



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

行业景气未见反转，关注制冷剂、芳纶等板块结构性投资机会

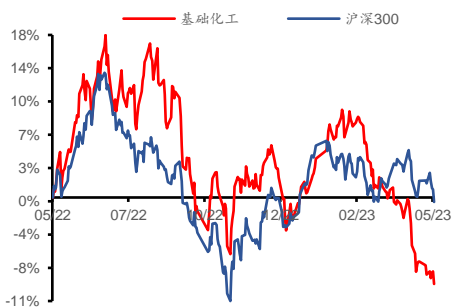
——基础化工行业周报 20230508-20230514

增持（维持）

行业：基础化工
日期：2023年05月16日

分析师：于庭泽
E-mail: yutingze@shzq.com
SAC 编号: S0870523040001

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《AI 算力提升带动液冷行业需求快速增长》

——2023 年 04 月 21 日

■ 本周市场走势

过去一周，沪深300指数涨跌幅为-1.97%，基础化工指数涨跌幅为-0.65%，跌幅靠前的子板块有：氟化工（-4.41%），橡胶助剂（-3.72%），其他化学纤维（-2.90%）。

■ 本周价格走势

过去一周涨幅靠前的产品：碳酸锂（工业级）（42.9%），碳酸锂（电池级）（30.0%），烟酰胺（11.7%），辛醇（10.9%），钴酸锂（10.4%）；跌幅靠前的产品：葱油（-32.7%），煤沥青(改质)（-12.9%），氯化铵（-10.1%），黄磷（-9.4%），煤沥青（中温）（-9.4%）。

■ 行业动态

国家统计局5月11日发布的2023年4月份全国PPI（工业生产者出厂价格指数）数据显示，4月份，受国际大宗商品价格波动、国内外市场需求总体偏弱及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI环比下降0.5%，同比下降3.6%；工业生产者购进价格同比下降3.8%，环比下降0.7%。数据显示，4月份化学原料和化学制品制造业价格同比下降9.9%，环比下降1.1%；石油和天然气开采业价格同比下降16.3%，环比增长0.5%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格同比下降11.4%，环比下降2.3%。化工原料类购进价格同比下降9.2%，环比下降1.1%。

■ 投资建议

一季度基础化工行业景气未见拐点，当前时点建议关注如下主线：1、制冷剂板块。随着三年基数期结束，三代制冷剂行业供需格局有望迎来再平衡，景气存在反转预期，价格中枢有望持续上行，建议关注**巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技**。2、芳纶板块。芳纶作为三大超强纤维材料之一，下游应用广泛，行业需求保持较快增速，而芳纶纸、芳纶隔膜涂覆技术等新兴应用场景有望进一步打开行业成长空间，建议关注**泰和新材、中化国际**。3、硅基负极材料板块（含包覆）。在锂电池四大基材中，传统石墨负极材料比容量已接近理论极限，而硅基负极材料是目前已知比容量最高的材料，且伴随特斯拉4680电池的应用已开始步入产业化阶段，建议关注**硅宝科技、胜华新材、信德新材**。维持基础化工行业“增持”评级。

■ 风险提示

原油价格波动，需求不达预期

目 录

1 本周市场走势	3
1.1 行业走势情况.....	3
1.2 个股走势情况.....	4
2 本周价格价差走势	4
2.1 化工品价格涨跌前五.....	4
2.2 化工品价差涨跌前五.....	5
3 行业动态	5
3.1 原油.....	5
3.2 化纤.....	5
3.3 PVC.....	7
3.4 钛白粉.....	7
3.5 维生素.....	7
3.6 聚氨酯.....	8
3.7 农化.....	8
3.8 氟化工.....	9
4 重点行业新闻及公司公告	10
5 本周新股	11
6 投资建议	11
7 风险提示	12

图表

图 1: 行业（申万）本周涨跌幅.....	3
图 2: 基础化工（申万）子行业本周涨跌幅.....	3

表

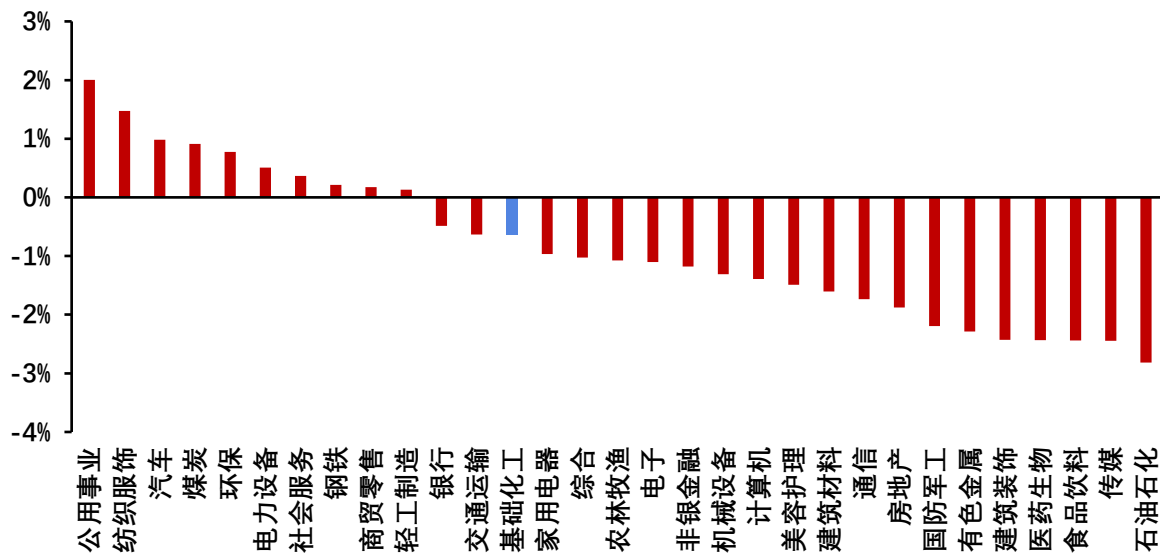
表 1: 过去一周基础化工（申万）涨幅前十个股.....	4
表 2: 过去一周基础化工（申万）跌幅前十个股.....	4
表 3: 过去一周化工产品价格涨幅前五.....	4
表 4: 过去一周化工产品价格跌幅前五.....	5
表 5: 化工品价差涨跌前五.....	5

1 本周市场走势

1.1 行业走势情况

过去一周，沪深 300 指数涨跌幅为-1.97%，基础化工指数涨跌幅为-0.65%。

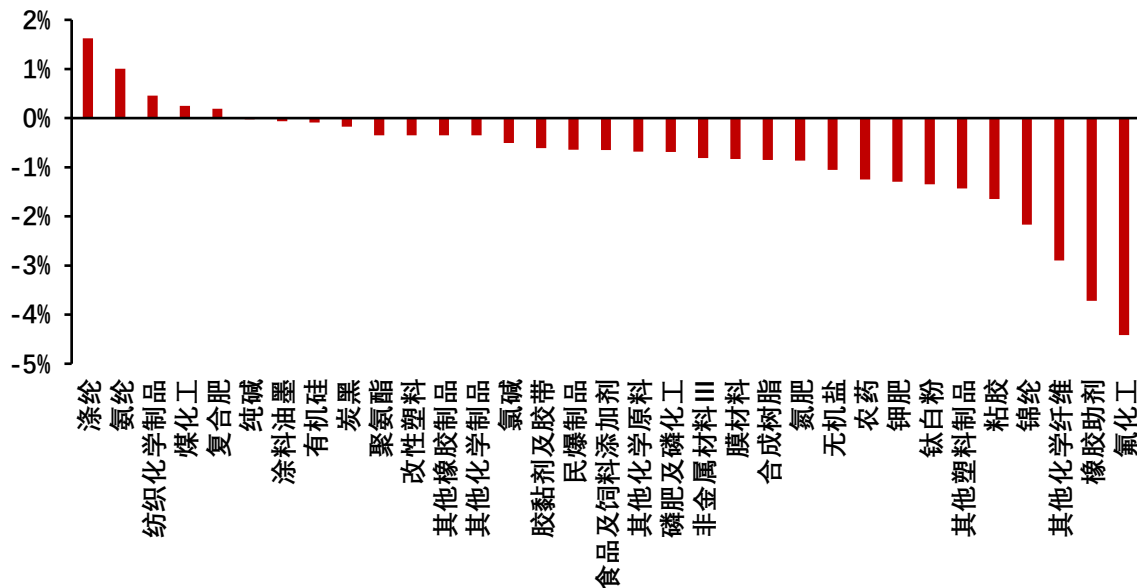
图 1：行业（申万）本周涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

过去一周，基础化工子板块以下跌为主，跌幅靠前的子板块有：氟化工（-4.41%），橡胶助剂（-3.72%），其他化学纤维（-2.90%）。

图 2：基础化工（申万）子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

1.2 个股走势情况

过去一周，基础化工涨幅居前的个股有：中船汉光（34.67%），雅运股份（20.94%），彩蝶实业（9.60%）。

表 1：过去一周基础化工（申万）涨幅前十个股

代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
300847.SZ	中船汉光	34.68
603790.SH	雅运股份	20.95
603073.SH	彩蝶实业	9.60
300225.SZ	金力泰	8.54
300530.SZ	达志科技	7.59
600610.SH	中毅达	7.06
603033.SH	三维股份	6.95
002165.SZ	红宝丽	6.19
688659.SH	元琛科技	6.05
603826.SH	坤彩科技	5.69

资料来源：Wind，上海证券研究所

过去一周，基础化工跌幅居前的个股有：ST 红太阳（-16.08%），莱茵生物（-15.12%），泰坦科技（-14.27%）。

表 2：过去一周基础化工（申万）跌幅前十个股

代码	股票名称	周涨跌幅 (%)
000525.SZ	ST 红太阳	-16.08
002166.SZ	莱茵生物	-15.12
688133.SH	泰坦科技	-14.27
603172.SH	C 万丰	-12.16
603505.SH	金石资源	-10.41
300538.SZ	同益股份	-9.50
603722.SH	阿科力	-9.45
688625.SH	呈和科技	-8.91
603580.SH	艾艾精工	-8.20
605020.SH	永和股份	-7.64

资料来源：Wind，上海证券研究所

2 本周价格价差走势

2.1 化工品价格涨跌前五

表 3：过去一周化工产品价格涨幅前五

名称	周涨跌幅 (%)	2023 年初至今 (%)
碳酸锂（工业级）	42.9	-49.5
碳酸锂（电池级）	30.0	-50.0
烟酰胺	11.7	113.0
辛醇	10.9	13.3
钴酸锂	10.4	-39.5

资料来源：Wind，百川盈孚，上海证券研究所

表 4：过去一周化工产品价格跌幅前五

名称	周涨跌幅 (%)	2023 年初至今 (%)
葱油	-32.7	-46.8
煤沥青(改质)	-12.9	-65.2
氯化铵	-12.5	-26.3
黄磷	-10.1	-33.4
煤沥青(中温)	-9.4	-62.8

资料来源：Wind，百川盈孚，上海证券研究所

2.2 化工品价差涨跌前五

表 5：化工品价差涨跌前五

名称	周涨跌幅 (%)	名称	周涨跌幅 (%)
PTA 价差	88.6	黄磷价差	-324.3
涤纶短纤价差	33.4	原油价差	-133.5
天胶-丁苯	25.0	氨纶价差	-47.3
二甲醚价差	20.4	DMF 价差	-16.5
纯苯价差	18.4	电石法 PVC 价差	-14.3

资料来源：Wind，百川盈孚，上海证券研究所

3 行业动态

3.1 原油

根据百川盈孚，本周美国非农就业数据强劲，缓和了市场对经济衰退的担忧，但美国原油库存增加，美联储或维持高利率的可能性增加，原油价格先涨后跌。美国非农就业岗位大幅增加，失业率下降，市场对经济衰退的担忧降温，叠加对季节性需求预期增加，国际油价上涨。又因加拿大野火迫使石油生产商部分减产，加之美国政府计划补充国家紧急石油储备致供应存在收紧的迹象，但美国原油库存意外增加激发对需求前景的担忧，同时美联储维持高利率的可能性增加，限制油价涨幅，国际油价先涨后跌。截至 5 月 12 日当周，WTI 原油价格为 70.04 美元/桶，较 5 月 5 日下跌 1.82%，较年初价格下跌 8.96%；布伦特原油价格为 74.17 美元/桶，较 5 月 5 日下跌 1.50%，较年初价格下跌 9.66%。

3.2 化纤

根据百川盈孚资讯，本周涤纶长丝市场稳中上行。截止到本周四，涤纶长丝 POY 市场均价为 7480 元/吨，较上周均价下跌 36.67 元/吨；FDY 市场均价为 8120 元/吨，较上周下跌 30 元/

吨；DTY 市场均价为 8730 元/吨，较上周下跌 86.67 元/吨。周初，美国失业率下降，非农就业数据好于预期，原油市场止跌反弹，大幅拉涨，聚酯原料市场宽幅上行，成本面支撑强势，但下游需求持续表现偏弱，据反馈，下游市场新单下达有限，织造企业做库意愿较低，对长丝采购热情偏弱，涤纶长丝市场上行空间受限，幅度较小，下游用户适量采买，产销数据表现较好，长丝企业库存小幅下降。但紧接着，原油市场虽延续震荡上行的走势，但 PTA 市场受从业者市场心态影响大幅下滑，成本端支撑转弱，但考虑现金流压缩问题，企业多报价稳定以维护现金流，市场成交重心维稳，下游用户心态谨慎，多场外观望为主，场内询盘不畅，成交氛围冷清。

根据百川盈孚资讯，本周国内氨纶市场价格小幅下滑，截止到本周四，国内氨纶 20D 价格 36500 元/吨，较上周价格下调 500 元/吨；30D 价格 34000 元/吨，较上周价格下调 500 元/吨；40D 价格 31500 元/吨，较上周价格下调 500 元/吨。本周氨纶成本端支撑稍好，主原料市场价格弱稳整理，辅原料市场价格推涨上行，氨纶场内现货供应仍充足，终端订单疲软下，个别氨纶工厂报盘下调；然市场行情仍较为偏淡，下游用户多随用随采，市场商谈重心走低。截至目前浙江地区氨纶 20D 市场主流参考价 35500-40000 元/吨，氨纶 30D 市场主流参考价 33000-36000 元/吨，氨纶 40D 市场主流参考价 30000-34000 元/吨。

根据百川盈孚资讯，本周锦纶纤维市场重心下移。截止到本周四，江浙地区锦纶长丝 POY86D/24F 主流商谈参考 16100 元/吨，较上周同期价格下调 100 元/吨，跌幅 0.62%；FDY70D/24F 主流商谈参考 17300 元/吨，较上周同期价格下调 100 元/吨，跌幅 0.57%；DTY70D/24F 主流商谈参考 18400 元/吨，较上周同期价格下调 100 元/吨，跌幅 0.54%。周内己内酰胺市场价格窄幅下滑，PA6 切片市场走势欠佳，锦纶纤维成本端支撑乏力，下游企业采购力度一般，场内新签订单释放不足，锦纶纤维厂家交付订单为主。综合来看，成本端支撑不足，下游需求平平，市场整体成交氛围转淡，锦纶长丝市场价格承压下调。

根据百川盈孚资讯，本周粘胶短纤市场价格重心继续上移。截止到本周四，粘胶短纤市场均价为 13250 元/吨，较上周同期均价涨 50 元/吨，涨幅 0.38%。本周溶解浆实际成交价下滑，粘胶短纤成本端支撑有所减弱。经上周下游集中接单后，粘胶短纤工厂开始执行新价，整体价格重心微微上移，工厂目前以执行订单发货为主，整体库存水平较低。由于终端需求延续疲软局面，人

棉纱市场新单情况不佳，采购积极性有限，产业链再次进入调整观望期。

3.3 PVC

根据百川盈孚资讯，本周国内电石法 PVC 主流市场行情延续跌势，截至本周四 PVC 市场均价为 5624 元/吨，较上周同期均价下跌 45 元/吨，跌幅 0.79%。同时市场参与者看空情绪未见缓解，部分贸易商及生产企业为保成交试单存在让利，终端仍逢低补货为主，整体成交表现偏淡。纵观本周行情走势变化，自周初开始 PVC 期货虽有调涨，但受终端需求低迷限制，现货市场涨幅有限，贸易商调价谨慎，终端采购情绪欠佳，成交表现不温不火。后续因市场利好提振不足，叠加终端需求疲态难改，使之期现两市价格在周三再度下滑，场内低价货源持续增加，高价货源无人问津，贸易商及企业承压出货，整体成交表现偏弱。

乙烯法 PVC 市场价格重心下移，截至本周四 PVC 市场均价为 6000 元/吨，较上周同期均价下跌 100 元/吨，跌幅 1.64%。贸易商点价出货为主，整体成交表现一般。另外，本周乙烯法 PVC 生产企业报价积极性欠佳，观望为主，存在小幅累库现象。

3.4 钛白粉

根据百川盈孚资讯，本周钛白粉供需矛盾显现，市场悲观心态蔓延。截止本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为 15300-16500 元/吨，锐钛型钛白粉市场主流报价为 13700-14300 元/吨，氯化法钛白粉市场主流报价为 17500-18500 元/吨，较上周相比市场区间价下降 300 元/吨左右，降幅 1.27%。当前市场的运行逻辑主要是围绕弱现状与稳预期的博弈，钛白粉成本面兜底力度减弱，为弱势行情腾出了空间。同时生产企业受到终端需求的“负反馈”，供应量有所收紧，市场整体悲观观望心态较强，商谈价格重心下移。

3.5 维生素

根据百川盈孚资讯，本周 VA 市场弱势下滑，下游需求偏弱。成本端近日的天然气价格创新低之后空头离场后，欧洲天然气价格触底反弹。成本端利好支撑有限。供应端，目前 VA 市场整体产能过剩局面未改，市场现货较多。养殖端，养殖端大猪出栏压力陡增，市场缺乏进一步压栏增重的情绪，生猪出栏相对宽松。目前 VA 市场整体供应偏宽松，市场货源充裕，下游需求低迷，市场供过于求的局面难改，交投持续弱势，需等待新的利好消息释放。截止发稿前：饲料级 VA 市场市场价格达到 88-95 元/千克。

VC 市场弱势僵持，市场行情一般。成本方面，本周玉米价格延续弱势。小麦价格的继续下跌，小麦替代玉米优势增强，新麦批量上市前，终端企业对于玉米采购持谨慎的态度，不利于短期国内玉米消费。成本端利好支撑薄弱。目前 VC 市场观望情绪难改，下游需求延续弱势，采购多以刚需采购为主，市场氛围冷清。目前市场弱稳运行，VC 饲料级报价为 21~22 元/公斤，食品级报价为 24~25 元/公斤，医药级报价为 45 元/公斤。

VE 市场震荡整理，场内交投清淡。美国就业报告数据好于预期，缓解了市场对经济即将陷入衰退的担忧，同时投资者预计美联储将在 6 月政策会议上暂停加息，但美国原油库存意外增加激发对需求前景的担忧，同时美联储维持高利率的可能性增加，限制油价涨幅，国际原油价格涨跌互现。成本面的利好支撑有限。VE 市场资源供应宽松，下游需求弱势延续，终端市场交投行情弱势难改，业者拿货积极性不高，市场成交氛围一般。截止发稿前，饲料级 VE 市场价格在 74~80 元/千克。

3.6 聚氨酯

根据百川盈孚资讯，本周国内聚合 MDI 市场先跌后涨。当前聚合 MDI 市场均价 14725 元/吨，较上周价格下调 2%。场内现货流通充裕，加上上海某工厂指导价下调至 15100 元/吨，增加了市场看空情绪；而下游买涨不买跌心态下，入市采购情绪不高，整体需求端消耗能力较弱，利空气氛充斥下，部分贸易商出货情绪不减，市场商谈重心弱势下滑。不过随着价格跌至前期低位，部分客户入市逢低采购，场内成交量有所增加，经销商压力有所释放，对外开始低价惜售，市场价格止跌反弹，场内低价报盘消失；随着价格推涨，贸易环节及下游入市采购情绪降温，现阶段进入消化状态，新一轮补仓时间较短，需求端拖拽下，市场价格继续推涨动力受阻，部分业者谨慎出货为主。

国内纯 MDI 市场推涨上行。当前纯 MDI 市场均价 19200 元/吨，较上周价格上调 3.23%。各工厂库存低位运行，对外放货相对缓解，加上进口货源流通有限，以及随后北方工厂纯 MDI 桶装产品二旬指导价调涨至 19500 元/吨，经销商现货不多下，对外低价惜售，市场报盘价试探性拉涨；但受终端需求拖拽下，部分下游库存承压不减，对外仍保持积极出货为主，短线入市采购热情尚未释放，场内整体氛围较为安静，供需面博弈下，市场高价成交阻力尚存，部分小单刚需成交为主。

3.7 农化

根据百川盈孚资讯，本周草甘膦市场零星刚需订单下发，成交重心下移。截止到周四（5月11日），95%草甘膦原粉市场均价为27258元/吨，较5月5日下跌1800元/吨，跌幅6.19%。草甘膦供应商谨慎报价，95%原粉实际成交参考2.7-2.75万元/吨，港口FOB价参考4000-4050美元/吨。

根据百川盈孚资讯，本周国内尿素行情稳中偏弱运行，市场成交氛围清淡。截止到本周四，尿素市场均价为2350元/吨，较上周同期均价下跌25元/吨，跌幅1.05%，5月11日山东及两河出厂报价在2250-2400元/吨，成交价在2220-2380元/吨，较上周下调20-50元/吨不等。当前尿素需求相对分散，下游采购积极性不高，市场整体活跃度不够。自上周末以来，在供应充足、需求跟进不佳及期货跌跌不休等压力下，主流地区报价持续走弱。

根据百川盈孚资讯，本周国内复合肥市场弱稳运行，终端用肥需求释放，华北等地区高氮玉米肥走货增量，部分企业产销两旺。市价方面，近期原料跌势不止，复合肥成本松动，加之部分企业为刺激走货，采取降价或实行优惠政策，导致复合肥市价向下整理50元/吨左右，小厂多低价走货。截至目前，3*15氯基市场均价2846元/吨，较上周末下跌2.47%，3*15硫基市场均价3086元/吨，较上周末下跌1.91%。

3.8 氟化工

根据百川盈孚资讯，本周国内制冷剂R22市场保持坚挺，氢氟酸价格弱稳运行，且前期三氯甲烷市场价格下跌，保持弱势运行，成本面支撑一般；目前制冷剂传统旺季进入收尾，但今年由于前段时间全国范围的降温，下游空调厂家排产量增量不及预期，需求恢复缓慢，外销市场增量也不及预期，但前期有个别厂家停车检修，市场供应面货源相对稳定，整体开工负荷相对低位，支撑整体价格保持稳定。截至目前，华东市场主流成交价格19500-20500元/吨。

本周国内制冷剂R134a市场震荡维稳，近期三氯乙烯价格稍有上行，仍保持交付订单为主，但氢氟酸市场弱势运行，市场成本面暂无利好支撑；目前场内产能利用率偏低，但下游需求乏力，内贸方面目前下游仍以刚需采购为主，部分厂家以执行前期订单为主，外贸方面新增订单量稀少，需求恢复同样不及预期，场内降价出货现象普遍。截至目前，华东市场主流成交价格24000-24500元/吨，个别成交差异存在。

本周国内制冷剂R125市场弱稳运行，原料端近期四氯乙烯市场稍有回暖，价格持稳为主，但氢氟酸市场弱势运行，成本面利

好支撑不足；今年产销旺季内贸市场需求复苏态势缓慢不及预期，外贸增量也不明显，下游消耗乏力，且现已步入旺季收尾阶段，市场需求整体表现弱势，目前企业整体开工负荷偏中低位，市场暂无利好支撑。截至目前，华东市场主流成交价格在 24500-25000 元/吨，成交差异存在。

本周国内制冷剂 R32 市场维稳运行，近期二氯甲烷价格下跌，且氢氟酸市场走势不稳，成本面弱势运行；由于今年高温天气较往年更晚到来，下游空调产销旺季表现不及预期，排产增量有限，内销市场需求提升较为缓慢，行业开工率不高，需求端无明显改善，加之目前已进入旺季收尾阶段，需求端利空作用明显，市场观望氛围浓厚。截至目前，华东市场主流成交价格在 15000-15500 元/吨，个别成交差异存在。

本周国内制冷剂 R410a 市场暂稳运行，原料端制冷剂 R125 市场弱势运行，制冷剂 R32 暂稳运行，制冷剂 R410a 价格存低价报盘，整体市场价格暂稳；需求端下游市场采购旺季表现不及预期，市场需求恢复提升能力偏弱，R410a 厂家保持交付长约订单状态，整体需求表现温吞，受成本及需求主导，市场实单交投重心较前期持稳。截至 5 月 11 日，华东市场主流成交价格在 20000-21000 元/吨。

4 重点行业新闻及公司公告

中化新网 5 月 11 日讯，国家统计局 5 月 11 日发布的 2023 年 4 月份全国 PPI（工业生产者出厂价格指数）数据显示，4 月份，受国际大宗商品价格波动、国内外市场需求总体偏弱及上年同期对比基数较高等因素影响，PPI 环比下降 0.5%，同比下降 3.6%；工业生产者购进价格同比下降 3.8%，环比下降 0.7%。数据显示，4 月份化学原料和化学制品制造业价格同比下降 9.9%，环比下降 1.1%；石油和天然气开采业价格同比下降 16.3%，环比增长 0.5%；石油、煤炭及其他燃料加工业价格同比下降 11.4%，环比下降 2.3%。化工原料类购进价格同比下降 9.2%，环比下降 1.1%。

万华化学 5 月 12 日发布公告，公司股东大会通过 2022 年度利润分配方案：以 2022 年 12 月 31 日总股本 3,139,746,626 股为基数，用可供股东分配的利润向全体股东每 10 股派发 16 元现金红利（含税），共计分配利润总额为 5,023,594,601.60 元，剩余未分配利润 36,894,189,505.35 元结转以后年度分配。

圣泉集团 5 月 10 日发布公告，全资子公司大庆圣泉绿色技术有限公司“100 万吨 / 年生物质精炼一体化（一期工程）项目”已完成对生产工艺、机器设备的安装调试及前期试生产，生产线已于近期正式全面投产。

东方铁塔 5 月 8 日发布公告，公司中标“国家电网有限公司 2023 年第二十三批采购项目”，中标产品为铁塔及构支架，中标金额 0.46 亿元；中标“国家电网有限公司 2023 年第二十八批采购项目”，中标产品为铁塔，中标金额 2.01 亿元。合计中标约 2.47 亿元约占公司 2022 年经审计的营业收入的 6.84%。

5 本周新股

万丰股份（603172.SH）。公司主要从事分散染料及其滤饼的研发、生产及销售，产品以中高端分散染料为主，主要用于涤纶及其混纺织物的染色和印花，经分散染料印染加工的化纤纺织品，色泽艳丽，耐洗牢度优良，用途广泛。公司专注于中高端分散染料市场，可根据市场及客户的个性化需求，提供包括高牢度系列、特色系列、常规系列等多个系列上百种分散染料产品，其中高牢度系列分散染料是发行人的重点产品，公司产品已在国内外知名运动休闲服饰品牌中得到广泛应用，其中部分终端应用品牌包括：安踏、李宁、阿迪达斯、耐克、优衣库、迪卡侬等。

6 投资建议

一季度基础化工行业景气未见拐点，当前时点建议关注如下主线：1、制冷剂板块。随着三年基数期结束，三代制冷剂行业供需格局有望迎来再平衡，景气存在反转预期，价格中枢有望持续上行，建议关注**巨化股份、三美股份、永和股份、昊华科技**。2、芳纶板块。芳纶作为三大超强纤维材料之一，下游应用广泛，行业需求保持较快增速，而芳纶纸、芳纶隔膜涂覆技术等新兴应用场景有望进一步打开行业成长空间，建议关注**泰和新材、中化国际**。3、硅基负极材料板块（含包覆）。在锂电池四大基材中，传统石墨负极材料比容量已接近理论极限，而硅基负极材料是目前已知比容量最高的材料，且伴随特斯拉4680电池的应用已开始步入产业化阶段，建议关注**硅宝科技、胜华新材、信德新材**。

维持基础化工行业“增持”评级。

7 风险提示

原油价格波动，需求不达预期

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。