

## 油价振幅加大，DMC、生胶领涨

——化工行业周观点（7.29-8.04）

## 同步大市（维持）

日期：2019年08月05日

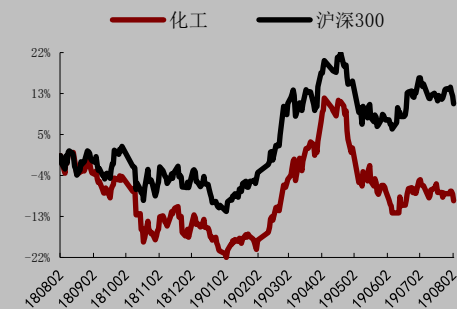
### 上周市场回顾：

- 上周中信行业指数中，基础化工板块下跌-0.43%，同期沪深300下跌1.24%，基础化工板块同期跑赢大盘0.81个百分点。石油化工板块下跌-0.74%，同期跑赢大盘0.5个百分点。其中，中石科技（25.93%）、广信材料（18.81%）、中简科技（15.75%）、新乡化纤（14.97%）、藏格控股（14.41%）分别位列涨幅前五。跌幅前五分别是：吉药控股（-26.49%）、金浦钛业（-15.13%）、兆新股份（-14.81%）、亚星化学（-11.03%）、\*ST尤夫（-10.95%）。

### 行业核心观点：

- **农化**：上周农化板块表现相对分化，前段时间湖北省安全生产委员会办公室下发了《关于切实做好军运会火炬传递期间和军运会期间安全生产工作的通知》，要求危化品等重点行业生产企业切实做好军运会期间安全生产工作，有效防范和坚决遏制各类安全生产事故发生。这也是受响水事件，各省市纷纷出台一系列环保危化品高压政策，农化行业结构优化提速，未来大量中小落后产能加速退出市场，市场供应端将出现收紧，集中化程度将提升。建议关注没有环保黑天鹅事件、二季度业绩良好的业内龙头。
- **化纤**：上周受地缘政治因素影响，油价出现大幅波动，美国宣布对中国加征3000亿美元关税的10%，导致原油出现恐慌性下跌，但是排除地缘政治因素，从长维度来看，今年10月份美国页岩油两条新增管道的建成将导致四季度美国页岩油增量的大幅增长，而根据彭博的分析，页岩油开采的边际完全成本大致在50美元/桶，油价下行空间有限，未来油价或将以震荡形势为主。化纤板块作为与原油高度挂钩的板块，下游纺织服装的需求相对刚性，叠加民营大炼化项目的陆续投产，未来PTA将成为真正的利润核心，建议关注即将投产民营大炼化项目的业内龙头企业。
- **新材料**：新材料板块我们推荐三条主线：1. 涉及5G原料的相应龙头；2. 涉及LCD、OLED板块的相应细分龙头；3. 涉及催化材料、尾期处理的细分龙头。
- **风险因素**：油价大幅下跌，宏观经济下行，环保政策力度减弱

### 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：2019年08月02日

### 相关研究

万联证券研究所 20190729\_化工行业周观点\_大众商品价格分化，醋酸、纯MDI领涨  
万联证券研究所 20190722\_行业周观点\_AAA\_黄磷、盐酸领涨，石油价格下滑  
万联证券研究所 20190715\_公司半年报点评\_AAA\_草铵膦价格下滑拖累H1业绩，看好公司未来发展

**分析师：** 陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

**研究助理：** 黄侃

电话：02160883490

邮箱：huangkan@wlzq.com.cn

## 目录

1、上周市场回顾.....	4
1.1 板块行情.....	4
1.2 子版块行情.....	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).....	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).....	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(元/吨).....	7
图表 10. 聚合 MDI 价格走势(元/吨).....	7
图表 11. 苯胺价格走势(元/吨).....	7
图表 12. 甲苯(广州石化)价格走势(元/吨).....	7
图表 13. 国内草甘膦价格走势(元/吨).....	7
图表 14. 尿素价格走势(元/吨).....	7
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).....	9
图表 26. 丙酮价格走势(元/吨).....	9
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

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).....	11
图表 36. 甘油价格走势(元/吨).....	11
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).....	12
图表 42. DMF 价格走势(元/吨).....	12
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).....	13
图表 48. DMC 价格走势(元/吨).....	13

## 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-0.43%，同期沪深300下跌-1.24%，基础化工板块同期跑赢大盘0.81个百分点。石油化工板块下跌-0.74%，同期跑赢大盘0.5个百分点。其中，中石科技(25.93%)、广信材料(18.81%)、中简科技(15.75%)、新乡化纤(14.97%)、藏格控股(14.41%)分别位列涨幅前五，跌幅前五分别是：吉药控股(-26.49%)、金浦钛业(-15.13%)、兆新股份(-14.81%)、亚星化学(-11.03%)、\*ST尤夫(-10.95%)。

### 1.2 子板块行情

上周，基础化工子行业中，涨幅前五的子板块分别为磷肥(4.50%)、有机硅(3.85%)、钾肥(2.29%)、其他石化(2.08%)、氟化工(2.01%)。涤纶、纯碱、磷化工分列跌幅最多，分别为-3.90%、-2.86%、-2.75%。

### 1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：沉淀混炼胶(11.76%)、107胶(11.70%)、DMC(10.81%)、生胶(10.26%)以及二甲基硅油(10.26%)。跌幅前五的化工品分别是液氯(-16.20%)、黄磷(-15.11%)、PTA(-6.36%)、磷酸(-6.10%)、PTFE分散乳液(-5.80%)。

表格 1. 上周化工产品价格及涨跌幅

产品	2019/8/2	2019/8/1	单位	较昨日	较上周	较上月	较19年初	较18年同期
沉淀混炼胶	19000	19000	元/吨	0.00%	11.76%	22.58%	8.57%	-34.48%
107胶	21000	20500	元/吨	2.44%	11.70%	25.00%	7.69%	-40.00%
DMC	20500	20500	元/吨	0.00%	10.81%	24.24%	10.81%	-40.58%
生胶	21500	21500	元/吨	0.00%	10.26%	22.86%	4.88%	-40.28%
二甲基硅油	21500	21500	元/吨	0.00%	10.26%	16.22%	-6.52%	-44.87%
有机硅D4	21500	21500	元/吨	0.00%	10.26%	19.44%	10.26%	-41.10%
高含氢硅油	20000	20000	元/吨	0.00%	8.11%	11.11%	-16.67%	-47.37%
碳酸二甲酯	5460	5390	元/吨	1.30%	5.92%	5.61%	-35.08%	-11.94%
MTBE	5768	5772	元/吨	-0.07%	5.91%	12.07%	8.08%	1.96%
环氧丙烷	9800	9800	元/吨	0.00%	5.47%	2.70%	-4.70%	-14.04%

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

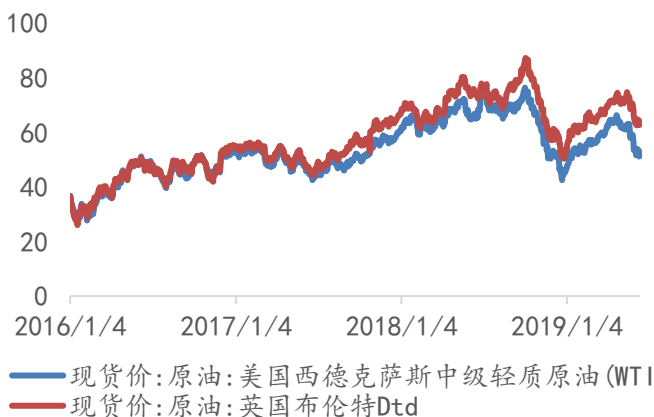
产品	2019/8/2	2019/8/1	单位	较昨日	较上周	较上月	较19年初	较18年同期
液氯	181	181	元/吨	0.00%	-16.20%	-28.46%	51.57%	579.94%
黄磷	17069	17069	元/吨	0.00%	-15.11%	17.43%	16.94%	23.05%
PTA	5300	5430	元/吨	-2.39%	-6.36%	-23.19%	-11.89%	-22.06%
磷酸	6068	6068	元/吨	0.00%	-6.10%	32.23%	32.84%	38.82%
PTFE分散乳液	32500	32500	元/吨	0.00%	-5.80%	-13.33%	-27.78%	-27.78%
二甲醚	3603	3615	元/吨	-0.33%	-5.08%	-2.17%	-8.20%	-10.55%
布伦特	60.50	65.17	美元/桶	-7.17%	-4.56%	-7.01%	12.45%	-16.42%
硫磺	765	766	元/吨	-0.13%	-4.26%	-13.36%	-39.62%	-24.26%
苯胺	5860	5860	元/吨	0.00%	-4.17%	-1.92%	5.21%	-35.14%
甲醛	1106	1106	元/吨	0.00%	-4.08%	-7.45%	-14.13%	-25.92%

数据来源: wind、百川资讯、万联证券研究所

## 2、原油和天然气

截止上周末, WTI 期货上周均价为 58.58 美元/桶, 较上周上涨 4.83%; 布油均价为 65.17 美元/桶, 同比上周上涨 3.15%。目前美国原油库存连续 7 周下滑, 不过在热带风暴过后, 原油产量涨至历史高位, 同时沙特和科威特已讨论恢复位于两国中立区的联合经营油田生产问题令油价承压, 另一方面, 美联储 10 年来首次降息, 各国央行或紧随其后开启降息大潮, 美伊关系或因波斯湾问题进一步升级, 且中美贸易再启谈判令多头信心。后市预测: 预计近期 WTI 原油期货价格在 56-62 美元/桶之间浮动, 布伦特原油期货均价在 63-66 美元/桶之间浮动。

图表 1. 原油价格走势(美元/桶)



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

数据来源: wind、万联证券研究所

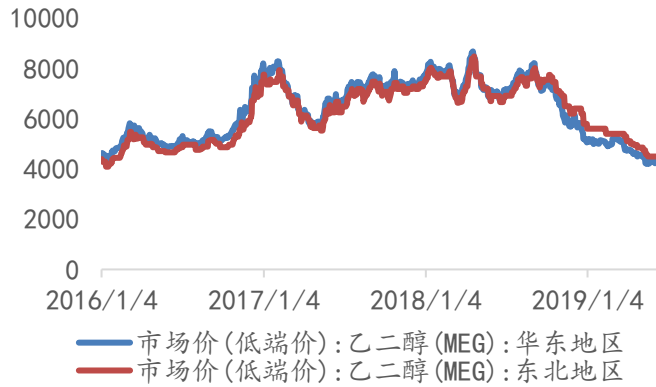
## 3、化纤

### 3.1 MEG

上周末 MEG 华东价格 4450 元/吨, 较上周同期上涨 1.14%, 较上月同期价格上涨 3.49%;

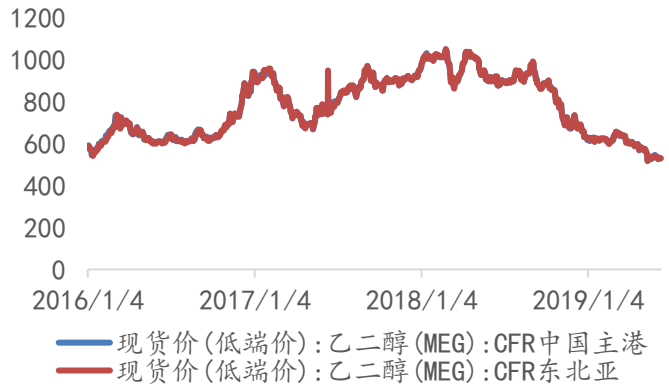
华南价格 4450 元/吨，较上周同期价格持平，较上月同期价格下跌 1.11%；华北价格 4600 元/吨，较上周同期价格持平，较上月同期价格持平；东北价格 4500 元/吨，较上周同期价格上涨 2.20%，较上月同期价格下跌 1.10%。

图表 3. MEG 国内价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

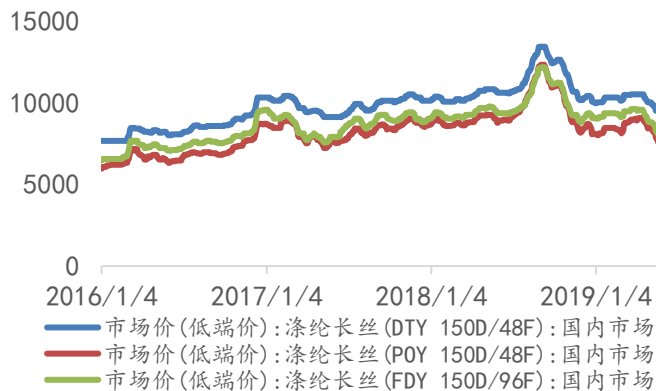
图表 4. MEG 国际市场价格走势(美元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

### 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)



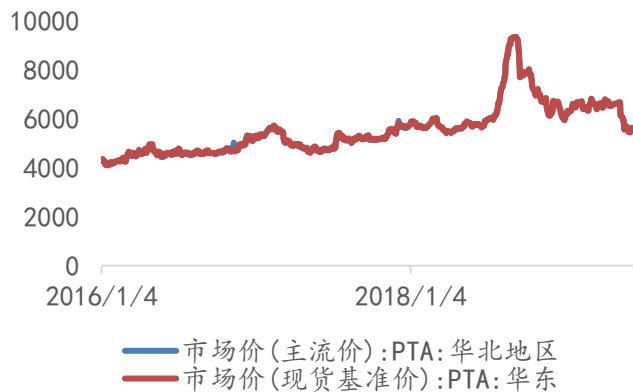
数据来源: wind、万联证券研究所

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

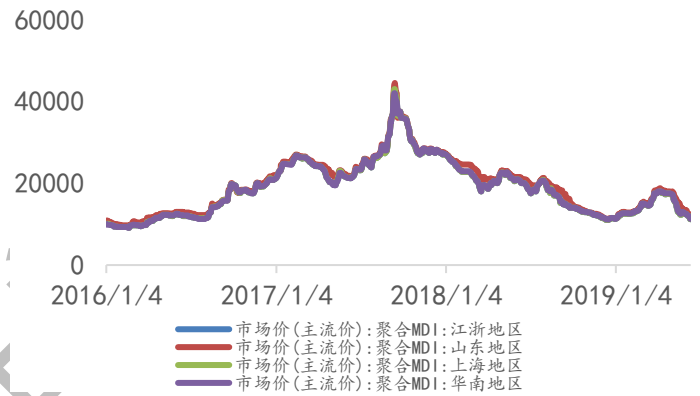
上周聚合 MDI 市场高位运行。供方挺市意愿不减，加上场内货源维持低位，业者报盘暂维持坚挺；不过下游维持按需采购，场内成交跟进不畅，供需面依旧处于博弈阶段，个别低价盘亦有听闻。预计短线聚合 MDI 市场窄幅波动。

图表 9. 纯 MDI 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 10. 聚合 MDI 价格走势(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

图表 11. 苯胺价格走势(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(元/吨)



数据来源: wind、万联证券研究所

#### 5、农药化肥

上周草甘膦市场主流成交价格为 2.57-2.6 万元/吨；百草枯 220 公斤装 42%母液主流成交价格 15500-16000 元/吨；草铵膦实际成交至 10.4 万元/吨；麦草畏 98%原粉华东地区主流成交至 8.8-9 万元/吨。杀虫剂方面，97%毒死蜱原药主流成交至 4.5-4.55 万元/吨；吡虫啉主流成交价格 14.5-15 万元/吨。化肥：氮肥方面：上周国内尿素市场价格上涨，主流成交至 1920-1940 元/吨，氯化铵华东地区报价干铵 730-750 元/吨，湿铵 620-640 元/吨，硫酸铵市场持稳运行，主流价为 550-690 元/吨，硝酸铵市场稳定走量，工业报价 1950 元/吨。磷肥方面：上周硫磺颗粒参考报价在 885-895 元/吨之间，磷矿石价格继续保持稳定，湖北地区 28%品味磷矿石价格 420 元/吨(含税)，磷酸一铵湖北地区 55%粉价格为 2250 元/吨，云南云天化 64%磷酸二铵价格为 2400-2450 元/吨。

图表 13. 国内草甘膦价格走势(元/吨)

图表 14. 尿素价格走势(元/吨)

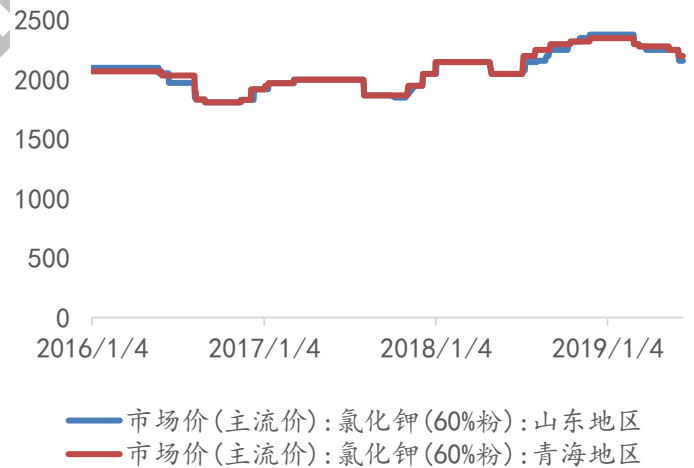


数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 15. 黄磷价格走势(元/吨)

图表 16. 氯化钾价格走势(元/吨)

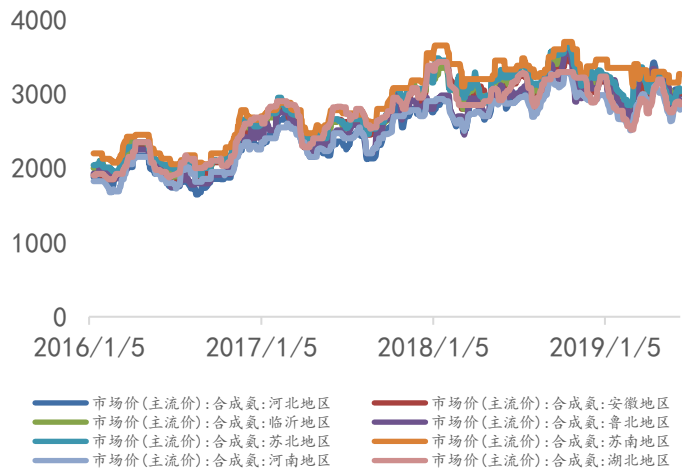
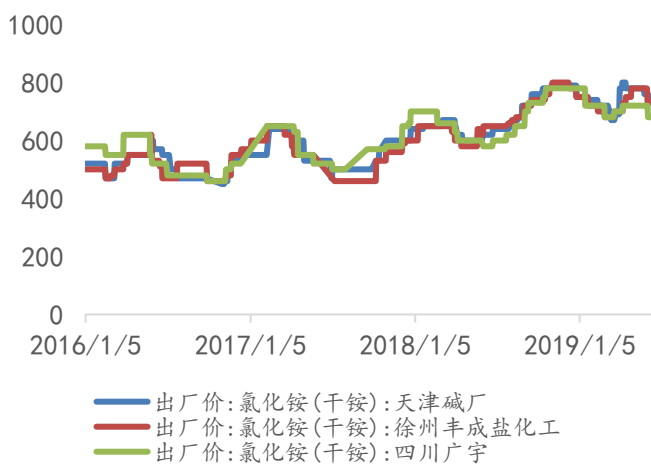


数据来源: wind、万联证券研究所

数据来源: wind、万联证券研究所

图表 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)



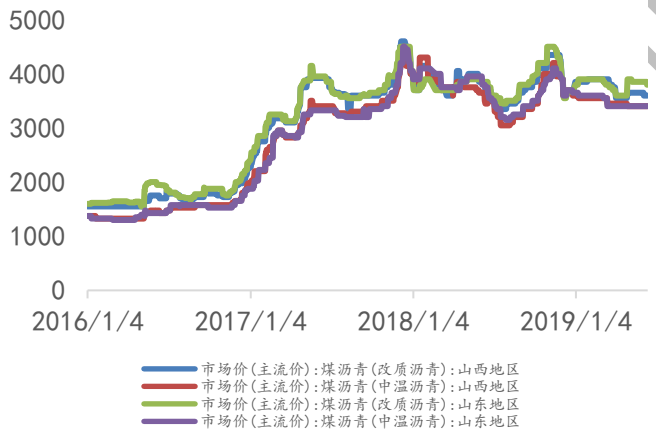
数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 20. 工业萘价格走势(元/吨)



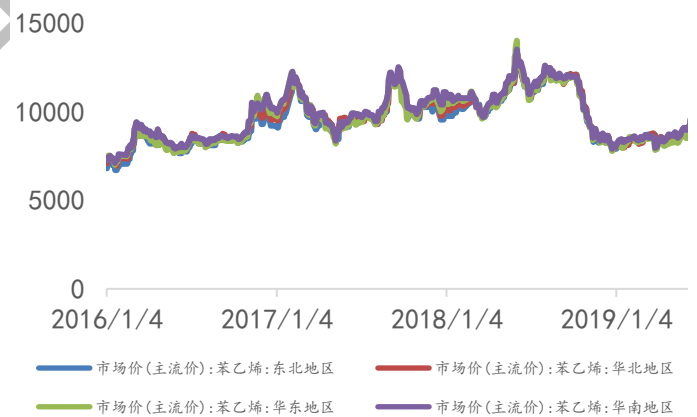
数据来源: wind, 万联证券研究所

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)



数据来源: wind、万联证券研究所

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)

图表 26. 丙酮价格走势(元/吨)



—— 市场价:聚丙烯(T30S):全国



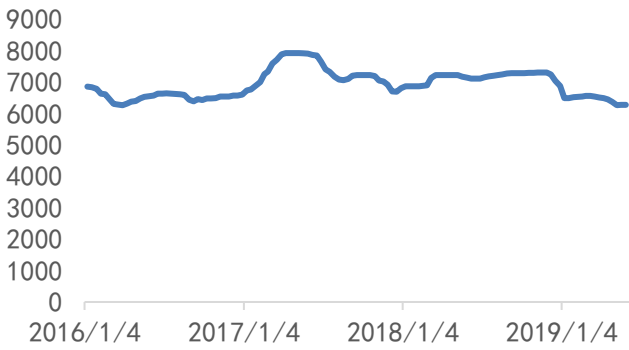
—— 现货价:丙酮:国内

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 27. 石蜡价格走势(元/吨)

图表 28. 丙烷价格走势(元/吨)



—— 市场价:石蜡(58#半):全国



—— 现货价:丙烷(95%(V/V)以上):国内

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 29. 丙烯腈价格走势(元/吨)

图表 30. 丙烯酸价格走势(元/吨)



—— 现货价:丙烯腈:国内



—— 现货价:丙烯酸:国内

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)



图表 32. 醋酸价格走势(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 33. 丁二烯价格走势(元/吨)



图表 34. 醋酸酐价格走势(元/吨)



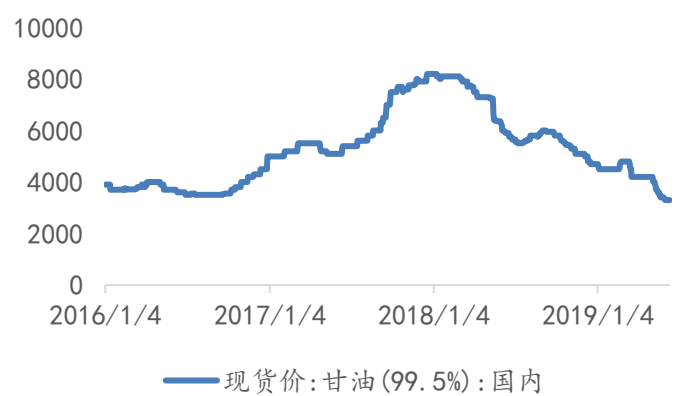
数据来源: wind, 万联证券研究所

数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 35. 己内酰胺价格走势(元/吨)



图表 36. 甘油价格走势(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 37. 辛醇价格走势(元/吨)



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

数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 39. 乙二醇价格走势(元/吨)



图表 40. 正丁醇价格走势(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 41. 异丙醇价格走势(元/吨)



图表 42. DMF 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 43. DOP 价格走势(元/吨)



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

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)



图表 46. 正己烷价格走势(元/吨)



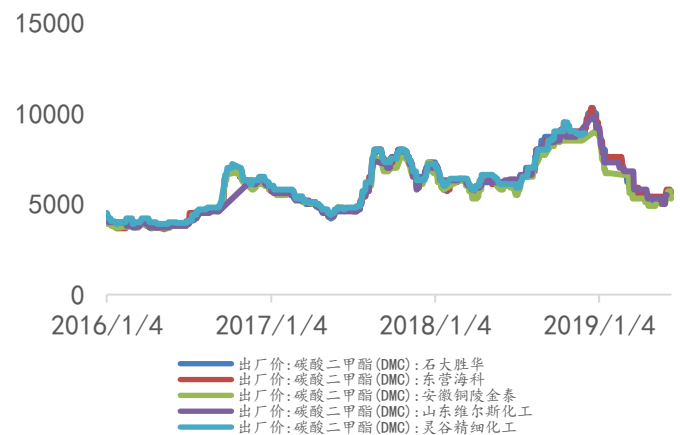
数据来源: wind, 万联证券研究所

数据来源: wind, 万联证券研究所

图表 47. 碳酸锂价格走势(元/吨)



图表 48. DMC 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

## 7、行业动态和上市公司动态

### 商务部：对美欧日产间甲酚进行反倾销立案调查

中化新闻网 7月29日，商务部发布公告，决定即日起对原产于美国、欧盟和日本的进口间甲酚进行反倾销立案调查。本次调查通常应在2020年7月29日前结束，特殊情况下可延长至2021年1月29日。

### 石油化工、煤化工面临环保压力 气体净化机遇与挑战并存

中化新闻网 第二十届全国气体净化及硫黄回收技术年会暨2019年全国甲醇技术研讨会，近日在成都召开。会议认为，在当前严峻的环保形势下，实现气体净化任重道远，也将大有作为。

### 天津口岸 LNG 进口跃居第一

中化新闻网 据天津海关统计，今年上半年，天津口岸进口的液化天然气(LNG)总量为全国第一，已成为我国最大的液化天然气进口口岸。

### 两部门发布首批有毒有害水污染物名录

中化新闻网 生态环境部、卫生健康委近日联合发布《有毒有害水污染物名录(第一批)》，共有10种产品进入名录。首批名录包括：二氯甲烷、三氯甲烷、三氯乙烯、四氯乙烯、甲醛、镉及镉化合物、汞及汞化合物、六价铬化合物、铅及铅化合物、砷及砷化合物。

### 立邦涂料昆明智能工厂开业

中化新闻网 7月28日，立邦涂料(昆明)有限公司开业庆典暨二期项目启动仪式在云南省富民县工业园区举行。“立邦昆明工厂是立邦今年在中国投产的第三个生产基地，是立邦中国按智能制造、工业4.0标准建设的智能化、绿色标杆工厂。”立邦中国建筑涂料事业群生产供应链高级副总裁邢荣华先生表示，“这个工厂的投产，将进一步强化立邦在西南区域的战略布局建设。”据介绍，该工厂项目总投资8亿元，项目占地90亩，一期投资5亿元，一期投产后将形成年产涂料8万吨、干粉砂浆20万吨的生产能力，年销售收入近10亿元，项目全部建成后年销售收入达20亿元。

### 万华化学 9.25 亿元收购瑞典国际化工 100% 股权

中化新闻网 万华化学7月30日晚间公告，公司境外全资下属公司万华化学(匈牙利)控股有限公司收购吉林市康乃尔投资集团有限公司和欧美能源技术有限公司持有的 Chematur Technologies AB (以下简称“瑞典国际化工”)100%股权。本次收购为有条件收购，总收购金额约等值人民币9.25亿元。

### “华北石化—北京大兴国际机场”航煤管道正式投运

中化新闻网 7月30日，中国石油华北石化至北京大兴国际机场航煤管道正式投运。航煤管道起于华北石化首站，止于北京大兴国际机场末站，长度157.5公里，施工过程中完成河流穿越施工72次，公路穿越施工249处，铁路穿越施工7处。管道设计年输量170万吨，远期年输量能达到260万吨，极大地降低了运输成本，实现了绿色安全运行。

### 中石化文 23 储气库项目一期工程全面投产



中化新闻网 中国石油化工集团有限公司发布消息，7月31日，第八座(3号)丛式井场注气成功，标志着文23储气库一期工程全面顺利投产，为大规模注气奠定了基础。这是中国石化继文96储气库、金坛储气库之后在建的中东部地区最大储气库，具备季节性调峰、管道干线突发事件下应急供气、保持干线气量平衡三大功能。

### 山东将重点建设9项油气管道智能化示范工程

中化新闻网 从山东省政府网获悉，7月30日在青岛召开的2019山东省石油天然气管道智能化发展论坛上了解到，山东省将加强顶层设计，整合优势资源，重点建设9项油气管道智能化示范工程，引领推动油气管道智能化快速发展。

### 立邦新材料华中区域(长沙)生产基地项目签约

中化新闻网 7月31日，立邦新材料华中区域(长沙)生产基地项目签约仪式在长沙举行。湖南省长沙望城经济技术开发区管委会主任郑以仁、立邦中国建筑涂料事业群高级副总裁邢荣华代表双方签约。

### 行业核心观点：

农化：上周农化板块表现相对分化，前段时间湖北省安全生产委员会办公室下发了《关于切实做好军运会火炬传递期间和军运会期间安全生产工作的通知》，要求危化品等重点行业生产企业切实做好军运会期间安全生产工作，有效防范和坚决遏制各类安全生产事故发生。这也是受响水事件，各省市纷纷出台一系列环保危化品高压政策，农化行业结构优化提速，未来大量中小落后产能加速退出市场，市场供应端将出现收紧，集中化程度将提升。建议关注没有环保黑天鹅事件、二季度业绩良好的业内龙头。

化纤：上周受地缘政治因素影响，油价出现大幅波动，美国宣布对中国加征3000亿美元关税的10%，导致原油出现恐慌性下跌，但是排除地缘政治因素，从长维度来看，今年10月份美国页岩油两条新增管道的建成将导致四季度美国页岩油增量的大幅增长，而根据彭博的分析，页岩油开采的边际完全成本大致在50美元/桶，油价下行空间有限，未来油价或将以震荡形势为主。化纤板块作为与原油高度挂钩的板块，下游纺织服装的需求相对刚性，叠加民营大炼化项目的陆续投产，未来PTA将成为真正的利润核心，建议关注即将投产民营大炼化项目的业内龙头企业。

新材料：新材料板块我们推荐三条主线：1. 涉及5G原料的相应龙头；2. 涉及LCD、OLED板块的相应细分龙头；3. 涉及催化材料、尾期处理的细分龙头。

风险因素：油价大幅下跌，宏观经济下行，环保政策力度减弱

## 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。

## 免责声明

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