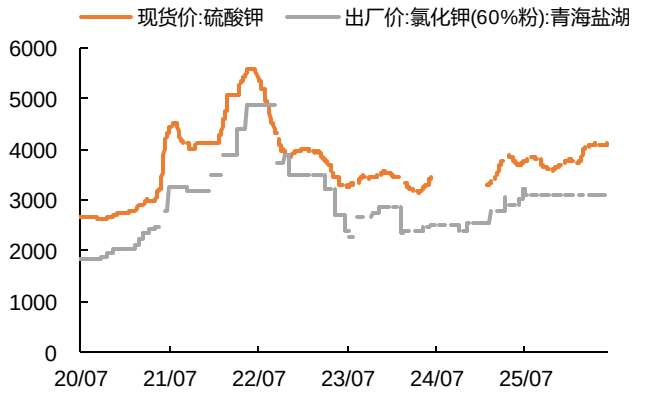
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势（元/吨）



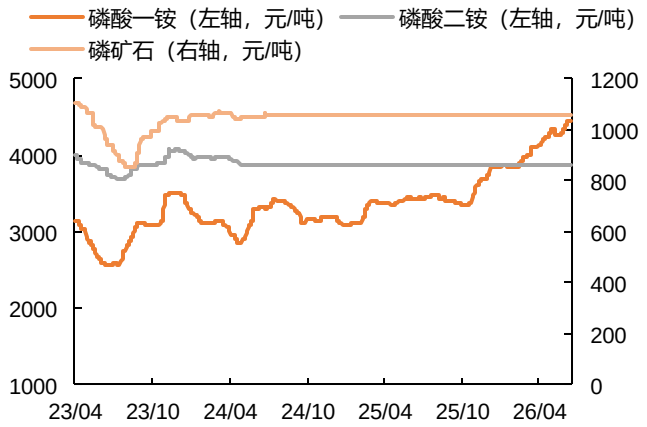
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势（元/吨）



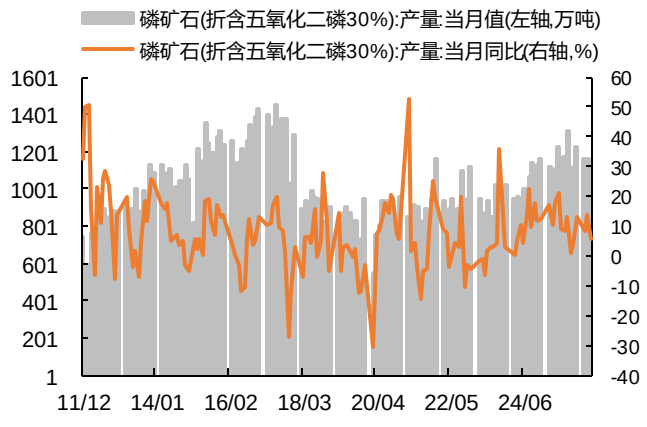
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速

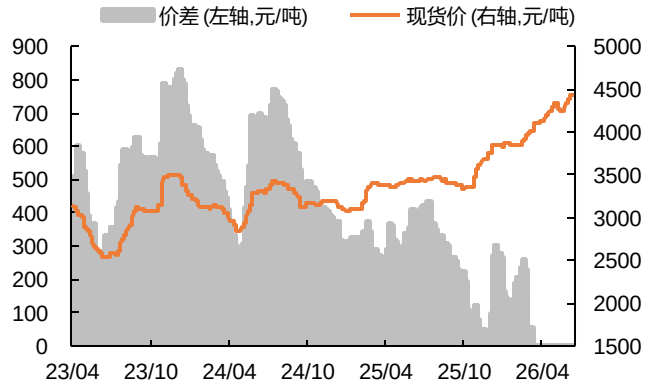


资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

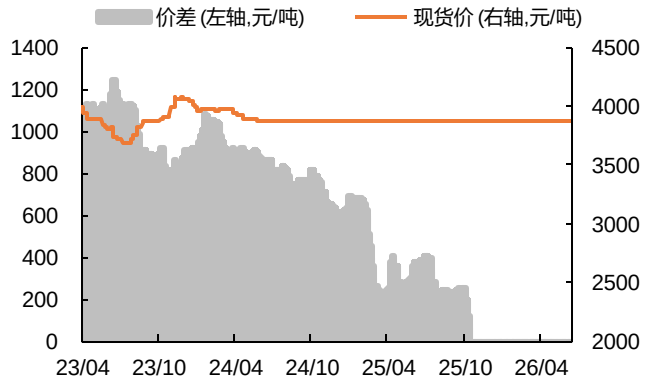
仅供内部参考，请勿外传！

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

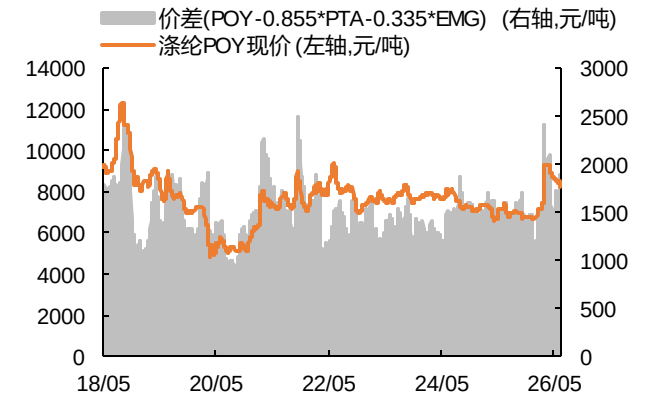
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

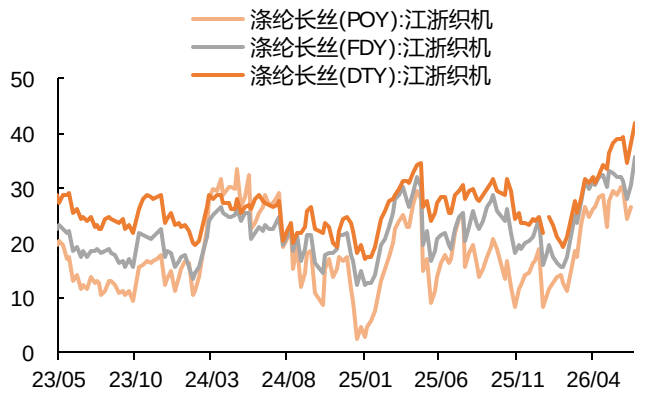
六、 化纤：短期聚酯产业弱供需、高价差格局仍将延续

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



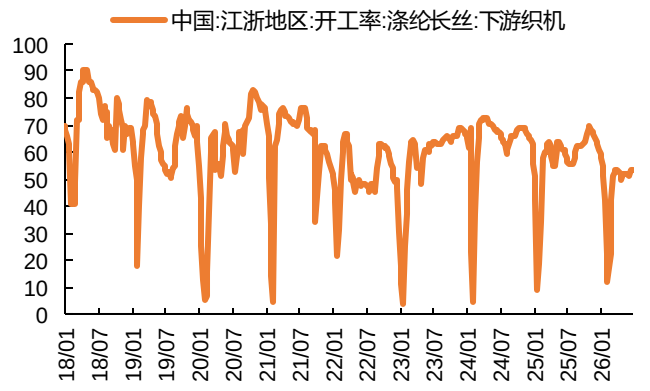
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数（天）



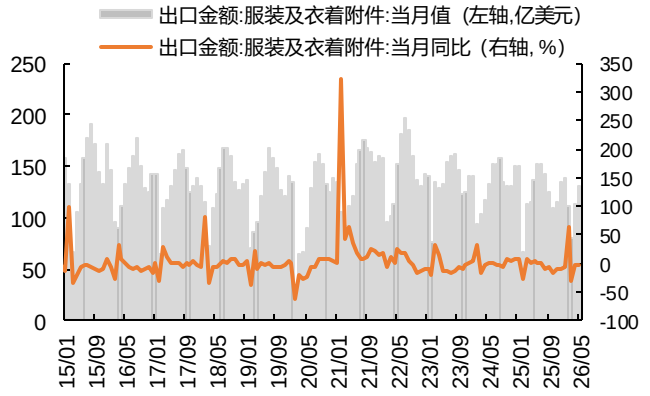
资料来源：wind，平安证券研究所

图表38 江浙地区下游织机涤纶长丝开工率（%）



资料来源：wind，平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速

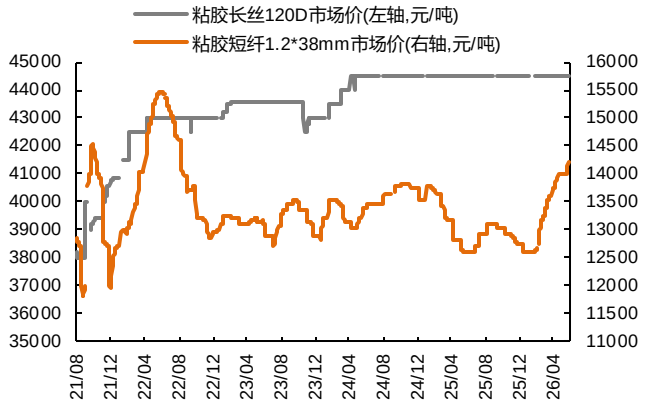


资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

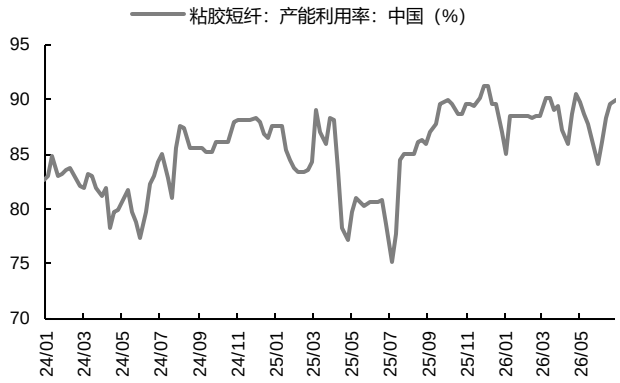
仅供内部参考，请勿外传！

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表41 粘胶短纤产能利用率走势



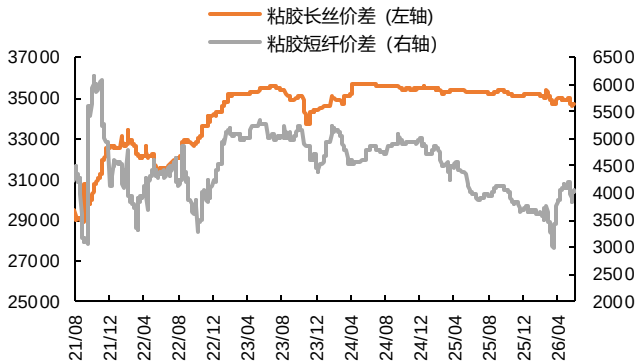
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量（吨）



资料来源：钢联数据，平安证券研究所

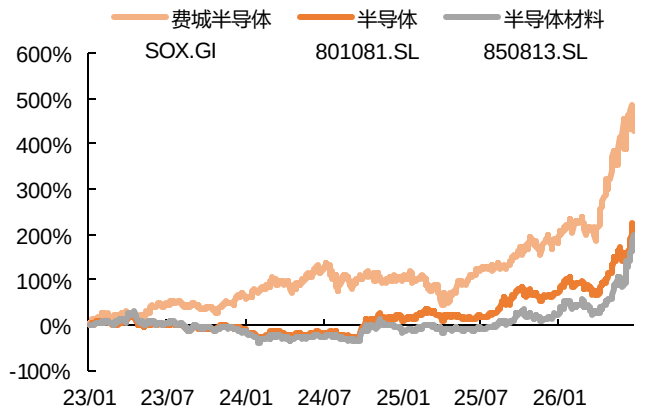
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势（元/吨）



资料来源：ifind，平安证券研究所

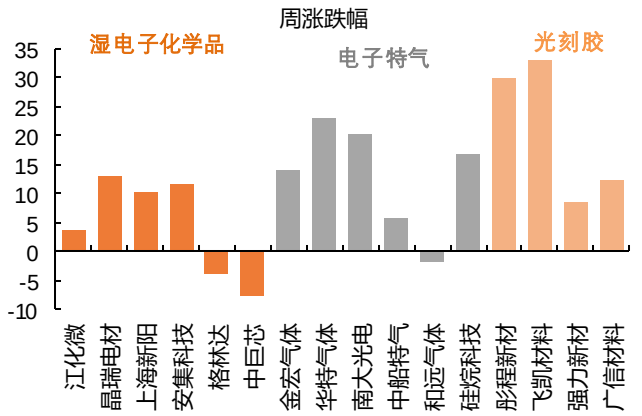
七、 半导体材料：上行周期+国产替代，指数或有进一步上涨空间

图表44 国内外半导体指数走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅（%）

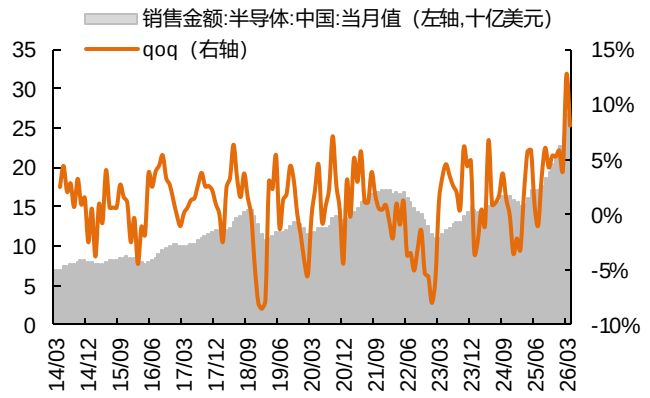


资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

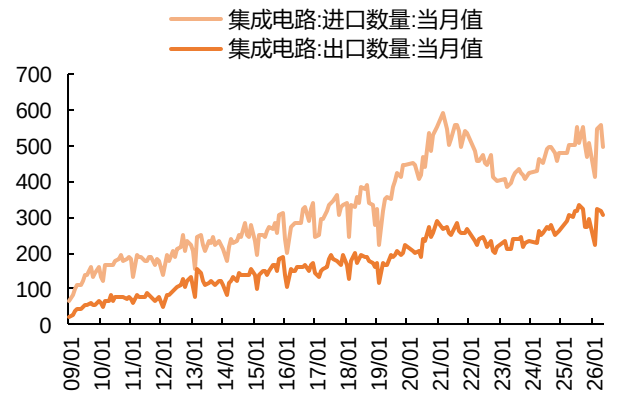
仅供内部参考，请勿外传！

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



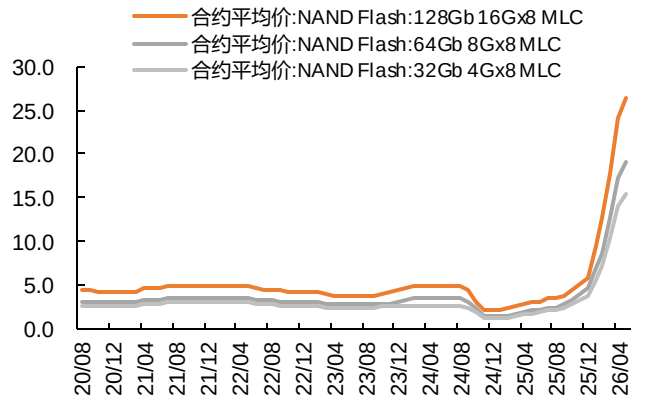
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量（亿个）



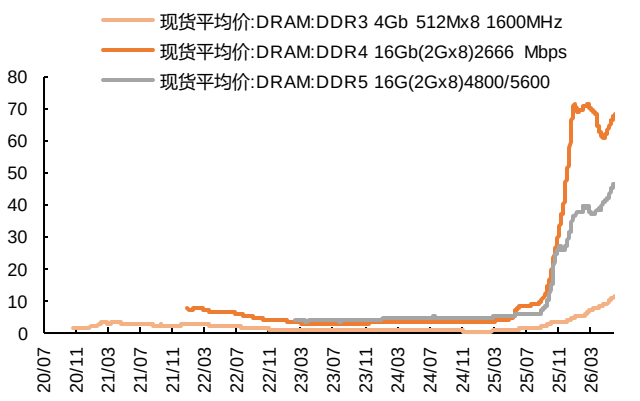
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势（美元）



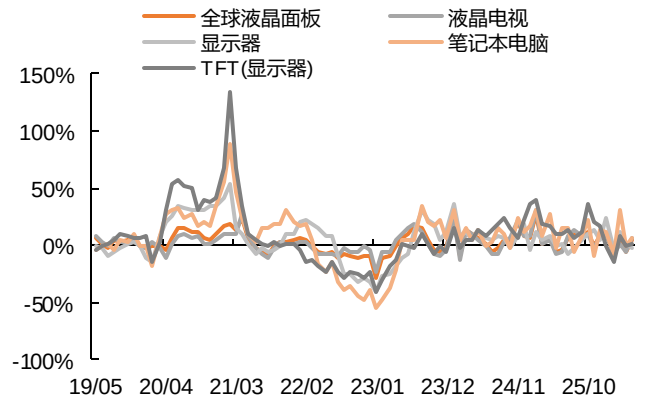
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势（美元）



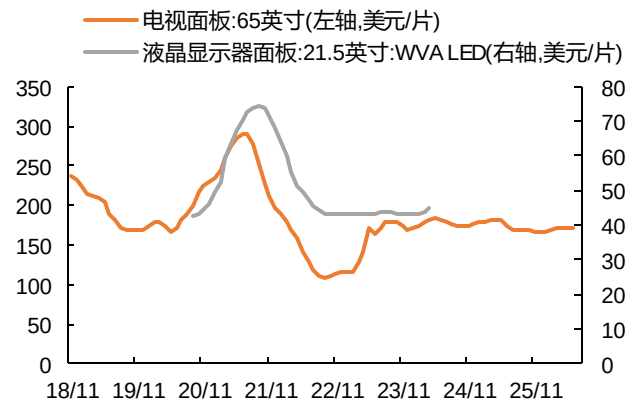
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

八、 市场动态

伊朗外交部：伊美达成协议文件。据伊朗媒体 22 日报道，伊朗外交部发言人巴加埃说，伊朗和美国经过 18 小时谈判达成了协议文件，有关文本将由两个调解方卡塔尔和巴基斯坦发布。巴加埃说，伊美讨论了颁发伊朗石油销售许可证和解冻伊朗资产等议题，取得了良好进展。（新华社，2026/6/22）

伊美谈判被曝达成 5 项要点。据伊朗方面 22 日消息，伊朗和美国在瑞士举行首轮谈判后，伊朗谈判团队说，达成的协议包含 5 项要点：1、为巩固黎巴嫩停火，将建立一个监督机制，伊朗将参与其中。2、在霍尔木兹海峡管理问题上，为确保海峡逐步重新开放，已决定设立一条联络热线。3、在伊美谅解备忘录第 13 条执行之后，伊朗才会进入最终阶段的谈判。4、伊朗与卡塔尔签署了关于解冻伊朗被冻结资产的执行谅解备忘录。5、美国方面签发了为期 60 天的解除对伊朗石油、石化产品及其衍生品制裁的文件。（央视新闻，2026/6/22）

美军称霍尔木兹海峡保持开放。当地时间 6 月 22 日，美国军方表示，霍尔木兹海峡目前仍保持开放通行状态。伊朗方面此前表示，所有商船在通过该海峡时需与其有关部门协调，但在双方上周签署的为期 60 天谅解备忘录框架内，不会向船只收取费用。美国方面消息称，过去一周霍尔木兹海峡通行量有所上升，但仍明显低于冲突爆发前平均每天约 135 艘船只的水平。据海事追踪网站 MarineTraffic 数据，6 月 19 日至 21 日，霍尔木兹海峡船只活动明显增加，共记录 71 次通行，其中 6 月 20 日达到单日 35 次高峰。另据伊朗塔斯尼姆通讯社 21 日报道，海事导航数据显示，自 20 日伊朗军方宣布关闭霍尔木兹海峡后，这一战略水道已无任何船只通行，通行量降至零。报道称，与美军的说法相反，海峡目前已在伊朗控制下处于封锁状态。（央视新闻，2026/6/22）

美财政部放宽对伊朗能源相关交易限制。6 月 22 日，美国财政部发布一份为期 60 天的一般许可，授权允许伊朗石油的生产、交付和销售。根据美国财政部外国资产控制办公室当日发布的公告，此前被美国多个行政令和规定禁止的伊朗原油、石化和石油产品的生产、交付及销售交易均得到豁免，期限至 2026 年 8 月 22 日。公告显示，将伊朗原油、石化和石油产品进口到美国也获得允许。伊朗外长阿拉格齐 6 月 22 日在社交媒体上发文说：“石油和石化产品出口获得豁免，封锁被解除，部分资产被解冻，并启动了一项重大的伊朗重建和发展计划。”（央视新闻，2026/6/22）

特朗普称伊朗将同意接受武器核查。美国总统特朗普 22 日在社交媒体发文称，各方都完全清楚，伊朗将同意接受大规模武器核查，以确保其在未来长期保持“核诚信”。当天早些时候，美国和伊朗代表团在瑞士比尔根山的首轮谈判结束。美国副总统万斯在新闻发布会上表示，美伊谈判取得很多进展，为达成最终协议奠定非常好的基础，伊朗已同意邀请国际原子能机构核查人员重返伊朗。他称，这对美国来说是重要的里程碑，也是让伊朗永久去核化或永久终止其核武器计划的第一步。（央视新闻，2026/6/23）

美伊谈判将于 6 月 30 日继续，涉核问题双方再生龃龉。自 6 月 21 日美伊在瑞士进行了签署谅解备忘录以来的首度谈判后，目前谅解备忘录中涉及的霍尔木兹海峡商船通航以及伊朗原油产品获准销售等内容有推进。按照 6 月 24 日巴基斯坦及美国方面公布的最新计划，美伊下一次技术性谈判将于 6 月 30 日继续。不过围绕谈判中关键的核问题，美伊之间再次出现表述不一的情况，特朗普：伊朗已同意核查人员进入，伊朗：没有计划允许国际原子能机构进行核核查。另外，关于霍尔木兹海峡船只通航方面，目前阿曼已经在该海峡开辟一条临时航道供船只通行，据美国能源部长克里斯·赖特 24 日的声明，在过去 24 小时内，约有 72 艘船舶通过霍尔木兹海峡，约 2000 万桶原油驶出该水道。（央视新闻，2026/6/25）

伊朗革命卫队：挫败美军袭击，将严厉回应。当地时间 27 日凌晨，伊朗伊斯兰革命卫队表示，革命卫队的海军与空军成功挫败了美军对锡里克岛发动的袭击，迫使侵略军队撤退，以此捍卫伊朗对其领土及水域的主权。（央视新闻，2026/6/27）

谅解备忘录签署后美伊再起冲突。当地时间 6 月 26 日深夜（北京时间 6 月 27 日凌晨），伊朗南部波斯湾沿岸锡里克地区传出爆炸声。知情人士称，“两枚弹体”击中了锡里克地区的一座通信塔。美军中央司令部随即在社交媒体发帖证实对伊朗发动打击，称美军战机打击了伊朗导弹与无人机储存设施及沿岸雷达站点，以此“强力回应霍尔木兹海峡过境商船遇袭事件”。这是美伊达成并签署谅解备忘录后，美军首次袭击伊朗。伊朗伊斯兰革命卫队目前已表示，为回应此次袭击，革命卫队海军打击了美军在该地区的驻扎点。伊朗消息人士称，几个小时前，伊朗向霍尔木兹海峡内的“违规船只”进行了警告射击。（央视新闻，2026/6/27）

中东局势双线生变，美军深夜空袭伊朗，同日黎以美达成三方框架协议。美国总统特朗普 26 日指责伊朗向穿越霍尔木兹海峡的船只发射攻击无人机，违反停火协议。当天深夜，伊朗南部港口城市传出爆炸声，美军随即证实对伊朗实施打击。霍尔木兹海峡冲突再起。同日，黎巴嫩、以色列和美国在华盛顿结束新一轮谈判，并签署了三方框架协议。黎总统称“这是恢复国家主权第一步”。黎真主党议员则表示，真主党拒绝与以军直接谈判，将抵制任何试图执行该“框架协议”的行动。以总理内塔尼亚胡强调，在黎

仅供内部参考，请勿外传！

真主党彻底解除武装前，以军将长期驻留黎南部“安全区”。（央视新闻，2026/6/27）

伊朗革命卫队威胁：对美军基地发起“地狱”式打击。据央视新闻报道，伊朗方面 28 日消息，伊朗伊斯兰革命卫队海军司令部发表声明称，美国对伊朗锡里克地区实施打击，并不能改变伊朗对霍尔木兹海峡的掌控。伊朗伊斯兰革命卫队 28 日发表声明说，革命卫队海军和空军用导弹和无人机，摧毁了位于科威特阿里·萨利姆空军基地和位于巴林的美军第五舰队的 8 处美军重要基础设施，对近日美国的“侵略”行径作出了果断回应。美军中央司令部 27 日在社交媒体上发文称，美军战斗机刚刚对伊朗在霍尔木兹海峡及其附近多地的 10 个军事目标实施打击，以回应伊朗对商船发动的无人机袭击（伊朗武装力量于美东时间 27 日凌晨发射一架攻击无人机，击中一艘航行于霍尔木兹海峡附近海域、悬挂巴拿马国旗的油轮）。（央视新闻，2026/6/28）

九、 投资建议

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料**

石油石化：虽然短期美伊谈判仍有博弈，冲突阶段性升级，但中东地缘风险整体方向向下，布伦特油价或在 80 美元/桶左右震荡。面对国际油价剧烈震荡，国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，并加快在国内海上油气资源开放方面的投入，以降低能源对外依赖程度。建议关注增产空间大、成本有优势的**中国海油、中曼石油，**及深入炼化一体化布局、降本增效成果较好、企业业绩表现出较强韧性的**中国石油、荣盛石化、恒力石化。**

氟化工：2026 年三代制冷剂配额同比增量有限，供应端确定性受限，需求端随着气温上行，空调和汽车制冷行业迎来产销旺季，制冷剂供需格局向好，价格有望高位探涨。建议关注三代制冷剂产能领先企业：**巨化股份、三美股份、昊华科技，**及上游萤石资源龙头：**金石资源。**

半导体材料：半导体终端需求向好，景气持续提升，周期上行与国产替代形成共振，建议关注**上海新阳、联瑞新材、南大光电、江化微。**

十、 风险提示

1、 **终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；

2、 **供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。

3、 **地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。

4、 **替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。

5、 **重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传！

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回　避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层