

2023年02月28日

## 标配

## 证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

## 证券分析师

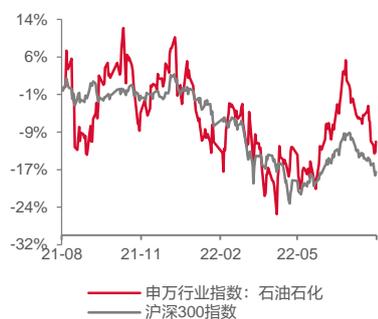
谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

## 证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn



## 相关研究

1.中阿专题深度: 盘点沙特及阿联酋石油工业——周期及资源品研究专题系列5

2.2023年石油石化行业投资策略: 国际能源新格局, 油服行业起征程

3.天然气基建快速推进, 关注能源安全产业链——周期及资源品研究专题系列4

## 关注轮胎景气拐点显现

### ——石化化工行业周报 (2023/02/20-2023/02/26)

#### 投资要点:

- **2023年我们认为轮胎市场的压制因素逐渐淡去, 需求端复苏较明显, 节后开工恢复迅速, 景气拐点显现。**低库存+较低原料成本+低海运费+低利润基数的背景下, 一季度轮胎行业有望迎来盈利同比改善。长期来看, 我国轮胎企业注重技术创新, 开拓海外布局, 有望提升全球市场竞争力, 具有长期成长性。建议关注: **赛轮轮胎** (产能国内前三, 新产能较快释放, “液体黄金”轮胎产品优势)、**森麒麟** (海外布局较完善, 大尺寸、航空胎产品优势)、**玲珑轮胎** (国内产能领先, 配套市场国内第一)。
- **行业基础数据跟踪:** 2月20日~2月24日, 沪深300指数上涨0.66%, 申万石油石化指数上涨1.77%, 跑赢大盘1.11pct; 申万基础化工指数上涨0.79%, 跑赢大盘0.13pct; 涨幅在全部申万一级行业中分别位列第14位、第20位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有油品石化贸易、磷肥及磷化工、化学工程、涂料油墨、钛白粉等板块, 表现较差的有粘胶、氮肥、其他化学制品、合成树脂、膜材料等板块。
- **能源跟踪:** WTI原油延续箱体行情, 于上周五收76.32美元/桶, 周均价跌幅3.34%; 截至2023年2月17日当周, 美国原油产量为1230万桶/日, 周环比不变, 原油增产仍动能不足, 工作钻机数出现回落趋势, 炼厂开工率85.9%, 周环比下降0.6个百分点; 山东地炼准备接收从俄罗斯西北北极地区装载的多批低硫原油; 美国正在攫取俄罗斯原油原本在欧洲的市场。
- **价格数据跟踪:** 上周价格涨幅居前的品种分别为硝酸: 13.14%, 苯胺: 12.12%, 乙烯: 6.38%, 促进剂: 6.29%, 丙酮: 5.51%。上周价格跌幅居前的品种分别为NYMEX天然气: -8.00%, DMF: -5.90%, 烧碱: -5.47%, 三氯化磷: -4.94%, WTI原油: -3.34%。
- **风险提示:** 地缘政治不稳定, 导致国内商品、服务出口受政策抑制, 或导致国际能源价格产生剧烈波动, 并传导至国内影响企业盈利水平; 国内需求低迷, 影响到相应企业的利润; 美联储加息节奏超预期, 海外通胀高企, 海外需求修复不及预期, 或将影响国内的产品出口。

## 正文目录

<b>1. 关注轮胎景气拐点显现</b> .....	<b>5</b>
1.1. 需求压制因素渐退，开工率向好 .....	5
1.2. 国际化+技术创新助力长期成长性 .....	7
1.3. 原材料成本传导或更为顺畅.....	8
1.4. 投资建议 .....	8
<b>2. 石化&amp;化工板块周表现</b> .....	<b>9</b>
2.1. 股票市场行情表现.....	9
2.1.1. 板块表现 .....	9
2.1.2. 个股涨跌幅.....	10
2.2. 能源跟踪 .....	10
2.3. 重点产品价格价差周表现 .....	12
2.3.1. 重点产品价格涨跌幅 .....	12
2.3.2. 重点产品价格价差涨跌幅 .....	12
2.3.3. 变动分析 .....	13
<b>3. 本周重点新闻及公告</b> .....	<b>14</b>
3.1. 行业要闻 .....	14
3.2. 重要公告 .....	15
<b>4. 重点产品价格价差走势跟踪</b> .....	<b>17</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>25</b>

## 图表目录

图 1 半钢胎开工率.....	5
图 2 全钢胎开工率.....	5
图 3 半钢胎平均库存周转天数（天）.....	5
图 4 全钢胎平均库存周转天数（天）.....	5
图 5 轮胎产量（山东样本企业量，万条）.....	6
图 6 2 月主要厂商乘用车零售日均数量（辆）.....	6
图 7 我国轮胎出口量.....	6
图 8 欧盟卡客车轮胎进口量及进口国分布.....	6
图 9 中国出口集装箱运价指数.....	6
图 10 波罗的海货运指数.....	6
图 11 全钢胎原料成本指数对比图.....	8
图 12 玲珑轮胎原材料成本构成（2020 年）.....	8
图 13 ANRPC 国家天然橡胶开割面积（千公顷）.....	8
图 14 合成橡胶供应与消费量对比（2022 年）.....	8
图 15 申万板块指数周涨跌幅排名（2023/2/20~2023/2/24）.....	9
图 16 石化和化工子版块周涨跌幅排行（2023/2/20~2023/2/24）.....	9
图 17 基础化工涨幅前五.....	10
图 18 基础化工跌幅前五.....	10
图 19 石油石化涨幅前五.....	10
图 20 石油石化跌幅前五.....	10
图 21 美国原油产量与钻机数（万桶/日）.....	11
图 22 美国原油库存（亿桶）.....	11
图 23 美国汽油库存（亿桶）.....	12
图 24 美国馏分油库存（亿桶）.....	12
图 25 原油价格（美元/吨）.....	17
图 26 天然气价格（美元/百万英热）.....	17
图 27 原油催化裂化价差（元/吨）.....	17
图 28 乙烯-石脑油价格价差（美元/吨）.....	17
图 29 丙烯-石脑油价格价差（元/吨）.....	17
图 30 LLDPE 价格价差（元/吨）.....	17
图 31 PP 价格价差（元/吨）.....	18
图 32 纯苯价格价差（元/吨）.....	18
图 33 甲苯价格价差（元/吨）.....	18
图 34 PX 价格价差（元/吨）.....	18
图 35 苯乙烯价格价差（元/吨）.....	18
图 36 丙烯腈价格价差（元/吨）.....	18
图 37 环氧乙烷价格价差（元/吨）.....	19
图 38 环氧丙烷价格价差（元/吨）.....	19
图 39 丙烯酸价格价差（元/吨）.....	19
图 40 丙烯酸甲酯价格价差（元/吨）.....	19
图 41 TDI 价格价差（元/吨）.....	19
图 42 己二酸价格价差（元/吨）.....	19
图 43 MDI 价格价差（元/吨）.....	20
图 44 BDO 价格走势（元/吨）.....	20
图 45 轻质纯碱价格价差（元/吨）.....	20
图 46 重质纯碱价格价差（元/吨）.....	20

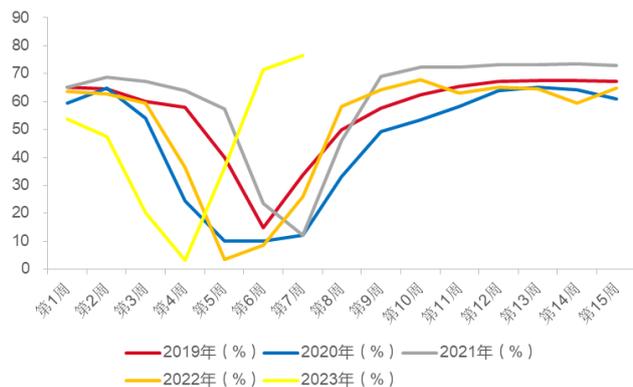
图 47 电石法 PVC 价格价差 (元/吨) .....	20
图 48 电石价格走势 (元/吨) .....	20
图 49 PTA 价格走势 (元/吨) .....	21
图 50 聚酯瓶片价格价差 (元/吨) .....	21
图 51 R22 价格价差 (元/吨) .....	21
图 52 R32 价格价差 (元/吨) .....	21
图 53 R134a 价格价差 (元/吨) .....	21
图 54 PTFE 价格价差 (元/吨) .....	21
图 55 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨) .....	22
图 56 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨) .....	22
图 57 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨) .....	22
图 58 氨纶价格价差 (元/吨) .....	22
图 59 萤石价格走势 (元/吨) .....	22
图 60 氢氟酸价格价差 (元/吨) .....	22
图 61 二氯甲烷价格走势 (元/吨) .....	23
图 62 三氯甲烷价格走势 (元/吨) .....	23
图 63 三氯乙烯价格走势 (元/吨) .....	23
图 64 双酚 A 价格价差 (元/吨) .....	23
图 65 环氧树脂价格价差 (元/吨) .....	23
图 66 PC 价格价差 (元/吨) .....	23
图 67 钛白粉价格价差 (元/吨) .....	24
图 68 有机硅价格价差 (元/吨) .....	24
图 69 草甘膦价格价差 (元/吨) .....	24
图 70 磷矿石价格走势 (元/吨) .....	24
图 71 磷酸一铵价格走势 (元/吨) .....	24
图 72 磷酸二铵价格走势 (元/吨) .....	24
图 73 己内酰胺价格价差 (元/吨) .....	25
图 74 炭黑价格价差 (元/吨) .....	25
图 75 维生素 A 价格走势 (元/吨) .....	25
图 76 维生素 E 价格走势 (元/吨) .....	25
表 1 我国轮胎企业海外布局规划情况.....	7
表 2 国内代表胎企创新产品 .....	7
表 3 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨) .....	12
表 4 产品价差涨跌幅 (单位: 元/吨) .....	13

# 1.关注轮胎景气拐点显现

## 1.1.需求压制因素渐退，开工率向好

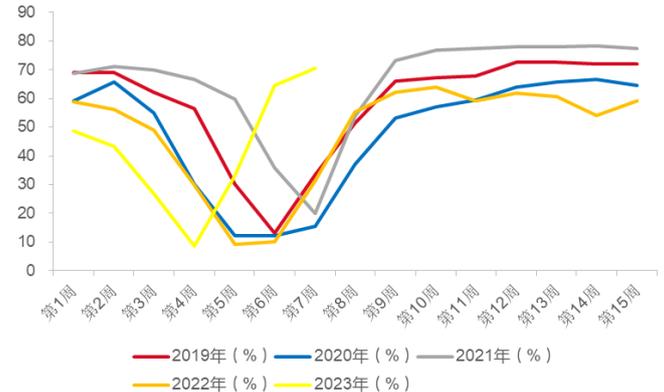
**节后轮胎开工率回升明显。**截至2月16日中国半钢胎样本企业产能利用率为76.55%，全钢胎样本企业产能利用率为70.63%，节后轮胎企业开工快速恢复，两周时间，由春节期间的低点恢复至七成。

图1 半钢胎开工率



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

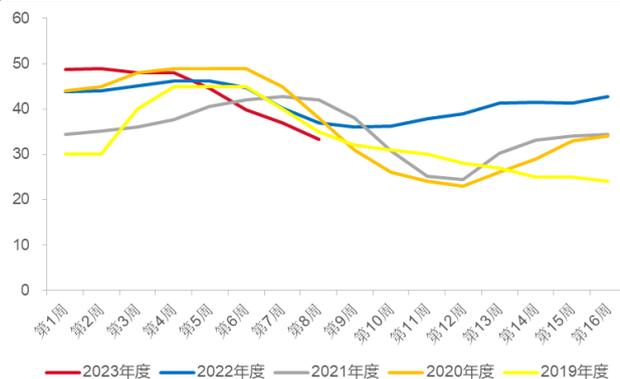
图2 全钢胎开工率



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

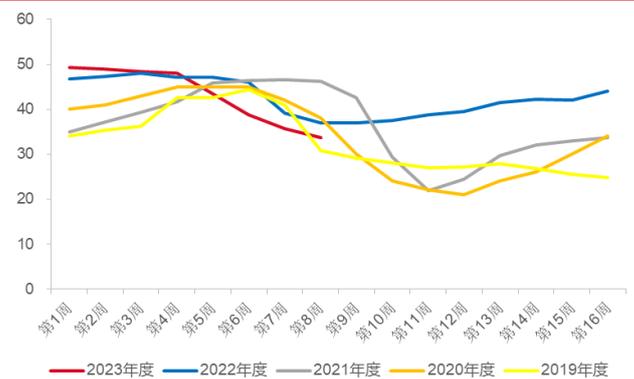
**目前库存低位，订单缺口较大。**节后全钢胎、半钢胎样本企业库存迅速走低，据隆众数据，截至2月24日全钢胎、半钢胎样本企业平均库存周转天数在33.75、33.34天。多数企业表示，订单量排满，企业订单满足率低，部分企业订单存40%的缺口，库存缺货明显，部分规格出现即产即销的情况，目前高开工，以弥补库存缺口。预计当前开工将高位运行至3月中下旬。

图3 半钢胎平均库存周转天数（天）



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

图4 全钢胎平均库存周转天数（天）



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

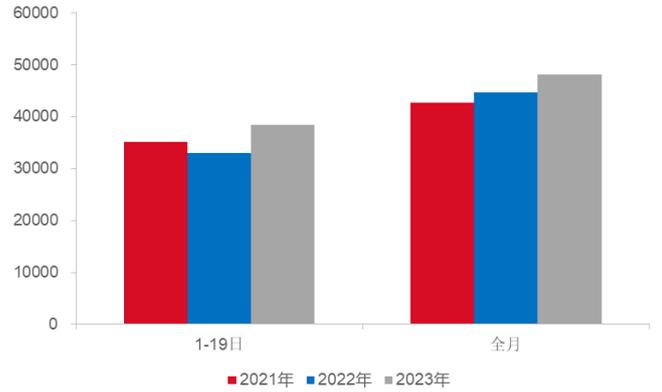
**需求压制因素渐退，预计今年轮胎产量或有提升。**2022年受宏观经济因素影响，轮胎行业国内外需求不佳。国内市场来看，替换市场受国内疫情影响运输和外出减少，配套市场基建等工程也受影响而对重卡需求减弱，全钢胎配置需求减少。2023年，随着疫情修复下国内经济复苏预期增强，货运量恢复将加快轮胎置换周期，我国新能源车的继续发展也将推进国产轮胎配套市场增长。据隆众数据，山东样本企业轮胎产量在节后已较去年节后明显增长；据乘联会数据，2月1-19日，乘用车市场零售73万辆，同比+16%，销量有所改善。

图5 轮胎产量（山东样本企业量，万条）



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

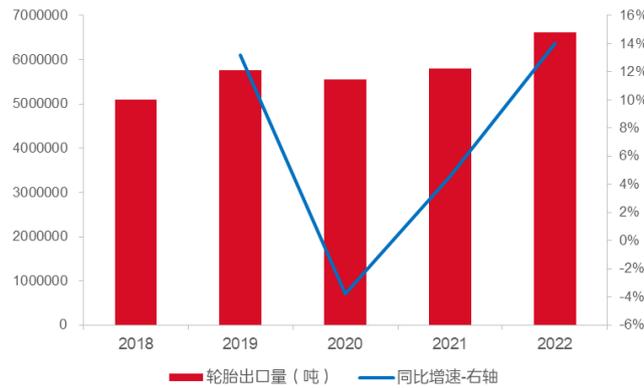
图6 2月主要厂商乘用车零售日均数量（辆）



资料来源：乘联会，东海证券研究所

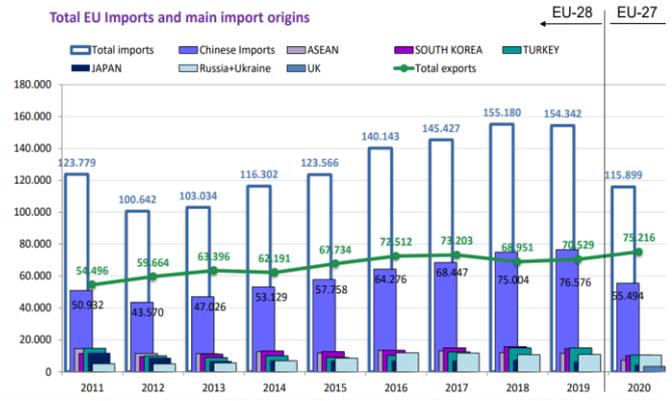
出口方面，海运费降至较合理水平，欧洲汽车消费趋势良好。据前瞻产业研究院，我国是轮胎的生产大国，常年来贸易顺差为正，轮胎出口占据我国轮胎贸易的近70%。美国2022年轮胎进口量在最后两个季度连续下滑，验证汽车消费市场较为弱势。而欧洲由于能源危机，进口需求仍有望延续较高增长。中国一直是欧洲轮胎首要进口国，随着欧盟2022年5月撤销长达三年多的对中国卡客车轮胎的反倾销条例，中国轮胎有望进一步提升在欧洲市场的竞争力。另外，欧洲1月份汽车销量增长11%，连续第六个月增长，显示欧洲汽车消费市场有所改善。

图7 我国轮胎出口量



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

图8 欧盟卡客车轮胎进口量及进口国分布



资料来源：ETRMA 官网，东海证券研究所

海运费在2022年下半年后的快速下行尽管一方面反映了经济的下行，但另一方面在轮胎刚性需求支撑下，后续海运费的合理运行仍将在一定程度上利好出口。

图9 中国出口集装箱运价指数



资料来源：WIND，东海证券研究所

图10 波罗的海货运指数



资料来源：WIND，东海证券研究所

## 1.2.国际化+技术创新助力长期成长性

海外建厂规避“双反”，积极推进优势产能向外扩张。2009-2021年，美国针对中国轮胎进口的“双反”调查近十起，除了中国 OTR 轮胎“双反”税令被撤销外，其他调查几乎都申诉无效。美国以外，印度、巴西、白俄罗斯等国家也对中国轮胎接连不断地实施“双反”。另一方面，中国轮胎重要原材料天然橡胶进口依赖性较强，而天然橡胶主要产区位于东南亚地区，如：泰国、马来西亚、越南等地区，这些地区亦是美国轮胎主要进口地区，因此我国企业多将海外产能布局在东南亚地区，以获得原料成本优势。此外国内轮胎公司也正在积极布局欧洲以及“一带一路”沿线国家，如塞尔维亚、巴基斯坦及非洲阿尔及利亚等国家。

表1 我国轮胎企业海外布局规划情况

企业	地点	产业布局
赛轮轮胎	越南	规划产能全钢胎 260 万条、半钢胎 1600 万条、非公路胎 10 万吨
	柬埔寨	与固铂公司合资 ACTR 项目规划全钢胎 265 万条
玲珑轮胎	泰国	规划产能全钢胎 180 万条、半钢胎 1500 万条
	塞尔维亚	规划产能全钢胎 160 万条、半钢胎 1200 万条
森麒麟	泰国	规划产能全钢胎 200 万条、半钢胎 1000 万条
通用股份	泰国	规划产能全钢胎 100 万条、半钢胎 600 万条
三角轮胎	美国	规划产能全钢胎 100 万条、半钢胎 500 万条

资料来源：各公司公告，东海证券研究所

我国轮胎企业注重技术创新，迎头赶上。全球轮胎市场已较为成熟，海外企业优势明显，传统前三强为米其林、普利司通和固特异。杭州中策、三角轮胎、玲珑轮胎、赛轮轮胎、双钱集团、风神股份等国内轮胎厂商主要代表集中在第三梯队，属于全球 75 强上榜企业。近年来中国轮胎企业也不断在新材料、新配方、新技术、新工艺、新结构等方面发力，逐步向世界先进龙头靠拢。随着我国 SUV 车型、高端车型市占率提升，以及我国新能源车发展拉动更高的轮胎性能提升的需求，我国本土轮胎厂商或将迎来更多相关配套市场机会。未来优质企业将凭借性能好、性价比高的产品提升市场渗透率，引领行业发展。

表2 国内代表胎企创新产品

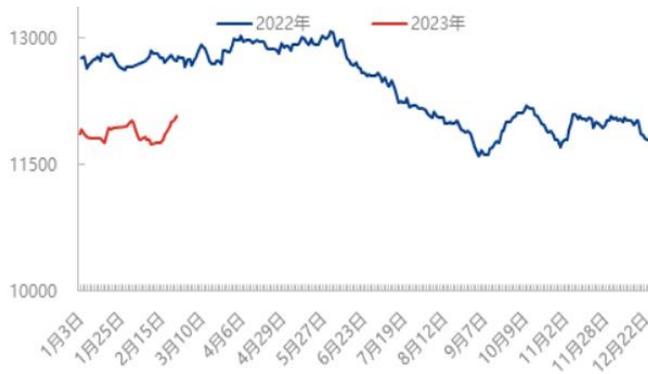
企业	技术	性能
玲珑轮胎	自主开发全新一代超低滚阻轮胎	滚阻达到 4.0 以下，比常规产品降低 38%，可实现整车百公里油耗降低 2.2L
	第一条生物基衣康酸酯轮胎	绿色低碳新材料
	第一条蒲公英轮胎	
	第一条石墨烯轮胎	
赛轮轮胎	液体黄金轮胎，被业界认为是橡胶轮胎领域第四个里程碑式的中国原始创新	解决了困扰行业多年的轮胎滚动阻力、抗湿滑性能、耐磨性能难以兼顾的“魔鬼三角”问题
森麒麟	石墨烯轮胎	保证轮胎高抗湿滑、高耐磨的基础上，还可兼顾低滚阻性能
通用股份	杜仲轮胎千里马 5X290	提高了轮胎性能，行驶里程可提升 30%以上
青岛双星	“稀土金”轮胎	具有超省油、超耐磨的鲜明特点，滚阻可以达到 3.8-4.5，具有国际领先水平

资料来源：各公司官网，东海证券研究所

### 1.3.原材料成本传导或更为顺畅

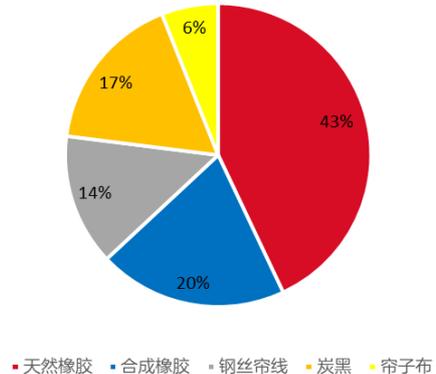
2月内，天然橡胶、合成橡胶、炭黑、助剂等原料价格均呈现不同程度的上涨。隆众数据显示，截至2月23日全钢胎原材料成本指数为12083.00，较2月初+2.51%，同比-5.08%。其中炭黑价格涨势更为突出，主要由于上游焦化企业对原料供应端口仍偏紧。

图11 全钢胎原料成本指数对比图



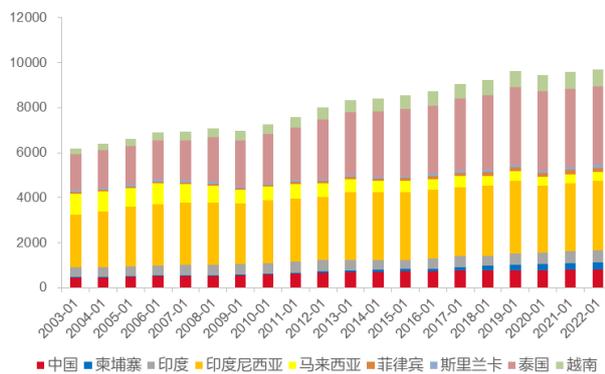
资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

图12 玲珑轮胎原材料成本构成（2020年）



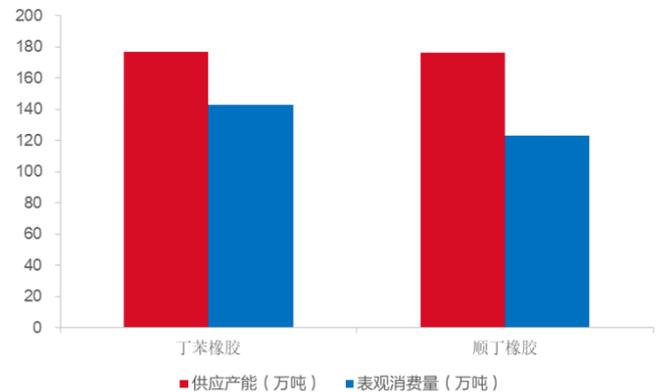
资料来源：公司公告，东海证券研究所

图13 ANRPC 国家天然橡胶开割面积（千公顷）



资料来源：WIND，东海证券研究所

图14 合成橡胶供应与消费量对比（2022年）



资料来源：隆众资讯，东海证券研究所

行业景气度修复下，价格传导顺畅。2022年12月中下旬以来国内外多家轮胎企业密集发布涨价通知，米其林、普利司通、中策橡胶、三角轮胎等中外轮胎巨头纷纷开始发布涨价函，涨价时间也已经从2023年1月1日一直持续到了2023年2月1日，轮胎企业的保价时间也更新到了2023年3月1日。涨价产品包含全钢胎、半钢胎和斜交胎等多个品种，涨价幅度大多在1-5%。短期来看，目前原料价格上行，在下游需求看好下，轮胎价格有望受到支撑并进一步良好传导。整体来看，今年原料端整体价格低于去年同期，而后续占主要比例的天然橡胶和合成橡胶都处于供应宽松格局，预计价格维持低位，对轮胎利润修复有向好作用。

### 1.4.投资建议

2023年我们认为轮胎市场的压制因素逐渐淡去，需求端复苏较明显，节后开工恢复迅速，景气拐点显现。低库存+较低原料成本+低海运费+低利润基数的背景下，一季度轮胎行

业有望迎来盈利同比改善。长期来看，我国轮胎企业注重技术创新，开拓海外布局，有望提升全球市场竞争力，具有长期成长性。建议关注：**赛轮轮胎**（产能国内前三，新产能较快释放，“液体黄金”轮胎产品优势）、**森麒麟**（海外布局较完善，大尺寸、航空胎产品优势）、**玲珑轮胎**（国内产能领先，配套市场国内第一）。

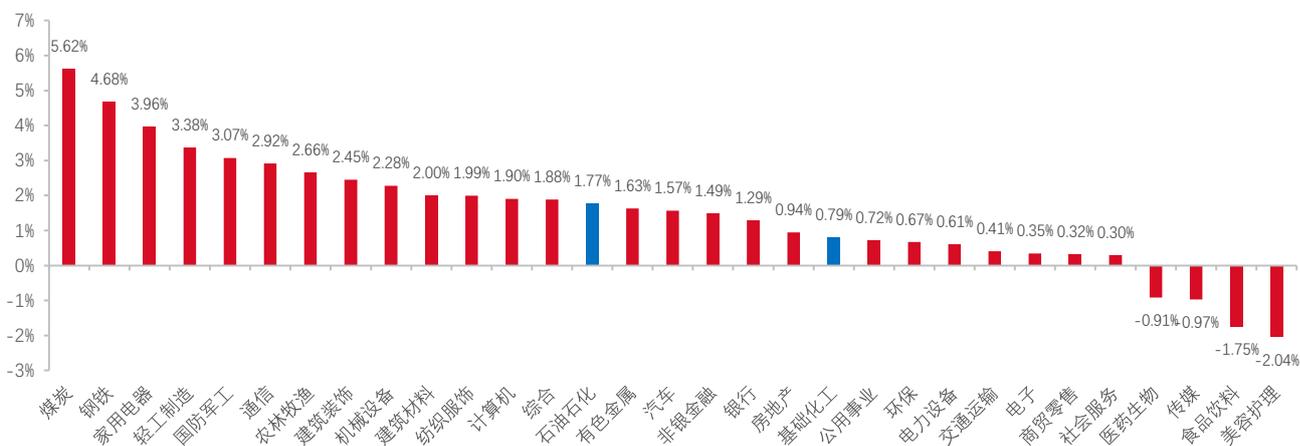
## 2.石化&化工板块周表现

### 2.1.股票市场行情表现

#### 2.1.1.板块表现

上周(2023/2/20~2023/2/24)，沪深300指数上涨0.66%，申万石油石化指数上涨1.77%，跑赢大盘1.11pct；申万基础化工指数上涨0.79%，跑赢大盘0.13pct；涨幅在全部申万一级行业中分别位列第14位、第20位。

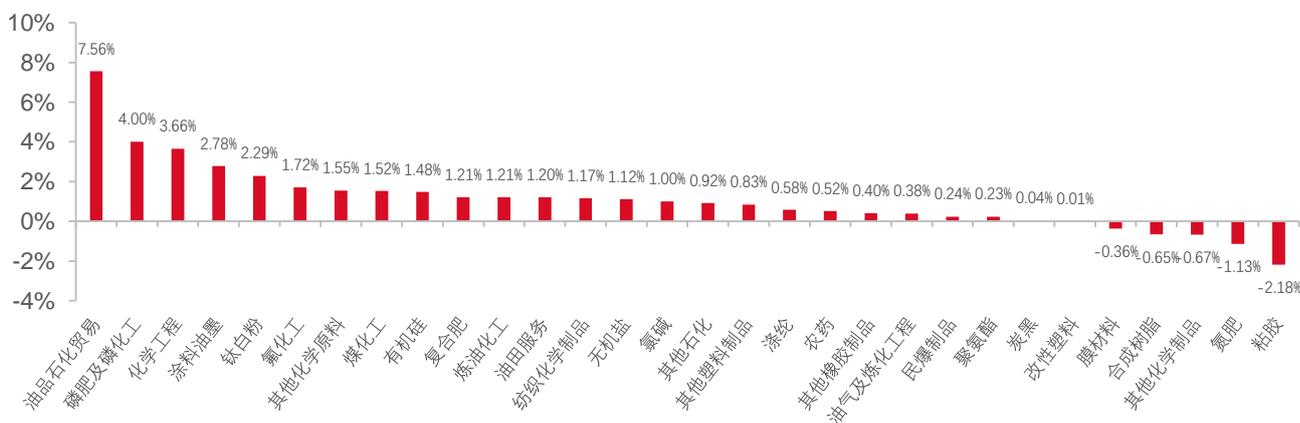
图15 申万板块指数周涨跌幅排名（2023/2/20~2023/2/24）



资料来源：Wind，东海证券研究所

**子板块涨跌幅：**涨幅前五的为：油品石化贸易：7.56%，磷肥及磷化工：4.00%，化学工程：3.66%，涂料油墨：2.78%，钛白粉：2.29%。跌幅前五的为：粘胶：-2.18%，氮肥：-1.13%，其他化学制品：-0.67%，合成树脂：-0.65%，膜材料：-0.36%。

图16 石化和化工子版块周涨跌幅排行（2023/2/20~2023/2/24）



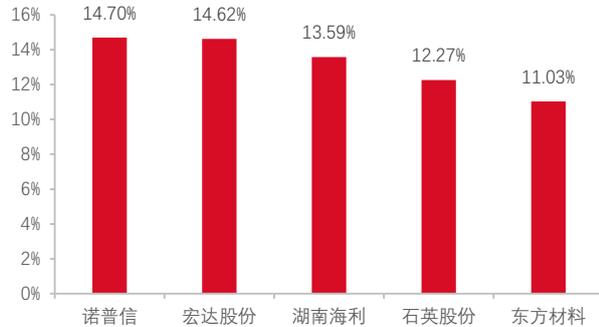
资料来源：Wind，东海证券研究所

### 2.1.2. 个股涨跌幅

上周 (2023/2/20~2023/2/24), 基础化工板块涨幅居前的个股有: 诺普信: 14.70%, 宏达股份: 14.62%, 湖南海利: 13.59%, 石英股份: 12.27%, 东方材料: 11.03%。

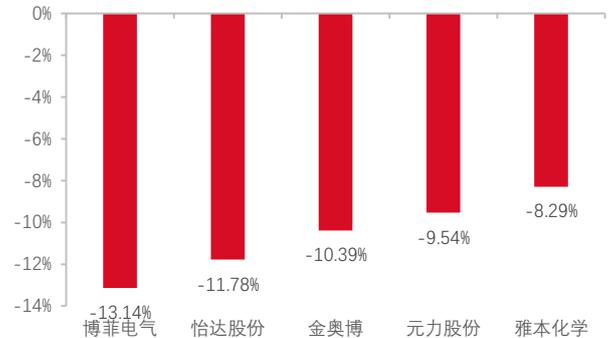
基础化工板块跌幅居前的个股有: 博菲电气: -13.14%, 怡达股份: -11.78%, 金奥博: -10.39%, 元力股份: -9.54%, 雅本化学: -8.29%。

图17 基础化工涨幅前五



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图18 基础化工跌幅前五

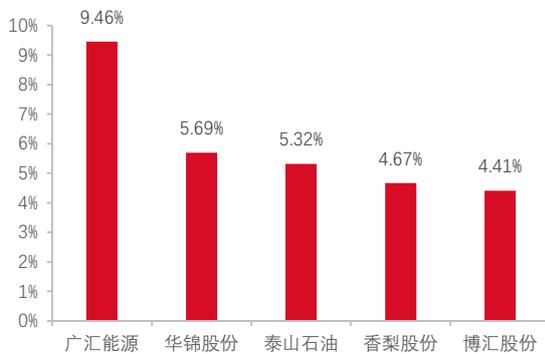


资料来源: Wind, 东海证券研究所

上周 (2023/2/20~2023/2/24), 石油石化板块涨幅居前的个股有: 广汇能源: 9.46%, 华锦股份: 5.69%, 泰山石油: 5.32%, 香梨股份: 4.67%, 博汇股份: 4.41%。

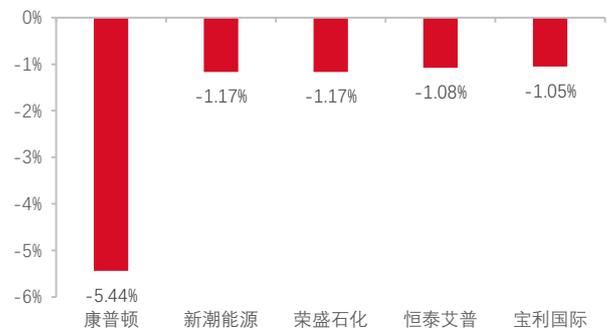
石油石化板块跌幅居前的个股有: 康普顿: -5.44%, 新潮能源: -1.17%, 荣盛石化: -1.17%, 恒泰艾普: -1.08%, 宝利国际: -1.05%。

图19 石油石化涨幅前五



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图20 石油石化跌幅前五



资料来源: Wind, 东海证券研究所

## 2.2. 能源跟踪

WTI 原油延续箱体行情, 于上周五收 76.32 美元/桶, 上周均价 75.90 美元/桶, 周均价跌幅 3.34%。

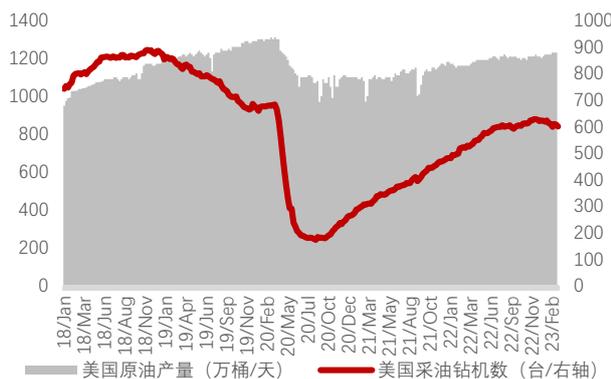
截至 2023 年 2 月 17 日当周, 美国原油产量为 1230 万桶/日, 同比增加 70 万桶/日, 环比不变。截至 2 月 24 日当周, 美国钻机数 753 台, 较去年同期增加 103 台, 周环比减少 7 台; 其中采油钻机数 600 台, 较去年同期增加 78 台, 周环比减少 7 台。原油增产仍动能不足, 工作钻机数出现回落趋势。2 月 24 日当周, 美国炼厂吞吐量 1501 万桶/日, 开工率 85.9%。

山东地炼准备接收从俄罗斯西北北极地区装载的多批低硫原油。预计到 2 月底，至少有 5 批来自俄罗斯北极地区的原油，总计 60.5 万吨（443 万桶）的货物将停靠山东港口，这标志着今年俄罗斯北极轻质低硫原油首次运抵国内炼厂。这些货物包括四批 Varandey 原油和一批 Novy Port 原油，它们是从俄罗斯西北部的 Kola 和 Uмба PSO 装载的轻质低硫俄罗斯 Arctic 级原油。俄罗斯北极原油等级包括轻中质甜 Novy Port 和 Varandey 以及重质酸 Arco。在俄乌冲突爆发之前，这些等级的原油通常卖给欧洲炼油厂，较少销往中国炼厂，而现在大部分出口预计将在西方制裁下于 2023 年转移到中国。山东炼油行业通常非常青睐俄罗斯远东 ESPO 混合原油，但俄罗斯北极原油的出货量表明其原料的多功能性和灵活性。东明石化在 1 月份接收了两批俄罗斯库页岛混合原油，而这些原油在过去被认为因相对轻质而不适合私营炼厂。

美国正在攫取俄罗斯原油原本在欧洲的市场。美国原油出口量在 2022 年创下历史新高，原因是欧洲需求增加、美国产量增加带来的供应增加以及美国战略石油储备的大量释放支撑了出口量。2022 年美国原油出口总量平均为 360.2 万桶/日，高于 2020 年创下的 316.6 万桶/日的纪录。从 2022 年 3 月到 12 月，美国对欧洲的原油出口量平均为 155.7 万桶/天，甚至超过了同期对亚洲的平均 154.8 万桶/天。美国原油出口量在 2023 年保持增长势头，截至 2 月 17 日当周的流量为 459.7 万桶/天。与此同时，自美国向欧洲出口原油以来，出现了两种趋势：从美国向欧洲出口的中等和重质含硫原油的流量不断增加，并增加了超大型原油运输船的预订量。虽然与 2021 年相比，2022 年轻质低硫原油（主要是米德兰规格 WTI 桶）出口到欧洲的流量有所增加，但中质和重质含硫原油的流量相对 2021 年的零出口有所恢复。根据 Kpler 航运数据，2022 年美国对欧洲的中等含硫原油出口量平均为 4.92 万桶/日，重质酸原油为 2.66 万桶/日，因为欧洲炼油商寻求替代俄罗斯乌拉尔及其他等级的原油。此外，更多的美国原油出口到欧洲是通过 VLCC 运输的，对于 Midland 规格的 WTI 等轻质原油，VLCC 可以容纳超过 200 万桶。Kpler 数据显示，2021 年，美国出口到欧洲的原油中只有 5,499 桶/日通过 VLCC 运输，而在 2022 年，预订量为 11.37 万桶/日。这一趋势在 2023 年仍在继续，1 月份美国通过 VLCC 向欧洲出口的原油创下了 38.51 万桶/日的纪录。

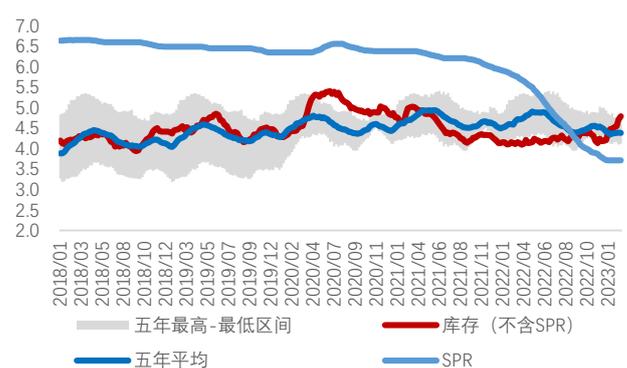
（数据来源：EIA, Platts, Oilprice, BakerHughes, OPEC）

图21 美国原油产量与钻机数（万桶/日）



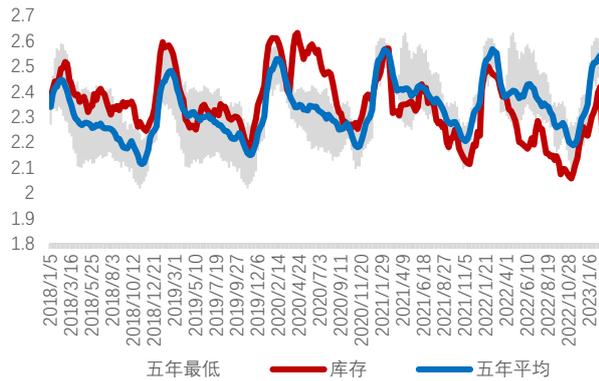
资料来源：EIA、Baker Hughes，东海证券研究所

图22 美国原油库存（亿桶）



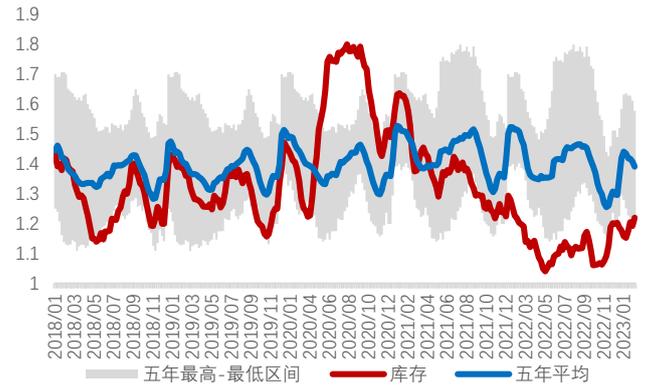
资料来源：EIA，东海证券研究所

图23 美国汽油库存（亿桶）



资料来源：EIA，东海证券研究所

图24 美国馏分油库存（亿桶）



资料来源：EIA，东海证券研究所

## 2.3.重点产品价格价差周表现

### 2.3.1.重点产品价格涨跌幅

上周价格涨幅居前的品种分别为硝酸：13.14%，苯胺：12.12%，乙烯：6.38%，促进剂：6.29%，丙酮：5.51%。

上周价格跌幅居前的品种分别为 NYMEX 天然气：-8.00%，DMF：-5.90%，烧碱：-5.47%，三氯化磷：-4.94%，WTI 原油：-3.34%。

表3 产品价格涨跌幅（单位：元/吨）

产品涨幅前五			产品跌幅前五		
产品	最新价格	较上周涨跌幅	产品	最新价格	较上周涨跌幅
硝酸	2750	13.14%	NYMEX 天然气	2.59 美元/百万英热	-8.00%
苯胺	12350	12.12%	DMF	5800	-5.90%
乙烯	970 美元/吨	6.38%	烧碱	4100	-5.47%
促进剂	15300	6.29%	三氯化磷	7400	-4.94%
丙酮	5825	5.51%	WTI 原油	76.32 美元/桶	-3.34%

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

### 2.3.2.重点产品价差涨跌幅

上周价差涨幅居前的品种分别为丙烯：120.41%，电石法 PVC：120.32%，乙烯：25.87%，对二甲苯：12.21%，原油催化裂化价差：10.33%。

上周价差跌幅居前的品种分别为二甲醚：-212.15%，醋酸：-57.38%，R32：-12.15%，双酚 A：-12.05%，环氧树脂：-12.00%。

表4 产品价差涨跌幅（单位：元/吨）

价差涨幅前五			价差跌幅前五		
名称	价差	周涨跌	名称	价差	周涨跌
丙烯-丙烷价差	39.60	120.41%	二甲醚	-176.74	-212.15%
电石法 PVC	553.00	120.32%	醋酸	1414.15	-57.38%
乙烯	223.95 美元/吨	25.87%	R32	977.40	-12.15%
对二甲苯	3052.00	12.21%	双酚 A	1356.50	-12.05%
原油催化裂化价差	1704.94	10.33%	环氧树脂	3379.20	-12.00%

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

### 2.3.3.变动分析

**促进剂、防老剂：**本周橡胶助剂市场坚挺上行。促进剂方面，原料苯胺连续上涨，累计涨幅较大，环己胺上涨，成本面支撑有力，推动促进剂重心大幅走高，但下游采购心态谨慎，对高价原料保持刚需跟进，大量备货意向不高。防老剂方面，原料苯胺、丙酮维持坚挺走势，MIBK 高位小幅回落，但整体成本面依旧表现强势，防老剂企业推涨意向较强，继续上调供价，市场报盘重心逐步跟涨，下游散户拿货，小单跟进为主。截止 2 月 23 日，华北地区促进剂 M 市场价格在 15000-15500 元/吨，CZ 市场价格在 22500-23000；华北地区防老剂 4020 市场价格在 39000-39500 元/吨，RD 价格在 13500-14000 元/吨。隆众预计，下周期橡胶助剂市场维持坚挺态势。部分原料价格走势依旧偏强，成本端利好橡胶助剂价格，且月底下游采购集中，询盘有望好转，市场重心或进一步抬高。建议关注原料走势及下游开工情况。

**苯胺：**本周期国内苯胺大幅上涨，截至 23 日，华北苯胺商谈在 12300 元/吨承兑，环比上周+13.05%；华东苯胺商谈在 12350 元/吨承兑，环比上周+12.79%。周期内供应端有南化 1 套 10 万吨装置重启，但宁波万华和重庆巴斯夫仍在检修前，行业整体开工负荷继续下降，但市场现货供应有小幅增量。成本面，本周纯苯挂牌持稳，北方苯胺工厂纯苯招标价格环比上周+1.02%，成本支撑尚可。需求端，周期内苯胺低价使下游和贸易商看涨后市，积极提货，促进苯胺工厂继续下降。然周中后期，苯胺上涨至 12000 元/吨之后，下游对高价原料存一定抵触心理，采买情绪放缓，苯胺止跌横盘。

**电石法 PVC：**本周 PVC 价格继续小幅上涨，目前宏观面变化不大，但是市场对于煤炭预期观点不一；PVC 基本面继续偏弱运行，生产企业开工继续提升，产量继续增加，新增产能释放更加压制市场预期，但是业者对两会预期较强，同时部分下游制品开工提升，市场继续表现坚挺。整体来看，基本面承压，市场维持区间波动为主。国内 PVC 供应仍处高位，企业库存继续转移，社会库存仍然承压，行业库存仍然较高。成本面，煤炭止跌，产业链成本下移暂停。下游制品行业性分化格局明显，增量预期多在管材方面。出口方面因价格因素导致的竞争优势减弱状态或仍然存在，成交低于前期；高库存缓慢去化。预计下周华东 PVC 现货价格在 6380-6500 元/吨区间运行。重心上移，但上方也存在压力，也有超 6500 以上预期。

**对二甲苯：**本周期内，PX 市场价格走势下跌。截至收盘，外盘情况，截至 2 月 22 日，亚洲 PX 市场收盘价在 1021 元/吨 CFR 中国 998 美元/吨 FOB 韩国，环比下跌 0.17 美元/吨，跌幅为 0.02%。国内情况来看，1 月 PX 结算价格 7670(现款价 7645)，较上月上涨 220 元/吨。周内 PX 市场供应增加明显，成本面支撑偏弱，但下游 PTA 现货呈涨势，综合致 PX 价格下跌，PXN 呈下跌状态。下周市场预测：成本面有一定支撑，但新装置放量，下游降负荷、延长检修、提前检修等，PX 供应压力依然较大，但仍需要考虑 PTA 偏强对 PX 的提振。综合考虑，预计下周 PXN 震荡偏强，绝对价格运行空间在 980-1050 美元/吨 CFR 中国。

**丙酮：**本周国内丙酮市场延续涨势。截止 2 月 23 日，华东丙酮市场商谈价格参考在 5775 元/吨，环比上涨 4.52%。进口货源抵港有限，港口库存持续呈现下降态势，持货商心态尚有支撑，报盘坚挺向上。石化企业跟随市场的脚步快速上调，酚酮工厂亏损的局面得到逆转。随着市场重心的不断上推，终端工厂采买脚步放慢，多维持刚需采购的步伐，交投气氛略有降温，导致市场快速推涨过后进入僵持的阶段，实盘成交量继续跟进。预计下周国内丙酮市场僵持为主。随着市场重心的不断上移，终端工厂采购脚步放慢，持货商心态不免受到影响，出货情绪加快，而目前酚酮工厂整体开工一般，扬州实友 3 月初存检修计划，国内供应量或有下降，加之进口船货补充有限，成交有待跟进。

（数据来源：隆众资讯）

## 3.本周重点新闻及公告

### 3.1.行业要闻

#### 1) Pemex 设施一天内发生三起火灾

墨西哥国有石油公司 Pemex 在墨西哥和美国经营的三个独立设施一天内发生三起火灾。Pemex 周四报告称，韦拉克鲁斯州的 Tuzandepetl 储油设施发生火灾。这家墨西哥公司表示，钻井设备起火的原因尚不清楚。墨西哥国家石油公司表示，事故发生后五名工人下落不明，另外三人因受伤在医院接受治疗，并补充说大火已被扑灭。周四晚些时候，该公司表示，位于同一州韦拉克鲁斯州的 Minatitlán 炼油厂发生火灾。Pemex 说，火势得到控制并随后被扑灭，但有 5 名工人受伤。Pemex 的设施近年来经常发生事故。去年 11 月，在韦拉克鲁斯州一条泄漏的管道发生爆炸后，包括 Pemex 工人和民防人员在内的 19 人受伤。在此事件发生前两个月，墨西哥国家石油公司(Pemex)运营的一条输气管道于 9 月在墨西哥塔巴斯科州发生爆炸，引发火灾，并导致 Paredón 碳氢化合物分离站的所有工人疏散。2021 年 8 月，位于墨西哥湾南部坎佩切湾的 Pemex 石油平台发生火灾，这是另一起涉及 Pemex 资产的重大爆炸。火灾发生在维护期间，造成 5 名工人死亡，6 人受伤。

#### 2) 美国加大对俄制裁力度

美国周五对俄罗斯银行、主要行业和个人以及据信帮助俄罗斯逃避制裁的第三国人士实施了一系列新制裁。美国财政部表示，在俄罗斯入侵乌克兰一年后宣布的新制裁针对俄罗斯的金属和采矿业以及与俄罗斯逃避制裁有关的第三国个人和公司，包括那些与武器走私和非法金融有关的人。财政部的目标是俄罗斯联邦经济的金属和采矿部门，并且还对 22 名个人和 83 个实体实施制裁。美国还对多家俄罗斯银行实施制裁，并针对在俄罗斯金融服务领域发挥关键作用的财富管理相关实体和个人。据美国财政部称，今天受到制裁的数十个实体和个人从事的行业最终支持俄罗斯对乌克兰的战争。另外，英国外交大臣詹姆斯·克莱弗利 (James Cleverly)周五宣布了一系列新的国际协调制裁和贸易措施，包括对俄罗斯迄今在战场上使用过的所有物品实施出口禁令。英国还制裁了俄罗斯国有核电公司 Rosatom 的高级管理人员、俄罗斯最大的两家国防公司、四家银行的高管以及其他俄罗斯精英。

#### 3) 高能源价格迫使全球最大的化工公司裁员

全球最大的化学品公司，总部位于德国的巴斯夫公司，将裁员 2,600 人并关闭一些工厂，原因是欧洲的高能源成本在过去一年给运营和盈利带来了负担。该公司周五表示，2022 年，巴斯夫集团的运营收益因全球 34 亿美元（32 亿欧元）的额外能源成本而受到拖累。欧洲约占能源成本上涨的 84%，这主要影响了位于路德维希港的一体化基地。巴斯夫补充说，天然气成本上涨占全球能源成本总体增长 69%。巴斯夫首席执行官马丁·薄穆勒在一份关于 2022 年业绩和 2023 年展望的声明中表示：“欧洲的竞争力越来越受到过度监管、缓慢和官僚的许

可程序的影响，尤其是大多数生产投入要素的高成本。”“与其他地区相比，所有这些都已经成为阻碍了欧洲的市场增长。高能源价格现在给欧洲的盈利能力和竞争力带来了额外的负担，”Brudermüller 说。为应对高成本，巴斯夫将实施一项成本节约计划，这将导致 2,600 个工作岗位流失，占公司员工总数的 2%，其中大部分位于德国，部分工厂和设施单位将关闭。巴斯夫表示，今年和明年的成本节约计划将重点调整巴斯夫在欧洲，尤其是德国的成本结构，以反映变化的框架条件。在服务和企业等非生产领域预计节省的 5.3 亿美元（5 亿欧元）中，大约一半来自德国的路德维希港工厂。在路德维希港，巴斯夫将关闭两个合成氨工厂之一的己内酰胺工厂和相关化肥设施，降低己二酸产能，关闭环己醇和环己酮工厂以及纯碱工厂。今天的详细成本节约计划是在巴斯夫 2022 年 10 月警告称，由于高能源价格危及其竞争力，它将在欧洲寻求永久性成本节约措施。

#### 4) 中国与美国生产商达成两项长期液化天然气交易

一家中国公司与 Venture Global 签订了两份为期 20 年的液化天然气采购协议，后者将从 2027 年开始每年向中国燃气控股供应 200 万吨液化天然气。据路透社报道，这些天然气将来自 Venture Global 在路易斯安那州的两个项目，即 Plaquemines LNCP2 LNG。Plaquemines 液化天然气设施目前正在建设中，建成后年产能将达到 2000 万吨。在中国能源买家急于确保液化气的长期供应的情况下，与中国燃气控股签订的两份合同增加了它与 Energy Transfer 签订的一份合同，该合同在 25 年内每年供应 70 万吨液化天然气。路透社指出，对于 Venture Global 来说，这是最近与中国公司的第三笔交易：去年，这家液化天然气开发商与国有能源巨头中石化签署了一份为期 20 年的合同，每年交付 400 万吨液化天然气，另一份与中石化子公司合作，每年再交付 380 万吨。中国之所以受到特别关注，是因为与许多其他亚洲经济体不同，即使以当前价格计算，它也能负担得起液化天然气。Flex LNG 的首席执行官表示，他预计到 2025 年，Henry Hub 的价格将从现在的每百万英热单位 3 美元以下上涨至约 5 美元，而欧洲的 TTF 基准和亚洲日本-韩国的基准价格在回落至每百万英热单位 15 美元之前最高可达 20 美元。

（来源：OILPRICE.COM）

## 3.2.重要公告

### 【杭华股份】2022 年度业绩快报公告

报告期内，公司营业收入虽受国内疫情、印刷市场需求放缓等不利因素影响，但公司通过加大市场开拓和维护力度，保障了市场基本稳定，全年实现营业收入 113,948.09 万元，同比下降 0.80%。公司效益主要受国内外宏观经济形势影响，大宗商品持续高位运行、能源成本上升及疫情反复导致的物流和供应链受阻等不利因素叠加，全年实现利润总额 8,681.73 万元，同比下降 32.10%；实现归属于母公司所有者的净利润 7,961.22 万元，同比下降 29.49%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 6,354.64 万元，同比下降 30.47%。

报告期末，公司总资产额为 176,667.94 万元，较报告期初下降 1.29%；归属于母公司所有者权益为 139,837.71 万元，较报告期初增长 1.23%；归属于母公司所有者的每股净资产为 4.37 元，同比增长 1.16%。

### 【卓越新能】2022 年度业绩快报公告

2022 年，公司全年实现营业收入 43.45 亿元，较上年增长 40.90%；实现归属于母公司净利润 4.50 亿元，较上年增长 30.64%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常损益的净利润 4.32 亿元，较上年增长 35.75%。面对市场价格剧烈波动、疫情影响及人民币汇率大幅震荡等诸多不利影响，公司积极落实各项应对措施，确保了供应链畅通和风险的有效管控，生物柴油满产满销，总体产销量、收入与利润仍保持良好增长。报告期内，公司财务状况良好，

期末资产总额 29.46 亿元，较上年增长 14.51%；期末归属于母公司的净资产 27.82 亿元，较上年增长 12.65%。

### 【晨化股份】2022 年度业绩快报

报告期内，受国内疫情形势多变、全球能源价格剧烈波动、欧美经济通胀等诸多因素影响，公司实现营业总收入 107,841.39 万元，同比下降 9.58%；公司实现营业利润 14,229.35 万元，同比下降 18.84%；公司实现利润总额本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

报告期末，公司总资产为 133,747.16 万元，比报告期初增加 3.04%，增加的原因主要系本报告期内公司流动资产增加所致；归属于上市公司股东的所有者权益为 111,169.39 万元，比报告期初增加 6.07%，增加的主要原因系本报告期内公司实现的未分配利润增加所致；归属于上市公司股东的每股净资产 5.22 元，比报告期初增加 6.10%，增加的主要原因系未分配利润增加所致。报告期末，公司股本为 21,287.70 万元。

### 【海正生材】2022 年度业绩快报公告

报告期内，实现营业总收入 60,543.24 万元，同比增长 3.49%；实现利润总额 5,271.93 万元，同比增长 37.51%；实现归属于母公司所有者的净利润 4,712.36 万元，同比增长 33.59%；实现归属于所有者的扣除非经常性损益的净利润 3,320.76 万元，同比下降 1.60%。报告期末，公司总资产 192,770.09 万元，同比增长 62.91%；归属于母公司的所有者权益 145,197.39 万元，同比增长 122.02%。影响经营业绩的主要因素：报告期内，受新冠疫情反复等众多因素叠加影响，终端消费市场需求下滑，产品价格下行，致公司产品价差收窄，毛利率略有下降。公司收到政府补助及资产处置收益等非经常性损益致报告期内利润增长。

### 【和邦生物】2022 年年度报告

2022 年，公司实现营业收入 130.39 亿元、实现归属于上市公司股东的净利润 38.07 亿元，营业收入和归属于上市公司股东的净利润较上年同期分别增长 30.55%和 26.12%。营业收入变动原因说明：报告期内，公司实现营业收入 130.39 亿元，较上年同期增长 30.55 个百分点。主要系公司纯碱、双甘磷/草甘磷等产品平均销售价格高于去年同期，叠加新增了硅片、光伏玻璃、蛋氨酸等产品收入所致。营业成本变动原因说明：本报告期营业成本较去年同期上涨 27.27 个百分点，主要系原材料价格上涨以及增加了新产品成本所致。

### 【怡达股份】2022 年年度报告

2022 年，公司实现营业收入 15.54 亿元、实现归属于上市公司股东的净利润 1.096 亿元，营业收入和归属于上市公司股东的净利润较上年同期分别增长 7.16%和-16.90%。

## 4.重点产品价格价差走势跟踪

图25 原油价格 (美元/吨)



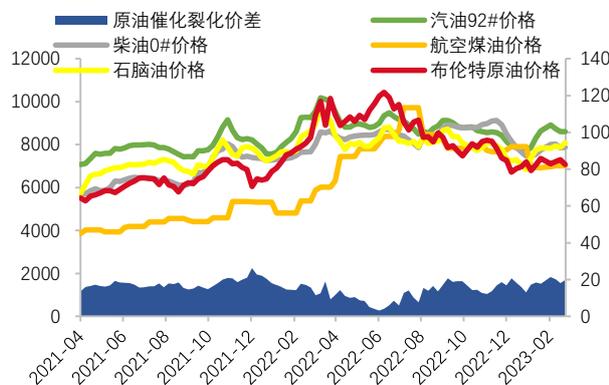
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图26 天然气价格 (美元/百万英热)



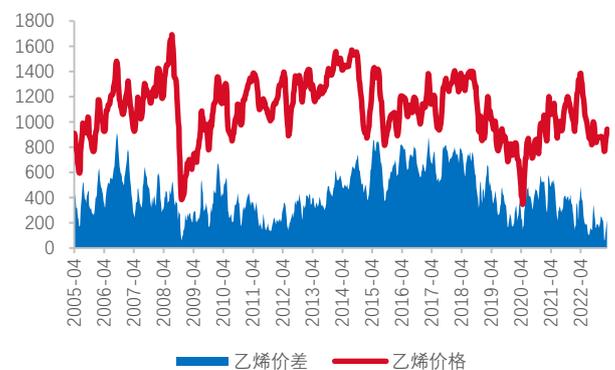
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 原油催化裂化价差 (元/吨)



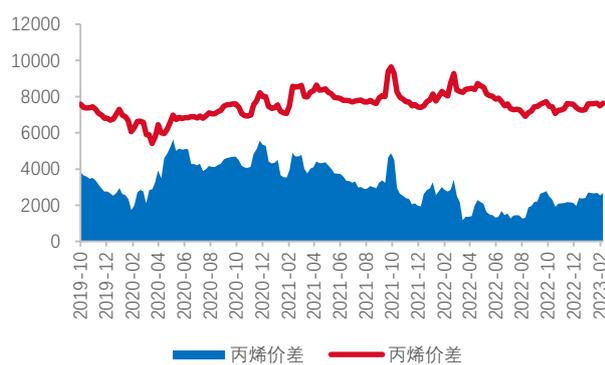
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)



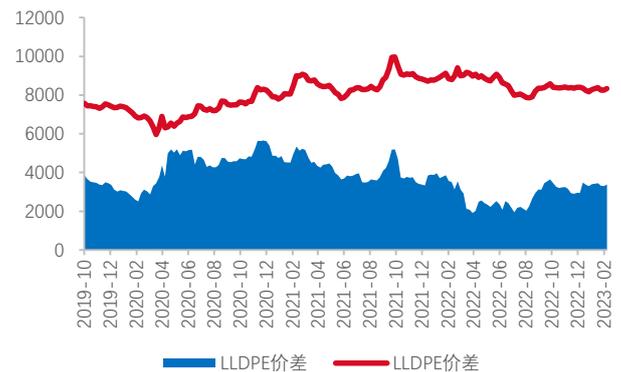
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



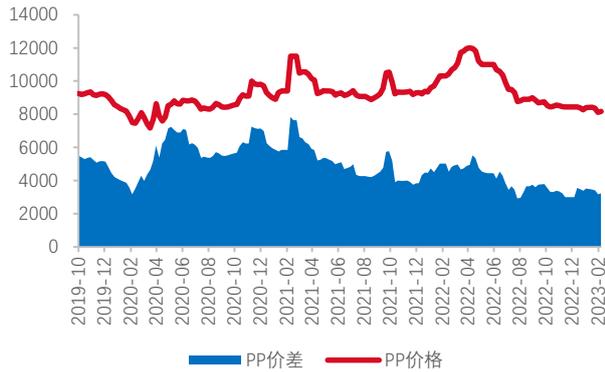
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 LLDPE 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 PP价格价差(元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 纯苯价格价差(元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 甲苯价格价差(元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 PX价格价差(元/吨)



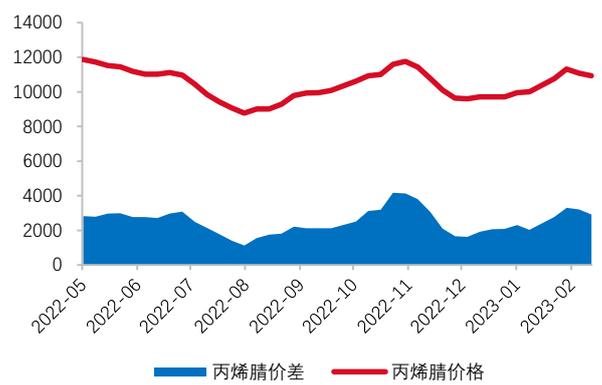
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 苯乙烯价格价差(元/吨)



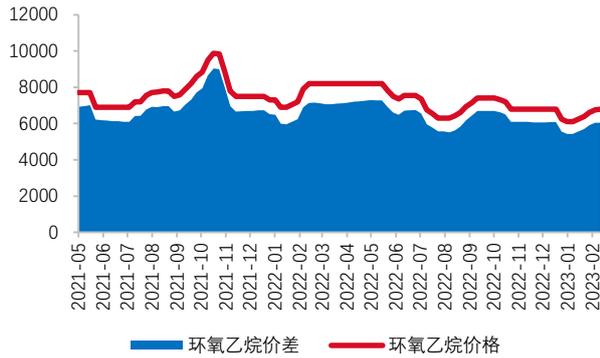
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图36 丙烯腈价格价差(元/吨)



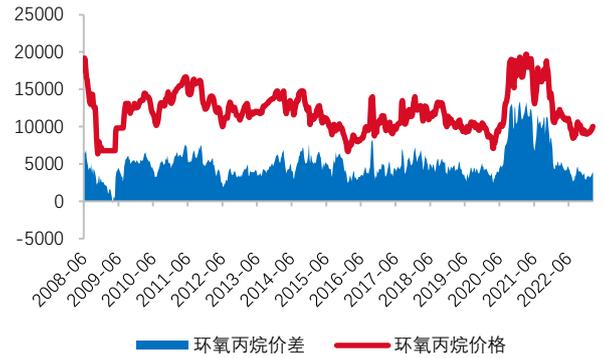
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 环氧乙烷价格价差 (元/吨)



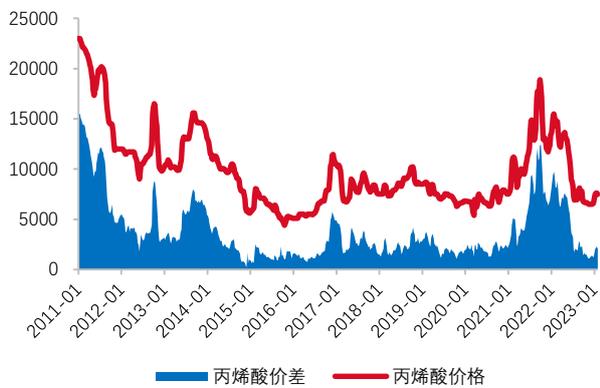
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图38 环氧丙烷价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 丙烯酸价格价差 (元/吨)



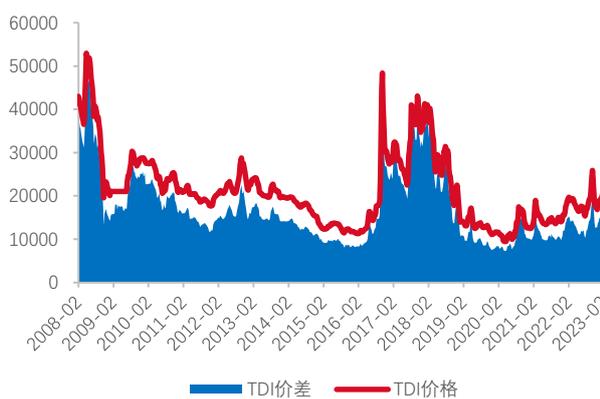
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图40 丙烯酸甲酯价格价差 (元/吨)



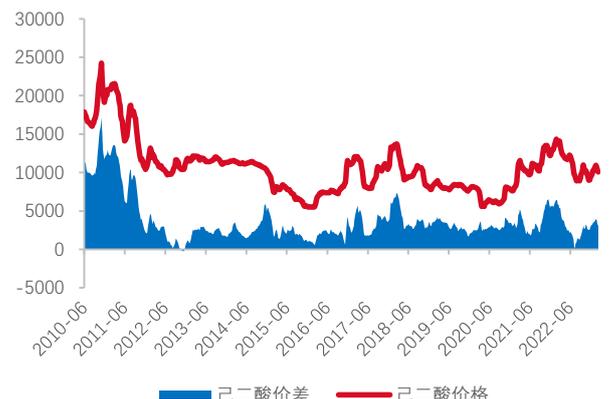
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 己二酸价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 MDI 价格价差 (元/吨)



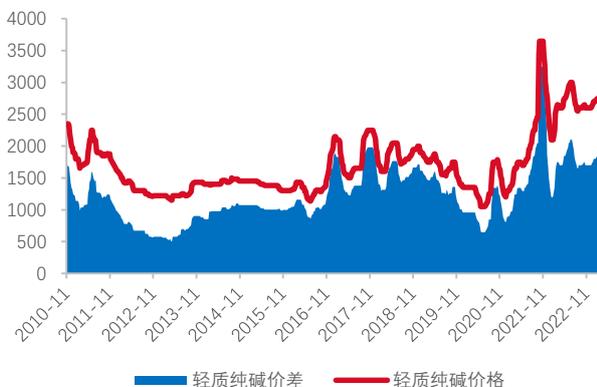
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图44 BDO 价格走势 (元/吨)



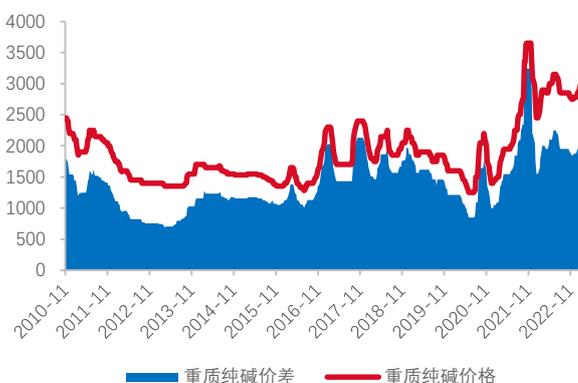
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 轻质纯碱价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 重质纯碱价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)



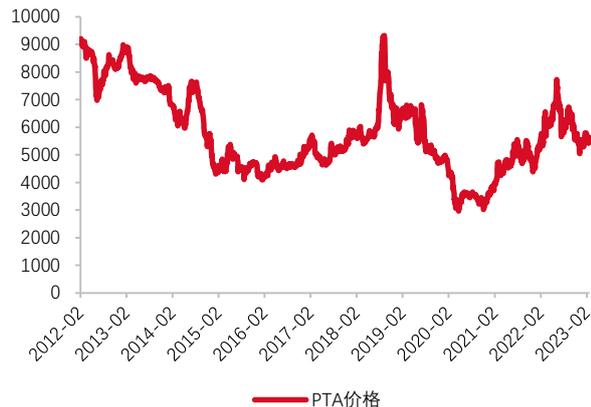
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 电石价格走势 (元/吨)



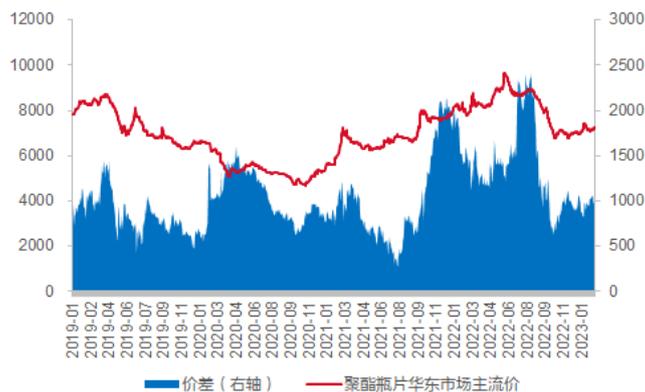
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 PTA 价格走势（元/吨）



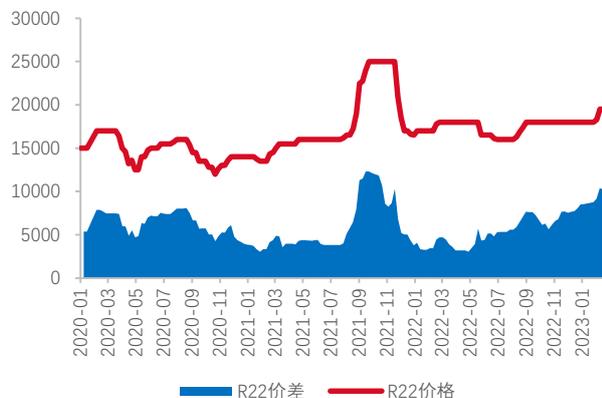
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 聚酯瓶片价格价差（元/吨）



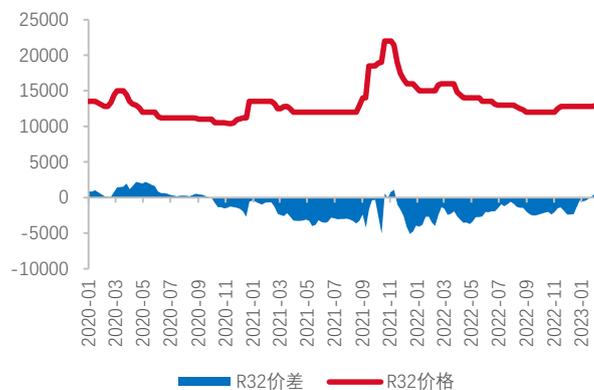
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 R22 价格价差（元/吨）



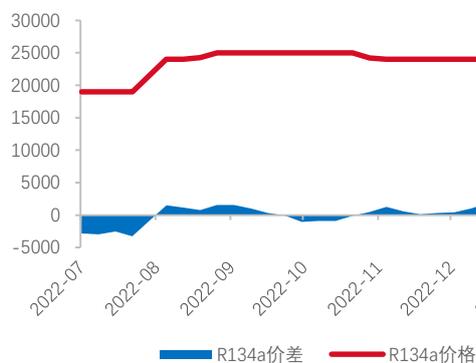
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 R32 价格价差（元/吨）



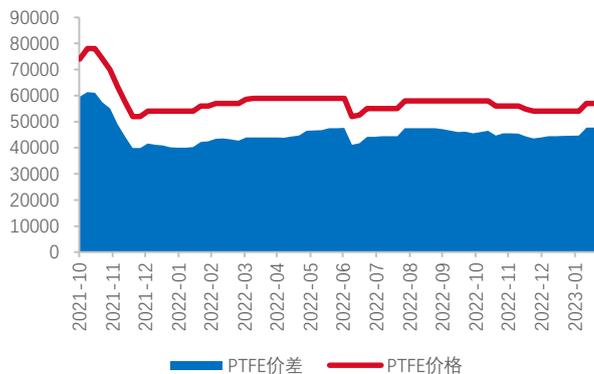
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图53 R134a 价格价差（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 PTFE 价格价差（元/吨）



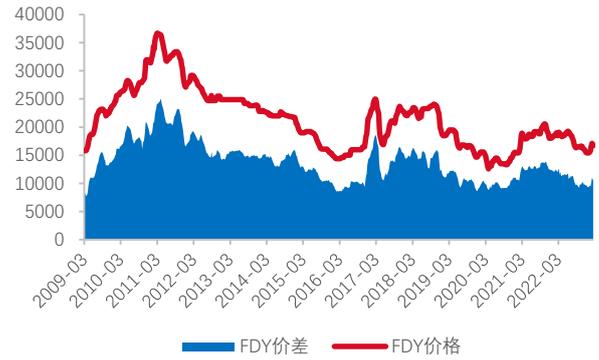
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图55 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)



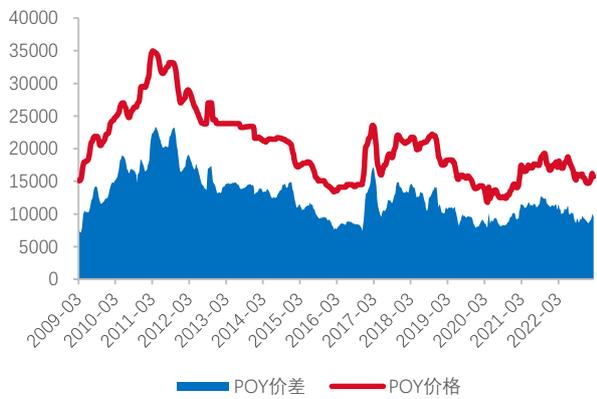
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图56 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)



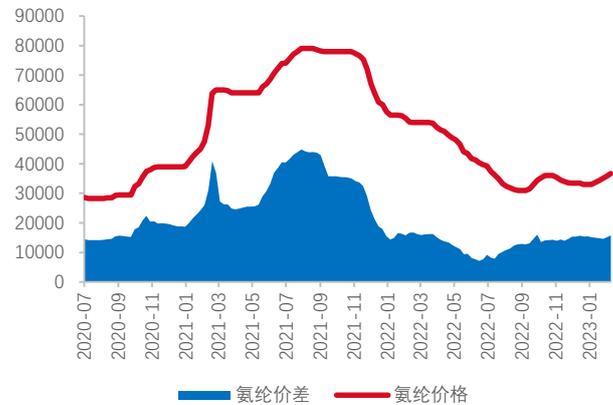
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图57 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)



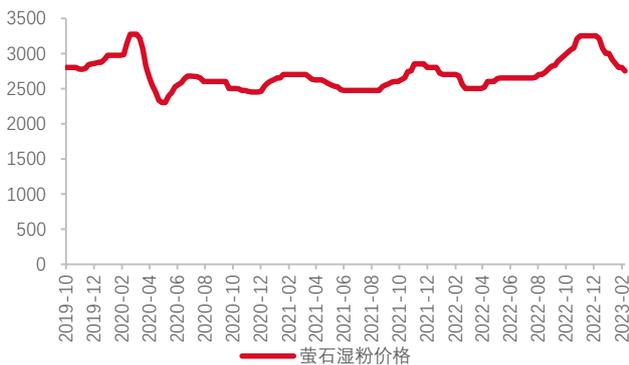
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图58 氨纶价格价差 (元/吨)



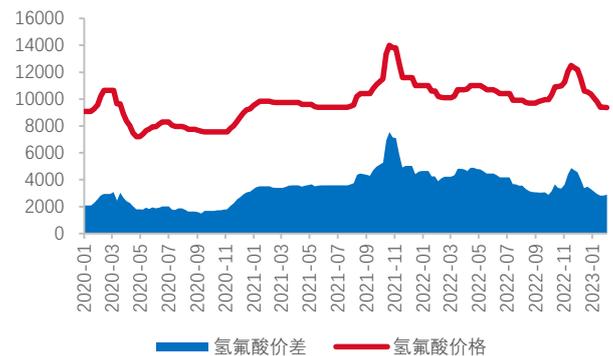
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 萤石价格走势 (元/吨)



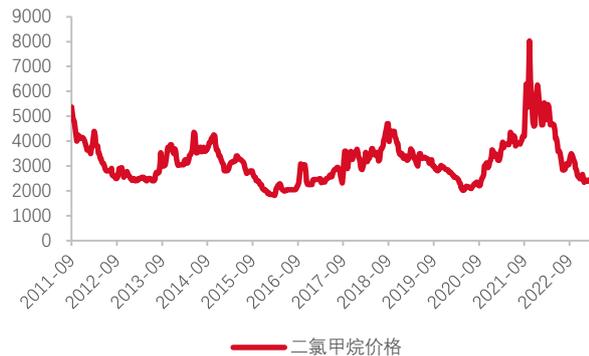
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图60 氢氟酸价格价差 (元/吨)



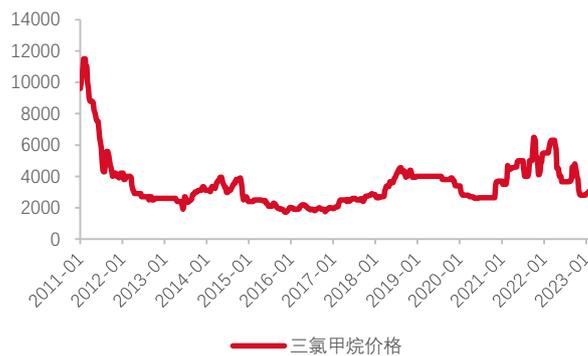
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 二氯甲烷价格走势（元/吨）



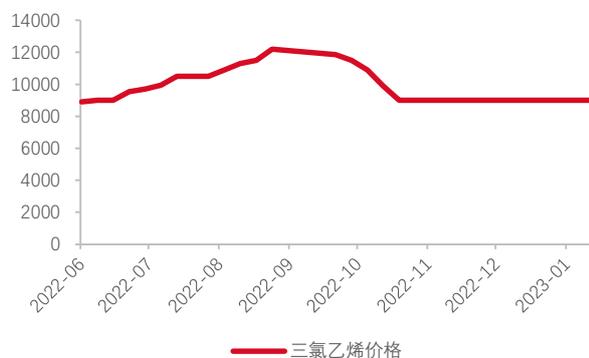
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 三氯甲烷价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 三氯乙烯价格走势（元/吨）



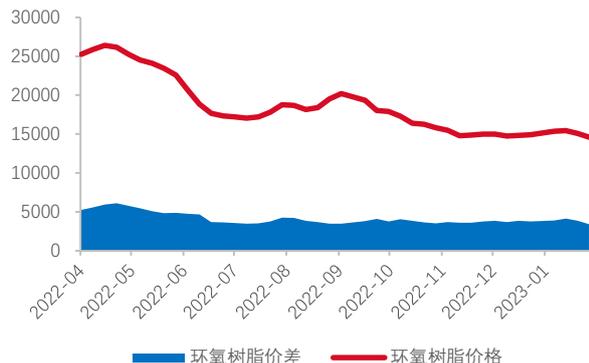
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 双酚A价格价差（元/吨）



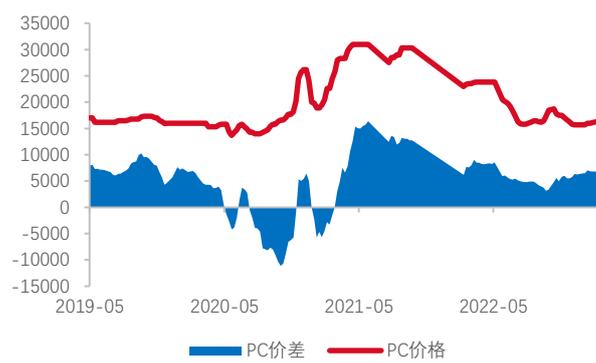
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图65 环氧树脂价格价差（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图66 PC价格价差（元/吨）



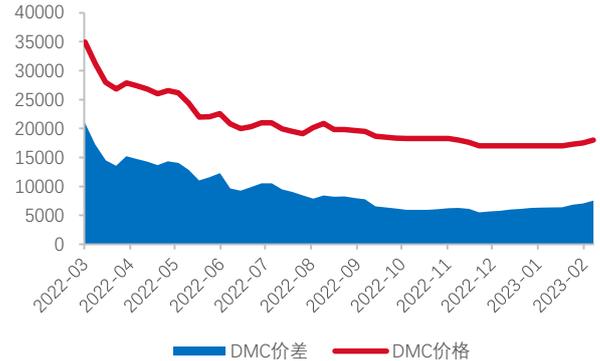
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图67 钛白粉价格价差 (元/吨)



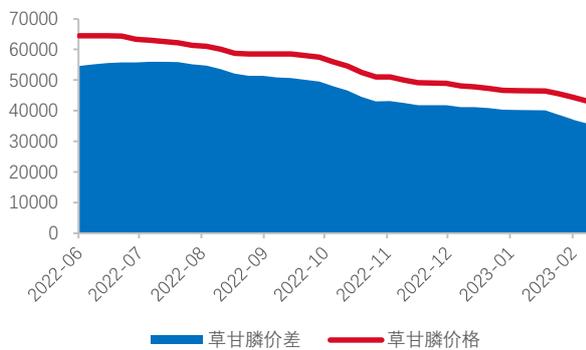
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图68 有机硅价格价差 (元/吨)



资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图69 草甘膦价格价差 (元/吨)



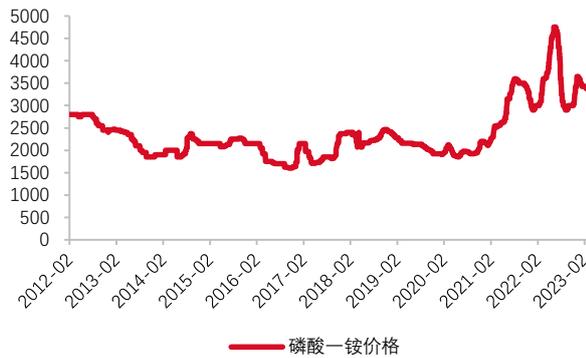
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图70 磷矿石价格走势 (元/吨)



资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图71 磷酸一铵价格走势 (元/吨)



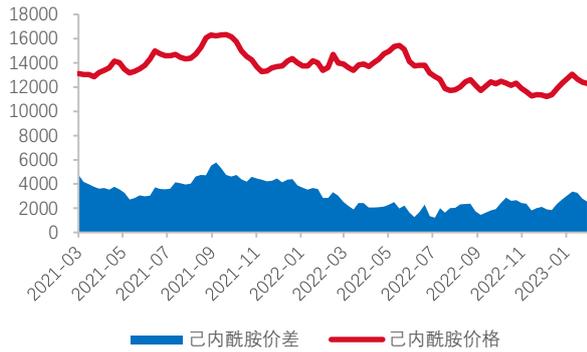
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图72 磷酸二铵价格走势 (元/吨)



资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图73 己内酰胺价格价差（元/吨）



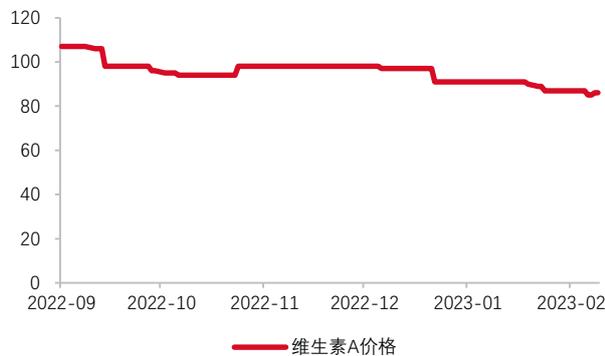
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图74 炭黑价格价差（元/吨）



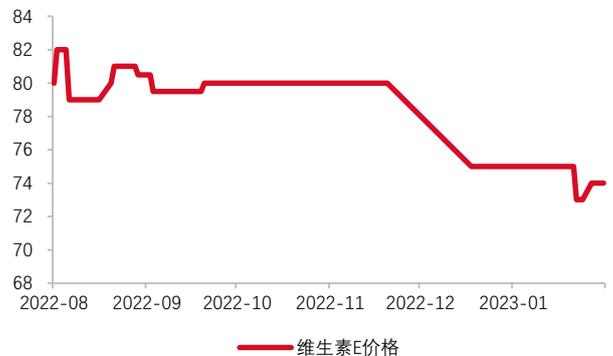
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图75 维生素 A 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图76 维生素 E 价格走势（元/吨）



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

## 5.风险提示

- 地缘政治不稳定，导致国内商品、服务出口受政策抑制，或导致国际能源价格产生剧烈波动，并传导至国内影响企业盈利水平；
- 美联储加息节奏超预期，海外通胀高企，海外需求修复不及预期，或将影响国内的产品出口；
- 全球供应链体系不稳定，虽然区域间价差扩大，但套利空间的难度加大；
- 国内需求低迷，影响到相应企业的利润。

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、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并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8621) 20333619  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200215

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8610) 59707105  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089