

关注价格上涨及潜在涨价带来的投资机会

◆ 投资逻辑：关注价格上涨及潜在涨价带来的投资机会

本周国际油价大幅反弹，基本金属价格保持平稳。我们依旧坚持之前的观点，大宗商品的价格表现在三季度将震荡向上，并且中长期上涨的趋势不改。

我们坚持总体中长期看多大宗商品(2年以上)，短期(1、2个月)震荡。库存变化和价格走势仍然是大宗原材料行业需要关注的两大方面。本周我们建议投资者继续关注化工、钢铁、煤炭和农业。其中，化工超配石化和化工，建议增加石化炼油板块的配置；钢铁关注长协+低估值的机会；煤炭关注焦煤和动力煤；农业中看好糖、番茄酱、棉花、大豆、海产品。

◆ 市场分析：大宗商品有涨有跌

1、化工产品中，本周价格明显上涨的产品有原油（涨幅9%，本周收盘73.89美元/桶，两周累计涨幅4%）、己二酸（涨幅6%，本周收盘15300元/吨，两周累计涨幅13%）、醋酸（涨幅5%，本周收盘3000元/吨，两周累计涨幅7%）和国际硫磺（涨幅14%，本周收盘33美元/吨，两周累计涨幅17%）、国内硫酸（涨幅41%，本周收盘212元/吨，两周累计涨幅41%）。本周价格明显下跌的产品有天然气和天然橡胶。2、本周国内钢材市场钢价继续下跌，同时钢价出厂价与市场现货价已出现倒挂。其中，建筑钢材价格总体下跌140.00元/吨，下降幅度为3.54%；热轧、冷轧、中厚板、型材价格的变化幅度则分别为-4.15%、-6.39%、-5.04%、-2.48%。3、煤炭行业，价格方面，港口运价继续上涨；库存方面，秦皇岛库存继续下降；需求侧方面，直供电厂一周耗煤量环比持平；供给侧方面，秦皇岛铁路调入量维持稳定，港口吞吐量下降明显。4、本周水泥市场中，华北、西南、东北、中南、东南和西北地区价格基本稳定；华东市场，苏南、浙北熟料价格上调10元/吨；江苏南京水泥市场价格上调10元/吨（南京价格上调由海螺主导）；另据了解浙北、苏南下周水泥价格将联动上调10元/吨。5、造纸行业本周所有纸种均价均有小幅上涨，但纸浆和废纸的涨幅更为惊人。白板纸本周均价4285元/吨，上涨幅度1.1%；白卡纸本周均价6333元/吨，上涨幅度0.4%；铜版纸本周均价6136元/吨，上涨幅度0.5%；双胶纸本周均价6004元/吨，上涨幅度0.1%；针叶浆本周均价4958元/吨，上涨幅度8.2%；阔叶浆本周均价4825元/吨，上涨幅度10.9%。6、农林牧渔行业中，国内玉米上涨动能逐渐衰竭；国内小麦价格本周继续小幅上涨；国内早籼米价格持续回升；国内豆价在上周大跌后本周继续小幅下调；大连豆粕价格本周回至3500元一线；豆油价格本周低位持稳；国内猪肉价格延续涨势；四川毛猪价格走平，仔猪价格大幅回调但仍处高位；国内白糖价格本周回调近3%；国棉328本周小幅回调。

◆ 近期关注：化工（超配石化、化工）+钢铁（长协+低估值）+煤炭（焦煤、动力煤）+农业（糖、番茄酱、棉花、大豆、海产品）

化工行业：本周配置观点继续维持超配石化和化工，同时提醒投资者，建议增加石化炼油板块的配置。子行业选择逻辑如下：第一安全边界较高，第二业绩弹性较大，第三开工负荷较高。基础化工推荐次序如下：粘胶、氨纶、TDI、PVC、轮胎、纯碱、MDI、化肥。**钢铁行业：**我们认为钢材价格主要还是看需求。我们一直认为9月到10月份需求将起来。未来随着需求的回复，价格将开始继续上涨。看好长协+低估值。**煤炭行业：**仍看好炼焦煤和动力煤的基本面。未来煤炭股股价继续上涨的动力，将主要来自于煤炭价格是否能继续上涨以及煤炭需求能否继续向好。本周继续推荐具备估值优势的焦煤类和动力煤公司。**农业：**我们依然认为在目前的比价条件（与原油）下，具有能源属性的农产品价格具有更易上涨的特性，我们仍然看好农产品潜在涨价带来的投资机会。国内标的选择方面我们选择与国外价格联动更强的非粮产品，如番茄酱、棉花、大豆、海产品等。

◆ 公司推荐：

化工行业：本周化工首选配置：山东海龙、华峰氨纶、沧州大化、中泰化学。钢铁行业：推荐杭钢股份、宝钢股份；煤炭行业：我们继续重点推荐具备估值优势焦煤类和动力煤公司，首选西山煤电和中国神华。水泥行业：推荐业绩敏感性高的公司，海螺水泥、塔牌集团、冀东水泥、华新水泥；造纸行业：本周继续推荐劲嘉股份；继续超配受益于出口复苏主题的宜华木业和海鸥卫浴；继续推荐受益于优势纸种涨价的太阳纸业和博汇纸业。农林牧渔：本周推荐顺序维持不变，继续推荐中粮屯河、开创国际和绿大地。

相关公司的盈利预测和估值水平参见下页正文。

光大证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

维持

增持

分析师：

张力扬 化工行业分析师
021-22169167
zhangly@ebsecn.com

程磊 石化行业分析师
021-22169157
chenglei@ebsecn.com

陈亮 煤炭行业分析师
021-22169175
chenliang@ebsecn.com

陈浩武 建材行业分析师
021-22169050
chenhaowu@ebsecn.com

胡皓 钢铁行业分析师
021-22169076
huhao@ebsecn.com

程果 造纸行业分析师
021-22169172
chenggao@ebsecn.com

蒋小东 农林牧渔行业分析师
021-22169122
jiangxd@ebsecn.com

许雯 助理行业分析师
021-22169171
xuwen@ebsecn.com

高峥 助理行业分析师
021-22169049
gaozheng@ebsecn.com

江建军 助理行业分析师
021-22169106
jiangjj@ebsecn.com

吴晓丹 助理行业分析师
021-22169123
wuxd@ebsecn.com

相关报告：

图表 I：A 股大宗原材料行业盈利预测和估值水平

公司 简称	公司 代码	投资 评级	股价	EPS（元/股）					市盈率(x)				市净率(x)		
			8.14	2008	2009E	2010E	2011E	2008	2009E	2010E	2011E	2008	2009E	2010E	2011E
化工															
湖北宜化	000422	增持	14.98	0.49	0.80	1.24	1.65	30.57	18.73	12.08	9.08	4.02	3.32	2.57	2.09
目标价格			15.00					30.61	18.75	12.10	9.09	4.01	3.29	2.57	2.07
扬农化工	600486	买入	33.76	1.56	1.61	2.24	2.94	21.64	20.97	15.07	11.48	3.98	3.74	3.04	2.48
目标价格			45.00					28.85	27.95	20.09	15.31	5.32	4.99	4.08	3.30
盐湖钾肥	000792	买入	51.74	1.78	3.20	3.69	3.48	29.07	16.17	14.02	14.87	7.67	5.75	3.84	3.84
目标价格			70.00					39.33	21.88	18.97	20.11	10.37	7.78	5.18	5.18
钢铁															
杭钢股份	600126	买入	7.37	0.04	0.31	0.65	0.69	184.25	23.77	11.34	10.68	1.82	1.69	1.47	1.30
目标价格			15.00					375.00	48.39	23.08	21.74	3.71	3.45	3.00	2.64
宝钢股份	600019	买入	7.49	0.32	0.37	0.74	0.77	23.41	20.24	10.12	9.73	1.43	1.33	1.18	1.05
目标价格			13.32					41.63	36.00	18.00	17.30	2.54	2.37	2.09	1.87
煤炭															
中国神华	601088	增持	33.28	1.34	1.60	1.85	2.03	24.8	20.8	18.0	16.4	3.4	3.0	2.6	2.4
目标价格			38.00					28.4	23.8	20.5	18.7	3.8	3.4	3.0	2.8
中煤能源	601898	增持	12.89	0.52	0.61	0.70	0.81	24.8	21.1	18.4	15.9	3.6	3.0	2.6	2.5
目标价格			14.00					26.9	23.0	20.0	17.3	3.6	3.0	2.6	2.5
兖州煤业	600188	增持	18.18	1.22	0.89	1.21	1.34	14.9	20.4	15.0	13.6	3.4	3.0	2.7	2.7
目标价格			24.00					19.7	27.0	19.8	17.9	4.4	4.0	3.5	3.6
西山煤电	000983	增持	36.07	1.44	1.18	2.23	2.67	25.0	30.6	16.2	13.5	7.1	6.0	5.1	4.9
目标价格			45.00					31.3	38.1	20.2	16.9	8.9	7.5	6.4	6.1
潞安环能	601699	增持	43.94	2.48	1.93	2.45	2.79	17.7	22.8	17.9	15.7	6.8	5.5	4.8	4.3
目标价格			50.00					20.2	25.9	20.4	17.9	7.7	6.3	5.5	4.9
上海能源	600508	增持	22.08	1.54	1.48	1.76	1.95	14.3	14.9	12.5	11.3	3.8	3.4	3.0	2.6
目标价格			35.00					22.7	23.6	19.9	17.9	6.0	5.4	4.7	4.1
神火股份	000933	增持	27.40	2.30	0.92	1.7	2.07	-	29.78	16.41	13.24	5.18	6.57	5.68	4.88
目标价格			33.50					-	36.40	20.10	16.20	6.40	8.0	6.90	6.00
水泥															
海螺水泥	600585	增持	44.45	1.48	1.96	3.05	3.52	30.0	22.7	14.6	12.6	3.17	2.81	2.50	2.23
目标价格			50.00					33.8	25.5	16.4	14.20	3.56	3.16	2.81	2.51
冀东水泥	000401	增持	14.60	0.37	0.65	0.97	1.14	39.5	22.5	15.1	12.8	2.99	2.51	2.19	1.82
目标价格			18.60					50.27	29.52	20.00	16.32	3.80	3.20	2.79	2.33
赛马实业	600449	增持	26.60	1.40	1.80	2.10	2.40	19.0	14.8	12.7	11.1	3.14	2.86	2.53	2.42
目标价格			32.40					23.14	18.00	15.43	2.10	3.83	3.48	3.09	2.95
天山股份	000877	增持	13.66	0.62	0.87	1.15	1.23	22.0	15.7	11.9	11.1	5.06	4.41	3.42	3.04
目标价格			17.40					28.06	20.00	15.13	14.10	6.44	5.61	4.35	3.87
造纸															
太阳纸业	002078	增持	15.52	0.46	0.67	0.72	0.99	33.74	23.16	21.56	15.68	2.28	2.02	1.79	1.64
目标股价			23.50					51.09	35.07	32.64	23.74	3.76	3.32	2.95	2.72
博汇纸业	600966	增持	9.32	0.50	0.44	0.58	0.78	18.64	21.18	16.07	11.95	1.50	1.38	1.24	1.12
目标股价			17.00					34.00	38.64	29.31	21.79	3.17	2.90	2.59	2.34
农业															
中粮屯河	600737	买入	12.22	0.32	0.52	0.57	0.68	42.6	26.4	23.9	20.4	4.5	3.8	3.3	0.3
目标股价			25					48.6	30.0	27.2	23.2	5.1	4.4	3.8	0.3
开创国际	600097	买入	17.77	0.78	0.9	1.09	1.43	23.2	19.9	16.7	12.4	8.2	5.8	4.3	0.6
目标股价			25					29.0	24.9	20.7	15.4	10.2	7.2	5.4	0.8
绿大地	002200	增持	22.53	0.59	0.74	0.94	1.12	40.5	32.6	25.6	21.4	4.6	4.0	3.5	0.5
目标股价			25					43.5	34.9	27.5	23.0	4.9	4.3	3.7	0.6

资料来源：光大证券研究所

一、市场分析

大宗商品：油价大幅反弹 基本金属保持平稳

上周国际油价大幅反弹至 73.8 美元/桶。从 6 月底开始，大宗商品价格调整已有 3 个星期，原油、有色金属和钢材期货基本是小幅回落后又进入上升通道并创出新高。展望后市，由于流动性的充沛和随着企业盈利状况逐步从底部回升，市场投资情绪有望进一步好转，由于经济的回升是一个反复的过程，这样大宗商品的价格表现也是震荡向上。

在 7—8 月份消费淡季里，市场呈现“淡季不淡”的特征，经济的复苏对商品的支撑与货币政策能否得到持续等疑虑对价格的压力之间的矛盾令市场呈现大幅震荡的运行格局。我们分析，在经济复苏已经渐渐成为市场共识的情况下，货币政策是否能得到延续是市场强势能否继续得到持续的关键所在，毕竟市场的动力来自充裕的流动性。就目前而言，这种状况并没有发生根本的改变，市场的趋势也得到继续。

我们延续此前观点，尽管经济基本面并不支撑大宗商品价格高企，但支撑此轮商品价格大幅反弹的因素并未因此减弱（由于流动性的因素以及投资需求的逐步恢复）。短期看，由于亚太地区（如日本和印度）钢铁业的复苏和中国房地产行业的迅速回升，我们看好未来焦煤、铜和钢铁以及铝的价格表现。

化工行业：建议增加石化炼油板块配置

行业观点：坚持超配石化和化工的行业配置观点。我们认为原油价格三季度将维持震荡走势，但中长期上涨趋势不改。中国石化中报业绩大幅超预期，我们认为市场尚未完全反应中国石化超预期的半年报业绩。由于中石化主要是炼油和化工业务超预期，我们预计中国石油、上海石化等炼油大石化相关公司的炼油和乙烯等业务同样会大幅超预期，**提醒投资者关注，建议增加石化炼油板块的配置。**

子行业选择：子行业选择逻辑如下：第一安全边界较高，第二业绩弹性较大，第三开工负荷较高。

从股票的选择看我们对基础化工子行业推荐次序为：粘胶、氨纶、TDI、PVC、轮胎、纯碱、MDI、化肥。

本周股票推荐：山东海龙、华峰氨纶、沧州大化、中泰化学，分别对应前 4 个子行业。

本周化工品价格回顾（原油价格用的是美国 NYMEX 西德州轻质原油期货价格，其他化工品价格使用华东市场价格）：

（1）本周原油价格大涨 9%至 73.89 美元/桶。NYMEX 天然气期货大跌 14%。甲醇微涨 1.5%，苯价格跌 2%，甲苯价格跌 1%、二甲苯价格维持平稳。

（2）聚合 MDI 价格上涨 2%，TDI 价格又涨 2%。PVC（电石法）价格微跌 2%，电石价格微涨 2%，PVC（乙烯法）价格平稳。

（3）本周烧碱价格又跌 3%，纯碱价格维持平稳。己二酸价格继续大涨 6%，醋酸上涨 5%，BDO 微跌 2.5%，有机硅价格平稳，天然橡胶下跌 5%。国际硫磺上涨 14%，国内硫酸上涨 41%，国内硫磺、DMF、季戊四醇价格维持平稳。

（4）国际尿素价格下跌 4%，国内尿素价格微跌 1%，磷肥、国际钾肥

价格维持平稳。粘胶短纤价格继续上涨 0.9%，粘胶长丝价格上涨 1.3%，氨纶 40D 价格维持平稳。前期涨幅较大的涤纶短纤价格下跌 3%、涤纶原料 PTA 跌 3%，乙二醇微跌 1.5%。前期价格大涨的 PET 切片本周价格下跌 3%，锦纶 6、锦纶 66 价格维持平稳。

本周价格明显上涨的产品有：

原油 （涨幅 9%，本周收盘 73.89 美元/桶，两周累计涨幅 4%）
 己二酸 （涨幅 6%，本周收盘 15300 元/吨，两周累计涨幅 13%）
 醋酸 （涨幅 5%，本周收盘 3000 元/吨，两周累计涨幅 7%）
 国际硫磺 （涨幅 14%，本周收盘 33 美元/吨，两周累计涨幅 17%）
 国内硫酸 （涨幅 41%，本周收盘 212 元/吨，两周累计涨幅 41%）

本周价格明显下跌的产品有：

天然气 （跌幅 14%，本周收盘 2.8 美元/mmbtu，两周累计跌幅 24%）
 天然橡胶 （跌幅 5%，本周收盘 16900 元/吨，两周累计跌幅 2%）

公司推荐（粘胶、氨纶、TDI、PVC、轮胎）：

（1）粘胶（山东海龙）：

本周粘胶短纤价格继续上涨 150 元/吨至 16850 元/吨，本周涨幅 0.9%，本月累计涨幅 5%。

本周粘胶长丝价格继续上涨 400 元/吨至 31500 元/吨，本周涨幅 1.3%，本月累计涨幅 1.3%。

国内粘胶短纤行业自今年 4 月以来都保持在满负荷开工的状态，我们预计未来国内需求将保持旺盛态势，国外需求将逐步恢复，这些因素都将拉动粘胶短纤价格上行。此外，在棉花产量大幅下降，供需缺口近一步扩大的情况下，结合考虑目前国内棉花现货市场供应紧张，我们判断 2009-2010 棉价下行可能不大，棉花价格将成为粘胶价格的有力支撑。国内粘胶生产木浆粕完全依赖进口，棉浆粕部分依赖进口，未来 1-2 年棉花减产将导致棉短绒（棉浆粕原料）供应的紧张，国内新增的粘胶产能将进一步导致纤维浆粕供给偏紧，这也会成为粘胶价格上行的推动力之一。我们推荐粘胶短纤行业，公司方面重点推荐上下游一体化程度最高并且最注重差别化产品开发的企业——山东海龙。

（2）氨纶（华峰氨纶）：

本周氨纶 40D 价格保持平稳，目前价格为 45800 元/吨，本月累计跌幅 0.4%。

开春以来氨纶行业一扫 08 颓势，开工率攀升，产销两旺，今年 5 月份氨纶提价，目前价格基本能够稳住，开工率基本维持在满负荷。

供给方面：氨纶产能投放在未来 1-2 年内出现断档；需求方面：消费升级下氨纶基于应用领域扩大而在需求上仍将较高速增长。

全球氨纶市场目前的年需求量大约在 45-55 万吨，其销售模式大部分是分销式。这样的销售模式使得短期供需紧张下价格具有爆发性。这是我们在过去的 06-07 年所可以看到的历史现象。06-07 年的开工率在不到 90%的情况下价格出现的急涨主要是需求大幅增加的因素，目前国内可以观察到氨纶开工率基本满负荷，未来供给的断档期我们判断价格大幅波动的概率较高。我们认为氨纶短期 2-3 个月价格看涨，未来 1-2 年总体价格走势是向上趋势，判断 2010 年氨纶价格区间将达到 5.5—6 万元/吨。我们推荐氨纶行业，公司方面重点推荐国内产能最大达 4 万吨的华

峰氨纶。

(3) TDI (沧州大化):

本周 TDI 价格涨 1000 元/吨至 27500 元/吨, 本周涨幅 4%, 本月累计涨幅 10%。

该类产品单位价格较高, 运费占比较低, 产品价格对下游需求复苏反应更为迅速, 相比之下单位价格较低的化工品价格传导受到运费的影响而比较缓慢。近期沧州大化股票涨幅较高, 我们对行业内其他 TDI 厂商进行了调研, 目前一致的看法是国庆前 TDI 价格趋势向上, 国庆后比较难判断。未来的均衡价格有望维持在 2.4 万/吨。建议特别关注沧州大化的投资机会, 按照此均衡价格 2.4 万元/吨计算, 假设其 6.5 万吨的权益产能明年能全部释放, 其 EPS 在 2010 年有望达到 1.4 元。

(4) PVC (中泰化学):

本周 PVC (电石法) 价格跌 150 元/吨至 6800 元/吨, 本周跌幅 2%, 本月累计涨幅 3%。

对 PVC 行业, 我们认为这油价中长期上涨趋势下, 中国的电石法 PVC 具有长期的比较优势。而国内中西部企业由于低附加值的能源能转化为高附加值的产品, 铁路运力增强的趋势下, 这些企业具有长期投资价值。

(5) 轮胎 (黔轮胎、风神股份):

本周轮胎股涨幅较大, 主要是受轮胎公司 3 季度业绩预期大幅提高和天胶期货价格大幅下跌的影响。

考虑到目前载重胎和斜交工程胎供不应求的影响, 在天胶成本上升的背景下, 黔轮胎等公司已经开始提价。考虑到 09 年上半年内资企业的亏损面超过 20%, 说明了轮胎行业的分化严重, 龙头企业将占据更大的市场份额。我们预计轮胎龙头企业能通过提价来转移成本压力, 相关公司未来的盈利能力也将超出市场预期。对于目前沸沸扬扬的美国轮胎特保案, 预计我国的胜算较大。即使失败, 特保案针对的是轿车胎, 受影响的主要是佳通、韩泰等外资企业, 以及华南轮胎等内资企业, 对黔轮胎、风神、双星这样以载重胎和工程胎为主的企业的的影响较小。

调研动态:

上周我们调研了中国玻纤、九鼎新材、江山股份、中泰化学、广汇股份、天利高新, 点评如下:

中泰化学:

目前公司产销两旺, PVC 期货市场也给公司提供了一个可锁定高毛利的平台。公司 2×13.5 万千瓦时的两台机组将分别于 2010 年 1 月和 3 月投产; 华泰子公司 36 万吨 PVC、30 万吨烧碱的建设已进入安装阶段, 预计于 2010 年 6 月前投产。这些项目将成为公司新的盈利增长点, 届时公司将成为国内最大的氯碱企业。

随着国家对新疆准东煤电煤化工基地的规划, 配套的铁路、水库建设已经开始, 该地区发展前景巨大。公司准东阜康 160 万吨 PVC、120 万吨烧碱基地, 依托当地丰富的煤、电、石灰石等资源来规划建设, 建成后 will 形成较为完善的循环经济产业链, 这成为公司未来 3 年的发展重点。同时公司也将积极依托大股东新疆国资委, 整合阜康当地的焦煤资源, 建设自备电厂, 从而使公司的 PVC 成本下降到 4000 元/吨, 成本优势将十分明显。

公司准东黄草湖煤矿区 147 亿吨的煤炭储量为后续大发展提供了充足的资源, 未来公司规划进行 3000 万吨/年的煤矿建设, 以供电厂、电石和

PVC 基地使用。未来国家“西煤东运”战略实施，公司也将大大受益。

我们预计公司 09、10 年每股收益分别为 0.21 和 0.98 元，**维持公司“买入”的投资评级。**

广汇股份：

公司正在积极进行 LNG 载重车的推广工作，这将提升公司 LNG 业务的价值。公司过去 LNG 下游应用的顺序分别为工业客户、城市调峰、车用燃料，未来随着 LNG 载重车的推广，公司的下游应用顺序将变为车用燃料、城市调峰、工业客户，其 LNG 的盈利空间将得到有效提升。目前对载重车而言，使用 LNG 的成本比使用柴油低约 40%，具有较大的成本优势，从而有利于 LNG 载重车的推广。

公司 09、10 年的业绩贡献主要来源于房地产业务和 LNG 业务，10 年底哈密煤化工项目将投产，11 年将开始贡献利润。随着“西煤东运”战略的实施，公司淖毛湖煤矿的商品煤也能贡献较大的利润。

公司斋桑油气田项目已经通过国家发改委的批准，还有待哈萨克斯坦相关部门审批，我们预计该项目 2012 年能建成 50 万吨稠油，6 亿方 LNG 的产能，届时能贡献利润约 10 亿元。

我们预计公司 09、10 年每股收益分别为 0.60 和 0.71 元，**维持公司“买入”的投资评级。**

天利高新：

公司 7 万吨/年己二酸项目已经试车成功，己二酸产品已经开始销售，预计在建工程将于 09 年底转固。我们预计公司将在 9 月对己二酸装置进行 1 次大检修后，进入长周期运行。由于己二酸及下游尼龙 66 盐受反倾销的影响，相关产品价格大幅上涨，该项目盈利前景较好，预计吨毛利超过 3000 元/吨。预计该项目将于 2010 年开始贡献较大利润。

公司聚丙烯、甲乙酮、沥青等业务受原材料瓶颈制约，产能不能有效释放，从而影响了业绩。我们预计随着独山子石化 1000 万吨炼油，100 万吨乙烯工程的试车成功，公司的原料问题能得到有效解决，公司经营的拐点已经出现。

我们预计公司 09、10 年的业绩分别为：0.10 元、0.50 元，考虑到公司经营拐点已现，特别是己二酸项目的投产将带来新的利润增长点，**我们给予公司“买入”评级。**

中国玻纤：

目前玻纤行业整体开工率大致在 60%左右，主要是国外建筑等行业的萎缩使得出口大幅下滑，价格未见明显上升。

玻纤行业整体从 5 月份开始已经出现了环比的好转，库存出现了下降的趋势，未来随欧美等经济见底回升，玻纤行业有望逐步走出向上的周期。

和其他化工子行业相比，玻纤行业开工率仍明显偏低，而企业间的相对成本差异较小（和 PVC 企业相比），目前个股的投资机会仍不明显。

由于中国玻纤对开工率和价格的弹性较大，趋势投资者仍然可以在后续阶段把握趋势投资的机会。

九鼎新材：

公司主要业务为纺织型玻纤下游产品和玻璃钢产品，公司部分外购玻纤原料进行下游产品的加工。从业务上看，公司业务优于单纯的玻纤原料生产商。

由于公司大部分业务出口，仍然不能摆脱整体玻纤行业的低迷受到的负面影响。

公司正在积极地进行下游风电叶片的开发应用以及叶片用高模量玻纤原料的研发，未来值得关注公司在这些方面的技术突破。

目前是趋势投资的机会，未来公司新产品的研发成功可能带来更好的价值投资的机会。

江山股份：

草甘膦业务目前仍然低迷，小厂商的退出预计将花费较长的时间。

敌敌畏业务今年仍然低迷，销量有可能进一步萎缩。但是敌敌畏的生命周期仍然没有到中长期下行的阶段，未来仍然有需求增加的机会。

随着公司推出氯碱业务，公司的资产质量将得到改善。公司目前仍然保留了 15 万吨/年左右的烧碱业务，目前由于 PVC 开工率的提高，导致烧碱利润处于下滑状态。

公司其他农药业务目前相对低迷，但是也有部分新产品的投放带来增量。

我们认为公司的投资时点尚待观望，在第 4 季度有可能会出现买点。

钢铁行业：调整后继续上涨

本周国内钢市最大特点仍为钢价的继续下跌，同时钢价出厂价与市场现货价已出现倒挂。具体价格方面，建筑钢材价格总体下跌 140.00 元/吨，下降幅度为 3.54%，但较上周下跌 480.00 元/吨和 10.84% 的幅度已有较大改善；热轧、冷轧、中厚板、型材价格的变化幅度则分别为 -4.15%、-6.39%、-5.04%、-2.48%。库存方面，上海市场建筑钢材、热轧、冷轧、中厚板和型钢价格的变化幅度分别为 8.11%、1.92%、1.27%、-1.23% 和 0.84%，库存总体上呈上升趋势。

目前针对钢材市场本身，我们关注如下特点：（1）降幅较上周有所回复，特别是周五还呈现上升态势，充足证明我们上周做出恐慌性判断的正确性；（2）价跌库存上升，一个不太好的信号。如上两点对价格的影响一正一负，具体的我们认为主要还是看需求：我们一直认为 9 月到 10 月份需求将起来，未来随着需求的回复，价格将开始继续上涨。

煤炭行业：继续看好炼焦煤和动力煤的基本面

股票方面，前期煤炭股经过大幅调整后，本周后半周煤炭股开始启稳，目前煤炭板块整体估值（10 年 20 倍左右）相对具有优势。未来煤炭股股价继续上涨的动力，将主要来自于煤炭价格是否能上涨以及煤炭需求能否继续向好。

对于煤炭行业的投资，我们延续之前观点，继续看好炼焦煤和动力煤的基本面。

我们认为，市场对于动力煤的需求将随着经济回暖持续增加，山西煤矿复产带来的增量带来的冲击在内蒙古煤炭减产和需求复苏的带动下变得十分有限（尽管市场对于山西煤矿复产存在担心，但我们认为山西复产对煤价并不能产生较大冲击，理由是：一、由于煤质本省的差异和运输费用，山西煤炭的复产带来直接的影响将是内蒙的减产；其次因“60 周年国庆”因素，山西产量在 9 月份还会收紧。二、内外价差消失、印度、日本和韩国等煤炭进口国的需求恢复，未来中国对煤炭的进口量将大幅降低。三、全球经济的逐步恢复和美元目前贬值的态势，未来煤炭价格很难下调）。

对于焦煤,我们了解到,最近澳大利亚主焦煤发往中国的 FOB 报价为 160 美元,较一个月前有明显上涨,目前进口焦煤已无价差优势。由于印度和韩国国内的需求不断回升,巨大的需求导致澳大利亚方面对中国供应的货源不足,我们预期国际焦煤价格未来三个月内面临上涨。从国内来看,尽管前两周钢铁价格大幅下挫,但由于钢铁业的强劲复苏,大型钢厂基本满负荷生产,市场对于焦煤的需求将继续保持高位。综合国内外情况,我们预计由于需求的持续恢复,焦煤价格很难有下调空间(继开滦、平煤、金牛先后小幅上调焦煤价格,西山煤电 8 月份焦煤售价提升 100 元/吨)。

本周我们继续推荐具备估值优势的焦煤类和动力煤公司,首选西山煤电和中国神华。

一周动态:

价格方面:港口运价继续上涨

本周国际动力煤价格小幅下跌,澳大利亚 BJ 价格下跌 1.3 美元,为 73.6 美元/吨;澳大利亚纽卡斯尔港指数下跌 2.3 美元,目前为 72.0;国内秦皇岛港口价格继续维持不变。港口运价方面,秦皇岛港口到其它港口的运价继续上涨,其中,秦皇岛到广州运价本周继续上涨 4 美元,目前涨至 48 美元,秦皇岛到上海和宁波的运价分别为 33 元和 34 元,比上周上涨了 1 元。

库存方面:秦皇岛库存继续下降

截至 8 月 22 日,秦皇岛港煤炭库存为 545 万吨,较前一周低位有所恢复,我们分析因为秦皇岛港因 15、16 日大雾,装船受影响,库存明显增加;而本周广州港库存继续下降,截至 8 月 21 日为 224 万吨,为近期低位。我们分析,由于目前是用电高峰,用煤需求增加使得库存处在低位,另一方面,前期铁路调入量持续减少也使得目前库存比较低,主要原因可能是由于近期港口运价涨幅过快,使得目前电厂增加了铁路直达煤的发送,减少了港口调入量。

电厂方面,直供电厂电煤库存跟前一周略降,中央目前直供电厂库存可用天数仍为 17 天。

需求侧:直供电厂一周耗煤量环比持平

本周直供电厂耗煤量为 1624 万吨,同前一周相比环比增长 8.7%,这是直供电厂耗煤量连续 4 周上升。

供给侧:秦皇岛铁路调入量维持稳定 港口吞吐量下降明显

截至 8 月 20 日,秦皇岛铁路调入量和港口吞吐量都环比上升明显。我们分析,8 月份初以来可能存在台风等气候因素的影响以及运价提升的影响使得这两个指标均下降明显有关;另一方面,由于用煤需求的增加使得秦皇岛铁路运量和港口吞吐量也开始恢复到正常水平。

山西煤炭铁路外运量上周环比上升 9.26%,上升幅度明显;另外,曹妃甸一期煤码头已投产,大秦线后续增量将以曹妃甸港为主。

水泥行业:本周价格基本稳定,行业景气度拐点提前

一周水泥价格回顾:本周全国水泥市场梅雨结束旺季到来,需求逐步回升,继长沙上调价格后,南方城市陆续提价待旺季。华北市场,上周北京中、小型水泥企业出厂价格上调 10 元/吨。本周华北区域价格稳定。华东市场,上周提示区域价格存在上调概率。本周苏南、浙北熟料价格上调 10 元/吨;江苏南京水泥市场价格上调 10 元/吨(南京价格上调由海螺主导);另据了解浙北、苏南下周水泥价格将联动上调 10 元/吨;此次

两地价格上调的原因：（1）浙江省限产（基础）；（2）即将进入需求旺季，企业希望通过第一次的提价达到保本，进入旺季再次提价获得一定利润；（3）企业达到共识（浙北、苏南价格联动）。值得关注的是：进入 9 月浙江省限产，江苏省“硬”提价的情况下，上海价格或将上调。西南市场，本周价格基本稳定。东北市场，本周价格基本稳定。中南市场，上周在需求略有回升的拉动下，长沙水泥价格上调 10 元/吨，恢复原价格水平；本周区域价格基本稳定。东南市场，本周水泥价格基本稳定。西北市场，本周水泥价格基本稳定。

对未来 1-2 个月产品价格走势的判断：进入水泥行业传统销售旺季，房地产投资回暖，实体经济具备构筑价格联盟以获取利润最大化的动机，全国大部分区域水泥价格将呈稳中趋涨态势。

分区域来看，继续看好西北、东北区域，对中南（08 年底区域新增产能仍需时日消化、梅雨季多雨不利于施工兼引至水灾）、西南（外部水泥进入和新增产能逐步释放）和东南（梅雨季节多雨不利于施工兼引至水灾）地区水泥价格走势保持谨慎态度；房地产投资回暖，华东和华北进入施工旺季，区域水泥价格提升持乐观态度，业绩敏感程度高。

行业基本观点：维持前期观点不变，增持水泥行业。住房和基建项目资本金比例下调的政策和近期部分实力开发商拿地的行为，从政策支持和实体企业行为两个方面进一步巩固市场对房地产投资复苏的信心。对水泥行业而言，使得行业需求增长预期更加明确，毕竟下游需求的“三条腿”都齐了，行业景气度拐点将提前。基于这一假定，重点推荐海螺水泥、塔牌集团、冀东水泥、华新水泥，因为业绩敏感性高；同时行业估值提升和中报业绩超预期为低估值的西北水泥股价催化剂。虽短期股价运行可能出现波动，但行业基本面已出现明显改善的信号，投资者需要的只是投资时点和标的的选择。

造纸行业：建议持续关注造纸板块的低估值投资机会

造纸行业维持“增持”评级。继续推荐受益于优势纸种涨价的太阳纸业和博汇纸业，这两个公司本周即将披露中报，业绩超预期的概率很大；另推荐受益于浆价上涨的岳阳纸业。轻工板块继续推荐受益外延并购的劲嘉股份及受益出口复苏的海鸥卫浴。

本周纸浆市场和废纸市场经历了今年以来最大的涨幅，其中纸浆市场涨幅达到了 10%，废纸上涨 4%。我们认为纸浆废纸的上涨是前一阶段供需矛盾持续积累的后果，薄弱的纸浆供给能力和下游纸厂不断提高的开工率终于在本周爆发出来并表现在大幅提价上。纸浆的提价势必反映在纸厂成本上，因此对于纸厂的影响应表现为中性，而纸浆的提价势必鼓励浆厂开工，提高浆厂业绩。鉴于此，我们将拥有强大林木供给能力和制浆能力的岳阳纸业加入我们的推荐清单。

上周我们对劲嘉股份和海鸥卫浴进行了联合调研，详情请参见我们的调研纪要。

继续推荐劲嘉股份、宜华木业、海鸥卫浴

劲嘉股份主业为烟标印刷，属于烟草行业的附属产业。就烟草行业的成长性来说并无出彩之处，烟草行业可预计未来复合增长率仅为 2% 左右。但我们认为劲嘉股份的亮点在于行业内的并购速度将超出市场预期，而劲嘉股份作为行业第二位的领军企业将成为行业并购的一个绝好平台。烟标行业并购超预期的要点有两个：第一，烟草行业目前正处于集中度快速提高的阶段，而客户集中度的提高意味着供应商也必将提高自身集中度以适应更加激烈的竞争；第二，受益于国务院要求清理职工持股附属产业的限令，烟厂附属烟标印刷厂有一定压力在短时间内实现转让。目前劲嘉的国内市场占有率约为 7%，我们认为乐观情况下未来两年复合

增长率可以达到 30%，目前 09 年市盈率 22 倍，我们认为存在严重低估，建议买入。

我们依据出口复苏逻辑推荐宜华木业和海鸥卫浴。我们认为三、四季度的出口将有可能超出市场预期，而相关上市公司业绩将呈现逐季回升的态势。我们认为市场对出口数据的进一步好转的预期仍将持续推升出口相关的股票。仍然建议超配宜华木业和海鸥卫浴。

造纸轻工板块中报情况跟踪：

晨鸣纸业	0.08（已经业绩预告）
华泰股份	0.25（已经披露中报）
太阳纸业	0.24
博汇纸业	0.12
岳阳纸业	0.06（已经业绩预告）
银鸽投资	0.03（已经披露中报）
美利纸业	0.02（已经披露中报）
恒丰纸业	0.17

轻工板块：

成霖股份	0.05（已经业绩预告）
劲嘉股份	0.24（已经业绩预告）
珠海中富	0.12（已经业绩预告）
海鸥卫浴	-0.03（已经披露中报）
宜华木业	0.15（已经披露中报）

行业市场动态：

本周统计的所有纸种均价均有小幅上涨，但纸浆和废纸的涨幅更为惊人。白板纸本周均价 4285 元/吨，上涨幅度 1.1%；白卡纸本周均价 6333 元/吨，上涨幅度 0.4%；铜版纸本周均价 6136 元/吨，上涨幅度 0.5%；双胶纸本周均价 6004 元/吨，上涨幅度 0.1%；针叶浆本周均价 4958 元/吨，上涨幅度 8.2%；阔叶浆本周均价 4825 元/吨，上涨幅度 10.9%。

铜版纸：价格小幅上涨。金东东帆本周均价 6550 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；华夏太阳本周均价 6450 元/吨，上涨幅度 50 元/吨；晨鸣雪鹰本周均价 6250 元/吨，上涨幅度 0 元/吨。

双胶纸：本周小幅上涨。晨鸣本周均价 6150 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；太阳本周均价 6700 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；银鸽本周均价 5450 元/吨，上涨幅度 0 元/吨。

白板纸：本周小幅上涨。APP 金鹰本周均价 4450 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；金太阳本周均价 4250 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；玖龙本周均价 4350 元/吨，上涨幅度 0 元/吨。

白卡纸：本周小幅上涨。华夏太阳本周均价 6500 元/吨，上涨幅度 0 元/吨；晨鸣新白杨本周均价 5950 元/吨，上涨幅度 150 元/吨；博汇本周均价 5750 元/吨，上涨幅度 0 元/吨。

废纸市场：本周大幅上涨。美废 11#本周均价 179 美元/吨，上涨幅度 1.7%；

美废 11#本周均价 166 美元/吨，上涨幅度 4.7%。美废 3#本周均价 159 美元/吨，上涨幅度 5.3%。

农林牧渔：继续看好农产品潜在涨价带来的投资机会

市场分析：

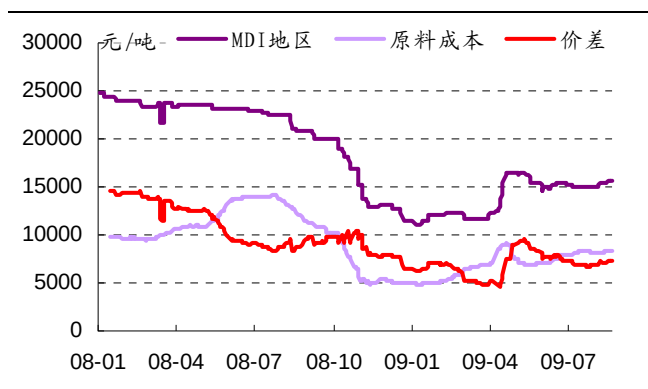
本周农产品板块鲜有亮点，国际农产品价格在美元走弱的背景下有所表现，但是国内农产品价格仍旧表现得不温不火。除了前期涨幅较大的白糖、大豆、仔猪等产品略有回调外，其余产品价格波幅均不大。玉米在北部旱情的持续推动下继续上涨创 5 年高点，但上涨动能逐渐衰竭，上周涨幅仅为 1 元/吨。展望后市，我们依然认为在目前的比价条件（与原油）下，具有能源属性的农产品价格具有更易上涨的特性，我们仍然看好农产品潜在涨价带来的投资机会。国内标的选择方面我们选择与国外价格联动更强的非粮产品，如番茄酱、棉花、大豆、海产品等。

公司推荐：

本周推荐顺序维持不变，为中粮屯河、开创国际和绿大地。

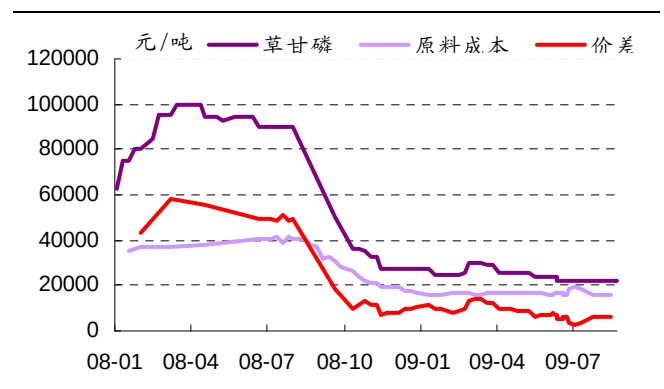
二、图表-盈利能力

图表 2-1 化工：烟台万华聚合 MDI 产品、成本价差



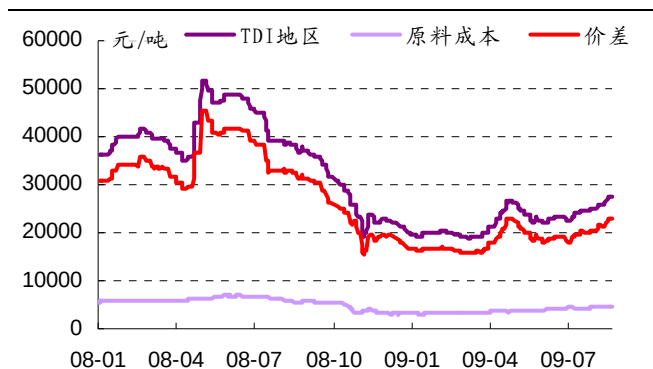
资料来源：光大证券研究所

图表 2-2 化工：草甘磷 产品、成本价差



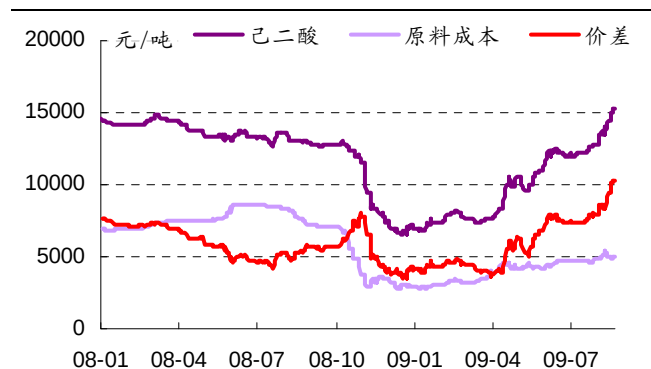
资料来源：光大证券研究所

图表 2-3 化工：沧州大化 TDI 产品、成本价差



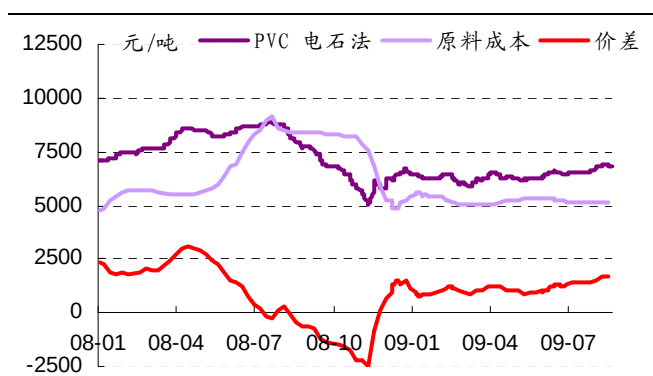
资料来源：光大证券研究所

图表 2-4 化工：己二酸(AA) 产品、成本价差



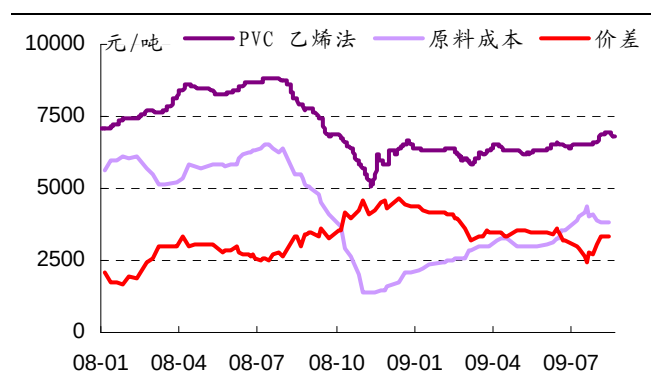
资料来源：光大证券研究所

图表 2-5 化工：PVC 电石法 价格、成本价差



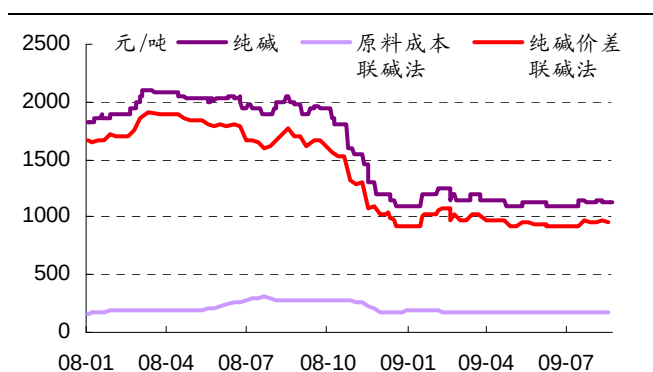
资料来源：光大证券研究所

图表 2-6 化工：PVC 乙烯法 价格、成本价差



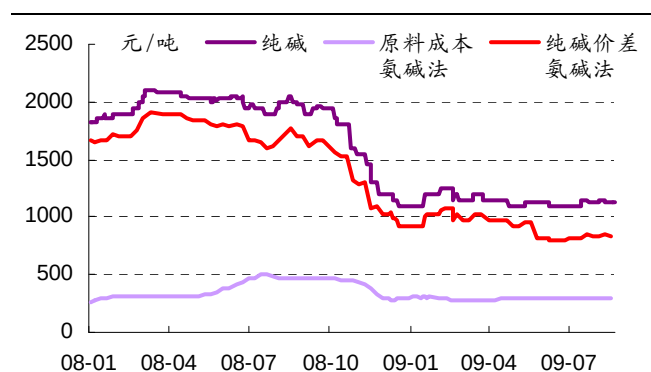
资料来源：光大证券研究所

图表 2-7 化工：纯碱（联碱法）价格、成本价差



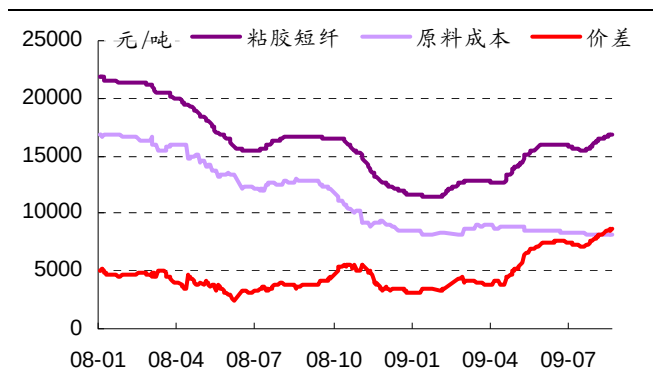
资料来源：光大证券研究所

图表 2-8 化工：纯碱（氨碱法）价格、成本价差



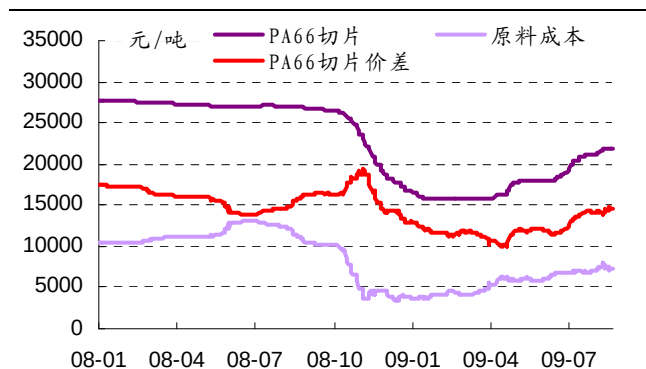
资料来源：光大证券研究所

图表 2-9 化工：涤纶短纤 价格、成本价差



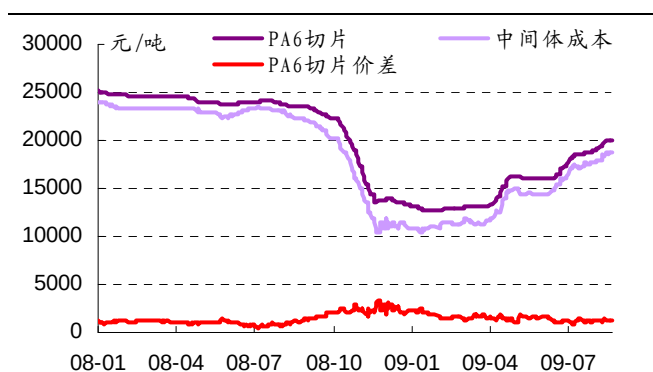
资料来源：光大证券研究所

图表 2-10 化工：锦纶 66 切片 价格、成本价差



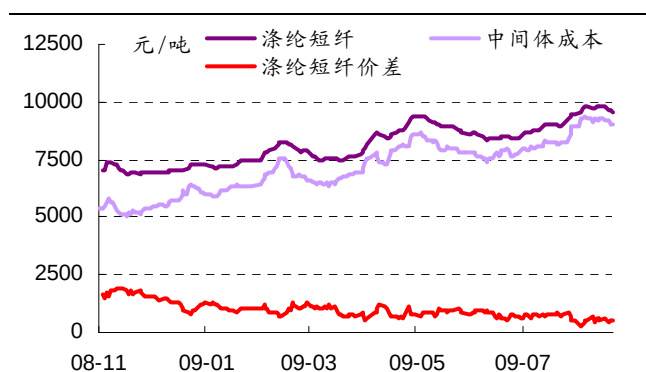
资料来源：光大证券研究所

图表 2-11 化工：锦纶 6 切片 价格、成本价差



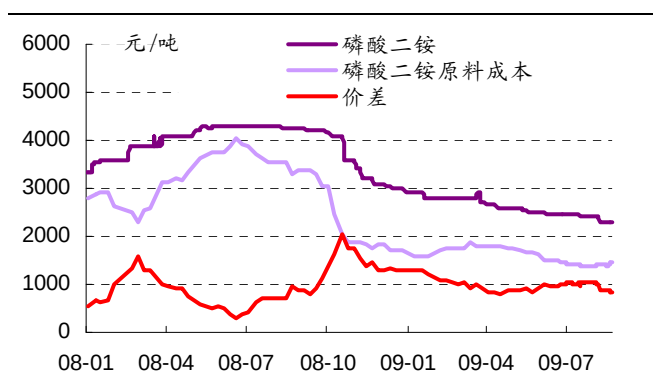
资料来源：光大证券研究所

图表 2-12 化工：粘胶短纤价格、成本价差



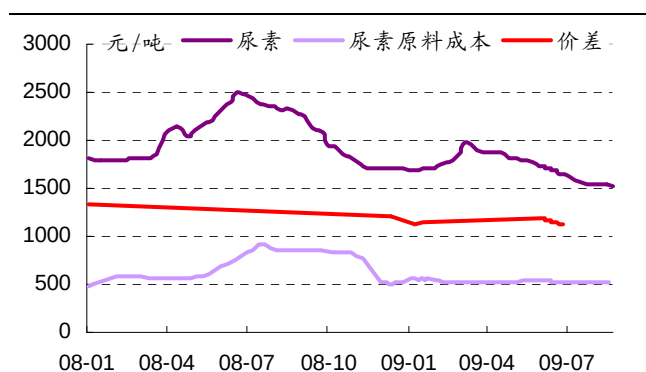
资料来源：光大证券研究所

图表 2-13 化工：磷酸二铵 价格、成本价差



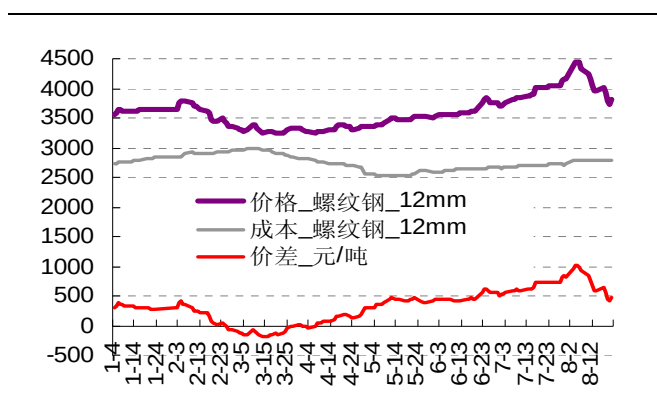
资料来源：光大证券研究所

图表 2-14 化工：尿素 价格、成本价差



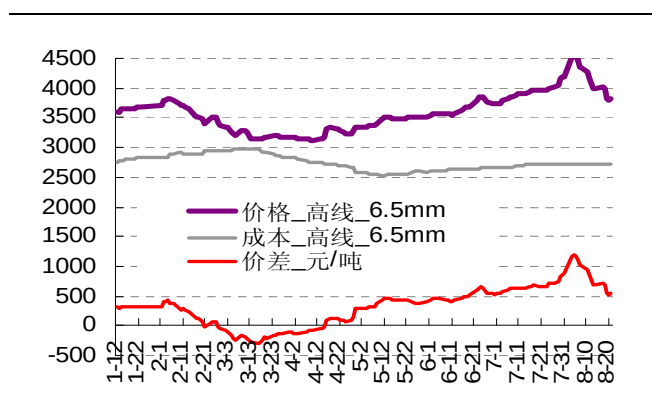
资料来源：光大证券研究所

图表 2-15 钢铁：螺纹钢毛利水平



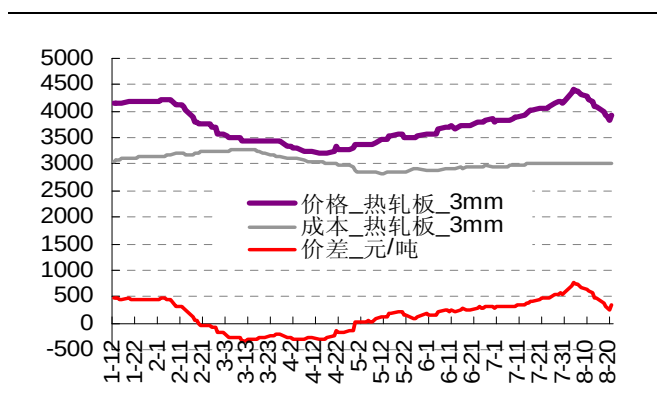
资料来源：光大证券研究所

图表 2-16 钢铁：高线毛利水平



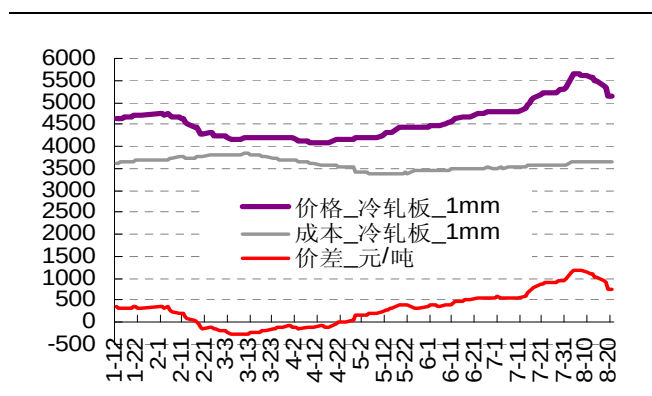
资料来源：光大证券研究所

图表 2-17 钢铁：热轧板毛利水平



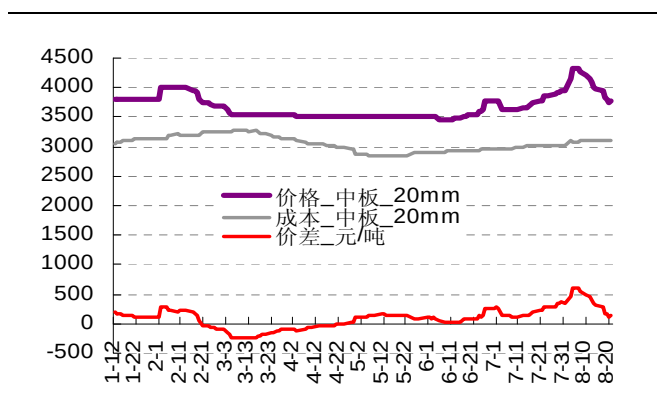
资料来源：光大证券研究所

图表 2-18 钢铁：冷轧板毛利水平



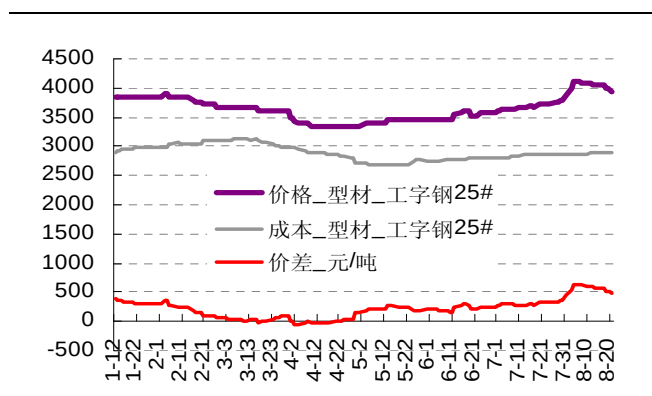
资料来源：光大证券研究所

图表 2-19 钢铁：中板毛利水平



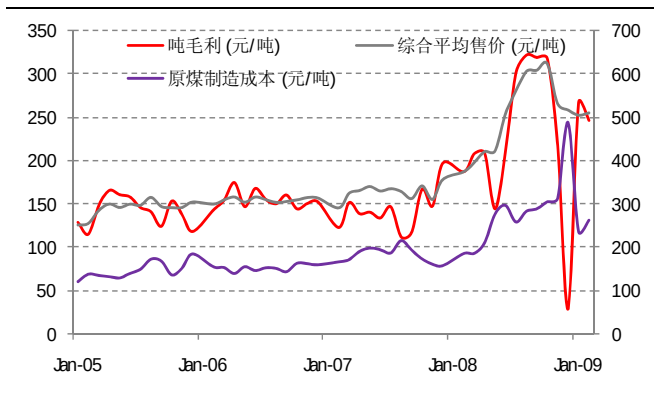
资料来源：光大证券研究所

图表 2-20 钢铁：型材毛利水平



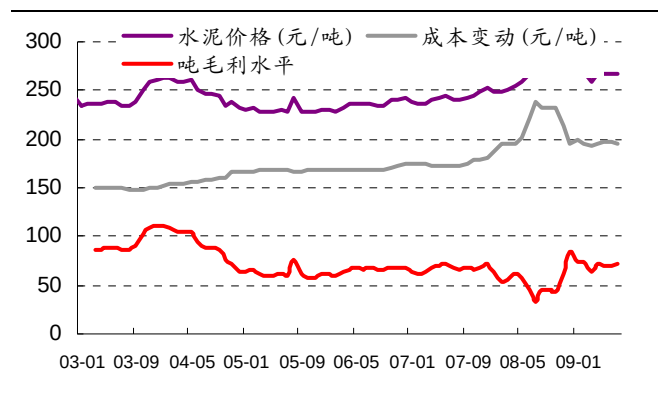
资料来源：光大证券研究所

图表 2-21 煤炭：行业毛利水平



资料来源：光大证券研究所

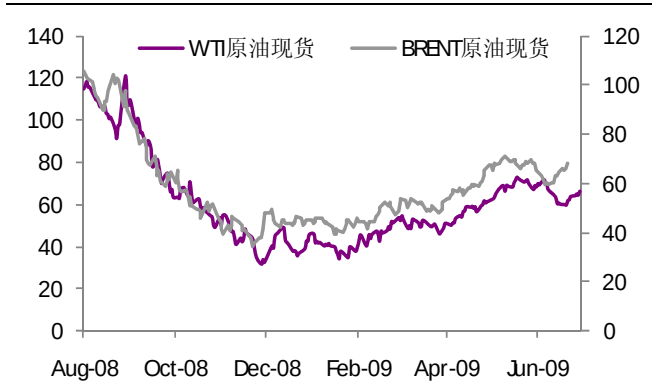
图表 2-22 水泥：行业毛利水平



资料来源：光大证券研究所

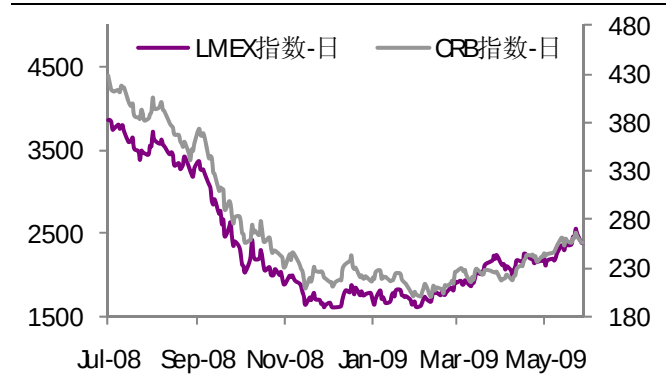
三、图表-价格库存

图表 3-1 近期原油表现



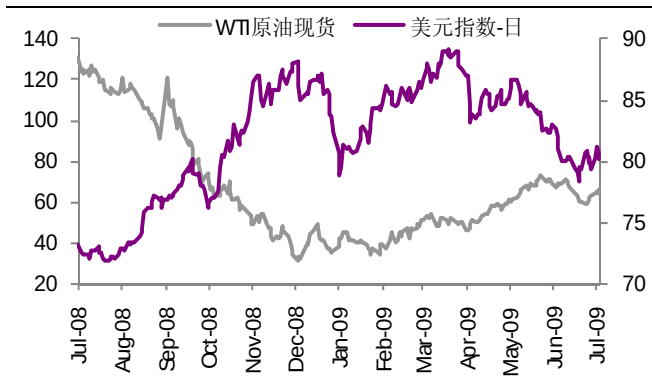
资料来源：光大证券研究所

图表 3-2 金属指数表现



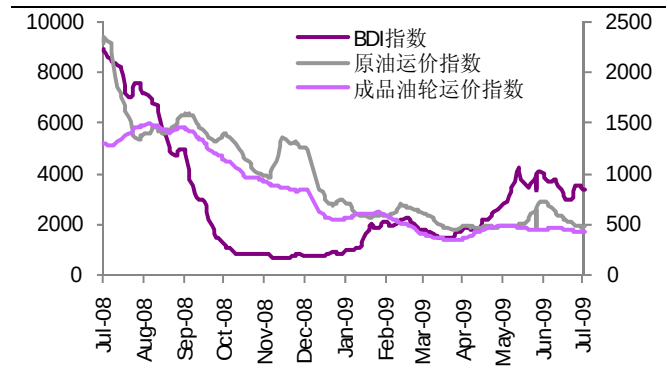
资料来源：光大证券研究所

图表 3-3 美元指数与油价表现



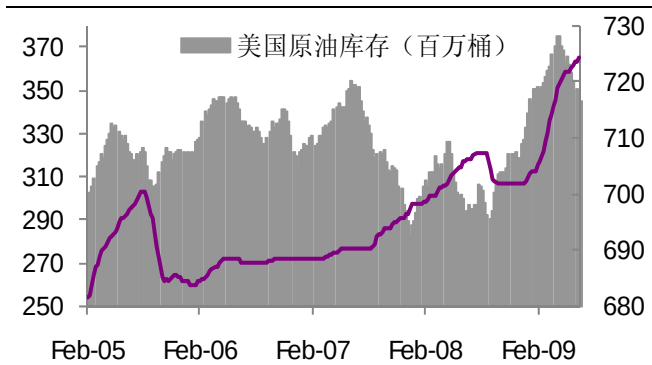
资料来源：光大证券研究所

图表 3-4 海运指数表现



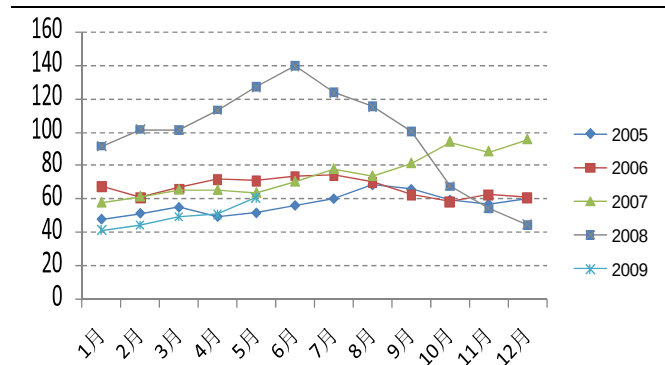
资料来源：光大证券研究所

图表 3-5 美国石油库存(百万桶)



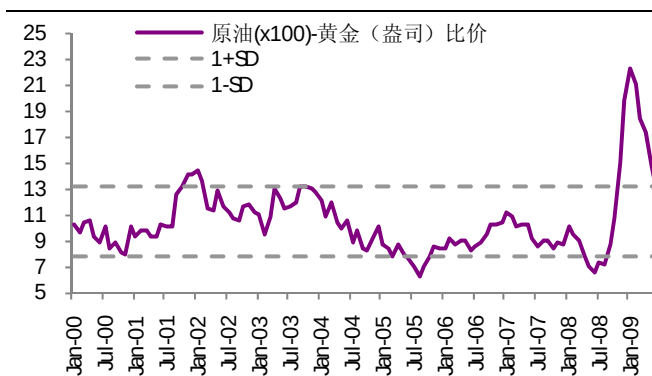
资料来源：光大证券研究所

图表 3-6 原油的季节性因素



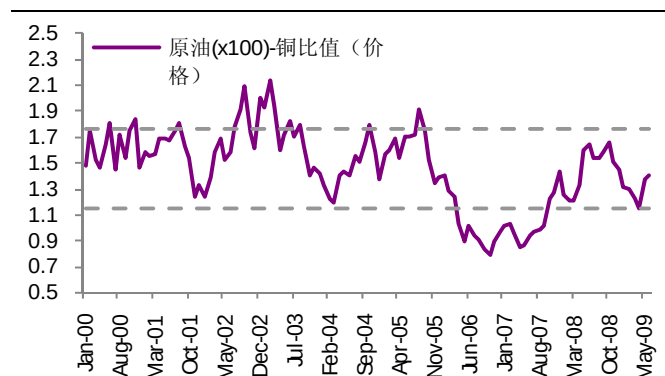
资料来源：光大证券研究所

图表 3-7 历史原油(x100) - 黄金 (盎司) 比值



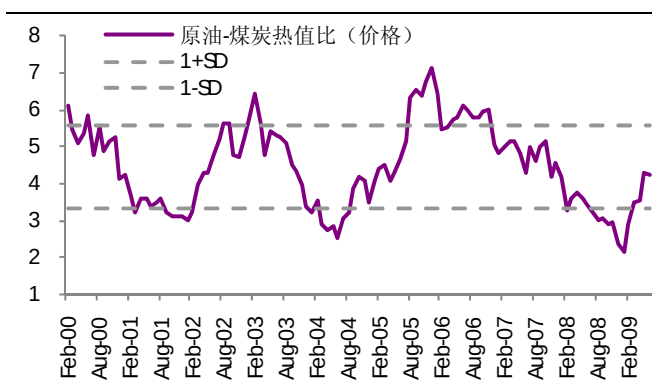
资料来源：光大证券研究所

图表 3-8 历史原油(x100) - 铜比值



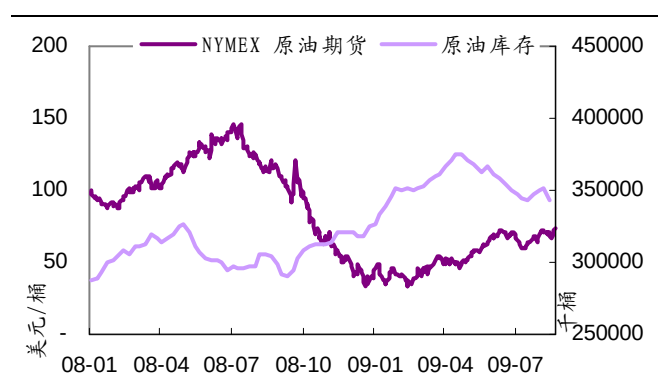
资料来源：光大证券研究所

图表 3-9 原油-热煤(Newcastle FOB)热值比



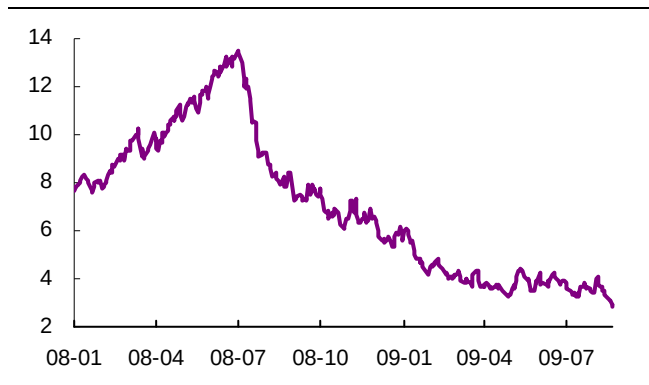
资料来源：光大证券研究所

图表 3-10 化工：原油期货、原油库存



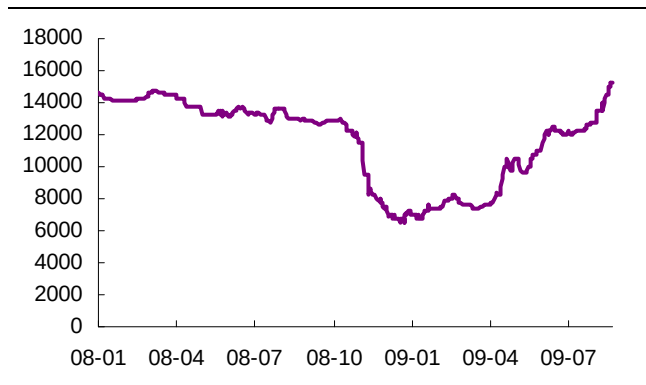
资料来源：光大证券研究所

图表 3-11 化工：NYMEX 天然气（期货）



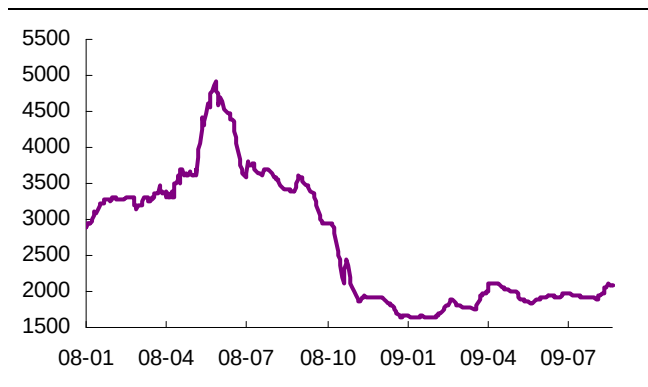
资料来源：光大证券研究所

图表 3-12 化工：己二酸 AA 长三角地区（元/吨）



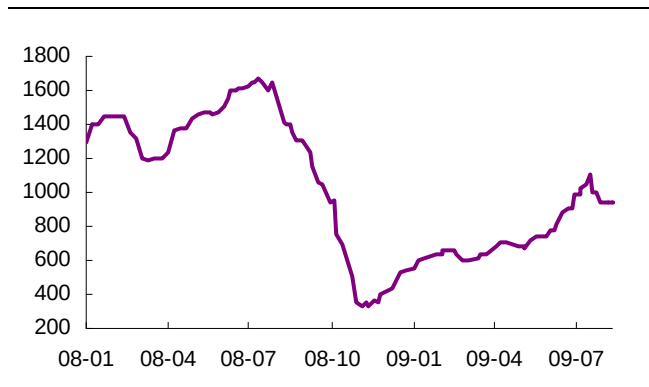
资料来源：光大证券研究所

图表 3-13 化工：甲醇 长三角地区（元/吨）



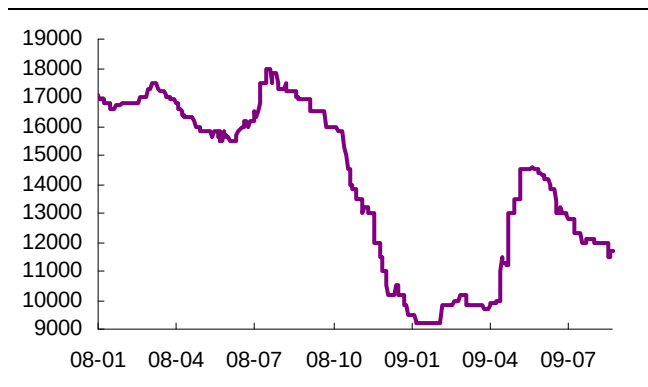
资料来源：光大证券研究所

图表 3-14 化工：乙烯（韩国 FOB）



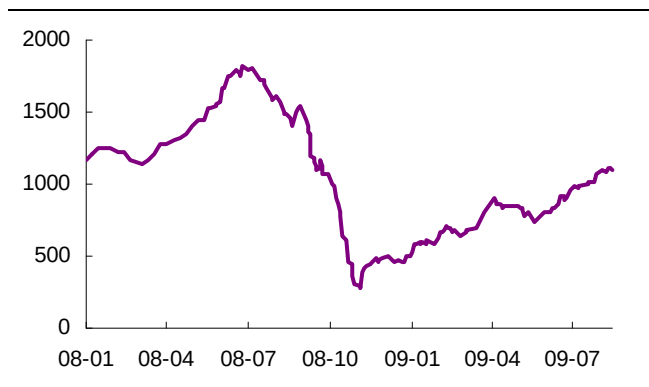
资料来源：光大证券研究所

图表 3-15 化工：1,4-丁二醇 长三角地区



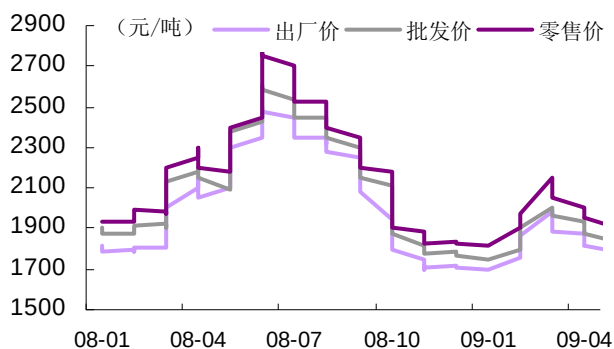
资料来源：光大证券研究所

图表 3-16 化工：丙烯（韩国 FOB）



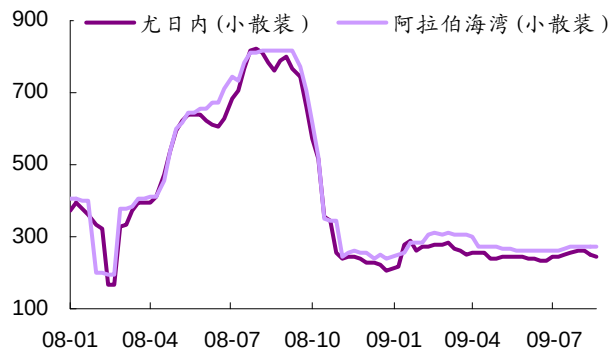
资料来源：光大证券研究所

图表 3-17 化工：国内尿素



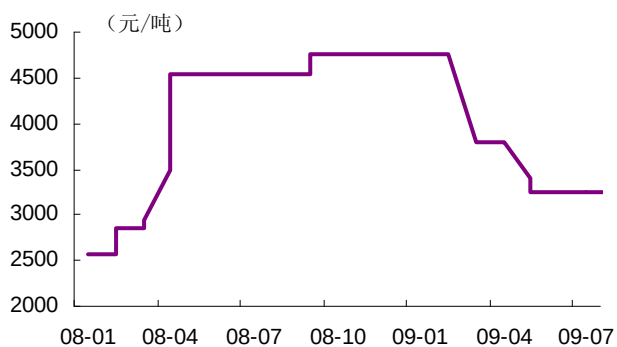
资料来源：光大证券研究所

图表 3-18 化工：国际尿素



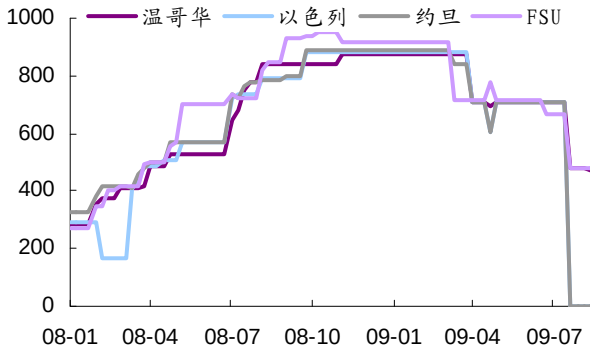
资料来源：光大证券研究所

图表 3-19 化工：盐湖钾肥出厂价



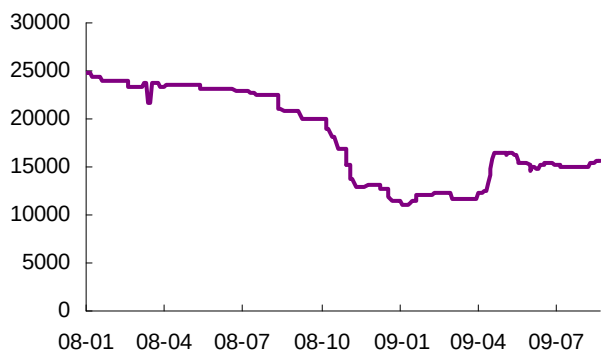
资料来源：光大证券研究所

图表 3-20 化工：国际氯化钾



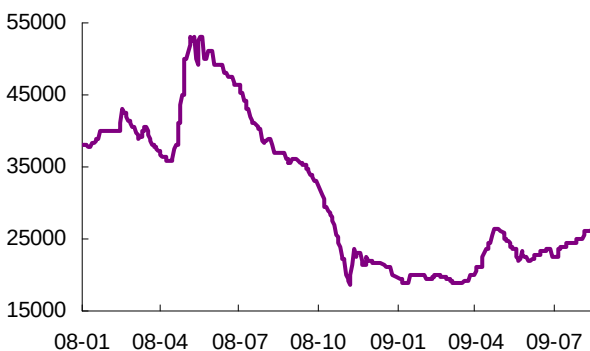
资料来源：光大证券研究所

图表 3-21 化工：聚合 MDI 地区均价



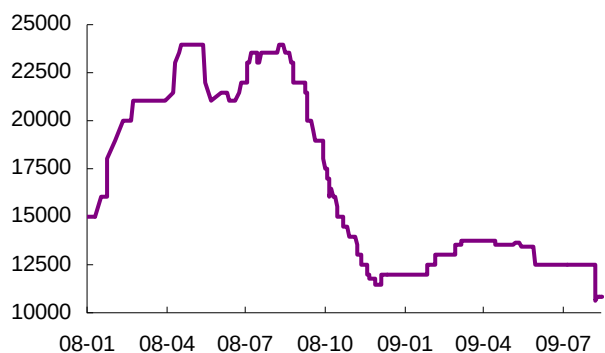
资料来源：光大证券研究所

图表 3-22 化工：TDI 长三角地区



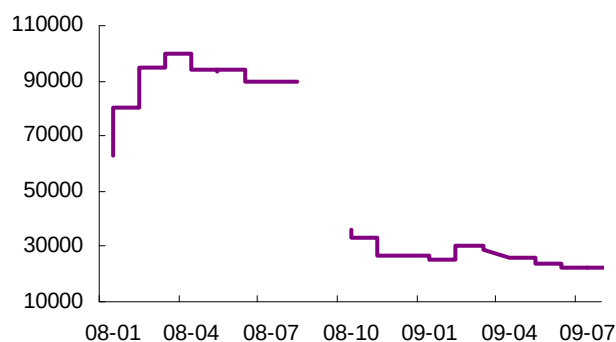
资料来源：光大证券研究所

图表 3-23 化工：黄磷 长三角地区



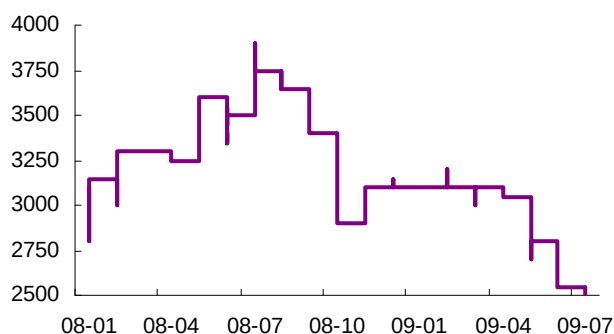
资料来源：光大证券研究所

图表 3-24 化工：草甘磷



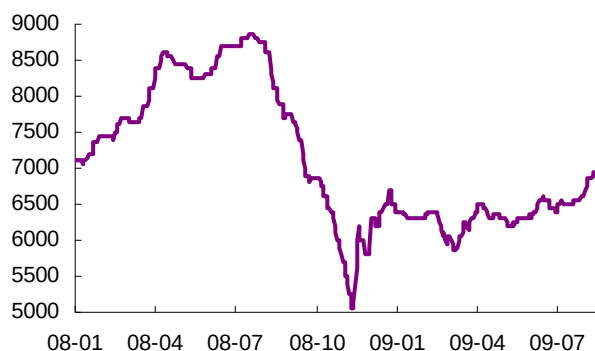
资料来源：光大证券研究所

图表 3-25 化工：烧碱（99%）长三角地区



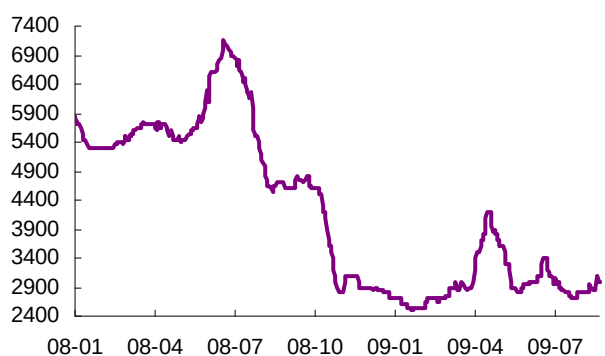
资料来源：光大证券研究所

图表 3-26 化工：PVC（乙炔法）长三角地区



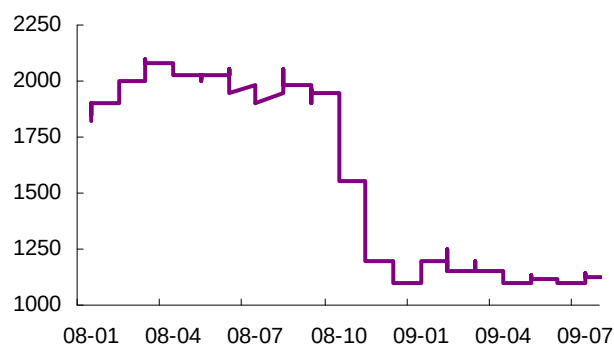
资料来源：光大证券研究所

图表 3-27 化工：醋酸 长三角地区



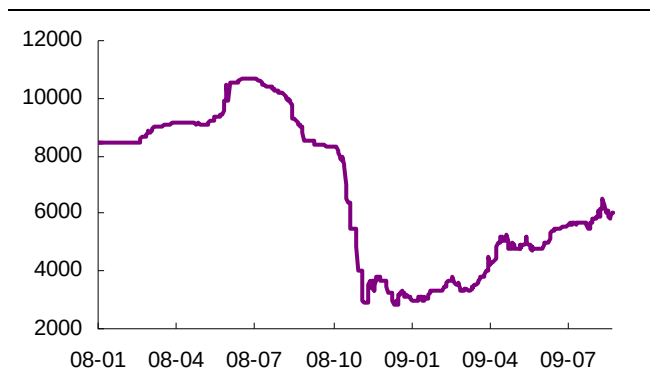
资料来源：光大证券研究所

图表 3-28 化工：纯碱（轻质）长三角地区



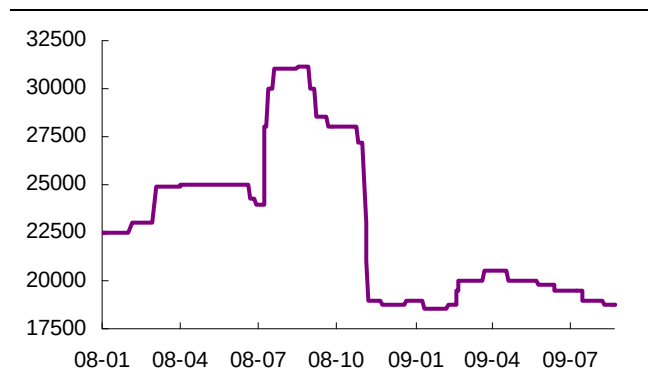
资料来源：光大证券研究所

图表 3-29 化工：苯 长三角地区



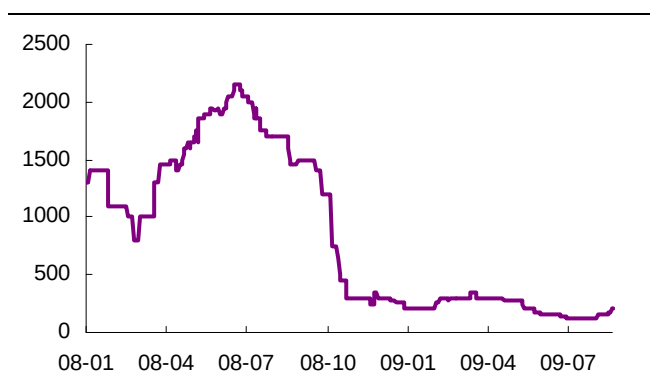
资料来源：光大证券研究所

图表 3-30 化工：有机硅 长三角地区



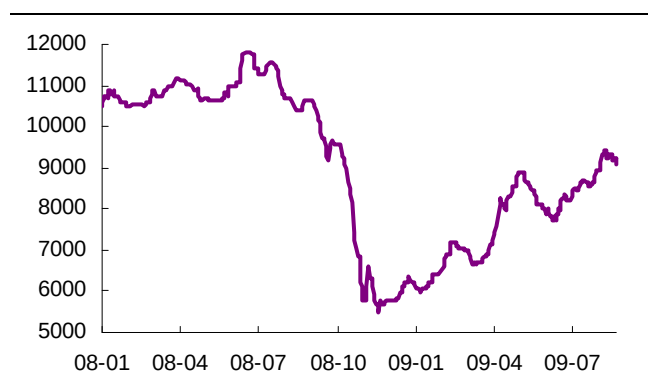
资料来源：光大证券研究所

图表 3-31 化工：硫酸（98%） 长三角地区



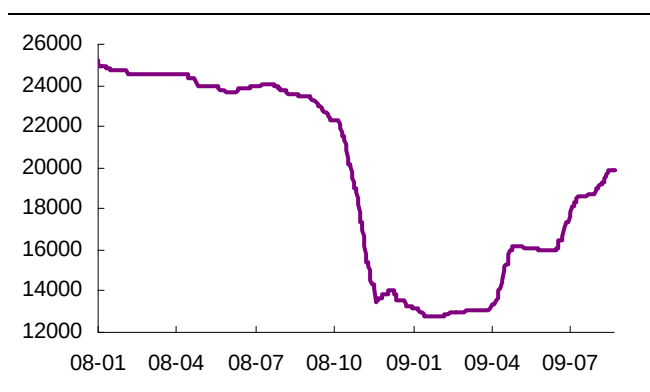
资料来源：光大证券研究所

图表 3-32 化工：PET（纤维级） 长三角地区



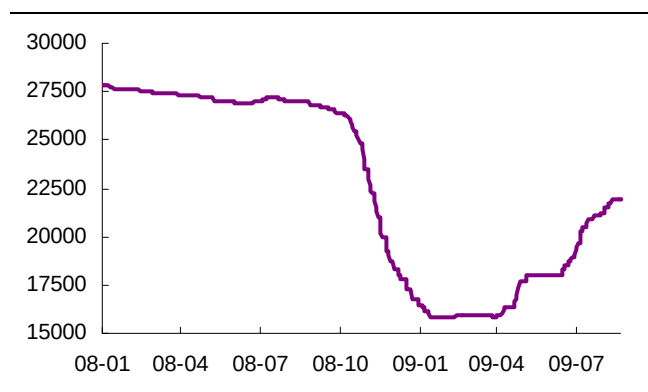
资料来源：光大证券研究所

图表 3-33 化工：PA6（常规纺） 长三角地区



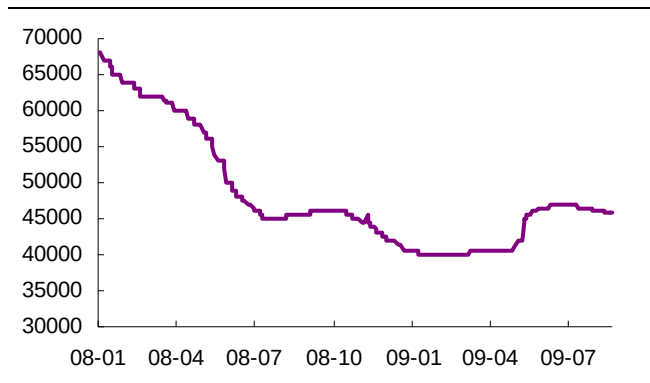
资料来源：光大证券研究所

图表 3-34 化工：PA66（长丝级） 长三角地区



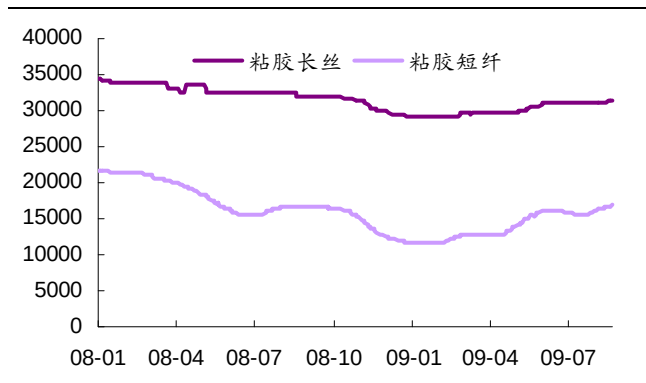
资料来源：光大证券研究所

图表 3-35 化工：氨纶



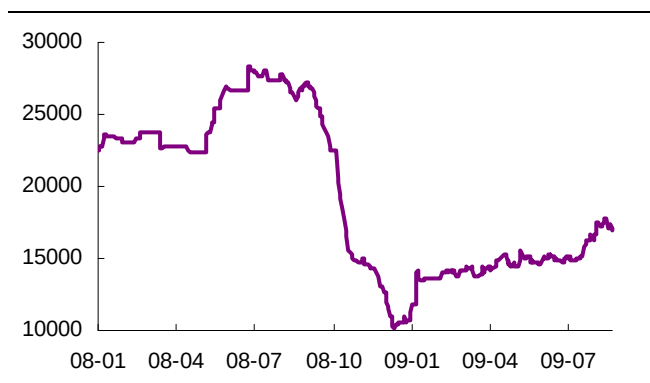
资料来源：光大证券研究所

图表 3-36 化工：粘胶纤维



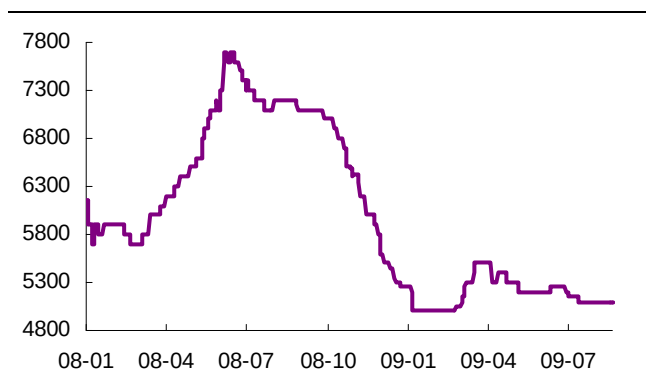
资料来源：光大证券研究所

图表 3-37 化工：天然橡胶



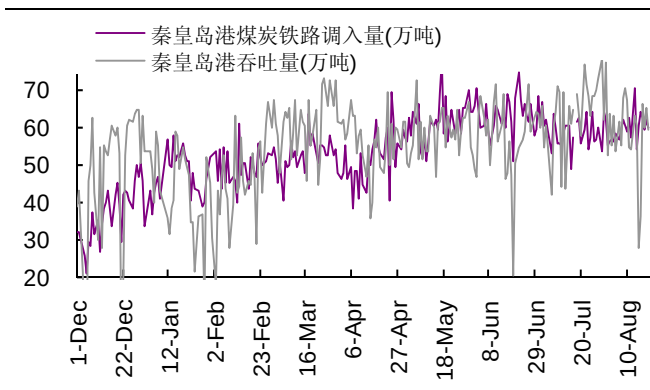
资料来源：光大证券研究所

图表 3-38 化工：DMF 长三角地区



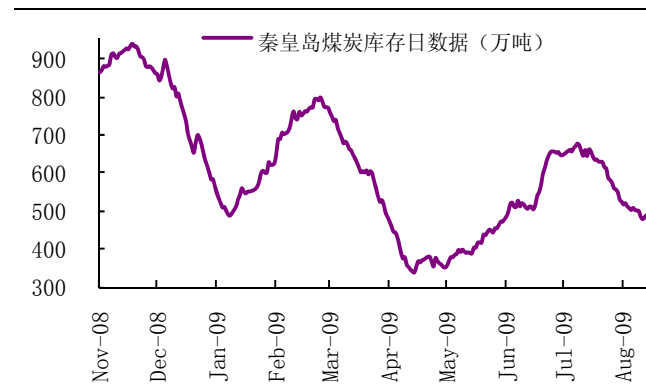
资料来源：光大证券研究所

图表 3-39 煤炭：秦皇岛港煤炭铁路调入量



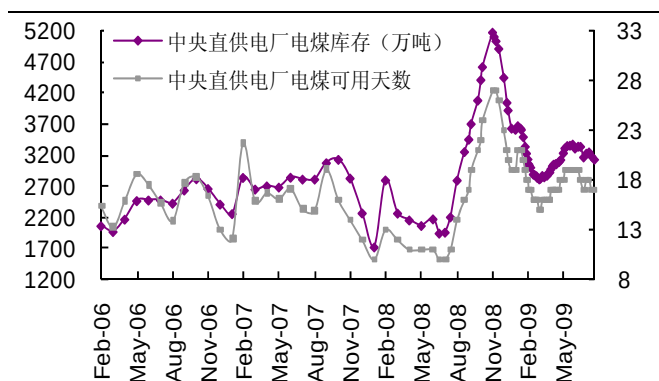
资料来源：光大证券研究所

图表 3-40 煤炭：秦皇岛煤炭库存企稳（万吨）



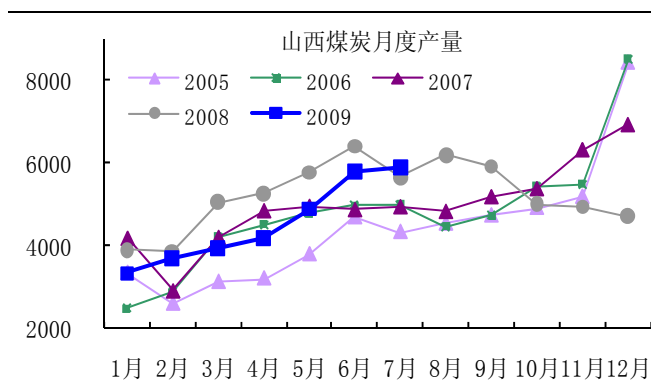
资料来源：光大证券研究所

图表 3-41 煤炭：中央直供电厂库存下降



资料来源：光大证券研究所

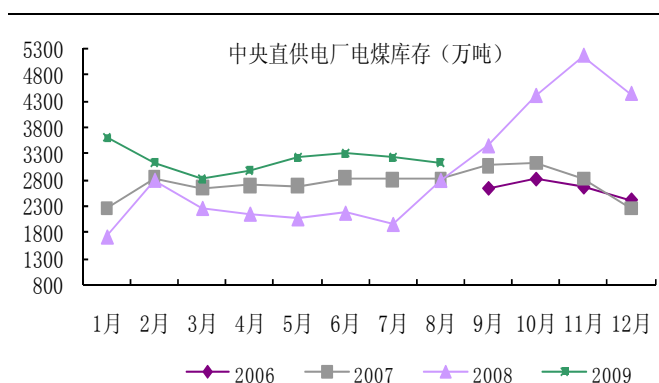
图表 3-42 煤炭：山西原煤产量



资料来源：光大证券研究所

图表 3-43 煤炭：电厂电煤库存

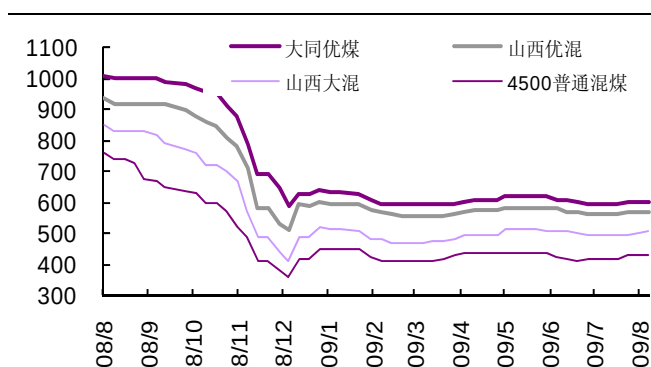
中央直供电厂电煤库存（万吨）



资料来源：光大证券研究所

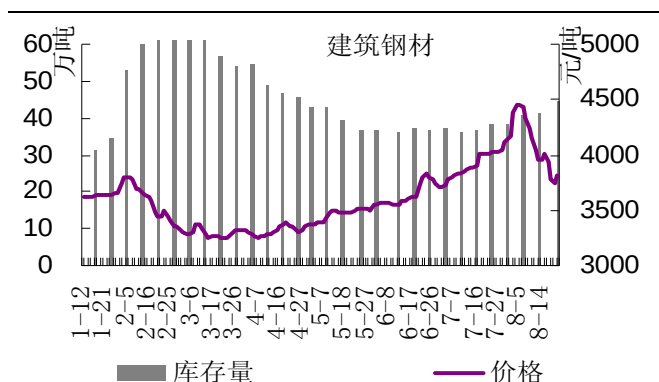
图表 3-44 煤炭：秦皇岛港煤炭含税平仓价（中值）

秦皇岛港煤炭价格继续保持稳定



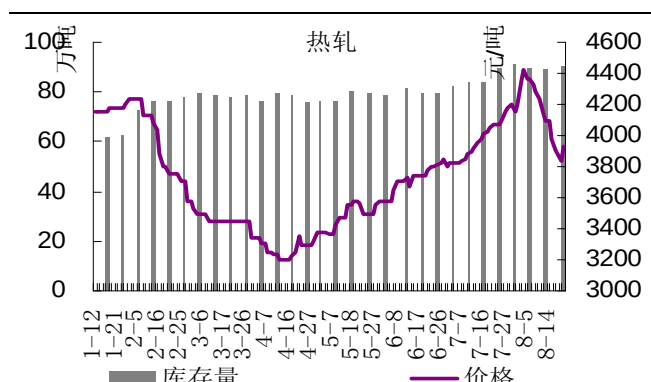
资料来源：光大证券研究所

图表 3-45 钢铁：国内建筑钢材价格与库存



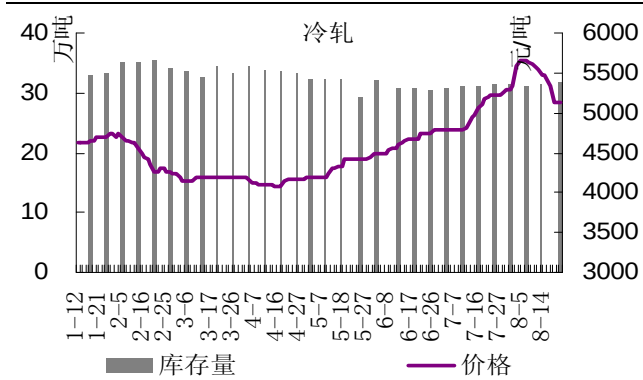
资料来源：光大证券研究所

图表 3-46 钢铁：国内热轧板价格与库存



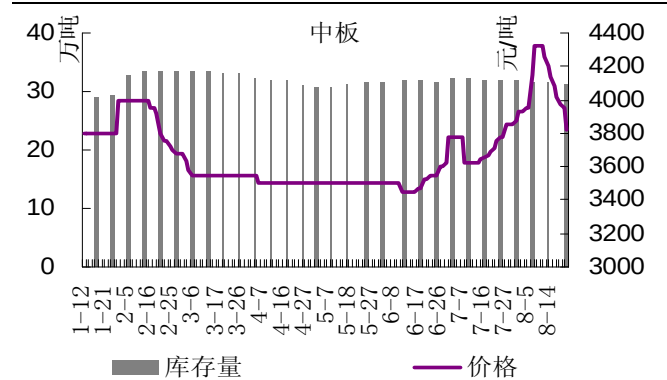
资料来源：光大证券研究所

图表 3-47 钢铁：国内冷轧板价格与库存



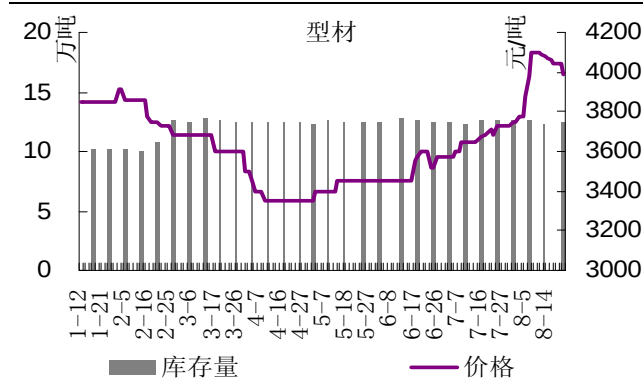
资料来源：光大证券研究所

图表 3-48 钢铁：国内中厚板价格与库存



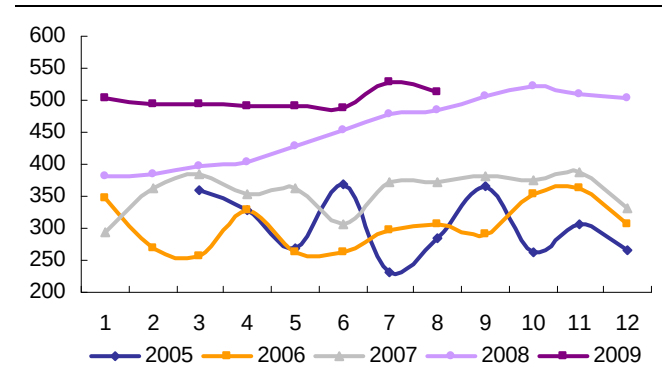
资料来源：光大证券研究所

图表 3-49 钢铁：国内型钢价格与库存



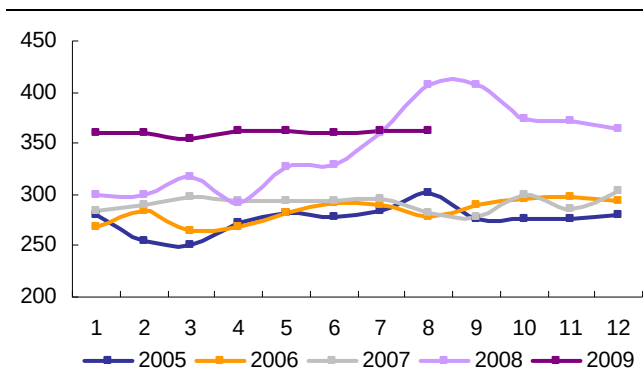
资料来源：光大证券研究所

图表 3-50 水泥：西北地区 PO42.5 级水泥价格



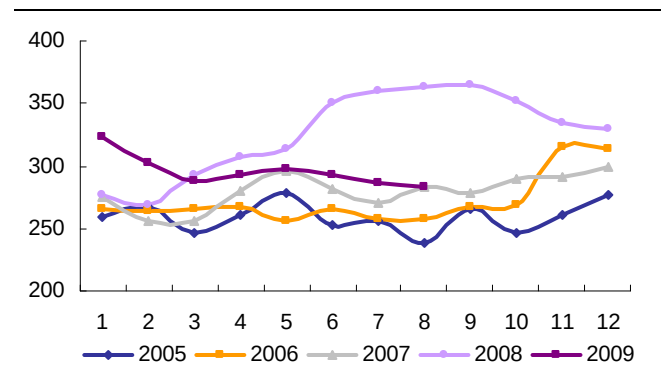
资料来源：光大证券研究所

图表 3-51 水泥：华北地区 PO42.5 级水泥价格



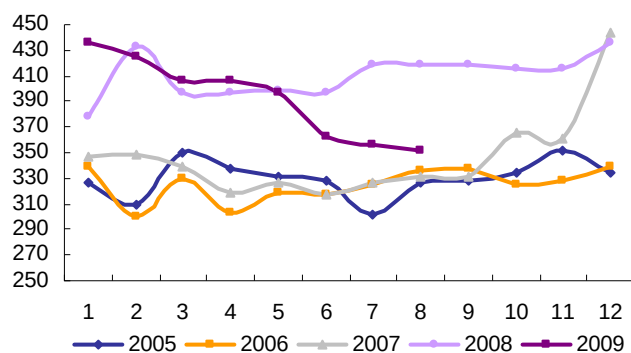
资料来源：光大证券研究所

图表 3-52 水泥：华东地区 PO42.5 级水泥价格



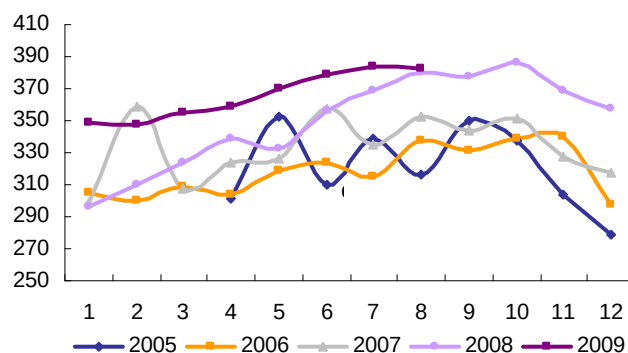
资料来源：光大证券研究所

图表 3-53 水泥：西南地区 PO42.5 级水泥价格



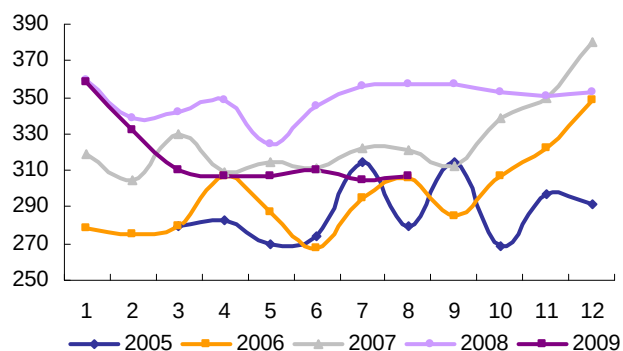
资料来源：光大证券研究所

图表 3-54 水泥：东北地区 PO42.5 级水泥价格



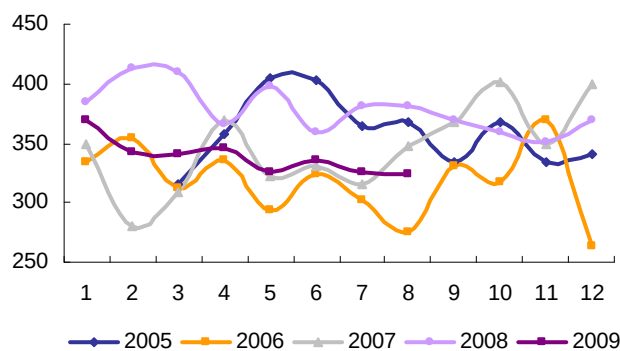
资料来源：光大证券研究所

图表 3-55 水泥：中南地区 PO42.5 级水泥价格



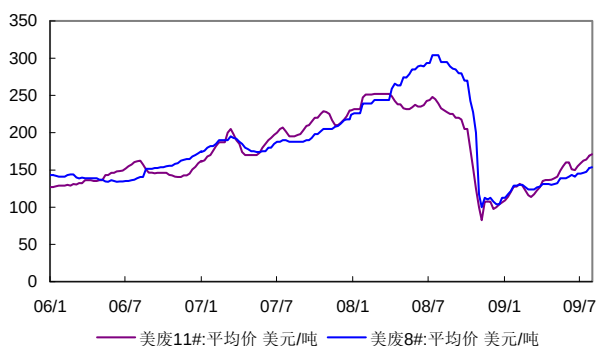
资料来源：光大证券研究所

图表 3-56 水泥：东南地区 PO42.5 级水泥价格



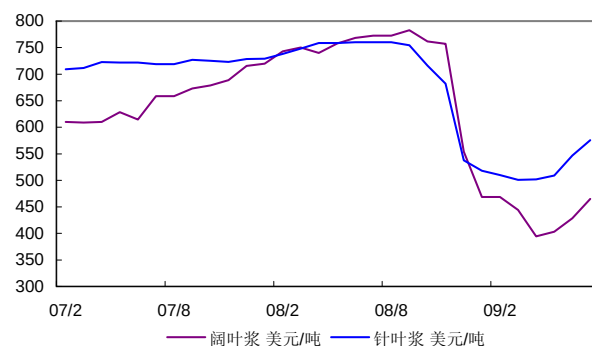
资料来源：光大证券研究所

图表 3-57 造纸：美废近期价格走势



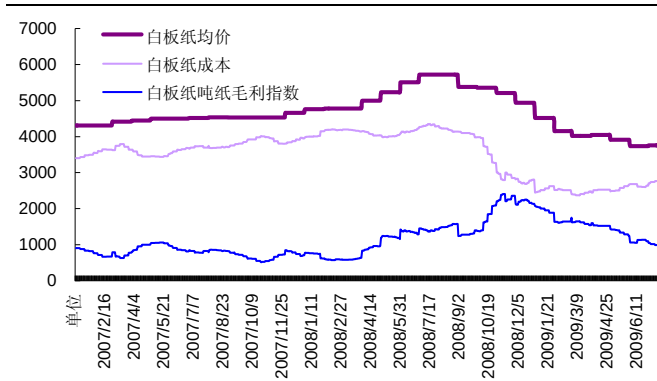
资料来源：光大证券研究所

图表 3-58 造纸：纸浆近期价格走势



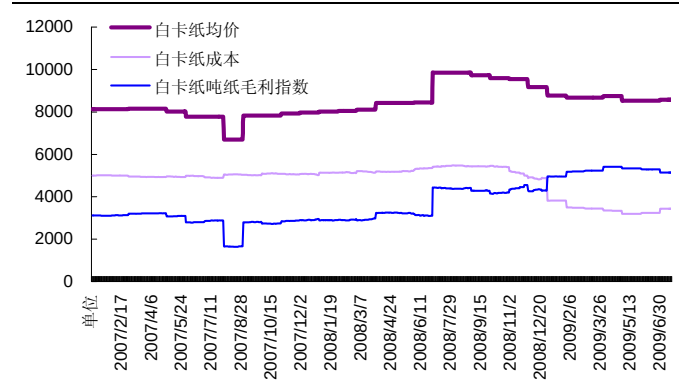
资料来源：光大证券研究所

图表 3-59 造纸：白板纸、白卡纸近期价格走势



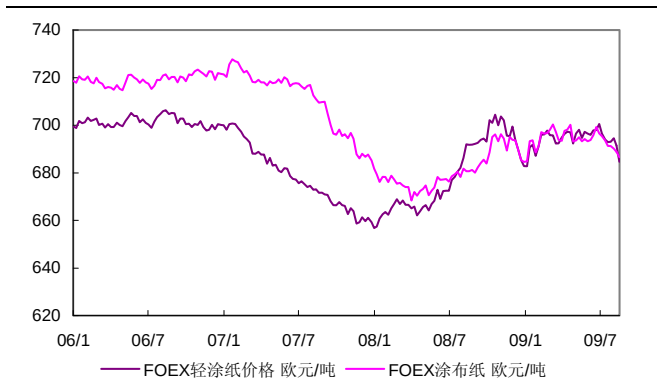
资料来源：光大证券研究所

图表 3-60 造纸：铜版纸、双胶纸近期价格走势



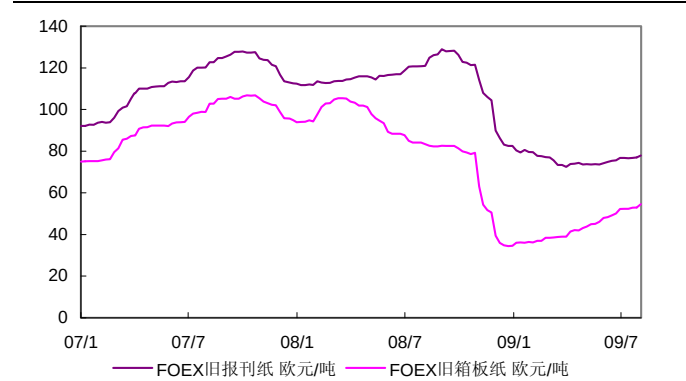
资料来源：光大证券研究所

图表 3-61 造纸：FOEX 轻涂纸、涂布纸指数走势



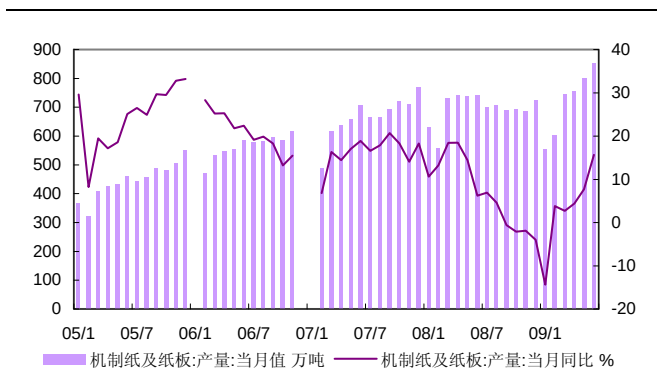
资料来源：光大证券研究所

图表 3-62 造纸：FOEX 新闻纸、A4 复印纸指数走势



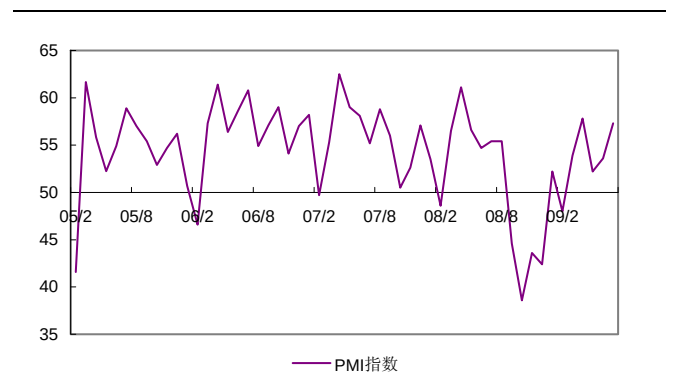
资料来源：光大证券研究所

图表 3-63 造纸：国内机制纸及纸板产量跟踪



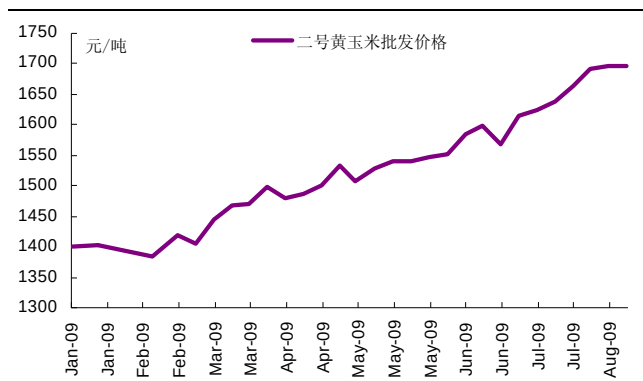
资料来源：光大证券研究所

图表 3-64 造纸：造纸和印刷行业 PMI 指数



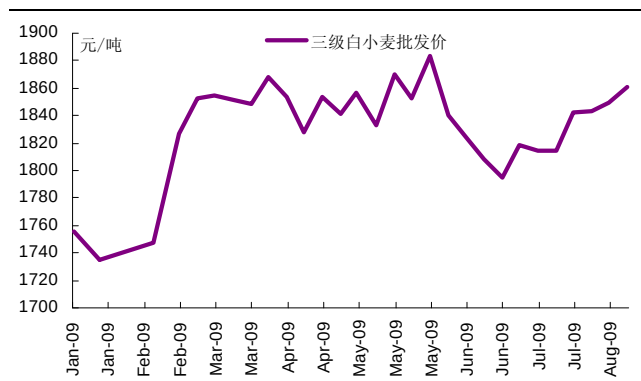
资料来源：光大证券研究所

图表 3-65 农业：国内玉米上涨动能逐渐衰竭



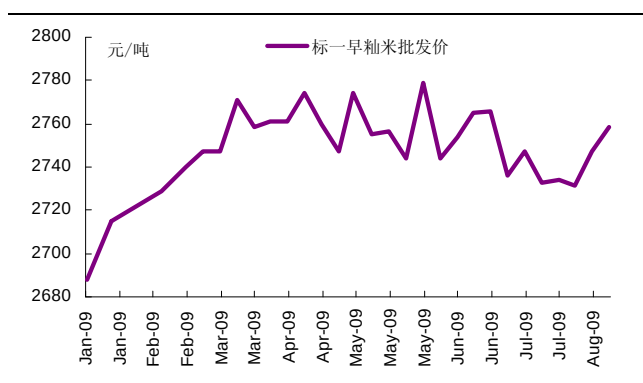
资料来源：光大证券研究所

图表 3-66 农业：国内小麦价格本周继续小幅上涨



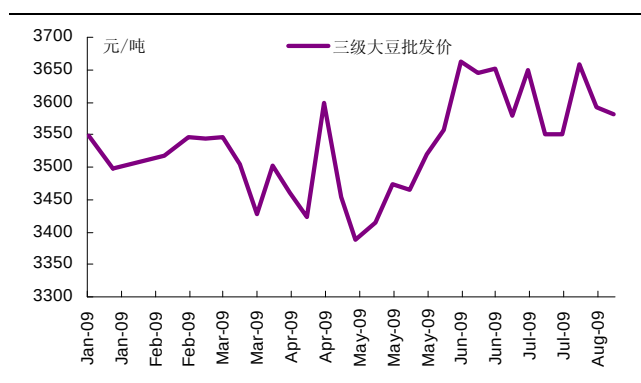
资料来源：光大证券研究所

图表 3-67 农业：国内早籼米价格持续回升



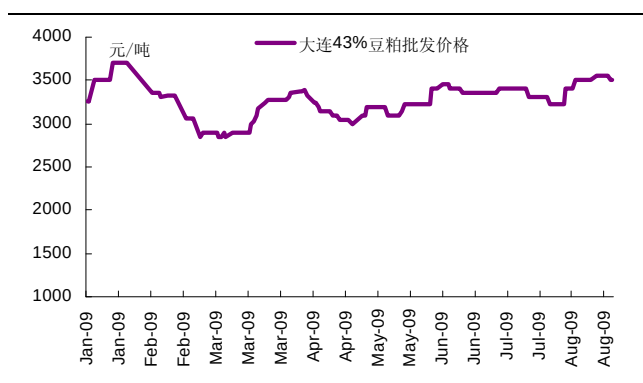
资料来源：光大证券研究所

图表 3-68 农业：国内豆价上周大跌后本周继续小幅下调



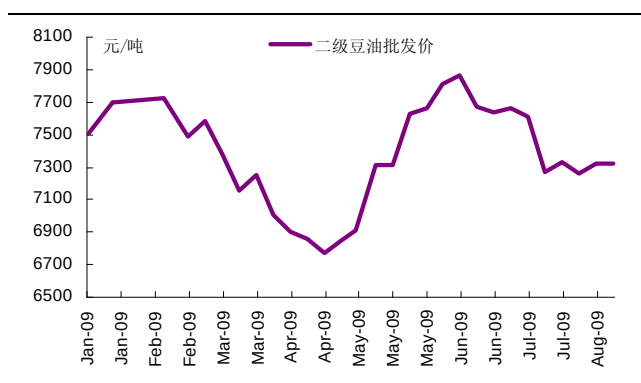
资料来源：光大证券研究所

图表 3-69 农业：大连豆粕价格本周回至 3500 元一线



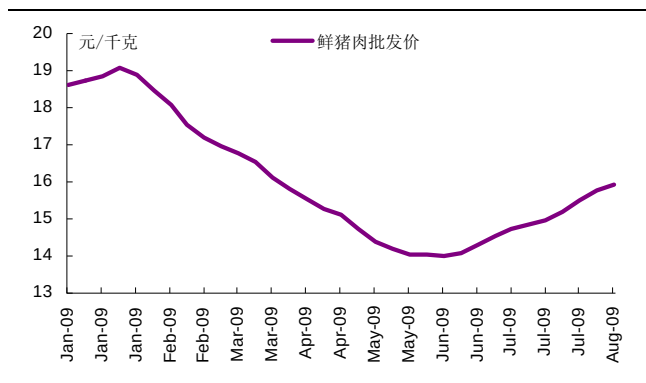
资料来源：光大证券研究所

图表 3-70 农业：豆油价格本周低位持稳



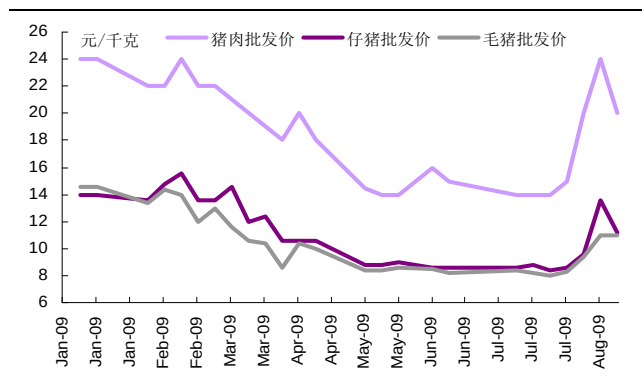
资料来源：光大证券研究所

图表 3-71 农业：国内猪肉价格进入涨势



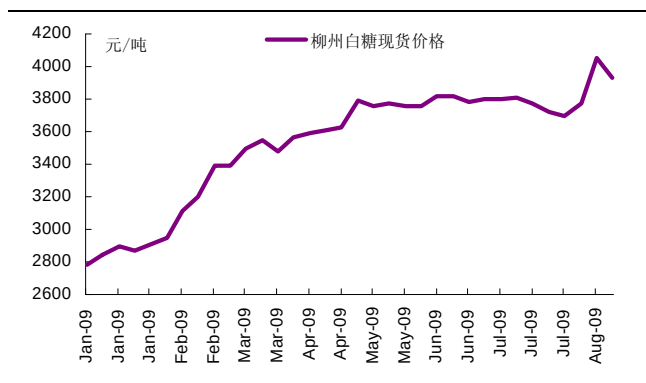
资料来源：光大证券研究所

图表 3-72 农业：四川毛猪价走平，仔猪价回调后仍处高位



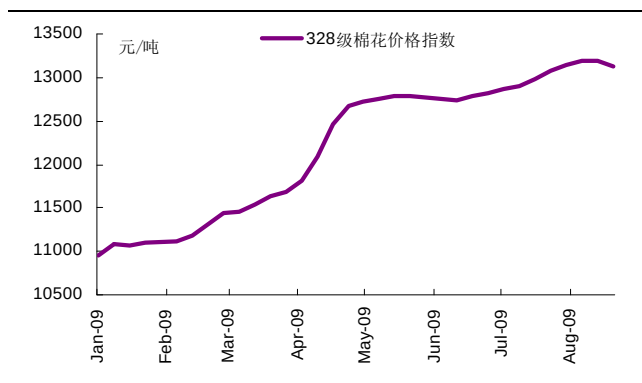
资料来源：光大证券研究所

图表 3-73 农业：本周国内白糖价格本周回调近 3%



资料来源：光大证券研究所

图表 3-74 农业：国棉 328 本周小幅回调



资料来源：光大证券研究所

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

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。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市浦东南路528号证券大厦南塔15F.16F 邮编：200120
电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	贺燕萍	010-68561522	13911760013	heyp@ebsecn.com
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebsecn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebsecn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebsecn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebsecn.com
上海				
	杨日昕	021-22169999-9082	13817003122	yangrx@ebsecn.com
	王莉本	021-22169999-9083	13641659577	wanglb@ebsecn.com
	戴茂戎	021-22169999-9086	13585757755	daimr@ebsecn.com
深圳				
	王汗青	0755- 83024403	13501136670	wanghq@ebsecn.com
	黄鹂华	0755- 83024396	13802266623	huanglh@ebsecn.com
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebsecn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebsecn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebsecn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

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的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。