

石油、化学、塑胶、塑料(010304)

关注化工行业“十二五”规划及超跌的精细化工个股

吕丙凤 分析师

电话: 020-87555888-698

Email: lbf2@gf.com.cn

SAC 执业证书编号: S0260210070021

行业观点: 关注化工行业“十二五”规划及超跌的精细化工个股

(一) 密切关注四月份出台的化工行业“十二五”规划

石油和化工行业“十二五”规划正式文件将于 4 月份公布, 相关子行业的“十二五”规划将随后公布。据了解, “十二五”规划将以产业结构调整 and 科技创新为主线。

(二) 长期看好精细化工及新材料, 关注近期超跌品种

近期, 中小市值板块下调明显, 其中部分高成长性确定的个股具有超跌现象, 建议关注。我们认为, 目前已上市的永太科技、联化科技、天马精化、建新股份具备长期高增长的潜力。

(三) 关注民爆行业整合, 以及上下游一体化等产业政策

(四) 节能减排将持续

(五) 数据回顾

(1) 上周, 化工板块随大盘上涨, 但跑输大盘; 中小市值个股继续下调; 烟台万华、浙江龙盛等行业龙头表现亮眼;

(2) 原油价格在 90 美元/桶附近维持震荡, 天然气价格触高后下行 8.7%, 煤炭价格平稳。

公司推荐: 久联发展、永太科技

行业动向

- (1) 石化行业“十二五”规划 4 月公布;
- (2) 2016 年全球天然气汽车销量将达 320 万辆;
- (3) 中石油华北停供部分工业用天然气;
- (4) 商务部发布己内酰胺反倾销初裁公告;
- (5) 山东洪业化工建第二套己二酸装置;
- (6) 多个工程塑料跨国公司扩大在华产能。

风险提示: 原油价格剧烈波动

行业评级

买入 

前次评级

买入

行业走势

石油、化学、塑胶、塑料(010304)指数走势图



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	0.80%	-5.80%	-1.20%
沪深 300	-0.27%	-10.62%	-5.30%
		%	

目 录

一、行业观点：关注化工行业“十二五”规划及超跌的精细化工个股	4
(一)密切关注四月份出台的化工行业“十二五”规划	4
(二)长期看好精细化工及新材料，关注近期超跌品种	4
(三)关注民爆行业整合，以及上下游一体化等产业政策	4
(四)节能减排将持续	4
(五)数据回顾	5
二、公司推荐：久联发展、永太科技	5
(一)股票池	5
(二)重点推荐公司	6
三、行业动向	8
(一)石化行业“十二五”规划 4 月公布	8
(二)2016 年全球天然气汽车销量将达 320 万辆	8
(三)中石油华北停供部分工业用天然气	8
(四)商务部发布己内酰胺反倾销初裁公告	9
(五)山东洪业化工建第二套己二酸装置	9
(六)多个工程塑料跨国公司扩大在华产能	9
附录：数据概览	11
(一)板块表现	11
(二)宏观数据	12
(三)上游数据	13
(四)下游数据	13

图表目录

图 1 子版块一周涨跌幅（%）	11
图 2 子版块一个月涨跌幅（%）	11
图 3 子版块三个月涨跌幅（%）	11
图 4 子版块六个月涨跌幅（%）	11
图 5 板块市盈率走势（TTM，剔除负值）	11
图 6 板块最新估值水平（PE，TTM，剔除负值）	11

图 7 相关价格指数（当月同比，%）	12
图 8 规模以上工业增加值增速（当月同比，%）	12
图 9 WIT 原油期货价格及美元走势（美元/桶）	13
图 10 NYMEX 天然气期货价格（美元/百万英热单位）	13
图 11 煤炭价格（秦皇岛港；大同优混；元/吨）	13
图 12 棉花期货价格（郑州商品交易所，元/吨）	13
图 13 国内大米、小麦粉产量累计同比	13
图 14 国内纺织品产量当月同比	14
图 15 国内汽车产量当月同比	14
图 16 国内主要家电产量当月同比	14
图 17 房地产新开工、竣工、销售累计同比	14
表 1 广发化工股票池	5
表 2 股票池数据一览	6
表 3 化工板块一周涨幅前 20 位个股	12
表 4 化工板块一周跌幅前 20 位个股	12

一、行业观点：关注化工行业“十二五”规划及超跌的精细化工个股

(一) 密切关注四月份出台的化工行业“十二五”规划

石油和化工行业“十二五”规划正式文件将于4月份公布，相关子行业的“十二五”规划将随后公布。据了解，“十二五”规划将以产业结构调整 and 科技创新为主线。

(二) 长期看好精细化工及新材料，关注近期超跌品种

化工板块质地优良的精细化工及新材料企业通常具备以下特点：第一，自身具备较强的研发实力；第二，其通常为全球精细化工产业转移的承接者和受益者；第三，其通常以“定制生产”的模式与大型客户合作。除此以外，由于产品性能、生产工艺难度、应用领域等各不相同，挖掘优质的精细化工企业，更多地需要进行个股甄别，较难有普适性规律。

化工板块中未来最活跃、成长性最好、质地最优良的企业，大多数都将从精细化工领域产生。因此，对价值投资者来说，长期持有确定性高增长的标的，可跟随其业绩增长而实现稳定的超额收益。

近期，中小市值板块下调明显，其中部分高成长性确定的个股具有超跌现象，建议关注。我们认为，目前已上市的永太科技、联化科技、天马精化、建新股份具备长期高增长的潜力。

(三) 关注民爆行业整合，以及上下游一体化等产业政策

十一五期间，产业集中度显著提高。十一五期间，在产业政策指导下，民爆生产企业由405家压缩到146家，产业集中度显著提高。十二五期间，并购整合将仍然是行业主旋律，其中孕育着较大的投资机会。2010年11月30日，2011年全国民爆行业工作会议在广西南宁召开。据我们了解，行业主管部门工信部计划在十二五期间继续推进民爆行业整合，使生产企业的数量由目前的150家左右压缩到50家以内，并以上市公司为龙头，进行跨区域整合。

行业竞争主要体现在对并购标的的争夺。从企业层面看，各家上市公司均希望通过横向并购实现增长；从行业层面来看，国家政策推动的企业并购将再次加速。那么，目前具备跨省并购意愿和条件的各家上市公司，以及实力较强的未上市公司，均希望拔得头筹，争取到好的标的。

鼓励企业上下游一体化为另一主要产业政策。因此，可以寻找当前民爆上市公司中符合这一发展趋势的标的。

(四) 节能减排将持续

今年的节能减排力度不会减小。数据显示，2009年，我国工业能耗占全国一次能源消费的71.3%，其中高耗能行业占工业能耗的80%左右，即高耗能行业站全

国一次能源消费的 57%左右。高耗能的一般加工工业生产能力过剩，工艺、技术和设备落后状况较为严重，增加了能源消耗。从根本上，各地政府必将建立节能减排长效机制，逐步淘汰高能耗的中小落后产能。建议关注节能减排板块。

(五)数据回顾：板块上涨但跑输大盘；中小市值板块继续下调，烟台万华、浙江龙盛等行业龙头表现亮眼；原油价格维持震荡格局，天然气价格下行

◆ 化工板块随大盘上涨，但跑输大盘

上周，化工板块随大盘上涨，但跑输大盘；受益于钾肥进口合同谈判成功，钾肥板块涨幅超过 5%；涤纶、民爆行业跌幅相对较大，分别为 1.4%和 1.01%。

◆ 上周，中小市值个股继续下调；烟台万华、浙江龙盛等行业龙头表现亮眼

◆ 原油在 90 美元/桶附近维持震荡，天然气触高后下行 8.7%，煤炭价格平稳

本周 WIT 油价收于 89.34 美元/桶，与上一个周末收盘价基本持平，期间略有下行，继续维持 12 月份以来在 90 美元/桶附近震荡的格局；天然气价格收于 4.32 美元/百万英热单位，一周跌幅为 8.7%；煤炭价格方面，秦皇岛大同优混维持 830 美元/吨的价格。

二、公司推荐：久联发展、永太科技

(一)股票池

我们将化工企业分为价值型、化工新材料、成长型中小市值、资本运作/资产整合/基本面重大变化、事件驱动等几个大类，并依据上述主线进行分类。我们认为，化工新材料及精细化工是化工未来发展的亮点；金发科技等价值型企业值得长期跟踪；未来化工板块的部分高成长企业将从目前的中小市值公司中产生；而具有资本运作、资产整合动作或基本面发生重大变化的企业，将存在较好的阶段性投资机会；节能减排、相关产业政策出台等阶段性事件，可为化工板块提供源源不断的话题及投资机会。

表 1 广发化工股票池

选股主线		标的
价值型公司		金发科技、烟台万华
化工新材料类公司		建新股份、鼎龙股份、联化科技、永太科技、天马精化、新开源、回天胶业、宝利沥青
成长型中小市值公司		海利得、红宝丽
资本运作/资产整合/基本面重大变化类公司		久联发展、珠海港、广州浪奇、云天化、神马股份
事件驱动型投资标的	全球农作物种植面积超预期	扬农化工、诺普信、新安股份、长青股份、辉丰股份
	尿素启动冬储行情	湖北宜化、华鲁恒升

数据来源：广发证券发展研究中心

我们的选股主线结合了长、中、短期，是我们遴选未来一个月推荐标的的股票池。关于事件驱动型投资标的，我们将根据行业变化，进行适时调整。

表 2 股票池数据一览

股票名称	目标价 (元)	每股收益 (元)			
		09A	10E	11E	12E
久联发展	22.00	0.44	0.69	1.05	1.30
海利得	24.50	0.56	0.60	0.86	1.00
兴发集团	25.00	0.38	0.60	0.78	0.90
永太科技	80.00	0.52	0.52	1.92	2.67
双良节能	26.00	0.44	0.45	0.85	1.10
鼎龙股份	90.00	0.65	0.73	1.69	3.16
天马精化	53.00	0.51	0.58	1.08	1.79
金发科技	21.00	0.20	0.53	0.66	0.80
烟台万华	30.00	0.64	0.76	1.24	1.48
浙江龙盛	13.50	0.46	0.67	0.85	1.00
神马股份	16.50	0.02	0.16	0.50	0.62
华鲁恒升	18.00	0.86	0.46	0.50	0.60
红宝丽	18.00	0.39	0.57	0.76	0.95
烟台氨纶	28.00	0.42	1.13	1.38	1.56
广汇股份	40.00	0.56	0.57	1.34	2.34
滨化股份	20.00	0.61	0.97	1.17	1.28
德美化工	20.00	0.73	0.85	1.10	1.43
芭田股份	15.00	0.04	0.25	0.33	0.43
云天化	32.00	0.13	0.80	1.20	1.40
湖北宜化	30.00	0.44	1.15	1.70	2.20
三维丝	45.00	0.58	0.75	1.15	1.86
奥克股份	70.00	1.56	2.03	2.96	4.00
三聚环保	60.00	0.52	0.72	1.20	1.81
宏达新材	16.00	0.15	0.55	0.81	0.99
硅宝科技	26.00	0.69	0.47	0.65	0.90
回天胶业	60.00	0.77	1.25	1.51	2.12
建新股份	80.00	0.63	0.96	1.47	2.20
联化科技	40.50	0.53	0.86	1.35	1.69

数据来源：广发证券发展研究中心

(二)重点推荐公司

久联发展

投资亮点

亮点一：下游需求爆发增长；

亮点二：工程在手订单饱满，期待实现异地拓展；

亮点三：炸药业务技改逐步完成，产量有望大幅增长；

亮点四：并购整合将是民爆行业“十二五”主旋律，公司并购预期强烈。

盈利预测

再次上调公司 2010—2012 年 EPS 分别至 0.69 元、1.05 元和 1.30 元，三年复合增长率达 46%。假设增发完成后股本为 2.1 亿股，按照发行后股本计，公司 2010—2012 年 EPS 分别为 0.57 元、0.86 元和 1.07 元。

投资建议

从二级市场投资角度看，久联发展是一个既具有业绩支撑，也具有足够的股价催化剂和想象空间的投资标的。业绩支撑来自于需求向好、炸药产销放量、工程业务爆发性增长；股价催化剂来自于持续不断的大订单公告，以及顺应趋势的横向并购。

随着市场对公司工程业务的认识逐步加深，以及工程业务持续地签订订单，我们认为公司的估值将稳步提升。不考虑并购等不可测因素，30 元将是一年左右的合理价格水平。强烈推荐！

永太科技

中短期看，公司的业绩增长点来自于三个方面：一为原有业务的自然增长，二为西他列汀侧链募投项目的投产，三为 TFT 单晶募投项目产能的释放。其中，一、二对业绩的影响相对较小，公司中短期内的业绩弹性主要来自于 TFT 单晶项目。

长期看，公司的成长空间，不仅局限在当前的募投项目；对于新厂区募投以外的，尚未披露用途的新增产能，值得投入更多关注。我们测算，公司在新建的新厂区产能应大于老厂区产能，至少应在 2000 吨以上。然而，新厂区在建的募投项目一共 141 吨（81 吨单晶+60 吨西他列汀侧链），剩余的至少 1860 吨尚未披露用途的产能，或许会为公司带来惊喜。值得一提的是，上述产能的释放，均有赖于国家环境保护等相关部门的评估审批通过。

经测算，公司 2010—2012 年 EPS 分别为 0.52 元、1.40 元和 2.10 元，三年复合增长率达 70%，是具备较高进入壁垒、良好下游需求、高速成长的精细化工企业。随着新产能用途公告，募投项目陆续投产，以及新产能陆续贡献业绩，公司的业绩预期将逐步得到确认。

天马精化

业务布局明确，核心优势突出。公司业务布局明确，AKD 原粉及其他造纸化学品是公司进行业务拓展的基础和保障；医药中间体是公司中短期业绩的看点，其

核心是将实验室中间体进行工业化放大的能力；仿制药/中间体的产业化生产是长期看点。核心优势一是对医药中间体快速、综合的产业化能力，二是上市后的资金优势。

AKD 原粉存量市场具有广阔的替代空间，公司产能快速扩张。国内 AKD 原粉行业主要是承接国外产业转移，市场空间在 20 万吨/年以上，进口替代空间较大。2009 年底公司 AKD 原粉产能 1.8 万吨；截止 2010 年 6 月 30 号，AKD 原粉产能达到 3 万吨；最晚到 2011 年底产能可达到 5 万吨。（该部分新增产能的建设投放速度是业绩超预期的一个点）

AKD 成本短期内有望降低。具备资金优势后，公司可以通过两个途径降低 AKD 生产成本。途径一为通过国外采购棕榈油加工成硬脂酸，降低原材料硬脂酸酐成本；途径二为通过将 AKD 产能建在光气通光点附近，降低原料光气成本。如果有足够的资金推动，公司可以通过上述两个途径每吨节省 2000 元左右的成本，有望使毛利率提高至 25%以上。

医药中间体为公司长期看点。公司公告显示，其医药中间体已经有超过 20 个储备品种，且多为处于临床一、二期试验阶段的高端用药。随着未来在临床的大规模应用，部分产品将实现放量增长，为公司带来快速成长。上市前医药中间体产能 670 吨，募投增加 450 吨产能，整体投产后产能将达 1120 吨。

经测算，公司 2010—2012 年 EPS 分别为 0.58 元、1.08 元和 1.79 元，三年复合增长率达在 65%以上，是具有较大研发优势、较高成长性的精细化工企业。

三、行业动向

(一)石化行业“十二五”规划 4 月公布

石油和化工行业“十二五”规划的编制工作已经接近尾声，正式规划文件将于 4 月份公布，相关子行业的“十二五”规划将随后公布。“十二五”规划将以产业结构调整 and 科技创新为主线。

石油和化工产业中的部分子行业产能过剩矛盾非常突出，如果还无序扩大产能，未来将导致毁灭性的影响。为应对产能过剩问题，农药等多个子行业的准入门槛将会出台。

(二)2016 年全球天然气汽车销量将达 320 万辆

市场调查机构派克研究公司：2010 年全球范围内共售出了 190 万辆天然气汽车(NGV)，预计到 2016 年天然气汽车的全球销量将达到 320 万辆。预计到 2016 年全球范围内天然气车辆的补给站将从 2010 年的 1.8 万个提升到 2.6 万个。

(三)中石油华北停供部分工业用天然气

近日，中石油已停止向华北等地区下游部分工业用户的天然气供应，以优先保障居民用气。

(四) 商务部发布己内酰胺反倾销初裁公告

1月24日，中华人民共和国商务部：对己内酰胺反倾销予以初裁公告。公告明确：调查机关初步裁定，在本案调查期内，原产于欧盟和美国的进口己内酰胺存在倾销，中国己内酰胺产业受到了实质损害，而且倾销与实质损害之间存在因果关系。

进口己内酰胺反倾销下游公司受负面影响。美达股份近日公告显示，商务部对己内酰胺反倾销的初裁结果，预计对公司进口原材料产生比较大的负面影响，将直接减少公司原料进口采购渠道，不利于产品品质稳定。

(五) 山东洪业化工建第二套己二酸装置

山东洪业化工集团正在山东郯城建一套 14 万吨/年己二酸装置，新装置有两条生产线，每条有生产能力 7 万吨/年。新装置计划在 2011 年第三季度投运。山东洪业化工集团在山东东明的己二酸装置正在满负荷运行，这套装置也有两条生产线，生产能力各 7 万吨/年。

(六) 多个工程塑料跨国公司扩大在华产能

近期，世界化工巨头们纷纷发表其工程塑料业务在华扩能的声明。

1月12日，巴斯夫宣布，其浦东基地的工程塑料改性装置产能将在现有年 4.5 万吨基础上新增 6.5 万吨。该扩建项目一期工程增产 3.9 万吨，预计 2013 年完工；二期工程增产 2.6 万吨，计划于 2015 年完成。该扩建项目耗资逾千万欧元，可提供 50 多个新岗位。届时，巴斯夫在华聚酰胺和聚对苯二甲酸丁二醇酯(PBT)工程塑料产能将达 11 万吨，占巴斯夫亚洲总产能的 50%以上。负责巴斯夫亚太区工程塑料业务的集团高级副总裁欧达富表示：'巴斯夫致力于发展中国的工程塑料市场，将采取必要的战略措施来巩固市场地位，此次扩建再次表明了我们成为客户工程塑料首选供应商的决心。'

1月7日，阿科玛公司宣布，始建于 2007 年的阿科玛常熟氟聚合物 Kynar 聚偏氟乙烯(PVDF)工厂，将于 3 月投产。同时，阿科玛决定追加投资，加速常熟工厂二期建设进程，计划于 2012 年中期将常熟工厂产能提高 50%。此举表明，阿科玛将在欧洲、北美和亚洲同时拥有大规模的 PVDF 生产基地。

2010 年 12 月，拜耳材料科学公司宣布投资 10 亿欧元对其上海工厂的聚碳酸酯和 MDI 进行大规模扩能。扩能后，作为聚碳酸酯原材料的 MDI(二苯基甲烷二异氰酸酯)的年产能将增加一倍多达到 100 万吨，高性能聚碳酸酯年产能将达到 50

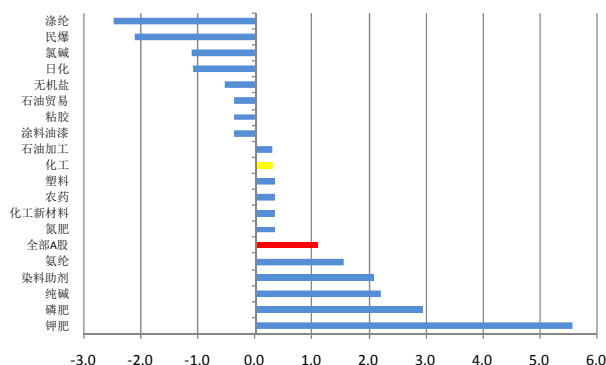
万吨。并将其聚碳酸酯业务的总部迁往上海，确保更进一步靠近快速发展的亚洲聚碳酸酯市场。

附录：数据概览

(一) 板块表现

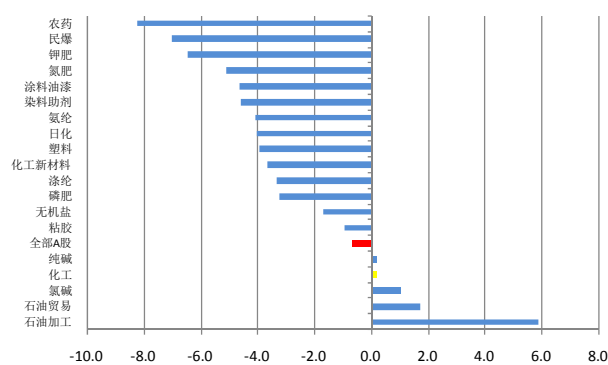
1、板块涨跌幅

图1 子版块一周涨跌幅(%)



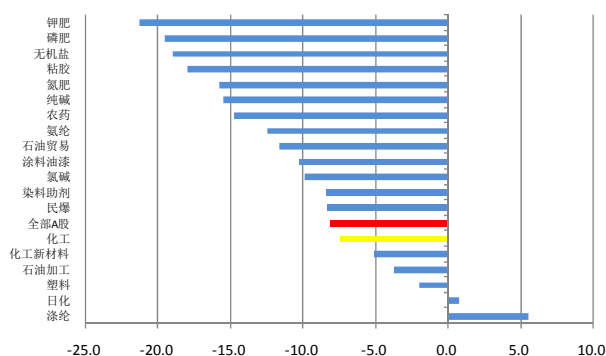
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图2 子版块一个月涨跌幅(%)



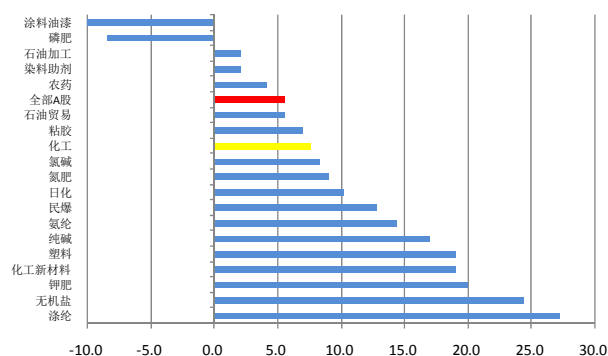
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图3 子版块三个月涨跌幅(%)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

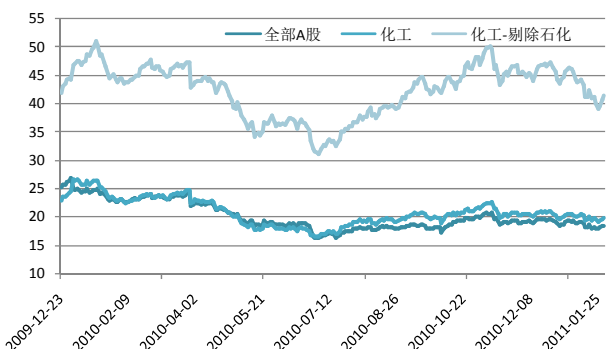
图4 子版块六个月涨跌幅(%)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

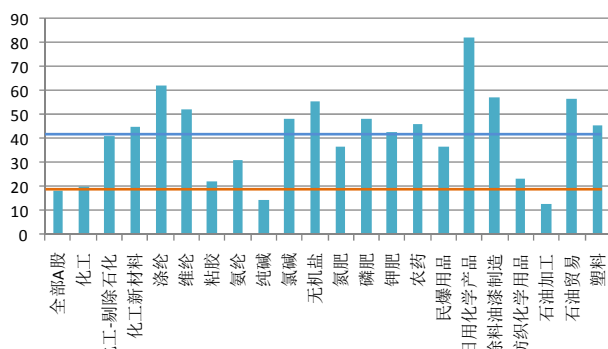
2、估值水平检测

图5 板块市盈率走势(TTM, 剔除负值)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图6 板块最新估值水平(PE, TTM, 剔除负值)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

3、一周涨幅前 20 位个股

表 3 化工板块一周涨幅前 20 位个股

股票代码	股票简称	一周涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	一周涨跌幅 (%)
002256.SZ	彩虹精化	13.6	300019.SZ	硅宝科技	5.5
600810.SH	神马股份	9.6	000949.SZ	新乡化纤	5.2
002206.SZ	海利得	9.0	002382.SZ	蓝帆股份	5.1
002221.SZ	东华能源	8.0	000553.SZ	沙隆达 A	5.0
000578.SZ	盐湖集团	7.4	600481.SH	双良节能	5.0
600409.SH	三友化工	7.4	600769.SH	*ST 祥龙	4.8
000707.SZ	双环科技	7.3	600352.SH	浙江龙盛	4.8
600367.SH	红星发展	6.8	000839.SZ	中信国安	4.2
600309.SH	烟台万华	6.8	000859.SZ	国风塑业	4.2
600844.SH	丹化科技	6.4	300116.SZ	坚瑞消防	3.9

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

4、一周跌幅后 20 位个股

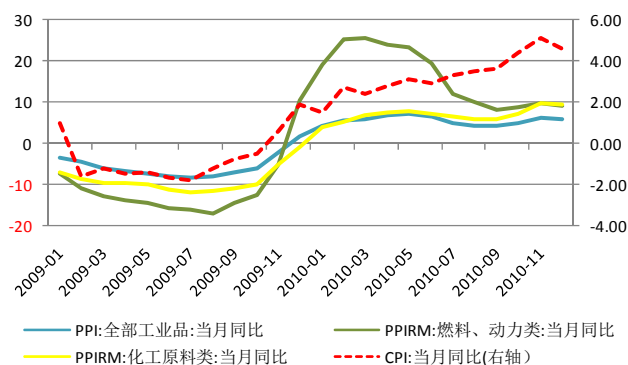
表 4 化工板块一周跌幅前 20 位个股

股票代码	股票简称	一周涨跌幅 (%)	股票代码	股票简称	一周涨跌幅 (%)
300108.SZ	双龙股份	-20.5	000668.SZ	荣丰控股	-8.1
600378.SH	天科股份	-16.5	002145.SZ	*ST 钛白	-7.1
000420.SZ	吉林化纤	-15.7	000782.SZ	美达股份	-7.1
601678.SH	滨化股份	-15.1	300107.SZ	建新股份	-6.8
002409.SZ	雅克科技	-11.1	600636.SH	三爱富	-6.7
002226.SZ	江南化工	-10.9	300109.SZ	新开源	-6.5
600731.SH	湖南海利	-12.7	300132.SZ	青松股份	-6.5
002326.SZ	永太科技	-10.5	002408.SZ	齐翔腾达	-6.4
000523.SZ	广州浪奇	-10.0	002068.SZ	黑猫股份	-6.3
002455.SZ	百川股份	-9.1	002061.SZ	江山化工	-5.9

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

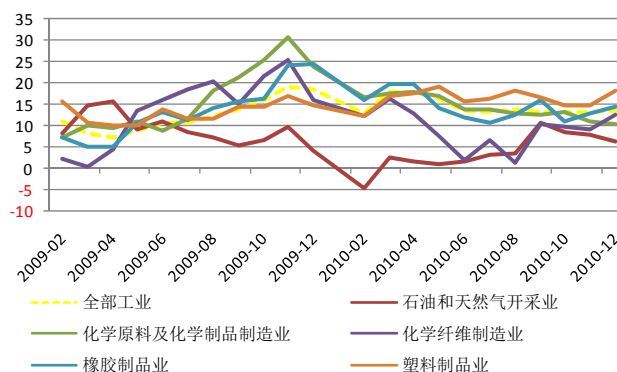
(二)宏观数据

图 7 相关价格指数 (当月同比, %)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

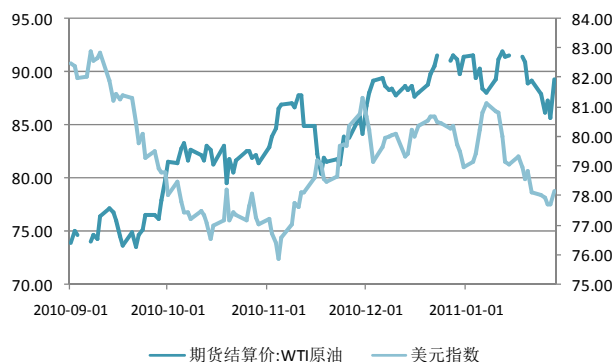
图 8 规模以上工业增加值增速 (当月同比, %)



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

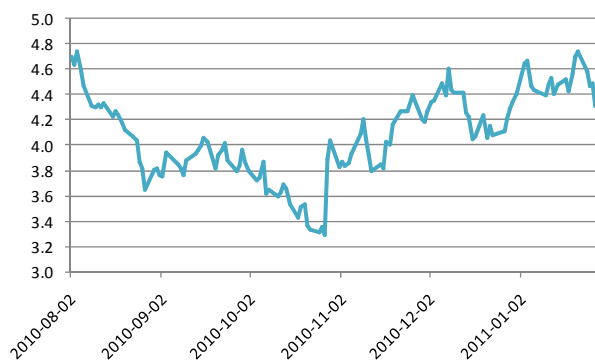
(三)上游数据

图 9 WIT 原油期货价格及美元走势（美元/桶）



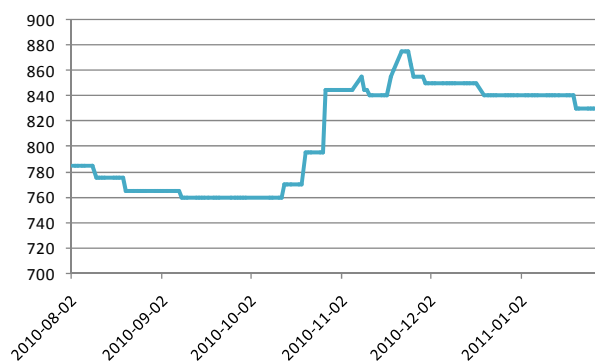
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 10 NYMEX 天然气期货价格（美元/百万英热单位）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

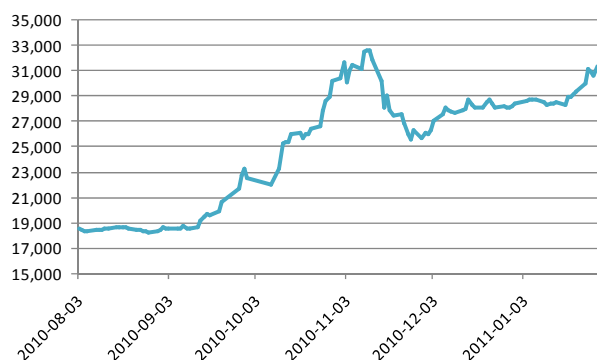
图 11 煤炭价格（秦皇岛港；大同优混；元/吨）



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

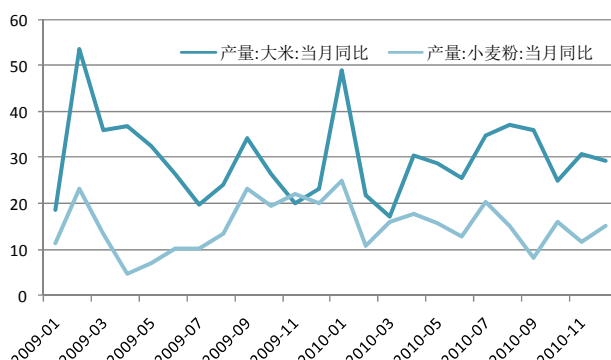
(四)下游数据

图 12 棉花期货价格（郑州商品交易所，元/吨）



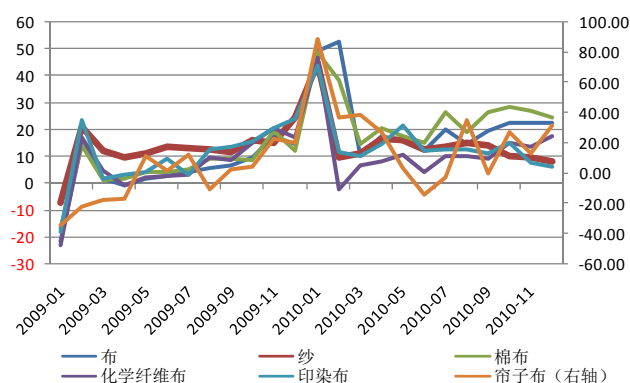
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 13 国内大米、小麦粉产量累计同比



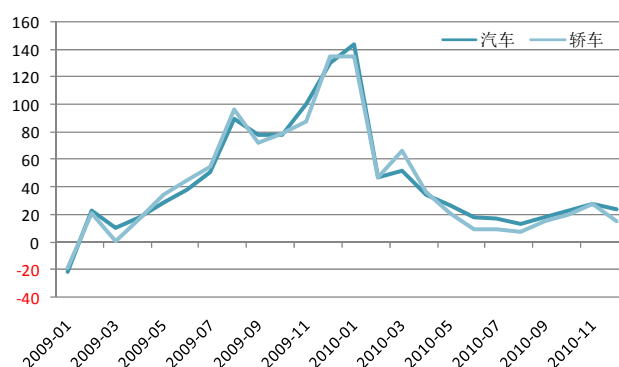
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 14 国内纺织品产量当月同比



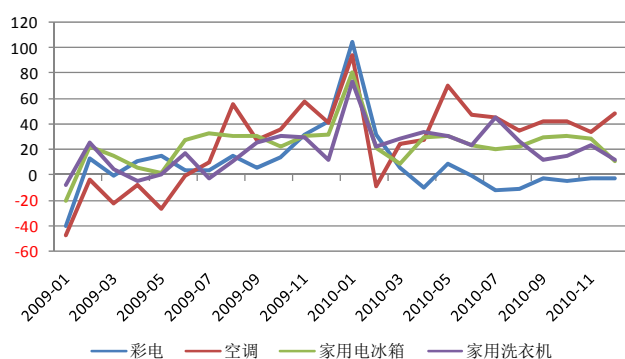
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 15 国内汽车产量当月同比



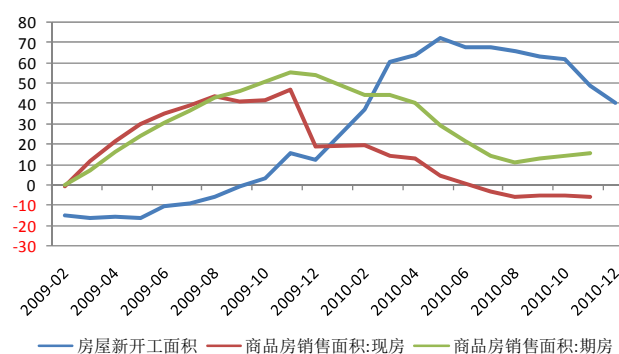
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 16 国内主要家电产量当月同比



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 17 房地产新开工、竣工、销售累计同比



数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

广发化工行业研究小组

吕丙风，分析师，暨南大学产业经济学硕士，本科毕业于河北工业大学应用化学专业，2008 年进入广发证券发展研究中心。

王剑雨，研究助理，暨南大学国民经济学硕士，曾先后工作于综合开发研究院（中国深圳）、粤海控股集团有限公司，2009 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：wjy3@gf.com.cn，020-87555888-635。

曹勇，研究助理，日本国立琉球大学材料科学与工程博士，日本国立山口大学博士后，2009 年进入广发证券发展研究中心。联系方式：cy25@gf.com.cn，020-87555888-833。

相关研究报告

广发化工研究周报-2011 年第 4 期_行业跟踪分析报告	王剑雨	2011-01-23
广发化工研究周报-2011 年第 3 期_行业跟踪分析报告	王剑雨	2011-01-17
基础化工产品价格双周报_行业跟踪分析报告	曹勇	2011-01-17

广发证券——行业投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，行业指数优于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。