

石油、化学、塑胶、塑料(010304)

行业评级



前次评级

买入

欧佩克闲置产能充沛；成本及需求或推动化肥价格小涨

吕丙风 分析师

电话：020-87555888-635

Email: lbf2@gf.com.cn

SAC执业证书编号：S0260210070021

行业观点：欧佩克闲置原油产能较为充沛；成本及需求或推动化肥价格小涨

(一) 本周观点变化

◆ 成本上升及短期的需求回升或推动化肥价格小涨

未来一段时间，随着煤炭、磷矿石等原材料成本的上涨，化肥生产企业压力增大，部分高成本企业将被迫停车；同时，预计气候转暖后华北地区小麦返青追肥需求量增加。因此，成本上升及短期的需求回升，有望推动价格小涨，具有成本优势的公司受益；中长期规避风险。

(二) 前期延续观点

- ◆ 聚氨酯行业上游苯胺产能过剩，下游需求旺盛，行业景气上行，关注烟台万华
- ◆ 改性塑料行业高速稳定增长，龙头市占率扩大值得关注
- ◆ 关注民爆行业整合，以及上下游一体化等产业政策
- ◆ 粘胶行业中长期有望受益于国内溶解浆扩能，成本下行；短期内，具备浆粕一体化的粘胶企业成本优势有望显现，关注吉林化纤
- ◆ 氨纶行业节后需求旺盛，产品价格坚挺，关注烟台氨纶（芳纶 1414 的投产将提升估值）；注意下半年行业产能扩张带来的冲击

(三) 数据回顾

(1) 基础化工整体跑输大盘；(2) 利比亚危机造成的原油价格上涨不可持续；天然气与煤炭价格微跌；(3) 油价飙升带动基础化工品价格上扬。

专题：欧佩克闲置原油闲置产能统计

沙特阿拉伯、阿联酋和科威特三个国家几乎拥有全球所有的石油闲置产能。综合看，目前欧佩克闲置石油产能约为 440 万桶，利比亚已关闭的原油产能约为每日 85 万至 100 万桶；比较而言，欧佩克拥有较为充沛的闲置产能弥补利比亚关闭的原油产能，平抑供给波动。我们认为原油价格上涨不可持续。

公司推荐：金发科技、烟台万华、久联发展

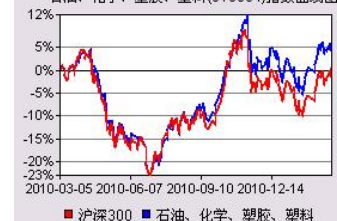
行业动向

(1) 巴斯夫重庆 MDI 项目今年启动；(2) 宝思德匈牙利的 TDI 装置推迟重启；(3) 江苏常熟对位芳纶实现产业化；(4) 山东太阳纸业在广西建浆粕/粘胶纤维一体化项目；(5) 江苏恒力 80 万吨聚合物项目落营口。

风险提示：原油价格大幅走高引致世界经济二次探底。

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	5.26%	4.95%	5.93%
沪深 300	6.28%	3.56%	0.33%

目 录

一、行业观点：欧佩克闲置原油产能较为充沛；成本及需求或推动化肥价格小涨.....	4
(一)本周观点变化.....	4
(二)前期延续观点.....	4
(三)数据回顾.....	5
二、专题：欧佩克闲置原油闲置产能统计.....	6
三、公司推荐：金发科技、烟台万华、久联发展.....	7
(一)股票池.....	7
(二)重点推荐公司.....	8
四、行业动向.....	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.....	12
(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 全球石油闲置产能统计	7
表 2 广发化工股票池	7
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：欧佩克闲置原油产能较为充沛；成本及需求或推动化肥价格小涨

(一)本周观点变化

◆成本上升及短期的需求回升或推动化肥价格小涨

前期，由于干旱低温影响、农民种粮利润及用肥积极性低、经销商拿货不积极等因素，化肥价格未集中爆发；虽然上周的雨雪天气对北方五省的旱情有所缓解，但雪天降温不宜灌溉，各地尿素销售情况低于预期。未来一段时间，随着煤炭、磷矿石等原材料成本的上涨，生产企业压力增大。当产品价格低于企业生产成本后，部分高成本企业将选择停车，化肥供求将重新寻求平衡；同时，预计气候转暖后华北地区小麦返青追肥需求量增加。因此，成本上升及短期的需求回升，有望推动价格小涨，具有成本优势的公司受益；中长期注意规避风险。

(二)前期延续观点

◆聚氨酯行业上游苯胺产能过剩，下游需求旺盛，行业景气上行，关注烟台万华

◆粘胶行业中长期有望受益于国内溶解浆扩能，成本下行；短期内，具备浆粕一体化的粘胶企业成本优势有望显现，关注吉林化纤

◆氨纶行业节后需求旺盛，产品价格坚挺，关注烟台氨纶（芳纶 1414 的投产将提升估值），但须注意下半年行业产能扩张带来的冲击

◆改性塑料行业高速稳定增长，龙头市占率扩大值得关注

改性塑料行业仍将高速稳定增长。改性塑料下游应用领域主要包括汽车、家电、OA、IT、灯饰等；随着城市化推进、新农村建设、新型战略产业的推进，也将不断有新的改性塑料产品出现。2010 年，国内改性塑料消费量约在 500 万吨左右；我们测算，到 2015 年，国内改性塑料消费量有望达到 1000 万吨，年复合增长率达到 14.8%。届时，汽车领域改性塑料消费量有望达到半壁江山。假设到 2015 年，乘用车的年销量达到 3300 万辆，平均每台车上改性塑料的用量从目前的 120kg 提高到 2015 年的 150kg，则到 2015 年，汽车用改性塑料需气量在 495 万吨。

龙头企业市占率扩大有望带来投资机会。在行业高速增长的大背景下，具有规模、研发、市场先发等优势的行业龙头，市占率有望逐步提高。假如龙头企业的市占率在 2015 年达到 20%，则其改性塑料产能应达到 200 万吨的规模。

我们认为，改性塑料龙头金发科技有望充分享受行业高速稳定增长的红利，同时依靠自身优势，市占率具备进一步提升的空间，我们认为其长期投资价值在 23 元左右。

◆ 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。

久联发展符合上述趋势；同时，建议关注江南化工资产注入进展，控制权易主，以及由此带来的后续潜在并购。

◆ 长期看好精细化工及新材料

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。

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) 数据回顾

◆ 基础化工整体跑输大盘

上周，化工板块上涨 1.8%，整体涨幅与大盘持平；除钾肥、两碱、石化跑赢大盘外，其余子行业表现均弱于大盘。

◆ 利比亚危机造成的原油价格上涨不可持续；天然气与煤炭价格微跌。

(1) 受利比亚政治危机影响，本周 WIT 油价收于 104.42 美元/桶，比上一个周末收盘价上涨 6.7 个百分点。在此时点，欧佩克日闲置原油产能为 440 万桶左右，利比亚因危机关闭的原油产能约为每日 85 万至 100 万桶。因此，短期看，利比亚危机的心理影响大于供给影响；若国际油价过快上涨，欧佩克闲置产能可以弥补利比亚减产造成的供给缺口，我们认为原油价格上涨不可持续。

(2) 本周天然气价格收于 3.81 美元/百万英热单位，一周下跌 4.9%；

(3) 煤炭价格方面，秦皇岛大同优混价格下跌 5 元至 825 元/吨。

◆ 油价飙升带动基础化工品价格上扬

受国际原油价格走高的带动，近两周基础化工产品价格大幅上扬，延续前两周的普涨态势，且上涨品种占比增加。前期涨幅比较突出的橡胶类产品价格有所回调。

在我们跟踪 100 种产品中，近两周均价与前两周均价相比：69 种产品价格环比上升、18 种下跌、13 种保持平稳。其中，价格环比涨幅超过 5% 的产品主要包括 WTI 原油 14.5%、石脑油 10.0%、丁二烯 9.7%、环氧乙烷 8.9%、顺酐 8.6%、醋酸 6.8%、磷矿石 6.3%、棉短绒 6.2%、氯化钾 6.1%、对二甲苯 5.9%、苯胺 5.8%、硫酸 5.4%、醋酸乙烯 5.1% 等。

产品价差扩大的品种。近两周产品价差扩大的品种主要包括三聚磷酸钠、醋酸、DMF、硬泡聚醚、电石法 PVC、烧碱、电石法 BDO、醋酐等。

产品价差缩小的品种。近两周产品价差缩小的品种主要包括醋酸乙烯法 PVA、PTA、甲醇、热法磷酸、黄磷、二甲醚、DAP 等。

二、专题：欧佩克闲置原油闲置产能统计

沙特阿拉伯、阿联酋和科威特三个国家几乎拥有全球所有的石油闲置产能，表 1 为美国政府能源资料协会(EIA)和石油输出国组织(OPEC)成员国分别对石油闲置产能的统计。

综合看，目前欧佩克日闲置石油产能约为 440 万桶左右；而国际能源署(IEA)上周三表示，目前利比亚已关闭的原油产能约为每日 85 万至 100 万桶；比较而言，欧佩克拥有较为充沛的闲置产能弥补利比亚关闭的原油产能，平抑供给波动。

表 1 全球石油闲置产能统计

国家	指标	OPEC (万桶)	EIA (万桶)
沙特阿拉伯	日产能	1250	1219
	日产量	900	843
	日闲置产能	350	376
阿联酋	日产能	280	260
	日产量	230	230
	日闲置产能	50	30
科威特	日产能	330	260
	日产量	265	230
	日闲置产能	65	30

数据来源：广发证券发展研究中心

三、公司推荐：金发科技、烟台万华、久联发展

(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 2 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	北方降水缓解旱情	扬农化工、诺普信、新安股份、长青股份、辉丰股份、蓝丰生化
	化肥成本上升，需求短期释放	湖北宜化、华鲁恒升、兴发集团、盐湖钾肥
	环氧丙烷涨价	滨化股份
	国内溶解浆行业扩能	吉林化纤

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。

(二)重点推荐公司

金发科技

改性塑料行业仍将高速稳定增长。改性塑料下游应用领域主要包括汽车、家电、OA、IT、灯饰等；随着城市化推进、新农村建设、新型战略产业的推进，也将不断有新的改性塑料产品出现。2010年，国内改性塑料消费量约在500万吨左右；我们测算，到2015年，国内改性塑料消费量有望达到1000万吨，年复合增长率达到14.8%。

龙头企业市占率扩大有望带来投资机会。在行业高速增长的大背景下，具有规模、研发、市场先发等优势的行业龙头，市占率有望逐步提高。假如龙头企业的市占率在2015年达到20%，则其改性塑料产能应达到200万吨的规模。

股权激励计划标志着公司进入发展快车道。公司此前公布的第二期股权激励计划规定，若要行权，则2009-2014年净利润复合增长率需达43%。经过两年左右的调整，公司基本面已发生一定变化，为未来高速发展奠定了较好基础。

过去的两年左右时间，公司在管理架构、管理团队、业务布局、产能扩张等方面进行了较大幅度的调整。未来，公司的业绩增长将来自于传统业务产能扩张、产品结构重心上移、市占率扩大、可降解塑料及碳纤维等储备品种放量。我们认为，公司完成股权激励计划中设置的净利润复合增长率43%的目标，难度不大。

我们认为，改性塑料龙头金发科技有望充分享受行业高速稳定增长的红利，同时依靠自身优势，市占率具备进一步提升的空间，建议关注其长期投资价值。

烟台万华

宁波二期苯胺装置降低综合生产成本,提升盈利能力。宁波万华二期配套36万吨苯胺装置，可以满足宁波基地80%的需求，同时配套有甲醛、氯气等装置，综合成本将显著降低，2010年苯胺涨价对公司毛利率影响较大，估计成本降低对吨毛利率的提升贡献可能达40%。此外，由于宁波二期自给苯胺，市场上苯胺价格呈现下行趋势。

下游需求旺盛，2011年产能有望充分释放。2010年上半年我国MDI需求64万吨，全年需求增长将超过20%。万华宁波二期30万吨装置已开车，2011年国内MDI新增需求将超过20万吨。考虑到全球需求的增加，产能释放压力不大，MDI产销量有望增长40%以上。

未来，公司仍有扩张计划，仍具有较高成长性，预计2010—2012年EPS分别为0.78、1.42、1.68元，目标价32元。

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。

盈利预测与投资建议

上调公司 2011-2013 年 EPS 分别至 1.17 元、1.41 元和 1.69 元，三年复合增长率达 37.5%。按照发行后股本计，公司 2011-2013 年 EPS 分别为 0.96 元、1.16 元和 1.39 元。

考虑到公司的业绩确定性强，成长性高，并购预期强烈、管理能力稳步提升等因素，给予公司“买入”评级，一年内目标价 33 元。

滨化股份

环氧丙烷价格上涨预期强烈。由于国家去年累计关闭氯醇法环氧丙烷产能 24 万吨，且未来不再新批氯醇法产能，未来两年国内环氧丙烷供给偏紧，价格上涨预期强烈。此外，沙特 20 万吨装置将于 4 月份进行检修，也将阶段性抬高环氧丙烷价格。

长期看，公司有望向环氧丙烷的下游拓展产业链条，培育新的增长点。

测算公司 2011-2013 年的 EPS 分别为 1.40、1.60、1.87 元，给予买入评级。。

四、行业动向

(一) 巴斯夫重庆 MDI 项目今年启动

德国著名化工巨头巴斯夫表示，拟建于重庆的全球最大 MDI 项目今年将启动，该项目因环保争议搁置两年。

2007 年，巴斯夫和重庆地方政府等相关部门签订协议，计划在重庆市长寿区建设世界最大的 MDI 生产基地，至少投资 80 亿元，建设包括年产 40 万吨硝基苯、30 万吨苯胺、40 万吨粗 MDI、40 万吨 MDI 分离生产装置，原计划 2010 年开工，2012 年投产。

(二) 宝思德匈牙利的 TDI 装置推迟重启

BorsodChem 公司在匈牙利的 TDI 装置经维修后因有一些技术问题，阻碍了重新开车，停车的时间将比预计的长。

这套 9 万吨/年 TDI 装置于 2 月下半月停车计划内检修，原估计，检修要用一

个星期左右。但周末 2 月 26-27 日，这套装置首次试图重新开车因有技术问题没有成功，2 月 28 日(星期一)这套 TDI 装置暂时恢复了生产，但后来因仍有技术问题而再次停车。

(三) 江苏常熟对位芳纶实现产业化

具有自主知识产权的高性能纤维——对位芳纶今年开始在江苏省常熟市全面实现产业化，年内将达到千吨级规模。这一产量约占全国年进口量的 1/3。

位于常熟市海虞镇的苏州兆达特纤科技有限公司是目前国内首家实施对位芳纶产业化的单位，其第一期年产 500 吨的对位芳纶生产线已竣工投产。

(四) 山东太阳纸业在广西建浆粕/粘胶纤维一体化项目

山东太阳纸业股份有限公司公告，其将在广西投资 15 亿元建设年产 9.8 万吨浆粕和粘胶短纤维一体化项目。该项目占地面积 800 亩，建筑面积 1.9 余平方米，项目建设周期为 20 个月。

(五) 江苏恒力 80 万吨聚合物项目落营口

辽宁营口市政府与江苏恒力集团有限公司举行了 80 万吨聚合物项目签约仪式。根据合同，恒力集团将投资 100 亿元，利用 3 年左右的时间，分两期在营口仙人岛能源化工区建设年产 80 万吨聚合物项目。

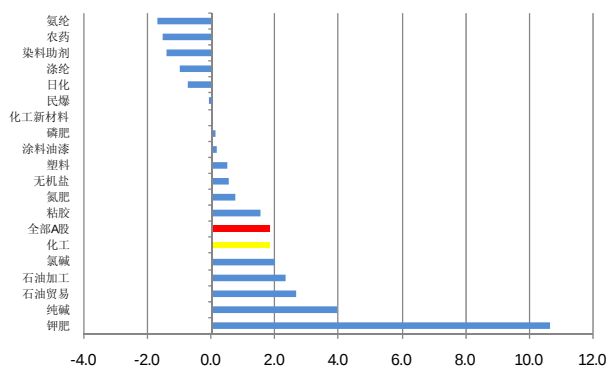
恒力集团是具有亚洲最大织造能力和全国涤纶长丝产能前三强的大型现代化纺织企业，全国 500 强企业之一。

附录：数据概览

(一) 板块表现

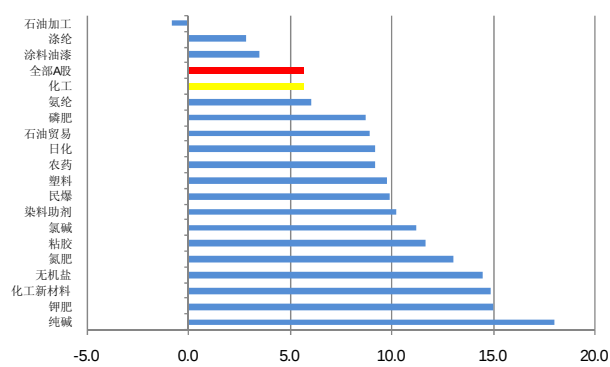
1、板块涨跌幅

图1 子版块一周涨跌幅(%)



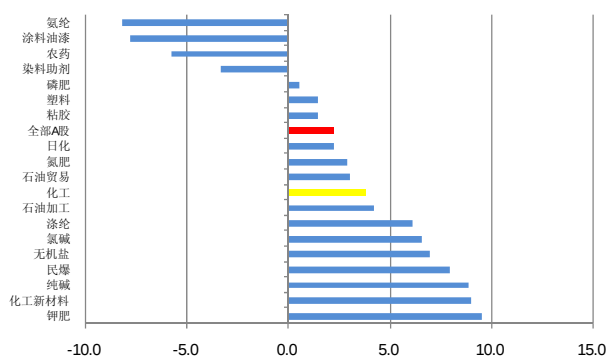
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图2 子版块一个月涨跌幅(%)



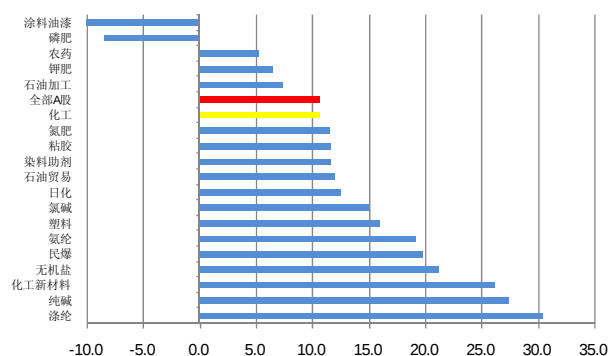
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

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

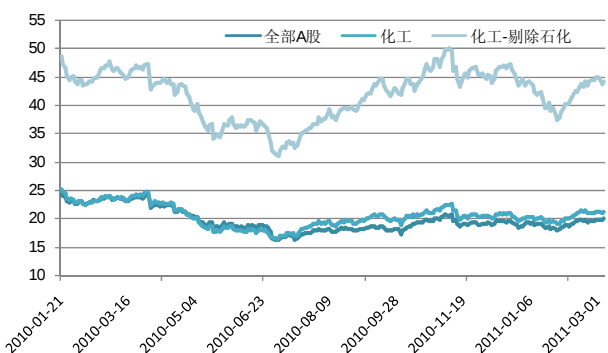
图4 子版块六个月涨跌幅(%)



数据来源：wind，广发证券发展研究中心

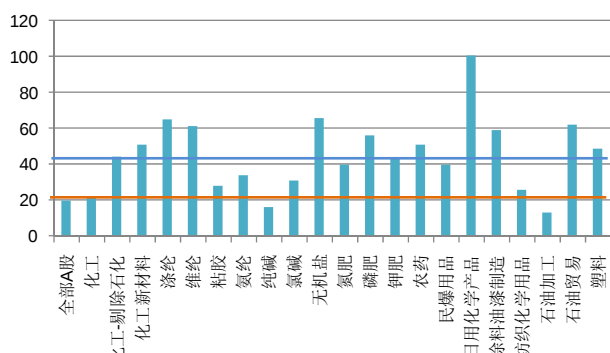
2、估值水平检测

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 (%)
000578.SZ	盐湖集团	20.7	600623.SH	双钱股份	7.0
000822.SZ	山东海化	14.1	000615.SZ	湖北金环	7.0
600636.SH	三爱富	12.3	000953.SZ	*ST 河化	7.0
002165.SZ	红宝丽	12.0	002061.SZ	江山化工	6.8
002108.SZ	沧州明珠	10.0	000949.SZ	新乡化纤	6.6
000976.SZ	*ST 春晖	9.2	000662.SZ	索芙特	6.4
002243.SZ	通产丽星	8.7	002274.SZ	华昌化工	6.3
000819.SZ	岳阳兴长	8.7	600387.SH	海越股份	6.2
002068.SZ	黑猫股份	8.0	000732.SZ	ST 三农	6.0
600722.SH	*ST 金化	7.3	002226.SZ	江南化工	5.6

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

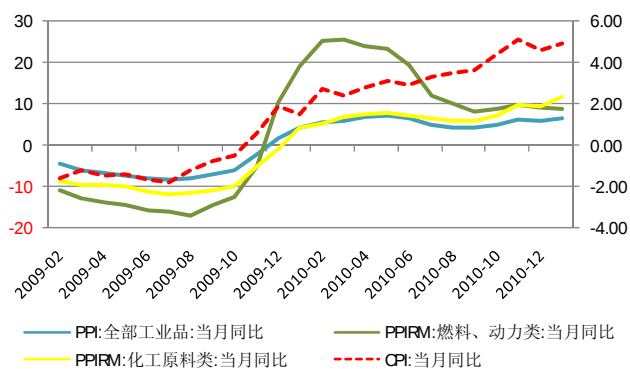
表 4 化工板块一周跌幅前 20 位个股

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 (%)
002167.SZ	东方锆业	-8.4	002496.SZ	辉丰股份	-4.6
600458.SH	时代新材	-8.1	002386.SZ	天原集团	-4.6
600844.SH	丹化科技	-8.0	002258.SZ	利尔化学	-4.4
600256.SH	广汇股份	-7.0	002450.SZ	康得新	-4.4
002256.SZ	彩虹精化	-5.3	300054.SZ	鼎龙股份	-4.3
002250.SZ	联化科技	-5.6	300082.SZ	奥克股份	-4.1
000523.SZ	广州浪奇	-4.6	002408.SZ	齐翔腾达	-4.1
002326.SZ	永太科技	-5.0	300109.SZ	新开源	-4.0
002206.SZ	海利得	-4.9	002497.SZ	雅化集团	-3.8
600143.SH	金发科技	-4.8	600063.SH	皖维高新	-3.6

数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

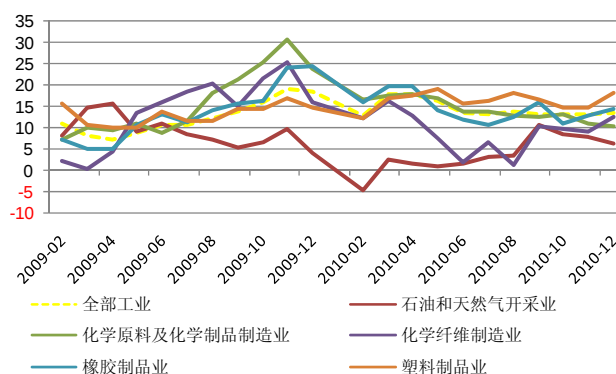
(二)宏观数据

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

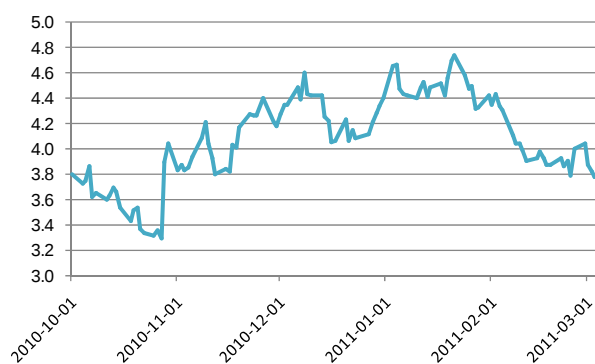
(三)上游数据

图 9 WIT 原油期货价格及美元走势（美元/桶）



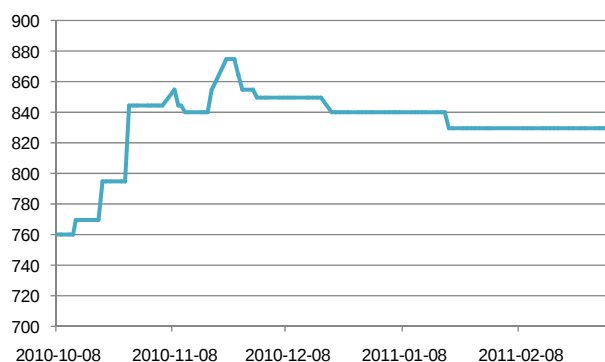
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

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

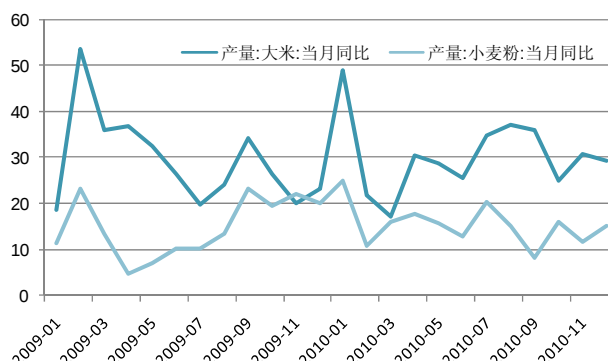
(四)下游数据

图 12 棉花期货价格（郑州商品交易所，元/吨）



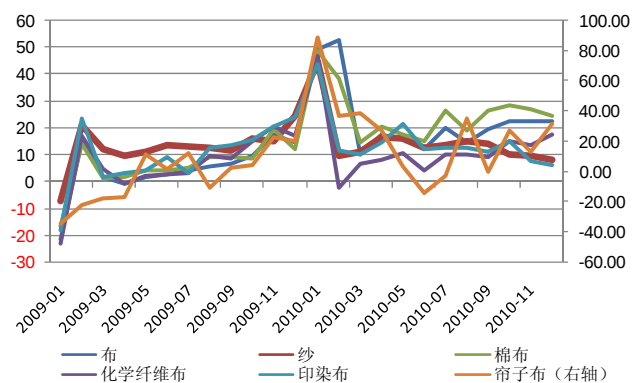
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 13 国内大米、小麦粉产量累计同比



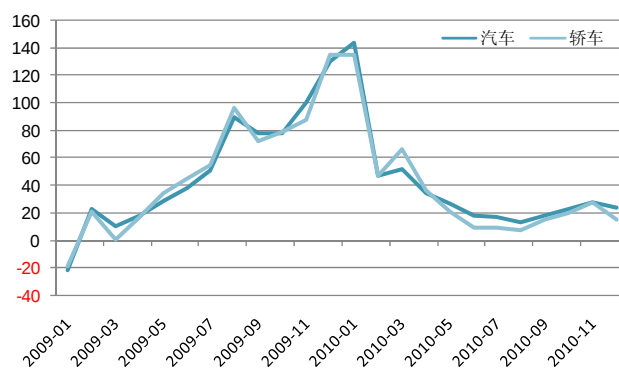
数据来源：wind，广发证券发展研究中心

图 14 国内纺织品产量当月同比



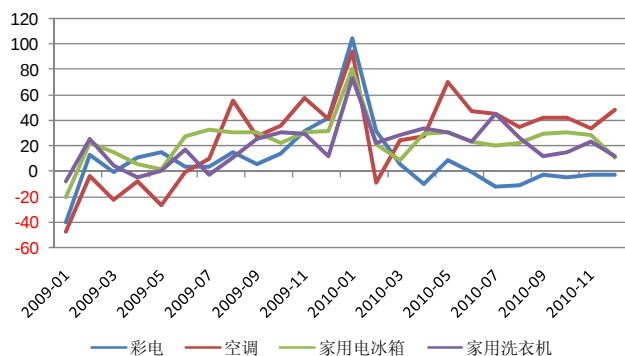
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

图 15 国内汽车产量当月同比



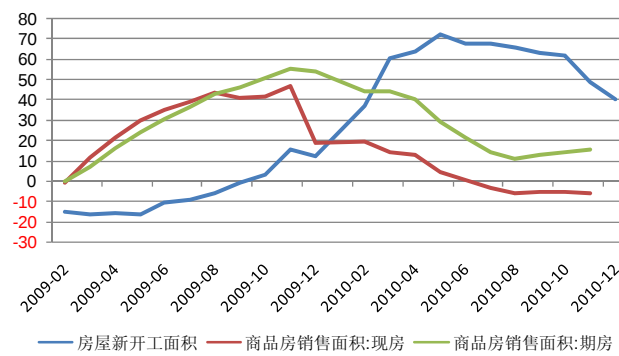
数据来源: wind, 广发证券发展研究中心

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 8 期_行业跟踪分析报告	王剑雨	2011-02-28
广发化工研究周报-2011 年第 7 期_行业跟踪分析报告	王剑雨	2011-02-21
广发化工研究周报-2011 年第 6 期_行业跟踪分析报告	王剑雨	2011-02-14

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。