下载日志已记录，仅供内部参考

国投证券 SDIC SECURITIES

2026 年 09 月 27 日
基础化工

行业周报

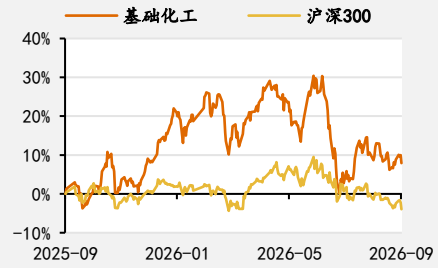
证券研究报告

1-8 月农药出口需求未减结构迁移，供给扰动草铵膦、氯虫弹性可期

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价（元）	评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.6	-6.7	12.3
绝对收益	-1.1	-16.8	9.5

王华炳 分析师
SAC 执业证书编号：S1450525110002
wanghb3@sdicsc.com.cn

相关报告

钛白粉龙头领衔旺季提价，香港发挥 SAF 掺混示范作用	2026-09-20
中美对等降税框架推进；海外成品油高景气运行	2026-09-13
新方案落地配额边际收紧，双碳主线下化工格局重塑	2026-09-06
牛磺酸供给寡头需求正盛，聚氨酯大厂提价景气上行	2026-08-30
磷化铟正在成为 AI 新瓶颈！	2026-08-27

事件：

①据百川盈孚测算，截至 9 月 25 日草铵膦周度毛利润 2536.8 元/吨，环比+232.3%、同比+120.5%。②应急管理部危化监管一司 9 月 11 日发布《关于严格硝化企业分类整治强化重大安全风险防控的通知（征求意见稿）》，推动硝化企业分类治理，严密管控重大安全风险。

农药出口节奏重构，总量未减结构迁移

整体总量韧性不减，订单集中于旺季。根据海关总署数据，杀虫剂、杀鼠剂、杀菌剂、除草剂、抗萌剂、植物生长调节剂、消毒剂及类似产品(3808)8 月单月出口额为 8.54 亿美元，环比-13.4%、同比-12.2%；1-8 月累计出口 76.47 亿美元，同比+12.2%，较 2025 年同期增加 8.25 亿美元。8 月单月数据回落属于阶段性波动，年内累计出口规模仍实现显著增长。**从出口节奏看，订单向旺季集中的特征明显。**2026 年 1-8 月出口数据中，二季度占比由 39.8%抬升至 43.3%，提升约 3.5 个百分点，金额同比+21.9%；对比两年月度分布，2025 年 8 月为当年 1-8 月出口峰值月份，而 2026 年 8 月仅高于 2 月、3 月传统淡季。该变化反映海外采购行为发生转变，由往年全年均匀备货，切换至临近种植季集中下单，订单投放更集中于作物旺季，月度出口波动随之放大。**从目的地结构看，巴西是 8 月波动最大因素。**据润丰股份统计，巴西占当月出口总量 34%，进口同比下滑 26.6%；剔除巴西市场后，其余海外市场出口降幅收窄至 5%-8%；部分新兴市场维持高增，澳大利亚（+23.0%）、加纳（+77.8%）、孟加拉国（+17.8%）在前期高基数上继续保持正增长，对冲了巴西市场的下滑压力。**展望后市，需求侧具备改善基础。**10-12 月北半球农药需求落地、南美尾季采购力度，是验证当前海外备货逻辑的核心观测窗口；若厄尔尼诺气候风险兑现带动粮价上行、农资景气回暖，有望为农药需求带来额外向上弹性。

草铵膦：三重共振推动利润转正，需求潜力支撑景气延续

政策+中间体+低库存三重共振，草铵膦价格利润实现历史性修复。政策端，财政部、税务总局 2026 年第 2 号公告明确自 4 月 1 日起取消草铵膦、精草铵膦等原药出口退税，出口成本抬升、落后产能加速出清。中间体端，据犇星新材公告，其孙公司湖北大闰化学因技术秘密诉讼终审判决，自 8 月 3 日起对甲基亚磷酸二乙酯车间实施阶段性停

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

产技改，预计约 1 个月，后续生产的二乙酯优先供应洪湖一泰指定的公司，或对外采型草铵膦企业的开工能力形成约束。库存端，据百川盈孚，工厂总库存 9 月 25 日为 1070 吨，年同比-75.12%，处于近三年历史最低位。据百川盈孚，9 月 24 日草铵膦华东市场均价 5.95 万元/吨，周环比+8.18%、较年初+35.54%，但较 2021 年 11 月 37 万元/吨的历史高点仍有较大空间，历史分位仅 38.30%；据百川盈孚测算，截至 9 月 25 日草铵膦周度毛利润 2536.8 元/吨，环比+232.3%、同比+120.5%，为 2024 年 3 月以来首次修复回正。**向后看，需求端潜力支撑草铵膦长期景气。**随着百草枯被禁用、敌草快抗性问题凸显，“双草”在灭生性除草剂中的地位进一步提升；而同为主流除草剂的草甘膦在全球面临愈发严格的监管压力，2026 年 5 月底巴西劳工部正式因致癌问题起诉草甘膦，要求全国禁用草甘膦。巴西是全球最大农药消费市场，若草甘膦使用持续受限，草铵膦替代渗透将进一步加速，叠加四季度南美备货季，价格中枢有望延续上行。**建议关注：**利尔化学、润丰股份、扬农化工、利民股份等。

氯虫苯甲酰胺：供给整治筑牢价格底部，硝化工艺监管再度加码

氯虫苯甲酰胺的景气趋势与供给端变化节奏趋同。回顾历史价格，专利期内氯虫价格高达 250 万元/吨，仿制药涌入后 2024 年底降至 21 万元/吨上下，2026 年 2 月初一度跌至 18.8 万元/吨、低于协会成本线，长期低迷的重要成因是上游关键中间体的非法硝化生产屡禁不止。**行业拐点自 2026 年逐步显现。**安全事故发生后，应急管理部持续加大非法硝化工艺打击力度；4 月上游关键原料被纳入《危险化学品目录》，违法生产主体可被追究刑事责任，多地非法生产装置陆续被关停。7 月，农业农村部等七部门联合启动农药兽药综合整治专项行动，整治周期持续至 2027 年 3 月末。当前行业合规硝化物产能稀缺，已成为产业链核心瓶颈。**监管近期再加码。**9 月 11 日，应急管理部危化监管一司发布《关于严格硝化企业分类整治强化重大安全风险防控的通知（征求意见稿）》并公开征求意见，文件梳理硝化企业 20 项风险情形，处置措施分为三档：10 类情形对应停产整顿、7 类情形对应暂扣安全生产许可证、3 类情形可吊销许可证或责令关闭退出，进一步增强安全生产管控。截至 9 月 25 日，氯虫苯甲酰胺、核心中间体 K 酸（98%）、K 胺（98.5%）市场报价分别为 24.25 万元/吨、19.70 万元/吨、20.75 万元/吨；分别处于 2025 年至今价格的约 75%、40%、83%分位。展望后市，硝化工艺安全管控趋严为长期趋势，安全合规门槛持续抬升，具备硝化工艺、原药一体化合规产能的企业有望受益。**建议关注：**红太阳、辉隆股份、联化科技等。

风险提示：

宏观经济下行风险，原料价格大幅波动，下游需求不及预期，产能大幅扩张风险，安全生产与环保风险，企业经营风险等。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 核心观点 8
2. 化工板块整体表现 10
3. 化工板块个股表现 11
4. 本周重点新闻及公司公告 11
5. 产品价格及价差变动分析 14
5.1. 产品价格变动分析 14
5.2. 产品价差变动分析 16
5.2.1. 原油/炼油 17
5.2.2. 煤化工 18
5.2.3. 石化 20
5.2.4. 化纤 25
5.2.5. 氯碱 28
5.2.6. 农药 29
5.2.7. 磷化工 29
5.2.8. 聚氨酯 31
5.2.9. 氟化工 32
5.2.10. 新能源材料 33
5.2.11. 钛 33
5.2.12. 食品与饲料添加剂 34
6. 风险提示 35

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1. 本周申万基础化工行业指数涨跌情况 10
图 2. 年初至今基础化工行业指数涨跌情况 10
图 3. 本周申万一级行业涨跌幅情况 10
图 4. 本周基础化工子板块涨跌幅情况 11
图 5. 中国化工品产品价格指数（CCPI）走势 14
图 6. Brent-WTI 期货主连合约价差（美元/桶） 17
图 7. 国内汽油-布伦特原油价差（元/吨） 17
图 8. 国内柴油-布伦特原油价差（元/吨） 17
图 9. 国际汽油市场价-布伦特原油价差(美元/加仑,美元/桶) 17
图 10. 国际柴油市场价-布伦特原油价差（美元/桶） 17
图 11. 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨) 17
图 12. 新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨) 17
图 13. 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨) 17
图 14. 焦炭-焦精煤价差（元/吨） 18
图 15. 液氨-烟煤价差（元/吨） 18
图 16. 三聚氰胺-尿素价差（元/吨） 18
图 17. 硝酸铵-液氨价差（元/吨） 18
图 18. 甲醇-烟煤价差（元/吨） 18
图 19. 乙烯-甲醇价差（元/吨） 18
图 20. 丙烯-甲醇价差（元/吨） 18
图 21. PE-甲醇价差（元/吨） 18
图 22. PP-甲醇价差（元/吨） 19
图 23. 一甲胺-甲醇-液氨价差（元/吨） 19
图 24. 二甲胺-甲醇-液氨价差（元/吨） 19
图 25. DMF-甲醇-液氨价差（元/吨） 19
图 26. 醋酸-甲醇价差（元/吨） 19
图 27. 醋酐-醋酸价差（元/吨） 19
图 28. 乙烯法醋酸乙烯价差（元/吨） 19
图 29. 电石法醋酸乙烯价差（元/吨） 19
图 30. PVA-电石价差（元/吨） 20
图 31. 二甲醚-甲醇价差（元/吨） 20
图 32. 尿素-烟煤价差（元/吨） 20
图 33. 尿素-无烟煤价差（元/吨） 20
图 34. 尿素-LNG 价差（元/吨） 20
图 35. 复合肥价差（元/吨） 20
图 36. 乙烯-石脑油价差（美元/吨） 20
图 37. 乙烯-乙烷价差（美元/吨，美元/加仑） 20
图 38. 环氧乙烷-乙烯价差（元/吨） 21
图 39. 乙二醇-乙烯价差（元/吨） 21
图 40. 乙二醇-烟煤价差（元/吨） 21
图 41. 煤制草酸价差（元/吨） 21
图 42. 淀粉制草酸价差（元/吨） 21
图 43. 丙烯-丙烷价差（美元/吨） 21

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 44. 丙烯-石脑油价差（美元/吨） 21
图 45. 环氧丙烷-丙烯价差（元/吨） 21
图 46. 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差（元/吨） 22
图 47. 丙烯酸-丙烯价差（元/吨） 22
图 48. SAP-丙烯酸价差（元/吨） 22
图 49. 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差（元/吨） 22
图 50. 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差（元/吨） 22
图 51. 丙烯腈-丙烯-合成氨价差（元/吨） 22
图 52. NPG-丙烯价差（元/吨） 22
图 53. 丁二烯-醚后 C4 价差（元/吨） 22
图 54. 丁酮-醚后 C4 价差（元/吨） 23
图 55. 烷基化汽油-碳四原料气价差（元/吨） 23
图 56. 顺酐-碳四原料气价差（元/吨） 23
图 57. MTBE 气分醚化法价差（元/吨） 23
图 58. C3 法 MMA 价差（元/吨） 23
图 59. C4 法 MMA 价差（元/吨） 23
图 60. 脂肪醇-棕榈油价差（元/吨） 23
图 61. 炭黑-煤焦油价差（元/吨） 23
图 62. 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差（元/吨） 24
图 63. PMMA-MMA 价差（元/吨） 24
图 64. POM-甲醇价差（元/吨） 24
图 65. PBAT-PTA-BDO-AA 价差（元/吨） 24
图 66. 纯苯-石脑油价差（元/吨） 24
图 67. 己二酸-纯苯-硝酸价差（元/吨） 24
图 68. 苯乙烯-纯苯-乙烯价差（元/吨） 24
图 69. 苯酚+丙酮-原料价差（元/吨） 24
图 70. 双酚 A-苯酚-丙酮价差（元/吨） 25
图 71. 苯酐-二甲苯价差（元/吨） 25
图 72. 苯酐-工业萘价差（元/吨） 25
图 73. 苯胺-纯苯-硝酸价差（元/吨） 25
图 74. PX-石脑油价差（元/吨） 25
图 75. PX(韩国)-石脑油价差（美元/吨） 25
图 76. PTA-PX 价差（元/吨） 25
图 77. PTA-PX(进口 CFR)价差（元/吨） 25
图 78. PET 瓶级-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 79. PET 半光-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 80. PET 有光-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 81. 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差（元/吨） 26
图 82. POY-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 83. DTY-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 84. FDY-PTA-MEG 价差（元/吨） 26
图 85. 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差（元/吨） 26
图 86. 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差（元/吨） 27
图 87. 己内酰胺氨肟化法价差（元/吨） 27
图 88. 己内酰胺 HPO 法价差（元/吨） 27

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 89. 尼龙 6-己内酰胺价差（元/吨）.....27
图 90. 锦纶 6POY-尼龙 6 价差（元/吨）.....27
图 91. 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差（元/吨）.....27
图 92. 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差（元/吨）.....27
图 93. 尼龙 66-己二酸价差（元/吨）.....27
图 94. 尼龙 66-己二酸-己二胺价差（元/吨）.....28
图 95. 腈纶短纤-丙烯腈价差（元/吨）.....28
图 96. BDO 电石法价差（元/吨）.....28
图 97. BDO 顺酐法价差（元/吨）.....28
图 98. PTMEG-BDO 价差（元/吨）.....28
图 99. 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差（元/吨）.....28
图 100. 电石-兰炭价差（元/吨）.....28
图 101. PVC 乙烯法价差（元/吨）.....28
图 102. PVC 电石法价差（元/吨）.....29
图 103. 氨碱法价差（元/吨）.....29
图 104. 联碱法价差（元/吨）.....29
图 105. 天然碱法价差（元/吨）.....29
图 106. 甘氨酸法草甘膦价差（元/吨）.....29
图 107. IDA 法草甘膦价差（元/吨）.....29
图 108. 磷酸一铵海外-国内价差（元/吨，美元/吨）.....29
图 109. 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差（元/吨）.....29
图 110. 磷酸二铵海外-国内价差（元/吨、美元/吨）.....30
图 111. 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差（元/吨）.....30
图 112. 磷矿石海外-国内价差（元/吨、美元/吨）.....30
图 113. 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差（元/吨）.....30
图 114. 磷酸-磷矿石价差（元/吨）.....30
图 115. 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差（元/吨）.....30
图 116. 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差（元/吨）.....30
图 117. 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差（元/吨）.....30
图 118. 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差（元/吨）.....31
图 119. 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差（元/吨）.....31
图 120. 纯 MDI-苯胺-甲醛价差（元/吨）.....31
图 121. 纯 MDI-纯苯-甲醛价差（元/吨）.....31
图 122. 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差（元/吨）.....31
图 123. 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差（元/吨）.....31
图 124. TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差（元/吨）.....31
图 125. HDI-己二胺价差（元/吨）.....31
图 126. 硬泡聚醚-环氧丙烷价差（元/吨）.....32
图 127. TPU-纯 MDI 价差（元/吨）.....32
图 128. 无水氢氟酸-萤石粉价差（元/吨）.....32
图 129. R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差(元/吨).....32
图 130. R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差(元/吨).....32
图 131. R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差(元/吨).....32
图 132. R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差(元/吨).....32
图 133. R410a-R125-R32 价差（元/吨）.....32

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 134. DMC-金属硅-甲醇价差（元/吨） 33
图 135. DMC-PO 法价差（元/吨） 33
图 136. DMC-EO 法价差（元/吨） 33
图 137. DMC-煤制乙二醇联产价差（元/吨） 33
图 138. DMC-甲醇气相氧化羰基法价差（元/吨） 33
图 139. EVA-乙烯-醋酸乙烯价差（元/吨） 33
图 140. 氯化法钛白粉-金红石矿价差（元/吨） 33
图 141. 金红石型钛白粉-钛精矿价差（元/吨） 33
图 142. 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砜-白糖价差(元/吨) 34
图 143. 安赛蜜-双乙烯酮价差（元/吨） 34

表 1： 本周基础化工板块个股涨跌幅前十名 11
表 2： 本周化工品价格涨跌幅前二十名 15
表 3： 化工品价差涨跌幅前十名 16

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 核心观点

当前化工行业正处于长达四年的下行周期底部，多项指标显示行业已基本触底，2026 年有望成为周期反转的转折点。从价格指标来看，中国化工产品价格指数(CCPI)在 2025 年 12 月 31 日报 3930 点，较 2021 年的高点下降 39%，处于近五年百分位的 23%，表明行业已进入历史低位区间。从盈利指标分析，2025 年前三季度基础化工板块实现归母净利润 1127 亿元，同比+7.5%，显示板块已初步企稳。更为重要的是，行业资本开支同比下降 18.3%，自 2023 年四季度以来已连续七个季度负增长，我们用在建工程/固定资产、资本开支/营业收入两个指标来刻画化工产能周期的位置，预示供给扩张阶段已告段落，迎来拐点。

旧秩序的两个嬗变：

一、化工格局已东升西落。

欧洲化工企业在高企的能源成本与环保合规成本的挤压下，产能正在加速收缩，以乙烯为例，近年欧洲已合计关停乙烯产能 1100 万吨，接近欧洲总产能的 10%;同时行业开工负荷显著不足,根据 CEFIC,欧盟化工产能利用率已下降至 2025Q3 的 74.6%,远低于长期平均水平 81.3%。与之形成鲜明对比的是，中国企业正在凭借超级工厂的规模效应和成本优势，加速抢占市场份额。根据百川盈孚，在我们重点监测的 86 类主要化工品中，有 60%的产品 2025 年 1-8 月月均出口量处于近六年 80%以上分位水平，其中 40%的产品处于近六年 100%分位水平上，全球化工格局正在悄然重塑，东升西落态势日益清晰。因此，国内规模一体化优势下长期居于成本曲线左侧的化工白马股及各细分龙头有望提前迎来价值重估。**建议关注位于全球成本曲线左侧的化工白马股及各细分龙头：**万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、卫星化学、扬农化工、恒力石化、荣盛石化、恒逸石化、东方盛虹、博源化工、龙佰集团、桐昆股份、新凤鸣、巨化股份、盐湖股份、亚钾国际等。

二、上游资源的价值重估。

由于全球政经格局的深刻裂变，叠加科技革命带来需求结构升级，正推动资源品从传统的“周期商品”属性向“战略资产”属性蜕变，其定价逻辑或发生根本性转变。此外，再通胀路径将沿“资源品-中间原料-终端化学品”的链条传导，新一轮周期中资源类化工品有望凭借供给刚性率先涨价。我们建议关注以下三类资产：**景气类资产：①磷：**磷酸铁锂受益于新能源与储能需求高速增长，叠加国家对磷矿石供给管控限制，磷矿有望延续供需紧平衡态势，**建议关注：**云天化、芭田股份、云图控股、湖北宜化等。**②硫：**海外炼能退出与 NHP 与磷酸铁锂带动需求，全球供给缺口难补，此外我国国态电池技术路线逐渐收敛，硫资源战略价值有望重估，**建议关注：**粤桂股份、司尔特等。**③铬：**AI 数据中心燃气轮机、商用飞机发动机等高端制造需求的爆发，景气度持续上行，**建议关注：**振华股份等。**价值类资产：④钾：**全球老矿衰竭与新矿释放缓慢背景下钾肥价格易涨难跌,**建议关注：**亚钾国际、东方铁塔等。**⑤钛：**上游钛精矿供需缺口预期收窄，中游钛白粉环节有望成本释压，**建议关注：**龙佰集团等。**红利类资产：⑥原油：**OPEC+将暂停增产计划，传递了供应可控的信号，配合补偿性减产机制，形成主动预期管理，**建议关注：**中国石油、中国石化、中国海油等。

新周期的两个观察：

一、“反内卷”的主动与被动。

主动型：面对供需宽松与价格压力，部分子行业曾尝试建立供给侧协同以改善盈利，但受制于企业间的成本差异与份额分歧，协同效果尚未稳固。在本轮政策背景下，行业协会与国家层面的引导有望强化行业共识。具备高集中度、高开工率、低盈利水平特征的子行业，其自律机制更易生效。依据此框架筛选，涤纶长丝/PTA、有机硅、己内酰胺、聚酯瓶片、聚氨酯、草铵膦等领域有望率先通过行业协同打破内卷。具备高集中度、高开工率、低盈利水平特征的子行业，其自律机制更易生效。**①有机硅：**新安股份、东岳硅材、合盛硅业、兴发集团、

下载日志已记录，仅供内部参考

鲁西化工、三友化工等；**②涤纶长丝/PTA：**恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣、恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、三房巷等；**③己内酰胺：**华鲁恒升、鲁西化工、神马股份等；**④食品添加剂：**新和成、金禾实业、梅花生物、安迪苏等。

被动型：由政策驱动行业格局优化，遵循“存量优化+增量严控”的双轨逻辑。存量端通过淘汰老旧装置、强化环保能效约束、推行农药登记证等制度刚性出清落后产能；增量端则通过严控审批、规范招商、严格执行产能置换等手段遏制无序扩张。政策落地更倾向于通过标准提升倒逼中小企业退出，而非“一刀切”，从而推动行业成本曲线优化与龙头溢价显现。政策敏感型行业如纯碱、PVC、黄磷、钛白粉、农药及炼化等领域的龙头企业，均有望迎来格局改善的价值重估机遇。政策敏感型行业的龙头企业具备较强的底部配置价值。**建议关注：①纯碱**（老旧产能占比高、企业盈利底部、氨碱法高污染）：博源化工；**②PVC**（企业亏损、高污染、高能耗）：中泰化学、新疆天业、君正集团、氯碱化工；**③黄磷**（高污染、高能耗）：兴发集团、云图控股；**④钛白粉**（老旧产能占比高、企业亏损）：龙佰集团；**⑤农药**（“一证一品”政策）：扬农化工、润丰股份、湖南海利、江山股份。

二、新质生产力方向发力。

2025 年 10 月 28 日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》发布。核心内容看，“高水平科技自立自强”被置于前所未有的战略高度。重点方向看，科技创新、绿色能源、高端制造、消费升级四大领域成为政策发力的核心方向，新质生产力培育成为贯穿各领域的主线。化工领域投资机会层面，建议重点关注：

①绿色能源：SAF 方面，需求侧欧盟政策刚性已验证，CORSIA 第二阶段有望再添动能，供给侧海外产能建设不及预期，HVO 装置转产 SAF 难度或更高，预计明年仍维持供需紧平衡，**建议关注：**海新能科等。生物柴油方面，德国 REDIII 取消双重计数有望为欧盟市场打开更长期政策窗口和需求预期，或将为与中国的重新合作创造有利条件，**建议关注：**卓越新能等。UCO 方面，印尼 B50 政策下棕榈基原料或收紧，叠加植物油远期应用受限，UCO 仍有望占据重要原料生态位，**建议关注：**山高环能、朗坤科技等。绿色氢氨醇方面，IMO 推迟不改中长期目标牵引，示范项目已进入兑现阶段，**建议关注：**复洁科技等。

②具身智能材料：人形机器人产业对材料轻量化、高强度、耐磨、耐疲劳性提出苛刻要求，**PEEK 领域关注：**中欣氟材、新瀚新材、中研股份等；**PPS、PPA、PA66、LCP 等高分子材料领域关注：**金发科技、会通股份、沃特股份、肯特股份、南京聚隆、海泰科等；**电子皮肤领域关注：**福莱新材、晶华新材、汉威科技、鹿山新材、永冠新材等；**腱绳材料领域关注：**恒辉安防、南山智尚等。

③AI 与半导体材料：科技自立与战略安全的双重驱动下，半导体材料自主可控重要性与日俱增，**电子树脂领域关注：**圣泉集团、东材科技等；**冷却液领域关注：**新宙邦、巨化股份等。

④商业航天：全球商业航天卫星发射日趋活跃、太空算力打开想象空间，催化相关材料需求，**碳纤维复材领域关注：**中复神鹰、光威复材等；**先进陶瓷领域关注：**国瓷材料等；**太空线缆领域关注：**泛亚微透等；**CPI 薄膜领域关注：**瑞华泰、沃格光电等。

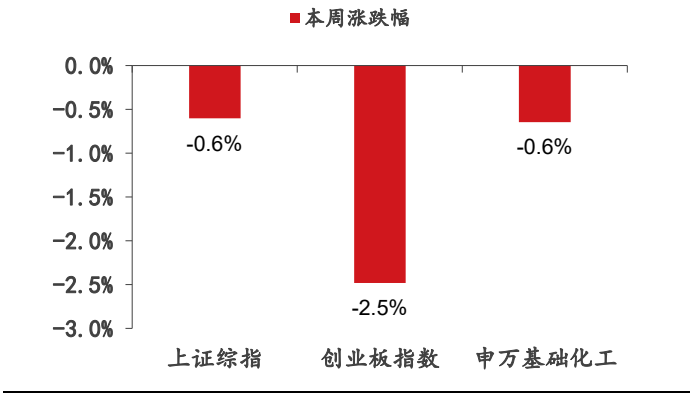
⑤固态电池材料：2027 年为固态电池产业化关键窗口，材料体系升级是关键，**硫化物电解质领域关注：**天齐锂业、恩捷股份、天赐材料、光华科技等；**超高镍和富锂锰基正极领域关注：**容百科技、当升科技、厦钨新能、道氏技术等；**硅基负极领域关注：**硅宝科技、新安股份、硅烷科技、鹿山新材等。

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 化工板块整体表现

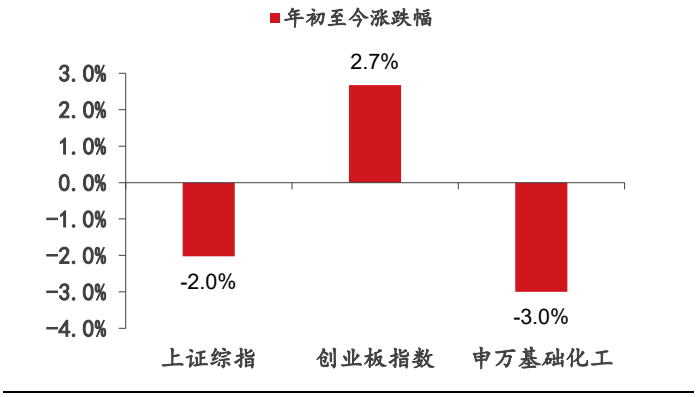
本周申万基础化工行业指数下跌。根据 Wind，本周（9/18-9/24）上证综指涨跌幅为-0.6%，创业板指数涨跌幅为-2.5%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-0.6%，在全部 31 个行业板块中位列第 14 位，跑输上证综指 0 个百分点，跑赢创业板指数 1.8 个百分点。年初至今，上证综指涨跌幅为-2.0%，创业板指数涨跌幅为+2.7%；申万基础化工行业指数涨跌幅为-3.0%，跑输上证综指 1 个百分点，跑输创业板指数 5.7 个百分点。

图1. 本周申万基础化工行业指数涨跌情况



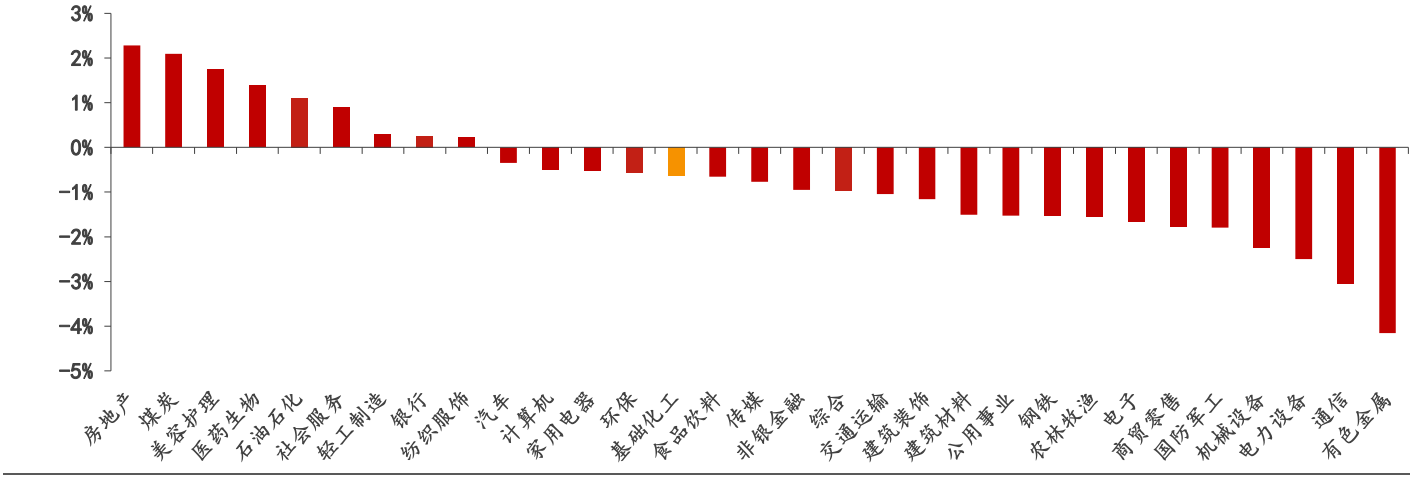
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图2. 年初至今基础化工行业指数涨跌情况



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

图3. 本周申万一级行业涨跌幅情况



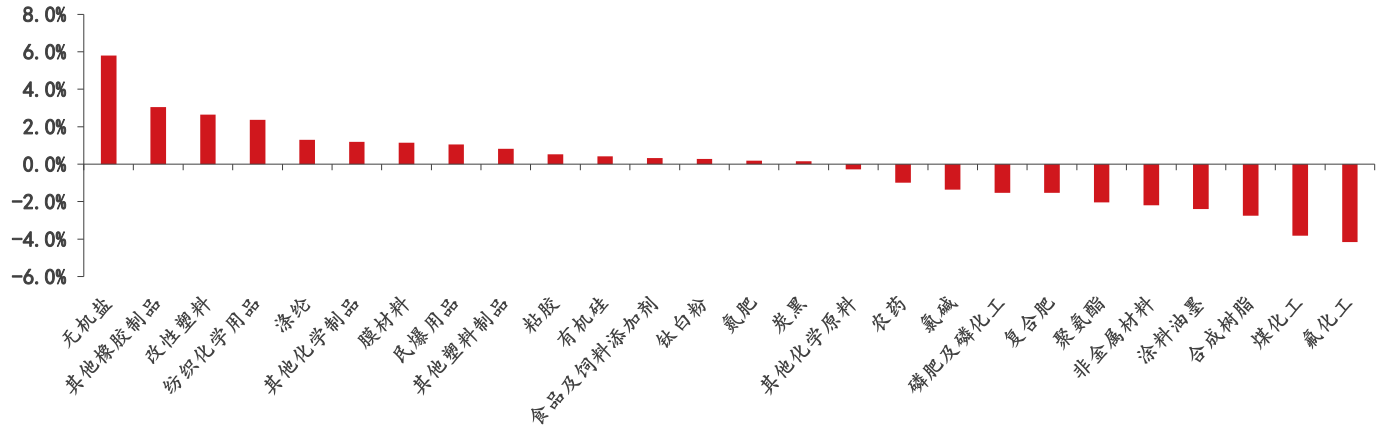
资料来源：iFind，国投证券证券研究所

细分板块看，在基础化工 26 个子板块中，15 个子板块上涨，11 个子板块下跌。本周子版块涨跌幅前五名分别为：无机盐（+5.8%）、其他橡胶制品（+3.0%）、改性塑料（+2.6%）、纺织化学用品（+2.4%）、涤纶（+1.3%）；**本周子版块涨跌幅后五名分别为：**氟化工（-4.2%）、煤化工（-3.8%）、合成树脂（-2.8%）、涂料油墨（-2.4%）、非金属材料（-2.2%）。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图4. 本周基础化工子板块涨跌幅情况



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

3. 化工板块个股表现

在基础化工板块 424 只股票中，本周 211 只股票上涨，209 只股票下跌，4 只股票持平。本周个股涨幅前十名分别为：海正生材（+30.5%）、金丹科技（+28.6%）、集泰股份（+27.7%）、阿拉丁（+21.5%）、艾艾精工（+21.1%）、彩蝶实业（+18.7%）、福莱蒽特（+18.6%）、汇隆新材（+16.4%）、振华股份（+16.4%）、凌玮科技（+15.4%）。**本周个股跌幅前十名分别为：**百合花（-18.0%）、上纬新材（-11.7%）、润丰股份（-8.4%）、吉华集团（-8.3%）、浙江众成（-8.2%）、斯迪克（-7.7%）、赞宇科技（-7.2%）、东方铁塔（-7.2%）、多氟多（-6.9%）、彤程新材（-6.6%）。

表1：本周基础化工板块个股涨跌幅前十名

排序	公司名称	最新收盘价（元）	涨跌幅	排序	公司名称	最新收盘价（元）	涨跌幅
1	海正生材	23.06	30.50%	1	百合花	45.42	-18.0%
2	金丹科技	27.56	28.60%	2	上纬新材	136.20	-11.7%
3	集泰股份	8.29	27.73%	3	润丰股份	48.23	-8.4%
4	阿拉丁	24.84	21.53%	4	吉华集团	8.09	-8.3%
5	艾艾精工	78.74	21.08%	5	浙江众成	5.59	-8.2%
6	彩蝶实业	18.88	18.74%	6	斯迪克	53.45	-7.7%
7	福莱蒽特	32.82	18.61%	7	赞宇科技	10.47	-7.2%
8	汇隆新材	24.48	16.41%	8	东方铁塔	14.79	-7.2%
9	振华股份	40.89	16.36%	9	多氟多	30.92	-6.9%
10	凌玮科技	136.68	15.40%	10	彤程新材	68.68	-6.6%

资料来源：iFind，国投证券证券研究所

4. 本周重点新闻及公司公告

贝肯能源：控股股东、实际控制人陈平贵及其配偶拟向极宁科技转让合计 13.16%股份（对价 4.08 亿元），控股股东将变更为极宁科技、实际控制人将变更为潘涛，已取得深圳证券交易所《上市公司股份协议转让确认书》。

江苏博云：发布 2026 年限制性股票激励计划（草案），拟授予第二类限制性股票 189.00 万股（占总股本 1.95%），其中首次授予 151.50 万股，授予价格 29.12 元/股，首次授予激励对象 38 人。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

藏格矿业：全资子公司拟出资设立藏格联合资源公司，以 1.71 亿美元（约 11.57 亿元）对价收购 Kanga Potash 92%股权，公司按 75%持股比例承担约 8.68 亿元，交易完成后间接持股 69%；已签署《股份买卖协议》，尚需刚果（金）矿业部及国内主管部门审批。

星湖科技：董事、总经理闫晓林因个人原因辞去董事、总经理及董事会专门委员会相关职务，辞任后不在公司及控股子公司任职；在新任总经理聘任完成前，由董事陈武代为履行总经理职责。

东方材料：向 7 名激励对象授予 2026 年股票期权激励计划预留股票期权 106.00 万股（约占股本总额 0.53%），行权价格 20.47 元/份。

同大股份：董事长寇相东因工作安排辞去董事长及战略委员会主任委员职务（仍继续担任董事）；董事会选举李艳霞为公司董事长并担任法定代表人，李艳霞同时辞去副总经理职务。

广康生化：特定股东华拓至盈贰号（持股 0.527%）计划减持不超过 39.00 万股（占总股本 0.527%），减持期间为公告披露后 3 个交易日后的 3 个月内。

美联新材：特定股东张盛业计划减持不超过 2133.65 万股（占总股本 3.00%），其中集中竞价不超过 1%、大宗交易不超过 2%，减持期间为公告披露后 3 个交易日后的 3 个月内。

元力股份：披露发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案），拟收购福建同晟新材料科技股份公司 99.9955%股权，交易作价 4.51 亿元，以发行股份 80%、现金 20%方式支付，发行价格 12.38 元/股；另拟募集配套资金不超过 1.00 亿元。

和远气体：拟以现金约 2.27 亿元收购星远基金、武汉长牛持有的湖北和远新材料 10.8857%、0.0083%股权，交易完成后持股比例由 73.31%提升至 84.21%，和远新材料仍为控股子公司。

吉华集团：控股股东由杭州锦辉变更为桐庐钧衡、实际控制人由邵伯金变更为苏尔田的股份协议转让，已取得上海证券交易所合规性确认，尚需在中登上海分公司办理过户登记。

英力特：因主营产品聚氯乙烯市场价格不及预期，计划对氯碱运行部生产线实施临时停产，电石运行部部分电石装置及自备电厂 2#热电机组同步配套停产，将减少公司聚氯乙烯、烧碱、电石等产品产量。

新潮能源：2026 年半年度权益分派实施，以总股本 68.00 亿股为基数，每股派现金红利 0.01 元（含税），共计派发 6800.50 万元；股权登记日 2026 年 9 月 29 日，除权除息日 9 月 30 日。

ST 嘉澳：向激励对象授予预留股票期权 16.00 万份，行权价格 60.11 元/份（调整后），预留授予日 2026 年 9 月 22 日。

常青科技：公开发行可转债"常青转债"（债券代码 113711），发行总额 8.00 亿元，每张面值 100 元，发行数量 80.00 万手（800.00 万张），原股东配售代码 753125，发行日期 2026 年 9 月 28 日。

润禾材料：向不特定对象发行可转债"润禾转 02"（债券代码 123285）上市，发行数量 370.00 万张（3.70 亿元），每张面值 100 元，上市时间 2026 年 9 月 29 日，期限 6 年（2026 年 9 月 10 日至 2032 年 9 月 9 日）。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

松井股份：核心技术人员苏梅因个人原因辞职并完成离职手续，公司核心技术人员由 10 名减至 9 名，相关工作已交接，不影响公司研发能力与核心竞争力。

***ST 京化：**全资子公司南京工艺装备制造股份有限公司收到与资产相关的政府补助资金合计 3400.00 万元，占公司 2025 年度经审计归属于上市公司股东净资产的 10.49%。

新化股份：披露向不特定对象发行可转债预案，募集资金总额不超过 9.00 亿元，拟投向扩建异丙醇/异丙醚/丙烷技改、年产 1 万吨特种胺新材料、研发中心建设及氢甲酰化、合成香料产品基地等项目，尚需股东会审议及交易所审核、证监会注册。

肯特股份：向 63 名激励对象首次授予第二类限制性股票 95.00 万股、向 1 名激励对象预留授予 2.00 万股，授予价格 14.48 元/股（调整后）。

金三江：2026 年股票期权激励计划首次授予登记完成，"三江 JLC1"（期权代码 036652）首次授予数量 325.00 万份，行权价格 11.26 元/股。

凌玮科技：向 17 名激励对象首次授予第二类限制性股票 32.67 万股，授予价格 59.68 元/股，约占公司股本总额的 0.30%。

中海油服：控股股东中国海油集团首次增持公司股份，2026 年 9 月 23 日增持 A 股 41.00 万股（约 498.10 万元）、H 股 185.00 万股（约 1191.51 万元）；增持计划拟累计增持金额 3 亿-5 亿元，实施至 2027 年 4 月 8 日。

***ST 泉为：**与山东信创借款合同纠纷一案（涉案金额 1.33 亿元及利息）进入执行阶段后，因申请执行人自愿撤销执行申请，本案终结执行，申请人再次申请受执行时效限制。

隆华新材：向不特定对象发行可转债"隆新转债"（债券代码 123288），发行总额 9.60 亿元，每张面值 100 元，共计 960.00 万张，按面值发行，原股东优先配售日与网上申购日均为 2026 年 9 月 29 日。

斯迪克：拟投资建设年产 10.3 万吨高端功能性 BOPET 基膜扩产项目，总投资预计 16.52 亿元，由全资子公司江苏兴远泰新材料在江苏泗洪实施，资金来源为自有及自筹资金，尚需提交股东会审议。

杭华股份：计划自公告披露后 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价方式减持已回购股份 332.17 万股（占总股本 0.78%），以补充日常经营流动资金。

震安科技：向特定对象发行股票申请获深圳证券交易所上市审核中心审核通过（2026 年 9 月 23 日收到审核中心意见告知函），后续将报中国证监会履行注册程序。

金戈新材：完成董事会及高级管理人员换届，选举黄超亮为董事长，聘任薛妮娜为董事会秘书、陈泽光为财务总监、刘振等 3 人为副总经理；原董事汤浩钧、周颂淦任期届满不再任职。

会通股份：发布 2026 年员工持股计划（草案），股份来源为公司回购股票（不超过 900.00 万股，含预留），受让价格 5.23 元/股，预计参与员工 161 人（其中董事、高管 7 人认购占比 25.22%），存续期 48 个月，设业绩考核指标。

联合化学：控股股东阳光化学及其一致行动人宝联投资计划减持不超过 470.40 万股（占总股本 3.00%），其中大宗交易不超过 313.60 万股、集中竞价不超过 156.80 万股，减持期间为公告披露后 15 个交易日后的 3 个月内。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 产品价格及价差变动分析

本周中国化工品价格指数下跌。截至 9 月 24 日，中国化工品价格指数（CCPI）录得 5405 点，较上周-1.8%，较年初+37.5%。

图5. 中国化工品产品价格指数（CCPI）走势



资料来源：iFind，国投证券证券研究所

5.1. 产品价格变动分析

在我们监测的 386 种化工品中，本周有 99 种化工品价格上涨，186 种化工品价格持平，101 种化工品价格下跌。

本周化工品价格涨幅前十名为：盐酸（大地盐化）（+44.4%）、甲基四氢苯酐（浙江）（+20.0%）、硫酸铵（山东临沂）（+17.6%）、乙腈（吉林石化）（+17.0%）、二氯甲烷（+15.0%）、二甲胺（华鲁）（+14.7%）、一甲胺（华鲁）（+13.8%）、GBL（华东）（+12.8%）、草甘膦（华东）（+10.7%）、NMP（+10.4%）。

本周化工品价格跌幅前十名为：液氩（河北）（-32.5%）、聚羧酸减水剂单体 TPEG（华东）（-22.5%）、液氧（陕西）（-20.2%）、液氩（江苏）（-16.7%）、液氩（陕西）（-16.0%）、聚四氟乙烯（浙江巨化）（-14.0%）、双氧水（27.5%，山东）（-13.2%）、工业萘（山东）（-9.8%）、碳酸二甲酯 DMC（华东）（-9.5%）、软泡聚醚（华东）（-9.3%）。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

表2：本周化工品价格涨跌幅前二十名

化工产品价格涨跌幅情况（周度）									
本周价格涨幅排名					本周价格跌幅排名				
排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅	排序	产品	单位	最新价格	涨跌幅
1	盐酸(大地盐化)	元/吨	260	44.4%	1	液氯(河北)	元/吨	1400	-32.5%
2	甲基四氢苯酐（浙江）	元/吨	15000	20.0%	2	聚羧酸减水剂单体TPEG(华东)	元/吨	9450	-22.5%
3	硫酸铵(山东临沂)	元/吨	1200	17.6%	3	液氧(陕西)	元/吨	395	-20.2%
4	乙腈(吉林石化)	元/吨	15800	17.0%	4	液氯(江苏)	元/吨	2375	-16.7%
5	二氯甲烷	元/吨	2634	15.0%	5	液氯(陕西)	元/吨	2100	-16.0%
6	二甲胺(华鲁)	元/吨	7800	14.7%	6	聚四氟乙烯（浙江巨化）	元/吨	43000	-14.0%
7	一甲胺(华鲁)	元/吨	7400	13.8%	7	双氧水(27.5%，山东)	元/吨	659	-13.2%
8	GBL(华东)	元/吨	11000	12.8%	8	工业萘(山东)	元/吨	6875	-9.8%
9	草甘膦(华东)	元/吨	28000	10.7%	9	碳酸二甲酯DMC(华东)	元/吨	5250	-9.5%
10	NMP	元/吨	13250	10.4%	10	软泡聚醚(华东)	元/吨	11250	-9.3%
11	美国Henry Hub期货(主连合约)	美元/桶	3	10.4%	11	液氯(江苏)	元/吨	395	-9.2%
12	氯化铵(农湿,江苏华昌)	元/吨	440	10.0%	12	硬泡聚醚(华东)	元/吨	11450	-9.1%
13	双乙烯酮	元/吨	10750	9.1%	13	高回弹聚醚(330N,华东)	元/吨	12100	-8.3%
14	草酸(工业,山东)	元/吨	3800	8.6%	14	柴油(纽约)	美元/桶	164	-7.8%
15	草铵膦	元/吨	59500	8.2%	15	液氨	元/吨	2813	-7.3%
16	PVC(乙烯法)	元/吨	5600	7.3%	16	液氧(河北)	元/吨	335	-6.9%
17	EVA（发泡用，V5110J）	元/吨	11100	7.2%	17	百草枯	元/吨	16750	-6.9%
18	苯胺	元/吨	14600	7.2%	18	四氯乙烯	元/吨	2587	-6.6%
19	EC(电池级)	万元/吨	7900	6.8%	19	苯酚	元/吨	8750	-4.9%
20	双甘膦(华东)	元/吨	16000	6.7%	20	DMF(华东)	元/吨	5675	-4.6%

资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财情、ChemicalBook，国投证券证券研究所

盐酸：本周盐酸（大地盐化）价格为 260 元/吨，环比+44.4%。本周国内盐酸市场呈现供给区域性收缩、需求区域分化的格局，供给端西北、东北氯碱装置检修停车，华北山东、华中两湖、华东安徽局部货源趋紧，西南地区供应稳定；需求端华北、西北、华中、华东部分区域下游采购活跃，华南需求偏弱，其余地区拿货意愿平稳，江苏节前备货不及往年；叠加市场整体库存持续下滑，检修带来货源减少、厂商出货顺畅，在供给收缩主导下，下游拿货情绪尚可支撑价格上行，虽液氯涨价抬升成本，但盐酸盈利空间仍继续扩大。（据百川盈孚，下同）

硫酸铵：本周硫酸铵（山东临沂）价格为 1200 元/吨，环比+17.6%。本周供给端焦化行业、己内酰胺、复合肥开工率均小幅抬升，供给边际增量有限；需求端北方市场支撑强劲，港口颗粒厂出口备货叠加中秋、国庆节前刚需备货带动采购积极性走高，而南方市场偏弱，颗粒厂运输成本偏高，西南地区稀土采购链条受阻、下游接盘意愿不足，部分厂家存出货压力，整体北方需求强于南方，供需错配推动本周硫酸铵价格大幅拉涨。

乙腈：本周乙腈（吉林石化）价格为 15800 元/吨，环比+17.0%。本周乙腈市场供需格局偏紧，供给端行业库存维持低位，叠加原料醋酸价格坚挺带来成本支撑；需求端下游制备级乙腈需求持续增长，多肽领域需求旺盛，传统农药需求按需跟进，供需两端多重利好共振，带动市场价格大幅拉涨，业者推涨情绪浓厚。

液氯：本周液氯（河北）价格为 1400 元/吨，环比-32.5%。本周液氯市场看空情绪蔓延，场内供应增多，加之大多厂家追求节前去库，让利心理浓郁，然下游行业“买涨不买跌”心态明显，采买支撑乏力。综合来看，终端弱势依旧拖累整体行情，各地交投氛围惨淡，价格连连探底。下周液氯迎来国庆长假，厂家积极清库减压以为节日做准备，市场物流运输受限，虽局部或有采买热度，但对市场提振幅度依然受限。

液氧：本周液氧(陕西)价格为 395 元/吨，环比-20.2%。本周液氧市场大多延续此前冷清氛围，场内货源供应充裕，多数业者看空市场，缺乏挺价信心，终端下游未见明显改善，仅局部地区出现补货采买，需求面实际提振有限，整体氛围依旧偏弱，供需矛盾持续压制市场。液氧市场短期内维持低迷现状，供需矛盾依旧是行业所面临的主要困境，过剩产能难以消化，业者大多看弱，虽有触底价格出现，但回弹乏力。

聚四氟乙烯：本周聚四氟乙烯（浙江巨化）价格为 43000 元/吨，环比-14.0%。本周聚四氟乙烯行业开工负荷回升，前期检修装置复产，整体产出环比提升，一体化大厂外放商品料货源

下载日志已记录，仅供内部参考

宽松，头部企业库存压力有所缓解，但中小厂家成品库存仍偏高；需求端呈现结构性分化，传统下游旺季回暖不及预期，终端订单释放缓慢，仅维持刚需小单补货，锂电、半导体配套等高端赛道刚需持续释放形成支撑，贸易商多随采随销，整体交投平淡，供需格局下市场止跌横盘、缺乏上行动能。

5.2. 产品价差变动分析

在我们监测的 139 种化工品中，本周有 62 种化工品价差上涨，9 种化工品价差持平，68 种化工品价差下跌。

本周化工品价差涨幅前十名为：二甲胺-甲醇-液氨价差（+761 元/吨）、PBAT-PTA-BDO-AA 价差（+189 元/吨）、一甲胺-甲醇-液氨价差（+787 元/吨）、PVC 乙烯法价差（+382 元/吨）、苯乙烯-纯苯-乙烯价差（+33 元/吨）、甘氨酸法草甘膦价差（+2336 元/吨）、苯酐-工业萘价差（+600 元/吨）、BDO 顺酐法价差（+560 元/吨）、Brent-WTI 期货主连合约价差（+4 美元/桶）、丙烯腈-丙烯-合成氨价差（+303 元/吨）。

本周化工品价差跌幅前十名为：DMF-甲醇-液氨价差（-460 元/吨）、MTO 价差(PE-甲醇)（-683 元/吨）、DMC-EO 法价差（-510 元/吨）、苯酐-二甲苯价差（-300 元/吨）、PTMEG-BDO 价差（-385 元/吨）、丙烯-丙烷价差（-42 美元/吨）、MTO 价差(PP-甲醇)（-916 元/吨）、PET 半光-PTA-MEG 价差（-102 元/吨）、MTO 价差(丙烯-甲醇)（-883 元/吨）、苯酚+丙酮-原料价格（-665 元/吨）。

表3：化工品价差涨跌幅前十名

化工产品价差变动情况（周度）										
本周价差扩大排名						本周价差缩小排名				
排序	产品	单位	价差	变动		排序	产品	单位	价差	变动
1	二甲胺-甲醇-液氨价差	元/吨	767	761		1	DMF-甲醇-液氨价差	元/吨	-490	-460
2	PBAT-PTA-BDO-AA价差	元/吨	80	189		2	MTO价差(PE-甲醇)	元/吨	-300	-683
3	一甲胺-甲醇-液氨价差	元/吨	1527	787		3	DMC-EO法价差	元/吨	-848	-510
4	PVC乙烯法价差	元/吨	830	382		4	苯酐-二甲苯价差	元/吨	133	-300
5	苯乙烯-纯苯-乙烯价差	元/吨	-7	33		5	PTMEG-BDO价差	元/吨	-995	-385
6	甘氨酸法草甘膦价差	元/吨	5254	2336		6	丙烯-丙烷价差	美元/吨	29	-42
7	苯酐-工业萘价差	元/吨	1683	600		7	MTO价差(PP-甲醇)	元/吨	-2717	-916
8	BDO顺酐法价差	元/吨	-465	560		8	PET半光-PTA-MEG价差	元/吨	136	-102
9	Brent-WTI期货主连合约价差	美元/桶	12	4		9	MTO价差(丙烯-甲醇)	元/吨	-3025	-883
10	丙烯腈-丙烯-合成氨价差	元/吨	-294	303		10	苯酚+丙酮-原料价格	元/吨	952	-665

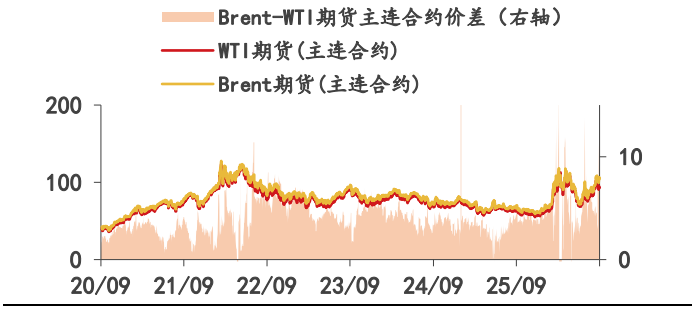
资料来源：Wind、钢联、彭博、百川盈孚、绸都网、英为财情、ChemicalBook，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

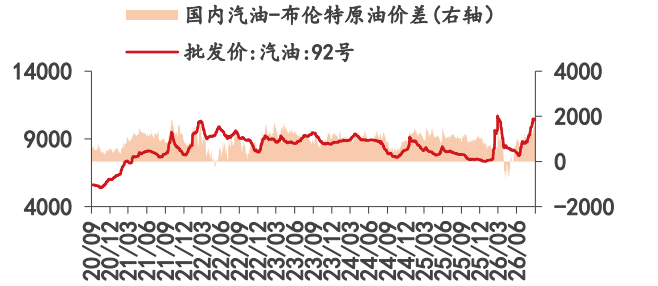
5.2.1. 原油/炼油

图6. Brent-WTI 期货主连合约价差（美元/桶）



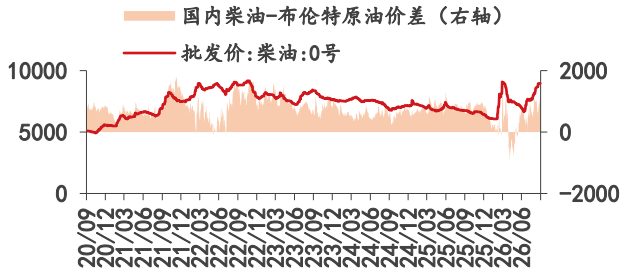
资料来源：英为财情，国投证券证券研究所

图7. 国内汽油-布伦特原油价差（元/吨）



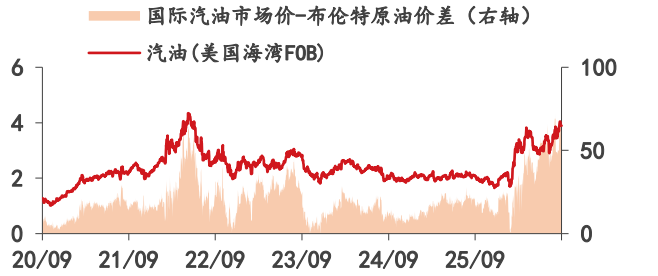
资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所

图8. 国内柴油-布伦特原油价差（元/吨）



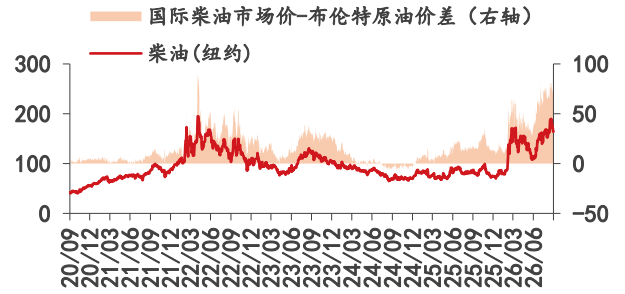
资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所

图9. 国际汽油市场价-布伦特原油价差(美元/加仑,美元/桶)



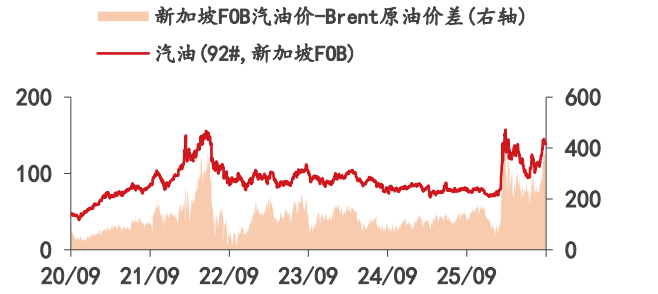
资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所（注：汽油美国海湾FOB价格单位为美元/加仑，国际汽油-布伦特原油价差单位为美元/桶）

图10. 国际柴油市场价-布伦特原油价差（美元/桶）



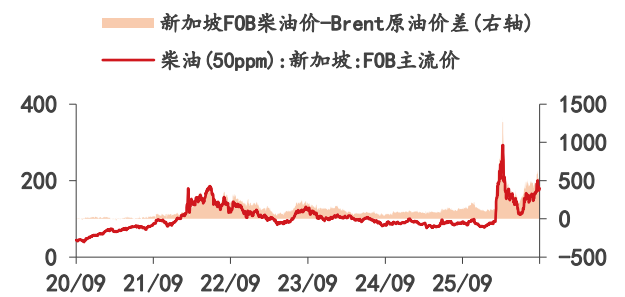
资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所

图11. 新加坡 FOB 汽油价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨)



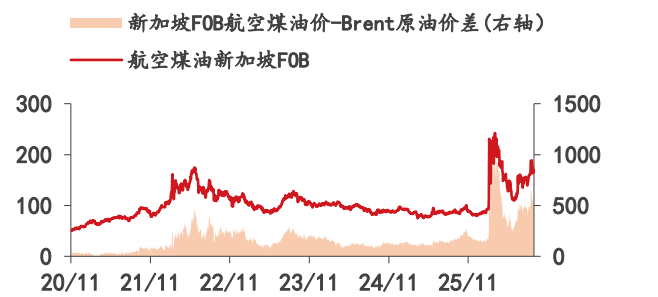
资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所（注：新加坡92#汽油FOB价格单位为美元/桶，新加坡汽油-Brent原油价差单位为美元/吨）

图12. 新加坡 FOB 柴油价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨)



资料来源：Wind、英为财情，国投证券证券研究所（注：新加坡柴油FOB价格单位为美元/桶，新加坡柴油-Brent原油价差单位为美元/吨）

图13. 新加坡 FOB 航煤价-Brent 原油价差(美元/桶,美元/吨)



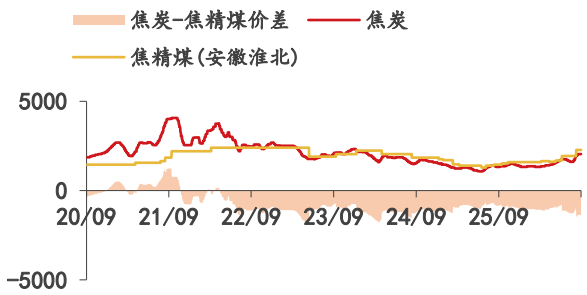
资料来源：Wind、英为财情、国投证券证券研究所(注:新加坡航空煤油FOB价格单位为美元/桶,新加坡航空煤油-Brent原油价差单位为美元/吨)

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

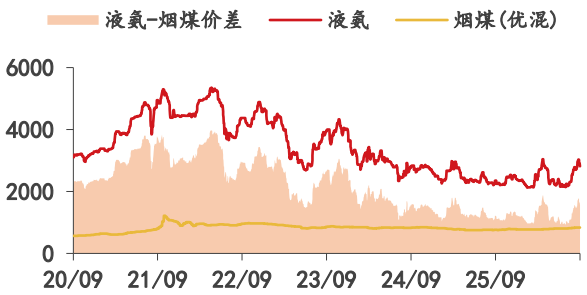
5.2.2. 煤化工

图14. 焦炭-焦精煤价差（元/吨）



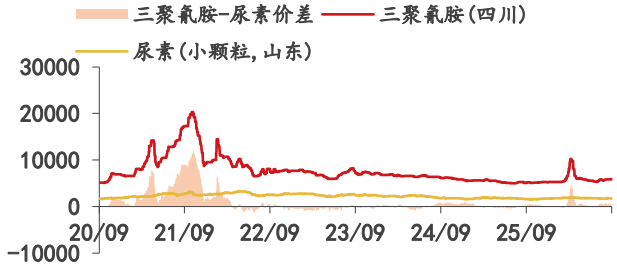
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图15. 液氨-烟煤价差（元/吨）



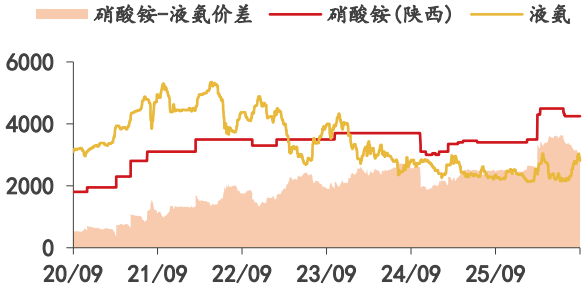
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图16. 三聚氰胺-尿素价差（元/吨）



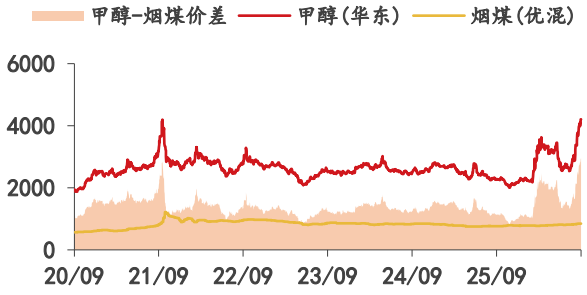
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图17. 硝酸铵-液氨价差（元/吨）



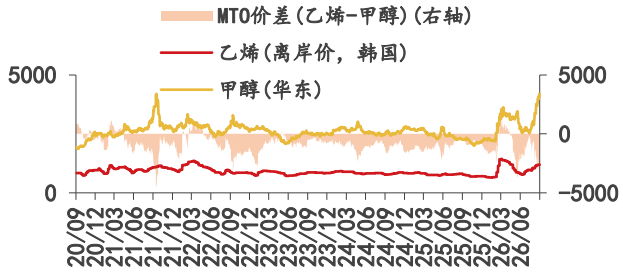
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图18. 甲醇-烟煤价差（元/吨）



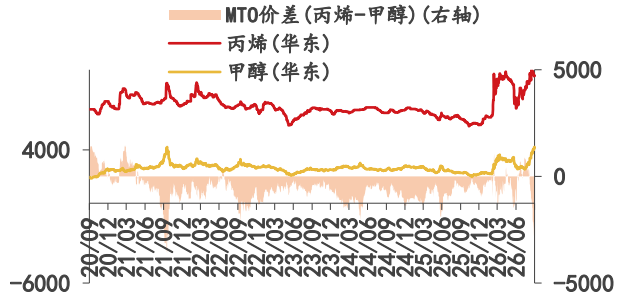
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图19. 乙烯-甲醇价差（元/吨）



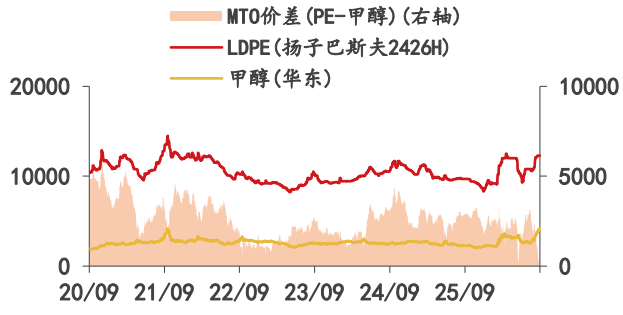
资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

图20. 丙烯-甲醇价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图21. PE-甲醇价差（元/吨）

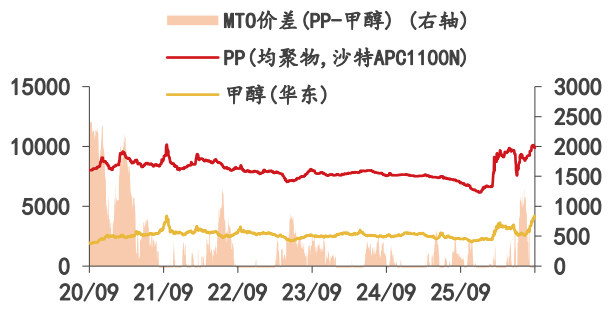


资料来源：Wind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

图22. PP-甲醇价差（元/吨）



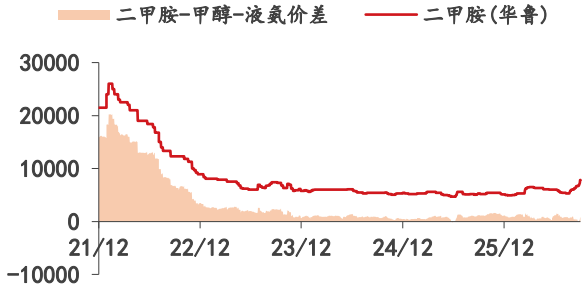
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图23. 一甲胺-甲醇-液氨价差（元/吨）



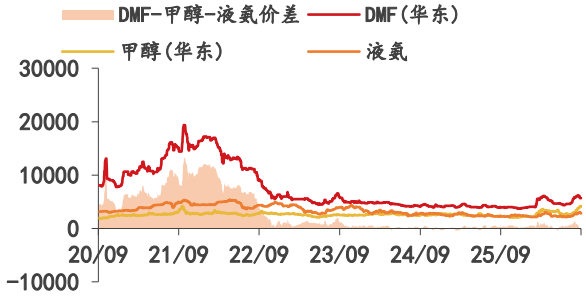
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图24. 二甲胺-甲醇-液氨价差（元/吨）



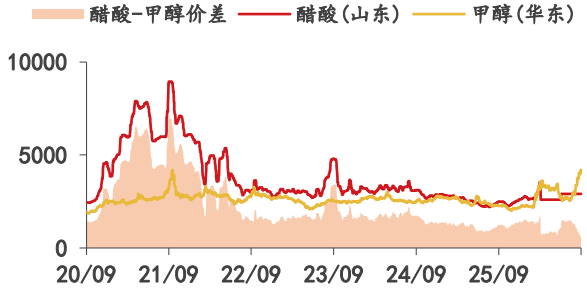
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图25. DMF-甲醇-液氨价差（元/吨）



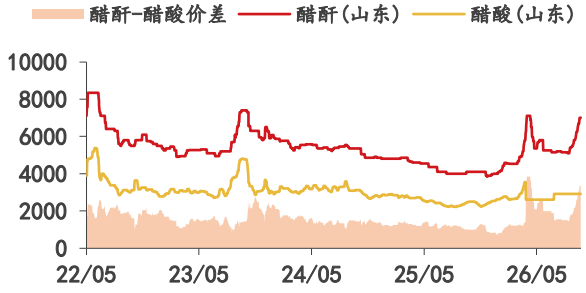
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图26. 醋酸-甲醇价差（元/吨）



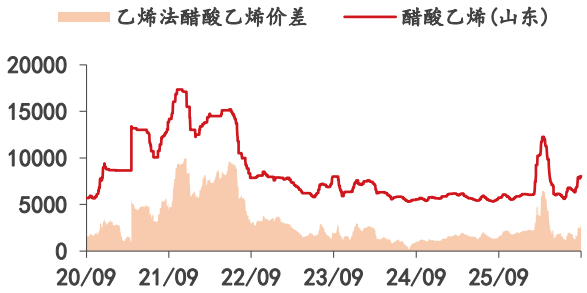
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图27. 醋酐-醋酸价差（元/吨）



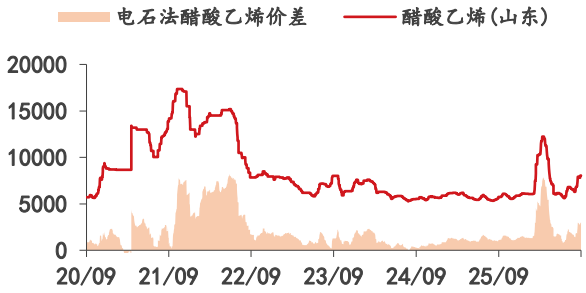
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图28. 乙烯法醋酸乙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图29. 电石法醋酸乙烯价差（元/吨）

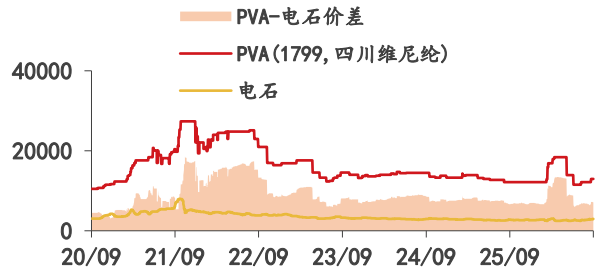


资料来源：Wind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

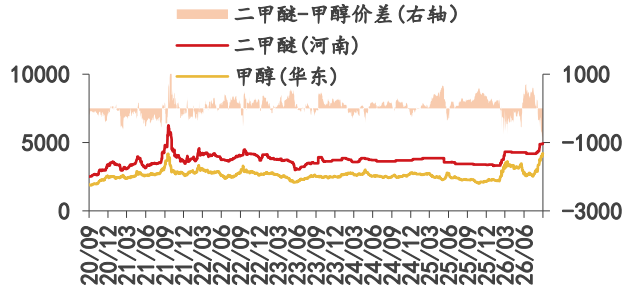
下载日志已记录，仅供内部参考

图30. PVA-电石价差（元/吨）



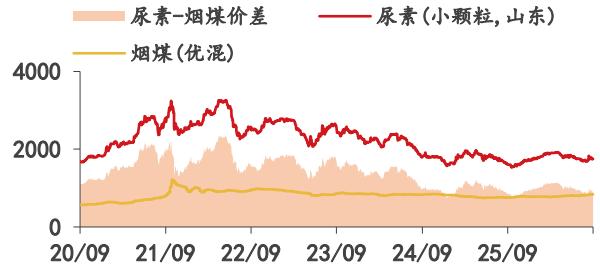
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图31. 二甲醚-甲醇价差（元/吨）



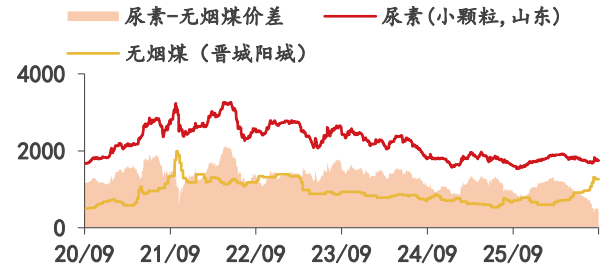
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图32. 尿素-烟煤价差（元/吨）



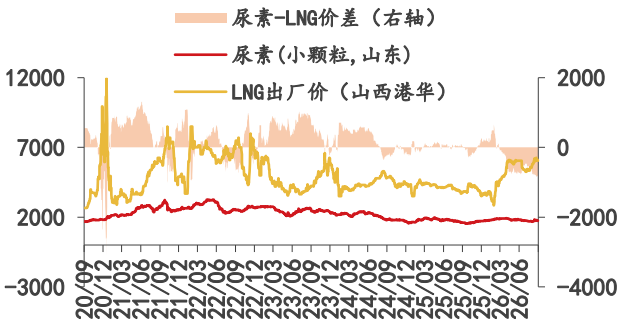
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图33. 尿素-无烟煤价差（元/吨）



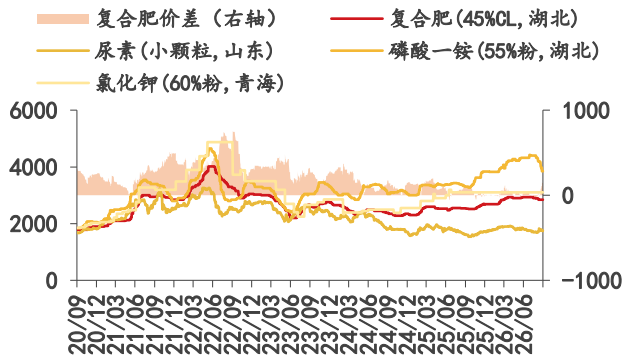
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图34. 尿素-LNG 价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

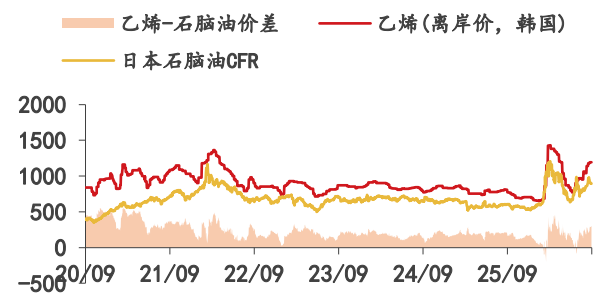
图35. 复合肥价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

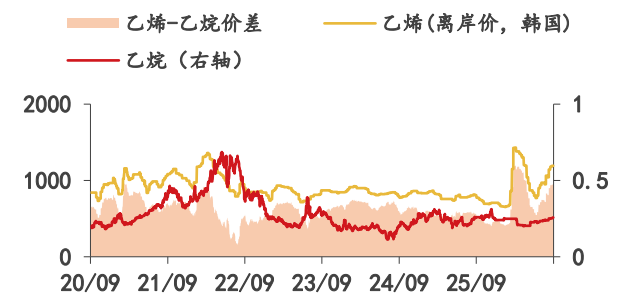
5.2.3. 石化

图36. 乙烯-石脑油价差（美元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

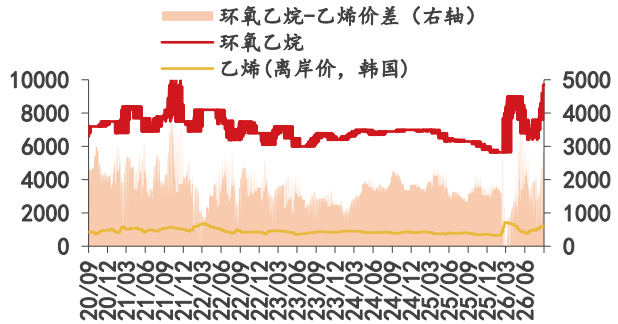
图37. 乙烯-乙烷价差（美元/吨，美元/加仑）



资料来源：Wind、彭博，国投证券证券研究所（注：乙烯价格单位为美元/吨，乙烷价格单位为美元/加仑）

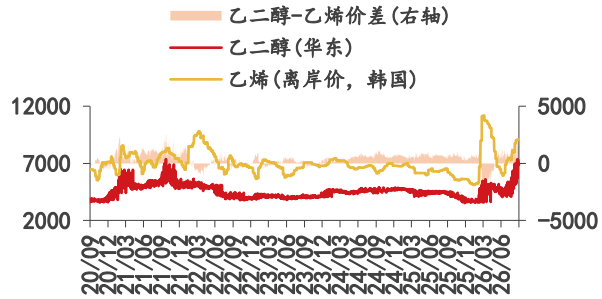
下载日志已记录，仅供内部参考

图38. 环氧乙烷-乙烯价差（元/吨）



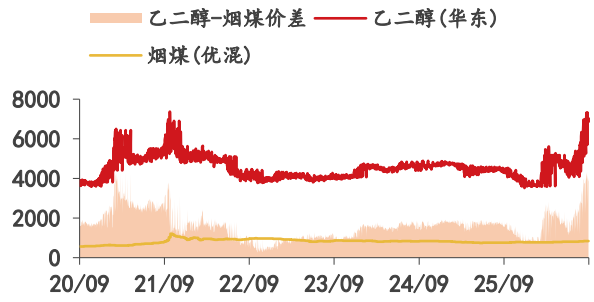
资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

图39. 乙二醇-乙烯价差（元/吨）



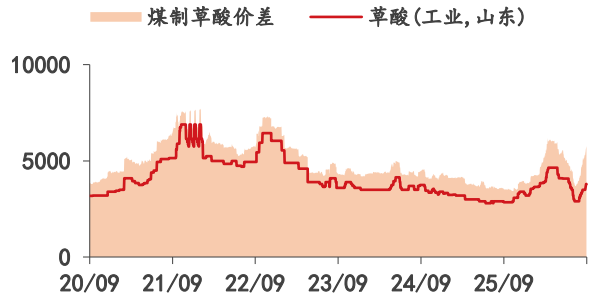
资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

图40. 乙二醇-烟煤价差（元/吨）



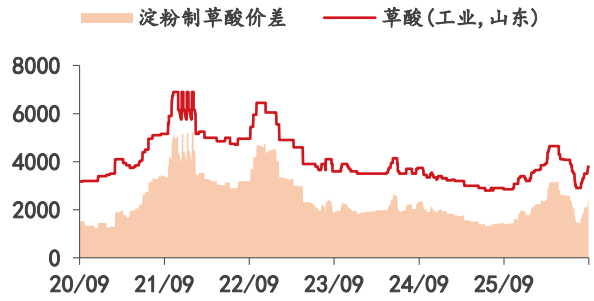
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图41. 煤制草酸价差（元/吨）



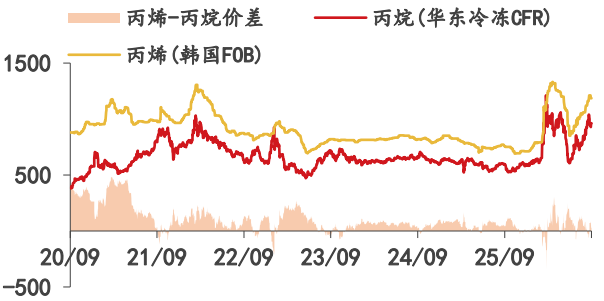
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图42. 淀粉制草酸价差（元/吨）



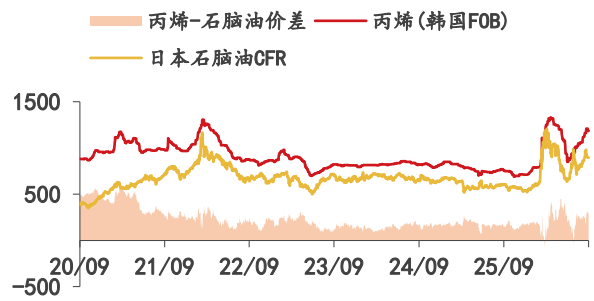
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图43. 丙烯-丙烷价差（美元/吨）



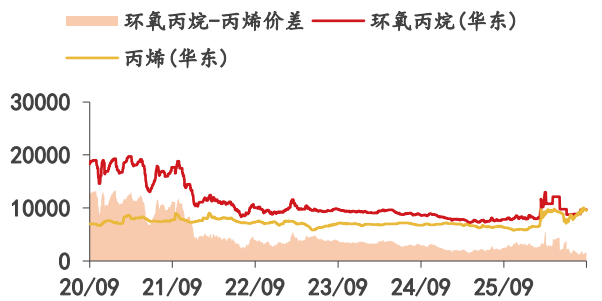
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图44. 丙烯-石脑油价差（美元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

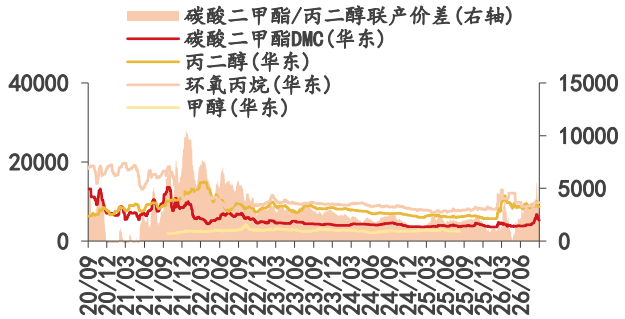
图45. 环氧丙烷-丙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

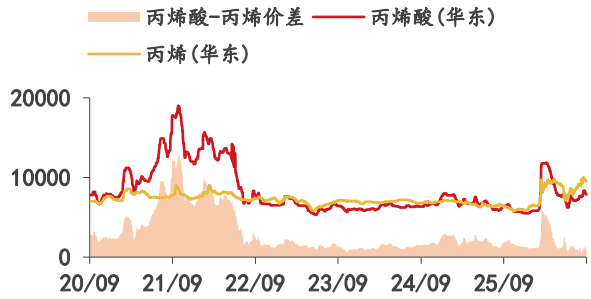
下载日志已记录，仅供内部参考

图46. 碳酸二甲酯/丙二醇联产价差（元/吨）



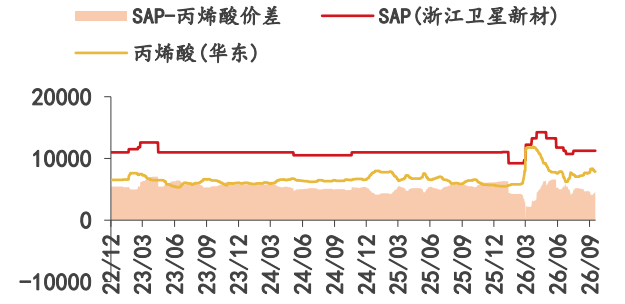
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图47. 丙烯酸-丙烯价差（元/吨）



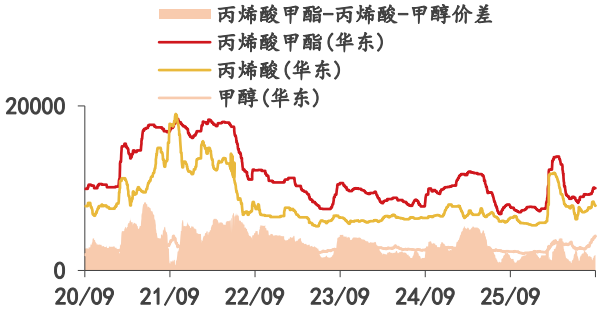
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图48. SAP-丙烯酸价差（元/吨）



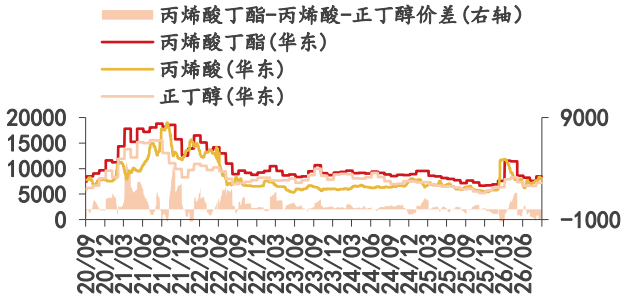
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图49. 丙烯酸甲酯-丙烯酸-甲醇价差（元/吨）



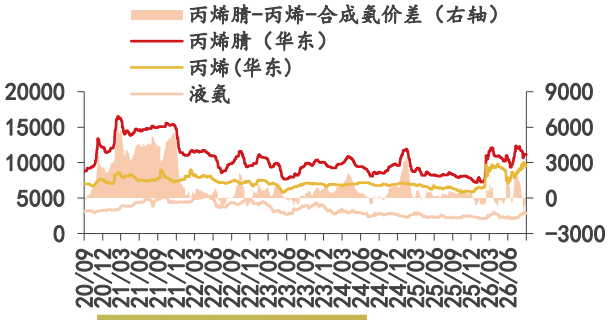
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图50. 丙烯酸丁酯-丙烯酸-正丁醇价差（元/吨）



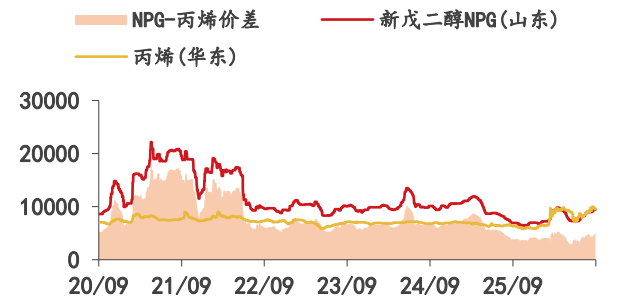
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图51. 丙烯腈-丙烯-合成氨价差（元/吨）



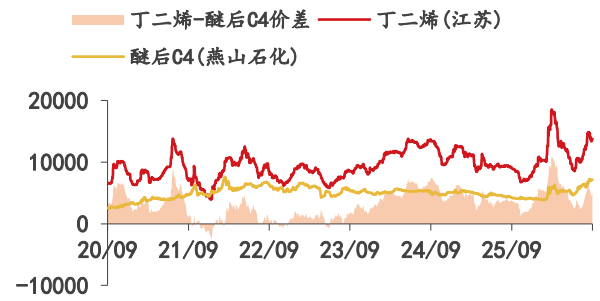
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图52. NPG-丙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

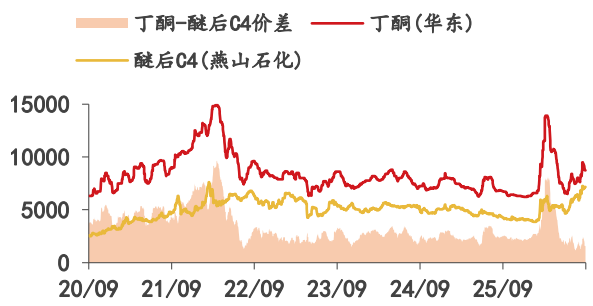
图53. 丁二烯-醚后C4价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

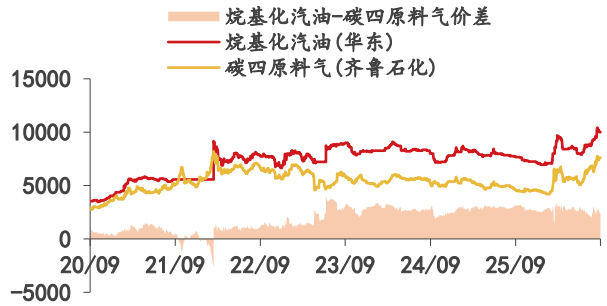
下载日志已记录，仅供内部参考

图54. 丁酮-醚后 C4 价差（元/吨）



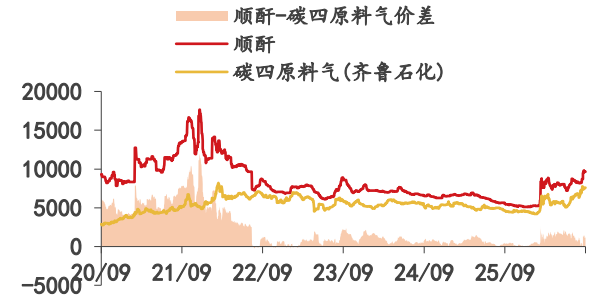
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图55. 烷基化汽油-碳四原料气价差（元/吨）



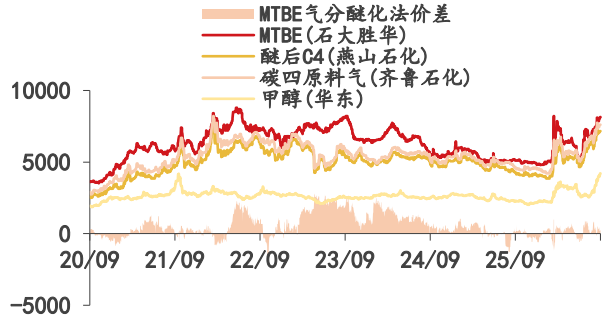
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图56. 顺酐-碳四原料气价差（元/吨）



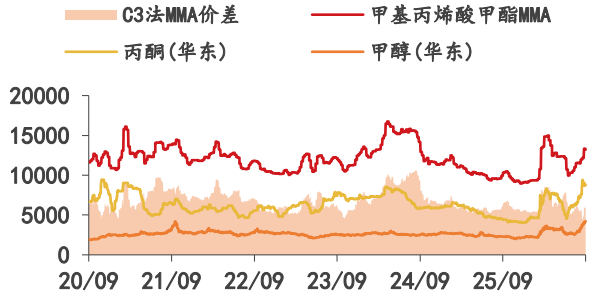
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图57. MTBE 气分醚化法价差（元/吨）



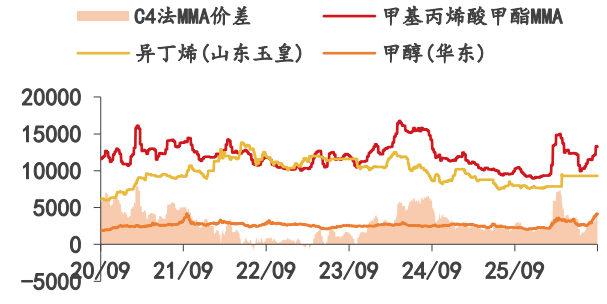
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图58. C3 法 MMA 价差（元/吨）



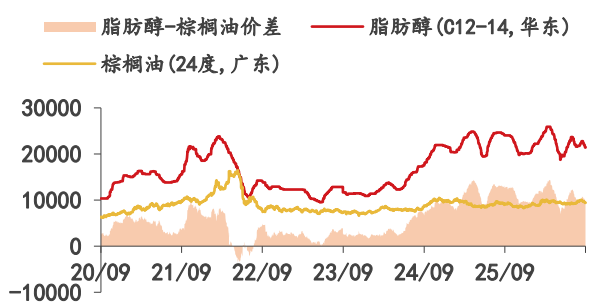
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图59. C4 法 MMA 价差（元/吨）



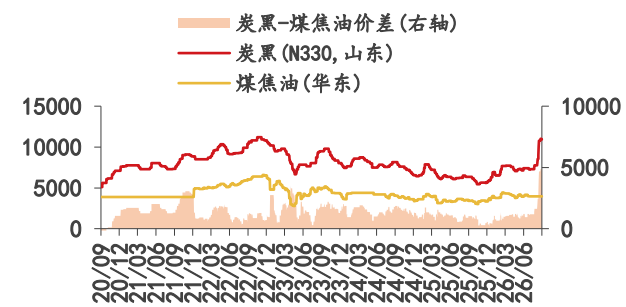
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图60. 脂肪醇-棕榈油价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

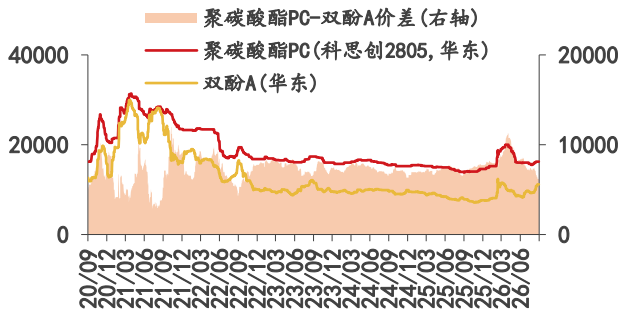
图61. 炭黑-煤焦油价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

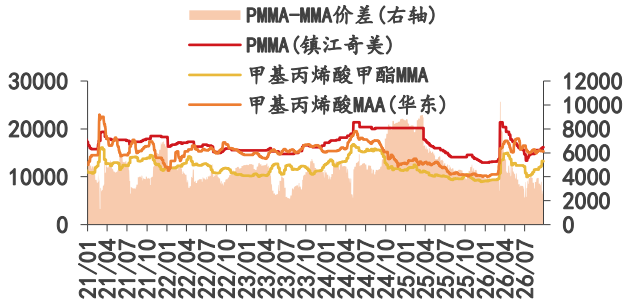
下载日志已记录，仅供内部参考

图62. 聚碳酸酯 PC-双酚 A 价差（元/吨）



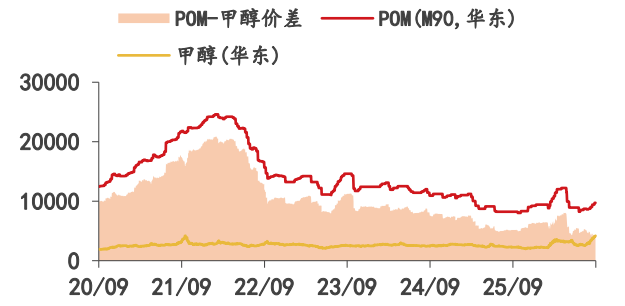
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图63. PMMA-MMA 价差（元/吨）



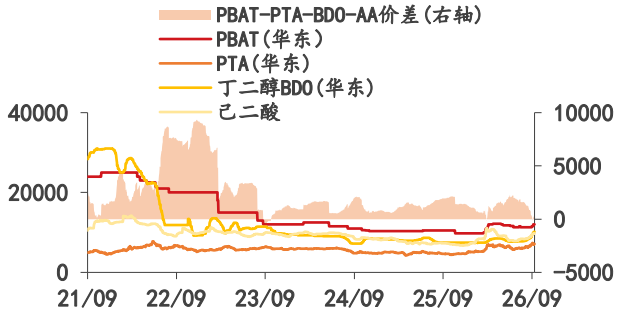
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图64. POM-甲醇价差（元/吨）



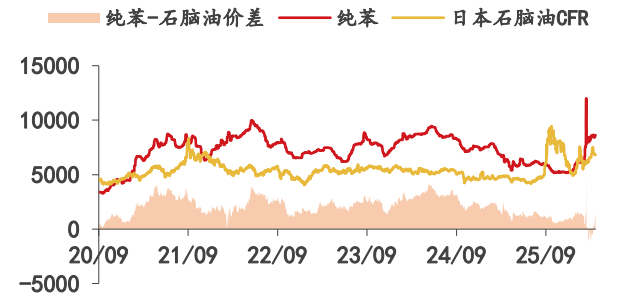
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图65. PBAT-PTA-BDO-AA 价差（元/吨）



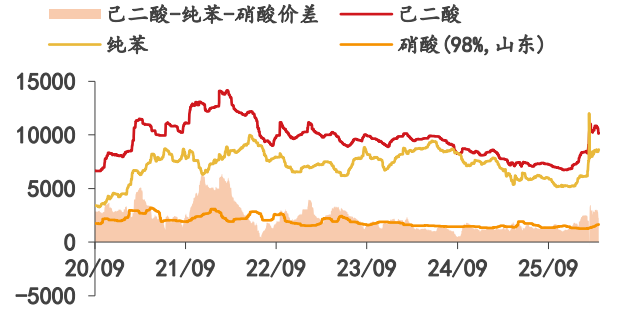
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图66. 纯苯-石脑油价差（元/吨）



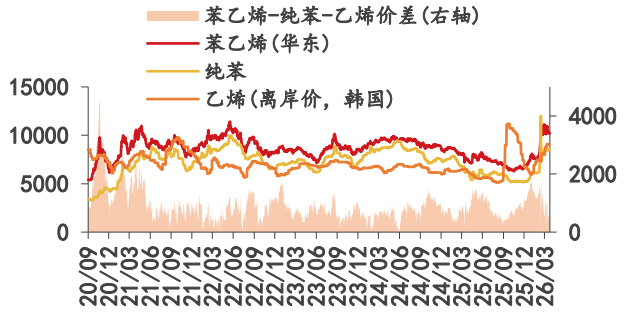
资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：日本石脑油价格根据历史汇率进行换算）

图67. 己二酸-纯苯-硝酸价差（元/吨）



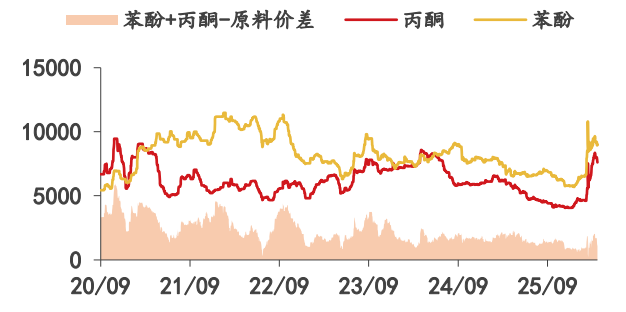
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图68. 苯乙烯-纯苯-乙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

图69. 苯酚+丙酮-原料价差（元/吨）

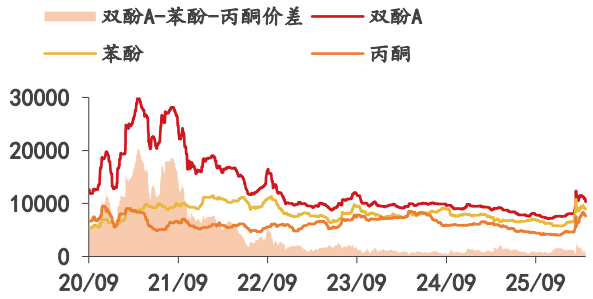


资料来源：Wind，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

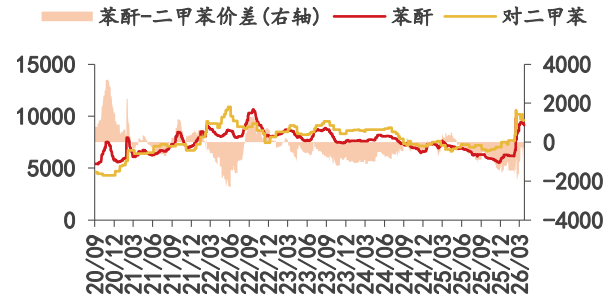
下载日志已记录，仅供内部参考

图70. 双酚 A-苯酚-丙酮价差（元/吨）



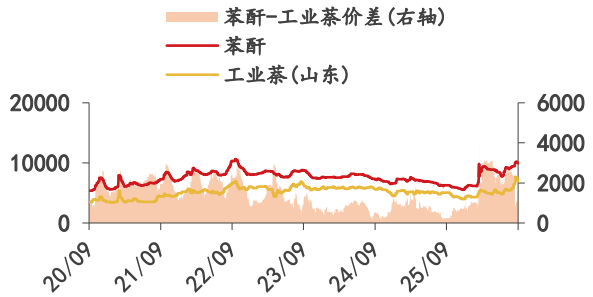
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图71. 苯酐-二甲苯价差（元/吨）



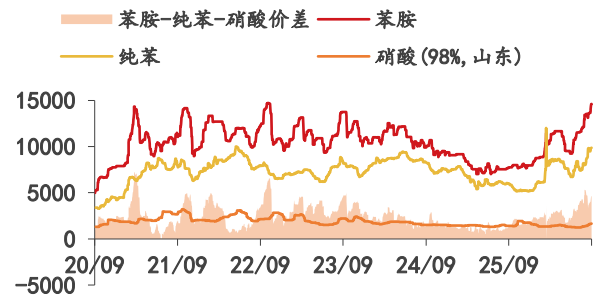
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图72. 苯酐-工业萘价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

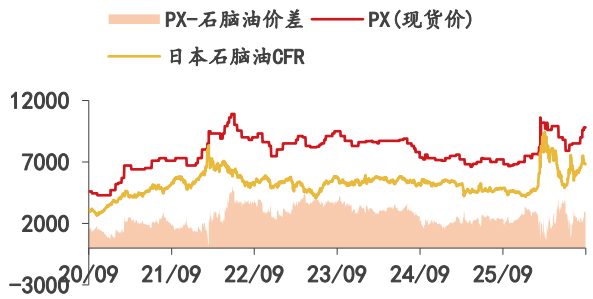
图73. 苯胺-纯苯-硝酸价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

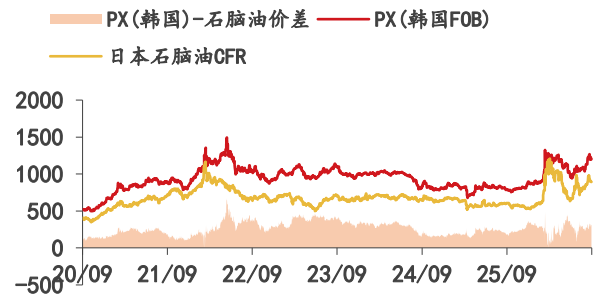
5.2.4. 化纤

图74. PX-石脑油价差（元/吨）



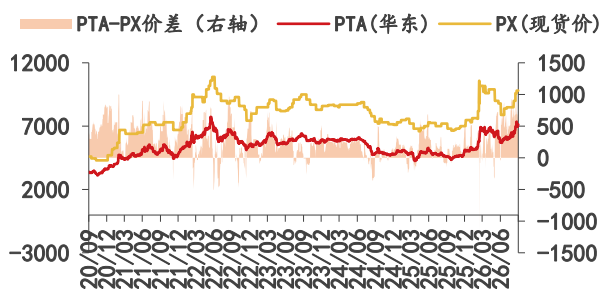
资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：日本石脑油价格根据历史汇率进行单位换算）

图75. PX(韩国)-石脑油价差（美元/吨）



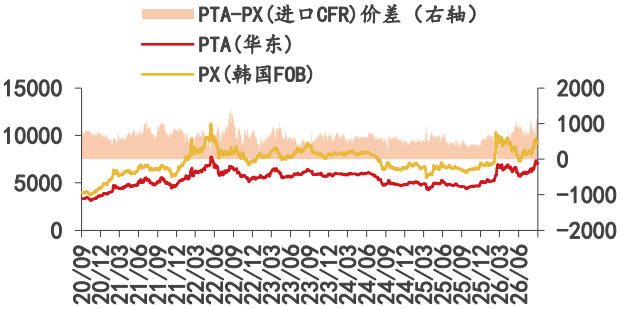
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图76. PTA-PX 价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图77. PTA-PX(进口 CFR)价差（元/吨）

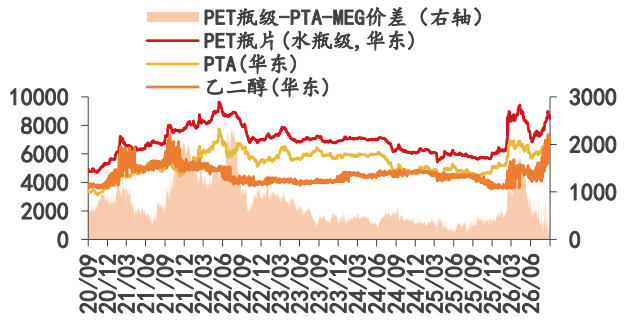


资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：PX 韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

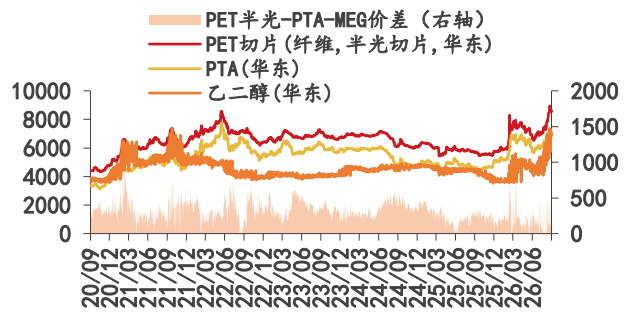
下载日志已记录，仅供内部参考

图78. PET 瓶级-PTA-MEG 价差（元/吨）



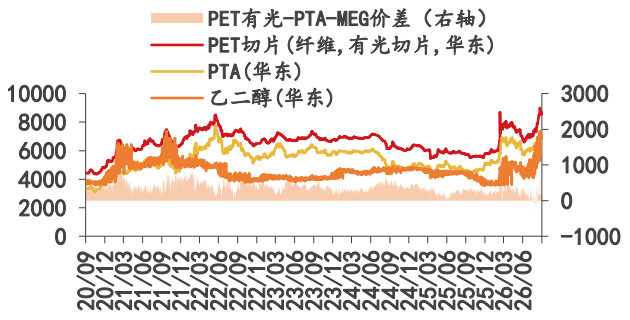
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图79. PET 半光-PTA-MEG 价差（元/吨）



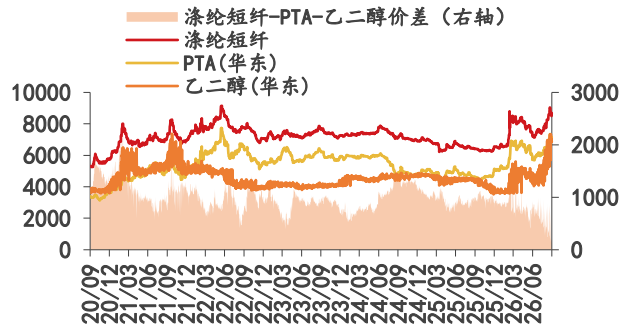
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图80. PET 有光-PTA-MEG 价差（元/吨）



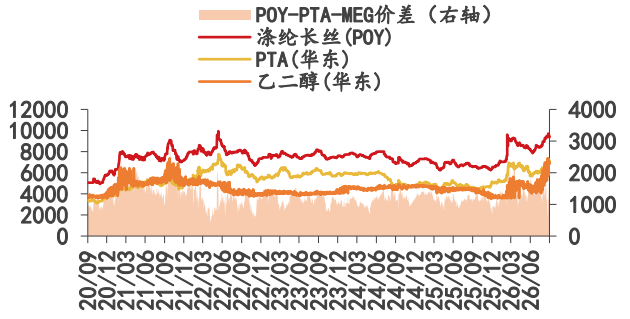
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图81. 涤纶短纤-PTA-乙二醇价差（元/吨）



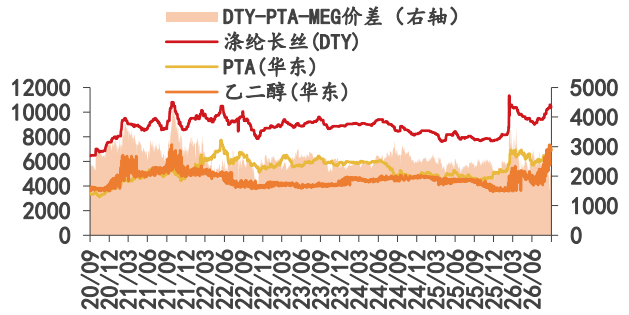
资料来源：Wind、绸都网，国投证券证券研究所

图82. POY-PTA-MEG 价差（元/吨）



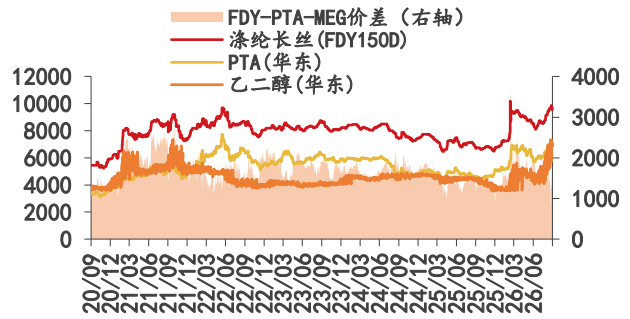
资料来源：Wind、绸都网，国投证券证券研究所

图83. DTY-PTA-MEG 价差（元/吨）



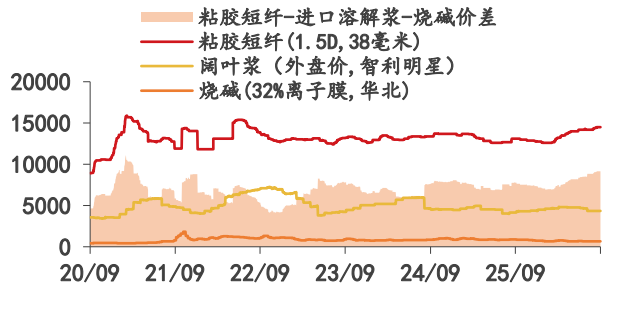
资料来源：Wind、绸都网，国投证券证券研究所

图84. FDY-PTA-MEG 价差（元/吨）



资料来源：Wind、绸都网，国投证券证券研究所

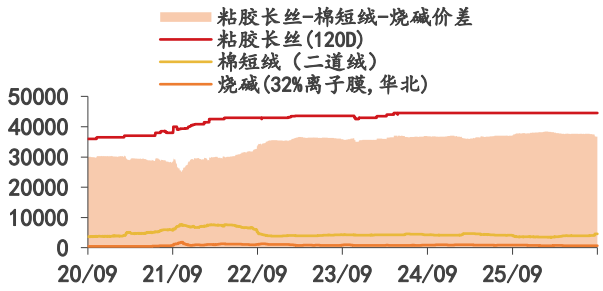
图85. 粘胶短纤-进口溶解浆-烧碱价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所（注：阔叶浆价格根据历史汇率进行换算）

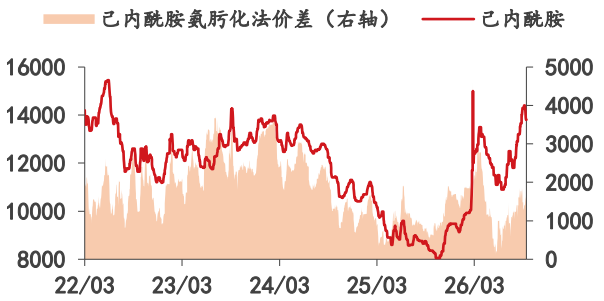
下载日志已记录，仅供内部参考

图86. 粘胶长丝-棉短绒-烧碱价差（元/吨）



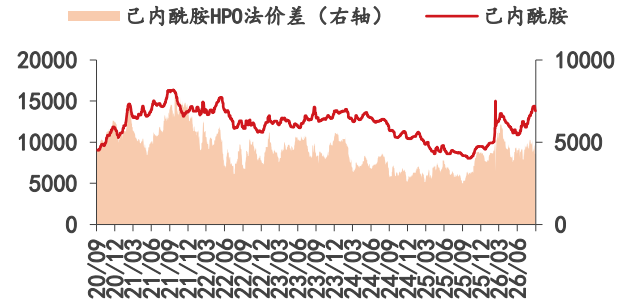
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图87. 己内酰胺氨肟化法价差（元/吨）



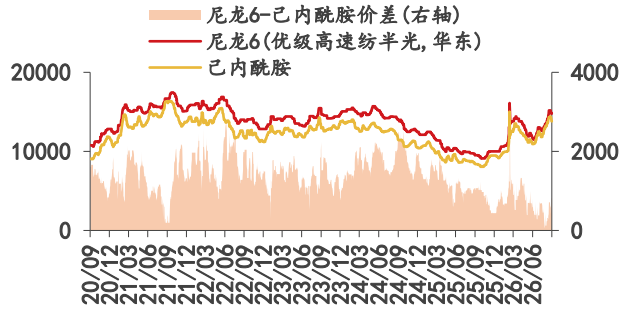
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图88. 己内酰胺 HPO 法价差（元/吨）



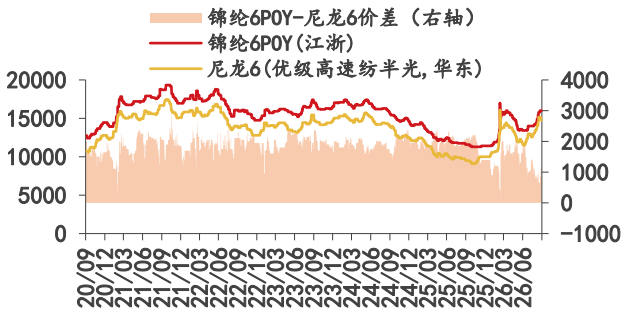
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图89. 尼龙 6-己内酰胺价差（元/吨）



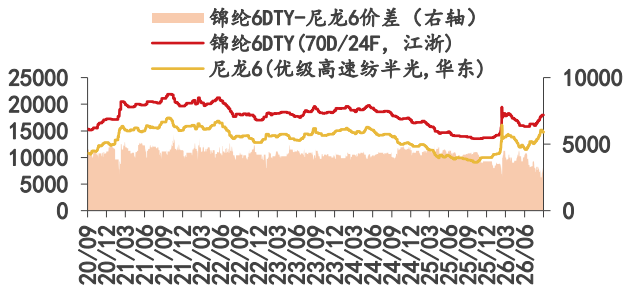
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图90. 锦纶 6POY-尼龙 6 价差（元/吨）



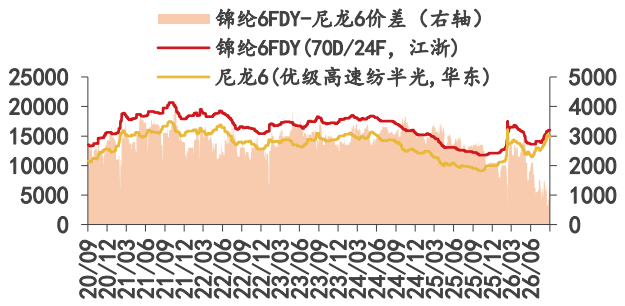
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图91. 锦纶 6DTY-尼龙 6 价差（元/吨）



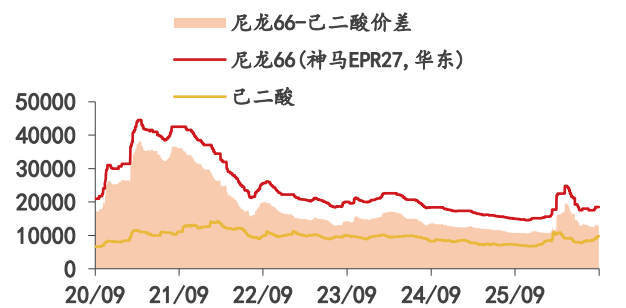
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图92. 锦纶 6FDY-尼龙 6 价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

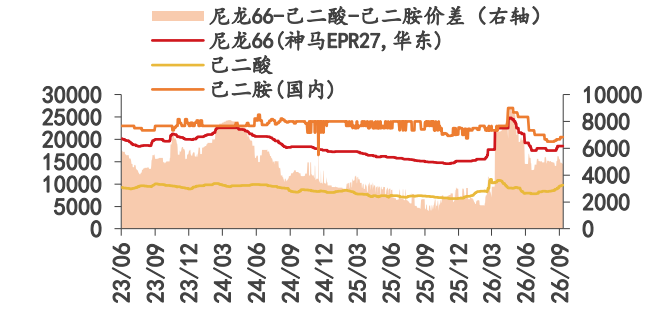
图93. 尼龙 66-己二酸价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

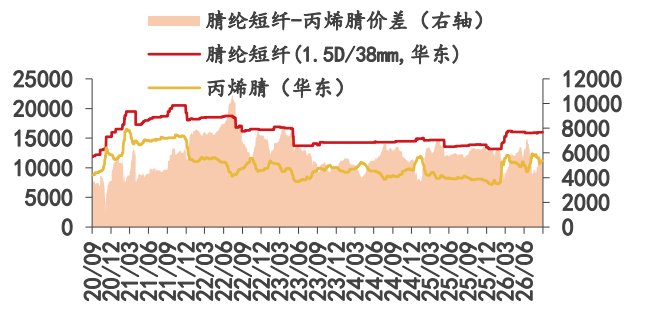
下载日志已记录，仅供内部参考

图94. 尼龙 66-己二酸-己二胺价差（元/吨）



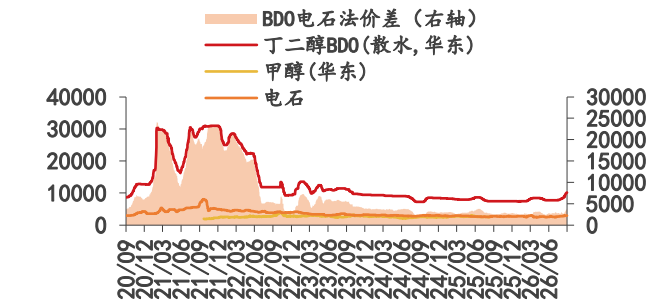
资料来源：Wind、ChemicalBook、百川盈孚，国投证券证券研究所

图95. 腈纶短纤-丙烯腈价差（元/吨）



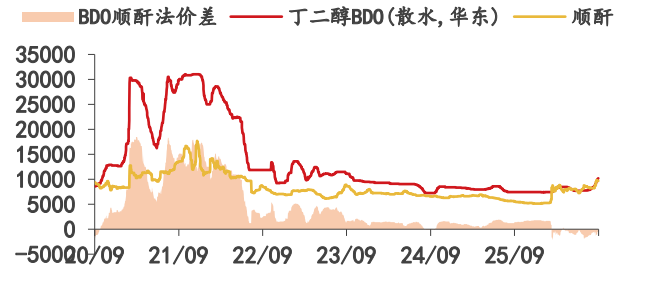
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图96. BDO 电石法价差（元/吨）



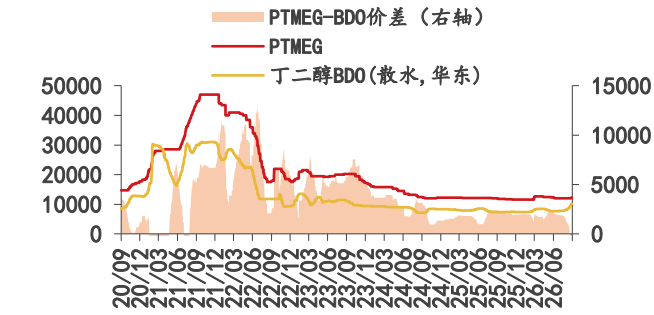
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图97. BDO 顺酐法价差（元/吨）



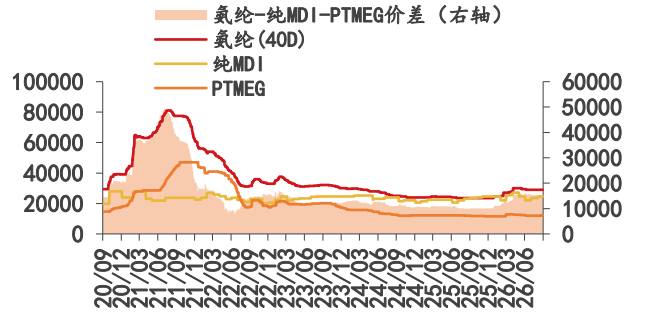
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图98. PTMEG-BDO 价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

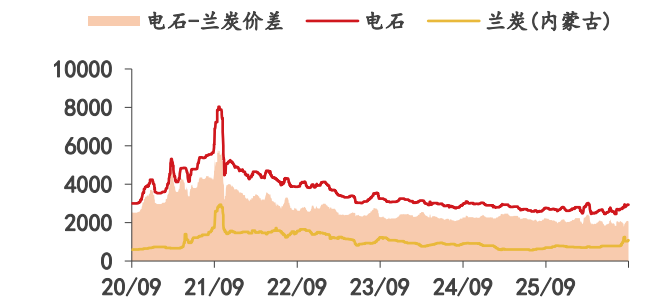
图99. 氨纶-纯 MDI-PTMEG 价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

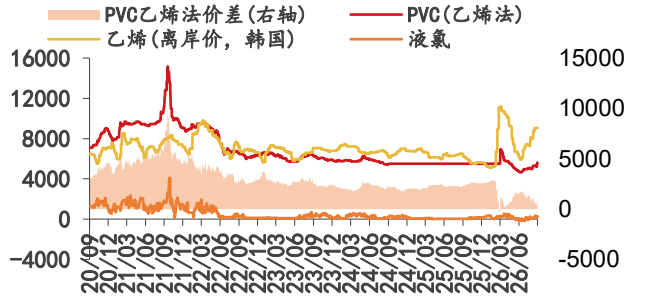
5.2.5. 氯碱

图100. 电石-兰炭价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图101. PVC 乙烯法价差（元/吨）

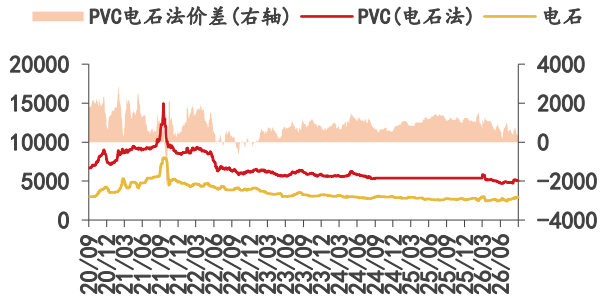


资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

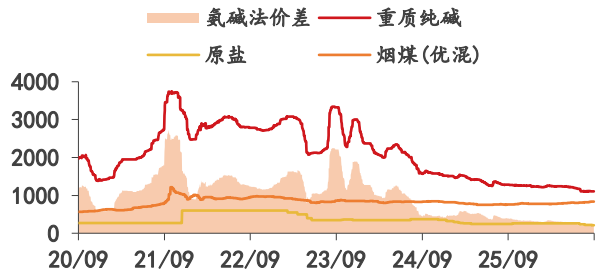
下载日志已记录，仅供内部参考

图102. PVC 电石法价差（元/吨）



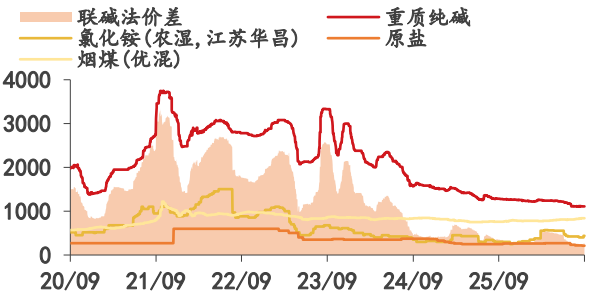
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图103. 氨碱法价差（元/吨）



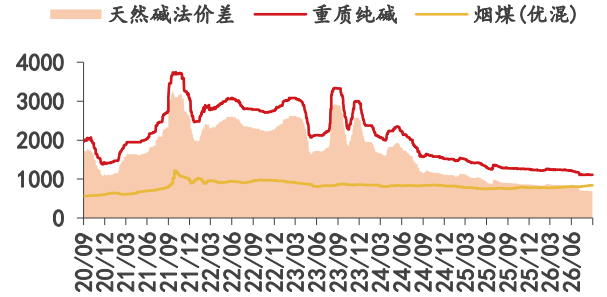
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图104. 联碱法价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

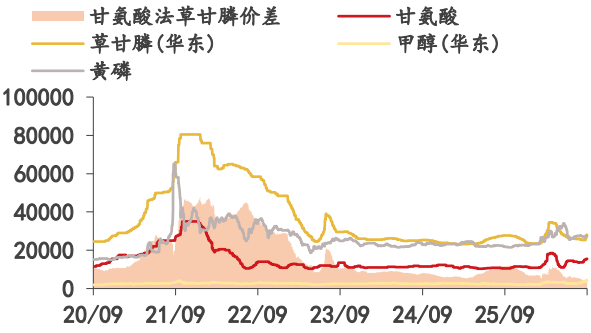
图105. 天然碱法价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

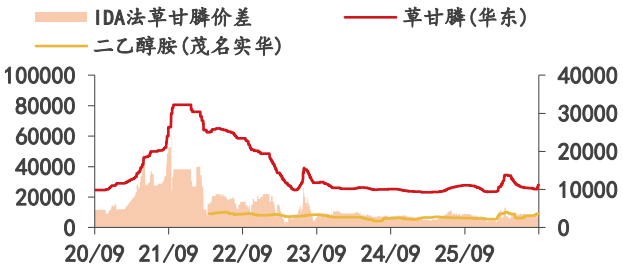
5.2.6. 农药

图106. 甘氨酸法草甘膦价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

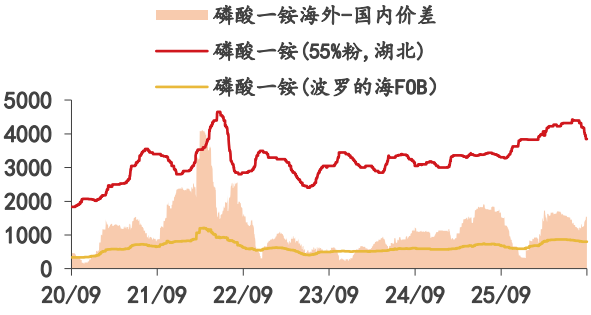
图107. IDA 法草甘膦价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

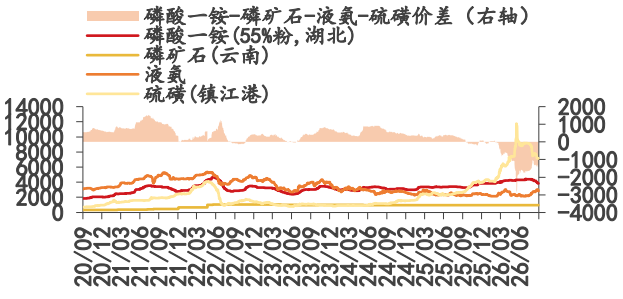
5.2.7. 磷化工

图108. 磷酸一铵海外-国内价差（元/吨，美元/吨）



资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所（注：磷酸一铵波罗的海FOB价格单位为美元/吨，其余单位为元/吨）

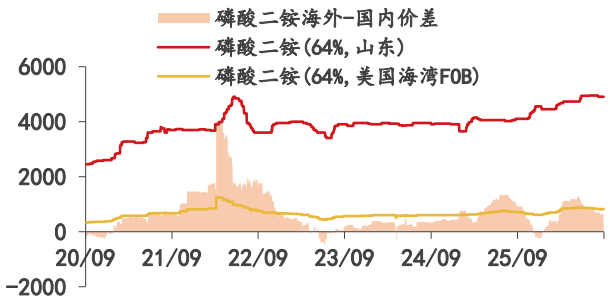
图109. 磷酸一铵-磷矿石-液氨-硫磺价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

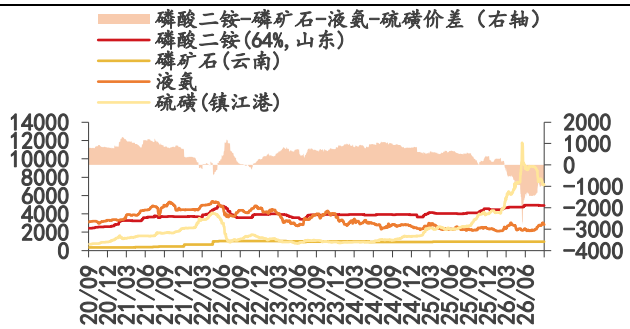
下载日志已记录，仅供内部参考

图110. 磷酸二铵海外-国内价差（元/吨、美元/吨）



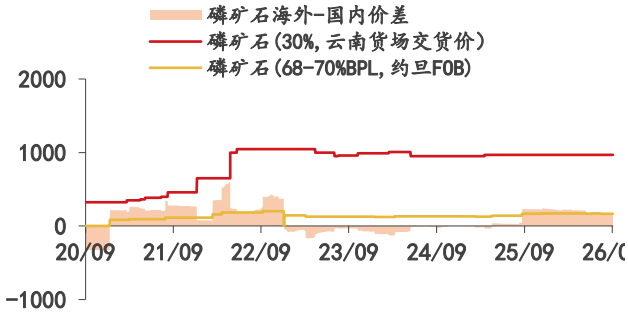
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所（注：磷酸二铵美国海湾FOB价格单位为美元/吨，其余单位为元/吨）

图111. 磷酸二铵-磷矿石-液氨-硫磺价差（元/吨）



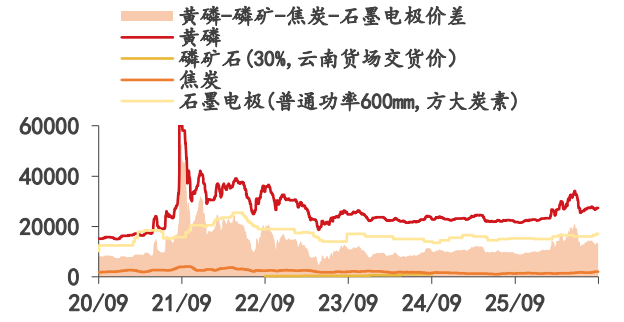
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图112. 磷矿石海外-国内价差（元/吨、美元/吨）



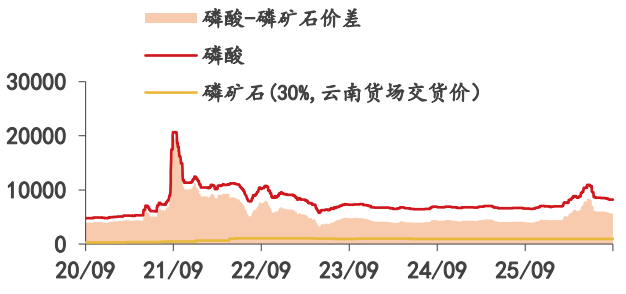
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所（注：磷矿石约旦FOB价格为美元/吨，其余单位为元/吨）

图113. 黄磷-磷矿-焦炭-石墨电极价差（元/吨）



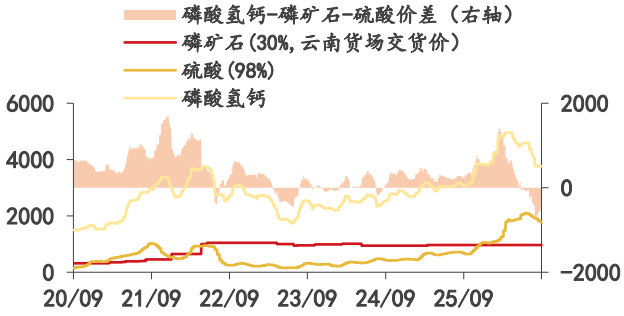
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图114. 磷酸-磷矿石价差（元/吨）



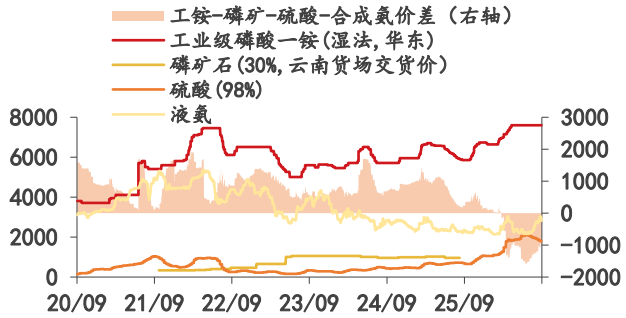
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图115. 磷酸氢钙-磷矿石-硫酸价差（元/吨）



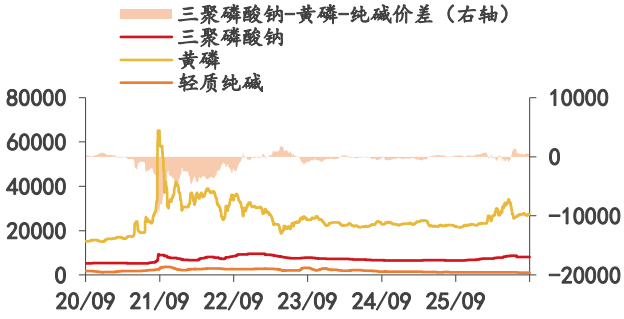
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图116. 工铵-磷矿-硫酸-合成氨价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图117. 三聚磷酸钠-黄磷-纯碱价差（元/吨）

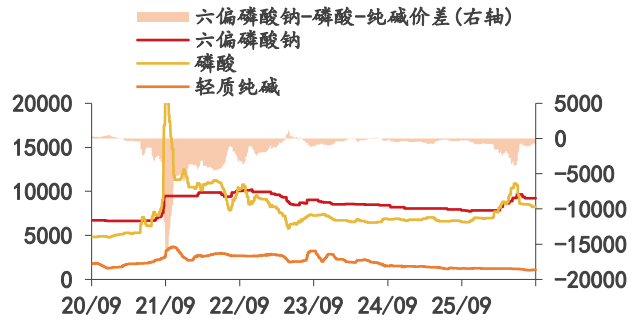


资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

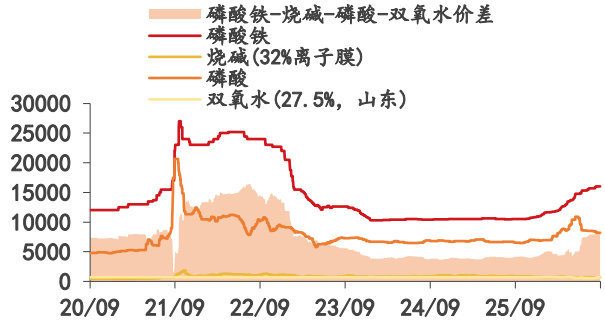
下载日志已记录，仅供内部参考

图118. 六偏磷酸钠-磷酸-纯碱价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

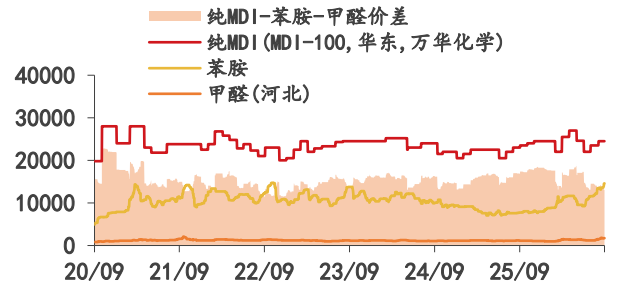
图119. 磷酸铁-烧碱-磷酸-双氧水价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

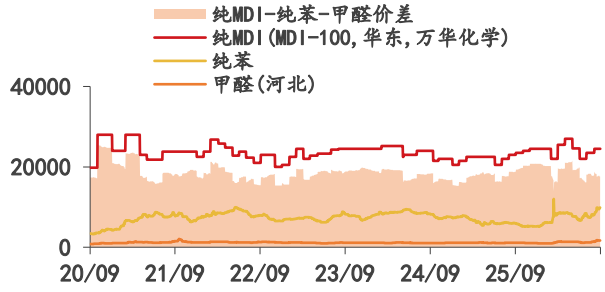
5.2.8. 聚氨酯

图120. 纯 MDI-苯胺-甲醛价差（元/吨）



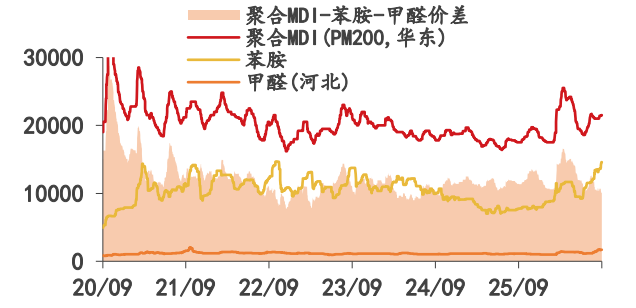
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图121. 纯 MDI-纯苯-甲醛价差（元/吨）



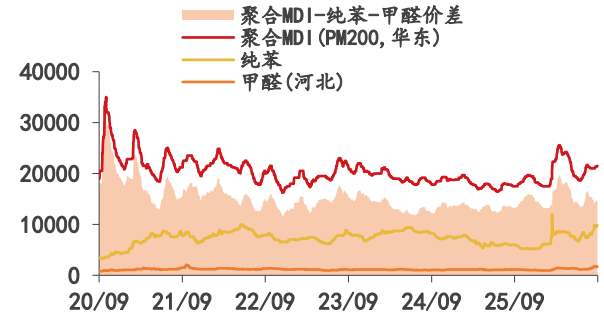
资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所

图122. 聚合 MDI-苯胺-甲醛价差（元/吨）



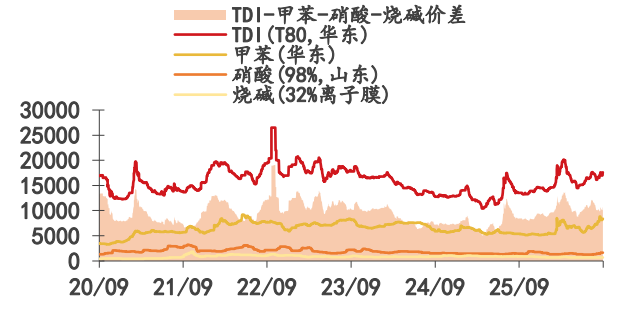
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图123. 聚合 MDI-纯苯-甲醛价差（元/吨）



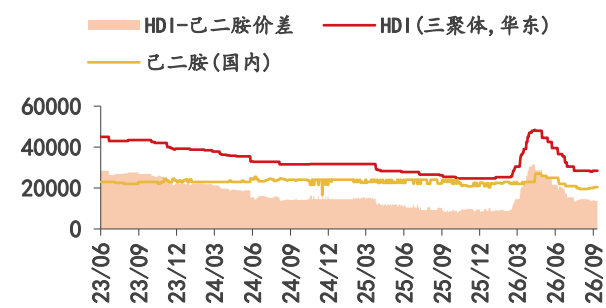
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图124. TDI-甲苯-硝酸-烧碱价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

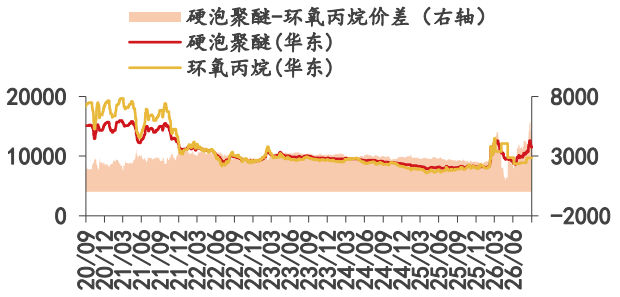
图125. HDI-己二胺价差（元/吨）



资料来源：Wind、ChemicalBook，国投证券证券研究所

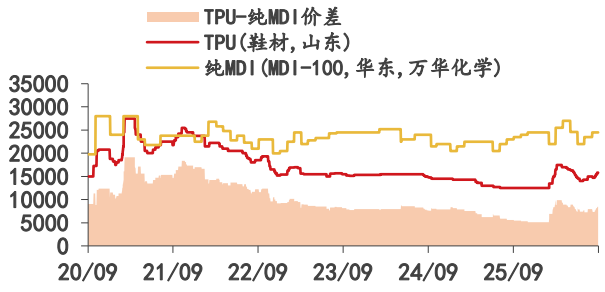
下载日志已记录，仅供内部参考

图126. 硬泡聚醚-环氧丙烷价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

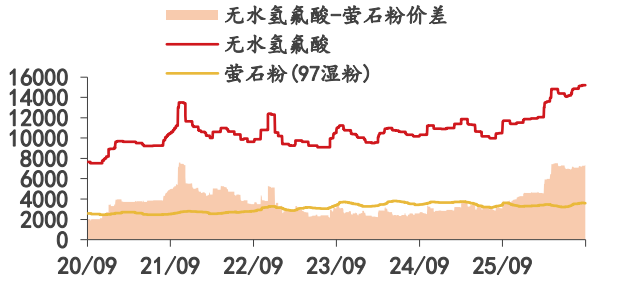
图127. TPU-纯 MDI 价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚、钢联，国投证券证券研究所

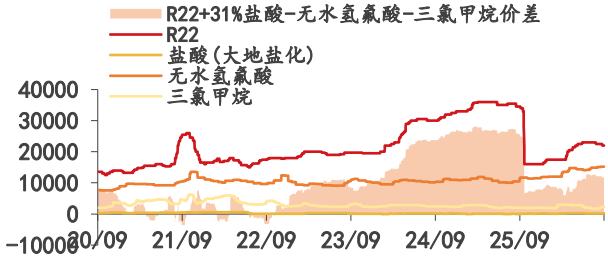
5.2.9. 氟化工

图128. 无水氢氟酸-萤石粉价差（元/吨）



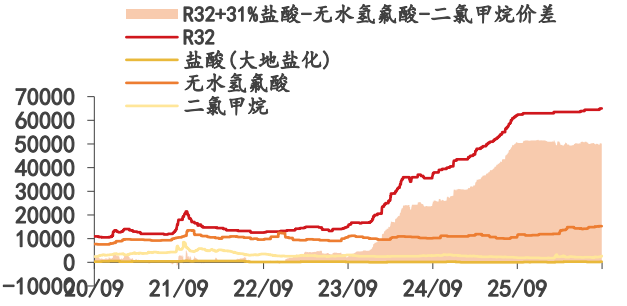
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图129. R22+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯甲烷价差(元/吨)



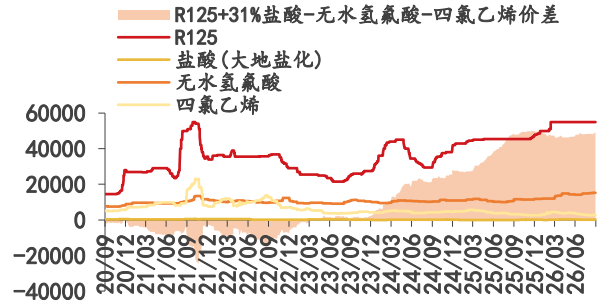
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图130. R32+31%盐酸-无水氢氟酸-二氯甲烷价差(元/吨)



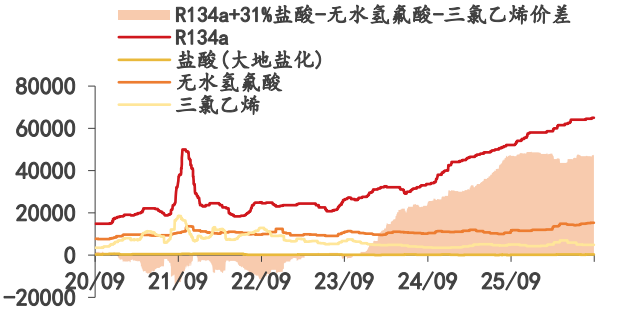
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图131. R125+31%盐酸-无水氢氟酸-四氯乙烯价差(元/吨)



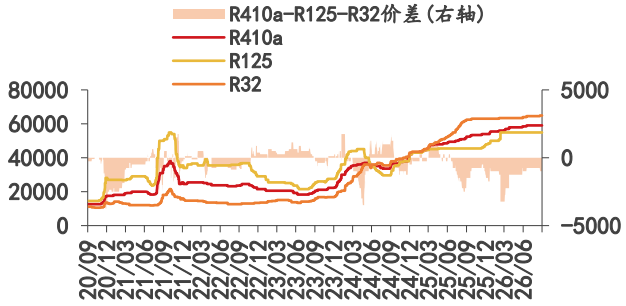
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图132. R134a+31%盐酸-无水氢氟酸-三氯乙烯价差(元/吨)



资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

图133. R410a-R125-R32 价差（元/吨）



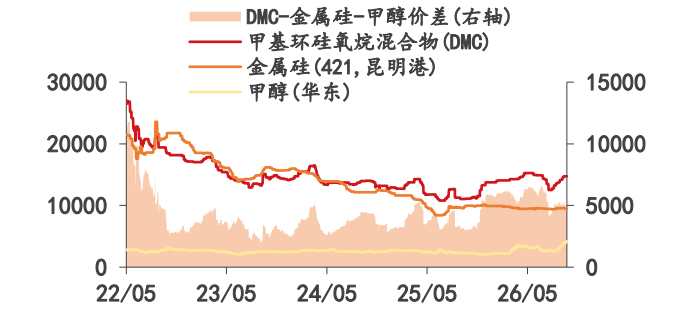
资料来源：Wind、钢联、百川盈孚，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

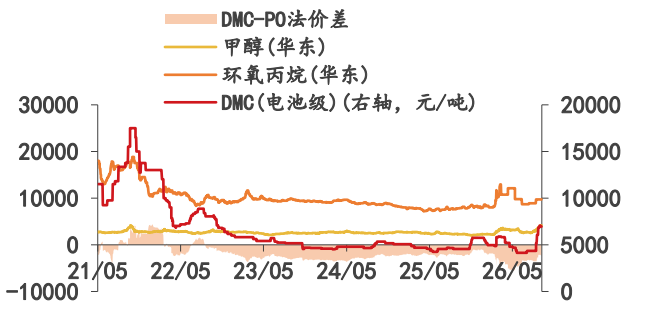
5.2.10. 新能源材料

图134. DMC-金属硅-甲醇价差（元/吨）



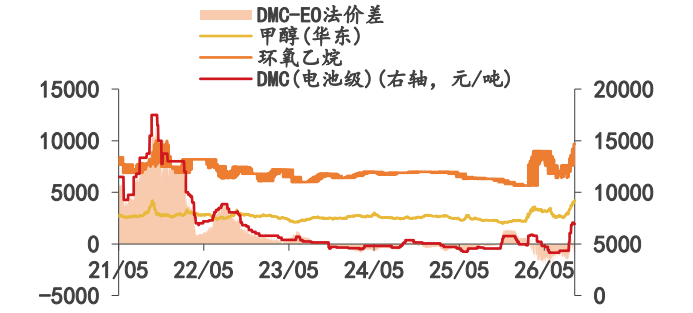
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图135. DMC-PO 法价差（元/吨）



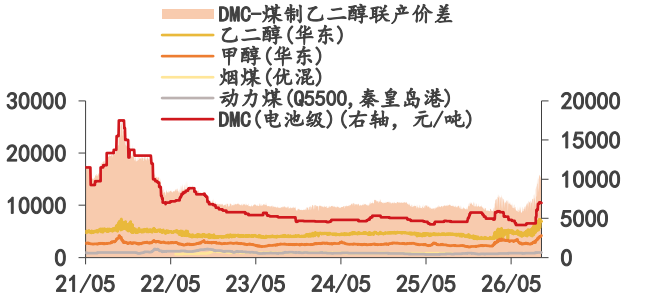
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图136. DMC-EO 法价差（元/吨）



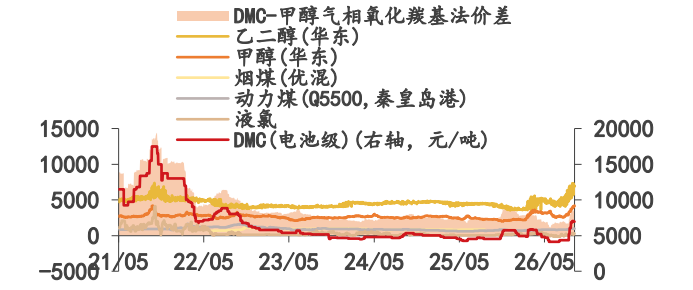
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图137. DMC-煤制乙二醇联产价差（元/吨）



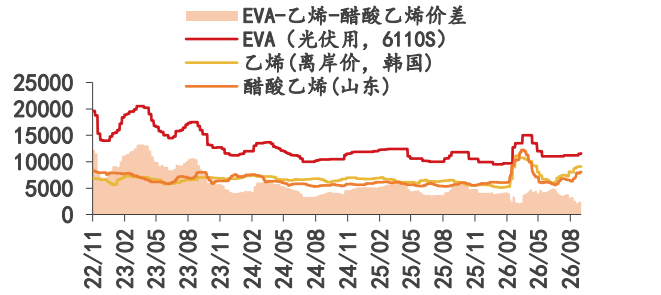
资料来源：Wind，国投证券证券研究所

图138. DMC-甲醇气相氧化羰基法价差（元/吨）



资料来源：Wind，国投证券证券研究所

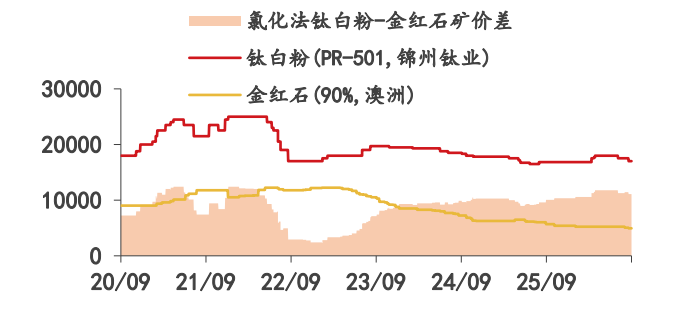
图139. EVA-乙烯-醋酸乙烯价差（元/吨）



资料来源：Wind、钢联，国投证券证券研究所（注：乙烯韩国价格根据历史汇率进行单位换算）

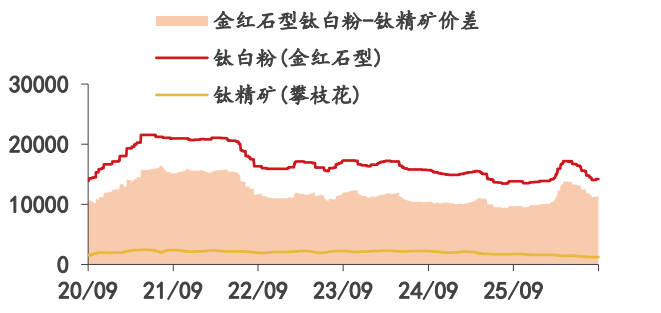
5.2.11. 钛

图140. 氯化法钛白粉-金红石矿价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图141. 金红石型钛白粉-钛精矿价差（元/吨）



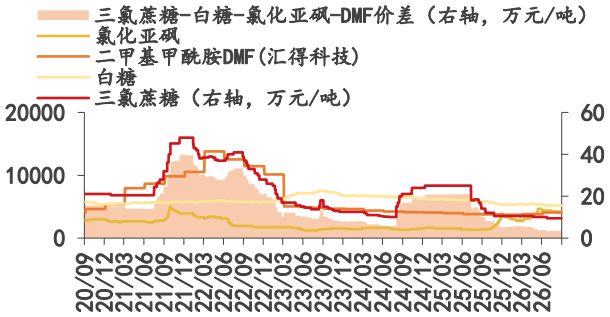
资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

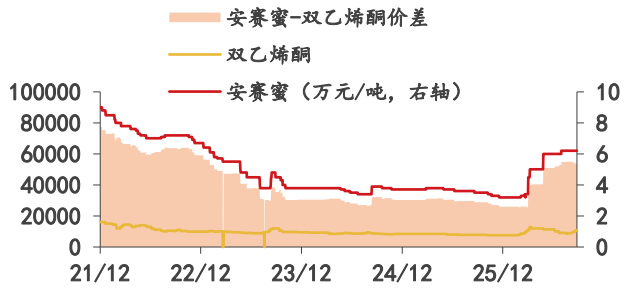
5.2.12. 食品与饲料添加剂

图142. 三氯蔗糖-二甲基甲酰胺-氯化亚砜-白糖价差(元/吨)



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

图143. 安赛蜜-双乙烯酮价差（元/吨）



资料来源：Wind、百川盈孚，国投证券证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

6. 风险提示

宏观经济下行风险。

原料价格大幅波动。

下游需求不及预期。

产能大幅扩张风险。

安全生产与环保风险。

企业经营风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级体系

收益评级：
领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上；
同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上；
风险评级：
A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本报告版权属于国投证券股份有限公司，各项声明请参见报告尾页。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券证券研究所

深圳市
地　址：深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层
邮　编：518046

上海市
地　址：上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层
邮　编：200082

北京市
地　址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层
邮　编：100034