

化工行业

中欧加强合作，建议关注航空材料及碳中和领域

投资要点：

➤ **周度回顾：**本周（4.3-4.7）石油石化板块上涨1.58%，市净率LF1.10xPB，基础化工板块下跌0.84%，19.7xPE，全A市场热度周度+20%至日均成交额为12066亿元。截至4月7日，美元指数下降0.48%至102.11，3月22日美联储加息25bps，符合市场预期，5月加息预期25bps。国际油价方面，截至4月6日，WTI与Brent原油期货结算价分别为80.70、85.12美元/桶，分别较上周+6.6%、+6.7%，两地价差本周有所放大。本周聚酯、丙烯酸丁酯、芳烃及醋酸制取价差周度有所扩张，建议积极关注。

➤ **油价本周环比较大程度上涨超6%，23年Q1布油均价中枢82美元/桶，符合我们判断，我们上调2023年油价中枢为80美元/桶。**1) 库存：全球原油库存水平恢复到前期正常水平；2) 需求：23E单日1.01亿桶，但若欧美衰退超预期则需求需下修；3) 供给：OPEC+减产合计约160万桶/日；4) 地缘政治：地缘冲突影响钝化。全球原油供需再次紧平衡，美联储23年无降息计划。综合供需、库存及金融、政治等影响因素，高利率背景压制需求成为主线，考虑主产油国调低产量，上调23年油价中枢为80美元/桶。

➤ **中欧加强合作，建议关注航空材料及碳中和领域。**本周法国总统马克龙访问中国并发表中法联合声明，其中经济领域多项大额订单签订，包括160架空客飞机及天津总装项目以及200亿元人民币造船订单等，中欧产业互补性强，未来合作空间广泛，我们认为应积极关注中欧合作带来的潜在航空材料产业链及船舶产业链增量机会。我们建议关注：1) 能源安全：上游资本开支稳增，关注成本优势；2) 中游：布局地产链需求提升、国产替代加速，供给约束（限制性、禁止性及配额等政策）背景下，建议关注大炼化、尾气处理（分子筛）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶等）、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工、硅胶、两碱（纯碱&氯碱）、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3) 下游：肥料成本优势、oled及半导体电子材料（湿电子化学品及电子特气）、航空材料、特种船舶材料及试剂；4) 中特估：国企改革进行时，高分红+低估值，建议重点关注。

➤ 重点关注建议

自上而下维度：1) 中下游盈利扩张：建议关注中国石化、恒力石化、恒逸石化、桐昆股份、泰和新材、万华化学、云图控股、莱特光电、洁美科技、禾昌聚合、中触媒、硅宝科技、卫星化学、巨化股份、昊华科技、中化国际、鲁西化工、华鲁恒升、濮阳惠成、诚志股份、润贝航科、阿拉丁、卓越新能。

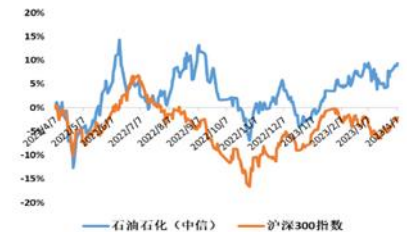
2) 能源安全+传统优势+新兴材料：建议关注中国海油、中国石油、中国神华、广汇能源、中海油服、海油工程、石化油服、深圳燃气、宝丰能源、华恒生物、凯赛生物、中复神鹰、同益中、万润股份、吉林化纤、湖南海利、联科科技、瑞华泰、海利得。

风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

联瑞新材	28.33%
安集科技	16.03%
航锦科技	13.29%
名臣健康	12.59%
容大感光	11.62%

跌幅前五个股

富邦股份	-8.65%
利尔化学	-9.20%
泉为科技	-9.34%
百合花	-12.58%
泰和科技	-13.03%

团队成员

分析师 魏征宇
 执业证书编号：S0210520050001
 邮箱：wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《聚酯产业链景气上行，沙特持续加码在华投资》— 2023.04.02
- 《煤炭零关税延长至年底，关注煤化工、轻烃裂解》— 2023.03.26
- 《油价大跌，关注下游价差修复、中特估、新材料》— 2023.03.19

正文目录

1	市场表现	1
1.1	行业板块周度回顾.....	1
1.2	石油石化及基础化工个股本周回顾	3
1.3	行业估值分析（石油石化）	4
1.4	行业估值分析（基础化工）	5
2	行业数据跟踪.....	6
2.1	宏观数据跟踪.....	6
2.2	产业链价格指数及价差变化跟踪	11
3	行业动态	18
3.1	中华人民共和国和法兰西共和国联合声明	18
3.2	欧盟禁运改变全球石油贸易格局	18
3.3	沙特阿美牵手我国石化企业	19
3.4	第八届绿色生产与消费交流会透露：石化等重点行业“双碳”标准将制定....	19
3.5	磷石膏“变废为宝”之路怎么走?.....	20
4	公司公告	22
5	风险提示	23

图表目录

图表 1: 市场各行业板块本周市场表现.....	1
图表 2: 石油石化板块子板块本周表现.....	1
图表 3: 基础化工板块子板块本周表现.....	2
图表 4: 石油石化本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 5: 石油石化本周跌幅排名前十个股	3
图表 6: 基础化工本周涨幅排名前十个股 (%)	3
图表 7: 基础化工本周跌幅排名前十个股	3
图表 8: 石油石化行业 PB 动态分析.....	4
图表 9: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 10: 基础化工行业 PE 动态分析.....	5
图表 11: 基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析.....	5
图表 12: 美元指数.....	6
图表 13: 美国联邦基准利率历史数据	6
图表 14: 美国联邦基准利率变动节奏	6
图表 15: 美元兑日元汇率变化趋势	7
图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	7
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化	8
图表 18: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额.....	8
图表 19: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化.....	9
图表 20: 中国进口原油日均进口量及月均单价.....	9
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据.....	10
图表 22: 伊朗出口中国原油数据.....	10
图表 23: 煤油国内价格趋势 (元/吨)	11
图表 24: 煤油国内产量变化趋势 (万吨)	11
图表 25: 主要化工品价格区间变化.....	12
图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	13
图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势.....	14
图表 33: PTA-PX 价差趋势.....	14
图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势.....	14
图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势.....	14
图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势.....	15
图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势	15
图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势	15
图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势	15
图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势.....	15
图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势.....	15
图表 42: HDPE 与主原料价差趋势	16
图表 43: LDPE 与主原料价差趋势	16
图表 44: LLDPE 与主原料价差趋势	16
图表 45: 聚丙烯 PP 与主原料价差趋势	16

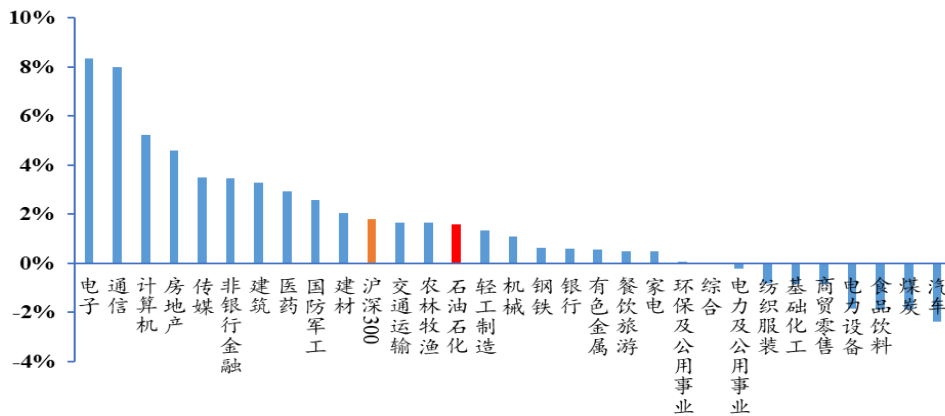
图表 46: PS 与主原料价差趋势	17
图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势	17
图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势	17
图表 49: ABS 与主原料价差趋势	17

1 市场表现

1.1 行业板块周度回顾

一级行业维度：本周石油石化行业指数上涨 1.58%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 1.67%，深圳成指上涨 2.06%，创业板指上涨 1.98%，沪深 300 指数上涨 1.79%，中信石油石化指数上涨 1.58%。电子、通信、计算机板块本周领跑；食品饮料、煤炭、汽车板块本周表现不佳。

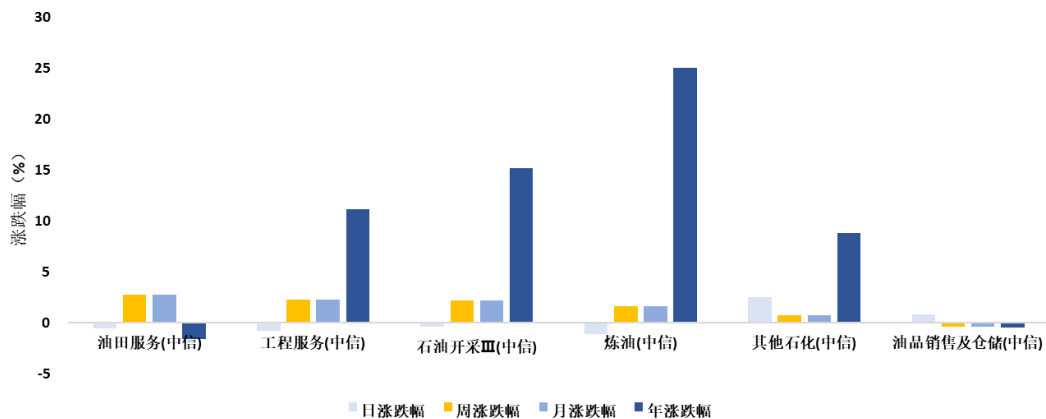
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



数据来源：Wind, 华福证券研究所

石油石化子板块维度：本周油田服务(中信)子板块领先行业子板块，本周涨跌幅为 2.75%，工程服务(中信)本周涨跌幅为 2.22%，石油开采Ⅲ(中信)本周涨跌幅为 2.22%，炼油(中信)本周涨跌幅为 1.64%，其他石化(中信)本周涨跌幅为 0.71%，油品销售及仓储(中信)本周涨跌幅为-0.36%。2023 年以来，经济复苏背景下，石化子板块市值均有所提升，其中炼油领涨石化子板块，符合我们的判断。展望未来：1) 弹性及预期改善：建议重点关注炼化价差扩张机会；2) 业绩确定性及估值性价比(中特估)：建议关注油服、工程服务及石油开采。

图表 2：石油石化板块子板块本周表现

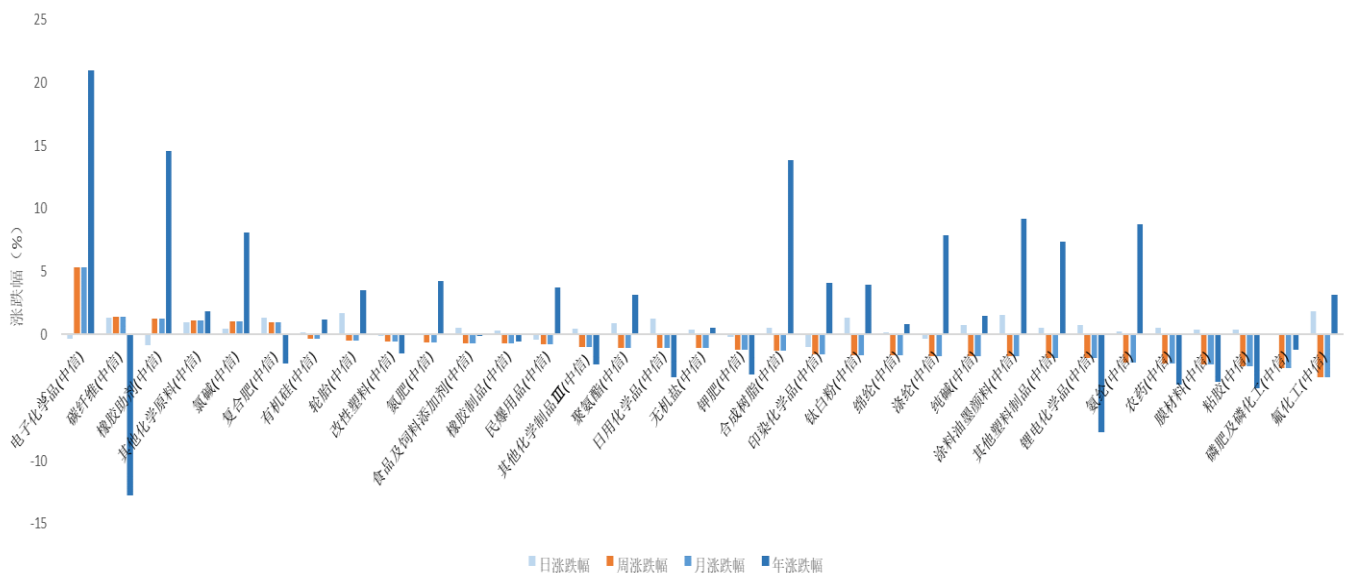


数据来源：Wind, 华福证券研究所

基础化工子板块维度：本周基础化工涨幅前三子板块分别为电子化学品(中信)、碳纤维(中信)、橡胶助剂(中信)，本周涨跌幅分别为 5.36%，1.43%，1.29%，本周基础化工排名最后三子板块分别为氟化工(中信)、磷肥及磷化工(中信)、粘胶(中信)，本周涨跌幅分别为-3.39%，-2.65%，-2.49%。2023 年以来，经济复苏背景下，基础化工板块市值均有所提升，其中电子化学品领涨基化子板块，符合我们重点推荐方向。

展望未来：1) 布局地产链需求提升、国产替代加速，供给约束（限制性、禁止性及配额等政策）背景下，建议关注尾气处理（分子筛）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶等）、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工、硅胶、两碱（纯碱&氯碱）、钛白粉、涂料、改性塑料、膜材料、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；2) 终端维度：肥料成本优势、oled 及半导体电子材料（湿电子化学品及电子特气）等渗透率提升及国产化替代方向。

图表 3：基础化工板块子板块本周表现



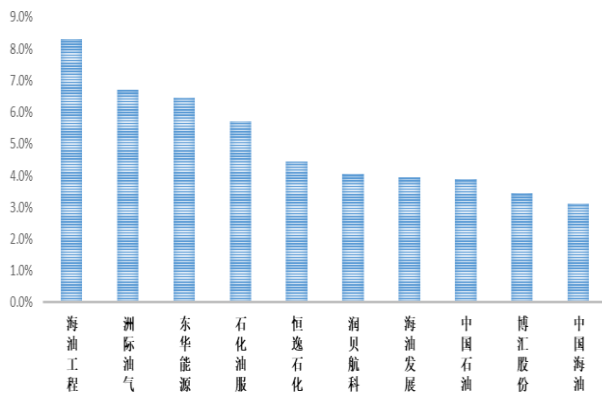
数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 石油石化及基础化工个股本周回顾

石油石化板块：本周涨幅前十标的为：海油工程 8.32%，洲际油气 6.7%，东华能源 6.47%，石化油服 5.71%，恒逸石化 4.43%，润贝航科 4.04%，海油发展 3.94%，中国石油 3.89%，博汇股份 3.44%，中国海油 3.11%。

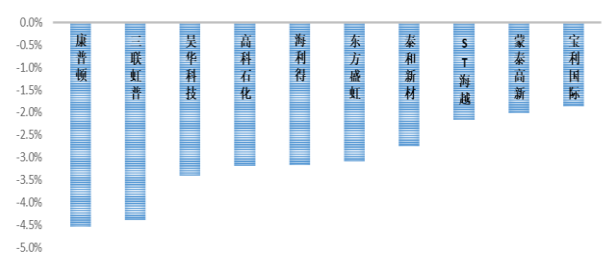
本周跌幅前十标的为：康普顿-4.55%，三联虹普-4.4%，昊华科技-3.4%，高科石化-3.18%，海利得-3.18%，东方盛虹-3.08%，泰和新材-2.75%，ST海越-2.17%，蒙泰高新-2.02%，宝利国际-1.87%。

图表 4：石油石化本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 5：石油石化本周跌幅排名前十个股

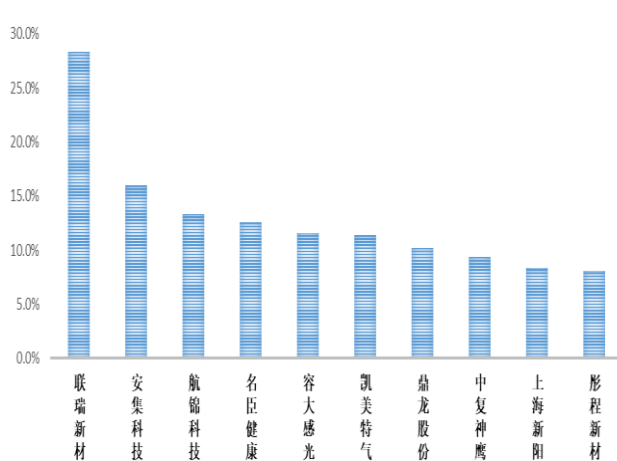


数据来源：Wind，华福证券研究所

基础化工板块：本周涨幅前十标的为：联瑞新材 28.33%，安集科技 16.03%，航锦科技 13.29%，名臣健康 12.59%，容大感光 11.62%，凯美特气 11.4%，鼎龙股份 10.2%，中复神鹰 9.42%，上海新阳 8.35%，彤程新材 8.12%。

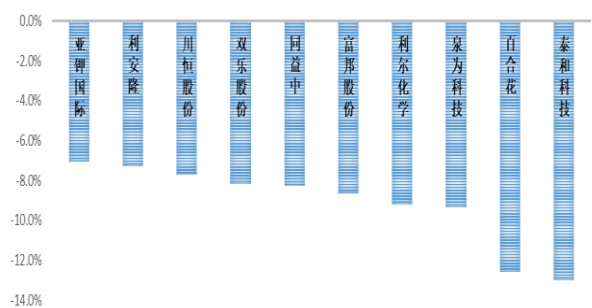
本周跌幅前十标的为：亚钾国际-7.06%，利安隆-7.28%，川恒股份-7.7%，双乐股份-8.17%，同益中-8.26%，富邦股份-8.65%，利尔化学-9.2%，泉为科技-9.34%，百合花-12.58%，泰和科技-13.03%。

图表 6：基础化工本周涨幅排名前十个股（%）



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 7：基础化工本周跌幅排名前十个股

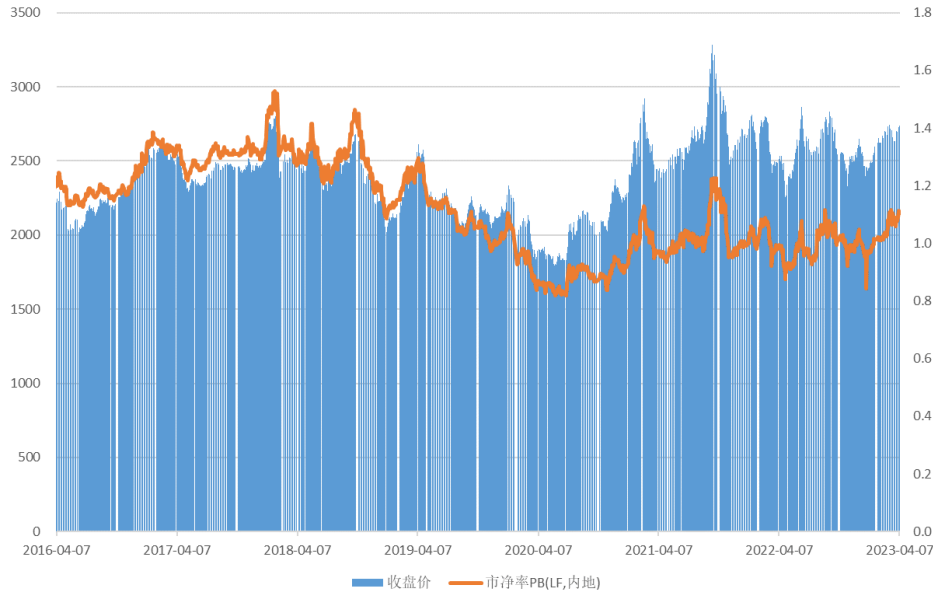


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 行业估值分析（石油石化）

本周石油石化板块动态 PB (LF) 上升 0.03 至 1.10xPB；截至 4 月 7 日，中信石油石化行业指数为 2738.23 点，周环比+1.58%，本周全市场交易热度相较周度环比上升+20.1%至 12066 亿元/日，石油石化日交易额周度环比-10.5%至 128 亿元。

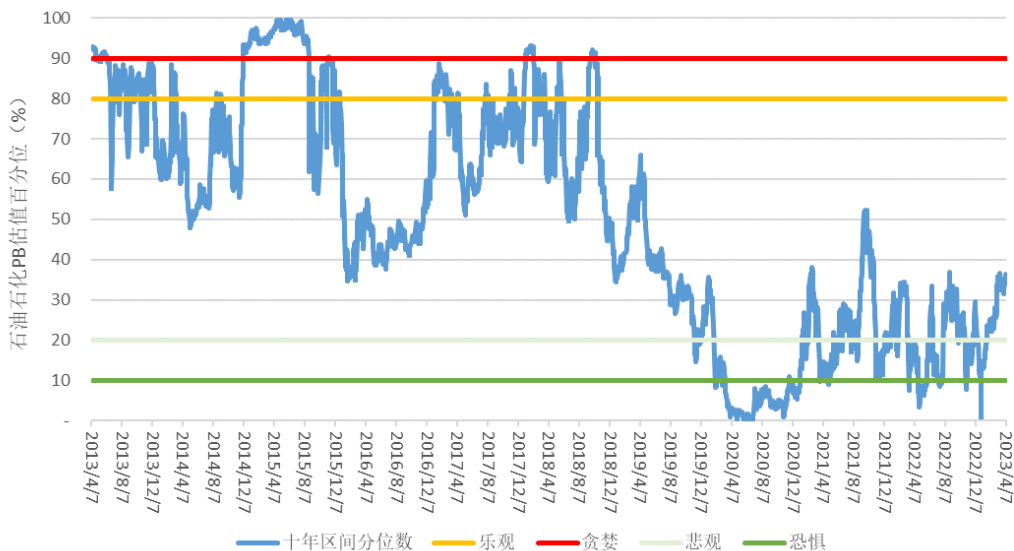
图表 8：石油石化行业 PB 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将石油石化过去十年的 pb 数据进行百分位分析，从 2019-2020 年开始，石油石化板块的整体估值水平偏低，伴随着传统能源景气度提升，目前 pb 处于过去十年 35%百分位，较前期有明显提升。中长期视角来看，传统能源强势叠加下游化工附加值逐步提升，能源结构性矛盾带来企业价值重估。此外，传统能源企业在新材料以及碳中和领域探索持续延伸，成长性带去业绩提升可期。

图表 9：石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析

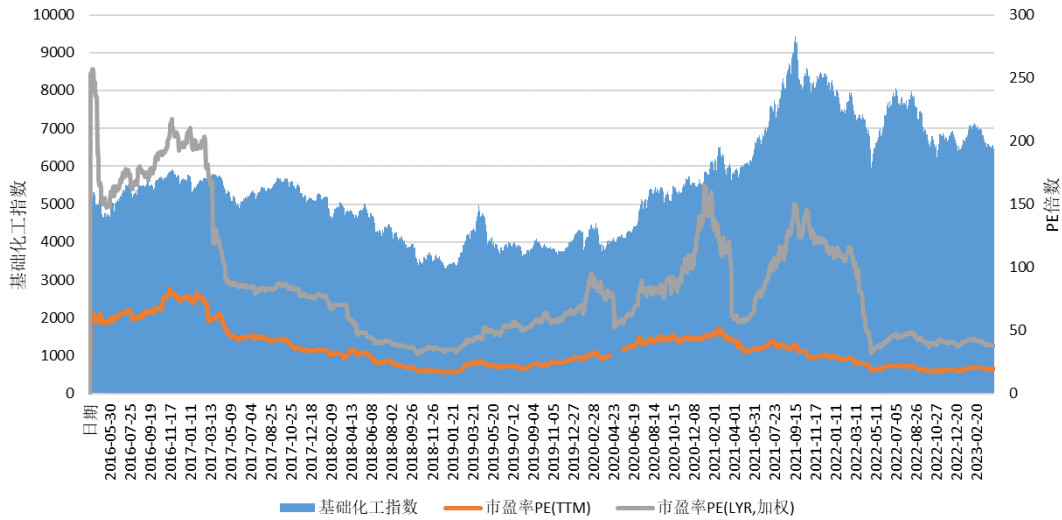


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.4 行业估值分析（基础化工）

本周基础化工板块动态 PE (TTM) 下降 0.23 至 19.65xPE；截至 4 月 7 日，中信基础化工行业指数为 6477.00 点，周环比-0.84%，本周全市场交易热度相较周度环比上升+20.1%至 12066 亿元/日，基础化工日交易额周度环比+7.4%至 515 亿元。

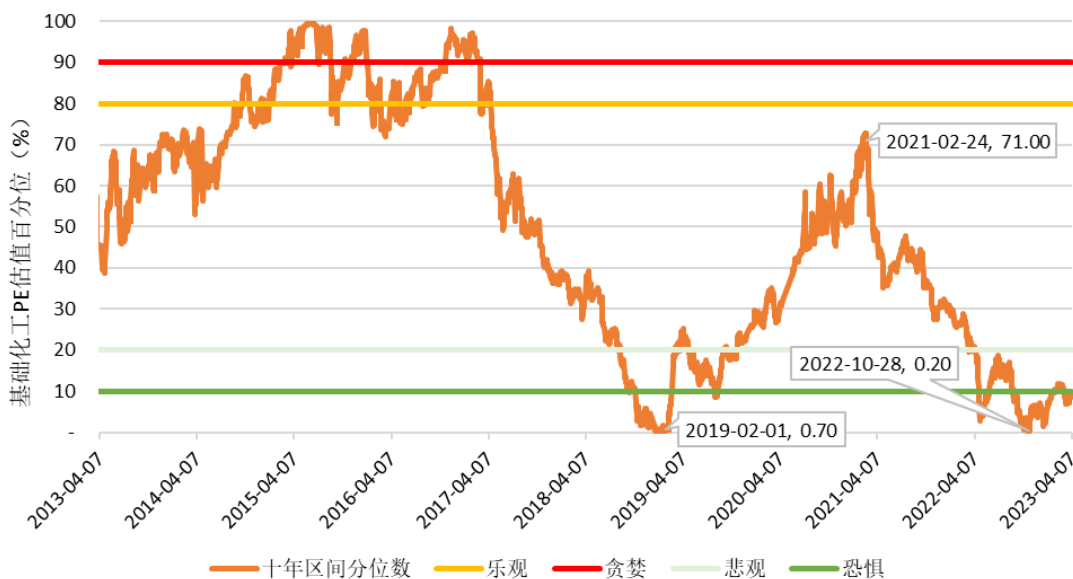
图表 10：基础化工行业 PE 动态分析



数据来源：Wind，华福证券研究所

通过将基础化工过去十年的 PE(ttm)数据进行百分位分析，从 201704-201902 区间，基础化工板块的整体估值水平持续降低，并达到近十年景气低点；201902-202102 基础化工板块实现两年维度持续景气上行，估值水平持续提升；202102-202211 区间近两年时间，基础化工景气周期持续下行，回落到近十年景气低位。我们认为从顺周期的维度以及新材料持续突破，国产化材料有望贡献新的增量业绩，我们看好基础化工未来 2 年的景气周期表现。

图表 11：基础化工行业 PE 历史百分位情绪分析



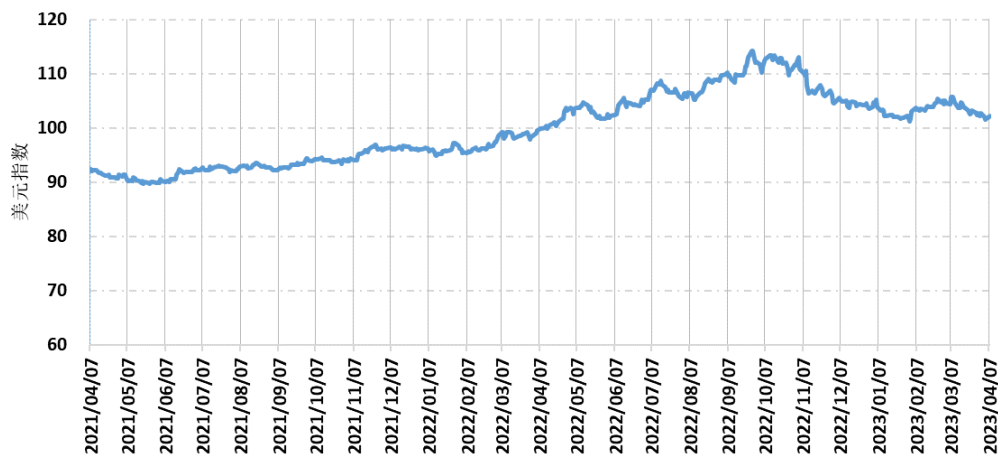
数据来源：Wind，华福证券研究所

2 行业数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

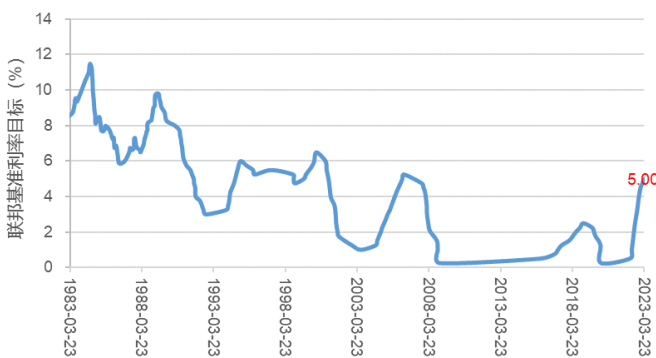
本周美元指数下降 0.48%，截至 4 月 7 日，美元指数收盘价为 102.11。美联储 2023 年 3 月 22 日加息 25 个基点，加息幅度符合市场预期，5 月市场预期仍有 25bps 加息。美联储自去年 3 月开启本轮加息周期以来连续第 9 次加息，累计加息幅度为 475 个基点。**对于后市展望：**1) 美国 2 月核心 PCE 物价指数同比上升 4.6%，预期 4.70%，前值 4.70%，低于预期；2) 考虑到 4 月 7 日美国劳工部公布 3 月非农就业报告数据创 27 个月最低记录，失业率小幅下降，经济仍然保持强劲 3) 近期油价明显上升；综上，我们认为 5 月加息 25 基点概率增加。

图表 12：美元指数



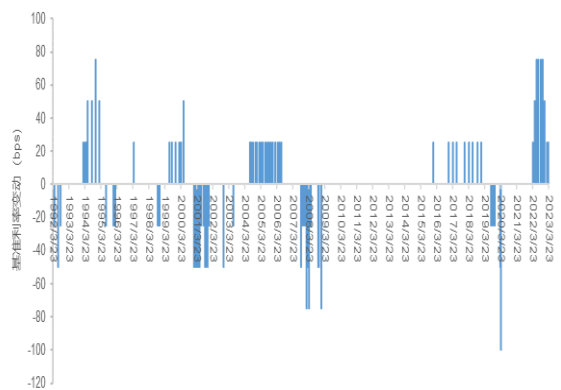
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 13：美国联邦基准利率历史数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 14：美国联邦基准利率变动节奏

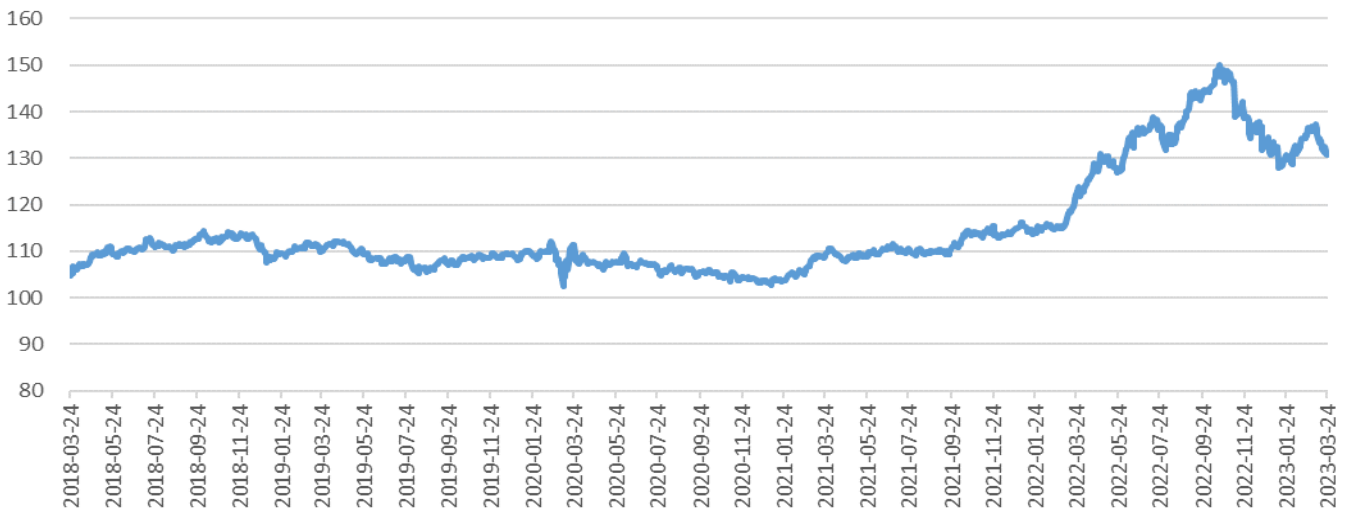


数据来源：Wind，华福证券研究所

美元兑日元汇率明显提升，从 1: 100 偏上提升:1: 130 左右。我们采用美元兑日元来表征美元加息周期以来，加息主流货币对比未加息主流货币的汇率变动趋势。从油价 2021 年稳步提升至 2022 年 3 月初达到首次高点，年后美元与日元展现不同货币政策取向。以 3 月 11 日为初始日，美元兑日元从 3 月 11 日 1 美元兑 117 日元持续升值至 10 月 28 日 1 美元兑 147 日元，期间升值 26%；与此同时，期间油价从 120 美金/桶逐步下滑至 88 美金/桶，下滑约 27%。

购买力平价维度，原油供需相对平衡，当前油价处于合理水平。欧美快速加息对于其银行等金融机构系统的冲击效应仍未结束，我们认为 2023 年无论从节奏或者幅度上，加息可能不再是必选项。中东区域和解：沙特与伊朗在中国达成恢复外交关系等现象都对原油供应有积极影响，全球以国别而言，大供应商和大客户之间贸易关系适度重构基本已完成。如衰退节奏及强度超预期，我们认为油价可能面临较大压力，我们适度调低全年油价中枢，**2023 年全年，我们从预期 80 美元/桶全年平均调低至 75 美元/桶。**

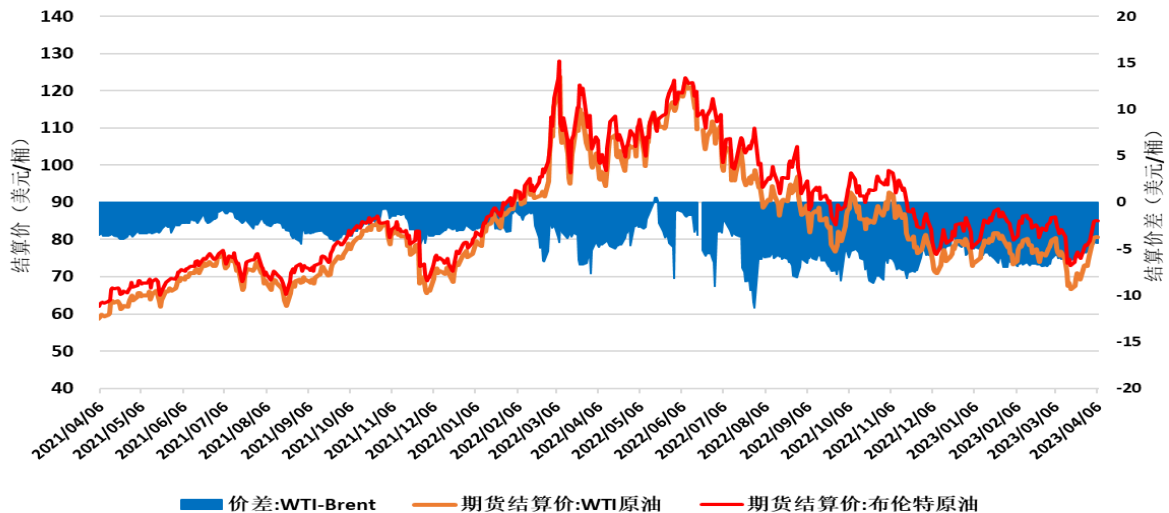
图表 15: 美元兑日元汇率变化趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

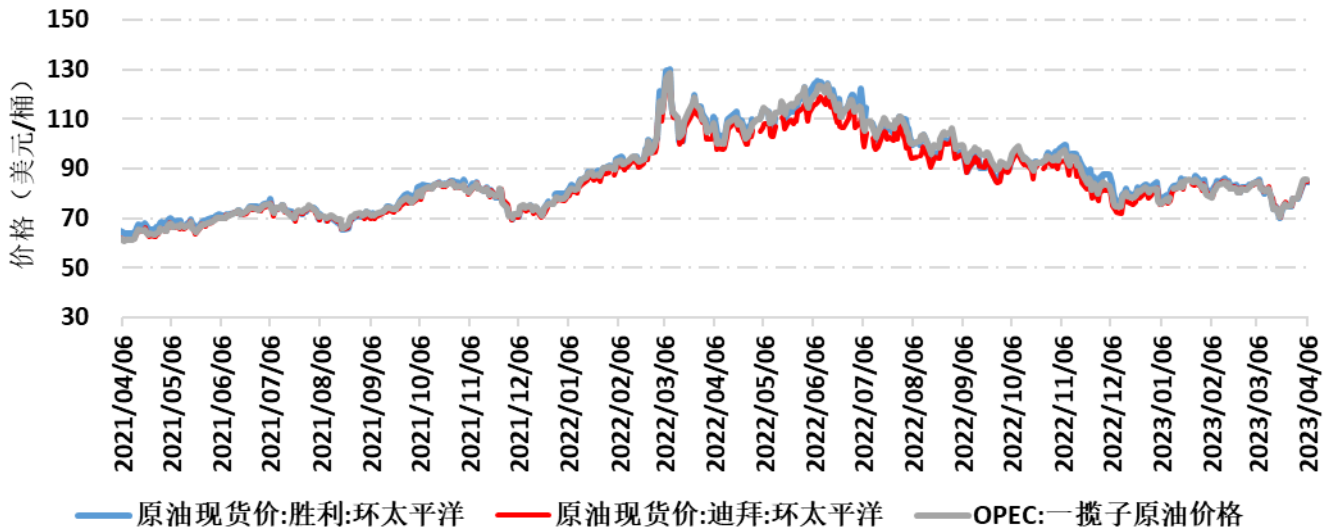
WTI-BRENT 主力期货价格本周有所上涨:截至 4 月 6 日(4 月 7 日为耶稣受难日, 非交易), 分别达到 80.70 和 85.12 美元/桶, 较上周分别+6.6%、+6.7%; 价差本周有所扩大, 由上周-4.10 美元下降至-4.42 美元。截至 4 月 6 日, 环太平洋(胜利)、环太平洋(迪拜)原油价格分别达到 84.26、84.82USD/桶, 较上周持续上涨。

图表 16: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

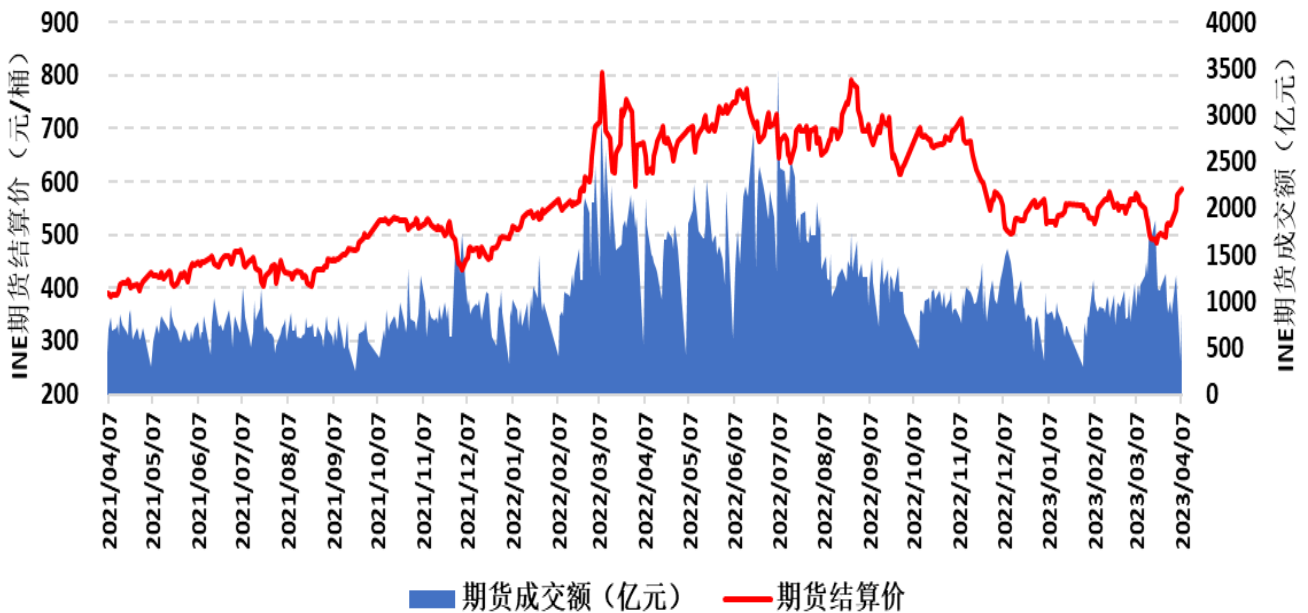
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

国内原油期货成交量有所下降, 价格持续回暖。上海国际能源中心原油期货(INE)主力合约期货价格本周上涨 11.96%至 586.20 元/桶, 本周日均成交额达 889 亿元, 成交额周度环比下降 11.59%, 交易热度持续降低。

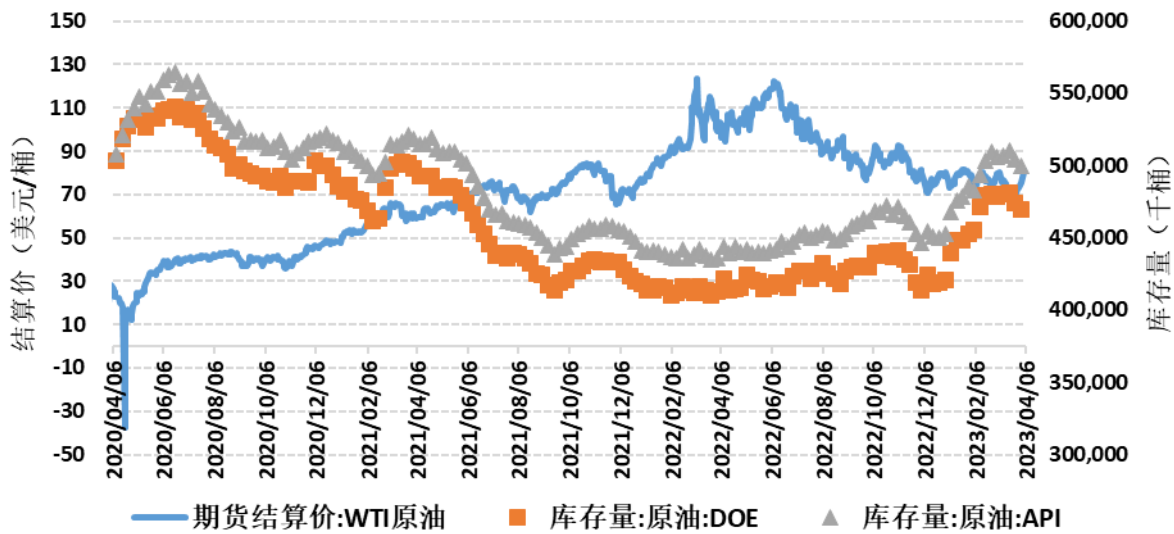
图表 18: INE (上海原油期货) 价格变化及成交额



数据来源: Wind, 华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比持续两周下降, 然而 2023 年以来库存增加仍近 5000 万桶, 油价近两周大幅回升, 近两周均为释放库存, 补库放缓。截至 2023 年 4 月 6 日, WTI 期货结算价为 80.70 美元/桶。最新美国原油库存数据为截至 2023 年 3 月 31 日, DOE (EIA 库存数据) 4.70 亿桶, 较上周下降 374 万桶; API (美国石油协会) 3 月 31 日公布库存数据为 5.00 亿桶, 较上周下降 435 万桶。

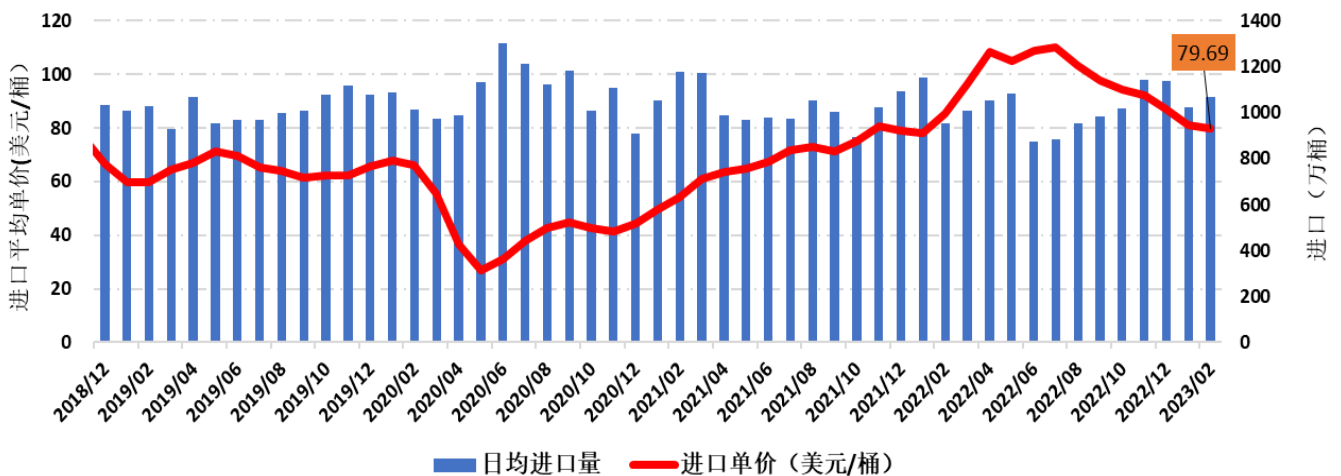
图表 19: 美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国 2023 年 1-2 月日均进口原油 “量降价降”，我们预计 3 月进口原油 “量增价降”。从我国进口原油月度数据来看，2023 年 1-2 月同期公布，2 月进口原油合计 4074 万吨，较上月环比下降 259 万吨(-6%)，日均进口约 1167 万桶(环比上升 4.1%)，总量主要受到当月日历日少 3 天影响；当月进口原油金额为 307 亿美元，环比上月减少 8.54 亿美元 (-2.7%)，桶均成本为 87.23USD/桶，月度环比下降 5.39%。从全年维度看，2022 年我国原油累计进口量 5.08 亿吨，同比减少 0.92%；累计进口金额为 3655 亿美元，同比增加 42.04%，总量小幅缩减但金额大幅增加主要系 2022 年油价中枢大幅抬升所致。按照当前布油价格表现及原油进口报关时滞效应，我们预计 2023 年 3 月原油进口价格环比下滑，对应日进口量预计有所提升。

图表 20: 中国进口原油日均进口量及月均单价

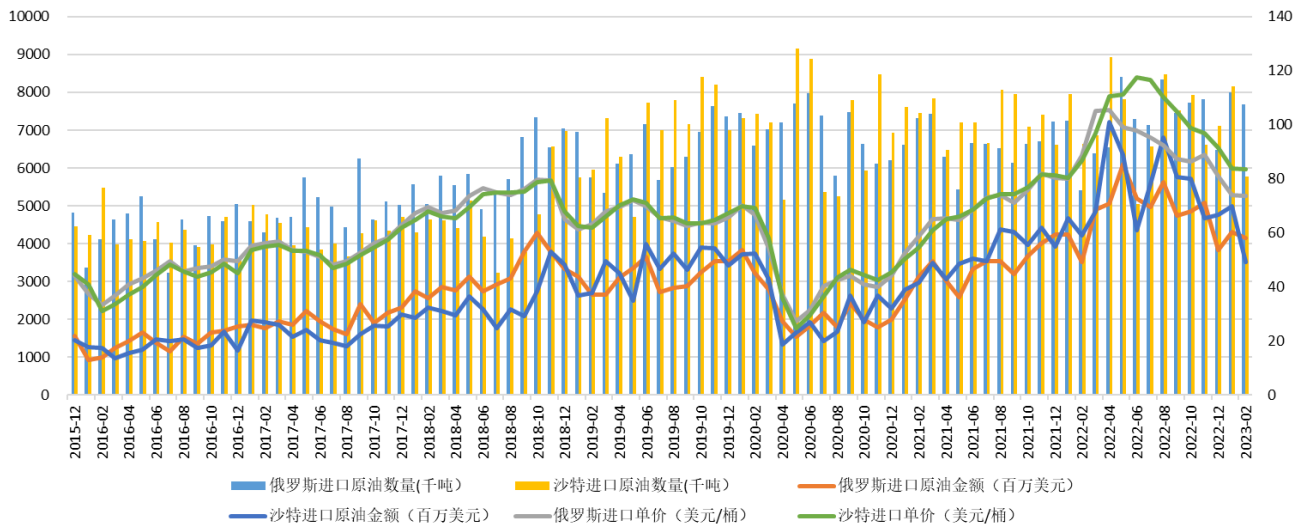


数据来源: Wind, 华福证券研究所

2023 年 2 月俄罗斯进口量再回第一，明显降低原油进口成本。从海关总署月度数据来看，我国原油最主要进口来源国沙特和俄罗斯，进口量 2022 年交替上升，俄油进口价格在 2022 年 4-5 月开始逐步与沙特原油拉开价差，从单桶-5usd 至 6 月-8

月基本上单桶-20usd 左右。2023 年 1-2 月，来自俄油单月达 799/768 万吨，单桶价格较沙特油价平均优惠 10 美元/桶，对我国的能源安全及成本下降有积极影响。

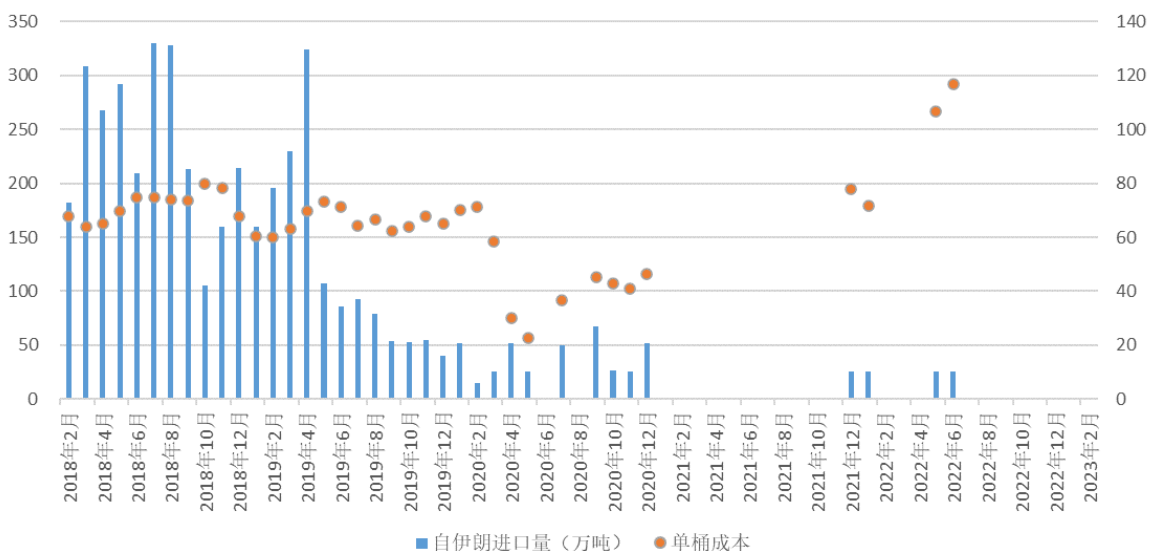
图表 21：沙特及俄罗斯出口中国原油数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

伊朗自 2019 年出口到中国原油大幅下滑，能源安全保障背景下，中国与中东合作领域更加广泛。从海关总署月度数据来看，2018 年伊朗出口至中国单月原油达到 150-350 万吨之间，在中国原油来源国中靠前。2019 年在美国加强对伊朗制裁的背景下，伊朗出口的原油大幅削减，特别是直接输入中国的原油量大幅削减，2020 年至 2022 年只有零星的交易。伴随着能源安全保障和沙特及伊朗在中国达成中沙伊三方协议，并发表联合声明。沙伊双方表示愿恪守《联合国宪章》宗旨和原则，通过对话和外交方式解决双方分歧，尊重各国主权，不干涉别国内政。沙伊同意恢复外交关系，开展各领域合作。三方愿尽一切努力，加强国际地区和平与安全。中方期待沙伊双方加强沟通对话，愿继续为此发挥积极和建设性作用。

图表 22：伊朗出口中国原油数据



数据来源：Wind，华福证券研究所

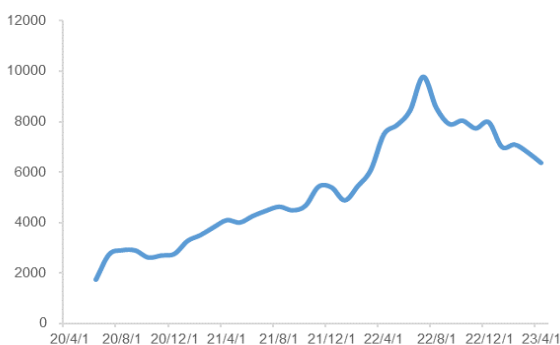
2.2 产业链价格指数及价差变化跟踪

本周市场主流产品价格来看，本周原油(布油)价格大幅上涨 6.7%至 85.12 美金/桶，海外衰退预期明确，5 月加息确定性增高，原油价格前景维持偏弱震荡。上游原料：原油 (Brent) 周度上涨 6.7%至 85.12USD/B，天然气 (henry hub, 美国) 周度上涨 1.4%至 2.13 美元/百万英热；无烟煤周度维持稳定为 1670 元/吨，石脑油 (CFR Korea)本周上涨 3.1%至 691USD/T；烯烃：苯乙烯价格周度上涨 2.0%至 1107USD/T(FOB KOREA)，乙烯 (外盘) 维持周度稳定 941USD/B，丙烯周度上涨 1.1%至 901USD/T (FOB Korea)；轻质烷烃：丙烷、丁烷周度上涨 7.2%/7.4%至分别为 592/582USD/T (CFR 华东)。芳烃：纯苯周度上涨 1.8%至 980USD/T，二甲苯周度上涨 1.7%至 1122USD/T。

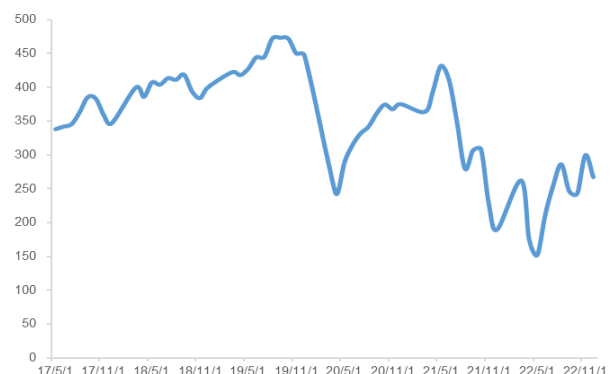
本周从价差维度来看，中下游主流产品价差扩张、收缩均有发生，产业链利润整体集中在芳烃及部分中下游。石脑油制主流烯烃本周价差均有不同程度收缩，本周芳烃价差持续小幅提升，石脑油制取芳烃利润持续提振。其中 PDH 周度价差-14%，PTA 制取环节价差周度收窄 10%，下游涤纶对应价差周度环比扩张超 37%，丙烯酸丁酯制取价差扩张 42%，甲醇制醋酸价差周度扩张 4%，值得关注。

原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格中枢下移有益成本端改善，外加下游需求结构性展现弹性，中下游盈利改善整体可期。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势以及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工行业景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，**我们建议重点关注：**1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向 (中海油、中石油)、油服及工程类公司；2) 中游：基建、房地产、钢铁、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化 (炼油&炼化) 价差改善、尾气处理 (分子筛，国六)、聚酯化纤 (涤纶、芳纶、氨纶、锦纶等)、氟化工 (制冷剂、含氟新材料)、轮胎、煤化工 (宝丰能源、华鲁恒升、鲁西化工、诚志股份)、两碱 (纯碱&氯碱)、钛白粉、涂料、改性塑料 (包含不限于高端工程塑料)、膜材料 (PI 膜：瑞华泰、离型膜等)、高端聚烯烃及相关催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3) 下游：OLED 发光层材料、半导体电子化学品材料、化学试剂材料 (阿拉丁)、农资、单质肥 (考虑天然气路线价差大幅优化) 复合肥、有机硅胶等领域利润提升机会。

图表 23：煤油国内价格趋势 (元/吨)



图表 24：煤油国内产量变化趋势 (万吨)



数据来源：Wind，华福证券研究所

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 25：主要化工品价格区间变化

产品	2023/4/7	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
WTI	80.7	元/吨	0.1%	8.5%	0.3%	0.5%	-16.1%
布伦特	85.12	美元/磅	0.2%	7.4%	-1.2%	-0.9%	-15.8%
混合芳烃	7800	元/公斤	-1.3%	4.6%	2.0%	4.7%	9.9%
涤纶POY	8025	元/吨	0.0%	3.5%	6.3%	10.7%	3.2%
甲苯	7305	元/吨	0.2%	3.5%	-0.1%	18.9%	-1.8%
涤纶工业丝	9400	元/吨	0.0%	3.3%	5.0%	6.8%	1.1%
MTBE	7470	万元/吨	-1.5%	3.3%	3.1%	11.0%	1.7%
二甲苯	7765	元/吨	0.1%	3.1%	2.8%	16.5%	4.1%
纯苯	7410	元/吨	0.2%	2.8%	2.2%	8.5%	-13.7%
页岩油	4935	元/吨	0.9%	2.7%	-8.9%	-4.1%	1.3%
涤纶FDY	8550	元/吨	0.0%	2.7%	4.9%	7.9%	3.6%
聚酯切片	7200	元/吨	0.0%	2.1%	7.9%	11.6%	0.7%
涤纶DTY	9275	元/吨	0.0%	1.9%	4.5%	9.1%	-0.5%
PX (CFR中国)	1121	元/吨	-0.4%	1.7%	8.2%	17.9%	-6.0%
苯乙烯	8707	元/吨	-0.3%	1.7%	0.9%	3.2%	-11.2%
苯甲酸	7825	元/吨	1.6%	1.6%	-1.2%	-0.1%	-24.8%
聚酯瓶片	7875	元/吨	-0.3%	1.6%	6.4%	10.9%	-5.1%
沥青	3917	元/吨	0.0%	1.6%	-3.0%	2.7%	-0.4%
芳烃汽油	7475	元/吨	-1.9%	1.5%	-9.9%	7.1%	-11.6%
液体环氧树脂	14550	元/吨	0.0%	1.0%	-3.6%	-6.4%	-42.3%
液化气	5533	元/公斤	-0.6%	0.9%	-7.7%	1.6%	-10.7%
汽油	8891	万元/吨	0.1%	0.9%	-1.7%	8.7%	-5.7%
石脑油	7865	元/吨	-0.4%	0.8%	-4.5%	5.8%	-4.4%
柴油	7875	元/公斤	0.0%	0.8%	-2.8%	1.6%	-8.6%
锦纶切片	17271	元/吨	0.0%	0.7%	-0.9%	0.3%	-26.7%
丙烯	7150	元/吨	1.4%	0.7%	0.4%	1.4%	-14.1%
聚丙烯粒料	7757	元/吨	-0.4%	0.4%	-1.5%	-0.6%	-12.2%
煤制油	7580	元/吨	0.7%	0.3%	-2.3%	-5.1%	-3.1%
基础油	9336	元/吨	0.0%	0.3%	-0.9%	8.2%	6.0%
燃料油	5192	元/吨	-0.1%	0.3%	-8.4%	-13.4%	-6.9%
醋酐	5142	元/吨	0.0%	0.0%	1.7%	0.8%	-33.0%
邻二甲苯	8600	元/吨	0.0%	0.0%	3.6%	10.3%	0.0%
环氧乙烷	7200	元/吨	0.0%	0.0%	2.9%	14.3%	-12.6%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	-89.5%
PX	8480	元/吨	0.0%	0.0%	-0.2%	13.8%	-6.4%
涤纶短纤	7477	元/吨	-1.6%	-0.2%	2.5%	5.9%	-3.6%
煤油	7227	元/公斤	-0.8%	-0.2%	-4.5%	-15.0%	-5.2%
乙烯	7425	元/千克	0.0%	-0.3%	-2.9%	6.1%	-18.2%
粘胶短纤	13150	元/吨	0.0%	-0.4%	-0.4%	1.5%	-5.4%
PTA	6390	元/公斤	-1.4%	-0.6%	9.0%	16.0%	4.4%
MEG	4065	元/吨	-2.0%	-1.7%	-4.7%	1.8%	-19.6%
EVA	16741	元/吨	0.0%	-1.9%	-5.1%	5.3%	-30.2%
氨纶40D	34000	元/吨	-1.4%	-2.9%	-6.8%	4.6%	-36.4%
醋酸乙烯	7050	万元/吨	-1.1%	-2.9%	-7.1%	-1.1%	-52.2%
石油焦	2374	元/吨	-0.6%	-3.3%	-30.6%	-34.5%	-50.4%
醋酸	3298	元/吨	-0.5%	-3.9%	-3.7%	4.0%	-33.1%
丙烯腈	9300	元/吨	-1.1%	-5.1%	-12.7%	-2.6%	-21.2%
PTMEG	19500	元/吨	-3.7%	-6.0%	-9.3%	11.4%	-52.4%
乙烯焦油	3815	元/吨	-1.2%	-7.5%	-27.7%	-25.4%	-9.5%
液化天然气	4403	元/千克	-2.7%	-7.8%	-25.5%	-34.5%	-42.4%

数据来源: Wind, 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



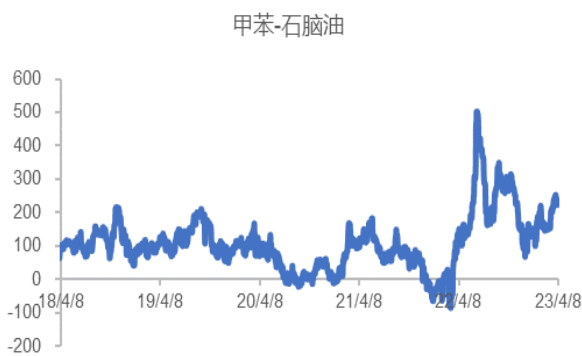
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



数据来源: Wind, 华福证券研究所

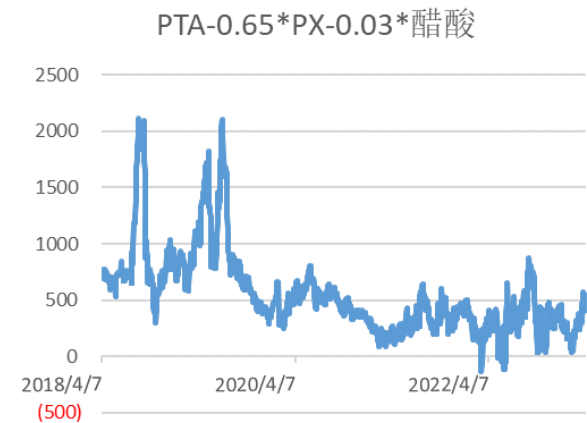
聚酯产业链:主原料价格中枢有所提升,聚酯行业景气度(传统金三银四)已至。原油、石脑油、PX、涤纶 POY/FDY/DTY 及瓶片周度价格环比提升,其中石脑油周度环比上涨 3.1%至 691 美元/吨(CFR Korea),PX 外盘环比+1.7%至 1122USD/T,内盘价格周度维持不变为 8480 元/吨;行业景气度明显改善,下游聚酯(纤维及瓶片)价格周度环比上涨 2%左右。价差方面,本周大部分产品价差有所扩张,其中 PTA 价差有所收缩,涤纶及瓶片价差明显回升,PTA 价差大幅回落 25%至 414 元/吨,涤纶 POY 价差提升 37%至 995 元/吨,聚酯瓶片价差周度环比提升 25%至 880 元/吨。建议关注聚酯(纤维&瓶片)高景气公司:桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、华润材料。

图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势



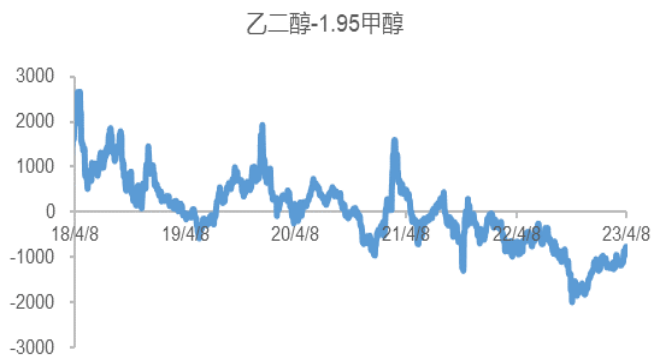
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 33: PTA-PX 价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势



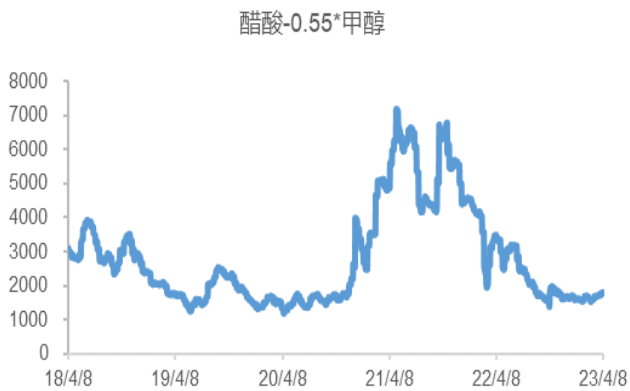
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势



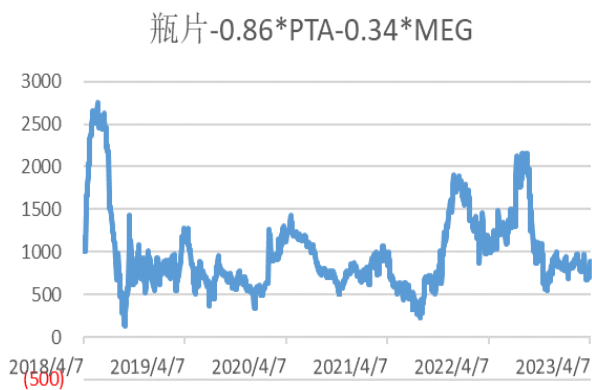
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势



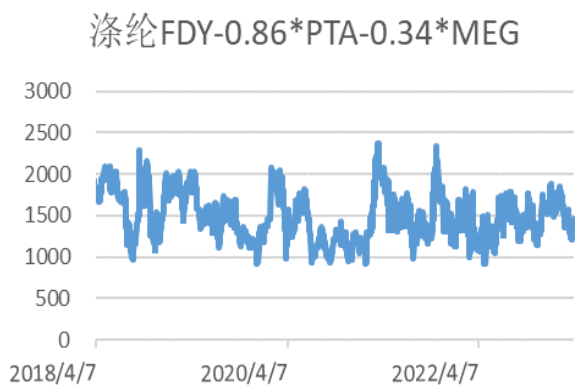
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势



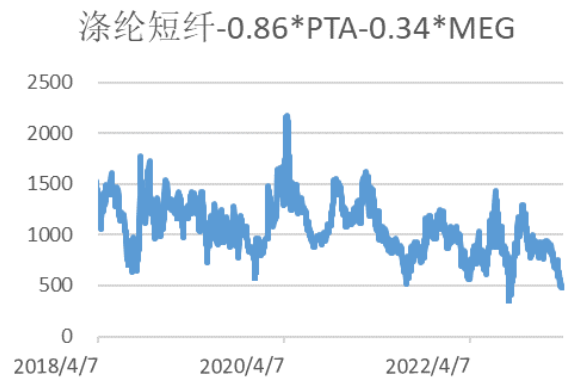
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势



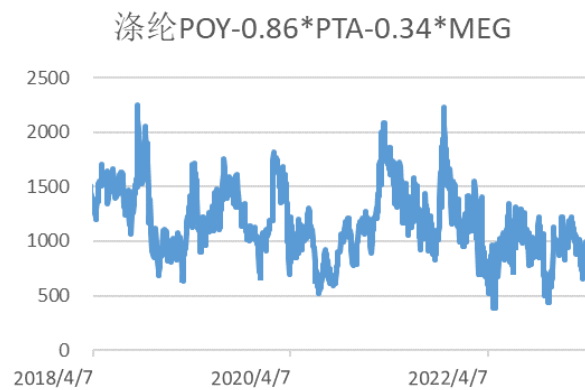
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势



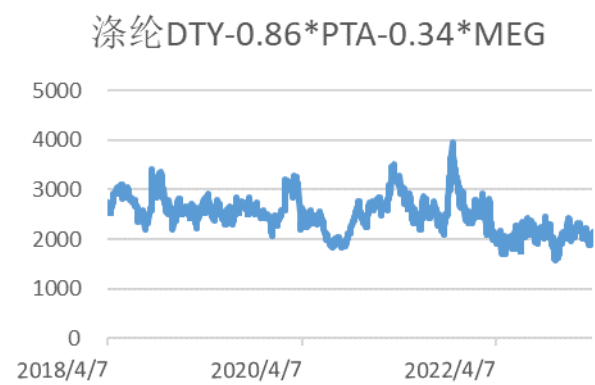
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势



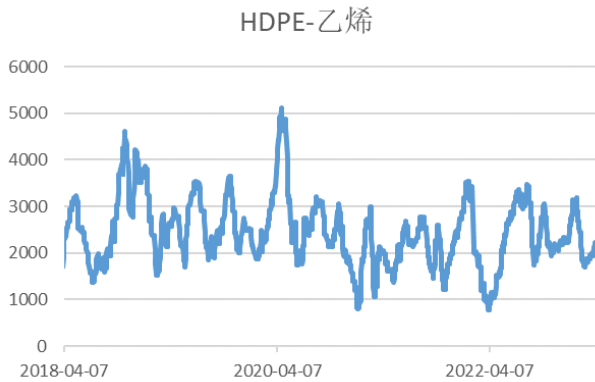
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势

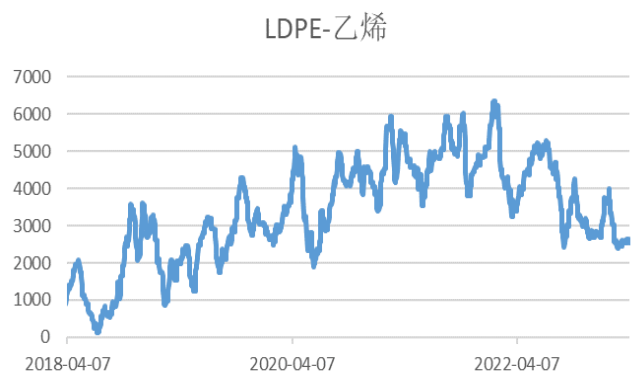


数据来源: Wind, 华福证券研究所

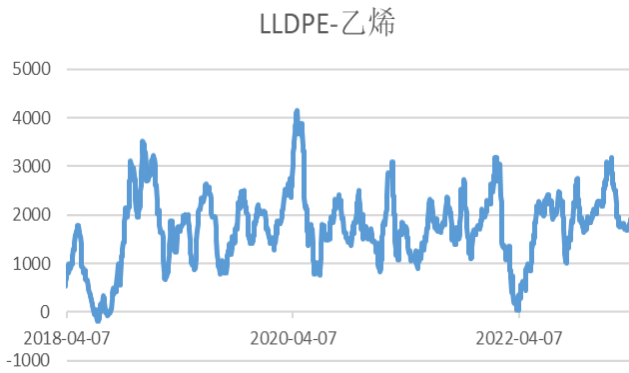
塑料产业链维度：本周各产品价差（元/吨）：HDPE、LLDPE、PVC（电石法）及ABS价差有所提升，LDPE/PS（聚苯乙烯）、聚丙烯PP、丙烯腈及价差有所下跌。下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1）改性塑料龙头：金发科技；2）产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合及沃特股份。

图表 42：HDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 43：LDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

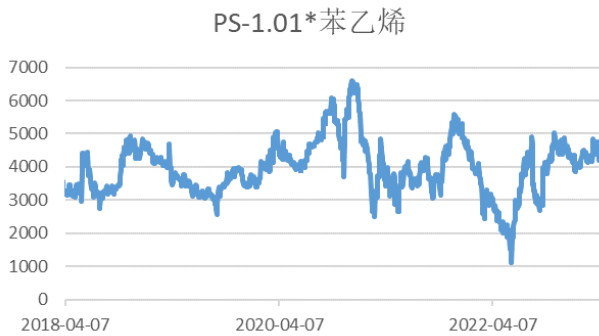
图表 44：LLDPE 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 45：聚丙烯 PP 与主原料价差趋势


数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 46: PS 与主原料价差趋势



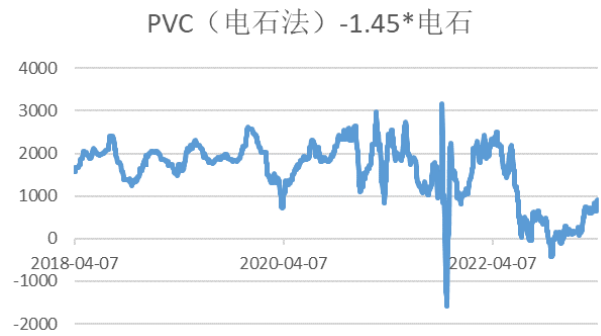
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 49: ABS 与主原料价差趋势



数据来源: Wind, 华福证券研究所

3 行业动态

3.1 中华人民共和国和法兰西共和国联合声明

在两国即将迎来建交 60 周年之际，两国元首回顾中法关系坚实基础和两国人民友谊，就双边关系、中国—欧盟关系和重大国际地区问题深入交换意见，决定在 2018 年 1 月 9 日、2019 年 3 月 25 日和 2019 年 11 月 6 日的联合声明基础上，为中法合作开辟新前景，为中国—欧盟关系寻求新动能。

(1) 加强政治对话，促进政治互信；(2) 共同推动世界安全与稳定；(3) 促进经济交流；(4) 重启人文交流；(5) 共同应对全球性挑战。

其中经济交流领域，中法两国对达成中方航空公司采购 160 架空客飞机的“批量采购协议”表示欢迎。两国将视中国航空运输市场和机队恢复和发展情况，适时研究中方航空公司的货运和长途运输等需求。双方欢迎中国民航局和欧盟航空安全局加强合作，将在均认可的国际安全标准基础上加快适航认证进程，特别是 Y12F、H175、达索 8X 等项目的适航认证进程。双方欢迎两国企业就可持续航空燃料达成协议。双方继续开展工业合作，特别是空客天津新总装线项目。

为实现能源体系低碳转型的共同愿望，中法两国在政府间和平利用核能合作协定框架下，开展民用核能务实合作。两国致力于在中国国家原子能机构和法国原子能和替代能源委员会协议等基础上，继续推进在核能研发领域前沿课题上的合作。两国支持双方企业研究在核废料后处理等问题上加强工业和技术合作的可能性。

全文链接：

http://www.jjckb.cn/2023-04/08/c_1310709193.htm

(来源：经济参考报)

3.2 欧盟禁运改变全球石油贸易格局

欧盟 2 月初对进口俄罗斯燃料的禁令生效后，北非已成为俄罗斯柴油和其他石油产品的主要出口目的地，并使得 ARA(阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普)枢纽正逐渐失去世界石油贸易中心的地位。

随着禁止进口俄罗斯柴油和其他燃料的禁令生效后，欧盟转向替代供应，欧洲有望从中东和亚洲进口 7 年来最高数量的柴油。

2023 年 2 月 5 日，欧盟正式实施对俄罗斯海运油品的进口禁运，同一天，七国集团等对俄罗斯海运油品实施最高限价，这些行动无论对于相关国家或全球石油市场来说其影响都是非常巨大和深远的，并改变了全球石油贸易格局。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/04/07/030097864.shtml>

(来源：中国石油新闻中心)

3.3 沙特阿美牵手我国石化企业

此番沙特阿美与荣盛石化深度合作，给石化企业展示供应链稳定保安全、高端化谋转型、全球化找出路三条发展路径。历史经验表明，每次世界经济形势的重大变局都会伴生影响深远的产业调整。面对行业下行周期的挑战，处在转型关键期的石化企业更要咬紧牙关、找准方向、稳步经营，努力实现跨越赶超。

热衷于买买买的“中东豪门”，这一次将目光对准了我国石化产业。近日，A股上市公司荣盛石化发布公告称，荣盛控股拟将其所持有的公司10%加一股股份以每股24.3元的价格转让给沙特阿美旗下公司，相较于公告当日收盘价计算，沙特阿美此项交易价格溢价近九成。全球最大石油公司和中国民营炼化龙头企业牵手，给石化行业发展带来什么启示？

当下石化行业的发展困难重重。一方面，受制于美联储加息周期、经济复苏不及预期等因素，下游化工产品需求下滑、价格低迷，叠加上游石油采购成本高企，行业整体盈利能力较同期水平大幅下滑；另一方面，过去两三年不少石化企业借着行业高景气红利，大举扩张产能，大量新增产能的累积效应使得市场供应压力难以缓解。处于景气周期低谷的石化企业急于寻找穿越周期的方向。

全文链接：

<http://news.cnpc.com.cn/system/2023/04/06/030097788.shtml>

（来源：中国石油新闻中心）

3.4 第八届绿色生产与消费交流会透露：石化等重点行业“双碳”标准将制定

为积极推进和支撑“双碳”领域标准化工作，国家有关部门正聚焦钢铁、水泥、化工、石油天然气等重点行业，稳步推进国家标准制定修订。这是3月30日举行的中国标准化大会绿色低碳标准化会议暨第八届绿色生产与消费交流会上传来的消息。

会上，市场监管总局标准创新司一级巡视员付文飙指出，各行各业要充分认识到实现“双碳”目标的紧迫性和艰巨性，积极推动“双碳”国际标准制定与合作交流，持续增加“双碳”先进团体标准供给，强化“双碳”标准实施工作，鼓励更多企业加入“双碳”领域标准“领跑者”行列。

国家发展改革委环资司副司长赵鹏高表示，近年来，国家发展改革委针对推动碳达峰碳中和开展多项工作，构建完成“1+N”政策体系，重点任务扎实推进，各行业节能降碳的基础能力不断增强。在今后的工作中，国家发展改革委还将不断加快能源生产、绿色低碳关键技术、企业和产品碳排放核算等重点领域标准制定修订，持续提升标准国际化水平。与此同时，国家发展改革委还将抓好标准体系的宣传、贯彻和实施，加快完善标准化相关计量、认证认可和检验检测体系。

付文飙指出，接下来，市场监管总局将从3个方面积极推进和支撑“双碳”领域标准化工作。一是创新工作机制，成立“国家碳达峰碳中和标准化总体组”，强化“双碳”标准化顶层设计；二是聚焦钢铁、水泥、化工、石油天然气等重点行业，稳步

推进国家标准制定修订工作；三是积极培育“双碳”领域地方和团体标准，深入实施“领跑者”制度，增加有效供给、提升工作质效。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/7496d7b746afe5dd2cd84197c0a3d980/news>

（来源：中国化工报）

3.5 磷石膏“变废为宝”之路怎么走？

我国是世界上磷石膏产生和储存量最大的国家，磷石膏综合利用并进一步“变废为宝”是磷化工高质量发展的一道“必答题”。我国磷石膏综合利用率远高于世界平均水平，但磷石膏杂质含量多、处理成本高，受消费观念等因素影响，综合利用产品市场竞争力不足。破解磷石膏综合利用是个多维、立体、系统的工程，需要技术的突破和政策的创新。

磷石膏是湿法磷酸生产的主要副产物，其综合治理和利用仍是世界级难题。据统计，全球磷石膏累计堆存量已超过 60 亿吨，我国累计堆存量达 8.7 亿吨，每年新增 8000 万吨。

去年我国磷石膏产生量达 7700 万吨，其中湖北、云南、贵州、四川、安徽分别占储存总量的 32.5%、28.6%、15.6%、7.8%和 6.5%。磷石膏大量堆存，特别是磷石膏库都位于长江沿线，带来了环境风险。要推动磷化工产业绿色发展，必须站在与人类和谐共生的高度，加快推动产业优化和磷石膏综合利用。

要从根本上解决磷石膏的产用平衡问题，必须立足当下，着眼于长远，打好组合拳。一是要扩展磷石膏综合利用产品的应用场景，产品要形成高中低档梯次，增加竞争力，提高成熟市场用量，同时积极开发新的市场领域。二是优化过程管理。要将工作重心前移，从原料开始要实现全过程的优化提升，实现绿色生产，做到磷石膏在线资源化、落地无害化。三是推动源头减排。通过科学利用中低品位磷矿、产品结构调整、磷矿全元素生产过程资源化、磷肥产品高效化，实现磷石膏源头减排。

宜昌是长江流域最大的磷矿基地，也是全国磷石膏综合处理利用基地。宜昌市政府副市长杨卫华介绍，该市按照“前端减量、中端提级、末端应用、全程治理”路径，积极创建磷石膏综合治理样板城市。他们依托湖北三峡实验室等科研平台，引导磷石膏综合利用向多途径、差异化、低能耗、高附加值方向发展。去年，宜昌市磷石膏综合利用率达到 83.5%，处于全省领先水平。

为了进一步提高磷石膏利用率，并降低磷石膏堆存带来的环境风险，湖北祥云(集团)化工股份有限公司采用中国五环和武汉工程大学联合开发的磷石膏深加工工艺技术，建设了湖北省首条磷石膏无害化装置生产线，使无害化磷石膏浸出液的 pH 值以及磷、氟和氨氮含量均符合《GB8978-1996 污水综合排放标准》中的一级标准。

去年 11 月，贵州磷化(集团)有限责任公司研发的第三代磷石膏墙体产品——原位模板磷石膏喷筑复合墙体正式投入市场。II 型无水石膏、磷石膏生态修复技术、无

水石膏替代部分新型砂浆制备充填料浆技术、磷石膏墙体材料应用化等创新成果，成为贵州磷化集团推动磷石膏综合利用的缩影。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/5f7519db0efbd59fe965bd4ee2d7ed5e/news>

（来源：中国化工报）

4 公司公告

- **中国石化 (600028)** 4月4日发布关于向特定对象发行A股股票获中石化集团母公司批复的公告：同意中国石化向中国石化集团发行A股股票募集资金总额不超过120亿元的发行方案。简评：中国石化集团定向认购中国石化发行股票，有望充实上市公司资本实力，为公司发展注入新动力。
- **广汇能源 (600256)** 4月6日发布2022年业绩快报：实现营收594亿元，yoy+139%，归母净利润113亿元，yoy+129%；业绩同比大幅增加，主要系公司积极把握22年油气高景气，实现液化天然气LNG同比销量增加约+48%，价格同比增长约100%；煤炭2022年销量同比+36%，价格同比+26-55%；化工品：甲醇及煤基油品2022年销量持平，价格同比分别+5%、53%。
- **岳阳兴长 (000819)** 4月6日发布2022年年报：营业收入32.2亿元，yoy+65%，归母净利润7997万元，yoy+25%，业绩稳步提升。2022Q1-Q4营收分别为7.8/7.8/8/8.6亿元，对应归母净利润分别为1180/1858/1986/2973万元，利润逐季提升。对于2023年，公司认为油价维持80美元中枢震荡，成品油零售行业效益回暖，聚烯烃行业在成本下滑但产能过剩的背景下，利润率预期提升有限，企业仍需以中高端突破为发力点。特种酚预期23年新投产增加，高利润有望承压。
- **沃特股份 (002886)** 4月7日发布2022年年报：营业收入14.9亿元，yoy-3.21%，归母净利润1459万元，yoy-77%。公司业绩大幅承压主要系受到供应链不稳定、在建项目转固折旧、成本上升、政府补助降低等因素影响。展望2023年，公司有望逐步解决LCP（液晶聚合物）原料联苯二酚（BP）的供应稳定性问题，提升公司LCP产量，实现销量提升，此外，通过加大PPA材料、PTFE材料、碳纤维及碳纳米管材料等工艺提升及产能提升，打造材料平台企业。
- **云图控股 (002539)** 4月7日发布2022年年报：营业收入205亿元，yoy+37.6%；归母净利润14.9亿元，yoy+21.1%；其中Q1-Q4四个季度归母净利润分别为4.65/5.23/3.14/1.89亿元。业绩增长主要系1)全球粮食安全大背景下，复合肥市场刚需进一步增加；2)联碱景气度提升，毛利率增加；3)黄磷供应偏紧；4)管理效能提升。
- **莱特光电 (688150)** 4月7日发布2022年年报：营业收入2.8亿元，yoy-17.8%，归母净利润1.05亿元，yoy-2.3%；公司业绩有所下滑主要系2022年下游消费电子需求乏力，智能手机出货量下滑，客户需求不及预期影响，以及老产品RED Prime老产品价格下降影响。公司2023年展望：1)新客户、新产品双突破，Green Hos完成量产导入；2)研发驱动，持续提升专利壁垒，截止22年底，公司累计申请651项专利，获得授权专利174项，发明专利占比97%，保护区覆盖中、美、

欧洲、日韩等 OLED 产业国家；3) 募投项目持续推进，产能释放可期；
4) 关键降本工艺取得突破。

5 风险提示

原油等能源价格波动超预期、安全环保风险、项目进度不及预期风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn