

化工

关注化工企业安全环保事故影响，继续推荐具有一体化能力的优质精细化工龙头公司

一、**继续推荐精细化工板块龙头公司**：今年化工企业重大安全环保事故频发，江苏响水及最新河南义马气化厂爆炸事故将长远影响国内化工企业供应格局，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头公司及新材料成长股标的。目前时点上选择标的标准如下：1、自身是行业龙头，环保、安全做的好，所在园区不受影响，未来扩张不受影响；2、产业链完整，核心原料、中间体能够自给；3、子行业及上游中间体供给冲击影响大、持续时间长；4、子行业集中度高，龙头企业有绝对话语权，对下游议价能力强，涨价弹性大，下游对涨价不敏感。因此我们建议继续关注【杀菌剂】百傲化学，【维生素】新和成，【添加剂】金禾实业、建研集团、阳谷华泰、利安隆、皇马科技，【染料及中间体】海翔药业、浙江龙盛、闰土股份，【农药】中旗股份、广信股份、利民股份、扬农化工等精细化工子领域。

二、**做时间的朋友，持续看好白马价值股**：变化的是周期景气的位置，不变的是其核心竞争力和成长性，持续看好白马价值股，做时间的朋友。持续跟踪并推荐——【万华化学、扬农化工、华鲁恒升】。石化领域持续看好：C2C3产业链（卫星石化）、民营大炼化（桐昆股份、荣盛石化、恒力股份、恒逸石化、东方盛虹等）。

三、**看好方向性新材料标的**：新能源汽车、半导体、柔性显示是我们团队近几年持续跟踪看好的新材料重点发展方向，看好前瞻布局上述领域的公司伴随行业发展快速成长，其中最核心的逻辑还是进口替代和龙头企业份额的持续增加，重点推荐成长潜力大的弹性品种：

1) 新能源汽车材料：新能源汽车及动力电池持续高增长，看好符合高续航能力、高能量密度要求下的动力电池材料需求放量，重点推荐【道氏技术、国恩股份】。

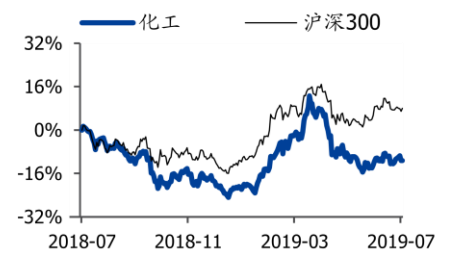
2) 半导体：我们团队持续密切关注长江存储和合肥睿力两大半导体存储器厂设备安装和工艺研发进展，以及中芯国际在高端制程工艺的技术突破。半导体芯片制造产业上游原材料供应电子化学品行业更是直接受益的对象。重点推荐有业绩有估值有成长，具有空间大方向性的【鼎龙股份、至纯科技】；

3) 柔性显示：柔性显示行业快速发展趋势下，上游关键膜材料及有机发光材料进口替代空间大，重点推荐【鼎龙股份、濮阳惠成、强力新材】。

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：黄磷大涨，环保安监严态下看好具备一体化能力并持续成长的龙头》2019-07-14

2、《化工：继续看好具备一体化能力并持续成长的龙头》2019-07-07

3、《化工：环保安全严格态势下继续看好具备一体化能力并持续成长的龙头》2019-06-30



内容目录

上周行情回顾.....	3
本周重点个股及行业热点	3
本周最新子行业信息跟踪	3
风险提示	7

上周行情回顾

上周大盘和创业板均成上涨走势,化工板块则略有下跌。上周上证综指周涨幅为0.79%,创业板指周涨幅为1.15%,化工板块(中信)周涨幅为-0.47%,落后创业板1.62%。化工行业涨跌不一,但大体呈下降态势。石油化工(-0.58)、化学原料(-0.94%)、化学制品(-0.59%)、农用化工(-0.92%)、化学制药(-0.79%)、合成纤维及树脂(0.25%)、煤炭化工(-2.04%)。

A股化工周涨幅前三的个股为晶瑞股份(20.70%)、太化股份(16.90%)、澄星股份(16.40%);

周涨幅居后三位的个股为*ST尤夫(-22.57%)、新化股份(-20.03%)、ST丰山(-18.56%)。

本周重点个股及行业热点

1、7月金股:百傲化学——受益于供给缺口带来的产品价格上涨,公司未来业绩弹性大。投资逻辑:百傲化学主营业务工业杀菌剂,产能2万吨,新增项目包括1.2万吨普通杀菌剂,2500吨高端BIT,2000吨邻氰以及7000吨邻氯苯腈(F腈)。响水爆炸事故后,中间体F腈价格4万涨到目前12万,BIT价格从7-8万涨到25万,目前BIT已经投产,F腈在试生产,预计7月份可以达产。近期公司在国内的主要竞争对手由于中间体3-巯基丙酸甲酯的环保问题而面临工厂搬迁,造成CIT/MIT市场供应紧张,并且公司在短期内无法解决中间体配套问题。目前全球CIT/MIT产能约8-9万吨,其中竞争对手产能2万吨,百傲产能3万吨并且配套中间体,CIT/MIT产品历史最高价格9万/吨,目前价格1.4万/吨,我们测算CIT/MIT价格每涨1万/吨,可增加1.8亿元净利润,未来业绩弹性巨大。

2、河南义马气化厂发生爆炸,关注短期醋酸、二甲醚等产品涨价预期:19日下午17时河南义马气化厂C套空分装置发生爆炸,事故已导致15人死亡,15人重伤。该企业具有年产天然气2.33亿标方、甲醇24万吨、二甲醚20万吨、醋酸20万吨、合成氨12万吨、稀硝酸15万吨、硝酸铵20万吨,同时联产液氨、液氩、粗酚、粗苯、煤焦油、硫磺等其他化工副产品每年约9万余吨,从上述产品产能占比来看上对国内整体供应影响不大,边际上可以关注河南省产能占比较高的醋酸、二甲醚短期涨价预期。

3、黄磷价格大涨,下游磷酸等产品价格上涨,草甘膦企业封单不报:7月3日晚央视《焦点访谈》曝光黄磷污染问题,随后局部地区黄磷企业停炉整顿,云贵黄磷开工率大幅下滑。预计约21家企业停炉,对应产能57.8万吨,占行业有效产能的45%。受此影响,黄磷价格快速大涨,均价由此前的15000元/吨上涨25000-26000元/吨,目前全国开工率仅21.37%。受此影响,黄磷下游磷酸、草甘膦等产品价格亦大幅上涨,草甘膦市场价格上涨至2.75万元/吨。

本周最新子行业信息跟踪

1、原油

本周国际油价整体走跌,墨西哥湾风暴导致原油产量下降带来利好支撑,但是美国不排除对中国商品加征关税的选项,全球贸易风险忧虑加剧对油价形成打压。截至7月17日收盘,WTI区间56.78-60.21美元/桶,布伦特63.66-66.72美元/桶。上周四,墨西哥湾风暴削减了美国近三分之一海上原油产量,国际油价在周四盘中继续上涨。然而欧佩克发布的《石油市场月度报告》下调市场对其原油需求预测,欧美原油期货转而回

跌。上周五,对石油供应过剩的担忧抵消了墨西哥湾风暴削减美国海上原油产量的影响,欧美原油期货收盘缩窄涨幅。周一,墨西哥湾原油生产活动在风暴后开始恢复,欧美原油期货回吐上周涨幅而收低。周二,美国与伊朗关系有缓解迹象,墨西哥湾原油生产活动在风暴后开始恢复,欧美原油期货大幅度下跌。美国石油学会发布的库存数据显示上周原油库存降幅逊于预期,国际油价进一步下跌。周三,尽管美国原油库存减少,美国成品油库存增长意味着需求减缓,欧美原油期货继续下跌。

2、聚氨酯

聚合MDI: 本周供应端:科思创公布本周指导价 12500 元/吨,持稳为主;东曹瑞安本周指导价暂未公布,货源较紧张。上海巴斯夫精馏装置 7 月 16 日停车,约持续 7-10 天左右,发货缓慢。烟台万华 60 万吨/年装置 7 月 15 日左右已经重启。本周需求端:受市场供方消息面影响,询单较多,然实际拿货量依旧维持刚需为主,理性采购。各地受环保影响,整体开工率不高。后面随着金九银十的到来,需求端或有所向好。本周贸易商:受厂家发货缓慢影响,手头货源不宽裕,随行就市惜售为主,实际商谈重心上移,报价逐步推涨。

TDI: 周初白银借检修消息,首先发力,一口价矗立 14000 元/吨,沧化、万华陆续助攻,虽区域价格涨势不佳,然扭转无量空涨带来的消极情绪。然而当价格到达相对高度后,市场再次消声。回顾 12500 元/吨初期,缩量明显,后市又将会在那个节点放量,将成为一个值得思考的问题。现阶段最根本矛盾乃是社会库存偏高,工厂库存无压,相互成就,亦相互制约。7 月下游开工略有提负,主因跑道、固化剂行业需求小幅上扬,另外原料价格上涨助力采买热情,促进对海绵成品的采购、囤货。然而过度的采买,也随着提前透支下游需求,即使 TDI、聚醚价格持续上扬,7-8 月海绵价格将受限制。预计本周 TDI 有价无市,买卖两难。

3、化纤

粘胶: 周内粘胶短纤主流企业延续稳盘,期间市场存在部分低价,却实际缺乏有效来源,只是贸易商存在一定避险情绪而选择让价商谈,截止收盘,高端粘胶短纤承兑商谈保持 12200-12300 元/吨,宿迁货源 12100-12200 元/吨承兑返利前;中端商谈重心 11800 元/吨,略高 11900-12000 元/吨,贸易商售偏低价维持在 11000-11200 元/吨承兑。周末莆田粘胶设备恢复正常,以及 15 日安徽粘胶短纤设备重启,周内粘胶短纤行业开机率继续提升。截止收盘,粘胶短纤行业开机率 78.77%,较上周四提升 3%。采集的全国 24 家粘胶短纤样本企业当中(不含台湾),短纤周产量(20190712-0718)产量约 7.55 万吨。(粘胶短纤年产能基数调整为 496 万)截止到 2019 年 7 月 18 日,粘胶短纤工厂厂库+外库库存总计 5 天,当前仍有部分中大型企业各家仍有 2 万吨附近订单需要执行,较多 3 万吨,预计 10-20 天之内多数粘胶短纤企业暂无明显销售压力。

腈纶: 本周国内腈纶市场行情淡稳,原料价格触底趋稳,目前腈纶生产盈利尚可,整体开工负荷也有所提升。然终端需求仍无起色,下游纱厂继续消化库存为主,生产积极性不高。腈纶大厂表示出货依旧缓慢,订单量有限。截至周四收盘,华东地区 1.5D 短纤成交区间 15200-15700 元/吨,3D 中长报至 15200-15700 元/吨,3D 丝束参考 15200-15700 元/吨,3D 毛条 16600 元/吨,均为自提。

锦纶(酰胺纤维): 本周,国内己内酰胺液体现货市场基本平稳。成本方面,纯苯价格继续上涨,华东市场价格一度涨至 5500 元/吨偏上,但后期跟进乏力,价格有所回调。中石化纯苯挂牌价格上涨 100 元/吨至 5350 元/吨。环己酮近期需求较好,出厂价格涨至 8700-8900 元/吨,己内酰胺成本高企。供需方面气氛略弱,随着前期检修装置的重启,己内酰胺整体开工提升,供应量增加。且本周下游 PA6 切片需求气氛偏淡,聚合工厂原料采购谨慎,己内酰胺推涨遇阻,虽周初报价涨至 12600 元/吨,然缺乏实盘跟进。本周华东市场液体现货成交重心基本稳定在 12500 元/吨,承兑送到。固体市场交投略转弱,下游用户前期多有备货,虽中间商报盘价格坚挺在 13300-13400 元/吨,但高价下游采买较少,部分低价成交在 13000-13200 元/吨,也有部分国产货源价格在 13000 元/吨偏下。7 月 18 日周四,己内酰胺开工率在 73.44%,本周平均开工 75.17%。(己内酰胺产能基数调整为 389 万吨/年有效产能),周产量预估在 6.06 万

吨，较上周产量增加 0.63 万吨。

氨纶：本周氨纶市场弱势整理为主。主原料市场价格窄幅下跌，辅原料大幅上升，成本端支撑仍显弱势，氨纶厂家开工稳定，货源供应依旧充足，厂家库存量稳定，下游部分刚需小单采买，实质性需求支撑有限，场内询盘交投淡薄，业者心态偏空。氨纶工厂库存 49 天左右，少数工厂氨纶库存较低在一个月略高，部分工厂略高在 50 天以上，工厂降价促销增多。截至目前，浙江地区 20D 氨纶主流商谈参考 36000-38000 元/吨；30D 氨纶主流商谈参考 35000-37000 元/吨；40D 氨纶主流商谈参考 30000-31000 元/吨，实单成交可灵活商谈。本周氨纶行业开工 7.8 成附近。厂家装置开工稳定，氨纶工厂库存 49 天，少数工厂氨纶库存较低在一个月略高，部分工厂略高在 50 天以上，货源供应充足，部分工厂装置满负荷运行，个别小产能厂家开工维持 5 成附近，短期内氨纶市场开工维持在 7-8 成水平。海宁经编负荷走低至在 5-6 成，当地超柔、不倒绒负荷在 5 成上方，新单仍少，生产谨慎；平布、泳装布负荷在 6-7 成。广东佛山一带圆机负荷偏低仅 2 成略高，负荷同比低 2 成，国产棉纱价格持续走跌，且布行成品库存偏大，布行多处理库存，新单量仍少。诸暨、义乌机包负荷在 4-5 成，负荷走低表现，少数大厂开工在 6-7 成，中小机包厂开工不足，当前机包对氨纶多刚需跟进。本周氨纶主原料市场价格下跌，辅原料市场价格大幅上调，氨纶成本降低，市场价格弱势稳定，厂家持续亏损，本周末氨纶厂家毛利润约为-1047.86 元/吨左右盈利，较上周同期毛利润增加 58.97 元/吨。2019 年 5 月份，我国氨纶进口数量约 2451 吨，同比增加了 6.27%，环比减少了 4.98%。我国氨纶出口数量约 5684 吨，同比增加了 9.48%，环比增加了 14.74%。

4、聚酯涤纶 PTA

本周 PTA 走势略显僵持。周初，受聚酯减产消息持续发酵，加之聚酯产销低迷，PTA 价格出现明显下跌，但因现货流通不畅，价格止跌，横盘为主，现货市场成交气氛不佳。周四下午盘面出现大幅拉涨，一方面 7 月合约交割货主要是大厂接盘，现货流动性紧张的局面加剧，另一方面，多头强势，且基差持续在 400-450 的高位，盘面价格大幅走高。截至目前，PTA 价格在 6335 元/吨，较上周四下调 275 元/吨，跌幅 4.16%。截止本周三，成本端 PX 价格收于 843 美元，环比下跌 36.17 美元，跌幅 4.11 个百分点。PTA 价格收于 6325 元，环比下跌 145 元，跌幅 2.24 个百分点。据隆众资讯 PTA 生产成本计算，国内 PTA 工厂生产成本在 4985.29 元/吨（加工费按 600 元/吨计算），利润在 1339.71 元/吨，环比上涨 49.81 元，涨幅 3.86%。截止 2019 年 7 月 17 日，本周 PTA 价格环比下跌 2.24%，PX 价格环比下跌 4.11%，致使国内 PTA 工厂加工费为 1946.39 元/吨，环比上涨 49.5 元/吨，涨幅在 2.61 个百分点。

5、尿素

本周国内尿素市场主产区略显弱势，价格小幅下行，西南及华南区域略显坚挺。内贸方面，山东苏皖两河区域农需逐渐减弱，且临沂区域胶板厂限汽，需求减弱，近期价格理性小幅走低，高端价格向低端靠拢，南方水稻尚有需求，且西南区域因前期价格降至低位，在优惠政策刺激下，下游贸易商采购积极性好转，目前价格上涨，周边两广等区域价格随之坚挺。供应方面，本周尿素日均产量小幅下滑至 15 万吨，开工率 64.75%，但仍处高位。因国内短期强势利好缺失，预计后期的支撑将是印标的出口，且近期贸易商与厂家商谈订单中，预计价格仍是下滑趋势，逐步接轨出口。

6、纯碱

本周，国内纯碱市场整体走势稳中向好，活跃度提高，订单增加，以及企业库存的下降，部分区域个别企业纯碱价格有小幅上调，幅度 30 元/吨左右。数据监测，纯碱库存周内呈现下降趋势，且下降幅度大，出货速度快，对于企业生产缓解压力。进入 7 月份，市场止跌心态强，企业价格调整频率和幅度明显减小，部分企业挺价出货。由于 6 月份市场整体走势不乐观，下游备货量不大，消耗库存为主，随着库存的消耗，下游中小企业的采购心态逐渐增强。最近一段时间，考虑到成本因素，价格下调的风险性较小，部分下游企业在价格低点开始采购，市场成交量明显好转，个别碱厂甚至出现封单和控制接单迹象，贸易商提货心态也发生转变，对于后期跌价逐渐看弱，逐渐增加订单量，氛

围带动，影响心态。国内纯碱整体开工率 87.63%，上周 84.61%，环比上调 3.02%。其中氨碱的开工率 80%，上周 84.58%，环比下调 4.58%，联产开工率 89.55%，上周 81.82%，环比上调 7.73%。12 家百万吨企业整体开工率 85.83%，上周 94.58%，环比下调 8.75%。周内纯碱产量 53.83 万吨，上周 53.23 万吨，增加 0.6 万吨。本周国内纯碱库存 52.84 万吨，上周库存 66.64 万吨，环比减少 13.8 万吨。其中轻质碱库存 29.62 万吨，上周 38.93 万吨，环比减少 9.31 万吨，重质碱库存 23.22 万吨，上周库存 27.71 万吨，环比上周减少 4.49 万吨。去年同期库存量为 62.32 万吨，同比减少 9.48 万吨。当前，国内停车企业 3 家，涉及产能 200 万吨，开工降负荷生产影响 99 万吨。

7、维生素

VA: BASF 德国工厂维生素 A (100 万 IU) 预计在 10 月底之前会停产 (原计划在 9~10 月份扩产)，不过巴斯夫用于动物营养的其他剂型维生素 A 不受该问题影响，BASF 在 9 月份对此会有进一步消息。欧洲有厂家维生素 A (100 万 IU) 报价 100 欧元/kg，贸易商报价反弹至 85-90 欧元/kg，欧洲用户基本签订 3 季度订单，成交一般。6 月 17 日新和成维生素 A 停报；进口厂家报价 420~450 元/kg。近期市场成交低迷，贸易商价格略有松动，国内市场价格 380-390 元/kg 仅参考，局部价格略低。

VC: 维生素 C 供应格局有分散趋势。2019 年 1~4 月维生素 C 出口量大，成本抬升，近期价格基本稳定。

VE: DSM 因原料价格上涨，维生素 E 报价提高 20%，欧洲市场反应有限，贸易商报价小幅反弹至 4.8-5.2 欧元/kg。国内市场新和成维生素 E 报价 60 元/kg，帝斯曼报价 65 元/kg。部分厂家签单价格低，受此影响，贸易商出货意愿提升；近期市场成交清淡，根据生产日期和采购量不同，市场报价 48-52 元/kg，局部价格略低。

8、PVC

本周国内 PVC 市场报价稳定，个别企业价格小幅调整。本周内期货窄幅波动，对市场指引有限。截止到 7 月 18 日，华东 SG-5 主流在 6780-6880 元/吨，乙烯料主流在 6900-7100 元/吨。临近中旬西北内蒙君正、内蒙宜化检修，供应面局部略有支撑。短期内市场尚不存在销售压力，大部分企业报价维稳，个别价格调整幅度有限，成交价格持续低位。期货市场尚未见明显支撑，基本面支撑弱势震荡。当前处于需求淡季，高温环境下下游多持观望态度，终端采购仍未见放量需求，刚需采购。上游电石市场价格较为平稳，个别地区货源分布不均，利好情绪增加。总体来看 PVC 走势仍维持区间走势，小幅调整为主。

9、甲醇

本周，甲醇市场整体持续走弱，心态不佳。山东地区甲醇价格下调，走跌幅度 70-120 元/吨，交投气氛清淡。华中地区甲醇市场走弱，走低 100-120 元/吨；西南地区弱势运行；华北地区甲醇价格下调 80 元/吨左右。本周西北地区整体价格走弱，内蒙古、陕北地区小幅下调 40-50 元/吨左右，陕西关中地区较上周下调 80-100 元/吨左右。港口方面，仍存排库需求，本周价格较上周走跌 80-90 元/吨。整理来看，甲醇市场本周依旧弱势运行。

甲醛: 本周 (2019.7.12 -2019.7.18) 甲醛市场本周价格弱稳运行，整体波动不大，江苏、陕西地区局部价格有所下跌，其他地区暂时维持稳定价格出货中，目前调价意愿不是很高，场内成交欠佳。开工率有所下滑，主要体现在山东临沂局部地区厂家停车中，受环保影响，具体开车时间不确定，厂家普遍库存不是很高。甲醛市场整体利润还是走低，甚至亏损。上游甲醇市场依旧走弱，心态一般，甲醛厂家多以谨慎操作，厂家多以执行合同为主，业者随行就市。下游产品本周价格继续下探，多聚甲醛和季戊四醇价格下探幅度较大，受上游影响较为滞后，目前厂家表示出货较差，拿货的卖家并不算多，企业利空心态较重。

10、二甲醚

本周，二甲醚市场稳中下行，河南地区部分企业价格走低，出货一般；河北地区本周价格小跌后维稳；湖北地区厂家本周价格稳中小涨，出货顺畅；山西地区主流厂家价格走低；山东地区主流厂家装置重启，市场价格走弱；其他地区稳中小调，市场整体交投情

况受下游需求影响起伏变动。本周上游甲醇价格弱势下行，二甲醚成本下调，价格小幅调节；下游液化气市场价格回落，本周市场持续疲软，市场交投氛围清淡。本周周初，下游需求恢复平静，二甲醚价格主稳运行，整体市场价格小幅震荡；周中下游市场持续走弱，支撑动力不足，同时上游甲醇市场疲软，二甲醚厂家出货一半，价格下调；周末二甲醚市场交投情况平淡，需求放缓，价格提振受限，市场稳中下探。本周上游市场走势持续弱势，价格支撑有限；下游需求回落，对二甲醚市场难以提振，市场整体心态一般。

11、醋酸

本周醋酸价格整体先抑后扬，邻近周末，各家厂家报价大幅走走涨，幅度均在50-80元/吨。整周，华东、河南货源相对偏紧，对市场利好支撑明显，加之前期检修厂家偏多，各家库存压力不大，整体市场价格有明显走高。截止目前国内开工情况：河南龙宇检修；河南义马八成负荷开工；江苏索普醋酸装置八成负荷运行；赛拉尼斯醋酸装置6-7成负荷运行。开工率较上周下滑至77.47%，跌幅为3.61%。可见，供应面暂时小幅利好，未来局部仍有累库可能。

12、有机硅

本周有机硅市场报盘价格继续上行，目前大部分企业均以排产订单，封盘不报为主，但报价企业价格不断上行，市场相较于上周继续上涨，当前有企业对外报盘19000元/吨，但核心客户均已处于排产发货状态，实质18000元/吨以上成交订单较少，高价主要为中小客户。目前企业报盘与实质成交存在差距，7月份国内需求一般，当前市场依旧处于库存转移状态。截止发稿前，主要基础产品DMC主流报价18000-19000元/吨，生胶供应商主流报价19000-19500元/吨，107家供应商市场报价18000-19000元/吨附近，实际成交方面相对混乱，主流成交依旧为上旬签订发货订单为主。以上价格（生胶含税含包装）均为净水含税现汇价格形式。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%，开工偏低（星火继续再降负荷）；山东区域开工率在88%左右；华中开工率90%。本周整体开工上升，产量释放正常。

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