

2023年06月12日

标配

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

张晶磊

zjlei@longone.com.cn



相关研究

1. 关注中国引领的气凝胶第四次产业化——石化化工主题周报（2023/04/10-2023/04/16）

2. 关注配额政策，制冷剂景气上行——石化化工主题周报（2023/03/27-2023/04/02）

3. 催化剂：化工之魂，助力产业绿色高效发展——化工行业深度报告

先声夺人，后难为继：日本能化盘点

——石化化工主题周报（2023/06/05-2023/06/11）

投资要点：

- **投资要点：**尽管在过去十年中，日本一次能源消费量逐渐下降，截至2021年，日本依旧是世界第五大能源消费国。日本石化产品以联合生产方式于1958年开始生产，石油化学协调会议在1967年制定了“30万吨以上”乙烯标准，通过扩大到国际规模，进一步增强成本竞争力，实现企业集约化，促进具备技术开发能力的国际竞争力强的企业的诞生。然而，日本目前整体老旧的设施、工艺及流程设计大大制约了目前工厂的运转，2023年以来日本大量炼厂被迫进入检修季，叠加人口老龄化、碳中和等因素，日本炼化逐步走入下坡路。
- **投资建议：**日本作为上世纪美军的重要补给基地，能化产业获得了产能转移的重要发展机遇，但多年来日本产能及设施逐步老化、产业链设计的局限性，制约了其产业的经济效应，伴随着日本国内多项结构性问题叠加，国内消费能力逐步萎缩，预计未来其竞争力还将继续下降。**建议关注国内具备大炼化一体化优势、工艺先进的相关企业：中国石油、中国石化、荣盛石化、恒力石化等。**
- **行业基础数据跟踪：**6月5日~6月11日，沪深300指数下降0.65%，申万石油石化指数下降0.53%，跑赢大盘0.12pct；申万基础化工指数下降2.67%，跑输大盘2.02pct，涨幅在全部申万一级行业中分别位列第16位、第28位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有聚氨酯、煤化工、涤纶、炼油化工、其他化学原料等板块。表现较差的为膜材料、氟化工、粘胶、其他化学制品、氯碱等板块。
- **能源跟踪：**OPEC减产消息对原油提振不大，WTI原油于上周五收于70.17美元/桶，周平均价涨幅1.57%；截至2023年6月2日当周，美国原油产量为1240万桶/日，原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落，炼厂开工率95.8%；OPEC+决定将370万桶/日的减产延长至2024年；俄罗斯5月份流向欧洲的管道天然气量环比回落至1.76Bcm；美国能源部已授予从五家公司购买300万桶原油的合同。
- **价格数据跟踪：**上周价格涨幅居前的品种分别为上周价格涨幅居前的品种分别为尿素（小颗粒）：9.01%，丁酮（华东）：8.53%，磷酸（江苏）：5.59%，二氯甲烷（江苏）：4.99%，三氯化磷（江苏）：4.48%。上周价格跌幅居前的品种分别为维生素C（国产）：-9.09%，乙烯（东南亚）：-7.13%，丙烯腈（华东）：-6.12%，硝酸（98%）：-5.17%，苯酚（华东）：-4.32%。
- **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；美联储加息超预期，或海外通胀超预期，压缩企业资本开支，抑制下游需求；海外流动性危机进一步恶化，国际需求收缩，市场预期走低。

正文目录

1. 周主题：先声夺人，后难为继——日本能化盘点	5
1.1. 日本能源消费结构	5
1.2. 受益于时代机遇石化产业快速发展	6
1.3. 产能陈旧制约进一步发展	10
1.4. 日本成品油消费持续疲软	10
1.5. 投资建议	11
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	13
2.3. 重点产品价格价差周表现	15
2.3.1. 重点产品价格涨跌幅	15
2.3.2. 重点产品价格价差涨跌幅	15
2.3.3. 变动分析	15
3. 本周重点新闻及公告	16
3.1. 行业要闻	16
3.2. 重要公告	17
4. 重点产品价格价差走势跟踪	18
5. 风险提示	26

图表目录

图 1 日本能源消费结构（艾焦，%）	5
图 2 日本进口原油来源（%）	6
图 3 日本原油供需情况（万桶/日，亿桶）	6
图 4 日本主要炼厂分布	7
图 5 日本乙烯产量变化（万吨/月）	10
图 6 日本燃料油产需情况	11
图 7 申万板块指数周涨跌幅排名（2023/06/05~2023/06/11）	12
图 8 石化和化工子版块周涨跌幅排行（2023/06/05~2023/06/11）	12
图 9 基础化工涨幅前五	13
图 10 基础化工跌幅前五	13
图 11 石油石化涨幅前五	13
图 12 石油石化跌幅前五	13
图 13 美国原油产量与钻机数（万桶/日）	14
图 14 美国原油库存（亿桶）	14
图 15 美国汽油库存（亿桶）	14
图 16 美国馏分油库存（亿桶）	14
图 17 原油价格（美元/桶）	18
图 18 天然气价格（美元/百万英热）	18
图 19 原油催化裂化价差（元/吨）	18
图 20 石脑油裂解乙烯价差（美元/吨）	18
图 21 石脑油裂解丙烯价差（元/吨）	19
图 22 LLDPE 价差（元/吨）	19
图 23 PP 价差（元/吨）	19
图 24 纯苯价差（元/吨）	19
图 25 甲苯价差（元/吨）	19
图 26 PX 价差（元/吨）	19
图 27 苯乙烯价差（元/吨）	20
图 28 丙烯腈价差（元/吨）	20
图 29 环氧乙烷价差（元/吨）	20
图 30 环氧丙烷价差（元/吨）	20
图 31 丙烯酸价差（元/吨）	20
图 32 丙烯酸甲酯价差（元/吨）	20
图 33 TDI 价差（元/吨）	21
图 34 己二酸价差（元/吨）	21
图 35 MDI 价差（元/吨）	21
图 36 BDO 价格（元/吨）	21
图 37 轻质纯碱价差（元/吨）	21
图 38 重质纯碱价差（元/吨）	21
图 39 电石法 PVC 价差（元/吨）	22
图 40 电石价格（元/吨）	22
图 41 PTA 价格（元/吨）	22
图 42 聚酯瓶片价差（元/吨）	22
图 43 R22 价差（元/吨）	22
图 44 R32 价差（元/吨）	22
图 45 R134a 价差（元/吨）	23
图 46 PTFE 价差（元/吨）	23
图 47 粘胶短纤 1.5D 价差（元/吨）	23

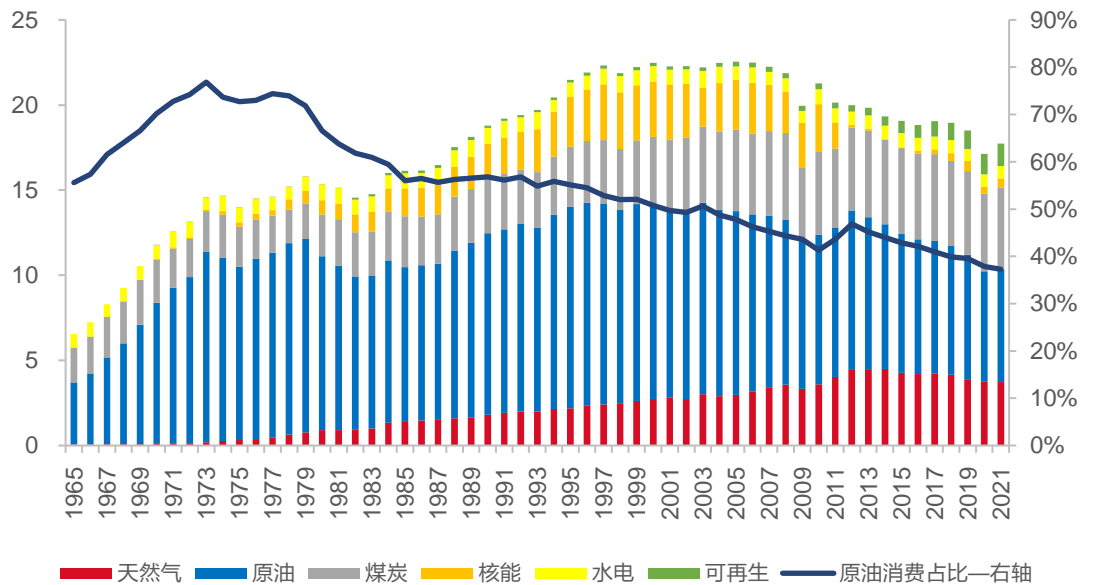
图 48 锦纶丝 FDY 价差 (元/吨)	23
图 49 锦纶丝 POY 价差 (元/吨)	23
图 50 氨纶价差 (元/吨)	23
图 51 萤石价格 (元/吨)	24
图 52 氢氟酸价差 (元/吨)	24
图 53 二氯甲烷价格 (元/吨)	24
图 54 三氯甲烷价格 (元/吨)	24
图 55 三氯乙烯价格 (元/吨)	24
图 56 双酚 A 价差 (元/吨)	24
图 57 环氧树脂价差 (元/吨)	25
图 58 PC 价差 (元/吨)	25
图 59 钛白粉价差 (元/吨)	25
图 60 有机硅价差 (元/吨)	25
图 61 草甘膦价差 (元/吨)	25
图 62 磷矿石价格 (元/吨)	25
图 63 磷酸一铵价格 (元/吨)	26
图 64 磷酸二铵价格 (元/吨)	26
图 65 己内酰胺价差 (元/吨)	26
图 66 炭黑价差 (元/吨)	26
图 67 维生素 A 价格 (元/吨)	26
图 68 维生素 E 价格 (元/吨)	26
表 1 日本主要炼厂及乙烯装置	7
表 2 日本其他主要石化产能-A (万吨/年)	8
表 3 日本其他主要石化产能-B (万吨/年)	9
表 4 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨)	15
表 5 产品价差涨跌幅 (单位: 元/吨)	15

1.周主题：先声夺人，后难为继——日本能化盘点

1.1.日本能源消费结构

尽管在过去十年中，日本一次能源消费量逐渐下降，截至 2021 年，日本依旧是世界第五大能源消费国。日本的老龄化和人口减少、能源利用率的提高、节能措施以及相对较低的 GDP 增速抑制了该国的能源消费增长。2011 年福岛核事故后，日本的能源燃料结构发生了一定变化，其中，天然气、石油和可再生能源在消费总量中的占比，取代了部分核能份额。目前，原油仍然是日本最大的一次能源来源，尽管其在能源消耗总量中的份额已从 1970 年代的约 80% 下降到 2021 年的 37%。

图1 日本能源消费结构（艾焦，%）

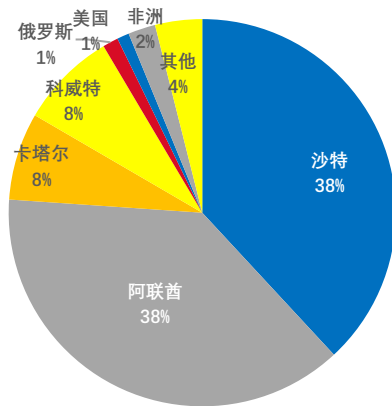


资料来源：《BP 能源统计 2022》，东海证券研究所

根据 BP 能源统计，日本是继中国、美国、印度之后的第四大原油进口国，2021 年原油进口量 245.1 万桶/日，石油进口总量则为 335.0 万桶/日，位列世界第五。从原油进口来源来看，中东地区占日本 2022 年原油总量的 80% 以上，历史上也一直一直是日本最主要的两大原油供应国。其中，沙特阿拉伯和阿联酋是日本最大的石油进口来源国，2022 年向日本出口量分别达到 104.0 万桶/日及 103.7 万桶/日。

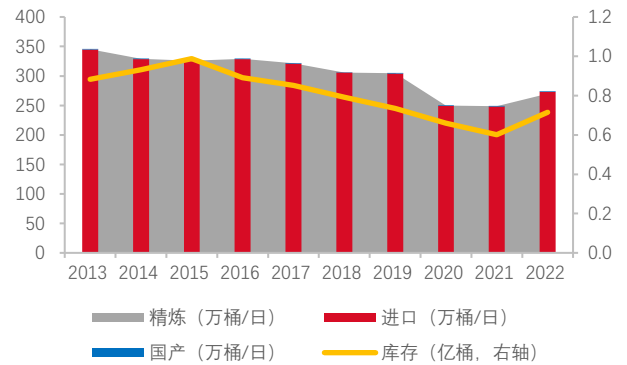
尽管中东仍然是日本原油进口的主要来源地，但日本在过去几年中一直试图实现其石油进口来源的多元化。ESPO 管道全长 2900 英里，从西伯利亚的泰舍特一直延伸到太平洋上的科兹米诺湾石油码头，原油在该码头装上油轮。ESPO 于 2009 年开始从科兹米诺湾用船只向日本运送原油。2015 年，俄罗斯约占日本石油进口的 9%。然而，近年来，俄罗斯原油的份额有所下降，俄乌冲突更是加速了这一过程，截至 2022 全年，俄罗斯出口原油占比降至 1.3%

图2 日本进口原油来源（%）



资料来源：日本经济产业省，东海证券研究所

图3 日本原油供需情况（万桶/日，亿桶）



资料来源：日本经济产业省，东海证券研究所

1.2. 受益于时代机遇石化产业快速发展

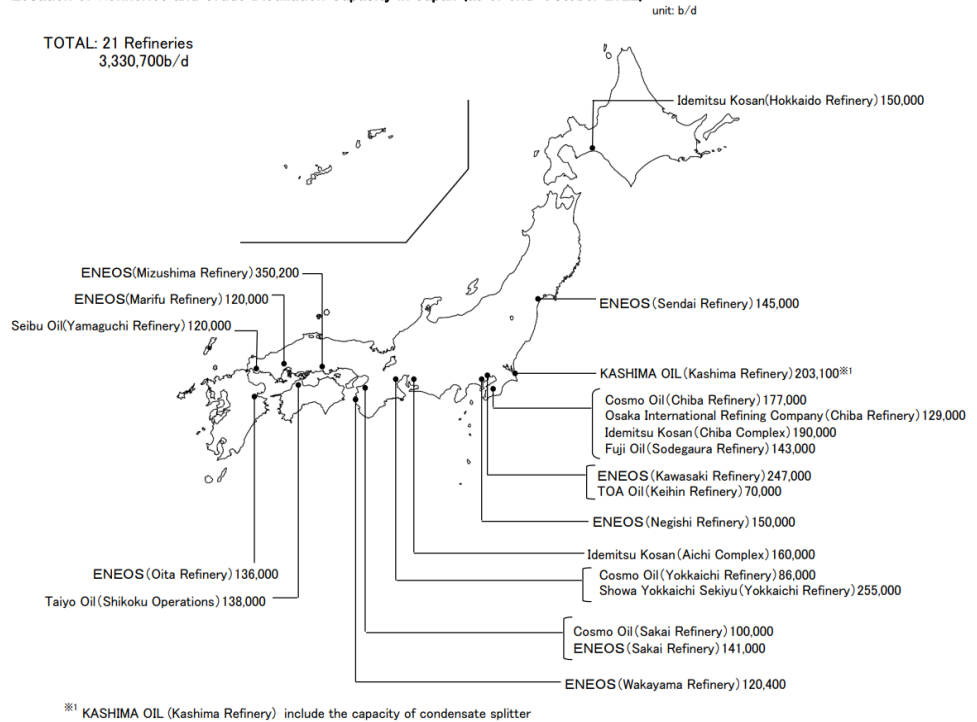
在日本，石化产品以联合生产方式于 1958 年开始生产，同年也成立了石油化学工业协会。日本的石油化学产品国产化的背景有几个因素：二战后，合成树脂、合成纤维、合成橡胶等石油化学产品在美国得到了发展，同时中东原油的发现以及从煤炭向石油的能源革命的推进，政府将肥料生产作为战后经济复兴的重要政策，并且为了实现此后的贸易自由化和资本开放等对外开放经济体制的转型，将国内产业的发展放在重要位置。此外，电气、电子和汽车等新的战略产业的崛起预示着高度经济增长的来临。

1955 年，日本通产省确定了“石油化学工业的发展对策”，开始对化学和石油公司提交的石油化学计划进行审批。由于建设石油化学设备需要大量的技术引进和设备采购费用（外汇），因此必须获得外汇审议会的批准。第一阶段石化国产化计划批准了三井石油化学工业、住友化学工业、三菱油化和日本石油化学四家公司的乙烯计划。1958 年 3 月，三井石油化学工业率先在岩国启动了乙烯生产设备的运营，到 60 年代中期，第一阶段计划的所有设备开始运营。第二阶段计划提交了许多计划，包括供应原料石脑油的石油公司。成立了新的石油化学专业公司，如丸善石油化学等石油相关的公司，并且三菱化成工业也设立了水岛化成。

在日本政府推动贸易自由化和资本自由化的同时，杜邦、陶氏化学、联合碳化物、孟山都等化学外资进入市场。此外石油化学协调会议在 1965 年制定了乙烯新设标准，设立了“10 万吨标准”，随后在 1967 年迅速改为“30 万吨以上”。其目的是通过将单设施的产能扩大到国际水平，进一步增强成本竞争力，实现外汇收入，并通过整合繁杂的计划，实现企业集约化，促进具备技术开发能力的国际竞争力强的企业的诞生。设备规模的扩大不仅限于乙烯，同时期还实现了与石油化学联合的氨、甲醇、硫酸、磷酸、氯乙烯单体等化学品。这样，碳化法等非石油化学法逐渐消失，几乎所有产品都纳入了石油化学领域。石油化学联合企业成为化学品的主要生产基地，实现了一个完整的产业。以乙烯 30 万吨设施为核心的大型联合企业在 1972 年建设了 9 个地点，从丸善石化干叶设施开始，到 1972 年的山阳乙烯水岛装置为止，历时 3 年。石化行业于 1972 年 4 月形成了第一个乙烯衰退卡特尔，所有石化产品减产，标志着争相量产时代的结束。在国内需求成熟化的同时，对出口的努力也加强了。石油化学产品的出口额从 1965 年的 300 亿日元增长到 1970 年的 1000 亿日元以上，之后仍然保持着稳定增长。芳香族行业等形成了出口卡特尔，致力于有序的出口。

图4 日本主要炼厂分布

Location of Refineries and Crude Distillation Capacity in Japan (as of end-October 2022)



资料来源：日本石油协会，东海证券研究所

表1 日本主要炼厂及乙烯装置

炼厂	公司	炼油产能 (万桶/日)	乙烯产能 (万吨/年)	丙烯 (万吨/ 年)	FCC (万桶/ 日)
Sakai Refinery	Cosmo Oil	10			
Chiba Refinery	Cosmo Oil	24	60	33.1	
Yokkaichi Refinery	Cosmo Oil	17.5	69		
Sodegaura Refinery	Fuji Oil Company	14.3			
Aichi Refinery	Idemitsu Kosan	16			
Hokkaido Refinery	Idemitsu Kosan	15			
Tokuyama Complex	Idemitsu Kosan		62.3		
Idemitsu Kosan Chiba Plant	Idemitsu Kosan	22	37.4		4.5
Yokkaichi Refinery	Showa Yokkaichi Sekiyu CO., Ltd. (Idemitsu Kosan/Mitsubishi Corporation)	25.5			
Keihin Refinery	Toa Oil/Idemitsu Kosan	7			4.2
Yamaguchi Refinery	Seibu Oil (Idemitsu Kosan)	12			2.8
Mizushima A Refinery	ENEOS	15			4.6
Mizushima B Refinery	ENEOS	20.02			4.9

Negishi Yokohama Refinery	ENEOS	15			4.5
Sendai Refinery	ENEOS	14.5			
Marifu Refinery	ENEOS	12			3
Sakai Refinery	JXTG Energy Sakai Refinery (ENEOS)	14.1			4.6
Wakayama Refinery	ENEOS	12.04			3.9
Kawasaki Refinery	ENEOS	24.7	44.8	38.5 (PGP) +13.6 (OCT)	9.2
Chiba Refinery	Okasa International Refining Co., Ltd. (ENEOS)	12.9		5.6	
Kashima Refinery	ENEOS/Mitsui Chemicals	20.31	56.4		
Ohita Refinery	ENEOS	13.6			
Shikoku Refinery	Taiyo Oil	13.8			
Osaka Cracker	Mitsui Chemicals		50	28	
Chiba Cracker	Mitsui Chemicals		61.2	33.1	
Yokkaichi Complex	Tosoh		52.7	31.5	
Mizushima Cracker	Asahi Kasei Corp/Mitsubishi Chemical		49.6		
Kashima Cracker	Mitsubishi Chemical		48.5		

资料来源：各公司公告、日本经济产业省、日本石油协会、日本石油化学工业协会，东海证券研究所

表2 日本其他主要石化产能-A (万吨/年)

聚烯烃				
厂商名称	低密度聚乙烯	高密度聚乙烯	聚丙烯	备注 (投资比例等)
旭化成	12	11.6		
宇部丸善聚乙烯	17.3			宇部兴产 50%、丸善石油化学 50%
ENEOS NUC*1	22.2	4.7		
SunAllomer			40.8	昭和电工 65%, ENEOS 35%
JNC 石化		6.6*2		
住友化学 东曹	30.5	18.3	30.7	
德山聚丙烯 普瑞曼聚合物	30		20	50% Prime Polymer, 50% 德山 Prime Polymer 75%, 住友化学 25%
日本聚乙烯	61.9	42.3		日本 Polychem (三菱化学 100%) 58%, 日本聚烯烃 (昭和电工 65%, ENEOS 35%) 42%
日本聚丙烯 聚合物	9.6	20.3	91.5	Japan Polychem 65%, JNC 石化 35%
丸善石油化学 三井化学		11.1*2	97.3	三井化学 65%, 出光兴产 35%
		0.4		

三井/陶氏化学	18.5			三井化学 50%, Performance Materials Japan 50%
总计	220.3	109.5	280.3	

资料来源：东海证券研究所

表3 日本其他主要石化产能-B (万吨/年)

聚苯乙烯及苯乙烯单体			
厂商名称	聚苯乙烯 (GP/HI)	苯乙烯单体	备注 (投资比例等)
旭化成		37.2	
出光兴产		55	
NS 苯乙烯单体		42.2	新日铁化学材料 51%、昭和电工 49%
DIC	21.8		
太阳油		33.5	
电化		27	
东洋苯乙烯	33		电化 50%、新日铁化学 35%、大赛璐 15%
PS 日本	31.5		旭化成 62.07%、出光兴产 37.93%
合计	86.3	194.9	
芳烃			
厂商名称	苯	甲苯	二甲苯
出光兴产	54.9	13	85.9
NS 苯乙烯单体	20.5	7.1	4.2
能士	203.2	164.5	392.9
大阪国际炼油	7.2		23
大阪石化	13	7	6
鹿岛芳烃	23.4		52.2
鹿岛石油			27.7
宇宙油			30
Cosmo 松山油	9.1	3.2	
厘米香气			27
杰富化工	22.5	4.5	1.7
昭和四日市油	19		51.4
西武油	7		25
太阳油	30		70
豆油	1.1		
东曹	15.4	6.5	3.2
新日铁化学材料	7.6	1.2	
不二制油	17.5		31
丸善石油化学	39.5	13.8	7.2
三井化学	14.5	10.1	6.3
三菱化学	37	6.2	3.3
合计	542.4	237.1	852.8

资料来源：日本石油协会，东海证券研究所

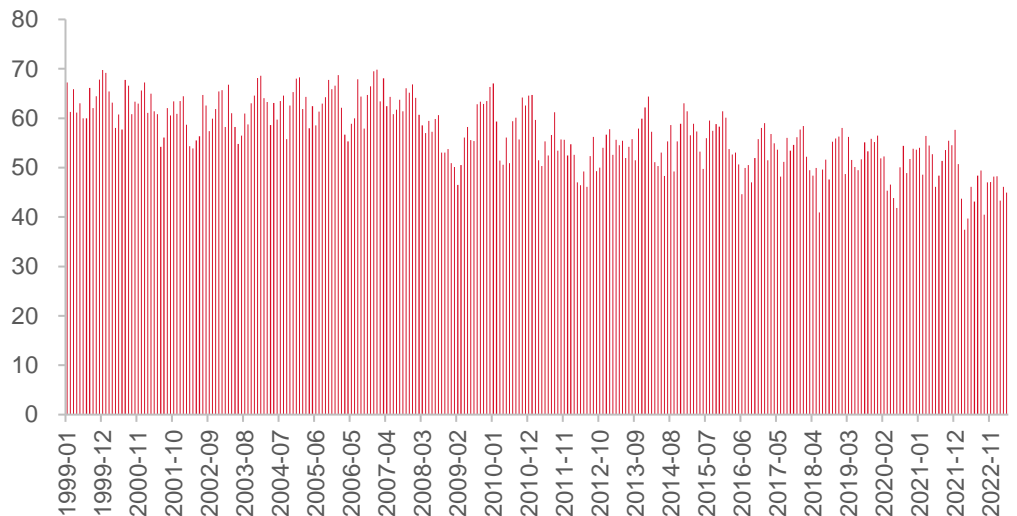
1.3. 产能陈旧制约进一步发展

日本绝大部分炼厂始建于上世纪 50/60 年代，尽管设备多进行过扩建、翻新，但整体老旧的设施、工艺及流程设计大大制约了目前工厂的运转。2023 年以来，日本大量炼厂被迫进入检修季。日本最大的炼油商 Eneos（引能仕）已经失去了 35% 的炼油能力，总产能为 61.8 万桶/天；Eneos 于 5 月 28 日关闭了其 14.5 万桶/天的仙台炼油厂，并于 5 月 17 日关闭了其 141,000 桶/天的坂井炼油厂以进行周转。由于技术问题，该公司还被迫于 5 月 24 日、11 日分别关闭其 20.3 万桶/天的鹿岛炼油厂和 12.9 万桶/天的千叶工厂。鹿岛和千叶工厂的重启日期仍然未知。同为炼油商的 Idemitsu（出光兴产）也于 4 月 28 日关闭了其 19 万桶/日的千叶炼油厂进行定期维护。5 月 23 日，Fuji Oil（不二制油）还暂停了其 14.3 万桶/天的袖浦市工厂的运营以进行周转，计划关闭一个月。由于一些技术困难，Cosmo Oil 于 5 月 16 日被迫停止其千叶工厂的 10.02 万桶/天的二号 CDU 装置，但于 5 月 28 日恢复运营。

Eneos 2023 年 5 月早些时候在其修订后的中期战略中表示，与 2020 年 4 月至 2023 年 3 月的财政年度相比，公司已将 2023 年 4 月至 2026 年 3 月的炼油厂维护预算提高了 30%，分配 4200 亿日元（30 亿美元）用于提升运营费率。炼厂的低效运营也对 Eneos 和 Cosmo 在 2022-2023 财年的化石燃料相关业务的利润造成压力。Eneos 在其 2022 年 4 月至 12 月的业绩中表示，出光的炼油厂问题也导致了负面的财务影响。

从日本每月的乙烯产量来看，呈现一定季节性，冬季为生产旺季，而夏季开工率则较低，也基本符合亚太地区炼厂检修季的分布情况。2006 年以来，日本的乙烯生产基本进入衰退阶段。

图5 日本乙烯产量变化（万吨/月）

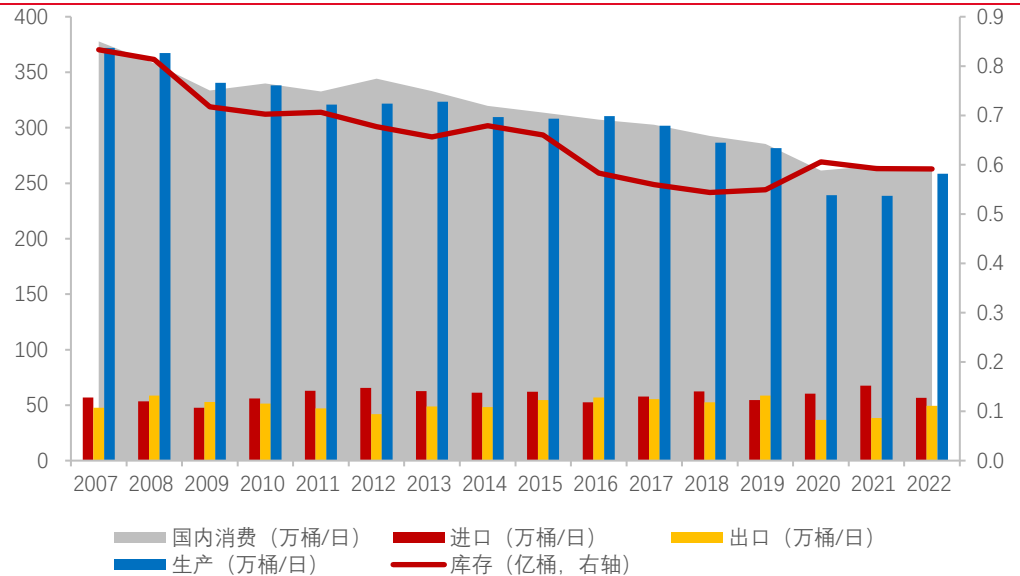


资料来源：日本经济产业省、东海证券研究所

1.4. 日本成品油消费持续疲软

2019 年，日本的液体燃料消耗量比 2018 年下降了近 4%，原因是电力部门因数个核设施重启导致燃料油置换、2019 年前几个月天气比正常温暖，以及消费税于 2019 年 10 月实施的提价给汽油需求带来了下行压力。而 2020 年开始的新冠大流行进一步削弱日本对燃料油的需求，2020 年日本燃料油生产同比下降 15%，进口同比增加 10%，国内消费同比减少 8%。近两年日本国内燃料油生产有所反弹，但消费在 2021 年出现短暂反弹后在 2022 年增速同比再次转负，为-2%。

图6 日本燃料油产需情况



资料来源：日本经济产业省、东海证券研究所

根据日本经济产业省数据，预计从2022年度到2027年度的五年间，日本燃料油总需求年均增长率为-1.1%。此外，与2022年度相比，2027年度的需求预计将减少794万千克，下降率为-5.4%。尽管预计将继续从新冠疫情的影响中恢复，但因汽油注册乘用车数量减少和燃油效率改善的推进、人口减少和人口老龄化、乙烯内需和BTX内需减少、乙烯生产量受大规模定期修复对乙烯装置的影响而下降、内河船只数量继续减少、碳中和等因素影响，日本燃料油需求未来将继续萎缩。

1.5.投资建议

日本作为上世纪美军的重要补给基地，能化产业获得了产能转移的重要发展机遇，但多年来日本产能及设施逐步老化、产业链设计的局限性，制约了其产业的经济效应，伴随着日本国内多项结构性问题叠加，国内消费能力逐步萎缩，预计未来其竞争力还将继续下降。建议关注国内具备大炼化一体化优势、工艺先进的相关企业：中国石油、中国石化、荣盛石化、恒力石化等。

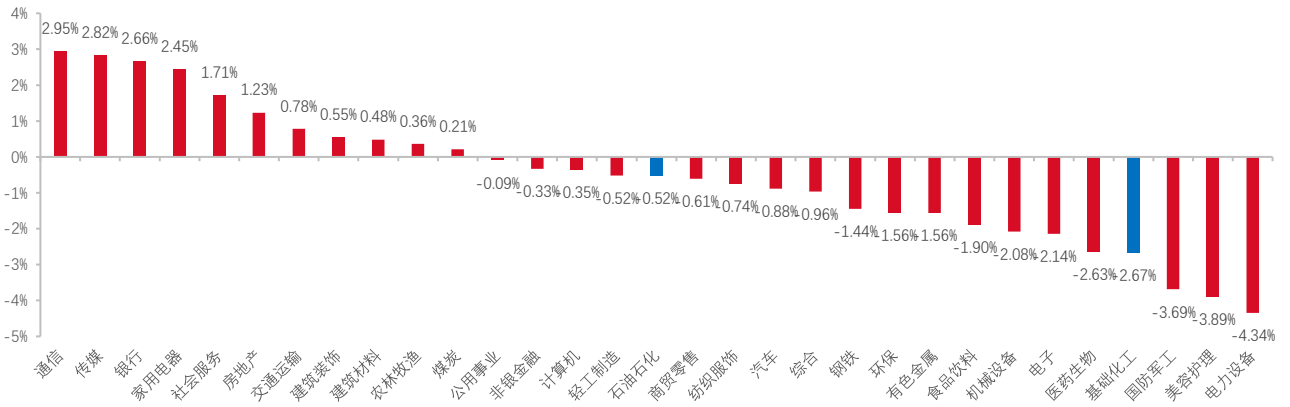
2.石化&化工板块周表现

2.1.股票市场行情表现

2.1.1.板块表现

上周（2023/06/05~2023/06/11），沪深300指数下降0.65%，申万石油石化指数下降0.53%，跑赢大盘0.12pct；申万基础化工指数下降2.67%，跑输大盘2.02pct，涨幅在全部申万一级行业中分别位列第16位、第28位。

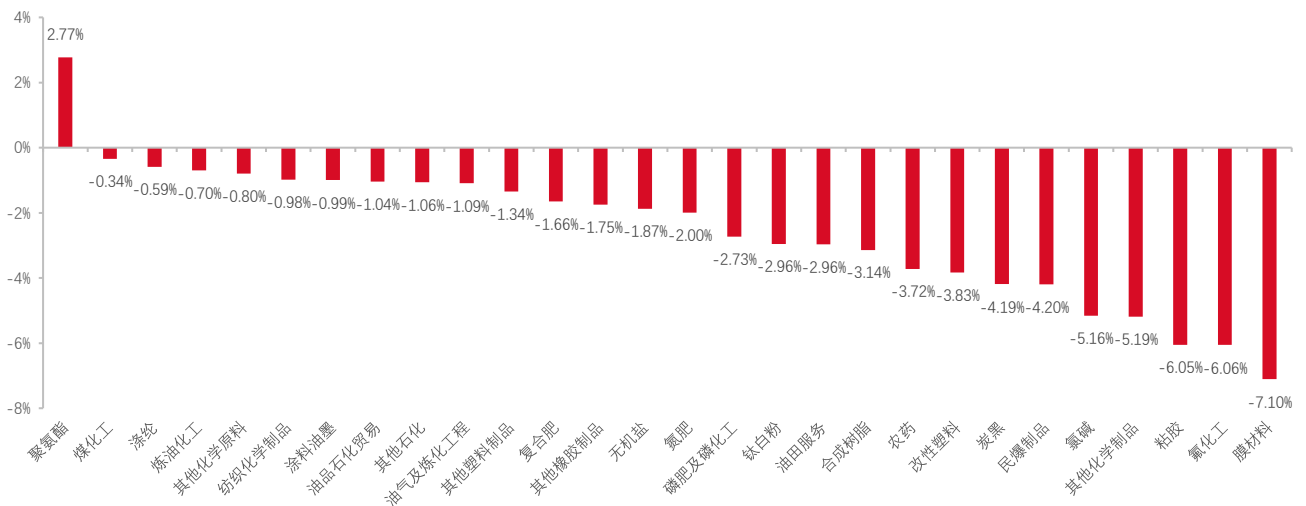
图7 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/06/05~2023/06/11)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

子板块涨跌幅：涨幅前五的为：聚氨酯：2.77%，煤化工：-0.34%，涤纶：-0.59%，炼油化工：-0.70%，其他化学原料：-0.80%。跌幅前五的为：膜材料：-7.10%，氟化工：-6.06%，粘胶：-6.05%，其他化学制品：-5.19%，氯碱：-5.16%。

图8 石化和化工子板块周涨跌幅排行 (2023/06/05~2023/06/11)



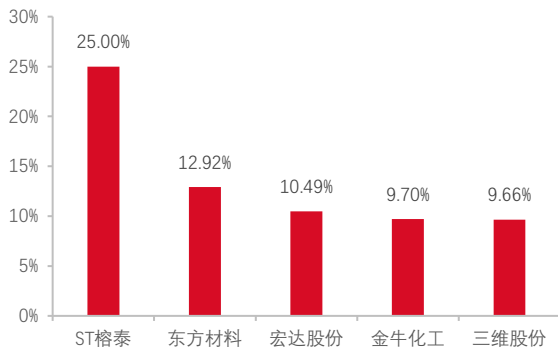
资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.1.2. 个股涨跌幅

上周(2023/06/05~2023/06/11)，基础化工板块涨幅居前的个股有：ST 榕泰：25.00%，东方材料：12.92%，宏达股份：10.49%，金牛化工：9.70%，三维股份：9.66%。

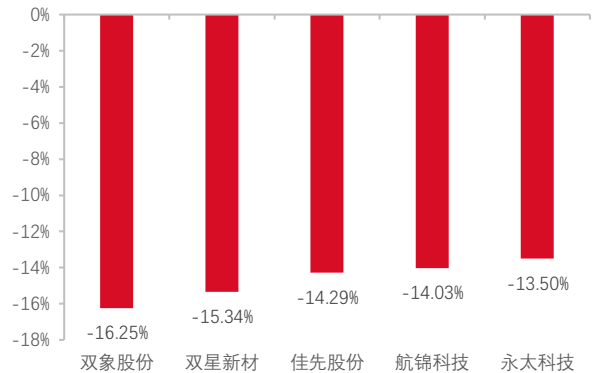
基础化工板块跌幅居前的个股有：双象股份：-16.25%，双星新材：-15.34%，佳先股份：-14.29%，航锦科技：-14.03%，永太科技：-13.50%。

图9 基础化工涨幅前五



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图10 基础化工跌幅前五

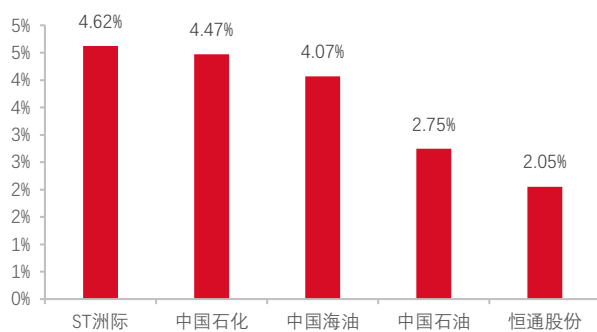


资料来源：同花顺，东海证券研究所

上周(2023/06/05~2023/06/11)，石油石化板块涨幅居前的个股有：ST 洲际：4.62%，中国石化：4.47%，中国海油：4.07%，中国石油：2.75%，恒通股份：2.05%。

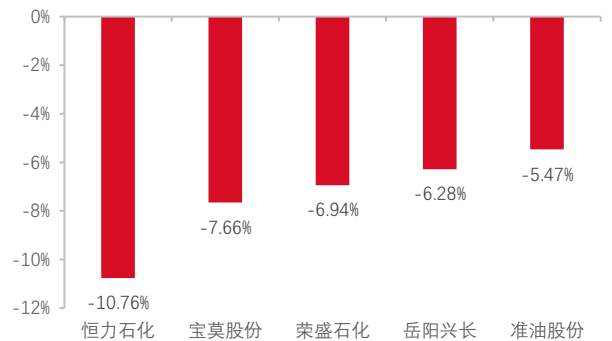
石油石化板块跌幅居前的个股有：恒力石化：-10.76%，宝莫股份：-7.66%，荣盛石化：-6.94%，岳阳兴长：-6.28%，准油股份：-5.47%。

图11 石油石化涨幅前五



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图12 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

OPEC 减产消息对原油提振不大，WTI 原油于上周五收于 70.17 美元/桶，周均价涨幅 1.57%。截至 2023 年 6 月 2 日当周，美国原油产量为 1240 万桶/日，同比增加 50 万桶/日。截至 6 月 9 日当周，美国钻机数 695 台，较去年同期减少 38 台；其中采油钻机数 556，较去年同期减少 24 台。6 月 2 日当周，美国炼厂吞吐量为 1664.7 万桶/日，开工率 95.8%。

OPEC+决定将 370 万桶/日的减产延长至 2024 年。OPEC+目前将其产量削减了 200 万桶/日，并在 6 月 4 日的会议后将该协议延长至 2024 年底。在现有减产的基础上，沙特还将至少在 7 月再减产 100 万桶/日。此前其他成员承诺从 5 月开始自愿额外减产约 170 万桶/日，并将在 2024 年底之前维持这些减产。国际能源署在其 5 月份的石油市场月度报告中表示，预计 2023 年全球石油需求将同比增长 220 万桶/日，其中约 60%的增长来自中国。

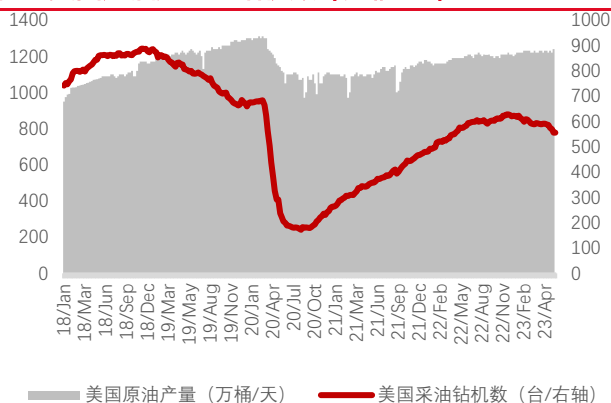
由于通过 TurkStream 管道的输送速度放缓，俄罗斯 5 月份流向欧洲的管道天然气量环比回落至 1.76Bcm。俄罗斯通过管道输送到欧洲目前仅限于通过乌克兰进入俄罗斯-乌克兰边境的 Sudzha 点和通过欧洲的 TurkStream 管道。5 月份俄罗斯通过两条主要供应路线向

欧洲的管道出口总量与4月份相比下降了11%，同比下降了78%。俄罗斯向欧洲剩余天然气出口的可靠性也仍存在不确定性，欧盟在3月底警告俄罗斯仍有可能在2023年完全停止向欧洲输送天然气。此外，俄罗斯与乌克兰于2019年底签署的五年过境协议将于2024年12月到期。到2022年，俄罗斯逐渐切断对欧洲的天然气供应，停止通过亚马尔-欧洲和北溪管道输送天然气，并大幅削减通过乌克兰的出口。

美国能源部6月9日表示，已授予从五家公司购买300万桶原油的合同，以开始补充战略石油储备，但未公布具体公司。美国能源部表示，平均采购价格为73美元/桶，低于2022年SPR原油平均每桶约95美元的售价，原油将于2023年8月1日至2023年8月31日期间运送到Big Hill SPR储存地点。此次采购是拜登政府的三部分SPR增资计划的一部分。2022年，拜登政府从SPR释放了创纪录的1.8亿桶原油，以降低汽油价格。截至6月2日当周，SPR库存为3.536亿桶，自3月底以来又提取了1800万桶，作为国会授权出售2600万桶的一部分，交付将于6月底完成。美国能源部还在6月9日宣布征集购买另外300万桶原油，并于9月在BigHill站点交付。

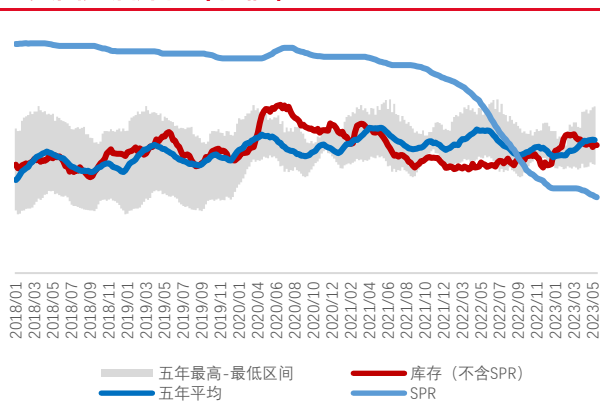
(数据来源: Wind, EIA, Platts, Oilprice, BakerHughes, OPEC)

图13 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)



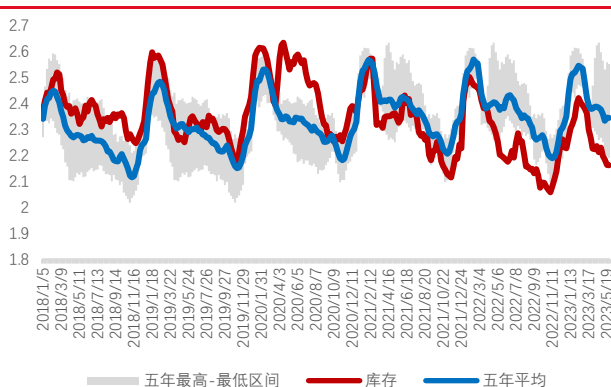
资料来源: EIA、Baker Hughes, 东海证券研究所

图14 美国原油库存 (亿桶)



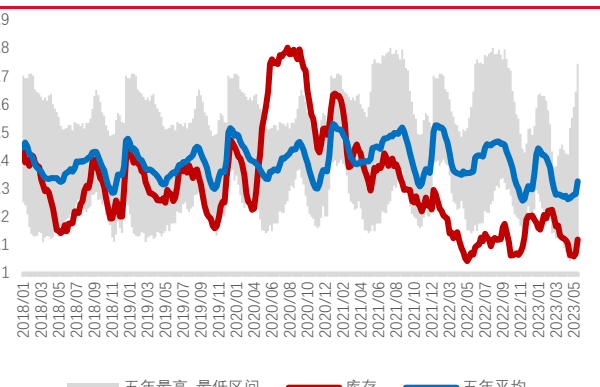
资料来源: EIA, 东海证券研究所

图15 美国汽油库存 (亿桶)



资料来源: EIA, 东海证券研究所

图16 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尿素（小颗粒）：9.01%，丁酮（华东）：8.53%，磷酸（江苏）：5.59%，二氯甲烷（江苏）：4.99%，三氯化磷（江苏）：4.48%。

上周价格跌幅居前的品种分别为维生素 C（国产）：-9.09%，乙烯（东南亚）：-7.13%，丙烯腈（华东）：-6.12%，硝酸（98%）：-5.17%，苯酚（华东）：-4.32%。

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	周均价涨跌幅	产品	最新价格	周均价涨跌幅
尿素（小颗粒 46%）	2250.00	9.01%	维生素 C（97%）	20.00 元/千克	-9.09%
丁酮（华东）	7150.00	8.53%	乙烯（东南亚 CFR）	780.00 美元/吨	-7.13%
磷酸（江苏 85%）	6800.00	5.59%	丙烯腈（华东）	7900.00	-6.12%
二氯甲烷（江苏）	2485.00	4.99%	硝酸（安徽）	1650.00	-5.17%
三氯化磷（江苏）	5300.00	4.48%	苯酚（华东）	6250.00	-4.32%

资料来源：隆众化工网，同花顺，东海证券研究所

2.3.2.重点产品价格价差涨跌幅

上周价差涨幅居前的品种分别为电石法 PVC：47.72%，二甲醚-1.42*甲醇：26.71%，R134a：16.59%，丙烯-1.22*丙烷：8.76%，己内酰胺：6.47%。

上周价差跌幅居前的品种分别为醋酸-0.55*甲醇：-36.29%，丙烯腈-1.05*丙烯：-20.92%，乙烯-石脑油：19.46%，炭黑-1.65*煤焦油：-14.31%，丁二烯-石脑油：-11.37%。

表5 产品价格价差涨跌幅（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
电石法 PVC	470.50	47.72%	醋酸-0.55*甲醇	1785.10	-36.29%
二甲醚-1.42*甲醇	552.44	26.71%	丙烯腈-1.05*丙烯	1386.00	-20.92%
R134a	8660.00	16.59%	乙烯-石脑油	193.65 美元/吨	-19.46%
丙烯-1.22*丙烷	1217.00	8.76%	炭黑-1.65*煤焦油	1135.70	-14.31%
己内酰胺	3594.90	6.47%	丁二烯-石脑油	1870.00	-11.37%

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

2.3.3.变动分析

尿素：上周尿素行情强势运行，多地市场交投氛围火热。供应来看，当前尿素日产在 17.45 万吨，供应端仍面临较大压力，但受待发订单支撑，上游工厂仍有挺价预期。需求来看，内蒙、宁夏等外围地区玉米追肥采购仅能持续一周有余，随着备肥基本接近尾声，河北、山西等主流地区采购节奏已有明显放缓，叠加夏季玉米肥结束，复合肥工厂开工有下降预期，尿素需求预期减弱；成本来看，煤炭产量持续增长，供应宽松格局难以扭转，高库存继续抑制价格的上涨，所以尿素煤头成本支撑偏弱，仍有下调空间。综合来看，价格连日上涨导致下游恐高情绪出现，加之期货不断下跌，预计下周国内尿素市场价格恐有走弱风险，主流价格将在 2200-2300 元/吨，需重点关注期货价格走势、印标进展及工厂装置检修动态。

磷酸：上周热法磷酸市场需求持续低迷，部分企业主发前期订单，新单成交稀少。上周原料黄磷价格先稳后跌，磷酸市场供应量减少。主因部分热法磷酸企业开工不稳定，执行按

单生产，市场需求表现一般，下游采用随采随用模式，随着黄磷价格下跌，下游观望气氛加重，对热法磷酸采购情绪偏低。预计下周热法磷酸市场观望气氛浓郁，价格窄幅走低。

R134a: 上周国内制冷剂 R134a 市场窄幅回落，实盘成交偏弱，氢氟酸厂家库存偏高，让利出货心态强烈，三氯乙烯市场成交未见明显释放，整体交投气氛淡，终端表现平静，成本面支撑一般；主流制冷剂厂家供应稳定，个别检修企业恢复开工，整体供应水平有所回升，但下游市场整体仍相对疲软，汽车行业需求无明显利好，刚需采购模式不变，市场信心不足。当前原料市场盘整运行，成本面无较大波动，下游市场以刚需订单为主，需求端利空影响明显，同时生产端整体开工负荷中位，场内整体产销弱势，加之成本面利好支撑不足，预计短期内制冷剂 R134a 窄幅波动，偏弱运行为主。

（来源：百川盈孚）

3.本周重点新闻及公告

3.1.行业要闻

1) 英国考虑取消石油和天然气运营商暴利税

英国政府可能会取消去年对能源行业征收的 35% 的暴利税，以应对导致能源价格飙升的供应紧缩。彭博社报告称，这一决定是在能源价格持续下跌的情况下做出的，一旦这些价格跌至一定水平，该决定就会生效，有关取消该行业额外税收负担的报道最早出现在今年 3 月，当时 City A.M. 报道称，政府正在考虑为税收设定一个下限，因为担心挪威的 Equinor 可能会因为额外的税收而决定退出罗斯班克 (Rosebank) 海上天然气项目。早在 2 月份，英国石油和天然气行业协会 Offshore Energies 就警告称，由于征收暴利税，石油和天然气运营商的总税负已上升至 75%。该机构表示，这是英国所有行业中税负最高的，并指出许多运营商已经宣布减少投资并推迟钻探计划。他们还退出了新项目。在提高暴利税后，英国北海最大的石油和天然气生产商 Harbour Energy 退出了正在进行的旨在授予 100 多个新许可证的授权。壳牌表示将重新评估每个项目，包括其对英国能源系统的 305 亿美元（250 亿英镑）计划投资，而 TotalEnergies 表示将削减其在英国 25% 的投资。

2) 美国第一季度太阳能安装量增长 47%

尽管由于对亚洲出口商征收关税，美国太阳能系统安装量在今年第一季度增长了 47%。这是根据 Wood Mackenzie 和太阳能行业协会的一份报告，发现三个月期间新增太阳能装机容量达到 6.1GW。从 2022 年第一季度起，公用事业规模安装量跃升 66% 至 3.8GW，而住宅太阳能新增量上升 30% 至 1.6GW。然而，报告指出，在经济不确定性的重压下，新增人口的增长速度正在放缓。作者指出，强劲增长的一部分原因是，随着太阳能电池板进口压力开始缓解，一些被推迟的项目终于向前推进。这些进口量在 2023 年第一季度增至 12GW，而 2022 年全年为 29GW。美国第一季度新增太阳能发电量占新增总发电量的 54%，其中佛罗里达州新增太阳能装机量最多。Wood Mac 和 SEIA 承认，太阳能发电的成本压力仍然很大，但他们补充说，随着太阳能电池板的进口继续增加，他们预计今年这些压力会有所缓解。对于全年，报告作者预测太阳能总装机容量增加 29GW，高于 2022 年的 21GW。展望未来，2024 年至 2028 年期间，太阳能发电装机容量预计将增长两位数五年的总量接近 236GW。

3) 扬农化工新项目开工

2023 年 6 月 9 日，中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目开工仪式在葫芦岛经济开发区举行。此次开工的中国中化扬农葫芦岛大型精细化工项目总投资约 100 亿元，一期总投资 42 亿元，将生产具有行业领先水平的杀虫剂、杀菌剂、除草剂和植物生长调节剂等产品，项目全部达产后可实现年产值约 150 亿元。项目的成功落地，将使我国北方地区拥有一个高水

平的、拥有先进制造能力的大型农化生产基地,有效拉动地区经济社会发展,促进当地就业,进一步提升辽宁在我国农化生产领域中的地位和作用。

(来源: OILPRICE.COM, 中化新网)

3.2.重要公告

【美达股份】2023 年度向特定对象发行股票并在主板上市募集说明书（申报稿）

本次向特定对象发行股票采用锁价发行,发行价格为 3.78 元/股。本次向特定对象发行股份的数量不超过 158,441,886 股(含本数),拟发行的股份数量不超过本次发行前总股本的 30%。本次发行预计募集资金不超过人民币 59,891.03 万元(含本数),扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于偿还银行贷款及补充流动资金,具体情况如下:1、偿还银行贷款 34,730.00 万元;2、补充流动资金 25,161.03 万元。截至本募集说明书签署日,公司的控股股东为昌盛日电,其持有公司 146,991,124 股股份,占公司总股本的 27.83%。本次发行完成后,按照发行上限测算,力恒投资将持有公司 160,411,886 股股份,占本次发行后公司总股本的 23.36%,昌盛日电所持股份占发行完成后公司总股本的 21.41%,力恒投资将成为公司控股股东,本次发行将导致公司控制权发生变化。本次发行完成后,李坚之通过昌盛日电享有上市公司 17.28%的表决权,认购方力恒投资享有上市公司 24.59%的表决权。本次发行完成后,力恒投资成为上市公司控股股东,陈建龙成为上市公司实际控制人。

【中曼石油】向特定对象发行股票募集说明书（修订稿）

本次向特定对象发行股票的定价基准日为发行期首日,发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 80%。本次发行的股票数量按照募集资金总额除以最终发行价格计算得出,且不超过本次向特定对象发行前公司总股本的 30%,即不超过 120,000,000 股(含本数)。本次发行募集资金总额不超过 169,000.00 万元(含本数),扣除发行费用后,募集资金扣除相关发行费用后将用于投资以下项目:1、温宿区块温北油田温 7 区块油田建设项目 130,000.00 万元;2、补充流动资金 39,000.00 万元。本次发行不会导致公司的控制权发生变化。

【苏利股份】2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案

本次向特定对象发行股票的数量为募集资金总额除以本次向特定对象发行股票的发行价格,且不超过本次发行前公司总股本的 30.00%,即不超过 54,000,590 股(含 54,000,590 股)。本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过 60,000.00 万元(含 60,000.00 万元),扣除发行费用后的募集资金净额全部用于投资以下项目:1、高效环保农用化学品、阻燃化学品生产项目 43,000.00 万元;2、年产 1000 吨啶酰菌胺生产项目 17,000.00 万元。本次向特定对象发行不会导致公司的控制权发生变化。

【三力士】向特定对象发行 A 股股票募集说明书（注册稿）

本次向特定对象发行通过询价方式确定发行价格,定价基准日为本次向特定对象发行股票发行期首日,发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日(不含定价基准日,下同)公司股票交易均价的 80%(即发行底价)。本次向特定对象发行 A 股股票数量不超过发行前公司总股本的 30%。以截至 2022 年 3 月 31 日公司总股本及发行在外的三力转债数量计算,在未考虑三力转债转股的情况下,本次发行股数不超过 218,877,852 股(含本数);若假设三力转债于本次发行前全部转股,则本次发行股数不超过 229,365,463 股(含本数)。本次发行募集资金总额(含发行费用)不超过人民币 7.25 亿元(含本数),扣除发行费用后的募集资金净额将用于以下项目:1、年产 5 亿 A 米橡胶传动带智能化产业园项目 70,000 万元;2、数字化智慧管理平台建设项目 2,500 万元。本次发行不会导致公司控制权发生变化。

【集泰股份】向特定对象发行 A 股股票募集说明书（注册稿）（二次修订稿）

本次向特定对象发行 A 股股票数量最终以本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额除以发行价格确定，同时本次发行数量不超过本次发行前公司总股本的 7%，即不超过 26,092,671 股（含本数），且拟募集资金总额不超过 25,139.64 万元（含本数）。公司本次向特定对象发行 A 股股票募集资金总额不超过 25,139.64 万元（含本数），扣除发行费用后，募集资金净额将投资于以下项目：年产 2 万吨乙烯基硅油、2 万吨新能源密封胶、0.2 万吨核心助剂建设项目 25,139.64 万元。本次发行不会导致公司控制权变化。

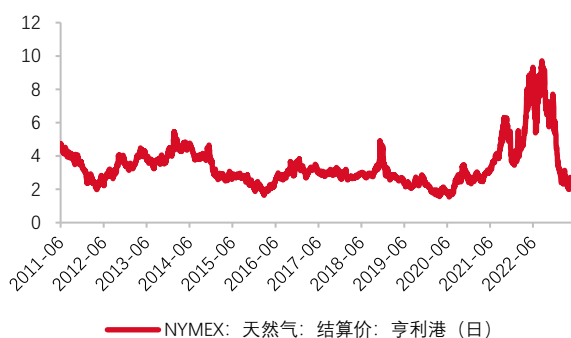
4.重点产品价格价差走势跟踪

图17 原油价格（美元/桶）



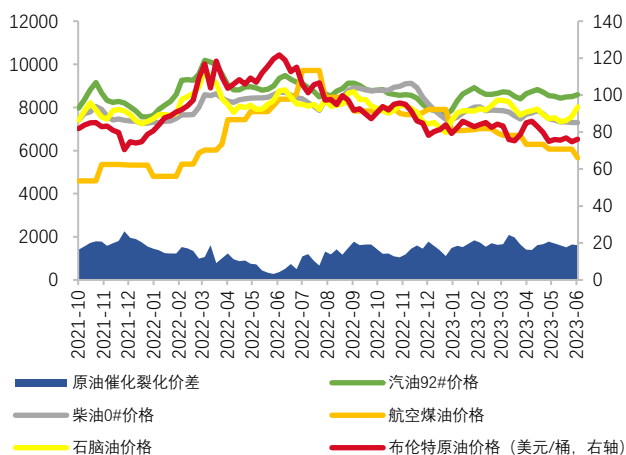
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图18 天然气价格（美元/百万英热）



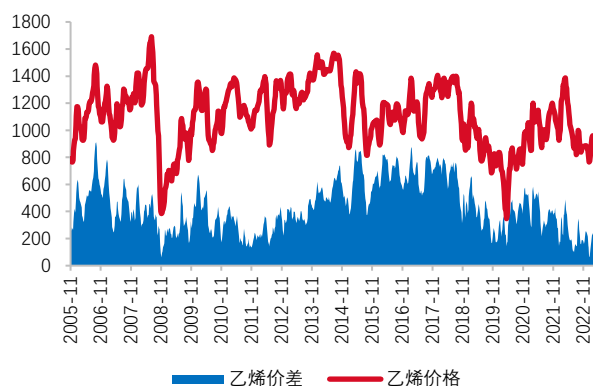
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图19 原油催化裂化价差（元/吨）



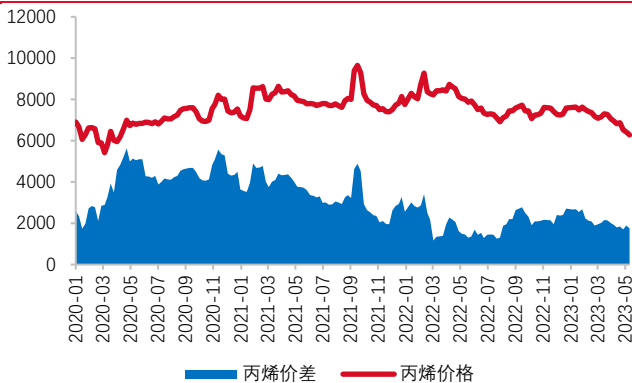
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图20 石脑油裂解乙烯价差（美元/吨）



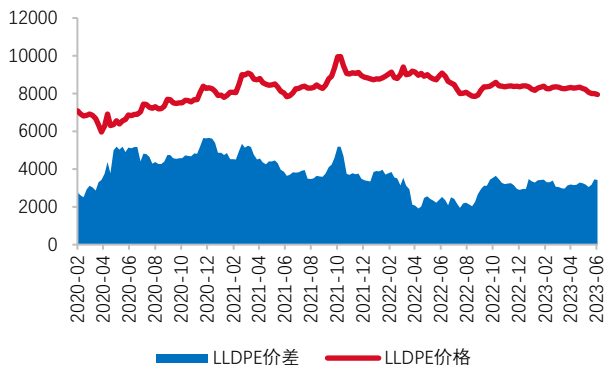
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图21 石脑油裂解丙烯价差 (元/吨)



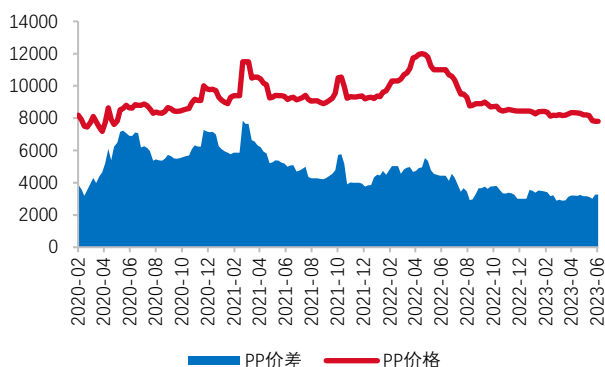
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图22 LLDPE 价差 (元/吨)



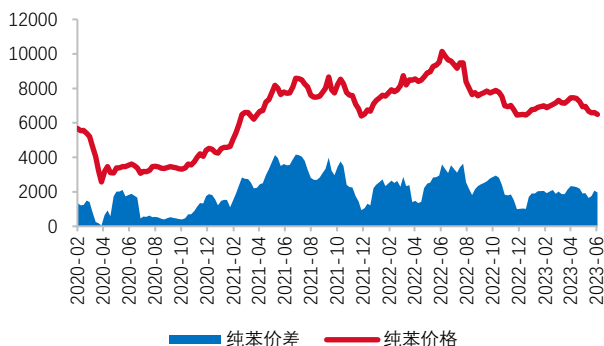
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图23 PP 价差 (元/吨)



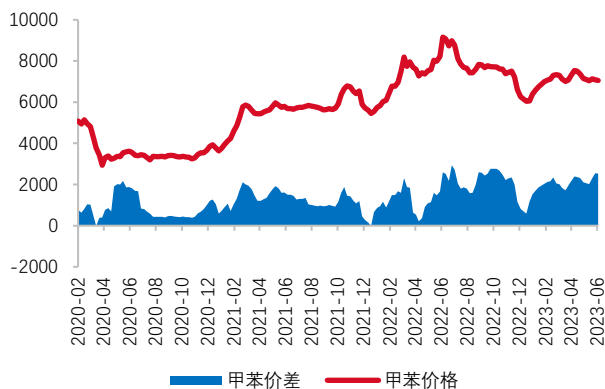
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图24 纯苯价差 (元/吨)



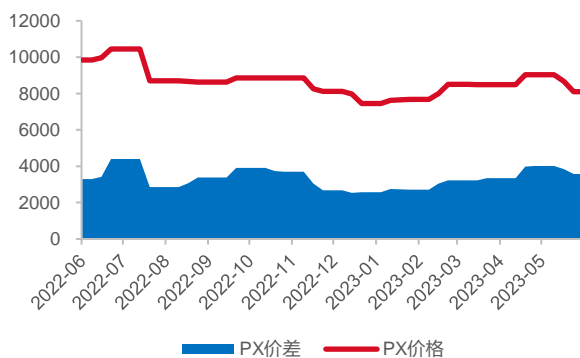
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图25 甲苯价差 (元/吨)



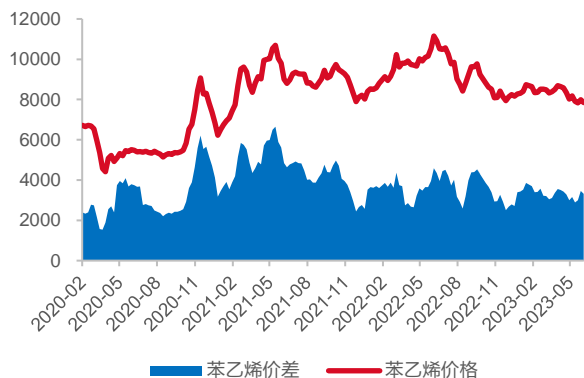
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图26 PX 价差 (元/吨)



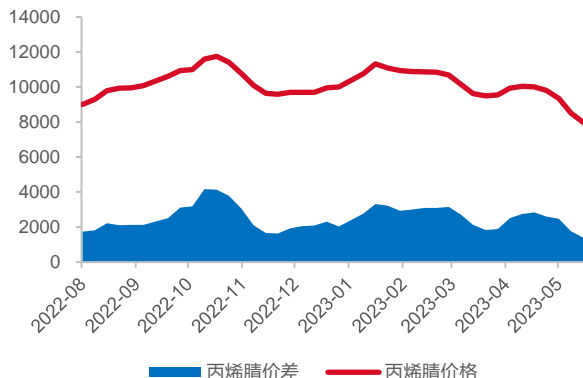
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 苯乙烯价差 (元/吨)



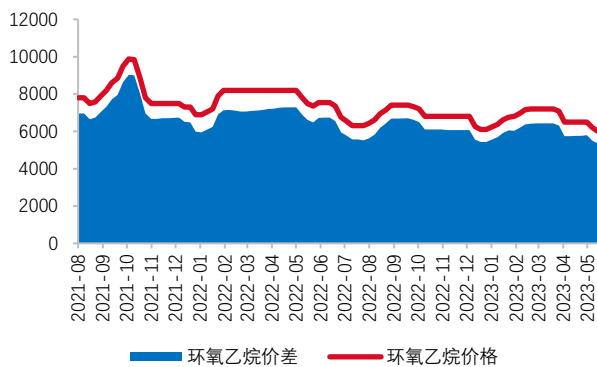
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 丙烯腈价差 (元/吨)



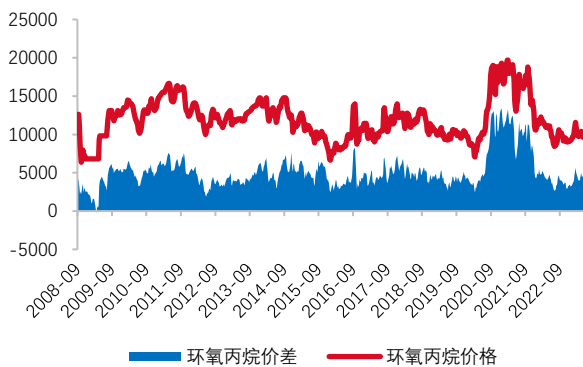
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 环氧乙烷价差 (元/吨)



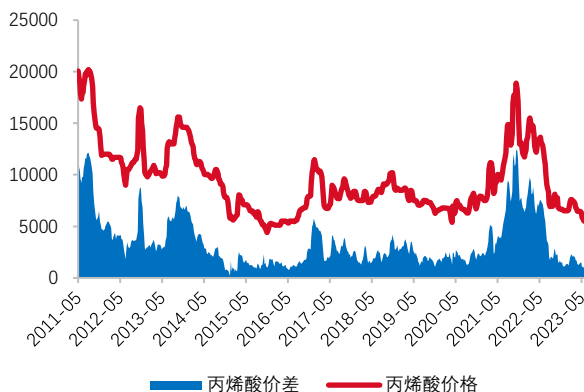
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 环氧丙烷价差 (元/吨)



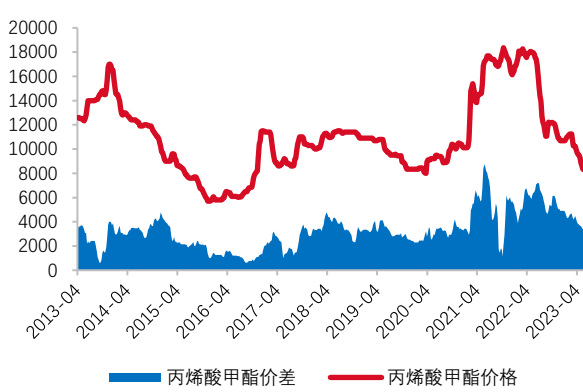
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 丙烯酸价差 (元/吨)



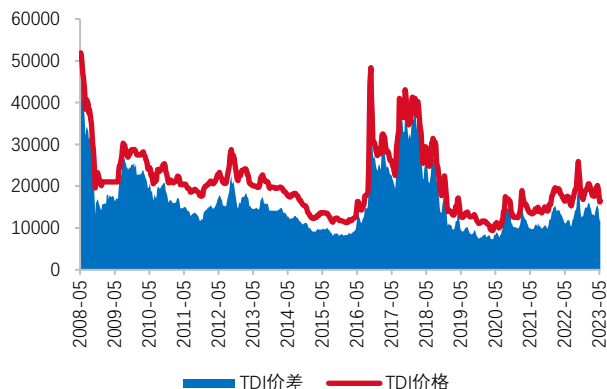
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 丙烯酸甲酯价差 (元/吨)



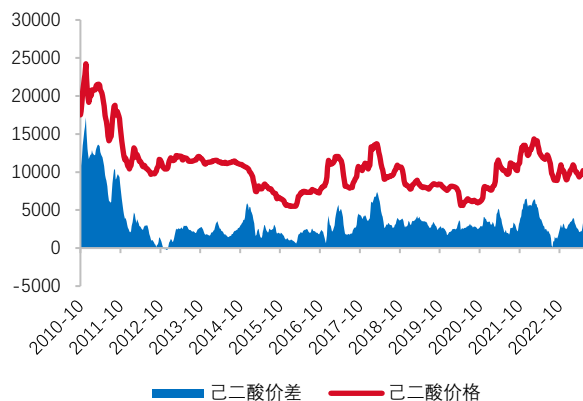
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 TDI 价差 (元/吨)



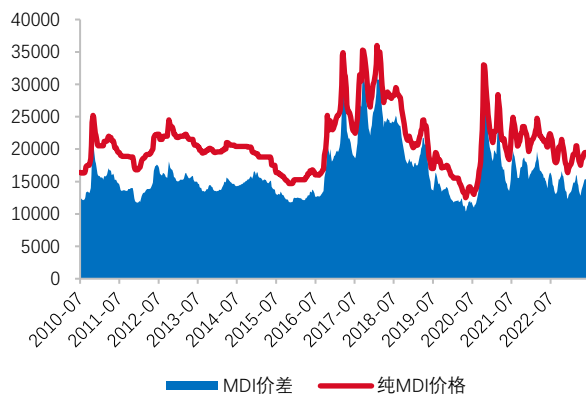
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 己二酸价差 (元/吨)



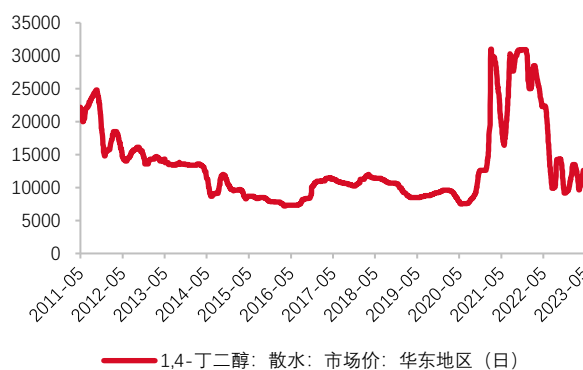
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 MDI 价差 (元/吨)



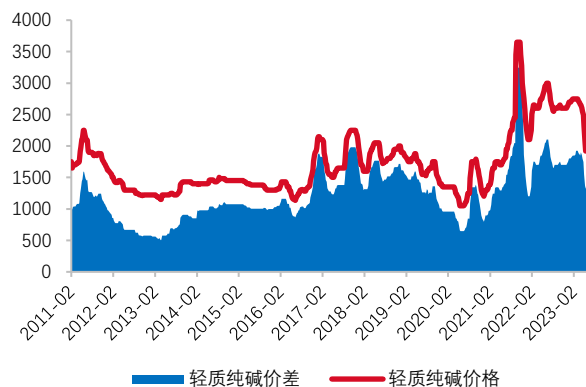
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图36 BDO 价格 (元/吨)



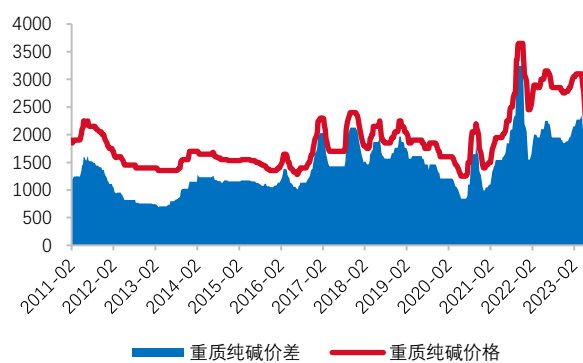
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 轻质纯碱价差 (元/吨)



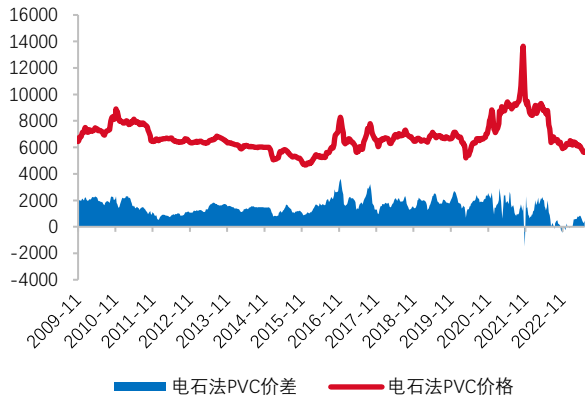
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图38 重质纯碱价差 (元/吨)



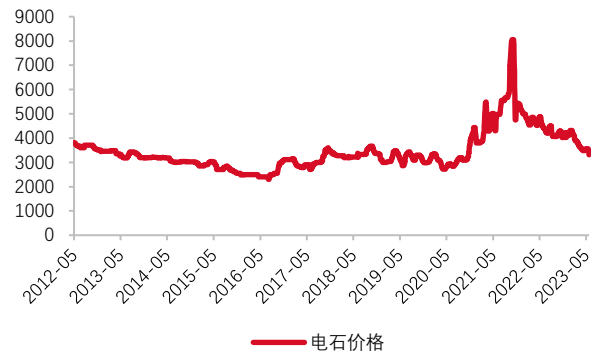
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 电石法 PVC 价差 (元/吨)



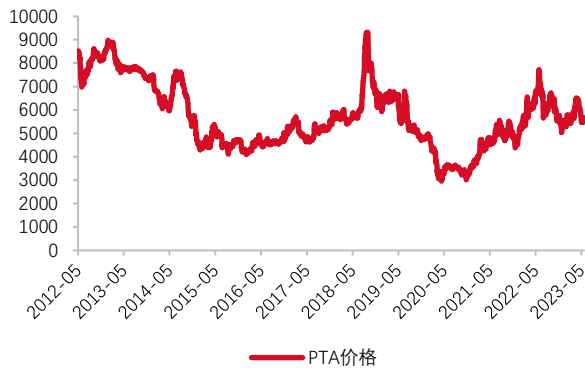
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图40 电石价格 (元/吨)



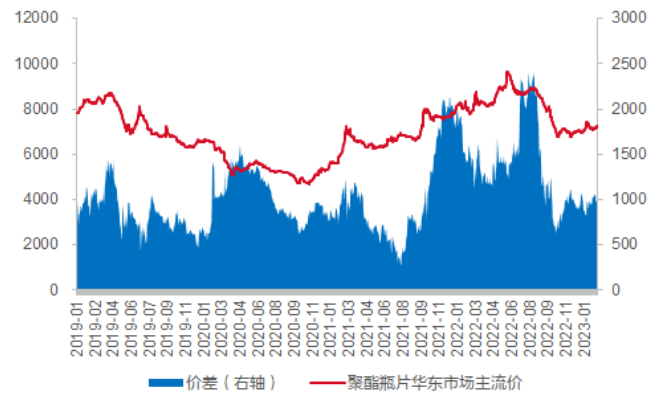
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 PTA 价格 (元/吨)



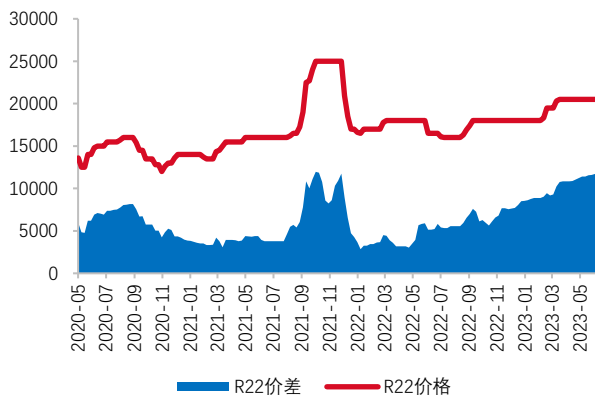
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 聚酯瓶片价差 (元/吨)



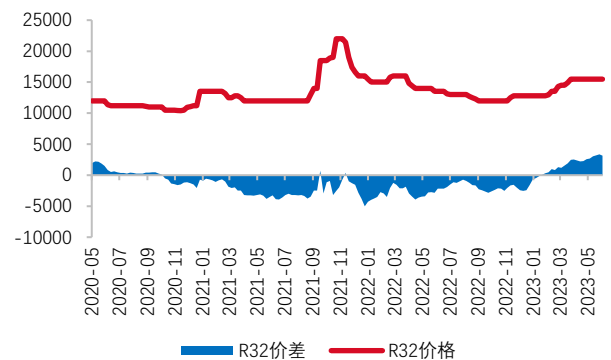
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 R22 价差 (元/吨)



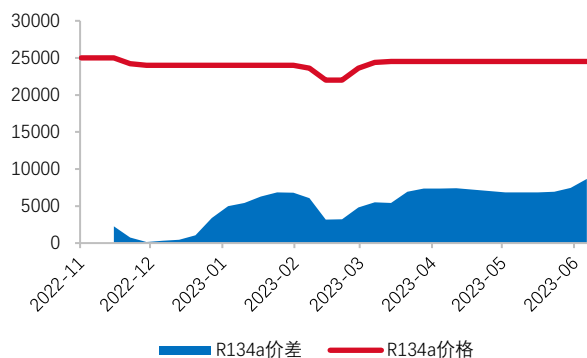
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图44 R32 价差 (元/吨)



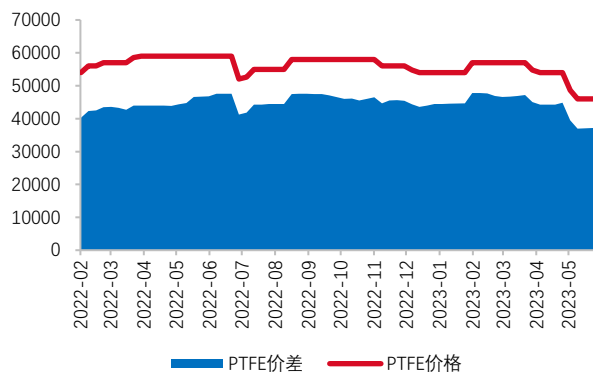
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 R134a 价差 (元/吨)



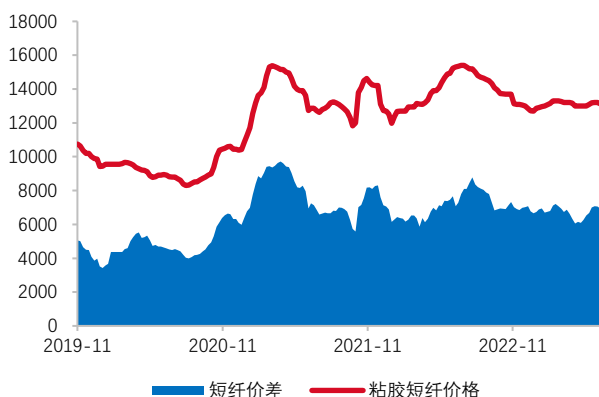
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 PTFE 价差 (元/吨)



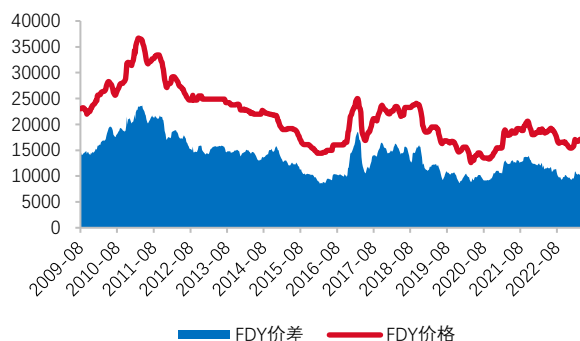
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 粘胶短纤 1.5D 价差 (元/吨)



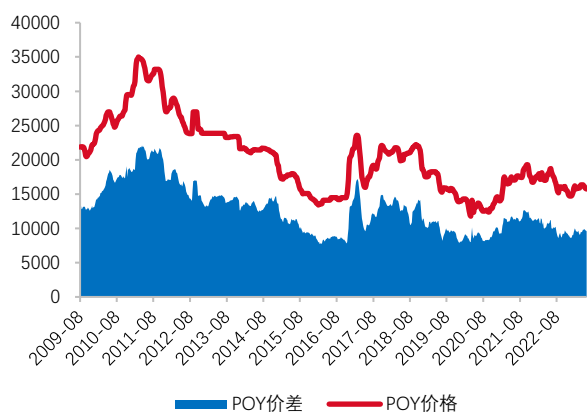
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 锦纶丝 FDY 价差 (元/吨)



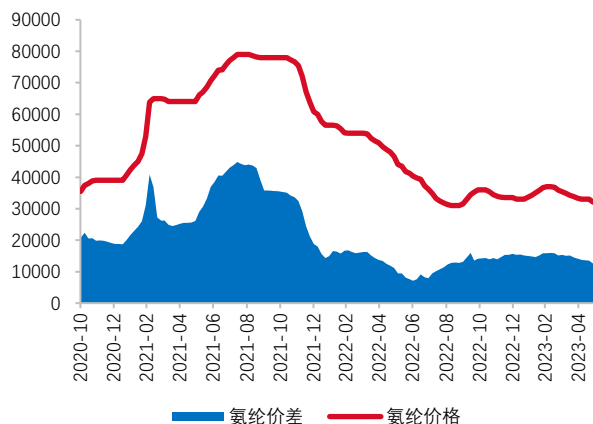
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 锦纶丝 POY 价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 氨纶价差 (元/吨)



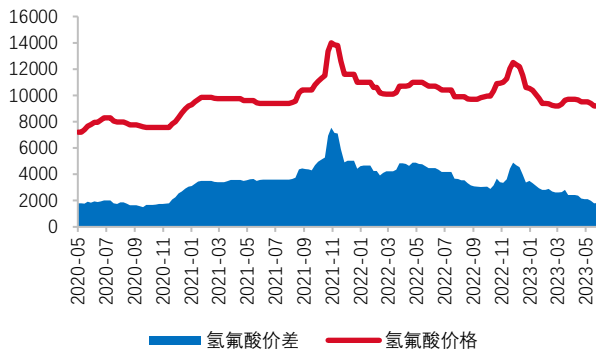
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 萤石价格（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 氢氟酸价差（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图53 二氯甲烷价格（元/吨）



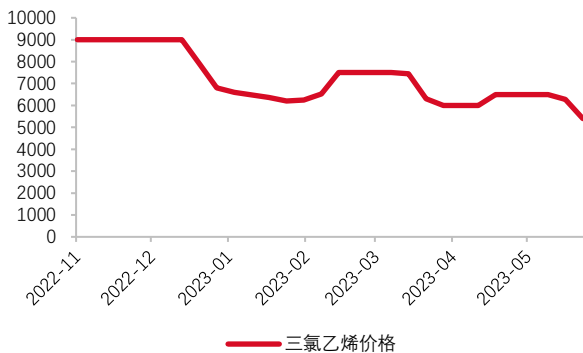
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 三氯甲烷价格（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图55 三氯乙烯价格（元/吨）



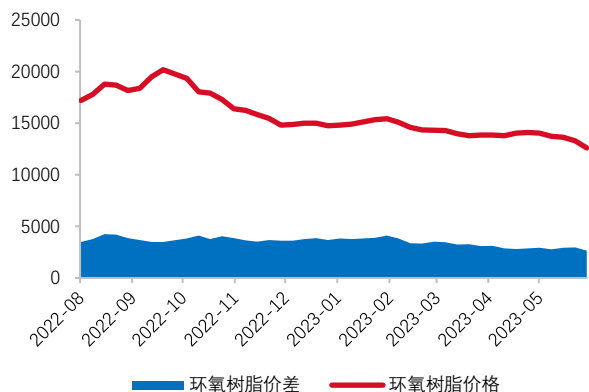
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图56 双酚A价差（元/吨）



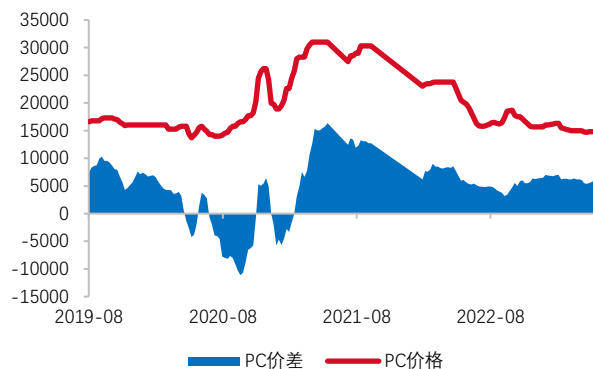
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图57 环氧树脂价差 (元/吨)



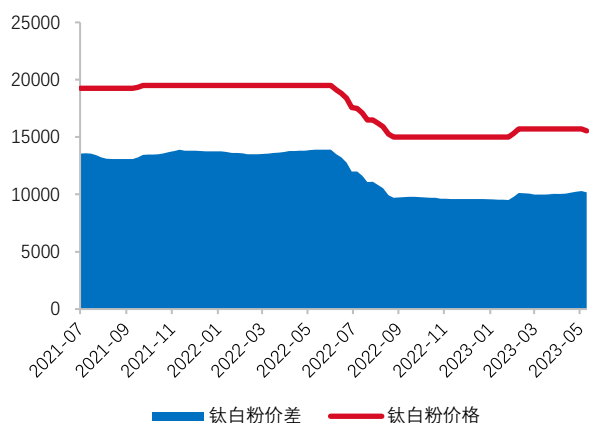
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图58 PC 价差 (元/吨)



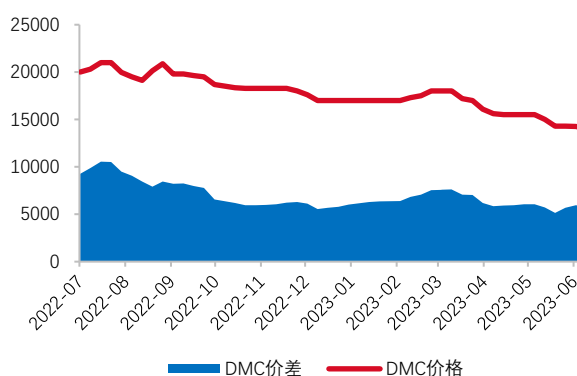
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 钛白粉价差 (元/吨)



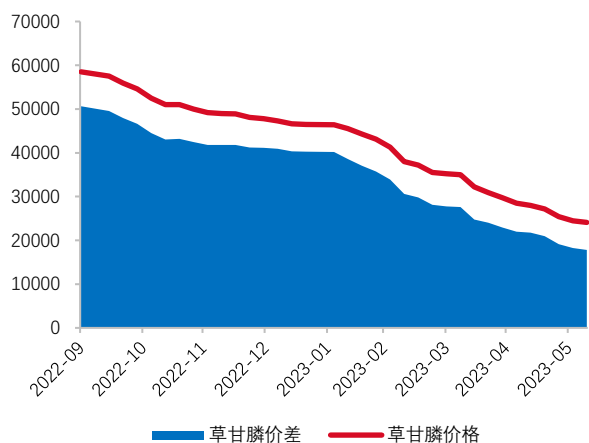
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图60 有机硅价差 (元/吨)



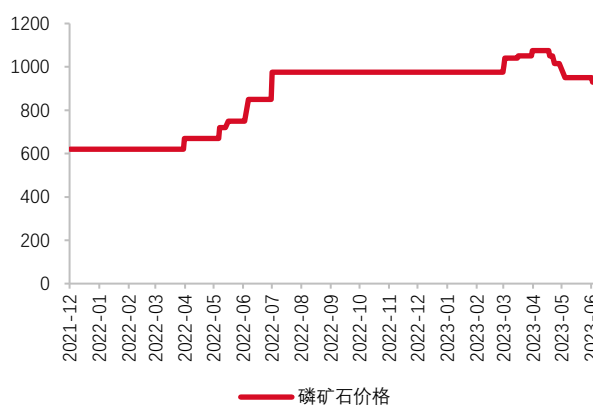
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 草甘膦价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 磷矿石价格 (元/吨)



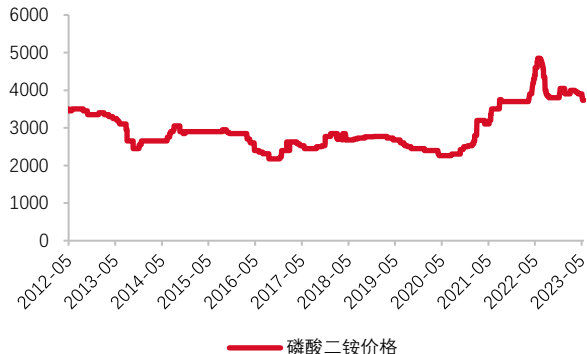
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 磷酸一铵价格 (元/吨)



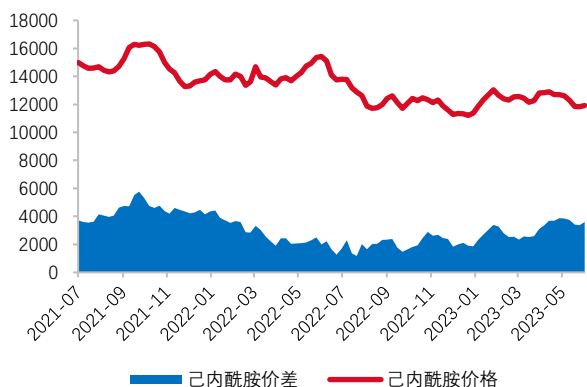
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 磷酸二铵价格 (元/吨)



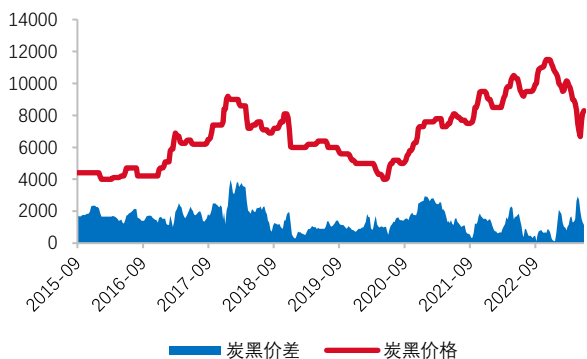
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图65 己内酰胺价差 (元/吨)



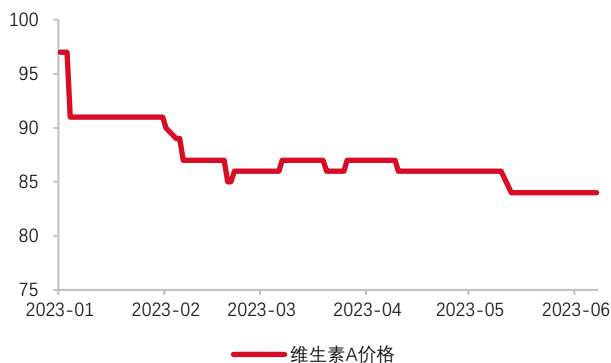
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图66 炭黑价差 (元/吨)



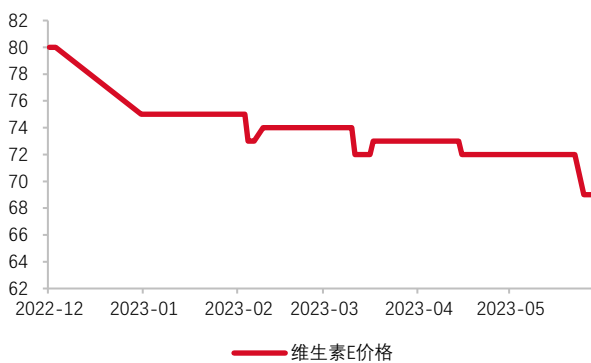
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图67 维生素 A 价格 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图68 维生素 E 价格 (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；
- 美联储加息超预期，或海外通胀超预期，压缩企业资本开支，抑制下游需求；
- 海外流动性危机进一步恶化，国际需求收缩，市场预期走低。

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
 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
 电话：（8610）59707105
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089