

行情整体偏淡，继续坚持推荐 三条主线

最新景气指数-10.80，上周景气指数-28.95。淡季下化工景气指数继续为负。本周二级市场基础化工指数（中信）涨 2.04%，上证涨 1.77%。

油价小幅下跌，周四布油收盘价 58.23 美元/桶，周跌 0.3 美元/桶，美国 8 月 16 日当周石油钻机数 770 口，环比增 6 口，前值减 6 口，本周受库存和中美贸易消息影响大起大落，我们维持 2019 年价格中枢在 60-70 美元/吨的区间判断。

本周继续推荐三条主线：第一，底部周期白马：万华化学、华鲁恒升主营产品价格和价差处于历史低分位水平，向下弹性较小，估值低，可以择机配置；第二，景气度上行及业绩超预期板块及标的：维生素（VA 近期巴斯夫停产继续延期），轮胎板块业绩普遍超预期，重点推荐新和成、浙江医药、玲珑轮胎、赛轮轮胎；第三，低估值优质新材料标的：万润股份、濮阳惠成成长性尤在，正是最佳配置时。

其他标的而言：民营大炼化正处于投产高峰，新一代设备无论是工艺还是成本控制都优于前一代，具备极强的成本优势，重点推荐龙头恒力石化（业绩大超预期）、桐昆股份（业绩符合预期一）、荣盛石化、恒逸石化、东方盛虹；农药板块长期趋向于集中度提高，重点推荐优质龙头：扬农化工、利尔化学、利民股份、中旗股份（江苏环保影响只是暂时的，预计 3 季度恢复）。

许多优质次新股/成长股年度涨幅甚至已经抹平，再度到了配置时机：特种表面活性剂龙头持续放量的皇马科技；风电复合材料龙头双一科技；陶瓷全产业链标的国瓷材料，科创板企业关注华特气体、安集科技。

液氯：本周液氯的价格为 200 元/吨，周涨幅为 100%。本周“利奇马”影响北方氯碱装置开工，南方局部地区液氯价格小幅上涨。主流大厂商商品量不多，氯碱企业库存低位，价格适度上调；13 日山东地区下午四点之后解除对危化车运输限制，市场供应逐渐正常，下游需求亦在缓慢恢复中。河南地区氯碱装置已逐渐正常，供应恢复，下游需求平淡为主。

甲醛：本周甲醛的价格为 1400 元/吨，周涨幅为 7.69%。周前期、受原料上涨影响，山东、陕西、地区甲醛业者报盘上调，下游刚需采购，市场交投重心平稳。周中期，甲醇价格持续上涨，山东、华南地区部分甲醛生产厂家报盘跟涨，终端需求量维持。

合成氨：本周合成氨的价格为 3200 元/吨，周涨幅为 6.67。液氨市场低端下探意愿转弱，华中、华北重心下移有价差，对华东高端有制约，区域出货顺畅挺稳，有个别地区受限产影响价格调涨。

化工

维持

买入

郑勇

zhengyong@csc.com.cn

010-85130262

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

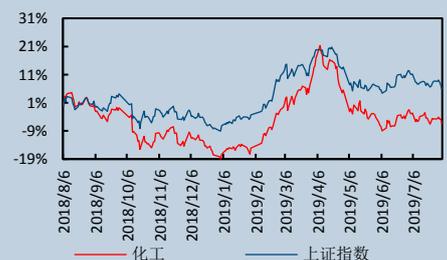
研究助理：胡世超

010-86451498

hushichao@csc.com.cn

发布日期：2019 年 08 月 19 日

市场表现

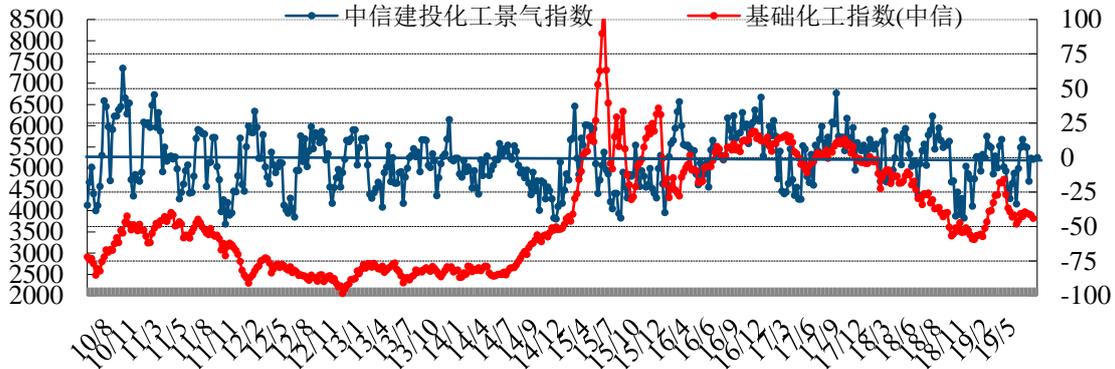


相关研究报告

中信建投化工景气指数

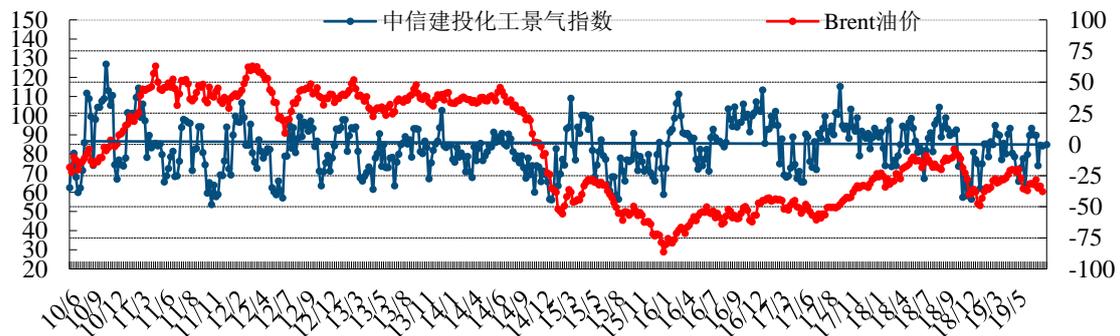
图 1：石油价格与中信建投化工景气指数走势

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：液氯、甲醛、合成氨。

本周下跌的主要产品有：环氧氯丙烷、硫酸、2-氯-5-氯甲基吡啶、盐酸。

液氯：本周液氯的价格为 200 元/吨，周涨幅为 100%。本周“利奇马”影响北方氯碱装置开工，南方局部地区液氯价格小幅上涨。主流大厂商品量不多，氯碱企业库存低位，价格适度上调；13 日山东地区下午四点之后解除对危化车运输限制，市场供应逐渐正常，下游需求亦在缓慢恢复中。河南地区氯碱装置已逐渐正常，供应恢复，下游需求平淡为主。**甲醛：**本周甲醛的价格为 1400 元/吨，周涨幅为 7.69%。周前期、受原料上涨影响，山东、陕西、地区甲醛业者报盘上调，下游刚需采购，市场交投重心平稳。周中期，甲醇价格持续上涨，山东、华南地区部分甲醛生产厂家报盘跟涨，终端需求量维持。**合成氨：**本周合成氨的价格为 3200 元/吨，周

涨幅为 6.67。液氨市场低端下探意愿转弱，华中、华北重心下移有价差，对华东高端有制约，区域出货顺畅挺稳，仅有个别地区受区域限产影响价格调涨。

环氧氯丙烷：本周环氧氯丙烷的价格为 12000 元/吨，周跌幅为 17.24%。本周环氧氯丙烷市场继续大幅下滑，当前生产厂家主动报盘少，下游买盘支撑不足，上游厂家迫于库存压力，低价不断探出，下游环氧树脂多跟随原料下跌，场内交投气氛不足，新单厂家有限。**硫酸：**本周硫酸的价格为 280 元/吨，周跌幅 12.5%。市场整理为主，局部地区价格走低。周内局部地区报价下行，华东地区企业报价多有下调。周末台风“利奇马”过境，华东地区及山东局部地区受其影响较为严重，多硫酸企业运输受阻，出货不畅，部分硫酸企业因此库存承压，硫酸价格方面暂未受到影响。**盐酸：**本周盐酸的价格为 160 元/吨，周跌幅 11.11%。台风“利奇马”风波已经过去，部分受灾地区的盐酸市场也基本恢复正常运行。后市来看，环保及安全检查力度不减，且考虑到淡季盐酸需求始终低迷，且高温天气运输储存问题大等因素，短期内大部分地区盐酸价格恐难有起色。

表 1：化工产品价格及涨跌幅

产品	单位	2019-08-16	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2019 年涨跌幅 (%)
液氯	华东地区 (元/吨)	200	100.00	-74.19	33.33
甲醛	华东 (元/吨)	1400	7.69	0.00	-17.65
合成氨	河北新化 (元/吨)	3200	6.67	10.34	0.00
焦炭	山西美锦煤炭气化公司 (元/吨)	1925	5.48	11.59	-7.23
氯化铵 (农湿)	陕西兴化 (元/吨)	630	5.00	8.62	12.50
纯苯	华东地区 (元/吨)	5175	4.55	-5.74	14.36
环氧丙烷	华东 (元/吨)	10750	4.37	10.26	-0.46
软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	10950	4.29	9.50	-5.19
钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	15100	3.42	3.42	-5.03
苯胺	华东地区 (元/吨)	6200	3.33	-3.13	6.90

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	2019-08-16	周涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	2019 年涨跌幅 (%)
环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	12000	-17.24	-29.41	22.45
硫酸	浙江巨化 98% (元/吨)	280	-12.50	-12.50	-58.21
2-氯-5-氯甲基吡啶	华东地区 (万元/吨)	11.25	-11.76	-11.76	-21.05
盐酸	华东合成酸 (元/吨)	160	-11.11	-20.00	100.00
磷酸 (元/吨)	新乡华幸工业 85%	4950	-10.81	-5.71	7.61
煤焦油	山西工厂 (元/吨)	2720	-8.11	-1.09	-22.95
赖氨酸	河北地区 98.5% (元/公斤)	7.2	-7.69	-7.69	-14.29
涤纶工业丝 (1000D/192F)	高强型 (元/吨)	10100	-6.48	-6.48	-15.83
双酚 A	华东 (元/吨)	8800	-6.38	-11.56	-15.79
草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	25000	-5.66	2.04	-5.66

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
SEVT US Equity	58.82	生产特殊化学品和效能材料,橡胶和专业级炭黑、金属氧化物、喷墨着色剂、凝胶
NOEC US Equity	32.53	LSB 工业公司通过旗下子公司制造并销售用于矿业、农业和工业市场的化工产品。该公司也制造并销售商业和住宅气候控制产品,还提供专业工程服务和其他业务活动。
HYDI US Equity	24.35	公司主营新材料,应用在电子,水泥,工业催化等领域。
NFTI US Equity	23.25	河南金鼎化工有限公司致力于生产替代燃料和专用化学品
OPHI US Equity	19.43	该公司经营三个领域:化工,组件产品和废弃物管理
NEU US Equity	4.10	Ferro 公司利用有机和无机化学生产工业高性能材料。该公司生产各种涂料、颜料、陶瓷、化学品、塑料及相关产品。该公司的主要市场是建筑和装修、大家电、家具、交通运输、工业产品及休闲产品。
NANX US Equity	4.00	致力于提供各种特种化学品、工业和住宅用途的聚合物乳液
TG US Equity	2.40	生产轮胎、工程橡胶产品和化学产品
HWKN US Equity	2.38	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。该公司将产品销售给农产品批发商和零售商。
DYSL US Equity	1.82	提供特种聚合物材料、服务和解决方案

资料来源: bloomberg

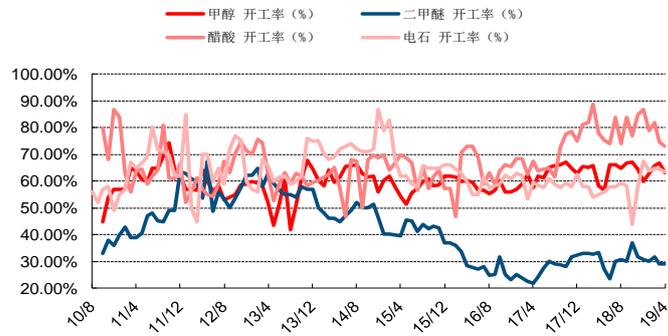
表 4：美股化工板块年涨幅

公司	2019 年涨幅 (%)	产品
AGTT US Equity	275.00	公司主营生物柴油
NFTI US Equity	190.00	河南金鼎化工有限公司致力于生产替代燃料和专用化学品。
QMDT US Equity	158.06	科腾高性能聚合物公司生产工程聚合物和苯乙烯嵌段共聚物,用于涂料和胶粘剂。
KYZN US Equity	123.75	韦斯特莱克化学公司生产和销售基本化学品、乙烯、聚合物及加工制品。该公司服务于各种消费和工业市场,包括软包装和硬包装、汽车产品、涂料以及住宅和商业建筑。
FLMP US Equity	116.40	公司主营高分子纳米新材料
HUMT US Equity	106.90	主要从事塑料薄膜和挤压成型铝制品的生产
PFSD US Equity	100.00	生产和销售化妆品原料
CHGS US Equity	100.00	矿物技术有限公司是一家资源和技术型组织,开发和生产提高性能的矿物、矿物基以及合成矿物产品。产品用于世界各地的造纸、钢铁、聚合物及其他制造行业。
GBOE US Equity	100.00	中国太阳集团高科技公司,主要生产锂离子电池中使用的阳极材料。
CLKTF US Equity	90.91	为世界各地宾馆机构、食品饮料、超市卖场等行业提供先进的清洁、消毒、灭虫的产品、服务和运作方案。

资料来源: bloomberg

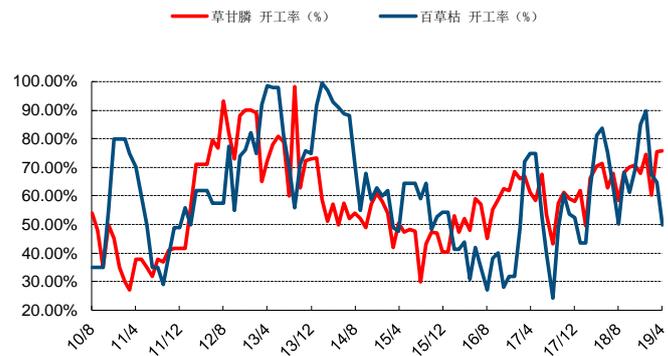
开工率

图 3：基础化工产品开工率



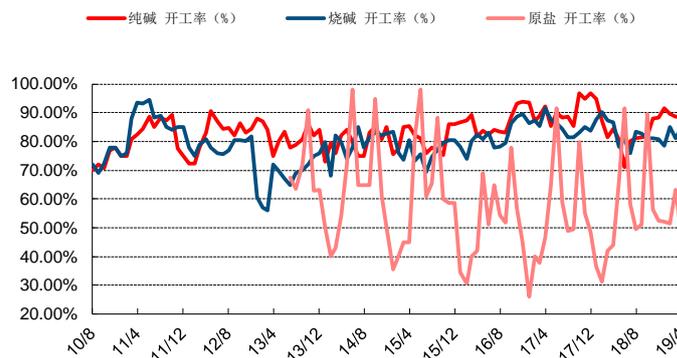
资料来源：百川资讯

图 4：农药开工率



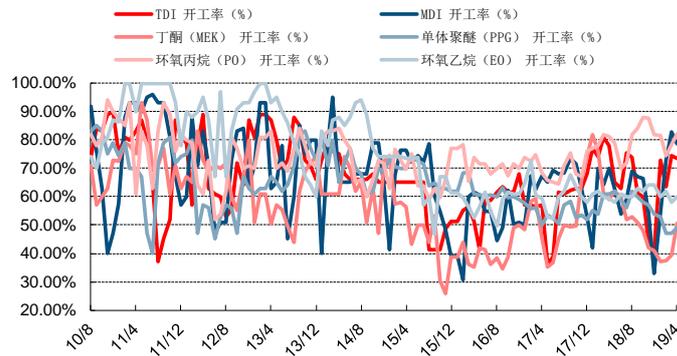
资料来源：百川资讯

图 5：氯碱开工率



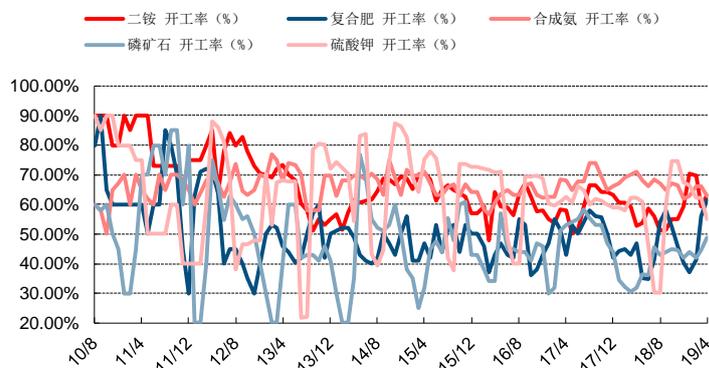
资料来源：百川资讯

图 6：聚氨酯开工率



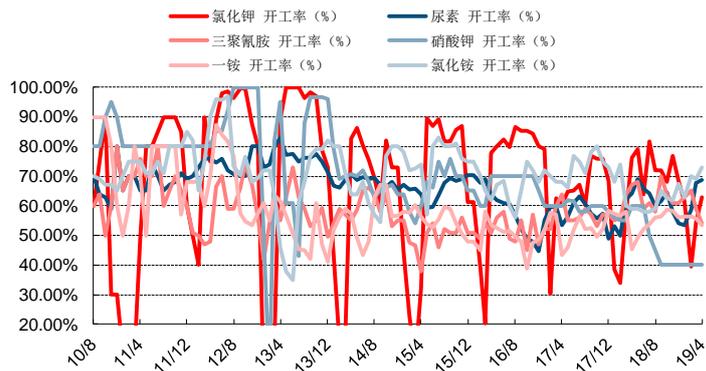
资料来源: 百川资讯

图 7: 化肥开工率一



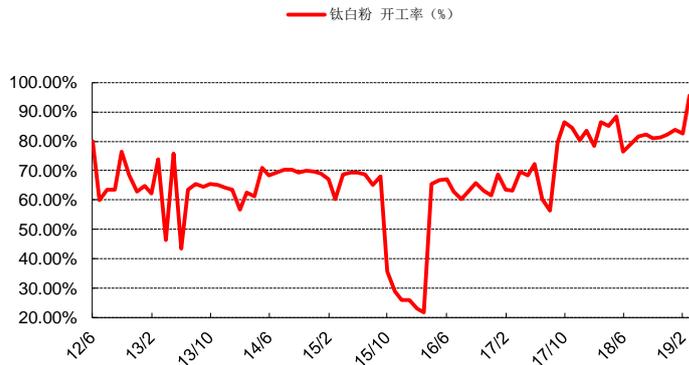
资料来源: 百川资讯

图 8: 化肥开工率二



资料来源: 百川资讯

图 9: 钛白粉开工率



资料来源：百川资讯

不同行业重点产品价格走势

石油产品

截至8月15日，纽约商品期货交易所西得克萨斯轻油期货报收 54.47 美元/桶，较8月9日下跌 0.03 美元；伦敦洲际交易所8月15日布伦特原油最近月期货报收 58.23 美元/桶，较8月9日下跌 0.3 美元。

图 10：原油价格及库存 单位：美元/桶、千桶 图 11：天然气价格走势 单位：MMBtu



图 12：国际石脑油价格走势 单位：美元/桶

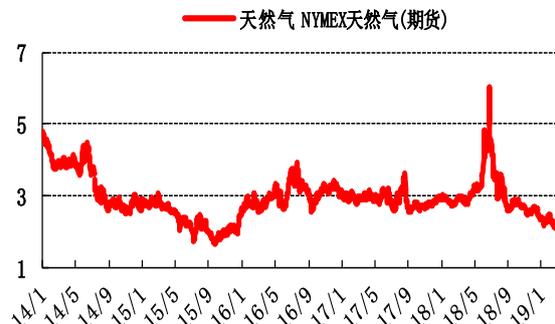
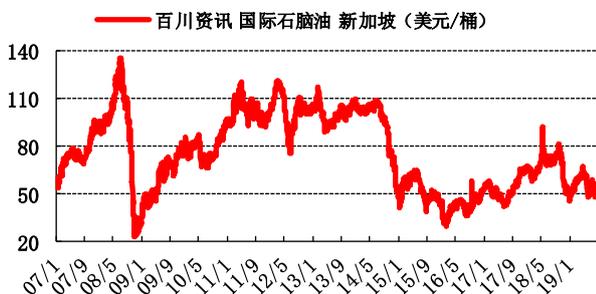


图 13：国内石脑油价格走势 单位：元/吨



资料来源：百川资讯

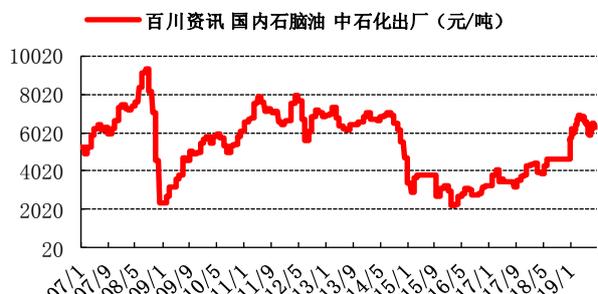


图 14：纯苯价格走势

单位：元/吨

图 15：纯苯价格走势

单位：美元/吨



图 16: 苯乙烯价格走势

单位: 元/吨



图 17: 苯乙烯价格走势

单位: 美元/吨



图 18: 丙烯价格走势

单位: 元/吨



图 19: 丙烯价格走势

单位: 美元/吨



图 20: 乙烯价格走势

单位: 美元/吨

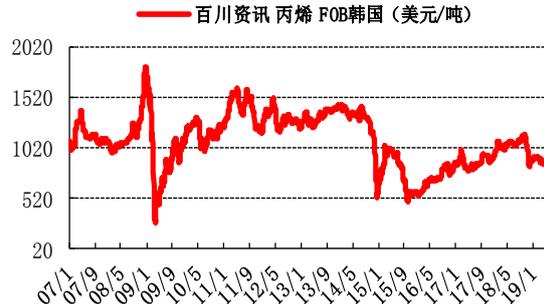
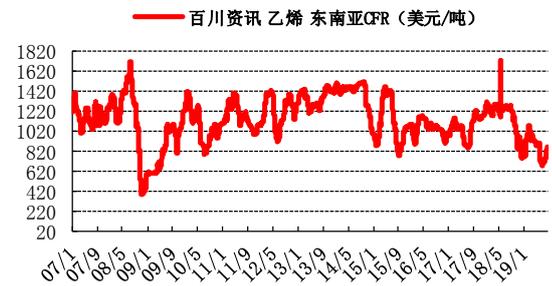


图 21: 丁二烯价格走势

单位: 美元/吨



资料来源: 百川资讯



图 22: 甲醇价格走势

单位: 元/吨



图 23: 二甲醚价格走势

单位: 元/吨



图 24: 醋酸价格走势

单位: 美元/吨

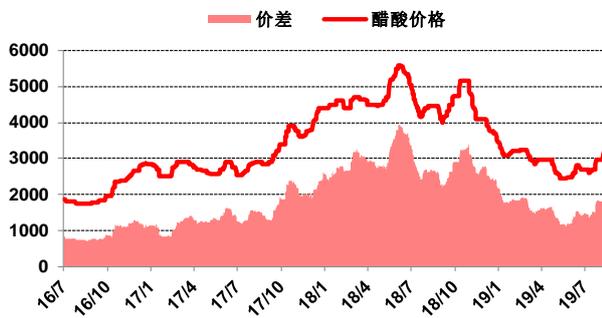


图 25: 醋酸酐价格走势

单位: 元/吨

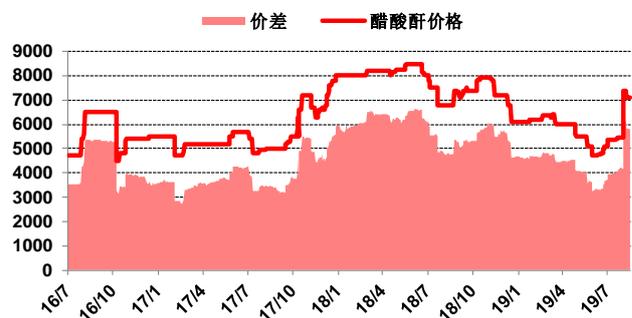


图 26: 煤焦油价格走势

单位: 元/吨



图 27: 炭黑价格走势

单位: 元/吨



图 28: 甲苯价格走势

单位: 元/吨



图 29: 甲苯价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 30：二甲苯价格走势 单位：元/吨



图 31：丙酮价格走势 单位：元/吨



图 32：苯酚价格走势 单位：元/吨



图 33：乙醇价格走势 单位：元/吨



图 34：环氧氯丙烷价格走势 单位：元/吨



资料来源：百川资讯

化肥农药

本周化肥农药 19 种原料及产品中，2 种上涨，氯化铵、合成氨价格上涨。6 种下跌，尿素、三聚磷酸钠、黄磷、磷酸、草甘膦、硫酸价格下跌。

图 35: 尿素价格走势

单位: 元/吨 图 36: 氯化铵价格走势

单位: 元/吨



图 37: 硝酸铵价格走势

单位: 元/吨 图 38: 硝酸价格走势

单位: 元/吨

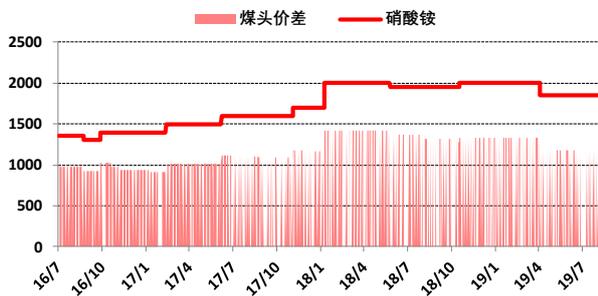


图 39: 合成氨价格走势

单位: 元/吨 图 40: 磷酸一铵价格走势

单位: 元/吨

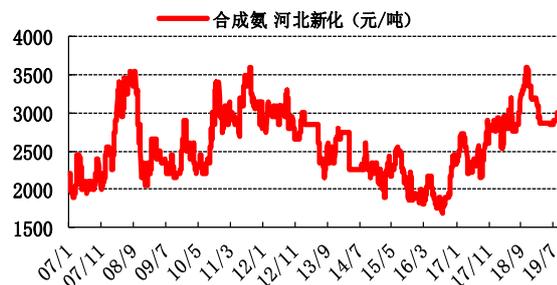
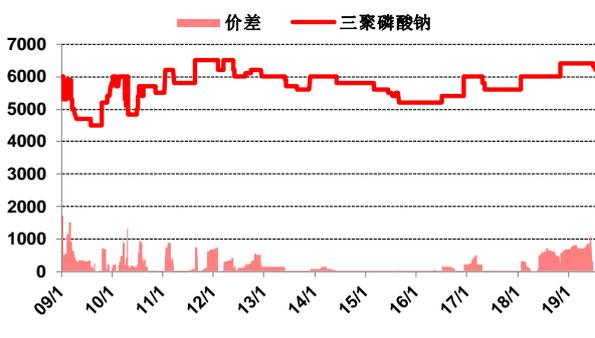
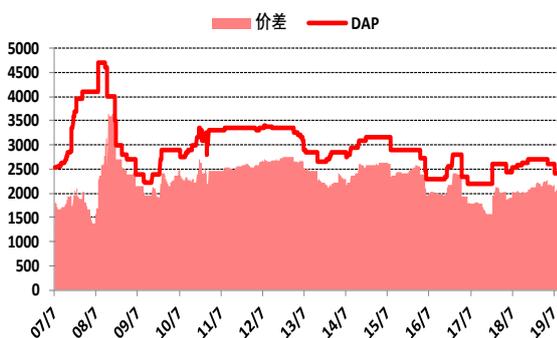


图 41: 磷酸二铵价格走势

单位: 元/吨 图 42: 三聚磷酸钠价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 43: 磷矿石价格走势

单位: 元/吨

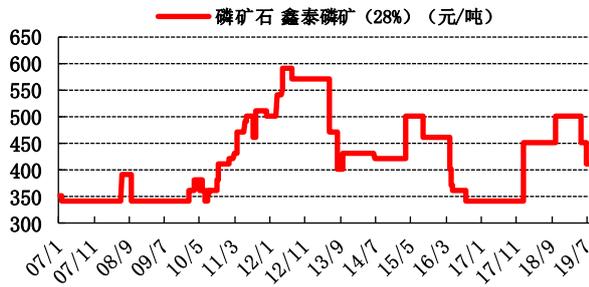


图 44: 黄磷价格走势

单位: 元/吨

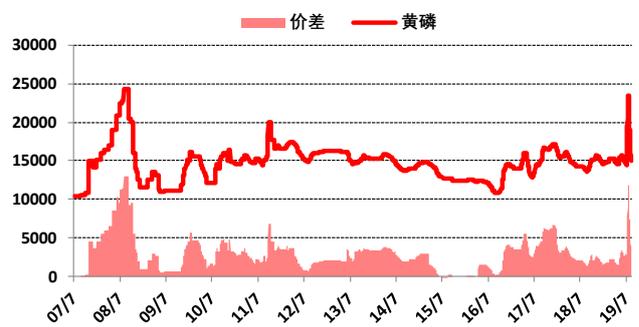


图 45: 磷酸价格走势

单位: 元/吨

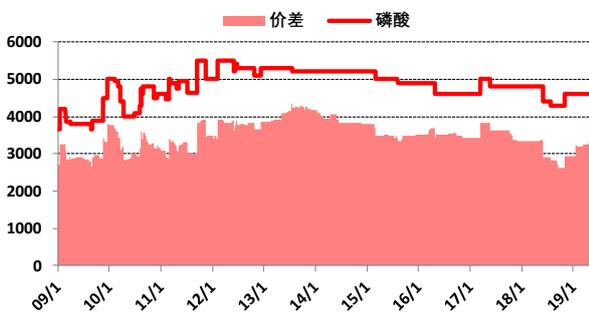


图 46: 氯化钾价格走势

单位: 元/吨



图 47: 硫酸钾价格走势

单位: 元/吨



图 48: 复合肥价格走势

单位: 元/吨

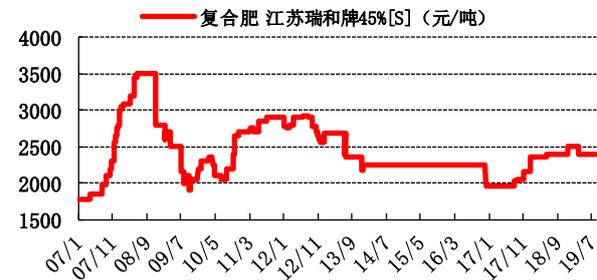


图 49: 草甘膦价格走势

单位: 元/吨

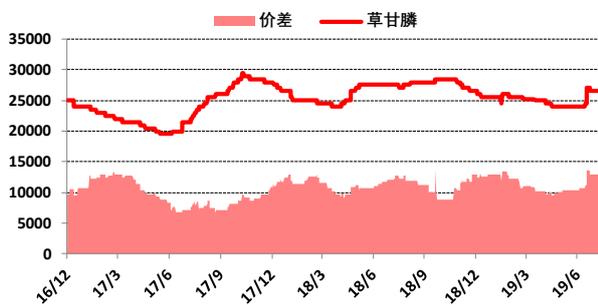


图 50: 硫磺价格走势

单位: 美元/吨



资料来源: 百川资讯

图 51：三聚氰胺价格走势

单位：元/吨



图 52：硫酸价格走势

单位：美元/吨



图 53：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 4 种上涨，PVC（电石法）、钛白粉（金红石）、液氯、ABS 价格上涨。11 种下跌，VCM、天然橡胶、烧碱、电石、盐酸、LDPE、HDPE、PS（GPPS）、PS（HIPS）、丁苯橡胶、顺丁橡胶价格下跌。

图 54：轻质纯碱价格走势

单位：元/吨



资料来源：百川资讯

图 55：重质纯碱价格走势

单位：元/吨



图 56: 原盐价格走势

单位: 元/吨



图 57: 烧碱价格走势

单位: 元/吨



图 58: PVC 价格走势

单位: 元/吨



图 59: PVC 价格走势

单位: 元/吨



图 60: EDC 价格走势

单位: 美元/吨



图 61: VCM 价格走势

单位: 美元/吨



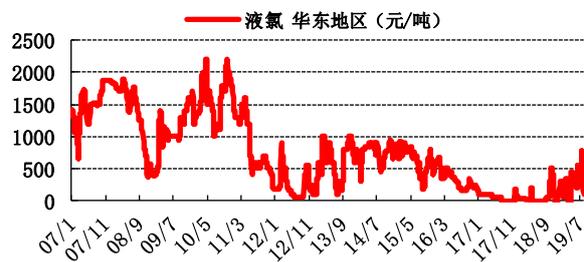
图 62: 电石价格走势

单位: 元/吨



图 63: 液氯价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 64: 盐酸价格走势

单位: 元/吨



图 65: 天然橡胶价格走势

单位: 元/吨



图 66: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨



图 67: 钛白粉价格走势

单位: 元/吨



图 68: PP 价格走势

单位: 元/吨



图 69: LDPE 价格走势

单位: 元/吨



图 70: LLDPE 价格走势

单位: 元/吨

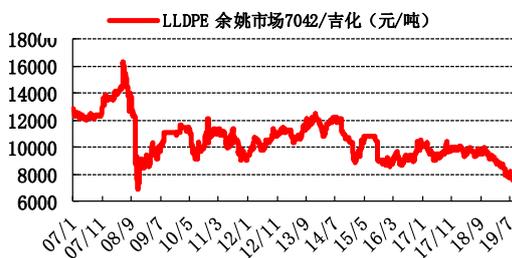
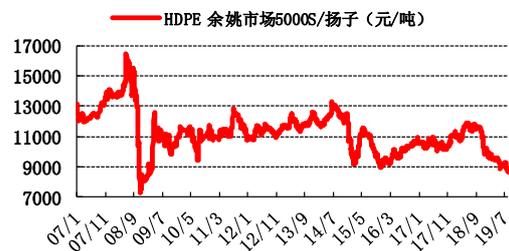


图 71: HDPE 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 72: ABS 价格走势

单位: 元/吨



图 73: GPPS 价格走势

单位: 元/吨

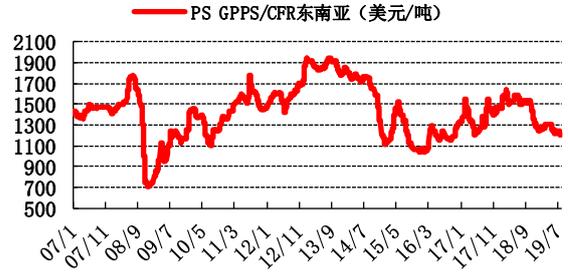


图 74: HIPS 价格走势

单位: 元/吨

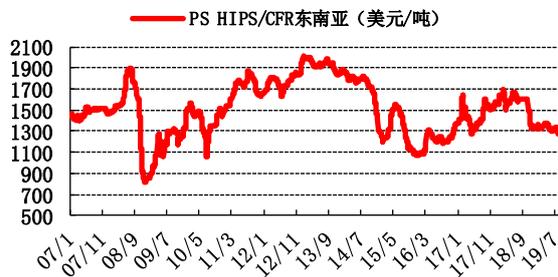


图 75: 丁苯橡胶价格走势

单位: 元/吨



图 76: 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, 6 种上涨, 涤纶短丝、涤纶 FDY、丙烯腈、PTA、PET 切片、MEG 价格上涨。5 种下跌, PA6(1300S)、粘胶短纤、棉花、锦纶 FDY、己内酰胺价格下跌。

图 77: 棉花价格走势

单位: 元/吨



图 78: 棉短绒价格走势

单位: 元/吨



图 79: 棉浆价格走势

单位: 元/吨



图 80: 木浆价格走势

单位: 元/吨



图 81: 粘胶长丝价格走势

单位: 元/吨



图 82: 粘胶短纤价格走势

单位: 元/吨

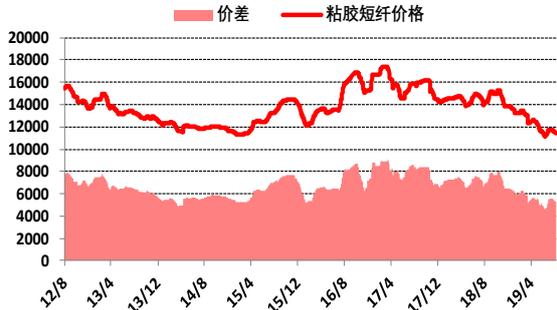


图 83: 锦纶切片价格走势

单位: 元/吨



图 84: PTA 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 85: 涤纶 FDY 价格走势 单位: 元/吨



图 86: 涤纶短丝价格走势 单位: 元/吨



图 87: CPL 价格走势 单位: 元/吨



图 88: 锦纶 FDY 价格走势 单位: 元/吨



图 89: 腈纶毛条价格走势 单位: 元/吨



图 90: 腈纶短纤价格走势 单位: 元/吨



图 91: MEG 价格走势 单位: 元/吨

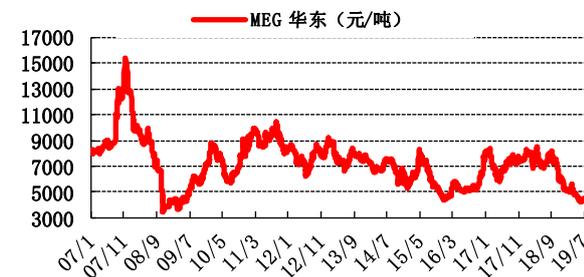
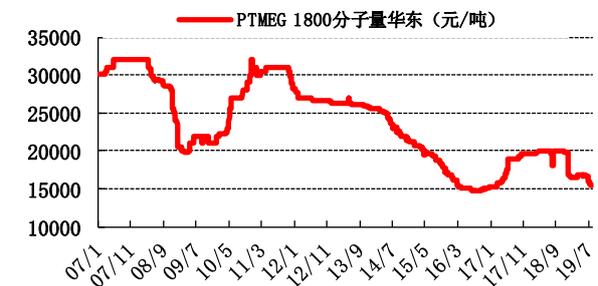


图 92: PTMEG 价格走势 单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 93: 氨纶 40D 价格走势

单位: 元/吨

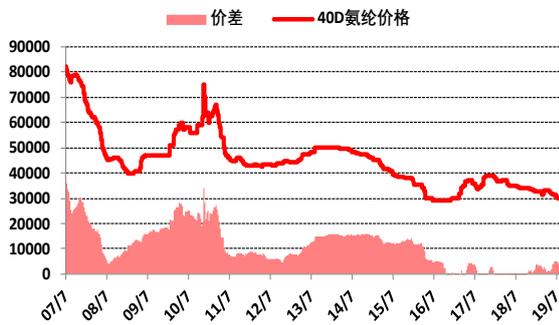


图 94: PA6 价格走势

单位: 元/吨

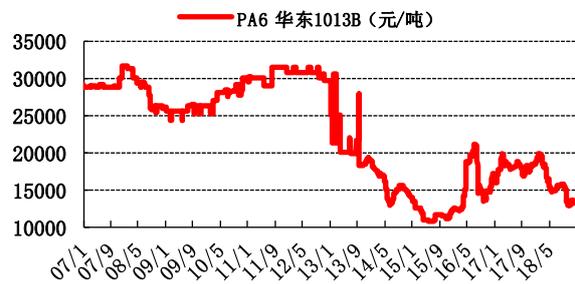


图 95: PA66 价格走势

单位: 元/吨

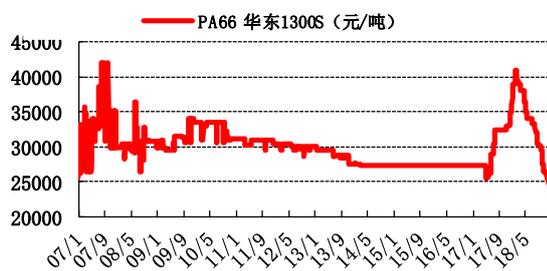


图 96: PET 切片价格走势

单位: 元/吨



图 97: 丙烯酸价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

聚氨酯

本周 18 种产品中, 6 种上涨。苯胺、软泡聚醚、硬泡聚醚、甲醛、环氧丙烷、DMF 价格上涨。6 种下跌, 纯 MDI、聚合 MDI、TDI、己二酸、甲乙酮、双酚 A 价格下跌。

图 98: 纯 MDI 价格走势

单位: 元/吨

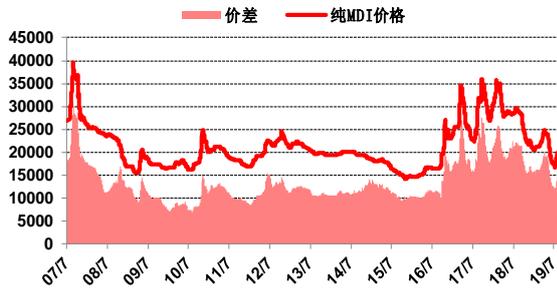


图 99: 聚合 MDI 价格走势

单位: 元/吨

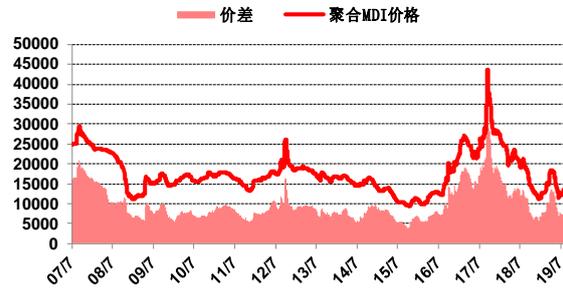


图 100: TDI 价格走势

单位: 元/吨

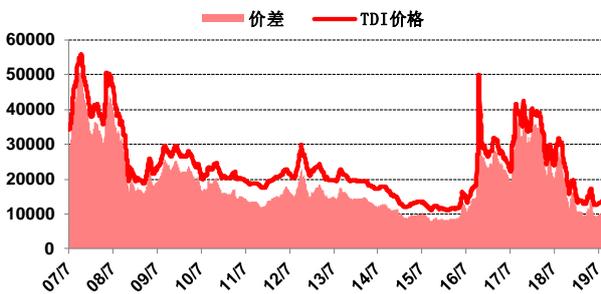


图 101: 软泡聚醚价格走势

单位: 元/吨



图 102: 硬泡聚醚价格走势

单位: 元/吨



图 103: 苯胺价格走势

单位: 元/吨



图 104: 甲醛价格走势

单位: 元/吨

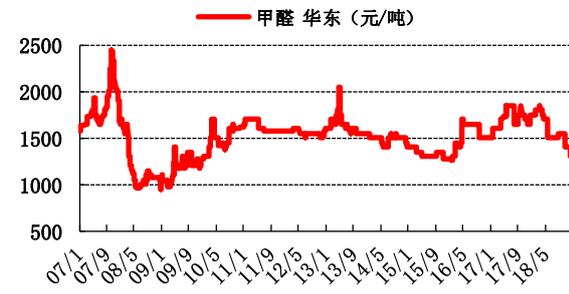


图 105: 环氧丙烷价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 106: 环氧乙烷价格走势

单位: 元/吨

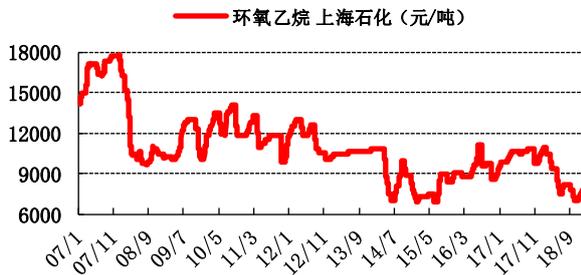


图 107: BDO 价格走势

单位: 元/吨

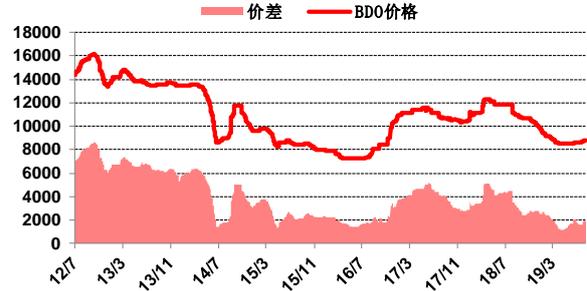


图 108: 己二酸价格走势

单位: 元/吨



图 109: 聚乙烯醇价格走势

单位: 元/吨

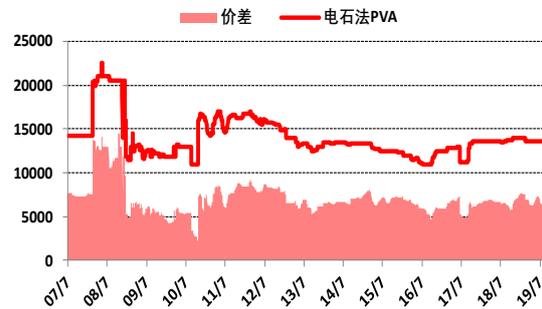


图 110: 甲基环硅氧烷价格走势

单位: 元/吨

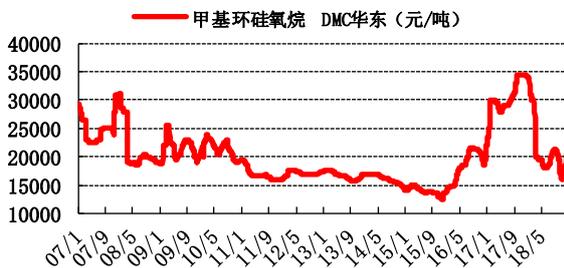


图 111: 甲乙酮价格走势

单位: 元/吨



图 112: DMF 价格走势

单位: 元/吨

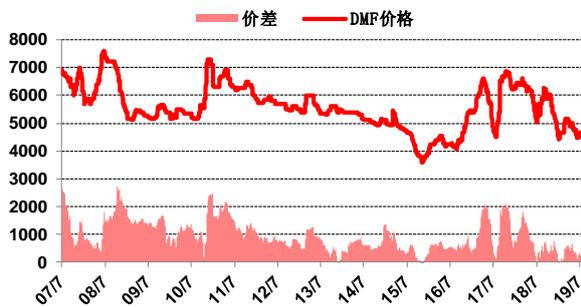


图 113: 双酚 A 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 114: 醋酸乙烯价格走势

单位: 元/吨

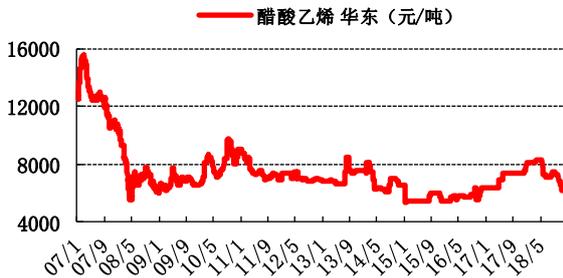
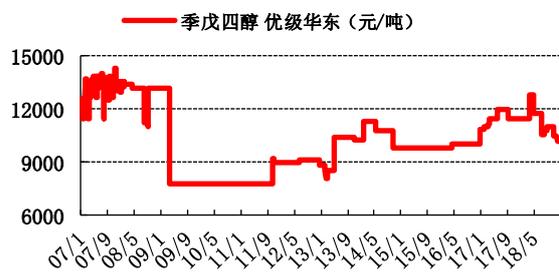


图 115: 季戊四醇价格走势

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, 二氯甲烷价格上涨。3 种下跌, R22、R134a、冰晶石价格下跌。

图 116: 二氯甲烷价格走势

单位: 元/吨



图 117: 三氯乙烯价格走势

单位: 元/吨



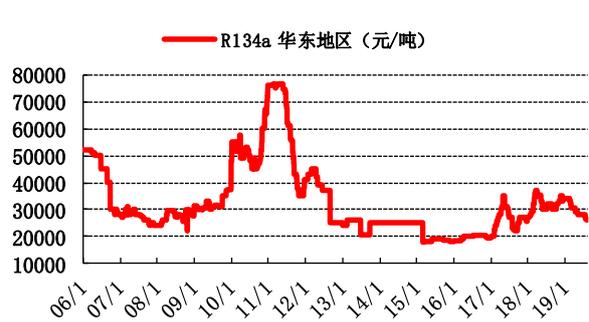
图 118: R22 价格走势

单位: 元/吨



图 119: R134a 价格走势

单位: 元/吨



资料来源: 百川资讯

图 120: 氟化铝价格走势

单位: 元/吨



图 121: 冰晶石价格走势

单位: 元/吨



图 122: 萤石粉价格走势

单位: 元/吨

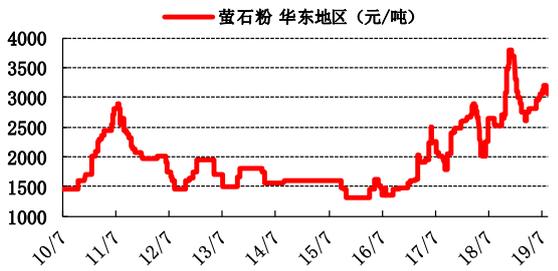


图 123: 氢氟酸价格走势

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

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

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

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

诺敏 010-85130616 nuomin@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

沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

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

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

王定润 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

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

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

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

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

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

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

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

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

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

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

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

上海

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

深圳

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