



# 化工

## 【联讯化工】化工行业周报及观点 -DMF、黄磷价格走强 (0909-0916)

2018年09月17日

### 投资要点

**增持(维持)**

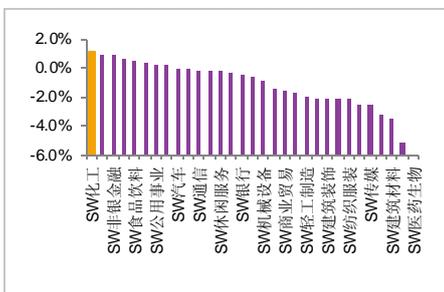
分析师：于庭泽

执业编号：S0300518070002

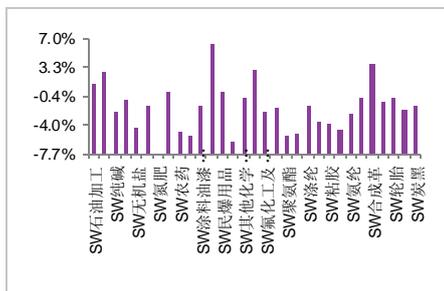
电话：010-66235689

邮箱：yutingze@lxsec.com

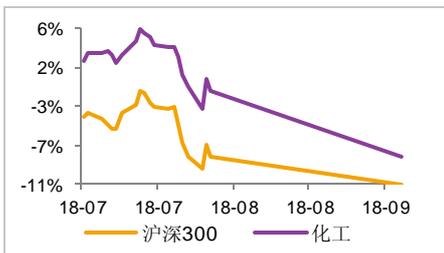
### 申万一级子行业单周涨跌幅



### 申万化工三级子行业单周涨跌幅



### 最近一季度行业相对走势



资料来源：聚源

### 相关研究

《【联讯化工】化工行业周报-PTA、甲烷氯化物价格持续上行 (0827-0902)》

2018-09-04

《【联讯化工】化工行业周报-维生素 B12、涤纶产业链价格上涨 (0902-0909)》

2018-09-10

### 价格走势

在本周观察的 225 个产品中，本周环比上涨的品种占 37%，持平占 35%，下跌占 28%。在价格上涨产品中，涨幅前五的为粗酚 (+10.13%)、丁酮 (+6.79%)、金属硅 (+6.38%)、DMF (+5.94%)、二甲醚 (+5.85%)。周跌幅前五的产品分别为二氯甲烷 (-7.90%)、三氯甲烷 (-6.24%)、国际丁二烯 (-6.10%)、氢氟酸 (-5.38%)、乙二醇 (-5.28%)。

价差：涨幅前五的有 DMF、FDY、氨纶、己二酸、黄磷，涨幅分别为 47.77%、38.88%、33.82%、25.86%、10.15%。本周丁二烯价差、汽油及柴油价差环比下跌。

原油：上周 WTI 和布伦特油价分别上涨 2.1%和 0.9%，目前为 68.75 和 77.62 美元/桶，周中布油一度突破 80 美金/桶。美国已经重启对伊朗制裁，第二轮制裁预期将会在 11 月初实施，欧盟多数公司目前已经暂停与伊朗的贸易来往预计对油价形成支撑，此外美国产油区面临飓风威胁进一步加剧市场对于原油供给担心。

### 投资建议

市场整体疲弱氛围下建议精选低估值业绩持续释放未来增长确定品种。首推青松股份 (300132)，公司是小行业大龙头，主要产品合成樟脑受益于竞争格局优化产品价格持续上涨，年初至今从 6 万/吨涨到超过 12 万/吨，公司是国内合成樟脑绝对龙头，直接受益于产品价格上涨带来的业绩高弹性，近日公告拟收购国内面膜代工龙头进军化妆品领域，有望进一步增厚公司业绩以及抗风险能力，近期受市场环保限产放松消息影响股价出现回调，我们认为提供很好买点；关注鲁抗医药 (600789)，公司主要产品泰乐菌素最大企业宁夏泰瑞因环保原因刚刚关停，此次关停产能达到总产能近 1/3，预计泰乐菌素价格迎来持续上涨，公司直接受益于产品价格上涨带来业绩高弹性；看好广汇能源 (600256)，公司是国内唯一的煤、气、油一体化公司，直接受益于天然气需求放量带动的海外 LNG 进口量提升，公司是 A 股中唯一具备海上 LNG 接收站资源的民营上市公司，看好公司 LNG 接收站的卡位优势，业绩长周期有望充分释放；此外如万华化学、扬农化工、华鲁恒升等周期白马同样因为环保限产放松消息出现深度调整，估值均达到历史底部，我们认为当前时点具备较强安全边际，相关标的建议加大配置力度。

### 风险提示

原油价格波动、需求不达预期



化工行业单周涨幅前十名			化工行业单周跌幅前十名		
代码	名称	单周涨跌幅	代码	名称	单周涨跌幅
603790	雅运股份	33.08%	300343	联创互联	-19.86%
000662	天夏智慧	14.26%	002094	青岛金王	-17.41%
002427	*ST 尤夫	13.54%	000953	ST 河化	-16.75%
002666	德联集团	11.62%	300684	中石科技	-16.57%
002476	宝莫股份	9.38%	603657	春光科技	-14.89%
000985	大庆华科	8.93%	603086	先达股份	-14.21%
600273	嘉化能源	8.6%	603192	汇得科技	-13.67%
000819	岳阳兴长	8.2%	002127	南极电商	-12.59%
002470	金正大	7.71%	603968	醋化股份	-12.49%
600387	海越能源	7.54%	603188	ST 亚邦	-12.31%



## 目 录

一、本周涨跌排行 .....	6
二、化学品价格走势 .....	7
1、煤化工 .....	7
2、聚氨酯行业 .....	9
3、两碱 .....	11
4、氟化工 .....	13
5、石化 .....	14
6、化纤 .....	17
7、塑料 .....	20
8、橡胶 .....	20
9.染料 .....	21
10.农药 .....	21
11.化肥 .....	22
12.民爆 .....	22
13.维生素 .....	23
14.医药中间体 .....	23
15. 其它 .....	24



图表 1: 一周产品价格跌幅前五 .....	7
图表 2: 一周产品价差跌幅前五 .....	7
图表 3: 涤纶短纤价差走势 (元/吨) .....	17
图表 4: 涤纶长条 FDY 价差走势 (元/吨) .....	17
图表 5: 乙二醇价差走势 (元/吨) .....	17
图表 6: PTA 价差走势 (元/吨) .....	17
图表 7: 40D 氨纶价差走势 (元/吨) .....	18
图表 8: 电石法 PVA 价差走势 (元/吨) .....	18
图表 9: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨) .....	18
图表 10: 粘胶短纤价格走势 (元/吨) .....	18
图表 11: 粘胶长丝价格走势 (元/吨) .....	18
图表 12: CC Index 328 价格走势 (元/吨) .....	18
图表 13: 涤纶短纤价格走势 (元/吨) .....	19
图表 14: 涤纶长丝 FDY 价格走势 (元/吨) .....	19
图表 15: 涤纶长丝 POY 价格走势 (元/吨) .....	19
图表 16: PET 切片价格走势 (元/吨) .....	19
图表 17: PET 切片价格走势 (元/吨) .....	19
图表 18: 对二甲苯 (PX) 价格走势 (元/吨) .....	19
图表 19: 对二甲苯 (PX) 价格走势 (元/吨) .....	20
图表 20: 乙二醇 (MEG) 价格走势 (元/吨) .....	20
图表 21: HDPE 价格走势 (元/吨) .....	20
图表 22: BOPP (厚光膜) 价格走势 (元/吨) .....	20
图表 23: 天胶-丁苯价差走势 (元/吨) .....	20
图表 24: 天胶-顺丁价差走势 (元/吨) .....	20
图表 25: 丁苯/天胶比率走势 .....	21
图表 26: 顺丁 / 天胶比率走势 .....	21
图表 27: 分散黑 ECT 300% 价格走势 (元/公斤) .....	21
图表 28: 活性黑 WNN 200% 价格走势 (元/公斤) .....	21
图表 29: 草甘膦价差走势 (元/吨) .....	21
图表 30: 草甘膦 (长三角) 价格走势 (元/吨) .....	21
图表 31: 煤头尿素价差走势 (元/吨) .....	22
图表 32: 气头尿素价差走势 (元/吨) .....	22
图表 33: DAP 价差走势 (元/吨) .....	22
图表 34: 黄磷价差走势 (元/吨) .....	22
图表 35: 工业炸药价差走势 (元/吨) .....	22
图表 36: 硝酸铵 (工业) 价格走势 (元/吨) .....	22
图表 37: 国产维生素 A 价格走势 (元/千克) .....	23
图表 38: 国产维生素 B1 价格走势 (元/千克) .....	23



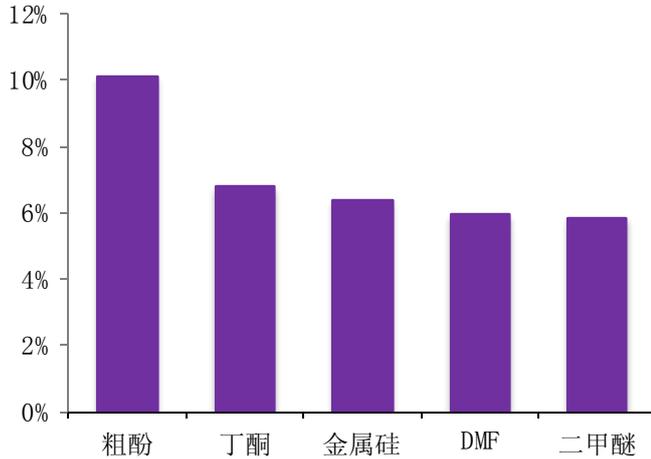
图表 39: 国产维生素 B6 价格走势 (元/千克) .....	23
图表 40: 国产维生素 E 价格走势 (元/千克) .....	23
图表 41: 蛋氨酸价格走势 (元/公斤) .....	23
图表 42: 赖氨酸 (98.5%) 价格走势 (元/公斤) .....	23
图表 43: 钛白粉金红石型价格价差 (元/吨) .....	24
图表 44: 钛白粉 (锐钛型 NA100) 价格价差 (元/吨) .....	24
图表 45: 间二甲苯价格价差 (元/吨) .....	24
图表 46: 丙酮价格走势 (元/吨) .....	24
图表 47: 苯酚价格走势 (元/吨) .....	24
图表 48: 双酚 A 价格走势 (元/吨) .....	24



## 一、本周涨跌排行

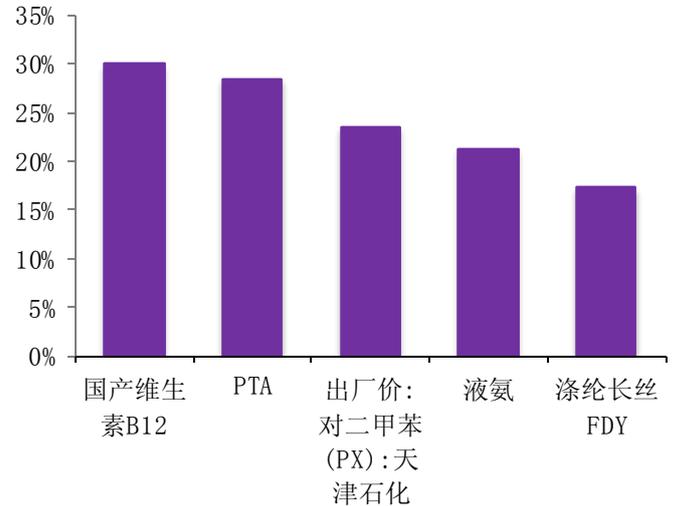
在本周观察的 225 个产品中，价格上涨产品有 84 个，持平有 79 个，下跌产品有 62 个。在价格上涨产品中，涨幅前五的为粗酚、丁酮、金属硅、DMF、二甲醚，价格分别上涨 10.13%、6.79%、6.38%、5.94%、5.85%。

图表1：一周产品价格涨幅前五



资料来源：联讯证券

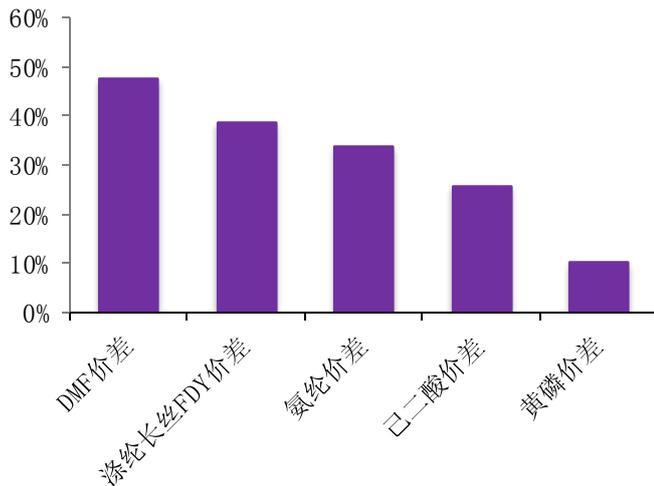
图表2：一月产品价格涨幅前五



资料来源：联讯证券

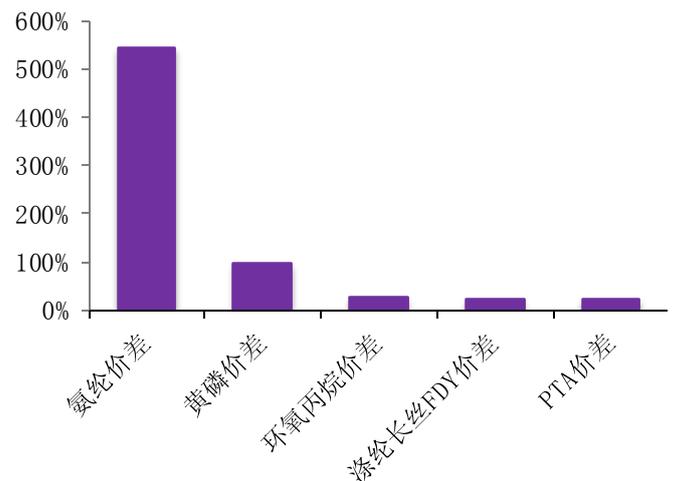
在本周观察的 54 个产品中，价差上涨产品有 19 个，持平有 9 个，下跌的有 26 个。在价差上涨产品中，涨幅前五的有DMF、FDY、氨纶、己二酸、黄磷，涨幅分别为。47.77%、38.88%、33.82%、25.86%、10.15%。

图表3：一周产品价差涨幅前五



资料来源：联讯证券

图表4：一月产品价差涨幅前五

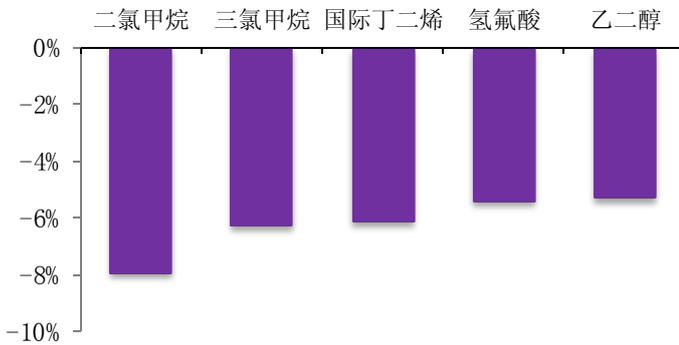


资料来源：联讯证券

周跌幅前五的产品分别为二氯甲烷 (-7.90%)、三氯甲烷 (-6.24%)、国际丁二烯 (-6.10%)、氢氟酸 (-5.38%)、乙二醇 (-5.28%)。丁二烯价差、汽油及柴油价差环比下跌。

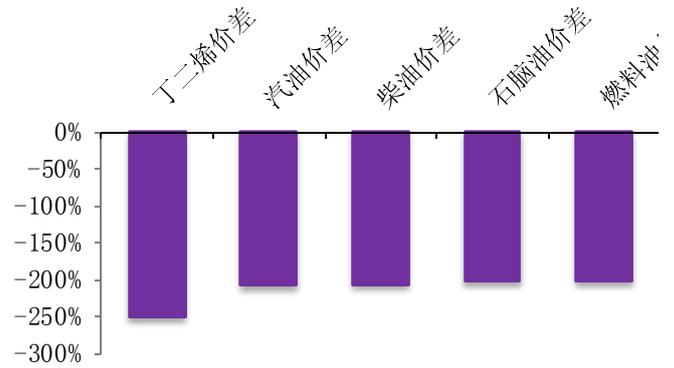


图表5：一周产品价格跌幅前五



资料来源: wind, 联讯证券

图表6：一周产品价差跌幅前五

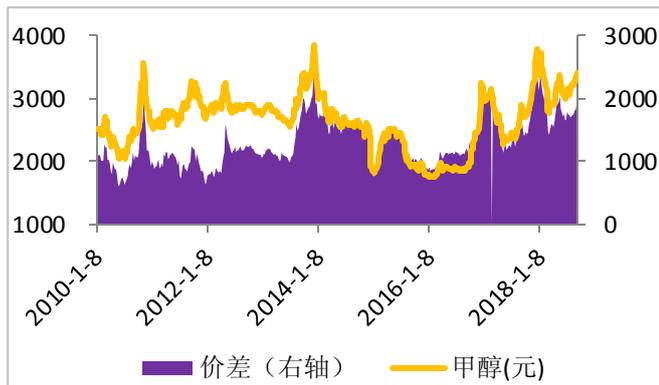


资料来源: wind, 联讯证券

## 二、化学品价格走势

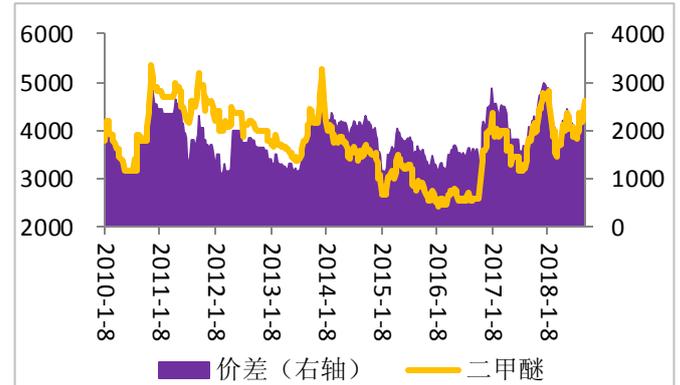
### 1、煤化工

图表7：甲醇价差走势（元/吨）



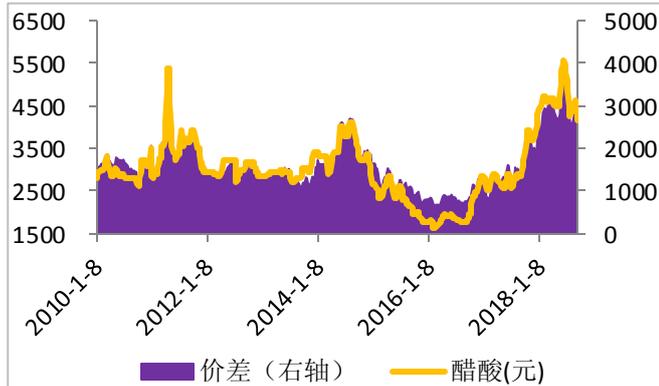
资料来源: 联讯证券

图表8：二甲醚价差走势（元/吨）

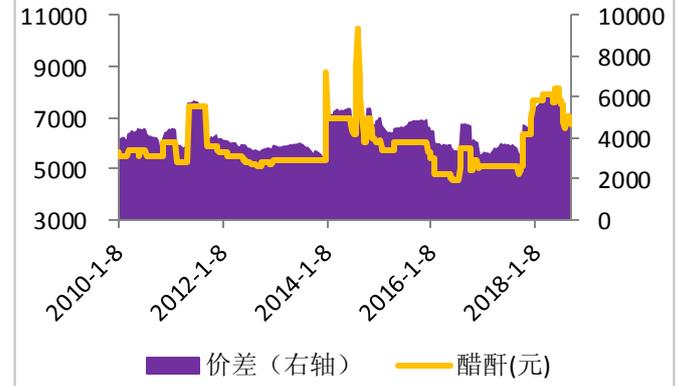


资料来源: 联讯证券

图表9：醋酸价差走势（元/吨）

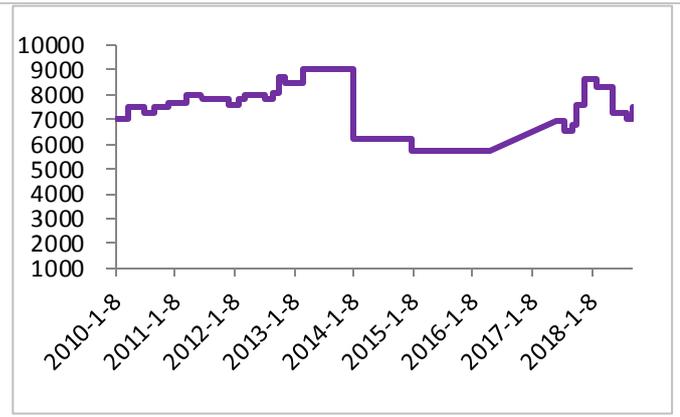


图表10：醋酐价差走势（元/吨）



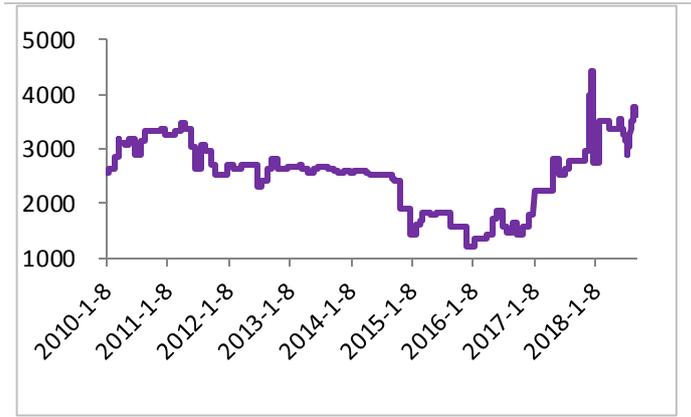


图表11: 炭黑价格走势 (元/吨)



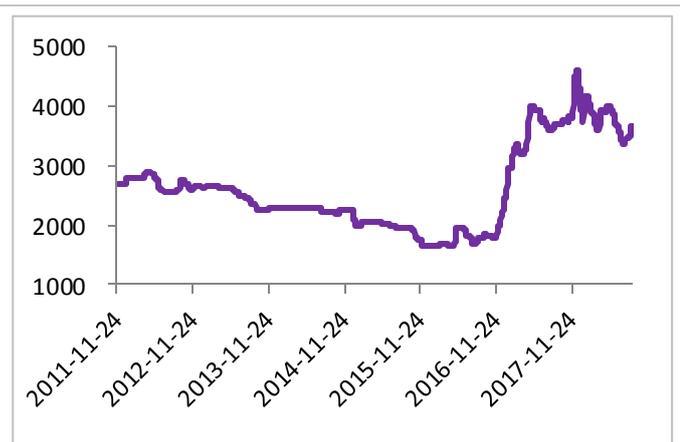
资料来源: 联讯证券

图表12: 煤焦油价格走势 (元/吨)



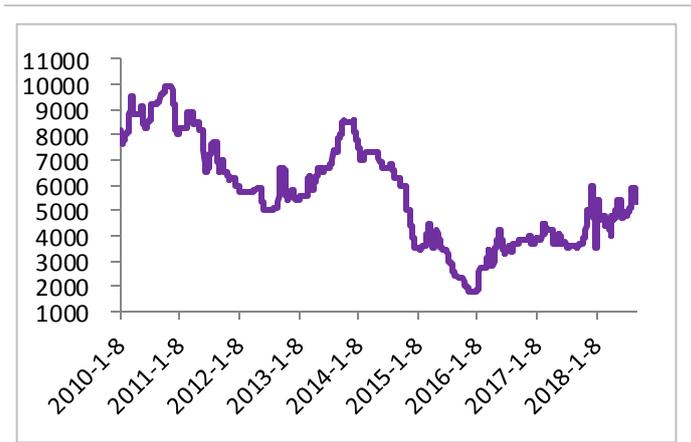
资料来源: 联讯证券

图表13: 改质煤沥青价格走势 (元/吨)



资料来源: 联讯证券

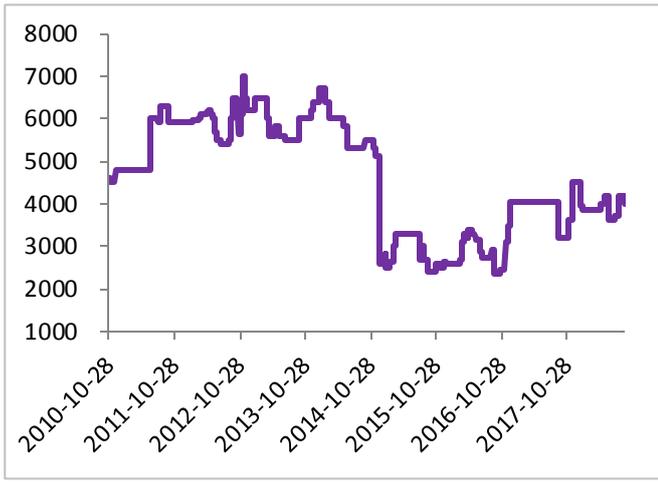
图表14: 工业萘价格走势 (元/吨)



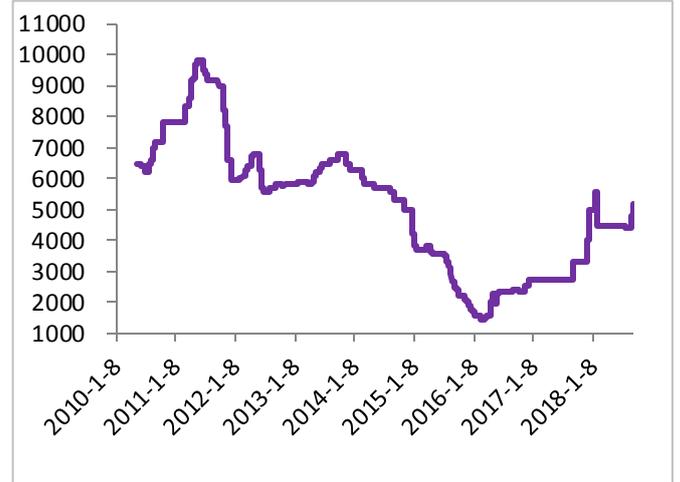
资料来源: 联讯证券

图表15: 轻油价格走势 (元/吨)

图表16: 粗酚价格走势 (元/吨)



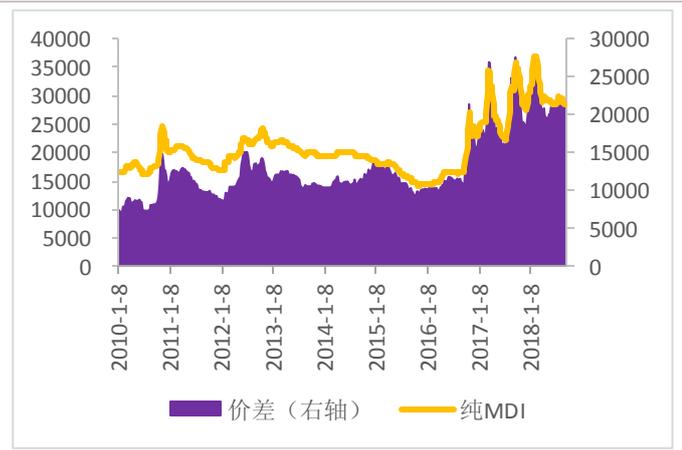
资料来源：联讯证券



资料来源：联讯证券

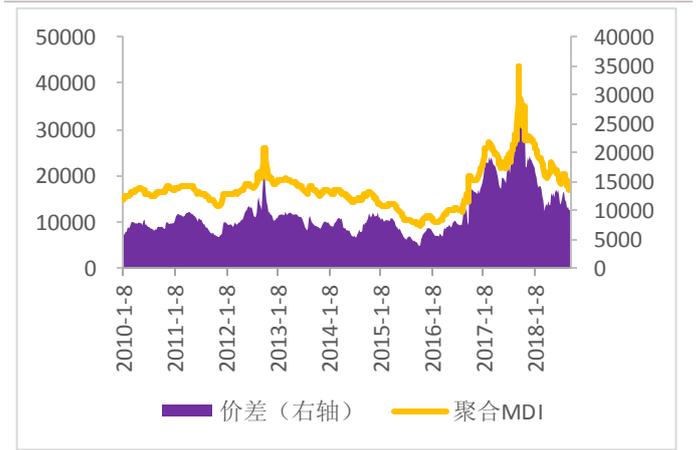
## 2、聚氨酯行业

图表17： 纯 MDI 价格价差（元/吨）



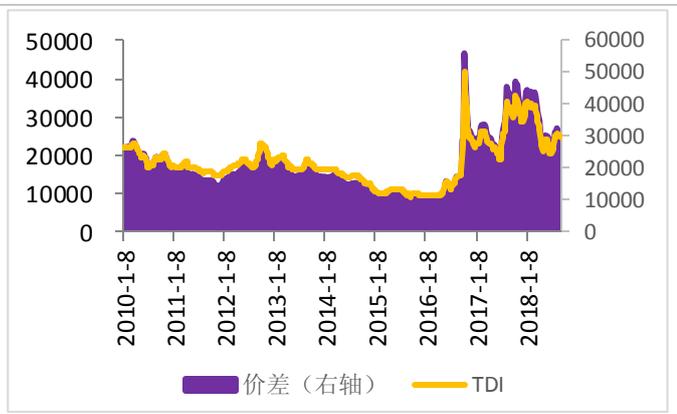
资料来源：联讯证券

图表18： 聚合 MDI 价格价差（元/吨）



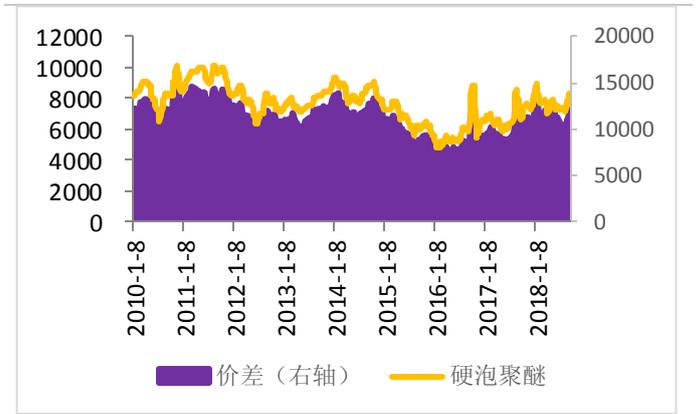
资料来源：联讯证券

图表19： TDI 价格价差（元/吨）



资料来源：联讯证券

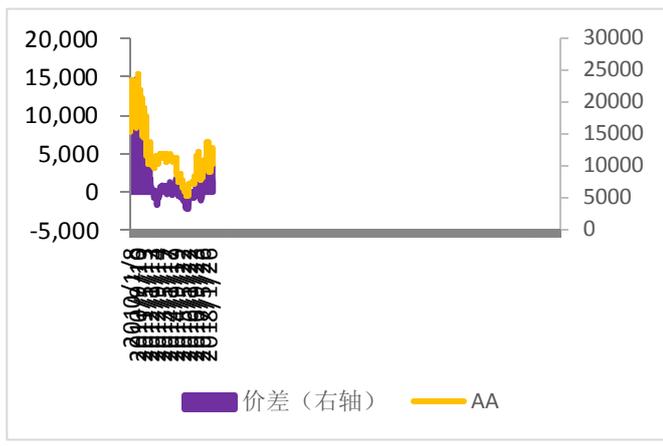
图表20： 硬泡聚醚价格价差（桶装，元/吨）



资料来源：联讯证券

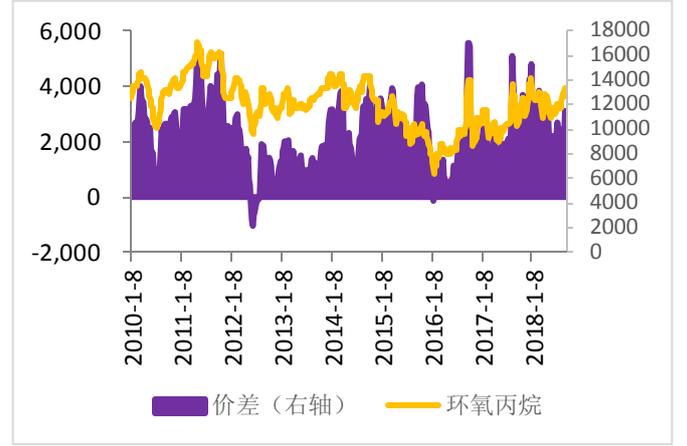


图表21: 己二酸价格价差 (元/吨)



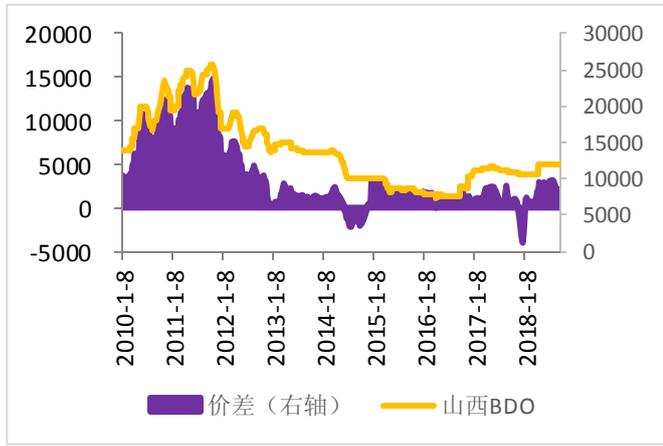
资料来源: 联讯证券

图表22: 环氧丙烷价格价差 (元/吨)



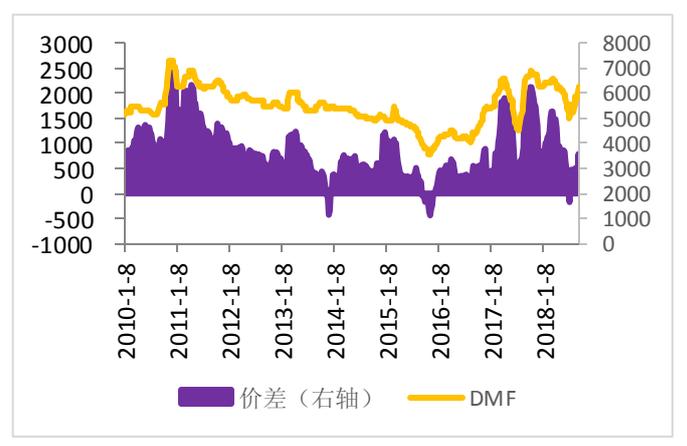
资料来源: 联讯证券

图表23: 顺酐法价格价差 (元/吨)



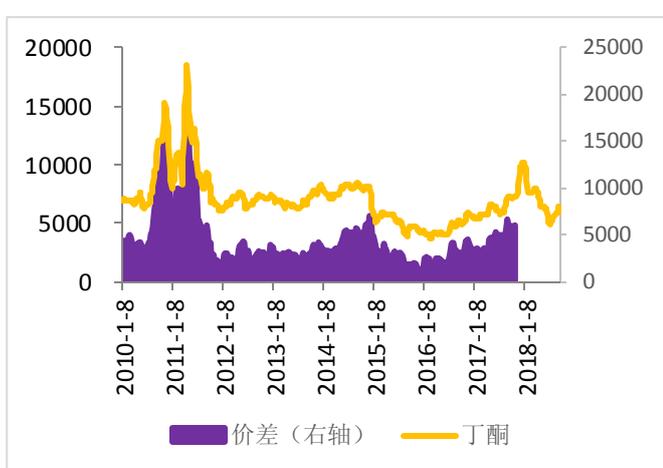
资料来源: 联讯证券

图表24: DMF 价格价差 (元/吨)



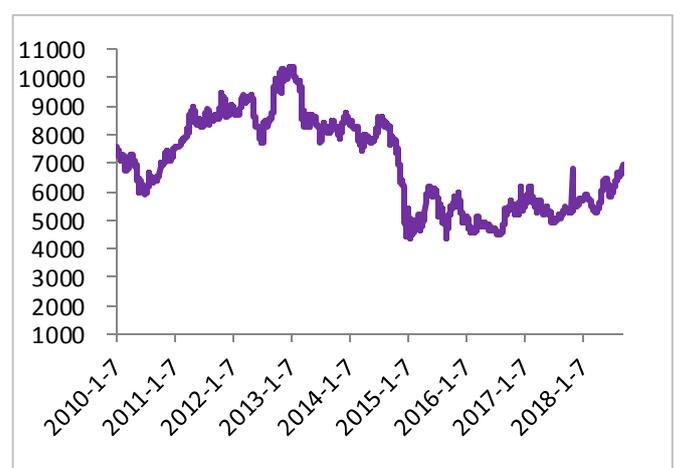
资料来源: 联讯证券

图表25: 丁酮价格价差 (元/吨)



资料来源: 联讯证券

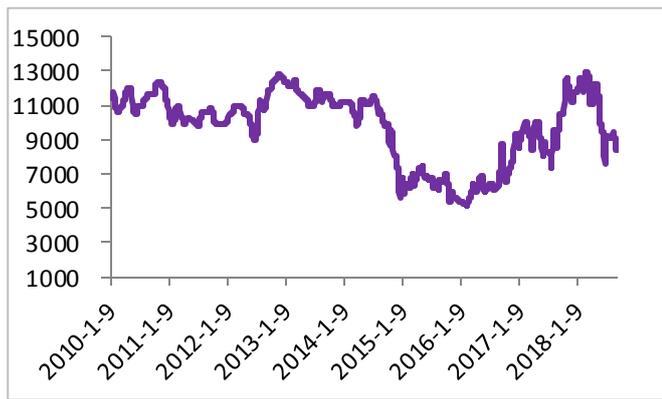
图表26: 甲苯 (元/吨)



资料来源: 联讯证券

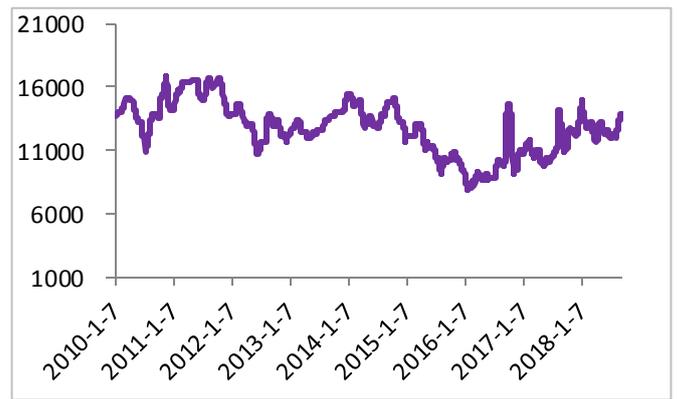


图表27: 苯胺价格走势 (元/吨)



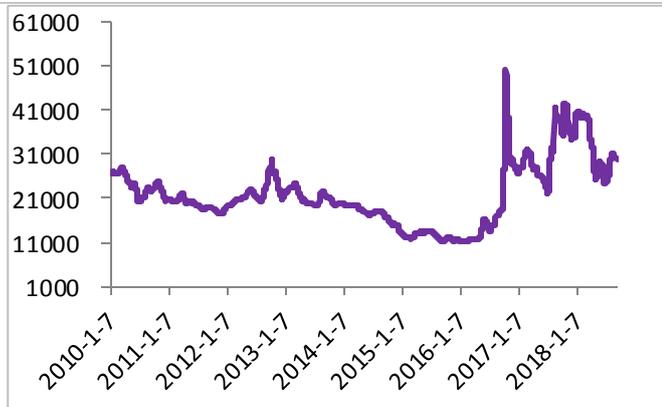
资料来源: 联讯证券

图表28: 软泡聚醚价格走势 (元/吨)



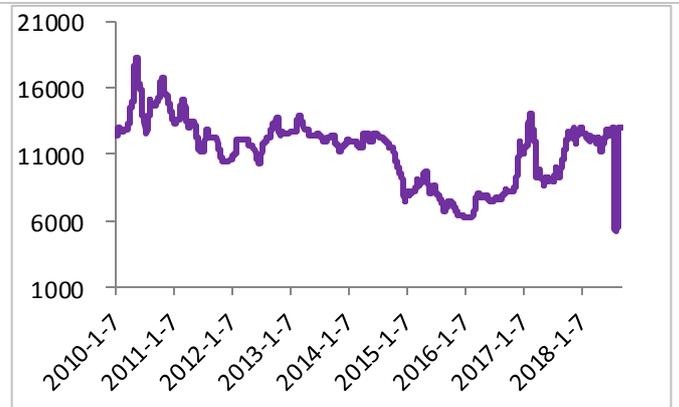
资料来源: 联讯证券

图表29: TDI 价格走势 (元/吨)



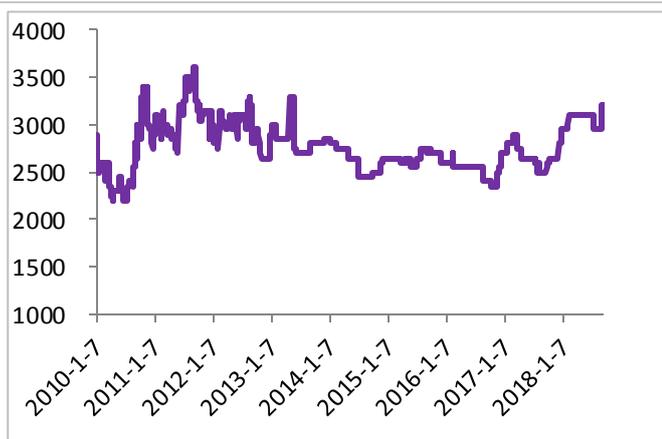
资料来源: 联讯证券

图表30: 环己酮价格走势 (元/吨)



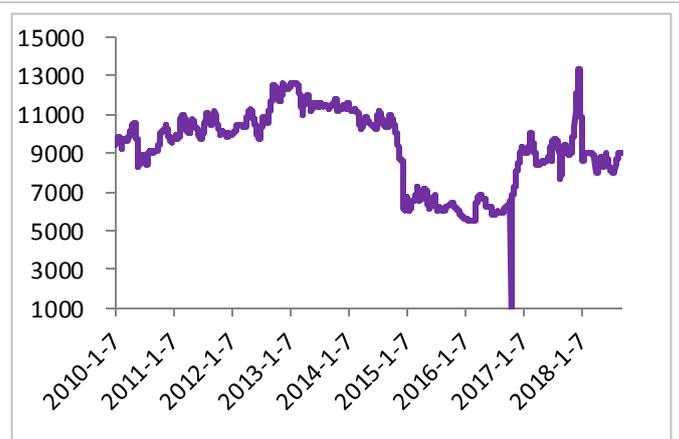
资料来源: 联讯证券

图表31: 合成氨价格走势 (元/吨)



资料来源: 联讯证券

图表32: 顺酐价格走势 (元/吨)

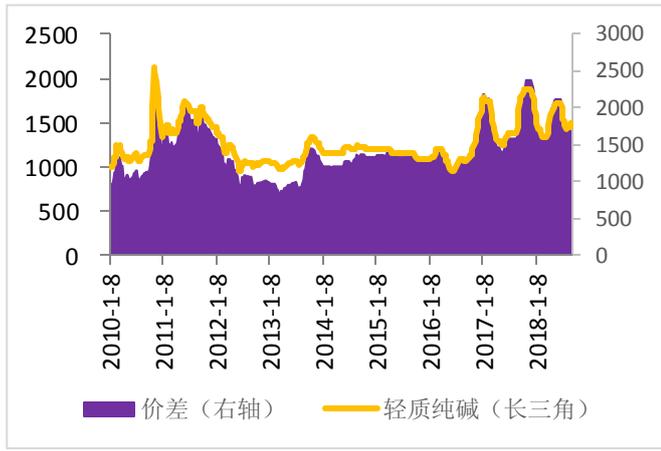


资料来源: 联讯证券

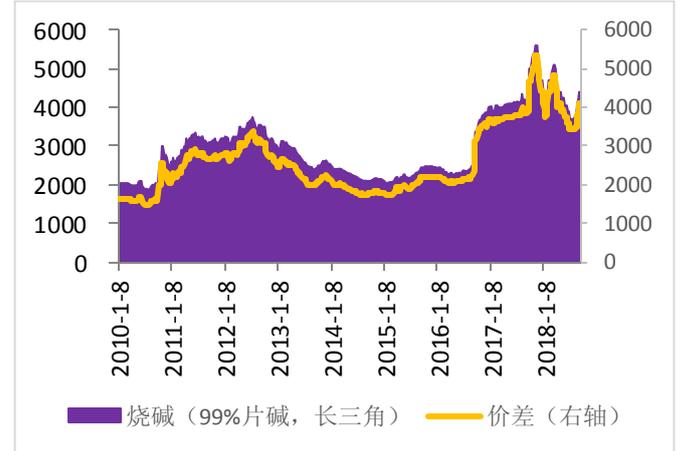
### 3、两碱

图表33: 纯碱价差走势 (元/吨)

图表34: 烧碱价差走势 (元/吨)

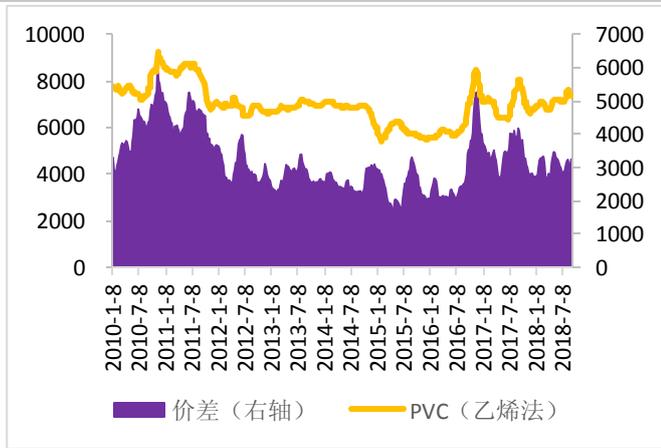


资料来源：联讯证券



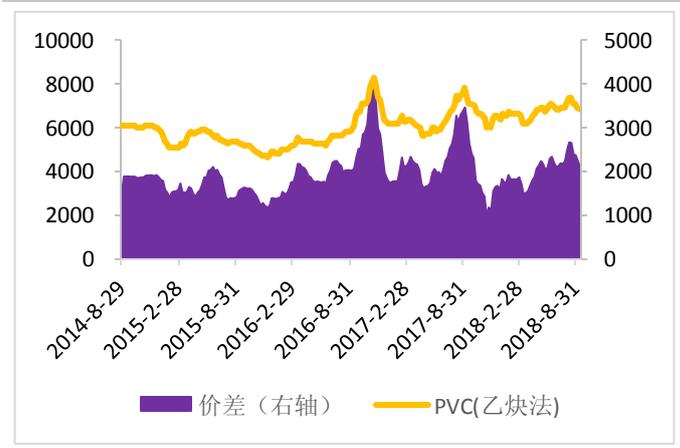
资料来源：联讯证券

图表35: 乙烯法 PVC 价差走势 (元/吨)



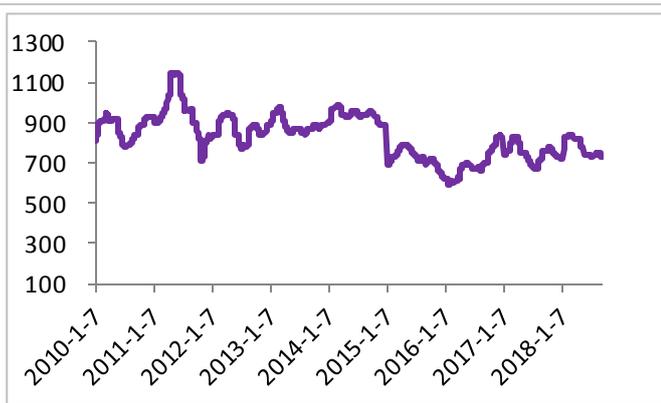
资料来源：联讯证券

图表36: 乙炔法 PVC 价差走势 (元/吨)



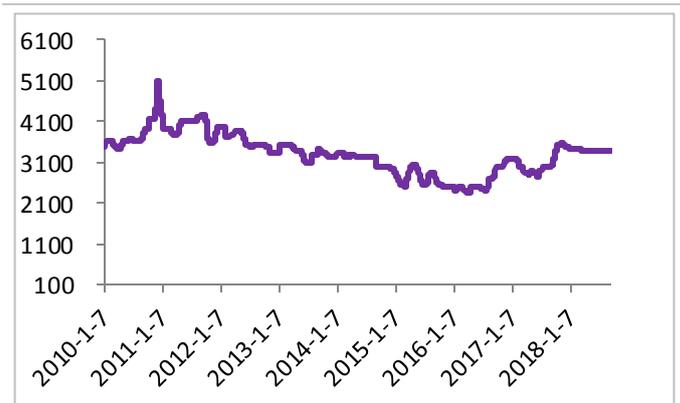
资料来源：联讯证券

图表37: VCM(氯乙烯单体) (美元/吨)



资料来源：联讯证券

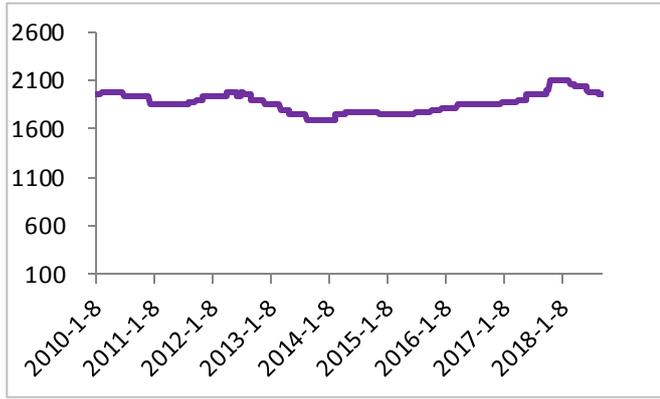
图表38: 电石 (元/吨)



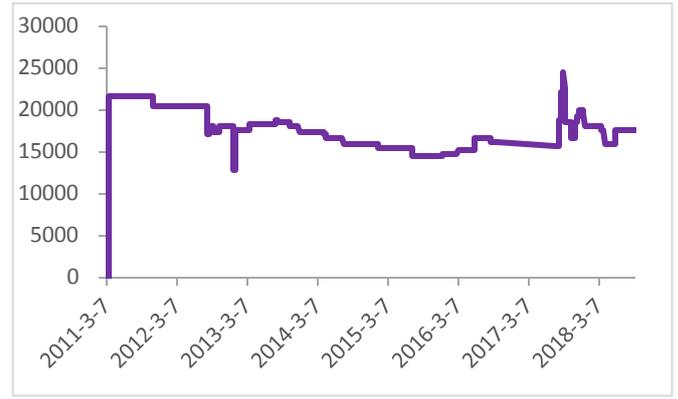
资料来源：联讯证券

图表39: 焦炭 (元/吨)

图表40: ADC 发泡剂 (元/吨)



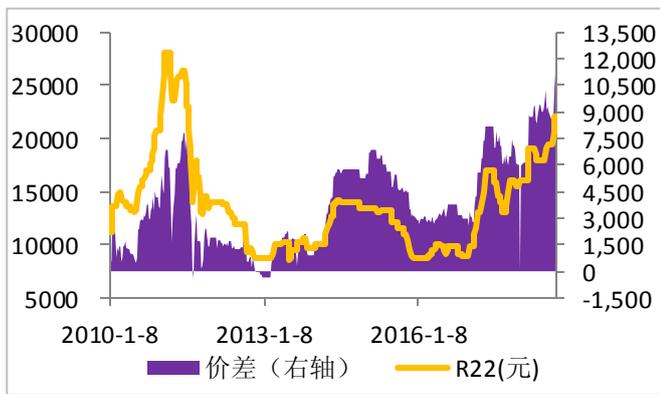
资料来源：联讯证券



资料来源：联讯证券

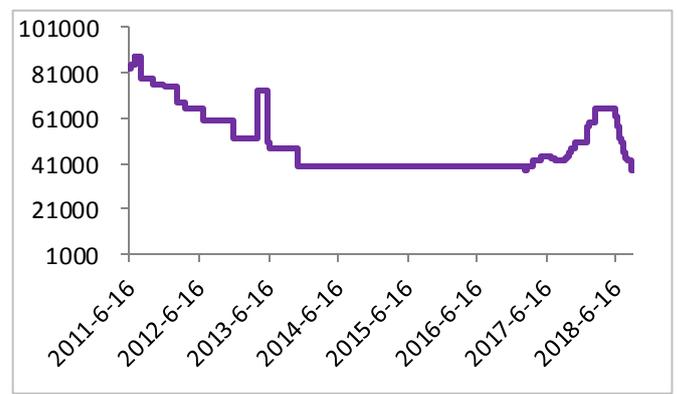
#### 4、氟化工

图表41: R22 价差走势 (元/吨)



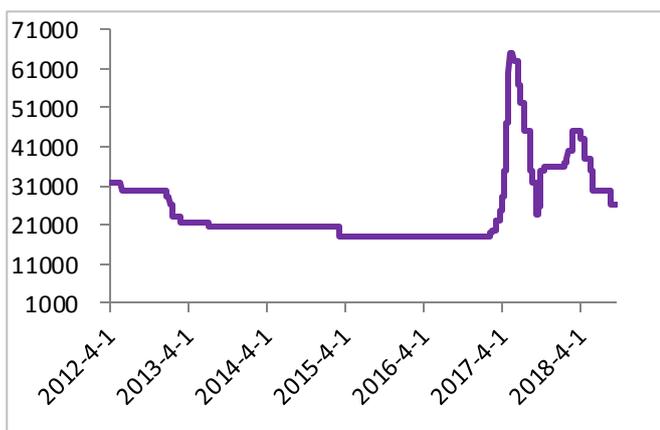
资料来源：联讯证券

图表42: 聚四氟乙烯价格走势 (元/吨)



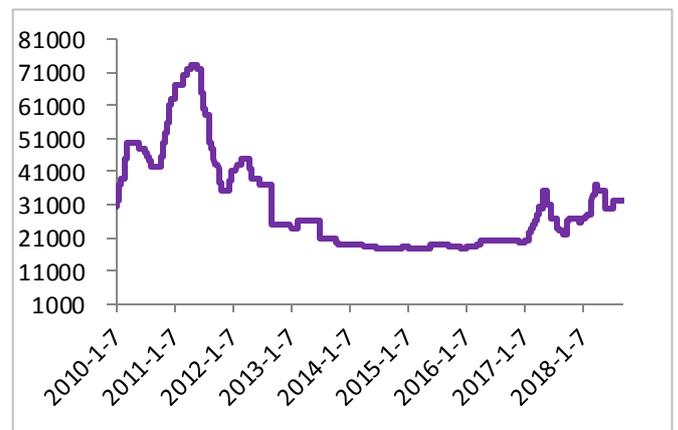
资料来源：联讯证券

图表43: R410a 价格走势 (元/吨)



资料来源：联讯证券

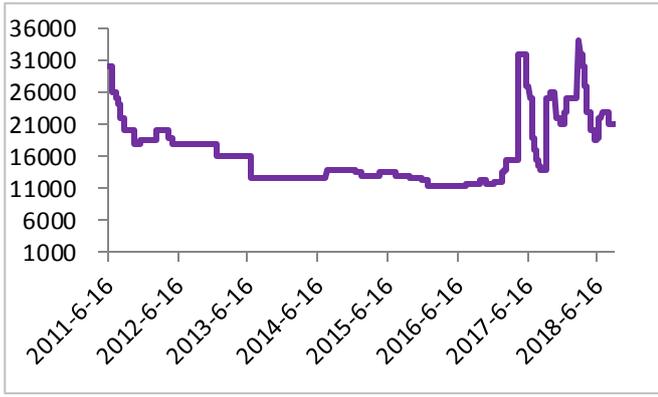
图表44: R134a 价格走势 (元/吨)



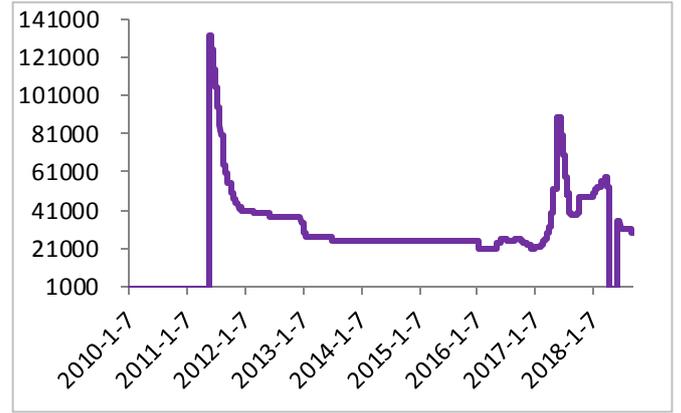
资料来源：联讯证券

图表45: R32 价格走势 (元/吨)

图表46: R125 价格走势 (元/吨)

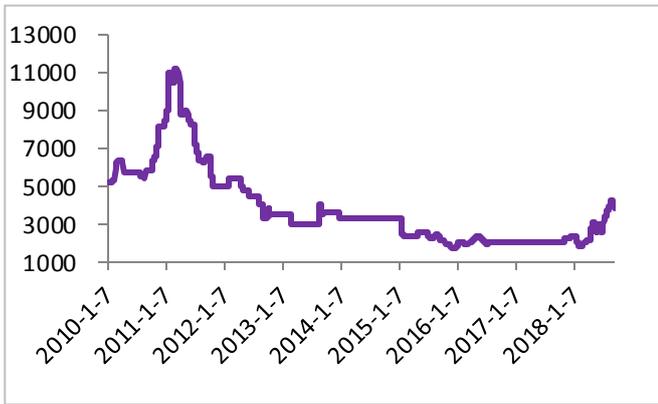


资料来源：联讯证券



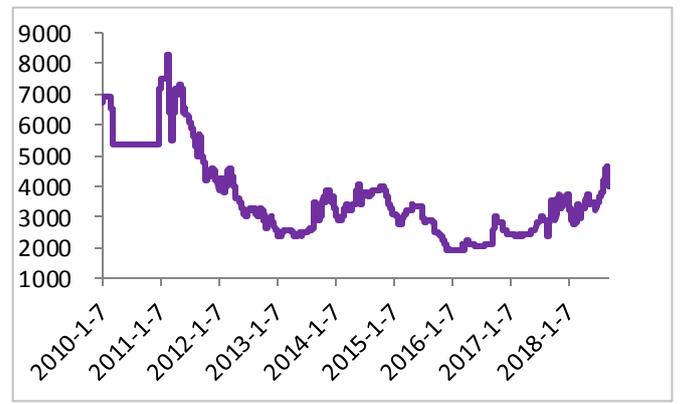
资料来源：联讯证券

图表47：三氯甲烷价格走势（元/吨）



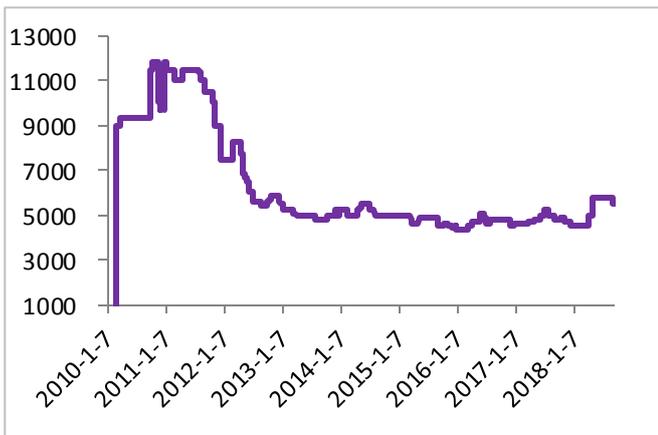
资料来源：联讯证券

图表48：二氯甲烷价格走势（元/吨）



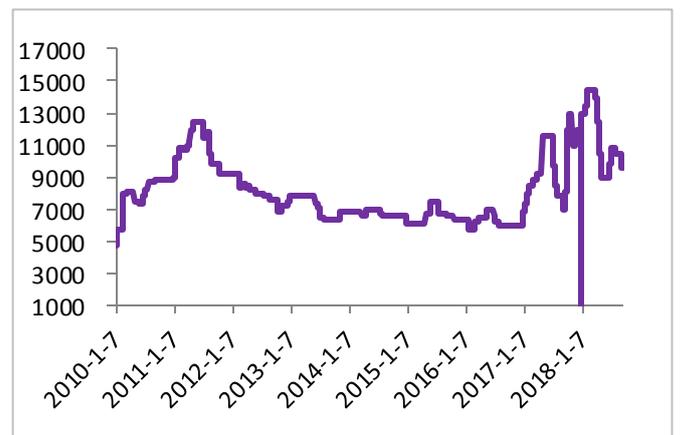
资料来源：联讯证券

图表49：三氯乙烯价格走势（元/吨）



资料来源：联讯证券

图表50：氢氟酸价格走势（元/吨）

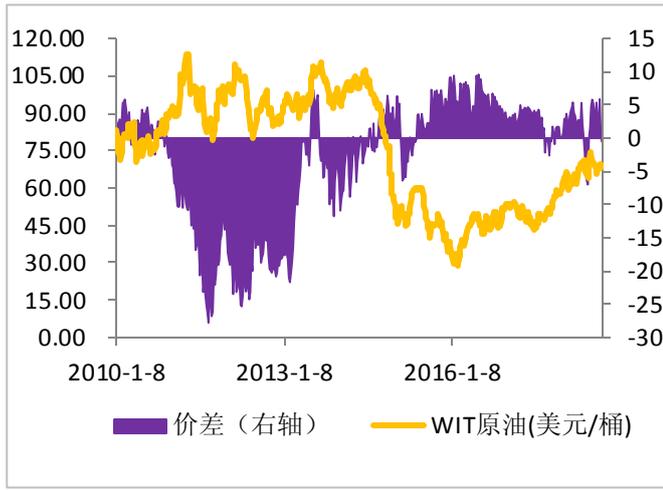


资料来源：联讯证券

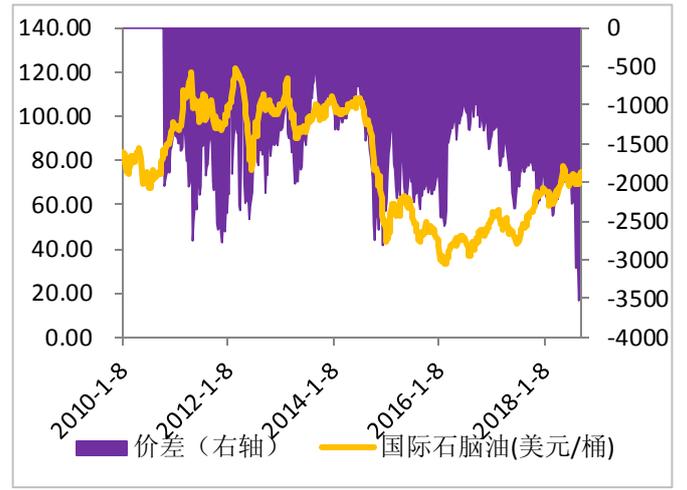
## 5、石化

图表51：原油国际国内价差走势（美元/桶）

图表52：石脑油国际国内价差走势（美元/桶）

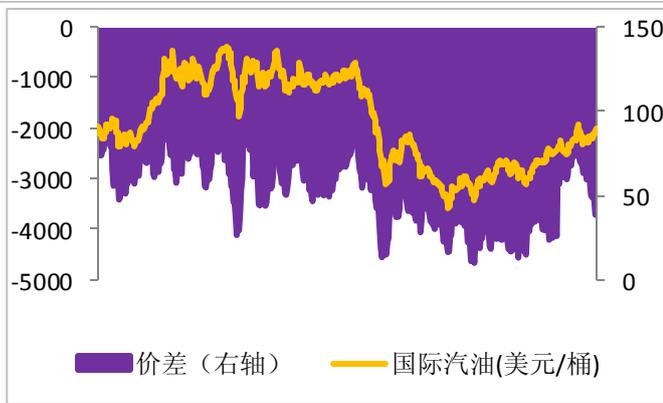


资料来源：联讯证券



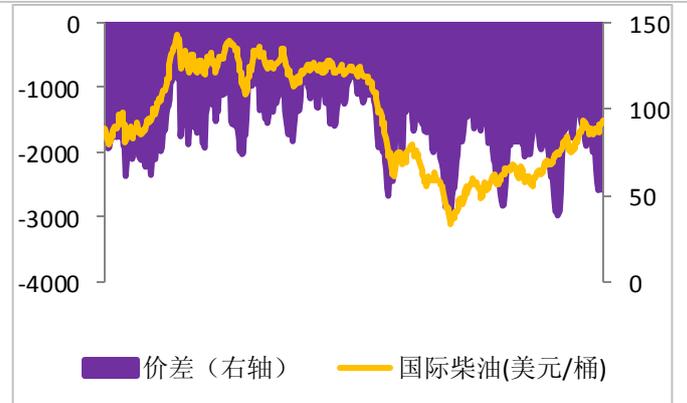
资料来源：联讯证券

图表53： 汽油国际国内价差走势（美元/桶）



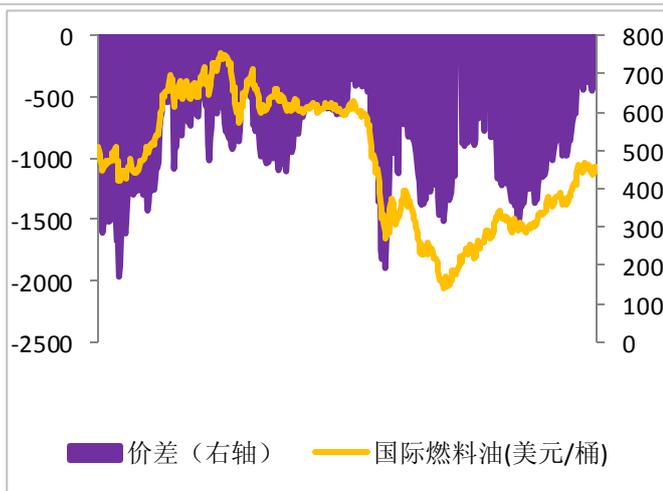
资料来源：联讯证券

图表54： 柴油国际国内价差走势（美元/桶）



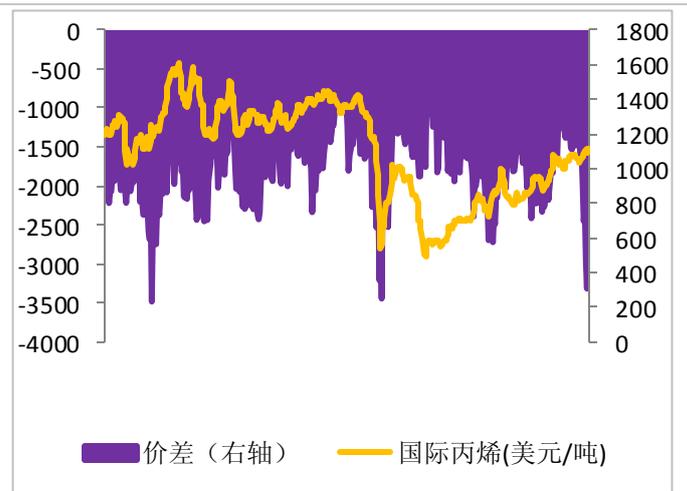
资料来源：联讯证券

图表55： 燃料油国际国内价差走势（美元/桶）



资料来源：联讯证券

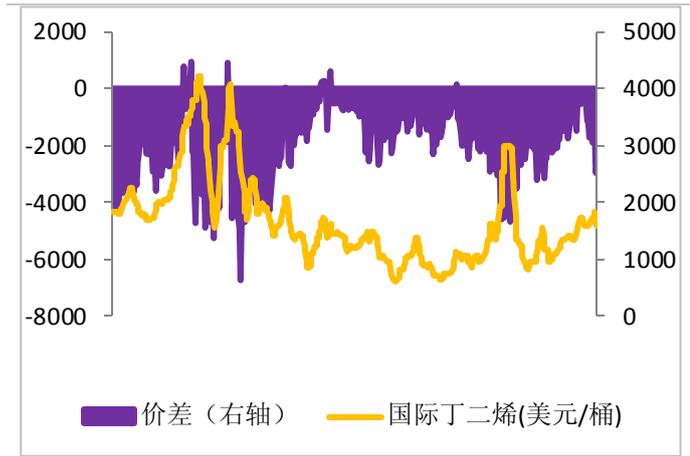
图表56： 丙烯国际国内价差走势（美元/吨）



资料来源：联讯证券

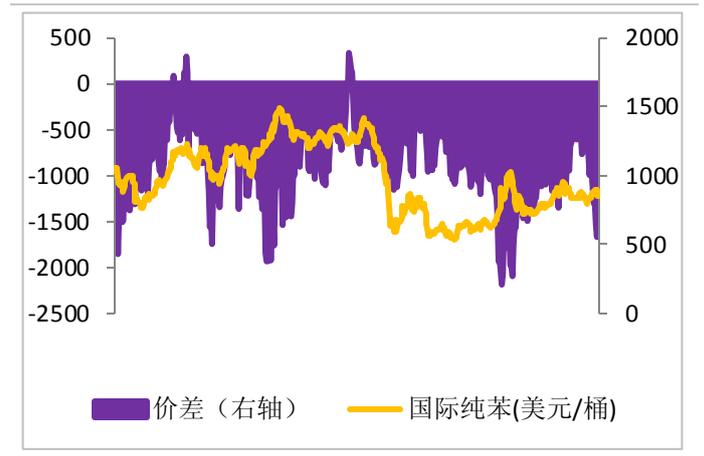


图表57: 丁二烯国际国内价差走势 (美元/桶)



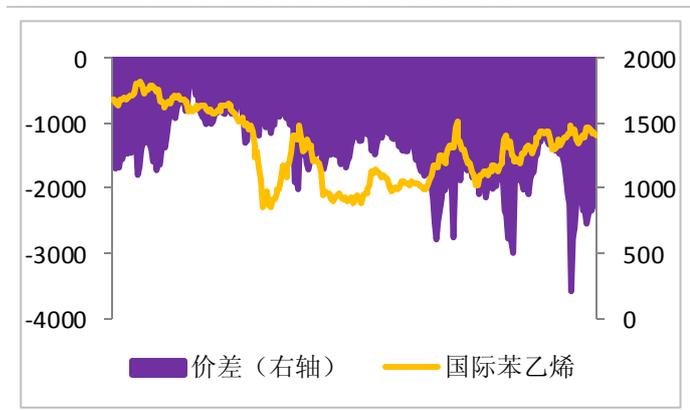
资料来源: 联讯证券

图表58: 纯苯国际国内价差走势 (美元/桶)



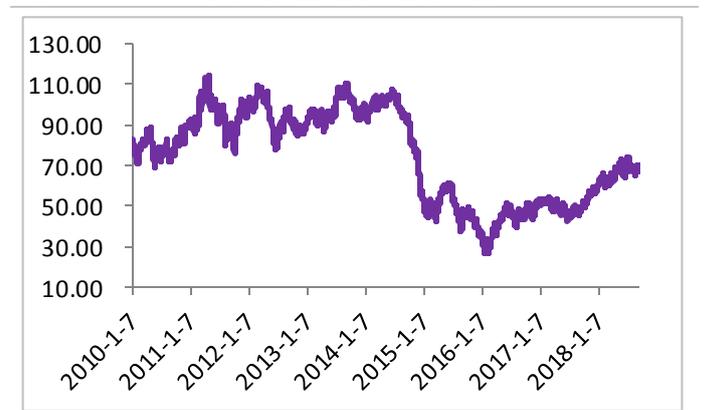
资料来源: 联讯证券

图表59: 苯乙烯国际国内价差走势 (美元/吨)



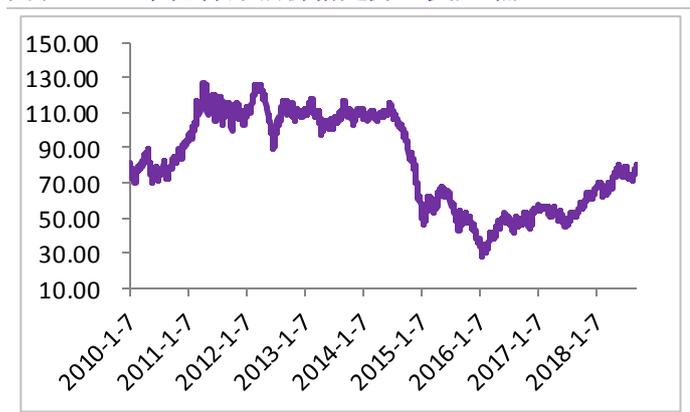
资料来源: 联讯证券

图表60: WTI 原油价格走势 (美元/桶)



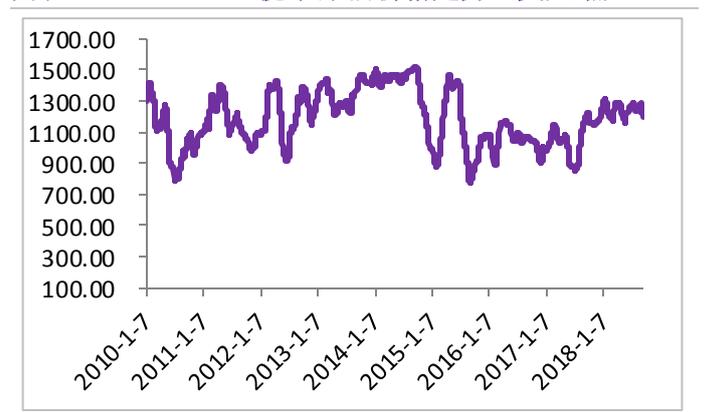
资料来源: 联讯证券

图表61: 布伦特原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: 联讯证券

图表62: OPEC 一揽子原油价格走势 (美元/桶)



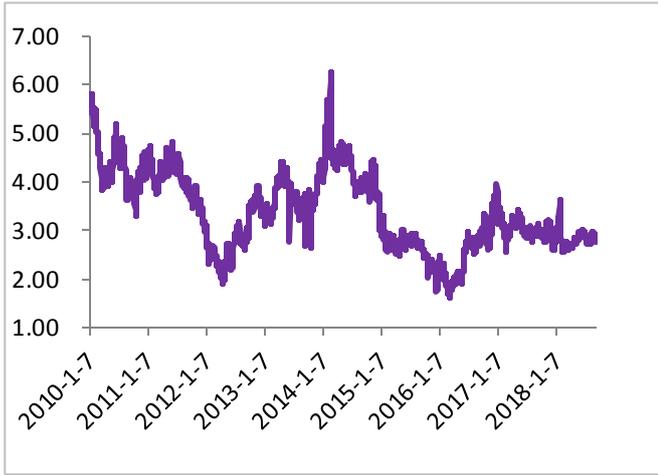
资料来源: 联讯证券

图表63: NYMEX 天然气价格走势 (美元/英热单位)

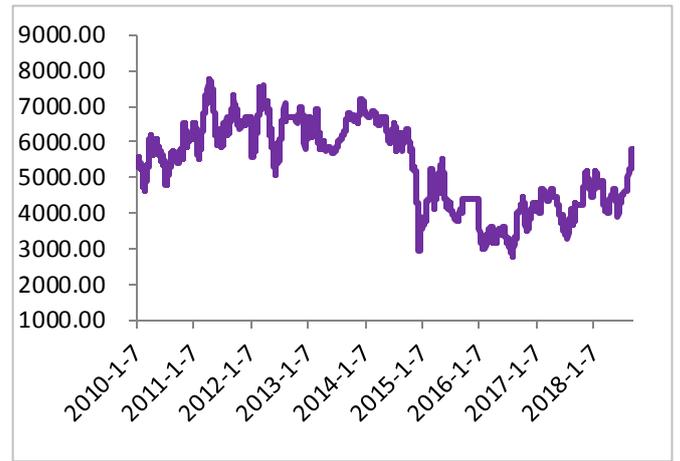


图表64: 液化气 (C4, 青岛石化) 价格走势 (元/吨)





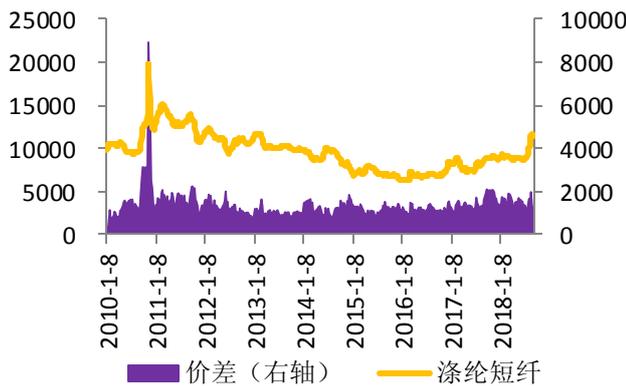
资料来源：联讯证券



资料来源：联讯证券

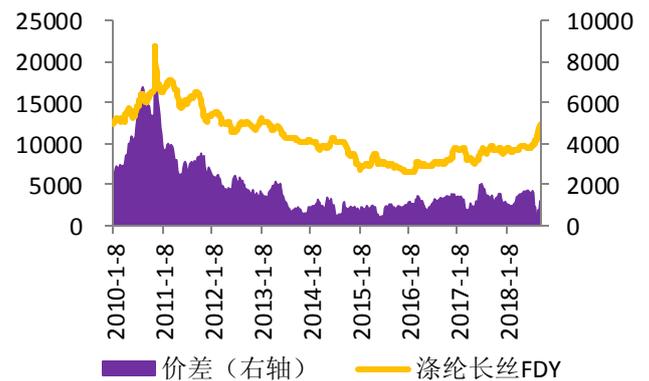
### 6、化纤

图表65： 涤纶短纤价差走势（元/吨）



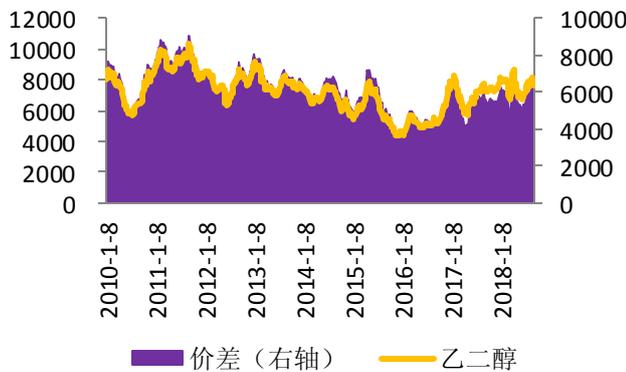
资料来源：wind，联讯证券

图表66： 涤纶长条 FDY 价差走势（元/吨）



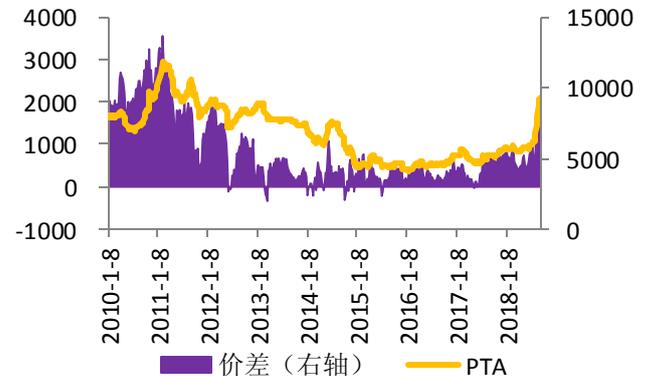
资料来源：wind，联讯证券

图表67： 乙二醇价差走势（元/吨）



资料来源：wind，联讯证券

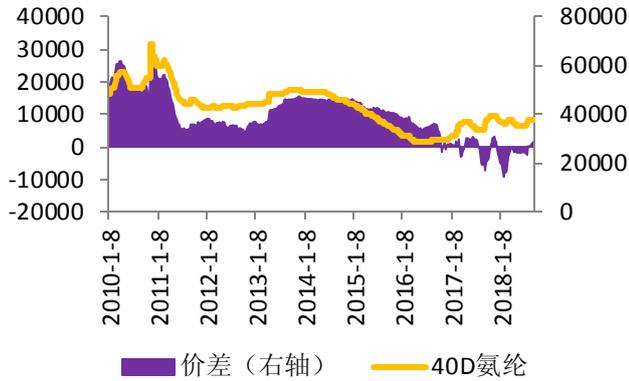
图表68： PTA 价差走势（元/吨）



资料来源：wind，联讯证券

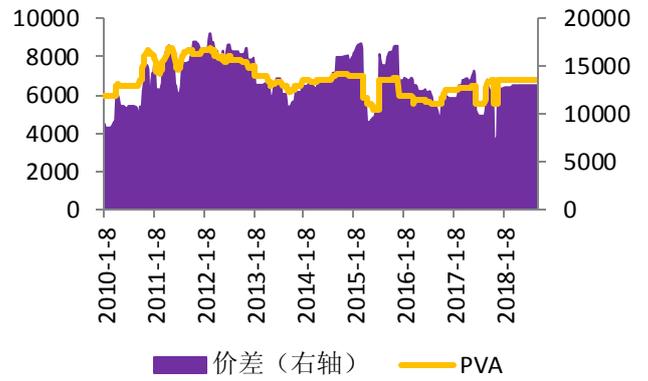


图表69: 40D 氨纶价差走势 (元/吨)



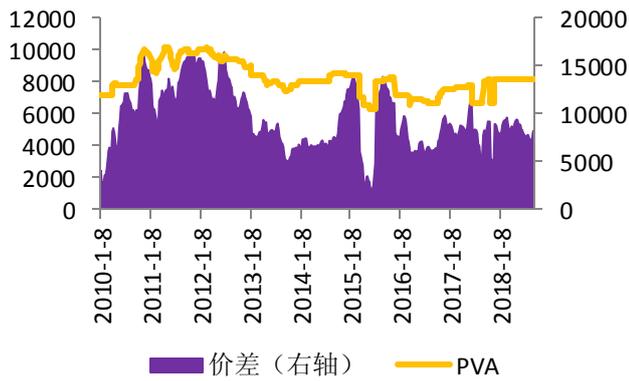
资料来源: wind, 联讯证券

图表70: 电石法 PVA 价差走势 (元/吨)



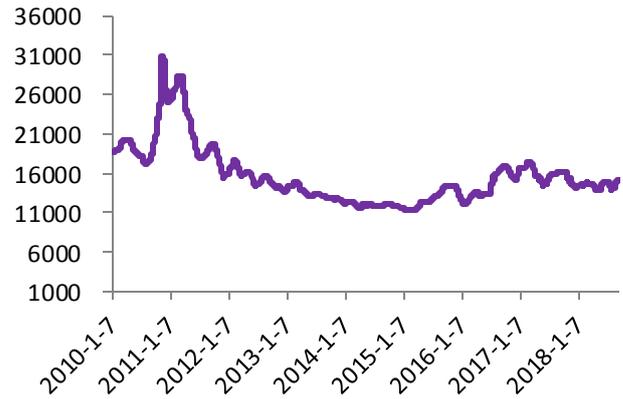
资料来源: wind, 联讯证券

图表71: 醋酸乙烯法 PVA 价差走势 (元/吨)



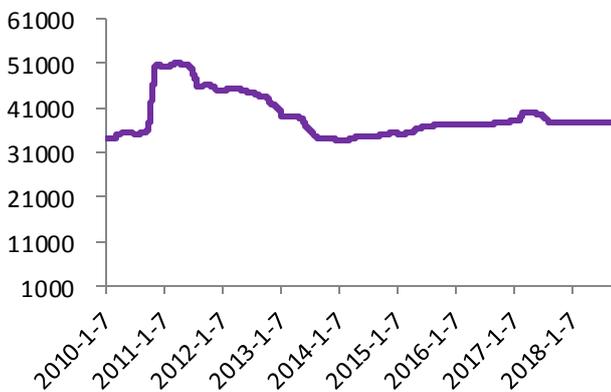
资料来源: wind, 联讯证券

图表72: 粘胶短纤价格走势 (元/吨)



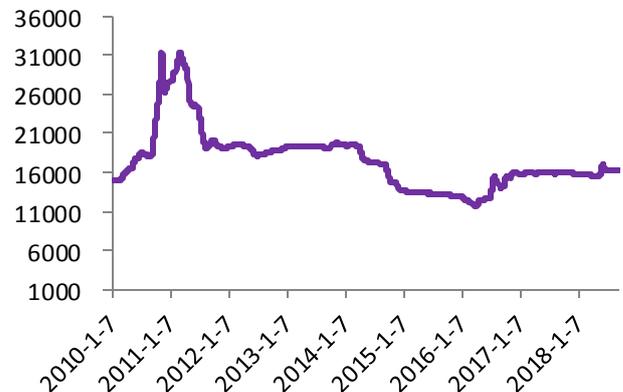
资料来源: wind, 联讯证券

图表73: 粘胶长丝价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

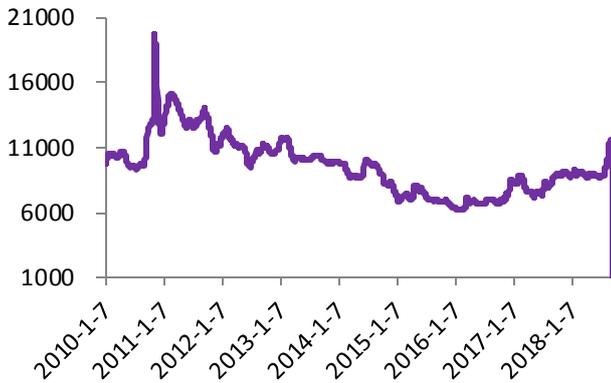
图表74: CC Index 328 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

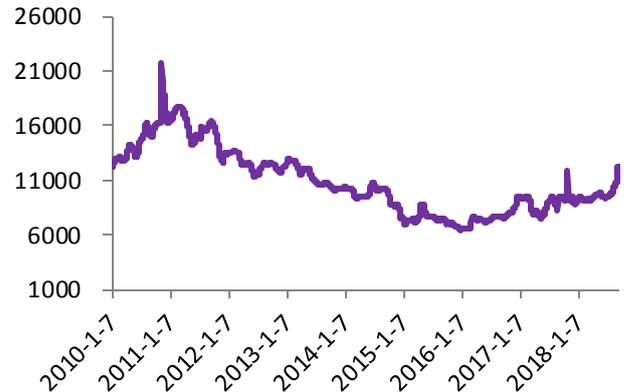


图表75: 涤纶短纤价格走势 (元/吨)



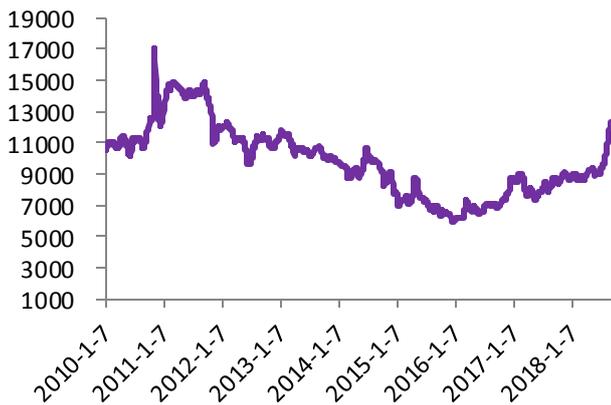
资料来源: wind, 联讯证券

图表76: 涤纶长丝 FDY 价格走势 (元/吨)



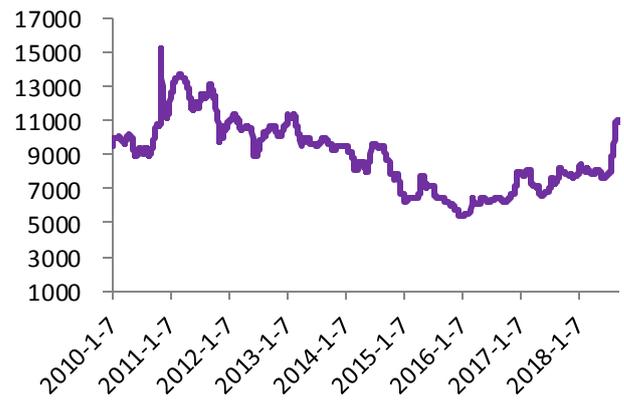
资料来源: wind, 联讯证券

图表77: 涤纶长丝 POY 价格走势 (元/吨)



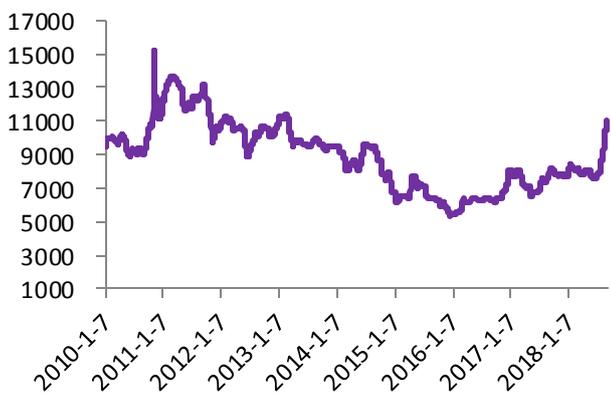
资料来源: wind, 联讯证券

图表78: PET 切片价格走势 (元/吨)



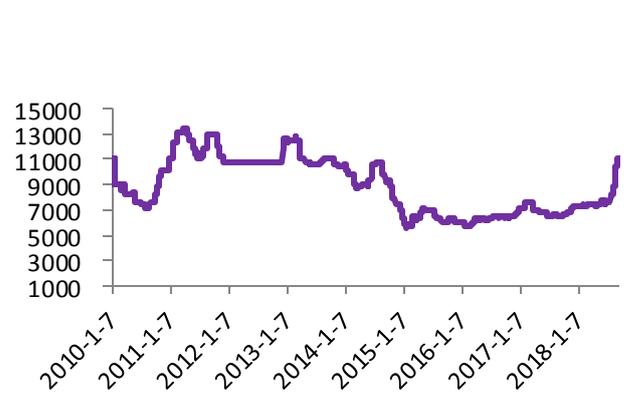
资料来源: wind, 联讯证券

图表79: PET 切片价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

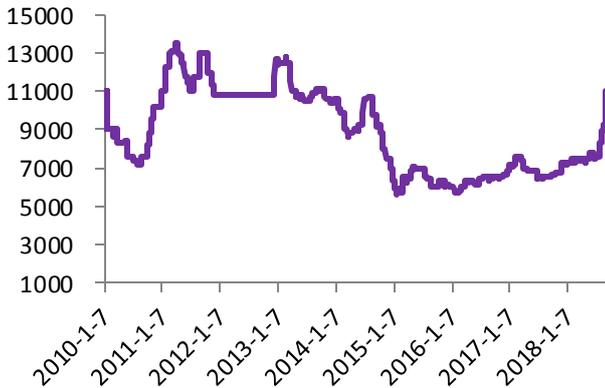
图表80: 对二甲苯 (PX) 价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

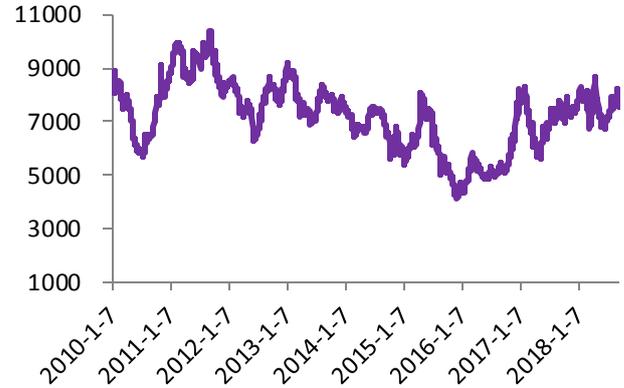


图表81: 对二甲苯(PX)价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

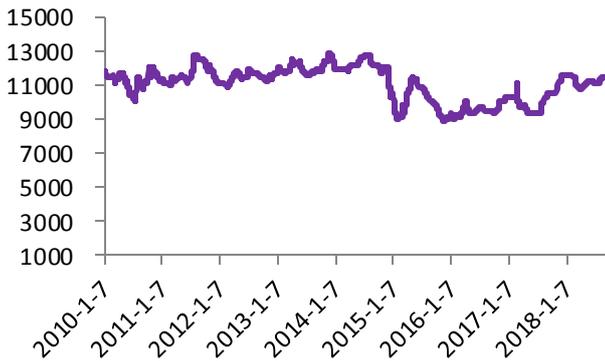
图表82: 乙二醇(MEG)价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

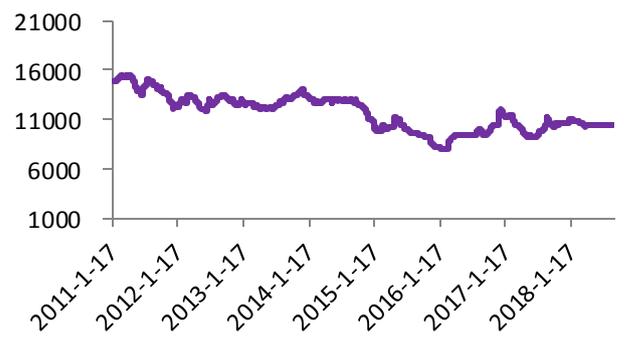
### 7、塑料

图表83: HDPE 价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

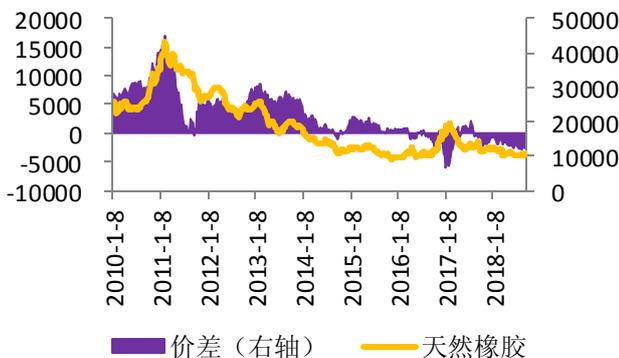
图表84: BOPP (厚光膜) 价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

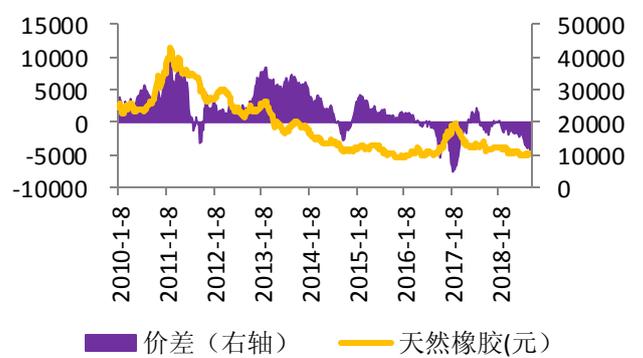
### 8、橡胶

图表85: 天胶-丁苯价差走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

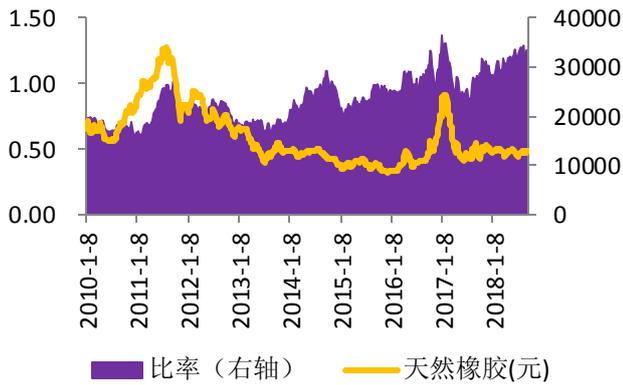
图表86: 天胶-顺丁价差走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

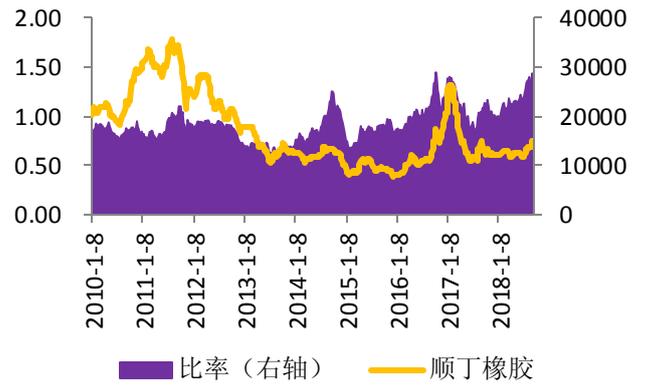


图表87: 丁苯/天胶比率走势



资料来源: wind, 联讯证券

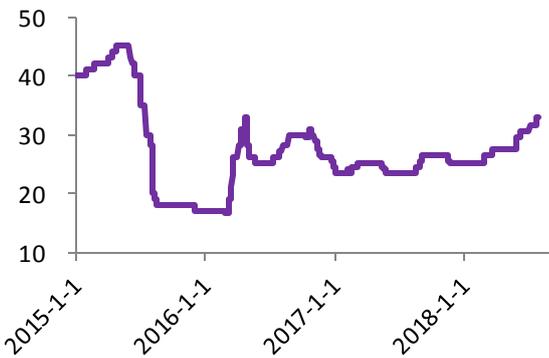
图表88: 顺丁 / 天胶比率走势



资料来源: wind, 联讯证券

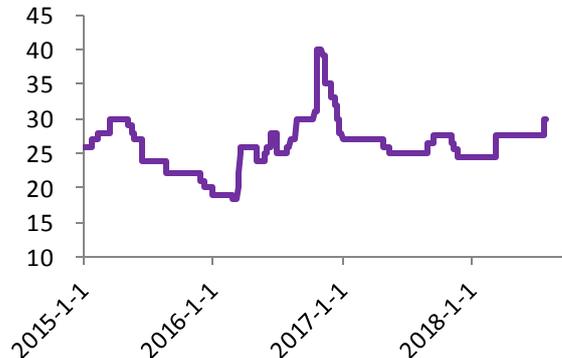
### 9.染料

图表89: 分散黑 ECT 300%价格走势 (元/公斤)



资料来源: wind, 联讯证券

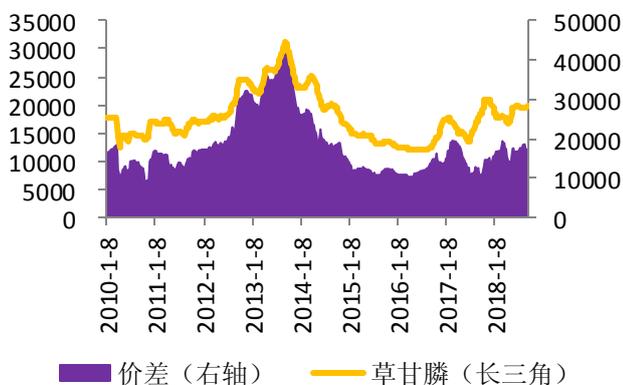
图表90: 活性黑 WNN 200%价格走势 (元/公斤)



资料来源: wind, 联讯证券

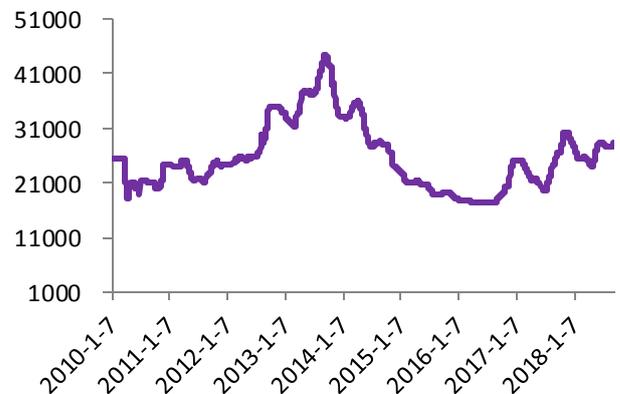
### 10.农药

图表91: 草甘膦价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

图表92: 草甘膦 (长三角) 价格走势 (元/吨)

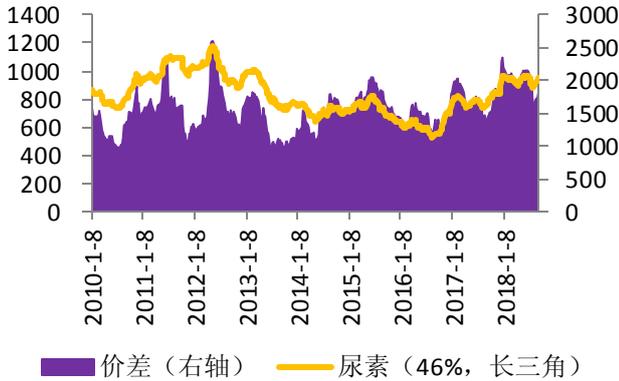


资料来源: wind, 联讯证券



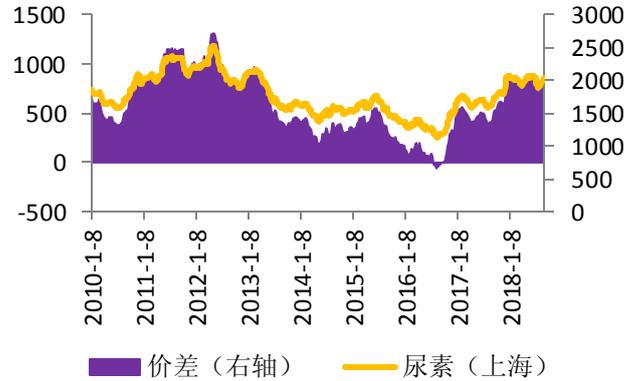
## 11. 化肥

图表93: 煤头尿素价差走势 (元/吨)



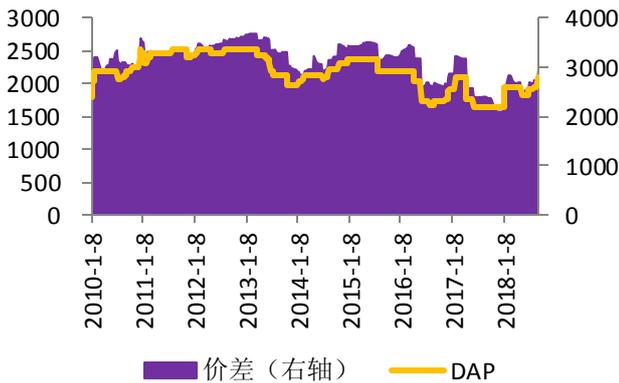
资料来源: wind, 联讯证券

图表94: 气头尿素价差走势 (元/吨)



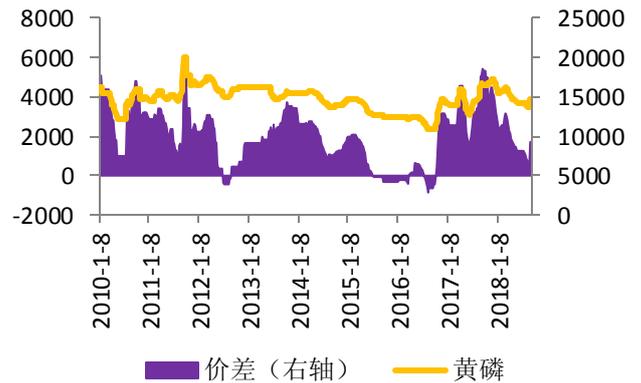
资料来源: wind, 联讯证券

图表95: DAP 价差走势 (元/吨)



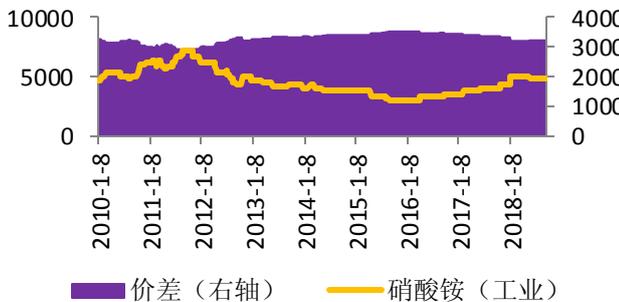
资料来源: wind, 联讯证券

图表96: 黄磷价差走势 (元/吨)



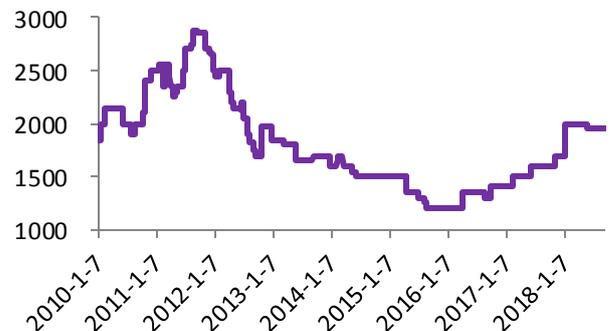
## 12. 民爆

图表97: 工业炸药价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

图表98: 硝酸铵 (工业) 价格走势 (元/吨)

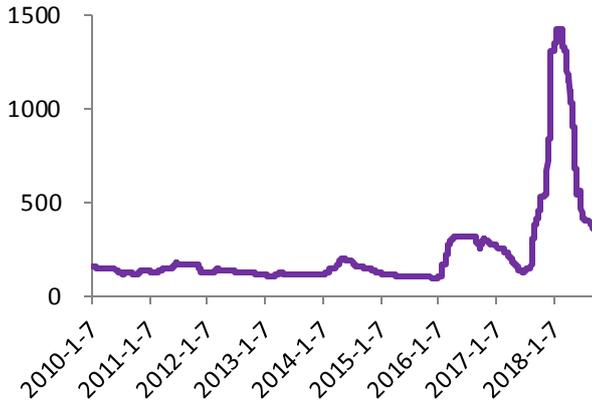


资料来源: wind, 联讯证券



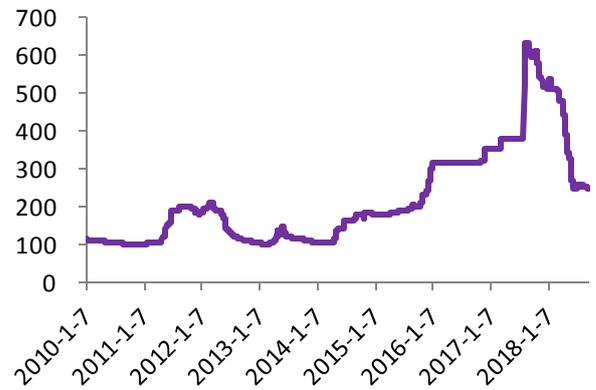
### 13. 维生素

图表99: 国产维生素 A 价格走势 (元/千克)



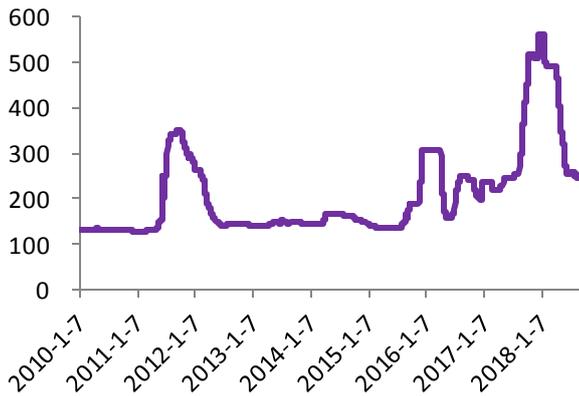
资料来源: wind, 联讯证券

图表100: 国产维生素 B1 价格走势 (元/千克)



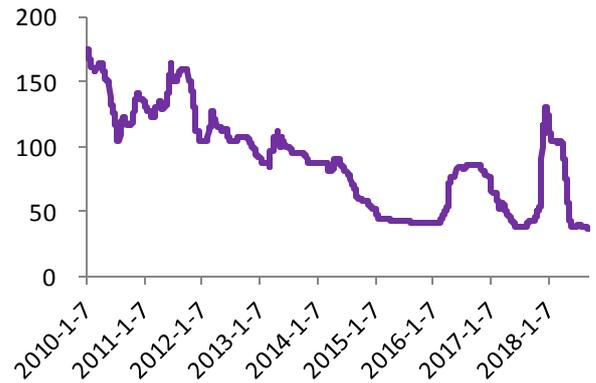
资料来源: wind, 联讯证券

图表101: 国产维生素 B6 价格走势 (元/千克)



资料来源: wind, 联讯证券

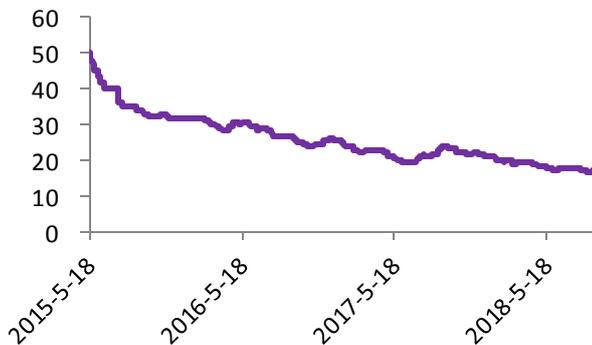
图表102: 国产维生素 E 价格走势 (元/千克)



资料来源: wind, 联讯证券

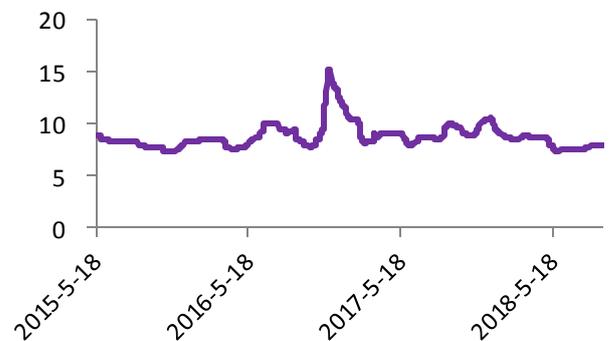
### 14. 医药中间体

图表103: 蛋氨酸价格走势 (元/公斤)



资料来源: wind, 联讯证券

图表104: 赖氨酸 (98.5%) 价格走势 (元/公斤)

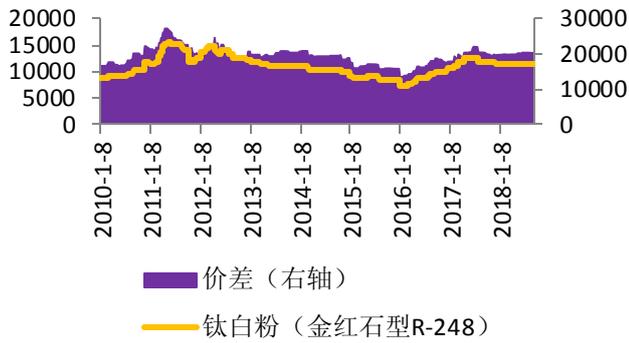


资料来源: wind, 联讯证券



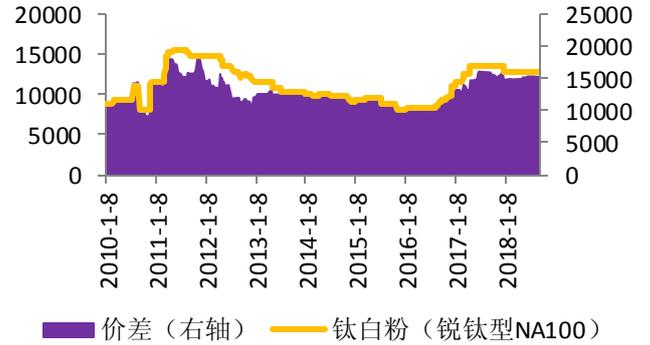
### 15. 其它

图表105: 钛白粉金红石型价格价差(元/吨)



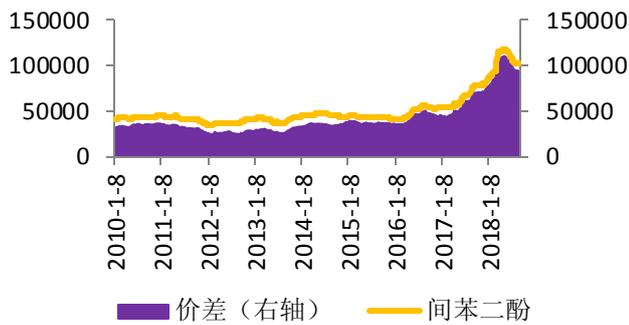
资料来源: wind, 联讯证券

图表106: 钛白粉(锐钛型 NA100)价格价差(元/吨)



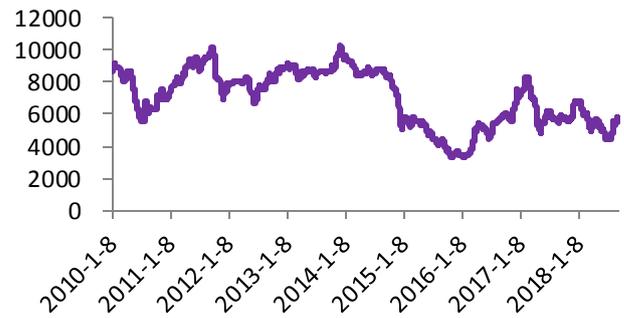
资料来源: wind, 联讯证券

图表107: 间二甲苯价格价差(元/吨)



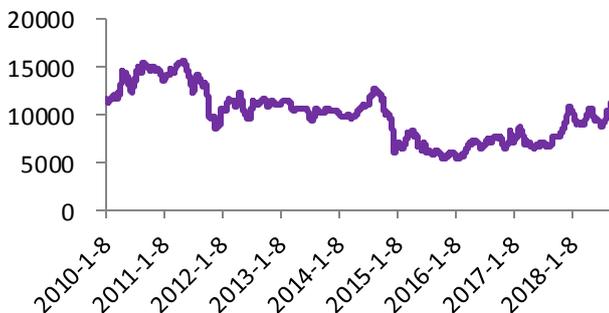
资料来源: wind, 联讯证券

图表108: 丙酮价格走势(元/吨)



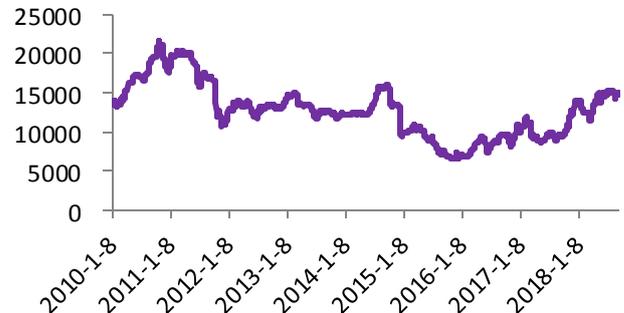
资料来源: wind, 联讯证券

图表109: 苯酚价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券

图表110: 双酚 A 价格走势(元/吨)



资料来源: wind, 联讯证券



## 分析师简介

于庭泽，清华大学本硕，2018年5月加入联讯证券，现任化工首席分析师，证书编号：S0300518070002。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层

传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)