

# 化工行业 2021 年 4 月第三周周报

2021 年 04 月 18 日

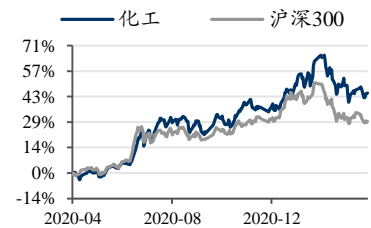
## 众白马领首蓄力，顺周期板块业绩亮眼 增持（维持）

### 投资要点

- **本周板块表现:** 本周市场指数普遍上涨，上证综指报收 3,426.62，本周继续下降 0.70%，深证成指本周下降 0.67%，化工板块（申万）下跌 1.37%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块表现较弱，涨幅居前的个股累计涨幅不大。本周化工板块涨幅居前的个股有玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙蟠科技、阿科力、彤程新材。全球轮胎普遍涨价的背景下，本周轮胎板块涨势较好，玲珑轮胎周内累计上涨 7.65%，赛轮轮胎累计上涨 6.17%。周内龙蟠科技发布一季报预增公告，预计一季度归母净利润同比增长 138%至 148%，本周龙蟠科技股价累计上涨 4.61%。
- **本周原油市场动态:** 本周沙特炼油厂遭袭，美国原油库存超市场预期大幅下降，OPEC 与 IEA 上调 2021 年原油需求预期，原油市场大幅走高。本周 ICE 布油报收 66.77 美元/桶（+6.07%）；WTI 原油报收 63.13 美元/桶（+6.42%）。
- **重点化学品跟踪:** 本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为正丁醇（+13.22%）、丙烯酸丁酯（+8.96%）、丙烯酸（+7.59%）、二甲苯（+4.95%）、辛醇（+4.92%）。本周国内丙烯酸市场价格触底反弹，市场价格重心向上拉涨，本周丙烯酸市场供应小幅增加，部分主流企业装置检修。下游丙烯酸丁酯对正丁醇形成价格支撑。受油价涨跌波动影响，二甲苯持货商持货观望，厂家芳烃装置检修较多，二甲苯出货暂显紧张，市场库存压力犹在，下游采购不积极。
- **化工行业年度投资主线:** 周期主线中，新冠疫苗上市推动全球经济复苏，美元放水推动大宗商品涨价，顺周期化工股业绩迎来兑现期；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自控可控将持续细分赛道化工品的国产化率提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料等行业扩容也为行业龙头带来成长性。
- **投资建议:** 随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱、经济好转，推荐顺周期白马股万华化学、宝丰能源、龙蟠佰利，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技、奥福环保和瑞丰新材。
- **风险提示:** 油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

证券分析师 柴沁虎  
执业证号：S0600517110006  
021-60199793  
chaiqh@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 4 月第一周周报：顺周期白马股反弹，关注业绩高弹性标的》2021-04-04
- 2、《化工行业 2021 年 3 月第四周周报：业绩驱动股价上涨，继续推荐顺周期化工板块》2021-03-28
- 3、《化工行业 2021 年 3 月第三周周报：原油大幅下跌，化工股迎来业绩驱动行情》2021-03-21

表 1：重点公司估值（参考 2021/4/16 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020A/E	2021E	2019A	2020A/E	2021E	
600309	万华化学	3,251.21	103.55	3.23	3.20	5.95	32.06	32.36	17.40	买入
600989	宝丰能源	1,149.87	15.68	0.52	0.63	0.81	30.15	24.89	19.36	买入
002601	龙蟠佰利	645.46	28.82	1.28	1.49	1.88	22.52	19.34	15.33	买入
600378	昊华科技	190.37	20.71	0.57	0.71	0.91	36.33	29.17	22.76	买入
603155	新亚强	56.28	36.18	1.41	0.99	1.97	25.66	36.55	18.37	买入
601208	东材科技	81.77	13.05	0.12	0.32	0.49	108.75	40.78	26.63	买入
688021	奥福环保	42.14	54.52	0.67	1.04	1.87	81.37	52.42	29.16	买入
300910	瑞丰新材	113.70	75.80	0.66	1.27	1.82	114.85	59.69	41.65	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所

## 内容目录

1. 周观点 .....	4
1.1. 本周化工板块行情 .....	4
1.2. 本周原油市场动态 .....	5
1.3. 本周化学品涨跌幅 .....	6
1.4. 本周重要公司公告 .....	7
2. 投资主线梳理 .....	8
2.1. 年度投资主线 .....	8
2.2. 重点公司推荐逻辑 .....	9
2.2.1. 万华化学推荐逻辑 .....	9
2.2.2. 宝丰能源推荐逻辑 .....	9
2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑 .....	9
2.2.4. 昊华科技推荐逻辑 .....	9
2.2.5. 新亚强推荐逻辑 .....	10
2.2.6. 东材科技推荐逻辑 .....	10
2.2.7. 奥福环保推荐逻辑 .....	10
2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑 .....	10
3. 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶) .....	6
图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%) .....	7
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%) .....	7
表 1: 重点公司估值 (参考 2021/4/16 收盘价) .....	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/4/16 收盘价) .....	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/4/16 收盘价) .....	5
表 4: 本周重点公司公告 .....	7

## 1. 周观点

### 1.1. 本周化工板块行情

本周市场指数普遍上涨，上证综指报收 3,426.62，本周继续下降 0.70%，深证成指本周下降 0.67%，化工板块（申万）下跌 1.37%。

本周化工板块表现较弱，涨幅居前的个股累计涨幅不大。本周化工板块涨幅居前的个股有玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙蟠科技、阿科力、彤程新材。全球轮胎普遍涨价的背景下，本周轮胎板块涨势较好，玲珑轮胎周内累计上涨 7.65%，赛轮轮胎累计上涨 6.17%。周内龙蟠科技发布一季报预增公告，预计一季度归母净利润同比增长 138%至 148%，本周龙蟠科技股价累计上涨 4.61%。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/4/16 收盘价）

wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	半年涨跌幅 (%)	年涨跌幅 (%)
601966.SH	玲珑轮胎	53.45	7.65	12.84	74.50	155.17
601058.SH	赛轮轮胎	9.98	6.17	10.15	104.09	159.60
603906.SH	龙蟠科技	30.85	4.61	19.57	19.11	233.23
603722.SH	阿科力	33.16	2.82	22.77	-4.24	21.82
603650.SH	彤程新材	33.77	2.49	-2.34	-11.36	123.76
300575.SZ	中旗股份	39.32	2.26	14.74	5.44	35.53
603916.SH	苏博特	29.75	1.67	11.97	0.24	30.38
600426.SH	华鲁恒升	36.00	1.47	0.73	37.88	124.24
002683.SZ	宏大爆破	31.17	1.40	0.55	-40.09	19.78
002601.SZ	龙蟠佰利	28.82	1.09	-12.00	1.93	94.60

数据来源：wind，东吴证券研究所

受市场情绪等因素影响，本周多支化工龙头企业跌幅较大，跌幅前十标的有金能科技、联化科技、神马股份、瑞丰新材、宝丰能源、云天化、亚钾国际、鲁西化工、东材科技、道恩股份。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/4/16 收盘价)

wind 代码	股票简称	股 价 (元)	周 涨 跌 幅 (%)	月 涨 跌 幅 (%)	半 年 涨 跌 幅 (%)	年 涨 跌 幅 (%)
603113.SH	金能科技	16.07	-19.77	-28.74	26.94	70.78
002250.SZ	联化科技	22.19	-10.99	-1.90	-14.29	33.31
600810.SH	神马股份	10.54	-9.91	-19.54	32.41	38.21
300910.SZ	瑞丰新材	75.80	-8.85	15.81	-26.41	-26.41
600989.SH	宝丰能源	15.68	-7.87	-1.32	44.25	84.24
600096.SH	云天化	8.05	-7.47	0.88	58.46	54.51
000893.SZ	亚钾国际	11.26	-7.17	9.32	26.80	68.06
000830.SZ	鲁西化工	15.00	-6.19	-2.28	58.90	103.95
601208.SH	东材科技	13.05	-5.71	-1.81	25.97	131.38
002838.SZ	道恩股份	19.15	-5.57	-7.13	-37.05	-50.59

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 1.2. 本周原油市场动态

本周沙特炼油厂遭袭, 美国原油库存超市场预期大幅下降, OPEC 与 IEA 上调 2021 年原油需求预期, 原油市场大幅走高。本周 ICE 布油报收 66.77 美元/桶 (+6.07%); WTI 原油报收 63.13 美元/桶 (+6.42%)。

美国截至 4 月 9 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 589 万桶, 预期减少 270 万桶, 前值减少 352.2 万桶。EIA 报告显示, 美国上周原油出口减少 85.5 万桶/日至 257.9 万桶/日。美国至 4 月 9 日当周 EIA 原油库存降幅为 2 月 12 日当周以来最大, 美国东海岸原油库存处于 30 年来最低水平。

金融博客零对冲评 EIA 原油库存: 分析师准确预计原油库存将连续第三周出现下滑, 且 EIA 原油库存的下滑幅度比 API 报告的更多。此外, 汽油库存的上涨幅度远低于 API 报告。PVM Oil Associates 分析师 Stephen Brennock 表示, 史无前例的财政刺激和疫苗接种行动相结合, 将为今年下半年的石油需求复苏奠定坚实的基础。

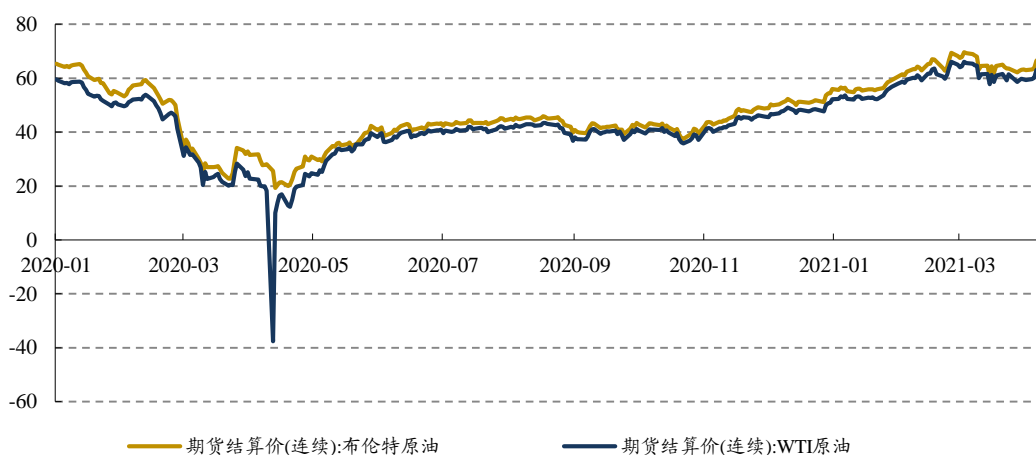
OPEC 与 IEA 均上调全球石油需求预期。IEA 将 2021 年二季度和三季度石油日需求量预期分别上调 36 万桶和 37 万桶。IEA 将 2021 年平均日需求量预期上调 18 万桶, 与之前预期相比, 四季度日需求量上调 11 万桶, 一季度日需求量下调 12 万桶。IEA 将今年石油需求预测上调 23 万桶, 至 570 万桶/日。这意味着去年损失的约三分之二需求有望恢复。

周内后期, 胡塞武装袭击沙特炼油厂, 沙特联军击落多架也门胡塞武装无人机。欧洲逐步解封后, 原油需求将得到提振。伊朗将持续被制裁, 将导致伊朗原油短期内难以快速进入市场, 原油供应加剧的担忧减弱。

阿斯利康疫苗会导致罕见血栓副作用后，多国暂停给部分人群接种阿斯利康疫苗。同时，美国科罗拉多州一新冠疫苗接种点因疫苗副作用反应强烈而暂停接种。世界部分地区为遏制新冠病毒感染病例增加而重新实行的封锁和疫苗接种问题可能会改变石油需求状况。

综合来看，当前国际原油市场在需求利好下偏向乐观，预计下周原油价格将偏强震荡。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

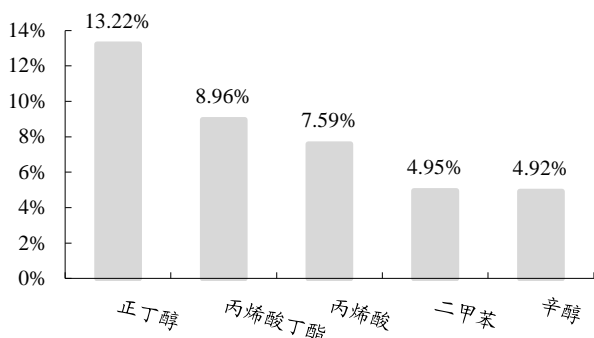
### 1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为正丁醇 (+13.22%)、丙烯酸丁酯 (+8.96%)、丙烯酸 (+7.59%)、二甲苯 (+4.95%)、辛醇 (+4.92%)。本周国内丙烯酸市场价格触底反弹，市场价格重心向上拉涨，本周丙烯酸市场供应小幅增加，部分主流企业装置检修。下游丙烯酸丁酯对正丁醇形成价格支撑。受油价涨跌波动影响，二甲苯持货商持货观望，厂家芳烃装置检修较多，二甲苯出货暂显紧张，市场库存压力犹在，下游采购不积极。

本周化学品总体上跌幅较小，跌幅居前化学品的包括裂解 C9 (-4.20%)、固体烧碱 (-2.52%)、C9 石油树脂 (-1.70%)、液氯 (-1.39%)、甲醛 (-0.87%)。本周下游二段加氢 C9 组分市场需求一般，C9 石油树脂市场需求低迷，裂解 C9 出货承压，价格下行。本周内蒙古伊东东兴片碱装置恢复三条片碱生产线，片碱产量稍有增加，中间商看空情绪依旧浓厚，以前期库存出货为主，出货积极，多有抛售心理，价格回落下行。

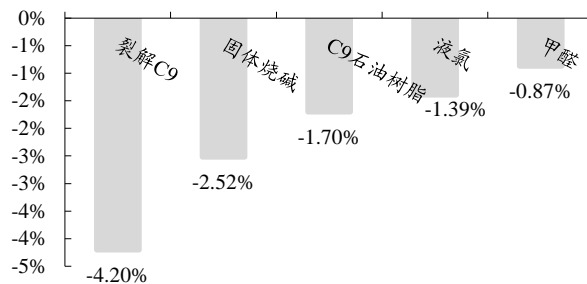


图 2: 本周重点化工产品价格涨幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 1.4. 本周重要公司公告

表 4: 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
双一科技	21/4/16	<b>业绩增长:</b> 公司发布一季报, 21Q1 实现营业收入 25,147.42 万元, 较去年同期增长 33.43%; 实现归属于上市公司股东的净利润 5,437.15 万元, 较去年同期增长 17.98%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5,211.73 万元, 较去年同期增长 17.94%。
华鲁恒升	21/4/16	<b>业绩增长:</b> 公司发布一季报, 21Q1 实现营业收入 500343.74 万元, 较去年同期增长 69.09%; 实现归属于上市公司股东的净利润 157602.46 万元, 较去年同期增长 266.87%; 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 157127.46 万元, 较去年同期增长 272.35%。
昊华科技	21/4/16	<b>业绩增长&amp;利润分配:</b> 公司发布业绩年报, 2020 年实现营业收入 54.22 亿元, 同比增长 10.1%, 完成目标的 105.72%; 利润总额 7.27 亿元, 同比增长 14.92%, 完成目标的 109.68%。同时, 公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.247 元 (含税), 不送股, 不进行资本公积金转增股本。
龙鳞佰利	21/4/16	<b>年报&amp;一季报:</b> 年报显示公司 2020 年实现营业收入 141.08 亿元, 较上年同期上升 24.21%; 归属于上市公司股东净利润 22.89 亿元, 较上年同期下降 11.77%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 25.08 亿元, 同比增长 0.65%。一季报公司实现营业总收入 45.98 亿元, 同比增长 24.18%; 实现归属于上市公司股东的净利润 10.61 元, 同比增长 17.77%。
彤程新材	21/4/16	<b>业绩增长&amp;利润分配:</b> 公司发布业绩年报, 2020 年实现营业总收入 204,588.71 万元, 归属于上市公司股东的净利润 41,049.42 万元, 较上年同期增长 24.17%, 基本每股收益为 0.70 元, 较上年同期增长 25%。利润分配: A 股每股派发现金红利 0.34 元 (含税)。
云天化	21/4/16	<b>业绩增长:</b> 公司发布一季报, 21Q1 实现营业收入 132.08 亿元, 较去年同期增长 18.32%; 实现归属于上市公司股东的净利润 5.75 亿元, 较去年同期增长 50 倍。
国瓷材料	21/4/16	<b>业绩增长:</b> 2021 年第一季度, 公司实现营业收入 62,067.54 万元, 比上年同期增长 27.55%, 实现营业利润 20,733.86 万元, 比上年同期增长 63.62%; 归属于上市公司股东的净利润 18,596.80 万元, 比上年同期增长 61.62%。
亚钾国际	21/4/15	<b>业绩年报:</b> 公司发布 2020 年度业绩快报, 实现营业收入 36,317.24 万元, 同比下降 40.01%;

实现营业利润 3,142.98 万元,同比下降 66.73%;实现归属于上市公司股东的净利润 5,944.70 万元,同比增加 43.47%;加权平均净资产收益率 1.61%,同比增加 0.47%。

亚钾国际 21/4/15

**季报预增:** 公司发布一季报业绩预告,预计 21Q1 实现归母净利润 1540 万元至 1960 万元,比上年同期增长 274%至 376%。

荣盛石化 21/4/15

**业绩年报&季报预增:** 年报显示 2020 年度公司实现营业收入 1,072.65 亿元,同比增长 30.02%,实现归母净利润 73.08 亿元,同比增长 231.17%。同时,公司发布一季度业绩预告,预计 21Q1 实现归属于上市公司股东的净利润 26.20 亿元,比上年同期增长 113.73%。另外,公司拟向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元(含税),同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。

新洋丰 21/4/15

**业绩增长:** 公司发布一季报,2021 年 Q1 实现营业收入 33.11 亿元,同比上涨 17.80%;实现归属上市公司股东的净利润 3.41 亿元,同比增加 77.32%。

万润股份 21/4/13

**高新认定:** 公司通过高新技术企业重新认定,自 2020 年起三年内可享受国家关于高新技术企业相关税收优惠政策,即按 15%的税率缴纳企业所得税。

卫星石化 21/4/13

**业绩年报:** 公司发布业绩年报,年报显示 2020 年公司实现营业收入 107.73 亿元,同比下降 0.06%;归属于上市公司股东的净利润 16.61 亿元,同比增长 30.50%;截止 2020 年 12 月 31 日,公司总资产 323.41 亿元,同比增长 80.41%,股东权益 136.42 亿元,同比增长 47.36%,每股净资产 11.12 元。

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2. 投资主线梳理

### 2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼,经济活动遭受严重影响,需求不景气导致原油价格大幅下跌,通过向下游传导,大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下,国内疫情防控取得良好成绩,企业已经适应疫情下的常态化生产经营,需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存,同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾为我国商品的出口提供有利条件,八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期,中国化工品价格指数(CCPI)由 2020.8.1 的 3482 点,提升至 2020.12.31 的 4132 点,涨幅达到 18.7%。

**周期主线: 经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。** 2020.12.31,国务院联防联控机制发布,国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市,我国将分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时,日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市,疫情对经济的影响将大大减弱,经济复苏或成 2021 年的主基调,顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。



**成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。**无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短期内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，以及即将出炉的《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

## 2.2. 重点公司推荐逻辑

### 2.2.1. 万华化学推荐逻辑

**MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。**万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前正在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

### 2.2.2. 宝丰能源推荐逻辑

**低成本的煤制烯烃龙头。**公司现有煤制烯烃产能 120 万吨/年，考虑到在建的宁夏 100 万吨/年+内蒙 400 万吨/年的扩建新建项目，两到三年内公司烯烃产能有望扩张至 620 万吨/年，届时将成为低成本烯烃巨头。此外，美国德州受极寒天气影响大范围停电，导致 271.7 万吨/年 PP 产能（数据由金联创化工统计）停产，全球聚烯烃价格飙涨下公司业绩弹性大。

### 2.2.3. 龙蟒佰利推荐逻辑

**国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。**公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

### 2.2.4. 昊华科技推荐逻辑

**化工领域中难得的科技股：**长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院

具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

### 2.2.5. 新亚强推荐逻辑

**苯基硅细分市场的小龙头：**公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

### 2.2.6. 东材科技推荐逻辑

**光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。**公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长；2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，三年内业绩高增长。

### 2.2.7. 奥福环保推荐逻辑

**国六尾气处理标准即将全面实施，公司国六产品放量在即。**“国六”将于 2021/7/1 全面实施，根据整车-发动机-尾气处理组件的传导链推断，公司主营蜂窝陶瓷载体将于 21Q2 迎来快速放量期，公司作为国内蜂窝陶瓷载体龙头，有望充分受益于“国六”的实施。

### 2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑

**大市场小市占，中石化加持，公司发展空间大。**公司是国内润滑油添加剂龙头，润滑油添加剂市场 90%+以上份额长期被美国四大公司垄断，公司的 API 认证走在国内行业的前列，目前正处在放量阶段，待 API 认证通过将夯实国内龙头地位。自主可控背景下，公司被中石化看好，中石化资本作为产业资本占公司 15% 股权份额，未来公司前景可期。

## 3. 风险提示

**原油供给大幅波动：**受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动；

**贸易战形势继续恶化：**中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

**汇率大幅波动的风险：**受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的外汇管理带来一定考验；

**下游需求回落的风险：**全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

