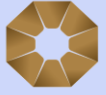


中性

——维持

日期：2021年06月15日

行业：基础化工



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

分析师：洪麟翔

Tel: 021-53686178

E-mail: honglinxiang@shzq.com

SAC 证书编号: S0870518070001

证券研究报告/行业研究/行业动态

# 原油价格高位盘整，关注超跌优质龙头

—化工行业周报（20210607-20210611）

## ■ 本周要点

石化方面，根据EIA报告显示，本周美国原油大幅减少，但成品油库存意外增加。本周上半周，成品油需求减少导致汽油库存增加，但是在美国原油库存大幅减少，叠加美国非农失业人口下降和欧佩克减产协议等利好因素支撑下，原油价格先跌后涨。下半周，EIA上调油价预期，对未来市场需求持乐观态度，加之原油库存继续大幅减少，虽然美国与伊朗关于核协议的谈判尚有不不确定性，但市场乐观的态度超过供给增多的担忧，油价继续震荡上行。整体来看，美国整体终端需求处于恢复之中，同时整体经济向好发展，OPEC下半年有序进行增产计划，预计原油价格会呈现高位盘整趋势，短期不会有大幅回落。需关注伊核问题、OPEC+增产计划及美国经济数据。

基础化工方面，本周国际大宗商品市场延续上涨趋势，化工指数持续上行。本周国内尿素市场依旧存在供给紧缩的状态，市场交投气氛活跃，但下游企业对持续上涨的原料产生抵触心理，尿素价格上涨速率放缓。同时，在保供稳价、6月安全检查月等政策压力下，煤矿产量有限，市场供不应求的情况加剧，企业库存处于低位，市场交易活跃，煤炭价格上行。另一方面，国际大宗商品市场仍处于供需不均状态，虽然美国经济数据向好发展，非农就业率上升，但整体大宗商品价格维持震荡上涨趋势。我们建议关注煤炭行业相关企业（中煤能源、远兴能源）、涂料行业（三棵树）等。此外，建议关注近消费端产品，如食品添加剂（金禾实业）、农药（利民股份）等。

## 化工品涨跌幅情况

上周化工品涨幅居前的有：碳酸二甲酯（16.50%）、磷酸一铵（9.25%）、双酚A（9.18%）、尿素（8.95%）、辛醇（8.39%）。

跌幅居前的有：黄磷（-14.53%）、苯乙烯（-8.84%）、糊树脂手套料（-7.96%）、BDO（-6.85%）、PTFE分散乳液（-6.54%）。

## A股涨跌幅情况

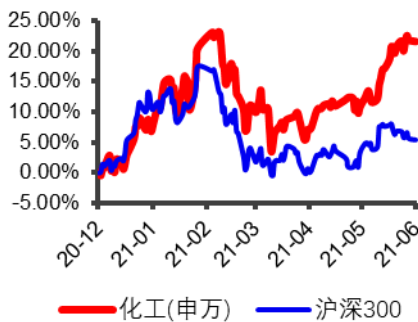
个股方面，永太科技、安纳达、云天化、九鼎新材、川金诺领涨，涨幅为33.87%、32.66%、32.58%、25.52%、23.75%，拉芳家化、永利股份、洪汇新材、三孚新材、柳化股份领跌，跌幅为18.03%、15.15%、15.12%、14.61%、14.54%。

## 关注成长性较好企业

周期方面，我们持续推荐顺周期中 $\alpha$ 属性强的龙头企业（万华化学、扬农化工、龙蟒佰利、新和成等）以及业绩弹性较大的优质企业（巨化股份）。此外，建议关注油价中枢提升受益的烯烃龙头（卫星石化）及高能耗炭黑行业（黑猫股份等）。重点关注万华化学、巨化股份。

优质赛道方面，我们认为优质赛道主要集中在精细化工及新型材

## 近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号:

相关报告:

料等领域。经历了前期的股价上行，2021-2022 年将会是更加关注成长性的时期，能否消化拔高的估值是选股的重要评判标准，因此，建议关注优质赛道的低 PEG 细分龙头，如代糖领域（无糖化大趋势，龙头：金禾实业等）、化妆品领域（线上高增长、国产品牌成长，龙头：珀莱雅、科思股份等）、胶粘剂（国产替代提速，龙头：回天新材、硅宝科技等）、特种表面活性剂（国产替代提速，国内消费市场增量空间大，龙头：皇马科技）、碳纤维（国产突破型号增多，民用提速，龙头：中简科技等）、纳米分子筛（国产替代加速，龙头：建龙微纳）、半导体材料（化学耗材到物理耗材逐步突破，龙头：晶瑞股份、鼎龙股份、安集科技等）、尾气处理材料等（国六标准实施，龙头：奥福环保、万润股份等）。重点关注金禾实业、建龙微纳。

### ■ 风险提示

原油价格存在波动风险；下游需求不振；化工企业重大安全事故及环保事故；货币政策风险

### ■ 重点推荐股票业绩预测：

股票代码	公司名称	股价	EPS			PE			PB	投资评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
600309	万华化学	114.8	3.2	5.96	6.69	35.9	19.3	17.2	7.1	谨慎增持
600160	巨化股份	9.27	0.04	0.29	0.45	231.8	32.0	20.6	2.0	增持
002597	金禾实业	33.41	1.28	1.79	2.19	26.1	18.7	15.3	3.9	增持
688357	建龙微纳	89.98	2.2	3.08	4.29	40.9	29.2	21.0	5.4	增持

数据来源：wind 上海证券研究所（截止 2021 年 6 月 11 日）

注：金禾实业 2021E、2022E 数据为 wind 一致预期

## 目录

一、化工行业投资观点.....	4
二、板块及个股情况.....	5
三、行业及个股新闻.....	5
四、化工品价格变化及分析.....	6
1. 周行情总结及分析.....	6
2. 部分产品价格走势.....	9

## 图

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元 / 吨） .....	9
图 2 丙烯酸价格走势图（元 / 吨） .....	9
图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元 / 吨） .....	9
图 4 粘胶短纤价格走势图（元 / 吨） .....	9
图 5 PX-PTA 价格走势图（元 / 吨） .....	10
图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图（元 / 吨） .....	10
图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图（元 / 吨） .....	10
图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图（元 / 吨） .....	10
图 9 天然橡胶价格走势图（元 / 吨） .....	11
图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势图（元 / 吨） .....	11
图 11 PC 价格走势图（元 / 吨） .....	11
图 12 TDI 价格走势图（元 / 吨） .....	11
图 13 烧碱价格走势图（元 / 吨） .....	12
图 14 氨纶价格走势图（元 / 吨） .....	12

## 一、化工行业投资观点

### 本周要点：

石化方面，根据 EIA 报告显示，本周美国原油大幅减少，但成品油库存意外增加。本周上半周，成品油需求减少导致汽油库存增加，但是在美国原油库存大幅减少，叠加美国非农失业人口下降和欧佩克减产协议等利好因素支撑下，原油价格先跌后涨。下半周，EIA 上调油价预期，对未来市场需求持乐观态度，加之原油库存继续大幅减少，虽然美国与伊朗关于核协议的谈判尚有不不确定性，但市场乐观的态度超过供给增多的担忧，油价继续震荡上行。整体来看，美国整体终端需求处于恢复之中，同时整体经济向好发展，OPEC 下半年有序进行增产计划，预计原油价格会呈现高位盘整趋势，短期不会有大幅回落。需关注伊核问题、OPEC+增产计划及美国经济数据。

基础化工方面，本周国际大宗商品市场延续上涨趋势，化工指数持续上行。本周国内尿素市场依旧存在供给紧缩的状态，市场交投气氛活跃，但下游企业对持续上涨的原料产生抵触心理，尿素价格上涨速率放缓。同时，在保供稳价、6 月安全检查月等政策压力下，煤矿产量有限，市场供不应求的情况加剧，企业库存处于低位，市场交易活跃，煤炭价格上行。另一方面，国际大宗商品市场仍处于供需不均状态，虽然美国经济数据向好发展，非农就业率上升，但整体大宗商品价格维持震荡上涨趋势。我们建议关注煤炭行业相关企业（中煤能源、远兴能源）、涂料行业（三棵树）等。此外，建议关注近消费端产品，如食品添加剂（金禾实业）、农药（利民股份）等。

### 主要观点：

周期方面，我们持续推荐顺周期中  $\alpha$  属性强的龙头企业（万华化学、扬农化工、龙蟠佰利、新和成等）以及业绩弹性较大的优质企业（巨化股份）。此外，建议关注油价中枢提升受益的烯烃龙头（卫星石化）及高能耗炭黑行业（黑猫股份等）。重点关注万华化学、巨化股份。

优质赛道方面，我们认为优质赛道主要集中在精细化工及新型材料等领域。经历了前期的股价上行，2021-2022 年将会是更加关注成长性的时期，能否消化拔高的估值是选股的重要评判标准，因此，建议关注优质赛道的低 PEG 细分龙头，如代糖领域（无糖化大趋势，龙头：金禾实业等）、化妆品领域（线上高增长、国产品牌成长，龙头：珀莱雅、科思股份等）、胶粘剂（国产替代提速，龙头：回天新材、硅宝科技等）、特种表面活性剂（国产替代提速，

国内消费市场增量空间大，龙头：皇马科技）、碳纤维（国产突破型号增多，民用提速，龙头：中简科技等）、纳米分子筛（国产替代加速，龙头：建龙微纳）、半导体材料（化学耗材到物理耗材逐步突破，龙头：晶瑞股份、鼎龙股份、安集科技等）、尾气处理材料等（国六标准实施，龙头：奥福环保、万润股份等）。重点关注金禾实业、建龙微纳。

## 二、板块及个股情况

板块方面，申万化工指数上涨 0.84%，同期沪深 300 指数下跌 0.19%。

个股方面，永太科技、安纳达、云天化、九鼎新材、川金诺领涨，涨幅为 33.87%、32.66%、32.58%、25.52%、23.75%，拉芳家化、永利股份、洪汇新材、三孚新材、柳化股份领跌，跌幅为 18.03%、15.15%、15.12%、14.61%、14.54%。

## 三、行业及个股新闻

1. 玲珑轮胎公告称，公司拟建设年产 1520 万套高性能子午线轮胎和 50 万套翻新胎项目。该项目计划于 2022 年 4 月开工，2028 年 3 月全部完工。该项目将贴合陕西省委、省政府做大做强汽车行业的重要战略部署。同时，该项目的建设优化公司产业结构布局，推进高质量发展，提高市场占有率具备重要意义。（公司公告）
2. 巨化股份公告称，公司终止重大资产重组事项，该事项为收购浙江巨化投资有限公司持有的浙江石油化工有限公司 20% 股权。由于本次重组涉及标的公司资产规模大、核查范围广，叠加受疫情影响，导致本次重组涉及的相关时间有所延长。并且在此期间，标的公司的财务状况和盈利能力较期初产生较大变化，公司股价较原定价基准日水平亦发生了较大变化。交易双方短期内难以达成一致意见，存在较大不确定性，因此终止本次重组事项。（公司公告）
3. 合盛硅业公告称，下属子公司新疆西部合盛硅业有限公司年产 20 万吨密封胶项目成品包装车间二期试产线发生火灾事故；该产线为西部合盛有机硅项目生产装置，尚处于试生产阶段，不涉及西部合盛工业硅产品的生产。（公司公告）

## 四、化工品价格变化及分析

### 1. 周行情总结及分析

本周由于 EIA 上调油价预估以及美国经济数据向好，油价呈上涨趋势。同时，美国成品油库存的增加以及伊核谈判的不确定性，使得油价上升趋势出现波动。截至 2021 年 6 月 10 日，WTI 原油收报 69.96 美元/桶，布伦特原油收报 72.22 美元/桶。

美国能源信息署 (EIA) 最新数据显示，截止 2021 年 6 月 4 日，美国 EIA 原油库存减少 520 万桶，前值为减少 510 万桶，预期值为减少 350 万桶；汽油库存增加 700 万桶，前值为增加 150 万桶，预期值为增加 120 万桶。

美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 6 月 4 日当周 API 原油库存减少 210 万桶，成品油库存整体录得增加，其中汽油库存增加 240 万桶；精炼油库存增加 375 万桶。

美国油服公司贝克休斯(BakerHughes)周五(6 月 4 日)公布数据显示，截至 6 月 4 日当周，美国钻井总数较前一周减少 1 座至 456 座；其中美国活跃石油钻井数较前一周维持 359 座不变；美国天然气钻井总数较前一周减少 1 座至 97 座。

欧佩克在 6 月部长级月度报告中表示，随着全球疫情的好转，维持逐步增产计划不变，同时对于下半年对疫情好转持乐观态度，将会推动国际石油市场复苏。但受伊朗限制解除可能以及印度疫情恶化影响，为维持现阶段石油供需平衡，延续减产计划。另一方面，OPEC+将推进 7 月日均 84.1 万桶的增量计划。

上周化工品涨幅居前的有：碳酸二甲酯 (16.50%)、磷酸一铵 (9.25%)、双酚 A (9.18%)、尿素 (8.95%)、辛醇 (8.39%)。

跌幅居前的有：黄磷 (-14.53%)、苯乙烯 (-8.84%)、糊树脂手套料 (-7.96%)、BDO (-6.85%)、PTFE 分散乳液 (-6.54%)。

**PVC:** 本周电石法 PVC 市场价格先跌后涨，现货市场仍处于货源相对偏紧的状态，贸易商货源减少，一口价报盘为主。因后半周 PVC 期货反弹拉涨，点价货源优势降低，市场去库存化延续，但速度放缓，低价交易尚可。周初 PVC 主流市场成交重心下移，部分贸易商为防止后市行情继续下探，报价明稳暗降，存在小幅让利空间，低价推动市场询价活跃性，点价成交尚可。本周四 PVC 期货盘中大幅拉涨，但国内主流市场价格涨幅不及预期，部分贸易商封盘不报，需求端按需采购，伴随着 PVC 检修装置复工，现货市场到货量有所



回升，供需状况趋于缓和。临近端午假期，部分下游低库存企业存补库需求，预计短期内 PVC 主流市场呈高位震荡趋势。

供应方面：根据百川盈孚统计，本周电石法 PVC 装置检修损失量为 1.0 万吨，电石法 PVC 装置开工率上涨 0.48% 至 84.49%。乙烯法 PVC 整体开工率达 80.67%，与上周持平。

上下游市场：电石市场整体呈现上涨走势，电石开工率难有提升，市场供应偏紧为主。需求方面，下游企业存补库需求，南方受梅雨季节影响，需求端处于季节性淡季。整体来看，下周电石市场走势向好，存调涨空间。下游市场需求依然旺盛，去库存化延续，需求面支撑强力。同时部分 PVC 装置复工，现货供应量持续提升，货源紧张的程度得到一定程度缓解。

**聚合 MDI：**据百川盈孚统计，本周国内聚合 MDI 市场仍处于震荡回落，后挺价操作为主。工厂最新挂牌价继续下滑，市场成交仍以低位为主，商谈成交乏力。端午节前国内企业挺价操作为主，贸易商暂无低价走货。需求端迎来需求淡季，对原料采购欲望并无明显改变，按需采购，高位难有成交。

原料市场：本周国内苯胺市场价格维稳运行，当前市场价格为 9285 元/吨，与上周持平。周内原料纯苯价格震荡下行，但纯苯价格整体仍处于高位，成本面支撑仍存。供应方面，华泰装置重启后小幅降负荷运行，金岭、金茂及重庆长风维持低负荷运行，山西天脊本月存检修计划，供应端支撑尚可。需求方面，终端轮胎企业出货缓慢，库存承压，开工率偏低。虽橡胶助剂企业近期减产生产，但供应量仍比较充足，对原料需求有限，需求面无利好支撑。出口方面，受国外疫情影响，苯胺出口不利，部分出口转内销。整体来看，企业降负挺市的情况下，库存压力缓解，但需求面持续萎靡，原料走软，多重利多利空因素制衡下，苯胺市场价格维稳运行。

供应方面，上海亨斯迈二期装置 5 月份检修计划，预计 6 月中旬重启；韩国锦湖出口欧洲市场为主，停滞中国区域报盘，日本东曹南阳 13+7 万吨 MDI 装置 5 月份检修 45 天左右，欧洲亨斯迈装置重启时间推迟至 5 月，陶氏美国装置因原料紧张停车，德国科思创 5 月检修预计 6 月份重启，目前负荷仍维持一般，检修计划存在，整体供应端面压力不大。

需求方面，目前下游冰箱冰柜厂产销维持正常，但其他行情均表现一般，入市采购情绪较为谨慎，整体需求放量一般。贸易商库存处于低位，但出于工厂库存承压，采购积极性消极。

**尿素：**据百川盈孚统计，国内尿素市场行情继续拉涨，主产区累计

涨幅达 80-240 元/吨。山东及两河出厂报价在 2650-2720 元/吨，成交价在 2630-2700 元/吨，国内高端价格在 2890 元/吨，再创新高。本周周初，因交易市场接单火爆，库存持续处于低位，生产企业大幅加价，尿素市场行情飙涨；周中，由于尿素价格涨幅过快，下游企业对高价原材料产生抵触心理，市场交易以刚需采购为主，生产企业放缓加价步伐，尿素价格有所调整。另一方面，本周二传出印度 MMTC 将发布新一轮尿素招标，在此利好因素推动下，国内尿素市场价格再次走高。但截至目前为主，印标尚未发布，市场热情消退，部分区域市场价格开始窄幅下行，幅度有限。整体来看，目前企业无库存，以发前期预收订单为主，主流市场稳价观望为主，等待印标发布。

供应方面，据百川统计，本周国内日均产量 16.36 万吨，于上周持平。新增停车减量企业有：内蒙大唐及山西丰喜，合计影响产量 3200 吨；另外河南心连心计划本月 15 日停车，为期 20 多天。

上下游市场：本周煤炭市场价格维稳。在 6 月例行安全生产月叠加建党百年庆祝等影响下，煤矿产量暂时受限，煤炭市场仍处于供小于求的状态下。当前市场成交活跃度一般，煤价稳定。下游市场方面，本周复合肥装置开工率较上周小幅下滑。主要表现在少数企业夏季肥生产已经完成，由于原料价格过高，秋肥紧迫性不高，装置减负或停车；多数企业订单生产即将完成，少量生产高氮肥应对补单需求或开始生产秋季高磷肥。

**维生素：VA 方面**，据百川盈孚统计，本周 VA 市场价格维稳弱势运行。5 月之前，终端用户库存充足，采购意愿不强，市场需求低迷。5 月之后，供应端状况频出，市场供应波动明显。其中，5 月 10 日新和成公布夏季检修计划，计划从 7 月初开始对 VA 生产装置进行为期 10 周的停产检修，在此期间正常执行之前的订单；5 月 12 日，马来西亚封国，帝斯曼的中间体柠檬醛产能在马来西亚，将导致帝斯曼 VA 生产受限，市场报价上调至 500 元/公斤；5 月 12 日巴斯夫 VA 停报停签；5 月 20 日，巴斯夫称今年 6 月底将完成维生素 A 醋酸酯扩建项目，将在 8 月供应 VA100 项目。目前 VA 市场供应状况变化多端，叠加市场需求一般，导致本周 VA 市场价格小幅下调。

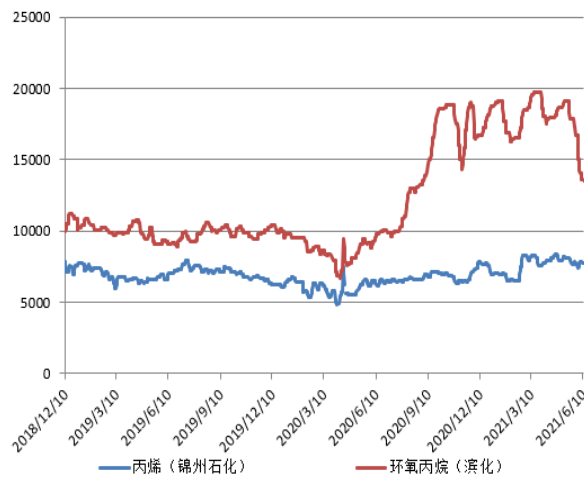
下游市场：终端用户年前积极备货，库存充足，春节备货至少可以使用到 3 月底左右；外加近期非洲猪瘟在中国部分地区蔓延，生猪价格下跌严重，养殖行业损失巨大，部分企业存惜售心态，致使终端用户维生素消耗放缓，均使市场需求降低，截止目前维生素市场环境稳定，终端用户市场多采用随用随买，市场备货较少，需求依旧低迷。



VE 方面，市场维稳运行，由于化工原料和海运费的上涨，VE 生产成本增加，各生产厂家目前持涨价意愿；尽管之前由于春节前的超买以及非洲猪瘟导致 VE 市场需求低迷，市场成交价格维稳不变，但伴随终端用户库存消耗，市场需求好转，市场购销逐渐活跃。5 月能特科技厂区发生事故，VE 生产线已停产检修。本周 VE 生产正常，未有生产事故及其他事故发生，市场供应稳定；终端用户经过 5 月采购，市场需求逐渐较低，市场购销平稳，供需稳定，因此本周 VE 市场维稳发展，虽有波动，价格变化不大。

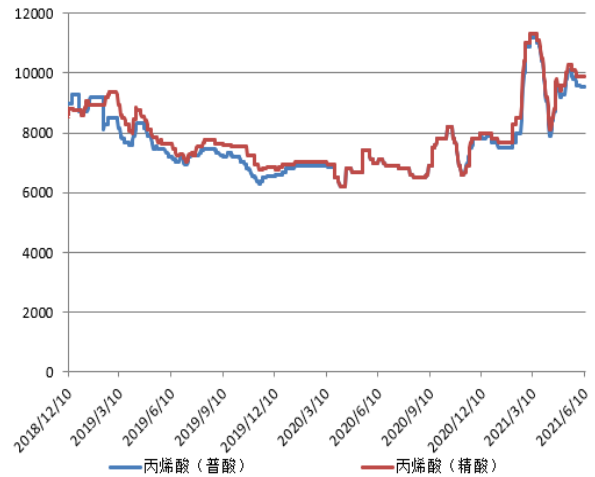
## 2. 部分产品价格走势

图 1 丙烯、环氧丙烷价格走势图（元/吨）



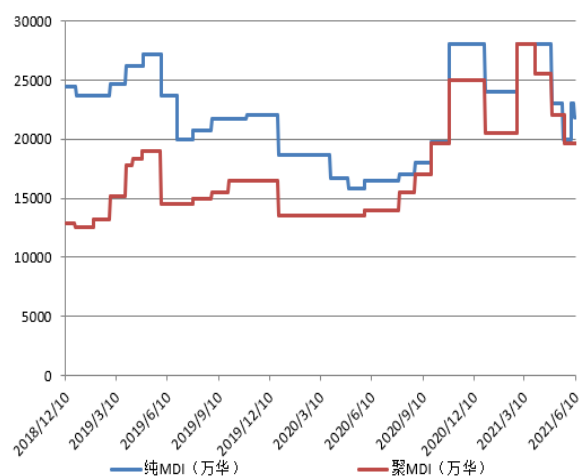
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 2 丙烯酸价格走势图（元/吨）



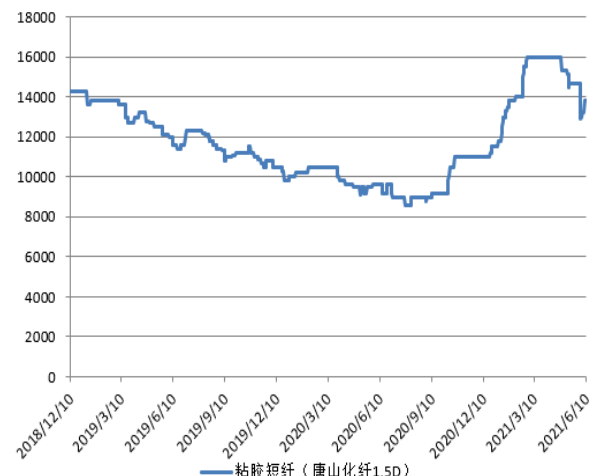
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 3 纯 MDI、聚 MDI 价格走势图（元/吨）



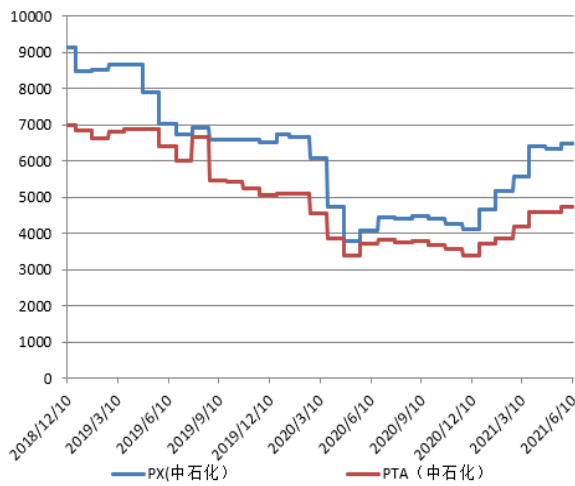
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 4 粘胶短纤价格走势图（元/吨）



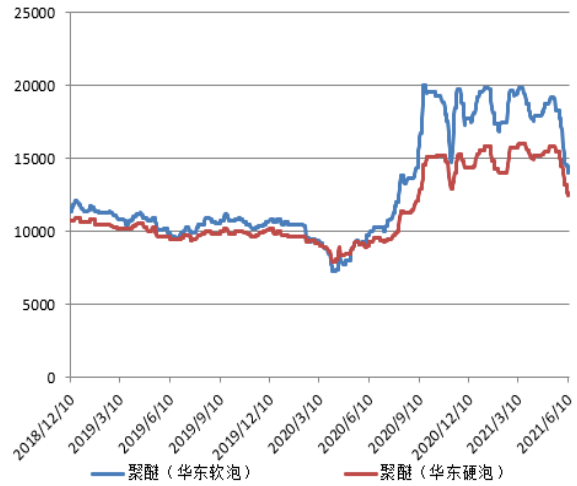
数据来源：百川盈孚 上海证券研究所

图 5 PX-PTA 价格走势图 (元 / 吨)



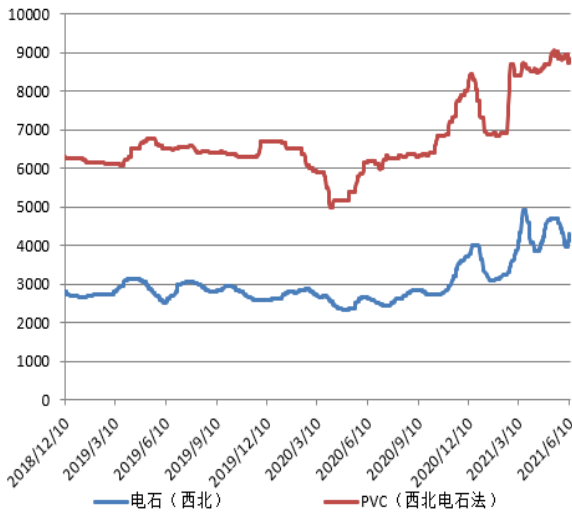
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 6 软泡聚醚、硬泡聚醚价格走势图 (元 / 吨)



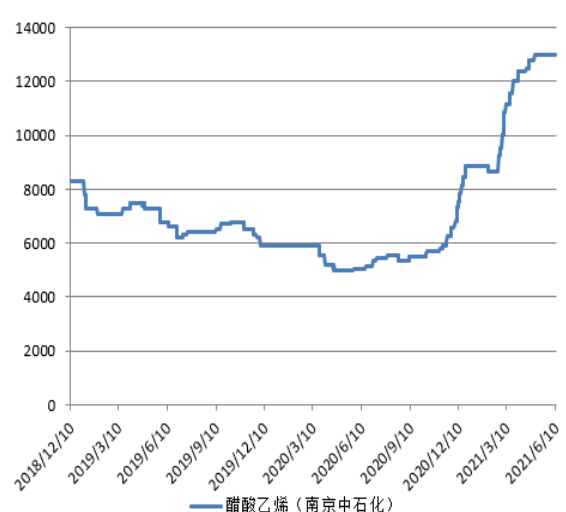
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 7 电石、电石法 PVC 价格走势图 (元 / 吨)



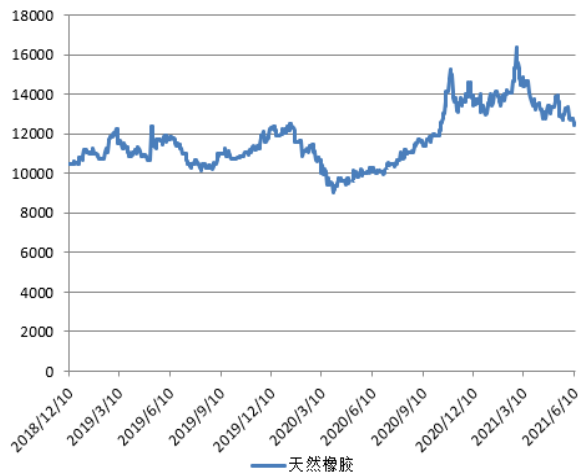
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 8 醋酸乙烯、PVA 价格走势图 (元 / 吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 9 天然橡胶价格走势 (元/吨)



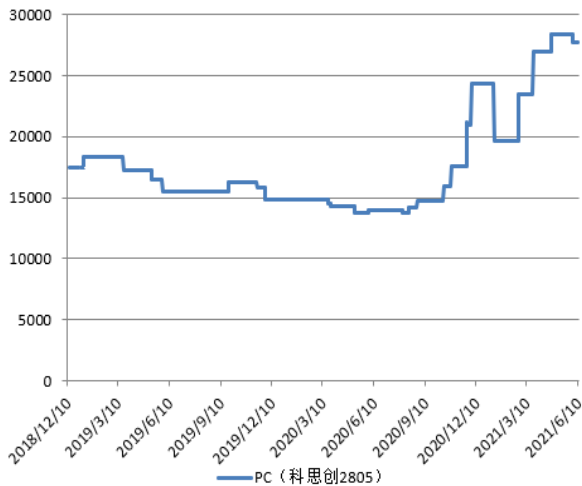
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 10 丁二烯、丁苯橡胶价格走势 (元/吨)



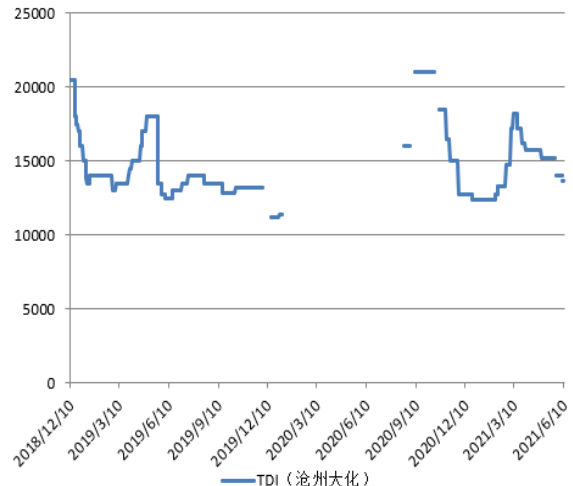
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 11 PC 价格走势 (元/吨)



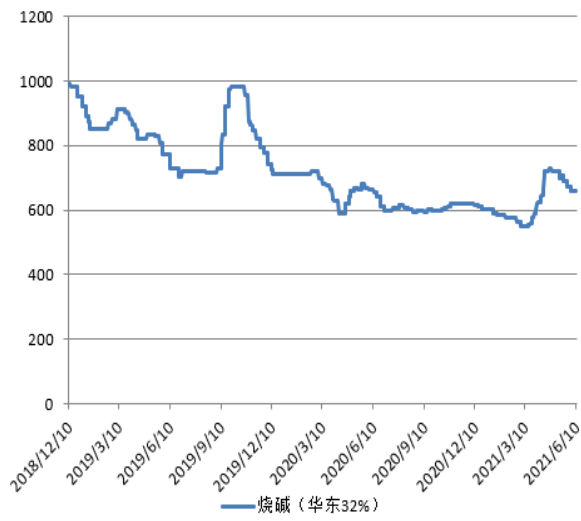
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 12 TDI 价格走势 (元/吨)



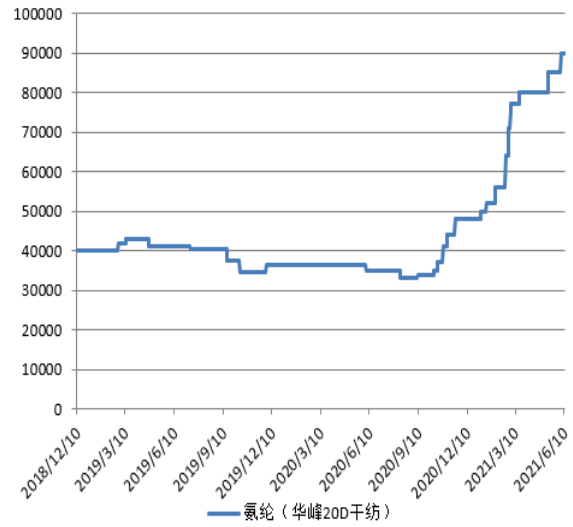
数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 13 烧碱价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

图 14 氨纶价格走势图 (元/吨)



数据来源: 百川盈孚 上海证券研究所

## 分析师声明

洪麟翔

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司（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。本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。