化工行业 2021 年 3 月第四周周报

业绩驱动股价上涨，继续推荐顺周期化工板块

增持（维持）

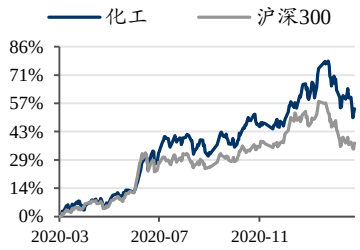
2021 年 03 月 28 日

证券分析师 柴沁虎
执业证号：S0600517110006
021-60199793
chaiqh@dwzq.com.cn

投资要点

- **本周板块表现：**本周市场指数涨跌不一，上证综指报收 3,418.33，本周累计上涨 0.40%，深证成指本周上涨 0.58%，化工板块（申万）下跌 3.42 %。
- **本周化工个股表现：**本周化工板块涨幅居前的个股有广信材料、晶瑞股份、乐通股份、丰元股份、高盟新材、容百科技、新宙邦、*ST 兆新、建龙微纳、容大感光。广信材料拟在龙南开发区购置约 140 亩土地，规划投资兴办年产 2 万吨感光材料、2 万吨涂料及 1 万吨配套材料项目，受消息提振本周广信材料累计上涨 30.69%。本周晶瑞股份发布业绩年报，归母净利润 7,695.01 万元，同比增长 145.72%，业绩推动股价上涨 21.09%。同样受年报和一季报业绩推动，新宙邦本周上涨 11.04%。
- **本周原油市场动态：**本周原油市场空好消息博弈，尽管苏伊士运河船只搁浅堵塞交通，引发供应忧虑提振油价，但是欧洲因新冠病毒大流行而重新实施的封锁可能会影响能源需求，油市震荡。本周 ICE 布油报收 64.57 美元/桶（涨幅 0.06%）；WTI 原油报收 60.97 美元/桶（涨幅-0.73%）。
- **重点化学品跟踪：**本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为硫酸（6.34%）、液氯（4.63%）、丙酮（3.09%）、固体烧碱（2.89%）、重质纯碱（2.67%）。本周硫酸价格继续上涨，二季度为冶炼企业的集中检修期，内蒙古、甘肃等地冶炼企业检修计划排开，同时成本端硫磺价格持续高位支撑作用明显。本周山东东营耗氯厂家开工恢复，3 月 24 号淄博厂家停车检修，市场供需两端利好助推液氯价格上调。本周内蒙古地区响应能耗双控红色预警措施，片碱供应减量，市场片碱价格总体小幅上涨。
- **化工行业年度投资主线：**周期主线中，随着新冠疫苗获批上市，全球经济复苏或将成为全年投资主线，顺周期化工品有望迎来主动补库存行情；成长主线中，面对美国制裁和全球贸易的不确定性，高科技产业配套材料的自控可控将持续带来电子化学品国产化率的提升，此外，可降解塑料、尾气催化材料等行业扩容也为行业龙头带来成长性。
- **投资建议：**随着疫情对化工行业的影响逐渐减弱，处于周期底部的绩优化工股正在迎来反转，推荐顺周期白马股荣盛石化、万华化学、宝丰能源、龙蟒佰利，另外推荐技术壁垒高、成长确定性强的细分行业龙头昊华科技、新亚强、东材科技和奥福环保。
- **风险提示：**油价大幅波动；海外经济复苏不及预期；贸易战形势恶化。

行业走势



相关研究

1、《化工行业 2021 年 3 月第三周周报：原油大幅下跌，化工股迎来业绩驱动行情》2021-03-21
2、《化工行业 2021 年 3 月第二周周报：油价高位震荡，继续推荐顺周期化工股》2021-03-14
3、《化工行业 2021 年 3 月第一周周报：OPEC+限产延期提振油价，碳中和概念股表现强势》2021-03-07

表 1：重点公司估值（参考 2021.03.26 收盘价）

代码	公司	总市值(亿元)	收盘价(元)	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020A/E	2021E	2019A	2020A/E	2021E	
002493	荣盛石化	1,865.12	27.63	0.33	1.10	1.50	83.73	25.12	18.42	买入
600309	万华化学	3,398.15	108.23	3.23	3.20	5.95	33.52	33.82	18.19	买入
600989	宝丰能源	1,118.34	15.25	0.52	0.63	0.81	29.33	24.21	18.83	买入
002601	龙蟒佰利	217.17	10.52	0.33	0.30	0.98	31.88	35.07	10.73	买入
600378	昊华科技	203.61	22.15	0.57	0.71	0.91	38.86	31.20	24.34	买入
603155	新亚强	54.45	35.00	1.41	0.99	1.97	24.82	35.35	17.77	买入
601208	东材科技	79.77	12.73	0.12	0.32	0.49	106.08	39.78	25.98	买入
688021	奥福环保	45.40	58.75	0.67	1.04	1.87	87.69	56.49	31.42	买入

资料来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 周观点 4
1.1. 本周化工板块行情 4
1.2. 本周原油市场动态 5
1.3. 本周化学品涨跌幅 6
1.4. 本周重要公司公告 7
2. 投资主线梳理 8
2.1. 年度投资主线 8
2.2. 重点公司推荐逻辑 9
2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑 9
2.2.2. 万华化学推荐逻辑 9
2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑 9
2.2.4. 龙蟒佰利推荐逻辑 10
2.2.5. 昊华科技推荐逻辑 10
2.2.6. 新亚强推荐逻辑 10
2.2.7. 东材科技推荐逻辑 10
2.2.8. 奥福环保推荐逻辑 10
3. 风险提示 10

图表目录

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）..... 6
图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）..... 7
图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）..... 7

表 1：重点公司估值（参考 2021.03.26 收盘价）..... 1
表 2：化工板块本周个股涨幅前十 4
表 3：化工板块本周个股跌幅前十 5
表 4：本周重点公司公告 7

1. 周观点

1.1. 本周化工板块行情

本周市场指数涨跌不一，上证综指报收 3,418.33，本周累计上涨 0.40%，深证成指本周上涨 0.58%，化工板块（申万）下跌 3.42 %。

本周化工板块调整下跌，部分个股受业绩推动逆势上行。本周化工板块涨幅居前的个股有广信材料、晶瑞股份、乐通股份、丰元股份、高盟新材、容百科技、新宙邦、*ST 兆新、建龙微纳、容大感光。广信材料拟在龙南开发区购置约 140 亩土地，在未来两年内规划投资兴办年产 2 万吨感光材料、2 万吨涂料及 1 万吨配套材料项目，受此消息提振本周广信材料累计上涨 30.69%。本周晶瑞股份发布业绩年报，归母净利润 7,695.01 万元，较上年同期增长 145.72%，业绩推动股价上涨 21.09%。同样受年报和一季报业绩推动，新宙邦本周上涨 11.04%。

表 2：化工板块本周个股涨幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
300537.SZ	广信材料	15.80	30.69	23.15	-17.62	-5.11
300655.SZ	晶瑞股份	34.85	21.09	17.62	-7.99	-6.63
002319.SZ	乐通股份	9.45	15.53	19.92	21.15	35.78
002805.SZ	丰元股份	19.05	15.45	23.06	49.06	48.02
300200.SZ	高盟新材	10.59	13.14	13.26	-25.42	34.09
688005.SH	容百科技	59.15	11.50	0.97	104.11	90.50
300037.SZ	新宙邦	75.83	11.04	-1.01	35.94	130.29
002256.SZ	*ST 兆新	1.52	10.14	10.14	23.58	-27.96
688357.SH	建龙微纳	71.09	9.71	17.31	-7.40	47.44
300576.SZ	容大感光	39.53	9.38	-9.15	-34.82	39.05

数据来源：wind，东吴证券研究所

本周跌幅前十标的有沈阳化工、兴化股份、江苏索普、三聚环保、恒力石化、黑猫股份、金牛化工、优彩资源、中国巨石、达志科技。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

表 3：化工板块本周个股跌幅前十

wind 代码	股票简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	月涨跌幅（%）	半年涨跌幅（%）	年涨跌幅（%）
000698.SZ	沈阳化工	6.26	-19.02	-13.66	2.62	74.86
002109.SZ	兴化股份	5.21	-18.97	7.87	64.35	56.49
600746.SH	江苏索普	10.89	-16.36	-13.43	80.90	76.50
300072.SZ	三聚环保	6.00	-16.20	-6.25	-1.48	23.95
600346.SH	恒力石化	28.51	-15.85	-25.37	53.03	132.98
002068.SZ	黑猫股份	6.86	-15.31	-17.35	30.17	83.91
600722.SH	金牛化工	6.54	-14.62	2.83	68.56	65.99
002998.SZ	优彩资源	10.53	-14.53	-22.80	25.06	25.06
600176.SH	中国巨石	19.00	-13.64	-17.39	29.08	138.16
300530.SZ	达志科技	18.80	-13.16	2.45	-54.97	-29.25

数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 本周原油市场动态

本周原油市场空好消息博弈，尽管苏伊士运河船只搁浅堵塞交通，引发供应忧虑提振油价，但是欧洲因新冠病毒大流行而重新实施的封锁可能会影响能源需求，油市震荡。本周 ICE 布油报收 64.57 美元/桶（+0.06%）；WTI 原油报收 60.97 美元/桶（-0.73%）。

中国海关上周六公布的数据显示，今年前两个月，全球最大的石油出口国沙特阿拉伯继续保持中国第一大石油供应国的地位，对华石油出口量增长 2.1%，达到每天 186 万桶。沙特阿美公司首席执行官 Amin Nasser 上周日在中国发展论坛上表示，确保中国能源安全仍将是沙特阿美在未来 50 年及以后的时间里的头等大事，并在早些时候在财报电话会议上表示，中国的需求非常接近新冠大流行前的水平，而亚洲、尤其是东亚地区的整体需求也出现了强劲的回升。

台湾长荣海运集装箱船“长赐轮”23 日在苏伊士运河搁浅，造成运河双向大堵塞。长荣公司指出，正与相关单位商讨解决方案，将尽快协助船只脱困。彭博首席能源记者 Javier Blas：苏伊士运河被封锁对成品油是个问题，但对原油则不然；原油可以通过附近的两条大型区域管道绕过运河。据市场消息，苏伊士运河的船只可能会封锁贸易路线数日。

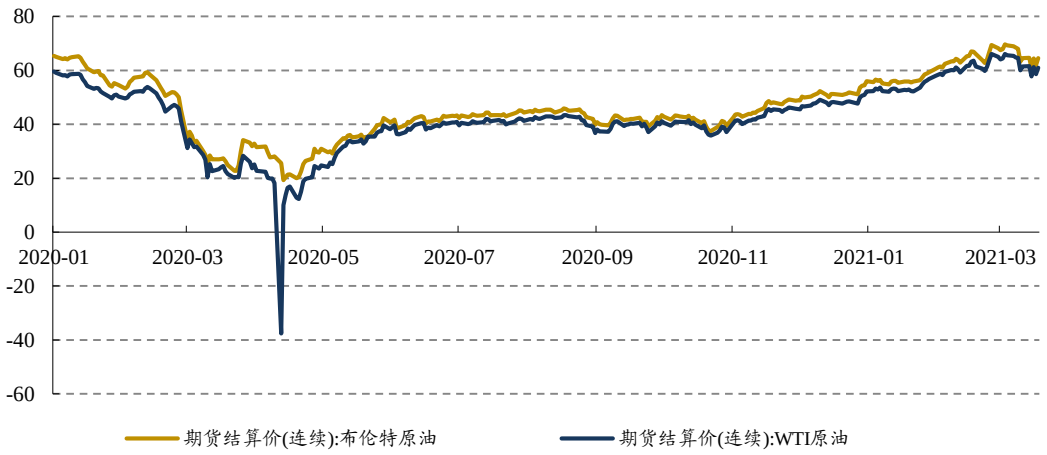
美国总统拜登的经济顾问正建议花费 3 万亿美元用于一项规模庞大的基建计划，旨在提振经济、减少碳排放和减少经济不平等现象，资金部分来自对企业和富人增税。经过数月的内部讨论，拜登有望最早本周提出方案，或通过单独立法，而非试图推动国会来完成。

美国能源信息署(EIA)发布的最新报告显示，截至 3 月 19 日当周，原油库存增加 191.2

万桶至 5.027 亿桶，增加 0.4%；美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日；原油进口 562.2 万桶/日，较前一周增加 29.9 万桶/日；原油产品四周平均供应量为 1876.6 万桶/日，较去年同期减少 10.7%。原油出口减少 3.9 万桶/日至 248.1 万桶/日。

德国总理默克尔周二表示，德国将把封锁措施延长到 4 月 18 日，并呼吁民众在复活节假期期间待在家里，以试图打破第三波新冠疫情。由于感染率急剧上升，梅克尔敦促德国 16 个州的领导人采取更强硬的立场来对抗击疫情，逆转了本月早些时候达成的逐步重新开放经济的计划。

图 1：原油期货价格走势（美元/桶）



数据来源：IPE，NYMEX，东吴证券研究所

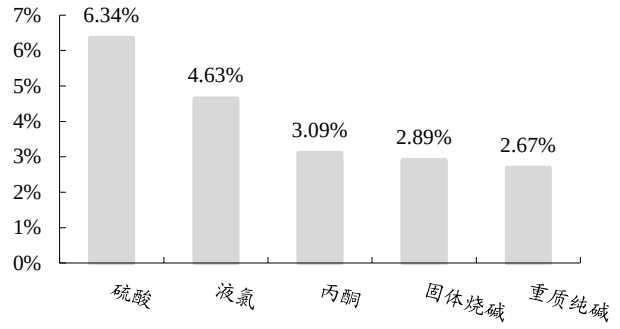
1.3. 本周化学品涨跌幅

本周对于我们监测的化学品涨幅前五的产品为硫酸（6.34%）、液氯（4.63%）、丙酮（3.09%）、固体烧碱（2.89%）、重质纯碱（2.67%）。本周硫酸价格继续上涨，二季度为冶炼企业的集中检修期，内蒙古、甘肃等地冶炼企业检修计划排开，供应端释放较大利好，同时成本端硫磺价格持续高位，支撑硫酸价格上涨。本周山东东营耗氯厂家开工恢复，3 月 24 号淄博厂家停车检修，市场供需两端利好助推液氯价格上调。本周内蒙古地区响应能耗双控红色预警措施，片碱供应减量，其他地区随内蒙古地区灵活调涨，市场片碱价格总体小幅上涨。

本周化学品跌幅居前化学品的包括丙烯酸丁酯（-11.91%）、邻二甲苯（-8.06%）、苯酐（-6.26%）、电石（-5.59%）、丙烯酸（-4.55%）。本周国内丙烯酸酯市场持续走跌，原料丙烯市场价格大幅下调，成本端价格支撑一般，下游以刚需为主。本周国际邻苯价格下调，港口库存高位，邻苯市场仍处于承压状态。同时，下游苯酐需求不振，清库压力依旧，市场持续下滑，也倒逼邻苯市场价格下降。由于电石价格前期过涨，下游利润空间快速压缩，需求加速减少，本周电石价格回落。

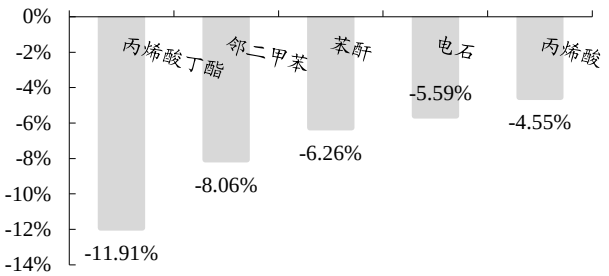
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 2：本周重点化工产品价格涨幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 3：本周重点化工产品价格跌幅前五（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

1.4. 本周重要公司公告

表 4：本周重点公司公告

公司	时间	公告要点
龙蟠科技	21/3/27	**业绩增长：**年报显示公司实现营业总收入 191,459.87 万元，比上年同期增长 11.77%；实现利润总额 27,331.25 万元，比上年同期增长 45.27%；实现归属于母公司净利润 20,282.66 万元，比上年同期增长 59.20%。
新奥股份	21/3/27	**股权激励：**公司以 7.03 元/股价格授予董事、高级管理人员、核心管理/业务人员等 49 人共 1,721 万股限制性股份，激励计划的解除限售考核年度为 2021-2024 年四个会计年度，考核利润增长率触发值分别为 18%、39.24%、64.3%、93.88%。
金能科技	21/3/26	**资产减值：**固定资产的账面价值 36,356.49 万元，评估价值为 27,152.67 万元，减值 9,203.82 万元（含以前年度已计提 760.13 万元），将导致公司 2020 年度合并财务报表固定资产计提减值准备 8,443.69 万元，归属于母公司的净利润减少 7,177.14 万元。
华鲁恒升	21/3/26	**业绩下滑&利润分配：**年报显示公司 2020 年实现营业收入 131.15 亿元、净利润 17.98 亿元，同比分别降低 7.58 %和 26.69 %。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），送红股 3 股。公司拟分配的现金红利总额为 487,997,925.00 元（含税），占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率为 27.14%。
三联虹普	21/3/26	**合同签订：**公司近期与山东聚合顺鲁化新材料有限公司及福建省六源科技有限公司分别签署了聚酰胺 6 聚合项目合同及高品质差别化尼龙 6 纺丝项目合同，合同金额累计 25,089.60 万元人民币，占公司 2019 年度经审计营业收入的 29.83%。合同成功实施将对公司未来 1-2 年的业绩产生积极影响。
利安隆	21/3/26	**取得发明专利：**公司于 3 月 26 日取得《无溶剂法制备抗氧剂 1790 中间体的方法》发明专利，该发明专利属于抗老化助剂制备工艺领域，公司于 2017 年 12 月申请，专利有效期 20 年。
道恩股份	21/3/26	**业绩增长&利润分配：**年报显示公司实现营业收入 442,233.02 万元，较上年同期增长 61.67%，实现归属于上市公司股东的净利润 85,507.47 万元，较上年同期增长 414.51%；

		截至报告期末，公司资产总额 297,135.90 万元，较年初增长 55.08%，归属于上市公司股东的所有者权益 192,349.08 万元，较年初增长 77.30%。拟向全体股东按每 10 股派发现金股利人民币 2 元（含税），不进行资本公积金转增股本和送红股。
宏大爆破	21/3/26	**业绩年报：**年报显示公司实现营业收入 639,485.86 万元，较上年同期增长 8.34%，实现归属于上市公司股东的净利润 40,376.19 万元，较上年同期增长 31.61%。
浙江龙盛	21/3/26	**股份质押：**公司控股股东成员之一阮伟祥持有公司股份总数为 346,321,538 股，占公司总股本的 10.65%，此次股份质押后，阮伟祥累计质押公司股份 35,000,000 股，占其持有公司股份的 10.11%，占公司总股本的 1.08%。
龙蟒佰利	21/3/25	**股权收购：**公司拟以现金收购河南中炭新材料科技有限公司 100%股权，交易价格为 29,155.64 万元人民币，目标公司主营石墨电极，炭块，炭糊类制品等生产销售业务。同时拟以现金收购公司控股子公司广东东方锆业科技股份有限公司所持有的朝阳东锆新材料有限公司 100%股权，交易价格为 16,400.00 万元人民币。
鲁西化工	21/3/23	**业绩下滑：**年报显示 2020 年公司实现营业收入 175.92 亿元，同比下降 3.37%；归属于上市公司股东的净利润 8.25 亿元，同比下降 52.22%。
晶瑞股份	21/3/23	**业绩增长：**年报显示 2020 年公司实现营业总收入 102,233.25 万元，较上年同期增长 35.28%；实现归属于上市公司股东的净利润 7,695.01 万元，较上年同期增长 145.72%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 4,412.83 万元，较上年同期增长 95.98%。
亚钾国际	21/3/23	**高管变动**：达正茂先生因个人原因申请辞去公司总经理职务，辞职后将在公司担任其他职务。公司董事会同意聘任马英军先生为公司总经理。
新洋丰	21/3/23	**发行新债：**公司拟公开发行可转换公司债券的募集资金总额不超过 100,000.00 万元（含本数），募集资金拟用于年产 30 万吨合成氨技改项目。
昊华科技	21/3/23	**项目投资：**西南院拟投资建设清洁能源催化材料产业化基地项目，总投资为 42016 万元。西南院拟搬迁泸州基地至眉山高新技术产业园，此项目在新址建设清洁能源催化材料产业化基地。

数据来源：wind，东吴证券研究所

2. 投资主线梳理

2.1. 年度投资主线

2020 年全球经历新冠肺炎疫情的洗礼，经济活动遭受严重影响，需求不景气导致原油价格大幅下跌，通过向下游传导，大宗化工品的价格持续低迷。我国在党和政府正确领导下，国内疫情防控取得良好成绩，企业已经适应疫情下的常态化生产经营，需求端的持续恢复促进化工品的被动去库存，同时海外需求的逐步恢复与供给不足之间的矛盾

为我国商品的出口提供有利条件，八、九月份以来多个化工子行业迎来主动补库存周期，中国化工品价格指数（CCPI）由 2020.8.1 的 3482 点，提升至 2020.12.31 的 4132 点，涨幅达到 18.7%。

周期主线：经济复苏带动顺周期化工品盈利能力的改善。2020.12.31，国务院联防联控机制发布，国药集团中国生物的新冠病毒灭活疫苗已获国家药监局批准附条件上市，我国将分批次实现新冠疫苗的全民免费接种。与此同时，日本、美国、沙特和俄罗斯均表示其本国民众将免费接受新冠疫苗注射。随着世界范围内新冠疫苗的获批上市，疫情对经济的影响将大大减弱，经济复苏或成 2021 年的主基调，顺周期化工品盈利能力有望迎来持续修复。

成长主线：自主可控&市场扩容，细分成长赛道。无论是特朗普政府还是新上台的拜登政府，中美贸易关系难回从前，在中国不断高速发展的背景下，美国对中国高科技产业的打压将是持续的。因此，我国高科技产业链的自主可控也将是我国产业发展的长期路径，从化工行业角度来看，配套芯片等产业的电子化学品国产化率提升值得期待。自主可控之外，部分细分市场受政策等影响，市场空间有望在短时间内大幅增加，如“禁塑令”下的可降解塑料市场、国六排放标准下的汽车尾气处理市场，以及即将出炉的《建设工程抗震管理条例》下的减隔震市场，短期内的市场扩容为早期进入市场的行业龙头带来快速发展的机会。

2.2. 重点公司推荐逻辑

2.2.1. 荣盛石化推荐逻辑

浙石化+中金石化协同值得期待。浙石化二期常减压装置已经于 2020 年 11 月率先投产，全流程投产在即；此外中金石化烯烃扩产潜力被市场低估，公司作为民营大炼化的龙头兼具长期成长潜力，是顺周期优质的周期成长标的。

2.2.2. 万华化学推荐逻辑

MDI+石化+新材料，多元化布局逐步完备。万华化学是全球最大的 MDI 供应商，MDI 需求大、对手少、赛道优。此外，万华进一步布局石化及新材料两大板块，目前在建的 100 万吨/年乙烯项目有望年底建成，公司将汇集碳二、碳三及碳四产业链，大石化产业链基本齐备；新材料板块开辟眉山基地，一期 25 万吨/年高性能改性树脂项目年内已经开工，二期项目中的年产 1 万吨的锂电池三元材料项目和年产 6 万吨的生物降解聚酯项目也进入环评阶段，多元化布局逐步完备。

2.2.3. 宝丰能源推荐逻辑

低成本的煤制烯烃龙头。公司现有煤制烯烃产能 120 万吨/年，考虑到在建的宁夏 100 万吨/年+内蒙 400 万吨/年的扩建新建项目，两到三年内公司烯烃产能有望扩张至 620 万吨/年，届时将成为低成本烯烃巨头。此外，美国德州受极寒天气影响大范围停电，导

致 271.7 万吨/年 PP 产能（数据由金联创化工统计）停产，全球聚烯烃价格飙涨下公司业绩弹性大。

2.2.4. 龙蟒佰利推荐逻辑

国内氯化法钛白粉龙头，产业链一体化完备。公司现有氯化法钛白粉产能 36 万吨/年，硫酸法钛白粉产能 54 万吨/年，合计产能居全球第三，国内第一，其中氯化法钛白粉产能国内占比达 74%。随着国内需求复苏，钛白粉顺周期迎来涨价潮，价格每涨 1000 元/吨，公司利润增加 6 亿元，业绩弹性大。

2.2.5. 昊华科技推荐逻辑

化工领域中难得的科技股：长期来看，公司核心产品 PTFE 受益于 5G 建设带动覆铜板需求增加、电子特气受益于半导体和面板产能向大陆转移，市场空间较大；另外公司的军工配套业务包括航空轮胎、航空航天配套密封件、航空有机玻璃、化学推进剂、整船配套涂料等，技术壁垒高、客户依赖度高；短期来看，公司下属的曙光院、沈阳院具备隔离服的生产能力，对于缓解疫情防控期的防护物资短缺有实质性作用。

2.2.6. 新亚强推荐逻辑

苯基硅细分市场的小龙头：公司是国内率先实现二苯基二氯硅烷规模化生产的企业，募投项目将公司产业链向下游延伸，作为细分市场的绝对龙头，未来随着苯基硅衍生品的投建、放量，公司业绩有望上升到新台阶。此外，传统产品功能性助剂价格止跌，短期内产销量有望大幅增长支撑业绩。

2.2.7. 东材科技推荐逻辑

光学膜和电子材料进入放量期，业绩确定性高增长。公司前瞻性布局的光学基膜通过内生（江苏东材）和外延（胜通光科）即将迎来 5 条线合计 10 万吨/年的产能，奠定未来两年业绩高增长; 2020 年 8 月公告定增预案，拟建光学功能膜和电子材料将于 2022 年释放业绩，三年内业绩高增长。

2.2.8. 奥福环保推荐逻辑

国六尾气处理标准即将全面实施，公司国六产品放量在即。“国六”将于 2021/7/1 全面实施，根据整车-发动机-尾气处理组件的传导链推断，公司主营蜂窝陶瓷载体将于 21Q2 迎来快速放量期，公司作为国内蜂窝陶瓷载体龙头，有望充分受益于“国六”的实施。

3. 风险提示

原油供给大幅波动：受中东局势不确定性影响，中东各产油国的原油供给可能出现大幅波动;

贸易战形势继续恶化：中美双方互加关税增加贸易壁垒提升出口贸易压力，涉及出口业务的企业受此影响；

汇率大幅波动的风险：受贸易战影响，人民币兑美元汇率出现大幅波动，对相关标的的外汇管理带来一定考验；

下游需求回落的风险：全球避险情绪上升，下游需求有疲软态势，周期性行业首当其冲。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn

