



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

分析师：王强峰 S0010522110002

分析师：潘宁馨 S0010524070002

2024年9月8日 华安证券研究所

## ■ 本周观点

- 本周乙烷价格上升，截至9月6日来到16.0美分/加仑，乙烷裂解价差小幅下降，周环比-2.58%，PDH价差下降，周环比-5.34%。
- 本周原料天然气上升，周环比为6.21%，布伦特原油价格下跌、乙烷价格上升，周环比分别为-5.29%和+13.88%，液氯价格维持，丙烷、乙烯价格轻微下跌。
- C2/C3下游主要产品聚乙烯/环氧乙烷/聚醚大单体/乙二醇/苯乙烯/丙烯酸历史分位24.65%/14.22%/35.12%/27.23%/51.89%/23.38%，产品价差历史分位45.61%/22.05%/30.04%/32.17%/10.72%/25.65%。
- 在当前节点展望后市，我们判断乙烷价格虽有所波动，但供需宽松，整体价格将继续下行。此外，我们认为下游需求端在今年仍有修复空间。
- 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项目投产空间巨大。
- **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 国内外新闻及最新专利

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、国内外新闻及最新专利

# 新闻

## 1 每周新闻

图表 1 每周新闻

每周新闻			
分类	标题	发布时间	事件内容
行业新闻	《西部地区能源产业发展再获政策助力》	2024/09/03	近日，中共中央政治局召开会议，审议《进一步推动西部大开发形成新格局的若干政策措施》，对提升区域整体实力和可持续发展能力进行战略部署。会议强调，要加强重点领域安全保障能力建设，强化能源资源保障，推进清洁能源基地建设，西部地区能源产业发展再获政策助力。
行业新闻	《中原石化生物基聚烯烃产品试运投产成功》	2024/09/04	近日，随着2500吨生物基聚烯烃产品的产出，中国石化中原石化打通生物轻油产品生产全流程，生物基聚烯烃试生产顺利完成。此次试生产将加快推动公司产品由“洼地”变“高地”，由“石化产品”变“绿色产品”，是推进绿色生物化工基地建设的重要组成部分，是争创新驱动型专精特新绿色企业的一大成果，标志着公司“三个基地”建设迈出坚实一步。
行业新闻	《中石化山东又一百万吨乙烯项目公示》	2024/09/06	近日，齐鲁石化官网发布公告，对中国石油化工股份有限公司齐鲁分公司鲁油鲁炼转型升级技术改造项目环境影响评价进行第二次公示。项目建设内容包括：炼油部分，新建1000万吨/年常减压装置、新建210万吨/年高端碳材料装置、新建200万吨/年加氢裂化装置、新建100万吨/年连续重整装置、新建8万Nm <sup>3</sup> /时干气制氢装置、新建8万吨/年硫磺回收装置、新建100万吨/年焦化汽油加氢装置、SOT装置异地改造等；化工部分，新建100万吨乙烯裂解装置，下游配套20万吨/年环氧乙烷装置、60万吨/年裂解汽油加氢、100万吨/年芳烃抽提装置、15万吨丁二烯抽提装置、20万吨离子膜烧碱产能恢复技术改造、废碱液处理装置、18万吨/年芳烃吸附分离装置、1#氯乙烯装置安全隐患治理共9套装置（单元）及储运等

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，华安证券研究所

■ 2 国际新闻

图表 2 国际新闻

国际新闻			
分类	事件概要	发布时间	事件内容
能源与资源	ADNOC和埃克森美孚签约 拟建世界最大低碳氨工厂	2024/09/06	<p>近日，两大石油巨头阿布扎比国家石油公司（ADNOC）和埃克森美孚签署协议。根据该协议，ADNOC将收购埃克森美孚在美国得克萨斯州贝敦拟建低碳氨和氨生产项目的35%股权。</p> <p>据悉，该项目预计将成为世界上最大的低碳氨工厂，每天能够生产多达10亿立方英尺(bcf)的低碳氨，约98%的二氧化碳被去除。同时每年还将生产超过100万吨的低碳氨。</p> <p>Adnoc在一份声明中透露，最终投资决策预计在2025年做出，项目预计在2029年启动。</p>
能源与资源	法国Total公司将增加在刚 石油产量	2024/09/07	<p>法国Total Energies石油集团刚果分公司计划增加在刚石油产量。据了解，法国Total集团刚果分公司日产量约11.5万桶原油，约为刚全国产量50%，远超意大利埃尼（ENI）刚果公司（约7万桶/日）。自1968年以来，法国Total公司在刚陆续投资海上和陆地石油开发项目，累计投资额超过3610亿非郎。本次新开发的Marine XX油田矿床面积约3.2万平方公里，水深约2000米，出产石油及天然气产品。</p>

资料来源：国际石油网、中国石油新闻中心，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9月6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8285/6900/8200/4645/9394元/吨，环氧乙烷持平，聚乙烯、聚醚大单体、乙二醇上升，苯乙烯下跌。

图表 2 C2主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
C2 产品	聚乙烯	8285	0.02%	-0.54%	0.46%	-2.18%	24.65%	24.39%	23.36%	24.62%
	环氧乙烷	6900	0.00%	0.00%	7.81%	6.15%	14.22%	14.24%	14.26%	14.28%
	聚醚大单体	8200	1.49%	2.50%	10.81%	2.50%	35.12%	32.78%	29.58%	29.70%
	乙二醇	4645	0.16%	0.13%	6.08%	11.82%	27.23%	26.81%	24.73%	24.92%
	苯乙烯	9394	-0.03%	-0.28%	10.46%	5.64%	51.89%	51.96%	52.80%	53.34%

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

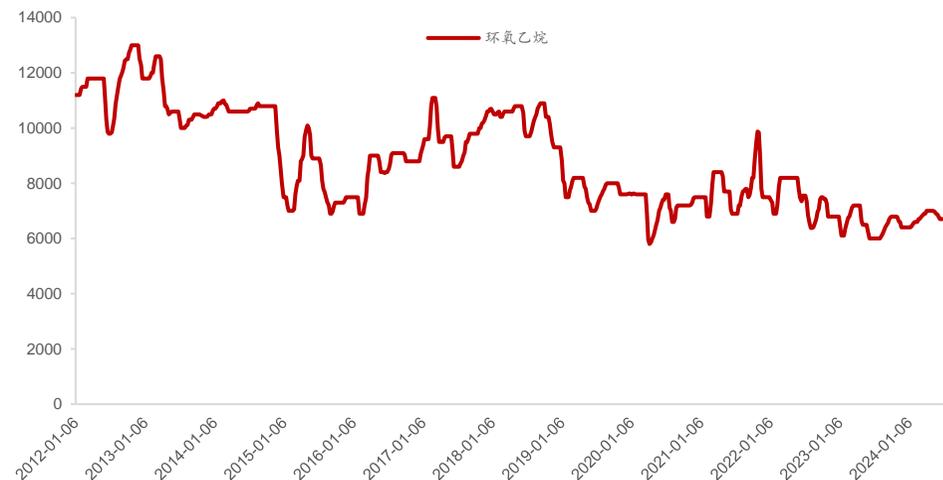
截至9月6日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8285/6900元/吨，周环比变化+0.02%/0.00%。聚乙烯价格略上升，环氧乙烷价格基本保持平稳。

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

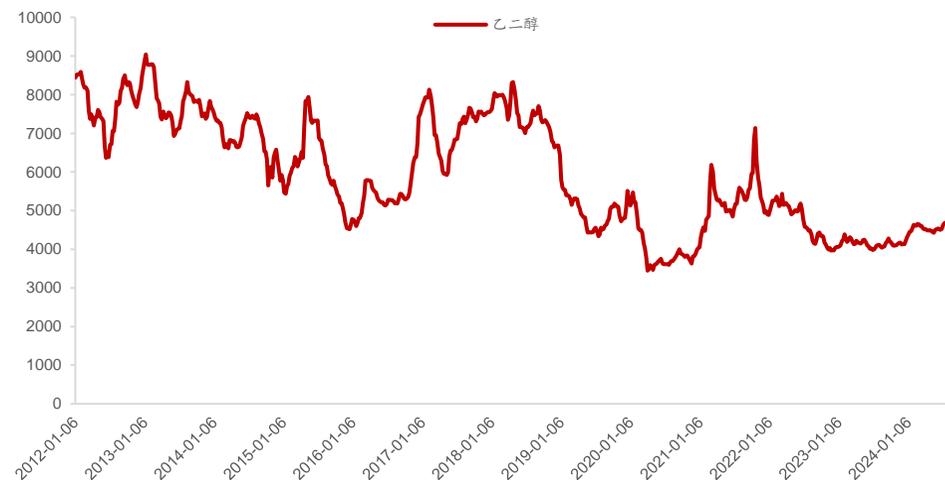
截至9月6日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8200/4645元/吨，聚醚大单体和乙二醇价格周环比变化+1.49%/+0/16%。

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）

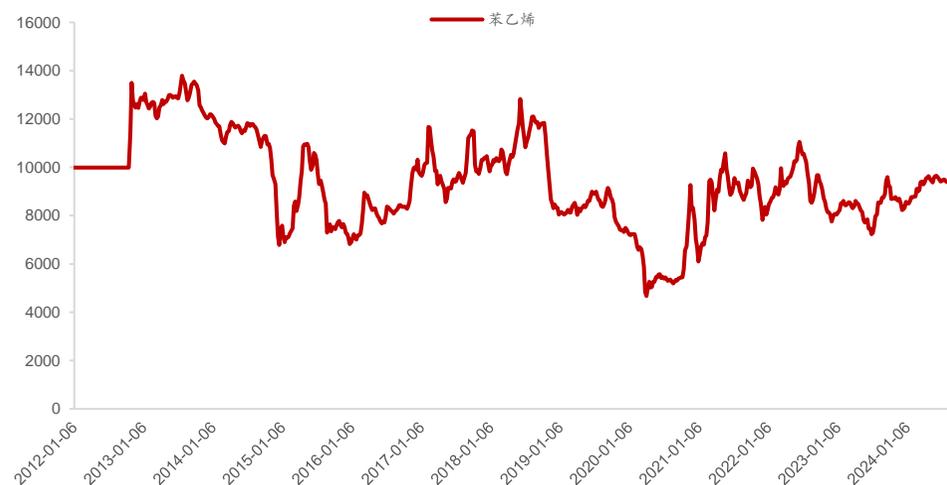


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

## 2.1 C2主要产品价格情况

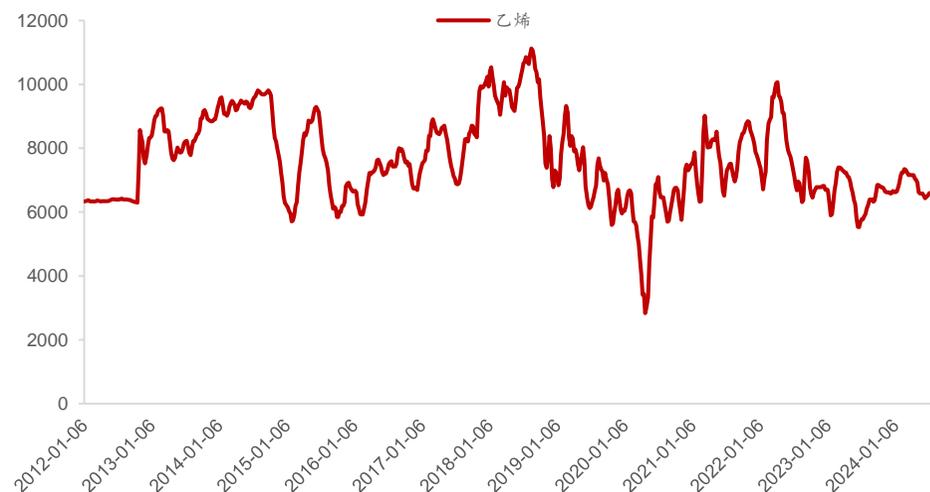
截至9月6日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为9394/6761元/吨，价格周环比变化分别为-0.03%/-0/23%，苯乙烯、乙烯价格均下降。

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：wind，华安证券研究所

## 2.2 C3主要产品价格情况

截至9月6日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7140/8490/7747元/吨，周环比变化3.48%/-0.70%/-0.29%。

图表 9 C3主要产品历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
C3 产品	丙烯酸	7140	3.48%	-0.83%	15.16%	0.56%	23.38%	18.95%	23.61%	23.64%
	丙烯酸丁酯	8490	-0.70%	-6.24%	-8.22%	-21.17%	26.51%	26.89%	30.47%	32.04%
	聚丙烯	7747	-0.29%	-0.80%	1.55%	-1.65%	18.03%	19.16%	18.64%	19.59%

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9月6日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7140/8490/7747元/吨，周环比变化3.48%/-0.70%/-0.29%。丙烯酸价格上升，丙烯酸丁酯、聚丙烯价格下降。

图表 10 丙烯酸价格走势图（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 11 丙烯酸丁酯价格走势图（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 12 聚丙烯价格走势图（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

- ▶ 本周原料天然气、乙烷价格上升，布伦特原油、石脑油、丙烯、乙烯价格下跌，液氯、丙烷价格维持。截至9月6日，最新原油价格74.72美元/桶，周环比-5.29%，天然气价格为2.02美元/百万英热单位，周环比6.21%。美国乙烷最新价格860元/吨，周环比+13.88%。

图表 13 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
原料	布伦特原油	74.72	-5.29%	-3.49%	-3.22%	-16.63%	51.20%	57.48%	55.75%	60.39%
	天然气	2.02	6.21%	7.23%	-24.08%	-20.99%	11.32%	7.86%	11.51%	14.41%
	液氯	500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.31%	11.33%	11.34%	11.36%
	石脑油	8059	-0.55%	-1.65%	3.31%	-1.07%	84.29%	87.29%	88.03%	88.92%
	丙烯	6931	-0.32%	-2.08%	4.25%	-4.44%	23.41%	23.90%	19.09%	19.57%
	乙烯	6761	-0.23%	1.15%	2.09%	6.93%	32.17%	32.67%	32.72%	31.10%
	乙烷	860	13.88%	12.72%	-18.41%	-48.19%	5.43%	1.51%	2.72%	5.91%
	丙烷	5451	0.00%	0.00%	-2.78%	-2.43%	55.20%	55.45%	55.70%	55.96%

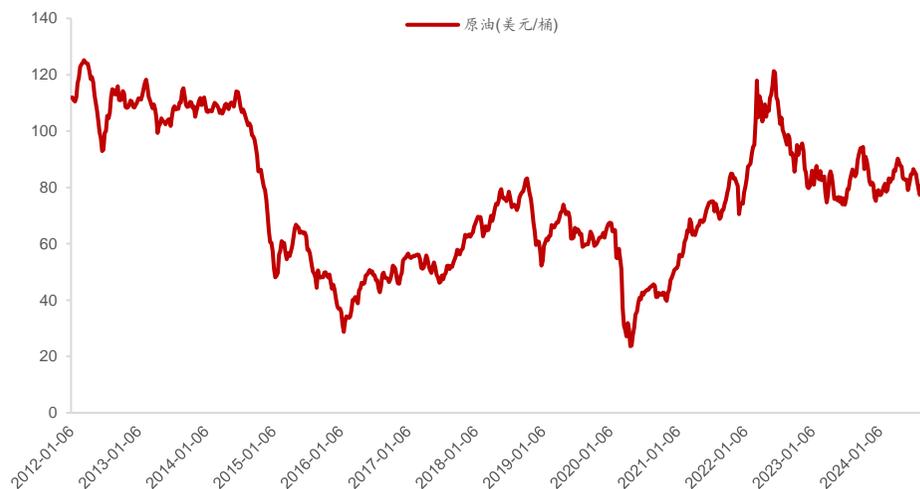
注：布伦特原油单位为美元/桶，天然气单位为美元/百万英热单位。  
资料起始：丙烷自2020年起，其余自2012年起。

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9月6日，最新原油价格74.72美元/桶，周环比-5.29%。丙烷价格维持，周环比0.00%。

图表 14 原油价格走势图（美元/桶）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 15 丙烷价格走势图（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9月6日，最新天然气价格为2.02美元/百万英热单位，周环比6.21%。乙烷最新价格860元/吨，周环比+13.88%。

图表 16 天然气价格走势（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（元/吨）



资料来源：Bloomberg，华安证券研究所

### 2.3 原材料供需情况

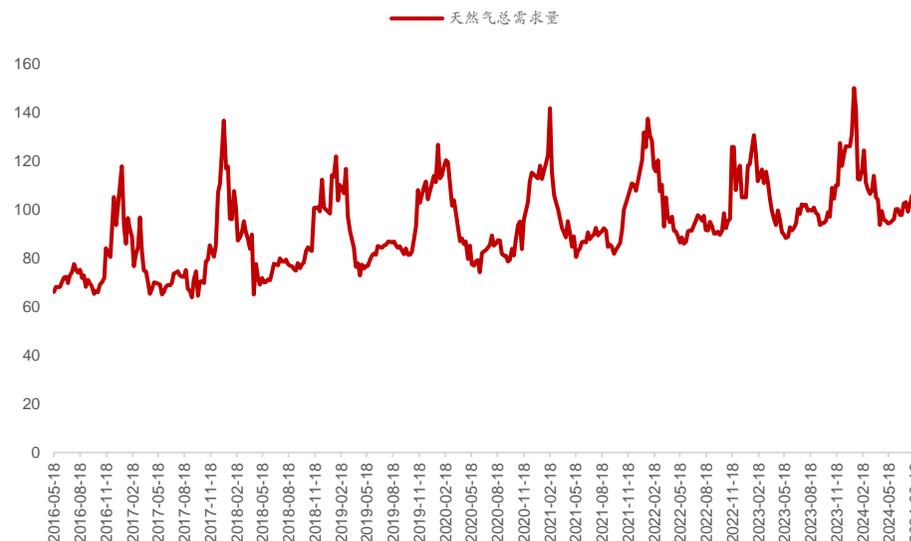
截至9月6日，天然气钻机数量为94部，周环比-1.05%，相较于2023年同比-16.81%。截至9月6日，天然气总需求量为98.90十亿立方英尺，周环比-1.40%，相较于2023年同比-1.10%。

图表 18 天然气钻机数量 (部)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

图表 19 天然气总需求量 (十亿立方英尺)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

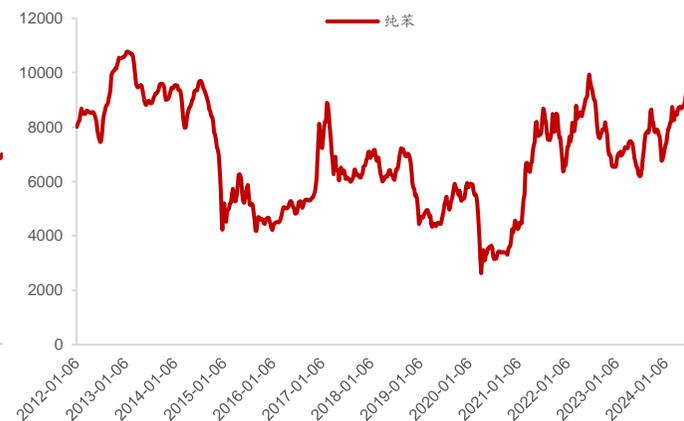
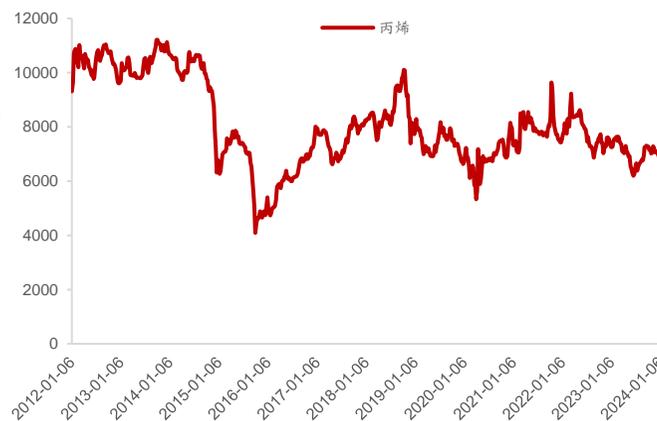
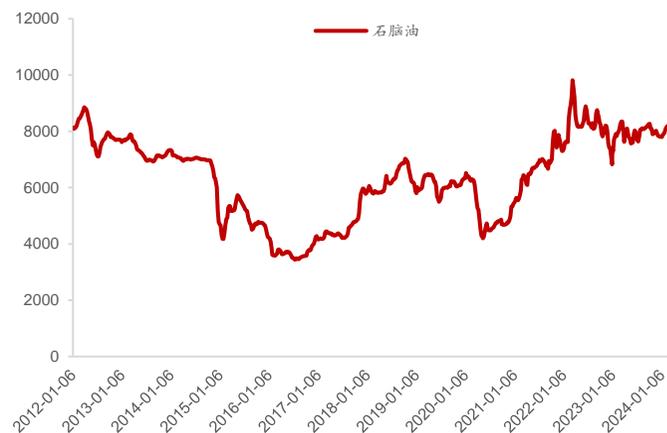
### 2.3 主要原料价格情况

截至9月6日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为8059/6931/8658元/吨，周环比变化-0.55%/-0.32%/+0.52%。石脑油、丙烯价格小幅下跌，纯苯价格小幅上升。

图表 20 石脑油价格走势图（元/吨）

图表 21 丙烯价格走势图（元/吨）

图表 22 纯苯价格走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，华安证券研究所

资料来源：同花顺，华安证券研究所

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产品价差情况

截至9月6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+5657/+588/+1762/+1438/+1524/+579元/吨，周环比变化分别为-2.58%/+2.90%/0.67%/+9.10%/+1.13%/-13.35%。本周乙二醇-乙烯、环氧乙烷-乙烯价差、聚醚大单体-环氧乙烷、聚乙烯-乙烯价差扩大，乙烯-乙烷、苯乙烯-纯苯-乙烯价差缩小。

图表 23 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
C2 产品	乙烯-乙烷	5657	-2.58%	-0.83%	7.35%	34.92%	47.73%	54.31%	51.51%	44.91%
	乙二醇-乙烯	588	2.90%	-6.39%	45.19%	63.26%	32.17%	31.77%	29.24%	30.80%
	环氧乙烷-乙烯	1762	0.67%	-3.21%	28.88%	3.94%	22.05%	21.63%	21.66%	22.61%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1438	9.10%	16.16%	27.48%	-11.78%	30.04%	24.79%	20.74%	20.83%
	聚乙烯-乙烯	1524	1.13%	-7.42%	-6.17%	-29.01%	45.61%	44.62%	43.78%	48.25%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	579	-13.35%	-29.73%	-27.36%	-22.76%	10.72%	14.97%	17.57%	18.81%

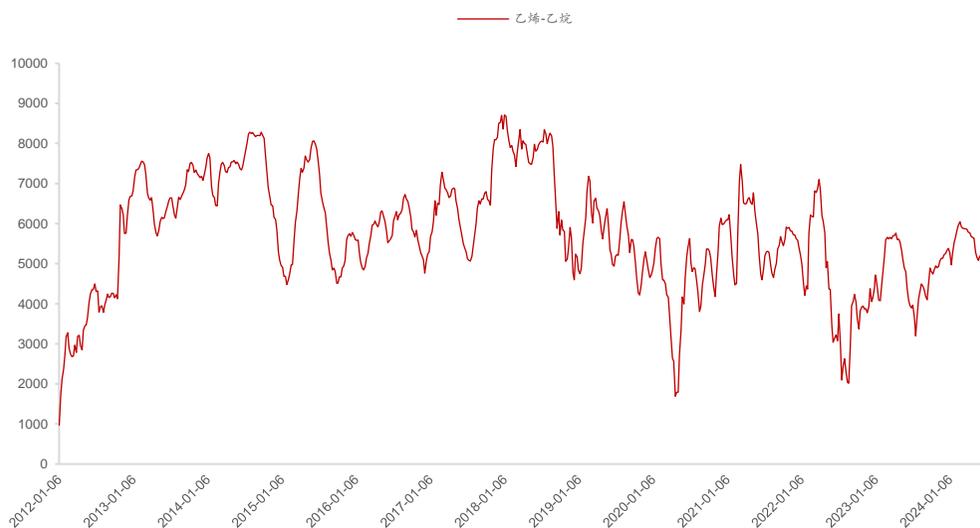
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

资料来源：同花顺，Choice，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价差情况

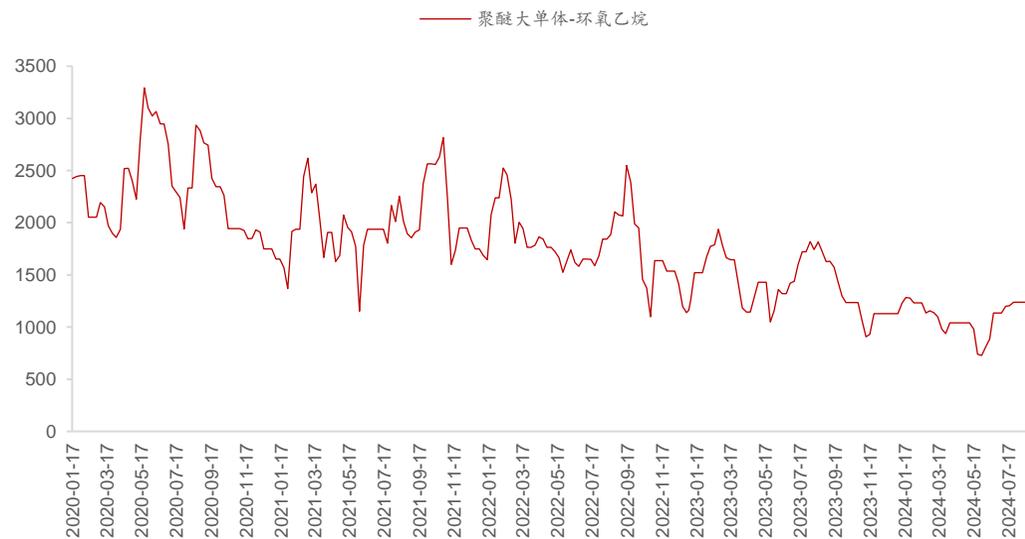
截至9月6日，乙烷裂解价差缩小，聚醚大单体-环氧乙烷价差扩大，周环比分别为-2.58%/9.10%。

图表 24 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 25 聚醚大单体-环氧乙烷价差走势图 (元/吨)

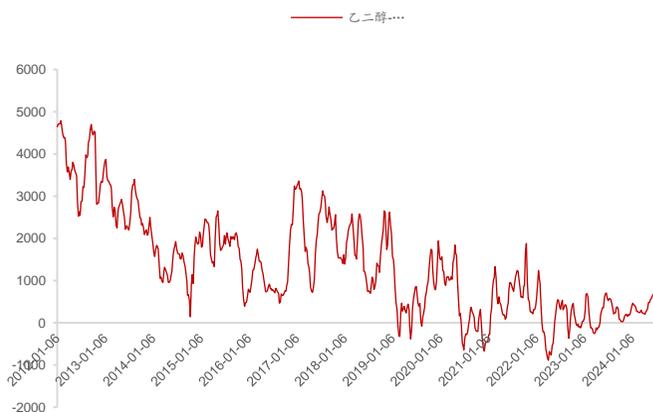


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

### 3.1 C2产品价差情况

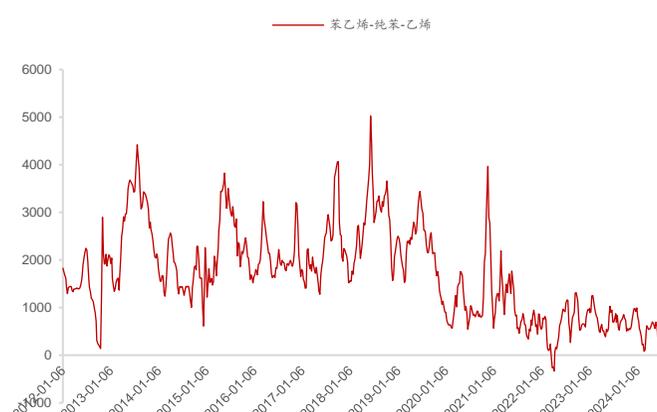
截至9月6日，乙二醇-乙烯价差扩大，周环比+ 2.90 %。苯乙烯-纯苯-乙烯价差收窄，周环比-13.35%。环氧乙烷-乙烯价差轻微收窄，周环比-0.67%。

图表 26 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



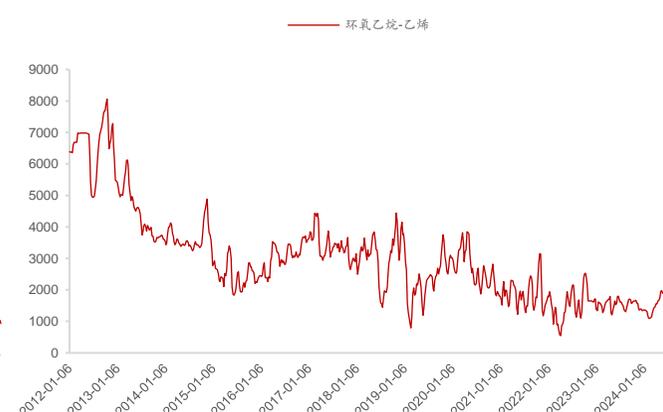
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 27 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 28 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9月6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+390/+2150/+4206/+816元/吨，周环比变化分别为-5.34%/13.51%/-4.63%/-0.10%。

图表 29 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
C3 产品	丙烯-丙烷	390	-5.34%	-27.42%	591.93%	-28.92%	22.62%	24.09%	14.61%	15.13%
	丙烯酸-丙烯	2150	13.51%	2.20%	52.13%	14.48%	25.65%	17.07%	29.73%	29.32%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	4206	-4.63%	-11.17%	2.31%	-35.39%	38.19%	43.45%	43.69%	44.94%
	聚丙烯-丙烯	816	-0.10%	11.58%	-16.73%	30.77%	9.47%	9.48%	9.50%	9.52%

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产品价格价差情况

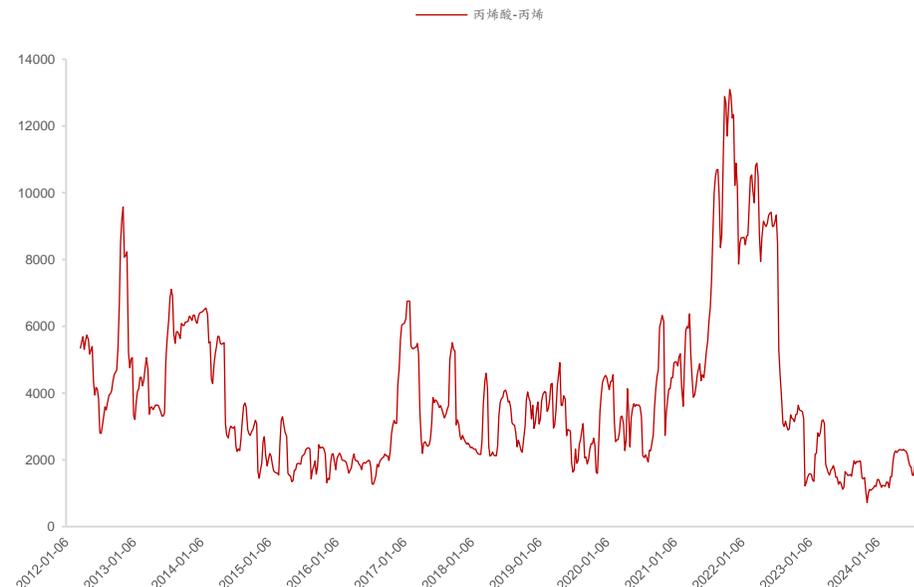
截至9月6日，丙烯-丙烷价差本周有所收缩，周环比-5.34%/；丙烯酸-丙烯价差大幅扩大，周环比13.51%。

图表 30 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 31 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

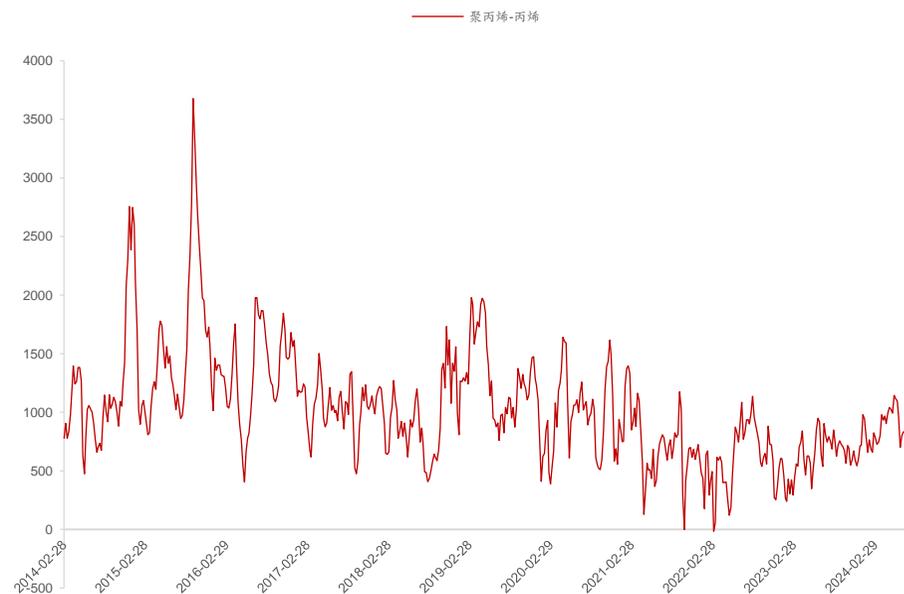
截至9月6日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+4206元/吨，周环比-4.63%；聚丙烯-丙烯价差+816元/吨，价差轻微下降，周环比-0.10%。

图表 32 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 33 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9月6日，乙烯-石脑油价差为-1298元/吨，周环比+2.19%，月环比+14.03%，相较2024年初-10.19%，MTO路线价差为4456元/吨，周环比-0.49%。

图表 34 竞争路线价差历史分位（2012起）

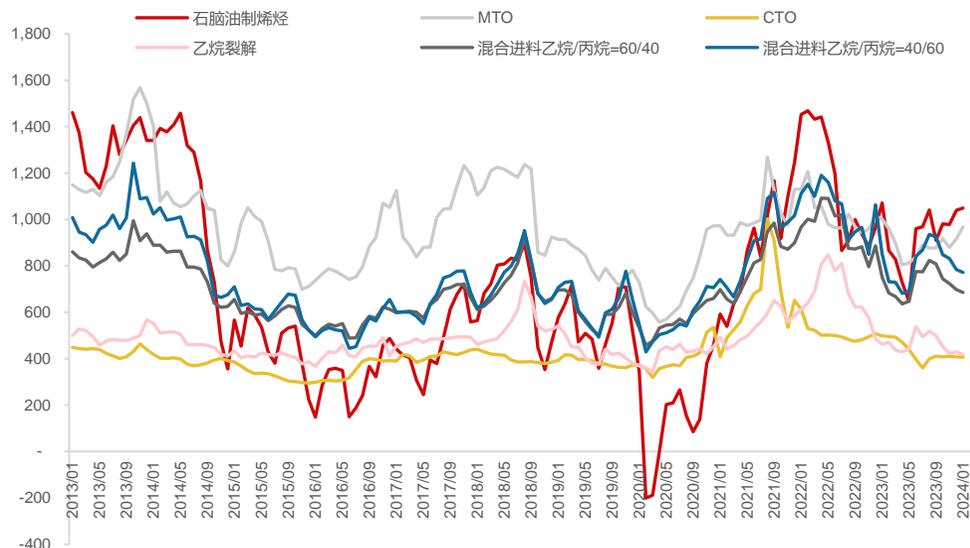
单位：元/吨	2024/9/6	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/9/6	2024/8/30	2024/8/23	2024/8/16
乙烯-石脑油	-1298	2.19%	14.03%	-10.19%	28.83%	40.24%	40.30%	40.36%	40.42%
MTO	4456	-0.49%	-2.59%	8.87%	-6.46%	42.96%	43.03%	43.09%	43.16%

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

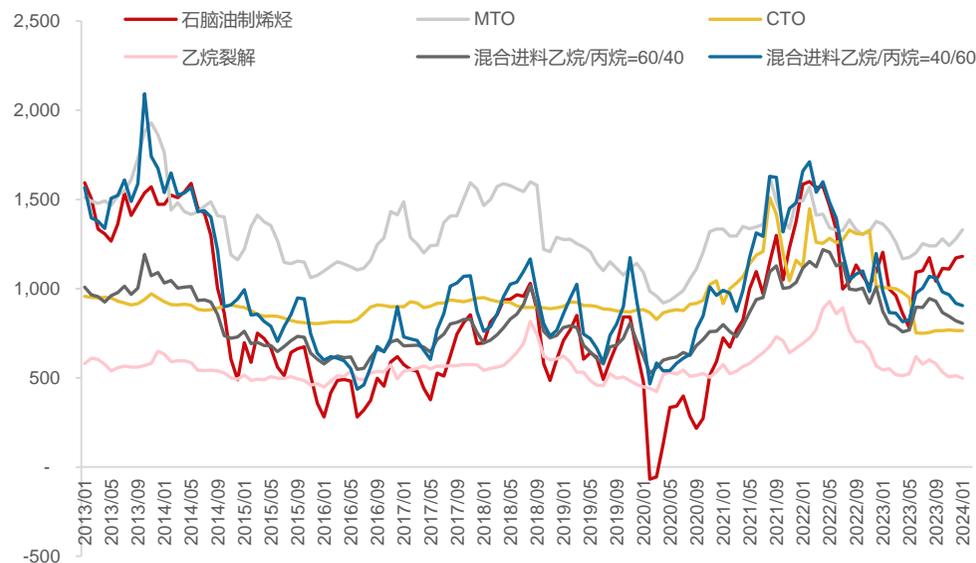
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

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)

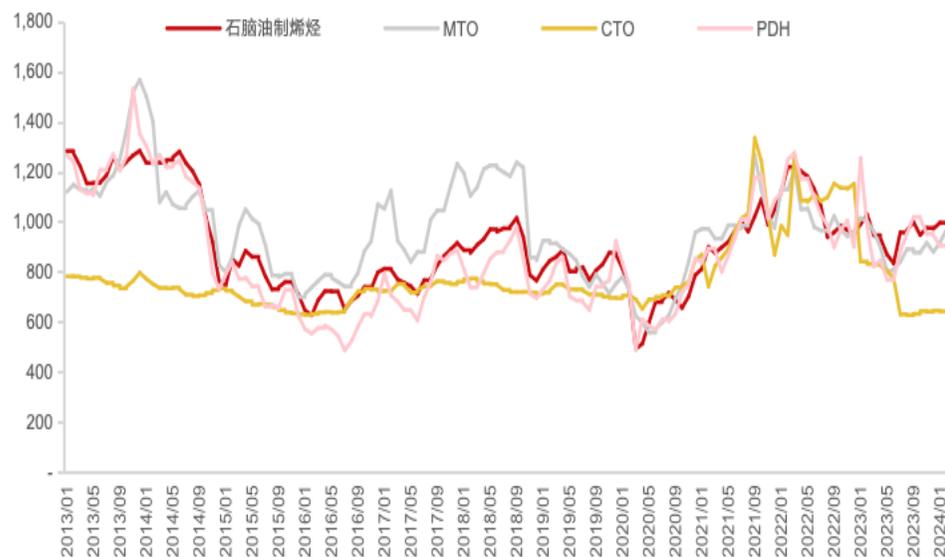


资料来源: wind, 华安证券研究所

## 4.2 竞争路线成本情况-丙烯

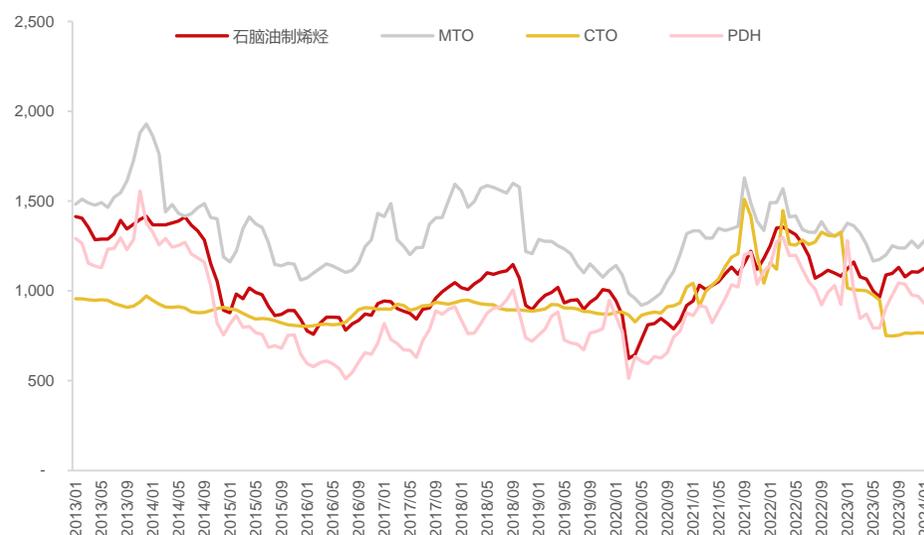
➤ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

图表 37 现金成本（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 38 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

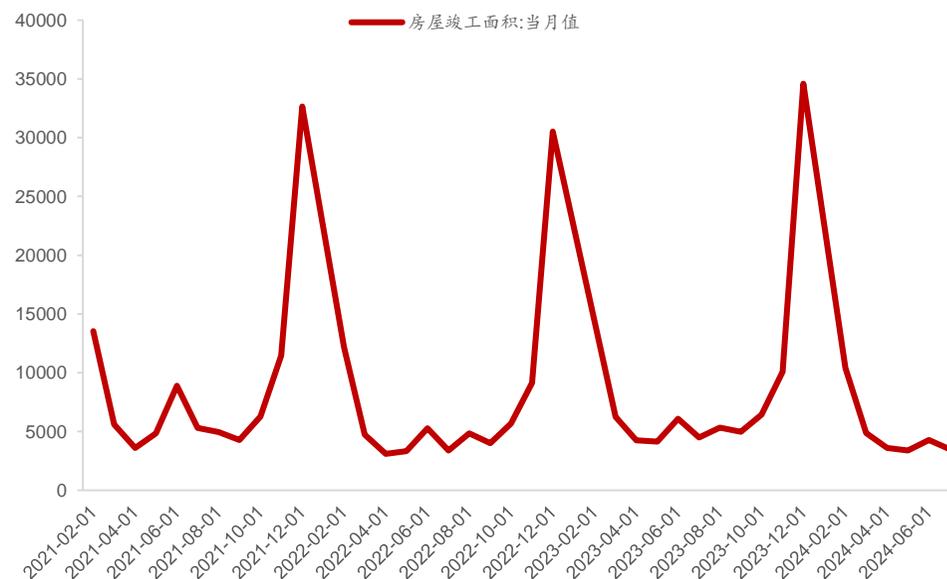
下游需求方面，截至2024年7月31日，汽车销量为199.40万辆，月环比-9.98%；截至2024年7月31日，房屋竣工面积7月单月值为3497.63万平方米，同比变动-22.30%。

图表 39 汽车销量 (万辆)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 40 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 41 相关企业EPS及PE预估

板块	相关企业	股价 9月6日	EPS			PE			估值来源
			23A	24E	25E	23A	24E	25E	
轻烃化工	卫星化学	14.90	1.42	1.82	2.08	10.39	9.98	9.75	华安证券研究所
	金发科技	7.28	0.12	0.39	0.65	67.41	18.73	11.15	同花顺一致预期
	东华能源	8.30	0.1	0.18	0.32	107.86	47.76	26.93	同花顺一致预期
	万华化学	70.60	5.36	6.46	8.07	14.33	11.60	9.28	华安证券研究所
	金能科技	4.57	0.16	0.38	0.60	49.81	12.64	8.03	同花顺一致预期
	齐翔腾达	5.04	-0.14	0.19	0.48	-39.12	28.03	11.17	同花顺一致预期
	华谊集团	5.89	0.42	0.51	0.77	15.16	11.77	7.85	同花顺iFinD预期
	中化国际	3.74	-0.52	0.06	0.14	-8.59	59.92	27.15	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	12.70	0.98	1.27	1.84	13.43	10.38	7.19	华安证券研究所
	荣盛石化	8.54	0.12	0.30	0.56	86.25	28.91	15.25	华安证券研究所
	东方盛虹	7.67	0.11	0.46	0.65	87.27	16.81	11.84	华安证券研究所
	恒逸石化	5.86	0.12	0.27	0.38	56.58	22.33	16.09	同花顺一致预期
	桐昆股份	11.10	0.33	1.21	1.70	45.77	9.85	7.01	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	14.40	0.77	1.15	1.85	19.18	13.02	8.11	华安证券研究所

注：当前股价根据2024/09/06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。