

农药行业重大事项点评

美国草甘膦致癌事件升级，越南禁止进口，草铵膦或将大幅受益

推荐（维持）

事项:

- 2019年3月27日，美国联邦法院二审裁定孟山都对Edwin Hardeman罹患癌症负有责任，并被勒令赔偿8,000万美元。这是美国联邦法院认定草甘膦致癌的首例案件。受此案影响，越南农业和农村发展部宣布禁止所有含有草甘膦的除草剂产品的进口和贸易，并且将在不久的将来彻底禁止草甘膦在越南使用。

评论:

- 草甘膦致癌案件快速发酵，越南已禁止草甘膦进口。**美国联邦法院首次裁定草甘膦是导致Hardeman致癌的重要因素，该案件引起了国际社会的关注，对Roundup潜在的健康危害提出了新的疑问，并对孟山都“未能警告致癌风险”的行为提出质疑。受Hardeman案件影响，洛杉矶县监管委员会3月19日宣布禁止在县内使用Roundup；越南农业和农村发展部于3月24日宣布即日起禁止所有含有草甘膦的除草剂产品的进口和贸易，并且将在不久的将来彻底禁止草甘膦在越南使用。根据Phillips McDougall数据，2016年越南草甘膦市场规模为2145万美元，全球占比0.49%，折百用量约3000吨。美国草甘膦致癌案件可能会进一步引发各国/地区对使用草甘膦态度的转变。
- 草铵膦料是最受益品种，草甘膦替代空间远期达29万吨。**草铵膦是基于天然产物的除草剂，相较于草甘膦等化学农药，具有环境和谐、较好的社会认可度等优势，目前无致癌争议。草铵膦作为第二大灭生性除草剂，相较其他灭生性除草剂草甘膦（见效相对较慢、杂草耐药性严重）、百草枯（剧毒）、敌草快（除草谱窄），使用效果更优更安全，是替代草甘膦的最优品种。根据我们测算，若越南草甘膦市场全部被草铵膦替代，则将新增草铵膦原药需求约1300吨；而全球草甘膦替代空间约29万吨，草铵膦成长空间巨大。
- 重点关注全球草铵膦龙头企业：利尔化学。**（1）公司目前绵阳草铵膦产能7000吨/年，广安1万吨/年新产能投产后，将成为全球最大的草铵膦供应商。公司18年设立荆州三才堂，加强三氯化磷、亚磷酸三乙酯等草铵膦原材料管控能力；调整氟环唑建设进度、全力推进1.5wt/a MDP、含磷阻燃剂等项目建设，决定集中生产MDP及后续中间体并供给绵阳基地，若MDP建成投产，公司草铵膦单位成本将降低近2w/t，成本优势显著。（2）公司积极开拓海外市场，在澳大利亚和欧盟实现规模化生产、于加拿大取得自主登记、在缅甸实现首单销售，制剂自主配方也成功出口，公司海外市场实现新的突破。（3）公司持续进行产品工艺技术优化，及开发L-草铵膦、唑啉草酯、康宽等新产品，储备新的利润增长点。
- 投资建议:**我们预计利尔化学19-21年净利润分别为6.7/8.3/9.4亿元，对应EPS分别为1.29/1.58/1.80元，目前股价对应PE分别为12/10/9倍，维持“推荐”评级。
- 风险提示:**草铵膦价格大幅下滑；草铵膦推广不及预期；项目建设及投产不及预期；环保风险。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
利尔化学	15.40	1.29	1.58	1.80	12	10	9	3	推荐

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为2019年03月28日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 冯自力

电话: 021-20572674

邮箱: fengzili@hcyjs.com

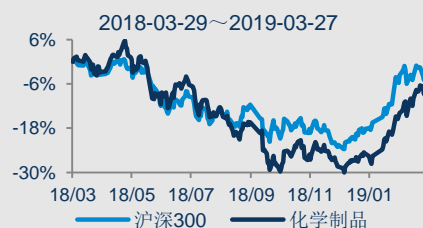
执业编号: S0360518040002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	200	5.56
总市值(亿元)	14,887.69	2.44
流通市值(亿元)	10,440.07	2.36

相对指数表现

	%	1M	6M	12M
绝对表现		11.06	18.09	-2.41
相对表现		9.3	8.11	1.93



相关研究报告

《草铵膦：非选择性除草剂中的小巨人》

2018-11-01

目录

一、草甘膦致癌案件快速发酵，越南已禁止草甘膦进口	4
二、草铵膦是最受益品种，草甘膦替代空间远期达 29 万吨.....	6
三、重点关注全球草铵膦龙头企业：利尔化学.....	7

图表目录

图表 1 各国/地区对草甘膦禁用/限用情况.....	4
图表 2 性质比较:草甘膦 VS 百草枯、草铵膦、敌草快.....	6
图表 3 成本及使用量比较:草甘膦 VS 百草枯、草铵膦、敌草快.....	7
图表 4 替代全部草甘膦, 草铵膦远期空间 (万吨, 部分国家)	7

一、草甘膦致癌案件快速发酵，越南已禁止草甘膦进口

孟山都对加州男子的癌症负有责任，这是美国联邦法院认定草甘膦致癌的首例案件。加州男子 Edwin Hardeman 起诉去年被拜耳收购的孟山都，称孟山都的除草剂产品 Roundup 是引起其癌症的罪魁祸首。案件的第一阶段于上周二（3月19日）结束，陪审团裁定 Roundup 是造成 Hardeman 非霍奇金氏淋巴瘤的“重要因素”；第二阶段于本周三（3月27日）结束，判决结果称孟山都需对其 Roundup 产品造成的癌症风险负责，并被勒令赔偿 8,000 万美元。这是美国联邦法院的首例类似案件，该案件引起了国际社会的关注，对 Roundup 潜在的健康危害提出了新的疑问，并对孟山都“未能警告致癌风险”的行为提出质疑。

孟山都面临众多 Roundup 致癌的指控，草甘膦使用或将受到重大影响。Hardeman 案件只是一万多起孟山都 Roundup 诉讼中的第二起。此前，2018 年 8 月的另一个案件中，加利福尼亚州高级法院陪审团裁定孟山都对一所学校的地面管理员 Dewayne Johnson 罹患癌症负有责任，孟山都最初被命令向其支付 2.89 亿美元，之后赔偿金减少到 7850 万美元，Johnson 案是首例进行审判的 Roundup 癌症诉讼。这两起裁定草甘膦致癌的案件可能会影响未来的诉讼和潜在的解决方案，草甘膦使用将可能遭遇重大影响。

美国众多州/县及越南已采取明确限用/禁用草甘膦措施，影响范围或扩大。受 Hardeman 案件第一阶段的判决信息认定草甘膦与癌症相关的影响（未等到第二阶段裁定结束），洛杉矶县监管委员会（Los Angeles County Board of Supervisors）于 3 月 19 日宣布禁止在县内使用 Roundup，理由是需要对其潜在的健康和环境影响进行更多研究。据美国 The Hill 报道，包括加利福尼亚州、马里兰州、马赛诸塞州等二十多个州的超过 50 个城市和县已禁止在公园、游乐场、校园甚至任何土地上使用草甘膦，全球包括在内的多个国家/地区已对草甘膦实施彻底禁令、施加限制或已发布有意禁止或限制的声明。越南农业和农村发展部的植物保护部门（PPD）也于 3 月 24 日宣布即日起禁止所有含有草甘膦的除草剂产品的进口和贸易，并且将在不久的将来彻底禁止草甘膦在越南使用。越南植物保护部门也已致函组织和个人停止签订新的进口合同，称此举是为了确保人类健康的安全、保护环境和生态系统。根据 Phillips McDougall 数据，2016 年草甘膦全球规模 44.08 亿美元（农用），其中越南市场规模 2145 万美元，占比 0.49%，折百用量约 3000 吨。美国两起草甘膦致癌案件可能会进一步引发各国/地区对使用草甘膦态度的转变，建议重点关注巴西、美国、阿根廷、中国、泰国、澳大利亚、印度、加拿大、乌拉圭、巴拉圭等地（使用量万吨级以上）草甘膦使用变化情况。

图表 1 各国/地区对草甘膦禁用/限用情况

国家/地区	禁用/限用情况	发布日期
阿根廷	400 多个城镇已通过限制草甘膦使用的措施	
澳大利亚	许多城市和学区目前正在测试替代除草剂，以减少或消除草甘膦的使用	
比利时	禁止向非专业使用者销售广谱除草剂(例如草甘膦)	2018 年 10 月 6 日
百慕大	暂停使用草甘膦除草剂。2017 年，政府放宽了对草甘膦的禁令，允许环境和自然资源部进口限定浓度的草甘膦	2015 年 5 月 13 日
巴西	2018 年 8 月，一名联邦法官裁定，含有草甘膦的新产品无法在该国注册。有关草甘膦的现行法规也暂停。在 2018 年 9 月，一家巴西法院推翻了联邦法官的裁决	2018 年 8 月
加拿大	10 个省中有 8 个省对使用非必需农药（包括草甘膦）进行某种形式的限制。	
哥伦比亚	2015 年禁止使用草甘膦来销毁非法种植可卡因的植物。但在 2017 年 1 月，重新开始古柯草甘膦熏蒸计划	2015 年
捷克共和国	2019 年开始限制草甘膦的使用	2019 年
丹麦	禁止在所有芽后作物上使用草甘膦	2018 年 7 月 1 日
萨尔瓦多	禁用草甘膦	2013 年 10 月 8 日

国家/地区	禁用/限用情况	发布日期
英格兰	包括布莱顿、弗伦瑟姆、哈默史密斯和富勒姆、布里斯托尔、格拉斯顿伯里、弗罗姆、埃雷纳什、北萨默塞特、刘易斯和韦德布里奇在内的一些城镇也投票决定对包括草甘膦在内的杀虫剂和除草剂实施限制；克罗伊登伦敦自治市于2018年底宣布将停止使用草甘膦进行地面维护。	
德国	计划批准杀虫剂批准的新条件，并将寻求使用基于草甘膦的除草剂的终止日期	2018年11月6日
印度	2018年10月，旁遮普省政府禁止在该州出售草甘膦；2019年2月，印度喀拉拉邦颁布了禁止销售，分销和使用草甘膦的禁令	2018年10月；2019年2月
意大利	2016年，意大利政府禁止使用草甘膦作为收获前处理，并限制在公众经常光顾的地区使用草甘膦	2016年10月12日
马耳他	禁止使用草甘膦	2016年7月21日
荷兰	禁止草甘膦的所有非商业用途	2014年末
新西兰	奥克兰和基督城的城市通过了决议，以减少公共场所杂草和害虫控制的化学品使用量	
葡萄牙	禁止在所有公共场所使用草甘膦	
西班牙	巴塞罗那，马德里，萨拉戈萨地区的环境组织联盟决定禁止使用草甘膦	2016年3月29日
越南	禁止所有含有草甘膦的除草剂产品的进口和贸易	2019年3月23日
美国加利福尼亚州	阿克塔、贝尔维迪尔、伯克利、科尔特马德拉、戴维斯、米尔谷、奥克兰、帕洛阿尔托、圣安塞尔莫通过减少制农药使用的法令；戴维斯、欧文市、洛迪、里士满、旧金山、圣罗莎、索诺玛、千橡市、伍德兰、长滩禁止在学校、公园、娱乐场等公共设施使用草甘膦；贝尼西亚、里士满、圣洛伦佐谷、洛杉矶县禁用草甘膦	
美国科罗拉多州	博尔德禁止城市公园使用草甘膦	
美国康涅狄格州	包括布兰福德、柴郡、格兰比、埃塞克斯、格林威治、曼彻斯特、普莱恩维尔、罗克斯伯里、沃特敦和伍德布里奇都对草甘膦的使用采取了禁令或限制措施	
美国佛罗里达州	州水域的任何地方禁用草甘膦；斯图尔特市禁用草甘膦	
美国伊利诺伊州	芝加哥、埃文斯顿禁止在公共设施使用草甘膦	
美国爱荷华州	迪比克禁止在公园使用草甘膦	
美国堪萨斯州	劳伦斯、威奇托通过减少制农药使用的法令	
美国马里兰州	格林贝尔特、蒙哥马利县、海兹维尔、塔科马帕克禁止在公共财产上使用有毒农药	
美国缅因州	数十个城镇已经通过了限制或禁止杀虫剂和除草剂的地方法令	
美国马萨诸塞州	伊斯特姆禁用剧毒农药；韦尔斯利禁止在公共设施使用草甘膦；沃里克禁用草甘膦	
美国明尼苏达州	明尼阿波利斯公园禁用草甘膦	
美国内华达州	里诺市启动无农药试点计划	
美国新罕布什尔州	朴茨茅斯禁止在公共财产上使用有毒农药，	
美国纽约州	新帕尔茨城市土地禁用有毒农药；罗克兰县制定无毒农药计划；彻斯特县制定无农药公园法	
美国北卡罗莱纳州	卡尔伯罗禁用草甘膦	

国家/地区	禁用/限用情况	发布日期
俄亥俄州	南欧几里德禁止在公共场所使用有毒农药	
美国俄勒冈州	波特兰市公共设施禁用草甘膦	
美国德克萨斯州	奥斯汀市禁用草甘膦	
美国弗吉尼亚州	夏洛茨维尔公共设施禁用草甘膦	
美国华盛顿州	瑟斯顿县限制在公共财产上使用有毒农药	

资料来源：华创证券整理

二、草铵膦料是最受益品种，草甘膦替代空间远期达 29 万吨

草铵膦无致癌争议，使用效果优于草甘膦。草铵膦是基于天然产物的除草剂，相较于草甘膦等化学农药，具有环境和谐、较好的社会认可度等优势，目前无致癌争议。草铵膦是第二大灭生性除草剂，相较其他灭生性除草剂草甘膦（见效相对较慢、杂草耐药性严重）、百草枯（剧毒）、敌草快（除草谱窄），使用效果更优更安全，是替代草甘膦的最优品种。由于草甘膦抗性问题的日益严重，草铵膦作为草甘膦的替代/复配成分需求不断增长。

图表 2 性质比较:草甘膦 VS 百草枯、草铵膦、敌草快

	草甘膦	百草枯	草铵膦	敌草快
发明者	孟山都	ICI (先正达)	赫斯特 (拜耳)	ICI (先正达)
上市时间	1974 年	1962 年	1986 年	1958 年
作用机理	抑制烯醇丙酮基莽草素磷酸合成酶，蛋白质合成受阻	产生过氧化物，脂膜破坏，抑制光合作用	积铵触杀，抑制谷氨酰胺合成	产生过氧化物，脂膜破坏，抑制光合作用
农药性质	内吸传导灭生	触杀灭生	半内吸或内吸很弱无传导的触杀灭生	触杀灭生
对人畜安全性	有致癌争议	剧毒	无致癌争议	无致癌争议
见效时间	7-10 天见效	4-6 小时	3 天	1 天内，慢于百草枯
作用部位	若药液飘移，会杀灭作物、作物绝收	如果不喷洒在作物的绿色茎叶上，药液仅沾染棕色木质化的树皮、树枝，对作物、树木无伤害	只在接触部位产生药斑，对作物生长没有影响	如果不喷洒在作物的绿色茎叶上，药液仅沾染棕色木质化的树皮、树枝，对作物、树木无伤害
残留问题	药后 20-30 天才可播种移栽	与土钝化，无残留	1-4 天即可播种移栽	与土钝化，无残留
局限性	一般不能用于浅根或根系暴露在外的作物，抗性杂草增多	对杂草有特效	对杂草有特效	对禾本科防效差、返青快，除草谱窄

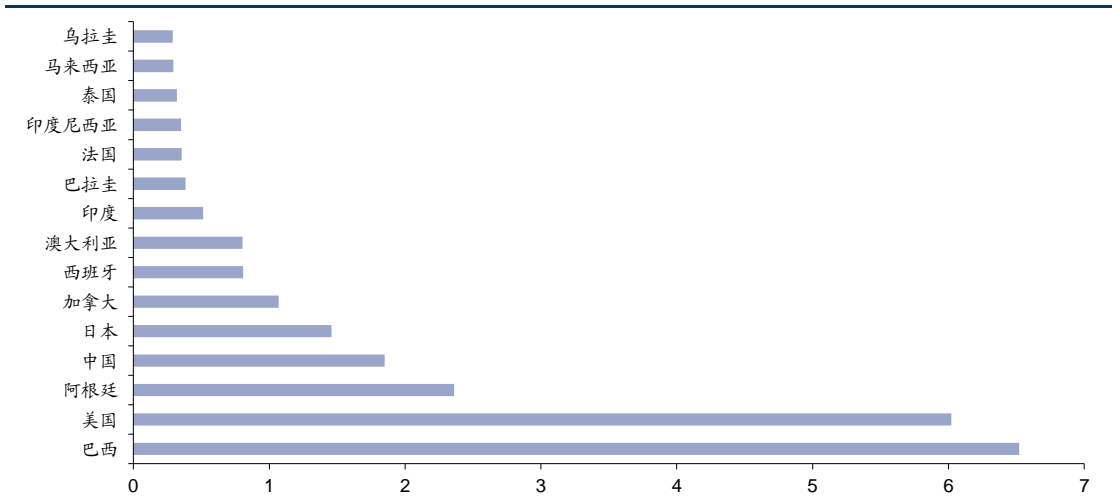
资料来源：华创证券整理

越南有望新增 1300 吨草铵膦需求空间，全球远期空间将达 29 万吨。每亩有效成分平均用量草甘膦：草铵膦≈2.3:1，若假设越南草甘膦市场全部被草铵膦替代，则将新增草铵膦原药需求约 1300 吨。根据 Phillips McDougall 统计，2016 年全球草甘膦需求 67.26 万吨，换算成草铵膦约为 29 万吨，草铵膦成长空间巨大。

图表 3 成本及使用量比较:草甘膦 VS 百草枯、草铵膦、敌草快

产品	制剂类型	制剂用量/ (每亩)	制剂价格 (元/瓶)	亩成本 (元/亩)	平均亩成本 (元/亩)	每亩有效成分 用量(克)	每亩有效成分 平均用量(克)
草甘膦	41%异丙铵盐	183-365 克	3.9-4.2 (200 克/瓶)	3.6-7.7	5.6	64.1-127.9	96.0
百草枯	20%水剂	100-200 ml	1.5-2.2 (100 克/瓶)	1.6-4.8	3.2	18.5-37.0	27.8
草铵膦	20%水剂	150-300 ml	12.0-15.7 (200 克/瓶)	9.7-25.4	17.6	27.8-55.6	41.7
敌草快	20%水剂	150-200 ml	6.0-8.0 (100g/瓶)	9.7-17.3	13.5	27.8-37.0	32.4

资料来源: 华创证券整理

图表 4 替代全部草甘膦, 草铵膦远期空间 (万吨, 部分国家)


资料来源: 华创证券测算

三、重点关注全球草铵膦龙头企业: 利尔化学

草铵膦+氯代吡啶双龙头。公司是中国工程物理研究院控制的军转民高新技术企业, 拥有四川绵阳(本部)、四川广安(广安利尔)、江苏南通(江苏快达)、湖南岳阳(比德生化)四个原药生产基地, 主要产品包括草铵膦、氯代吡啶类除草剂、氟环唑等。2017年底, 公司通过技改将绵阳基地草铵膦产能提升至700吨/月(年化7,000吨)。广安基地1万吨/年草铵膦产能建设正全力推进中(投资进度已达100%, 预计19年10月达到预定可使用状态), 部分产能已处于试生产状态, 投产后公司将成为全球草铵膦最大供应商, 龙头地位确立。公司是全球范围内继美国陶氏益农之后第二家全面掌握氟基吡啶氯化工业化关键技术的企业, 目前绵阳基地是国内最大的氯代吡啶类除草剂系列农药产品研发及生产基地, 现有主要的氯代吡啶类除草剂包括毕克草1,800吨、毒莠定3,000吨、氟草烟500吨、绿草定1,500吨, 其中毕克草和毒莠定原药产销量居全国第一、全球第二。公司2018全年实现营业收入40.27亿元, 同比+30.60%, 实现归母净利润5.78亿元, 同比+43.75%。

加强原材料管控, 生产成本降低, 夯实草铵膦及氯代吡啶行业龙头地位。(1)公司18年设立荆州三才堂, 加强三氯化磷、亚磷酸三乙酯等草铵膦原材料管控能力; 调整氟环唑建设进度、全力推进1.5wt/a MDP、含磷阻燃剂、L-草铵膦项目建设, 决定集中生产MDP及后续中间体并供给绵阳基地(19年3月建设, 20年6月达产), 若MDP

建成投产，公司草铵膦单位成本将降低近 2w/t，成本优势显著。（2）公司 18 年多次增资鹤壁赛科，加速氯代吡啶类中间体（如 2-甲基吡啶）的建设，公司氯代吡啶类产品产业链进一步完善。

海外市场开拓加速，内部项目储备丰富。（1）公司积极开拓海外市场，在澳大利亚和欧盟实现规模化生产、于加拿大取得自主登记、在缅甸实现首单销售，制剂自主配方也成功出口，公司海外市场实现新的突破。（2）公司研发投入持续增加，主要用于产品工艺技术优化，及开发 L-草铵膦、唑啉草酯、康宽等新产品，为公司未来增加新的利润增长点。

丙炔氟草胺投产增厚业绩。丙炔氟草胺已加入草甘膦抗性管理计划，未来需求前景广阔；目前国内可规模化生产企业很少，公司产能最大。公司广安基地 1kt/a 丙炔氟草胺复产后，可贡献净利润约 1 亿元（以 60 万元/吨含税价格计算）。

盈利预测、估值及投资评级。我们预计公司 19-21 年净利润分别为 6.7/8.3/9.4 亿元，对应 EPS 分别为 1.29/1.58/1.80 元，目前股价对应 PE 分别为 13/10/9 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：草铵膦价格大幅下滑；草铵膦推广不及预期；项目建设及投产不及预期；环保风险。

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	651	562	655	948
应收票据	100	109	144	157
应收账款	793	863	1,139	1,241
预付账款	87	100	135	146
存货	775	894	1,207	1,302
其他流动资产	200	220	291	315
流动资产合计	2,606	2,748	3,571	4,109
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	2,470	2,571	2,894	3,551
在建工程	974	861	513	-207
无形资产	323	317	310	304
其他非流动资产	200	198	198	197
非流动资产合计	3,967	3,947	3,915	3,845
资产合计	6,573	6,695	7,486	7,954
短期借款	184	-38	-261	-483
应付票据	315	363	490	529
应付账款	502	579	782	844
预收款项	130	142	188	204
其他应付款	135	135	135	135
一年内到期的非流动负债	240	240	240	240
其他流动负债	252	370	532	655
流动负债合计	1,758	1,791	2,106	2,124
长期借款	364.00	362.00	360.00	359.00
应付债券	651.00	651.00	651.00	651.00
其他非流动负债	114	113	114	113
非流动负债合计	1,129	1,126	1,125	1,123
负债合计	2,887	2,917	3,231	3,247
归属母公司所有者权益	3,157	3,151	3,507	3,822
少数股东权益	528	627	748	885
所有者权益合计	3,686	3,778	4,255	4,707
负债和股东权益	6,573	6,695	7,486	7,954

现金流量表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	417	1,022	939	1,321
现金收益	1,095	1,109	1,288	1,448
存货影响	-209	-119	-313	-95
经营性应收影响	-239	-93	-346	-125
经营性应付影响	361	138	376	117
其他影响	-591	-13	-65	-24
投资活动现金流	-906	-280	-280	-280
资本支出	-1,568	-281	-281	-280
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	662	1	1	0
融资活动现金流	747	-831	-566	-748
借款增加	663	-224	-224	-224
财务费用	-59	-570	-719	-820
股东融资	0	0	0	0
其他长期负债变化	143	-37	377	296

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	4,027	4,420	5,832	6,353
营业成本	2,695	3,108	4,198	4,527
营业税金及附加	15	17	22	24
销售费用	117	128	169	184
管理费用	245	269	355	387
财务费用	16	36	27	18
资产减值损失	7	0	0	0
公允价值变动收益	-12	0	0	0
投资收益	-2	0	1	1
其他收益	15	0	0	0
营业利润	933	862	1,062	1,214
营业外收入	12	15	14	11
营业外支出	36	17	20	22
利润总额	909	860	1,056	1,203
所得税	92	87	107	122
净利润	817	773	949	1,081
少数股东损益	239	99	121	138
归属母公司净利润	578	674	828	943
NOPLAT	832	805	973	1,097
EPS(摊薄)(元)	1.10	1.29	1.58	1.80

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	30.6%	9.8%	32.0%	8.9%
EBIT 增长率	70.4%	-3.2%	20.9%	12.7%
归母净利润增长率	43.7%	16.7%	22.8%	13.9%
获利能力				
毛利率	33.1%	29.7%	28.0%	28.7%
净利率	20.3%	17.5%	16.3%	17.0%
ROE	20.2%	17.8%	19.5%	20.0%
ROIC	17.5%	16.6%	18.8%	20.0%
偿债能力				
资产负债率	43.9%	43.6%	43.2%	40.8%
债务权益比	42.1%	35.2%	26.0%	18.7%
流动比率	148.2%	153.4%	169.6%	193.5%
速动比率	104.2%	103.5%	112.3%	132.2%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8
应收帐款周转天数	65	67	62	67
应付帐款周转天数	63	63	58	65
存货周转天数	90	97	90	100
每股指标(元)				
每股收益	1.10	1.29	1.58	1.80
每股经营现金流	0.80	1.95	1.79	2.52
每股净资产	6.02	6.01	6.69	7.29
估值比率				
P/E	14	12	10	9
P/B	3	3	2	2
EV/EBITDA	15	15	13	11

化工组团队介绍

组长、高级分析师：冯自力

中国科学院管理科学与工程硕士，丹麦奥尔堡大学创新管理硕士（第二学位）。2015年加入华创证券研究所。

助理研究员：贺顺利

中国农业大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄振华

上海财经大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：孟瞳媚

新加坡国立大学理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

本报告涉及股票利尔化学(002258), 根据上市公司公告, 利尔化学独立董事代明华为本公司控股股东华创阳安董事。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500