

2011 年 9 月 6 日

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 9 月 2 日化工产品价格涨幅最大的主要品种

排名	品种	地区	周环比 (%)
1	二氯甲烷	华东地区	14.00
2	磷矿石	兴发磷矿 (28%)	10.87
3	液氯	华东地区	9.09
4	草甘膦	浙江新安化工	6.79
5	甲乙酮	华东地区	5.29

资料来源: 中银国际研究

2011 年 9 月 2 日化工产品价格降幅最大的主要品种

排名	品种	地区	周环比 (%)
1	R134a	华东地区	(8.11)
2	尿素	华鲁恒升(小颗粒)	(4.87)
3	苯酚	华东地区	(3.65)
4	磷酸一铵	四川金河粉状 55%	(3.28)
5	硫酸	苏州精细化 98%	(3.23)

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

化工产品周价格评论

制冷剂价格涨跌互现，磷矿石价格持续上涨

■ **制冷剂价格涨跌互现。**制冷剂行业目前处于传统销售淡季，多数产品价格经历了前期的连续下跌后目前已企稳，仅有 R134a 价格上周继续下跌 8.11% 至 51,000 元/吨。而受厂家停车检修等因素的影响，R22 价格上周触底反弹上涨 5.00% 至 21,000 元/吨。上游原料方面，受江苏梅兰意外停车的影响，甲烷氯化物价格上周暴涨，华东地区二氯甲烷价格上涨 14.00% 至 5,700 元/吨，三氯甲烷价格也有超过 10% 的涨幅。预期短期下游需求难有实质改变，国内制冷剂价格将以盘整为主。

■ **磷矿石价格持续上涨。**受天气和限产能因素的影响，国内磷矿石市场近期供应紧张，上周兴发 28% 磷矿石价格上涨 10.87% 至 510 元/吨。由于市场供需偏紧，我们预计磷矿石价格将处于稳中有升的局面。

■ **草甘膦价格继续上行。**受国外需求增加以及部分国内厂家停车检修的影响，上周国内草甘膦价格继续上行，浙江新安化工草甘膦价格上升 6.79% 至 22,800 元/吨。随着近期检修厂家的陆续复产，行业开工率恢复到正常水平，短期上涨动力不足，未来走势取决于海外订单情况。

■ **甲乙酮价格上涨。**受下游库存降低以及出口需求增加的影响，上周华东地区甲乙酮价格上升 5.29% 至 10,950 元/吨。目前国内下游市场需求并没有实质改变，我们预计短期国内甲乙酮价格将以盘整为主，存在继续小幅上涨的可能。

■ **出口订单稳定，淡季尿素价格以弱势整理为主。**目前国内尿素市场正处于淡季，只有少量的工业用肥及少量的出口订单支撑市场，华鲁恒升在上周复产后报价下降 4.87% 至 2,150 元/吨。国际市场方面，上周波罗地海尿素价格上涨 3.11% 至 498 美元/吨。我们预计短期国内尿素价格将处于弱势整理格局。

■ **我们预计烟台万华 (600309.SS/人民币 16.13, 买入)、久联发展 (002037.SZ/人民币 22.84, 买入)、湖北宜化 (000422.SZ/人民币 22.70, 买入)、兴发集团 (600141.SS/人民币 24.75, 买入) 在未来 2-3 年增长较为明确，建议投资者在系统性风险下，选择合适买点进入。并建议关注闰土股份 (002440.SZ/人民币 22.88, 未有评级)、神马股份 (600810.SS/人民币 15.03, 未有评级) 和多氟多 (002407.SZ/人民币 46.23, 未有评级) 的投资机会。**

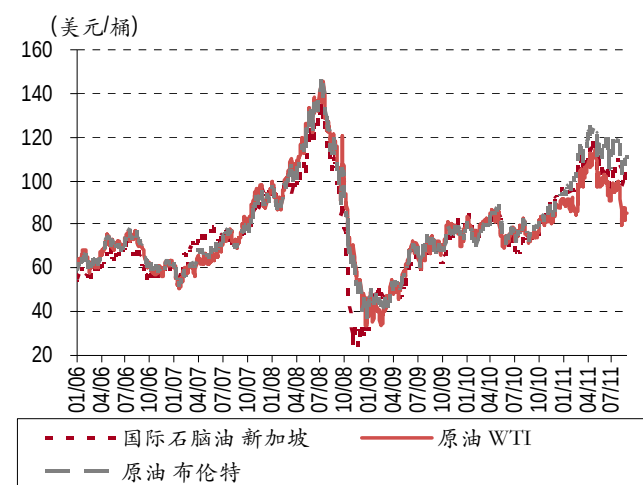
一、石油化工产品

图表 1. 石油化工产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 日	周环比涨幅(%)	月环比涨幅(%)	年同比涨幅(%)
油品						
原油	WTI (美元/桶)	86.45	85.37	1.27	(7.8)	15.2
原油	布伦特 (美元/桶)	112.33	111.36	0.87	(3.5)	46.0
国际石脑油	新加坡 (美元/桶)	106.44	104.92	1.45	(1.1)	44.4
国内柴油	上海中石化 0# (元/吨)	8,200	8,200	0.00	(1.8)	19.7
国内汽油	上海中石化 93# (元/吨)	9,650	9,650	0.00	0.0	22.9
国内石脑油	中石化出厂 (元/吨)	7,090	7,240	(2.07)	(2.1)	33.5
烯烃						
乙烯	东南亚 CFR (美元/吨)	1,096	1,126	(2.66)	(8.0)	12.3
丙烯	FOB 韩国 (美元/吨)	1,506	1,521	(0.99)	(4.1)	28.2
丙烯	汇丰石化 (元/吨)	12,450	12,180	2.22	5.5	28.4
芳烃						
纯苯	华东地区 (元/吨)	8,350	8,225	1.52	(2.9)	29.0
甲苯	华东地区 (元/吨)	8,550	8,525	0.29	(4.2)	33.6

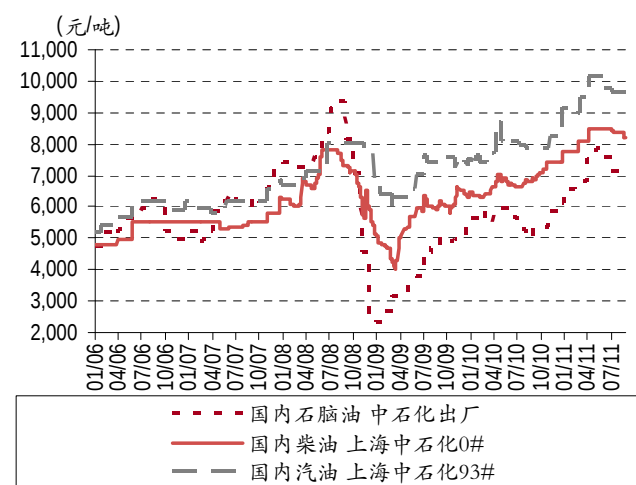
资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 2. 国际油品价格



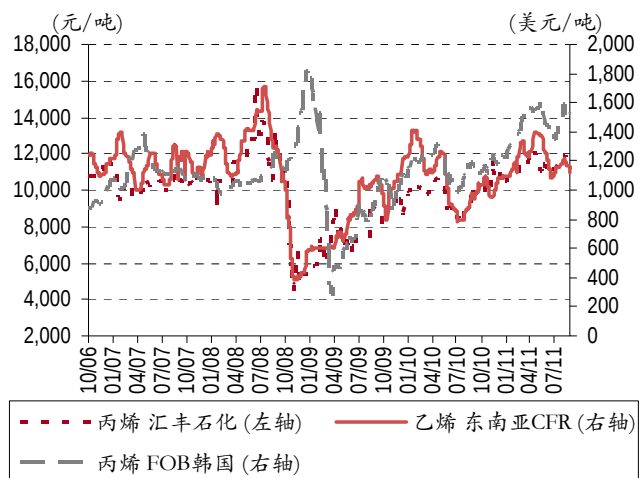
资料来源：中银国际研究

图表 3. 国内油品价格



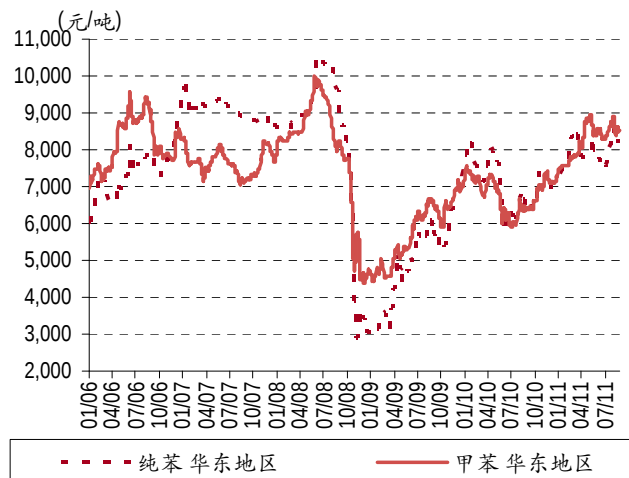
资料来源：中银国际研究

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

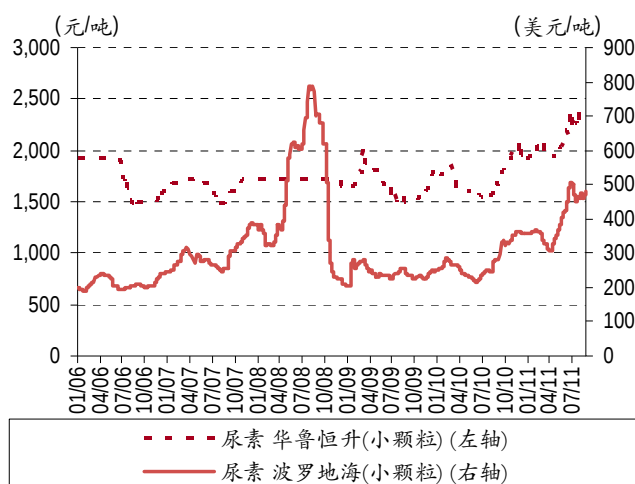
二、化肥农药产品 (包括磷化工)

图表 6. 化肥农药产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	498	483	3.11	8.5	77.4
尿素	华鲁恒升(小颗粒) (元/吨)	2,150	2,260	(4.87)	(4.9)	28.7
氯化铵	石家庄联碱(农湿) (元/吨)	1,150	1,150	0.00	(4.2)	113.0
合成氨	河北新化 (元/吨)	3,600	3,500	2.86	7.5	28.6
硝酸铵	华北地区(工业) (元/吨)	2,875	2,875	0.00	6.5	43.8
磷肥						
磷酸二铵	美国海湾 (美元/吨)	653	654	(0.23)	(0.8)	29.6
磷酸二铵	西南工厂 64%褐色 (元/吨)	3,350	3,350	0.00	0.0	19.6
磷酸一铵	四川金河粉状 55% (元/吨)	2,950	3,050	(3.28)	(3.3)	37.2
磷矿石	摩洛哥-印度 CFR(70-73BPL)合同价 (美元/吨)	203	203	0.00	0.0	24.6
磷矿石	兴发磷矿 (28%) (元/吨)	510	460	10.87	10.9	59.4
磷酸	澄星集团 85%工业级 (元/吨)	4,650	4,650	0.00	0.0	8.1
黄磷	四川地区净磷 (元/吨)	15,150	15,150	0.00	3.8	3.1
三聚磷酸钠	兴发集团工业级 95% (元/吨)	5,800	5,800	0.00	0.0	7.4
硫磺	CFR 中国现货价格 (美元/吨)	236	233	1.29	4.2	59.7
硫酸	苏州精细化工 98% (元/吨)	600	620	(3.23)	(3.2)	50.0
钾肥						
氯化钾	青海盐湖 95% (元/吨)	3,350	3,350	0.00	0.0	38.4
硫酸钾	新疆罗布泊 50%粉 (元/吨)	3,650	3,650	0.00	1.4	29.9
其他						
复合肥	江苏瑞和牌 45%[S] (元/吨)	2,900	2,900	0.00	1.8	31.8
草甘膦	浙江新安化工 (元/吨)	22,800	21,350	6.79	7.5	11.2

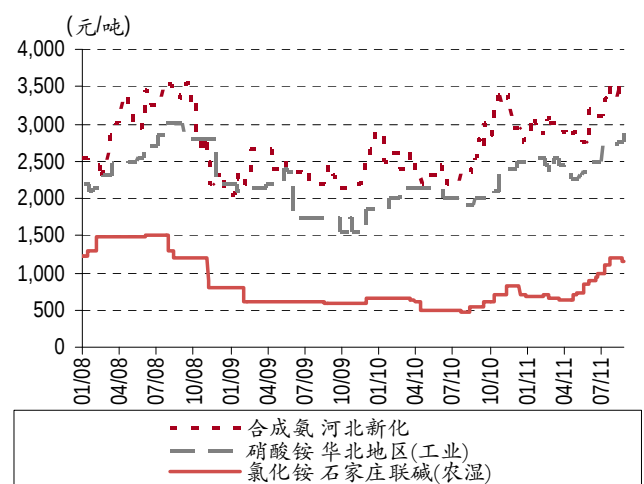
资料来源: 百川资讯及中银国际研究

图表 7. 尿素价格



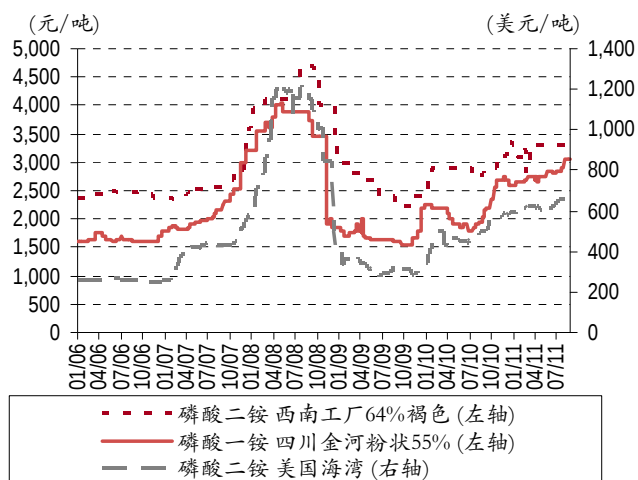
资料来源: 中银国际研究

图表 8. 合成氨、氯化铵和硝酸铵价格



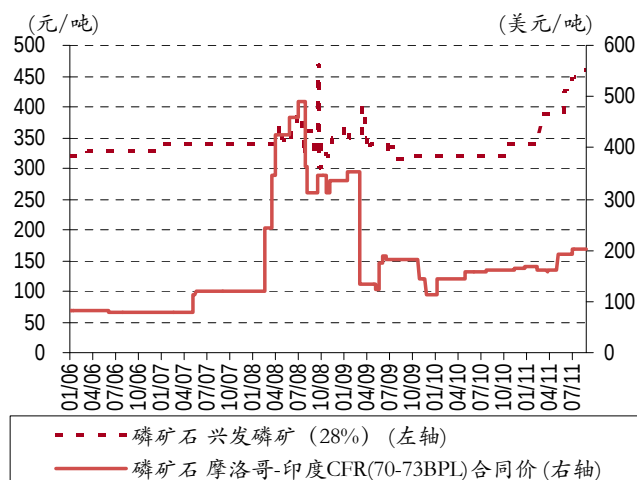
资料来源: 中银国际研究

图表 9. 磷铵价格



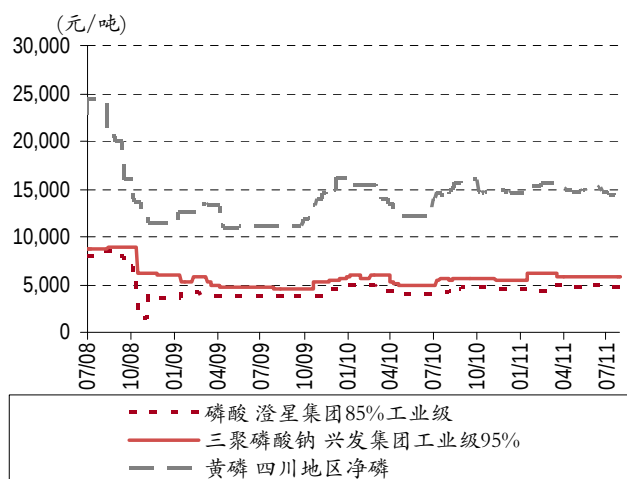
资料来源：中银国际研究

图表 10. 磷矿石价格



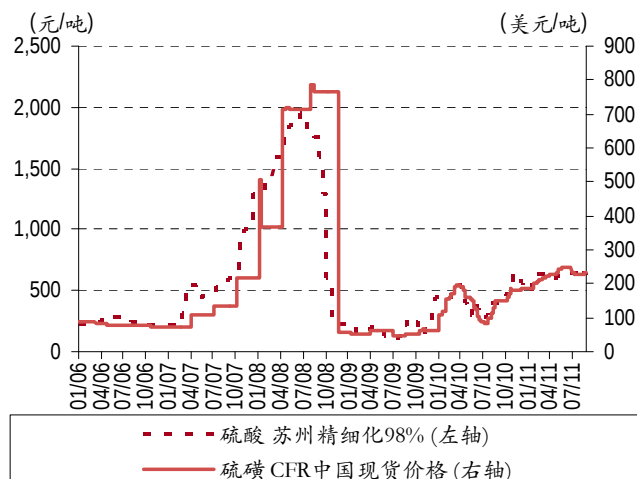
资料来源：中银国际研究

图表 11. 磷酸和磷酸盐价格



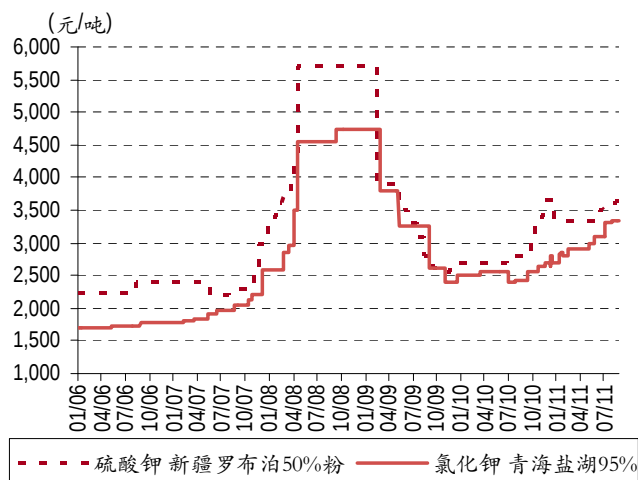
资料来源：中银国际研究

图表 12. 硫磺和硫酸价格



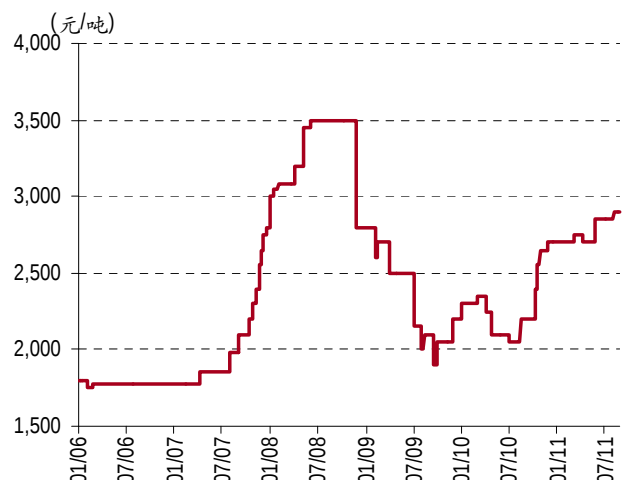
资料来源：中银国际研究

图表 13. 钾肥价格



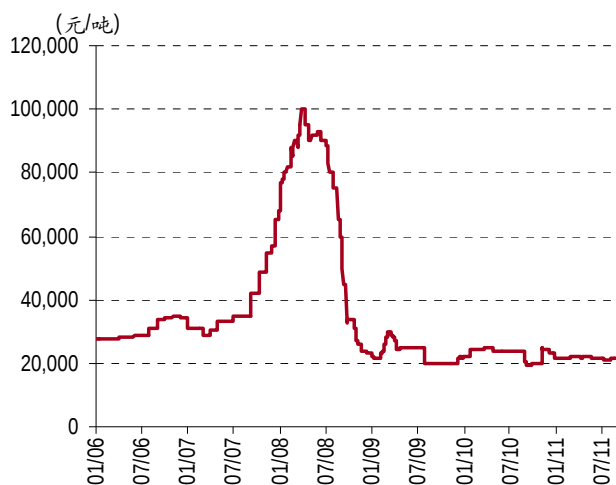
资料来源：中银国际研究

图表 14. 复合肥价格



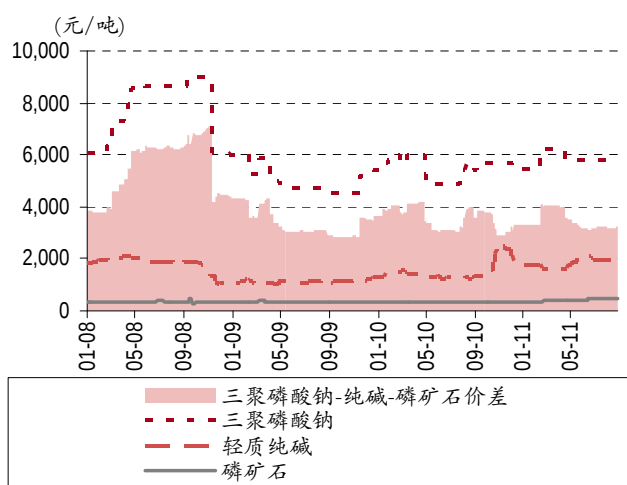
资料来源：中银国际研究

图表 15. 草甘膦价格



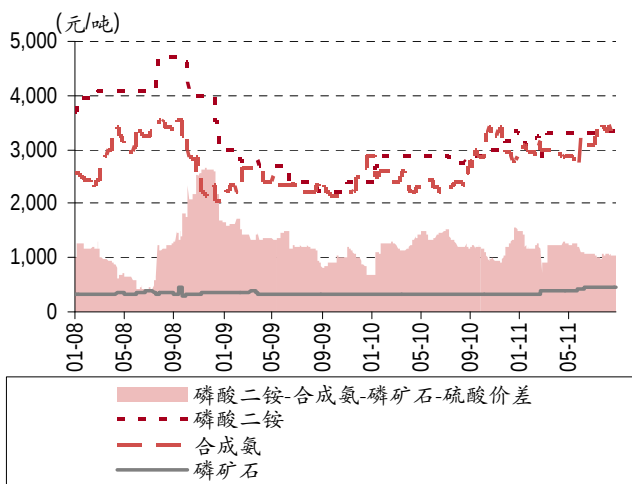
资料来源：中银国际研究

图表 16. 磷化工产品及价差图



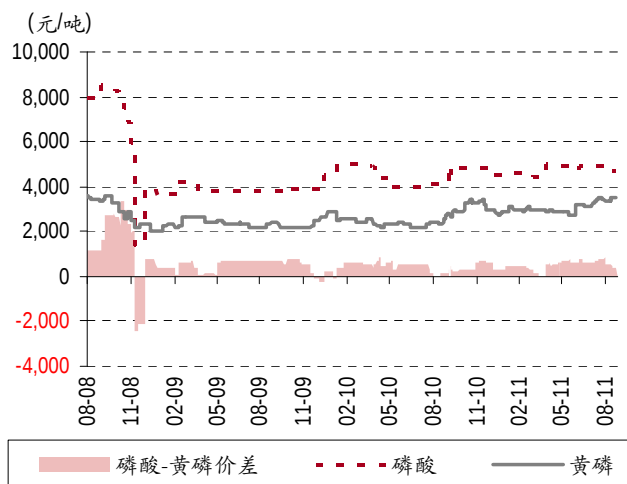
资料来源：中银国际研究

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

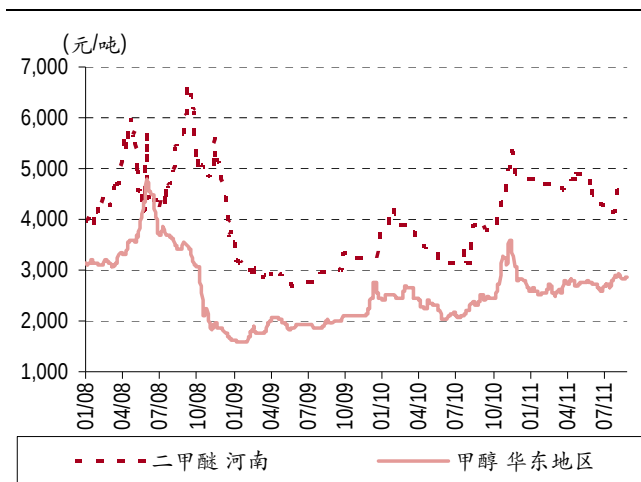
三、重点有机化工产品：

图表 19. 有机化工产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	2,945	2,870	2.61	2.6	16.6
二甲醚	河南 (元/吨)	4,500	4,600	(2.17)	(2.2)	16.9
DMF	华东地区 (元/吨)	6,250	6,250	0.00	0.0	15.7
醋酸	华东地区 (元/吨)	3,650	3,650	0.00	2.8	30.4
醋酸酐	华东地区 (元/吨)	5,400	5,400	0.00	0.9	6.9
苯类产品						
苯酚	华东地区 (元/吨)	13,200	13,700	(3.65)	(6.7)	(14.0)
丙酮	华东地区高端 (元/吨)	9,550	9,500	0.53	1.6	50.4
双酚 A	华东地区 (元/吨)	17,000	17,200	(1.16)	(1.7)	(4.5)
橡胶产品						
天然橡胶	上海市场 (元/吨)	33,700	33,500	0.60	(3.4)	30.4
顺丁橡胶	华东地区 (元/吨)	33,600	32,700	2.75	(6.1)	56.3
丁苯橡胶	华东 1502 (元/吨)	31,500	31,000	1.61	(7.9)	76.0
炭黑	江西黑猫 N330 (元/吨)	7,800	7,800	0.00	0.0	4.0
钛白粉	金红石型 R-248 攀钢钛业 (元/吨)	21,900	21,900	0.00	(5.2)	39.5

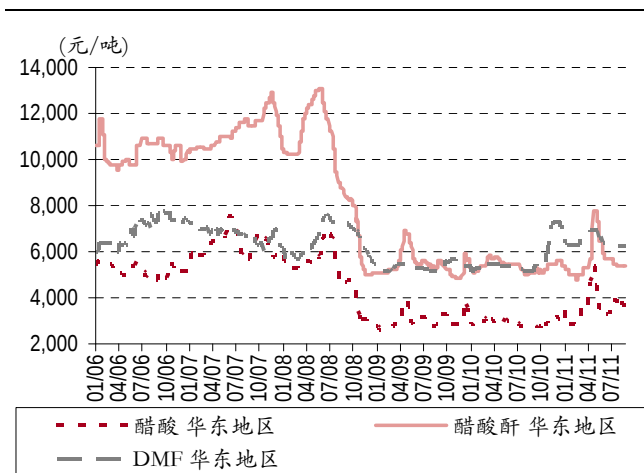
资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 20. 甲醇和二甲醚价格



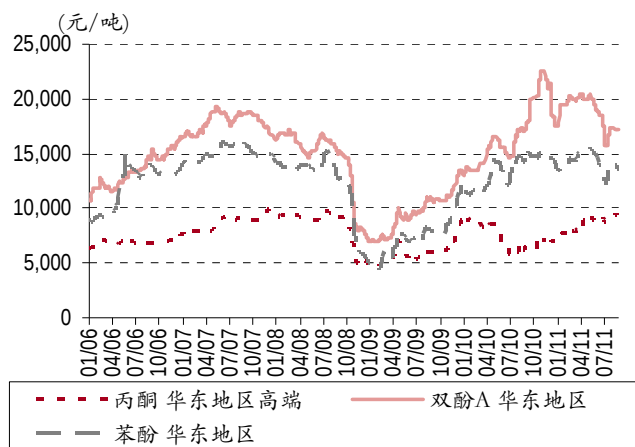
资料来源：中银国际研究

图表 21. 醋酸和 DMF 价格



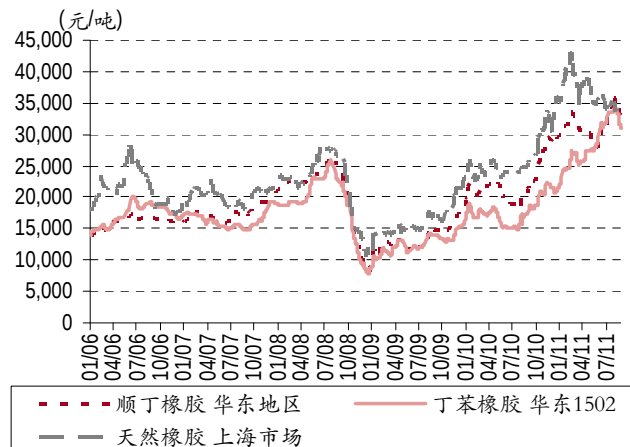
资料来源：中银国际研究

图表 22. 苯酚、丙酮和双酚 A 价格



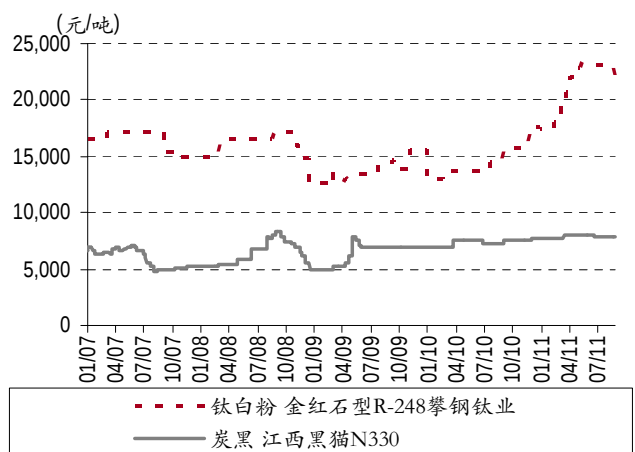
资料来源：中银国际研究

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

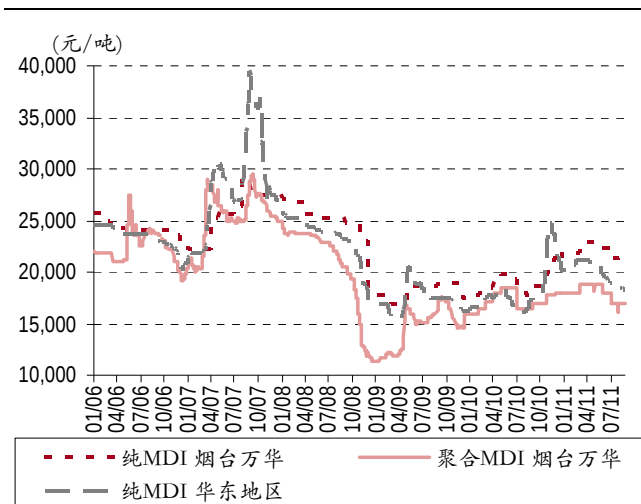
四、新材料产品：

图表 25. 精细化工产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	18,350	18,350	0.00	(1.1)	5.5
纯 MDI	烟台万华 (元/吨)	20,600	20,600	0.00	0.0	10.8
聚合 MDI	华东地区 (元/吨)	15,150	15,450	(1.94)	(5.6)	(7.1)
聚合 MDI	烟台万华 (元/吨)	16,500	17,000	(2.94)	(2.9)	(2.9)
TDI	华东地区 (元/吨)	18,700	18,700	0.00	0.3	(20.4)
苯胺	华东地区 (元/吨)	10,600	10,550	0.47	0.5	(8.6)
硝酸	安徽金禾 98% (元/吨)	2,450	2,450	0.00	14.0	25.6
甲乙酮	华东地区 (元/吨)	10,950	10,400	5.29	5.8	(9.1)
环氧丙烷	华东地区 (元/吨)	15,650	15,700	(0.32)	(0.6)	18.1
有机硅						
金属硅	云南金属硅 3303 (元/吨)	15,000	15,000	0.00	4.2	8.7
甲基环氧硅烷	DMC 华东 (元/吨)	19,500	19,500	0.00	1.6	(10.6)
其他						
碳酸锂	四川 99.5%min(电池级) (元/吨)	41,200	41,200	0.00	0.0	0.5

资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 26. MDI 价格走势



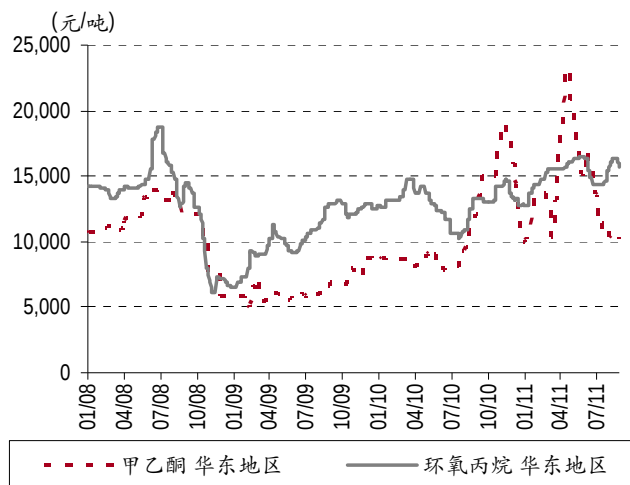
资料来源：中银国际研究

图表 27. TDI 价格



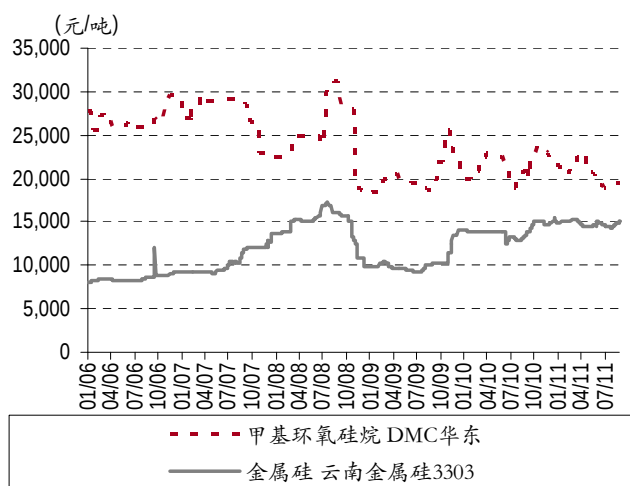
资料来源：中银国际研究

图表 28. 甲乙酮和环氧丙烷价格



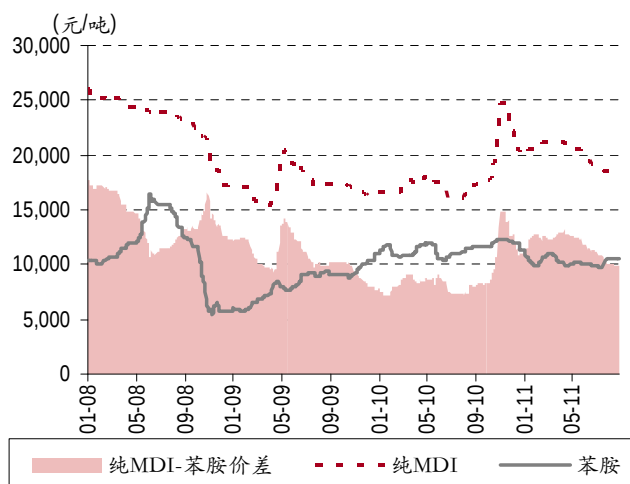
资料来源：中银国际研究

图表 30. 有机硅价格



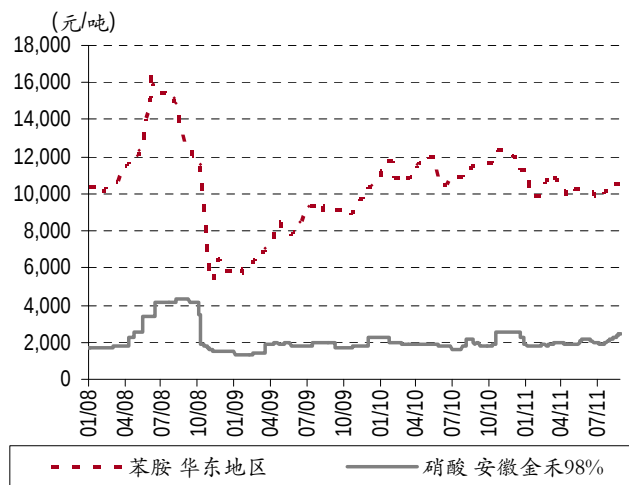
资料来源：中银国际研究

图表 32. 纯 MDI 价差图



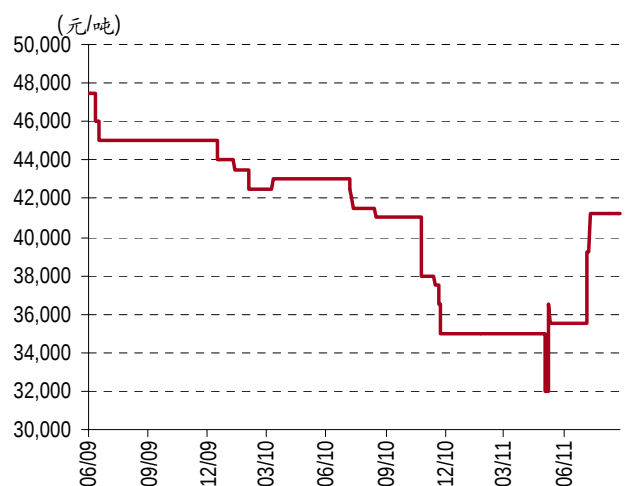
资料来源：中银国际研究

图表 29. 苯胺和硝酸价格



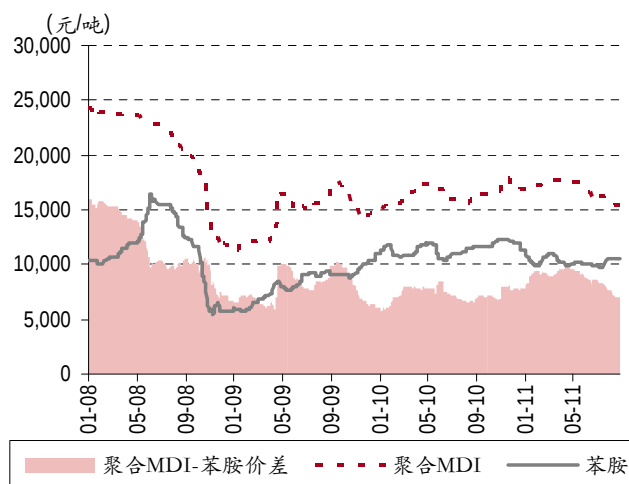
资料来源：中银国际研究

图表 31. 碳酸锂价格



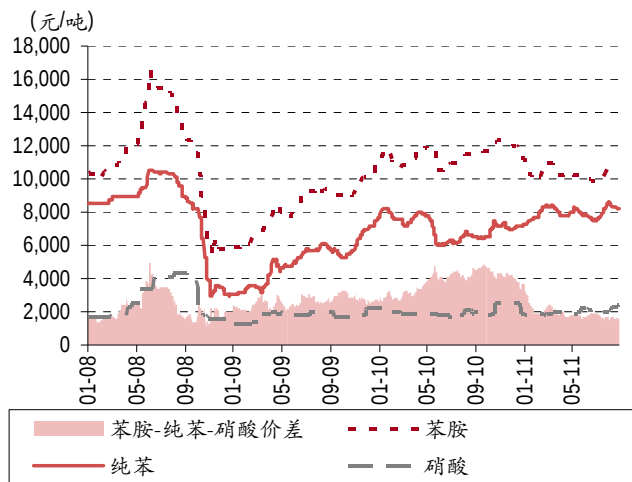
资料来源：中银国际研究

图表 33. 聚合 MDI 价差图



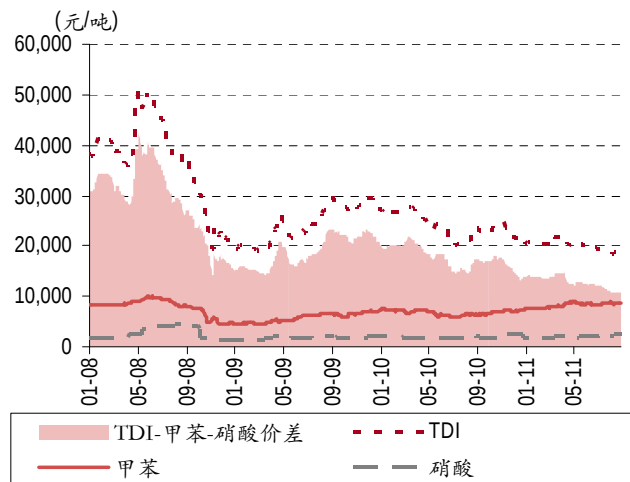
资料来源：中银国际研究

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

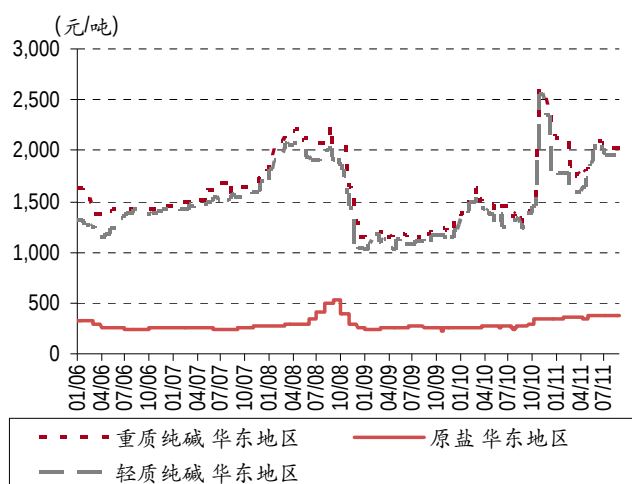
五、氯碱产品:

图表 36. 氯碱产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	1,900	1,900	0.00	(2.6)	40.7
重质纯碱	华东地区 (元/吨)	2,025	2,025	0.00	0.0	44.6
原盐	华东地区 (元/吨)	380	380	0.00	2.7	35.7
烧碱						
30%隔膜	华东地区 (元/吨)	710	710	0.00	0.0	56.0
32%离子膜	华东地区 (元/吨)	780	780	0.00	(1.3)	64.2
PVC						
PVC	华东电石法 (元/吨)	7,700	7,720	(0.26)	(2.7)	5.3
PVC	华东乙烯法 (元/吨)	8,200	8,350	(1.80)	(4.1)	10.1
电石	华东地区 (元/吨)	4,200	4,200	0.00	2.4	15.1
液氯	华东地区 (元/吨)	600	550	9.09	20.0	(62.5)

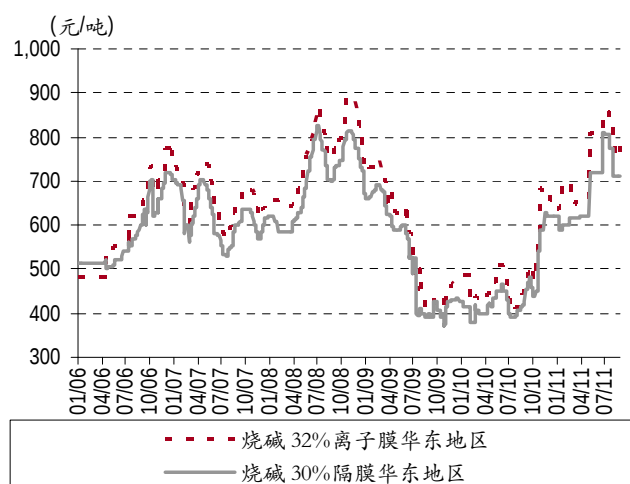
资料来源: 百川资讯及中银国际研究

图表 37. 纯碱和原盐价格



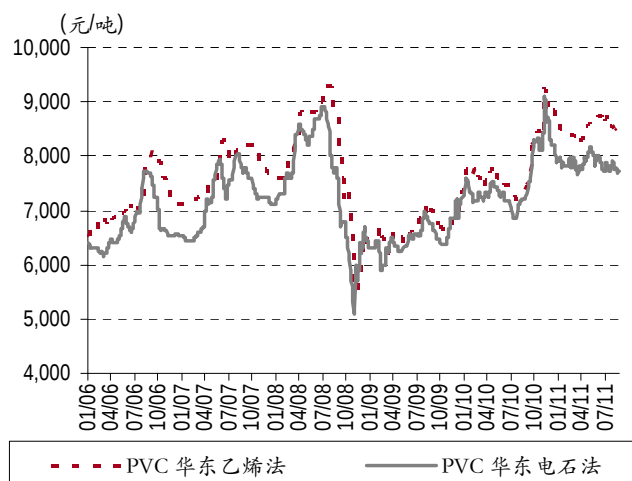
资料来源: 中银国际研究

图表 38. 烧碱价格



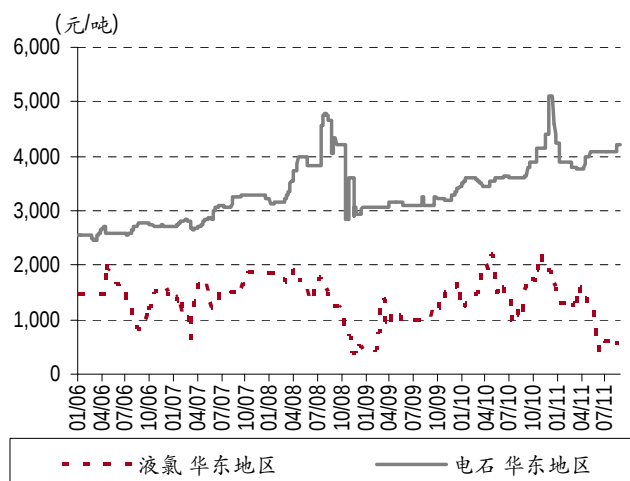
资料来源: 中银国际研究

图表 39. PVC 价格



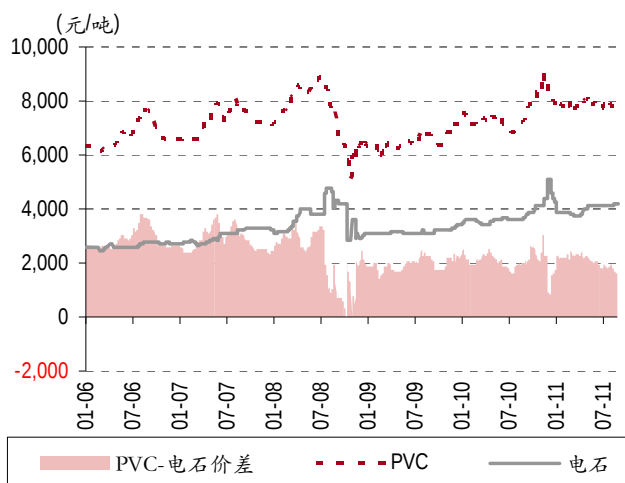
资料来源: 中银国际研究

图表 40. 电石和液氯价格



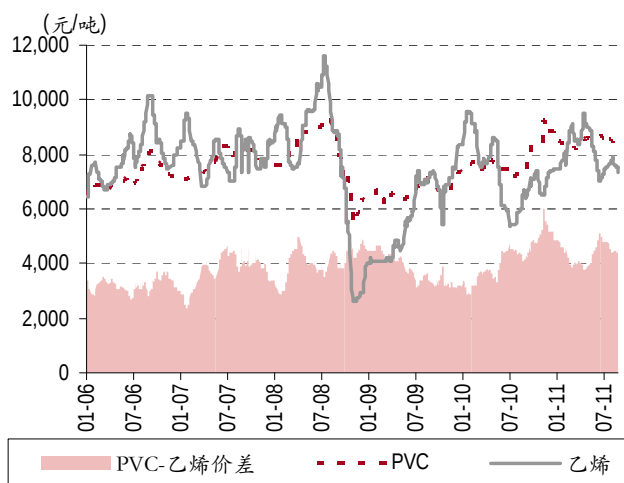
资料来源: 中银国际研究

图表 41. 电石法 PVC 价差图



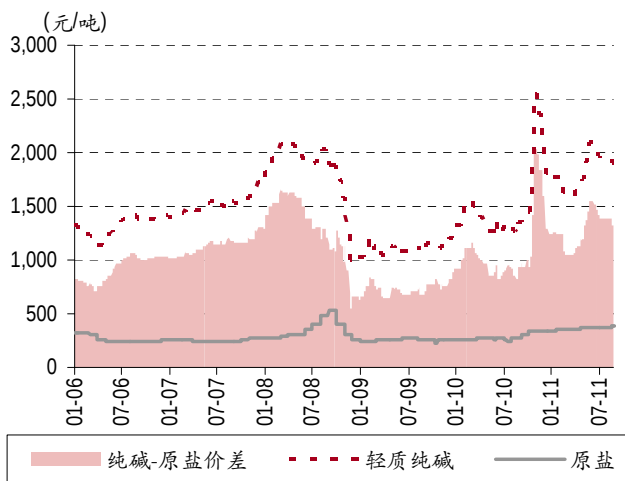
资料来源：中银国际研究

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

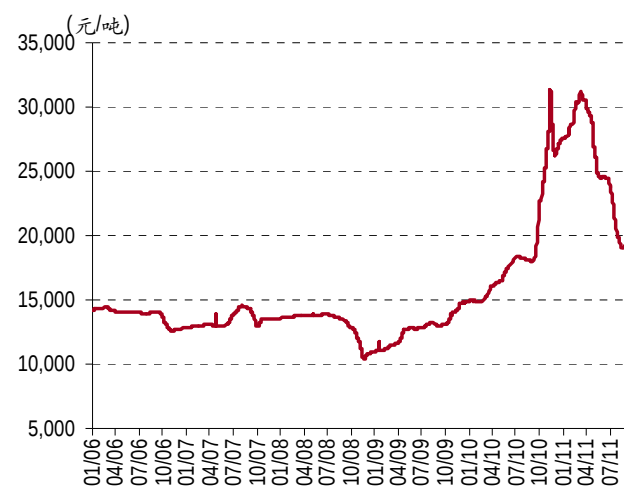
六、化纤产品:

图表 44. 化纤产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	19,362	19,159	1.06	(2.6)	7.5
粘胶短纤	1.5D*38mm 华东 (元/吨)	19,070	18,850	1.17	6.4	7.0
粘胶长丝	120D 华东 (元/吨)	45,900	45,830	0.15	(0.2)	30.0
二道绒	(元/吨)	5,500	5,300	3.77	7.8	(26.7)
棉浆粕	高密短丝级 (元/吨)	11,500	11,400	0.88	4.1	(8.6)
木浆	进口-短丝级 (美元/吨)	1,550	1,530	1.31	6.2	(6.1)
涤纶						
PTA	华东地区 (元/吨)	10,250	10,000	2.50	6.2	39.8
MEG	华东地区 (元/吨)	9,920	9,650	2.80	(0.3)	53.1
涤纶短丝	1.4D*38mm 华东 (元/吨)	13,350	13,270	0.60	2.7	38.1
涤纶 FDY	华东 68D/24F (元/吨)	15,900	15,700	1.27	1.9	6.0
氨纶						
氨纶 40D	华东地区 (元/吨)	44,500	44,500	0.00	0.0	(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)	24,250	24,250	0.00	6.6	34.7
尼龙						
PA6	华东 1013B (元/吨)	30,200	29,500	2.37	0.7	14.8
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)	17,850	18,000	(0.83)	(6.1)	10.9
其他						
锦纶 FDY	华东 70D/24F (元/吨)	33,500	33,400	0.30	1.5	22.3
腈纶短纤	华东地区 (元/吨)	23,000	23,000	0.00	(4.2)	11.1

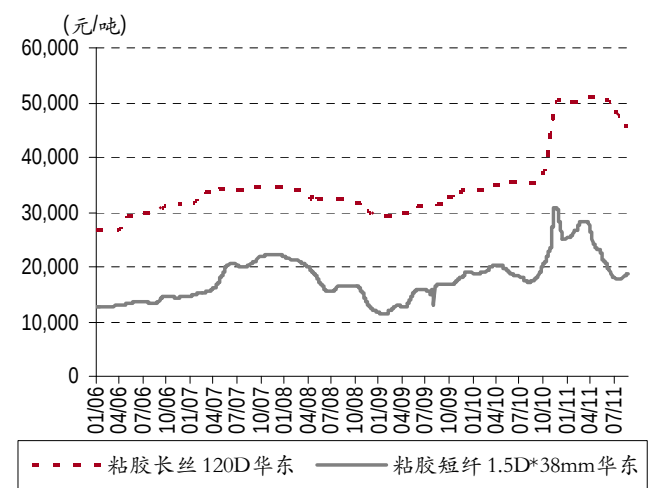
资料来源: 百川资讯、中纤网及中银国际研究

图表 45. 棉花 CCIndex(328)



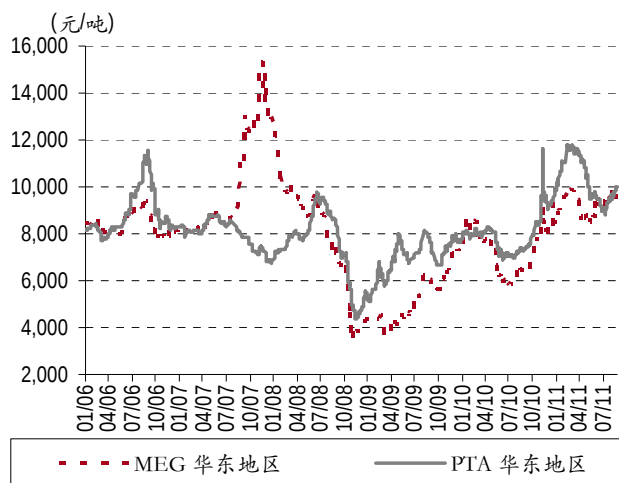
资料来源: 中银国际研究

图表 46. 粘胶纤维



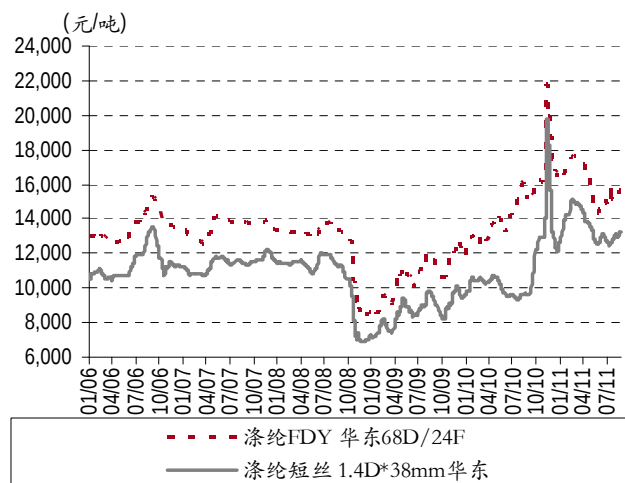
资料来源: 中银国际研究

图表 47. PTA 和 MEG 价格



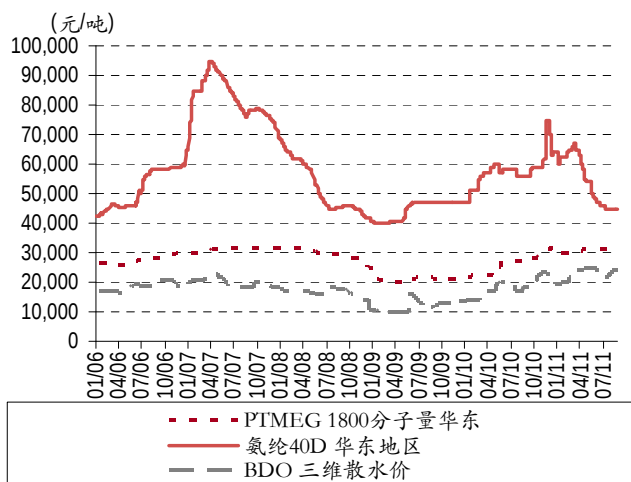
资料来源：中银国际研究

图表 48. 涤纶纤维价格



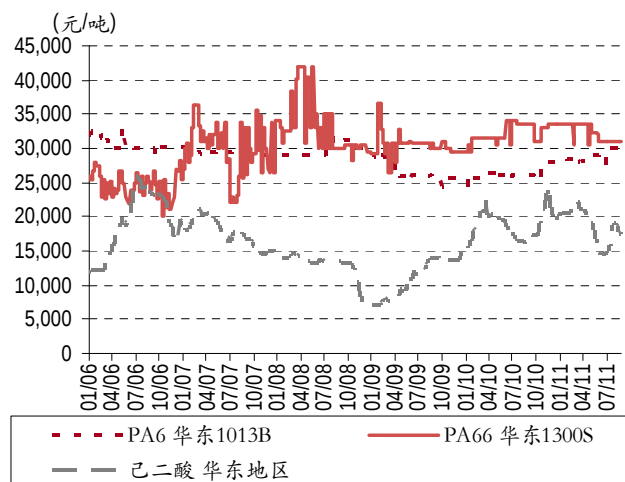
资料来源：中银国际研究

图表 49. 氨纶、PTMEG 和 BDO 产品价格



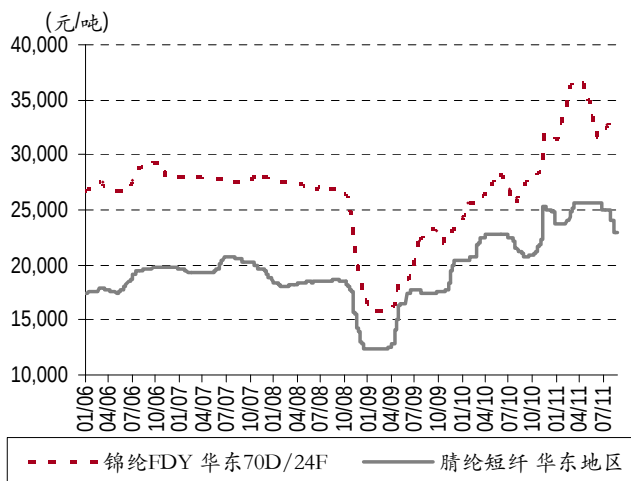
资料来源：中银国际研究

图表 50. 尼龙价格



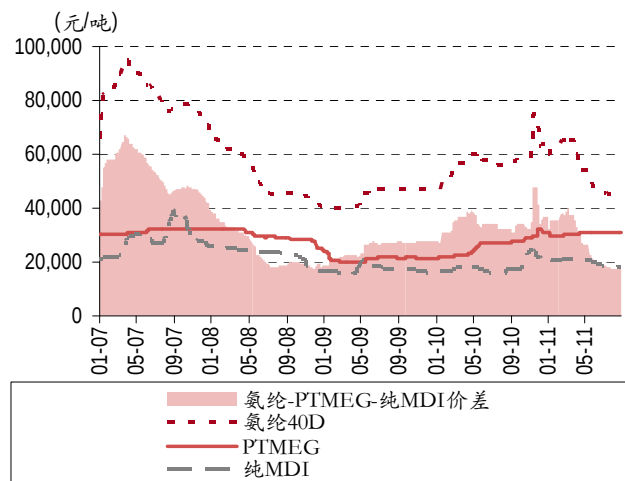
资料来源：中银国际研究

图表 51. 锦纶和腈纶价格



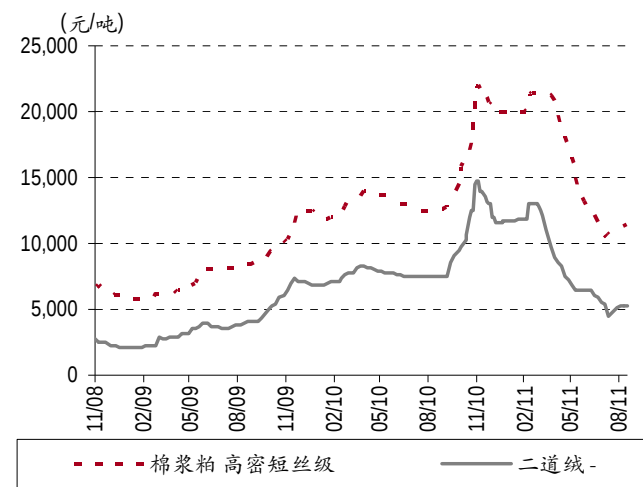
资料来源：中银国际研究

图表 52. 氨纶价差图



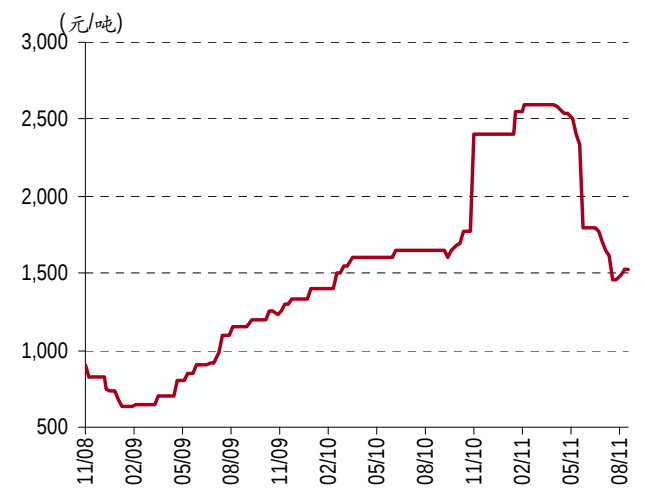
资料来源：中银国际研究

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

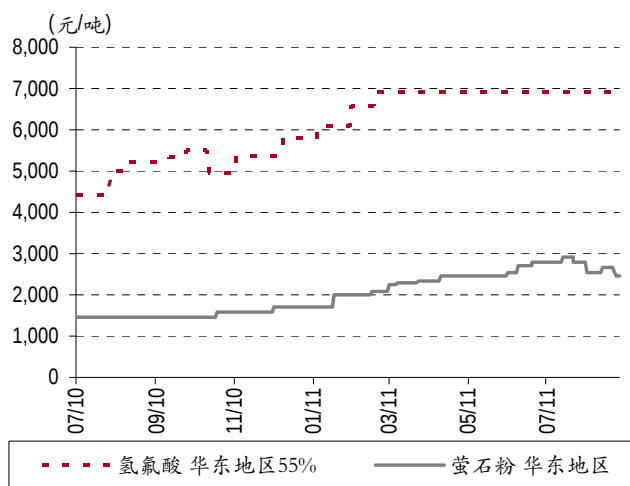
七、氟化工产品：

图表 55. 氟化工产品价格表

产品	单位	2011 年 9 月 2 日	2011 年 8 月 26 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)	2,450	2,450	0.00	(3.9)	69.0
氢氟酸	华东地区 55% (元/吨)	6,900	6,900	0.00	0.0	32.7
二氯甲烷	华东地区 (元/吨)	5,700	5,000	14.00	1.8	2.7
三氯乙烯	华东地区 (元/吨)	11,000	11,000	0.00	(3.5)	(8.3)
R22	华东地区 (元/吨)	21,000	20,000	5.00	(19.2)	13.5
R134a	华东地区 (元/吨)	51,000	55,500	(8.11)	(16.4)	6.3

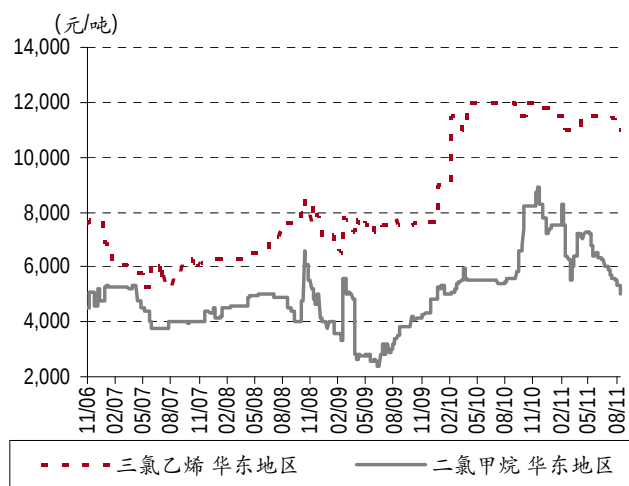
资料来源：百川资讯及中银国际研究

图表 56. 萤石粉和氢氟酸价格



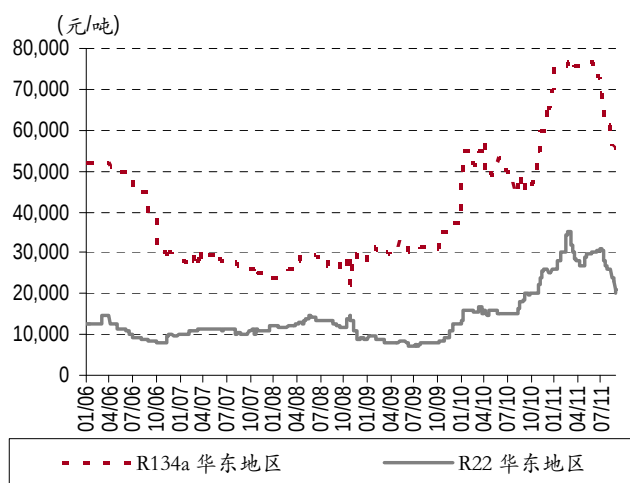
资料来源：中银国际研究

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