

化工

坚守龙头并看好低估值景气标的

1、继续坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产

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。我们继续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：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙蟒佰利、新和成、金禾实业、华峰化学、宝丰能源。

2、建议增配低估值周期弹性标的：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，我们看好的品种：1）化纤：全球纺服需求恢复弹性大且确定性高，棉花周期向上，行业格局好，库存低，目前处于备货旺季，涨价潮逐步开始，整体看好化纤板块。标的：粘胶（三友化工、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣）、氨纶（华峰化学、泰和新材）。2）煤化工：油价上涨下煤化工进入盈利提升阶段。标的：华鲁恒升、鲁西化工、金能科技、宝丰能源等。3）海外地产强景气：MDI（万华化学）、钛白粉（龙蟒佰利）。4）资本开支及油价上行推动石化景气：卫星石化、东方盛虹、金能科技。5）细分子行业景气下的弹性标的：炭黑（黑猫股份）、尼龙66（神马股份）、染料（浙江龙盛）、农药（广信股份）、制冷剂（巨化股份）。

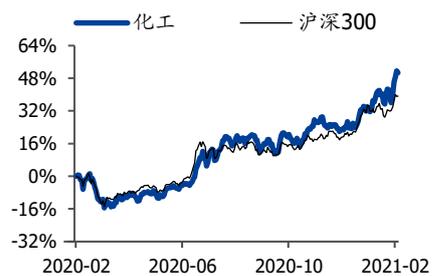
3、消费属性强，具备成本优势及持续成长性的品种：无糖赛道寡头金禾实业、纤维素醚+人造肉山东赫达。

4、成长股看好天花板高，成长确定性强且核心优势不断建立的优质公司：可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）。

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

- 《化工：化纤板块景气持续复苏，重点推荐行业细分龙头》2021-02-07
- 《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

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	42.56	44.49	29.69	23.95
002648	卫星石化	买入	1.19	1.06	2.30	2.44	38.66	43.40	20.00	18.85
002597	金禾实业	买入	1.45	1.36	1.87	2.32	35.82	38.19	27.78	22.39
002810	山东赫达	买入	0.78	1.30	1.99	2.68	72.82	43.69	28.54	21.19
600409	三友化工	买入	0.33	0.30	0.97	1.27	43.64	48.00	14.85	11.34
002643	万润股份	买入	0.56	0.56	0.75	0.95	39.82	39.82	29.73	23.47

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所



内容目录

一、行业核心观点.....	3
二、本周化工品价格动态跟踪.....	3
三、本周最新子行业信息跟踪.....	4
四、风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 本周化工品价格动态跟踪.....	4
------------------------	---

一、行业核心观点

1、继续坚定看好具备全球竞争力的化工核心资产

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。我们继续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：万华化学、华鲁恒升、扬农化工、荣盛石化、恒力石化、玲珑轮胎、龙蟒佰利、新和成、金禾实业、华峰化学、宝丰能源。

2、建议增配低估值周期弹性标的：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，我们看好的品种：

1) 化纤：全球纺服需求恢复弹性大且确定性高，棉花周期向上，行业格局好，库存低，目前处于备货旺季，涨价潮逐步开始，整体看好化纤板块：

标的：粘胶（三友化工、中泰化学）、涤纶（恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣）、氨纶（华峰化学、泰和新材）。

2) 煤化工：油价上涨下煤化工进入盈利提升阶段。

标的：华鲁恒升、鲁西化工、金能科技、宝丰能源等。

3) 海外地产强景气：MDI（万华化学）、钛白粉（龙蟒佰利）。

4) 资本开支及油价上行推动石化景气：卫星石化、东方盛虹、金能科技。

5) 细分子行业景气下的弹性标的：

炭黑（黑猫股份）、尼龙66（神马股份）、染料（浙江龙盛）、农药（广信股份）、制冷剂（巨化股份）。

3、消费属性强，具备成本优势及持续成长性的品种：无糖赛道寡头金禾实业、纤维素醚+人造肉山东赫达。

4、成长股看好天花板高，成长确定性强且核心优势不断建立的优质公司：可降解塑料（瑞丰高材、金发科技）、国六产业链（艾可蓝、奥福环保）、新材料（万润股份、雅克科技、昊华科技、东材科技）。

二、本周化工品价格动态跟踪

图表 1: 本周化工品价格动态跟踪

涨跌幅排行榜一览 (2月19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	醋酸酐	20.71%	1	液氯	-11.39%
2	国际硫磺	19.14%	2	液氯	-4.98%
3	国外苯乙烯	18.69%	3	LLDPE7042	-3.50%
4	国内苯乙烯	18.33%	4	甲醛	-2.39%
5	环己酮	14.74%	5	二甲醚	-1.28%
6	国际纯苯	12.47%	6	DMF	-1.24%
7	液化气	11.96%	7	苯酚	-1.06%
8	苯酚	11.94%	8	豆粕	-0.49%
9	天然气	11.69%	9	二乙二醇	-0.31%
10	乙二醇	10.65%	10	迪拜原油	0.00%
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	国际硫磺	42.52%	1	液氯	-17.5%
2	国际尿素	38.78%	2	液氯	-11.3%
3	国外苯乙烯	31.37%	3	环氧乙烷	-9.3%
4	国际磷酸二铵	30.86%	4	国际乙烯	-9.3%
5	国内苯乙烯	30.72%	5	DMF	-6.8%
6	国内纯苯	28.67%	6	国际丁二烯	-5.5%
7	甲苯	28.05%	7	二氯甲烷	-5.0%
8	天然气	26.78%	8	氯基复合肥 (45%)	-5.0%
9	醋酸	25.88%	9	环氧丙烷	-4.9%
10	烧碱30%隔膜	25.65%	10	甲醇	-4.8%

资料来源: 百川资讯、wind, 国盛证券研究所

三、本周最新子行业信息跟踪

本周最新子行业信息跟踪

1. 原油

本周周内极寒天气的持续影响下, 原油供应大幅下降, 国际原油价格大幅上涨。周内前期, OPEC 下调增速预期, 称全球即将经济复苏, 但石油需求仍然滞后, 不过疫苗有助于石油需求复苏, 新冠病例的减少也提振市场乐观情绪, 此外, 美国继续推动一项 1.9 万亿美元的新冠状病毒救助计划, 市场希望美国经济刺激计划将提振经济和燃料需求, 原油价格先跌后涨。周内后期, 美国极寒天气导致页岩油生产受影响, 产量大幅减少逾百万桶, 同时极寒天气下, 取暖需求激增, 且俄罗斯 2 月增产原油的预期也因极寒天气而未能兑现, 国际原油价格持续上涨。本周末, WTI 原油价格为 61.14 美元/桶, 较上周末上涨 4.19%, 较上月价格上涨 17.32%, 较年初价格上涨 28.39%; 布伦特原油价格为 64.34 美元/桶, 较上周末上涨 4.67%, 较上月价格上涨 16.30%, 较年初上涨 25.93%。

后市预测: 本周美国历史性的极寒天气造成的供电问题以及石油供应中断在提振油价, 美国原油产量下降超过 40% 或 400 万桶/日, 且俄罗斯 2 月份也未能兑现增产, 同时全球新增确诊病例数量已连续四周下降也为油价带来支撑。不过随着美国天气的陆续转暖, 原油价格涨幅或将减弱, 甚至在页岩油产量恢复后将出现回落现象。综合来看, 原油产量恢复之前, 油价仍将保持偏强走势, 预计下周原油价格将高位运行。后市预测: 预计下周 WTI 原油期货价格在 59-63 美元/桶之间浮动, 布伦特原油期货均价在 64-68 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。供方持续控量发货, 场内现货供应不多; 虽然下游大型冰箱生产企业预期出口订单依旧不错, 对聚合 MDI 需求量有支撑, 但春节期间其他终端需求逐渐转淡, 场内节气气氛浓厚, 业者基本退市休假, 市场商谈重心高

位整理；虽然节后国内工厂暂无出新的指导价，但临近收假，美国巴斯夫、科思创及陶氏受极寒天气影响，装置负荷均不同程度受到影响，导致全球 MDI 供应面减量明显，加上国内整体供应压力不大，贸易商封盘居多，零星报盘试探性拉涨，下游入市询盘买气尚可，不过整体需求仍待恢复，仍显关注下游订单跟进情况。截止发稿：万华 PM200、科思创 44V20、巴斯夫 M20S 报盘 20000 元/吨附近。

后市预测：目前供方库存压力不大，加上海外装置不可抗力支撑，国内货源仍将维持紧张；不过中间商及下游相比往年备货量较少，随着物流运行恢复，以及下游及终端企业陆续复工复产，场内询盘买气将有所提升，供需面利好支撑下，市场价格不乏推涨预期。预计下周国内聚合 MDI 市场稳中偏强，价格波动 300-800 元/吨。

3. 化纤

粘胶：本周粘胶短纤价格继续上扬，看涨情绪依旧。本周国内粘胶短纤市场主流成交价格在 14500-14800 元/吨承兑之间，均价水平上涨到 14093 元/吨，较上周价格上涨 164 元/吨。上游溶解浆市场价格坚挺，春节期间下游看涨情绪依旧，节前仍出现部分补仓现象，厂家报价随之上涨，厂家的盈利水平继续增加，市场粘胶短纤货源供应持续紧张，库存水平虽在春节期间出现小幅增长，然受订单支撑并无销售压力；本周春节期间下游开工下降，需求逐步回落，然业者多持乐观心态，节后归来，厂家报价集中上调 500-1000 元/吨，价格提涨至 15000 元/吨承兑，个别高端主流大厂暂不对外报价接单。

后市预测：本周国内粘胶短纤市场价格继续上涨，节后市场惯性上涨，厂家报价集中上调，业者心态乐观，对后市看涨积极性只增不减，下游补货热情较高，春节期间粘胶短纤厂库水平虽有提升，但各粘胶厂家订单充裕，随着节后按序发货，且下游开工逐步恢复提升，需求继续向好，行业库存将逐渐下降至低位水平，另外，溶解浆价格坚挺，成本支撑仍然利好，预计下周国内粘胶短纤价格继续上行，上涨空间在 300-500 元/吨。

腈纶：本周国内腈纶市场价格平稳运行。春节期间下游厂家放假，腈纶整体需求不足，行业开机率下降。原料丙烯腈市场价格仍有走高预期，但腈纶行业现金流犹存，厂家报价维持高位。当前华东地区 1.5D 短纤价格在 16300-17000 元/吨，3D 中长报至 16300-17000 元/吨，3D 丝束参考 16100-16700 元/吨，3D 毛条 17700 元/吨，均为自提。

后市预测：下周腈纶市场价格预计维持稳定。春节期间物流停滞，腈纶需求减弱，行业库存上升，腈纶行业开机率下降。另外原料丙烯腈价格仍有上涨，成本支撑下腈纶市场价格维持高位。节后下游需求有恢复预期，但仍需要时间，因此短期内腈纶市场价格上涨可能不大。腈纶市场后市仍需关注原料丙烯腈的走势以及终端用户下单情况。预计下周腈纶价格仍将维持在 16500 元/吨。

锦纶：本周锦纶长丝市场稳中向上运行。纯苯市场延续强势，周内中石化纯苯挂牌价上调，目前执行 5800 元/吨，己内酰胺市场走势坚挺向上，周内中石化己内酰胺挂牌价目前执行 12100 元/吨，PA6 切片市场价格走高，春节期间下游织造厂家陆续停车放假，市场整体交投清淡，需求呈现收尾阶段，锦纶长丝市场部分地区小厂停车放假，大厂因政府导向员工就地过年，工人大多留岗，春节期间不停产但部分厂家装置略有降负，后市需密切关注原料走向及产业链开工情况。供应方面：目前锦纶长丝领域开工 5.6 成左右运行。

后市预测：己内酰胺与 PA6 切片市场价格上涨，下游织造市场厂家放假，场内需求欠佳，锦纶长丝市场受成本端带动价格上涨，春节过后，厂家陆续复工，场内开工或有所上涨，预计短期内锦纶长丝市场或稳中向上运行，调整幅度在 100-300 元/吨左右，后市需密切关注原料走向及产业链开工情况。

4. PTA

本周 PTA 市场区间震荡，节后重心上扬。本周华东市场周均价 4003 元/吨，环比上涨 0.57%；CFR 中国周均价为 580 美元/吨，环比上涨 0.50%。春节前期，原油市场区间调整为主，成本端无明显利好传出，对下游支撑坚挺；同时聚酯市场开工虽有下滑，但因国家提倡就地过年政策，工厂开工较往年提高，且聚酯工厂整体库存不高，对原料 PTA 的需求维持在较高位置；随着春节假期的不断临近，业者多放假离市，PTA 市场价格维持区间震荡走势；春节期间，国际原油市场价格明显抬升，能化版块普遍上移，且棉花、乙二醇等多个相关产品强势上涨，在多重利好带动下，PTA 期货盘面开盘上涨，下游聚

酯产品报价普遍上调，业者多对 PTA 后市持一定乐观态度。

后市预测：原油市场在原油产量恢复之前，仍将保持偏强走势，PX 市场供应预期增加，偏紧格局将有所缓解，成本端支撑仍向好运行。目前 PTA 市场供需弱勢难有改善，PTA 新增产能放量，且 2 月整体检修力度较为有限，下周仍有新装置计划试车，供应端压力仍相对较大，但下游聚酯开工春节期间开工优于预期，且近期在原料端大幅上涨带动下偏暖调整，对 PTA 市场无明显利空预期，且目前 PTA 市场供应过剩问题已成定局，在成本端明显变动下，供需面对市场影响减弱。整体来看，成本端偏强支撑，且 PTA 加工费被大幅缩窄，市场难有下滑空间，预计下周 PTA 市场重心上扬运行，调整幅度在 50-120 元/吨。

5. 维生素

VA: 本周 (2.12~2.18) VA 市场冷清平稳。春节期间，终端用户春节备货已经完毕，国内跨省物流已经全部停运，生产厂家停止对省外企业走货，省内走货寥寥无几。目前，VA 所有生产厂家停报停签，停止发货；贸易商也都已经放春节假，市场交易冷清，供需关系平稳，之前生产厂家出厂报价略高，报价 450 元/公斤，但本周市场实际成交价依旧维持在 360 元/公斤左右，VA 市场进入了冷清平稳发展。

后市预测：近期 VA 市场冷清平稳发展，春节期间所有贸易商停止贸易放假过年，终端用户春节 VA 备货充足，VA 价格稳定不变，,, 预估计正月十五元宵节之前国内 VA 市场价格将保持不变，下周 VA 市场价格将会在 360 元/公斤左右。

VE: 本周 (2.12~2.18) VE 市场维稳发展。春节期间，终端用户春节备货已经完毕，国内跨省物流已经全部停运，生产厂家停止对省外企业走货，省内走货寥寥无几。尽管先前由于 VE 原料价格上涨、南方限电、环保等要求影响工厂生产，厂家库存有限，多数厂家停报停签，导致市场 VE 库存紧缺，但由于春节假期物流停运、贸易商休假、终端用户春节备货完毕等原因致使本周 VE 市场价格保持不变。目前 VE 市场报价 70~74 元/公斤，货源有限。目前欧洲受物流等影响，采购询单活跃，市场报价 7.1~7.5 欧元/kg，局部报价高。

后市预测：VE 市场虽相较其他维生素市场购销活跃，市场也有一定的利好支撑，但春节期间，全国人民举国同庆，VE 市场价格在下周将继续保持不变，一切市场波动都将发生在元宵佳节正月十五之后。预计下周 VE 价格将继续保持在 70~74 元/公斤左右。

6. 尿素

本周国内尿素在春节假日期间基本保持平稳走势，节后首日，国内尿素报价大稳小涨。从百川加权价格指数来看，周初价格指数 2095 元/吨，周末价格指数 2103 元/吨，上涨 8 元/吨。节前，在国际价格持续上涨的支撑下国内价格挺价运行，下游积极备货，各企业预收尚可，待发量较大；节后，虽然春节期间供应大幅回升，日产高达 16 万吨左右，但随着农需的逐渐释放，以及下游板厂的陆续恢复，市场仍持积极态度，企业挺价意愿较浓。截止目前，山东及两河主流报价 2100-2220 元/吨，成交 2100-2200 元/吨，短时段看价格继续走涨概率较大。

后市预测：随着供应持续回升，目前国内尿素日产已达到 16 万吨左右，2 月底至 3 月中旬上旬仍有部分气头企业陆续复产，届时有望达到 17 万吨左右，叠加后期淡储的释放，整体供应略显宽松。目前来看，节后下游工农业需求面逐渐释放，厂家挺价意愿较浓，预计短时尿素价格有 10-30 元/吨的上涨幅度。

7. 纯碱

本周国内纯碱成交价格以稳为主，受运输不畅影响，上下游均有提前协商签单，近期多以走量运行，整体行情变化不大。具体分析来看：1、本周河南金山、河南金天、福建耀隆、云南云维等企业装置停车及低产影响明显，另外青海盐湖、青海五彩、青海发投、青海昆仑、河南骏化等企业装置开产提升，整体纯碱行业开工负荷以上升表现为主，加之运输不畅，部分企业供应增加明显；2、纯碱厂家 2 月订单充足，节后余另订单指标较少，节前发运偏紧，节后需求略弱；3、下游用户订单考虑年后影响不明，节前到货居多，节后运输复苏走货量减弱。

后市预测：供应端来看，纯碱企业装置暂未有新消息，预计下周国内纯碱企业装置变化

不大，行业开工负荷在8成左右，另外假期垒库后短期交投走弱影响下，供应增压明显；下游端来看，春节假期后运输恢复后，下游部分中小型企业陆续开产，刚需提升较缓。综合供需，下周开始纯碱市场新单交投气氛逐渐转淡，价格成交或暂以稳为主，本周个别厂家库存略紧，不排除局部领涨走势。

8. 甲醇

本周甲醇市场价格变化不大，淡稳整理为主，甲醇价格指数由1881元/吨跌至1857元/吨，下调24元/吨，跌幅1.28%。本周西北地区甲醇市场价格弱稳整理，各厂家根据自身库存情况窄幅调整价格，整体出货一般；山东地区甲醇价格整理运行，价格上调10-30元/吨左右；华中地区甲醇市场局部走弱，节前局部价格下调50元/吨左右；西南地区甲醇市场价格窄幅调整为主；华北地区甲醇市场价格偏弱整理，节前部分地区因排库需求下调价格。港口方面，近期甲醇期货震荡走势，带动甲醇现货市场价格随之窄幅调整，上调10-30元/吨左右。整理来看，本周甲醇市场调整幅度不大，心态尚可。

后市预测：本周甲醇市场价格变化不大，淡稳整理为主。原油方面，本周美国历史性的极寒天气造成的供电问题以及石油供应中断在提振油价，不过随着美国天气的陆续转暖，原油价格涨幅或将减弱，甚至在页岩油产量恢复后将出现回落现象。综合来看，原油产量恢复之前，油价仍将保持偏强走势，预计下周原油价格将高位运行，将带动甲醇期货随之震荡。需求端烯烃方面，近期甲醇制烯烃开工率维持在较高水平，各主要烯烃装置基本正常运行，港口前期停车装置已重启至满负荷运行，整体需求有一定支撑。传统下游方面，甲醛、二甲醚等产品开工变化不大，部分地区终端下游节前停工放假居多，预计节后缓慢恢复，但目前整体甲醇需求一般。供应方面，近期华东、西南地区部分甲醇装置检修，但西北、西南和华中地区均有装置重启或提升负荷，甲醇整体开工率小幅提升，市场供应量窄幅提高。港口方面，近期甲醇期货整体震荡走势，甲醇港口现货价格随盘调整，下游刚需接货为主，接货积极性一般。整理来看，节前各上游厂家积极排库，春节期间部分厂家库存略有增加，但整体维持在可控范围内，节后部分下游厂家存补货需求，局部地区观望气氛浓郁，各厂家根据自身情况调整价格，随着假期结束，运输车辆或有一定增加，市场活跃度或将提升，百川预计短期甲醇市场震荡整理为主，价格调整幅度在10-100元/吨左右，后续需密切关注甲醇各装置的运行情况，甲醇港口库存情况、运费水平及厂家库存情况等。

9. 醋酸

本周国内醋酸市场延续高位坚挺走势，局部地区价格上涨；主要是因为国内外需求利好向上，导致市场供应资源持续紧张，加之各家库存多中低位运行，厂家心态坚挺，供需双重利好刺激下，支撑醋酸市场价格高位运行。

后市预测：下周春节假期结束，运输车辆陆续恢复，市场资源流通速率加快，下游春节期间停车和降负荷厂家将陆续恢复，多数厂家节后亦存补货操作，加之美国塞拉尼斯装置依旧处于故障状态，国内外需求利好向上，且目前市场供应面依旧偏紧，预计推动醋酸价格或将进一步上涨。

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；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