

钾肥进口大合同签订，原油冲击每桶 80 美元

——基础化工行业周报（2018/09/16-2018/09/22）

行业周报

◆光大重点跟踪产品中，本周涨幅靠前品种：锂电池电解液(+7.1%)、百菌清(+6.0%)、二氯甲烷（华东）(+5.7%)、顺酐(+5.5%)、炭黑(+5.5%)、NYMEX 天然气(+5.1%)、氟化铝（河南）(+4.9%)、醋酸(+4.7%)、黄磷(+4.2%)、甘氨酸(+3.6%)；本周跌幅靠前品种：PTA（华东）(-14.1%)、PET 切片（华东）(-7.6%)、纯 MDI(华东)(-7.3%)、维生素 A(-7.1%)、丁二烯(-6.1%)、涤纶 POY（华东）(-5.7%)、MEG（华东）(-5.2%)、聚合 MDI（华东）(-4.7%)、涤纶 FDY（华东）(-4.1%)、涤纶短丝（华东）(-3.8%)。

◆行业动态：旺季来临，锂电池电解液延续反弹走势：今年上半年随着原材料碳酸锂价格的持续走低，电解液一路向下，三、四季度一般为新能源汽车销售旺季，对上游材料的需求环比将有较大的增速，材料各企业表示订单明显增多，需求增加下电解液价格开始反弹，后市预计还会有所反弹，但空间估计不会太大。百菌清供应紧张，价格上调：百菌清不在 2000 亿美元关税清单中，预示着未来美国市场需求不受影响，因而来自美国长单客户不会要求国内生产商价格下调。从市场供应看，百菌清生产商多以维持长期客户为主，江苏维尤纳特处于检修状态，开工日期不详，供给偏紧，后期百菌清市场或将维持高位震荡。甲烷氯化物价格上行，配额紧张下 R22 高位运行：原料端萤石、氢氟酸维稳运行，甲烷氯化物在甲醇成本支撑以及节前备货下，价格上行。成本支撑下以及配额紧张，R22 依旧强势运行，目前 R22 主流市场价格维持在 21000-22000 元/吨的高位，其它制冷剂品种维持在前期价格。顺酐价格稳中延续涨势：8 月份后受国际油价波动及人民币贬值影响，原料端加氢苯和正丁烷上涨迅速，成本推动下顺酐稳中上涨；需求端不饱和树脂等下游受节前备货影响需求集中释放，场内供货偏紧下市场价格持续走高。

◆投资观点：本周原油市场在利多因素主导下上攻 80 美元/桶，沙特对油价的观点发生重大转变，似乎愿意接受 80 美元/桶以上的价格，美国原油库存本周继续下滑，在这些因素冲击下，布伦特原油盘中一度突破 80 美元/桶，在此情况下，美国要求 OPEC 增产，周日在阿尔及尔举行的 OPEC+ 部长级会议将对是否增产进行讨论；本周国内进口钾肥大合同在经过 9 个月的谈判后终于签订，合同价格为 CFR290 美元/吨，较去年上涨 51 美元/吨，预计 2019 年国内钾肥价格中枢将与进口成本联动上行，并将推高国产钾和边贸钾的价格。板块配置上油气行业已迎来政策的春天，关注中国石油、中国石化和新奥股份。其他关注中国化工崛起组合：恒力股份、荣盛石化、桐昆股份、恒逸石化和卫星石化；PA66 关注神马股份；农药关注扬农化工、长青股份、红太阳、苏利股份、利尔化学和利民股份，钾肥关注冠农股份等，尿素关注阳煤化工，磷肥关注新洋丰、云天化，染料关注浙江龙盛，闰土股份，有机硅关注新安股份、合盛硅业。成长股关注晶瑞股份、江化微、上海新阳、南大光电、鼎龙股份、江丰电子、雅克科技和强力新材等 IC 电子化学品生产企业、广信材料、飞凯材料和锂电材料细分领域龙头企业：新纶科技、当升科技、天赐材料、新宙邦、星源材质。

◆风险提示：宏观经济不振导致需求下滑的风险；贸易摩擦恶化的风险。

增持（维持）

分析师

裴孝锋（执业证书编号：S0930517050001）

021-22167262

qiuxf@ebsecn.com

陈冠雄（执业证书编号：S0930517080003）

021-22169127

chenguanxiong@ebsecn.com

赵启超（执业证书编号：S0930518050002）

010-58452072

zhaogc@ebsecn.com

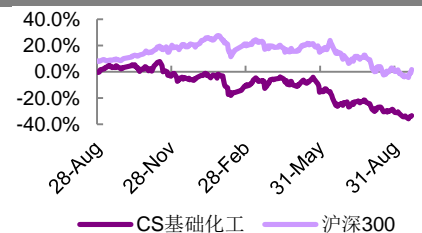
联系人

肖亚平

021-22167335

xiaoyaping@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



相关研报

PA66 继续向上，蛋氨酸反弹，关注油价上行对石化化工板块影响 (20180909-20180915)

.....2018-09-15
 维生素 B12、甘氨酸持续上涨，后期关注国际尿素价格走势 (20180902-20180908)

.....2018-09-10
 R22、PA66 涨幅居前，涤纶产业链价格继续上涨——基础化工行业周报 (20180826-20180901)

目 录

1、 重点产品价格跟踪.....	3
2、 化工板块股票市场行情	4
2.1 板块表现.....	4
2.2 个股涨跌幅.....	5
3、 重点化工产品价格及价差走势.....	6
3.1. 化肥和农药.....	6
3.2. 氯碱.....	8
3.3. 聚氨酯.....	9
3.4. C1-C4 部分品种	11
3.5. 橡胶.....	12
3.6. 化纤和工程塑料.....	13
3.7. 氟硅.....	15
3.8. 氨基酸.....	16
3.9. 维生素.....	17
3.10. 锂电材料.....	17
3.11. 其他.....	18
4、 风险提示.....	18

1、重点产品价格跟踪

表 1：本周化工产品涨幅前十

产品	单位	最新价格	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨幅	2017 年 均价	2016 年 均价	2015 年 均价
锂电池电解液(全国均价 三元/圆柱/1200mAh)	元/吨	45000.0	7.1%	40633.3	7.7%	-23.8%	61897.3	65652.2	0.0
百菌清(江苏利民)	元/吨	53000.0	6.0%	50200.0	0.4%	30.6%	38295.9	33639.3	---
二氯甲烷(华东地区)	元/吨	4600.0	5.7%	4724.2	5.8%	27.3%	2969.9	2269.8	2821.3
顺酐(江苏市场)	元/吨	9600.0	5.5%	9095.0	5.5%	-5.5%	9227.3	6579.4	6558.0
炭黑(江西黑猫 N330)	元/吨	7700.0	5.5%	7528.3	0.6%	20.5%	6863.8	4389.3	5092.9
NYMEX 天然气	美元/桶	2.9	5.1%	2.9	-0.8%	-6.2%	3.0	2.6	4.3
氯化铝(河南)	元/吨	10750.0	4.9%	10200.0	5.1%	12.1%	9603.3	6353.3	6603.0
醋酸(华东地区)	元/吨	4500.0	4.7%	4265.0	-3.3%	52.4%	3043.2	1985.8	2305.0
黄磷(川投化工)	元/吨	14900.0	4.2%	14030.0	0.5%	-1.9%	15129.3	12376.4	13364.5
甘氨酸(河北东华)	元/吨	14200.0	3.6%	13456.7	5.2%	5.2%	11953.3	8648.4	9793.2

资料来源：百川资讯，卓创资讯，WIND，同花顺，光大证券研究所

表 2：本周化工产品跌幅前十

产品	单位	最新价格	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨幅	2017 年 均价	2016 年 均价	2015 年 均价
PTA(华东地区)	元/吨	7900.0	-14.1%	9054.8	24.4%	21.3%	5197.7	4606.2	4634.1
PET 切片(华东地区)	元/吨	9975.0	-7.6%	10714.2	17.4%	14.7%	7379.8	6306.8	6426.9
纯 MDI(华东地区)	元/吨	26150.0	-7.3%	28265.0	-3.3%	7.1%	28082.1	17739.6	16542.3
维生素 A:国产(市场报 价)	元/千克	325.0	-7.1%	362.0	-9.0%	145.9%	348.5	272.2	105.2
丁二烯(上海石化)	元/吨	12400.0	-6.1%	13276.7	3.4%	-9.3%	12413.7	9218.6	7089.0
涤纶 POY(华东 150D/48F)	(元/吨)	11550.0	-5.7%	12098.3	14.3%	14.2%	8364.0	6973.8	7098.2
MEG(华东地区)	元/吨	7250.0	-5.2%	7801.2	1.2%	5.5%	7215.3	5488.4	6074.2
聚合 MDI(华东地区)	元/吨	16300.0	-4.7%	17951.7	-10.7%	-19.6%	26994.4	14165.8	11641.2
涤纶 FDY(华东地区)	元/吨	11550.0	-4.1%	11981.7	13.7%	10.6%	8933.6	7592.5	7440.5
涤纶短丝(华东地区)	元/吨	11000.0	-3.8%	11472.7	16.0%	12.4%	8261.5	6900.7	7141.6

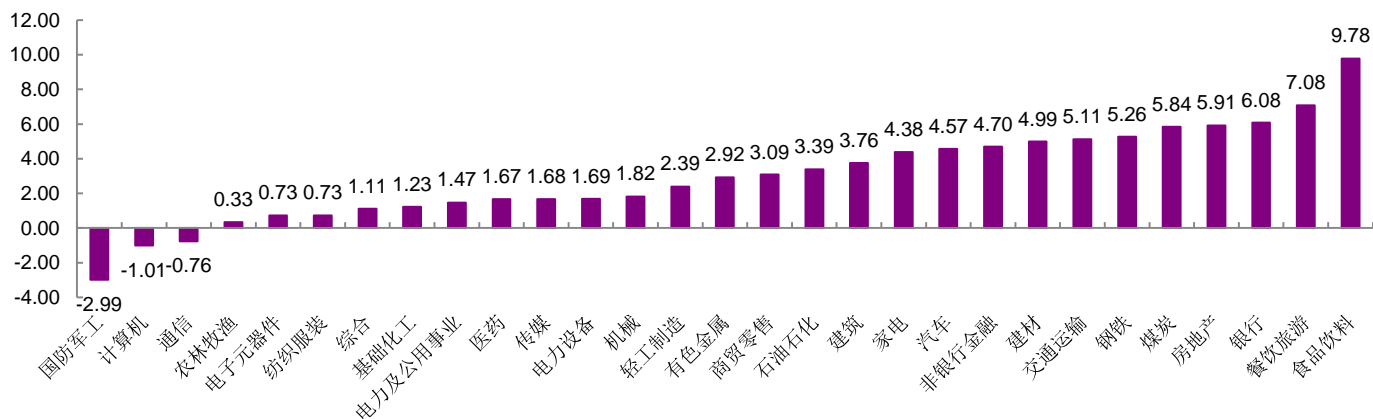
资料来源：百川资讯，卓创资讯，WIND，同花顺，光大证券研究所

2、化工板块股票市场行情

2.1 板块表现

过去一周（5个交易日），上证综指涨幅为+4.32%，深证成指涨幅为+3.64%，沪深300涨幅为+5.19%，创业板指涨幅为+3.26%。中信基础化工（流通市值加权平均）涨幅为+1.23%，涨幅位居所有板块第22位。

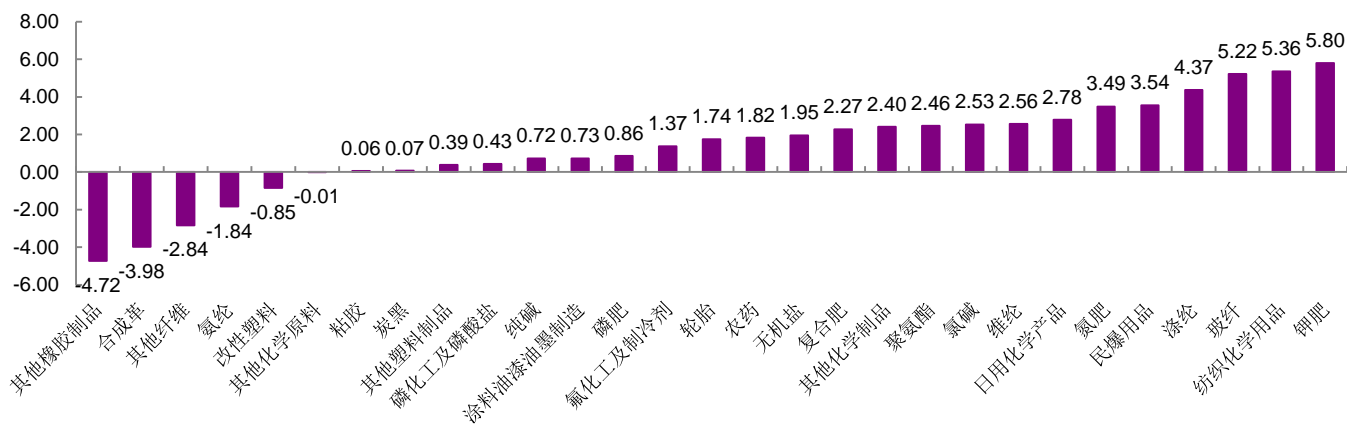
图 1：A 股行业上周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：WIND，光大证券研究所整理

过去一周（5个交易日），化工各子版块下跌居多，上涨的子版块有：钾肥(+5.80%)、纺织化学用品(+5.36%)、玻纤(+5.22%)、涤纶(+4.37%)、民爆用品(+3.54%)；跌幅较大的子版块有：其他橡胶制品(-4.72%)、合成革(-3.98%)、其他纤维(-2.84%)、氨纶(-1.84%)、改性塑料(-0.85%)。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（申万行业分类）（单位：%）



资料来源：WIND，光大证券研究所整理

2.2 个股涨跌幅

过去一周（5个交易日），基础化工涨幅居前的个股有鸿达兴业（+23.89%）、科恒股份（+19.39%）、杭州高新（+16.51%）、青松股份（+14.55%）、*ST尤夫（+14.09%）。

表 3：过去一周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）
002002.SZ	鸿达兴业	3.63	23.89	3.82
300340.SZ	科恒股份	15.95	19.39	-4.56
300478.SZ	杭州高新	20.25	16.51	7.19
300132.SZ	青松股份	13.70	14.55	-5.31
002427.SZ	*ST尤夫	11.90	14.09	25.90
002584.SZ	西陇科学	6.21	9.72	21.61
002709.SZ	天赐材料	25.61	9.35	-3.54
600273.SH	嘉化能源	10.09	9.08	15.92
000976.SZ	华铁股份	4.85	8.99	1.57
300037.SZ	新宙邦	23.65	8.79	5.73

资料来源：WIND，光大证券研究所

过去一周（5个交易日），基础化工跌幅居前的个股有必康股份（-27.09%）、醋化股份（-12.24%）、诺普信（-8.92%）、美联新材（-8.47%）、双星新材（-8.37%）。

表 4：过去一周基础化工板块跌幅前十个股

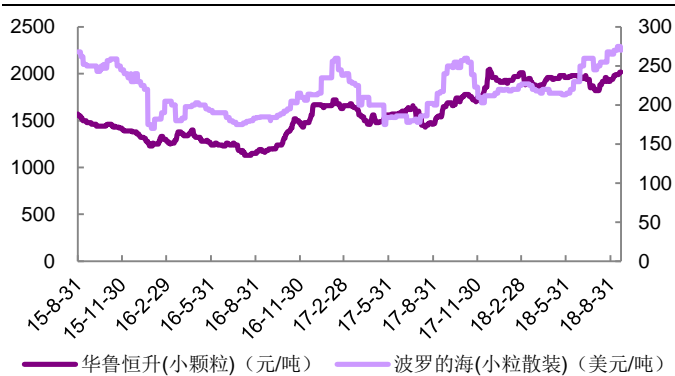
代码	股票名称	最新收盘价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）
002411.SZ	必康股份	20.59	-27.09	--
603968.SH	醋化股份	14.56	-12.24	-14.81
002215.SZ	诺普信	7.66	-8.92	6.76
300586.SZ	美联新材	11.57	-8.47	-24.13
002585.SZ	双星新材	6.46	-8.37	1.94
000953.SZ	ST河化	3.37	-6.65	-16.30
603601.SH	再升科技	6.98	-5.42	4.17
600319.SH	亚星化学	4.55	-5.41	-9.36
300180.SZ	华峰超纤	11.09	-5.05	1.46
600746.SH	江苏索普	5.01	-3.84	-7.98

资料来源：WIND，光大证券研究所

3、重点化工产品价格及价差走势

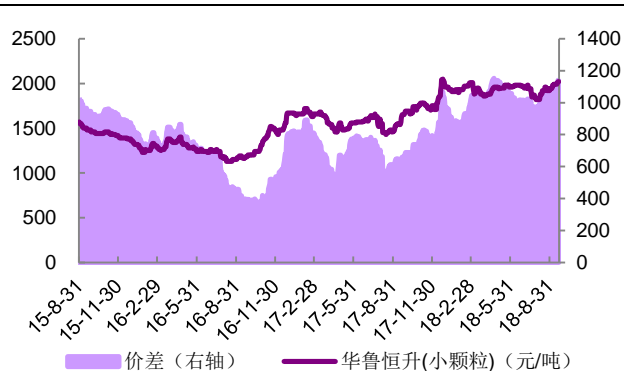
3.1. 化肥和农药

图 3：国际国内尿素价格走势



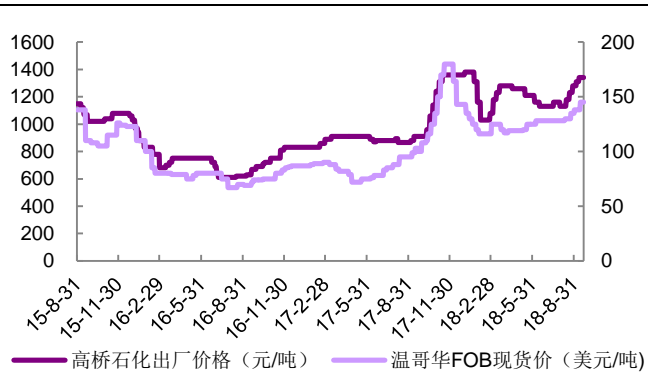
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 4：煤头尿素价格及价差波动



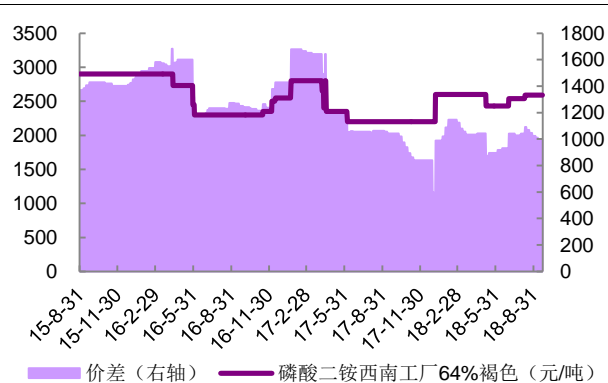
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 5：国际国内硫磺价格走势



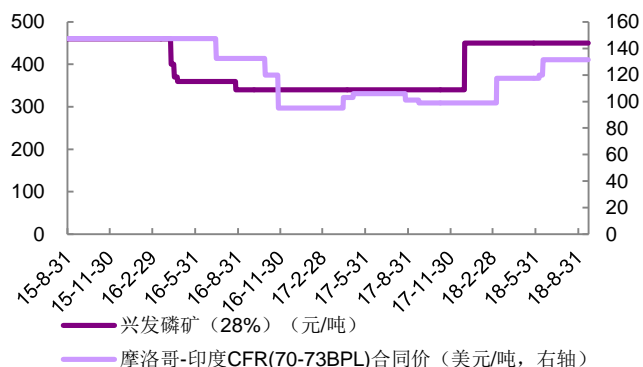
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 6：磷酸二铵价差波动



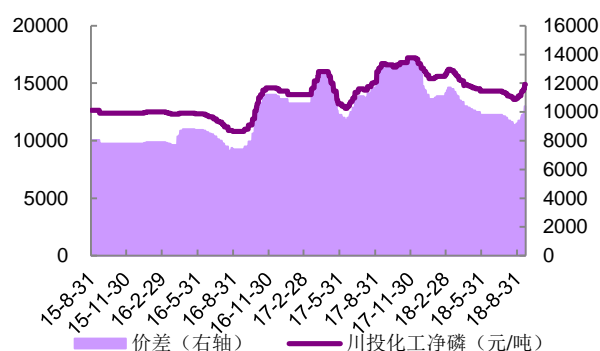
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 7：国际国内磷矿石价格走势



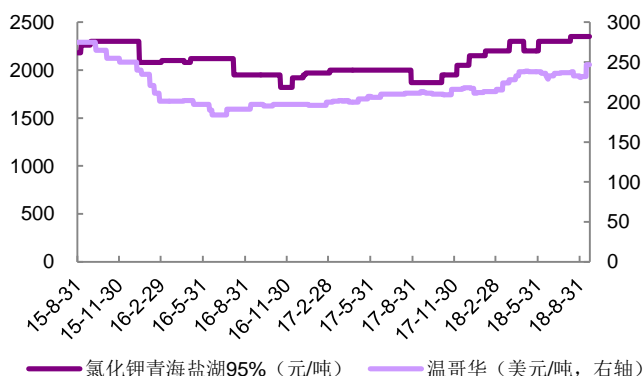
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 8：黄磷价格及价差变动



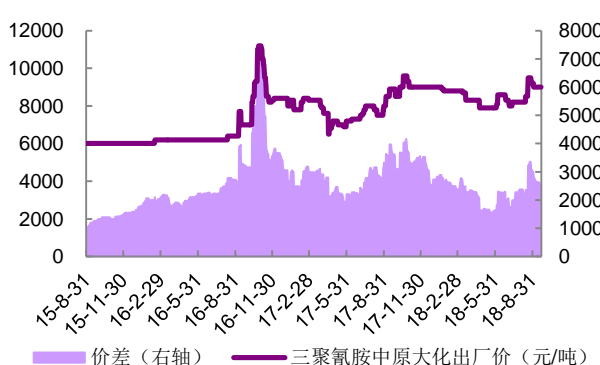
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 9：国际国内氯化钾价格走势



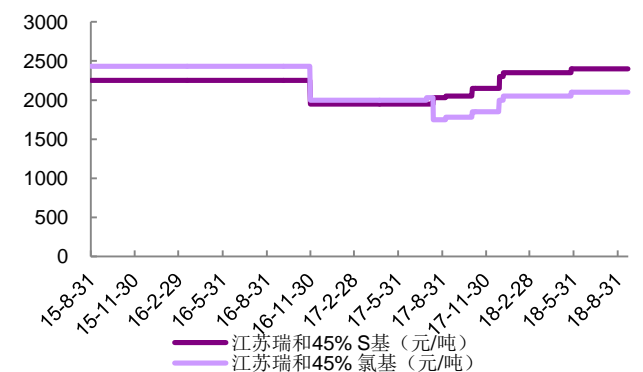
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 10：三聚氰胺价格及价差变动



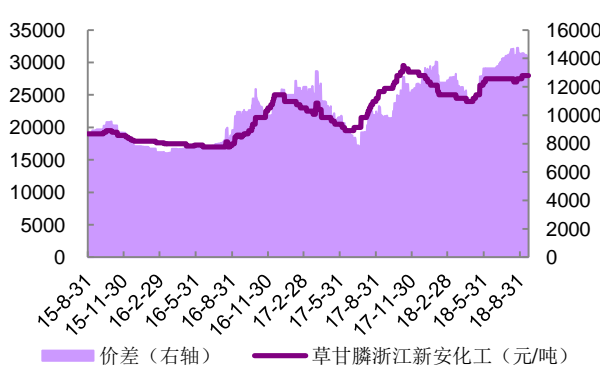
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 11：复合肥价格走势



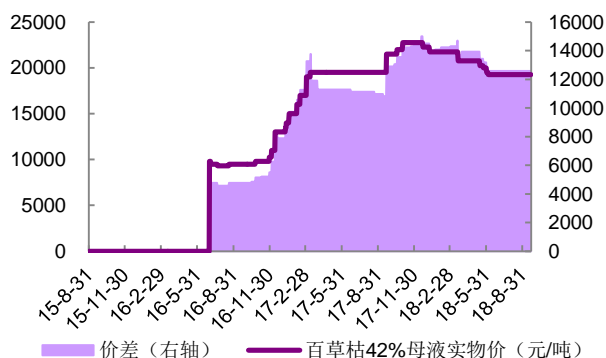
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 12：草甘膦价格及价差变动



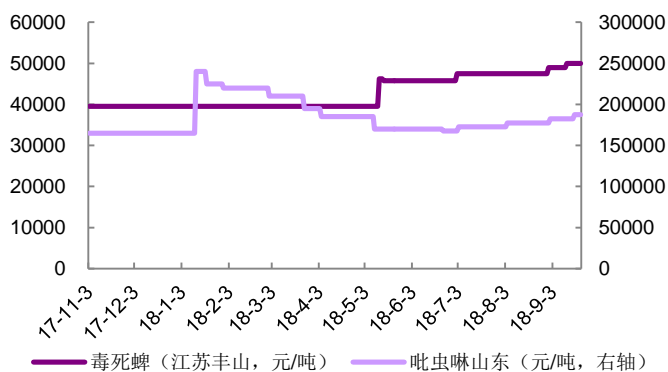
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 13: 百草枯价格及价差变动



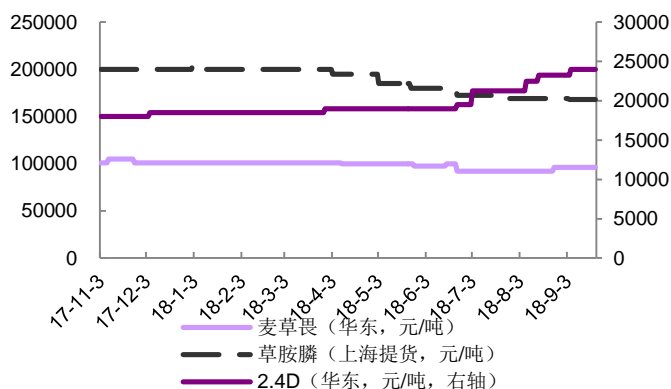
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 14: 吡虫啉和毒死蜱价格走势



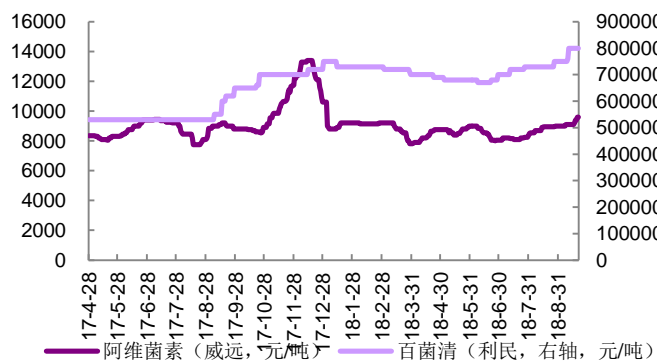
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 15: 主要除草剂价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

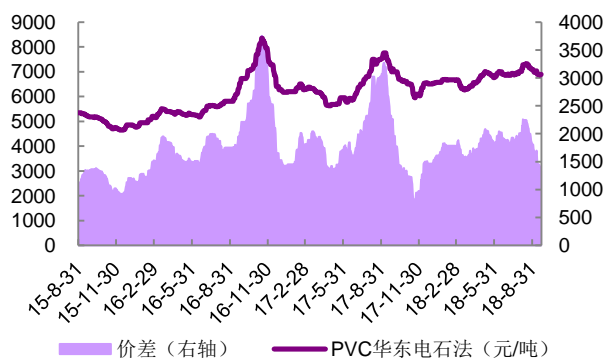
图 16: 阿维菌素和百菌清价格走势



资料来源: 卓创资讯, 光大证券研究所

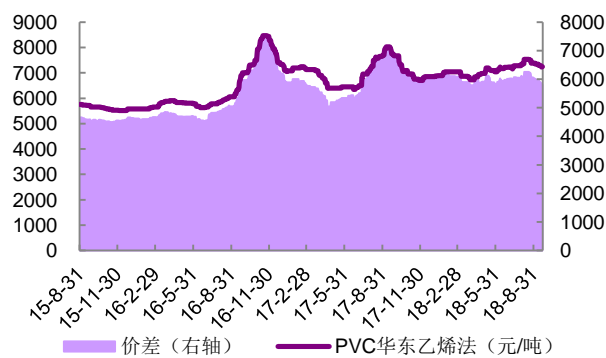
3.2. 氯碱

图 17: 华东电石法 PVC 价格及价差变动



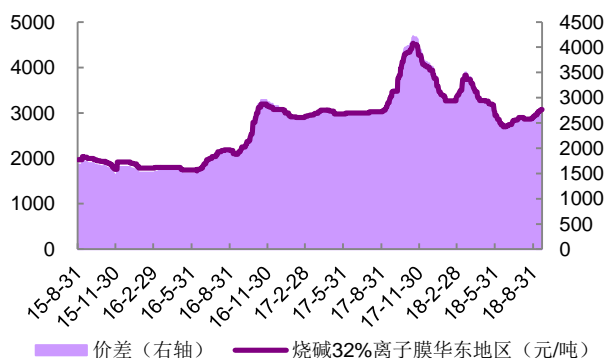
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 18: 华东乙烯法 PVC 价格及价差变动



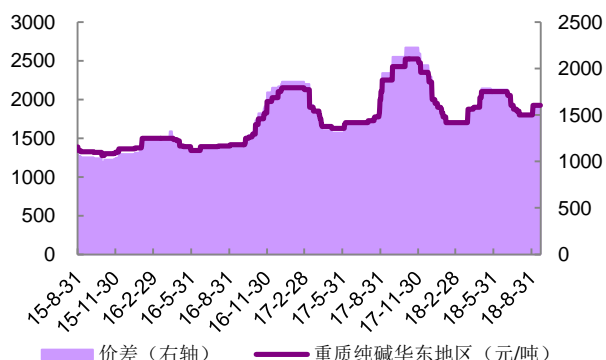
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 19：烧碱价格及价差变动



资料来源：百川资讯，光大证券研究所

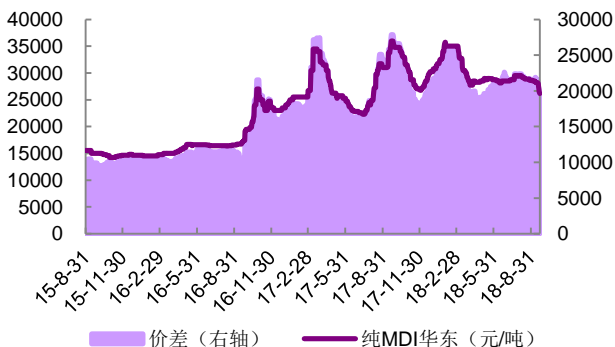
图 20：纯碱价格及氯醇法价差变动



资料来源：百川资讯，光大证券研究所

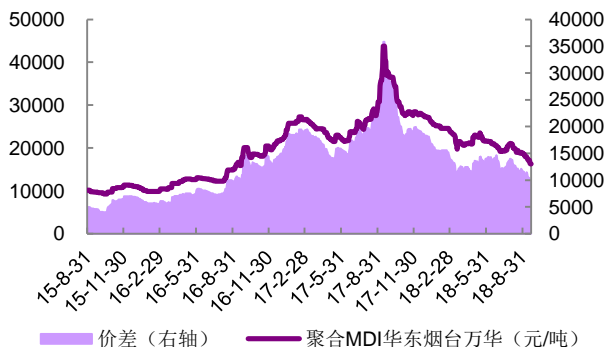
3.3. 聚氨酯

图 21：纯 MDI 价格及价差变动



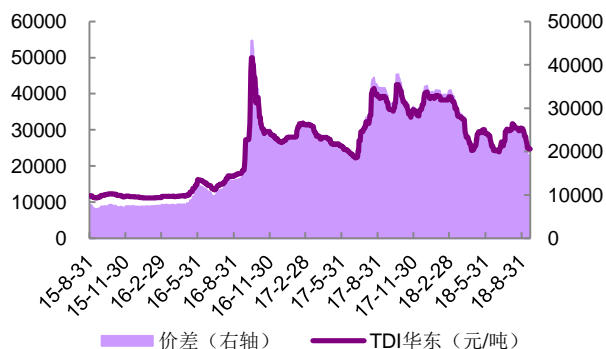
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 22：聚合 MDI 价格及价差变动



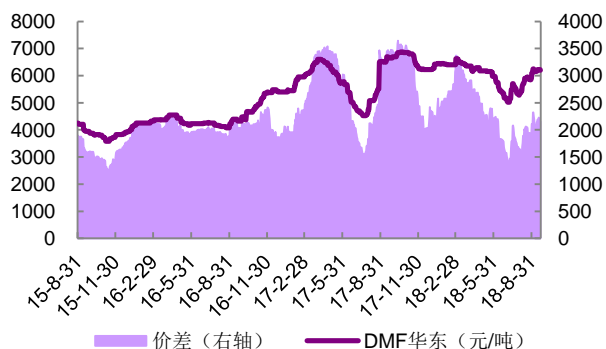
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 23：TDI 价格及价差变动



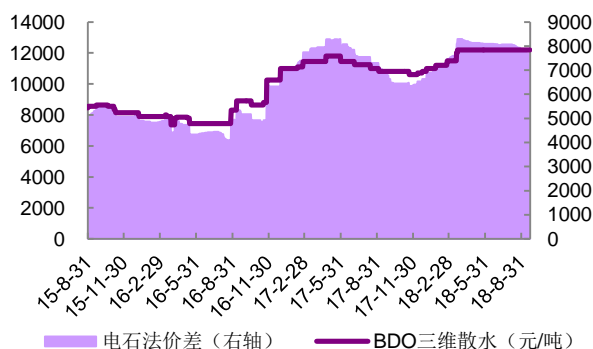
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 24：DMF 价格及价差变动



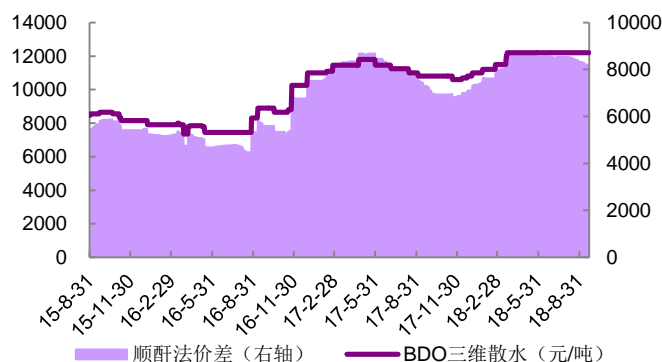
资料来源：百川资讯，光大证券研究所

图 25: BDO 价格及电石法价差变动



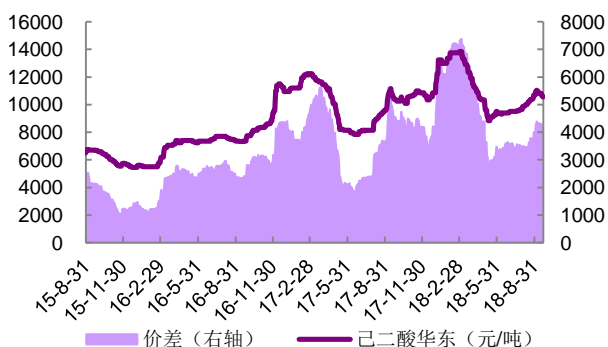
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 26: BDO 价格及顺酐法价差变动



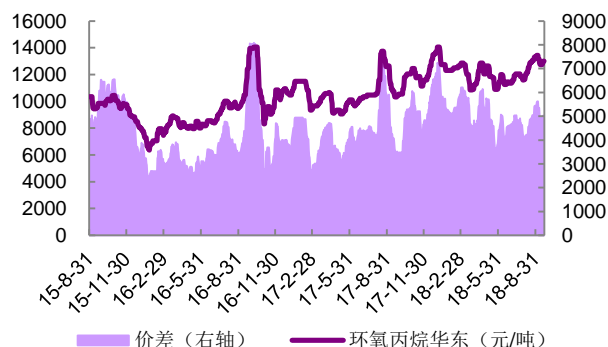
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 27: 己二酸价格及价差变动



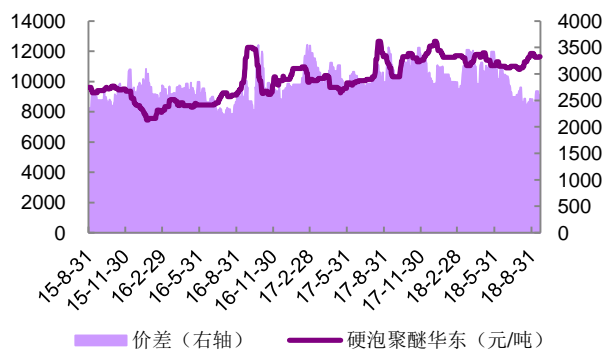
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 28: 环氧丙烷价格及氯醇法价差变动



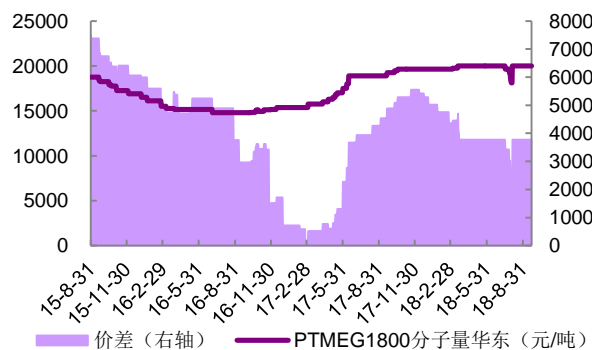
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 29: 硬泡聚醚价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

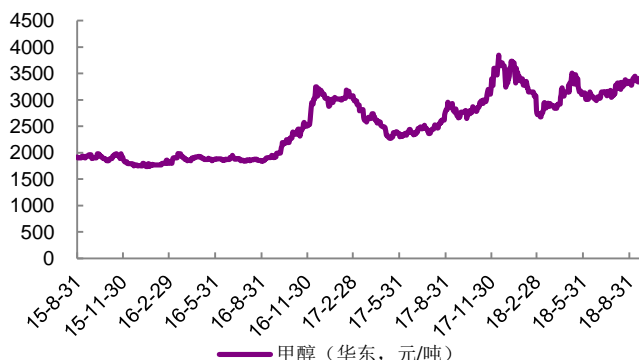
图 30: PTMEG 价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

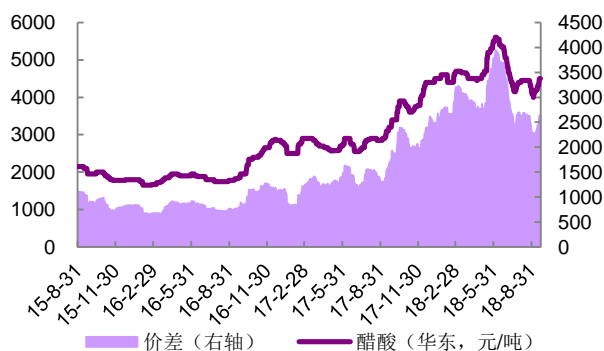
3.4. C1-C4 部分品种

图 31: 甲醇价格走势



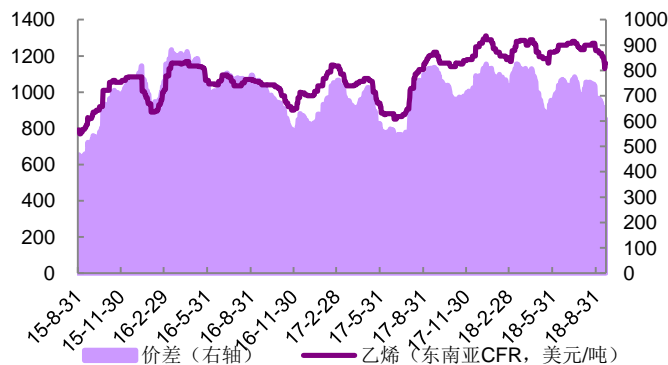
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 32: 醋酸价格及价差变动



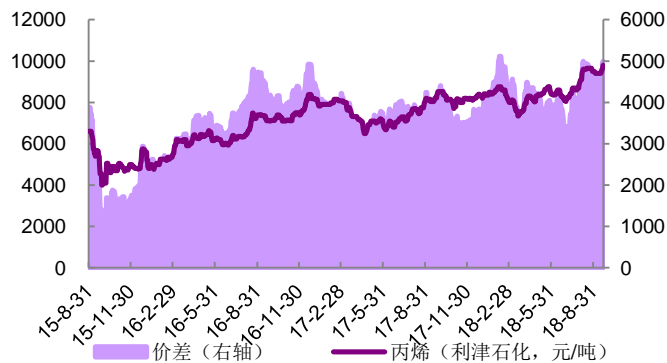
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 33: 乙烯价格及价差变动



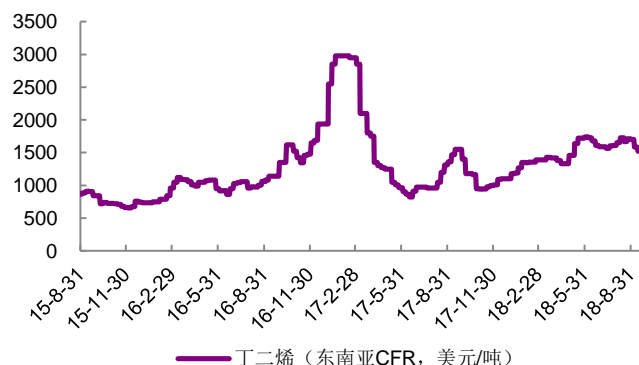
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 34: 丙烯价格及价差变动



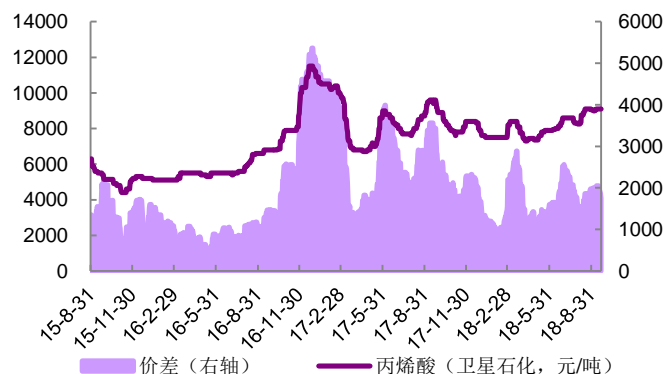
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 35: 丁二烯价格走势



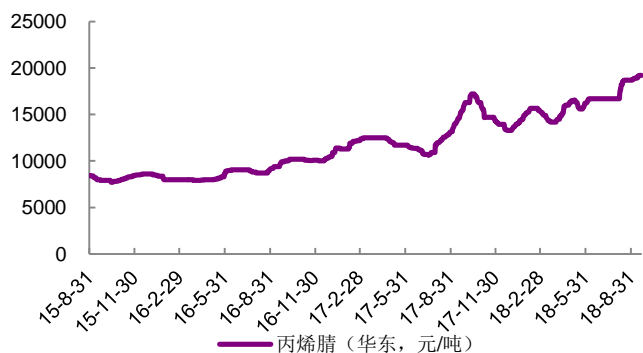
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 36: 丙烯酸价格及价差变动



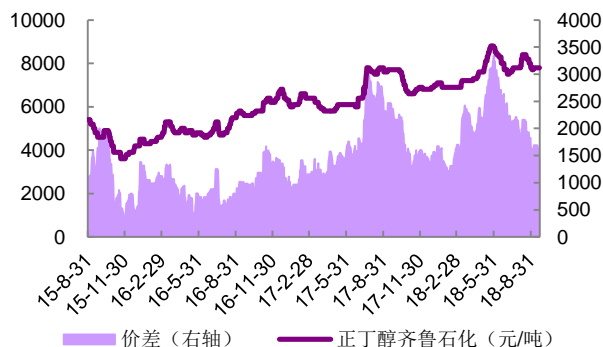
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 37: 丙烯腈价格走势



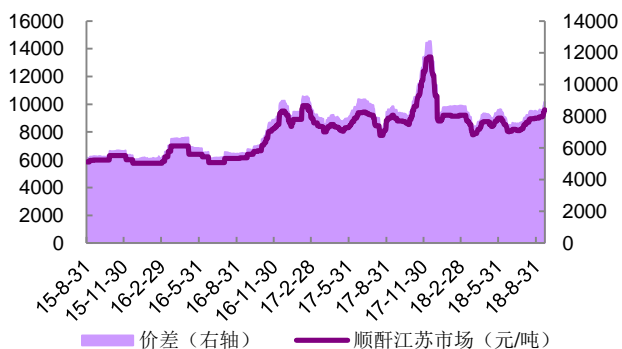
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 36: 正丁醇价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

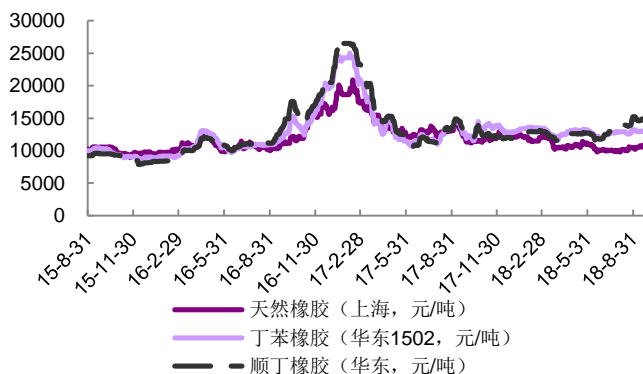
图 37: 顺酐价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

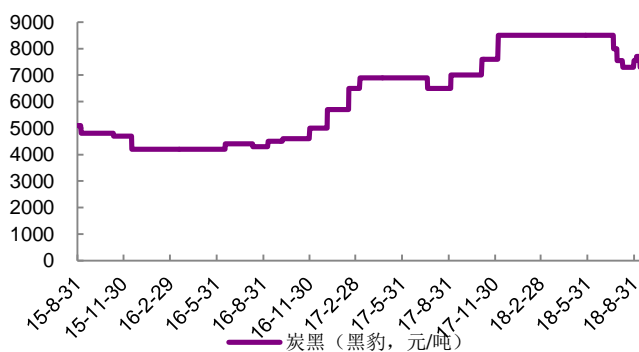
3.5. 橡胶

图 38: 主要橡胶品种价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

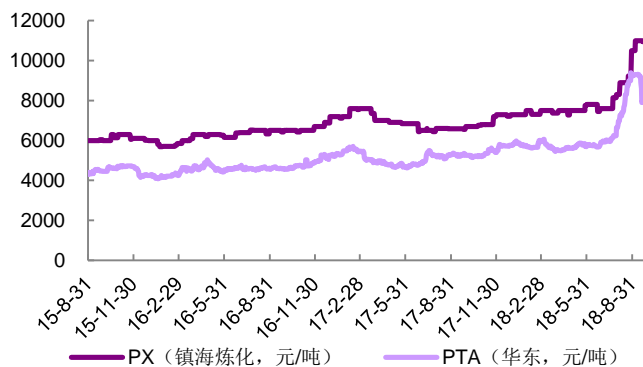
图 39: 炭黑价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

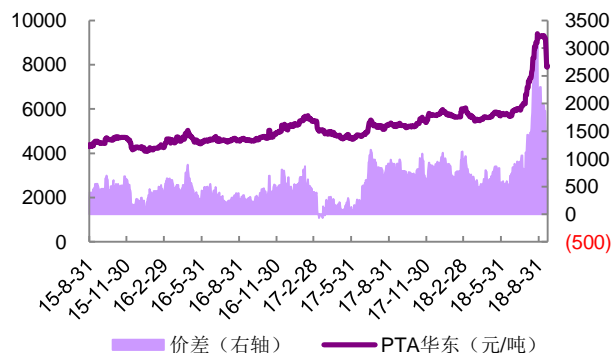
3.6. 化纤和工程塑料

图 40: PX、PTA 价格走势



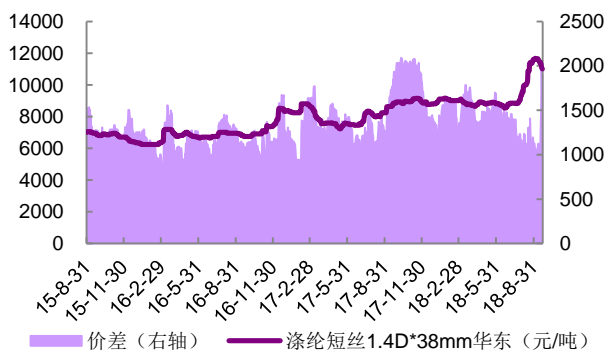
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 41: PTA 价格及价差变动



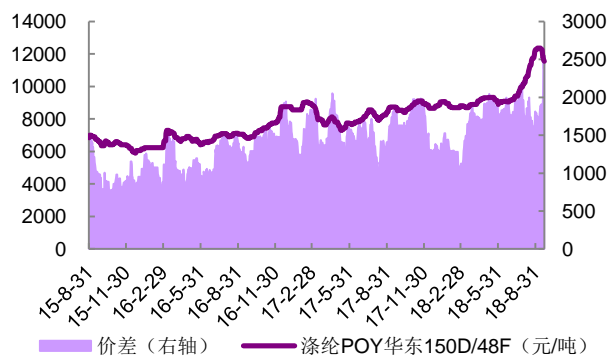
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 42: 涤纶短纤价格及价差变动



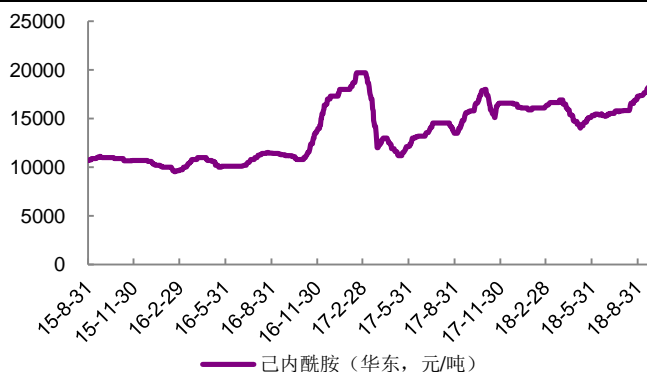
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 43: 涤纶长丝价格及价差变动



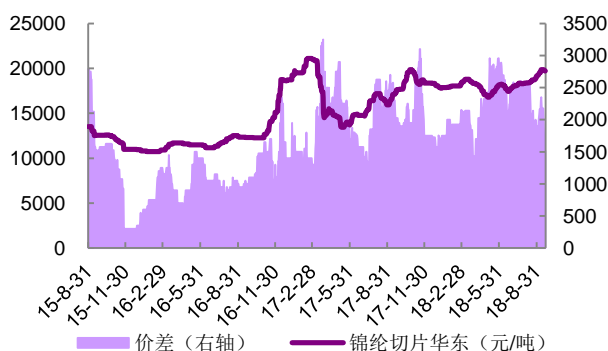
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 44: 己内酰胺价格走势



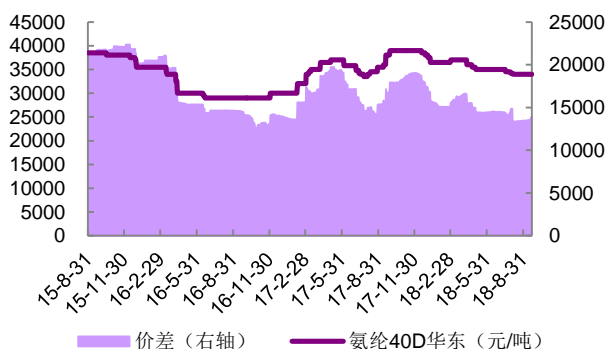
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 45: 锦纶切片价格及价差变动



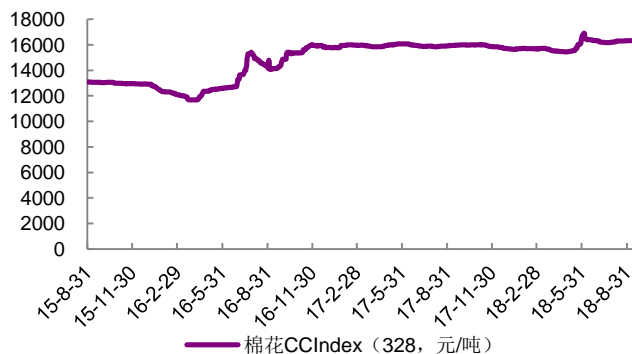
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 46: 氨纶价格及价差变动



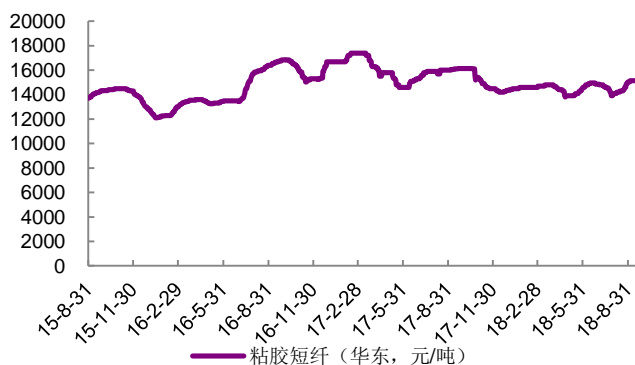
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 47: 棉花价格走势



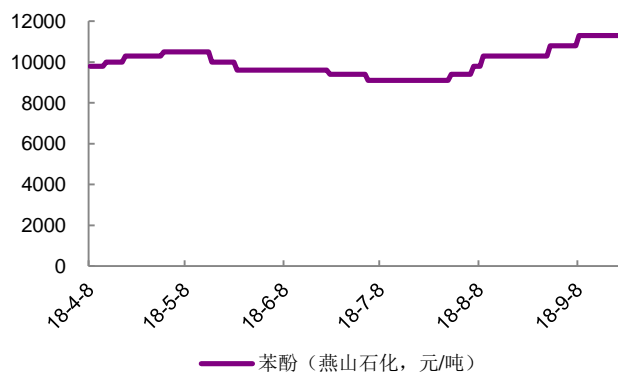
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 48: 粘胶短纤价格走势



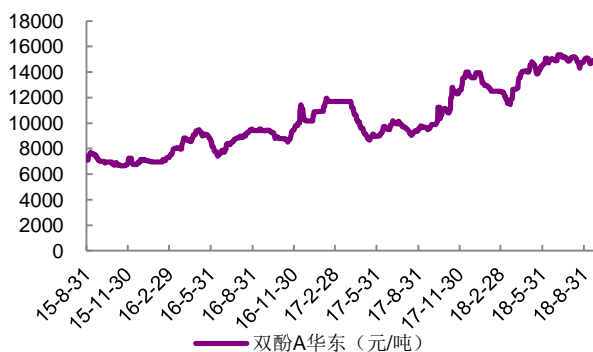
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 49: 苯酚价格走势



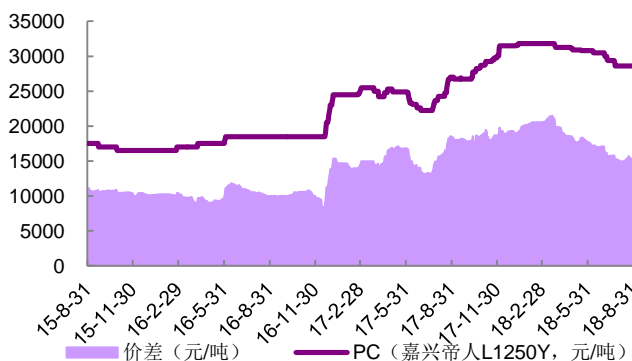
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 50: 双酚 A 价格走势



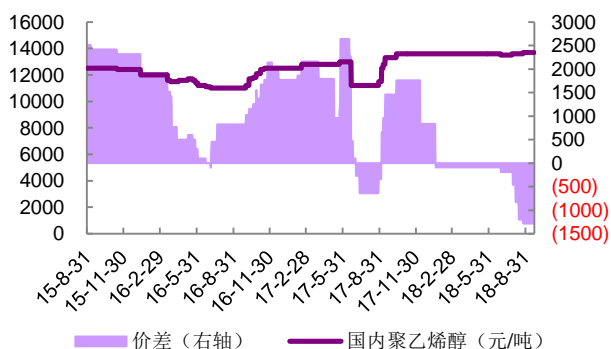
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 51: PC 价格及价差变动



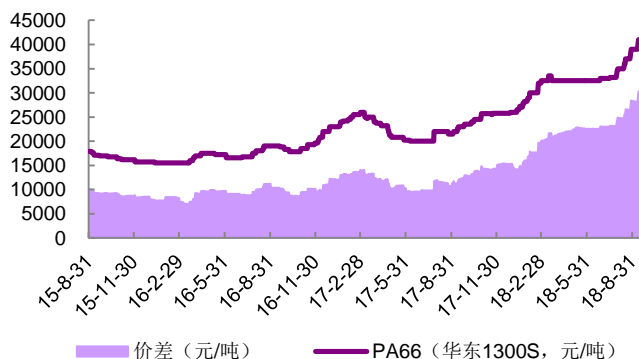
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 52: PVA 价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

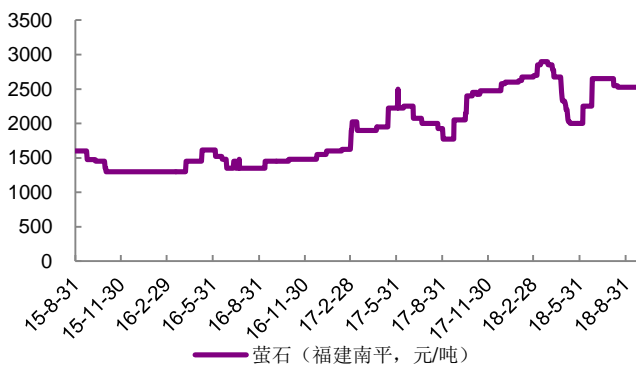
图 53: PA66 价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

3.7. 氟硅

图 54: 萤石价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 55: 冰晶石价格走势

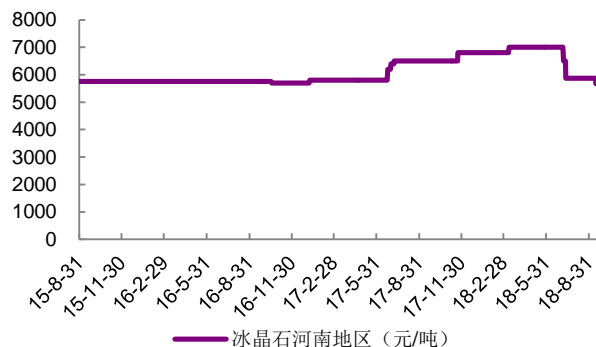
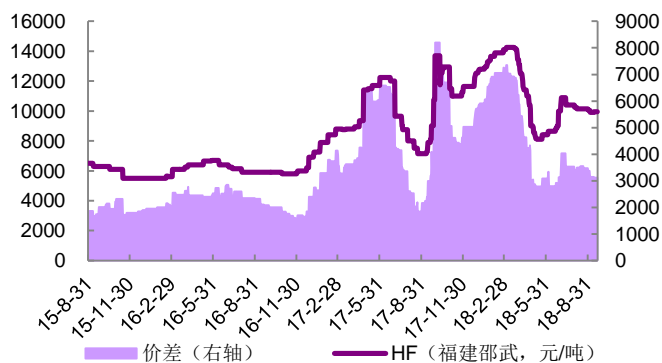
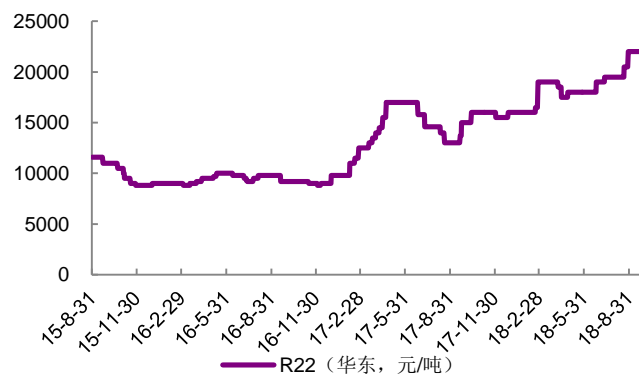


图 56: HF 价格及价差变动



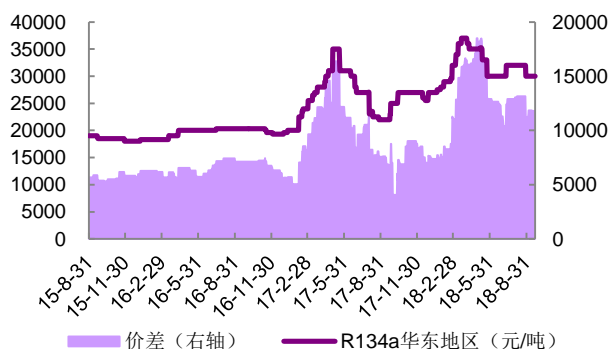
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 57: R22 价格变动



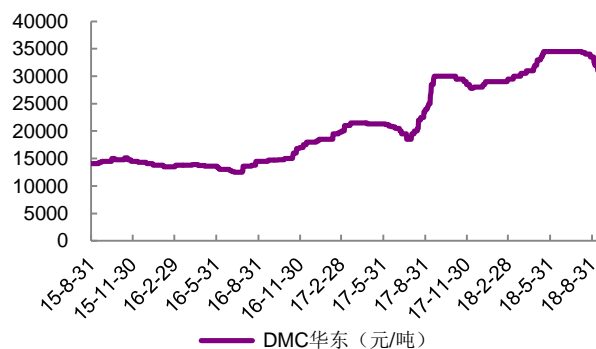
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 58: R134a 价格及价差变动



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

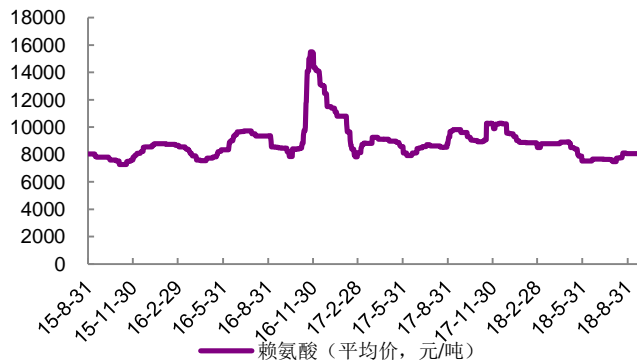
图 59: DMC 价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

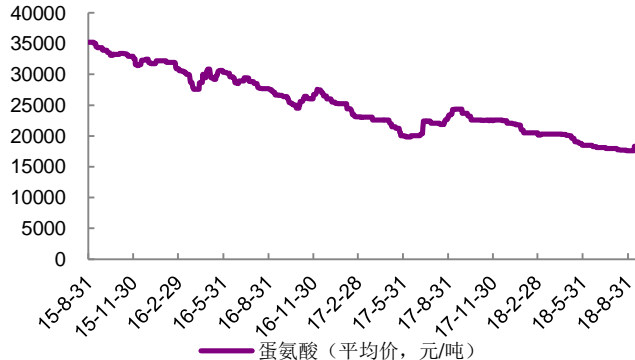
3.8. 氨基酸

图 60: 赖氨酸价格走势



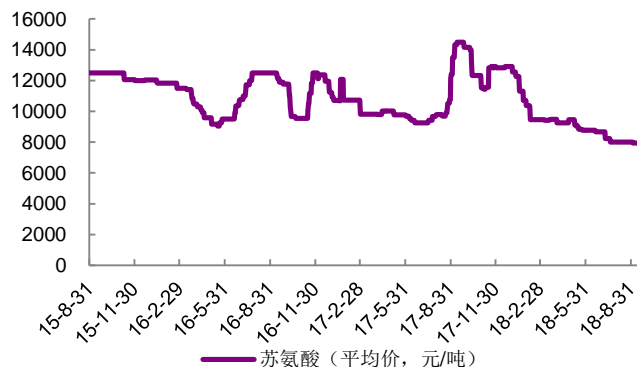
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 61: 蛋氨酸价格走势



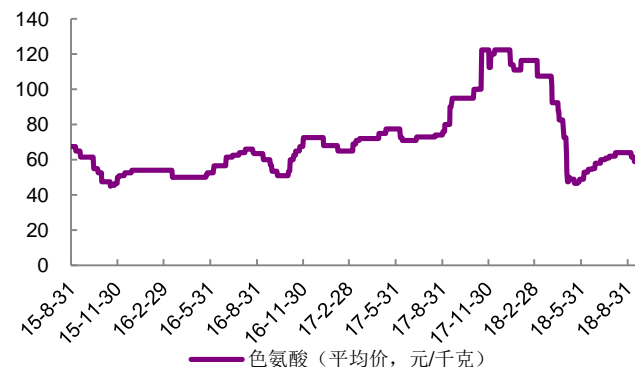
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 62: 苏氨酸价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

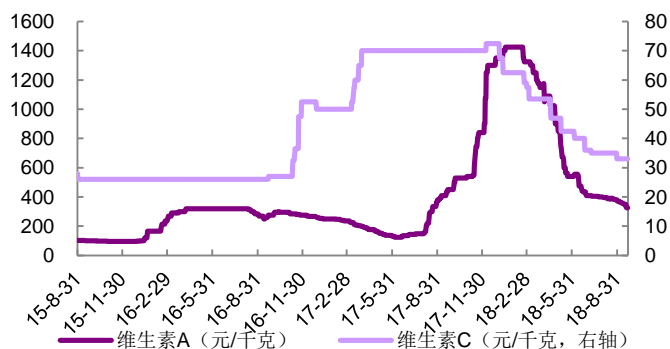
图 63: 色氨酸价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

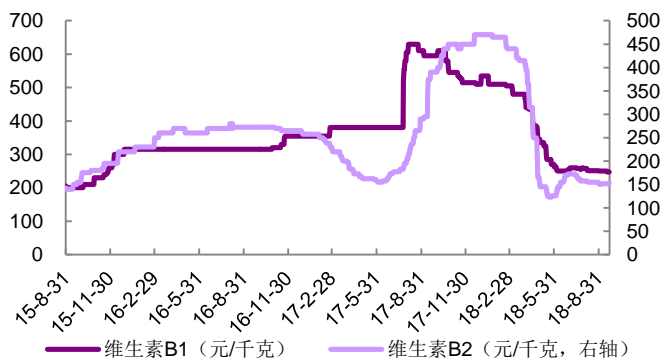
3.9. 维生素

图 64: 维生素 A、C 价格走势



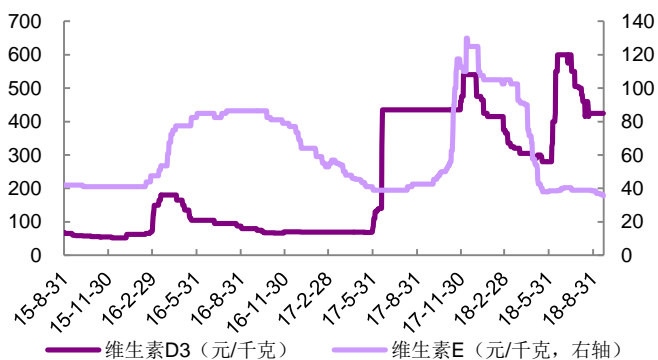
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 65: 维生素 B1、B2 价格走势



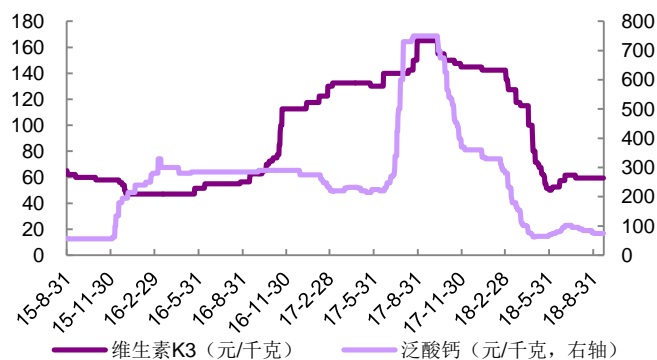
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 66: 维生素 D3、E 价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

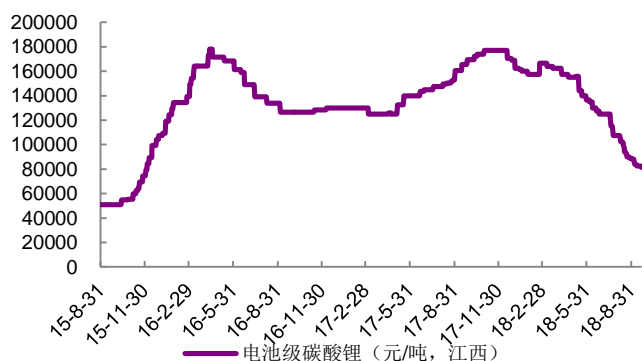
图 67: 维生素 K3、泛酸钙价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

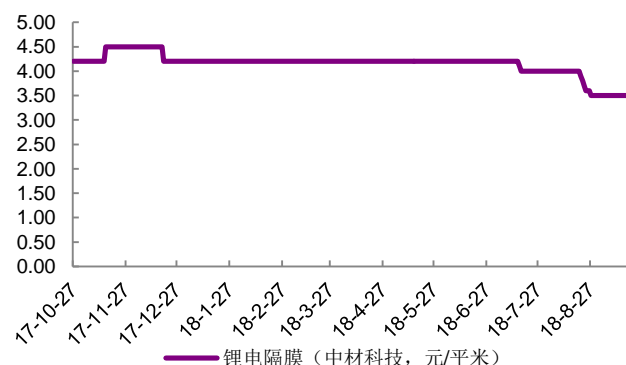
3.10. 锂电材料

图 68: 电池级碳酸锂价格走势



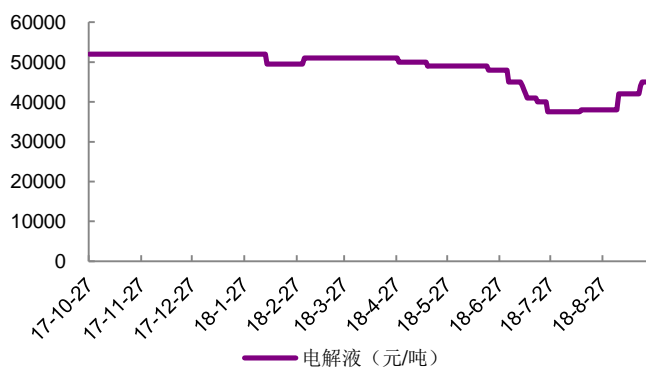
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 69: 锂电隔膜价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

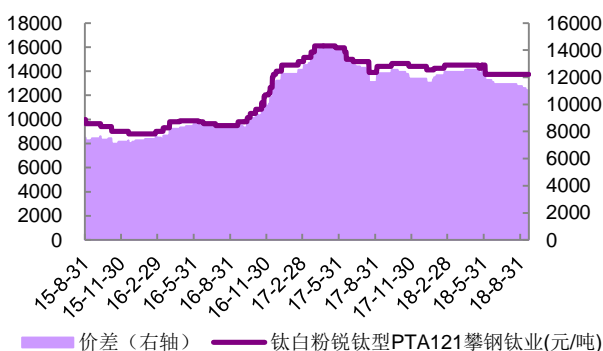
图 70: 电解液价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

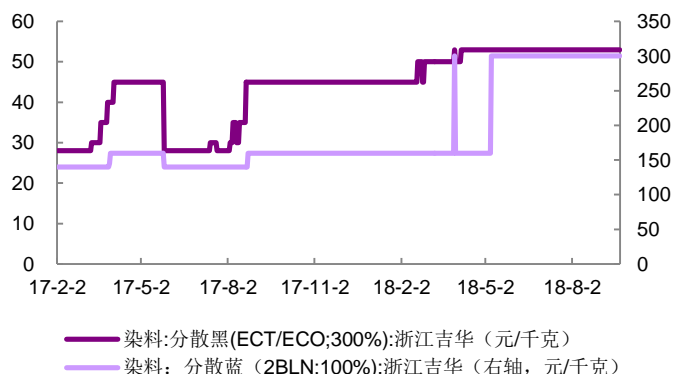
3.11. 其他

图 71: 钛白粉价格及价差变动



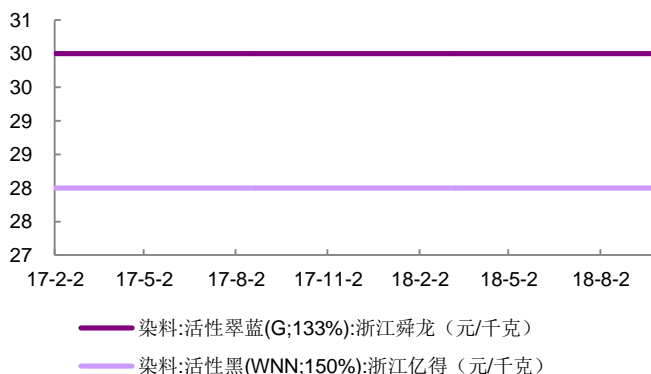
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 72: 分散染料价格走势



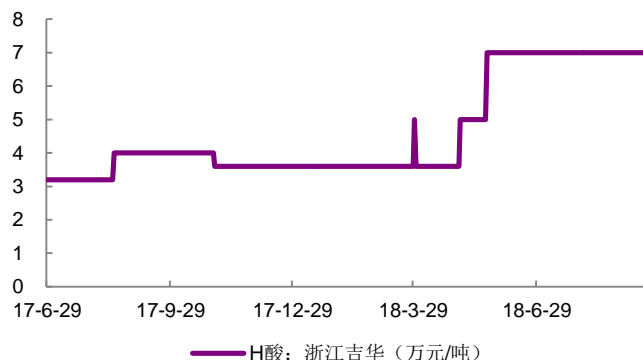
资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 73: 活性染料价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

图 74: H 酸价格走势



资料来源: 百川资讯, 光大证券研究所

4、风险提示

宏观经济不振导致需求下滑的风险; 贸易摩擦恶化的风险。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，光大证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下，本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送，未经本公司书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络本公司并获得许可，并需注明出处为光大证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编 200040

总机：021-22169999 传真：021-22169114、22169134

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件	
上海	徐硕		13817283600	shuoxu@ebscn.com	
	胡超	021-22167056	13761102952	huchao6@ebscn.com	
	李强	021-22169131	18621590998	liqiang88@ebscn.com	
	罗德锦	021-22169146	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com	
	张弓	021-22169083	13918550549	zhanggong@ebscn.com	
	丁点	021-22169458	18221129383	dingdian@ebscn.com	
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com	
	王昕宇	021-22167233	15216717824	wangxinyu@ebscn.com	
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com	
	陈晨	021-22169150	15000608292	chenchen66@ebscn.com	
	李晓琳	021-22169087	13918461216	lixiaolin@ebscn.com	
	陈蓉	021-22169086	13801605631	chenrong@ebscn.com	
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986	haohui@ebscn.com
		梁晨	010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
高菲		010-58452023	18611138411	gaofei@ebscn.com	
关明雨		010-58452037	18516227399	guanmy@ebscn.com	
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com	
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com	
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com	
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com	
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340	lixiao1@ebscn.com
		李潇	0755-83559378	13631517757	lixiao1@ebscn.com
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com	
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com	
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com	
	陈婕	0755-25310400	13823320604	szchenjie@ebscn.com	
	牟俊宇	0755-83552459	13827421872	moujy@ebscn.com	
	陶奕	021-22169091	18018609199	taoyi@ebscn.com	
国际业务	梁超		15158266108	liangc@ebscn.com	
	金英光	021-22169085	13311088991	jinyg@ebscn.com	
	傅裕	021-22169092	13564655558	fuyu@ebscn.com	
	王佳	021-22169095	13761696184	wangjia1@ebscn.com	
	郑锐	021-22169080	18616663030	zhui@ebscn.com	
	凌贺鹏	021-22169093	13003155285	linghp@ebscn.com	
	金融同业与战略客户	黄怡	010-58452027	13699271001	huangyi@ebscn.com
		丁梅	021-22169416	13381965696	dingmei@ebscn.com
		徐又丰	021-22169082	13917191862	xuyf@ebscn.com
		王通	021-22169501	15821042881	wangtong@ebscn.com
陈樑		021-22169483	18621664486	chenliang3@ebscn.com	
赵纪青		021-22167052	18818210886	zhaojq@ebscn.com	
私募业务部		谭锦	021-22169259	15601695005	tanjin@ebscn.com
		曲奇瑶	021-22167073	18516529958	quqy@ebscn.com
		王舒	021-22169134	15869111599	wangshu@ebscn.com
		安玲娟	021-22169479	15821276905	anlx@ebscn.com
	戚德文	021-22167111	18101889111	qidw@ebscn.com	
	吴冕		18682306302	wumian@ebscn.com	
	吕程	021-22169482	18616981623	lvch@ebscn.com	
	李经夏	021-22167371	15221010698	lijxia@ebscn.com	
	高霆	021-22169148	15821648575	gaoting@ebscn.com	
	左贺元	021-22169345	18616732618	zuohy@ebscn.com	
任真	021-22167470	15955114285	renzhen@ebscn.com		
俞灵杰	021-22169373	18717705991	yulingjie@ebscn.com		