

化工行业 2021 年 5 月第三周周报

2021 年 05 月 23 日

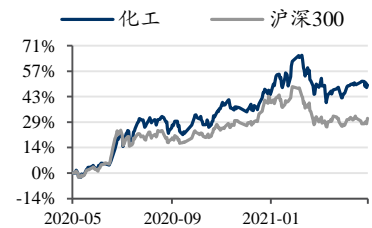
草甘膦行情爆发，盐湖提锂热度大增 增持（维持）

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 3,486.56，本周下跌-0.11%，深证成指本周上涨 1.47%，化工板块（申万）上涨 0.65%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块整体小幅上涨，部分个股表现强势。居前的个股有江山股份、蓝晓科技、星源材质、藏格控股、天赐材料、龙蟠科技、德方纳米、中科电气、川环科技、*ST 达志。5 月 21 日草甘膦最新实际成交价超 4.1 万元/吨，接近 2013 年以来的高点，江山股份并购福华后将成为国内最大的草甘膦厂商，本周江山股份取得 31.87% 的大幅上涨；5 月 16 日青海发布《建设世界级盐湖产业基地行动方案》初稿，盐湖提锂有望成为全球锂供给的基石，盐湖提锂概念股蓝晓科技和藏格控股取得大涨；本周锂电新能源板块发力，星源材质、天赐材料、龙蟠科技、德方纳米等相关个股有较大涨幅。
- **本周原油市场动态:** 本周美国原油库存增加叠加亚洲疫情形势严峻，原油价格大幅下跌。本周 ICE 布油报收 66.44 美元/桶 (-3.30%)；WTI 原油报收 63.58 美元/桶 (-2.74%)。
- **重点化学品跟踪:** 本周我们监测的化学品涨幅较小，涨幅前五的产品为双氧水(+2.55%)、原盐(+2.11%)、二甲醚(+1.50%)、硫酸(+1.49%)、轻质纯碱(+0.40%)。本周双氧水先涨后稳，局部地区新增需求利好，但主流需求呈现走弱趋势，成本压力下预期价格暂时维稳。由于进口盐价延续高位，且华东海盐主产区尚未开始大规模春扒工作，盐企库存量持续回落，供应紧缩，致使原盐价格提涨。
- **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
证券分析师 柳强
执业证号：S0600521050001
liuq@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《化工行业 2021 年 5 月第二周周报：震安科技立法兑现，顺周期板块走出结构性行情》2021-05-15
- 2、《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
- 3、《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

表 1：重点公司估值（参考 2021/5/21 收盘价）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A/E	2021E	2022E	2020A/E	2021E	2022E	
600309	万华化学	3249.64	103.50	3.2	5.95	6.61	32.34	17.39	15.66	买入
600989	宝丰能源	1071.40	14.61	0.63	0.81	1.01	23.19	18.04	14.47	买入
2601	龙蟠佰利	737.95	32.95	1.49	1.88	2.27	22.11	17.53	14.52	买入
600378	昊华科技	187.71	20.42	0.7	0.91	1.08	29.17	22.44	18.91	买入
603155	新亚强	58.35	37.51	0.99	1.97	2.55	37.89	19.04	14.71	买入
601208	东材科技	103.54	14.94	0.32	0.49	0.81	46.69	30.49	18.44	买入
688021	奥福环保	32.84	42.49	1.04	1.87	3.12	40.86	22.72	13.62	买入
300910	瑞丰新材	162.27	108.18	1.27	1.82	2.51	85.18	59.44	43.10	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.....	6
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.....	9
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 (%)	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 2021/5/21 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/5/21 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/21 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 3,486.56，本周下跌-0.11%，深证成指本周上涨 1.47%，化工板块（申万）上涨 0.65%。

本周化工板块整体小幅上涨，部分个股表现强势。居前的个股有江山股份、蓝晓科技、星源材质、藏格控股、天赐材料、龙蟠科技、德方纳米、中科电气、川环科技、*ST 达志。5 月 21 日草甘膦最新实际成交价超 4.1 万元/吨，接近 2013 年以来的高点，江山股份并购福华后将成为国内最大的草甘膦厂商，本周江山股份取得 31.87% 的大幅上涨；5 月 16 日青海发布《建设世界级盐湖产业基地行动方案》初稿，盐湖提锂有望成为全球锂供给的基石，盐湖提锂概念股蓝晓科技和藏格控股取得大涨；本周锂电新能源板块发力，星源材质、天赐材料、龙蟠科技、德方纳米等相关个股有较大涨幅。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/5/21 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 (%)
600389.SH	江山股份	36.25	31.87	45.70	69.47	102.74
300487.SZ	蓝晓科技	70.20	28.57	79.77	52.15	173.70
300568.SZ	星源材质	37.35	26.74	22.62	58.60	107.48
000408.SZ	藏格控股	18.58	25.03	59.62	111.38	287.08
002709.SZ	天赐材料	77.55	23.17	32.03	77.77	389.57
603906.SH	龙蟠科技	23.71	22.72	3.16	25.30	268.28
300769.SZ	德方纳米	177.97	22.59	34.83	17.57	105.51
300035.SZ	中科电气	13.10	21.63	14.41	17.17	68.86
300547.SZ	川环科技	12.30	19.42	34.28	-7.38	63.89
300530.SZ	*ST 达志	20.30	17.21	20.33	-46.38	-38.24

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有康得退、圣济堂、ST 红太阳、ST 尤夫、震安科技、三友化工、拉芳家化、高争民爆、国发股份、立霸股份。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。圣济堂、震安科技、拉芳家化等前期涨幅较大个股出现大幅度回调。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/5/21 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	0.26	-39.53	-87.50	-92.61	-92.61
600227.SH	圣济堂	3.41	-20.70	23.10	19.23	27.24
000525.SZ	ST 红太阳	3.19	-17.57	-39.81	-55.69	-62.11
002427.SZ	ST 尤夫	4.97	-15.76	-15.91	-4.24	-22.51
300767.SZ	震安科技	111.58	-15.67	33.90	59.13	118.50
600409.SH	三友化工	10.30	-13.88	-7.87	11.47	144.75
603630.SH	拉芳家化	23.01	-12.87	33.01	32.09	58.38
002827.SZ	高争民爆	10.91	-10.79	-12.16	-16.33	9.24
600538.SH	国发股份	6.50	-10.47	-9.34	10.36	-13.91
603519.SH	立霸股份	14.80	-9.76	-12.89	-6.09	17.34

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周美国原油库存增加叠加亚洲疫情形势严峻,原油价格大幅下跌。本周 ICE 布油报收 66.44 美元/桶 (-3.30%); WTI 原油报收 63.58 美元/桶 (-2.74%)。

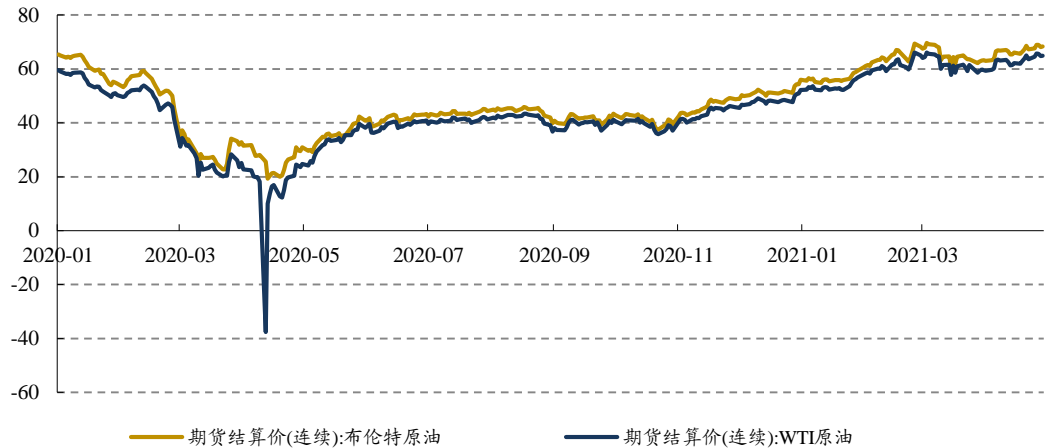
全球经济迅速复苏,航煤需求回升,美油出口下降。随着疫苗接种的推进,美国、中国以及部分欧洲地区正从疫情中迅速恢复过来,掩盖了印度需求减弱的影响。在美国,机场旅客数量跃升至疫情开始以来的最高水平,表明国内旅行的复兴正在引领航空燃油需求回升。美国能源信息署(EIA)数据显示,上周成品油供应总量减少 220 万桶,至 1750 万桶/日,是自今年 1 月以来的最大单周降幅和最低单周需求。美国上周原油出口量降至 180 万桶/日,为 2018 年 10 月以来最低。

美油库存增加。美国能源信息署数据显示,截止 5 月 14 日当周,美国商业原油库存量 4.86011 亿桶,比前一周增长 132 万桶;美国汽油库存总量 2.34226 亿桶,比前一周下降 196 万桶;馏分油库存量为 1.32095 亿桶,比前一周下降 232 万桶。

伊核协议取得进展。俄罗斯表示美国与伊朗关于核问题的磋商出现了重要突破,油价应声下跌。但随后俄罗斯伊朗核协议谈判特使表示,谈判已经取得了重大进展,这种观点是正确的,但仍存在问题,谈判人员需要更多的时间和努力来敲定恢复全面协议的协议。伊朗总统鲁哈尼 19 日表示,正在奥地利首都维也纳举行的伊朗核问题全面协议相关方会谈取得重大进展。

海外疫情依然严峻,投资者仍持谨慎态度。印度一些邦表示,他们将延长疫情封锁,以控制疫情进一步扩散。新加坡准备本周关闭学校,同时日本宣布另外三个县进入紧急状态以控制疫情。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



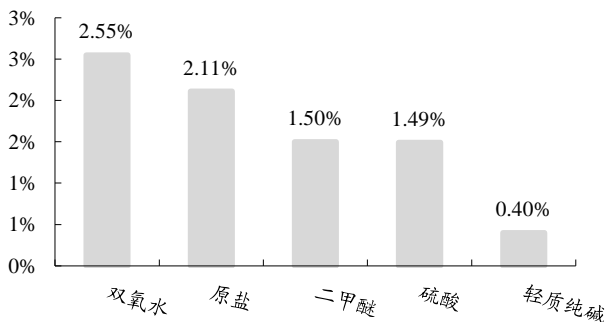
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化学品涨跌幅

本周我们监测的化学品涨幅较小,涨幅前五的产品为双氧水(+2.55%)、原盐(+2.11%)、二甲醚(+1.50%)、硫酸(+1.49%)、轻质纯碱(+0.40%)。本周双氧水先涨后稳,局部地区新增需求利好,但主流需求呈现走弱趋势,成本压力下预期价格暂时维稳。由于进口盐价延续高位,且华东海盐主产区尚未开始大规模春扒工作,盐企库存量持续回落,供应紧缩,致使原盐价格提涨。

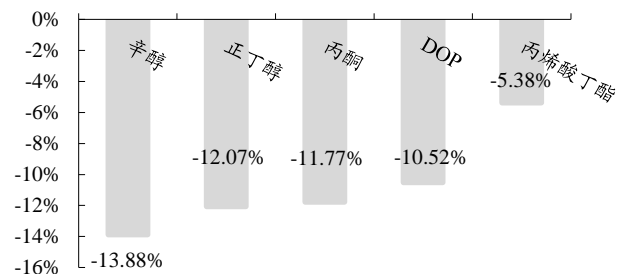
本周化学品跌幅较小,相对跌幅居前化学品的为辛醇(-13.88%)、正丁醇(-12.07%)、丙酮(-11.77%)、DOP(-10.52%)、丙烯酸丁酯(-5.38%)。本周丙酮市场继续俯冲,下游刚需采购,持货报价中心持续下探,整体市场交投冷清。辛醇下游增塑剂用户不堪成本重负纷纷停车减产,本周辛醇买盘维持刚需,价格大幅下跌。本周正丁醇高位下跌,终端及下游用户无法消化正丁醇价格涨幅,工厂放慢采购步伐,市场行情走弱。

图 2: 本周重点化工产品价格上涨前五 (%)



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
瑞丰高材	21/5/21	限售解禁: 公司 2018 年限制性股票激励计划设定的第三个限售期解除限售条件已经成就, 本次解除限售的激励对象共计 169 人, 解除限售数量为 1,192,131 股, 占公司总股本 232,322,851 股的 0.5131%; 本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2021 年 5 月 26 日。
广信股份	21/5/21	限售回购: 公司将以价格 9.57 元/股回购已授予尚未解除限售的限制性股票共计 3 万股, 并在回购完毕后申请该部分股票的注销。注销完成后, 公司总股本将由 46,467.9135 万股减少至 46,464.9135 股, 公司注册资本也相应由 46,467.9135 万元减少为 46,464.9135 万元。
飞凯材料	21/5/20	股份减持: 飞凯控股及其一致行动人上海塔赫计划通过集中竞价方式累计减持公司股份 5,081,729 股, 占公司总股本的 0.99%, 减持均价为 16.60 元/股; 通过大宗交易方式累计减持公司股份 5,540,000 股, 占公司总股本的 1.08%, 减持均价为 14.67 元/股。本次减持后, 合计持有股份 168,342,604 股, 占总股本比例 32.76%。
世名科技	21/5/20	限售回购: 公司决定回购注销部分因个人原因离职的激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票, 合计 72,000 股, 回购价格为 6.32 元/股加上银行同期定期存款利息之和。若本次回购注销限制性股票在公司 2020 年权益分派实施后完成, 则拟回购注销 2018 年限制性股票已授予尚未解锁的限制性股票调整为 108,000 股, 回购价格调整为 4.08 元/股。
中核钛白	21/5/20	利润分配: 公司以总股本 2,053,673,321 股为基数, 每 10 股派 0.4 元人民币现金 (含税)。
上海新阳	21/5/19	回购股份: 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分流通股份, 用于后续实施员工持股计划。本次回购金额不低于人民币 4000 万元且不超过人民币 8000 万元, 回购股份的价格不超过人民币 40 元/股, 回购股份不超过 200 万股, 占公司目前已发行总股本比例约 0.64%。
飞凯材料	21/5/19	债券评级: 上海新世纪资信评估投资服务有限公司对飞凯材料及其发行的飞凯转债进行了跟踪评级: 给予公司 AA 主体信用等级, 评级展望为稳定; 认为上述债券还本付息安全性很强, 并给与上述债券 AA 信用等级。
道恩股份	21/5/19	利润分配: 公司以总股本 407,990,520 股为基数, 每股派发现金红利 0.2 元 (含税)。
龙蟒佰利	21/5/19	股权质押: 公司股东汤阴县豫鑫木糖开发有限公司因偿还债务需求, 于 2021 年 5 月 17 日将所持有公司的 2,561,000 股股权进行质押登记。本次股份质押后, 汤阴县豫鑫木糖开发有限公司及其一致行动人累计质押 127,095,000 股, 占公司总股本的 5.67%。
浙江医药	21/5/19	药品获批: 公司及其下属子公司浙江新码生物的注射用重组人源化抗 HER2 单抗-AS269 偶联物 (ARX788) 被国家药品监督管理局药品审评中心 (CDE) 纳入拟突破性治疗品种公示名单; 公司 0.5g、0.25g 两个规格左氧氟沙星片收到国家药品监督管理局核准签发的《药品注册证书》。
卫星石化	21/5/19	限售解禁: 公司非公开发行限售股合计 159,829,515 股到期解禁, 占公司股本总额的 13.009%。申请解除股份限售的股东人数为 17 名, 证券账户总数为 41 户; 解除限售股份的上市流通日期为 2021 年 5 月 20 日。
神马股份	21/5/18	对外增资: 公司拟与中国平煤神马能源化工集团有限责任公司、平顶山天安煤业股份有限

飞凯材料 21/5/17	公司以现金方式同时对中国平煤神马集团财务有限责任公司进行增资，拟增资金额共计 219,560.00 万元；其中，公司增资金额为 102,095.40 万元人民币，增资后持股比例为 27%。 股权质押： 控股股东飞凯控股有限公司因生产经营等相关需求，于 2021 年 5 月 14 日将所持有公司的 4,526,000 股股权进行质押登记。本次股份质押后，飞凯控股累计质押 58,826,000 股，占公司总股本的 11.40%。
中旗股份 21/5/17	取得专利： 公司取得了 2 项发明专利证书，《一种具有杀虫活性的邻甲酰氨基苯甲酰胺类化合物及其应用》与《有杀虫活性的 N-酰基烷基苯甲酰氨基类化合物及其应用》。

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，市场空间有望在短时间内大幅增加，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，《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>

