

证券分析师

石油化工：

林开盛 A0230511090001
links@swsresearch.com

研究支持

黄瑞娇 A0230112070021
huangrj@swsresearch.com
(8621)23297818x7507

基础化工：

邓建 A0230512030001
dengjian@swsresearch.com
向禹辰 A0230513050009
xiangyc@swsresearch.com

马昕晔 A0230511090002
maxy@swsresearch.com

联系人

马昕晔 A0230511090002
(8621)23297818x7433
maxy@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司

http://www.swsresearch.com

万华大幅下调 11 月纯 MDI 挂牌价，PO 持续大跌

——《化工周报 14/10/24-14/10/31》

- 本周据申万化工监测的 81 种化工品价格中，环比上涨品种占 12% (上周为 16%)，持平占 48% (上周为 49%)，下跌占 40% (上周为 34%)，平均跌幅为 0.8%，油价未有起色，部分化工品仍在下。涨幅前五的分别为美国亨利港天然气 (5.9%)、华东苯胺 (5.6%)、河北合成氨 (3.5%)、华东环氧氯丙烷 (3.1%)、万华聚合 MDI 挂牌价 (2.3%)。跌幅前五产品分别为万华纯 MDI 挂牌价 (-12.8%)、江苏工厂煤焦油 (-8.2%)、国际硫磺温哥华 FOB (-7.0%)、滨化环氧丙烷 (-6.4%)、华东甲苯 (-6.0%)。
- 价差方面：本周炭黑—煤焦油、TDI—甲苯、乙炔法 PVC—电石价差环比分别扩大 30.8%、1.2%、0.8%，草甘膦—甘氨酸、MDI—苯胺价差暂持稳。

石油化工：

- 本周美联储终止 QE，日本央行量化宽松加码，中国 PMI 数据低于预期，美元指数强势上涨 1.4%，黄金本周下跌 5%，油价上下震荡，至周五 Brent、WTI 价格分别下跌 0.3%、0.6% 报于 85.9、80.5 美元/桶。我们认为当前油价已反映供需悲观预期，继续下跌幅度有限，85 美元/桶依然是 Brent 底线，但油价反弹上扬的动力仍然不足。关注下周美国中期选举。上周美国原油库存继续大幅增加 206 万桶，馏分油、汽油库存均下降，美国炼厂开工率上周下降 0.1 个百分点至 86.6%。
- 1 日凌晨发改委下调国内汽、柴油价格 245、235 元/吨至 7655、6580 元/吨，连续第七次下调，11 月国内航煤出厂价、中石化石脑油内供价分别下调 582、410 至 6004、5080 元/吨。至 30 日国内外汽柴航煤不含税价差分别为 423、171、656 元/吨，幅度分别为 8.9%、3.8%、13.4%。本周东南亚乙烯、丙烯分别微跌 0.4%、0.8% 报于 1275、1170 美元/吨。亚洲丁二烯需求小幅提升，东南亚丁二烯本周止跌反弹 1.5% 至 1030 美元/吨，国内丁二烯无起色已跌至 7900-8600 元/吨。芳烃再次大跌，本周东南亚纯苯、甲苯、苯乙烯分别下跌 5.7%、4.9%、3.2% 报于 1055、965、1440 美元/吨。国内丙烯酸及酯装置开工仅 5 成左右，需求疲软，价格继续下跌。

基础化工：

尿素：低关税窗口期关闭，内需疲软，国内厂家库存压力渐增，本周国内尿素出厂、批发价、零售价分别均下跌 1.2% 至 1585、1630、1680 元/吨，年内第五次印度招标结束，最低投标价折算中国 FOB 价格 291-294 美元/吨。液氨河北及华东区域继续借环保、检修利好拉涨价格，河北合成氨本周继续上涨 3.5% 报于 2350 元/吨。国际硫磺温哥华 FOB 本周大跌 7.0% 至 132.5 美元/吨，国际磷铵和硝铵均有不同程度下跌。国内磷肥、钾肥、复合肥均持稳，但需求疲软，静待 11 月磷复肥会议相关的冬储政策。**农药：**原料苯胺、双甘膦均持稳，上海农药展会也无利好消息，目前草甘膦市场主流成交价在 2.55-2.6 万之间。**聚氨酯：**金岭等多家苯胺装置检修，本周华东苯胺上涨 5.6% 报于 9500 元/吨，而华东纯苯继续下跌 3.1% 报于 7750 元/吨。万华烟台老厂区的 20 万吨 MDI 装置于 30 日全面停产，并进入固定资产清理阶段。万华 11 月桶装纯 MDI 挂牌价大幅下调 3000 至 20400 元/吨，聚合 MDI 挂牌价上调 400 至 17700 元/吨，受此带动华东聚合 MDI 市场行情小涨 0.3% 报于 16350 元/吨，但淡季需求较差。PO 国内货源较多加之进口货源致使价格持续下跌，滨化环氧丙烷本周继续大跌 6.4% 至 13100 元/吨，但后半周随着丙烯价格的维稳 PO 止跌。**氯碱：**华东电石、华东电石法 PVC、乙烯法 PVC 本周分别下跌 0.5%、0.2%、0.4% 报于 2980、6030、6875 元/吨。**煤化工：**外盘、期货甲醇均下跌加之西北新型下游检修减少外采量，华东甲醇本周下跌 1.6% 报于 2520 元/吨。国内煤焦油需求疲态，受招标价下跌拖累，江苏工厂煤焦油本周继续大跌 8.2% 报于 2250 元/吨。**橡胶：**全球设定橡胶底价，橡胶主产国采取措施提振橡胶价格，青岛保税区库存仍在下降加之国内复合胶国家标准重新制定，天胶国内市场价继续上涨，但政策影响在减弱，国内天胶需求仍较差，预计继续上涨空间不大。本周合成胶价暂持稳。**化纤：****涤纶：**目前 PTA 社会库存偏高，本周价格继续下跌，开工率维持在 75% 左右，恒力、逸盛、翔鹭 10 月 PTA 合同结算价出台在 6100 元/吨。涤纶长丝出货较好，价格小涨，厂家供应前提订单为主，新订单呈下滑趋势。**氨纶：**新增产能 30D、40D 规格产能陆续入场，目前 40D 约 44500-50000 元/吨，30D 为 50000-54000 元/吨，20D 为 56000-63000 元/吨。**投资建议：**食盐专营改革拉开序幕，机制灵活的民营企业将迅速崛起，推荐**新都化工**；推荐估值低的聚氨酯寡头**万华化学**；长期看好 3D 打印行业，首推布局起点高的**亚太科技**、**银邦股份**，关注光韵达、中航重机；持续推荐供给更为有序的**玻纤行业**；**华邦颖泰** 14 年业绩有望快速增长，估值较低，建议增持；持续推荐业绩有超预期空间、估值低的**华鲁恒升**及**桐昆股份**。长期看好**华峰氨纶**，有望成为氨纶行业寡头之一；**染料**关注龙头企业后续发货量变化及未来潜在横向扩张。

表 1：石油化工重点公司盈利预测与估值

股票代码	简称	评级	股价	EPS				PE				BPS	PB
				12A	13A	14E	15E	12A	13A	14E	15E		
601857	中国石油	买入	7.84	0.63	0.71	0.70	0.80	12	11	11	10	6.4	1.2
600028	中国石化	买入	5.27	0.54	0.57	0.50	0.58	10	9	11	9	5.0	1.0
601808	中海油服	买入	18.08	0.96	1.41	1.83	2.10	19	13	10	9	9.3	1.9
600583	海油工程	买入	7.93	0.19	0.62	0.92	1.06	41	13	9	7	4.1	2.0
000059	华锦股份	增持	9.18	0.02	(0.1)	0.05	0.08	562	NA	184	110	5.3	1.7
600256	广汇能源	增持	8.14	0.18	0.14	0.44	0.69	44	57	18	12	2.0	4.0
002648	卫星石化	增持	14.21	0.53	0.63	1.10	1.32	27	23	13	11	4.6	3.1
600387	海越股份	增持	16.63	0.01	0.16	0.65	1.17	1,190	102	26	14	3.2	5.2
600175	美都控股	买入	5.79	0.04	0.06	0.20	0.45	165	99	28	13	0.9	6.3
600759	洲际油气	买入	11.46	0.22	0.03	0.26	0.55	53	439	44	21	1.3	8.8

注：美都控股和正和股份均为增发摊薄后 EPS。

表 2：基础化工重点公司盈利预测及估

股票代码	简称	评级	股价	EPS				PE				BPS	PB
				12A	13A	14E	15E	12A	13A	14E	15E		
农药													
600596	新安股份	增持	10.23	0.00	0.65	0.22	0.25	NA	16	47	41	6.38	1.60
600389	江山股份	增持	30.48	0.20	1.53	1.68	1.70	152	20	18	18	6.69	4.56
600486	扬农化工	增持	24.10	0.75	1.46	2.20	2.30	32	16	11	10	9.98	2.41
002391	长青股份	增持	16.20	0.51	0.61	0.80	0.97	32	27	20	17	7.06	2.30
纺织化学品													
600352	浙江龙盛	增持	14.87	0.59	0.88	1.63	1.74	25	17	9	9	7.17	2.07
002440	闰土股份	增持	17.22	0.79	1.11	1.95	2.15	22	16	9	8	6.93	2.49
民爆													
002037	久联发展	增持	15.25	0.61	0.63	0.73	0.91	25	24	21	17	5.64	2.70
化肥													
600096	云天化	增持	8.97	-0.47	0.52	-1.10	0.15	-19	17	-8	60	5.80	1.55
600426	华鲁恒升	增持	9.00	0.47	0.51	0.93	1.05	19	18	10	9	6.73	1.34
000422	湖北宜化	增持	6.13	0.96	0.10	0.09	0.21	6	61	68	29	6.81	0.90
000792	盐湖钾肥	增持	18.71	1.59	0.66	0.45	0.60	12	28	42	31	10.71	1.75
002470	金正大	增持	26.80	0.78	0.95	1.16	1.39	34	28	23	19	6.85	3.91
002539	新都化工	增持	17.83	0.37	0.32	0.45	0.67	48	55	40	27	6.96	2.56
特种化学品													
600309	万华化学	增持	17.83	1.09	1.35	1.50	2.00	16	13	12	9	4.75	3.75
600176	中国玻纤	增持	10.06	0.31	0.37	0.43	0.57	32	28	23	18	4.44	2.26
600143	金发科技	增持	5.43	0.32	0.33	0.36	0.37	17	16	15	15	3.11	1.75

601208	东材科技	增持	9.81	0.22	0.14	0.30	0.40	45	70	33	25	3.48	2.82
300196	长海股份	增持	20.79	0.46	0.55	0.75	1.00	45	38	28	21	5.52	3.77
002108	沧州明珠	增持	16.77	0.36	0.45	0.60	0.70	47	37	28	24	3.60	4.66
300174	元力股份	增持	14.04	0.17	0.04	0.08	0.12	82	353	176	117	3.66	3.83
002453	天马精化	增持	9.05	0.13	0.08	0.16	0.20	71	110	57	45	2.08	4.34
002004	华邦颖泰	增持	20.43	0.68	0.45	0.86	1.10	30	46	24	19	8.13	2.51
磷化工													
600141	兴发集团	增持	12.99	0.56	0.18	0.14	0.20	23	72	93	65	9.63	1.35
化纤													
002206	海利得	增持	8.88	0.20	0.23	0.34	0.44	44	39	26	20	4.53	1.96
600527	江南高纤	增持	5.39	0.27	0.34	0.37	0.39	20	16	15	14	2.27	2.37
000703	恒逸石化	中性	7.29	0.26	0.37	0.20	0.40	28	20	36	18	4.92	1.48
601233	桐昆股份	增持	6.97	0.27	0.08	0.20	0.50	26	87	35	14	7.00	1.00
002493	荣盛石化	中性	11.27	0.23	0.21	0.20	0.40	49	54	56	28	6.23	1.81
002254	泰和新材	中性	11.56	0.09	0.17	0.30	0.38	132	70	39	30	3.63	3.19
轮胎													
600469	风神股份	增持	12.73	0.73	0.82	0.95	0.98	17	16	13	13	7.32	1.74
601058	赛轮股份	中性	16.52	0.42	0.55	0.78	1.15	39	30	21	14	6.81	2.43
002442	龙星化工	中性	7.12	0.09	0.04	0.02	0.08	78	175	356	89	2.34	3.04

资料来源：申万化工 wind

1、石油化工

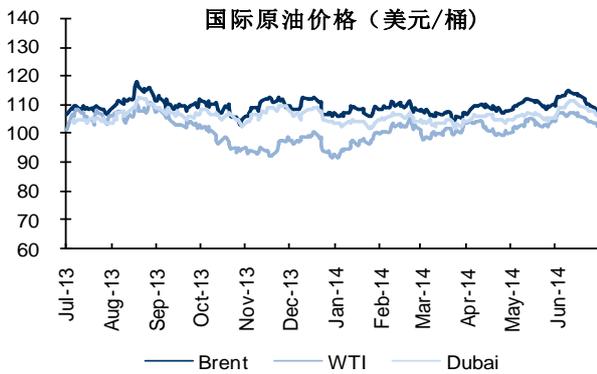
表 1：石油化工产品价格变化情况

类别	名称	单位	一周变动		历史均价								
			周价格	周涨跌幅	Apr-14	Mar-14	Feb-14	1Q14	4Q13	3Q13	2013	2012	2011
原油	Brent	美元/桶	86	-0.3%	107.9	107.4	108.8	107.9	109.4	110.0	108.6	111.8	111.1
	WTI	美元/桶	81	-0.6%	102.2	100.6	100.7	98.6	97.5	105.8	98.2	94.0	95.1
美国成品油	汽油	美分/加仑	230	-1.5%	291	276	280	274	270	288	281	294	279
	柴油	美分/加仑	251	0.4%	296	300	322	311	300	304	301	305	297
	航空煤油	美分/加仑	248	0.8%	295	299	310	306	298	299	297	311	305
新加坡成品油	石脑油	美元/桶	77	0.9%	104	105	102	104	103	100	100	103	102
	95#汽油	美元/桶	100	2.2%	122	120	120	119	116	119	119	124	120
	柴油	美元/桶	99	0.6%	123	122	123	122	125	124	123	126	125
	航空煤油	美元/桶	101	1.0%	121	120	123	122	124	123	123	127	126
国内成品油含税出厂价	90#汽油	元/吨	7655	-3.1%	8671	8749	8585	8685	8488	8467	8472	8593	8329
	0#柴油	元/吨	6580	-3.4%	7559	7635	7474	7571	7659	7643	7651	7766	7506
	航空煤油	元/吨	6004	-8.8%	6952	7042	7039	7122	7126	6806	7133	7517	7103
	石脑油	元/吨	5080	-7.5%	6650	6650	6640	6702	6725	6471	6685	6916	7058
国内-国际成品油不含税价差	汽油价差	元/吨	423	-30.3%	-48	166	111	199	237	36	-15	-287	-470
	柴油价差	元/吨	171	-37.8%	-387	-215	-343	-228	-249	-225	-253	-442	-720
	航空煤油价差	元/吨	656	-15.4%	-79	79	33	143	-27	-219	-21	7	-426
	石脑油价差	元/吨	395	-24.7%	-21	101	139	152	-1	77	91	114	121
炼油价差	Brent 211 价差	美元/桶	11.6	39.1%	13	9	10	9.1	8.3	11.4	10.8	12.7	9.5
	WTI 211 价差	美元/桶	16.8	9.9%	25	24	20	22.3	18.2	13.3	20.6	31.7	24.2
	Dubai 211 价差	美元/桶										17.5	17.3
	国内 211 价差	美元/桶	15.3	-11.5%	7	9	8	9.4	6.5	6.7	6.6	2.2	-1.8
	国内 312 滞后 50 天	美元/桶	3.7	582.6%	7	11	7	8.8	7.7	12.8	8.4	3.8	8.5
	国内 312 滞后 30 天	美元/桶	5.4	-5.7%	8	10	9	9.1	8.0	11.1	8.4	3.8	1.2
三烯	东南亚乙烯	美元/吨	1275	-0.4%	1456	1448	1406	1438	1433	1321	1351	1217	1165
	东南亚丙烯	美元/吨	1170	-0.8%	1321	1326	1331	1342	1390	1323	1343	1280	1357
	东南亚丁二烯	美元/吨	1030	1.5%	1214	1233	1421	1378	1543	1115	1463	2413	2952
三烯与石脑油价差	乙烯-石脑油	美元/吨	595	-1.8%	539	545	503	527	514	433	458	304	260
	丙烯-石脑油	美元/吨	490	-3.1%	404	424	428	431	471	435	450	367	452
	丁二烯-石脑油	美元/吨	350	2.7%	297	330	517	467	623	227	570	1500	2047
合成树脂	东南亚 LDPE	美元/吨	1510	0.0%	1625	1604	1664	1661	1675	1559	1529	1336	1568
	东南亚 HDPE	美元/吨	1510	-0.7%	1568	1549	1529	1542	1529	1480	1479	1357	1353
	东南亚 LLDPE	美元/吨	1500	0.0%	1545	1543	1561	1555	1534	1473	1472	1323	1325
	东南亚 PP	美元/吨	1560	0.0%	1574	1571	1584	1578	1558	1516	1514	1422	1559
	东南亚 PS	美元/吨	1545	-2.8%	1766	1750	1800	1798	1838	1914	1873	1594	1522
合成树脂与石脑油价	LDPE-石脑油	美元/吨	825	-2.0%	708	705	763	750	757	671	636	423	663
	HDPE-石脑油	美元/吨	825	-3.1%	651	650	628	631	612	592	586	444	448
	LLDPE-石脑油	美元/吨	815	-2.0%	628	644	660	644	617	585	579	410	420

差	PP-石脑油	美元/吨	875	-1.9%	657	672	683	667	641	628	621	509	654
	PS-石脑油	美元/吨	860	-6.7%	849	851	899	887	920	1026	980	681	617
芳烃	东南亚纯苯	美元/吨	1055	-5.7%	1257	1231	1294	1289	1279	1251	1295	1208	1084
	东南亚甲苯	美元/吨	965	-4.9%	1087	1077	1137	1131	1170	1150	1197	1207	1109
	东南亚对二甲苯	美元/吨	1069	0.0%	1176	1189	1292	1292	1429	1477	1500	1594	1526
	东南亚苯乙烯	美元/吨	1440	-3.2%	1622	1628	1617	1650	1690	1789	1723	1465	1405
芳烃与石脑油价差	纯苯-石脑油	美元/吨	375	-15.6%	340	329	391	378	359	363	401	295	180
	甲苯-石脑油	美元/吨	285	-16.4%	170	175	233	220	251	262	304	294	204
	对二甲苯-石脑油	美元/吨	389	-1.5%	259	287	388	381	509	589	607	681	621
	苯乙烯-石脑油	美元/吨	759	-6.6%	705	725	714	739	771	901	830	551	500
衍生物	乙二醇(元/吨)	元/吨	6100	0.0%	6900	6745	7085	7058	7710	7876	7829	7797	9283
	醋酸乙烯	元/吨	7400	0.0%	7980	7466	6750	7047	6734	6720	6790	7200	8185
	聚乙烯醇	元/吨	14600	0.0%	14400	14000	14000	14000	14000	14000	14048	16534	16160
	丙烯腈	元/吨	14800	-0.7%	14400	14400	14275	14215	13337	12867	13241	14209	17841
	丙烯酸	元/吨	9000	0.0%	11240	11271	12550	12358	13957	13009	12019	12051	
	丙烯酸甲酯	元/吨	12000	0.0%	12597	12652	13625	13362	14292	13788	13352		18259
	丙烯酸乙酯	元/吨	12400	0.0%	12897	12845	13600	13411	14411	13652	13359	13037	18286
	丙烯酸丁酯	元/吨	10300	-4.6%	12913	12710	13350	13408	15498	14782	14273	13995	19182
	环氧丙烷	元/吨	13100	-6.4%	12530	14510	13950	14243	13869	12438	12555	12304	15234
	丁酮出厂价	元/吨	10350	0.0%	9625	9492	9365	9518	9798	8666	8995	9158	12070
丁酮-丁烷价差	元/吨	4550		2953	2887	2785	2863	3175	2615	2830		5942	

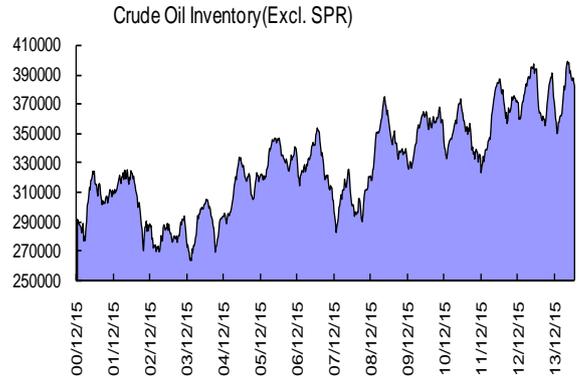
资料来源：Bloomberg, DATASTREAM, 申银万国证券研究所

图 1: 至周五 Brent、WTI 价格分别下跌 0.3%、0.6% 报于 85.9、80.5 美元/桶 (数据截止 14/10/31)



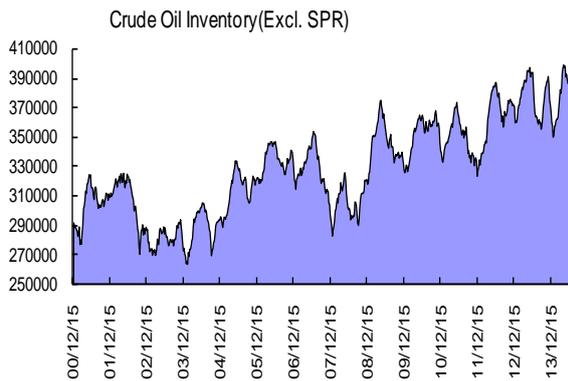
资料来源: BLOOMBERG

图 2: 上周美国原油库存下降 97.2 万桶报于 3.80 亿桶 (数据截止 14/10/24)



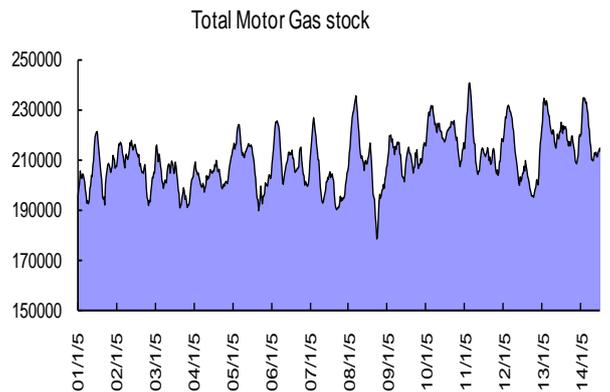
资料来源: BLOOMBERG

图 3: 上周库欣库存增加 77.6 万桶报于 2137 万桶 (数据截止 14/10/24)



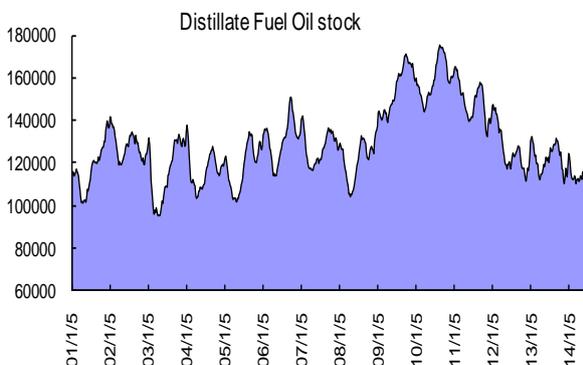
资料来源: BLOOMBERG

图 4: 上周美国汽油库存减少 123.6 万桶报于 2.03 亿桶 (数据截止 14/10/24)



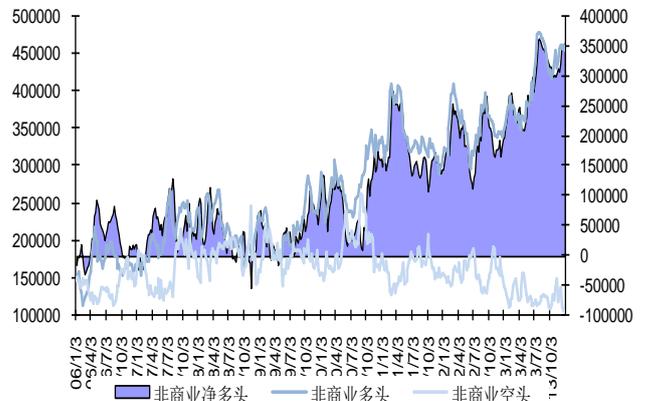
资料来源: BLOOMBERG

图 5: 上周美国馏分油库存减少 529.4 万桶稳于 1.20 亿桶 (数据截止 14/10/24)



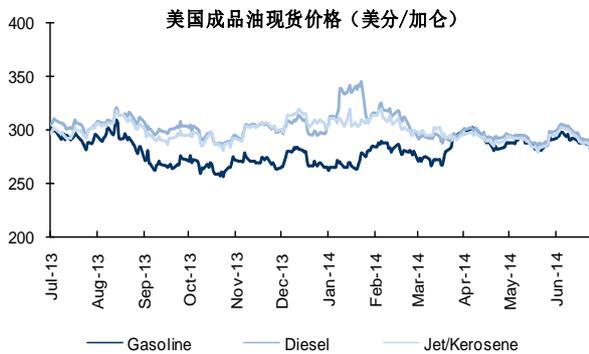
资料来源: BLOOMBERG

图 6: 上周非商业多头减少 11276 手, 空头减少 12597 手, 净多头增加 1321 手报于 280101 手 (数据截止 14/10/21)



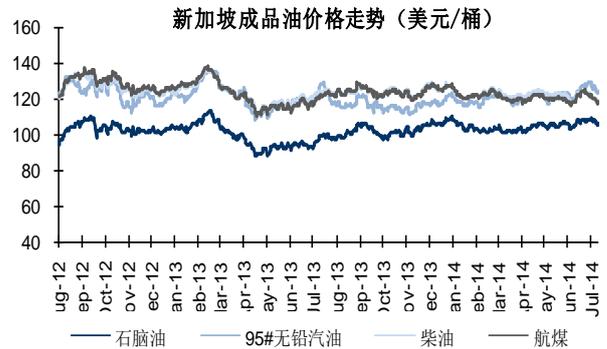
资料来源: BLOOMBERG

图 7: 本周美国汽油、柴油、航空煤油分别涨跌-1.5%、0.4%、0.8%报于 230、251、248 美分/加仑 (数据截止 14/10/30)



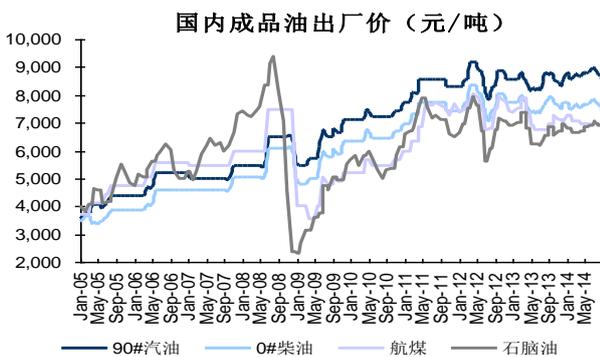
资料来源: BLOOMBERG

图 8: 本周新加坡石脑油、汽油、柴油、航空煤油分别报于 77、100、99、101 美元/桶 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 9: 国内汽、柴油、航煤、石脑油出厂价分别报于 7655、6580、6004、5080 元/吨 (数据截止 14/11/01)



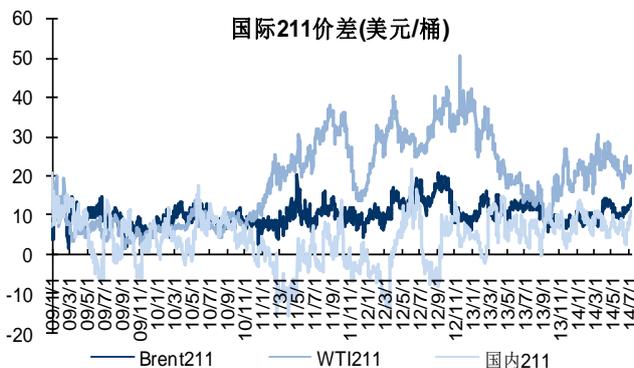
资料来源: 隆众石化商务网

图 10: 本周国内汽柴航煤、石脑油不含税价与国际价差分别为 423、171、656、395 元/吨 (数据截止 14/10/30)



资料来源: BLOOMBERG、隆众石化商务网

图 11: Brent、WTI 价差分别报于 11.6、16.8 美元/桶, 国内 211 价差报于 15.3 美元/桶 (数据截止 14/10/30)



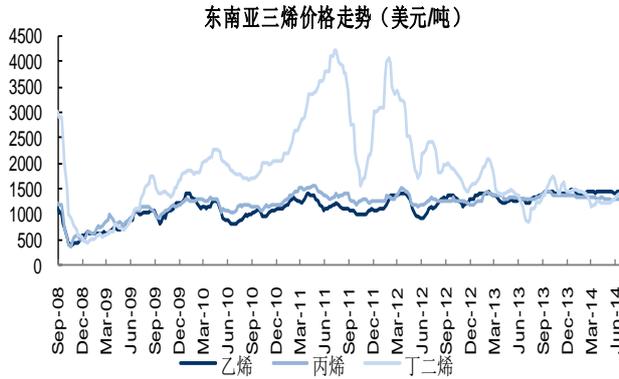
资料来源: BLOOMBERG

图 12: 本周国内 312 滞后 50 天、滞后 30 天价差分别报于 3.7、5.4 美元/桶 (数据截止 14/10/30)



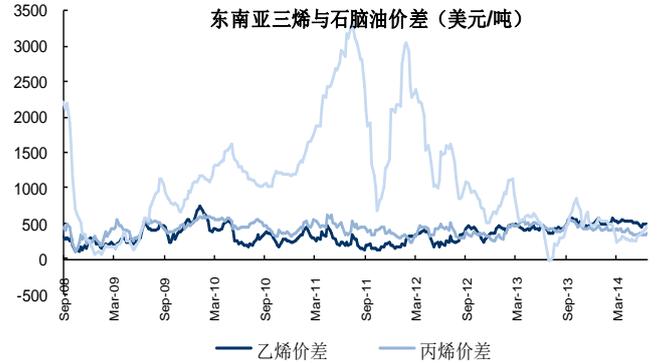
资料来源: BLOOMBERG、申万研究

图 13: 东南亚乙烯、丙烯、丁二烯分别涨跌-0.4%、-0.8%、1.5%至 1275、1170、1030 美元/吨(数据截止 14/10/31)



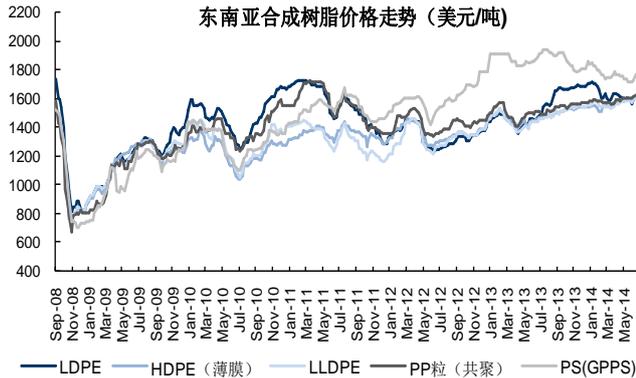
资料来源: 隆众石化商务网

图 14: 本周乙烯、丙烯、丁二烯价差分别报于 595、490、350 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 15: 本周合成树脂 LDPE、HDPE、LLDPE、PP、PS 价格涨跌幅在-0.7%到-2.8%之间 (数据截止 14/10/31)



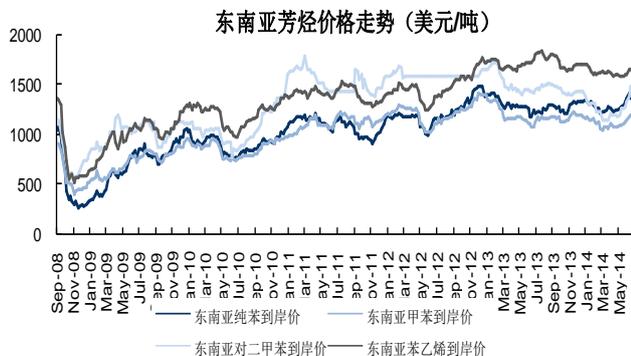
资料来源: 隆众石化商务网

图 16: 各类合成树脂价差跌幅在-1.9%到-6.7%之间 (数据截止 14/10/31)



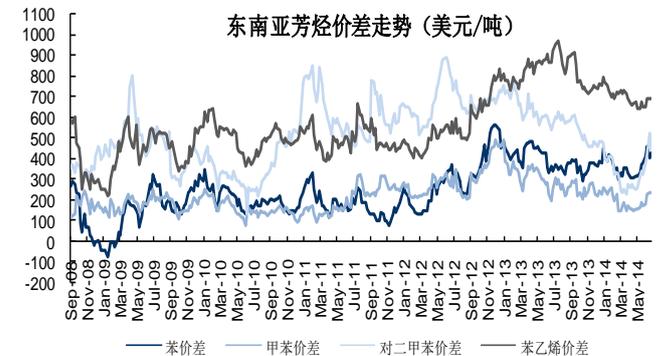
资料来源: 隆众石化商务网

图 17: 纯苯价格、甲苯、对二甲苯、苯乙烯报于 1055、965、1069、1440 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 18: 本周苯、甲苯、对二甲苯、苯乙烯价差涨跌幅在-16.4%至-1.5%之间 (数据截止 14/10/31)



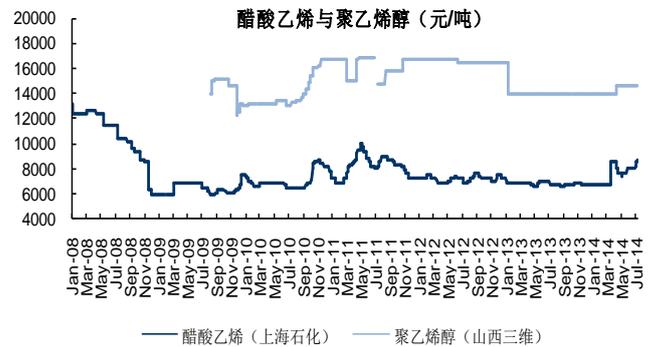
资料来源: 隆众石化商务网

图 19: 本周上海石化乙二醇出厂价持稳报于 6100 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 20: 本周北京有机醋酸乙烯、聚乙烯醇价格报于 7400、14600 元/吨(数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 21: 本周上海石化丙烯腈出厂价跌 0.7%报于 14800 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 22: 本周丙烯酸、丙烯酸甲酯、乙酯、丁酯分别报于 9000、12000、12400、10300 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网

图 23: 本周山东滨化环氧丙烷价格跌 6.4%报于 13100 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 24: 本周齐翔腾达丁酮价格稳报于 10350 元/吨, 丁酮—丁烷价差报于 4550 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 隆众石化商务网、百川资讯

2、基础化工

表 2：基础化工产品价格变化情况

类别	名称	单位	一周变动		历史均价								
			周价	周涨跌幅	Apr-14	Mar-14	Feb-14	1Q14	4Q13	3Q13	2013	2012	2011
化肥	国际天然气/Henry Hub	USD/MMBtu	3.74	5.9%	4.6	4.8	5.9	5.1	3.8	4	3.72	2.75	3.98
	国际尿素	USD/ton	313	0.0%	291	312	337	327	295	284	326	398	408
	合成氨	元/吨	2350	3.5%	2250	2637	2750	2704	2547	2168	2647	2939	3112
	国内尿素出厂价	元/吨	1585	-1.2%	1483	1563	1665	1644	1642	1682	1842	2131	2073
	国内尿素批发价	元/吨	1630	-1.2%	1570	1670	1753	1735	1718	1768	1941	2224	2159
	国内尿素零售价	元/吨	1680	-1.2%	1620	1758	1845	1820	1797	1882	2022	2287	2244
	氯化铵	元/吨	350	0.0%	433	482	519	507	532	693	663	972	889
	国际硫磺/温哥华 FOB	USD/ton	132.5	-7.0%	150	182	156	156	79	62	108	179	210
	国内硫磺出厂价	元/吨	1250	0.0%	1200	1350	1275	1215	828	732	1026	1634	1747
	嘉化硫酸 98%	元/吨	530	0.0%	440	391	304	352	216	267	312	504	646
	国际磷矿石/印度 CFR	USD/ton	135	0.0%	118	118	118	111	122	138	147	195	186
	宏福磷矿石	元/吨	430	0.0%	430	430	430	430	430	425	472	609	487
	黄磷	元/吨	14000	0.4%	15755	15560	15350	15420	15400	14871	15170	16201	15783
	磷酸	元/吨	4400	0.0%	4500	4500	4463	4471	4450	4369	4505	4754	4933
	三聚磷酸钠（工业级）	元/吨											6254
	美国海湾二铵	USD/ton	455	-2.2%	473	498	488	474	362	428	443	535	620
	波罗的海一铵	USD/ton	462.5	-0.5%	462	482	478	464	372	446	453	560	632
	宏福二铵	元/吨	2650	0.0%	2600	2600	2600	2600	2600	2775	2834	3198	3272
	金河一铵	元/吨			1950	1950	1875	1888	1850	1800	1928	2571	2824
	氯化钾/温哥华 FOB	USD/ton	302.5	0.0%	293	293	294	294	328	402	393	475	453
	氯化钾/独联体 FOB	USD/ton	275	0.0%	270	270	281	279	308	376	376	466	445
	氯化钾/巴西 CFR	USD/ton	377.5	0.0%	350	340	340	338	337	411	413	521	515
	氯化钾/东南亚 CFR	USD/ton	330	0.0%	329	320	316	317	339	420	417	511	491
	国际硝铵波罗的海 FOB	USD/ton	282.5	-1.4%	261	308	320	312	267	262	286	305	312
国际硝铵黑海 FOB	USD/ton	281	-2.3%	261	297	319	309	277	264	289	302	311	
盐湖钾肥出厂价	元/吨	2150	0.0%	2100	2100	2075	2073	2119	2354	2439	3034	3141	
草甘膦	元/吨	25250	0.0%	32992	34363	33732	33436	34399	42394	36585	28817	22432	
农药	河北甘氨酸	元/吨	11200	0.0%	15913	14055	12571	13058	11884	11546	11076	10858	11053
	草甘膦-0.5*甘氨酸	元/吨	19650	0.0%	25035	27335	27446	26925	28458	36621	31047	23437	16906
聚氨酯	苯胺	元/吨	9500	5.6%	10617	10452	11168	10940	11117	11550	11529	10957	10245
	纯 MDI 挂牌价	元/吨	23000	0.0%	23200	22700	22200	22200	21833	22133	22808	22542	21525
	聚合 MDI 挂牌价	元/吨	17300	0.0%	18000	18000	17500	17500	16733	17467	18192	18767	17283
	纯 MDI 市场价	元/吨	19300	0.0%	19950	19537	19400	19446	19605	19956	20649	20866	19234
	聚合 MDI 市场价	元/吨	16350	0.3%	16257	16898	16571	16624	16382	16942	17639	18385	16094
	MDI 均价-0.78*苯胺	元/吨	10415	0.0%	9822	10065	9275	9502	9322	9458	10152	11079	9673
	甲苯	元/吨	7000	-6.0%	7896	7648	8064	8005	8371	8233	8595	9095	8441

	TDI	元/吨	15250	-1.6%	18520	19424	19350	19395	20003	21623	21347	22288	19596
	TDI-0.8*甲苯	元/吨	9650	1.2%	12203	13305	12899	12991	13306	14353	14167	15010	12715
	己二酸	元/吨	10775	-0.9%	11240	11463	11550	11497	11346	11632	11584	11000	17006
	BDO	元/吨	11750	0.0%	13420	13729	13595	13625	13656	13827	14170	16585	22797
有机硅	DMC	元/吨	17000	0.0%	15970	16374	16600	16544	17266	17366	17131	16572	19607
氯碱	电石	元/吨	2980	-0.5%	3288	3254	3278	3288	3279	3272	3350	3636	3951
	长三角电石法 PVC	元/吨	6030	-0.2%	5983	6025	6253	6187	6361	6702	6445	6487	7529
	长三角乙烯法 PVC	元/吨	6875	-0.4%	6915	7027	7119	7079	6947	7086	6909	6842	8128
	乙炔法 PVC-1.5*电石	元/吨	1560	0.8%	1050	1144	1336	1254	1442	1523	1419	1033	1603
	PVC 糊树脂	元/吨	8600	0.0%	8897	9176	9300	9309	9820	9797	10061	10315	13045
	离子膜烧碱	元/吨	636	0.1%	660	665	681	683	680	683	710	881	778
	隔膜烧碱	元/吨	605	0.0%	663	663	663	664	646	644	664	789	686
	原盐/华东	元/吨	260	0.0%	350	353	400	388	404	398	438	467	480
	轻质纯碱	元/吨	1403	0.0%	1364	1327	1364	1365	1493	1236	1270	1294	1761
重质纯碱	元/吨	1499	0.2%	1566	1586	1615	1612	1605	1315	1380	1423	1900	
煤化工	甲醇	元/吨	2520	-1.6%	2781	2585	3009	2881	3416	2905	2957	2878	2805
	醋酸	元/吨	3200	0.0%	3305	2982	3300	3199	3145	2870	2951	3006	3559
	DMF	元/吨	4925	0.0%	5400	5400	5400	5403	5505	5380	5567	5699	6405
	二甲醚	元/吨	3580	-0.8%	3834	3738	4031	3970	4545	3904	3993	4165	4496
	煤焦油	元/吨	2250	-8.2%	2822	2931	2866	2868	2720	2721	2799	2766	3115
	焦炭	元/吨								1343		1704	1924
	炭黑	元/吨	6200	0.0%	6200	6200	6200	6200	6570	6600	6592	6801	7082
	炭黑-2*煤焦油	元/吨	1700	30.8%	557	339	468	463	1040	1157	972	1270	852
	纯苯	元/吨	7750	-3.1%	8588	8256	9223	8993	9272	9245	7200	8932	7952
	季戊四醇	元/吨											9439
环氧树 脂	硝酸(98%)	元/吨	1530	-1.3%	1450	1450	1482	1494	1618	1734	1686	1748	2006
	丙酮	元/吨	7725	-1.6%	8449	8569	9170	9059	9410	8592	8851	7950	8604
	苯酚	元/吨	10100	0.0%	9908	9831	9764	9830	10387	10006	10522	11027	13034
	双酚 A	元/吨	13300	-1.5%	9923	10100	10046	10286	12257	12537	13140	13267	17190
橡胶	环氧氯丙烷	元/吨	11650	3.1%	15970	16374	16600	16544	10026	9745	9936	11633	13972
	天然橡胶	元/吨	11700	0.0%	14492	14776	15475	15565	19066	18390	20337	25463	34241
	顺丁橡胶	元/吨	12500	0.0%	10990	10971	12321	11964	13160	11509	13847	22646	30145
氟化工	丁苯橡胶	元/吨	11000	0.0%	12227	11813	12961	12561	13187	11683	13760	20280	26962
	二氟一氯甲烷(R22)	元/吨							11401	10594	10499	11770	21072
	四氟乙烷(R134a)	元/吨							17000	20583	22650	33448	57218

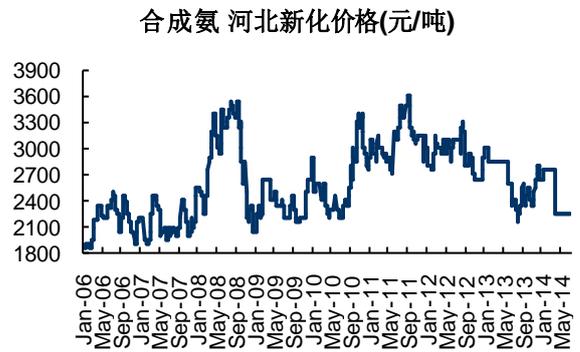
资料来源: Bloomberg, 石油和化工经济分析, 隆众石化网, 百川资讯, 中国资讯网, 申银万国证券研究

图 25: 美国亨利港天然气涨 5.9% 报 3.74USD/MMBtu, 波罗的海小粒尿素持稳于 313 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



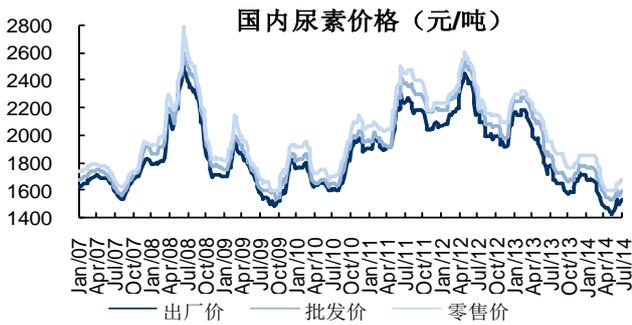
资料来源: BLOOMBERG

图 26: 本周河北新化合成氨价格涨 3.5% 报于 2350 元/吨 (数据截止 14/10/31)



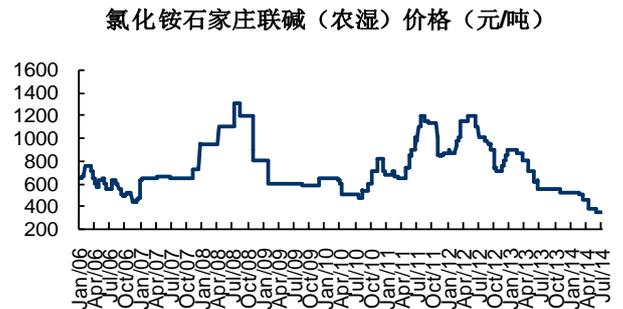
资料来源: 百川资讯

图 27 本周尿素出厂、批发价、零售价分别下跌 1.2%、1.2%、1.2% 至 1585、1630、1680 元/吨 (数据截止 14/10/31)



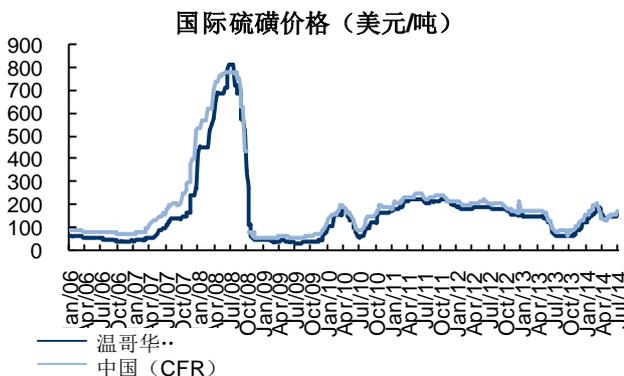
资料来源: 中国资讯网

图 28: 本周石家庄廉碱 (农湿) 氯化铵价格持稳报于 350 元/吨 (数据截止 14/10/31)



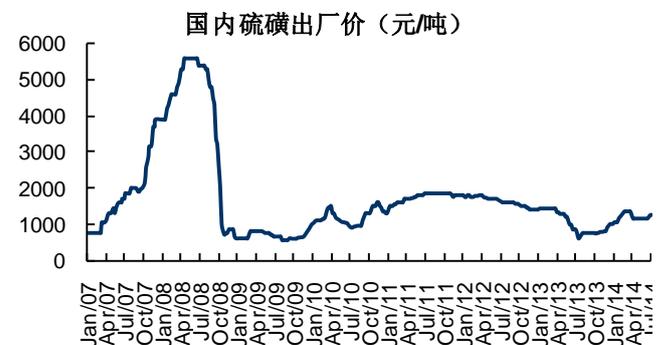
资料来源: 百川资讯

图 29: 温哥华硫磺 FOB 跌 7.0% 报 132.5 美元/吨, 中国 CFR 持稳报于 138 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 30: 本周国内硫磺出厂价持稳报于 1250 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 31: 本周浙江嘉化 98%硫酸价格持稳报于 530 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 32: 本周印度磷矿石价格稳报于 135 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



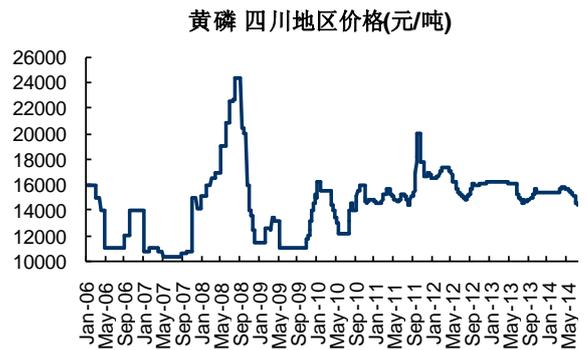
资料来源: 中国资讯网

图 33: 本周贵州宏福磷矿石价格持稳于 430 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 34: 本周四川地区黄磷价格涨 0.4% 报于 14000 元/吨 (数据截止 14/10/31)



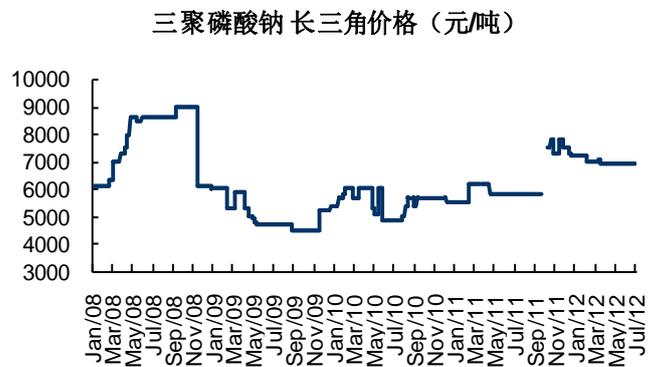
资料来源: 百川资讯

图 35: 10 月份磷酸平均价格持稳报于 4360 元/吨 (数据截止 14/10/31)



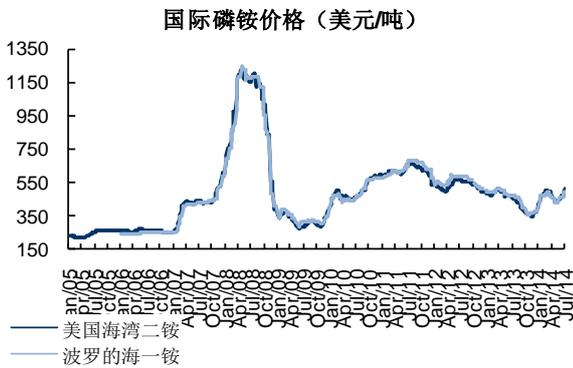
资料来源: 中国资讯网

图 36: 兴发集团三聚磷酸钠 (工业级) 出厂价持稳于 6700 元/吨 (数据截止 12/10/28)



资料来源: 百川资讯

图 37: 本周美国二铵、波罗的海一铵价格报于 455、462.5 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



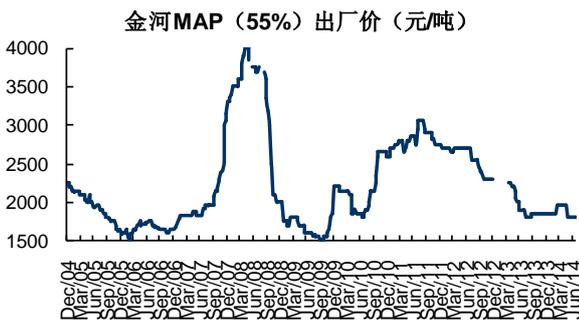
资料来源: 中国资讯网

图 38: 本周宏福二铵价格持报于 2650 元/吨(数据截止 14/10/31)



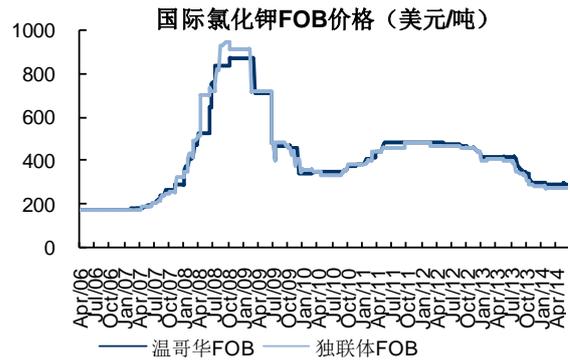
资料来源: 中国资讯网

图 39: 本周金河 MAP 继续停产, 暂无报价 (数据截止 14/10/31)



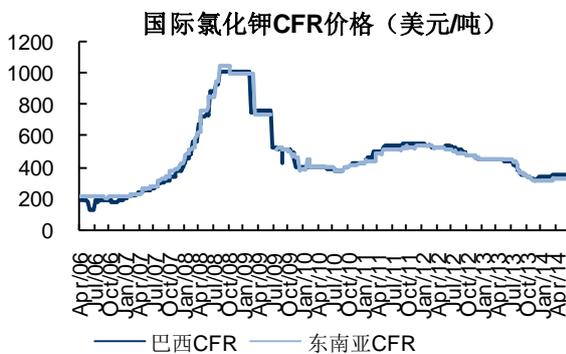
资料来源: 中国资讯网

图 40: 本周氯化钾温哥华 FOB、独联体 FOB 持稳报于 302.5、275 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



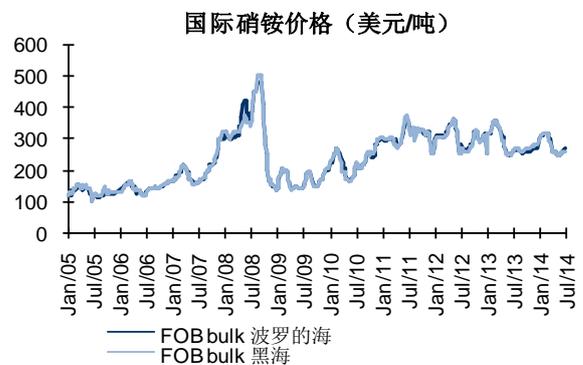
资料来源: 中国资讯网

图 41: 本周氯化钾巴西 CFR、东南亚 CFR 持稳报于 377.5、330 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 42: 国际硝铵波罗的海 FOB、黑海 FOB 分别跌-1.4%、-2.3%各报于 282.5、281 美元/吨 (数据截止 14/10/31)



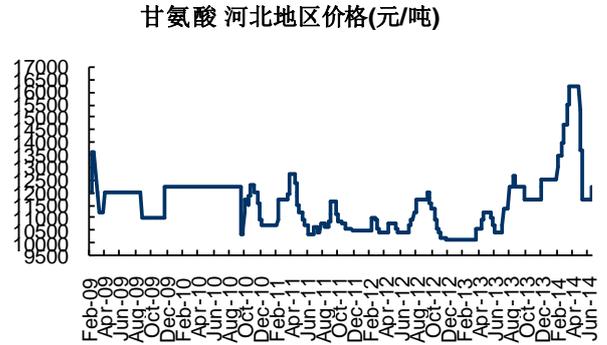
资料来源: 中国资讯网

图 43: 盐湖钾肥 60%晶氯化钾到站持稳于 2150 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 44: 本周河北地区甘氨酸价格持报于 11200 元/吨 (数据截止 14/10/31)



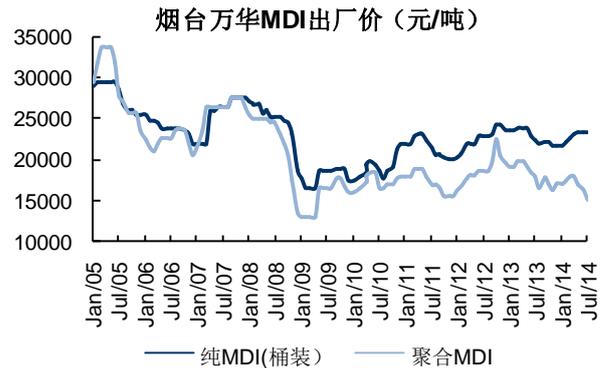
资料来源: 百川资讯

图 45: 本周新安草甘膦价格稳定于 25250 元/吨, 草甘膦与甘氨酸价差报 19650 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 46: 万华 11 月桶装纯 MDI 挂牌价下调 3000 至 20400, 聚合 MDI 挂牌价上调 400 至 17700 (数据截止 14/10/31)



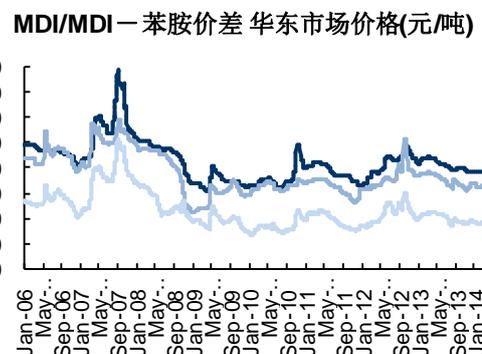
资料来源: 百川资讯

图 47: 本周华东地区苯胺价格涨 5.6% 报于 9500 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 48: 本周纯 MDI、聚合 MDI 市场价报于 19300、16350 元/吨, MDI-苯胺价差报 10415 元/吨 (数据截止 14/10/31)



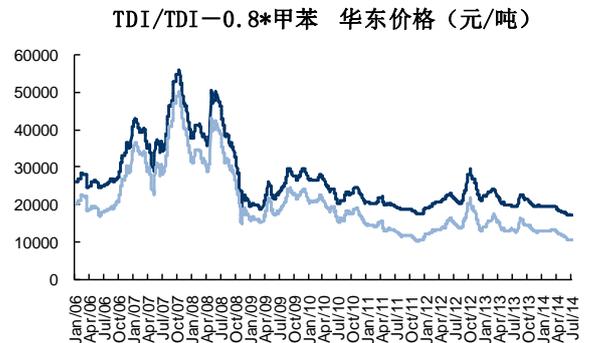
资料来源: 百川资讯

图 49: 本周华东地区甲苯价格跌 6.0%报 7000 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 50: 本周华东 TDI 跌 1.6%报于 15250 元/吨、TDI 与甲苯价差上涨 1.2%报于 9650 元/吨 (数据截止 14/10/31)



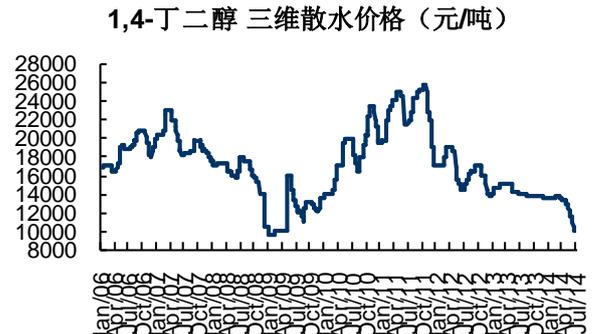
资料来源: 百川资讯

图 51: 本周华东地区己二酸价格跌 0.9%报于 10775 元/吨 (数据截止 14/10/31)



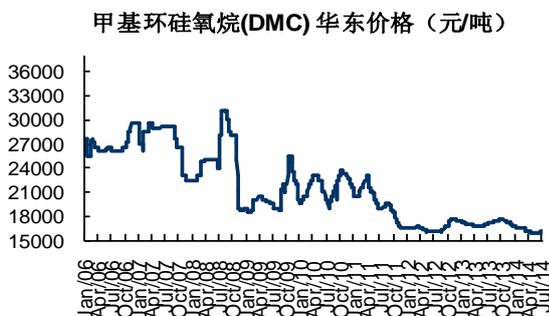
资料来源: 百川资讯

图 52: 本周 1,4-丁二醇三维散水价格持稳于 11750 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 53: 本周华东地区 DMC 价格报于 17000 元/吨 (数据截止 14/10/31)



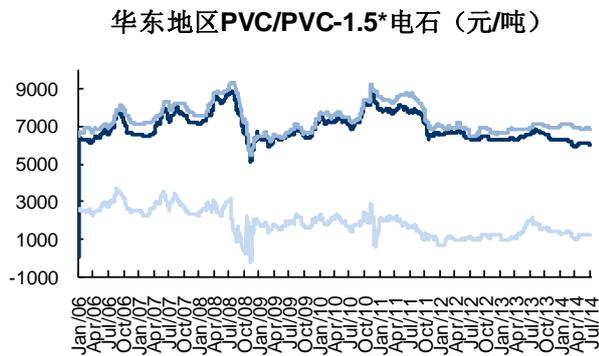
资料来源: 百川资讯

图 54: 本周华东地区电石价格跌 0.5%报于 2980 元/吨 (数据截止 14/10/31)



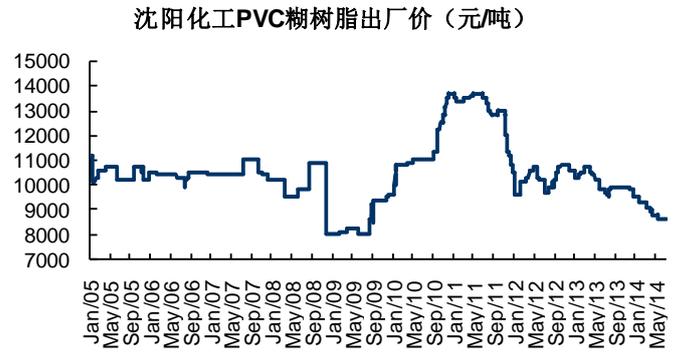
资料来源: 百川资讯

图 55: 本周华东电石法 PVC 和乙烯法 PVC 价格分别报于 6030、6875 元/吨 (数据截止 14/10/31)



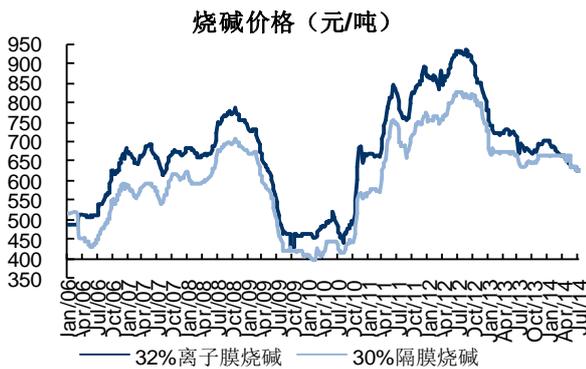
资料来源: 百川资讯

图 56: 本周沈阳化工 PVC 糊树脂出厂报于 8600 元/吨 (数据截止 14/10/31)



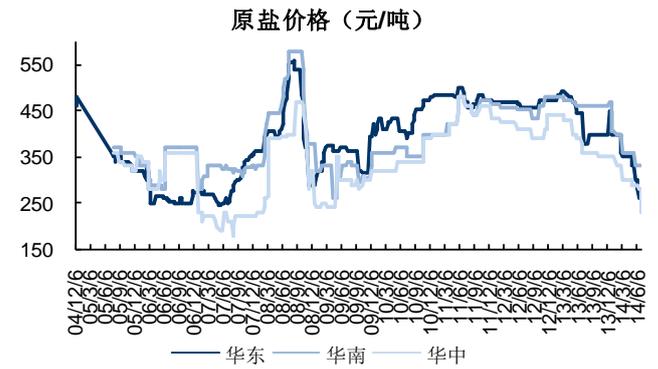
资料来源: 隆众石化商务网

图 57: 本周离子膜烧碱、隔膜烧碱持稳报于 636 元/吨, 605 元/吨 (数据截止 14/10/31)



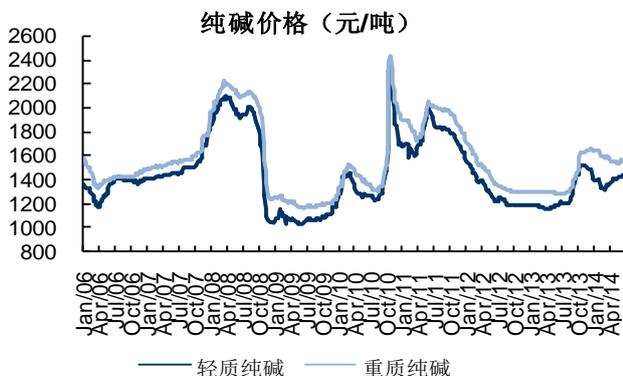
资料来源: 中国资讯网

图 58: 本周华东、华南、华中原盐送到价均持报于 260、330、230 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 59: 本周国内轻质碱报于 1403 元/吨、重质碱报于 1499 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 中国资讯网

图 60: 本周华东地区甲醇价格跌 1.6% 报于 2520 元/吨 (数据截止 14/10/31)



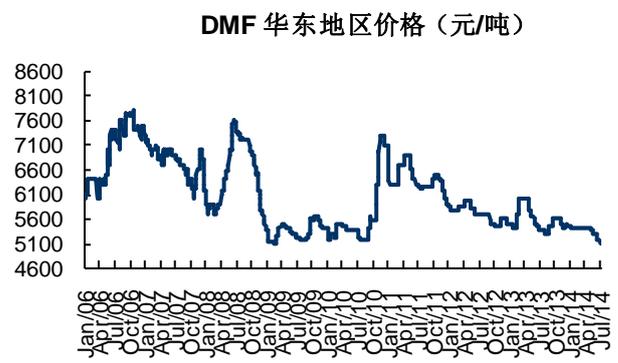
资料来源: 百川资讯

图 61: 本周华东地区醋酸持报于 3200 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 62: 本周华东地区 DMF 价格报于 4925 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 63: 本周义马新源二甲醚出厂价跌 0.8% 报于 3580 元/吨 (数据截止 14/10/31)



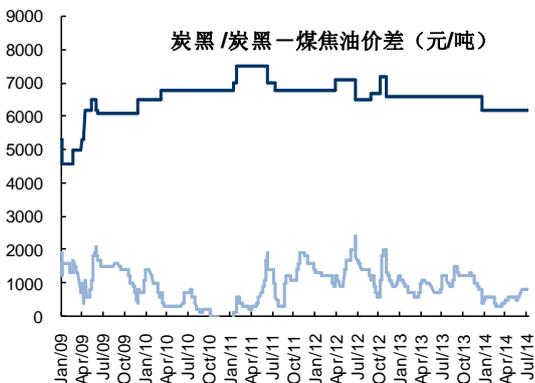
资料来源: 百川资讯

图 64: 本周江苏圣戈班煤焦油出厂价跌 8.2% 报于 2250 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 65: 黑豹 N330 炭黑本周持稳于 6200 元/吨, 炭黑-2* 煤焦油价差报于 1700 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 66: 本周山西太原一级冶金焦炭车板含税价格持稳于 1380 元/吨 (数据截止 13/12/20)



资料来源: 中国煤炭资源网

图 67: 本周华东区纯苯价格下降 3.1% 报于 7750 元/吨(数据截止 14/10/31)



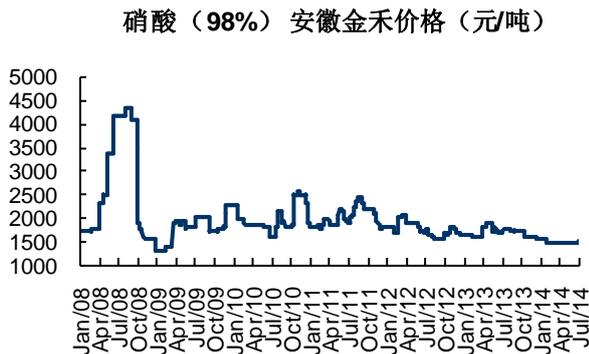
资料来源: 百川资讯

图 68: 8 月份季戊四醇均价报于 10800 元/吨, 环比上涨 2.9%, 同比上涨 12.5% (数据截止 12/05)



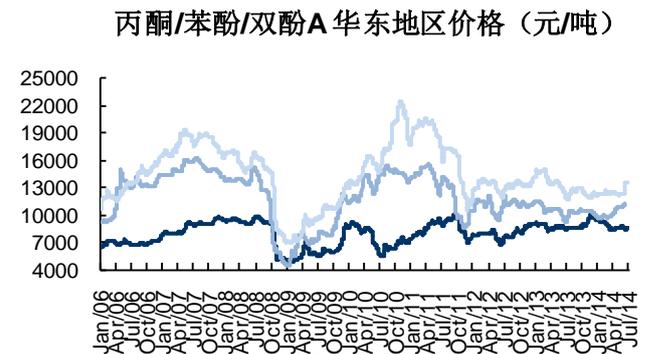
资料来源: 中国石油和化学工业协会

图 69: 本周安徽金禾 98% 浓硝酸价跌 1.3% 报于 1530 元/吨 (数据截止 14/10/31)



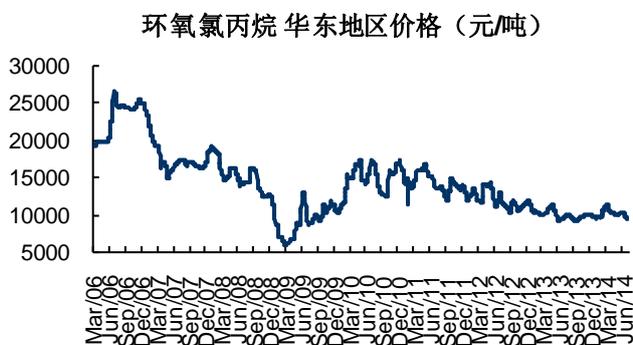
资料来源: 百川资讯

图 70: 本周华东丙酮下跌 1.6% 报于 7725 元/吨, 苯酚持稳报于 10100 元、双酚 A 跌 1.5% 报于 13300 元/吨 (数据截止 14/10/31)



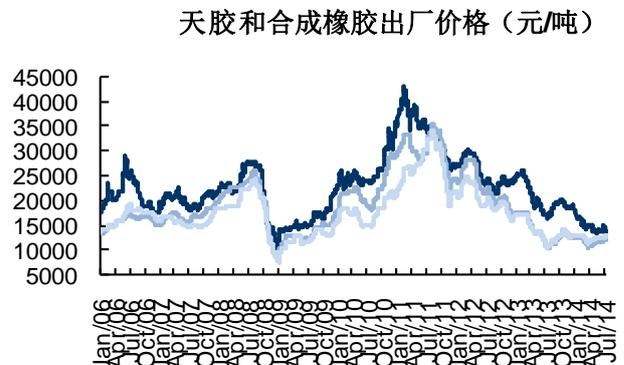
资料来源: 百川资讯

图 71: 本周华东地区环氧氯丙烷价格涨 3.1% 报于 11650 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 72: 本周天胶、顺丁、丁苯橡胶分别持稳报于 11700、12500、11000 元/吨 (数据截止 14/10/31)



资料来源: 百川资讯

图 73: 本周东岳二氟一氯甲烷 (R22) 持稳于 11000 元/吨 (数据截止 14/03/21)

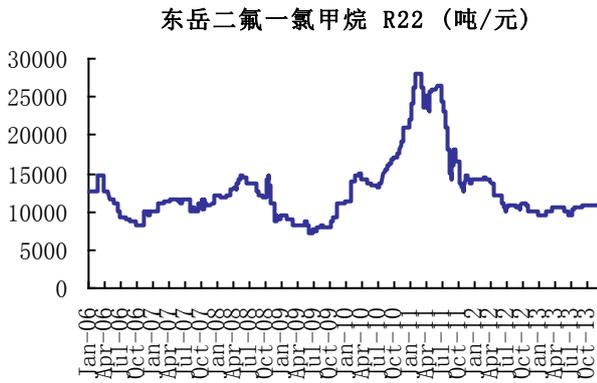
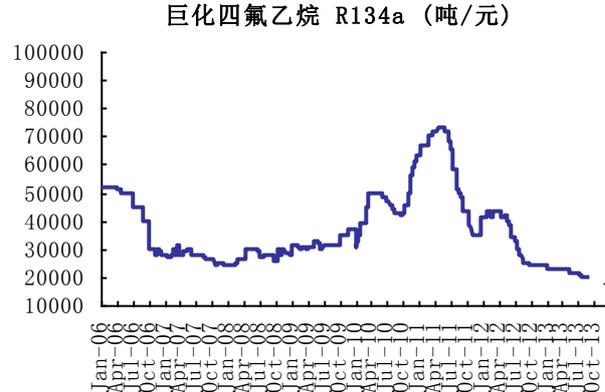


图 74: 本周浙江巨化四氟乙烷 (R134a) 持稳于 17000 (数据截止 14/03/21)



资料来源: 隆众石化商务网

资料来源: 隆众石化商务网

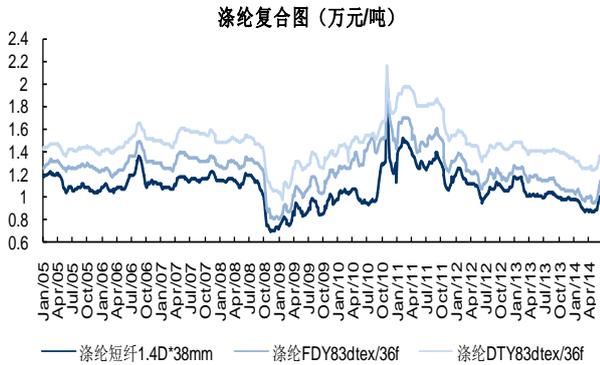
3、化纤

表 3: 化纤产品价格变化情况

类别	名称	单位	一周变动		历史均价								
			周价格	周涨跌幅	Dec-13	Nov-13	Oct-13	4Q13	3Q13	2Q13	2013	2012	2011
涤纶	PTA	元/吨	7150	-3.1%	7413	7313	7443	7403	7751	7771	7816	8297	9888
	MEG	元/吨	7270	-2.0%	7718	7460	7660	7624	7812	7316	7752	7739	9185
	聚酯切片	元/吨	9175	-0.3%	9100	9163	9083	9131	9492	9489	9628	10164	12221
	涤纶短纤	元/吨	9695	-0.4%	9885	9785	9870	9847	10190	10116	10302	10947	13031
	涤纶 FDY	元/吨	10800	0.0%	10500	10613	10825	10646	11492	11664	11509	12107	14940
	涤纶 DTY	元/吨	12950	0.0%	13550	13825	13925	13767	14069	14027	14090	14530	18069
粘胶	棉花	元/吨	16992	-0.1%	19523	19676	19589	19595	19201	19350	19359	18919	23674
	棉浆粕 (短丝级)	元/吨	6050	0.0%	6725	6675	6575	12697	13168	6691	13416	8010	14384
	粘胶短纤	元/吨	11910	0.0%	12453	12793	12845	6658	6631	13459	6741	15379	21142
	棉浆粕 (长丝级)	元/吨	6700	0.0%	7700	7600	7500	7600	7538	7736	7667	9089	16808
	粘胶长丝 (二档)	元/吨	35300	0.0%	32000	31575	31500	31692	33392	37682	35157	42967	48906
氨纶	氨纶 44dtex 长丝	元/吨	46400	0.0%	49550	50000	50000	49850	49231	47036	47837	43492	50186
锦纶	己内酰胺	元/吨	16950	-2.9%	17375	17400	18300	17692	18250	17786	18198	19734	26571
	锦纶切片	元/吨	18450	-2.4%	19325	19500	19900	19575	19908	19927	20111	21909	28684
	锦纶 FDY	元/吨	22300	-0.4%	23575	23825	23975	23792	23969	24400	24326	26367	32996
	锦纶 DTY	元/吨	23900	-0.4%	25300	25625	26150	25692	26085	26355	26304	28625	34940

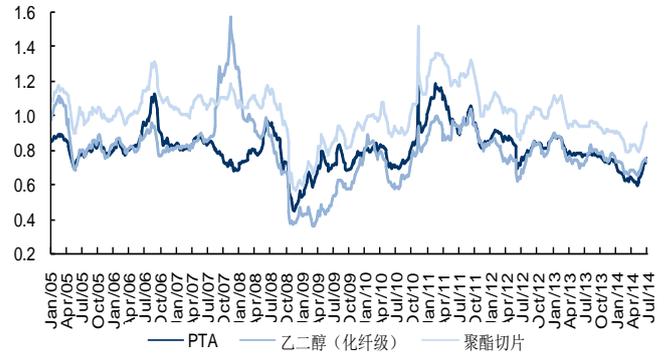
资料来源: 中国化纤经济信息网, 申万研究

图 75: 本周涤纶 FDY、DTY 分持稳于 10800、12950 元/吨 (数据截止 14/08/27)



资料来源: 中国化纤经济信息网

图 76: PTA 下跌 3.1% 报于 7150 元/吨, MEG、聚酯切片分别下跌 2%、0.3% 报于 7270、9175 元/吨 (数据截止 14/08/27)



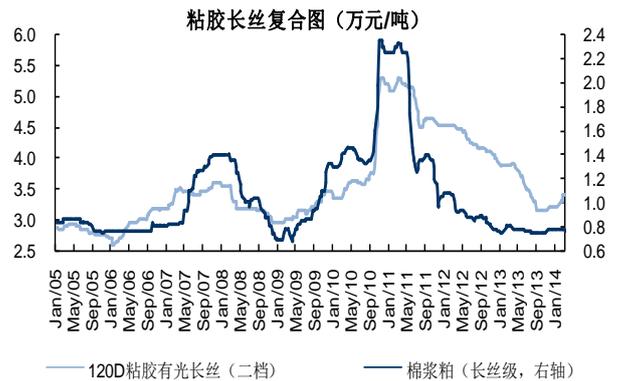
资料来源: 中国化纤经济信息网

图 77: 本周粘胶短纤持稳报于 11910 元 / 吨、棉浆粕短丝级持稳报于 6700 元 / 吨 (数据截止 14/08/27)



资料来源: 中国化纤经济信息网

图 78: 本周国内粘胶长丝、棉浆粕长丝级持稳报于 35300 元 / 吨、6700 元/吨 (数据截止 14/08/27)



资料来源: 中国化纤经济信息网

图 79: 本周氨纶 44dtex 长丝价格持稳报于 46400 元/吨 (数据截止 14/08/27)



资料来源: 中国化纤经济信息网

图 80 锦纶切片、己内酰胺、锦纶 FDY70D、锦纶 DTY70D 分别报于 18450、16950、22300、23900 元/吨 (数据截止 14/08/27)



资料来源: 中国化纤经济信息网

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5%~20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。