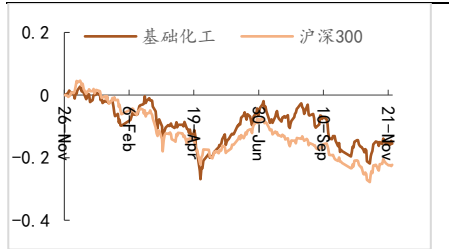


评级：看好

翟绪丽
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522010001
zhaixuli@sczq.com.cn
电话：010-81152683

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 黄磷企稳反弹，需求不足液氯价格持续低迷
- 金融 16 条利好地产链复苏，建议关注龙佰集团、远兴能源
- 化工品价格现触底迹象，正丁醇等反弹趋势明显

核心观点

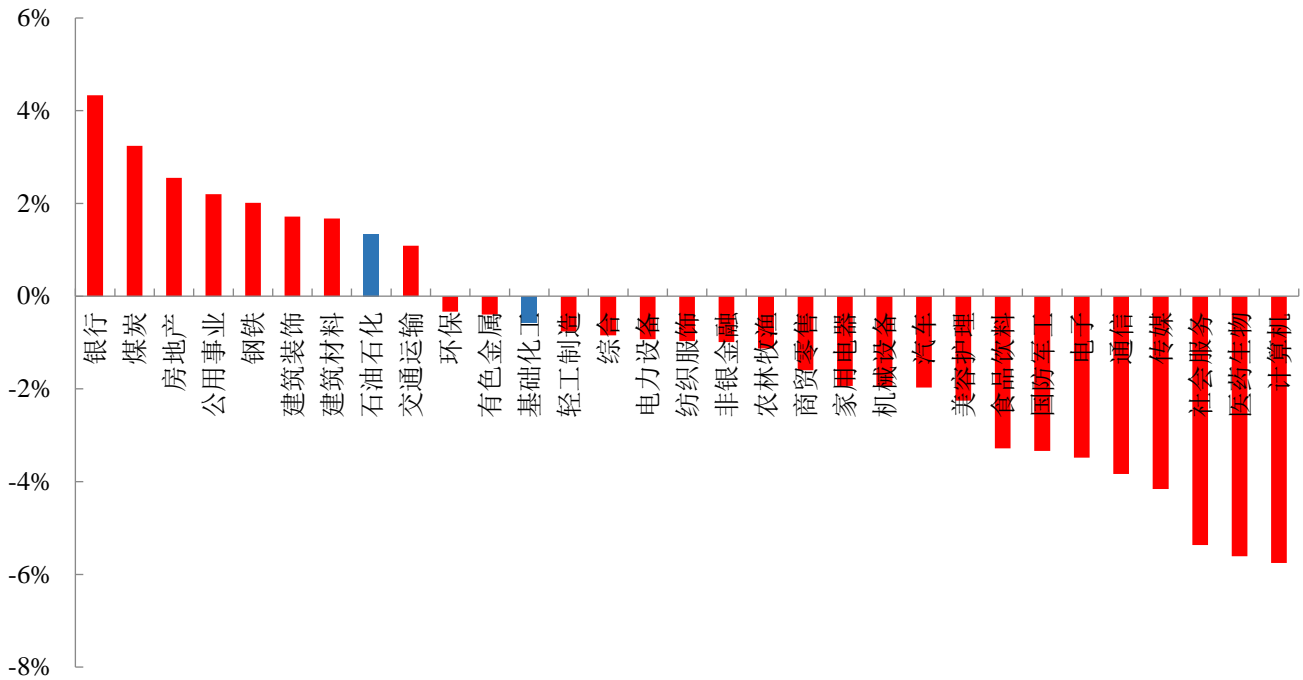
- **本周化工板块表现：**本周（11月21日-11月25日）上证综指报收3101.69，周涨幅0.14%，深证成指报收10904.27，周涨幅-2.47%，中小板100指数报收7309.40，周涨幅-3.03%，基础化工（申万）报收4192.46，周涨幅0.19%，跑赢上证0.05pct。申万化工7个二级子行业中，化学原料涨幅为正，33个三级子行业中，13个子行业涨幅为正。本周化工行业386家上市公司中，有133家涨幅为正，涨幅居前的个股有双星新材、国立科技、元力股份以及七彩化学等。
- **化工品价格回顾：**本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有天然气（+15.94%）、硝酸（+8.62%）、精氨酸（+7.89%）、丙酮（+4.64%）、焦炭（+4.4%）。本周天然气NYMEX（期货）报7.30美元/百万英热，周涨幅15.94%，当前欧洲气温持续下降，带来欧洲天然气需求旺盛，天然气储备开始下降，天然气价格继续上涨。本周硝酸原料合成氨价格增长放缓，硝酸市场供应量有所上升，但整个硝酸市场仍处供应紧张的状态，叠加下游产品苯胺价格回暖，支撑硝酸价格继续上涨。本周化工品跌幅居前的有液氯（-104.0362%）、硫酸（-38%）、BDO（-29.66%）、2-氯-5-氯甲基吡啶（-9.52%）、PVC（-7.89%）。本周液氯市场价格受下游需求萎靡和供给过剩等影响价格继续回调。
- **化工品价差回顾：**本周化工品价差涨幅居前的有“PTMEG 价差”（+236.74%）、“PVC 电石法价差”（+77.31%）、“涤纶价差”（+23.54%）、“尼龙6 价差”（+22.84%）。本周PTMEG 价差涨幅居前，PTMEG 需求端氨纶库存积累，刚需订单采购，PTMEG 价格小幅下调，成本端BDO（1,4-丁二醇）新增产能持续放量，行业产能过剩，BDO 价格持续下跌，PTMEG 盈利能力有所改善。本周化工品价差降幅居前的有“PX(华东)-石脑油价差”（-60.00%）、“二甲醚价差”（-29.89%）、“苯胺价差”（-20.58%）、“苯乙烯价差”（-15.24%）、“己二酸价差”（-12.55%）。
- **化工投资主线：**
 - (1) **周期主线：**我们认为化工龙头企业所具有的不仅是单纯的成本优势亦或是技术优势，而是在多年的发展和竞争进程中，围绕化工这一系统工程所做的全方位积累与提升，我们称之为系统竞争优势，正是这种持续增高和迭代的系统竞争优势造就了强者恒强的局面。叠加双碳背景下供应端的约束、技术和产品升级带来的化工品价格中枢的抬升，持续看好各化工龙头企业的盈利能力和投资价值，建议关注万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、卫星化学、云天化。
 - (2) **成长主线：**新旧能源更替的进程是漫长的，但归根到底，未来是属于新能源的，风电和光伏在我国以及全球的能源结构中占比将会日益增大。国内企业跟随行业的发展浪潮几经沉浮，逐渐在产业链多个环节占据举足轻重的地位，四季度我们看好EVA的供需格局和价格走势，建议关注联泓新科，碳纤维相关标的为吉林碳谷。
 - (3) 近期央行和银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，政策持续发力，效果在累积中逐步显现，地产行业边际改善，建议关注龙佰集团、远兴能源。
- **风险提示：**原油价格大幅波动；化工品价格大幅波动；地缘政治形势恶化；下游需求修复不及预期；汇率大幅波动。

1 本周股价回顾

1.1 化工行业表现情况

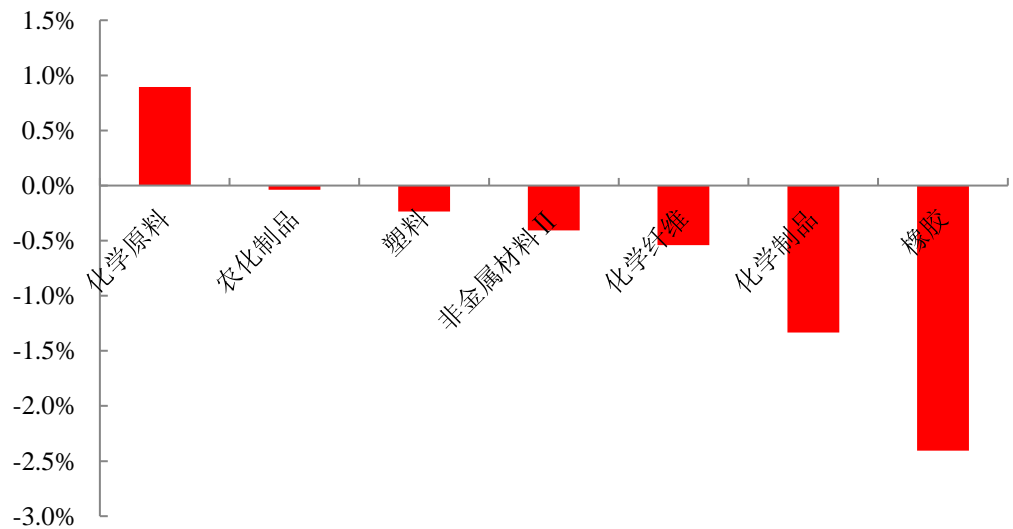
本周（11月21日-11月25日）上证综指报收3101.69，周涨幅0.14%，深证成指报收10904.27，周涨幅-2.47%，中小板100指数报收7309.40，周涨幅-3.03%，基础化工（申万）报收4192.46，周涨幅0.19%，跑赢上证0.05pct。申万化工7个二级子行业中，化学原料涨幅为正，33个三级子行业中，13个子行业涨幅为正。

图1 本周31个申万一级行业涨跌幅



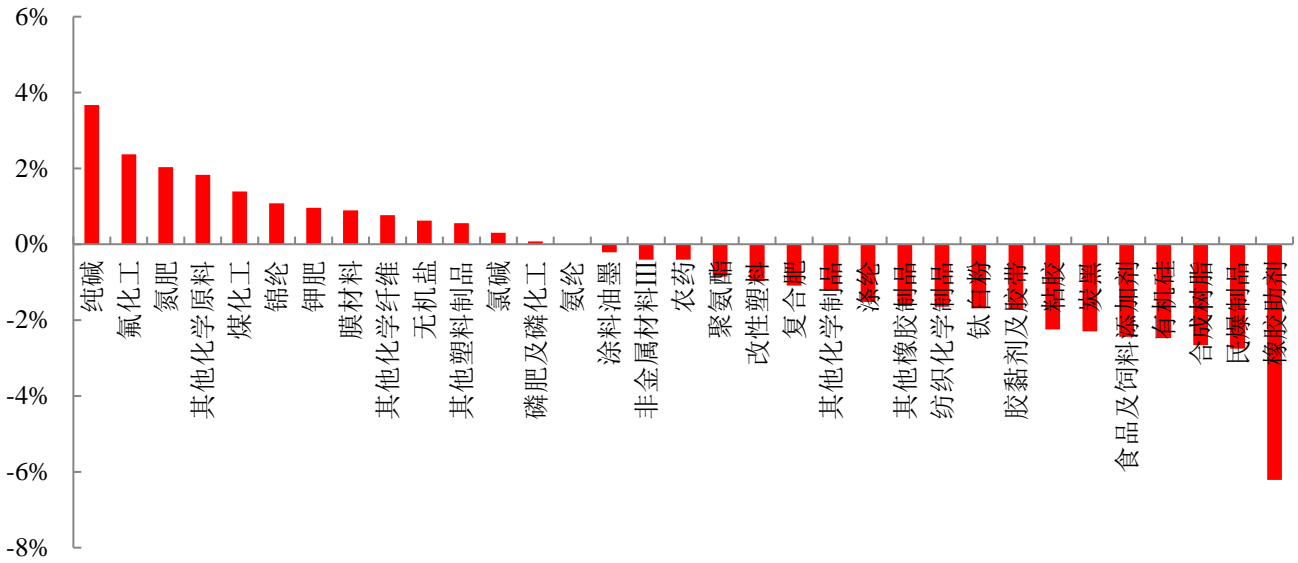
资料来源: Wind, 首创证券

图2 本周7个化工二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图3 本周申万化工三级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

1.2 化工行业个股情况

本周化工行业 386 家上市公司中, 有 133 家涨幅为正, 涨幅居前的个股有**双星新材**、**国立科技**、**元力股份**、**七彩化学**、**中毅达**、**丰山集团**、**贝斯美**、**赛特新材**、**长鸿高科**、**英力特**。双星新材本周涨幅 25.20%, 公司主要从事先进高分子复合材料、光电新材料、光学膜、太阳能电池背板、聚酯电容膜、信息材料、热收缩材料等聚酯薄膜的研发、生产和销售, 主要应用于液晶显示、消费电子、新能源等领域。公司自主开发 PET 铜箔技术, 自主完成原料、母带(磁控溅射)、水镀等主要工艺, 公司具备 PET 铜箔的自供能力, 在材料端具有技术和成本优势。

本周跌幅前十的标的有**双象股份**、**海达股份**、**中农联合**、**形程新材**、**道明光学**、**北化股份**、**阿拉丁**、**安利股份**、**建龙微纳**、**ST澄星**。双象股份本周跌幅 13.20%, 公司主要从事人造革合成革产品的研发、生产和销售, 具备超细纤维超真皮革、PU 合成革和 PVC 人造革产品的生产能力。根据公司 2022 年三季报显示, 公司主营收入 10.11 亿元, 同比下降 6.52%; 归母净利润 2030.36 万元, 同比下降 61.32%; 扣非净利润 1554.04 万元, 同比下降 70.07%, 公司行业竞争力的护城河较差, 营收成长性较弱, 盈利能力一般。

表 1 本周化工板块个股涨幅前十(股价参考 2022/11/18 收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
002585.SZ	双星新材	15.8000	25.1981	34.6974
300716.SZ	国立科技	16.0600	19.4940	31.4239
300174.SZ	元力股份	23.0000	19.4805	23.7890
300758.SZ	七彩化学	13.9600	17.8059	37.1316
600610.SH	中毅达	16.6800	15.1139	30.0078
603810.SH	丰山集团	19.9800	15.0922	32.5813

300796.SZ	贝斯美	21.4500	14.7673	17.0852
688398.SH	赛特新材	39.2500	14.4982	33.0508
605008.SH	长鸿高科	18.4200	13.7037	13.0061
000635.SZ	英力特	9.8000	13.4259	23.8938

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 本周化工板块个股跌幅前十 (股价参考 2022/11/18 收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
002395.SZ	双象股份	10.6500	-13.2029	-5.7522
300320.SZ	海达股份	11.1400	-12.7643	4.1121
003042.SZ	中农联合	25.0600	-11.4488	29.0422
603650.SH	彤程新材	34.1500	-11.2295	-4.8747
002632.SZ	道明光学	6.6300	-9.1781	6.7633
002246.SZ	北化股份	10.8000	-9.1674	12.1495
688179.SH	阿拉丁	34.8300	-8.9412	-4.5753
300218.SZ	安利股份	10.5800	-8.8717	5.1690
688357.SH	建龙微纳	103.0000	-8.5745	19.4896
600078.SH	ST 澄星	12.9200	-8.5633	2.3772

资料来源: Wind, 首创证券

2 化工品价格回顾

本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有天然气 (+15.94%)、硝酸 (+8.62%)、精氨酸 (+7.89%)、丙酮 (+4.64%)、焦炭 (+4.4%)。本周天然气 NYMEX (期货) 报 7.30 美元/百万英热, 周涨幅 15.94%, 当前欧洲步入冬季, 德国部分城市气温即将降温至零度以下, 气温持续下降, 带来欧洲天然气需求旺盛, 天然气储备开始下降, 天然气价格继续上涨。本周硝酸原料合成氨价格增长放缓, 部分企业停产装置开始启动生产, 硝酸市场供应量有所上升, 但整个硝酸市场仍处供应紧张的状态, 叠加下游产品苯胺价格回暖, 支撑硝酸价格继续上涨。

本周化工品跌幅居前的有液氯 (-104.0362%)、硫酸 (-38%)、BDO (-29.66%)、2-氯-5-氯甲基吡啶 (-9.52%)、PVC (-7.89%)。本周液氯市场受下游需求萎靡及供给过剩影响持续下跌。本周硫酸 CFR 西欧/北欧合同价报价 31 欧元/吨, 周跌幅 38%, 临近年末, 硫酸冬季运输受限, 企业开始降价清库存, 叠加下游需求端磷肥进入相对淡季, 带动硫酸价格下调。

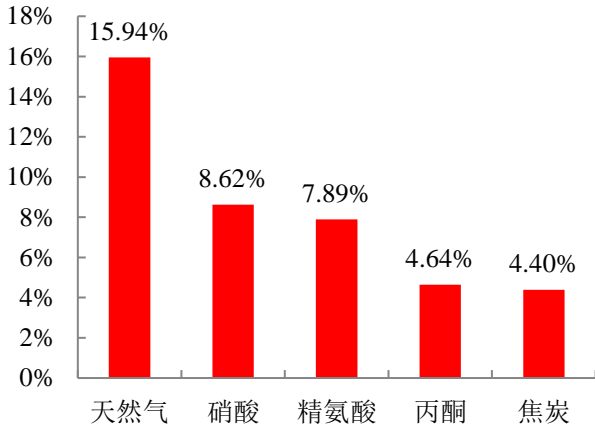
本周化工品价差涨幅居前的有“PTMEG-1.3BDO 价差” (+236.74%)、“PVC-1.55 电石法价差” (+77.31%)、“涤纶-0.86PTA-0.34MEG 价差” (+23.54%)、“尼龙 6-1.01 己内酰胺价差” (+22.84%)、“PX(韩国)-石脑油价差” (+16.29%)。本周 PTMEG 价差涨幅居前, PTMEG 需求端氨纶库存积累, 刚需订单采购, PTMEG 价格小幅下调, 成本端 BDO (1,4-丁二醇) 新增产能持续放量, 行业产能过剩, 下游需求偏弱, BDO 价格持续下跌, PTMEG 盈利能力有所改善。本周 PVC (华东电石法) 价格

上涨至 6100 元/吨，周涨幅 4.27%，电石价格小幅下调，带动 PVC 价差上涨。

本周化工品价差降幅居前的有“PX(华东)-石脑油价差”(-60.00%)、“二甲醚-1.4 甲醇价差”(-29.89%)、“苯胺-0.86 纯苯-0.91 硝酸价差”(-20.58%)、“苯乙烯-0.79 纯苯-0.29 乙烯价差”(-15.24%)、“己二酸-0.77 纯苯-0.9 硝酸价差”(-12.55%)。PX 受下游消费萎靡影响，价格持续低迷，PX (华东) 价格下降至 8120 元/吨，周跌幅 8.24%，带动 PX 价差降幅扩大，由上周的 800 元/吨下降至 320 元/吨。

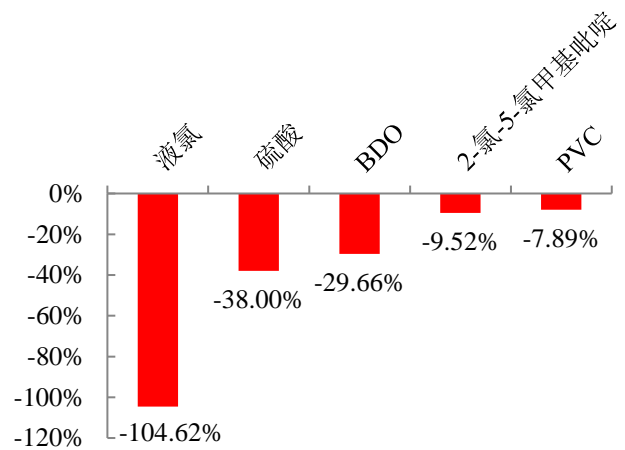
*注：化工品价格涨跌幅数据为环比本周价格变动。

图 4 本周化工品涨幅前五



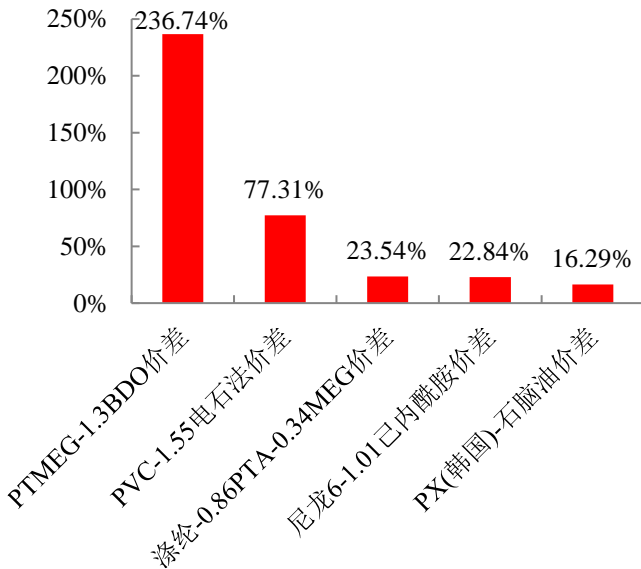
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 5 本周化工品跌幅前五



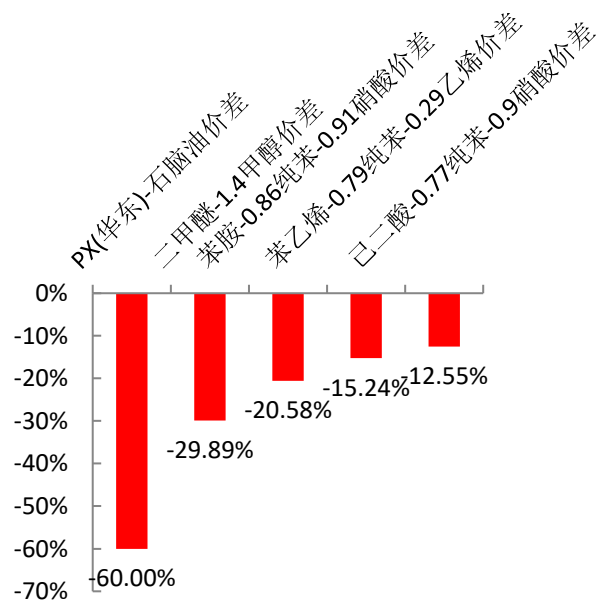
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 6 本周化工品价差涨幅前五



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 7 本周化工品价差跌幅前五



资料来源：百川盈孚，首创证券

3 主要上市公司公告

表 3 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
吉林碳谷	2022/11/26	增发发行：吉林碳谷于 2022 年 11 月 25 日收到北京证券交易所出具的《审核询问函》。北交所经对公司报送的向特定对象发行股票申请文件进行审核受理后主要对公司业绩增长及毛利率的合理性及年产 15 万吨碳纤维原丝项目的必要性和可行性等方面提出第一轮问询意见。
森麒麟	2022/11/26	实控人减持债券：公司 2021 年 12 月 6 日起在深圳证券交易所上市交易的可转换债券，简称“麒麟转债”，债券代码“127050”。近日，公司收到控股股东、实际控制人秦龙先生的告知函，获悉其于 2022 年 8 月 2 日至 2022 年 11 月 25 日，通过深圳证券交易所系统减持其所持有的“麒麟转债”合计 2,251,745 张，占“麒麟转债”发行总量的 10.24%，减持后占秦龙先生持有债券总发行比例为 21.57%。
森麒麟	2022/11/24	公司 2022 年 11 月 23 日召开第三届董事会第十次、第十一次会议决议，发布了第三届董事会第十次、第十一次会议决议公告：审议通过《关于继续使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》。
龙佰集团	2022/11/26	股份质押：公司实际控制人许刚先生，就其所持有的公司部分股份办理了质押和解除质押，此次质押和解除质押后，其所持有的股份不变，总质押股份 30915000 股，占其所持有股份的 49.52%，占公司总股本的 12.93%。
卫星化学	2022/11/26	公司于 2022 年 11 月 25 日召开第四届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司 2021 年限制性股票激励计划预留部分第一个解锁期解锁条件成就的议案》《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案》。本次解锁股份数调整为 420,962 股，占公司总股本的 0.0125%。回购注销数量为 207,878 股，调整后的回购注销价格为 5.26 元/股。
卫星化学	2022/11/26	章程修订：主要对公司章程第 5 条“公司注册资本为 2,406,407,230 元”修改为“公司注册资本为 3,368,970,122 元”，第 17 条“公司的股份总额为 2,406,407,230 股。公司的股本结构为：普通股 2,406,407,230 股”。修改为“公司的股份总额为 3,368,970,122 股。公司的股本结构为：普通股 3,368,970,122 股”。
中国石化	2022/11/26	股份回购实施结果：2022 年 11 月 25 日，公司完成回购，已实际回购公司 A 股股份 442,300,000 股，占公司总股本的 0.37%，回购最高价格为人民币 4.50 元/股，回购最低价格为人民币 4.06 元/股，回购均价为人民币 4.27 元/股，使用资金总额为人民币 1,888,163,981.61 元（不含交易费用）。
胜华新材	2022/11/26	2022 年 11 月 25 日，公司召开股东大会审议通过了《关于与榆高化工签订《投资合作协议》的议案》和《关于终止设立全资子公司投资建设 20 万吨/年电解液及配套项目的议案》两项议案。
宝丰能源	2022/11/25	项目环评批复：公司控股子公司内蒙古宝丰煤基新材料有限公司在内蒙古鄂尔多斯市乌审旗苏格里经济开发区图克工业项目区新建 260 万吨/年煤制烯烃和配套 40 万吨/年植入绿氢耦合制烯烃工程。项目采用绿氢与现代煤化工协同生产工艺，烯烃总产能为 300 万吨/年，是目前为止全球单厂规模最大的煤制烯烃，也是全球唯一一个规模化用绿氢替代化石能源生产烯烃的项目。项目计划用 18 个月建成投产，届时宝丰能源烯烃总产能将大幅提升，达到 520 万吨/年。
宝丰能源	2022/11/26	股东大会：通过《关于公司 2022 年前三季度利润分配方案的议案》
东方铁塔	2022/11/26	项目中标：公司中标国家电网有限公司 2022 年特高压工程第二十三批采购（武汉-南昌等工程线路材料招标采购）（招标编号：0711-22OTL14321018）项目，中标金额 2.63 亿元。
濮阳惠成	2022/11/25	股权质押：公司控股股东东曲水奥城实业有限公司将其持有的公司部分股份进行了质押，质押股数 2700000 股，占其持有股份的 2.62%，占公司总股本 0.91%。
飞凯材料	2022/11/25	公司发布公告关于召开 2022 年度第三次临时股东大会的提示，会议召开时间：2022 年 12 月 1 日（星期四）下午 14:30，主要对《上海飞凯材料科技股份有限公司关于变更部分募集资金用途的议案》、《上海飞凯材料科技股份有限公司关于修改<公司章程>的议案》进行投票。
泰和新材	2022/11/25	扩大经纬智能项目跟投范围暨关联交易的公告：扩大跟投对象的范围为 3 人，包括公司党委书记、董事长宋西全先生，党委副书记、副董事长、工会主席徐立新先生，纪委书记徐冲先生，具体由经纬智能股东李英栋转让其持有的股份，合计转让出资额 90 万元，泰和新材放弃优先认购权。
泰和新材	2022/11/25	公司发布上海荣正企业咨询公司关于公司 2022 年限制性股票激励计划首次授予相关事项之独立财务顾问报告。
兴发集团	2022/11/25	公司袁兵先生累计减持 33,700 股，占公司总股本的 0.0030%。

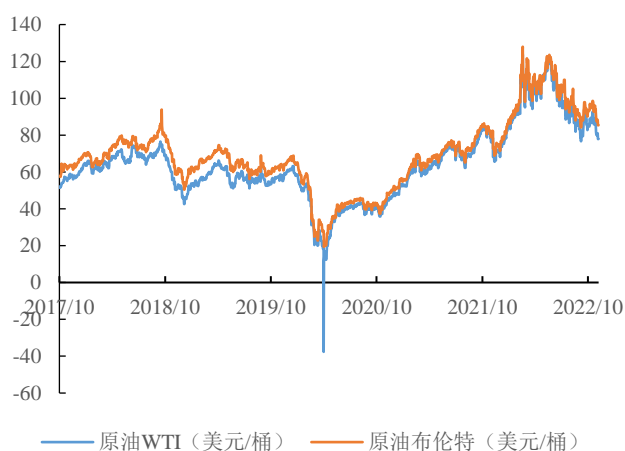
新疆天业	2022/11/25	公司计划于2022年11月30日(星期四)12:30召开2022年第二次股东大会审议《关于补充2022年度日常关联交易额度的议案》。
鲁西化工	2022/11/24	发布鲁西化工集团股份有限公司2022年1-9月,2021年度备考合并财务报表审阅报告
鲁西化工	2022/11/24	公司披露2022-2023年度股东回报计划,预计最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%。
鲁西化工	2022/11/24	吸收合并:公司公布吸收合并鲁西集团交易草案,拟通过向鲁西集团的全体股东发行股份吸收合并鲁西集团,发行价格12.76元/股,预计发行5.01亿股(原4.92亿股注销),最终交易对价为63.95亿元。本次交易实际新发行股份数量为894.72万股,收购少数股东权益作价1.14亿元。吸收完成后,有利于鲁西化工资产的统一,减少公司与鲁西集团的内部关联交易,增强公司的独立性,中国中化仍为公司实际控制人。
赛轮轮胎	2022/11/24	担保进展:公司及控股子公司预计年度对外担保总额为217亿元,截至本公告披露日实际发生担保额为134.30亿元,分别占公司最近一期经审计净资产的202.23%、124.96%。
兴发集团	2022/11/24	公司高管违规减持公司股票并致歉:因公司副总经理赵勇先生的家属误操作,在公司未披露减持股份计划的情况下,于2022年11月18日通过集中竞价交易方式违规减持了赵勇先生持有的公司股份22,500股,占公司总股本的0.0020%。
金石资源	2022/11/22	业绩交流:关于召开2022年第三季度业绩说明会的公告,会议召开时间:2022年11月29日(星期二)下午13:00-14:30 会议召开地点:上海证券交易所上证路演中心(网址: http://roadshow.sseinfo.com/)。
利尔化学	2022/11/22	公司发布利尔化学公司章程(2022年11月)。
飞凯材料	2022/11/21	转债付息:“飞凯转债”(债券代码:123078)将于2022年11月28日按面值支付第二年利息,每10张“飞凯转债”(面值1,000.00元)利息为6.00元(含税)。计息期间为2021年11月27日至2022年11月26日,票面利率为0.60%。
中核钛白	2022/11/21	股东大会:公司计划于2022年12月9日(星期五)14:30召开2022年第四次临时股东大会审议《关于使用自有资金购买理财产品的议案》、《关于公司及控股子公司申请综合授信并提供担保的议案》、《关于开展外汇套期保值业务的议案》等八项议案。
中核钛白	2022/11/21	授信担保:关于公司及控股子公司申请综合授信并提供担保的公告,本次担保事项经股东大会审议通过后,公司及控股子公司预计对外担保总额将不超过人民币150亿元,占公司最近一期经审计净资产69.59亿元的215.55%。

资料来源:Wind, 首创证券

4 重点关注行业的价格和价差

4.1 石油化工

图8 石油价格



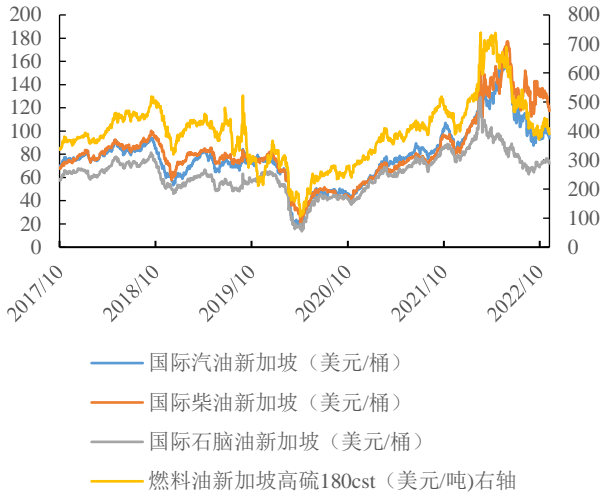
资料来源:百川盈孚, 首创证券

图9 乙烯、丙烯、丁二烯海外价格



资料来源:百川盈孚, 首创证券

图 10 汽油、柴油、石脑油、燃料油海外价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 11 汽油、柴油、石脑油、燃料油国内价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 12 纯苯、甲苯、二甲苯海外价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 13 纯苯、甲苯、二甲苯国内价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

4.2 无机化工

图 14 纯碱价格



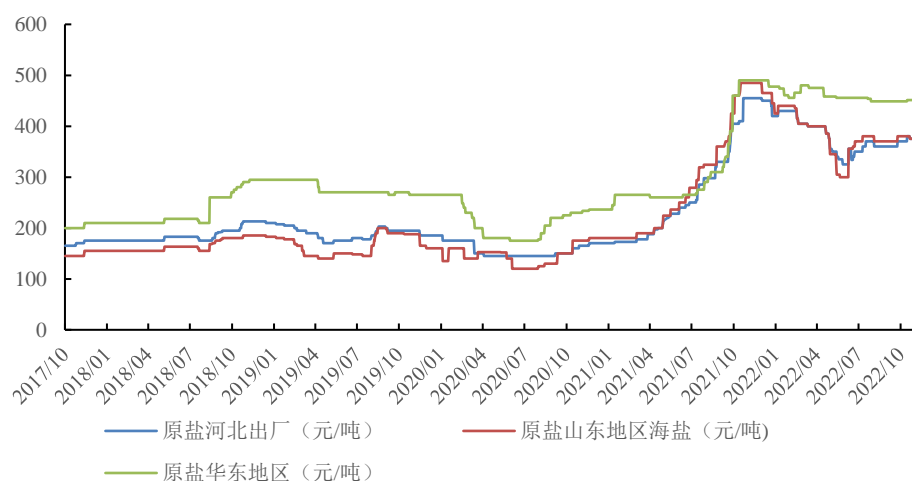
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 15 液氯、盐酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 16 原盐价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

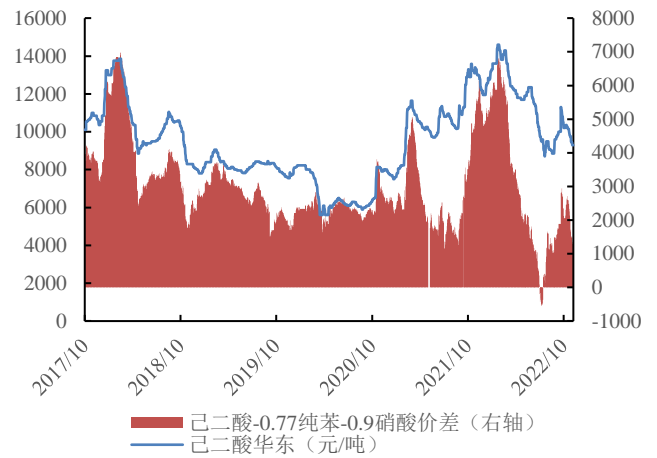
4.3 精细化工

图 17 聚醚价格



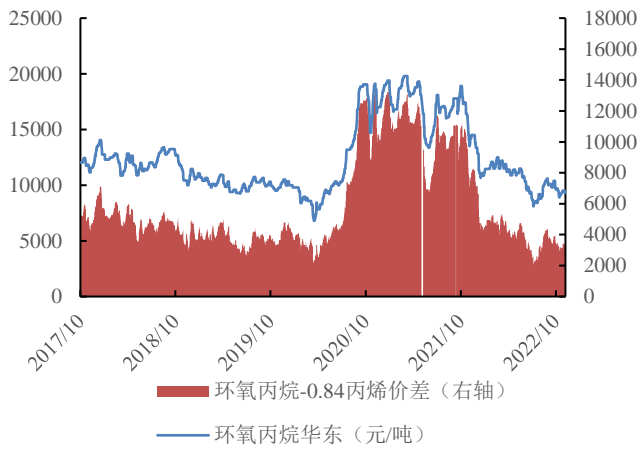
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 18 己二酸价格及价差



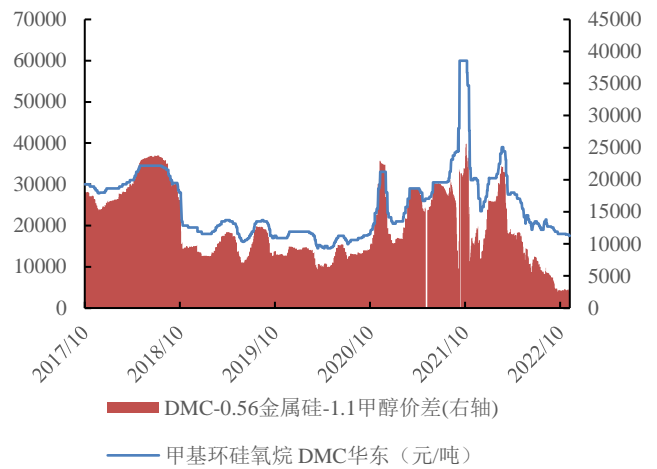
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 19 环氧丙烷价格及价差



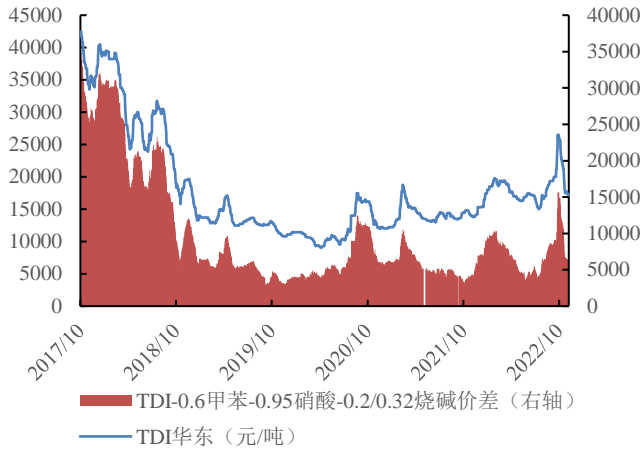
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 20 DMC 价格及价差



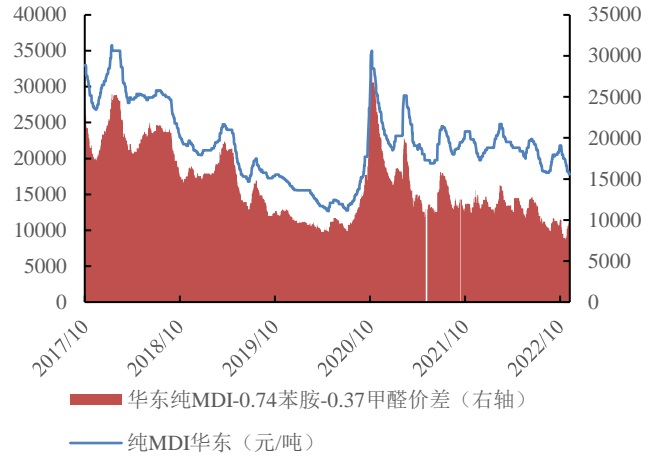
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 21 TDI 价格及价差



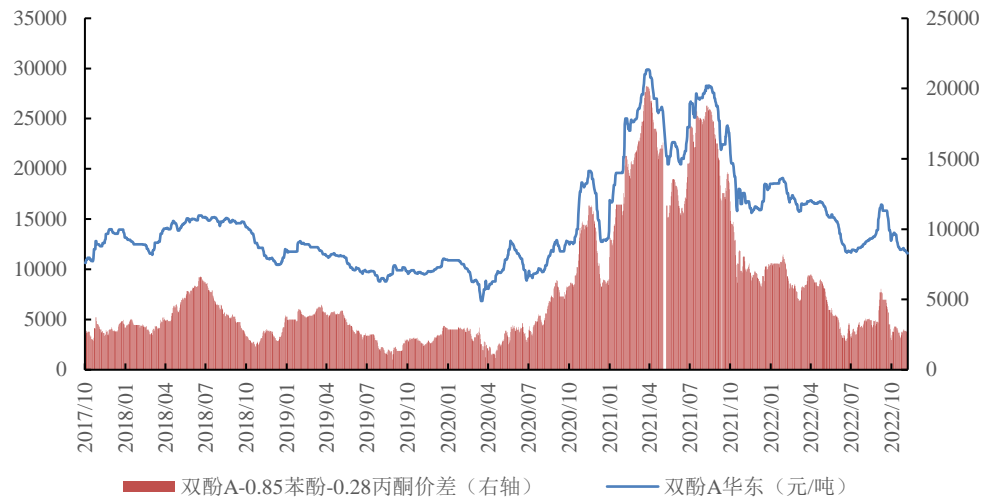
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 22 纯 MDI 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

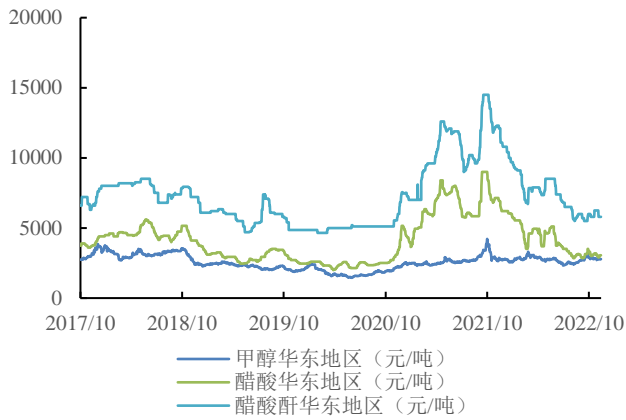
图 23 双酚 A 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

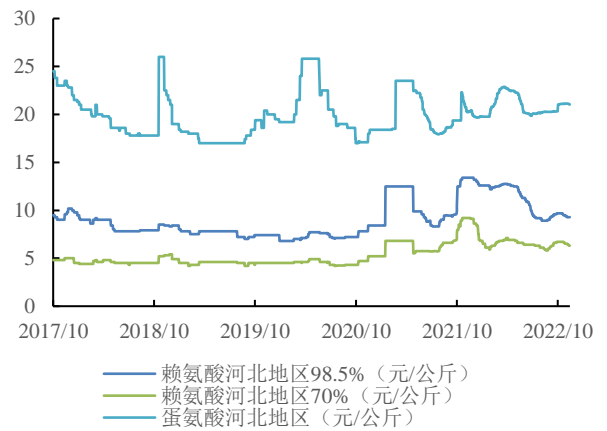
4.4 有机原料

图 24 甲醇、醋酸、醋酸酐价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 25 赖氨酸、蛋氨酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

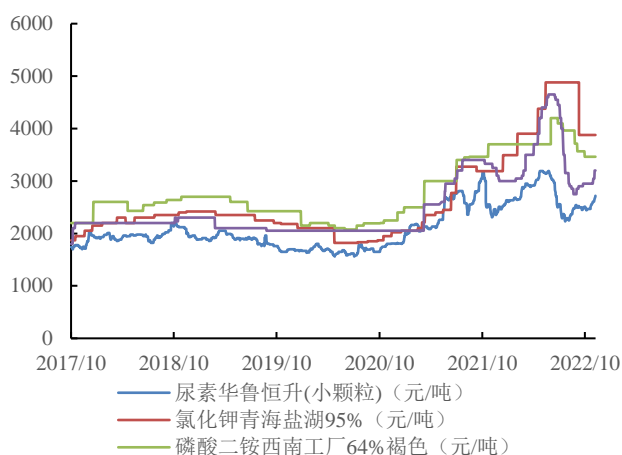
图 26 苯胺价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

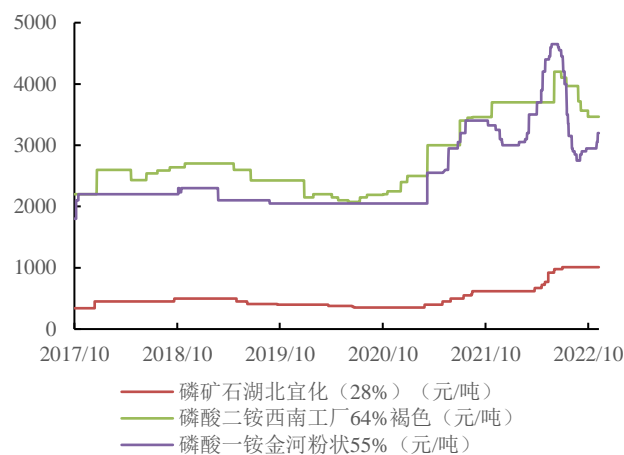
4.5 化肥农药

图 27 尿素、氯化钾、磷酸一铵、磷酸二铵价格



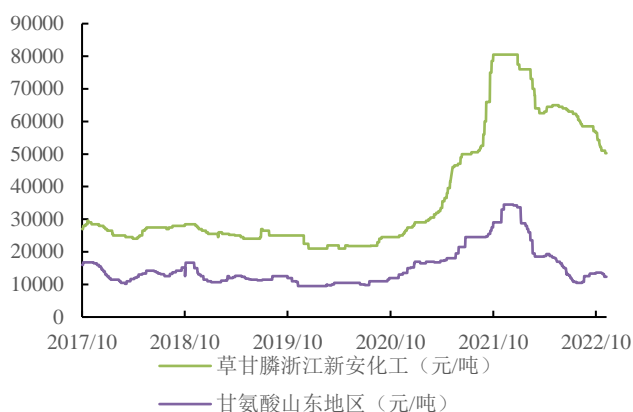
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 28 磷矿石、磷酸一铵、磷酸二铵价格



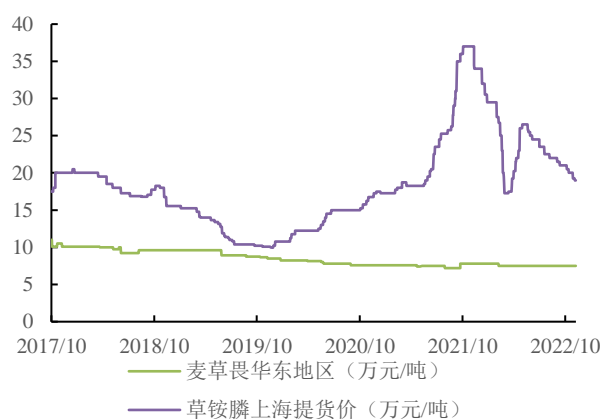
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 29 草甘膦、甘氨酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 30 草铵膦、麦草畏价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

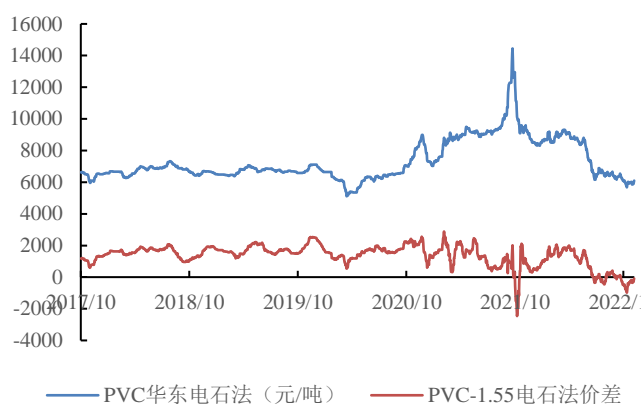
4.6 塑料产品

图 31 橡胶价格



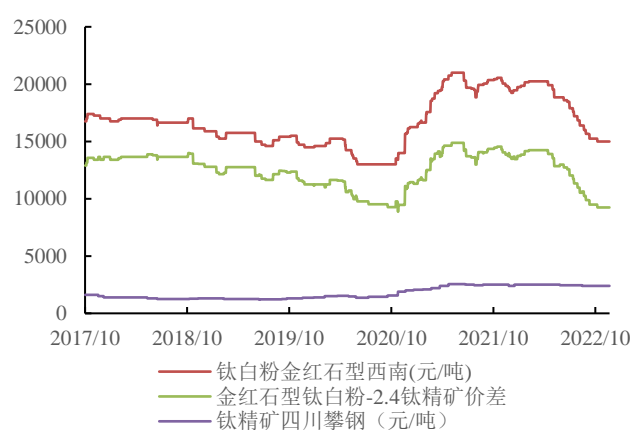
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 32 PVC 价格及价差



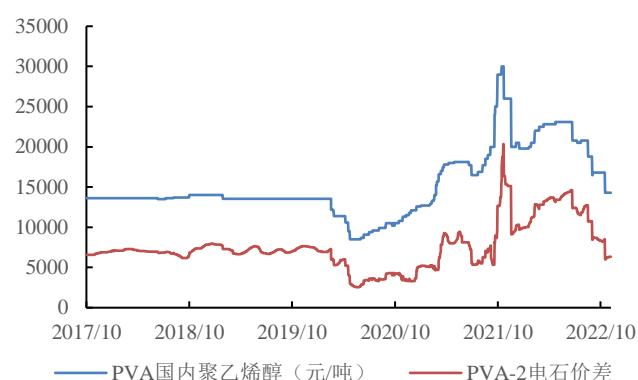
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 33 钛白粉价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

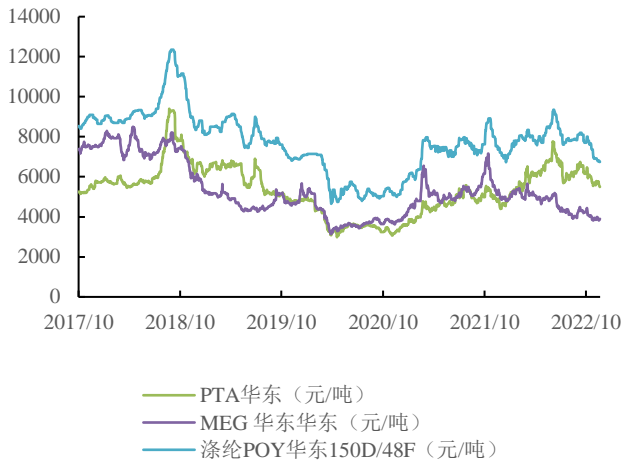
图 34 PVA 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

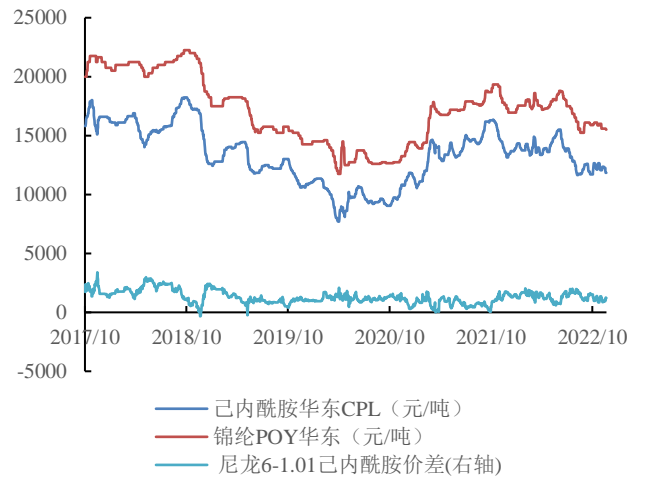
4.7 化纤产品

图 35 PTA、MEG、锦纶 POY 价格



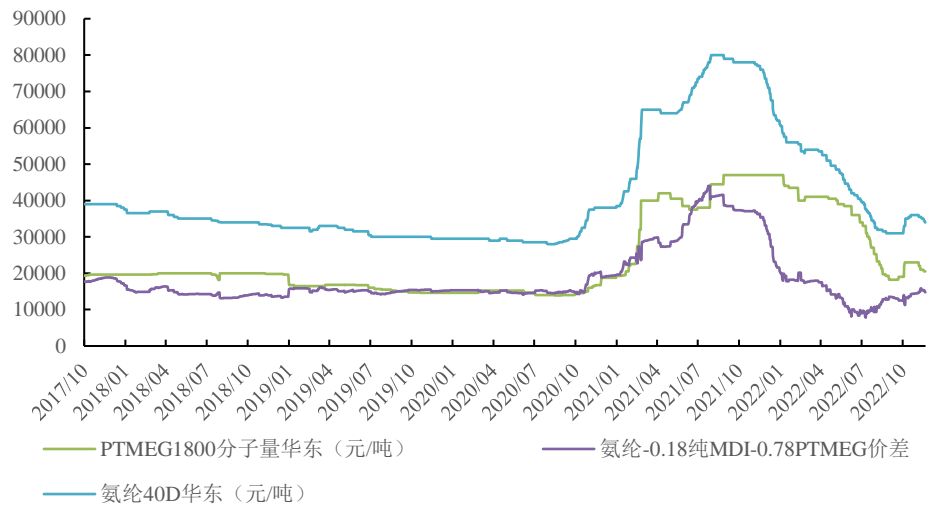
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 36 己内酰胺价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

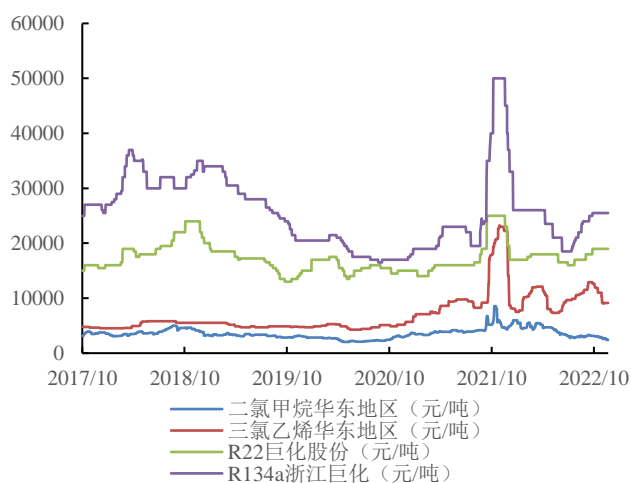
图 37 氨纶价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

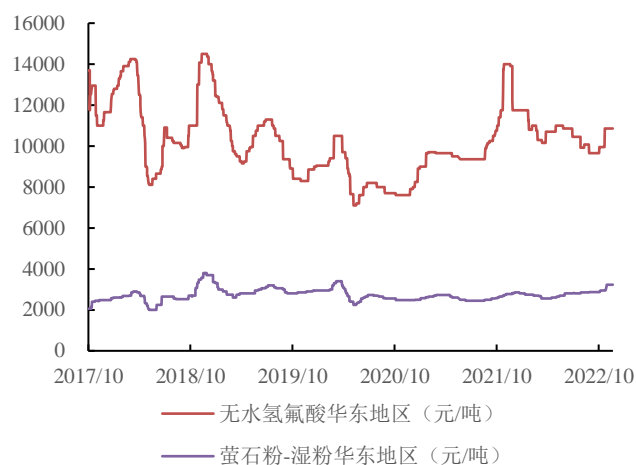
4.8 氟化工产品

图 38 二氯甲烷、三氯乙烯、R22、R134a 价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 39 氢氟酸、萤石粉石价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

5 风险提示

原油价格大幅波动；化工品价格大幅波动；地缘政治形势恶化；下游需求修复不及预期；汇率大幅波动。

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有 6 年实业工作经验和 4 年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022 年 1 月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
		增持 相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
		中性 相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
		减持 相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现