国际原油价格再度上扬，有机硅报价维持高位

——化工行业周观点（12.07-12.13）

强于大市（维持）

日期：2020 年 12 月 14 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌 2.77%，同期沪深 300 下跌 3.48%，基础化工板块同期领先大盘 0.71 个百分点。石油石化板块上涨 8.58%，同期领先大盘 12.06 个百分点。其中，新宙邦（16.17%）、华西股份（15.89%）、同德化工（13.23%）、拉芳家化（13.01%）和 ST 南风（12.88%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金力泰（-20.62%）、双星新材（-19.94%）、广信材料（-18.69%）、中欣氟材（-16.68%）和丹化科技（-16.28%）。

行业核心观点：

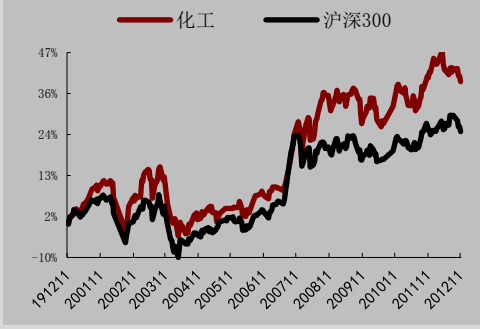
- **国际原油：**上周 OPEC+减产后续协议与新冠疫苗利好消息的释放，国际原油价格震荡上行。据百川数据显示，截至 12 月 11 日，WTI 期货价格 46.78 美元/桶，7 日环比上涨 2.50%，30 日环比上涨 13.10%；布伦特期货价格则突破了 50 美元大关达到 50.25 美元/桶，7 日环比上涨 3.16%，30 日环比上涨 15.23%。但目前 OPEC 会议结果的利好基本已被市场消化，美国原油库存大幅增加，而市场终端需求仍然疲软，加之全球疫情仍有较多不确定性，预计在短期国际原油价格将以震荡调整为主，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

- **有机硅：**12 月以来，有机硅市场行情仍居高位。据百川数据显示，12 月 11 日 DMC 市场报价 33000 元/吨，与上期价格持平，30 日环比上涨 43.48%。从需求端来看，有机硅下游已进入采买冷静期，囤货力度明显减弱，市场成交量回落明显。从供给端来看，进入 12 月，仅山东个别有机硅 DMC 生产厂家下调了出厂报价，其余大部分厂家价格未做明显调整，基本维持 11 月末的报价，整体价格仍居高位。总的来看，由于目前有机硅工厂检修停车增多，市场价格走势仍由供应方主导，预计未来短期国内 DMC 市场将维持高位调整，建议关注市场订单成交情况及相关龙头企业动态。

- **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、国际原油价格持续震荡、有机硅下游需求不及预期。

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 11 日

相关研究

万联证券研究所 20201207_行业周观点_AAA_新材料板块周观点

万联证券研究所 20201207_行业周观点_AAA_化工行业周观点（11.30-12.06）

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，基础化工板块下跌 2.77%，同期沪深 300 下跌 3.48%，基础化工板块同期领先大盘 0.71 个百分点。石油石化板块上涨 8.58%，同期领先大盘 12.06 个百分点。其中，新宙邦（16.17%）、华西股份（15.89%）、同德化工（13.23%）、拉芳家化（13.01%）和 ST 南风（12.88%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金力泰（-20.62%）、双星新材（-19.94%）、广信材料（-18.69%）、中欣氟材（-16.68%）和丹化科技（-16.28%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块表现不佳，仅有四个子板块小幅上涨。涨跌幅排名前五的分别是锂电化学品(6.81%)、涤纶(5.16%)、其他化学原料(2.19%)、碳纤维(1.84%)和无机盐(-0.59%)。涨跌幅后五的板块分别为有机硅(-7.44%)、改性塑料(-6.94%)、其他塑料制品（-6.88%）、橡胶助剂（-6.57%）和合成树脂（-6.57%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：醋酸（24.45%）、R125（19.63%）、液氯（18.85%）、国内天然气(14.98%)和再生油(11.82%)。跌幅前五的化工品分别是：异丁醛(-16.67%)、碳酸二甲酯（-13.77%）、丙烯腈（-9.49%）、苯乙烯（-8.20%）和苯酐（-7.65%）。

表格 1.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/12/11	2020/12/10	单位	较昨日	较上周	较上月
醋酸	4993	4993	元/吨	0.00%	24.45%	76.00%
R125	19500	16500	元/吨	18.18%	19.63%	34.48%
液氯	1816	1816	元/吨	0.00%	18.85%	14.57%
国内天然气	5450	5474	元/吨	-0.44%	14.98%	44.79%
再生油	4171	4171	元/吨	0.00%	11.82%	20.90%
醋酸仲丁酯	6270	6260	元/吨	0.16%	11.57%	60.77%
加氢尾油	3443.75	3443.75	元/吨	0.00%	11.29%	13.99%
醋酸乙烯	7417	7417	元/吨	0.00%	10.98%	28.61%
裂解 C9	2590	2523	元/吨	2.66%	10.78%	10.78%
醋酸甲酯	5600	5550	元/吨	0.90%	9.80%	44.85%

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	2020/12/11	2020/12/10	单位	较昨日	较上周	较上月
异丁醛	10000	10000	元/吨	0.00%	-16.67%	36.05%
碳酸二甲酯	9020	9020	元/吨	0.00%	-13.77%	-8.89%
丙烯腈	12400	12600	元/吨	-1.59%	-9.49%	30.53%
苯乙烯	7558	7867	元/吨	-3.93%	-8.20%	-11.26%
苯酐	6433	6561	元/吨	-1.95%	-7.65%	-2.10%
丙二醇	10500	10600	元/吨	-0.94%	-7.08%	-9.48%

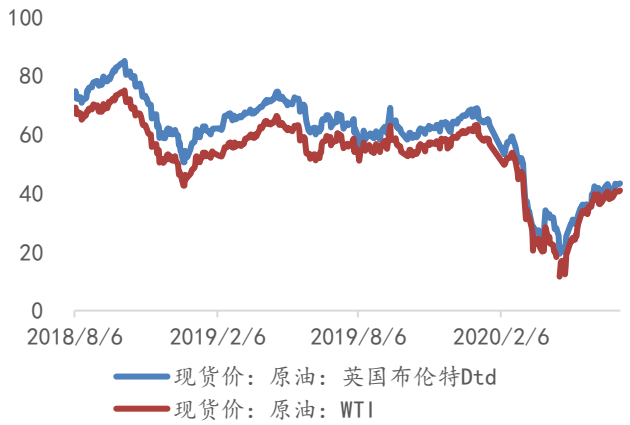
糊树脂皮革料	13022	13284	元/吨	-1.97%	-6.99%	-13.08%
聚合 MDI	17633	17217	元/吨	2.42%	-6.87%	-18.62%
EPS	9480	9660	元/吨	-1.86%	-6.14%	-5.01%
DINP	10050	10050	元/吨	0.00%	-5.19%	21.08%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

2、原油和天然气

上周末 WTI 期货价格 46.78 美元/桶，较上期价格上涨 2.50%，较上月上涨 13.10%；上周末布伦特期货价格 50.25 美元/桶，较上期价格上涨 3.16%，较上月上涨 15.23%。周内前期，OPEC+达成了明年逐步放松减产力度的协议，且放松节奏将比原先计划更为缓慢，1 月起 OPEC 原油产量将增加 50 万桶/日，且此后每月 OPEC 都将举行部长会议评估市场情况，国际油价持续上涨。周内后期美国财政刺激计划谈判提振市场情绪，且市场对疫苗将缓解疫情的乐观预期对油价起到支撑作用，不过新冠疫情的蔓延以及伊朗原油将会增产，同时 EIA 原油库存激增 1500 余万桶导致油价承压，原油价格走势震荡。

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

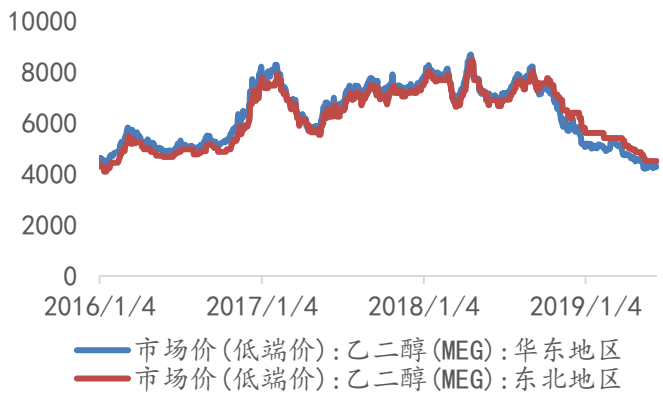
3、化纤

3.1 MEG

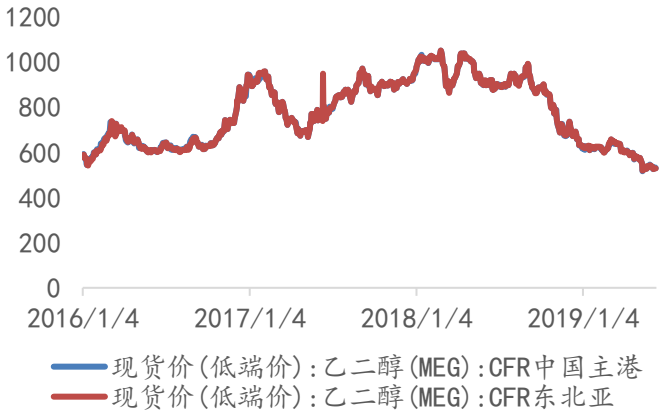
上周四华东市场价格 3830 元/吨，较上期价格上涨 1.86%；华南市场价格 4050 元/吨，较上期价格上涨 1.25%；华北市场价格 3950 元/吨，较上期价格上涨 2.60%。

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)



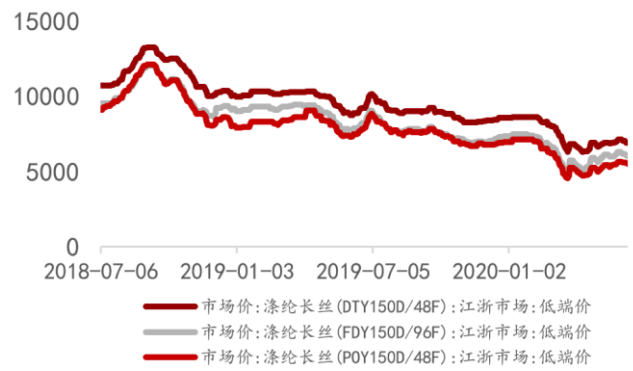
数据来源：wind、万联证券研究所



数据来源：wind、万联证券研究所

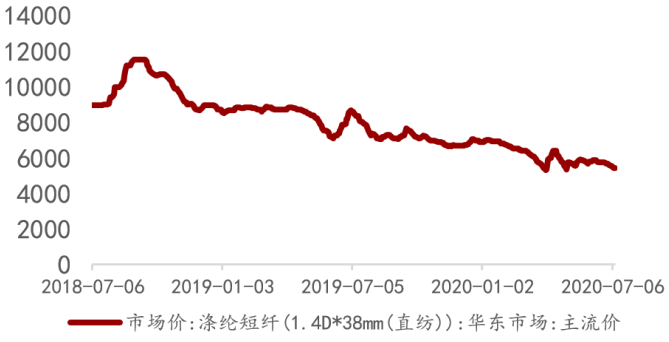
3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片

图表 5.涤纶长丝 DTY、FDY、POY 价格走势(元/吨)



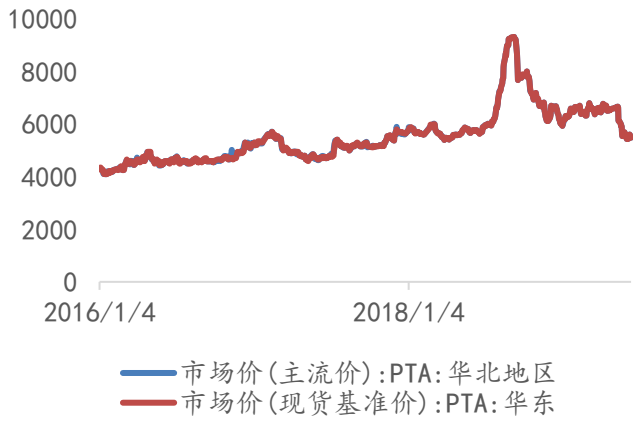
数据来源：iFind、万联证券研究所

图表 6.涤纶短纤价格走势(元/吨)



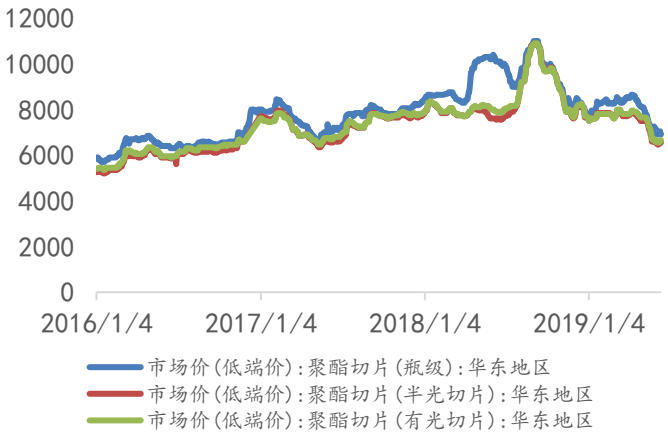
数据来源：iFind、万联证券研究所

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)

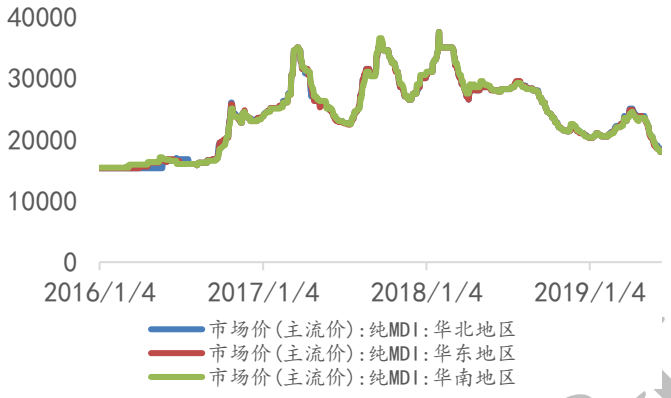


数据来源：wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

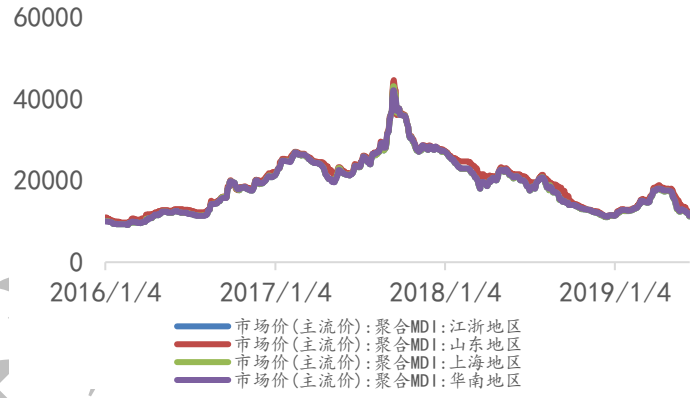
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 23800-24500 元/吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 23800-24500 元/吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 23800-24500 元/吨附近。

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，草甘膦市场继续“疯狂生长”。草甘膦主流报价至 2.8 万元/吨，实际成交参考至 2.6-2.65 万元/吨，港口 FOB 参考至 4000-4050 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，毒死蜱市场下探。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，吡虫啉市场盘整。97%吡虫啉主流生产商谨慎报价，主流成交价格至 9.6-9.7 万元/吨。化肥：上周国内尿素市场行情挺价运行，主产地出厂报价上行 10-40 元/吨。截止目前，山东及两河报价在 1790-

1820 元/吨，成交价 1780-1800 元/吨。供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 13.31 万吨，环比减少 0.62 万吨。12 月 10 日国内尿素日产 12.90 万吨，同比去年增加 0.22 万吨，开工率 64.01%，环比减少 3.84%，其中煤头开工 67.02%，环比减少 1.95%，气头开工 56.58%，环比减少 8.90%。本周开工继续回落，后期西南地区气头企业仍有停车检修计划。继续关注国内开工情况。

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)



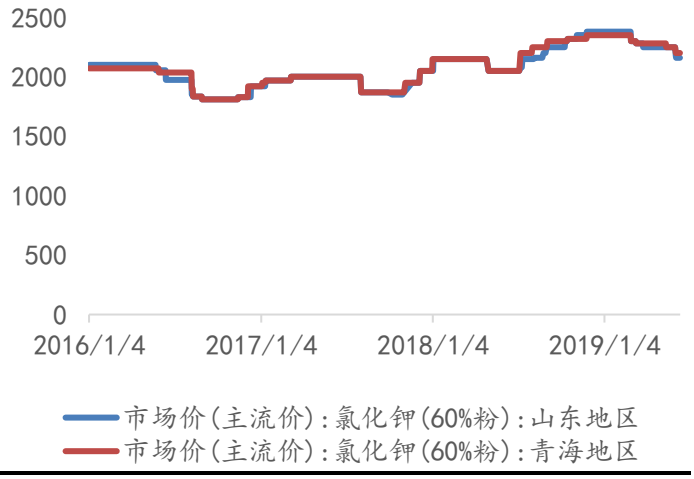
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

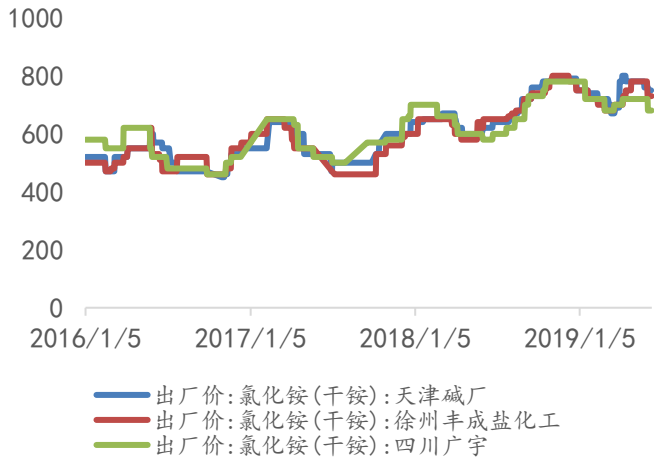
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

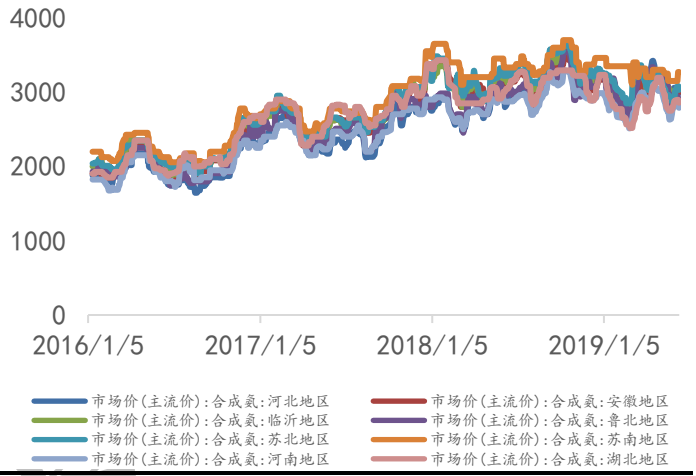
图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)

图表 18. 合成氨价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

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)



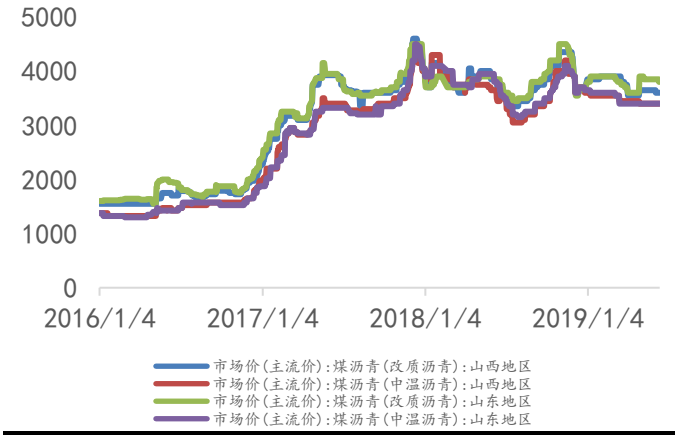
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨)

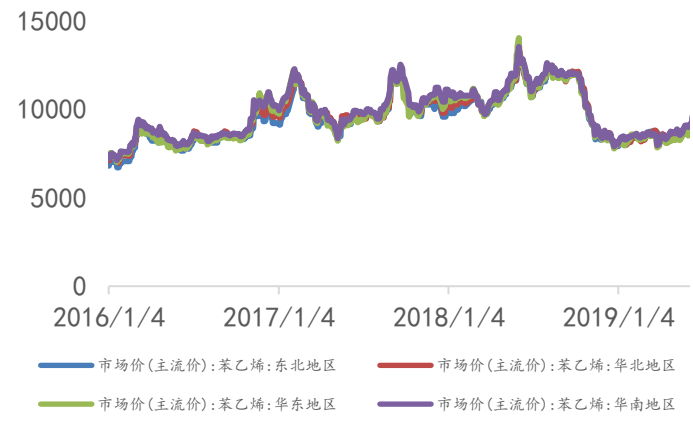


数据来源：wind，万联证券研究所

图表 22. 苯乙烯价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所



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)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 26. 丙酮价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

图表 27. 石蜡价格走势(元/吨)



数据来源：wind，万联证券研究所

图表 28. 丙烷价格走势(元/吨)



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)



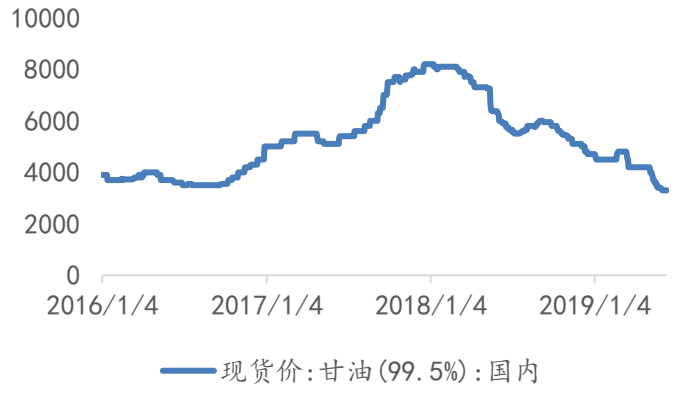
数据来源：wind，万联证券研究所

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)



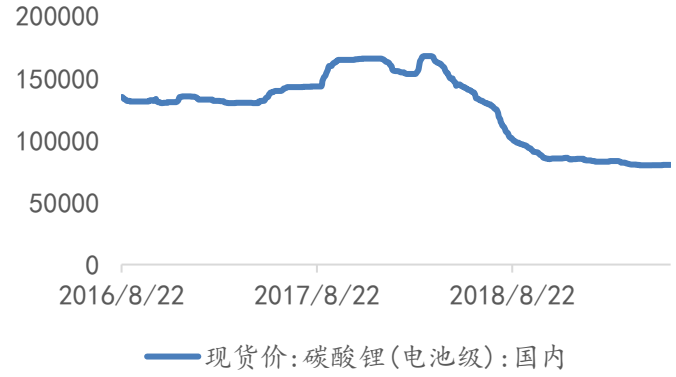
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 46. 正己烷价格走势(元/吨)



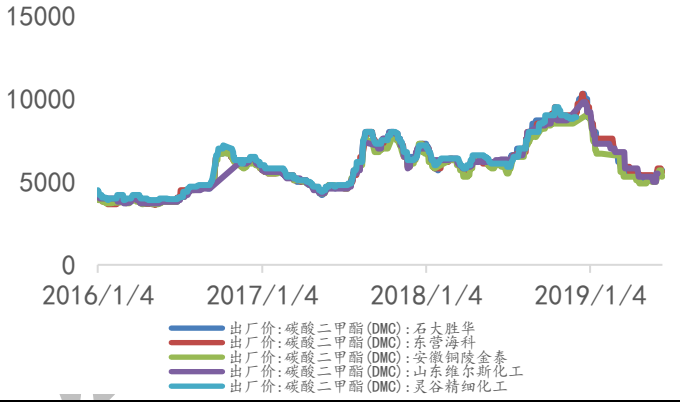
数据来源：wind，万联证券研究所

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：周四油价大涨 布伦特原油冲破 50 美金大关

生意社讯 12 月 10 日，美国 WTI 原油期货市场价格大幅上涨，主力合约结算价报 46.78 美元/桶，涨幅 1.26 美元或 2.8%。布伦特原油期货市场价格大幅上涨，主力合约结算价报 50.25 美元/桶，涨幅 1.39 美元或 2.8%。国际油价 WTI 和布伦特周四双双大涨，布伦特突破 50 美元大关，主因新冠疫苗利好消息提振，市场寄望燃料需求反弹，叠加伊拉克油井遇袭消息作用，抵消了美国商业原油库存大幅增长的利空。周四晚间，最新消息显示，科威特和伊朗已经发布明年 1 月对亚洲客户上调油价的通知，市场已经迅速做出反应，产油国对高油价的渴望表现强烈，可能后期 OPEC+政策方面仍然偏向利好油价。

生意社：封盘现象缓解 有机硅 DMC 高端行情仍在 33000 元/吨

生意社讯 进入十二月，国内有机硅 DMC 市场打破高位平静局面，有机硅 DMC 市场行情遇下行，1、2 日两日，山东个别有机硅 DMC 生产厂家下调有机硅 DMC 出厂报价，其中下调幅度较大的为之前的高报盘的龙头厂家，有机硅 DMC 出厂报价由 34500 元/吨下调至 32500 元/吨，其他个别厂家小幅下调 500 元/吨，新报盘在 33000 元/吨。其余大部分厂家价格未做明显调整，基本维持 11 月末的报价。月初两日零星下调后，目前市场依旧保持高位稳定报盘，封盘显现缓解，DMC 对外报盘工厂增多，当前国内主流地区有机硅 DMC 出厂报价参考在 32500-33500 元/吨，前工厂直接货源依旧低位，场内现货多在持货商手中。

巴斯夫联手昆山沪光开展 PU 产品研发

中化新网讯 近日，巴斯夫与昆山沪光汽车电器股份有限公司(昆山沪光)签署谅解备忘录，联手开展高、低压线束以及低排放聚氨酯(PU)产品的应用研发。巴斯夫亚太区特性材料交通运输事业部全球副总裁龙志强(Desmond Long)表示：“中国的制造业对于提升生产效率、加强运作管理水平等方面的需求日趋增长。巴斯夫在前沿材料和聚氨酯技术领域极具专业性，可提供定制化、低排放且异味小的聚氨酯产品，为昆山沪光进一步简化生产流程、提高效率。”

期货价格涨 页岩气公司扩产忙

中化新网讯 市场人士近日表示，2021 年天然气期货价格上涨，加之原油持续供过于

求，促使美国页岩气公司加大天然气钻探和生产。预计明年天然气价格将上涨 45%，而布伦特原油价格将上涨 15%，页岩气生产商正加大对天然气的支出。美国最大的页岩油生产商 EOG Resources 表示，明年将开始销售来自一个新发现油田的 15 口新油井的天然气。该油田拥有 21 万亿立方英尺的天然气储量。大陆资源公司(Continental Resources)最近将俄克拉荷马州的钻井平台从石油转向天然气。阿帕奇公司(Apache Corp)表示，计划在得克萨斯州完成 3 口油井的开采。

中国石化拟建 120 万吨乙烯及下游高端新材料产业集群项目

中化新网讯 12 月 4 日，中国石化公告，公司董事会审议通过了关于投资建设天津南港 120 万吨/年乙烯及下游高端新材料产业集群项目的议案,该项目投资约 288 亿元。

行业核心观点：

国际原油：上周 OPEC+减产后续协议与新冠疫苗利好消息的释放，国际原油价格震荡上行。据百川数据显示，截至 12 月 11 日，WTI 期货价格 46.78 美元/桶，7 日环比上涨 2.50%，30 日环比上涨 13.10%；布伦特期货价格则突破了 50 美元大关达到 50.25 美元/桶，7 日环比上涨 3.16%，30 日环比上涨 15.23%。但目前 OPEC 会议结果的利好基本已被市场消化，美国原油库存大幅增加，而市场终端需求仍然疲软，加之全球疫情仍有较多不确定性，预计在短期国际原油价格将以震荡调整为主，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

有机硅：12 月以来，有机硅市场行情仍居高位。据百川数据显示，12 月 11 日 DMC 市场报价 33000 元/吨，与上期价格持平，30 日环比上涨 43.48%。从需求端来看，有机硅下游已进入采买冷静期，囤货力度明显减弱，市场成交量回落明显。从供给端来看，进入 12 月，仅山东个别有机硅 DMC 生产厂家下调了出厂报价，其余大部分厂家价格未做明显调整，基本维持 11 月末的报价，整体价格仍居高位。总的来看，由于目前有机硅工厂检修停车增多，市场价格走势仍由供应方主导，预计未来短期国内 DMC 市场将维持高位调整，建议关注市场订单成交情况及相关龙头企业动态。

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、国际原油价格持续震荡、有机硅下游需求不及预期。

万联证券

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