

# 可降解塑料产业前景可观，OLED 面板进入加速渗透期

——新材料板块周观点(04.19-04.25)

强于大市(维持)

2021年04月26日

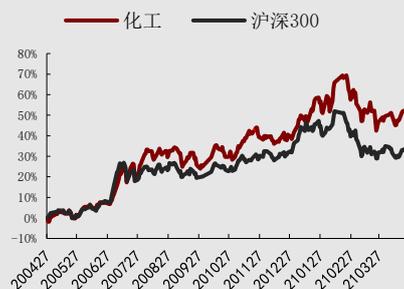
## 市场回顾:

- 上周新材料板块上涨 3.46%，同期沪深 300 上涨 3.41%，新材料板块领先大盘 0.05 个百分点。从个股来看，板块中 94 只个股中有 51 只上涨，跑赢大盘的有 23 只股票。涨幅前五的分别是合盛硅业(27.51%)、金丹科技(19.82%)、ST 德威(19.31%)、联瑞新材(15.21%)、海优新材(14.24%)；跌幅前五的分别是奥福环保(-22.93%)、丹邦科技(-8.02%)、碳元科技(-5.22%)、合力泰(-4.65%)、上海新阳(-4.42%)。

## 投资要点:

- **可降解塑料:** 4月14日，国家能源集团在深圳举办2021年煤基新材料产品推介会，通报了公司全球首套榆林5万吨/年生物可降解塑料聚乙醇酸(PGA)示范项目的建设进展与投产计划，该项目将于今年年底建成投产。PGA材料出色的机械性能和高阻隔性，可以有效解决传统生物降解塑料性能的缺点和不足，是一种优异的生物降解塑料。但是受传统PGA生产技术的限制，产品产能低、成本高，大大限制了PGA的推广和应用。而该技术采用合成气制PGA，原料丰富易得，成本可大幅降低，仅略高于PP、PE等通用塑料的生产成本。此次，国家能源集团与10家客户代表签订了PGA产品购销意向书，构建合作共赢的产业链、供应链合作体系，共同推动国内可降解塑料产业良性发展。
- **OLED材料:** 近日LG Display追加了对于广州OLED面板8.5代产线的投资，主要目的是为了进一步扩充大尺寸OLED面板的市场供应。自去年7月起，LGD广州8.5代产线可每月生产6万张大尺寸OLED面板。本次投资扩产建成后，该产线OLED大尺寸面板产能可在现阶段基础上每月增加3万片。随着技术的成熟化发展，现OLED面板已进入加速渗透期，大尺寸OLED面板渗透率正加速攀升，将同步带动对于上游OLED显示材料的需求。OLED终端材料的品质对面板显示性能起到重要影响作用，目前我国在高端OLED终端材料方面还需依赖海外进口，OLED面板渗透率的加速攀升将进一步催化我国OLED终端材料的国产替代化进程。
- **投资建议:** 建议关注2条主线：1. 随5G、新基建建设进程加速而逐步实现国产替代的新材料，如碳纤维、半导体材料、显示材料等；2. 政策面强劲支撑下，市场需求持续放量的环保材料，如汽车尾气处理相关材料、可降解塑料等。
- **风险因素:** 国际原油价格震荡明显、化工品价格波动明显、可降解塑料需求增长不及预期、OLED材料国产替代化进程不及预期。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

国际原油强势上涨，草甘膦市场震荡回升  
中化年产5.6万吨ABS项目启动，京东方显示面板业绩增幅亮眼  
国际原油价格震荡，双酚A市场持续走高

分析师:

黄侃

执业证书编号:

S0270520070001

电话:

02036653064

邮箱:

huangkan@wlzq.com.cn

## 正文目录

1 上周市场回顾.....	3
2 行业热点.....	3
3 行业数据跟踪.....	4
4 公司动态.....	6
5 覆盖公司动态跟踪.....	6
6 投资策略及重点推荐.....	9
6.1 可降解塑料.....	9
6.2 OLED 材料.....	9
7 风险因素.....	10
图表 1: 新材料周涨幅前十个股.....	3
图表 2: 新材料周跌幅前十个股.....	3
图表 3: 半导体圆晶产能 (百万片/年).....	5
图表 4: 全球半导体材料市场规模 (亿美元).....	5
图表 5: 全球大尺寸液晶面板出货量当月值.....	5
图表 6: 我国集成电路产量累计值 (万块).....	5
图表 7: 我国稀土价格指数.....	5
图表 8: 全球面板下游产品出货量 (百万台).....	5
图表 9: 已覆盖公司动态.....	6

## 1 上周市场回顾

上周新材料板块上涨 3.46%，同期沪深 300 上涨 3.41%，新材料板块领先大盘 0.05 个百分点。从个股来看，板块中 94 只个股中有 51 只上涨，跑赢大盘的有 23 只股票。涨幅前五的分别是合盛硅业（27.51%）、金丹科技（19.82%）、ST 德威（19.31%）、联瑞新材（15.21%）、海优新材（14.24%）；跌幅前五的分别是奥福环保（-22.93%）、丹邦科技（-8.02%）、碳元科技（-5.22%）、合力泰（-4.65%）、上海新阳（-4.42%）。

图表1: 新材料周涨幅前十个股

股票简称	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	4.23 收盘价 (元)
合盛硅业	27.51	9.86	54.60
金丹科技	19.82	0.34	70.50
ST 德威	19.31	8.13	1.73
联瑞新材	15.21	10.64	57.20
海优新材	14.24	6.40	123.21
国瓷材料	13.88	22.18	49.98
福斯特	10.41	11.54	87.00
蓝思科技	10.23	10.27	28.45
神马股份	9.39	-9.78	11.53
三孚股份	9.36	21.56	24.51

资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表 2: 新材料周跌幅前十个股

股票简称	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	4.23 收盘价 (元)
奥福环保	-22.93	-30.91	42.02
丹邦科技	-8.02	14.41	5.16
碳元科技	-5.22	-15.00	10.54
合力泰	-4.65	-4.37	3.28
上海新阳	-4.42	-8.18	38.04
凯盛科技	-4.39	-10.46	7.62
丹化科技	-4.38	-18.79	4.15
凯美特气	-4.34	-5.63	8.38
中航高科	-3.84	-5.19	25.02
亿帆医药	-3.07	-19.84	17.66

资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 2 行业热点

### OLED | 北京鼎材完成新一轮亿元融资, 助力新型显示材料国产化进程

CINNO 讯 近日, 北京鼎材科技有限公司完成新一轮数亿元融资。本轮融资由招银国际旗下长江招银基金领投, 诚信创投旗下基金、合肥建投资本旗下基金合肥新站高新、产业资本高盟新材 (SZ. 300200)、鼎龙股份 (SZ. 300054) 跟投。

### LG 在广州增设 OLED 生产，每月新增 3 万张面板

OLEDindustry 讯 4 月 22 日消息，根据韩国媒体的报道，LG 显示 (LG Display) 对广州地区的 OLED 屏幕面板生产进行了进一步的投资，其目的是为了进一步扩充在大屏 OLED 上的市场供应，目前正在追加投资，使广州地区 OLED 屏幕面板生产进度加快。2017 年，LG Display 决定在中国广州工厂建造 8.5 代 (2200×2500mm) OLED 面板厂。此后 3 年投资 5 万亿元 (韩元)，从去年 7 月开始可以进行每月 6 万张的大型 OLED 面板生产。而在此次的投资扩产之后，广州地区的 OLED 面板生产可以在原先基础上每月多生产 3 万张。

### 聚乳酸 (PLA) 产业技术壁垒较高，国内仍处于起步阶段！

链塑网讯 PLA 是主流可降解塑料产品之一。聚乳酸是以乳酸为主要原料聚合而成的聚合物，目前是全球范围内产业化最成熟、产量最大、应用最广泛的生物可降解塑料。PLA 制备有两种方法，分别是丙交酯开环聚合法和直接缩聚法，其中丙交酯开环聚合法被广泛采用。在丙交酯开环聚合法中，中间体丙交酯的合成和纯化是工艺流程中的核心技术和难点，反应条件苛刻、工艺复杂、技术要求较高、生产成本较高，是国内企业 PLA 产能扩张的技术壁垒。目前，PLA 产能主要集中在海外，国内仍处于起步阶段。随着“禁塑令”的推行，许多公司加强与科研机构的合作研发，加强乳酸、丙交酯、聚乳酸的产业链布局。国内 PLA 产业已建并投产的生产线并不多，且多数规模较小，在建产能行业集中度高，竞争格局较好。总的来说，国内企业目前受制于技术水平、产品质量、生产规模等方面的原因，市场份额较小，随着国内企业打通丙交酯的技术难点，PLA 投产速度将有大幅提升，市场前景广阔。

### 4 个月内可完成降解 90%！星巴克吸管结合聚乳酸加工而成

链塑网讯 4 月 22 日起，星巴克上海超过 850 家门店率先引入供冷饮使用的含萃取后咖啡粉的可生物降解吸管“渣渣管”，并计划于年内逐步推广至中国内地所有门店。这款可生物降解的“渣渣管”采用先进工艺，对萃取后的咖啡粉进行资源再利用，结合安全的广泛商业化的食品接触级聚乳酸材料 (PLA) 加工而成，4 个月内可完成降解 90%，高于国内外法规要求的 6 个月标准。同时，“渣渣管”因材质更加坚韧，使用体验相较纸质吸管升级，不仅长时间浸泡不会变软、更耐搅拌，也不易粘嘴，吮吸大颗果粒更加顺滑。此次是星巴克对萃取后的咖啡粉再利用的又一次创新尝试。

### 重磅！国家能源集团首推全生物可降解塑料

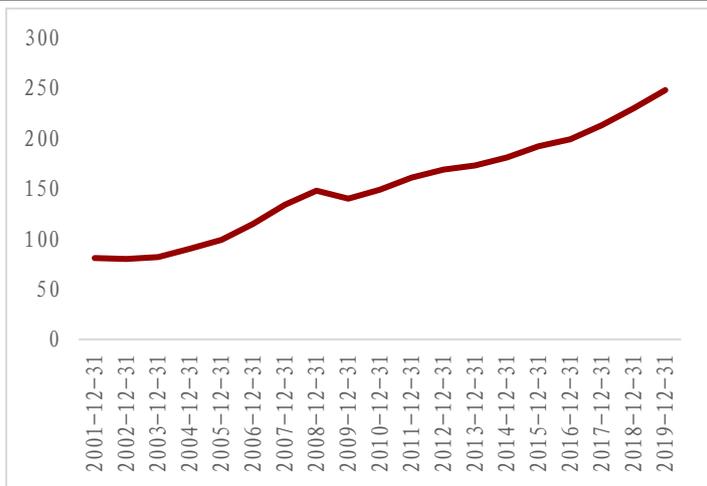
链塑网讯 4 月 14 日，国家能源集团在深圳举办 2021 年煤基新材料产品推介会，通报了该公司全球首套榆林 5 万吨/年生物可降解塑料聚乙醇酸 (PGA) 示范项目的建设进展与投产计划。该公司也因此成为国内首个应用自主技术实现 PGA 产业化的企业。

### 助力“碳中和”，帝斯曼打造绿色工厂

链塑网讯 近日，专注于营养、健康和绿色生活的全球科学公司荷兰皇家帝斯曼集团宣布，其合资企业山东爱地高分子材料有限公司与华能山东电力热力营销有限公司签署电力交易协议。这意味着山东爱地高分子材料有限公司的生产运营将 100% 采用绿色电力供应，成为真正意义上的绿色工厂。

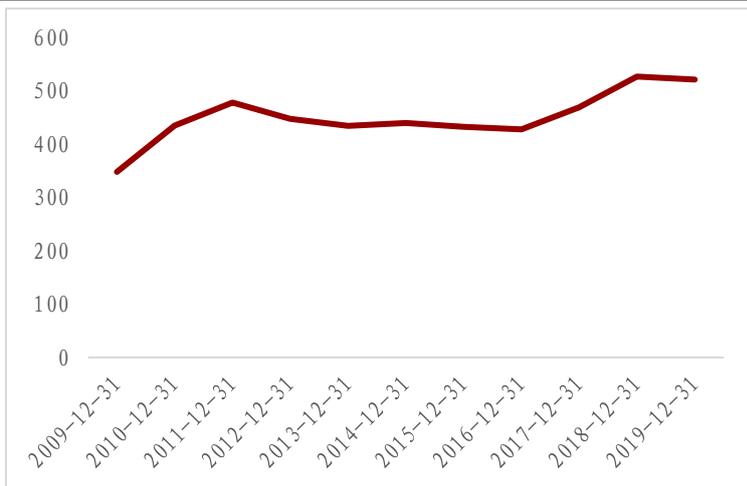
## 3 行业数据跟踪

图表 3: 半导体晶圆产能 (百万片/年)



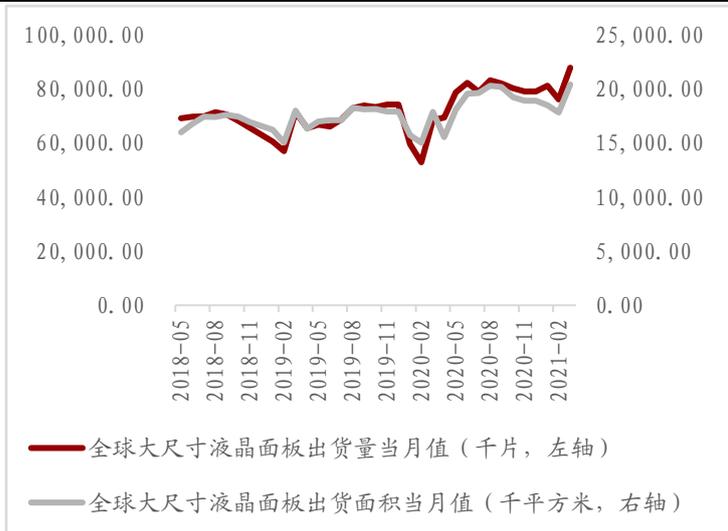
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表 4: 全球半导体材料市场规模 (亿美元)



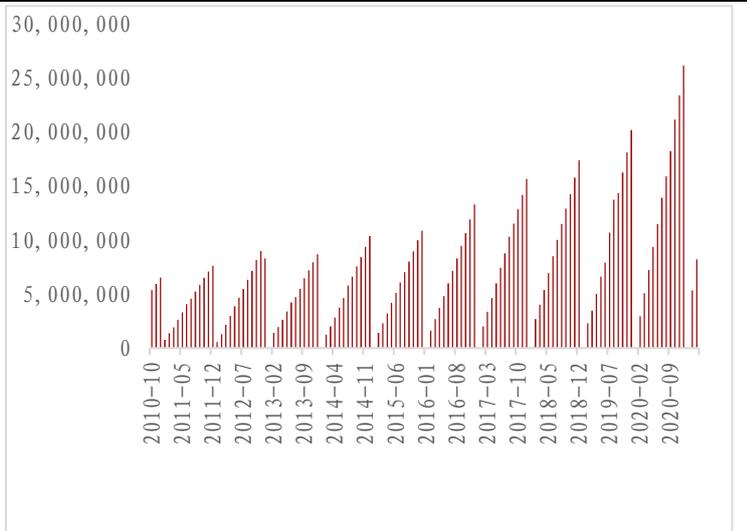
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表 5: 全球大尺寸液晶面板出货量当月值



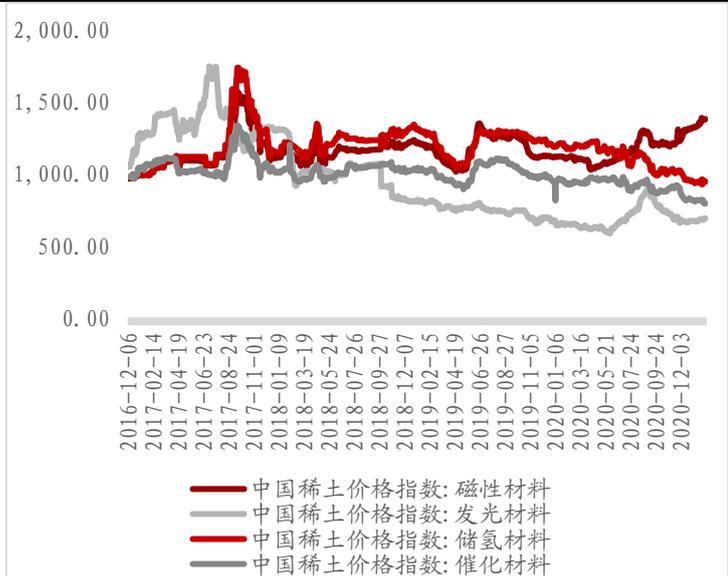
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表 6: 我国集成电路产量累计值 (万块)



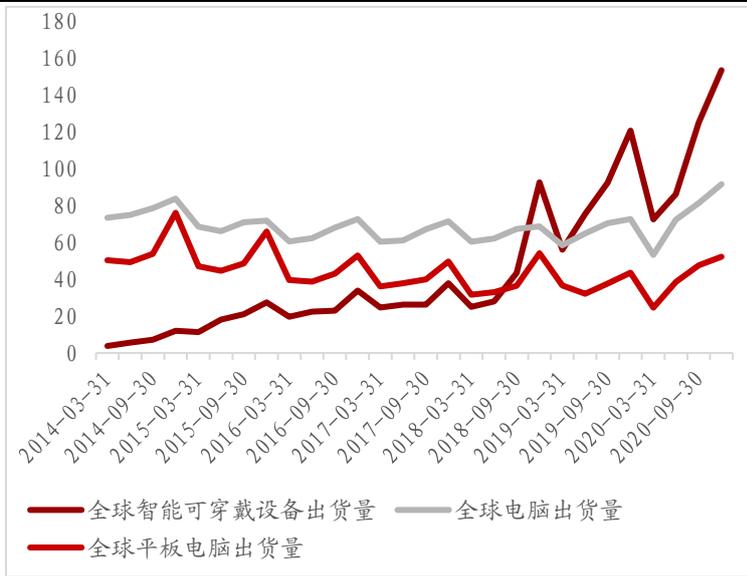
资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表 7: 我国稀土价格指数



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

图表 8: 全球面板下游产品出货量 (百万台)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

## 4 公司动态

**星星科技:** 2021年4月24日, 星星科技发布了2020年年度报告。2020年, 公司实现营业收入829,815.80万元, 较上年同期增长30.81%; 归属于上市公司股东的净利润11,914.83万元, 较上年同期下降31.62%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1,253.85万元, 较上年同期下降28.62%。其中, 公司视窗防护屏类产品营业收入154,157.26万元, 同比增长42.61%; 触控显示类产品营业收入250,785.04万元, 同比增长97.33%; 结构件类产品营业收入394,798.59万元, 同比增长12.80%。报告期内, 营业收入增长, 主要是受疫情影响, 非手机触控类产品穿戴、笔电、平板等市场需求增大, 触控模组、视窗防护屏销售增长所致; 营业成本较上年同期增长较快, 主要原因是欧美制裁影响, 部分材料价格上涨引起。归属于上市公司普通股股东的净利润较上年同期下降, 主要是财务费用大幅增长及东莞精密亏损较上年大幅增加所致。(来源: 公司公告)

**神马股份:** 2021年4月24日, 神马科技发布了2020年年度报告。报告期内, 公司实现营业收入891,200万元, 较上年同期减少19.34%; 实现利润总额43,248万元, 较上年同期减少43.74%; 实现归属于上市公司股东的净利润37,061万元, 较上年同期减少43.10%。另外, 根据公司实际情况, 2020年度公司拟向全体股东派发现金红利总额183,891,020.00元, 以公司2020年年末总股本837,375,757股为基数测算, 折合每10股派发现金红利2.20元(含税); 以本利润分配方案披露之日总股本919,455,100股为基数测算, 折合每10股派发现金红利2.00元(含税)。(来源: 公司公告)

**久日新材:** 2021年4月23日, 久日新材发布了2020年年度报告。2020年度, 公司实现经营收入1,011,418,016.27元, 同比减少24.23%, 实现归属于上市公司股东的净利润136,742,721.34元, 同比减少45.01%。另, 公司2020年度利润分配预案为: 以实施分配方案时股权登记日的总股本扣减公司回购专用证券账户中股份为基数, 向全体股东每10股派发现金红利人民币3.50元(含税)。该预案业经公司第四届董事会第十次会议审议通过, 尚需提交股东大会进行审议。(来源: 公司公告)

**菲利华:** 2021年4月23日, 菲利华发布了2020年年度报告。报告期内, 公司实现营业收入86,357.83万元, 较去年同期增长10.86%, 实现归属于上市公司股东的净利润23,811.27万元, 较去年同期增长24.30%。另, 公司经本次董事会审议通过的普通股利润分配预案为: 以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数, 向全体股东每10股派发现金红利1.8元(含税), 送红股0股(含税), 以资本公积金向全体股东每10股转增0股。(来源: 公司公告)

## 5 覆盖公司动态跟踪

图表 9: 已覆盖公司动态

公司名称	最新报告 发布时间	公司概况	动态跟踪
------	--------------	------	------

<p>万润股份</p>	<p>2020. 10. 26</p>	<p>万润股份是国内显示材料行业的龙头企业，从事信息材料产业、环保材料产业和大健康产业三个领域。公司液晶单体全球份额超15%，子公司三月科技已成功自主研发 OLED 发光材料，现正处于下游客户验证阶段。公司也是国内唯一一家生产沸石分子筛的本土企业，“国六”标准下有望持续受益。另外公司正积极拓展大健康产业链，不断完善自身产品结构，以实现多元化发展。</p>	<p>2021年3月25日晚，万润股份发布了2020年年度报告。报告期内，公司实现营业收入29.18亿元，同比增长1.67%；实现利润总额6.30亿元，同比增长3.03%；实现归母净利润5.05亿元，同比下滑0.39%。</p>
<p>瑞联新材</p>	<p>2020. 10. 27</p>	<p>瑞联新材是国内知名显示材料生产企业，公司液晶单体制备技术已达到全球领先水平，OLED材料方面则已实现对发光层、通用层材料的全覆盖。公司还凭借其多年在化学合成、纯化、痕量分析及量产体系等方面积累的技术经验，成功拓展医药 CMO/CDMO 业务，形成了显示材料与医药材料业务协同发展的经营模式。</p>	<p>2021年4月11日，瑞联新材发布了2020年年度报告。报告期内，公司实现营业收入104,960.98万元，较2019年增长6%。归属于上市公司股东的净利润17,540.95万元，较2019年增长18.15%。</p>
<p>奥来德</p>	<p>2020. 10. 30</p>	<p>奥来德自成立之初便从事有机发光材料产业，目前是国内为数不多的可以自主生产 OLED 终端材料的企业。同时公司也是国内唯一一家6代线 AMOLED 蒸发源设备供应商，成功打破了国外垄断，实现进口替代。公司双主营业务均具有较深的护城河，属 OLED 市场稀缺标的。</p>	<p>2021年2月27日，奥来德发布了2020年度业绩快报公告。公告称，公司2020年营业收入为2.84亿元，同比上年下降5.70%；实现归母净利润7127.32万元，同比下滑39.96%；实现每股收益（基本）1.17元/股，同比上年下滑44.56%。报告期内，受新冠疫情影响，公司有机发光材料新产品市场导入延迟同时老产品销售价格下降；另外因公司研发投入同比增加1,568.00万元等因素影响，导致公司营业收入、营业利润等指标有不同程度的下滑。</p>

<p>光威复材</p>	<p>2021. 03. 30</p>	<p>光威复材是是致力于高性能碳纤维及复合材料研发和生产的高新技术企业，现已形成碳纤维、织物、树脂、高性能预浸材料、复合材料制品的完整产业链布局。公司是国内最大的军用碳纤维供应商，2016年公司与风电巨头 VESTAS 达成合作，逐步拓展碳梁相关业务。现公司在军工、风电业务双轮驱动下，业绩实现了快速增长。</p>	<p>2021年3月30日，光威复材公布2020年年度报告。公司2020年实现营业收入21.16亿元，同比增长23.26%；实现归属于上市公司股东的净利润6.42亿元，同比增长22.98%。报告期内，公司业绩受益于碳纤维及织物业务板块销售量及生产量大幅提升及精机板块成功开发龙门缠绕机等先进装备后业务量提升。同日，公司亦公布2021年第一季度业绩预告。公司预计2021年一季度将实现归属于上市公司股东净利润2.06亿至2.23亿元，预计同比增长20%至30%。增长将主要来源于公司军民用碳纤维及织物业务板块业务稳定增长及预浸料业务增速加快。但公司碳梁板块预计因碳纤维供应紧张而业务下降。</p>
<p>中航高科</p>	<p>2021. 4. 23</p>	<p>中航高科是中国航空工业集团旗下子公司，是国内碳纤维预浸料龙头企业。公司在原材料技术和产业规模上处于国内领先水平，其复合材料设计技术和工程化能力极具竞争力，在高性能树脂及预浸料技术、树脂基复合材料制造技术、先进无损检测技术等方面也均处于优势地位。</p>	<p>2021年4月23日，中航高科发布了2021年第一季度报告。本报告期，合并口径实现营业收入99,058.34万元，上年同期77,058.26万元，同比增长28.55%。其中：航空新材料业务实现营业收入96,840.13万元，上年同期76,303.02万元，同比增长26.92%，主要系本期主要产品交付增长所致；机床装备业务实现营业收入2,562.17万元，上年同期1,238.69万元，同比增长106.84%，增长主要原因是疫情缓解后，订单增加导致收入规模增长。本报告期，合并口径实现归属于上市公司股东的净利润23,714.31万元，上年同期18,583.60万元，同比增长27.61%。其中：航空新材料业务实现归属于上市公司股东的净利润26,072.13万元，上年同期19,185.96万元，同比增长35.89%，主要系航空复合材料原材料交付增长所致；机床装备业务实现归属于上市公司股东的净利润-1,396.95万元，上年同期-938.59万元，同比增亏458.35万元，增亏的主要原因是社保减免等政策于上年未到期导致人工成本及销售费用增加所致。净资产收益率等其它指标变化原因是归属上市公司股东净利润变化所致。</p>

<p>濮阳惠成</p>	<p>2021. 1. 18</p>	<p>濮阳惠成成立于 2015 年挂牌上市，曾先后获得“国家知识产权优势企业”、“河南省创新龙头企业”等称号。公司凭借优秀的研发能力逐步成长为国内领先的顺酐酸酐衍生物生产企业，并通过对产品线的优化和延伸，形成了以功能材料中间体等新产品为代表的全新利润增长点。</p>	<p>2021 年 4 月 24 日，濮阳惠成发布了 2021 年第一季度报告。报告期内，公司继续加大市场开拓力度，产品销售收入保持增长，公司实现营业收入 28,524.08 万元，较上年同期增加 72.99%；利润总额 5,389.63 万元，较上年同期增长 34.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 4,702.04 万元，较上年同期增长 38.76%。</p>
<p>鼎龙股份</p>	<p>2021. 3. 5</p>	<p>鼎龙股份主要涉足打印复印通用耗材产业和半导体工艺材料产业两大领域。其中，打印复印通用耗材产业方面，公司是国内兼容彩色聚合碳粉的唯一供应商，与下游硒鼓等形成较好协同；半导体工艺材料产业方面，公司是国内少数能够独立大规模量产 CMP 抛光垫的领先厂商，尤其是在当前复杂的国际环境下，公司已成为国内主流晶圆厂的重点抛光垫供应商。</p>	<p>2021 年 4 月 22 日，鼎龙股份发布了 2021 年第一季度报告。2021 年 1-3 月，公司实现营业收入 51,995.52 万元，较上年同期增长 83.73%；归属于上市公司股东的净利润 3,753.82 万元，较上年同期增长 160.70%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5,243.39 万元，较上年同期增长 1592.45%。本报告期公司经营业绩同比显著增长主要系：通用打印耗材业务和鼎汇微电子 CMP 抛光垫业务均实现收入和利润同比双增长，以及新增珠海天路纳入合并报表范围所致。</p>

资料来源：公司公告，万联证券研究所

## 6 投资策略及重点推荐

### 6.1 可降解塑料

4月14日，国家能源集团在深圳举办2021年煤基新材料产品推介会，通报了该公司全球首套榆林5万吨/年生物可降解塑料聚乙醇酸(PGA)示范项目的建设进展与投产计划，该项目将于今年年底建成投产。PGA材料出色的机械性能和高阻隔性，可以有效解决传统生物降解塑料性能的缺点和不足，是一种优异的生物降解塑料。但是受传统PGA生产技术的限制，产品产能低、成本高，大大限制了PGA的推广和应用。而该技术采用合成气制PGA，原料丰富易得，成本可大幅降低，仅略高于PP、PE等通用塑料的生产成本。此次，国家能源集团与10家客户代表签订了PGA产品购销意向书，构建合作共赢的产业链、供应链合作体系，共同推动国内可降解塑料产业良性发展。

### 6.2 OLED 材料

近日LG Display追加了对于广州OLED面板8.5代产线的投资，主要目的是为了进一步扩充大尺寸OLED面板的市场供应。自去年7月起，LGD广州8.5代产线可每月生产6万张大尺寸OLED面板。本次投资扩产建成后，该产线OLED大尺寸面板产能可在现阶段基础上每月增加3万片。随着技术的成熟化发展，现OLED面板已进入加速渗透期，大尺寸OLED面板渗透率正加速攀升，将同步带动对于上游OLED显示材料的需求。OLED终端材料的品质对面板显示性能起到重要影响作用，目前我国在高端OLED终端材料方面还需依赖海外进口，OLED面板渗透率的加速攀升将进一步催化我国OLED终端材料的国产

替代化进程。

## 7 风险因素

国际原油价格震荡明显、化工品价格波动明显、可降解塑料需求增长不及预期、OLED材料国产替代化进程不及预期。

## 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。

## 免责声明

。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