

# 大炼化周报：长丝产销增加，库存压力有所缓解

能源化工首席证券分析师：陈淑娴，CFA

执业证书编号：S0600523020004

联系方式：[chensx@dwzq.com.cn](mailto:chensx@dwzq.com.cn)

能源化工研究助理：周少玟

执业证书编号：S0600123070007

联系方式：[zhoushm@dwzq.com.cn](mailto:zhoushm@dwzq.com.cn)

2024年12月15日

- **【国内外重点炼化项目价差跟踪】** 国内重点大炼化项目本周价差为2506.97元/吨，环比+7.23元/吨（环比+0.29%）；国外重点大炼化项目本周价差为962.22元/吨，环比-14.89元/吨（环比-1.52%）。
- **【聚酯板块】** 本周POY/FDY/DTY行业均价分别为6729/7271/8121元/吨，环比分别+29/-50/-96元/吨，POY/FDY/DTY行业周均利润为-34/61/28元/吨，环比分别+47/-5/-36元/吨，POY/FDY/DTY行业库存为9.3/16.7/22.1天，环比分别-2.3/-1.2/-1.4天，长丝开工率为89.18%，环比+0.16pct。下游方面，本周织机开工率为65.55%，环比-0.14pct，织造企业原料库存为9.24天，环比+0.82天，织造企业成品库存为25.63天，环比-0.71天。
- **【炼油板块】国内成品油:**本周汽油/柴油价格、价差上升。**国外成品油:**本周美国汽油/柴油价格、价差上升。
- **【化工板块】** 本周PX均价为811.29美元/吨，环比-2.57美元/吨，较原油价差为279.40美元/吨，环比-8.20美元/吨，PX开工率为88.70%，环比+2.67pct。
- **【相关上市公司】民营大炼化&涤纶长丝:** 恒力石化、荣盛石化、东方盛虹、恒逸石化、桐昆股份、新凤鸣。
- **【风险提示】** 1) 项目实施进度不及预期；2) 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期；3) 地缘风险演化导致原材料价格波动；4) 行业产能发生重大变化；5) 统计口径及计算误差。



## ■ 1. 大炼化周度数据简报

---

## ■ 2. 大炼化周报

---

## ■ 3. 风险提示

---



## 1. 大炼化周度数据简报

---

# 1. 大炼化周度数据简报

## 大炼化周度数据简报

| 6大民营炼化公司涨跌幅数据跟踪表 |            |       |       |       |        |        |
|------------------|------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 公司名称             | 最新日期       | 近一周   | 近一月   | 近三月   | 近一年    | 年初至今   |
| 石油石化指数           | 2024/12/13 | -0.7% | 0.6%  | 13.9% | 8.8%   | 5.9%   |
| 荣盛石化             | 2024/12/13 | -0.5% | -5.0% | 16.1% | -6.2%  | -7.4%  |
| 恒力石化             | 2024/12/13 | 5.4%  | 1.3%  | 23.5% | 20.3%  | 20.5%  |
| 东方盛虹             | 2024/12/13 | -2.0% | 5.7%  | 27.4% | 6.4%   | -2.4%  |
| 恒逸石化             | 2024/12/13 | -0.8% | -5.2% | 10.7% | -7.1%  | -6.7%  |
| 桐昆股份             | 2024/12/13 | 0.0%  | -3.4% | 13.5% | -16.1% | -19.7% |
| 新凤鸣              | 2024/12/13 | -0.6% | -4.5% | 12.3% | -16.3% | -20.7% |

| 6大民营炼化公司盈利预测跟踪表，股价为2024年12月13日收盘价 |      |       |         |            |       |       |        |       |        |       |       |       |
|-----------------------------------|------|-------|---------|------------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 代码                                | 公司名称 | 股价(元) | 总市值(亿元) | 归母净利润(百万元) |       |       |        | PE    |        |       |       | PB    |
|                                   |      |       |         | 2023A      | 2024E | 2025E | 2026E  | 2023A | 2024E  | 2025E | 2026E | 2024E |
| 600346.SH                         | 恒力石化 | 15.3  | 1,078   | 6,905      | 7,674 | 9,948 | 11,960 | 15.6  | 14.0   | 10.8  | 9.0   | 1.7   |
| 002493.SZ                         | 荣盛石化 | 9.5   | 962     | 1,158      | 2,034 | 4,440 | 6,499  | 83.1  | 47.3   | 21.7  | 14.8  | 2.1   |
| 000301.SZ                         | 东方盛虹 | 9.3   | 612     | 717        | -602  | 2,077 | 3,669  | 85.4  | -101.7 | 29.5  | 16.7  | 1.8   |
| 603225.SH                         | 新凤鸣  | 11.1  | 169     | 1,086      | 1,186 | 1,782 | 2,222  | 15.5  | 14.2   | 9.5   | 7.6   | 1.0   |
| 601233.SH                         | 桐昆股份 | 12.1  | 292     | 797        | 1,895 | 3,009 | 3,931  | 36.6  | 15.4   | 9.7   | 7.4   | 0.8   |
| 000703.SZ                         | 恒逸石化 | 6.2   | 227     | 435        | 593   | 944   | 1,435  | 52.1  | 38.3   | 24.0  | 15.8  | 0.9   |

| 油价及国内外大炼化价差 |        |        |      |       |       |        |        |        |       |        |       |
|-------------|--------|--------|------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|
| 国际原油        | 品种     | 本周均价   | 环比变化 | 环比涨跌幅 | 同比涨跌幅 | 单位     | 本周均价   | 环比变化   | 环比涨跌幅 | 同比涨跌幅  | 单位    |
|             |        | 布伦特    | 72.9 | 0.8   | 1.1%  | -3.4%  | 美元/桶   | 3822.6 | 39.1  | 1.0%   | -2.4% |
|             | WTI    | 69.3   | 1.0  | 1.5%  | -1.9% | 美元/桶   | 3652.2 | 51.6   | 1.4%  | -0.9%  | 元/吨   |
| 炼化价差测算      | 炼化项目   | 本周价差   | 环比变化 | 环比涨跌幅 | 同比涨跌幅 | 炼化项目   | 本周价差   | 环比变化   | 环比涨跌幅 | 同比涨跌幅  | 单位    |
|             | 国内炼化项目 | 2507.0 | 7.2  | 0.3%  | -7.0% | 国外炼化项目 | 962.2  | -14.9  | -1.5% | -24.2% | 元/吨   |

# 1. 大炼化周度数据简报

## 大炼化周度数据简报 (续)

| 聚酯板块  |        |         |        |        |        |      |         |        |         |        |       |       |
|-------|--------|---------|--------|--------|--------|------|---------|--------|---------|--------|-------|-------|
|       | 产品     | 本周均价    | 环比变化   | 本周价差   | 环比变化   | 单位   | 库存/万吨   | 环比变化   | 开工率     | 环比变化   | 产销率   | 环比变化  |
| 聚酯上游  | PX     | 811.3   | -2.6   | 279.4  | -8.2   | 美元/吨 | /       | /      | 88.7%   | 2.7%   | /     | /     |
|       | MEG    | 4745.0  | 17.9   | 922.4  | -23.3  | 元/吨  | 45.3    | -3.1   | 59.5%   | -1.1%  | /     | /     |
|       | 产品     | 本周均价    | 环比变化   | 单吨净利润  | 环比变化   | 单位   | 库存天数/天  | 环比变化   | 开工率     | 环比变化   | 产销率   | 环比变化  |
|       | PTA    | 4670.0  | -5.4   | -193.7 | -27.2  | 元/吨  | 3.8     | 0.0    | 85.9%   | 0.7%   | /     | /     |
| 涤纶长丝  | 产品     | 本周均价    | 环比变化   | 单吨净利润  | 环比变化   | 单位   | 库存天数/天  | 环比变化   | 开工率     | 环比变化   | 产销率   | 环比变化  |
|       | POY    | 6728.6  | 28.6   | -33.8  | 47.1   | 元/吨  | 9.3     | -2.3   |         |        |       |       |
|       | FDY    | 7271.4  | -50.0  | 61.0   | -5.0   | 元/吨  | 16.7    | -1.2   | 89.2%   | 0.2%   | 52.1% | 14.3% |
|       | DTY    | 8121.4  | -96.4  | 27.8   | -35.8  | 元/吨  | 22.1    | -1.4   |         |        |       |       |
| 短纤&瓶片 | 涤纶短纤   | 6975.7  | -7.1   | 296.2  | 23.4   | 元/吨  | 9.6     | -0.9   | 76.0%   | 0.0%   | 54.9% | 1.6%  |
|       | 聚酯瓶片   | 6058.6  | -39.3  | -179.8 | 2.1    | 元/吨  | /       | /      | /       | /      | /     | /     |
| 聚酯下游  | 织布     |         |        | /      |        |      | 25.6    | (0.7)  | 65.6%   | 0.1%   | /     | /     |
| 炼油板块  |        |         |        |        |        |      |         |        |         |        |       |       |
| 区域    | 油品     | 本周均价    | 环比变化   | 本周价差   | 环比变化   | 单位   | 本周均价    | 环比变化   | 本周价差    | 环比变化   | 单位    |       |
| 中国    | 汽油     | 155.4   | 2.4    | 82.5   | 1.6    | 美元/桶 | 8184.0  | 122.1  | 4361.4  | 83.0   | 元/吨   |       |
|       | 柴油     | 137.5   | 0.9    | 64.7   | 0.1    | 美元/桶 | 7244.7  | 44.3   | 3422.1  | 5.1    | 元/吨   |       |
|       | 航空煤油   | 125.4   | 0.3    | 52.5   | (0.4)  | 美元/桶 | 6605.7  | 15.0   | 2783.1  | -24.1  | 元/吨   |       |
| 美国    | 汽油     | 82.6    | 1.6    | 9.7    | 0.8    | 美元/桶 | 4332.1  | 80.6   | 509.5   | 41.5   | 元/吨   |       |
|       | 柴油     | 92.7    | 1.4    | 19.8   | 0.7    | 美元/桶 | 4864.0  | 73.3   | 1041.4  | 34.2   | 元/吨   |       |
|       | 航空煤油   | 85.5    | 0.2    | 12.6   | (0.6)  | 美元/桶 | 4484.2  | 7.3    | 661.6   | -31.8  | 元/吨   |       |
| 欧洲    | 汽油     | 93.2    | 1.8    | 20.4   | 1.0    | 美元/桶 | 4910.5  | 93.6   | 1087.9  | 54.4   | 元/吨   |       |
|       | 柴油     | 90.2    | 0.9    | 17.4   | 0.1    | 美元/桶 | 4753.2  | 46.4   | 930.6   | 7.2    | 元/吨   |       |
|       | 航空煤油   | 94.1    | 1.4    | 21.3   | 0.6    | 美元/桶 | 4958.8  | 69.5   | 1136.2  | 30.4   | 元/吨   |       |
| 新加坡   | 汽油     | 81.5    | 0.7    | 8.8    | 0.1    | 美元/桶 | 4273.6  | 33.9   | 451.0   | -5.2   | 元/吨   |       |
|       | 柴油     | 87.9    | 0.5    | 15.2   | (0.2)  | 美元/桶 | 4609.7  | 22.1   | 787.1   | -17.0  | 元/吨   |       |
|       | 航空煤油   | 87.2    | (0.6)  | 14.5   | (1.2)  | 美元/桶 | 4575.8  | -31.9  | 753.3   | -71.0  | 元/吨   |       |
| 化工品板块 |        |         |        |        |        |      |         |        |         |        |       |       |
| 产品    | 类型     | 本周均价    | 环比变化   | 本周价差   | 环比变化   | 产品   | 本周均价    | 环比变化   | 本周价差    | 环比变化   | 单位    |       |
| EVA   | EVA光伏料 | 10768.0 | 34.0   | 6945.4 | -5.1   | 纯苯   | 7500.0  | 64.3   | 3677.4  | 25.1   | 元/吨   |       |
|       | EVA发泡料 | 10000.0 | -100.0 | 6177.4 | -139.1 | 苯乙烯  | 8950.0  | 0.0    | 5127.4  | -39.1  | 元/吨   |       |
| 聚乙烯   | LDPE   | 11050.0 | 0.0    | 7227.4 | -39.1  | 丙烯酸酯 | 10100.0 | 100.0  | 6277.4  | 60.9   | 元/吨   |       |
|       | LLDPE  | 8298.1  | -124.4 | 4475.5 | -163.6 | 聚碳酸酯 | 16500.0 | 0.0    | 12677.4 | -39.1  | 元/吨   |       |
|       | HDPE   | 8350.0  | 0.0    | 4527.4 | -39.1  | MMA  | 11296.4 | -107.1 | 7473.8  | -146.3 | 元/吨   |       |
| 聚丙烯   | 均聚聚丙烯  | 6317.0  | -28.1  | 2494.4 | -67.3  | EO   | 7000.0  | 0.0    | 3177.4  | -39.1  | 元/吨   |       |
|       | 无规聚丙烯  | 8350.0  | 0.0    | 4527.4 | -39.1  | 苯酚   | 8000.0  | 85.7   | 4177.4  | 46.6   | 元/吨   |       |
|       | 抗冲聚丙烯  | 8000.0  | 0.0    | 4177.4 | -39.1  | 丙酮   | 5900.0  | 0.0    | 2077.4  | -39.1  | 元/吨   |       |

注：以上价差为产品价格-布伦特原油价格



## ■ 2. 大炼化周报

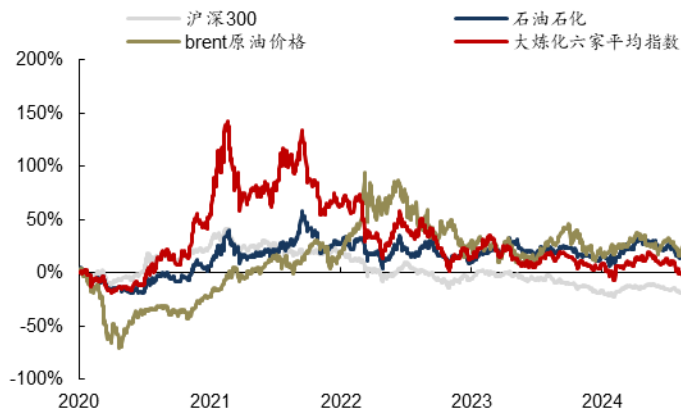
---

- 2.1 大炼化指数及项目价差走势
- 2.2 聚酯板块
- 2.3 炼油板块
- 2.4 化工板块

## 2.1 大炼化指数及项目价差走势

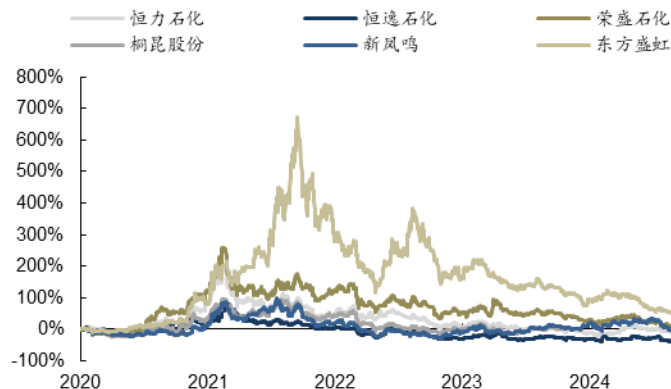
## 2.1 大炼化指数及项目价差走势

沪深300、石油石化和油价变化幅度



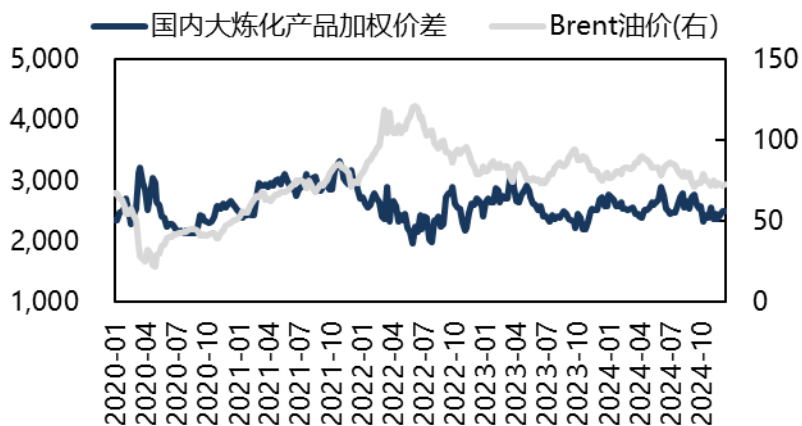
数据来源: wind, 东吴证券研究所

六家民营大炼化公司的市场表现



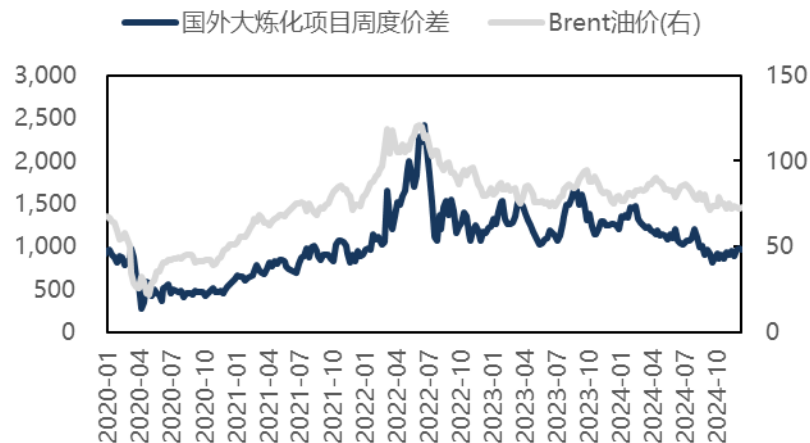
数据来源: wind, 东吴证券研究所

国内大炼化项目周度价差 (元/吨, 美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

国外大炼化项目周度价差 (元/吨, 美元/桶)

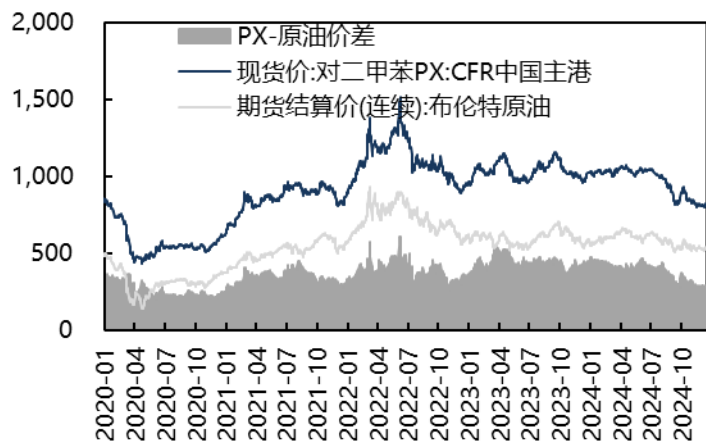


数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2.2 聚酯板块

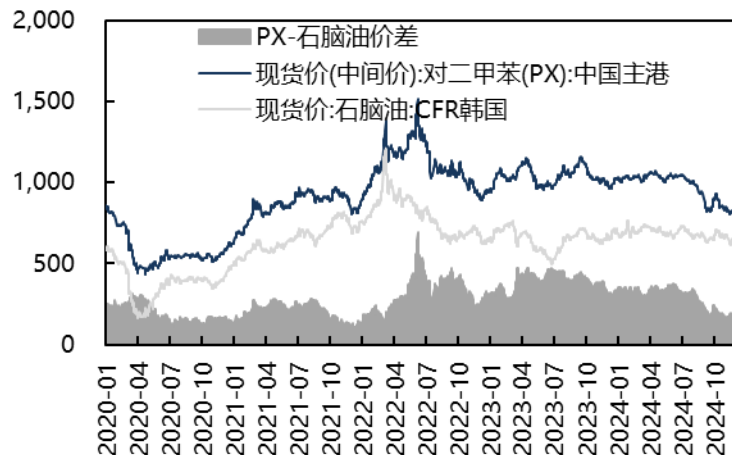
## 2.2 聚酯板块

原油、PX价格及价差 (美元/吨)



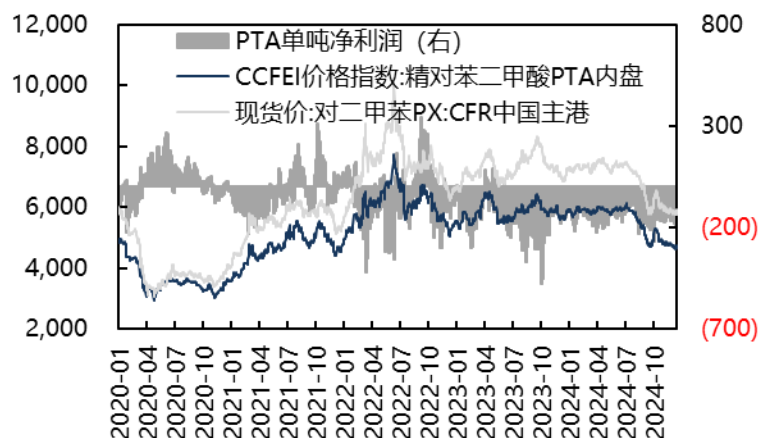
数据来源: wind, 东吴证券研究所

石脑油、PX价格及价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

PX、PTA价格及PTA单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

PTA库存 (天)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

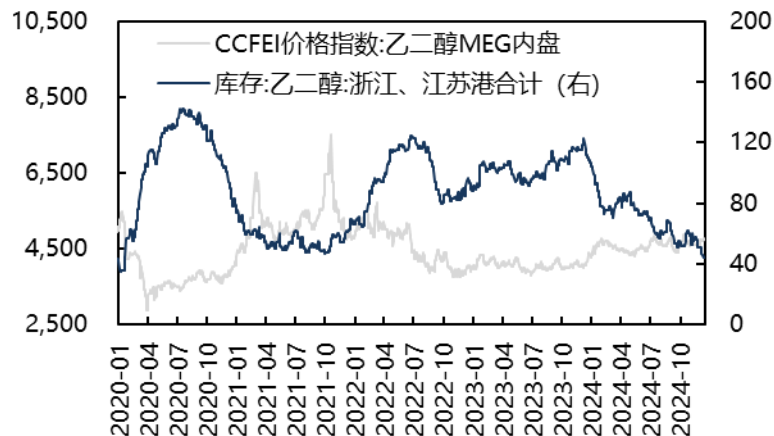
## 2.2 聚酯板块

PX、PTA和MEG开工率 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

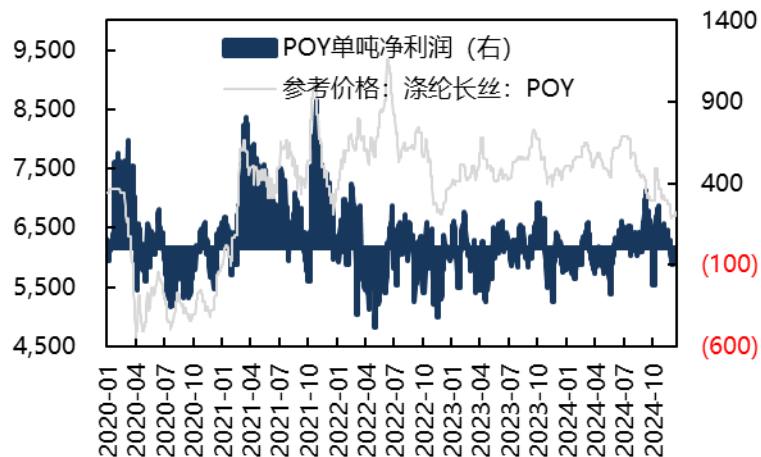
MEG价格和华东MEG库存 (元/吨, 万吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

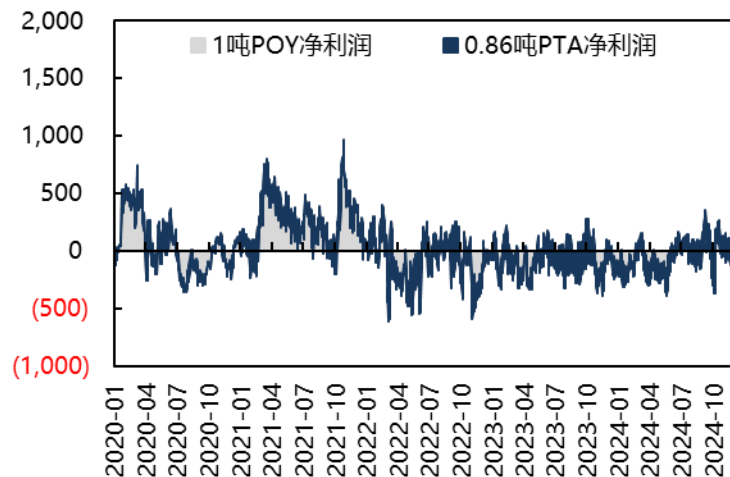
## 2.2 聚酯板块

POY价格及POY单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



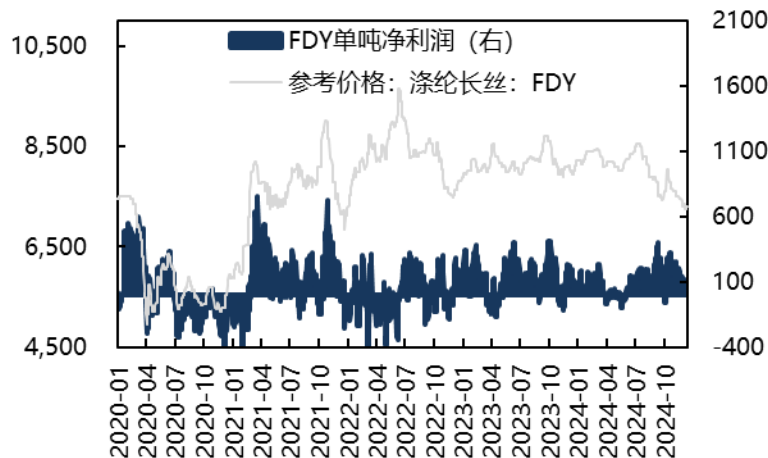
数据来源: wind, 东吴证券研究所

0.86吨PTA + 1吨POY净利润 (元/吨)



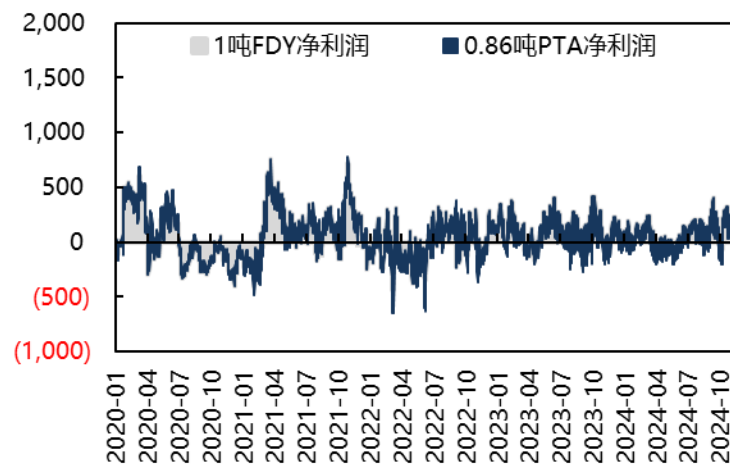
数据来源: wind, 东吴证券研究所

FDY价格及FDY单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

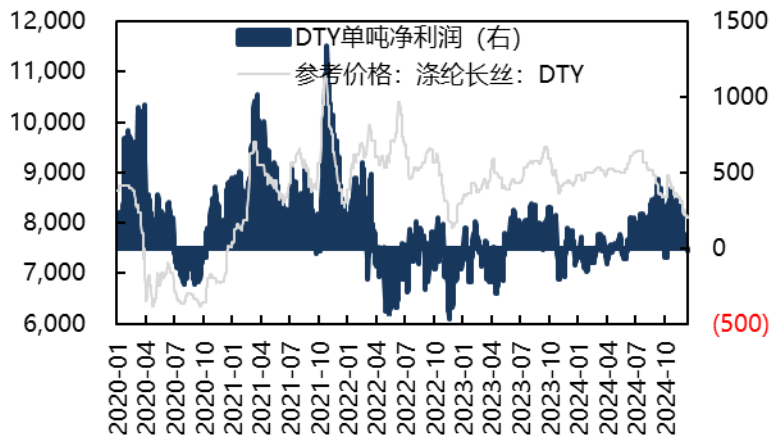
0.86吨PTA + 1吨FDY净利润 (元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

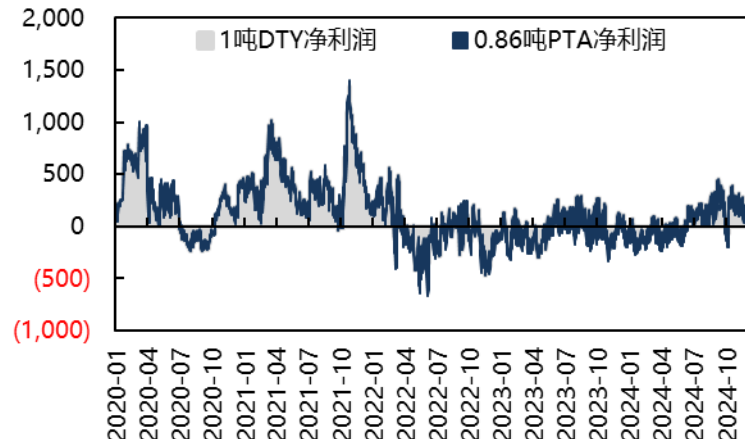
## 2.2 聚酯板块

DTY价格及DTY单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

0.86吨PTA + 1吨DTY净利润 (元/吨)



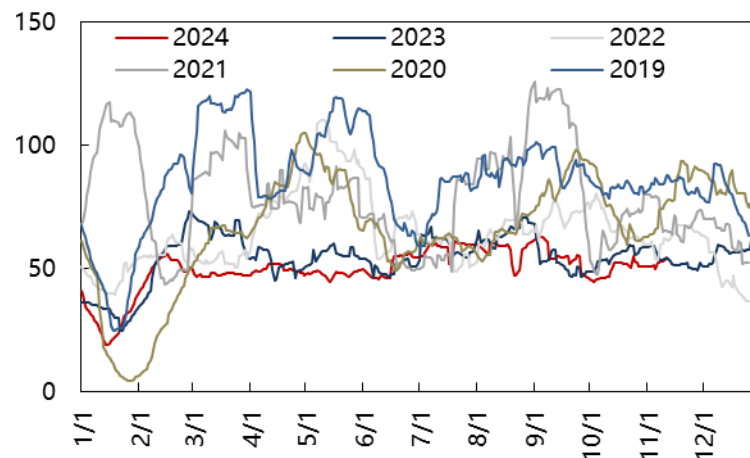
数据来源: wind, 东吴证券研究所

江浙地区涤纶长丝产销率 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (月度移动平均)

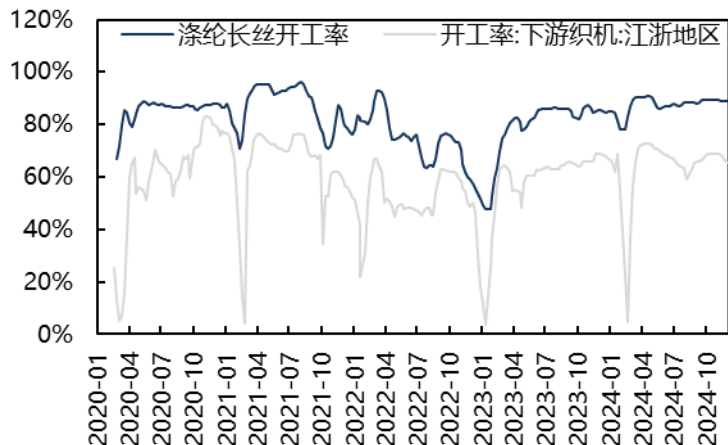
涤纶长丝产销率全年分布 (农历, %)



数据来源: wind, 东吴证券研究所 (月度移动平均)

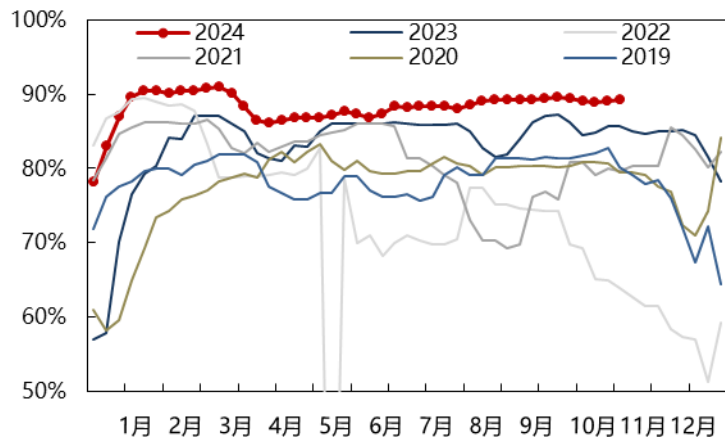
## 2.2 聚酯板块

### 涤纶长丝与下游织机开工率（公历、%）



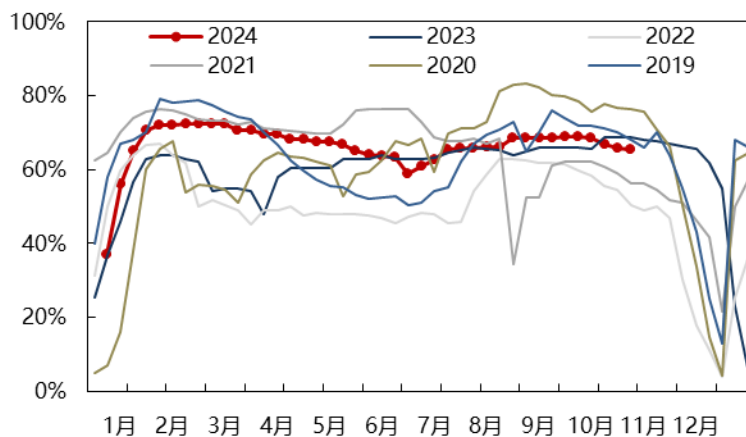
数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 涤纶长丝开工率全年分布（农历、%）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

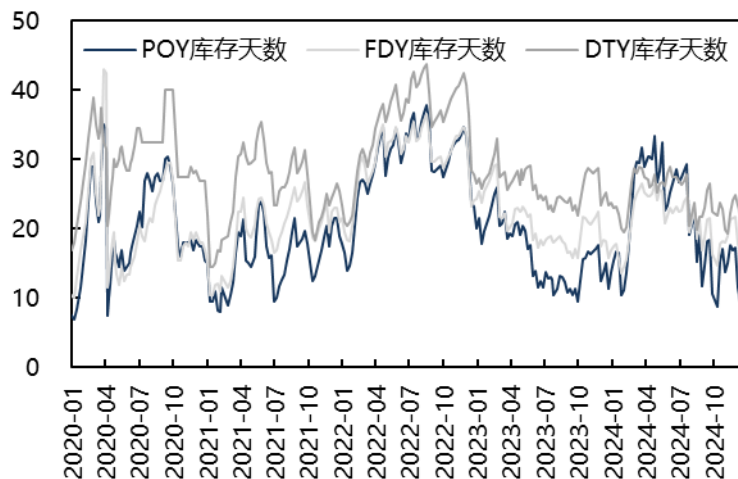
### 下游织机开工率全年分布（农历、%）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

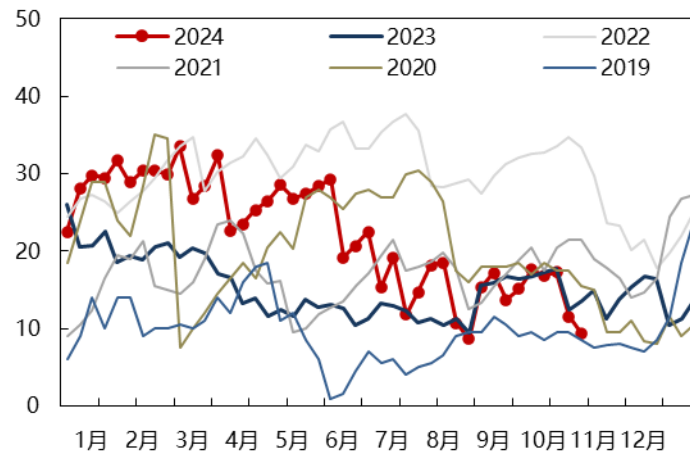
## 2.2 聚酯板块

聚酯企业的涤纶长丝库存天数（公历、天）



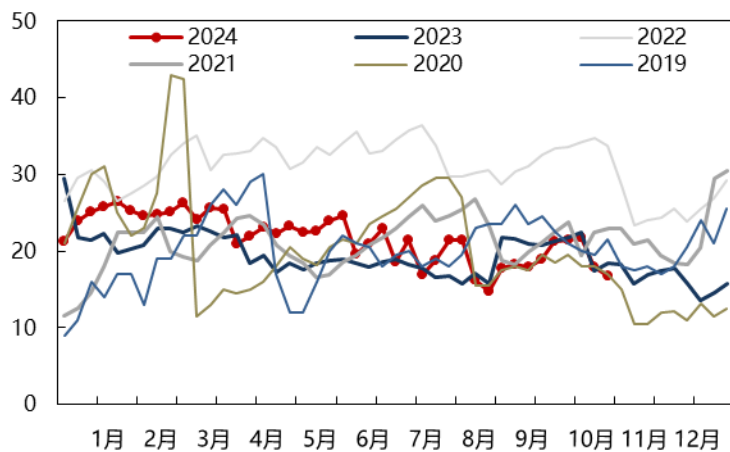
数据来源: wind, 东吴证券研究所

POY库存天数全年分布（农历、天）



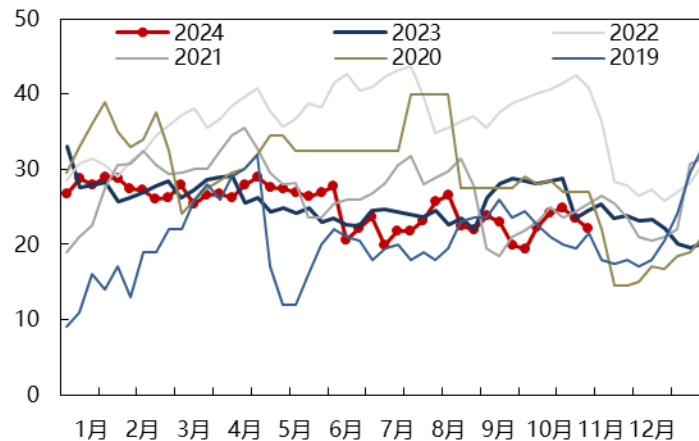
数据来源: wind, 东吴证券研究所

FDY库存天数全年分布（农历、天）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

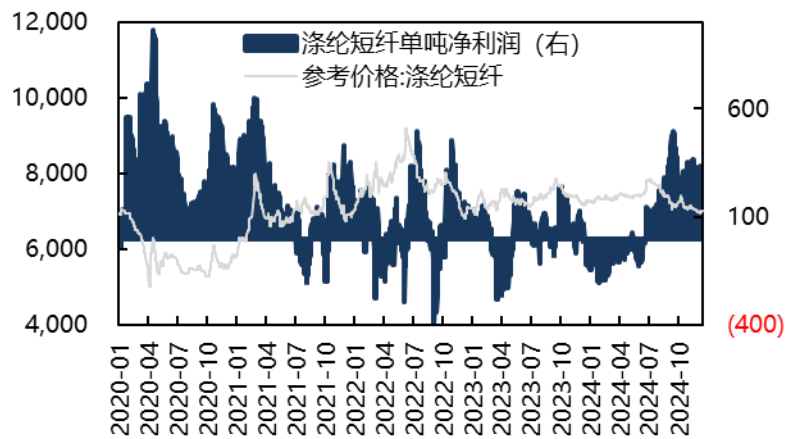
DTY库存天数全年分布（农历、天）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

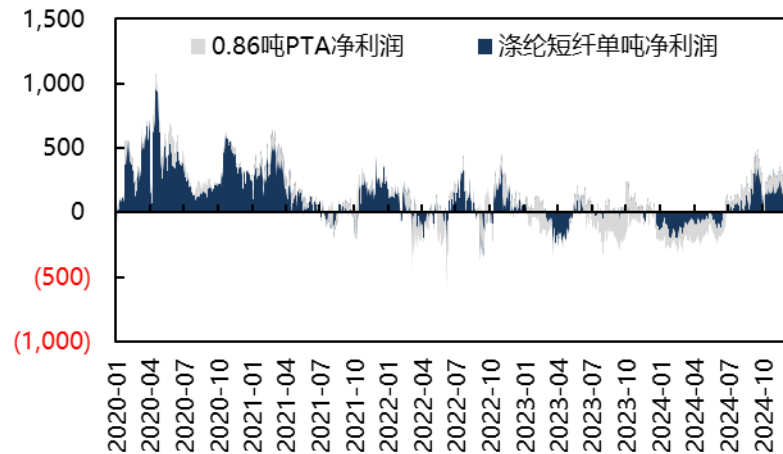
## 2.2 聚酯板块

### 涤纶短纤价格及涤纶短纤单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 0.86吨PTA + 1吨涤纶短纤净利润 (元/吨)



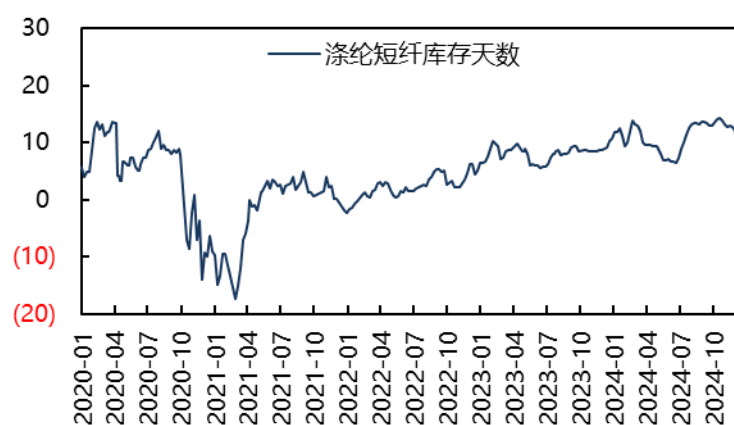
数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 江浙地区涤纶短纤产销率 (%)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

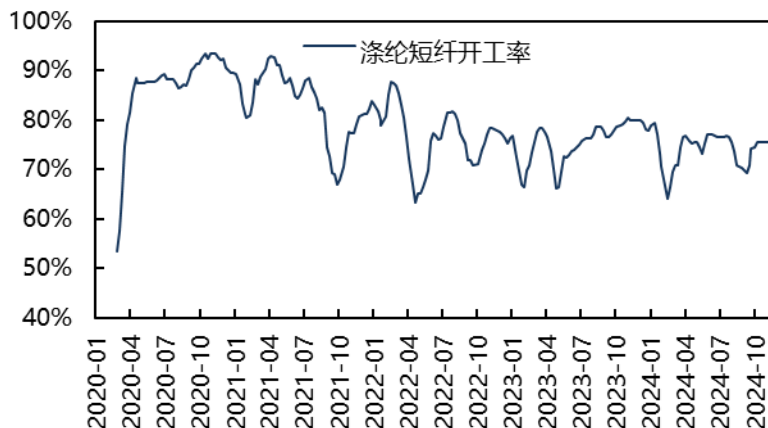
### 聚酯企业的涤纶短纤库存天数 (天)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

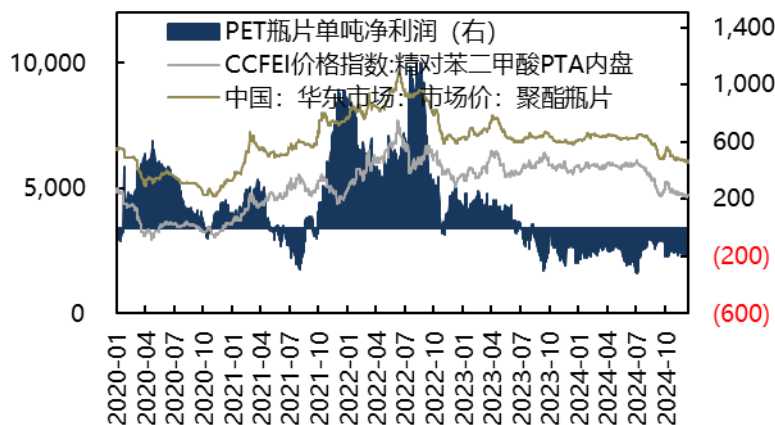
## 2.2 聚酯板块

2020-2024年涤纶短纤开工率 (%)



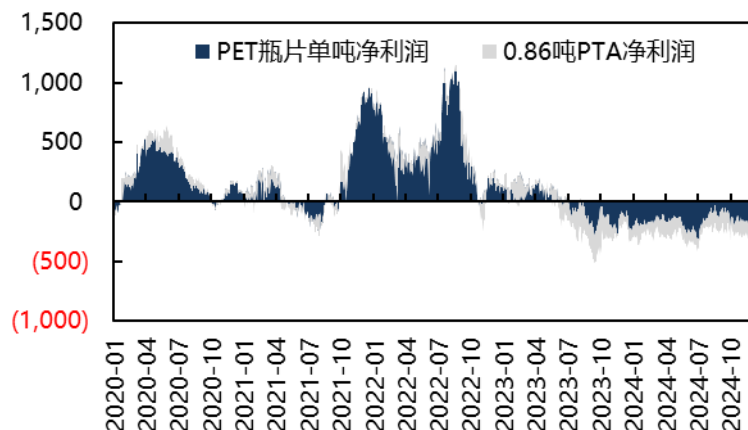
数据来源: wind, 东吴证券研究所

MEG、PTA价格及聚酯瓶片单吨净利润 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

0.86吨PTA+1吨聚酯瓶片净利润 (元/吨)

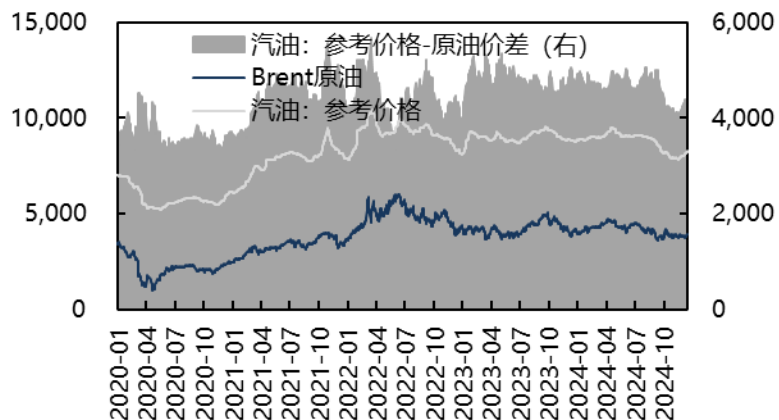


数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2.3 炼油板块

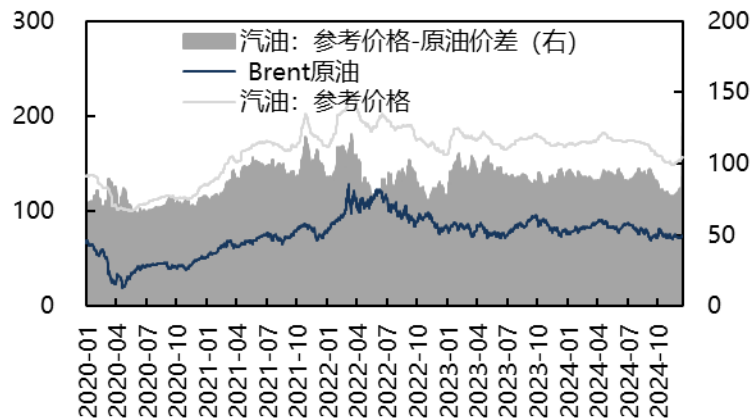
## 2.3 炼油板块：国内成品油

### 原油、国内汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



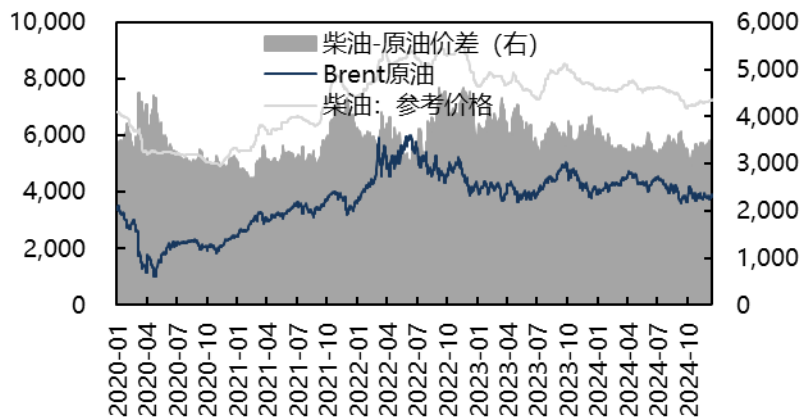
数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 原油、国内汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



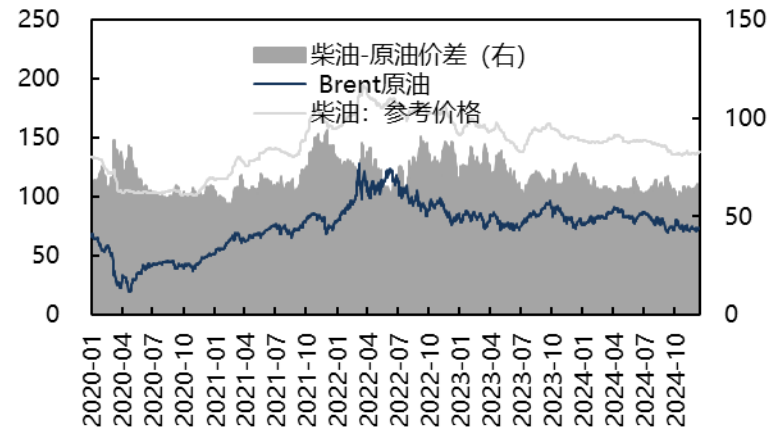
数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 原油、国内柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

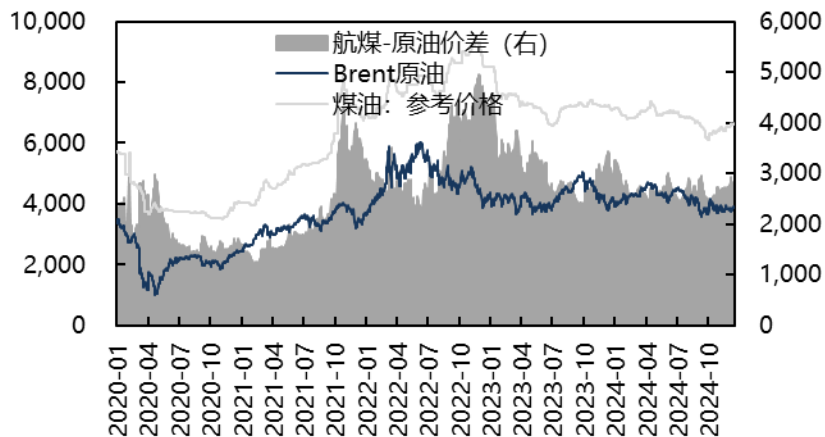
### 原油、国内柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

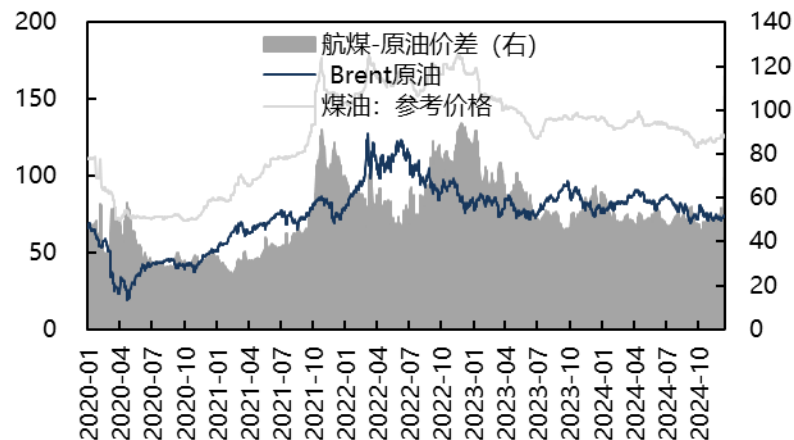
## 2.3 炼油板块：国内成品油

原油、国内航煤价格及价差（元/吨，元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

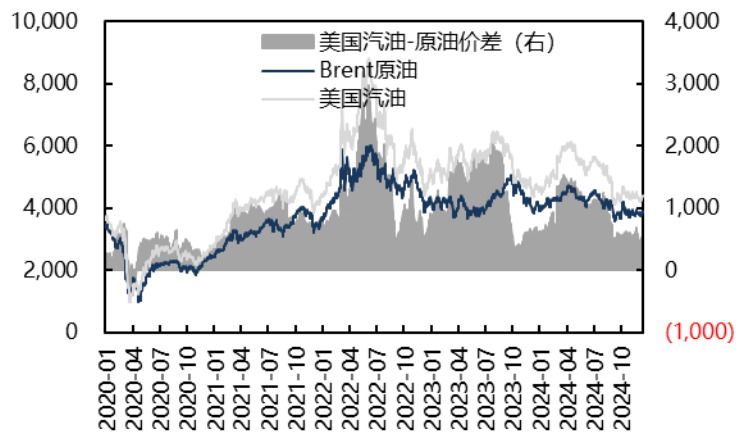
原油、国内航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

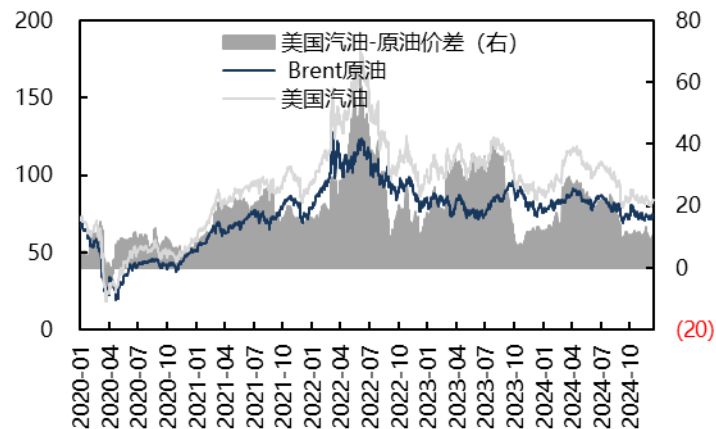
## 2.3 炼油板块：美国成品油

原油、美国汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



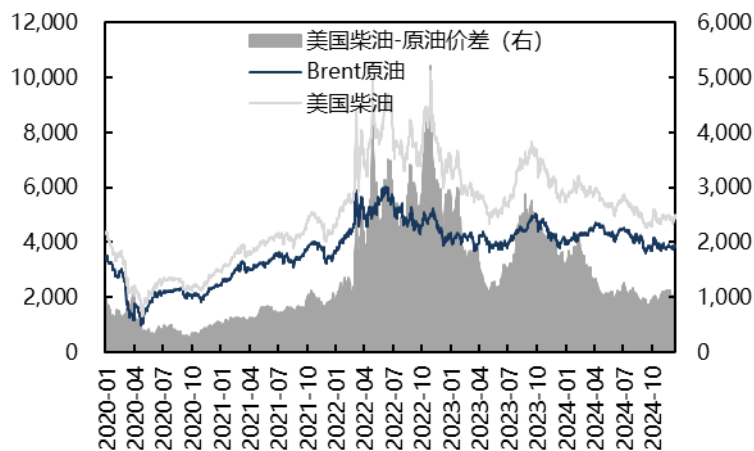
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、美国汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



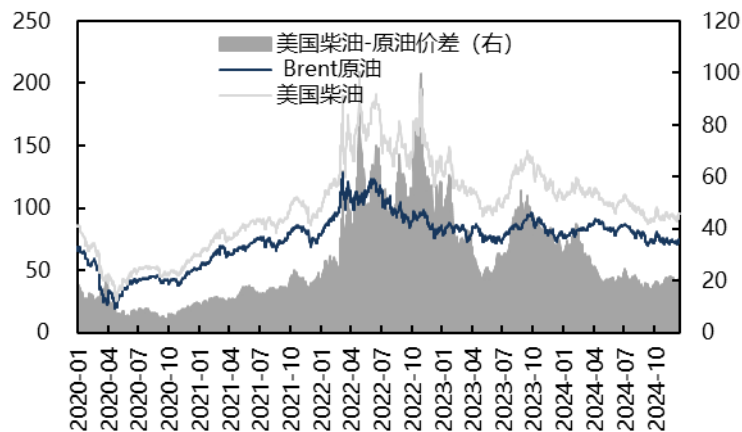
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、美国柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

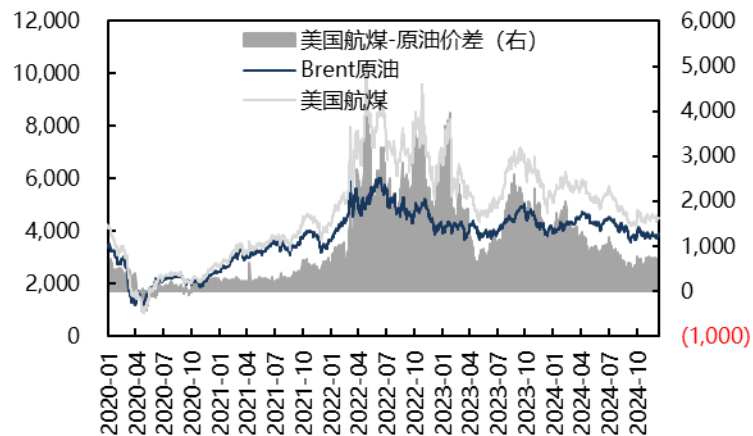
原油、美国柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

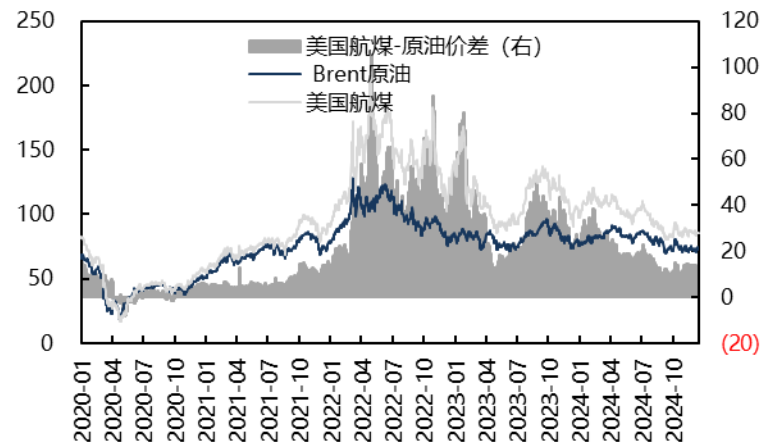
## 2.3 炼油板块：美国成品油

原油、美国航煤价格及价差（元/吨，元/吨）



数据来源：wind，东吴证券研究所

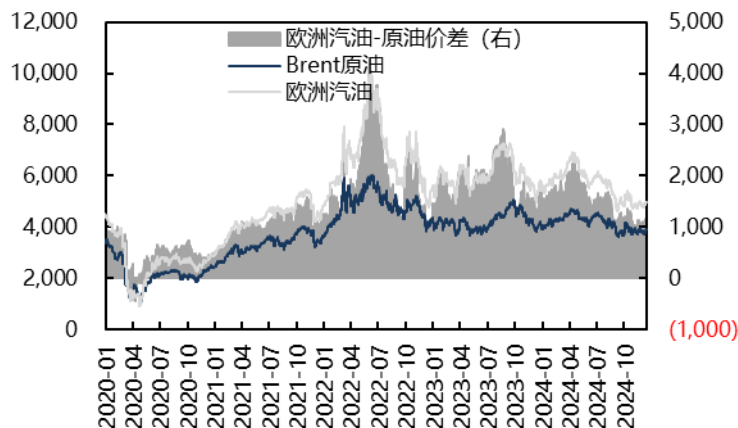
原油、美国航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



数据来源：wind，东吴证券研究所

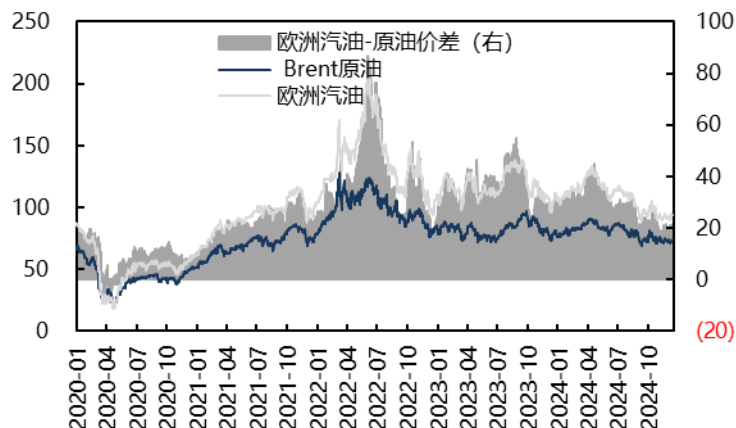
## 2.3 炼油板块：欧洲成品油

原油、欧洲汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



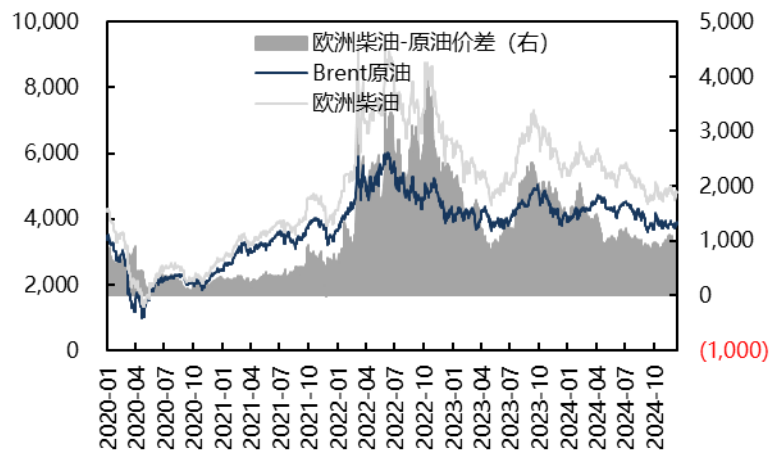
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、欧洲汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



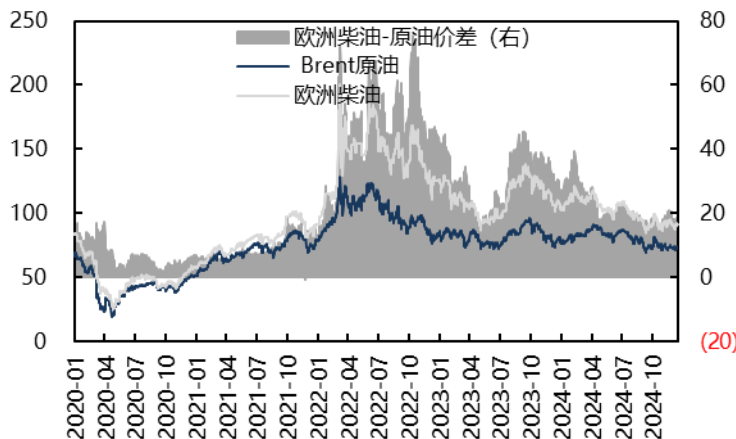
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、欧洲柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

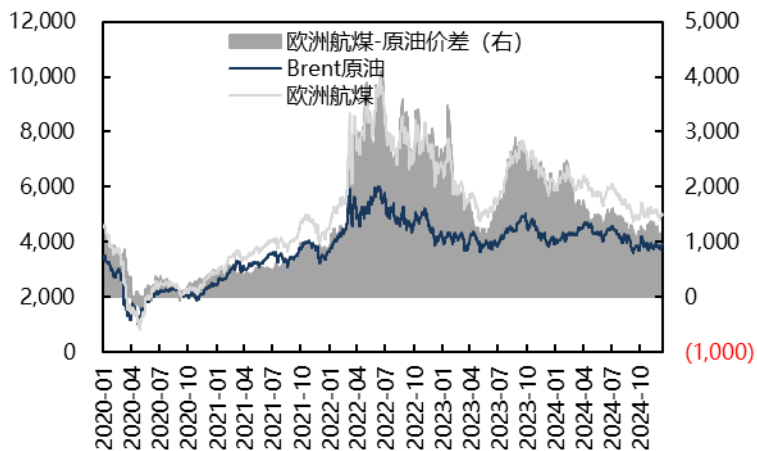
原油、欧洲柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

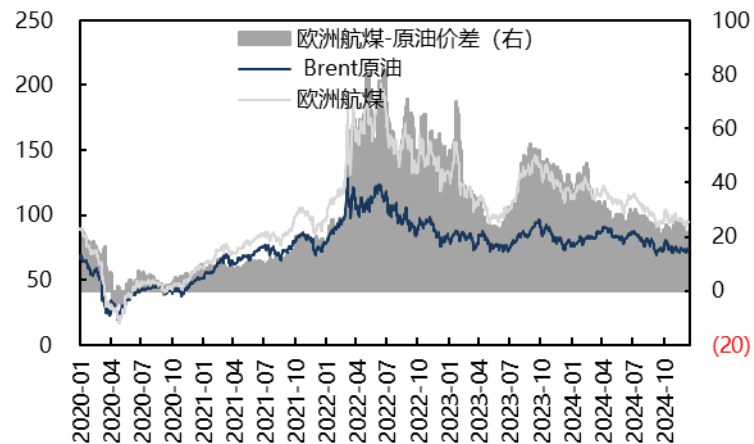
## 2.3 炼油板块：欧洲成品油

原油、欧洲航煤价格及价差（元/吨，元/吨）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

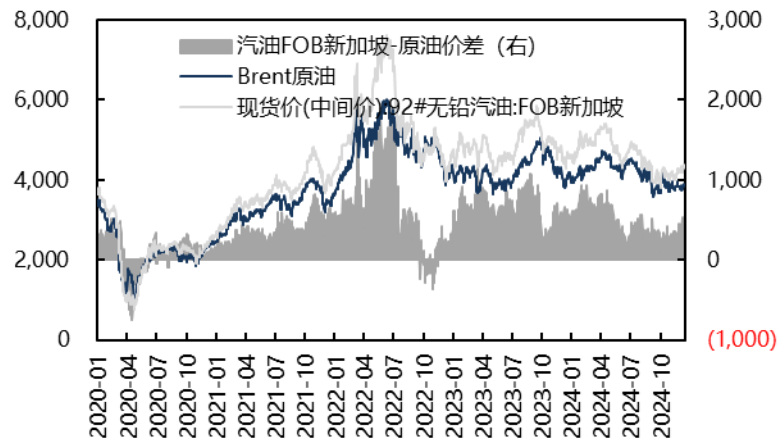
原油、欧洲航煤价格及价差（美元/桶，美元/桶）



数据来源: wind, 东吴证券研究所

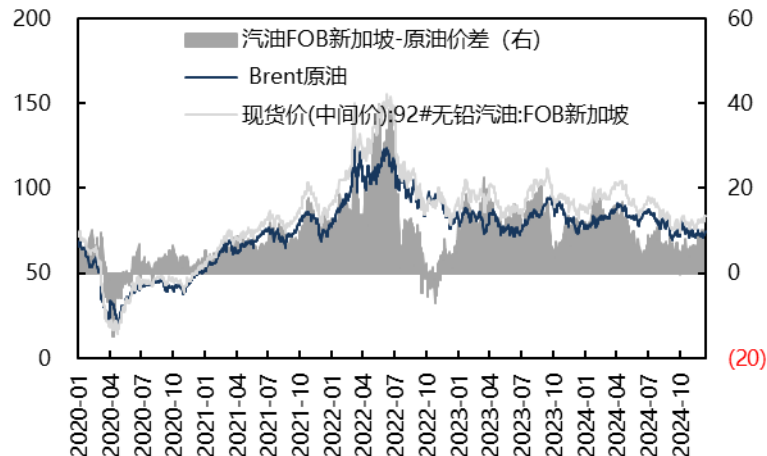
## 2.3 炼油板块：新加坡成品油

原油、新加坡汽油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



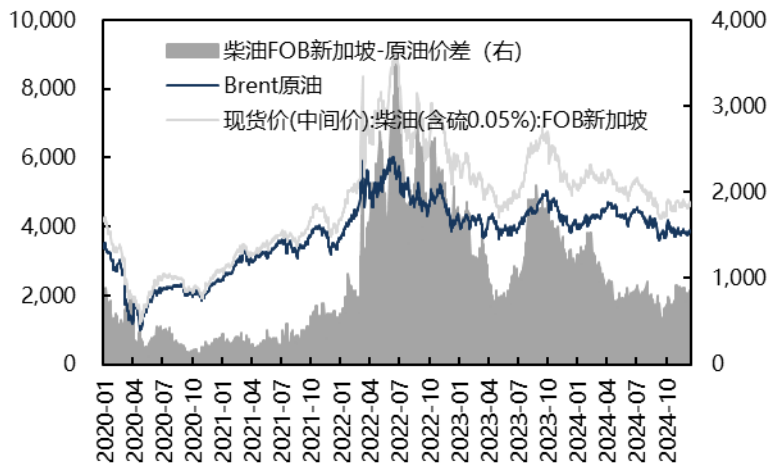
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、新加坡汽油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



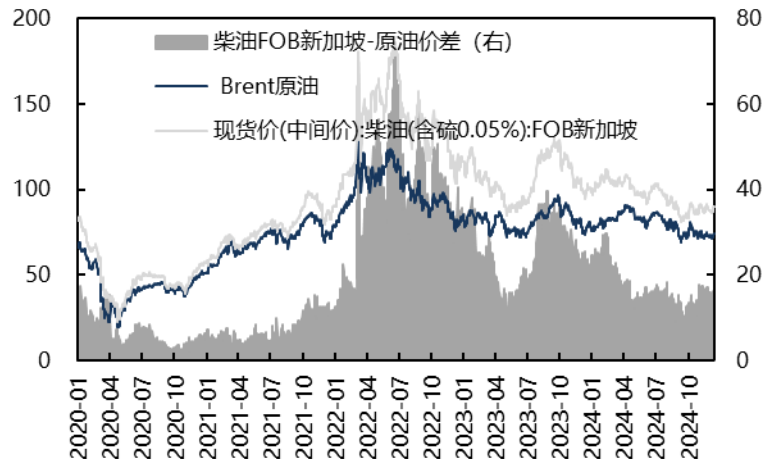
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、新加坡柴油价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

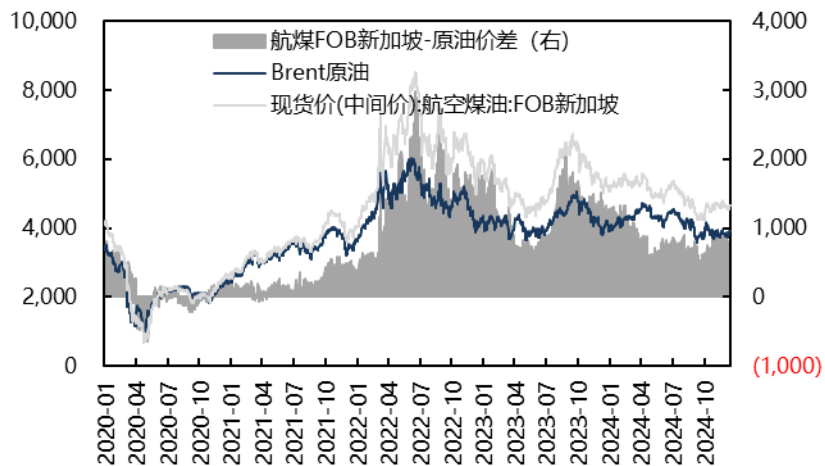
原油、新加坡柴油价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

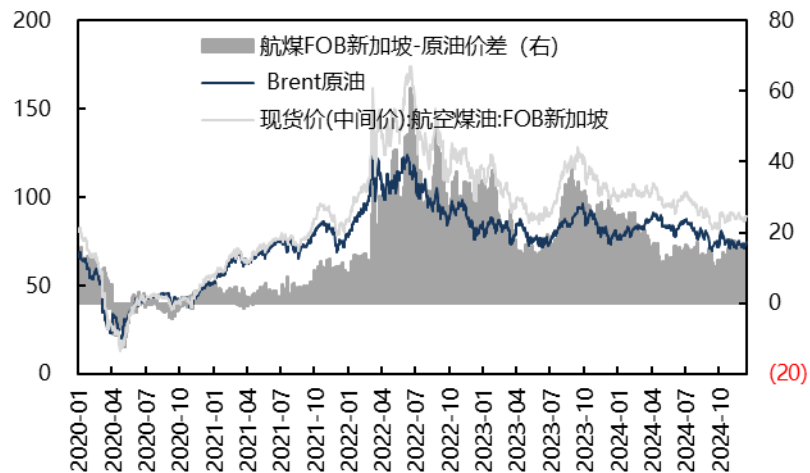
## 2.3 炼油板块：新加坡成品油

原油、新加坡航煤价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、新加坡航煤价格及价差 (美元/桶, 美元/桶)

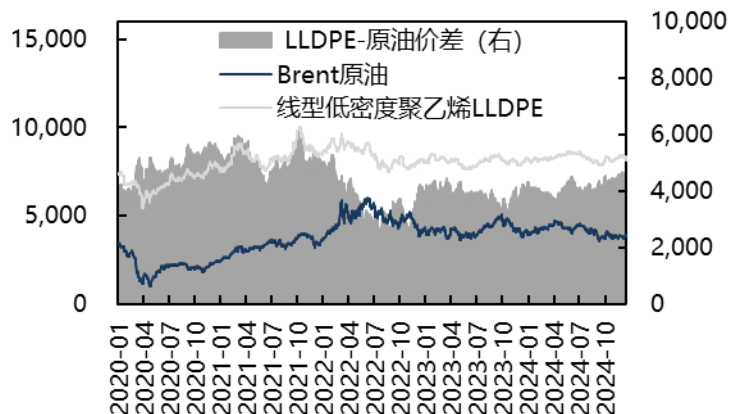


数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2.4 化工板块

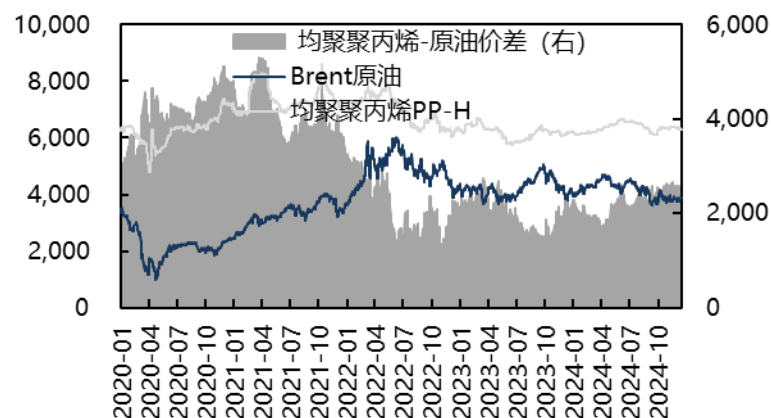
## 2.4 化工品板块

原油、聚乙烯LLDPE价格及价差 (元/吨, 元/吨)



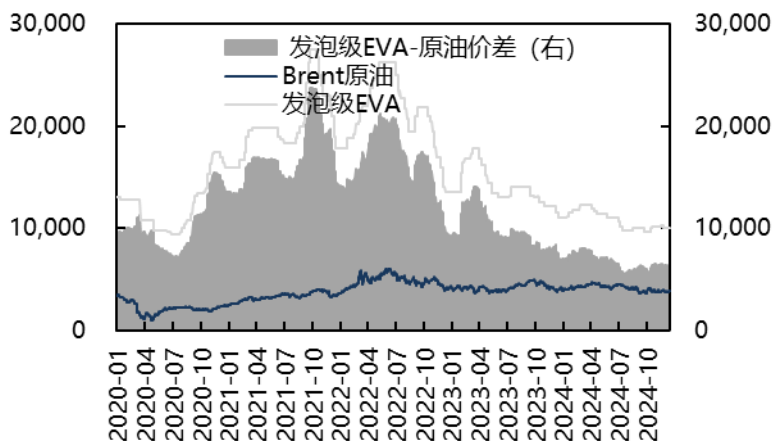
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、均聚聚丙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



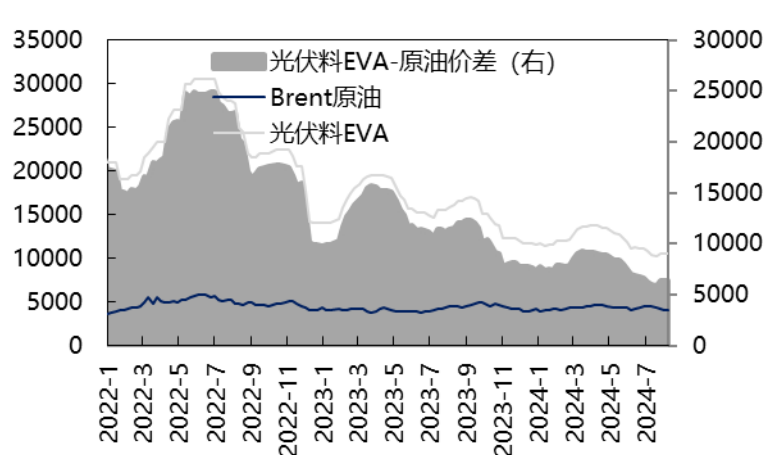
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、EVA发泡料价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

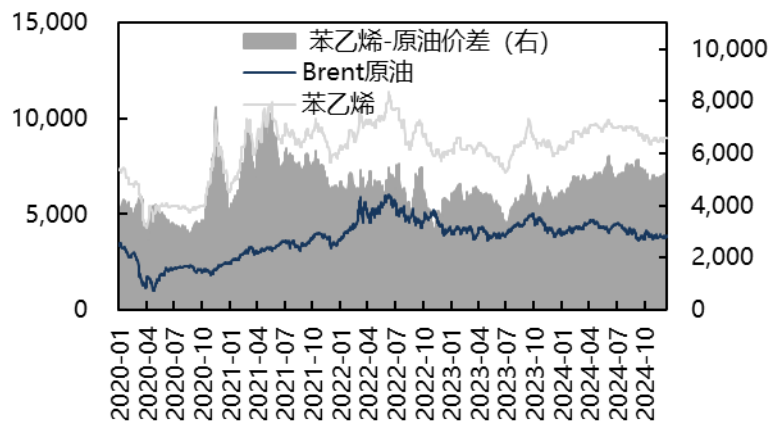
原油、EVA光伏料价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

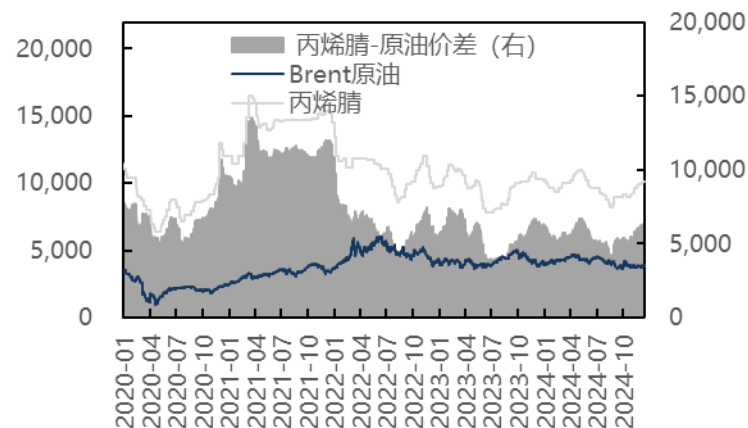
## 2.4 化工品板块

原油、苯乙烯价格及价差 (元/吨, 元/吨)



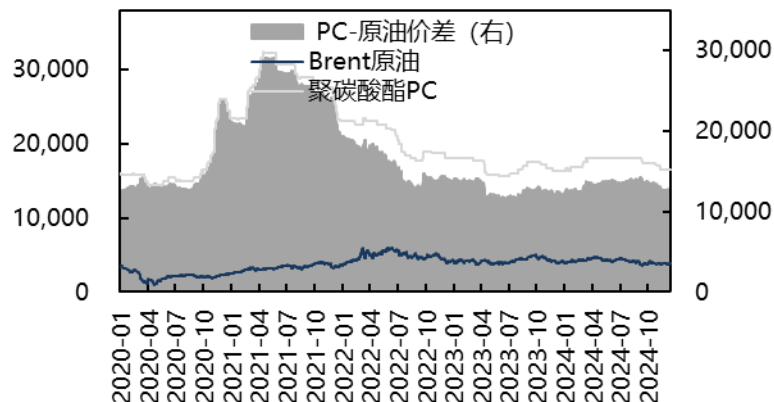
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、丙烯腈价格及价差 (元/吨, 元/吨)



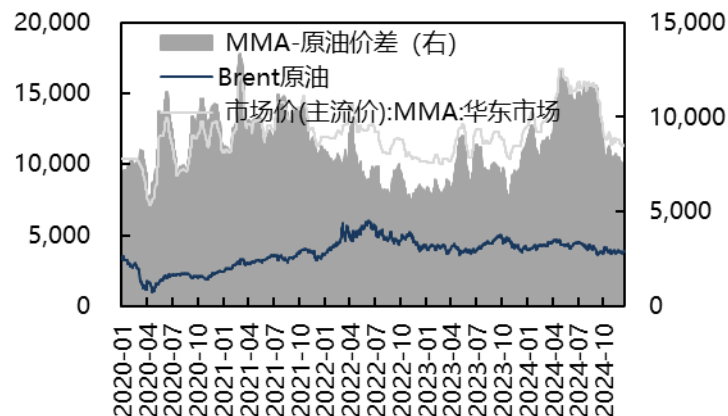
数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、PC价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

原油、MMA价格及价差 (元/吨, 元/吨)



数据来源: wind, 东吴证券研究所



## ■ 3. 风险提示

---

### 3. 风险提示

- 项目实施进度不及预期
- 宏观经济增速下滑，导致需求复苏弱于预期
- 地缘风险演化导致原材料价格波动
- 行业产能发生重大变化
- 统计口径及计算误差

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在15%以上；
- 增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于5%与15%之间；
- 中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与5%之间；
- 减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于基准5%以上；
- 中性：预期未来6个月内，行业指数相对基准-5%与5%；
- 减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于基准5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

# 东吴证券 财富家园