

表面活性剂多样性显著 细分领域高筑技术壁垒

——石油化工

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:

表面活性剂是指分子结构中含有固定的亲水亲油基团的一类化合物。表面活性剂分子结构中含有固定的亲水亲油基团，亲水、亲油基以化学键相结合而分别处于分子结构的两端，从而形成具有不对称的“双亲结构”，在组成上要保持相对的平衡，既不能完全溶于水，也不能完全溶于油性溶剂。

表面活性剂分为阴离子、阳离子、非离子、两性及其他表面活性剂。非离子表面活性剂在水溶液中不发生解离；离子型表面活性剂的头基在水中可以解离，可以分为阳离子、阴离子和两性离子表面活性剂。据中国洗涤用品行业信息网，2019 年国内表面活性剂市场中，非离子表面活性剂占比最大，达到 56.1%。国内非离子表面活性剂细分市场以聚醚类为主导，占 58.71%。

下游应用广泛，需求刚性。表面活性剂被誉为“工业味精”，品种多达数千种，涉及国民经济的各个领域。洗涤用品等下游应用领域的刚性、平稳增长，推动我国表面活性剂行业可持续、稳步发展，国内表面活性剂产量 2017 至 2019 年均复合增长率 26.67%，预计 2022 年将达到 461.5 万吨。

表面活性剂产品差异化明显，行业集中度低。由于表面活性剂产品种类及应用领域的多样性，国内主要厂商往往只专注于其中一个领域，产品差异化竞争明显。国内从事表面活性剂行业的企业共有 4000 多家，整体规模较小，单个企业对行业的影响力不大。据中国洗协表面活性剂专业委员会统计，2019 年规模以上表面活性剂产品生产企业仅有 40 余家。

表面活性剂属于精细化工产品的一门，需要较多的研发投入和生产经验沉淀。品质高、质量稳定的产品生产配方和大规模生产工艺需要较多的研发投入和生产经验沉淀，仍需要依赖于生产企业强大的研发能力、精良的生产装备及丰富的工艺经验。相对较高的技术门槛决定了新进企业难以在短期内取得突破，我们认为表面活性剂细分领域相关龙头公司具备良好的成长性和稳定的盈利能力，**建议关注：晨化股份、阿科力、赞宇科技、皇马科技、万盛股份等。**

市场新闻：据新华网，6 月 18 日 4 时中石化上海石化化工部乙二醇装置区域发生火情，事故导致乙二醇及环氧乙烷装置临时停车，一名第三方运输车辆驾驶员死亡，以及上海石化一名员工手臂轻微擦伤。炼厂事故短期影响乙二醇产品供应，上海石化乙二醇业绩占比低，此次发生火情对公司业绩影响不大。后续关注安全生产问题，或影响化工品供应。

市场回顾:

- ◆ **板块表现：**本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.11%，位居 30 个行业指数第 29 位。本周沪深 300 指数+1.65%，中信一级石油石化指数相对上证指数-3.76%。石油石化子板块涨跌幅情况：其他石化（+0.14%）、工程服务（-2.02%）、炼油（-2.41%）、油品销售及仓储（-3.60%）、油田服务（-4.10%）、石油开采（-4.50%）。
- ◆ **个股涨跌幅：**本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：宝莫股份（+10.14%）、茂化实华（+7.25%）、海利得（+7.23%）、和顺石油（+4.15%）、岳阳兴长（+3.29%）；个股涨跌幅后 5 名：道森股份（-14.16%）、广汇能源（-13.83%）、大庆华科（-10.07%）、广聚能源（-8.25%）、中国海油（-8.17%）。

风险提示：政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

评级

增持（维持）

2022 年 06 月 20 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

行业基本资料

股票家数	48
行业平均市盈率	11
市场平均市盈率	13

相关报告

- 1、《申港证券石油石化行业周报
20220613：磷肥高景气有望延续：石油化工》2022-06-13
- 2、《申港证券石油石化行业周报
20220606：工业级磷酸一铵景气度持续提升：石油化工》2022-06-06
- 3、《申港证券石油石化行业周报
20220530：海外调油需求增加 芳烃产品走强：石油化工》2022-05-30

内容目录

1. 每周一谈：表面活性剂多样性显著 细分领域高筑技术壁垒.....	4
2. 行业动态.....	7
2.1 事件：中石化上海石化化工部乙二醇装置区域发生火情.....	7
2.2 点评：短期影响乙二醇产品供应 后续关注安全生产问题.....	7
3. 覆盖公司跟踪.....	7
4. 本周行情回顾.....	8
4.1 板块表现.....	8
4.2 个股涨跌幅.....	9
5. 重点石化原料产品价格走势.....	9
5.1 C1 下游.....	9
5.2 C2 下游.....	10
5.3 C3 下游.....	12
5.4 C4 下游.....	14
5.5 苯下游.....	15
5.6 甲苯下游.....	17
5.7 二甲苯下游.....	18
6. 风险提示.....	19

图表目录

图 1： 2019 国内主要类型表面活性剂产量占比统计 (%)	4
图 2： 2019 国内主要类型表面活性剂销量占比统计 (%)	4
图 3： 2019 国内主要非离子表活细分产品销售占比统计 (%)	4
图 4： 2017-2022E 年中国表面活性剂产量预测趋势图 (万吨)	5
图 5： 国内环氧乙烷产能产量及开工率 (万吨、%)	5
图 6： 石油石化指数涨幅 (%)	8
图 7： 石油石化子板块涨跌幅 (%)	8
图 8： 本周石油石化板块领涨个股 (%)	9
图 9： 本周石油石化板块领跌个股 (%)	9
图 10： 原油价格 (美元/桶)	9
图 11： 动力煤价格 (元/吨)	9
图 12： LNG 价格 (元/吨)	10
图 13： 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)	10
图 14： 聚乙烯价格 (元/吨)	11
图 15： EO/EG 价格 (元/吨)	11
图 16： PVC 价格 (元/吨)	11
图 17： 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷美元/加仑右轴)	12
图 18： 国内丙烯价格 (元/吨)	12
图 19： 聚丙烯价格 (元/吨)	12
图 20： 聚醚多元醇价格 (元/吨)	13
图 21： 丁辛醇价格 (元/吨)	13
图 22： 丙烯酸价格 (元/吨)	13
图 23： 丁烷/LPG 价格 (元/吨, 丁烷 CFR 华东左轴)	14
图 24： MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)	14

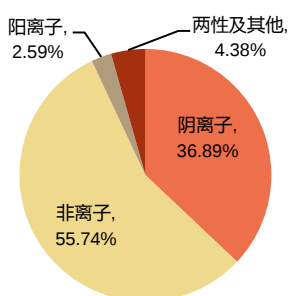
图 25: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)	14
图 26: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴)	15
图 27: 聚苯乙烯价格 (元/吨)	15
图 28: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨)	15
图 29: 苯胺/MDI 价格 (元/吨)	16
图 30: 环己酮/己二酸/己内酰胺价格 (元/吨)	16
图 31: PA6/PA66/锦纶价格 (元/吨)	16
图 32: 甲苯价格 (元/吨)	17
图 33: TDI 价格 (元/吨)	17
图 34: 二甲苯价格 (美元/吨)	18
图 35: PTA/聚酯切片价格 (元/吨)	18
图 36: 涤纶价格 (元/吨)	18

1. 每周一谈：表面活性剂多样性显著 细分领域高筑技术壁垒

表面活性剂是指分子结构中含有固定的亲水亲油基团的一类化合物。表面活性剂分子结构中含有固定的亲水亲油基团，在一定浓度的溶液中能形成分子的有序定向排列，能显著降低溶液界面张力，不但在气液两相界面吸附降低水的表面张力，也可以通过吸附在液体界面间来降低油水界面张力。亲水、亲油基以化学键相结合而分别处于分子结构的两端，从而形成具有不对称的“双亲结构”，在组成上要保持相对的平衡，既不能完全溶于水，也不能完全溶于油性溶剂，只有这样才能发挥表面活性剂的作用。

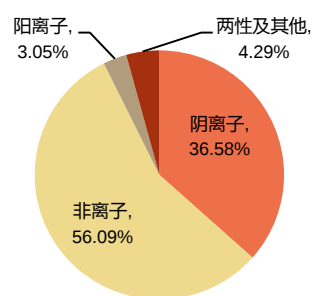
表面活性剂分为阴离子、阳离子、非离子、两性及其他表面活性剂。非离子表面活性剂在水溶液中不发生解离；离子型表面活性剂的头基在水中可以解离，根据其亲水基离子的类型，可以分为阳离子、阴离子和两性离子表面活性剂。据中国洗涤用品行业信息网，2019年国内表面活性剂市场中，非离子表面活性剂占比最大，达到56.1%。国内非离子表面活性剂细分市场以聚醚类为主导，占58.71%。

图1：2019 国内主要类型表面活性剂产量占比统计 (%)



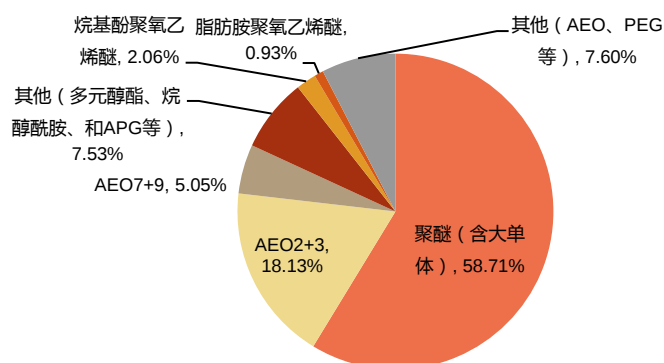
资料来源：中国洗涤用品行业信息网，申港证券研究所

图2：2019 国内主要类型表面活性剂销量占比统计 (%)



资料来源：中国洗涤用品行业信息网，申港证券研究所

图3：2019 国内主要非离子表面活性剂细分产品销售占比统计 (%)



资料来源：中国洗涤用品行业信息网，申港证券研究所

下游应用广泛，需求刚性。表面活性剂被誉为“工业味精”，品种多达数千种，涉及国民经济的各个领域，如水处理、玻纤、涂料、建筑、油漆、日化、油墨、电子、农药、纺织、印染、化纤、皮革、汽车工业、航天航空等。目前，我国已成为全球表面活性剂生产和消费大国，洗涤用品等下游应用领域的刚性、平稳增长，推动我

国表面活性剂行业可持续、稳步发展。受到疫情影响，2019-2020 年表面活性剂的产量有所回调，但随着疫情的稳定控制，未来将会继续恢复增长趋势。我国表面活性剂产量从 2017 年的 212.4 万吨增长至 2019 年的 340.8 万吨，年均复合增长率达 26.67%，预计 2022 年将达到 461.5 万吨。

图4：2017-2022E 年中国表面活性剂产量预测趋势图（万吨）

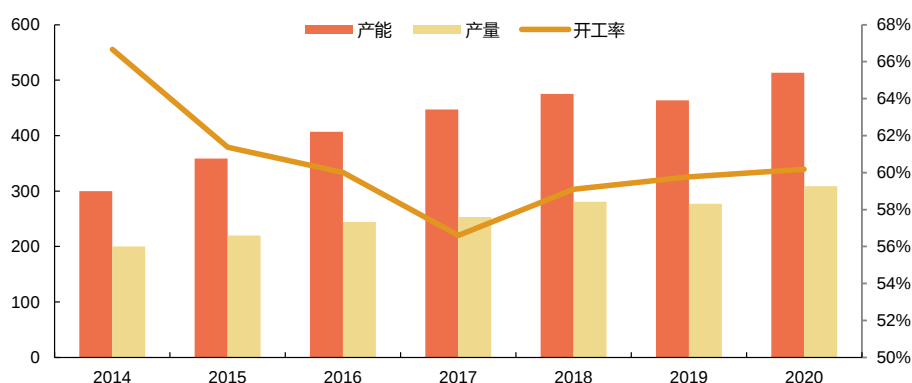


资料来源：中商情报网，申港证券研究所

上游主要为石油衍生物和天然油脂衍生物。石油基表面活性剂是以石油衍生物为基础原料制成的表面活性剂，原料包括烷基苯、脂肪醇、脂肪酸、脂肪胺和甘油等石油化合物；天然油脂基表面活性剂是以天然油脂或油脂化学品为原材料制得的表面活性剂，由于天然油脂基表面活性剂的原料来源于自然界的可再生资源，生物降解性好，对皮肤刺激性小，有优良的物化性能，与其他表面活性剂配伍性好，因此又被称作“绿色表面活性剂”。

非离子表面活性剂主要原材料环氧乙烷国内整体产能过剩，议价能力偏弱。近年来我国环氧乙烷产能迅速扩张，主要得益于近两年市场价格提升，行业景气度高涨，利润率上升。根据华经产业研究院，2020 年我国环氧乙烷达到 514 万吨，同比新增 50 万吨。产量也表现为稳步增长趋势，产能产量同步增长背景下，开工率稳定在 60%左右，表现为产能过剩。环氧乙烷生产属于技术较为简单的化工产品，加之行业产能过剩，中游议价能力弱，毛利率整体较低，2020-2021 受价格上涨影响，利润小幅度上涨。

图5：国内环氧乙烷产能产量及开工率（万吨、%）



资料来源：中商情报网，申港证券研究所

国内表面活性剂产品差异化明显，行业集中度低。由于表面活性剂产品种类及应用领域的多样性，国内主要厂商往往只专注于其中一个领域，产品差异化竞争明显。国内表面活性剂行业的参与主体为少数的国外企业和大量的国内企业。国外的主要企业有陶氏化学、巴斯夫、英国禾大、宝洁等；国内从事表面活性剂行业的企业共有 4000 多家，整体规模较小，单个企业对行业的影响力不大。据中国洗协表面活性剂专业委员会统计，2019 年规模以上表面活性剂产品生产企业仅有 40 余家。

表面活性剂属于精细化工产品的一门，需要较多的研发投入和生产经验沉淀。品质高、质量稳定的产品生产配方和大规模生产工艺需要较多的研发投入和生产经验沉淀。近年来，表面活性剂下游行业需求呈现出温和、环保的发展趋势，越来越多的下游客户对表面活性剂产品的泡沫、粘度等性能指标、产品杂质含量的限值提出了更高的要求。同时，客户对表面活性剂的要求已经不仅限于物料本身的各项技术指标是否符合质量标准、能否保持不同批次质量的稳定一致，还进一步对物料在下游配方中的各项性能表现提出要求。虽然目前表面活性剂主要产品的生产工艺较为成熟，但要生产出品质高、质量稳定、符合客户高要求的产品，仍需要依赖于生产企业强大的研发能力、精良的生产装备及丰富的工艺经验。对生产企业的资金实力和技术水平都提出很高的要求，相对较高的技术门槛决定了新进企业难以在短期内取得突破。我们认为表面活性剂细分领域相关龙头公司具备良好的成长性和稳定的盈利能力，建议关注：晨化股份、阿科力、赞宇科技、皇马科技、万盛股份等。

表1：国内表面活性剂上市公司整理

公司名称	主要产品	应用领域
晨化股份	烷基糖苷 (APG)、聚醚胺、烯丙基聚醚	纺织、有机硅改性、聚氨酯消泡、聚脲、风电、高端洗护
阿科力	聚醚胺	风电叶片、页岩气开采
赞宇科技	AES、AOS、LAS、MES	日化产品起泡剂和乳化剂
皇马科技	定制化小品种特种聚醚	有机硅、印染、涂料、润滑油等
万盛股份	脂肪胺	医药、农药、油品添加剂

资料来源：公司公告，申港证券研究所

2. 行业动态

2.1 事件：中石化上海石化化工部乙二醇装置区域发生火情

据新华网，6月18日4时中石化上海石化化工部乙二醇装置区域发生火情，事故导致乙二醇及环氧乙烷装置临时停车，一名第三方运输车辆驾驶员死亡，以及上海石化一名员工手臂轻微擦伤。据隆众资讯，该厂乙二醇产能为1#23万吨，2#38万吨，此前1#装置主产环氧为主，2#装置开工负荷在4成附近。目前，现场火势已经得到控制。火情发生后，中石化上海石化同步启动了环境应急预案，对公司厂界及外部区域持续进行环境监测，挥发性有机物监测正常。已经安排加强雨水排口采样、监控，目前未发现对周边水体环境造成影响。

中国石化上海石油化工股份有限公司是中国石油化工股份有限公司的控股子公司，位于上海市金山区，是中国主要的炼油化工一体化企业之一，也是国内重要的成品油、中间石化产品、合成树脂和合成纤维生产基地。上海石化的主要产品分为四个大类，其中石油产品包括：汽油、柴油、航空煤油、液化石油气等；化工产品包括：乙烯、丙烯、丁二烯、纯苯、对二甲苯、精对苯二甲酸、乙二醇、环氧乙烷、醋酸乙烯、碳五等；合成树脂及合纤聚合物产品包括：聚乙烯、聚丙烯、聚酯、聚乙烯醇等；合成纤维产品包括：腈纶、涤纶短纤维、涤纶长丝等。目前，上海石化具有1600万吨/年综合加工原油能力和乙烯70万吨/年、有机化工原料428万吨/年、塑料树脂100万吨/年、合纤原料109万吨/年、合纤聚合物59万吨/年、合成纤维26万吨/年的生产能力，并拥有独立的公用工程、环境保护系统，及海运、内河航运、铁路运输、公路运输配套设施。

2.2 点评：短期影响乙二醇产品供应 后续关注安全生产问题

炼厂事故短期影响乙二醇产品供应，对上海石化业绩影响不大，后续关注安全生产问题。对于此次火情对国内乙二醇市场行情的影响，综合事故停车及其他装置检修时间，预计6月乙二醇产量会减少9-10万吨左右，市场供应预期减少。据上海石化2021年报，乙二醇的销售额占公司中间石化产品总销售额1.78%，上海石化中间石化产品销售净额占该司销售净额比例14.2%，换算得乙二醇占公司总销售额0.25%。上海石化乙二醇业绩占比低，此次发生火情对公司业绩影响不大。近期，化工厂安全生产检查或趋严影响产品供应。

3. 覆盖公司跟踪

【东岳硅材】公司有机硅规模化、成本优势显著，且生产成本存在边际下降的空间。供应端虽然今明年国内产能新增预期较多，但海外产能逐步退出，对应全球有机硅供应量远期增速不到10%。21年需求端增长主要来自新能源领域，我们认为这一趋势在未来会得到延续。此外，有机硅自身下游应用范围不断拓展以及巨大的需求潜力，未来5年有机硅消费增速将保持10%左右。海外需求缺口存在放大的预期，当前国内高出口量及高景气度有望得到延续。

【皖维高新】PVA、醋酸乙烯等主营产品量价齐升，一季度业绩高增长，营收同比增46.96%，归母净利润同比增221.92%。公司是国内PVB树脂龙头，主要用于建筑、汽车安全玻璃夹层材料，BIPV有望拉动PVB新需求。原油价格维持高位&国

外醋酸乙烯产能停车，国内电石法醋酸乙烯景气度超预期，我们对今年公司业绩预估上调至 12 亿元。

【圣泉集团】酚醛树脂、呋喃树脂领域绝对龙头，下游市场规模持续增长&公司产能扩张，长期业绩规模稳步增长，IPO 募投项目达产后业绩将超过 10 亿元。大庆 50 万吨生物质秸秆精炼一体化项目今年逐步达产，将打开公司长期成长空间。

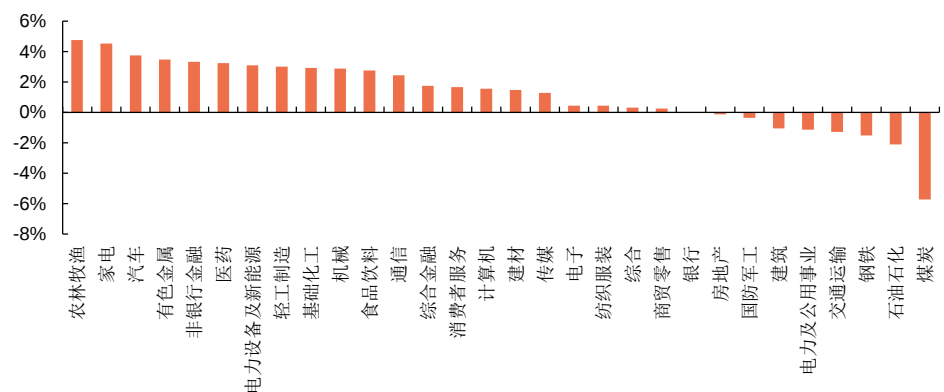
4. 本周行情回顾

4.1 板块表现

本周中信一级石油石化指数涨跌幅-2.11%，位居 30 个行业指数第 29 位。本周沪深 300 指数+1.65%，中信一级石油石化指数相对上证指数-3.76%。

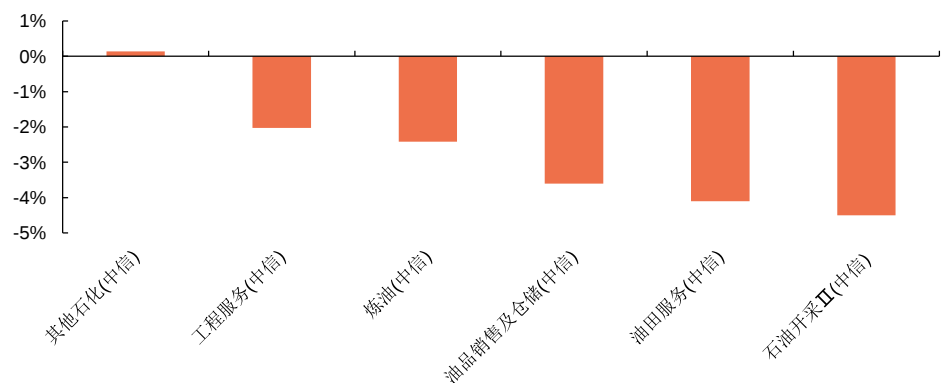
石油石化子板块涨跌幅情况：其他石化（+0.14%）、工程服务（-2.02%）、炼油（-2.41%）、油品销售及仓储（-3.60%）、油田服务（-4.10%）、石油开采（-4.50%）。

图6：石油石化指数涨幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：石油石化子板块涨跌幅（%）

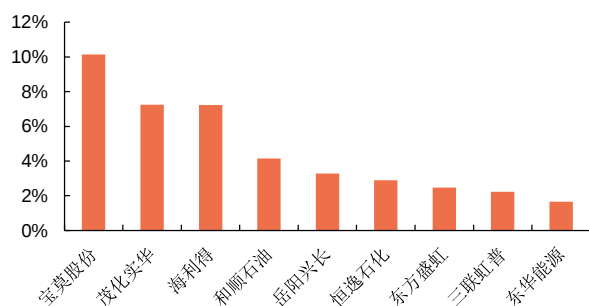


资料来源：Wind，申港证券研究所

4.2 个股涨跌幅

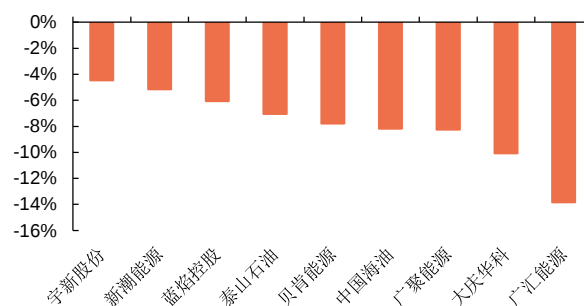
本周石油石化板块个股涨跌幅前 5 名：宝莫股份(+10.14%)、茂化实华(+7.25%)、海利得(+7.23%)、和顺石油(+4.15%)、岳阳兴长(+3.29%)；个股涨跌幅后 5 名：道森股份(-14.16%)、广汇能源(-13.83%)、大庆华科(-10.07%)、广聚能源(-8.25%)、中国海油(-8.17%)。

图8：本周石油石化板块领涨个股 (%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图9：本周石油石化板块领跌个股 (%)

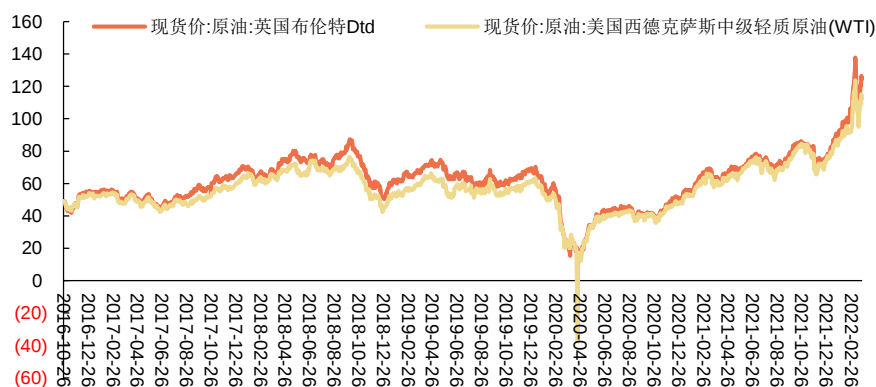


资料来源：Wind，申港证券研究所

5. 重点石化原料产品价格走势

5.1 C1 下游

图10：原油价格 (美元/桶)



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：动力煤价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

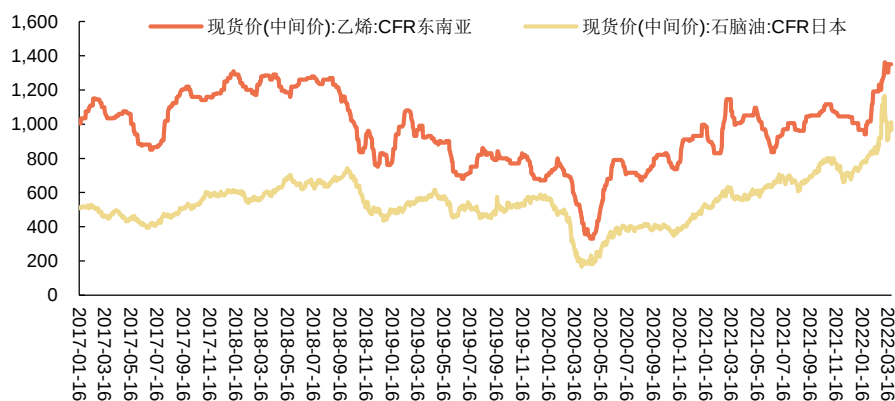
图12: LNG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

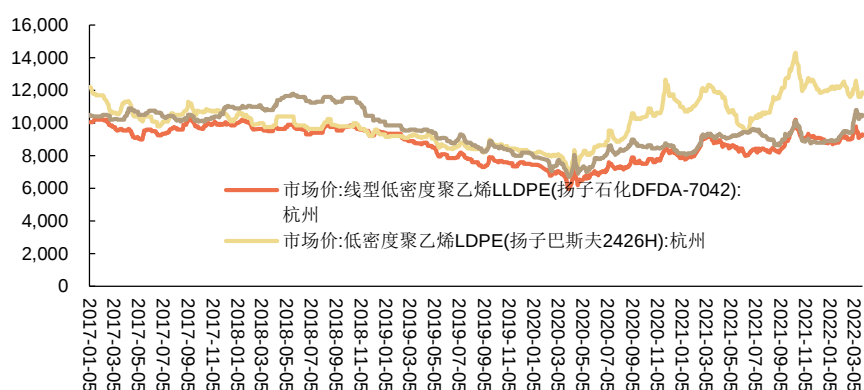
5.2 C2 下游

图13: 石脑油/乙烯价格 (美元/吨)



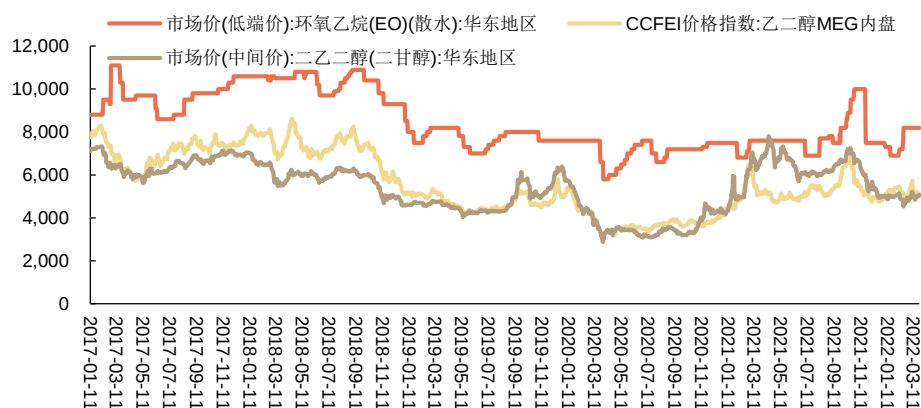
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 聚乙烯价格 (元/吨)



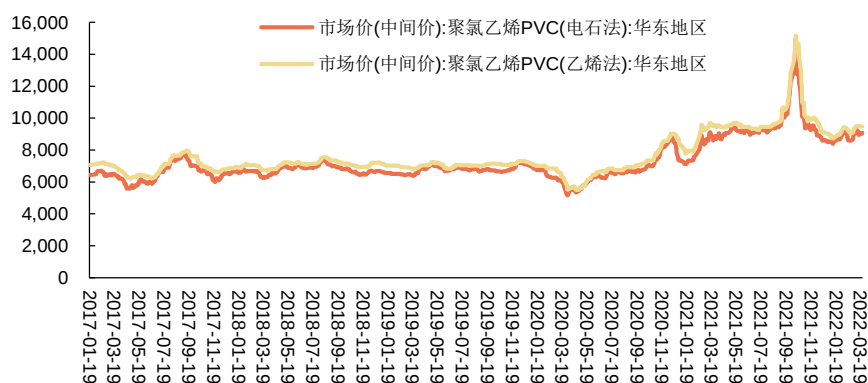
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图15: EO/EG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

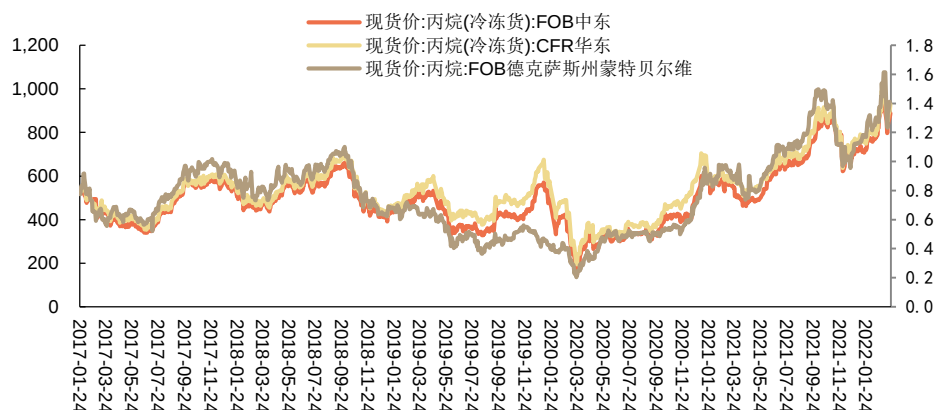
图16: PVC 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

5.3 C3 下游

图17: 丙烷价格 (美元/吨, MB 丙烷美元/加仑右轴)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 国内丙烯价格 (元/吨)



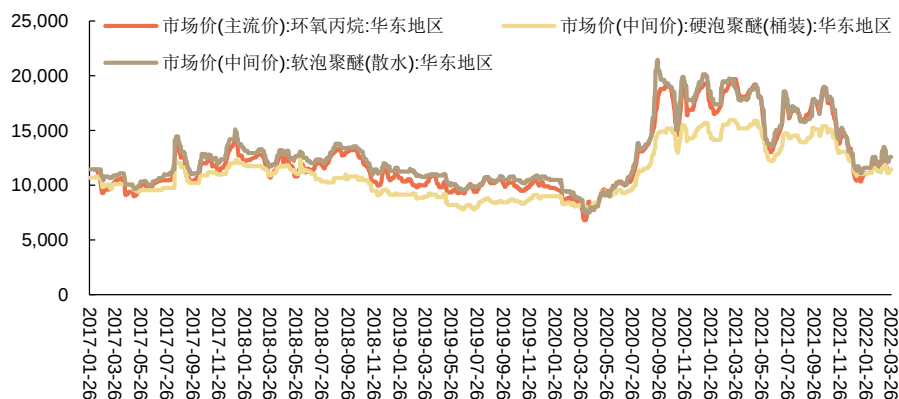
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图19: 聚丙烯价格 (元/吨)



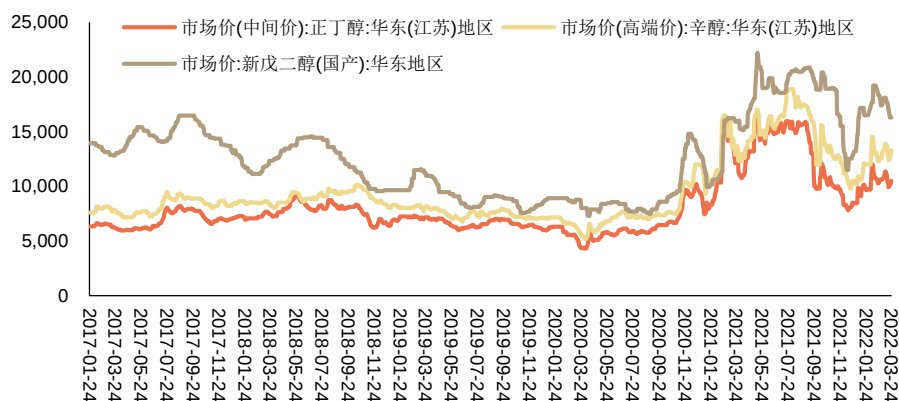
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图20: 聚醚多元醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 丁辛醇价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 丙烯酸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

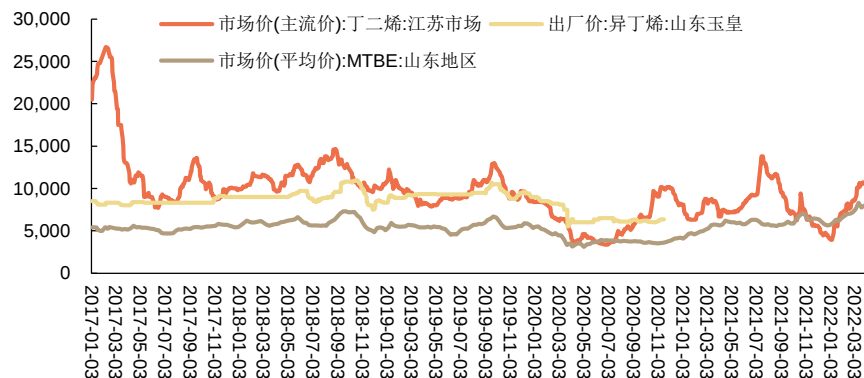
5.4 C4 下游

图23: 丁烷/LPG 价格 (元/吨, 丁烷 CFR 华东左轴)



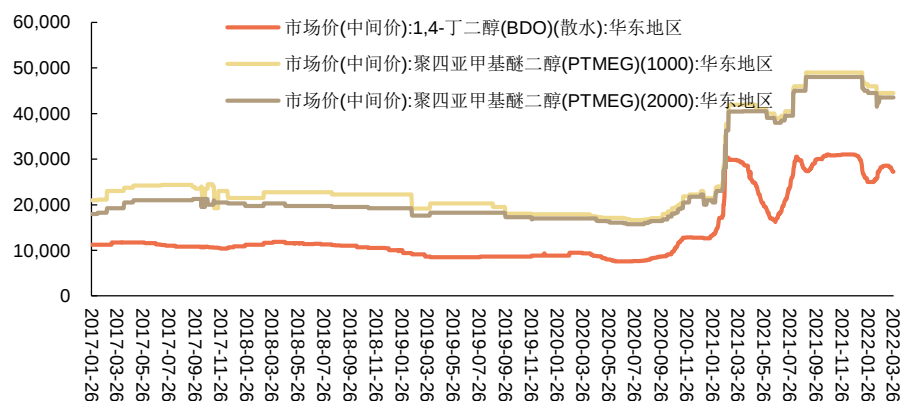
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24: MTBE/丁二烯/异丁烯价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

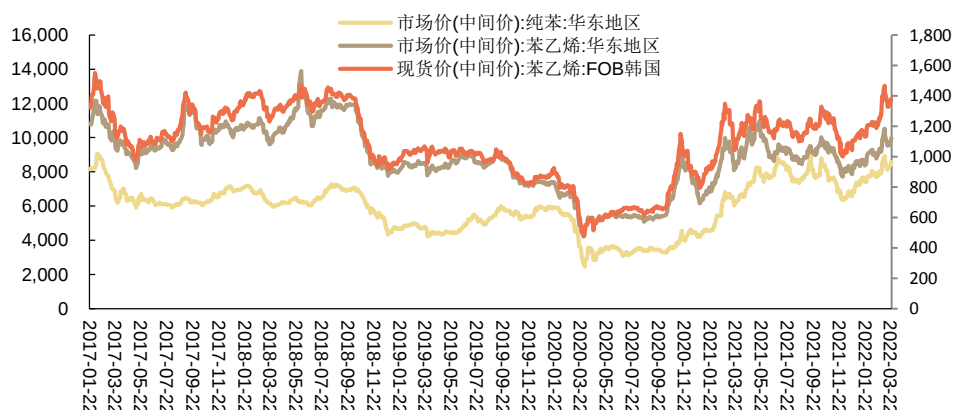
图25: BDO/PTMEG 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

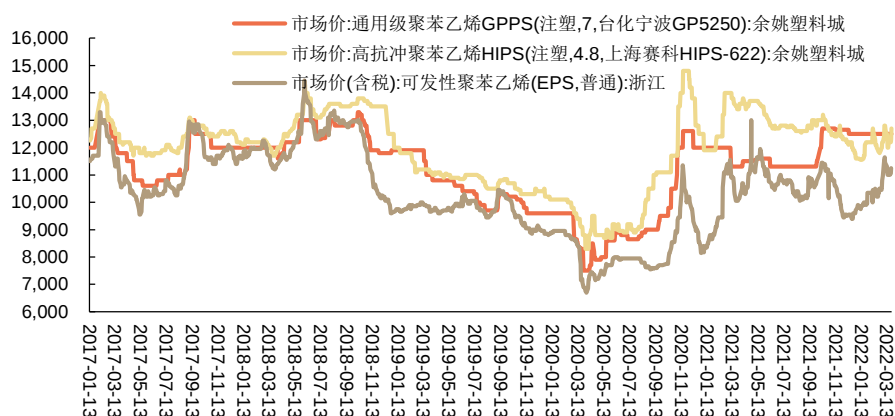
5.5 苯下游

图26: 纯苯/苯乙烯价格 (元/吨, FOB 韩国苯乙烯美元/吨右轴)



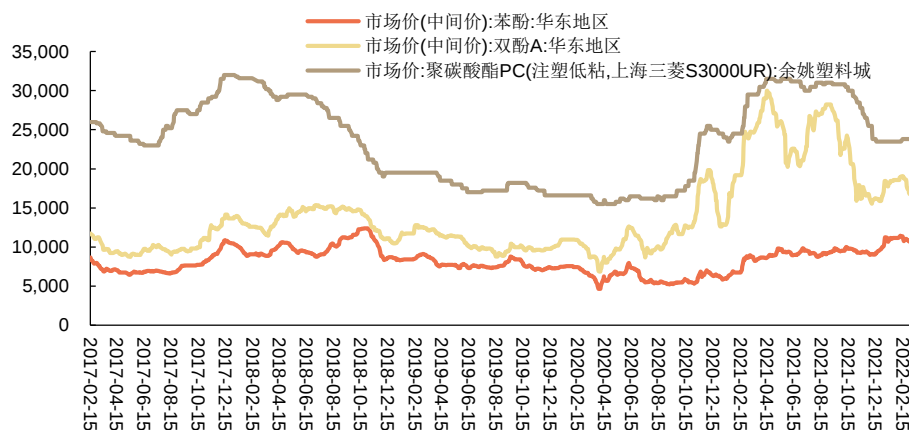
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: 聚苯乙烯价格 (元/吨)



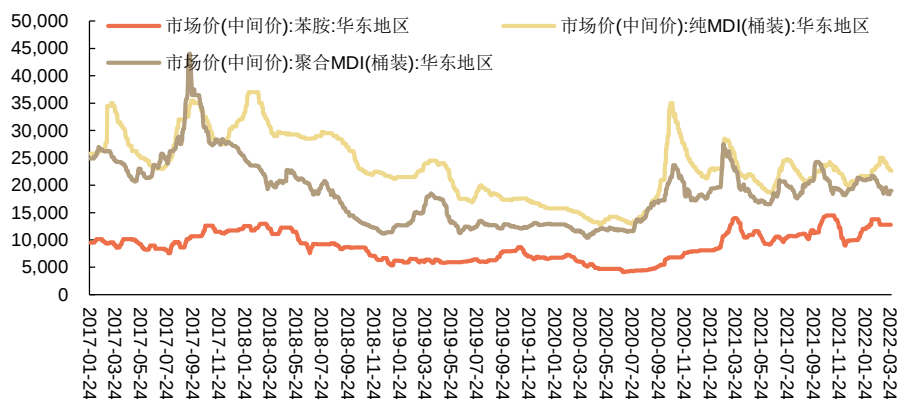
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图28: 苯酚/双酚 A/PC 价格 (元/吨)



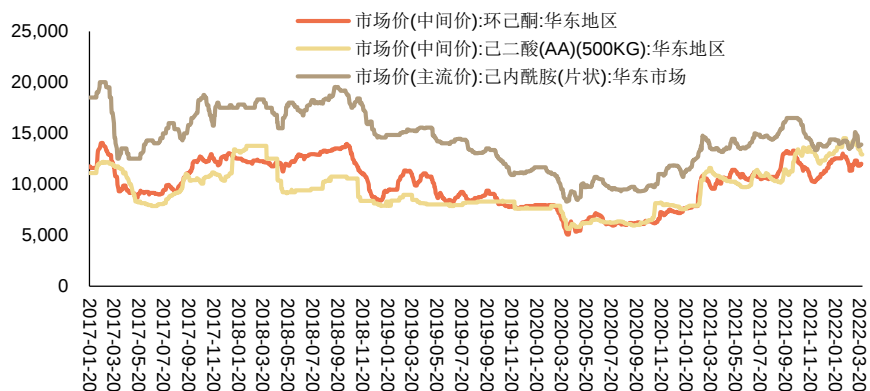
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图29：苯胺/MDI 价格（元/吨）



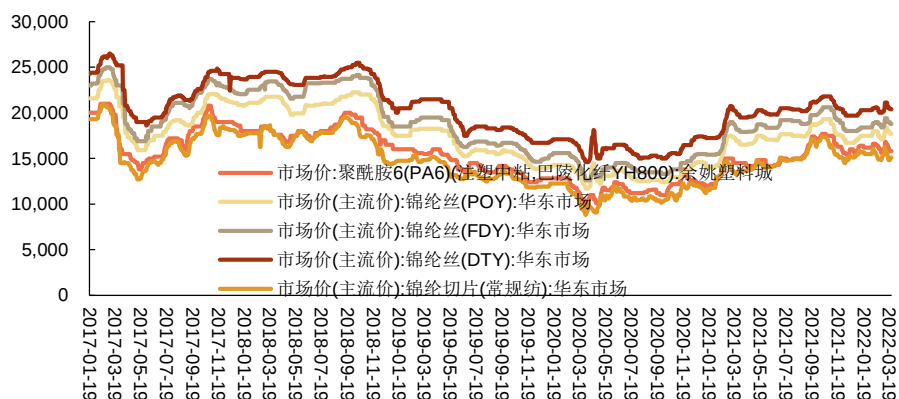
资料来源：Wind，申港证券研究所

图30：环己酮/己二酸/己内酰胺价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图31：PA6/PA66/锦纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

5.6 甲苯下游

图32：甲苯价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

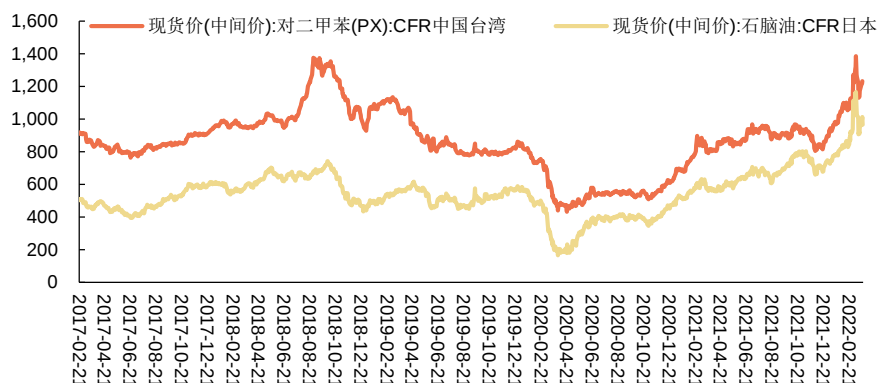
图33：TDI 价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

5.7 二甲苯下游

图34：二甲苯价格（美元/吨）



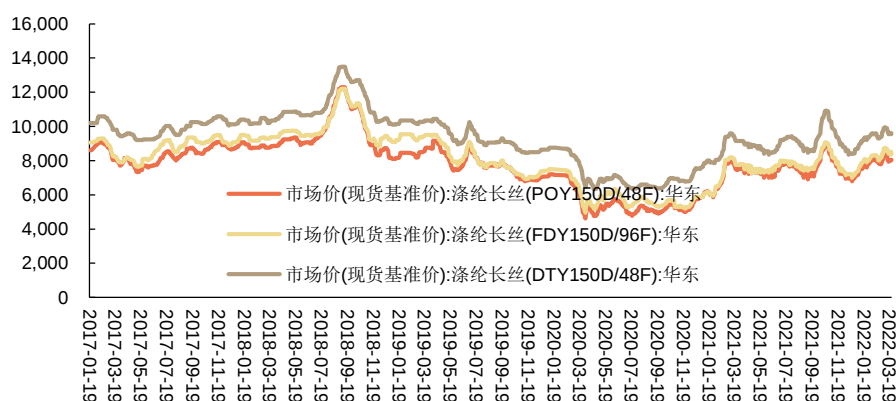
资料来源：Wind，申港证券研究所

图35：PTA/聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图36：涤纶价格（元/吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

6. 风险提示

政策风险；地缘政治加剧风险；原油价格剧烈波动风险，全球新冠疫情持续恶化风险；

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上