

大众商品价格分化，醋酸、纯 MDI 领涨

——化工行业周观点（7.22-7.28）

同步大市（维持）

日期：2019年07月29日

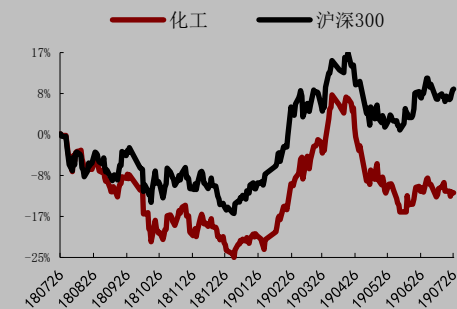
上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌-1.01%，同期沪深300上涨1.11%，基础化工板块同期跑输大盘2.12个百分点。石油化工板块下跌-0.41%，同期跑输大盘1.52个百分点。其中，*ST尤夫（26.59%）、百合花（23.40%）、吉药控股（20.93%）、三棵树（13.20%）、捷荣技术（12.10%）分别位列涨幅前五，跌幅前五分别是：艾艾精工（-30.20%）、太化股份（-16.52%）、华西股份（-13.16%）、中欣氟材（-12.24%）、滨化股份（-11.86%）。

行业核心观点：

- 农化：7月22日，湖北省安全生产委员会办公室下发了《关于切实做好军运会火炬传递期间和军运会期间安全生产工作的通知》，要求危化品等重点行业生产企业切实做好军运会期间安全生产工作，有效防范和坚决遏制各类安全生产事故发生。这也是受响水事件，各省市纷纷出台一系列环保危化品高压政策，农化行业结构优化提速，未来大量中小落后产能加速退出市场，市场供应端将出现收紧，集中化程度将提升。建议关注没有环保黑天鹅事件、一季度业绩良好的业内龙头。
- 化纤：美伊形势从目前来看，没有恶化趋势，但是否会有所好转暂不可知，在排除地缘政治因素条件下，从长维度来看，今年10月份美国页岩油两条新增管道的建成将导致四季度美国页岩油增量的大幅增长，而根据彭博的分析，页岩油开采的边际完全成本大致在50美元/桶，油价下行空间有限，未来油价或将震荡形势为主。建议关注即将投产民营大炼化项目的业内龙头企业。
- 新材料：新材料板块我们推荐三条主线：1. 涉及5G原料的相应龙头；2. 涉及LCD、OLED板块的相应细分龙头；3. 涉及催化材料、尾期处理的细分龙头。
- 风险因素：油价大幅下跌，宏观经济下行，环保政策力度减弱

化工行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年07月26日

相关研究

万联证券研究所 20190722_行业周观点_AAA_黄磷、盐酸领涨，石油价格下滑

万联证券研究所 20190715_公司半年报点评_AAA_草铵膦价格下滑拖累 H1 业绩，看好公司未来发展

万联证券研究所 20190715_公司首次覆盖_AAA_大炼化项目率先投产，成功布局全产业链

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：黄侃

电话：02160883490

邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

目录

1、上周市场回顾.....	4
1.1 板块行情.....	4
1.2 子版块行情.....	4
1.3 化工用品价格走势.....	4
2、原油和天然气.....	5
3、化纤.....	5
3.1 MEG.....	5
3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片.....	6
4、聚氨酯.....	7
5、农药化肥.....	7
6、其他产品.....	9
7、行业动态和上市公司动态.....	14
图表 1. 原油价格走势(美元/桶).....	5
图表 2. 天然气价格走势(美元/百万英热单位).....	5
图表 3. MEG 国内价格走势(元/吨).....	6
图表 4. MEG 国际市场价格走势(美元/吨).....	6
图表 5. 涤纶长丝 DTY、FDY、POY 价格走势(元/吨).....	6
图表 6. 涤纶短纤价格走势(元/吨).....	6
图表 7. PTA 价格走势(元/吨).....	6
图表 8. 聚酯切片价格走势(元/吨).....	6
图表 9. 纯 MDI 价格走势(元/吨).....	7
图表 10. 聚合 MDI 价格走势(元/吨).....	7
图表 11. 苯胺价格走势(元/吨).....	7
图表 12. 甲苯(广州石化)价格走势(元/吨).....	7
图表 13. 国内草甘膦价格走势(元/吨).....	8
图表 14. 尿素价格走势(元/吨).....	8
图表 15. 黄磷价格走势(元/吨).....	8
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨).....	8
图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨).....	8
图表 18. 合成氨价格走势(元/吨).....	8
图表 19. 煤焦油国内价格走势(元/吨).....	9
图表 20. 工业萘价格走势(元/吨).....	9
图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨).....	9
图表 22. 苯乙烯价格走势(元/吨).....	9
图表 23. 甲醛价格走势(元/吨).....	9
图表 24. 甲醇价格走势(元/吨).....	9
图表 25. 聚丙烯价格走势(元/吨).....	10
图表 26. 丙酮价格走势(元/吨).....	10
图表 27. 石蜡价格走势(元/吨).....	10
图表 28. 丙烷价格走势(元/吨).....	10
图表 29. 丙烯腈价格走势(元/吨).....	10
图表 30. 丙烯酸价格走势(元/吨).....	10

图表 31. 纯苯价格走势(元/吨).....	11
图表 32. 醋酸价格走势(元/吨).....	11
图表 33. 丁二烯价格走势(元/吨).....	11
图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨).....	11
图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨).....	11
图表 36. 甘油价格走势(元/吨).....	11
图表 37. 辛醇价格走势(元/吨).....	12
图表 38. 无水乙醇价格走势(元/吨).....	12
图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨).....	12
图表 40. 正丁醇价格走势(元/吨).....	12
图表 41. 异丙醇价格走势(元/吨).....	12
图表 42. DMF 价格走势(元/吨).....	12
图表 43. DOP 价格走势(元/吨).....	13
图表 44. 丙烯酸甲酯价格走势(元/吨).....	13
图表 45. 甲基丙烯酸价格走势(元/吨).....	13
图表 46. 正己烷价格走势(元/吨).....	13
图表 47. 碳酸锂价格走势(元/吨).....	13
图表 48. DMC 价格走势(元/吨).....	13

1、上周市场回顾

1.1 板块行情

上周中信行业指数中，基础化工板块下跌-1.01%，同期沪深300上涨1.11%，基础化工板块同期跑输大盘2.12个百分点。石油化工板块下跌-0.41%，同期跑输大盘1.52个百分点。其中，*ST尤夫(26.59%)、百合花(23.40%)、吉药控股(20.93%)、三棵树(13.20%)、捷荣技术(12.10%)分别位列涨幅前五，跌幅前五分别是：艾艾精工(-30.20%)、太化股份(-16.52%)、华西股份(-13.16%)、中欣氟材(-12.24%)、滨化股份(-11.86%)。

1.2 子版块行情

上周，基础化工子行业中，涨幅前五的子版块分别为氨纶(3.95%)、聚氨酯(3.68%)、涂料涂漆(2.26%)、日用化学品(1.08%)、油田服务II(0.82%)。氟化工、磷化工、棉纶分列跌幅最多，分别为-6.68%、-4.40%、-3.55%。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：醋酸(11.09%)、纯MDI(7.65%)、丁二烯(6.18%)、聚合MDI(5.03%)以及107胶(4.44%)。跌幅前五的化工品分别是液氯(-54.81%)、黄磷(-14.74%)、天然气现货(-13.33%)、三氯甲烷(-13.56%)、PTA(-5.67%)。

表格 1. 上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2019/7/26	2019/7/25	单位	较昨日	较上周	较上月	较19年初	较18年同期
醋酸	2926	2926	元/吨	0.00%	11.09%	11.85%	-13.69%	-31.01%
纯MDI	19000	18750	元/吨	1.33%	7.65%	8.57%	-7.91%	-35.37%
丁二烯	9450	9600	元/吨	-1.56%	6.18%	6.78%	-10.00%	-28.41%
聚合MDI	13000	12872	元/吨	0.99%	5.03%	4.65%	13.42%	-36.55%
107胶	18800	18500	元/吨	1.62%	4.44%	11.90%	-3.59%	-46.29%
二甲醚	3796	3834	元/吨	-0.99%	4.03%	2.98%	-3.29%	-5.15%
维生素VC	27	27	元/公斤	0.00%	3.85%	3.85%	-15.63%	-35.71%
丙酮	3600	3583	元/吨	0.47%	3.36%	14.91%	-2.49%	-22.58%
DMC	18500	18500	元/吨	0.00%	2.78%	12.12%	0.00%	-46.38%
生胶	19500	19500	元/吨	0.00%	2.63%	11.43%	-4.88%	-45.83%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

表格 2. 上周化工产品价格及涨跌幅

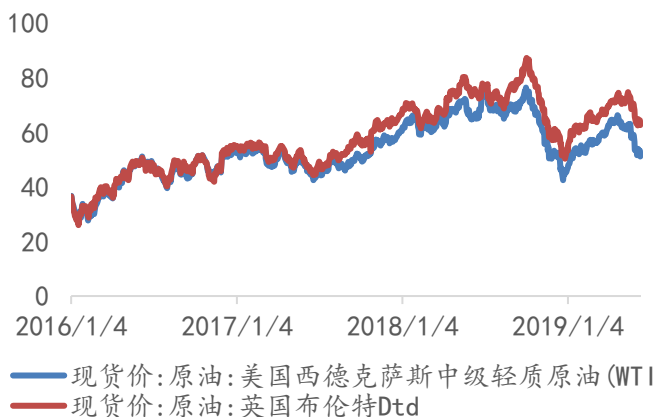
产品	2019/7/26	2019/7/25	单位	较昨日	较上周	较上月	较19年初	较18年同期
液氯	216	216	元/吨	0.00%	-54.81%	-14.62%	80.87%	711.42%
黄磷	20107	21092	元/吨	-4.67%	-14.74%	36.30%	37.76%	43.39%
天然气现货	2.08	2.03	美元/百万英热单位	2.46%	-13.33%	0.48%	-29.25%	-27.78%
三氯甲烷	2550	2550	元/吨	0.00%	-13.12%	-13.56%	-14.57%	-30.67%
PTA	5660	5770	元/吨	-1.91%	-10.44%	-5.67%	-5.90%	-9.29%
DINP	7200	7300	元/吨	-1.37%	-5.88%	-0.69%	-19.55%	-20.88%
涤纶短纤	7550	7700	元/吨	-1.95%	-5.03%	-3.82%	-13.22%	-15.33%
DOP	7172	7258	元/吨	-1.18%	-4.97%	-0.73%	-16.85%	-20.31%
吡虫啉	134333	134333	元/吨	0.00%	-4.95%	-6.71%	-20.04%	-28.36%
辛醇	7225	7225	元/吨	0.00%	-4.93%	2.12%	-10.25%	-20.60%

数据来源: wind、百川资讯、万联证券研究所

2、原油和天然气

截止上周末, WTI 期货上周均价为 55.88 美元/桶, 较上周下跌 1.59%; 布油均价为 63.18 美元/桶, 同比上周下跌 0.75%。当前美国原油库存及产量大幅下滑, 紧张的中东局势得到一定程度的缓和, 地缘政治因素对后期油价影响力减弱, 同时美联储大幅降息预期降低, 美元或持续走强, 加之沙特和科威特已讨论恢复位于两国中立区的联合经营油田生产问题, 市场担忧原油供应或进一步增加。综合来看, 介于原油需求增长放缓的背景下, 国际油价重心再次下移, 市场消息面难寻利好支撑, 预计下周原油期货价格仍将持续下滑。后市预测: 预计近期 WTI 原油期货价格在 54-59 美元/桶之间浮动, 布伦特原油期货均价 61-65 美元/桶之间浮动。

图表 1. 原油价格走势(美元/桶)



图表 2. 天然气价格走势(美元/百万英热单位)



数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

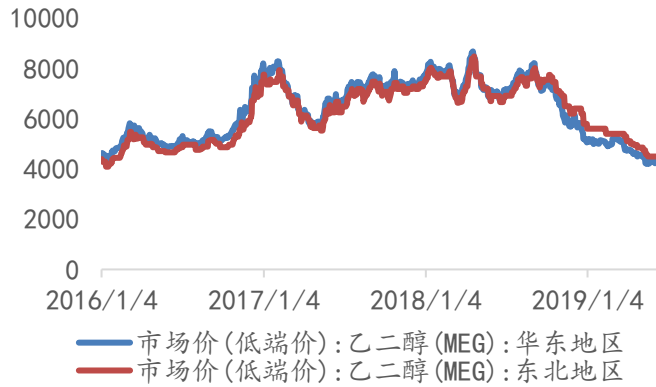
3、化纤

3.1 MEG

上周末 MEG 华东价格 4400 元/吨, 较上周同上涨 2.33%, 较上月同期价格下跌 0.68%;

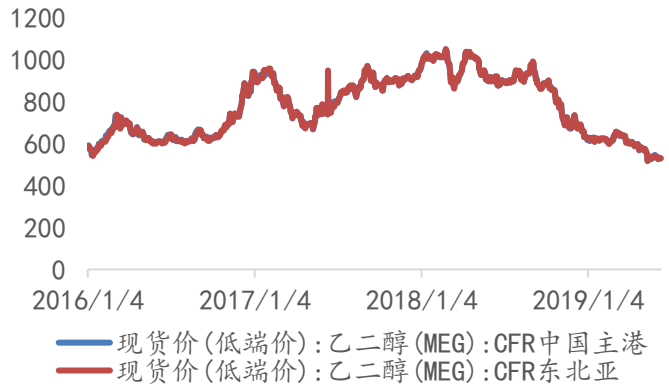
华南价格 4450 元/吨，较上周同期价格上涨 2.30%，较上月同期价格下跌 3.26%；华北价格 4600 元/吨，较上周同期价格上涨 6.89%，较上月同期价格持平；东北价格 4400 元/吨，较上周同期价格持平，较上月同期价格下跌 2.22%。

图表 3. MEG 国内价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

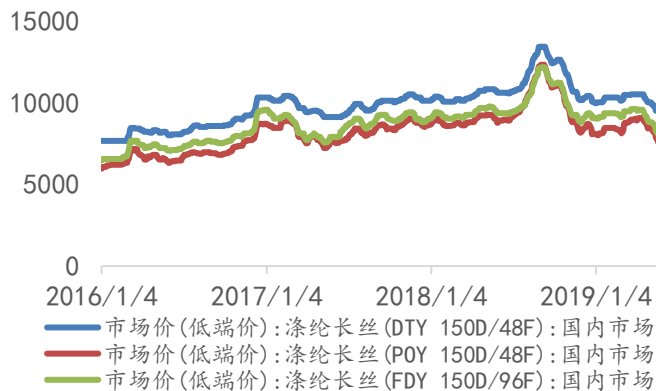
图表 4. MEG 国际市场价格走势(美元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片

图表 5. 涤纶长丝 DTY、FDY、POY 价格走势(元/吨)



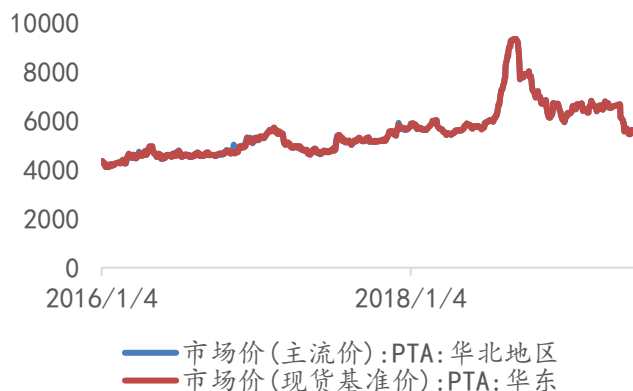
数据来源: wind、万联证券研究所

图表 6. 涤纶短纤价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 7. PTA 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 8. 聚酯切片价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

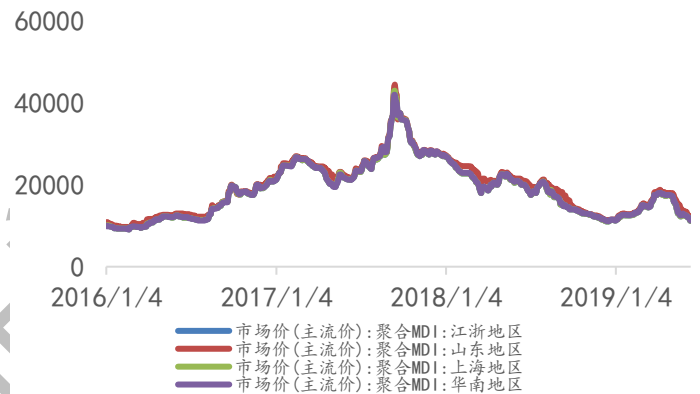
上周聚合 MDI 市场推涨上行。场内现货持续偏紧，部分商家负库存运作，多数业者低价惜售，市场报盘价继续推涨；不过下游维持按需采购，场内交投气氛清淡，实单跟进不畅，供需面依旧处于博弈阶段，临近月底各方业者密切关注工厂挂牌消息。预计短线聚合 MDI 市场窄幅波动。。

图表 9. 纯 MDI 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 10. 聚合 MDI 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 11. 苯胺价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 12. 甲苯(广州石化)价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

5、农药化肥

上周草甘膦市场主流成交价格为 2.6-2.65 万元/吨；百草枯 220 公斤装 42%母液主流成交价格 15500-16000 元/吨；草铵膦实际成交至 10.8 万元/吨；麦草畏 98%原粉华东地区主流成交至 8.8-9 万元/吨。杀虫剂方面，97%毒死婢原药主流成交至 4.6-4.8 万元/吨；吡虫啉主流成交价格 14.5-15 万元/吨。化肥：氮肥方面：上周国内尿素市场价格下跌，主流成交至 1800-1850 元/吨，氯化铵华东地区报价干铵 720-750 元/吨，湿铵 620-640 元/吨，硫酸铵市场偏弱整理，主流价为 530-700 元/吨，硝酸铵市场平稳，工业报价 1980 元/吨。磷肥方面：上周硫磺颗粒参考报价在 885-895 元/吨之间，磷矿石价格继续保持稳定，湖北地区 28%品味磷矿石价格 420 元/吨（含税），磷酸一铵湖北地区 55%粉价格为 2250 元/吨，云南云天化 64%磷酸二铵价格为 2400-2450 元/吨。

图表 13. 国内草甘膦价格走势(元/吨)



图表 14. 尿素价格走势图(元/吨)



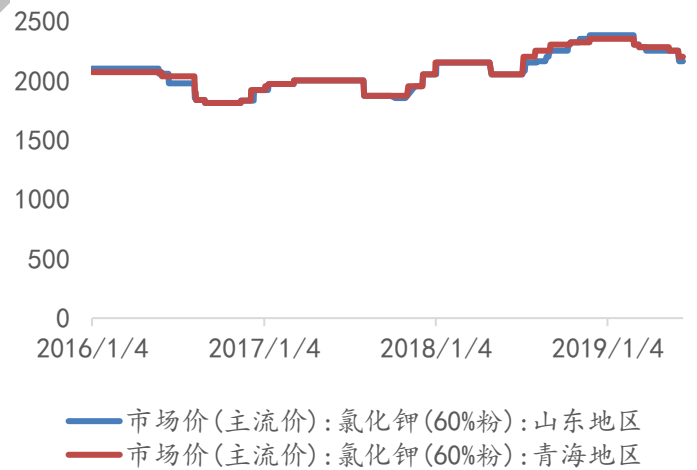
数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



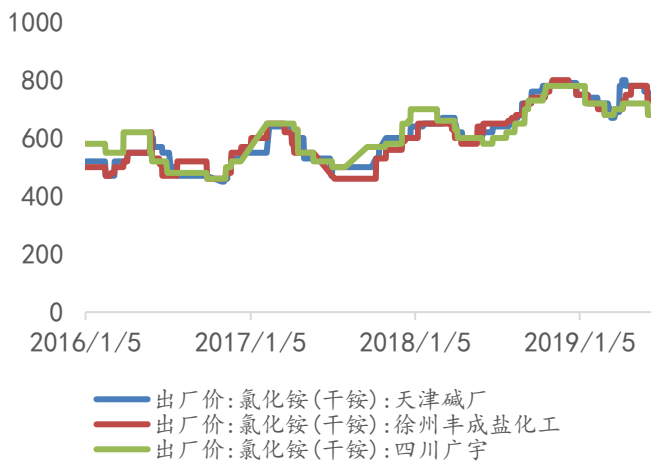
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)



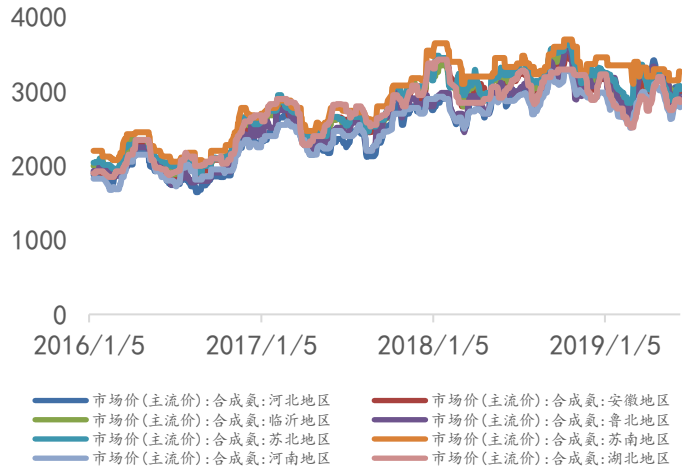
数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)



图表 18. 合成氨价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 19. 煤焦油国内价格走势(元/吨)



—— 平均价:煤焦油(水分4.0%-7.0%):国内主要地区

图表 20. 工业萘价格走势(元/吨)

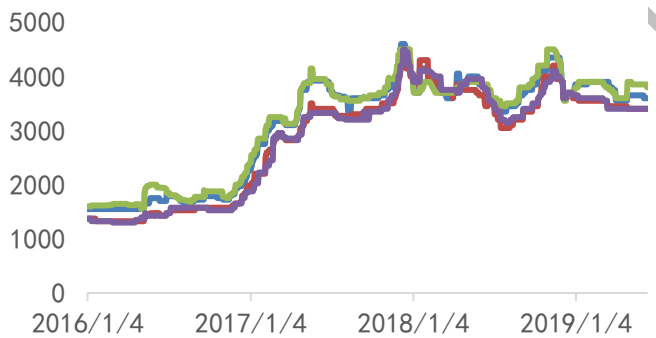


—— 市场价:工业萘(结晶点>78.0℃,不挥发物<0.06%,灰分<0.01%,吕梁产):山西

数据来源: wind, 万联证券研究所

数据来源: wind, 万联证券研究所

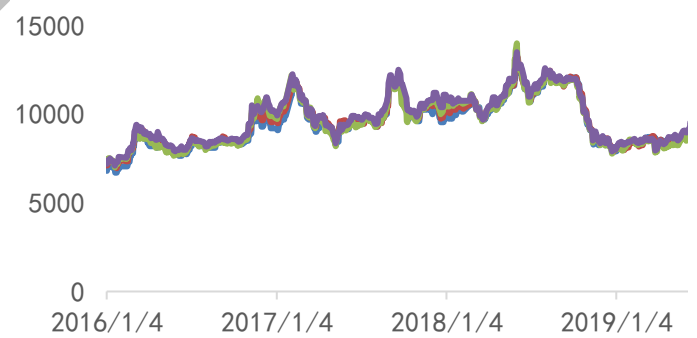
图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨)



—— 市场价(主流价):煤沥青(改质沥青):山西地区
—— 市场价(主流价):煤沥青(中温沥青):山西地区
—— 市场价(主流价):煤沥青(改质沥青):山东地区
—— 市场价(主流价):煤沥青(中温沥青):山东地区

数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 22. 苯乙烯价格走势(元/吨)

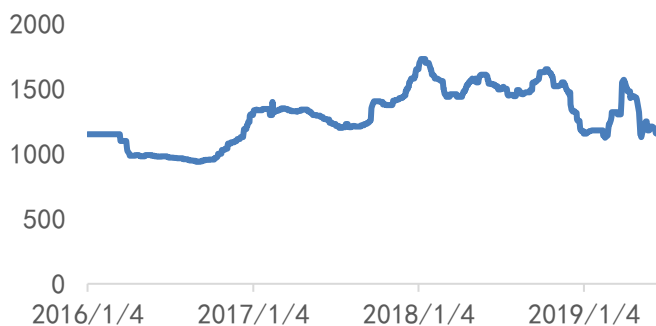


—— 市场价(主流价):苯乙烯:东北地区
—— 市场价(主流价):苯乙烯:华北地区
—— 市场价(主流价):苯乙烯:华东地区
—— 市场价(主流价):苯乙烯:华南地区

数据来源: wind, 万联证券研究所

6、其他产品

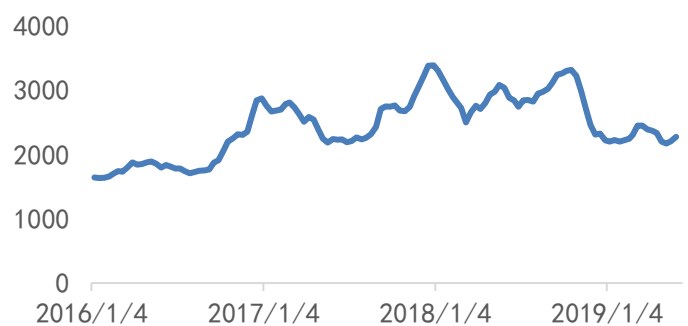
图表 23. 甲醛价格走势(元/吨)



—— 现货价:甲醛:国内

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 24. 甲醇价格走势(元/吨)



—— 市场价:甲醇(优等品):全国

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 25. 聚丙烯价格走势(元/吨)



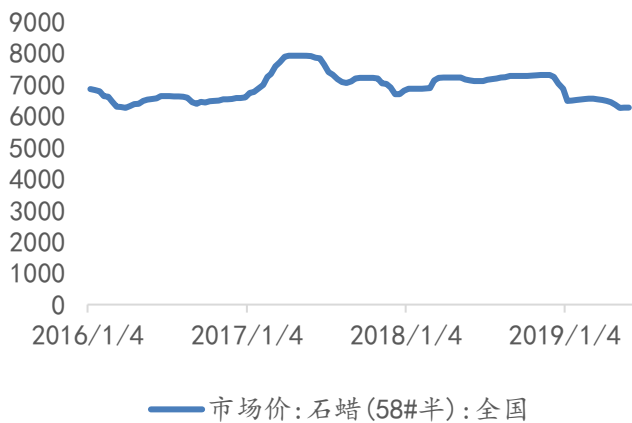
数据来源: wind、万联证券研究所

图表 26. 丙酮价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 27. 石蜡价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 28. 丙烷价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 29. 丙烯腈价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 30. 丙烯酸价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 31. 纯苯价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 32. 醋酸价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 33. 丁二烯价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 36. 甘油价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 37. 辛醇价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 38. 无水乙醇价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 40. 正丁醇价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 41. 异丙醇价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 42. DMF 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 43. DOP 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 44. 丙烯酸甲酯价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 45. 甲基丙烯酸价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 46. 正己烷价格走势(元/吨)



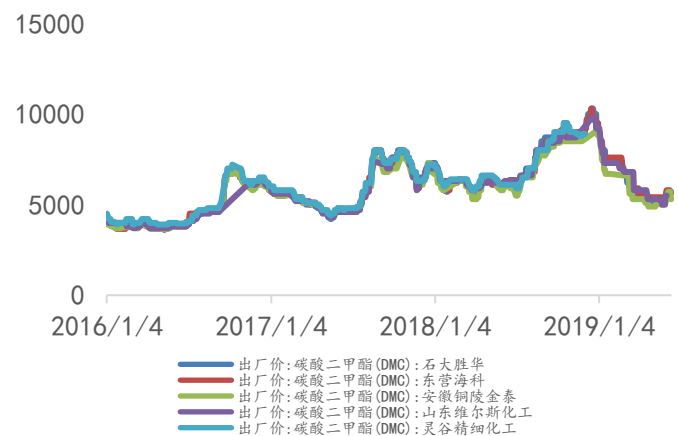
数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 47. 碳酸锂价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 48. DMC 价格走势(元/吨)



数据来源: wind, 万联证券研究所

7、行业动态和上市公司动态

中国海油与阿布扎比国家石油公司签署战略框架协议

中化新闻网 7 月 22 日，中国海洋石油集团有限公司(以下简称“中国海油”)与阿布扎比国家石油公司(以下简称“阿国油”)在京正式交换战略框架协议，双方将携手探索在上游勘探开发、炼化产业和液化天然气等领域的合作机遇。

广州石化成功试产“三高”聚丙烯产品

中化新闻网 7 月 11 日 18 时，广州石化 1 号聚丙烯装置成功生产出“三高”产品，各项指标符合出厂标准，标志着试产圆满成功。

宁东基地 40 个化工项目集中开工

中化新闻网 7 月 19 日，2019 年宁东基地第二批总投资 201 亿元的 40 个化工新项目集中开工现场推进会，在宁东化工新材料园区举行。据了解，此次集中开工建设的 40 个化工项目，涵盖工业产业、基础设施、生态环保、公共服务等 4 大类，总投资 201 亿元，年度计划投资 25 亿元。其中，产业项目 26 个，总投资 170 亿元，年度计划投资 18 亿元；基础设施补短板项目 6 个，总投资 15 亿元，年度计划投资 3 亿元；生态环保项目 4 个，总投资 13 亿元，年度计划投资 3 亿元；公共服务项目 4 个，总投资 3 亿元，年度计划投资 1 亿元。

光威复材拟建碳纤维项目

中化新闻网 7 月 19 日，光威复材披露最新项目合作框架协议，公司与包头市九原区及维斯塔斯签署协议，拟在包头投资 20 亿元建设万吨碳纤维产业化项目，进一步拓展公司碳纤维及其复合材料在民用领域的产品开发和应用。

航天工程签约申远二期聚酰胺 EPC 总承包合同

中化新闻网 7 月 23 日，申远新材料二期年产 40 万吨聚酰胺一体化项目气化工程总承包签约仪式在京举行。航天一院副院长、航天工程公司董事长唐国宏，航天工程公司副总经理朱玉营，申远新材料总经理潘德标、副总经理谷俊以及项目各成员代表参加签约仪式。项目采用 2 台航天炉，合同金额 6.5 亿元。

中科远东 YDS 脱硫一体化获突破

中化新闻网 7 月 23 日，从宁波中科远东催化工程技术有限公司传来消息，由该公司承担建设的山东潍焦集团薛城能源有限公司 2 套深度脱硫装置已全面建成投产，各项工艺指标都达到或超过设计水平。

齐翔腾达携手中国化学集团建设 100 万吨尼龙 66 项目

中化新闻网 淄博齐翔腾达化工股份有限公司 7 月 26 日发布公告，近期与中国化学集团工程有限公司及其孙公司中国天辰工程有限公司就共同投资建设生产高新材料尼龙 66 达成一致，发起设立天辰齐翔新材料有限公司。天辰齐翔注册资本 27 亿元，齐翔腾达认缴注册资本 2.7 亿元，持股比例 10%。

湖北开展危化品安全专项整治

中化新闻网 7 月 22 日，湖北省安全生产委员会办公室下发了《关于切实做好军运会火炬传递期间和军运会期间安全生产工作的通知》，要求危化品等重点行业生产企业

切实做好军运会期间安全生产工作，有效防范和坚决遏制各类安全生产事故发生。

工信部开展石化化工行业工业节能与绿色发展工作调研

中化新闻网 7 月 19 日，为总结“十三五”石化化工行业节能与绿色发展成效，谋划好“十四五”相关工作，工业和信息化部节能与综合利用司开展了石化化工行业工业节能与绿色发展的工作调研。

中石油完成北极 LNG2 项目收购全部手续

中化新闻网 中国石油天然气集团有限公司发布消息称，莫斯科当地时间 7 月 19 日，中国石油天然气集团有限公司与俄罗斯诺瓦泰克公司在俄罗斯首都莫斯科顺利完成北极 LNG2 项目 10% 股份收购交割的全部手续。这标志着中俄两国在北极油气合作中又迈出实质性步伐，两国全面开展深化油气合作进入新阶段。这是中国石油继亚马尔 LNG 项目后在北极地区参与的第二个上下游一体化大型 LNG 项目。

行业核心观点：

农化：7 月 22 日，湖北省安全生产委员会办公室下发了《关于切实做好军运会火炬传递期间和军运会期间安全生产工作的通知》，要求危化品等重点行业生产企业切实做好军运会期间安全生产工作，有效防范和坚决遏制各类安全生产事故发生。这也是受响水事件，各省市纷纷出台一系列环保危化品高压政策，农化行业结构优化提速，未来大量中小落后产能加速退出市场，市场供应端将出现收紧，集中化程度将提升。建议关注没有环保黑天鹅事件、一季度业绩良好的业内龙头。

化纤：美伊形势从目前来看，没有恶化趋势，但是否会有所好转暂不可知，在排除地缘政治因素条件下，从长维度来看，今年 10 月份美国页岩油两条新增管道的建成将导致四季度美国页岩油增量的大幅增长，而根据彭博的分析，页岩油开采的边际完全成本大致在 50 美元/桶，油价下行空间有限，未来油价或将以震荡形势为主。建议关注即将投产民营大炼化项目的业内龙头企业。

新材料：新材料板块我们推荐三条主线：1. 涉及 5G 原料的相应龙头；2. 涉及 LCD、OLED 板块的相应细分龙头；3. 涉及催化材料、尾期处理的细分龙头。

风险因素：油价大幅下跌，宏观经济下行，环保政策力度减弱

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场