

## 化工行业周报 (06.28-07.02)

### 稳步上升油价预期，盈利稳定性有保障

### 推荐(首次评级)

#### 投资要点:

➤ **本周态势:** 目前石油石化板块本周(6.28-7.2)震荡下行,截至本周最后交易日市净率LF1.02xPB,较上周估值有所下滑,市场热度下降,日均交易额 9958.24亿元(周环比-3.61%),本周美元指数维持稳定,原油期现价均有不同程度上升,结合美油库存处于下降通道,目前油价的趋势整体处于上升周期,市场对于油价上升的一致性预期较为一致,当然美联储taper是否会在今年晚些时候实施以及部分原油生产主力是否加大原油生产计划成为悬在油价头上的一柄巨剑。

➤ **目前的油价发展趋势给予炼化板块充足的利润释放空间。**从近期恒力石化的盈利预测报告也可以折射出目前化工板块受益于原油价格抬升及下游景气度维持,整体盈利有较大程度改善,实现业绩的不断释放出有益消息。目前油价收到多重因素影响,综合来看,金融属性的影响整体更大,由于美元计价及美元流动性的充分推动,有效提振原油的价格预期,加之近期美国原油消费的大幅提升,叠加OPEC+生产国的摇摆不定,加剧了油价提升的预期,因此在此背景下油价具有良好的抬升外部环境,从而有效提升市场给予油价及炼化产业链的抬升预期。

➤ **下游市场景气度维持给予产业链持续信心。**聚酯下游的景气度近期维持在高位,目前聚酯工厂的开工负荷维持在较高水平,且下游的需求信心及海外订单情况维持在较好水平;近期桐昆股份公告新项目投资协议,项目规划年产200万吨聚酯纤维,附加500台加弹机、2000台织机项目;产品为新型功能性纤维、高档纺织面料,具有更强市场竞争力,技术先进,原料供应稳定,近些年中国纤维制造企业积极转型谋求打通上下游产业链,增强规模成本优势,完善产业空间布局,提升企业竞争力,积极探索高附加值的功能性纤维制造,对于后期的差异化市场补充以及盈利预期有良好促进效果。

➤ **碳中和目标大背景下,化工产业链的深化与重塑正在不断推进。**根据国际能源署近期报告,国际能源署认为,全球石油需求增长趋势将在未来十年内终结。但除非有更强有力的政策,石油需求仍能够在未来几年恢复到疫情前的水平,且难以实现快速下降。中国在全球石化产业链中扮演角色也需要随着行业变迁寻找出自身角色定位。

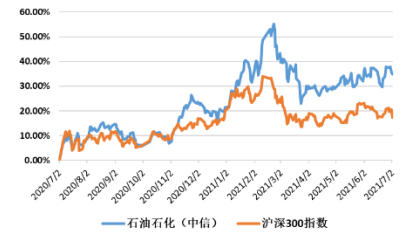
#### 市场表现

➤ 本周石油石化行业指数下跌2.25%,表现好于大盘。本周上证综指下跌2.46%,深圳成指下跌2.22%,创业板指下跌0.41%,沪深300指数下跌3.03%。石油石化同业分层来看,建议关注优质炼化龙头(荣盛石化、恒力石化、东方盛虹)、稳扎稳打中游(桐昆股份、恒逸石化、新凤鸣)、优秀油服(中海油服、石化油服、海油发展、海油工程、中油工程)。

#### 风险提示

➤ 地缘政治危机提升、油价大幅波动、国内外经济恶化等。

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 涨幅前五个股

海利得	5.60%
三联虹普	5.45%
华锦股份	3.10%
齐翔腾达	2.25%
桐昆股份	0.90%

#### 跌幅前五个股

康普顿	-5.23%
广汇能源	-5.23%
博迈科	-5.15%
东方盛虹	-4.94%
泰山石油	-4.22%

#### 团队成员

分析师 魏征宇  
执业证书编号: S0210520050001  
电话: 021-20655288  
邮箱: wzy2529@hfzq.com.cn

#### 相关报告

## 正文目录

一、	市场表现.....	3
1.1	行业板块本周市场表现.....	3
1.2	行业个股本周市场表现.....	3
1.1	行业估值分析.....	4
二、	行业数据跟踪.....	5
2.1	宏观数据跟踪.....	5
2.2	炼化产业链价格指数及价差变化跟踪.....	8
2.3	聚酯产业链价格指数及价差变化跟踪.....	9
三、	行业动态.....	10
3.1	原油相关信息.....	10
3.2	天然气相关信息.....	10
四、	公司动态.....	11
五、	风险提示.....	14

## 图表目录

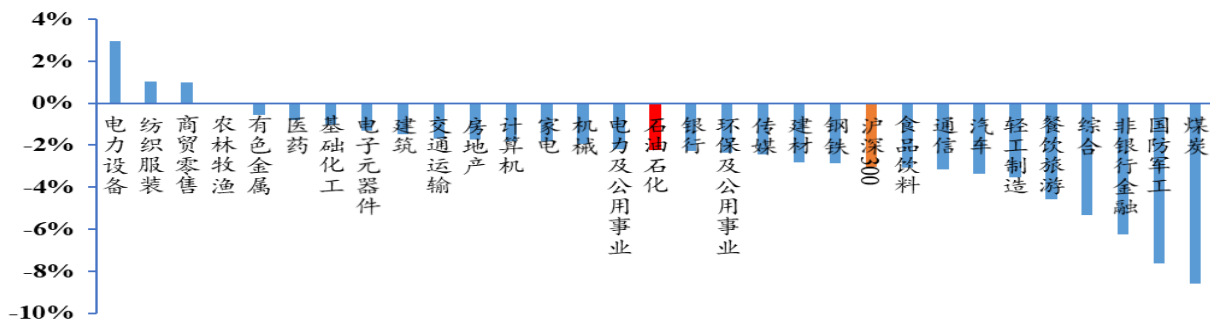
图表 1:	市场各行业板块本周市场表现.....	3
图表 2:	本周涨幅排名前十个股.....	3
图表 3:	本周跌幅排名前十个股.....	3
图表 4:	石油石化行业 PB 动态分析.....	4
图表 5:	石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 6:	美元指数动态变化.....	5
图表 7:	WTI 及 Brent 价格变化及价差变化.....	5
图表 8:	全球“三地”原油现货价格动态变化.....	6
图表 9:	INE (上海原油期货) 价格变化及成交额.....	6
图表 10:	美国 EIA (DOE) 及 API 周度库存数据变化.....	7
图表 11:	中国进口原油月度数量及单价变化.....	7
图表 12:	PX 生产成本、销售价格及价差变化.....	8
图表 13:	PTA 生产成本、销售价格及价差变化.....	8
图表 14:	MEG 生产成本、销售价格及价差变化.....	9
图表 15:	PTA 及聚酯全市场开工负荷率.....	9

## 一、 市场表现

### 1.1 行业板块本周市场表现

本周石油石化行业指数下跌 2.25%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 2.46%，深圳成指下跌 2.22%，创业板指下跌 0.41%，沪深 300 指数下跌 3.03%，中信银行指数下跌 2.25%。电力设备、纺织服装、商贸零售板块本周领跑；非银行金融、国防军工、煤炭板块本周表现不佳。

图表 1：市场各行业板块本周市场表现



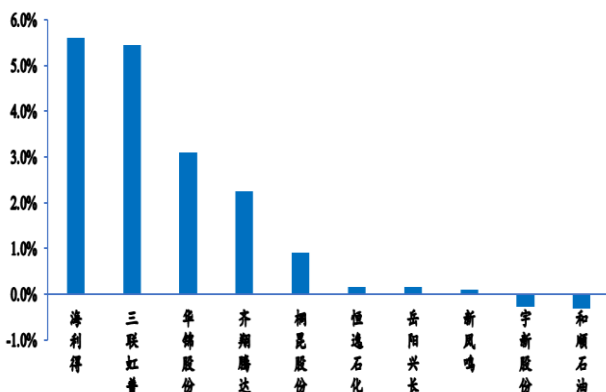
数据来源：wind, 华福证券研究所

### 1.2 行业个股本周市场表现

本周涨幅前十标的为：海利得 5.6%，三联虹普 5.45%，华锦股份 3.1%，齐翔腾达 2.25%，桐昆股份 0.9%，恒逸石化 0.16%，岳阳兴长 0.16%，新凤鸣 0.1%，宇新股份-0.27%，和顺石油-0.31%。

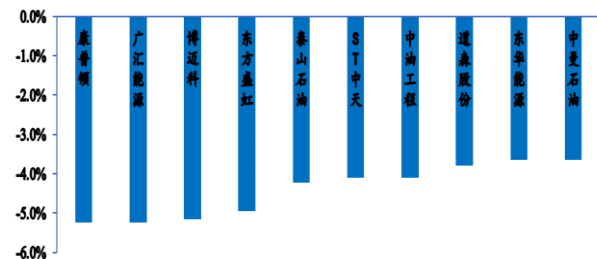
本周跌幅前十标的为：康普顿-5.23%，广汇能源-5.23%，博迈科-5.15%，东方盛虹-4.94%，泰山石油-4.22%，ST 中天-4.11%，中油工程-4.1%，道森股份-3.8%，东华能源-3.65%，中曼石油-3.65%。

图表 2：本周涨幅排名前十个股



数据来源：wind, 华福证券研究所

图表 3：本周跌幅排名前十个股

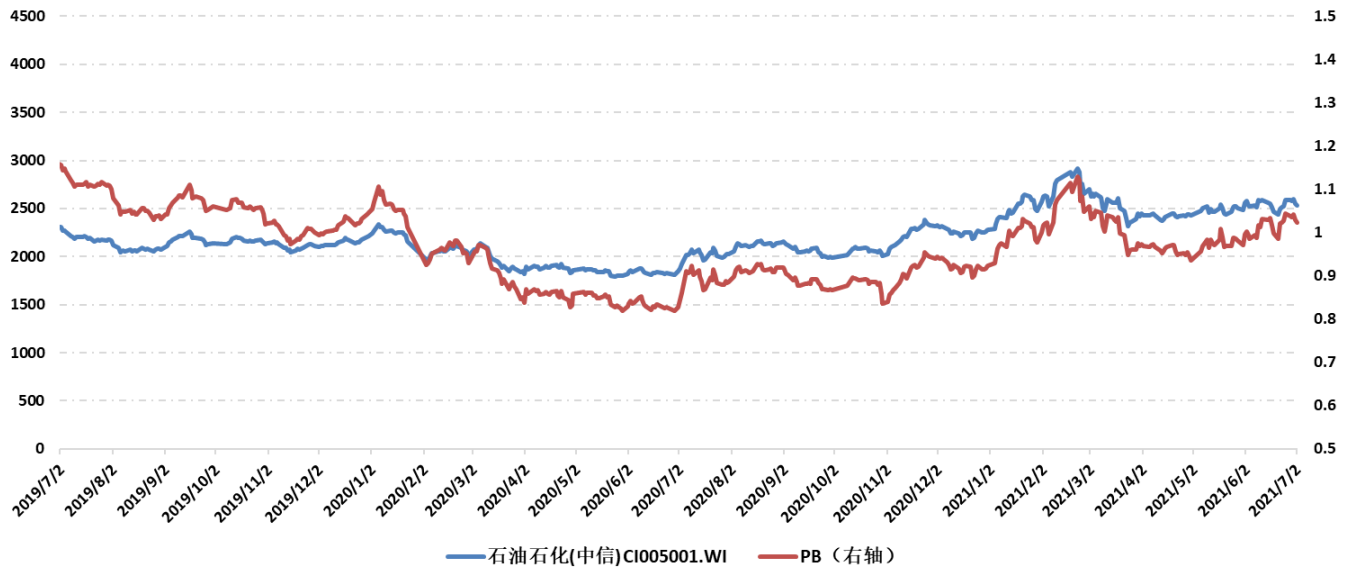


数据来源：wind, 华福证券研究所

### 1.1 行业估值分析

本周石油石化板块动态 PB 震荡回落, PB 倍数略高于 1.02 倍估值, 估值水平短期有所下降, 本周全市场交易氛围相较上周整体有所下降, 估值水平整体有所下降。

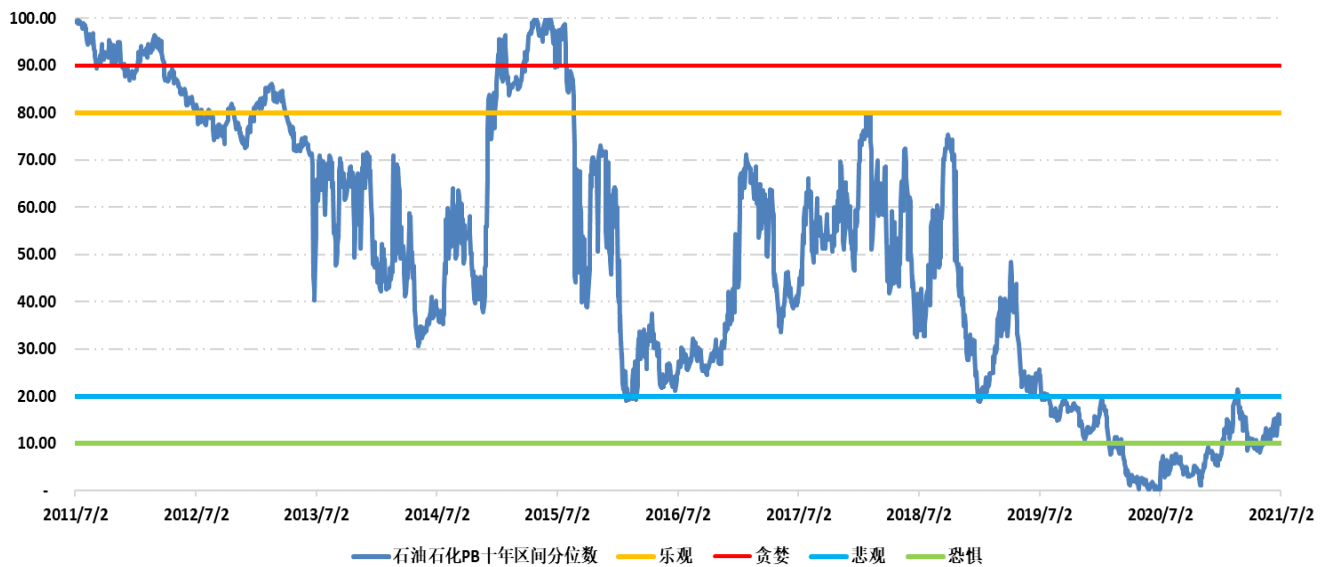
图表 4: 石油石化行业 PB 动态分析



数据来源: wind, 华福证券研究所

通过将石油石化过去十年的 pb 数据进行百分位分析, 从 2019-2020 年开始, 石油石化板块的整体估值水平偏低, 目前处于历史相对低位, 中长期视角来看, 未来的估值修复空间较好。

图表 5: 石油石化行业 PB 历史百分位情绪分析



数据来源: wind, 华福证券研究所

## 二、 行业数据跟踪

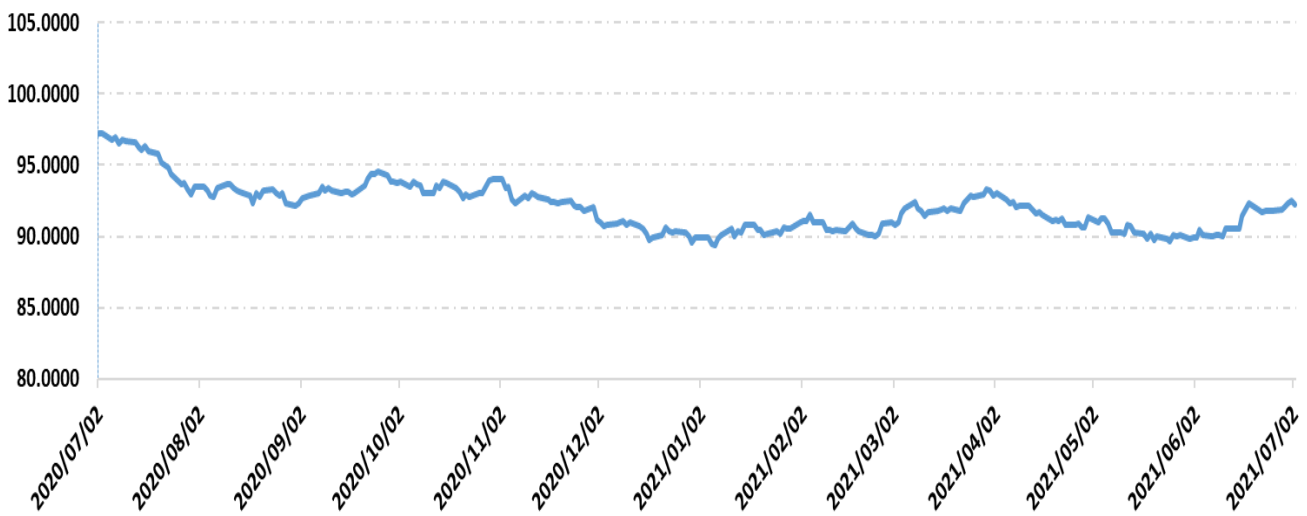
### 2.1 宏观数据跟踪

本周(6月28日至7月2日),美元指数稳步上行至92.24(截至最后交易日),对于油价的上升趋势形成小幅压制。

WTI-Brent 主力期货价格趋势稳步向上,分别达到75.16/76.17USD/桶,价差本周有所缩窄,由上周-2.13USD 升至-1.01USD。

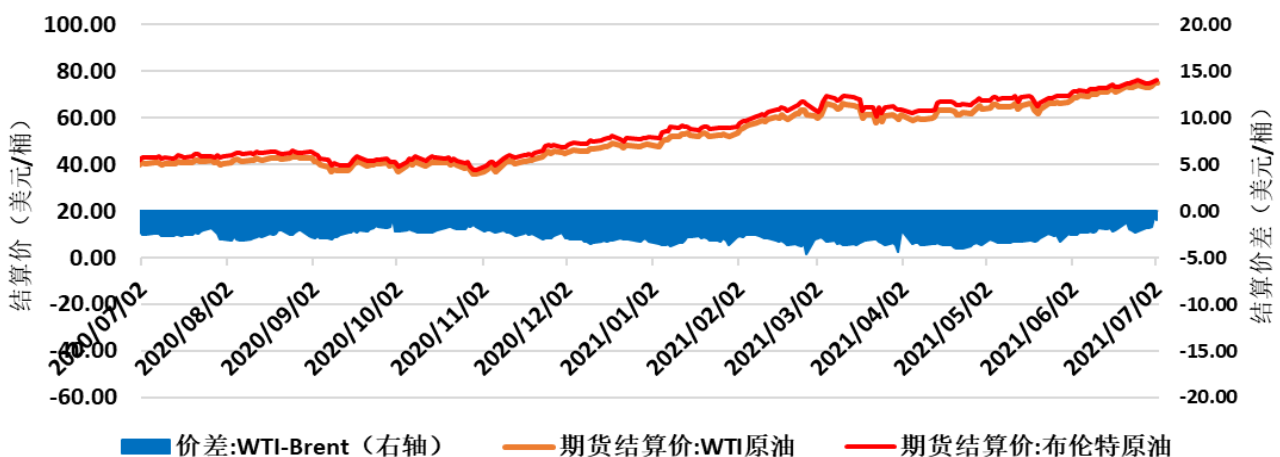
全球主流原油现货价格稳步提升,环太平洋(胜利)、环太平洋(迪拜)及 OPEC 一揽子原油价格分别达到75.63、74.34及74.84USD/桶。

图表 6: 美元指数动态变化



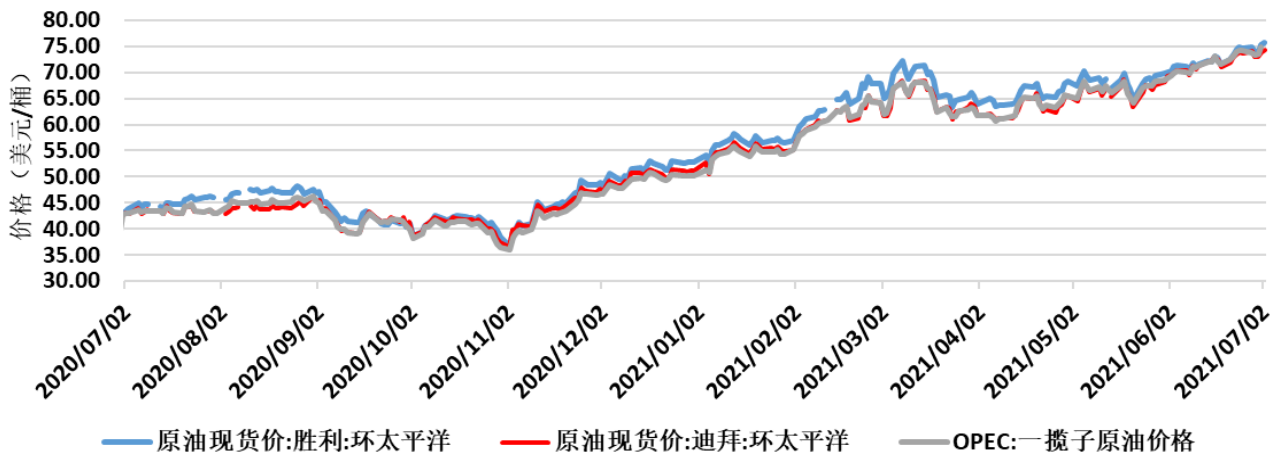
数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 7: WTI 及 Brent 价格变化及价差变化



数据来源: wind, 华福证券研究所

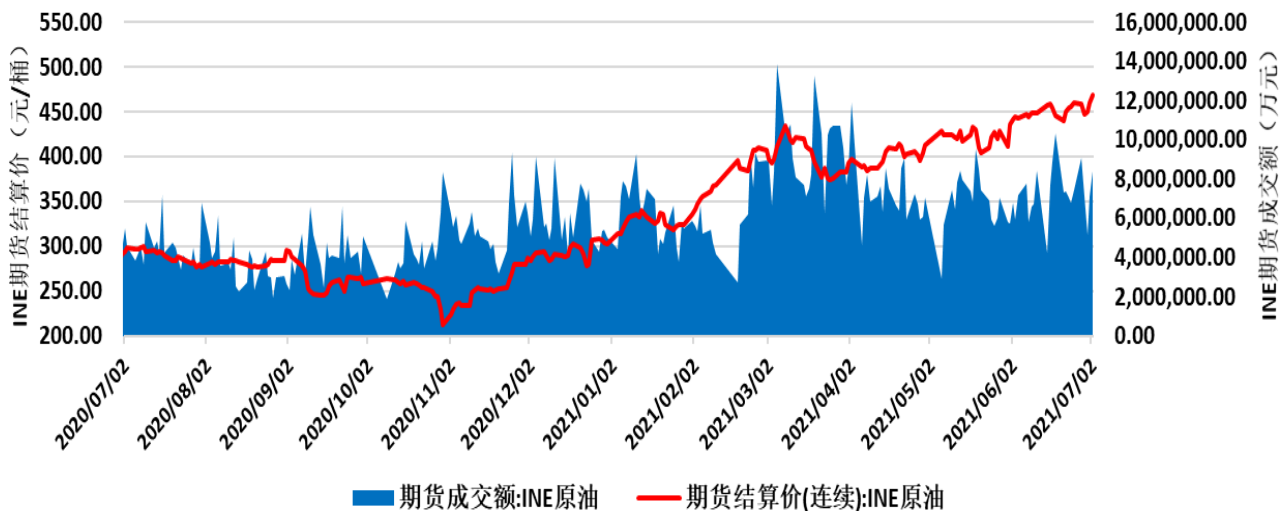
图表 8：全球“三地”原油现货价格动态变化



数据来源：wind，华福证券研究所

上海国际能源中心原油期货（INE）主力合约期货价格本周稳步提升至468.10元/桶，本周日均成交额达736.83亿元，成交量较上周有所提升。

图表 9：INE（上海原油期货）价格变化及成交额

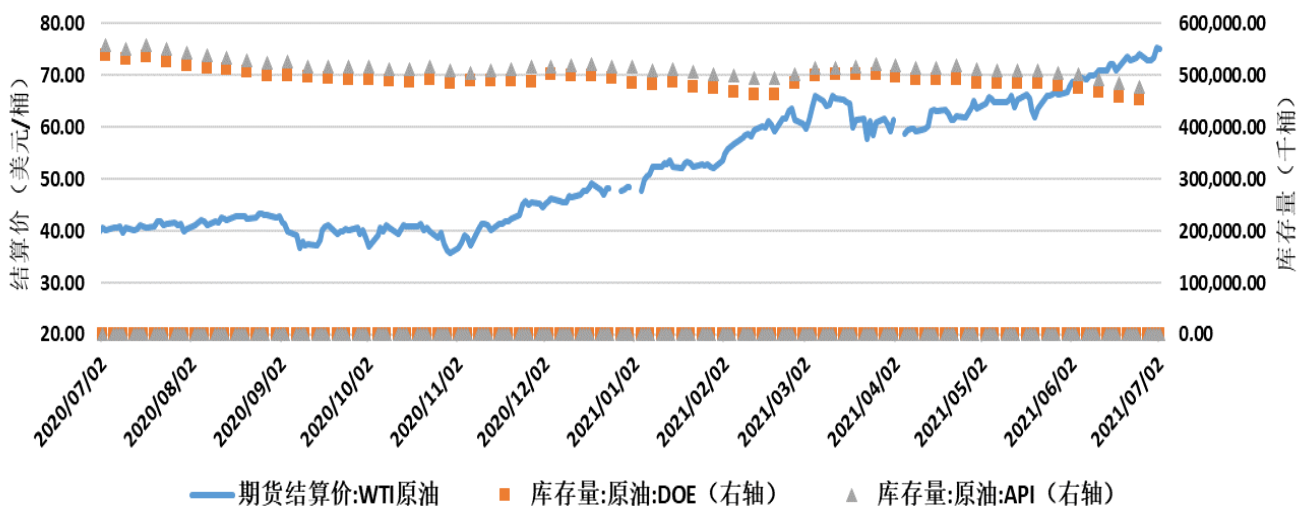


数据来源：wind，华福证券研究所

截至7月2日，WTI 期货结算价为 75.16USD/桶，最新美国原油库存数据为截至6月25日，DOE（EIA 库存数据）4.52 亿桶，较上周降低 671.8 万桶，API（美国石油协会）库存数据为 4.77 亿桶，较上周环比下降 815.3 万桶，整体库存处于下滑趋势。

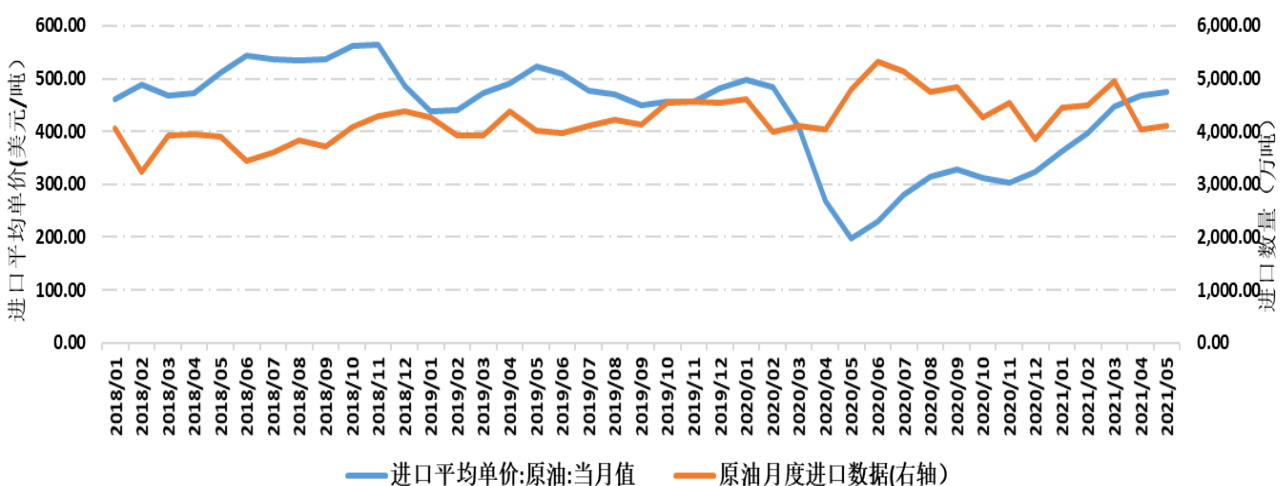
从我国进口原油月度数据来看，截至 2021 年 5 月，我国当月进口原油合计 4097 万吨，较上月环比增加 61 万吨；当月进口原油平均单价为 473.98USD/吨<sup>1</sup>（一吨原油大约等于 7.33 桶，折合 64.66 美元/桶），环比上月增加 1.46%。

图表 10：美国 EIA（DOE）及 API 周度库存数据变化



数据来源：wind，华福证券研究所

图表 11：中国进口原油月度数量及单价变化



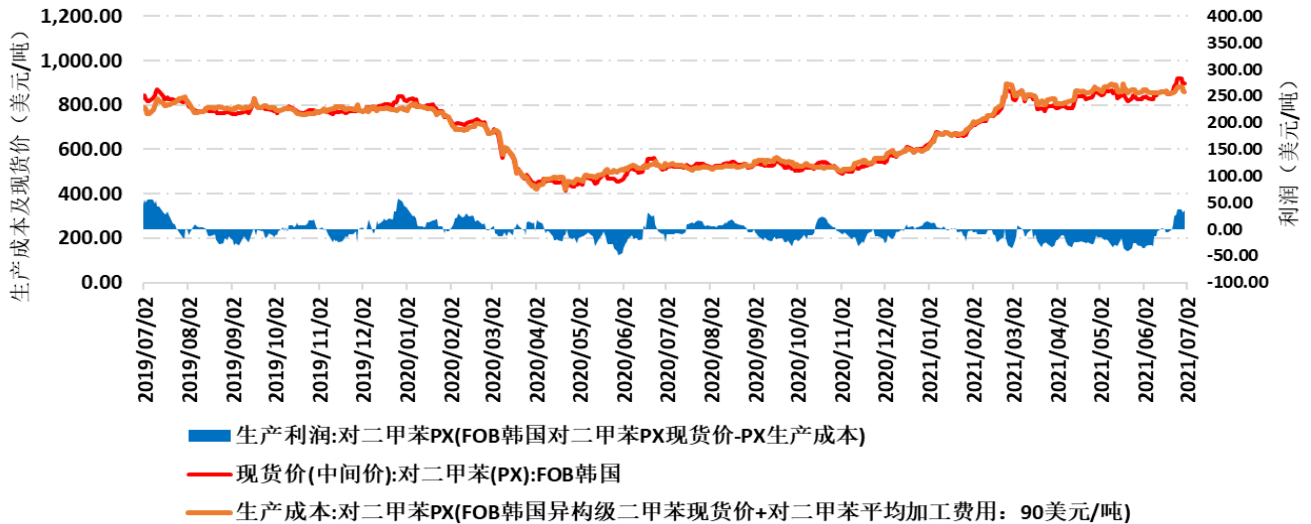
数据来源：wind，华福证券研究所

<sup>1</sup> 原油为混合物，不同区域原油由于成份差异，密度差异较大，因此每吨不同区域原油换算成桶数会有差异，通常按照 7.33 桶/吨进行换算。

## 2.2 炼化产业链价格指数及价差变化跟踪

截至上周五，PX 价格稳步提升，采用韩国 PX 价格 FOB（离岸价）及生产成本价差数据来看，如果参照生共生产成本为 90USD/吨，PX 的生产价差利润为 35USD/吨，考虑到目前国内大炼化项目装置优势，对应实际价差数值可能超越本数值，PX 端维持较好开工利润。

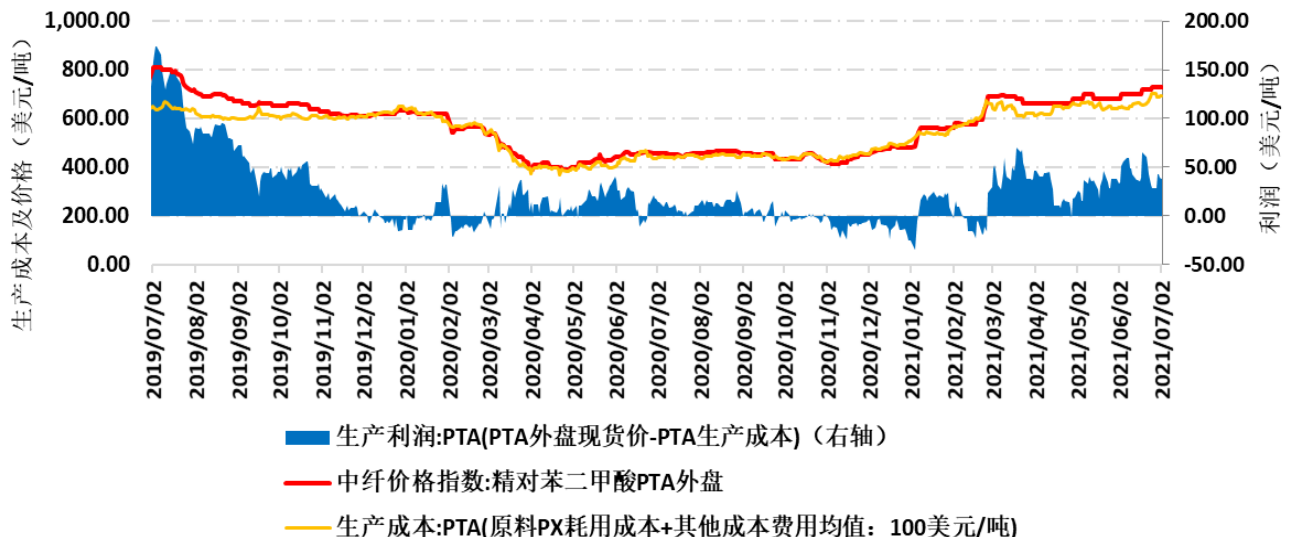
图表 12：PX 生产成本、销售价格及价差变化



数据来源：wind，华福证券研究所

截至上周五，PTA 外盘现货价格为 730USD/吨，较上周有所提升，对应生产成本与市场销售单价价差扣除估算成本 100USD/吨（647RMB/吨，实际成本根据装置不同会有差异，目前最先进的装置成本能够控制在 400-500RMB/吨），由此计算价差利润在 37USD/吨（240RMB/吨），对于 PTA 生产商而言，目前价差处于较好水平，有利于生产企业近期利润释放。

图表 13：PTA 生产成本、销售价格及价差变化



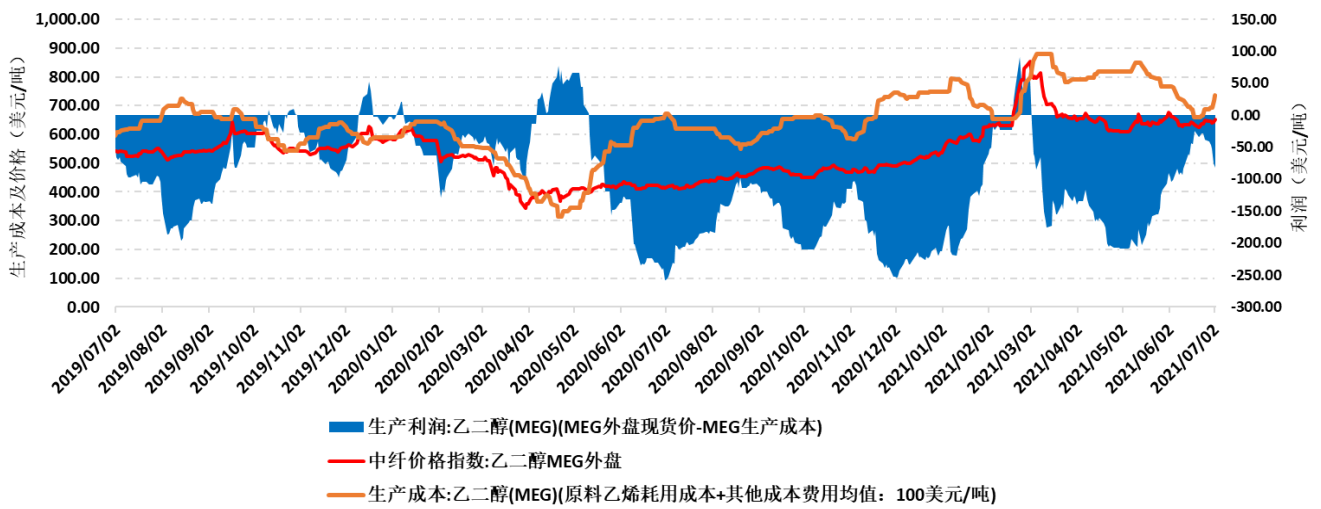
数据来源：wind，华福证券研究所



### 2.3 聚酯产业链价格指数及价差变化跟踪

截至上周五,中纤价格指数乙二醇 MEG 外盘价格为 652USD/吨,周环比+4USD/吨,乙烯耗用成本及其他成本费用(按照 100USD/吨试算)合计约为 734.4USD/吨,周环比+48.75USD/吨,MEG 价差走势恶化至-82.40USD/吨,如果装置效能不高,则 MEG 生产商面临较大幅度单吨亏损。对于下游聚酯商而言,目前 MEG 的价格整体维持较为友好的状态。

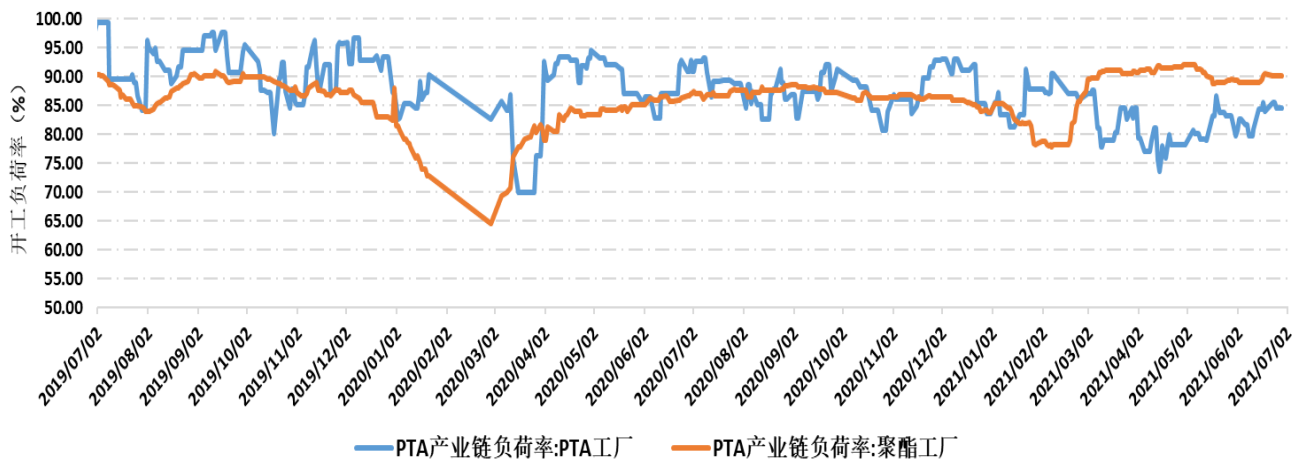
图表 14: MEG 生产成本、销售价格及价差变化



数据来源: wind,华福证券研究所

PTA 及聚酯开工负荷维度来看,截至上周五,PTA 工厂负荷率为 84.51,周度维持稳定;聚酯工厂负荷率为 90.05,维持较高开车景气度。

图表 15: PTA 及聚酯全市场开工负荷率



数据来源: wind,华福证券研究所

### 三、 行业动态

#### 3.1 原油相关信息

美国至 6 月 25 日，当周 API 原油库存减少 815.3 万桶，预期减少 446 万桶，前值减少 719.9 万桶。当周 EIA 原油库存减少 671.8 万桶，预期减少 468.6 万桶，前值减少 761.4 万桶；除却战略储备的商业原油库存减少 671.8 万桶至 4.523 亿桶，减少 1.5%；上周美国国内原油产量减少 0 万桶至 1110 万桶/日。美国上周原油出口增加 6.6 万桶/日至 371.7 万桶/日。

欧佩克代表：阿联酋寻求将欧佩克原油基线产量上调至约 380 万桶/日。俄罗斯能源部：俄罗斯 6 月原油和凝析油产量为 4264 万吨/日；6 月石油产量为 1041.9 万桶/日，同比增长 11.7%，环比下降 0.5%。

美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 6 月 29 日当周，WTI 原油期货投机性净多头头寸减少 9499 手至 418336 手。（来源：WIND）

#### 3.2 天然气相关信息

印度油长表示，印度将在未来 10-15 年依赖于天然气和生物燃料。卡塔尔石油公司与壳牌签署了向中国供应液化天然气的长期 SPA 协议，将向中国供应每年 100 万吨的液化天然气，协议期限为十年。

美国至 6 月 25 日当周 EIA 天然气库存增加 760 亿立方英尺至 25580 亿立方英尺，预期增加 680 亿立方英尺，前值增加 550 亿立方英尺。美国天然气库存总量为 25580 亿立方英尺，较此前一周增加 760 亿立方英尺，较去年同期减少 5100 亿立方英尺，同比降幅 16.6%，同时较 5 年均值低 1430 亿立方英尺，降幅 5.3%。

俄罗斯能源部：俄罗斯 6 月天然气产量为 584.33 亿立方米，同比增长 21.7%。（来源：wind）

#### 四、 公司动态

- **贝肯能源 (002828.SZ)** 6月28日发布关于2020年年度权益分派实施公告,主要内容有:每10股分配现金红利0.6元人民币现金(含税),股权登记日7月5日,除息及红利发放日7月6日,分红基数以2.009亿股为股本,共计派发1205.93万元,其中A股派发902.39万元,2020年股利支付率为48.38%,较2019年股利支付率28.03%提升20.35%,变化较大的原因在于2020年归母净利润较2019年降低42.69%至1857.39万元,但其现金分红绝对数额较2019年变化不大。
- **齐翔腾达 (002408.SZ)** 联合资信评估股份有限公司于6月25日对齐翔腾达公司主体及债务进行跟踪评估,维持对公司及“齐翔转2”信用等级评估AA,评级展望为稳定。评级报告中阐述公司优势为1)碳四产业链完善,在甲乙酮和顺酐领域保持较强竞争优势;2)较高产能利用率和产销率,经营销售状况较佳;3)公司2020年利润总额同比增长70.67%至12.08亿,经营活动现金流净流入同比增长81.4%至13.87亿元;2021年1-3月公司利润总额8.25亿元,同比大幅增长228.67%。重点关注:1)公司盈利易受到宏观环境和行业周期性波动影响;2)行业本身安全生产风险和环保政策趋严带来的成本压力;3)控股股东所持股权质押占股份总数86.16%,如果未来股价大幅下降,公司存在实际控制人变更风险;4)目前公司在建工程仍需较大规模投入,支出压力较大。
- **中曼石油 (603619.SH)** 6月29日发布实际控制人部分股份质押及解除质押公告,公司实际控制人之一的李玉池现在将自身所持有公司1190万股限售流通股于6月25日质押给王滔并办理相关手续,此次质押将占李玉池先生个人持股的42.59%,占公司总股本2.97%,此次股份质押并未用作重大资产重组;6月30日发布多条公告,主要内容涉及终止实施2021年限制性股票激励计划。公告表示此次终止的原因在于1)激励对象资金有限,需通过多种渠道自行筹款;2)激励对象中多名员工长期在国外工作,无法在规定时间内完成资金筹集,导致公司未能在自计划开始之日的60日内完成相关程序;因该计划的激励对象并未实际获得限制性股票,因此终止事项不产生相关股份支付费用,不存在公司或股东利益受损,违反相关法律法规,影响公司未来发展的情况。
- **恒逸石化 (000703.SZ)** 6月29日发布关于2020年年度权益分派实施报告,主要内容有:每股分配现金红利0.3元(含税),股权登记日7月5日,除息及红利发放日7月6日,分红基数以36.44亿股为股本,共计派发10.93亿元,其中A股派发10.03亿元,2020年股利支付率为35.59%,较2019年股利支付率35.51%上升0.08%,变化较小,其主要原因在于这两年净利润变化较小,2020年较2019年利润只降低约1.3亿元;同日公司发布了关于100%股权转让全资子公司宁波恒逸实业有限公司给海南嘉水贸易有限公司的公告,转让价格最终按照2.1亿元执行,并注明此次转让并未构成公司重大资产重组,主要目的为精简服务主体,增强运作效率,不会对公司

经营业务发展及盈利水平产生重大影响；当日，公司发布关于可转债转股价格调整公告，“恒逸转债”转股价格从 11.50/股调整至 11.20/股；7月2日发布关于公司第四期员工持股计划及控股股东员工增持计划公告，同意公司在股东大会通过之日的 6 个月内，通过二级市场购买等法律法规许可的方式完成不超过 14 亿元规模恒逸石化股票的购买；截至公告日，该增持计划尚未正式实施。

- **国际实业 (000159.SZ)** 于 6 月 29 日发布第八届董事会第二次会议决议报告，内容主要包括 1) 审议通过《关于签署<借款合同>的议案》，同意与山东省新动能基金管理有限公司（实控人：山东省财政厅）申请办理借款业务，新动能基金委托北京银行股份有限公司济南分行向公司发放 3.2 亿元委托贷款，限期 6-9 个月，年利率 9%，公司以持有的公司万家基金管理有限公司 40% 股权及全资子公司新疆中化房地产有限公司名下部分房产提供抵质押担保。根据公告，该借款将有利于补充公司现金流和业务发展。2) 审议通过《关于签署<股权转让意向书>的议案》，拟将公司所持万家基金管理有限公司 40% 股权转让给新动能基金公司，目前交易具体方案及价格尚未确定；公司于 7 月 2 日发布关于 2020 年年度权益分派实施公告，主要内容有：每股分配现金红利 0.02 元（含税），股权登记日 7 月 8 日，除息及红利发放日 7 月 9 日，分红基数以 4.8 亿股为股本，共计派发 961.37 万元，全部为 A 股派发，2020 年股利支付率为 10.84%，较 2019 年股利支付率 31.61% 降低 20.77%，变化较大原因在于 2020 年归母净利润较 2019 年提高 191.6% 至 8871.48 万元，但分红额维持不变。
- **恒力石化 (600346.SH)** 7 月 1 日发布关于 2021 年半年度业绩预增公告，预计归母净利润为 8.5 亿元，同比增加 54.07%，公告说明业绩预增主要原因为：1) 油价成本推动、内外需求回暖及产能供给趋紧等有利因素驱动；2) 国内化工产品价格上涨、价差改善；3) 2000 万吨/年炼化装置及 150 吨乙烯装置及配套煤化工满负荷稳定运行，协同效应显著，盈利能力大幅提升；4) 下游终端需求持续恢复，民用丝、工业丝等盈利能力逐步恢复，尤其是聚酯薄膜和可降解塑料等需求旺盛、供给趋紧的强势品种则维持高价差水平。此业绩预告未经审计，以 2021 年半年度报告为准。
- **桐昆股份 (601233.SH)** 7 月 1 日发布关于 2020 年年度权益分派实施公告，每股分红 0.13 元，分红日为 7 月 7 日，参考股本基数为 22.87 亿股，合计派发红利 2.97 亿元，股利支付率为 10.45%，较 2019 年下降约 4.5%；7 月 2 日发布 2021 第二次临时股东大会会议材料，主要内容是审议关于签订《福建漳州古雷港经济开发区年产 200 万吨聚酯纤维项目投资协议的议案》。甲方为福建漳州古雷港经济开发区管理委员会，乙方为桐昆集团股份有限公司以及福建福化古雷石油化工有限公司。本次投资金额总计约为 150 亿人民币，项目内容拟为：年产 200 万吨聚酯纤维、500 台加弹机、2000 台织机项目；产品为新型功能性纤维、高档纺织面料，具有更强市场竞争力，技术先进，原料供应稳定，且目前公司资产负债率较低，处于积极转型的重要

窗口时期根据议案，本次对外投资有助于公司打通上下游产业链，增强规模成本优势，完善产业空间布局，提升企业竞争力。

- **中油工程 (600339.SH)** 于 7 月 2 日发布重大合同公告，内容为签订祖拜尔 Mishrif 脱气站扩建 EPC 总承包及运行维护合同，合同金额约为 6.9 亿美元（约 44.6 亿人民币）。合同签订双方为中石油下属全资子公司中国石油工程建设有限公司与埃尼公司的子公司 Eni Iraq B.V.（埃尼伊拉克公司）。项目履行地点为伊拉克巴士拉市区西南祖拜尔油田区域内。开始计算工期日期为 2021 年 10 月 31 日。建设工期为 32 个月和 24 个月的质保期。根据公告，履行该合同将对公司未来 4 年营业收入和利润总额产生一定积极影响，并有利于公司巩固和扩大在伊拉克乃至中东地区的油气业务。根据公告，由于双方母公司均为世界龙头石油企业，因此合同具有较强履行能力。
- **中国石化 (600028.SH)** 于 7 月 2 日发布 2021 年半年度业绩预盈公告，公告指出，2021 年上半年归母净利润预计人民币 365-385 亿元，较 2020 年同期转亏为盈，增长约人民币 594-614 亿元；该数字较 2019 年同期增长 16.6-23.0%；归母扣非净利润预计为人民币 357-377 亿元，较 2020 年同期实现转亏为盈，增长约为 601-621 亿元，较 2019 年同期预期增长 17-23.6%。根据公告，此次业绩预盈的主要原因为 1) 全球疫情的好转，导致油价的震荡上行；2) 国内疫情防控和经济社会发展成果持续巩固，石油石化市场需求恢复加快；3) 较低的采购成本以及各个业务板块的经营优化。此业绩预告未经审计，以 2021 年半年度报告为准。
- **中国石油 (601857.SH)** 于 7 月 2 日发布 2021 年上半年度业绩预盈公告，公告指出，2021 年上半年归母净利润预计 450-600 亿，较 2020 年同期转亏为盈，增长约人民币 750-900 亿元；该数字较 2019 年增长 58-111%，至约 165-315 亿元；归母扣非净利润预计人民币 362-502 亿元，较 2020 年同期转亏为盈，增长约 680-820 亿元，较 2019 年同期预期增长 19-62%。跟据公告，此次业绩预盈的主要原因为 1) 疫情控制和世界经济复苏带来的油价上涨；2) 国内经济持续上涨带来的油气产品市场需求大幅改善；3) 公司优化生产，加强产业链成本管控；4) 子公司昆仑能源有限公司顺利完成管道股权转让交割对业绩增长。此业绩预告未经审计，以 2021 年半年度报告为准。

## 五、 风险提示

油价大幅波动风险；下游需求不达预期风险；地缘政治、突发事件风险；金融市场波动，过度投机风险。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn