

核心观点

评级： 看好

翟绪丽

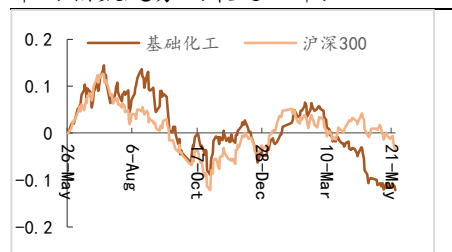
首席分析师

SAC 执证编号：S0110522010001

zhaixuli@sczq.com.cn

电话：010-81152683

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 化工品价格延续弱势，持续关注下游需求复苏进程
- 聚合 MDI 价格上行，建议关注地产复苏节奏
- 需求仍在复苏进程中，万华化学一季报超预期
- 【首創化工】2023 年策略报告——周期起伏中寻求确定性，关注龙头股、磷化工、氟化工三条主线

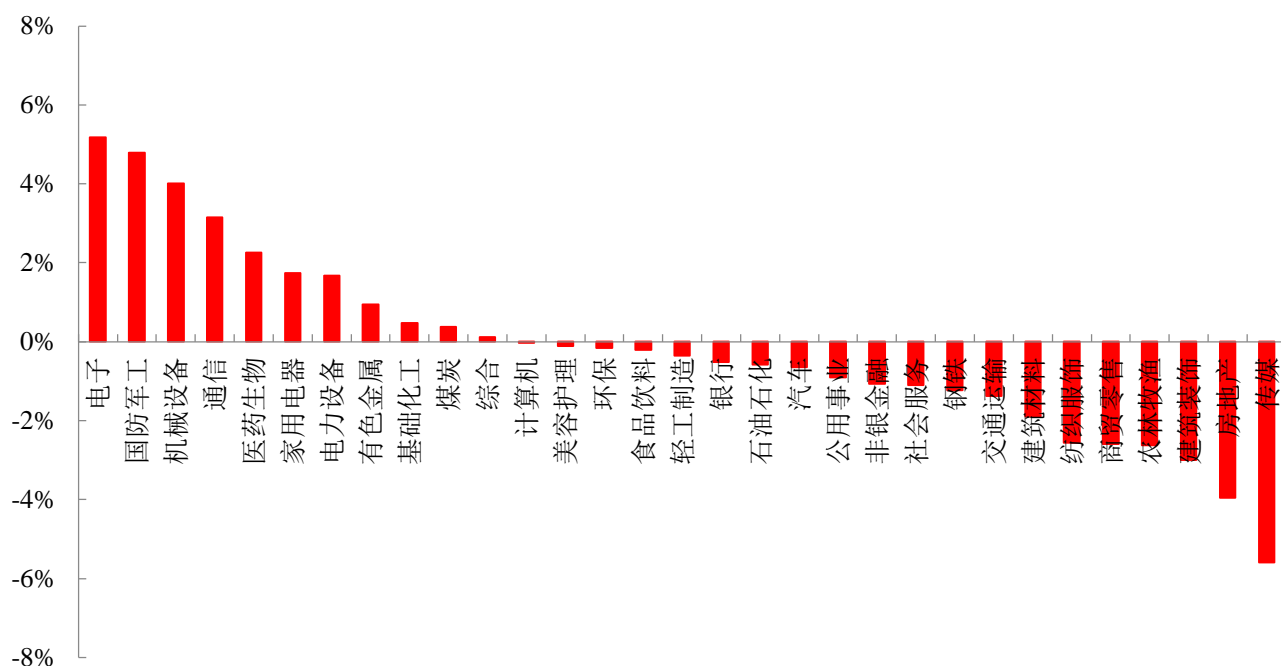
- **本周化工板块表现：**本周（5 月 15 日-5 月 19 日）上证综指报收 3283.54，周涨幅 0.34 %，深证成指报收 11091.36，周涨幅 0.78 %，中小板 100 指数报收 7258.25，周涨幅 0.87%，基础化工（申万）报收 3761.73，周涨幅 0.48%，跑赢上证综指 0.13pct。申万 31 个一级行业，11 个涨幅为正，申万化工 7 个二级子行业中，3 个涨幅为正，申万化工 27 个三级子行业中，14 个涨幅为正。本周化工行业 386 家上市公司中，有 277 家涨幅为正。涨幅居前的个股有宏达股份、中船汉光、双象股份、斯迪克、美联新材等。
- **化工品价格回顾：**本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有电池级碳酸锂四川 99.5%min (+20.00%)、工业级碳酸锂四川 99.0%min (+16.67%)、天然气 NYMEX 天然气(期货) (+14.39%)、锂电池电解液全国均价/磷酸铁锂电解液 (+11.76%)、合成氨河北金源 (+8.85%)。本周碳酸锂供应端开工保持低位水平，市场需求略有恢复，青海地区近期碳酸锂销售情况好转，库存下降，市场价格上涨。本周化工品跌幅居前的有液氯华东地区 (-6500%)、丁酮华东 (-10.32%)、黄磷四川地区 (-9.00%)、TDI 华东 (-8.54%)、PVA 国内聚乙烯醇 (-7.69%)。本周液氯供应端部分企业因亏损下调负荷，下游需求较差，供需两淡，价格下跌。
- **化工品价差回顾：**本周化工品价差涨幅居前的有“PX(韩国)-石脑油价差” (+67.93%)、“MTO 价差(max(乙烯/丙烯)-3 甲醇)” (+48.04%)、“尼龙 6-1.01 己内酰胺价差” (+22.38%)、“PTMEG-1.3BDO 价差” (+14.07%)。本周 PX(韩国)价格上涨，人民币贬值，使得 PX 进口价格上涨，国内石脑油价格受原油价格上涨影响而上涨，由于 PX 价格涨幅较大，因此价差上涨。本周化工品价差降幅居前的有“苯胺-0.86 纯苯-0.91 硝酸价差” (-23.73%)、“苯乙烯-0.79 纯苯-0.29 乙烯价差” (-17.98%)、“TDI-0.6 甲苯-0.95 硝酸-0.2/0.32 烧碱价差” (-17.83%)、“MEG-0.6 乙烯价差” (-17.68%)。
- **化工投资主线：**
 - (1) **周期主线：**我们认为化工龙头企业所具有的不仅是单纯的成本优势亦或是技术优势，而是在多年的发展和竞争进程中，围绕化工这一系统工程所做的全方位积累与提升，我们称之为系统竞争优势，正是这种持续增高和迭代的系统竞争优势造就了强者恒强的局面。叠加双碳背景下供应端的约束、技术和产品升级带来的化工品价格中枢的抬升，持续看好各化工龙头企业的盈利能力和投资价值，建议关注万华化学、华鲁恒升、宝丰能源、卫星化学、云天化。
 - (2) **成长主线：**新旧能源更替的进程是漫长的，但归根到底，未来是属于新能源的，风电和光伏在我国以及全球的能源结构中占比将会日益增大。国内企业跟随行业的发展浪潮几经沉浮，逐渐在产业链多个环节占据举足轻重的地位，我们看好 EVA 的供需格局和价格走势，建议关注联泓新科，碳纤维相关标的为吉林碳谷。
 - (3) 近期央行和银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，政策持续发力，效果在累积中逐步显现，地产行业边际改善，建议关注龙佰集团、远兴能源。
- **风险提示：**原油价格大幅波动；化工品价格大幅波动；地缘政治形势恶化；下游需求修复不及预期；汇率大幅波动。

1 本周股价回顾

1.1 化工行业表现情况

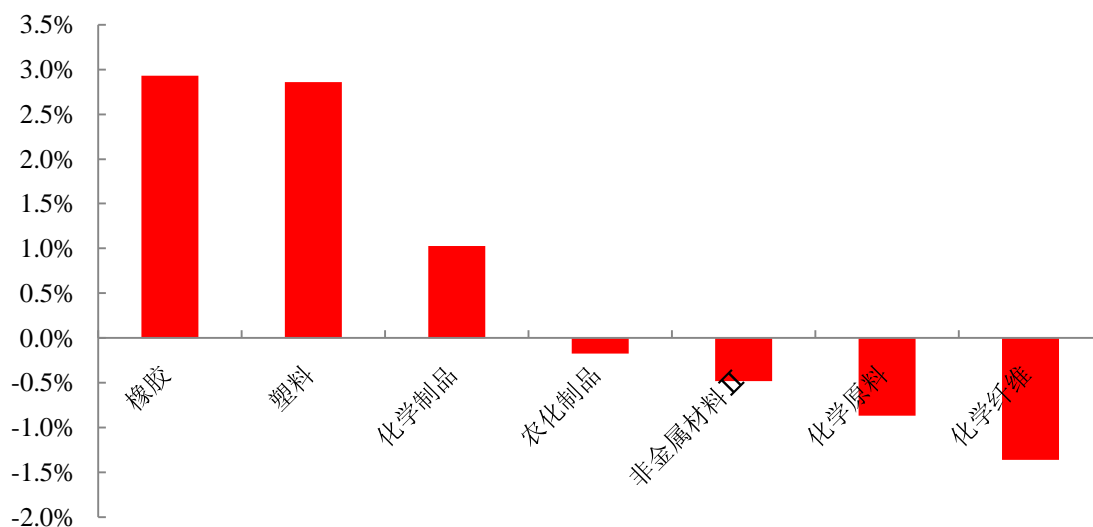
本周（5月15日-5月19日）上证综指报收 3283.54，周涨幅 0.34%，深证成指报收 11091.36，周涨幅 0.78%，中小板 100 指数报收 7258.25，周涨幅 0.87%，基础化工（申万）报收 3761.73，周涨幅 0.48%，跑赢上证综指 0.13pct。申万 31 个一级行业，11 个涨幅为正，申万化工 7 个二级子行业中，3 个涨幅为正，申万化工 27 个三级子行业中，14 个涨幅为正。

图 1 本周 31 个申万一级行业涨跌幅



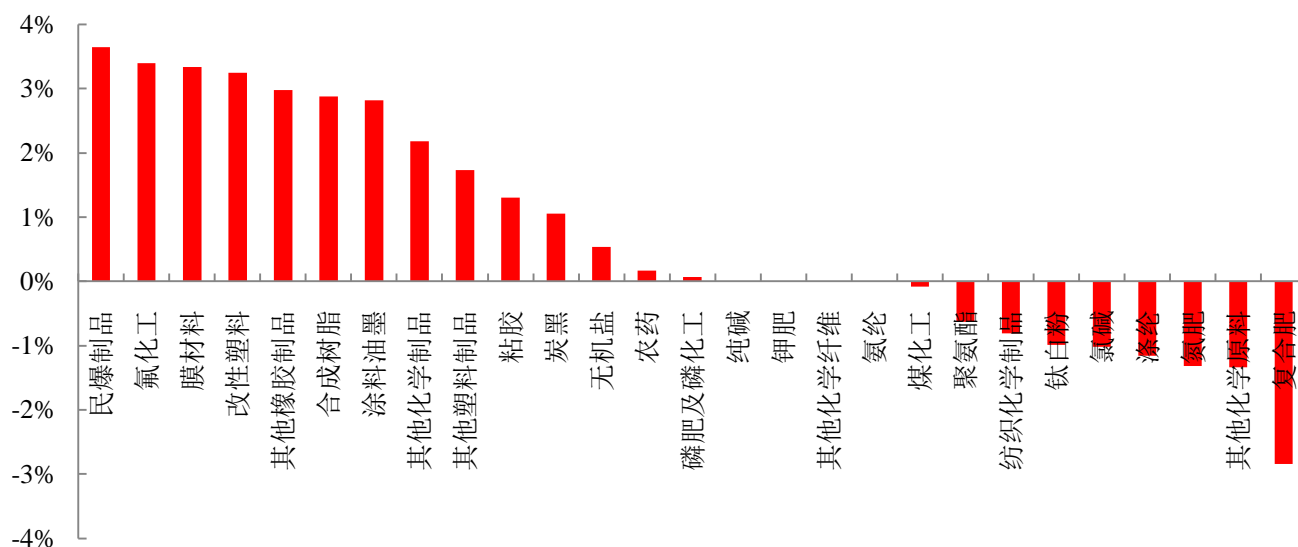
资料来源: Wind, 首创证券

图 2 本周 7 个化工二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

图3 本周申万化工三级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 首创证券

1.2 化工行业个股情况

本周化工行业 386 家上市公司中, 有 277 家涨幅为正。涨幅居前的个股有**宏达股份**、**中船汉光**、**双象股份**、**斯迪克**、**美联新材**、**横河精密**、**利通科技**、**元琛科技**、**南京聚隆**、**国光股份**等。宏达股份是以有色金属冶炼、磷化工为主的多元化、多产业的经济实体, 产品涵盖化肥(磷铵、肥料级磷酸氢钙、磷酸二氢钾、复合肥、硫酸钾、氯化钾、硫酸铵、氯化铵等)、工业级磷酸一铵、饲料级磷酸氢钙、氯碱、工业硫酸、塑料编织袋、石膏及石膏制品、锌锭、锌合金及其废渣中提取的金属材料、稀有金属(钼、铟、锆)、氧化锌等。本周跌幅前十的标的有*ST 榕泰、亿利洁能、吉林碳谷、云图控股、扬农化工、新凤鸣、新洋丰、百龙创园、金禾实业、华谊 B 股。*ST 榕泰公司主营氨基复合材料及其制品、甲醛、苯酚及增塑剂等化工材料。公司 2022 年度经审计的期末净资产为负值, 已触及《上海证券交易所股票上市规则(2023 年 2 月修订)》第 9.3.2 条第(二)项“最近一个会计年度经审计的期末净资产为负值, 或追溯重述后最近一个会计年度期末净资产为负值”的情形。公司股票在 2022 年年度报告披露后将被实施退市风险警示。

表 1 本周化工板块个股涨幅前十(股价参考 2023/5/19 收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价(元)	周涨跌幅(%)	月涨跌幅(%)
600331.SH	宏达股份	4.4000	37.5000	1.1200
300847.SZ	中船汉光	24.4300	26.0578	9.9500
002395.SZ	双象股份	10.8100	24.2529	2.2100
300806.SZ	斯迪克	26.1000	17.6736	2.9300
300586.SZ	美联新材	11.7500	14.6341	0.9900
300539.SZ	横河精密	13.2000	12.1495	0.8000
832225.BJ	利通科技	10.3200	11.6449	2.2769
688659.SH	元琛科技	13.4800	11.4050	2.1000

300644.SZ	南京聚隆	16.8900	10.8268	1.3000
002749.SZ	国光股份	10.7300	9.5455	1.7126

资料来源: Wind, 首创证券

表 2 本周化工板块个股跌幅前十 (股价参考 2023/5/19 收盘价)

Wind 代码	股票简称	股价 (元)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)
600589.SH	*ST 榕泰	2.4000	-8.3969	-0.1800
600277.SH	亿利洁能	3.5100	-7.3879	-0.5900
836077.BJ	吉林碳谷	38.4000	-6.9542	-3.6500
002539.SZ	云图控股	9.4600	-6.4293	-0.5787
600486.SH	扬农化工	85.5300	-5.6273	-6.5600
603225.SH	新凤鸣	9.9900	-5.5766	-0.3000
000902.SZ	新洋丰	10.8000	-5.2632	-0.5300
605016.SH	百龙创园	27.3800	-4.9306	-0.2600
002597.SZ	金禾实业	24.5800	-4.8393	-1.2200
900909.SH	华谊 B 股	0.5010	-4.5714	-0.0470

资料来源: Wind, 首创证券

2 化工品价格回顾

本周我们关注的化学品中价格涨幅居前的有**电池级碳酸锂四川 99.5%min (+20.00%)**、**工业级碳酸锂四川 99.0%min (+16.67%)**、**天然气 NYMEX 天然气(期货) (+14.39%)**、**锂电池电解液全国均价/磷酸铁锂电解液 (+11.76%)**、**合成氨河北金源 (+8.85%)**。本周碳酸锂供应端开工保持低位水平, 市场需求略有恢复, 青海地区近期碳酸锂销售情况好转, 库存下降, 市场价格上涨。

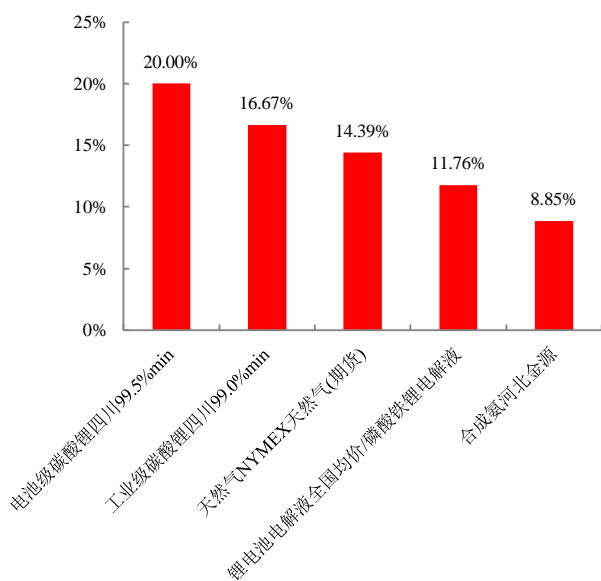
本周化工品跌幅居前的有**液氯华东地区 (-6500%)**、**丁酮华东 (-10.32%)**、**黄磷四川地区 (-9.00%)**、**TDI 华东 (-8.54%)**、**PVA 国内聚乙烯醇 (-7.69%)**。本周液氯供应端部分企业因亏损下调负荷, 下游需求较差, 供需两淡, 价格下跌。

本周化工品价差涨幅居前的有**“PX(韩国)-石脑油价差” (+67.93%)**、**“MTO 价差(max(乙烯/丙烯)-3 甲醇)” (+48.04%)**、**“尼龙 6-1.01 己内酰胺价差” (+22.38%)**、**“PTMEG-1.3BDO 价差” (+14.07%)**、**“二甲醚-1.4 甲醇价差” (+8.80%)**。本周 PX (韩国) 价格上涨, 人民币贬值, 使得 PX 进口价格上涨, 国内石脑油价格受原油价格上涨影响而上涨, 由于 PX 价格涨幅较大, 因此价差上涨。

本周化工品价差降幅居前的有**“苯胺-0.86 纯苯-0.91 硝酸价差” (-23.73%)**、**“苯乙烯-0.79 纯苯-0.29 乙烯价差” (-17.98%)**、**“TDI-0.6 甲苯-0.95 硝酸-0.2/0.32 烧碱价差” (-17.83%)**、**“MEG-0.6 乙烯价差” (-17.68%)**、**“PVA-2 电石价差” (-17.16%)**。本周苯胺供应端部分企业停产, 下游需求较差, 厂家库存累积, 价格下跌, 纯苯、硝酸价格受苯胺需求较差影响, 价格下跌, 整体导致价差下跌。

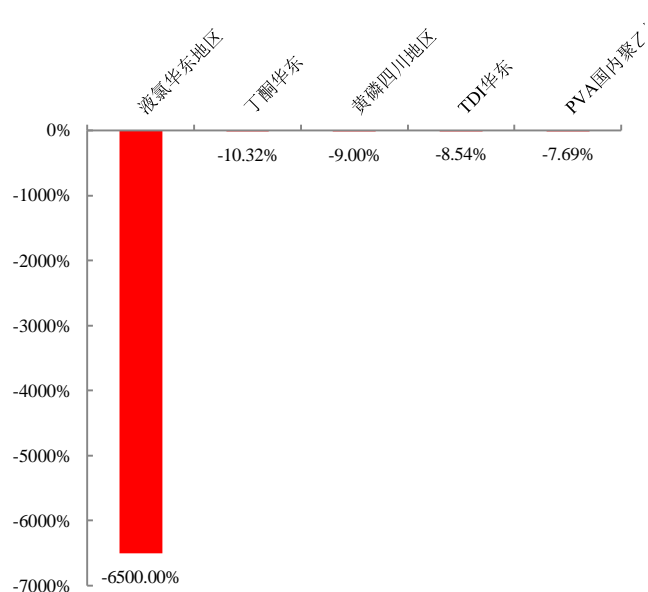
*注: 化工品价格涨跌幅数据为环比本周价格变动。

图 4 本周化工品涨幅前五



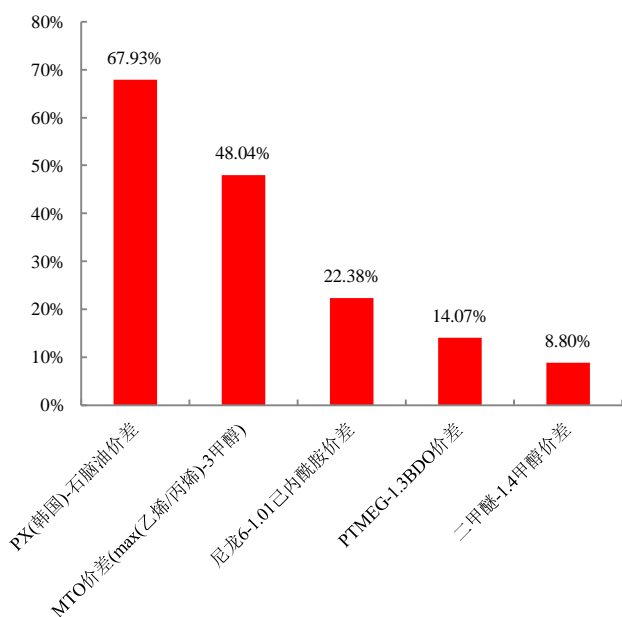
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 5 本周化工品跌幅前五



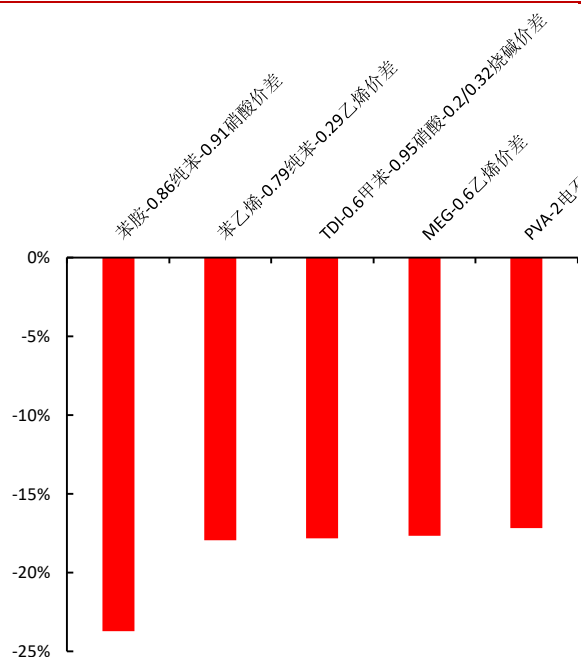
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 6 本周化工品价差涨幅前五



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 7 本周化工品价差跌幅前五



资料来源：百川盈孚，首创证券

3 主要上市公司公告

表 3 本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
荣盛石化	2022/5/20	2022 年年度权益分派实施公告：以现有总股本 10,125,525,000 股剔除已回购股份 283,142,652 股后的 9,842,382,348 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.50 元（含税），不送红股，也不以公积金转增股本。
东方盛虹	2022/5/20	关于公司部分董事、监事、高级管理人员增持股份计划的公告：公司副董事长、常务副总经理计高雄先生，董事、副总经理、财务负责人邱海荣先生，监事会主席倪根元先生，副总经理、董事会秘书王俊先生计划自 2023 年 5 月 22 日起 6 个月内，以其自筹资金通过深圳证券交易所系统以集中竞价、大宗交易等交易方式增持公司股份，合计增持股份金额不低于人民币 4,000 万元，不超过人民币 6,000 万元。
国瓷材料	2022/5/19	2022 年年度权益分派实施公告：公司拟以 997,048,299 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.00 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。
扬农化工	2022/5/19	关于向公司 2022 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的公告：限制性股票首次授予日：2023 年 5 月 18 日；1 限制性股票首次授予数量：273.14 万股限制性股票，约占公司目前股本总额的 0.88%。
金禾实业	2022/5/19	关于首次回购公司股份的公告：公司拟使用不低于人民币 10,000 万元（含）且不超过人民币 20,000 万元（含）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，用于后期实施的员工持股计划或股权激励，回购股份价格不超过人民币 40.00 元/股，回购股份的期限为自公司董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。
合盛硅业	2022/5/19	2022 年年度权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,182,206,941 股为基数，每股派发现金红利 0.88 元（含税），共计派发现金红利 1,040,342,108.08 元（含税）。
国瓷材料	2022/5/18	关于全资孙公司对外投资购买境外股权的公告：全资孙公司 SINOCERA (SINGAPORE) PTE. LTD.（国瓷新加坡）拟以自有或自筹资金 1,350.4217 万欧元（约合 10,210 万元人民币）对德国 DEKEMADental-Keramikfen GmbH 进行投资。国瓷新加坡将受让 DEBROS 持有的目标公司 74.9% 股权。本次股权转让完成后，国瓷新加坡将持有目标公司 74.9% 的股权。
云天化	2022/5/18	2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书：本次向特定对象发行 A 股股票的发行对象为包括公司控股股东云天化集团在内的不超过 35 名特定投资者。其中，云天化集团拟以现金方式认购本次向特定对象发行股票，认购金额不低于人民币 75,000.00 万元（含本数），其余股份由其他发行对象以现金方式认购。
东方盛虹	2022/5/18	关于“盛虹转债”恢复转股的提示性公告：公司可转换公司债券于 2023 年 5 月 12 日起暂停转股，并将于本次权益分派股权登记日后的第一个交易日 2023 年 5 月 22 日起恢复转股。
新疆天业	2022/5/18	关于使用闲置募集资金进行现金管理赎回更正及进展公告：董事会同意公司使用不超过 122,100 万元暂时闲置的公开发行可转换公司债券募集资金进行现金管理，使用期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内有效。
雅克科技	2022/5/18	关于股东减持股份比例达到 1% 暨减持计划实施完成的公告：国家集成电路产业投资基金股份有限公司因自身资金安排需要，计划于预披露公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内以集中竞价的方式减持公司股份数量合计不超过 4,759,276 股（占公司总股本的比例约 1%）。
吉林碳谷	2022/5/18	2022 年年度权益分派实施公告：以公司现有总股本 318,636,363 股为基数，向全体股东每 10 股转增 7 股，（其中以股票发行溢价形成的资本公积金每 10 股转增 7 股，不需要纳税；以其他资本公积每 10 股转增 0 股，需要纳税），每 10 股派 3 元人民币现金。分红前本公司总股本为 318,636,363 股，分红后总股本增至 541,681,817 股。
胜华新材	2022/5/17	向特定对象发行股票：本次向特定对象发行的股票数量不超过本次向特定对象发行前公司总股本的 30%，即不超过 60,804,000 股，并以中国证监会最终同意注册发行的股票数量为准。
盐湖股份	2022/5/17	关于控股股东股权解除质押暨重新质押的公告：青海国投本次解除质押数量合计 116,000,000 股，占其所持股份比例 18.40%，占公司总股本比例 2.14%，解除日期 2023 年 5 月 11 日。
赛轮轮胎	2022/5/17	关于提供担保的进展公告：公司为控股子公司提供总额不超过 121 亿元担保（含正在执行的担保），其中为资产负债率超过 70% 的控股子公司提供总额不超过 85 亿元担保（含正在执行的担保）；同意相关控股子公司为公司提供总额不超过 76 亿元担保（含正在执行的担保）；同意相关控股子公司之间为对方提供总额不超过 20 亿元担保（含正在执行的担保），有效期自 2021 年年度股东大会审议通过之

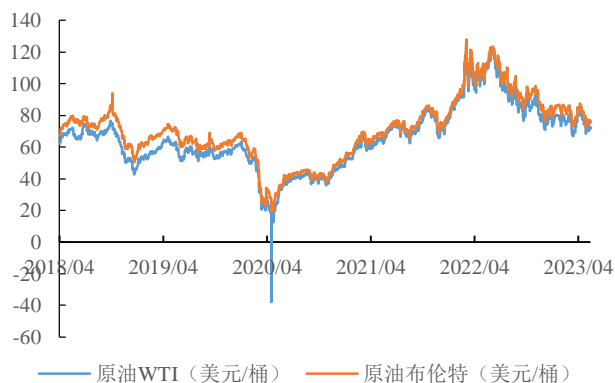
		日至公司召开 2022 年年度股东大会期间。
奥福环保	2022/5/17	关于获得政府补助的公告：公司于近日收到政府补助人民币 154.96 万元，为与收益相关的政府补助。
宝丰能源	2022/5/17	关于对全资子公司增加注册资本的公告：公司拟对全资子公司内蒙古宝丰煤基新材料有限公司进行增资，将内蒙宝丰的注册资本从人民币 10 亿元增加到人民币 120 亿元，其中以公司对内蒙宝丰的债权通过债转股的方式实缴新增注册资本人民币 53 亿元，剩余新增注册资本人民币 57 亿元由公司在内蒙宝丰存续期内实缴完毕。
湖北宜化	2022/5/16	2022 年年度权益分派实施公告：以 2022 年 12 月 31 日总股本 897,866,712 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。
东方盛虹	2022/5/16	2022 年度分红派息实施公告：以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为分配基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），送红股 0 股，不以公积金转增股本。
雅克科技	2022/5/16	关于股东减持计划实施进展暨减持数量过半的公告：截至 2023 年 5 月 15 日，产业基金通过集中竞价方式累计减持本公司股份 3,169,276 股，占公司总股本的 0.6659%，前述减持计划的减持数量已过半。
云天化	2022/5/16	关于控股股东非公开发行可交换公司债券换股价格调整的提示性公告：“22 云化 EB”的换股价格自 2023 年 5 月 19 日起由 26.75 元/股调整为 25.75 元/股。
赛轮轮胎	2022/5/16	关于公司持股 5%以上股东股份解除部分司法轮候冻结的公告：新华联控股本次解冻股份 264,931,682 股，占其所持股份比例 100%，占公司总股本比例 8.65%，解冻时间 2023 年 5 月 12 日。
金石资源	2022/5/16	关于实际控制人增持公司股份暨后续增持计划的公告：董事长、实际控制人王锦华先生通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份 660,500 股，占公司总股本的 0.15%，占公司有表决权股份总数的 0.15%。本次增持成交总金额约 2200.13 万元。
新疆天业	2022/5/16	关于股东可转换公司债券部分解除质押的公告：新疆天业（集团）有限公司本次解除质押张数 2,500,000 张，占其所持数量比例 78.88%，占天业转债剩余张数比例 8.33%，质押解除日 2023-05-12。
濮阳惠成	2022/5/15	关于控股股东股份解除质押的公告：奥城实业本次解除质押股份数量 2,700,000 股，占其所持股份比例 2.62%，占公司总股本比例 0.91%，解除日期 2023/5/11。
濮阳惠成	2022/5/15	关于控股股东非公开发行可交换公司债券换股价格调整的提示性公告：“23 奥城 EB”自 2023 年 5 月 22 日起换股价格由 27.98 元/股调整为 27.58 元/股。
新亚强	2022/5/15	关于调整 2022 年度利润分配及公积金转增股本方案的公告：公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税）。截至 2022 年 12 月 31 日，公司总股本 225,562,000 股，以此计算合计拟派发现金红利 225,562,000.00 元（含税）。本年度现金分红金额占当年归属于上市公司股东的净利润比例为 74.76%。

资料来源：Wind，首创证券

4 重点关注行业的价格和价差

4.1 石油化工

图 8 石油价格



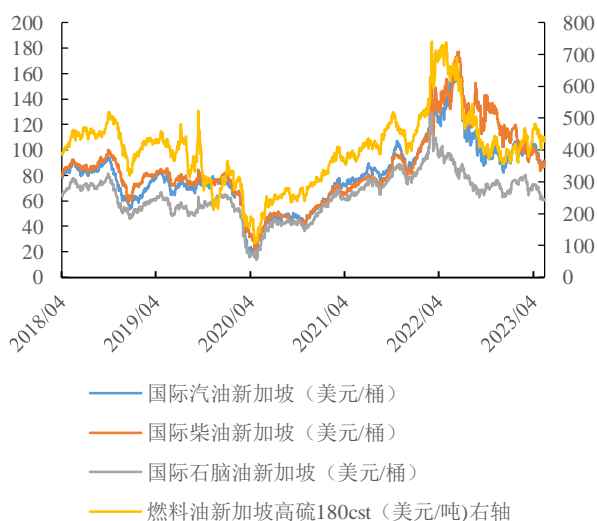
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 9 乙烯、丙烯、丁二烯海外价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 10 汽油、柴油、石脑油、燃料油海外价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 11 汽油、柴油、石脑油、燃料油国内价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 12 纯苯、甲苯、二甲苯、苯乙烯海外价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 13 丙烯、纯苯、甲苯、二甲苯、苯乙烯国内价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

4.2 无机化工

图 14 纯碱、烧碱价格



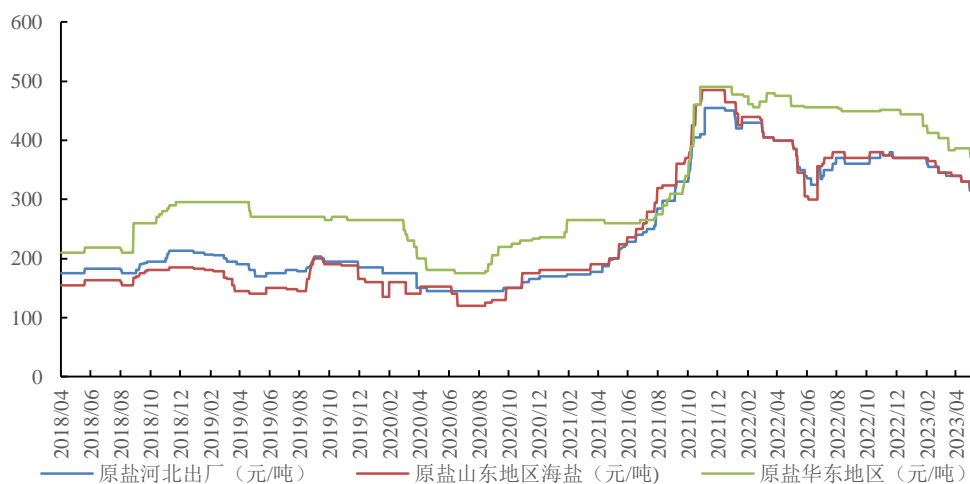
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 15 液氯、盐酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

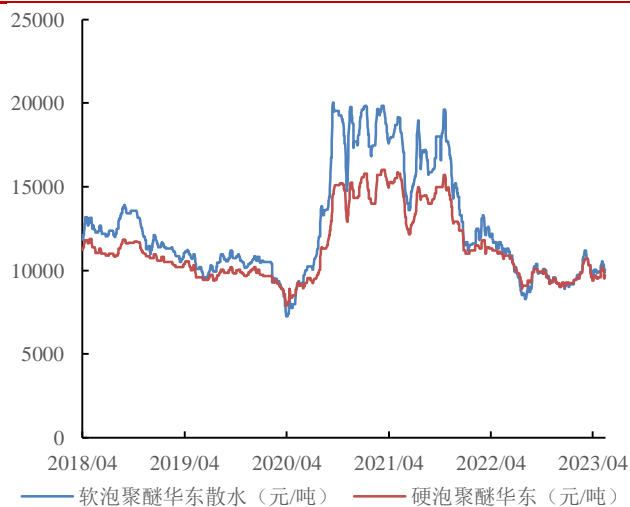
图 16 原盐价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

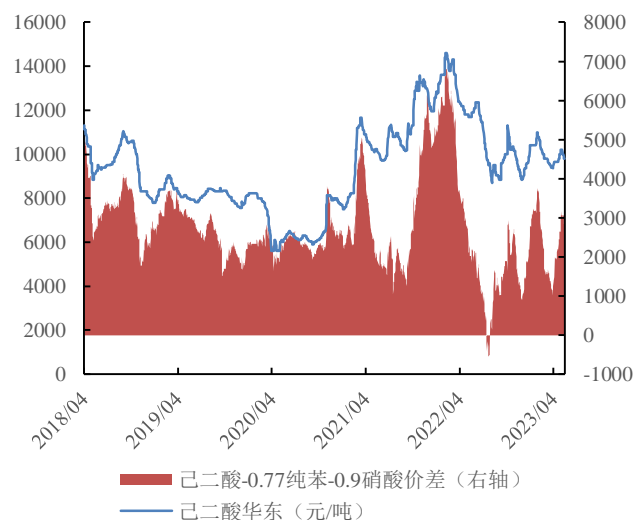
4.3 精细化工

图 17 聚醚价格



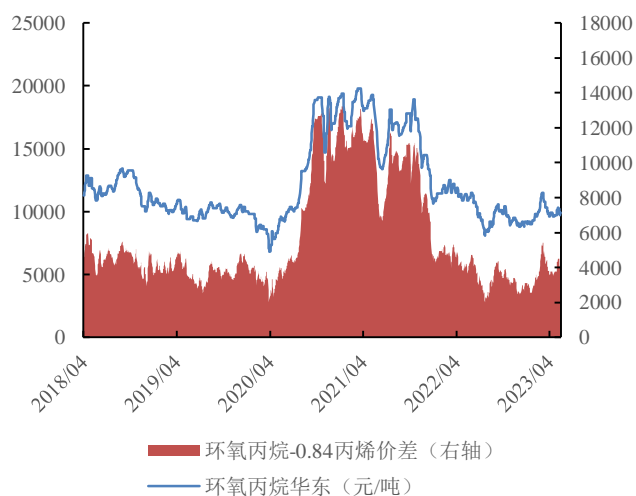
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 18 己二酸价格及价差



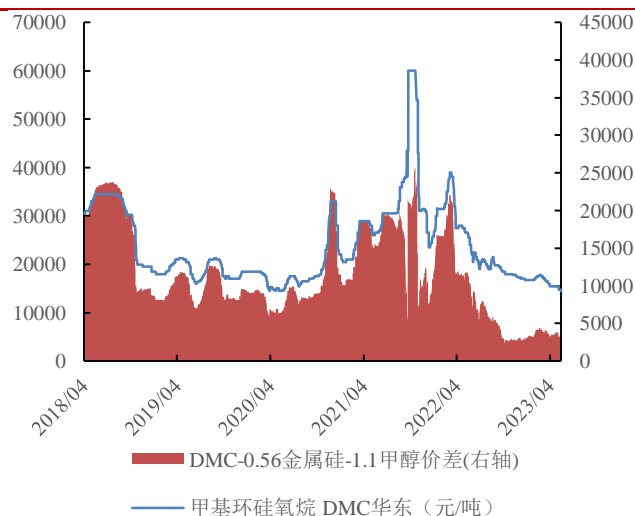
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 19 环氧丙烷价格及价差



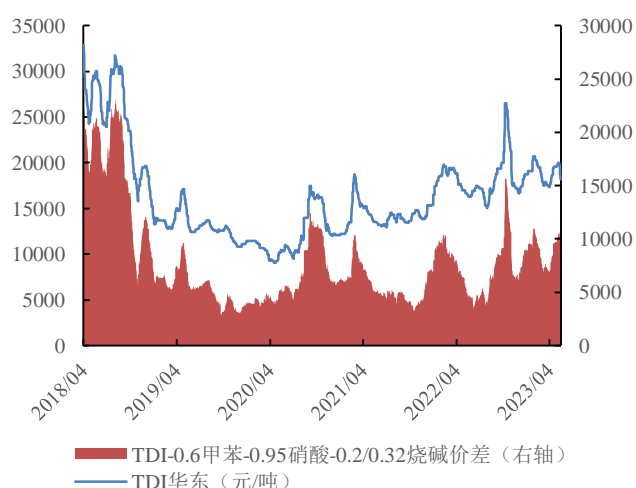
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 20 DMC 价格及价差



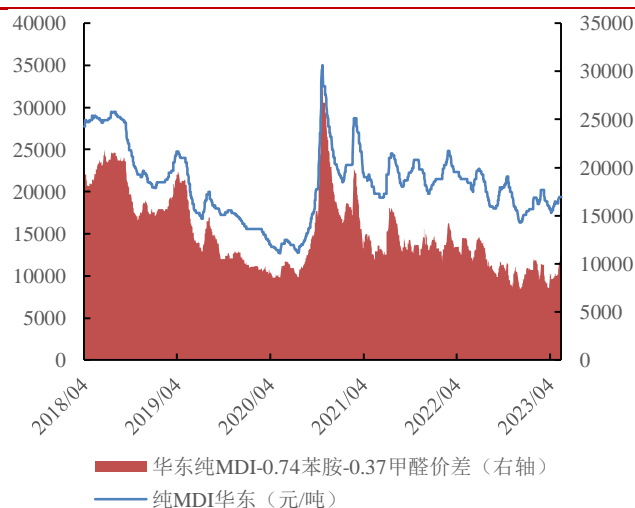
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 21 TDI 价格及价差



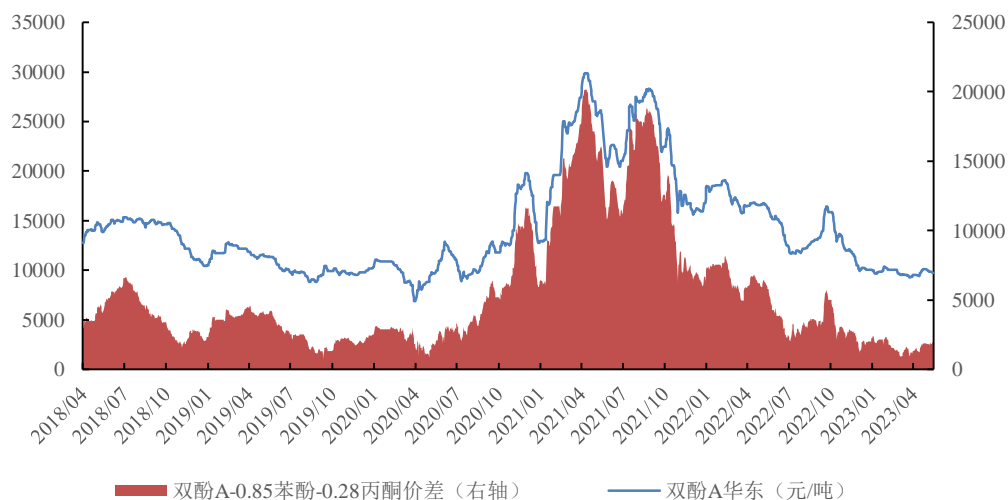
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 22 纯 MDI 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

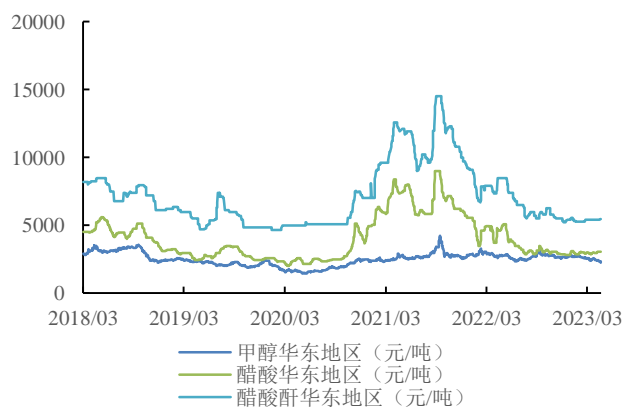
图 23 双酚 A 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

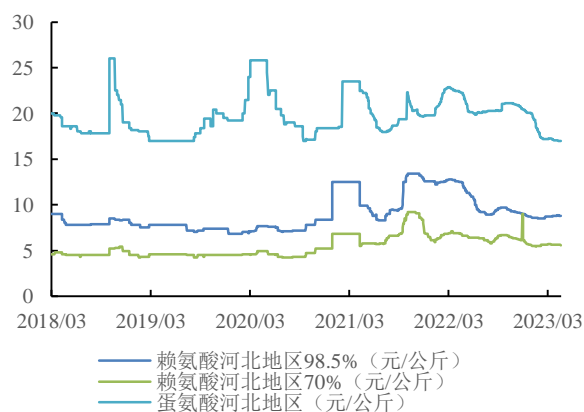
4.4 有机原料

图 24 甲醇、醋酸、醋酸酐价格



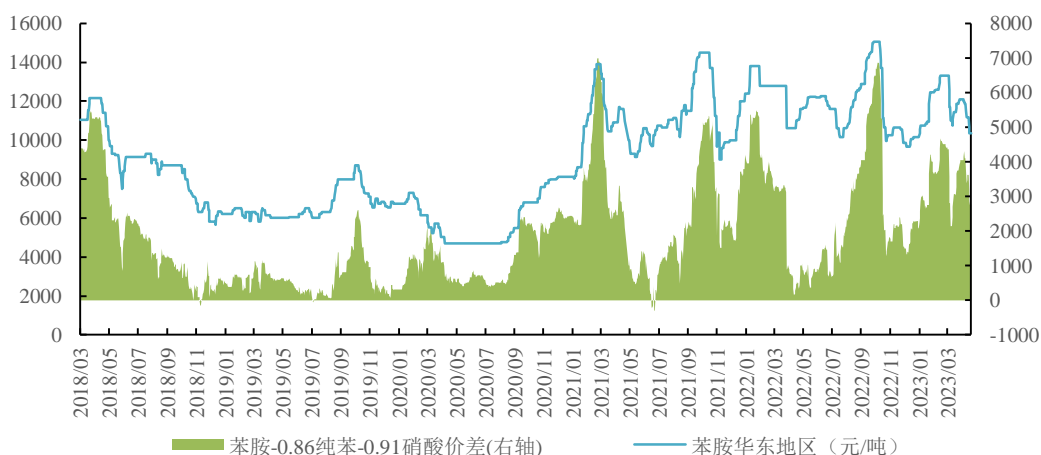
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 25 赖氨酸、蛋氨酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

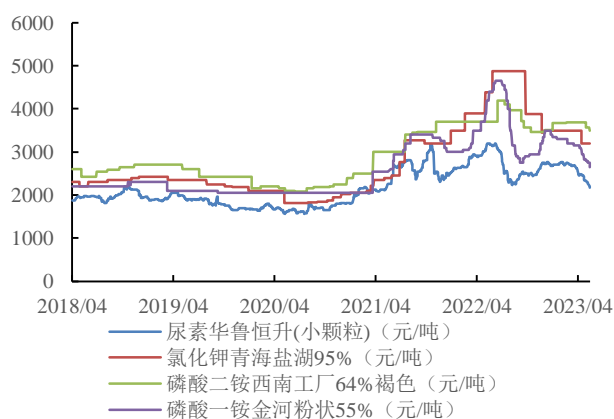
图 26 苯胺价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

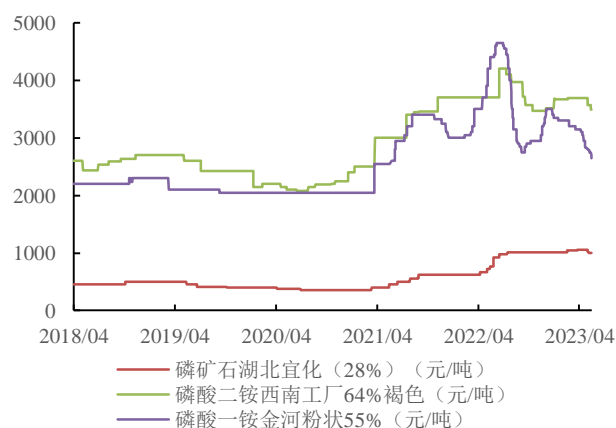
4.5 化肥农药

图 27 尿素、氯化钾、磷酸一铵、磷酸二铵价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 28 磷矿石、磷酸一铵、磷酸二铵价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 29 草甘膦、甘氨酸价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

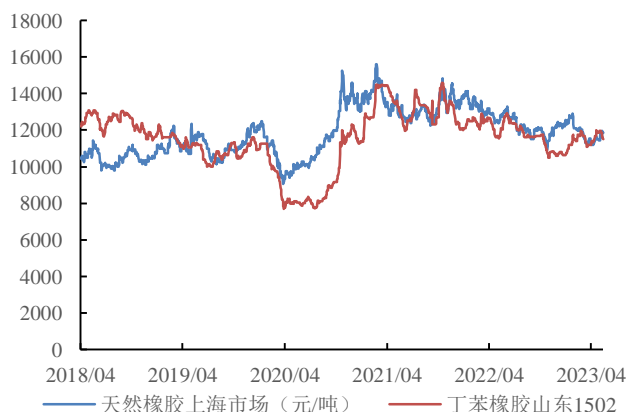
图 30 草铵膦、麦草畏价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

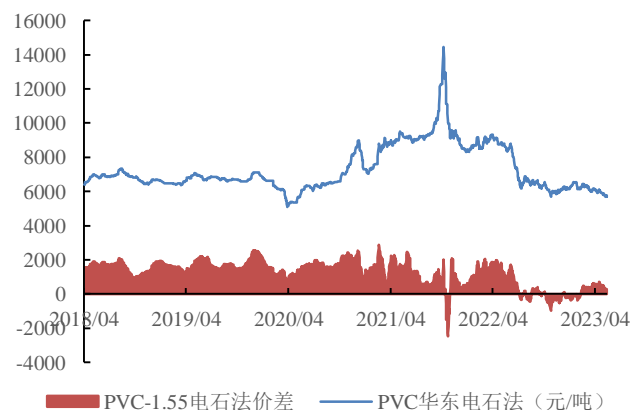
4.6 塑料产品

图 31 橡胶价格



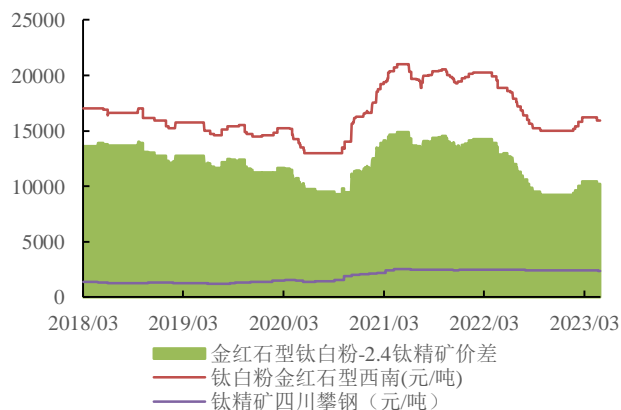
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 32 PVC 价格及价差



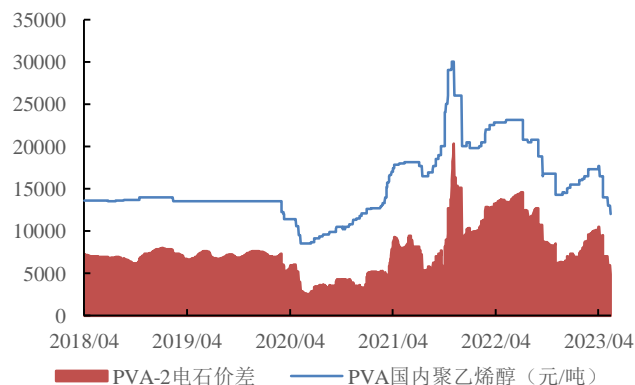
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 33 钛白粉、钛精矿价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

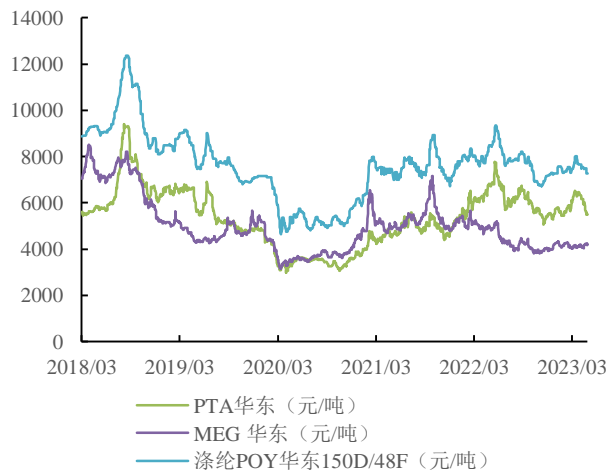
图 34 PVA 价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

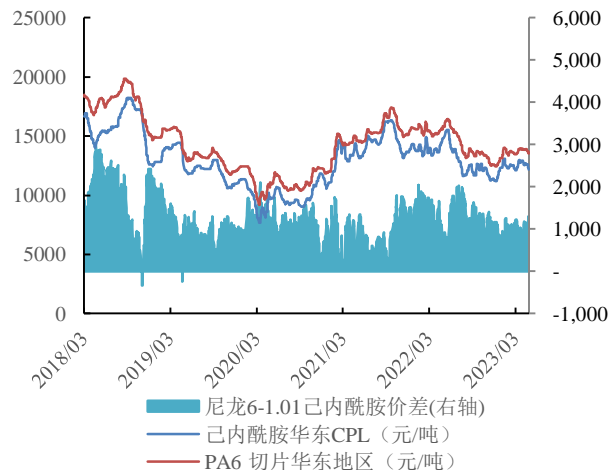
4.7 化纤产品

图 35 PTA、MEG、涤纶 POY 价格



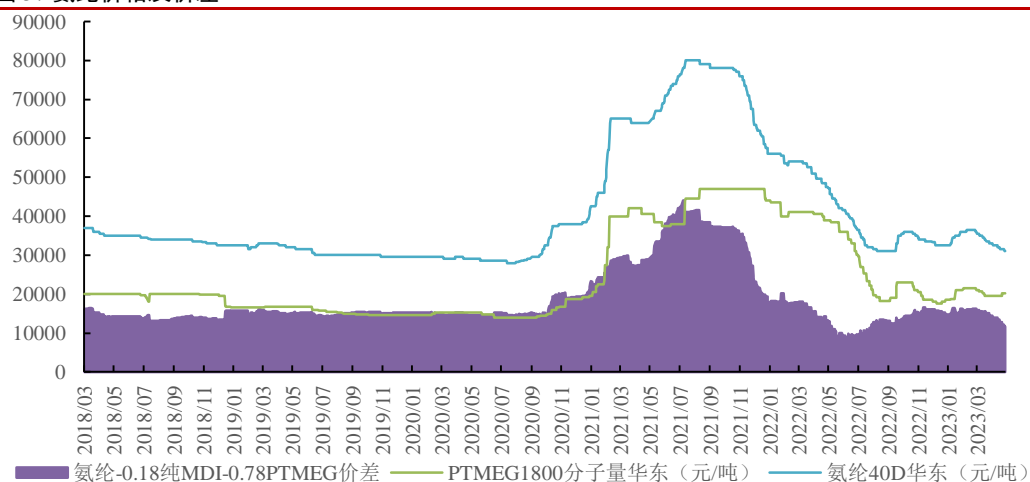
资料来源：百川盈孚，首创证券

图 36 己内酰胺价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

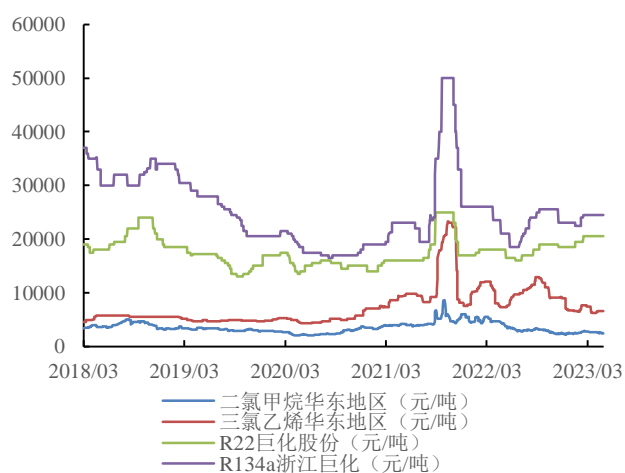
图 37 氨纶价格及价差



资料来源：百川盈孚，首创证券

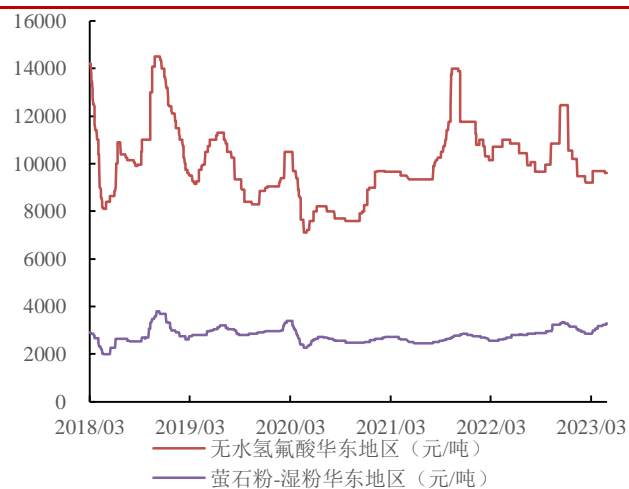
4.8 氟化工产品

图 38 二氯甲烷、三氯乙烯、R22、R134a 价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

图 39 氢氟酸、萤石粉石价格



资料来源：百川盈孚，首创证券

5 风险提示

原油价格大幅波动；化工品价格大幅波动；地缘政治形势恶化；下游需求修复不及预期；汇率大幅波动。

分析师简介

翟绪丽，化工行业首席分析师，清华大学化工专业博士，有 6 年实业工作经验和 4 年金融从业经验，曾就职于太平洋证券，2022 年 1 月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15% 以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5% 之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5% 以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现