行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	4592.2
52 周最高	4592.2
52 周最低	3081.91

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:刘海荣
SAC 登记编号:S1340525120006
Email:liuhairong@cnpsec.com
分析师:李家豪
SAC 登记编号:S1340525120005
Email:lijiahao@cnpsec.com
分析师:刘隆基
SAC 登记编号:S1340525120002
Email:liulongji@cnpsec.com
分析师:曾佳晨
SAC 登记编号:S1340525120007
Email:cengjiachen@cnpsec.com
分析师:李金凤
SAC 登记编号:S1340525120004
Email: lijinfeng@cnpsec.com

近期研究报告

《贸易波动反复，关注化工反内卷标的》 - 2025.10.20

化工行业报告 （2026.01.05-2026.01.11）

化工板块维持景气度，锰酸锂、电解液（磷酸铁锂）、碳酸锂、二乙二醇、NCM 等产品涨幅居前

● 本周化工行情概述

本周基础化工行业指数收 4569.80 点，较上周+4.21%，跑赢沪深 300 指数 2.35%。细分子行业看，截至本周五（1 月 9 日），申万化工三级分类中 25 个子行业收涨，0 个子行业收跌。其中，无机盐、改性塑料、合成树脂、氯碱、其他化学制品行业领涨、周涨幅分别为 10.92%、9.94%、7.87%、7.60%、7.34%；氟化工、民爆制品、炭黑行业走跌，周跌幅分别为 0.22%、0.78%、1.23%。

● 本周股价大幅波动个股

截至本周五（1 月 9 日），化工板块的 462 只个股中，有 400 只周度上涨（占比 87%），有 57 只周度下跌（占比 12%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：普利特、三孚股份、国风新材、彤程新材、呈和科技、华融化学、*ST 亚太、万凯新材、ST 嘉澳、卓越新能；7 日跌幅前十名的个股分别是：恒大高新、嘉必优、杭州高新、飞鹿股份、中国石油、佛塑科技、百龙创园、中国海油、福莱蒽特、同大股份。

我们重点跟踪的 380 种化工产品中，有 89 种产品价格较上周上涨，有 70 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：锰酸锂、电解液（磷酸铁锂）、工业级碳酸锂（四川 99.0%）、电池级碳酸锂（四川 99.5%）、三元圆柱 2.6Ah、二乙二醇 DEG（上海石化）、NCM（523）、LDPE（2102TN26，华东）、丁二烯（上海石化）、炭黑（N220，华东）；7 日跌幅前十名的产品是：维生素 VD3（50 万 IU/g）、六氟磷酸锂、NYMEX 天然气、硝酸 98%（安徽淮化）、钛精矿（攀 46）、液氯（华东）、二乙醇胺（茂名实华）、三氯甲烷（山东金岭）、甘氨酸（山东）、高效氯氟氰菊酯（华东）。

● 风险提示：

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

目录

1 本周化工板块行情回顾 6
1.1 化工板块行情：本周基础化工行业指数收 4569.80 点，较上周+4.21%，跑赢沪深 300 指数 2.35% ... 6
1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：本周锰酸锂、电解液（磷酸铁锂）、碳酸锂、二乙二醇、NCM 等产品涨幅居前 8
2 重点化工子行业跟踪 10
2.1 涤纶长丝：市场价格维持稳定 10
2.2 轮胎：行业开工率下降，原材料成本支撑稳定 12
2.3 制冷剂：本周价格维持高位坚挺 14
2.4 MDI：本周聚合 MDI 价格小幅松动 16
2.5 PC：市场价格震荡走低 17
2.6 纯碱：期货盘面强势上行，纯碱现货价格回暖 18
2.7 化肥：春耕旺季尚待开启，化肥价格以稳为主 19
3 本周化工品价格走势（截至 2026/1/9） 26
3.1 主要石化产品价格走势（截至 2026/1/9） 26
3.2 主要化纤产品价格走势（截至 2026/1/9） 28
3.3 主要农化产品价格走势（截至 2026/1/9） 30
3.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/1/9） 32
3.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2026/1/9） 33
3.6 主要硅基产品价格走势（截至 2026/1/9） 34
3.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/1/9） 35
4 风险提示 36

图表目录

图表 1： 本周上证指数收 4082.98 点，较上周+2.97%.....6
图表 2： 本周基础化工行业指数收 4569.80 点，较上周+4.21%.....6
图表 3： 基础化工各子行业近一周涨幅（截至 20260109）.....7
图表 4： 基础化工各子行业近一年涨幅（截至 20260109）.....7
图表 5： 本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司.....8
图表 6： 本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司.....8
图表 7： 化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）.....9
图表 8： 化工产品价格本周跌幅前十（元/吨）.....9
图表 9： 涤纶长丝 2024 年初以来价格走势（元/吨）.....11
图表 10： 涤纶长丝表观消费量走势（万吨）.....11
图表 11： 涤纶长丝毛利水平走势（元/吨）.....11
图表 12： 涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势（元/吨）.....11
图表 13： 涤纶长丝行业开工率走势.....12
图表 14： 涤纶长丝行业工厂库存走势（万吨）.....12
图表 15： 中国轮胎行业开工率走势（%）.....13
图表 16： 轮胎原材料价格走势（元/吨）.....13
图表 17： 航运价格指数走势（点）.....14
图表 18： 欧盟半钢进口量及中国进口半钢占比（单位：100kg）.....14
图表 19： 主要制冷剂价格走势（元/吨）.....15
图表 20： 制冷剂行业平均毛利润走势（元/吨）.....15
图表 21： 制冷剂行业平均成本走势（元/吨）.....16
图表 22： 制冷剂工厂库存走势（吨）.....16
图表 23： 聚合 MDI 及纯苯价格（元/吨）.....17
图表 24： PC 及 BPA 价格（元/吨）.....18
图表 25： 纯碱行业开工率走势（%）.....19
图表 26： 纯碱行业工厂库存情况（万吨）.....19
图表 27： 尿素行业开工率走势（%）.....20
图表 28： 尿素行业库存情况（万吨）.....20
图表 29： 磷矿石行业开工率走势（%）.....21
图表 30： 磷矿石进出口量情况（万吨）.....21
图表 31： 农用磷酸一铵行业开工率走势（%）.....22
图表 32： 农用磷酸一铵行业库存情况（万吨）.....22
图表 33： 工业磷酸一铵行业开工率走势（%）.....22
图表 34： 工业磷酸一铵行业库存情况（吨）.....22
图表 35： 磷酸一铵进出口量情况（万吨）.....23

图表 36： 磷酸二铵行业开工率走势（%） 23
图表 37： 磷酸二铵行业库存情况（吨） 23
图表 38： 氯化钾国际价格走势（美元/吨） 25
图表 39： 氯化钾进出口量情况（万吨） 25
图表 40： 中国氯化钾行业开工率走势（%） 25
图表 41： 中国氯化钾行业库存情况（万吨） 25
图表 42： 原油价格走势 26
图表 43： 天然气价格走势 26
图表 44： 乙烯、丙烯价格走势 26
图表 45： 异丁烯、丁二烯价格走势 26
图表 46： 苯乙烯价格走势 27
图表 47： 苯酐、二甲苯价格走势 27
图表 48： 聚醚价格走势 27
图表 49： 聚合 MDI、纯 MDI 价格走势 27
图表 50： TDI 价格走势 27
图表 51： 环氧丙烷价格走势 27
图表 52： 涤纶长丝价格走势 28
图表 53： 涤纶工业丝价格走势 28
图表 54： 粘胶短纤价格走势 28
图表 55： 锦纶价格走势 28
图表 56： 氨纶价格走势 29
图表 57： 腈纶价格走势 29
图表 58： 丙烯腈价格走势 29
图表 59： 己内酰胺价格走势 29
图表 60： PX、PTA 价格走势 29
图表 61： MEG 价格走势 29
图表 62： 草甘膦价格走势 30
图表 63： 草铵膦价格走势 30
图表 64： 毒死蜱价格走势 30
图表 65： 代森锰锌价格走势 30
图表 66： 磷矿石价格走势 30
图表 67： 黄磷价格综走势 30
图表 68： 尿素价格走势 31
图表 69： 磷酸一铵价格走势 31
图表 70： 磷酸二铵价格走势 31
图表 71： 复合肥价格走势 31
图表 72： 钾肥价格走势 31

图表 73：氯化铵价格走势 31
图表 74：纯碱价格走势 32
图表 75：烧碱价格走势 32
图表 76：PVC 价格走势 32
图表 77：BDO 价格走势 32
图表 78：钛白粉价格走势 32
图表 79：钛精矿价格走势 32
图表 80：焦炭价格走势 33
图表 81：炭黑价格走势 33
图表 82：合成氨价格走势 33
图表 83：硝酸价格走势 33
图表 84：甲醇价格走势 33
图表 85：醋酸价格走势 33
图表 86：金属硅价格走势 34
图表 87：有机硅价格走势 34
图表 88：三氯氢硅价格走势 34
图表 89：有机硅深加工产品价格走势 34
图表 90：VA 价格走势 35
图表 91：VD3 价格走势 35
图表 92：VE 价格走势 35
图表 93：VK3 价格走势 35
图表 94：色氨酸价格走势 35
图表 95：苏氨酸价格走势 35

1 本周化工板块行情回顾

1.1 化工板块行情：本周基础化工行业指数收 4569.80 点，较上周+4.21%，跑赢沪深 300 指数 2.35%

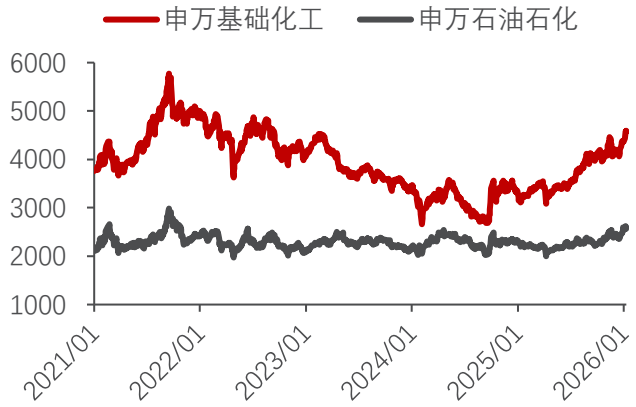
整体看，截至本周五（1 月 9 日），上证综指收于 4082.98 点，较上周五的 3965.12 点上涨 2.97%；沪深 300 指数报 4737.65 点，较上周五上涨 1.86%；申万化工行业指数报 4569.80 点，较上周五上涨 4.21%；本周化工行业指数跑赢沪深 300 指数 2.35%。

图表1：本周上证指数收 4082.98 点，较上周+2.97%



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

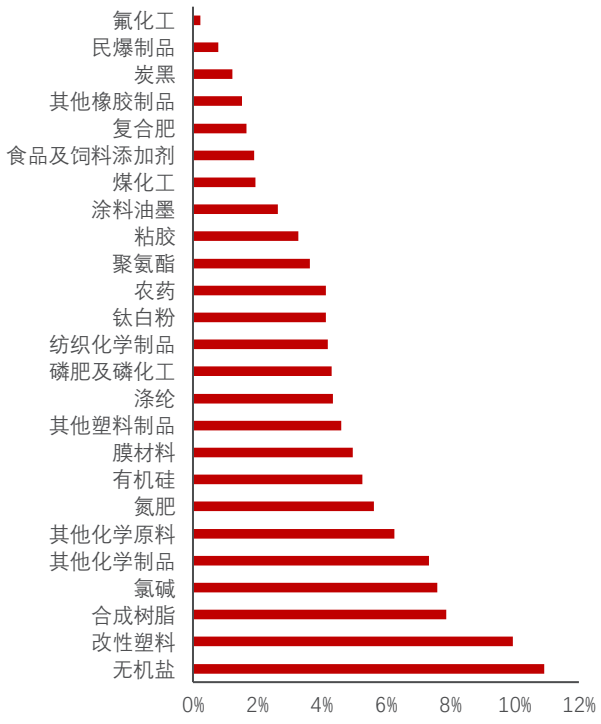
图表2：本周基础化工行业指数收 4569.80 点，较上周+4.21%



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

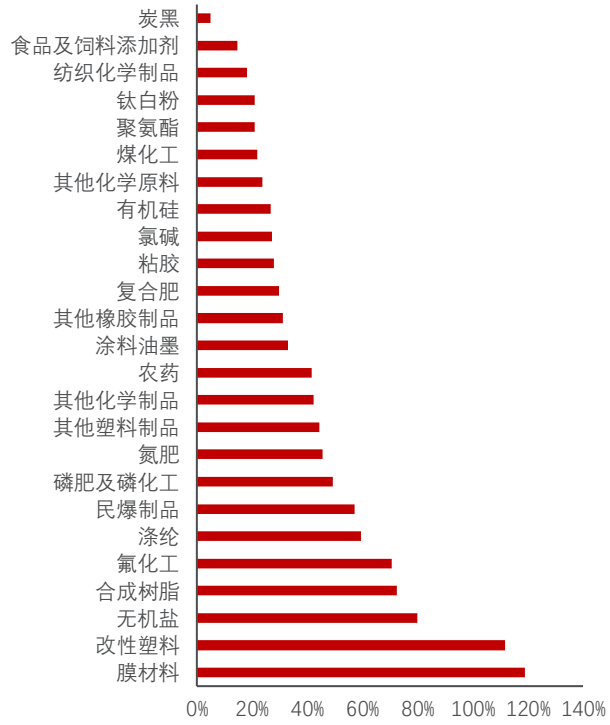
细分子行业看，截至本周五（1 月 9 日），申万化工三级分类中 25 个子行业收涨，0 个子行业收跌。其中，无机盐、改性塑料、合成树脂、氯碱、其他化学制品行业领涨、周涨幅分别为 10.92%、9.94%、7.87%、7.60%、7.34%；氟化工、民爆制品、炭黑行业走跌，周跌幅分别为 0.22%、0.78%、1.23%。

图表3：基础化工各子行业近一周涨幅（截至20260109）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

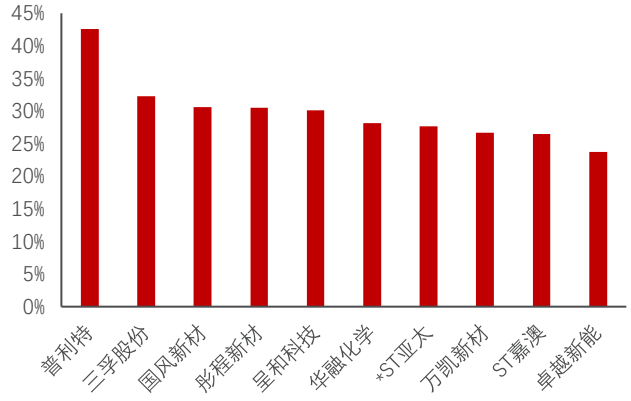
图表4：基础化工各子行业近一年涨幅（截至20260109）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

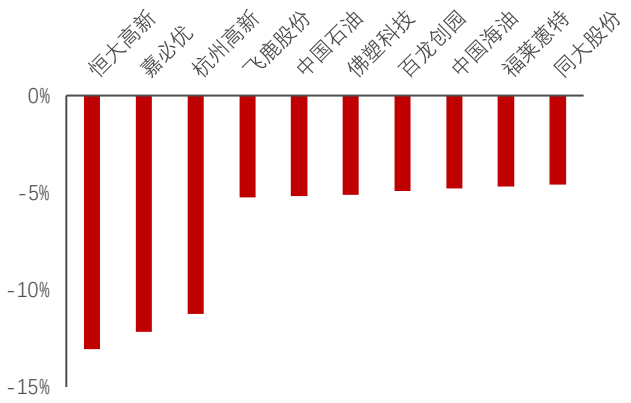
截至本周五（1 月 9 日），化工板块的 462 只个股中，有 400 只周度上涨（占比 87%），有 57 只周度下跌（占比 12%）。7 日涨幅前十名的个股分别是：普利特、三孚股份、国风新材、彤程新材、呈和科技、华融化学、*ST 亚太、万凯新材、ST 嘉澳、卓越新能；7 日跌幅前十名的个股分别是：恒大高新、嘉必优、杭州高新、飞鹿股份、中国石油、佛塑科技、百龙创园、中国海油、福莱蒽特、同大股份。

图表5：本周化工板块股价涨幅前 10 上市公司



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：本周化工板块股价跌幅前 10 上市公司



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

1.2 化工产品价格涨跌幅排行榜：本周锰酸锂、电解液（磷酸铁锂）、碳酸锂、二乙二醇、NCM 等产品涨幅居前

截至本周五（1 月 9 日），我们重点跟踪的 380 种化工产品中，有 89 种产品价格较上周上涨，有 70 种下跌。7 日涨幅前十名的产品是：锰酸锂、电解液（磷酸铁锂）、工业级碳酸锂（四川 99.0%）、电池级碳酸锂（四川 99.5%）、三元圆柱 2.6Ah、二乙二醇 DEG（上海石化）、NCM（523）、LDPE（2102TN26，华东）、丁二烯（上海石化）、炭黑（N220，华东）；7 日跌幅前十名的产品是：维生素 VD3（50 万 IU/g）、六氟磷酸锂、NYMEX 天然气、98%硝酸（徽淮化）、钛精矿（攀 46）、液氯（华东）、二乙醇胺（茂名实华）、三氯甲烷（山东金岭）、甘氨酸（山东）、高效氯氟氰菊酯（华东）。

图表7：化工产品价格本周涨幅前十（元/吨）

涨幅排名	产品	1月9日价格	一周涨幅	近一月涨幅	近一季涨幅	近一年涨幅
1	锰酸锂	3	22%	68%	138%	119%
2	电解液（磷酸铁锂）	3	18%	47%	91%	77%
3	工业级碳酸锂（四川99.0%）	138000	18%	52%	92%	88%
4	电池级碳酸锂（四川99.5%）	140500	18%	51%	91%	87%
5	三元圆柱2.6Ah	3	15%	39%	79%	59%
6	二乙二醇DEG（上海石化）	3270	10%	4%	-18%	-28%
7	NCM（523）	166400	10%	16%	34%	55%
8	LDPE（2102TN26，华东）	9000	9%	-4%	-4%	-7%
9	丁二烯（上海石化）	9100	8%	26%	3%	-24%
10	炭黑（N220，华东）	7250	7%	5%	1%	-8%

资料来源：wind，iFinD，百川盈孚，中邮证券研究所

图表8：化工产品价格本周跌幅前十（元/吨）

跌幅排名	产品	1月9日价格	一周跌幅	近一月跌幅	近一季跌幅	近一年跌幅
1	维生素VD3（50万IU/g）	135	-13%	-16%	-25%	-49%
2	六氟磷酸锂	157500	-13%	-13%	127%	152%
3	NYMEX天然气	4	-11%	-23%	13%	-5%
4	硝酸98%（安徽淮化）	1500	-9%	-29%	-3%	-6%
5	钛精矿（攀46）	1950	-7%	-7%	-9%	-13%
6	液氯（华东）	252	-5%	1%	1382%	25%
7	二乙醇胺（茂名实华）	5600	-5%	-5%	-10%	4%
8	三氯甲烷（山东金岭）	1900	-5%	-3%	6%	-14%
9	甘氨酸（山东）	10500	-5%	-6%	0%	-7%
10	高效氯氟氰菊酯（华东）	110000	-4%	-4%	3%	2%

资料来源：wind，iFinD，百川盈孚，中邮证券研究所

2 重点化工子行业跟踪

2.1 涤纶长丝：市场价格维持稳定

市场综述：本周（2026 年 1 月 5 日-2026 年 1 月 8 日）涤纶长丝市场价格稳定，但均价较上周下跌，截至本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 6550 元/吨，较上周均价持平；FDY 市场均价为 6750 元/吨，较上周均价下跌 30 元/吨；DTY 市场均价为 7750 元/吨，较上周均价下跌 30 元/吨。本周国际油价呈现先涨后跌走势，但商品情绪偏暖，周内 PTA 期货市场高位调整运行，聚合成本端支撑仍存，考虑到长丝库存处于低位水平以及现金流深度亏损，长丝企业延续报价持稳为主，实单优惠小幅收紧，而下游需求端持续萎缩，长丝市场成交数量持续偏低，场内业者心态略有分歧，个别企业优惠松动，产销数据有所回暖，多空因素影响下，长丝市场大稳小动，横盘窄幅调整为主。

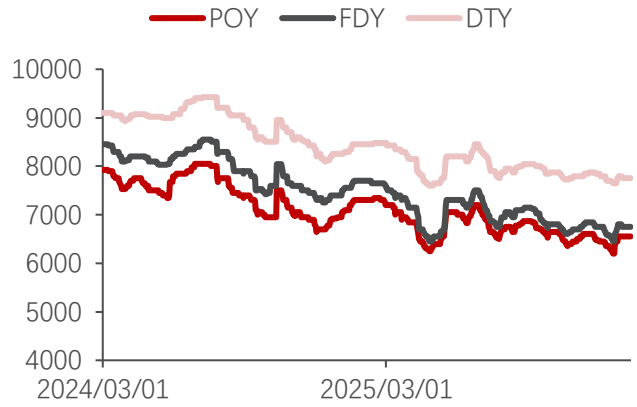
供应方面：本周涤纶长丝平均行业开工率约为 88.11%，本周长丝市场已有装置陆续开始检修，整体开工率下降。

需求方面：截至 1 月 8 日江浙地区化纤织造综合开机率为 58.34%，本周终端需求持续萎缩，纺织市场新增订单寥寥，纺织企业库存水平不断累积以及年末资金压力下，清库回款情绪愈发浓厚，同时原丝价格较为坚挺，采购成本偏高，下游用户接受能力有限，对于长丝备货意愿不足，生产多以消化原丝库存以及刚性采购操作为主，部分企业已于元旦过后陆续进入停车放假状态，下游织机开机率下滑速度加快，需求面不断走弱。

库存方面：本周长丝市场成交氛围清淡，库存较上周增加，截止至本周四，POY 库存在 10-13 天附近，FDY 库存在 18-22 天附近，DTY 库存在 23-26 天附近。

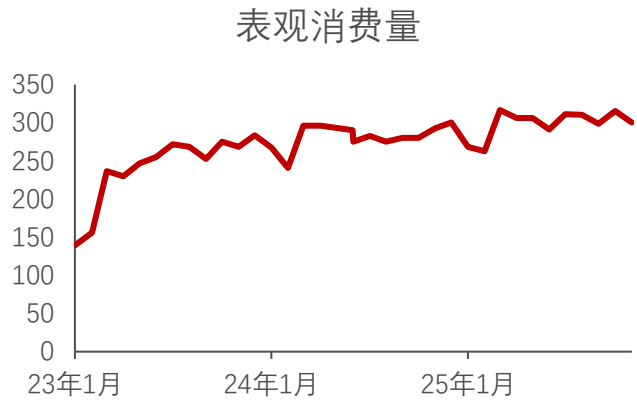
成本及利润方面：截至本周四，涤纶长丝平均聚合成本在 5568.32 元/吨，较上周平均成本下降 35.22 元/吨。涤丝 POY150/48 平均加工差为 981.68 元/吨；FDY150/96 平均加工差为 1181.68 元/吨；DTY150/48 低弹平均加工差为 1200 元/吨。根据行业平均理论加工费核算，即涤纶 POY150D 平均盈利水平为-118.32 元/吨，较上周平均毛利上涨 35.22 元/吨；涤纶 FDY150D 平均盈利水平为-368.32 元/吨，较上周平均毛利上涨 5.22 元/吨；涤纶 DTY150D 平均盈利水平为 0 元/吨，较上周平均毛利下降 30 元/吨。

图表9：涤纶长丝 2024 年初以来价格走势（元/吨）



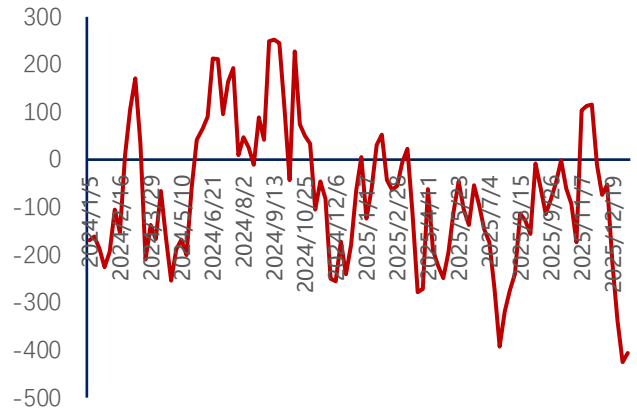
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表10：涤纶长丝表观消费量走势（万吨）



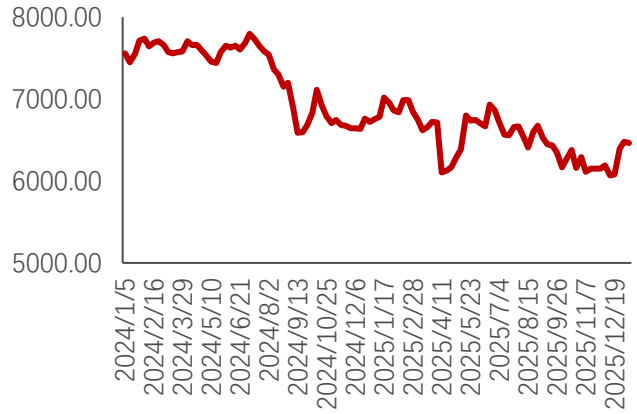
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表11：涤纶长丝毛利水平走势（元/吨）



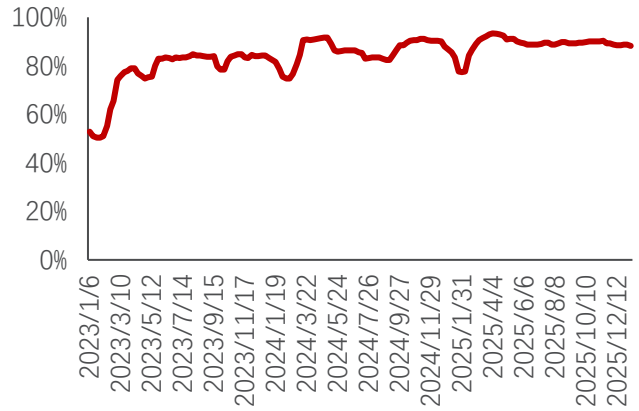
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表12：涤纶长丝 24 年初以来成本水平走势（元/吨）



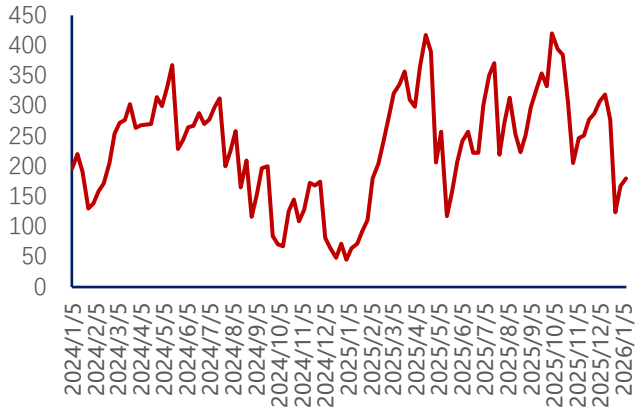
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表13：涤纶长丝行业开工率走势



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表14：涤纶长丝行业工厂库存走势（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.2 轮胎：行业开工率下降，原材料成本支撑稳定

（1）国内开工率：截至 1 月 9 日，全钢胎行业开工率为 55.50%，环比上周降低了 2.43 个百分点；半钢胎行业开工率为 63.78%，环比上周降低了 2.75 个百分点。

（2）主要轮胎公司东南亚子公司出口情况：森麒麟泰国子公司 2025 年四季度航运出货 2.36 万吨，同比减少 43.13%，环比减少 31.99%；赛轮轮胎（香港）2025 年四季度航运出货 3.84 万吨，同比减少 44.67%，环比减少 44.27%；玲珑轮胎泰国子公司 2025 年四季度航运出货 1.61 吨，同比减少 26.15%，环比减少 32.35%；浦林成山泰国子公司 2025 年四季度航运出货 0.01 万吨，同比减少 99.53%，环比减少 40.91%；通用股份泰国子公司 2025 年二季度航运出货 1.29 吨，同比减少 36.76%，环比减少 43.17%。

（3）欧美需求：2025 年 9 月，美国轮胎进口数量 1927.29 万条，同比-1.72%，环比-5.46%；其中全钢胎 307.55 万条，同比-9.14%，环比-7.16%；半钢胎 1464.76 万条，同比+0.88%，环比-4.91%。2025 年 10 月，欧盟轮胎进口数量为 20.21 万吨，同比-8.74%，环比-10.86%；其中全钢胎 6.82 万吨，同比-5.69%，环比-6.37%；半钢胎 13.40 万吨，同比-10.21%，环比-12.98%。

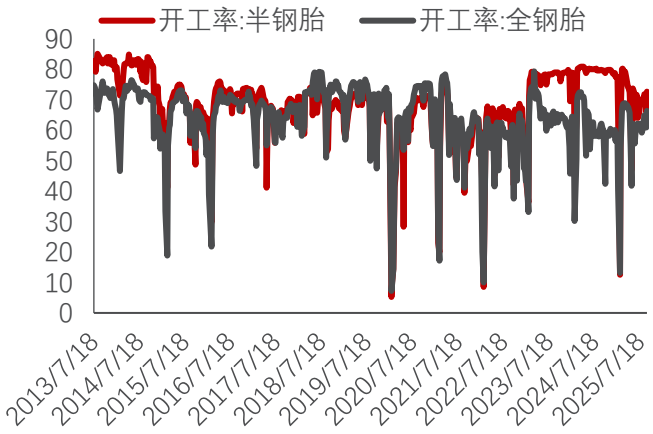
（4）上游原材料价格方面：本周（2026.1.5-2026.1.8）丁苯橡胶 1502 市场均价 12012.5 元/吨，环比上涨 287.5 元/吨，涨幅约为 2.45%。据百川盈孚统计

显示，周内丁苯橡胶主流供方价格上调，以齐鲁石化 1502 价格为例，目前企业报价 11900 元/吨，较上周末价格上调 400 元/吨。本周(2026.1.5-2026.1.8)顺丁橡胶周均价为 11953 元/吨，较上周均价 11671 元/吨上涨 282 元/吨，涨幅约为 2.42%。据百川盈孚统计显示，1 月 8 日顺丁橡胶市场均价为 12315 元/吨，较上周末(1 月 4 日)均价上涨 690 元/吨,涨幅约为 5.94%。本周(2026.1.5-2026.1.8)炭黑市场窄幅上调，截至 1 月 8 日，CCBX 市场均价 6457 元/吨，较 1 月 4 日上调 106 元/吨，当前 N330 主流送到价格参考 5800-6100 元/吨，N220 主流送到价格参考 6900-7200 元/吨，个别高低位亦存。本周煤焦油、蒽油、炭黑油市场宽幅上涨，乙烯焦油市场、脱固油浆市场重心上移，综合来看，炭黑成本面支撑持续强化。

（5）航运费：本周泰国至欧洲、美西、美东主要港口的集装箱运价分别为 3000/4800/3600 美元。

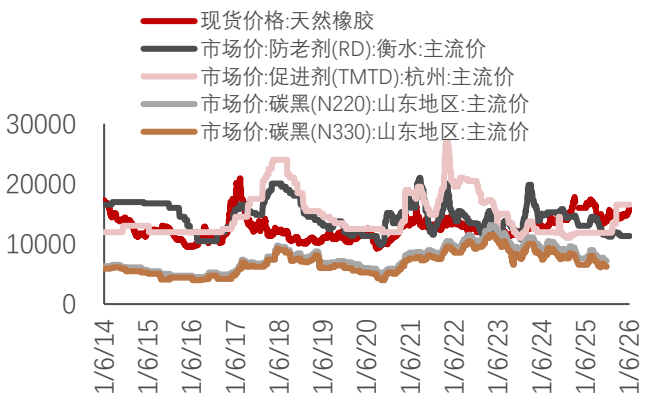
（6）欧美轮胎价格：2025 年 9 月，美国从东南亚进口轮胎的单价为 47.20 美元/条，同比-6.43%，环比-2.62%，从其他地方进口的轮胎单价为 91.18 美元/条，同比-3.98%，环比-2.94%。2025 年 10 月，欧盟进口轮胎价格为 3760 欧元/吨，同比-7.58%，环比+2.48%，其中从中国和泰国进口轮胎的价格分别为 3037、1674 欧元/吨，同比分别-10.78%，-46.76%，环比分别-2.22%、-41.70%。

图表15：中国轮胎行业开工率走势（%）



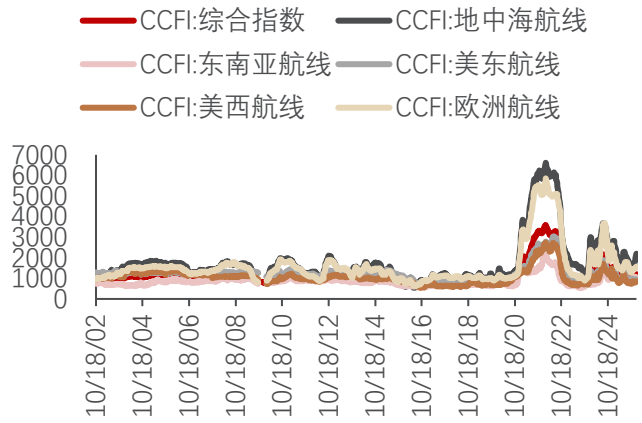
资料来源：隆众资讯，中邮证券研究所

图表16：轮胎原材料价格走势（元/吨）



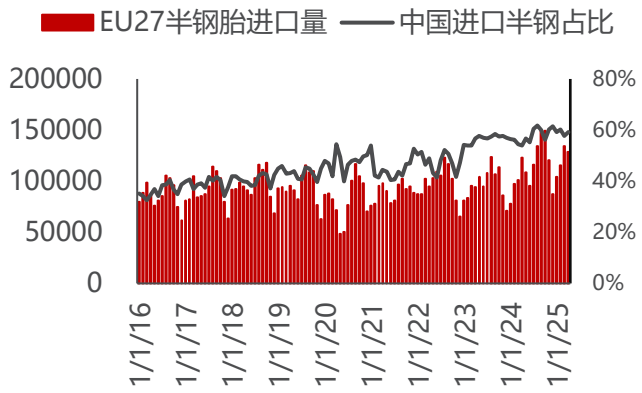
资料来源：Choice，中邮证券研究所

图表17：航运价格指数走势（点）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表18：欧盟半钢进口量及中国进口半钢占比（单位：100kg）



资料来源：Eurostat，中邮证券研究所

2.3 制冷剂：本周价格维持高位坚挺

R22 市场综述：本周，国内制冷剂 R22 市场价格于低位区间盘整，整体上行动力依然不足，市场成交氛围较为清淡。当前下游企业对后市普遍保持观望态度，整体交易氛围偏于谨慎，经销商采购多以按需补货为主，散水实单成交有限。综合来看，R22 制冷剂市场延续偏弱运行。终端空调维修市场需求乏力，市场维持""供应稳定、需求偏弱""的格局，对价格难以形成有力支撑。在无显著利好因素支撑的情况下，预计近期 R22 价格将继续以弱势整理为主，主流出厂含税参考价格 15500-18000 元/吨。

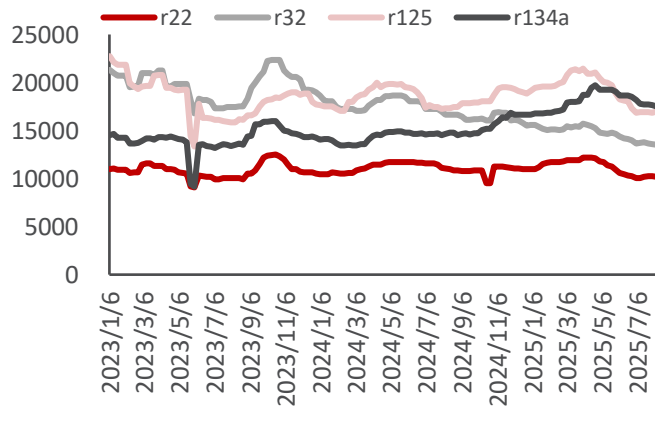
R134a 市场综述：本周，国内制冷剂 R134a 市场继续高位上扬，生产企业挺价意愿强烈，新月主流企业报盘再度上调 1000，R134a 市场仍处于高景气周期，短期内维持看涨预期。主要生产企业继续控量挺价，行业整体供应有限，优先保障长协订单，市场整体呈现供应偏紧、需求平稳的态势。综合来看，R134a 市场维持高位运行，市场仍处于供需紧平衡阶段，下游虽对高价接受程度有限，但市场整体走势表现较为乐观，主流企业出厂参考报价在 56000 元/吨。

R125 市场综述：本周，国内制冷剂 R125 市场延续高位运行，企业报价整体持稳。供应方面，现货供应持续偏紧，市场流通货源有限，头部企业通过调控出货节奏，主导了当前市场走势；需求方面，单质需求表现偏弱，同时 R125 作为

R410a、R404a 等混合制冷剂的关键组分，下游混配需求仍存，对制冷剂 R125 市场稳健运行形成支撑。综合来看，在供应收紧与头部企业挺价策略的共同推动下，市场货源趋于紧张，行情保持稳定。预计短期内 R125 市场将维持高位盘整，整体处于观望阶段。截至发稿，主流企业出厂参考报价在 51000 元/吨。

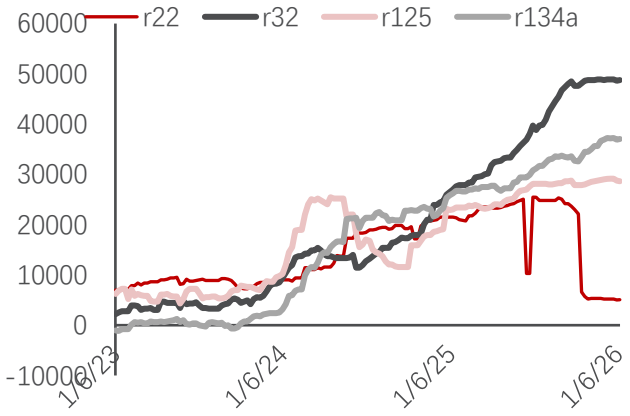
R32 市场综述：本周国内制冷剂 R32 市场高位坚挺运行，企业报盘持稳，成交重心区间整理，业者信心依旧充分。目前制冷剂 R32 市场呈现""供需紧平衡、价格高位运行""的态势，看涨预期有望持续。制冷剂 R32 企业普遍优先保障长协订单供应，行情暂无较大波动，贸易市场刚需采买为主，存惜售待涨情绪，支撑 R32 价格锁定在高位区间运行。需求方面，空调厂家刚需支撑仍存，叠加国内空调企业海外产能扩张，新兴领域需求的快速增长，都为 R32 市场提供了长期增量支撑。叠加行业集中度较高，头部企业可通过控制生产以支撑价格延续高位，行业供需错配格局延续，供给端的刚性约束成为支撑价格高位的核心因素。综合来看，R32 市场利好因素共振效应显著，价格预期继续保持稳步攀升态势，主流企业出厂参考报价在 62000-63000 元/吨。

图表19：主要制冷剂价格走势（元/吨）



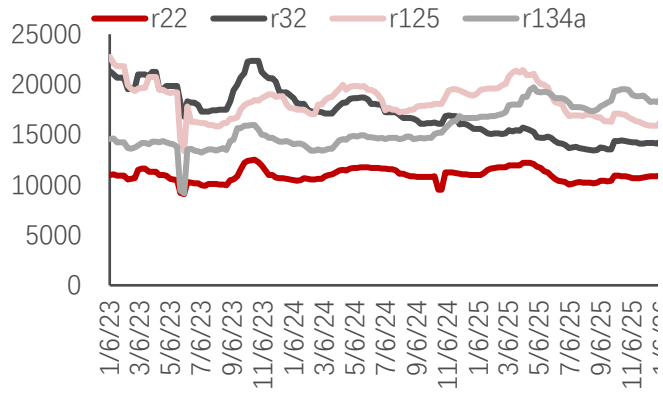
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表20：制冷剂行业平均毛利润走势（元/吨）



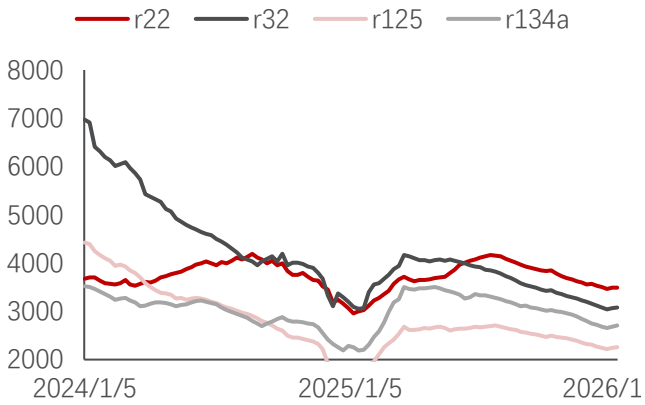
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表21：制冷剂行业平均成本走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表22：制冷剂工厂库存走势（吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

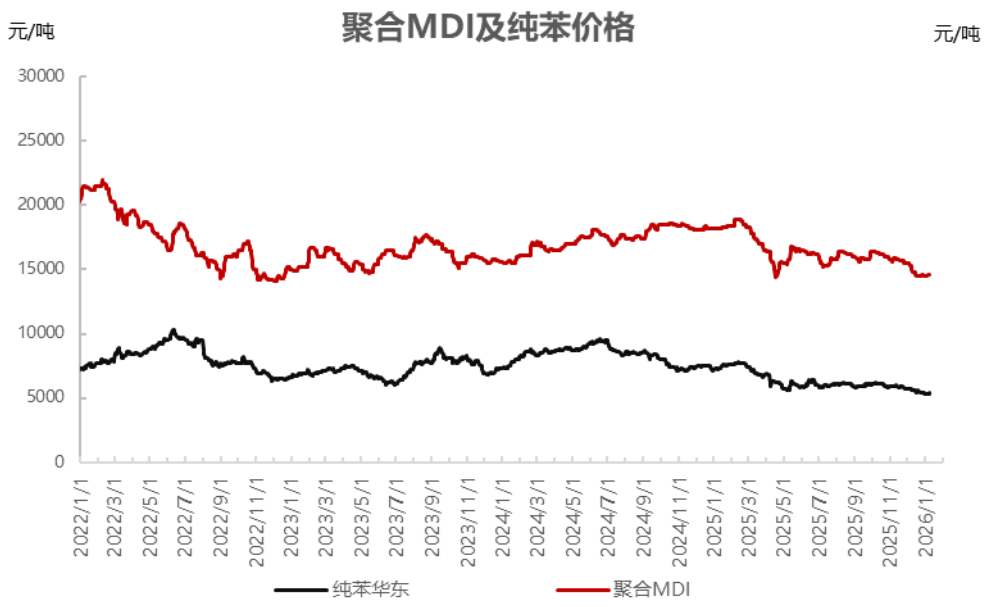
2.4 MDI：本周聚合 MDI 价格小幅松动

（1）市场走势：聚合 MDI 市场价格小幅松动。纯苯价格上调 1.03%，苯胺价格持稳，硬泡聚醚价格下调 0.93%。截至 1 月 8 日收盘，聚合 MDI 国内市场上海货源价格在 14100-14200 元/吨。

（2）供应面：12 月，中国聚合 MDI 工厂样本月产量在 19.7 万吨，月开工率在 68%，相比去年同期减少。本期 MDI 停机检修装置负荷陆续提升中；本周期聚合 MDI 工厂样本周产量在 4.3 万吨，环比上周增加。

（3）需求面:：2025 年 11 月全国家用电冰箱产量 944.2 万台，同比增加 5.6%；1-11 月累计产量 9934.2 万台，累计增长 1.2%。11 月全国家用冷柜产量 261.9 万台，同比增加 3.6%，1-11 月累计产量 2488.8 万台，累计增长-1.8%。

图表23：聚合 MDI 及纯苯价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

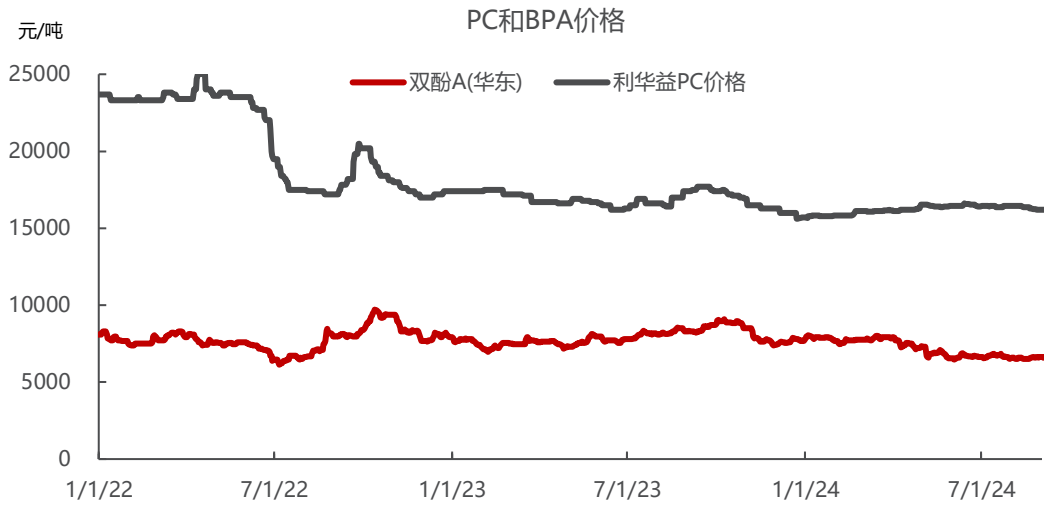
2.5 PC：市场价格震荡走低

（1）市场走势：本期 PC 市场挺价整理为主。截至 1 月 8 日收盘，PC 国产料华东市场价格参考商谈 10750-12050 元/吨，高、低端均较上期上涨 100 元/吨，幅度 0.84%-0.94%。

（2）供应面：本周国内 PC 行业产量较上期上升。本期国内 PC 产量 6.58 万吨，较上期增长 0.06 万吨，幅度 0.92%，产能利用率 79.53%，较上期提升 1.72%。本周，四川天华 PC 装置开工逐步提升至 9 成，但鲁西化工 PC 装置开工降至 7 成附近，另外海南华盛 PC 装置短暂降负荷运行，其他国内 PC 装置总体开工较上周基本平稳，对冲之下，本周国内 PC 行业产量、产能利用率较上期略有提升。

（3）产业链情况：本期双酚 A 市场疲软下滑。截至本周四收盘，华东主流市场商谈参考在 7450-7550 元/吨，较上周四下降 50 元/吨，环比跌幅 0.66%。具体来看，本期国内双酚 A 市场窄幅下探，华东主流市场价格波动区间在 7450-7600 元/吨。

图表24：PC及BPA价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.6 纯碱：期货盘面强势上行，纯碱现货价格回暖

市场走势：据百川盈孚数据，截至1月8日，轻质纯碱市场均价为1144元/吨，较上周同期价格下跌0.69%；重质纯碱市场均价为1265元/吨，较上周同期价格下跌1.33%。周内前期纯碱价格弱势下滑，月初各地碱厂新月价格纷纷出台，价格均有明显下调，市场基本面缺乏有效支撑，纯碱现货价格重心走跌；周内后期，受宏观情绪提振影响，纯碱期货盘面强势上行，期现商拿货积极性明显提升，部分纯碱工厂新单签订情况有所好转，随着盘面价格上涨，碱厂积极调涨心理浓郁，华北、华东、西北、西南地区碱厂报盘均存不同程度上调，另仍有部分工厂封单观望，纯碱现货市场低价货源消失。供应端本周纯碱市场整体产量有所提升，山东主流大厂供应量提升，内蒙古天然碱厂新投产能逐步放量，周内纯碱市场开工率上涨；需求端来看，轻碱下游采购灵活，适量采购跟进为主，重碱下游需求继续缩减，光伏、平板玻璃日熔量均有下滑。综合来看，本周纯碱现货市场价格跌后上涨，期货盘面上涨提振市场整体情绪，带动现货市场整体氛围有所回暖。

供应方面：截至2026年第1周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱有效产能共计4135万吨（共22家联碱工厂，运行产能共计2010万吨；11家氨碱工厂，

运行产能共计 1435 万吨；以及 4 家天然碱工厂，产能共计 690 万吨）。四川和邦，2025 年 5 月 22 日老线 30 万吨装置停车检修，暂未恢复；杭州龙山，纯碱装置降负运行，恢复周期暂未确定；冷水江金富源，2025 年 6 月 26 日起，纯碱装置停车检修，计划 2026 年 1 月 25 日左右点火开车；陕西兴化，2025 年 6 月 28 日起，纯碱装置停车检修，恢复周期待定；安徽德邦，2025 年 7 月 8 日起纯碱装置停车检修，暂未恢复；金昌化工，2025 年 7 月 26 日纯碱装置停车检修，9 月 1 日装置重启恢复，现装置负荷不满；天津渤化，2025 年 10 月 9 日纯碱装置停车检修，12 月 20 日重启，现装置负荷不满；重庆和友，11 月 10 日起纯碱装置停车检修；河南金山，2025 年 12 月 3 日起纯碱装置降负运行，暂未恢复；江苏德邦，2025 年 12 月 31 日纯碱装置停车检修，已点火重启，目前恢复中；中盐昆山，12 月 16 日起纯碱装置降负，暂未恢复。本周整体纯碱行业开工率为 84.05%，较上周相比上涨 6.45%。

库存方面：周内碱厂接单情况有所好转，但供应过剩行情下，行业内整体库存量难有明显消化，本周整体库存仍有上涨，截至 1 月 8 日，百川盈孚统计国内纯碱企业库存总量预计约为 136.64 万吨。

图表25：纯碱行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表26：纯碱行业工厂库存情况（万吨）



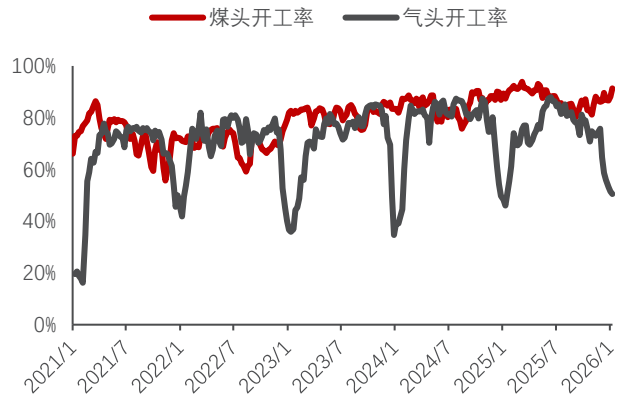
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

2.7 化肥：春耕旺季尚待开启，化肥价格以稳为主

尿素：期货上涨提振现货情绪，尿素价格重心上移。截至本周四（1 月 8 日），国内尿素市场均价为 1735 元/吨，较上周日（1 月 4 日）累计上涨 25 元/吨，涨

幅约 1.46%。山东及两河地区中小颗粒主流成交价由周初的 1640-1730 元/吨涨至 1680-1760 元/吨，价格重心整体上移。上半周期货大幅上行提振现货情绪，部分工厂限量收单并多次上调报价，下游阶段性补货带动成交好转，价格逐日推涨。然而随着价格持续走高，下半周市场跟进力度明显减弱：高价货源抵触情绪增强，复合肥工厂仅维持刚需采购，贸易商追涨意愿下降。至今日期货转跌进一步加重观望氛围，工厂新单接收普遍不畅，供需博弈加剧。

图表27：尿素行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表28：尿素行业库存情况（万吨）

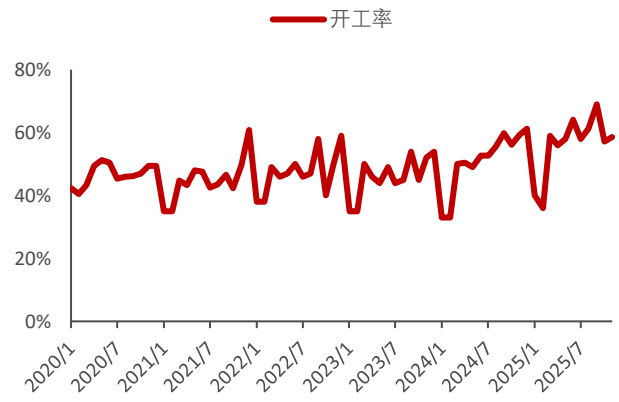


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

磷矿石：磷矿石市场保持坚挺态势。截至本周四（1 月 8 日），30%品位磷矿石均价为 1016/元/吨，28%品位磷矿石均价为 945 元/吨，25% 品位磷矿石均价为 758 元/吨，上述价格与上周四水平保持平稳运行。供应方面，本周国内磷矿石市场供应端持续呈现收紧态势。具体来看，湖北夷陵、保康等区域受季节性停采政策及安全监管力度强化的双重影响，部分矿山已出现停产情况，远安地区预计后续也将逐步进入停采阶段；云南、贵州两省部分矿山出于市场预期调整，采取减产惜售策略，暂未承接新订单；四川雷波地区有代表性矿山已实施停采，当地多数矿企当前主要优先执行前期已签订单的发货工作；北方地区方面，受持续寒冷天气的自然条件限制，叠加年终安全生产管控措施进一步升级，磷矿石行业整体开工率出现阶段性下滑，市场供应能力受到一定制约。价格走势上，区域市场呈现差异化变动，近期辽宁地区磷矿石价格出现上涨行情，具体涨幅为 10 元/吨。需求方面，本周国内多数磷肥工厂运行基本保持稳定，维持正常生产节奏。分区域来看： 湖北地区：前期受环保管控影响的磷肥工厂已逐步恢复生产，但

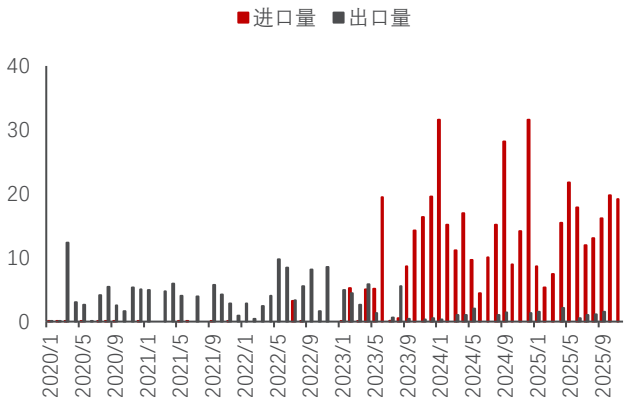
荆门一带因空气质量仍处于黄色预警状态，区域内磷酸一铵工厂多维持降负荷生产；另有个别小型工厂因生产成本高企，短期内暂停磷酸一铵生产，不过该情况对行业整体供应格局影响有限。西南地区：个别磷肥工厂仍处于停车检修阶段，暂未恢复正常生产。 尽管本周多数磷肥工厂装置开工负荷较前期有所回升，但从行业整体来看，开工水平仍处于相对低位区间。1 月份多数磷酸铁企业排产仍维持较高水平，对磷矿石的需求形成稳定支撑。

图表29：磷矿石行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表30：磷矿石进出口量情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

农用磷酸一铵：政策预期与成本支撑共振，磷酸一铵价格高位震荡。截至本周四（1 月 8 日），55%粉铵市场均价为 3690 元/吨，较上周同期价格（3667 元/吨）上涨 23 元/吨，涨幅 0.63%。一方面，受国际地缘政治影响，本周内外盘硫磺价格继续上涨，且国内中石油、中石化对重点磷肥企业的定向硫磺优惠政策尚未实际落地；叠加硫酸、磷矿石等原料价格居高不下，磷酸一铵生产企业成本压力普遍显著。主产区多数磷酸一铵工厂报价保持坚挺，重心执行前期订单；部分中小厂接单策略更趋灵活，以一单一议为主，市场价格在高位区间震荡运行。另一方面，时值传统农业需求淡季，下游复合肥企业对于当前高价一铵接受度低，采购行为高度谨慎，仅维持刚性补货，行业整体交投氛围平淡，未出现批量囤货或抛售行为，市场情绪以谨慎观望为主。

工业磷酸一铵：工业级磷铵市场新单走货一般，价格弱势下跌。截至本周四（1 月 8 日），国内 73%工业级磷酸一铵市场均价为 6507 元/吨，较上周同期价格（6553 元/吨）下跌 46 元/吨，跌幅为 0.70%。供应方面：据百川盈孚不完全统

计，预计本周工业级磷铵（2026.1.2-2026.1.8）期间，周度产量约 6.29 万吨，工业级磷铵行业开工率至 55.82%。周内，供应端主流企业装置运行维稳，仍有一定待发订单支撑，参市者表示，下游询单情况较为疲软，场内新单交投氛围一般。需求方面：本周工业级磷铵市场呈现稳中偏弱态势。新能源企业开工负荷稳定，对工铵保持平稳需求，形成一定利好支撑。然而，农业需求市场暂无明显起色，下游多以观望为主，基本执行前期订单，新单采购意愿不强。整体来看，市场新单成交有限，交易氛围平淡，下游用户多以刚需小单补库为主，市场缺乏强劲驱动。

图表31：农用磷酸一铵行业开工率走势（%）



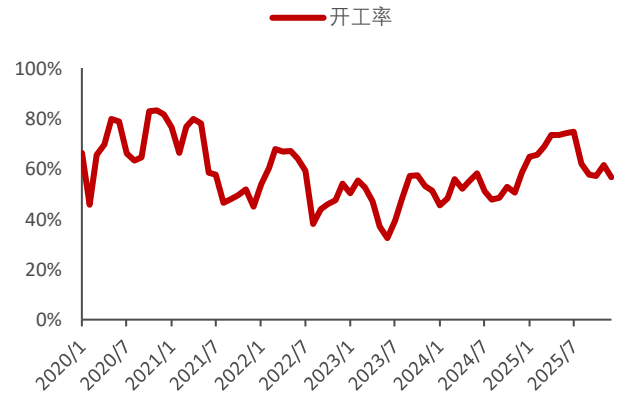
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表32：农用磷酸一铵行业库存情况（万吨）



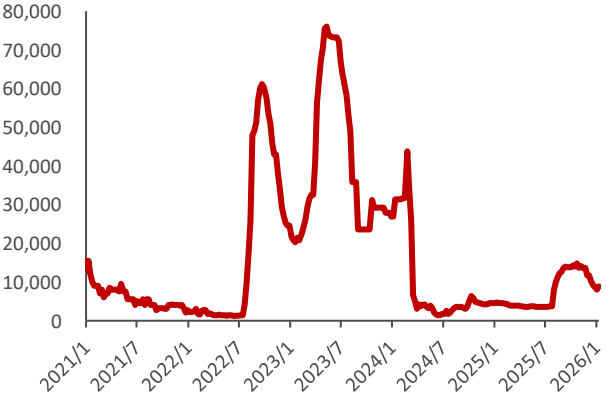
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表33：工业磷酸一铵行业开工率走势（%）



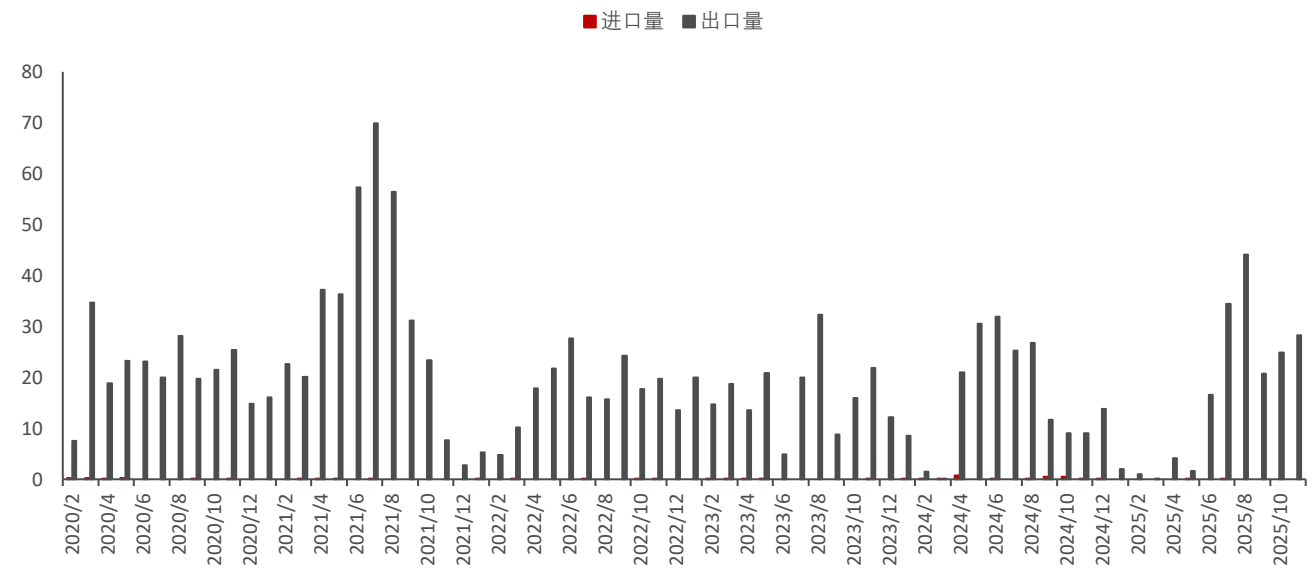
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表34：工业磷酸一铵行业库存情况（吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表35：磷酸一铵进出口量情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

磷酸二铵：磷酸二铵行情窄幅震荡，价格趋势分化。截至本周四（1 月 8 日），64%磷酸二铵市场均价为 3836 元/吨，与上周持平。受原材料硫磺价格趋势预期（地缘冲突频发，成本高位托底），需求区域交投谨慎冷清，政策措施落地的待定性等方面影响，造成磷酸二铵工厂观望意愿浓厚，新单商谈零星，57%、60%、64%含量二铵价格涨跌趋势并存，呈区间整理。

图表36：磷酸二铵行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表37：磷酸二铵行业库存情况（吨）

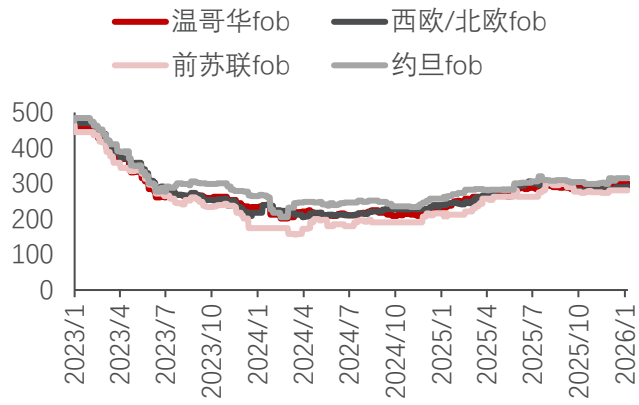


资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

钾肥：氯化钾市场货源紧缺状况并未缓解，价格支撑仍存。截至到本周四（1 月 8 日），百川盈孚市场均价 3284 元/吨，价格较上周四上涨 2 元/吨，涨幅为 0.06%。本周氯化钾市场流通货源仍相对有限，价格高位运行，冬储备肥需求虽

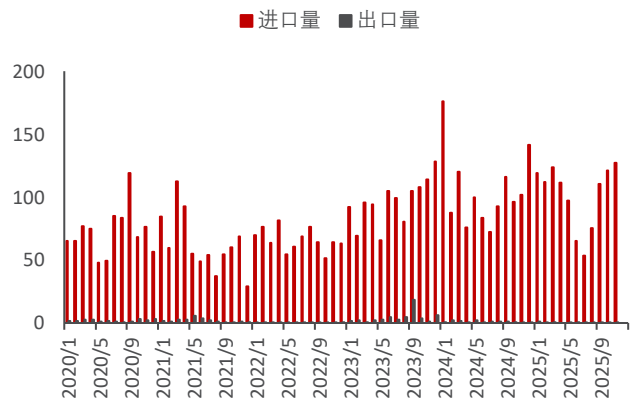
逐步释放，但节奏较为平缓，对氯化钾的采购基本保持按需采购模式，未形成需求端的有效拉动，上涨空间有限，市场呈现“高位盘整”态势，实际成交多采用“一单一议”模式。**价格方面：**国内氯化钾价格维持高位，上下游处于供需博弈阶段，价格波动较小。百川盈孚获悉，国产 60%钾 3100-3200 元/吨，57%粉 2900-3100 元/吨；班列 62%白晶 3500-3550 元/吨；港口 62%白钾 3150-3550 元/吨，60%老挝粉 3180-3260 元/吨，60%颗粒钾 3250-3400 元/吨；边贸口岸 62%白钾 3320-3350 元/吨左右。**供应方面：**本周国内氯化钾生产企业开工降低，大厂多在持续生产中，预计月底进行冬季检修，而小厂目前多已进入冬季检修状态。港口方面，截至 1 月 4 日，港存总量为 242 万吨左右（含保税区），同比减少 0.63%，近一个月内氯化钾港口库存量维持在 240-250 万吨之间，未见显著增长，短期内难以形成有效库存累积，市场供应持续处于偏紧状态。尽管此前市场传言元旦后新一批货物将陆续发出并缓解紧张局面，但目前为止整体供应量并未像预期那样显著增加，中小型贸易商手中仍旧无较多的可售货源，货源缺口未得到有效填补，实际发运情况略显迟缓。**需求方面：**氯化钾价格高位坚挺致使下游工厂生产成本高位，下游复合肥企业因需求疲软、环保政策限制等，对高价原料的消化能力有限，导致成本传导不畅，进一步影响市场心态。贸易商囤货意愿显著低于去年同期，操作以“快进快出”为主，市场整体交投氛围清淡，反映出业内对价格高位运行的谨慎态度。**国际市场：**一家主要的印度尼西亚进口商以 383 美元/吨（CFR）的价格采购了一批标准氯化钾，在一定程度上显示该区域的需求正在呈现微弱回暖的态势。一家印度尼西亚重要进口商已取消原定于 12 月 17 日进行的 19 万吨氯化钾采购招标，因为报价被认为过高，达 395-400 美元/吨（CFR）。

图表38：氯化钾国际价格走势（美元/吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表39：氯化钾进出口量情况（万吨）



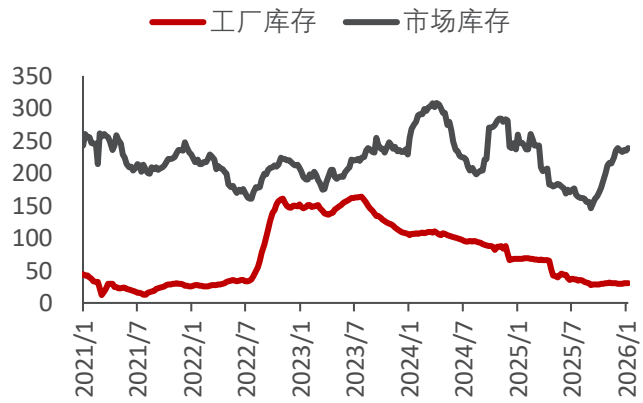
资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表40：中国氯化钾行业开工率走势（%）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

图表41：中国氯化钾行业库存情况（万吨）



资料来源：百川盈孚，中邮证券研究所

3 本周化工品价格走势（截至 2026/1/9）

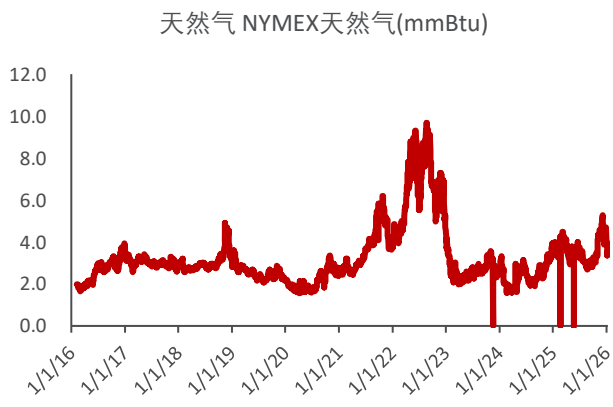
3.1 主要石化产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表42：原油价格走势



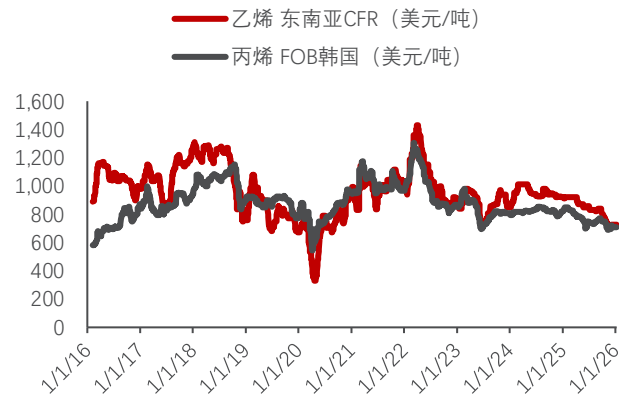
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表43：天然气价格走势



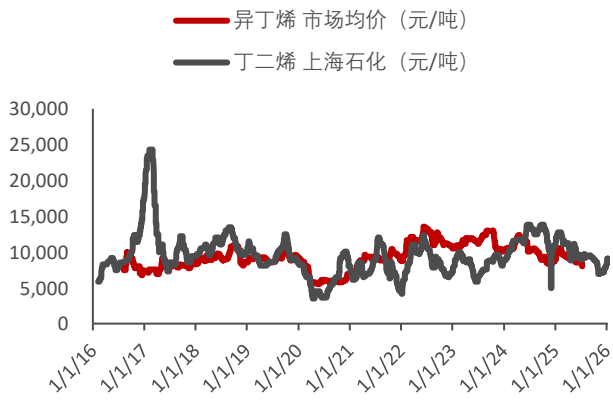
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表44：乙烯、丙烯价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表45：异丁烯、丁二烯价格走势



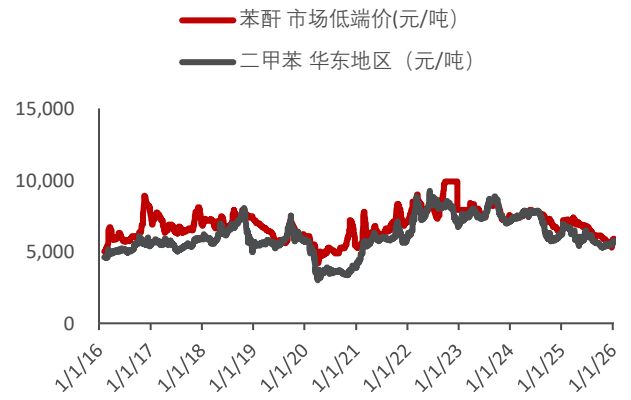
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表46：苯乙烯价格走势



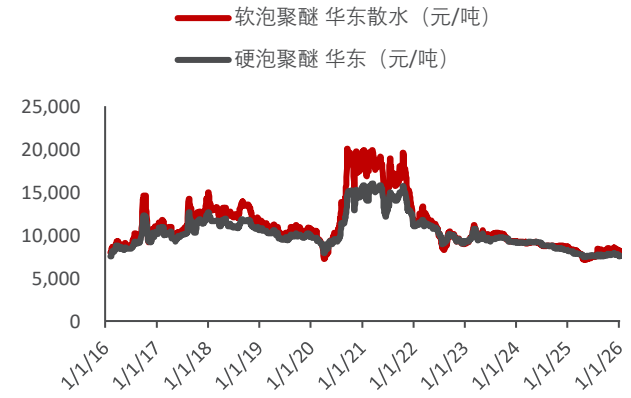
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表47：苯酐、二甲苯价格走势



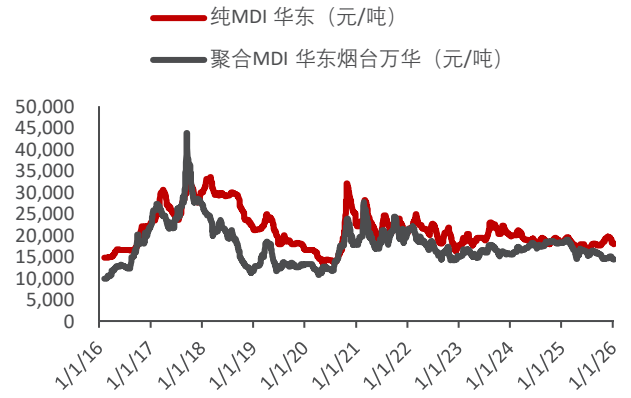
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表48：聚醚价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表49：聚合 MDI、纯 MDI 价格走势



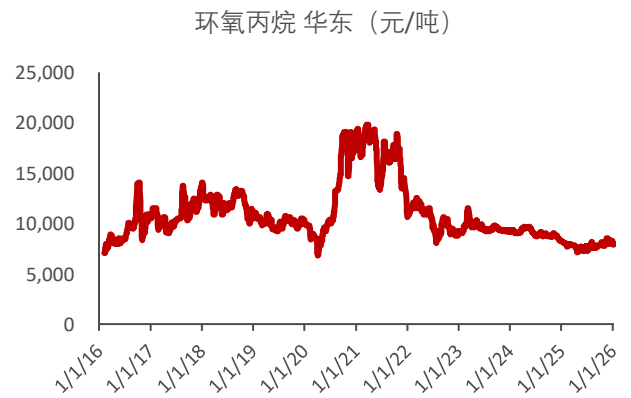
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表50：TDI 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

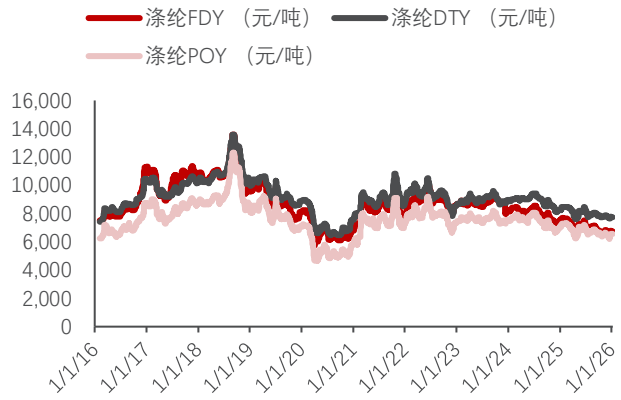
图表51：环氧丙烷价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

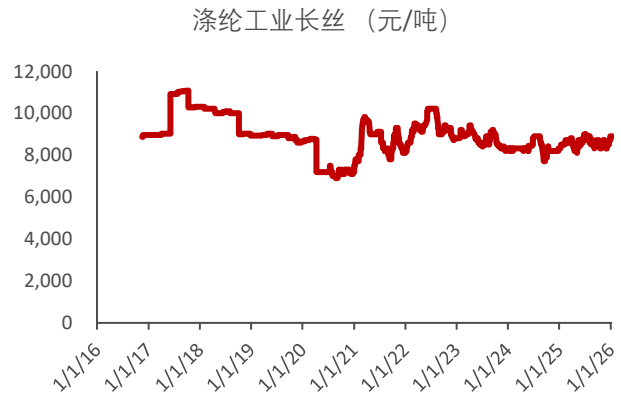
3.2 主要化纤产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表52：涤纶长丝价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表53：涤纶工业丝价格走势



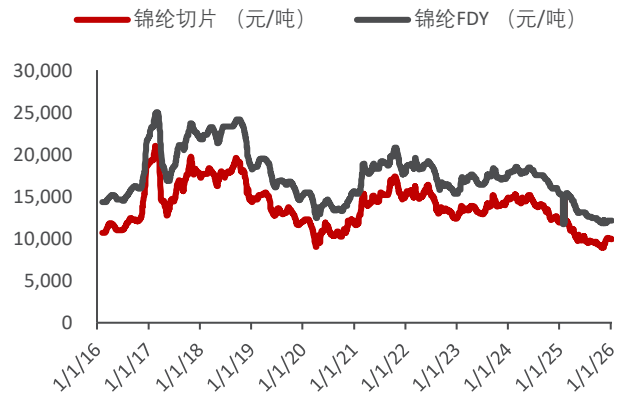
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表54：粘胶短纤价格走势



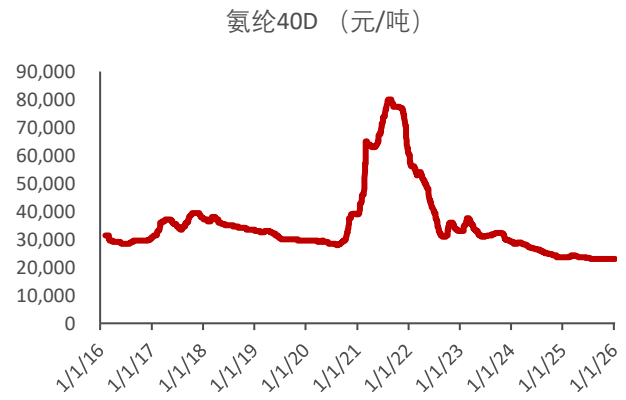
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表55：锦纶价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表56：氨纶价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表57：腈纶价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表58：丙烯腈价格走势



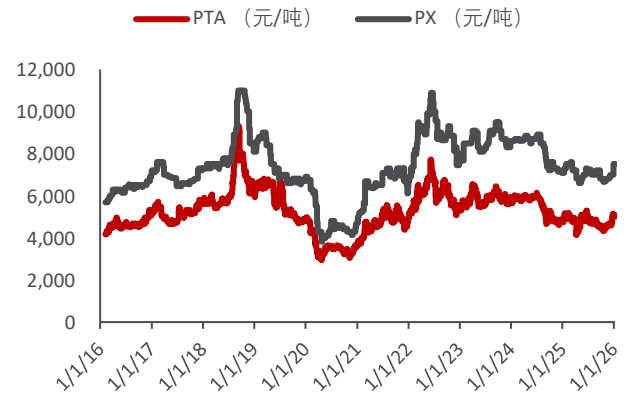
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表59：己内酰胺价格走势



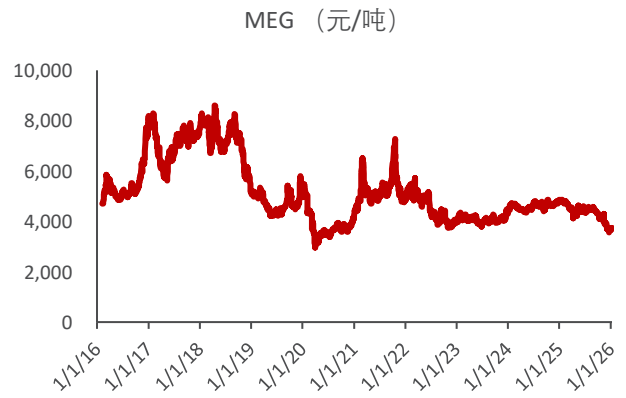
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表60：PX、PTA 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

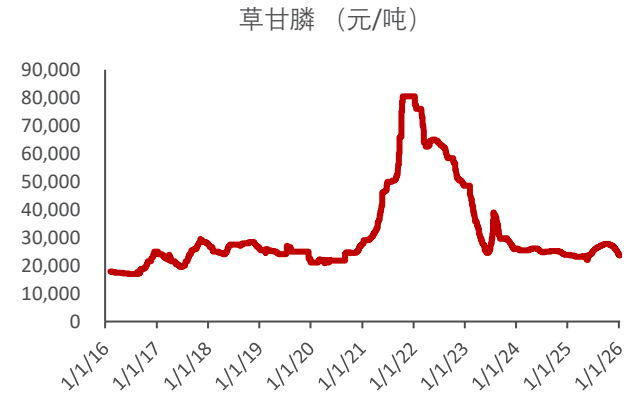
图表61：MEG 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

3.3 主要农化产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表62：草甘膦价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表63：草铵膦价格走势



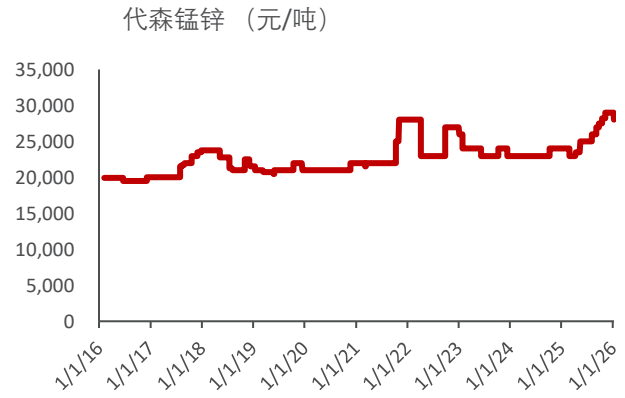
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表64：毒死蜱价格走势



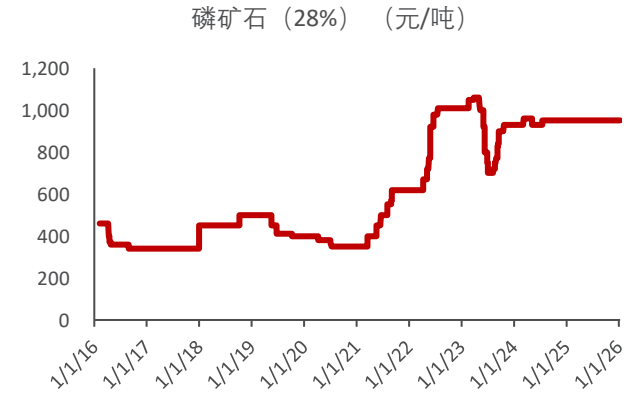
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表65：代森锰锌价格走势



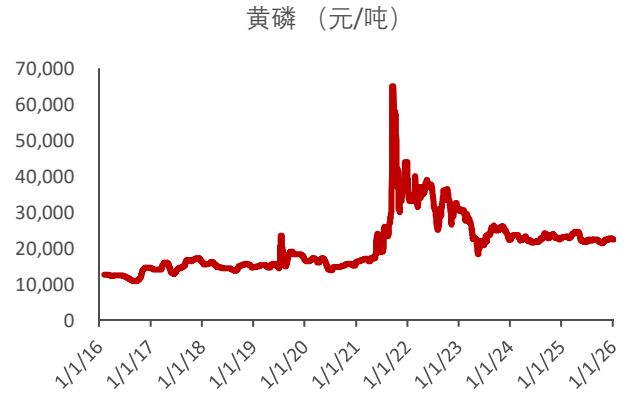
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表66：磷矿石价格走势



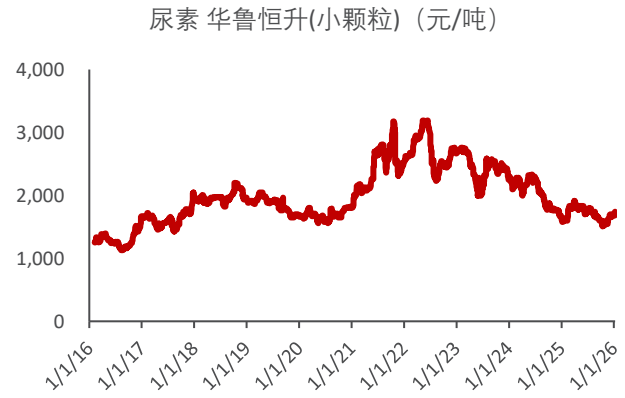
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表67：黄磷价格综走势



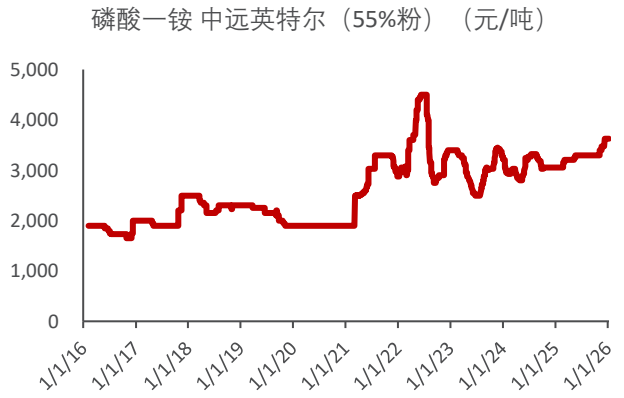
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表68：尿素价格走势



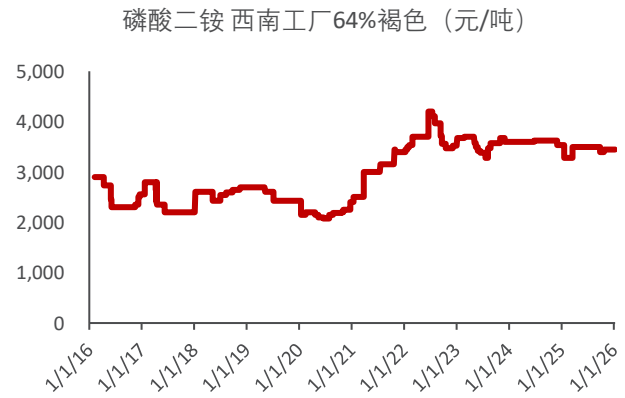
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表69：磷酸一铵价格走势



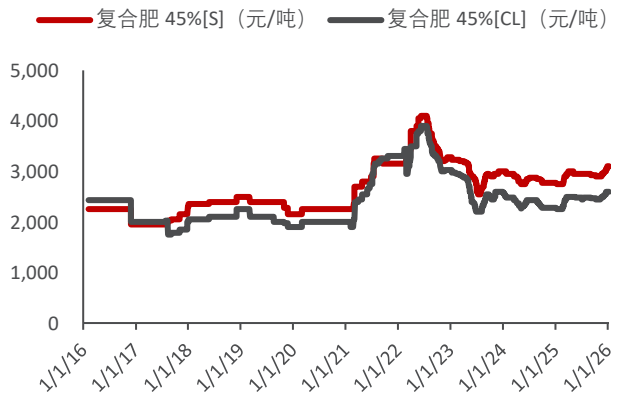
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表70：磷酸二铵价格走势



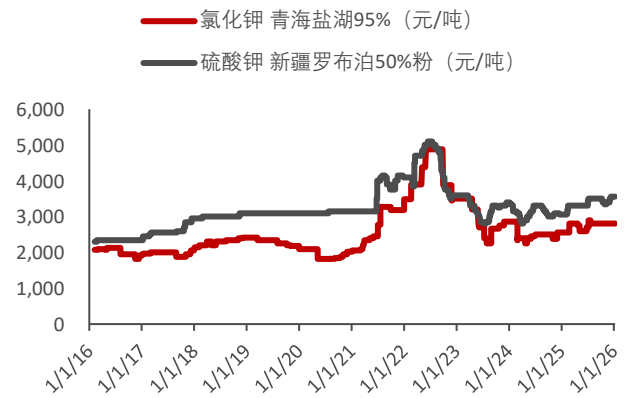
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表71：复合肥价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表72：钾肥价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

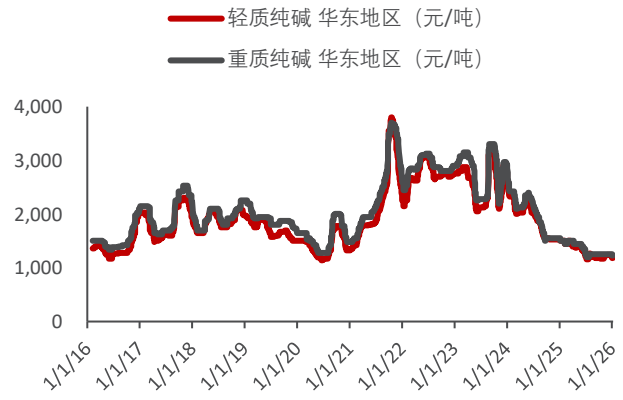
图表73：氯化铵价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

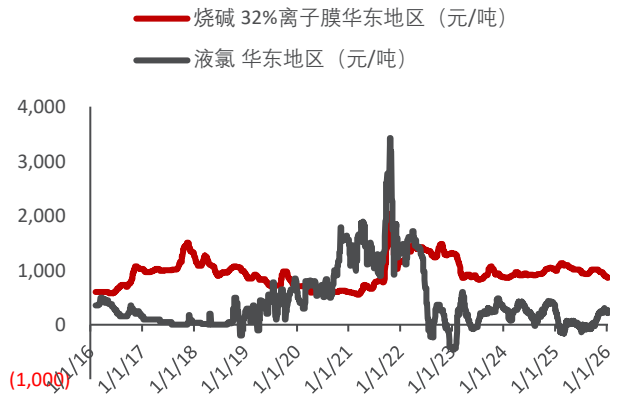
3.4 纯碱、氯碱、钛白粉产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表74：纯碱价格走势



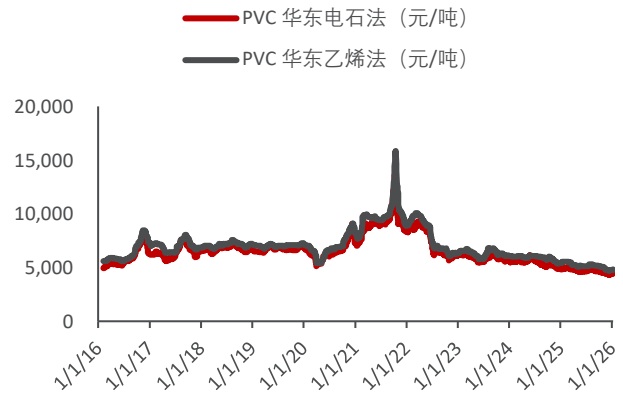
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表75：烧碱价格走势



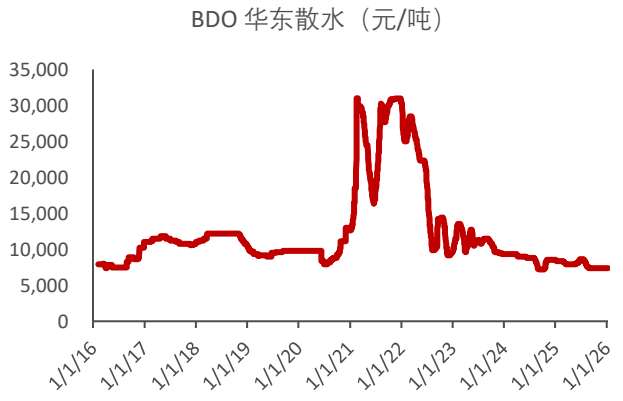
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表76：PVC 价格走势



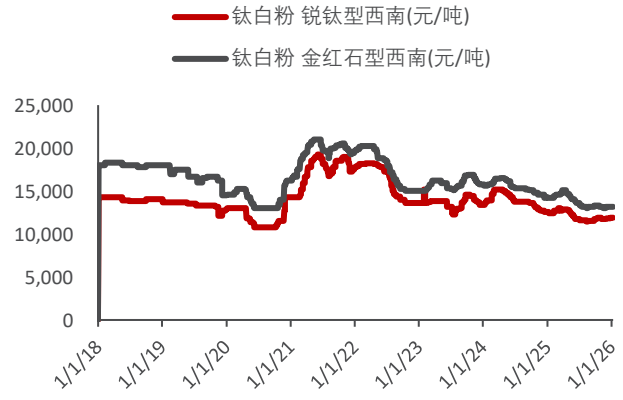
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表77：BDO 价格走势



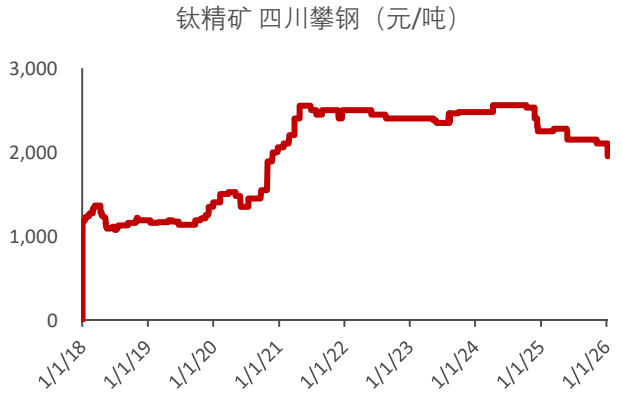
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表78：钛白粉价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表79：钛精矿价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

3.5 主要煤化工产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表80：焦炭价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表81：炭黑价格走势



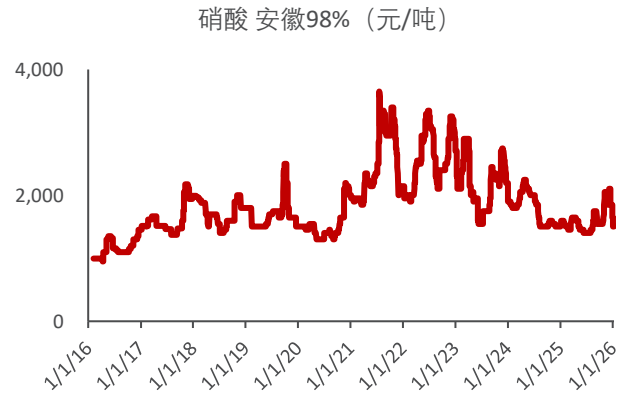
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表82：合成氨价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表83：硝酸价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表84：甲醇价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表85：醋酸价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

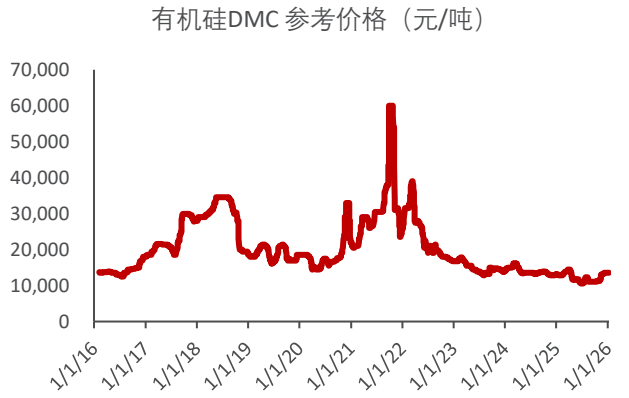
3.6 主要硅基产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表86：金属硅价格走势



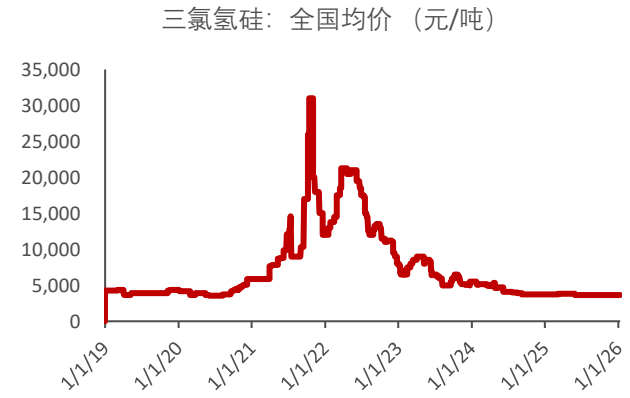
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表87：有机硅价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表88：三氯氢硅价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

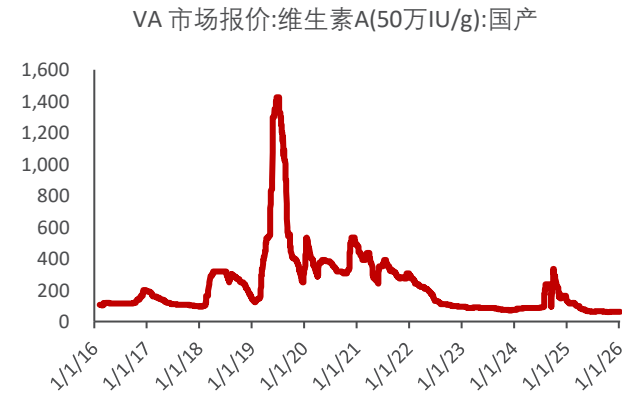
图表89：有机硅深加工产品价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

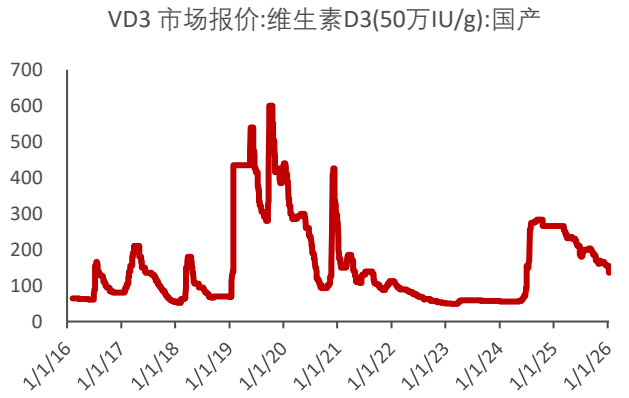
3.7 主要食品添加剂产品价格走势（截至 2026/1/9）

图表90：VA 价格走势



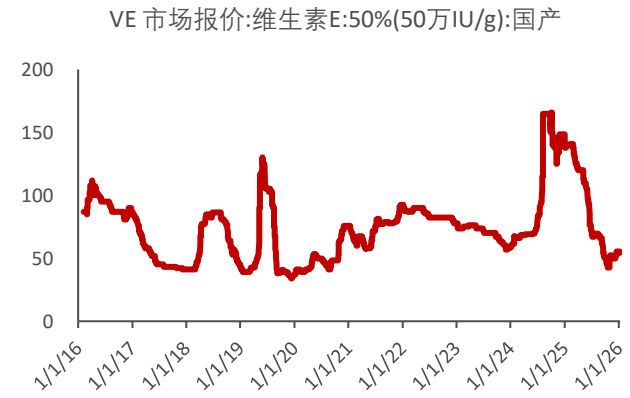
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表91：VD3 价格走势



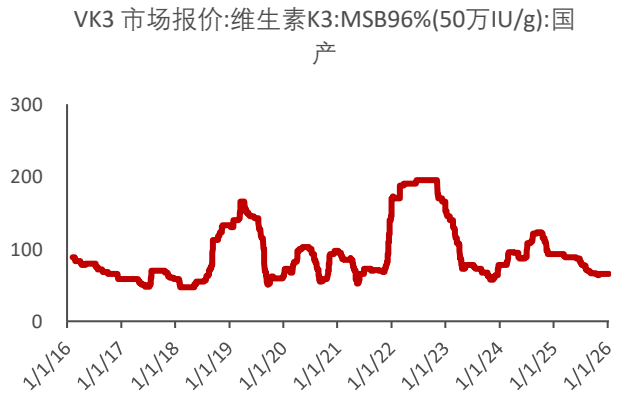
资料来源：wind，中邮证券研究所

图表92：VE 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表93：VK3 价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表94：色氨酸价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

图表95：苏氨酸价格走势



资料来源：wind，中邮证券研究所

4 风险提示

原材料价格大幅波动、产能建设进度不及预期、贸易摩擦加剧、宏观经济增长不及预期等风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048