

推荐 (维持)

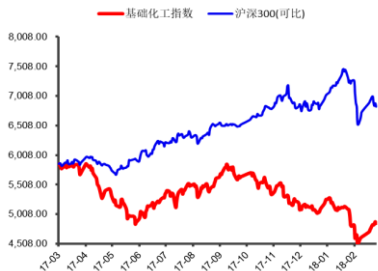
招商基础化工行业周报2018年11月第4周

2018年11月25日

国际乙烯、VA涨幅居前,液氯、PBT跌幅较大

上证指数	2579
行业规模	占比%
股票家数(只)	265 8.3
总市值(亿元)	23725 4.6
流通市值(亿元)	15783 4.0

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	-6.0	-2.9	15.6
相对表现	-2.5	-3.8	10.3



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《基础化工行业2019年度策略报告—上半年防御为主,下半年迎来转机》2018-11-24
- 2、《天然气、维生素A涨幅居前,液氯、纯MDI、甲苯跌幅较大—招商基础化工行业周报2018年11月第3周》2018-11-18
- 3、《VA、环氧氯丙烷涨幅居前,液氯、丙烯腈跌幅较大—招商基础化工行业周报2018年11月第2周》2018-11-11

周铮

010-57601786
zhouzheng3@cmschina.com.cn
S1090515120001

姚鑫

yaoxin@cmschina.com.cn
S1090516050001

段一帆

S1090518030001

钟浩

S1090518040001

本报告阐述了基础化工板块一周行情走势、产品价格及价差变化、重点推荐子行业及公司。

□ 板块整体走势

本周基础化工板块(申万)下跌5.92%,上证A指下跌3.72%,板块落后大盘2.2个百分点。涨幅排名前5的股份分别为亚士创能(+20.63%),沃特股份(+19.54%),ST昌九(+15.61%),龙蟠科技(+14.43%),兄弟科技(+10.99%)。跌幅排名前5的个股分别为:德美化工(-19.83%),美联新材(-18.64%),西陇科学(-18.4%),国际实业(-17.71%),川金诺(-17.01%)。

此外,本周基础化工板块(申万)动态PE为13.88倍,低于2015年来的平均PE63.06%。

本周重点推荐公司: 华鲁恒升、万华化学、利安隆、扬农化工、利尔化学、阳谷华泰、金禾实业、合盛硅业、新纶科技。

□ 化学品价格及价差走势

根据招商基础化工数据库统计的207个产品价格,周涨幅排名前5的产品分别为:国际乙烯(+8.12%),国产维生素A(+7.81%),进口维生素A(+7.81%),NYMEX天然气(+7.17%),进口维生素E(+6.69%)。周跌幅排名前5的产品分别为:液氯(-30%),PBT(-9.37%),国际丙烯(-8.36%),盐酸(合成酸)(-7.94%),烧碱(99%片碱)(-7.74%)。

根据招商基础化工数据库统计的52个产品价差,周涨幅排名前5的产品分别为:PTA价差(+20.29%),天胶-顺丁(+19.8%),丁二烯价差(+18.82%),原油价差(+18.33%),天胶-丁苯(+14.81%)。周跌幅排名前5的产品分别为:环氧丙烷价差(-42.88%),丙烯价差(-33.35%),三聚磷酸钠价差(-32.19%),甲醇价差(-13.4%),二甲醚价差(-10.5%)。

风险提示: 原油价格大幅波动、下游需求不振、环保压力升级。

敬请阅读末页的重要说明

正文目录

一、行业走势	4
二、本周重点推荐公司	5
三、化工品价格走势	7
四、团队近期报告回顾	11
五、行业要闻回顾	12
六、上市公司重要公告整理	14
七、未来 2 周大事提醒表	17
八、重点公司估值表	18

图表目录

图 1: 一周涨幅前五个股 (%)	4
图 2: 一周跌幅前五个股 (%)	4
图 3: 化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势	4
图 4: 子行业一周变动幅度	5
图 5: 子行业六个月变动幅度	5
图 6: 一周涨幅前五产品价格	7
图 7: 一周跌幅前五产品价格	7
图 8: 国际乙烯价格走势	8
图 9: 国产维生素 A 价格走势	8
图 10: 进口维生素 A 价格走势	8
图 11: NYMEX 天然气价格走势	8
图 12: 进口维生素 E 价格走势	8
图 13: 液氯价格走势	8
图 14: PBT 价格走势	9
图 15: 国际丙烯价格走势	9
图 16: 盐酸 (合成酸) 价格走势	9
图 17: 烧碱 (99%片碱) 价格走势	9
图 18: 一周涨幅前五产品价差	9
图 19: 一周跌幅前五产品价差	9

图 20: PTA 价差走势	10
图 21:天胶-顺丁价差走势.....	10
图 22: 丁二烯价差走势	10
图 23: 原油价差走势.....	10
图 24: 天胶-丁苯价差走势	10
图 25: 环氧丙烷价差走势.....	10
图 26: 丙烯价差走势.....	11
图 27: 三氯磷酸钠价差走势.....	11
图 28: 甲醇价差走势.....	11
图 29: 二甲醚价差走势	11
图 30: 基础化工行业历史 PE Band	19
图 31: 基础化工行业历史 PB Band	19
表 1: 近期报告汇总.....	11
表 2: 行业要闻回顾.....	12
表 3: 上市公司重要公告整理	14
表 4: 未来 2 周大事提醒表.....	17
表 5: 重点公司估值表	18

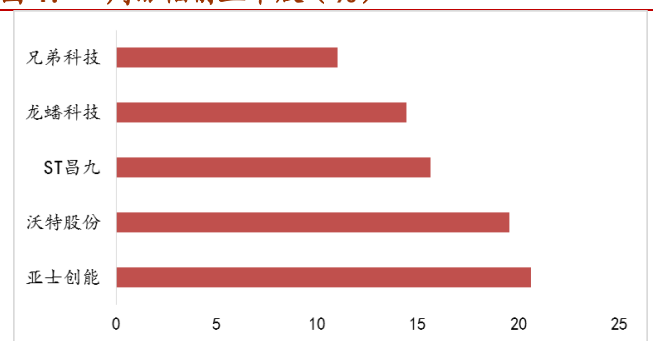
一、行业走势

1.1 板块整体走势

本周基础化工板块(申万)下跌 5.92%，上证 A 指下跌 3.72%，板块落后大盘 2.2 个百分点。涨幅排名前 5 的股份分别为亚士创能(+20.63%)，沃特股份(+19.54%)，ST 昌九(+15.61%)，龙蟠科技(+14.43%)，兄弟科技(+10.99%)。跌幅排名前 5 的个股分别为：德美化工(-19.83%)，美联新材(-18.64%)，西陇科学(-18.4%)，国际实业(-17.71%)，川金诺(-17.01%)。

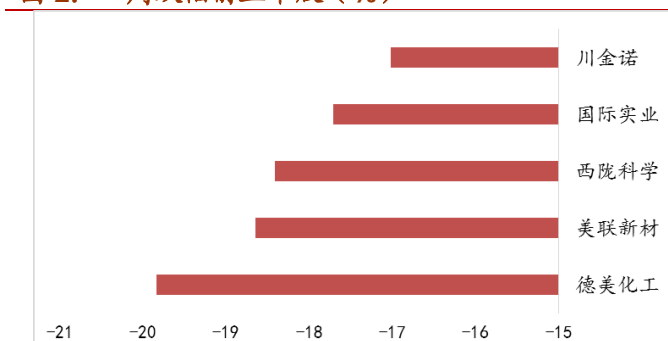
此外,本周基础化工板块(申万)动态 PE 为 13.88 倍,低于 2015 年来的平均 PE63.06%。

图 1：一周涨幅前五个股 (%)



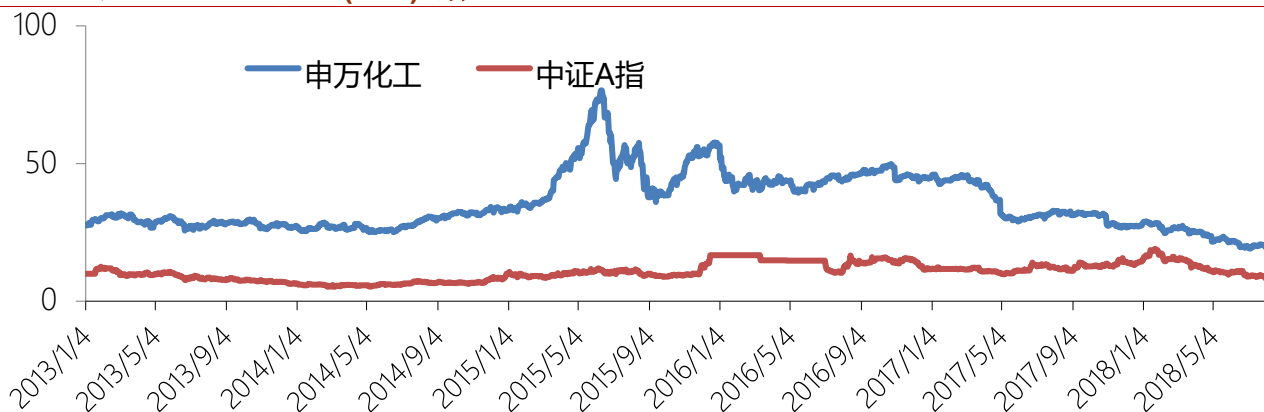
资料来源：wind、招商证券

图 2：一周跌幅前五个股 (%)



资料来源：wind、招商证券

图 3：化工板块及上证 A 指 PE(TTM)走势

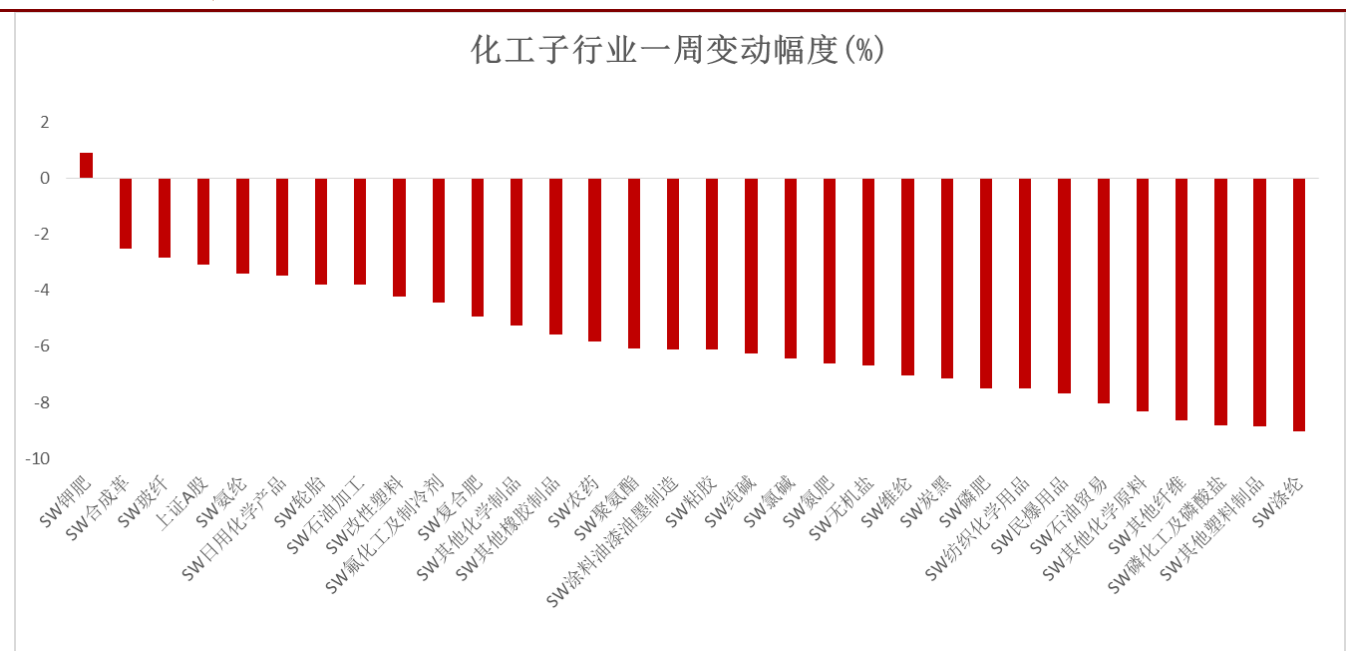


资料来源：wind、招商证券

1.2 细分子行业走势

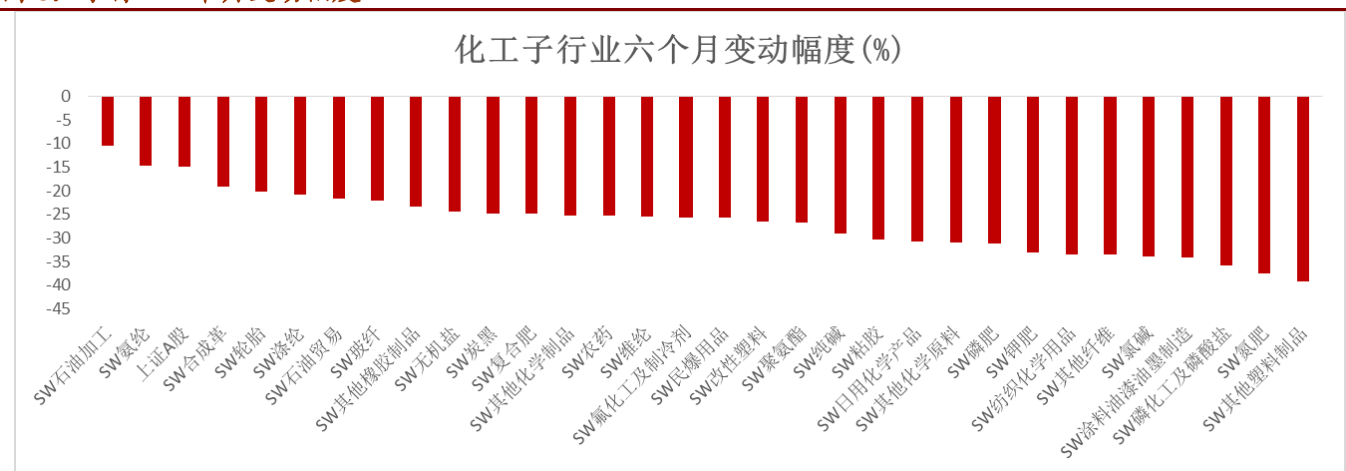
本周上涨的化工子行业共有 1 个，占总细分行业数量的 3.26%，上涨子行业为钾肥(+0.91%)。本周下跌的化工子行业共有 30 个，占总细分行业数量的 96.74%，下跌幅度前五的子行业为：涤纶(-9.04%)，其他塑料制品(-8.86%)，磷化工及磷酸盐(-8.82%)，其他纤维(-8.63%)，其他化学原料(-8.32%)。

图 4: 子行业一周变动幅度



资料来源: wind、招商证券

图 5: 子行业六个月变动幅度



资料来源: wind、招商证券

二、本周重点推荐公司

1)华鲁恒升: 二季度业绩维持高增长, 原料煤价格下跌致产品盈利状况继续向好。在环保回头看及江苏盐城等地多个化工园区被关停的边际趋严的形势下, 我们继续维持产品价格高景气的判断, 国际原油在地缘政治及供需错配等因素影响下有望维持较高价位, 公司作为煤化工龙头的成本优势将进一步体现。新建产能陆续投放带来业绩增量, 50万吨乙二醇项目预计9月投产助力未来成长。醋酸行业供需较紧格局仍将持续, 公司成本优势充分受益涨价。预计公司18-20年净利润32.09亿/36.32亿/38.24亿元, EPS分别为1.98元/2.24元/2.36元, 维持“强烈推荐-A”评级。

2)万华化学: MDI需求保持年均增速6%以上的增长, 公司未来将在烟台和宁波原有装置基础上技改增加产能80万吨, 运用第六代技术生产成本将大幅降低, 在新一轮巨头产能扩张中有望率先投产抢占先机, 未来即使MDI价格回落, 盈利能力仍能维持较高

水平。八角工业园二期项目陆续投产，已投产的 PDH 项目及新材料放量贡献业绩，PC 二期 13 万吨和 30 万吨 TDI 项目预计 18 年底投产，未来百万吨乙烯及其他新材料项目快速推进，未来成长可期。本次以低于公司现有 PE 的估值注入 BC 公司、宁波工业园 25.5% 股权，BC 公司主要产品有 MDI 产能 30 万吨和 TDI 产能 25 万吨，万华在产能规模和全球布局更上一层楼，作为国内化工巨头迈向全世界。不考虑资产注入，我们预计公司 18-20 年 EPS 分别为 4.72 元/5.52 元/5.79 元，若按方案注入，显著增厚公司 EPS，维持“强烈推荐-A”评级。

3) 利安隆：高分子材料抗老化剂市场规模大、成长性好，随着下游高分子材料品质的持续提升，越来越重视抗老化剂的添加量以及添加品类，全球抗老化业务在未来很长一段时期将大有作为。公司是国内领先的高分子材料抗老化技术企业，品牌在全球具有较高知名度，凭借丰富的研发经验和应用技术，实现了抗老化剂各品种的全覆盖，与众多高端高分子材料企业形成了良好的合作关系，拥有强大的渠道壁垒，上市后筹备了一定规模的募投项目，以解决产能供不应求的瓶颈，未来公司产品结构将不断优化，市场供应能力和保障能力大幅提升，业绩将长期持续增长。完成大额员工持股计划，表明对公司的长期发展信心。我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 1.80 亿/2.55 亿/3.26 亿，EPS 分别为 1 元/1.42 元/1.81 元，公司布局明确，行业竞争力强，成长性确定，未来将跻身全球同行前列，维持“强烈推荐-A”投资评级。

4) 国瓷材料：一流精密陶瓷材料生产商，水热法核心技术内生长，公司是全球第二家掌握水热法核心技术的厂家，并衍生出 MLCC 配方粉和纳米氧化锆等高壁垒产品。环保标准升级迎来蓝海市场，公司通过收购王子制陶（蜂窝陶瓷）、江苏天诺（分子筛）及江西博晶（钨钴固溶体），加上已有的高纯氧化铝，打造除贵金属外的完整汽车尾气催化材料产业链。收购国内齿科材料龙头爱尔创，打通义齿全产业链，将既有的工业品纳米氧化锆产业链延伸至下游消费品陶瓷义齿，有望成为陶瓷材料和尾气催化材料之外又一增长极。我们预计公司 18-20 年归母净利润为 5.26 亿元/6.07 亿元/7.79 亿元，EPS 分别为 0.82 元/0.94 元/1.21 元，维持“强烈推荐-A”评级。

5) 金禾实业：基础化工各主要产品互有涨跌，但基本维持较高景气度，周期性较强的基础化工业务显现出极强的韧性。精细化工产品安赛蜜与麦芽酚仍处于寡头垄断的状态，新产品三氯蔗糖顺利扩产至 1500 吨、目前处于满产状态，优势卡位抢占对手停产的市场份额，并规划继续扩产至 3500 吨。公司计划投资 22.5 亿元在定远县建设循环经济产业园，一期主要上马以氯气为原料的麦芽酚、氯化亚砷及消毒剂项目，预计 2019 年投产，加速建设助力公司成长，针对现有化工产品下游原料开发，实现产业链垂直一体化整合。预计 2018-2020 年净利润为 10.09 亿元/11.05 亿元/11.91 亿元，EPS 为 1.79 元/1.96 元/2.11 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

6) 扬农化工：环保高压致菊酯中间体供应紧张，公司一体化布局受益菊酯涨价，功夫菊酯由 17 年 5 月的 15.4 万元/吨涨至目前的 25 万元/吨，联苯菊酯同期由 22-23 万元/吨涨至 36-38 万元/吨。公司麦草畏目前产能 2.5 万吨，受益于抗麦草畏转基因大豆和棉花种子不断推广，麦草畏需求快速增长带来公司产品放量价稳，未来如东三期投资完善产品系列助力未来增长。公司作为国内农药行业一体化优势明显的绝对龙头，预计 2018-2020 年净利润为 10.75 亿元/12.77 亿元/13.15 亿元，EPS 为 3.47 元/4.12 元/4.24 元，维持“强烈推荐-A”投资评级。

7) 利尔化学：公司是国内草铵膦行业龙头企业，由于草铵膦技术壁垒较高导致国内竞争对手 2018 年规模化生产概率较小，维持草铵膦价格处于高位运行的判断。公司 7000 吨产能预计下半年投放，新工艺成本相比同行大幅降低。公司目前月产量超过七百万吨，

年产能接近一万吨。预计 2018-2020 年净利润为 5.95 亿元/8.07 亿元/9.92 亿元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

8) 阳谷华泰：橡胶助剂产能主要集中在山东、天津、河南等污染防治重点区域，在国家环保核查持续高压之下，部分环保及技术更新不达标企业出现了停产限产，而具备环保和技术优势的企业则能扩大市场份额。助剂部分品种近两三年供给量下降，价格出现大幅上涨，其中，促进剂 NS 从 2017Q1 的 2.87 万元/吨上涨至 4.08 元/吨，促进剂 CBS 从 2017Q1 的 2.2 万元/吨上涨至 3.1 万元/吨。公司产品众多、生产工艺环保优势明显，受益行业高景气业绩快速增长。配股投建年产 2 万吨不溶性硫黄、1.5 万吨促进剂 M 和 1 万吨促进剂 NS 项目，并参股达诺尔进入电子化学品领域，助力公司未来业绩增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 4.34 亿元/4.97 亿元/5.82 亿元，EPS 分别为 1.16 元/1.33 元/1.55 元，给予“强烈推荐-A”投资评级。

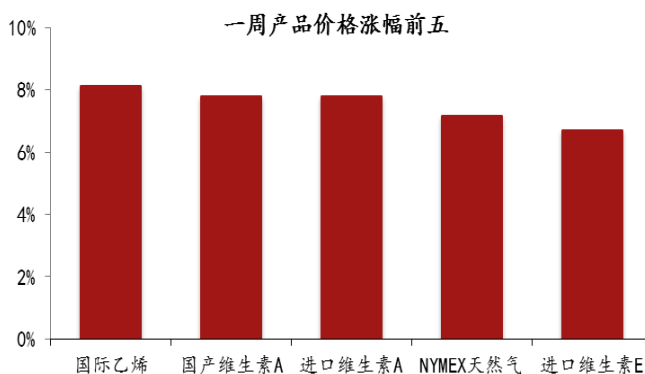
9) 新纶科技：公司布局的各类新材料产能将逐步释放，目前常州一期功能性膜产品突破下游客户，有望持续放量；二期铝塑膜产线建设和客户开拓顺利；三期 TAC 膜产线按计划推进。铝塑膜产能快速释放，收购日本凸版印刷并运用其技术在常州规划两套 300 万平米/月生产线，第一套将于 18 年 6 月转入试生产，与下游客户多氟多、捷威等在铝塑膜领域深度合作，与孚能签订战略合作协议，自 2018 年 5 月至 2020 年 12 月公司根据孚能需求计划向其提供累计 1900 万平米的铝塑膜，未来公司将成为国内最大的动力电池铝塑膜供应商。预计 2018-2020 年净利润为 4.82 亿元/7.46 亿/9.62 亿元，EPS 为 0.43 元/0.67 元/0.86 元，给予“审慎推荐-A”投资评级。

三、化工品价格走势

3.1 价格统计

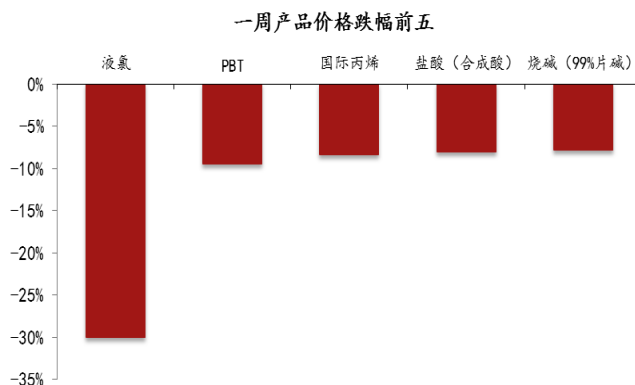
根据招商基础化工数据库统计的 207 个产品价格，周涨幅排名前 5 的产品分别为：国际乙烯 (+8.12%)，国产维生素 A (+7.81%)，进口维生素 A (+7.81%)，NYMEX 天然气 (+7.17%)，进口维生素 E (+6.69%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为：液氯 (-30%)，PBT (-9.37%)，国际丙烯 (-8.36%)，盐酸(合成酸) (-7.94%)，烧碱(99%片碱) (-7.74%)。

图 6：一周涨幅前五产品价格



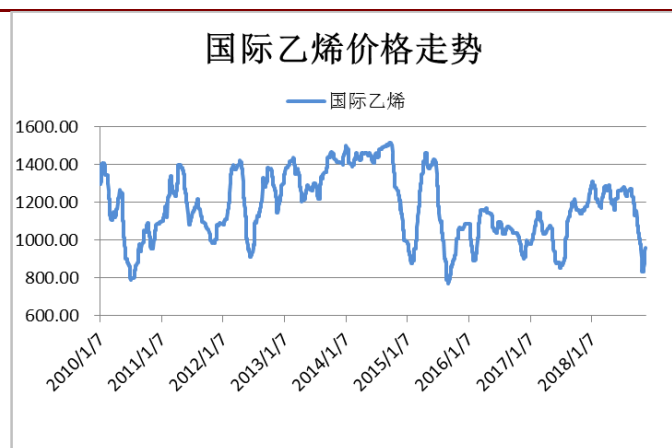
资料来源：Wind、招商证券

图 7：一周跌幅前五产品价格



资料来源：Wind、招商证券

图 8: 国际乙烯价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 9: 国产维生素 A 价格走势



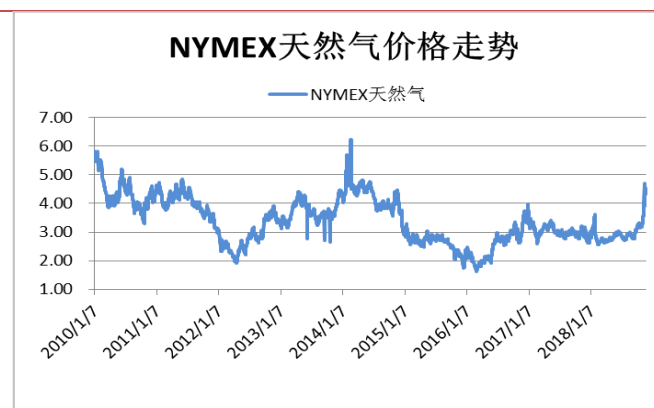
资料来源: Wind、招商证券

图 10: 进口维生素 A 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 11: NYMEX 天然气价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 12: 进口维生素 E 价格走势



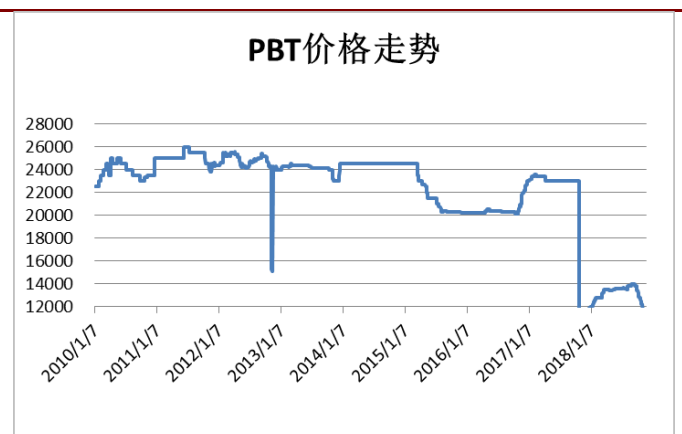
资料来源: Wind、招商证券

图 13: 液氯价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 14: PBT 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 15: 国际丙烯价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 16: 盐酸 (合成酸) 价格走势



资料来源: Wind、招商证券

图 17: 烧碱 (99%片碱) 价格走势

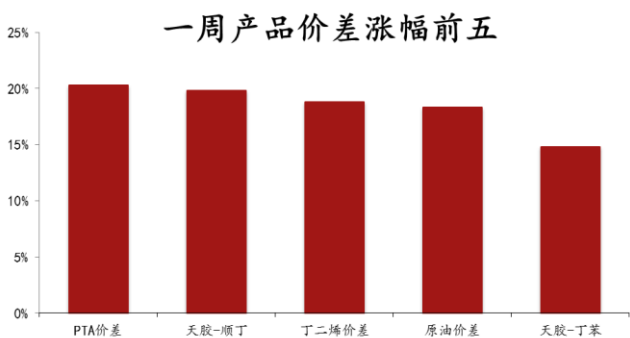


资料来源: Wind、招商证券

3.2 价差统计

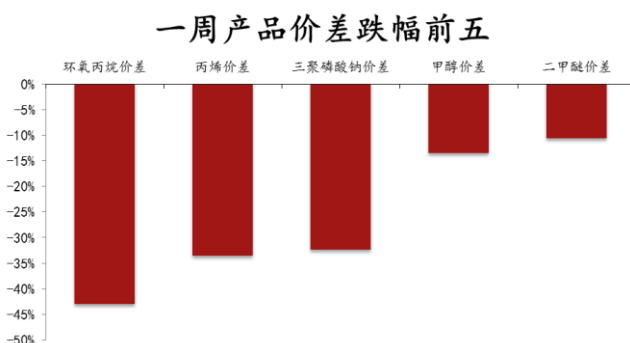
根据招商基础化工数据库统计的 52 个产品价差, 周涨幅排名前 5 的产品分别为: PTA 价差 (+20.29%), 天胶-顺丁 (+19.8%), 丁二烯价差 (+18.82%), 原油价差 (+18.33%), 天胶-丁苯 (+14.81%)。周跌幅排名前 5 的产品分别为: 环氧丙烷价差 (-42.88%), 丙烯价差 (-33.35%), 三聚磷酸钠价差 (-32.19%), 甲醇价差 (-13.4%), 二甲醚价差 (-10.5%)。

图 18: 一周涨幅前五产品价差



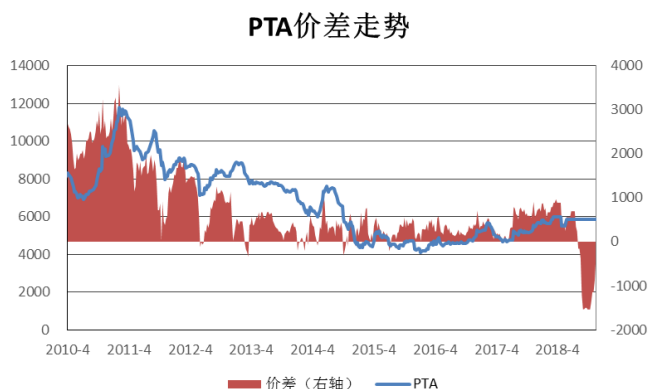
资料来源: Wind、招商证券

图 19: 一周跌幅前五产品价差



资料来源: Wind、招商证券

图 20: PTA 价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 21: 天胶-顺丁价差走势



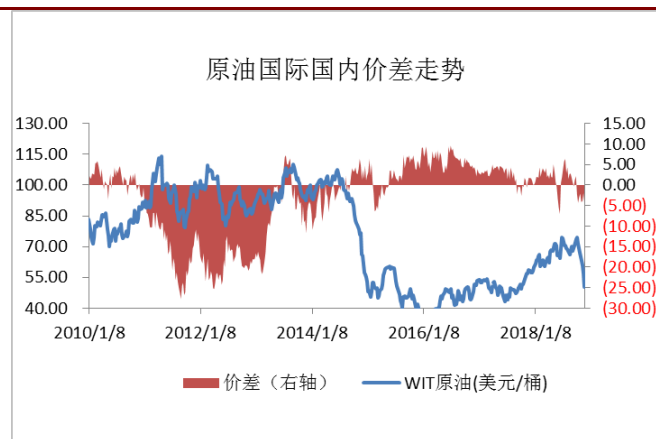
资料来源: Wind、招商证券

图 22: 丁二烯价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 23: 原油价差走势



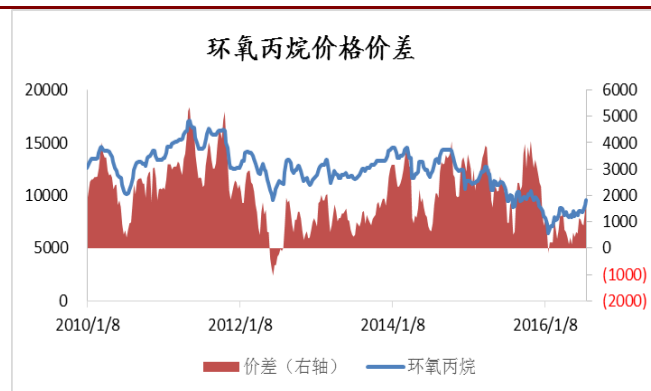
资料来源: Wind、招商证券

图 24: 天胶-丁苯价差走势



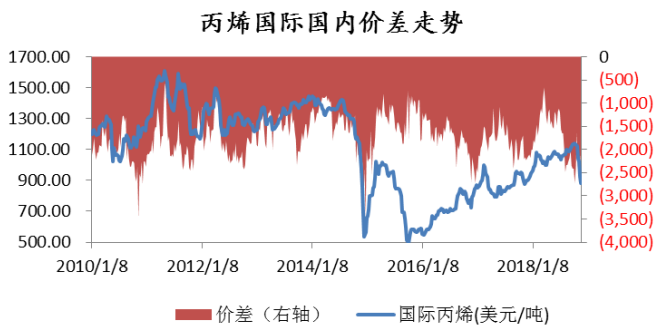
资料来源: Wind、招商证券

图 25: 环氧丙烷价差走势



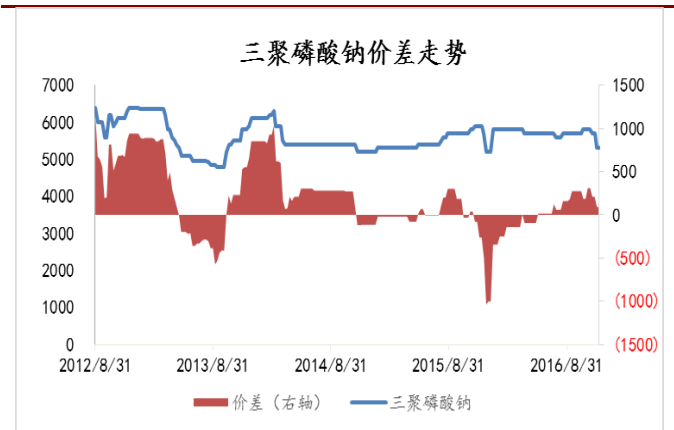
资料来源: Wind、招商证券

图 26: 丙烯价差走势



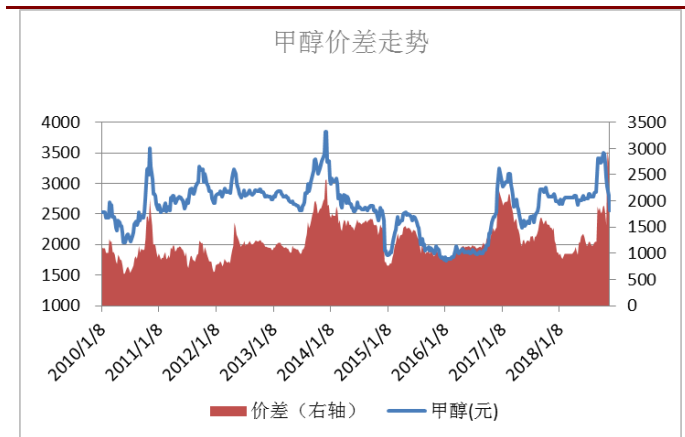
资料来源: Wind、招商证券

图 27: 三氯磷酸钠价差走势



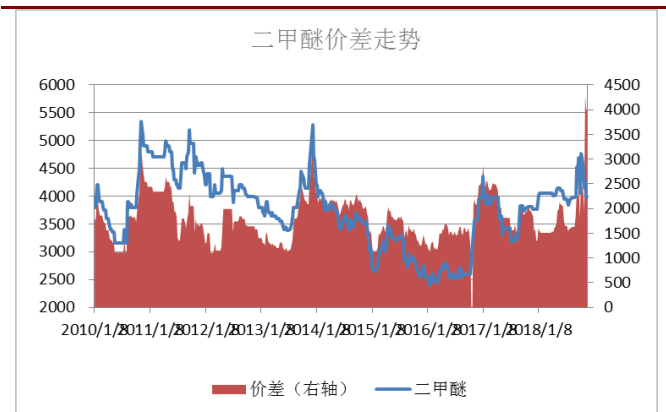
资料来源: Wind、招商证券

图 28: 甲醇价差走势



资料来源: Wind、招商证券

图 29: 二甲醚价差走势



资料来源: Wind、招商证券

四、团队近期报告回顾

表 1: 近期报告汇总

日期	公司	研报类型	标题
2018/10/30	利尔化学	个股研报	草铵膦一马当先, 各品种共促成长
2018/10/30	利安隆	个股研报	业绩继续大超预期, 成长初期后劲十足
2018/11/2	万润股份	个股研报	业绩继续受益人民币贬值, 长期看好沸石放量
2018/11/5	行业总结	行业研报	行业维持高景气, 单季度环比略有下滑
2018/11/7	国瓷材料	个股研报	一流精密陶瓷材料生产商, 内生外延拓宽成长边界
2018/11/7	强力新材	个股研报	光刻胶专用化学品龙头, 拥抱光固化千亿市场
2018/11/7	华鲁恒升	个股研报	公布第二期股权激励草案, 彰显长期发展信心
2018/11/11	扬帆新材	个股研报	精耕主业, 布局新品, 双轮驱动扬帆远航!
2018/11/21	道明光学	个股研报	技术研发驱动公司成长, 产品多点开花
2018/11/23	道恩股份	个股研报	DVA 产品达成战略合作, 平台技术产业化顺利推进
2018/11/24	年度策略	策略报告	2019 年度策略报告: 上半年防御为主, 下半年迎来转机

数据来源: 招商证券

五、行业要闻回顾

表 2: 行业要闻回顾

2018/11/19	担心欧佩克减产 布伦特原油期货 连续上涨	感恩节前谨慎入市, WTI 收盘稳定。担心欧佩克减产, 布伦特原油继续上涨。周五(11 月 16 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 12 月期货结算价每桶 56.46 美元, 与前一交易日持平, 交易区间 55.89-57.96 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2019 年 1 月期货结算价每桶 66.76 美元, 比前一交易日上涨 0.14 美元, 涨幅 0.2%, 交易区间 66.06-68.38 美元。	隆众 资讯	http://news.oilchem.net/20181119/111/10075090.html
2018/11/19	中国水性涂料发 展现状	目前涂料市场按分散介质来区分, 主要分为溶剂型涂料和水性涂料。纵观我国涂料行业的发展格局, 目前国内的涂料行业仍以溶剂型涂料为主, 占比在 60%以上水平。相比之下, 水性涂料做为一种较新型的产品, 由于多数消费者对于水性涂料认识较为有限, 加之技术原因, 水性涂料成本相对较高, 使得水性涂料目前在我国发展相对缓慢。	卓创 资讯	http://www.chem99.com/news/29975006.html
2018/11/20	担心俄罗斯与欧 佩克减产 欧美原 油期货上涨	担心俄罗斯继续与欧佩克合作减产, 欧美原油扭转盘中跌势而收高。周一(11 月 19 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2018 年 12 月期货结算价每桶 56.76 美元, 比前一交易日上涨 0.30 美元, 涨幅 0.5%, 交易区间 55.08-57.33 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2019 年 1 月期货结算价每桶 66.79 美元, 比前一交易日上涨 0.03 美元, 涨幅 0.0%, 交易区间 65.27-67.64 美元。	隆众 资讯	http://news.oilchem.net/2018120/111/10080814.html
2018/11/20	DBP: 刷新年内最 低点 谨慎操作	近期国际原油期货小幅反弹, 大宗商品市场稍有起色, 丙烯市场价格有所反弹, 现山东地区主流商谈价格 8250-8300 元/吨, 较上周五收盘价上涨 160 元/吨, 涨幅 1.97%。DBP 市场参与者多关注行情是否触底, 卓创资讯分析, 原料市场走势和低端成交情况是判断行情是否触底的重要因素。短期来看, 苯酐市场弱势震荡, 继续下跌空间有限, 正丁醇市场存止跌企稳可能, DBP 成本或有所稳固, 另外, 低端询盘稍有增加和局部供应偏紧, 预计本周 DBP 市场行情谨慎偏乐观, 但需求平淡局面难有实质性改善, 建议轻仓操作。	卓创 资讯	http://www.chem99.com/news/29976256.html
2018/11/21	受股票下跌与特 朗普声明影响 国 际油价暴跌	投资者担心经济增长减缓打压需求, 全球主要股票下跌, 特朗普声明与沙特关系稳固, 欧美原油期货暴跌。然而, 美国石油学会发布的数据意外显示上周美国原油库存下降, 国际油价在盘后的电子交易系统缩窄跌幅。周二(11 月 20 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2019 年 1 月期货结算价每桶 53.43 美元, 比前一交易日下跌 3.77 美元, 跌幅 6.6%, 交易区间 52.77-57.44 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2019 年 1 月期货结算价每桶 62.53 美元, 比前一交易日下跌 4.26 美元, 跌幅 6.4%, 交易区间 61.71-66.90 美元。	隆众 资讯	http://news.oilchem.net/2018121/111/10086558.html

- 2018/11/21 丙烯: 大跌行情告一段落, 反弹行情又能持续多久? 十一月中上旬, 丙烯市场迎来近期的第二波大跌行情, 山东丙烯市场价格自 9250 元/吨跌至 7950 元/吨低点, 跌幅 12.57%。自上周中起, 部分粉料大厂抄底补仓, 下游整体买盘积极性提高, 市场交投气氛逐步好转。上周末, 随着东营港部分炼厂排库结束, 山东丙烯市场价格触底反弹。回顾十月中上旬的大跌反弹行情我们发现, 此波的跌后补涨跟上波行情异曲同工。鉴于十一月份丙烯供需面较为疲软, 业者都后市的看空心态持续存在, 且两波反弹行情都无实质利好消息指引, 受下游工厂逢低补仓带动, 仅仅是对前期超跌预期的小幅补涨, 整体来看上行空间有限且探涨动力不足。
- 卓创资讯 <http://www.chem99.com/news/29988678.html>
- 2018/11/22 交易商筑底 欧美原油期货强劲反弹 尽管美国原油库存增长, 然而成品油库存下降, 市场寻求筑底, 欧美原油期货强劲反弹。周三(11月 21 日)纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油 2019 年 1 月期货结算价每桶 54.63 美元, 比前一交易日上涨 1.20 美元, 涨幅 2.2%, 交易区间 53.39-55.86 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2019 年 1 月期货结算价每桶 63.48 美元, 比前一交易日上涨 0.95 美元, 涨幅 1.5%, 交易区间 62.56-64.48 美元。
- 隆众资讯 <http://news.oilchem.net/2018122/1111/10092296.html>
- 2018/11/22 乙醇: 东北与华东套利空间缩窄 买盘观望等待择机入市 由于酒精供应高位, 且冬季天气对汽运影响预计加剧, 业者看弱东北酒精情绪明显, 但是进入 11 月以来, 东北玉米酒精跌幅仅有 50-100 元/吨, 特别是在华东地区近段时间益发走稳坚定信心下, 两地之间的船货套利空间逐步缩小。目前东北汽运至苏南价格在 5450 元/吨上下, 按东北平舱价格 5150-5200 元/吨来看, 船运送到华东价格大致在 5400 元/吨附近, 而苏南当地工厂大单出货价格大致围绕在 5430-5450 元/吨附近, 港口零售小单货源价格在 5550-5630 元/吨之间, 可见部分大单下游从东北和华东当地周边补货价格差距不大。
- 卓创资讯 <http://www.chem99.com/news/30013788.html>
- 2018/11/23 美国原油库存增长 打压油价 欧佩克意图减产 美国原油库存增长至去年 12 月份以来最低水平, 国际油价下跌, 但是欧佩克有意图减产, 抑制油价跌幅。周四(11 月 22 日)纽约商品期货交易所休市, 西得克萨斯轻油 2019 年 1 月期货在电子盘交易区间 53.52-54.82 美元; 伦敦洲际交易所布伦特原油 2019 年 1 月期货结算价每桶 62.6 美元, 比前一交易日下跌 0.88 美元, 跌幅 1.4%, 交易区间 62.27-63.81 美元。
- 隆众资讯 <http://news.oilchem.net/2018123/1111/10098092.html>
- 2018/11/23 钢材市场下行为主 对低硫焦需求量或产生利空制约 2019 年影响国内钢铁市场价格变动的因素主要有: 供给方面: 2019 年供给侧改革进入第四个年头, “十三五”钢铁去产能任务早已完成, 国家虽有追加去产能计划, 但对市场影响力度将会减弱。18 年国内符合运行条件的钢厂均已基本复产, 部分产能置换项目也将于 2019 年投产, 供给面整体宽松, 粗钢产量有望延续 2018 年增加的趋势, 再创新高的可能性较大。
- 卓创资讯 <http://www.chem99.com/news/30031018.html>

资料来源: wind、招商证券

六、上市公司重要公告整理

表 3: 上市公司重要公告整理

日期	上市公司	公告概要
2018/11/19	久联发展	公司获悉下属全资子公司保利新联爆破工程集团有限公司获得由国家住房和城乡建设部颁发的矿山工程施工总承包壹级资质,成为具备矿山总承包壹级资质、市政工程总承包壹级资质、爆破作业一级资质及混装炸药生产许可能力等的大型爆破集团公司。
2018/11/19	道明光学	公司全资子公司龙游道明和华威新材料于近期分别收到中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书和实用新型专利证书。
2018/11/19	ST 辉丰	公司经过督查以来的认真整改,依照省环保厅《江苏省沿海化工园区企业复产环保要求》及省环保厅 282 号文的精神,对公司制剂车间(J30、J71、J80、J81)复产情况于 2018 年 11 月 16 日进行了公示,制剂车间将于 2018 年 11 月 19 日正式恢复生产。
2018/11/19	华鲁恒升	本公司将于 11 月 20 日开始对部分尿素生产相关装置及 16 万吨/年己二酸、5 万吨/年乙二醇等装置进行停车检修,检修及停开车时间共预计 15 天左右。
2018/11/19	华鲁恒升	公司于 2018 年 11 月 19 日收到了公司实际控制人华鲁控股集团有限公司《关于山东华鲁恒升化工股份有限公司实施股权激励的批复》,原则同意山东华鲁恒升化工股份有限公司实施第二期限限制性股票激励计划。
2018/11/19	远兴能源	公司控股子公司内蒙古博源联合化工有限公司,为保证冬季民用高峰供气量,天然气制甲醇装置于 2018 年 11 月 16 日开始停车。停车期间每月影响甲醇产量约 5 万吨,预计停车时间 3 个月左右。
2018/11/19	天晟新材	本公司于近日接到本公司控股股东吕泽伟的通知,获悉吕泽伟所持有本公司的股份办理了解除质押业务,本次股份解除质押后,吕泽伟先生累计质押股份 1,000,000 股,占其持有本公司股份总数的 5.45%,占本公司总股本的 0.31%。
2018/11/19	达志科技	公司于近日接到公司控股股东蔡志华的通知,其持有公司的部分股份办理了解除质押,解除质押完成后,其所持有公司股份累计被质押 16,477,268 股,占公司总股本的 23.40%。
2018/11/19	华谊集团	公司及下属子公司 2018 年 8 月 20 日至 2018 年 11 月 15 日期间共收到政府各项补助累计金额 7243.41 万元(未经审计,均为与收益相关的政府补助)。
2018/11/19	亿利洁能	郑州弘裕因日常生产经营资金的需要,拟向平顶山银行申请人民币贷款 1,000 万元,融资期限一年。公司拟与平顶山银行签署《最高额保证合同》,为该笔贷款提供连带责任担保。
2018/11/19	海越能源	公司董事会近日收到公司董事会秘书曹志亚先生提交的申请辞去公司董事会秘书职务的报告。因工作原因,曹志亚先生申请辞去董事会秘书职务。
2018/11/19	万华化学	万华化学于近日收到国家市场监督管理总局出具的《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》(反垄断审查函[2018]第 45 号)。
2018/11/19	利尔化学	公司接受了绵阳市环境保护局的专项检查,认为公司存在未披露 2016 年 5 月 27 日收到的《行政处罚决定书》(川环法绵阳罚字〔2016〕17 号)的情况。
2018/11/20	ST 昌九	公司控股股东江西昌九集团有限公司(正在筹划研究关于公司的重大事项,可能涉及重大资产重组)。
2018/11/20	中泰化学	公司下属公司根据生产经营业务需要,拟向银行等金融机构申请融资且公司为其提供保证担保,公司实际累计对外担保总额为人民币 1,776,784.39 万元,占公司最近一期经审计净资产的 96.67%。
2018/11/20	重药控股	重庆医药拟为其并表范围内的子公司重庆医药集团河南有限公司申请的银行授信 10,000 万元提供连带责任担保,期限 1 年;同时向其提供财务资助人民币 55,000 万元,借款期限 1 年。
2018/11/20	西陇科学	平安资管于 2018 年 10 月 15 日至 2018 年 11 月 19 日期间通过集中竞价方式合计减持公司无限售条件流通股 3,364,300 股,根据已披露的减持计划,平安资管减持公司股票数量已过半。

2018/11/20	赛轮轮胎	公司与青岛雁山集团有限公司签署了《股权转让协议》。根据协议约定,公司拟以7,334万元将其持有的全资子公司青岛赛瑞特国际物流有限公司100%股权转让给雁山集团。
2018/11/20	光华科技	2018年11月20日,公司在汕头市与广西华奥签署了《关于废旧动力电池回收处理战略合作协议》。双方将在废旧动力电池回收领域内开展合作,通过双方的合作可实现经济效益,共同为中国新能源汽车行业的健康发展做出贡献。
2018/11/20	红星发展	2018年11月20日,公司第七届监事会监事、第七届监事会主席孟繁珍向公司监事会送达了书面《辞呈信》,因工作原因,孟繁珍申请辞去公司第七届监事会监事、第七届监事会主席职务。
2018/11/20	红墙股份	公司董事会于2018年11月20日收到董事揭水利先生提交的书面辞呈。揭水利先生因工作变动原因申请辞去公司第三届董事会董事职务。
2018/11/20	亿利洁能	公司接公司控股股东亿利资源集团有限公司将其持有的公司部分股票办理了质押登记解除手续的通知,此次办理完质押登记解除手续后亿利集团累计质押的股份数量为1,262,000,000股,占其所持有公司总股数的93.73%,占公司总股本的46.08%。
2018/11/20	卫星石化	公司于近日收到公司股东王满英女士、高军先生及沈晓炜先生关于减持计划的书面文件,本次减持计划存在减持时间、减持价格的不确定性,也存在是否按期实施完成的不确定性。
2018/11/20	云图控股	公司近日接到持股5%以上股东牟嘉云女士函告,获悉牟嘉云女士将其持有公司部分股份办理了股票质押式回购交易补充质押及提前回购业务,本次解除质押股份27,630,000股,占其所持公司股份的22.42%,占公司股本总额的2.74%。
2018/11/20	红墙股份	公司拟终止实施2017年限制性股票激励计划并回购注销171名激励对象已授予但尚未解除限售的全部限制性股票共计638.39万股。公司总股本将由12,638.39万股减少为12,000.00万股,公司注册资本也相应由12,638.39万元减少为12,000.00万元。
2018/11/21	江山股份	2018年11月19日,福华科技将其持有的本公司无限售流通股86,684,127股质押给中铁信托有限责任公司,质押资金主要用于补充福华科技流动资金。
2018/11/21	澄星股份	公司拟以支付现金方式收购公司控股股东江阴澄星实业集团有限公司持有的云南省弥勒雷打滩水电有限责任公司55%股权公司。公司拟以支付现金方式收购公司控股股东澄星集团持有的贵州兴润益商贸有限公司100%的股权。
2018/11/21	华鲁恒升	公司与关联方山东新华制药股份有限公司续签日常关联交易协议,向山东新华制药股份有限公司及/或其附属公司直接提供醋酸、醋酐等化工原料。
2018/11/21	兄弟科技	公司于近日收到公司控股股东、实际控制人钱志明先生的通知,获悉钱志明先生所持有本公司的部分股票解除质押。完成本次解除股份质押登记手续后,钱志明先生累计质押其持有的本公司股份76,000,000股,占公司总股本的8.78%。
2018/11/21	阳谷华泰	公司于近日收到控股股东、实际控制人王传华先生的一致行动人王文一先生的通知,王文一先生对其持有的部分公司股份办理了解除质押及延期购回业务。
2018/11/21	君正集团	君正科技将其持有本公司的无限售流通股21,000万股股票质押给国泰君安证券股份有限公司,质押期限自2018年11月19日起至2019年11月19日止,此笔业务的质押登记手续已办理完毕,君正科技本次质押的股份数占本公司总股本的2.49%。
2018/11/21	多氟多	公司接到控股股东李世江先生通知,获悉李世江先生将其持有的本公司部分股份解除质押,本次解除质押后,李世江先生累计质押所持公司股份数量为38,705,700股,占其持有本公司股份总数的44.24%,占公司总股本的5.51%。
2018/11/21	吉林化纤	化纤集团增持公司股份计划结果具体情况:本次增持计划实施前,化纤集团持有公司股份305,797,436股,占公司已发行股份的15.52%。本次增持计划完成后,化纤集团持有公司股份318,067,074股,占公司已发行股份的16.14%。
2018/11/21	兰太实业	吉盐化集团拟将土地使用权转让给公司,转让价格是以实际办理不动产权证的证载面积为计价基数,以吉盐化集团从阿拉善左旗国土资源局购得土地使用权的价格,土地使用权证的权利人将由“中盐吉兰泰盐化集团有限公司”变更为“内蒙古兰太实业股份有限公司”。

2018/11/21	宏昌电子	公司董事会于近日收到公司董事会秘书黄兴安先生递交的书面辞职申请。黄兴安先生因工作调整原因辞去董事会秘书职务。
2018/11/21	安利股份	公司于 2018 年 11 月 16 日、11 月 19 日共收到政府补助资金 155.28 万元。
2018/11/22	川能动力	2018 年 11 月 21 日收到公司控股股东一致行动人能投资本通知,能投资于 2018 年 11 月 19 日至 21 日以集中竞价方式增持了公司股票 3,954,700 股,成交金额为 16,246,876 元。
2018/11/22	金发科技	公司拟回购股份的资金总额最高不超过人民币 20 亿元,最低不低于人民币 10 亿元,若以回购资金上限 20 亿元、回购价格上限 6 元/股测算,预计回购股份总数为 33,333.33 万股,占公司目前已发行总股本的比例为 12.27%。
2018/11/22	赛轮轮胎	公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 6,457,760 股,占公司目前总股本的比例为 0.239%。成交的最低价格为 2.67 元/股,成交的最高价格为 2.75 元/股,支付的总金额为 17,591,975.58 元。
2018/11/22	红墙股份	公司使用总额度不超过人民币 6 亿元的闲置募集资金和自有资金进行现金管理,投资购买保本型理财产品、结构性存款、定期存单。其中,闲置募集资金额度不超过 3 亿元,闲置自有资金额度不超过 3 亿元。
2018/11/22	金路集团	新疆融创诚新能源有限公司注册资本为认缴 5000 万元,由四川兴能新源科技有限公司全资持股,增资实施完成后,新疆融创诚新能源有限公司注册资金为 2.4 亿元,其中四川兴能新源科技有限公司出资 1.8 亿元,占 75%的股权,公司增资入股 6000 万元,占 25%的股权。
2018/11/22	兰太实业	兰太资源 100%股权及 516,563,595.99 元债权挂牌转让项目公告期届满,征集到 1 个意向受让方——宁夏恒泰投资有限公司,该公司有意购买兰太资源 100%股权及 516,563,595.99 元债权,并已向联交所缴纳项目受让保证金 160,000,000.00 元。
2018/11/22	金浦钛业	公司收到控股股东金浦投资控股集团有限公司的通知:金浦集团将其所持有本公司的部分股份分别办理了解除质押和质押,截止本公告日,已累计质押股份 315,460,143 股,占其持有公司股份总数的 85.71%,占公司总股本的 31.97%。
2018/11/22	蓝帆医疗	公司于近日接到控股股东蓝帆集团股份有限公司及第一大股东淄博蓝帆投资有限公司的通知,获悉蓝帆集团将其持有的本公司部分股份办理了股权质押手续,蓝帆投资将其持有的本公司部分股份办理了解除质押手续。
2018/11/22	横河模具	公司董事兼副总经理陈建祥先生持有公司股票 791,998 股,占本公司总股本比例为 0.38%,计划自本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内,以集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 197,999 股。
2018/11/22	新纶科技	常州新纶拟向中信银行股份有限公司常州分行申请总额度不超过 10,000 万元的一年期综合授信额度,并由公司为此授信提供总金额不超过 10,000 万元的连带责任担保。
2018/11/22	当代东方	公司与自然人张兵、张冉、陆伽于 2018 年 10 月 25 日签署了《股权转让协议》,将公司所持控股子公司霍尔果斯耀世星辉文化传媒有限公司全部股权以人民币 39,391,799.27 元转让给张兵等受让方。
2018/11/22	当代东方	公司同意公司及公司全资孙公司河北当代文化传媒有限公司共同为河北茂竹泉网络科技有限公司在北京银行股份有限公司石家庄分行所申请的人民币为 3000 万元的综合授信提供连带责任保证担保。
2018/11/22	中标数据	因公司业务开展需要补充流动资金,公司拟向东莞银行股份有限公司广州分行申请不超过人民币 3,000,000 元的借款。
2018/11/23	南极电商	公司近日接到公司股东东方新民控股有限公司通知,获悉东方新民将其所持有本公司的部分股份延期质押、解除质押,东方新民累计质押其持有的公司股份 88,499,800 股,占其持有公司股份总数 96.64%,占公司股份总数的 3.61%。
2018/11/23	天夏智慧	公司实际累计对外担保余额为人民币 79,200.55 亿元,占公司经审计 2017 年度总资产(711,420.74 万元)和归属于上市公司股东的净资产(556,938.13 万元)的比例分别为 11.13%和 14.22%。
2018/11/23	联化科技	公司与中国科学院上海有机化学研究所、台州市黄岩创越投资合伙企业(有限合伙)共同投资设立了浙江中科创越药业有限公司,目前公司董事长王萍女士担任中科创越副董事长。

2018/11/23	永太科技	公司近日接到控股股东王莺妹女士通知,获悉王莺妹女士对所持有本公司的部分股份解除质押,本次解除质押后,其处于质押状态的股份数为 178,622,198 股,占其持有本公司股份的 94.18%,占本公司股份总数的 21.78%。
2018/11/23	九鼎新材	公司接到公司控股股东、实际控制人顾清波先生和公司第二大股东江苏九鼎集团有限公司的通知,获悉顾清波先生将其持有的部分公司股份进行了质押,九鼎集团将其持有的部分股份进行了解除质押及再质押。
2018/11/23	*ST 尤夫	上海垚阔拟通过债权债务重组的方式受让并豁免有关或有债务、承接特定债权,并且苏州正悦企业管理有限公司及浙江尤夫高新纤维股份有限公司实际控制人颜静刚先生同意按照债权债务重组协议的约定采取行动完成本次重组。
2018/11/23	诺普信	公司于近日接到公司实际控制人卢柏强先生、卢翠冬女士的通知,获悉卢柏强先生、卢翠冬女士将其所持有公司的部分股票办理了质押及解除质押。
2018/11/23	康得新	康得新拟使用自有资金及符合监管政策法规要求的资金以集中竞价及法律法规允许的其他方式回购部分公司股份。回购总金额不低于 50,000 万元、不超过 100,000 万元,回购价格不超过 20 元/股。
2018/11/23	佛塑科技	佛塑科技董事会近日收到公司董事、总裁柯明先生的书面辞职报告。因工作调动原因,柯明先生辞去公司第九届董事会董事、总裁职务,同时一并辞去公司第九届董事会下属发展战略与投资审议委员会、预算管理委员会委员的职务。
2018/11/23	辉隆股份	公司今日收到控股股东安徽辉隆投资集团有限公司关于解除部分股份质押的通知,本次解除质押后,辉隆投资累计质押的公司股份数变为 164,280,000 股,占其持有股份的 56.44%,占公司总股本的 22.89%。
2018/11/23	世名科技	公司于近日收到公司控股股东、实际控制人吕仕铭先生的通知,获悉吕仕铭先生将所持有的公司部分股份办理了解除质押业务本次部分股份解除质押后,其处于质押状态的股份数量为 34,924,800 股,占其直接持有公司股份的 73.39%,占公司总股本的 28.87%。
2018/11/23	达威股份	公司为了契合公司发展战略,有效拓展海外市场并增强公司海外竞争力,并紧抓国家“一带一路”发展机遇,经公司研究论证后,拟以自有资金 800 万美元在柬埔寨投资设立全资子公司“DOWELLON(CAMBODIA)CO.,LTD.”。

资料来源: wind、招商证券

七、未来 2 周大事提醒表

表 4: 未来 2 周大事提醒表

	日期	星期	上市公司				行业		
			召开股东大会		预计披露年报		会议&活动&重要数据披露		
最近一周	2018/11/25	日							
	2018/11/26	一	红星发展	哈工智能	银禧科技	兰晓科技			
	2018/11/27	二	东华能源	当升科技					
	2018/11/28	三	高盟新材	洪汇新材					
	2018/11/29	四	风神股份						
	2018/11/30	五	鼎龙股份	力霸集团	瑞丰高材	长青股份			
2018/12/1	六								
未来两周	2018/12/2	日							
	2018/12/3	一	天龙	杭州	ST 双				

敬请阅读末页的重要说明

			集团	高新	环					
2018/12/4	二	国泰集团								
2018/12/5	三	龙宇燃油								
2018/12/6	四									
2018/12/7	五	澄星股份	国际实业	硅宝科技						
2018/12/8	六									
2018/12/9	日									
2018/12/10	一	达威股份								
2018/12/11	二	金路集团								
2018/12/12	三									
2018/12/13	四	海越能源								
2018/12/14	五									
2018/12/15	六									

资料来源: wind、招商证券

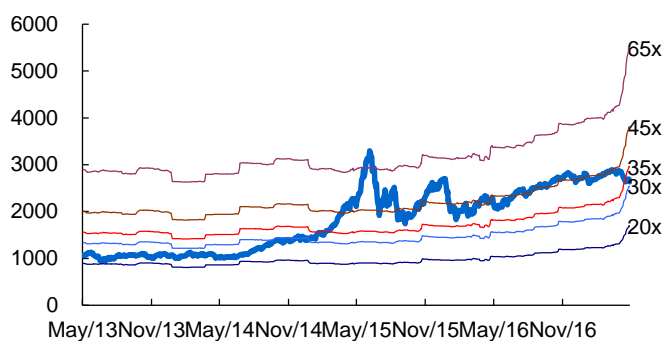
八、重点公司估值表

表 5: 重点公司估值表

股票名称	评级	EPS (元/股)			PE (倍)			ROE (%)		
		2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
海利得	强烈推荐-A	0.26	0.31	0.40	14.50	12.16	9.43	9.24	10.80	13.40
万华化学	强烈推荐-A	4.03	4.72	5.52	7.95	6.79	5.80	13.91	19.20	18.40
龙蟒佰利	强烈推荐-A	1.26	1.31	1.59	10.56	10.15	8.36	4.85	6.80	8.90
国瓷材料	强烈推荐-A	0.41	0.82	0.94	43	21.5	18.6	12.9	24.2	23.1
金禾实业	强烈推荐-A	1.27	2.12	2.50	11.71	8.31	7.59	29.6	27.5	26.0
阳谷华泰	强烈推荐-A	0.70	1.16	1.33	19.40	8.40	7.32	23.7	35.3	31.1
再升科技	强烈推荐-A	0.30	0.47	0.72	48.30	12.87	8.40	10.9	15.1	19.4
广信材料	强烈推荐-A	0.32	0.71	1.01	49.70	12.00	8.44	12.3	22	25.1
鲁西化工	强烈推荐-A	1.34	2.05	2.27	8.72	5.70	5.15	19.2	22.7	21
鼎龙股份	强烈推荐-A	0.35	0.45	0.64	35.00	12.82	9.02	13.7	15.6	18.8
巨化股份	强烈推荐-A	0.54	0.78	0.93	12.00	8.31	6.97	9.8	12.9	13.7
万润股份	强烈推荐-A	0.49	0.56	0.63	16.94	18.04	14.56	11.90	11	12
飞凯材料	强烈推荐-A	0.19	0.74	0.99	76.74	19.70	14.73	115.79	15.7	18
华鲁恒升	强烈推荐-A	0.75	1.98	2.24	20	7.6	6.7	13.1	26.4	24.5
利安隆	强烈推荐-A	0.73	1	1.42	28.50	22.79	16.05	14.5	18.2	21.5
扬农化工	强烈推荐-A	1.85	3.47	4.12	14.00	12.10	10.20	15.2	22.8	22.6
利尔化学	强烈推荐-A	0.73	1.14	1.54	24.6	15.7	11.6	16.1	22	24.2
当升科技	强烈推荐-A	0.69	0.90	1.13	30.75	23.58	18.78	44.20	17.9	19.3
合盛硅业	强烈推荐-A	2.48	4.61	6.60	32.00	10.44	7.29	26.6	37.7	37.8
新纶科技	审慎推荐-A	0.35	0.43	0.67	27.97	22.77	14.61	-7.4	15.6	17.4

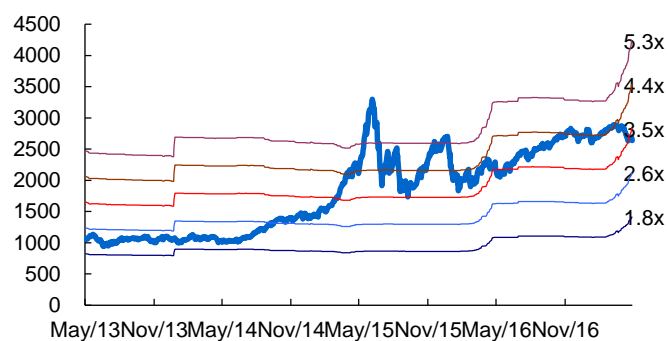
数据来源: 招商证券

图 30: 基础化工行业历史 PE Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 31: 基础化工行业历史 PB Band



资料来源: 贝格数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

周铮：招商证券基础化工行业首席分析师。金融学硕士，2015 年加入招商证券。曾供职于天相投顾、华创证券、方正证券。

姚鑫：招商证券基础化工行业高级分析师。北京理工大学经济学硕士，化工学士。2016 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

段一帆：招商证券基础化工行业高级分析师。天津大学化学工程硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于太平洋证券。

钟浩：招商证券基础化工行业高级分析师。复旦大学金融学硕士。2018 年加入招商证券，曾供职于东北证券、国泰君安证券。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。