

尿素原油及下游上涨 限电链下跌

报告要点

■ 石油化工

BRENT,WTI,DUBAI 原油分别上涨 3.12%, 3.66%, 1.65%至 94.25, 88.02, 91.55 美元/桶, 原油创新高, 但我们认为中短期, 原油的涨幅都可能比较有限。炼厂开工率从 88 降低到 87.7, 原油库存减少 533.3 万桶, 汽油库存增加 240 万桶。NYMEX 天然气上涨 0.74%至 4.08 美元/mmbtu。

■ 基础化工

农化: 波罗的海, 尤日内, 阿拉伯海尿素稳定在 365, 378, 388 美元/吨。国内尿素出厂, 批发, 零售价上涨 0.53%, 0.00%, 0.00%到 1890, 1950, 2050 元/吨。美国海湾 DAP 上涨 1.19%至 595 美元/吨, 波罗的海 MAP 稳定在 573 美元/吨。贵州洪福 DAP, 四川金河 MAP 稳定在 3150, 2600 元/吨, 硫磺出厂下跌 3.70%到 1300 元/吨; 盐湖钾肥出厂价稳定 2850 元/吨。

纯碱氯碱: 轻质重质纯碱下跌 2.87%, 0.36%至 1689, 1957 元/吨。原盐稳定在 288 元/吨。长三角电石法 PVC 下跌 1.86%至 7900 元/吨, 乙烯法 PVC 价格下跌 0.59%到 8450 元/吨, 华东电石下跌 7.61%到 4250 元/吨,

农药: 草甘膦稳定在 24500 元/吨, 纯吡啶波动-0.27%到 31583 元/吨。

磷化工: 黄磷下跌 2.02%到 15040 元/吨。下游三聚磷酸钠波动 0.65%至 4630 元/吨, 磷酸稳定在 4800 元/吨, 国内磷矿石稳定在 430 元/吨。

聚氨酯: 长三角 MDI 波动-0.61%到 16300 元/吨, 苯胺下跌 2.56%到 11400 元/吨, MDI/苯胺价差上涨 1.84%。长三角 TDI 波动 0.71%到 21000 元/吨, 甲苯变动 1.69%至 7240 元/吨, 价差上涨 0.35%。DMF 稳定在 6600 元/吨, 甲醇下跌 4.29%至 2900 元/吨, DMF 甲醇价差上涨 3.64%。长三角 BDO 稳定在 19700 元/吨。

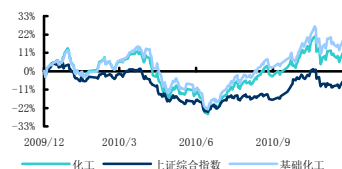
有机硅: DMC 下跌 3.15%到 21500 元/吨。氢氟酸稳定在 4400 元/吨。

化纤: PTA 上涨 3.21%到 9650 元/吨, 乙二醇上涨 3.37%到 8580 元/吨, 涤纶工业长丝下跌 1.05%到 14200 元/吨, 涤纶短纤价格下跌 2.02%至 12100 元/吨。国内己内酰胺稳定在 23300 元/吨, 锦纶下跌 0.30%在 32900 元/吨。长三角丙烯腈波动 0.26%到 19500 元/吨, 腈纶短纤稳定在 24800 元/吨。氨纶下跌 0.79%到 62500 元/吨; 粘胶短纤价格下跌 0.79%至 25000 元/吨, 粘胶长丝变动-0.10%到 50300 元/吨。

行业内重点公司推荐

公司代码	公司名称	投资评级
600141	兴发集团	推荐
600143	金发科技	推荐
002250	联化科技	推荐
002407	多氟多	推荐
000422	湖北宜化	推荐
002326	永太科技	推荐
600309	烟台万华	推荐

行业相对市场表现（近 12 个月）



资料来源: Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

湖北宜化

PE
PB
EV/EBITDA

烟台万华

PE
PB
EV/EBITDA

相关研究

《从趋势到价值—化工 12 月报》2010-12-3

《扩张的放缓预示复苏的起点-长江证券基础化工行业 2011 年年度投资策略》2010-12-2

《立足十二五 投资成长股—2011 年精细化工投资策略》2010-12-1

分析师:

刘俊

执业证书编号: S0490208090171

联系人:

梅峻奎, 冯先涛, 张翔

(8621) 68751310

meiyx@cjsc.com.cn

fengxt@cjsc.com.cn

图表目录

图 1: 三地原油价格上涨 3.12%, 3.66%, 1.65%.....	9
图 2: 美国原油库存减少 533.3 万桶.....	9
图 3: 国际汽柴油三地加权价格变动 3.28%和 1.99%.....	9
图 4: 美国汽油库存增加 240 万桶.....	9
图 5: 我国成品油基准价格上调 310,300 元/吨.....	9
图 6: 三地原油 22 日移动均价变化率变动至 0.46%	9
图 7: 美国 NYMEX 天然气上涨 0.74%.....	10
图 8: 国内液化气价格变动 0.00%, -0.88%	10
图 9: 石脑油烯烃裂解价差变动-2.63%, 1.80%, -0.26%.....	10
图 10: 石脑油芳烃裂解价差变动 1.49%, -13.07%, 2.70%.....	10
图 11: 国际尿素价格稳定	11
图 12: 国内尿素出厂批发零售波动 0.53%, 0.00%, 0.00%	11
图 13: 煤头尿素的单吨模拟盈利下跌 2.43%.....	11
图 14: 无烟末煤中块价格稳定.....	11
图 15: 美国海湾 DAP 波罗的海 MAP 变动 1.19%, 0.00%.....	12
图 16: 贵州宏富 DAP 四川金河 MAP 价格稳定.....	12
图 17: 国际国内硫磺价格下跌 2.63%, 3.70%.....	12
图 18: 国内二铵与硫磺价差稳定	12
图 19: 国际磷矿石价格稳定	12
图 20: 国内磷矿石价格稳定	12
图 21: 国际氯化钾和硫酸钾上涨 2.13%, 0.00%, 0.00%.....	13
图 22: 氯化钾海运费价格稳定.....	13
图 23: 盐湖钾肥出厂价格稳定.....	13
图 24: 长三角钾肥价格下降 1.06%	13
图 25: 国内磷矿石价格稳定	14
图 26: 国内黄磷价格下跌 2.02%.....	14
图 27: 磷酸价格稳定	14
图 28: 国内三聚磷酸钠价格下跌 0.65%.....	14
图 29: 国内草甘膦价格稳定	15
图 30: 国内纯吡啶价格变动-0.27%.....	15
图 31: 原盐出厂价格稳定	16
图 32: 国内轻质重质纯碱价格下跌 6.00%, 3.52%	16
图 33: 电石法乙烯法 PVC 价格变动 1.25%, 0.00%	16
图 34: 离子膜烧碱, 隔膜烧碱价格变动 0.75%, -0.19%.....	16
图 35: 长三角液氯价格下跌 8.51%	16
图 36: 长三角电石价格下跌 7.61%	16
图 37: 万华 12 月聚合纯 MDI 出厂价变动 1.1%, 3.3%.....	17
图 38: 长三角地区 MDI/苯胺价差上涨 1.84%	17
图 39: 长江角地区 TDI/甲苯价差上涨 0.35%	18
图 40: 长三角地区 DMF/甲醇价差上涨 3.64%.....	18

图 41: 长江角地区 BDO 价格稳定..... 18

图 42: 长三角地区 PTMEG/THF 变动 0.00%，3.45%..... 18

图 43: 长三角地区 DMC 价格下跌 3.15%..... 19

图 44: 上海中山化工市场氢氟酸价格稳定..... 19

图 45: PTA 与乙二醇价格上涨 3.21%，3.37%..... 19

图 46: 涤纶工业长丝短纤价格下跌 1.05%，2.02%..... 19

图 47: 国内己内酰胺价格稳定..... 20

图 48: 国内市场锦纶价格下跌 0.30%..... 20

图 49: 长三角丙烯腈价格波动 0.26%..... 21

图 50: 国内氨纶价格下跌 0.79%..... 21

图 51: 国内粘胶短纤价格下跌 0.79%..... 22

图 52: 国内粘胶长丝价格波动-0.10%..... 22

表 1 近期化工子行表格业表现..... Error! Bookmark not defined.

表 2: 本周化工产品价格总结..... Error! Bookmark not defined.

表 3: 原油库存数据（每周更新）..... Error! Bookmark not defined.

表 4: 化工产品对应公司..... Error! Bookmark not defined.

表 5: 行业重点覆盖公司盈利预测和估值..... Error! Bookmark not defined.

表 1 近期化工子行业表格业表现

子行业	一周	两周	月度	季度	半年	一年
沪深 300 (000300)	-1.94%	0.03%	-1.00%	8.88%	16.42%	-9.07%
上证综合指数 (000001)	-2.02%	-0.21%	-1.27%	7.88%	11.83%	-11.09%
深证成份指数 (399001)	-1.59%	0.77%	0.14%	10.05%	25.42%	-6.74%
石油开采 (850211)	-1.21%	-0.26%	4.00%	14.21%	8.55%	-12.09%
石油加工 (850311)	-1.54%	-0.63%	-1.59%	2.28%	2.85%	-34.72%
石油贸易 (850313)	-5.28%	-1.66%	-8.67%	6.10%	13.42%	-2.03%
纯碱 (850321)	-3.62%	-0.18%	-5.80%	7.33%	30.69%	-10.88%
氯碱 (850322)	-5.16%	-1.39%	-5.37%	4.32%	18.00%	-1.03%
无机盐 (850323)	-5.07%	-0.78%	-6.60%	2.96%	48.05%	18.55%
氮肥 (850331)	-3.90%	0.91%	-4.39%	2.95%	21.97%	-10.73%
磷肥 (850332)	-4.93%	-1.68%	-6.64%	-2.81%	19.57%	5.02%
钾肥 (850336)	-3.56%	3.14%	-3.87%	-3.54%	32.63%	2.23%
农药 (850333)	-3.30%	1.04%	-3.53%	-1.48%	18.81%	-6.72%
日化 (850334)	-2.75%	-0.35%	-2.56%	3.13%	22.93%	29.40%
涂料 (850335)	-4.27%	0.23%	-3.08%	1.39%	12.71%	-12.37%
民爆 (850337)	-4.68%	-1.84%	-2.54%	10.04%	31.95%	6.54%
纺织化学品 (850338)	-3.33%	-2.92%	2.39%	9.42%	21.05%	4.53%
涤纶 (850341)	-2.84%	3.90%	-1.52%	20.09%	34.30%	34.06%
维纶 (850342)	4.68%	11.58%	5.32%	25.19%	32.77%	-9.30%
粘胶 (850343)	-4.44%	-3.32%	-7.11%	-2.77%	11.39%	-19.45%
其他纤维 (850344)	1.67%	6.16%	-1.90%	5.37%	27.62%	-3.04%
氨纶 (850345)	-6.07%	-3.46%	-7.40%	5.41%	31.72%	17.65%
塑料 (850351)	-4.16%	0.00%	-4.43%	14.18%	36.88%	20.16%
轮胎 (850361)	-4.57%	-2.05%	-9.65%	-2.15%	20.72%	-17.79%
其他橡胶制品 (850362)	-4.77%	-1.11%	-6.84%	3.20%	6.94%	-5.08%
化工新材料 (850371)	-1.19%	4.01%	-1.16%	16.77%	39.91%	20.38%

资料来源: Wind, 长江证券研究部 (跑赢沪深 300 用红色标注, 否则用绿色)

表 2: 本周化工产品价格总结

重要化工产品价格变动一览表						
	当前	周变化	周均价	月均价	季度均价	年均价
石化能源						
BRENT	94.25	3.12%	93.40	89.82	85.86	79.41
WTI	90.91	3.66%	89.35	86.95	83.74	79.09
DUBAI	91.55	1.65%	90.49	87.41	83.16	77.75
22 日移动均价变化率				0.46%		
原油库存	340.69	-1.54%	343.35	352.18	358.33	351.45
NYMEX 天然气	4.08	0.74%	4.12	4.28	3.96	4.38
三地成品油加权	105.10	2.42%	103.77	100.67	95.87	89.44
汽油库存	217.17	1.12%	215.97	213.13	215.50	220.99
乙烯	1135	-0.87%	1140	1093	1069	1082
丙烯	1240	-0.40%	1243	1221	1174	1174
丁二烯	2020	0.00%	2020	2000	1890	1903
化肥						
波罗的海尿素	365	0.00%	365	365	352	284
国内尿素	1890	0.53%	1890	1938	1913	1744
美国海湾二铵	595	1.19%	595	587	577	497
贵州宏富 DAP	3150	0.00%	3150	3150	3039	2873
国内硫磺出厂价	1300	-3.70%	1325	1390	1425	1193
温哥华氯化钾	383	2.13%	383	383	374	350
国内钾肥	2850	0.00%	2850	2850	2779	2555
氯化钾海运费	41	0.00%	41	41	51	55
农药						
草甘膦	24500	0.00%	24500	23690	21654	22206
纯吡啶	31583	-0.27%	31625	31963	32009	32862
无机						
原盐	288	0.00%	288	285	274	252
纯碱（轻质）	1689	-2.87%	1714	1827	1808	1449
纯碱（重质）	1957	-0.36%	1961	2029	1931	1548
烧碱（离子膜）	665	-0.64%	667	669	607	513
烧碱（隔膜）	562	-0.51%	563	564	521	451
液氯	1900	-11.63%	2056	2261	2151	1720
电石	4250	-7.61%	4493	4835	4400	3689
电石法 PVC	7900	-1.86%	8013	8285	8225	7502
乙烯法 PVC	8450	-0.59%	8506	8707	8483	7797
硫酸	580	0.00%	580	643	551	472

盐酸	600	0.00%	600	581	543	483
磷酸	4800	0.00%	4800	4740	4700	4391
黄磷	15040	-2.02%	15102	15012	15557	14846
三聚磷酸钠	4630	0.65%	4620	4639	4640	4646

重要化工产品价格变动一览表

	当前	周变化	周均价	月均价	季度均价	年均价
有机						
甲醇	2900	-4.29%	2950	2970	2944	2556
醋酸	2900	-2.68%	2951	3114	2889	2952
DMF	6600	0.00%	6600	6711	6216	5582
二甲醚	4600	-1.08%	4610	4649	4385	3772
乙二醇	8530	3.65%	8466	8230	7463	7182
季戊四醇	7800	0.00%	7800	7800	7800	7800
苯	7200	0.42%	7188	7071	6887	7030
苯乙烯	10400	4.00%	10250	9907	9783	9390
BDO	19700	0.00%	19681	21214	20908	17049
DMC	21500	-3.15%	21880	22368	22988	21828
氢氟酸	4400	0.00%	4400	4400	4400	4411
聚合 MDI	16300	-0.61%	16380	16436	16146	16044
TDI	21150	0.71%	20830	22231	23630	24287
PTMEG	30000	3.45%	30000	29917	29206	26179
THF	33000	0.00%	33000	32563	31894	21409
丙酮	6980	-0.85%	6984	7104	6773	7202
苯酚	13950	-3.46%	14130	14497	14738	12223
双酚 A	17600	-0.02	17836	18932	19698	16527
环氧氯丙烷	13800	-0.01	13857	14587	15710	13983
化纤						
PTA	9650	3.21%	9510	9311	8963	7951
己内酰胺	23300	0.00%	23300	23254	22687	21267
涤纶工业长丝	14200	-2.02%	12120	14600	14753	13058
锦纶长丝	32800	-0.30%	32800	32883	31508	29051
腈纶	24800	0.00%	24800	24917	23244	22249
氨纶	62500	-0.79%	62600	64870	60208	54923
粘胶短纤	25000	-0.79%	25000	27346	25403	20589
粘胶长丝	50300	-0.10%	50300	50363	45801	37789

资料来源: Bloomberg, Wind, 化工在线, 中国资讯网, 长江证券研究部 (季度均价>年度均价, 月度均价>季度均价, 周均价>月度均价, 当前价格>周均价, 用红色表示, 反之用绿色表示)

表 3: 原油库存数据（每周更新）

截至日:	美国石油学会			美国能源信息署		
	2010-12-17	2010-12-10	周变化	2010-12-17	2010-12-10	周变化
原油加工量	1503.2	1514.3	-11.1	1542.9	1548.7	-5.8
生产能力	1759.4	1759.4	0	1759.4	1759.4	0
装置运转率, %	85.4	86.1	NA	87.7	88	NA
汽油产量	939	924.9	14.1	945.7	933.5	12.2
汽油库存总量	21951.3	22241.8	-290.5	21717.3	21477.3	240
精制汽油库存	6827.6	6952.8	-125.2	7025.1	6923.2	101.9
调和组分库存	15123.7	15289	-165.3	14692.2	14554.1	138.1
航空煤油产量	154.6	159.1	-4.5	141.9	138.2	3.7
航空煤油库存	4366.1	4310.4	55.7	4392.1	4376.3	15.8
馏份油产量	482.3	466.7	15.6	463	454.6	8.4
馏份油库存	16125.7	16124.1	1.6	16071.6	16130.5	-58.9
重质燃料油产量	57.1	50.3	6.8	57.4	49.6	7.8
重质燃料油库存	4154.1	4044.6	109.5	4090.7	3977.4	113.3
原油进口量	946	906	40	874.1	769	105.1
产品进口量	198	181.9	16.1	295.4	235.5	59.9
原油库存量	34201.4	34781	-579.6	34068.5	34601.8	-533

资料来源：长江证券研究部

表 4: 化工产品对应公司

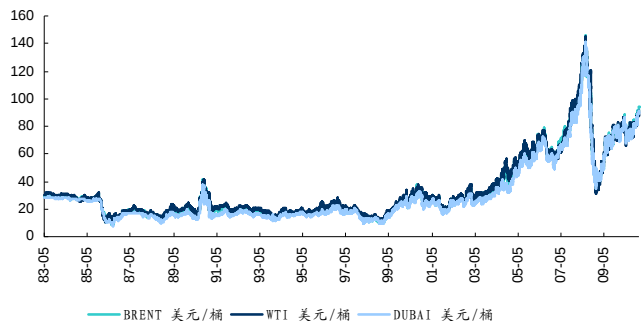
产品	公司
尿素（煤头）	华鲁恒升，湖北宜化，柳化股份，鲁西化工，河池化工，天润发展，昌九生化
尿素（气头）	辽通化工，建峰化工，四川美丰，云天化，沧州大化，赤天化，泸天化，川化股份
DAP	湖北宜化，六国化工
钾肥	盐湖钾肥，冠农股份，盐湖集团，中信国安
草甘膦	新安股份，华星化工，江山股份
农药	里尔化学，诺普信，联化科技，红太阳，渝三峡，沙隆达
烧碱	英力特，新疆天业，中泰化学，锦化氯碱
纯碱	双环科技，山东海化，三友化工，青岛碱业
电石法 PVC	英力特，新疆天业，中泰化学，巨化股份，南化股份，云南盐化，锦化氯碱，湖北宜化
乙烯法 PVC	氯碱化工
乙二醇	丹化科技
甲醇	远兴能源，泸天化，华昌化工，黑化股份，鲁西化工，广汇股份，华鲁恒升
二甲醚	泸天化，天茂集团，威远生化，广汇股份
DMF	华鲁恒升，江山化工
醋酸	华鲁恒升
醋酐	华鲁恒升，丹化科技
PTA	St 华控
电石法 PVA	山西三维，云维股份
黄磷	兴发集团，澄星股份，St 马龙
热法磷酸/三聚磷酸钠	兴发集团，澄星股份
纯聚合 MDI	烟台万华
TDI	沧州大化
电石法/顺酐法 BDO	山西三维
己二酸	天利高新
粘胶短纤	山东海龙，奥洋科技，三友化工
硝酸铵	柳化股份，联合化工，兴化股份
苯乙烯	双良股份
日化	上海家化，彩虹精化
新材料	新安股份，烟台万华，红宝丽，沧州明珠
炼油	中石油，中石化
天然气	中石油
轮胎	风神股份，黔轮胎

资料来源：长江证券研究部

各子行业原料产品价格跟踪及行业分析

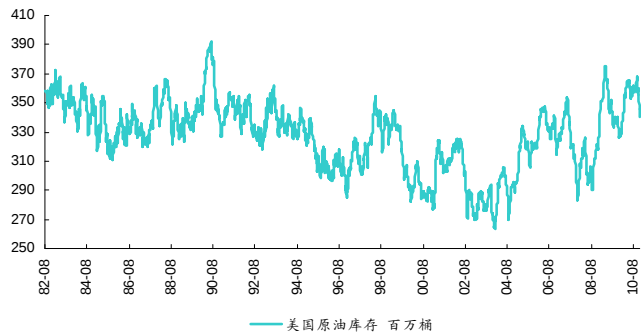
1 石油能源

图 1: 三地原油价格上涨 3.12%，3.66%，1.65%



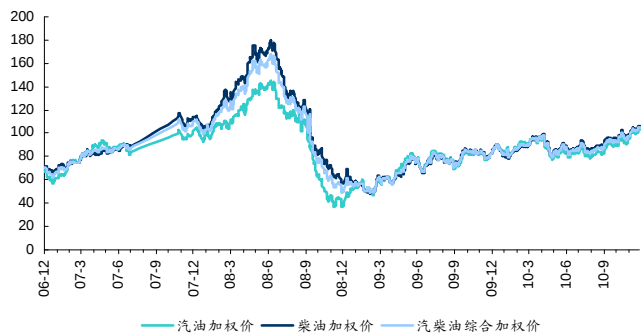
资料来源: Bloomberg, 化工在线, 长江证券研究部

图 2: 美国原油库存减少 533.3 万桶



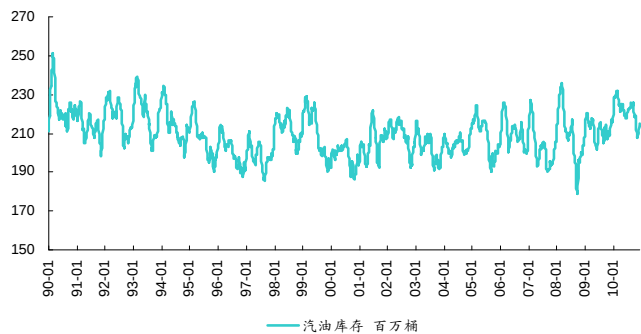
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 3: 国际汽柴油三地加权价格变动 3.28%和 1.99%



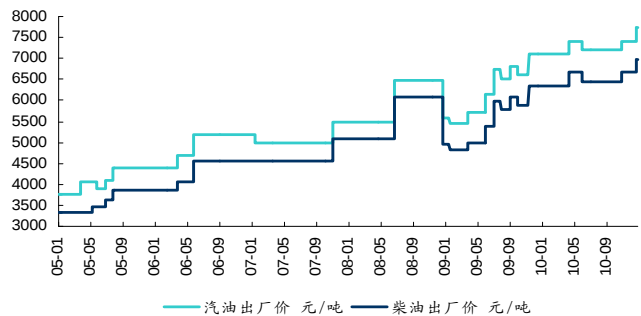
资料来源: 百川资讯, 长江证券研究部

图 4: 美国汽油库存增加 240 万桶



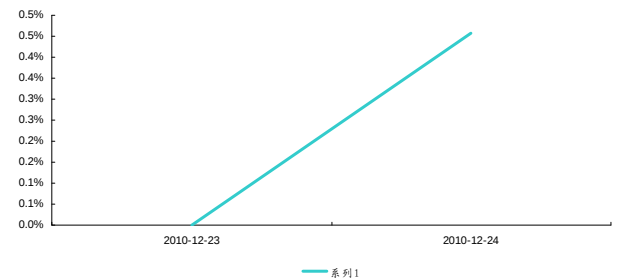
资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 5: 我国成品油基准价格上调 310,300 元/吨



资料来源: 国家发改委, 长江证券研究部

图 6: 三地原油 22 日移动均价变化率变动至 0.46%



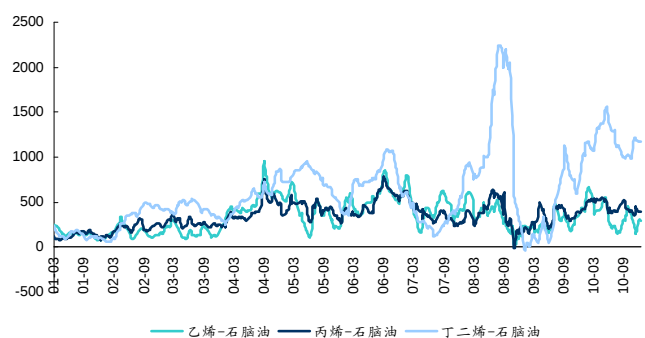
资料来源: 百川资讯, 长江证券研究部

图 7: 美国 NYMEX 天然气上涨 0.74%

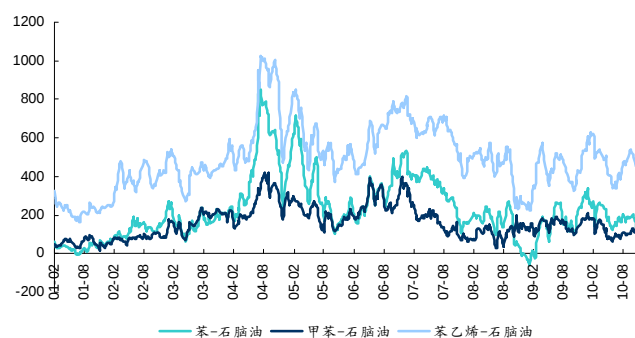

资料来源: Bloomberg, 化工在线, 长江证券研究部

图 8: 国内液化气价格变动 0.00%, -0.88%


资料来源: Bloomberg, 百川资讯, 长江证券研究部

图 9: 石脑油烯烃裂解价差变动 -2.63%, 1.80%, -0.26%


资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

图 10: 石脑油芳烃裂解价差变动 1.49%, -13.07%, 2.70%


资料来源: Bloomberg, 长江证券研究部

石油能源行业动态

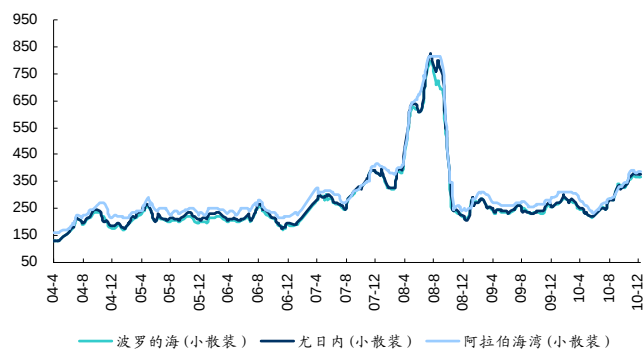
BRENT,WTI,DUBAI 原油分别上涨 3.12%, 3.66%, 1.65%至 94.25, 90.91, 91.55 美元/桶, 炼厂开工率从 88 降低到 87.7, 原油库存减少 533.3 万桶, 汽油库存增加 240 万桶。受到天气寒冷, 墨西哥原油管道事故, 美国股市走强和市场对美国的乐观情绪提振, 原油价格持续攀高。23 日美国公布了一系列经济数据, 美国三季度 GDP 可能从 2.5% 上调至 2.6%, 证实美国经济前景转好。此外, 北海油田减产, 冬季取暖用油需求旺季也给原油价格带来支撑。当前原油库存大幅降低部分与国际炼厂年底避税有关。我们延续前期观点, 在冬季旺季看多原油价格, 但我们认为原油价格在超过 90 美元/桶之后, 高油价将明显抑制下游需求。此外当期油价上涨是发生在 OPEC 各国维持之前限产的条件下发生的, 油价上涨后 OPEC 受限产能的陆续恢复也将会更进一步的制约原油价格的连续上涨, 上涨趋势将逐渐趋缓, 我们预计中短期内预计涨幅有限。

NYMEX 天然气上涨 0.74%至 4.08 美元/mmBtu。上周由于有报告称美国未来天气转暖导致天然气价格跳水。但本周欧美的严寒天气提振了市场对天然气取暖需求的预期。未来全球气温走向仍将是天然气市场的决定性因素。

2 化肥

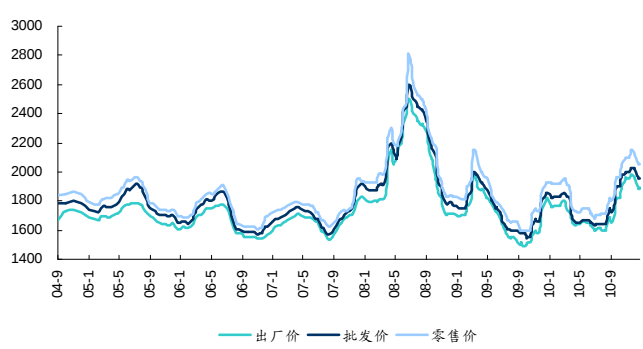
2.1 氮肥

图 11: 国际尿素价格稳定



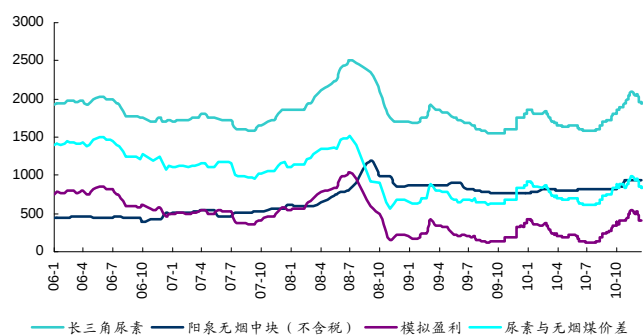
资料来源：中国资讯网，长江证券研究部

图 12: 国内尿素出厂批发零售波动 0.53%, 0.00%, 0.00%



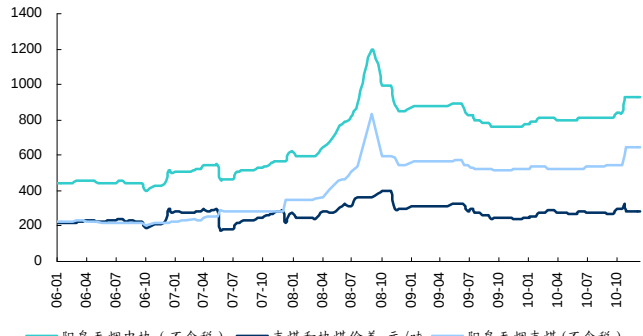
资料来源：中国资讯网，长江证券研究部

图 13: 煤头尿素的单吨模拟盈利下跌 2.43%



资料来源：化工在线，煤炭资源网，长江证券研究部

图 14: 无烟末煤中块价格稳定



资料来源：化工在线，煤炭资源网，长江证券研究部

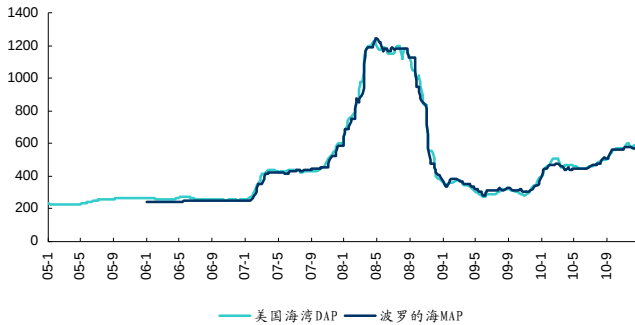
氮肥行业状态:

国内尿素小幅回调，国内尿素出厂，批发，零售价波动 0.53%，0.00%，0.00%到 1890，1950，2050 元/吨。东北出厂报价 1950 元左右，山东、河北等地实际成交多在 1860。市场有所回暖，高端价格涨至 1900 元/吨，经销商电话询价较多，但实际下单较少，各地市场库存严重不足，东北缺货严重，北方厂家均对后市持乐观心态。市场方面，多数中小型商家仍呈谨慎观望态度，市场停滞不前，多数地区有价无市。此外，西南天然气供应紧张，部分企业开工率降低，个别企业提前停车检修。因此预计市场将会于近期逐渐转暖。我们维持前期观点，随着冬储季节到来，由于尿素整个行业四季度限电停产，出口等因素将保证明春尿素供应紧缺。

国际尿素高位稳定，波罗的海，尤日内，阿拉伯海尿素稳定在 365，378，388 美元/吨。本周市场活跃，经销商采购积极。亚洲市场则相对平静，本周基本无新交易达成。美国市场是大粒尿素价格的主要支撑，即时发运的驳船货物价格达到 Nola FOB380。北美 11 月份尿素库存增加 4.7 万吨，位于 5 年期均线下方 3%。目前高企的粮食价格是美国肥料市场的动力来源，玉米期货价格已攀升至 6/蒲式耳以上，小麦期货走势同样较好。但考虑到合成氨的盈利情况，目前高价难以维持。我们维持之前的观点，认为除非天然气价格迅速大幅上涨，否则国际价格在需求转弱后有一定的压力。结合装置投产进度等各方面的情况，我们认为价格转弱的时间点可能在 2011 年下半年之后。

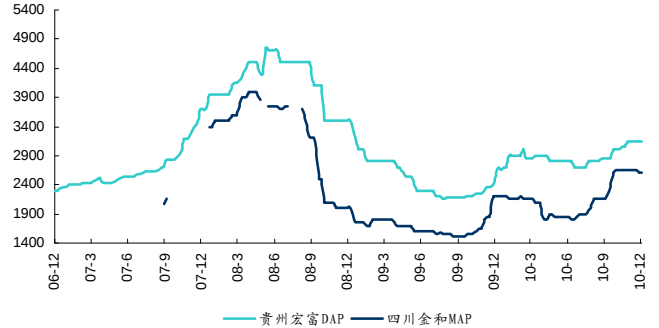
2.2 磷肥

图 15: 美国海湾 DAP 波罗的海 MAP 变动 1.19%, 0.00%



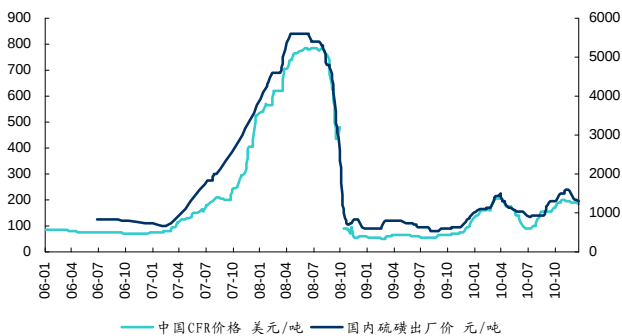
资料来源: 中国资讯网, 长江证券研究部

图 16: 贵州宏富 DAP 四川金河 MAP 价格稳定



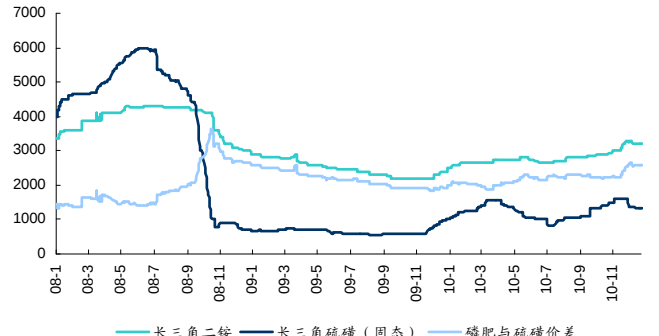
资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 17: 国际国内硫磺价格下跌 2.63%, 3.70%



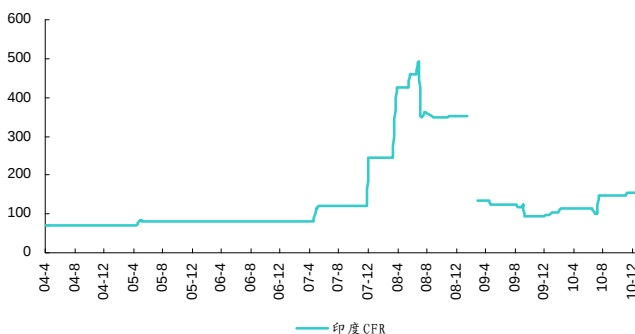
资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 18: 国内二铵与硫磺价差稳定



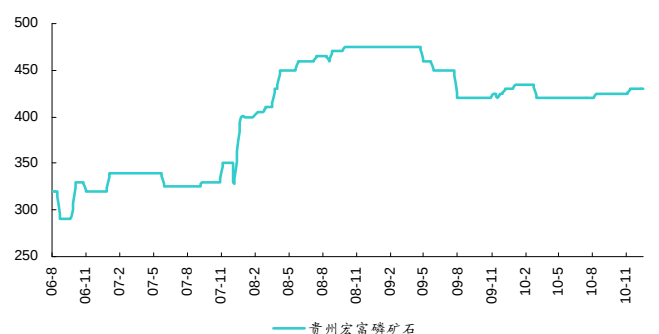
资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 19: 国际磷矿石价格稳定



资料来源: 中国资讯网, 长江证券研究部

图 20: 国内磷矿石价格稳定



资料来源: 中国资讯网, 长江证券研究部

磷肥行业动态:

贵州洪福 DAP, 四川金河 MAP 稳定在 3150, 2600 元/吨。二铵方面, 64% 出厂报价稳定在 3100-3200 元/吨, 市场

批发在 3400-3500 元，市场询价增多，大批批发商信心逐渐恢复，计划元月份再次拿货，但基层仍然观望。大部分批发商表示市场缺货形势依然严重，即使基层目前不备肥，但在春耕市场启动时预计会进一步上涨的空间，因此不着急出货。目前冬储区二铵缺口很大，东北地区到货量仅在 20% 左右，内蒙 30%-40%，西北 40%-50%。我们维持前期观点，认为受到春耕需求的支撑，国内二铵后期将有望再次上涨。

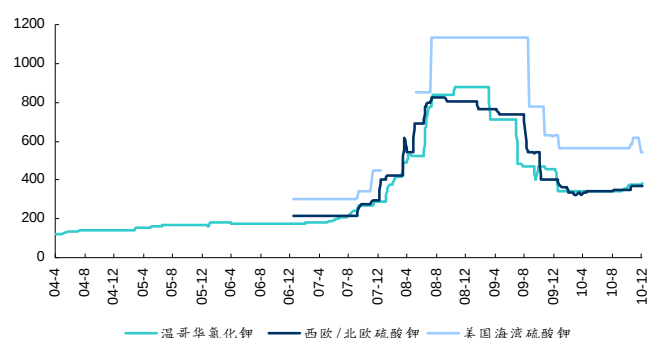
国际磷肥方面，美国海湾 DAP 上涨 1.19% 至 595 美元/吨，突尼斯 DAP 稳定在 585-590 美元/吨，摩洛哥 DAP 高端稳定在 585-590 美元/吨，波罗的海 MAP 稳定在 573 美元/吨。本周美国坦帕 0.6 万吨二铵的成交价格猛涨到 FOB600 美元/吨。目前北美库存较低，11 月北美二铵库存减少 10.8 万吨，位于 5 年期均线下方 57%。北美一铵库存降低 0.6 万吨，位于 5 年期均线下方 39%。受农业商品价格上涨和美盛公司二铵产量减少刺激，美国近期对于磷肥仍有需求。我们维持前期观点，认为国际磷肥价格在高粮价，通胀预期，季节性备货和成本高位的支撑下将得到维持，但往上的空间不大。

2010 年 12 月 24 日温哥华硫磺 FOB 价格稳定在 168 美元/吨，国内硫磺出厂下跌 3.70% 到 1300 元/吨。长三角硫磺价格稳定在 1315 元/吨。因下游磷肥受到关税政策限制，硫磺价格承受较大的压力。

对于磷肥行业，我们维持前期观点，认为明春旺季前，二铵供给偏紧的形势预计能得到维持，考虑到硫磺和磷肥供需形势，预计 2011 年磷肥价格大幅走高的可能性不大，但由于硫磺的涨幅更加有限，因此盈利仍可保持高位。

2.3 钾肥

图 21: 国际氯化钾和硫酸钾上涨 2.13%, 0.00%, 0.00%



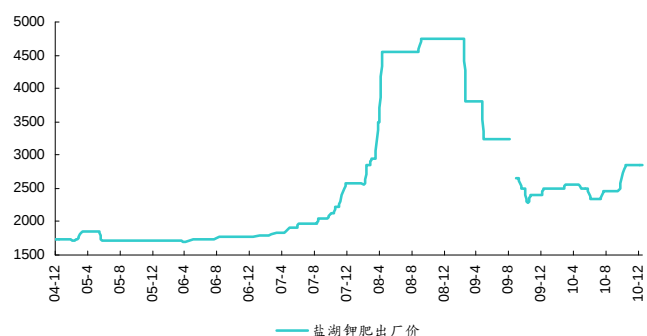
资料来源：中国资讯网，长江证券研究部

图 22: 氯化钾海运费价格稳定



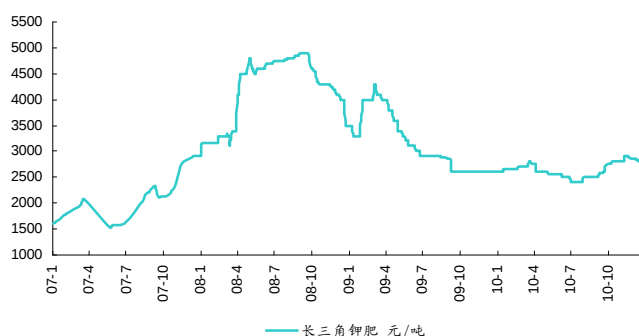
资料来源：中国资讯网，长江证券研究部

图 23: 盐湖钾肥出厂价格稳定



资料来源：百川资讯，长江证券研究部

图 24: 长三角钾肥价格下降 1.06%



资料来源：百川资讯，长江证券研究部

钾肥行业动态:

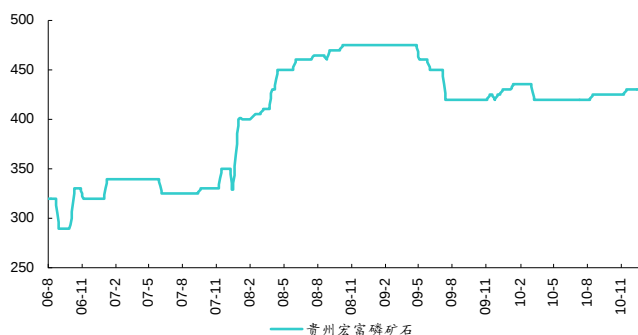
本周国内钾肥市场小幅下调，盐湖钾肥出厂价稳定在 2850 元/吨，长三角钾肥价格降低 1.06% 到 2800 元/吨。硫酸钾 50% 粉状在 3650~3700 元/吨，50% 颗粒为 3750 左右。氯化钾方面，俄红钾报价 2800 元左右，白钾报价 2900 左右，大颗粒报价为 3000 元。目前成交依然平淡，但经销商的心态稳定，普遍看好后市。目前下游复合肥厂的开工率大概为 50%-60%。由于尿素等肥料市场已经开始回暖，复合肥厂对于钾肥的需求将会在近期提升。本周青海新疆地区钾肥百日突击抢运行动已经开始，铁路部门决定自 2010 年 12 月 13 日起至 2011 年 3 月 22 日止开展新疆和青海地区钾肥突击抢运行动。预计国产钾肥各地的供应量不足的问题将得到解决，后期钾肥市场价格会再次上扬。

国际钾肥方面，温哥华，美国海湾，西北欧价格变动 2.13%，0.00%，0.00% 到 383，545，368 美元/吨。本周俄两家钾肥公司 Uralkali 和 Silvinit 合并条款正式公布，预计会加强氯化钾供应商在价格协商中的地位将得到加强。巴西从加拿大钾肥公司 Canpotex 和俄罗斯 BPC 分别购买了 20 万吨和 10 万吨大粒氯化钾，价格都在 CFR445 左右，于明年 2 月装运。当前钾肥供应紧张，多数氯化钾供应商基本完成 2011 年 1 月的销售任务，开始着手 2~3 月份销售计划，50% 供应商表示无法满足目前客户对 2011 年 1 季度的所有需求。北美 11 月底库存量比 5 年期均线低 22%。而目前中国港口氯化钾库存也位于低位，未来可能加大的采购将加剧这一紧张局势。

本周钾肥市场最大的新闻是俄罗斯两个生产商 Uralkali 和 Silvinit 宣布两公司计划合并，合并后公司将成为世界第二大钾肥生产企业。钾肥寡头定价权进一步得到加强。我们维持前期观点，认为巴西，中国，印度恢复进口表明钾肥行业的逐渐恢复，供应商库存大幅降低确认了国际钾肥价格的底部，供需支撑价格和磷肥价格支撑下，国际钾肥价格可能会有超预期的上涨。

3 磷化工

图 25: 国内磷矿石价格稳定



资料来源：中国资讯网，长江证券研究部

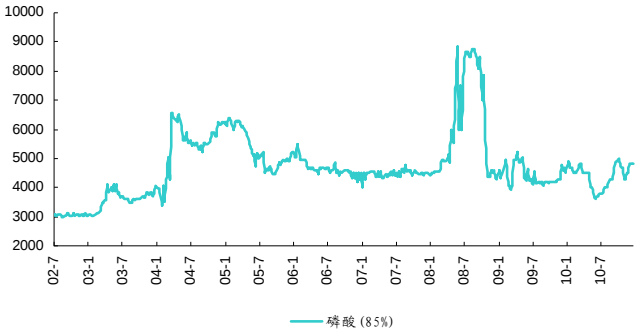
图 26: 国内黄磷价格下跌 2.02%



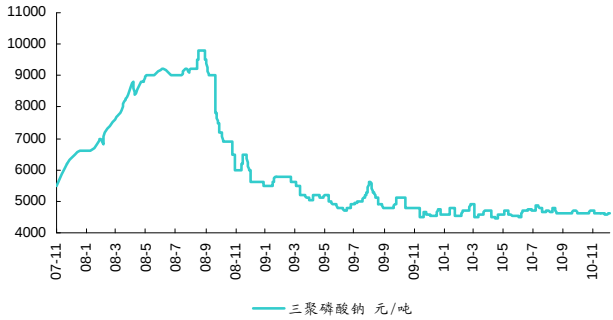
资料来源：化工在线，长江证券研究部

图 27: 磷酸价格稳定

图 28: 国内三聚磷酸钠价格下跌 0.65%



资料来源：化工在线，长江证券研究部



资料来源：化工在线，长江证券研究部

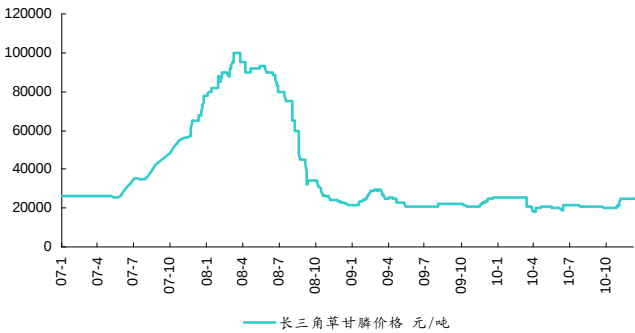
磷化工行业动态:

黄磷下跌 2.02%到 15040 元/吨。受下游磷酸等产品销售不佳影响，黄磷市场需求低迷，多数黄磷厂家也保持观望心态，企业不愿低价销售。目前除云南外生产厂商的库存压力不大，当前开工率也不高，云南地区已经停工，贵州开工率从前期的 40%下滑至近期的 25%左右，四川地区本周开工率较低，日均产量在百吨以下，行业形势严峻。年关将至，有部分企业开始低价下销售库存，考虑到成本的支撑，预计后期黄磷价格将逐渐企稳止跌。

磷化工产业链，下游三聚磷酸钠波动 0.65%至 4630 元/吨，磷酸稳定在 4800 元/吨，国内磷矿石稳定在 430 元/吨。磷矿石产量处于低位，本周由于安全检查和天气转冷矿山下雪，产量进一步明显下滑。尽管下游市场萎靡使得需求不旺，仍出现了货紧现象，除了贵州部分企业能正常供应外，湖北、四川及云南企业都因货紧停止供应。市场成交有限，多数仍以前期订单为主，因此近期磷矿石报价保持平稳。明年各厂磷矿石价格将于近期制定。考虑到供给紧缺、磷矿石资源保护，以及能源价格上涨，预计届时价格上涨已是必然。

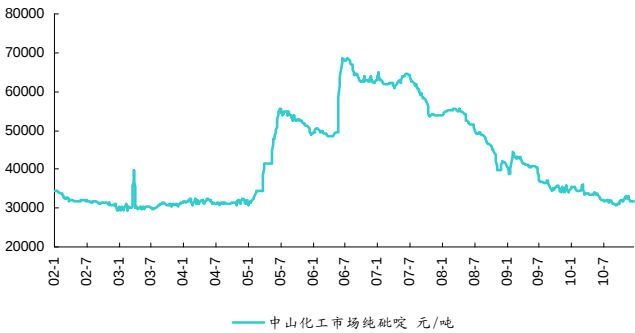
4 农药

图 29: 国内草甘膦价格稳定



资料来源：化工在线，长江证券研究部

图 30: 国内纯吡啶价格变动-0.27%



资料来源：化工在线，长江证券研究部

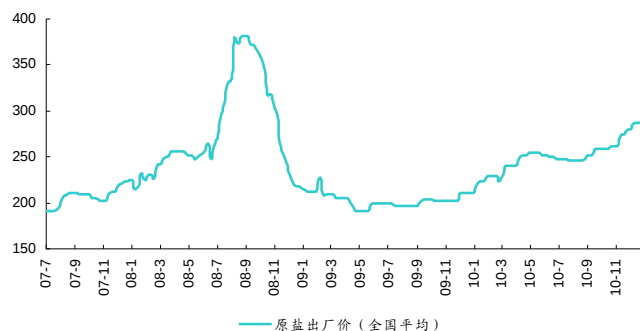
农药行业动态:

草甘膦稳定在 24500 元/吨，纯吡啶波动-0.27%到 31583 元/吨。

5 纯碱氯碱

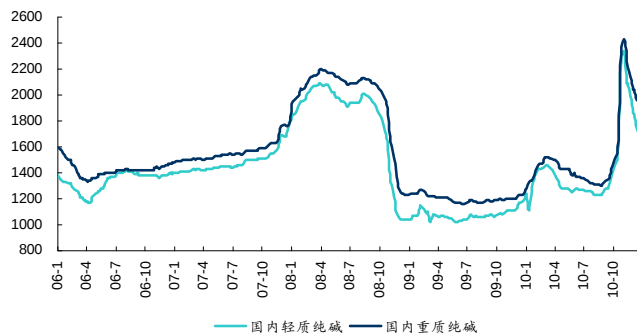
5.1 纯碱

图 31: 原盐出厂价格稳定



资料来源: 中国资讯网, 长江证券研究部

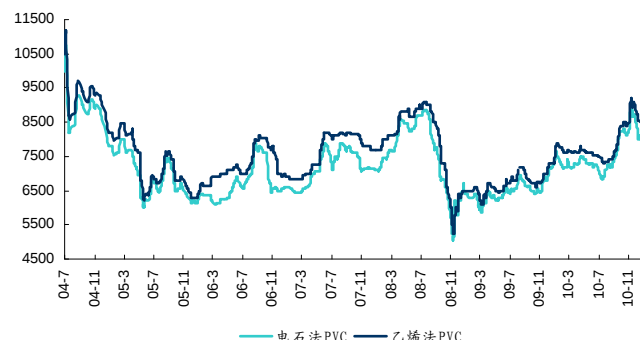
图 32: 国内轻质重质纯碱价格下跌 6.00%, 3.52%



资料来源: 中国资讯网, 长江证券研究部

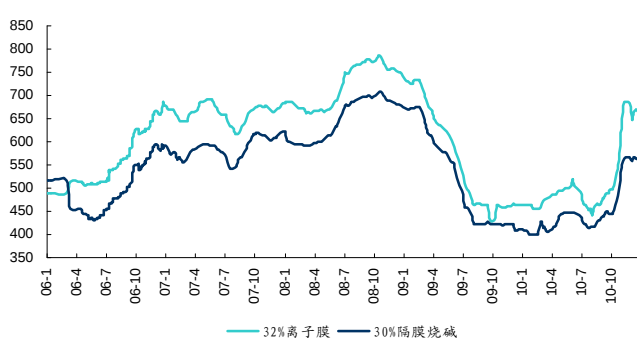
5.2 烧碱氯碱

图 33: 电石法乙烯法 PVC 价格变动 1.25%, 0.00%



资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 34: 离子膜烧碱, 隔膜烧碱价格变动 0.75%, -0.19%



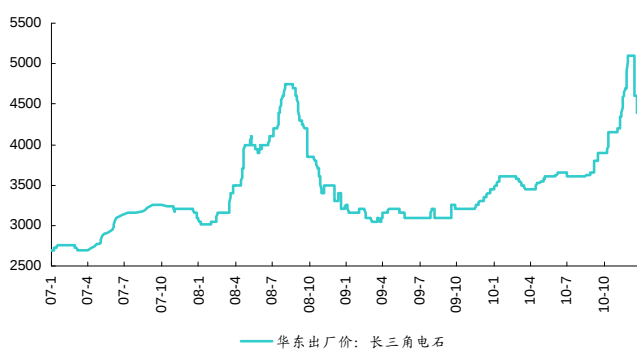
资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 35: 长三角液氯价格下跌 8.51%



资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

图 36: 长三角电石价格下跌 7.61%



资料来源: 化工在线, 长江证券研究部

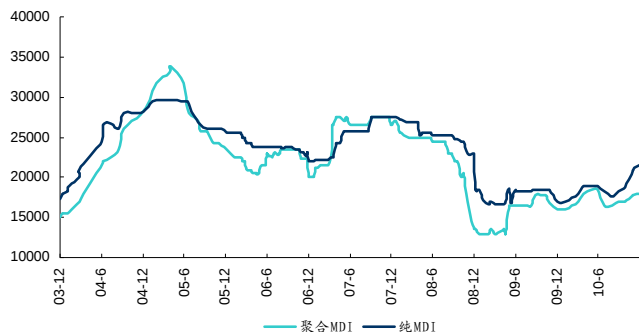
氯碱行业动态:

本周纯碱价格继续下调，库存压力更大的轻质纯碱下挫明显。轻质重质纯碱价格下跌 2.87%，0.36%至 1689，1957 元/吨。市场成交仍以谨慎操作为主。本周末纯碱大厂会议将在河南举行，调整行业装置开工的文件目前已下发，部分大厂均将开工降至 7-8 成左右，但大部分规模较小的企业对此限产计划的配合力度有限，市场上货源的控制仍略显困难。我们认为在限电之后，由于纯碱产能整体过剩，纯碱价格会有继续下行的风险，不过由于节日消费即将开始，需求萎靡将有所改善，纯碱价格下滑局势将小幅放缓。

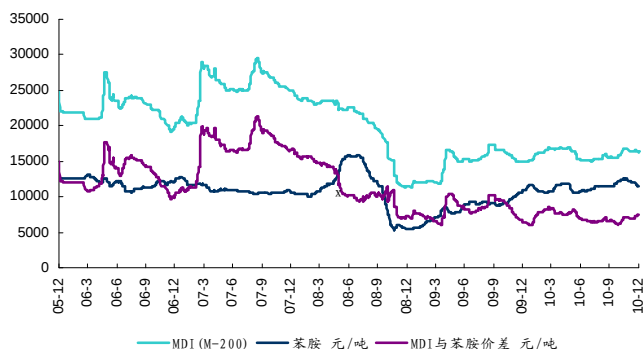
原盐稳定在 288 元/吨。

长三角电石法 PVC 价格下跌 1.86%至 7900 元/吨，乙烯法 PVC 价格下跌 0.59%到 8450 元/吨。目前 PVC 处于淡季，需求欠佳，商家心态悲观，积极让利出货，市场观望气氛浓厚，交投冷清。本周电石价格继续大幅走低，华东电石价格下跌 7.61%到 4250 元/吨，电石产量仍在增加，给下游 PVC 带来降价压力。短期看尽管在需求淡季，但运输成本可能小幅提供支撑。考虑到节能减排结束和当前需求弱势，我们认为 PVC 中期看跌的走势基本确定。

氯气价格下跌 11.63%到 1900。近期 PVC 等氯产品行情萎缩，氯碱企业内部耗氯能力下滑；下游农化、有色冶金等主要耗氯行业需求量出现递减。目前氯气利润仍在，厂家装置开工维持高位，供大于求矛盾显著。山东地区液氯主流出厂价格已经低至 900 元/吨，对周边地区的冲击也很明显。由于短期内供需格局难以改变，液氯后市仍将面临压力。

6 聚氨酯**6.1 MDI****图 37: 万华 12 月聚合纯 MDI 出厂价变动 1.1%，3.3%**

资料来源：环球聚氨酯，长江证券研究部

图 38: 长三角地区 MDI/苯胺价差上涨 1.84%

资料来源：化工在线，长江证券研究部

MDI 行业动态:

长三角 MDI 波动-0.61%到 16300 元/吨，苯胺下跌 2.56%到 11400 元/吨，MDI/苯胺价差上涨 1.84%。聚合 MDI 市场商谈和成交较上周小幅走弱。受万华贸易商年底充计划量抛售影响，价格持续低迷，但一手贸易商多无意大幅降价。本周周末华东地区成交 16200-17000 元；华北地区成交 16400-17200 元；华南地区市场成交 16500-17300 元。由于下游库存不足，货源供应偏紧。考虑到成本支撑，预计后市价格下跌的空间很小。万华宁波二期正式投产，BAYER 上海装置 11 月 27 日~1 月 7 日将停车检修，检修的时间段低于预期。

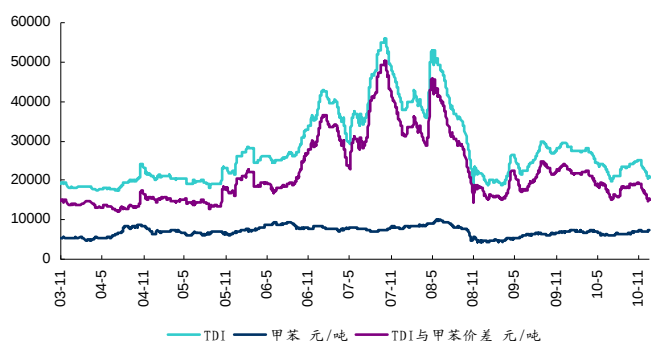
纯 MDI 市场维持下跌趋势，华东市场主流商谈在 19600-19900 元/吨，华南地区主流商谈在 20000 附近。而商家希望继续将价格维持在 20000 元以上，实际成交清淡。下游处于淡季，TPU、浆料维持 5 成开工、鞋底原液开工率为 3-4 成，需求不佳。万华二期装置正式投产也给市场带来不小的影响。预计纯 MDI 价格可能会继续下行。

我们维持前期观点，认为考虑当前原料支撑，厂商四季度集中检修等因素，经销商库存低位等因素，预计 2011 年

MDI 价格旺季将有望止跌回升。

6.2 TDI 和 DMF

图 39: 长江角地区 TDI/甲苯价差上涨 0.35%



资料来源：化工在线，长江证券研究部

TDI 行业动态:

本周 TDI 小幅回升，长三角 TDI 波动 0.71% 到 21000 元/吨，甲苯变动 1.69% 至 7240 元/吨，价差上涨 0.35%。市场成交氛围较淡。目前下游开工情况一般，需求并不旺盛，多以消耗库存及按需采购为主。而场内货源充足，TDI 生产厂商开工率也较高，但前期出货顺畅，目前库存压力不大。由于国内 TDI 市场价格底部基本明朗，预计 TDI 价格将在成本的支撑下逐渐止跌回升。

DMF 行业动态:

DMF 稳定在 6600 元/吨，长三角地区甲醇下跌 4.29% 至 2900 元/吨，DMF 甲醇价差上涨 3.64%。市场成交疲软。由于对节后市场有所期待，厂家及场内持货商目前均维持价格稳定。但随着节能减排结束，目前国内主要 DMF 工厂开工整体较高。下游领域 PU 浆料工厂需求萎缩，农药中间体需求进入淡季，支撑 DMF 价格上涨的聚氨酯需求旺季有所降低。而甲醇价格持续走弱，给 DMF 目前价位带来压力。预计 DMF 将维持弱势。

6.3、BDO、THF 和 PTMEG

图 41: 长江角地区 BDO 价格稳定



资料来源：化工在线，长江证券研究部

BDO 行业动态:

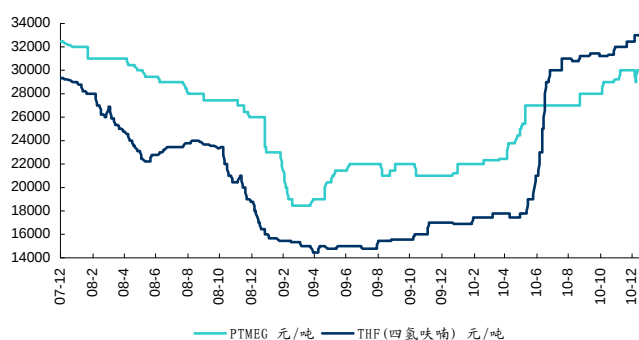
本周 BDO 价格继续下行，长三角 BDO 稳定在 19700 元/吨。散水 BDO 主流报价下跌到 18800-19000 元/吨。市场成交有限。临近年关，下游需求有所减少。未来一两个月四川天华等部分厂商 BDO 装置有检修计划或者是已经停车，

图 40: 长三角地区 DMF/甲醇价差上涨 3.64%



资料来源：化工在线，长江证券研究部

图 42: 长三角地区 PTMEG/THF 变动 0.00%, 3.45%



资料来源：化工在线，长江证券研究部

对市场价格持稳起到一定作用。但随着后期大量进口货源的到港，BDO 价格将保持萎靡。

THF 行业动态

长三甲 THF 价格稳定在 33000 元/吨。市场价格近期走低，目前国内正牌价格在 27000-28000 元/吨，副牌在 26000 元/吨左右，进口货源下调至 30000-31000 元/吨。成交重心有所下调。上游 BDO 等原料持续下行，给处于历史高位的 THF 以下跌压力。随着下游需求的逐渐减弱，价格将会向下调整。

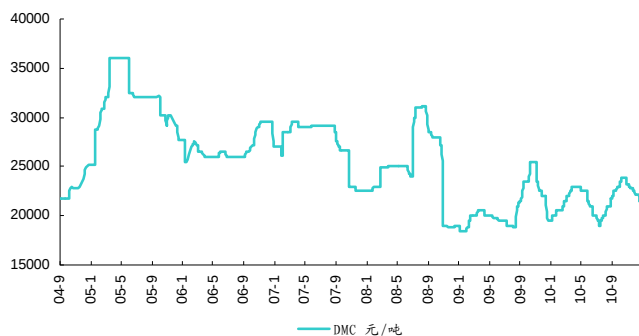
PTMEG 行业动态

本周国内 PTMEG 价格上涨 3.45% 到 30000 元/吨。氨纶领域 PTMEG 稳定在 29000 元/吨左右，市场氛围较好。节前常规性备货的举措，制造业开工有所提高，部分规格的氨纶需求回升，对 PTMEG 的需求稳定。

非氨纶领域 2000 分子量国产报价在 30000 左右，进口报价 32000-33000，1000 分子量国产较少，进口报价在 34000 元/吨左右，由于临近年关，部分下游工厂后续订单减少，市场需求方面较前期有所下滑。但考虑到目前 BDO 原料仍在高位，PTMEG 价格下行空间不大。

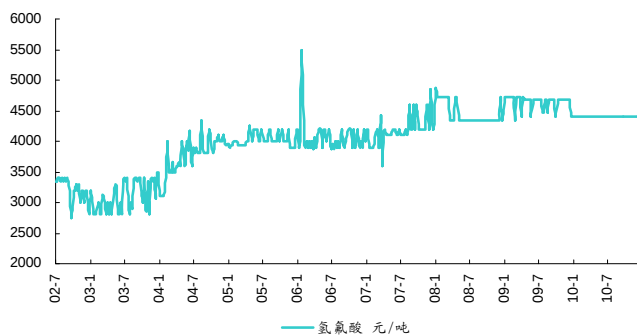
7 有机硅，氟

图 43：长三角地区 DMC 价格下跌 3.15%



资料来源：百川资讯，长江证券研究部

图 44：上海中山化工市场氢氟酸价格稳定



资料来源：化工在线，长江证券研究部

有机硅，氟行业动态

长三角地区 DMC 下跌 3.15% 到 21500 元/吨。氢氟酸稳定在 4400 元/吨。

8 化纤

8.1 涤纶

图 45：PTA 与乙二醇价格上涨 3.21%，3.37%

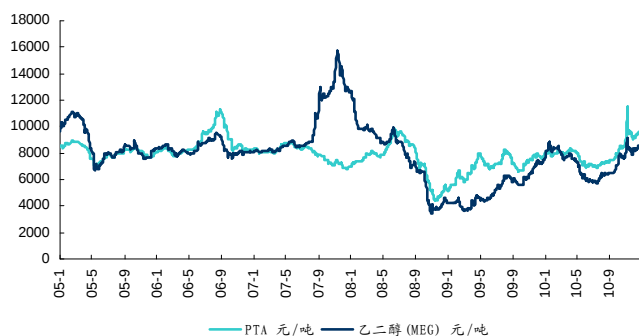
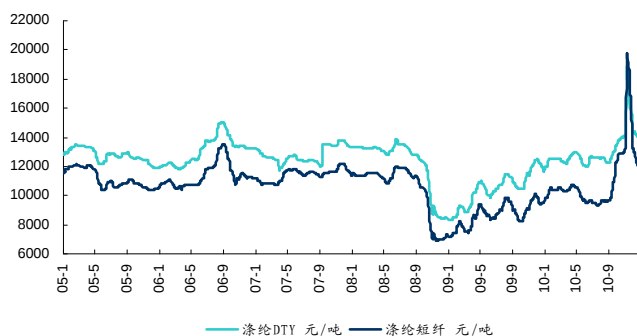


图 46：涤纶工业长丝短纤价格下跌 1.05%，2.02%



资料来源：中国化纤经济信息网，长江证券研究部

资料来源：中国化纤经济信息网，长江证券研究部

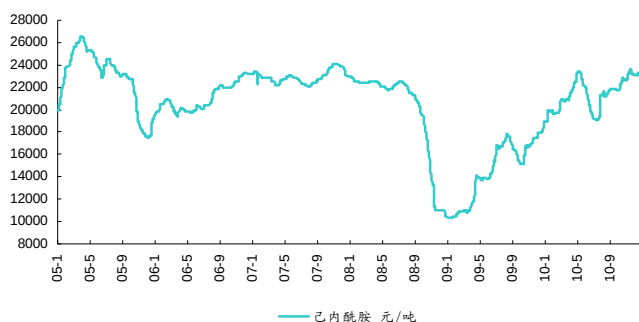
涤纶行业动态：本周 PTA 上涨 3.21% 到 9650 元/吨。华东现货市场行情微幅下调，实盘大致 9500 元/吨附近，市场成交低迷。价格上涨主要是受外盘期货交易拉动，而国内现货供需偏弱。目前 PTA 装置开工率较高。下游聚酯涤丝产品价格持续下滑，库存积压，采购的积极性较低，市场心态谨慎。受下游影响，PTA 价格上行难以持续。

乙二醇上涨 3.37% 到 8580 元/吨。乙二醇价格主要受外盘期货炒作和原油上涨拉动，目前外盘期货和原油价格依然坚挺，但受下游聚酯及终端纺织业需求疲弱影响，现货市场成交不畅。目前乙二醇行业开工率普遍较高，库存充足，受供需制约，价格上行乏力。

涤纶工业长丝下跌 1.05% 到 14200 元/吨，涤纶短纤价格下跌 2.02% 至 12100 元/吨。下游纺丝工厂少量补仓，市场气氛有所好转。目前是传统的纺织淡季，纱线企业开机率下滑，对涤纶采购意愿不高。涤纶生产厂商库存压力逐渐增大，少数厂家已有减产举动。目前涤纶价位已经跌破暴涨前的水平，原油和聚酯原料等成本处于高位，价格下行空间有限。近期棉花价格回稳，也对涤纶价格有所提振。预计涤纶市场短期内将小幅下跌震荡。

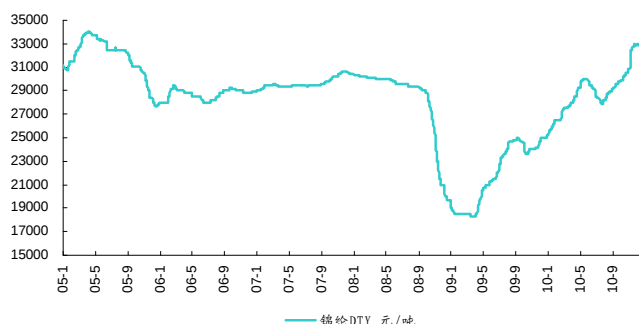
8.2 锦纶

图 477：国内己内酰胺价格稳定



资料来源：中国化纤经济信息网，长江证券研究部

图 488：国内市场锦纶价格下跌 0.30%



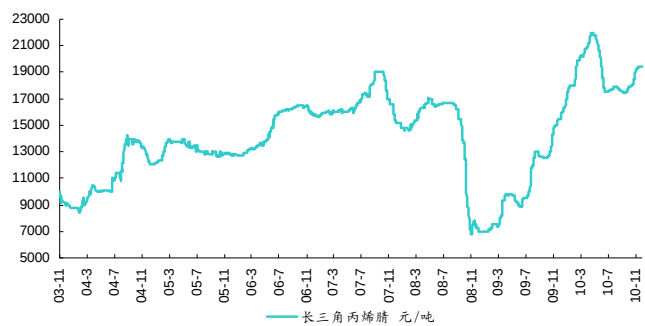
资料来源：中国化纤经济信息网，长江证券研究部

锦纶行业动态：国内己内酰胺稳定在 23300 元/吨，市场交投一般。下游聚合装置负荷稳定在 7 成略高，需求稳定。目前己内酰胺货源供应紧张，考虑到原油和纯苯等成本价格上涨，预计己内酰胺价格将在稳定在目前高位。

锦纶下跌 0.30% 在 32900 元/吨。下游总体开工一般，需求量不大，不过锦纶企业前期定单充裕，厂家货源超卖使短期库存积压很少，价格坚挺。己内酰胺成本也是锦纶价格的重要支撑。但由于当前价格处于历史高位，随着供需形势趋于缓解，预计后市将小幅下调。

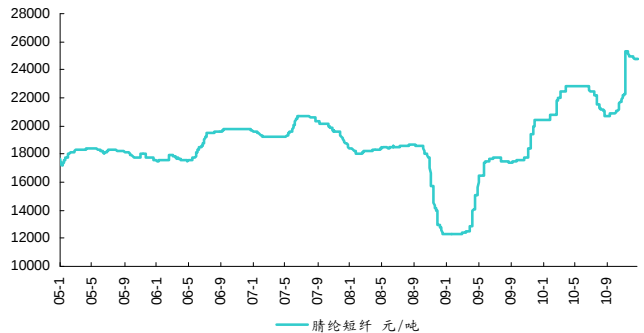
8.3 腈纶

图 49：长三角丙烯腈价格波动 0.26%



资料来源：化工在线，长江证券研究部

图 50：国内腈纶价格稳定



资料来源：中国化纤经济信息网，长江证券研究部

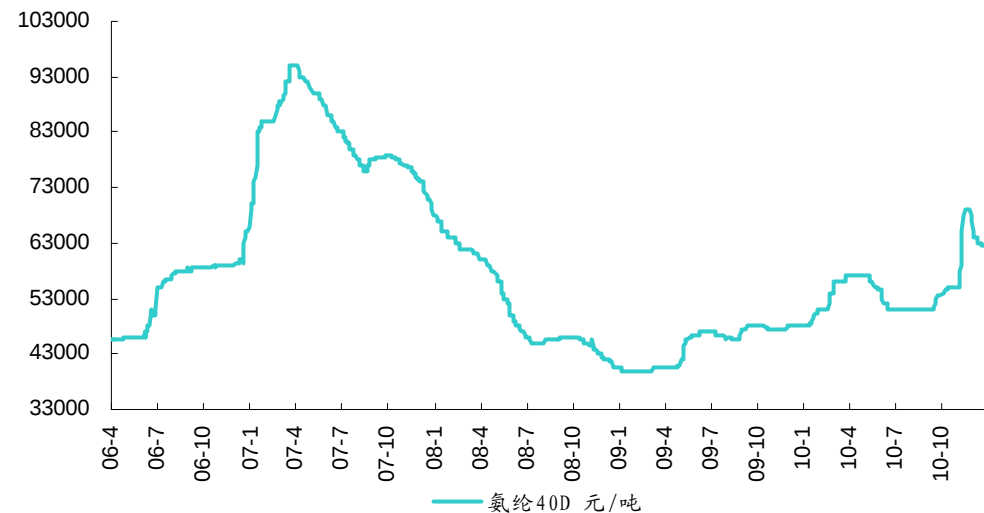
腈纶行业动态

长三角丙烯腈波动 0.26%到 19500 元/吨。部分华东厂家生产线小修，国内丙烯腈厂家装置平均负荷下降到 75%左右，且主要供给下游配套厂商，市场现货较少。下游腈纶目前开工正常，原料需求稳定，但由于价格高位，买家跟进心态不高，采购气氛平淡。外盘目前强势的丙烯腈价格对于国内构成支撑。但 12 月后即进入纺织淡季，国内下游需求将会有明显回落，我们认为，丙烯腈价格上行难以持续。

腈纶短纤稳定在 24800 元/吨。腈纶 3D 毛条 25550-26000，3D 丝束 24650-25100。市场观望较多，气氛谨慎。整体开工率依旧在 8 成左右。下游混纺纱线和全腈纶纱走势平稳，但对目前高价的腈纶原料采购谨慎，按需为主。受丙烯腈等成本高位支撑，目前交易尚可的腈纶大幅跳水可能不大。且进入寒冬后，腈纶需求会进一步有所放大。预计腈纶价格将会小幅下调。

8.4 氨纶

图 50：国内氨纶价格下跌 0.79%



资料来源：中国化纤信息网，长江证券研究部

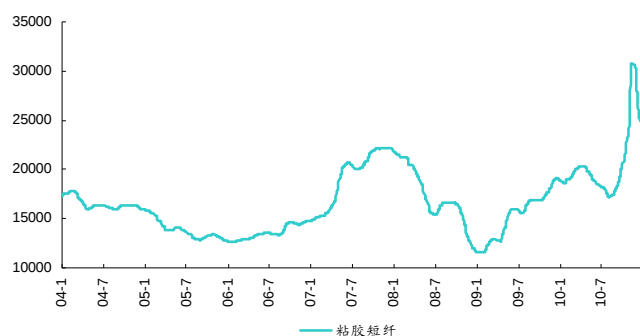
氨纶行业动态

氨纶下跌 0.79%到 62500 元/吨。氨纶持续下跌，但目前市场开始趋于稳定。报价范围有所收窄，20D 价位区间在

80000-85000 元/吨，40D 在 60000-63000 元/吨。出于买涨不买跌的心理，市场成交仍处低位。目前下游织造业机织类订单目前仍不是很好，但对明年的市场前景较为看好，随着氨纶价格的下跌，和前期库存的消耗，下游纺织厂采购氨纶的意愿有所提升。预计未来价格将小幅下跌企稳。

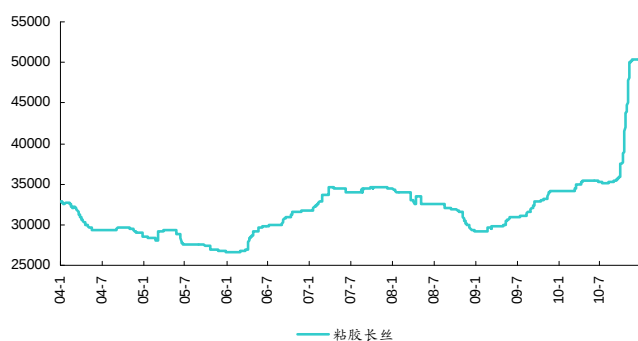
8.5 粘胶纤维

图 51: 国内粘胶短纤价格下跌 0.79%



资料来源: 中国化纤经济信息网, 长江证券研究部

图 52: 国内粘胶长丝价格波动-0.10%



资料来源: 中国化纤经济信息网, 长江证券研究部

粘胶行业动态

粘胶短纤价格下跌 0.79%至 25000 元/吨。由于下游观望至今已有一个月，库存低位，补仓动作开始增多，随着价格降低，市场成交明显好转。上周末下游纱厂大单采购手笔庞大，部分粘短厂家仅 2 天就共计签掉万吨单子，本周下游开始放量采购，多以百吨以上的单子为主，行业平均库存也从前期近一个月至目前的 15-20 天。个别厂家甚至出现负库存，而停止签售大单。虽然行情向好，但考虑到目前价格仍在历史高位，因而上涨空间有限。预计粘胶短纤价格仍以平稳为主。

粘胶长丝变动-0.10%到 50300 元/吨。成交愈发困难，给目前高位价格带来压力。由于国内粘胶长丝企业协作大于竞争，因而报价相对坚挺。预计短期内粘胶长丝价格难以松动，但中期看空形势基本确定。

表 5：行业重点覆盖公司盈利预测和估值

代码	公司	股价	EPS			P/E			BPS	P/B	评级
			09A	10E	11E	09A	10E	11E			
600596	新安股份	15.4	0.43	0.25	0.60	35.4	61.5	25.6	5.8	2.6	推荐
600426	华鲁恒升	14.4	0.65	0.60	0.80	22.1	24.0	18.0	5.8	2.5	推荐
600309	烟台万华	19.5	0.64	0.80	1.20	30.4	24.4	16.2	3.3	5.8	推荐
600143	金发科技	16.1	0.20	0.45	0.70	78.3	35.7	22.9	2.3	6.9	推荐
600141	兴发集团	19.9	0.38	0.60	0.80	52.3	33.1	24.8	4.5	4.4	推荐
000422	湖北宜化	19.1	0.44	1.25	1.50	43.6	15.3	12.7	4.8	4.0	推荐
000792	盐湖钾肥	63.9	1.60	1.80	2.00	39.9	35.5	31.9	4.9	12.9	推荐
000755	山西三维	12.7	0.02	0.10	0.50	560.8	127.3	25.5	4.6	2.8	推荐
000635	英力特	15.7	0.27	0.30	0.80	58.2	52.3	19.6	4.7	3.3	谨慎推荐
002470	金正大	19.5	0.30	0.50	0.80	64.1	39.0	24.4	3.8	5.1	谨慎推荐
002326	永太科技	58.2	0.43	0.72	1.48	135.8	81.2	39.4	6.5	9.0	推荐
300041	回天胶业	63.8	0.77	0.90	1.40	83.0	70.9	45.6	12.5	5.1	推荐
002250	联化科技	38.7	0.53	0.94	1.30	73.2	41.1	29.7	3.3	11.6	推荐
002407	多氟多	78.0	0.73	1.01	1.51	107.2	77.2	51.7	12.7	6.1	推荐
002341	新纶科技	40.9	0.48	0.73	1.28	85.8	56.0	31.9	8.1	5.0	推荐

资料来源：Wind，长江证券研究部

分析师介绍

梅崧玺，上海交通大学学士，硕士，目前在长江证券研究所负责基础化工行业研究。

冯先涛，获得上海交通大学化学工程与工艺专业学士学位和上海交通大学会计学硕士学位，目前在长江证券研究所负责基础化工行业研究。

张翔，获南京大学经济学硕士学位，武汉大学化学、管理学双学士学位，目前在长江证券研究所从事基础化工行业研究。

刘俊（武汉），武汉大学经济学硕士。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。