

化工

化纤板块景气持续复苏，重点推荐行业细分龙头

经济复苏预期下看好化工行业景气向上，建议加大顺周期资产配置力度：我们认为基于三年多化工景气低迷下的供需改善，以及海外疫情恢复下的经济回升，2021年二三季度化工品会继续出现景气度逐步提升的趋势，站在未来2-3年角度，我们坚定看好化工的景气向上。

1) 坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产：自2019年以来，化工板块的估值体系方法较此前发生了较大改变。过去化工周期股着重于景气趋势下的投资，波段操作（右侧投资），主要变量往往是价格波动。而近两年来市场更加看重基于公司竞争力的常态盈利下的估值，主要变量变为公司竞争力的变化（或者常态盈利的变化）。2019年至今化工龙头公司已经出现了部分的估值提升，但相较于其他周期行业龙头20倍以上的常态估值还有距离，龙头公司业绩稳定性提高后，我们认为未来还具备一定估值提升空间。我们认为化工行业核心资产的建立符合产业规律，产业链横向纵向一体化、规模效应、市场（客户）相关多元化是竞争力迁徙的主要路径，而化工作为少数的树形产业链结构，未来部分分支上的企业通过树枝-树根-树枝的方式将持续的进行横向扩张，从而最后形成少数的一些综合性化工巨头企业，并能具备全球顶尖的竞争力。因此我们坚定看好具备显著阿尔法，核心竞争趋势增强的化工核心资产，有望实现强恒强：**万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙蟠佰利、新和成、金禾实业、华峰化学**，其次建议关注**东方盛虹、卫星石化、金能科技**。

2) 坚定贝塔类公司看好2021年景气向上的方向：周期弹性标的重点关注在全球复苏背景下需求侧的弹性以及国内供给变化，核心关注点包括：海外地产、制造业订单转移趋势和货币环境下大宗品的金融属性，我们2021年相对看好的品种及标的包括：**钛白粉（龙蟠佰利、安宁股份）、氨纶（华峰化学）、粘胶（三友化工）、涤纶长丝（桐昆股份）、炭黑（金能科技、黑猫股份）**。

3) 成长股看好天花板高，成长确定性强且不可逆的优质公司：注册制背景下，成长股的投资体系也在发生变化，过往投资成长股主要依靠PEG，看未来3-5年的业绩增速和当下估值的匹配性，业绩好不好是核心，而当下更加注重行业赛道和企业竞争力分析，重点聚焦公司的竞争优势和天花板，建议重点关注：**1) 国六产业链：艾可蓝、奥福环保、万润股份、国瓷材料、龙蟠科技、凯龙高科；2) 无糖化趋势：金禾实业；3) 可降解塑料：瑞丰新材、金丹科技、金发科技；4) 植物胶囊、人造肉：山东赫达；5) 新能源车材料：奥克股份；6) 新材料进口替代：东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材。7) 精细化工：利安隆、皇马科技、共创草坪、中旗股份、瑞丰新材；8) 农化：扬农化工、广信股份、新洋丰等。**
三、石化行业观点：民营大炼化进入业绩兑现期，在建项目保证未来2-3年持续成长。2021年我们判断随着疫苗逐步推广，全球经济活动有望逐步恢复，带动2021年国际油价中枢上移。**推荐标的：1) 油价低位利好民营大炼化（恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新风鸣）；2) C2C3龙头（卫星石化、东华能源等）；3) 煤制烯烃龙头（宝丰能源）。**

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；疫情反复等。

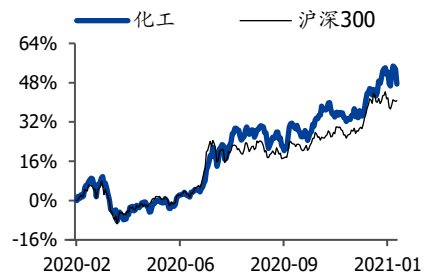
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600309	万华化学	买入	3.23	3.09	4.63	5.74	38.31	40.05	26.73	21.56
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	36.61	40.27	12.45	9.51
002001	新和成	买入	1.01	2.22	2.62	3.09	35.95	16.36	13.86	11.75
300082	奥克股份	买入	0.51	0.65	0.91	1.06	22.84	17.92	12.80	10.99
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	35.71	35.71	26.67	21.05
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	31.16	33.22	24.16	19.47
300575	中旗股份	买入	1.08	1.60	2.34	3.19	31.48	21.25	14.53	10.66
300816	艾可蓝	买入	1.29	1.56	2.90	5.06	56.42	46.65	25.10	14.38

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

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 杜鹏

执业证书编号：S0680520090001

邮箱：dupeng@gszq.com

相关研究

- 《化工：2020年度业绩预告总结，继续看好化工核心资产及顺周期龙头》2021-01-31
- 《化工：农药板块迎来景气反转，关注细分龙头，继续推荐顺周期资产》2021-01-24
- 《化工：粘胶涨价有望超预期，继续看好顺周期龙头》2021-01-17



内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	9
三、本周最新子行业信息跟踪.....	12
四、风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 我国纺织服装服饰业营收及出口同比 (%).....	3
图表 2: 我国服装主要出口国家或地区 (亿美元).....	3
图表 3: 欧盟纺织服装零售指数同比 (%).....	4
图表 4: 美国纺织服装批发商销售额当月同比 (%).....	4
图表 5: 国内纺织服装存货及同比增速 (万元, %).....	4
图表 6: 美国服装批发商库存 (百万美元).....	4
图表 7: 未来氨纶新增产能 (万吨).....	5
图表 8: 氨纶行业周度库存情况.....	5
图表 9: 氨纶价格与价差.....	5
图表 10: 粘胶短纤产能及增速.....	6
图表 11: 粘胶短纤行业库存快速下降.....	6
图表 12: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨).....	6
图表 13: 我国涤纶长丝产能及增速.....	7
图表 14: 涤纶长丝企业产能占比.....	7
图表 15: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨).....	7
图表 16: 本周化工品价格涨跌幅前十.....	9
图表 17: 本周化工品价格涨跌幅.....	10
图表 18: 本周化工品价格涨跌幅.....	11

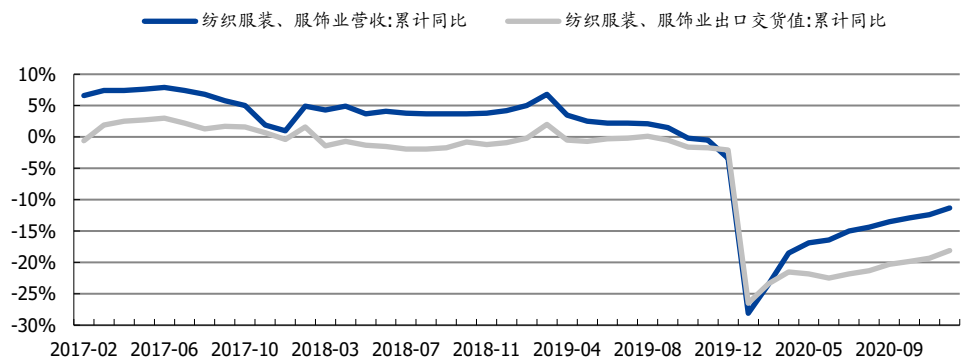
2月金股【三友化工】: 1) 供需错配, 看好2021年粘胶景气持续上行。粘胶下游纺织行业逐步恢复, 尤其是水刺无纺布(用于面膜、消毒湿巾等领域)市场渗透率快速增长, 拉动上游高白粘胶需求, 下游行业备库周期加剧供需错配, 我们预计粘胶行业景气度将持续上行。2) 光伏玻璃2021年进入投产高峰, 提振上游纯碱需求。纯碱下游光伏玻璃消费占比3-5%, 2021、2022年是光伏玻璃产能集中投放期, 预计2021年全年可带动约100多万吨纯碱需求, 需求拉动约4%。纯碱行业目前处于紧平衡状态, 2021年景气将显著提升。3) 公司拥有粘胶短纤产能78万吨, 产品价格每涨1000元/吨, 可增厚业绩约5.5亿元, 纯碱权益产能286万吨, 产品价格每涨100元/吨, 可增厚业绩约1.8亿元, 粘胶、纯碱价格上涨对公司业绩弹性较大。

一、行业核心观点

1、化纤板块景气持续复苏, 重点推荐行业细分龙头

国内化纤终端纺织服装消费持续复苏, 出口数据不断改善。截止2020年12月国内纺织服装业营收累计同比-11.3%, 自3月份以来环比持续改善, 缓慢复苏迹象明显; 截止12月份的出口交货值累计同比-18.1%, 也是自7月以来环比继续改善。

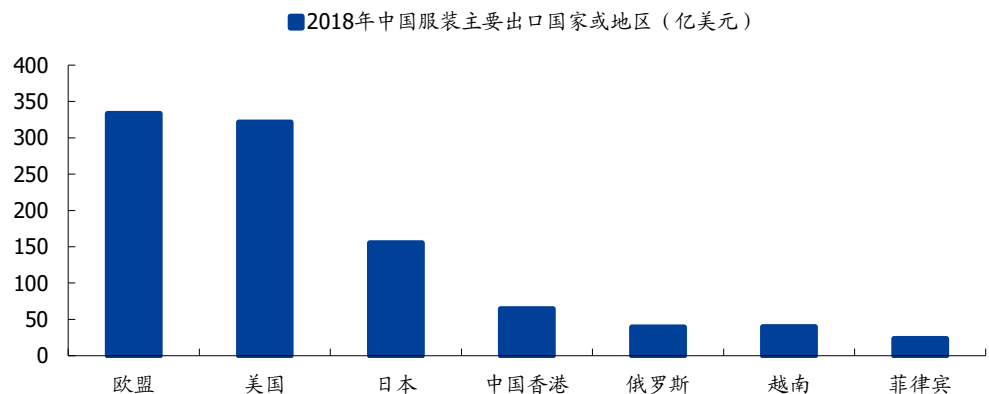
图表1: 我国纺织服装服饰业营收及出口同比 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

国外纺织服装消费快速复苏, 带动国内服装出口。我国服装行业主要出口国家和地区是欧盟、美国、日本以及东盟等地, 其中欧美地区是我国服装主要出口地区, 占我国服装总出口量的42%左右。

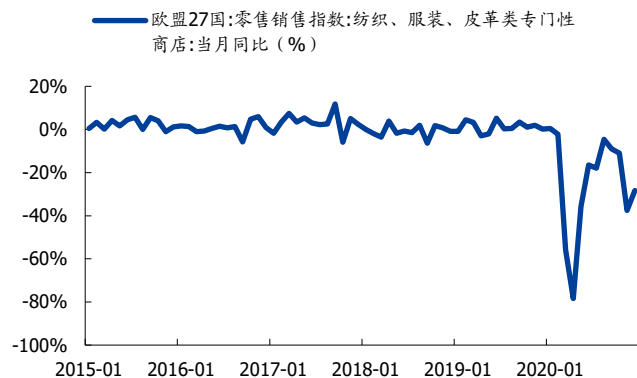
图表2: 我国服装主要出口国家或地区 (亿美元)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

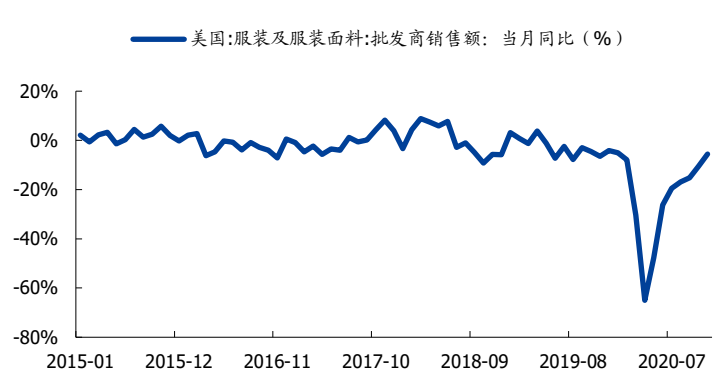
截止2020年12月，欧盟27国纺织服装零售指数同比-28.4%，截止2020年11月美国服装及服装面料批发商销售额同比-5.52%，尽管受到二次疫情冲击影响，但纺织服装终端消费需求仍在持续复苏。

图表3: 欧盟纺织服装零售指数同比 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

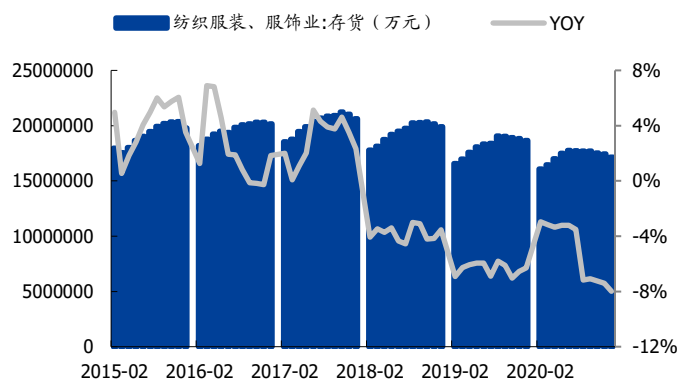
图表4: 美国纺织服装批发商销售额当月同比 (%)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

服装库存快速下降至近几年低位，未来终端补库将进一步拉动上游化纤需求。截止2020年12月国内服装及服饰业存货1716亿元，同比-7.99%，同比数据自4月份以来持续下降，处于近五年低位，截止2020年11月美国服装批发商库存也下降至近五年低位。随着疫情逐渐缓解，终端服装厂商补库存将进一步拉动上游化纤需求。

图表5: 国内纺织服装存货及同比增速 (万元, %)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表6: 美国服装批发商库存 (百万美元)



资料来源: wind, 证券研究所

1.1 氨纶: 下游需求快速增长，行业库存低位，行业维持高景气

新增产能多为头部企业，行业集中度进一步提升。氨纶行业投资金额较大，单吨投资额3亿元左右，中小企业在资金、成本、规模不占优势情况下扩张意愿不大，行业扩产多集中在头部企业，行业集中度呈现不断集中的趋势，CR5从2015年的52.7%增加至2019年的61%，未来新增产能大多在最近两年密集投产。

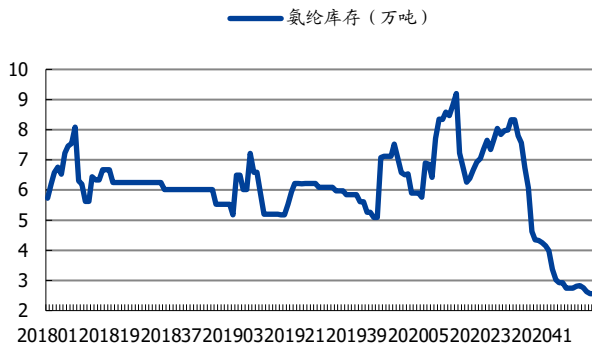
图表7: 未来氨纶新增产能(万吨)

企业	2021	2022
华峰氨纶	4	
新乡化纤	3	
泰和新材		1.5
山东如意		3
合计	7	4.5

资料来源: 百川盈孚、国盛证券研究所

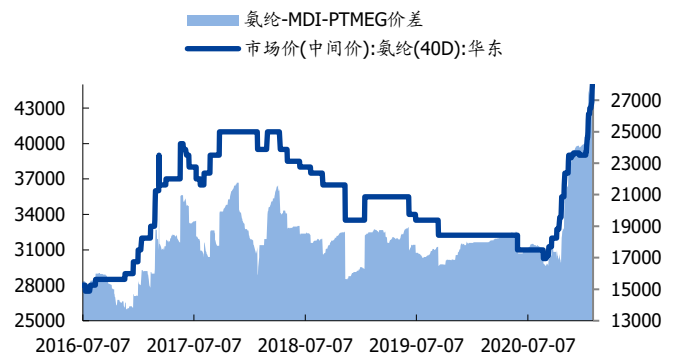
氨纶行业库存下降至近两年低位, 在下游需求拉动以及成本推升下盈利能力快速提升。根据百川数据, 截止2021年2月5日, 氨纶行业周度库存下降至2.6万吨, 创近几年库存新低, 氨纶(40D)价格45500元/吨, 价差27500元/吨, 创近五年新高, 在下游纺织服装高景气以及原料上涨推动下, 我们预计氨纶行业景气度将继续维持。

图表8: 氨纶行业周度库存情况



资料来源: 百川盈孚、国盛证券研究所

图表9: 氨纶价格与价差



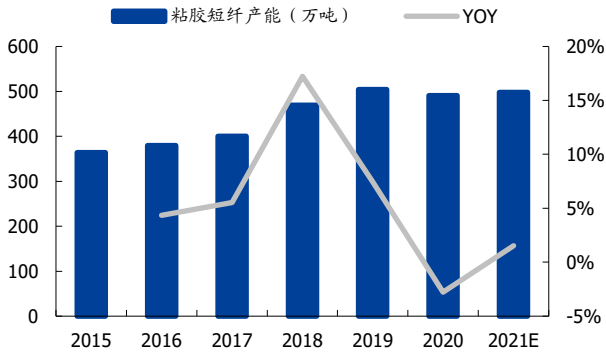
资料来源: wind、国盛证券研究所

1.2 粘胶短纤: 下游需求复苏, 行业扩张放缓, 行业进入上行周期

粘胶短纤行业扩张放缓, 未来两年新增产能较少。粘胶行业2017年以来处于行业产能扩张期, 产能从2016年的374万吨, 扩张到2020年的490万吨左右, 新增产能111万吨, 新增产能占比约29%, 新增产能多集中在头部企业, 粘胶行业集中度提升明显, 目前CR3已达到55.6%。随着2018年以来下游纺织出口需求下滑, 粘胶行业供需严重失衡, 行业处于产能过剩状态, 粘胶行业景气度持续下行, 行业从2018年10月以来一直处于亏损状态, 中小产能逐步停产、退出, 2019年业内有约18万吨产能退出市场, 部分企业开始停产观望后续市场供需格局变化, 未来两年行业新增产能较少。

粘胶短纤工厂库存快速下降, 行业景气度持续上行。目前粘胶短纤周度库存6.43万吨, 同比-53%, 下游需求拉动下, 粘胶行业库存正快速下降; 2021年1月份行业开工率85.47%, 环比+2.73%, 开工创近一年新高, 截止2021年2月5日, 粘胶短纤价格14200元/吨, 行业景气度持续上行。

图表 10: 粘胶短纤产能及增速



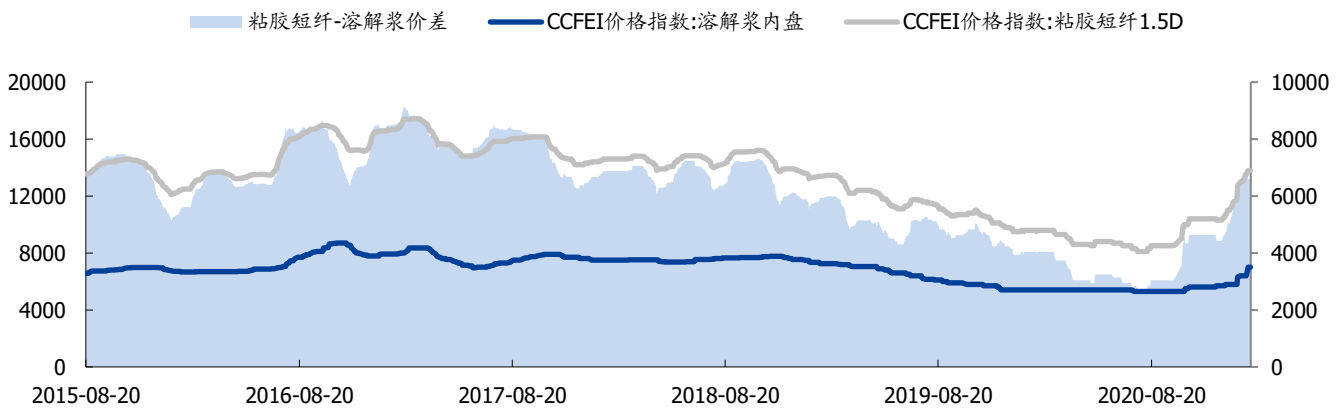
资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表 11: 粘胶短纤行业库存快速下降



资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

图表 12: 粘胶短纤价格及价差 (元/吨)

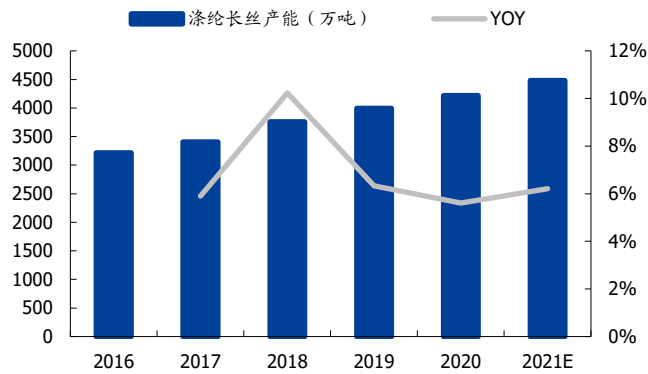


资料来源: wind, 国盛证券研究所

1.3 涤纶长丝: 供需好转, 盈利持续修复

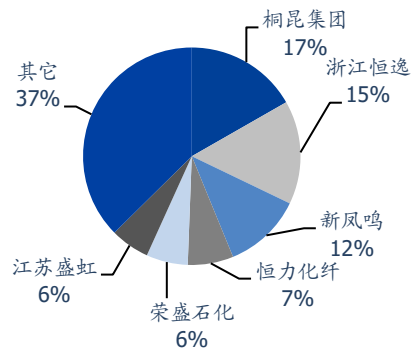
新增产能放缓, 行业集中度不断提升。2020年涤纶长丝行业产能4218万吨, 增幅5.62%, 行业产能扩张有所放缓。根据百川资讯统计数据, 2021年行业预计新投放的产能262万吨, 同比增加6.21%。2020年我国涤纶长丝表观消费量3096万吨, 同比增长3.24%, 而产量同比增速仅为1.69%, 需求增速高于供给增速, 供需关系进一步改善, 主要是由于国内终端纺织服装和家纺市场以及国外纺织订单回流带来的行业的景气度持续上行, 拉动涤纶长丝需求提升。

图表 13: 我国涤纶长丝产能及增速



资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

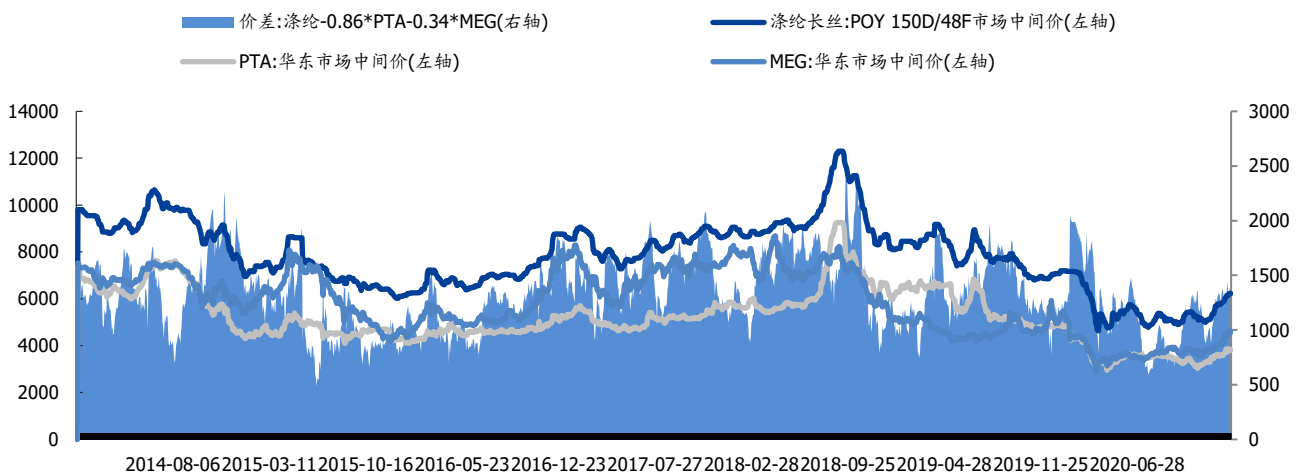
图表 14: 涤纶长丝企业产能占比



资料来源: 百川盈孚, 国盛证券研究所

随着下游需求改善, 行业库存从 2020 年 10 月份以来快速下降, 截止 2021 年 2 月 4 日, 涤纶长丝库存已经下降至 13.9 天, 长丝价差也修复到 1400 元/吨左右。

图表 15: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)



资料来源: wind, 国盛证券研究所

投资建议:

- 1) 氨纶: 华峰化学、泰和新材
- 2) 粘胶短纤: 三友化工、中泰化学
- 3) 涤纶长丝: 恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣

2、经济复苏预期下看好化工行业景气向上, 建议加大顺周期资产配置力度:

我们认为基于三年多化工景气低迷下的供需改善, 以及海外疫情恢复下的经济回升, 2021 年二三季度化工品会继续出现景气度逐步提升的趋势, 站在未来 2-3 年角度, 我们坚定看好化工的景气向上。

1)、坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产: 自 2019 年以来, 化工板块的估值体系方法较此前发生了较大改变。过去化工周期股着重于景气趋势下的投资, 波段操作 (右

侧投资),主要变量往往是价格波动。而近两年来市场更加看重基于公司竞争力的常态盈利下的估值,主要变量变为公司竞争力的变化(或者常态盈利的变化)。2019年至今化工龙头公司已经出现了部分的估值提升,但相较其他周期行业龙头 20 倍以上的常态估值还有距离,龙头公司业绩稳定性提高后,我们认为未来还具备一定估值提升空间。

我们认为化工行业核心资产的建立符合产业规律,产业链横向纵向一体化、规模效应、市场(客户)相关多元化是竞争力迁徙的主要路径,而化工作为少数的树形产业链结构,未来部分分支上的企业通过树枝-树根-树枝的方式将持续的进行横向扩张,从而最后形成少数的一些综合性化工巨头企业,并能具备全球顶尖的竞争力。因此我们坚定看好具备显著阿尔法,核心竞争趋势增强的化工核心资产,有望实现强恒强:万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙鳞佰利、新和成、金禾实业、华峰化学,其次建议关注东方盛虹、卫星石化、金能科技。

2)、贝塔类公司看好 2021 年景气向上的方向:周期弹性标的重点关注在全球复苏背景下需求侧的弹性以及国内供给变化,核心关注点包括:海外地产、制造业订单转移趋势和货币环境下大宗品的金融属性,我们 2021 年相对看好的品种及标的包括:钛白粉(龙鳞佰利、安宁股份)、氨纶(华峰化学)、粘胶(三友化工)、涤纶长丝(桐昆股份)、炭黑(金能科技、黑猫股份)。

3)、成长股看好天花板高,成长确定性强且不可逆的优质公司:注册制背景下,成长股的投资体系也在发生变化,过往投资成长股主要依靠 PEG,看未来 3-5 年的业绩增速和当下估值的匹配性,业绩好不好是核心,而当下更加注重行业赛道和企业竞争力分析,重点聚焦公司的竞争优势和天花板,能不能长大成为核心。建议重点关注:

- 1) 国六产业链:艾可蓝、奥福环保、万润股份、国瓷材料、龙蟠科技、凯龙高科;
- 2) 无糖化趋势:金禾实业;
- 3) 可降解塑料:瑞丰高材、金丹科技、金发科技;
- 4) 植物胶囊、人造肉:山东赫达;
- 5) 新能源汽车材料:奥克股份
- 6) 新材料进口替代:东材科技、松井股份、昊华科技、回天新材。
- 7) 精细化工:利安隆、皇马科技、共创草坪、中旗股份、瑞丰新材;
- 8) 农化:扬农化工、广信股份、新洋丰、国光股份,利民股份、中旗股份。

4)、石化行业观点:民营大炼化进入业绩兑现期,在建项目保证未来 2-3 年持续成长性经济复苏下看好 2021 年油价中枢上移:2020 年以来受到新冠疫情影响,上半年原油需求大幅下滑,三季度以来随着中国以及全球其他地区疫情逐步得到控制,原油需求开始逐步复苏,油价开始底部反弹。2021 年我们判断随着疫苗逐步推广,全球经济活动有望逐步恢复,带动 2021 年国际油价中枢上移。

推荐标的:1) 民营大炼化:恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣; 2) C2C3 龙头(卫星石化、东华能源等); 3) 煤制烯烃龙头(宝丰能源)。

二、本周化工品价格动态跟踪

图表 16: 本周化工品价格涨跌幅前十

涨跌幅排行榜一览 (2月5日)					
最近一周涨幅排行 (前十)			最近一周跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	烧碱30%隔膜	25.65%	1	环氧乙烷	-9.33%
2	1,4-丁二醇 (BDO)	15.79%	2	国际乙烯	-7.26%
3	国内纯苯	10.19%	3	二氯甲烷	-5.93%
4	PTMEG	9.76%	4	氯基复合肥 (45%)	-5.00%
5	二甲苯	9.48%	5	丙酮	-4.35%
6	涤纶FDY	8.79%	6	国际丁二烯	-4.23%
7	PA6	8.52%	7	醋酸乙烯	-3.78%
8	氨纶40D	8.24%	8	苯酚	-3.60%
9	甲苯	8.22%	9	CBOT小麦	-3.28%
10	PX (CFR中国)	7.73%	10	环氧丙烷	-2.33%
最近一月涨幅排行 (前十)			最近一月跌幅排行 (前十)		
编号	品种	涨跌幅	编号	品种	涨跌幅
1	丙酮	40.00%	1	国际丁二烯	-29.9%
2	赖氨酸	34.52%	2	丁二烯 (华东)	-22.6%
3	DMF	33.13%	3	环氧丙烷	-12.5%
4	工业级碳酸锂	32.70%	4	软泡聚醚	-11.9%
5	国际尿素	32.61%	5	国际乙烯	-10.8%
6	维生素C	31.25%	6	硬泡聚醚	-10.3%
7	电池级碳酸锂	29.20%	7	液化气	-9.9%
8	烧碱30%隔膜	25.65%	8	环氧乙烷	-9.3%
9	甲苯	25.40%	9	环氧氯丙烷	-8.5%
10	醋酸	23.75%	10	R22	-6.7%

资料来源: 百川盈孚、wind, 国盛证券研究所

图表 17: 本周化工品价格涨跌幅

板块	最新	周涨幅	两周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅	三年涨幅	当前价历史分位	(当前价-均值)/标准差	
石油化工	NYMEX原油	56.23	7.4%	5.8%	11.1%	51.4%	10.4%	-11.3%	51.3%	-63.2%
	布伦特原油	58.84	6.0%	4.9%	8.4%	49.2%	7.1%	-12.0%	51.2%	-67.2%
	天然气	2.789	4.3%	12.0%	2.7%	-3.4%	49.9%	1.1%	10.3%	-65.8%
	国际石脑油	59.61	7.0%	6.7%	11.7%	53.6%	10.6%	-4.4%	37.6%	-50.7%
	液化气	4080	0.0%	-6.2%	-9.9%	14.9%	4.6%	-2.9%	30.1%	-24.1%
	国际乙烯	830	-7.3%	-8.3%	-10.8%	12.9%	4.4%	-32.0%	35.4%	-106.3%
	国际丙烯	955	0.0%	-0.5%	1.1%	9.8%	16.5%	-10.3%	44.2%	-37.2%
	国内丙烯	7100	0.7%	-6.0%	-3.4%	1.4%	7.6%	-18.9%	26.3%	-50.8%
	国外苯乙烯	1000.5	7.1%	9.0%	16.4%	5.7%	22.2%	-28.2%	39.3%	-75.8%
	国内苯乙烯	1020.5	6.9%	8.9%	16.0%	5.6%	60.3%	-29.6%	38.5%	-17.0%
	甲苯	4740	8.2%	15.6%	25.4%	42.8%	-7.1%	-16.8%	25.5%	-116.7%
	二甲苯	4850	9.5%	12.8%	21.3%	42.2%	-16.4%	-18.5%	20.8%	-117.5%
	国际纯苯	706.67	7.2%	7.1%	8.1%	47.2%	4.7%	-21.7%	37.0%	-67.8%
	国内纯苯	5190	10.2%	13.6%	14.7%	36.6%	-9.7%	-26.1%	33.1%	-90.2%
LLDPE7042	9650	0.0%	0.0%	-1.5%	-3.5%	0.0%	-19.3%	28.4%	-107.2%	
石油焦	1700	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.9%	87.3%	108.4%	
化肥	液氨	3460	0.9%	-0.6%	6.5%	6.1%	20.6%	2.4%	83.2%	143.4%
	国际尿素	305	5.2%	24.5%	32.6%	35.0%	45.2%	39.9%	21.8%	15.4%
	国内尿素	2140	7.0%	8.1%	18.9%	22.3%	30.5%	10.9%	85.6%	159.8%
	三聚氰胺	5400	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.6%	-38.6%	37.6%	-115.4%
	氯化铵	510	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.3%	8.5%	7.3%	-45.8%
	硝酸	1950	2.6%	2.6%	0.0%	18.2%	30.0%	0.0%	34.0%	54.8%
	硝酸铵	1950	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-2.5%	12.7%	30.7%
	盐湖氯化钾(62%)	2050	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	-2.4%	-6.8%	7.2%	-59.8%
	磷酸二铵(64%)	2500	0.0%	0.0%	4.2%	11.1%	16.3%	-3.8%	16.2%	-64.8%
	国际磷酸二铵	465.5	3.4%	14.9%	19.4%	28.9%	63.9%	16.4%	22.0%	6.6%
	国际硫磺	113.5	0.0%	0.0%	11.3%	46.5%	141.5%	-9.2%	10.2%	-27.1%
	国内硫磺	1140	0.0%	0.0%	2.7%	14.0%	111.1%	10.7%	11.2%	-16.8%
	硫酸(98%)	400	0.0%	0.0%	0.0%	42.9%	207.7%	-29.8%	16.5%	-24.1%
	黄磷	16600	1.8%	1.8%	3.1%	5.7%	1.2%	6.4%	44.6%	83.6%
	CBOT玉米	548.5	0.3%	9.6%	10.8%	34.8%	44.6%	50.4%	54.9%	82.6%
	CBOT小麦	641.25	-3.3%	1.0%	-1.0%	6.5%	15.3%	40.6%	33.3%	46.5%
	黄玉米	2795	2.8%	-0.6%	0.5%	9.7%	45.2%	55.0%	94.3%	239.7%
优质强筋小麦	2726	1.1%	-0.1%	4.8%	1.0%	2.5%	6.1%	70.5%	93.4%	
氯碱	液氯	520	-64.2%	-59.2%	-64.5%	-70.9%	30.0%		30.0%	-46.7%
	原盐	180	5.9%	5.9%	5.9%	12.5%	2.9%	2.9%	28.9%	-63.8%
	烧碱32%离子膜	1185	102.6%	102.6%	96.8%	91.1%	66.4%	8.9%	70.6%	239.1%
	烧碱30%隔膜	578	25.7%	25.7%	25.7%	25.7%	12.2%	-41.0%	21.8%	-24.2%
	电石	172.5	-95.4%	-95.4%	-95.5%	-94.8%	-94.8%	-94.7%	0.1%	-634.2%
	PVC(CFR东南亚)	1250	3.3%	3.3%	3.3%	12.6%	45.3%	35.1%	89.9%	251.5%
	PVC(电石法)	7438	1.7%	1.5%	1.7%	-0.5%	12.1%	11.6%	62.7%	97.5%
纯碱	PVC(乙烯法)	7800	-0.2%	1.3%	-4.9%	-3.8%	7.5%	10.8%	61.5%	86.2%
	轻质纯碱	1425	1.8%	3.6%	5.6%	-12.3%	-5.0%	-13.6%	27.4%	-32.2%
	重质纯碱	1550	1.6%	3.3%	5.1%	-15.1%	-6.1%	-8.8%	28.6%	-27.1%
聚酯	PX(CFR中国)	736.33	7.7%	6.8%	16.0%	41.5%	-0.1%	-24.7%	20.8%	-45.2%
	PX(华东挂牌价)	5300	1.9%	2.1%	12.8%	23.3%	-15.9%	-27.4%	16.9%	-110.0%
	PTA	3960	5.9%	6.7%	4.8%	29.0%	-8.5%	-29.9%	11.1%	-150.2%
	乙二醇	4790	0.6%	7.6%	8.1%	30.0%	6.0%	-39.9%	13.6%	-113.9%
	PET切片	5325	4.9%	3.9%	6.0%	17.7%	-16.5%	-33.4%	8.8%	-116.1%
聚氨酯	苯胺	8190	1.1%	1.1%	1.1%	20.4%	21.3%	-34.2%	29.5%	-52.8%
	TDI	13250	5.6%	8.2%	10.0%	-5.4%	15.7%	-65.4%	8.9%	-103.8%
	聚合MDI(华东)	19700	1.0%	4.8%	7.7%	-15.8%	49.2%	-19.9%	30.3%	36.8%
	纯MDI(华东)	23150	0.0%	3.6%	6.2%	-26.5%	48.9%	-33.9%	39.1%	39.9%
	万华聚合MDI(挂牌)	20500	0.0%	0.0%	0.0%	-18.0%	51.9%	-19.6%	42.0%	36.6%
	万华纯MDI(挂牌)	24000	0.0%	0.0%	0.0%	-14.3%	28.3%	-19.5%	52.2%	40.6%
	1,4-丁二醇(BDO)	15400	15.8%	15.8%	15.8%	38.1%	57.1%	37.5%	43.8%	31.8%
	PTMEG	22500	9.8%	15.4%	16.9%	40.6%	54.1%	14.5%	47.5%	-9.8%
	己二酸	8175	1.6%	4.8%	7.6%	0.3%	-0.6%	-40.5%	13.3%	-84.5%
	甲乙酮	7450	7.2%	10.4%	4.2%	9.6%	-13.9%	-21.6%	15.5%	-50.8%
	环己酮	7800	2.0%	2.0%	10.6%	25.8%	1.3%	-36.6%	22.0%	-47.0%
	环氧乙烷	6800	-9.3%	-9.3%	-9.3%	-5.6%	-10.5%	-35.8%	8.3%	-110.4%
	环氧丙烷	16800	-2.3%	-6.1%	-12.5%	14.3%	77.8%	36.6%	80.5%	190.1%
	环氧氯丙烷	10700	1.9%	3.9%	-8.5%	-4.0%	-21.3%	-34.8%	22.9%	-45.5%
软泡聚醚	17400	0.0%	-3.9%	-11.9%	18.0%	65.7%	34.9%	79.3%	193.5%	
硬泡聚醚	14000	-2.1%	-5.4%	-10.3%	8.5%	45.1%	20.7%	78.9%	143.6%	
醇类	甲醇	2380	-0.6%	-4.8%	-5.2%	21.1%	12.3%	-27.9%	27.8%	-38.8%
	二甲醚	3350	-0.3%	-2.6%	-4.5%	27.4%	7.4%	-16.3%	27.3%	13.2%
	甲醛	1299	0.0%	0.2%	-1.4%	18.1%	-7.2%	-29.8%	25.7%	-80.5%
	醋酸	4950	0.0%	4.2%	23.8%	83.3%	90.4%	7.6%	55.9%	112.9%
	醋酸酐	7000	0.0%	0.0%	0.0%	37.3%	44.3%	-12.5%	29.1%	16.2%
	醋酸乙烯	8900	-3.8%	-3.8%	-4.3%	53.4%	50.8%	20.3%	36.8%	67.7%
	乙醇	7200	0.0%	-2.0%	2.9%	3.6%	27.4%	38.5%	92.1%	203.6%
	二乙二醇	6535	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.3%	0.0%	0.0%	34.9%	-47.5%
	丙烯酸	7500	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.7%	-96.4%
	季戊四醇	11500	0.0%	0.0%	4.5%	18.6%	19.8%	-4.2%	72.3%	88.1%
	DMF	10650	0.0%	0.0%	33.1%	15.1%	96.3%	65.8%	74.3%	473.0%
	DOP	1190	0.0%	0.0%	1.7%	1.7%	0.0%	-86.5%	0.4%	-210.3%
	正丁醇	900	0.0%	0.0%	0.6%	0.6%	0.0%	-87.3%	0.1%	-188.5%
	辛醇	1100	0.0%	0.0%	3.8%	3.8%	0.0%	-86.8%	0.5%	-197.1%
	丙烯酸甲酯	10100	0.0%	0.0%	-0.7%	-1.9%	21.0%	-2.9%	26.4%	21.8%
	丙烯酸丁酯	11500	3.8%	5.3%	0.7%	35.8%	42.0%	27.8%	33.8%	45.9%
	醋酸乙酯	8070	2.9%	18.7%	16.5%	23.0%	40.3%	13.7%	6.6%	120.8%
	醋酸丁酯	8650	1.6%	5.4%	-3.8%	37.7%	45.4%	16.1%	54.2%	77.0%

资料来源:百川盈孚、wind、国盛证券研究所

图表 18: 本周化工品价格涨跌幅

化纤	粘胶长丝	36500	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.4%	-3.4%	40.2%	-9.7%
	粘胶短纤	13750	0.0%	4.2%	17.0%	30.3%	42.5%	-5.8%	24.2%	-36.8%
	氨纶40D	46000	8.2%	8.2%	19.5%	22.7%	55.9%	26.0%	26.9%	3.4%
	涤纶短纤	6500	3.2%	1.6%	3.2%	17.1%	-4.4%	-28.2%	10.1%	-134.5%
	涤纶POY	6325	6.3%	5.4%	5.0%	21.1%	-11.5%	-27.5%	13.6%	-142.0%
	涤纶DTY	10175	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	7.1%	36.1%	-20.4%
	涤纶FDY	6500	8.8%	8.3%	7.4%	22.6%	-13.3%	-29.7%	9.2%	-143.5%
	棉花CCIindex(328)	15457	1.4%	0.9%	1.0%	5.9%	15.0%	-1.5%	24.2%	-10.3%
	己内酰胺	11700	5.4%	5.4%	6.4%	19.4%	3.5%	-27.3%	18.9%	-96.8%
	PA6	13050	8.5%	8.5%	9.0%	17.6%	5.0%	-27.6%	16.3%	-124.1%
	PA66	31000	1.6%	0.6%	1.3%	17.0%	34.8%	6.9%	54.0%	48.2%
	锦纶切片	17750	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	36.9%	8.7%
	锦纶POY	14400	3.6%	3.6%	1.4%	12.9%	-0.7%	-31.4%	11.6%	-134.5%
	锦纶DTY	17150	0.0%	0.0%	-0.6%	8.9%	0.0%	-28.5%	11.3%	-135.1%
	锦纶FDY	15500	1.0%	1.0%	-1.0%	12.7%	1.6%	-30.3%	11.5%	-134.5%
	腈纶短纤	16300	0.0%	0.6%	3.8%	24.4%	15.6%	-0.5%	35.2%	-37.8%
	腈纶毛条	17700	0.0%	0.0%	0.0%	24.6%	13.5%	1.4%	36.4%	-25.0%
	丙烯腈	12100	3.4%	4.3%	3.4%	30.1%	13.2%	-21.7%	36.9%	-41.8%
棉短绒	4200	0.0%	1.2%	9.1%	10.5%	16.7%	2.4%	40.4%	101.8%	
棉浆	6250	0.0%	3.3%	13.6%	15.7%	20.2%	-13.2%	26.1%	61.9%	
木浆	940	3.3%	3.3%	20.5%	35.3%	40.3%	2.2%	51.6%	93.3%	
氟化工	萤石粉	2650	1.0%	2.9%	6.0%	7.1%	-11.7%	-0.9%	54.0%	99.8%
	无水氢氟酸	9700	0.5%	7.8%	7.8%	27.6%	3.2%	-30.2%	51.0%	68.7%
	二氯甲烷	3282	-5.9%	-5.0%	-5.4%	12.7%	19.3%	3.4%	19.7%	-42.5%
	二氯乙烷	585	0.0%	0.0%	10.4%	17.0%	88.7%	143.8%	100.0%	225.0%
	三氯乙烯	7100	0.0%	0.0%	6.0%	37.9%	42.0%	56.0%	36.6%	37.1%
	R22	14000	0.0%	0.0%	-6.7%	-6.7%	-17.6%	-15.2%	33.3%	15.3%
	R134a	19000	0.0%	0.0%	0.0%	11.8%	-7.3%	-34.5%	4.4%	-97.5%
	氟化铝	8850	-0.6%	-1.7%	-1.7%	8.6%	-3.8%	-28.6%	45.1%	46.4%
冰晶石	4300	0.0%	0.0%	2.4%	16.2%	-23.9%	-36.8%	11.7%	-65.8%	
钛白粉	钛精矿	2100	0.0%	1.9%	1.9%	11.1%	50.0%	50.0%	73.2%	190.7%
	锐钛型	14250	0.0%	0.0%	0.0%	23.9%	9.6%	-1.7%	56.2%	102.4%
	金红石	16650	0.0%	-0.9%	2.5%	18.9%	14.0%	-2.1%	50.4%	35.3%
橡胶	天然橡胶	14000	4.1%	0.7%	2.9%	1.4%	2.6%	21.7%	15.0%	-54.4%
	国际丁二烯	680	-4.2%	-6.8%	-29.9%	-44.7%	-36.4%	-49.4%	16.1%	-72.3%
	丁二烯(华东)	6300	-0.6%	-6.1%	-22.6%	-32.5%	-31.0%	-38.2%	11.0%	-41.7%
	丁苯橡胶	12800	0.0%	-0.4%	12.8%	12.5%	12.0%	-5.9%	19.2%	-45.0%
	丁基橡胶	18500	0.0%	-1.6%	3.9%	10.4%	9.5%	-9.8%	3.5%	-89.5%
	顺丁橡胶	11050	1.8%	-2.0%	6.3%	5.2%	3.8%	-13.3%	13.3%	-76.0%
塑料	SBS干胶	1880	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	36.4%	21.0%
	HDPE	8100	0.0%	0.0%	-0.6%	-5.0%	-5.0%	-26.7%	13.8%	-76.5%
	PP	9400	0.0%	5.6%	2.7%	3.3%	10.6%	-5.1%	24.0%	-82.5%
	GPPS	10600	1.0%	1.0%	1.7%	-4.5%	10.7%	-11.5%	52.2%	-41.5%
	HIPS	13000	0.0%	0.4%	0.2%	-4.4%	23.8%	3.6%	59.7%	49.2%
塑膜	ABS	16800	3.4%	4.0%	4.5%	-5.1%	37.4%	3.2%	76.8%	113.4%
	BOPP	9800	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-4.7%	29.5%	-27.5%
农药	纯吡啶	18500	0.0%	0.0%	1.4%	5.7%	4.2%	-23.7%	6.9%	-10.4%
	草甘膦	29000	0.0%	0.0%	3.6%	18.4%	38.1%	16.0%	14.5%	-0.9%
有机硅	甲基环硅氧烷	21000	0.0%	2.4%	-4.5%	-8.7%	13.5%	-27.6%	38.6%	5.1%
	金属硅44	13241.67	-0.5%	-0.5%	-3.0%	7.4%	11.7%	-17.0%	51.2%	21.6%
维生素	维生素A	350	0.0%	0.0%	0.0%	26.1%	13.8%	-75.4%	19.2%	44.5%
	维生素C	52.5	0.0%	0.0%	31.3%	98.1%	123.4%	-16.0%	36.4%	46.8%
	维生素E	71.5	0.0%	0.0%	11.7%	23.3%	47.4%	-31.9%	20.2%	-44.5%
	维生素K3	65	0.0%	0.0%	0.0%	-7.1%	12.1%	-54.4%	15.3%	-63.5%
	维生素D3	130	0.0%	0.0%	20.9%	-7.1%	40.5%	-68.7%	14.2%	-55.2%
饲料	大豆	5728	1.1%	-0.6%	-1.3%	9.7%	42.6%	62.5%	92.4%	379.1%
	豆粕	3499	0.7%	-0.5%	-0.4%	6.9%	33.1%	17.8%	81.0%	188.5%
	棉粕	2986	-0.3%	-1.6%	2.4%	1.5%	10.8%	24.7%	97.9%	152.7%
	菜粕	2643.89	1.6%	1.1%	1.1%	5.8%	14.7%	14.5%	76.5%	169.3%
	玉米	2795	2.8%	-0.9%	0.5%	9.7%	45.2%	49.3%	95.1%	297.0%
	赖氨酸	12100	0.0%	0.0%	34.5%	44.3%	77.4%	36.4%	62.7%	297.9%
	蛋氨酸	19400	0.0%	0.0%	9.4%	16.9%	-2.4%	-5.4%	4.3%	-58.5%
杂项	乙烯焦油	2463	0.0%	0.0%	4.2%	25.1%	-7.6%	-21.8%	43.5%	42.4%
	炭黑	7800	0.0%	0.0%	0.0%	21.5%	50.0%	-13.3%	75.0%	126.0%
	苯酚	6700	-3.6%	4.3%	14.0%	22.4%	-11.3%	-23.9%	19.3%	-105.0%
	苯酐	7500	0.0%	0.0%	0.0%	-1.1%	0.0%	2.2%	51.5%	42.5%
	丙酮	7700	-4.3%	10.0%	40.0%	5.8%	33.3%	27.3%	50.5%	43.4%
	PVA	12700	0.0%	0.0%	0.8%	17.6%	-6.3%	-6.6%	30.0%	-52.7%
	双酚A	19600	6.5%	17.7%	51.4%	40.0%	79.8%	53.7%	81.7%	197.4%
	盐酸(31%)	0	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-100.0%	-17.6%	-182.3%
	电池级碳酸锂	73000	4.3%	9.4%	29.2%	74.9%	50.5%	-53.7%	26.7%	7.1%
	工业级碳酸锂	70000	3.7%	8.5%	32.7%	81.8%	79.5%	-51.7%	28.7%	22.8%

资料来源:百川盈孚、wind、国盛证券研究所

三、本周最新子行业信息跟踪

1.原油

周内 OPEC 严守减产承诺及减产乐观预期占据主导，国际原油价格全面上涨。前期虽然市场对 OPEC+ 将继续执行减产、沙特将主动扩大减产幅度的前景持乐观预期，同时美国东北部地区遭遇数年来最严重的暴风雪袭击，或推动冬季燃油需求上涨，但是全球疫情的蔓延导致投资者对原油需求的前景仍存忧虑，国际原油价格震荡为主。后期，欧佩克 1 月份产量增幅小于预期，减产协议履行率上升，同时 OPEC 核心国家原油出口量仍在下滑，以及 2 月份沙特阿拉伯承诺减产生效，原油价格持续上涨。本周末，WTI 原油价格为 55.69 美元/桶，较上周上涨 5.37%，较上月价格上涨 6.86%，较年初价格上涨 16.95%；布伦特原油价格为 58.46 美元/桶，较上周上涨 1.64%，较上月价格上涨 2.56%，较年初上涨 11.05%。

后市预测：综合来看，疫情及疫苗的不确定性仍存，原油价格上涨过快，警惕市场盘整，预计下周原油价格将延续区间内震荡。后市预测：预计下周 WTI 原油期货价格在 53-57 美元/桶之间浮动，布伦特原油期货均价在 55-59 美元/桶之间浮动。

2.聚氨酯

聚合 MDI: 本周国内聚合 MDI 市场延续涨势。国内外装置接连释放降负检修计划，加上上海科思创本周挂牌价高企，瑞安无货暂不报价，以及锦湖货源供应紧张，因而来华货源有限，供方继续控量发货，目前万华 PM200 报盘 19700 元/吨附近，科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 19500 元/吨附近。

纯 MDI: 本周国内纯 MDI 市场高位整理。万华 2 月份挂牌价持稳，加上节前供方库存仍处于无压状态，目前华东纯 MDI 市场现货报盘参考 2280-23500 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 22800-23500 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 22800-23500 元/吨附近。

3.化纤

氨纶: 本周国内氨纶市场推涨上行，主原料市场大幅上扬，辅原料市场暂稳运行，成本端支撑偏强，目前厂家开工 8-9 成，成本端利好支撑下，厂家报盘纷纷上调，基本上调 2000-4000 元/吨，目前浙江地区氨纶 20D 主流报价在 52000-57000 元/吨，氨纶 30D 主流报价在 50000-55000 元/吨，氨纶 40D 主流报价在 42500-46500 元/吨。氨纶行业平均库存 15 天左右，个别较低在 20 以内，部分偏高在 30-40 天左右。

粘胶短纤: 本周粘胶短纤市场价格暂稳，周内个别厂家报价上调，但是实际成交价格多稳，中端厂家商谈价格维持在 13700-13800 元/吨承兑，与上周同期价格持平；高端厂家商谈价格在 13800-14000 元/吨承兑，与上周同期价格持平。

涤纶长丝: 本周涤纶长丝市场主流产品价格强势上涨，现其 POY 150D 产品市场主流商谈价格 6325 元/吨，较上周同期价格上涨了 475 元/吨；FDY150D 产品市场主流价格为 6500 元/吨，较上周同期价格上涨了 550 元/吨；DTY150D 产品市场主流价格为 8050 元/吨，较上周同期价格上涨了 175 元/吨。

4.PTA

本周末 CFR 中国市场价格 575 美元/吨，较上周同期价格上涨 5.50%，较上月同期价格上涨 18.56%；华东市场价格为 3970 元/吨，较上周同期价格上涨 6.43%，较上月同期价格上涨 9.97%；郑州 PTA 期货主力合约结算价 4130 元/吨，较上周同期结算价上涨 5.52%，较上月同期结算价上涨 8.63%。春节临近，假期氛围浓厚，终端市场放假，物流局部停运，下游聚酯产销难有提升，而 PTA 市场供应上涨，供需压力较大，市场无重大利好支撑下，预计下周 PTA 市场区间调整为主，调整幅度在 20-50 元/吨。

5. 尿素

本周国内尿素市场大幅拉涨，主产区累计涨幅高达 50-140 元/吨，再次创新高。截止目前，山东及两河报价涨至 2080-2150 元/吨，主流成交 2080-2130 元/吨。随着供应持续回升，目前国内尿素日产已达到 14.6 万吨左右，后期加上新增产能，春节后日产有望达到 16 万吨左右，届时市场缺货可能不大，但节后下游工农业需求面同样受到支撑，预计短时尿素市场依然挺价为主，继续关注供需变化以及国内外疫情防控情况。

6. 纯碱

国内纯碱市场成交重心普涨，幅度在 15-65 元/吨。本周华东、西南地区厂家报盘走高 30-100 元/吨，河南地区企业多封盘或控制接单；重碱部分企业报盘走高 50-100 元/吨。整体来看，国内纯碱市场空好因素均存，但利好因素占主导地位，在供需面共同支撑下价格走高，气氛表现良好。综合供需，下周开始纯碱企业出货或将有所放缓，市场新单交投气氛逐渐转淡，价格成交以稳为主。

7. 甲醇

本周甲醇市场价格跌势难改，心态偏弱，甲醇价格指数由 1968 元/吨跌至 1881 元/吨，下调 87 元/吨，跌幅 4.42%。本周西北地区甲醇市场价格继续下调，整体甲醇价格下调幅度在 70-180 元/吨，局部出货一般；山东地区甲醇价格弱勢震荡，价格下调 50-90 元/吨左右；华中地区甲醇市场价格走低，价格下调 80-100 元/吨左右；西南地区甲醇市场价格偏弱运行；华北地区甲醇市场价格偏弱整理，调整幅度在 30-250 元/吨左右。

8. 醋酸

本周醋酸价格延续稳中坚挺走势；临近春节，车辆运输受限，市场成交氛围转淡，目前现货资源依旧偏紧，加之厂家库存多中低位运行，支撑醋酸市场延续高位坚挺走势。供应面：天碱装置已恢复正常运行，河南顺达装置停车预计节前恢复，塞拉尼斯装置故障半负荷运行预计下周恢复；整体开工较上周走高，整体开工率与上周相比上调 3.32%，本周开工率为 77.52%。

9. 炭黑

本周炭黑市场新单成交较少，N330 主流送到参考 7600-8000 元/吨。原料方面，煤焦油市场周内新单价格纷纷承压下调，预计短线内市场弱勢整理运行，现阶段对炭黑影响较微，市场整体延续稳价。

四、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；疫情反复等。

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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 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 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com