

# 旺季到来景气指数有所扩大， 底部择优配置最佳

最新景气指数 21.47，上周景气指数 14.69；化工景气指数继续扩大，二级市场基础化工指数（中信）跌 0.59%，上证跌 0.15%。

**油价上涨**，上周四 WTI 结算价 70.25 美元/桶，周涨 2.42 美元/桶。美国 8 月 24 日当周石油钻机数 862 口，环比增 2 口，前值减 9 口，美伊制裁将是下半年主要不确定因素，整体预计 2018 年原油价格中枢提高，炼化、煤化工迎长期投资良机。

周期板块方面，低估值、业绩持续向好龙头攻防兼备，本周继续推荐**万华化学、煤气化龙头、大炼化+化纤、尼龙 66、农药、天然气**；MDI 全球寡头垄断，万华化学产能全球第一，石化、精细化工持续投产，化工第一龙头兼具高成长，重点推荐**万华化学**；原油中枢提高，叠加煤气化龙头不断扩产、Q3 迎来产能投放高峰，重点推荐**鲁西化工、华鲁恒升，而且万华、华鲁、鲁西规划项目均在山东新旧动能转换第一批优选项目名单中**。大炼化重点推荐股息率高、具备上中下游一体化的炼化龙头**中国石化**；国内一批化纤产业相关民营企业（主业为 PTA 和涤纶长丝）正处于大炼化投产前夕，垂直一体化打通“炼化-化纤”全产业链，同时涤纶产业链景气持续，全线上涨，重点推荐**桐昆股份、恒力股份、恒逸石化和荣盛石化**；PA66 产业链寡头垄断，龙头提价意愿强，重点推荐**神马股份**；长周期逻辑来看，**农化板块逐步迎来配置良机**；长期来看，农作物价格逐步企稳复苏，农化板块蓄势待发，农药行业环保和入园压力极大，重点推荐**扬农化工、利尔化学、沙隆达 A**；化肥行业具备底部配置时机，重点推荐**新洋丰、金正大**；天然气消费旺盛、LNG 填补供应缺口，重点推荐**新奥股份**；新增个股推荐**建新股份**，ODB-2 长单价格再上调，全球仅剩 4 家企业，价格长期高位稳中上涨，公司业绩节节升高。

我们判断化工行业进入产业格局变动、新兴需求崛起、环保精细引领的时代；重点推荐**混晶龙头飞凯材料、湿电龙头江化微、陶瓷全产业链标的国瓷材料、国内铝塑膜龙头新纶科技**；**万润股份**沸石 2019 持续放量，成长性仍在，估值有望回补。

**顺丁橡胶**：本周顺丁橡胶价格为 15200 元/吨，周涨幅为 10.55%。本周丁二烯高位持稳成本支撑、开工低位供应面支撑、沪胶走高，价格不断推涨。

**丙酮**：本周丙酮价格为 5775 元/吨，周涨幅为 8.96%。本周中海壳牌酚酮装置意外停车，低价货源难寻，下游工厂买涨兴趣略有提升，纷纷备货。

**焦炭**：本周焦炭价格为 2395 元/吨，周涨幅为 7.64%。本周焦炭市场涨意浓浓，当前环保压力大，钢厂库存低，采购积极性尚可，在焦炭供应紧张的情况下，月底或者月初焦炭市场有望继续冲高。相关上市公司：**鞍钢股份**。

## 化工

维持

买入

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

邓胜

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

于洋

010-86451150

执业证书编号：S1440518080001

黄帅

010-85130726

执业证书编号：S1440518010001

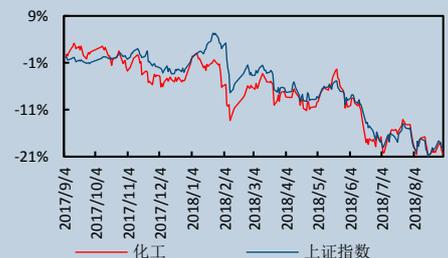
研究助理：郑勇

010-85130262

zhengyong@csc.com.cn

发布日期：2018 年 09 月 03 日

### 市场表现



### 相关研究报告

- 2018.08.27 化工周报：化纤产业链表现亮眼，整体化工价格涨多跌少
- 2018.08.20 化工周报：涤纶产业链持续拉涨，底部配置农化板块

## 中信建投化工景气指数

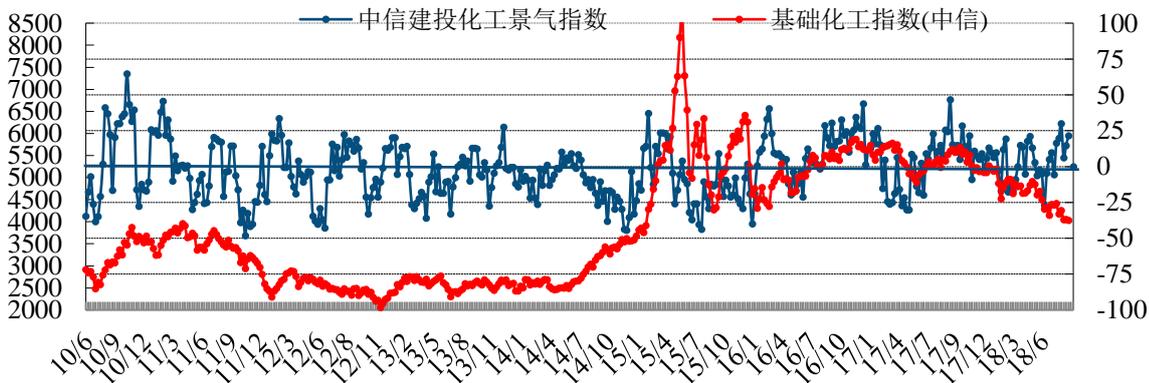
图 1：石油价格与中信建投化工景气指数走势

单位： 美元/桶



资料来源： 中信建投研发部

图 2：中信建投化工景气指数与中信基础化工指数走势



资料来源： 中信建投研发部

## 本周涨跌幅最大产品：

本周上涨的主要产品有：顺丁橡胶、丙酮、焦炭。

本周下跌的主要产品有：挂牌聚合 MDI、尿素、醋酸。

**顺丁橡胶：**本周顺丁橡胶价格为 15200 元/吨，周涨幅为 10.55%。本周顺丁市场行情处于价格推涨状态，受企业供价上调影响报盘价格不断上调，加上供应面和成本面的支撑使得贸易商不断加价出售，但受下游需求的弱势，整体成交情况平平，维持刚需采购为主。临近月末，市场内可流通货源不多，主流持货商心态乐观。

**丙酮：**本周丙酮价格为 5775 元/吨，周涨幅为 8.96%。本周丙酮国内市场重心上扬，月底贸易商手中现货有限，加之看好后市，报盘推涨，中海油壳牌酚酮装置意外停车，利好提振市场，报盘持续推涨。下周丙酮市场利好因素仍占主导，供应面强势利好支撑丙酮市场，预计下周丙酮市场延续涨势重心上行。**焦炭：**本周焦炭价格为

2395 元/吨，周涨幅为 7.64%。本周焦炭市场涨意浓浓，当前环保压力大，钢厂库存低，采购积极性尚可，在焦炭供应紧张的情况下，月底或者月初焦炭市场有望继续冲高。

**挂牌聚合 MDI:** 本周挂牌聚合 MDI 的价格为 20000 元/吨，周跌幅 11.11%。本周聚合 MDI 弱势整理。临近月底，市场多在等待工厂消息，同时下游需求整体显清淡，在缺乏上涨支撑下，聚合 MDI 市场行情弱势走稳。北方地区管道保温对于原料需求好转不明显，对于 9 月国内聚合 MDI 市场能否好转市场普遍持谨慎心态。**尿素:** 本周尿素的价格为 2080 元/吨，周跌幅 8.77%。本周国内尿素市场呈现小幅走弱态势，当前尿素市场工农业需求偏淡，下游跟进趋于谨慎，部分下游企业前期备货充足，基本按需采购，部分尿素企业在新单不足下价格下调，目前无论工业农业尿素需求均处淡季，市场表现平平，供给端以及四季度气头开工等因素为当前市场关注点。**醋酸:** 本周醋酸的价格为 4100 元/吨，周跌幅 7.87%。本周醋酸价格持续大幅度走低，与预期走势相符。本周复产厂家较多，目前暂无停车厂家出现，安徽华谊今日复产，逐渐提升负荷中。因此，本周开工较上周窄幅上调，较上周回涨 1.9%，供应面货源充足，但需区仍旧颓势，整体形势仍旧看空为主。

**表 1：化工产品价格及涨跌幅**

产品	单位	2018-08-31	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2018 年涨跌幅 (%)
顺丁橡胶	山东 (元/吨)	15200	10.55	7.80	27.20
丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5775	8.96	20.94	-15.07
焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	2395	7.64	24.42	7.64
R22	华东地区 (元/吨)	22000	7.32	12.82	37.50
苯酚	华东地区 (元/吨)	10900	7.13	15.65	3.81
硝酸	安徽金和 98%	1600	6.67	14.29	-19.60
甘氨酸	山东地区 (元/吨)	13200	5.60	0.76	-8.97
PA66	华东 1300S (元/吨)	39000	5.41	13.04	51.16
氟化铝	河南地区 (元/吨)	10250	5.13	6.77	-18.00
PET 切片	华东 (元/吨)	10900	4.81	26.01	37.97

资料来源：百川资讯，ccfei

**表 2：化工产品价格及涨跌幅**

产品	单位	2018-08-31	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2018 年涨跌幅 (%)
挂牌聚合 MDI	烟台万华	20000	-11.11	-11.11	-30.56
尿素	云南云维(小颗粒) (元/吨)	2080	-8.77	-8.77	6.67
醋酸	华东地区 (元/吨)	4100	-7.87	-6.82	-6.82
R134a	华东地区 (元/吨)	30000	-6.25	-6.25	11.11
煤焦油	山西工厂 (元/吨)	3620	-4.74	10.37	-9.50
苯胺	华东地区 (元/吨)	9000	-3.23	-1.64	-22.75
三聚氰胺	中原大化 (出厂) (元/吨)	9200	-3.16	12.20	2.22
锂电池隔膜	中材科技 16um (元/平方米)	3.5	-2.78	-12.50	-16.67
工业级碳酸锂	新疆 99.0%min	75500	-2.58	-24.50	-49.33
磷酸 (元/吨)	新乡华幸食品	4700	-2.08	-4.08	-11.32

资料来源：百川资讯，ccfei

## 美股化工板块涨幅监测

**表 3：美股化工板块周涨幅**

公司	周涨幅 (%)	产品
AGTT US Equity	130.77	该公司的产品包括热保护, 热带鱼和水保护
CHGS US Equity	100.00	中国耕生矿物公司, 主要制造整体耐火制品. 工业陶瓷制品骨折支撑剂产品。
CLKTF US Equity	43.33	美国先锋公司生产和配制用于保护农作物、人类和动物健康的农业化学品。
AMTY US Equity	37.57	生产汽车配件
HUMT US Equity	33.33	生产和销售有机肥产品
KRBF US Equity	28.57	kreido 公司生产生物燃料, 生物柴油和其他化学品。
HYDI US Equity	19.02	格雷斯公司供应特种化学品、建筑用品和容器产品。
LXU US Equity	16.03	主要从事塑料薄膜和挤压成型铝制品的生产
IKNX US Equity	12.19	是一家从事开发, 制造及销售感光液(乳液)和电影荧幕印刷的公司。
GSPT US Equity	10.00	公司从事开发能减少温室气体和其他对环境有害的排放量的替代燃料。

资料来源: bloomberg

**表 4：美股化工板块年涨幅**

公司	2018 年涨幅 (%)	产品
CHGS US Equity	6566.67	中国耕生矿物公司, 主要制造整体耐火制品. 工业陶瓷制品骨折支撑剂产品。
KRBF US Equity	1507.14	kreido 公司生产生物燃料, 生物柴油和其他化学品。
PFSD US Equity	900.00	公司生产和销售无毒清洗及水处理产品, 应用范围从水疗和游泳池处理清洁和照顾宠物。
GPRC US Equity	900.00	从事 PET 再生塑料生产
CDXS US Equity	105.99	生物催化剂开发和生产
NANX US Equity	80.77	生产纳米材料用于电子, 结构陶瓷, 化妆品, 工业催化剂行业
SEVT US Equity	77.78	公司分销及销售灭火剂, 化妆品, 和工业化学品和清洁剂。
GREEN US Equity	66.67	利用生物技术在中国城市绿化和环境改善项目的实施。该公司还生产各种复合肥料。
AGTT US Equity	50.00	该公司的产品包括热保护, 热带鱼和水保护
IKNX US Equity	49.64	是一家从事开发, 制造及销售感光液(乳液)和电影荧幕印刷的公司。

资料来源: bloomberg

## 不同行业重点产品价格走势

### 石油产品

截至 8 月 30 日, 纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油期货报收 70.25 美元/桶, 较 8 月 23 日上涨 2.42 美元; 伦敦洲际交易所 8 月 30 日布伦特原油最近月期货报收 77.77 美元/桶, 较 8 月 23 日上涨 3.04 美元。

图 3：原油价格及库存 单位：美元/桶、千桶



图 4：天然气价格走势 单位：MMBtu



图 5：国际石脑油价格走势 单位：美元/桶



图 6：国内石脑油价格走势 单位：元/吨



图 7：纯苯价格走势 单位：元/吨



图 8：纯苯价格走势 单位：美元/吨



图 9：苯乙烯价格走势 单位：元/吨



图 10：苯乙烯价格走势 单位：美元/吨



资料来源：百川资讯

图 11: 丙烯价格走势

单位: 元/吨



图 12: 丙烯价格走势

单位: 美元/吨



图 13: 乙烯价格走势

单位: 美元/吨

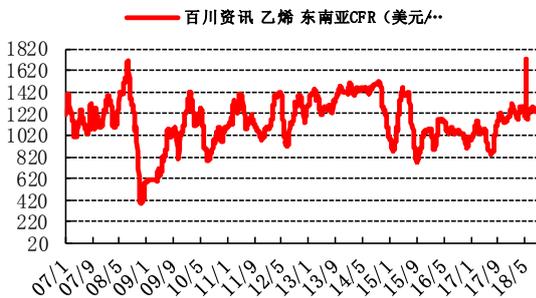


图 14: 丁二烯价格走势

单位: 美元/吨



图 15: 甲醇价格走势

单位: 元/吨

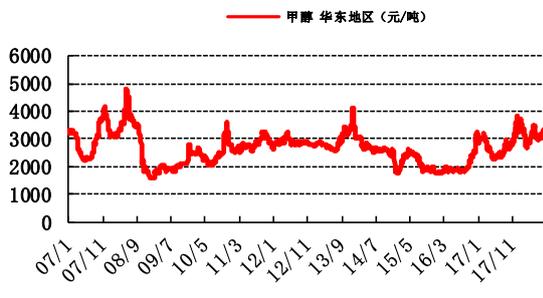


图 16: 二甲醚价格走势

单位: 元/吨



图 17: 醋酸价格走势

单位: 美元/吨

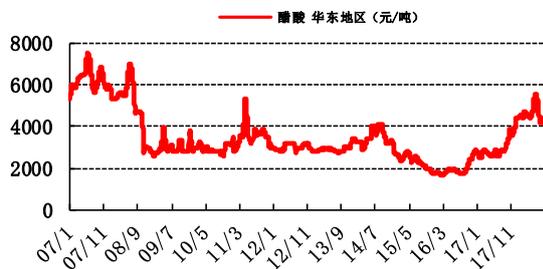


图 18: 醋酸酐价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 19: 煤焦油价格走势

单位: 元/吨



图 20: 炭黑价格走势

单位: 元/吨

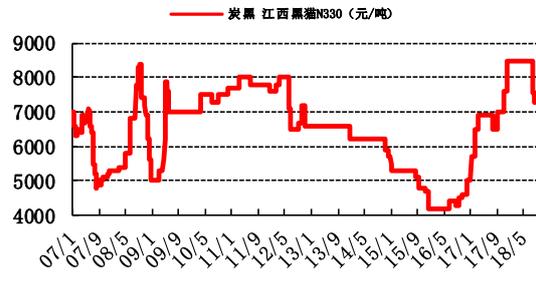


图 21: 甲苯价格走势

单位: 元/吨



图 22: 甲苯价格走势

单位: 元/吨



图 23: 二甲苯价格走势

单位: 元/吨



图 24: 丙酮价格走势

单位: 元/吨



图 25: 苯酚价格走势

单位: 元/吨



图 26: 乙醇价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 27: 环氧氯丙烷价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 化肥农药

本周化肥农药 19 种原料及产品中, 3 种上涨, 硝酸, 合成氨, 黄磷。3 种下跌, 尿素, 磷酸, 三聚氰胺。

图 28: 尿素价格走势 单位: 元/吨 图 29: 氯化铵价格走势 单位: 元/吨

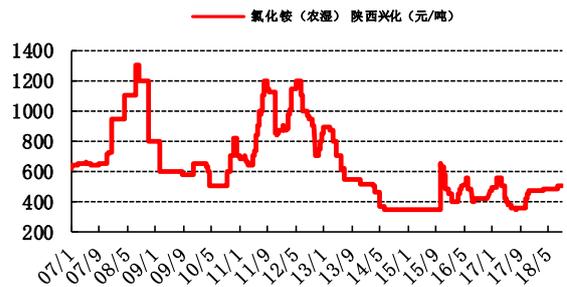
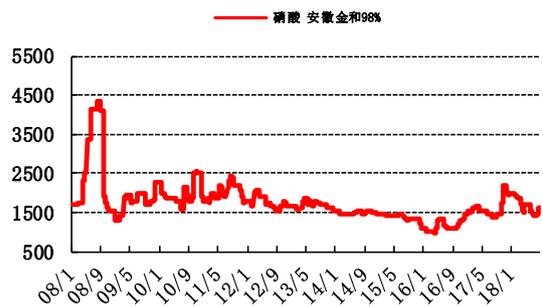
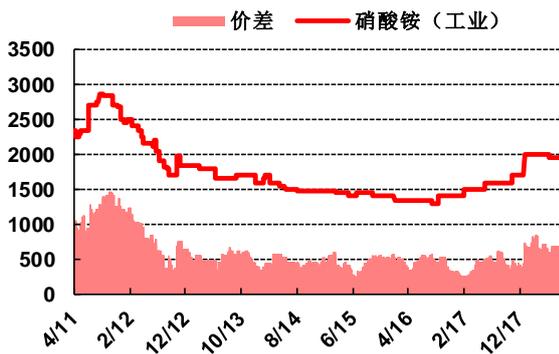


图 30: 硝酸铵价格走势 单位: 元/吨 图 31: 硝酸价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 32: 合成氨价格走势 单位: 元/吨



图 33: 磷酸一铵价格走势 单位: 元/吨



图 34: 磷酸二铵价格走势 单位: 元/吨

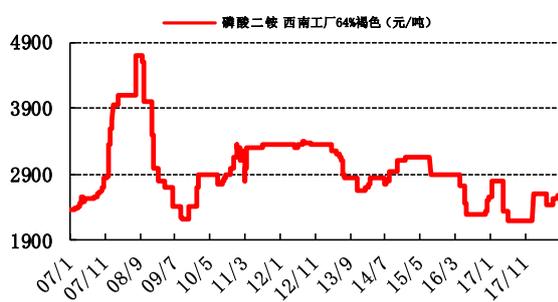


图 35: 三聚磷酸钠价格走势 单位: 元/吨

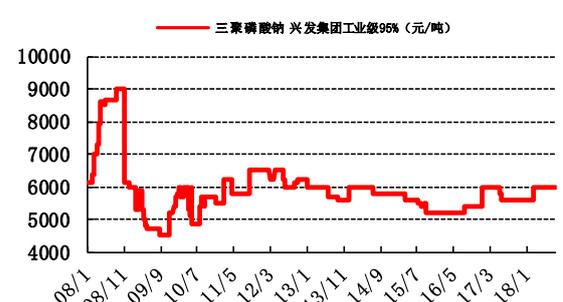


图 36: 磷矿石价格走势 单位: 元/吨

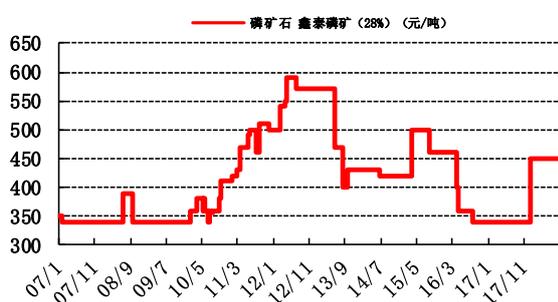


图 37: 黄磷价格走势 单位: 元/吨



图 38: 磷酸价格走势 单位: 元/吨

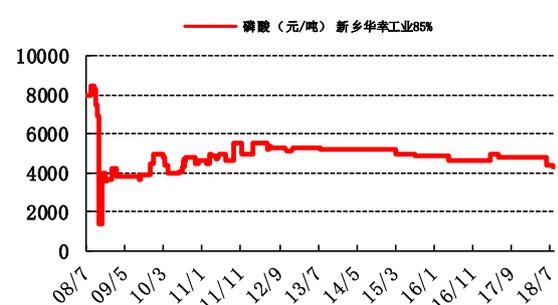


图 39: 氯化钾价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 40: 硫酸钾价格走势

单位: 元/吨



图 41: 复合肥价格走势

单位: 元/吨

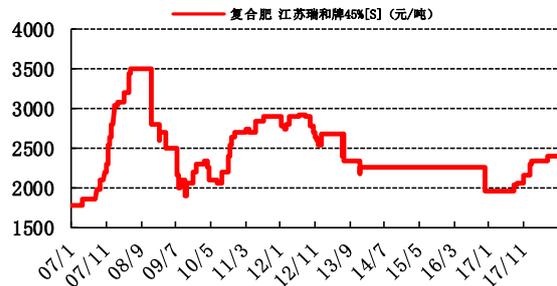


图 42: 草甘膦价格走势

单位: 元/吨



图 43: 硫磺价格走势

单位: 美元/吨

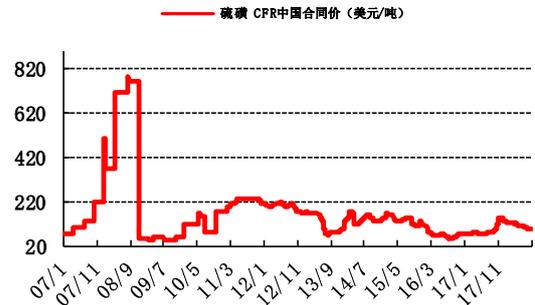


图 44: 三聚氰胺价格走势

单位: 元/吨



图 45: 硫酸价格走势

单位: 美元/吨



图 46: 纯吡啶价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 氯碱和橡胶

23 种氯碱/橡胶产品中 7 种上涨, EDC, 烧碱, 电石, 液氯, LDPE, 丁苯橡胶, 顺丁橡胶。9 种下跌, PVC (电石法), PVC (乙烯法), VCM, PP, LLDPE, HDPE, ABS, PS (GPPS), PS (HIPS)。

图 47: 轻质纯碱价格走势

单位: 元/吨



图 48: 重质纯碱价格走势

单位: 元/吨



图 49: 原盐价格走势

单位: 元/吨

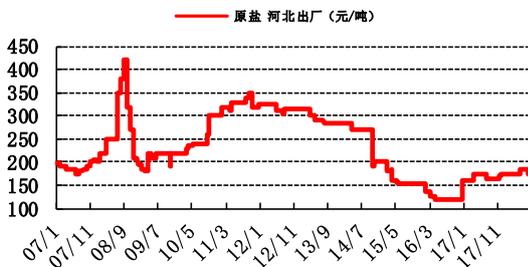


图 50: 烧碱价格走势

单位: 元/吨

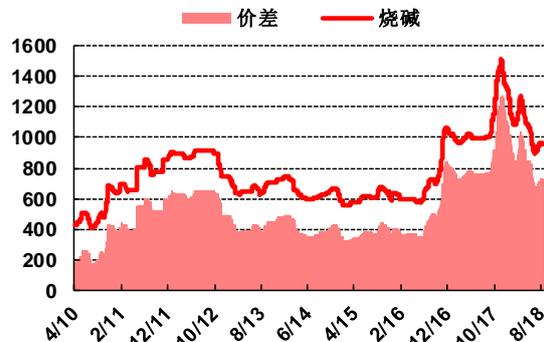


图 51: PVC 价格走势

单位: 元/吨

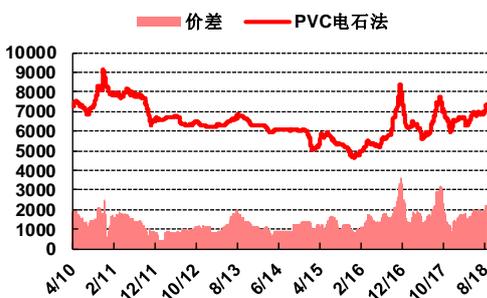


图 52: PVC 价格走势

单位: 元/吨

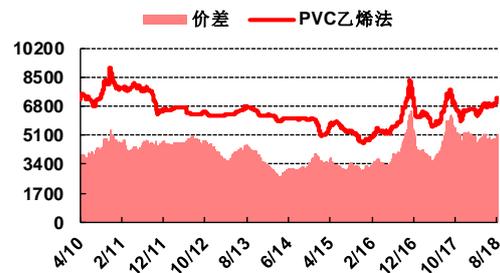


图 53: EDC 价格走势

单位: 美元/吨



图 54: VCM 价格走势

单位: 美元/吨



资料来源: 百川资讯

图 55: 电石价格走势

单位: 元/吨



图 56: 液氯价格走势

单位: 元/吨

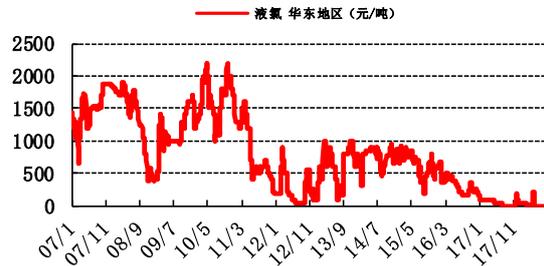


图 57: 盐酸价格走势

单位: 元/吨



图 58: 天然橡胶价格走势

单位: 元/吨



图 59: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨



图 60: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨



图 61: PP 价格走势

单位: 元/吨



图 62: LDPE 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 63: LLDPE 价格走势

单位: 元/吨



图 64: HDPE 价格走势

单位: 元/吨

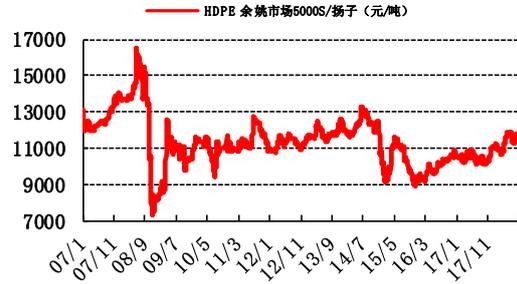


图 65: ABS 价格走势

单位: 元/吨



图 66: GPPS 价格走势

单位: 元/吨



图 67: HIPS 价格走势

单位: 元/吨



图 68: 丁苯橡胶价格走势

单位: 元/吨



图 69: 顺丁橡胶价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 化纤

本周 22 种化纤产品中, 14 种上涨, 人棉纱, 棉浆, PA6 (1013B)、PA6 (1033S), 粘胶短纤, 棉花, 锦纶切片, 锦纶 FDY, 己内酰胺, 涤纶短丝, 涤纶 FDY, PTA, PET 切片, MEG 上涨, 1 种下跌, 木浆价格下跌。

图 70: 棉花价格走势

单位: 元/吨

图 71: 棉短绒价格走势

单位: 元/吨

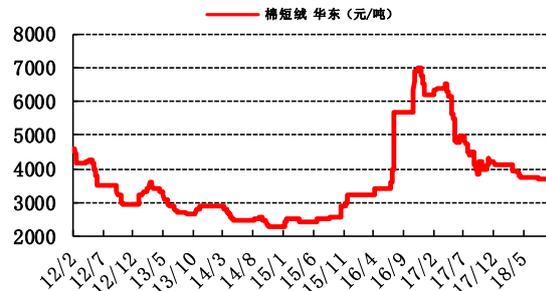
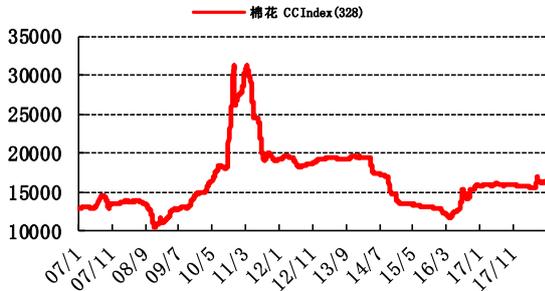


图 72: 棉浆价格走势

单位: 元/吨

图 73: 木浆价格走势

单位: 元/吨

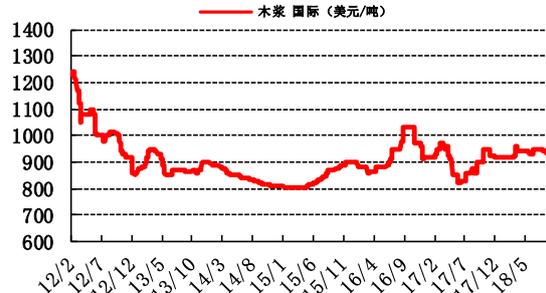


图 74: 粘胶长丝价格走势

单位: 元/吨

图 75: 粘胶短纤价格走势

单位: 元/吨

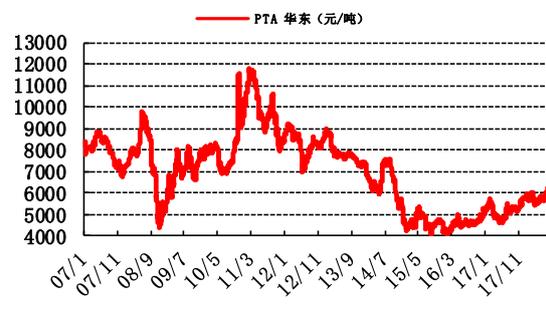


图 76: 人棉纱价格走势

单位: 元/吨

图 77: PTA 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 78: 涤纶 FDY 价格走势

单位: 元/吨

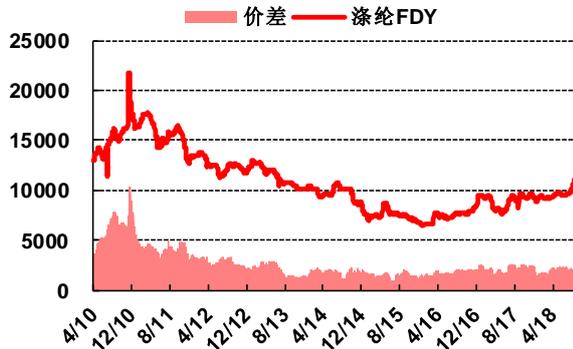


图 79: 涤纶短丝价格走势

单位: 元/吨



图 80: CPL 价格走势

单位: 元/吨



图 81: 锦纶 FDY 价格走势

单位: 元/吨



图 82: 腈纶毛条价格走势

单位: 元/吨



图 83: 腈纶短纤价格走势

单位: 元/吨



图 84: MEG 价格走势

单位: 元/吨

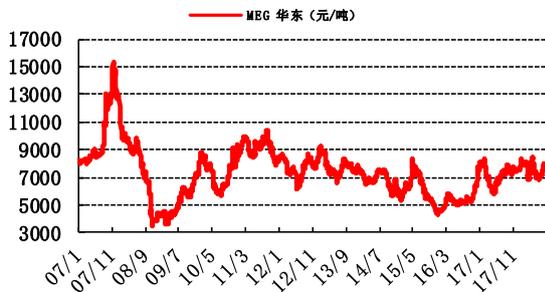
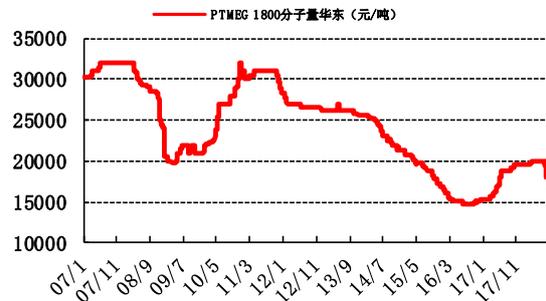


图 85: PTMEG 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 86: 氨纶 40D 价格走势

单位: 元/吨

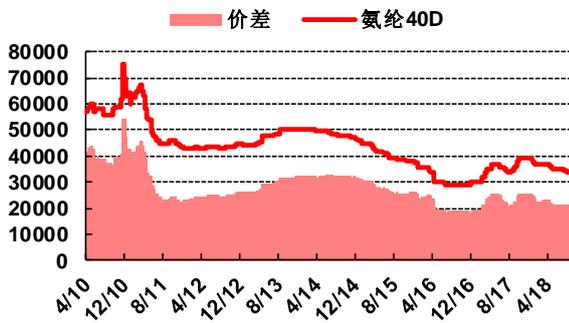


图 87: PA6 价格走势

单位: 元/吨

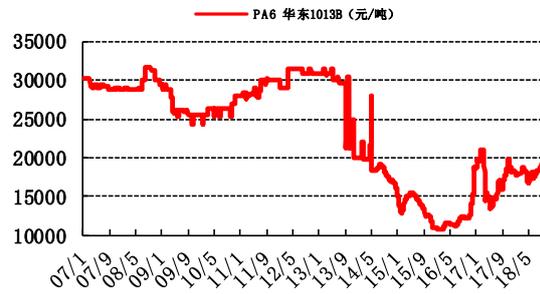


图 88: PA66 价格走势

单位: 元/吨

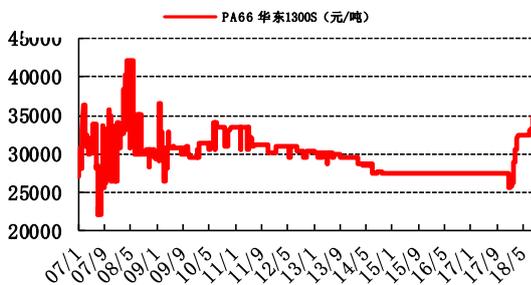


图 89: PET 切片价格走势

单位: 元/吨



图 90: 丙烯腈价格走势

单位: 元/吨



图 91: 锦纶切片价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 聚氨酯

本周 18 种产品中, 10 种上涨, 聚乙烯醇, TDI, 软泡聚醚, 硬泡聚醚, 环氧丙烷, 己二酸, 甲乙酮, DMF, 双酚 A, 醋酸乙烯价格上涨; 4 种下跌, 苯胺, 纯 MDI, 聚合 MDI, 甲基环氧硅烷 DMC, 价格下跌。

图 92: 纯 MDI 价格走势

单位: 元/吨

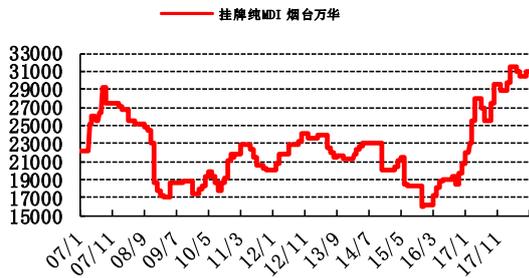


图 93: 聚合 MDI 价格走势

单位: 元/吨



图 94: TDI 价格走势

单位: 元/吨

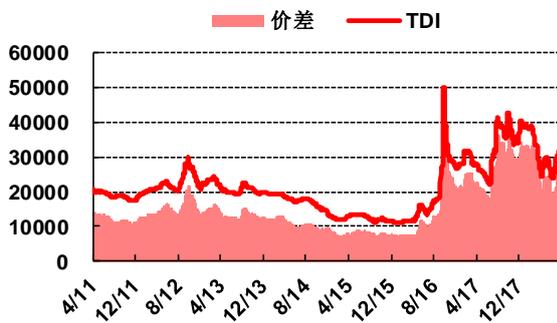


图 95: 软泡聚醚价格走势

单位: 元/吨



图 96: 硬泡聚醚价格走势

单位: 元/吨



图 97: 苯胺价格走势

单位: 元/吨



图 98: 甲醛价格走势

单位: 元/吨

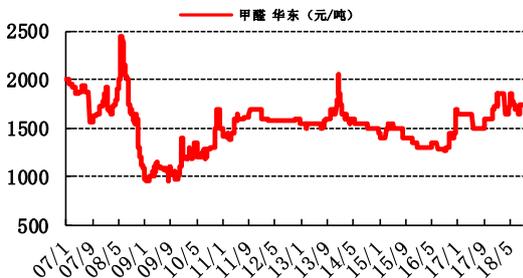


图 99: 环氧丙烷价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 100: 环氧乙烷价格走势

单位: 元/吨



图 101: BDO 价格走势

单位: 元/吨

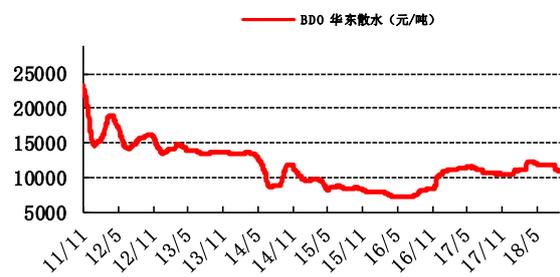


图 102: 己二酸价格走势

单位: 元/吨

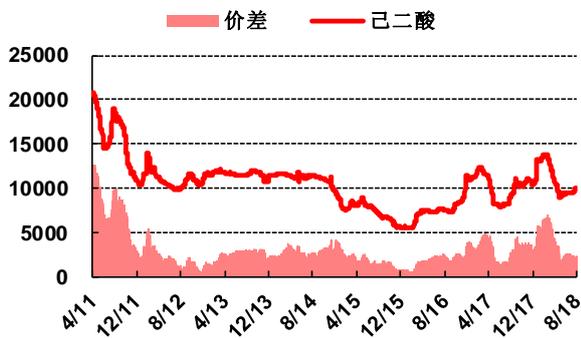


图 103: 聚乙烯醇价格走势

单位: 元/吨

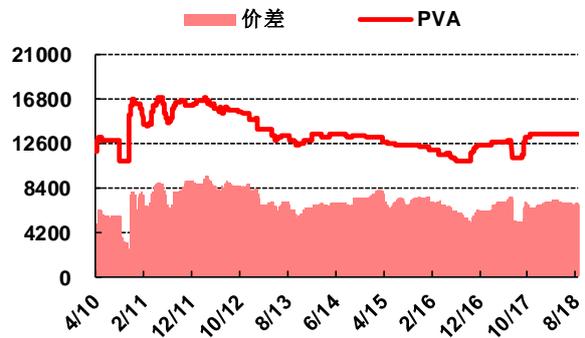


图 104: 甲基环硅氧烷价格走势

单位: 元/吨

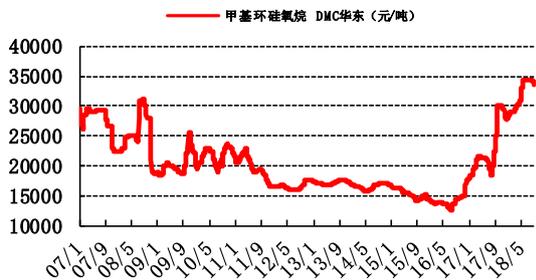


图 105: 甲乙酮价格走势

单位: 元/吨



图 106: DMF 价格走势

单位: 元/吨

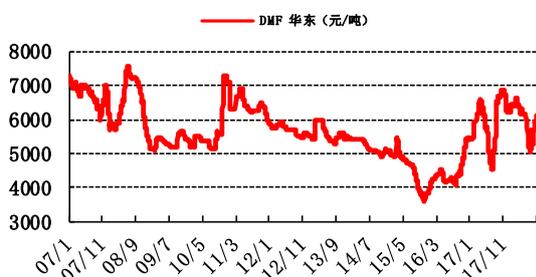


图 107: 双酚 A 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

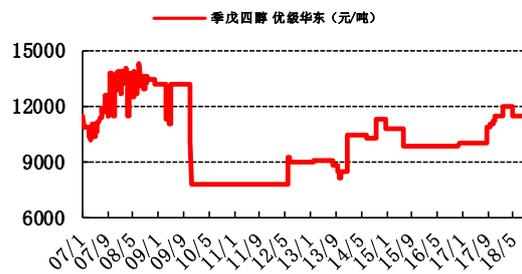
图 108: 醋酸乙烯价格走势

单位: 元/吨



图 109: 季戊四醇价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 氟化工

本周 8 种产品中, 2 种上涨, R22, 氟化铝价格上涨, 1 种下跌, R134a。

图 110: 二氯甲烷价格走势

单位: 元/吨



图 111: 三氯乙烯价格走势

单位: 元/吨



图 112: R22 价格走势

单位: 元/吨



图 113: R134a 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 114: 氟化铝价格走势

单位: 元/吨



图 115: 冰晶石价格走势

单位: 元/吨

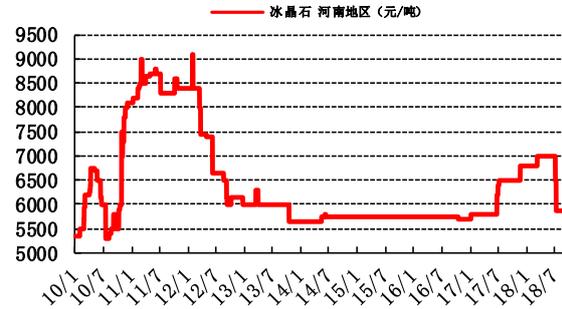


图 116: 萤石粉价格走势

单位: 元/吨



图 117: 氢氟酸价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

## 分析师介绍

**罗婷**：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

**邓胜**：华东理工大学材料学博士，在《德国应用化学》等国际期刊发表论文10余篇，CFA三级，基础化工行业研究员，3年化工行业研究经验，曾任职于浙商证券研究所，18年1月加入中信建投化工团队。

**于洋**：香港大学工学硕士，4年化工行业工作经验，16年开始从事卖方研究工作，2017年新财富环保行业入围团队成员。

**黄帅**：北京科技大学工学学士，北京工商大学资产评估硕士，曾就职于中铁资源集团，2016、2017年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队，2018年加入化工研究团队。

**研究助理 郑勇**：北京大学地质专业硕士、经济学双学位，基础化工行业研究员，2年石油行业工作经验，2年基础化工研究经验。2017年新财富基础化工入围团队成员、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

## 报告贡献人

**胡世超**：北京大学化学专业博士，化工行业研究助理。  
18811503608 hushichao@csc.com.cn

## 研究服务

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

### 社保销售组

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859