国际原油价格震荡，维生素 C 延续涨势

——化工行业周观点（12.28-1.3）

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 04 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块上涨 0.50%，同期沪深 300 上涨 3.36%，基础化工板块同期落后大盘 2.86 个百分点。石油石化板块上涨 7.81%，同期领先大盘 4.45 个百分点。其中，龙蟠科技（28.68%）、广州浪奇（18.60%）、奥克股份（14.13%）、*ST 金正（13.27%）、赛轮轮胎（12.90%）位列涨幅前五；跌幅前五分别是：明冠新材（-20.17%）、湖南海利（-18.14%）、德威新材（-17.78%）、双一科技（-15.04%）、润阳科技（-13.33%）。

行业核心观点：

- **原油：**上周国际原油市场空好消息交织，原油价格震荡运行。据百川数据显示，截至 12 月 31 日，WTI 原油期货报 48.4 美元/桶，7 日环比上涨 0.58%，30 日环比上涨 6.30%；布伦特原油报 51.09 美元/桶，7 日环比上涨 0.27%，30 日环比上涨 6.56%。上周，美国 EIA 原油库存大降，英国与欧盟“脱欧”贸易协议的达成，沙特重申减产承诺给原油价格带来支撑。然而变异新冠病毒的不断传播，世界多国发布英国旅行禁令以及部分新冠疫苗的不良反应，给原油价格带来不利影响。在空好消息交织下，国际原油整体震荡运行，预计短期原油价格将持续震荡，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

- **维生素 C：**上周维生素 C 市场价格延续上涨趋势。据百川数据显示，截至 12 月 31 日，国内 VC 主流报价为：医药级 VC 报价 60-65 元/公斤，食品级 VC 报价 45 元/公斤，饲料级 VC 报价 40-45 元/公斤。原材料方面，自 2020 年 11 月以来玉米价格大幅上涨，对 VC 价格形成了有力支撑。同时受疫情影响，国际上对维生素 C 的需求大幅提升，2020 年 11 月出口数据相比 2019 年同期提升超过 70%。目前 VC 出口询单活跃，加之国内工厂 VC 库存水平低，助推维生素 C 市价不断上涨，预计短期维生素 C 价格将维持高位，建议关注上游原材价格以及出口订单成交情况。

- **投资建议：我们建议关注 2 条主线：**1.顺周期阶段下价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业；2.具有政策支撑的国产替代相关的新材料板块，如碳纤维、涉及 5G、半导体产业链的相关新材料。

- **风险因素：**海外疫情严重、国内部分地区疫情二次抬头、原油价格持续震荡、维生素 C 出口需求不及预期。

化工行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 12 月 31 日

相关研究

万联证券研究所 20201228_行业周观点_AAA_化工行业周观点（12.21-12.27）

万联证券研究所 20201228_行业周观点_AAA_新材料板块周观点

万联证券研究所 20201221_行业周观点_AAA_化工行业周观点（12.14-12.20）

分析师： 黄侃

执业证书编号： S0270520070001

电话： 02036653064

邮箱： huangkan@wlzq.com.cn

万联证券

目录

1、上周市场回顾 4
1.1 板块行情 4
1.2 子板块行情 4
1.3 化工用品价格走势 4
2、原油和天然气 5
3、化纤 5
3.1 MEG 5
3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片 6
4、聚氨酯 6
5、农药化肥 7
6、其他产品 9
7、行业动态和上市公司动态 14

图表 1.原油价格走势(美元/桶) 5
图表 2.天然气价格走势(美元/百万英热单位) 5
图表 3.MEG 国内价格走势(元/吨) 5
图表 4.MEG 国际市场价格走势(美元/吨) 5
图表 5.涤纶长丝 DTY、FDY、POY 价格走势(元/吨) 6
图表 6.涤纶短纤价格走势(元/吨) 6
图表 7.PTA 价格走势(元/吨) 6
图表 8.聚酯切片价格走势(元/吨) 6
图表 9.纯 MDI 价格走势图(元/吨) 7
图表 10.聚合 MDI 价格走势图(元/吨) 7
图表 11.苯胺价格走势图(元/吨) 7
图表 12.甲苯（广州石化）价格走势图(元/吨) 7
图表 13.国内草甘膦价格走势(元/吨) 8
图表 14.尿素价格走势(元/吨) 8
图表 15.黄磷价格走势(元/吨) 8
图表 16.氯化钾价格走势(元/吨) 8
图表 17.氯化铵价格走势(元/吨) 8
图表 18.合成氨价格走势(元/吨) 8
图表 19.煤焦油国内价格走势(元/吨) 9
图表 20.工业萘价格走势(元/吨) 9
图表 21.煤沥青价格走势(元/吨) 9
图表 22.苯乙烯价格走势(元/吨) 9
图表 23.甲醛价格走势(元/吨) 9
图表 24.甲醇价格走势(元/吨) 9
图表 25.聚丙烯价格走势(元/吨) 10
图表 26.丙酮价格走势(元/吨) 10
图表 27.石蜡价格走势(元/吨) 10
图表 28.丙烷价格走势(元/吨) 10
图表 29.丙烯腈价格走势(元/吨) 10
图表 30.丙烯酸价格走势(元/吨) 10

万联证券

图表 31. 纯苯价格走势(元/吨) 11
图表 32. 醋酸价格走势(元/吨) 11
图表 33. 丁二烯价格走势(元/吨) 11
图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨) 11
图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨) 12
图表 36. 甘油价格走势(元/吨) 12
图表 37. 辛醇价格走势(元/吨) 12
图表 38. 无水乙醇价格走势(元/吨) 12
图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨) 12
图表 40. 正丁醇价格走势(元/吨) 12
图表 41. 异丙醇价格走势(元/吨) 13
图表 42. DMF 价格走势(元/吨) 13
图表 43. DOP 价格走势(元/吨) 13
图表 44. 丙烯酸甲酯价格走势(元/吨) 13
图表 45. 甲基丙烯酸价格走势(元/吨) 13
图表 46. 正己烷价格走势(元/吨) 13
图表 47. 碳酸锂价格走势(元/吨) 14
图表 48. DMC 价格走势(元/吨) 14

万联证券

1、上周市场回顾

1.1 板块行情

上周中信行业指数中，基础化工板块上涨 0.50%，同期沪深 300 上涨 3.36%，基础化工板块同期落后大盘 2.86 个百分点。石油石化板块上涨 7.81%，同期领先大盘 4.45 个百分点。其中，龙蟠科技（28.68%）、广州浪奇（18.60%）、奥克股份（14.13%）、*ST 金正（13.27%）、赛轮轮胎（12.90%）位列涨幅前五；跌幅前五分别是：明冠新材（-20.17%）、湖南海利（-18.14%）、德威新材（-17.78%）、双一科技（-15.04%）、润阳科技（-13.33%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块涨跌不一，共有十七个子板块上涨。涨跌幅排名前五的分别是碳纤维（8.13%）、粘胶（5.65%）、轮胎（4.71%）、涂料油墨颜料（4.39%）、复合肥（4.31%）。涨跌幅后五的板块分别为涤纶（-3.30%）、有机硅（-3.06%）、绵纶（-2.56%）、其他化学原料（-2.21%）、氟化工（-2.04%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：维生素 VA（42.86%）、维生素 VC（14.29%）、三氯乙烯（13.03%）、维生素 VE（10.17%）、丙二醇（9.43%）。跌幅前五的化工品分别是：丙酮（-19.31%）、双酚 A（-14.95%）、国内天然气（-14.89%）、二甲基硅油（-10.71%）、液氯（-10.44%）。

万联证券

表格 1.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/12/31	2020/12/30	单位	较昨日	较上周	较上月
维生素 VA	350	300	元/公斤	16.67%	42.86%	27.27%
维生素 VC	48	45	元/公斤	6.67%	14.29%	26.32%
三氯乙烯	6367	6367	元/吨	0.00%	13.03%	21.28%
维生素 VE	65	65	元/公斤	0.00%	10.17%	12.07%
丙二醇	11600	11600	元/吨	0.00%	9.43%	-4.92%
PTFE 分散树脂	60000	60000	元/吨	0.00%	9.09%	17.65%
无水氢氟酸	8900	8900	元/吨	0.00%	8.54%	14.59%
天然气现货	2.306	2.412	美元/百万英热单位	-4.39%	7.16%	60.58%
PTFE 分散乳液	48000	48000	元/吨	0.00%	6.67%	33.33%
甲酸	2575	2575	元/吨	0.00%	6.19%	13.69%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

表格 2.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/12/31	2020/12/30	单位	较昨日	较上周	较上月
丙酮	6233	6717	元/吨	-7.21%	-19.31%	-33.92%
双酚 A	12800	13000	元/吨	-1.54%	-14.95%	-31.32%
国内天然气	6533	6533	元/吨	0.00%	-14.89%	59.73%
二甲基硅油	25000	25000	元/吨	0.00%	-10.71%	-26.47%

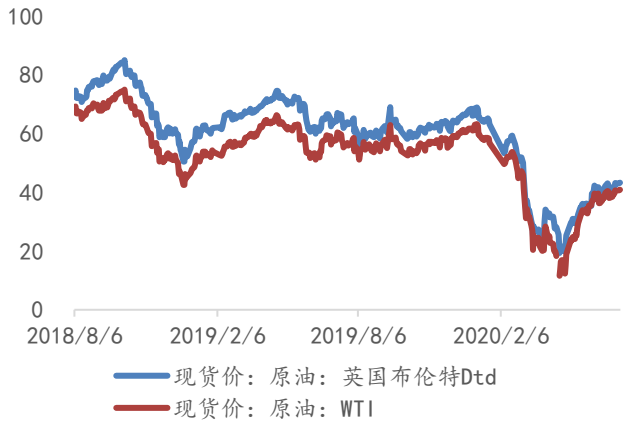
液氯	1295	1300	元/吨	-0.38%	-10.44%	-19.67%
电石法 PVC	7256	7306	元/吨	-0.68%	-9.73%	-11.17%
沉淀混炼胶	20000	20000	元/吨	0.00%	-9.09%	-33.33%
醋酸仲丁酯	5550	5590	元/吨	-0.72%	-8.87%	11.00%
醋酸乙酯	6850	6938	元/吨	-1.27%	-8.46%	-2.50%
丙烯	7200	7300	元/吨	-1.37%	-7.46%	-4.00%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

2、原油和天然气

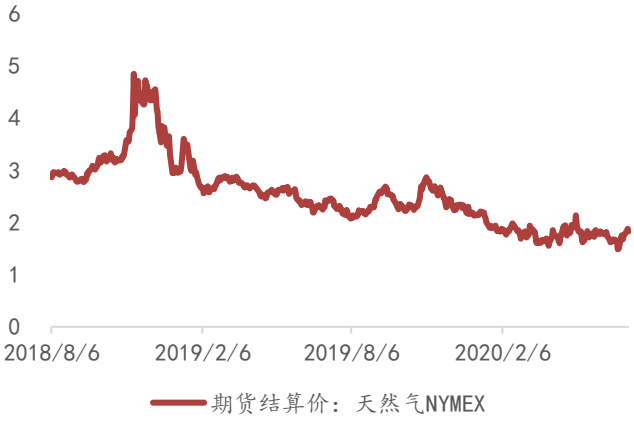
上周 WTI 期货均价 48.06 美元/桶，较上期下跌 0.01%，较上月上涨 15.62%；布伦特期货均价 51.15 美元/桶，较上期下跌 0.09%，较上月上涨 16.29%。周内前期，美国假期出行人数较多以及此前 EIA 库存的下降提振需求预期，加上特朗普签署疫情纾困法案的消息令市场乐观情绪增加，不过欧美地区疫情蔓延，同时俄罗斯多次表示要继续增产，OPEC+各产油国的增产预期限制了油价涨幅，原油价格先涨后跌。周内后期，沙特和俄罗斯政府官员再次重申近期会议上对 OPEC+协议的承诺，并表示将支持石油市场稳定，且 EIA 原油库存超市场预期大幅减少为油价带来支撑，国际原油小幅走高。

图表 1.原油价格走势(美元/桶)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 2.天然气价格走势(美元/百万英热单位)



数据来源：wind、万联证券研究所

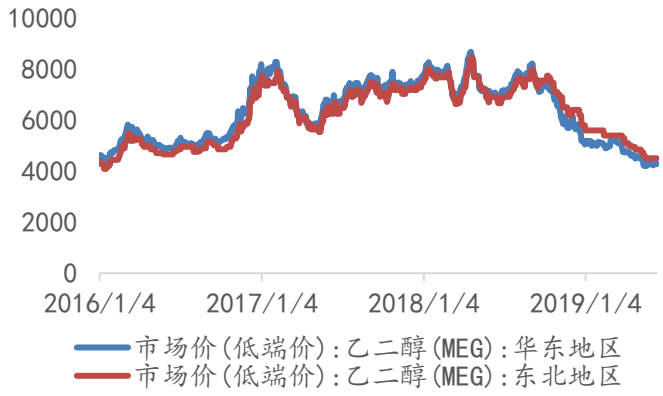
3、化纤

3.1 MEG

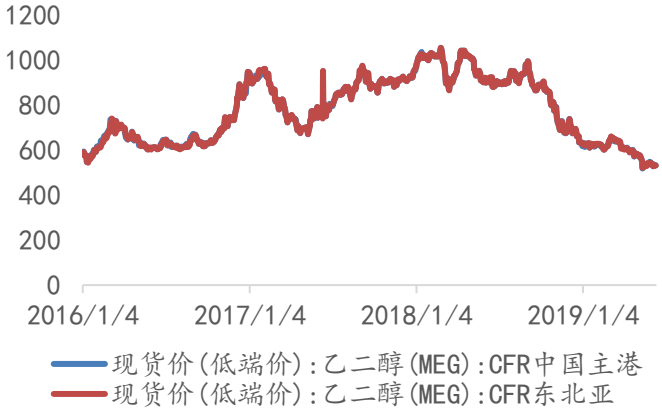
上周四，华东市场价格 4250 元/吨，较上期价格上涨 4.42%；华南市场价格 4200 元/吨，较上期价格上涨 2.44%；华北市场价格 4150 元/吨，较上期价格上涨 1.22%。

图表 3.MEG 国内价格走势(元/吨)

图表 4.MEG 国际市场价格走势(美元/吨)



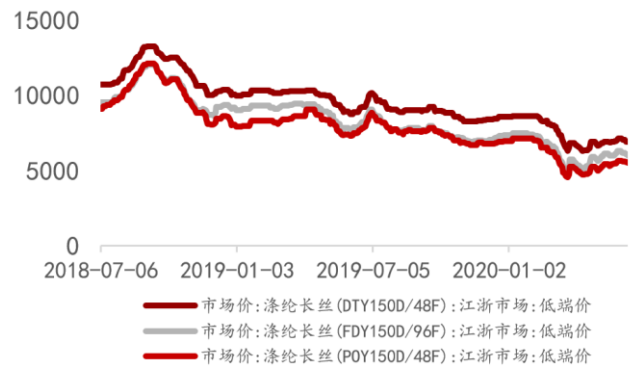
数据来源：wind、万联证券研究所



数据来源：wind、万联证券研究所

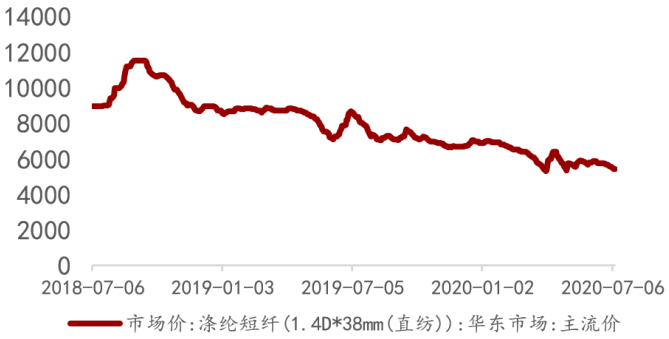
3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片

图表 5.涤纶长丝 DTY、FDY、POY 价格走势(元/吨)



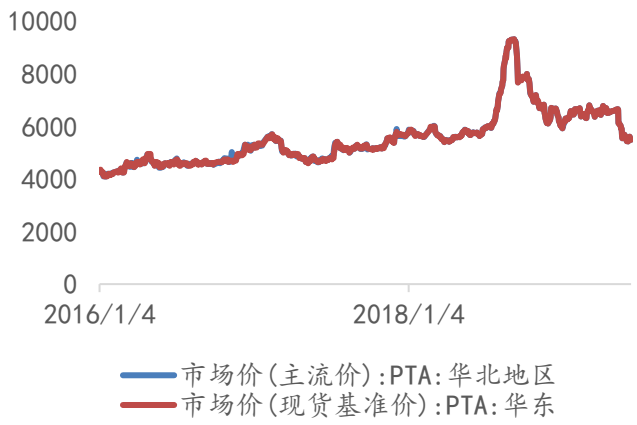
数据来源：iFind、万联证券研究所

图表 6.涤纶短纤价格走势(元/吨)



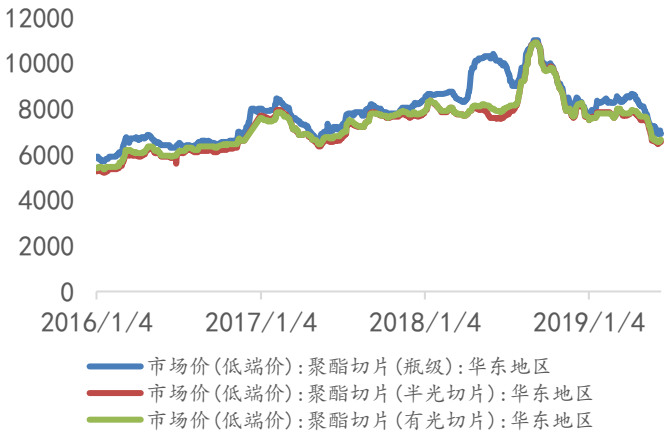
数据来源：iFind、万联证券研究所

图表 7.PTA 价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 8.聚酯切片价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

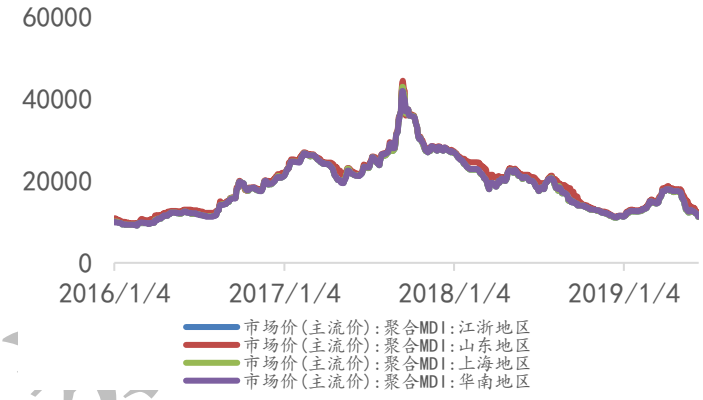
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22500 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现盘报盘参考 21500-22500 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 21500-22500 元/吨附近。

图表 9. 纯 MDI 价格走势图(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 10. 聚合MDI价格走势图(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 11. 苯胺价格走势图(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 12. 甲苯（广州石化）价格走势图(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

5、农药化肥

上周，草甘膦市场横盘整理。草甘膦主流报价至 2.9 万元/吨，实际成交参考至 2.65-2.75 万元/吨，港口 FOB 参考至 4150-4230 美元/吨。上周，百草枯价格稳定。220 公斤装 42%母液主流成交价格至 1.35-1.40 万元/吨，200 升装 20%水剂成交至 1.05-1.1 万元/千升。220 公斤装 42%母液上海港 FOB 价格至 1900-1950 美元/吨；200 升装 20%水剂上海港 FOB 价格至 1550 美元/千升。上周，麦草畏市场依旧清淡。98%麦草畏原粉华东地区主流报价至 8 万元/吨，实际成交至 7.6 万元/吨，量大可有优惠；200 升桶装 480 克/升麦草畏水剂上海港提货价 5 万元/吨。杀虫剂方面，上周，毒死蜱市场盘整。生产商主流报价至 3.85-3.95 万元/吨，97%毒死蜱主流成交至 3.8-3.85 万元/吨，港口 FOB 至 5360-5380 美元/吨。上周，吡虫啉市场整盘。97%吡虫啉主流生产商谨慎报价，主流成交价格至 9.8-10 万元/吨。化肥：上周国内尿素市场行情以稳为主，局部窄幅盘整。截止目前，山东及两河报价在 1790-1830 元/吨，成交价 1770-1810 元/吨。供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 11.98 万吨，环比增加 0.47

万吨。12 月 31 日国内尿素日产 12.08 万吨，同比去年减少 0.11 万吨，开工率 58.74%，环比增加 3.33%，其中煤头开工 73.58%，环比增加 5.26%，气头开工 19.68%，环比减少 1.76%。上周开工有所回暖，预计下周开工继续回升。关注国内开工情况。

图表 13. 国内草甘膦价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 14. 尿素价格走势(元/吨)



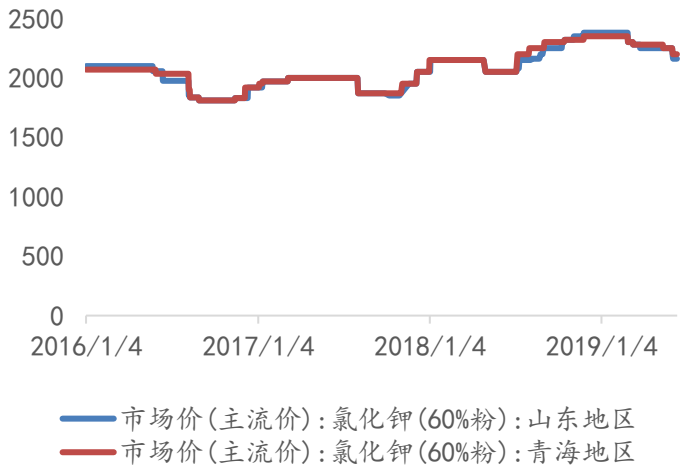
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

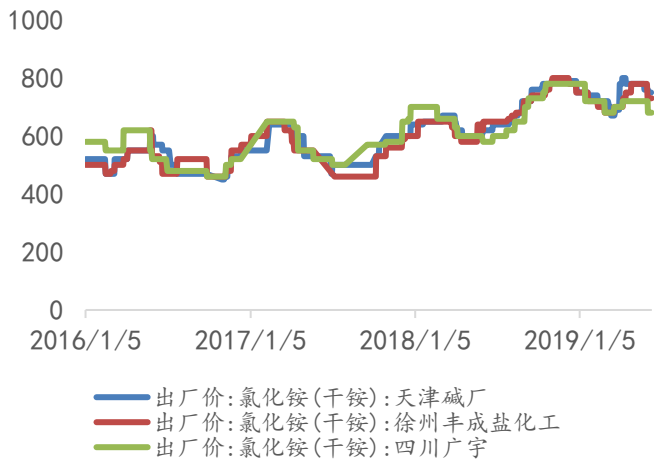
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)



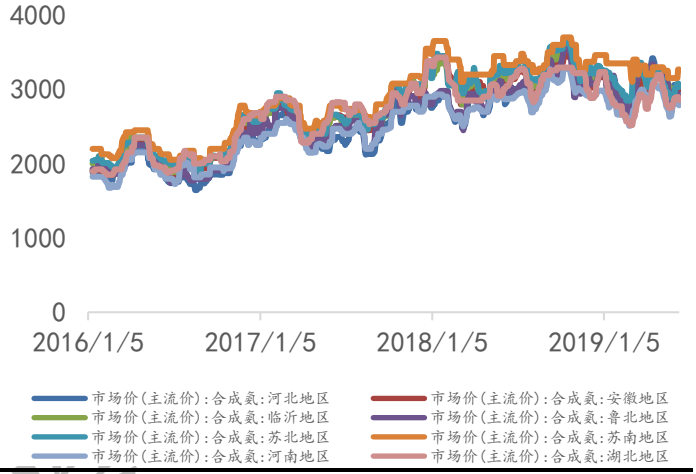
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)

图表 18. 合成氨价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 19.煤焦油国内价格走势(元/吨)



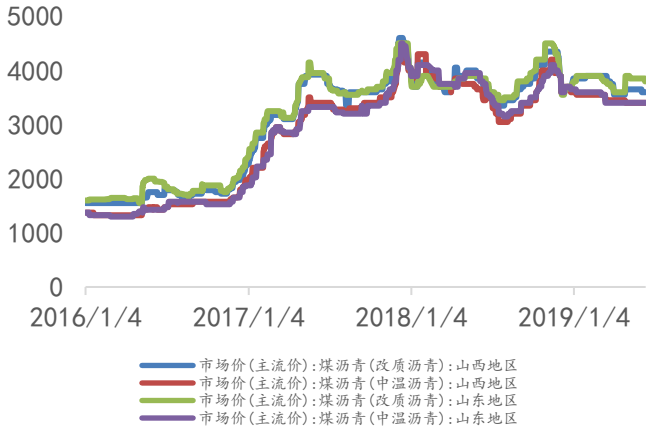
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 20.工业萘价格走势(元/吨)



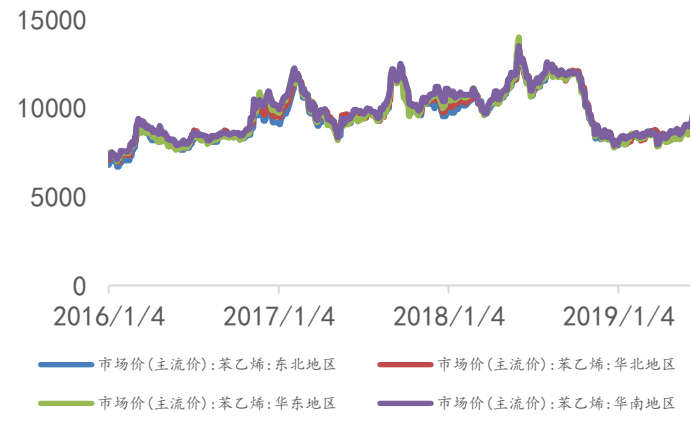
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 21.煤沥青价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 22.苯乙烯价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

6、其他产品

图表 23.甲醛价格走势(元/吨)

图表 24.甲醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 25. 聚丙烯价格走势(元/吨)

图表 26. 丙酮价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 27. 石蜡价格走势(元/吨)

图表 28. 丙烷价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 29. 丙烯腈价格走势(元/吨)

图表 30. 丙烯酸价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 31. 纯苯价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 32. 醋酸价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 33. 丁二烯价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨)



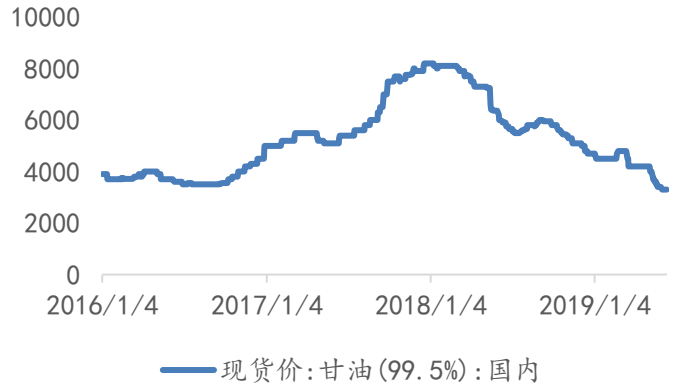
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 36. 甘油价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 37. 辛醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 38. 无水乙醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 40. 正丁醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 41.异丙醇价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 42.DMF 价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 43.DOP 价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 44.丙烯酸甲酯价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 45.甲基丙烯酸价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 46.正己烷价格走势(元/吨)



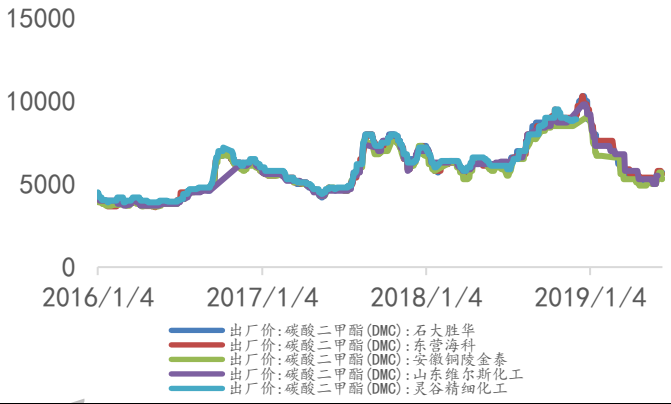
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 47.碳酸锂价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 48.DMC 价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

7、行业动态和上市公司动态

生意社：12 月 30 日国际原油价格上涨

生意社讯 12 月 30 日，美国 WTI 原油期货市场价格上涨，主力合约结算价报 48.40 美元/桶，涨幅 0.40 美元。布伦特原油期货市场价格上涨，主力合约结算价报 51.63 美元/桶，涨幅 0.40 美元。油价周三继续收高，主要受美国原油库存减少和英国批准第二款疫苗利好支撑，但石油潜在的供应增加预期限制涨幅。

本周维生素 C 市场行情综述

百川盈孚讯 上周 VC 市场向好走强，VC 上周市场价格依旧延续之前的上涨趋势，价格一直在不断提升，国际 VC 需求量占全球 VC 需求量的主导地位，目前工厂库存水平低，出口询单略显活跃，厂家提高报价，市价上涨。截止 12 月 31 日，国内 VC 的主流报价是：医药级 VC 报价 60~65 元/公斤；食品级 VC 报价 45 元/公斤；饲料级 VC 报价 40~45 元/公斤，其中石药集团报价 45 元/公斤，新和成报价 42~43 元/公斤；

河北省炭黑产业技术研究院成立仪式在磁县举行

生意社讯 近日，河北省炭黑产业技术研究院成立仪式在磁县经济开发区邯郸黑猫炭黑有限责任公司举行。据了解，河北省炭黑产业技术研究院依托邯郸黑猫炭黑有限公司、青岛科技大学、河北辛集化工集团等单位共同组建的公共创新服务平台，面向炭黑产业发展需求，整合炭黑领域科技创新资源，围绕产业技术创新，开展产业技术研发、技术成果转化和人才引进培养等活动。该研究院的成立，标志着炭黑产业优化升级跨出坚实的一步。

我国建成年产油气当量 6000 万吨大油田

中化新网讯 12 月 27 日上午 10 时，中国石油长庆油田生产指挥中心，数字化显示屏上油气生产曲线跨上 6000 万吨高点。至此，中国石油工业新的里程碑诞生，标志着我国建成了年产油气当量 6000 万吨级特大型油气田。位于鄂尔多斯盆地的长庆油田，是新世纪以来我国增储上产最快的油田。自 2012 年跃居我国第一大油气田，2013 年建成西部大庆之后，2019 年跨越国内油田历史最高峰，今年攀上中国石油工业新高度，创造了我国非常规油气田高效开发奇迹。长庆油田开发的是国际上典型的“三低”(低渗、低压、低丰度)油气田，其显著特点是“井井有油，井井不流”，经济有效开发属于世界性难题。

全球 20 多家巨头规划投资超 2000 亿元 锂电全产业链备战 TWh 时代

中国证券网讯 据上证报资讯统计，2020 年，全球 20 多家锂电池龙头企业宣布的投资计划已超过 2000 亿元，涉及动力电池产能约 500GWh（吉瓦时），主要投资区域集中在中国和欧洲。“行业正在高速成长，大量资金正在涌入。”有接受上证报记者采访的券商研究员表示，全球汽车电动化趋势明显加速，储能和电动工具市场也日渐兴起，动力电池龙头企业纷纷扩产，并带动整个上游产业链的投资快速加码。正极材料企业群体也在纷纷扩产。2020 年 12 月，芳源环保、厦钨新能、长远锂科等 3 家锂电正极材料企业的科创板上市申请获得交易所审议通过。

行业核心观点：

原油：上周国际原油市场空好消息交织，原油价格震荡运行。据百川数据显示，截至 12 月 31 日，WTI 原油期货报 48.4 美元/桶，7 日环比上涨 0.58%，30 日环比上涨 6.30%；布伦特原油报 51.09 美元/桶，7 日环比上涨 0.27%，30 日环比上涨 6.56%。上周，美国 EIA 原油库存大降，英国与欧盟“脱欧”贸易协议的达成，沙特重申减产承诺给原油价格带来支撑。然而变异新冠病毒的不断传播，世界多国发布英国旅行禁令以及部分新冠疫苗的不良反应，给原油价格带来不利影响。在空好消息交织下，国际原油整体震荡运行，预计短期原油价格将持续震荡，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

维生素 C：上周维生素 C 市场价格延续上涨趋势。据百川数据显示，截至 12 月 31 日，国内 VC 主流报价为：医药级 VC 报价 60-65 元/公斤，食品级 VC 报价 45 元/公斤，饲料级 VC 报价 40-45 元/公斤。原材料方面，自 2020 年 11 月以来玉米价格大幅上涨，对 VC 价格形成了有力支撑。同时受疫情影响，国际上对维生素 C 的需求大幅提升，2020 年 11 月出口数据相比 2019 年同期提升超过 70%。目前 VC 出口询单活跃，加之国内工厂 VC 库存水平低，助推维生素 C 市价不断上涨，预计短期维生素 C 价格将维持高位，建议关注上游原材价格以及出口订单成交情况。

投资建议：我们建议关注 2 条主线：1.顺周期阶段下价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业；2.具有政策支撑的国产替代相关的新材料板块，如碳纤维、涉及 5G、半导体产业链的相关新材料。

风险因素：海外疫情严重、国内部分地区疫情二次抬头、原油价格持续震荡、维生素 C 出口需求不及预期。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场