

广发石化产品周报 2012 年第 3 期

石化产品总体价格及价差保持平稳,成品油调价窗口 5 月可能打开

曹勇 分析师

电话: 020-87555888-8833

eMail: cy25@gf.com.cn

执业编号: S0260511080003

1、油气价格综述: 价格微幅上涨

在我们跟踪的 4 个油气价格中, 本周与上周比: 3 种价格微幅上涨, 1 种价格微幅下跌。上涨的价格包括 NYMEX 天然气上涨 (5.29%)、WTI 原油上涨 (1.08%)、布伦特原油上涨 (0.72%), 下跌的指数是 OPEC 一揽子原油, 下跌 (-0.38%)。

在我们跟踪的国际炼油盈利指数中, 本周与上周比: WTI211 指数下跌 (-4.73%), Dubai211 指数上涨 (-3.56%), Brent211 指数下跌 (-1.85%)。

2、成品油价格综述: 价格微幅上涨

本周三地 22 日移动加权平均化率平均值为 -2.23%, 5 月成品油调价窗口可能会再次打开。

在我们跟踪的 8 个成品油价格中, 本周与上周比: 6 种价格均微幅上涨, 1 种价格与上周持平, 1 种价格微幅下跌。其中, 上涨的价格包括国际燃料油 (0.42%), 国际柴油 (0.37%), 国际轻柴油 (0.37%), 国际汽油 (0.13%), 国际煤油 (0.10%), 国内燃料油 (0.03%), 国内汽油价格与上周持平, 而国内柴油下跌 (-0.67%)。

3、主要石化产品价格及价差综述: 石化产品整体价格及价差趋稳

(1) 石化产品整体价格趋稳

在我们跟踪的 21 个产品中, 本周与上周比: 7 种产品微幅上涨, 1 种产品价格与上周持平, 13 种产品价格微幅下跌。石化产品价格整体趋稳。

价格涨幅相对较大的产品包括: 甲醇 (2.78%);

价格跌幅相对较大的产品包括: 丁二烯 (-3.65%)。

(2) 主要石油化工品整体盈利能力趋稳

在我们跟踪的 17 个产品价差中, 本周与上周相比: 9 种产品价差扩大, 8 种产品价差缩小。石油化工产品整体盈利能力基本保持平稳。

价差扩大幅度较大的产品为: PVC(乙炔法)(21.28%)、顺丁橡胶(9.26%)、HDPE-乙烯(5.51%)、PS-苯乙烯(3.17%)。其中, PVC(乙炔法)、PS-苯乙烯价差扩大受益于产品价格上升大于原料成本上行带来的影响, 顺丁橡胶、HDPE-乙烯价差扩大受益于原料成本下降大于产品价格下降。

价差缩小幅幅度较大的产品为: PVC(乙烯法)(-50.78%)、PTA-对二甲苯(-9.58%)、丁二烯-石脑油(-8.26%)、丙烯-石脑油(-3.54%)、LDPE-乙烯(-3.02%)。其中, PVC(乙烯法)价差缩小是产品成本上升大于产品价格上升所致; PTA-对二甲苯价差缩小是产品价格下降和原料成本上行双重因素所致; 丁二烯-石脑油、丙烯-石脑油、LDPE-乙烯、PS-苯乙烯价差缩小是产品价格下降大于原料成本下行带来的影响所致。

4、风险提示

国际原油价格剧烈波动。

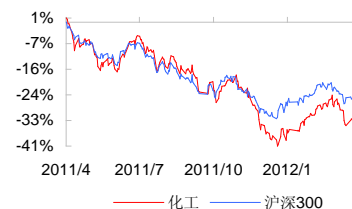
行业评级

持有

前次评级

持有

行业走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
行业指数	-7.82	11.51	-28.91
沪深 300	-3.75	7.77	-23.47

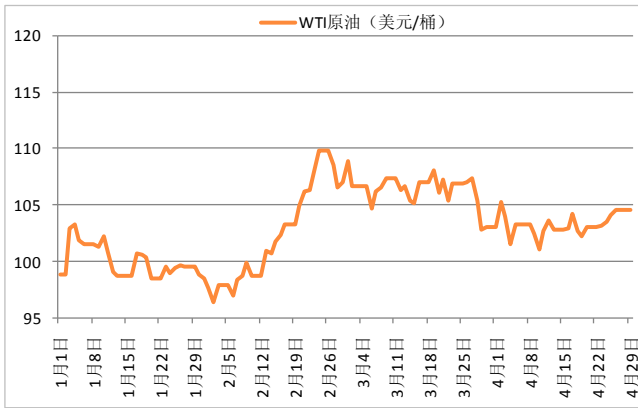
目 录

一、油气价格及供需走势	3
1.1 近期油气价格走势	3
1.2 近期油气供需走势	3
1.2.1 三大国际机构对石油需求预测	3
1.2.2 近期油气供需走势	4
二、成品油价格及供需走势	5
2.1 成品油价格走势	5
2.2 成品油供需走势	6
2.3 成品油市场回顾	7
三、其他馏分价格走势	7
四、主要石化产品价格走势	8
4.1 乙烯链价格走势	8
4.2 丙烯链价格走势	9
4.3 苯乙烯链价格走势	10
4.4 氯乙烯链价格走势	10
4.5 合成橡胶链价格走势	11
4.6 二甲苯链价格走势	12
4.7 其他基础化工产品价格走势	12
五、主要石化产品价差走势	13
5.1 乙烯链价差走势	13
5.2 丙烯链价差走势	14
5.3 苯乙烯链价差走势	15
5.4 聚氯乙烯链价差走势	15
5.5 二甲苯链价差走势	15
5.6 合成橡胶链价差走势	16
附录 产品价格变动表	17

一、油气价格及供需走势

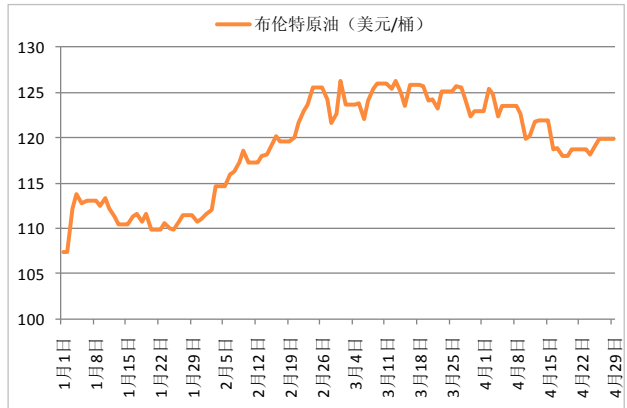
1.1 近期油气价格走势

图1：年内WTI原油价格走势



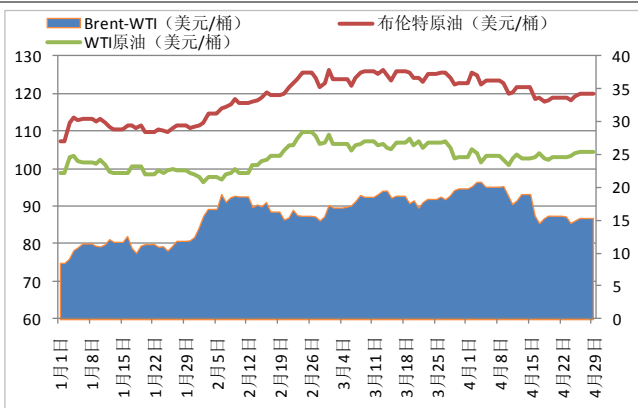
数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

图2：年内布伦特原油价格走势



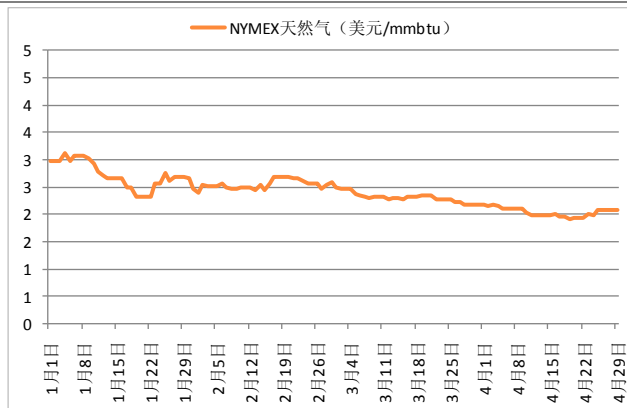
数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

图3：年内WTI-Brent价差走势



数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

图4：年内NYMEX天然气价格走势



数据来源：WIND，广发证券发展研究中心

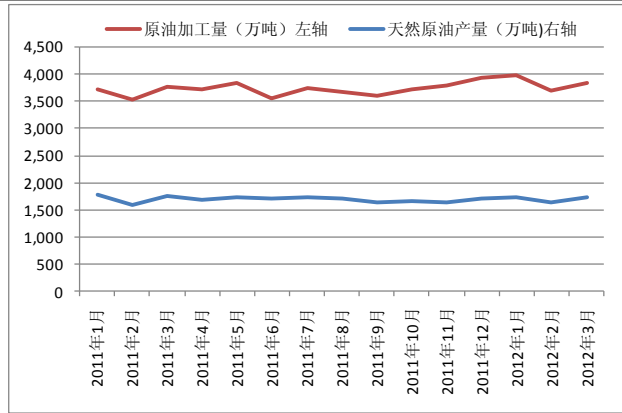
1.2 近期油气供需走势

1.2.1 三大国际机构对石油需求预测

机构	最新更新日期	需求(百万桶/日)						较上次预测修改幅度(百万桶/日)					
		2,010	2,011	1Q2012	2Q2012	3Q2012	4Q2012	2,012	1Q2012	2Q2012	3Q2012	4Q2012	2012
IEA	2012.3.14	88.3	89.1	89.3	88.7	90.5	91.1	89.9	0.2	0.0	0.0	-0.1	0
EIA	2012.4.10	87.1	87.9	88.0	88.4	89.4	89.5	88.8	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
OPEC	2012.4.12	86.9	87.8	87.9	87.4	89.5	89.7	88.6	0.1	0	0	0	0

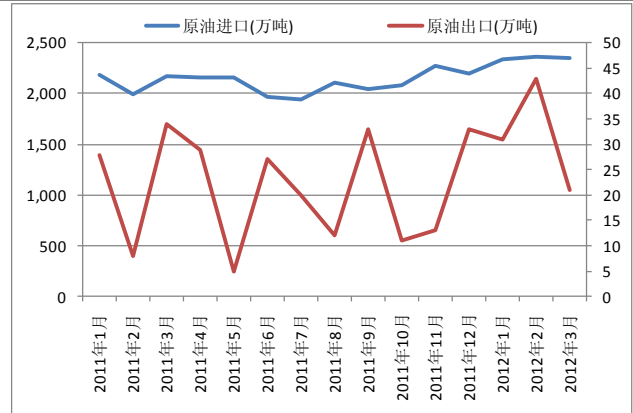
1.2.2 近期油气供需走势

图5: 国内原油加工及天然原油产量走势



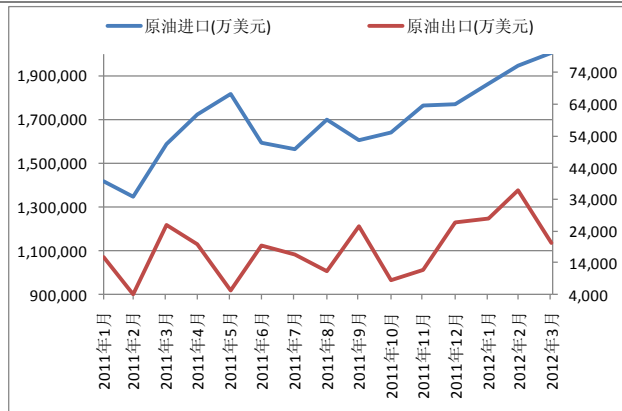
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图6: 国内原油进出口数量走势



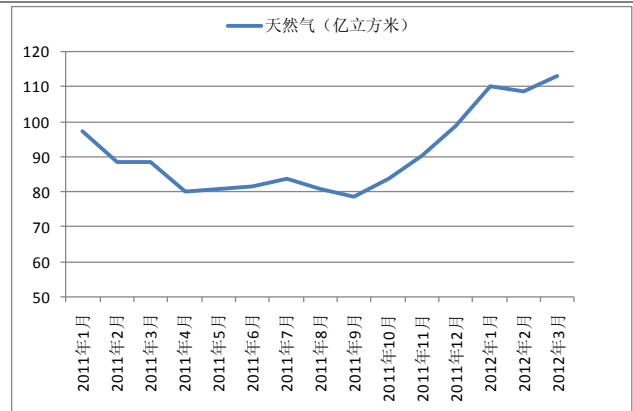
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图7: 国内原油进出口金额走势



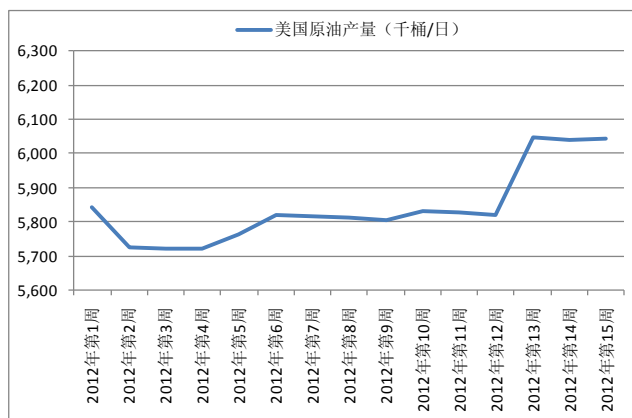
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图8: 国内天然气产量走势



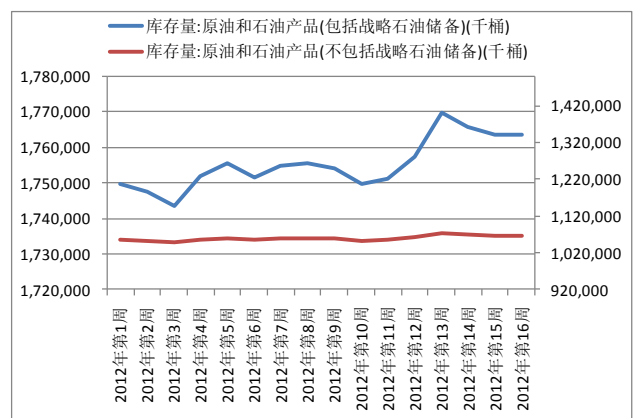
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图9: 美国原油产量走势



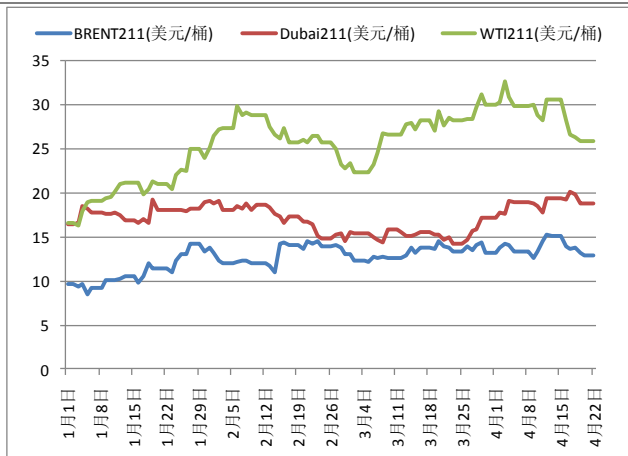
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图10: 美国原油库存走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图1 国际211走势 (元/吨)

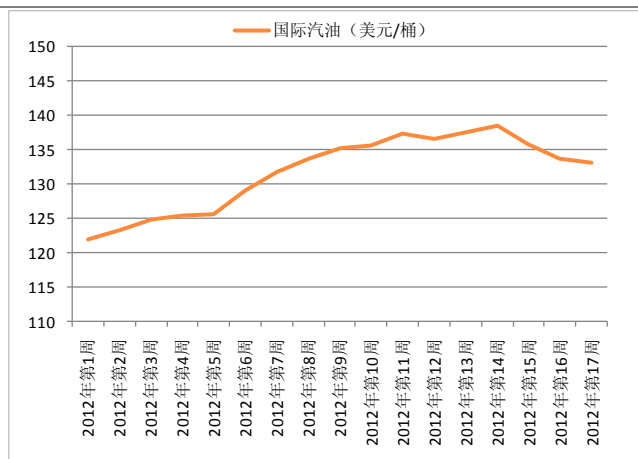


数据来源: Bloomberg, 广发证券发展研究中心

二、成品油价格及供需走势

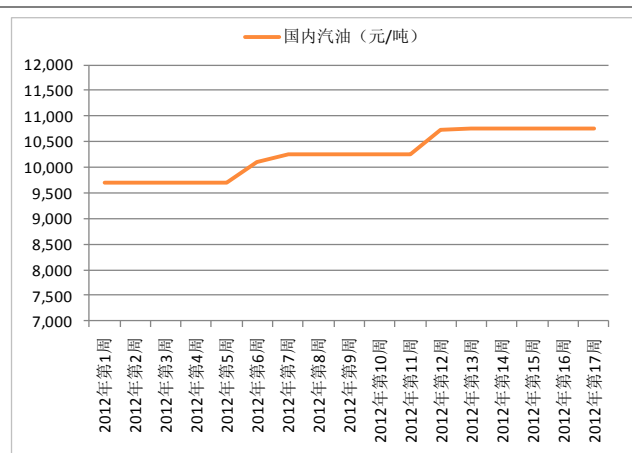
2.1 成品油价格走势

图12: 国际汽油价格走势



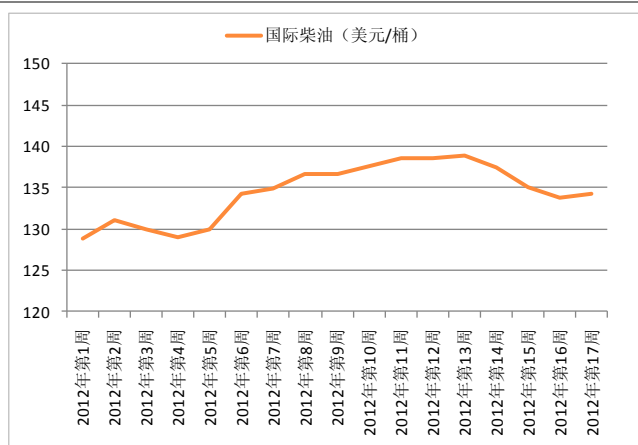
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图13: 国内汽油价格走势



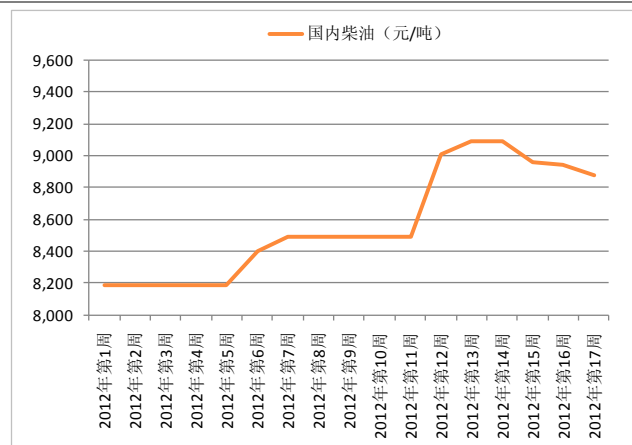
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图14: 国际柴油价格走势



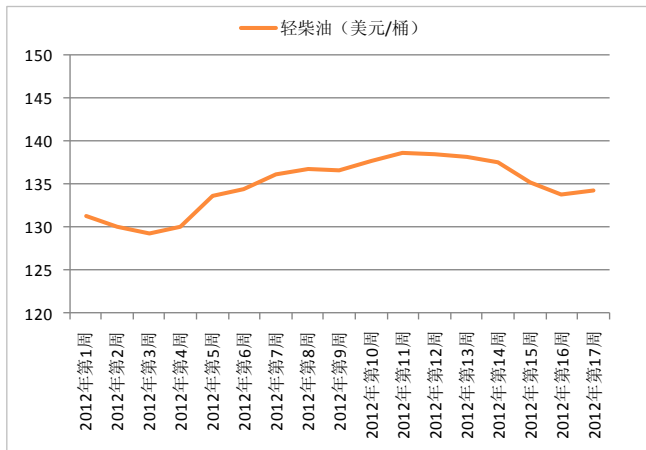
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图15: 国内柴油价格走势



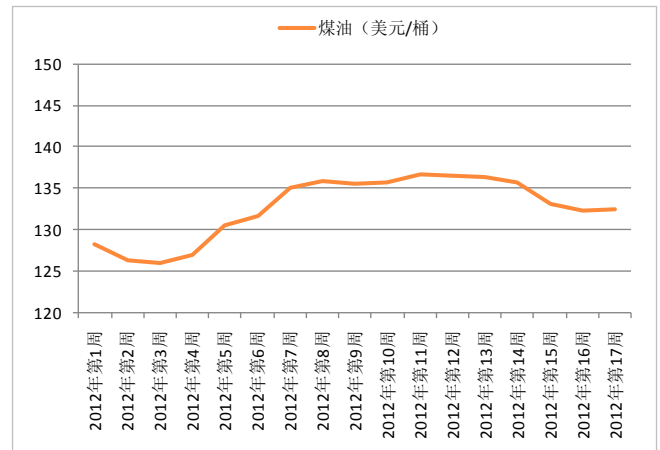
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图16: 国际轻柴油价格走势



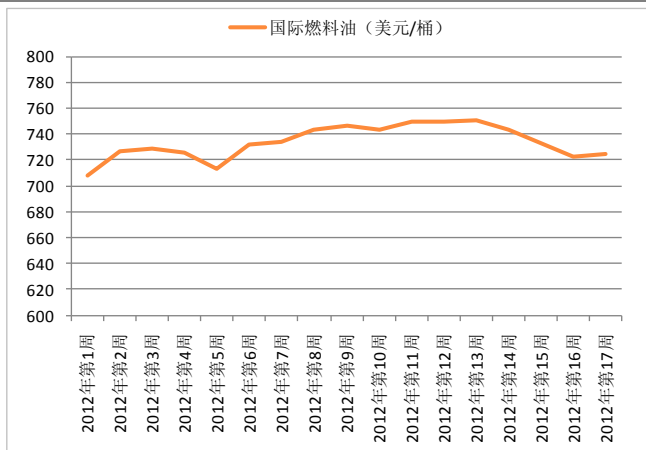
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图17: 国际煤油价格走势



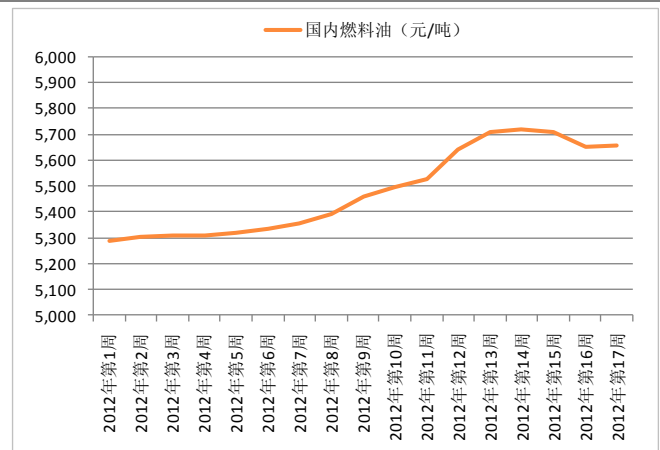
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图18: 国际燃料油价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

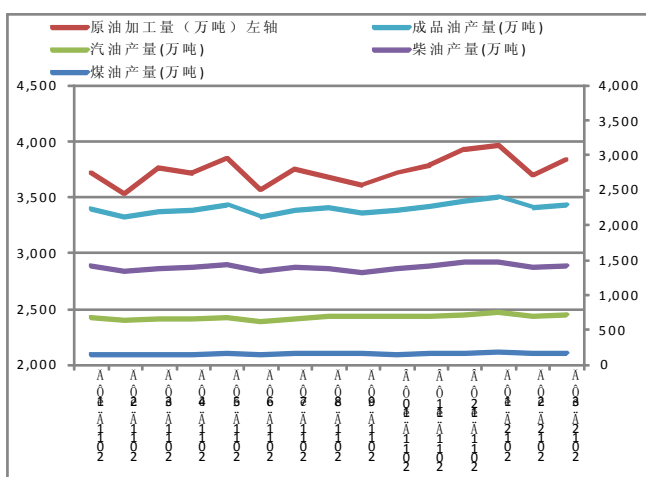
图19: 国内燃料油价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

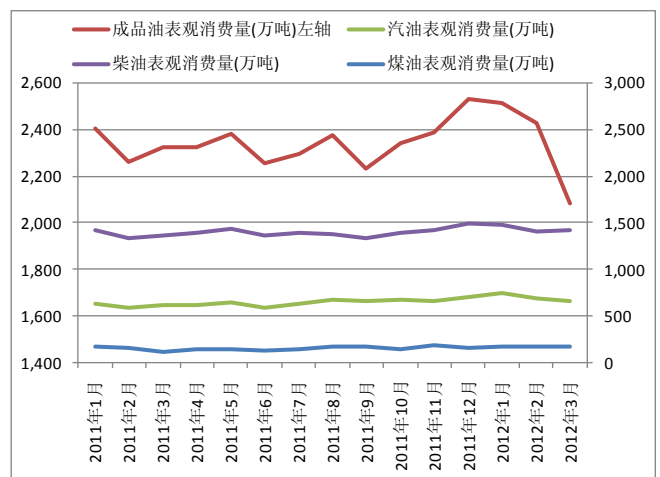
2.2 成品油供需走势

图20: 2011年以来全国油品加工及产量走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图21: 2011年以来全国油品表观消费量走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图22: 年内美国成品汽油库存走势

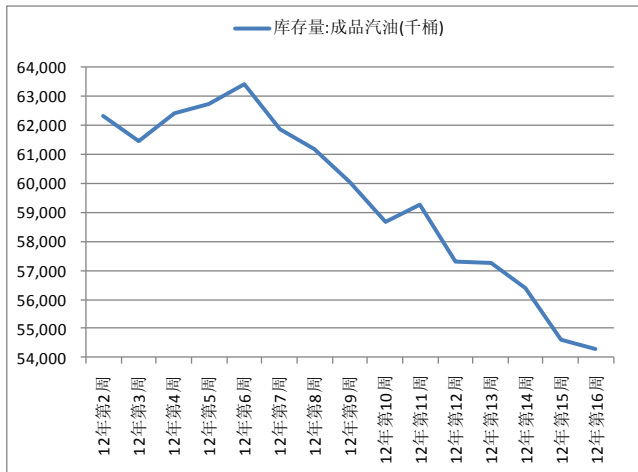
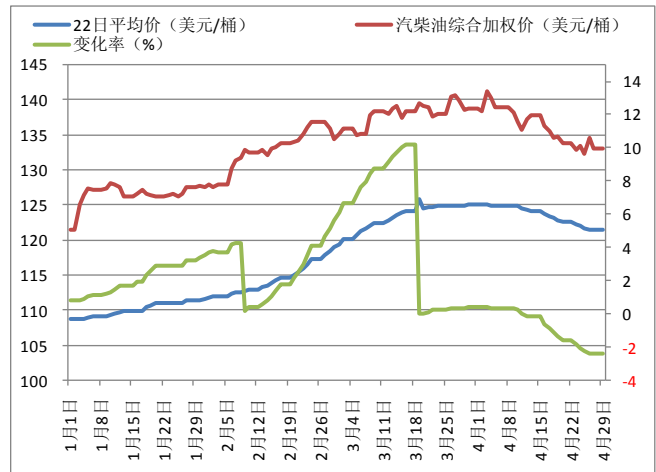


图23: 原油移动加权变化率与国内汽柴油加权走势

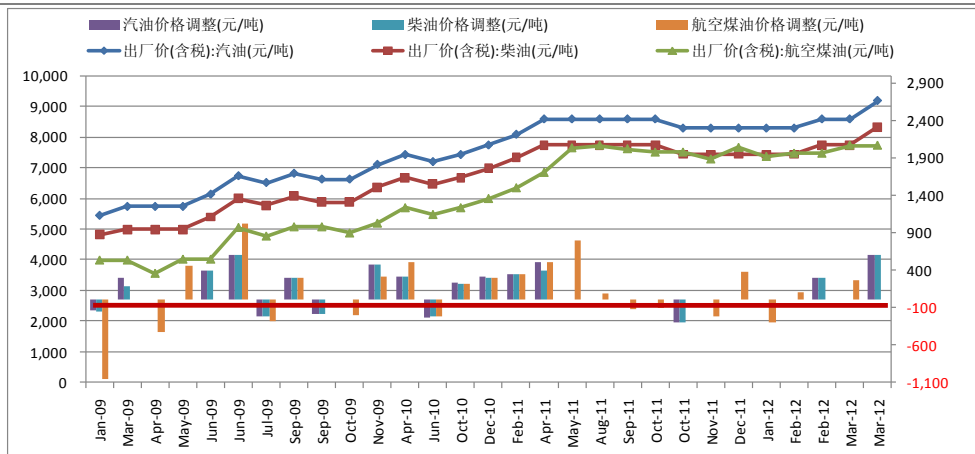


数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

2.3 成品油市场回顾

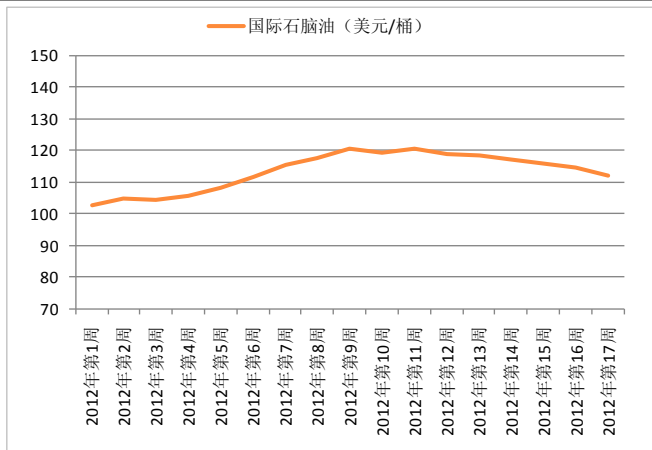
图24: 国内成品油调价示意图



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

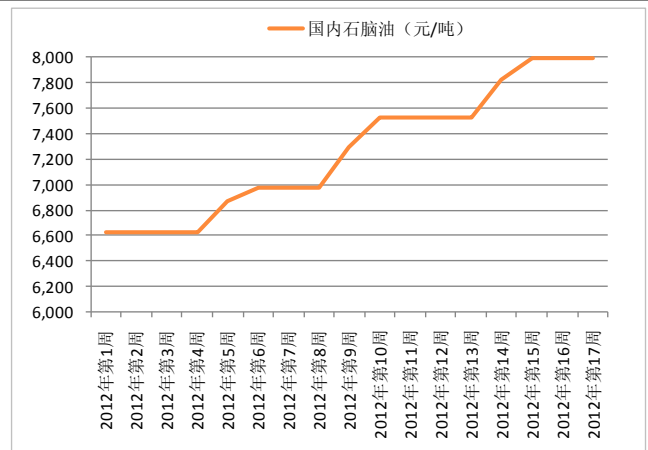
三、其他馏分价格走势

图25: 国际石脑油价格走势



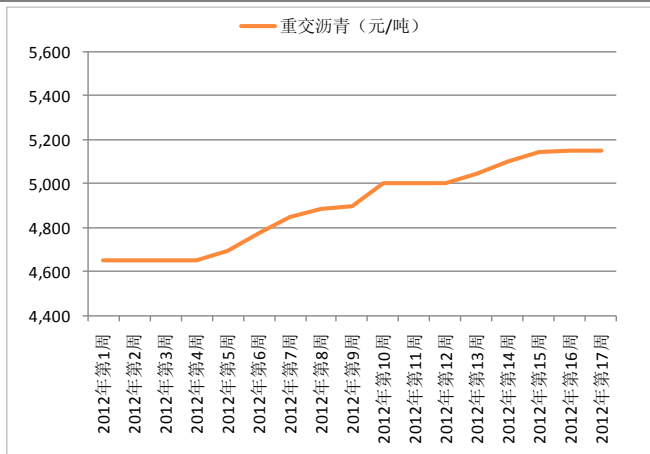
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图26: 国内石脑油价格走势



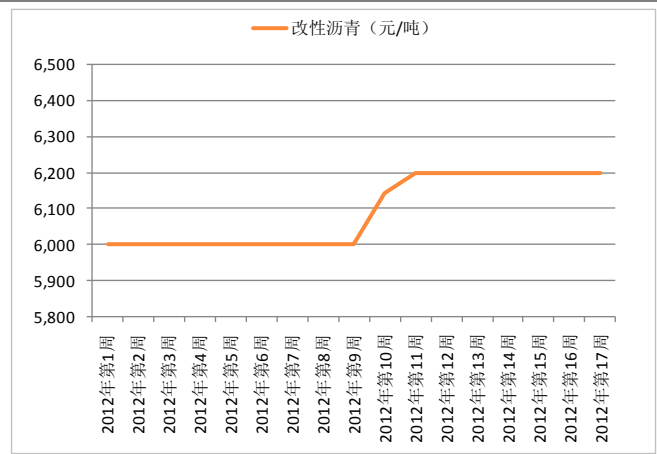
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图27: 国内重交沥青价格走势



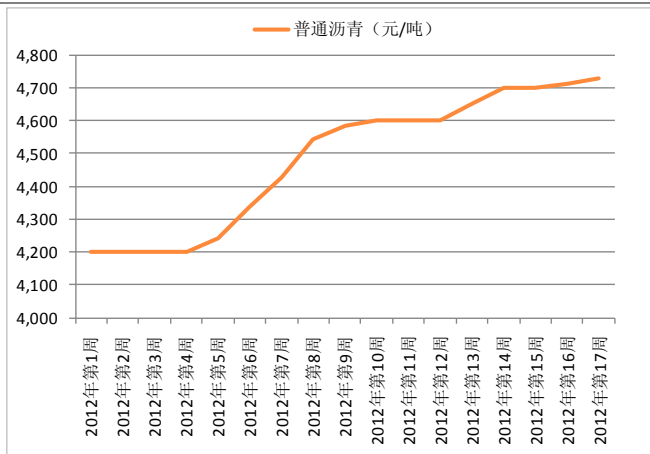
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图28: 国内改性沥青价格走势



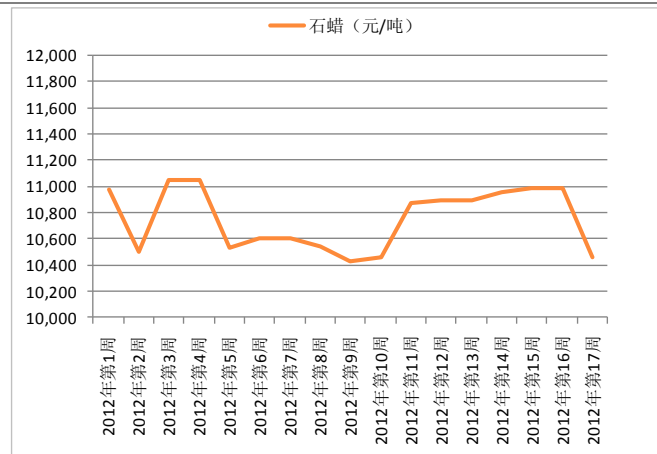
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图29: 国内普通沥青价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图30: 国内石蜡价格走势

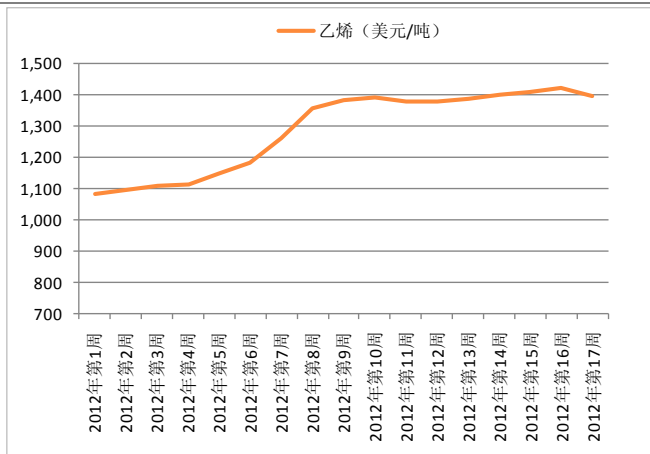


数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

四、主要石化产品价格走势

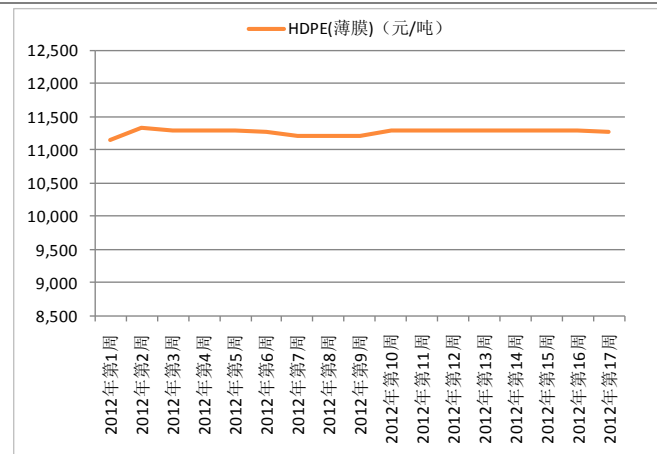
4.1 乙烯链价格走势

图31: 乙烯价格走势



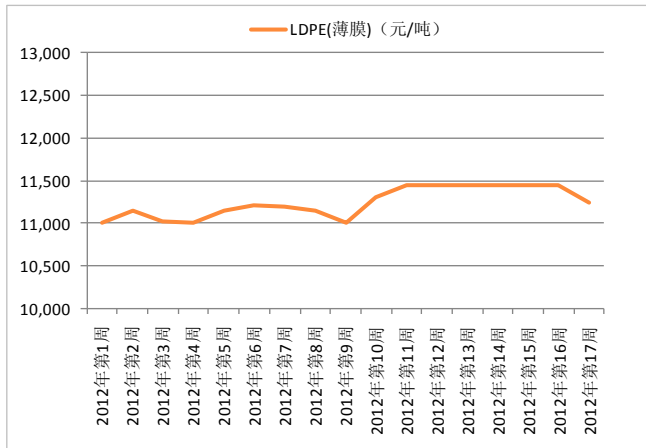
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图32: HDPE(薄膜)价格走势



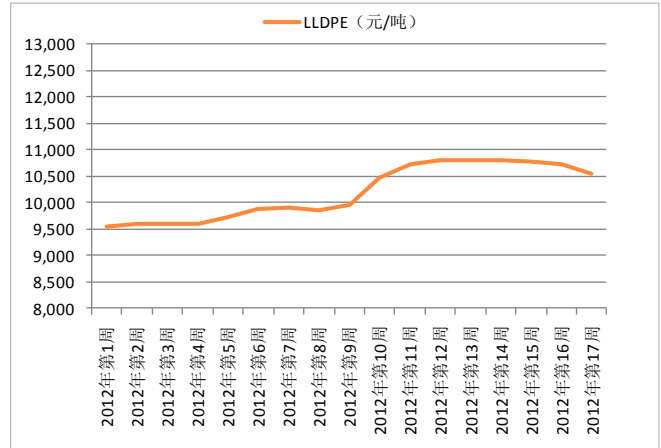
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图33: LDPE(薄膜) 价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

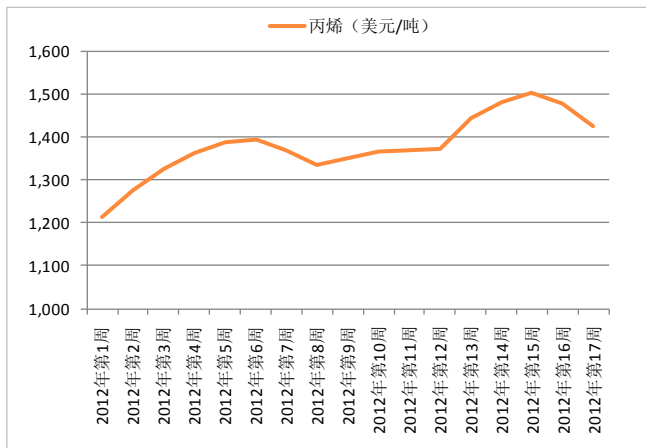
图34: LLDPE价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

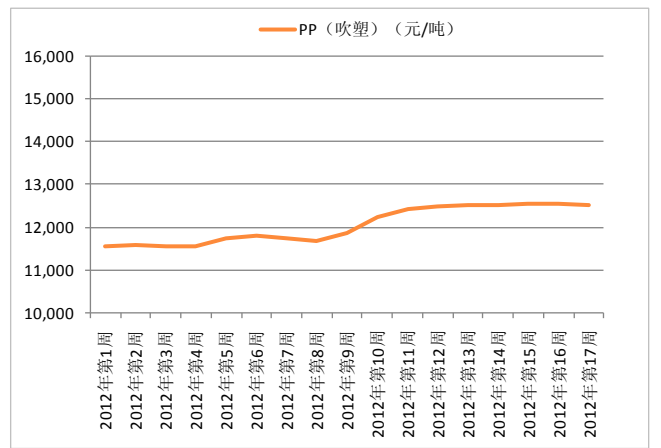
4.2 丙烯链价格走势

图35: 丙烯价格走势



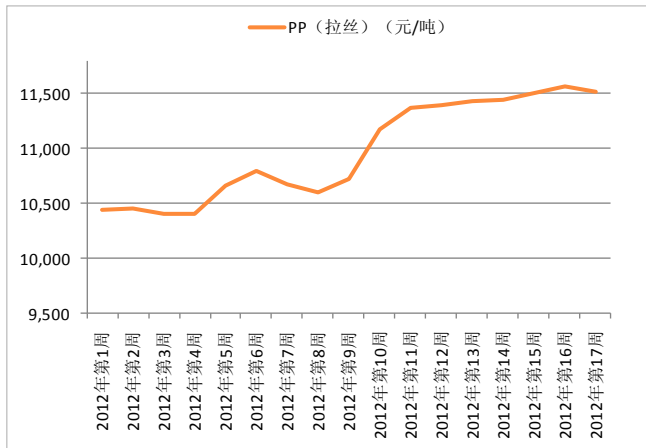
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图36: PP(吹塑) 价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

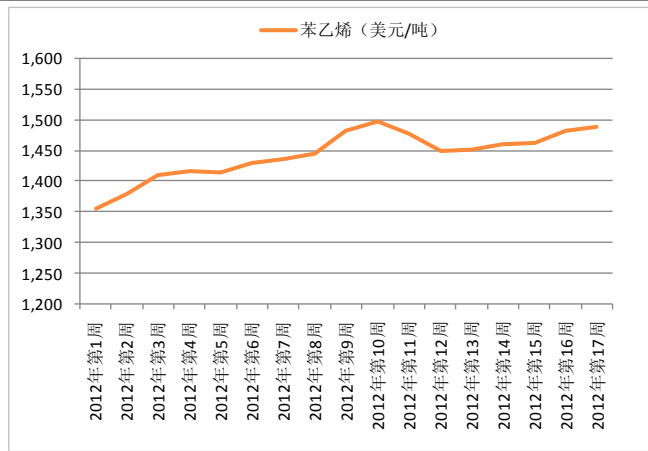
图37: PP(拉丝) 价格走势



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

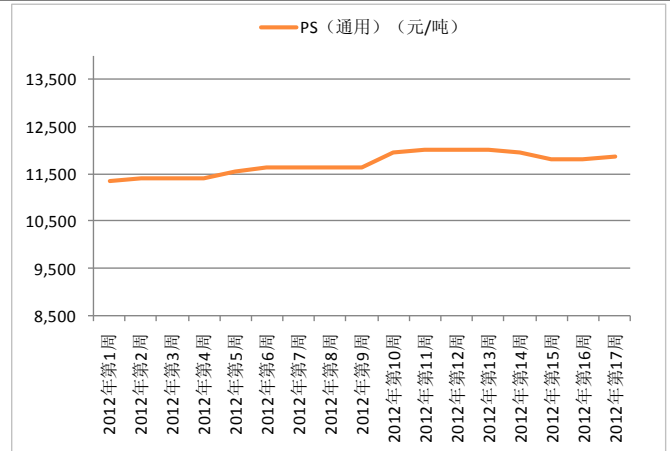
4.3 苯乙烯价格走势

图38: 苯乙烯价格走势



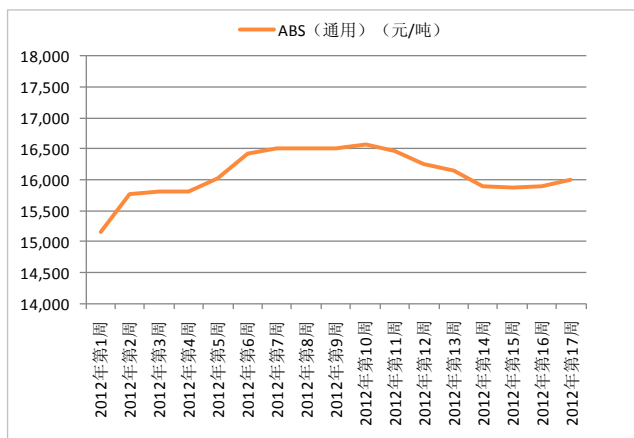
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图39: PS (通用) 价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

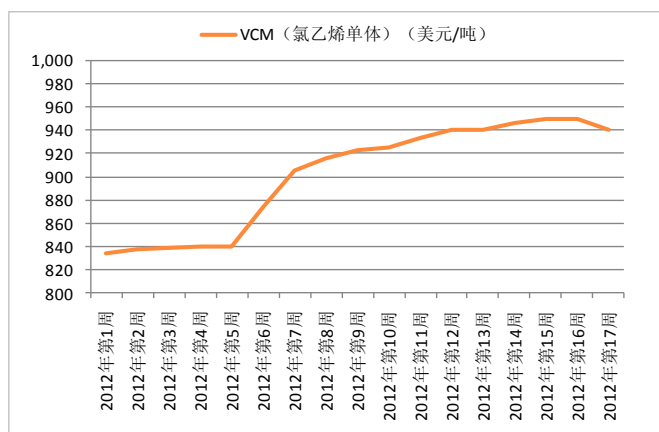
图40: ABS (通用) 价格走势



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

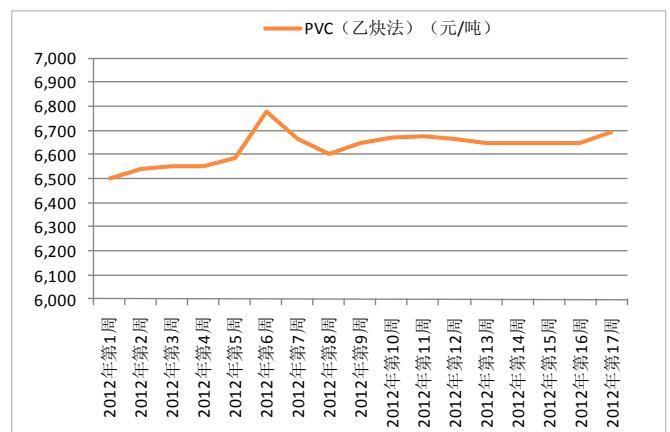
4.4 氯乙烯链价格走势

图41: VCM (氯乙烯单体) 价格走势



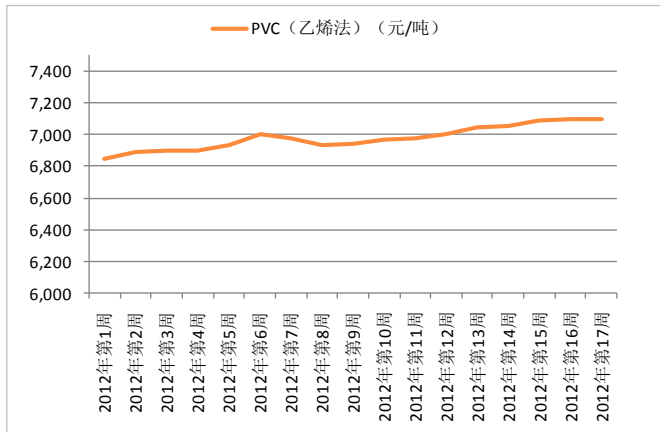
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图42: PVC (乙炔法) 价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

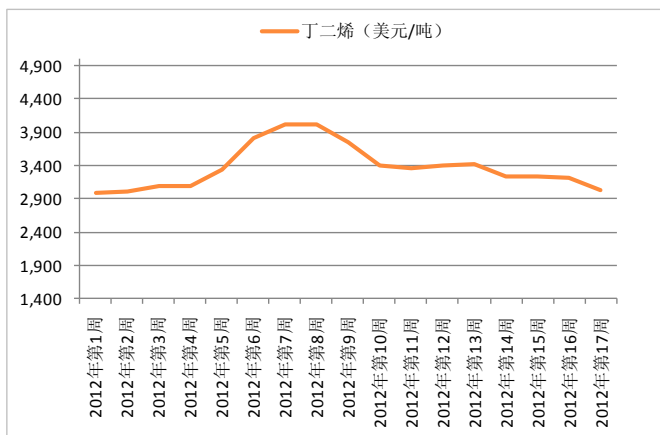
图43: PVC (乙烯法) 价格走势



数据来源: 百川资讯, 广发证券发展研究中心

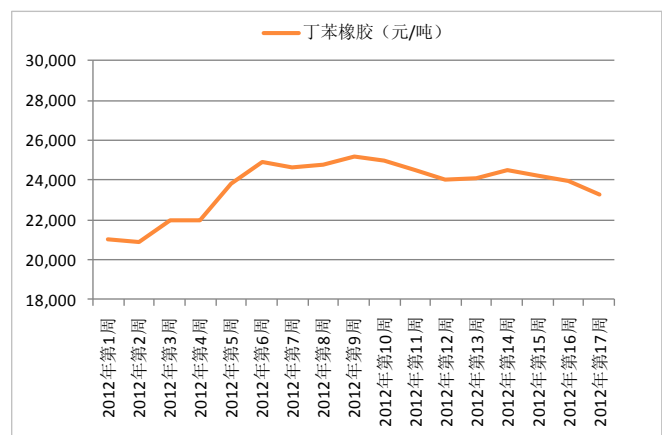
4.5 合成橡胶链价格走势

图44: 丁二烯价格走势



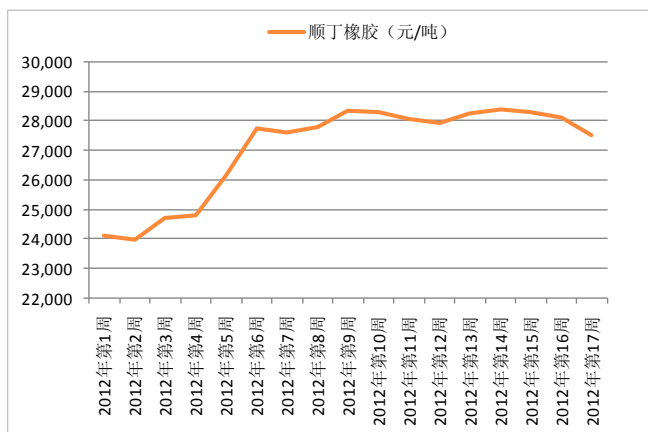
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图45: 丁苯橡胶价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

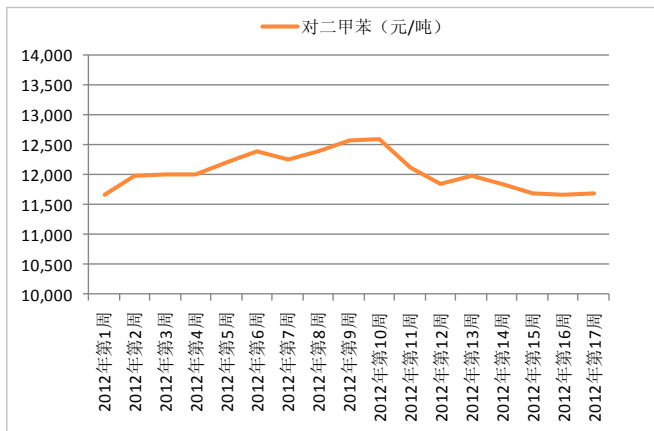
图46: 顺丁橡胶价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

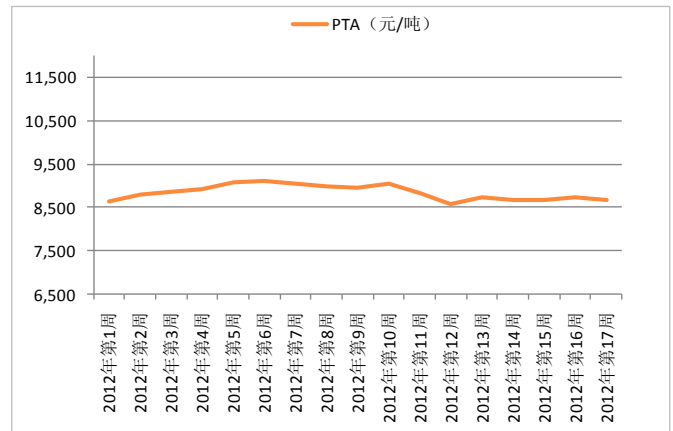
4.6 二甲苯价格走势

图47: 对二甲苯价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

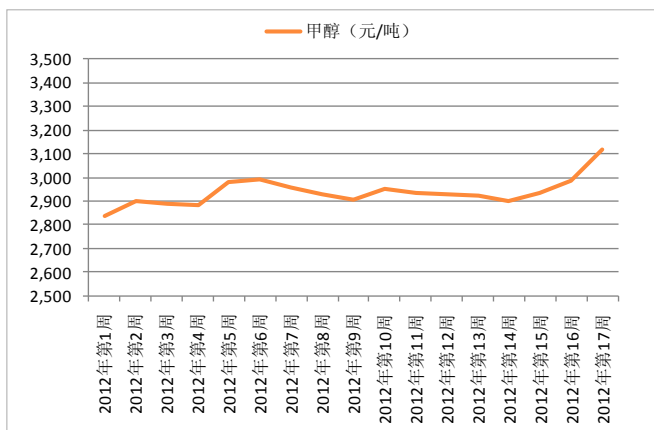
图48: PTA价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

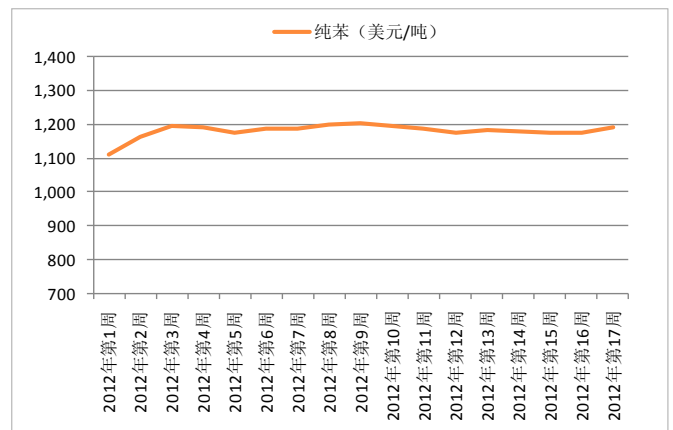
4.7 其他基础化工产品价格走势

图49: 甲醇价格走势



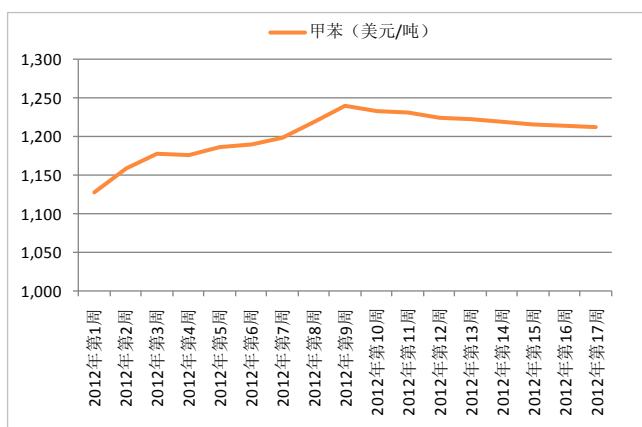
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图50: 纯苯价格走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图51: 甲苯价格走势

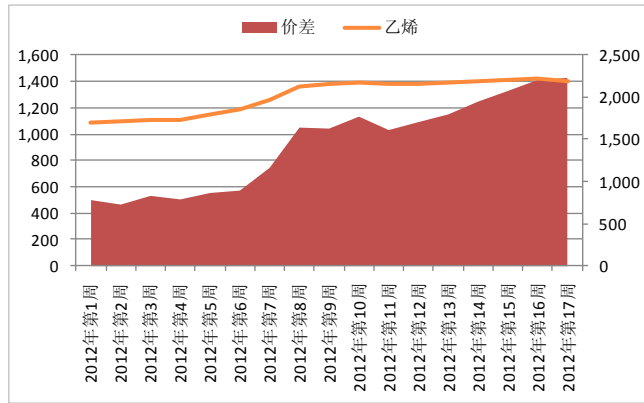


数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

五、主要石化产品价格走势

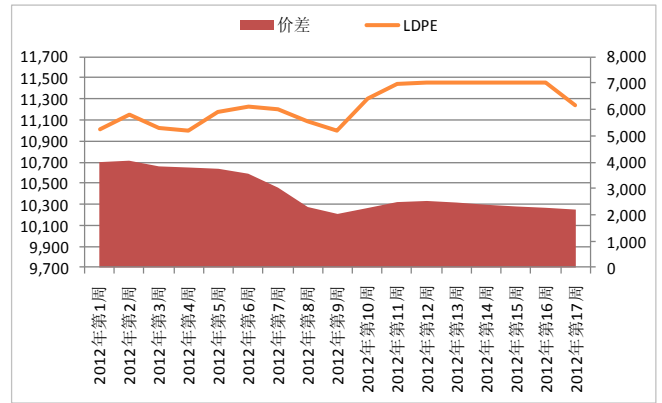
5.1 乙烯链价差走势

图52: 乙烯-石脑油价差走势



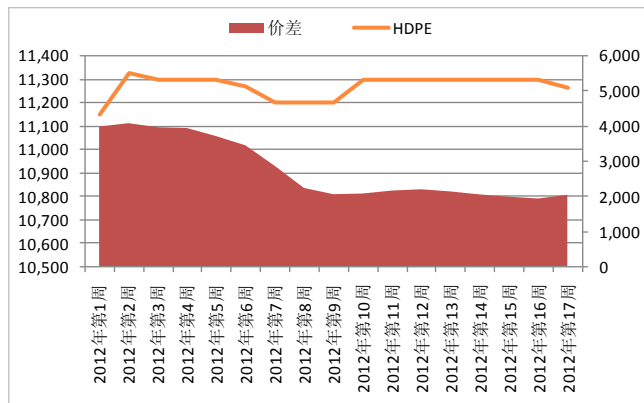
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图53: LDPE-乙烯价差走势



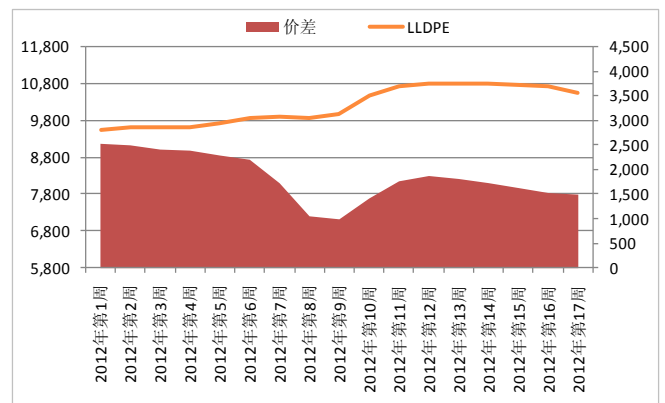
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图54: HDPE-乙烯价差走势



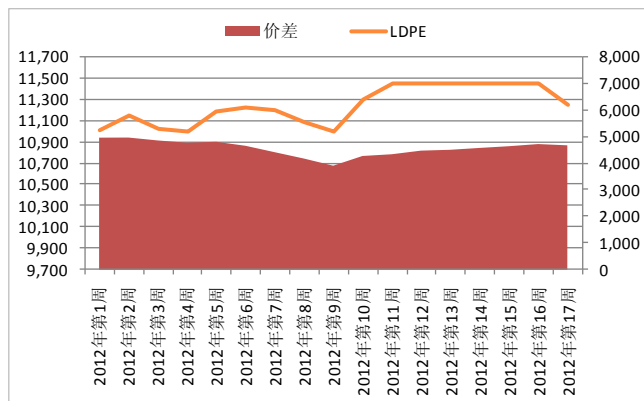
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图55: LLDPE-乙烯价差走势



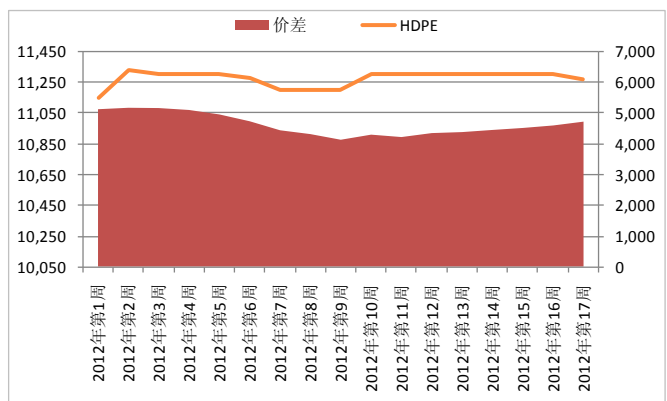
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图56: LDPE-石脑油价差走势



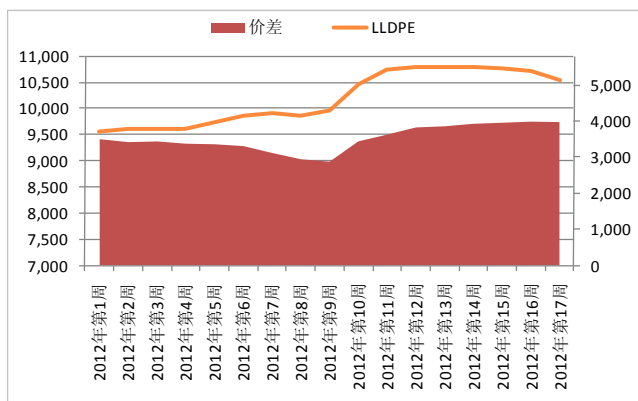
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图57: HDPE-石脑油价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

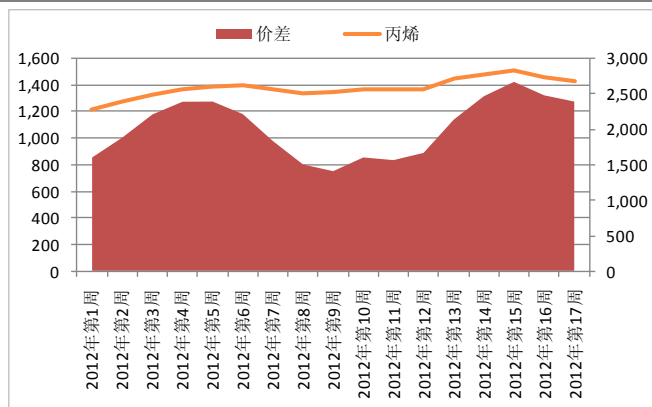
图58: LLDPE-石脑油价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

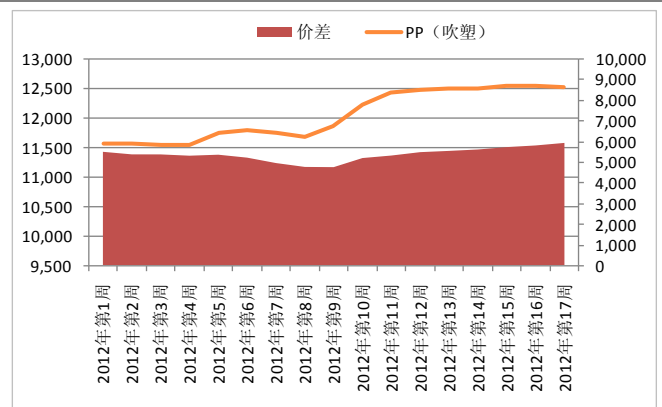
5.2 丙烯链价差走势

图59: 丙烯-石脑油价差走势



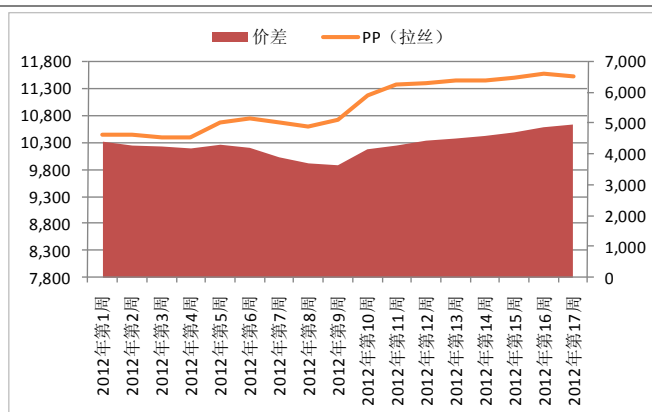
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图60: PP(吹塑)-石脑油价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

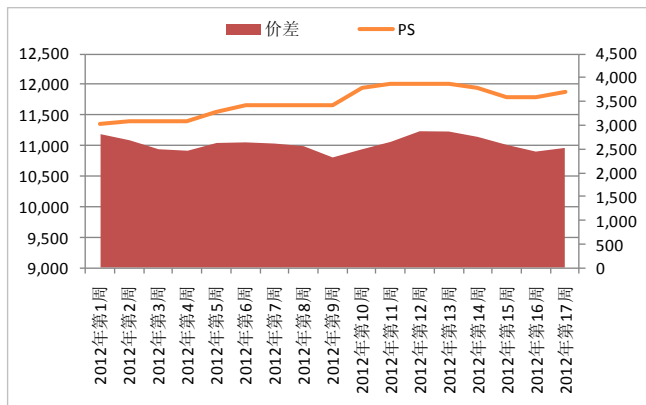
图61: PP(拉丝)-石脑油价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

5.3 苯乙烯链价差走势

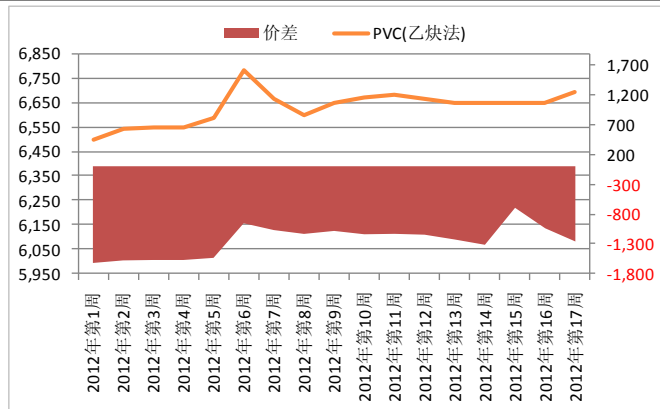
图62: PS-苯乙烯价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

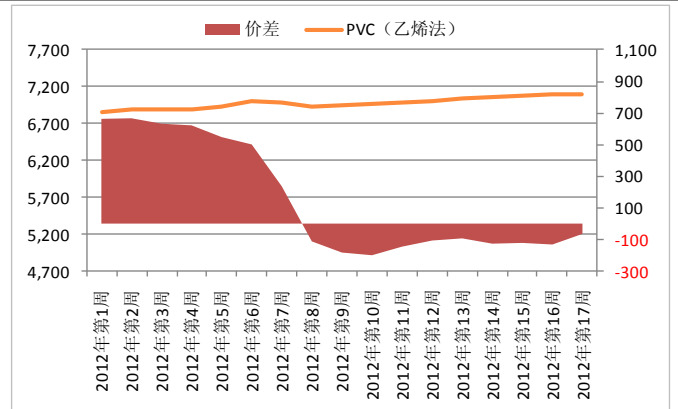
5.4 聚氯乙烯链价差走势

图63: PVC(乙炔法)价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

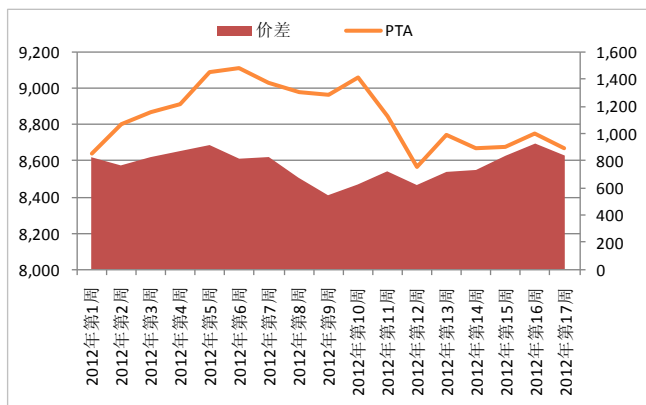
图64: PVC(乙烯法)价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

5.5 二甲苯链价差走势

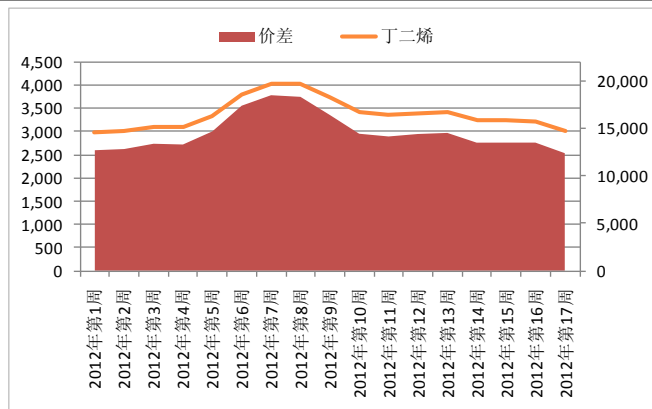
图65: PTA-二甲价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

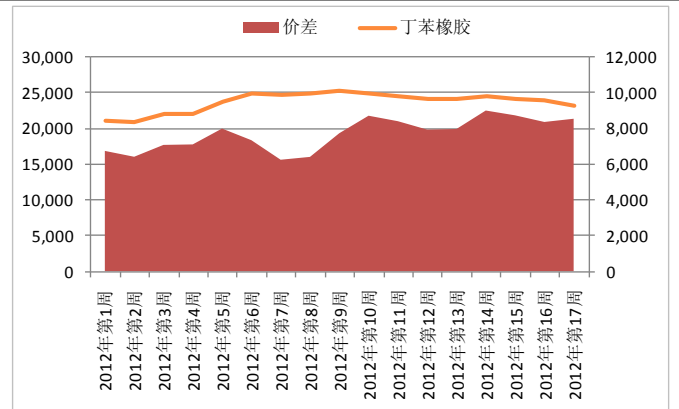
5.6 合成橡胶链价差走势

图66: 丁二烯-石脑油价差走势



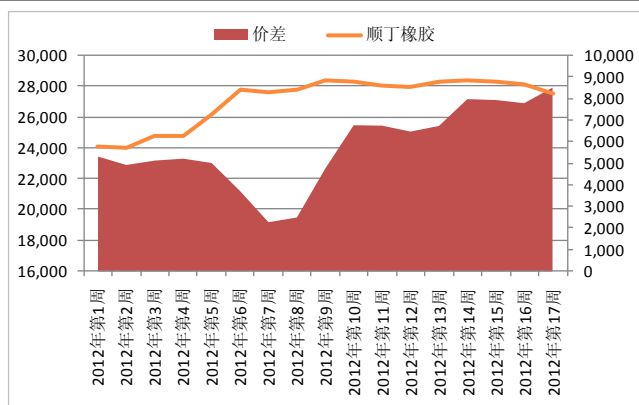
数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图67: 丁苯橡胶价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

图68: 顺丁橡胶价差走势



数据来源: WIND, 广发证券发展研究中心

附录 产品价格变动表

产品大类	产品名称	单位	周均价	周终价	涨跌幅						年度均价				
					1周	2周	1个月	3个月	6个月	12个月	2008	2009	2010	2011	2012至今
油气	WTI 原油	美元/桶	104.14	104.55	1.08%	1.67%	-2.59%	5.01%	11.27%	-7.28%	99.73	61.82	79.55	95.07	103.00
	布伦特原油	美元/桶	119.38	119.92	0.72%	-1.57%	-4.48%	7.59%	7.00%	-4.16%	98.44	62.53	80.21	110.86	118.90
	OPEC 一揽子原油	美元/桶	115.94	116.05	-0.38%	-2.56%	-6.03%	4.26%	6.38%	-2.76%	94.11	60.86	77.38	107.41	117.54
	NYMEX 天然气	美元/mmbtu	2.05	2.07	5.29%	4.65%	-6.46%	-23.11%	-42.45%	-52.73%	8.90	4.16	4.40	4.04	2.40
	液化气	元/吨	6825.71	6800.00	-6.35%	-5.95%	-8.72%	13.33%	18.26%	-3.41%	5914.32	4288.46	5705.81	6267.37	6780.75
炼油盈利指数	Brent211	美元/桶	13.10	13.04	-1.85%	-13.70%	-3.66%	-8.06%	31.02%	-4.17%	13.98	9.12	9.09	9.49	12.71
	Dubai211	美元/桶	18.47	18.21	-3.56%	-5.87%	16.28%	0.17%	-10.87%	-2.31%	19.10	10.03	11.93	17.20	17.21
	WTI211	美元/桶	25.19	24.93	-4.73%	-18.60%	-11.97%	0.05%	-7.35%	11.70%	10.47	6.20	7.66	23.33	25.55
成品油	汽油（国际）	美元/桶	133.17	134.09	0.13%	-1.95%	-3.47%	7.07%	11.53%	0.21%	102.57	70.28	88.36	119.78	131.53
	汽油（国内）	元/吨	10750.00	10750.00	0.00%	0.00%	0.00%	10.82%	10.82%	5.60%	7441.39	7026.47	7970.74	9655.78	10249.17
	柴油（国际）	美元/桶	134.24	134.52	0.37%	-0.58%	-3.69%	4.36%	5.09%	-3.49%	122.57	70.34	90.26	126.14	134.31
	柴油（国内）	元/吨	8880.00	8870.00	-0.67%	-0.78%	-2.42%	8.30%	8.30%	4.48%	6772.41	5650.41	6858.44	8231.86	8571.50
	燃料油（国际）	美元/吨	725.09	726.79	0.42%	-1.01%	-3.85%	0.07%	6.83%	6.69%	511.36	371.07	470.21	648.37	733.43
	燃料油（国内）	元/吨	5654.29	5660.00	0.03%	-0.61%	-0.96%	6.59%	15.51%	12.64%	4212.04	3444.07	4508.25	4952.93	5479.58
	轻柴油	美元/桶	134	134.52	0.37%	-0.58%	-3.20%	4.36%	5.09%	-3.49%	123.33	70.39	90.67	126.44	134.31
	煤油	美元/桶	132.39	132.68	0.10%	-0.61%	-3.55%	5.56%	4.69%	-5.19%	122.08	70.11	90.51	125.82	132.21
其它馏分	石脑油（国际）	美元/桶	112	111.78	-1.83%	-4.02%	-6.04%	4.96%	18.71%	-5.72%	88.68	60.75	79.22	102.43	113.22
	石脑油（国内）	元/吨	7990	7990	0.00%	0.00%	6.11%	20.69%	12.54%	6.39%	5603.42	6121.59	6793.59	7614.49	7270.75
	石蜡	元/吨	10461	10461	-0.66%	-4.81%	-3.96%	-5.27%	-4.93%	-16.98%	10221.98	8948.08	10618.39	11166.71	10734.33
	沥青（国内重交）	元/吨	5150	5150	0.00%	0.00%	1.98%	10.75%	11.96%	1.98%	-	3281.26	4149.73	4604.25	4897.08
	沥青（国内改性）	元/吨	6200	6200	0.00%	0.00%	0.00%	3.33%	5.08%	1.64%	-	4406.22	5306.55	5792.00	6090.00
	沥青（普通）	元/吨	4730	4730	0.36%	0.64%	1.72%	12.62%	7.50%	1.72%	-	3051.62	3921.56	4333.29	4481.67

产品大类	产品名称	单位	周均价	周终价	涨跌幅						年度均价				
					1周	2周	1个月	3个月	6个月	12个月	2008	2009	2010	2011	2012至今
乙烯链	乙烯	美元/吨	1398	1385	-1.41%	-2.53%	0.00%	24.66%	39.20%	-1.00%	1182.95	822.36	1081.13	1174.79	1285.84
	HDPE(薄膜)	元/吨	11264	11250	-0.32%	-0.44%	-0.44%	-0.44%	-1.32%	-0.88%	-	-	10234	11359	11269
	LDPE(薄膜)	元/吨	11243	11200	-1.81%	-2.18%	-2.18%	1.82%	-5.88%	-18.84%	-	-	12372	13048	11239
	LLDPE	元/吨	10543	10500	-1.60%	-2.33%	-2.78%	9.38%	9.95%	-7.08%	12939	10095	10824	10685	10187
丙烯链	丙烯	美元/吨	1424	1418	-2.30%	-5.78%	0.57%	2.75%	14.35%	-9.16%	1187	883	1174	1422	1377
	PP(吹塑)	元/吨	12514	12500	-0.28%	-0.40%	0.00%	8.23%	-3.85%	-11.97%	-	-	11735	13653	12045
	PP(拉丝)	元/吨	11514	11500	-0.62%	0.00%	0.88%	10.58%	-1.29%	-10.16%	11914	9339	11143	12185	10968
苯乙烯链	苯乙烯	美元/吨	1488	1487	0.07%	1.02%	2.52%	4.94%	15.68%	2.16%	1265	954	1191	1393	1442
	PS(通用)	元/吨	11879	11900	0.67%	0.85%	-0.83%	4.39%	0.85%	-2.46%	-	-	10760	12095	11707
	ABS(通用)	元/吨	16000	16000	0.31%	0.95%	-1.23%	1.27%	5.96%	-11.60%	-	-	16411	17166	16096
氯乙烯链	VCM(氯乙烯单体)	美元/吨	940	940	-0.45%	-1.05%	0.00%	11.90%	32.02%	-17.62%	823	658	870	944	901
	PVC(乙炔法)	元/吨	6694	6700	0.67%	0.75%	0.75%	2.29%	3.08%	-16.77%	7548	6508	7566	7516	6630
	PVC(乙烯法)	元/吨	7100	7100	0.00%	0.00%	0.71%	2.90%	1.43%	-15.98%	7906	6728	7868	7980	6978
合成橡胶链	丁二烯	美元/吨	11683	11680	-0.33%	0.26%	-2.26%	-2.67%	-0.17%	-9.46%	979	759	893	1204	12045
	丁苯橡胶	元/吨	8669	8650	-0.96%	-0.92%	-0.57%	-3.03%	-3.35%	-20.79%	7693	7041	7979	9898	8843
	顺丁橡胶	元/吨	3020	3020	-3.65%	-6.21%	-11.70%	-2.58%	49.14%	-9.85%	2013	992	1942	2963	3371
二甲苯链	对二甲苯	美元/吨	23243	23100	-2.46%	-3.75%	-3.75%	5.00%	-4.15%	-16.00%	19118	12593	17910	27476	23665
	PTA	元/吨	27514	27400	-1.73%	-2.84%	-2.49%	10.48%	-1.08%	-8.82%	20364	13648	22650	30403	27040
其它基础化工产品	甲醇	元/吨	3116	3140	2.78%	6.44%	6.44%	9.03%	1.13%	9.98%	3223	2012	2552	2923	2940
	纯苯	美元/吨	1193	1190	0.72%	1.02%	-0.04%	0.51%	20.14%	-2.26%	980	687	914	1105	1181
	甲苯	美元/吨	1213	1212	0.05%	-0.41%	-1.26%	3.59%	9.24%	5.76%	931	692	837	1081	1202

备注	**	表示涨幅不小于5%,	表示涨幅小于5%;	表示跌幅不小于5%,	表示跌幅小于5%。
	**	白底红字表示涨幅不小于5%, 白底绿字表示跌幅不小于5%。		** 本报告所采用的价格数据, 若当天无报价, 则采用当天以前的最新价格作为当天价格。	

广发石油化工行业研究小组

曹勇，分析师，日本国立琉球大学材料科学与工程博士，日本国立山口大学博士后，2009年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

广发石化行业产品周报-2012年第1期：石化产品价格保持平稳,价差小幅上升	曹勇	2012-04-13
广发石化行业产品周报-2012年第2期：石化产品价格及保持平稳,布伦特-WTI价差继续缩小	曹勇	2012-04-20
广发化工价格周报-2011年第29期：化工品价格延续涨势，价差保持平稳；关注聚氨酯板块	曹勇	2011-07-25

广发证券—行业投资评级说明

买入(Buy): 预期未来 12 个月内，行业指数强于大盘 10%以上。

持有(Hold): 预期未来 12 个月内，行业指数相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出(Sell): 预期未来 12 个月内，行业指数弱于大盘 10%以上。

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 5 楼	深圳市福田区民田路 178 号华融大厦 9 楼	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海市浦东南路 528 号 上海证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-8612			

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。