

化工景气继续下行，原油续跌， 化工品多数下跌

最新景气指数-43.75，上周景气指数-29.55；化工景气指数持续为负，二级市场基础化工指数（中信）涨0.27%，上证涨0.34%。
油价下跌，周四布油收盘价59.51美元/桶，周跌3.09美元/桶，美国11月30日当周石油钻机数887口，环比增2口，前值减3口，美国原油库存、产量继续上升、加之交易层面原因，原油继续下跌。

对标日本，我们判断化工行业进入产业格局变动、新兴需求崛起、环保精细领衔的时代；重点推荐**万润股份**沸石未来三年持续放量，成长性仍在，估值有望回补；**OLED蓝光中间体龙头濮阳惠成**、**国内铝塑膜龙头新纶科技**、**锂电回收新贵光华科技**、**混晶龙头飞凯材料**、**陶瓷全产业链标的国瓷材料**、**光固化龙头强力新材**。

化工周期领域，我们认为当前需精选个股，短期从业绩、景气、增量等维度选择，重点推荐**农化、天然气**，**农化板块逐步迎来配置良机**：农产品价格企稳复苏，玉米价格上涨大概率，农化板块蓄势待发，复合肥行业具备底部配置时机，重点推荐**新洋丰、金正大**；**农药原药Q4-Q1属于旺季**，苏北工业园农药企业未复产，**新增产能增量将成为未来主要看点**，重点推荐**利尔化学、扬农化工、沙隆达A**；**天然气消费随着温度持续降低、LNG价格仍具备上涨条件**，重点推荐**新奥股份、广汇能源**；

长期而言，**根据我们悲观情景预计，白马股已经进入估值极低区间**，长期推荐**万华化学、“双鲁”、大炼化+化纤**：长周期逻辑来看，**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、而且华鲁的煤化工成本最低、鲁西的大化工园区、万华的对标巴斯夫均有独特优势**；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，重点推荐**桐昆股份、恒力股份、恒逸石化、荣盛石化和东方盛虹**。

磷酸：本周华东地区磷酸的价格为4600元/吨，周涨幅为6.98%。本周磷酸市场开工率仍维持在偏低水平，原料成本高企、下游需求不足使得场内企业生产积极性不高，个别企业调涨，多数维稳。

天然橡胶：本周天然橡胶价格为10350元/吨，周涨幅为2.48%。国内天胶市场价格跌后上涨，主要原因系天胶价格维持在较低水平，且云南和海南处在停割期，价格底部略有反弹。

重质纯碱：本周重质纯碱的价格为2150元/吨，周涨幅为2.14%。因国内轻质纯碱和重质纯碱出厂售价长期毗邻，纯碱企业在追逐利益的同时，重质纯碱产出率降低，进一步导致国内重质纯碱处于低供状态，叠加某大厂开工率下滑，价格上涨。

化工

维持

买入

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

13811910975

执业证书编号：S1440518100005

于洋

010-86451150

执业证书编号：S1440518080001

邓胜

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

黄帅

010-85130726

执业证书编号：S1440518010001

研究助理：胡世超

010-86451498

hushichao@csc.com.cn

发布日期：2018年12月03日

市场表现

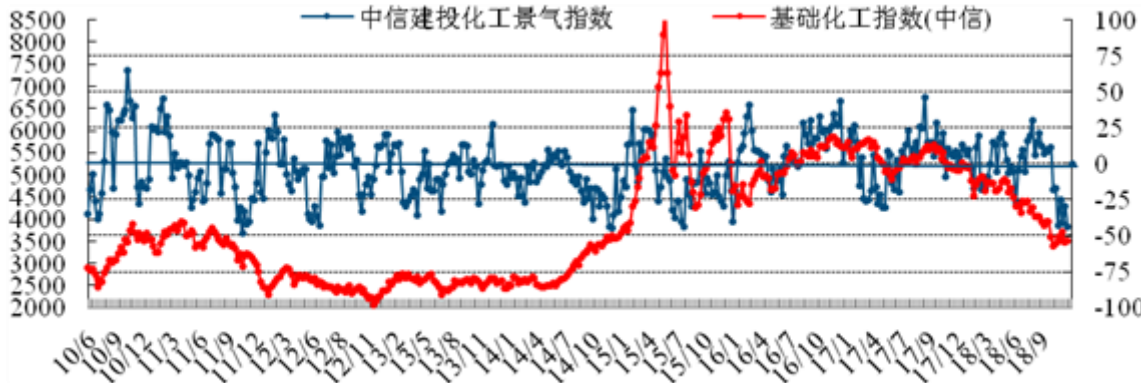


相关研究报告

中信建投化工景气指数

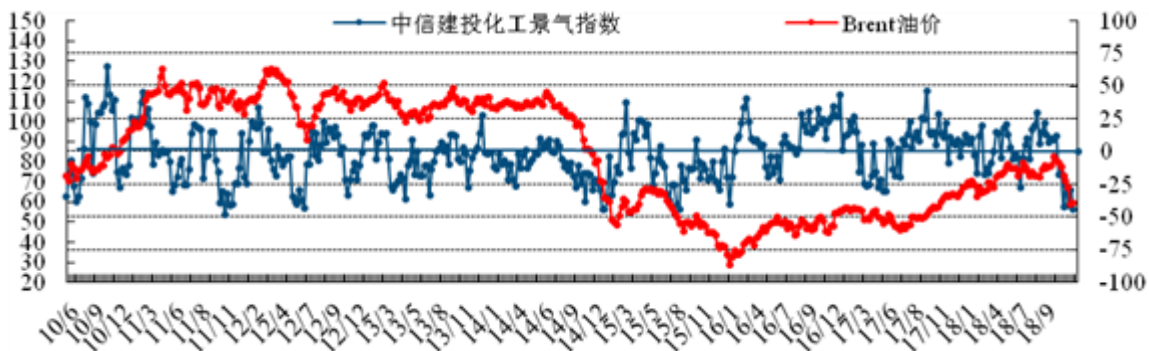
图 1：石油价格与中信建投化工景气指数走势

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：磷酸、天然橡胶、重质纯碱。

本周下跌的主要产品有：煤焦油、腈纶毛条、国内石脑油。

磷酸：本周华东地区磷酸的价格为 4600 元/吨，周涨幅为 6.98%。本周磷酸价格保持窄幅调整。本周磷酸市场开工率仍维持在偏低水平，原料成本高企、下游需求不足使得场内企业生产积极性不高，个别企业调涨，多数维稳。**天然橡胶：**本周天然橡胶价格为 10350 元/吨，周涨幅为 2.48%。国内天胶市场价格跌后上，。主要原因系天胶价格维持在较低水平，且云南和海南处在停割期，价格底部略有反弹。**重质纯碱：**本周重质纯碱的价格为 2150 元/吨，周涨幅为 2.14%。因国内轻质纯碱和重质纯碱出厂售价长期毗邻，纯碱企业在追逐利益的

同时，重质纯碱产出率降低，进一步导致国内重质纯碱处于低供状态。重质纯碱用户方面需求稳定性强，对于12月采购量保持稳定为主。重质纯碱因供需紧张关系而持续表现上行走势。

煤焦油：本周煤焦油的价格为11400元/吨，周跌幅21.62%。本周焦企继续维持高位开工，煤焦油库存有所增加，挺价阻力加大；下游库存储备充足，商谈热情不高，买盘减少，市场陷入僵持局面，且下游沥青及炭黑弱势下调风险加剧，煤焦油失去需求支撑，价格出现断崖式下跌，煤焦油市场陷入乱局。目前沥青及炭黑定价僵持，煤焦油后市暂难明朗，下游买盘谨慎，观望气氛浓郁，价格下滑为大概率。**腈纶毛条：**本周腈纶毛条的价格为17250元/吨，周跌幅19.77%。本月国内腈纶价格明显下滑。原料丙烯腈价格大幅下滑，腈纶成本面支撑不足，市场看空气氛弥漫，下游用户接货积极性匮乏，虽至月底工厂仍无明确价格指引，然听闻各厂价格均有不同程度下调。而11月份腈纶需求转淡，下游工厂订单状况较差，对原料降价预期仍存，腈纶市场交投始终温吞，预计近期价格仍将延续弱势下行走势。**国内石脑油：**本周国内石脑油的价格为4380元/吨，周跌幅19.63%。本周石脑油市场弱势盘整，周内原油期价大幅走低，消息面继续利空石脑油市场，国内成品油市场购销氛围清淡，山东地区成品油行情弱势下行，受此拖累，调油商家利润受损，出货不畅，对石脑油的需求有限，调油商产销压力渐增，逐渐下调价格刺激出货，但收效不佳。

表 1：化工产品价格及涨跌幅

产品	单位	2018-11-30	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2018 年涨跌幅 (%)
磷酸 (元/吨)	新乡华幸工业 85%	4600	6.98	6.98	-4.17
天然橡胶	上海市场 (元/吨)	10350	2.48	-0.96	-14.46
重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2150	2.14	6.17	-3.37
原盐	华东地区 (元/吨)	295	1.72	28.26	40.48
软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	11450	1.55	-11.24	-20.21
氟化铝	河南地区 (元/吨)	13300	1.53	15.15	6.40
PVC	华东电石法 (元/吨)	6545	1.47	-0.76	0.61
合成氨	江苏工厂 (元/吨)	3430	0.88	-3.65	3.63
棉短绒	华东 (元/吨)	3620	0.56	0.56	-11.71
赖氨酸	河北地区 70% (元/公斤)	5.3	0.00	17.78	17.78

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	2018-11-30	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2018 年涨跌幅 (%)
煤焦油	山西工厂 (元/吨)	2900	-21.62	-27.50	-27.50
腈纶毛条	华东 (元/吨)	17250	-19.77	-19.77	4.86
国内石脑油	中石化出厂结算价 (元/吨)	4380	-19.63	-19.63	-0.23
硝酸	安徽金和 98%	1800	-18.18	-18.18	-9.55
腈纶短纤	华东 (元/吨)	17800	-14.53	-14.93	15.77
苯酚	华东地区 (元/吨)	9000	-12.62	-27.42	-14.29
甲苯	华东地区 (元/吨)	5400	-10.00	-33.33	-5.26
丙烯	汇丰石化 (元/吨)	7600	-9.52	-16.48	-8.43
丙烯腈	华东 AN (元/吨)	11483	-9.46	-36.21	-13.50
二甲苯	华东地区 (元/吨)	5850	-9.30	-26.88	-1.35

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
GNPG US Equity	66.67	绿色星球集团，公司生产的汽车润滑油和提供就业的工作人员服务。
GBOE US Equity	57.14	公司从各种原料油，包括蔬菜，种子和废弃油脂，以及动物油脂生产生物柴油的燃料。
CHGI US Equity	45.00	中国石墨集团股份有限公司，该公司的产品包括石墨电极，细颗粒石墨和高纯石墨。
PURE US Equity	17.39	生物科学和水处理行业开发。产品包括柠檬酸二氢银抗菌剂和硼酸农药
VHI US Equity	7.11	瓦利公司从事二氧化钛颜料、组合产品、钛金属制品和废物管理行业。
CDXS US Equity	6.80	生物催化剂开发和生产
CGA US Equity	5.09	中国绿色农业公司通过其旗下子公司生产和分销腐植酸有机液态复合肥。
KOP US Equity	3.32	公司生产煤焦油，沥青炭，木馏油和邻苯二甲酸酐
VULC US Equity	3.03	材料技术公司，购买，加工，出售罕见的无定形硅铝酸盐。
AVD US Equity	2.71	生产并销售杀虫剂，杀菌剂，灭螺剂等

资料来源: bloomberg

表 4：美股化工板块年涨幅

公司	2018 年涨幅 (%)	产品
PFSD US Equity	900.00	生产和销售无毒清洗及水处理产品
KRBF US Equity	828.57	公司生产生物燃料，生物柴油和其他化学品。
CDXS US Equity	116.17	公司从事生物催化剂开发和生产。
GREN US Equity	90.48	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。
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。
CHCC US Equity	56.63	生产有机化学品和精细化学品
NANX US Equity	51.92	生产纳米材料用于电子，结构陶瓷，化妆品，工业催化剂行业
VULC US Equity	51.11	材料技术公司，购买，加工，出售罕见的无定形硅铝酸盐。
HYDI US Equity	46.15	公司研究和开发，制造和销售专门的聚合物和水凝胶产品。
MOS US Equity	36.40	生产和销售磷肥

资料来源: bloomberg

不同行业重点产品价格走势

石油产品

截至 11 月 29 日，纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油期货报收 51.45 美元/桶，较 11 月 22 日下跌 3.18 美元；伦敦洲际交易所 11 月 29 日布伦特原油最近月期货报收 59.51 美元/桶，较 11 月 22 日下跌 3.09 美元。

图 3：原油价格及库存 单位：美元/桶、千桶

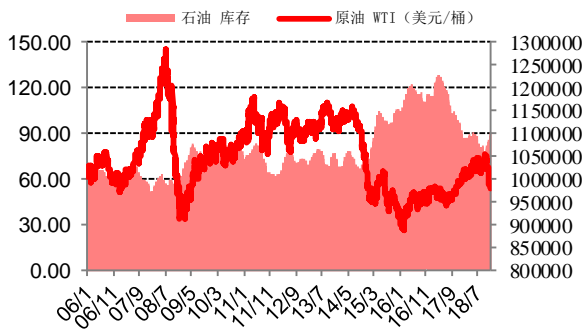


图 4：天然气价格走势 单位：MMBtu

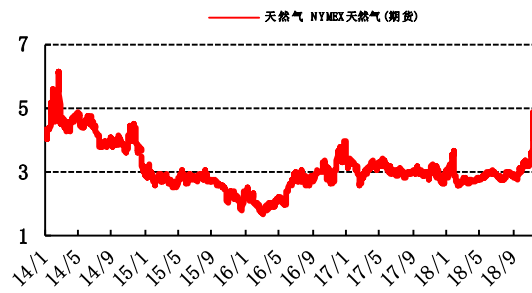


图 5：国际石脑油价格走势 单位：美元/桶

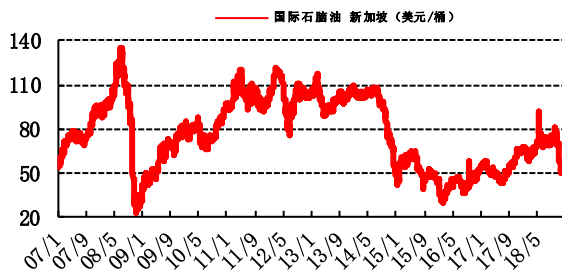


图 6：国内石脑油价格走势 单位：元/吨

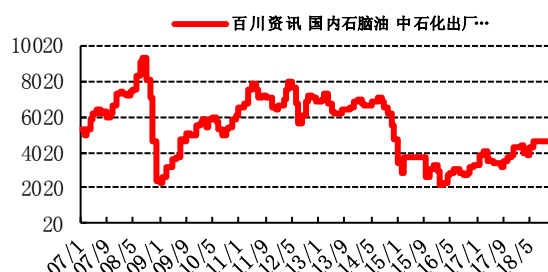


图 7：纯苯价格走势 单位：元/吨

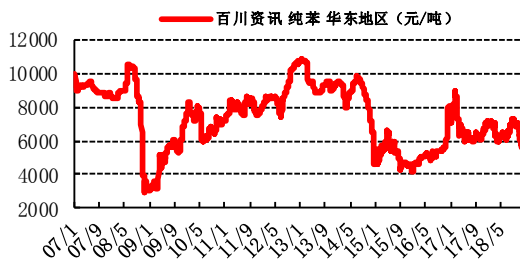


图 8：纯苯价格走势 单位：美元/吨

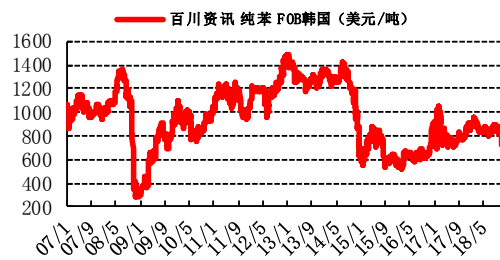


图 9：苯乙烯价格走势 单位：元/吨

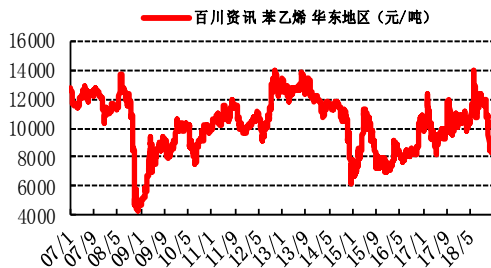
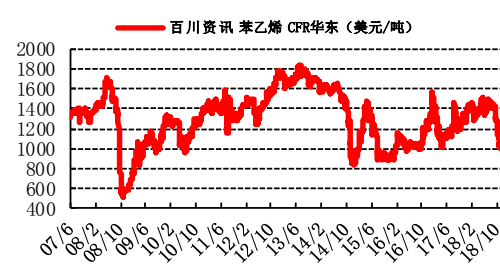


图 10：苯乙烯价格走势 单位：美元/吨



资料来源：百川资讯

图 11: 丙烯价格走势

单位: 元/吨

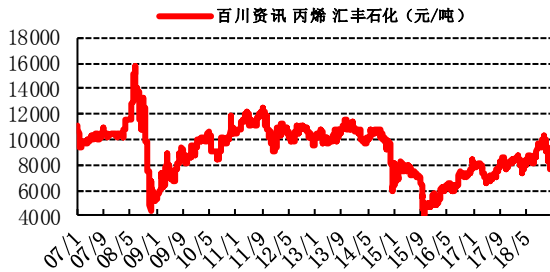


图 12: 丙烯价格走势

单位: 美元/吨

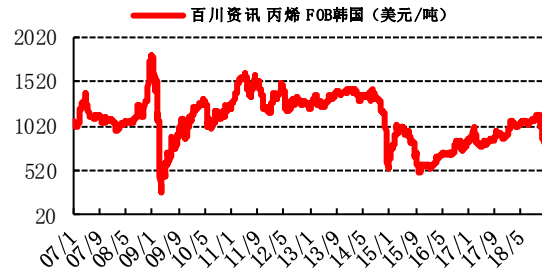


图 13: 乙烯价格走势

单位: 美元/吨

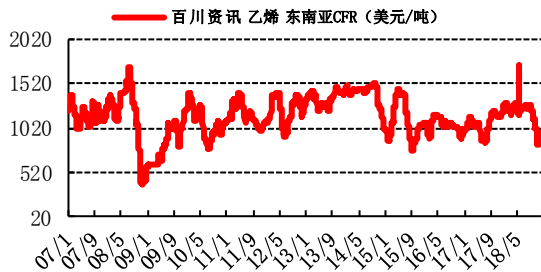


图 14: 丁二烯价格走势

单位: 美元/吨

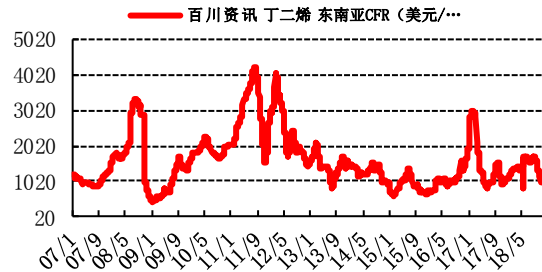


图 15: 甲醇价格走势

单位: 元/吨

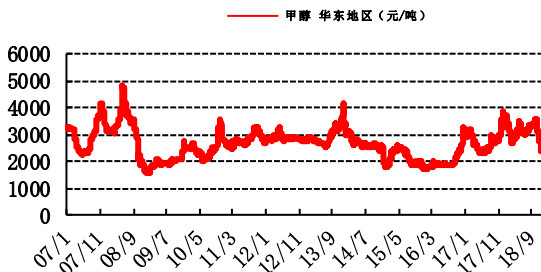


图 16: 二甲醚价格走势

单位: 元/吨

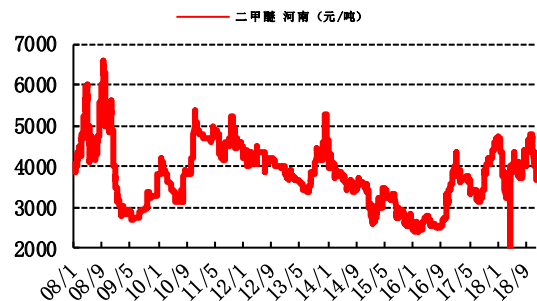


图 17: 醋酸价格走势

单位: 美元/吨

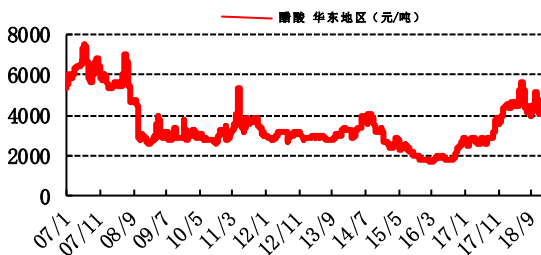
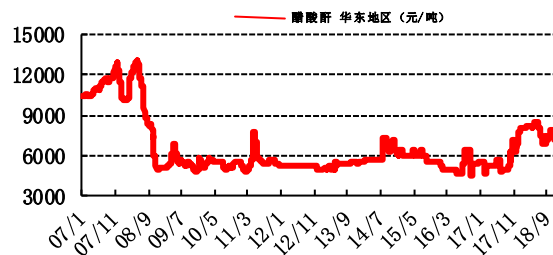


图 18: 醋酸酐价格走势

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

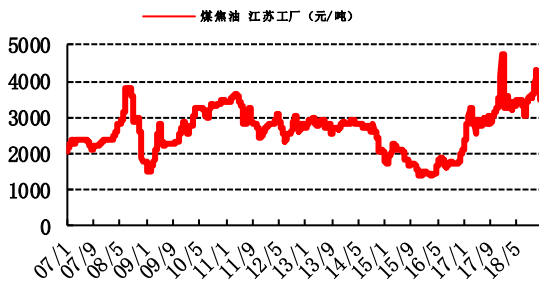


图 20: 炭黑价格走势

单位: 元/吨

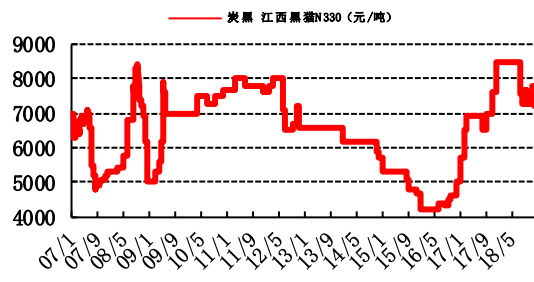


图 21: 甲苯价格走势

单位: 元/吨

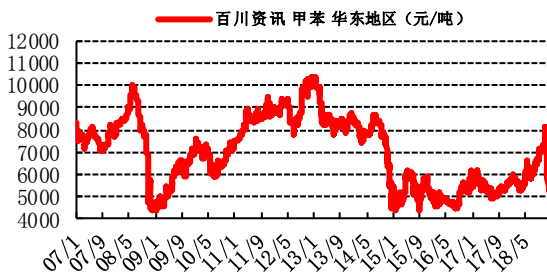


图 22: 甲苯价格走势

单位: 元/吨

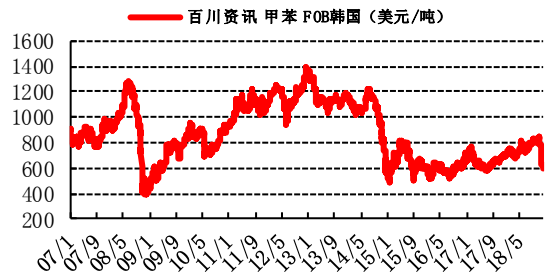


图 23: 二甲苯价格走势

单位: 元/吨



图 24: 丙酮价格走势

单位: 元/吨

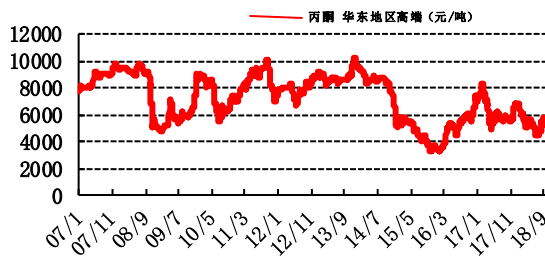


图 25: 苯酚价格走势

单位: 元/吨

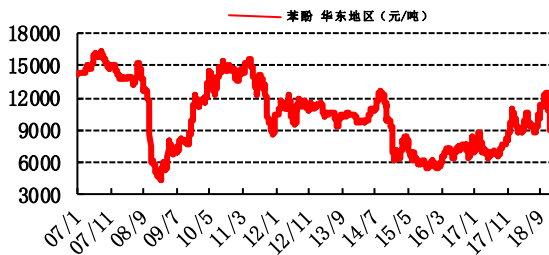
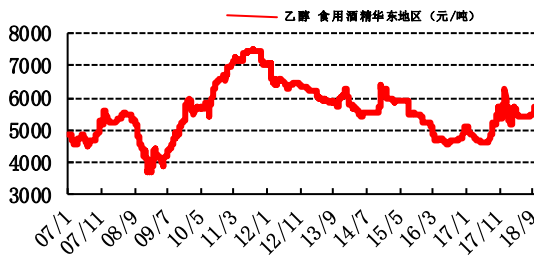


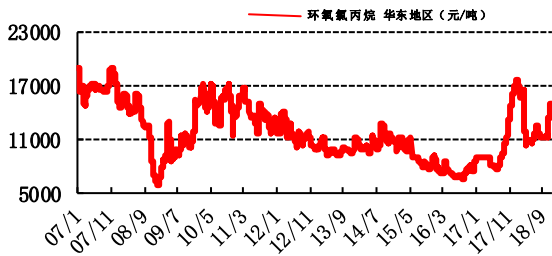
图 26: 乙醇价格走势

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, 4 种下跌, 尿素、硝酸、草甘膦、三聚氰胺价格下跌。

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

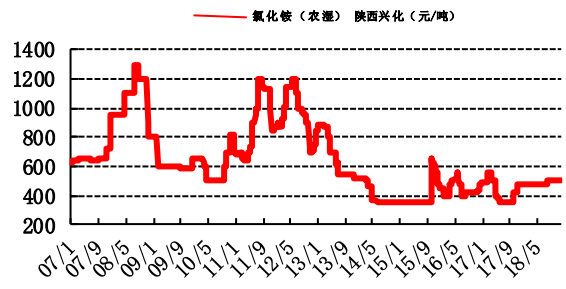
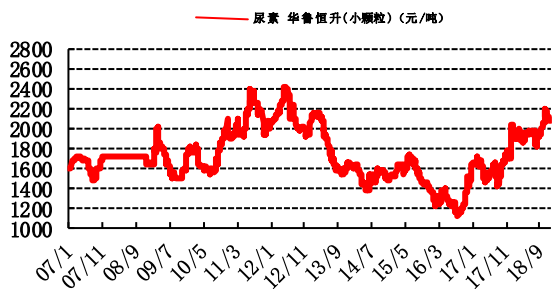
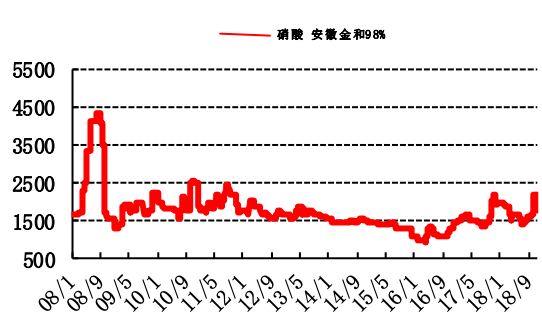
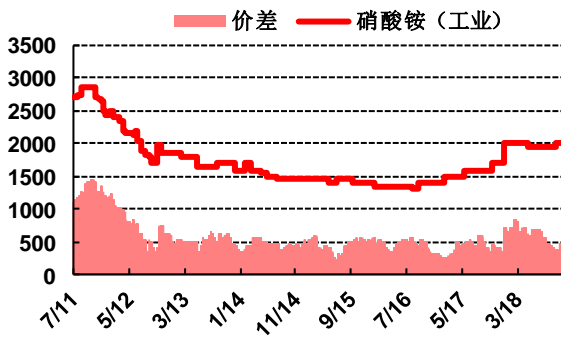


图 30: 硝酸铵价格走势 单位: 元/吨 图 31: 硝酸价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 32: 合成氨价格走势 单位: 元/吨

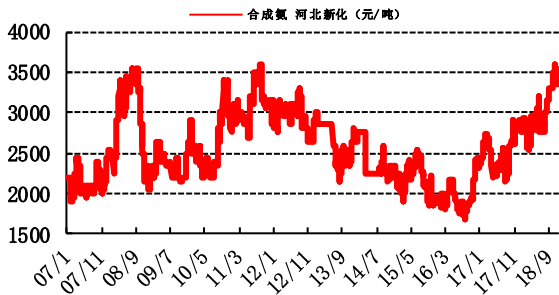


图 33: 磷酸一铵价格走势 单位: 元/吨

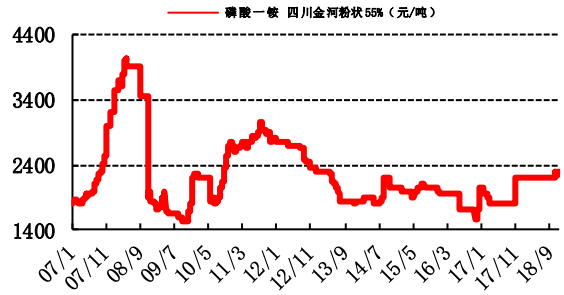


图 34: 磷酸二铵价格走势 单位: 元/吨

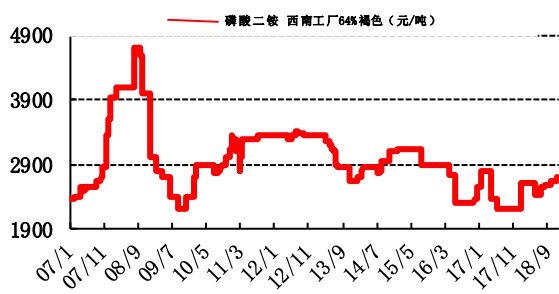


图 35: 三聚磷酸钠价格走势 单位: 元/吨

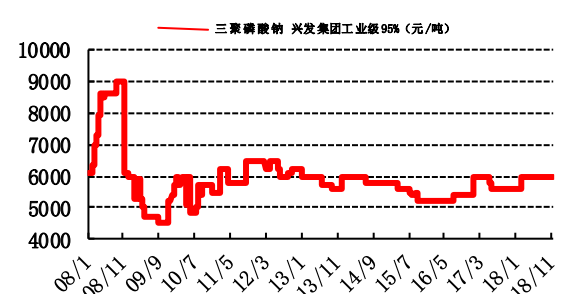


图 36: 磷矿石价格走势 单位: 元/吨

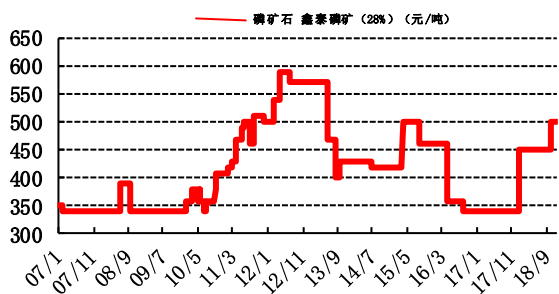


图 37: 黄磷价格走势 单位: 元/吨

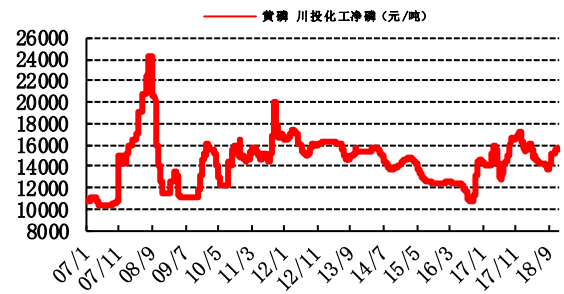


图 38: 磷酸价格走势 单位: 元/吨

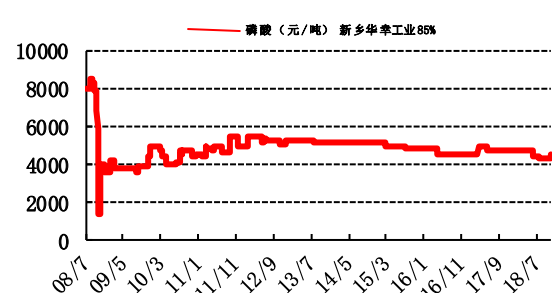
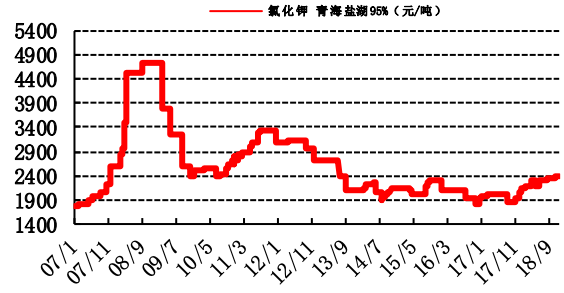


图 39: 氯化钾价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 40: 硫酸钾价格走势

单位: 元/吨

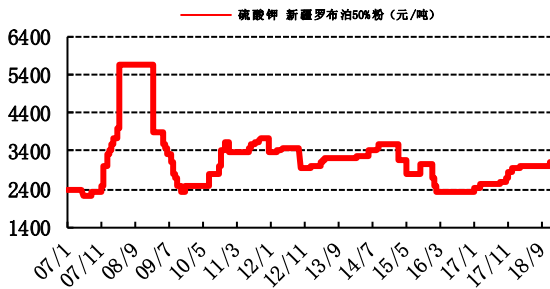


图 41: 复合肥价格走势

单位: 元/吨

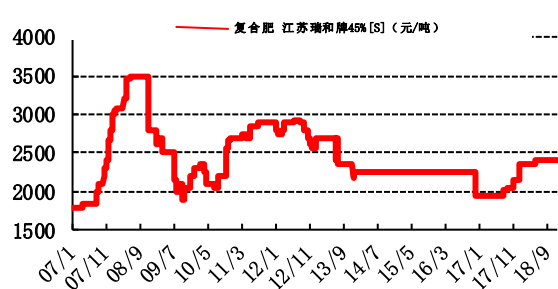


图 42: 草甘膦价格走势

单位: 元/吨

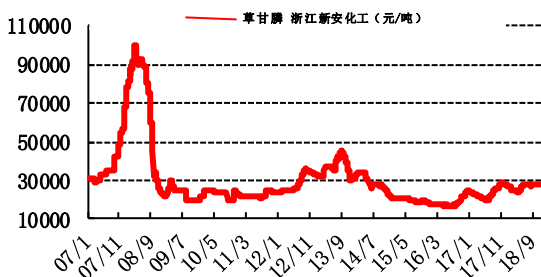


图 43: 硫磺价格走势

单位: 美元/吨

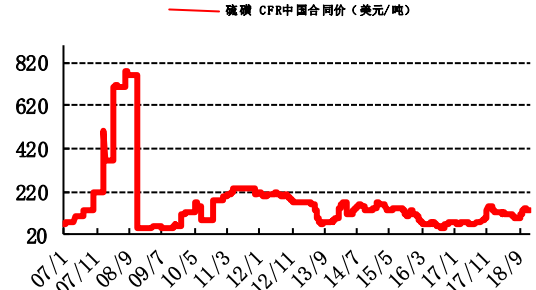


图 44: 三聚氰胺价格走势

单位: 元/吨

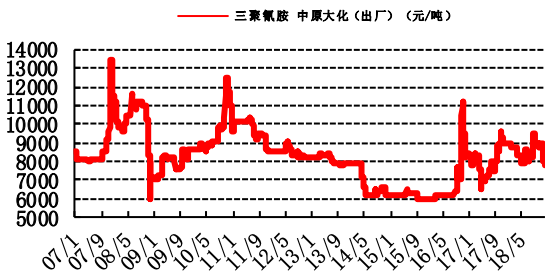


图 45: 硫酸价格走势

单位: 美元/吨

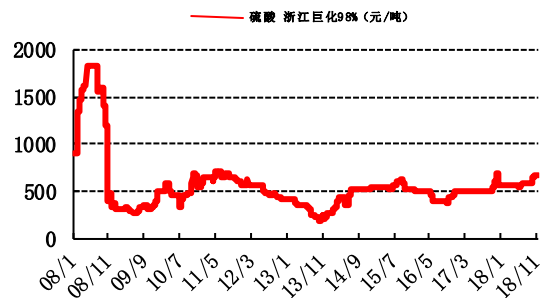
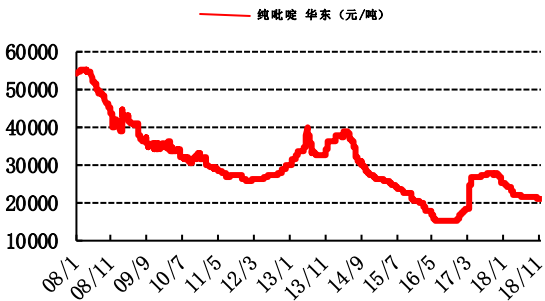


图 46: 纯吡啶价格走势

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 5 种上涨, PVC (电石法)、PVC (乙烯法)、EDC、天然橡胶、重质纯碱价格上涨; 10

种下跌，PP、电石、LDPE、LLDPE、HDPE、ABS、PS（GPPS）、PS（HIPS）、丁苯橡胶、顺丁橡胶等价格下跌。

图 47：轻质纯碱价格走势

单位：元/吨

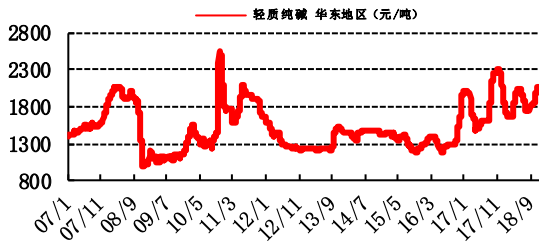


图 48：重质纯碱价格走势

单位：元/吨

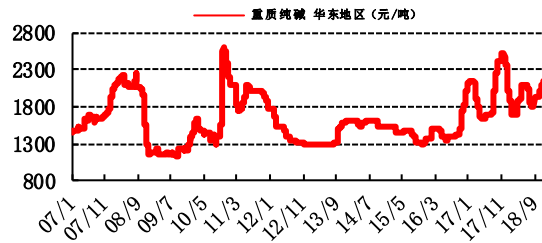


图 49：原盐价格走势

单位：元/吨

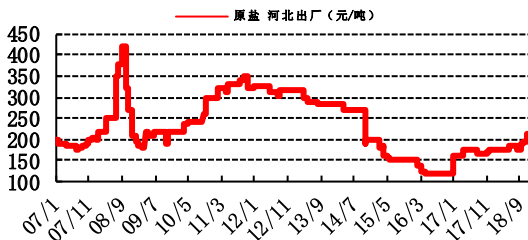


图 50：烧碱价格走势

单位：元/吨

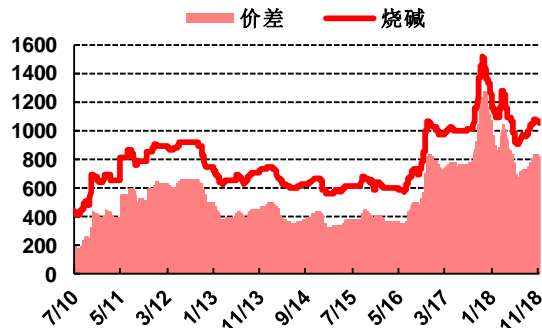


图 51：PVC 价格走势

单位：元/吨

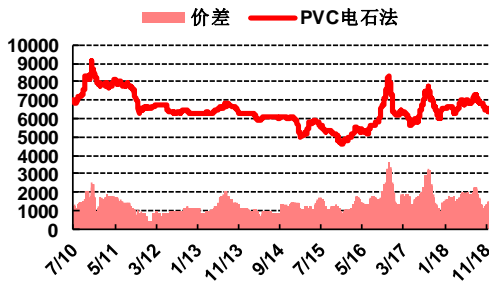


图 52：PVC 价格走势

单位：元/吨

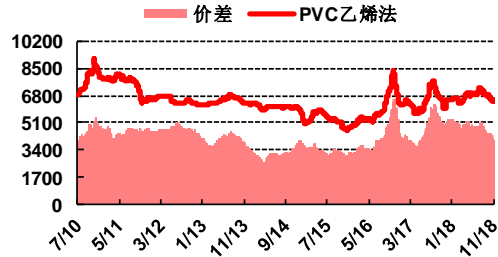


图 53：EDC 价格走势

单位：美元/吨

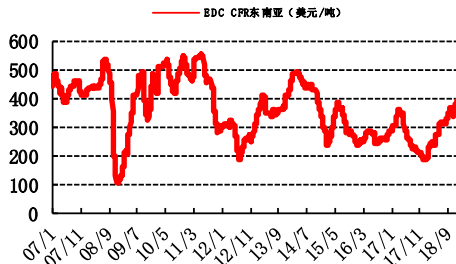
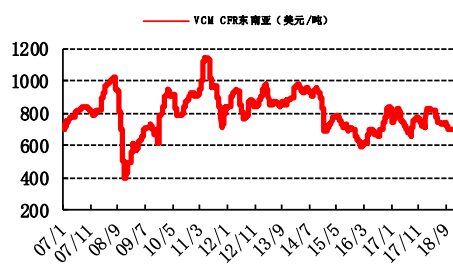


图 54：VCM 价格走势

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

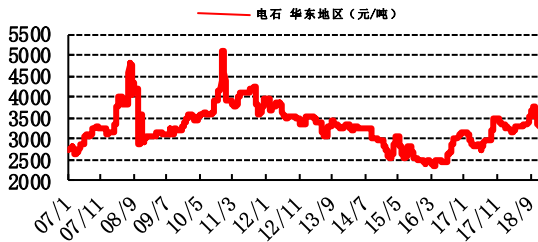


图 56: 液氯价格走势

单位: 元/吨

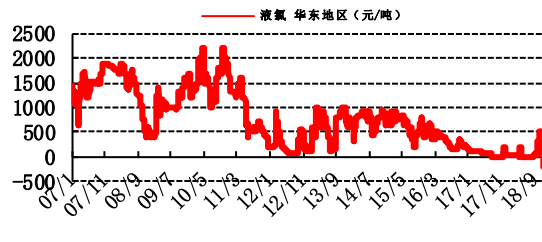


图 57: 盐酸价格走势

单位: 元/吨

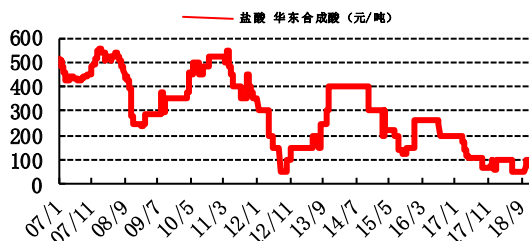


图 58: 天然橡胶价格走势

单位: 元/吨



图 59: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨

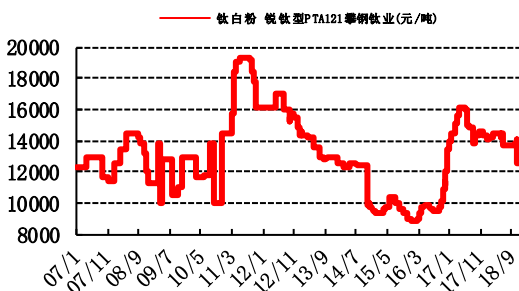


图 60: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨

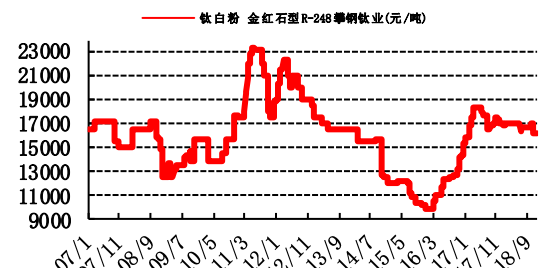


图 61: PP 价格走势

单位: 元/吨

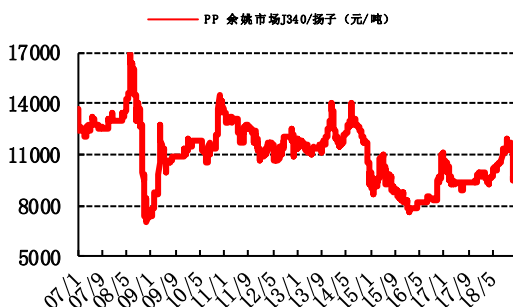
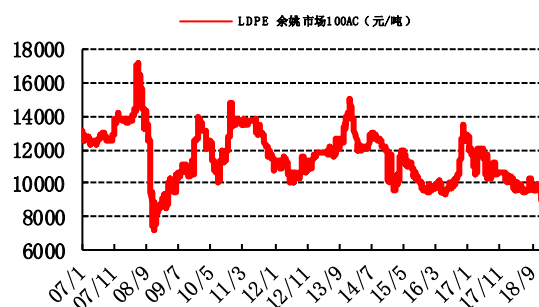


图 62: LDPE 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 63: LLDPE 价格走势

单位: 元/吨

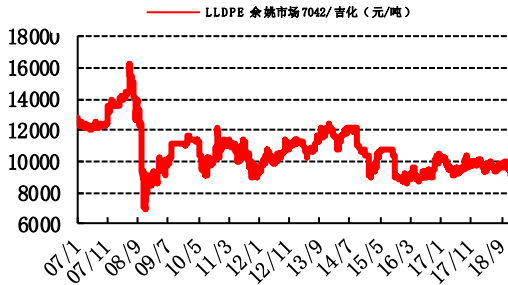


图 64: HDPE 价格走势

单位: 元/吨

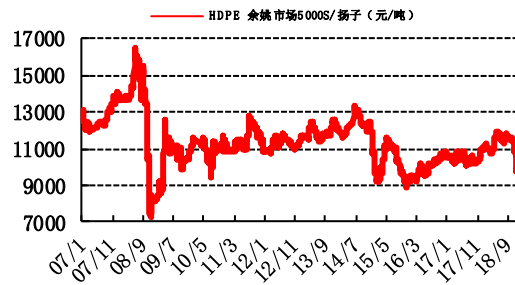


图 65: ABS 价格走势

单位: 元/吨

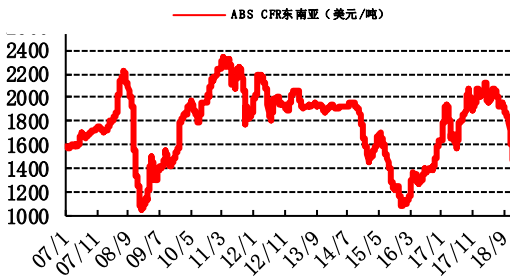


图 66: GPPS 价格走势

单位: 元/吨

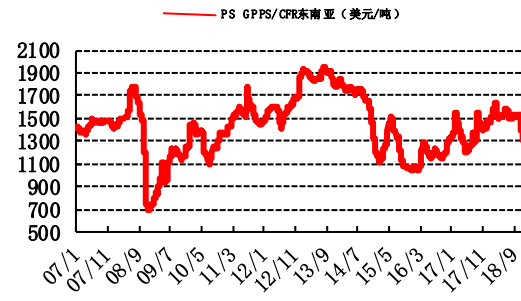


图 67: HIPS 价格走势

单位: 元/吨

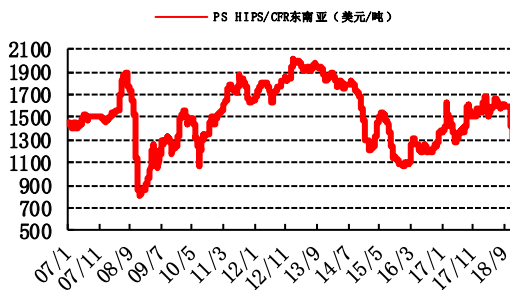


图 68: 丁苯橡胶价格走势

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 18 种化纤产品中, 14 种下跌, PA6(1013B)、棉花、腈纶毛条、腈纶短纤、锦纶切片、锦纶 FDY、己内酰胺、涤纶短丝、涤纶 FDY、丙烯腈、氨纶、PTA、PET 切片、MEG 等价格下跌。

图 70: 棉花价格走势

单位: 元/吨

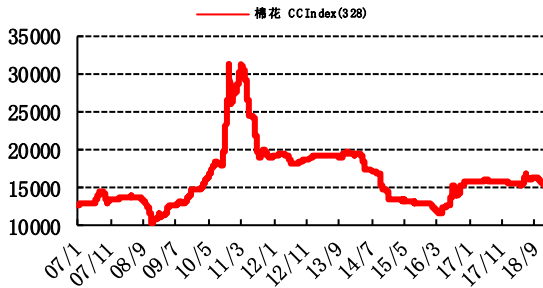


图 71: 棉短绒价格走势

单位: 元/吨

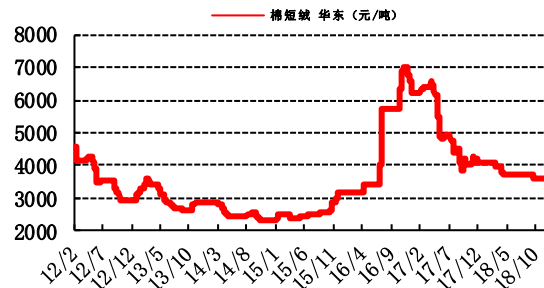


图 72: 棉浆价格走势

单位: 元/吨

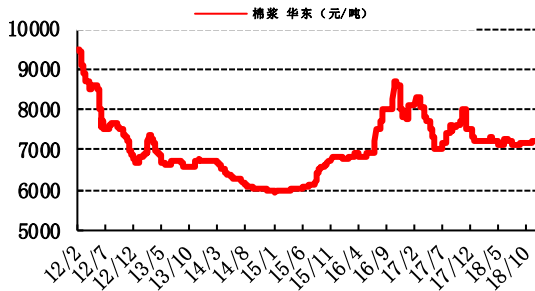


图 73: 木浆价格走势

单位: 元/吨

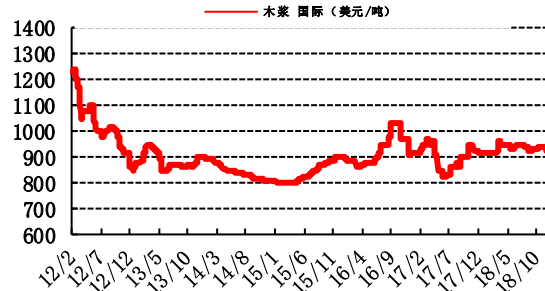


图 74: 粘胶长丝价格走势

单位: 元/吨

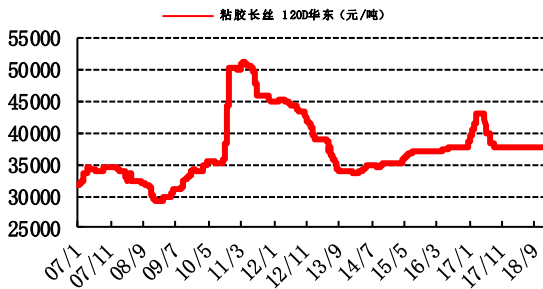


图 75: 粘胶短纤价格走势

单位: 元/吨

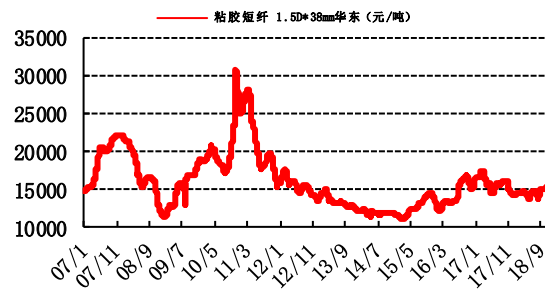


图 76: 锦纶切片价格走势

单位: 元/吨

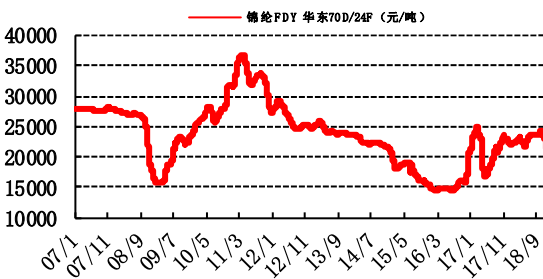
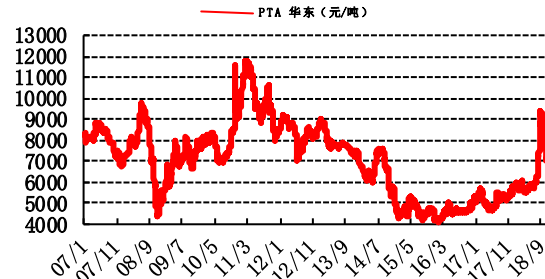


图 77: PTA 价格走势

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

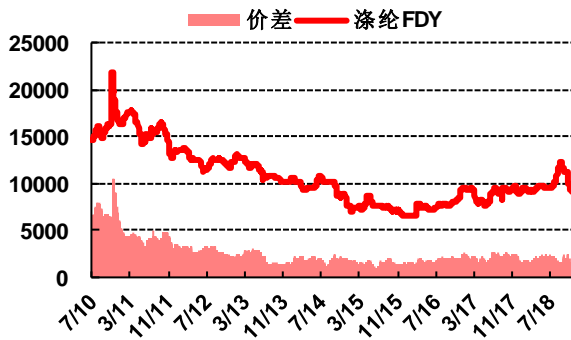


图 79: 涤纶短丝价格走势 单位: 元/吨

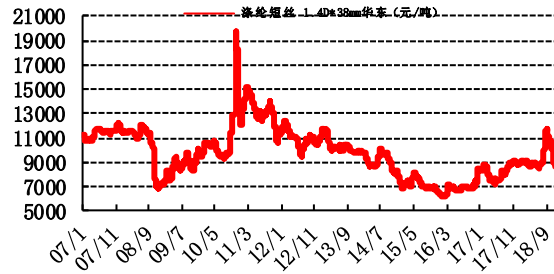


图 80: CPL 价格走势 单位: 元/吨

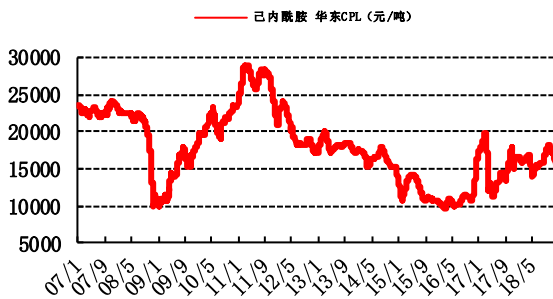


图 81: 锦纶 FDY 价格走势 单位: 元/吨

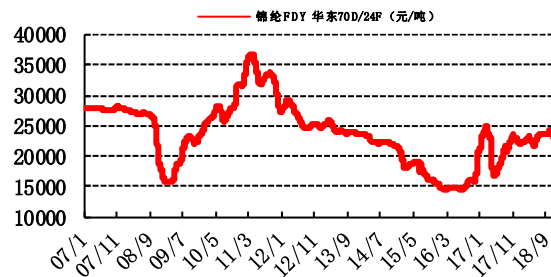


图 82: 腈纶毛条价格走势 单位: 元/吨

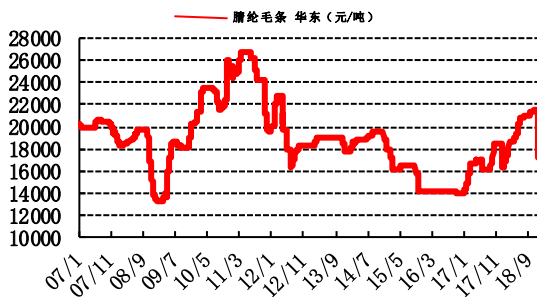


图 83: 腈纶短纤价格走势 单位: 元/吨

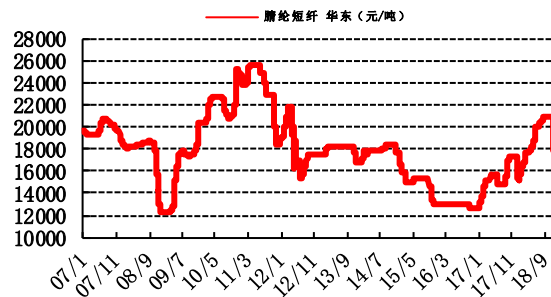


图 84: MEG 价格走势 单位: 元/吨

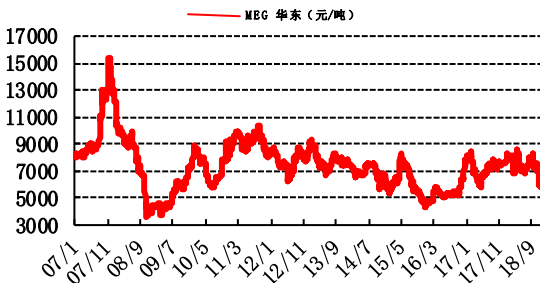
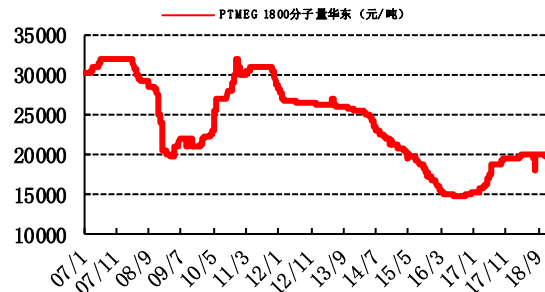


图 85: PTMEG 价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 86: 氨纶 40D 价格走势

单位: 元/吨

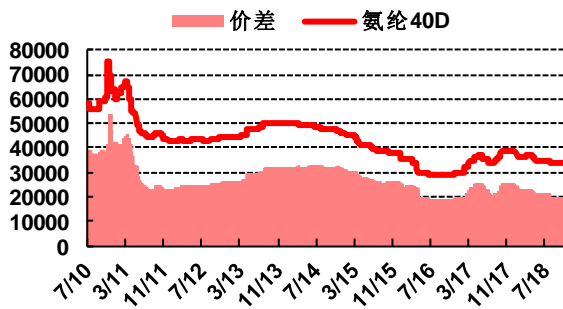


图 87: PA6 价格走势

单位: 元/吨

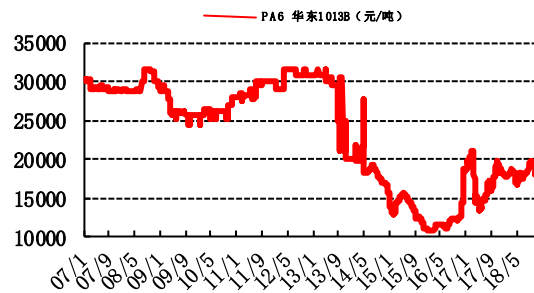


图 88: PA66 价格走势

单位: 元/吨

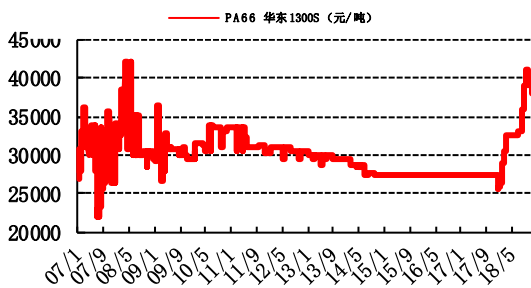


图 89: PET 切片价格走势

单位: 元/吨

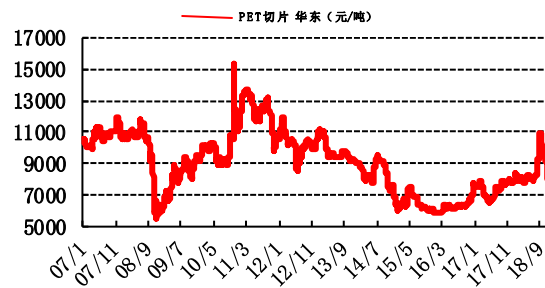


图 90: 丙烯腈价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

聚氨酯

本周 18 种产品中, 1 种上涨, 软泡聚醚价格上涨; 8 种下跌, 苯胺、纯 MDI、聚合 MDI、甲醛、BDO、甲乙酮、DMF、双酚 A 等价格下跌。

图 91: 纯 MDI 价格走势

单位: 元/吨

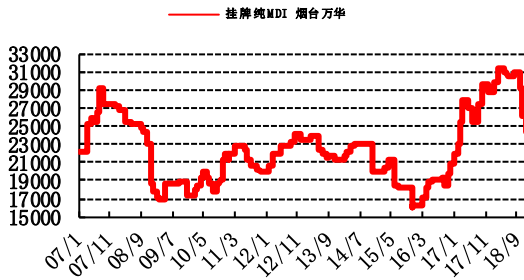


图 92: 聚合 MDI 价格走势

单位: 元/吨

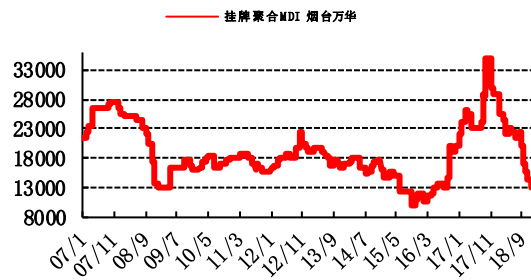


图 93: TDI 价格走势

单位: 元/吨

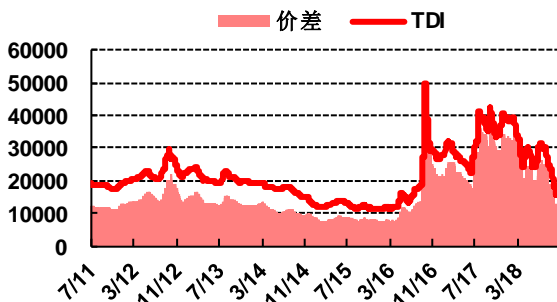


图 94: 软泡聚醚价格走势

单位: 元/吨

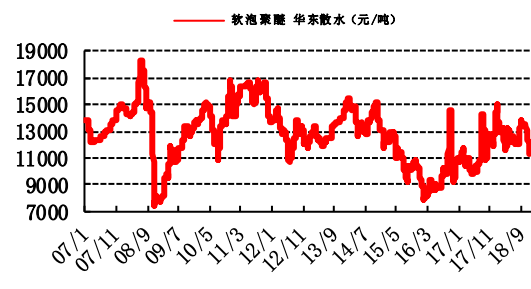


图 95: 硬泡聚醚价格走势

单位: 元/吨

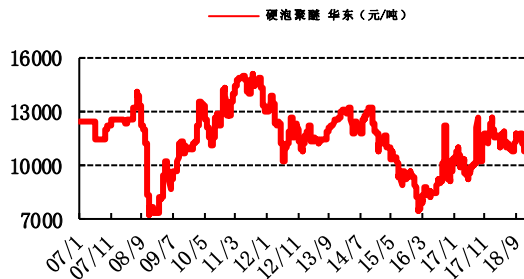


图 96: 苯胺价格走势

单位: 元/吨

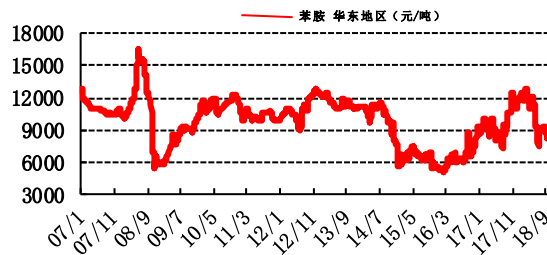


图 97: 甲醛价格走势

单位: 元/吨

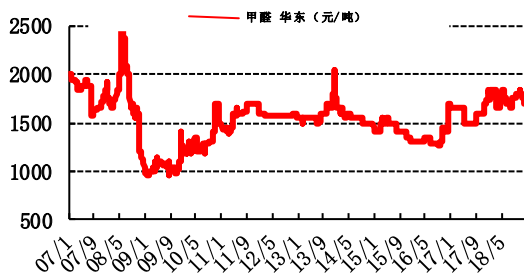
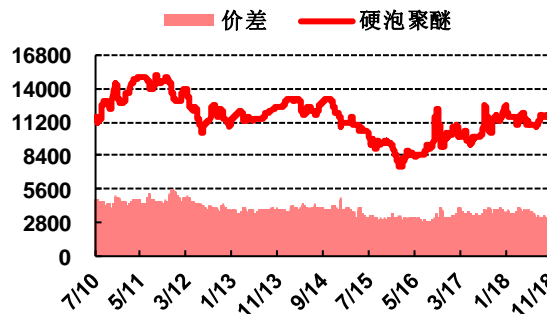


图 98: 环氧丙烷价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 99: 环氧乙烷价格走势

单位: 元/吨

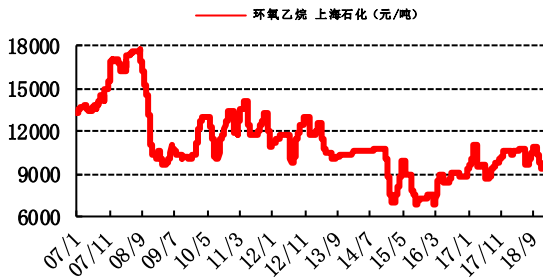


图 100: BDO 价格走势

单位: 元/吨

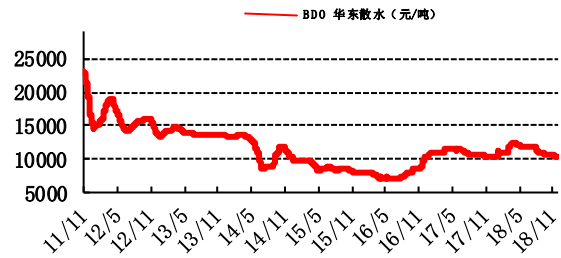


图 101: 己二酸价格走势

单位: 元/吨

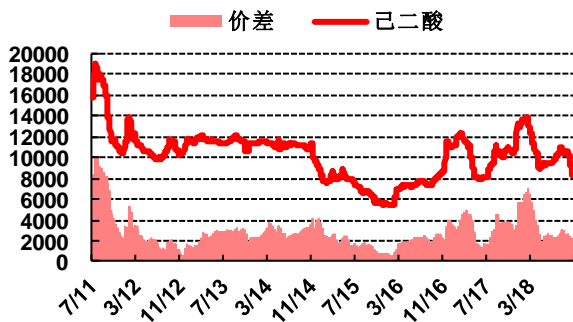


图 102: 聚乙烯醇价格走势

单位: 元/吨

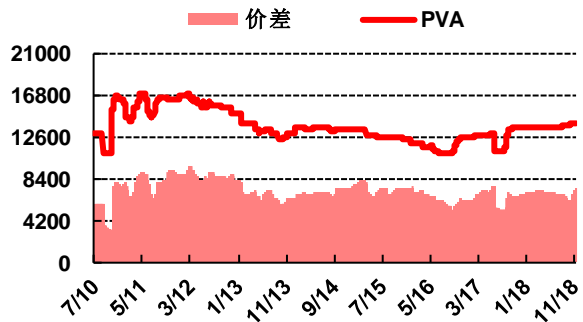


图 103: 甲基环硅氧烷价格走势

单位: 元/吨

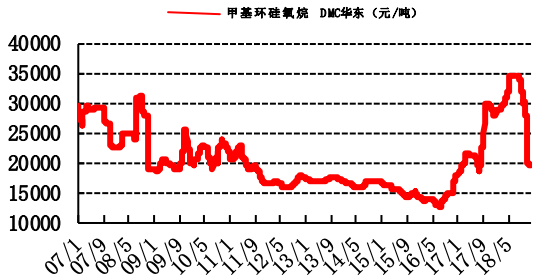


图 104: 甲乙酮价格走势

单位: 元/吨

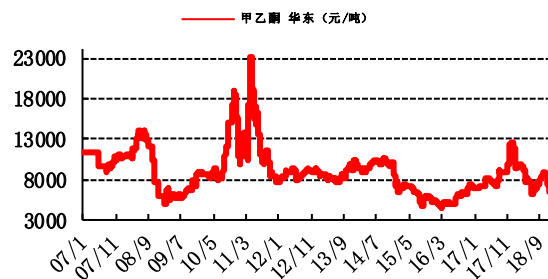


图 105: DMF 价格走势

单位: 元/吨

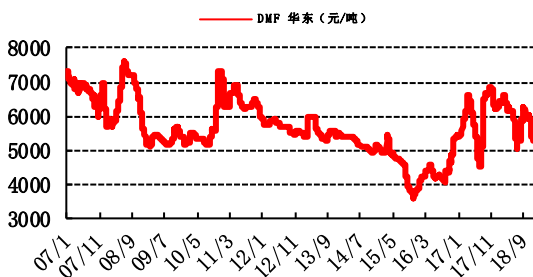
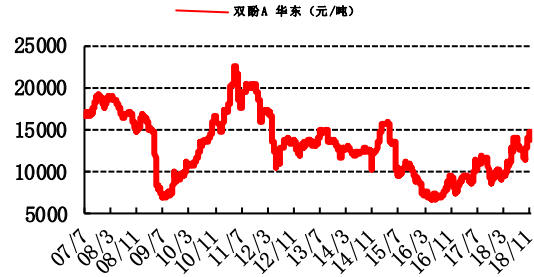


图 106: 双酚 A 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 107: 醋酸乙烯价格走势

单位: 元/吨

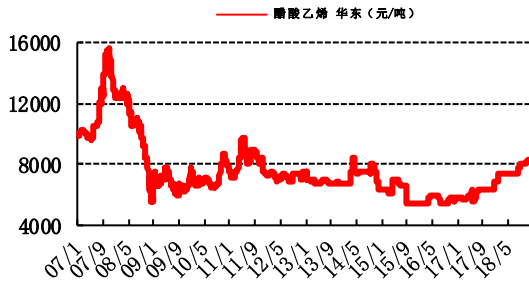
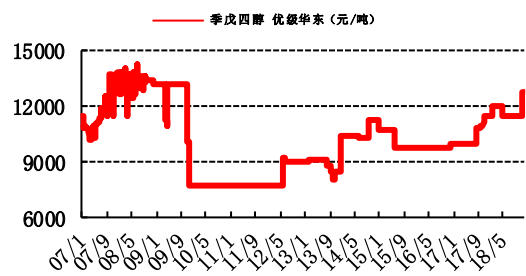


图 108: 季戊四醇价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

氟化工

本周 8 种产品中, 1 种上涨, 氟化铝价格上涨; 3 中下跌, 二氯甲烷、R22、冰晶石等价格下跌。

图 109: 二氯甲烷价格走势

单位: 元/吨

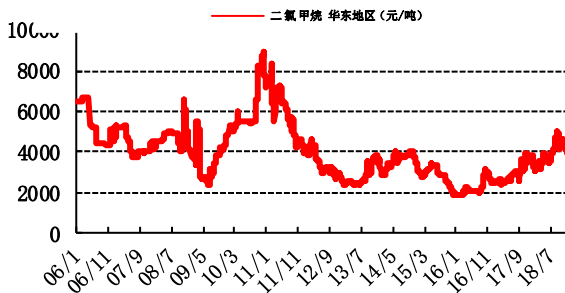


图 110: 三氯乙烯价格走势

单位: 元/吨

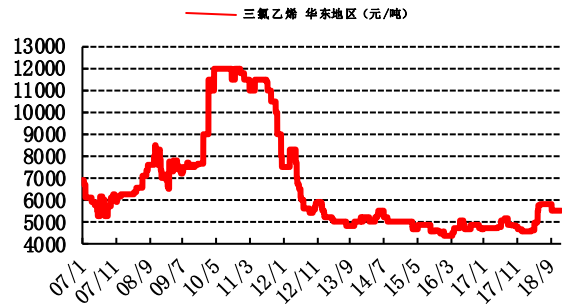


图 111: R22 价格走势

单位: 元/吨

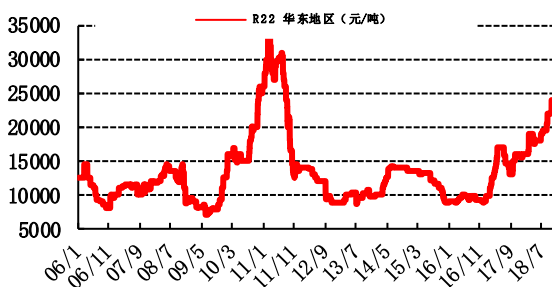
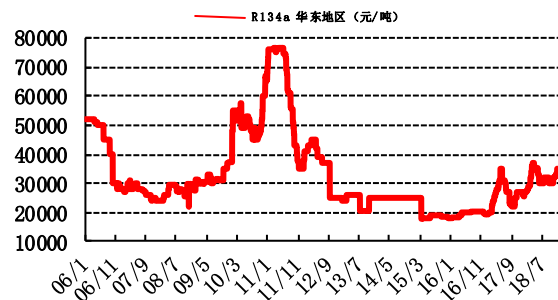


图 112: R134a 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 113: 氟化铝价格走势

单位: 元/吨

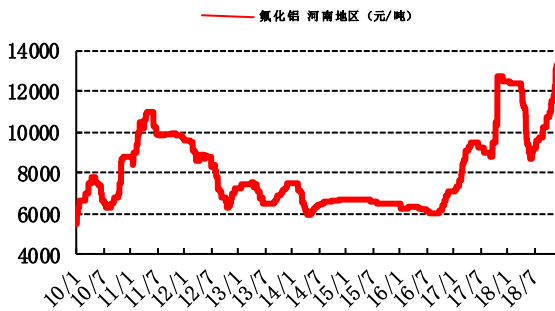


图 114: 冰晶石价格走势

单位: 元/吨

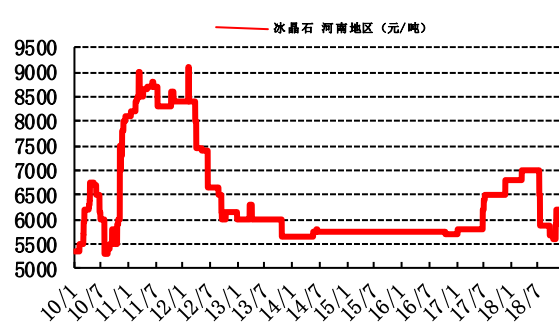


图 115: 萤石粉价格走势

单位: 元/吨

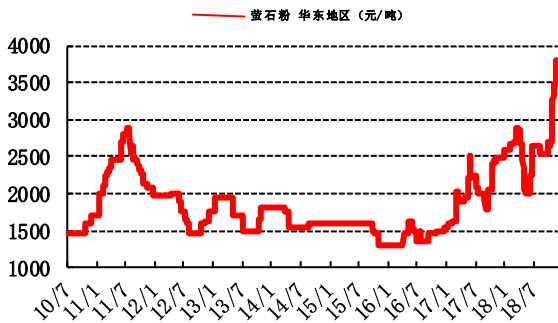
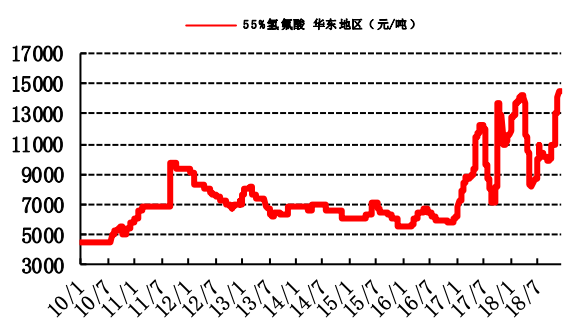


图 116: 氢氟酸价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

分析师介绍

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。

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。

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

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 胡世超：北京大学化学博士，曾获国家奖学金、校长奖学金等，在《Chemical Science》等一区期刊发表多篇论文；2018年7月加入中信建投化工组。

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

王罡 wanggangbj@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

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

私募业务组

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

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/或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