

研究员:
代鹏举
行业: 化工行业
(8621)64718888-
1206

关注产品价格大幅上涨的硝酸公司

投资要点

1. 上周各子行业走势显著分化

上周大盘反弹, 沪深300指数一周上涨3.58%, 整体化工指数走势弱于大盘, 一周上涨1.81%。各子行业走势分化, 橡胶轮胎、塑料、化纤和化学原料走势强于大盘, 石油、石化、化学制品和化工新材料弱于大盘。权重股中石油(601857)一周上涨0.21%, 中石化(600028)一周下跌2.03%。

2. 油价走势和中报业绩差异促成子行业走势分化

7月份以来, 国际油价持续回落, 油价回落, 压制了上游业务为主的中石油股价走势。短期内对炼油业务为主的中石化形成利好, 刺激其股价保持了两周的强势。但预期国内成品油价将会在月底下调, 加上市场对中石化负面报道, 股价上周保持弱势。

橡胶轮胎、塑料、化纤中报业绩预告大多实现了同比增长, 走势强于大盘。化肥农药等化学制品和化工新材料上市公司大多业绩同比下降, 市场走势弱于大盘。化学原料上市公司业绩虽然同比下滑, 但市净率水平低于市场整体水平, 市场预期出口转好将会改善其未来盈利, 市场走势也强于大盘。

3. 本周关注产品价格大幅上涨的硝酸类公司

上周整体石油和化工产品价格稳定, 小部分产品价格小幅上涨, 一部分产品价格下跌。其中硝酸价格大幅上涨15%, 是变动幅度最大的产品。本周建议关注相关上市公司兴化股份(002109)、联合化工(002217)。

本周关注国际油价走势, 如果油价不能进一步回升, 月底将是成品油下调价格的时间窗口, 从而对中石化构成短期压力。

联系人

张燕华
(8621)64718888-
1287
zhangyanhua@st
ocke.com.cn
上海市长乐路
1219号长鑫大厦
18层
(200031)

股票代码	股票名称	股票行业	投资评级		每股收益						市盈率			2009年限售股解禁		最近投资	调整理由
			行业评级	公司评级	2008A	2009E	2010E	2009Q1E	2009Q2E	2009Q3E	2008A	2009E	2010E	数量(万股)	日期	评级调整	
600028	中国石化	石油化工	推荐	推荐	0.34	0.6	0.64	0.13	0.27	0.44	34.1	19.3	18.1	5708080	10-10		
601857	中国石油	石油化工	推荐	中性	0.62	0.64	0.74	0.1	0.25	0.45	23.5	22.8	19.7				
600486	扬农化工	基础化工	中性	中性	1.57	1.62	1.8	0.39	0.78	1.24	22.9	22.2	20.0	500	7-5		
600596	新安股份	基础化工	中性	中性	5.89	1.82	2.4	0.21	0.98	1.5	7.4	24.1	18.3				
002037	久联发展	基础化工	中性	中性	0.31	0.5	0.56	0.04	0.24	0.4	43.6	27.0	24.1				
002109	兴化股份	基础化工	中性	推荐	0.46	0.42	0.6	0.05	0.13	0.28	23.2	25.4	17.8	153	10-27	上调推荐	盈利上调
600141	兴发集团	基础化工	中性	推荐	1.17	0.66	0.8	0.06	0.22	0.44	14.1	24.9	20.6				
000792	盐湖钾肥	基础化工	中性	中性	1.78	2.4	2.8	0.92	1.4	2	31.0	23.0	19.7				
000589	黔轮胎	基础化工	中性	推荐	0.2	0.68	0.55	0.11	0.44	0.58	64.6	19.0	23.5	8484	4-6		
600352	浙江龙盛	基础化工	中性	推荐	0.71	0.42	0.45	0.19	0.4	0.6	12.0	20.3	18.9				
002054	德美化工	基础化工	中性	推荐	0.73	0.85	0.9	0.15	0.32	0.54	26.0	22.3	21.1	3120	7-25		

目 录

一、行业市场表现.....	6
1. 行业涨跌幅对比.....	6
2. 行业相对涨跌幅.....	6
3. 化工股票涨跌幅.....	7
二、市场影响因素.....	8
1. 石化产品价格.....	8
2. 化学原料价格.....	11
3. 化肥农药产品价格.....	14
4. 精细化工产品价格.....	17
5. 化纤产品价格.....	20
6. 塑料产品价格.....	22
7. 行业估值水平.....	23
三、行业动态.....	25
1. 国际原油近期回落原因分析.....	25
2. 经济疲软冲击成品油需求，美国炼油产能增长料放缓.....	26
3. 原油“远期升水”或将引发囤油套利.....	26
4. 中海油中石化收购安哥拉一油田 20%权益.....	27
5. 尿素价格支撑点很少 整体缓慢下滑.....	28
6. 国内草甘膦价格继续维持稳定.....	28
四、上周公司公告.....	28
1. 湖北宜化（000422）.....	28
2. 德美化工（002254）.....	28
3. 盐湖钾肥（000792）.....	28
4. 南岭民爆（002096）.....	28
5. 新疆天业（600075）.....	28
6. 沈阳化工（000698）.....	28
7. 双环科技（000707）.....	29
五、上周研究报告.....	29
1. 上海家化（600315）.....	29

图表目录

图 1 行业一周涨跌幅排名	6
图 2 化工相对沪深 300 涨跌幅	6
图 3 2009 年 1 月以来 WTI 原油期货价格和美元指数走势	8
图 4 2006 年以来 WTI 原油价格	9
图 5 2006 年以来国际汽油价格	9
图 6 2006 年以来国际柴油价格	9
图 7 2006 年以来国际石脑油价格	9
图 8 2006 年以来国内汽油价格	9
图 9 2006 年以来国内柴油价格	9
图 10 2006 年以来国内石脑油价格	10
图 11 2006 年以来国际乙烯价格	10
图 12 2006 年以来国际丙烯价格	10
图 13 2006 年以来国际丁二烯价格	10
图 14 2006 年以来国内纯苯价格	10
图 15 2006 年以来国内甲苯价格	10
图 16 2006 年以来国内二甲苯价格	11
图 17 2006 年以来国内苯乙烯价格	11
图 18 2006 年以来国内重质纯碱价格	12
图 19 2006 年以来国内 32% 离子膜烧碱价格	12
图 20 2006 年以来国内液氯价格	12
图 21 2006 年以来国内盐酸价格	12
图 22 2006 年以来华东电石价格	12
图 23 2006 年以来河北原盐出厂价格	12
图 24 2006 年以来山西三维 BDO 价格	13
图 25 2006 年以来华东甲醇价格	13
图 26 2006 年以来华东苯酚价格	13
图 27 2006 年以来华东丙酮价格	13
图 28 2006 年以来华东醋酸价格	13
图 29 2006 年以来华东醋酸酐价格	13
图 30 2006 年以来华东苯胺价格	14
图 31 2006 年以来华东环氧氯丙烷价格	14
图 32 2006 年以来华鲁恒升尿素价格	15
图 33 2006 年以来四川美丰尿素价格	15
图 34 2006 年以来六国化工 MAP 价格	15
图 35 2006 年以来西南工厂 DAP 价格	15
图 36 2006 年以来青海盐湖氯化钾价格	15
图 37 2006 年新疆罗布泊硫酸钾价格	15
图 38 2006 年以来鑫泰磷矿石价格	16
图 39 2006 年以来川投化工黄磷价格	16
图 40 2006 年以来浙江新安草甘膦价格	16
图 41 2006 年以来华东纯吡啶价格	16
图 42 2006 年以来华东硝酸价格	16
图 43 2006 年以来浙江巨化 98% 硫酸价格	16

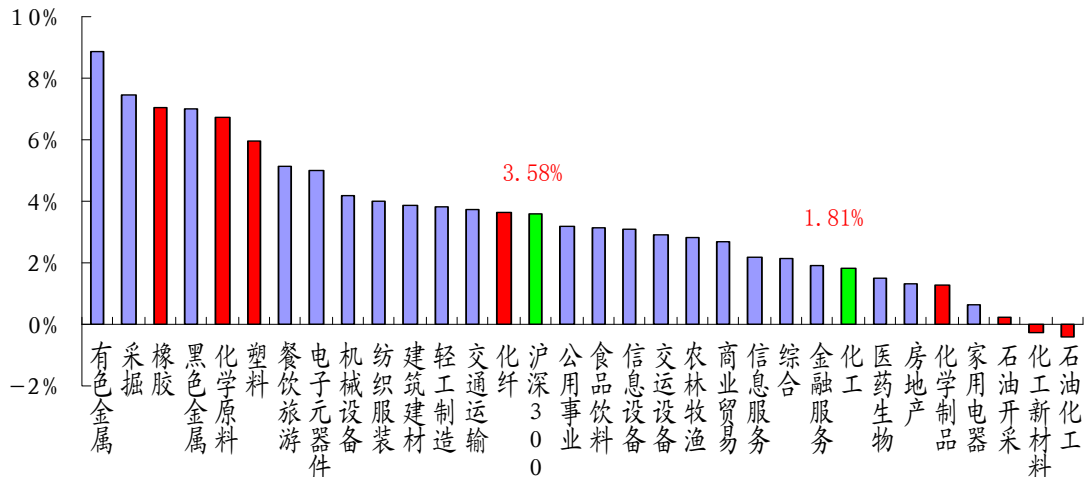
图 44 2006 年以来华东硬泡聚醚价格.....	17
图 45 2006 年以来华东TDI价格.....	17
图 46 2006 年以来华东纯MDI价格.....	18
图 47 2006 年以来华东聚合MDI价格.....	18
图 48 2006 年以来己二酸价格.....	18
图 49 2006 年以来华东环氧丙烷价格.....	18
图 50 2006 年以来华东DMF价格.....	18
图 51 2006 年以来华东DMC价格.....	18
图 52 2006 年以来华东PTA价格.....	19
图 53 2006 年以来华东PTMEG价格.....	19
图 54 2006 年以来华东粘胶短纤价格.....	20
图 55 2006 年以来华东粘胶长丝价格.....	20
图 56 2006 年以来华东腈纶短纤价格.....	20
图 57 2006 年以来华东涤纶短丝价格.....	20
图 58 2006 年以来华东锦纶FDY价格.....	20
图 59 2006 年以来华东氨纶 40D价格.....	20
图 60 2006 年以来华东余姚LDPE价格.....	21
图 61 2006 年以来华东余姚PP价格.....	21
图 62 2006 年以来华东电石法PVC价格.....	22
图 63 2006 年以来华东乙烯法PVC价格.....	22
图 64 2006 年以来华东GPPS价格.....	22
图 65 2006 年以来华东ABS价格.....	22
图 66 石油与沪深 300 市盈率对比.....	22
图 67 石油与沪深 300 市净率对比.....	22
图 68 石化与沪深 300 市盈率对比.....	23
图 69 石化与沪深 300 市净率对比.....	23
图 70 化学原料与沪深 300 市盈率对比.....	23
图 71 化学原料与沪深 300 市净率对比.....	23
图 72 化工新材料与沪深 300 市盈率对比.....	23
图 73 化工新材料与沪深 300 市净率对比.....	23
图 74 化纤与沪深 300 市盈率对比.....	24
图 75 化纤与沪深 300 市净率对比.....	24
图 76 塑料与沪深 300 市盈率对比.....	24
图 77 塑料与沪深 300 市净率对比.....	24
图 78 橡胶与沪深 300 市盈率对比.....	24
图 79 橡胶与沪深 300 市净率对比.....	24
图 80 农药与沪深 300 市盈率对比.....	25
图 81 农药与沪深 300 市净率对比.....	25
图 82 氮肥与沪深 300 市盈率对比.....	25
图 83 氮肥与沪深 300 市净率对比.....	25
表 1 子行业一周涨跌幅.....	6
表 2 行业一周涨跌幅前后 20 名股票.....	7

表 3 石化产品价格.....	8
表 4 化工原料产品价格.....	11
表 5 化肥农药产品价格.....	14
表 6 精细化工产品价格.....	17
表 7 化纤产品价格.....	19
表 8 塑料产品价格.....	21

一. 行业市场表现

1. 行业涨跌幅对比

图 1 行业一周涨跌幅排名



资料来源: Wind, 浙商证券

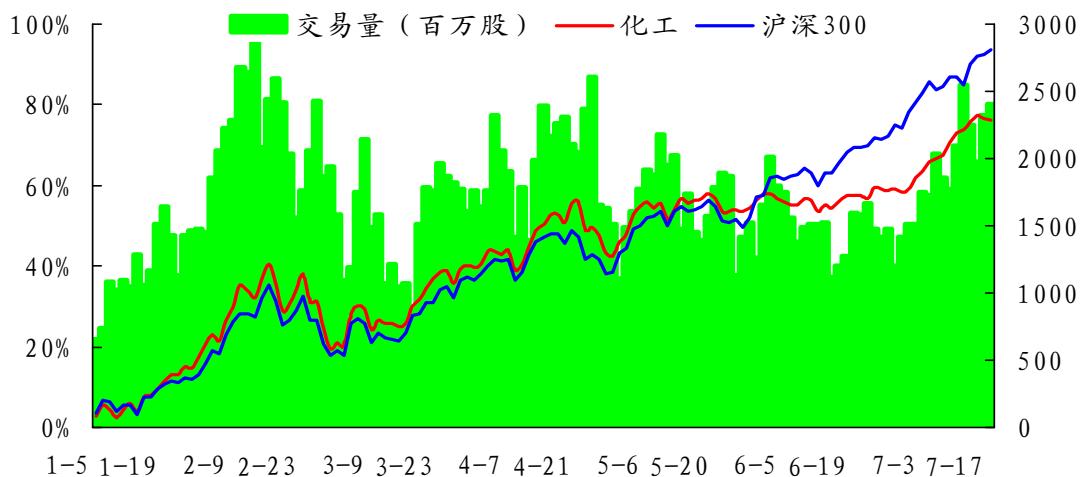
表 1 子行业一周涨跌幅

子行业名称	一周涨跌幅
橡胶	7.06%
化学原料	6.74%
塑料	5.97%
化纤	3.64%
化学制品	1.27%
石油开采	0.21%
化工新材料	-0.26%
石油化工	-0.41%

资料来源: Wind, 浙商证券

2. 行业相对涨跌幅

图 2 化工相对沪深 300 涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券

3. 股票涨跌幅

表 2 行业一周涨跌幅前后 20 名股票

证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	周涨跌幅 (%)
600810. SH	神马实业	39. 91	000565. SZ	渝三峡 A	-1. 56
000589. SZ	黔轮胎 A	19. 85	600378. SH	天科股份	-1. 57
000637. SZ	茂化实华	19. 82	002080. SZ	中材科技	-1. 68
600091. SH	明天科技	18. 99	002165. SZ	红宝丽	-1. 73
000683. SZ	远兴能源	18. 53	000525. SZ	红太阳	-1. 74
600769. SH	祥龙电业	17. 43	600028. SH	中国石化	-2. 03
600481. SH	双良股份	14. 55	600299. SH	蓝星新材	-2. 03
000859. SZ	国风塑业	14. 18	000096. SZ	广聚能源	-2. 10
600469. SH	风神股份	14. 00	600746. SH	江苏索普	-2. 20
000861. SZ	海印股份	13. 92	600227. SH	赤天化	-2. 37
002243. SZ	通产丽星	13. 51	600426. SH	华鲁恒升	-2. 46
002108. SZ	沧州明珠	13. 51	002221. SZ	东华能源	-2. 52
600722. SH	ST 金化	13. 31	002258. SZ	利尔化学	-3. 14
000782. SZ	美达股份	12. 26	600633. SH	*ST 白猫	-3. 19
000635. SZ	英力特	11. 88	600309. SH	烟台万华	-3. 32
600160. SH	巨化股份	11. 87	600143. SH	金发科技	-3. 36
002015. SZ	霞客环保	11. 71	600176. SH	中国玻纤	-3. 63
002170. SZ	芭田股份	11. 53	600251. SH	冠农股份	-4. 47
002037. SZ	久联发展	11. 38	600315. SH	上海家化	-4. 54
600731. SH	湖南海利	11. 26	600667. SH	太极实业	-7. 54

资料来源: Wind, 浙商证券

涨幅最高的神马实业(600810)属于化纤子行业,上涨前其市净率仅1.2倍,一季度亏损,二季度能力逐渐改观,存在大股东神马集团和平煤集团整合预期,多重因素推动上周股价大涨。在5月25日的报告《化纤行业呈现复苏》中推荐该公司。涨幅居前的黔轮胎(000589)、茂化实华(000637)属于盈利改善的橡胶和石化子行业。涨幅居后的主要是一些中报业绩同比没有明显增长的公司。中石化一周下跌2.03%,主要是国际油价近两周持续回落,国内成品油存在下调预期。

二. 市场影响因素

1. 石化产品价格

表 3 石化产品价格

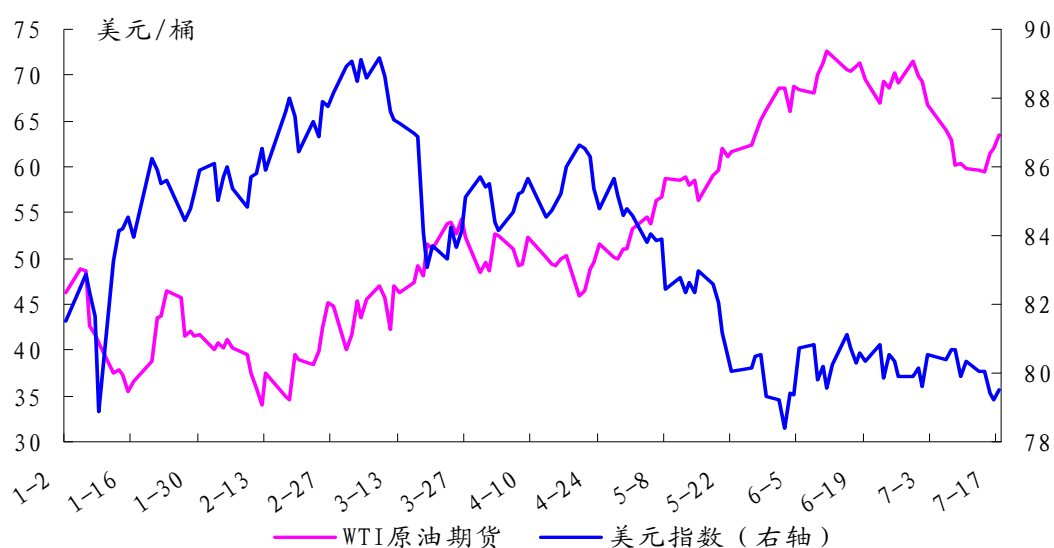
产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
国际原油	WTI (美元/桶)	62.02	59.89	71.03	129.29	74.02	75.3
国际汽油	新加坡 (美元/桶)	70.03	67.49	77.98	133.67	83.7	88.59
国际柴油	新加坡 (美元/桶)	68.74	67.46	77.92	166.95	89.39	89.81
国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	59.87	59.72	67.24	124.27	74.31	73.45
国内柴油	中石化上海0# (元/吨)	6050	6250	5950	7800	5350	5513
国内汽油	中石化上海93# (元/吨)	7450	7650	7014	8045	6200	6209
国内石脑油	中石化出厂价格 (元/吨)	4710	4710	3780	9140	6170	5950
乙烯	东南亚CFR (美元/吨)	1040	1065	841	1705	1035	1135
丙烯	东南亚CFR (美元/吨)	1060	1025	890	1885	1065	1200
丁二烯	东南亚CFR (美元/吨)	1100	1055	785	3200	865	1450
纯苯	华东地区 (元/吨)	5700	5650	5300	10375	9050	7625
甲苯	华东地区 (元/吨)	6075	6175	5925	9325	7575	8925
二甲苯	华东地区 (元/吨)	6050	6125	6175	9650	8550	10300
苯乙烯	华东地区 (元/吨)	8512.5	8763	8513	12475	12425	12050
纯苯	FOB韩国 (美元/吨)	841	811	770.5	1296	1052	935
甲苯	FOB韩国 (美元/吨)	764	739	778	1215	858	936
苯乙烯	FOB韩国 (美元/吨)	1047.5	1080	1045	1620	1335	1235
苯乙烯	CFR华东 (美元/吨)	1062.5	1105	1052.5	1647.5	1371	-

资料来源：百川资讯，浙商证券

注：国际原油、汽油、柴油、石脑油价格为 17 日价格，其他为 16 日价格，国内价格为市场含税价格

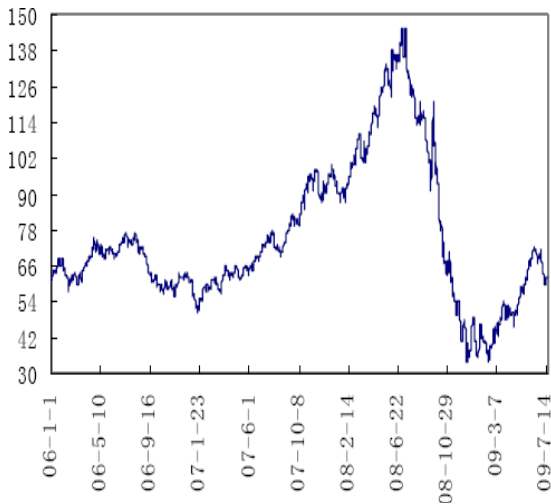
红色表示本周价格上涨，绿色表示本周价格下降，灰色表示价格持平，下同

图 3 2009 年 1 月以来 WTI 原油期货价格和美元指数走势



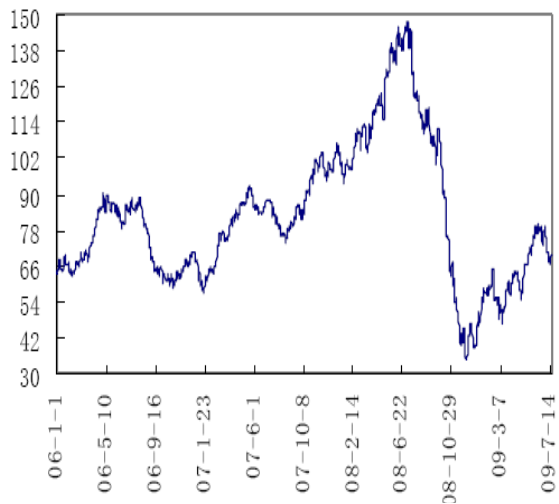
资料来源：Wind，浙商证券

图 4 2006 年以来 WTI 原油价格



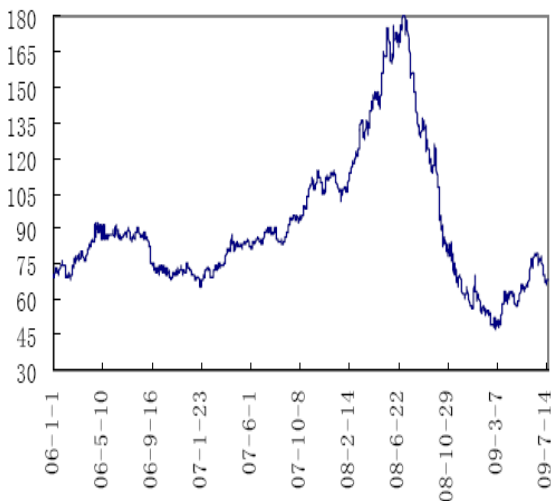
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 5 2006 年以来国际汽油价格



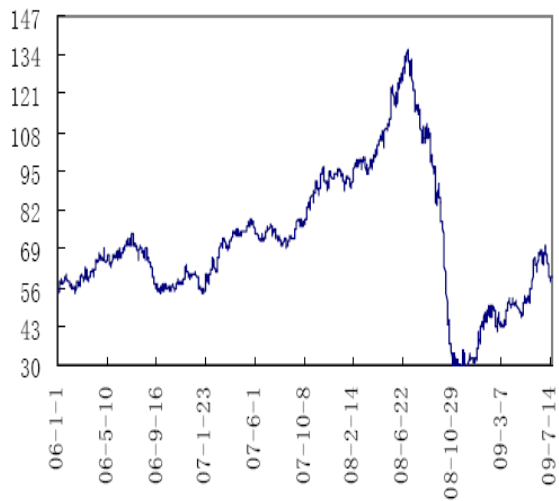
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 6 2006 年以来国际柴油价格



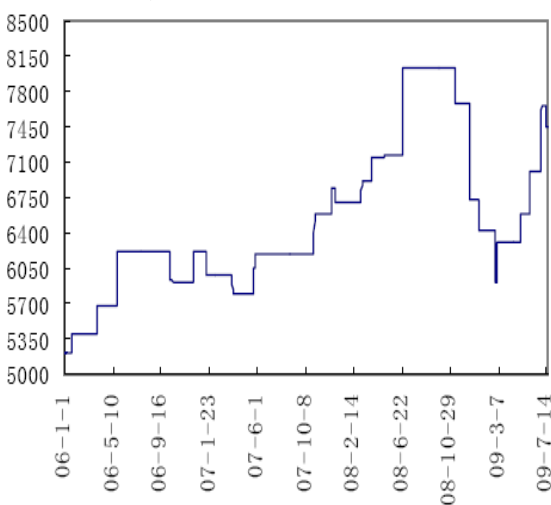
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 7 2006 年以来国际石脑油价格



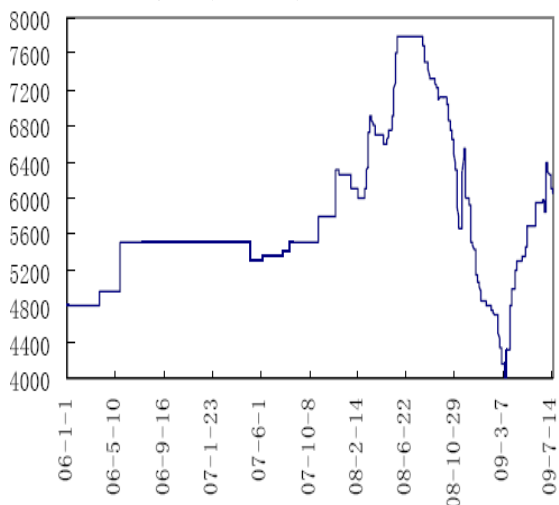
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 8 2006 年以来国内汽油价格

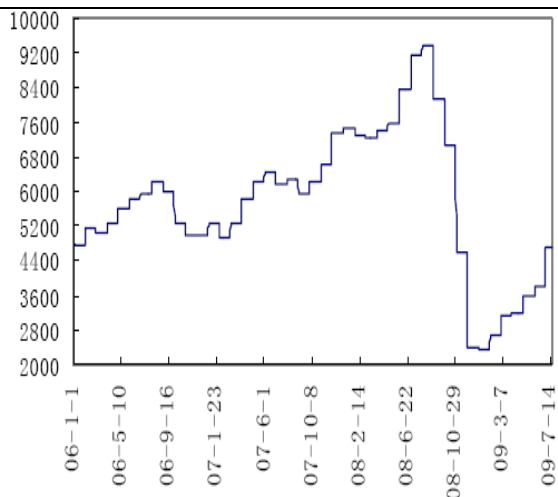


资料来源：百川资讯，浙商证券

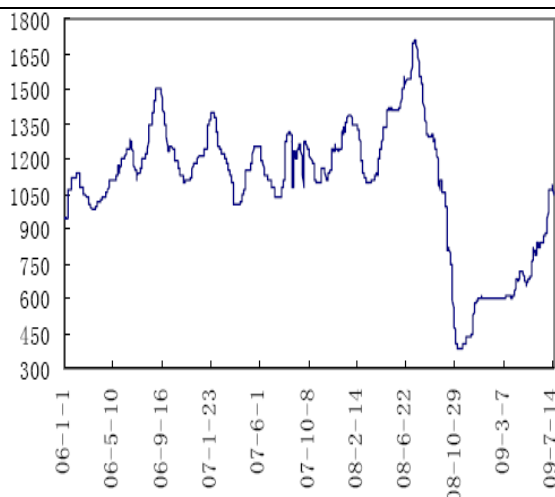
图 9 2006 年以来国内柴油价格



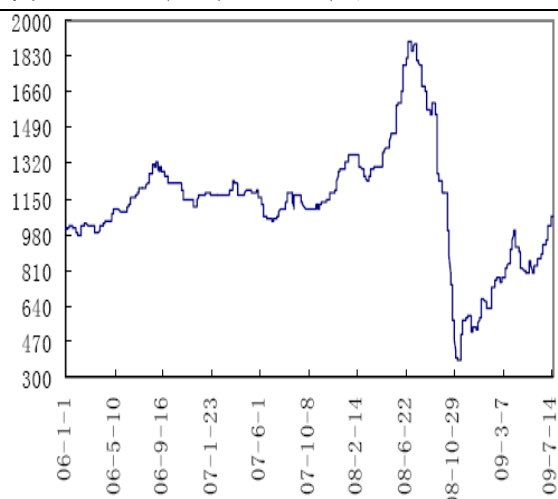
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 10 2006 年以来国内石脑油价格


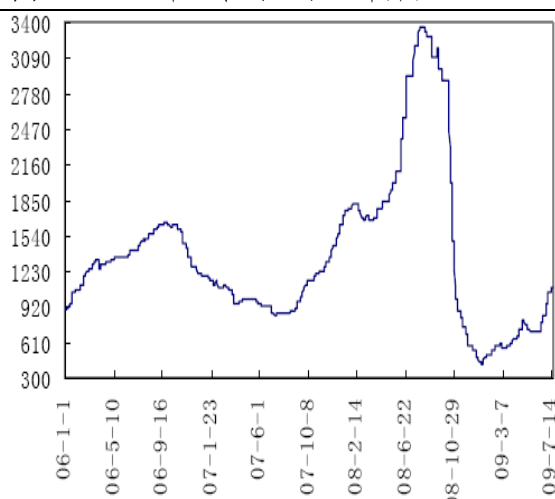
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 11 2006 年以来国际乙烯价格


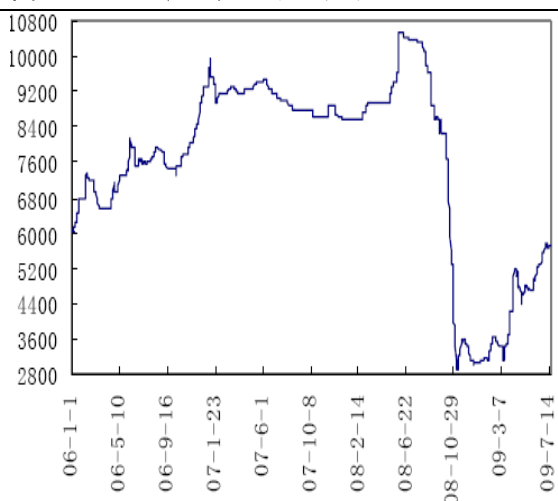
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 12 2006 年以来国际丙烯价格


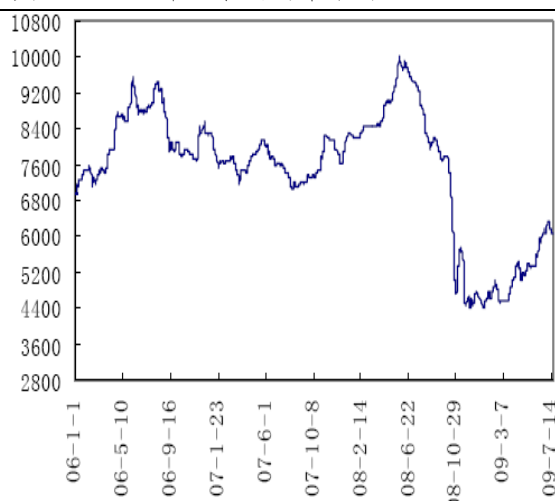
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 13 2006 年以来国际丁二烯价格


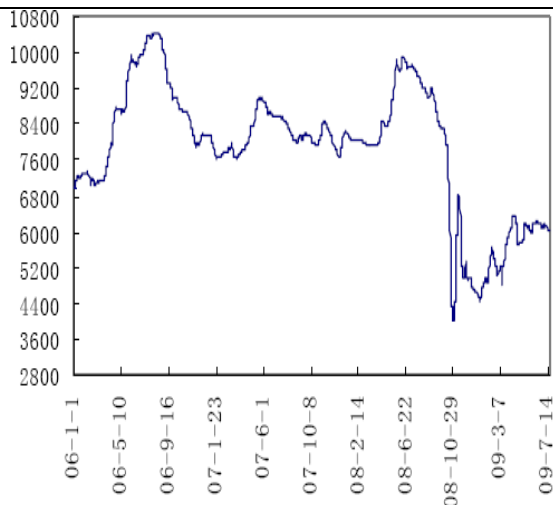
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 14 2006 年以来国内纯苯价格


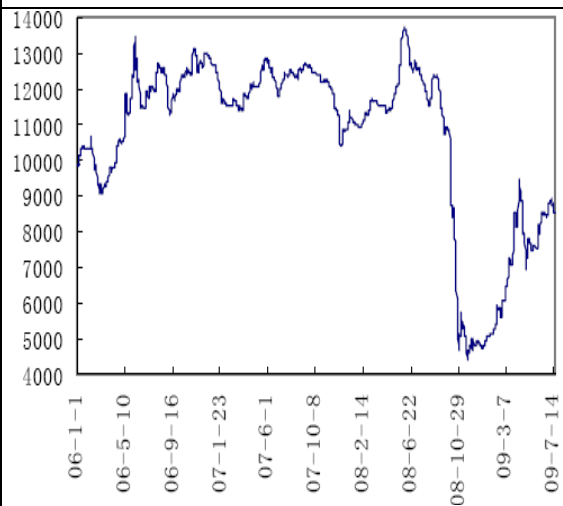
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 15 2006 年以来国内甲苯价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

图 16 2006 年以来国内二甲苯价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

图 17 2006 年以来国内苯乙烯价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

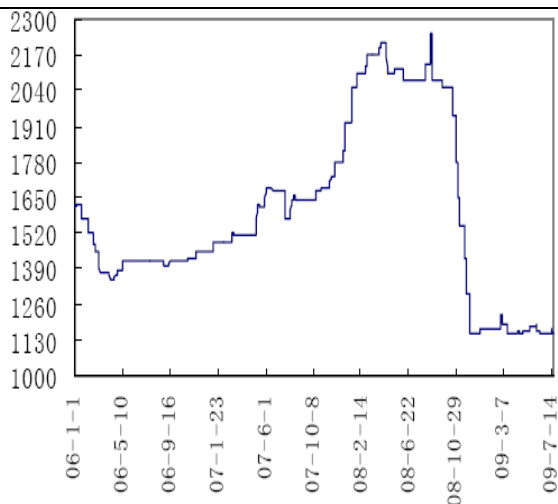
2. 化学原料价格

表 4 化学原料产品价格

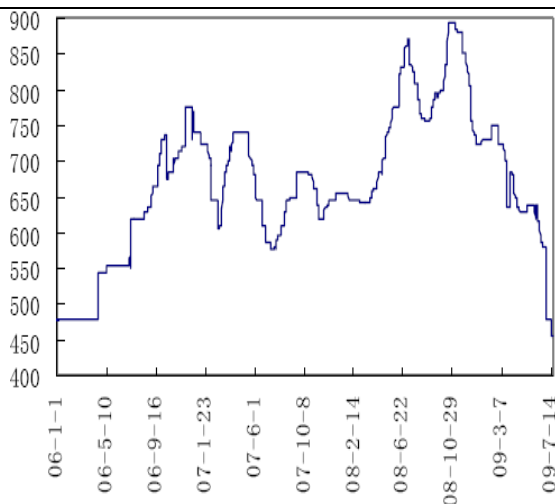
产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	1115	1085	1085	1925	1535	1385
重质纯碱	华东地区 (元/吨)	1150	1150	1155	2075	1675	1415
30%隔膜	华东地区 (元/吨)	395	400	530	770	530	555
32%离子膜	华东地区 (元/吨)	455	480	585	825	575	620
液氯	华东地区 (元/吨)	1000	1000	1000	1725	1510	1200
盐酸	华东地区均价 (元/吨)	285	285	285	505	425	517.5
电石	华东地区 (元/吨)	3100	3100	3100	4575	3075	2600
原盐	华东地区 (元/吨)	220	220	220	350	175	195
原盐	河北出厂 (元/吨)	270	270	270	410	240	245
BDO	三维散水价 (元/吨)	12050	12050	13400	18000	18300	19000
甲醇	华东地区 (元/吨)	1850	1925	1925	3700	2360	2650
丙酮	华东地区高端 (元/吨)	5450	5600	5700	9750	8850	6750
醋酸	华东地区 (元/吨)	2825	2825	2975	6200	6250	4850
苯酚	华东地区 (元/吨)	7100	7300	7300	15200	15800	12850
醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5450	5550	5400	10500	11600	10890
苯胺	华东地区 (元/吨)	9300	9300	8450	15500	10850	11600
乙醇	华东地区 (元/吨)	4425	4350	4175	5500	4600	5200
环氧氯丙烷	华东地区 (元/吨)	9200	9450	9900	16000	17000	24400

资料来源：百川资讯，浙商证券

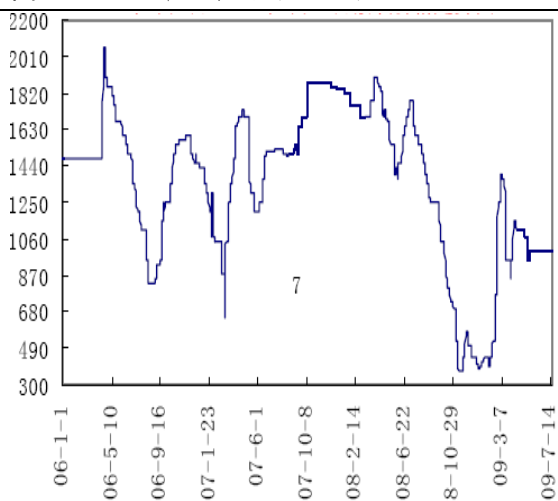
注：国内价格均为市场或出厂含税价格

图 18 2006 年以来国内重质纯碱价格


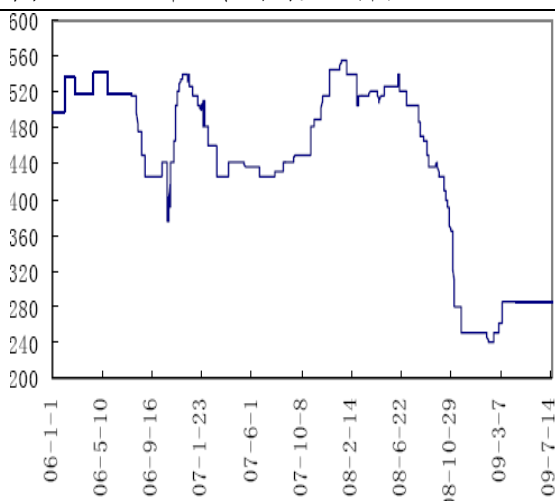
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 19 2006 年以来国内 32%离子膜烧碱价格


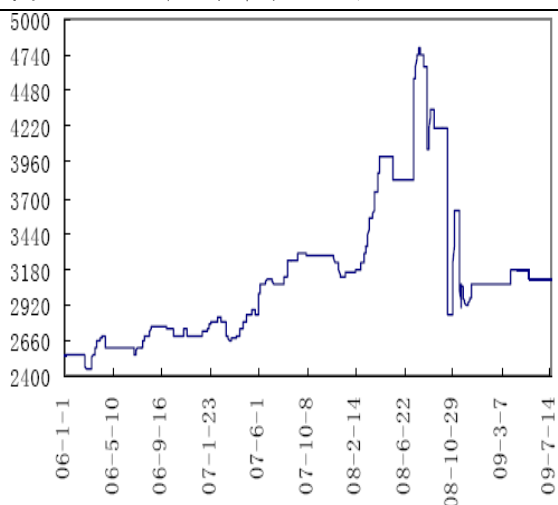
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 20 2006 年以来国内液氯价格


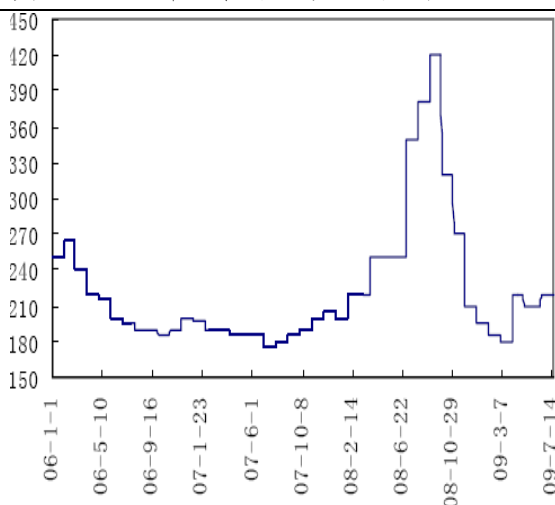
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 21 2006 年以来国内盐酸价格


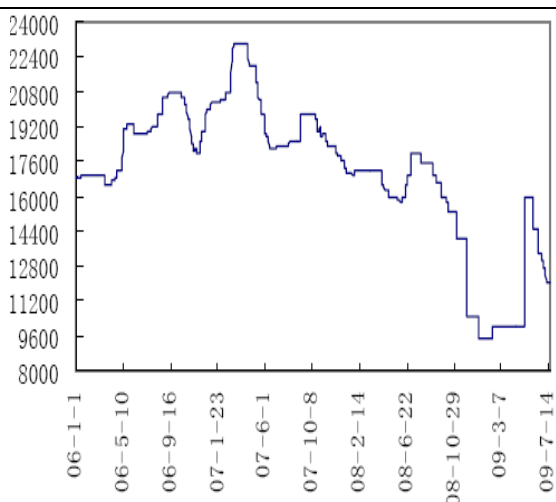
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 22 2006 年以来华东电石价格


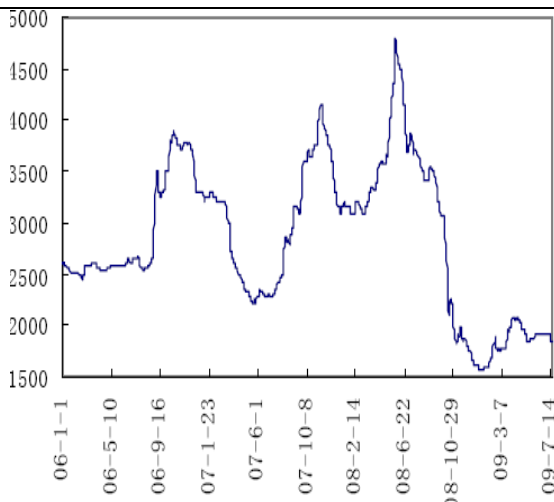
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 23 2006 年以来河北原盐出厂价格


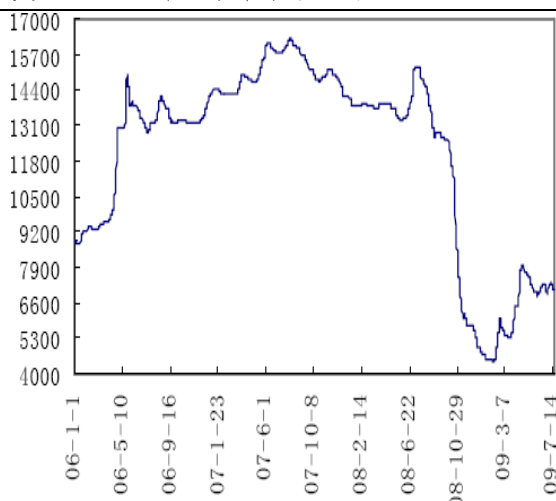
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 24 2006 年以来山西三维 BDO 价格


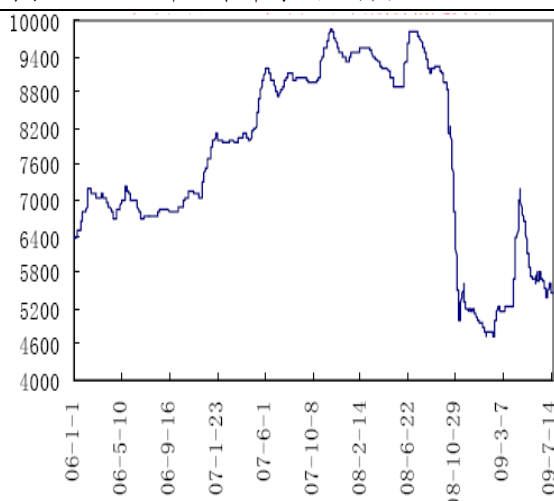
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 25 2006 年以来华东甲醇价格


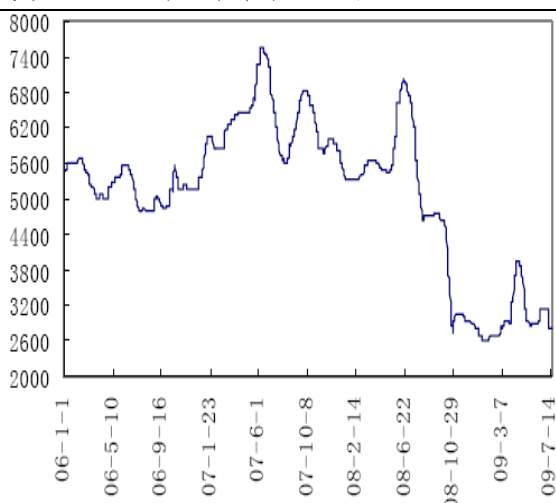
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 26 2006 年以来华东苯酚价格


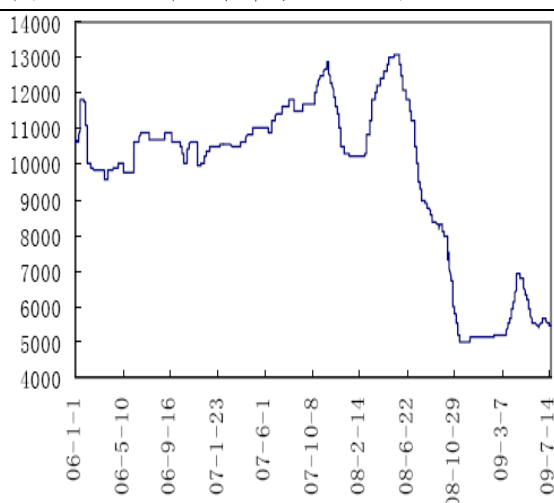
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 27 2006 年以来华东丙酮价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

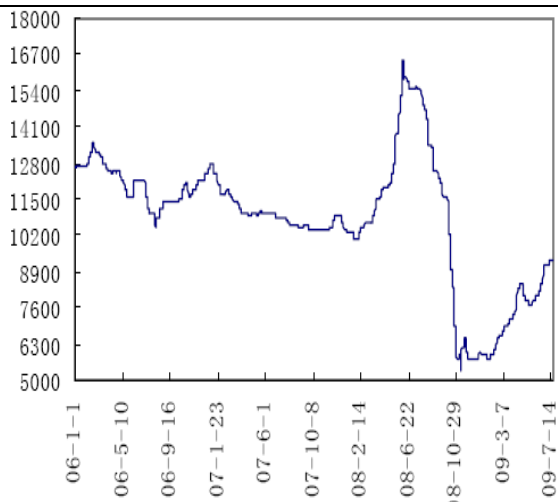
图 28 2006 年以来华东醋酸价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

图 29 2006 年以来华东醋酸酐价格


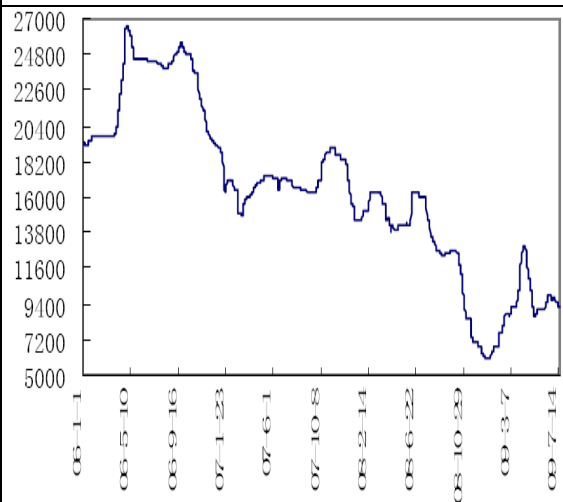
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 30 2006 年以来华东苯胺价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

图 31 2006 年以来华东环氧氯丙烷价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

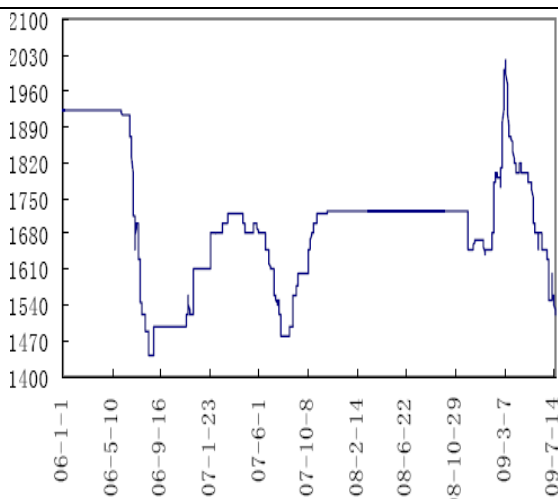
3. 化肥农药产品价格

表 5 化肥农药产品价格

产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
天然气	NYMEX天然气(期货)	3.668	3.737	4.253	10.537	6.307	5.783
合成氨	河北新化(元/吨)	2200	2200	2350	3450	2050	2500
尿素	华鲁恒升(小颗粒)(元/吨)	1520	1560	1650	1725	1540	1650
尿素	四川美丰(小颗粒)(元/吨)	1680	1680	1680	1725	1660	1755
尿素	川化集团(小颗粒)(元/吨)	1550	1600	1620	1725	1550	1700
三聚氰胺	中原大化(出厂)(元/吨)	7600	8000	8200	11200	8100	8500
三聚氰胺	中原大化(出口)(美元/吨)	1060	1100	1100	1700	1035	960
氯化铵	天津碱厂工业级(元/吨)	1200	1200	1200	1500	1122	1360
氯化铵	天津碱厂农干级(元/吨)	690	690	690	1210	750	700
硝酸	华东地区(元/吨)	2900	2500	2950	4300	2300	1650
磷酸一铵	四川金河粉状55%(元/吨)	1650	1650	1650	3900	2000	1650
磷酸一铵	安徽六国粉状55%(元/吨)	1550	1550	1550	3700	1950	1700
氯化钾	青海盐湖95%(元/吨)	3250	3250	3250	4550	1960	1730
硫酸钾	新疆罗布泊50%粉(元/吨)	3300	3300	3300	5700	2200	2250
磷矿石	鑫泰磷矿(28%)(元/吨)	340	340	340	390	340	350
黄磷	川投化工净磷(元/吨)	11100	11100	11100	22660	10400	11000
硫磺	CFR中国合同价(美元/吨)	49	49	61	712	133	75.5
硫磺	CFR中国现货价(美元/吨)	51	51	58	782	178	75
硫磺	高桥石化出厂价格(元/吨)	540	540	540	5250	1620	780
硫酸	浙江巨化98%(元/吨)	260	260	260	1830	570	
尿素	波罗的海(小粒散装)	240	238	233	695	265	200
磷酸二铵	美国海湾(美元/吨)	292.5	290	277	1160	437	261
磷矿石	摩洛哥-印度CFR(70-73BPL)	182.5	182.5	187.5	490	121.5	80
硫酸	CFR西欧/北欧合同价(欧元/吨)	58	58	58	158	43	39
磷酸	CFR印度合同价(美元/吨)	508	508	630	2200	566	461
纯吡啶	华东(元/吨)	36883	36883	40714	50000	62500	68000
草甘膦	浙江新安化工(元/吨)	25000	25000	25000	80000	35000	29000

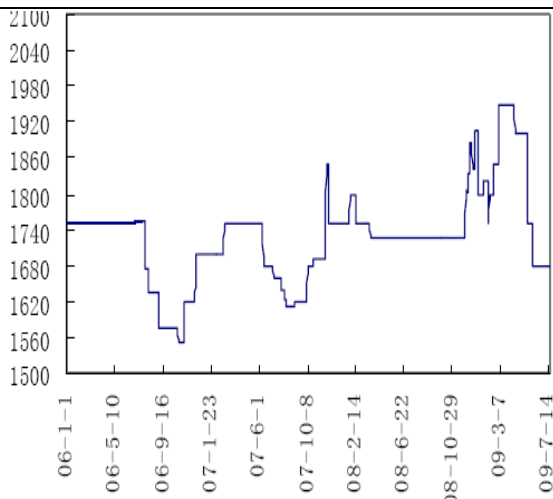
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 32 2006 年以来华鲁恒升尿素价格



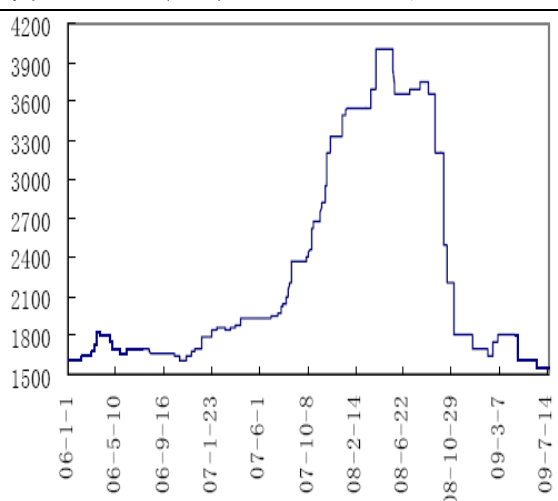
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 33 2006 年以来四川美丰尿素价格



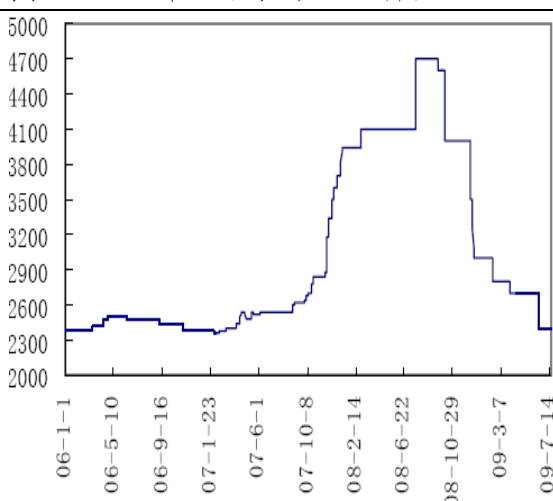
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 34 2006 年以来六国化工 MAP 价格



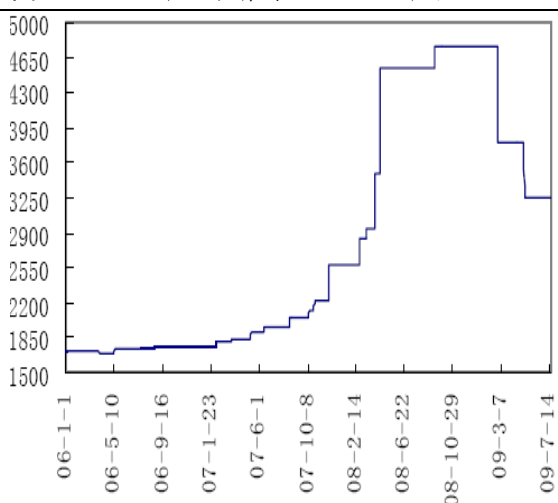
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 35 2006 年以来西南工厂 DAP 价格



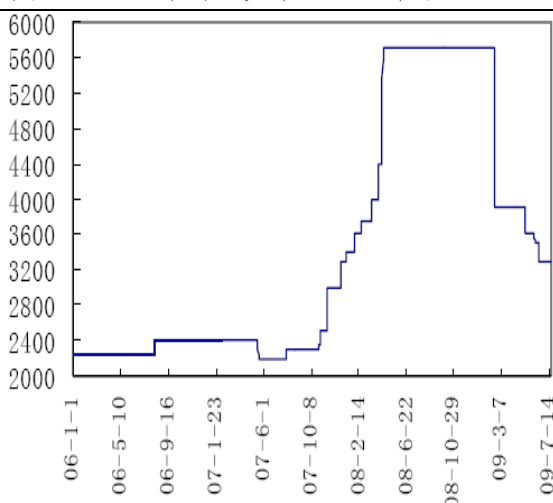
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 36 2006 年以来青海盐湖氯化钾价格

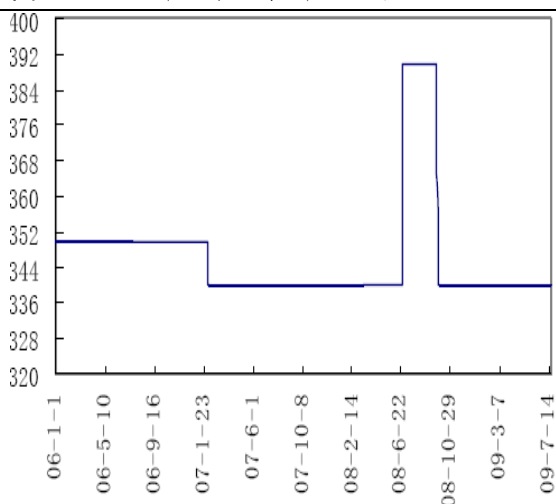


资料来源：百川资讯，浙商证券

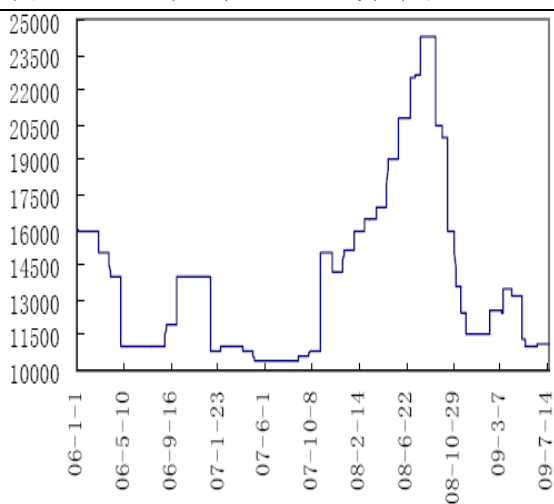
图 37 2006 年新疆罗布泊硫酸钾价格



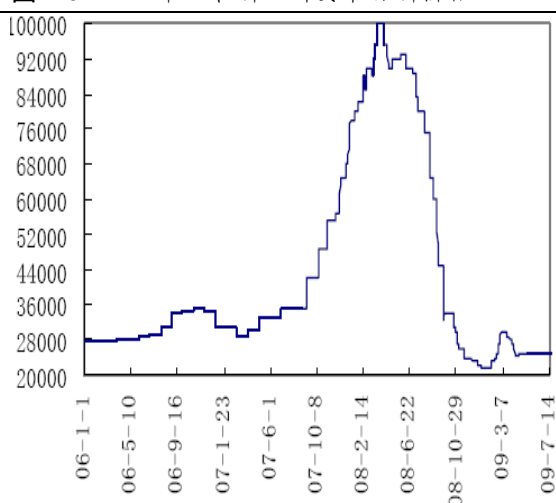
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 38 2006 年以来鑫泰磷矿石价格


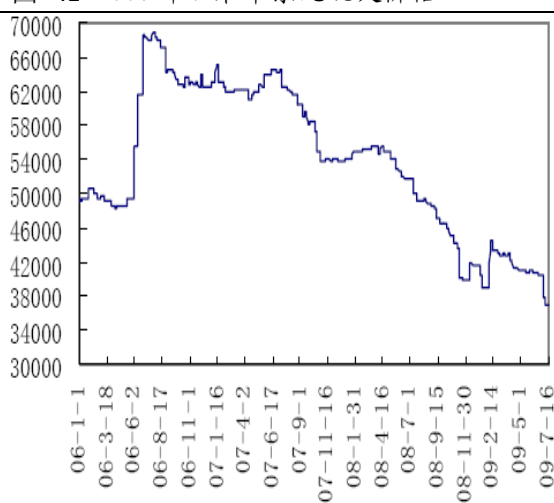
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 39 2006 年以来川投化工黄磷价格


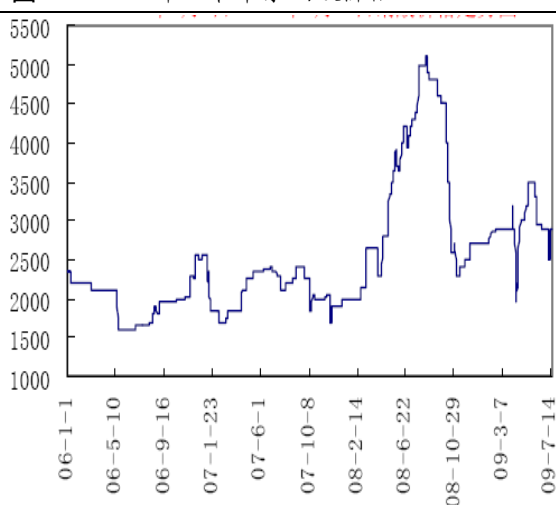
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 40 2006 年以来浙江新安草甘膦价格


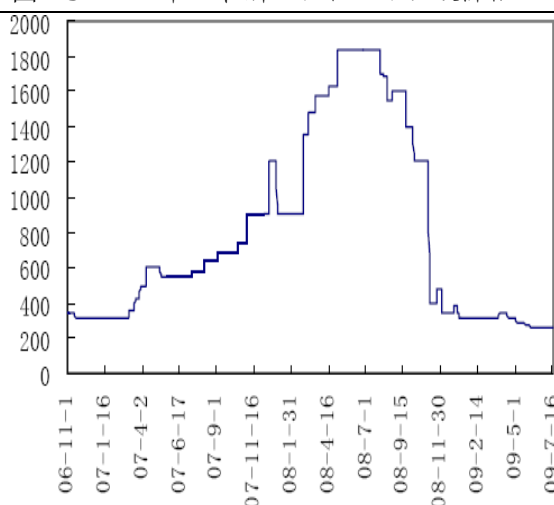
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 41 2006 年以来华东纯吡啶价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

图 42 2006 年以来华东硝酸价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

图 43 2006 年以来浙江巨化 98%硫酸价格


资料来源：百川资讯，浙商证券

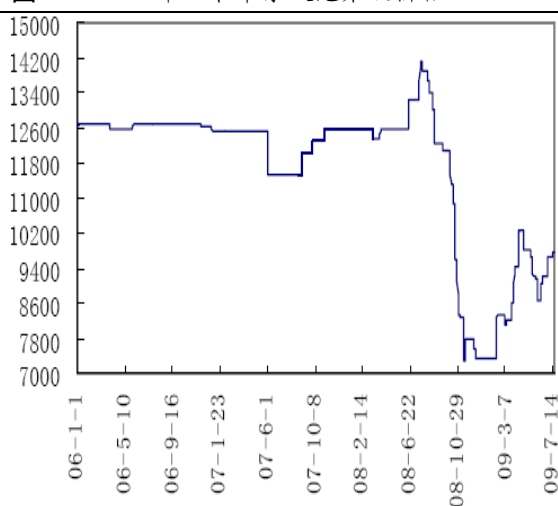
4. 精细化工产品价格

表 6 精细化工产品价格

产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
软泡聚醚	华东散水 (元/吨)	11800	11700	10900	17650	13000	15100
硬泡聚醚	华东 (元/吨)	9750	9650	9200	13250	11500	12700
TDI	华东 (元/吨)	24150	23700	23150	41250	36000	25700
纯MDI	华东 (元/吨)	17650	17900	18750	23900	27000	23700
聚合MDI	华东 (元/吨)	15075	15075	15250	22000	25100	23400
己二酸	华东 (元/吨)	12167	12050	11650	13567	17800	25500
环氧丙烷	华东 (元/吨)	10950	10700	9800	16100	12800	15900
DMF	华东 (元/吨)	5195	5210	5280	7310	6800	7150
双酚A	华东 (元/吨)	9700	9800	9700	16200	18100	13500
煤焦油	江苏工厂 (元/吨)	2300	2300	2200	3800	2300	3100
煤焦油	山西工厂 (元/吨)	2200	2200	2150	3410	2400	2630
甲基环硅氧烷	DMC华东 (元/吨)	19000	19500	19500	30000	29200	26010
二甲醚	河北 (元/吨)	2750	2750	2750	4402.5	-	-
醋酸乙烯	华东 (元/吨)	6300	6400	6700	11100	10950	9700
季戊四醇	优级华东 (元/吨)	13200	13200	13200	13050	11650	9067
甲醛	华东 (元/吨)	1070	1070	1080	2030	1875	1580
PA6	华东1013B (元/吨)	26250	26250	26250	30000	29167	30000
PA66	华东1300S (元/吨)	30756	30756	30756	35180	22000	23565

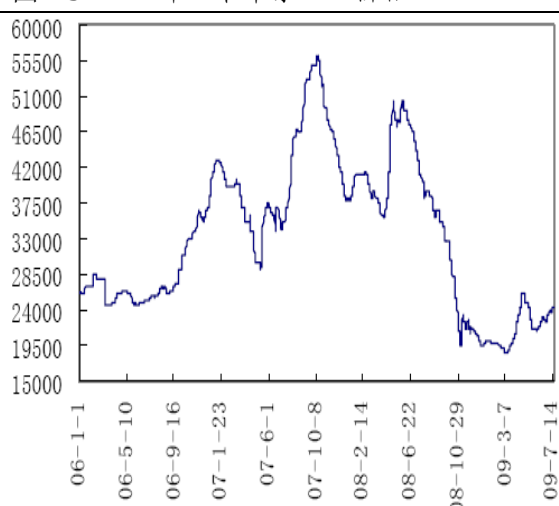
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 44 2006 年以来华东硬泡聚醚价格



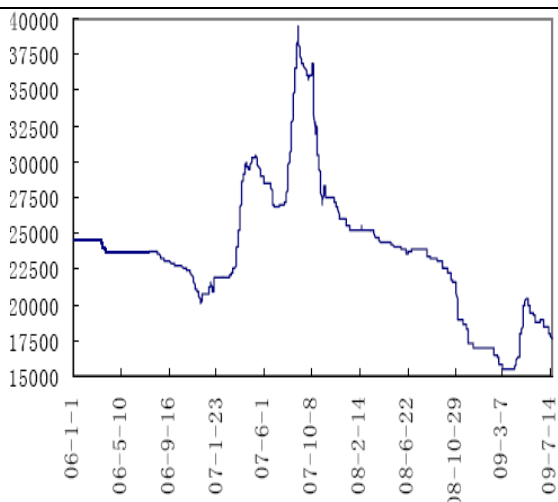
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 45 2006 年以来华东 TDI 价格



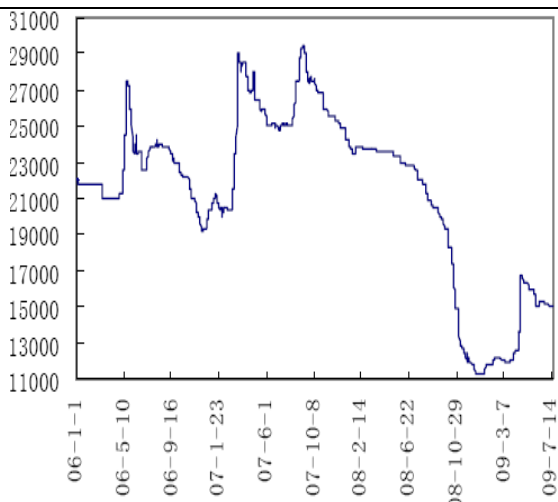
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 46 2006 年以来华东纯 MDI 价格



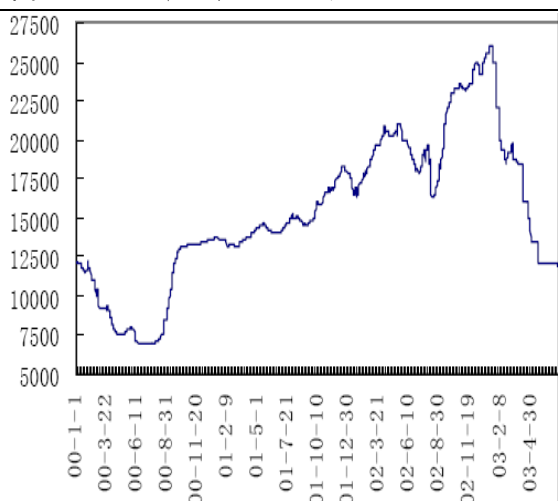
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 47 2006 年以来华东聚合 MDI 价格



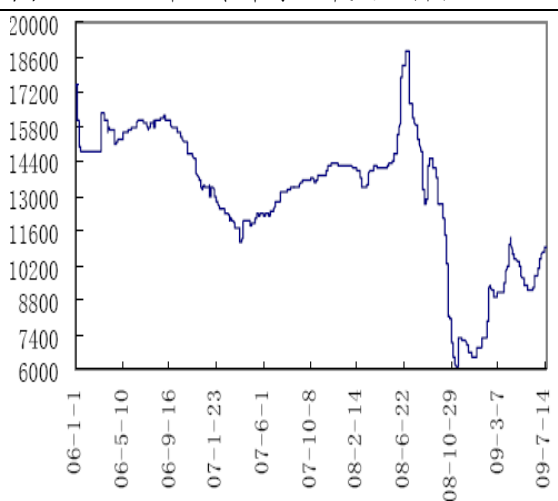
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 48 2006 年以来己二酸价格



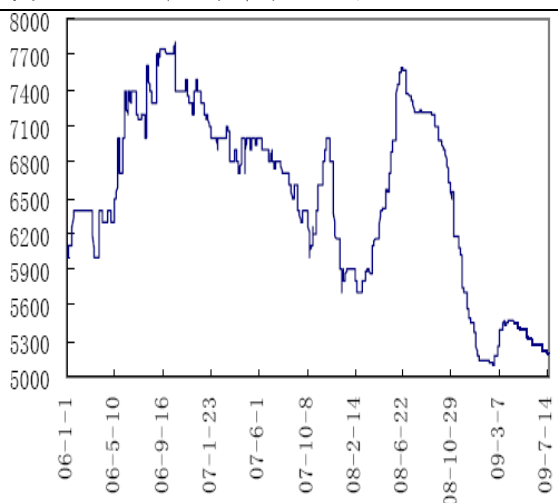
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 49 2006 年以来华东环氧丙烷价格



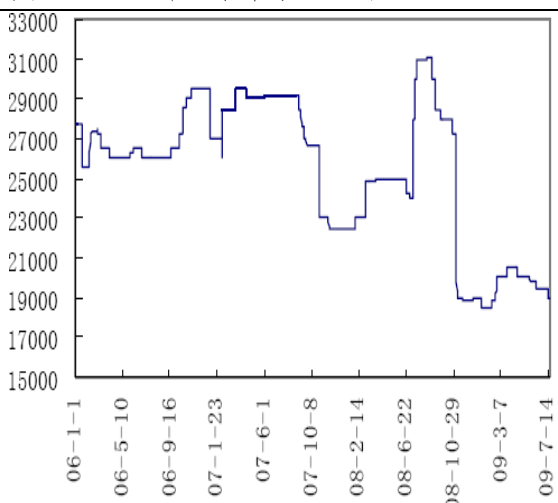
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 50 2006 年以来华东 DMF 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

图 51 2006 年以来华东 DMC 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

5. 化纤产品价格

表 7 化纤产品价格

产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
己内酰胺	华东CPL (元/吨)	16700	16700	14800	22400	22200	20350
丙烯腈	华东AN (元/吨)	9350	9350	9050	16700	16850	15900
PTA	华东 (元/吨)	7150	7150	6875	9350	8575	9825
MEG	华东 (元/吨)	5500	5500	4675	8600	8725	9075
PET切片	华东 (元/吨)	8700	8600	8200	11550	10600	11650
PTMEG	1800分子量华东 (元/吨)	22000	22000	22000	29300	32000	28000
棉花	CCIndex (328)	12987	12897	12779	13743	14200	13955
粘胶短纤	1.5D*38mm华东 (元/吨)	15650	15650	16000	16000	20100	13500
粘胶长丝	120D华东 (元/吨)	31000	31000	31000	32500	34000	30000
腈纶短纤	华东 (元/吨)	17800	17800	17700	18600	20700	19500
腈纶毛条	华东 (元/吨)	18600	18600	18600	19700	20600	20500
涤纶短丝	1.4D*38mm华东 (元/吨)	8900	8800	8400	11900	11450	11900
涤纶POY	华东150D/48F (元/吨)	9500	9250	8750	12300	12380	12600
涤纶FDY	华东68D/24F (元/吨)	11200	11000	10100	13750	13850	14000
锦纶POY	华东 (元/吨)	20700	20500	18300	26300	26700	25500
锦纶DTY	华东70D/24F (元/吨)	23200	22900	21500	29600	29350	28200
锦纶FDY	华东70D/24F (元/吨)	21500	21500	19200	27100	27700	28500
锦纶切片	华东 (元/吨)	18500	18500	16400	24100	24100	22450
氨纶40D	华东 (元/吨)	47000	47000	47000	45000	81000	56000

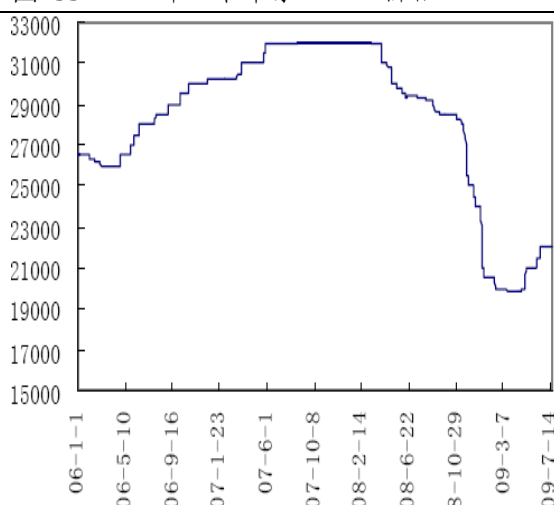
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 52 2006 年以来华东 PTA 价格



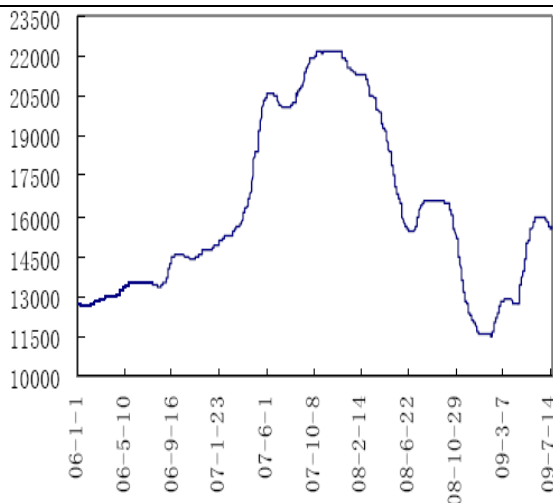
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 53 2006 年以来华东 PTMEG 价格



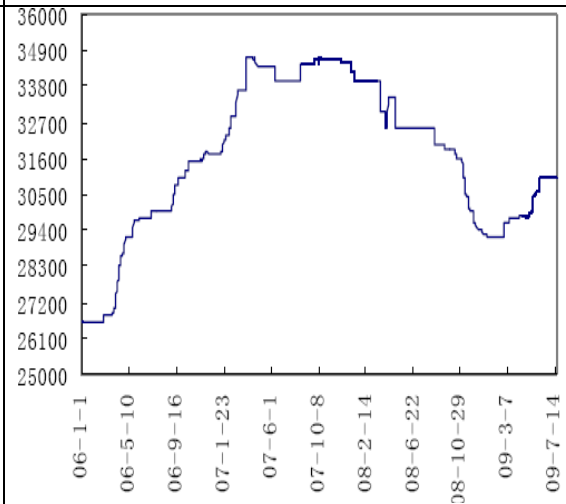
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 54 2006 年以来华东粘胶短纤价格



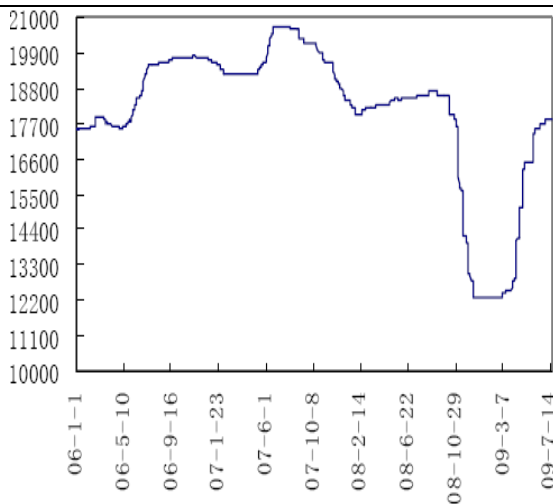
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 55 2006 年以来华东粘胶长丝价格



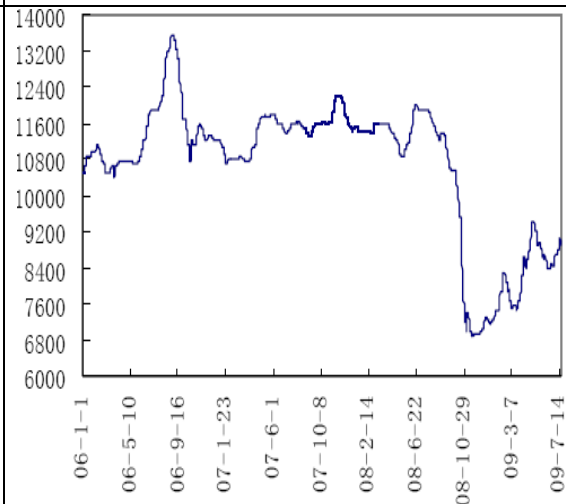
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 56 2006 年以来华东腈纶短纤价格



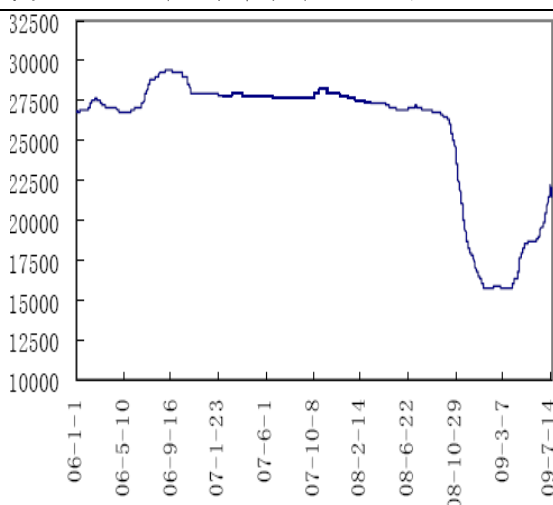
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 57 2006 年以来华东涤纶短丝价格



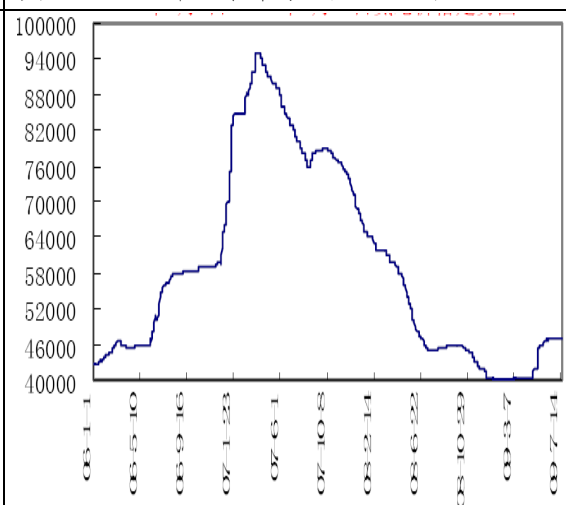
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 58 2006 年以来华东锦纶 FDY 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

图 59 2006 年以来华东氨纶 40D 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

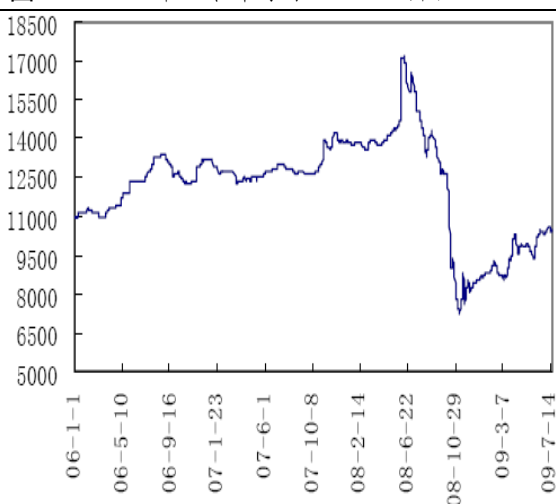
6. 塑料产品价格

表 8 塑料产品价格

产品	单位	2009-7-17	2009-7-10	2009-6-17	2008-7-17	2007-7-17	2006-7-17
PP	PP纤维注射级/CFR中国 (美元/吨)	1160	1135	1080	2025	1355	1268
PP	余姚市场J340/扬子 (元/吨)	10600	10700	10700	15400	12800	13000
LDPE	CFR中国 (美元/吨)	1270	1245	1185	1945	1455	1295
LLDPE	CFR中国 (美元/吨)	1250	1245	1165	1855	1335	1285
HDPE	注塑/CFR中国 (美元/吨)	1180	1175	1135	1795	1325	1287
LDPE	余姚市场100AC (元/吨)	10500	10600	10400	15150	13000	12500
LLDPE	余姚市场7042/吉化 (元/吨)	10200	10200	9900	14450	12300	12000
HDPE	余姚市场5000S/扬子 (元/吨)	11100	11100	11300	15500	12450	13200
EDC	CFR东南亚 (美元/吨)	475	465	415	530	445	340
VCM	CFR东南亚 (美元/吨)	715	710	695	1,010	830	730
PVC	CFR东南亚 (美元/吨)	915	905	800	1290	1000	835
PVC	华东电石法 (元/吨)	6525	6565	6535	8900	7550	6900
PVC	华东乙烯法 (元/吨)	6850	6850	6650	9300	7900	7100
PS	GPPS/CFR东南亚 (美元/吨)	1180	1235	1115	1775	1470	1285
PS	HIPS/CFR东南亚 (美元/吨)	1275	1295	1205	1895	1500	1330
ABS	CFR东南亚 (美元/吨)	1400	1415	1400	2230	1675	1550
ABS	华东地区 (元/吨)	12400	12425	12150	16700	16100	15100
PS	华东地区GPPS (元/吨)	9850	9925	9550	13350	14000	12600
PS	华东地区HIPS (元/吨)	10550	10750	10175	14400	13900	12900

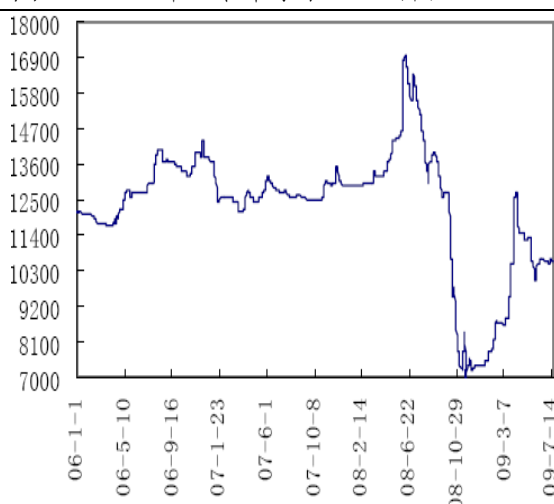
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 60 2006 年以来华东余姚 LDPE 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

图 61 2006 年以来华东余姚 PP 价格



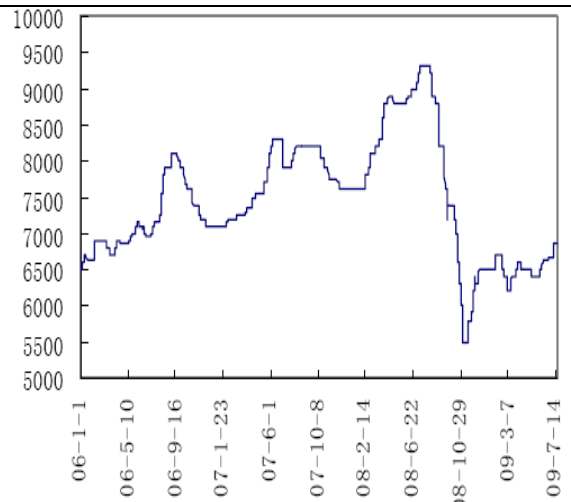
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 62 2006 年以来华东电石法 PVC 价格



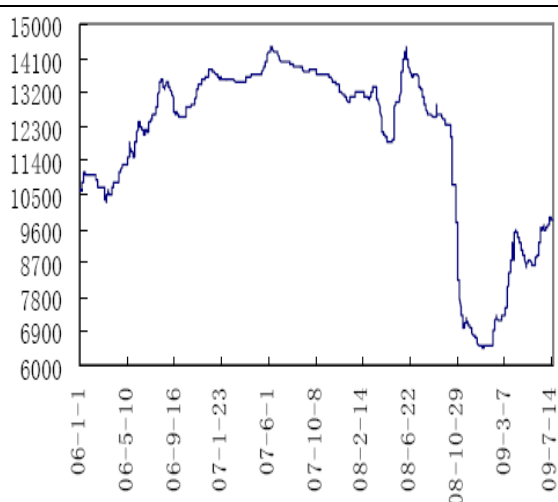
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 63 2006 年以来华东乙烯法 PVC 价格



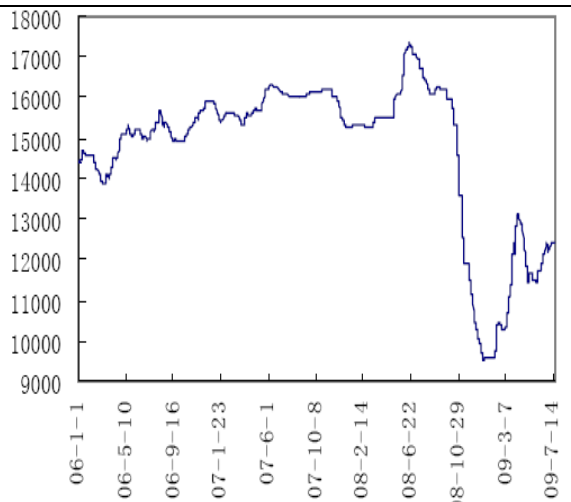
资料来源：百川资讯，浙商证券

图 64 2006 年以来华东 GPPS 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

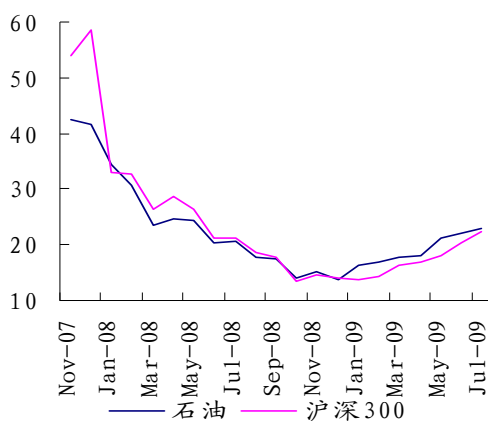
图 65 2006 年以来华东 ABS 价格



资料来源：百川资讯，浙商证券

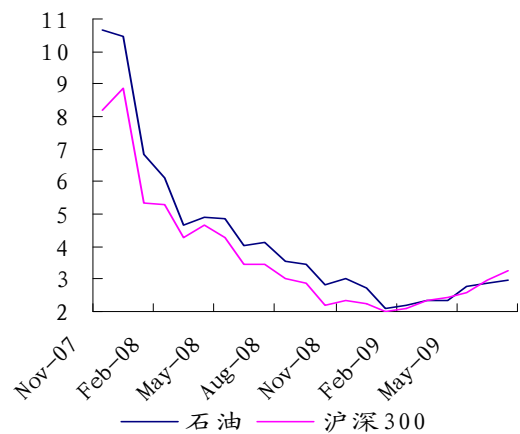
7. 行业估值水平

图 66 石油与沪深 300 市盈率对比



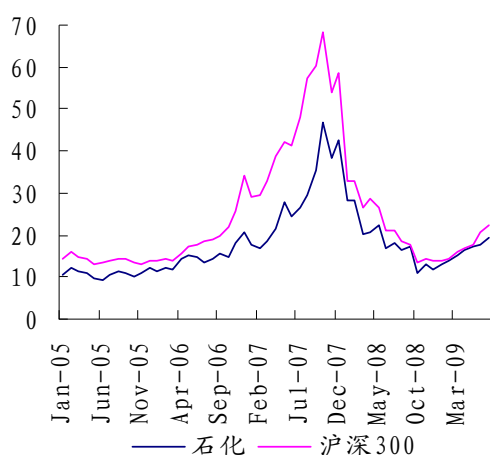
资料来源：Wind，浙商证券

图 67 石油与沪深 300 市净率对比



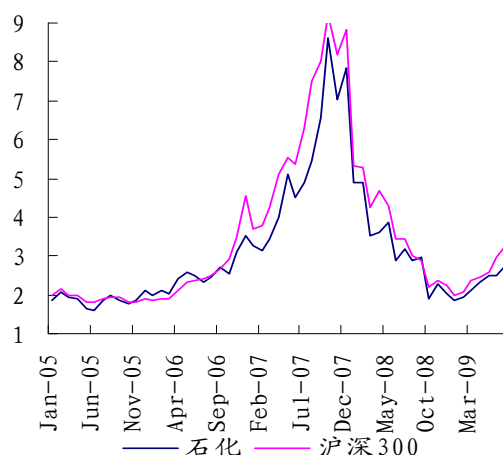
资料来源：Wind，浙商证券

图 68 石化与沪深 300 市盈率对比



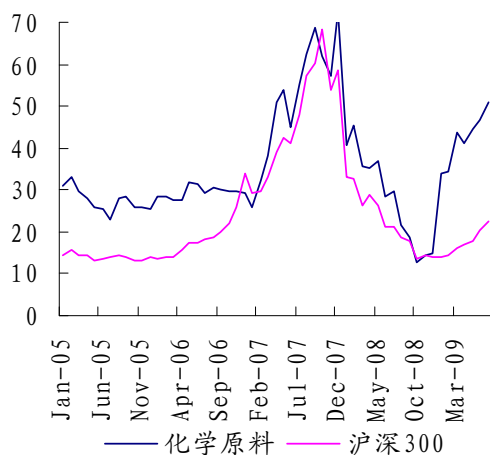
资料来源：WIND，浙商研究

图 69 石化与沪深 300 市净率对比



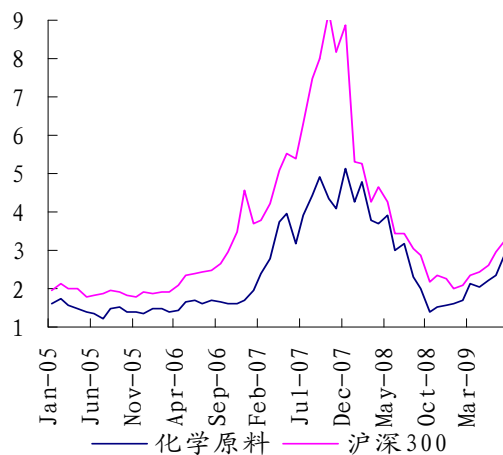
资料来源：WIND，浙商研究

图 70 化学原料与沪深 300 市盈率对比



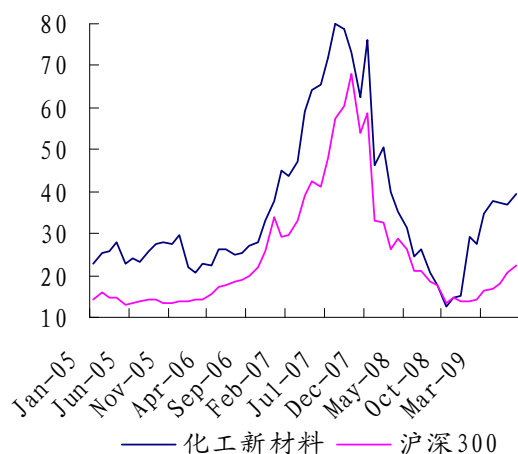
资料来源：WIND，浙商研究

图 71 化学原料与沪深 300 市净率对比



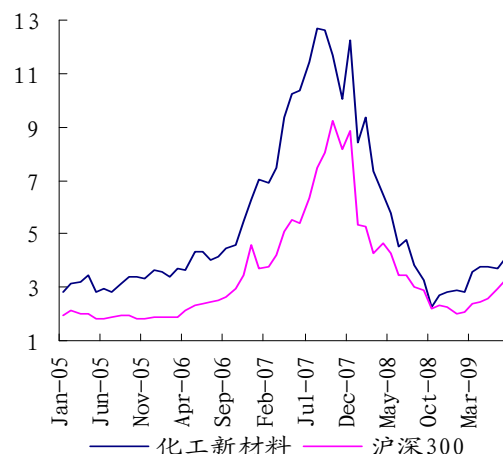
资料来源：WIND，浙商研究

图 72 化工新材料与沪深 300 市盈率对比



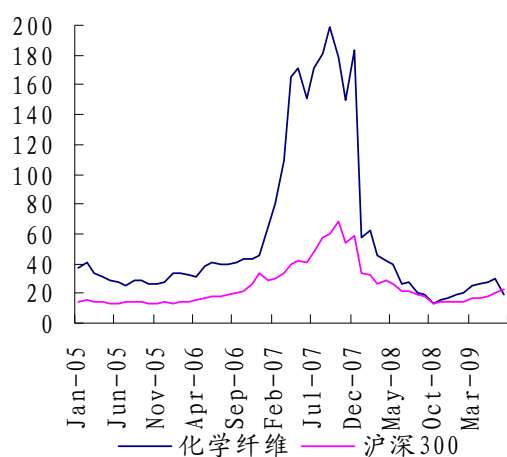
资料来源：WIND，浙商研究

图 73 化工新材料与沪深 300 市净率对比



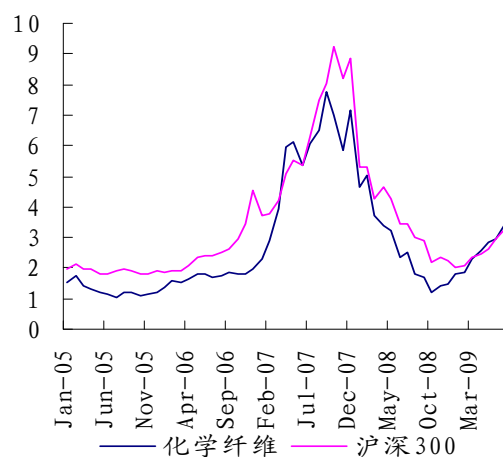
资料来源：WIND，浙商研究

图 74 化纤与沪深 300 市盈率对比



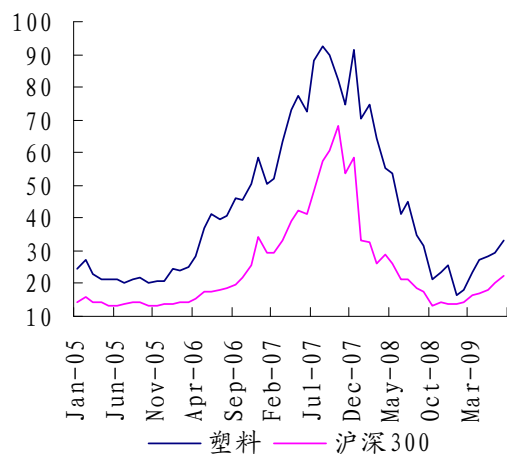
资料来源：WIND，浙商研究

图 75 化纤与沪深 300 市净率对比



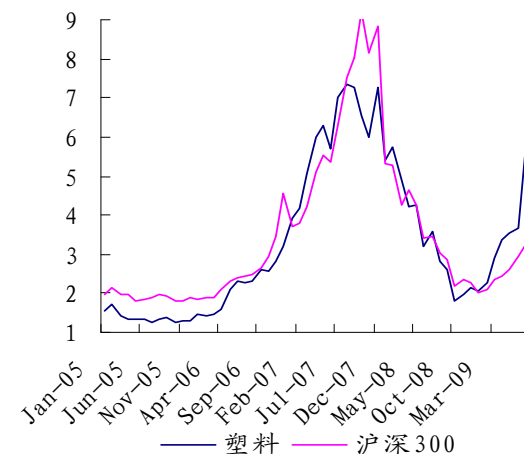
资料来源：WIND，浙商研究

图 76 塑料与沪深 300 市盈率对比



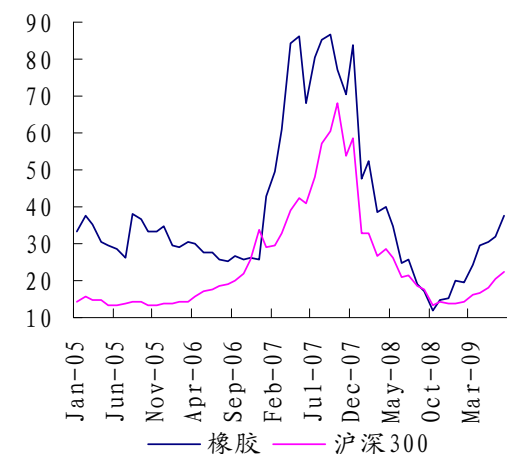
资料来源：WIND，浙商研究

图 77 塑料与沪深 300 市净率对比



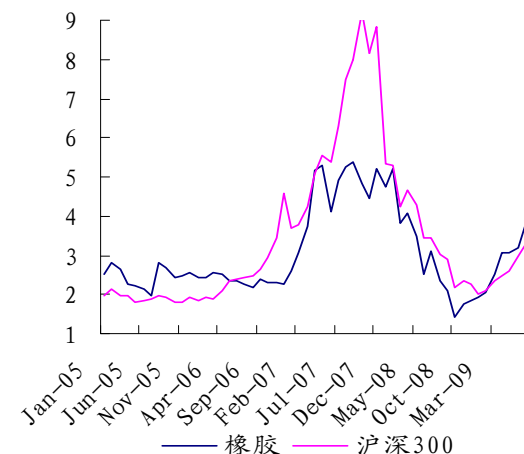
资料来源：WIND，浙商研究

图 78 橡胶与沪深 300 市盈率对比



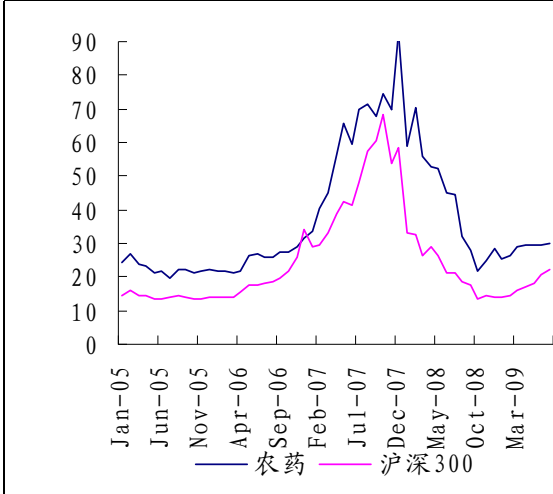
资料来源：WIND，浙商研究

图 79 橡胶与沪深 300 市净率对比



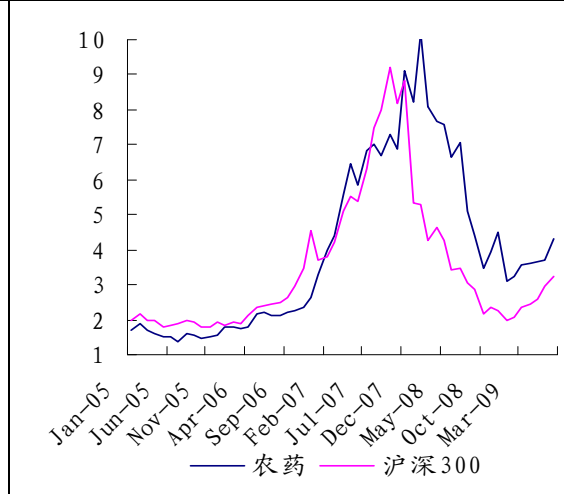
资料来源：WIND，浙商研究

图 80 农药与沪深 300 市盈率对比



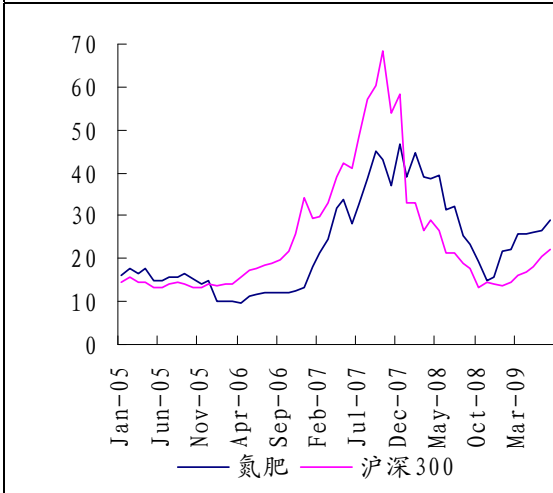
资料来源：WIND，浙商研究

图 81 农药与沪深 300 市净率对比



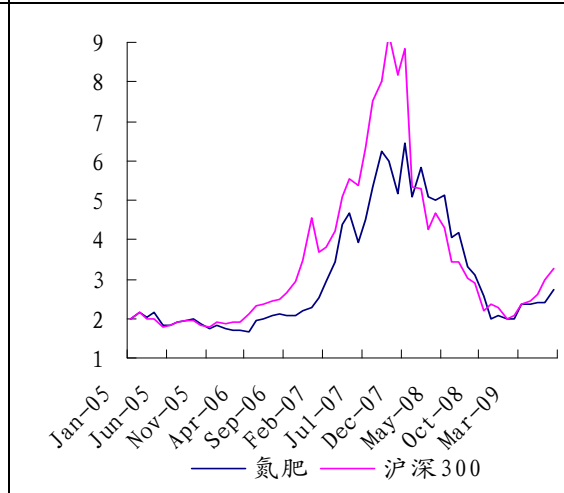
资料来源：WIND，浙商研究

图 82 氮肥与沪深 300 市盈率对比



资料来源：WIND，浙商研究

图 83 氮肥与沪深 300 市净率对比



资料来源：WIND，浙商研究

三. 行业动态

1. 国际原油近期回落原因分析

近期国际原油价格出现了阶段性下调的态势，后期原油价格的变化将主要围绕以下三方面因素运转。

一、假利多：库存

美国原油商业库存近几周呈现阶段式下降态势，理论上带来了原油极大的利好，但行情却在利好中不断下行，何故？笔者认为这种现象与下游的汽油以及馏分油库存持续增长有关。目前已经进入美国夏季用油高峰期，虽然炼厂开工率不足 90%，远低于三年前的平均 93% 的水平，却也基本保障了油品的供应状况。成品油库存的持续上升表明了美国消费市场的不景气状况在持续，需求的减少。

试想如果需求依旧不旺盛，则成品油的库存增长最终将重新扭转原油库存下降的局面，造成新一轮原油库存的上升，加之今年以来欧佩克大幅度减产剩余产能迅速增加，对于世界任何地区出现的供应中断都可起到缓解作用。

预计欧佩克履行减产程度为 68%。这些供求关系的转变将进一步压制原油价格的上行。

二、真利多：美元

近期美元走势极度弱化，正在开始创新低之旅，笔者认为第一目标可以设为 78.34 点左右，一旦击穿，美元弱化程度将不可估量，同时带动大宗商品出现一轮上涨势头。原油将借助美元下跌的东风添加上涨动力。

三、假利空：CFTC 限制投机的可能及影响

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 表示，正考虑是否采取措施限制原油期货投机行为，就是否对原油期货投机交易进行限制等议题听取各方意见。该政策可以如下分析：(1) 产油国以中东地区和俄罗斯为首，由于这些国家财政收入很大一部分来源就是“石油美元”，因此是绝对不愿意限制投机力量的。(2) 美国这个消费国，既矛盾又统一，矛盾在于民主党希望油价适度下跌来减少通胀以及惠及民众，而共和党的石油寡头更愿意看到油价上涨来获得利益。(3) 中国第一期石油战略储备的迅速完成，以及中国与俄罗斯、委内瑞拉、伊拉克、伊朗等国石油美元互惠互利的关系直接刺激了美国政府，希望通过 CFTC 限制令来压低油价进而吸纳资源。(4) 从期货原始的功能本质来说，是鼓励投机进入参与的，否则原油期货就不用推出了，全球直接进行现货交易就可以了，因而此次 CFTC 的举措只能说是一种人为假装的倒退。

综上所述，短期内原油创出新高缺乏动力，待利多因素聚集时，新一轮上涨才能有效展开。

2. 经济疲软冲击成品油需求，美国炼油产能增长料放缓

能源资料协会 (EIA) 数据显示，未来美国炼油产能的增长料将放缓，因经济疲软导致石油需求不振，而乙醇和节能车需求上升。

EIA 称，美国炼油厂 2008 年日均加工产能仅增加不足 7.8 万桶，因经济低迷令需求受损。EIA 在周三公布的一周油市回顾中写道：“乙醇和节能车的需求升温，料将影响到今后炼油产品需求的增长，所以可以觉察到的对未来炼油产能增长的需求一直在下滑。”

EIA 资料显示，美国 150 家炼厂今年年初平均每天可冶炼 1770 万桶原油，仅较去年 1 月增长 0.4%，或 77703 桶，远低于 1996-2008 年每日 17.5 万桶的平均年率化增幅。

该协会称：“当前经济不景气令 2008 年下半年石油需求降低，导致 2008 年冶炼产能利用率只有 85% 左右。2008 年间的产能扩张也相对较低。”

3. 原油“远期升水”或将引发囤油套利

7 月份以来，伴随着原油价格的大幅波动，原油期货远期升水再度扩大。

美国 6 月份失业率创 26 年新高以及美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新主席声明考虑限制能源期货投机交易头寸，使得下半年一开场，油价就遭遇垂直打击，纽约商业交易所 (NYMEX) WTI 原油各月合约普遍下跌，其中，WTI 8 月合约较 6 月中旬年内高点的最大跌幅接近 20%，但远月合约跌幅明显小于近月合约，使得前者对后者的溢价骤然扩大。即使之后油价有所反弹，WTI 合约的远期升水依然强劲。至 15 日收盘，9 月合约已高出 8 月合约 1 美元以上，12 月合约对 8 月合约溢价由 6 月 30 日的 2.82 美元升至 4.23 美元，溢价幅度接近 7%；一年后到期的 2010 年 8 月合约升水也由 6 月 30 日的 5.53 美元升至 8.2 美元。

去年 12 月至今年 2 月，原油期货曾出现过“超级”远期升水，升水的幅度远远超过仓储费用和占用资金的利息，个别月份之间的远期升水甚至达到了创纪录的水平。之后远期升水逐渐收窄，但一直延续至今。

从宏观经济层面看,尽管最近公布的6月份美国PPI、CPI数据高于预期,由5、6月份美国和欧元区就业状况恶化引发的市场对美国等成熟经济体经济复苏前景的担忧仍挥之不去。虽然失业率是宏观经济走势的滞后指标,一般说来,用当前的失业率反映已经发生的经济衰退比预测经济衰退的持续时间或经济复苏的前景更有效,但其波动与GDP密切相关。值得注意的是,IMF在其最新的《世界经济展望》中预测2009年全球总产出将收缩1.4%,其中,成熟经济体GDP下降3.8%,美国GDP下降2.6%。在成熟经济体GDP达到其潜在水平以前,失业率继续上升不可避免,这种状况或将持续到2010年末期;另一方面,根据EIA不久前的预测,WTI原油现货价格有望随着经济条件的改善而缓慢上升,2010年平均价格为72美元/桶。笔者认为,此番原油等大宗商品先于全球经济复苏而反弹,其长期走势仍有赖于经济复苏,但在目前美国等成熟经济体宏观经济还存在诸多变数的情况下,其短期波动将进一步加大,市场将以大幅波动来完成全球经济复苏彻底明朗之前的走势。

CBOE原油波动率指数(OVX)近期走势也印证了这一点。OVX去年12月达到100.42的峰值,当时原油期货市场开始出现强劲的远期升水特征,主要是油价从147美元的历史高点暴跌后市场的恐慌情绪尚未消退、原油现货和近月期货合约价格缩水最为严重所致。此后市场逐步企稳,OVX一路走低,今年6月底曾跌至40.33的年内最低点,7月份又有走高的迹象,表明市场短期内的不确定性和风险有所加大,由于原油近期合约对短期风险更加敏感,因而7月份以来跌幅超过远期合约。具有可比性的另一指标——反映标准普尔500指数未来30天隐含波动率的CBOE VIX指数,近期的走势要平缓的多,且目前仍处于年内相对低点,同为宏观经济的重要风向标,7月份原油市场的波动和投资者的恐慌反应明显大过股市。

原油远期升水对现货市场会产生较大影响。只要远期合约对近期合约溢价超过仓储费,就会存在为套利而进行的原油囤积行为,大量增加的原油库存会压低现货价格。今年2月原油的远期大升水引发的囤积套利,曾使纽约商业交易所原油交割地——俄克拉荷马州库欣(Cushing)的原油库存创出记录新高,当时油价也一度跌至年内最低点。据估计,当前原油陆上仓储费用为每月每桶70美分左右;海上油轮存储费用大体上在每月每桶1美元至1.4美元之间,虽然目前的远期溢价水平尚不具备大规模套利的机会,但不排除油价在未来低于预期的美国经济数据公布和较高的库存压力下继续大幅调整的可能性,而这将进一步拉大原油远期合约和近期合约之间的价差,或再度上演去年底至今年初市场大规模囤积套利的一幕,从而给包括原油现货价格的整个油价带来更大的抑制。

4. 中海油中石化收购安哥拉一油田 20%权益

业界传闻已久的中国国有石油巨头收购安哥拉油田案终于水落石出。由中海油与中国石化集团国际石油勘探开发有限公司(下称“中石化”)以50:50比例成立的合资公司,近日已与马拉松石油公司下属之马拉松安哥拉32区块有限公司签署了销售与购买协议。

据介绍,合资公司将出资13亿美元,以全现金方式收购马拉松安哥拉32区块有限公司持有的安哥拉32区块产品分成合同及联合作业协议项下20%的权益。交易的生效日期为2009年1月1日。项目交割时将就生效日至交割日之间产生的现金流等进行相关价格调整。

安哥拉32区块是一个油气富集的深水勘探区块,区块总面积为5090平方公里,共包括12个油气发现。该区块距海岸线150公里,海域水深为1400米至2200米。

“交易相关方预计于2009年底完成交割。但交易的最后完成需取决于能否获得政府及监管机构的批准,以及产品分成合同及联合作业协议的有关合作伙伴是否行使优先购买权。”中海油有关人士说。

截至目前,在安哥拉32区块钻获并已公布的油气发现共计12个。为确认在本区块中东南部地区进行首次开发的可行性,目前相关各方正在制定初步开发研究方案。

交易完成后,马拉松石油公司在该区块的权益将下降至10%。道达尔公司拥有该区块30%的权益,并担任作业者。项目的其它合作伙伴还包括安哥拉国家石油公司Sonangol(20%权

益)、埃克森美孚公司(15%权益)及Galp公司(5%权益)。瑞士信贷担任中海油和中石化此次收购的财务顾问。

“我们很高兴中海油能成功把握住了这个不可多得的资产并购机会。自上市以来,中海油一直坚持执行以价值驱动的机遇性收购策略,此次收购正是对该策略的良好诠释。”中海油总裁杨华说。

5. 尿素价格支撑点很少 整体缓慢下滑

国内尿素价格继续缓慢下滑。河北、河南、山东地区整体市场仍在逐渐转淡,厂家和经销商都在抓紧最后的机会尽力销售,目前主流出厂成交1480-1530元/吨之间,山东地区几个小厂有停产检修的计划。南方地区虽然晚稻插秧季节逐渐临近,但整体用肥需求非常小,受北方地区价格持续下滑影响,近日两湖、两广地区尿素价格也都有小幅下跌,目前两湖地区主流出厂报价1500-1550元/吨,两广地区主流出厂1600元/吨左右。市场上有消息称山西地区低端成交已经落至1450元/吨以下,以目前山东、河南地区的价位来看,山西地区个别订单成交在1450元/吨以下也不无可能。出口方面,前期国内接过出口订单的厂家基本都以执行为主,新的成交很少,但河北等地区前期没有接过出口订单的厂家也开始接到一些出口订单,只是成交价格不高,出厂价格基本都在1500元/吨以下,而国际尿素市场表现比较活跃,预计月底前后国内尿素出口量将会有比较明显的增加。短期来看,国内尿素价格支撑点很少,整体仍将以缓慢下滑为主。后期国内市场结束以后,国际尿素价格将成为影响国内尿素价格走势和开工情况的主要因素。

6. 国内草甘膦价格继续维持稳定

草甘膦价格继续维持稳定,主流厂家主流对外报价稳定至2.0-2.05万元/吨,但是实际成交价格一般在1.95-2.0万元/吨,虽然欧盟取消了出口退税,但是目前国内出口欧盟市场的产品多是通过跨国农药公司,类似于代加工的形式出口,少有自己的品牌。所以这个政策就目前看来对中国市场影响不大。预计七月底之前市场不会有太多变化。

四. 上周公司公告

1. 湖北宜化(000422)

7月13日,公司发布2009年中报预告,预计上半年净利润约10850万元,同比下降70%,基本每股收益0.20元。

2. 德美化工(002054)

7月13日,公司发布2009年中报预告,一季报预计上半年净利润同比增减幅度小于30%,修正为预计上半年净利润同比增长30%-50%,基本每股收益0.44-0.50元。

3. 盐湖钾肥(000792)

7月15日,公司发布2009年中报预告,预计上半年净利润同比增长45%-85%,基本每股收益0.96-1.22元。

4. 南岭民爆(002096)

7月15日,公司发布2009年中期业绩快报,上半年主营收入同比增长56.27%,净利润同比增长208.99%,实现每股收益0.29元。

5. 新疆天业(600075)

7月15日,公司发布2009年中报预告,预计上半年净利润约-2000万元,上年同期净利润为14310万元。

6. 沈阳化工(000698)

7月13日,公司发布2009年中报预告,预计上半年净利润同比下降80%-100%,基本每股收益0.024-0.028元。

7. 双环科技（000707）

7月14日，公司发布2009年中报预告，预计上半年净利润同比下降80%-100%，基本每股收益约-0.04元。

五. 上周研究报告

1. 上海家化（600315）调研报告（7月15日）。

研究员介绍:

代鹏举: 上海交通大学硕士, 三年大型化工上市公司工作经历, 2008 年 5 月加入浙商证券, 目前为石油和化工行业研究员。

投资评级的说明:

股票投资评级

- 强烈推荐:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上;
- 推荐:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%;
- 中性:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%;
- 回避:** 相对于沪深 300 指数, 预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上;

行业投资评级

- 推荐:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数;
- 中性:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平;
- 回避:** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数;

特别声明:

本报告版权归“浙商证券”所有, 未经事先书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“浙商证券”或“浙商研究”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下, 我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。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。