石油石化

报告原因：定期报告

行业周报 （20200601-20200607）

OPEC+同意延长减产措施，国际油价稳步攀升

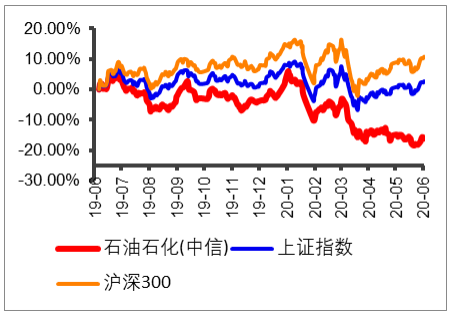
维持评级

中性

2020 年 6 月 8 日

行业研究/定期报告

石化行业近一年市场表现



分析师：

程俊杰

执业登记编码：S0760519110005

邮箱：chengjunjie@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

核心观点

➢ 上周 WTI 原油、布伦特原油价格大幅上涨，WTI 原油期货价格收于 39.55 美元/桶，周涨幅 11.44%；布伦特原油价格收于 42.3 美元/桶，周涨幅 19.73%。**美国钻井公司连续第五周将石油和天然气钻井平台削减至最低水平，意味着美国原油产量将继续减少，同时市场对于 OPEC+于周六召开的讨论延长石油减产协议会议的密切关注，对原油市场形成一定的利好。**6 月 6 日，OPEC 及非 OPEC 产油国同意将日均 970 万桶的原油减产规模延长至 7 月底，以继续努力平衡全球原油市场。**当前 OPEC+面临的一个主要的问题是，部分国家并不遵守减产指标。**现在达成的协议是，所有未能按照配额减产的国家必须在 7 月、8 月和 9 月进一步减产，以弥补 5 月和 6 月的缺口。包括伊拉克和尼日利亚在内的一些国家已承诺全面实施减产措施，并在 7 月至 9 月期间进一步减产，以弥补 5 月和 6 月未能实现减产目标的损失。**目前国际原油市场的期货溢价状态仍将持续，尽管布伦特原油期货 6 个月期货溢价为 3 月 6 日以来新低，布伦特原油曲线依然处于期货溢价，远月合约价格仍高于近月合约价格，这与市场供应过剩、库存高企或不断增加有关。**此外，**原油需求前景仍不容乐观，是制约油价的重要因素。**据 Rystad Energy 最新公布的报告，预计 2020 年原油需求将在 4 月见底，然后在 5 月和 6 月逐渐复苏。但是总体而言，预计 2020 年原油需求将减少 11.5%至 8810 万桶/日，同比减少 1140 万桶/日。

➢ 价格方面，上周涨幅排名前五的石化产品：盐酸（58.93%）、丙酮（28.99%）、双酚 A（12.44%）、异丙醇（10.37%）、丁酮（6.95%）；价差方面，PX-石脑油价差为 162.05 美元/吨，周涨幅 0.63%；乙烯-石脑油价差为 365.72 美元/吨，周跌幅 14.12%；PTA-二甲苯价差为 1335.35 元/吨，周跌幅 9.05%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1232.6 元/吨，周涨幅 0.66%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 344 美元/吨，周跌幅 0.35%；丙烯酸-丙烯价差为 3225.87

元/吨，周跌幅 4.70%。

市场回顾

- 上周石油石化指数上涨 2.89%，同期上证综指上涨 2.75%，沪深 300 指数上涨 3.47%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.58 个百分点。石化子板块普涨。油品销售及仓储、油田服务、工程服务、其他石化、炼油、石油开采涨跌幅分别为 6.69%、4.59%、3.85%、3.80%、2.34%、1.11%。截至 2020 年 6 月 5 日，沪深 300 指数 PE（TTM）为 11.74，石油石化行业 PE(TTM)为 23.75，相较沪深 300 溢价率为 102.30%。

行业动态

- **国际油市打响争夺战！美油将迎来历史最大涨幅**

据路透社援引多名消息人士表示，欧佩克与俄罗斯就延长目前减产计划接近达成共识，或考虑延长期限 1-2 个月。现任欧佩克轮值主席国阿尔及利亚提议，将减产会议提前至 6 月 4 日举行，以协商后续减产政策。按照原定计划，欧佩克+组织将在 6 月 9 日至 10 日举行视频会议。4 月，欧佩克+组织达成史上最大的减产协议。其中，5 月和 6 月减产 970 万桶/日，约占当前全球原油供应量的 10%左右;7 月-12 月，将减产规模缩小至 770 万桶/日。此外，沙特阿拉伯、科威特和阿拉伯联合酋长国 6 月进一步自愿减产约 120 万桶/日，使欧佩克的减产总量达到近 1100 万桶/日。（信息来源：界面新闻）

投资建议

- 受新冠肺炎疫情、原油价格暴跌等影响，市场一季度化工品走势持续下行。随着国内疫情逐渐得到控制，行业复工复产率稳步提升，化工市场整体有望进一步回暖，然而下游终端需求低迷仍是制约化工市场得重要因素，长期来看，油价对于化工品市场的成本支撑力度也将维持弱势，石化各产业链或将继续走势分化。我们建议关注卫星石化、恒力石化。

风险提示

- 油价大幅波动的风险、产品价格大幅波动的风险、宏观经济大幅下滑的风险

目录

1.行情回顾 5

1.1 行业整体表现 5

1.2 子板块及个股行情 5

1.3 个股阶段表现 6

1.4 行业估值分析 7

1.5 资金仓位变动分析 8

2.重点跟踪产品价格走势 9

3.行业要闻 12

4.上市公司重要公告 13

5.投资建议 14

6.风险提示 14

图表目录

图 1：行业周涨跌幅（%） 5

图 2：子板块涨跌幅情况（%） 6

图 3：上周个股涨/跌前 10 名 6

图 4：石化行业 PE(TTM)变化 7

图 5：子版块 PE(TTM)变化 7

图 6：原油期货价格（美元/桶） 9

图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨） 9

图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热） 9

图 9：全国 LNG 市场价（元/吨） 9

图 10：美国商业原油库存量（千桶） 10

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部） 10

图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）..... 11

图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）..... 11

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）..... 11

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）..... 11

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）..... 12

图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）..... 12

表 1：个股表现周数据（2020.05.29-2020.06.05）..... 6

表 2：石化行业北上资金分析(2020.05.29-2020.06.05)..... 8

表 3:化工产品价格周涨跌幅 11

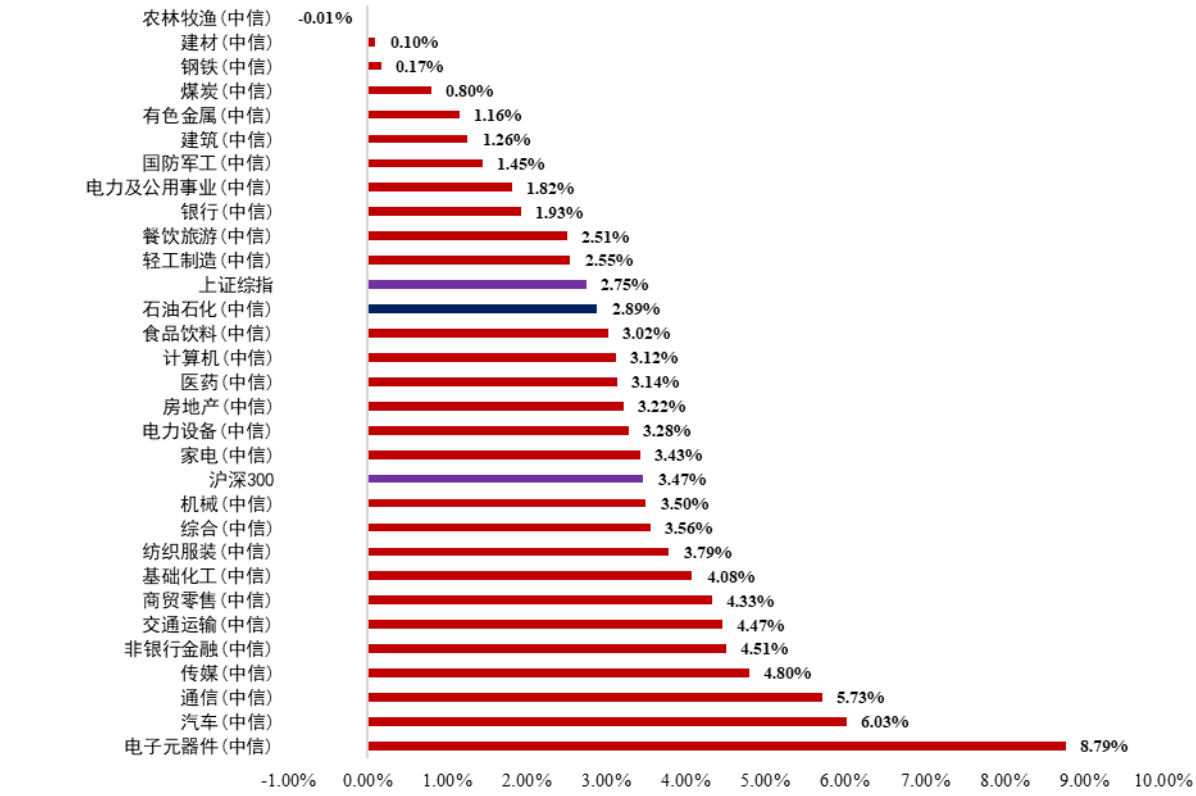
表 4：过去一周上市公司重要公告 13

1.行情回顾

1.1 行业整体表现

上周石油石化指数上涨 2.89%，同期上证综指上涨 2.75%，沪深 300 指数上涨 3.47%，石油石化板块跑输沪深 300 指数 0.58 个百分点。

图 1：行业周涨跌幅（%）

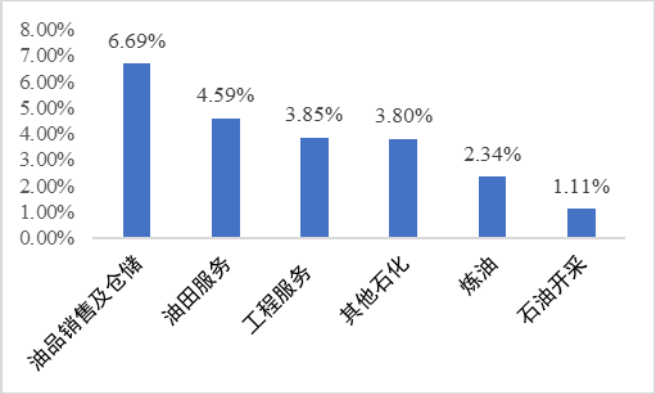


数据来源：wind，山西证券研究所

1.2 子板块及个股行情

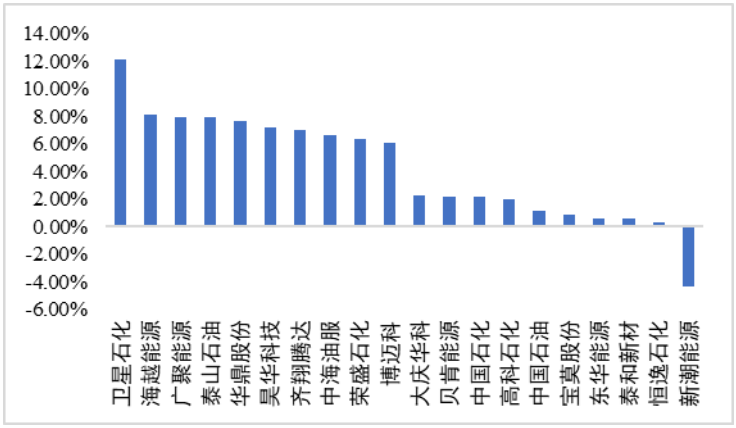
石化子板块普涨。油品销售及仓储、油田服务、工程服务、其他石化、炼油、石油开采涨跌幅分别为 6.69%、4.59%、3.85%、3.80%、2.34%、1.11%。个股方面，上周石化个股涨幅居前 5 名分别为：卫星石化、海越能源、广聚能源、泰山石油、华鼎股份；跌幅前 5 名分别为：新潮能源、恒逸石化、泰和新材、东华能源、宝莫股份。

图 2：子板块涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：上周个股涨/跌前 10 名



数据来源：wind，山西证券研究所

1.3 个股阶段表现

表 1：个股表现周数据（2020.05.29-2020.06.05）

公司名称	区间换手率(%)	区间成交额(亿元)	区间振幅(%)	区间融资融券余额均值(亿元)
华锦股份	2.28	1.71	5.68	5.24
广聚能源	1.64	0.92	9.06	
国际实业	6.26	1.42	6.32	1.00
东方盛虹	3.87	2.55	5.73	1.03
泰山石油	22.39	3.86	13.26	2.23
茂化实华	7.87	1.20	12.31	
沈阳化工	3.29	0.82	5.54	
恒逸石化	1.99	6.11	6.05	15.22
岳阳兴长	4.55	0.98	6.06	
蓝焰控股	1.70	1.28	5.48	1.47
大庆华科	5.18	0.83	6.98	
海利得	3.48	1.11	4.63	
东华能源	5.61	7.93	7.33	9.76
泰和新材	5.22	4.12	8.91	4.18
齐翔腾达	4.40	4.65	9.28	5.87
宝莫股份	8.07	2.83	5.36	3.12
荣盛石化	0.98	6.78	7.97	9.83
卫星石化	9.05	13.30	14.98	5.74
高科石化	14.10	3.35	13.90	
贝肯能源	11.88	1.66	5.68	
宝利国际	4.18	0.87	5.96	
三联虹普	7.10	2.60	6.29	

中国石化	0.55	22.23	3.10	17.05
广汇能源	2.36	4.28	6.87	8.69
中油工程	2.30	3.00	4.74	1.94
恒力石化	4.22	27.98	10.20	4.84
昊华科技	8.20	4.70	15.03	1.23
海越能源	15.78	4.93	10.45	2.83
海油工程	2.62	5.47	7.79	4.66
上海石化	1.32	3.50	6.34	2.47
洲际油气	11.08	5.06	16.93	2.99
新潮能源	16.87	10.71	12.20	4.61
*ST 中天	4.45	0.58	9.57	
石化油服	0.68	1.41	5.33	0.50
海油发展	8.93	3.88	4.39	2.15
桐昆股份	8.10	19.00	7.49	19.50
中海油服	3.38	13.41	15.31	2.95
中国石油	0.30	20.86	3.50	18.29
新凤鸣	1.97	2.34	7.59	
和顺石油	101.70	11.05	31.06	
中曼石油	19.12	3.48	7.67	
博迈科	4.78	1.87	8.54	
康普顿	4.28	0.85	4.51	
道森股份	4.66	1.10	6.70	
华锦股份	2.28	1.71	5.68	5.24

资料来源：wind，山西证券研究所

1.4 行业估值分析

截至 2020 年 6 月 5 日，沪深 300 指数 PE（TTM）为 11.74，石油石化行业 PE(TTM)为 23.75，相较沪深 300 溢价率为 102.30%。

图 4：石化行业 PE(TTM)变化

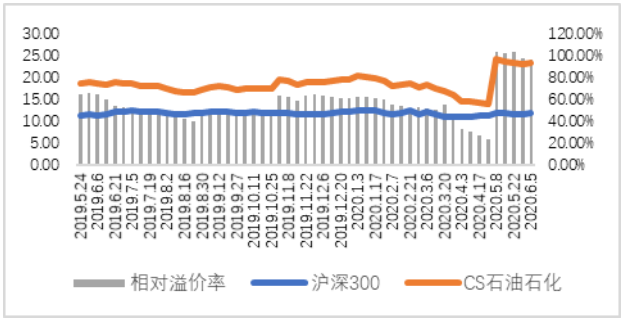
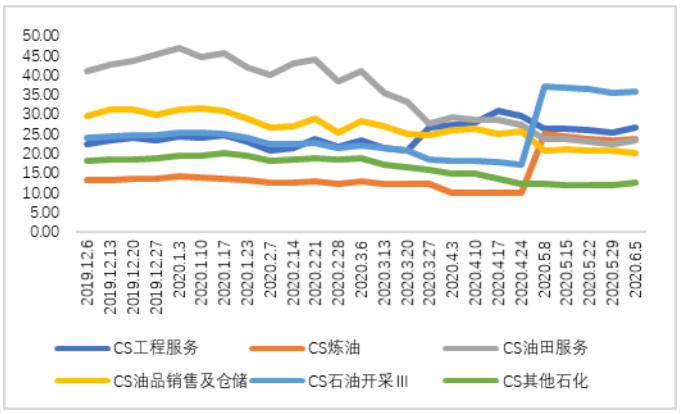


图 5：子版块 PE(TTM)变化



数据来源：wind，山西证券研究所　　数据来源：wind，山西证券研究所

1.5 资金仓位变动分析

北上资金方面，截至 6 月 5 日，沪(深)股通持股占比周变动排名靠前的为卫星石化（68.63%）、齐翔腾达（66.67%）。

表 2：石化行业北上资金分析(2020.05.29-2020.06.05)

公司名称	沪深港股通区间净流入天数	沪(深)股通持股数量05.29（亿股）	沪(深)股通持股数量06.05（亿股）	持股数量变动	沪(深)股通持股占比（%）05.08	沪(深)股通持股占比（%）05.15	占比变动
华锦股份	3	0.11	0.11	1.04%	0.66	0.67	1.52%
广聚能源		0.13	0.13	0.00%	2.43	2.43	0.00%
国际实业							
东方盛虹	3	0.13	0.13	4.95%	0.31	0.33	6.45%
泰山石油							
茂化实华							
沈阳化工							
恒逸石化	5	0.38	0.34	9.25%	0.93	1.01	8.60%
岳阳兴长		0.00	0.00		0.00	0.00	
蓝焰控股	2	0.03	0.03	-4.00%	0.30	0.29	-3.33%
大庆华科							
海利得		0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	
东华能源		0.01	0.01	0.00%	0.04	0.04	0.00%
泰和新材	2	0.03	0.03	7.09%	0.41	0.44	7.32%
齐翔腾达	5	0.11	0.07	65.85%	0.36	0.60	66.67%
宝莫股份							
荣盛石化	3	0.57	0.56	2.10%	0.88	0.90	2.27%
卫星石化	4	0.09	0.05	69.85%	0.51	0.86	68.63%
高科石化							
贝肯能源							
宝利国际							
三联虹普							
中国石化	3	5.00	4.80	4.02%	0.50	0.52	4.00%
广汇能源	4	0.66	0.61	9.00%	0.90	0.98	8.89%
中油工程							
恒力石化	5	1.29	1.06	21.87%	2.29	2.79	21.83%
昊华科技	3	0.03	0.03	-7.66%	0.92	0.85	-7.61%
海越能源	3	0.05	0.05	-4.21%	1.28	1.23	-3.91%
海油工程	2	1.70	1.75	-2.74%	3.95	3.84	-2.78%
上海石化	2	0.67	0.67	-0.52%	0.91	0.90	-1.10%
洲际油气		0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	

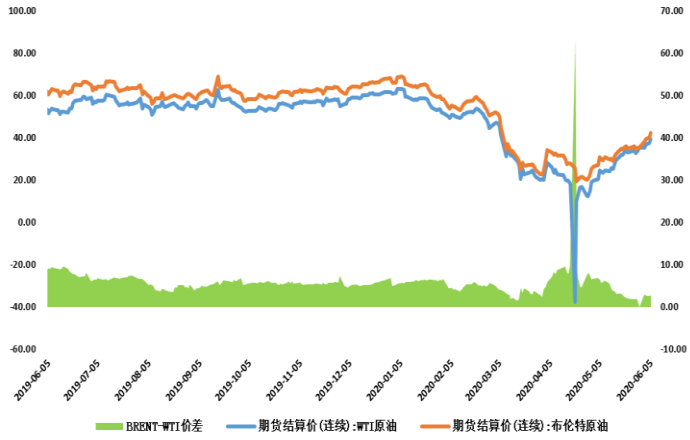
新潮能源	2	0.41	0.35	15.70%	0.86	1.00	16.28%
*ST 中天		0.02	0.02	0.00%	0.13	0.13	0.00%
石化油服	2	0.12	0.12	3.07%	0.09	0.10	11.11%
海油发展	4	0.25	0.22	14.01%	1.19	1.35	13.45%
ST 华鼎	3	0.53	0.52	1.53%	2.82	2.86	1.42%
桐昆股份	2	0.32	0.31	3.89%	1.03	1.07	3.88%
中海油服	3	2.76	2.68	3.25%	1.0500	1.0500	0.00%
中国石油	4	0.03	0.02	37.36%	0.1500	0.1400	7.14%
新凤鸣					0.1400	0.1400	0.00%
和顺石油		0.00	0.00	0.00%			
中曼石油		0.00	0.00		0.0100	0.0100	0.00%
博迈科		0.00	0.00	0.00%	0.0000	0.0000	
康普顿	3			1.04%	0.0100	0.0100	0.00%
道森股份		0.11	0.11	0.00%			

资料来源：wind，山西证券研究所

2.重点跟踪产品价格走势

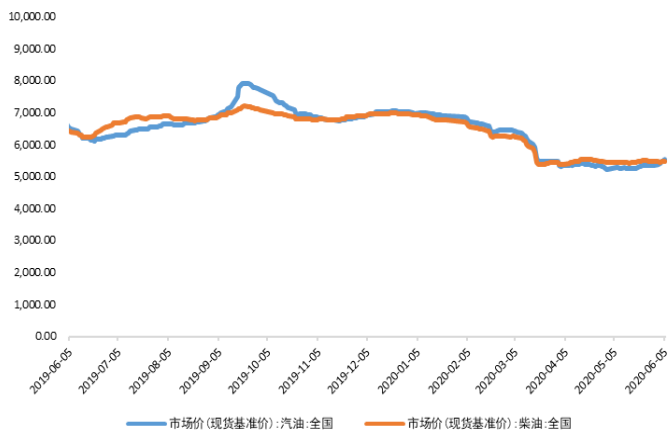
上周 WTI 原油、布伦特原油价格大幅上涨，WTI 原油期货价格收于 39.55 美元/桶，周涨幅 11.44%；布伦特原油价格收于 42.3 美元/桶，周涨幅 19.73%。国内汽油市场价 5529 元，周涨幅 3.25%；柴油市场价 5469 元，周涨幅 0.02%；NYMEX 天然气期货价格收于 1.80 美元/百万英热，周跌幅 2.17%。

图 6：原油期货价格（美元/桶）



数据来源：wind、山西证券研究所

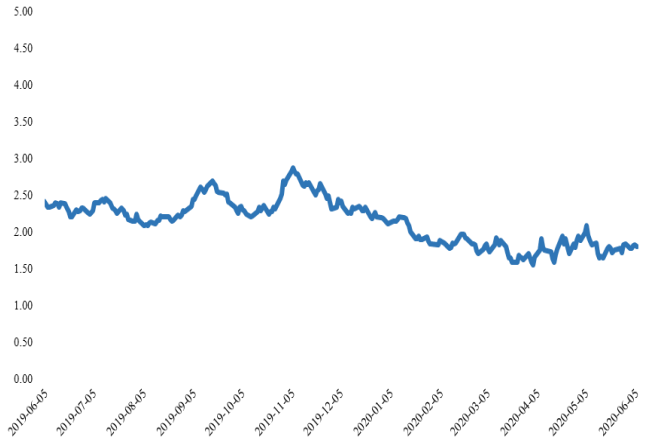
图 7：国内汽油、柴油价格（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

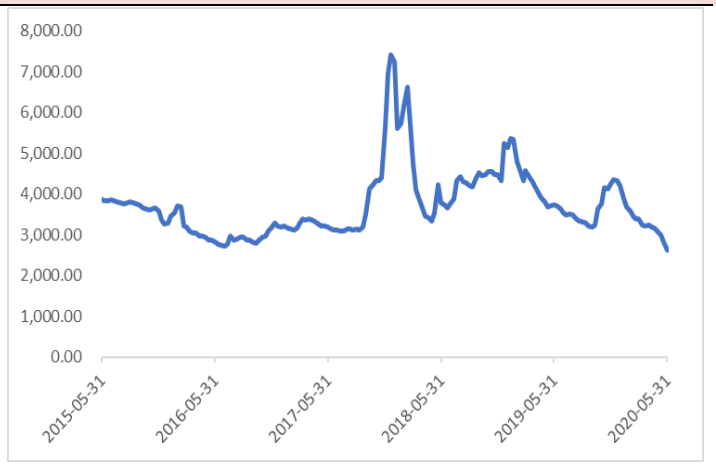
图 8：NYMEX 天然气（美元/百万英热）

图 9：全国 LNG 市场价（元/吨）



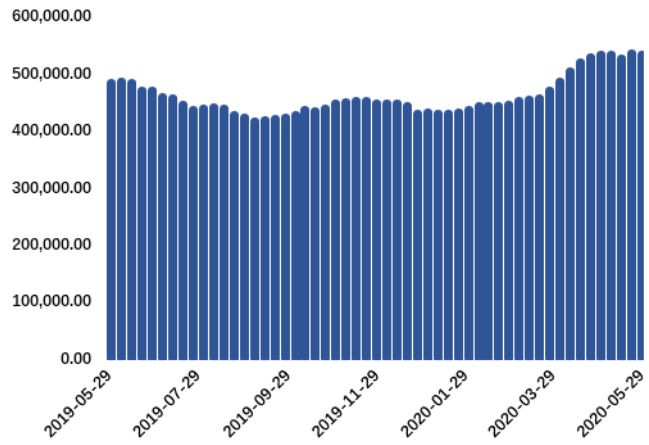
数据来源：wind、山西证券研究所

图 10：美国商业原油库存量（千桶）

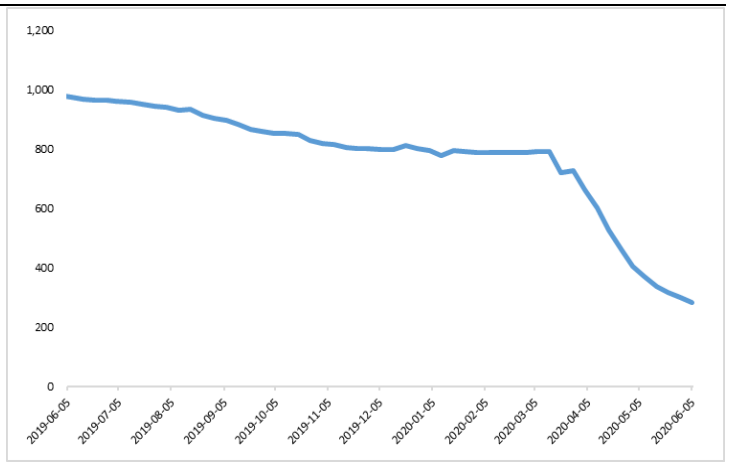


数据来源：wind、山西证券研究所

图 11：美国石油和天然气活跃钻井总数（部）



数据来源：EIA、山西证券研究所



数据来源：EIA、山西证券研究所

美国能源信息署(EIA)周三(6 月 3 日)发布的报告显示，截止 5 月 29 日当周，美国除却战略储备的商业原油库存意外大幅度减少，但精炼油库存和汽油库存超预期。具体数据显示，美国截至 5 月 29 日当周 EIA 原油库存变动实际公布减少 207.70 万桶，预期增加 332.6 万桶，前值增加 792.8 万桶。EIA 汽油库存实际公布增加 279.50 万桶，预期减少 23.9 万桶，前值减少 72.4 万桶；美国截至 5 月 29 日当周 EIA 精炼油库存实际公布增加 993.40 万桶，预期增加 319.8 万桶，前值增加 549.5 万桶。美国上周原油出口减少 38.2 万桶/日至 279.4 万桶/日。上周美国国内原油产量减少 20 万桶至 1120 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 1610.6 万桶/日，较去年同期减少 19.4%。美国上周战略石油储备（SPR）增加 400 万桶至 6.478 亿桶。贝克休斯(Baker Hughes)周五(6 月 5 日)公布数据显示，截至 6 月 5 日当周，石油钻井总数减少 16 座至 206 座，当周天然气钻井总数减少 1 座至 76 座；总钻井总数减少 17 座至 284 座。**美国钻井公司连续四个月削减石油和天然气钻井平台，美国钻井公司连续第五周将石油和天然气钻井平台削减至历史最低水平。**

价格方面，上周涨幅排名前五的石化产品：盐酸（58.93%）、丙酮（28.99%）、双酚 A（12.44%）、异丙

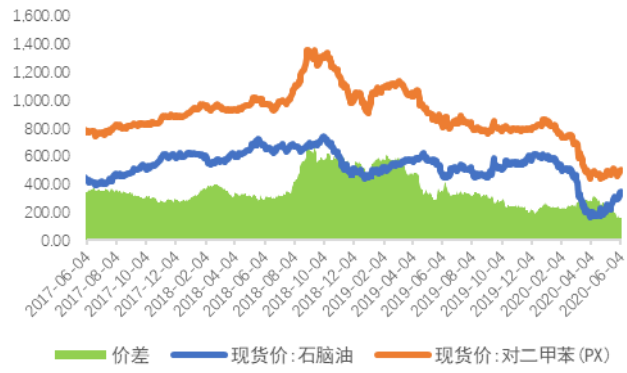
醇（10.37%）、丁酮（6.95%）；价差方面，PX-石脑油价差为 162.05 美元/吨，周涨幅 0.63%；乙烯-石脑油价差为 365.72 美元/吨，周跌幅 14.12%；PTA-二甲苯价差为 1335.35 元/吨，周跌幅 9.05%；涤纶 POY-PTA-MEG 价差为 1232.6 元/吨，周涨幅 0.66%；丙烯-丙烷 PDH 价差为 344 美元/吨，周跌幅 0.35%；丙烯酸-丙烯价差为 3225.87 元/吨，周跌幅 4.70%。

表 3:化工产品价格周涨跌幅

产品	周涨幅	产品	周跌幅
盐酸	58.93%	三氯甲烷	-10.64%
丙酮	28.99%	醋酸	-9.19%
双酚 A	12.44%	丁二烯	-9.16%
异丙醇	10.37%	二氯甲烷	-4.35%
丁酮	6.95%	溴素	-3.36%
丙烷	6.84%	甲酸	-3.33%
加氢苯	5.71%	焦亚硫酸钠	-3.17%
硫磺	5.70%	多晶硅	-3.14%
丙烯	5.30%	白炭黑	-2.92%
正丙醇	4.78%	聚合氯化铝	-2.87%

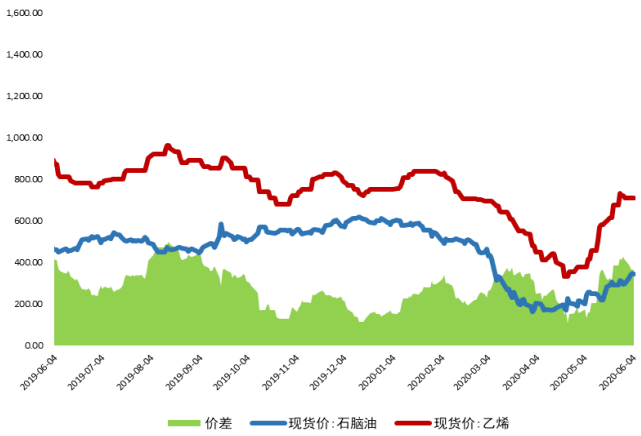
数据来源：生意社、山西证券研究所

图 12：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

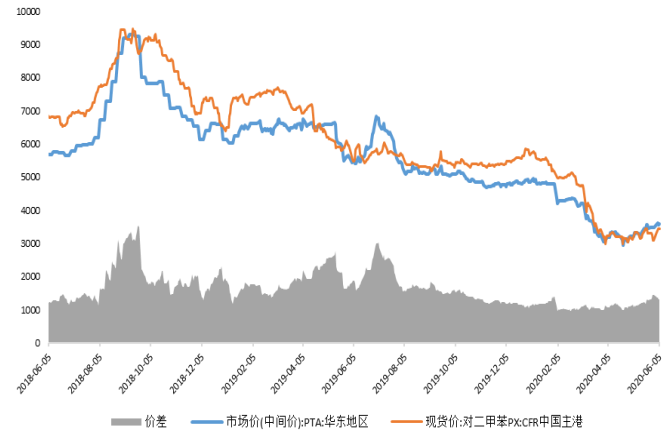
图 13：乙烯-石脑油价差（美元/吨）



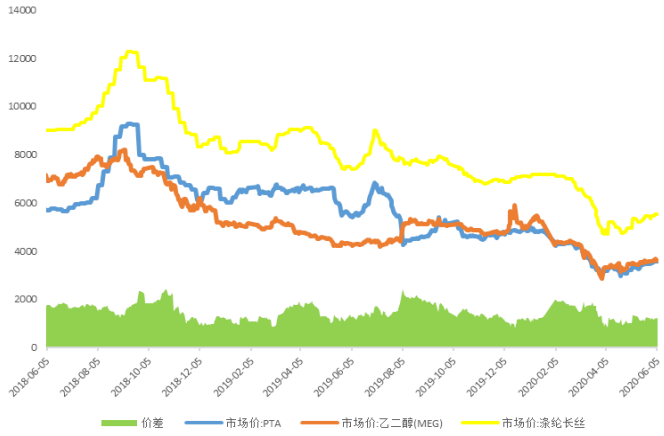
数据来源：wind、山西证券研究所

图 14：PTA-二甲苯价差（元/吨）

图 15：涤纶 POY-PTA-MEG 价差（元/吨）

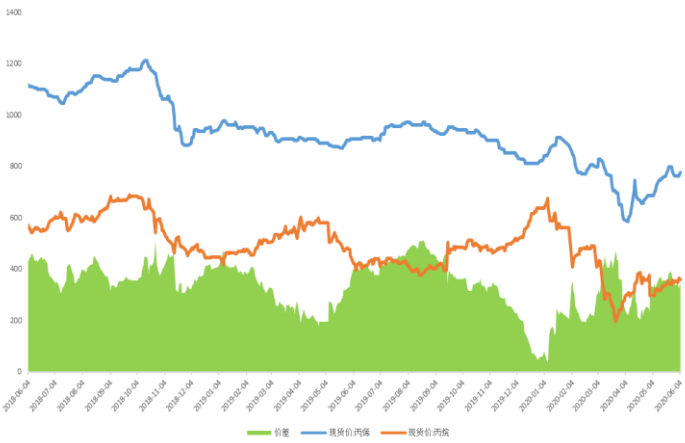


数据来源：wind、山西证券研究所



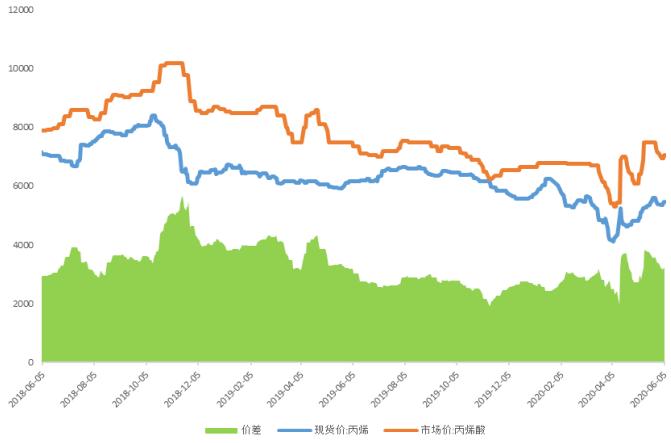
数据来源：wind、山西证券研究所

图 16：丙烯-丙烷 PDH 价差（美元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

图 17：丙烯酸-丙烯价差（元/吨）



数据来源：wind、山西证券研究所

3.行业要闻

- **256 亿美元化工项目密集开建 广东省吸引外资再提速**

5 月底，位于广东省湛江市的巴斯夫广东新型一体化基地首批装置正式打桩开建，标志着这一投资总额高达 100 亿美元的项目正式步入土建阶段。一个月时间内，巴斯夫、埃克森美孚和壳牌接连宣布在中国投资项目的进展。4 月 30 日，由埃克森美孚独立投资 100 亿美元的广东惠州乙烯项目，在当周正式开工；5 月 17 日，中海壳牌惠州三期乙烯项目在广州、北京、荷兰海牙三地举行“云签约”仪式，总投资 56 亿美元。（信息来源：界面新闻）

- **国际油市打响争夺战！美油将迎来历史最大涨幅**

据路透社援引多名消息人士表示，欧佩克与俄罗斯就延长目前减产计划接近达成共识，或考虑延长期限 1-2 个月。现任欧佩克轮值主席国阿尔及利亚提议，将减产会议提前至 6 月 4 日举行，以协商后续减产政策。按照原定计划，欧佩克+组织将在 6 月 9 日至 10 日举行视频会议。4 月，欧佩克+组织达成史上最大的减产协议。其中，5 月和 6 月减产 970 万桶/日，约占当前全球原油供应量的 10%左右;7 月-12 月，将减产规模缩小至 770 万桶/日。此外，沙特阿拉伯、科威特和阿拉伯联合酋长国 6 月进一步自愿减产约 120 万桶/日，使欧佩克的减产总量达到近 1100 万桶/日。（信息来源：界面新闻）

4.上市公司重要公告

表 4：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告标题	主要内容
601233	桐昆股份	6 月 5 日	关于对桐昆投资进行增资的公告	考虑到浙石化在一期项目投产的基础上，正积极推进二期项目建设，后续还需大量资金，除银行配套的项目贷款资金之外，还需浙石化各股东继续以资本金形式投入项目建设。为了支持浙石化项目的建设，同时也充分履行作为浙石化股东的义务，现需要对桐昆投资进行增资，以满足其出资需要。公司拟在现桐昆投资 80 亿元注册资本的基础上，继续对桐昆投资进行增资 25 亿元。增资完成后，桐昆投资注册资本变更为 105 亿元人民币。桐昆股份继续持有桐昆投资 100%的股权。
000703	恒逸石化	6 月 4 日	关于年产 50 万吨差别化功能性纤维提升改造项目投产的公告	恒逸石化股份有限公司近日收到通知，公司子公司嘉兴逸鹏化纤有限公司建设的“年产 50 万吨差别化功能性纤维提升改造项目”，已于近日完全建成并正式投产运行，共配套新增 50 万吨/年差别化功能性精品 FDY，据此，嘉兴逸鹏共计具有年产 75 万吨差别化功能性精品 FDY 生产及运营能力。项目第一阶段 25 万吨/年差别化功能性精品 FDY 已于 2019 年 4 月建成投产运作，项目的投产将有效增加公司的聚酯纤维产能，巩固和提升公司聚酯纤维市场竞争力和话语权；进一步优化公司“PX-PTA-聚酯纤维”产业链一体化格局，提升上下游产业协同效应；项目将与嘉兴逸鹏已有的聚酯纤维装置产生显著的规模效应，并进一步优化提升 FDY 产品结构，提高公司差别化功能性纤维的比例。
600028	中国石化	6 月 4 日	对外担保进展公告	中国石油化工股份有限公司已于 2020 年 4 月 16 日披露《对外担保公告》，内容关于本公司拟为海投香港、阿穆尔公司、化销香港在阿穆尔项目中履行义务及融资提供的履约担保和/或融资担保。为担保海投香港能及时履行本次投资项下承担的资金支付等义务，本公司于 2020 年 6 月 3 日与西布尔、LLC SIBUR、阿穆尔公司签署《保证和赔偿协议》，根据该协议，当海投香港没有及时履行该等义务时，本公司将承担担保责任，担保期限至被担保义务履行完毕或海投香港不再持有阿穆尔公司股权（除非根据相关条款提前终止）。

000819	岳阳兴长	6 月 3 日	关于使用闲置资金购买理财产品到期赎回的公告	2020 年 3 月 27 日召开的公司第十五届董事会第二次会议审议通过了《关于使用闲置资金购买理财产品的议案》，同意公司使用不超过人民币 20,000 万元的自有暂时闲置资金购买理财产品，在上述额度内，资金可以在决议有效期内滚动使用，且在任一时点使用闲置资金购买理财产品的总额不超过 20,000 万元；决议有效期为自董事会通过之日起 12 个月，有效期内任一理财产品投资期限不得超过 12 个月；授权总经理按照风险控制措施行使该项投资决策权并签署相关合同文件，财务主管副总经理负责组织实施；同时，会议决定根据《深圳证券交易所上市公司规范运作指引(2020 年修订)》的有关规定，变更 2019 年 3 月 22 日第十四届董事会第十九次会议《关于使用闲置资金购买理财产品的议案》决议有效期至 2020 年 3 月 27 日止。公司独立董事、监事会已分别对此发表了同意的意见。

资料来源：wind，山西证券研究所

5.投资建议

受新冠肺炎疫情、原油价格暴跌等影响，市场一季度化工品走势持续下行。随着国内疫情逐渐得到控制，行业复工复产率稳步提升，化工市场整体有望进一步回暖，然而下游终端需求低迷仍是制约化工市场得重要因素，长期来看，油价对于化工品市场的成本支撑力度也将维持弱势，石化各产业链或将继续走势分化。我们建议关注**卫星石化**，公司作为国内最大、全球前五的丙烯酸生产企业，同时是国内最大的聚丙烯酸酯纺织化学品生产企业，规模优势明显，具备一定议价能力。随着丙烯酸、丙烯酸酯项目的不断建成投产，公司市场竞争力将不断增长。**恒力石化**，公司目前已形成“原油—芳烃—PTA—聚酯—民用丝及工业丝”一体化产业链，受原油价格大幅波动和产业链上下游不均衡发展的影响，产业链盈利存在一定周期波动性。尽管面临一季度以来疫情扩散及油价暴跌等不利影响，作为具备刚性特点的下游终端需求有望逐季趋稳，支撑 PTA 行业需求与发展。

6.风险提示

1）宏观经济不及预期；2）油价大幅波动的风险；3）化工品价格大幅波动的风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
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

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336