国际原油价格回调，MDI 维持弱势运行

——化工行业周观点（11.23-11.29）

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 30 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌 2.36%，同期沪深 300 上涨 0.76%，基础化工板块同期落后大盘 3.12 个百分点。石油石化板块上涨 2.67%，同期领先大盘 1.91 个百分点。其中，上海天洋（20.63%）、长鸿高科（18.01%）、湖南海利（15.27%）、立霸股份（12.31%）和中旗股份（11.62%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金力泰（-31.62%）、清水源（-16.57%）、金浦钛业（-15.06%）、七彩化学（-13.36%）和川环科技（-11.97%）。

行业核心观点：

- **国际原油：**上周国际原油期货价格连续四日上涨，达到自今年新冠疫情爆发以来的最高位。据百川统计数据显示，11 月 26 日 WTI 报价为 45.71 美元/桶，7 日环比上涨 9.30%，30 日环比上涨 14.71%；布伦特报价为 48.61 美元/桶，7 日环比上涨 9.63%，30 日环比上涨 16.38%。国际原油价格此轮回调，一方面系新冠疫苗近期接连传出利好消息提振油市情绪，市场需求端好转；另一方面，美国能源署上周发布公告称原油库存大幅减少、OPEC+推迟增产计划等利好消息同样推升了原油价格。预计在短期国际原油价格将维持回调基调，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

- **MDI：**上周国内 MDI 市场维持弱势运行。据百川数据显示，11 月 26 日国内市场纯 MDI 报价 26500 元/吨，7 日环比下跌 4.50%，30 日环比下跌 24.29%；聚合 MDI 报价 18083 元/吨，7 日环比下跌 14.12%，30 日环比下跌 17.05%。供应端方面，万华化学 11 月 27 日发布公告称将于 12 月 15 日停产检修 80 万吨 MDI 装置，这一消息将一定程度上提振 12 月 MDI 市场价格。但从需求端来看，现阶段已逐渐进入下游需求淡季，业内心态偏空，市场整体采买情绪不加、订单成交量平平。预计未来短期国内 MDI 市场将继续弱势运行，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、MDI 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 11 月 27 日

相关研究

万联证券研究所 20201127_公司事项点评_AAA_宏大爆破（002683）事项点评报告

万联证券研究所 20201125_行业专题报告_AAA_新材料行业专题研究报告之一

万联证券研究所 20201123_新材料板块周观点_AAA_有机硅全线大涨，可降解塑料概念走强

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

万联证券

图表 30. 丙烯酸价格走势(元/吨) 10
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 2.36%，同期沪深 300 上涨 0.76%，基础化工板块同期落后大盘 3.12 个百分点。石油石化板块上涨 2.67%，同期领先大盘 1.91 个百分点。其中，上海天洋（20.63%）、长鸿高科（18.01%）、湖南海利（15.27%）、立霸股份（12.31%）和中旗股份（11.62%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金力泰（-31.62%）、清水源（-16.57%）、金浦钛业（-15.06%）、七彩化学（-13.36%）和川环科技（-11.97%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块表现不佳，仅有五个子板块小幅上涨。涨幅排名前五的分别是其他塑料制品（3.12%）、氟化工（2.76%）、氮肥（0.45%）、粘胶（0.26%）和民爆用品（0.14%）。涨跌幅后五的板块分别为涂料油墨颜料（-8.42%）、聚氨酯（-7.20%）、有机硅（-6.69%）、磷肥及磷化工（-5.66%）和日用化学品（-5.52%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：丙烯腈（28.71%）、丙烯酸异辛酯（16.00%）、丙烯酸丁酯（15.15%）、有机硅 DMC（13.79%）和二甲基硅油（13.33%）。跌幅前五的化工品分别是：维生素 K3（-16.44%）、维生素 D3（-16.08%）、天然气现货（-15.23%）、聚合 MDI（-14.12%）和苯乙烯（-9.78%）。

万联证券

表格 1.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/11/26	2020/11/25	单位	较昨日	较上周	较上月
丙烯腈	13000	11200	元/吨	16.07%	28.71%	41.30%
丙烯酸异辛酯	11600	11000	元/吨	5.45%	16.00%	16.00%
丙烯酸丁酯	11400	10900	元/吨	4.59%	15.15%	31.03%
有机硅 DMC	33000	33000	元/吨	0.00%	13.79%	73.68%
二甲基硅油	34000	34000	元/吨	0.00%	13.33%	65.85%
有机硅 D4	34000	34000	元/吨	0.00%	13.33%	70.00%
乙烯	970	970	美元/吨	0.00%	12.79%	19.75%
邻二甲苯	5300	5300	元/吨	0.00%	12.77%	20.45%
SC	289.2	272.5	元/吨	6.13%	11.40%	8.44%
沉淀混炼胶	30000	30000	元/吨	0.00%	11.11%	62.16%

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	2020/11/26	2020/11/25	单位	较昨日	较上周	较上月
维生素 K3	61	61	元/公斤	0.00%	-16.44%	-21.79%
维生素 D3	120	120	元/公斤	0.00%	-16.08%	-22.58%
天然气现货	1.436	1.704	美元/百万英热单位	-15.73%	-15.23%	29.14%
聚合 MDI	18083	19039	元/吨	-5.02%	-14.12%	-17.05%

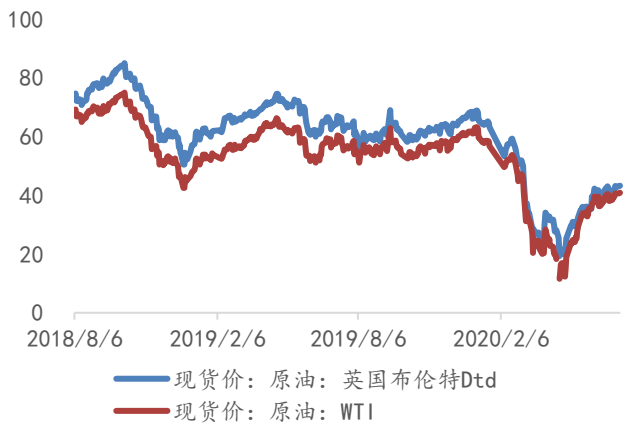
苯乙烯	8375	8322	元/吨	0.64%	-9.78%	25.51%
碳酸二甲酯	12100	12800	元/吨	-5.47%	-7.63%	8.42%
EPS	10250	10250	元/吨	0.00%	-6.48%	16.48%
2%生物素	80	80	元/公斤	0.00%	-5.88%	-22.33%
TDI	11875	11988	元/吨	-0.94%	-5.29%	-24.96%
重质纯碱	1635	1676	元/吨	-2.45%	-5.22%	-16.45%

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 45.71 美元/桶，较上期价格上涨 8.81%，较上月上涨 14.71%；上周末布伦特期货价格 48.61 美元/桶，较上期价格上涨 9.63%，较上月上涨 16.38%。周内前期，美国 EIA 原油库存持续增加以及国际能源署下调原油需求预期导致油价承压，加之疫情导致的需求下降仍令市场担忧，不过辉瑞正式提交疫苗紧急使用授权，新冠疫苗有望快速投入使用，加之市场对 OPEC 延长减产保持乐观预期，原油价格先跌后涨。周内后期，也门胡塞武装袭击沙特阿美石油公司的一个储配站致使中东地缘局势升温，同时连续三种候选新冠病毒疫苗的研究取得突破，激发了石油需求加速复苏的希望，加之 EIA 原油库存意外减少提振油价，国际油价上涨。

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

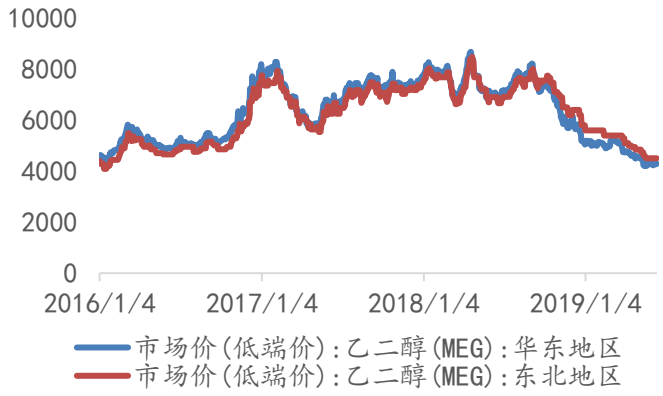
3、化纤

3.1 MEG

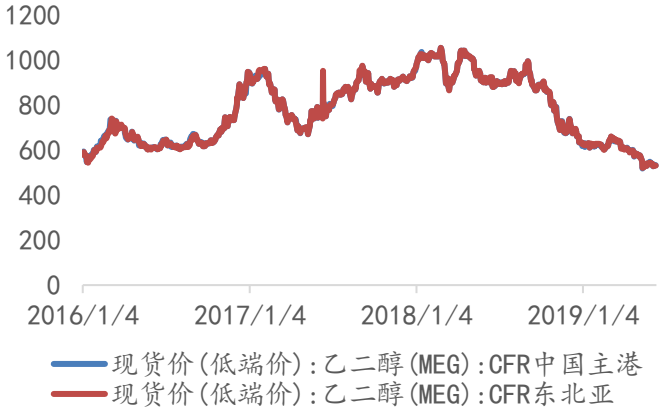
上周四华东市场价格 3790 元/吨，较上期价格上涨 2.16%；华南市场价格 3950 元/吨，较上期价格上涨 3.95%；华北市场价格 3900 元/吨，较上期价格上涨 5.41%。

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)



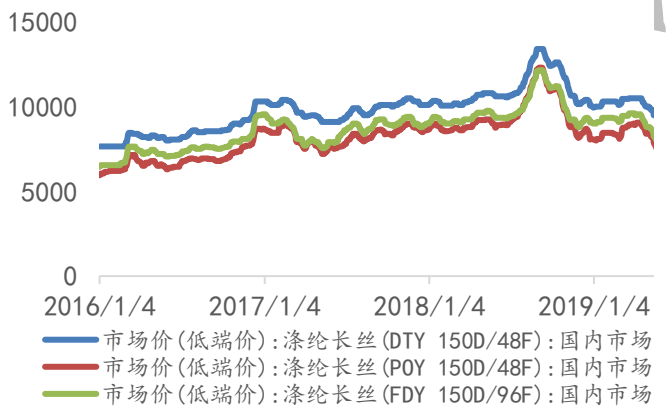
数据来源：wind、万联证券研究所



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)



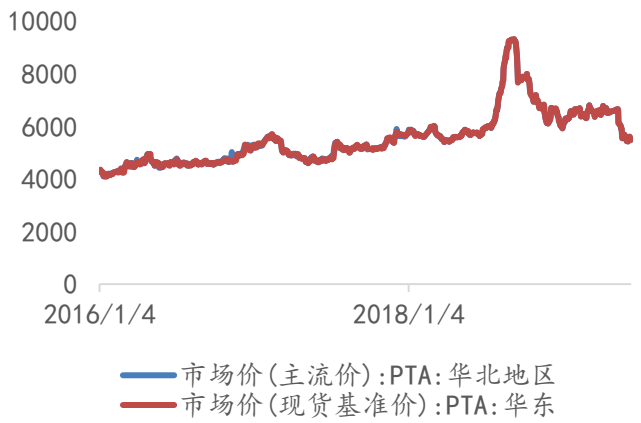
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 6.涤纶短纤价格走势(元/吨)



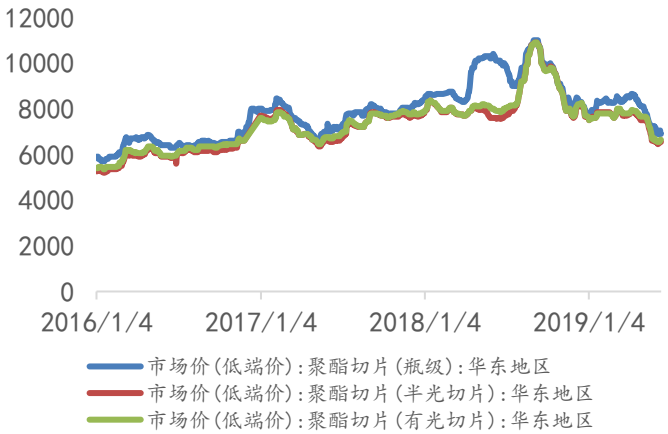
数据来源：wind、万联证券研究所

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)

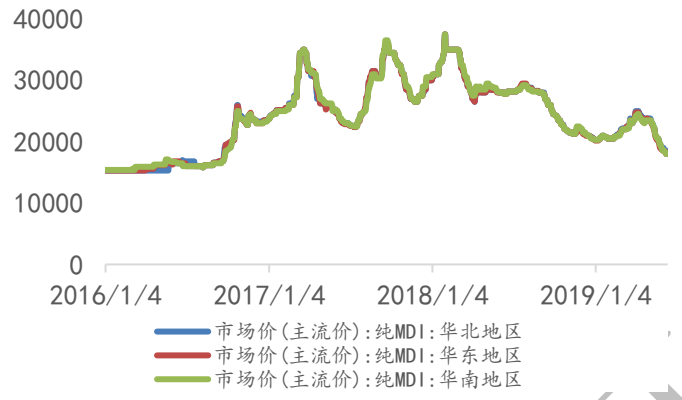


数据来源：wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

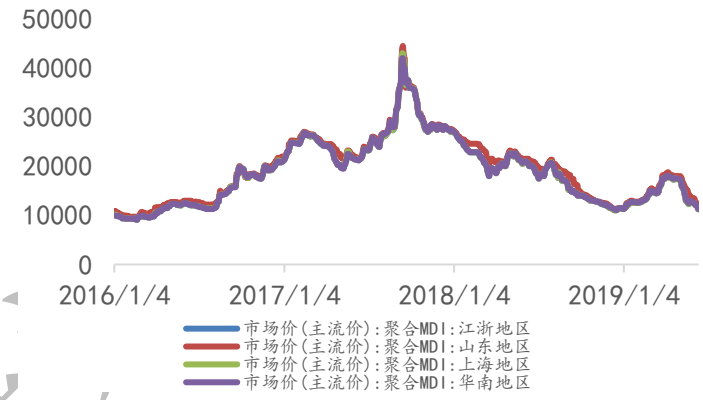
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 26000-27000 元吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 26000-27000 元吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 26000-27000 元吨附近。

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，草甘膦市场价格稳定。草甘膦主流报价至 2.5-2.6 万元/吨，实际成交参考至 2.45-2.5 万元/吨，港口 FOB 参考至 3750-3850 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 1.35-1.4 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 1550-1550 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，毒死蜱市场持稳观望。生产商主流报价至 3.85-3.95 万元/吨，97%毒死蜱主流成交至 3.8-3.9 万元/吨，港口 FOB 至 5440 美元/吨。上周，吡虫啉市场市场盘整。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稳中伴降，局部地区高端价格下行，成交可商谈。截止 11 月 26 日，山东及两

河报价在 1760-1800 元/吨，成交价 1740-1780 元/吨。供应方面，据百川统计，上周国内日均产量 15.79 万吨，环比减少 0.15 万吨。11 月 26 日国内尿素日产 15.87 万吨，同比去年增加 2.09 万吨，开工率 79.35%，环比增加 0.42%，其中煤头开工 81.81%，环比增加 0.99%，气头开工 73.62%，环比减少 1.11%。上周开工略有所回落，但供应仍较为宽松。

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)



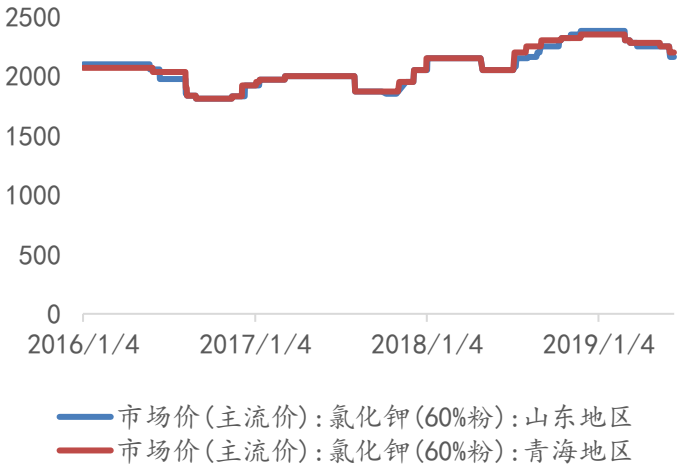
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

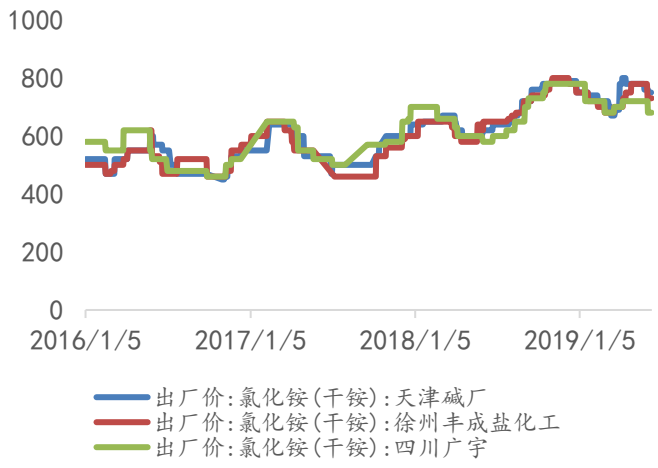
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)



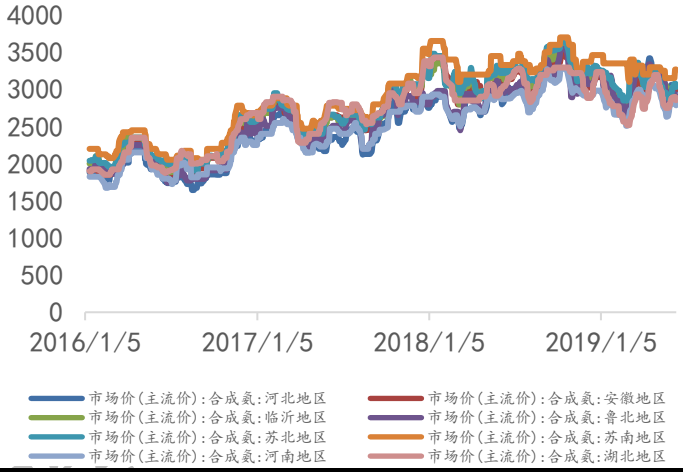
数据来源：wind、万联证券研究所

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)



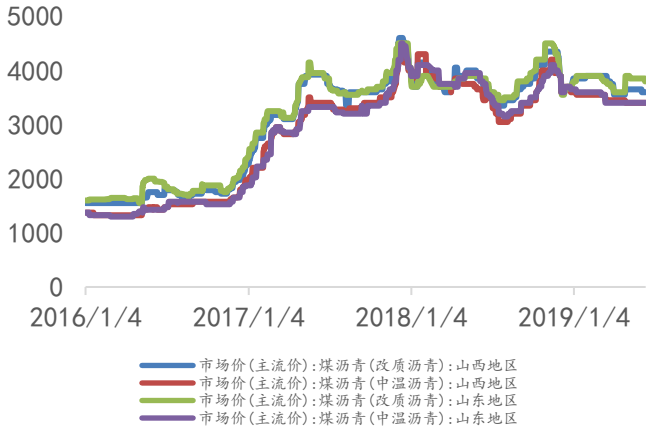
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 20.工业萘价格走势(元/吨)



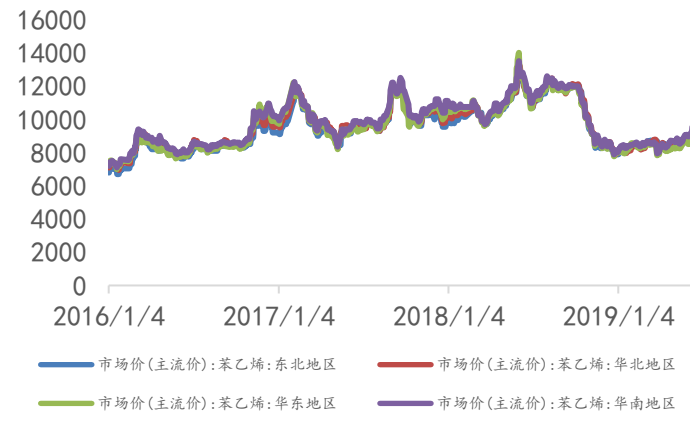
数据来源：wind，万联证券研究所

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

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)



数据来源：wind，万联证券研究所

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)



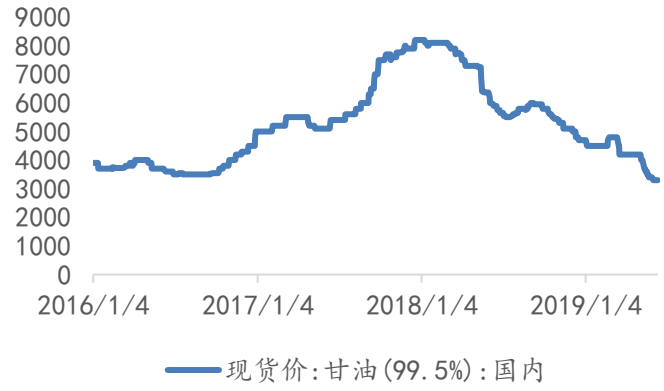
数据来源：wind，万联证券研究所

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)



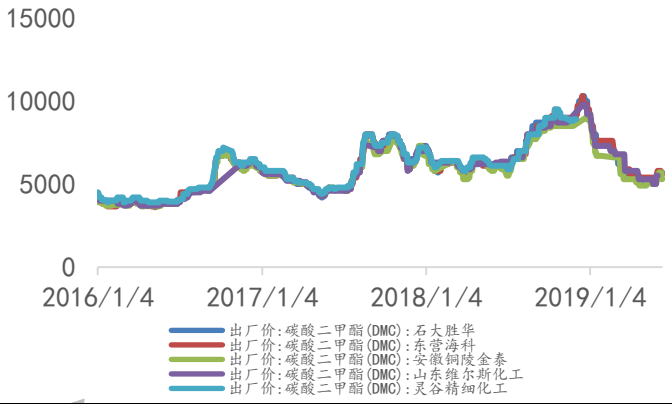
数据来源：wind，万联证券研究所

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：国内聚合 MDI 市场气氛下行

生意社讯 近期，国内聚合 MDI 市场气氛下行，根据生意社监测的样本数据显示，目前国内聚合 MDI 市场价格为 19750 元/吨，周内价格下跌 8.46%，价格环比下跌 2.83%，同比上涨 56.13%。需求疲软贸易商小单出货为主。万华货商谈价 18500-19000 元/吨左右；上海货商谈价 17500-17800 元/吨左右。

WTI 原油期货和布伦特原油期货均较 11 月初上涨约 24%

经济参考报讯 近期国际原油期货价格四日连涨，升至 8 个月以来的最高位，带动国内参考的原油变化率处于正值区间内不断上升，预计 12 月 3 日国内油价将迎来第六次上调，再次出现“二连涨”局面。截至 11 月 25 日收盘，纽约商品交易所 2021 年 1 月交货的轻质原油期货价格上涨 0.80 美元，收于每桶 45.71 美元，涨幅为 1.78%;2021 年 1 月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨 0.75 美元，收于每桶 48.61 美元，涨幅为 1.57%。

天津海关打通 10 亿吨级海上油田原油“出口通道”

中化新网讯 近日，我国海上最大高温高压气田东方 13-2 气田已成功投产。该气田预计高峰年产气超 30 亿方，年产气量可供一百万人使用 15 年。投产后通过海底管线将清洁天然气直供华南和海南地区，为粤港澳大湾区、海南自贸港建设注入绿色动能。

浙石化获成品油出口配额 100 万吨

中化新网讯 近日，荣盛石化发布公告称，根据商务部《商务部关于下达 2020 年第三批成品油出口配额的通知》，公司子公司浙江石油化工有限公司获得成品油一般贸易出口配额 100 万吨。2020 年内第三批成品油一般贸易出口配额较往年有两大变化，一是此次配额仅中石油、浙石化、中国兵器三家主体，中石化及中海油并未在列。二是浙江石油化工成为首家获得成品油出口配额的民营企业。

新一波疫情使欧洲更多的炼油厂面临关闭威胁

中化新网讯 近日，随着主要经济体为应对冠状病毒病例激增而重新实行锁定的措施，欧洲大陆的燃料需求再次下降，大量炼油厂正面临着永久关闭的风险。据市场参与者

称，预计 11 月和 12 月欧洲汽油需求将比 2019 年同比下降 15%至 20%。欧洲几大经济体(包括英国，德国，法国，意大利和西班牙)执行的封锁、部分封锁和宵禁措施，再次削减了石油需求，而欧元区和整个欧洲的双底衰退现在看起来也几乎是必然的。由于燃料需求的下降，自春季以来，众多的炼油厂一直都在苦苦挣扎，其中许多炼油厂正在进行重组业务，包括永久关闭原油加工能力。

行业核心观点：

国际原油：上周国际原油期货价格连续四日上涨，达到自今年新冠疫情爆发以来的最高位。据百川统计数据显示，11 月 26 日 WTI 报价为 45.71 美元/桶，7 日环比上涨 9.30%，30 日环比上涨 14.71%；布伦特报价为 48.61 美元/桶，7 日环比上涨 9.63%，30 日环比上涨 16.38%。国际原油价格此轮回调，一方面系新冠疫苗近期接连传出利好消息提振油市情绪，市场需求端好转；另一方面，美国能源署上周发布公告称原油库存大幅减少、OPEC+推迟增产计划等利好消息同样推升了原油价格。预计在短期国际原油价格将维持回调基调，建议关注相关国际能源组织机构动态以及全球疫情走势。

MDI：上周国内 MDI 市场维持弱势运行。据百川数据显示，11 月 26 日国内市场纯 MDI 报价 26500 元/吨，7 日环比下跌 4.50%，30 日环比下跌 24.29%；聚合 MDI 报价 18083 元/吨，7 日环比下跌 14.12%，30 日环比下跌 17.05%。供应端方面，万华化学 11 月 27 日发布公告称将于 12 月 15 日停产检修 80 万吨 MDI 装置，这一消息将一定程度上提振 12 月 MDI 市场价格。但从需求端来看，现阶段已逐渐进入下游需求淡季，业内心态偏空，市场整体采买情绪不加订单成交量平平。预计未来短期国内 MDI 市场将继续弱势运行，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、MDI 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