

# 化工行业 2021 年 5 月第二周周报

2021 年 05 月 15 日

## 震安科技立法兑现，顺周期板块走出结构性行情

增持（维持）

证券分析师 柴沁虎

执业证号：S0600517110006

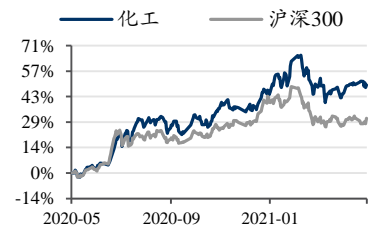
021-60199793

chaiqh@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **本周板块表现：**本周市场综合指数涨跌不一，上证综指报收 3,490.38，本周上涨 2.09%，深证成指本周上涨 1.90%，化工板块（申万）下跌 1.36%。
- **本周化工个股表现：**本周化工板块结构性下跌，部分个股涨势强劲。居前的个股有\*ST 达志、震安科技、圣济堂、拉芳家化、亚钾国际、川环科技、ST 柳化、泛亚微透、\*ST 明科、澳洋健康。本周国务院会议通过《建设工程抗震管理条例(草案)》，明确建设工程抗震设防达标要求，受政策利好推动，本周震安科技大幅上涨，累计涨幅达 48.51%。\*ST 达志控股股东拟增持约 112 万股，本周大涨 49.96%。钾肥价格持续上行，亚钾国际计划年中投产产能 75 万吨，本周涨势强劲，累计涨幅达 25.12%。
- **本周原油市场动态：**本周美国主要燃料输送管道遇袭叠加 EIA 原油库存下降，原油价格继续上涨。本周 ICE 布油报收 68.71 美元/桶(+0.63%)；WTI 原油报收 65.37 美元/桶(+0.72%)。
- **重点化学品跟踪：**在全球通胀背景之下，本周我们监测的化学品涨多跌少，涨幅前五的产品为正丁醇(+9.56%)、丙烯酸丁酯(+9.41%)、丙烯酸(+8.60%)、甲醇(+7.28%)、甲醛(+6.21%)。随着丁辛醇装置进入检修集中季节，齐鲁石化、利华益装置停车检修，国内市场现货供应偏紧张，主力工厂正丁醇价格大涨。本周正丁醇原料价格上涨支撑丙烯酸丁酯价格强势上行，部分主流企业装置检修结束，行业整体开工率回暖。本周原油价格继续上涨，成本端支撑甲醇、甲醛产品价格走高。
- **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主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、龙鳞佰利，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。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 5 月第一周周报：节后粘胶短纤板块爆发，顺周期化工板块涨势强劲》2021-05-09
- 2、《化工行业 2021 年 4 月第五周周报：经济数据向好缓解原油市场担忧，一季报行情进入尾声》2021-05-02
- 3、《化工行业 2021 年 4 月第四周周报：印度疫情失控引发原油需求担忧，化工板块延续一季报行情》2021-04-25

表 1：重点公司估值（参考 2021/5/14 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
600309	万华化学	3,246.50	103.40	3.20	5.95	6.61	32.31	17.38	15.64	买入
600989	宝丰能源	1,127.87	15.38	0.63	0.81	1.01	24.41	18.99	15.23	买入
002601	龙鳞佰利	771.55	34.45	1.49	1.88	2.27	23.12	18.32	15.18	买入
600378	昊华科技	188.44	20.50	0.70	0.91	1.08	29.29	22.53	18.98	买入
603155	新亚强	63.08	40.55	0.99	1.97	2.55	40.96	20.58	15.90	买入
601208	东材科技	96.50	15.40	0.32	0.49	0.81	48.13	31.43	19.01	买入
688021	奥福环保	29.92	38.71	1.04	1.87	3.12	37.22	20.70	12.41	买入
300910	瑞丰新材	147.06	98.04	1.27	1.82	2.51	77.20	53.87	39.06	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所

## 内容目录

<b>1. 周观点</b> .....	<b>4</b>
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 .....	6
<b>2. 投资主线梳理</b> .....	<b>8</b>
2.1. 年度投资主线 .....	8
2.2. 重点公司推荐逻辑 .....	8
2.2.1. 万华化学推荐逻辑 .....	8
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 .....	9
2.2.6. 东材科技推荐逻辑 .....	9
2.2.7. 奥福环保推荐逻辑 .....	9
2.2.8. 瑞丰新材推荐逻辑 .....	10
<b>3. 风险提示</b> .....	<b>10</b>

## 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 (%) .....	6
图 3: 本周重点化工产品价格跌幅前五 (%) .....	6
表 1: 重点公司估值 (参考 2021/5/14 收盘价) .....	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/5/14 收盘价) .....	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/14 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

本周市场综合指数涨跌不一，上证综指报收 3,490.38，本周上涨 2.09%，深证成指本周上涨 1.90%，化工板块（申万）下跌 1.36%。

本周化工板块结构性下跌，部分个股涨势强劲。居前的个股有\*ST 达志、震安科技、圣济堂、拉芳家化、亚钾国际、川环科技、ST 柳化、泛亚微透、\*ST 明科、澳洋健康。本周国务院会议通过《建设工程抗震管理条例(草案)》，明确建设工程抗震设防达标要求，受政策利好推动，本周震安科技大幅上涨，累计涨幅达 48.51%。\*ST 达志控股股东拟增持 112 万股，本周大涨 49.96%。钾肥价格持续上行，亚钾国际计划年中投产产能 75 万吨，本周亚钾国际涨势强劲，累计涨幅达 25.12%。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/5/14 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 (%)
300530.SZ	*ST 达志	17.32	49.96	-4.15	-56.37	-45.46
300767.SZ	震安科技	132.32	48.51	77.68	91.71	159.97
600227.SH	圣济堂	4.30	40.98	58.09	51.94	44.30
603630.SH	拉芳家化	26.41	36.42	58.14	53.90	85.07
000893.SZ	亚钾国际	15.54	25.12	35.84	90.91	151.86
300547.SZ	川环科技	10.30	22.91	13.44	-16.40	37.07
600423.SH	ST 柳化	3.31	20.36	15.33	18.64	20.80
688386.SH	泛亚微透	50.72	20.02	27.11	-26.14	11.03
600091.SH	*ST 明科	2.26	18.95	26.97	-3.42	-36.16
002172.SZ	澳洋健康	6.80	18.26	53.50	132.88	150.00

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有康得退、\*ST 澄星、赛伍技术、云图控股、江苏索普、ST 榕泰、ST 海越、玲珑轮胎、新洋丰、中材科技。康得退于 2021 年 4 月 14 日进入退市整理期，退市整理期为 30 个交易日，预计最后交易日期为 2021 年 5 月 28 日，本周市值继续大幅蒸发。本周磷肥板块表现较弱，\*ST 澄星、云图控股、新洋丰等磷肥企业跌幅较大。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/14 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 (%)
002450.SZ	康得退	0.43	-40.28	-87.78	-87.78	-87.78
600078.SH	*ST 澄星	2.10	-18.29	-33.33	-53.02	-53.96
603212.SH	赛伍技术	22.47	-16.53	-18.42	-37.25	-23.22
002539.SZ	云图控股	9.02	-14.66	2.38	16.09	49.63
600746.SH	江苏索普	13.09	-14.22	7.47	103.58	86.47
600589.SH	ST 榕泰	2.08	-12.61	-23.25	-44.24	-67.75
600387.SH	ST 海越	4.45	-12.57	-25.46	-33.28	-38.11
601966.SH	玲珑轮胎	46.83	-12.39	-7.74	37.61	136.85
000902.SZ	新洋丰	14.36	-12.36	-12.10	2.76	67.37
002080.SZ	中材科技	19.50	-11.56	-7.05	3.94	57.26

数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 1.2. 本周原油市场动态

本周美国主要燃料输送管道遇袭叠加 EIA 原油库存下降, 原油价格继续上涨。本周 ICE 布油报收 68.71 美元/桶 (+0.63%); WTI 原油报收 65.37 美元/桶 (+0.72%)。

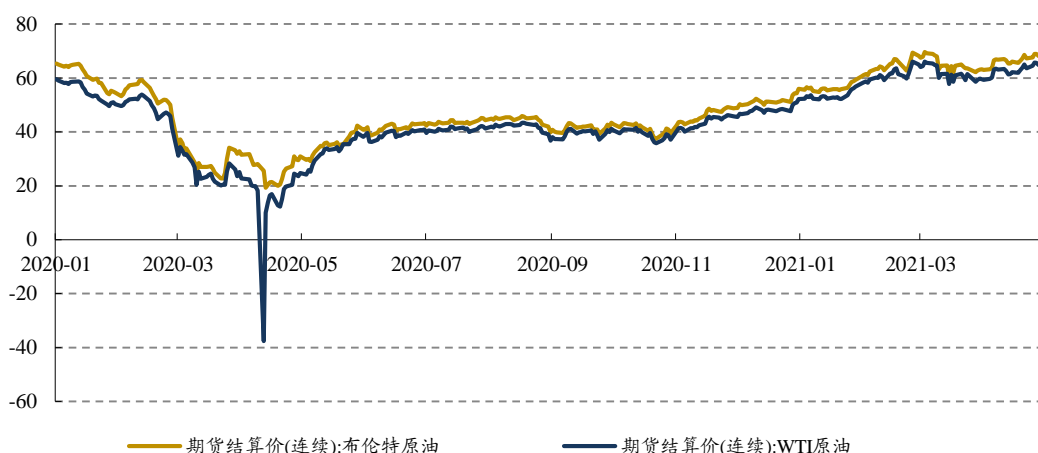
**美油供应减少, 库存降幅超预期。**美国能源信息署 (EIA) 数据显示, 上周成品油供应总量减少 220 万桶, 至 1750 万桶/日, 是自今年 1 月以来的最大单周降幅和最低单周需求。美国上周原油出口量降至 180 万桶/日, 为 2018 年 10 月以来最低, 同时原油商业库存减少 42.7 万桶。上周在俄克拉荷马州库欣仓库的原油库存下滑 42.1 万桶。API 数据显示, 截至 5 月 7 日当周, 美国上周原油库存减少 253.3 万桶, 库欣原油库存减少 120.9 万桶。

**需求强劲, 原油供给缺口或将持续扩大。**国际能源署 (IEA) 在其月度报告中表示, 石油需求已经超过供应, 即使伊朗增加出口, 预计供应缺口仍将扩大, 下半年需求的复苏将较为显著。OPEC 月报中表示, 今年石油需求将增加 595 万桶/天, 增幅为 6.6%, 该预测与上月持平。OPEC 将第三季度的需求预测上调了 15 万桶/天, 将 2021 年最后三个月的需求预测上调了 29 万桶/天。

**伊核协议取得进展。**当地时间 12 日, 伊朗副外长阿拉格齐在社交媒体平台上表示, 伊朗自愿恢复执行《不扩散核武器条约》附加议定书的前提是制裁解除。拜登政府考虑接近全面撤回特朗普时期对伊朗实施的部分最严格的制裁, 以换取伊朗重新遵守伊核协议。随着本周维也纳间接谈判的继续, 美国官员也拓宽了准备向伊朗提供条件的选项。

综合来看, 当前原油市场空好消息交织博弈为主, 预计下周原油价格将维持高位震荡。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



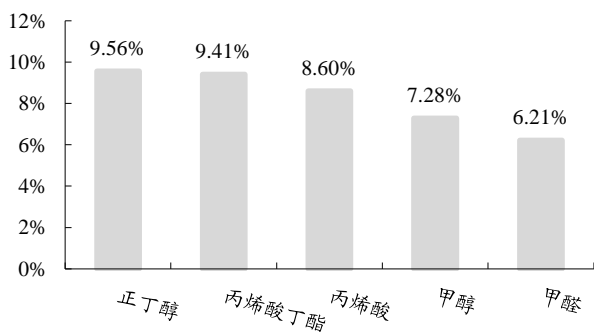
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

### 1.3. 本周化学品涨跌幅

在全球通胀背景之下, 本周我们监测的化学品涨多跌少, 涨幅前五的产品为正丁醇(+9.56%)、丙烯酸丁酯(+9.41%)、丙烯酸 (+8.60%)、甲醇(+7.28%)、甲醛(+6.21%)。随着丁辛醇装置进入检修集中季节, 齐鲁石化、利华益装置停车检修, 延安能源恢复供应, 国内市场现货供应偏紧张, 主力工厂正丁醇价格大涨。由于本周正丁醇原料价格上涨, 支撑丙烯酸丁酯价格强势上行, 部分主流企业装置检修结束, 行业整体开工率回暖。本周原油价格继续上涨, 成本端支撑甲醇、甲醛产品价格走高。

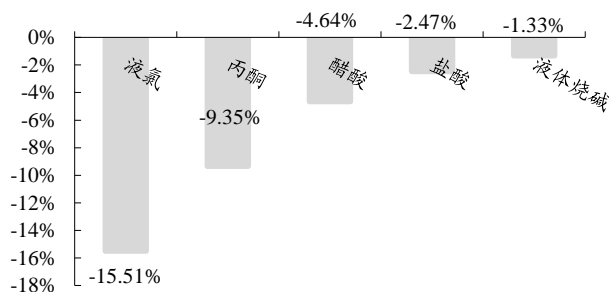
本周化学品跌幅较小, 相对跌幅居前化学品的为液氯(-15.51%)、丙酮(-9.35%)、醋酸(-4.64%)、盐酸(-2.47%)、液体烧碱(-1.33%)。本周液氯供应全面恢复, 上游企业出货艰难, 不断让利成交, 液氯市场价格宽幅下跌。丙酮市场不断俯冲, 下游刚需采购, 持货报价中心持续下探, 整体市场交投冷清。随着节后华中、华东前期停车醋酸生产装置相继恢复正常运行, 醋酸市场继续下调。

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
国瓷材料	21/5/15	<b>对外投资:</b> 公司以自有资金投资 3000 万元在深圳设立全资子公司深圳爱尔创新材料有限公司, 从事技术开发销售等业务, 已完成了工商注册登记手续, 并取得了深圳市市场监督管理局颁发的营业执照。同时, 公司全资孙公司深圳爱尔创口腔技术有限公司经过审慎考虑, 决定使用自有资金 35 万美元在美国洛杉矶投资设立全资子公司, 进一步拓展北美市场。
云天化	21/5/14	<b>解除质押:</b> 公司控股股东云天化集团持有本公司股份 707,022,121 股, 占公司总股本的 38.48%; 控股股东累计质押本公司股份 230,000,000 股, 占其所持公司股份的 32.53%, 占公司总股本的 12.52%。此次股份解除质押后, 云天化集团所质押的公司股份已全部解除质押。
亚钾国际	21/5/14	<b>董秘辞职:</b> 公司董事会秘书赵青先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务, 其未持有公司股份, 辞职后将不再担任公司任何职务。
道恩股份	21/5/13	<b>对外投资:</b> 公司控股子公司青岛海尔新材料拟与英德尔有限责任公司成立合资公司, 从事改性塑料产品的研发、生产、销售。新设立公司注册资本为 30000 万卢布, 其中, 海尔新材料出资 27000 万卢布, 占比 90%; 英德尔出资 3000 万卢布, 占比 10%。
晶瑞股份	21/5/13	<b>项目进展:</b> 公司年产 9 万吨超大规模集成电路用半导体级高纯硫酸技改项目一期 3 万吨建成投产, 公司半导体级高纯硫酸产品金属杂质含量低于 10ppt, 达到 G5 级水平, 品质已达全球同行业第一梯队水平, 产品技术指标可以覆盖目前全部先进集成电路技术节点的要求。
亚钾国际	21/5/13	<b>诉讼进展:</b> 公司收到法院《民事判决书》, 关于李朝波先生(下称“被告”)放弃认购公司非公开发行股份购买中农国际钾盐开发有限公司 100%股权重大资产重组的配套新增资本一案, 被告需在本判决生效之日起十日内支付违约金 1000 万元给原告(即公司)。
利安隆	21/5/12	<b>取得专利:</b> 公司及子公司取得了 2 项实用新型专利证书, 《一种用于化合物溶剂分离的高效分离釜》与《一种屏蔽泵自动液封系统》, 上述专利属于抗老化助剂生产领域, 有利于公司完善生产工艺技术、提高产品质量稳定性及生产效率。
新奥股份	21/5/12	<b>股权转让:</b> 公司 3 月 29 日拟向联泓新科出售公司持有的参股公司新能凤凰(滕州)能源有限公司 40% 股权。公司现已完成滕州公司股权交割, 不再持有滕州公司股权。
瑞丰高材	21/5/11	<b>限售解禁:</b> 公司 2018 年限制性股票激励计划第三个限售期解除限售条件已经成就, 符合解除限售条件的激励对象共计 169 人, 可解除限售的限制性股票数量为 1,192,131 股, 占公司目前总股本的 0.5131%; 在上市流通前, 公司将发布相关提示性公告。
震安科技	21/5/11	<b>减持提醒:</b> 董事梁涵先生现持有公司股份 1,064,522 股(占公司总股本的 0.74%), 将通过集中竞价或大宗交易方式减持股份数不超过 220,000 股, 占公司总股本的比例为 0.1528%, 不超过其所持公司股份总数的 25%。
龙蟒佰利	21/5/10	<b>定价上调:</b> 公司价格委员会研究决定, 自即日起, 公司各型号钛白粉(包括硫酸法钛白粉、氯化法钛白粉)销售价格原价基础上对国内各类客户上调 1000 元人民币/吨, 对

国际各类客户上调 150 美元/吨。

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>

