



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

卫星化学及烯烃行业周度动态跟踪

华安化工团队

联系人：王强峰 S0010522110002

2022年11月26日

华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格大幅升高，截至11月23日来到42.75美分/加仑，但较高点60美分/加仑仍下跌28.75%，乙烷裂解价差窄幅上升，周环比+0.55%，PDH价差本周也窄幅上升，周环比+0.30%。
- C2/C3下游需求减少，主要产品聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯历史分位 23.06% /2.99% /4.02% /6.51% /20.77%，产品价差历史分位4.92%/1.40%/4.02%/0.52%/2.46%。
- C2/C3下游产品价格均呈现维持或小幅变动，聚丙烯-丙烯价差较大幅下跌，周环比-18.93%。
- 在当前节点展望后市，我们判断乙烷供需宽松，高价不会持续，乙烷价格将步入下行区间，此前价格高企是由于乙烷与天然气热值转换效应所致，当前美国LNG出口能力已来到极限，美国当地乙烷裂解一体化制聚烯烃来到盈亏平衡状态。此外，我们认为下游需求端在四季度年末补库旺季迎来修复，当前基本面预期基本已经到底。
- 我们持续推荐轻烃化工龙头企业卫星化学，乙烷价格下行，公司景气修复叠加新材料空间巨大。
- **风险提示：**项目投产进度不及预期；行业竞争加剧；原材料及主要产品波动引起的各项风险；装置不可抗力的风险；国家及行业政策变动风险。

CONTENTS

01

每周新闻

02

主要产品及原料价格情况

03

主要产品价差情况

04

竞争路线情况及下游需求

05

企业估值

一、每周新闻

新闻

1 每周新闻

图表 1 每周新闻

每周新闻			
分类	来源	发布时间	事件内容
行业新闻	《再上10万吨EVA，中化泉州再下一城》	2022/11/25	11月23日，中化泉州新建10万吨/年EVA装置项目进行一次环评公示。该项目将新建10万吨/年EVA装置。占地面积共59200m ² ，其中装置区占地面积43200m ² ，包装及立体仓库区占地面积16000m ² 。另外，在前不久公司就计划将已投产的10万吨/年EVA装置扩能至14万吨/年，全部投产后，中化泉州EVA产能将达到24万吨/年。
行业新闻	《延长中燃泰兴轻烃深加工项目二期、新浦化学C2/C3/C4深加工项目》	2022/11/24	11月18日，泰兴市举行第十一届银杏节，现场48个项目集中签约，投资总额超476亿元，协议利用外资3.45亿美元。签约的48个项目中，包括新浦化学投资102亿元建设年产能80万吨C2/C3/C4深加工项目，江苏延长中燃化学有限公司投资82亿元建设轻烃深加工二期项目。据介绍，目前，延长中燃泰兴轻烃深加工项目一期全面进入试生产准备阶段；二期立项已获批，可研报告编制也已完成。
行业新闻	《安徽昊源化工集团尼龙新材料项目开工建设》	2022/11/24	近日，由安徽昊源化工集团投资兴建的多元全生物可降解塑料及差异化尼龙新材料项目在阜阳煤基新材料产业园开工建设。该项目总投资287亿元，建设年产60万吨瓶级聚酯（PET）、40万吨尼龙66、20万吨尼龙6、20万吨顺酐法制“1,4丁二醇”（BDO）、20万吨聚乙酸（PGA）生产及配套设施。
行业新闻	《古雷石化EVA装置二次机空负荷试车成功》	2022/11/24	11月18日，福建古雷石化有限公司乙烯-醋酸乙烯树脂（EVA）装置投料试车工作又一次取得重大进展，二次压缩机空负荷试车圆满成功，各项运行参数全部符合试车要求，为下一步负荷试车打下基础。作为EVA装置三大核心机组之一，二次压缩机的主要作用是将一次压缩机出口的乙烯气体压缩升压，为后续自由基反应提供压力条件。此前，一次压缩机、热熔挤压机两个核心机组先后于8月14日、9月5日完成试车工作。
行业新闻	《万华化学48万吨/年双酚A装置开车成果》	2022/11/23	11月21日，由吉林工程承担设计的万华化学集团股份有限公司48万吨/年双酚A装置顺利产出合格产品，且各项指标高于设计要求，实现一次性投料开车成功。项目占地36万平方米，主要建设53万吨异丙苯、65万吨苯酚丙酮、48万吨双酚A等。项目于2020年9月开工，其中48万吨/年双酚A装置作为该一体化项目的重要装置，采用美国Badger公司专利技术，其选用的氮气造粒、重组份水解工艺在国内尚属首次，不仅是专利商的首次工业化应用，也是吉林工程的首次设计。

资料来源：公司公告，政府公告，同花顺华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

二、主要产品及原料价格情况

价格

2.1 C2主要产品价格情况

- 截至11月25日，聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯最新含税价格分别为8414/6800/8200/3965/8063元/吨，聚乙烯价格有所上升，环氧乙烷价格维持，聚醚大单体、乙二醇和苯乙烯价格呈现小幅下降，聚乙烯、环氧乙烷、聚醚大单体、乙二醇和苯乙烯均处于较低历史分位。

图表 2 C2主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
C2产品 价格历 史分位	聚乙烯	8414	0.14%	0.05%	-3.57%	-7.49%	23.06%	22.57%	21.73%	20.88%
	环氧乙烷	6800	0.00%	-6.42%	-7.86%	-9.33%	2.99%	2.99%	3.00%	3.00%
	聚醚大单体	8200	-1.20%	-0.24%	-8.07%	-11.83%	4.02%	5.40%	5.44%	5.47%
	乙二醇	3965	-1.76%	-3.92%	-20.67%	-24.40%	6.51%	7.58%	6.71%	7.25%
	苯乙烯	8063	-0.87%	-6.14%	-4.72%	-4.84%	20.77%	21.86%	22.26%	26.37%

注：资料起始：聚醚大单体自2020年起，其余资料自2012年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

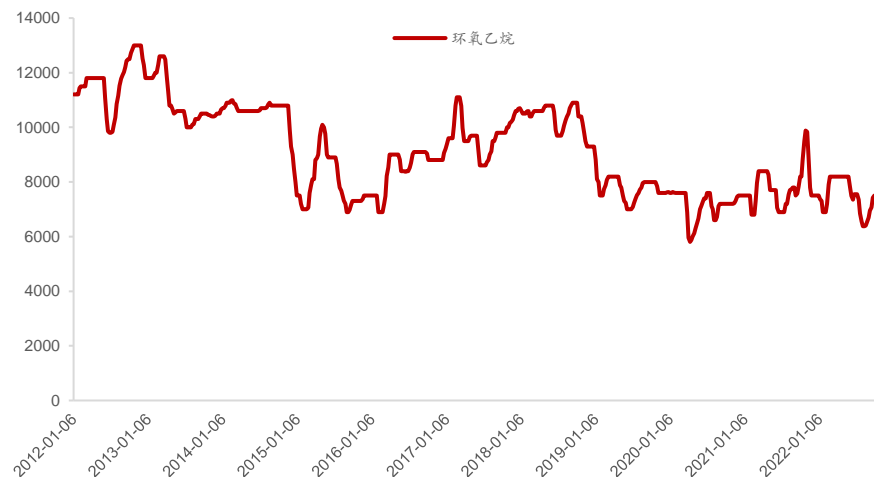
截至11月25日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8414/6800元/吨，周环比变化+0.14%/0.00%。环氧乙烷价格保持稳定，聚乙烯价格均略有上升。

图表 3 聚乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 4 环氧乙烷价格走势图（元/吨）

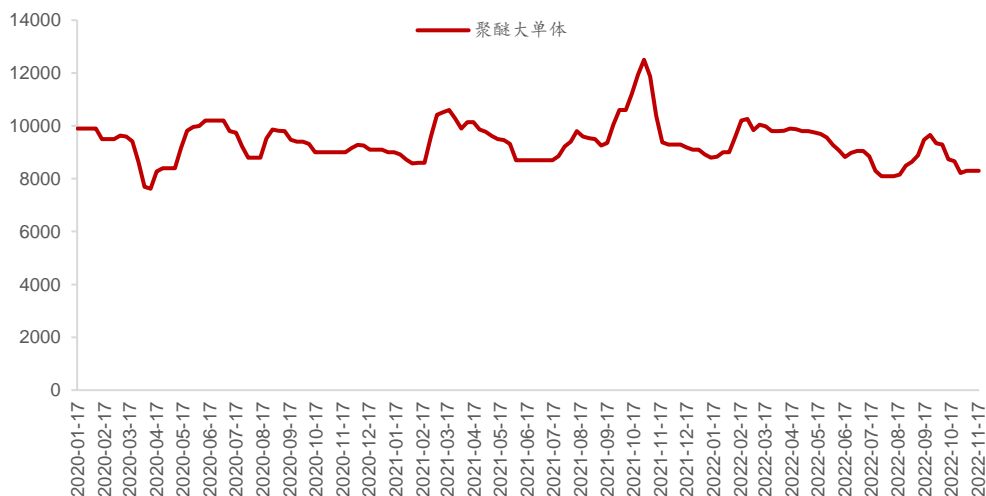


资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

- 截至11月25日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8200/3965元/吨，周环比变化-1.20%/-1.76%。聚醚大单体与乙二醇价格相较上周均略有下降，下游需求减少。

图表 5 聚醚大单体价格走势图（元/吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 乙二醇价格走势图（元/吨）



资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

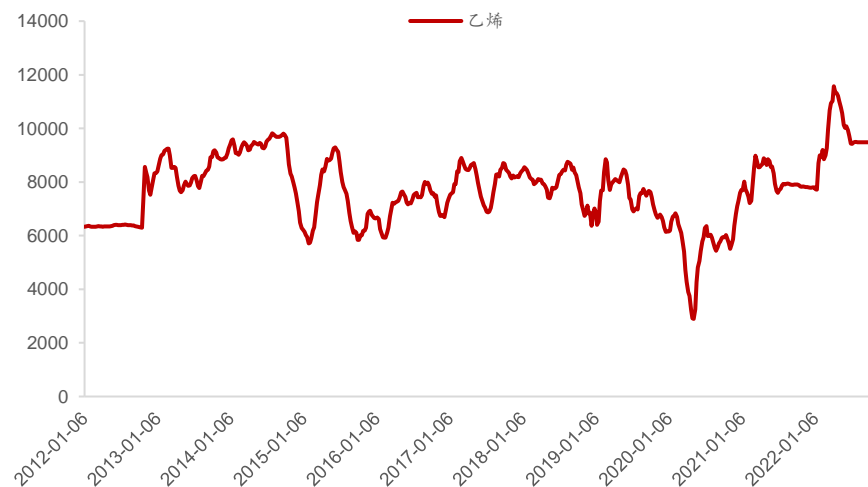
截至11月25日，苯乙烯最新含税价格分别为8063元/吨，苯乙烯周环比变化-0.87%，苯乙烯价格下行，乙烯价格维持。

图表 7 苯乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 8 乙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

2.2 C3主要产品价格情况

截至11月25日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8700/8800/7890元/吨，周环比变化0.00%/+0.69%/-1.11%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
C3产品 价格历史分位	丙烯酸	8700	0.00%	0.00%	-38.82%	-44.87%	38.42%	38.48%	38.55%	38.62%
	丙烯酸丁酯	8800	0.69%	1.62%	-27.69%	-41.26%	33.79%	32.66%	32.33%	31.80%
	聚丙烯	7890	-1.11%	-0.94%	-3.87%	-5.35%	16.66%	20.43%	19.38%	16.77%

注：资料起始：丙烯酸丁酯自2013年起，聚丙烯从2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

2.2 C3主要产品价格情况

截至11月25日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为8700/8800/7890元/吨，周环比变化0.00%/+0.69%/-1.11%。丙烯酸下游延续刚需采买，积极性一般，丙烯酸丁酯需求一般，价格小幅上升，聚丙烯窄幅波动，价格小幅下降，供给面略剩，需求面表现一般。

图表 10 丙烯酸价格走势图 (元/吨)



图表 11 丙烯酸丁酯价格走势图 (元/吨)



图表 12 聚丙烯价格走势图 (元/吨)



资料来源: Choice, 华安证券研究所

资料来源: Choice, 华安证券研究所

资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

本周原料端乙烷和石脑油价格窄幅下降，布伦特原油价格较大幅下探，其他原料价格均维持稳定或小幅变动，多数原料价格仍保持在较高历史分位。截至11月25日，最新原油价格86.63美元/桶，周环比-6.98%，天然气价格为6.26美元/百万英热单位，周环比+3.27%。乙烷价格2230元/吨，周环比-1.24%。我们判断乙烷供需宽松，价格虽有波动，但高价不会持续，价格将步入下行区间，此前价格高是由于乙烷与天然气热值转换效应所致。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
原料价格历史分位	布伦特原油	86.63	-6.98%	-8.04%	7.94%	7.52%	66.90%	68.95%	70.49%	69.91%
	天然气	6.26	3.27%	22.40%	64.62%	27.43%	95.07%	94.70%	84.09%	87.61%
	液氯	1200	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	74.41%	74.56%	74.70%	74.85%
	石脑油	8011	-2.14%	1.47%	8.32%	1.80%	89.61%	92.41%	92.75%	89.73%
	丙烯	7305	0.67%	-1.37%	-5.43%	-5.38%	31.69%	30.33%	29.50%	32.74%
	乙烯	9479	0.00%	0.00%	22.72%	21.27%	90.66%	90.82%	90.98%	91.15%
	乙烷	2230	-1.24%	3.02%	20.68%	9.85%	88.20%	89.06%	89.75%	91.32%
	丙烷	5809	0.68%	1.99%	-2.65%	-3.09%	66.14%	64.28%	66.40%	64.51%

注：布伦特原油单位为美元/桶，天然气单位为美元/百万英热单位。
资料起始：丙烷自2020年起，其余自2012年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

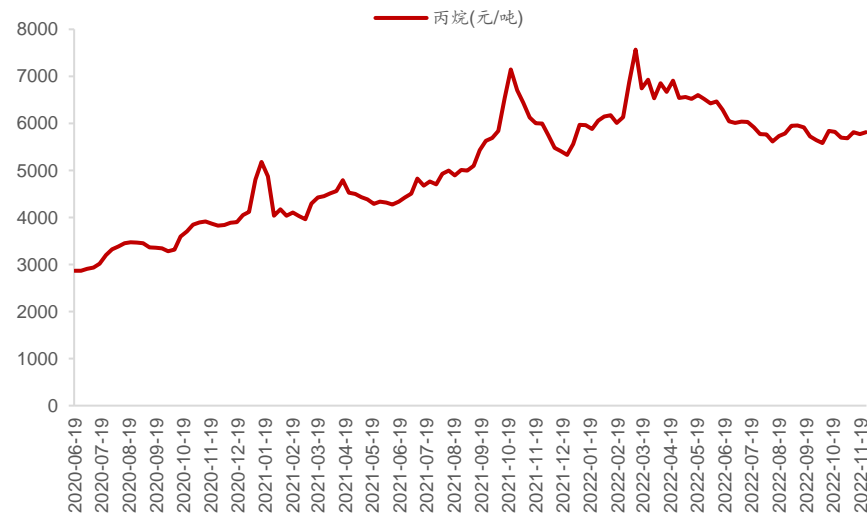
截至11月25日，最新原油价格86.63美元/桶，周环比-6.98%，仍保持在三分之二历史分位水平。丙烷周环比+0.68%，整体需求平稳，下游厂商刚需采买。

图表 14 原油价格走势（美元/桶）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 15 丙烷价格走势（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

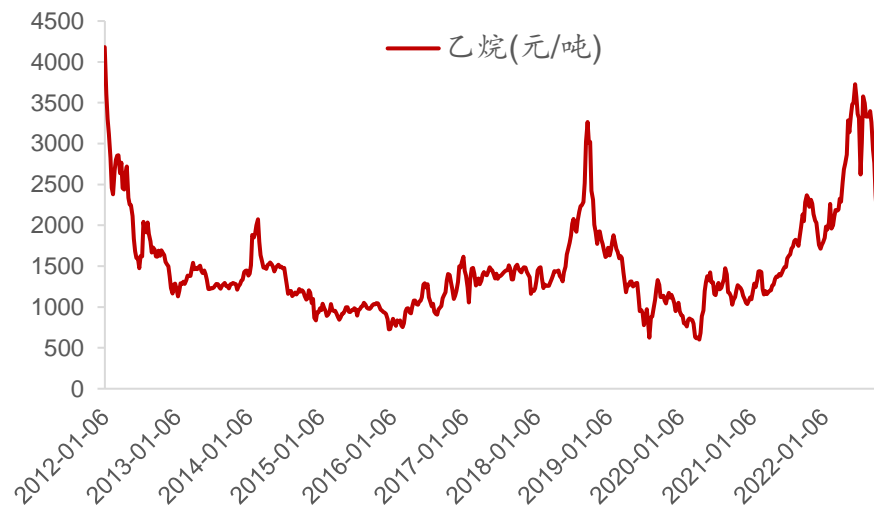
截至11月25日，最新天然气价格为6.26美元/百万英热单位，周环比+3.27%，价格有所上升。乙烷最新价格为2230元/吨，周环比-1.24%，小幅波动，整体我们认为乙烷将步入下行区间。

图表 16 天然气价格走势图（美元/百万英热单位）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 17 乙烷价格走势图（元/吨）



资料来源：Bloomberg，华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

截至11月25日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为8011/7305/6898元/吨，周环比变化-2.14%/+0.67%/-1.23%。丙烯价格呈现小幅上升态势，石脑油、纯苯价格小幅下降。

图表 18 石脑油价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 19 丙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 20 纯苯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

三、主要产品价差情况

价差

3.1 C2产品价格价差情况

截至11月25日，乙烯-乙烷/乙二醇-乙烯/环氧乙烷-乙烯/聚醚大单体-环氧乙烷/聚乙烯-乙烯/苯乙烯-纯苯-乙烯最新价差分别为6618/-1723/-404/1536/-1065/-136元/吨，周环比变化分别为+0.55%/-4.29%/0.00%/-6.11%/+1.09%/-2.25%。本周乙烯-乙烷/聚乙烯-乙烯价差扩大，其他产品价格价差保持不变或收窄，除乙烯-乙烷外，均处于极低历史分位段。

图表 21 C2产品价格价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
C2产品 价差历史 分位	乙烯-乙烷	6618	0.55%	-1.25%	23.62%	26.98%	72.88%	71.25%	69.78%	73.98%
	乙二醇-乙烯	-1723	-4.29%	-10.36%	-573.75%	-410.35%	0.52%	1.23%	0.70%	0.88%
	环氧乙烷-乙烯	-404	0.00%	-749.03%	-126.79%	-125.93%	1.40%	1.41%	1.41%	1.41%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1536	-6.11%	39.81%	-8.98%	-21.23%	4.02%	8.10%	8.16%	8.21%
	聚乙烯-乙烯	-1065	1.09%	0.43%	-206.36%	-183.25%	4.92%	4.58%	4.24%	3.89%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	-136	-2.25%	50.45%	-129.17%	-117.36%	2.46%	2.46%	2.47%	2.30%

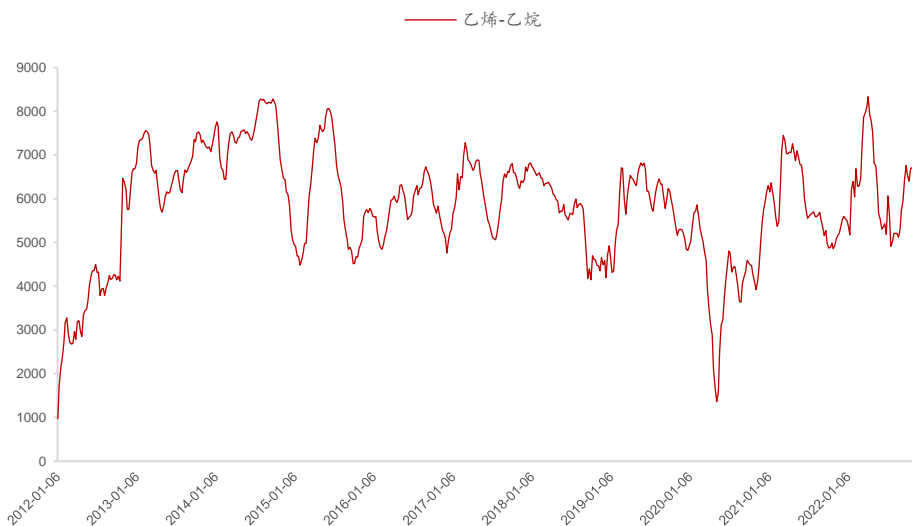
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.1 C2产品价差情况

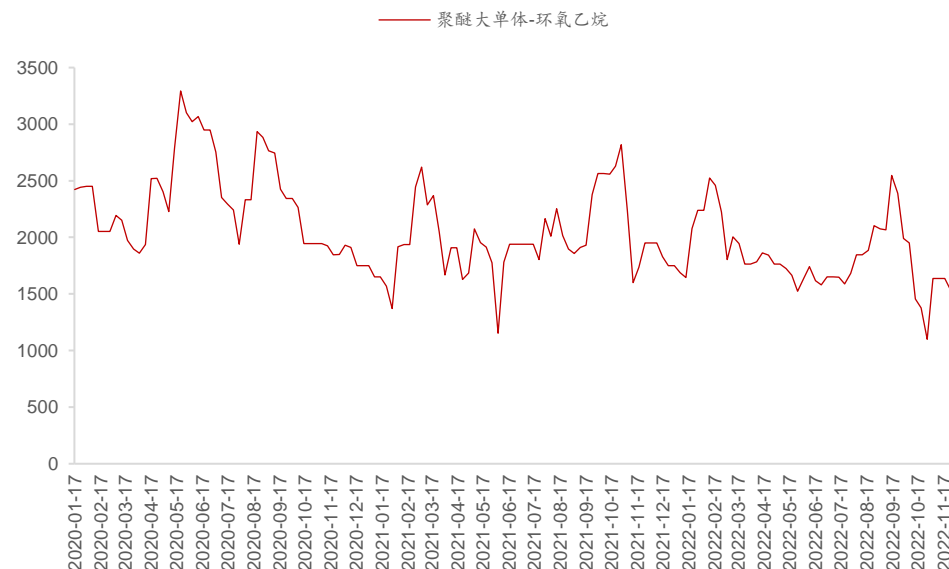
截至11月25日，乙烷裂解价差窄幅上升，周环比+0.55%；聚醚大单体价差略有收窄，周环比-6.11%。

图表 22 乙烯-乙烷价差走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，Bloomberg，华安证券研究所

图表 23 聚醚大单体-环氧乙烷价差走势图（元/吨）

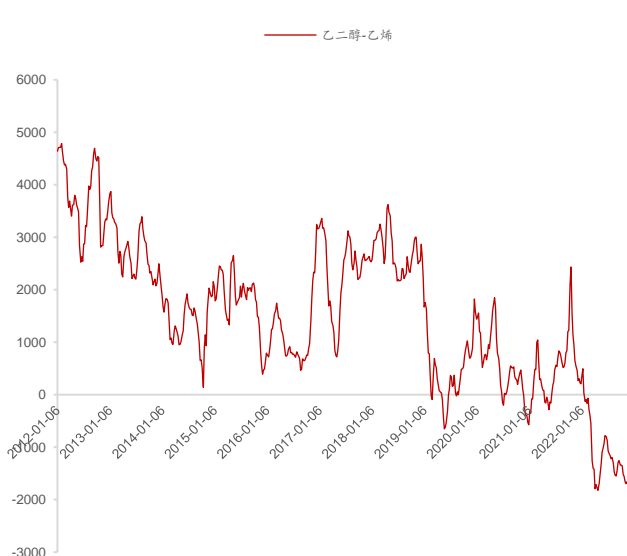


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价格价差情况

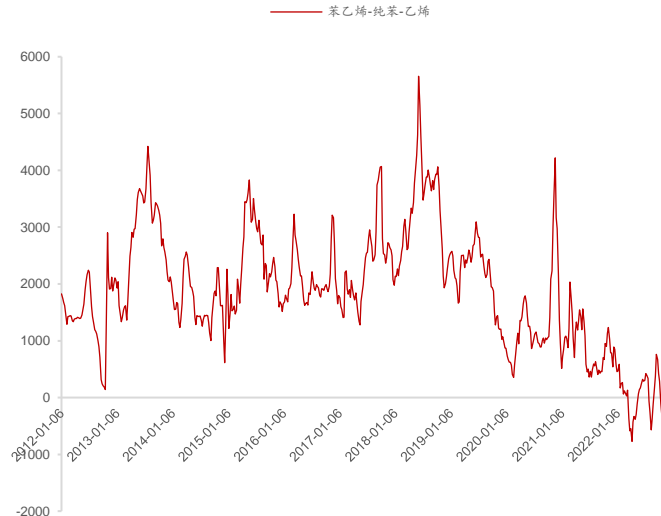
截至11月25日，乙二醇价差窄幅下降，仍深度亏损，下游需求没有明显提升；苯乙烯价差下降，周环比-2.25%；环氧乙烷价差维持不变，下游需求仍薄弱。

图表 24 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 25 苯乙烯-纯苯-乙烯价差走势图 (元/吨)



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 26 环氧乙烷-乙烯走势图 (元/吨)



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

截至11月25日，丙烯-丙烷/丙烯酸-丙烯/丙烯酸丁酯-丙烯酸/聚丙烯-丙烯最新价差分别为334/3441/3580/585元/吨，周环比变化分别为+0.30%/-1.00%/+1.70%/-18.93%。

图表 27 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
C3产品 价差历史分位	丙烯-丙烷	334	0.30%	-41.57%	-40.78%	-36.64%	12.59%	11.90%	8.00%	5.64%
	丙烯酸-丙烯	3441	-1.00%	2.17%	-60.26%	-66.34%	47.39%	48.02%	48.46%	53.24%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	3580	1.70%	4.07%	-1.59%	-35.05%	22.66%	22.11%	20.95%	20.60%
	聚丙烯-丙烯	585	-18.93%	4.76%	21.03%	-4.98%	11.40%	11.42%	11.45%	11.47%

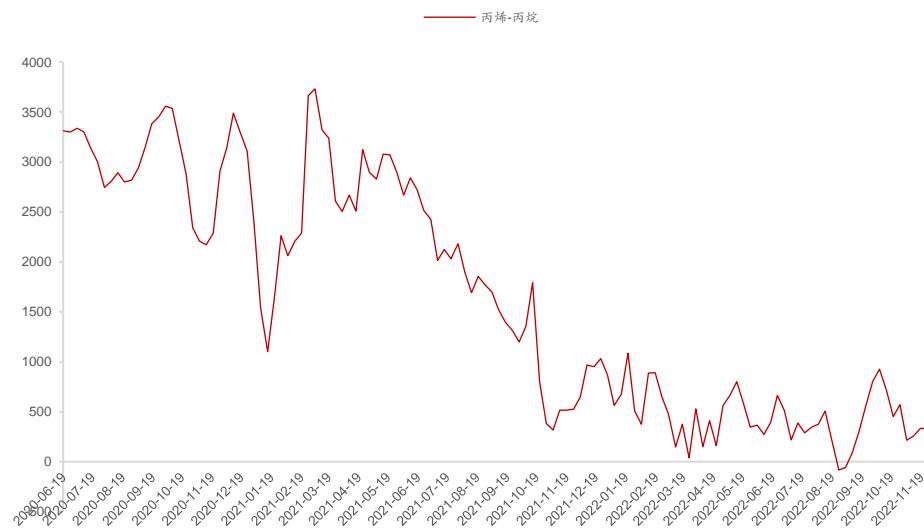
注：资料起始：丙烯-丙烷价差自2020年起，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差自2013年起，聚丙烯-丙烯价差自2014年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

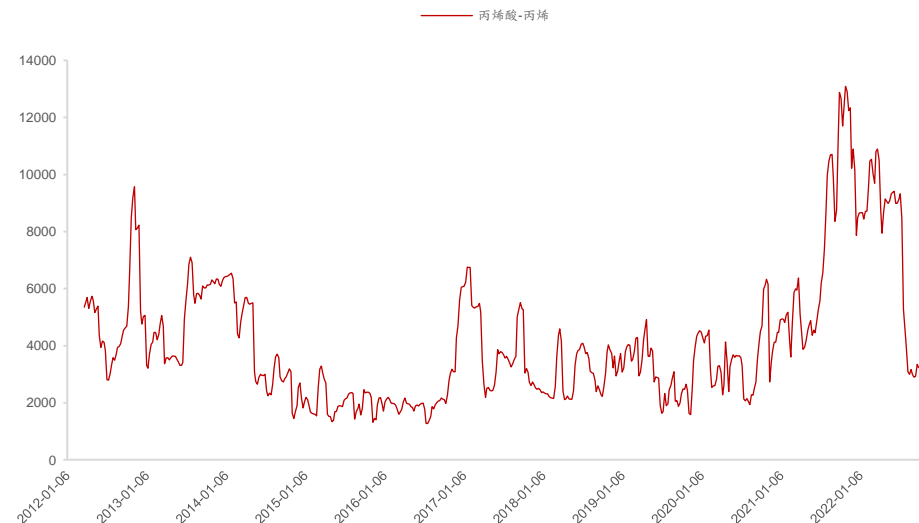
截至11月25日，PDH价差本周继续小幅回升，周环比+0.30%，处于12.59%的较低历史分位；丙烯酸-丙烯价差本周收窄，周环比-1.00%，成本端丙烯价格窄幅上升所致。

图表 28 丙烯-丙烷价差走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 29 丙烯酸-丙烯价差走势图（元/吨）



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

3.2 C3产品价差情况

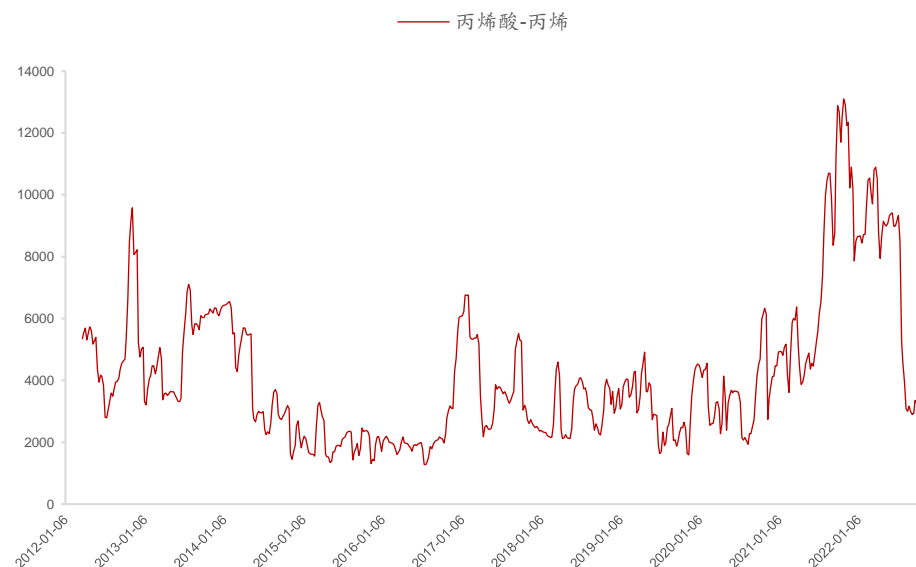
截至11月25日，丙烯酸丁酯价差有所回升，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差3580元/吨，周环比+1.70%，主要由于丙烯酸丁酯价格上升，丙烯酸价格维持；聚丙烯-丙烯价差较大幅收窄，周环比-18.93%，主要由于聚丙烯价格下探，丙烯价格小幅升高。

图表 30 丙烯酸丁酯-丙烯酸走势图（元/吨）



资料来源：Choice，同花顺，华安证券研究所

图表 31 聚丙烯-丙烯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

四、竞争路线情况及下游需求

竞争路线

■ 4.1 竞争路线价差情况

- 截至11月25日，乙烯-石脑油价差上升，周环比+13.54%，月环比-7.32%，相较年初上涨347.26%，MTO路线价差为6575元/吨，周环比+0.07%。

图表 32 竞争路线价差历史分位（2012起）

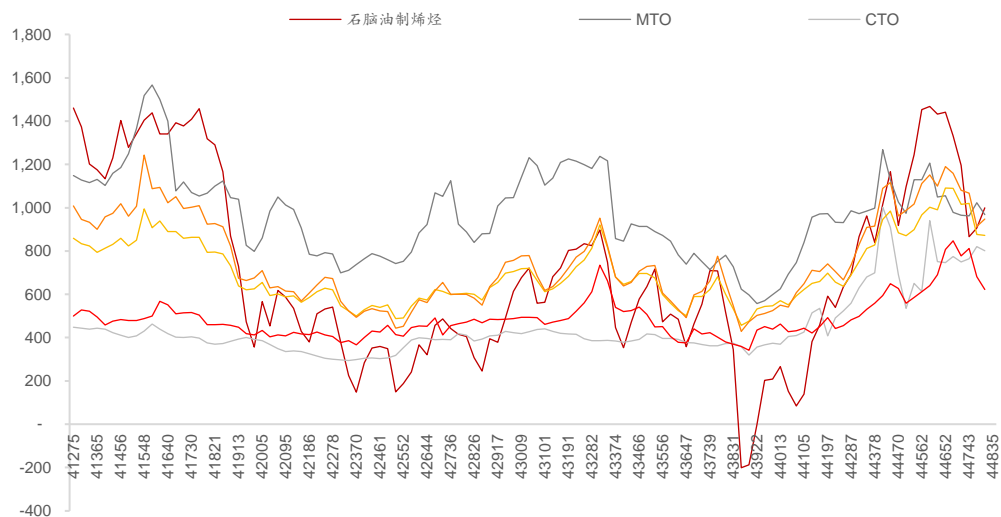
单位：元/吨		2022/11/25	周环比	月环比	年初以来	21年同比	2022/11/25	2022/11/18	2022/11/11	2022/11/4
乙烯-石脑油		1468	13.54%	-7.32%	347.26%	2886.50%	46.83%	46.91%	46.99%	47.07%
MTO		6575	0.07%	0.53%	30.99%	42.70%	50.00%	50.08%	50.17%	50.26%

资料来源：同花顺，华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-乙烯

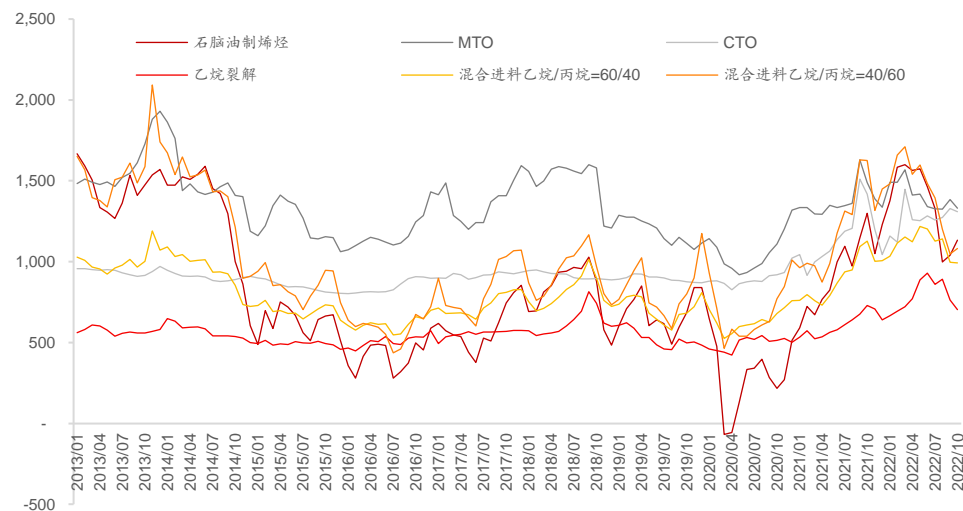
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势。

图表 33 现金成本 (美元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 34 完全成本 (美元/吨)

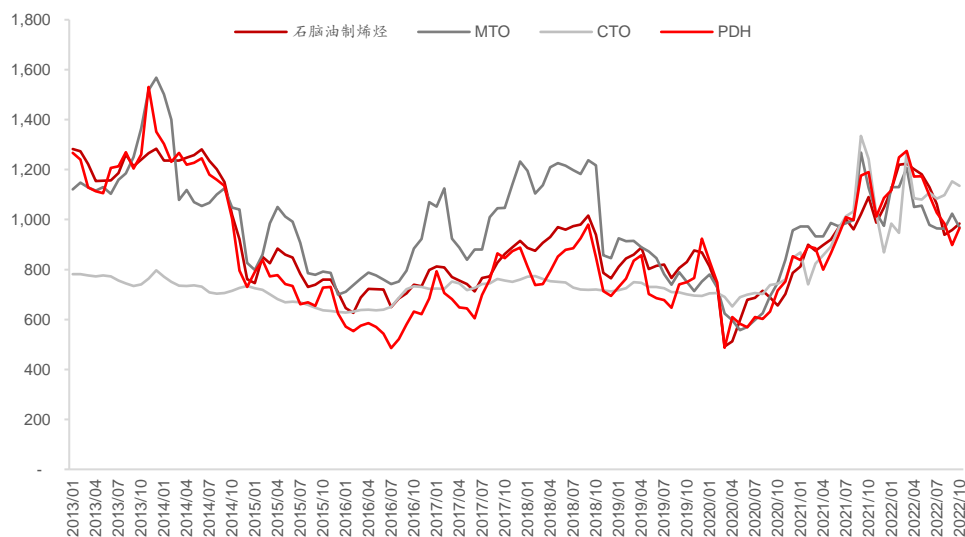


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

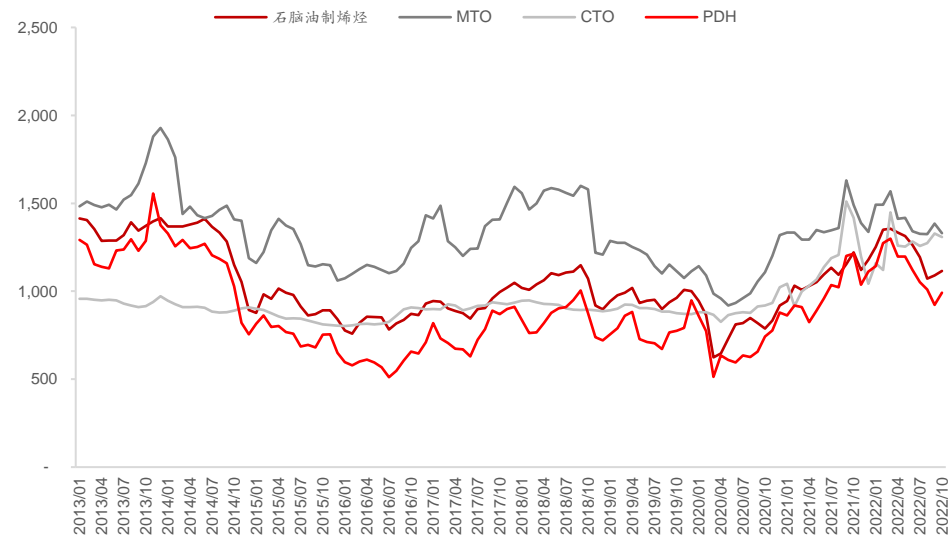
➤ 丙烯方面，气头路线的完全成本持续保持在其他路线下位，现金成本为显示出较为明显的优势。

图表 35 现金成本（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 36 完全成本（美元/吨）

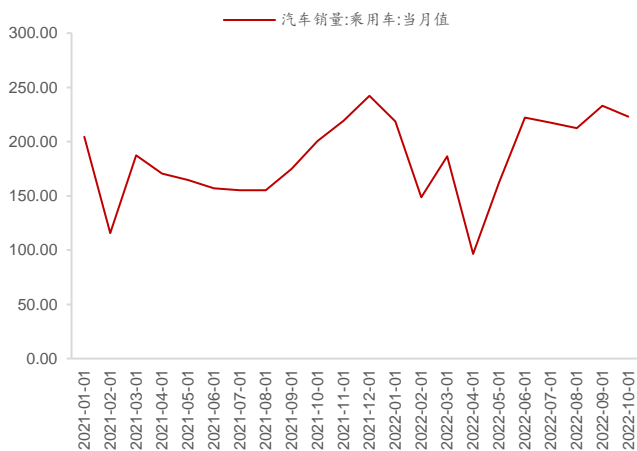


资料来源：wind，华安证券研究所

4.3 下游需求情况

下游需求方面，截至10月31日，汽车销量为223.10万辆，月环比下降4.33%，同比增长11.16%；小家电销售额为76.83亿元，月环比+42.64%，同比+49.52%；房屋竣工面积当月值为5686万平方米，月环比+41.51%，同比变动-9.42%。

图表 37 汽车销量 (万辆)



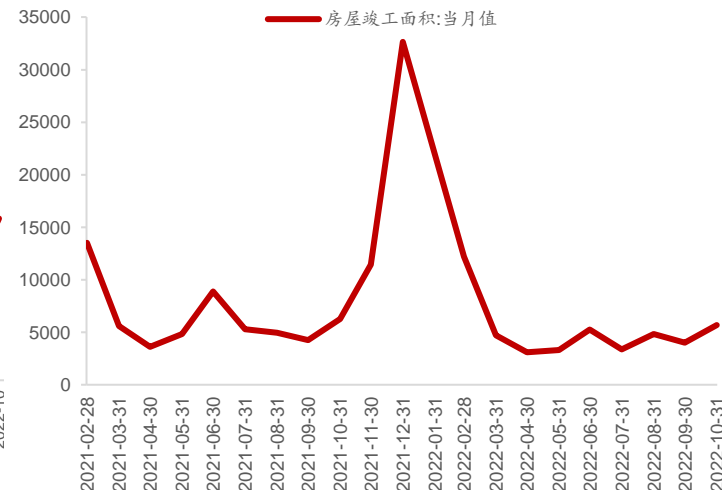
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 38 小家电销量 (亿元)



资料来源: 奥维罗盘, 华安证券研究所

图表 39 房屋竣工面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华安证券研究所



五、相关企业估值

估值

5 相关企业估值

图表 40 相关企业EPS及PE预估

板块	相关企业	股价 11月25日	EPS			PE			估值来源
			22E	23E	24E	22E	23E	24E	
轻烃化工	卫星化学	14.19	1.49	2.38	3.06	9.52	5.96	4.64	同花顺一致预期
	金发科技	10.07	0.68	0.88	1.09	14.81	11.44	9.24	同花顺一致预期
	东华能源	8.37	0.59	1.34	1.85	14.19	6.25	4.52	同花顺一致预期
	万华化学	87.9	6.03	7.52	8.88	14.58	11.69	9.90	同花顺一致预期
	金能科技	9.61	0.70	1.48	1.73	13.73	6.49	5.55	同花顺一致预期
	齐翔腾达	7.57	0.75	0.93	1.06	10.09	8.14	7.14	同花顺一致预期
	华谊集团	6.37	0.69	0.80	0.98	9.23	7.96	6.50	同花顺iFinD预期
	中化国际	7.14	0.60	0.76	0.99	11.90	9.39	7.21	同花顺一致预期
大炼化	恒力石化	16.63	1.42	2.12	2.75	11.71	7.84	6.05	同花顺一致预期
	荣盛石化	12.29	0.91	1.45	1.80	13.51	8.48	6.83	同花顺一致预期
	东方盛虹	13.66	0.72	1.73	2.14	18.97	7.90	6.38	同花顺一致预期
	恒逸石化	7.23	0.65	0.95	1.11	11.12	7.61	6.51	同花顺一致预期
	桐昆股份	14.19	1.47	2.47	3.19	9.65	5.74	4.45	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	13.99	1.05	1.39	1.87	13.32	10.06	7.48	同花顺一致预期

注：当前股价根据2022/11/25收盘价

资料来源：iFinD，华安证券研究所

■ 风险提示

- 项目投产进度不及预期；
- 行业竞争加剧；
- 原材料及主要产品波动引起的各项风险；
- 装置不可抗力的风险；
- 国家及行业政策变动风险。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。