

化工行业 2021 年 7 月第二周周报

磷化工板块异军突起，顺周期化工板块强势爆发

增持（维持）

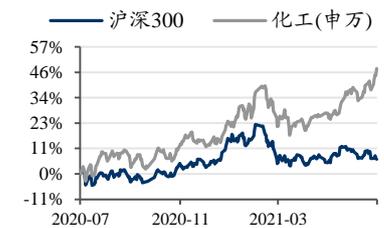
投资要点

- **本周板块表现:** 本周（7月5日-7月9日，下同）市场综合指数整体震荡上行，上证综指报收 3,524.09，本周上涨 0.15%，深证成指本周上涨 1.18%，化工板块（申万）大幅上涨 6.94%。
- **本周化工个股表现:** 本周化工板块表现强势，整体取得较大涨幅。涨幅居前的个股有川金诺、川恒股份、沧州明珠、云图控股、道森股份、安利股份、安纳达、国机通用、科恒股份、新纶科技。本周磷化工板块整体走强，川金诺、川恒股份、云图控股、安纳达等相关个股大涨，其中川金诺本周累计上涨 45.90%，领涨化工板块，公司主要业务结构为磷肥+磷酸铁。本周锂电材料相关个股亦表现不俗，沧州明珠、科恒股份、新纶科技等个股大涨，其中沧州明珠本周累计上涨 38.13%，科恒股份上涨 29.53%。
- **本周原油市场动态:** 本周 OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影，国际油价止涨下跌。本周 ICE 布油报收 75.55 美元/桶（-0.81%）；WTI 原油报收 74.56 美元/桶（-0.80%）。
- **重点化工品跟踪:** 本周我们监测的化工品总体涨幅不大，涨幅前五的为丙烯酸(+5.56%)、正丁醇(+4.64%)、硫酸(+3.94%)、丙酮(+3.24%)、液体烧碱(+3.17%)。本周丙烯酸部分主流企业装置持续检修，丙烯酸工厂库存偏低，现货供应偏紧，本周丙烯酸市场价格宽幅上行。由于正丁醇下游丙烯酸酯市场走强，以及山东地区限运政策解除，市场交投活跃，工厂现货库存紧张，本周正丁醇工厂报盘大涨。
- **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、卫星石化、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。

2021 年 07 月 11 日

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 7 月第一周周报：氯化钾价格持续高涨，半年报业绩行情启动》2021-07-03
- 2、《化工行业 2021 年 6 月第四周周报：顺周期化工板块大涨，光伏材料领域强势》2021-06-26
- 3、《化工行业 2021 年 6 月第三周周报：原油价格不断走高，有机硅板块热度持续》2021-06-20

表 1: 重点公司估值（参考 2021/7/9 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	3913.69	124.65	3.2	5.95	6.61	38.95	20.95	18.86	买入
002648	卫星石化	631.43	36.71	1.36	2.93	4.41	26.99	12.53	8.32	买入
002601	龙鳞佰利	745.00	31.32	1.49	1.88	2.27	21.02	16.66	13.80	买入
600378	昊华科技	216.02	23.50	0.7	0.91	1.08	33.57	25.82	21.76	买入
603155	新亚强	83.04	53.38	0.99	1.97	2.55	53.92	27.10	20.93	买入
601208	东材科技	112.45	12.52	0.32	0.49	0.81	39.13	25.55	15.46	买入
688021	奥福环保	35.17	45.51	1.04	1.87	3.12	43.76	24.34	14.59	买入
300910	瑞丰新材	137.25	91.50	1.27	1.82	2.51	72.05	50.27	36.45	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. 本周化工品涨跌幅	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. 卫星石化推荐逻辑	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 (%)	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 2021/7/9 收盘价)	1
表 2: 化工板块本周个股涨幅前十 (股价参考 2021/7/9 收盘价)	4
表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/9 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

本周市场综合指数整体震荡上行，上证综指报收 3,524.09，本周上涨 0.15%，深证成指本周上涨 1.18%，化工板块（申万）大幅上涨 6.94%。

本周化工板块表现强势，整体取得较大涨幅。涨幅居前的个股有川金诺、川恒股份、沧州明珠、云图控股、道森股份、安利股份、安纳达、国机通用、科恒股份、新纶科技。本周磷化工概念整体走强，川金诺、川恒股份、云图控股、安纳达等相关个股大涨，其中川金诺本周累计上涨 45.90%，领涨化工板块，公司主要业务结构为磷肥+磷酸铁。本周锂电材料相关个股亦表现不俗，沧州明珠、科恒股份、新纶科技等个股大涨，其中沧州明珠本周累计上涨 38.13%，科恒股份上涨 29.53%。

表 2: 化工板块本周个股涨幅前十（股价参考 2021/7/9 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 (%)
300505.SZ	川金诺	28.13	45.90	95.35	81.25	70.28
002895.SZ	川恒股份	22.33	44.34	85.93	106.76	67.77
002108.SZ	沧州明珠	7.10	38.13	28.62	53.40	86.04
002539.SZ	云图控股	11.44	36.03	26.13	62.12	59.25
603800.SH	道森股份	12.10	32.68	33.70	34.59	5.98
300218.SZ	安利股份	20.88	30.83	120.25	143.59	165.99
002136.SZ	安纳达	17.90	30.09	24.22	110.28	91.77
600444.SH	国机通用	12.76	29.67	33.89	43.21	20.95
300340.SZ	科恒股份	20.09	29.53	16.40	77.00	59.55
002341.SZ	新纶科技	6.06	27.31	29.76	107.53	13.48

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有阿拉丁、新开源、拉芳家化、珀莱雅、*ST 达志、丸美股份、水羊股份、科创新源、松井股份、中旗股份。本周偏消费向化工股表现较弱，医疗医美及化妆品领域个股大幅走低。本周阿拉丁股价大幅下行 20.54%，领跌化工板块。新开源累计下跌 17.11%，拉芳家化、珀莱雅、丸美股份股价亦有较大跌幅。

表 3: 化工板块本周个股跌幅前十 (股价参考 2021/7/9 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 (%)
688179.SH	阿拉丁	118.00	-20.54	0.08	63.81	162.88
300109.SZ	新开源	13.86	-17.11	-1.98	10.42	-17.92
603630.SH	拉芳家化	21.40	-13.29	-20.77	40.51	17.32
603605.SH	珀莱雅	174.11	-10.91	-1.90	-15.62	2.85
300530.SZ	*ST 达志	29.57	-10.39	-9.32	-6.36	-31.50
603983.SH	丸美股份	45.93	-9.58	-16.86	-10.00	-46.49
300740.SZ	水羊股份	19.00	-9.18	-11.71	9.13	-13.52
300731.SZ	科创新源	27.48	-8.89	0.26	36.61	-21.08
688157.SH	松井股份	115.90	-7.72	9.90	37.03	5.66
300575.SZ	中旗股份	21.75	-7.53	-15.57	-8.21	-24.85

数据来源: wind, 东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周 OPEC+联盟内部矛盾令原油前景蒙上阴影, 国际油价止涨下跌。本周 ICE 布油报收 75.55 美元/桶 (-0.81%); WTI 原油报收 74.56 美元/桶 (-0.80%)。

OPEC+联盟内部分歧, 产量政策存较大不确定性。阿联酋赞成另外 22 个 OPEC+成员对于从 8 月起月增产 40 万桶/日的提案, 但要求另外讨论延期提议。阿联酋希望在高油价下增产原油, 而沙特不同意这个诉求。由于沙特和阿联酋分歧明显, 市场担心阿联酋将单方面增加原油产量和出口量, OPEC 其他成员国也将效仿, 也存在价格战的潜在风险。未来几个月 OPEC+产量政策存在很大不确定性, 导致波动性升高。

世界原油需求前景向好。美国夏季出行高峰、疫苗的推进、欧美多国跨境管控的放松、货币和财政政策的有力支持以及相对弱势的美元, 均提振需求前景。市场预计下半年需求将反弹, 全球疫苗接种在迅速推进, 且随着驾车出行高峰季开始, 美国大部分地区都已经开放。由于进一步放宽防疫限制给在欧元区占主导地位的服务业带来生机, 欧元区企业活动在 6 月以 15 年来最快速度扩张。

伊核协议分歧仍在, 伊朗已做好扩产准备。伊朗石油部长赞加内表示, 伊朗已采取了许多措施, 一旦美国解除对伊朗的制裁, 可以“轻松地”将石油产量提高到 600 万桶/天。尽管伊朗谈判人员一再声称, 维也纳会谈即将取得突破, 但拜登政府表示, 并不急于解除对伊朗的经济制裁。之前, 在强硬派法官莱希(Ebrahim Raisi)赢得伊朗总统选举后, 恢复伊朗核协议的谈判暂停, 伊朗方坚持要求在达成协议前美国取消对莱希的制裁。美伊双方关于核协议的一系列问题上仍然存在严重分歧。

图 1: 原油期货价格走势 (美元/桶)



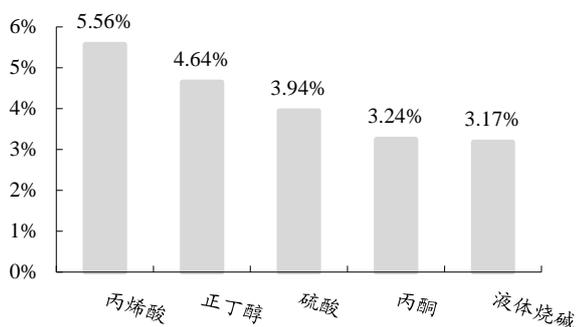
数据来源: IPE, NYMEX, 东吴证券研究所

1.3. 本周化工品涨跌幅

本周我们监测的化工品总体涨幅不大, 涨幅前五的为丙烯酸(+5.56%)、正丁醇(+4.64%)、硫酸(+3.94%)、丙酮(+3.24%)、液体烧碱(+3.17%)。本周丙烯酸部分主流企业装置持续检修, 丙烯酸工厂库存偏低, 现货供应偏紧, 本周丙烯酸市场价格宽幅上行。由于正丁醇下游丙烯酸酯市场走强, 以及山东地区限运政策解除, 市场交投活跃, 工厂现货库存紧张, 本周正丁醇工厂报盘大涨。

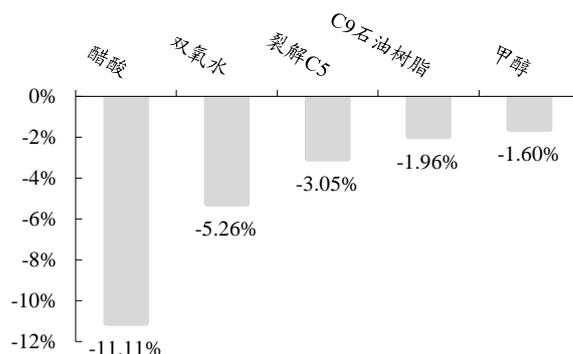
本周化学品跌幅居前化学品的为醋酸(-11.11%)、双氧水(-5.26%)、裂解 C5(-3.05%)、C9 石油树脂(-1.96%)、甲醇(-1.60%)。本周醋酸生产企业整体开工率小幅上行, 工厂库存逐渐攀升, 部分厂家已经胀库, 本周醋酸市场价格跌幅较大。本周双氧水下游己内酰胺开工较低, 造纸行业目前正值淡季, 双氧水整体需求减量, 库存仍处于高位, 本周双氧水价格继续下跌。

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
华峰化学	21/7/10	对外投资: 公司拟投资 30 亿元人民币 (含购置土地款) 在上海市闵行区建设研发总部, 实施主体为公司全资子公司上海华峰科技发展有限公司, 项目资金来源为自筹资金, 项目建设工期为 36 个月。
金发科技	21/7/10	对外投资: 公司以有限合伙人身份出资投资广州花城创业投资合伙企业(有限合伙), 近日, 经花城创投基金合伙人会议同意, 广州市香雪制药股份有限公司持有的基金份额由 1 亿元变更为 5000 万元, 花城创投基金其他部分合伙人和新进合伙人 (广东敦原投资有限公司) 追加认缴合计 5000 万元基金份额, 其中公司追加认缴投资 1063.60 元。剩余份额追加认缴出资完成后, 花城创投基金总规模不变, 其中公司总出资 1.1163 亿元, 占出资总额的比例为 19.41%。
万华化学	21/7/9	业绩预告: 公司半年度业绩预告显示, 归属于上市公司股东的净利润为 134 亿元至 136 亿元, 与上年同期相比将增加 373%到 380%; 每股收益为 4.27 元至 4.33 元。
卫星石化	21/7/9	融资融券: 为有效盘活证券资产, 提高资产收益率, 胜帮凯米拟参与转融通证券出借业务, 将其持有的公司部分股份出借给中国证券金融股份有限公司, 拟出借股份数量不超过 3440.09 万股, 即不超过公司总股本的 2%, 出借期限不超过 182 天。出借之前, 胜帮凯米持有公司股份 8935.5354 万股, 占公司总股本的 5.19%。
中核钛白	21/7/9	对外投资: 公司与宁德时代新能源科技股份有限公司下属控股子公司时代永福科技有限公司共同出资设立的白银中核时代新能源有限公司已完成工商注册登记手续, 并取得白银市市场监督管理局颁发的《营业执照》。中核时代将以公司全资子公司甘肃东方钛业有限公司“硫-磷-铁-钛-锂”绿色循环经济为产业依托, 开展源网荷储一体化和多能互补发展项目。
日科化学	21/7/8	新股发行: 公司于创业板以简易程序向特定对象发行股票, 发行拟募集资金总额为人民币 2.871 亿元, 发行股票数量为 4,500 万股, 发行价格为 6.38 元/股, 在扣除相关发行费用后的募集资金净额将全部用于滨州海洋化工有限公司 20 万吨/年离子膜烧碱技术改造项目。
三友化工	21/7/8	业绩预告: 公司半年度业绩预告显示, 归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将实现扭亏为盈, 为 11.5 亿元至 12 亿元; 归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为 11.2 亿元至 11.7 亿元。
瑞丰高材	21/7/7	业绩预告: 公司半年度业绩预告显示, 归属于上市公司股东的净利润为 7100 万元至 7500 万元, 比上年同期增长 127.09%至 139.88%。
中核钛白	21/7/7	注销全资子公司: 公司注销全资子公司中核钛白 (香港) 控股有限公司, 香港钛白注册资本为 3100 万港币, 2021 年第一季度未经审计的净利润为 42.78 万元人民币。
利安隆	21/7/6	收购兼并: 公司、投资人王岩松与优尼克及其原股东签订了增资认购协议, 分别以 3780 万元、2337 万元人民币向优尼克进行增资, 认缴新增的注册资本。增资完成后, 标的公司的注册资本变更为 1.1117 亿元人民币, 公司取得标的公司 34%股权。此后, 公司计划通过优尼克继续扩充 30,000 吨 TAA 产能, 以满足公司自身和行业扩产下游 HALS 系列产品的原材料保障。
云天化	21/7/6	业绩预告: 公司半年度业绩预告显示, 归母净利润与上年同期相比实现扭亏为盈, 为 15 亿

元至 16 亿元；扣非后归母净利润为 14.38 亿元至 15.38 亿元，与上年同期相比，预计增加 15.97 亿元至 16.97 亿元。

华鲁恒升 21/7/6

业绩预告：公司半年度业绩预告显示，归属于上市公司股东净利润为 37.5 亿元至 38.5 亿元，同比增加 314.82%到 325.88%；扣非后归母净利润为 37.45 亿元至 38.45 亿元，同比增加 326.54%到 337.93%。

利安隆 21/7/5

收购兼并&新股发行：公司拟以发行股份及支付现金的方式购买康泰股份 92.2109%股权，交易价格为 5958.4 万元，其中，公司拟以现金方式支付交易对价的 30%，以上市公司股票支付交易对价的 70%，调整后的发股价格为 28.045 元/股。公司将拟向不超过 35 名特定对象以发行股份的方式募集配套资金，募集配套资金总额不超过 41700 万元。

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。

风险提示：MDI 价格下行，下游需求增长不及预期，在建项目进展缓慢。

2.2.2. 卫星石化推荐逻辑

C2+C3 双龙头，成长空间大。公司起家于 C3，配套 PDH 实现 C3 全产业链布局。公司平湖基地新增 18 万吨/年丙烯酸和 30 万吨/年丙烯酸酯项目已经建成试生产，公司在丙烯酸及酯领域的龙头地位进一步巩固；公司 250 万吨乙烷裂解制乙烯项目一期项目于 2021 年 5 月 20 日一次性开车成功；二期 125 万吨乙烯产业链项目计划 2022 年 H2 建成投产。随着公司产业链进入收获期，业绩将实现高增长。同时公司扩大产能的同时，注重布局新材料，不断丰富产品线。

风险提示：项目进展不及预期，原材料价格大幅波动，下游需求恢复不及预期。

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。

风险提示：钛白粉价格下跌，下游需求复苏不及预期，在建项目进展不及预期。

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。

风险提示：产能建设进展不及预期，产品需求不及预期。

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，作为细分市场的龙头企业，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。

风险提示：苯基有机硅衍生物的市场推广不及预期；细分市场竞争格局恶化。

2.2.6. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩或将实现高速增长。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。

风险提示：客户拓展不及预期，光学膜和电子材料价格下跌，项目进展不及预期。

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。

风险提示：客户开拓力度不及预期，产能投放进度不及预期，下游需求大幅波动。

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。

风险提示：润滑油复剂的市场推广不及预期，在建项目投产进度不及预期。

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>

