

石油化工 (072201)

油价震荡, 建议布局民营大炼化公司

评级: 增持 (维持)

分析师: 商艾华

执业证书编号: S0740518070002

Email: shangah@r.qlzq.com.cn

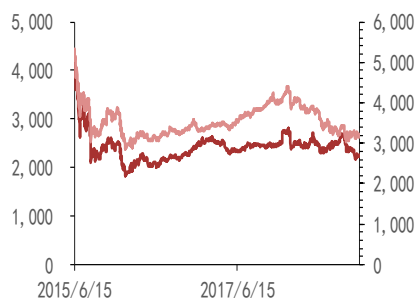
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020		
中国石油	7.35	0.12	0.33	0.38	0.43	61	22	19	17	0.13	买入
中国石化	5.40	0.42	0.62	0.66	0.73	13	9	8	7	0.18	买入
中油工程	3.98	0.12	0.26	0.37	0.49	33	15	11	8	0.13	增持
新奥股份	10.2	0.64	1.17	1.42	1.60	16	9	7	6	0.11	买入
广汇能源	3.80	0.13	0.26	0.38	0.48	29	15	10	8	0.15	买入
桐昆股份	10.7	1.35	1.38	2.14	2.41	8	8	5	4	3.49	买入
恒力股份	13.1	0.61	0.7	1.8	2.2	22	19	7	6	1.27	买入

备注: 中油工程和新奥股份 EPS 来自 wind 一致预期

基本状况

上市公司数	47
行业总市值(百万元)	3027317
行业流通市值(百万元)	2563317

行业-市场走势对比

相关报告
投资要点

- 油价短期震荡。**2月8日 BRENT 原油期货价格为 62.69 美元/桶, 较之前一周上涨 0.8 美元/桶; 2月8日 WTI 原油期货价格为 54.01 美元/桶, 较之前一周上涨 0.31 美元/桶。我们近一个月以来持续在周报中提示, 当前原油市场核心聚焦于供给端, 上周价格上涨和本周价格回落的主要原因都是因为对于供给端的情绪波动。上周上涨主要是两方面因素: (1) 美国制裁委内瑞拉: 美国政府已经承认反对党领袖胡安瓜伊多为委内瑞拉总统, 抗议马杜罗的活动在委内瑞拉各地爆发。委内瑞拉在 2018 年平均每天向美国出口约 50 万桶原油, 美国对于委内瑞拉实施制裁, 或阻挠美国石油运输并减少重质原油来源, 或加剧该国原油产量下滑。(2) OPEC+ 实施减产: 彭博对官员的调查显示, 今年 1 月, 预计 OPEC 成员国的合计日均原油产量为 3102 万桶, 环比减少 93 万桶, 降幅为两年来最大。1 月减幅最大的成员国沙特减少 45 万桶, 占比将近一半, 远高于减幅排名第二的伊朗。伊朗 1 月或因美国制裁而被迫减产 15 万桶/日。而本周市场开始担忧 OPEC+ 减产的执行程度和美国产量的未来增加, 油价震荡。(1) 美国反对 OPEC+ 减产控制油价。众议院一委员会于周四批准一项将能够对石油输出国组织 (OPEC) 开启反垄断诉讼的议案, 目前仍未确定能否获得全院讨论, 但特朗普对于 OPEC+ 减产推升油价的行为显然是反对的。(2) 俄罗斯减产低于预期, 且可能退产减产协议。根据俄罗斯能源部数据, 1 月俄罗斯原油产量降至 1138 万桶/日, 较 2018 年 10 月水平下降 3.5 万桶/日, 但低于其之前目标下滑量 5 万桶/日。此外, 根据外媒俄罗斯石油公司 Rosneft 总裁谢钦致信俄罗斯总统普京, 提议退出减产协议, 市场对于俄罗斯减产的执行程度再度置疑。(3) 美国产量持续高位。2月8日美国原油产量为 1190 万桶/天, 与之前一周持平, 美国产量较去年同期高 200 万桶/日。
- 19Q1 原油供需格局:** 我们认为, 从当前供需格局来看, 如果不发生极端地缘政治事件, 即使考虑 OPEC+ 减产, 原油市场在 19 年 1 季度仍处于供给过剩状态, 但过剩状态将大幅减轻。供给过剩转变为供不应求希望于供给端的超预期下行。根据最新沙特国家表态, 沙特等可能超预期减产, 供需基本面或持续边际好转, 油价或于 19Q1 持续震荡反弹。
- 美国产量达到历史新高, 商业原油库存下滑。**2月8日美国采油钻机数为 854 台, 较之前一周的数量增加 7 台, 较去年同比增加 63 台。2月8日美国天然气钻机数为 195 台, 较之前一周的数量减少 3 台, 较去年同比增加 11 台。2月8日美国原油产量为 1190 万桶/天, 与之前一周持平。此外, 根据 EIA 数据, 2月1日美国商业原油库存为 44720.7 万桶, 较之前一周增加 126.3 万桶; 美国库欣地区原油库存为 4262.5 万桶, 较之前一周增加 144.1 万桶。虽然美国原油产量达到历史新高, 但是美国采油钻机数和库存的大幅下降, 促使市场对于原油供需过剩程度的担忧大幅缓解。
- 油价反弹背景下, 聚酯产业链弹性大。**上周中泰化工持续跟踪的 121 个化工产品中, 本周产品价格上涨有 7 品种, 下跌的有 4 个品种。价格涨幅前五: 甲醇 (CFR 东南亚) 上涨 3.1%; MX (FOB 韩国) 上涨 2.3%; 环氧乙烷 (燕山石化) 上涨 1.3%; BRENT 原油 (现货) (布伦特) 上涨 1.1%, 美元指数上涨 1.1%。价格跌幅前四: NYMEX 天然气 (期货连续收盘价), 下跌 4.2%; WTI 原油 (期货), 下跌 2.3%; WTI 原油 (现货), 下跌 1.3%; BRENT 原油 (期货), 下跌 0.1%。上周石化产品价格价差涨幅第一: PX-石脑油 (国外) 上涨 0.5%; 价格跌幅第一: PX-MX 下跌 2.8%。
- 投资建议: 建议布局高分红中国石化、低估值民营大炼化公司和农化板块。**

(1) **建议关注民营大炼化：恒力股份，桐昆股份，荣盛石化等。**虽然行业处于下行周期，但如果成本管控得当，叠加量的上行，业绩有望稳健增加。以聚酯产业链为例，当前民营大炼化公司（桐昆、恒逸、荣盛、恒力等）正抓紧完善上游布局，形成 PX-PTA-聚酯产业链一体化布局，民营大炼化公司的产品结构将更加合理，未来业绩增量更具爆发力。(2) **建议布局农业优质龙头：**当前农产品价格弱复苏，且预期将持续趋于复苏态势，农产品价格的复苏有望推动磷肥、尿素、钾肥、复合肥、农药等产品需求稳健。此外，供给端的收缩助力行业复苏。以我国磷肥行业为例，由于我国磷肥行业长期产能过剩，受益供给侧改革，行业不但没有新增产能，反而正处于去产能周期。2015年至2017年，磷酸一铵产能增速分别为8.1%、18.4%、-8.4%，2017年产能增速录得首次下降，产能正处于去化过程中。由于供需两端持续向好，磷肥、尿素、钾肥等价格持续上涨，行业已经逐步走出底部。当前尿素、磷肥等价格持续上涨，有望推动相关公司业绩向上。建议重点关注：华鲁恒升、新洋丰、金正大、诺普信、藏格控股、扬农化工、利尔化学等

- **风险提示事件：**下游需求萎靡的风险；产品价格下行的风险。

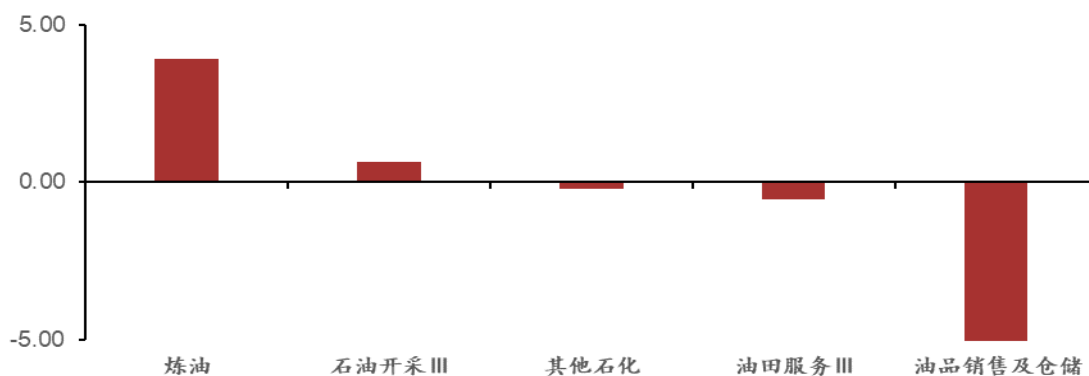
内容目录

石油石化行业市场复盘.....	- 4 -
上周石油石化行业数据回顾	- 4 -
原油期货价格.....	- 4 -
钻机数变化情况	- 5 -
原油期货价格美国原油库存及产量	- 6 -
原油期货持仓情况	- 9 -
石化产品价格与价差	- 10 -
石化产品价格	- 10 -
石化产品价差	- 12 -
投资建议.....	- 14 -
重点关注天然气产业链投资机会（广汇能源、中油工程、新奥股份）	- 14 -
持续看好民营大炼化（恒力股份、桐昆股份、荣盛石化）	- 14 -
持续看好煤化工板块（华鲁恒升、华谊集团）	- 15 -
风险提示.....	- 16 -

石油石化行业市场复盘

- 上周（2019.1.25-2019.2.1）石油石化指数（中信）上涨 1.122%，沪深 300 指数上涨 1.9761%，石油化工板弱于大盘。上周石油化子行业中，炼油（3.91%）、石油开采Ⅲ（0.64%）、其他石化（-0.22%）、油田服务Ⅲ（-0.57%）、油品销售及仓储（-5.56%）。

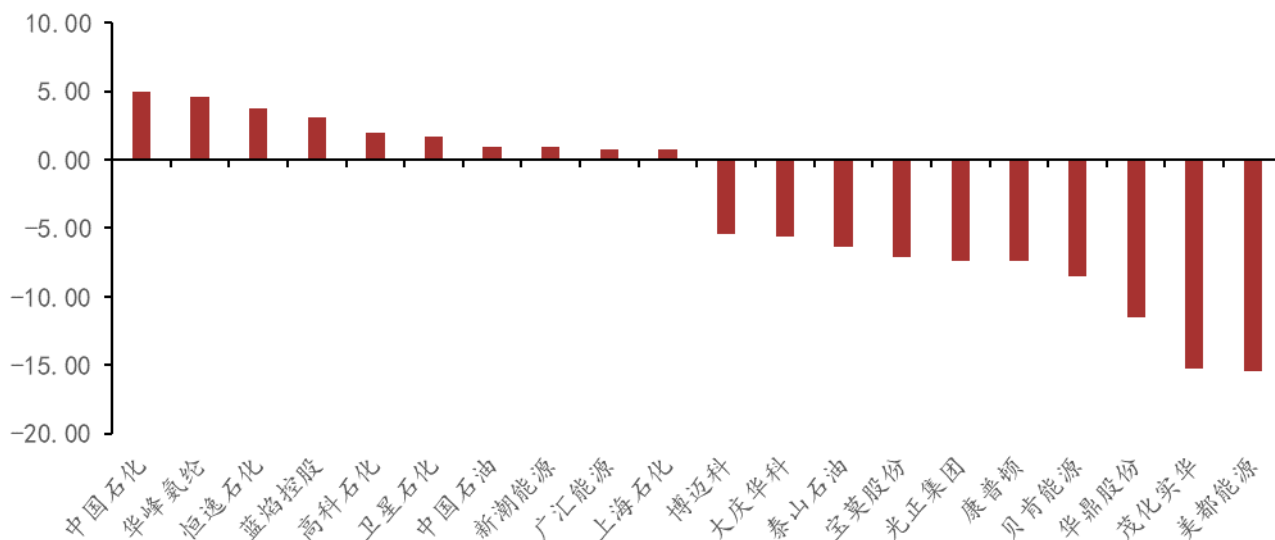
图表 1：本周石油化工表现



来源：Wind、中泰证券研究所

- 石油石化：上周石油化工板块领涨个股为中国石化（4.94%）、华峰氨纶（4.64%）、蓝焰控股（3.13%）、高 x 石化（2.02%）、卫星石化（1.70%）；石油化工板块领跌个股为美都能源（-15.45%）、茂化实华（-15.27%）、华鼎股份（-11.47%）、贝肯能源（-8.54%）、康普顿（-7.39%）。

图表 2：本周石油化工股票表现



来源：Wind、中泰证券研究所

上周石油石化行业数据回顾

原油期货价格

- 期货价格：2月8日 BRENT 原油期货价格为 62.69 美元/桶，较之前一周上涨 0.8 美元/桶；2月8日 WTI 原油期货价格为 54.01 美元/桶，较之前一周上涨 0.31 美元/桶。

图表 3: WTI 原油期货价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 4: BRENT 原油期货价格

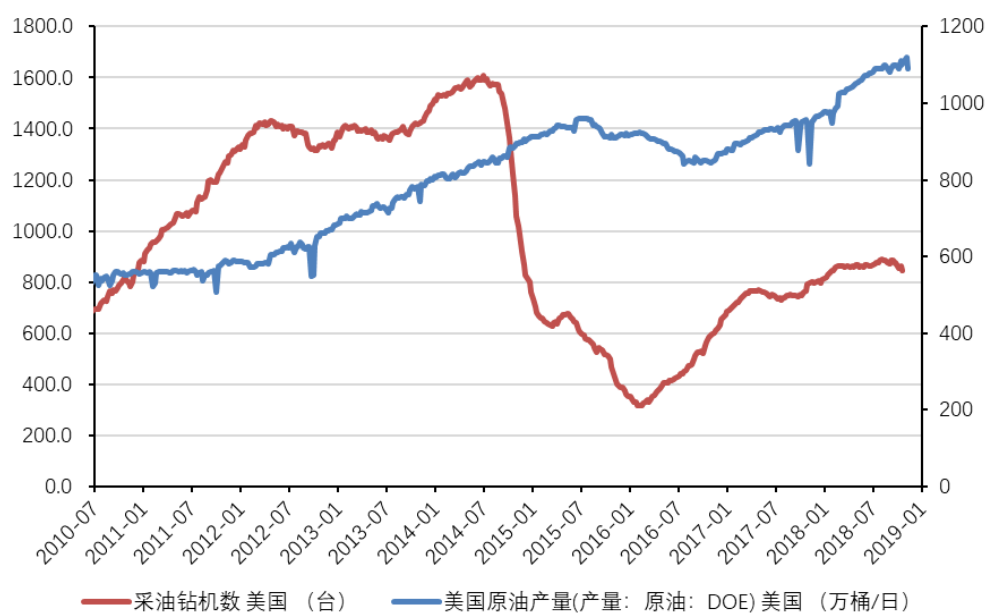


来源: Wind、中泰证券研究所

钻机数变化情况

- 采油钻机数: 2月8日美国采油钻机数为854台,较之前一周的数量增加7台,较去年同比增加63台。2月8日美国天然气钻机数为195台,较之前一周的数量减少3台,较去年同比增加11台。

图表 5: 美国采油钻机数



来源: Wind、中泰证券研究所

- 北美地区钻机数: 本周北美钻机数为1289台,较与上周增加1台。

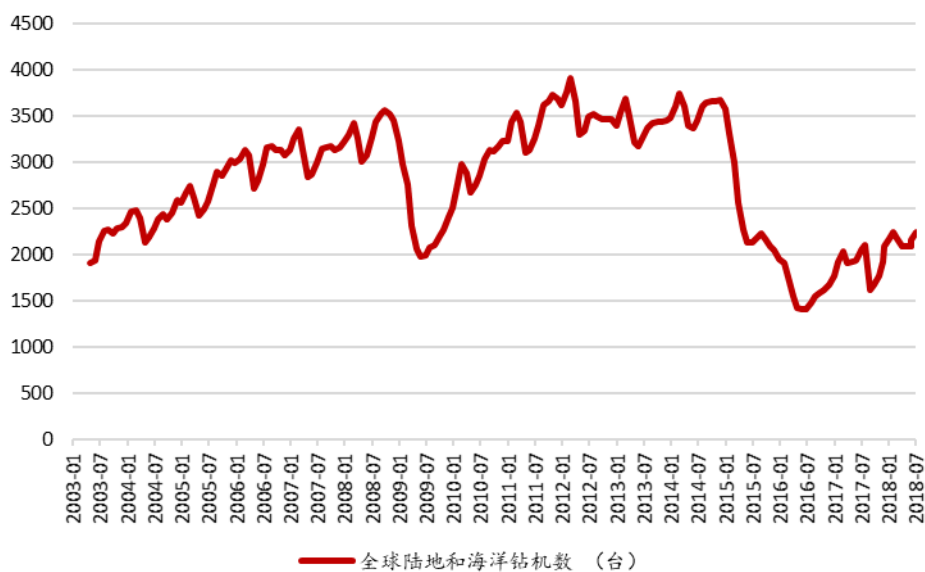
图表 6: 北美采油钻机数

国家	本周	上周环比变化	去年同比变化
美国	1049	4	72
加拿大	240	-3	-85
北美	1289	1	-11
美国钻机数量	本周	上周环比变化	去年同比变化
采油钻机	854	7	63
天然气钻机	195	-3	11
其他钻机	0	0	0
定向钻机	58	1	-15
水平钻机	923	-2	91
垂直钻机	68	5	-2
美国主要区块钻机数	本周	上周环比变化	去年同比变化
Ardmore Woodford	5	2	3
Arkoma Woodford	5	0	-3
Barnett	2	0	0
Cana Woodford	59	-2	-7
DJ-Niobrara	31	0	5
Eagle Ford	82	1	13
Granite Wash	5	0	-6
Haynesville	54	0	4
Marcellus	63	0	8
Mississippian	10	0	7
Permian	478	-3	41
Utica	19	0	-5
Williston	58	0	8

来源: Wind、中泰证券研究所

■ 全球钻机数: 12月全球采油钻机数为2270台, 与11月持平。

图表 7: 全球采油钻机数



来源: Wind、中泰证券研究所

原油期货价格美国原油库存及产量

■ 美国原油产量：2月1日美国原油产量为1190万桶/天，与之前一周持平。

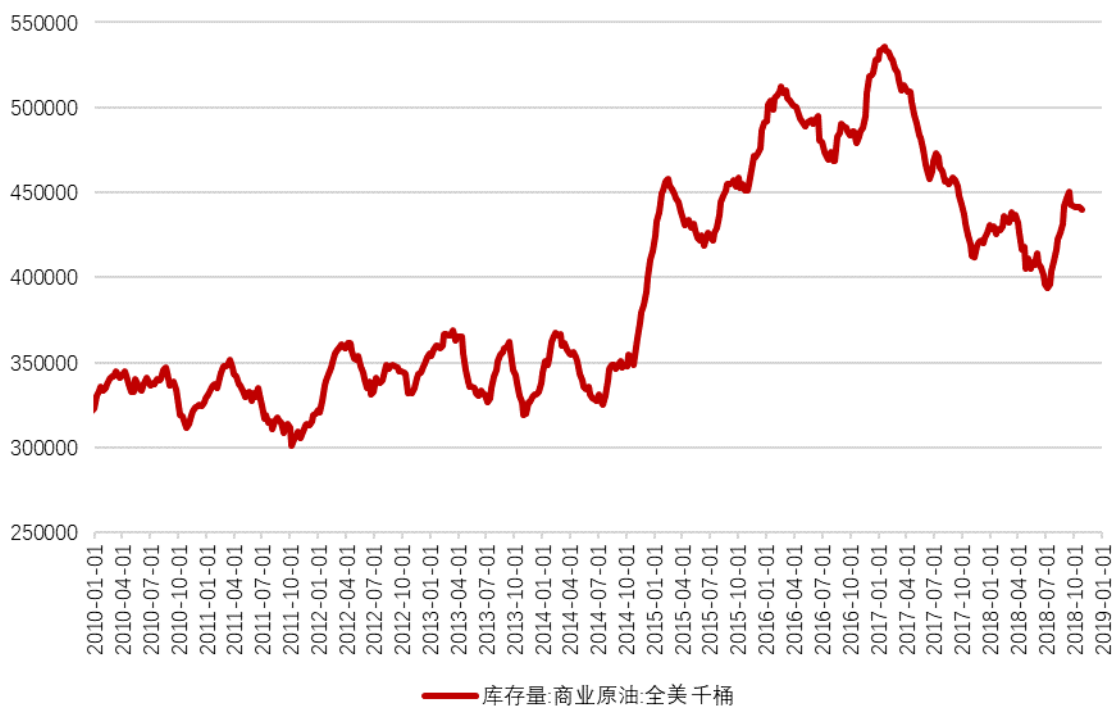
图表 8: 美国原油产量



来源：Wind、中泰证券研究所

■ 美国商业原油库存：2月1日美国商业原油库存为44720.7万桶，较之前一周增加126.3万桶。

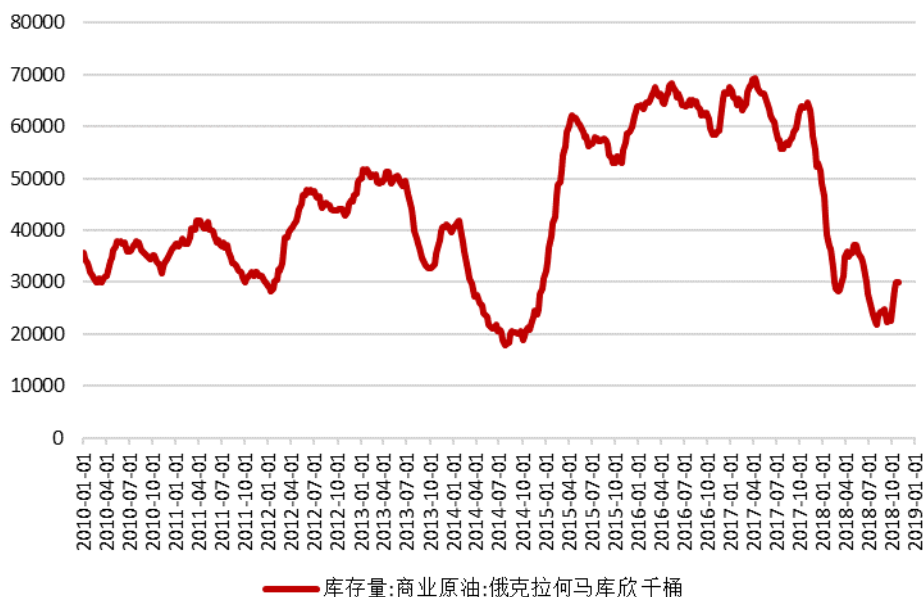
图表 9: 美国商业原油库存



来源：Wind、中泰证券研究所

■ 美国库欣地区原油库存：2月1日美国库欣地区原油库存为4262.5万桶，较之前一周增加144.1万桶。

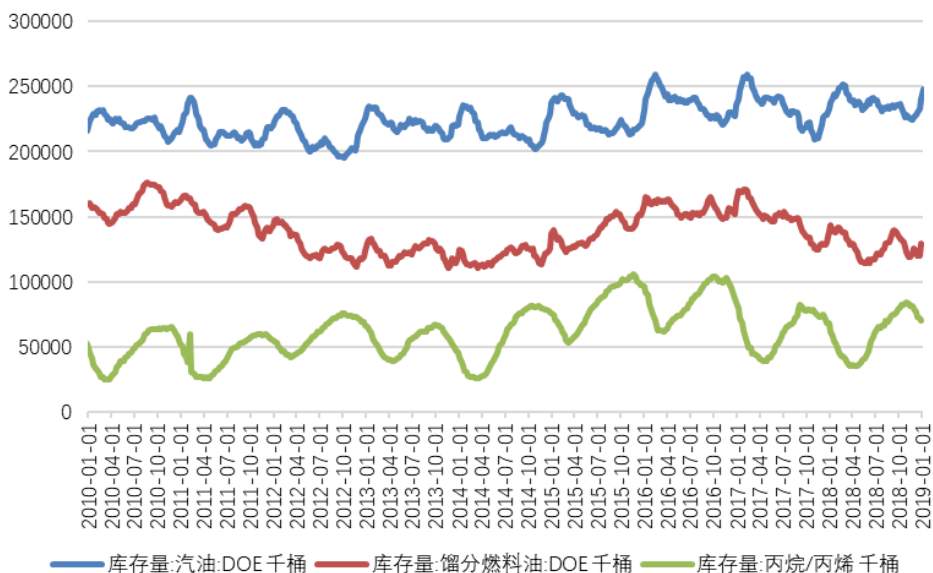
图表 10: 美国库欣地区商业原油库存



来源: Wind、中泰证券研究所

- 美国汽油、馏分油和丙烷/丙烯库存: 2月1日美国汽油库存为 25789.3 万桶, 较之前一周增加 51.3 万桶; 2月1日美国馏分油库存为 13901.3 万桶, 较之前一周减少了 225.7 万桶; 2月1日美国丙烷/丙烯库存为 5751.7 万桶, 较之前一周减少了 263.6 万桶。

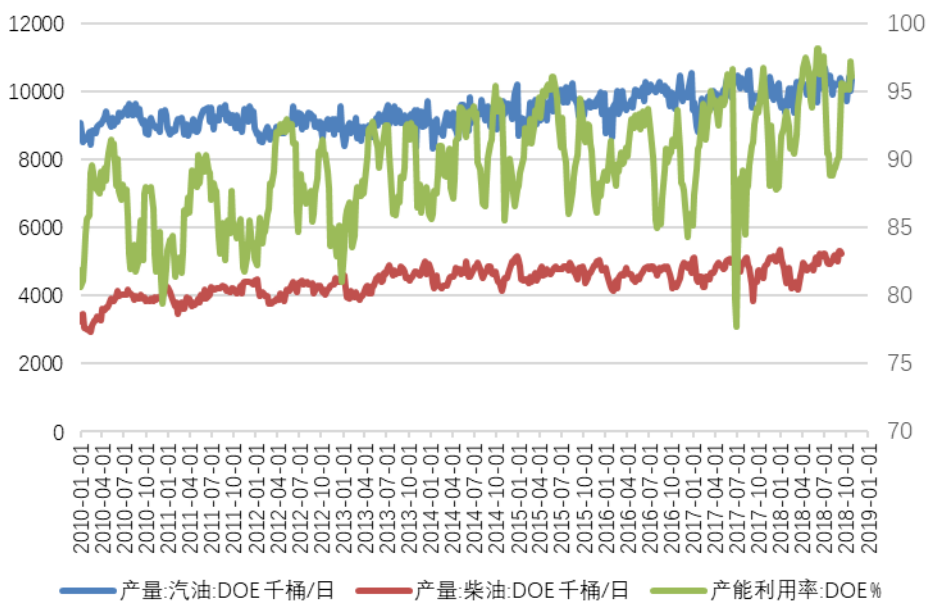
图表 11: 美国汽油、馏分油和丙烷/丙烯库存



来源: Wind、中泰证券研究所

- 美国汽油和柴油产量及炼厂开工率: 2月1日美国汽油产量 990.4 万桶/天, 与之前一周持平; 2月1日美国柴油产量为 480.3 万桶/天, 与之前一周持平; 2月1日美国产能利用率为 90%, 与之前一周持平。

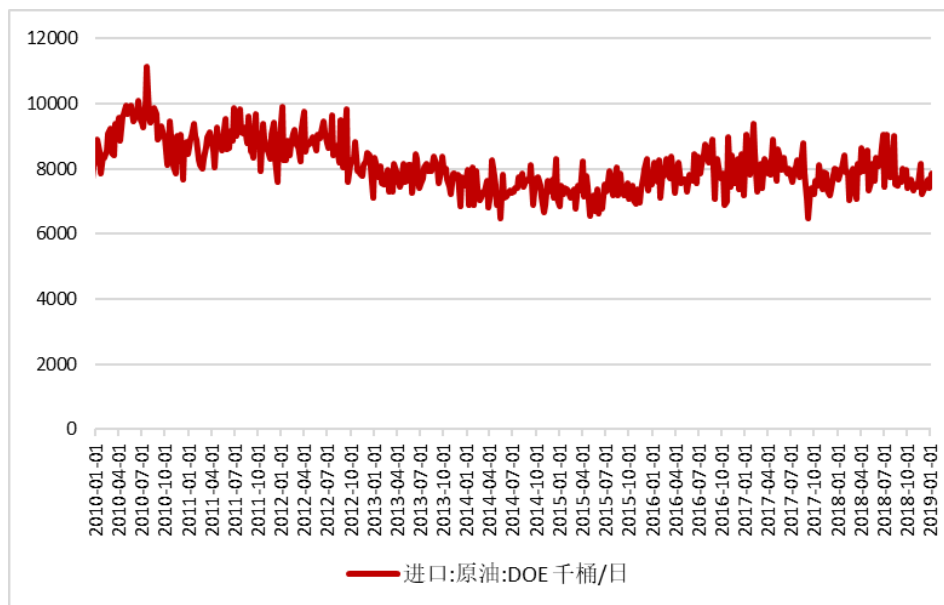
图表 12: 美国汽油和柴油产量及炼厂开工率



来源：Wind、中泰证券研究所

- 美国原油进口量：2月1日美国原油进口量为708.3万桶/天，与之前一周持平。

图表 13：美国汽油和柴油产量及炼厂开工率

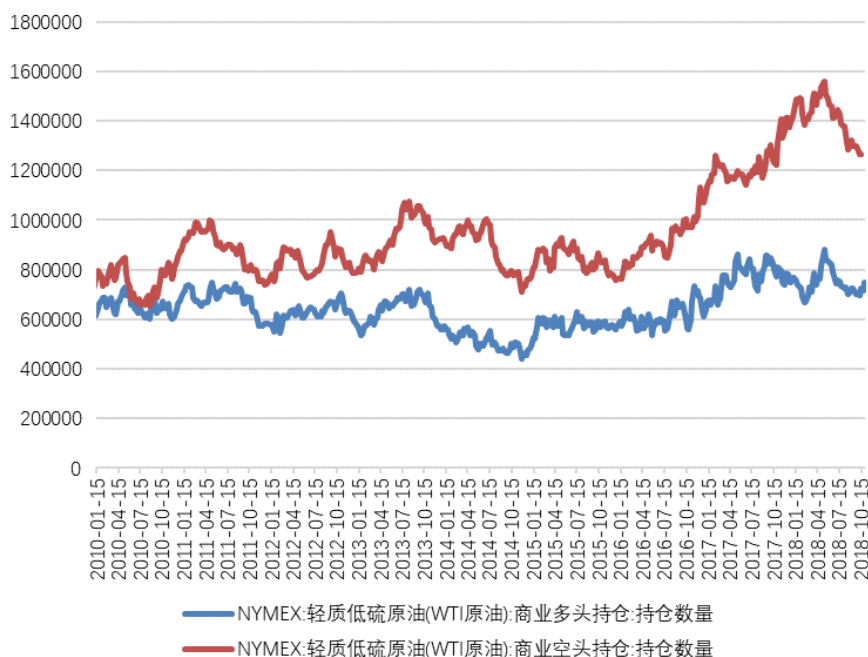


来源：Wind、中泰证券研究所

原油期货持仓情况

- 12月18日NYMEX轻质低硫原油(WTI原油)的商业多头持仓数量为820153份，较之前一周增加2.37%；12月18日NYMEX轻质低硫原油(WTI原油)的非商业多头持仓数量为502715份，较之前一周减少0.37%。

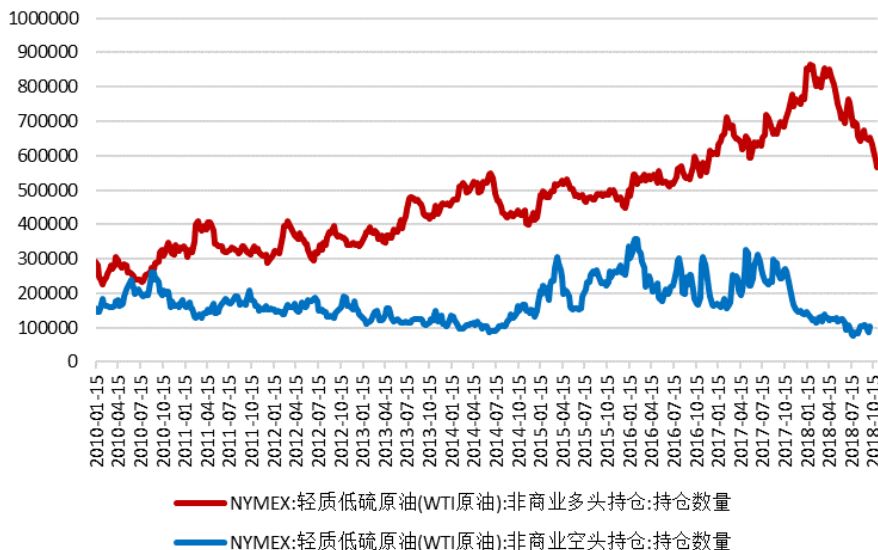
图表 14：商业多空头持仓



来源: Wind、中泰证券研究所

- 12月18日 NYMEX 轻质低硫原油(WTI 原油)的商业空头持仓数量为 1154438 份,较之前一周上涨 1.97%;12月18日 NYMEX 轻质低硫原油(WTI 原油)的非商业空头持仓数量为 193107 份,较之前一周降低 1.01%。

图表 15: 非商业多空头持仓



来源: Wind、中泰证券研究所

石化产品价格与价差

石化产品价格

- 上周石化产品价格涨幅前五: 甲醇(CFR 东南亚)上涨 3.1%; MX (FOB 韩国) 上涨 2.3%; 环氧乙烷(燕山石化)上涨 1.3%; BRENT 原油(现货)(布伦特) 上涨 1.1%, 美元指数上涨 1.1%。价格跌幅前四: NYMEX 天然气(期货连续收盘价), 下跌 4.2%; WTI 原油(期货), 下跌 2.3%; WTI 原油(现货), 下

跌 1.3% ; BRENT 原油 (期货), 下跌 0.1%。

图表 16: NYMEX 天然气价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 石脑油价格



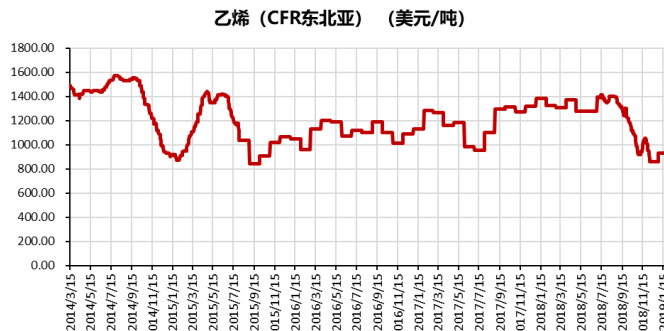
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 丙烯价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 乙烯价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: PX 价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: PTA 价格



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 22: 涤纶 POY 价格

图表 23: 聚酯切片价格

涤纶POY (CCFEI) (元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

聚酯切片 (CCFEI) (元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

石化产品价差

上周石化产品价差涨幅第一:PX-石脑油(国外)上涨 0.5%;价格跌幅第一:PX-MX 下跌 2.8%。

图表 24: 乙烯价差

乙烯-石脑油 (美元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 25: 丙烯价差

丙烯-石脑油 (美元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: PX-石脑油价差

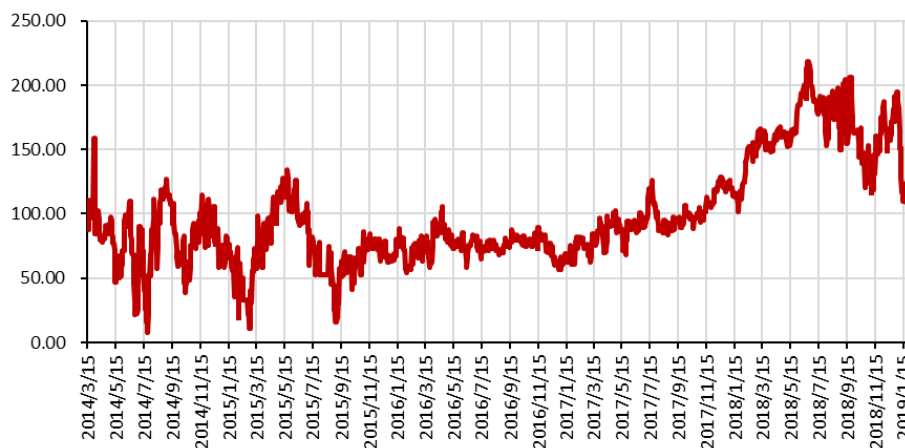
PX-石脑油 (国内) (元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

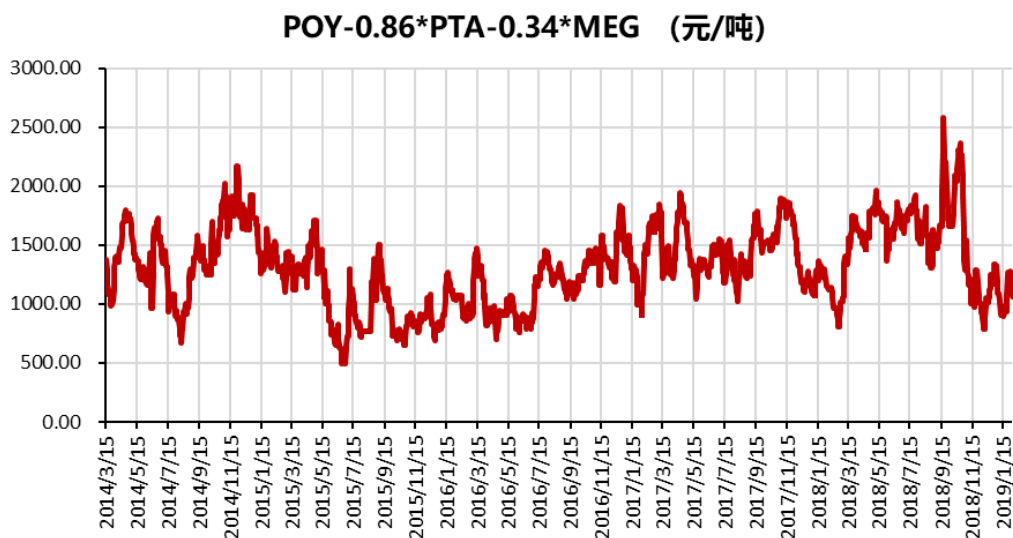
图表 27: PTA 价差

PTA-0.66*PX (国外) (美元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 28: 涤纶长丝价差



来源: Wind、中泰证券研究所

投资建议

重点关注天然气产业链投资机会（广汇能源、中油工程、新奥股份）

- **国家能源安全，政策要求三桶油扩大资本开支，重点关注油气产业链投资机会。**9月5日，国务院发布《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，旨在加快天然气产供储销体系建设。为应对天然气的需求高增，我们预计相应的天然气“保供”政策后续仍会出台。主要解读如下：
 - （1）加大国内勘探开发力度。根据意见第三条，力争到2020年，国内产量达2000亿立方米，17-20复合增速高达11%，而当前我国产量增速仅为5.5%，增速远低于规划产量增速。我们预计国内将加大勘探开发力度，加大企业资本开支，利好上游和设备公司。
 - （2）“保供”政策出台印证供需缺口仍存。根据我们测算，18-19年采暖季供需缺口达95亿立方米，缺口最大是12月份。当前产量增速远低于规划产量增速，加大国内天然气产量侧面印证天然气供给不足，我们预计今年采暖季仍可能出现“气荒”。
 - （3）多元化保供将带动基础建设加速。主要分为健全海外供应体系和构建多层次储备体系。其中要求供气企业到2020年形成不低于其年合同销售量10%的储气能力和城镇燃气企业到2020年形成不低于其年用气量5%的储气能力。我们预计政策指引下，LNG的进口量将进一步增加，同时储气库、管道运输等基础建设有望加速。
- **油气板块投资建议：我们建议关注广汇能源、中油工程、新奥股份。**

持续看好民营大炼化（恒力股份、桐昆股份、荣盛石化）

- 当前油价水平下，炼化景气度高企。自2014年起炼化景气度逐步攀升，乙烯裂解价差是炼化景气度的关键指标。油价在80美元/桶以下是炼化

企业盈利最好的阶段，炼化企业将在这个时期完成资产负债表和估值的双重修复。

- 民营大炼化将塑造千亿市值行业龙头，看好聚酯产业链。据我们预计，2018 年底之后将迎来几大民营炼化投产高峰，此轮民营炼化扩产具备独一无二的优势：
- 1) 技术先进、规模大、成本低、竞争力极强。据石油与化工园区网数据显示，荣盛石化和桐昆股份参股的浙江石化炼化项目一期和二期均为 2000 万吨产能，恒力集团在大连长兴岛的炼化项目也是 2000 万吨规模，恒逸在文莱规划的炼化项目一期和二期分别为 800 万吨和 1400 万吨，合计 2200 万吨。这些炼化装置的规模均是世界一流的，目前全球 2000 万吨炼化规模的企业仅有 20 余家，国内仅有中石化的镇海炼化（2300 万吨）和中石油的大连石化（2050 万吨），民营大炼化将跻身全球最具竞争力的炼化企业行列，并且由于采用了最先进的生产工艺和更加合理的产品方案，盈利能力胜过已有产能。
- 2) 产品结构更加合理。民营大炼化的核心产品的对二甲苯（PX），目前我国 PX 对外依赖度达到 59%，2017 年进口量为 1444 万吨，目前在我国整个聚酯产业链中，PX 最为短缺，长期受制于人（韩国、日本、新加坡等），产业链盈利很大一部分被海外截留。浙江石化一期 PX400 万吨，恒力炼化 PX450 万吨，恒逸文莱炼化 PX150 万吨，他们投产之后将有效降低我国 PX 对外依赖度，并将整个产业链的利润点均掌握在自己手中。与国内炼化企业相比，这几个民营大炼化尽量降低成品油的产量，增加具备高附加值的化工品的产量，从而可以有效规避成品油过剩带来的威胁，保证项目盈利能力。
- 3) 实现真正的一体化配套，掌握全产业链利润。这几个民营大炼化将进一步提升我国聚酯行业龙头的全球竞争能力，实现“原油—PX—PTA—聚酯”的一体化布局。荣盛和恒逸目前具备强大的中游 PTA 能力，因此他们在积极布局上游炼化和下游聚酯长丝的能力；桐昆具备独一无二的下游长丝产能，因此正在努力补齐上游 PX 和中游 PTA 的能力。

持续看好煤化工板块（华鲁恒升、华谊集团）

- 当前油价处于中油价时代。在中油价时代下，煤化工竞争优势仍比较明显。我们建议持续关注优质煤化工龙头，推荐华鲁恒升、华谊集团等。
- 华鲁恒升（600426）：抓住煤化工黄金时期下的龙头溢价。
- 煤化工黄金时期已至，龙头有望充分受益。公司作为煤化工一体化平台，是我国优质煤化工龙头企业，拥有 250 万吨尿素（100 万吨二季度投产）、16 万吨己二酸、50 万吨醋酸、5 万吨乙二醇、25 万吨 DMF 和 170 万吨甲醇等产能。以乙二醇为例，在原油价格 50~60 美元/桶区间，我国煤制乙二醇与石脑油路线相比已经具备竞争力。
- 醋酸高盈利时期，持续看好三年长牛周期。（1）供给端几乎无弹性：行业新增产能有限，装置检修常态化。2018 年全球新增产能仅有 10 万吨，我国产能增速仅 1.2%，且大规模规划产能投放多在 2020 年左右；此外，行业装置停车较为普遍，行业装置停车检修常态化造成行业开工率向上弹性有限。（2）需求端景气度向上：内需向好，出口高增。内需持续向

好，预计醋酸行业 2018 年需求整体增速达 5.1%，其中预计 PTA 将贡献醋酸的主要需求增量。出口有望超预期，2018 年 1 季度我国醋酸出口量达 12.7 万吨，同比增长 157.8%，在海外装置检修常态化之下，预计今年出口有望持续增长。(3) 库存端历史低位：当前库存处于历史低位。由于醋酸行业供需格局优异，我们判断醋酸景气周期有望维持至 2020 年。

- **乙二醇投产将带来巨大业绩增量。**我国乙二醇需求严重依赖进口，随着人民币贬值导致进口价格上涨，且聚酯产业链高景气带动乙二醇需求高增，乙二醇价格中枢持续上移。公司现有乙二醇产能 5 万吨，依托多年在乙二醇生产积累经验，预计于 2018 年三季度新增 50 万吨乙二醇产能。公司依托现有煤化工平台，成本优势明显，完全投产后吨成本有望低至 3500 元/吨。根据卓创资讯，2017H1、2017H2 和 2018H1 乙二醇均价（华东宁波，含税价）分别为 6866 元/吨、7414 元/吨和 7607 元/吨，价格处于上行趋势。我们预计未来油价将趋于震荡上行，考虑油价上行带来煤制乙二醇经济性提升和助推乙二醇价格上涨，公司业绩弹性巨大。
- **风险提示事件：**产品价格大幅下行的风险、项目投产不达预期的风险、煤化工景气下滑的风险。

风险提示

- 下游需求萎靡的风险；
- 地缘政治冲突的风险；
- 商品价格下行的风险；
- 项目建设不达预期的风险。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

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；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（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。