

2011 年 8 月 1 日

化工产品周价格评论

己二酸价格继续走高

倪晓曼*

(8621) 2032 8319

xiaoman.ni@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300206070221

苏文杰

(8610) 6622 9389

wenjie.su@bocigroup.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511050001

2011 年 7 月 29 日化工产品价格涨幅最大的主要品种

排名品种		周环比 (%)
1	己二酸 华东地区	9.20
2	氯化铵 石家庄联碱(农湿)	9.09
3	环氧丙烷 华东地区	5.48
4	二甲醚 河南	4.82
5	二道绒 -	4.44

资料来源: 中银国际研究

2011 年 7 月 29 日化工产品价格降幅最大的主要品种

排名品种		周环比 (%)
1	木浆 进口-短丝级	(9.32)
2	醋酸 华东地区	(8.97)
3	聚合 MDI 烟台万华	(5.29)
4	硫酸 苏州精细化 98%	(4.62)
5	棉花 CCIIndex(328)	(4.61)

资料来源: 中银国际研究

*姚万里为本报告重大贡献者

 中银国际证券有限责任公司
 具备证券投资咨询业务资格

■ **己二酸价格继续走高。**近期己二酸出口需求增加,致使国内市场货源供应趋紧,国内己二酸价格继此前大幅上涨后,上周继续上涨 9.20%至 19,000 元/吨。我们预计短期国内己二酸价格将保持高位,且有继续上行的可能。

■ **甲醇价格上升。**部分甲醇企业本周起停车检修,市场供应或有减少,受此预期的影响,上周国内甲醇价格上升 3.76%至 2,900 元/吨。甲醇价格目前已处高位,而下游甲醛、有机硅、醋酸等产品处于弱势,将在一定程度上限制甲醇价格的进一步上升,我们预计近期国内甲醇价格将保持高位盘整。受到甲醇价格上升的带动,上周二甲醚和 DMF 价格均有小幅上涨,预期后市将以盘整为主。

■ **环氧丙烷上涨 5.48%。**由于沙特 PO 装置延期至 8 月份开车,其货源到达国内预期在 9 月底 10 月初,本月进口货源较少,加之下游聚醚厂家趁库存低位,纷纷备货 PO 库存,供需面偏紧导致价格上行,我们预计短期 PO 价格将维持强势。

■ **棉花市场仍旧低迷。**受下游整体需求不足的影响,上周国内棉花(328)价格继续下跌 4.61%至 20,123 元/吨,预计短期棉价将继续维持弱势。自 9 月 1 日起,如果棉花价格连续 5 个交易日低于 19,800 元/吨,国家就会开始收储。当前国储库中棉花存量处于相对低位,预计国家收储政策将对后市棉价起到一定支撑作用。此外,二道绒和棉浆粕市场总体气氛有所好转,上周价格均有小幅反弹,预计粘胶价格有望筑底反弹。

■ **MDI 市场持续低迷。**上周烟台万华下调 7 月聚合 MDI 结算价至 16,100 元/吨,较 7 月挂牌价下调 900 元/吨,同时维持 8 月份挂牌价在 1.7 万元。万华 8 月份桶装纯 MDI 挂牌价格为 20,600 元/吨,均较 7 月份挂牌价格下调 800 元/吨。近期 MDI 下游需求继续低迷,我们预计 8 月底至 9 月份市场有望迎来反转。

■ 随着中报披露进入密集期,我们建议投资者从中寻找三季度机会。随着大股东磷矿资产注入进程的加快,我们看好兴发集团(600141.SS/人民币 24.19,买入)所拥有磷矿石价值的提升,看好其中长期投资价值。另外,我们维持推荐湖北宜化(000422.SZ/人民币 21.11,买入)、华鲁恒升(600426.SS/人民币 16.85,买入)久联发展(002037.SZ/人民币 24.03,买入)和烟台万华(600309.SZ/人民币 17.95,买入)。并建议关注海利得(002206.SZ/人民币 13.60,未有评级),以及有尼龙资产注入、具备估值优势的神马股份(600810.SS/人民币 17.28,未有评级)的投资机会。

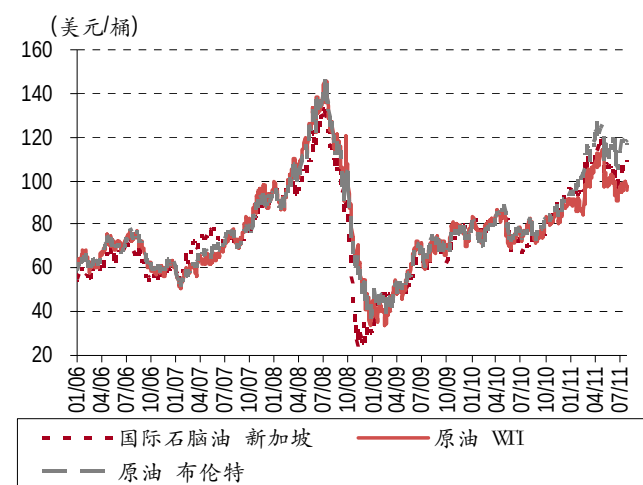
一、石油化工产品

图表 1. 石油化工产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
油品						
原油	WTI (美元/桶)	95.70	99.87	(4.18)	1.0	22.1
原油	布伦特 (美元/桶)	116.74	118.67	(1.63)	3.9	50.5
国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	108.59	109.80	(1.10)	10.6	52.7
国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	8,350	8,350	0.00	(1.6)	23.7
国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	9,650	9,650	0.00	(1.2)	20.6
国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7,140	7,140	0.00	(5.9)	34.7
烯烃						
乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1,181	1,176	0.43	7.3	45.6
丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1,506	1,481	1.69	11.5	36.9
丙烯	汇丰石化 (元/吨)	11,800	11,750	0.43	5.8	38.8
芳烃						
纯苯	华东地区 (元/吨)	8,500	8,250	3.03	13.0	31.3
甲苯	华东地区 (元/吨)	8,625	8,750	(1.43)	3.9	38.0

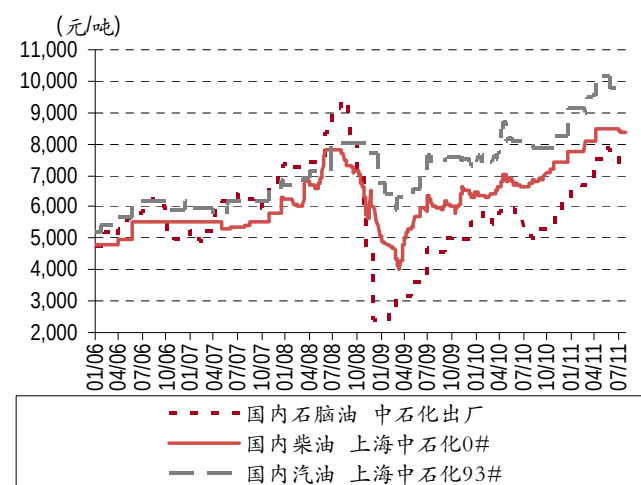
资料来源: 百川资讯及中银国际研究

图表 2. 国际油品价格



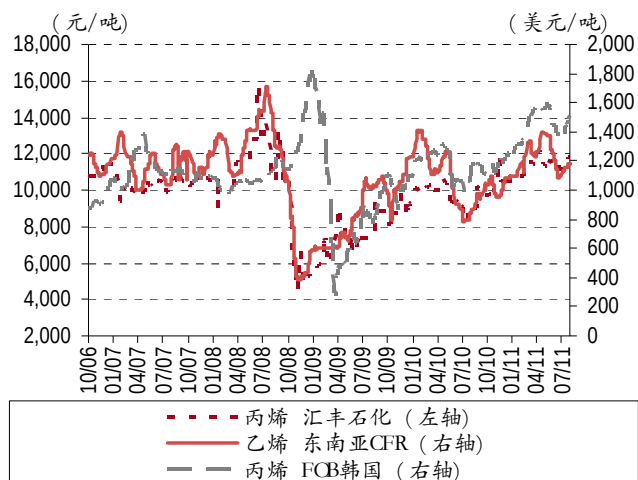
资料来源: 中银国际研究

图表 3. 国内油品价格



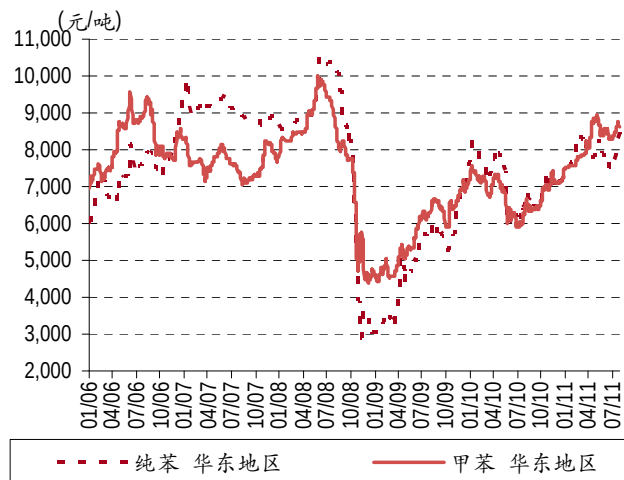
资料来源: 中银国际研究

图表 4. 烯烃价格



资料来源：中银国际研究

图表 5. 芳烃价格



资料来源：中银国际研究

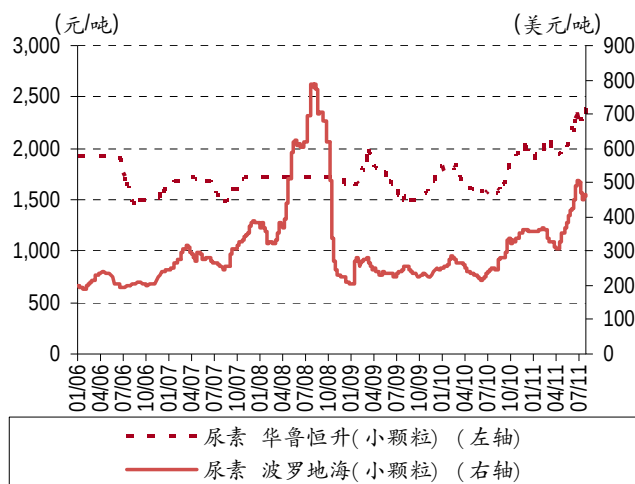
二、化肥农药产品 (包括磷化工)

图表 6. 化肥农药产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
氮肥						
尿素	波罗地海(小颗粒) (美元/吨)	459	465	(1.40)	(9.7)	86.0
尿素	华鲁恒升(小颗粒) (元/吨)	2,300	2,290	0.44	3.1	46.5
氯化铵	石家庄联碱(农湿) (元/吨)	1,200	1,100	9.09	22.4	155.3
合成氨	河北新化 (元/吨)	3,400	3,500	(2.86)	9.7	41.7
硝酸铵	华北地区(工业) (元/吨)	2,700	2,700	0.00	8.0	35.0
磷肥						
磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	658	658	0.00	3.5	39.2
磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3,300	3,300	0.00	0.0	20.0
磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	2,900	2,900	0.00	1.8	52.6
磷矿石	摩洛哥-印度 CFR(70-73BPL)合同价 (美元/吨)	203	203	0.00	5.2	24.6
磷矿石	鑫泰磷矿 (28%) (元/吨)	500	500	0.00	0.0	38.9
磷酸	澄星集团 85%工业级 (元/吨)	4,950	4,950	0.00	0.0	20.7
黄磷	川投化工净磷 (元/吨)	14,800	14,800	0.00	(3.0)	5.7
三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	5,800	5,800	0.00	0.0	16.0
硫磺	CFR 中国现货价格 (美元/吨)	226	226	0.00	(3.8)	131.8
硫酸	苏州精细化工 98% (元/吨)	620	650	(4.62)	(4.6)	77.1
钾肥						
氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	3,300	3,300	0.00	6.5	36.4
硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3,600	3,600	0.00	2.9	28.1
其他						
复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2,850	2,850	0.00	0.0	39.0
草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	21,200	21,200	0.00	(1.4)	(11.7)

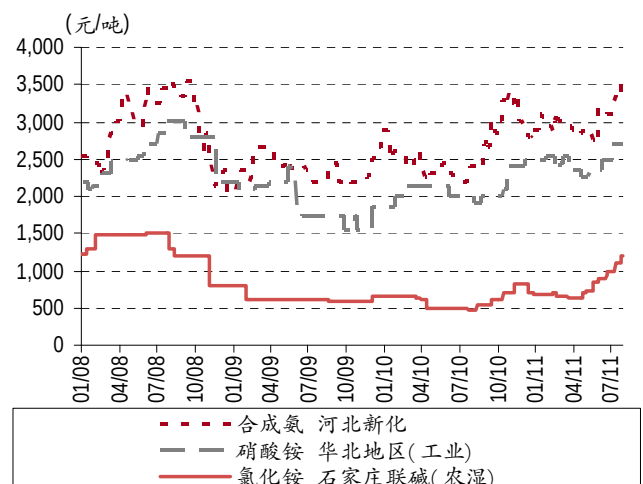
资料来源: 百川资讯及中银国际研究

图表 7. 尿素价格



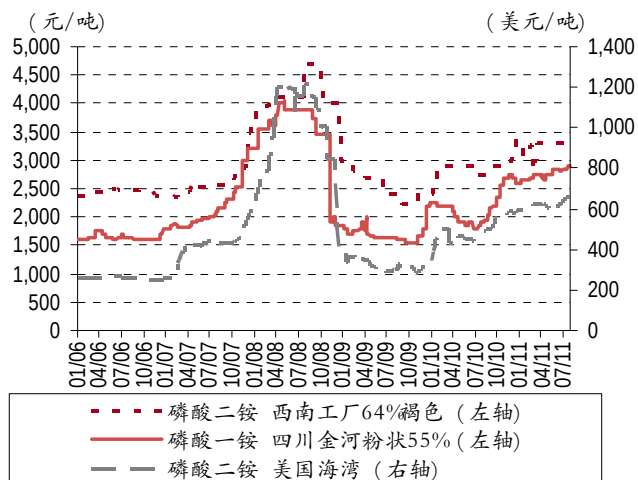
资料来源: 中银国际研究

图表 8. 合成氨、氯化铵和硝酸铵价格



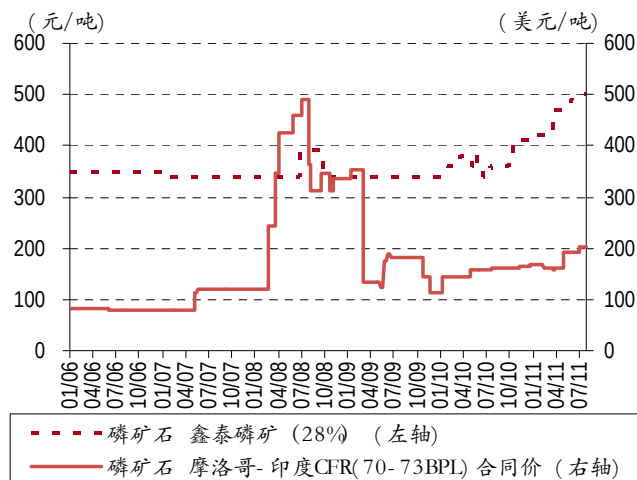
资料来源: 中银国际研究

图表 9. 磷铵价格



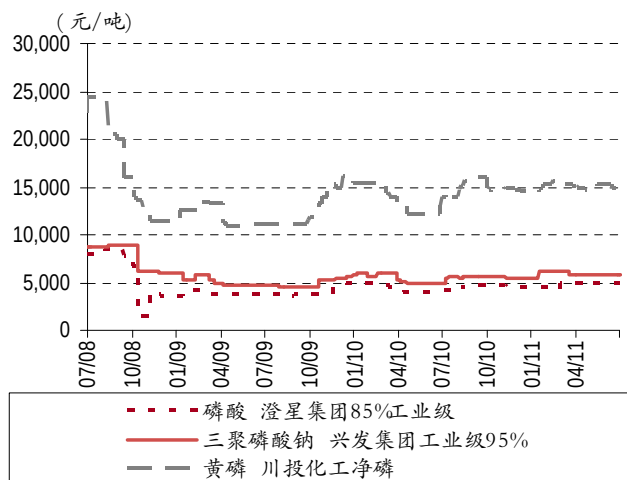
资料来源：中银国际研究

图表 10. 磷矿石价格



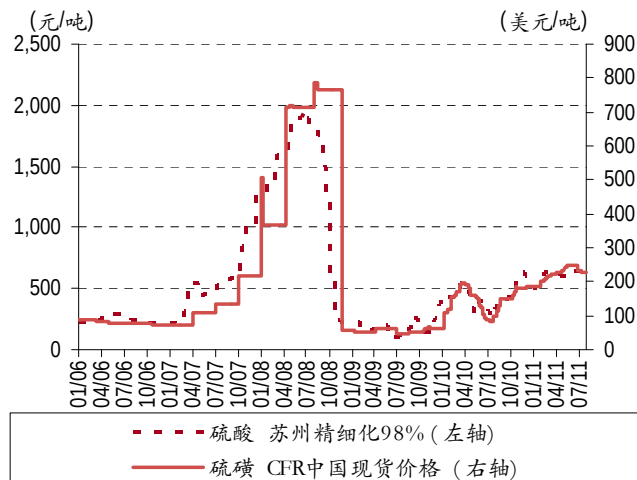
资料来源：中银国际研究

图表 11. 磷酸和磷酸盐价格



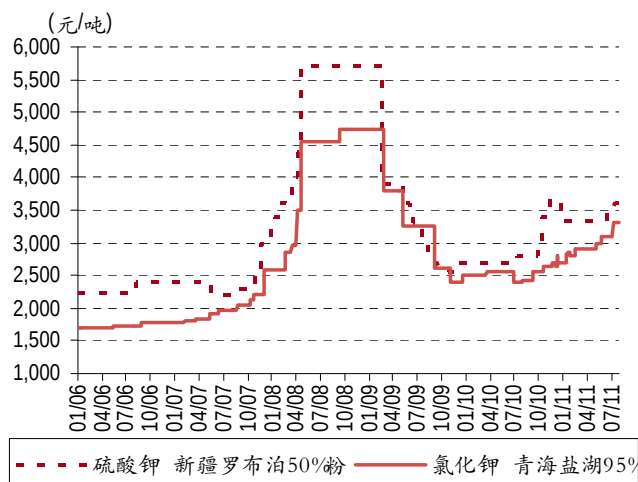
资料来源：中银国际研究

图表 12. 硫磺和硫酸价格



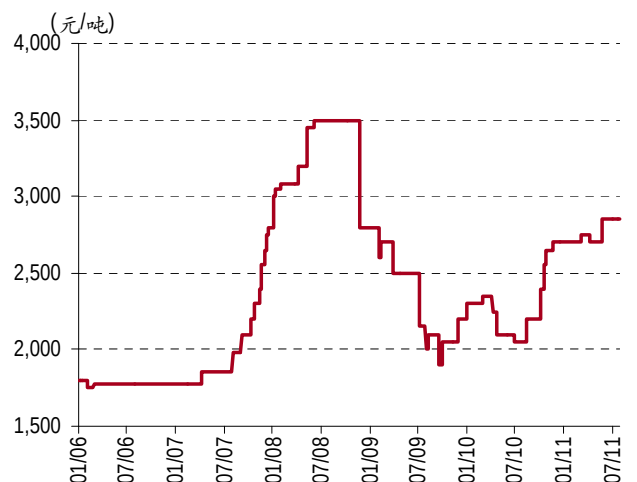
资料来源：中银国际研究

图表 13. 钾肥价格



资料来源：中银国际研究

图表 14. 复合肥价格



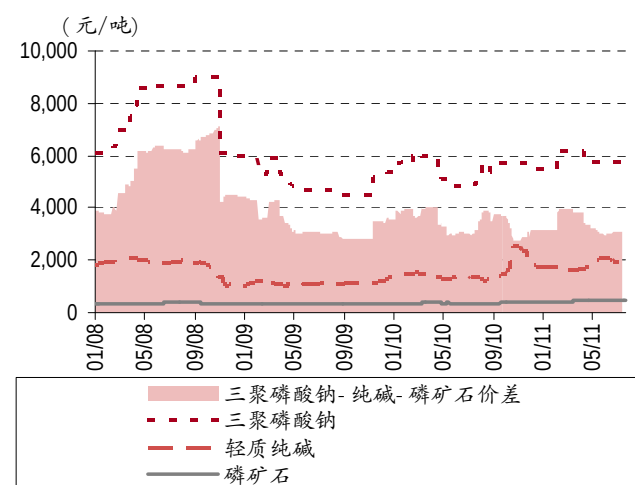
资料来源：中银国际研究

图表 15. 草甘膦价格



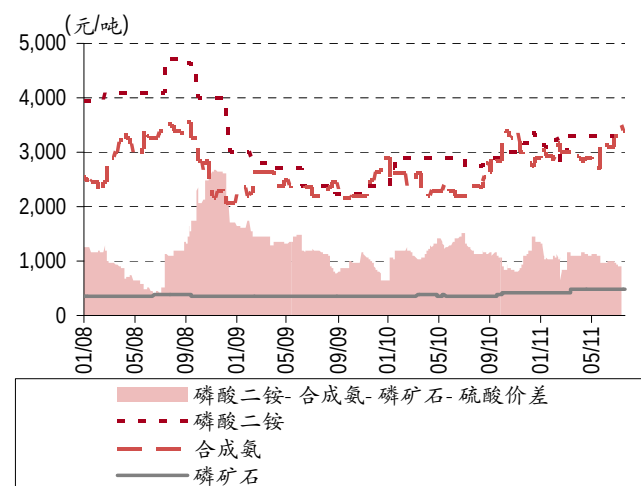
资料来源：中银国际研究

图表 16. 磷化工产品及其价差图



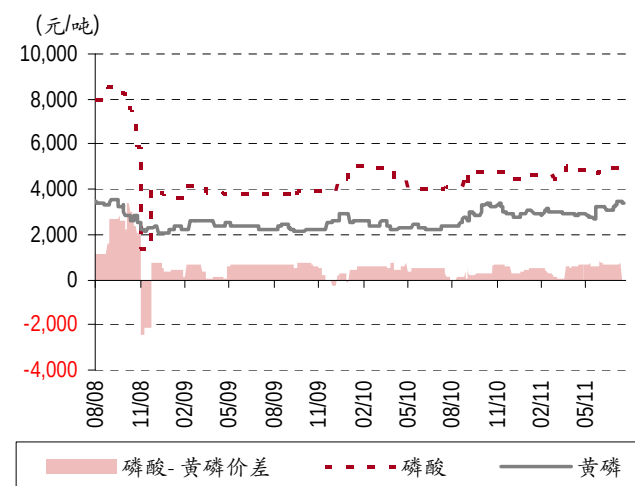
资料来源：中银国际研究

图表 17. 磷肥价差图



资料来源：中银国际研究

图表 18. 磷酸黄磷价差图



资料来源：中银国际研究

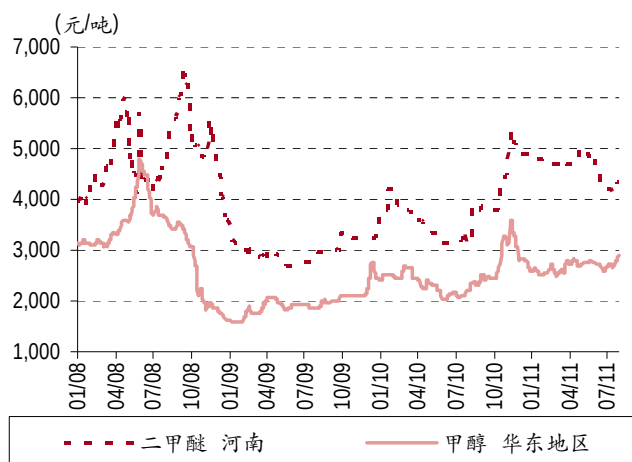
三、重点有机化工产品：

图表 19. 有机化工产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
煤化工产品						
甲醇	华东地区 (元/吨)	2,900	2,795	3.76	8.6	32.1
二甲醚	河南 (元/吨)	4,350	4,150	4.82	3.6	38.1
DMF	华东地区 (元/吨)	6,250	6,200	0.81	(0.8)	21.4
醋酸	华东地区 (元/吨)	3,550	3,900	(8.97)	6.0	26.8
醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5,350	5,500	(2.73)	(6.1)	4.9
苯类产品						
苯酚	华东地区 (元/吨)	14,200	13,600	4.41	9.7	(3.7)
丙酮	华东地区高端 (元/吨)	9,400	9,150	2.73	4.4	58.0
双酚 A	华东地区 (元/吨)	17,300	17,200	0.58	(1.1)	1.8
橡胶产品						
天然橡胶	上海市场 (元/吨)	34,800	34,800	0.00	2.4	44.4
顺丁橡胶	华东地区 (元/吨)	35,200	34,000	3.53	16.6	93.4
丁苯橡胶	华东 1502 (元/吨)	33,550	33,550	0.00	5.5	125.2
炭黑	江西黑猫 N330 (元/吨)	7,800	7,800	0.00	0.0	6.8
钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	23,100	23,100	0.00	0.0	59.3

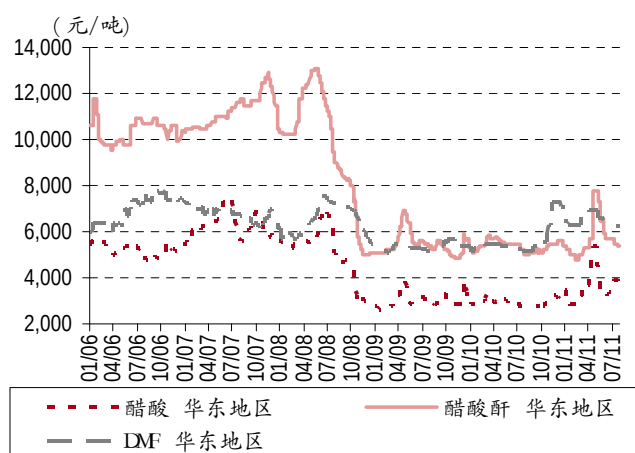
资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 20. 甲醇和二甲醚价格



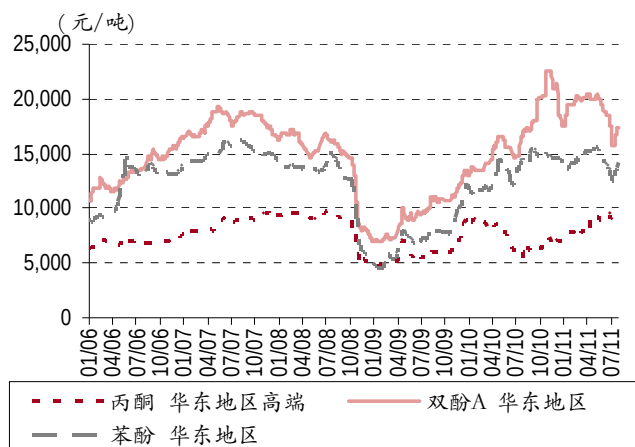
资料来源：中银国际研究

图表 21. 醋酸和 DMF 价格



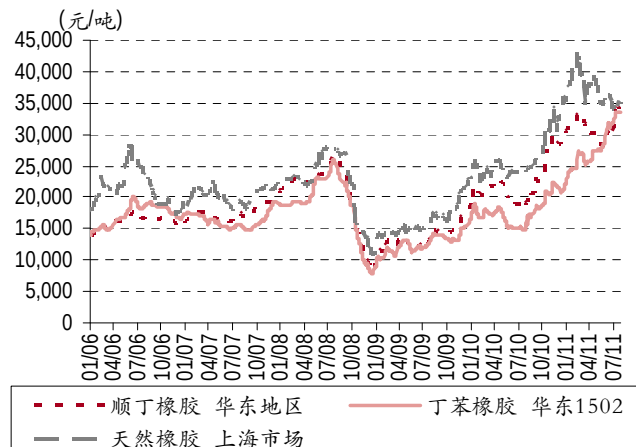
资料来源：中银国际研究

图表 22. 苯酚、丙酮和双酚 A 价格



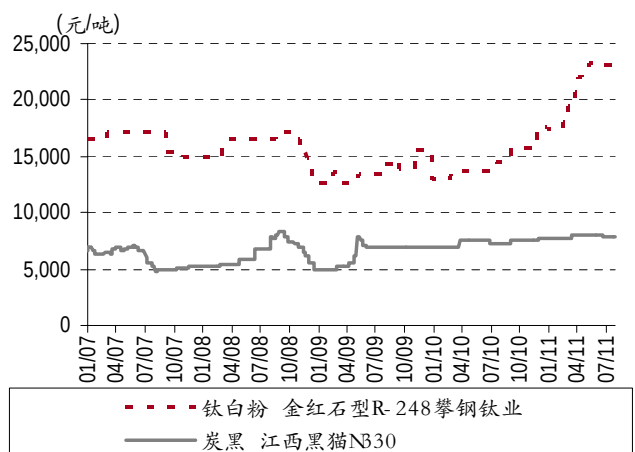
资料来源：中银国际研究

图表 23. 橡胶价格



资料来源：中银国际研究

图表 24. 钛白粉和炭黑价格



资料来源：中银国际研究

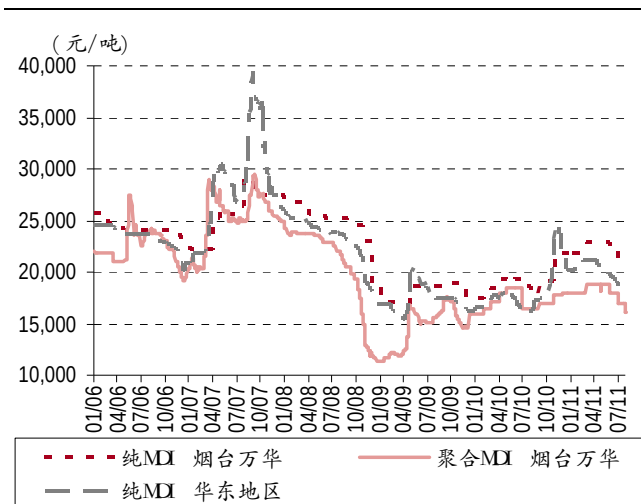
四、新材料产品：

图表 25. 精细化工产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
聚氨酯						
纯 MDI	华东地区 (元/吨)	18,550	18,550	0.00	(2.4)	14.9
纯 MDI	烟台万华 (元/吨)	21,400	21,400	0.00	(4.5)	15.1
聚合 MDI	华东地区 (元/吨)	16,050	16,150	(0.62)	(2.4)	2.6
聚合 MDI	烟台万华 (元/吨)	16,100	17,000	(5.29)	(10.6)	(2.4)
TDI	华东地区 (元/吨)	18,650	19,000	(1.84)	(4.4)	(11.6)
苯胺	华东地区 (元/吨)	10,550	10,300	2.43	7.1	(5.0)
硝酸	安徽金禾 98% (元/吨)	2,050	2,025	1.23	5.1	13.9
甲乙酮	华东地区 (元/吨)	11,090	11,450	(3.14)	(18.5)	20.5
环氧丙烷	华东地区 (元/吨)	15,400	14,600	5.48	6.9	42.6
有机硅						
金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	14,300	14,300	0.00	(2.1)	10.9
甲基环氧硅烷	DMC 华东 (元/吨)	19,200	19,200	0.00	1.1	(3.0)
其他						
碳酸锂	四川 99.5%min(电池级) (元/吨)	41,200	41,200	0.00	16.1	(0.7)

资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 26. MDI 价格走势



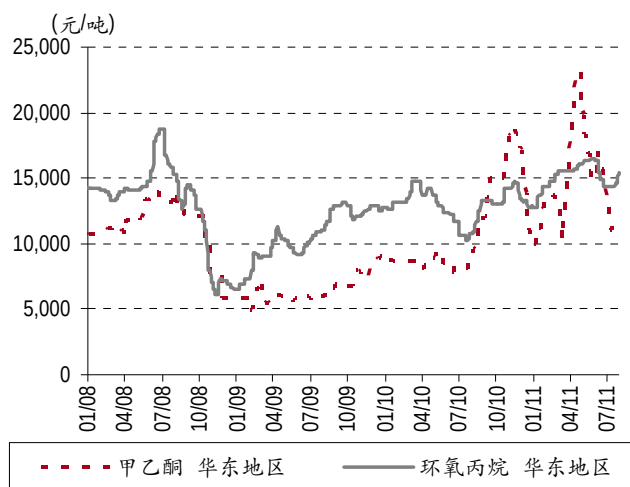
资料来源：中银国际研究

图表 27. TDI 价格



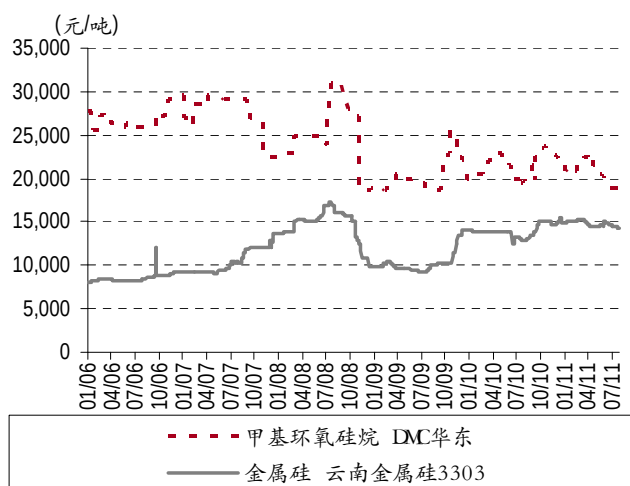
资料来源：中银国际研究

图表 28. 甲乙酮和环氧丙烷价格



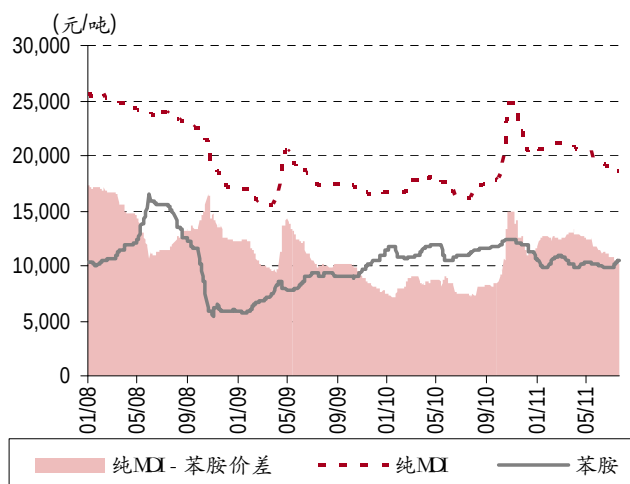
资料来源：中银国际研究

图表 30. 有机硅价格



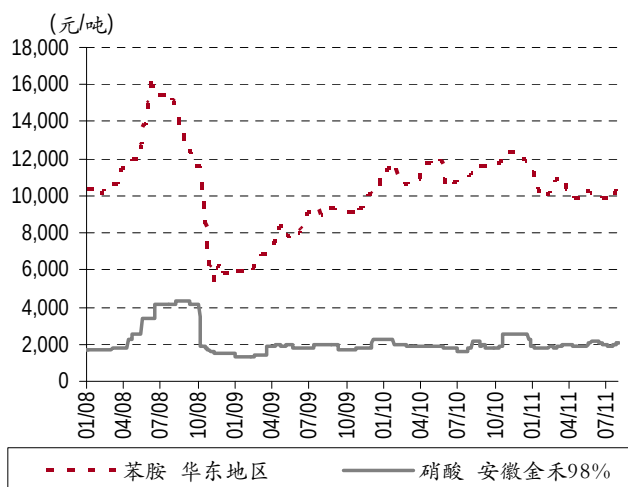
资料来源：中银国际研究

图表 32. 纯 MDI 价差图



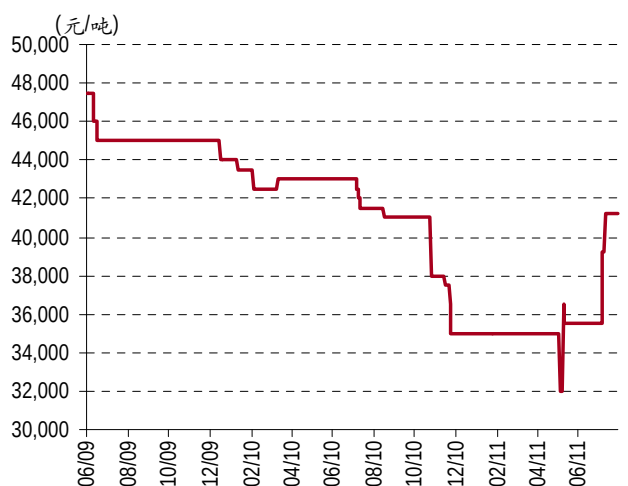
资料来源：中银国际研究

图表 29. 苯胺和硝酸价格



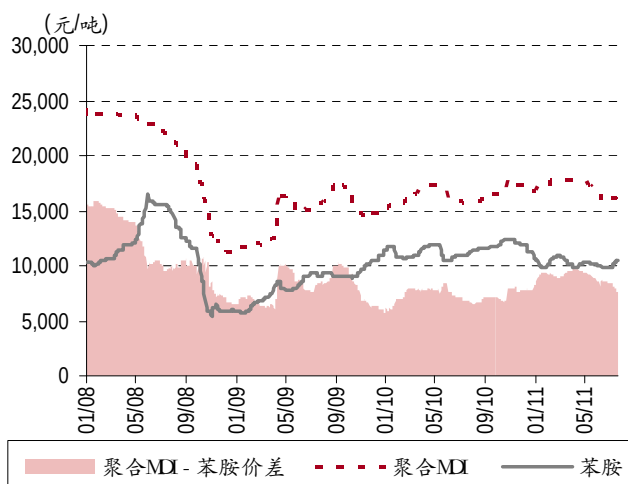
资料来源：中银国际研究

图表 31. 碳酸锂价格



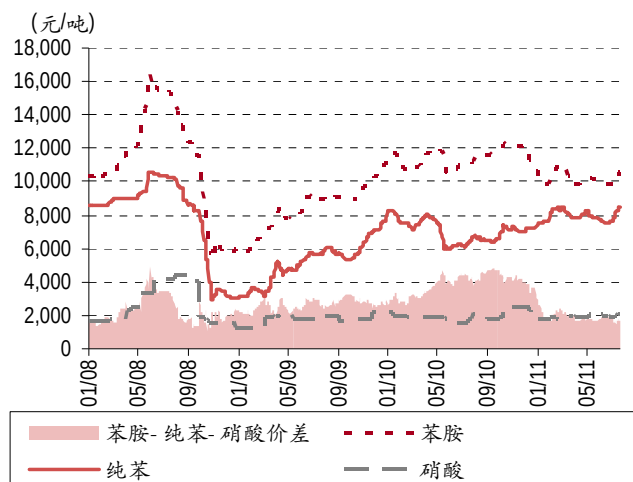
资料来源：中银国际研究

图表 33. 聚合 MDI 价差图



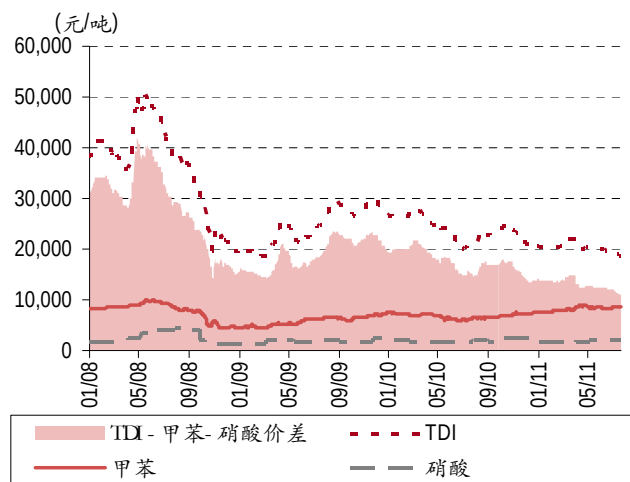
资料来源：中银国际研究

图表 34. 苯胺价差图



资料来源：中银国际研究

图表 35. TDI 价差图



资料来源：中银国际研究

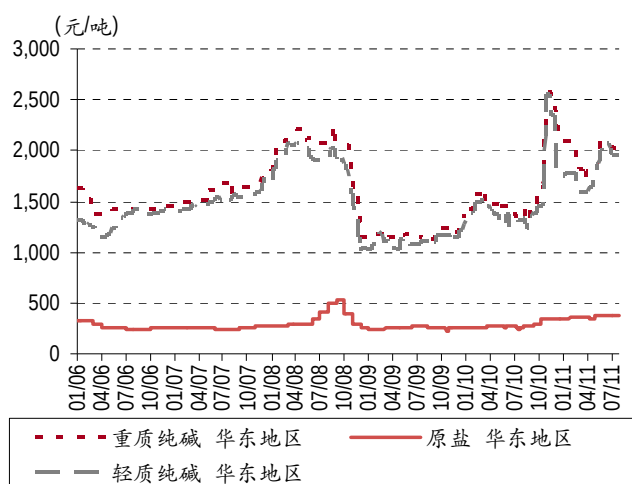
五、氯碱产品:

图表 36. 氯碱产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
纯碱						
轻质纯碱	华东地区 (元/吨)	1,950	1,950	0.00	(1.3)	48.3
重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2,025	2,025	0.00	(2.4)	44.6
原盐	华东地区 (元/吨)	370	370	0.00	0.0	48.0
烧碱						
30%隔膜	华东地区 (元/吨)	775	775	0.00	(3.7)	96.2
32%离子膜	华东地区 (元/吨)	815	838	(2.69)	(5.0)	96.4
PVC						
PVC	华东电石法 (元/吨)	7,820	7,720	1.30	1.3	10.7
PVC	华东乙烯法 (元/吨)	8,550	8,750	(2.29)	(0.6)	17.9
电石	华东地区 (元/吨)	4,100	4,100	0.00	0.0	13.9
液氯	华东地区 (元/吨)	500	500	0.00	(16.7)	(58.3)

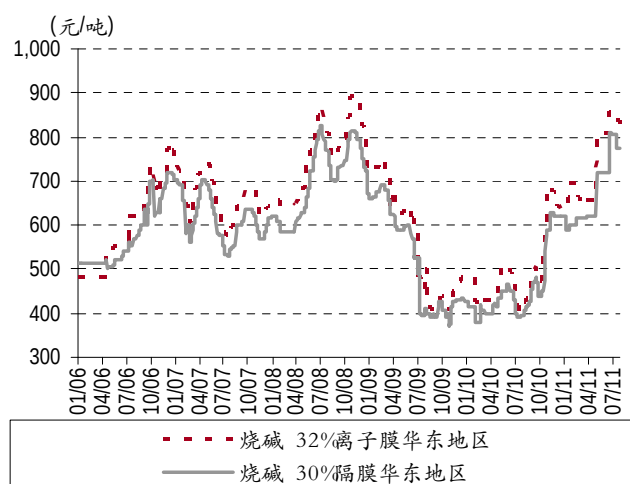
资料来源: 百川资讯及中银国际研究

图表 37. 纯碱和原盐价格



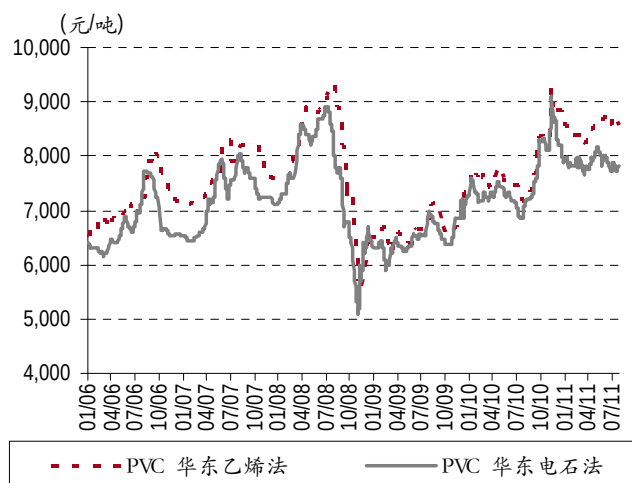
资料来源: 中银国际研究

图表 38. 烧碱价格



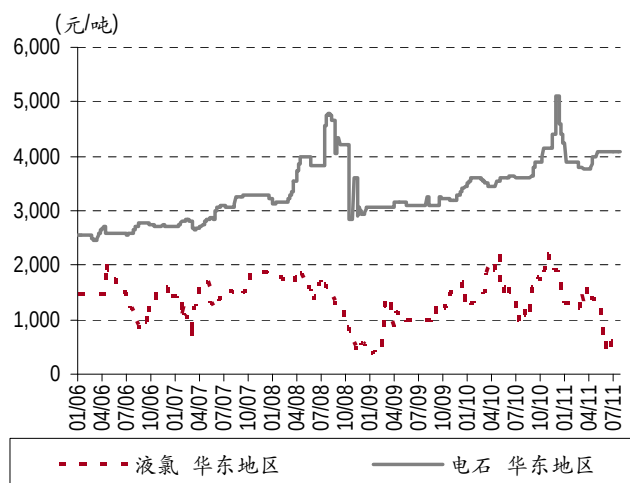
资料来源: 中银国际研究

图表 39. PVC 价格



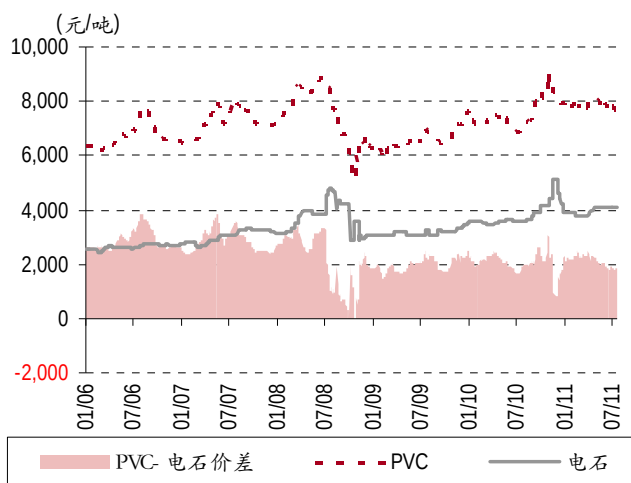
资料来源: 中银国际研究

图表 40. 电石和液氯价格



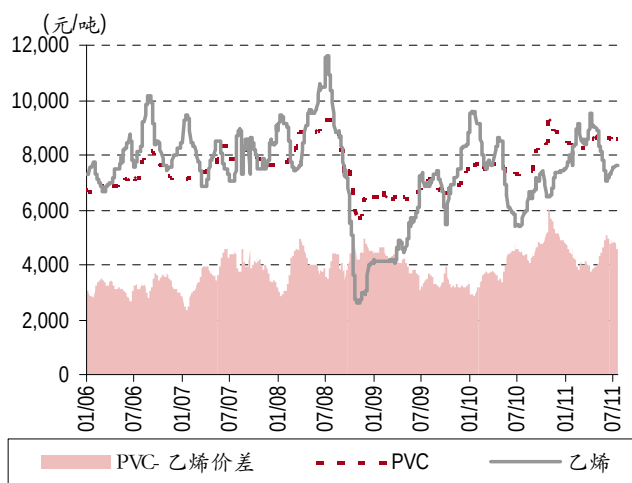
资料来源: 中银国际研究

图表 41. 电石法 PVC 价差图



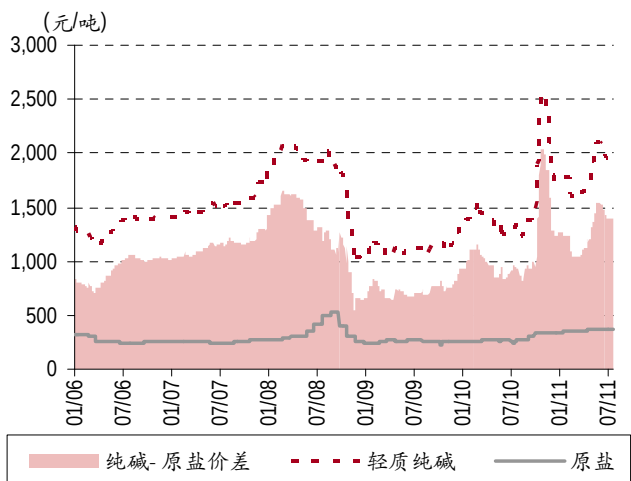
资料来源：中银国际研究

图表 42. 乙烯法 PVC 价差图



资料来源：中银国际研究

图表 43. 纯碱价差图



资料来源：中银国际研究

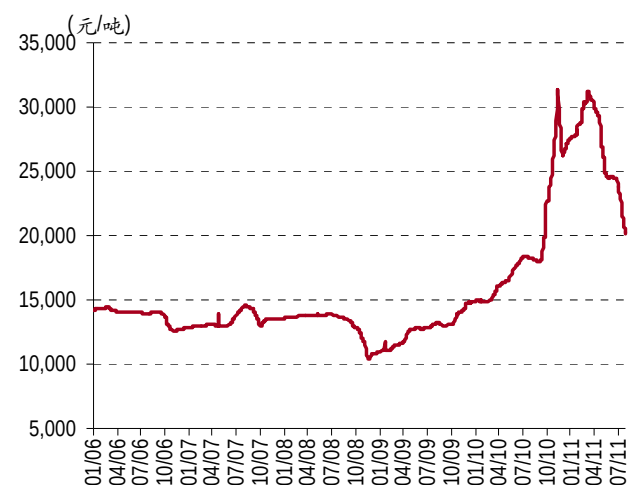
六、化纤产品:

图表 44. 化纤产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
粘胶产品						
棉花	CCIndex(328) (元/吨)	20,123	21,096	(4.61)	(17.2)	10.3
粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	17,900	17,900	0.00	(2.2)	3.2
粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	46,800	47,600	(1.68)	(5.6)	33.1
二道绒	(元/吨)	4,700	4,500	4.44	(20.3)	(37.3)
棉浆粕	高密短丝级 (元/吨)	10,900	10,600	2.83	(5.2)	(12.8)
木浆	进口-短丝级 (美元/吨)	1,460	1,610	(9.32)	(17.5)	(11.5)
涤纶						
PTA	华东地区 (元/吨)	9,430	9,350	0.86	5.1	33.2
MEG	华东地区 (元/吨)	9,500	9,350	1.60	1.4	57.0
涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	12,950	12,650	2.37	1.6	37.3
涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	15,600	15,350	1.63	4.7	0.3
氨纶						
氨纶 40D	华东地区 (元/吨)	44,500	45,000	(1.11)	(3.3)	(20.5)
PTMEG	1800 分子量华东 (元/吨)	31,000	31,000	0.00	0.0	14.8
BDO	三维散水价 (元/吨)	22,750	22,000	3.41	5.8	31.9
尼龙						
PA6	华东 1013B (元/吨)	30,000	30,000	0.00	4.9	14.1
PA66	华东 1300S (元/吨)	31,100	31,100	0.00	0.0	(7.2)
己二酸	华东地区 (元/吨)	19,000	17,400	9.20	27.9	14.8
其他						
锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	32,900	32,800	0.30	2.8	27.5
腈纶短纤	华东地区 (元/吨)	25,000	25,000	0.00	0.0	16.3

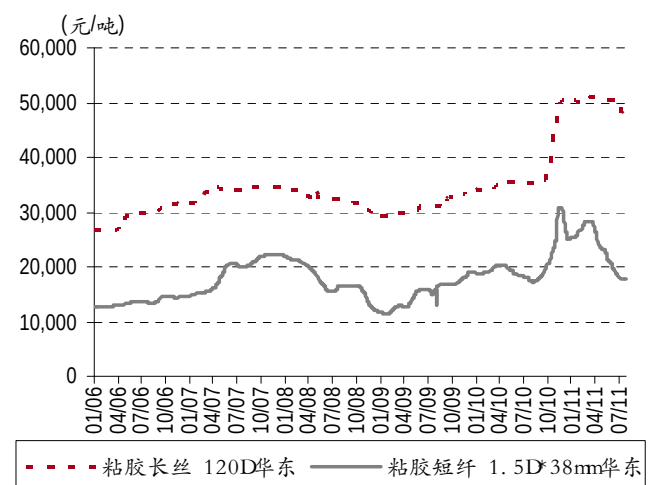
资料来源: 百川资讯、中纤网及中银国际研究

图表 45. 棉花 CCIndex(328)



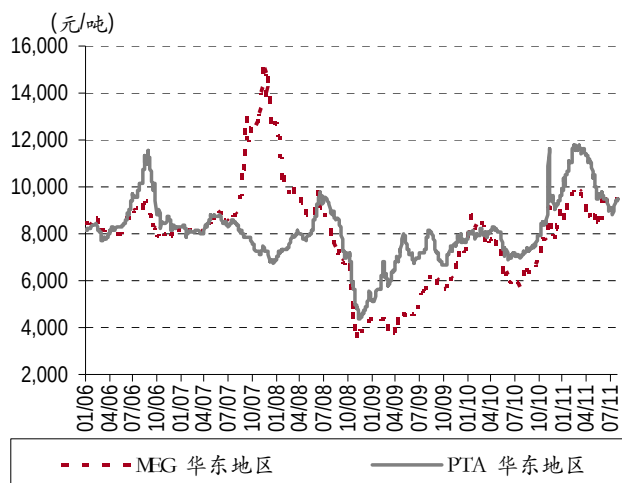
资料来源: 中银国际研究

图表 46. 粘胶纤维



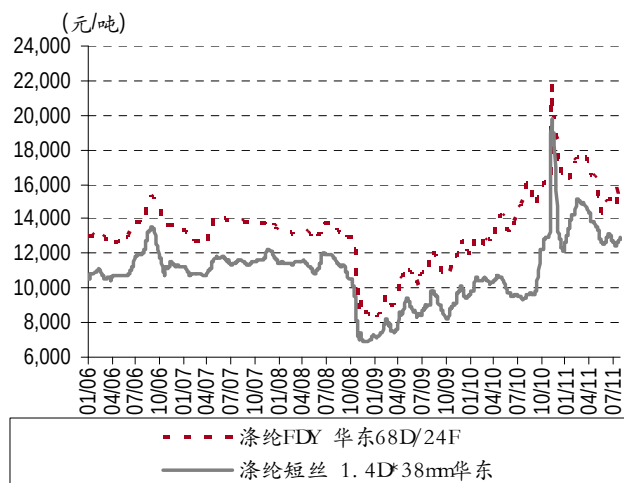
资料来源: 中银国际研究

图表 47. PTA 和 MEG 价格



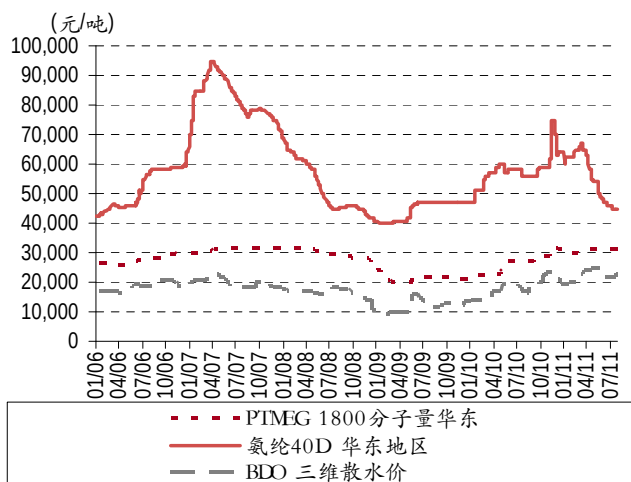
资料来源：中银国际研究

图表 48. 涤纶纤维价格



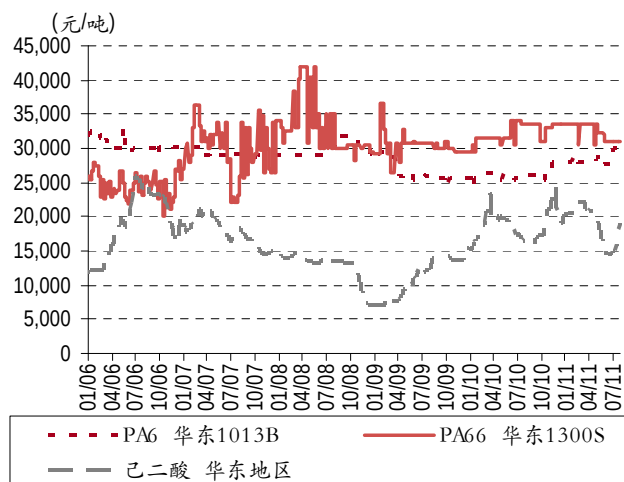
资料来源：中银国际研究

图表 49. 氨纶、PTMEG 和 BDO 产品价格



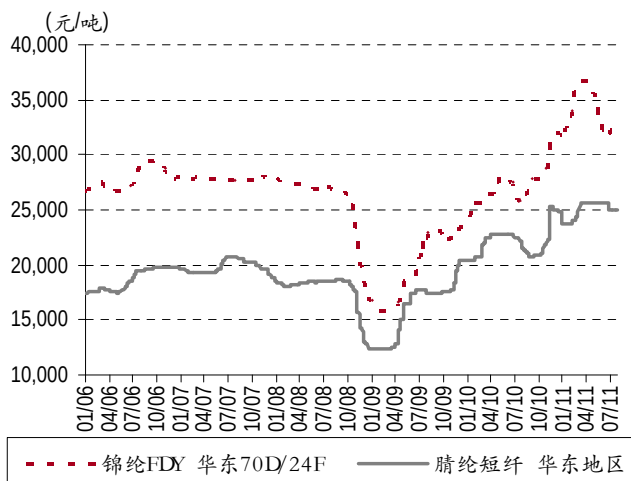
资料来源：中银国际研究

图表 50. 尼龙价格



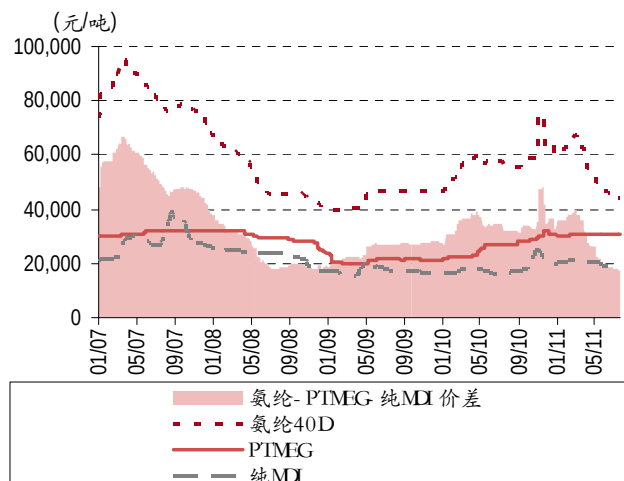
资料来源：中银国际研究

图表 51. 锦纶和腈纶价格



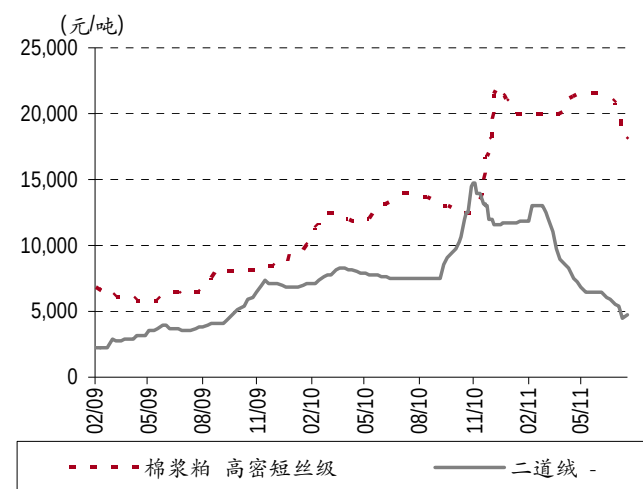
资料来源：中银国际研究

图表 52. 氨纶价差图



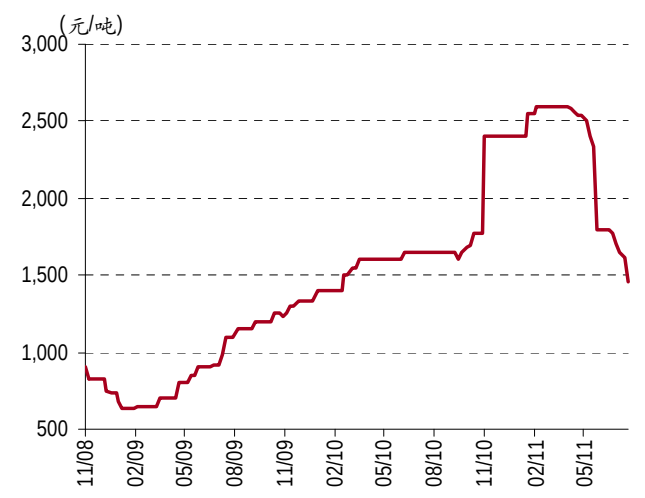
资料来源：中银国际研究

图表 53. 棉浆粕和二道绒价格



资料来源：中银国际研究

图表 54. 木浆价格 (进口-短丝级)



资料来源：中银国际研究

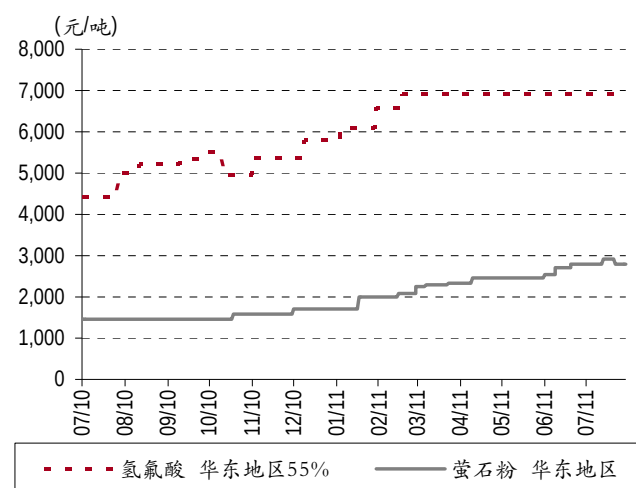
七、氟化工产品：

图表 55. 氟化工产品价格表

产品	单位	2011 年 7 月 29 日	2011 年 7 月 22 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
氟化工产品						
萤石粉	华东地区 (元/吨)	2,800	2,800	0.00	0.0	93.1
氢氟酸	华东地区 55% (元/吨)	6,900	6,900	0.00	0.0	38.0
二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	5,700	5,900	(3.39)	(8.8)	5.6
三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	11,500	11,500	0.00	0.0	(4.2)
R22	华东地区 (元/吨)	26,000	27,000	(3.70)	(16.1)	73.3
R134a	华东地区 (元/吨)	61,000	61,000	0.00	(11.6)	35.6

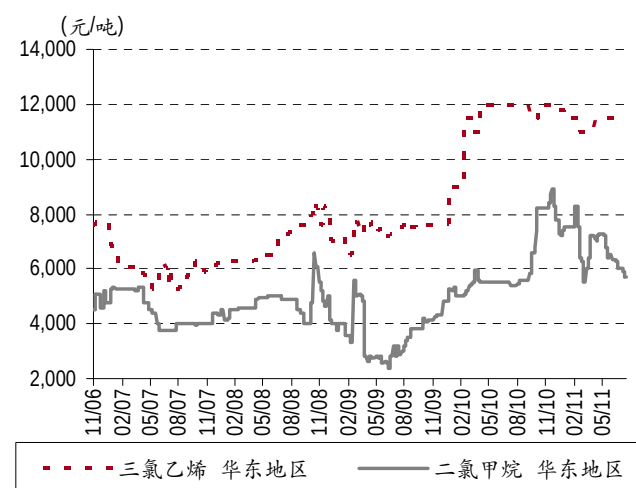
资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 56. 萤石粉和氢氟酸价格



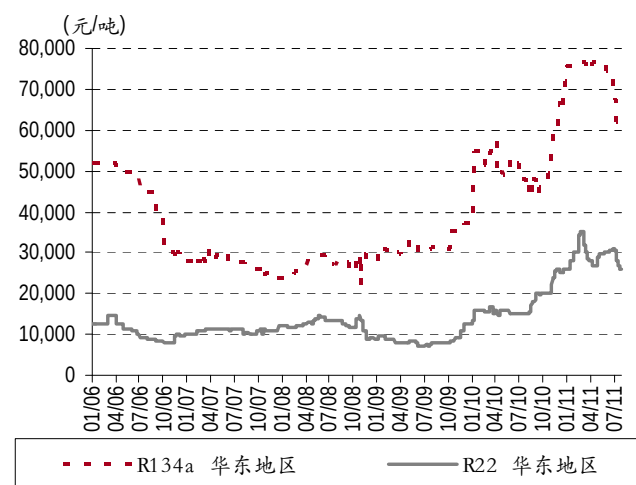
资料来源：中银国际研究

图表 57. 三氯乙烯和二氯甲烷价格



资料来源：中银国际研究

图表 58. R22 和 R134A 价格



资料来源：中银国际研究

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，其本人或其关联人士都没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向其本人或其关联人士提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司声明，其员工均没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；在本报告发布前的十二个月内，与本报告评论的上市公司不存在投资银行业务关系；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向中银国际证券有限责任公司提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
金融大街 28 号
盈泰中心 2 号楼 15 层
邮编: 100032
电话: (8610) 6622 9000
传真: (8610) 6657 8950

中银国际(英国)有限公司

英国伦敦嘉能街 90 号
EC4N 6HA
电话: (4420) 7022 8888
传真: (4420) 7022 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约美国大道 1270 号 202 室
NY 10020
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6412 8856 / 6412 8630
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371