

# 江苏省安全环保整治提升细则落地，DMF、聚合 MDI 上涨

## ——基础化工行业周报（2019/09/22-2019/09/28）

行业周报

◆光大重点跟踪产品中，本周涨幅靠前品种：硝酸(+47.1%)、DMF(华东)(+11.3%)、32%离子膜烧碱(华东)(+6.7%)、聚合MDI(华东)(+6.7%)、丁二烯(上海石化)(+5.9%)、丁烷(地中海FOB)(+5.9%)、顺丁橡胶(华东)(+4.8%)、蛋氨酸(+4.4%)、丁苯橡胶(华东)(+4.3%)、EDC(CFR东南亚)(+4.2%)；本周跌幅靠前品种：液氯(华东)(-23.1%)、汽油(新加坡)(-12.1%)、液化气(长岭炼化)(-11.2%)、维生素D3:国产(-8.1%)、维生素K3(-8.1%)、甲基环硅氧烷(华东)(-7.3%)、NYMEX天然气(-5.4%)、Brent原油(-4.8%)、氢氟酸(-4.8%)、环氧丙烷(华东)(-4.7%)。

◆行业动态：聚合MDI大幅上涨：本周华东聚合MDI环比上涨6.7%至13500元/吨，巴斯夫先于万华上调10月份挂牌价至17000元/吨且限量供货，科思创货源同样紧张，叠加节前下游备货推涨市场价格；需求端聚醚下游终端开工下滑，硬泡价格承压，预计聚合MDI短期将维持稳定。装置检修推涨DMF价格：本周DMF周环比上涨11.3%至5900元/吨，成本端山东甲醇震荡上行至2030元/吨，DMF成本面支撑坚挺；供给端兴化装置仍旧停车中，安阳九天由于环保因素也开始停车，市场供应整体偏紧。国庆假期中危化品道路运输受限，兴化装置存重启预期，但市场货源量仍显不足，交付前期订单为主，预计DMF仍保持高位运行。尿素限产，期待企稳反弹：本周随着环保限产落地后尿素市场价格止跌维稳，山东市场价格1790-1810元/吨；目前环保限产保守估计影响产量1.5万吨左右，限产的利好促使低端成交价格小幅上涨，随之厂家收单情况转好；但随着下游工业也逐步停产，需求仍旧处于弱势状态；海外印度库存仍偏低，预计明年1月份前还需大量采购，关注后期印标影响。

◆投资观点：本周江苏省《关于下达2019年全省化工产业安全环保整治提升工作目标任务的通知》下发，全省共排查出列入整治范围的化工生产企业4022家，计划关闭退出1431家，停产整改267家、限期整改1302家、异地迁建77家、整治提升945家。《工作目标任务》是此前4月份《提升方案》的具体化，尽管政策出台时间比预期偏长，短期低于预期，但中期持续推进，有助于深入推进江苏省化工行业供给侧结构性改革，实现区域布局的明显优化。投资建议方面油气板块关注中国石油、中国石化和新奥股份，其他关注卫星石化和民营大炼化；PA66关注神马股份；农药关注扬农化工、长青股份、红太阳、利尔化学、先达股份和利民股份，煤化工和尿素关注华鲁恒升、阳煤化工和鲁西化工，钾肥关注冠农股份等，磷肥关注新洋丰、云天化，染料关注浙江龙盛，闰土股份，有机硅关注新安股份、合盛硅业，氯碱关注中泰化学；氟化工关注金石资源、东岳集团、巨化股份。维生素关注浙江医药、新和成、亿帆医药、兄弟科技。成长股关注晶瑞股份、江化微、上海新阳、南大光电、鼎龙股份、江丰电子、雅克科技和强力新材等IC电子化学品生产企业、广信材料、飞凯材料、万润股份和锂电材料细分领域龙头：当升科技、天赐材料、新宙邦、星源材质、多氟多、石大胜华。

◆风险提示：宏观经济不振导致需求下滑的风险；贸易摩擦恶化的风险。

### 增持（维持）

#### 分析师

赵启超（执业证书编号：S0930518050002）  
010-58452072

[zhaogc@ebsecn.com](mailto:zhaogc@ebsecn.com)

裴孝锋（执业证书编号：S0930517050001）  
021-52523535

[qiuxf@ebsecn.com](mailto:qiuxf@ebsecn.com)

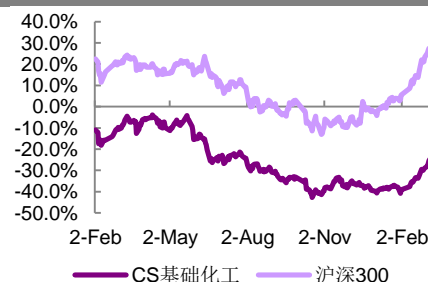
陈冠雄（执业证书编号：S0930517080003）  
021-52523810

[chenguanxiong@ebsecn.com](mailto:chenguanxiong@ebsecn.com)

肖亚平（执业证书编号：S0930519050006）  
021-52523809

[xiaoyaping@ebsecn.com](mailto:xiaoyaping@ebsecn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

沙特油田受袭，轻烃产业链产品价格上涨——基础化工行业周报

(20190915-20190921)

.....2019-09-22

尿素、乙二醇延续涨势，新版危废名录征求意见稿发布——基础化工行业周报

(2019/09/08-2019/09/14)

.....2019-09-16

丁酮、黄磷延续涨势，1H19行业盈利能力仍维持较强韧性——基础化工行业周报

(20190901-20190907)

.....2019-09-08

# 目 录

1、 重点产品价格跟踪.....	3
2、 化工板块股票市场行情 .....	4
2.1 板块表现.....	4
2.2 个股涨跌幅.....	5
3、 重点化工产品价格及价差走势.....	6
3.1. 化肥和农药.....	6
3.2. 氯碱.....	8
3.3. 聚氨酯.....	9
3.4. C1-C4 部分品种 .....	11
3.5. 橡胶.....	12
3.6. 化纤和工程塑料.....	13
3.7. 氟硅.....	15
3.8. 氨基酸.....	16
3.9. 维生素.....	16
3.10. 锂电材料.....	17
3.11. 其他.....	18
4、 风险提示.....	18

## 1、重点产品价格跟踪

表 1：本周化工产品涨幅前十

产品	单位	最新价格	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨幅	2018 年 均价	2017 年 均价	2016 年 均价
硝酸（安徽金和）	元/吨	2500.0	47.1%	1780.0	4.7%	-1.9%	1758.5	1609.7	1153.3
DMF（华东地区）	元/吨	5900.0	11.3%	5143.3	12.5%	-18.7%	5900.7	5970.5	4468.0
32%离子膜烧碱（华东）	元/吨	982.0	6.7%	826.8	15.3%	-22.9%	1053.6	1098.2	715.7
聚合 MDI（华东地区）	元/吨	13500.0	6.7%	12945.0	-3.3%	-27.0%	19304.7	26994.4	14165.8
丁二烯（上海石化）	元/吨	12500.0	5.9%	11106.7	10.9%	-14.4%	11020.3	12413.7	9218.6
丁烷(地中海 FOB)	元/吨	393.0	5.9%	341.8	22.2%	-21.6%	535.7	498.8	402.1
顺丁橡胶（华东）	元/吨	13100.0	4.8%	11805.8	7.6%	-10.6%	12826.6	15394.5	12155.7
蛋氨酸（现货平均价）	元/吨	18250.0	4.4%	17438.3	-0.4%	-8.4%	19913.3	22686.5	28677.0
丁苯橡胶（华东）	元/吨	11400.0	4.3%	10864.2	2.2%	-12.1%	12679.0	14912.8	11858.2
EDC(CFR 东南亚)	美元/吨	250.0	4.2%	263.0	-15.3%	20.4%	307.3	266.3	266.1

资料来源：bainfo，卓创资讯，WIND，同花顺，光大证券研究所

表 2：本周化工产品跌幅前十

产品	单位	最新价格	周涨跌幅	本月均价	月涨跌幅	年涨幅	2018 年 均价	2017 年 均价	2016 年 均价
液氯（华东）	元/吨	500.0	-23.1%	575.0	161.4%	487.2%	53.5	56.6	318.9
汽油（新加坡）	美元/桶	72.3	-12.1%	74.2	6.1%	-10.3%	79.9	68.0	56.2
液化气(长岭炼化)	元/吨	3800.0	-11.2%	3728.3	10.5%	-12.0%	4536.9	4125.2	3217.5
维生素 D3:国产	元/千克	170.0	-8.1%	189.5	-19.9%	-34.5%	411.1	267.5	97.1
维生素 K3 (MSB96%)	元/千克	85.0	-8.1%	92.0	-8.0%	11.8%	85.5	138.6	59.8
甲基环硅氧烷（华东）	元/吨	19000.0	-7.3%	20783.3	0.0%	-34.4%	29414.0	23191.5	14265.3
NYMEX 天然气	美元/桶	2.4	-5.4%	2.5	14.7%	-16.3%	3.1	3.0	2.6
Brent 原油	美元/桶	61.2	-4.8%	61.8	3.4%	-9.5%	71.6	54.9	45.1
氢氟酸（福建邵武）	元/吨	8900.0	-4.8%	9443.3	-10.2%	-9.2%	11604.3	9944.0	6041.3
环氧丙烷（华东地区）	元/吨	10150.0	-4.7%	10380.0	0.4%	-16.0%	12084.2	10911.9	9204.8

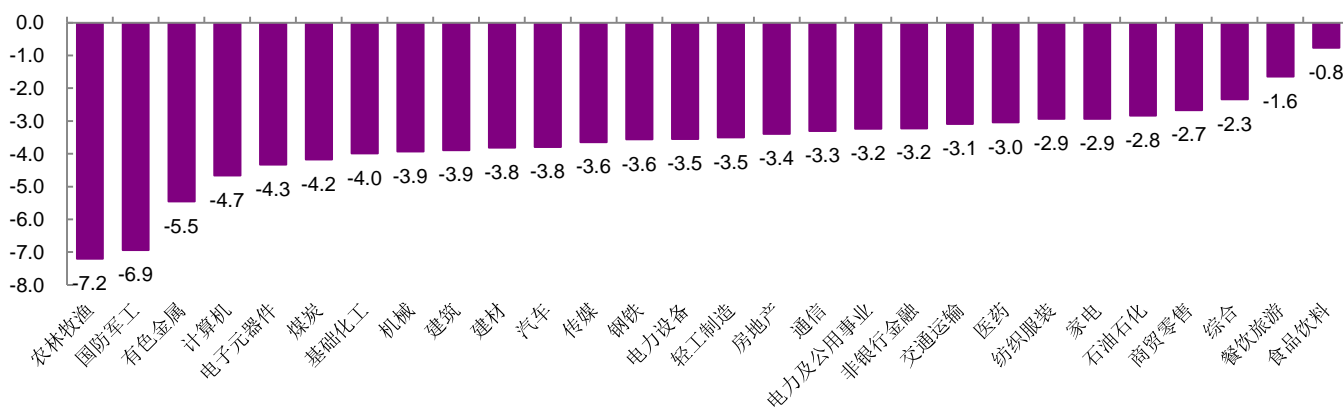
资料来源：bainfo，卓创资讯，WIND，同花顺，光大证券研究所

## 2、化工板块股票市场行情

### 2.1 板块表现

过去一周（5个交易日），沪深两市各板块悉数下跌，全周上证综指跌幅为-2.47%，深证成指跌幅为-3.36%，沪深300跌幅为-2.11%，创业板跌幅为-3.37%。中信基础化工（流通市值加权平均）跌幅为-4.02%，跌幅位居所有板块第7位。

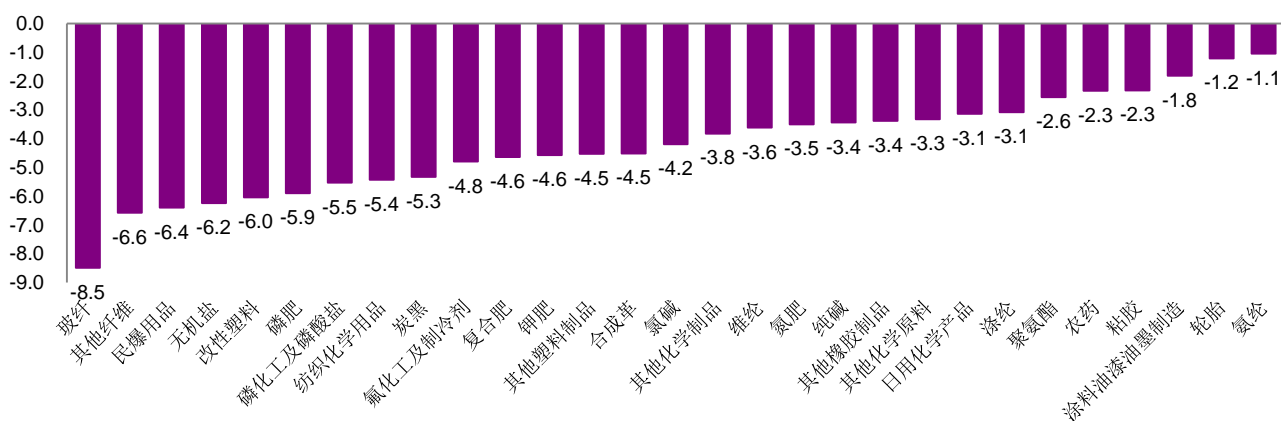
图 1：A 股行业上周涨跌幅（中信行业分类）（单位：%）



资料来源：WIND，光大证券研究所整理

过去一周（5个交易日），化工行业各子板块各板块悉数下跌，跌幅较浅的子板块有氨纶(-1.05%)、轮胎(-1.21%)、涂料油漆油墨制造(-1.81%)、粘胶(-2.32%)、农药(-2.34%)；跌幅较深的子板块有玻纤(-8.49%)、其他纤维(-6.57%)、民爆用品(-6.4%)、无机盐(-6.24%)、改性塑料(-6.04%)。

图 2：化工各子行业本周涨跌幅（申万行业分类）（单位：%）



资料来源：WIND，光大证券研究所整理

## 2.2 个股涨跌幅

过去一周(5个交易日),基础化工涨幅居前的个股有凯美特气(+14.89%)、江化微(+12.01%)、西陇科学(+11.33%)、ST 亚邦(+10.97%)、南岭民爆(+9.29%);

表 3: 过去一周基础化工板块涨幅前十个股

代码	股票名称	最新收盘价(元)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
002549.SZ	凯美特气	6.56	14.89	18.84
603078.SH	江化微	32.36	12.01	25.18
002584.SZ	西陇科学	5.70	11.33	20.51
603188.SH	ST 亚邦	7.69	10.97	16.34
002096.SZ	南岭民爆	6.59	9.29	12.46
300398.SZ	飞凯材料	14.85	6.68	18.33
002427.SZ	*ST 尤夫	12.72	5.65	7.25
600844.SH	丹化科技	4.80	5.49	20.91
002326.SZ	永太科技	9.66	5.11	31.07
002805.SZ	丰元股份	13.11	4.71	17.90

资料来源: WIND, 光大证券研究所

过去一周(5个交易日),基础化工跌幅居前的个股有华信退(-33.33%)、达志科技(-18.46%)、商赢环球(-17.57%)、科恒股份(-16.02%)、天铁股份(-13.63%)。

表 4: 过去一周基础化工板块跌幅前十个股

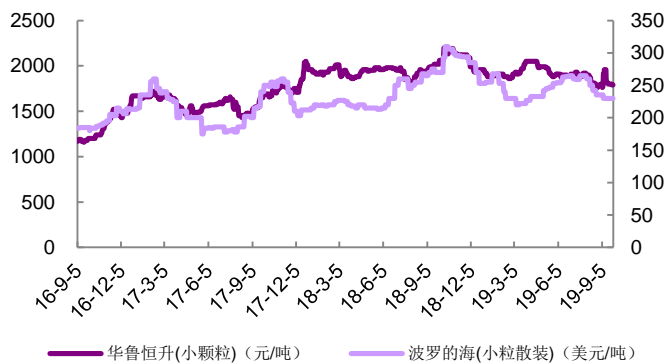
代码	股票名称	最新收盘价(元)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
002018.SZ	华信退	0.22	-33.33	-63.93
300530.SZ	达志科技	31.31	-18.46	5.92
600146.SH	商赢环球	17.31	-17.57	-1.42
300340.SZ	科恒股份	13.26	-16.02	-7.60
300587.SZ	天铁股份	12.61	-13.63	13.09
600078.SH	澄星股份	5.20	-13.33	-3.17
603133.SH	碳元科技	18.11	-12.26	0.17
300429.SZ	强力新材	12.93	-11.07	4.27
603110.SH	东方材料	17.44	-10.93	19.21
300325.SZ	德威新材	3.79	-10.82	-9.33

资料来源: WIND, 光大证券研究所

### 3、重点化工产品价格及价差走势

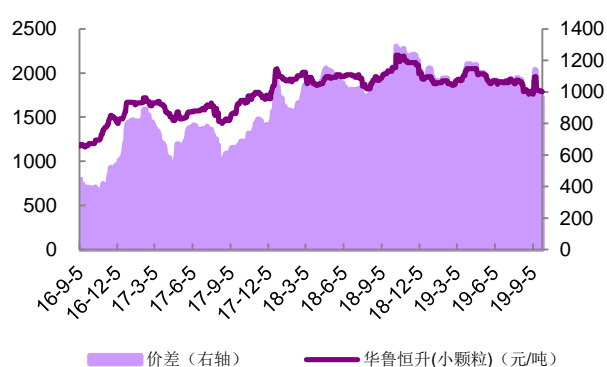
#### 3.1. 化肥和农药

图 3：国际国内尿素价格走势



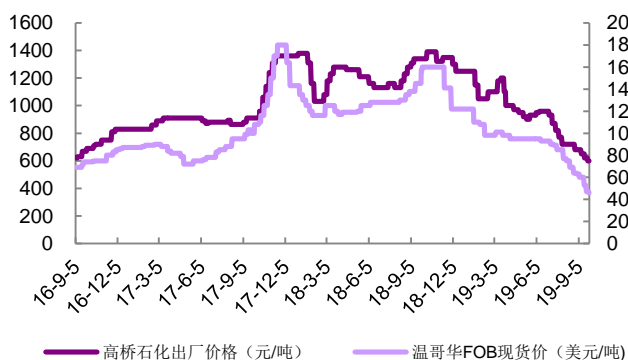
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 4：煤头尿素价格及价差波动



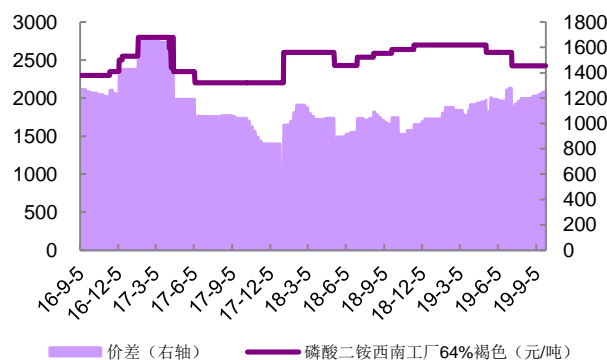
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 5：国际国内硫磺价格走势



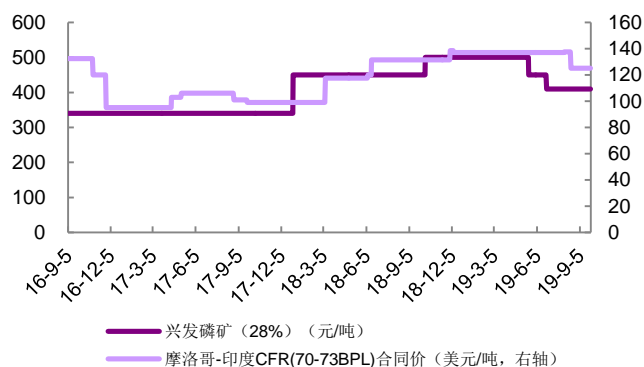
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 6：磷酸二铵价差波动



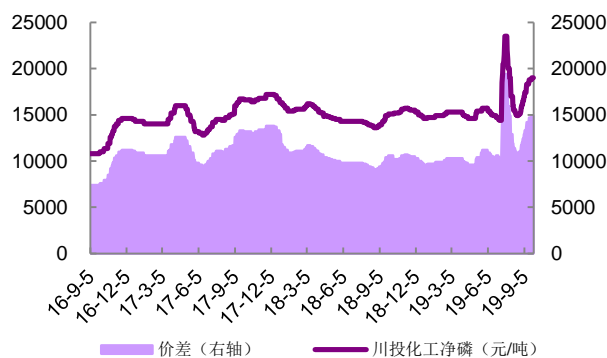
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 7：国际国内磷矿石价格走势



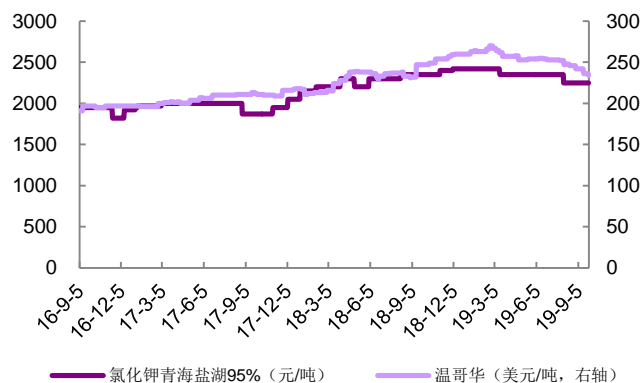
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 8：黄磷价格及价差变动



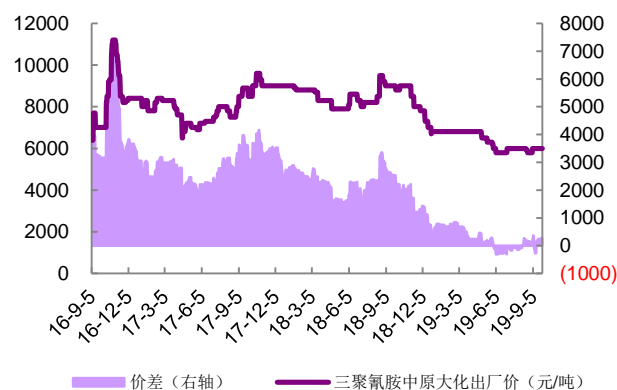
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 9：国际国内氯化钾价格走势



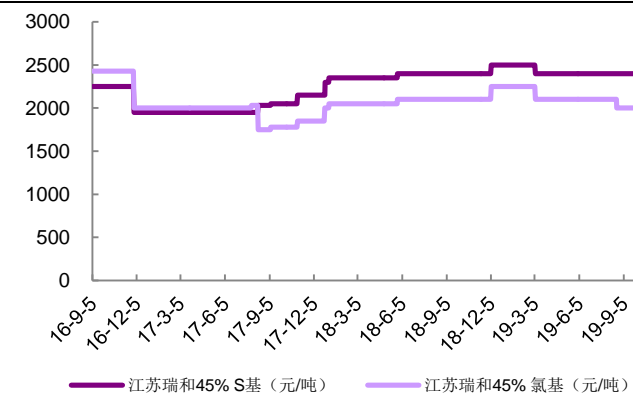
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 10：三聚氰胺价格及价差变动



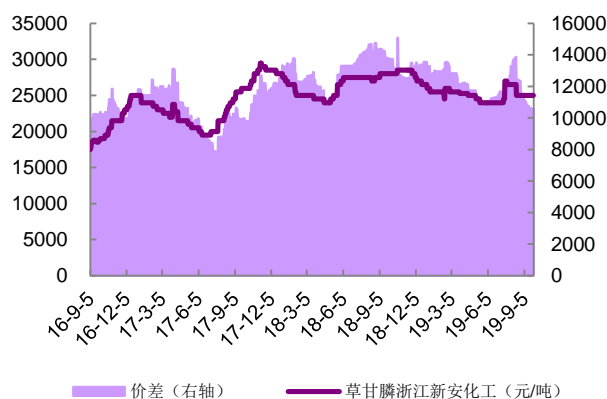
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 11：复合肥价格走势



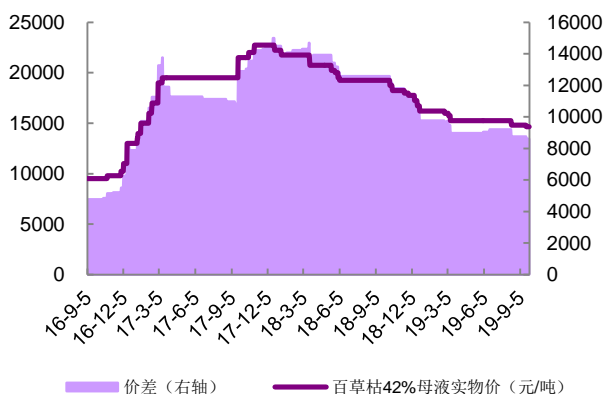
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 12：草甘膦价格及价差变动



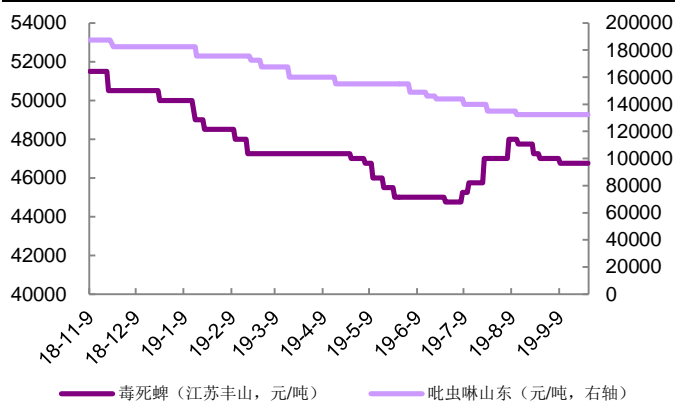
资料来源：baiinfo，光大证券研究所

图 13: 百草枯价格及价差变动



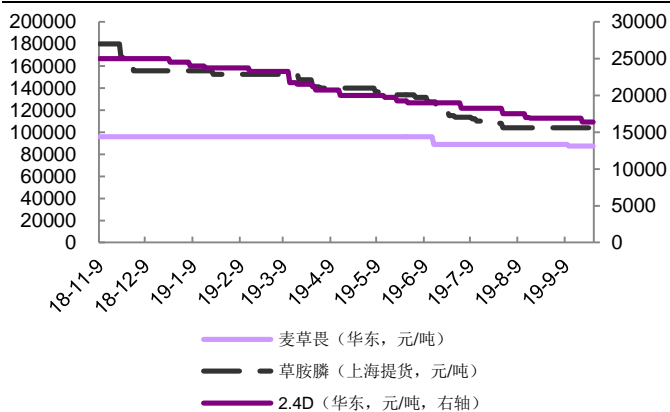
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 14: 吡虫啉和毒死蜱价格走势



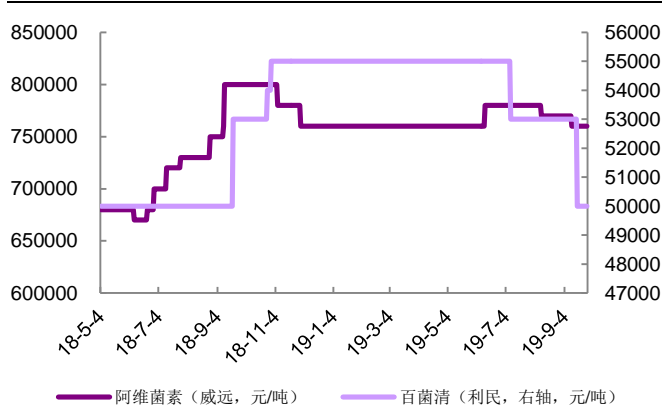
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 15: 主要除草剂价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

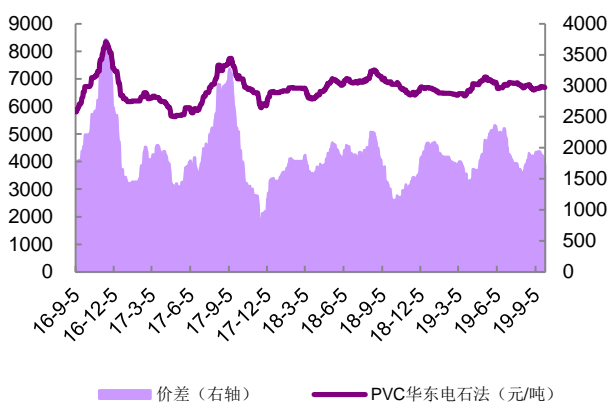
图 16: 阿维菌素和百菌清价格走势



资料来源: 卓创资讯, 光大证券研究所

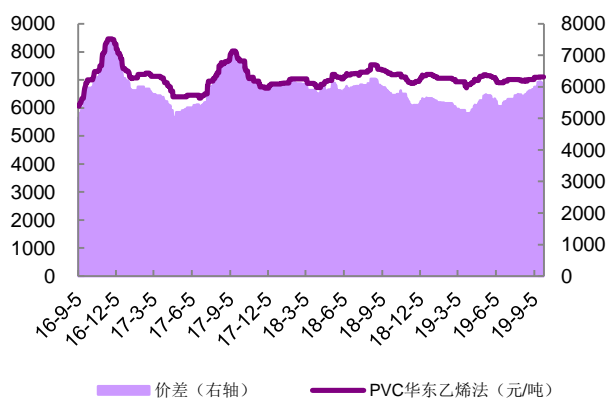
### 3.2. 氯碱

图 17: 华东电石法 PVC 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

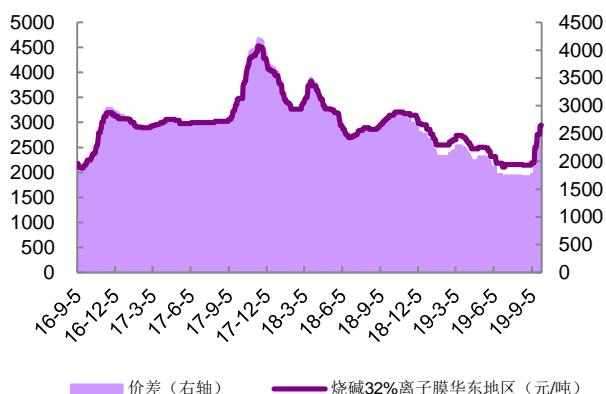
图 18: 华东乙烯法 PVC 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

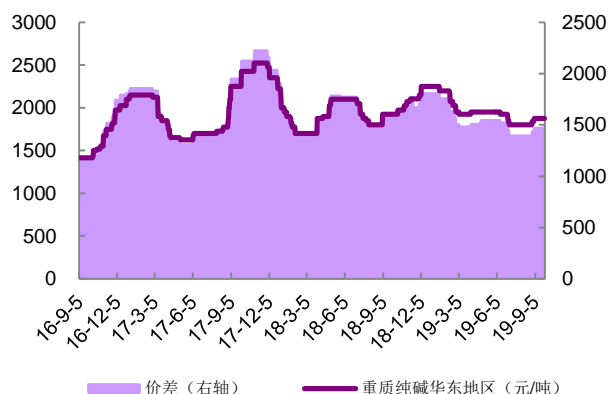


图 19: 烧碱价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

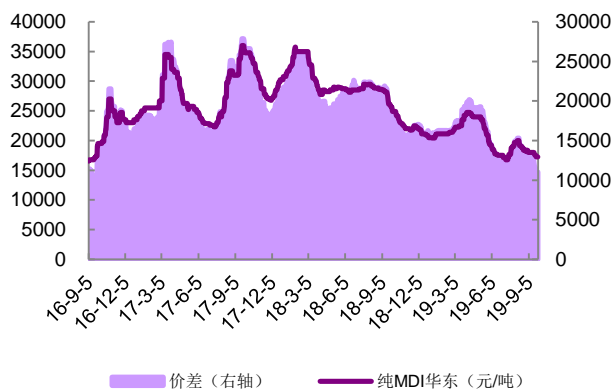
图 20: 纯碱价格及氯醇法价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

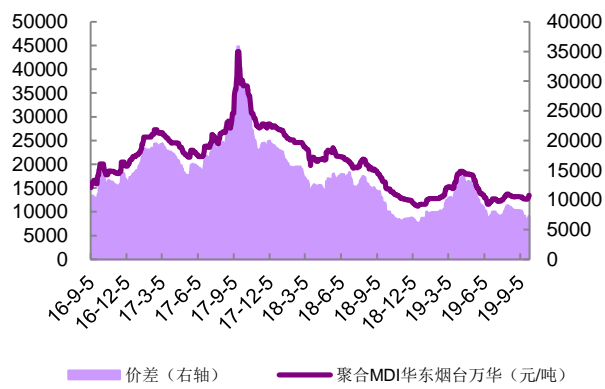
### 3.3. 聚氨酯

图 21: 纯 MDI 价格及价差变动



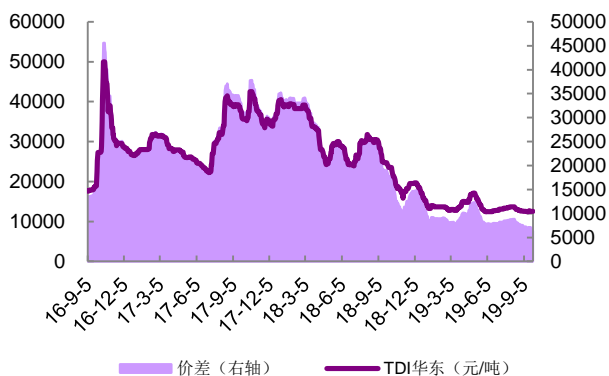
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 22: 聚合 MDI 价格及价差变动



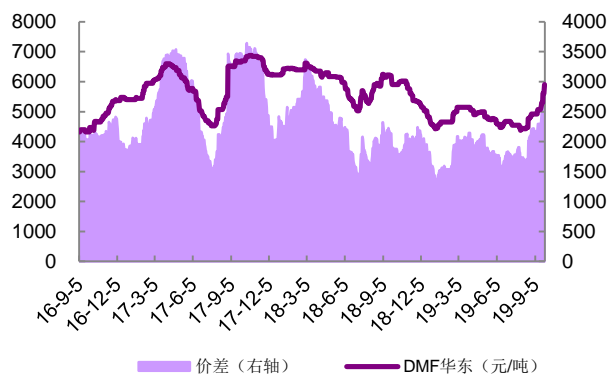
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 23: TDI 价格及价差变动



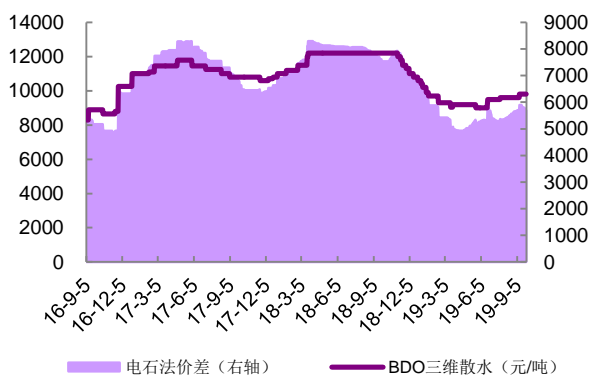
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 24: DMF 价格及价差变动



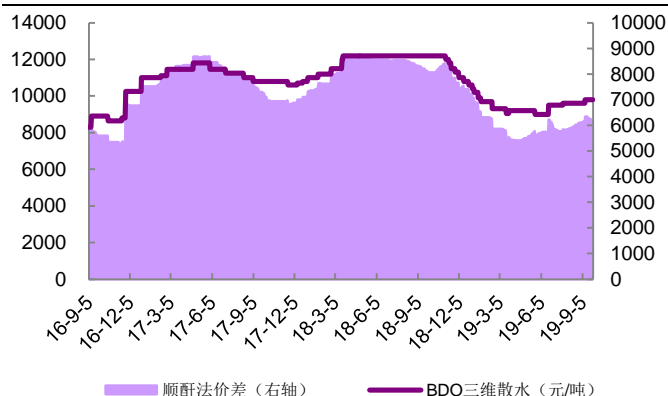
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 25: BDO 价格及电石法价差变动



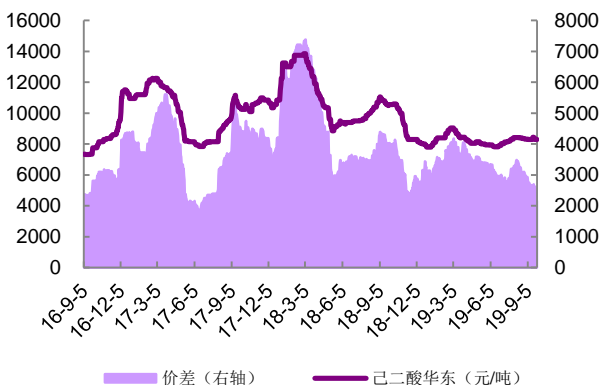
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 26: BDO 价格及顺酐法价差变动



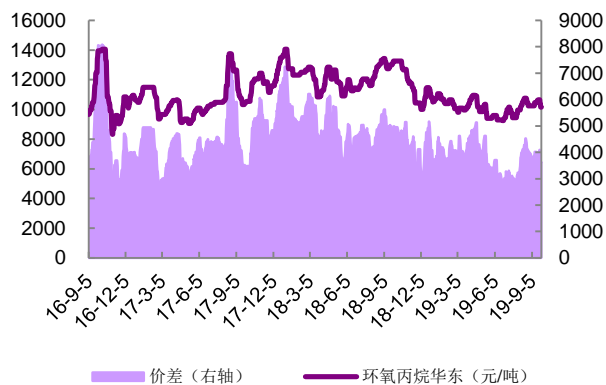
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 27: 己二酸价格及价差变动



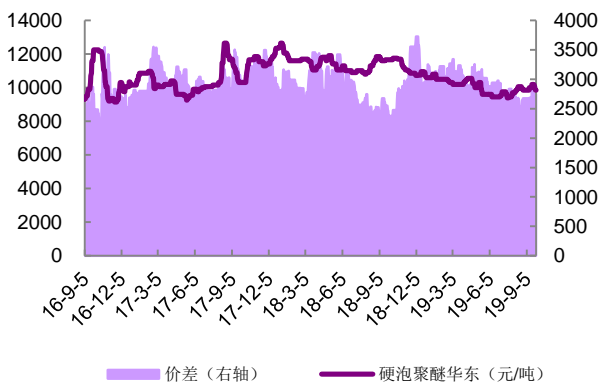
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 28: 环氧丙烷价格及氯醇法价差变动



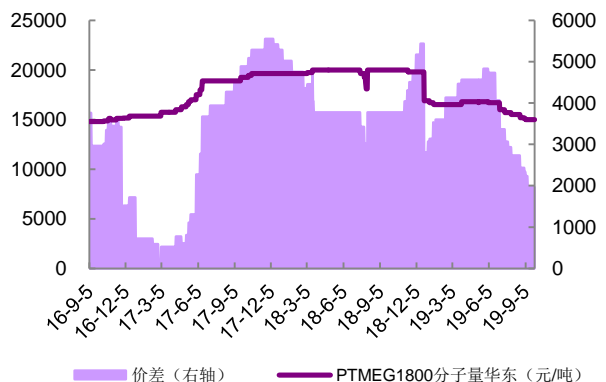
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 29: 硬泡聚醚价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

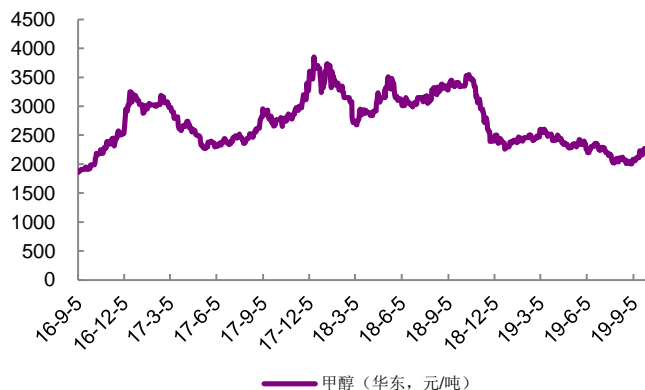
图 30: PTMEG 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

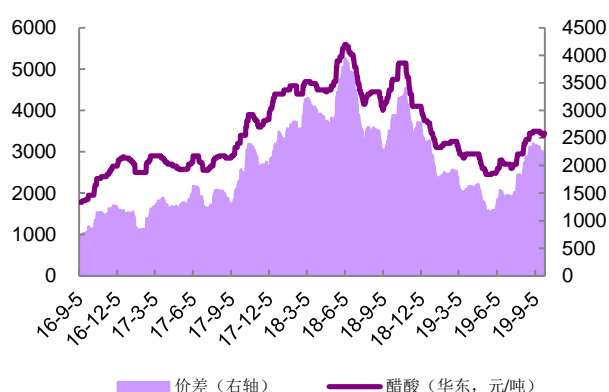
### 3.4. C1-C4 部分品种

图 31: 甲醇价格走势



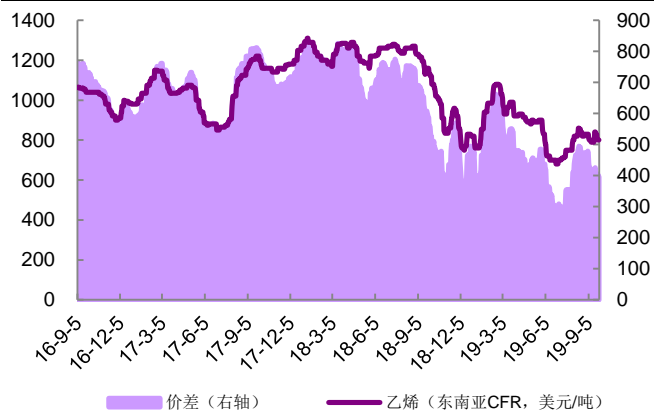
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 32: 醋酸价格及价差变动



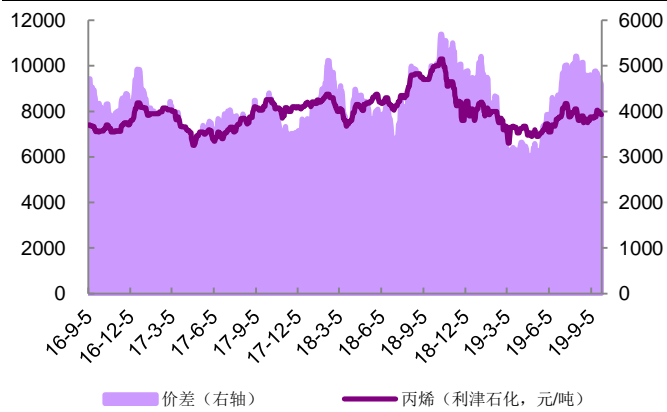
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 33: 乙烯价格及价差变动



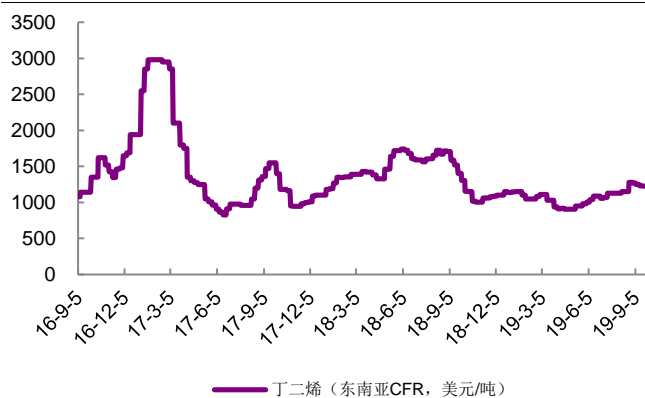
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 34: 丙烯价格及价差变动



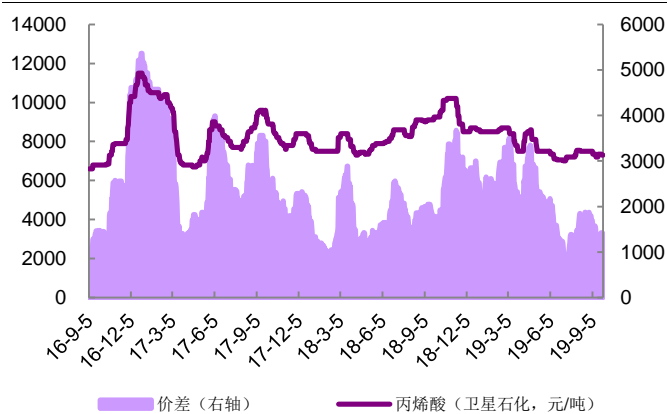
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 35: 丁二烯价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 36: 丙烯酸价格及价差变动



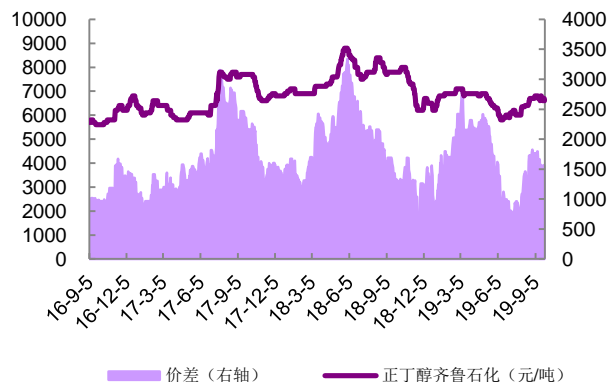
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 37: 丙烯腈价格走势



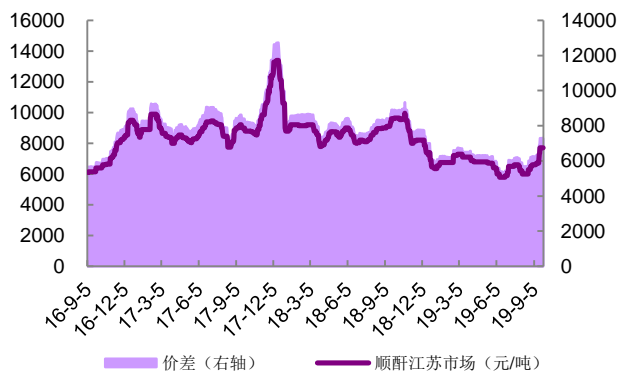
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 36: 正丁醇价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

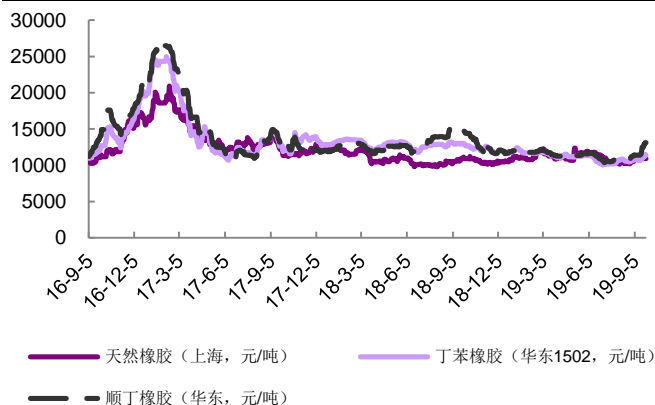
图 37: 顺酐价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

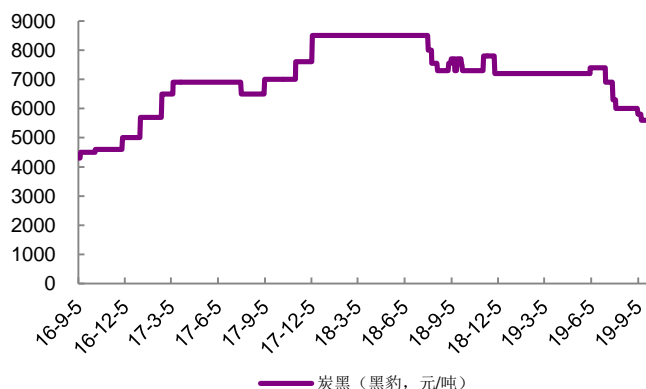
### 3.5. 橡胶

图 38: 主要橡胶品种价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

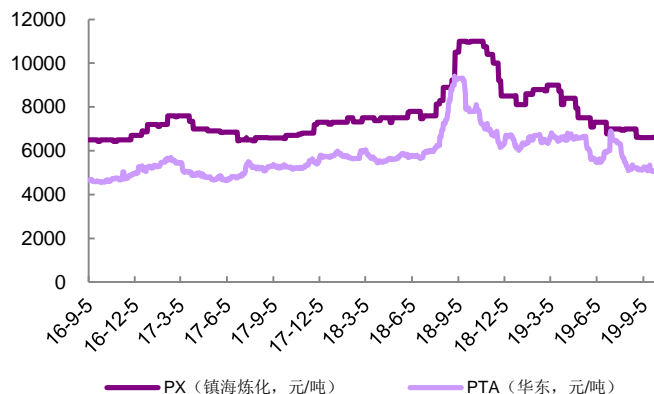
图 39: 炭黑价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

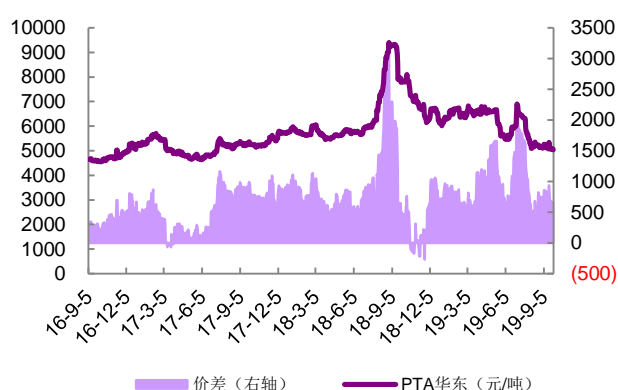
### 3.6. 化纤和工程塑料

图 40: PX、PTA 价格走势



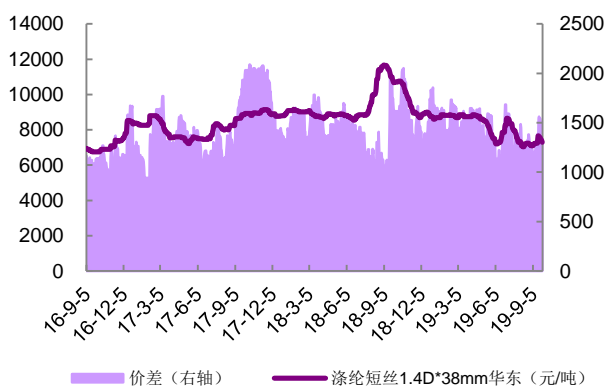
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 41: PTA 价格及价差变动



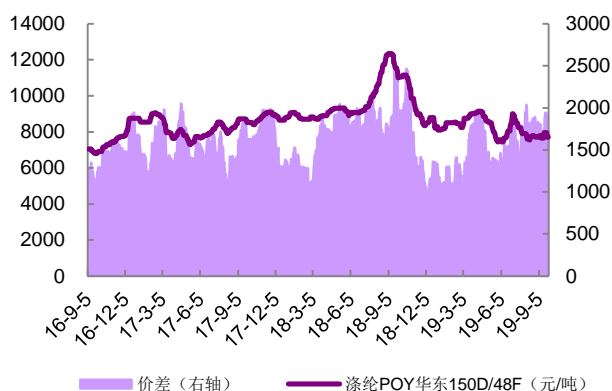
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 42: 涤纶短纤价格及价差变动



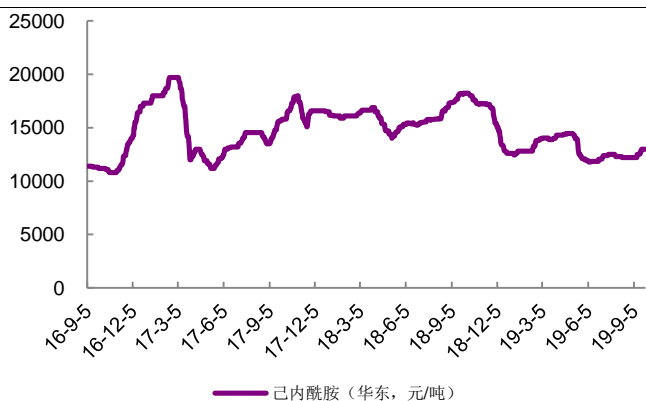
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 43: 涤纶长丝价格及价差变动



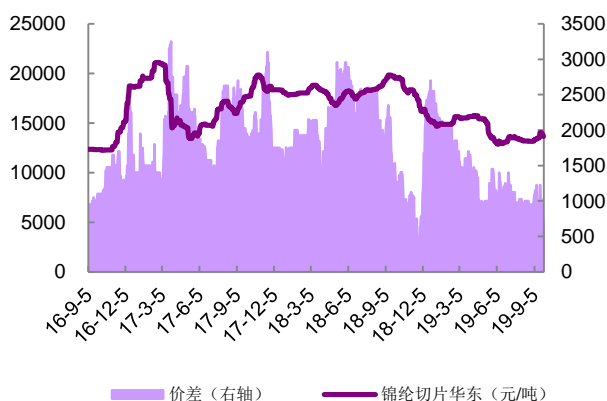
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 44: 己内酰胺价格走势



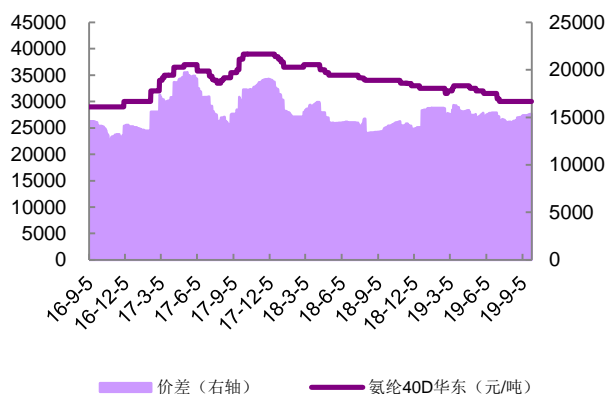
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 45: 锦纶切片价格及价差变动



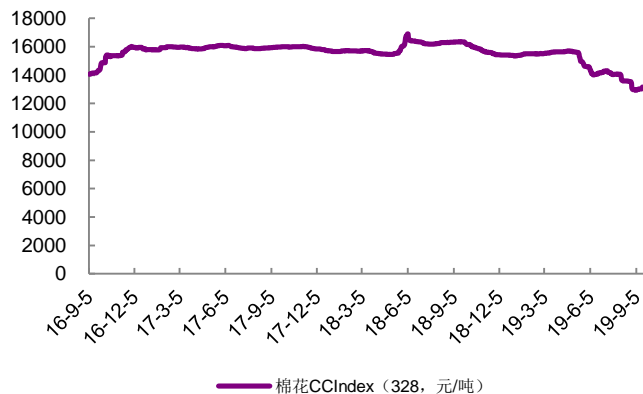
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 46: 氨纶价格及价差变动



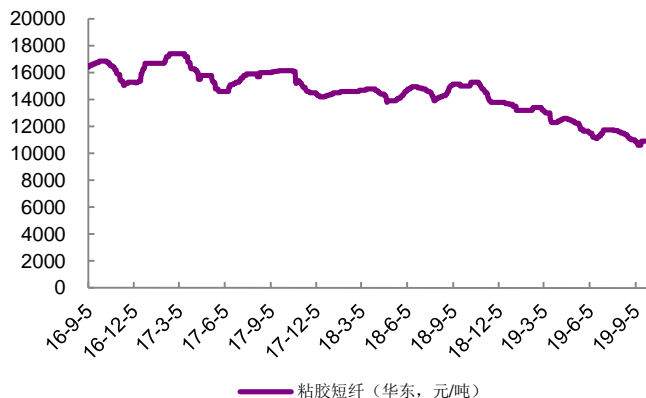
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 47: 棉花价格走势



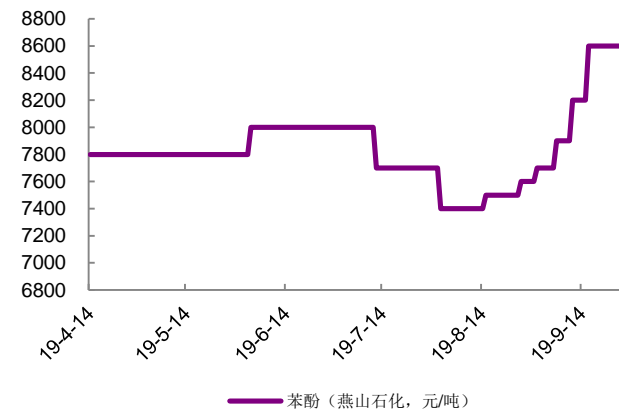
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 48: 粘胶短纤价格走势



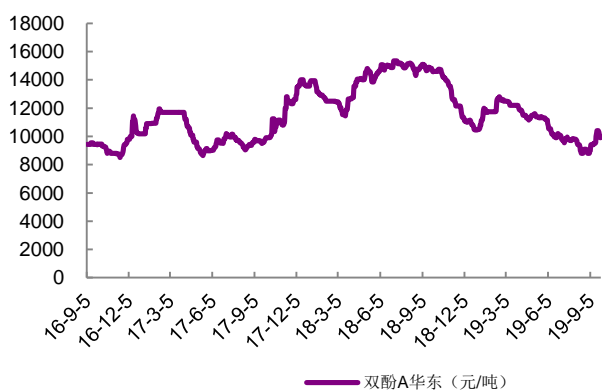
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 49: 苯酚价格走势



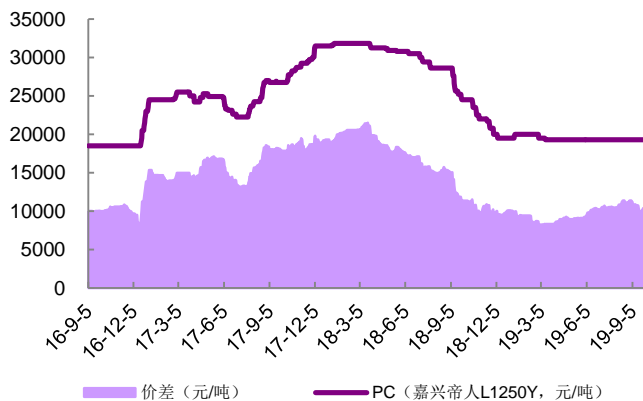
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 50: 双酚 A 价格走势



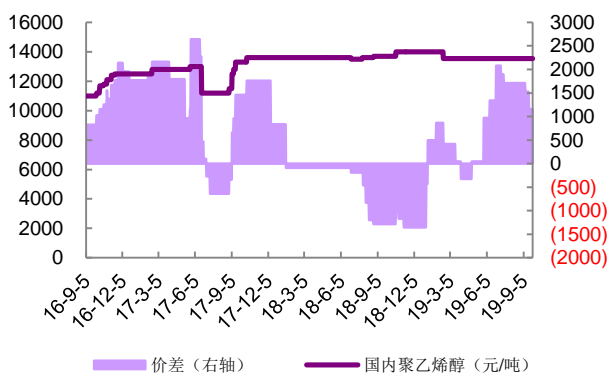
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 51: PC 价格及价差变动



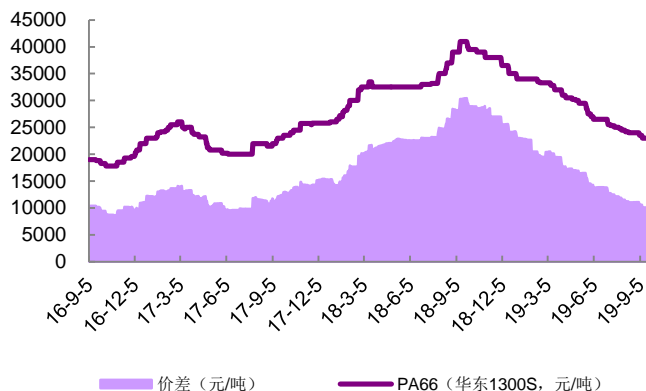
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 52: PVA 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

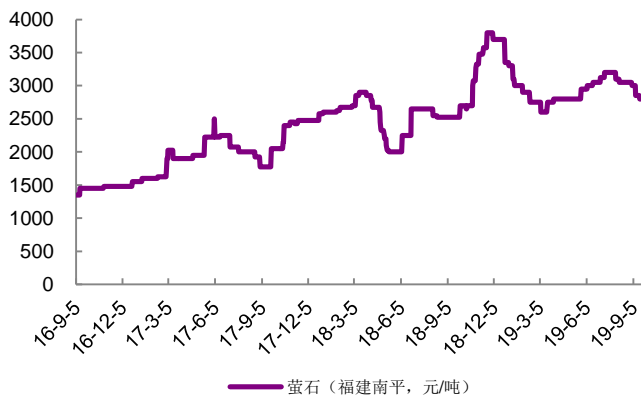
图 53: PA66 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

### 3.7. 氟硅

图 54: 萤石价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 55: 冰晶石价格走势

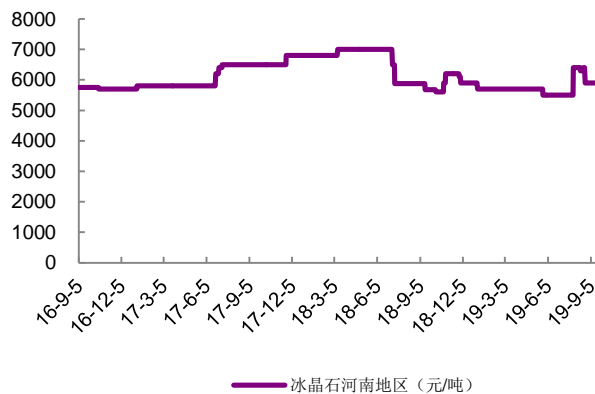
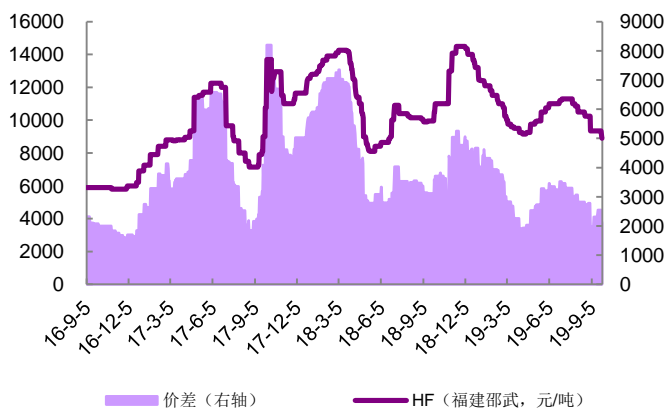
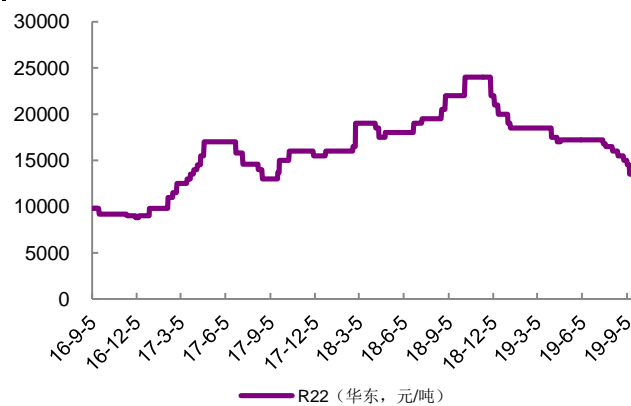


图 56: HF 价格及价差变动



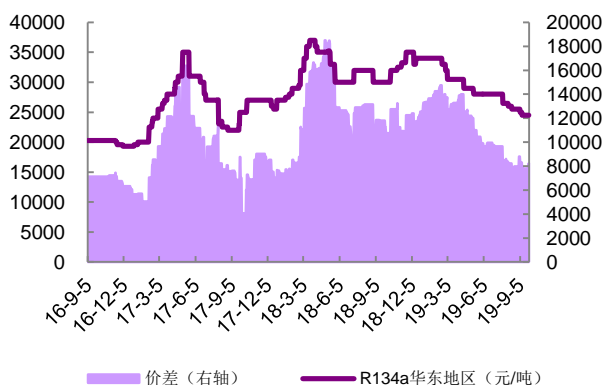
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 57: R22 价格变动



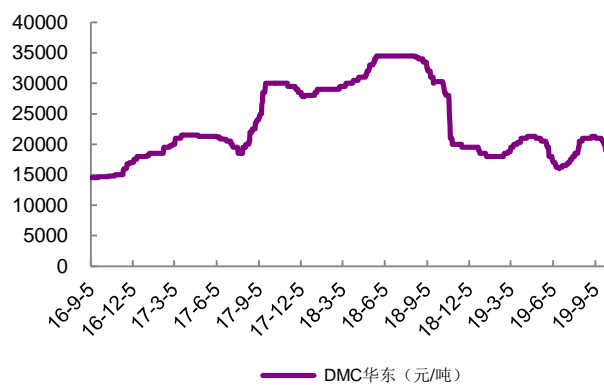
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 58: R134a 价格及价差变动



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 59: DMC 价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

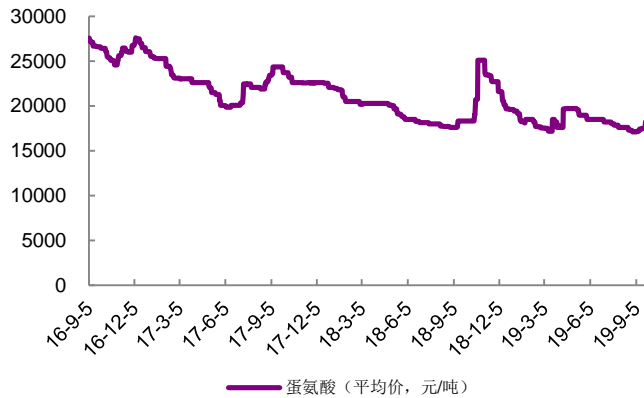
### 3.8. 氨基酸

图 60: 赖氨酸价格走势



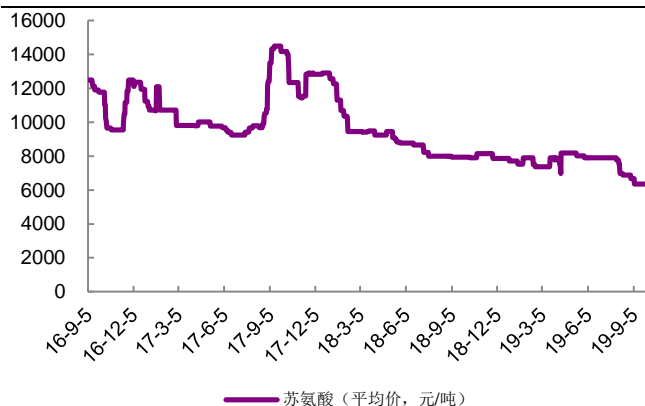
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 61: 蛋氨酸价格走势



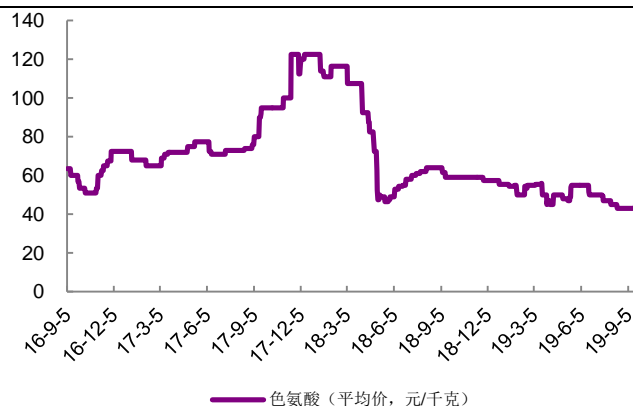
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 62: 苏氨酸价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

图 63: 色氨酸价格走势

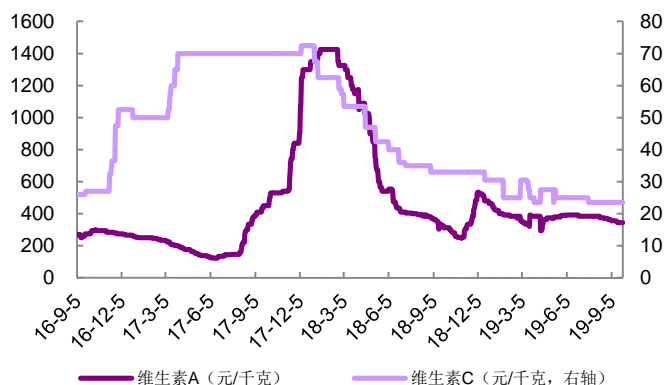


资料来源: wind, 光大证券研究所

### 3.9. 维生素

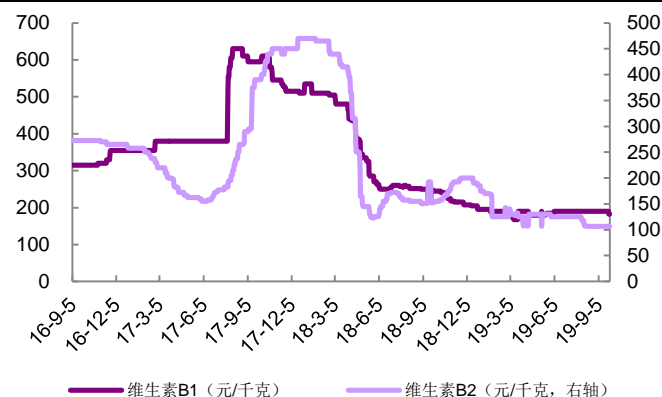


图 64: 维生素 A、C 价格走势



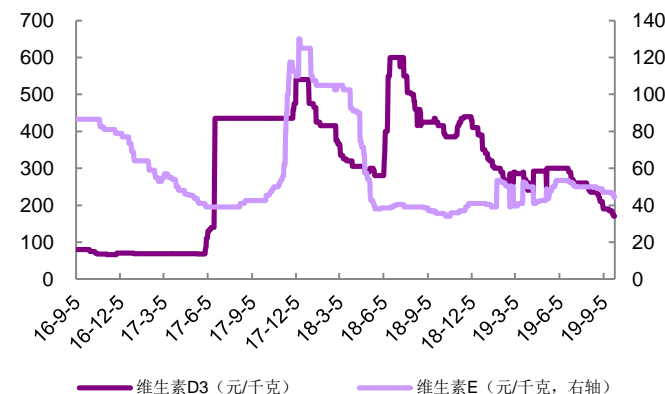
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 65: 维生素 B1、B2 价格走势



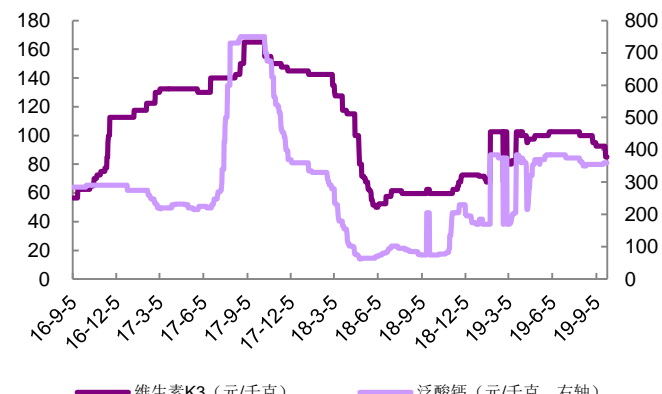
资料来源: wind, 光大证券研究所

图 66: 维生素 D3、E 价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

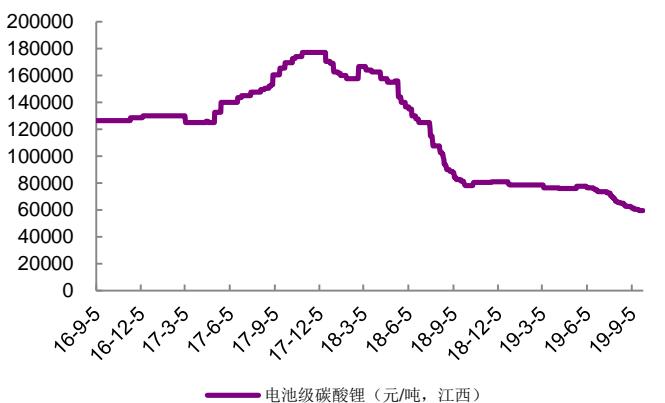
图 67: 维生素 K3、泛酸钙价格走势



资料来源: wind, 光大证券研究所

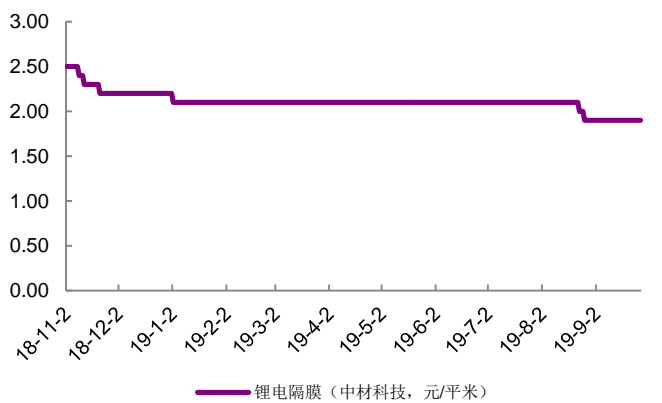
### 3.10. 锂电材料

图 68: 电池级碳酸锂价格走势



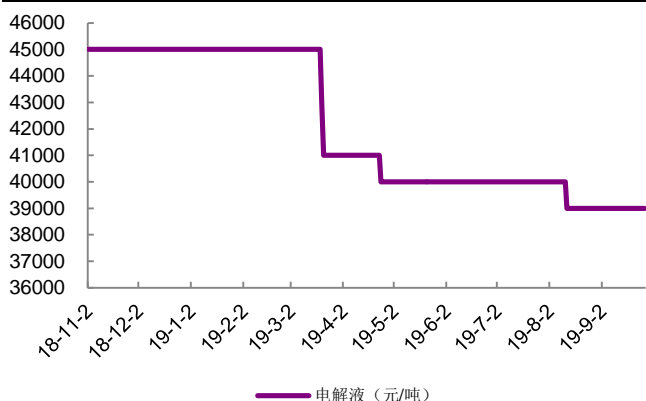
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 69: 锂电隔膜价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

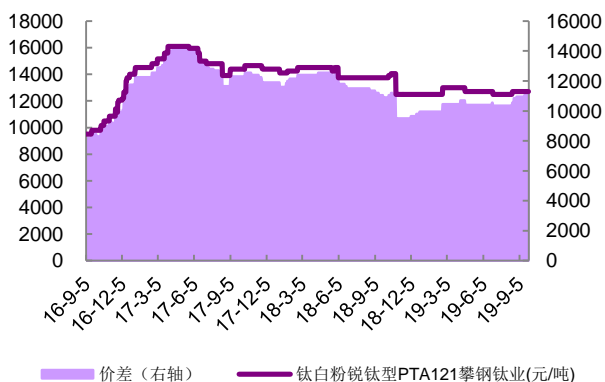
图 70: 电解液价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

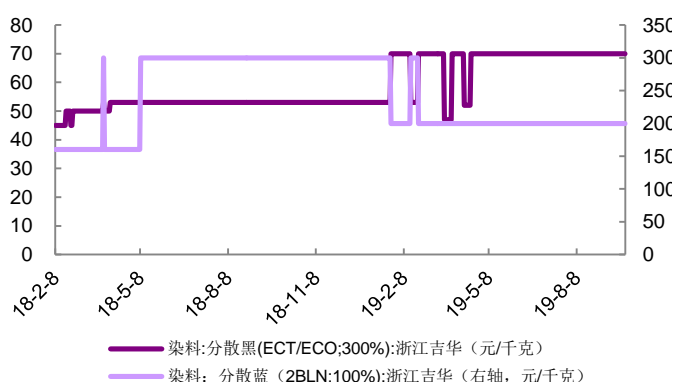
### 3.11. 其他

图 71: 钛白粉价格及价差变动



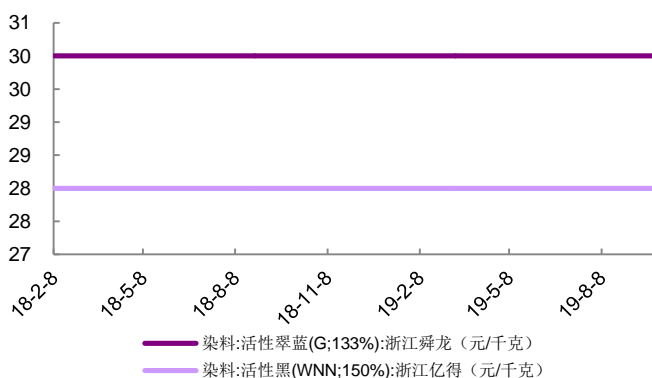
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 72: 分散染料价格走势



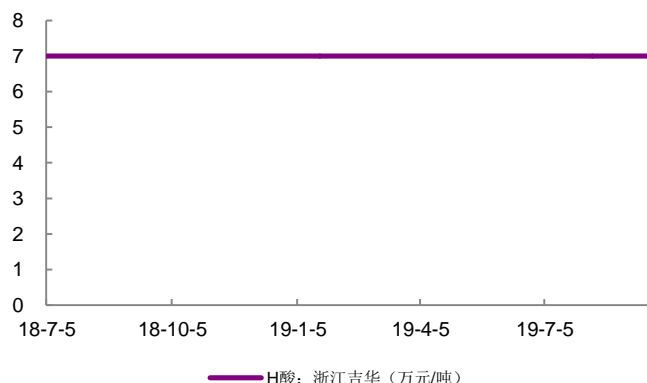
资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 73: 活性染料价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

图 74: H 酸价格走势



资料来源: baiinfo, 光大证券研究所

## 4、风险提示

宏观经济不振导致需求下滑的风险; 贸易摩擦恶化的风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼