MDI 市场维持高位运行， 丁二烯价格快速上涨

——化工行业周观点（10.19-10.25）

强于大市（维持）

日期：2020 年 10 月 26 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌 2.92%，同期沪深 300 下跌 1.53%，基础化工板块同期落后大盘 1.39 个百分点。石油石化板块下跌 0.56%，同期领先大盘 0.97 个百分点。其中，润禾材料（43.71%）、美瑞新材（20.54%）、华信新材（19.15%）、永利股份（17.70%）和长鸿高科（13.10%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：科思股份（-16.68%）、南京聚隆（-16.48%）、亚士创能（-16.03%）、泰和科技（-12.11%）和容大感光（-11.94%）。

行业核心观点：

- **MDI：**上周，国内 MDI 市场继续维持高位运行。据百川数据显示，10 月 23 日，国内市场纯 MDI 均价 34333 元/吨，7 日环比上涨 28.69%；聚合 MDI 市场均价 21683 元/吨，7 日环比上涨 6.20%。涨价的主要原因仍然系海外 MDI 装置大面积遭遇不可抗力停车，进口货源紧张。巴斯夫也于近日上调了 MDI 挂牌价格，提振了市场氛围。后续 10 月下旬起亚太地区 MDI 装置将陆续进入停工检修阶段，货源将更加紧张。而下游白色家电、建材等 MDI 需求端行业近来显著回暖，对 MDI 的价格也起到了一定的支撑作用。短期内 MDI 市场价格有望继续冲高，建议关注相关龙头企业。

- **丁二烯：**节后国内丁二烯市场价格持续走高，且下旬起涨幅明显扩大。据百川数据显示，10 月 23 日国内丁二烯市场均价 9700 元/吨，7 日环比涨幅高达 37.59%。此次丁二烯市场价格快速拉升主要原因在于 2 方面：1.海外装置检修减产，国内货源出口需求上涨，加之国内新装置产能不及预期，市场供货略显紧张；2.下游一次性手套用丁腈胶乳以及 ABS 行业满负荷开工，轮胎、汽车等终端行业景气度上涨，丁二烯属刚性需求，进一步提振了丁二烯的市场价格。预计未来丁二烯市场价格仍有一定上行空间，建议关注相关企业。

- **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：**国际原油价格持续震荡、MDI 下游抵触情绪明显成交量不及预期、丁二烯产能不及预期。

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 10 月 23 日

相关研究

万联证券研究所 20201019_燃料电池行业周观点_AAA_首批新能源集装箱卡车交付，“氢港”计划提速

万联证券研究所 20201019_化工行业周观点_AAA_寒冬将袭纺服订单火爆，拉涨上游原材料价格

万联证券研究所 20201015_公司事项点评_AAA_公司各业务实现稳定增长，业绩符合预期

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.....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 2.92%，同期沪深 300 下跌 1.53%，基础化工板块同期落后大盘 1.39 个百分点。石油石化板块下跌 0.56%，同期领先大盘 0.97 个百分点。其中，润禾材料（43.71%）、美瑞新材（20.54%）、华信新材（19.15%）、永利股份（17.70%）和长鸿高科（13.10%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：科思股份（-16.68%）、南京聚隆（-16.48%）、亚士创能（-16.03%）、泰和科技（-12.11%）和容大感光（-11.94%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块表现不佳，仅有两个子板块小幅上涨。涨跌幅排名前五的分别是其他塑料制品（2.48%）、氟化工（1.12%）、合成树脂（-0.08%）、钾肥（-0.10%）和聚氨酯（-0.83%）。涨跌幅后五的板块分别为氨纶（-10.54%）、化学纤维（-7.17%）、粘胶（-7.00%）、钛白粉（-6.94%）和碳纤维（-6.81%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：丁二烯（37.59%）、DMF（28.69%）、纯 MDI（27.16%）、SBS（21.27%）和双氧水（16.99%）。跌幅前五的化工品分别是：天然气现货（-49.66%）、丙酮（-9.29%）、维生素 D3（-8.82%）、维生素 K3（-8.24%）和 2%生物素（-6.36%）。

表格 1. 上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/10/23	2020/10/22	单位	较昨日	较上周	较上月
丁二烯	9700	9300	元/吨	4.30%	37.59%	38.57%
DMF	10617	9417	元/吨	12.74%	28.69%	32.71%
纯 MDI	34333	33000	元/吨	4.04%	27.16%	95.07%
SBS	10520	9820	元/吨	7.13%	21.27%	17.28%
双氧水	1336	1325	元/吨	0.83%	16.99%	33.60%
丁苯橡胶	11225	11275	元/吨	-0.44%	12.18%	24.89%
国内天然气	3260	3162	元/吨	3.10%	10.58%	27.39%
顺丁橡胶	10600	10650	元/吨	-0.47%	10.55%	21.84%
天然气期货	3.007	3.023	美元/百万英热单位	-0.53%	8.36%	63.87%
天然橡胶	14191	14125	元/吨	0.47%	8.26%	20.35%

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	2020/10/23	2020/10/22	单位	较昨日	较上周	较上月
天然气现货	0.741	0.902	美元/百万英热单位	-17.85%	-49.66%	-4.51%
丙酮	6833	6817	元/吨	0.23%	-9.29%	-6.18%
维生素 D3	155	165	元/公斤	-6.06%	-8.82%	-13.89%
维生素 K3	78	78	元/公斤	0.00%	-8.24%	-8.24%

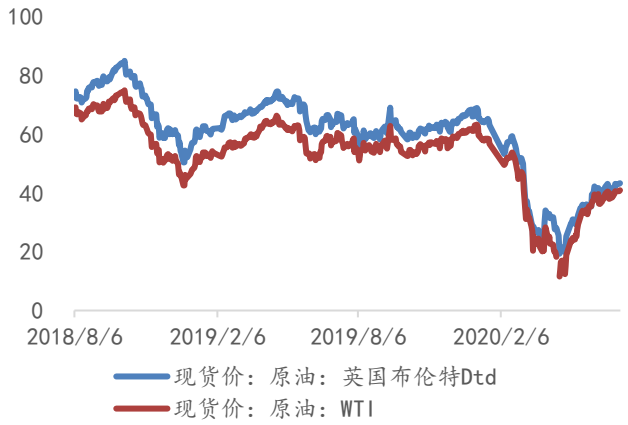
2%生物素	103	105	元/公斤	-1.90%	-6.36%	-10.43%
丙烯酸	7700	7800	元/吨	-1.28%	-6.10%	-1.28%
乙烯	810	810	美元/吨	0.00%	-5.26%	-4.71%
碳酸二甲酯	11160	11160	元/吨	0.00%	-5.10%	-17.94%
糊树脂皮革料	15671	15671	元/吨	0.00%	-4.96%	-7.58%
维生素 VE	61	61	元/公斤	0.00%	-4.69%	-10.29%

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 40.03 美元/桶，较上期价格下跌 2.46%，较上月上涨 1.24%；上周末布伦特期货价格 41.73 美元/桶，较上期价格下跌 3.67%，较上月上涨 0.70%。周内前期，欧洲出台新的封锁措施以遏制冠状病毒感染病例激增态势，利比亚原油供应增加，市场担忧全球冠状病毒感染病例激增将促使各国实行新的经济封锁措施，从而导致能源需求下降，原油价格小幅下跌。周内后期，憧憬美国达成财政刺激预期，美国国内原油库存下降的预期使油价得到支撑，且美国上周原油供应量连续第二周下降支撑油价，不过 OPEC+在委员会会议上重申了对减产协议的承诺，利比亚原油产量逐渐恢复，全球疫情持续蔓延，需求担忧隐现，国际油价窄幅波动。

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

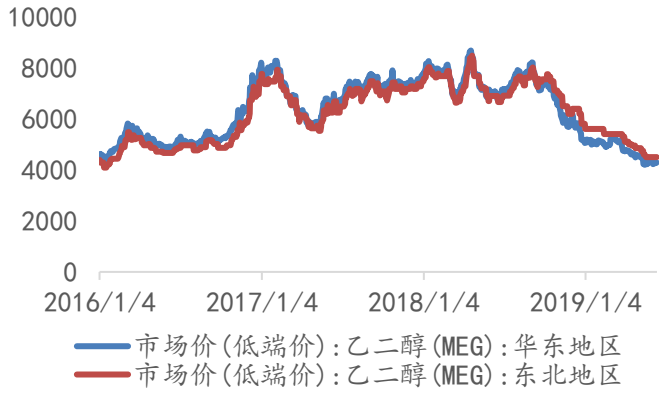
3、化纤

3.1 MEG

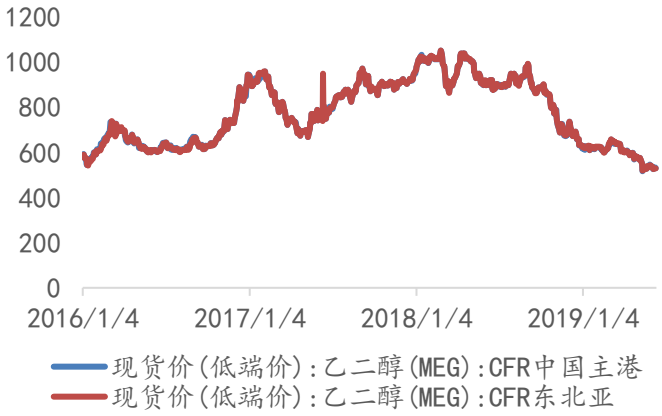
上周四华东市场价格 3840 元/吨，较上期价格持平；华南市场价格 4000 元/吨，较上期价格持平；华北市场价格 3850 元/吨，较上期价格上涨 2.60%。

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)



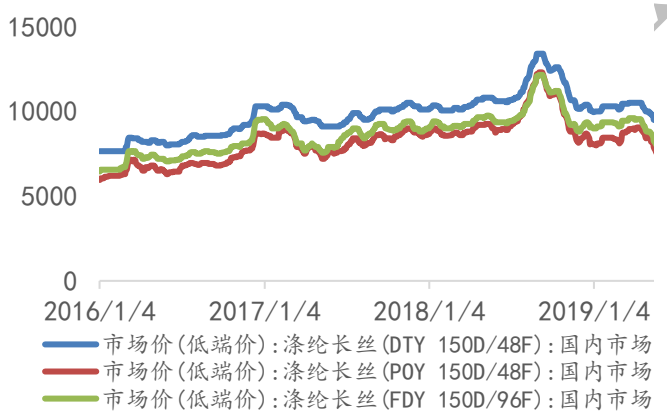
数据来源：wind、万联证券研究所



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)



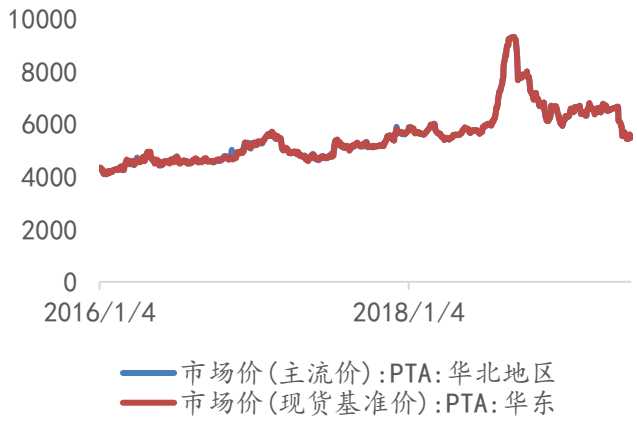
数据来源：wind、万联证券研究所

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)

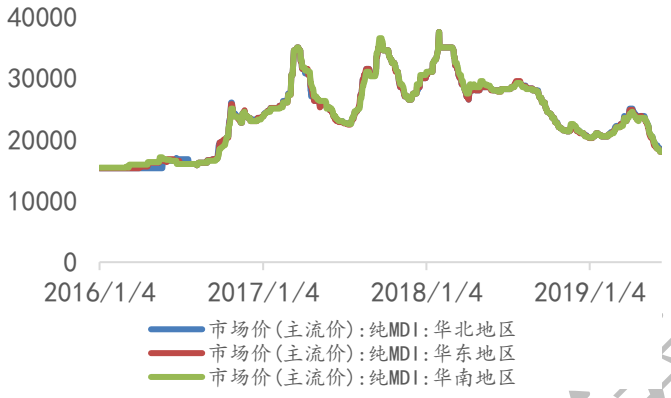


数据来源：wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

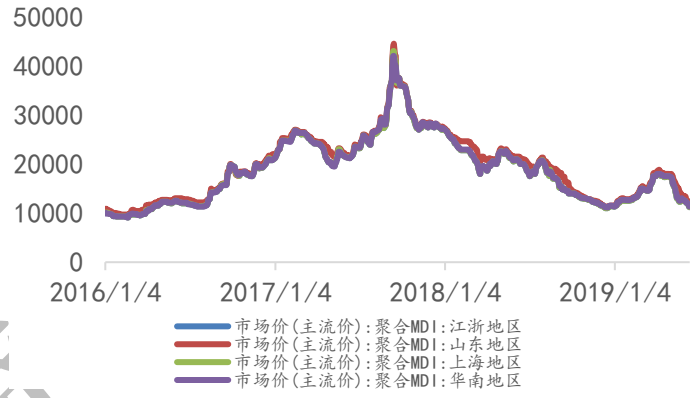
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-34000 元吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-34000 元吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 32000-34000 元吨附近。

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%母液主流报价至 1.45 万元/吨，200 升装 20%水剂报价至 1.15 万元/千升。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 8.1-8.2 万元/吨，实际成交至 7.6 万元/吨；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，毒死蜱市场窄幅调整。生产商主流报价下挫至 3.95-4 万元/吨，97%毒死蜱主流成交下挫至至 3.9-3.95 万元/吨，港口 FOB 至 5350 美元/吨。上周，吡虫啉市场盘整。97%吡虫啉主流报价至 9-9.1 万元/吨，主流成交价格至 8.9-9 万元/吨。化肥：

上周国内尿素市场行情延续上周涨势，涨幅较大，主产区报价累计上调 10-70 元/吨。截止 10 月 22 日，山东及两河报价在 1655-1750 元/吨，成交 1650-1720 元/吨。供应方面，据百川统计，上周周国内日均产量 15.23 万吨，环比减少 0.32 万吨。10 月 22 日国内尿素日产 15.13 万吨，同比去年增加 1.31 万吨，开工率 75.10%，环比减少 1.24%，其中煤头开工 74.52%，环比减少 3.13%，气头开工 77.49%，环比增加 3.87%。上周开工继续回落，关注后期环保限产企业开工。

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)



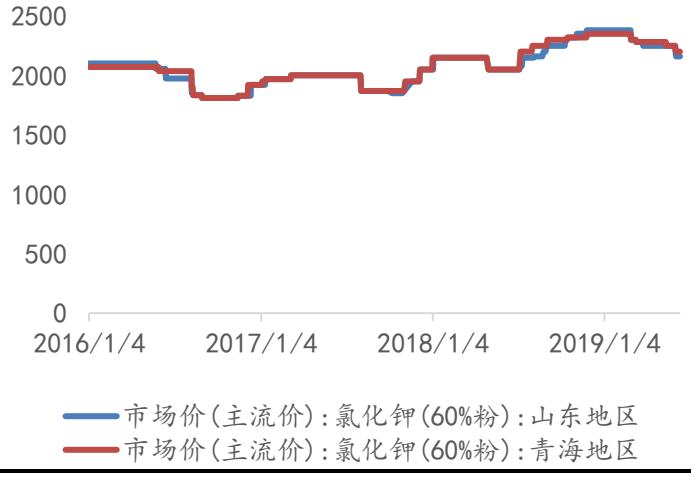
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

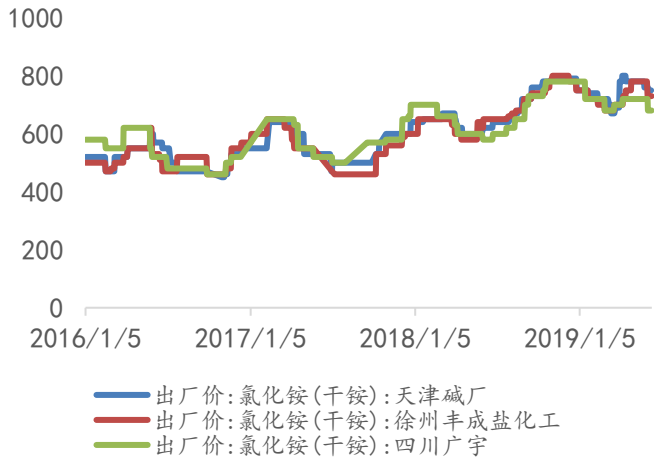
图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

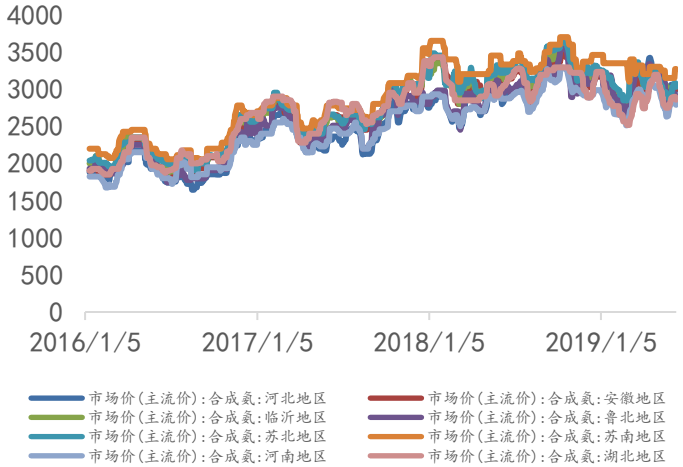
图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)

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)



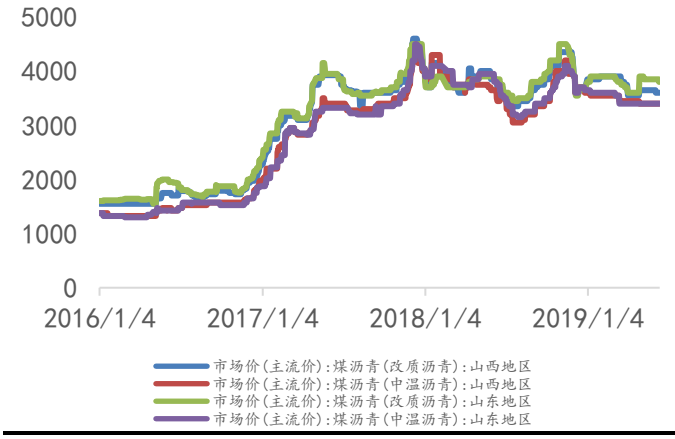
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨)

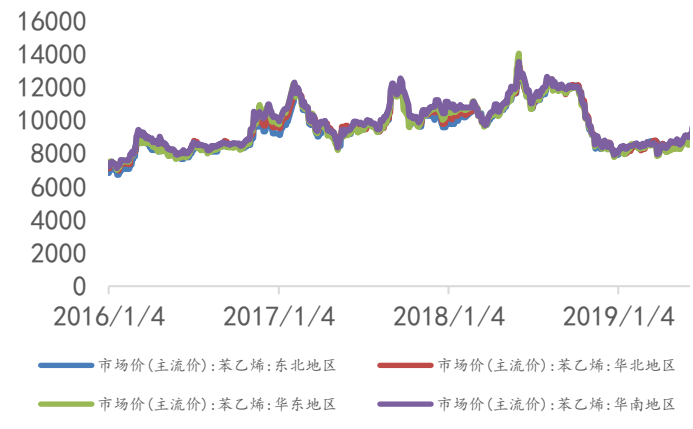


数据来源：wind，万联证券研究所

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)



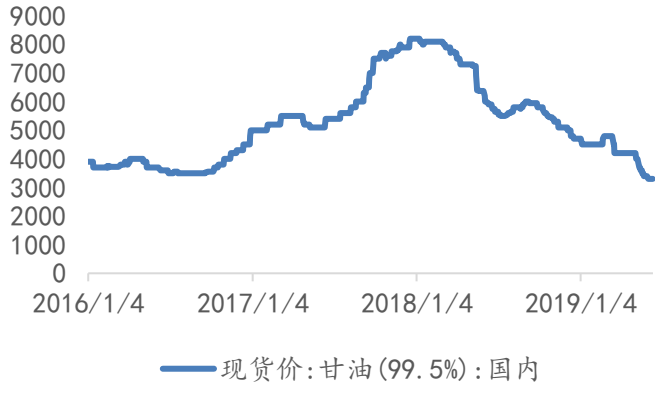
数据来源：wind，万联证券研究所

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)



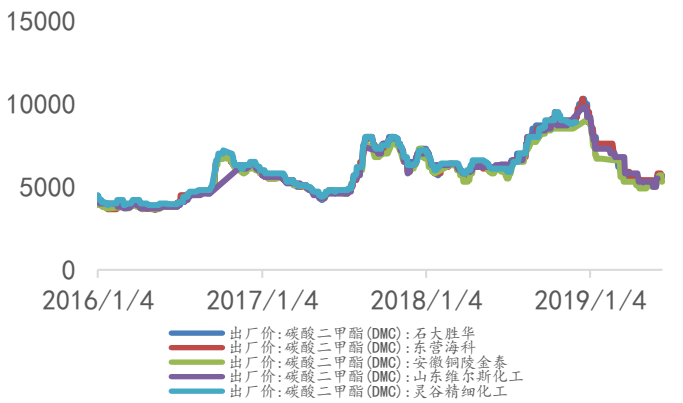
数据来源：wind，万联证券研究所

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

历史惊人相似，聚合 MDI 走势能否复制

渤海化工网讯 在工厂密集检修、美国装置受飓风的影响及氯气、一氧化碳的原材料的供应问题停车以及进口货成本不断攀高的多重利好因素叠加下，10 月聚合 MDI 表现似乎更优于 9 月。9 月国内华东聚合 MDI 上海货上涨 2500 元/吨至 17000-17300 元/吨，涨幅为 16.5%，10 月双节归来，短短 7 个工作日华东上海货较 9 月底收盘价格上涨 3100 元/吨至 20250 元/吨，涨幅为 18.07%。就目前情况来看，上行通道依旧处于敞开状态。

丁二烯/丁苯橡胶/顺丁橡胶 价格持续上涨的底气何在?

卓创资讯 国庆假期后国内丁二烯市场价格持续走高，自 10 月 15 日开始国内丁二烯市场涨幅明显扩大，且涨价频率较快。周内连续三日市场价格单日涨幅近 10%。截至 10 月 21 日，江苏市场价格为 9500 元/吨，较 9 月底涨幅高达 45%。丁二烯价格是行业表现最强劲的指标之一：目前丁二烯的下游行业多数开工高位，需求方面对丁二烯价格存强劲支撑，尤其是丁腈胶乳及 ABS 行业需求更为突出，一次性手套用丁腈胶乳和 ABS 行业开工负荷都远超 100%。

2020 石油和化工企业 500 强发布 中石化、中石油、中海油位列前三甲

中化新网讯 近日，2020 中国石油和化工企业 500 强发布会暨后疫情时代化工大企业发展高峰论坛于线上召开。会上发布了 2020 中国石油和化工企业 500 强排行榜、分行业百强企业排行榜及 2020 年中国石油和化工行业发展指数。中国石油化工集团有限公司、中国石油天然气集团有限公司、中国海洋石油集团有限公司分别以 28490.6 亿元、26539 亿元和 7508 亿元的主营业务收入位列前三甲。

中国将对美欧韩产三元乙丙橡胶征收反倾销保证金

中化新网讯 近日，商务部公告，公布对原产于美国、韩国和欧盟的进口三元乙丙橡胶反倾销调查的初步裁定，裁定产自上述国家(地区)的进口三元乙丙橡胶存在倾销，国内产业受到了实质损害，且倾销与实质损害之间存在因果关系，决定自 2020 年 10 月 28 日起，征收保证金，保证金比率为 12.5%-222.0%。

卡塔尔未来十年将成为全球最大的 LNG 出口国

中化新网讯 近日，据阿拉伯石油投资公司(Apicorp)称，卡塔尔有望在未来十年保持其全球最大液化天然气出口国的称号。Apicorp 在其最新报告《2020-24 年天然气石化投资展望》称，预计北方油田扩建(NFE)大型项目(预计价值 500 亿美元)的最终投资决定将很快推进到 2021 年。目前，卡塔尔石油公司(QP)是世界上最大的液化天然气股权持有者，在卡塔尔天然气联合项目中拥有 63%-70%的股权(5250 万吨/年股权额定产能)。在过去十年(2009-19 年)，澳大利亚新增液化天然气产能总计约 8800 万吨/年，随后是 2015 年至 2019 年美国新增液化天然气生产线的浪潮，页岩油丰富的伴生气使其在 2019 年底增加了逾 4500 万吨/年的出口能力。

行业核心观点：

MDI：上周，国内 MDI 市场继续维持高位运行。据百川数据显示，10 月 23 日，国内市场纯 MDI 均价 34333 元/吨，7 日环比上涨 28.69%；聚合 MDI 市场均价 21683 元/吨，7 日环比上涨 6.20%。涨价的主要原因仍然系海外 MDI 装置大面积遭遇不可抗力停车，进口货源紧张。巴斯夫也于近日上调了 MDI 挂牌价格，提振了市场氛围。后续 10 月下旬起亚太地区 MDI 装置将陆续进入停工检修阶段，货源将更加紧张。而下游白色家电、建材等 MDI 需求端行业近来显著回暖，对 MDI 的价格也起到了一定的支撑作用。短期内 MDI 市场价格有望继续冲高，建议关注相关龙头企业。

丁二烯：节后国内丁二烯市场价格持续走高，且下旬起涨幅明显扩大。据百川数据显示，10 月 23 日国内丁二烯市场均价 9700 元/吨，7 日环比涨幅高达 37.59%。此次丁二烯市场价格快速拉升主要原因在于 2 方面：1.海外装置检修减产，国内货源出口需求上涨，加之国内新装置产能不及预期，市场供货略显紧张；2.下游一次性手套用丁腈胶乳以及 ABS 行业满负荷开工，轮胎、汽车等终端行业景气度上涨，丁二烯属刚性需求，进一步提振了丁二烯的市场价格。预计未来丁二烯市场价格仍有一定上行空间，建议关注相关企业。

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：国际原油价格持续震荡、MDI 下游抵触情绪明显成交量不及预期、丁二烯产能不及预期。

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。

万联证券

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