

化工

持续重点关注新材料和精细化工细分领域优质龙头

一、从9月中旬开始对顺周期的高贝塔资产偏谨慎，主要源于：1) 下游需求的放缓：9月份后化工下游需求明显放缓对行业供需形成了一定的失衡影响，目前底部拐点尚未确认，复苏的进程仍需要观察。2) 固定资产投资将进入一个小高峰：以上市公司为样本分析的在建工程/固定资产资产比值在三季报时处于过去3年的小高峰，新增产能约在19年年中到2020年投放，比值约在16-17%。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，未来“一刀切”式的限停产措施在冬季可能会逐步减少，“因厂制宜”预计是未来环保主要的方向。从需求端来看，化工行业处在工业链偏上中游，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。考虑到化工部分传统子行业受宏观经济波动影响小，更多靠行业自身供需关系，比如和吃、穿相关的需求比较刚性，且部分相关子行业具备全球垄断性，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来说，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，进口替代将是目前以及未来较长一段时间投资的主要逻辑，我们看好优质新材料公司的成长空间。重点推荐【新纶科技、强力新材、飞凯材料、国恩股份、光华科技、鼎龙股份】，及下游稳定增长，渗透率逐渐提升的精细化工公司【利安隆、山东赫达、双象股份】。

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】受到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。

看好的标的：

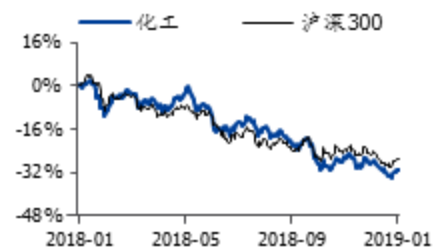
精选业绩增长与估值匹配性较好（未来3年PEG < 1），具备大想象空间的新材料&清洗设备公司。推荐标的：【新纶科技、利安隆、强力新材、山东赫达、至纯科技、飞凯材料、国恩股份、光华科技、鼎龙股份、双象股份】；

周期股建议中长期关注高壁垒、供需格局好、成长持续性强子行业的龙头企业，如MDI、民营炼化、C3C2产业链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

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 肖晴

执业证书编号：S0680518030003

邮箱：xiaoqing@gszq.com

相关研究

- 1、《化工：聚焦成长、布局新材料和精细化工》2019-01-07
- 2、《化工：重点推荐新材料及精细化工领域优质成长股》2019-01-06
- 3、《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



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上涨走势,化工板块上涨幅度大于创业板。上周上证综指周涨幅为 1.55%、创业板指周涨幅为 1.32%,化工板块(中信)周涨幅为 2.57%,跑赢大盘 1.02%,跑赢创业板 1.25%。

化工板块均呈上升趋势。煤炭化工(2.49%)、化学原料(2.57%)、合成纤维及树脂(3.78%)、化学制药(1.55%)、农用化工(2.64%)、化学制品(2.36%)、石油化工(3.33%)。

A股化工周涨幅前三的个股为华昌化工(20.08%)、雪峰科技(17.69%)、康达新材(13.24%);周涨幅居后三位的个股为*ST天化(-11.96%)、浙江交科(-7.87%)、蓝丰生化(-7.59%)。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价延续增长态势,沙特及 OPEC 国家加大减产力度,加之美国股市回暖对油市带来利好支撑,截至 1 月 9 日收盘,WTI 区间 47.09-52.36 美元/桶,布伦特 55.95-61.44 美元/桶。上周四,美国股市下跌未能拖累油价,美元汇率下跌支撑了以美元计价的石油期货市场。调查显示 12 月份欧佩克原油产量降幅为近两年来最大,有迹象显示沙特阿拉伯已经减产,欧美原油期货连续第四天上涨。上周五受到美国股市反弹和强劲的就业报告提振,欧美原油期货连续第五个交易日上涨。美中将进行新一轮贸易谈判缓解了市场紧张气氛。然而,美国汽油和馏分油库存增长,国际油价涨幅缩窄。周一,受欧佩克减产和稳定的股市支撑,欧美原油期货连续第六个交易日上涨,自上周一以来已经上涨了 7%以上。沙特阿拉伯计划降低出口量的消息也支撑了市场。周二,供应过剩担忧继续减退,欧美原油期货延续近期反弹走势连续第七个交易日上涨,股市上涨也提振石油市场气氛。周三,寄期望于中美贸易谈判进展,美股上涨推动欧美原油期货连续第八个交易日上涨。

2、聚氨酯

聚合 MDI: 本周聚合 MDI 市场价格逐步小幅上涨,临近周末观望整理,周涨幅在 700-1000 元/吨不等。日均涨幅 200-300 元/吨不等,市场价格瞬息万变。周初,供方工厂周指导价均上调 200 元/吨,加之部分供方工厂打折供应,也有工厂均匀出货,总体来说货源供应稀少。下游和中间商“蠢蠢欲动”,询盘买盘较为积极。但是持货商手里货源不多,报盘价格不断小幅上调。后边几天,市场价格持续被推高。这次市场“熙熙攘攘”的采货小高潮,实际大多是中间商囤货,小部分是下游备货现象。临近周末,业者采货情绪似乎有所减退,多观望为主。市场获悉,东曹瑞安聚合 MDI 厂家本周报价 11500 元/吨,环比上调 200 元/吨;上海某厂聚合 MDI 对经销商的本周报价 11500 元/吨,环比上调 200 元/吨;日韩聚合 MDI 货源最新美金报盘 1400 美元/吨。

TDI: 本周 TDI 市场消息面相互博弈,万华方面抵制做空行为,沧化公布取消其 TDI 延期结算,科思创指导价下调接踵而至。消息面刺激下,下游年底采购、备货情绪增加,驱动 TDI 市场止跌回暖的主要因素。年光将至,TDI 实单在 13000 元/吨以上,期货价格在 13000 元/吨以下,已符合下游心理预期。终端海绵、固化剂利润尚可,期货交投活跃。上周国内 TDI 产量 1.94 万吨,本周国内 TDI 周产量约为 1.72 万吨。周内 TDI 平均开工率为 78%附近。

3、化纤

粘胶: 本周粘胶短纤价格继续下滑,本周均价 13313,环比跌 1.75%,同比跌 8.43%。周初粘胶市场气氛平静,部分纱线大单交易,但并未给予市场较强信心,周二高端企业开始让价换量,纱企亦集中采购,部分企业对粘胶备货数量可用至 3 月初,中端市场份

额受到影响，价格随后纷纷跟跌，但销量刺激一般，业者看空情绪依旧存在。本周粘胶短纤整体产量 6.36 万吨，开工率 84.62%。华北、东北、华东、新疆均有设备尚未开工，本周粘胶短纤现金流为-1382 元/吨，亏损程度继续扩大，环比下滑 15.56%，同比下滑 636.85%。人棉纱 R30S 现金流为 652 元/吨，环比增 43.04%，同比增 394.15%。目前来看，人棉纱整体盈利水平仍优于粘胶短纤。本周直纺涤纶短纤行情平均开工率维持在 83.26%，较上周窄幅下滑。本周浙江东华 4.5 万吨的短纤装置停车，行业开工率下滑至 83.14%。

腈纶：本周国内腈纶行情持稳，原料价格维稳，成本面缺乏指引，工厂整体报价无波动。由于盈利空间尚可，腈纶开工负荷逐步有所提升，同时春节前下游按需备货，订单量表现增加。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 82%，较上周增长 21%。国内腈纶理论生产成本：0.93 丙烯腈+（3000-4000）元/吨左右，目前国内主要腈纶工厂短纤报价 15800-16200 元/吨左右。周内国内主要丙烯腈主流成交均价在 11750 元/吨现款附近。

锦纶（酰胺纤维）：本周，国内己内酰胺液体现货市场价格小幅上扬。成本方面，周内国际原油市场大幅上涨，对国内商品市场形成提振，纯苯市场价格跟随上行，且本周环己酮在供货紧张影响下，价格大幅上涨。周内己内酰胺成本面明显向好，对市场心态有所提振。下游方面，聚合工厂近期常规纺切片出货较好，带动聚合开工率上调，己内酰胺需求气氛略有好转。在上下游产品推涨带动下，己内酰胺厂家报盘价格小幅上涨，市场成交重心略有上移。

固体方面，本周场内固体货源较少，部分工厂由于液体库存量较少，固体供应量减少。中间商仍以随行出货为主，下游方面则多坚持刚需采购，高价缺乏下游买盘跟进。截至周末，国内市场液体料主流商谈在 12400-12600 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 元/吨附近，现款送到。

氨纶：本周国内氨纶市场走势平淡，部分厂家价格小幅调整。上游原材料 PTMEG 市场弱势阴跌，纯 MDI 阶段性下行，成本端利好支撑不足，厂家现货供应稳定，临近春节放假，厂家开工高位，货源供应充足，场内库存水平稳定，保持在 30 天左右，下游备货积极性增加，走货量加大，然各方对后市信心不足，业者操盘恐需谨慎，实单成交可灵活商谈。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 37000-38000 元/吨；40D 氨纶主流商谈参考 32000-33000 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 期货市场高位震荡，现货价格大幅上涨。国际油价持续上涨，整体市场氛围改善，成本端 PX 价格也紧跟上涨，对 PTA 支撑明显增强。

供应端：本周 PTA 装置变动不大，1 月 6 日蓬威石化 90 万吨/年的 PTA 装置停车检修，仪征化纤 60 万吨/年的 PTA 装置于 1 月 7 日升温重启，三房巷海伦石化 2#120 万吨/年的 PTA 装置于 1 月 10 日重启运行中，开工率上调至 86.32%，目前 PTA 供应还维持在稳定的格局。

需求端：近期原油上涨，PX 和 PTA 也持续上涨，刺激了聚酯产销，本周聚酯产销良好，平均在 110%附近，但随着春节临近，聚酯工厂还是去库为主，涨价意向并不强烈，目前由于受近期产销良好的影响，聚酯的开工还维持在一个较高的位置。

装置方面：蓬威石化 90 万吨/年 PTA 装置于 1 月 6 日停车检修，计划检修 10 天左右。仪征化纤 60 万吨 PTA 装置已于 1 月 7 日重启运行，该装置于 2018 年 10 月中旬停车检修。三房巷海伦石化 2#120 万吨/年 PTA 装置在 12 月 25 日停车检修，现于 1 月 10 日升温重启中。

5、草甘膦

2019 年第一个完整的工作周，海外市场从“双旦”假期中归来，草甘膦继续下挫，询盘清淡。95%原粉供应商主流报价至 2.65-2.8 万元/吨，主流成交下调至 2.5-2.55 万元/吨，上海港 FOB 主流价格下调 3700 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。从地区开工率看,华中上调至 83%;华东稳定至 61%;西南下调至 68%。

6、尿素

本周国内尿素市场交投气氛无改观,价格延续下行走势。上半周市场交投并无起色,观望情绪仍旧占据主导,在低价区价格持续走低过程中,大型贸易商逐渐择机采购,部分低价企业陆续积累订单,但中型经销商多采取短线操作,并无大量备肥,且市场清理库存中,整体市场气氛低迷。而在本周后半期印度招标消息传出,定于 16 日开标,船期 2 月 28 日,预计此次招标量 80 万吨,由于伊朗不太可能出现在招标中,主要受益者可能是阿拉伯海湾和中国的生产商。2019 年 1 月 9 日,国内尿素开工率 48.91%,日产 11.85 万吨,较上周的 11.8 万吨增加 0.05 万吨,较去年同期的 11.85 万吨持平。

7、纯碱

本周,国内纯碱市场整体走势弱稳,下游提前开始进入一波备货。全国市场来讲,走货相对平稳,个别区域库存货源紧张,控制发货量。本周库存量有小幅上涨,幅度不大,其中轻质碱库存相对充裕,轻质下游市场需求平淡,整体走货依旧不温不火。从目前的碱厂报价来看,各区域之间存在价差,各区域走货情况也各不相同,个别地区实际成交价格明稳暗降,主要原因在于春节将至,区域内库存增加,厂家积极出货在节前降低库存量。国内纯碱整体开工率 72.8%,上周 69.39%,环比上调 3.41%,主要原因在于天津碱厂、安徽红四方、应城新都等企业纯碱装置恢复正常接近满负荷。其中氨碱的开工率 80%,上周 80.00%,环比不变,联产开工率 66.35%,上周 60.96%,环比上调 5.39%。12 家百万吨企业整体开工率 95%,上周 93.33%,环比增加 1.67%。周内纯碱产量 53.36 万吨,上周 52.20 万吨,增加 1.16 万吨,产量上下波动不大。国内纯碱库存维持在 24.5 万吨,上周库存 24.29 万吨,环比上周增加 0.21 万吨,去年同期库存量为 70 万吨,同比减少 45.5 万吨。当前,国内检修企业 8 家,产能 266 万吨,降负荷生产影响 231 万吨。目前,华北、华南地区纯碱市场高价平稳运行,区域内开工略有不足。西南地区纯碱市场积极促量,开工正常,货源供应充足。青海地区轻质碱价格下调到 1700 元/吨出厂,区域内厂家出货稳定。临近春节,下游市场需求逐渐减弱,短期内,纯碱市场还是以平稳出货为主,市场供需保持弱稳趋势。

8、PVC

本周 PVC 市场成交重心走低,华东地区五型电石料主流成交价格环比上周跌 50 元/吨在 6600 元/吨。上游 PVC 生产企业周内供应量保持微增趋势,新疆宜化开工负荷提升至 6 成,正式对外放量;乙烯法工艺韩华检修也未能阻止节前降价促销,整体看上游企业降价刺激市场节前拿货,来降低节日期间企业垒库的压力。市场贸易商本周成交指数好于上周,主要贸易商低价快进快出操作,但为促进销售的同时拉低了市场主流成交价。下游制品企业意向心理囤货价格较低,当前价位维持刚需采购。本周 PVC 市场库存总量在 13 万吨,环比上周增加 17.12%,同比去年减少 34.67%;其中华东地区 9.9 万吨环比增加 20.7%,同比下降 29%;华南地区 3.1 万吨环比增加 6.9%,同比下降 47.5%。

9、维生素

VA: 欧洲 A(100 万 IU)市场价格小幅走弱 100-105 欧元/kg,2-3 月部分订单价格低。国内维生素 A 厂家给终端客户限量签单,前期低价订单陆续执行;进口厂家随行就市;贸易商货源有限,报价 390 元/kg-450 元/kg 仅供参考,局部报价低,成交以随买随用为主。维生素 A 价格高位震荡回落。

VC: 维生素 C 供应格局有分散趋势。市场成交相对低迷,价格弱势稳定,波动范围每千克 29-32 元。

VE: 欧洲 E 现货价格稳定,市场报 4.45-4.5 欧元/kg。国内厂家接单正常,市场仍有较多存货,报价 39-42 元/kg,价格偏弱,弱势稳定。

10、甲醇

甲醇:本周内地在节前备货、运费上移及产区库压不大等利多驱动下,山东、华北等维持小涨局面,涨幅在 20-80 元/吨不等;西北成交良好,个别小涨,整体维持盘整状况,部分企业停售。另外近期内地局部雨雪有增,对主产区价格走高有一定牵制作用。港口则在油价走高,期货上涨联动作用下走高,成交一般。

甲醛:本周甲醛市场价格整理运行,上游甲醇市场小幅走高,节前备货状态中,下游甲

醛业者心态多数浮躁不安，观望上游情绪较浓。上游甲醇内地在节前备货、运费上移及产区库压不大等利多驱动下，山东、华北等维持小涨局面。本周，甲醛各地区价格有所调整，但是总体变化不大，幅度大约控制在 5-50 元/吨左右。本周开工率平稳。山东河北地区部分厂家准备停车减产迎接春节，目前行情较为平稳，厂家心态一般。下游产品本周多聚甲醛价格窄幅下探，厂家表示现在需求淡季，出货平平。

上游方面：内地在节前备货、运费上移及产区库压不大等利多驱动下，山东、华北等维持小涨局面，涨幅在 20-80 元/吨不等；西北成交良好，个别小涨，整体维持盘整状况，部分企业停售。另外近期内地局部雨雪有增，对主产区价格走高有一定牵制作用。港口则在油价走高，期货上涨联动作用下走高，成交一般。

下游部分产品：甲缩醛市场价格稳定，甲缩醛企业受成本面影响缓冲期较长，一般来讲成本面涨势许久后，甲缩醛市场才开始有小涨迹象，涨幅程度不大，频率也不高，本周甲缩醛市场本身行情下探，成本面本周一般，下游接货一般，河北主流厂家价格稳定至 3250 元/吨，目前需求不好，低价出货。河南地区主流厂家报价稳定在 2950 元/吨左右。宝鸡地区主流厂家报价稳定至 2950 元/吨左右。江苏地区主流厂家报价在 4100 元/吨左右。

二甲醚：本周，二甲醚价格持续回暖，元旦假期结束后由于下游刚需补货各地价格纷纷上调，接着液化气价格上行带动二甲醚价格持续走到，成交较好，临近周末下游液化气成交一般，导致二甲醚出货转淡，但由于甲醇价格小幅上涨，二甲醚价格下行幅度不大。周初，元旦假期回归后各地二甲醚市场价格连续回暖，下游库存基本消耗已尽，各地价格上调，河南河北主流市场上行 100 元/吨左右，川渝市场稳定，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。周中，各地二甲醚市场价格稳中上行，下游补货情绪尚可，各地价格持续坚挺，河南主流市场价格上调 50 元/吨左右，河北主流市场价格暂时维稳，川渝市场暂时变化不大，整体出货尚可，上游甲醇价格小幅上挺，成交有好转；国内液化气市场延续上行，成交已有回落。河南主流市场成交有所放缓，另外开工率持续低迷。临近周末，二甲醚市场价格总体报稳，下游补货情绪一般，各地价格大体走稳，零星有窄幅下调，河南河北主流市场价格维稳，河南个别厂家下调 50 元/吨左右，川渝市场暂时变化不大，整体出货尚可，上游甲醇价格今日小幅上挺，成交有好转；国内液化气市场销售氛围一般。

醋酸：本周各地区醋酸价格整体再度走跌，幅度较大，从周开始醋酸价格大幅走跌，西北地区幅度最大，整一周时间跌幅在 580 元/吨，醋酸整体指数逼近 3000 元/吨，大部分企业实际成交价格均在 3000 元/吨以下，价格再创新低。即便如此，国内外需求仍旧低迷，市场信心持续弱化。国内装置方面：赛拉尼斯于今日复产，预计明日正常出产品；重庆扬子乙酰检修极低负荷运行。本周开工再度走低至 74.57%，较上一周下调 1.47%，虽然整体开工尚可，但仍未缓解低迷气氛，各家库存仍旧中高位为主。由此看来本周，国内下游持续颓势、出口价格持续低位，醋酸价格大幅走低。

11、有机硅

本周有机硅市场价格出现下滑，近日企业开工率上行，但下游需求并未提升，走货低价让利 500 元/吨依旧，短期市场难有改观。主要基础产品 DMC 主流报价 18000-18500 元/吨，实际成交 17500-18000 元/吨。生胶供应商主流报价 19500-20000 元/吨，市场成交至 19000-19500 元/吨。107 胶供应商市场报价 18500-19000 元/吨，市场成交 18000-18500 元/吨。华东主流成交于 1 月份继续下行，核心客户实际成交再此基础上依旧有让利 500 元/吨左右操作。全国开工企业 12 家，华东 5 家；华中 2 家；西北 1 家；山东 3 个；华北 1 家。其中，外资 1 家，合资 2 家。从地区开工率来看：华东区域开工率在 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 89%。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

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

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

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