万华化学大幅上调 MDI 挂牌价，DMF 价格连创新高

——化工行业周观点（10.26-11.01）

强于大市（维持）

日期：2020 年 11 月 02 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌 0.50%，同期沪深 300 下跌 0.49%，基础化工板块同期落后大盘 0.01 个百分点。石油石化板块下跌 1.41%，同期落后大盘 0.92 个百分点。其中，万盛股份（22.31%）、正丹股份（20.96%）、金力泰（17.53%）、银禧科技（17.46%）和 ST 乐凯（16.94%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：润禾材料（-18.20%）、永太科技（-18.13%）、*ST 乐通（-16.61%）、扬帆新材（-15.01%）和中船汉光（-14.97%）。

行业核心观点：

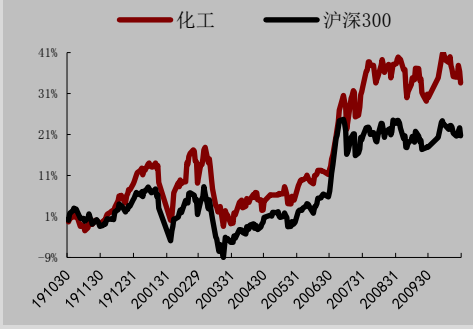
- **MDI：**上周国内 MDI 市场维持高位运行，据百川数据显示，10 月 30 日国内聚合 MDI 均价 23744 元/吨，7 日环比上涨 9.51%；纯 MDI 均价 32500 元/吨，7 日环比下跌 5.34%。上周 MDI 市场依旧呈现供应紧张的局面，部分供货方报价小幅上涨，但下游终端企业对高价抵触情绪明显，仅按刚需采购。考虑到进入月末国内外装置陆续按计划停工检修，供货方货源短期内难以补充。另外万华化学大幅上调了 11 月中国地区 MDI 挂牌价，纯 MDI 和聚合 MDI 分别上调 8200 元/吨和 5400 元/吨，后续市场大概率将维持上涨趋势，建议关注相关龙头企业。

- **DMF：**10 月份以来我国 DMF 市场价格持续刷新历史高位，单月涨幅超六成，均价突破万元关卡。10 月 30 日 DMF 市场均价 13150 元/吨，7 日环比上涨 23.86%。此次 DMF 价格暴涨主要系供需双方的强劲支撑。从需求端来看，海外疫情严重导致大量订单回流国内，加之“冷冬”概念使得防寒冬装需求大涨，DMF 下游合成革等行业采购态度积极，DMF 供货商订单充足。从供应端来看，国内 DMF 主要供货商较少、整体产能有限，下游采购方积极看涨的情况下，易导致货源紧张局面加剧、成交价格也随之大涨，预计短期内 DMF 市场价格将维持高位运行，建议关注相关龙头企业。

- **投资建议：我们建议关注 2 条主线：**1.随着国内疫情缓解逐步复工的传统周期大白马；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：**国内经济回暖进度不及预期；国际原油价格持续震荡；MDI 下游企业高价抵触情绪浓厚，市场成交乏力；DMF 采购量下滑。

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 10 月 30 日

相关研究

万联证券研究所 20201028_扬农化工（600486）三季报点评_AAA_汇兑削薄利润，业绩基本符合预期

分析师： 黄侃
执业证书编号：S0270520070001
电话：18818400628
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.....7
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 0.50%，同期沪深 300 下跌 0.49%，基础化工板块同期落后大盘 0.01 个百分点。石油石化板块下跌 1.41%，同期落后大盘 0.92 个百分点。其中，万盛股份（22.31%）、正丹股份（20.96%）、金力泰（17.53%）、银禧科技（17.46%）和 ST 乐凯（16.94%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：润禾材料（-18.20%）、永太科技（-18.13%）、*ST 乐通（-16.61%）、扬帆新材（-15.01%）和中船汉光（-14.97%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块表现平平，仅有十个子板块不同程度上涨。涨幅排名前五的分别是锂电化学品（7.28%）、氨纶（7.23%）、氮肥（5.04%）、膜材料（4.45%）和橡胶助剂（2.12%）。跌幅前五的板块分别为涤纶（-7.96%）、印染化学品（-6.72%）、氯碱（-6.48%）、纯碱（-6.10%）和合成树脂（-4.78%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：天然气期货（248.45%）、DMF（23.86%）、国内天然气（16.20%）、液氯（15.87%）和乙丙橡胶（14.45%）。跌幅前五的化工品分别是：2%生物素（-14.56%）、布伦特（-11.33%）、WTI（-11.00%）、维生素 VA（-10.47%）和 SC（-9.63%）。

表格 1.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/10/30	2020/10/29	单位	较昨日	较上周	较上月
天然气现货	2.582	2.386	美元/百万英热单位	8.21%	248.45%	119.93%
DMF	13150	13133	元/吨	0.13%	23.86%	61.35%
国内天然气	3788	3762	元/吨	0.69%	16.20%	42.35%
液氯	1555	1519	元/吨	2.37%	15.87%	32.45%
乙丙橡胶	16843	16750	元/吨	0.56%	14.45%	15.87%
苯酐	6224	6224	元/吨	0.00%	13.68%	19.07%
盐酸	316	316	元/吨	0.00%	12.86%	19.25%
EVA	15680	15680	元/吨	0.00%	12.00%	17.28%
天然气期货	3.301	3.291	美元/百万英热单位	0.30%	9.78%	28.89%
聚合 MDI	23744	23561	元/吨	0.78%	9.51%	37.78%

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	2020/10/30	2020/10/29	单位	较昨日	较上周	较上月
2%生物素	88	88	元/公斤	0.00%	-14.56%	-23.48%
布伦特	37.65	39.12	美元/桶	-3.76%	-11.33%	-8.24%
WTI	36.17	37.39	美元/桶	-3.26%	-11.00%	-7.94%

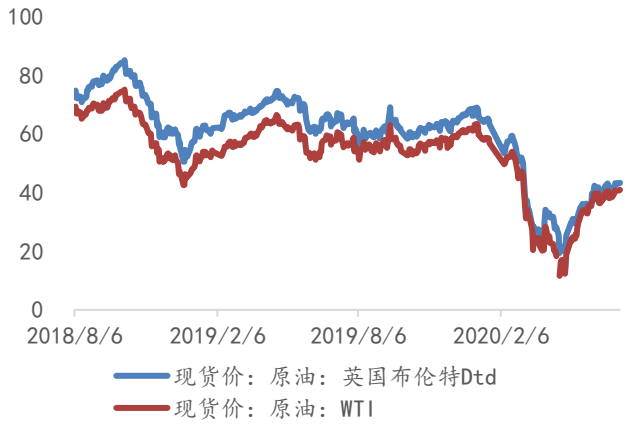
维生素 VA	325	340	元/公斤	-4.41%	-10.47%	-19.35%
SC	241.3	254.9	元/吨	-5.34%	-9.63%	-8.91%
丙烯酸	7100	7200	元/吨	-1.39%	-7.79%	-8.97%
环氧丙烷	17417	17667	元/吨	-1.42%	-7.19%	-6.78%
高含氢硅油	13000	13000	元/吨	0.00%	-7.14%	-13.33%
碳酸二甲酯	10410	10410	元/吨	0.00%	-6.72%	-25.59%
软泡聚醚	17500	17733	元/吨	-1.31%	-6.50%	-9.79%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

2、原油和天然气

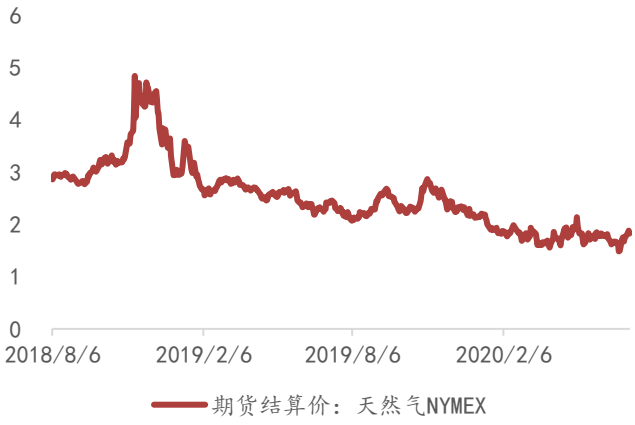
上周末 WTI 期货价格 37.39 美元/桶，较上期价格下跌 6.66%，较上月下跌 7.91%；上周末布伦特期货价格 39.12 美元/桶，较上期价格下跌 6.25%，较上月下跌 7.80%。周内前期，俄罗斯总统称俄罗斯不排除推迟 OPEC+原计划从 1 月开始的增产行动，同时美国可能推出经济刺激计划，但是利比亚原油出口增长，美国财政刺激方案仍陷僵局，原油需求前景仍令人担忧，国际油价先涨后跌。周内后期，利比亚原油产量增加，同时全球新冠肺炎病例持续激增，美国 EIA 库存大幅增加，加之美国大选前景不确定等因素影响，国际原油价格全面下跌。

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

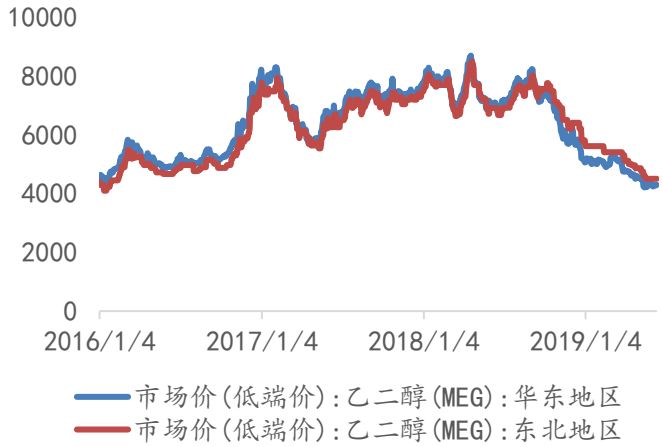
3、化纤

3.1 MEG

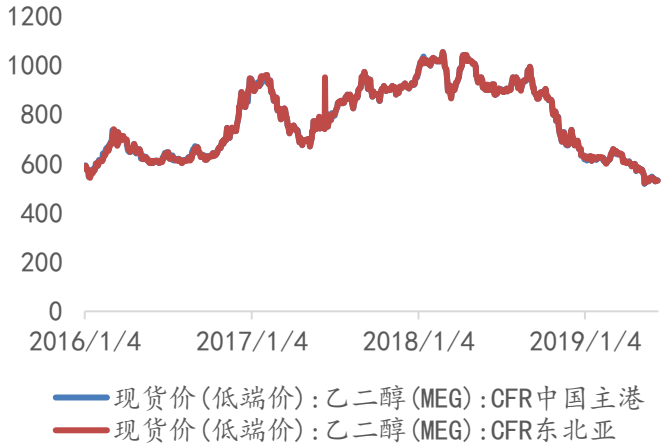
上周四华东市场价格 3715 元/吨，较上期价格下跌 3.26%；华南市场价格 3900 元/吨，较上期价格下跌 2.50%；华北市场价格 3950 元/吨，较上期价格持平。

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)



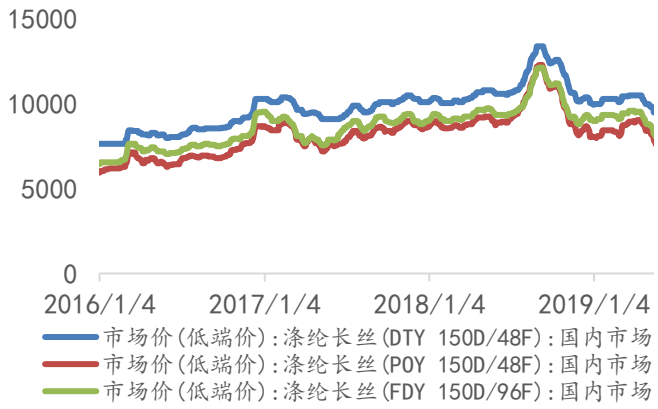
数据来源：wind、万联证券研究所



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)



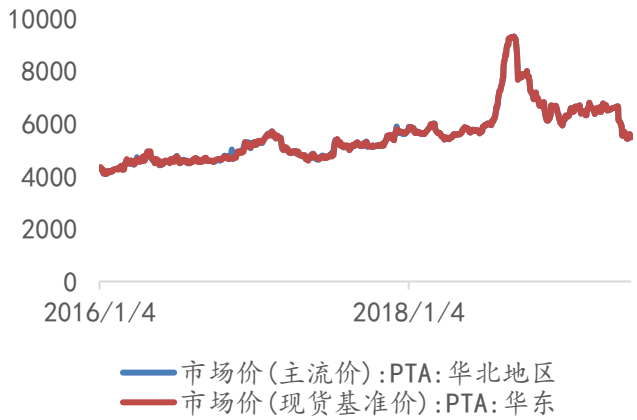
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 6. 涤纶短纤价格走势(元/吨)



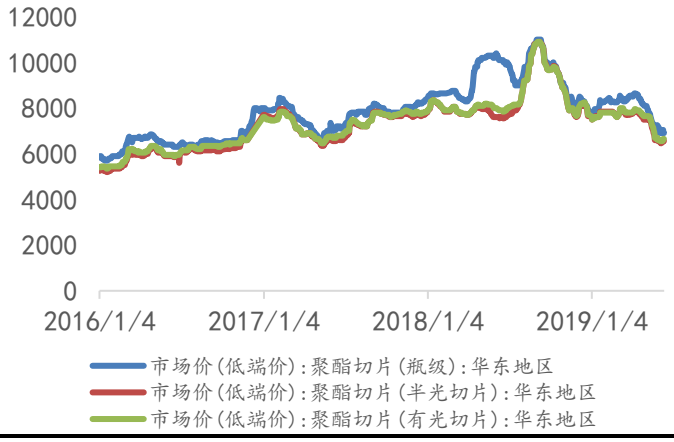
数据来源：wind、万联证券研究所

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

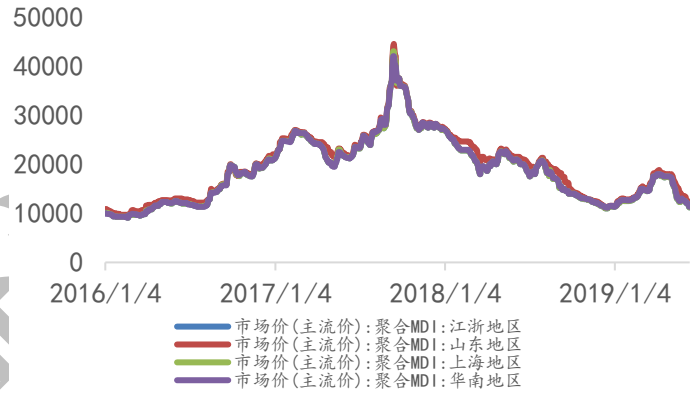
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-33000 元吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-33000 元吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-33000 元吨附近。

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 2.5-2.6 万元/吨，实际成交参考至 2.4-2.45 万元/吨，高端成交至 2.5 万元/吨，港口 FOB 参考至 3600-3700 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 1850-1880 美元/吨；200 升装 20%水剂上海港 FOB 价格至 1450-1500 美元/千升。上周，麦草畏市场依旧清单。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，毒死蜱市场横盘整理。生产商主流报价至 3.95-4 万元/吨，97%毒死蜱主流成交至 3.9-3.95 万元/吨，港口 FOB 至 5350 美元/吨。上周，吡

虫啉市场震荡，价格上调。97%吡虫啉生产商谨慎报价，主流成交价格至 9-9.5 万元/吨。化肥：本周国内尿素市场行情续涨，主产区报价累计涨幅达 20-100 元/吨。截止目前，山东及两河报价在 1720-1780 元/吨，成交 1700-1750 元/吨。供应方面，据百川统计，本周国内日均产量 14.78 万吨，环比减少 0.45 万吨。10 月 29 日国内尿素日产 14.84 万吨，同比去年增加 1.36 万吨，开工率 72.74%，环比减少 2.36%，其中煤头开工 74.04%，环比减少 0.48%，气头开工 70.03%，环比减少 7.46%。上周开工继续回落，关注后期环保限产、限气情况。

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)



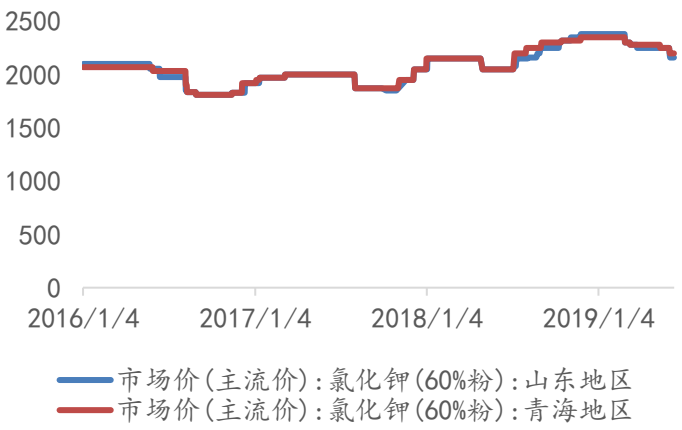
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

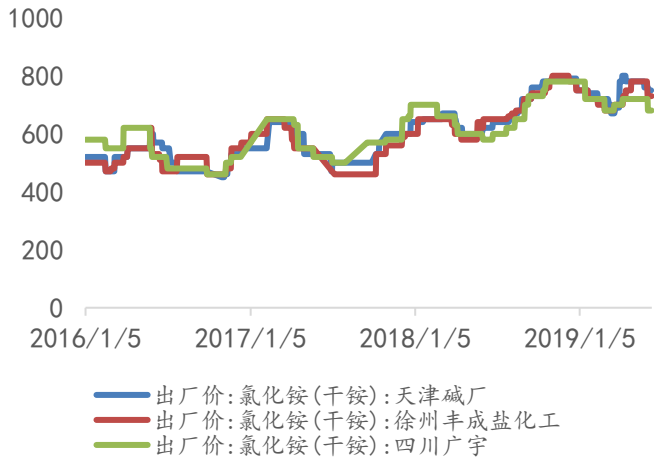
图表16. 氯化钾价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

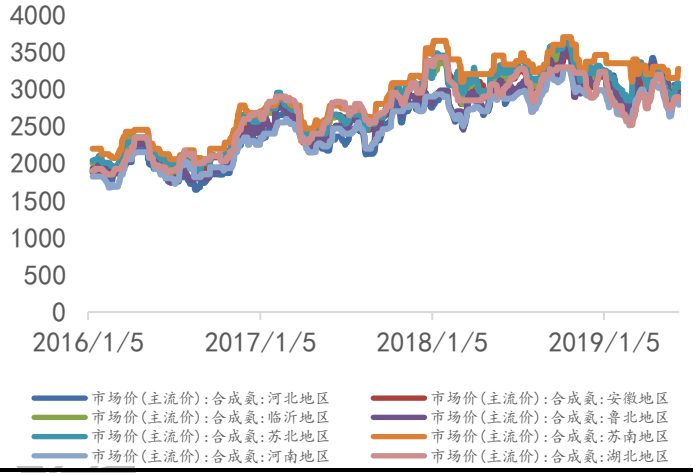
图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)

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)



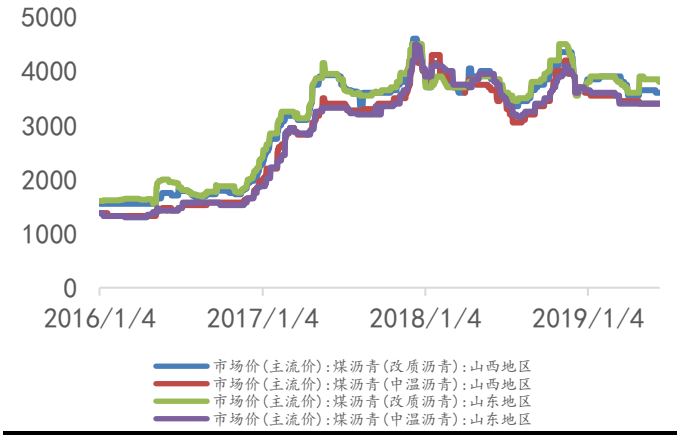
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨)

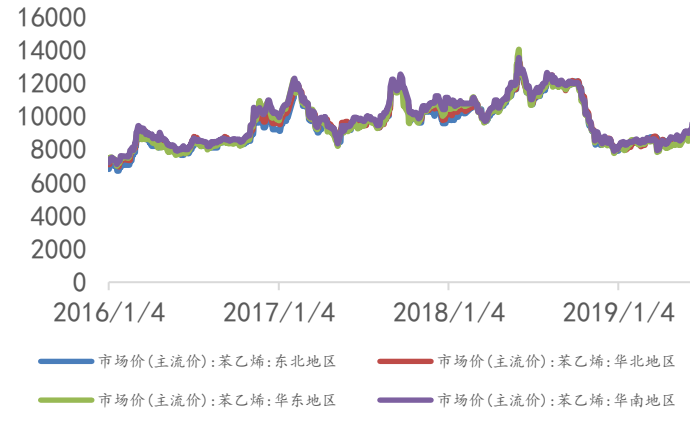


数据来源：wind，万联证券研究所

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

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)



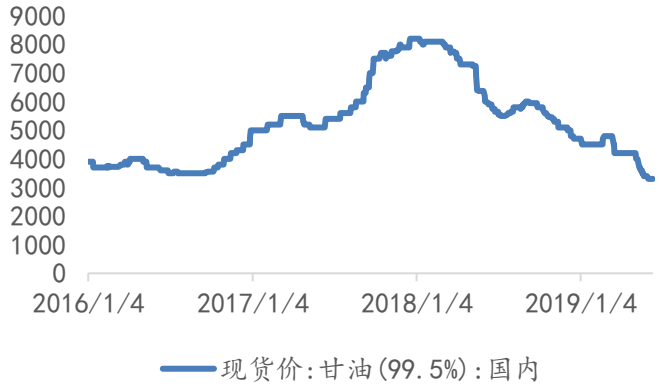
数据来源：wind，万联证券研究所

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)



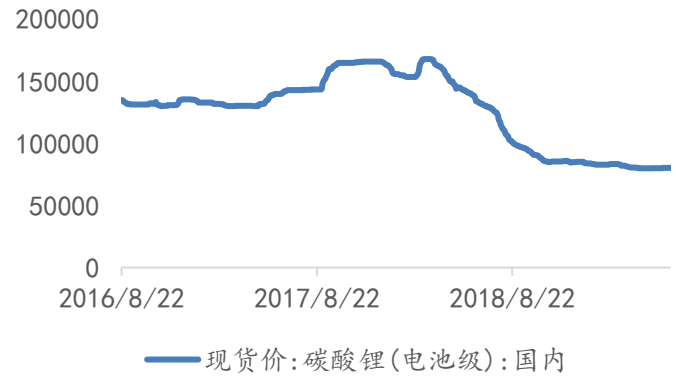
数据来源：wind，万联证券研究所

图表46. 正己烷价格走势(元/吨)



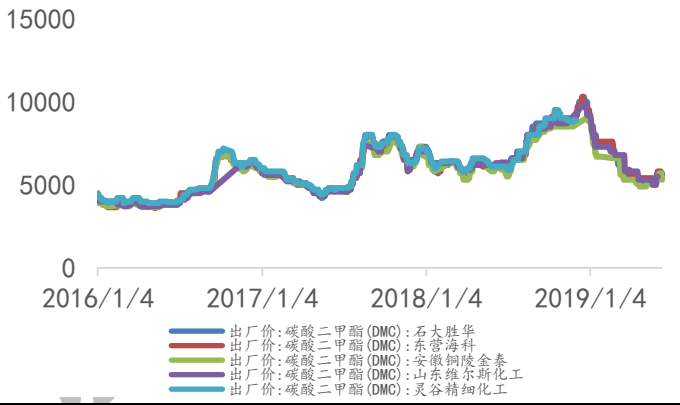
数据来源：wind，万联证券研究所

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

需求上涨叠加供给收缩 万华持续大幅上调 MDI 挂牌价

新浪财经讯 近日，万华化学发布公告，自 2020 年 11 月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价 25000 元/吨（比 10 月份价格上调 5400 元/吨），直销市场挂牌价 25000 元/吨（比 10 月份价格上调 5400 元/吨）；纯 MDI 挂牌价 28000 元/吨（比 10 月份价格上调 8200 元/吨）。

DMF 供不应求持续上涨

中化新网讯 自 10 月中旬以来，国内二甲基甲酰胺(DMF)价格持续上涨，10 月 23 日更是暴涨 1150 元/吨，近两周上涨超过 2800 元。10 月中旬时 DMF 的价格上涨幅度不大，基本单日维持在 50~100 元。10 月 18 日以后，市场现货供应较为紧张，个别主力工厂竞价出货，价格不断攀升，日度价格上涨 350~500 元。截至 10 月 23 日，DMF 出厂价格涨至 10250 元，一举突破万元大关。

大庆石化千万吨炼油项目投产

中化新网讯 近日，大庆石化炼油结构调整转型升级项目——120 万吨/年连续重整装置生产出高辛烷值汽油，标志着该项目 12 套主体装置全部实现开车一次成功，进入正常生产阶段。这也意味着大庆石化原油实际加工量达到 1000 万吨/年，具备“千万吨炼油、百万吨乙烯”规模。炼油结构调整转型升级项目全部投产后，可向下游企业提供更多丙烯、液态烃、甲苯、二甲苯等基础化工原料，预计每年新增销售收入 159 亿元，更好助力地方石化产业发展，有力推动大庆资源型城市转型。

福建首个碳五碳九分离及下游新材料项目落地

中化新网讯 近日，福建石油化工集团有限责任公司、淄博鲁华泓锦新材料公司及上海维威投资合伙企业(有限合伙)在福州正式签署合资合同，共同在福建漳州古雷投资建设福建省首个碳五碳九分离及下游新材料项目。碳五碳九项目将分两期建设 33 万吨/年碳五分离装置、20 万吨/年碳九分离装置，以及下游深加工装置。项目采用国内最先进技术，建成后将充分整合福建省内碳五碳九原料资源，使古雷成为品种齐全、上下游产业链完整的碳五碳九深加工产业基地。

印度石油计划建基础油装置

中化新网讯 据《亚洲润滑油周刊》消息，印度石油公司(IOC)计划在其印度古吉拉特邦炼油厂内新建一套 23.5 万吨/年的基础油装置。该公司在 9 月 22 日提交给证券交易所的文件中宣布，其董事会批准了该项目。申报文件并没有披露将生产 API 何种类型的基础油，也没有透露预计建成日期。IOC 目前在西孟加拉邦的霍尔迪亚运营着一套基础油装置，设计产能为每年 13 万吨 I 类基础油和 12 万吨 II 类基础油。IOC 估计，古吉拉特邦石化和润滑油一体化项目的投资为 1783 亿卢比(约合 24 亿美元)。该项目将使古吉拉特邦炼油厂的炼油能力从每年 1370 万吨提高到每年 1800 万吨。该项目还将涉足石化产品，年产量为 50 万吨。

行业核心观点：

MDI：上周国内 MDI 市场维持高位运行，据百川数据显示，10 月 30 日国内聚合 MDI 均价 23744 元/吨，7 日环比上涨 9.51%；纯 MDI 均价 32500 元/吨，7 日环比下跌 5.34%。上周 MDI 市场依旧呈现供应紧张的局面，部分供货方报价小幅上涨，但下游终端企业对高价抵触情绪明显，仅按刚需采购。考虑到进入月末国内外装置陆续按计划停工检修，供货方货源短期内难以补充。另外万华化学大幅上调了 11 月中国地区 MDI 挂牌价，纯 MDI 和聚合 MDI 分别上调 8200 元/吨和 5400 元/吨，后续市场大概率将维持上涨趋势，建议关注相关龙头企业。

DMF：10 月份以来我国 DMF 市场价格持续刷新历史高位，单月涨幅超六成，均价突破万元关卡。10 月 30 日 DMF 市场均价 13150 元/吨，7 日环比上涨 23.86%。此次 DMF 价格暴涨主要系供需双方的强劲支撑。从需求端来看，海外疫情严重导致大量订单回流国内，加之“冷冬”概念使得防寒冬装需求大涨，DMF 下游合成革等行业采购态度积极，DMF 供货商订单充足。从供应端来看，国内 DMF 主要供货商较少、整体产能有限，下游采购方积极看涨的情况下，易导致货源紧张局面加剧、成交价格也随之大涨，预计短期内 DMF 市场价格将维持高位运行，建议关注相关龙头企业。

投资建议：我们建议关注 2 条主线：1.随着国内疫情缓解逐步复工的传统周期大白马；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：国内经济回暖进度不及预期；国际原油价格持续震荡；MDI 下游企业高价抵触情绪浓厚，市场成交乏力；DMF 采购量下滑。

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