

2023年03月20日

标配

证券分析师

张季恺 S0630521110001

zjk@longone.com.cn

证券分析师

谢建斌 S0630522020001

xjb@longone.com.cn

证券分析师

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn



相关研究

1. 国际石油公司业绩改善，资本开支拐点已至——石化化工行业周报（2023/02/27-2023/03/05）
2. 不一样的周期：风云会合，油服乘势而上——石油石化行业深度报告
3. 配置正当时：油价与石化化工板块反弹条件——石化化工行业周报（2023/01/30-2023/02/05）

俄乌冲突下的原油流动变化

——石化化工主题周报（2023/03/13-2023/03/19）

投资要点：

- **全球原油贸易正在发生变化：**2021年，俄罗斯生产原油39.6亿桶，占全球产量的13%。俄罗斯原油出口的两条主要途径，分别是管道和海上油轮。Druzhba管道系统将石油输送到欧盟，而ESPO管道系统将石油输送到东北亚。欧盟及G7禁令生效后，由于灰色市场的存在，同时Druzhba和ESPO相对正常运营，俄罗斯原油出口维持韧性。于此同时，美国加强了其原油出口，在2022原油出口量平均达到创纪录的357万桶/日。
- **行业基础数据跟踪：**3月13~3月17日，沪深300指数下降0.21%，申万石油石化指数下降0.05%，跑赢大盘0.16pct；申万基础化工指数下降2.59%，跑输大盘2.38pct；涨幅在全部申万一级行业中分别位列第12位、第28位。基础化工和石油石化子行业表现较好的有油气及炼化工程、炼油化工、油田服务板块，表现较差的有油品石化贸易、炭黑、改性塑料、磷肥及磷化工、氟化工等板块。
- **能源跟踪：**市场对于经济衰退担忧情绪发酵，上周WTI原油连续下跌，于上周五收于66.74美元/桶，周平均价跌幅9.89%；截至2023年3月10日当周，美国原油产量为1220万桶/日，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88.2%；OPEC上调2023年原油产量及消费预期；沙特阿美预计2023年的资本支出为450亿至550亿美元；IEA上调2023年全球石油需求至1.0202亿桶/天；罢工运动致使法国两家最大的炼油厂及四个LNG接收站停止运营。
- **价格数据跟踪：**上周价格涨幅居前的品种分别为盐酸：17.65%，苯胺：4.96%，硝酸：3.98%，R22：0.99%，涤纶工业丝：0.90%。上周价格跌幅居前的品种分别为WTI原油周均价：-9.88%，布伦特原油周均价：-8.86%，液氨：-6.12%，纯MDI：-6.05%，环氧丙烷：-5.19%。
- **投资建议：**预计2023年原油价格维持区间震荡，布伦特原油现货价格或在60-90美元/桶区间运行。相较历史油价走势而言，油价中枢提升，油价处较高位将直接提高油公司收入和利润，进而影响油公司的资本开支计划，一定程度上保障了未来油服行业的景气度。国内原油成本相对较低，国内炼化一体化代表性企业具备相对竞争优势。建议关注：海油工程、中国石油、中国石化、荣盛石化、恒力石化。
- **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，或海外通胀超预期，压缩企业资本开支，抑制下游需求；海外银行流动性危机持续发酵，国际需求收缩，市场预期走低。

正文目录

1. 俄乌冲突下的原油流动变化.....	5
1.1. 2021 年的原油贸易路径.....	5
1.2. 俄乌冲突爆发后的俄罗斯原油贸易变化.....	5
1.2.1. 俄罗斯原油出口维持韧性.....	5
1.3. 乌拉尔现货受限价影响不大.....	8
1.4. 美国加强原油出口.....	8
1.5. 化工品价格再次出现分化迹象.....	9
1.6. 投资建议.....	10
2. 石化&化工板块周表现.....	10
2.1. 股票市场行情表现.....	10
2.1.1. 板块表现.....	10
2.1.2. 个股涨跌幅.....	11
2.2. 能源跟踪.....	12
2.3. 重点产品价格价差周表现.....	13
2.3.1. 重点产品价格涨跌幅.....	13
2.3.2. 重点产品价格价差涨跌幅.....	14
2.3.3. 变动分析.....	14
3. 本周重点新闻及公告.....	15
3.1. 行业要闻.....	15
3.2. 重要公告.....	16
4. 重点产品价格价差走势跟踪.....	17
5. 风险提示.....	26

图表目录

图 1 2021 年全球原油流动路径 (百万吨)	5
图 2 2021 年俄罗斯原油运输目的地占比 (%)	6
图 3 每月俄罗斯发往各目的地原油数量 (万吨)	6
图 4 2022 年以来俄罗斯海运原油流向变化 (千吨/日)	6
图 5 俄罗斯原油主要运输及接收设施	7
图 6 俄罗斯 Druzhba 管道运输量 (万吨)	7
图 7 ESPO 管道流量 (万吨)	7
图 8 乌拉尔原油现货价格 (美元/桶)	8
图 9 美国月度原油出口情况 (万桶/日)	9
图 10 2021-2022 年美国原油出口目的地变化 (万桶/日)	9
图 11 IPEX 石化指数	9
图 12 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/3/13~2023/3/17)	10
图 13 石化和化工子板块周涨跌幅排行 (2023/3/13~2023/3/17)	11
图 14 基础化工涨幅前五	11
图 15 基础化工跌幅前五	11
图 16 石油石化涨幅前五	12
图 17 石油石化跌幅前五	12
图 18 美国原油产量与钻机数 (万桶/日)	13
图 19 美国原油库存 (亿桶)	13
图 20 美国汽油库存 (亿桶)	13
图 21 美国馏分油库存 (亿桶)	13
图 22 原油价格 (美元/桶)	17
图 23 天然气价格 (美元/百万英热)	17
图 24 原油催化裂化价差 (元/吨)	17
图 25 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)	17
图 26 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)	18
图 27 LLDPE 价格价差 (元/吨)	18
图 28 PP 价格价差 (元/吨)	18
图 29 纯苯价格价差 (元/吨)	18
图 30 甲苯价格价差 (元/吨)	18
图 31 PX 价格价差 (元/吨)	18
图 32 苯乙烯价格价差 (元/吨)	19
图 33 丙烯腈价格价差 (元/吨)	19
图 34 环氧乙烷价格价差 (元/吨)	19
图 35 环氧丙烷价格价差 (元/吨)	19
图 36 丙烯酸价格价差 (元/吨)	19
图 37 丙烯酸甲酯价格价差 (元/吨)	19
图 38 TDI 价格价差 (元/吨)	20
图 39 己二酸价格价差 (元/吨)	20
图 40 MDI 价格价差 (元/吨)	20
图 41 BDO 价格走势 (元/吨)	20
图 42 轻质纯碱价格价差 (元/吨)	20
图 43 重质纯碱价格价差 (元/吨)	20
图 44 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)	21
图 45 电石价格走势 (元/吨)	21
图 46 PTA 价格走势 (元/吨)	21

图 47 聚酯瓶片价格价差 (元/吨)	21
图 48 R22 价格价差 (元/吨)	21
图 49 R32 价格价差 (元/吨)	21
图 50 R134a 价格价差 (元/吨)	22
图 51 PTFE 价格价差 (元/吨)	22
图 52 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)	22
图 53 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)	22
图 54 锦纶丝 POY 价格价差 (元/吨)	22
图 55 氨纶价格价差 (元/吨)	22
图 56 萤石价格走势 (元/吨)	23
图 57 氢氟酸价格价差 (元/吨)	23
图 58 二氯甲烷价格走势 (元/吨)	23
图 59 三氯甲烷价格走势 (元/吨)	23
图 60 三氯乙烯价格走势 (元/吨)	23
图 61 双酚 A 价格价差 (元/吨)	23
图 62 环氧树脂价格价差 (元/吨)	24
图 63 PC 价格价差 (元/吨)	24
图 64 钛白粉价格价差 (元/吨)	24
图 65 有机硅价格价差 (元/吨)	24
图 66 草甘膦价格价差 (元/吨)	24
图 67 磷矿石价格走势 (元/吨)	24
图 68 磷酸一铵价格走势 (元/吨)	25
图 69 磷酸二铵价格走势 (元/吨)	25
图 70 己内酰胺价格价差 (元/吨)	25
图 71 炭黑价格价差 (元/吨)	25
图 72 维生素 A 价格走势 (元/吨)	25
图 73 维生素 E 价格走势 (元/吨)	25
表 1 产品价格涨跌幅 (单位: 元/吨)	14
表 2 产品价差涨跌幅 (单位: 元/吨)	14

1. 俄乌冲突下的原油流动变化

1.1. 2021 年的原油贸易路径

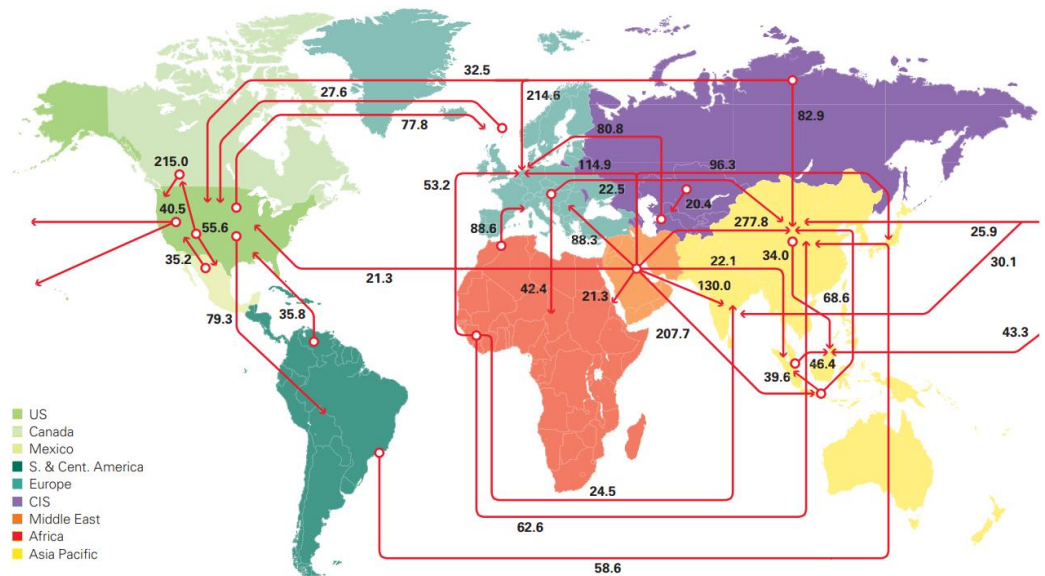
2021 年，加拿大、美国、俄罗斯、南美洲、西非以及中东地区国家是主要的原油输出地。2021 年，加拿大输出原油 396.5 万桶/日，俄罗斯 529.3 万桶/日，美国 278.2 万桶/日，中南美洲 249.3 万桶/日，西非 376.3 万桶/日。中东地区共计输出 1668.2 万桶/日，其中，伊拉克 353.6 万桶/日，科威特 177.5 万桶/日，沙特阿拉伯 649.1 万桶/日，阿联酋 293.3 万桶/日。沙特阿拉伯是 2021 年全球输出原油量最大的国家。

2021 年，美国、欧洲、中国、印度、日本和其他亚太地区是主要的原油需求国。其中，美国进口原油 611.8 万桶/日，欧洲 939.3 万桶/日，中国 1056.2 万桶/日，印度 429.3 万桶/日，日本 245.1 万桶/日，其他亚太地区 516.3 万桶/日。

中东地区作为主要的原油输出地，根据以下路线运输至各国：

- (1) 波斯湾—霍尔木兹海峡—阿拉伯海—印度洋—非洲南端好望角—大西洋—美国、西欧各国；
- (2) 波斯湾—霍尔木兹海峡—亚丁湾—曼德海峡—红海—苏伊士运河—地中海—直布罗陀海峡—大西洋—美国、西欧各国；
- (3) 波斯湾—霍尔木兹海峡—阿拉伯海—印度洋—格雷特海峡—安达曼海—马六甲海峡—中国南海—中国、日本。

图1 2021 年全球原油流动路径（百万吨）



资料来源：《bp 能源统计 2022》，东海证券研究所

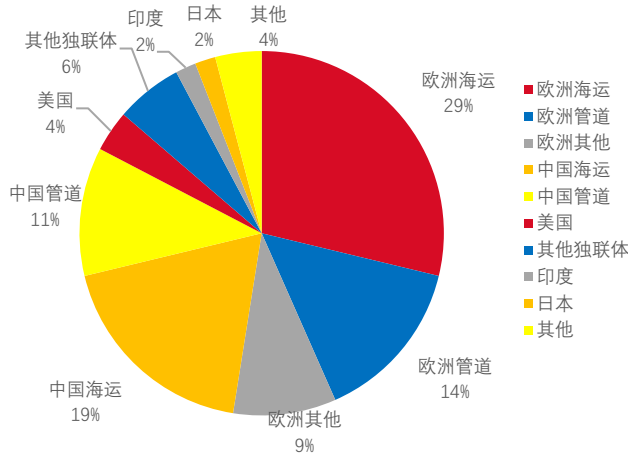
1.2. 俄乌冲突爆发后的俄罗斯原油贸易变化

1.2.1. 俄罗斯原油出口维持韧性

2021 年，俄罗斯生产原油 39.6 亿吨，占全球产量的 13%。其中，19 亿吨作为原油直接出口，占全球出口量的 13%。而俄罗斯国内精炼了剩余的 21 亿吨，其中 10 亿吨作为精

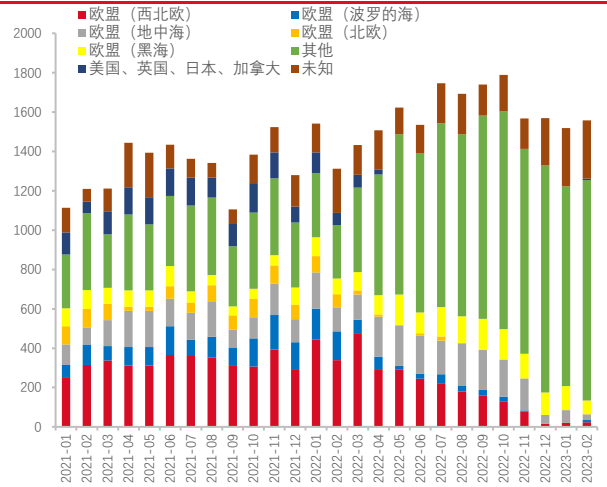
炼产品出口，占全球精炼出口的 11%，11 亿桶在国内消费。俄罗斯原油出口的两条主要途径，分别是管道和海上油轮。Druzhba 管道系统将石油输送到欧盟，而 ESPO 管道系统将石油输送到东北亚。剩余的俄罗斯原油则通过海运出口到欧盟、中国和其他国家，但占比相对较小。

图2 2021 年俄罗斯原油运输目的地占比 (%)



资料来源: Brugel, 东海证券研究所

图3 每月俄罗斯发往各目的地原油数量 (万吨)

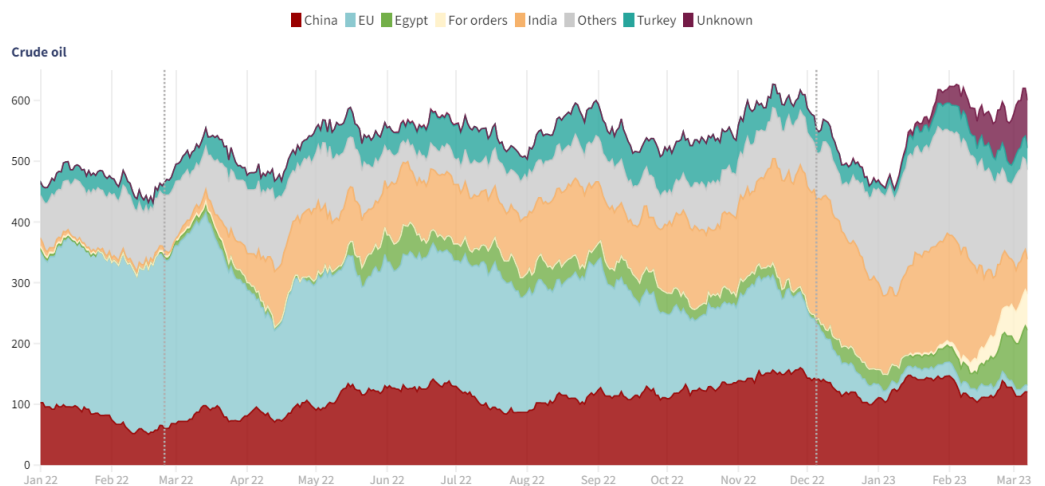


资料来源: Bloomberg、Brugel, 东海证券研究所

2022 年 12 月 5 日欧盟和英国对几乎所有俄罗斯原油进口实行海运禁运，自 2 月 5 日起，成品油进口也进入禁运范围。与此同时，欧盟和 G7 联盟以及挪威制定了价格上限，其国内航运和保险服务在运输俄罗斯产品时必须遵守该价格上限。因此，俄罗斯石油贸易正在迅速变化。

在原油价格上限生效之前，以德国和意大利为首的欧盟国家在最后一刻大量地购买俄罗斯原油，导致欧盟从俄罗斯的海运石油进口量自 2022 年 3 月以来首次环比增长。在原油价格上限和欧盟禁令生效后，俄罗斯的原油出口量在今年 1 月及 2 月中旬出现一定幅度的下降，但随后又迅速修复。其中，埃及、散货转运、“未知目的地”的需求贡献了大部分需求增量。

图4 2022 年以来俄罗斯海运原油流向变化 (千吨/日)



资料来源: CREA, 东海证券研究所

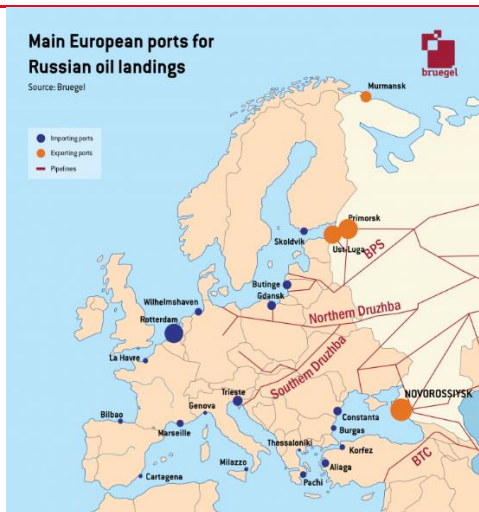
注: 虚线 1 为俄乌冲突爆发, 虚线 2 为 G7 制裁生效

根据标普全球数据，2 月份源自俄罗斯的海运石油产品出口量平均为 213 万桶/天，较 1 月份的 270 万桶/天左右的近期高位下降 21%，比冲突爆发前的平均水平低 24%。航运数据显示，2 月份欧洲对俄罗斯燃料的进口大幅下滑。然而，灰色市场贸易仍在继续，尽管价格

有所降低，油轮在希腊、直布罗陀、马耳他和休达附近的常见海上船对船转运地点卸下俄罗斯燃料。2 月份俄罗斯柴油出口量下降超过 10 万桶/日，至 83 万桶/日，而当月燃料油出口量下降约 17 万桶/日，至 61.4 万桶/日。为了帮助填补欧洲的缺口，地区炼油商和燃料零售商通过中东、土耳其和美国的替代柴油维持供应，同时动用在禁运前建立的阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普炼油中心的库存。CAS 显示，同期，摩洛哥、阿尔及利亚、尼日利亚、塞内加尔、突尼斯、加纳和埃及的非洲买家将俄罗斯燃料进口量翻了一番，达到约 44 万桶/日。2 月份俄罗斯在欧洲石油产品进口中所占份额（包括 STS 转运量）降至仅 7.5%，低于战前的 39%。尽管 2 月份俄罗斯石油产品出口下滑，但当前水平与 2022 年中的产品出口基本一致。与此同时，俄罗斯海运原油出口在 2 月份保持弹性，2 月份俄罗斯产原油海上装运量平均为 331 万桶/天，较 1 月水平下降 30 万桶/天，徘徊在 2022 年 8 月以来的最高水平附近，但仍高于战前 310 万桶/天的水平。

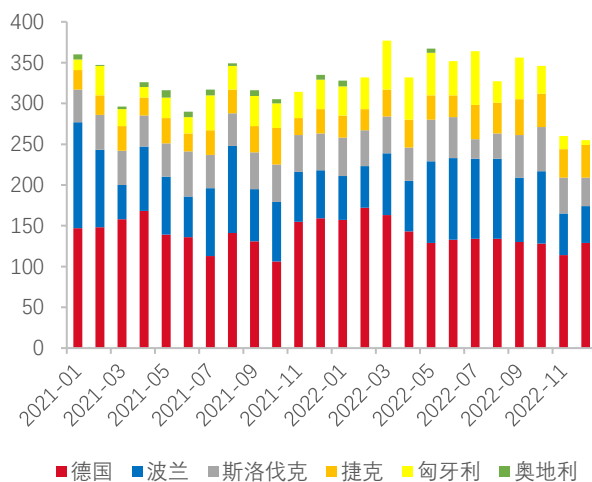
俄罗斯同样通过管道输送原油，其中两条主要的出口管道分别为 Druzhba 和 ESPO。目前 Druzhba 尚未遭到欧盟的制裁，其运输的原油同样来自俄罗斯服务于西部港口的乌拉尔油田。从 2022 年 11 月开始，由于波兰和匈牙利减少购买，通过北 Druzhba 分支（到德国和波兰）的出口量正在下降，且 2023 年开始德国和波兰同样开始停止购买 Druzhba 管道原油，流量还将进一步下降。而通过南部分支（通往斯洛伐克、捷克、奥地利）的流量预计还将得以维持。

图5 俄罗斯原油主要运输及接收设施



资料来源：Brugel, 东海证券研究所

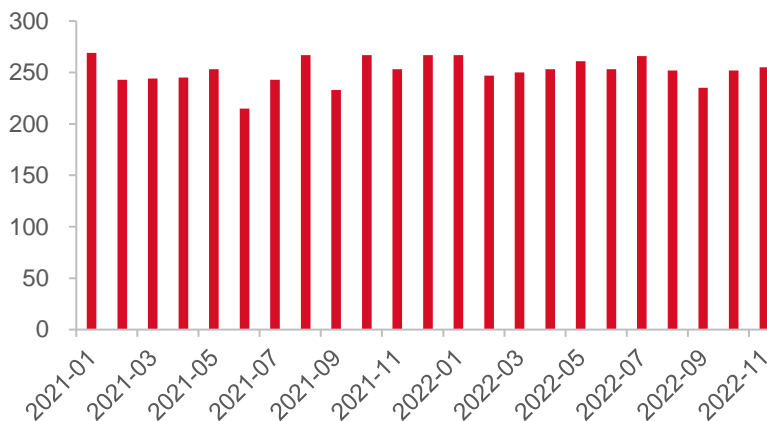
图6 俄罗斯 Druzhba 管道运输量（万吨）



资料来源：Bloomberg、Brugel, 东海证券研究所

俄罗斯向我国出口原油的管道则为 ESPO，自俄乌冲突爆发以来，流量基本维持稳定。

图7 ESPO 管道流量（万吨）



资料来源: Brugel, 东海证券研究所

1.3. 乌拉尔现货受限价影响不大

乌拉尔原油现货价格在 2022 年 11 月下旬跌至每桶 60-65 美元, 为 2021 年初以来的最低水平。2022 年 6 月价格曾一度高达 97 美元。由于卢布汇率走强, 2022 年 11 月下旬的价格是自 2020 年初新冠爆发危机最严重以来的最低水平。尽管七国集团对俄罗斯原油设定了 60 美元/桶的价格上限, 但自去年 12 月以来, 俄罗斯主要出口级乌拉尔原油的价格一直远低于 60 美元, 缓解了贸易商和托运人对航运管制将阻碍俄罗斯原油流动的担忧。直到 1 月, 价格一直低于价格上限, 但有正在接近 60 美元的价格上限的趋势。

图8 乌拉尔原油现货价格 (美元/桶)



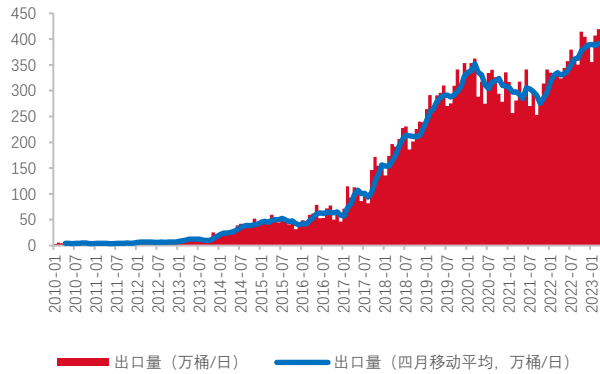
资料来源: CREA, 东海证券研究所

1.4. 美国加强原油出口

2022 年, 美国原油出口量达到创纪录的 357.9 万桶/日, 比 2021 年增长 22% (64 万桶/日)。其中韩国首次获得最大份额 (10.3%, 37.1 万桶/日), 其次是荷兰 (10.2%, 36.8 万桶/日) 和英国 (9.6%, 34.7 万桶/日)。由于西方对俄罗斯原油出口的制裁改变了贸易模式, 美国对印度和中国的出口降幅最大。而这些原油出口量的下降被其他目的地, 特别是欧洲所消化。这一轮美国原油出口的增长主要是由美国原油产量增加、SPR 释放以及全球对俄罗斯原油替代品的需求增加推动的。

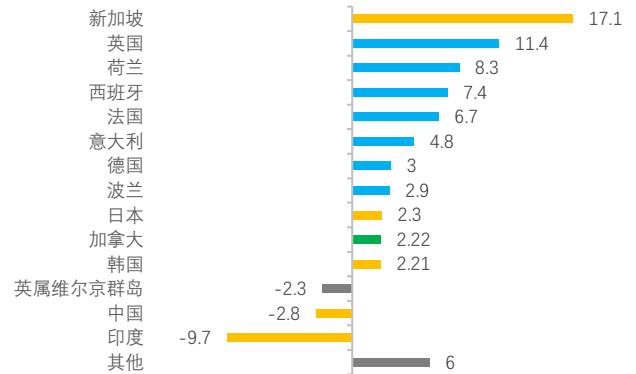
美国原油出口量在 2023 年保持增长势头, 截至 3 月 10 日当月的流量为 419.45 万桶/天, 创下历史新高。与此同时, 自美国向欧洲出口原油以来, 出现了两种趋势: 从美国向欧洲出口的中等和重质含硫原油的流量不断增加, 并增加了超大型原油运输船的预订量。虽然与 2021 年相比, 2022 年轻质低硫原油 (主要是米德兰规格 WTI 桶) 出口到欧洲的流量有所增加, 但中质和重质含硫原油的流量相对 2021 年的零出口有所恢复。根据 Kpler 航运数据, 2022 年美国对欧洲的中等含硫原油出口量平均为 4.92 万桶/日, 重质酸原油为 2.66 万桶/日, 因为欧洲炼油商寻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。

图9 美国月度原油出口情况 (万桶/日)



资料来源: EIA, 东海证券研究所
注: 截至 2023 年 3 月 10 日最新披露数据

图10 2021-2022 年美国原油出口目的地变化 (万桶/日)



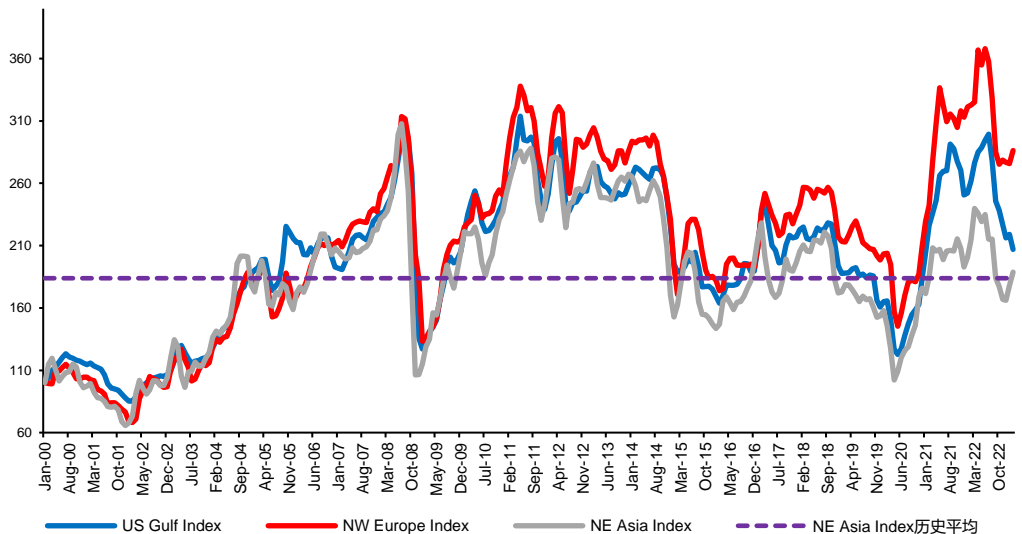
资料来源: EIA, 东海证券研究所

1.5.化工品价格再次出现分化迹象

俄乌冲突爆发以来, 由于原油、天然气供应等原因, 叠加 2022 年莱茵河水位过低造成石化运输干道堵塞, 欧洲国家炼油厂下游的化学品生产一度受到开工率下降的影响。由于对俄罗斯的制裁, ESPO 原油相对于布伦特有一定折扣, 但销往亚洲的折价低于销往欧洲的折价。ICIS 的石化价格指数 (IPEX), 自 2021 年起欧洲石化产品的价格远高于东北亚地区。2022~2023 年的暖冬使得欧洲天然气库存保持良好水平, 市场消化了天然气紧缺的恐慌, 同时在 G7 禁令生效前如德国等部分欧洲国家进行了快速的补库存, 建立了阿姆斯特丹-鹿特丹-安特卫普炼油中心的库存, 欧洲与亚洲的价差缩小。美国则通过释放 SPR、加息控制通胀等措施控制湾区的化工品价格。

然而, 随着 G7 禁令生效, 俄罗斯原油产品出口保持韧性, 但运输难度的增加无疑抬高了中间转运费用, 同时其成品油出口受到了较大的冲击。中东地区的炼油厂产能和开工量预计到 2023 年后半年才会有比较实质的爬坡。在这之前, 2023 年上半年预计中东炼油厂不会生产比较多的成品油, 且尼日利亚最大的炼油厂可能不会如预期一样投产和实现较快的产能爬坡, 这将会推动全球尤其是欧洲成品油的价格持续保持在高位。亚洲区域则伴随着中国经济的修复, 需求逐渐修复, 化工品价格也随之出现反弹。

图11 IPEX 石化指数



资料来源: CREA, 东海证券研究所

1.6.投资建议

预计 2023 年原油价格维持区间震荡，布伦特原油现货价格或在 60-90 美元/桶区间运行。相较历史油价走势而言，油价中枢提升，油价处较高位将直接提高油公司收入和利润，进而影响油公司的资本开支计划，一定程度上保障了未来油服行业的景气度。国内原油成本相对较低，国内炼化一体化代表性企业具备相对竞争优势。建议关注：海油工程、中国石油、中国石化、荣盛石化、恒力石化。

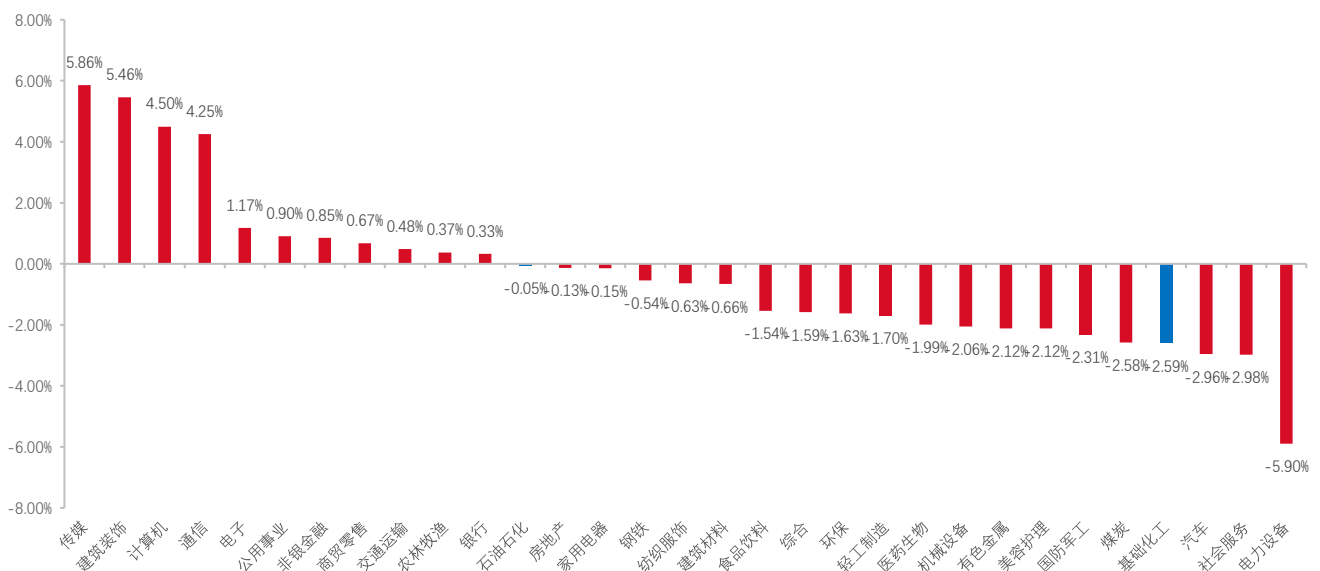
2.石化&化工板块周表现

2.1.股票市场行情表现

2.1.1.板块表现

上周(2023/3/13~2023/3/17),沪深 300 指数下降 0.21%,申万石油石化指数下降 0.05%,跑赢大盘 0.16pct; 申万基础化工指数下降 2.59%,跑输大盘 2.38pct; 涨幅在全部申万一级行业中分别位列第 12 位、第 28 位。

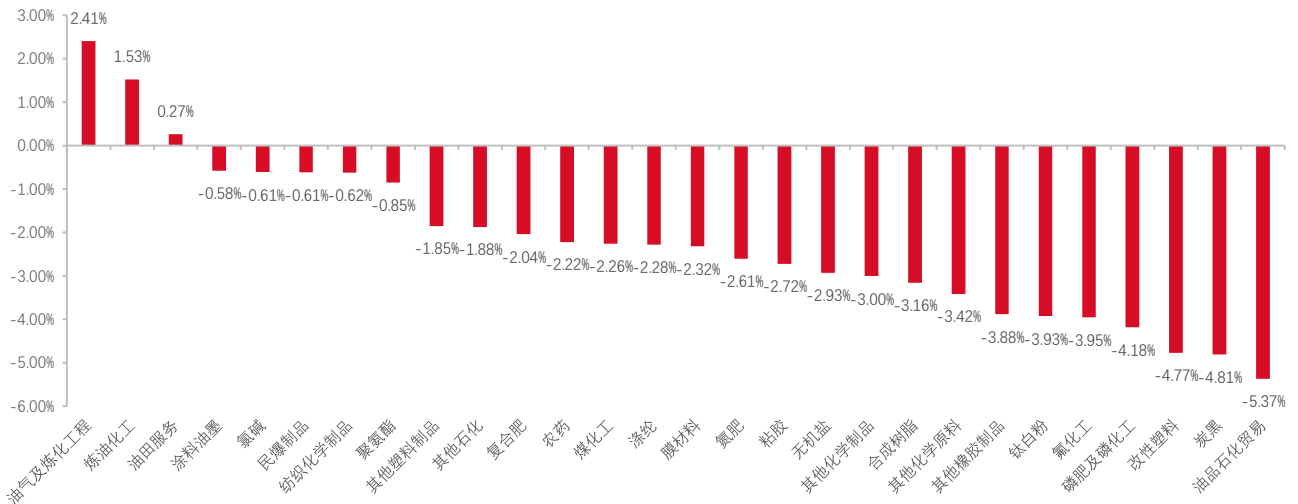
图12 申万板块指数周涨跌幅排名 (2023/3/13~2023/3/17)



资料来源：同花顺，东海证券研究所

子版块涨跌幅：涨幅靠前的为：油气及炼化工程：2.41%，炼油化工：1.53%，油田服务：0.27%。跌幅前五的为：油品石化贸易：-5.37%，炭黑：-4.81%，改性塑料：-4.77%，磷肥及磷化工：-4.18%，氟化工：-3.95%。

图13 石化和化工子版块周涨跌幅排行 (2023/3/13~2023/3/17)



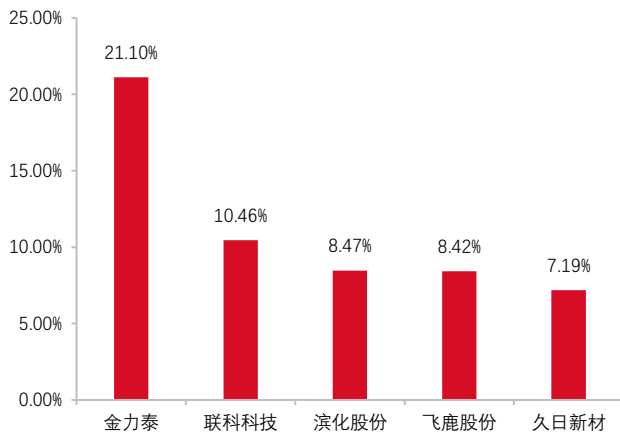
资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.1.2. 个股涨跌幅

上周 (2023/3/13~2023/3/17)，基础化工板块涨幅居前的个股有：金力泰：21.10%，联科科技：10.46%，滨化股份：8.47%，飞鹿股份：8.42%，久日新材：7.19%。

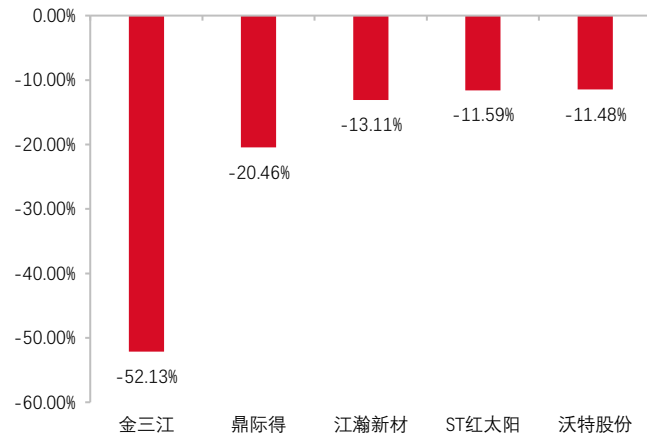
基础化工板块跌幅居前的个股有：金三江：-52.13%，鼎际得：-20.46%，江瀚新材：-13.11%，ST红太阳：-11.59%，沃特股份：-11.48%。

图14 基础化工涨幅前五



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图15 基础化工跌幅前五

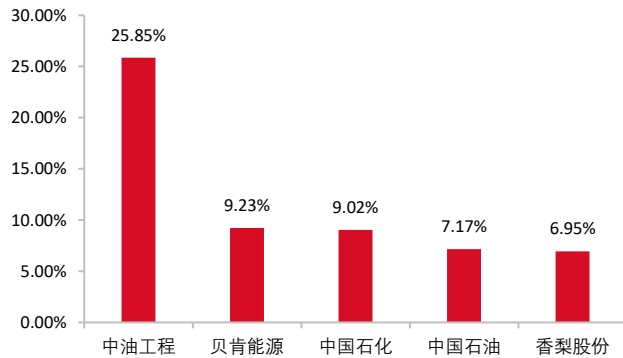


资料来源：同花顺，东海证券研究所

上周 (2023/3/13~2023/3/17)，石油石化板块涨幅居前的个股有：中油工程：25.85%，贝肯能源：9.23%，中国石化：9.02%，中国石油：7.17%，香梨股份：6.95%。

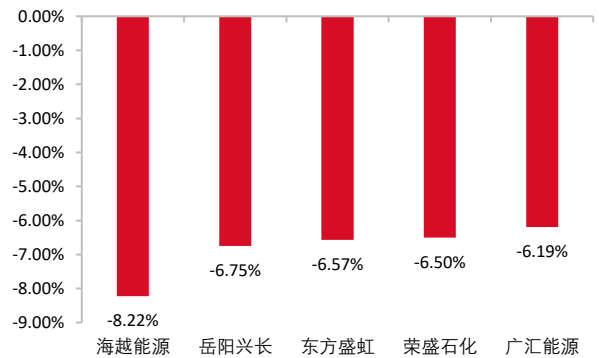
石油石化板块跌幅居前的个股有：海越能源：-8.22%，岳阳兴长：-6.75%，东方盛虹：-6.57%，荣盛石化：-6.50%，广汇能源：-6.19%。

图16 石油石化涨幅前五



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图17 石油石化跌幅前五



资料来源：同花顺，东海证券研究所

2.2.能源跟踪

受 SVB 银行事件影响，市场对于经济衰退担忧情绪发酵，上周 WTI 原油连续下跌，期间达到 2022 年以来新低 66.34 美元/桶，于上周五收于 66.74 美元/桶，周平均价跌幅 9.89%。

截至 2023 年 3 月 10 日当周，美国原油产量为 1220 万桶/日，同比增加 60 万桶/日。截至 3 月 17 日当周，美国钻机数 754 台，较去年同期增加 83 台；其中采油钻机数 589，较去年同期增加 65。原油增产仍动能不足，工作钻机数出现回落趋势。3 月 10 日当周，美国炼厂吞吐量为 1539.8 万桶/日，开工率 88.2%。

OPEC 表示，目前预计俄罗斯液体产量同比下降 75 万桶/天，少于 2 月份预期的 90 万桶/天，主要原因是第一季度产量高于预期，同时 OPEC 将 2023 年非 OPEC 国家的供应量预测上调至 6720 万桶/天。尽管目前预计 2023 年中国石油需求将增加 71 万桶/天，高于 2 月份预测的 59 万桶/天，但由于一些西方经济体出现疲软，OPEC 对全球总消费量的估计维持不变，仍为 1.019 亿桶/天。OPEC 2 月份的日产量为 2891 万桶，预计全年平均产量为 2926 万桶/天，仍较 2 月份的预测向下修正了 16 万桶/天。OPEC 与俄罗斯和其他几个主要石油生产国就一系列减产达成了一致，最新的一次减产计划将持续到 2023 年底。由沙特阿拉伯和俄罗斯共同主持的 OPEC+ 9 国部长级监督委员会将于 4 月 3 日召开会议。

沙特阿美在 3 月 12 日的全年财务业绩中表示，公司预计 2023 年的资本支出为 450 亿至 550 亿美元，这是公司迄今为止最大的支出活动，目标到 2027 年将其最大原油持续产能提高到 1300 万桶/天。公司表示，2022 年的碳氢化合物产量平均为 1360 万桶油当量/天，其中包括 1150 万桶/天的液体产量。沙特阿美表示，2022 年的资本支出为 376 亿美元，今年将为 450 亿至 550 亿美元。沙特阿美表示，由于原油价格走强、销量增加和成品油利润率提高，该公司 2022 年的净收入增长 46.5%，至 1611 亿美元。虽然去年 376 亿美元的资本开支同比增长 18%，但仍低于此前定下的 400 亿至 500 亿美元的指导范围。公司表示，到 2025 年，海上 Marjan 和 Berri 油田的在建工程将分别增加 30 万桶/天和 25 万桶/天的产能。Zuluf 海上油田处理 60 万桶/天原油的设施正处于建设中，预计该设施将于 2026 年上线。预计 2024 年和 2027 年将分别增加 2.5 万桶/天和 5 万桶/天的 Dammam 开发项目也在建设中。沙特阿美在 Haradh 和 Hawiyah 油田的天然气压缩项目开始投入使用，预计将于 2023 年达到全部产能，为沙特总燃气系统重新提供高达 20 亿立方英尺/天的天然气。

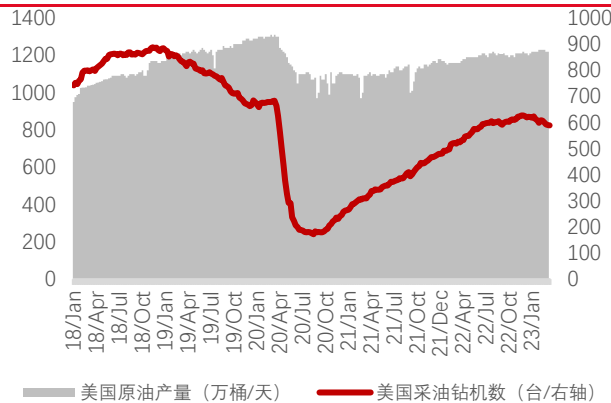
IEA 在 3 月 15 日将其对 2023 年全球石油需求的估计再上调 10 万桶/天至 1.0202 亿桶/天，比 2022 年高出 200 万桶/天，因为反弹的航空交通和中国需求恢复将消费推高至创纪录的高点。IEA 预计，这一增长将呈加速趋势，而本季度增速仅为 71 万桶/日，但第四季度增长至 260 万桶/日。其中，航空燃油使用量的反弹和中国的复苏将使石油使用量在 2023 年下半年飙升至 1.032 亿桶。目前中国国内航班的空中交通现在远高于疫情前的水平，因此

IEA 将对中国航空/煤油需求的估计提高了 6 万桶/日。IEA 表示，在全球范围内，其对 2023 年第四季度喷气/煤油需求的预测目前为 2019 年第四季度水平的 94%，同比增长 750 万桶/天。

由于对政府养老金改革计划的抗议持续升级，法国两家最大的炼油厂停止运营。3 月 17 日，CGT 工会官员表示位于诺曼底的 24.7 万桶/天的 Gonfreville 炼油厂将停止运营。此外，埃克森美孚位于法国西北部的 Gravenchon 炼油厂也因缺乏原油而停止了两个 CDU 中的一个，因为附近 Le Havre 石油码头的港口工作人员也在罢工。Petroineos（中石油与英力士合资公司）旗下 Lavera（拉瓦拉）炼油厂的员工也决定从 3 月 20 日开始停产。目前，停工的 24.7 万桶/天的 Gonfreville 炼油厂和 24 万桶/天的 Gravenchon 工厂占法国 6 家炼油厂 116.4 万桶/天的炼油能力的 42%。此次罢工还阻碍了法国四个 LNG 进口终端的运营，其进口能力接近 2600 万吨/年（36 Bcm/年）。2022 年，法国是欧洲最大的 LNG 进口商，进口了 2609 万吨 LNG。

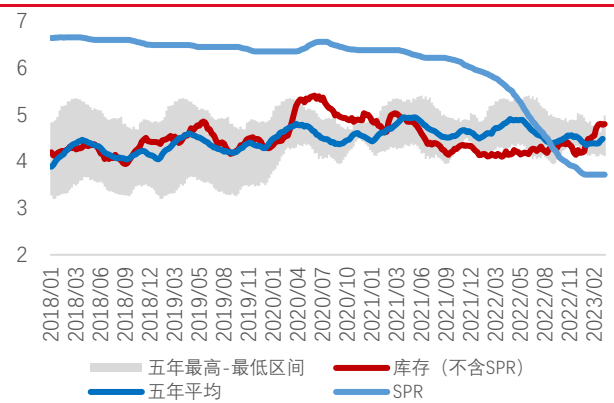
（数据来源：Wind，EIA，Platts，Oilprice，BakerHughes，OPEC）

图18 美国原油产量与钻机数（万桶/日）



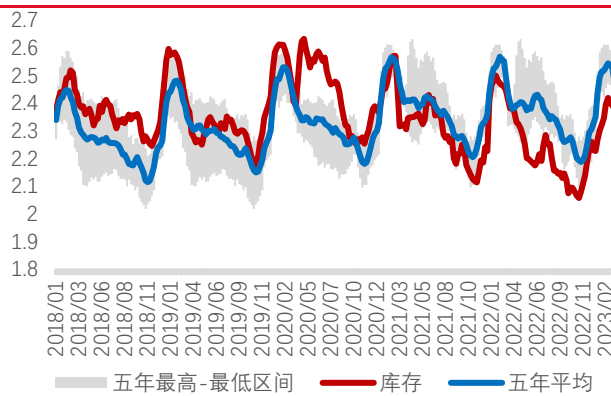
资料来源：EIA、Baker Hughes，东海证券研究所

图19 美国原油库存（亿桶）



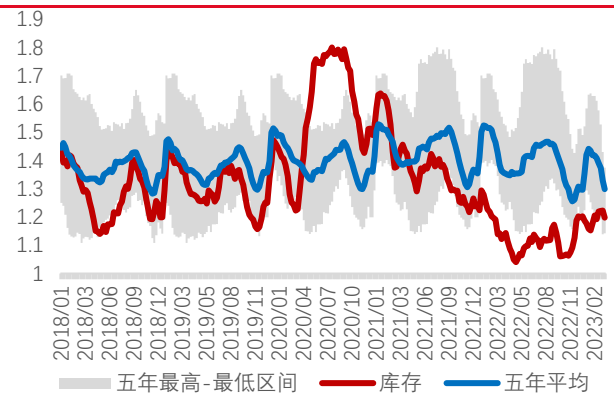
资料来源：EIA，东海证券研究所

图20 美国汽油库存（亿桶）



资料来源：EIA，东海证券研究所

图21 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盐酸：17.65%，苯胺：4.96%，硝酸：3.98%，R22：0.99%，涤纶工业丝：0.90%。

上周价格跌幅居前的品种分别为 WTI 原油：-9.88%，布伦特原油：-8.86%，液氨：-6.12%，纯 MDI：-6.05%，环氧丙烷：-5.19%。

表1 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	较上周均价涨跌幅	产品	最新价格	较上周均价涨跌幅
盐酸	240	17.65%	WTI 原油	72.97 美元/桶	-9.88%
苯胺	13300	4.96%	布伦特原油	66.74 美元/桶	-8.86%
硝酸	2900	3.98%	液氨	4094	-6.12%
R22	20500	0.99%	纯 MDI	19000	-6.05%
涤纶工业丝	8700	0.90%	环氧丙烷	10900	-5.19%

资料来源：隆众化工网，Wind，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-1.22 丙烷：256.29%（由 151 元/吨上升至 538 元/吨），二甲醚：191.77%，R134a：42.61%，双酚 A：29.85%，原油催化裂化价差：25.46%。

上周价差跌幅居前的品种分别为醋酸：-41.79%，MDI 加权价：-15.33%，环氧丙烷：-10.09%，甲苯：-9.35%，DMC：-7.48%。

表2 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-1.22*丙烷	538.00	256.29%	醋酸	1532.55	-41.79%
二甲醚	32.62	191.77%	MDI 加权价	9420.00	-15.33%
R134a	5020.00	42.61%	环氧丙烷	5064.00	-10.09%
双酚 A	1172.80	29.85%	甲苯	1833.00	-9.35%
原油催化裂化价差	2088.16	25.46%	DMC	7052.80	-7.48%

资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

2.3.3.变动分析

苯胺：本周期苯胺市场大幅上涨，截至 16 日，华东苯胺商谈在 13300 元/吨承兑，华北苯胺商谈在 13200 元/吨承兑。周期内苯胺上涨的动力来自北方苯胺工厂计划外降负，导致现货供应紧张格局加剧，下游积极采买，苯胺工厂成交良好，库存处于低水平。需求方面，中下游企业开工高位，订单缺口仍存，支撑原料高价。本周国内纯苯市场价格大幅下跌，现货成交于 6930-7320 元/吨；山东市场价格成交于 7000-7260 元/吨。国内浓硝酸市场稳中上行 100-150 元/吨，市场货源显紧，交投气氛积极。华东苯胺商谈在 13300 元/吨承兑，华北苯胺商谈在 13200 元/吨承兑。本周利润 4528 元/吨，毛利率环比上周期+5.19%，苯胺市场波动的逻辑仍在于供需面，随着金岭计划内检修即将落地，北方供应将继续进入偏紧格局，预计下周期苯胺市场偏强观望，或存继续上涨预期。

R22：本周制冷剂 R22 成本面支撑相对稳定运行，R22 报价坚挺向上，市场存部分高价订单。原料端，无水氢氟酸需求弱势难改，市场价格区间调整至 9050-9300 元/吨；三氯甲烷市场报价坚挺维稳，截至目前山东鲁西价格已达 3300 元/吨，制冷剂 R22 成本支撑偏强。进入三月，终端市场暂无明显增量，下游业者目前价格接受度尚可，市场存部分高价订单，但下游需求提振有限，部分维持消耗库存状态；供应面，受成本支撑偏强支撑，加之国内制冷剂 R22 厂家整体产能利用率中低位，市场货源偏紧，市场报价坚挺向上。截至今日收盘

国内制冷剂 R22 主流生产厂家出厂报价参考 19500-20500 元/吨左右,主流成交参考 19500-20000 元/吨左右。制冷剂 R22 产能利用率存下跌预期,市场报价存进一步上涨空间。制冷剂 R22 配额生产,加之部分厂家存检修计划,预计价格有所推涨。

丙烯: 本周期丙烯价格触底反弹后企稳。周末期间丙烯价格跌至低位,带动下游补库,丙烯企业压力明显缓解,价格缓慢回升。不过此次丙烯反弹幅度不及前高,宏观及供需面均存在限制因素。宏观方面,银行危机由美国蔓延至欧洲,市场对于经济风险忧虑增加,打压丙烯买方采购积极性。供需方面,周内滨化、石大 PO 装置计划内停车检修,叠加供应端金能丙烯放货量增加,基本面表现偏空。供应预测:下周期巨正源 PDH 装置重启,丙烯维持自平衡,其余丙烯装置暂无波动预期。另外,京博 PP 装置临近投产,下周其丙烯长约将陆续停止。需求预测:滨化、石大 PO 装置按计划停车检修,丙烯消耗量减少;京博 PP 装置待投,不过其丙烯备量充足。短期来看,丙烯需求端呈偏空状态。成本分析:欧美银行风险短期内或继续发酵施压油价,但除非引发局部或全局性金融危机,否则油价并不具备持续下跌动力。下周国际油价存在先跌后涨预期,WTI 或在 65-70 美元/桶的区间运行,布伦特或在 71-76 美元/桶的区间运行。综合来看:下周来看,丙烯偏空局面难有改善。原油及丙烷走势偏弱,丙烯成本端缺少支撑。另外,受部分装置检修影响,下游 PO 行业负荷下移,丁辛醇部分亦存在待停计划。丙烯成本及需求端均存在利空压制,短期内行情回落为主。

二甲醚: 本期二甲醚价格整体先跌后稳。上周末受市场需求乏力影响,价格延续前期颓势。本周市场需求仍无改善,而厂家在库存压力影响下已普遍调低装置生产负荷,故缺乏调价动力,价格以稳定为主。后市来看市场供需格局依然以供需双弱为主,相关产品液化气价格或提供心态打压,市场整体缺乏硬性调价动力。隆众资讯认为,短线价格或震荡为主。以河南地区为例,本周二甲醚成本(河南)均价在 3767 元/吨,较上周下降 35 元/吨,跌幅在 0.92%。供应面:下周多数企业装置或低负荷运行,整体产能利用率或维持低位。需求面:下周市场需求量恐难有实质好转,市场杠杆仍然倾向于买方市场。成本方面:下周,甲醇市场缺乏硬性调价因素,影响面整体偏空。短线价格或稳定为主,中长线市场仍需观察。

R134a: 本周成本面支撑无较大波动,制冷剂 R134a 报价上扬。原料端无水氢氟酸厂家供应充裕让利出货,市场报价区间调整至 9050-9300 元/吨,三氯乙烯市场坚挺向上,本周重庆映天辉检修结束恢复开车,市场货源偏紧,多数厂家无余量外售,总体成本面强势支撑。终端,目前传统旺季利好支撑不足,国内汽车行业无显著恢复,R134a 国内市场需求提振不及预期;供应端,受成本支撑厂家报价坚挺,加之国内生产厂家整体开工负荷中位,场内货源偏紧,市场报价坚挺向上。截止收盘制冷剂 R134a 主流生产厂家出厂价格参考 23500-24000 元/吨左右。预测,成本强势支撑情况下,短期内制冷剂 R134a 稳中上扬。

(来源:隆众资讯)

3.本周重点新闻及公告

3.1.行业要闻

1) 俄罗斯卢克石油公司抢购刚果的海上能源区块

俄罗斯石油公司卢克石油公司表示,公司目前正与意大利石油巨头埃尼合作,拥有刚果共和国两个海上能源区块的权利。国际文传电讯社表示,被称为 Marine 24 和 Marine 31 的海上区块现在由卢克石油公司持有,拥有 43%的权益。卢克石油公司表示,刚果接受了其与合作伙伴埃尼一起提交的区块申请。该合资企业的商业条款尚未达成一致。卢克石油公司已经在刚果共和国的 Marine XII 项目中开展业务,该项目由 Eni 运营。卢克石油公司于 2019 年以 800 百万美元的价格购买了 Marine XII 的 25%股份。持有该项目 65%股份的埃尼与中国惠生重工签订合同,建设产能为 2.4 百万吨的 FLNG 装置。

2) 随着罢工升级, 三分之二的法国炼油厂将停止运营

法国炼油厂中的三分之二将在 3 月 20 日关闭, 因为法国总统埃马纽埃尔·马克龙未经议会投票就推动了一项有争议的养老金改革, 罢工升级。法国反对改革的罢工始于 2 月, 并于本月升级, 包括炼油厂工人在内的许多部门的工人加入了工业行动。罢工中断了近两周的电力供应、炼油作业和燃料供应。现在, 法国大部分炼油厂预计将在 3 月 20 日关闭, 因为港口工人罢工导致原油交付不足, 原油货物无法卸货。由超级巨头道达尔能源公司运营的两家炼油厂, 每天 219,000 桶的 Donges 和 246,900 桶/日的 Gonfreville 炼油厂, 以及 ExxonMobil 的 207,100 桶/日的 Port Jerome 设施和 210,000 桶/日的 Lavera 炼油厂预计将在周一关闭。埃克森美孚的炼油厂因为缺乏原油已停止运营。除了炼油业务外, 罢工还扰乱了对法国的液化天然气进口。法国有四个液化天然气接收终端, 敦刻尔克、蒙托瓦、福斯卡沃和福斯东京。自罢工开始以来, 至少有七批运往法国的液化天然气货物改变了路线, 现在正前往荷兰、英国和西班牙。

3) 沙特阿拉伯 1 月石油出口创 3 个月新高

联合组织数据倡议组织 (JODI) 周四公布的数据显示, 沙特阿拉伯 1 月份原油出口量增加 221,000 桶/日, 达到 7.66 百万桶/日的高点。与此同时, 根据汇编许多国家自我报告 JODI 的数据, 1 月份全球最大原油出口国的原油库存从 12 月的 148.6 百万桶降至 145.6 百万桶。2 月和 3 月, 沙特阿拉伯提高了大部分运往亚洲的原油的官方销售价格 (OSP), 连续两次价格上涨, 表明沙特对亚洲需求持乐观态度。3 月份价格的上涨, 是沙特石油巨头沙特阿美公司六个月来首次提高其原油价格。最近, 沙特阿拉伯能源部长阿卜杜勒阿齐兹·本·萨勒曼王子本周在接受能源情报采访时表示, 考虑到全球市场和全球经济增长的高度不确定性, 欧佩克+集团将维持其石油生产目标不变, 直到今年年底。

(来源: OILPRICE.COM)

3.2.重要公告

【六国化工】安徽六国化工股份有限公司 2022 年年度报告

营业收入 7,549,219,616.43 元, 同比增长 26.15%; 归属于上市公司股东的净利润 192,977,947.87 元, 同比下降-18.67%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 122,209,625.32 元, 同比下降-28.46%; 总资产 6,995,025,087.80 元, 同比上升 30.25%; 基本每股收益 0.37 (元/股), 同比下降-17.78%。

【海正生材】浙江海正生物材料股份有限公司 2022 年年度报告

营业收入 605,432,444.66 元, 同比增长 3.49%; 归属于上市公司股东的净利润 47,031,528.75 元, 同比上升 33.33%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 33,115,475.23 元, 同比下降-1.87%; 总资产 1,927,583,851.08 元, 同比上升 62.90%; 基本每股收益 0.28 (元/股), 同比上升 21.74%。

【绿亨科技】2022 年年度报告

营业收入 387,528,650.28 元, 同比下降 1.13%; 归属于上市公司股东的净利润 47,772,206.36 元, 同比下降 23.45%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 45,613,507.94 元, 同比下降 19.31%; 基本每股收益 0.34 元/股, 同比下降 24.44%; 总资产 818,170,869.65 元, 同比上升 62.95%。

【天马新材】2022 年年度报告

营业收入 185,933,216.72 元, 同比下降 10.57%; 归属于上市公司股东的净利润 35,635,027.68 元, 同比下降 34.31%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利

润 30,953,071.01 元, 同比下降 37.22%; 基本每股收益 0.7611 元/股, 同比下降 39.36%; 总资产 487,980,322.12 元, 同比上升 131.66%。

【瑞华泰】2022 年年度报告

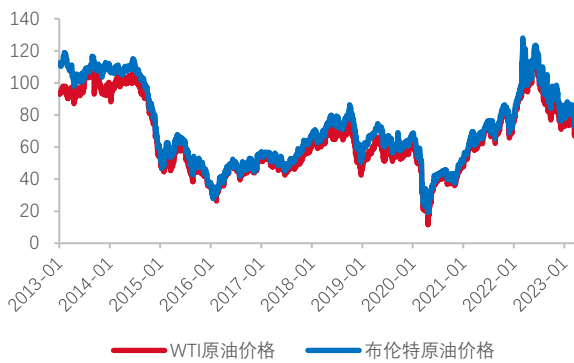
营业收入 301,711,595.69 元, 同比下降 5.36%; 归属于上市公司股东的净利润 38,874,082.10 元, 同比下降 30.64%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 29,191,277.51 元, 同比下降 42.68%; 基本每股收益 0.22 元/股, 同比下降 35.29%; 总资产 2,316,606,578.30 元, 同比上升 32.64%。

【江南化工】安徽江南化工股份有限公司 2022 年度业绩快报

本报告期营业收入 7,043,036,103.81 元, 同比增长 8.67%; 归属于上市公司股东的净利润 452,212,219.54 元, 同比下降 57.04%; 扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 714,570,154.89 元, 同比增长 31.95%; 基本每股收益 0.1707(元), 同比下降 57.04%; 总资产 15,925,621,425.79 元, 同比增长 4.19%。

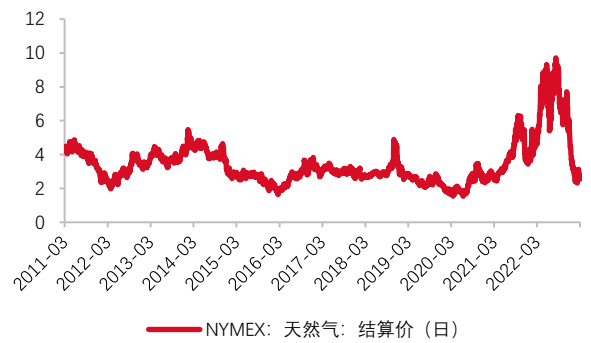
4.重点产品价格价差走势跟踪

图22 原油价格 (美元/桶)



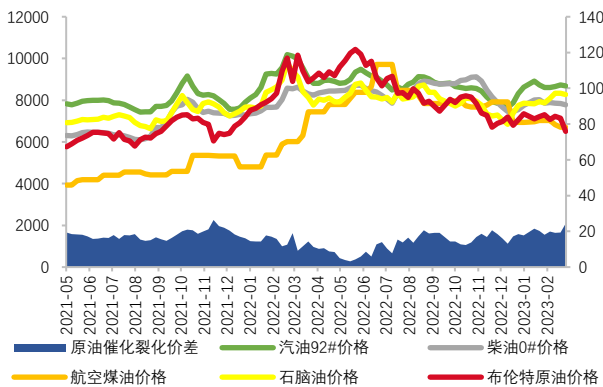
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图23 天然气价格 (美元/百万英热)



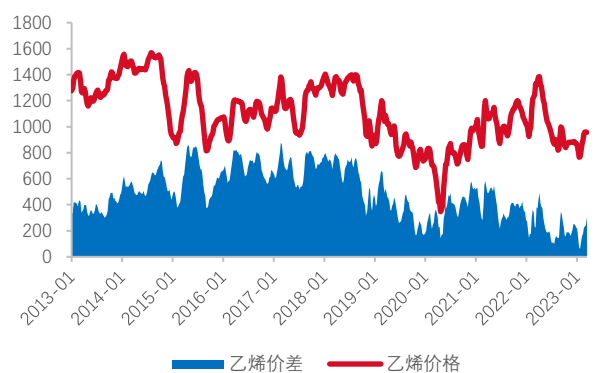
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图24 原油催化裂化价差 (元/吨)



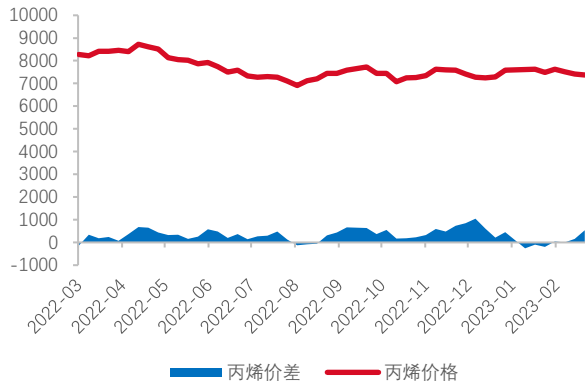
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图25 乙烯-石脑油价格价差 (美元/吨)



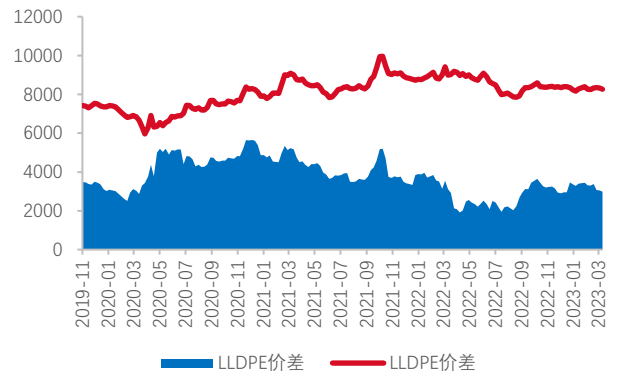
资料来源: 隆众化工网, 东海证券研究所

图26 丙烯-石脑油价格价差 (元/吨)



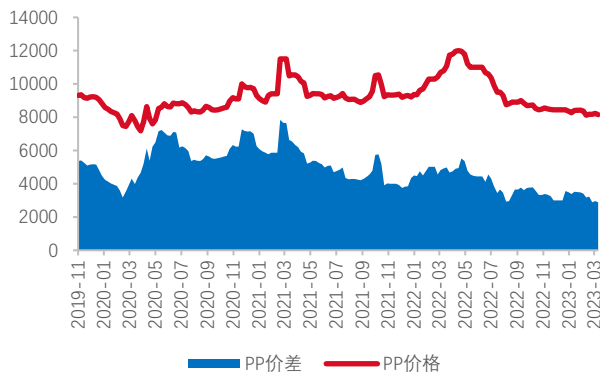
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图27 LLDPE 价格价差 (元/吨)



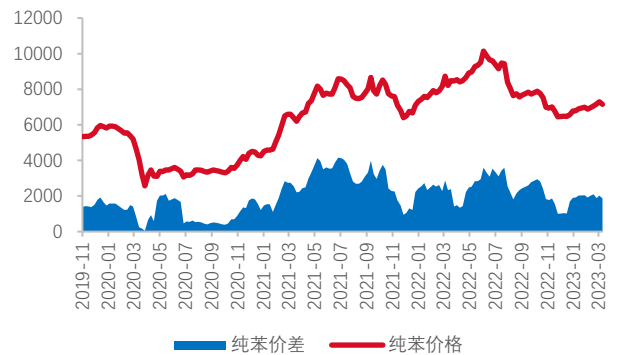
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图28 PP 价格价差 (元/吨)



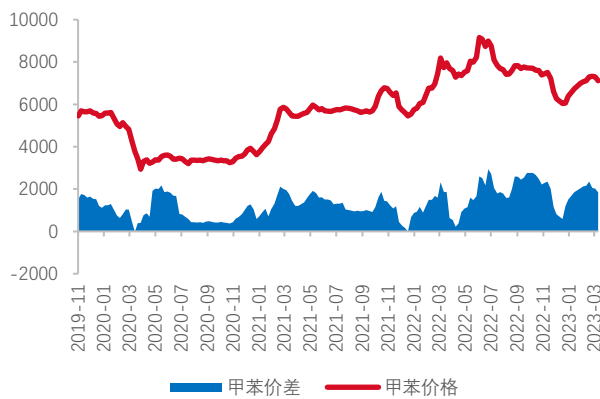
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图29 纯苯价格价差 (元/吨)



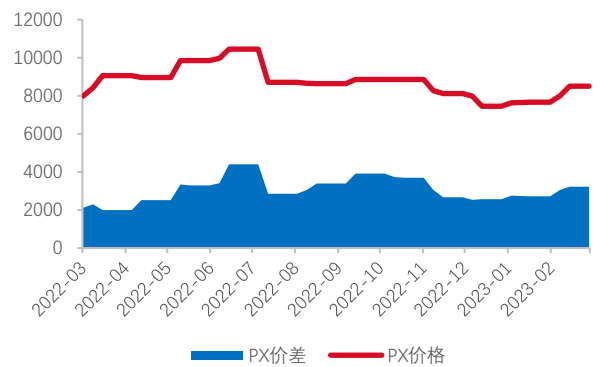
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图30 甲苯价格价差 (元/吨)



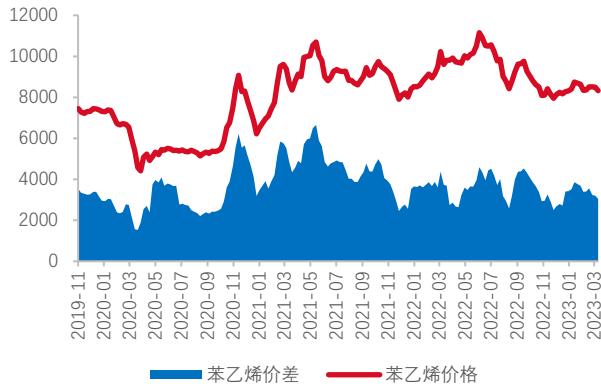
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图31 PX 价格价差 (元/吨)



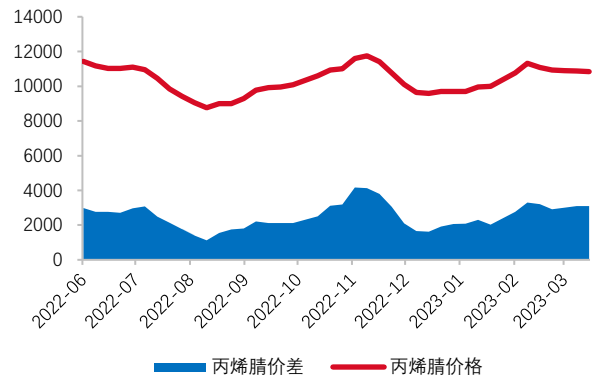
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图32 苯乙烯价格价差（元/吨）



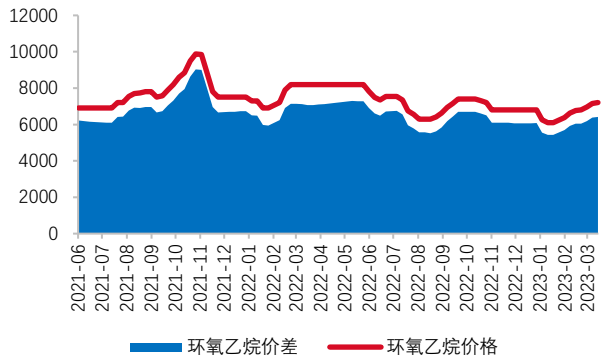
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图33 丙烯腈价格价差（元/吨）



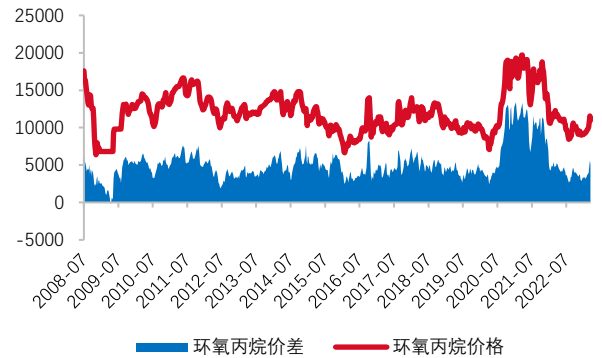
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图34 环氧乙烷价格价差（元/吨）



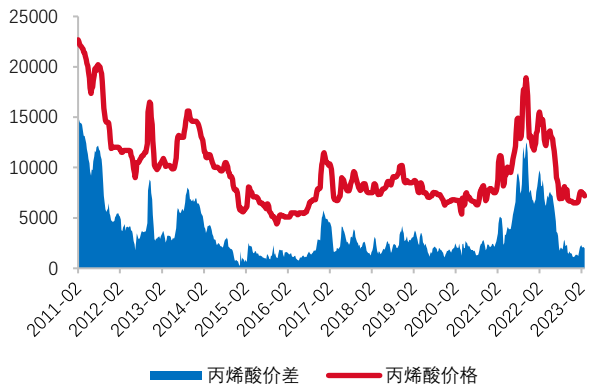
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图35 环氧丙烷价格价差（元/吨）



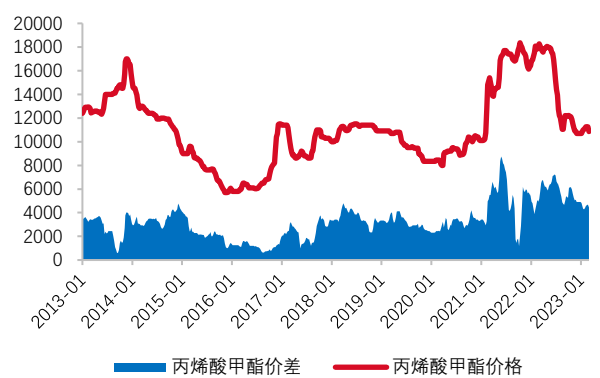
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图36 丙烯酸价格价差（元/吨）



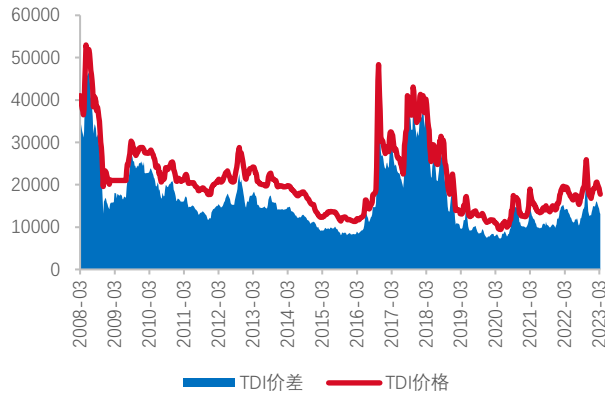
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图37 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38 TDI 价格价差 (元/吨)



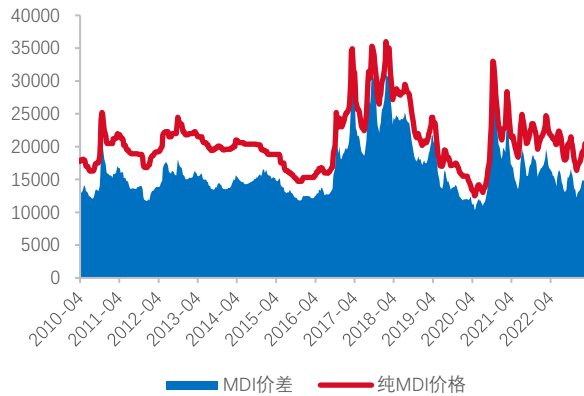
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图39 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40 MDI 价格价差 (元/吨)



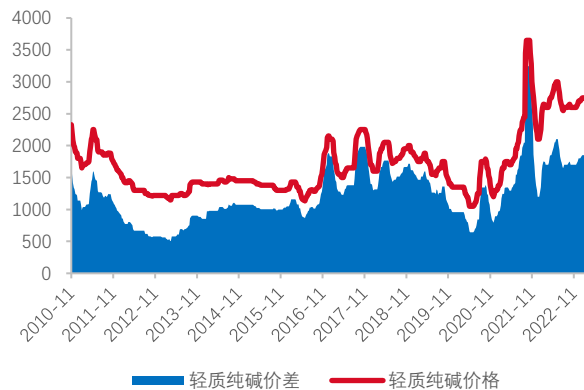
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图41 BDO 价格走势 (元/吨)



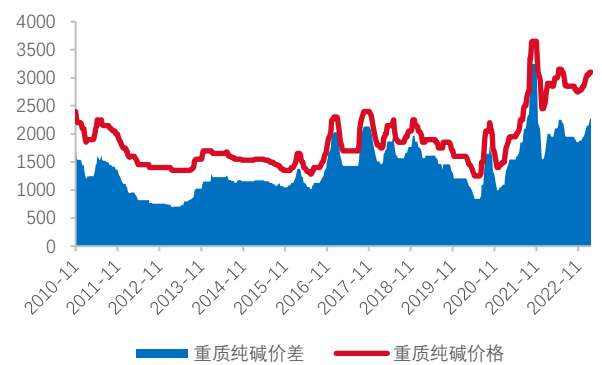
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图42 轻质纯碱价格价差 (元/吨)



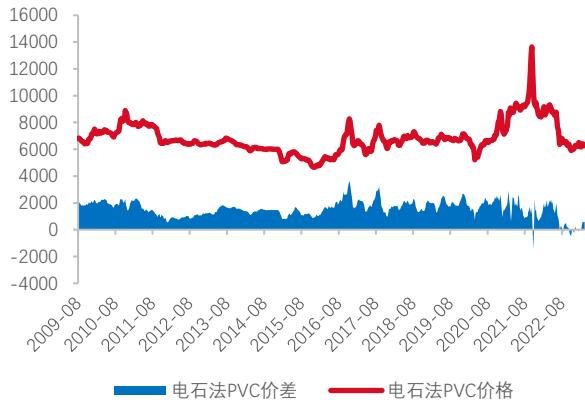
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图43 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44 电石法 PVC 价格价差 (元/吨)



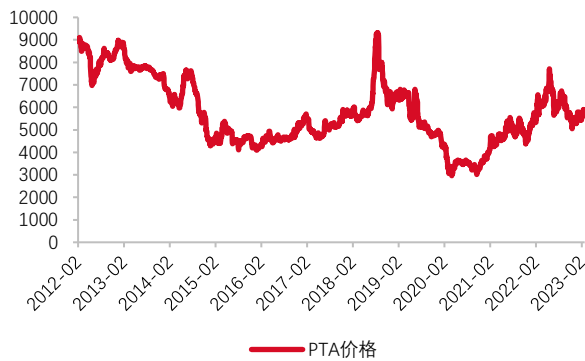
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图45 电石价格走势 (元/吨)



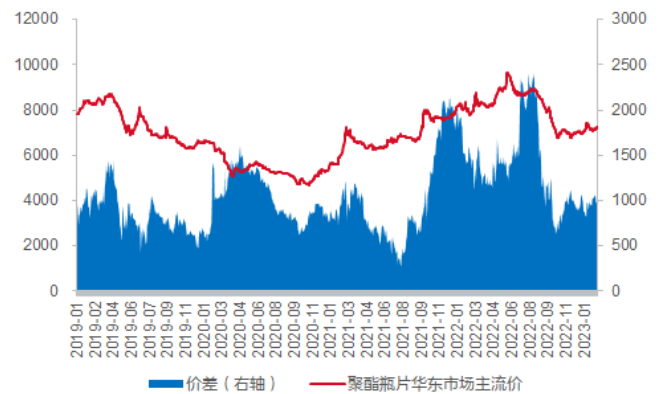
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图46 PTA 价格走势 (元/吨)



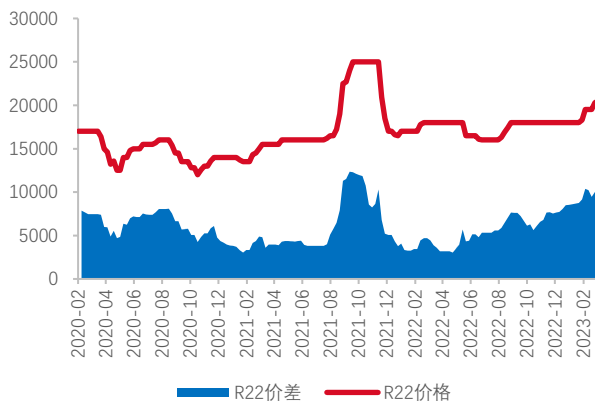
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图47 聚酯瓶片价格价差 (元/吨)



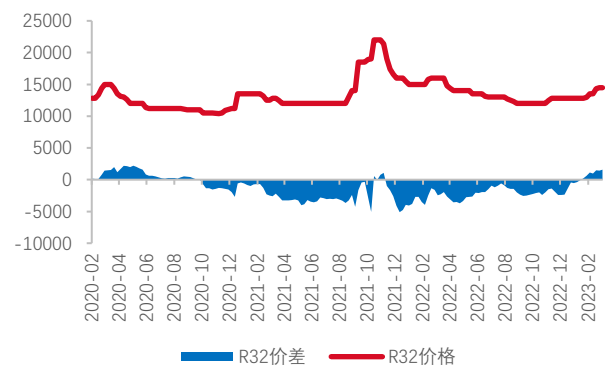
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图48 R22 价格价差 (元/吨)



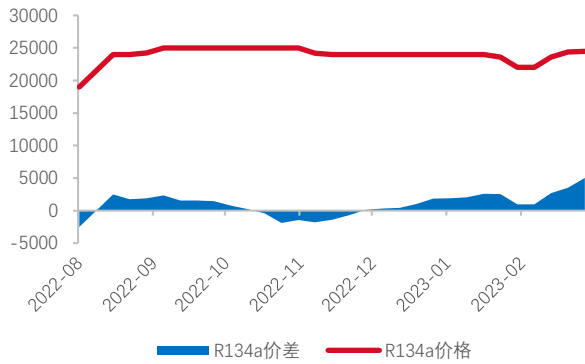
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图49 R32 价格价差 (元/吨)



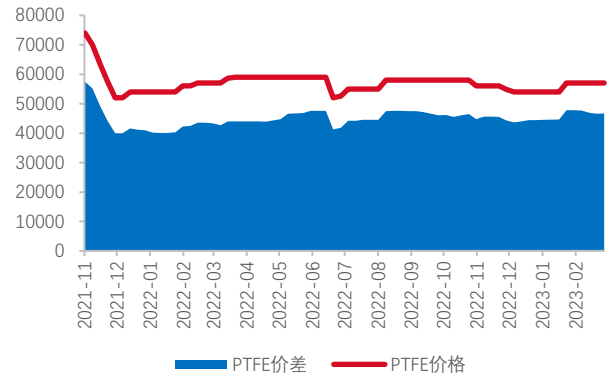
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图50 R134a 价格价差 (元/吨)



资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图51 PTFE 价格价差 (元/吨)



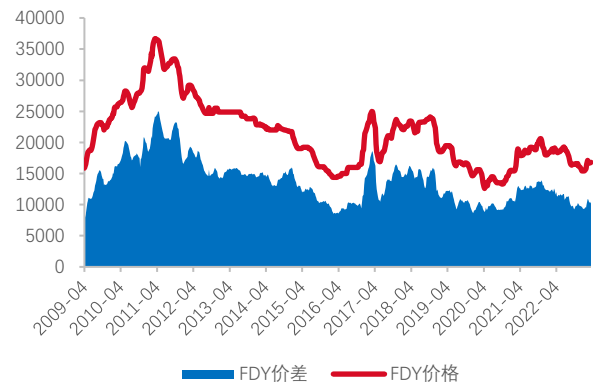
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图52 粘胶短纤 1.5D 价格价差 (元/吨)



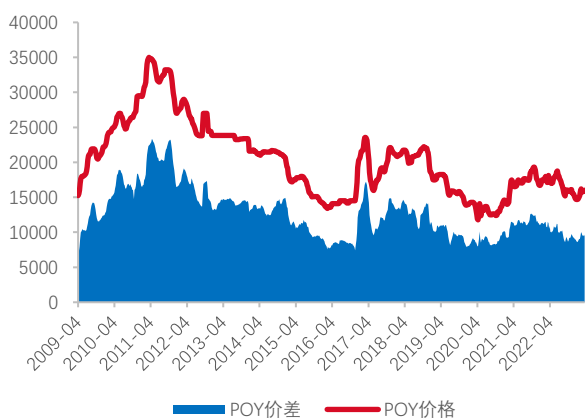
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图53 锦纶丝 FDY 价格价差 (元/吨)



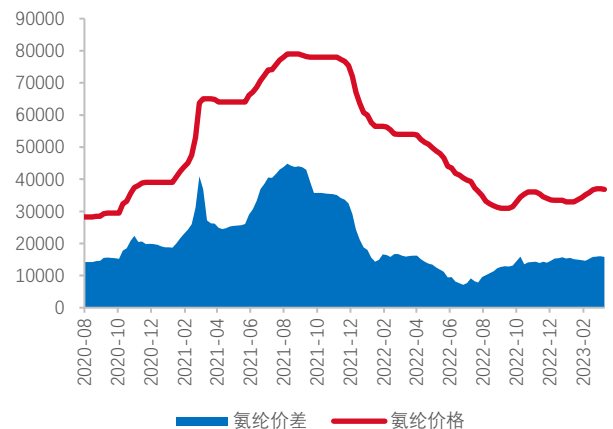
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图54 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55 氨纶价格价差 (元/吨)



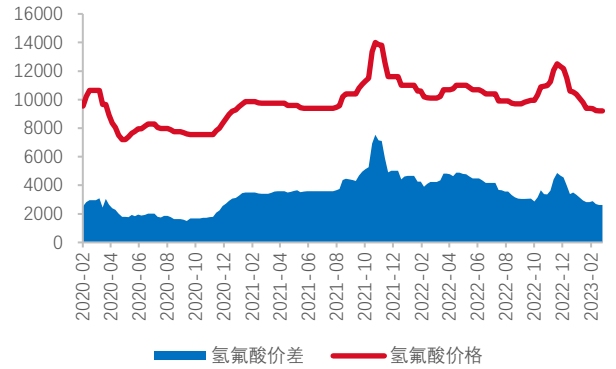
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图56 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57 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58 二氯甲烷价格走势（元/吨）



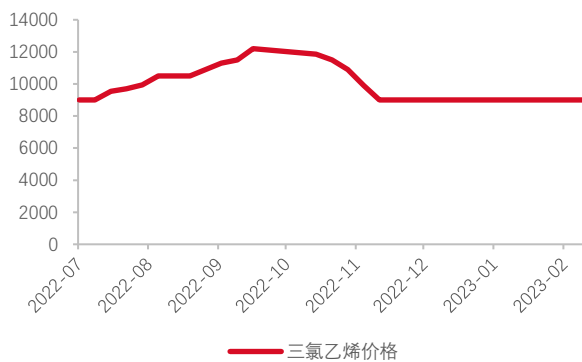
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图59 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60 三氯乙烯价格走势（元/吨）



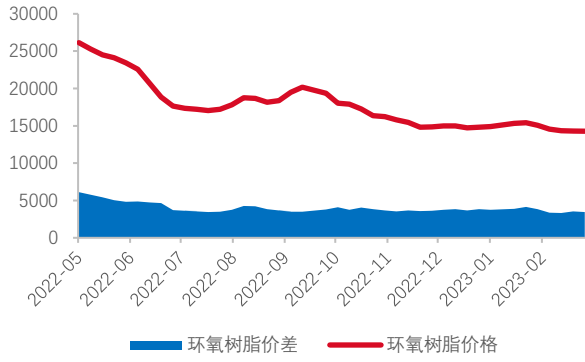
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图61 双酚A价格价差（元/吨）



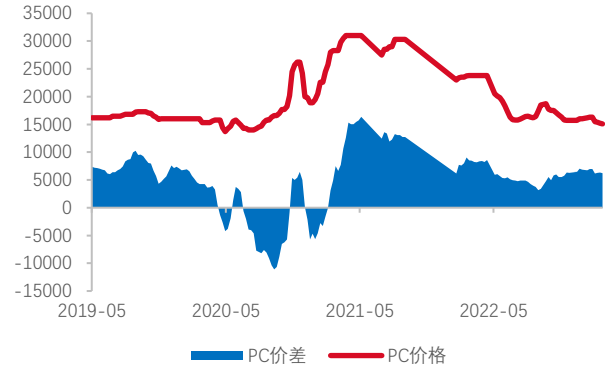
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图62 环氧树脂价格价差（元/吨）



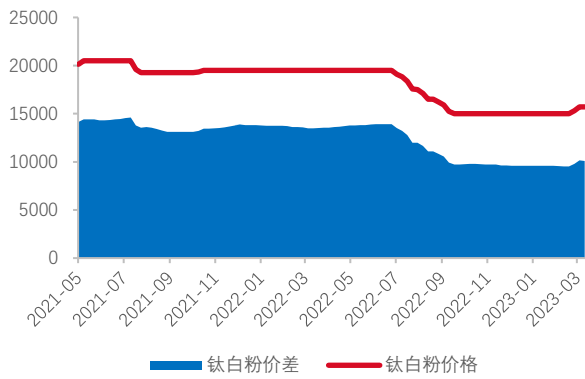
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图63 PC 价格价差（元/吨）



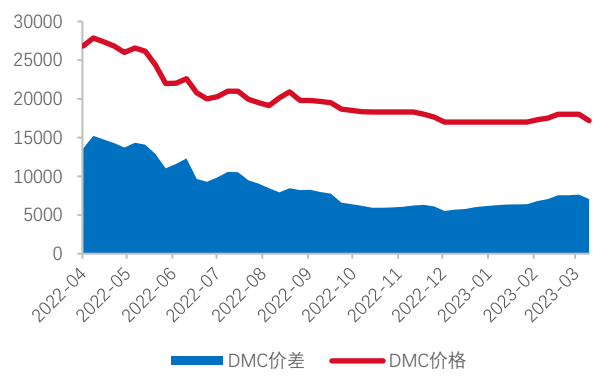
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图64 钛白粉价格价差（元/吨）



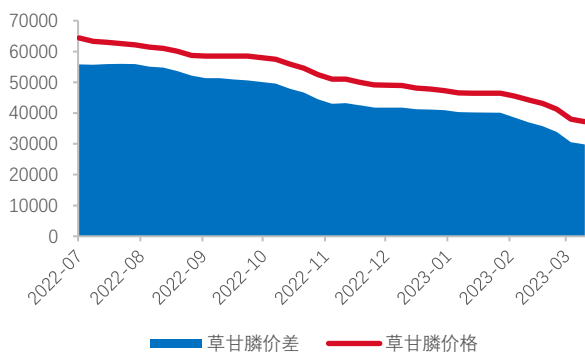
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图65 有机硅价格价差（元/吨）



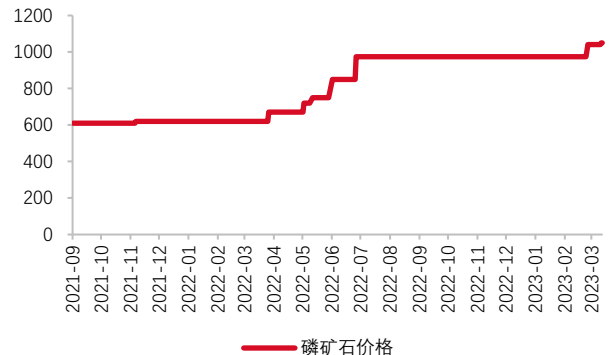
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图66 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67 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68 磷酸一铵价格走势（元/吨）



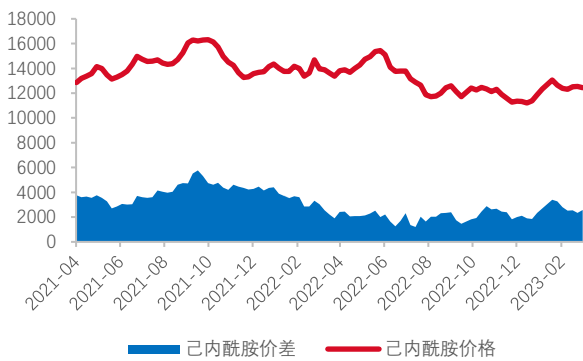
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图69 磷酸二铵价格走势（元/吨）



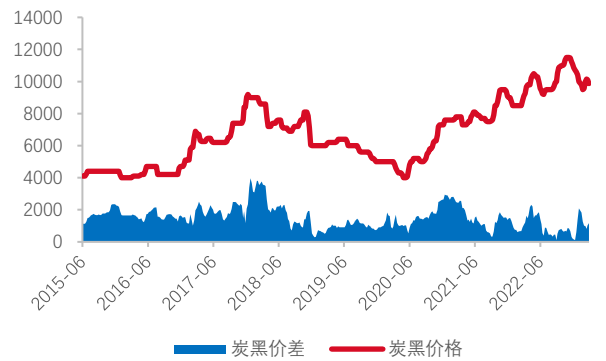
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图70 己内酰胺价格价差（元/吨）



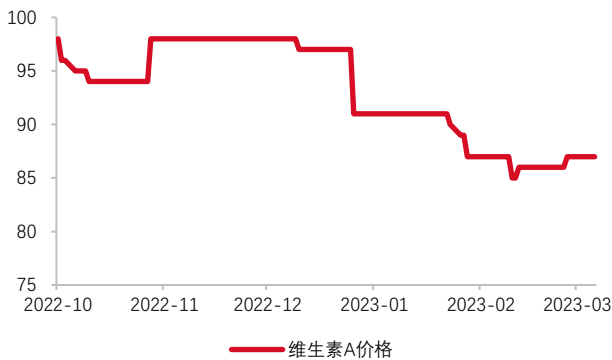
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图71 炭黑价格价差（元/吨）



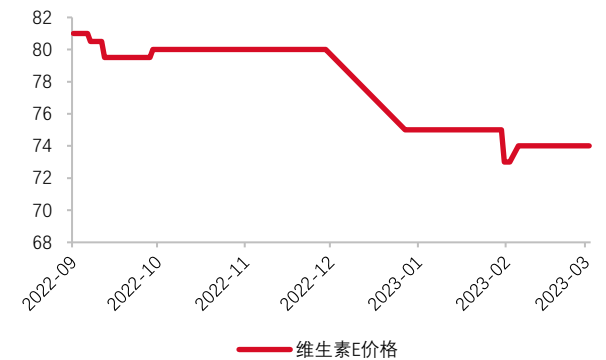
资料来源：隆众化工网，东海证券研究所

图72 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73 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，或海外通胀超预期，压缩企业资本开支，抑制下游需求；
- 海外银行流动性危机持续发酵，国际需求收缩，市场预期走低。

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