



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10月14日 华安证券研究所

■ 本周观点

- 本周乙烷价格下降，截至10月11日来到21.8美分/加仑，乙烷裂解价差上升，周环比+2.50%。
- 本周原料天然气下降，周环比为-9.45%，乙烷价格略下降，周环比为-0.18%，液氯、丙烷价格维持，布伦特原油、乙烯价格上升。
- 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29.12%/14.11%/34.41%/28.52%/45.34%/23.66%，产品价差历史分位62.81%/31.33%/29.43%/42.27%/25.63%/33.84%。
- 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

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

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	《中国海油渤中19-2开发项目成功投产》	2024/10/09	<p>10月8日，中国海油发布消息，渤中19-2油田开发项目成功投产，为渤海油田攻坚上产再添动能，对于保障国家能源安全具有重要意义。</p> <p>作为渤海油田上产4000万吨的关键项目，渤中19-2油田开发项目采取工程建设标准化和智能化建设举措，大幅提升了项目建设效率，有力促进了海洋油气资源高效开发，为渤海油田增储上产奠定了坚实基础。现阶段，项目共投用4口开发井、4条海管，日产原油约500方。</p> <p>下一步，渤中19-2油田将通过科学规划、全面统筹，持续抓细抓实各项安全生产工作，全力确保项目按期全面投产，为渤海油田持续稳产上产贡献更大力量，进一步提升保障国家能源安全能力。</p>
行业新闻	《洛阳石化百万吨乙烯项目全面建设即将启动》	2024/10/11	<p>中国石化正式批准了洛阳石化百万吨乙烯项目的基础设计，这标志着该项目即将迈入全面建设的新阶段。</p> <p>作为河南省“十四五”期间单体投资最大的工业项目，洛阳石化百万吨乙烯项目总投资额高达278亿元，旨在建设包括100万吨/年乙烯装置在内的13套工艺生产装置，并对炼油设施进行适应性改造。该项目坐落于洛阳市孟津区先进制造业开发区，其建设内容涵盖乙烯、裂解汽油加氢、芳烃抽提等多套装置，项目工程建设总概算(不含增值税)核定为260亿元。预计至2025年12月，该项目将建成投产，届时每年可新增产值200亿元及税收18亿元。</p>

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	标题	发布时间	事件内容
能源与资源	《俄副总理：“欧佩克+”成员国将在12月前自愿限制石油开采量》	2024/10/07	<p>当地时间10月2日，俄罗斯副总理诺瓦克表示，中东地区局势已经部分影响国际石油价格，“欧佩克+”成员国将采取决定，在今年12月1日之前按照市场行情自愿限制石油开采量。</p> <p>由于中东局势升级，引发市场对于原油供应的担忧。2日，国际油价继续攀升。截至北京时间2日晚9点，纽约商品交易所11月交货的轻质原油期货和12月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨都超过2%。</p>
能源与资源	《美国扩大对伊朗“幽灵油轮舰队”的制裁》	2024/10/12	<p>近日，美国总统乔·拜登的政府表示，美国周五（10月11日）扩大了对伊朗石油和石化行业的制裁，以回应伊朗对以色列的导弹袭击。</p> <p>美国此举将石油和石化产品纳入针对伊朗经济关键领域的行政命令，目的是阻止政府向其核计划和导弹计划提供资金支持。</p> <p>国家安全顾问杰克·沙利文在一份声明中表示：“今天的新制裁还包括针对‘幽灵舰队’的措施，该舰队将伊朗的非法石油运往世界各地的买家。”“这些措施将有助于进一步阻止伊朗获得用于支持其导弹计划的财政资源，并阻止其向威胁美国、其盟友和合作伙伴的恐怖组织提供支持。”</p>

资料来源：国际石油网、中国石油和化工网，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10月11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8377/6900/8200/4687/9061元/吨，环氧乙烷、聚醚大单体持平，聚乙烯、乙二醇、苯乙烯上升。

图表 3 C2主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
C2 产品	聚乙烯	8377	1.44%	1.57%	1.58%	1.25%	29.12%	23.30%	22.13%	22.77%
	环氧乙烷	6900	0.00%	0.00%	7.81%	1.47%	14.11%	14.13%	14.15%	14.17%
	聚醚大单体	8200	0.00%	0.00%	10.81%	3.80%	34.41%	34.55%	34.69%	34.83%
	乙二醇	4687	3.57%	3.43%	7.04%	13.94%	28.52%	22.55%	21.83%	21.41%
	苯乙烯	9061	1.51%	-2.22%	6.55%	4.35%	45.34%	43.30%	45.48%	47.66%

注：资料起始：聚醚大单体从2020年起，其余产品从2021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

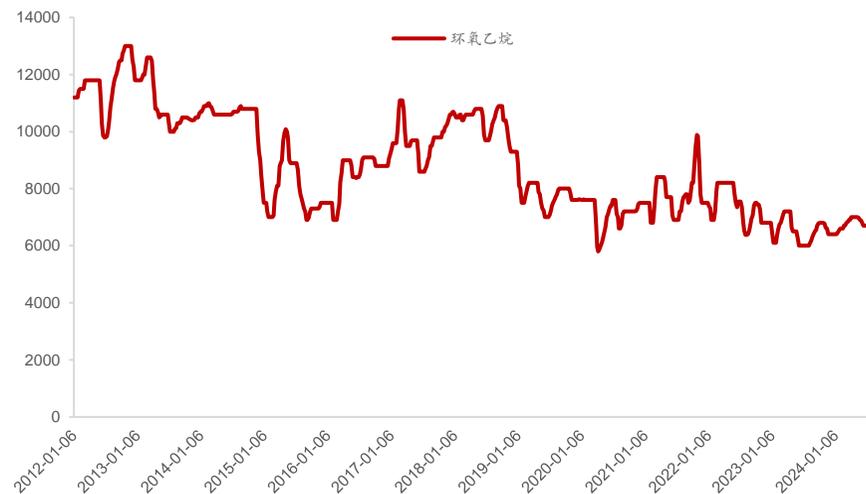
截至10月11日，聚乙烯/环氧乙烷最新含税价格分别为8377/6900元/吨，周环比变化+1.44%/0.00%。聚乙烯价格略上升，环氧乙烷价格基本保持平稳。

图表 4 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 5 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

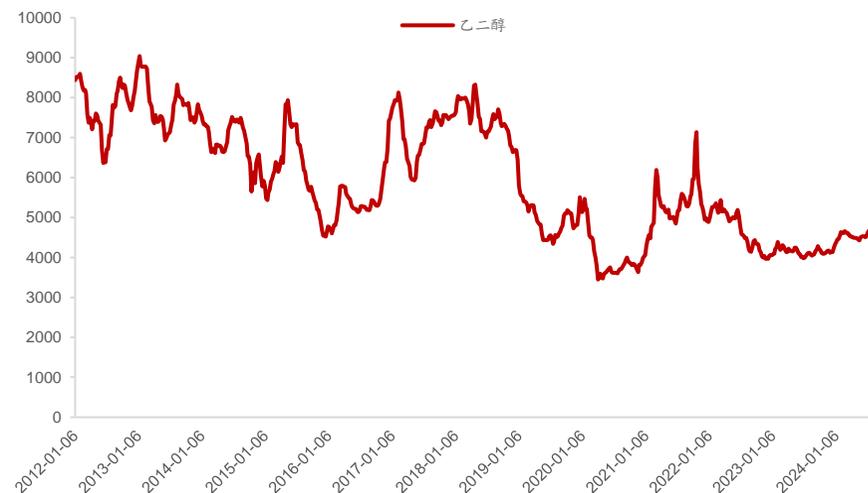
截至10月11日，聚醚大单体/乙二醇最新含税价格分别为8200/4687元/吨，聚醚大单体和乙二醇价格周环比变化0.00%/+3.57%。

图表 6 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 7 乙二醇价格走势图（元/吨）

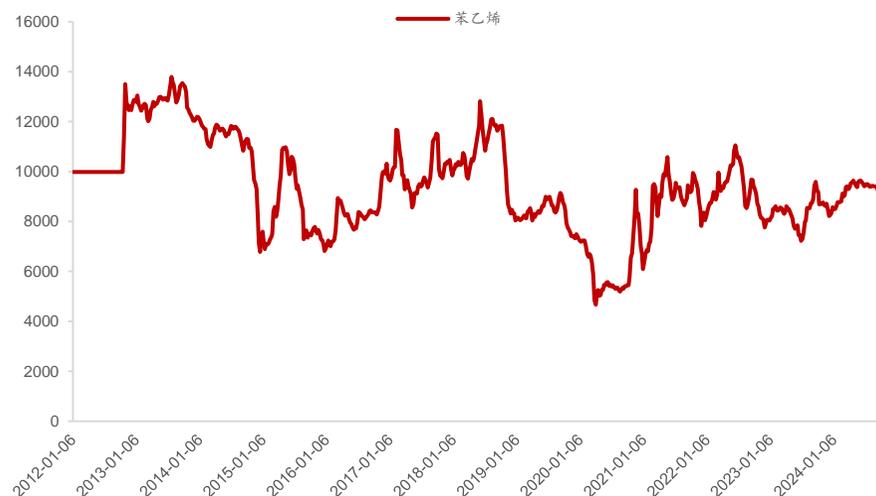


资料来源: 同花顺, 华安证券研究所

2.1 C2主要产品价格情况

- 截至10月11日，苯乙烯/乙烯最新含税价格分别为9061/6430元/吨，价格周环比变化分别为+1.51%/+1.83%，苯乙烯、乙烯价格均下降。

图表 8 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 9 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10月11日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7200/8900/7659元/吨，周环比变化0.00%/+2.89%/+0.87%。

图表 10 C3主要产品历史价格分位

单位：元/吨		2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
C3 产品	丙烯酸	7200	0.00%	0.00%	16.13%	9.09%	23.66%	23.70%	23.73%	23.77%
	丙烯酸丁酯	8900	2.89%	5.33%	-3.78%	-5.42%	35.77%	29.16%	29.04%	26.75%
	聚丙烯	7659	0.87%	0.17%	0.39%	-2.01%	15.52%	12.65%	11.95%	13.61%

注：资料起始：丙烯酸丁酯从2013年起，聚丙烯从2014年起，其余产品从2021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10月11日，丙烯酸/丙烯酸丁酯/聚丙烯最新含税价格分别为7200/8900/7659元/吨，周环比变化0.00%/+2.89%/+0.87%。丙烯酸价格持平，丙烯酸丁酯价格上升，聚丙烯价格上升。

图表 11 丙烯酸价格走势图（元/吨）



资料来源：Choice，华安证券研究所

图表 12 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 13 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

- ▶ 本周原料天然气价格下跌，布伦特原油、石脑油、丙烯、乙烷价格上升，液氯、乙烯、丙烷价格维持。截至10月11日，最新原油价格77.13美元/桶，周环比7.81%，天然气价格为2.41美元/百万英热单位，周环比-9.45%。美国乙烷最新价格1228元/吨，周环比-0.18%。

图表 14 主要原料历史价格分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
原料	布伦特原油	77.13	7.81%	8.73%	-0.10%	-10.78%	55.17%	46.99%	48.72%	48.49%
	天然气	2.41	-9.45%	13.12%	-9.18%	-25.03%	23.68%	36.18%	29.92%	19.42%
	液氯	500	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.21%	11.23%	11.25%	11.27%
	石脑油	7699	0.36%	-4.08%	-1.30%	-4.96%	73.91%	72.67%	73.08%	79.21%
	丙烯	6722	3.20%	-1.13%	1.10%	-5.88%	14.24%	10.51%	12.33%	14.60%
	乙烯	6430	1.83%	-3.91%	-2.90%	-5.54%	20.98%	12.46%	20.75%	24.24%
	乙烷	1228	-0.18%	39.19%	16.51%	-23.81%	38.83%	39.18%	27.96%	21.68%
	丙烷	5451	0.00%	0.00%	-2.78%	-2.40%	53.98%	54.22%	54.46%	54.70%

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

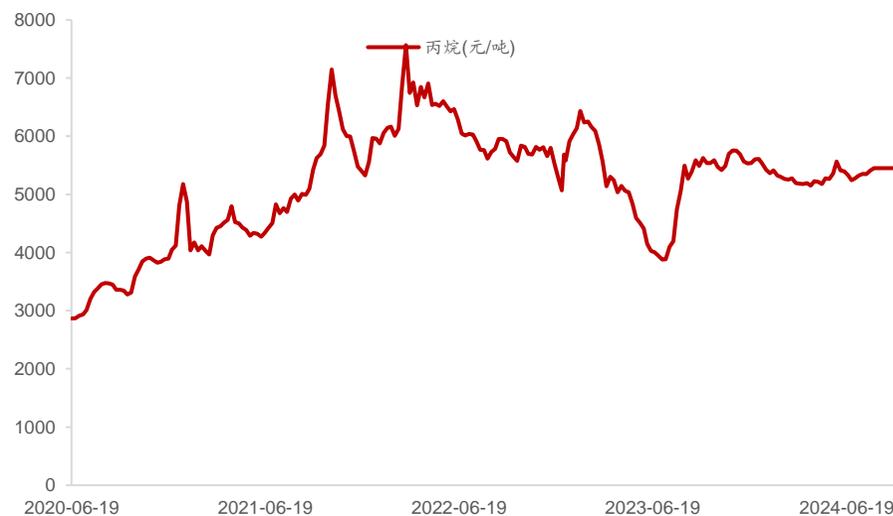
截至10月11日，最新原油价格77.13美元/桶，周环比+7.81%。丙烷价格维持，周环比0.00%。

图表 15 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 16 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10月11日，最新天然气价格为2.41美元/百万英热单位，周环比-9.45%。乙烷最新价格1228元/吨，周环比-0.18%。

图表 17 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 18 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

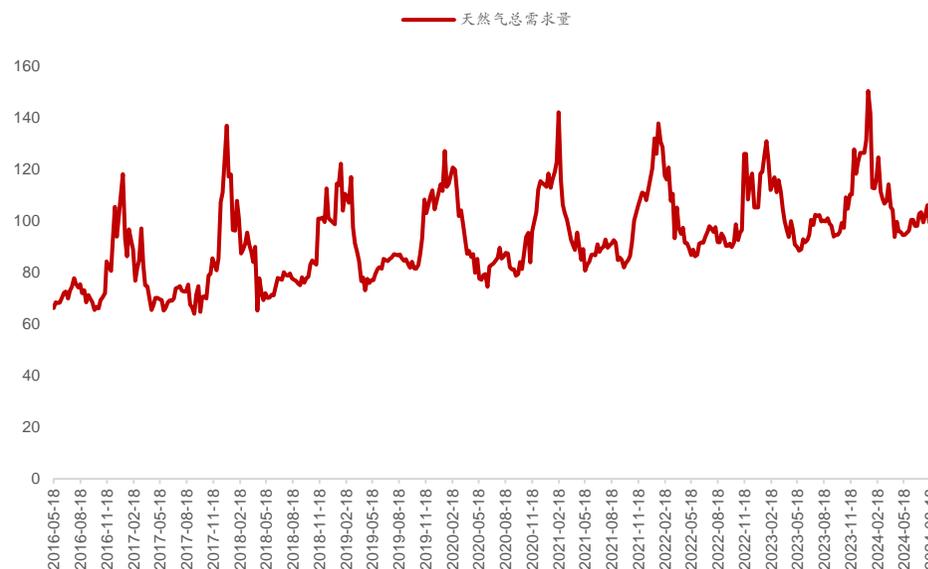
截至10月11日，天然气钻机数量为101部，周环比-0.98%，相较于2023年同比-13.68%。截至10月2日，天然气总需求量为95.9十亿立方英尺，周环比-2.74%，相较于2023年同比+1.48%。

图表 19 天然气钻机数量 (部)



资料来源: EIA, 华安证券研究所

图表 20 天然气总需求量 (十亿立方英尺)

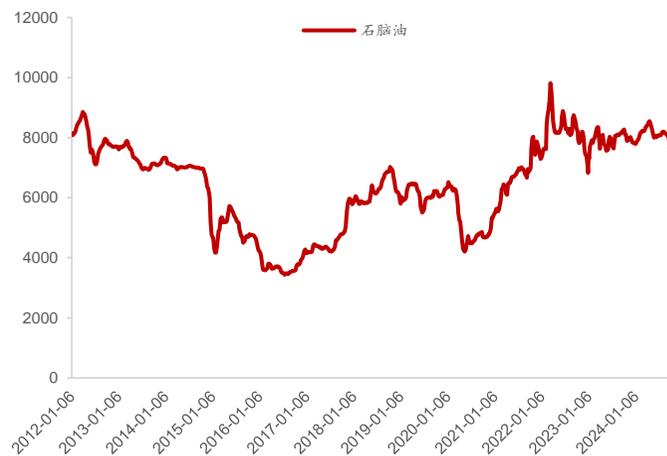


资料来源: EIA, 华安证券研究所

2.3 主要原料价格情况

截至10月11日，石脑油/丙烯/纯苯最新含税价格为7699/6722/8012元/吨，周环比变化+0.36%/+3.20%/-2.10%。石脑油、丙烯价格上升，纯苯价格小幅下跌。

图表 21 石脑油价格走势图（元/吨）



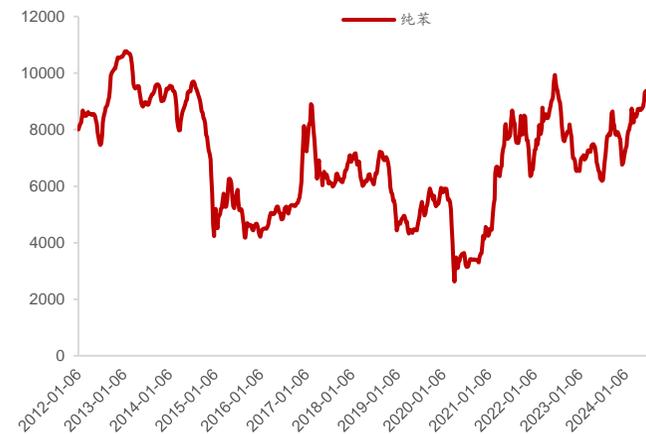
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 22 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 23 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产品价差情况

截至10月11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+4855/+829/+2013/+1438/+1947/+867元/吨，周环比变化分别为+2.50%/+12.56%/-4.17%/+0.00%/+0.19%/+37.58%。本周乙烯-乙烷、乙二醇-乙烯、聚乙烯-乙烯、苯乙烯-纯苯-乙烯价差扩大，环氧乙烷-乙烯价差缩小，聚醚大单体-环氧乙烷价差持平。

图表 24 C2产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
C2 产品	乙烯-乙烷	4855	2.50%	-12.68%	-7.88%	2.43%	25.18%	22.52%	28.87%	36.29%
	乙二醇-乙烯	829	12.56%	60.45%	104.52%	2729.30%	42.27%	38.43%	34.88%	30.27%
	环氧乙烷-乙烯	2013	-4.17%	10.95%	47.26%	23.75%	31.33%	33.03%	31.42%	27.25%
	聚醚大单体-环氧乙烷	1438	0.00%	0.00%	27.48%	16.34%	29.43%	29.55%	29.67%	29.79%
	聚乙烯-乙烯	1947	0.19%	25.11%	19.87%	32.73%	62.81%	62.46%	58.04%	53.31%
	苯乙烯-纯苯-乙烯	867	37.58%	42.08%	8.83%	72.19%	25.63%	13.06%	15.78%	17.77%

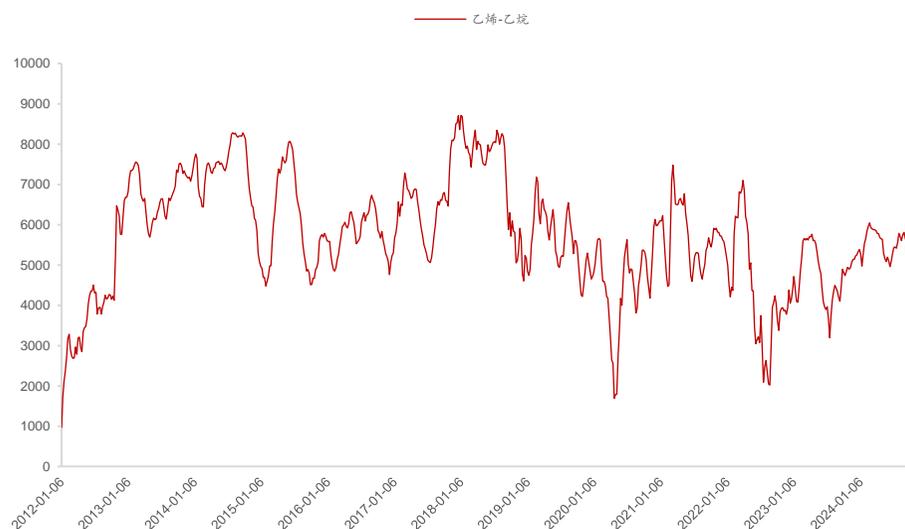
注：资料起始：聚醚大单体-环氧乙烷价差自2020年起。

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10月11日，乙烷裂解价差扩大，聚醚大单体-环氧乙烷价差持平，周环比分别为+2.50%/0.00%。

图表 25 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 26 聚醚大单体-环氧乙烷价差走势图（元/吨）

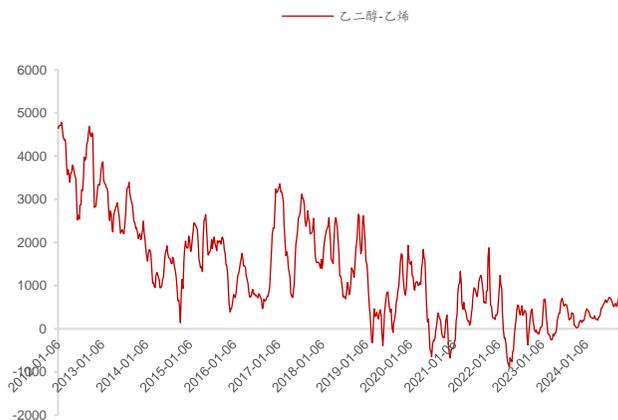


资料来源：Choice，wind，同花顺，华安证券研究所

3.1 C2产品价格价差情况

截至10月11日，乙二醇-乙烯价差扩大，周环比+12.56%。苯乙烯-纯苯-乙烯价差大幅扩大，周环比+37.58%。环氧乙烷-乙烯价差缩小，周环比-4.17%。

图表 27 乙二醇-乙烯价差走势图 (元/吨)



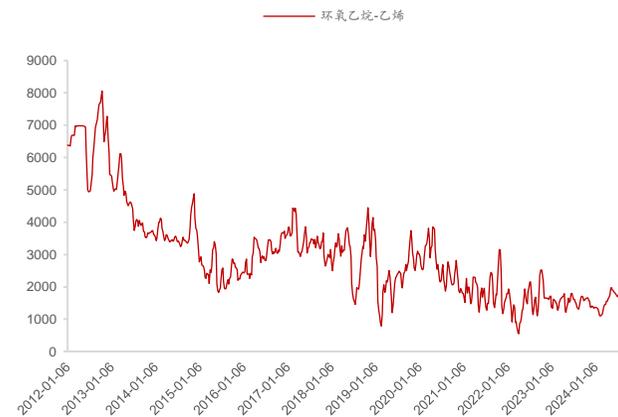
资料来源：同花顺，华安证券研究所

图表 28 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 29 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10月11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+181/+2360/+4580/+937元/吨，周环比变化分别为+754.07%/-5.98%/+5.77%/-13.23%。

图表 30 C3产品价差历史分位（2012起）

单位：元/吨		2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
C3 产品	丙烯-丙烷	181	754.07%	-29.75%	327.91%	-58.90%	7.52%	1.77%	3.57%	7.62%
	丙烯酸-丙烯	2360	-5.98%	2.39%	67.06%	61.90%	33.84%	37.70%	34.86%	33.23%
	丙烯酸丁酯-丙烯酸	4580	5.77%	10.90%	-15.31%	-15.96%	48.50%	41.59%	41.16%	37.22%
	聚丙烯-丙烯	937	-13.23%	10.56%	-4.39%	39.00%	9.38%	9.40%	9.42%	9.43%

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10月11日，丙烯-丙烷价差本周大幅上升，周环比+754.07%；丙烯酸-丙烯价差缩小，周环比-5.98%。

图表 31 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 32 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

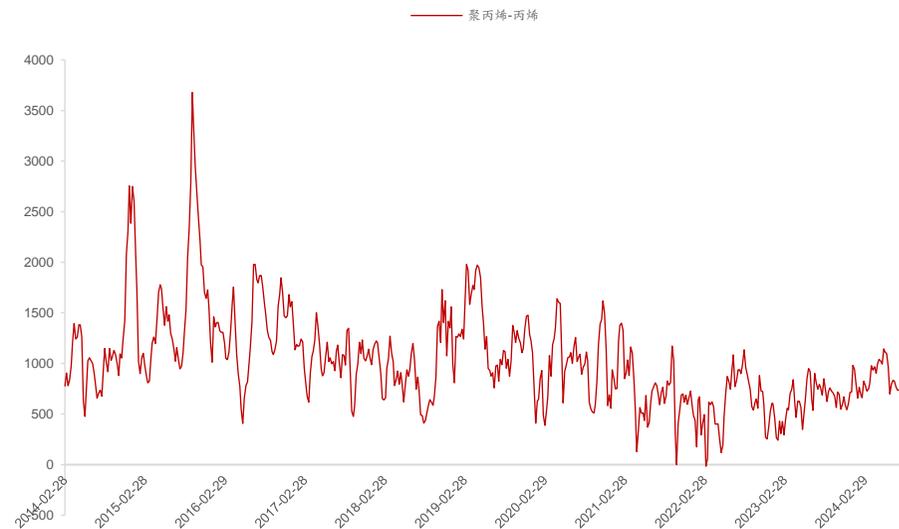
截至10月11日，丙烯酸丁酯-丙烯酸价差+4580元/吨，周环比+5.77%；聚丙烯-丙烯价差+937元/吨，价差缩小，周环比-13.23%。

图表 33 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 34 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10月11日，乙烯-石脑油价差为-1269元/吨，周环比+6.48%，月环比+4.94%，相较2024年初-7.70%，MTO路线价差为4208元/吨，周环比+5.02%。

图表 35 竞争路线价差历史分位（2012起）

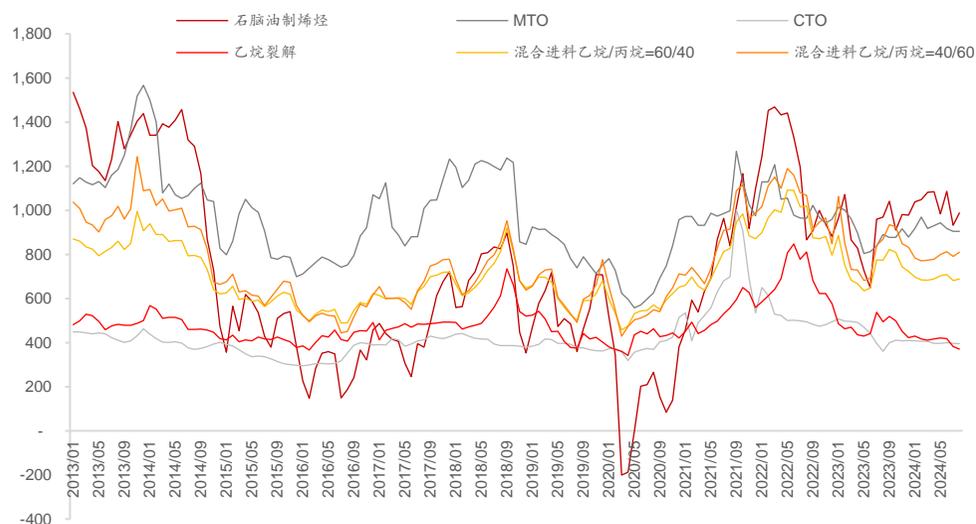
单位：元/吨	2024/10/11	周环比	月环比	2024年初以来	较2023年同比	2024/10/11	2024/10/4	2024/9/27	2024/9/20
乙烯-石脑油	-1269	6.48%	4.94%	-7.70%	1.94%	39.93%	40.00%	40.06%	40.12%
MTO	4208	5.02%	-2.59%	2.79%	-7.08%	42.64%	42.70%	42.77%	42.83%

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

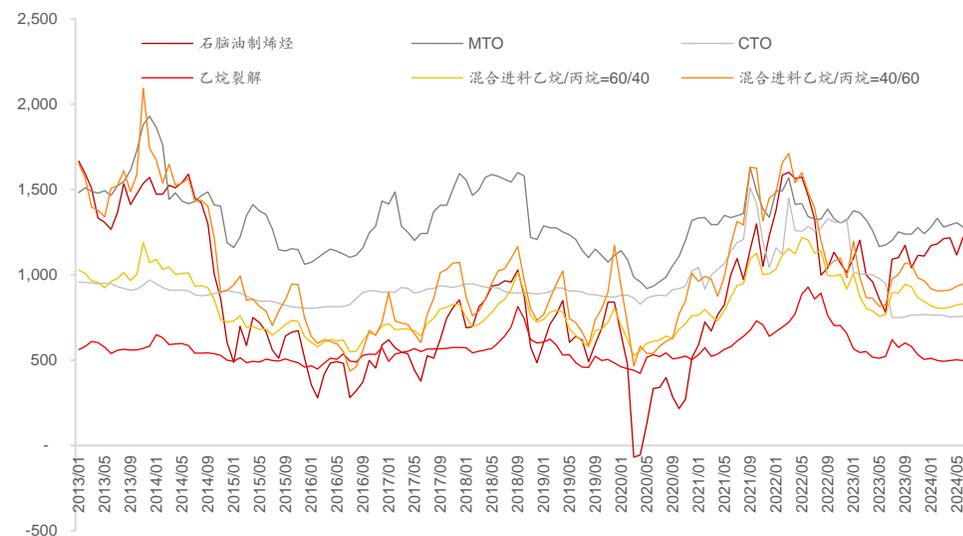
➤ 乙烯方面，气头路线的完全成本和现金成本的波动明显低于油制烯烃和煤制烯烃路线，并且相较其他路线具有较突出的成本优势；近期乙烷价格下跌，乙烷裂解与其他路线成本优势拉大。

图表 36 现金成本（美元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 37 完全成本（美元/吨）

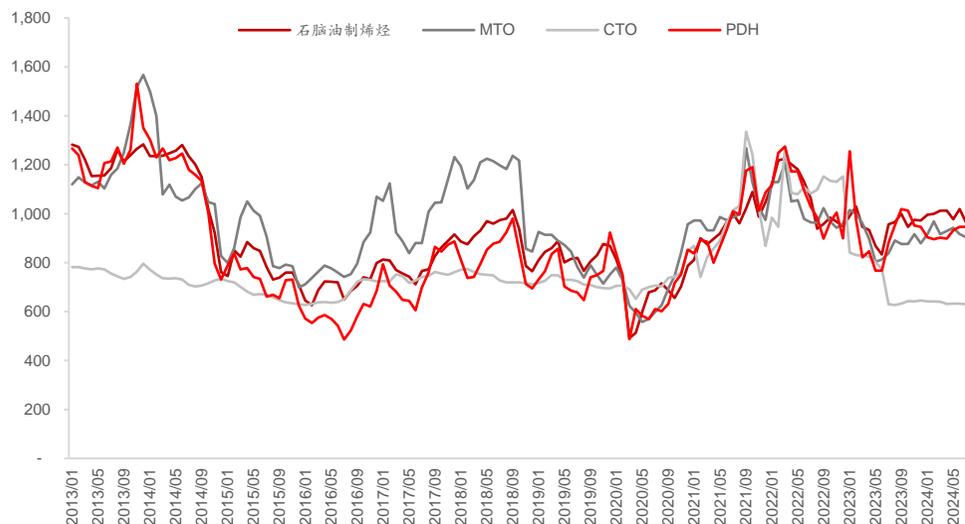


资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 竞争路线成本情况-丙烯

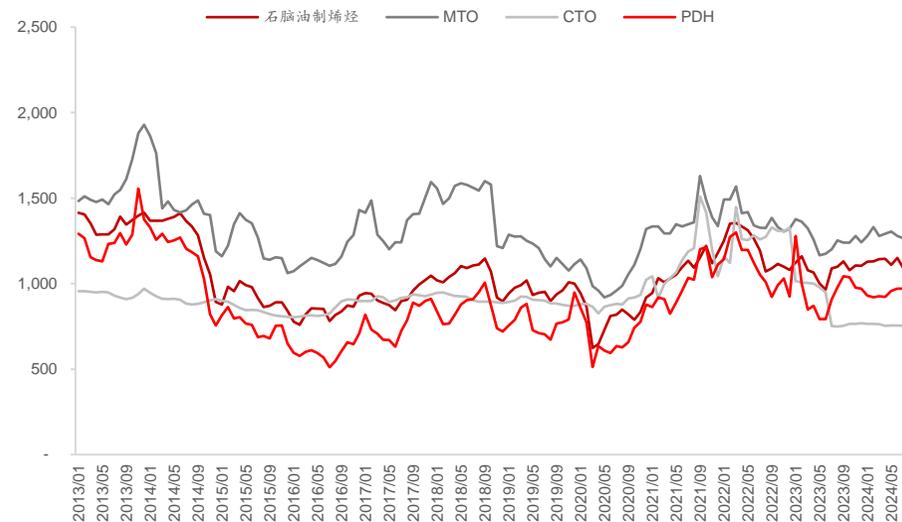
➤ 丙烯方面，pdh目前盈利不佳，但仍处于相对低位，完全成本未显示出较为明显的优势。

图表 38 现金成本 (美元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 完全成本 (美元/吨)

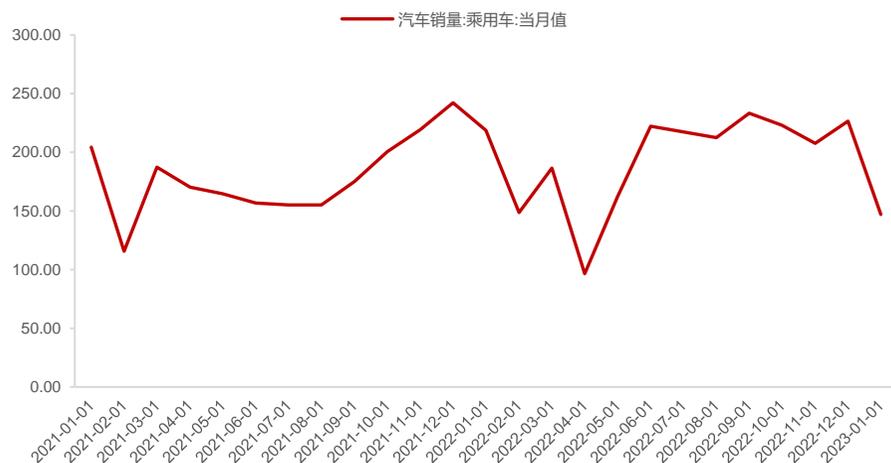


资料来源: wind, 华安证券研究所

4.3 下游需求情况

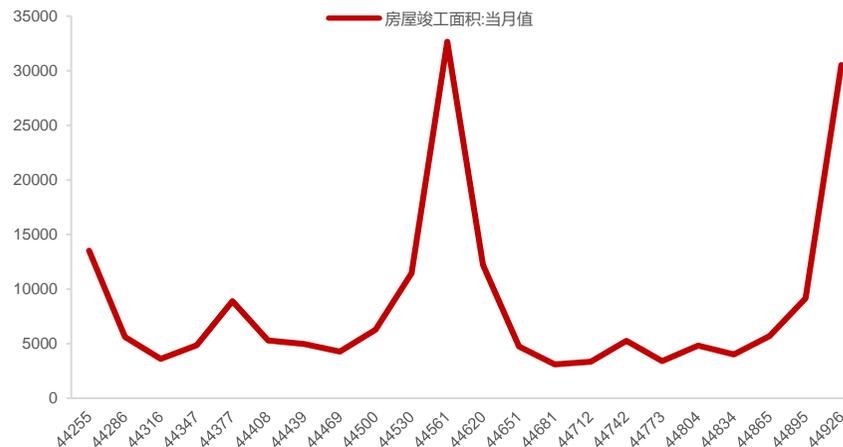
下游需求方面，截至2024年8月31日，汽车销量为218.14万辆，月环比+9.40%；截至2024年8月31日，房屋竣工面积8月单月值为3377.04万平方米，同比变动-36.53%。

图表 40 汽车销量（万辆）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 41 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 42 相关企业EPS及PE预估

板块	相关企业	股价 10月11日	EPS			PE			估值来源
			23A	24E	25E	23A	24E	25E	
轻烃化工	卫星化学	17.98	1.42	1.73	2.06	10.37	10.81	9.06	华安证券研究所
	金发科技	7.93	0.12	0.37	0.61	67.41	22.42	13.87	同花顺一致预期
	东华能源	8.72	0.10	0.18	0.32	107.86	54.12	30.52	同花顺一致预期
	万华化学	82.00	5.36	5.81	6.91	14.34	15.71	13.22	华安证券研究所
	金能科技	5.54	0.16	0.00	0.24	49.81	1667.63	24.64	同花顺一致预期
	齐翔腾达	5.22	-0.14	0.19	0.48	-39.12	30.52	12.17	同花顺一致预期
	华谊集团	6.84	0.42	0.51	0.77	15.16	14.03	9.35	同花顺iFinD预期
	中化国际	4.37	-0.51	0.07	0.19	-8.59	65.89	23.87	华安证券研究所
大炼化	恒力石化	14.95	0.98	1.27	1.57	13.43	12.32	9.94	华安证券研究所
	荣盛石化	9.43	0.11	0.37	0.61	90.49	28.30	16.97	华安证券研究所
	东方盛虹	8.25	0.11	0.53	0.75	88.51	17.49	12.33	华安证券研究所
	恒逸石化	6.50	0.12	0.28	0.38	56.58	25.63	18.47	同花顺一致预期
	桐昆股份	12.09	0.33	1.14	1.61	45.77	11.87	8.43	同花顺一致预期
煤化工	宝丰能源	16.81	0.77	1.12	1.85	19.17	15.51	9.40	华安证券研究所

注：当前股价根据2024/10/11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。