

化工行业

一带一路加强，中亚峰会提升能源合作水平

投资要点：

➤ **周度回顾：**本周（5.15-5.19）石油石化板块-0.45%，市净率LF1.17xPB，基础化工板块+1.01%，21.8xPE，全A市场热度周度-15.8%至日均成交额为8645亿元。截至5月19日，美元指数+0.48%至103.19，5月4日美联储加息25bps，符合市场预期；6月加息0.25%预期提升。国际油价方面，截至5月19日，WTI与Brent原油期货结算价分别为71.55、75.58美元/桶，分别较上周+2.2%、+1.9%，两地价差本周小幅收缩。本周纯苯、丙烯酸丁酯、丁二烯及甲乙酮等价差扩张，建议积极关注。

➤ **油价本周环比小幅回升1-2%，23年Q1布油均价中枢82美元/桶，23年4月布油均价83美元/桶，5月目前均价为75.6USD/桶，价格中枢明显下移，我们预计2023年全年价格中枢在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：2023E单日1.01亿桶，但若欧美衰退超预期，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。全球原油供需相对平衡，美联储23年暂无降息计划，基准利率维持5-5.25%。综合供需、库存及金融、政治等影响因素，高利率压制，主产油国调低产量，我们维持2023年油价中枢为80美元/桶判断。

➤ **中亚峰会搭建新平台，合作水平有望大幅提升，能源来源更丰富，提升中亚开采及开发应用能力水平，把握深度布局传统能源及新能源企业投资机会。**上周中亚峰会在西安举办，古丝绸之路焕发新生，中亚能源合作前景无限，双方能源发展伙伴关系建立，推动中亚天然气D线建设，扩大双方油气贸易规模，全产业合作，有望极大提升双方合作水平。我们建议关注：1) 能源安全：中特估，上游盈利稳定，现金流充沛&分红稳定；2) 中游：布局出口链、基建投资、房地产修复及机电产品普通材料及高端材料国产化替代方向，建议关注：聚酯纤维、染料、尾气处理（分子筛）、磷化工、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工、炼油炼化、硅胶、纯碱、氯碱、钛白粉、涂料、塑料、膜材料、高端聚烯烃及催化剂、气凝胶、高端炭黑等产业链利润提升机会；3) 下游：半导体及锂电化学品、航空及特种船舶材料、化学试剂及生物基材料。

➤ 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、浙江龙盛、新凤鸣、泰和新材、万华化学、云图控股、新洋丰、莱特光电、洁美科技、禾昌聚合、硅宝科技、回天新材、卫星化学、巨化股份、华鲁恒升、宝丰能源、兴发集团、濮阳惠成、润贝航科、阿拉丁、东方盛虹、垒知集团、雅克科技、玲珑轮胎、森麒麟。

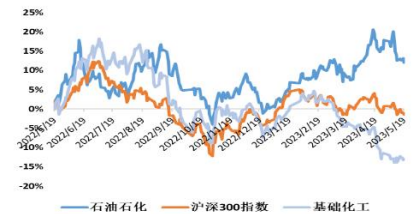
2) 能源安全+传统优势+新兴材料：建议关注中国海油、中国石油、中国神华、广汇能源、新奥股份、中海油服、海油工程、华恒生物、中复神鹰、同益中、万润股份、侨源股份、联科科技、瑞华泰、海利得、建龙微纳、沃特股份、龙佰集团、金禾实业。

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

中船汉光	26.06%
双象股份	24.25%
名臣健康	20.06%
华特气体	18.24%
斯迪克	17.67%

跌幅前五个股

亿利洁能	-7.39%
ST 榕泰	-8.40%
岳阳兴长	-8.89%
丸美股份	-9.16%
三孚新科	-10.07%

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

- 《4月顺差同比大幅提升，把握出口结构驱动》— 2023.05.14
- 《成本降，需求升，回购提振顺周期布局信心》— 2023.05.07
- 《中央政治局会议后，关注顺周期及自主可控材料》— 2023.04.30

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	12
3	行业动态	19
3.1	习近平在中国—中亚峰会上的主旨讲话（摘选）	19
3.2	4月份化学原料和化学制品制造业增加值同比增长 7.5%.....	20
3.3	前4月化学原料和化学制品制造业投资同比增长 15.5%.....	20
4	公司公告	22
5	风险提示	22

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.....	8
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.....	9
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.....	10
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据	11
图表 22: 伊朗出口中国原油数据.....	11
图表 23: 煤油国内价格	12
图表 24: 煤油国内产量	12
图表 25: 主要化工品价格区间变化.....	13
图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 30: 甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 31: 二甲苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)	14
图表 32: 对二甲苯 (PX) -石脑油价差趋势.....	15
图表 33: PTA-PX 价差趋势.....	15
图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势.....	15
图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势.....	15
图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势.....	16
图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势	16
图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势	16
图表 39: 涤纶 POY 与主原料价差趋势	16
图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势.....	16
图表 41: 涤纶 DTY 与主原料价差趋势.....	16
图表 42: HDPE 与主原料价差趋势	17
图表 43: LDPE 与主原料价差趋势	17
图表 44: LLDPE 与主原料价差趋势	17

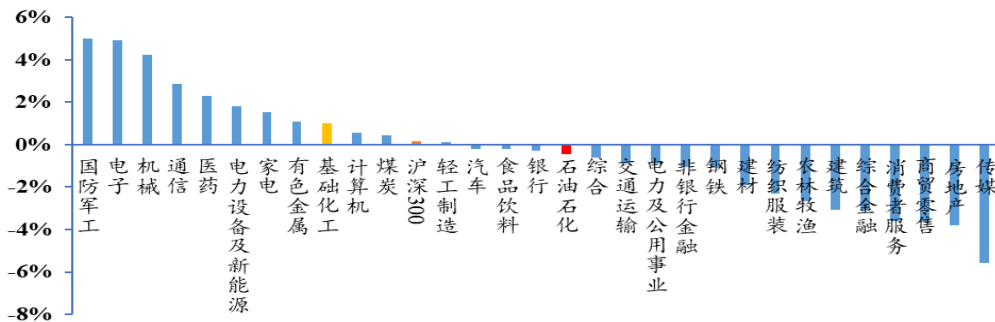
图表 45: 聚丙烯 PP 与主原料价差趋势	17
图表 46: PS 与主原料价差趋势	18
图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势	18
图表 48: PVC (乙烯法) 与主原料价差趋势	18
图表 49: ABS 与主原料价差趋势	18

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下跌 0.45%，表现弱于大盘。本周基础化工行业指数上涨 1.01%，表现好于大盘。本周上证综指上涨 0.34%，深圳成指上涨 0.78%，创业板指上涨 1.16%，沪深 300 指数上涨 0.17%。国防军工、电子、机械板块本周领跑；商贸零售、房地产、传媒板块本周表现不佳。

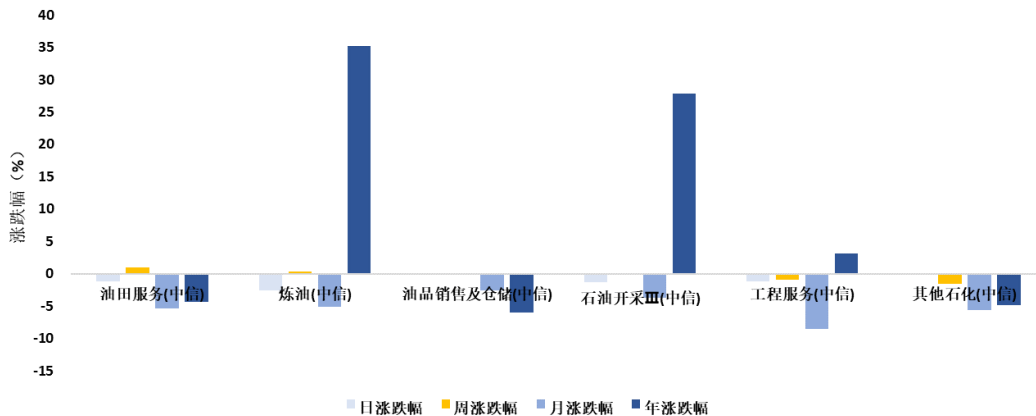
图表 1：市场各行业板块本周市场表现



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 0.93%，炼油(中信)本周涨跌幅为 0.38%，油品销售及仓储(中信)本周涨跌幅为 0.14%，石油开采III(中信)本周涨跌幅为 0.01%，工程服务(中信)本周涨跌幅为-0.86%，其他石化(中信)本周涨跌幅为-1.59%。2023 年以来，中国经济复苏基调下，石油石化子板块整体市值向上，其中炼油及石油开采板块领涨，符合我们前期判断。展望未来：1) 弹性及预期改善：建议重点关注炼油、炼化价差扩张；2) 业绩确定、净经营性现金流充沛及估值性价比高(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

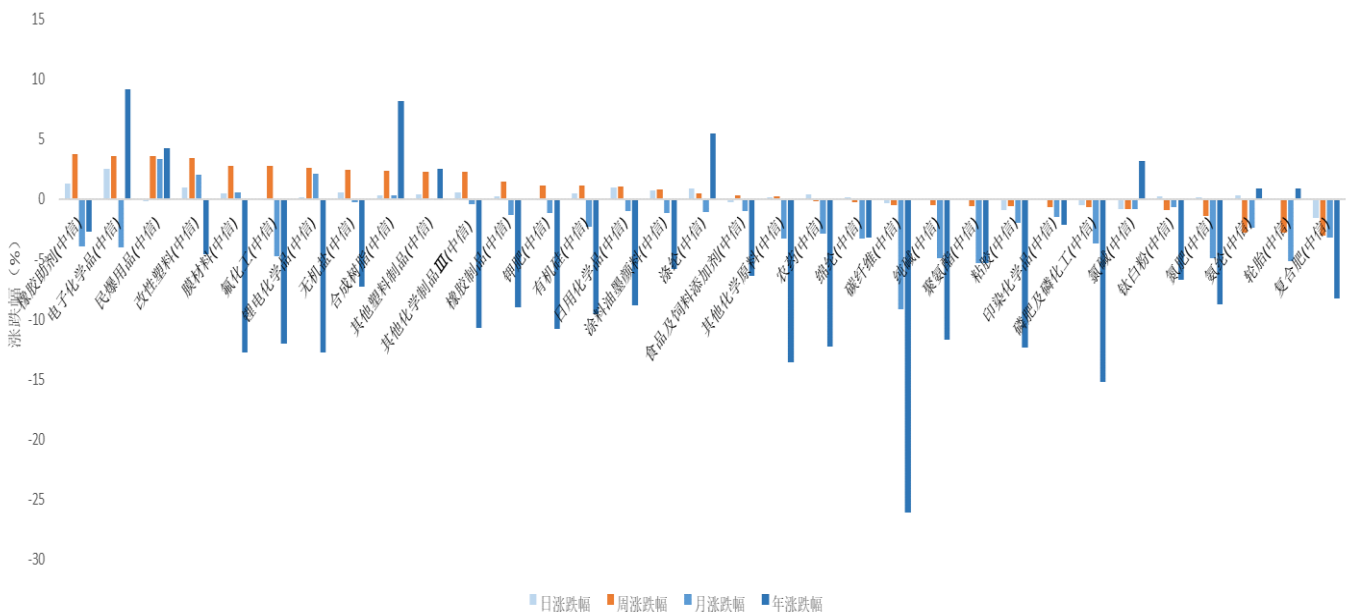


数据来源：Wind, 华福证券研究所

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橡胶助剂(中信)、电子化学品(中信)、民爆用品(中信)，本周涨跌幅分别为 3.76%，3.63%，3.6%，本周基础化工排名最后三子板块分别为复合肥(中信)、轮胎(中信)、氨纶(中信)，本周涨跌幅分别为-3.04%，-2.81%，-2.81%。2023 年以来，中国经济持续复苏，33 个二级子板块维度，8 个子板块有所上涨，整体表现较弱，主要系上游原料价格水平处于历史中高位水平、下游需求复苏节奏相对较慢以及估值水平整体下滑影响。本周以来，基础化工子板块整体修复明显，本周 19 个三级子板块上涨。本周橡胶助剂、电子化学品及民爆用品领涨基础化工子板块，展现出超跌反弹的左侧布局机会显现，我们建议持续关注估值处于低位及需求有复苏机会的上述领域，同时，建议积极关注房地产产业链、纤维、民爆需求、染料板块复苏边际变化。

展望未来：1) 布局上游原料成本下滑，下游需求阶段性恢复，行业竞争格局趋于良性的子赛道：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、粘结剂等产业链利润提升机会；2) 终端维度：化学试剂、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进程。

图表 3：基础化工板块子板块本周表现



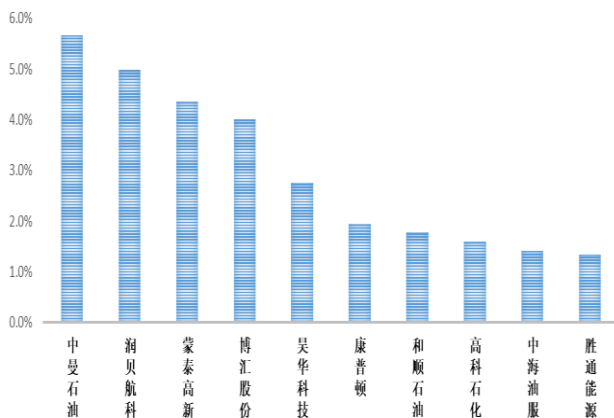
数据来源：Wind，华福证券研究所

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：中曼石油 5.67%，润贝航科 4.99%，蒙泰高新 4.37%，博汇股份 4.01%，昊华科技 2.76%，康普顿 1.95%，和顺石油 1.77%，高科石化 1.6%，中海油服 1.42%，胜通能源 1.34%。

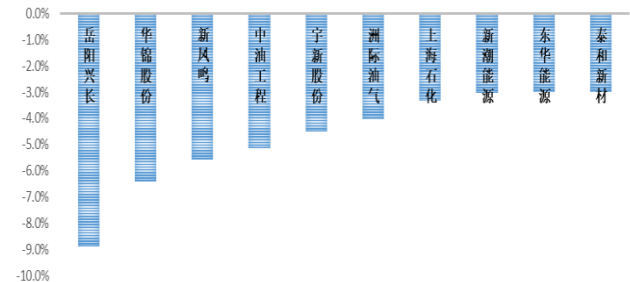
本周跌幅前十标的为：岳阳兴长-8.89%，华锦股份-6.42%，新凤鸣-5.58%，中油工程-5.14%，宇新股份-4.49%，洲际油气-4.03%，上海石化-3.32%，新潮能源-3.02%，东华能源-3.01%，泰和新材-3%。

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

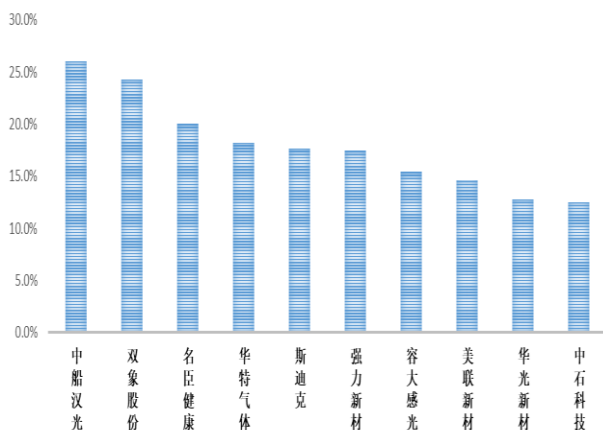


数据来源：Wind，华福证券研究所

基础化工板块：本周涨幅前十标的为：中船汉光 26.06%，双象股份 24.25%，名臣健康 20.06%，华特气体 18.24%，斯迪克 17.67%，强力新材 17.44%，容大感光 15.45%，美联新材 14.63%，华光新材 12.76%，中石科技 12.55%。

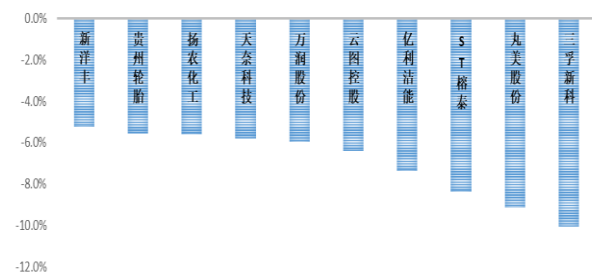
本周跌幅前十标的为：新洋丰-5.26%，贵州轮胎-5.56%，扬农化工-5.63%，天奈科技-5.82%，万润股份-5.95%，云图控股-6.43%，亿利洁能-7.39%，ST 榕泰-8.4%，丸美股份-9.16%，三孚新科-10.07%。

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

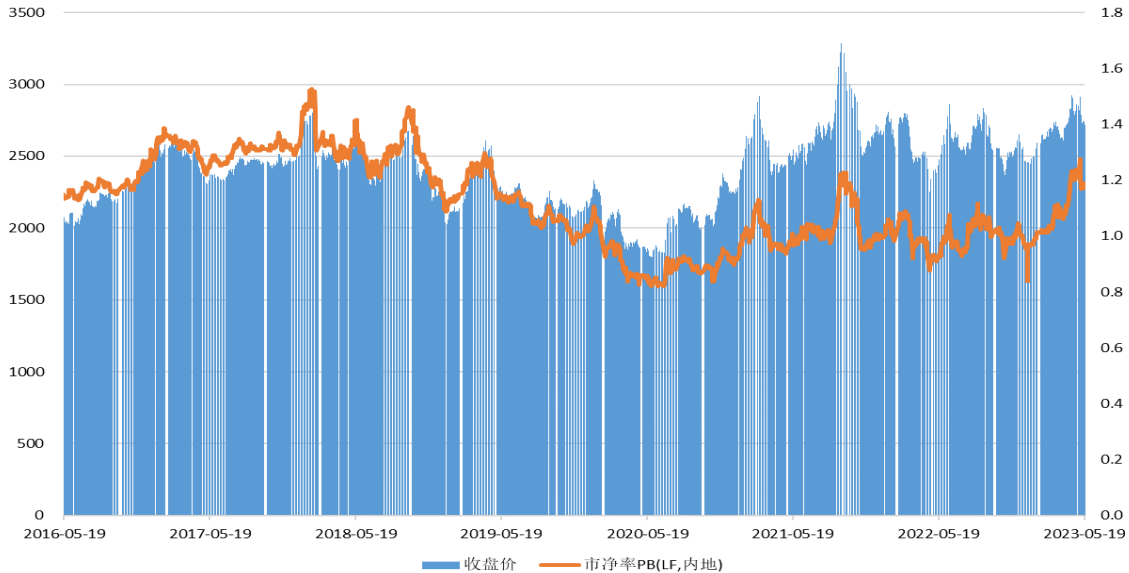


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 行业估值分析（石油石化）

本周石油石化板块动态 PB (LF) 维持为 1.17xPB；截至 5 月 19 日，中信石油石化行业指数为 2718.15 点，周环比-0.45%，本周全市场交易热度相较周度环比-15.8%至 8645 亿元/日，石油石化日交易额周度环比-37.3%至 71 亿元。

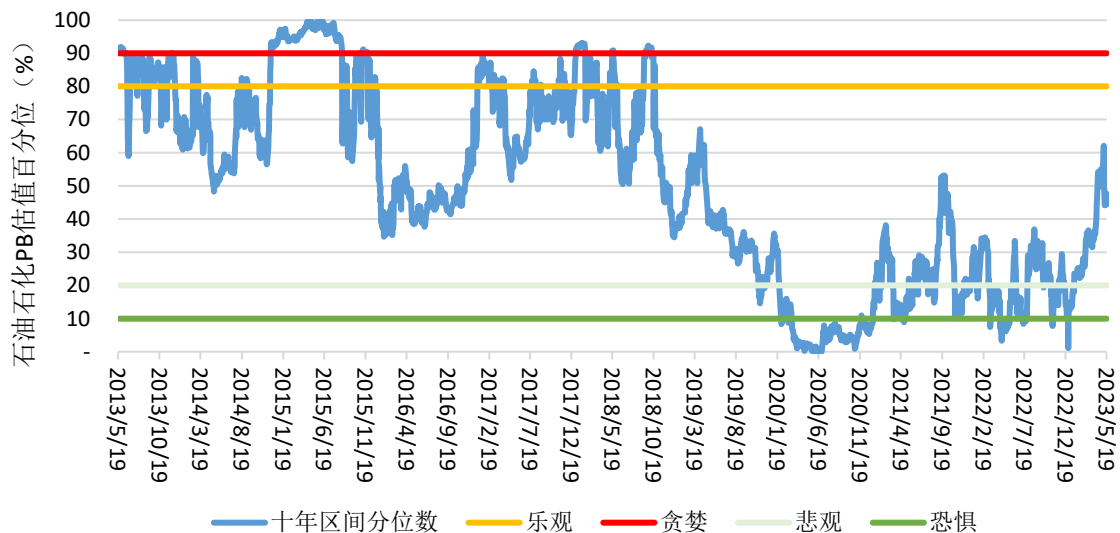
图表 8：石油石化行业 PB 动态分析



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 44.5% 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上游及相关企业价值重估。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

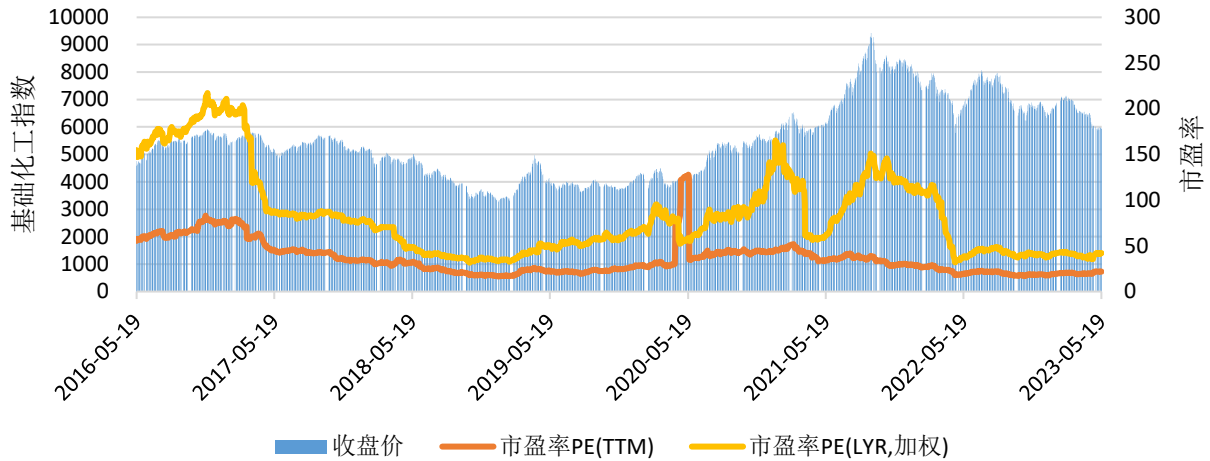


数据来源：Wind，华福证券研究所

1.4 行业估值分析（基础化工）

本周基础化工板块动态 PE (TTM) 上升 0.20 至 21.80xPE；截至 5 月 19 日，中信基础化工行业指数为 5941.79 点，周环比+1.01%，本周全市场交易热度相较周度环比-15.8%至 8645 亿元/日，基础化工日交易额周度环比-3.8%至 344 亿元。

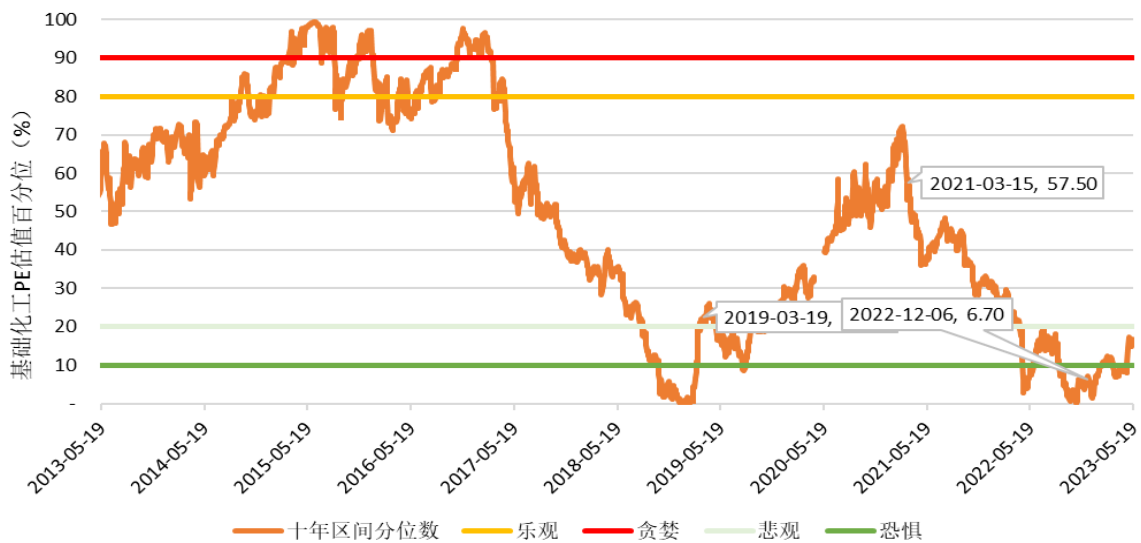
图表 10：基础化工行业 PE 动态分析



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 PE 估值低位。截至 5 月 19 日，基础化工 PE 处于 16.00%百分位（过去十年），从顺周期的维度、新材料附加值增加、国产化材料份额提升有望贡献新的业绩增量，我们看好基础化工未来 2 年的景气度提升机会。

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

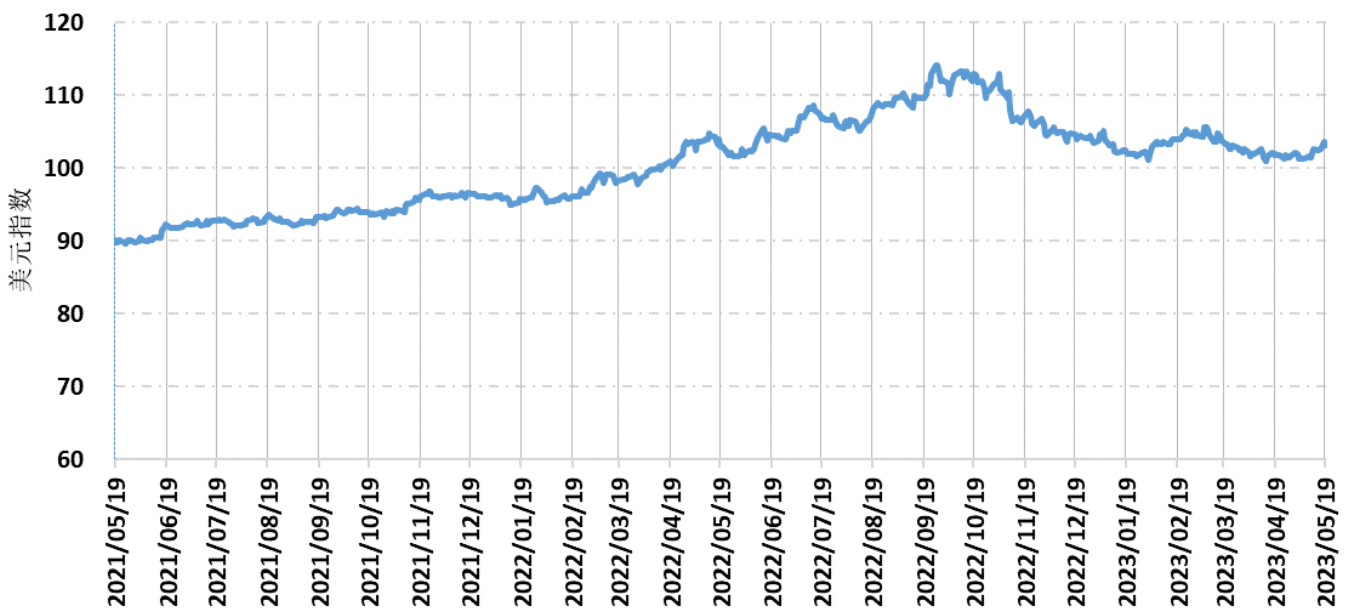
2 行业数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

美元指数相对稳定,5月加息 25bps 落地。截至 5 月 19 日,本周美元指数+0.48% 至收盘价为 103.19。美联储 2023 年 5 月 4 日加息 25 个基点 (0.25%), 加息幅度符合市场预期, 6 月再次加息可能性有所加大。美联储自去年 3 月开启本轮加息周期以来连续第 10 次加息, 累计加息幅度为 500 个基点 (5%)。

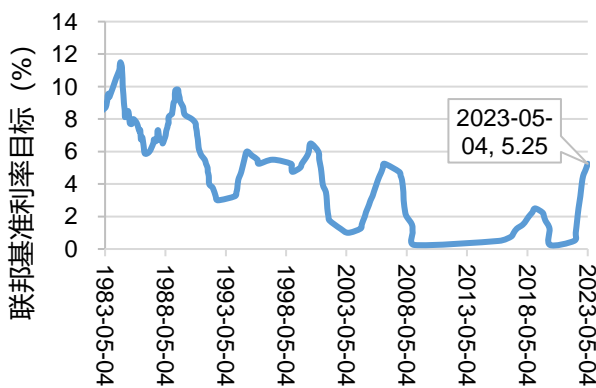
对于后市展望: 1) 美联储公开市场委员会在北京时间 5 月 4 日凌晨发布最新利率决议, 加息 25bps; 2) 最新美国就业数据好, 通胀仍较高, 6 月加息有所升温; 3) 油价中枢整体平稳下滑; 综上, 我们认为 6 月再次加息 25bps (0.25%) 可能性有所增强, 全年利率水平维持高位。

图表 12: 美元指数



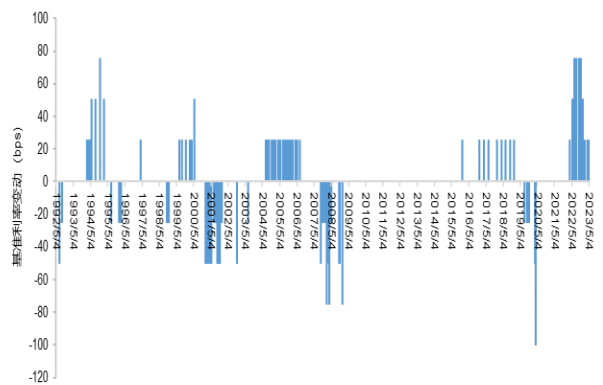
数据来源: Wind, 华福证券研究所

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 偏上提升至 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 2022 年 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 2022 年 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%。

货币购买力平价维度，原油供需相对平衡，油价处于相对合理水平。欧美快速加息对于其银行等金融机构系统的冲击效应担忧仍在持续，我们认为 2023 年无论从节奏或者幅度上，加息节奏必然有所放缓。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。俄乌冲突以后，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，整体供应链条有所重塑。

对于未来油价走势，受欧美衰退预期下，原油未来需求可能不及预期，我们认为油价整体趋势相对承压，考虑到主要产油国可能通过减产平抑需求降低风险，油价平衡态势预期 2023 年仍能维持。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，考虑到 OPEC+ 组织减产计划超预期，油价空多博弈进入相对平衡，2023 年全年，维持油价全年中枢水平为 80 美元/桶的判断。

图表 15：美元兑日元汇率变化趋势

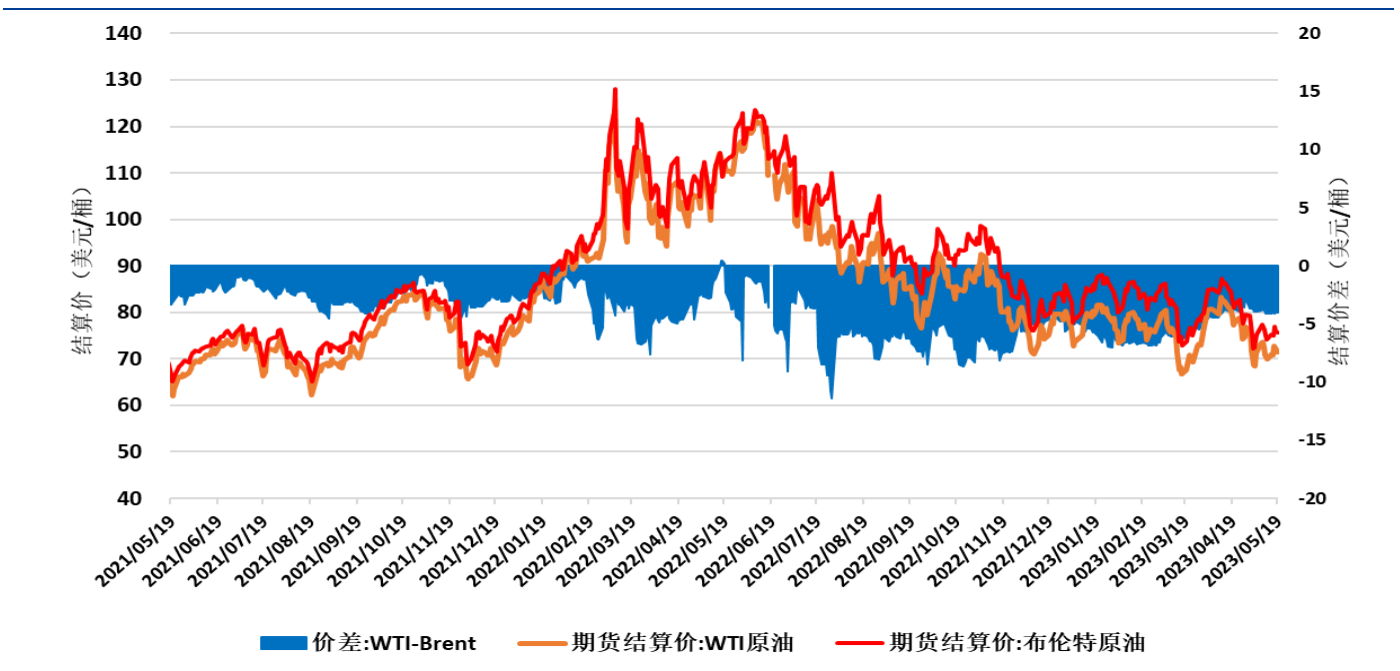


数据来源：Wind，华福证券研究所

WTI-BRENT 主力期货价格本周小幅上涨：截至5月19日，分别达到71.55和75.58美元/桶，较上周分别+2.2%、+1.9%；价差本周有所收窄，由上周-4.13美元下滑至-4.03美元。截至5月19日，环太平洋（胜利）、环太平洋（迪拜）原油价格分别达到76.02、75.21USD/桶，较上周有所上升，价格走势反映亚洲市场需求较强。

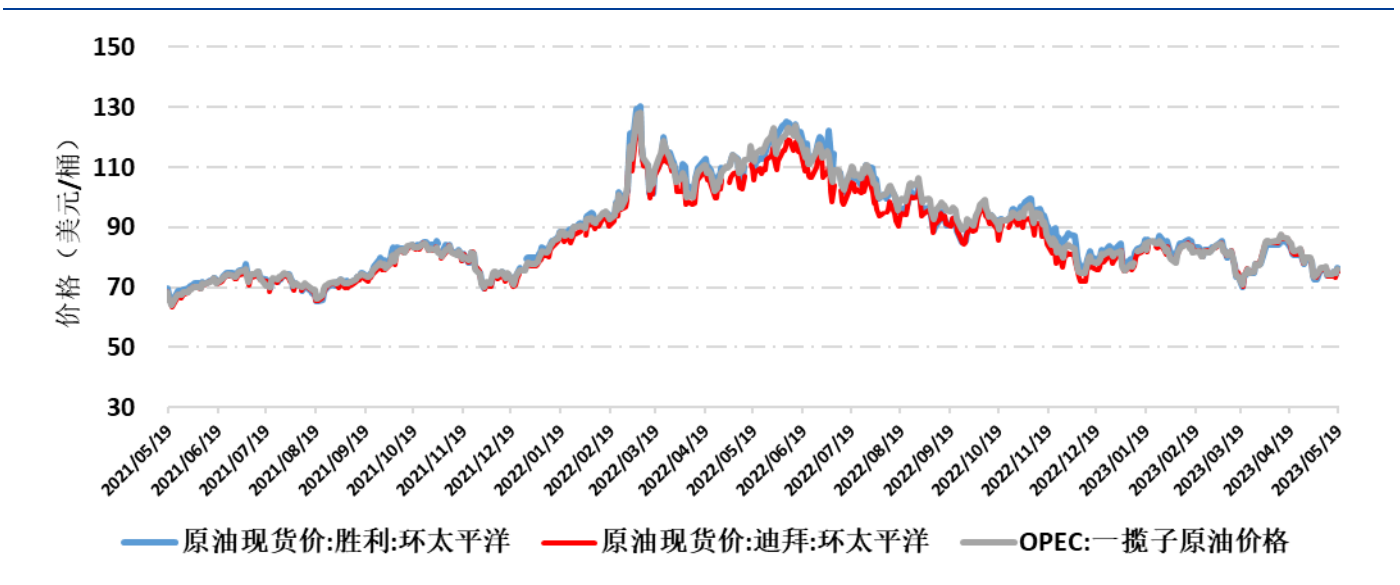
月度来看，5月布油均价小幅上升至75.55USD/桶，4月布油均价为83.37USD/桶，价格中枢大幅下探，符合我们前期判断。截至5月19日，5月布油均价上升至75.55USD/桶，4月布油均价为83.37USD/桶，3月布油均价为79.21USD/桶，受美国金融体系波动及衰退预期加强影响，原油需求前景承压，油价疲软，我们预计5月整体油价维持较为弱势震荡，均价中枢水平落在70-80USD/桶。

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

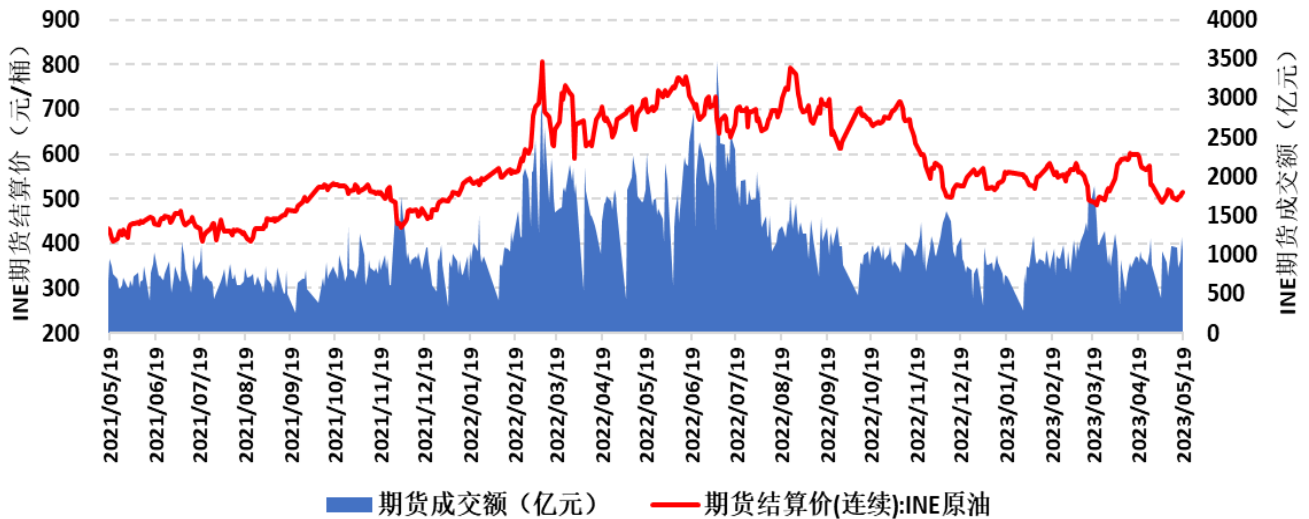
图表 17: 全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源：Wind，华福证券研究所

国内原油期货成交量周度有所上升，价格小幅上涨。上海国际能源中心原油期货（INE）主力合约期货价格本周+2.31%至 514.30 元/桶，本周日均成交额达 1044 亿元，成交额周度环比+7.19%，交易热度维持较高水平。

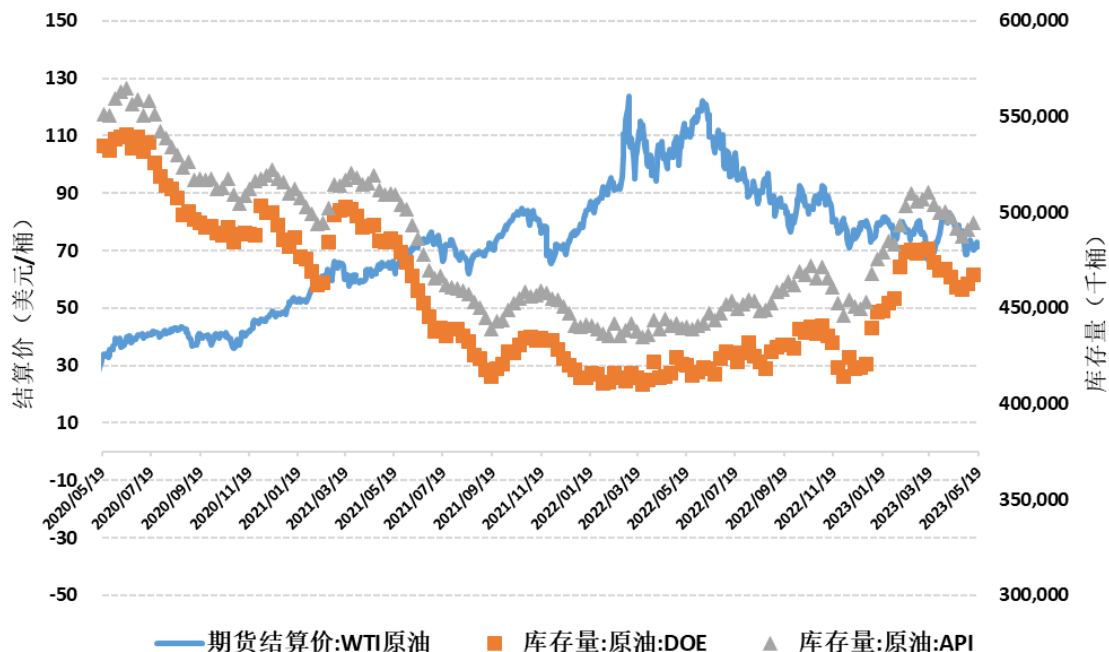
图表 18: INE（上海原油期货）价格变化及成交额



数据来源: Wind, 华福证券研究所

美国原油库存上周周度环比有所上升，2023 年以来库存增加近 5000 万桶，油价回落至 75 美元左右，补存有望重启。截至 2023 年 5 月 19 日，WTI 期货结算价为 71.55 美元/桶。最新美国原油库存数据为截至 2023 年 5 月 12 日，DOE（EIA 库存数据）4.68 亿桶（2022 年底为 4.21 亿桶），较上周+504 万桶；API（美国石油协会）公布库存数据为 4.95 亿桶（2022 年底为 4.68 亿桶），较上周+363 万桶。

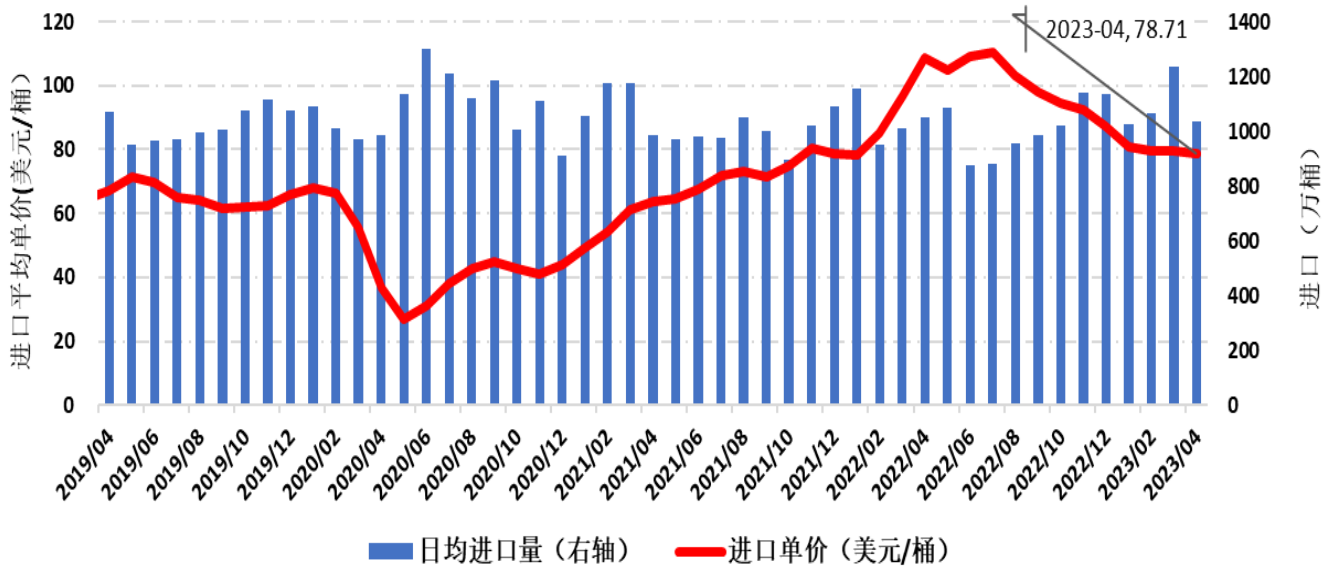
图表 19: 美国 EIA（DOE）及 API 周度库存数据变化



数据来源: Wind, 华福证券研究所

中国 2023 年 4 月日均进口原油 “量降价降”，我们预期 5 月中国进口原油 “量升价降”。从我国进口原油月度数据来看，2023 年 4 月公布，4 月进口原油合计 4240.70 万吨，较上月环比下降 990.3 万吨（MOM-18.93%），日均进口约 1036.14 万桶（月度环比-16.23%），总量大幅降低主要系：1）当月日历日少 1 天影响；2）国内下游需求恢复不显著；4 月进口原油金额为 244.65 亿美元，环比上月降低 59.65 亿美元（-19.6%），桶均成本为 78.71USD/桶，月度环比-0.83%。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 5 月原油进口价格环比下降，对应日进口量预计相对稳中有升。

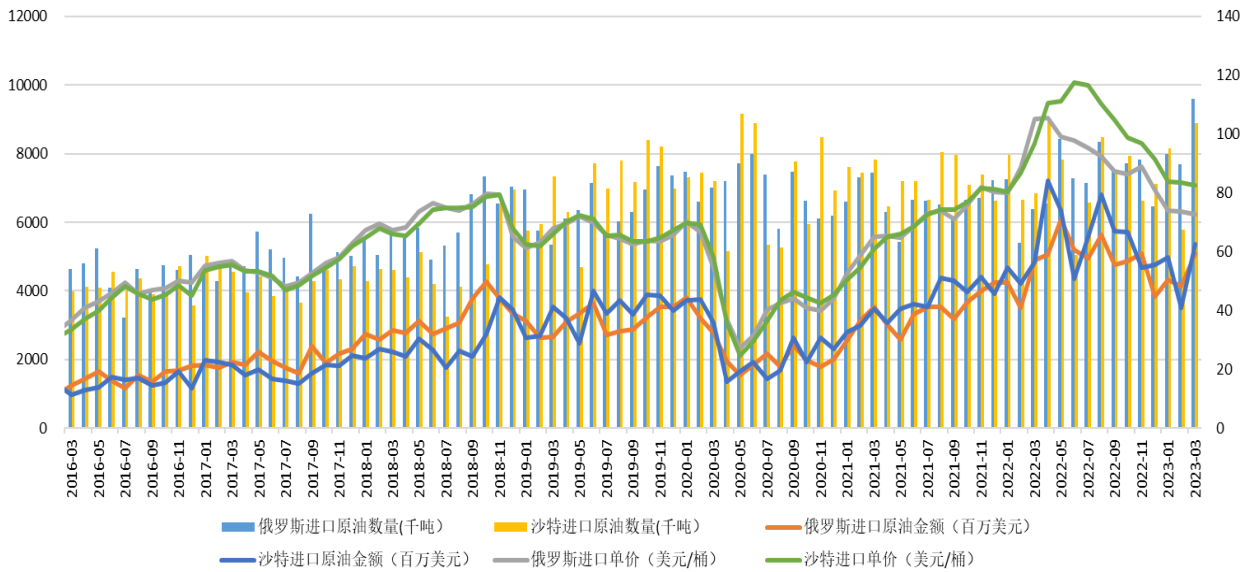
图表 20：中国进口原油日均进口量及月均单价



数据来源：Wind，华福证券研究所

进口来源维度：2023 年 3 月自俄罗斯进口量持续维持第一，且创新高，有效降低原油进口成本。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 1-3 月，来自俄油单月达 799/768/961 万吨，进口均价同期分别为 74/74/73USD/桶，来自沙特单月进口量分别为 815/578/890 万吨，月度进口均价分别为 84/83/83USD/桶，来自俄油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。

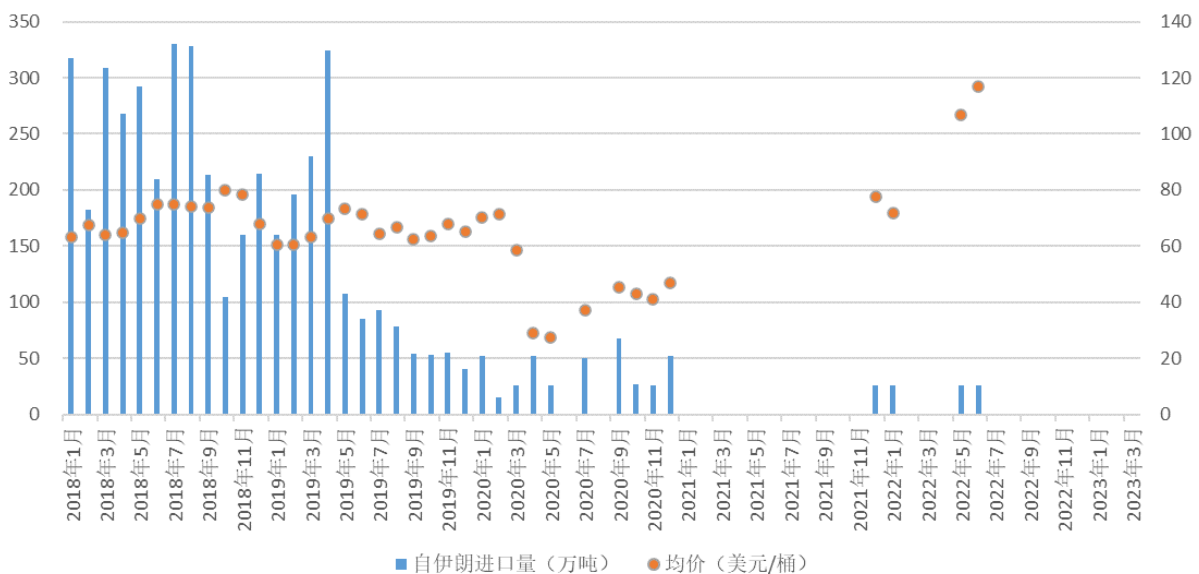
图表 21: 沙特及俄罗斯出口中国原油数据



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

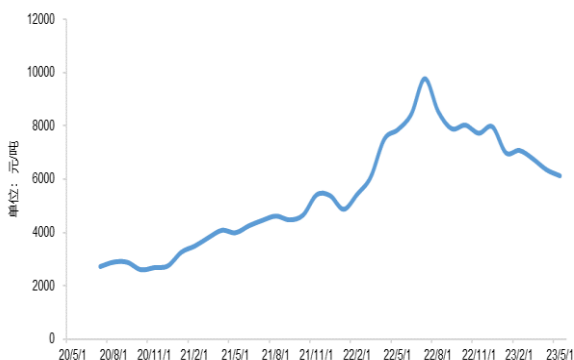
2.2 产业链价格指数及价差变化跟踪

上游原料价格周度小幅上升，5月加息25bps，考虑美债上限谈判大概率成功，叠加美国经济数据良好，6月加息0.25%概率提升，我们预期原料价格预计维持弱勢震荡。上游原料：原油（Brent）周度+1.9%至75.58USD/B，天然气（Henry Hub，美国）周度+15.2%至2.28美元/百万英热；无烟煤下降至1359元/吨，石脑油（CFR Korea）本周-0.7%至584USD/T；烯烃：苯乙烯价格周度-1.5%至993USD/T（FOB Korea），乙烯（外盘）周度-1.7%至851USD/吨，丙烯周度-0.6%至856USD/T（FOB Korea）；轻质烷烃：丙烷、丁烷周度均分别+0.8%、-0.2%至分别为530/525USD/T（CFR华东）。芳烃：纯苯周度+3.6%至870USD/T，二甲苯周度-0.9%至970USD/T。

本周从价差维度来看，中下游主流产品价差有所扩张，产业链利润在原料下降和需求偏弱背景下小幅扩张。石脑油制主流烯烃本周价差均有不同程度收缩，本周芳烃价差有所扩张，石脑油制取烯烃利润大幅收缩，盈利弱。其中石脑油制取苯价差扩张13%、C4制取丁二烯价差扩张32%、C4制取甲乙酮价差扩张50%、丙烯酸丁酯制取价差扩张61%、MTBE制取价差扩张26%，值得关注。

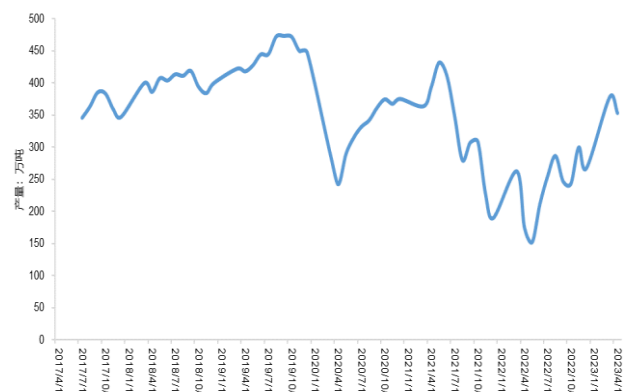
原油、煤炭、天然气等产业链上游资源品价格中枢下移有益成本端改善，下游需求整体恢复逐步回暖，多赛道利润有所扩张，建议左侧积极布局。大部分化工行业耗能较高，考虑到环境承载、政策趋势及未来需求稳步提升，我们认为供给约束下，化工及新材料景气有望持续提升。能源化工“上中下游”维度，我们建议重点关注：1)上游：原料价格较好，重点把握估值性价比及成本优势两个方向（中海油、中石油）、油服及工程类公司；2)中游：基建、房地产、汽车、物流、纺织服装等行业复苏带来需求改善，建议关注大炼化（炼油&炼化）价差改善、尾气处理（分子筛，国六）、聚酯化纤（涤纶、芳纶、氨纶、锦纶等）、磷化工、氟化工（制冷剂、含氟新材料）、轮胎、煤化工（宝丰能源、华鲁恒升、鲁西化工）、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、染料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、复合肥、有机硅胶、生物基材料等领域利润提升机会。

图表 23：煤油国内价格



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 24：煤油国内产量



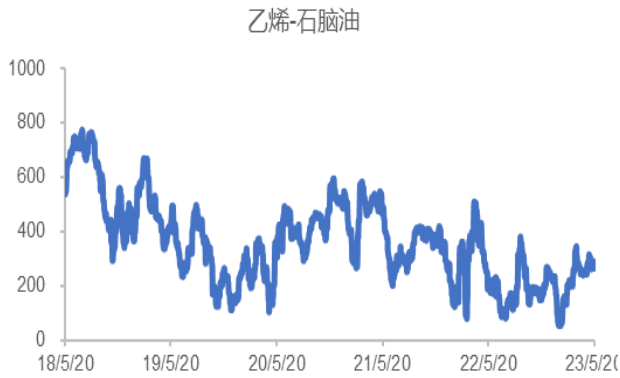
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 25：主要化工品价格区间变化

产品	2023/5/20	单位	较昨日	较上周	较上月	较23年初	较22年同期
MEG	4217	元/吨	0.2%	4.3%	3.5%	5.6%	-13.8%
布伦特	74.98	美元/桶	-1.9%	3.4%	-12.4%	-12.7%	-30.3%
WTI	70.87	美元/桶	-2.3%	3.4%	-13.1%	-11.7%	-33.0%
石油焦	2432	元/吨	0.0%	1.4%	3.5%	-32.9%	-53.2%
涤纶POY	7500	元/吨	0.0%	0.7%	-2.3%	3.4%	-8.5%
醋酐	5175	元/吨	0.0%	0.7%	1.4%	1.5%	-37.7%
涤纶DTY	8750	元/吨	0.0%	0.6%	-2.8%	2.9%	-6.7%
煤油	7183	元/吨	0.0%	0.5%	-1.1%	-15.5%	-9.1%
醋酸	3174	元/吨	0.0%	0.4%	-2.5%	0.1%	-38.9%
粘胶短纤	13250	元/吨	0.0%	0.4%	0.8%	2.3%	-9.9%
涤纶FDY	8125	元/吨	0.0%	0.3%	-2.1%	2.5%	-7.9%
燃料油	4880	元/吨	-0.5%	0.1%	-5.5%	-18.6%	-14.5%
苯乙烯	8107	元/吨	-1.0%	0.0%	-5.8%	-3.9%	-19.3%
丙烯腈	9900	元/吨	0.0%	0.0%	6.5%	3.7%	-15.0%
PX	9040	元/吨	0.0%	0.0%	6.6%	21.3%	1.0%
R142b	20000	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	-50.0%	-88.2%
PTMEG	19500	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	11.4%	-51.3%
环氧乙烷	6510	元/吨	0.0%	0.0%	-9.6%	3.3%	-20.8%
乙烯	6800	元/吨	0.0%	0.0%	-8.4%	-2.9%	-19.2%
混合芳烃	7400	元/吨	1.4%	0.0%	-7.3%	-0.7%	2.8%
PX (CFR中国)	1011	美元/吨	-0.5%	0.0%	-10.1%	6.3%	-18.5%
涤纶短纤	7284	元/吨	0.0%	-0.1%	-2.0%	3.2%	-13.4%
基础油	8814	元/吨	-0.4%	-0.1%	-5.2%	2.1%	-4.3%
沥青	3857	元/吨	-0.2%	-0.2%	-1.4%	1.1%	-13.6%
锦纶切片	17321	元/吨	-0.1%	-0.4%	0.4%	0.6%	-19.7%
乙烯焦油	3465	元/吨	0.0%	-0.7%	-7.9%	-32.2%	-21.1%
汽油	8878	元/吨	0.1%	-0.7%	-0.8%	8.6%	-3.3%
聚酯切片	6875	元/吨	-0.4%	-0.7%	-3.8%	6.6%	-9.2%
石脑油	7610	元/吨	-0.5%	-0.9%	-3.2%	2.4%	-5.5%
甲苯	7108	元/吨	-0.4%	-1.0%	-4.2%	15.7%	-3.6%
煤制油	7634	元/吨	-0.8%	-1.0%	0.0%	-4.4%	-5.4%
柴油	7760	元/吨	-0.5%	-1.1%	-1.7%	0.1%	-10.7%
涤纶工业丝	8900	元/吨	-1.1%	-1.1%	-5.3%	1.1%	-5.3%
聚丙烯粒料	7437	元/吨	-0.5%	-1.3%	-3.2%	-4.7%	-14.5%
二甲苯	7442	元/吨	-0.5%	-1.3%	-4.0%	11.6%	0.1%
液体环氧树脂	14550	元/吨	-0.7%	-1.4%	0.0%	-6.4%	-46.1%
芳烃汽油	7471	元/吨	-0.8%	-1.5%	-2.3%	7.0%	-0.3%
丙烯	6750	元/吨	0.0%	-1.5%	-5.9%	-4.3%	-19.6%
氨纶40D	31500	元/吨	0.0%	-1.6%	-6.0%	-3.1%	-35.1%
聚酯瓶片	7200	元/吨	-0.7%	-1.7%	-7.7%	1.4%	-17.5%
MTBE	7403	元/吨	-1.0%	-2.0%	-2.9%	10.0%	-0.7%
邻二甲苯	8300	元/吨	0.0%	-2.4%	-4.6%	6.4%	1.2%
纯苯	6894	元/吨	-2.7%	-2.5%	-6.1%	0.9%	-21.7%
苯甲酸	7760	元/吨	-0.5%	-2.5%	-1.1%	-0.9%	-18.8%
醋酸乙烯	6225	元/吨	0.0%	-3.1%	-11.7%	-12.7%	-58.5%
液化气	5192	元/吨	-1.9%	-3.6%	-5.4%	-4.7%	-15.0%
PTA	5640	元/吨	-0.2%	-4.6%	-11.3%	2.4%	-15.2%
页岩油	4716	元/吨	0.0%	-6.0%	-6.0%	-8.3%	-14.8%
液化天然气	4261	元/吨	-0.4%	-6.1%	-6.5%	-36.6%	-42.3%
EVA	14210	元/吨	-1.7%	-6.7%	-14.0%	-10.6%	-45.8%

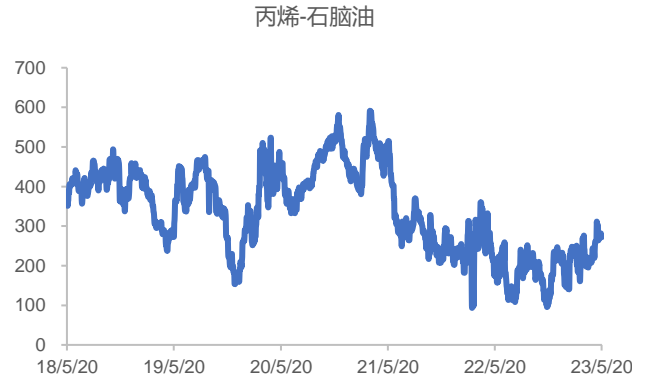
数据来源：Wind，百川盈孚，华福证券研究所

图表 26: 乙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



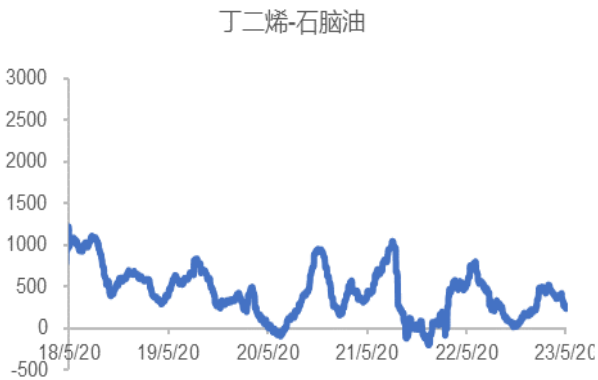
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 27: 丙烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



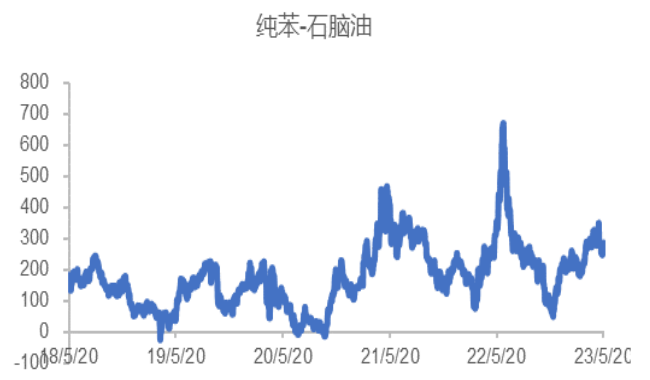
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 28: 丁二烯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



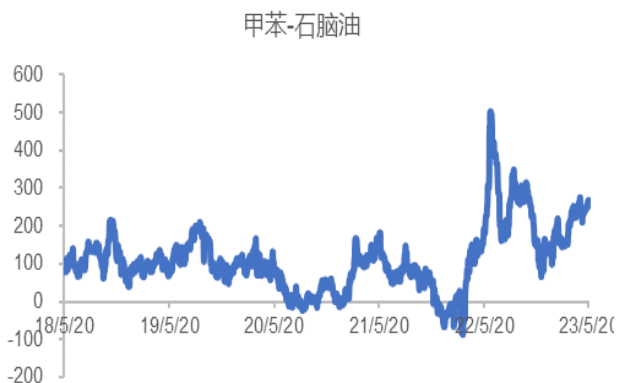
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 29: 纯苯-石脑油价差趋势 (美元/吨)



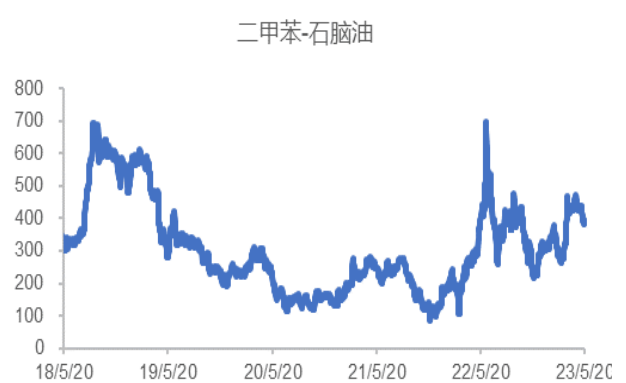
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 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下行, 聚酯行业景气度处于温和复苏过程中, 整体需求面仍偏弱。年初以来, 聚酯开工率稳步提升, 需求复苏整体仍在途, 我们看好未来盈利预期改善。

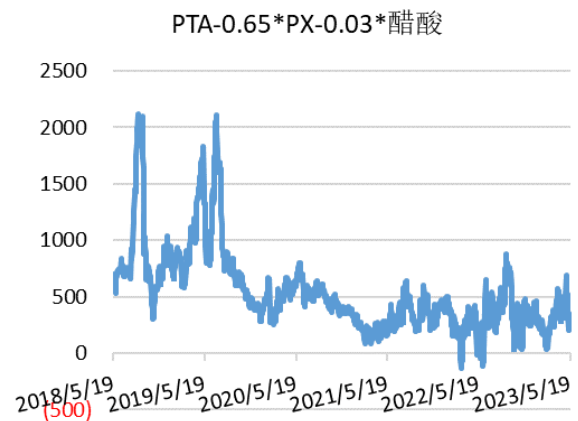
原油、石脑油、乙烯、PX、PTA 周度价格环比下滑, 其中石脑油周度环比-3.0%至 584 美元/吨 (CFR Korea), PX 外盘环比-4.1%至 970USD/T, 内盘价格周度稳定至 9040 元/吨; 行业景气度短期维持较弱态势, 下游长丝周度环比小幅下滑, 短纤周度环比+1.0%, 瓶片周度下滑-1.4%。价差方面, 本周大部分产品价差有所下降, 其中 PTA 价差大幅扩张+66%, 涤纶长丝及短纤价差收缩, 瓶片价差有所收缩, PTA 价差大幅扩张 66%至 335 元/吨, 涤纶 POY 价差-13%至 913 元/吨, 涤纶短纤价差大幅上升 11%至 993 元/吨, 聚酯瓶片价差周度环比-6%至 740 元/吨。我们认为应不惧短期扰动, 建议持续关注聚酯(纤维&瓶片)未来价差底部修复机会, 建议关注: 桐昆股份、新凤鸣、恒逸石化、华润材料、万凯新材。

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



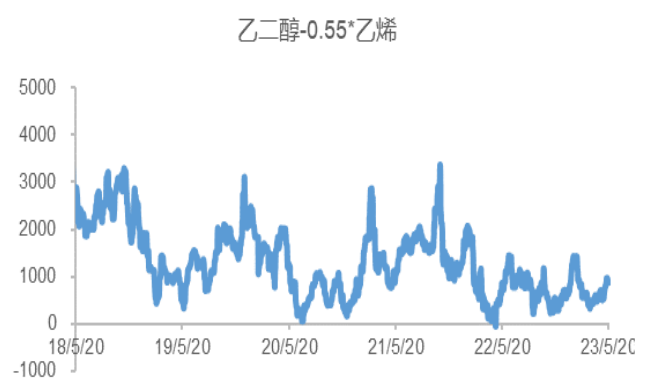
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 34: MEG (乙二醇) -甲醇价差趋势



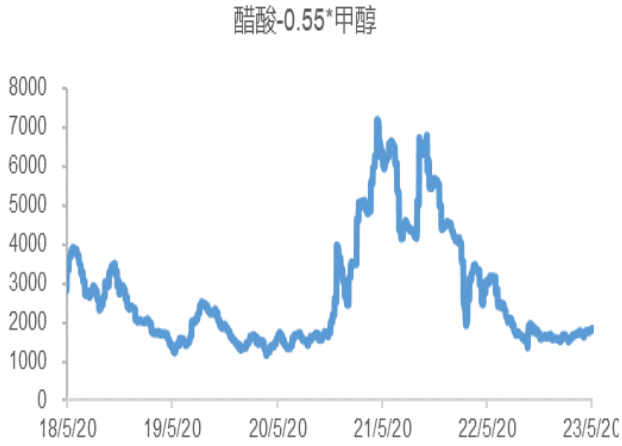
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 35: MEG (乙二醇) -乙烯价差趋势



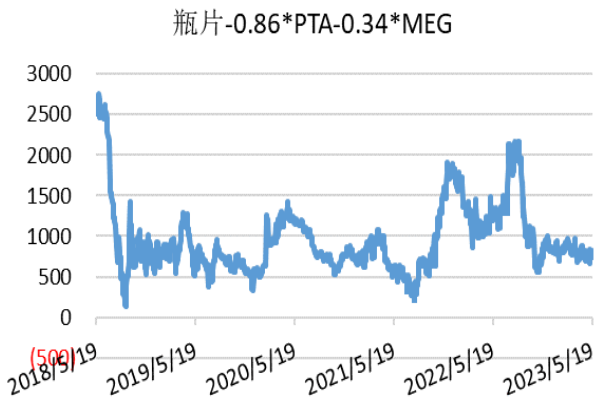
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 36: 醋酸-甲醇价差趋势



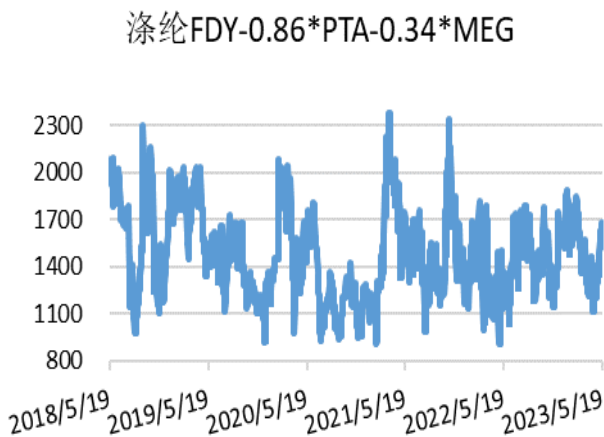
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 38: 聚酯瓶片与主原料价差趋势



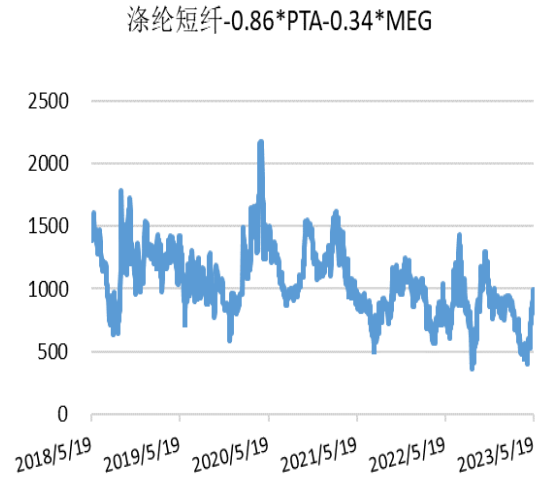
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 40: 涤纶 FDY 与主原料价差趋势



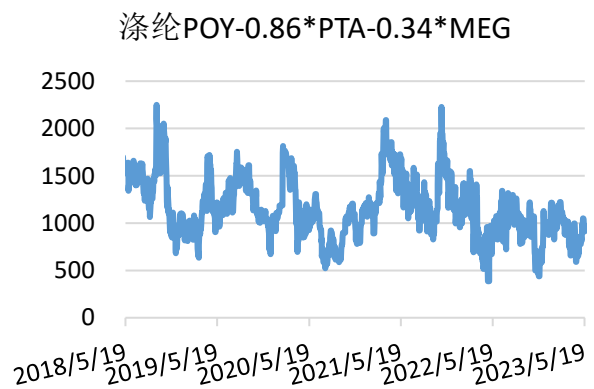
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 37: 涤纶短纤与主原料价差趋势



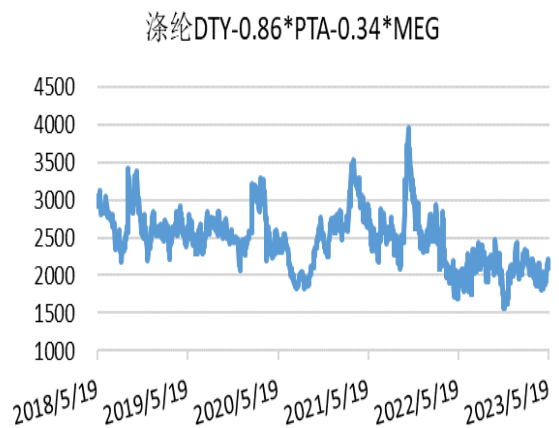
数据来源: Wind, 华福证券研究所

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



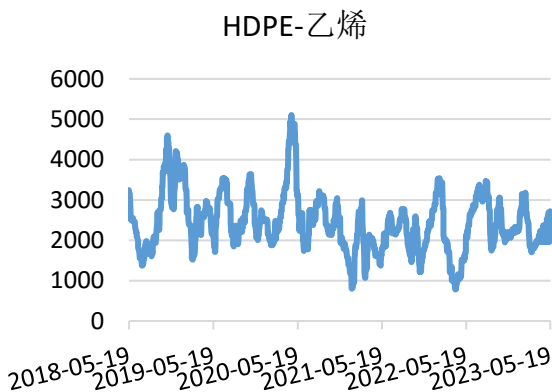
数据来源: Wind, 华福证券研究所

塑料产业链维度：本周在原油价格下滑过程中，烯烃价格有不同程度下滑，且整体下滑幅度超原油及石脑油，对应烯烃制取价差大幅收缩。本周乙烯-1.7%至 851USD/MT (CFR 东北亚)，丙烯-1.7%至 856USD/MT (FOB Korea)、苯乙烯-3.1%至 993UD/MT(FOB Korea)，同期，电石+1.0%至 3538 元/吨，合成氨周度+9.7%至 2952 元/吨，丁二烯-4.7%至 820USD/MT (FOB Korea)，丙烯腈-3.5%至 9550 元/吨，PVC（电石法）-22.0%至 5677 元/吨。

价差整体有所收缩，聚烯烃盈利能力维持弱势：本周各产品价差(元/吨)：HDPE、LDPE、LLDPE、PVC（电石法）、PVC（乙烯法）/丙烯腈及 ABS 价差有所收窄，聚丙烯、PS 及聚丙烯价差有所下跌。

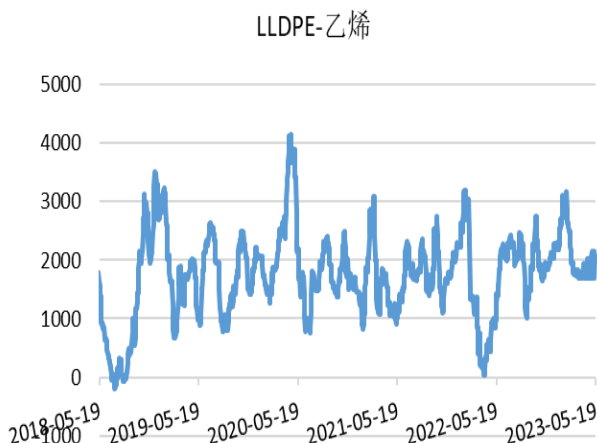
下游塑料粒子及改性塑料领域方面：随着提振内需、促销费、政策更加积极，我们认为下游大制造领域（建筑、汽车、家电、电子、消费等领域）需求恢复将提振通用塑料及改性塑料（中高端）需求，建议关注：1) 改性塑料龙头：金发科技；2) 产能扩张及区域特色公司：禾昌聚合、美联新材、沃特股份。

图表 42：HDPE 与主原料价差趋势



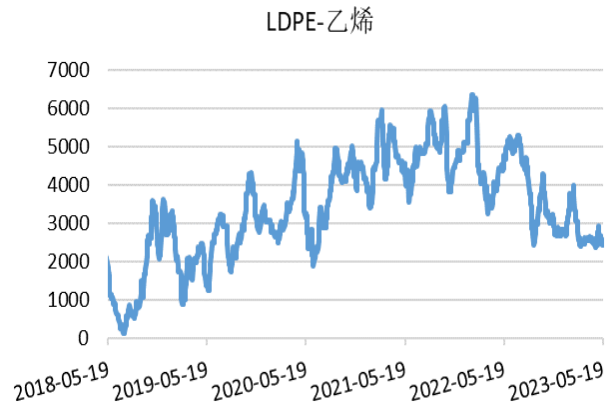
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 44：LLDPE 与主原料价差趋势



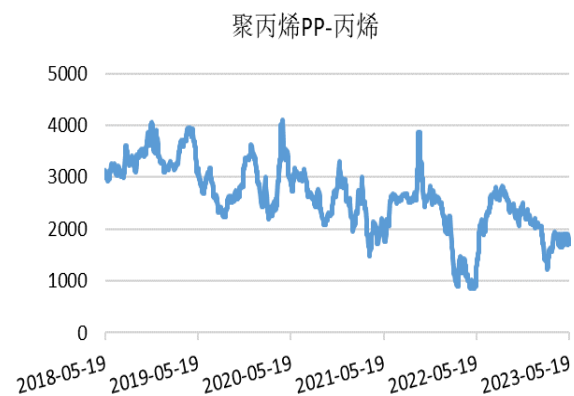
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 43：LDPE 与主原料价差趋势



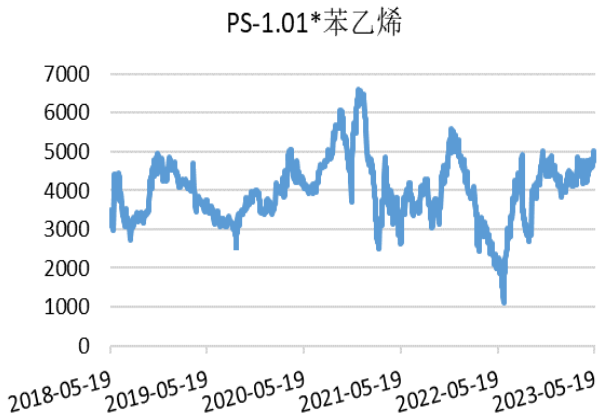
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 45：聚丙烯 PP 与主原料价差趋势



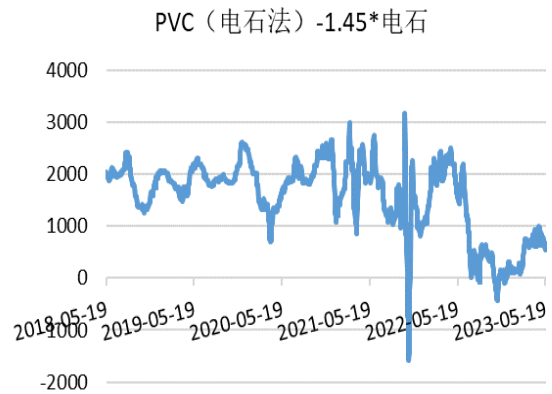
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 46: PS 与主原料价差趋势



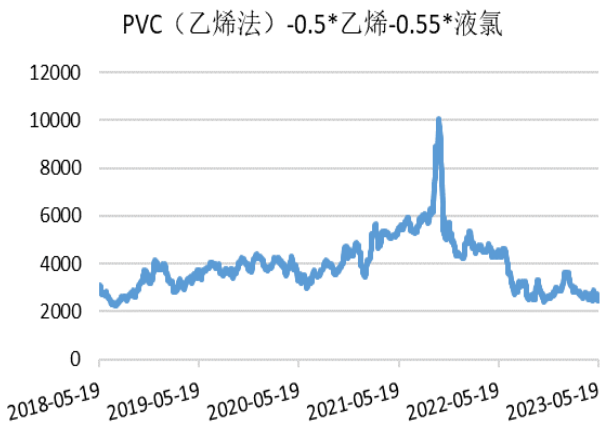
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 47: PVC (电石法) 与主原料价差趋势



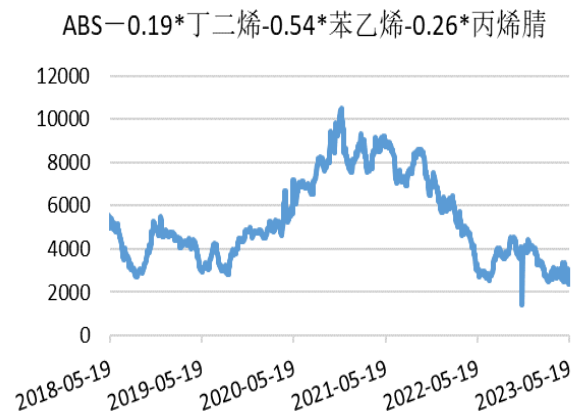
数据来源: Wind, 华福证券研究所

图表 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 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 习近平在中国—中亚峰会上的主旨讲话（摘选）

这次峰会为中国同中亚合作搭建了新平台，开辟了新前景。中方愿以举办这次峰会为契机，同各方密切配合，将中国—中亚合作规划好、建设好、发展好。

一是加强机制建设。我们已经成立外交、经贸、海关等会晤机制和实业家委员会。中方还倡议成立产业与投资、农业、交通、应急管理、教育、政党等领域会晤和对话机制，为各国开展全方位互利合作搭建广泛平台。

二是拓展经贸关系。中方将出台更多贸易便利化举措，升级双边投资协定，实现双方边境口岸农副产品快速通关“绿色通道”全覆盖，举办“聚合中亚云品”主题活动，打造大宗商品交易中心，推动贸易规模迈上新台阶。

三是深化互联互通。中方将全面提升跨境运输过货量，支持跨里海国际运输走廊建设，提升中吉乌、中塔乌公路通行能力，推进中吉乌铁路项目对接磋商。加快现有口岸现代化改造，增开别迭里口岸，大力推进航空运输市场开放，发展地区物流网络。加强中欧班列集结中心建设，鼓励优势企业在中亚国家建设海外仓，构建综合数字服务平台。

四是扩大能源合作。中方倡议建立中国—中亚能源发展伙伴关系，加快推进中国—中亚天然气管道 D 线建设，扩大双方油气贸易规模，发展能源全产业链合作，加强新能源与和平利用核能合作。

五是推进绿色创新。中方愿同中亚国家在盐碱地治理开发、节水灌溉等领域开展合作，共同建设旱区农业联合实验室，推动解决咸海生态危机，支持在中亚建立高技术企业、信息技术产业园。中方欢迎中亚国家参与可持续发展技术、创新创业、空间信息技术等“一带一路”专项合作计划。

六是提升发展能力。中方将制定中国同中亚国家科技减贫专项合作计划，实施“中国—中亚技术技能提升计划”，在中亚国家设立更多鲁班工坊，鼓励在中亚的中资企业为当地提供更多就业机会。为助力中国同中亚国家合作和中亚国家自身发展，中方将向中亚国家提供总额 260 亿元人民币的融资支持和无偿援助。

七是加强文明对话。中方邀请中亚国家参与“文化丝路”计划，将在中亚设立更多传统医学中心，加快互设文化中心，继续向中亚国家提供政府奖学金名额，支持中亚国家高校加入“丝绸之路大学联盟”，办好中国同中亚国家人民文化艺术年和中国—中亚媒体高端对话交流活动，推动开展“中国—中亚文化和旅游之都”评选活动、开行面向中亚的人文旅游专列。

八是维护地区和平。中方愿帮助中亚国家加强执法安全和防务能力建设，支持各国自主维护地区安全和反恐努力，开展网络安全合作。继续发挥阿富汗邻国协调机制作用，共同推动阿富汗和平重建。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/fbe39c29bf107fd8d9bc0f160d9d90af/news>

(来源：中国化工报)

3.2 4月份化学原料和化学制品制造业增加值同比增长7.5%

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%。

分三大门类看，4月份，采矿业增加值同比持平，制造业增长6.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.8%。

分经济类型看，4月份，国有控股企业增加值同比增长6.6%；股份制企业增长4.4%，外商及港澳台商投资企业增长11.8%；私营企业增长1.6%。

分行业看，4月份，41个大类行业中有25个行业增加值保持同比增长。其中，煤炭开采和洗选业下降0.6%，石油和天然气开采业增长5.5%，农副食品加工业下降1.6%，酒、饮料和精制茶制造业增长2.0%，纺织业下降3.0%，化学原料和化学制品制造业增长7.5%，非金属矿物制品业下降0.6%，黑色金属冶炼和压延加工业增长4.3%，有色金属冶炼和压延加工业增长7.4%，通用设备制造业增长13.5%，专用设备制造业增长9.1%，汽车制造业增长44.6%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长9.5%，电气机械和器材制造业增长17.3%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长1.8%，电力、热力生产和供应业增长5.5%。

分产品看，4月份，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%。

4月份，工业企业产品销售率为97.4%，同比提高0.7个百分点；工业企业实现出口交货值11413亿元，同比名义增长0.7%。

1—4月份，规模以上工业增加值同比增长3.6%。其中，化学原料和化学制品制造业增加值增长7.6%。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/084b8de2dfd46d51ad2262ccf18ae79b/news>

(来源：中国化工报)

3.3 前4月化学原料和化学制品制造业投资同比增长15.5%

国家统计局5月16日公布的数据显示，1—4月份，全国固定资产投资147482亿元，同比增长4.7%。其中，民间固定资产投资79570亿元，同比增长0.4%。从环比看，4月份固定资产投资（不含农户）下降0.64%。

分产业看，第一产业投资 3199 亿元，同比增长 0.3%；第二产业投资 45675 亿元，增长 8.4%；第三产业投资 98609 亿元，增长 3.1%。

第二产业中，工业投资同比增长 8.3%。其中，采矿业投资下降 2.2%，制造业投资增长 6.4%，电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 24.4%。其中，化学原料和化学制品制造业投资同比增长 15.5%。

第三产业中，基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 8.5%。其中，铁路运输业投资增长 14.0%，水利管理业投资增长 10.7%，道路运输业投资增长 5.8%，公共设施管理业投资增长 4.7%。

分地区看，东部地区投资同比增长 6.2%，中部地区投资下降 1.3%，西部地区投资增长 3.2%，东北地区投资增长 9.8%。

分登记注册类型看，内资企业固定资产投资同比增长 4.9%，港澳台商企业固定资产投资下降 4.3%，外商企业固定资产投资增长 5.3%。。

全文链接：

<http://www.ccin.com.cn/detail/031a2ba6f2fe018ef80b4edb1222b4cd/news>

（来源：中化新网）

4 公司公告

- **东方盛虹 (000301)** 5月19日发布关于部分董事、监事及高管增持股份计划公告：计划自5月22日开始6个月内增持不低于4000万元，不超过6000万元，不设价格区间。截至5月19日，东方盛虹收盘11.55元，较21年9月高点40元/股已大幅下滑。
- **湖北宜化 (000422)** 5月21日发布定增获批公告，定增主要内容为向包含公司控股股东宜化集团在内不超过35名符合条件特定投资者发行股份，募集资金总额不超过25亿元，其中宜化集团认购3-5亿元，限售期18个月，其他认购对象限售期6个月。资金用途为：洁净煤加压气化多联产技改搬迁升级项目，产品包括46万吨液氨、9万吨甲醇、2.13万吨副产硫酸，其中33万吨液氨、9万吨甲醇及2.13万吨硫酸自用。
- **沃特股份 (002886)** 5月21日公告定增获批：募资不超11.96亿元，主要投资于两大项目：1) 年产4.5万吨特种高分子材料建设项目；2) 总部基地及合成生物材料创新中心建设项目，及补充流动资金。年产4.5万吨高分子材料主要包含2万吨LCP复合材料及2万吨聚苯硫醚(PPS)复合材料以及5千吨高性能聚酰胺(PPA)复合材料。
- **合盛硅业 (603260)** 5月21日发布自愿披露公告，其控股子公司碳化硅产品研发成功并具备量产能力：控股子公司宁波合盛新材料近日研发成功碳化硅半导体材料，并具备量产能力。目前，合盛新材2万片宽禁带半导体碳化硅衬底及外延片产业化生产线项目已通过验收，并具备量产能力，6英寸晶体良率达到90%，外延片良率达到95%；产品得到市场的积极反馈，合盛新材的6英寸衬底和外延片已得到国内多家下游器件客户的验证，并顺利开发了日韩、欧美客户。同时，合盛新材8英寸衬底研发顺利，已经实现了量产。目前碳化硅衬底产业呈现美国企业全球独大的格局，提高碳化硅衬底材料的国产化率、实现进口替代是我国半导体行业亟需突破的产业瓶颈，公司研发成功后，可以进一步推动碳化硅工艺技术进步，实现进口替代，保障第三代半导体材料的可持续发展。

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