

2023年04月10日

标配

沙特阿美年报解读：上游业绩创下新高，下游拓张步履不停

——石化化工主题周报（2023/04/03-2023/04/09）

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

联系人

张磊磊

zilei@longone.com.cn



相关研究

- 1.关注聚酯产业链修复，短期需求拖累不改长期竞争力提升——石化化工主题周报（2023/03/20-2023/03/26）
- 2.石油石化龙头企业价值凸显，聚焦附加值提升——国企对标世界一流系列
- 3.俄乌冲突下的原油流动变化——石化化工主题周报（2023/03/13-2023/03/19）

投资要点：

- **沙特阿美上下游双线并举：**2022年，沙特阿美公司实现营收为6043.66亿美元，较去年同期上涨50.9%，净利润达到了上市以来的最高水平1611亿美元，同比增长46.46%；上游全年实现EBIT 2913.13亿美元，平均每日总碳氢化合物产量为1362万桶油当量，探明储量为2588亿桶油当量，资本支出比2021年增加了23.7%至292.77亿美元；下游业务保持扩张，实现EBIT为211.45亿美元，同比增长27.5%，公司的权益炼油产能达到新高410万桶/日。
- **投资建议：**随着我国与中东地区合作日益紧密，国内石化企业有望进一步获得稳定低价的中东原油资源供应，并进一步展现炼化一体化优势，下游产品国际竞争力得到改善和增强。建议关注国内炼化一体化龙头：荣盛石化、恒力石化、中国石油、中国石化、华锦股份，以及有望受益于上游资本开支增长的油服龙头：海油工程、中海油服。
- **行业基础数据跟踪：**4月3日~4月7日，沪深300指数上升1.79%，申万石油石化指数上升1.67%，跑输大盘0.12pct；申万基础化工指数下降1.09%，跑输大盘2.88pct；涨幅在全部申万一级行业中分别位列第12位、第26位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有油气及炼化工程、油田服务、炼油化工、氯碱、复合肥等板块，表现较差的炭黑、粘胶、氟化工、农药、磷肥及磷化工等板块。
- **能源跟踪：**上周WTI原油周一受OPEC+减产消息影响跳空高开，随后当周维持震荡，于上周五收于80.70美元/桶，周均价涨幅9.25%；截至2023年3月31日当周，美国原油产量为1220万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落趋势，炼厂开工率89.6%；OPEC+计划自愿减产总计160万桶/天；英国北海海上油气平台工人开始罢工；欧洲乙烯现货在3月处于低迷状态。
- **价格数据跟踪：**上周价格涨幅居前的品种分别为WTI原油：9.23%，布伦特原油：7.84%，萤石湿粉（华东）：6.90%，己内酰胺（华东）：4.42%，BOPET（华东）：4.22%。上周价格跌幅居前的品种分别为磷酸一铵（江苏）：-20.20%，三氯乙烯（华东）：-15.65%，苯胺（华东）：-13.10%，硝酸（98%/安徽）：-9.23%，黄磷（四川）：-7.41%。
- **风险提示：**地缘政治不稳定，或导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；原料价格波动带来的成本上升风险；国内需求不及预期，影响到相应企业的利润。

正文目录

| | |
|---------------------------------------|-----------|
| 1. 上游业绩创下新高，下游拓张步履不停——沙特阿美年报解读 | 5 |
| 1.1. 公司业绩达到新高 | 5 |
| 1.2. 上游业务明显改善 | 6 |
| 1.3. 下游业务持续外延扩张 | 8 |
| 1.4. 投资建议 | 10 |
| 2. 石化&化工板块周表现 | 11 |
| 2.1. 股票市场行情表现 | 11 |
| 2.1.1. 板块表现 | 11 |
| 2.1.2. 个股涨跌幅 | 12 |
| 2.2. 能源跟踪 | 12 |
| 2.3. 重点产品价格价差周表现 | 14 |
| 2.3.1. 重点产品价格涨跌幅 | 14 |
| 2.3.2. 重点产品价格价差涨跌幅 | 14 |
| 2.3.3. 变动分析 | 15 |
| 3. 本周重点新闻及公告 | 15 |
| 3.1. 行业要闻 | 15 |
| 3.2. 重要公告 | 16 |
| 4. 重点产品价格价差走势跟踪 | 17 |
| 5. 风险提示 | 25 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1 公司营收及净利 (亿美元, %) | 5 |
| 图 2 公司现金流量情况 (亿美元) | 5 |
| 图 3 公司自由现金流、资本开支及 ROACE (亿美元, %) | 6 |
| 图 4 公司资产负债情况 (亿美元, %) | 6 |
| 图 5 公司探明储备情况 (亿桶, 亿桶油当量) | 6 |
| 图 6 公司上游产量情况 (万桶/日, 万桶油当量/日) | 6 |
| 图 7 公司上游收入情况 (亿美元) | 7 |
| 图 8 公司下游收入情况 (亿美元) | 8 |
| 图 9 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/04/03~2023/04/07) | 11 |
| 图 10 石化和化工子板块周涨跌幅排行 (2023/04/03~2023/04/07) | 11 |
| 图 11 基础化工涨幅前五 | 12 |
| 图 12 基础化工跌幅前五 | 12 |
| 图 13 石油石化涨幅前五 | 12 |
| 图 14 石油石化跌幅前五 | 12 |
| 图 15 美国原油产量与钻机数 (万桶/日) | 13 |
| 图 16 美国原油库存 (亿桶) | 13 |
| 图 17 美国汽油库存 (亿桶) | 14 |
| 图 18 美国馏分油库存 (亿桶) | 14 |
| 图 19 原油价格 (美元/桶) | 17 |
| 图 20 天然气价格 (美元/百万英热) | 17 |
| 图 21 原油催化裂化价差 (元/吨) | 17 |
| 图 22 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨) | 17 |
| 图 23 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 24 LLDPE 价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 25 PP 价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 26 纯苯价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 27 甲苯价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 28 PX 价格价差 (元/吨) | 18 |
| 图 29 苯乙烯价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 30 丙烯腈价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 31 环氧乙烷价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 32 环氧丙烷价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 33 丙烯酸价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 34 丙烯酸甲酯价格价差 (元/吨) | 19 |
| 图 35 TDI 价格价差 (元/吨) | 20 |
| 图 36 己二酸价格价差 (元/吨) | 20 |
| 图 37 MDI 价格价差 (元/吨) | 20 |
| 图 38 BDO 价格走势 (元/吨) | 20 |
| 图 39 轻质纯碱价格价差 (元/吨) | 20 |
| 图 40 重质纯碱价格价差 (元/吨) | 20 |
| 图 41 电石法 PVC 价格价差 (元/吨) | 21 |
| 图 42 电石价格走势 (元/吨) | 21 |
| 图 43 PTA 价格走势 (元/吨) | 21 |
| 图 44 聚酯瓶片价格价差 (元/吨) | 21 |
| 图 45 R22 价格价差 (元/吨) | 21 |
| 图 46 R32 价格价差 (元/吨) | 21 |

| | |
|-----------------------------|----|
| 图 47 R134a 价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 48 PTFE 价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 49 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 50 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 51 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 52 氨纶价格价差 (元/吨) | 22 |
| 图 53 萤石价格走势 (元/吨) | 23 |
| 图 54 氢氟酸价格价差 (元/吨) | 23 |
| 图 55 二氯甲烷价格走势 (元/吨) | 23 |
| 图 56 三氯甲烷价格走势 (元/吨) | 23 |
| 图 57 三氯乙烯价格走势 (元/吨) | 23 |
| 图 58 双酚 A 价格价差 (元/吨) | 23 |
| 图 59 环氧树脂价格价差 (元/吨) | 24 |
| 图 60 PC 价格价差 (元/吨) | 24 |
| 图 61 钛白粉价格价差 (元/吨) | 24 |
| 图 62 有机硅价格价差 (元/吨) | 24 |
| 图 63 草甘膦价格价差 (元/吨) | 24 |
| 图 64 磷矿石价格走势 (元/吨) | 24 |
| 图 65 磷酸一铵价格走势 (元/吨) | 25 |
| 图 66 磷酸二铵价格走势 (元/吨) | 25 |
| 图 67 己内酰胺价格价差 (元/吨) | 25 |
| 图 68 炭黑价格价差 (元/吨) | 25 |
| 图 69 维生素 A 价格走势 (元/吨) | 25 |
| 图 70 维生素 E 价格走势 (元/吨) | 25 |
| 表 1 公司油田开发项目 | 7 |
| 表 2 公司炼厂统计 | 9 |
| 表 3 沙特阿美及控股子公司 SABIC 在建扩张项目 | 10 |
| 表 4 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨) | 14 |
| 表 5 产品价差涨跌幅 (单位: 元/吨) | 15 |

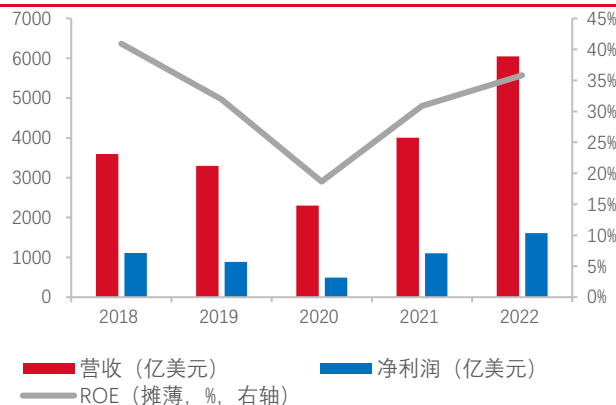
1.上游业绩创下新高，下游拓张步履不停——沙特阿美年报解读

1.1.公司业绩达到新高

由于原油、精炼和化学产品价格上涨以及销售量增加，2022年，沙特阿美实现营收6043.66亿美元，较去年同期上涨50.9%。同样地，上游原油价格上涨也推动公司运营成本从2021年的1946.24亿美元增长53.8%至2022年的2992.79亿美元。不过公司净利润达到了上市以来的最高水平，2022年，公司实现净利润1610.68亿美元，同比增长46.46%。

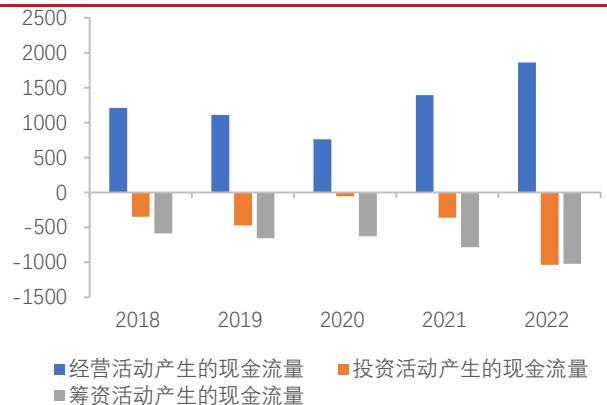
2022年度经营活动产生的净现金流为1861.74亿美元，相比2021年度1393.60亿美元增长468.14亿美元，主要反映出更强劲的原油价格和销售量以及提高的精炼利润所带来的更高收益，这其中部分抵消了所支付的所得税、天课（穆斯林每年一次的慈善捐款）和其他税款增加所带来的负面影响；投资活动产生的净现金流为-1037.36亿美元，同比多支出675.39亿美元，这主要是由于短期投资的增加和上游资本支出的增加所致；2022年度融资活动产生的净现金流为-1020.47亿美元，同比多支出235.10亿美元，主要反映出更高的借款偿还，这主要归因于支付与SABIC收购相关的递延付款以及来自借款的现金收益减少，其中部分被公司天然气管道交易相关的现金收入所抵消。

图1 公司营收及净利（亿美元，%）



资料来源：公司年报，东海证券研究所

图2 公司现金流量情况（亿美元）



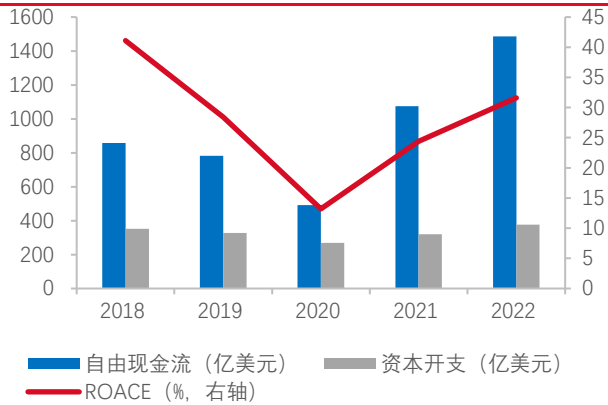
资料来源：公司年报，东海证券研究所

公司将ROACE定义为在“扣除融资成本、所得税和天课之前的净收入，除以平均占用资本”后得出的百分比，计算基础为12个月移动平均。平均占用资本则通过考察期间总负债加上总股本的平均数计算得到。截至2022年12月31日，ROACE达到上市以来最高的31.6%，而2021年为24.4%。这种增长主要是由于更高的收益，主要反映了更强的原油价格和销售量以及炼厂收益率的改善。但是，由于收益增加导致总股本增加，致使平均占用增加，这在一定程度上抵消了公司ROACE的增长。

2022年公司由现金流为1485.31亿美元，相较于2021年1074.55亿美元增加了410.76亿美元，增幅为38.2%。这主要是由于经营净现金流量增加，主要是受到原油销售额增加以及炼油业务利润改善的推动。尽管其中被所得税、天课和其他税费的现金支出及上游资本支出的增加所部分抵消，但未影响现金流的改善。

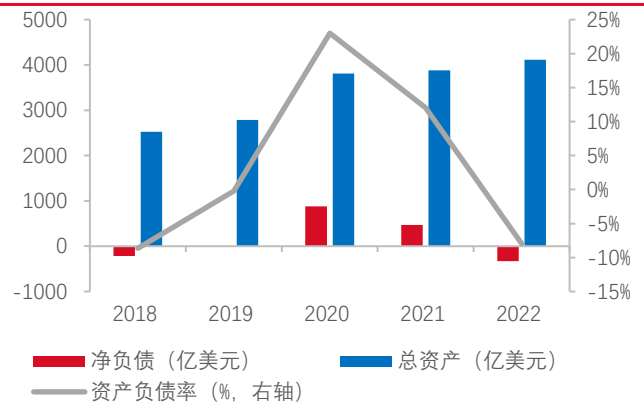
截至2022年12月31日，沙特阿美的杠杆比率为-7.9%，而2021年12月31日为12.0%。杠杆比率的下降反映了净现金头寸和更高的总权益的影响，这主要是由于较高的原油销售收入以及炼油业务盈利能力的改善。

图3 公司自由现金流、资本开支及 ROACE (亿美元, %)



资料来源：公司年报，东海证券研究所

图4 公司资产负债情况 (亿美元, %)



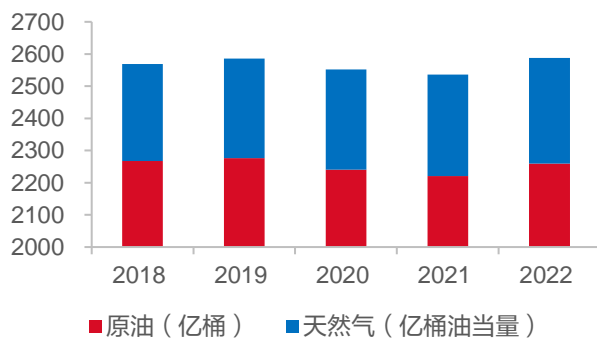
资料来源：公司年报，东海证券研究所

1.2.上游业务明显改善

公司上游业务领域的活动包括勘探、开发和生产原油、凝析油、天然气和天然气液。截至2022年12月31日，沙特阿美在特许经营协议下的探明储量为2588亿桶油当量，相较于2021年的2536亿桶油当量增长2.04%，其中包括2008亿桶（2021年为1969亿桶）的原油和凝析油、252亿桶（2021年为252亿桶）的天然气液和57172.59亿立方米（2021年为55062.44亿立方米）的天然气。

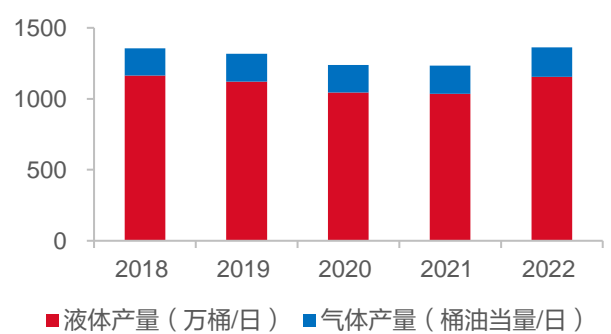
在2022年，沙特阿美保持了其作为世界最大原油和凝析油生产商的地位，平均每日总碳氢化合物产量为1362万桶油当量（2021年为1234万桶油当量），其中液体产量为1154万桶/日，气体产量为207.7万桶油当量/日。（总碳氢化合物产量（mboed）通过将相应的产品产量除以5.400（天然气）和3.330（乙烷）得到，其中天然气和乙烯的产量以mmscfd为单位。）

图5 公司探明储备情况 (亿桶, 亿桶油当量)



资料来源：公司年报，东海证券研究所

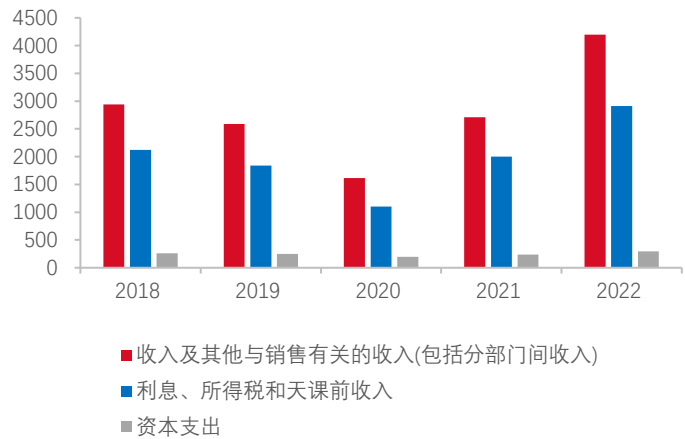
图6 公司上游产量情况 (万桶/日, 万桶油当量/日)



资料来源：公司年报，东海证券研究所

受益于国际原油价格上涨及欧洲原油需求部分流向中东，2022年，沙特阿美上游实现EBIT为2913.13亿美元，同比增加45.6%。2022年的资本支出比2021年增加了23.7%，从236.69亿美元增至292.77亿美元。这一增长反映出公司增加了与增加原油MSC（最大可持续产能）和天然气项目相关的钻探和开发活动。

图7 公司上游收入情况（亿美元）



资料来源：公司年报，东海证券研究所

上游资源勘探方面, Marjan 和 Berri 原油增量的建设和工程活动继续推进, 预计到 2025 年分别增加 30 万桶/日和 25 万桶/日的产能。Dammam 开发项目的建设活动正在继续, 预计将增加到 2024 年和 2027 年分别使用 2.5 万桶/日和 5 万桶/日的原油产量。Zuluf 原油增产项目正在工程设计阶段, 预计到 2026 年将建成一个中央设施, 以加工来自 Zuluf 油田的总计 60 万桶/日的原油。该设施还将配备处理伴生气体、冷凝油和水处理的设备。

表1 公司油田开发项目

| 在建工程 | 产能/产量 | 预计完成时间 |
|-----------------|----------|--------|
| Marjan 原油增量建设工程 | 30 万桶/天 | 2025 年 |
| Berri 原油增量建设工程 | 25 万桶/天 | 2025 年 |
| Dammam 原油开发项目 | 2.5 万桶/天 | 2024 年 |
| Dammam 原油开发项目 | 5 万桶/天 | 2027 年 |
| Zuluf 原油增产工程 | 60 桶/天 | 2026 年 |

资料来源：公司年报，东海证券研究所

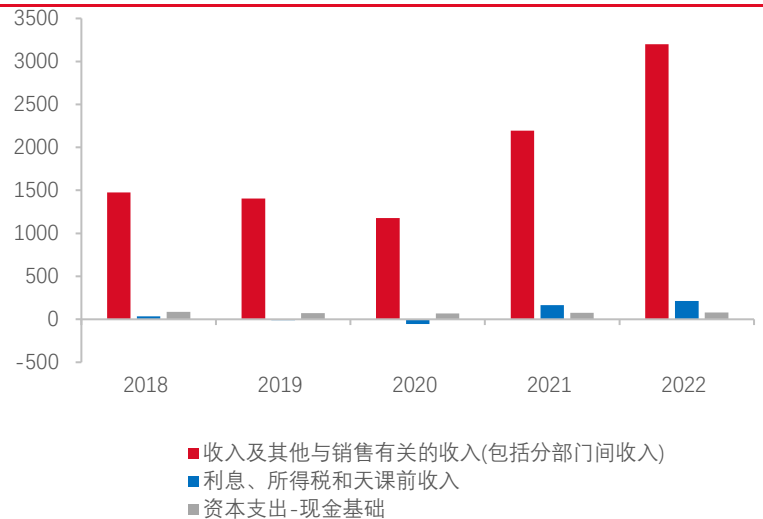
截至 2022 年 12 月 31 日, 阿美公司的传统和非传统原始气处理能力总共达到 5.18 亿立方米/日, 其中大部分输入了沙特主燃气系统 (MGS)。根据特许经营协议, 阿美公司是国内天然气的独家供应商。2022 年, 公司的平均天然气产量约为 3 亿立方米/日, 包括天然气和乙烷。

天然气在建项目方面, Haradh 和 Hawiyah 油田的压缩项目已经开始投入运营, 并预计将在 2023 年实现全产能。作为 Haradh 天然气增产计划的一部分, Hawiyah 天然气厂扩建已经开始投产, 并预计于 2023 年上线。Hawiyah-Unayzah 天然气储气库的建设已进入收尾, 已开始注气活动。这是沙特第一个地下天然气储气项目, 将过剩的天然气在低峰期注入储气库。该计划旨在到 2024 年为 MGS 提供 0.57 亿立方米/日的天然气。Tanajib 天然气站仍处于建设中, 该项目是 Marjan 开发计划的一部分。一旦完成, 该项目将为 Marjan、Safaniyah 和 Zuluf 油田增加 0.74 亿立方米/日的额外加工能力, 预计将于 2025 年上线。公司推进了 Jafurah 天然气处理厂的设计和初步建设工作, 将分两个阶段开发, 预计到 2027 年竣工时将具有 0.88 亿立方米/日原始气处理能力。Jafurah 气田预计将在 2025 年开始生产, 到 2030 年达到 0.57 亿立方米/日的可持续产量, 为氢气和氨的生产提供原料。

1.3.下游业务持续外延扩张

2022 年，沙特阿美下游实现 EBIT 为 211.45 亿美元，而 2021 年为 165.84 亿美元，同比增长 27.5%。这些强劲的收益反映了交易增加和精炼业务利润率的改善，其中部分为化学品利润率下降所抵消。2022 年的资本支出为 78.78 亿美元，与 2021 年的 76.60 亿美元基本持平。

图8 公司下游收入情况（亿美元）



资料来源：公司年报，东海证券研究所

2022 年，公司下游业务使用的原油占公司原油产量的 44%（2021 年为 43%）。沙特阿美的下游投资多样化了其收入，并将其油气业务一体化，以优化油气产业链上的价值。截至 2022 年 12 月 31 日，公司的权益炼油能力为 410 万桶/日（2021 年为 400 万桶/日），总炼油能力为 710 万桶/日（2021 年为 680 万桶/日）。2022 年，沙特阿美在其国际炼油厂的平均持股比例为 41%（2021 年为 41%），但其向这些炼油厂提供的原油平均占 56%（2021 年为 54%）。这种原油供应为炼厂提供了稳定可靠的高质量原油供应，有助于确保向其下游客户提供可靠的精炼产品供应。

表2 公司炼厂统计

| 子公司炼厂 | 持股比例 | 位置 | 合资方 | 产能（万桶/日） | 权益产能（万桶/日） |
|---|--------|------|---------------------------|----------|------------|
| Fujian Refining and Petrochemical Company Limited | 25.0% | 中国 | 中石化/埃克森美孚 | 28.0 | 7.0 |
| Rabigh Refining and Petrochemical | 37.5% | 沙特 | 日本住友化学 | 40.0 | 15.0 |
| Hyundai Oilbank Co. Ltd | 17.0% | 韩国 | 现代集团 | 65.0 | 11.1 |
| Motiva Enterprises LLC | 100.0% | 美国 | - | 63.5 | 63.5 |
| Saudi Aramco Jubail Refinery Company | 100.0% | 沙特 | - | 30.5 | 30.5 |
| S-Oil Corporation | 63.4% | 韩国 | S-Oil Corporation | 66.9 | 42.4 |
| Pengerang Refining Company SDN. BHD | 50.0% | 马来西亚 | Petroliam Nasional Berhad | 30.0 | 15.0 |
| Saudi Aramco Mobil Refinery Company Ltd | 50.0% | 沙特 | ExxonMobil | 55.0 | 27.5 |
| Saudi Aramco Total Refining and Petrochemical Company | 62.5% | 沙特 | TotalEnergies | 44.0 | 27.5 |
| Yanbu Aramco Sinopec Refining Company Limited | 62.5% | 沙特 | 中石化 | 40.0 | 25.0 |
| Rafineria Gdańska sp. z o.o. | 30.0% | 波兰 | Grupa Lotos SA | 21.0 | 6.3 |
| Showa Shell Sekiyu | 15.0% | 日本 | Shell | 44.5 | 6.7 |
| SABIC | 70.0% | 沙特 | | 40.0 | 28.0 |
| 母公司炼厂 | | | | | |
| Jazan | 100.0% | 沙特 | | 40.0 | 40.0 |
| Yanbu | 100.0% | 沙特 | | 25.0 | 25.0 |
| Riyadh | 100.0% | 沙特 | | 13.0 | 13.0 |
| Ras Tanura | 100.0% | 沙特 | | 55.0 | 55.0 |
| 合计 | | | | 701.4 | 438.4 |

资料来源：公司公告，东海证券研究所

注：因公司前后统计口径差异，统计结果与年报存在差异

此外，沙特阿美还参与了我国东北炼化一体化项目华锦阿美的开发。华锦阿美石化公司（HAPCO）是由沙特阿美、北方工业集团和盘锦鑫诚实业集团组成的合资企业，炼厂设施包括一个日产能为 30 万桶的炼油厂和石化装置，沙特阿美则将会向其供应 21 万桶/日的原油，预计将于 2026 年全面投入运营。3 月 9 日，Shaheen 大型炼油一体化石化装置项目动工，计划到 2026 年建成世界最大的年产 180 万吨乙烯的石脑油蒸汽裂解装置。这个工厂还将设有一个“TC2C 设施”，将原油直接转化为石化原料，如液化石油气和汽油馏分，还有一个生产用于塑料和其他合成树脂的聚合物的高附加值石化原料设施，以及包括储罐在内的其他的设施。

2023 年 3 月 27 日，沙特阿美宣布拟以 246 亿人民币收购荣盛石化 10% 的股权，大力拓展沙特阿美在华下游领域的相关业务。根据战略规划，沙特阿美将向荣盛石化子公司浙石

化供应 48 万桶/日的阿拉伯原油，而浙石化拥有我国国内最大的炼化化工一体化联合装置，原油日加工能力为 80 万桶，乙烯年产量为 420 万吨。

表3 沙特阿美及控股子公司 SABIC 在建扩张项目

| 项目 | 地点 | 公司 | 产能（万桶/天） | 备注 |
|-------------------------|-----------------|----------------|--|--|
| 华锦阿美 | 中国辽宁盘锦 | 沙特阿美/北方工业/盘锦新城 | 1500 万吨/年 | 预计 2024 年投入运营 |
| Ras Al-Khair 一体炼化 | 沙特 Ras Al-Khair | 沙特阿美/SABIC | 2000 万吨/年 | |
| Shaheen 项目 | 韩国蔚山 | 沙特阿美/韩国 | 320 万吨/年 | 旨在将原油转化为石化原料，并将代表沙特阿美的 TC2C 热原油制化学品技术的首次商业化，该技术可提高化学品产量并降低运营成本。该项目已于 2023 年开始，计划于 2026 年完工 |
| 中沙古雷乙烯项目 | 中国福建 | 沙特阿美/中国石化 | 一期：150 万吨/年 二期：1600 万吨/年炼油、150 万吨/年乙烯 | 预计 2025 年底建成投产 |
| 宁煤公司 70 万吨/年煤制烯烃新材料示范项目 | 中国宁夏 | SABIC/神华宁煤 | 70 万吨/年煤制烯烃新材料 | 环评通过 |

资料来源：公司年报，东海证券研究所

1.4.投资建议

随着我国与中东地区合作日益紧密，国内石化企业有望进一步获得稳定低价的中东原油资源供应，并进一步展现炼化一体化优势，下游产品国际竞争力得到改善和增强。建议关注国内炼化一体化龙头：荣盛石化、恒力石化、中国石油、中国石化、华锦股份，以及有望受益于上游资本开支增长的油服龙头：海油工程、中海油服。

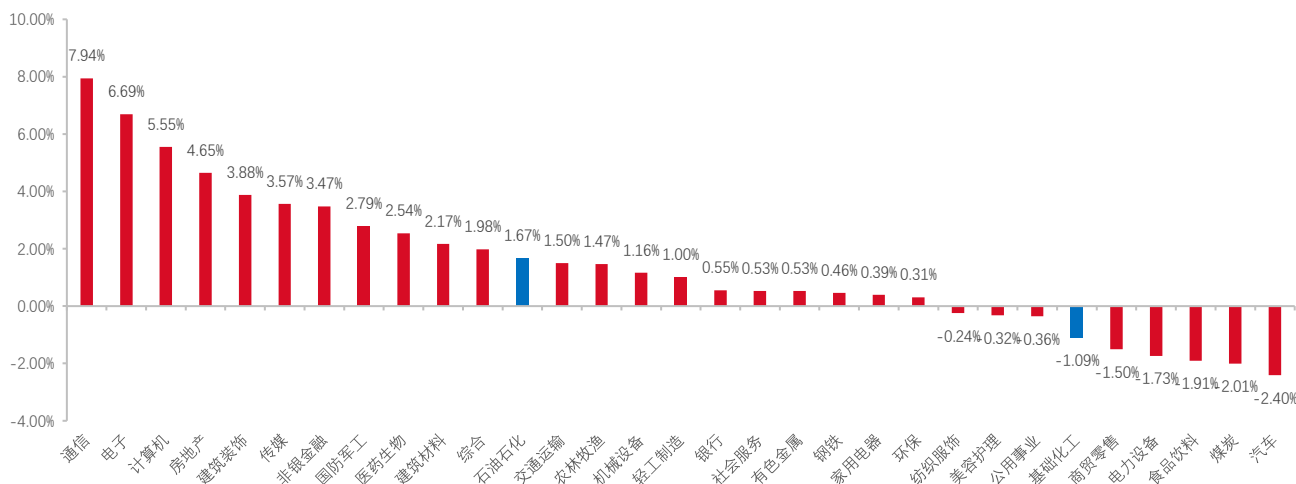
2.石化&化工板块周表现

2.1.股票市场行情表现

2.1.1.板块表现

上周（2023/04/03~2023/04/07），沪深300指数上升1.79%，申万石油石化指数上升1.67%，跑输大盘0.12pct；申万基础化工指数下降1.09%，跑输大盘2.88pct；涨幅在全部申万一级行业中分别位列第12位、第26位。

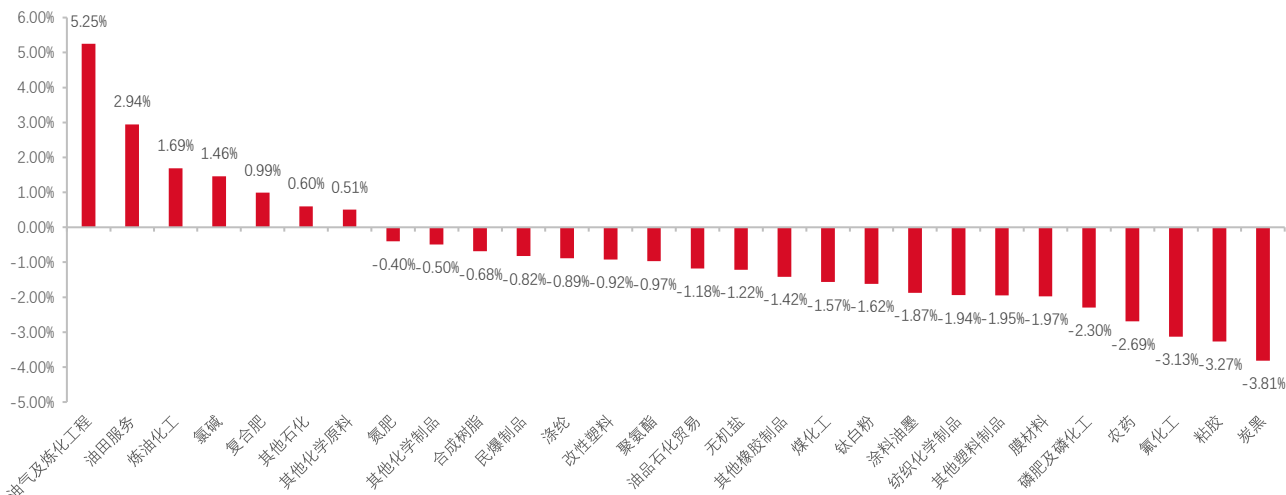
图9 申万板块指数周涨跌幅排名（2023/04/03~2023/04/07）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

子版块涨跌幅：涨幅前五的为：油气及炼化工程：5.25%，油田服务：2.94%，炼油化工：1.69%，氯碱：1.46%，复合肥：0.99%。跌幅前五的为：炭黑：-3.81%，粘胶：-3.27%，氟化工：-3.13%，农药：-2.69%，磷肥及磷化工：-2.30%。

图10 石化和化工子版块周涨跌幅排行（2023/04/03~2023/04/07）



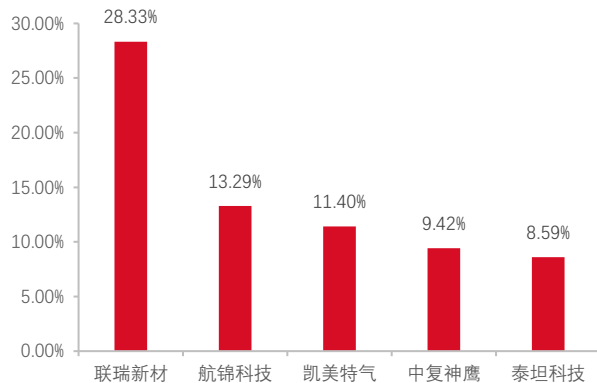
资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.1.2. 个股涨跌幅

上周(2023/04/03~2023/04/07), 基础化工板块涨幅居前的个股有: 联瑞新材: 28.33%, 航锦科技: 13.29%, 凯美特气: 11.40%, 中复神鹰: 9.42%, 泰坦科技: 8.59%。

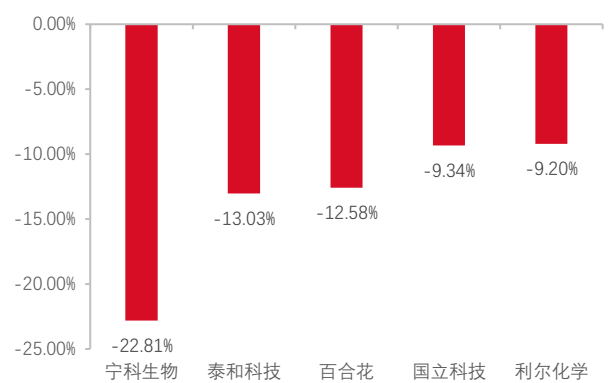
基础化工板块跌幅居前的个股有: 宁科生物: -22.81%, 泰和科技: -13.03%, 百合花: -12.58%, 国立科技: -9.34%, 利尔化学: -9.20%。

图11 基础化工涨幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图12 基础化工跌幅前五

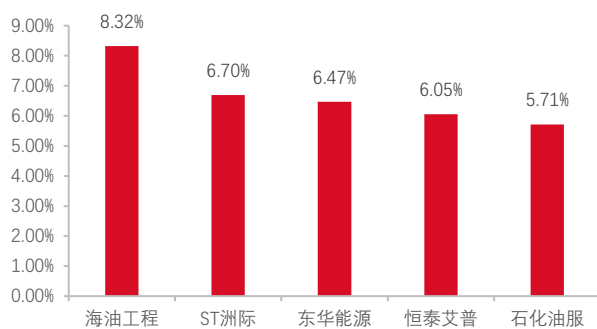


资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

上周(2023/04/03~2023/04/07), 石油石化板块涨幅居前的个股有: 海油工程: 8.32%, ST 洲际: 6.70%, 东华能源: 6.47%, 恒泰艾普: 6.05%, 石化油服: 5.71%。

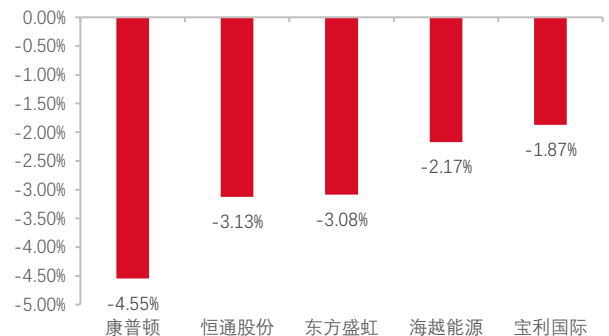
石油石化板块跌幅居前的个股有: 康普顿: -4.55%, 恒通股份: -3.13%, 东方盛虹: -3.08%, 海越能源: -2.17%, 宝利国际: -1.87%。

图13 石油石化涨幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

图14 石油石化跌幅前五



资料来源: 同花顺, 东海证券研究所

2.2. 能源跟踪

上周 WTI 原油周一受 OPEC+ 减产消息影响跳空高开, 随后当周维持震荡, 于上周五收于 80.70 美元/桶, 周平均价涨幅 9.25%。

截至 2023 年 3 月 31 日当周, 美国原油产量为 1220 万桶/日, 同比增加 50 万桶/日。截至 4 月 7 日当周, 美国钻机数 751 台, 较去年同期增加 62 台; 其中采油钻机数 590, 较去年同期增加 44。原油增产仍动能不足, 工作钻机数出现回落趋势。3 月 31 日当周, 美国炼厂吞吐量为 1561.5 万桶/日, 开工率 89.6%。

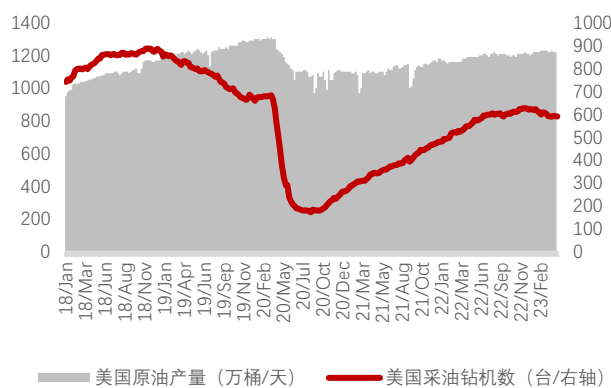
沙特阿拉伯、俄罗斯和 OPEC+ 的主要盟友 4 月 2 日表示，计划自愿削减总计 160 万桶/天的供应，其中大部分从 5 月开始，持续到今年年底。沙特阿拉伯和俄罗斯在各自的声明中都表示，它们将削减 50 万桶/天的产量。沙特的减产是在其现有配额承诺的基础上做出的。而俄罗斯则是将把目前的削减计划延长到 2023 年底，该计划原本将于 6 月底到期。阿联酋、科威特、伊拉克、阿尔及利亚、哈萨克斯坦和阿曼也加入了沙特阿拉伯的行列，同期除俄罗斯外，这 7 个产油国的减产总量约为 114.9 万桶/天。

英国工会 Unite 于 4 月 3 日宣布北海合同工从 4 月 5 日开始的一系列罢工中的第一次。将停工的 150 名工人是服务公司 Sparrows Offshore Services 的员工，通常部署在 20 个海上石油和天然气设施中，经常在不同地点之间流动。第一次停工将持续 24 小时，第二次停工时间为 4 月 21 日，第三次停工时间为 4 月 28 日，进一步的罢工将持续到 6 月。薪酬和工作条件是员工的核心诉求，预计未来几周将发生其他罢工，涉及各种服务提供商的多达 1,500 名员工。Unite 表示，受最初罢工影响的运营商包括壳牌、总部位于伦敦的 Harbour Energy 和美国的 APA Corp。英国北海满足了该国约一半的能源需求：根据英国离岸能源行业组织的数据，到 2021 年，北海的产量占英国天然气需求的 38%，原油产量占该国原油需求的 75%。

由于需求持续疲软，欧洲乙烯现货在 3 月份处于低迷状态。整个 2023 年第一季度，欧洲需求一直处于低迷状态，其中 3 月份的买家需求尤为不振。市场需求的疲软延伸到产业链的底部，包括食品包装、汽车和建筑行业的终端用户消费，导致 3 月份大部分时间的订单量都很少甚至为空。尽管需求持续疲软，但整个 3 月欧洲乙烯市场的基本面比 2022 年第四季度末更加平衡。生产运行率仍处于较低水平，在 70%-80% 之间。3 月欧洲乙烯 3 至 30 天西北现货平均价格为 915.67 欧元/吨，较 2 月水平下跌 14.33 欧元/吨。欧洲单乙二醇市场在 3 月下旬仍然承压，同时充足供应也对驳船和卡车价格造成压力。截至 3 月 31 日，3 月石脑油平均价格较 2 月平均价格下跌约 42 美元/吨。随着进入春季，防冻液需求旺季基本结束，并进入瓶片需求旺季，因为消费者对瓶装饮料的需求将会提升。但目前饮料市场并未如预期修复，PTA 需求随之疲软，进而传导至 MEG 及上游。

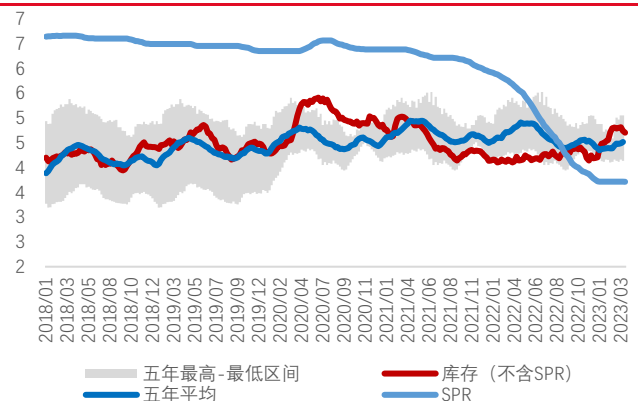
(数据来源: Wind, EIA, Platts, Oilprice, BakerHughes, OPEC)

图15 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)



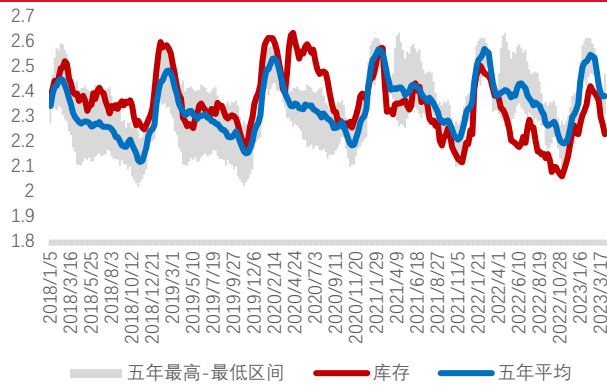
资料来源: EIA、Baker Hughes, 东海证券研究所

图16 美国原油库存 (亿桶)



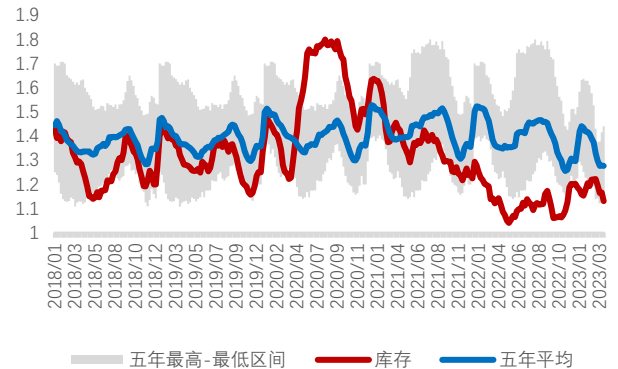
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图17 美国汽油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

图18 美国馏分油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

2.3.重点产品价格价差周表现

2.3.1.重点产品价格涨跌幅

上周价格涨幅居前的品种分别为 WTI 原油: 9.23%, 布伦特原油: 7.84%, 萤石湿粉(华东): 6.90%, 己内酰胺(华东): 4.42%, BOPET(华东): 4.22%。

上周价格跌幅居前的品种分别为磷酸一铵(江苏): -20.20%, 三氯乙烯(华东): -15.65%, 苯胺(华东): -13.10%, 硝酸(98%/安徽): -9.23%, 黄磷(四川): -7.41%。

表4 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨)

| 产品涨幅前五 | | | 产品跌幅前五 | | |
|-----------|------------|--------|------------|-------|---------|
| 产品 | 最新价格 | 均价周涨跌幅 | 产品 | 最新价格 | 均价周涨跌幅 |
| WTI 原油 | 80.7 美元/桶 | 9.23% | 磷酸一铵(江苏) | 3250 | -20.20% |
| 布伦特原油 | 85.12 美元/桶 | 7.84% | 三氯乙烯(华东) | 6000 | -15.65% |
| 萤石湿粉(华东) | 3100 | 6.90% | 苯胺(华东) | 11000 | -13.10% |
| 己内酰胺(华东) | 12950 | 4.42% | 硝酸(98%/安徽) | 2375 | -9.23% |
| BOPET(华东) | 8500 | 4.22% | 黄磷(四川) | 24000 | -7.41% |

资料来源: 隆众化工网, Wind, 东海证券研究所

2.3.2.重点产品价差涨跌幅

上周价差涨幅居前的品种分别为 R134a: 40.96%, 双酚 A: 22.59%, 己内酰胺: 19.72%, 甲苯-石脑油: 11.80%, MDI 加权价: 11.03%。

上周价差跌幅居前的品种分别为醋酸: -24.93%, 丙烯腈: -22.02%, 炭黑: -21.73%, 丙烯酸: -15.55%, 原油催化裂化价差: -15.06%。

表5 产品价差涨跌幅（单位：元/吨）

| 价差涨幅前五 | | | 价差跌幅前五 | | |
|---------|---------|--------|----------|---------|---------|
| 名称 | 价差 | 周涨跌 | 名称 | 价差 | 周涨跌 |
| R134a | 4570.00 | 40.96% | 醋酸 | 1575.00 | -24.93% |
| 双酚 A | 1245.13 | 22.59% | 丙烯腈 | 2117.50 | -22.02% |
| 己内酰胺 | 3105.83 | 19.72% | 炭黑 | 1311.00 | -21.73% |
| 甲苯-石脑油 | 2160.00 | 11.80% | 丙烯酸 | 1398.50 | -15.55% |
| MDI 加权价 | 9093.75 | 11.03% | 原油催化裂化价差 | 1399.42 | -15.06% |

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

2.3.3.变动分析

萤石：本周萤石市场价格继续上行，由于国内萤石矿山开工持续低迷，酸级粉萤石市场货源偏紧，厂家惜售情绪较重，多地报价顺势上行。而受氢氟酸价格上涨影响，近期下游酸厂开工积极性回暖，加之当前原料库存低位，酸厂采买积极性回暖，前期僵持情绪有所松动。随着萤石新月订单的陆续签订，预计下周萤石价格偏强运行。

己内酰胺：国内己内酰胺市场走势偏强。上游纯苯高位运行，原料价格对己内酰胺市场存一定支撑，加之市场供应稍显一般，部分下游切片厂家按需跟进，己内酰胺卖方报价有所上涨，后市需持续关注各基本面变化对市场的影响，华东液体己内酰胺现货市场主流商谈参考价格 12950-13050 元/吨左右承兑送到。

R134a：制冷剂 R134a 坚挺运行，氢氟酸市场月度定价回落，场内执行合同订单为主，三氯乙烯价格调涨；国内厂家按需采买，厂内产能利用率低位，部分厂家仍执行前期订单，市场供应略显宽松，外贸方面出口稍有好转，但整体需求利好驱动不足；供需博弈仍存，下游旺季尚未开启，整体交投表现一般。

（来源：百川盈孚）

3.本周重点新闻及公告

3.1.行业要闻

1) 中国继续增加黄金储备

随着高通胀和地缘政治风险加剧，全球央行继续积累黄金储备。彭博社(Bloomberg)援引央行的数据显示，中国人民银行上个月将黄金储备增加了约 18 吨，这是中国连续第五个月增加了黄金储备。官方公布的中国黄金储备目前为 2068 吨，这是自 2019 年 9 月结束的 10 个月以来，中国连续购买黄金的最长时期。几个月来，全球央行一直在买入黄金，世界黄金协会数据显示，继 1 月份各国央行增持 74 吨黄金之后，2 月份全球黄金储备增加了 52 吨，这是连续第 11 个月净买入。该协会本周表示，2023 年前两个月，各国央行报告净购买了 125 吨，这是自 2010 年以来最强劲的开局之年。中国人民银行报告称，2 月份的单笔黄金购买量最大，增加了 25 吨黄金。土耳其、乌兹别克斯坦、新加坡和印度也在 2 月份增加了黄金储备。由于美国经济数据疲软拖累了经济情绪，金价有望上涨，现货金价本周跃升至每盎司 2000 美元以上，此前欧佩克+集团宣布在 2023 年 5 月至 12 月期间再削减 166 万桶/日，油价飙升。

2) 欧佩克+减产将给最大的海湾经济体带来压力

阿联酋银行本周表示，欧佩克+出人意料的减产将拖累阿拉伯海湾最大经济体今年的经济增长，包括世界最大原油出口国沙特阿拉伯。新的减产总额为每日 116 万桶，沙特阿拉伯将每天减产 50 万桶，并表示此举旨在支持石油市场稳定的预防措施。此次减产是在俄罗斯目前每日减产 50 万桶的基础上进行的，该减产将延长至今年年底。在沙特阿拉伯、阿联酋、科威特和阿曼宣布从 5 月到年底自愿削减石油产量后，Emirates NBD 下调了几个海湾合作委员会国家 2023 年的国内生产总值(GDP)增长预测。该银行表示，海湾合作委员会(GCC)经济体-巴林、科威特、阿曼、卡塔尔、沙特阿拉伯和阿联酋今年的总体 GDP 增长将为 2.3%，低于此前预测的 3.2%。如果沙特阿拉伯在 2023 年底之前保持每天 50 万桶的减产，平均原油产量将比 2022 年的水平下降 4%以上，今年的 GDP 增长可能为 2.1%，低于早些时候预期的 3.1%。阿联酋 GDP 增长从之前的 3.9%下调至 3.4%，而科威特的经济增长预计仅为 0.2%，低于之前的 2.4%，阿曼的经济增长预计为 1.7%，低于 2.8%。

3) 俄罗斯乌拉尔突破了 60 美元的价格上限

路透社报道，在欧佩克出人意料地每日减产 160 万桶后，俄罗斯旗舰原油乌拉尔(Urals)的价格已超过 G7 去年 12 月设定的每桶 60 美元的价格上限水平。根据七国集团(G7)的价格上限，乌拉尔只有在低于每桶 60 美元的情况下才能以美元交易。石油交易员对路透社(Reuters)表示，由于货物定价需要一段时间，根据交易时间的不同，仍有可能低于 60 美元。周三，路透社援引俄罗斯财政部的报道称，克里姆林宫指出 3 月份来自石油和天然气的联邦预算收入同比下降 43%。

(来源: OILPRICE.COM)

3.2.重要公告

【沃顿科技】2022 年年度报告

营业收入 14.61 亿元，同比上升 5.83%；归属于上市公司股东的净利润 1.45 亿元，同比上升 19.44%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 1.30 亿元，同比上升 24.82%；基本每股收益 0.34 元/股，同比上升 17.24%；总资产 29.22 亿元，同比上升 18.93%。

【云图控股】2022 年年度报告

营业收入 205.02 亿元，同比上升 37.62%；归属于上市公司股东的净利润 14.92 亿元，同比上升 21.13%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 13.91 亿元，同比上升 21.47%；基本每股收益 1.48 元/股，同比上升 20.30%；总资产 187.05 亿元，同比上升 37.79%。

【岳阳兴长】2022 年年度报告

营业收入 32.22 亿元，同比上升 65.03%；归属于上市公司股东的净利润 0.80 亿元，同比上升 25.36%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 0.80 亿元，同比上升 27.14%；基本每股收益 0.267 元/股，同比上升 25.35%；总资产 13.87 亿元，同比上升 16.81%。

【聚合顺】2022 年年度报告

营业收入 60.37 亿元，同比上升 10.62%；归属于上市公司股东的净利润 2.42 亿元，同比上升 0.73%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 2.36 亿元，同比上升 2.03%；基本每股收益 0.77 元/股，同比上升 1.32%；总资产 39.93 亿元，同比上升 16.12%。

【川金诺】2022 年年度报告

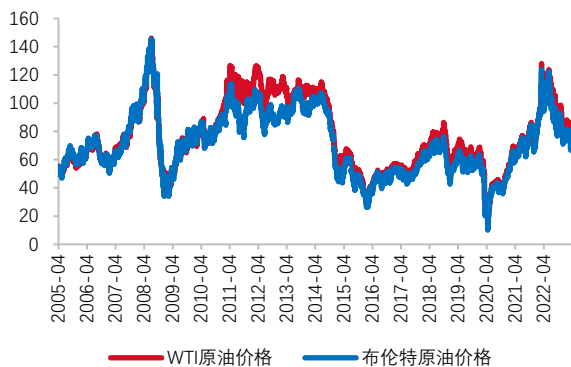
营业收入 25.20 亿元，同比上升 64.07%；归属于上市公司股东的净利润 3.47 亿元，同比上升 83.56%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 3.38 亿元，同比上升 82.83%；基本每股收益 1.5445 元/股，同比上升 63.61%；总资产 30.57 亿元，同比上升 30.33%。

【江苏索普】2022 年年度报告

营业收入 71.72 亿元，同比下降 10.39%；归属于上市公司股东的净利润 5.05 亿元，同比下降 78.97%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 4.90 亿元，同比下降 79.57%；基本每股收益 0.4325 元/股，同比下降 79.51%；总资产 61.98 亿元，同比下降 12.65%。

4.重点产品价格价差走势跟踪

图19 原油价格（美元/桶）



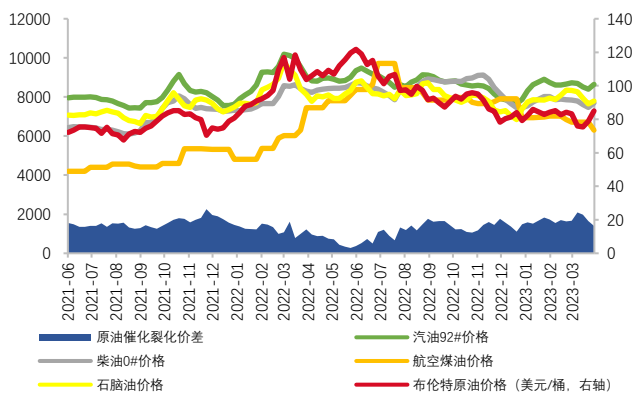
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图20 天然气价格（美元/百万英热）



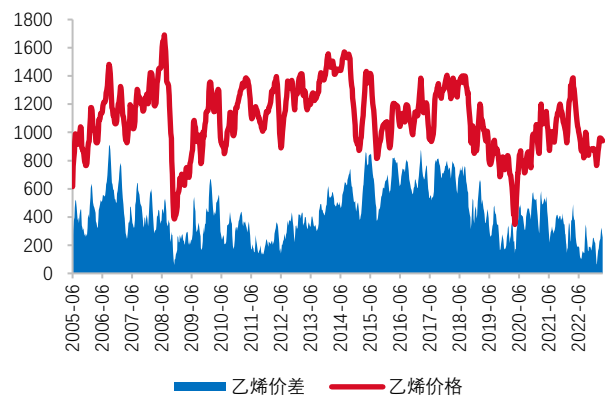
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图21 原油催化裂化价差（元/吨）



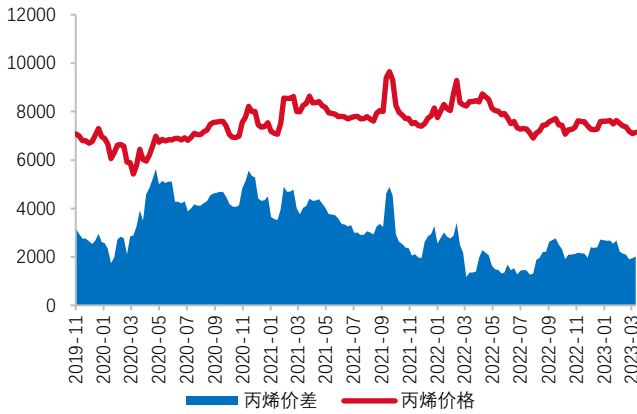
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图22 乙烯-石脑油价格价差（美元/吨）



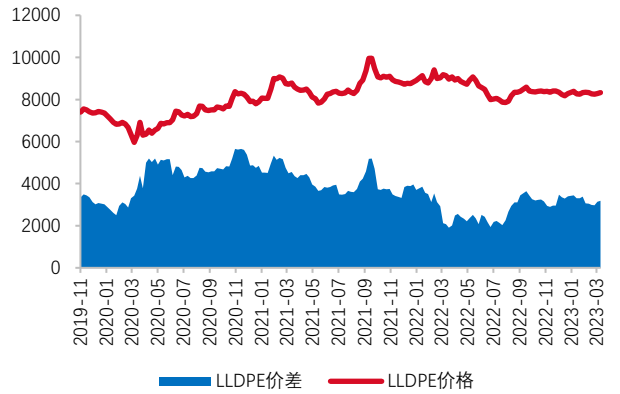
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图23 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



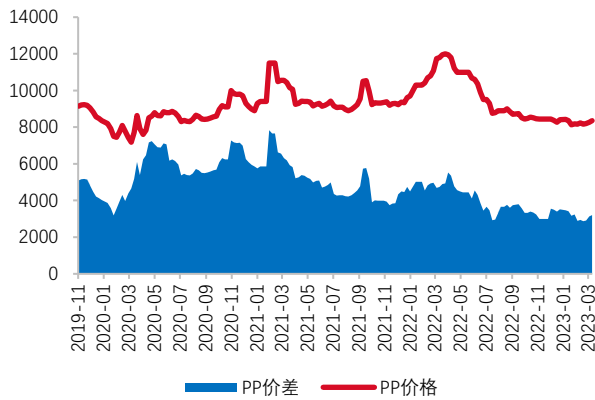
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图24 LLDPE 价格价差 (元/吨)



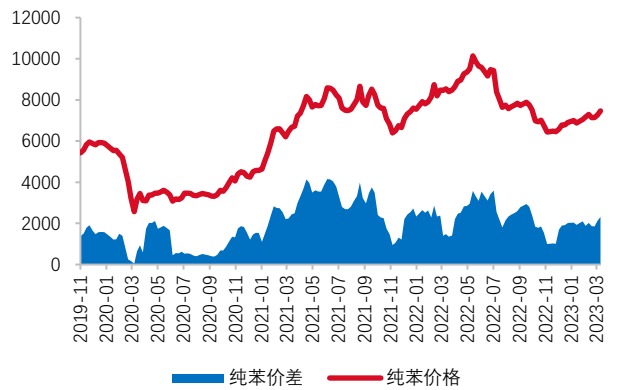
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图25 PP 价格价差 (元/吨)



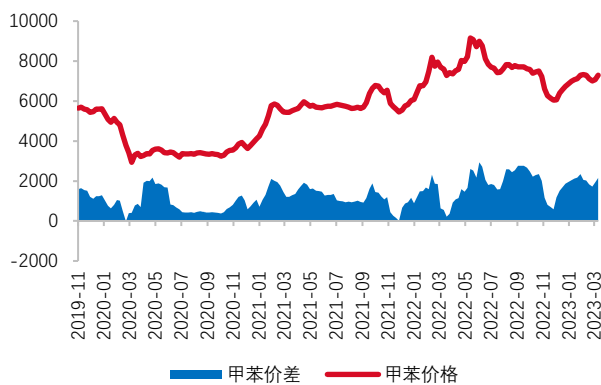
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图26 纯苯价格价差 (元/吨)



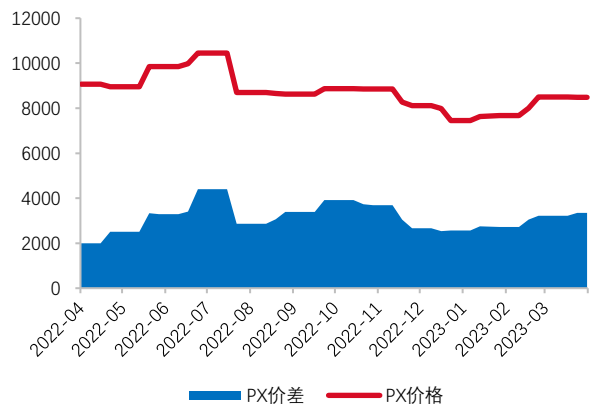
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 甲苯价格价差 (元/吨)



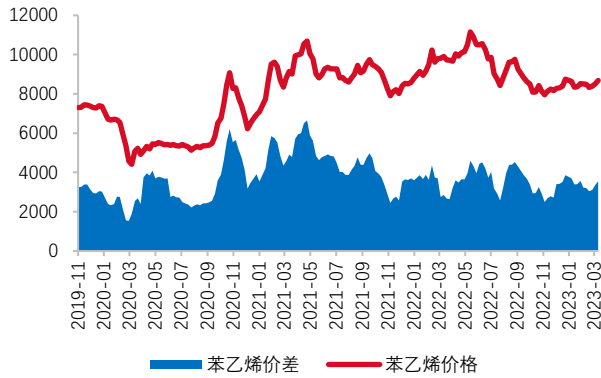
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 PX 价格价差 (元/吨)



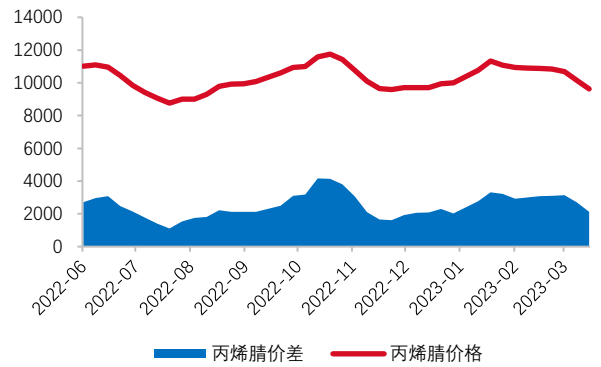
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 苯乙烯价格价差（元/吨）



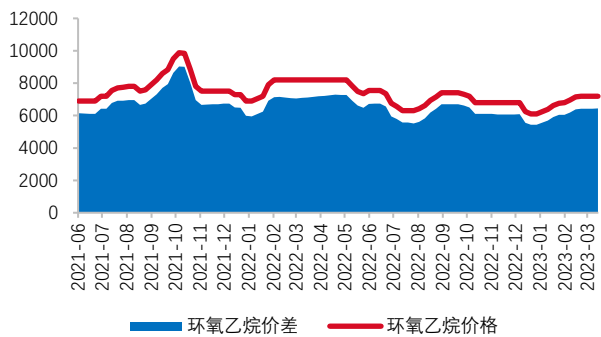
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 丙烯腈价格价差（元/吨）



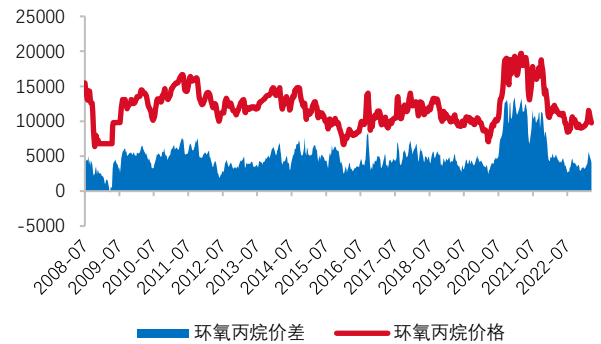
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 环氧乙烷价格价差（元/吨）



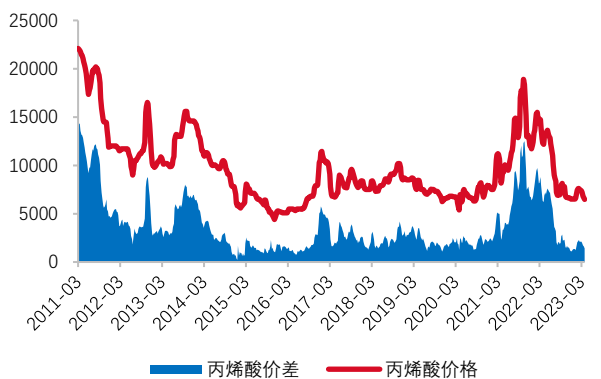
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 环氧丙烷价格价差（元/吨）



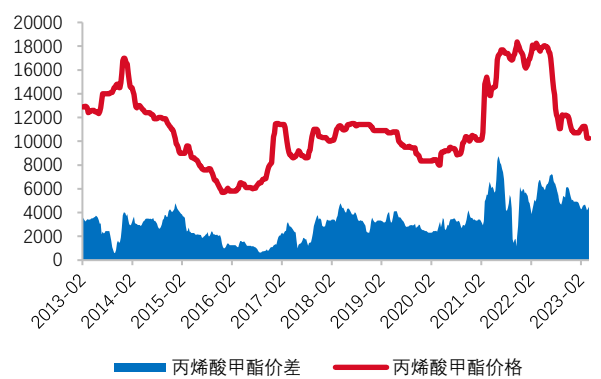
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 丙烯酸价格价差（元/吨）



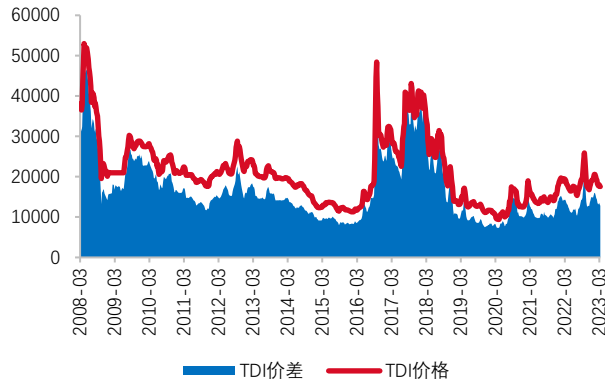
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 丙烯酸甲酯价格价差（元/吨）



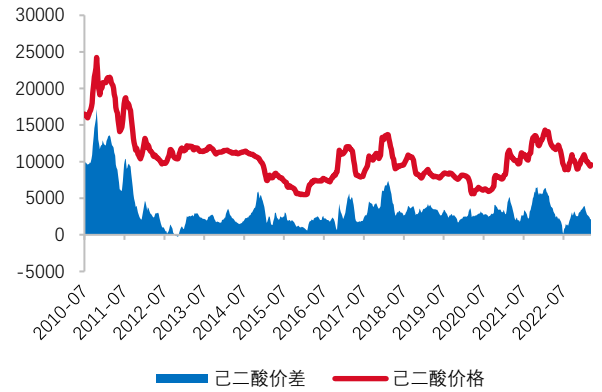
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 TDI 价格价差 (元/吨)



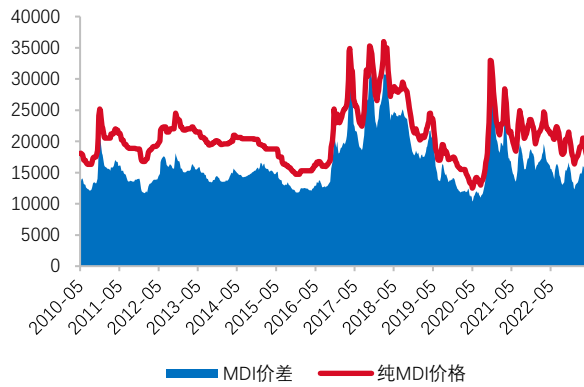
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图36 己二酸价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 MDI 价格价差 (元/吨)



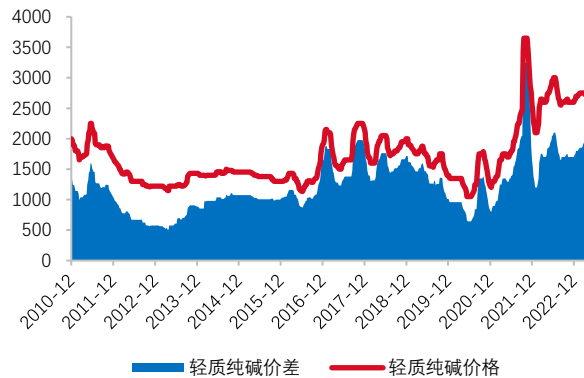
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图38 BDO 价格走势 (元/吨)



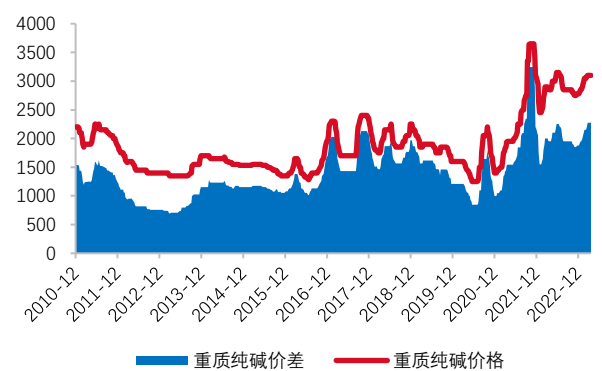
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 轻质纯碱价格价差 (元/吨)



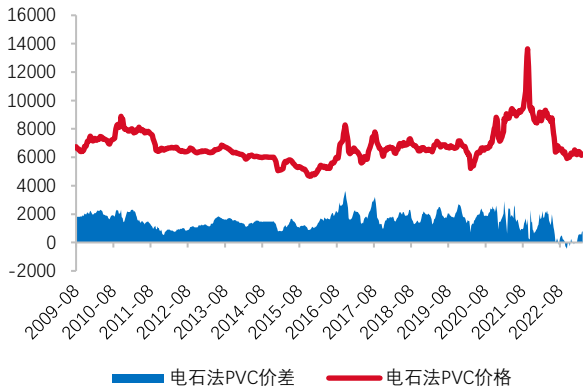
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图40 重质纯碱价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)



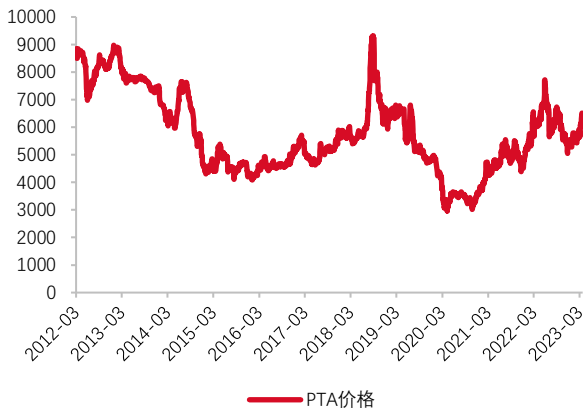
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 电石价格走势 (元/吨)



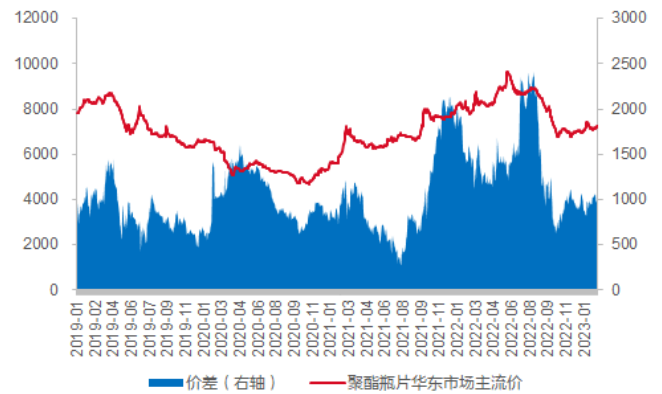
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 PTA 价格走势 (元/吨)



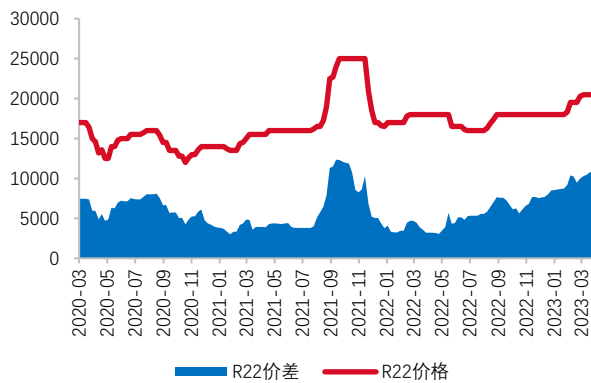
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图44 聚酯瓶片价格价差 (元/吨)



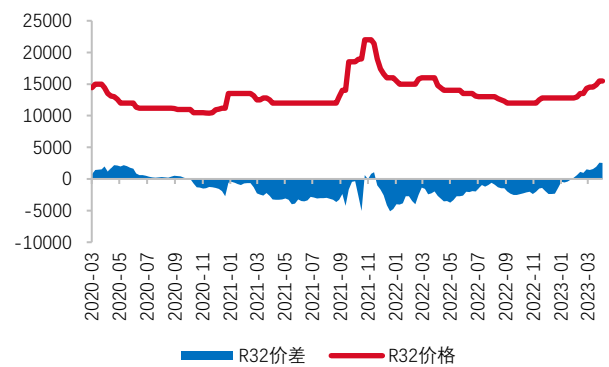
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 R22 价格价差 (元/吨)



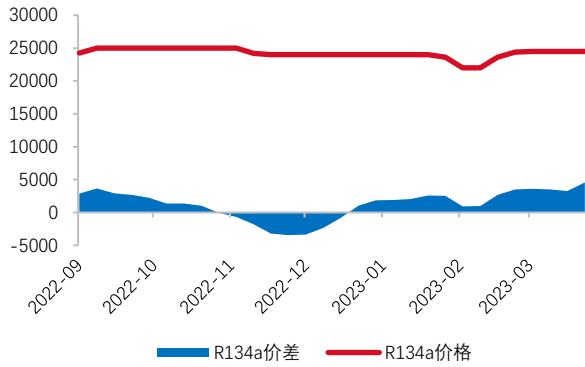
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 R32 价格价差 (元/吨)



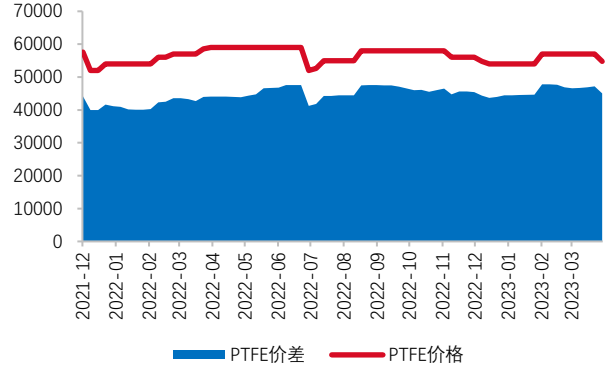
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 R134a 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 PTFE 价格价差 (元/吨)



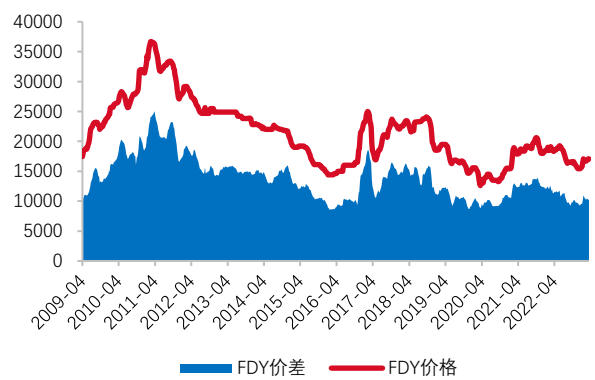
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)



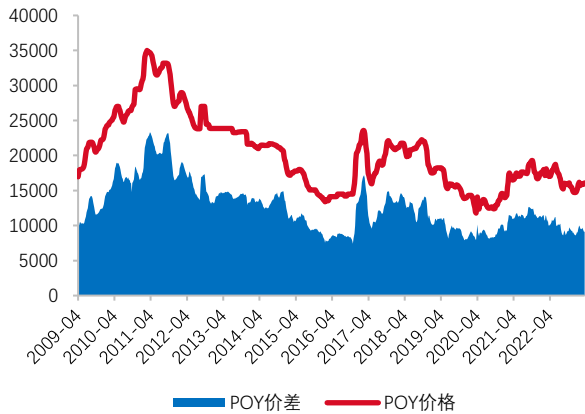
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)



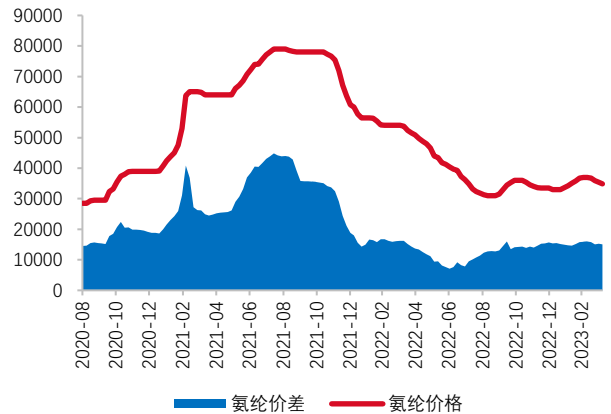
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 氨纶价格价差 (元/吨)



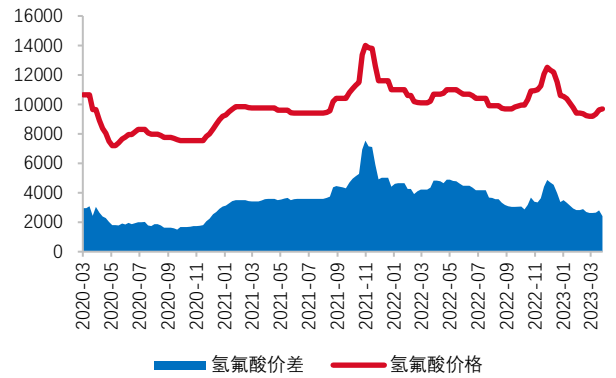
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图53 萤石价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 氢氟酸价格价差（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图55 二氯甲烷价格走势（元/吨）



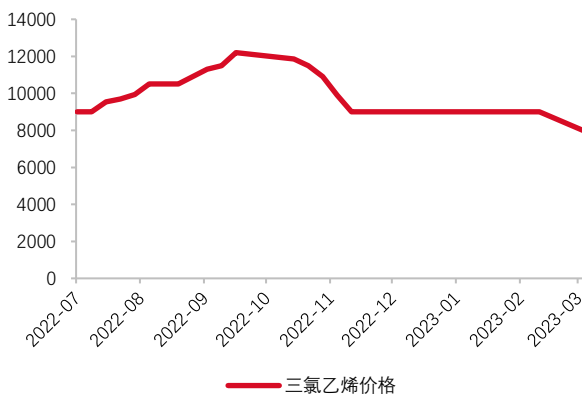
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图56 三氯甲烷价格走势（元/吨）



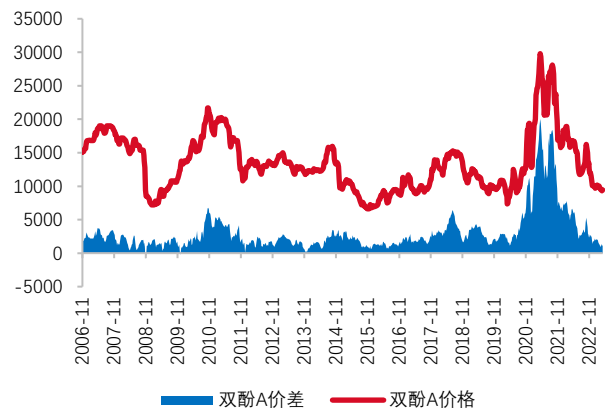
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图57 三氯乙烯价格走势（元/吨）



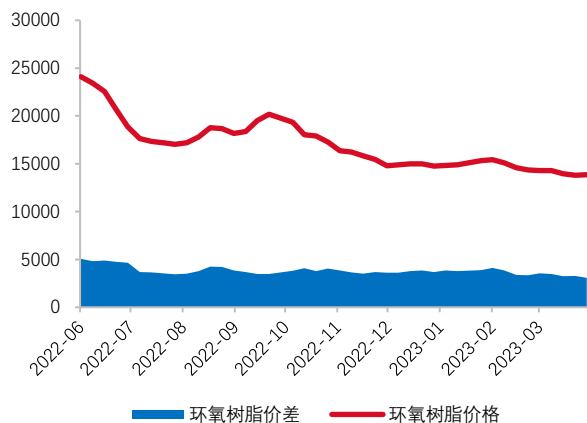
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图58 双酚 A 价格价差（元/吨）



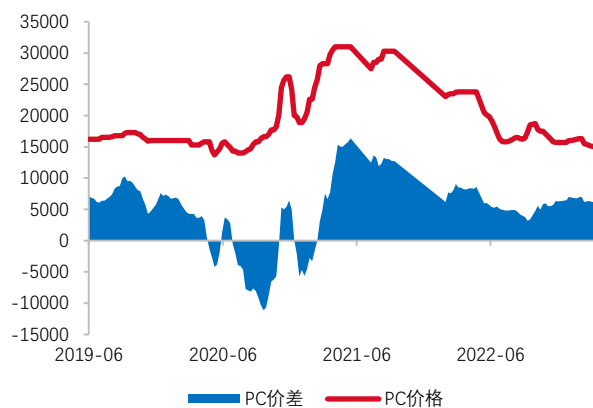
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 环氧树脂价格价差 (元/吨)



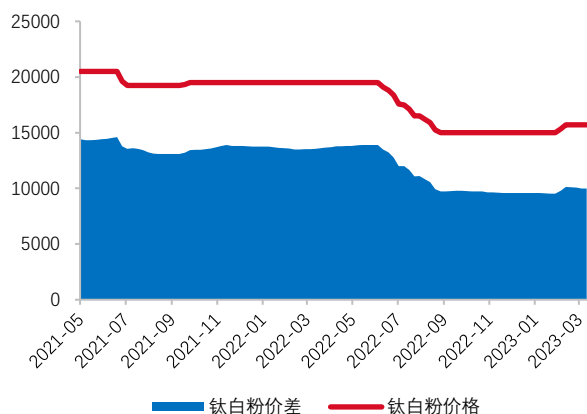
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图60 PC 价格价差 (元/吨)



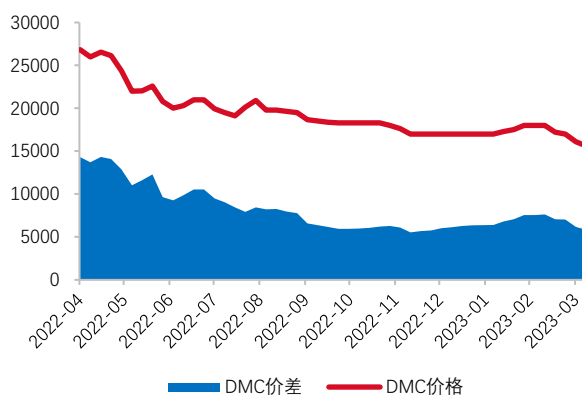
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 钛白粉价格价差 (元/吨)



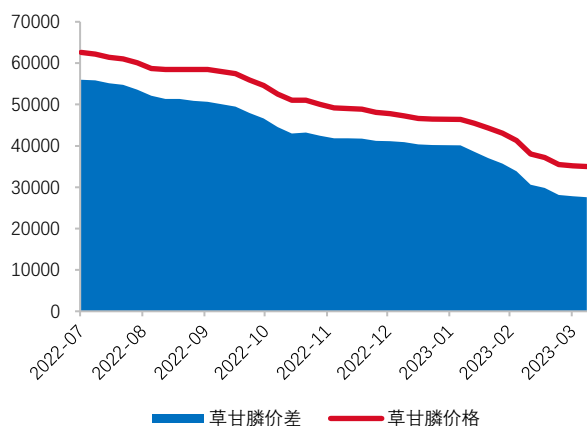
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 有机硅价格价差 (元/吨)



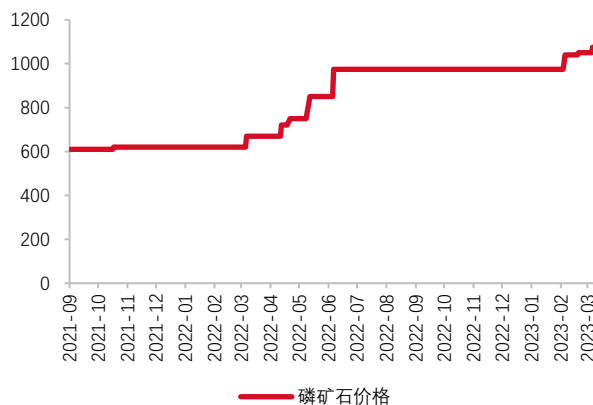
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 草甘膦价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 磷矿石价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图65 磷酸一铵价格走势（元/吨）



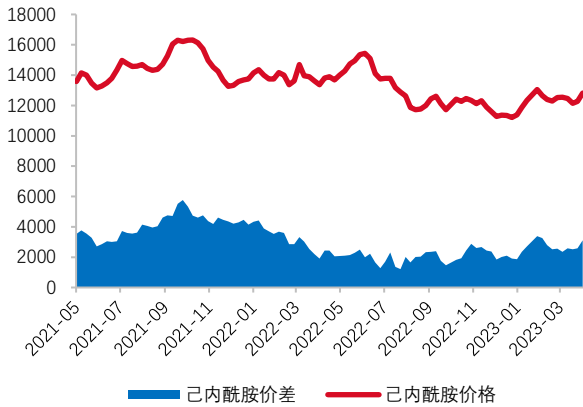
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图66 磷酸二铵价格走势（元/吨）



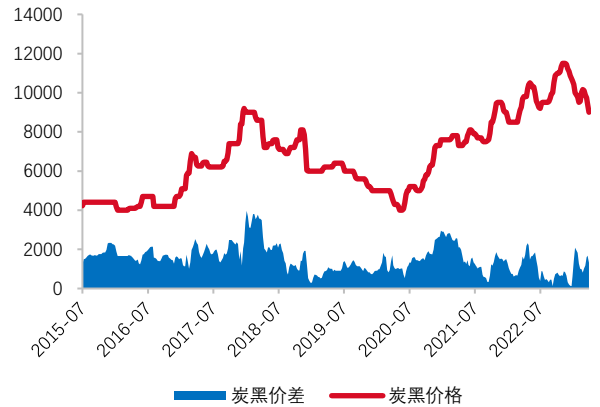
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图67 己内酰胺价格价差（元/吨）



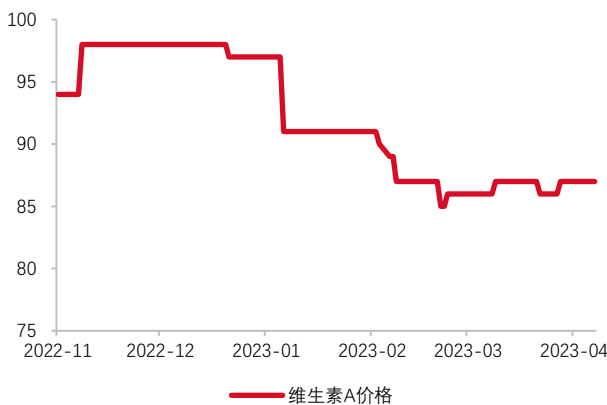
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图68 炭黑价格价差（元/吨）



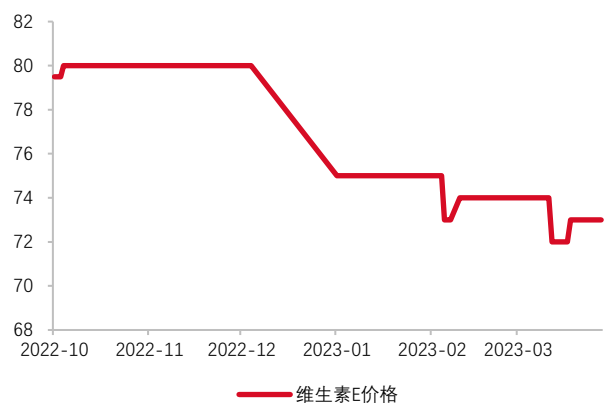
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图69 维生素 A 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图70 维生素 E 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

5.风险提示

- 地缘政治不稳定，或导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；

- 原料价格波动带来的成本上升风险；
- 国内需求不及预期，影响到相应企业的利润。

一、评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20% |
| | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间 |
| | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20% |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
| | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15% |

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8621) 20333619
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 电话: (8610) 59707105
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089