



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

碳酸锂价格持续反弹，农药品种弱势震荡

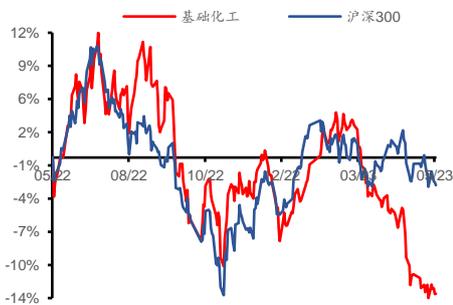
——基础化工行业周报 20230515-20230521

增持（维持）

行业：基础化工
日期：2023年05月22日

分析师：于庭泽
Email: 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：

《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》

——2023年05月16日

《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0.17%，基础化工指数涨跌幅为0.88%。基础化工子板块以上涨为主，涨幅靠前的子行业有：橡胶助剂（6.25%），膜材料（4.18%），改性塑料（3.75%）。

■ 本周价格走势

过去一周涨幅靠前的产品：煤沥青（改质）（44.4%），煤焦油（太钢焦化）（39.5%），煤沥青（中温）（34.5%），碳酸锂（电池级）（19.2%），碳酸锂（工业级）（16.0%）；跌幅靠前的产品：百草枯（-22.2%），液化气（C4）（-21.6%），醋酸丁酯（-19.2%），双氧水（-15.5%），粗酚（-9.9%）。

■ 行业动态

国家统计局5月16日公布的数据显示，4月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.6%，环比下降0.47%。其中，化学原料和化学制品制造业增加值同比增长7.5%。分产品来看，620种产品中有358种产品产量同比增长。其中，钢材11995万吨，同比增长5.0%；水泥19392万吨，增长1.4%；十种有色金属604万吨，增长6.1%；乙烯274万吨，增长17.9%；汽车201.8万辆，增长59.8%，其中新能源汽车58.6万辆，增长85.4%；发电量6584亿千瓦时，同比增长6.1%；原油加工量6114万吨，同比增长18.9%。

■ 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	11

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

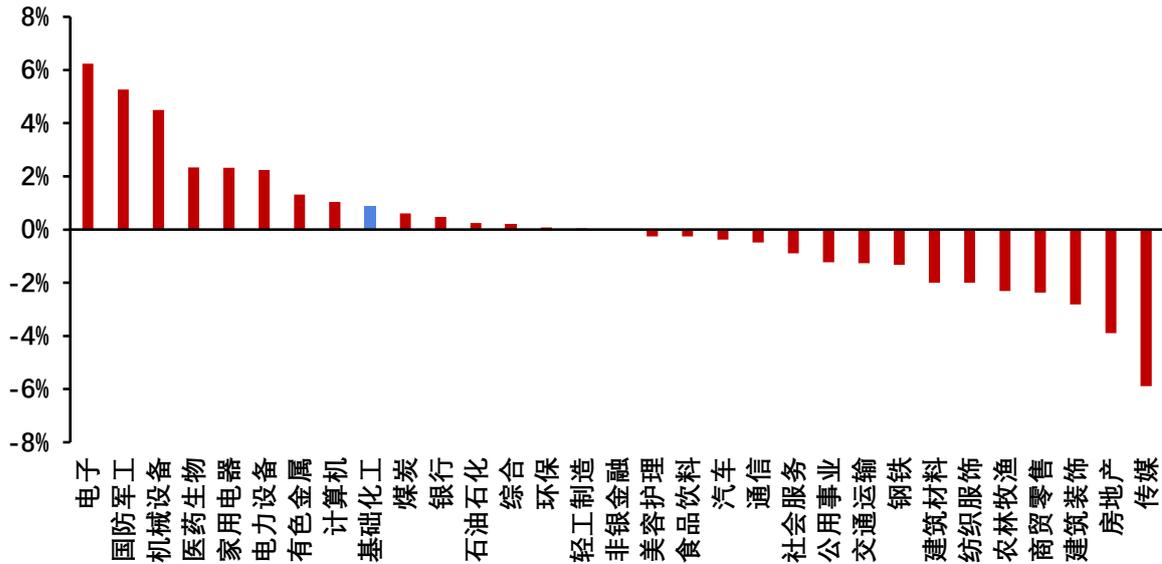
表 1: 过去一周基础化工（申万）涨幅前十个股.....	4
表 2: 过去一周基础化工（申万）跌幅前十个股.....	4
表 3: 过去一周化工产品价格涨幅前五.....	4
表 4: 过去一周化工产品价格跌幅前五.....	5
表 5: 化工品价差涨跌前五.....	5
表 6: 重点公司公告.....	10
表 7: 基础化工新上市公司.....	11

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 0.17%，基础化工指数涨跌幅为 0.88%。

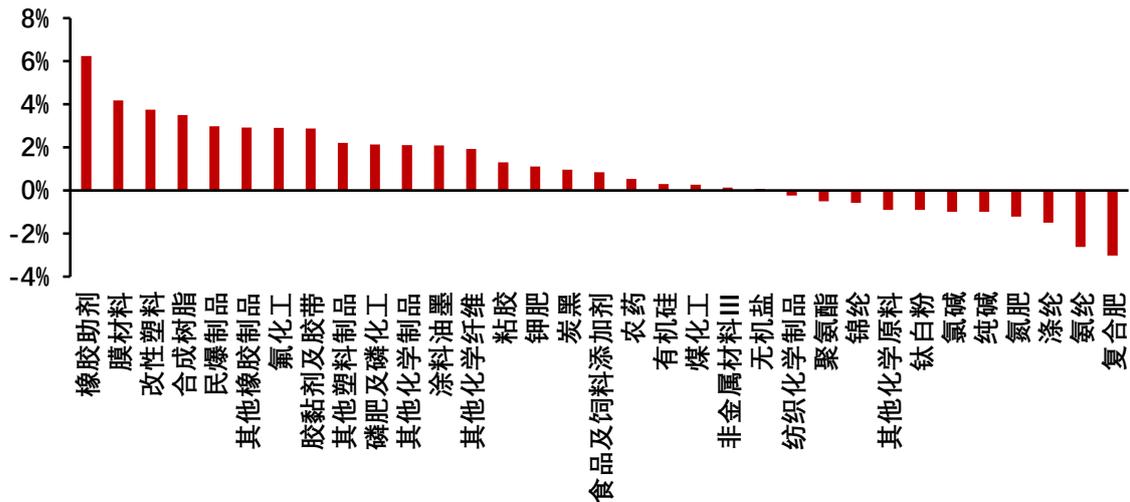
图 1：行业（申万）本周涨跌幅



资料来源：Wind，上海证券研究所

过去一周，基础化工子板块以上涨为主，涨幅靠前的子行业有：橡胶助剂（6.25%），膜材料（4.18%），改性塑料（3.75%）。

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：宏达股份（37.50%），中船汉光（26.06%），双象股份（24.25%），斯迪克（17.67%），美联新材（14.63%）。

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 (%)
600331.SH	宏达股份	37.50
300847.SZ	中船汉光	26.06
002395.SZ	双象股份	24.25
300806.SZ	斯迪克	17.67
300586.SZ	美联新材	14.63
300539.SZ	横河精密	12.15
832225.BJ	利通科技	11.64
688659.SH	元琛科技	11.40
300644.SZ	南京聚隆	10.83
002749.SZ	国光股份	9.55

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 榕泰（-8.40%），亿利洁能（-7.39%），吉林碳谷（-6.95%），云图控股（-6.43%），扬农化工（-5.63%）。

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 (%)
600589.SH	*ST 榕泰	-8.40
600277.SH	亿利洁能	-7.39
836077.BJ	吉林碳谷	-6.95
002539.SZ	云图控股	-6.43
600486.SH	扬农化工	-5.63
603225.SH	新凤鸣	-5.58
000902.SZ	新洋丰	-5.26
605016.SH	百龙创园	-4.93
002597.SZ	金禾实业	-4.84
002895.SZ	川恒股份	-4.54

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 (%)
煤沥青(改质)	44.4	-49.7
煤焦油(太钢焦化)	39.5	-42.6
煤沥青(中温)	34.5	-50.0
碳酸锂(电池级)	19.2	-40.4
碳酸锂(工业级)	16.0	-41.4

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 (%)
百草枯	-22.2	-22.2
液化气(C4)	-21.6	-18.8
醋酸丁酯	-19.2	-17.0
双氧水	-15.5	24.4
粗酚	-9.9	-0.1

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 (%)
天胶-顺丁	93.3	黄磷价差	-78.3
丁酮价差	58.1	PTA 价差	-60.6
三聚磷酸钠 价差	55.2	氨纶价差	-50.3
涤纶长丝 FDY 价差	24.6	原油价差	-49.2
纯苯价差	23.6	己二酸价差	-22.4

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

根据百川盈孚资讯, 本周市场对潜在经济衰退的担忧施压油价, 但供应收紧叠加对美国债务上限谈判预期乐观支撑油价, 原油价格弱势运行。美国债务上限的政治僵局激发市场对经济衰退的不安情绪, 叠加需求前景预期欠佳, 市场悲观情绪加重, 国际油价下跌。虽中美经济数据弱于预期, 美国原油库存增加, 但全球多地供应将趋紧的前景利好油价, 加之美国释放回购原油信号, 市场对美国债务上限问题趋于乐观, 国际油价震荡上涨。截至 5 月 19 日, WTI 原油价格为 71.55 美元/桶, 较 5 月 12 日上涨 2.16%, 较年初价格下跌 6.99%; 布伦特原油价格为 75.58 美元/桶, 较 5 月 12 日上涨 1.90%, 较年初价格下跌 7.94%。

3.2 化纤

根据百川盈孚资讯, 本周涤纶长丝市场整体呈下跌走势。截止到本周四, 涤纶长丝 POY 市场均价为 7330 元/吨, 较上周均价下跌 150 元/吨; FDY 市场均价为 8040 元/吨, 较上周下跌 80 元/

吨；DTY 市场均价为 8690 元/吨，较上周下跌 40 元/吨。经济衰退担忧与美元汇率走高利空油价，但全球多地供应将趋紧的前景对油价形成一定支撑，原油市场波动运行为主，主原料 PTA 市场在供需逻辑的指引下震荡运行，成本端支撑一般，同时，需求面表现不佳，用户采购仅维持刚需，涤纶长丝企业报价下调或放大优惠，市场成交重心大幅下探，下游织造企业开工水平虽处高位，但市场新单数量有限，织机开机多以原有订单与库存的生产为主，用户对长丝采购热情不足，仅在周中促销时适量采购，涤纶长丝市场出货情况有所好转，但仍不及预期，促销后企业多维持报价与优惠幅度，长丝市场跌后维稳。

本周国内氨纶市场价格窄幅下滑，截止到本周四，国内氨纶 20D 价格 35000 元/吨，较上周价格下调 1500 元/吨；30D 价格 33500 元/吨，较上周价格下调 500 元/吨；40D 价格 31000 元/吨，较上周价格下调 500 元/吨。本周氨纶成本面支撑稍好，主原料市场价格弱稳僵持，辅原料市场价格先涨后稳；虽氨纶场内现货供应持续缩减，然供大于求局面仍难改，加之终端新订单下达情况并未有实际好转，下游经销商、代理出货缓慢，对氨纶市场消耗有限，行业库存累积下，部分氨纶工厂报盘下调，市场商谈重心小幅走低。截至目前浙江地区氨纶 20D 市场主流参考价 33000-37000 元/吨，氨纶 30D 市场主流参考价 32000-35000 元/吨，氨纶 40D 市场主流参考价 30000-33000 元/吨，场内存个别较低货源。

本周锦纶纤维市场延续弱势。截止到本周四，江浙地区锦纶长丝 POY86D/24F 主流商谈参考 16050 元/吨，较上周同期价格下调 50 元/吨，跌幅 0.31%；FDY70D/24F 主流商谈参考 17300 元/吨，较上周同期价格持平；DTY70D/24F 主流商谈参考 18400 元/吨，较上周同期价格持平。上周末己内酰胺周结价下调 100 元/吨执行 13100 元/吨，PA6 切片市场价格弱势下跌，成本端支撑匮乏，下游厂家采买热情消退，虽部分厂家表示锦纶长丝 FDY 货源偏紧，但短时间内得到缓解，场内利好支撑难存，整体走货速度下降。综合来看，成本端与需求端支撑均偏弱，业者对后市信心不足，锦纶纤维市场个别下调。

本周粘胶短纤市场价格大体平稳。截止到本周四，粘胶短纤市场均价为 13250 元/吨，较上周同期均价持稳。本周粘胶短纤工厂执行前期订单发货为主，虽部分工厂检修结束后供应略有增加，但局部发货偏紧局面仍存，少数刚需新单价格有小幅上移。由于终端坯布市场有所转淡，传导至人棉纱市场交投几无起色，

企业前期备货量可至6月中下旬左右，再次备货积极性不足，市场进入调整观望期。

3.3 PVC

根据百川盈孚资讯，本周国内电石法PVC主流市场行情下跌为主，截至本周四PVC市场均价为5582元/吨，较上周同期均价下跌42元/吨，跌幅0.75%。同时场内报价略显混乱，低价货源优势明显，贸易商点价成交表现一般，整体交投氛围不温不火。纵观本周行情走势变化，自周初开始PVC市场价格小幅下跌，再度打击市场参与者报价信心，贸易商本周点价报盘成交情况略好与上周，但在低价货源量持续增长的同时，终端逢低采购的心理愈发加重，低价刚需拿货的节奏未见改变。另外，本周PVC上游电石价格上涨，使之PVC成本增长，企业亏损越发严重，使之部分企业挺价意愿较强，出货意愿不高。

本周乙烯法PVC市场价格小幅下跌，截至本周四PVC市场均价为5983元/吨，较上周同期均价下跌17元/吨，跌幅0.28%。贸易商调价谨慎，整体交投表现不温不火。另外，本周乙烯法PVC生产企业报价积极性不高，未见明显去库存，仍存在一定销售压力。

3.4 钛白粉

根据百川盈孚资讯，本周钛白粉市场行情低迷，价格难掩下行预期，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暂稳，供应面国内生产企业产销压力存在，市场货源成本高企；需求面采购气氛清淡，持续谨慎为主；成本面相对弱势，不足以形成对钛白粉的价格支撑，此态势下，部分企业价格暗降200元左右，国内钛白粉市场弱势观望延续。

3.5 维生素

根据百川盈孚资讯，本周VA市场弱势下跌，市场采购积极性一般。成本端，弱势基本面驱动欧洲天然气价格下跌。成本端利好支撑薄弱。供应端，目前VA市场整体供应较多，市场货源充足。养殖端，生猪价格总体下跌，养殖户虽然有一定的惜售情绪，但大猪压栏风险较大，养殖户加快大猪出栏。目前VA市场整体供应充足，下游采购积极性一般，供大于求。厂家虽有挺价情绪，但受制于需求疲弱，市场难有起色，需等待新的利好消息释放。

VC 市场区间整理，场内交投氛围一般。成本方面，本周玉米价格持续下跌。小麦市场止跌反弹迹象，但对玉米市场阶段性冲击仍存，加之远期进口巴西冲击及国内新作玉米增产预期较强，基本面利空因素仍存。成本端利好支撑薄弱。VC 市场整体供应较为充足，但需求面暂无利好因素支撑，观望情绪浓厚，下游刚需采买，市场多维稳观望。目前 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 市场弱势下跌，场内交投清淡。成本端，市场对潜在经济衰退的担忧施压油价，但供应收紧叠加对美国债务上限谈判预期乐观支撑油价，原油价格弱势运行。成本面利好支撑较弱。VE 市场新单成交较少，下游少有询单采购，厂家价格小幅下调，VE 主流厂家计划 6 月中旬开始停产检修，检修时间预计 10 周。

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，较上周价格持稳。周初上海某工厂指导价上调 100 元/吨，但因场内现货流通充裕，供方消息对市场提振作用有限；而终端消耗能力欠佳，下游企业仍处于消化库存阶段，入市采购情绪低迷，需求端拖拽下，部分业者出货情绪增加，市场商谈重心有所下探。不过随着价格跌至前期低位，部分刚需询盘略有增加，以及随后北方某工厂对外封盘暂不接单，供方消息面提振下，经销商低价惜售情绪渐起，场内低价报盘消失，市场报盘开始止跌反弹；考虑到场内询盘气氛多为低位补仓订单，而随着价格反弹，整体交投气氛表现冷清，市场高价成交阻力不减，部分业者对后市多持观望情绪。

本周国内纯 MDI 市场推涨上行。当前纯 MDI 市场均价 19400 元/吨，较上周价格上调 1.04%。北方某工厂桶货价格接连上调至 21000 元/吨，且非合约量不接单，而其他工厂库存水平不高下，对外亦是控量，加上进口货源到港量有限，场内现货流通紧俏局面短期难以缓解，经销商对外仍维持低价惜售情绪，市场报盘价试探性拉涨；但终端需求跟进不及预期，下游企业订单跟进一般，现阶段保持出货节奏，入市询盘积极性不高，场内询盘买气冷清，供需面博弈下，市场高位成交阻力不减，场内刚需订单成交为主。

3.7 农化

根据百川盈孚资讯，本周草甘膦市场持续弱势，价格下调。截止到本周四，95%草甘膦原粉市场均价为 26758 元/吨，较 5 月 11 日下跌 500 元/吨，跌幅 1.83%。草甘膦供应商谨慎报价，

95%原粉实际成交参考 2.65-2.7 万元/吨，低端价至 2.6 万元/吨，港口 FOB 价参考 3900-3950 美元/吨。

本周国内尿素行情弱势下行，上游工厂收单情况不佳。截止到本周四，尿素市场均价为 2287 元/吨，较上周同期均价下跌 63 元/吨，跌幅 2.68%，今日山东及两河出厂报价在 2180-2270 元/吨，成交价在 2160-2250 元/吨，较上周下调 60-130 元/吨不等。周末至今，尿素价格持续下行，市场成交氛围清淡，工厂库存压力逐步增加，市场信心不足，今日东北及内蒙有工厂价格下行 170-200 元/吨，多数工厂表示价格还有下行预期。前两日期货虽有反弹，但未给情绪面带来明显利好，下游对未来行情仍持悲观态度，对原料采购积极性不佳。整体来看，供过于求格局短期难改，尿素价格仍将偏弱调整。

5 月中旬，终端夏季用肥在即，复合肥市场活跃度提升有限，除华北地区玉米肥及南方四川等地区水稻肥发运情况较好以外，其他地区行情虽有回温，但企业出货情况一般。近期主要原料尿素、钾肥等跌势不止，导致下游经销商心态欠佳，观望情绪依旧较为浓厚，按需采购为主，不会大量提前囤货，因此市场货源流通下沉较为缓慢，复合肥行情弱势难退。

3.8 氟化工

根据百川盈孚资讯，本周国内制冷剂 R22 市场维稳运行，氢氟酸市场僵持运行，受下游需求弱势影响三氯甲烷市场交投冷清，价格小幅下跌，成本面无利好支撑；制冷剂需求旺季进入收尾阶段，且今年旺季气温偏低，下游空调厂家排产量增量不多，旺季不旺，下游需求恢复缓慢，外销市场增量也不及预期，但制冷剂 R22 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，下游开工偏低对三氯乙烯消化有限，目前场内实单寥寥，三氯乙烯市场淡稳运行，多执行长协订单，氢氟酸市场僵持运行，成本面支撑一般；当前制冷剂 R134a 场内产能利用率偏低，但下游仍以刚需采购为主，消耗乏力，内贸方面部分厂家以执行前期订单为主，外贸方面新增订单量稀少，需求增量不明显，场内整体产销弱势，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，原料端四氯乙烯受需求、供应端利空支撑，但利润微薄厂家降价销售意愿暂弱，市场

僵持博弈，氢氟酸市场同样僵持运行，成本面支撑弱势；场内资源多用于混配，目前企业整体开工负荷偏中低位，但今年旺季时期下游需求市场订单增量有限，消耗乏力，外贸新单增量也不明显，且现已步入收尾阶段，市场需求整体表现弱势，制冷剂 R125 价格支撑不足。

本周国内制冷剂 R32 市场维稳运行，近期二氯甲烷先跌后涨，需求端利空二氯甲烷厂家出货不佳，为促进出货厂家报价下滑，场内供需博弈下近日价格又稍有拉涨，但整体震荡运行，成本面难有利好支撑；下游空调厂家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，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。

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 维稳运行，制冷剂 R410a 价格存低价报盘，整体市场价格暂稳；需求端下游市场旺季进入收尾阶段，厂家保持交付长约订单状态，下游需求偏弱运行，受成本及需求主导，R410a 市场实单交投重心较前期持稳。

4 重点行业新闻及公司公告

根据中化新网资讯，国家统计局 5 月 16 日公布的数据显示 4 月份规模以上工业增加值同比实际增长 5.6%，环比下降 0.47%。其中，化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 7.5%。分产品来看，620 种产品中有 358 种产品产量同比增长。其中，钢材 11995 万吨，同比增长 5.0%；水泥 19392 万吨，增长 1.4%；十种有色金属 604 万吨，增长 6.1%；乙烯 274 万吨，增长 17.9%；汽车 201.8 万辆，增长 59.8%，其中新能源汽车 58.6 万辆，增长 85.4%；发电量 6584 亿千瓦时，同比增长 6.1%；原油加工量 6114 万吨，同比增长 18.9%。

表 6：重点公司公告

时间	公司简称	公告内容
2023/5/15	联泓新科	为进一步落实公司创新驱动发展战略，深化新能源材料产业长远布局，联泓新材料科技股份有限公司（以下简称“联泓新科”或“公司”）与北京卫蓝新能源科技有限公司（以下简称“北京卫蓝”）共同投资设立合资公司联泓卫蓝（江苏）新能源技术有限公司，实施固态电池、半固态电池等新型电池关键功能材料的开发、生产、销售。其中，联泓新科以货币出资 510 万元，占合资公司注册资本的 51%；北京卫蓝以货币出资 490 万元，占合资公司注册资本的 49%。
2023/5/16	银禧科技	公司终止通过了《关于终止刚果金建设年产 3000 金属吨粗制氢

氧化钴冶炼项目的议案》。主要原因系 2018 年底因钴金属产品出现了大幅下降，公司基于对钴矿产品市场行情判断，2019 年开始暂停对该项目的投入，并在 2019 年裁减了该项目的大部分员工。

2023/5/16 宝丰能源 公司发布公告称，因 2023 年 3 月开工建设的 260 万吨/年煤制烯烃和配套 40 万吨/年植入绿氢耦合制烯烃项目投资较大，拟对全资子公司内蒙古宝丰煤基新材料有限公司进行增资，将内蒙宝丰的注册资本从人民币 10 亿元增加到人民币 120 亿元，其中以公司对内蒙宝丰的债权通过债转股的方式实缴新增注册资本人民币 53 亿元，剩余新增注册资本人民币 57 亿元由公司在内蒙宝丰存续期内实缴完毕。

资料来源：Wind，上海证券研究所

5 本周新股

表 7：基础化工新上市公司

公司简称	代码	公司简介
/	/	(基础化工行业本周暂无新上市公司)

资料来源：Wind，上海证券研究所

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。