

化工

重点推荐新材料及精细化工领域优质成长股

一、我们从9月中旬开始对顺周期的高贝塔资产偏谨慎，主要来源于几点逻辑：1) 下游需求的放缓：9月份后化工下游行业需求明显放缓对行业供需形成了一定失衡影响，且目前底部拐点尚未确认，复苏进程仍需要观察。2) 固定资产投放将进入一个小高峰：以上市公司为样本分析下的在建工程/固定资产资产比值在三季报下处于过去3年的小高峰，新增产能约在19年年中到2020年投放。3) 外部因素：贸易摩擦短期有缓解但中长期依然约束。4) 环保因素：之前一刀切的限停产导致的供给收缩结束，供给边际增加。

二、化工行业的分析核心是对各子行业供需面的判断。从供给端来看前期市场担忧环保指标的放松，但我们认为目前环保上依然处于较严的状态，环比没有感觉到有明显的放松，“因厂制宜”预计是未来环保主要的方向。整体环保执法力度上看，我们认为会维持不会继续加强。从需求端来看，我们认为G20会议后贸易摩擦趋缓对下游需求中长期来看是非常有利的。部分相关子行业已具备全球垄断性，比如农化、维生素/氨基酸等，因此这些行业供需面我们认为未来存在改善的空间。

三、对于新兴的化工新材料板块，由于我们国家材料企业占下游各行业的份额比例还很低，伴随下游产业如新能源、消费电子、半导体等向国内转移，其未来需求端依旧处在快速增长阶段，进口替代仍是目前以及未来较长一段时间新材料投资的主要逻辑，我们看好优质新材料公司的成长空间和能力。

四、国际油价持续下跌对于下游整条石化产业链的价格和价差从短期看是拖累的，但是从中长期来看，油价在低位反而会提升下游石化品的需求占比和产品竞争力，因此我们对于油价下跌造成的石化品盈利下滑短期保持谨慎，但中长期仍保持较为乐观；另外贸易摩擦带来的悲观预期有望得到修复，建议关注卫星石化。中国石化受子公司联合石化负面事件的影响，上周股价下跌近15%，我们认为负面事件主要影响公司当期盈利，事件起因也是由于国际油价近两个月的持续大跌，待油价底部企稳建议关注。

五、综上分析，我们认为对于化工周期性行业来说尚需观望；但是对高壁垒、供需格局好、成长持续性强的子行业龙头企业中长期没有影响。对于新兴的化工新材料行业，我们看好其在需求端国产化进口替代背景下的持续高盈利能力和高成长性。

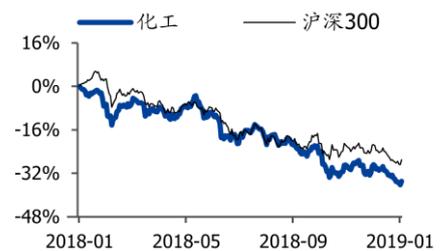
看好标的如下：精选业绩增长与估值匹配性较好（未来3年PEG < 1），具备大想象空间的新材料&清洗设备公司。推荐标的：【新纶科技、利安隆、强力新材、山东赫达、至纯科技、飞凯材料、国恩股份、光华科技、鼎龙股份、双象股份】；

周期关注高壁垒、供需格局好、成长持续性强的子行业龙头企业的中长期价值，中长期关注MDI、民营炼化、C3C2及维生素等子行业龙头公司。

风险提示：宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 王席鑫

执业证书编号：S0680518020002

邮箱：wangxixin@gszq.com

分析师 孙琦祥

执业证书编号：S0680518030008

邮箱：sunqixiang@gszq.com

分析师 罗雅婷

执业证书编号：S0680518030010

邮箱：luoyating@gszq.com

相关研究

1、《化工：建议重点关注新材料及精细化工细分领域的优质龙头标的》2019-01-01

2、《化工：积极关注新材料成长优质公司和周期头部标的》2018-12-23

3、《化工：积极布局新材料及精细化工优质龙头》2018-12-16



上周行情回顾

上周大盘呈上涨走势，创业板和化工板块均呈下跌走势，化工板块下跌幅度大于创业板。上周上证综指周涨幅为 0.66%、创业板指周涨幅为-1.50%，化工板块（中信）周涨幅为-1.64%，跑输大盘 2.30%，跑输创业板 0.14%。

化工板块大部分呈下跌趋势。煤炭化工（0.92%）、化学原料（-0.43%）、合成纤维及树脂（-0.49%）、化学制药（-1.61%）、农用化工（-2.24%）、化学制品（-2.55%）、石油化工（-3.52%）。

A股化工周涨幅前三的个股为山西路桥（14.43%）、ST辉丰（10.88%）、ST南化（10.86%）；周涨幅居后三位的个股为*ST柳化（-22.64%）、高科石化（-19.91%）、浙江交科（-17.13%）。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价稳中有涨，OPEC产量出现下降，市场对减产落实的信心增强对油市带来利好支撑，截至1月2日收盘，WTI区间44.61-46.54美元/桶，布伦特52.16-54.91美元/桶。上周四，市场关注经济前景和供应过剩，在周三暴涨后，周四欧美原油期货尾随美国股市盘中的跌势而回跌。然而，美国股市尾盘扭转了跌势而收涨，美国原油期货盘后反弹。上周五，股市动荡，国际油价缺乏方向而涨跌无常，周五欧美原油期货尾随股市盘中上涨而收高。周一，2018年美股最后一涨小幅推高欧美原油期货，但是2018年度国际油价为三年来首次下跌。周二，全球新年假期，欧美原油市场休市，WTI及布伦特均无收盘结算价。周三，2019年开年美股在动荡中继续增强，欧佩克主导的减产生效，预计全球供应量将下降，欧美原油期货强劲反弹。

2、聚氨酯

聚合MDI：本周聚合MDI市场周初僵持观望，临近周末市场小幅补涨。本周市场没有大动作，供方工厂周指导价格小幅上调，厂家稳市态度为主。市场获悉，部分工厂重启的装置运行并不是很顺畅，大多控量发货，场内货源流通量不大。持货商手头现货较少，报盘普遍偏高，下游心态恐慌，各地区陆续有询盘拿货现象。市场获悉，东曹瑞安聚合MDI厂家本周报价11300元/吨，环比上调300元/吨。上海某厂聚合MDI对经销商的本周报价11300元/吨，环比上调100元/吨。本周国内MDI厂家生产平均开工率约在52%附近。

TDI：本周国内TDI市场持续下跌，节前万华化学发布TDI装置近期竣工投产公告，市场获悉葫芦岛连石工厂TDI开始供应，场内商家心态惶恐，报盘竞相下调，随行就市加快出货，下游观望气氛愈发浓厚，实单少有。节后场内交投买气持续清淡，加之上海科思创装置复工，一口价执行16000元/吨低端运行，商家整体信心匮乏，普遍看空后市，现货、期货价格持续下挫。万华化学装置投产，下游观望气氛愈发浓厚，实单走量十分有限，商家整体看空后市，商谈重心持续走低，加快出货速度。截至目前，华南TDI不含税国产货商谈13250元/吨附近，不含税上海货商谈14000元/吨附近。华东TDI含税国产货商谈14500元/吨附近，含税上海货商谈15000-15200元/吨附近。华北TDI含税国产货商谈14800元/吨附近，含税上海货商谈15500元/吨附近。

3、化纤

粘胶：本周国内粘胶短纤市场偏弱运行，主流成交重心下滑。成本方面，国内外溶解浆市场仍显弱势，成本端支撑乏力，本周粘短行情弱势运行，厂家出货心态积极，本周亏

损状态较节前继续下滑。供需方面，翔盛装置原计划18年底开车，现推迟重启时间，市场供应暂无较大变化，萧山富丽达上月末装置负荷提升至6成，其他粘短厂家均维持不同程度降负荷状态，截止本周末粘短整体开工负荷约8成。元旦假期归来，下游观望情绪仍在，市场成交价进步下滑，各厂报价均有所下调，中端报价集中在13700元/吨附近，大单商谈价格倾向于13500元/吨。本周粘胶短纤主流成交价格下滑，现中端市场主流报价在13500-13700元/吨附近，目前主流商谈重心集中在13500元/吨，较上周同期价格下滑150元/吨，小单偏高在13600元/吨附近；高端市场价格下滑，目前主流大厂报价在14200-14300元/吨附近，主流商谈集中在13800元/吨，较上周同期价格下滑200元/吨。

腈纶：本周国内腈纶行情平稳，厂商整体报价无波动，同时原料丙烯腈价格小幅整理为主，成本面暂缺乏指引，市场整体交投平静。目前腈纶生产盈利空间较好，因此工厂开工负荷有所提升，其中上海石化提满生产负荷，行业开工上升至8成附近。不过下游纱厂维持按需补货，短线来看腈纶供需产销尚可，腈纶价格将平稳盘整为主。截至周四收盘，华东地区1.5D短纤成交区间15800-16200元/吨，3D中长报至15800-16200元/吨，3D丝束参考15600-16000元/吨，3D毛条参考16800-17100元/吨，均为承兑自提。本周国内腈纶工厂平均开工率为61%，较上周增长10%。锦纶（酰胺纤维）：本周国内己内酰胺液体现货市场价格窄幅下挫。周内国际油价略有上涨，纯苯市场在前期大幅下滑以后出现小幅回调，己内酰胺成本面略有支撑。供需面仍以弱势为主，本周厂家周度开工负荷约在76.6%，周产量预估5.9万吨，较上周供应量暂时平稳。但兰花科技装置检修结束重启、锦江科技装置开始投产，后期己内酰胺供应量仍存增长预期。而下游切片市场近期呈现僵持整理局面，需求气氛相对平稳，主要受制于高速纺切片出货不畅，聚合工厂原料采购积极性一般，多坚持刚需接货，因此己内酰胺供需矛盾仍存。加上元旦归来中石化1月份己内酰胺挂牌价格下调700元/吨至12800元/吨，对现货市场心态形成拖累，己内酰胺液体现货成交价格小幅下挫。固体货源方面，终端需求表现一般，下游工厂刚需采购，中间商随行出货，市场价格重心暂稳。但下游对偏高价格接受度逐步下降，高价成交量减少。截至周末，国内市场液体料主流商谈在12300-12500元/吨承兑送到；固体料高端货源报盘在15500元/吨现款送到，普通货源商谈在13800-14000元/吨现款送到，美金盘现货商谈至1685元/吨CFR中国主港。

氨纶：节后返场，氨纶市场震荡盘整为主。成本端支撑依旧谨慎不足，厂家货源供应充足，但下游终端市场需求跟进迟缓，各方对后市观市气氛浓郁，实单成交可灵活商谈。临近年底，氨纶市场气氛清淡，上游原材料中PYMEG保持弱势运行，纯MDI阶段性下行，成本端支撑作用减弱，加之下游终端市场实际需求萎靡难振，厂家出货存场内库存水平逐渐上升，各方对后市信心不足，实单成交灵活商谈为主，业者操盘恐需谨慎。截至本周四，江浙地区20D氨纶主流商谈参考39000-40000元/吨；30D氨纶主流商谈参考37000-39000元/吨；40D氨纶主流商谈参考32000-34000元/吨。本周氨纶20D、30D、40D市场均价分别是39500、37500、32500元/吨。本周氨纶开工8.4成附近，开工淡稳，与上周持平。

4、聚酯涤纶

PTA：本周PTA期现货市场止跌反弹，元旦期间欧美原油及PX市场休市，市场交投氛围清淡，元旦假期之后，市场对于原油减产落实的信心增强，导致国际油价连续反弹，缓解了市场恐慌情绪，成本端PX受到影响也反弹上涨，但目前PX库存高位，且PX与石脑油的价差有明显压缩迹象，成本端对PTA支撑依然不够强劲。截至本周四，国内PTA估价为6120元/吨，较上周估价下调15元/吨附近。

供应端：本周PTA装置无明显变动，开工率依旧维持在84.36%。目前聚酯减产力度不大，PTA库存仍在2-4天附近，PTA供应仍然是偏紧格局。下周仪征化纤60万吨/年的PTA装置计划重启，PTA开工率小幅上升，且后期随着聚酯减产力度的加大，对PTA需求下降，PTA将面临累库的压力。需求面：本周受原油及成本端上涨影响，下游聚酯产销由弱转强，但临近春节，终端补货行情结束，仍维持按需补货的节奏，对聚酯需求偏弱，聚酯仍面临很大的累库预期。

装置方面：仪征化纤60万吨PTA装置计划在1月7日重启运行，该装置于2018年10月中旬停车检修。华彬石化140万吨PTA装置目前运行稳定，计划于2019年1季度进行

检修。

5、草甘膦

2019年伊始，草甘膦市场熊市开年，询盘清淡。95%原粉供应商主流报价至2.75-2.85万元/吨，主流成交下调至2.55-2.6万元/吨，上海港FOB主流价格下调3830美元/吨。200升装41%草甘膦异丙胺盐水剂报价13300元/千升，实际成交至13000元/千升，港口FOB至1800-1850美元/千升；200升装62%草甘膦水剂成交至16000-16300元/吨，港口FOB至2240-2250美元/吨。25公斤装75.7%颗粒剂主流价格24700元/吨。全国开工企业10个，从地区开工率看，华中稳定至78%；华东稳定至61%；西南71%。

尿素：本周国内尿素市场延续弱势走势，整体出货受阻。伴随时间的推移，厂家预收情况捉襟见肘，而下游采购仍无起色，因此整体市场走货压力日趋增加。需求方面，复合肥及胶板厂在春节之前需求将逐步减弱，加之环保压力将促使其提前放假，农业备肥方面无明显放量，价格下行的阶段市场采购心态谨慎。开工率低位徘徊，部分前期检修装置恢复，开工率小幅走高1.47个百分点至48.91%，企业库存稍有降低，但需求弱势且心态偏空，即使开工低位叠加库存降低，也难以阻止行情走低。

6、纯碱

本周国内纯碱市场整体走势稳中偏弱。轻质碱下游需求疲软，订单量减少，月初新价格有所下调，幅度在30-50元/吨，山东、华北和华南继续提涨报价。重质碱玻璃企业支撑，需求稳定，碱厂挺价出货，个别企业上调报价。从目前的碱厂报价看，区域存在价差。据统计，国内纯碱整体开工率69.39%，环比下调3.41%，主要原因在于天津碱厂装置问题，开工负荷下调，红四方有短暂检修，华昌设备问题，负荷下调。其中氨碱的开工率80.00%，上周80.83%，环比下调0.83%。12家百万吨企业整体开工率93.33%，上周92.5%，环比增加0.83%。周内纯碱产量52.20万吨，较上周减少0.44万吨，产量变化不大。国内纯碱库存维持在24.29万吨，环比上周增加1.5万吨，去年同期库存量为65万吨，同比减少40.71万吨。当前，国内检修企业8家，产能260万吨，降负荷生产影响254万吨。从月初的碱厂定价看，轻质碱的走势不乐观，碱厂价格松动，新订单量少，下游采购不积极，供过于求。山东地区、河北、天津、东北、广东地区价格依旧高位徘徊，江浙地区、河南以及西北地区价格略下行，根据下游订单量价格灵活。四川、重庆、内蒙、湖北、湖南等地价格相对平稳。就目前而言，碱厂的价格调整均在合理的区间内，整体并未出现大幅回落迹象。一方面在于春节前下游刚需会适量备货，纯碱虽然难出，但仍有一定消耗量，另一方面在于纯碱库存累计速度慢，虽然库存有所增加，但总量依旧处于低位水平。市场心态比较差，市场人士对于后期走势并不看好，需求逐渐减弱，碱厂出货有压力，个别企业库容量小，一旦库存增加明显，企业就有下调趋势。

7、PVC

元旦假期归来，期货震荡下行，国内PVC市场交投气氛欠佳，走势偏弱，商家报价多有下调，跌幅在50元/吨左右，且下游方面并未出现备货高潮，相反对采购方面意向不高，短期市场看空情绪浓厚，目前现货货源较前期增多，但也未出现库存大幅上升的现象。截止目前，华东市场SG-5主流维持在6520-6650元/吨自提，乙烯料7200-7400元/吨送到，西北地区报价6250-6350元/吨承兑出厂。本周三亚洲PVC价格持稳，CFR中国PVC价格在885美元/吨，CFR东南亚在880美元/吨，CFR印度在930美元/吨。

8、维生素

VA：本周维生素A市场震荡下行。本周横跨元旦，元旦期间国内企业休假，市场交投氛围清淡。收假后市场交投氛围尚可，因临近年关，且担心运输受限，下游启动年前备货，但猪瘟继续肆虐，终端对原料需求略弱，采购放量有限。叠加国人年底变现需求强烈，经销商之间竞争激烈，僵持下维生素A实单价格下滑。工厂方面继续限量出货，无较大变化。截止本周四，国内主流价格区间在410-450元/公斤，实单实谈。欧洲用户VA1000报价底部抬升，报盘价格108-115欧元/公斤。但下游采购陆续收尾，需求端放量有限，整体交投偏淡。

下游市场：本周猪价稳中上调。元旦期间市场猪肉需求有所提升，对猪价有一定的提振

作用，北方猪价相对稳定，南方猪价稳中略涨，节后南方高价区有所回调。农业农村部12月29日以来发布，江西省上饶市鄱阳县、湖北省黄冈市武穴市、四川省宜宾市高县三起疫情解封；截止目前全国共发生100起疫情，解封65起。

VC: 本周维生素C弱稳运行。工厂报价维稳，但下游需求不佳，VC市场成交偏淡。VC主要用做饮料添加剂，而目前正处于行业淡季，国内下游散单交投为主，贸易商方面吨位级别的大订单少见。国外受圣诞节影响本周交投也较为冷清，贸易商发货单量基本在20吨以下，场内大单亦不多见。截至本周四，国内VC主流价格：食品级27-32元/公斤，医药级在65-68元/公斤。与上周基本持平。国内各大贸易商整体报价趋于平稳。

上游市场: 本周国内玉米现货价格上涨3元/吨，港口玉米价格上涨4元/吨。本周东北新陈粮已开始顺价流入市场，因运力紧张到货相对有限，基层惜售情绪加深导致本地粮源供应较为紧张，加工企业到货量较少，库存在逐渐消耗，春节前加大备货力度意愿较强，深加工企业玉米收购价整体仍偏强。基层惜售心态仍存，对后市玉米价格上涨有提振作用。2018年临储库存玉米大大消减库存1亿吨，明显改善了后期的供需压力。

VE: 本周国内维生素E市场窄幅松动。国内厂家表示目前供应紧张，个别厂家继续停报停签，工厂坚挺意向明显。但能特新扩产产能对市场形成冲击，场内货源较为充裕，下游出现看空声音，叠加贸易商年底出货变现意愿一同往年，出货积极性偏高，但下游接货量不大，利好面支撑难寻，周内VE高端报盘窄幅松动，成交一般。截至本周四，国内主流价格40-43元/公斤左右。欧洲市场继续走强，报价在4.5-4.6欧元/公斤。

下游市场: 本周猪价稳中上调。元旦期间市场猪肉需求有所提升，对猪价有一定的提振作用，北方猪价相对稳定，南方猪价稳中略涨，节后南方高价区有所回调。农业农村部12月29日以来发布，江西省上饶市鄱阳县、湖北省黄冈市武穴市、四川省宜宾市高县三起疫情解封；截止目前全国共发生100起疫情，解封65起。

9、甲醇

本周元旦穿插，节前区域性走势明显，西北多停售，导致鲁北招标价格走高至2200-2220元/吨；山西节前小幅推涨；其他地区维持弱势，关中、两湖、西南等地走低；节中整体维持弱势，山西、河南等地窄幅走低；节后下游维持补货，鲁北招标价格走低至2120-2140元/吨，西北出货维持1850-1870元/吨。港口随期货及油价震荡。

甲醛: 本周甲醛市场价格继续走跌，上游甲醇市场区域性走势，港口震荡运行，整体市场摇摆不定，业者心态多数浮躁不安，观望上游情绪较浓。上游甲醇元旦穿插，节前区域性走势明显，西北多停售，导致鲁北招标价格走高。本周，甲醇各地区价格有所调整，幅度大约控制在10-130元/吨左右。本周开工率平稳。下游产品本周价格窄幅下探，厂家表示现在需求淡季，出货平平。

二甲醚: 本周二甲醚价格持续回暖，元旦假期前主流市场开始小幅回暖，随着后期下游入市情绪高涨，二甲醚价格持续反弹，元旦假期过后由于下游库存消耗已尽，刚需补货纷纷入市，目前市场整体成交氛围尚可。上游甲醇总体反应较为不佳，继续低位下行，成交低迷，国内液化气市场反弹上行，下游需求良好。周初，二甲醚价格各地走势涨跌不一，河南主流市场继续延续下行走势，继续狂跌80-90元/吨，河北市场窄幅上探，川渝市场总体下行为主，上游甲醇继续低位调整，市场低迷不振；国内液化气市场行情持续低迷，场内利空集中，二甲醚下游开始刚需补货，价格有所回调，但幅度不大，成交较之前有所好转。周中，各地二甲醚市场价格持续回暖，元旦假期来临下游刚需囤货，各地价格纷纷上调，河南河北主流市场上行100元/吨，川渝市场暂时稳定，上游甲醇继续低位弱稳，市场低迷，节前变动不大，国内液化气市场主流守稳，局部涨跌调整。二甲醚装置方面，开工率降低，西南受限气影响部分二甲醚厂停工，河南山西受环保检查影响部分厂家产量下降。周末，元旦假期归来后今日各地二甲醚市场价格连续回暖，河南河北主流市场上行30-50元/吨，川渝市场暂时稳定，上游甲醇继续低位弱稳，市场低迷，节后继续低位下探，国内液化气市场反弹上行，下游需求良好。二甲醚装置方面，开工率偏低，西南受限气影响部分二甲醚厂停工，河南山西受环保检查影响部分厂家停车，今冬二甲醚产量预计继续缩减。

醋酸: 本周各地区醋酸价格整体持续下调，幅度较大，周初经历元旦，醋酸价格整体变化不大，元旦过后价格直线下滑，仅两天时间醋酸价格下调100-300元/吨，华中地区价格走低过快，引领市场走势。目前低价，出货依旧不理想，市场信心持续弱化。国内装

置方面：塞拉尼斯于上周停车检修，陕西延长周中有短停情况出现，目前装置正常。本周开工再度走低至 76.04%，较上一周下调 8.94%，供应压力再度缩减，但仍旧不能缓解下游需求的颓势。各家库存中高位为主。

10、有机硅

延续新年之前市场，国内有机硅市场成交弱勢走低，高端成交难有，实际依旧是低端前行。本周有机硅 DMC 市场主流报价 18500-19000 元/吨附近，实际成交 18000-18500 元/吨。生胶供应商主流报价 20000-20500 元/吨，市场成交至 19800-20500 元/吨。107 胶供应商市场报价 19000-19500 元/吨，市场成交 18500-19000 元/吨。华东主流成交于 12 月份底出现下行。全国开工企业 12 家，开工率来看：华东区域在 86%，华东区域主要星火开工一半，其余装置均正常开车；山东区域开工率在 90%左右；华中开工率 83%，开工率相比前期有所提升。

风险提示

宏观经济增速低于预期；产品价格大幅波动；国际油价大跌；新项目建设进度不及预期等。

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼 邮编：100033 传真：010-57671718 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦明路868号保利One56 10层 邮编：200120 电话：021-38934111 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com