寒冬将袭纺服订单火爆，拉涨上游原材料价格

——化工行业周观点（10.12-10.18）

强于大市（维持）

日期：2020 年 10 月 19 日

上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块上涨 2.95%，同期沪深 300 上涨 2.36%，基础化工板块同期领先大盘 0.59 个百分点。石油石化板块上涨 1.69%，同期落后大盘 0.67 个百分点。其中，南京聚隆（37.08%）、双一科技（32.59%）、川环科技（29.45%）、名臣健康（26.64%）和硅宝科技（20.43%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金丹科技（-14.90%）、斯迪克（-10.35%）、中旗股份（-10.22%）、卓越新能（-9.97%）和蓝晓科技（-9.85%）。

行业核心观点：

- **PTA：**节后国内 PTA 市场一扫 8 月以来的颓势，上周市场价格开始小幅走高。10 月 16 日国内市场 PTA 均价 3470 元/吨，环比上涨 5.79%。PTA 此番逆转回暖的局面主要源于下游需求终端的强劲支撑。据气象局预测，今年大概率将是寒冬。冬季御寒服装面料应声呈现订单火爆的局面，下游多数厂家开工率攀升且订单已排至十一月中旬。纺服行业的强劲需求带动上游涤纶短纤、长丝、聚酯切片等产品需求和价格明显上涨，厂家采购原材料 PTA 的积极性和报价都随之提升。加之近期国内新疆中泰、辽阳石化、扬子石化等 PTA 厂家相继有检修停产计划，PTA 产量下滑，行业持续去库存，预计短期国内 PTA 市场将维持利好态势，建议关注 PTA 及下游材料相关龙头企业。

- **MDI：**节后国内 MDI 市场价格一路高歌猛进。据百川数据显示，10 月 16 日纯 MDI 市场均价 27000 元/吨，环比上涨 22.73%；聚合 MDI 市场均价 20417 元/吨，环比上涨 11.13%。此次价格大幅上涨主要原因在于美国陶氏、科思创及亨斯迈 MDI 装置因遭遇不可抗力停产，MDI 供应量锐减，国内 MDI 出口订单随之增加，供应商挺市态度坚决。后续 10 月中旬至 11 月下旬，上海科思创和亨斯迈、重庆巴斯夫、韩国巴斯夫以及日本东曹等厂家相继有停车检修计划，亚太地区 MDI 供应将延续紧缩局面，预计短期内 MDI 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。

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 19 日

相关研究

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

万联证券研究所 20201009_化工行业周观点_AAA_环氧丙烷市场短期坚挺，MDI 市场偏强整理

万联证券研究所 20201009_燃料电池行业周观点_AAA_80Kw 燃料电池电堆发布，多地氢能发展再提速

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

- **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 下游高价抵触情绪明显成交量不及预期、PTA 去库存进度不及预期

万联证券

目录

1、上周市场回顾.....5
1.1 板块行情.....5
1.2 子板块行情.....5
1.3 化工用品价格走势.....5
2、原油和天然气.....6
3、化纤.....6
3.1 MEG.....6
3.2 涤纶长丝、涤纶短纤和聚酯切片.....7
4、聚氨酯.....7
5、农药化肥.....8
6、其他产品.....10
7、行业动态和上市公司动态.....15

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

万联证券

图表 31. 纯苯价格走势(元/吨) 12
图表 32. 醋酸价格走势(元/吨) 12
图表 33. 丁二烯价格走势(元/吨) 12
图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨) 12
图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨) 13
图表 36. 甘油价格走势(元/吨) 13
图表 37. 辛醇价格走势(元/吨) 13
图表 38. 无水乙醇价格走势(元/吨) 13
图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨) 13
图表 40. 正丁醇价格走势(元/吨) 13
图表 41. 异丙醇价格走势(元/吨) 14
图表 42. DMF 价格走势(元/吨) 14
图表 43. DOP 价格走势(元/吨) 14
图表 44. 丙烯酸甲酯价格走势(元/吨) 14
图表 45. 甲基丙烯酸价格走势(元/吨) 14
图表 46. 正己烷价格走势(元/吨) 14
图表 47. 碳酸锂价格走势(元/吨) 15
图表 48. DMC 价格走势(元/吨) 15

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 2.95%，同期沪深 300 上涨 2.36%，基础化工板块同期领先大盘 0.59 个百分点。石油石化板块上涨 1.69%，同期落后大盘 0.67 个百分点。其中，南京聚隆（37.08%）、双一科技（32.59%）、川环科技（29.45%）、名臣健康（26.64%）和硅宝科技（20.43%）位列涨幅前五，跌幅前五分别是：金丹科技（-14.90%）、斯迪克（-10.35%）、中旗股份（-10.22%）、卓越新能（-9.97%）和蓝晓科技（-9.85%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块表现优异，仅有四个子板块下跌。涨幅排名前五的分别是氨纶(12.84%)、聚氨酯(9.66%)、钛白粉(8.55%)、粘胶(8.41%)和有机硅(7.79%)。涨跌幅后五的板块分别为纯碱(-3.05%)、涂料油墨颜料(-0.91%)、复合肥(-0.79%)、食品及饲料添加剂（-0.28%）和膜材料（0.20%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：天然气现货（144.52%）、纯 MDI（22.73%）、液氯（18.00%）、苯乙烯（13.01%）和聚合 MDI（11.13%）。跌幅前五的化工品分别是：R22（-3.70%）、页岩油（-3.45%）、维生素 VE（-3.03%）、糊树脂皮革料（-2.76%）和 R32（-2.73%）。

表格 1.上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2020/10/16	2020/10/15	单位	较昨日	较上周	较上月
天然气现货	1.472	1.271	美元/百万英热单位	15.81%	144.52%	12.71%
纯 MDI	27000	26000	元/吨	3.85%	22.73%	56.98%
液氯	1357	1307	元/吨	3.83%	18.00%	32.78%
苯乙烯	6298	6315	元/吨	-0.27%	13.01%	14.99%
聚合 MDI	20417	19861	元/吨	2.80%	11.13%	19.71%
丁二烯	7050	6850	元/吨	2.92%	9.30%	15.57%
异丁醛	7000	6900	元/吨	1.45%	8.53%	17.65%
涤纶短纤	5900	5850	元/吨	0.85%	8.26%	8.66%
乙烯法 PVC	7384	7384	元/吨	0.00%	8.24%	9.25%
丁酮	6850	6850	元/吨	0.00%	7.87%	15.13%

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	2020/10/16	2020/10/15	单位	较昨日	较上周	较上月
R22	13000	13000	元/吨	0.00%	-3.70%	-7.14%
页岩油	2236.00	2316.00	元/吨	-3.45%	-3.45%	-4.85%
维生素 VE	64	64	元/公斤	0.00%	-3.03%	-7.25%
糊树脂皮革料	16489	16489	元/吨	0.00%	-2.76%	-2.13%

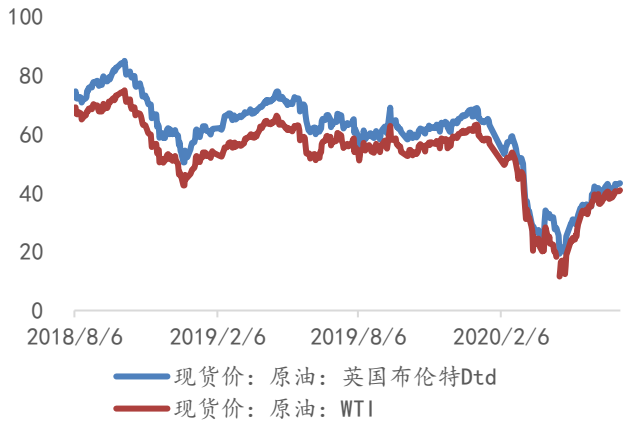
R32	10700	10700	元/吨	0.00%	-2.73%	-4.46%
维生素 VA	375	375	元/公斤	0.00%	-2.60%	-13.79%
萤石 97 湿粉	2508	2508	元/吨	0.00%	-2.41%	-2.41%
再生油	3461	3461	元/吨	0.00%	-2.20%	-3.19%
芳烃汽油	3555.00	3555.00	元/吨	0.00%	-1.93%	-3.13%
SBS	8675	8745	元/吨	-0.80%	-1.92%	-4.24%

数据来源：wind、百川资讯、万联证券研究所

2、原油和天然气

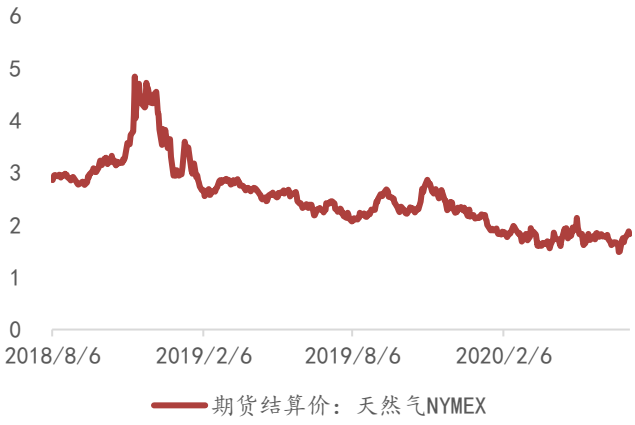
上周末 WTI 期货价格 41.04 美元/桶，较上期价格下跌 0.36%，较上月上涨 10.14%；上周末布伦特期货价格 43.32 美元/桶，较上期价格下跌 0.05%，较上月上涨 9.37%。周内前期，墨西哥湾绝大部分原油生产被迫停止，原油产量下降，对油价有一定提振作用，不过挪威工人罢工结束，原油生产将正常进行，国际油价先涨后跌。周内后期，OPEC 产油国严格遵守减产协议，美元走低，API 称美国原油库存下降，对油价有提振作用，同时因中国原油进口数据强劲，有助于推动原油需求回升，但由于全球感染病例仍在大幅上升，加之 OPEC 月报再次下调 2021 年原油需求预估，国际油价涨幅受限。

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

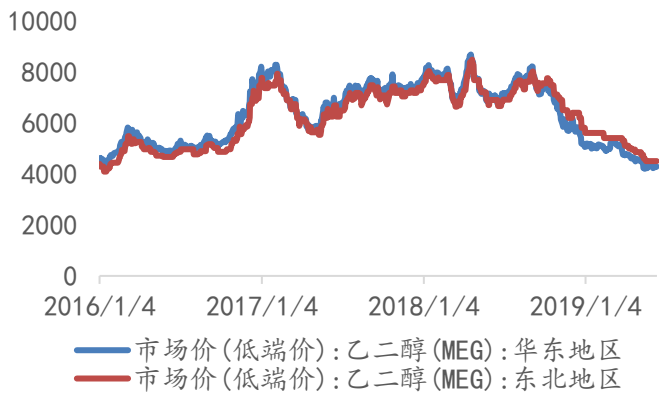
3、化纤

3.1MEG

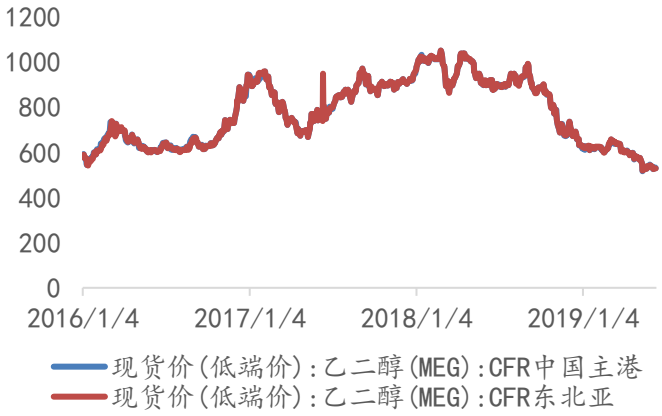
上周四华东市场价格 3840 元/吨,较上期价格上涨 3.78%;华南市场价格 4000 元/吨,较上期价格上涨 3.90%；华北市场价格 3850 元/吨，较上期价格上涨 2.67%。

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)



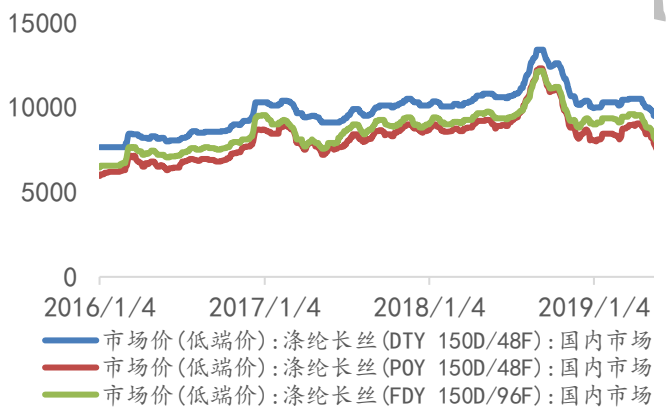
数据来源：wind、万联证券研究所



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)

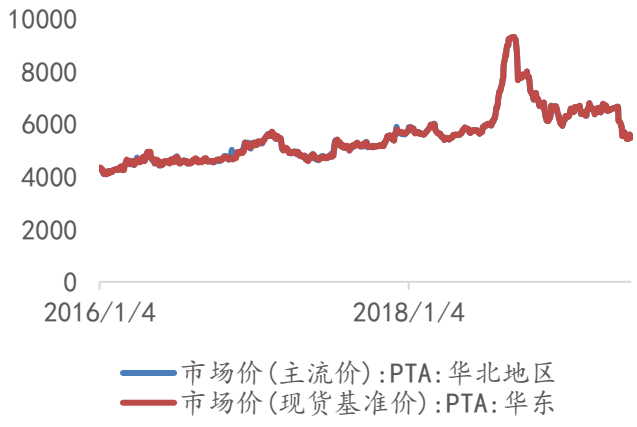


图表 6. 涤纶短纤价格走势(元/吨)



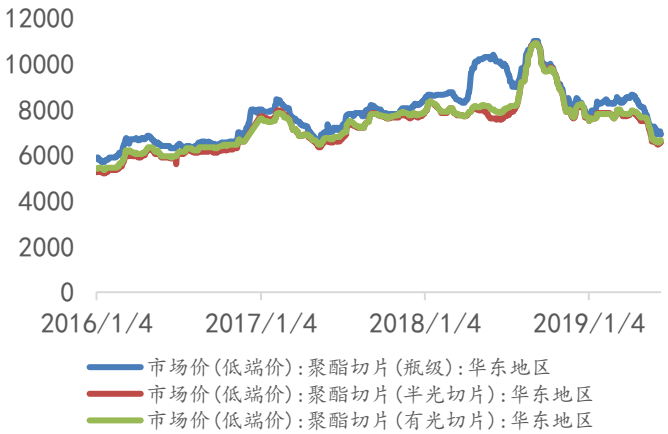
数据来源：wind、万联证券研究所数据来源：wind、万联证券研究所

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)

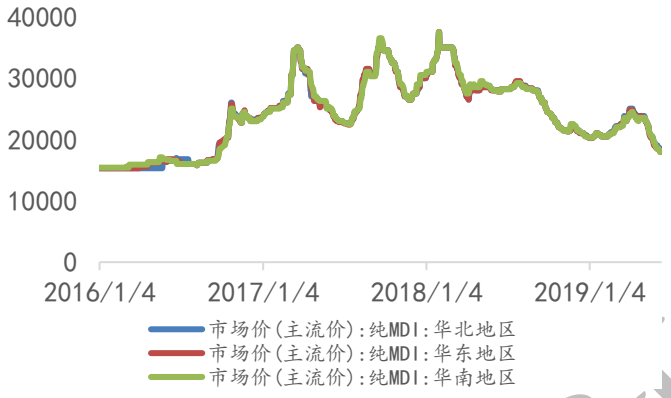


数据来源：wind、万联证券研究所

4、聚氨酯

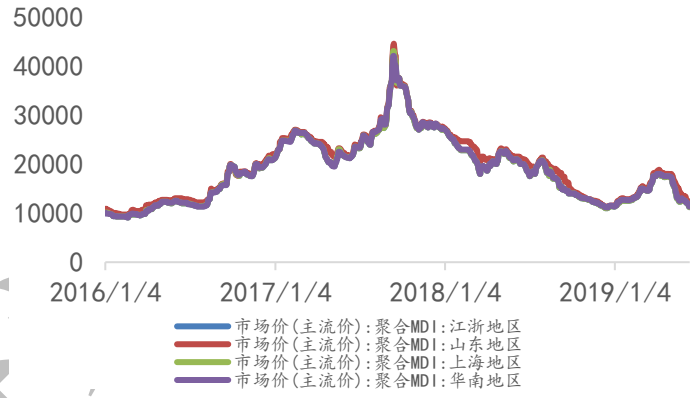
上周华东纯 MDI 市场现货报盘参考 25000-27000 元吨附近；华北纯 MDI 市场现货报盘参考 25000-27000 元吨附近；华南纯 MDI 市场现货报盘参考 25000-27000 元吨附近。

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，草甘膦市场维持高位盘整。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，百草枯价格略有上调。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，麦草畏市场依旧清淡。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，毒死蜱行情稳定。生产商主流报价至 4-4.2 万元/吨，97%毒死蜱主流成交至 4-4.05 万元/吨，港口 FOB 至 5300 美元/吨。上周，吡虫啉市场疲软。97%吡虫啉主流报价至 9-9.2 万元/吨，主流成交价格至 8.9-9.1 万元/吨。化肥：上周国内尿素市场行情涨跌互现，整体以涨价为主调。截止目前，山东及两河报价在

1650-1720 元/吨，成交 1620-1700 元/吨。供应方面，据百川统计，上周周国内日均产量 15.55 万吨，环比减少 0.24 万吨。10 月 15 日国内尿素日产 15.38 万吨，同比去年增加 1.39 万吨，开工率 76.34%，环比减少 3.01%，其中煤头开工 77.65%，环比减少 4.16%，气头开工 73.62%，与上周持平。本周开工继续回落，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)



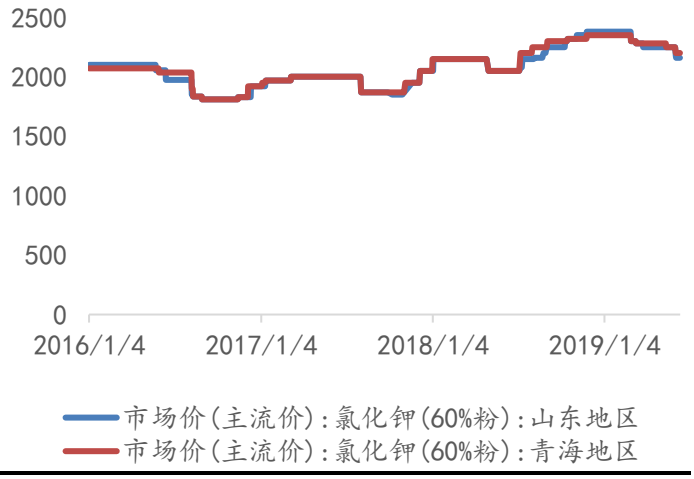
数据来源：wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

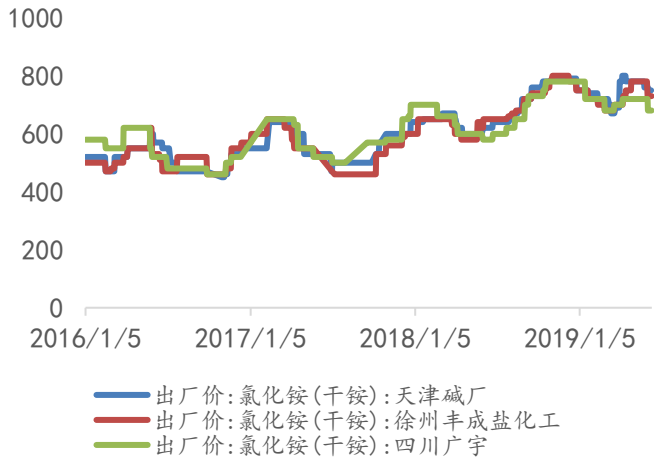
图表16. 氯化钾价格走势(元/吨)



数据来源：wind、万联证券研究所

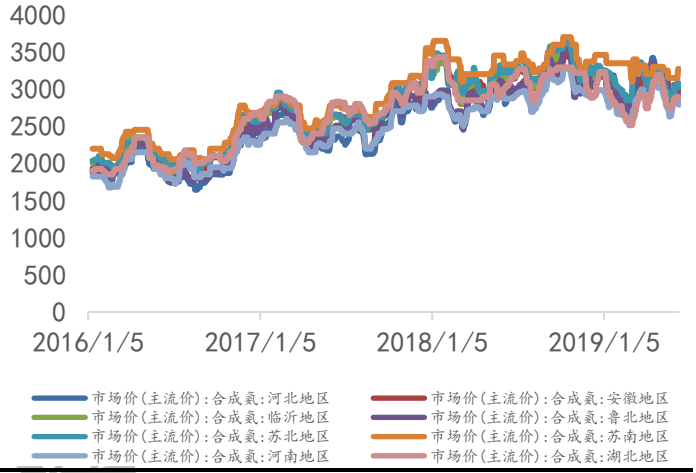
图表 17. 氯化铵价格走势(元/吨)

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)



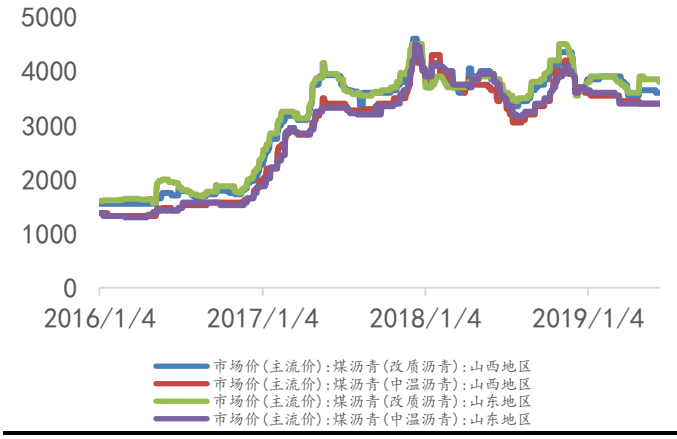
数据来源：wind，万联证券研究所

图表 21. 煤沥青价格走势(元/吨)

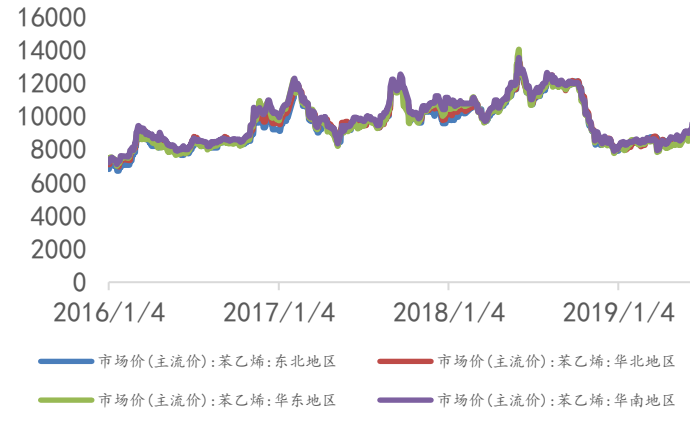


数据来源：wind，万联证券研究所

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

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)



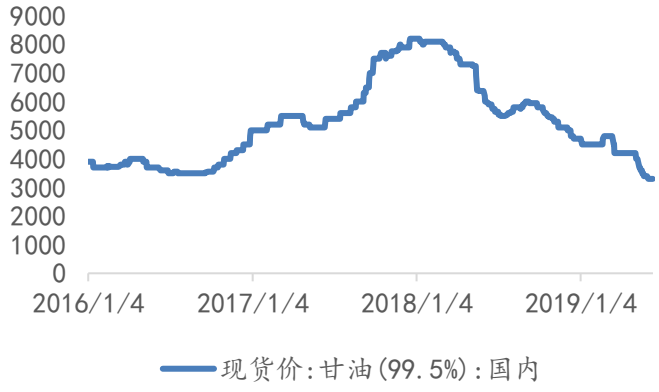
数据来源：wind，万联证券研究所

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)



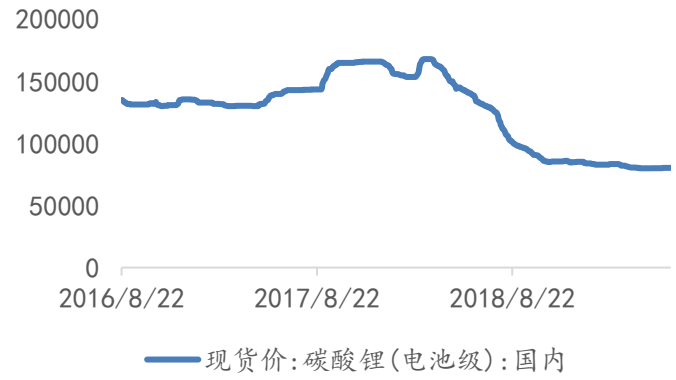
数据来源：wind，万联证券研究所

图表46. 正己烷价格走势(元/吨)



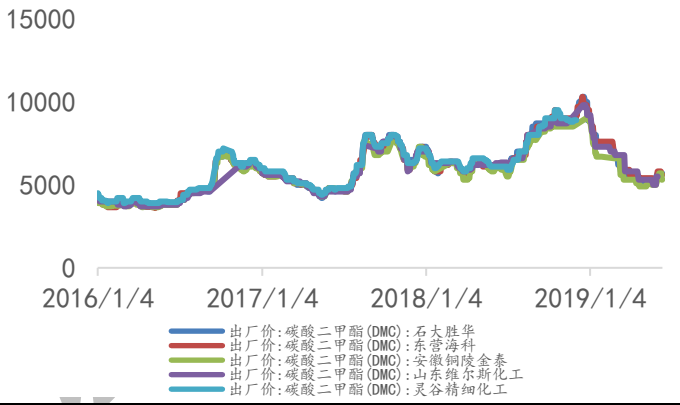
数据来源：wind，万联证券研究所

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

10 月 16 日国内聚合 MDI 贸易商行情汇总

生意社讯 国外装置利好，贸易商报盘维持高位，成交重心不断上移，下游部分刚需买盘，交投暂无明显增量。工厂暂停接单，国外装置利好业者多看涨心态，贸易商报盘维持高位，成交重心不断上移，下游部分刚需买盘。华北聚合 MDI 市场价格区间上移。生产企业依旧挺市态度，国外装置利好，市场气氛受到提振，贸易商报价高位，成交重心上移，下游部分刚需买盘，成交暂无明显增量。

反转？PTA 有望迎来涨势

头条新闻网讯 PTA 近日走势强劲，这主要是得益于下游终端需求回暖提振，终端订单在节假日期间明显回暖，对应织机和加弹负荷均创年内新高，分别达 91%和 93%，坯布产品库存也在 10 月上旬明显下降 1.5 天左右。综合来看，市场对于 PTA 未来需求增长预期有望持续增加，同时企业装置大规模检修，市场对于 PTA 供应过剩担忧也将得到一定缓解，在供需两端利好提振下，预计 PTA 价格近期有望继续走强，一旦突破则有望继续加速上行。

商务部初裁美日等四国进口聚苯硫醚存在倾销

中化新网讯 近日，商务部发布公告，公布对原产于日本、美国、韩国和马来西亚的进口聚苯硫醚反倾销调查的初步裁定。商务部初步裁定，原产于日本、美国、韩国和马来西亚的进口聚苯硫醚存在倾销，国内聚苯硫醚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，并决定对原产于日本、美国、韩国和马来西亚的进口聚苯硫醚实施保证金形式的临时反倾销措施。自 2020 年 10 月 17 日起，进口经营者在进口上述产品时，应依据裁定所确定的各公司倾销幅度(23.3%-220.9%)向海关提供相应的保证金。

中国石化涪陵页岩气田新增探明储量近 2000 亿方

中化新网讯 近日，从中国石化新闻办获悉，日前，自然资源部组织专家组顺利通过涪陵页岩气田东胜-平桥西五峰组-龙马溪组页岩气探明储量新增报告的审查，新增探明地质储量 1918.27 亿立方米。截至目前，中国石化涪陵页岩气田累计探明页岩气地质储量 7926.41 亿立方米，中国石化累计探明页岩气地质储量 9407.72 亿方，助

推我国页岩气探明储量超过 2 万亿方。

欧佩克：全球石油需求到 2040 年将保持增加

中化新网讯 近日，据俄罗斯油气网维也纳报道，总部位于维也纳的欧佩克日前在其《2020 年世界石油展望》报告中概述了其对全球经济、石油和能源需求的中长期预期。该展望报告预测的时间首次延长至 2045 年。报告说，全球石油需求预计将从 2019 年的近 1 亿桶/天增加到 2045 年的大约 1.09 亿桶/天。在经济合作与发展组织(OECD)国家，石油需求预计将在 2022-2025 年间保持在每天大约 4700 万桶的稳定水平上，到 2045 年将开始下降到每天 3500 万桶。相比之下，非经合组织国家的需求预计将在预测期间增加 2250 万桶/天，从 2019 年的近 5200 万桶/天增加到 2045 年的 7400 万桶/天。

行业核心观点：

PTA：节后国内 PTA 市场一扫 8 月以来的颓势，上周市场价格开始小幅走高。10 月 16 日国内市场 PTA 均价 3470 元/吨，环比上涨 5.79%。PTA 此番逆转回暖的局面主要源于下游需求终端的强劲支撑。据气象局预测，今年大概率将是寒冬。冬季御寒服装面料应声呈现订单火爆的局面，下游多数厂家开工率攀升且订单已排至十一月中旬。纺服行业的强劲需求带动上游涤纶短纤、长丝、聚酯切片等产品需求和价格明显上涨，厂家采购原材料 PTA 的积极性和报价都随之提升。加之近期国内新疆中泰、辽阳石化、扬子石化等 PTA 厂家相继有检修停产计划，PTA 产量下滑，行业持续去库存，预计短期国内 PTA 市场将维持利好态势，建议关注 PTA 及下游材料相关龙头企业。

MDI：节后国内 MDI 市场价格一路高歌猛进。据百川数据显示，10 月 16 日纯 MDI 市场均价 27000 元/吨，环比上涨 22.73%；聚合 MDI 市场均价 20417 元/吨，环比上涨 11.13%。此次价格大幅上涨主要原因在于美国陶氏、科思创及亨斯迈 MDI 装置因遭遇不可抗力停产，MDI 供应量锐减，国内 MDI 出口订单随之增加，供应商挺市态度坚决。后续 10 月中旬至 11 月下旬，上海科思创和亨斯迈、重庆巴斯夫、韩国巴斯夫以及日本东曹等厂家相继有停车检修计划，亚太地区 MDI 供应将延续紧缩局面，预计短期内 MDI 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 下游高价抵触情绪明显成交量不及预期、PTA 去库存进度不及预期

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