

# 强于大市

# 化工行业周报 20230604

## 国际油价偏弱震荡，MDI 价格上行

6 月份建议关注：1、关注国有特大型炼厂特有的资源禀赋，中长期盈利能力提升及估值修复机会；2、基建领域可能边际向好带来上游部分材料端变化；3、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品，尤其是下游应用场景变化带来的上游半导体材料的需求增长等。

### 行业动态：

■ 本周（5.29-6.04）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，57 个品种价格下跌，23 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是煤焦油（山西）、炭黑（黑猫 N330）、黄磷（四川）、EDC（长三角）、硫磺（CFR 中国现货价）；而周均价跌幅居前的品种分别是丙酮（华东）、重质纯碱（华东）、TDI（华东）、NYMEX 天然气、丙烯腈。

■ 本周（5.29-6.04）国际油价偏弱震荡，WTI 原油收于 70.10 美元/桶，收盘价周跌幅 3.54%；布伦特原油收于 74.28 美元/桶，收盘价周跌幅 3.47%。宏观方面，中国国家统计局 31 日发布 2023 年 5 月制造业采购经理指数（PMI）为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点，美国国会众议院通过了一项关于联邦政府债务上限和预算的法案，这份法案暂缓债务上限生效至 2025 年初。供应端，欧佩克及其减产同盟国将在 6 月上旬举行新一轮会议，但沙特和俄罗斯在会议前发出不同的声音，沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹警告押注油价下跌的空头“小心”，外界认为，这是欧佩克及其减产同盟国可能进一步减产的信号；然而，俄罗斯副总理诺瓦克的讲话暗示倾向于保持产量不变；OPEC+ 是否进一步减产仍存在不确定性。需求端，美国能源信息署数据显示，截至 2023 年 5 月 26 日的前四周，美国成品油需求总量平均每天 1996.6 万桶，比去年同期高 2.3%。库存方面，美国能源信息署数据显示，截至 2023 年 5 月 26 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.15093 亿桶，比前一周增长 197.1 万桶；美国商业原油库存量 4.59657 亿桶，比前一周增长 448.8 万桶，石油战略储备 3.55436 亿桶，比前一周下降了 252 万桶。展望后市，全球经济增速放缓或抑制原油需求增长，原油供应存在收窄可能，我们预计国际油价在中高位水平震荡。另一方面，本周 NYMEX 天然气期货收报 2.16 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.05%；荷兰 TTF 天然气期货收报 7.29 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 5.45%。美国能源信息署数据显示，截至 5 月 26 日当周，美国天然气库存量 24460 亿立方英尺，比前一周增加 1100 亿立方英尺，库存量比去年同期高 5570 亿立方英尺，增幅 29.5%。展望后市，短期来看，海外天然气库存相对充裕，价格仍将偏弱运行，中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

■ 本周（5.29-6.04）MDI 价格上涨，华东市场，聚合 MDI 收报 15,900 元/吨，周涨幅 3.25%，纯 MDI 市场均价 19,400 元/吨，较上周持平。供给端，上海联恒母液装置计划 6 月 11 日开始检修，检修时间 1 个月左右，国内供应存在缩量预期。日本东曹 7 万吨/年和 13 万吨/年 MDI 两套装置于 5 月初开始停车检修，预计 6 月中旬重启，海外供应量整体平稳。需求端，随着 6.18 电器大促活动的到来，家电行业去库力度有望增强，板材、喷涂、冷链等下游行业进入传统需求旺季。展望后市，供应端存在缩量预期，下游需求逐步提升，供需格局改善，MDI 价格有望逐步上行。

■ 本周（5.29-6.04）丙烯腈价格下跌，丙烯腈收报 8100 元/吨，周跌幅 13.83%。供应端，国内装置运行平稳，开工率相对稳定，根据隆众资讯统计数据，本周国内丙烯腈周均开工率为 70.22%，周产量为 6.11 万吨，预计下周开工率为 75% 附近，周度产量接近 6.52 万吨。需求端，利润不佳影响下游生产积极性，ABS 行业开机率有进一步下降预期；腈纶行业随着检修装置陆续重启，开机率将逐步提升，但库存仍待消化；丙烯酰胺行业开机率预计保持低位运行，丙烯腈下游需求整体疲弱。展望后市，供应稳定，需求疲弱，预计丙烯腈市场价格将延续弱势下行。

### 投资建议：

■ 截至 6 月 4 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 17.12 倍，处在历史（2002 年至今）的 20.03% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 2.10 倍，处在历史水平的 12.52% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 8.98 倍，处在历史（2002 年至今）的 3.85% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 1.16 倍，处在历史水平的 6.04% 分位数。6 月份建议关注：1、关注国有特大型炼厂特有的资源禀赋，中长期盈利能力提升及估值修复机会；2、基建领域可能边际向好带来上游部分材料端变化；3、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品，尤其是下游 AI 等场景变化带来的上游半导体材料的需求增长等。

■ 个股挑选上，带有成长属性的新材料企业有望穿越需求波动周期，一体化龙头企业当前进入长线布局时点。推荐个股：万华化学、荣盛石化、雅克科技、卫星化学、万润股份、苏博特、蓝晓科技、安集科技、巨化股份、华鲁恒升、利尔化学、新和成、皇马科技、晶瑞电材、东方盛虹等，关注中国石油、中国石化、中国海油、德邦科技等。

■ 6 月金股：雅克科技

### 风险提示：

■ 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；全球经济形势出现变化。

### 相关研究报告

《化工行业周报 20230108》20230521

《化工行业周报 20230102》20230517

《化工行业周报 20221225》20230507

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

基础化工

证券分析师：余嫒嫒

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

联系人：徐中良

zhongliang.xu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122050006

## 目录

本周化工行业投资观点 .....	4
6 月金股：雅克科技.....	4
本周关注.....	6
要闻摘录.....	6
公告摘录.....	7
本周行业表现及产品价格变化分析.....	11
重点关注.....	11
风险提示.....	12
附录： .....	13

## 图表目录

图表 1. 本周（5.29-6.4）均价涨跌幅居前化工品种.....	12
图表 2. 本周（5.29-6.4）涨跌幅前五子行业 .....	12
图表 3. 本周（5.29-6.4）化工涨跌幅前五个股 .....	12
图表 4. 双酚 A 价差（单位：元/吨） .....	13
图表 5. BDO（电石法）价差（单位：元/吨） .....	13
图表 6. 涤纶 FDY 价差（单位：元/吨） .....	13
图表 7. 磷酸（湿法）价差（单位：元/吨） .....	13
附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表 .....	14

## 本周化工行业投资观点

**行业基础数据与变化：**从一季报来看，上游高价原料逐渐消化完毕，下游需求端缓慢复苏。化工产品价格较难上涨。部分子行业主动降低开工率，五月份重点跟踪下游需求复苏情况及库存变化。截至 2023 年 6 月 4 日，跟踪的产品中 18.81% 的产品月均价环比上涨，73.27% 的产品月均价环比下跌，另外 7.92% 产品价格持平。根据万得数据，截至 2023 年 6 月 4 日，WTI 原油月均价环比下跌 3.70%，NYMEX 天然气月均价环比下降 40.00%。新能源材料方面，2023 年 5 月底以来电池级碳酸锂价格维稳整理。根据生意社数据，截至 2023 年 6 月 4 日，电池级碳酸锂国内混合均价收报 31.00 万元/吨，与本月初持平。半导体材料方面，国产化率提升对冲下游需求波动，主要电子化学品企业业绩向好。

**投资建议：**截至 6 月 4 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 17.12 倍，处在历史（2002 年至今）的 20.03% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 2.10 倍，处在历史水平的 12.52% 分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 8.98 倍，处在历史（2002 年至今）的 3.85% 分位数；市净率（MRQ 剔除负值）为 1.16 倍，处在历史水平的 6.04% 分位数。6 月份建议关注：1、关注国有特大型炼厂特有的资源禀赋，中长期盈利能力提升及估值修复机会；2、基建领域可能边际向好带来上游部分材料端变化；3、风险偏好上升，关注自主可控、国产替代持续进行的部分新材料产品，尤其是下游 AI 等场景变化带来的上游半导体材料的需求增长等。中长期推荐投资主线：1、龙头企业抗风险能力强，欧洲高能源背景下有望受益，并向新能源新材料领域持续延伸；2、民营石化公司盈利触底向好；3、新材料国产替代需求迫切；4、氟化工景气度向好。推荐个股：万华化学、荣盛石化、雅克科技、卫星化学、万润股份、苏博特、蓝晓科技、安集科技、巨化股份、华鲁恒升、利尔化学、新和成、皇马科技、晶瑞电材、东方盛虹等，关注中国石化、中国海油、德邦科技等。

### 6 月金股：雅克科技

2022 年公司全年实现营业收入 42.59 亿元，同比增长 12.61%；实现归母净利润 5.24 亿元，同比增长 56.61%。公司发布 2023 年第一季度报告，2023Q1 公司实现营业收入 10.71 亿元，同比增长 10.98%；实现归母净利润 1.73 亿元，同比增长 16.39%。看好公司前驱体与 LNG 业务持续增长，维持买入评级。

#### 支撑评级的要点

前驱体盈利稳健增长，业绩贡献较大。分业务来看，在半导体前驱体材料方面，公司作为全球领先的前驱体供应商之一，产品在 DRAM 可满足全球最先进存储芯片制程 1b、200X 层以上 NAND、逻辑芯片 3nm 的产量供应，High-K、金属等多种前驱体可定制化满足国内所有技术节点的客户需要，盈利水平稳步提升；2022 年公司半导体化学材料业务实现营业收入 11.43 亿元，同比增长 35.30%；毛利率为 50.26%，较上年提升 9.38pct。在光刻胶业务方面，2022 年公司市场份额不断提升，自行研发的 OLED 低温 RGB 光刻胶等产品已正式量产。光刻胶及配套试剂业务 2022 年实现营业收入 12.59 亿元，同比增长 3.59%；毛利率为 18.12%，较上年提升 4.36pct。电子特种气体业务实现营业收入 4.96 亿元，同比增长 26.68%；毛利率为 36.87%，较上年下降 3.30pct。前驱体、光刻胶的稳步发展有望持续为公司业绩带来增量。

LNG 景气高增，业务增长迅速。根据 2022 年年报，2022 年受俄乌冲突、原油价格上涨等因素影响，液化天然气贸易量大幅提升，LNG 储运装备制造行业景气提升。2022 年公司与沪东中华造船（集团）有限公司等船舶制造企业签订 80 余条 LNG 运输船等销售合同及有条件生效合同。子公司雅克液化天然气公司中标 LNG 应急储备项目的 6 个 22.5 万方天然气储罐的采购和工程施工项目。公司在手订单充足，长期盈利能力不断提升，LNG 储运运用增强型绝缘保温材料国产化项目基本建设完成，卡脖子项目 RSB、FSB 次屏蔽层材料研发获得突破性进展。未来公司 LNG 业务有望持续增长。

多点布局在建产能，体现长期成长性。根据 2022 年年报，公司前驱体产能 450 吨/年；在建产能 400-500 吨，目前基建部分已完成 90%，主要生产以及研发设备达到 60%-70%。LNG 储运运用增强型绝缘板中，L03+型产能 12 万件，MarkIII/GST 型产能 6 万件；在建产能包括 MarkIII/GST 型 8 万件。球形硅微粉产能 1.05 万吨/年，6 条球形硅微粉生产线已投产。MUF 用球形硅微粉 3,000 吨/年，在建产能 3,000 吨/年。覆铜板用球形硅微粉产能 2,000 吨/年，在建产能 2,000 吨。LOW- $\alpha$  球形硅微粉产能 1,000 吨/年，在建产能 1,000 吨。阻燃剂 4.71 万吨/年；在建产能包括年产 3,000 吨辛酸亚锡。随着新建产能的逐步放量，公司综合竞争实力将不断增强。

#### 估值

公司业绩增长稳健，调整盈利预测，预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.77 元、2.38 元、3.17 元，对应 PE 分别为 36.2 倍、26.9 倍、20.2 倍。看好公司前驱体及 LNG 业务持续推进，维持买入评级。

#### 评级面临的主要风险

原材料价格波动风险，汇率大幅波动风险，商誉减值损失风险。



## 本周关注

### 要闻摘录

中国平煤神马集团首个风光一体化利用项目——八矿新能源绿色矿山综合利用项目在八矿开工。同时，该集团 1000 吨碳化硅半导体材料项目在平顶山电子半导体产业园开工。据了解，八矿新能源绿色矿山综合利用项目总装机容量 15.25 兆瓦（拟建光伏 9 兆瓦+风电 6.25 兆瓦），由该集团中原金太阳公司投资，采用风电与光伏相结合的建设模式，对八矿矸石山进行有效利用。该项目建成后，可就近接入集团内部电网进行消纳，年上网发电量 2526.9 万千瓦时，为八矿提供 15% 的绿电占比，助力集团开发利用太阳能、风能，发展绿色能源经济。与相同发电量的火电相比，该项目每年可为电网节约标煤 7865.91 吨，减少二氧化碳排放量 21601.91 吨。截至目前，该集团新能源电站总装机容量已达 252 兆瓦，预计今年年底将增至 600 兆瓦，可发绿电约 6 亿千瓦时。

-----中国化工报，2023.05.29

中国石油广东石化项目全面投入商业运营。5 月 30 日，中国石油举行新闻发布会宣布，国内一次性建设规模最大的世界级炼化项目——中国石油广东石化炼化一体化项目全面投入商业运营。广东石化炼化一体化项目是中国石油持续推动供给侧结构性改革、加快炼化业务转型升级的战略举措。项目规模为 2000 万吨/年炼油+260 万吨/年芳烃+120 万吨/年乙烯。该项目于今年 2 月 27 日实现一次开车成功，进入全面生产阶段。

-----中国化工报，2023.05.30

神舟十六赴苍穹，万米深井探地宫。11 时 46 分，我国首口万米科探井——中国石油深地塔科 1 井在新疆塔克拉玛干沙漠鸣笛开钻，标志着我国向地球深部探测系列技术跨入世界前列。这口井设计井深 11100 米，预计钻井周期 457 天，肩负科学探索和油气发现两大使命，旨在深入探索地球内部结构和演化规律，完善万米深层油气成藏理论。这是中国石油深入贯彻落实习近平总书记“能源的饭碗必须端在自己手里”等重要指示精神的坚决行动，也是建设国家战略科技力量和世界能源与化工创新高地的标志性工程。

-----中国石油新闻中心，2023.05.31

吉林油田抢抓国家“双碳”机遇，将挺进新能源业务领域作为转型发展的“石油路径”，加快绿色低碳新型油田建设，实现老油田低碳转型、高质量发展。吉林油田抓住吉林省“陆上风光三峡”工程启动的契机，发挥中国石油上下游协同和资源设施优势，通过自消纳、气电调峰以及绿电制氢等方式，大力发展风光发电业务。目前，200 万千瓦项目发电指标已全部获取。其中，15 万千瓦自消纳项目投产并网，年发电能力达 3.6 亿度，可实现全油田 1/4 用电量的清洁替代；55 万千瓦风电项目正锚定年底陆续并网发电目标，采取“倒排工期、挂图作战”的方式全力推进；130 万千瓦风光发电项目已完成工程选址，正加快组织可研编制及审查。

-----中国化工报，2023.06.01

5 月 26 日起，一辆辆长管拖车装载着 99.99% 纯度的车用氢气从上海石化供氢中心出发，分三路发往位于上海市相关地区的能源公司，在最短时间内解决了因上海赛科停车检修而带来的氢气资源阶段性短缺的困难，最大限度地满足上海市场车用氢气市场需求。上海赛科日产氢气约 3 万立方米，经加工提纯后，可转化为车用氢气。5 月下旬该公司停车检修，预计 7 月中旬恢复生产，这给车用氢气市场带来一定程度上的缺口，相关能源公司向上海石化提出了保供需求。上海石化芳烃部氢气提纯装置日产量最高可达 3.6 万立方米，为确保生产物料平衡和满足当前车用氢气市场最大保供需求，该公司优化氢气生产、供应方案，并严格控制车用氢气充装的操作流程，做到安全可靠、保质保量。上海石化供氢中心于 2021 年建成，是中国石化在上海地区的首座供氢中心，日供氢能力可达 2500 公斤，包括 2000 公斤日充装能力和 500 公斤日加氢能力，目前具有充装功能。供氢中心氢气源于该公司自有的工业副产氢，纯度最高可达 99.999%，完全符合国家氢燃料电池质量标准。

-----中国石化新闻网，2023.06.02

## 公告摘要

【齐翔腾达】公司投资建设的 30 万吨/年环氧丙烷项目生产线已建设完工，装置流程已全线贯通并顺利产出合格产品，实现一次开车成功。该项目投产后，公司环氧丙烷产品产能将达 30 万吨/年，后续公司将根据装置运行情况进一步优化相关工艺参数，使装置尽快达产。

【保立佳】本次可转债的发行总额不超过人民币 4.00 亿元（含），每张面值为人民币 100 元，按面值发行。存续期限为自发行之日起六年。

【新乡化纤】本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。发行对象为不超过 35 名（含）符合中国证监会规定条件的特定对象。

【江山股份】为了加快推进项目实施，公司拟与瓮福集团全资子公司瓮福化学合资设立“贵州江山作物科技有限公司”，作为磷化工循环产业链一体化项目的建设运营主体，合资公司注册资本为 9000 万元人民币，公司拟出资 5850 万元人民币、瓮福化学拟出资 3150 万元人民币，双方均以现金方式出资。

【联化科技】为进一步满足联化科技（德州）有限公司的经营发展需要，公司拟使用自有资金向德州联化增资 5.00 亿元。本次增资完成后，德州联化注册资本由 10.29 亿元增加至 15.29 亿元。

【凯盛新材】公司拟以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1.50 元（含税），送红股 0 股，不进行资本公积金转增股本。

【美邦股份】本次拟向不特定对象发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 5.30 亿元（含），每张面值为人民币 100 元，扣除发行费用后，募集资金用于年产 6000 吨农药原药生产线建设项目。

【\*ST 碳元】公司拟与成都鑫源恒业电气设备有限公司合资设立扬州碳元新能源科技有限公司。其中碳元科技出资 1020 万元，占出资总额的 51%，鑫源恒业出资 980 万元，占出资总额的 49%。

【尤夫股份】公司拟建设年产 2 万吨高性能高模低收缩涤纶工业丝合股帘子线绿色智能化生产技改项目，后续新项目的建设根据需要由公司或者子公司等主体来承担。

【金浦钛业】本次向特定对象发行股票拟募集资金总额（含发行费用）最多不超过 9.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将用于 10 万吨/年新能源电池材料前驱体及热能综合利用项目。

【润贝航科】拟与龙南经济技术开发区管委会签订项目合同书，投资特种预浸料等航空新材料生产项目 1.6 亿元，其中固定资产投资 1.2 亿元。

【新潮能源】金志昌顺持有新潮能源股份 2.75 亿股，占公司总股本的 4.04%。金志昌顺拟被司法拍卖的股份数量为 2.75 亿股，占其持有的公司股份数量的 99.999914%，占公司总股本的 4.04%。本次拍卖完成后，金志昌顺持有公司股份 235 股，占公司总股本的 0.000003%。

【胜通能源】以总股本 12 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 3.3 元（含税），共派发现金股利 3960.00 万元（含税），剩余未分配利润结转以后年度，本年度不送红股，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股，合计转增 4.80 亿股，转增后公司总股本增加至 16.80 亿股。

【东华能源】公司控股子公司东华能源(张家港)新材料有限公司与相关租赁公司开展售后回租融资租赁业务，融资金额不超过 6 亿元人民币，东华能源为本次交易提供连带责任保证。

授权董事会在本年度担保额度（外币按同期汇率折算）及有效期内，按银行授信审批情况，批准对子公司提供担保。其中对宁波新材料担保额度为 120 亿。

【岳阳兴长】确定 2023 年 5 月 30 日作为本激励计划的预留授予日，向符合授予条件的 23 名激励对象共计授予 178.60 万股限制性股票，授予价格为 9.90 元/股。

【祥源新材】前次募集资金结余金额为 2.06 亿元，占前次募集资金净额的 39.27%。该部分募集资金未使用完毕系规划的项目建设期未到期，项目仍在建设之中。尚未使用完毕的募集资金将在后续的项目建设期内按计划继续用于年产 1.1 亿平方米聚烯烃发泡材料产业化建设项目和新材料技术研发中心建设项目的投资。

【亚香股份】拟将“6500t/a 香精香料及食品添加剂和副产 15 吨肉桂精油和 1 吨丁香轻油和 20 吨萜烯项目”项目尚未使用的剩余募集资金和该部分募集资金累计产生的利息净收投资于“亚香生物科技（泰国）有限公司生产基地项目”。

【当升科技】公司决定将“当升科技（常州）锂电新材料研究院”达到预定可使用状态日期由 2023 年 5 月 31 日调整至 2024 年 12 月 31 日。

【润阳科技】通过非交易过户方式将其持有的公司股份登记至全体合伙人名下，其中，过户给费晓锋先生的股数共计 133.30 万股，占公司总股本的 1.33%。过户完成后，费晓锋先生原通过南京安扬间接持有的公司股份转为其直接持有，持股总数变更为 723.33 万股，占公司总股本的 7.23%。

【领湃科技】公司向广州慧志转让惠州达志 99%的股权，向广州华沅转让惠州达志 1%的股权，转让完成后，公司不再持有惠州达志股权，不再计入合并报表范围。

【百川股份】公司发行的“百川转 2”初始转股价格为 10.36 元/股，因公司实施 2022 年年度权益分派方案，“百川转 2”的转股价格由 10.36 元/股调整为 10.31 元/股，调整后的转股价格自 2023 年 5 月 15 日起生效。

【江山股份】公司本次为控股子公司江能公用 1.00 亿元人民币贷款提供连带责任保证。截至本公告披露日，本公司为江能公用提供的担保余额为 1.00 亿元人民币。

【先达股份】公司于 2023 年 5 月 30 日分别收到潍坊先达分红款 6,000 万元和济南先达分红款 1000 万元，本次所得分红将增加母公司 2023 年度报表利润，但不增加公司 2023 年度合并报表利润。

【裕兴股份】本次发行的可转债初始转股价格为 14.24 元/股，调整后，最新转股价格为 13.85 元/股。

【川金诺】公司为控股子公司广西川金诺化工有限公司、全资子公司广西川金诺新能源有限公司向银行申请授信提供担保，担保金额合计不超过 9.00 亿元，担保额度可在被担保方之间按照实际情况调剂使用。

【呈和科技】拟上市流通的战略配售限售股数量为 166.67 万股，限售期为 24 个月，占呈和科技股份有限公司目前总股本数的比例为 1.25%。

【渝三峡 A】以公司现有总股本 4.34 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 0.15 元人民币现金。

【泛亚微透】公司拟使用闲置的实物资产，包括房屋建筑物、土地使用权增资入股常州凌天达传输科技有限公司。

【万华化学】公司根据自身资金计划安排和银行间市场情况，于 2023 年 5 月 26 日在全国银行间市场发行了 2023 年度第八期超短期融资券（20 亿元）、2023 年度第九期超短期融资券（科创票据，14 亿元），募集资金已于 2023 年 5 月 29 日到账。

自 2023 年 6 月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合 MDI 挂牌价 18800 元/吨（同 5 月份相比没有变动）；纯 MDI 挂牌价 23300 元/吨（比 5 月份价格上调 500 元/吨）。

公司股东烟台中诚投资股份有限公司持有万华化学股份 3.30 亿股，占公司总股本比例 10.52%，本次股份解除质押业务办理完成后，烟台中诚投资股份有限公司累计质押 0 股。

【时代新材】拟授予激励对象的限制性股票数量由 2287.00 万股调整为 2271.00 万股，其中，首次授予的限制性股票数量由 1998.00 万股调整为 1982.00 万股，预留授予部分限制性股票数量保持不变。

【聚和材料】公司拟使用自有资金 5,301.33 万元人民币收购转让方合计持有的江苏连银 30.64%的股权，本次交易完成后，公司将持有江苏连银 100.00%的股权，江苏连银将成为公司合并报表范围内的全资子公司。

【天赐材料】因公司 2021 年激励计划首次授予第一个考核期离职激励对象 23 名、业绩考核达标但系数不足 1.0 的激励对象 28 名，根据系数比例，共涉及 17.20 万份股票期权由公司注销。

【广东宏大】公司拟与联合民爆进行日常关联交易，新增日常关联交易预计 7.04 亿元，上年度的实际发生额合计为 5.97 亿元。

【当升科技】本次解除限售股份数量为 227.69 万股，占公司总股本的 0.45%；实际可上市流通数量为 227.69 万股，占公司总股本的 0.45%。

【瑞泰新材】董事会换届。公司第一届董事会提名张子燕先生、张斌先生、马晓天先生、张健先生、王晓斌先生以及王一明先生等 6 人为公司第二届董事会非独立董事候选人；提名贾金平先生、周中胜先生、朱萍女士等 3 人为公司第二届董事会独立董事候选人。

【安道麦 A】以公司现有总股本 23.30 亿股为基数（其中 A 股股份数量为 21.77 亿股，B 股股份数量为 1.53 亿股），向全体股东每 10 股派 0.27 元人民币现金。



【雅本化学】将滨海基地新增生产线募投项目进行延期，调整前达到预定可使用状态时间 2023 年 5 月，调整后达到预定可使用状态时间 2024 年 5 月。

【集泰股份】中航证券接受广州集泰化工股份有限公司的委托，担任集泰股份向不超过 35 名特定对象发行不超过 2609.27 万股人民币普通股（A 股）（含本数）的保荐机构。

【华峰化学】截至 2023 年 5 月 30 日，华峰集团参与转融通证券出借业务未到期的股份余额为 52.78 万股，占其所持有公司股份总数的 0.02%，占公司总股本的 0.01%，未超过公司总股本的 1%，上述股份待到期后一并收回。

【凯立新材】公司本次上市流通的战略配售股份数量为 163.52 万股，限售期为 24 个月，除战略配售股份外，本次上市流通的限售股数量为 1975.12 万股，上市流通日期为 2023 年 6 月 9 日。

【藏格矿业】近日公司参股公司西藏巨龙铜业有限公司收到墨竹工卡县应急管理局函复，同意巨龙铜业恢复生产。

【保立佳】公司本次归属股票来源于公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票，数量为 4.10 万股，占公司目前总股本的 0.04%。

【润普食品】公司已达成 2020 年员工持股计划份额第一个解除限售期解除限售条件，本期解除限售份额数量：270.85 万份，占平台份额总额的 50.00%。

【科隆股份】公司确定 2023 年 5 月 31 日为首次授予日，向符合授予条件的 67 名激励对象授予 320.00 万股第二类限制性股票，授予价格为 2.80 元/股。

【远翔新材】公司以 2023 年 5 月 30 日为授予日，以 14.71 元/股的价格向符合条件的 37 名激励对象授予 130.00 万股第二类限制性股票。

【联科科技】公司拟以简易程序向特定对象发行股票，数量为 1856.15 万股，不超过本次发行前公司总股本的 30.00%。本次发行拟募集资金总额为 2.69 亿元，将用于年产 10.00 万吨高压电缆屏蔽料用纳米碳材料项目。

【北化股份】公司及子公司在 2023 年度 1-5 月累计获得 12 笔政府补贴，共计 1446.62 万元（未经审计），其中山西新华防化装备研究院有限公司累计获得 5 笔政府补贴，共计 1184.47 万元。

【远兴能源】公司参股子公司乌审旗蒙大矿业有限责任公司于 2023 年 5 月 30 日收到《民事判决书》，于本判决生效之日起十日内向原告乌审旗国资支付探矿权转让价款的差额 22.23 亿元，负担案件受理费中的 1115.44 万元。

【星湖科技】公司及其子公司计划利用开展玉米期货套期保值业务，预计期货账户资金上限为 5000.00 万元（含持仓保证金和应付行情变化风险金），占用的期货合约货值上限为 5.00 亿元。

【恒力石化】恒力石化股份有限公司于 2022 年 5 月 31 日在全国银行间市场成功发行了 2022 年度第一期短期融资券。本期短期融资券发行总额 10 亿元人民币，票面利率 3.03%，期限为 365 天，兑付日期为 2023 年 6 月 1 日。具体内容详见公司于 2022 年 6 月 7 日在指定信息披露媒体及上海证券交易所网站的披露。截止本公告日，公司已完成 2022 年度第一期短期融资券兑付工作，本息兑付总额为 10.30 亿元人民币。

【广汇能源】广汇能源及控股子公司合金投资与湖南行必达网联科技、新疆志能汽车本着互惠互利、平等自愿的原则，经友好协商，就有关在哈密市伊吾县共同出资成立合资公司用以开展新能源电动重卡相关事宜达成一致，共同签署了《新能源电动重卡项目投资合作协议》。

【三力士】三力士股份有限公司于 2023 年 5 月 31 日收到深圳证券交易所上市审核中心出具的《关于三力士股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》。深交所发行上市审核机构对公司向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证券监督管理委员会履行相关注册程序。

【沧州明珠】结合公司已实施的权益分派事项，协议双方确认将转让价格从 4.11 元/股调整为 4.01 元/股，调整后的股份转让价款共计 3.35 亿元，双方将按调整后的转让价格进行股份交割。

【天力锂能】新乡天力锂能股份有限公司于 2023 年 4 月 18 日召开第三届董事会第十九次会议，并于 2023 年 5 月 12 日召开 2022 年年度股东大会，审议通过了《关于修订〈公司章程〉并办理工商备案登记的议案》，具体内容详见 2023 年 4 月 20 日在巨潮资讯网披露的《关于修订〈公司章程〉并办理工商备案登记的公告》。

近日，公司已完成章程备案以及相关工商变更登记手续，并取得新乡市市场监督管理局换发的《营业执照》，变更后相关企业登记信息如下：

【海新能科】今日，北京海新能源科技股份有限公司挂牌转让全资子公司北京三聚绿能科技有限公司 100% 股权项目，完成工商变更登记手续，并取得了北京市海淀区市场监督管理局核发的《营业执照》。

【福莱新材】浙江福莱新材料股份有限公司控股子公司烟台富利新材料科技有限公司投资建造的烟台富利新型新材料（一期）项目部分投产，现已具备生产能力。

【聚合顺】截至 2023 年 5 月 31 日，公司及控股子公司对外担保总额合计 9.53 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 60.29%，担保对象均为公司子公司。

【昆工科技】公司收到全资子公司云南理工恒达新能源科技有限公司的告知函，该公司电池产品“新型大容量铅炭长时储能电池”（型号：pbC-Cell-EES2V-180W-810Wh-720Wh）委托广东产品质量监督检验研究院进行检测。检测项目共 18 项，截至目前，已取得了 9 项检测结果，分别是外观检验、极性检测、初始充放电能量试验、高温充放电性能试验、室温能量保持能力试验、高温能量保持能力试验、热失控敏感性试验、大功率放电、试验、防爆能力试验，检测依据 GB/T36280-2018《电力储能用铅炭电池》，其检测数据符合 GB/T36280-2018《电力储能用铅炭电池》的检验依据要求，检验结果判定为合格。

【嘉澳环保】根据财政部、国家税务总局《关于完善资源综合利用增值税政策的公告》（财税公告[2021]第 40 号），利用废动植物油生产的生物柴油、工业级混合油可享受增值税即征即退 70% 的税收优惠。浙江东江能源科技有限公司已累计收到所属期为 2022 年 12 月-2023 年 3 月的增值税 70% 部分退税款 1212.96 万元。根据相关披露规则，上述金额累计超过公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%，且金额超过 100 万元，达到披露标准予以披露。

【绿亨科技】公司拟与广东新农人农业科技股份有限公司在广东省广州市共同投资设立广州福旺种业科技有限公司，注册资本为人民币 500 万元，其中公司出资人民币 245 万元，占注册资本的 49%。

【江南化工】公司同意以现金方式收购北方特种能源集团有限公司持有的山西江阳兴安民爆器材有限公司 94.39% 股权，交易金额为 4.70 亿元。

【明冠新材】公司同意全资子公司深圳市明冠投资发展有限公司将其持有的兴华财通创业投资管理有限公司 70% 股权转让给赣州睿象股权投资合伙企业，转让价款总额为 4,500.00 万元。

【博迈科】公司控股股东一致行动人天津成泰国际工贸有限公司拟向实际控制人彭文革先生为唯一基金份额持有人的山东望水泉私募投资基金有限公司—望水泉锦上一号私募证券投资基金转让公司股份不超过 300 万股，占公司总股本的 1.06%。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（5.29-6.04）均价跟踪的 101 个化工品种中，共有 20 个品种价格上涨，57 个品种价格下跌，23 个品种价格稳定。周均价涨幅居前的品种分别是煤焦油（山西）、炭黑（黑猫 N330）、黄磷（四川）、EDC(长三角)、硫磺(CFR 中国现货价)；而周均价跌幅居前的品种分别是丙酮（华东）、重质纯碱（华东）、TDI（华东）、NYMEX 天然气、丙烯腈。

本周（5.29-6.04）国际油价偏弱震荡，WTI 原油收于 70.10 美元/桶，收盘价周跌幅 3.54%；布伦特原油收于 74.28 美元/桶，收盘价周跌幅 3.47%。宏观方面，中国国家统计局 31 日发布 2023 年 5 月制造业采购经理指数（PMI）为 48.8%，比上月下降 0.4 个百分点，美国国会众议院通过了一项关于联邦政府债务上限和预算的法案，这份法案暂缓债务上限生效至 2025 年初。供应端，欧佩克及其减产同盟国将在 6 月上旬举行新一轮会议，但沙特和俄罗斯在会议前发出不同的声音，沙特能源部长阿卜杜勒阿齐兹警告押注油价下跌的空头“小心”，外界认为，这是欧佩克及其减产同盟国可能进一步减产的信号；然而，俄罗斯副总理诺瓦克的讲话暗示倾向于保持产量不变；OPEC+是否进一步减产仍存在不确定性。需求端，美国能源信息署数据显示，截至 2023 年 5 月 26 日的前四周，美国成品油需求总量平均每天 1996.6 万桶，比去年同期高 2.3%。库存方面，美国能源信息署数据显示，截至 2023 年 5 月 26 日当周，包括战略储备在内的美国原油库存总量 8.15093 亿桶，比前一周增长 197.1 万桶；美国商业原油库存量 4.59657 亿桶，比前一周增长 448.8 万桶，石油战略储备 3.55436 亿桶，比前周下降了 252 万桶。展望后市，全球经济增速放缓或抑制原油需求增长，原油供应存在收窄可能，我们预计国际油价在中高位水平震荡。另一方面，本周 NYMEX 天然气期货收报 2.16 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.05%；荷兰 TTF 天然气期货收报 7.29 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 5.45%。美国能源信息署数据显示，截至 5 月 26 日当周，美国天然气库存量 24460 亿立方英尺，比前一周增加 1100 亿立方英尺，库存量比去年同期高 5570 亿立方英尺，增幅 29.5%。展望后市，短期来看，海外天然气库存相对充裕，价格仍将偏弱运行，中期来看，欧洲能源供应结构依然脆弱，地缘政治博弈以及季节性需求波动都可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

### 重点关注

#### MDI 价格上涨

本周（5.29-6.04）华东市场，聚合 MDI 收报 15,900 元/吨，周涨幅 3.25%，纯 MDI 市场均价 19,400 元/吨，较上周持平。供给端，上海联恒母液装置计划 6 月 11 日开始检修，检修时间 1 个月左右，国内供应存在缩量预期。日本东曹 7 万吨/年和 13 万吨/年 MDI 两套装置于 5 月初开始停车检修，预计 6 月中旬重启，海外供应量整体平稳。需求端，随着 6.18 电器大促活动的到来，家电行业去库力度有望增强，板材、喷涂、冷链等下游行业进入传统需求旺季。展望后市，供应端存在缩量预期，下游需求逐步提升，供需格局改善，MDI 价格有望逐步上行。

#### 丙烯腈价格下跌

本周（5.29-6.04）丙烯腈收报 8100 元/吨，周跌幅 13.83%。供应端，国内装置运行平稳，开工率相对稳定，根据隆众资讯统计数据，本周国内丙烯腈周均开工率为 70.22%，周产量为 6.11 万吨，预计下周开工率为 75%附近，周度产量接近 6.52 万吨。需求端，利润不佳影响下游生产积极性，ABS 行业开机率有进一步下降预期；腈纶行业随着检修装置陆续重启，开机率将逐步提升，但库存仍待消化；丙烯酰胺行业开机率预计保持低位运行，丙烯腈下游需求整体疲弱。展望后市，供应稳定，需求疲弱，预计丙烯腈市场价格将延续弱势下行。

图表 1. 本周（5.29-6.4）均价涨跌幅居前化工品种

产品	周均价涨跌幅（%）	月均价涨跌幅（%）
煤焦油（山西）	9.47	(16.33)
炭黑（黑猫 N330）	7.92	(18.12)
黄磷（四川）	7.88	(12.42)
EDC(长三角)	6.33	5.83
硫磺(CFR 中国现货价)	3.67	(12.18)
丙酮（华东）	(10.25)	(7.12)
重质纯碱（华东）	(9.71)	(11.77)
TDI（华东）	(9.47)	(2.52)
NYMEX 天然气	(8.58)	5.52
丙烯腈	(8.48)	(1.27)

资料来源：百川盈孚，万得，中银证券

注：周均价取近 7 日价格均值，月均价取近 30 日价格均值

图表 2. 本周（5.29-6.4）涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅（%）	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅（%）	跌幅最高个股
SW 石油加工	5.10	宝利国际	SW 其他纤维	(1.91)	光威复材
SW 纯碱	4.51	远兴能源	SW 日用化学产品	(1.14)	贝泰妮
SW 轮胎	3.43	赛轮轮胎	SW 其他橡胶制品	(0.84)	海达股份
SW 涤纶	2.86	华西股份	SW 粘胶	(0.63)	澳洋健康
SW 其他化学原料	2.39	卫星化学	SW 氟化工及制冷剂	(0.60)	中欣氟材

资料来源：万得，中银证券

图表 3. 本周（5.29-6.4）化工涨跌幅前五个股

代码	简称	涨幅（%）	代码	简称	跌幅（%）
002395.SZ	双象股份	31.98	600589.SH	*ST 榕泰	(21.50)
002919.SZ	名臣健康	19.70	002748.SZ	世龙实业	(13.88)
688659.SH	元琛科技	13.61	300446.SZ	乐凯新材	(12.12)
002648.SZ	卫星化学	10.90	900908.SH	氯碱 B 股	(9.67)
605366.SH	宏柏新材	10.64	300478.SZ	杭州高新	(8.89)

资料来源：万得，中银证券

## 风险提示

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动；2) 全球疫情形势出现变化。



## 附录：

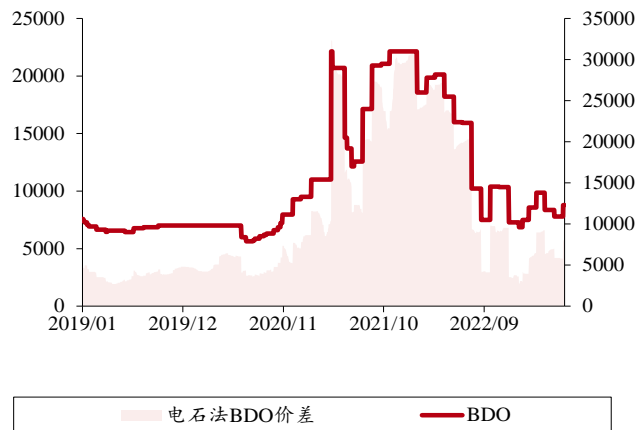
重点品种价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 双酚 A 价差（单位：元/吨）



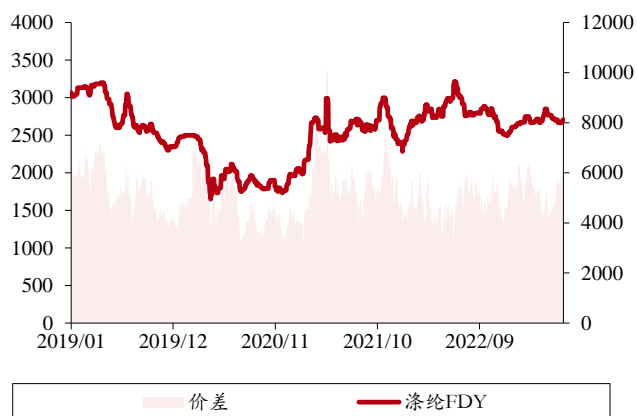
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. BDO（电石法）价差（单位：元/吨）



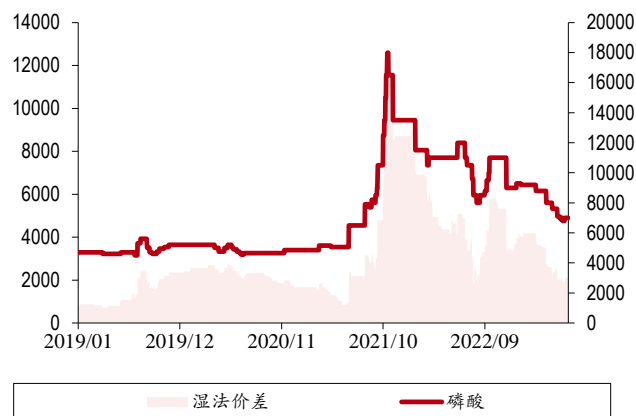
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 涤纶 FDY 价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. 磷酸（湿法）价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

附录图表 8. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)			市盈率(x)		
					2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
002258.SZ	利尔化学	买入	13.63	109.10	2.26	2.59	2.84	6.03	5.26	4.80
002250.SZ	联化科技	买入	11.26	103.96	0.75	0.65	0.93	15.01	17.32	12.11
002001.SZ	新和成	买入	15.39	475.69	1.17	1.26	1.51	13.15	12.21	10.19
603916.SH	苏博特	买入	13.71	57.62	0.69	0.96	1.24	19.87	14.28	11.06
002643.SZ	万润股份	买入	16.37	152.26	0.78	0.86	1.05	20.99	19.03	15.59
002409.SZ	雅克科技	买入	70.15	333.86	1.1	1.77	2.38	63.77	39.63	29.47
300699.SZ	光威复材	买入	30.35	252.32	1.8	2.28	2.88	16.86	13.31	10.54
603181.SH	皇马科技	买入	10.49	61.75	0.81	0.86	1	12.95	12.20	10.49
300487.SZ	蓝晓科技	买入	94.5	316.67	1.61	2.25	3.09	58.70	42.00	30.58
600426.SH	华鲁恒升	买入	30.34	644.22	2.96	3.55	3.77	10.25	8.55	8.05
002648.SZ	卫星化学	买入	14.04	472.97	0.91	1.32	1.75	15.43	10.64	8.02
600309.SH	万华化学	买入	84.44	2,651.20	5.17	6.38	8.14	16.33	13.24	10.37
300655.SZ	晶瑞电材	买入	20.98	122.91	0.28	0.31	0.43	74.93	67.68	48.79
002493.SZ	荣盛石化	买入	12.39	1,254.55	0.33	0.53	0.97	37.55	23.38	12.77
000301.SZ	东方盛虹	买入	11.68	772.19	0.08	1.07	1.48	146.00	10.92	7.89
688126.SH	沪硅产业	增持	21.8	595.50	0.12	0.14	0.17	181.67	155.71	128.24
688019.SH	安集科技	买入	241.48	183.46	3.96	5.01	6.79	60.98	48.20	35.56
601233.SH	桐昆股份	买入	12.62	304.28	0.05	2.16	2.98	252.40	5.84	4.23
600160.SH	巨化股份	买入	13.85	373.91	0.88	0.92	1.37	15.74	15.05	10.11

资料来源：万得，中银证券

注1：股价截止日2023年6月04日。

## 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，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，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本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他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，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；  
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；  
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；  
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；  
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；  
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；  
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限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股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限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。

中银国际证券股份有限公司不得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。中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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，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，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限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。中银国际证券股份有限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股份有限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。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

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  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
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) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371