

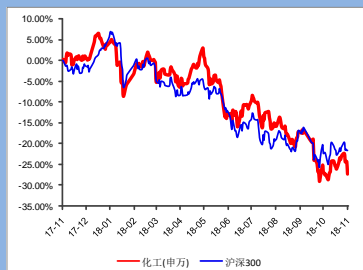
化工行业

2018年11月26日

化工行业周报（2018年11.19-11.23）

——原油价格下跌 化工品弱稳

投资评级：中性



摘要

- 本期上证综指下跌 3.72%，化工行业下跌 5.92%，弱于大市。子行业绝大部分下跌，其中钾肥、氟化工表现上涨，其它纤维、涤纶等板块跌幅较大。
- 本期甲醇市场周初随着原油止跌而企稳，市场整体气氛转淡，成交僵持，港口则持续走低，稿前跌至 2600 元/吨附近。
- 各地区醋酸价格维稳为主，局部有小涨行为，但幅度较小，维持在 50-60 元/吨左右，整体挺价后劲不强，市场心态较差。
- 国内尿素市场经历先跌后稳走势。钾肥市场挺价上行，下游复合肥冬储政策尚未出台，市场新单成交不理想。磷肥市场表现弱稳。
- 草甘膦市场成交清淡。95%原粉供应商主流报价 2.9-3 万元/吨，市场成交至 2.8-2.85 万元/吨，个别低端价格成交至 2.77-2.8 万元/吨。
- 本周国内纯 MDI 市场窄幅推涨。下游逢低刚需采购，整体需求量缓慢增加，场内交投气氛尚可。因场内低价进口货源不断冲击市场，国内聚合 MDI 市场延续跌势。
- 国内粘胶短纤市场偏弱僵持运行，主流成交重心继续下探。氨纶市场弱势僵持，观望气氛较浓。涤纶短纤市场行情先小幅反弹，之后弱势下跌。

投资建议：

- 目前行业处于传统淡季，近期我们建议关注优质成长标的、及具备产业一体化的龙头型标的。本期具体可重点关注：（1）近期价格处于高位的相关化工品对应的企业，如氮肥、醋酸、农药等。（2）拥有核心高精技术的成长型企业，关注产业前景广阔、技术门槛高的新材料子行业。（3）环保高压、供给侧收缩、上游回暖的农化子行业。
- 从财务数据来看，除大炼化等板块，化工行业投资整体增速仍处于下行空间，新增产能供给有限，加上 2018 年开始环保费改为环保税、排污许可证等政策落实将大大加强政府对环保的执法刚度，国内环保高压常态化，供给侧有望持续收缩。在环保趋严的背景下，将加速落后的中小产能退出，部分子行业“劣币驱逐良币”现象得到改善，随着行业集中度的提升，龙头型企业市场份额不断扩大，行业产能结构得到较大调整。我们长期看好具备规模优势的龙头型企业。
- 重点公司推荐关注：华鲁恒升（主要产品价格高位、成本优势）、扬农化工（环保高压、麦草畏放量）、飞凯材料（混晶、紫外固化业务稳健发展，转型综合材料平台）。
- **风险提示：**油价大幅下跌；环保力度低于预期；国际贸易环境恶化

开源证券研究所

分析师：李文静

SAC 执业证书编号：

S0790514060002

Email:liwenjing@kysec.cn

联系电话：029-88447618

地址：西安市高新区锦业路 1 号

都市之门 B 座 5 层

开源证券股份有限公司

http://www.kysec.cn

目录

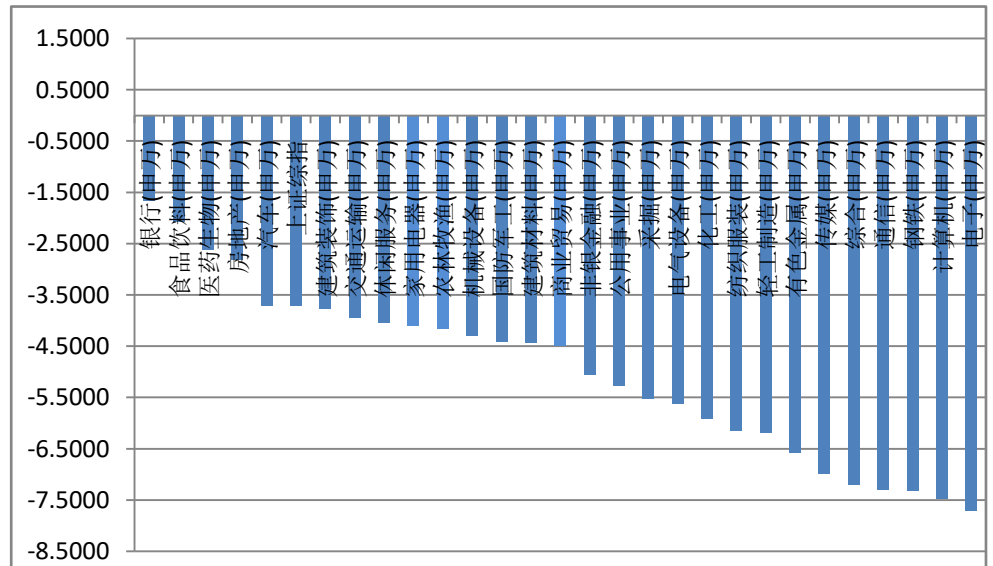
化工一周行情回顾.....	3
主要产品价格及分析.....	4
甲醇.....	5
醋酸.....	5
纯苯.....	6
甲苯.....	6
乙烯.....	6
苯乙烯.....	6
丁二烯.....	6
丙烯.....	6
尿素.....	7
钾肥.....	7
磷肥.....	8
磷矿石.....	8
草甘膦.....	9
MDI.....	10
环氧丙烷.....	10
己二酸.....	11
纯碱.....	11
粘胶纤维.....	12
氨纶.....	12
涤纶.....	12
天然橡胶.....	13
PVC.....	13

化工一周行情回顾

本期上证综指下跌 3.72%，化工行业下跌 5.92%，弱于大市。子行业绝大部分下跌，其中钾肥、氟化工等子行业表现上涨，其它纤维、涤纶等跌幅较大。

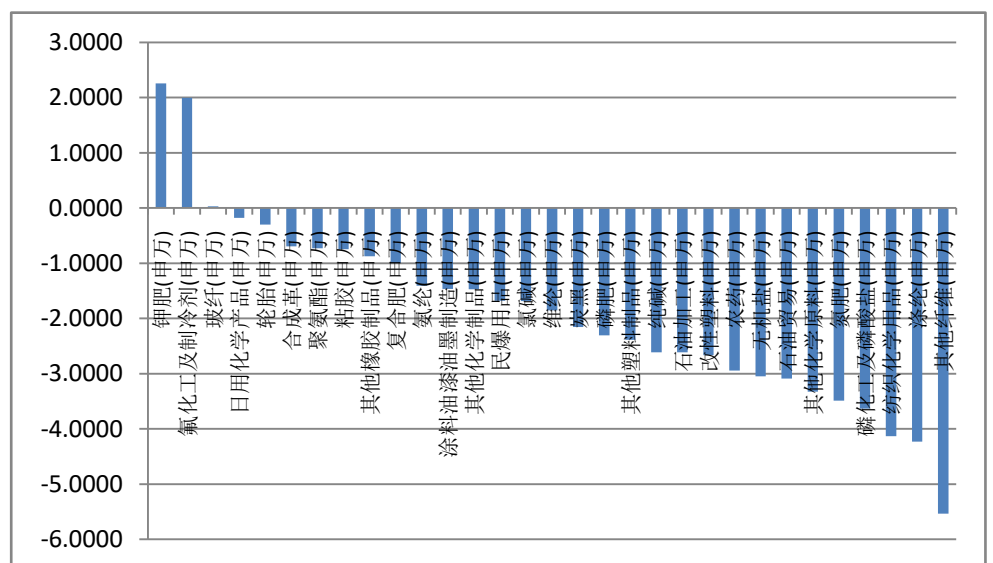
申万一级行业全部下跌，其中银行、食品饮料等跌幅较小，垫子、计算机等跌幅居前。

图表 1 申万一级行业一周涨跌排行



资料来源: wind, 开源证券研究所

图表 2 申万化工三级行业涨跌



资料来源: wind, 开源证券研究所

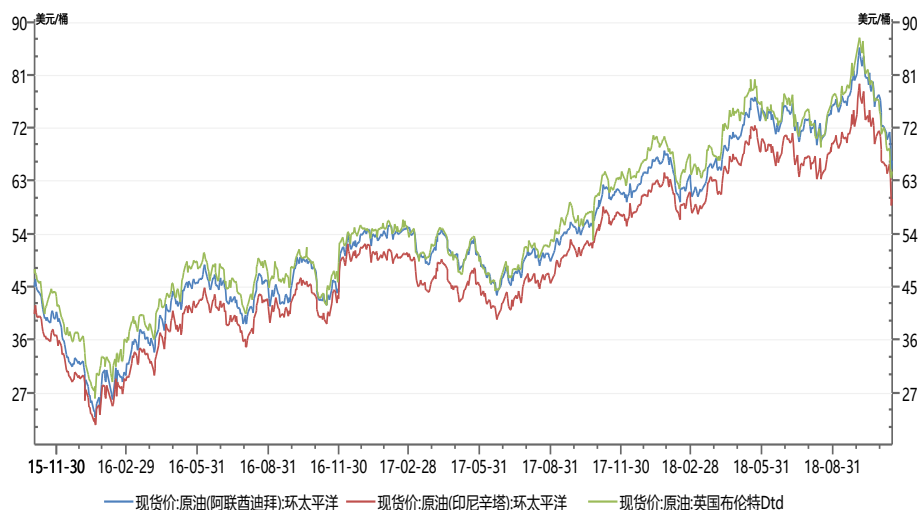
图表3 化工板块相关公司一周涨跌前五

股票代码	股票简称	涨幅前五	股票代码	股票简称	跌幅前五
600538.SH	国发股份	21.6867	300054.SZ	鼎龙股份	-11.6279
002591.SZ	恒大高新	15.6535	002666.SZ	德联集团	-11.6705
600228.SH	*ST 昌九	15.6085	002453.SZ	天马精化	-11.9601
002217.SZ	*ST 合泰	11.4919	601233.SH	桐昆股份	-12.2107
002562.SZ	兄弟科技	10.9937	600387.SH	海越股份	-12.4883
600444.SH	国通管业	4.5666	600074.SH	中达股份	-12.7517
000792.SZ	盐湖股份	3.4272	000637.SZ	茂化实华	-12.7803
002192.SZ	路翔股份	3.1390	002450.SZ	康得新	-13.0326
002407.SZ	多氟多	2.9661	002258.SZ	利尔化学	-13.2431
002015.SZ	*ST 霞客	2.6565	600229.SH	青岛碱业	-14.1176
601058.SH	赛轮股份	2.2814	000936.SZ	华西股份	-16.0057
000818.SZ	方大化工	2.2129	300072.SZ	三聚环保	-16.0385
002549.SZ	凯美特气	2.1154	002584.SZ	西陇化工	-18.4049
600378.SH	天科股份	1.3499	002343.SZ	禾欣股份	-19.0799
000584.SZ	友利控股	0.9709	002054.SZ	德美化工	-19.8337

资料来源: wind, 开源证券研究所

主要产品价格及分析

国际油价已经连跌七周, 纽约和布伦特原油期货价格分别较 10 月初创下的近四年高点重挫 34% 和 31.9%。今年 5 月美国宣布退出伊朗核协议, 并宣布于 11 月重启对伊朗原油出口制裁。为弥补潜在的伊朗原油供应缺口, 许多产油国开足马力提高产量。

图表4 三地原油价格走势


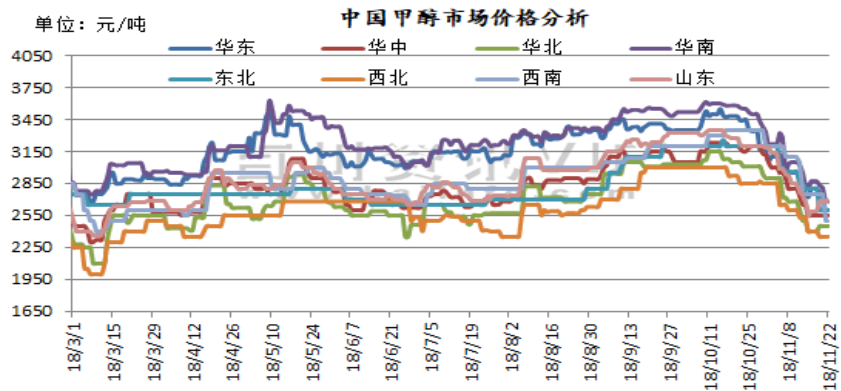
资料来源: wind, 开源证券研究所

据生意社价格监测,2018年第46周(11.12-11.16)工信68价格涨跌榜中环比上升的商品共8种,其中涨幅5%以上的商品共1种,占该榜被监测商品数的2.1%;涨幅前3的商品分别为三氯甲烷(10.25%)、氟化铝(干法)(4.11%)、硝酸(1.88%)。环比下降的商品共26种,其中跌幅5%以上的商品共9种,占该榜被监测商品数的19.1%;跌幅前3的商品分别为盐酸(-18.52%)、甲苯(-14.85%)、混二甲苯(-10.94%)。

甲醇

周初随着油价止跌企稳,期货反弹,内地心态好转,部分下游刚需补货,西北北线企业销售较好陆续停售,在停售氛围烘托下关中、甘肃等地陆续出货,主产区企业库存多暂无压力。但随特朗普一句话,油价再次走低,期货暴跌,市场整体气氛转淡,成交僵持,港口则持续走低,稿前跌至2600元/吨附近。

图表5 国内甲醇市场价格走势

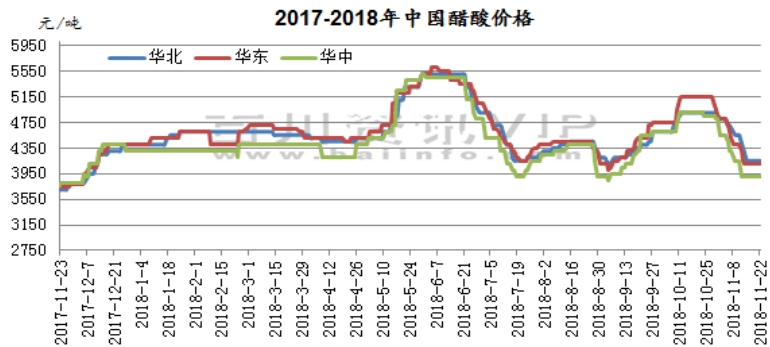


资料来源: 百川资讯

醋酸

各地区醋酸价格维稳为主,局部有小涨行为,但幅度较小,维持在50-60元/吨左右,整体挺价后劲不强,市场心态较差。国内装置方面:江苏索普仍旧未达到满负荷开工,据说装置问题为主;南京扬子石化碧辟乙酰醋酸装置于11月20日故障停车,预计明天恢复;除此之外尚未有新增检修厂家消息释放。本周开工较上周小幅走低,整体开工在77%左右,较前一周下滑2.65%,主要原因在于南京扬子石化碧辟乙酰醋酸装置故障。下游需求情况依旧比较严峻,虽然有出口补货行为,但后期仍旧不容乐观。目前醋酸处于上下游“夹击”的尴尬境地,价格也难再高涨。

图表6 国内醋酸市场价格走势



资料来源：百川资讯

纯苯

国内纯苯市场价格呈现先涨后跌走势，上周价格区间为 5425-5900 元/吨，本周市场价格区间为 5500-5925 元/吨，较上周市场价格上涨 25-75 元/吨，本周主营炼厂的挂牌价稳定，执行 5800 元/吨。周五，国际原油窄幅上涨，全球苯价重心向上，外围消息利好支撑场内气氛，加之下游苯乙烯偏强整理，华北地炼小幅向上靠拢，场内低价货源陆续退市，临近周末成交较少。

甲苯

国内两苯市场行情走势区间整理。本周甲苯市场价格水平较上周价格下跌 0-700 元/吨之间，华东甲苯市场价格 6000-6300 元/吨，较上周价格下跌 0-700 元/吨，华南市场价格在 5850-6200 元/吨，较上周价格下跌 0-550 元/吨，华北市场价格在 5750-6400 元/吨，较上周价格下跌 500-650 元/吨。

乙烯

国内丙烯市场价格止跌反弹。上周，国内丙烯市场整理跌价，之后出现企稳整理，周末部分丙烯开始快速反弹走强，带动周边市场成交向好，并纷纷跟涨。进入本周，市场继续上涨，但华东、华南地区行情弱势持续下调。主流市场推涨只是昙花一现，随着丙烯价格上涨，北方企业的成交量萎缩，可见丙烯价格的拉升更多的是下游所为。

苯乙烯

国内苯乙烯市场价格低位中探底回升，市场运行看，周初，国内苯乙烯市场上行有阻力，冲高后震荡消化压力，电子盘涨势趋于缓和，部分短线操作者谨慎获利了结，及对后续货源充裕担忧下，多不积极追进，下游终端客户亦是维持理性采购。上游纯苯及乙烯市场弱势企稳，东北亚乙烯上涨至 1030 美元/吨，原料低位中有所反弹，成本平台略有上抬。

丁二烯

国内丁二烯市场价格大幅下滑，仅中沙石化报价守稳运行，其余厂家报价跌幅达到 600-850 元/吨。下游厂家观望心态明显，采购积极性无明显改善。

丙烯

国内丙烯市场价格止跌反弹。上周，国内丙烯市场整理跌价，之后出现企稳整理，周末部分丙烯开始快速反弹走强，带动周边市场成交向好，并纷纷跟涨。

有机硅

本周，有机硅市场成交清淡，市场大稳小动。主要基础产品 DMC 主流报价 19500-20000 元/吨，实际成交 19000-19500 元/吨，个别企业低端至 18000 元/吨。生胶供应商主流报价 20500-21000 元/吨，市场成交至 20000-20500 元/吨。107 胶供应商市场报价 20000 元/吨，市场成交 19000-19500 元/吨。

尿素

国内尿素市场经历先跌后稳走势，上周末至周初主产地报价下滑 20-30 元/吨，周中稳中伴随局部反弹，截止目前，主产区出厂报价 2050-2100 元/吨，成交 2000-2080 元/吨，工农业及大小单定价不一。

图表 7 国内尿素市场价格走势

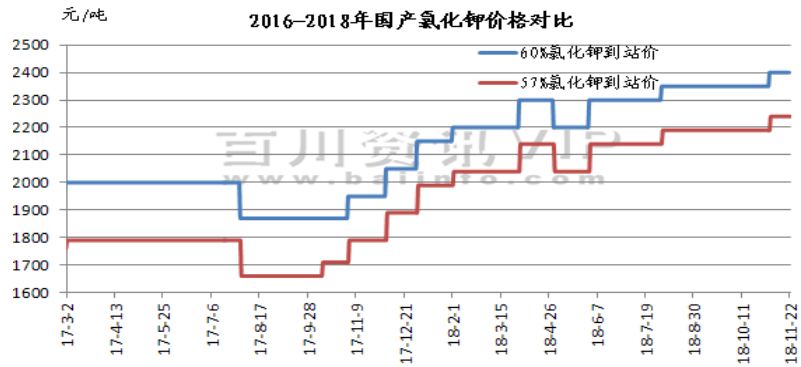


资料来源：百川资讯

钾肥

钾肥市场挺价上行，下游复合肥冬储政策尚未出台，市场新单成交不理想，开工有所下滑，但钾肥市场近期大合同新货源暂未到货，盐湖库存维持低位，同时青海小厂基本停产检修，开工较低，市场价格坚挺中有所上行，低端报价基本消失。国产钾方面，盐湖基准产品 60%粉晶执行价格 2400 元/吨，地区成交价在 2300-2350 元/吨左右。

图表 8 国内市场钾肥价格走势

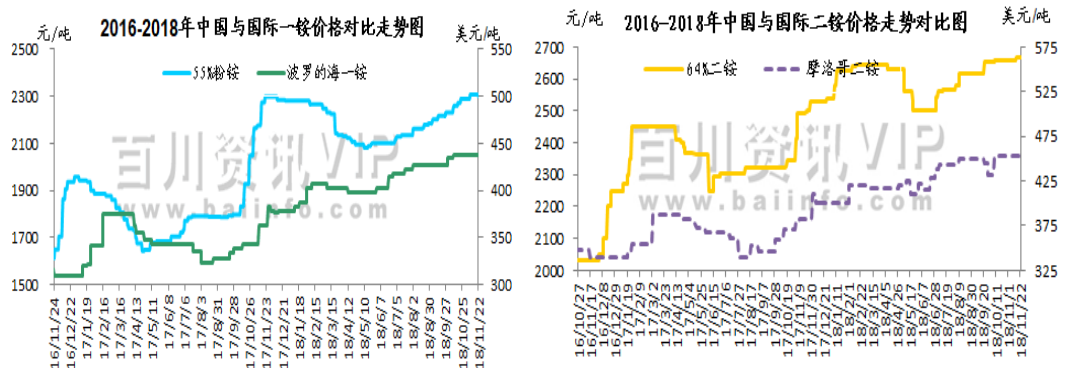


资料来源：百川资讯

磷肥

一铵市场疲软运行，场内观望氛围较浓新单成交清淡，采购压价意向较强，商谈价也整体回落。部分小企业已开始降价吸单，大企业因仍有一定待发量，挺价观望为主。国际市场：目前55颗粒338-340美元/吨，60%颗粒393-400美元/吨，63颗粒420-425美元/吨，出口企业平稳发运，国际新单成交价有所下滑。截止本周四一铵港口库存18.12万吨，集港量小幅下调。二铵市场暂无调整，但企业惜售心态日趋明显，西南地区厂家小单接货为主。川贵地区64%二铵主流出厂成交价格在2750元/吨，57%二铵主流出厂成交价格为2450元/吨。

表9 国内市场磷酸一铵和二铵价格走势

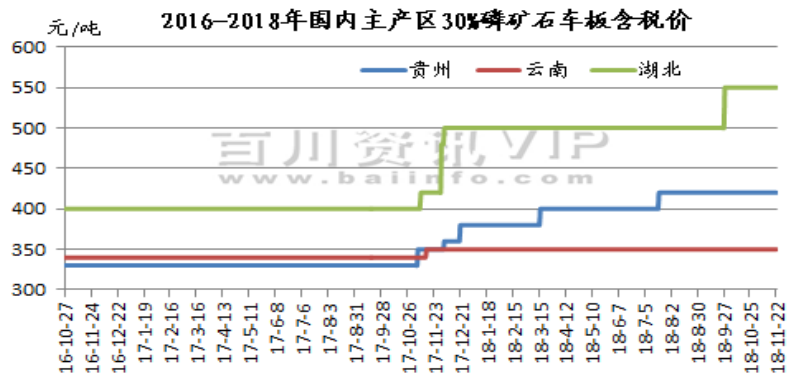


资料来源：百川资讯

磷矿石

磷矿石市场延续整理格局，多数下游企业原料订单已经签订至12月底，当前回运为主，市场暂未有大量新单成交。贵州地区铁路运输部门今年任务已经完成，福泉车站和重庆猫儿沱段车皮难寻，贵州地区外发缓慢。四川雷波和马边地区磷矿正常生产，外发省外运输路线运费价格持续高位。

图表10 国内磷矿石价格走势

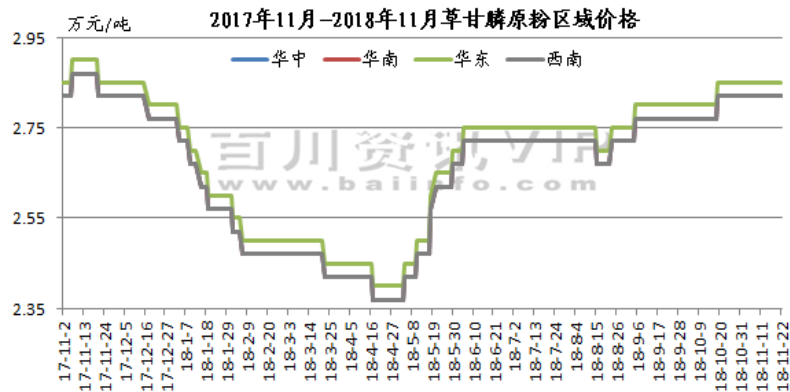


资料来源：百川资讯

草甘膦

本周，草甘膦市场成交清淡。95%原粉供应商主流报价2.9-3万元/吨，市场成交至2.8-2.85万元/吨，个别低端价格成交至2.77-2.8万元/吨，上海港FOB主流价格4000-4160美元/吨。200升装41%草甘膦异丙胺盐水剂报价至14500元/千升，实际成交至13700元/千升，港口FOB至1900-1950美元/千升；200升装62%草甘膦水剂成交至16500-17000元/吨，港口FOB至2400美元/吨。25公斤装75.7%颗粒剂主流价格至25600元/吨。

图表 11 草甘膦原粉价格走势



资料来源：百川资讯

TDI

国内 TDI 市场稳中上涨，上周四科思创全线停车检修，致使场内货源进一步拉紧，然下游整体谨慎观望，购买热情匮乏，实单鲜有，商家报盘持稳为主。本周周一内资工厂一口价公布至 20000 元/吨，上海科思创价格公布至 22000 元/吨，较上周均上调 1000 元/吨，工厂方面挺市态度明显，场内现货极其稀少，新货源因物流滞缓，短期难以补充到位，部分供应商负库存运行，排单紧张，周二巴斯夫设备故障紧急停车，致使上海货与国产货价差拉大，诸多利好因素叠加，国内 TDI 市场持续上涨，下游方面谨慎态度不改，询盘气氛偏差，刚需小单采购。

MDI

本周国内纯 MDI 市场窄幅推涨。下游逢低刚需采购，整体需求量缓慢增加，场内交投气氛尚可，低价货源逐渐消失，供应较不宽松，供方低价惜售；但随着华东不断有进口货源陆续到港，区域供应相对充裕，且整体买气较比华南及华北偏淡，不过因华南及华北供应偏低，部分货源流向两地补充，供方挺市意愿逐渐增强，市场报盘价不断小幅推涨。国内聚合 MDI 市场延续跌势。场内低价进口货源不断冲击市场，而随着天气变冷，北方地区管道保温进入淡季，整体需求表现偏淡，业者入市采购积极性愈发低迷，加上本周科思创出厂价大幅下调影响，以及听闻进口货价格至 12000 元/吨左右，场内整体信心匮乏，供应商低库存仍难以挽回颓势，市场不断适当下调报盘价积极出货为主。

图表 12 国内纯 MDI 和聚合 MDI 价格走势

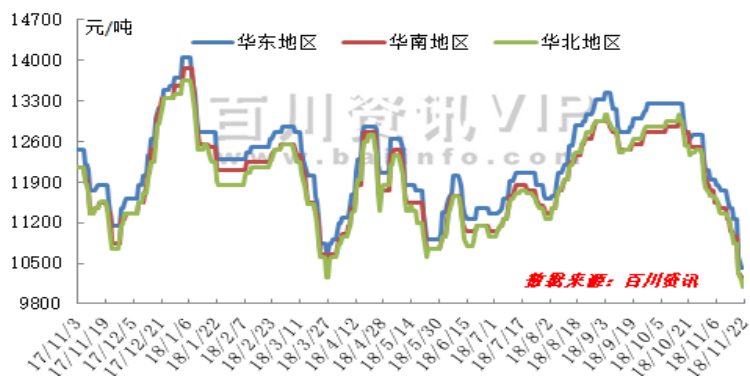


资料来源：百川资讯

环氧丙烷

国内环氧丙烷市场宽幅走跌。目前国内工厂开工维持高位，场内现货供应充裕，受原料丙烯价格不断下调影响，下游工厂恐跌情绪不减，对原料多谨慎刚需采购，场内新单询盘气氛清淡，加上受华东进口低价货源的冲击，市场利好难寻，进入本周初，工厂报盘价大幅跳水，仅一天时间价格跌幅达 600 元/吨左右；而随着价格濒临万元关口，下游聚醚接单略放量，刚需逢低适量补仓，场内交投气氛略有好转，环丙库存压力缓降中，加上鑫岳因电厂故障意外降负以及中石化长岭装置停车，且原料丙烯价格窄幅反弹，市场利好消息显现下，工厂新单报价暂维稳，后市不乏谨慎待涨预期，不过终端需求持续性支撑动能有限，卖方积极出货，目前消化前期跌幅为主。

图表 13 环氧丙烷价格走势



资料来源：百川资讯

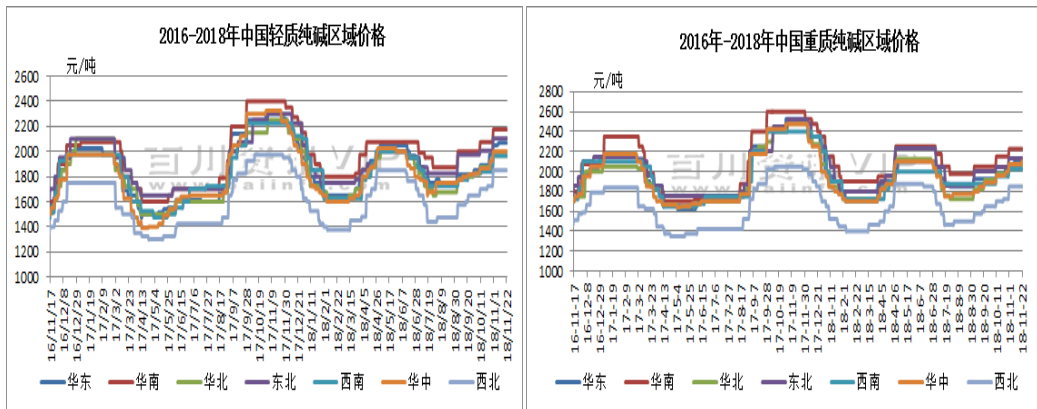
己二酸

国内己二酸市场行情偏弱。周初原料纯苯利空耗尽，交投回暖，重心有一定程度上提，成本面存一定支撑，供方主流低出意向不强，下游谨慎观望，市场主流成交重心暂稳，部分挺价意向。周中隔夜原油深度回踩，打击市场信心，报盘重心小有下移，但随着华鲁装置检修，业者操盘谨慎，且临近结算期，行情不甚明朗，市场观望气氛浓郁，波动幅度有限，下游开工有限，浆料接单一般，鞋底原液商谈继续偏弱，多按需跟进，目前行业利润收窄，市场人士心态偏空，短期或将偏弱震荡。

纯碱

沙河区域重质纯碱价格上调 100 元/吨，因多数用户在月中旬观望市场，因此主流成交重心多以维稳运行为主。近日，华中区域内河南金山和应城新都装置开工减量导致其区域内供应下行明显；江苏华昌停机检修致使江苏区域内短期供应紧张，而用户在月初订单量较足影响，月中也未出现积极寻货客户；安徽德邦试车运行预示着未来安徽供应能力将有所提升，下游用户按需采购后纷纷观望；东北、华南及西南在月初集中采购后，静待月末市场供应变化，走势保持稳态；西北区域内纯碱厂家稳产，由于订单过足，加上北方冷空气等影响导致厂家连日来积极发运货源，除河北省沙河区域按期调价外，其他外发市场价格基本稳定运行。

图表 14 纯碱价格走势



资料来源：百川资讯

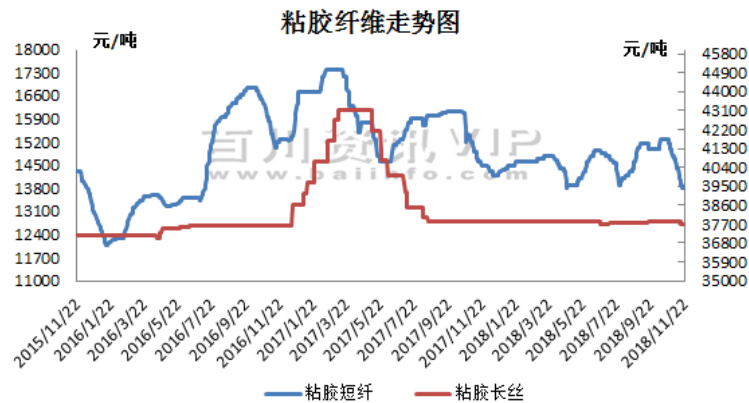
烧碱

中国液体烧碱市场整体走势下行，其中华北山东地区本周 50% 离子膜液碱价格下调 50 元/吨，32% 离子膜液碱价格维持稳定，个别企业根据自身库存情况灵活调整价格；河北地区 32% 离子膜液碱价格下调 30-40 元/吨；天津地区液碱价格下调 100 元/吨（折百）。西北内蒙及宁夏地区液碱价格下调 100-200 元/吨（折百）；华中的河南地区，烧碱供应紧缺，山东西部地区烧碱分流至河南地区，销售情况尚可；华南地区液碱市场呈现低迷态势，下游需求不高，中间商心态不佳，拿货谨慎。华东地区近期苏北粘胶短纤厂家翔盛复工现已对烧碱备货，这一信号对江苏烧碱市场带来了稳价信心。

粘胶纤维

国内粘胶短纤市场偏弱僵持运行，主流成交重心继续下探。成本方面，浆厂前期拟新报价 7800-8000 元/吨，下游市场低迷，接受度较低，目前整体意向报价仍回到 7700-7800 元/吨水平，粘短意借成本支撑，稳价运行，然下游接受度仍然不高，低价执行仍在场内进行，高价适度让利出货，粘短价格进步小幅下探，但幅度有限，目前厂家普遍深度亏损每吨千余元。

图表 15 粘胶纤维价格走势



资料来源：百川资讯

氨纶

本周氨纶市场弱势僵持，观望气氛较浓。近期氨纶市场维持弱势运行，主原料市场偏强整理，辅原料纯 MDI 价格小幅上，但是成本端支撑作用依然弱势。氨纶厂家装置开工低位，但货源供应依旧维持稳定，下游终端市场订单跟进迟缓，各方对后市观望气氛较浓。短期内氨纶市场弱势难改，交投仍显清淡。

PTA

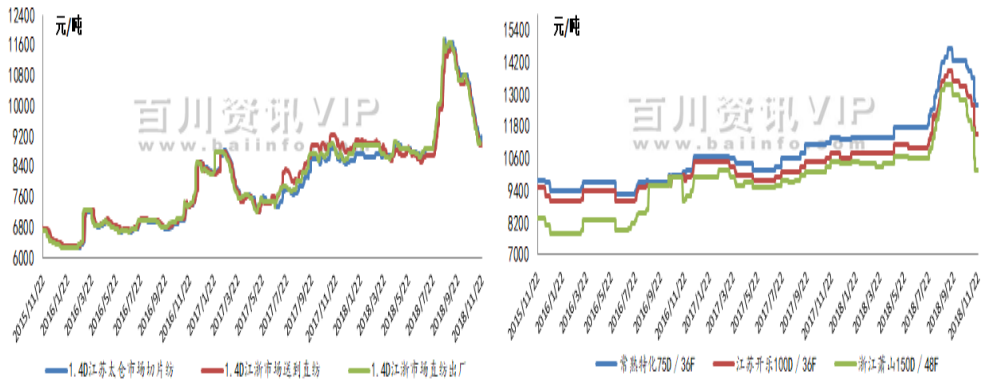
本周 PTA 市场直线下跌，本周华东市场周均价为 6692 元/吨，环比下跌 0.51%；CFR 中国周均价为 904.14 元/吨，较上周均价下跌 1.65%。原油跌至新低，商品市场一路下跌，PTA 同样难逃厄运，且下游产销迅速回落，下游聚酯切片工厂报价小幅下调，场内商谈重心弱势下滑。本周恒力石化 2 线、汉邦石化小线重启，福海创、亚东石化、珠海 BP，延期重启，逸盛大化 1 线降负，仪征化纤、扬子石化 2 线仍在检修，供应依然减量，大厂依然回购现货，然力度一般，PTA 场内成交寥寥，下游采购意愿不强，市场缺乏利好消息指引，短期内难以翻红。

涤纶

本周涤纶短纤市场行情先小幅反弹，之后弱势下跌。前几周国际油价整体呈现宽幅下跌走势，连续下跌 12 日后于上周五反弹，聚酯市场受原油利好影响，原料 PTA 市场止跌反弹，乙二醇震荡回涨。成本端大幅上涨提振市场气氛，涤纶短纤企业产销大幅好转，工厂去库存进程良好，价格或稳中小涨。涤纶长丝市场行情弱势下跌。受原料价格上涨刺激，涤丝市场产销数据再度放量，平均产销攀升至 170% 附近水平。但高产销难以持续，仅一天时间行情就开始下

跌，而且跌势大于涨势。

图表 16 涤纶短纤和长纤价格走势



资料来源：百川资讯

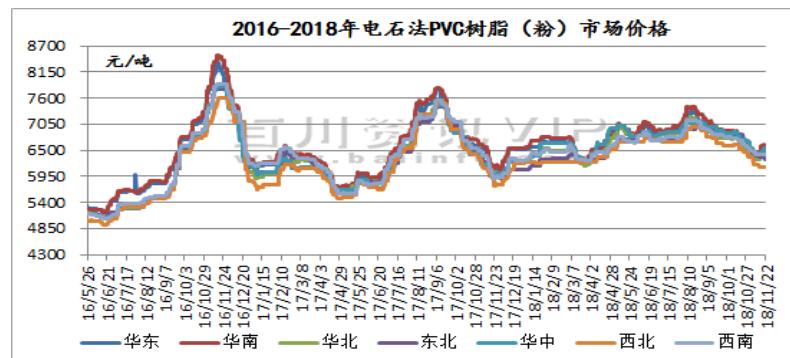
天然橡胶

国内天胶市场价格跌后上涨。受国际原油大跌及中美贸易分歧，加之欧洲政局的混乱，市场上避险行情再次抬头，商品市场整体承压较重，化工品及黑色商品普遍标绿，基本面偏弱的橡胶期货延续跌势，现货市场价格接连下调。目前全球天胶产量仍将保持增长势头，且东南亚主产国处于割胶旺季，未来供应压力依然较大，国内下游终端车市陷入萎缩状态，轮胎行业采购天胶原料积极性下降，加之宏观环境欠佳，本周天然橡胶市场价格接连下跌，截止周末，全乳胶现货价格在 10200-10400 元/吨左右。

PVC

PVC 市场价格延续震荡走势，周初受期货价格不断上涨支撑，以及市场现货货源有限，贸易商和生产企业报价随之上涨，市场低价减少，但高价成交一般，整体成交未见明显改善。随后期货价格大幅跳水，现货气氛不佳，贸易商出货受阻，报价小幅下调，实单有松动，但下游询盘及采购积极性较弱，交投清淡。

图表 17 PVC 价格走势



资料来源：百川资讯

维生素：维生素 A 市场稳中上涨，周初市场趋稳整理，周中再掀波澜，VA 市场供货异常紧张，价格继续上涨。截至本周四，国内主流报价在 345-365 元/公斤，市场成交价在 342 元/公斤，较上周（320 元/公斤）同比上调 22 元/公斤，涨幅 6.88%。近期涨价的主要原因是缺货，出口量大是主因之一。据悉，我国维生素出口量在总量中占比 70%左右。

投资建议

目前行业处于传统淡季，近期我们建议关注优质成长标的、及具备产业一体化的龙头型标的。本期具体可重点关注：（1）近期价格处于高位的相关化工品对应的企业，如氮肥、醋酸、农药等。（2）拥有核心高精技术的成长型企业，关注产业前景广阔、技术门槛高的新材料子行业。（3）环保高压、供给侧收缩、上游回暖的农化子行业。

长期来看，从财务数据来看，除大炼化等板块，化工行业投资整体增速仍处于下行空间，新增产能供给有限，加上 2018 年开始环保费改为环保税、排污许可证等政策落实将大大加强政府对环保的执法刚度，国内环保高压常态化，供给侧有望持续收缩。在环保趋严的背景下，将加速落后的中小产能退出，部分子行业“劣币驱逐良币”现象得到改善，随着行业集中度的提升，龙头型企业市场份额不断扩大，行业产能结构得到较大调整。我们长期看好具备规模优势的龙头型企业。

重点公司推荐关注：华鲁恒升（主要产品价格高位、成本优势）、扬农化工（环保高压、麦草畏放量）、飞凯材料（混晶、紫外固化业务稳健发展，转型综合材料平台）。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。

开源证券研究所

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88447618

传真：029-88447618

公司简介

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，由陕西开源证券经纪有限责任公司变更延续的专业证券公司，主要股东为陕西煤业化工集团有限责任公司、佛山市顺德区美的技术投资有限公司、佛山市顺德区诚顺资产管理有限责任公司、佛山市顺德区德鑫创业投资有限公司，注册资本 17.9 亿元，公司的经营范围为：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；证券自营；证券资产管理；融资融券； 约定购回；股票质押式回购；证券承销；证券投资基金销售。

业务简介：

- 代理买卖证券业务：我公司经中国证监会批准，开展证券代理买卖证券业务，主要包括：证券的代理买卖（沪、深 A 股、证券投资基金、ETF、LOF、权证、国债现货、国债回购、可转换债券、企业债券等）；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户。公司通过集中交易系统可以为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网和手机等多种委托渠道，可满足投资者通买通卖的交易需求。公司目前与多家银行开通客户资金第三方存管业务，确保投资者资金安全流转，随时随地轻松理财。
- 证券投资咨询业务：我公司经中国证监会批准，开展证券投资咨询业务，为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、看法或建议；
- 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问：我公司经中国证监会批准，开展财务顾问业务，为上市公司收购、重大资产重组、合并、分立、股份回购、发行股份购买资产等上市公司资产、负债、收入、利润和股权结构产生重大影响的并购重组活动，提供交易估值、方案设计、出具专业意见等专业服务。
- 证券自营业务：我公司经中国证监会批准，开展证券自营业务，使用自有资金和依法筹集的资金，以公司名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价值证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。
- 资产管理业务：我公司经中国证监会批准，开展资产管理业务，接受客户委托资产，并负责受理客户委托资产的投资管理，为客户提供专业的投资管理服务。服务对象为机构投资者以及大额个人投资者，包括各类企业、养老基金、保险公司、教育机构和基金会等。
- 融资融券业务：融资融券交易和约定购回式证券交易业务运作，为客户提供信用融资服务

分支机构

深圳分公司 地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心 4 号楼 18 层	电话：0755-88316669
上海分公司 地址：上海市浦东新区世纪大道 100 号环球金融中心 62 层	电话：021-68779208
北京分公司 地址：北京市西城区锦什坊街 35 号院 1 号楼 2 层	电话：010-58080500
福建分公司 地址：福建省厦门市思明区七星西路 178 号七星大厦 17 层 02 单元	电话：0592-5360180
珠海分公司 地址：珠海市香洲区九州大道西 2023 号富华里 B 座 2902	电话：0756-8686588
江苏分公司 地址：南京市建邺区河西大街 198 号同进大厦 4 单元 901 室	电话：025-86573878
云南分公司 地址：云南省昆明市度假区滇池路 918 号摩根道五栋 B 区楼	电话：0871-64630002
湖南分公司 地址：长沙市岳麓区潇湘北路三段 1088 号渔人商业广场 16 栋 3 楼	电话：0731-85133936
河南分公司 地址：郑州市郑东新区金水东路 33 号美盛中心 808 号	电话：0371-61778510
深圳第一分公司 地址：深圳市南山区粤海街道科苑路 11 号金融科技大厦 A 座 10 层 C1 单元	电话：0755-86660408
海南分公司 地址：海南省海口市龙华区金贸西路 1 号富丽花园文景阁 308 室	电话：0898-36608886
吉林分公司 地址：吉林省长春市南关区人民大街 10606 号 东北亚国际金融中心 3 楼 301 室	电话：0431-81888388
上海第二分公司 地址：上海市世纪大道 1239 号世纪大都会 2 号楼 13 层 02B 室	电话：021-58391058
北京第二分公司 地址：北京市朝阳区建国门外大街 8 号楼 16 层 1605 单元	电话：010-85660036
四川分公司地址：成都市高新区天府大道北段 28 号 1 幢 1 单元 20 层 2003-2004	电话：028-65193979
重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路 166 号 2 幢 1 单元 21-4	电话：023-63560036
咸阳分公司 地址：陕西省西咸新区沣西新城世纪大道世纪家园三期 A 座 6 号	电话：029-33660530
山东分公司 地址：山东省济南市市中区旅游路 28666 号国华东方美郡 109 号楼 1 层	电话：0531-82666773
北京第三分公司 地址：北京市丰台区榴乡路 88 号院 18 号楼 6 层 601 室	电话：010-83570606
江西分公司 地址：江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 988 号绿地中央广场 A1#办公楼-1501 室	电话：0791-83820859

南京分公司 地址：南京市建邺区庐山路 168 号 1307、1308、1309 室

电话：025-86421886

广东分公司：广州市天河区华强路 2809 号

电话：020-38939190

新疆分公司：乌鲁木齐市经济技术开发区喀纳斯湖北路 455 号创智大厦 B 座 23 楼 2302 室

电话：0991-5277045

苏州分公司地址：苏州市高新区华佗路 99 号金融谷商务中心 15 幢

电话：0512-69582166

营业部

西大街营业部：西安市西大街 495 号（西门里 200 米路北）

电话：029-87617788

长安路营业部：西安市长安南路 447 号（政法学院正对面）

电话：029-85389098

纺织城营业部：西安市纺织城三厂什字西南角（纺正街 426 号）

电话：029-83542958

榆林航宇路营业部：榆林市航宇路中段长丰大厦三层

电话：0912-3258261

榆林神木营业部：榆林市神木县东兴街融信大厦四层

电话：0912-8018710

商洛通江西路证券营业部：商洛市商州区通江西路全兴紫苑 13-5 座一层

电话：0914-2987503

铜川正阳路营业部：铜川新区正阳路东段华荣商城一号

电话：0919-3199313

渭南朝阳大街证券营业部：渭南市朝阳大街中段

电话：0913-8189866

咸阳兴平证券营业部：兴平市金城路中段金城一号天镜一号

电话：029-38615030

西安锦业三路证券营业部：西安市锦业三路紫薇田园都市 C 区 S2-2

电话：029-68765786

佛山顺德新宁路证券营业部：广东省佛山市顺德区大良新宁路 1 号信业大厦 8 楼

电话：0757-22363300

汉中南郑证券营业部：汉中市南郑县大河坎镇江南西路君临汉江二期

电话：0916-8623535

韩城盘河路证券营业部：韩城市新城区盘河路南段京都国际北楼 4 层 B 户

电话：0913-2252666

锦业路营业部：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层 1 幢 1 单元 10505 室

电话：029-88447531

宝鸡清姜路证券营业部：宝鸡市胜利桥南清姜路西铁五处综合楼商铺三楼

电话：0917-3138308

沈阳大北街证券营业部：沈阳市大东区大北街 52 号 7 号楼 4 楼

电话：024-31281728

安康花园大道证券营业部：安康市高新技术产业开发区花园大道居尚社区 2-2002

电话：0915-8889006

延安中心街营业部：延安市宝塔区中心街治平大厦 7 楼 712 室

电话：0911-8015880

厦门莲前西路证券营业部 地址：福建省厦门市思明区莲前西路 209 号 13 层 C 单元

电话：0592-5360897

西安太华路营业部：西安未央区太华北路大明宫万达广场三号甲写 1703

电话：029-89242249

西安纺北路证券营业部：西安市灞桥区纺北路城东交通枢纽负一层

电话：029-83623600

顺德新桂中路证券营业部：佛山市顺德区大良新桂中路海悦新城 93A 号

电话：0757-22222562

深圳南新路证券营业部：深圳市南山区南山街道南新路阳光科创中心二期 A 座 508、509、510、511

电话：0755-82371868

西安凤城一路证券营业部：西安市经济技术开发区凤城一路 6 号利君 V 时代 A 座 1903 室

电话：029-65663036

上海中山南路证券营业部：上海市黄浦区中山南路 969 号 1103 室

电话：021-63023551

北京西直门外大街证券营业部：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 1708

电话：010-88333866-801

杭州丰潭路证券营业部：杭州市拱墅区丰潭路 380 号银泰城 8 幢 801 室-4

电话：0571-88066202

鞍山南五道街证券营业部：鞍山市铁东区南五道街 20 栋 1-2 层

电话：0412-2312266

西安太白南路证券营业部：西安市雁塔区太白南路 109 号岭南郡 10101 号

电话：029-89281966

济南新泺大街证券营业部：济南市高新区新泺大街康桥颐东 2 栋 2 单元 106

电话：0531-66620999

咸阳渭阳中路证券营业部：咸阳市秦都区渭阳中路副 6 号政协综合楼 4 楼

电话：029-33273111

西安临潼华清路证券营业部：西安市临潼区华清路 4 号楼独栋 4-（1-2）04 一层

电话：029-83817435

铜川红旗街营业部：铜川市王益区红旗街 3 号汽配公司大楼四层电话：0919-2185123

咸阳人民西路营业部：咸阳市秦都区人民西路 37 号 117 幢 1 层商铺

电话：029-33612955

汉中劳动西路证券营业部：汉中市汉台区劳动西路丰辉铭座商住楼主楼二层东区

电话：0916-8887897

西安阎良人民路证券营业部：西安阎良区人民东路与公园南路十字东北角

电话：029-81666678

天津霞光道证券营业部：天津市南开区霞光道花园别墅 42、43 号楼及地下室的房屋的 1 幢宁泰广场写字楼 19 层 05 及 06 单元
电话：022-58282662

咸阳玉泉路证券营业部：咸阳玉泉路丽彩广场综合楼 1 单元 14 层 1403 号电话：029—38035092

宝鸡金台大道证券营业部：陕西省宝鸡市金台区金台大道 6 号
电话：0917-3138009

北京振兴路证券营业部：北京市昌平区科技园区振兴路 28 号绿创科技大厦 6 层 B614\615
电话：010-60716667

汉中东大街证券营业部：陕西省汉中市汉台区东大街莲湖城市花苑一层
电话：0916—8860108

宝鸡中山路营业部：陕西省宝鸡市中山路 72 号 1 层
电话：0917-3679876

安庆湖心北路证券营业部：安徽省安庆市开发区湖心北路 1 号
电话：0556-5509208

淮安翔宇大道证券营业部：江苏省淮安市淮安区翔宇大道北侧、经六路西侧（华夏商务中心 102 室）
电话：0517-85899551

绍兴胜利东路证券营业部：绍兴市越城区元城大厦 1201-1 室
电话：0575-88618079

安康汉阴北城街证券营业部 地址：陕西省安康市汉阴县城关镇北城街 100 号
电话：0915-2113599