

上半年化工整体景气下行，板块盈利分化明显

化工行业

投资建议：中性

上次建议：中性

主要观点更新

本周基础化工指数上涨5.04%，同期上证指数上涨3.93%。截止8月底，化工行业上市公司半年报披露完毕，今年上半年基础化工行业营收规模同比仍有小幅上涨，但利润规模同比出现下滑，从产业链角度来看，上游大宗化工品整体走弱，中下游的专业化学品及精细化工品表现相对较好。展望下半年，我们认为全球经济增速放缓的化工品整体需求仍将呈现持续走弱的态势，此外，中美贸易摩擦也将加速这一趋势。因此，在选股策略上，我们建议配置需求相对稳定的产品，如具备逆周期因子的维生素、食品添加剂等；配置5G周期内具备成长属性的产品，如电子化学品、特种塑料等；配置产业链布局完善，环保安全规范性到位，同时兼具横纵向持续拓展能力的企业。

周重点化工品解读

本周原油震荡上行，周内美油涨3.45%，布油涨4.38%。化工品方面，本周涨幅居前的品种有蛋氨酸、双酚A、二甲苯、原盐等。其中双酚A价格上涨主要受国内对PC实施反倾销影响，双酚A是PC的主要原材料，此次中国将就PC原材料对美企征收287%高额反倾销税，近年随着国内的PC产能的不断增加，对原料双酚A的需求也随之提升，同时也刺激PC与双酚A市场价格的联动性；蛋氨酸市场稳中略涨，供给方面希杰马来西亚工厂8月、9月停产检修影响供应量，此外，汇率贬值也推高进口成本，带来价格上涨。本周跌幅居前的品种有硫酸、氢氟酸、赖氨酸、R134a等。其中氢氟酸受下游制冷剂开工低迷影响，价格持续下滑。

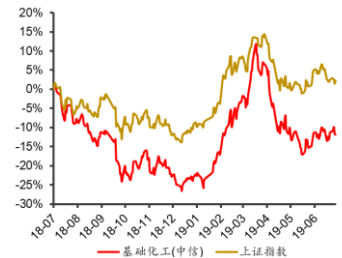
重点标的推荐逻辑及建议

(1) 苏利股份(600803.SH)。细分农药杀菌剂龙头，主营产品百菌清、啞菌酯目前都处于供不应求状态，价格高位维持，且有持续性，环保督查加严趋势不改，非规范性企业生产依旧限制，对公司长期利好。此外，公司宁夏项目打开未来成长想象空间。

(2) 新和成(002001.SZ)。DSM拟收购能特科技，维生素E格局演变，需求情况良好；国外维生素A大部分产能停报，供应量减少，新和成维生素A报价430元/kg，维生素A产品集中度高，核心技术壁垒高，近十几年没有新进入者，公司维生素A为全球最大产能，自有柠檬醛中间体供应。

(3) 扬农化工(600486.SH)。公司是国内农药行业龙头企业，是目前国内唯一实现基础化工原料-中间体-农药原药产业链一体化的生产企业，具备很强的成本优势。子公司优嘉计划投资一批重大项目，未来随着农药行业。

一年内行业相对大盘走势



马群星 分析师

执业证书编号: S0590516080001

电话: 0510-85613163

邮箱: maqx@glsc.com.cn

吴程浩 分析师

执业证书编号: S0590518070002

电话: 0510-85613163

邮箱: wuch@glsc.com.cn

相关报告

集中度不断提升，公司作为一线龙头有望不断成长

(4) 安道麦 A (000553.SZ)。公司是全球第一大非专利类农作物保护综合解决方案提供商，在以色列等地拥有原药合成工厂、在美国、意大利及印度等多地拥有制剂工厂，具备在全球 100 多个国家进行产品注册登记的能力，销售网络遍及全球主要农化市场。

(5) 安利股份 (300218.SZ)。国内合成革龙头企业，目前公司研发、生产、管理能力均为行业前列，新型无溶剂生产线也已实现稳定投产，受益环保趋严下落后产能不断清出，公司盈利将摆脱行业恶性竞争从而实现良性增长。

风险提示

宏观经济持续低迷，化工下游需求不旺

1 化工品价格周动态

图表 1：一周涨幅前十化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	蛋氨酸 (固体)	8.70%
2	双酚 A	5.93%
3	NYMEX 天然气	5.70%
4	二甲苯	4.95%
5	原盐	4.84%
6	丙烯腈	4.24%
7	丙烷: FOB 沙特	4.09%
8	天然橡胶	4.00%
9	天然橡胶	4.00%
10	烧碱	3.45%

来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2：一周跌幅前十化工品 (%)

序号	指标	涨跌幅
1	硫酸 (98%)	-12.00%
2	氢氟酸	-8.57%
3	苏氨酸	-4.99%
4	氯化铵 (干)	-4.05%
5	R134A	-4.00%
6	HDPE	-2.25%
7	硫磺	-1.49%
8	DMC	-1.41%
9	ABS 聚合物	-1.00%
10	磷酸一铵	-1.00%

来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3：化工相关产品的最新价格及变动情况

指标	最新价格	单位	周涨幅	月涨幅	季涨幅	半年涨幅	年涨幅
WTI 原油	55.10	美元/桶	1.7%	-5.9%	3.0%	-1.3%	-21.6%
布油	60.43	美元/桶	1.8%	-7.3%	-6.3%	-7.1%	-22.3%
NYMEX 天然气	2.28	美元/百万英热	5.7%	1.8%	-7.5%	-19.9%	-20.9%
乙烯: CFR 东南亚	831	美元/吨	1.2%	10.7%	0.0%	-19.4%	-33.0%
丙烷: FOB 沙特	356	美元/吨	4.1%	-4.6%	-13.6%	-25.4%	-41.4%
丙烯: FOB 韩国	921	美元/吨	0.0%	0.5%	2.2%	0.5%	-15.6%
纯苯	5425	元/吨	1.9%	5.3%	21.9%	10.2%	-24.7%
甲苯	5810	元/吨	2.7%	5.8%	14.9%	9.5%	-14.5%
二甲苯	6260	元/吨	4.9%	7.7%	15.5%	12.8%	-9.5%
苯乙烯: CFR 中国	1015	美元/吨	-1.0%	-4.3%	-6.0%	-5.6%	-30.0%
环氧乙烷	8000	元/吨	0.0%	5.3%	14.3%	-2.4%	-25.2%
PX	6600	元/吨	0.0%	-5.7%	-9.6%	-26.7%	-40.0%
PTA	5139	元/吨	0.0%	-5.3%	-8.8%	-23.0%	-44.1%
乙二醇	4725	元/吨	2.9%	9.2%	11.3%	-10.1%	-42.4%
聚酯切片	6675	元/吨	1.9%	-0.4%	2.7%	-16.6%	-39.0%
涤纶短纤	7100	元/吨	0.0%	-10.7%	-5.3%	-19.8%	-38.8%
涤纶长丝 DTY	9050	元/吨	0.0%	-0.5%	-1.4%	-11.4%	-32.0%
环己酮	8700	元/吨	0.0%	4.2%	3.6%	-23.7%	-33.3%
己内酰胺	12250	元/吨	0.4%	0.0%	2.9%	-12.2%	-30.2%
锦纶丝 DTY	18300	元/吨	0.0%	-1.1%	-7.1%	-13.9%	-24.9%
棉短绒	3893	元/吨	0.2%	-0.6%	7.3%	5.8%	-3.6%
粘胶短纤 1.5D/38mm	11100	元/吨	0.0%	-6.3%	-3.5%	-16.5%	-27.0%
氨纶 40D	30000	元/吨	0.0%	0.0%	-4.8%	-7.7%	-13.0%
丙烯腈	12300	元/吨	4.2%	4.2%	-12.1%	-3.1%	-35.9%
天然橡胶	11050	元/吨	4.0%	6.8%	-6.2%	-6.8%	6.9%
丁二烯: CFR 东南亚	1270	美元/吨	0.0%	12.4%	22.1%	14.4%	-25.5%
顺丁橡胶	11400	元/吨	0.9%	3.6%	-2.6%	-3.4%	-22.4%

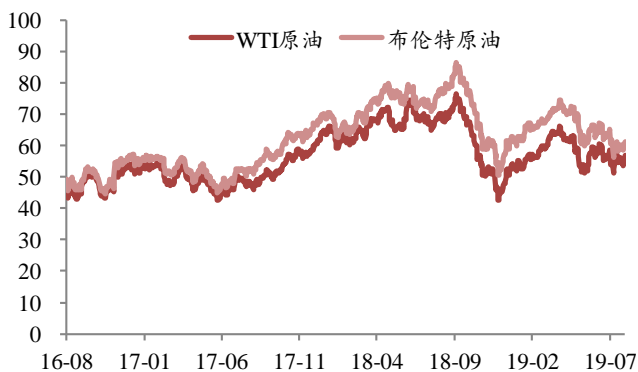
氯丁橡胶	27800	元/吨	0.0%	-0.7%	-6.7%	-12.2%	-12.6%
丁腈橡胶	17080	元/吨	0.0%	3.5%	-2.4%	-16.7%	-28.2%
炭黑 (N330)	4000	元/吨	0.0%	3.9%	-9.1%	-19.2%	-20.8%
甲醇	2108	元/吨	3.3%	0.8%	-6.7%	-18.9%	-37.0%
醋酸	3500	元/吨	-0.7%	21.7%	40.0%	14.8%	-14.1%
醋酸乙烯	6700	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-17.3%
醋酸乙酯	5740	元/吨	0.0%	7.1%	12.1%	2.0%	-14.5%
丙烯酸	7500	元/吨	0.0%	0.9%	0.0%	-13.0%	-17.5%
丙烯酸甲酯	9580	元/吨	0.0%	0.8%	-11.3%	-12.1%	-16.0%
DMF	5075	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	9.1%	-19.4%
新戊二醇	9125	元/吨	0.8%	8.3%	0.8%	-20.3%	-26.9%
正丁醇	6950	元/吨	0.0%	9.3%	9.4%	-2.5%	-13.0%
辛醇	7600	元/吨	0.0%	3.1%	7.6%	-7.3%	-18.2%
电石	3400	元/吨	0.0%	-0.7%	5.4%	1.5%	-5.6%
PVC (电石法)	6715	元/吨	1.0%	0.0%	0.4%	3.5%	-3.9%
烧碱	3000	元/吨	3.4%	3.4%	15.4%	-17.8%	-28.6%
纯碱 (轻质)	1620	元/吨	1.3%	4.8%	-7.4%	-8.5%	-9.0%
HDPE	8700	元/吨	-2.2%	-4.4%	-6.5%	-11.2%	-24.7%
LDPE	8150	元/吨	-0.6%	-1.2%	0.0%	-10.9%	-16.4%
PP	9000	元/吨	0.6%	0.6%	0.6%	-10.9%	-10.9%
PS	11100	元/吨	-0.4%	-3.6%	-8.4%	-9.2%	-18.7%
ABS 聚合物	11840	元/吨	-1.0%	-3.4%	-6.6%	-10.4%	-24.0%
BOPP(厚光膜)	9800	元/吨	-0.2%	-2.0%	-2.6%	-5.8%	-9.3%
PC	17500	元/吨	2.9%	0.0%	-2.7%	-10.0%	-30.8%
PMMA	15500	元/吨	2.0%	1.3%	-6.1%	-19.3%	-36.0%
合成氨	3050	元/吨	0.0%	0.0%	-7.6%	-6.2%	-4.7%
尿素	1780	元/吨	-0.6%	-6.3%	-6.8%	-8.7%	-9.6%
氯化钾	2250	元/吨	0.0%	0.0%	-4.3%	-4.3%	-4.3%
磷矿石 (30%)	390	元/吨	0.0%	2.6%	2.6%	2.6%	-9.3%
黄磷	17100	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.2%
磷酸一铵	1980	元/吨	-1.0%	-8.5%	-11.0%	-11.0%	-13.9%
磷酸二铵	2825	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%
百草枯	14800	元/吨	0.0%	-3.0%	-3.0%	-3.0%	-23.1%
草甘膦	24500	元/吨	0.0%	-3.9%	2.1%	0.0%	-11.7%
草铵膦	104000	元/吨	0.0%	0.0%	-20.9%	-31.8%	-38.1%
麦草畏	89000	元/吨	0.0%	0.0%	-7.3%	-7.3%	-7.3%
氯氟菊酯	116500	元/吨	0.0%	0.0%	-5.7%	-15.3%	-16.8%
联苯菊酯	315000	元/吨	0.0%	-3.1%	-12.5%	-21.3%	-25.0%
百菌清	47500	元/吨	0.0%	-8.7%	-13.6%	-7.8%	0.0%
代森锰锌	21000	元/吨	0.0%	0.0%	-3.4%	-2.3%	-2.3%
苯胺	6300	元/吨	0.0%	4.6%	5.9%	3.3%	-24.6%
纯 MDI	18400	元/吨	0.0%	-5.6%	-3.2%	-18.2%	-35.2%
聚合 MDI	12650	元/吨	-0.8%	-4.9%	0.8%	-15.1%	-24.5%
TDI	13600	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-54.9%
PO	10250	元/吨	0.0%	1.0%	6.8%	1.5%	-23.4%
软泡聚醚	10350	元/吨	-1.0%	2.5%	4.5%	-5.5%	-25.0%

硬泡聚醚	8400	元/吨	-0.6%	-1.2%	2.4%	-5.1%	-21.1%
赖氨酸	6.40	元/公斤	-0.8%	-3.0%	-12.9%	-10.8%	-18.5%
苏氨酸	6350	元/吨	-5.0%	-15.7%	-19.6%	-13.8%	-20.0%
蛋氨酸(固体)	18.75	元/公斤	8.7%	5.6%	0.0%	8.4%	7.8%
钛白粉(金红石型)	17900	元/吨	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%
氟氨酸	9600	元/吨	-8.6%	-12.7%	-16.5%	-4.0%	-11.1%
R22	13500	元/吨	0.0%	-15.6%	-20.6%	-20.6%	-32.5%
R134A	24000	元/吨	-4.0%	-4.0%	-11.1%	-17.2%	-20.0%
DMC	21000	元/吨	-1.4%	0.0%	23.5%	5.0%	-34.4%

来源: 百川资讯, Wind, 国联证券研究所

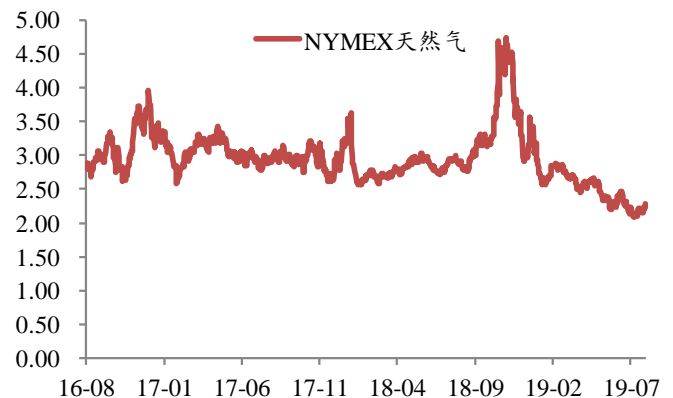
■ 石油化工

图表 4: 原油价格 (美元/桶)



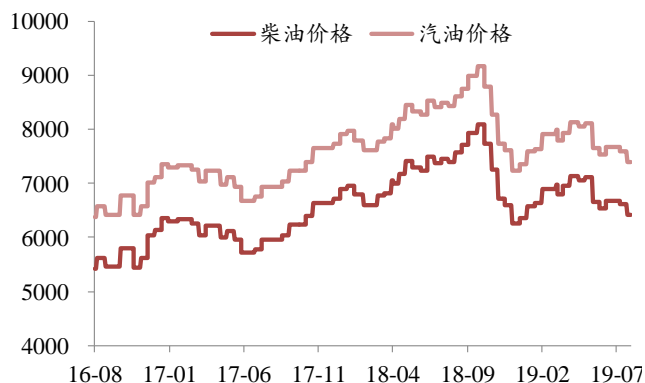
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: NYMEX 天然气价格 (美元/百万立方英尺)



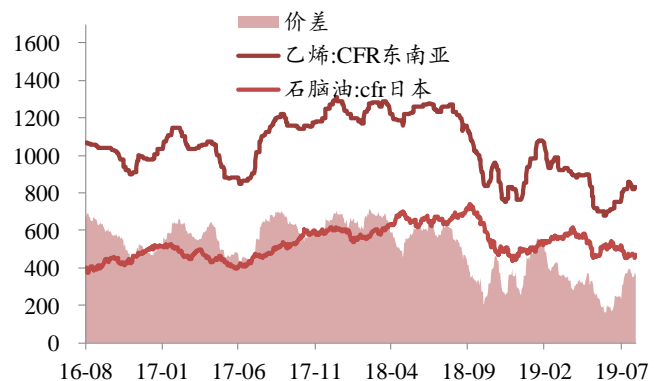
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 汽油及柴油价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

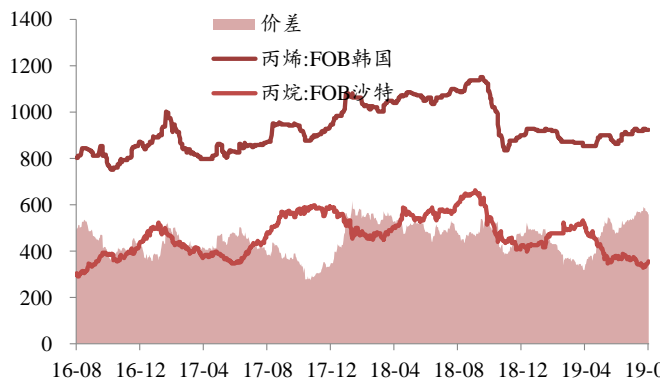
图表 7: 乙烯价格及价差 (元/吨)



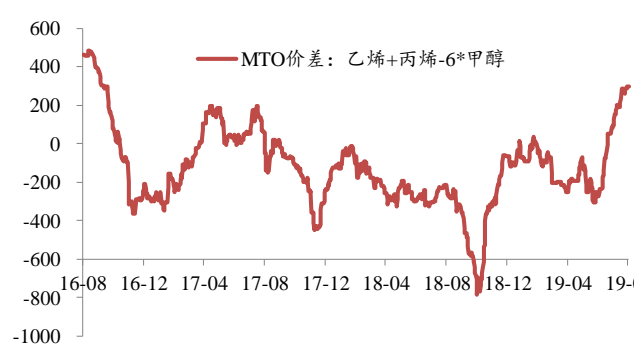
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 8: 丙烯价格及 PDH 价差 (美元/吨)

图表 9: MTO 价差 (美元/吨)

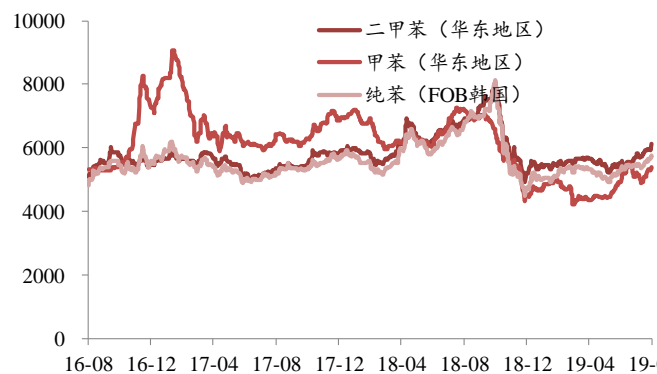


来源: Wind, 国联证券研究所



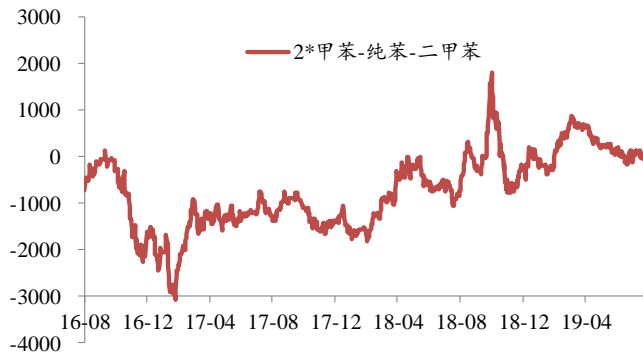
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 10: 苯、甲苯及二甲苯价格 (元/吨)



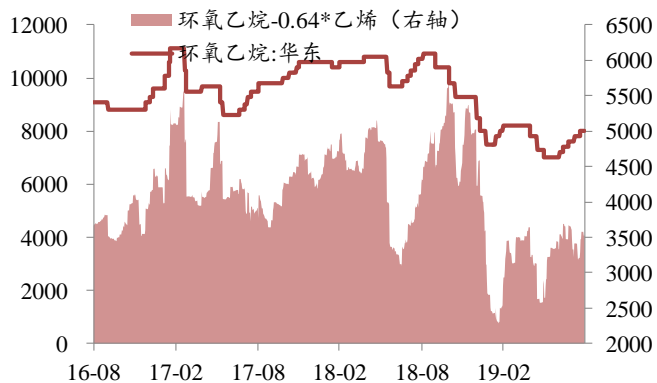
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 11: 2*甲苯-纯苯-二甲苯



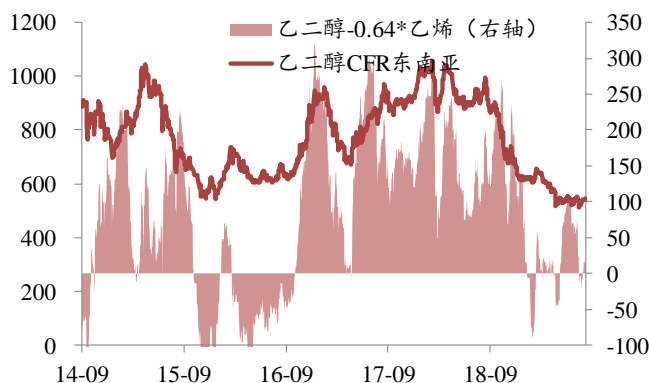
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 12: 环氧乙烷价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

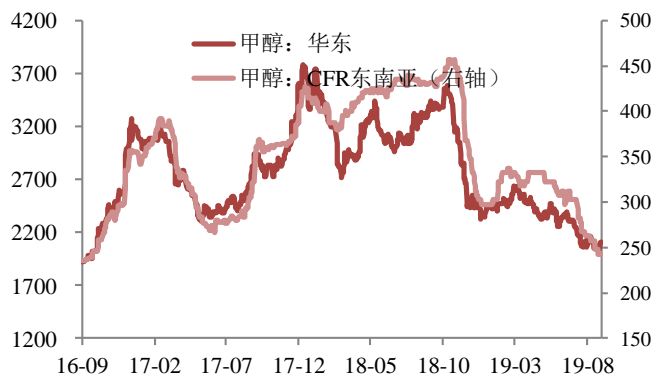
图表 13: 乙二醇价格及价差 (美元/吨)



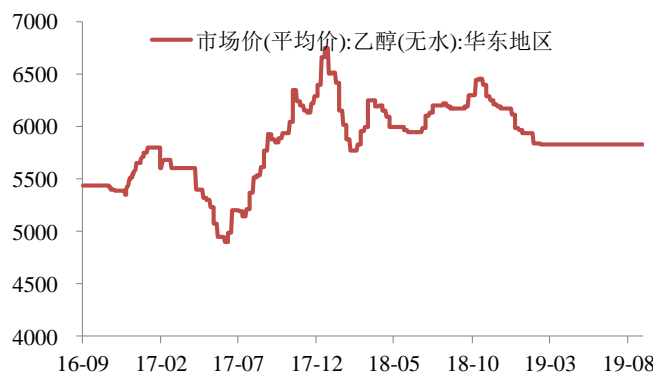
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 14: 甲醇价格及价差 (元/吨)

图表 15: 乙醇价格 (元/吨)

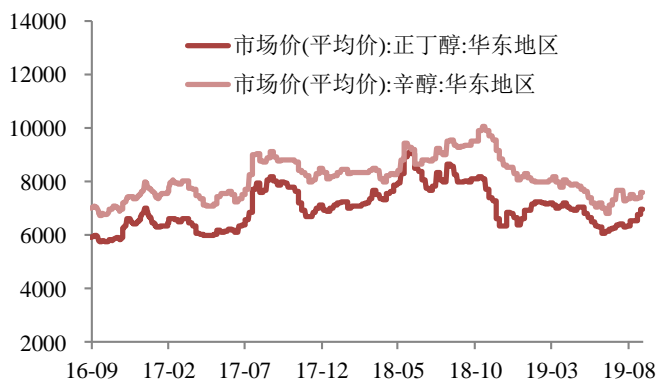


来源: Wind, 国联证券研究所



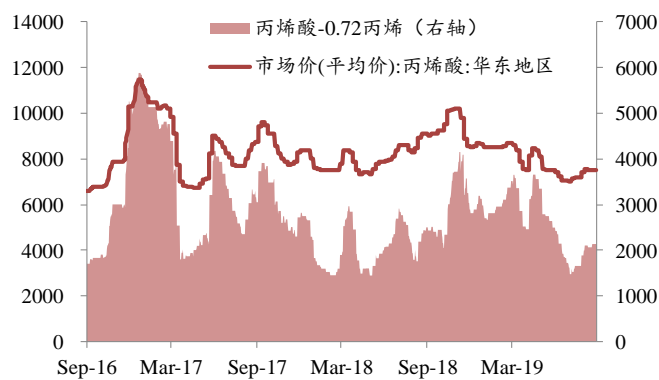
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 16: 丁辛醇价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

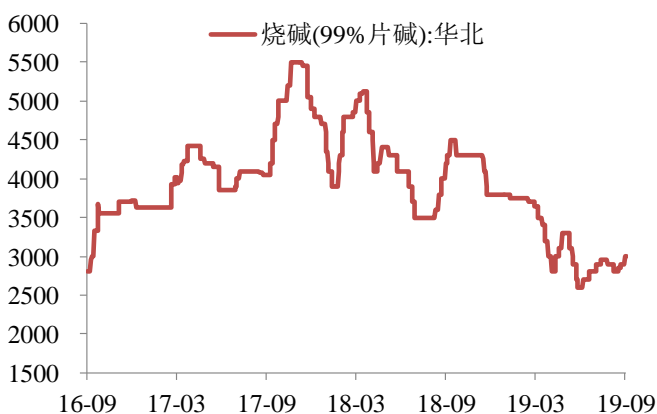
图表 17: 丙烯酸价格及价差 (美元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

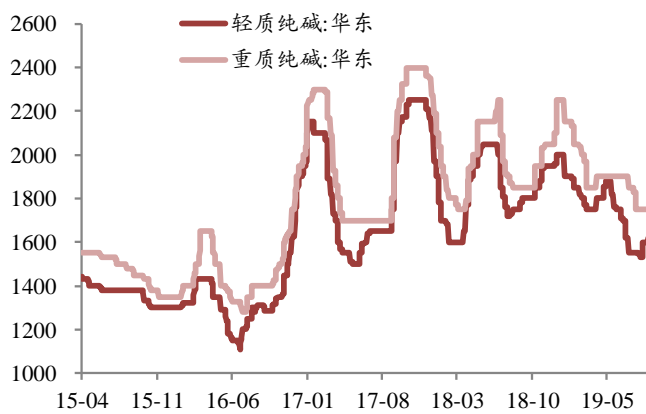
■ 氯碱行业

图表 18: 烧碱价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

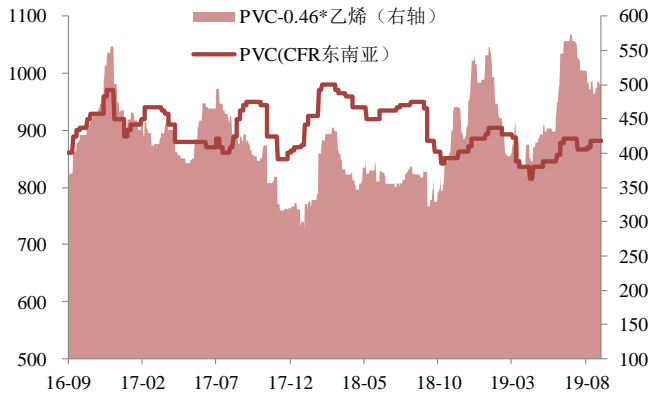
图表 19: 纯碱价格- (元/吨)



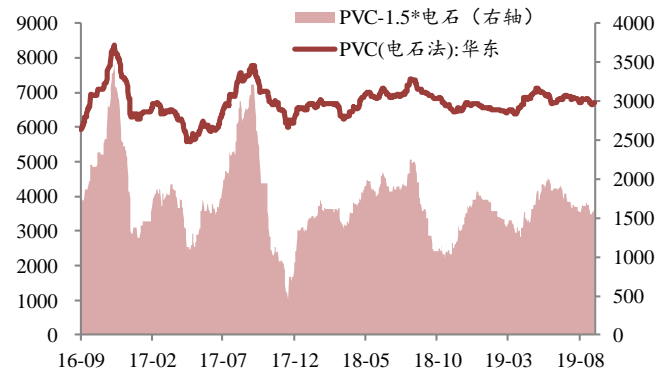
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 20: 乙烯法 PVC 价格及价差 (元/吨)

图表 21: 电石法 PVC 价格 (元/吨)



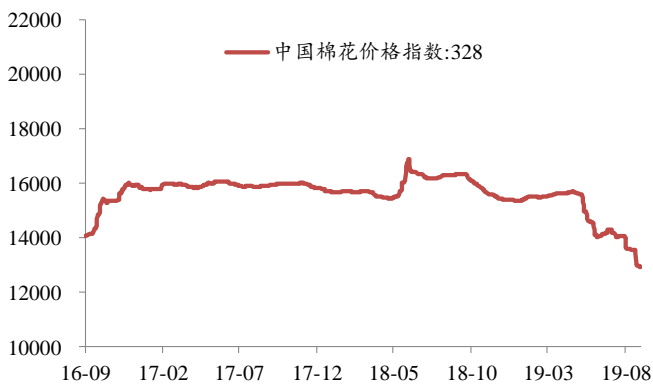
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

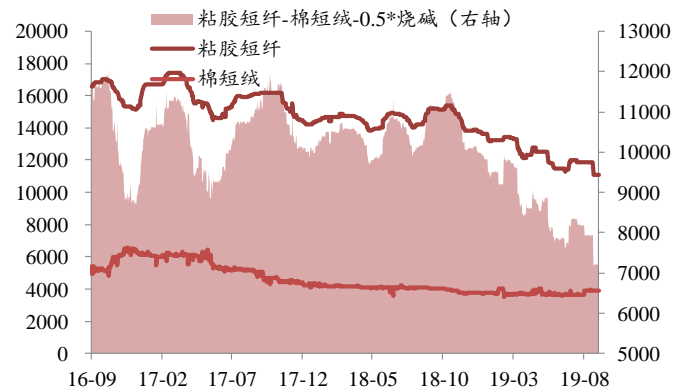
■ 化纤行业

图表 22: 中国 328 棉花价格指数 (元/吨)



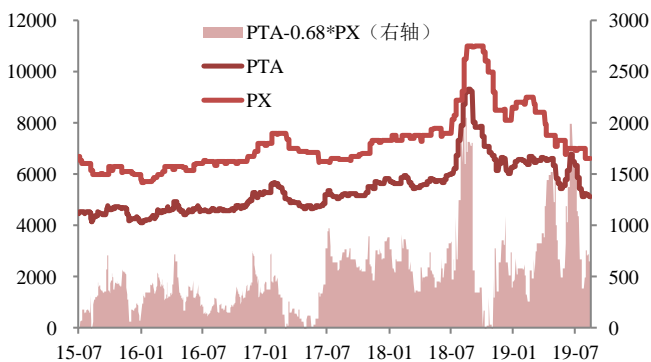
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 23: 粘胶短纤价格 (元/吨)



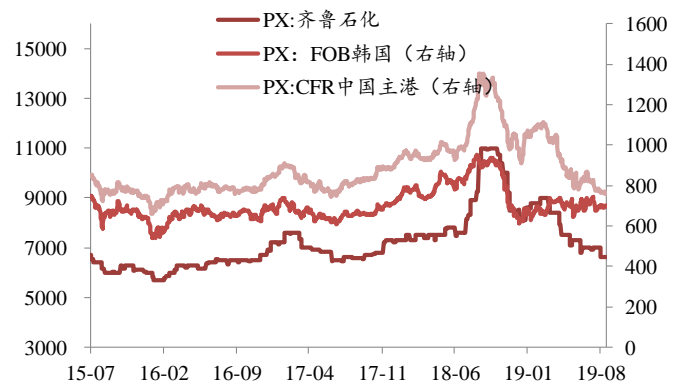
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 24: PTA 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

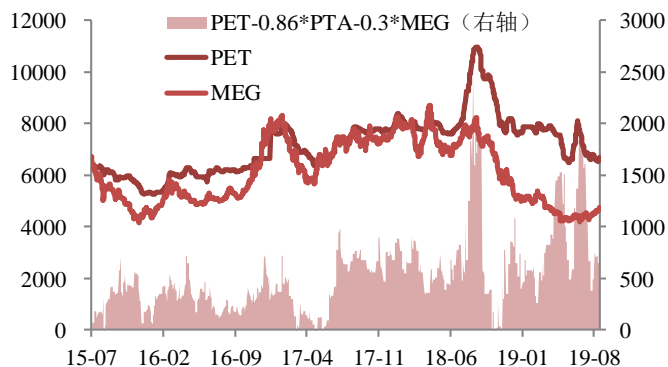
图表 25: PX 价格及价差 (元/吨)



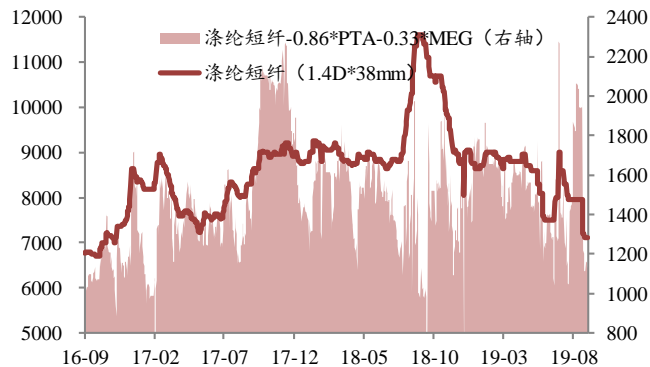
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 26: PET 价格及价差 (元/吨)

图表 27: 涤纶价格 (元/吨)

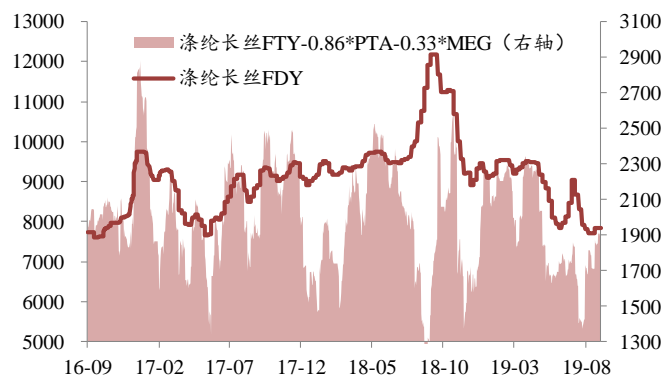


来源: Wind, 国联证券研究所



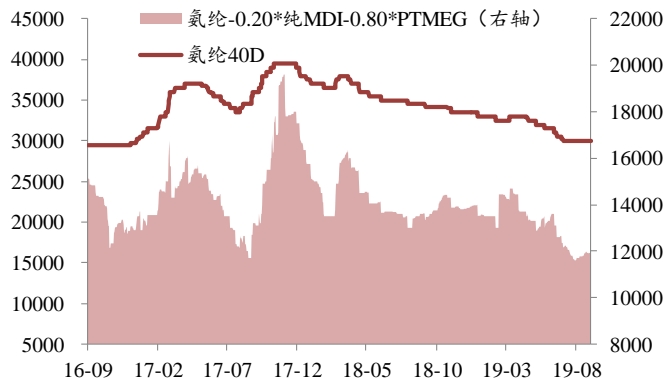
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 28: 涤纶长丝价格及价差 (元/吨)



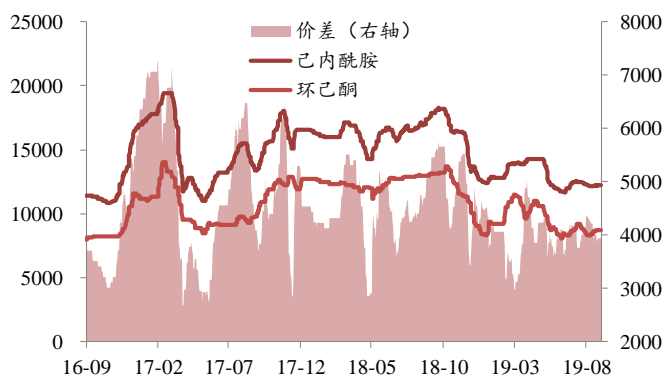
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 29: 氨纶价格及价差 (元/吨)



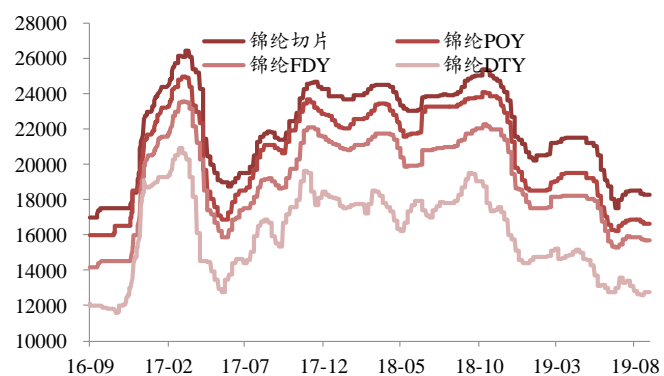
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 30: 己内酰胺-环己酮价格及价差 (元/吨)



来源: wind, 国联证券研究所

图表 31: 锦纶价格 (元/吨)

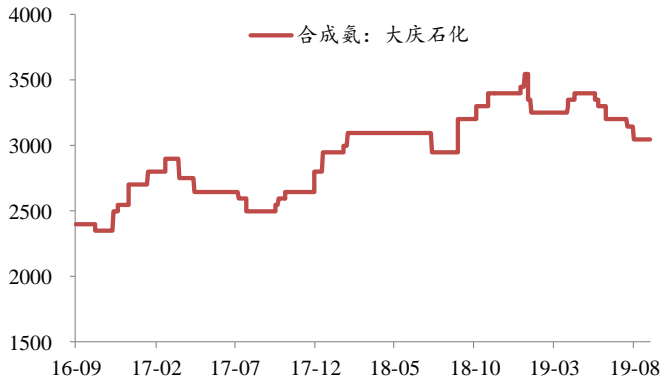


来源: wind, 国联证券研究所

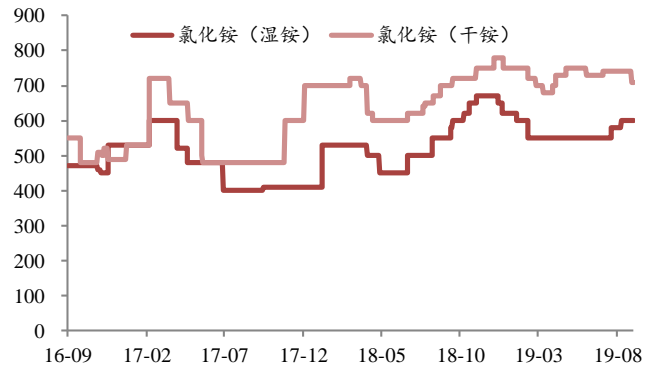
■ 化肥行业

图表 32: 合成氨价格 (元/吨)

图表 33: 氯化铵价格 (元/吨)

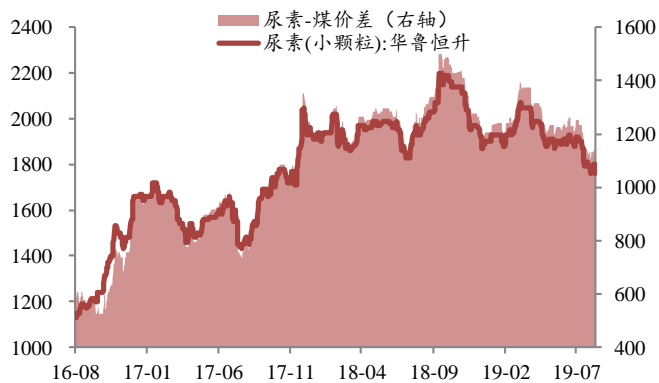


来源: Wind, 国联证券研究所



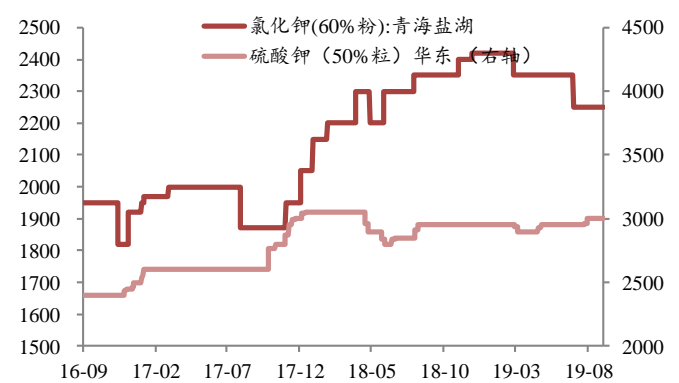
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 34: 尿素价格 (元/吨)



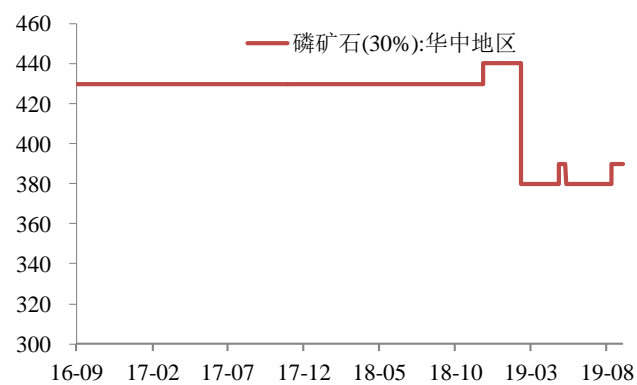
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 35: 氯化钾及硫酸钾价格 (元/吨)



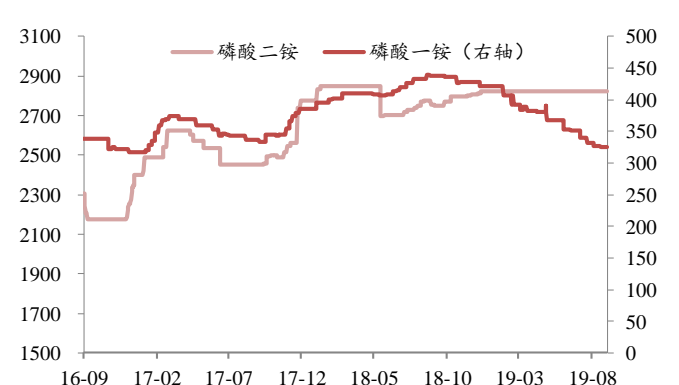
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 36: 磷矿石价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

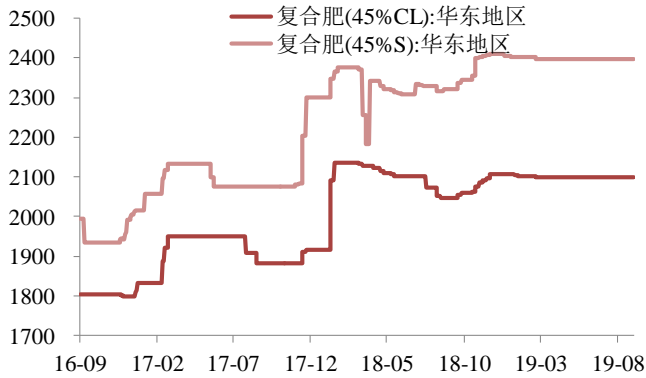
图表 37: 磷肥价格 (元/吨, 美元/吨)



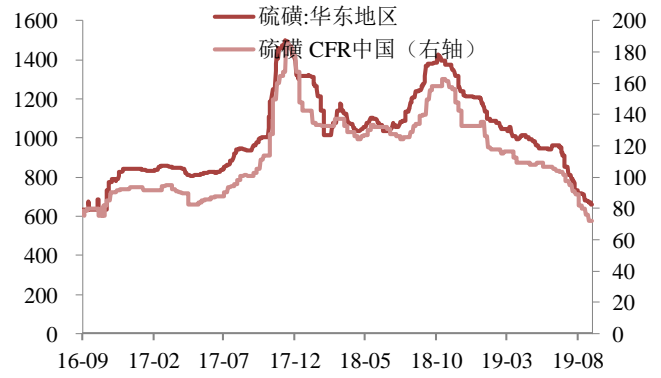
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 38: 复合肥价格 (元/吨)

图表 39: 硫磺价格 (元/吨)



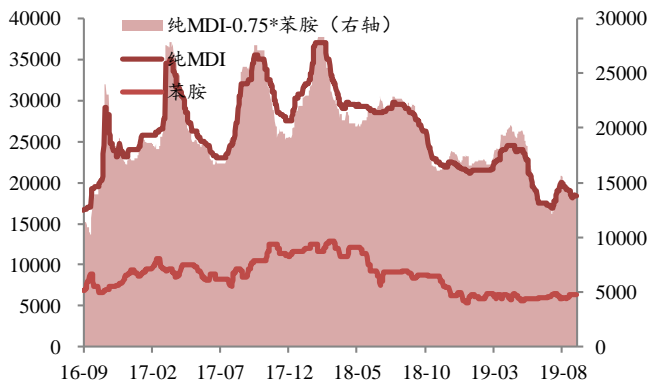
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

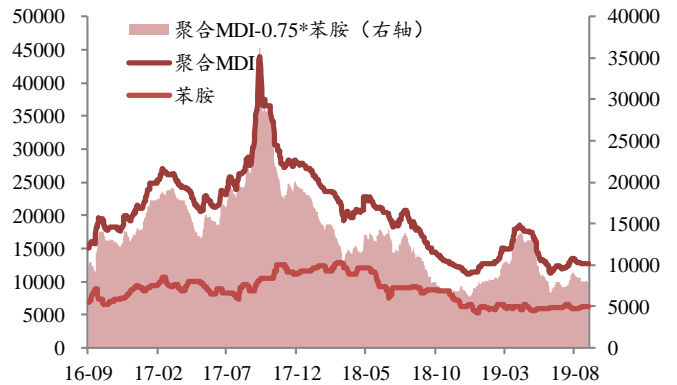
■ 聚氨酯行业

图表 40: 纯 MDI 价格及价差 (元/吨)



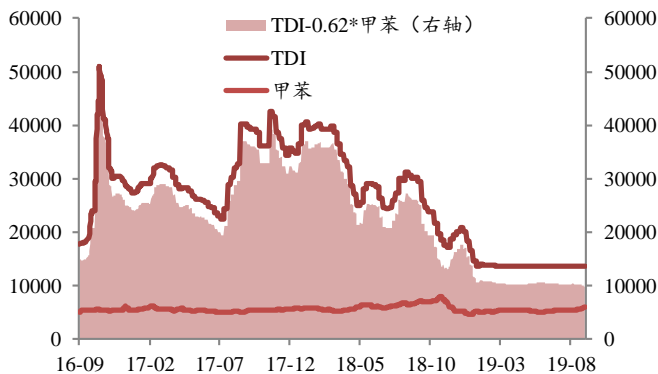
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 41: 聚合 MDI 价格及价差 (元/吨)



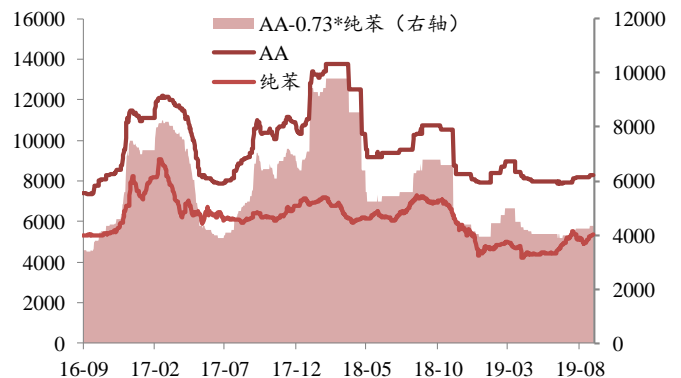
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 42: TDI 价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

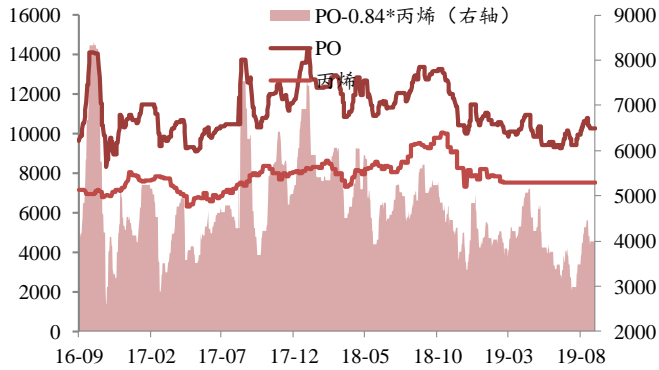
图表 43: 己二酸价格及价差 (元/吨)



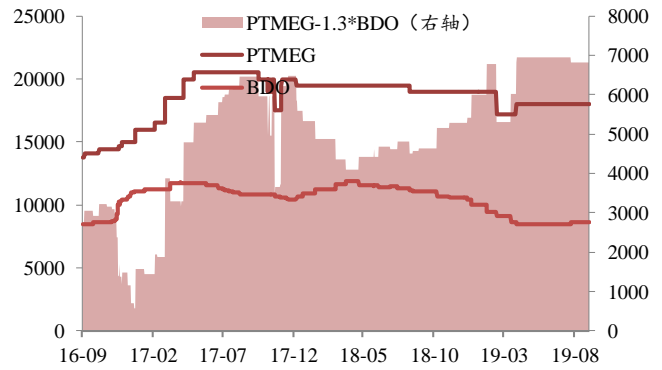
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 44: 环氧丙烷价格及价差 (元/吨)

图表 45: PTMEG 价格及价差 (元/吨)

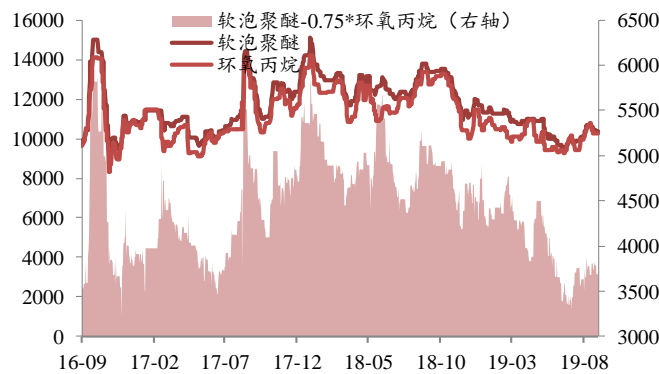


来源: Wind, 国联证券研究所



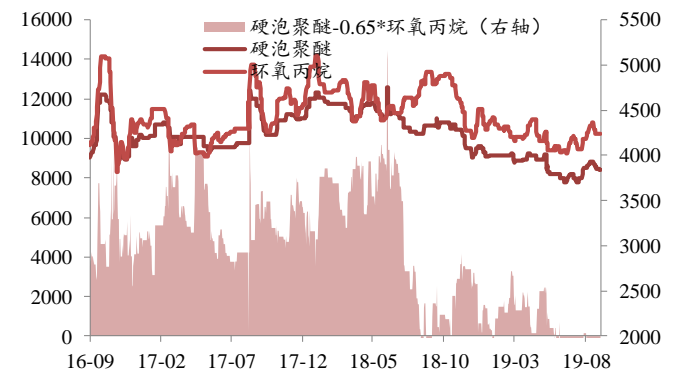
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 46: 软泡聚醚价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

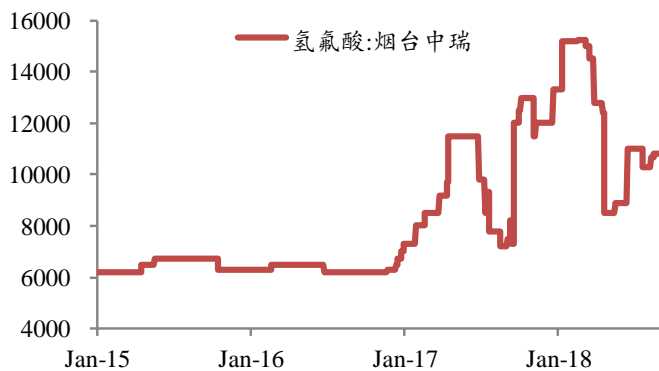
图表 47: 硬泡聚醚价格及价差 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

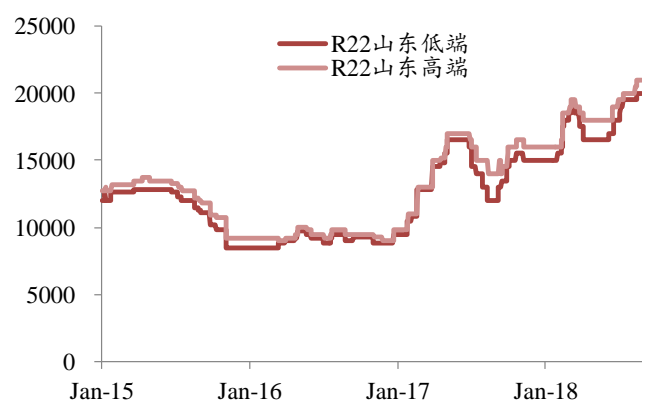
■ 硅氟钛白粉行业

图表 48: 氢氟酸价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

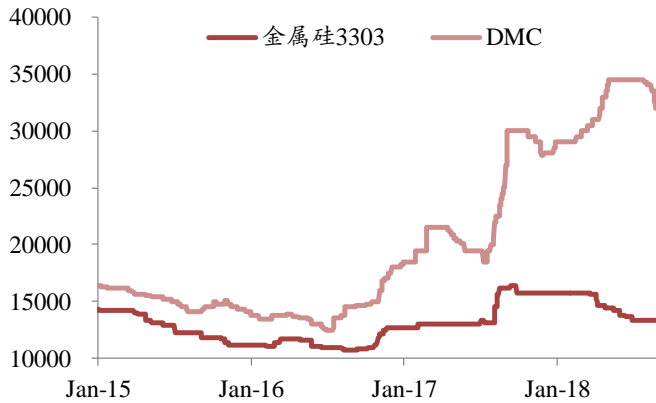
图表 49: R22 价格 (元/吨)



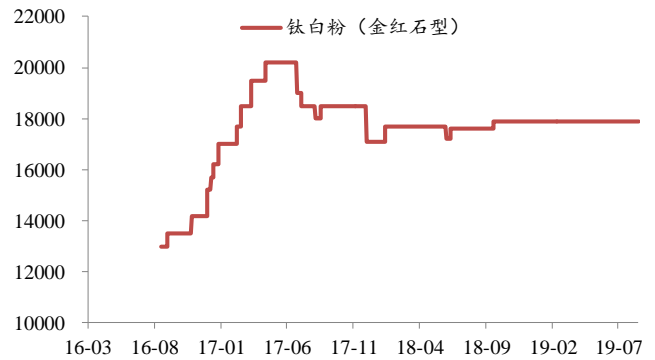
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 50: 有机硅、金属硅价格 (元/吨)

图表 51: 钛白粉价格 (元/吨)



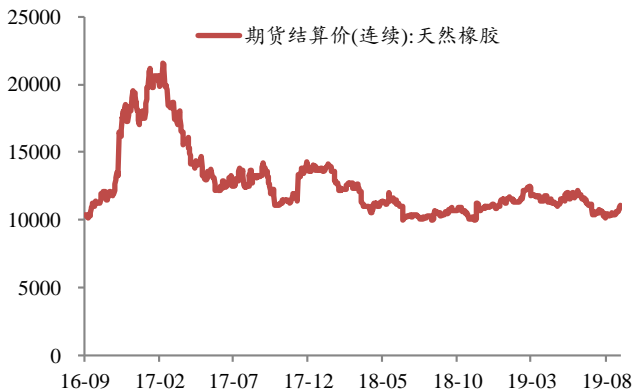
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

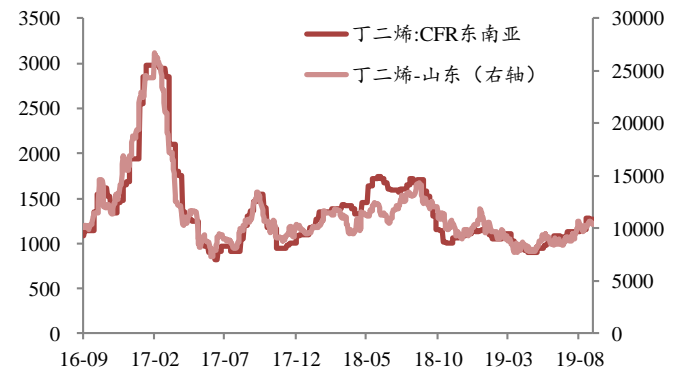
■ 轮胎行业

图表 52: 天然橡胶 (元/吨)



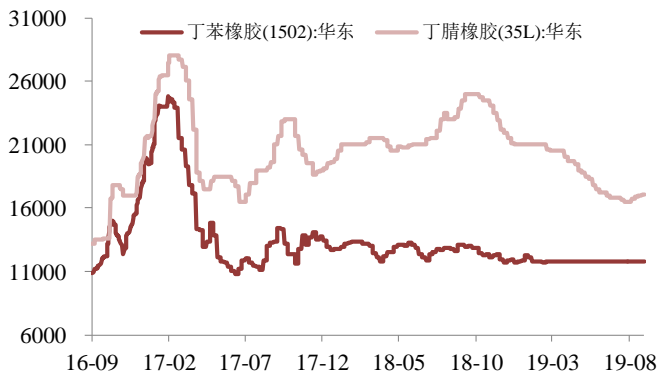
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 53: 丁二烯 (美元/吨)



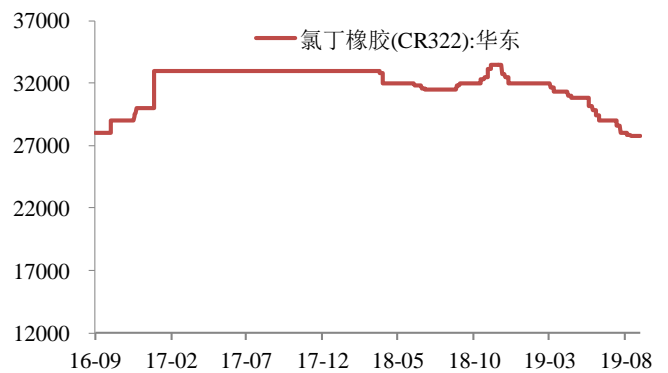
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 54: 合成橡胶价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

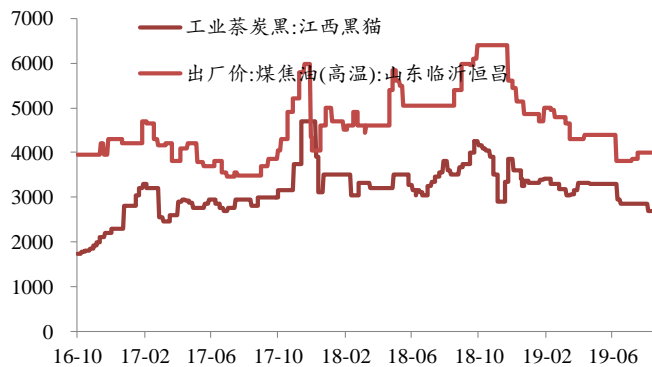
图表 55: 氯丁橡胶价格 (元/吨)



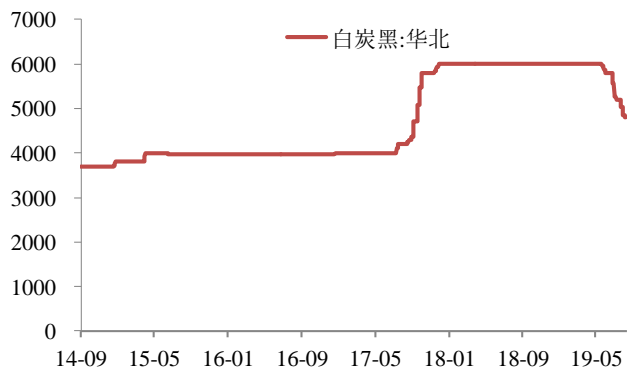
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 56: 炭黑 (元/吨)

图表 57: 白炭黑价格 (元/吨)



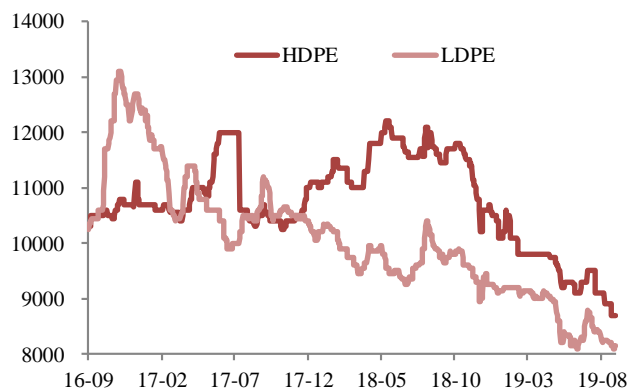
来源: Wind, 国联证券研究所



来源: Wind, 国联证券研究所

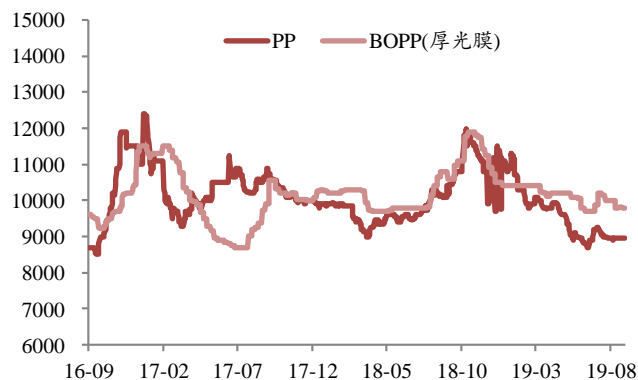
塑料行业

图表 58: PE 价格 (元/吨)



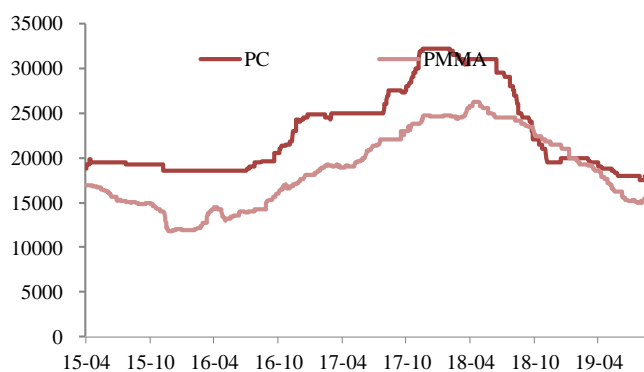
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 59: PP 及 BOPP 价格 (元/吨)



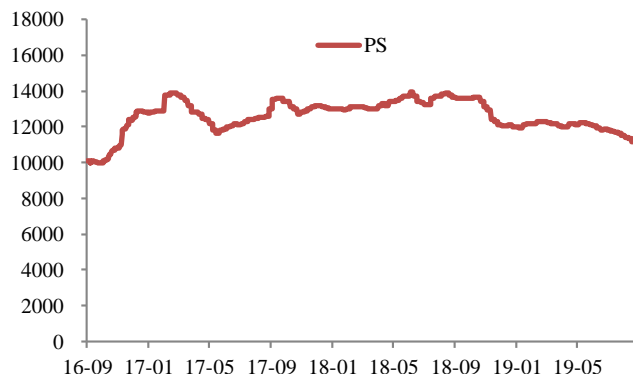
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 60: PC 与 PMMA 价格 (元/吨)



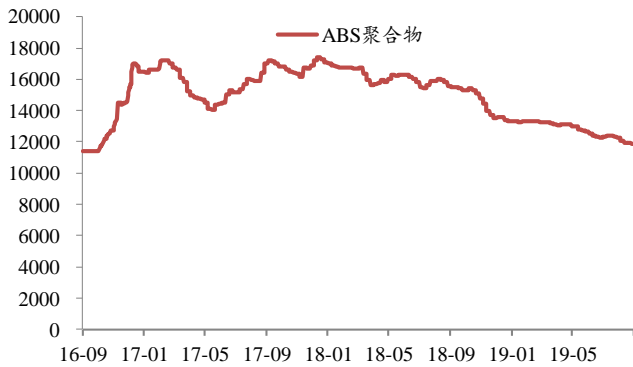
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 61: PS 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

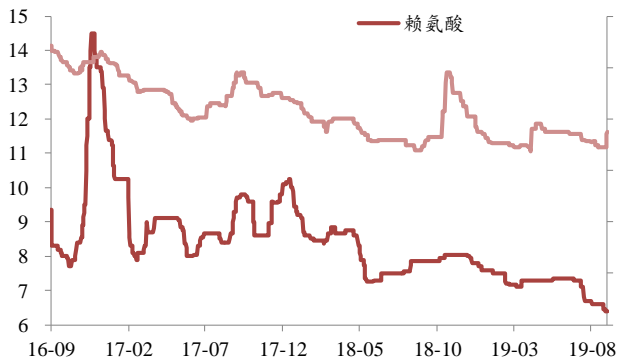
图表 62: ABS 价格 (元/吨)



来源: Wind, 国联证券研究所

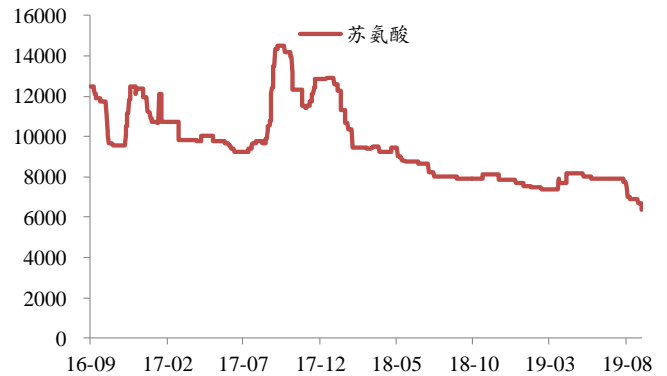
■ 动物及人体营养

图表 63: 赖氨酸及蛋氨酸价格 (元/千克)



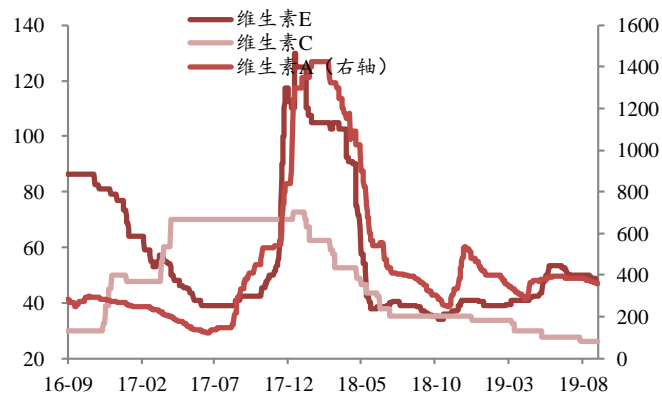
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 64: 苏氨酸价格 (元/吨)



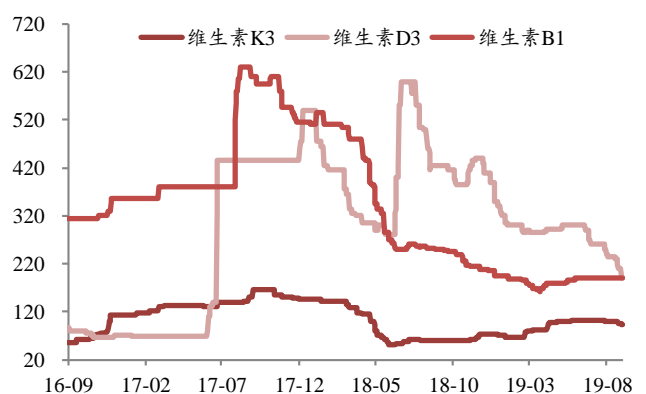
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 65: 维生素 A、C、E 价格 (元/千克)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 66: 维生素 B1、D3、K3 价格 (元/千克)



来源: Wind, 国联证券研究所

2 风险提示

宏观经济持续低迷, 化工下游需求不旺

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210