

台湾面板厂商 Q2 业绩出炉，中石化 50 万吨 / 年 PGA 项目一期开工

——新材料板块周观点(07.05-07.11)

强于大市 (维持)

2021 年 07 月 12 日

市场回顾:

上周新材料板块上涨 7.73%，同期沪深 300 指数下跌 0.23%，新材料板块领先大盘 7.96 个百分点。个股方面，板块中 97 只个股中有 83 只上涨，跑赢大盘的有 83 只股票。涨幅前五的分别是 ST 丹邦 (27.55%)、石大胜华 (25.99%)、东方钽业 (25.91%)、巨化股份 (24.82%)、光华科技 (22.34%)；跌幅前五的分别是亿帆医药 (-6.84%)、奥福环保 (-5.82%)、金丹科技 (-3.56%)、普利特 (-3.05%)、蓝思科技 (-2.19%)。

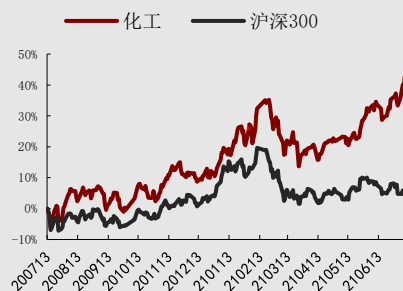
行业热点点评:

显示材料: 继一季度各大面板厂商纷纷斩获亮眼业绩之后，近日，台湾友达、群创、彩晶、凌巨等面板厂商相继公布了二季度业绩情况，二季度台湾面板厂商业绩整体延续了一季度的上涨趋势，且营收均达到了近几年的单季新高水平。分类来看，LCD 面板一、二季度业绩增长主要系全球宅家经济引发的对于大中尺寸电子消费品需求的增长，带动大中尺寸 LCD 面板需求回暖。OLED 面板目前则随着核心技术的完善以及生产成本的下降，正处于高速渗透阶段，大尺寸以及中小尺寸 OLED 面板需求均处于上行通道。面板需求的增长将同步带动对于上游显示材料的需求，因此预计二季度显示材料生产企业业绩也将表现不俗，我国现有少部分企业在液晶及 OLED 前端材料领域已充分掌握话语权，且正逐步实现终端显示材料的技术突破，建议关注相关企业动态。

可降解塑料: 7 月 6 日，中国石化在贵州省毕节市织金县举行了 50 万吨/年聚乙醇酸(PGA)项目一期工程的开工仪式。该项目总投资约 230 亿元，主要包括煤气化、深冷分离及制氢等装置，将分为两期进行建设，其中一期项目产能规划 20 万吨/年，二期产能规划 30 万吨/年。PGA 也是一种绿色环保可降解塑料，可在短时间内完全降解，生成物仅二氧化碳和水，具有良好的生物降解性和生物相容性，是传统不可降解塑料的优质替代品之一。与其他可降解塑料产品类似，PGA 此前由于技术壁垒高、市场规模小等因素在我国发展较为缓慢，近期受禁塑政策影响而在我国产生了大量的市场需求，目前部分国内企业正积极开展 PGA 产品的研发与应用，PGA 的生产及应用成本也将随之逐步降低。目前，中国石化正努力打造塑料循环经济新模式，本项目将助力其进一步完善生物可降解材料产业布局，同时也将加速完善我国 PGA 生产工艺。

风险因素: 海外疫情严重，终端显示材料国产替代化进程不及预期，可降解塑料需求不及预期。

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

丁二烯价格宽幅拉涨，草铵膦持续上行
2 万吨/年特种尼龙项目落地沧州，万华化学 PBAT 主设备已就位
有机硅价格维稳，草甘膦价格持续上调

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.....	7
6 投资策略及重点推荐.....	9
6.1 显示材料.....	9
6.2 可降解塑料.....	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: 中国塑料城指数.....	5
图表 4: 中国集成电路产业当季销售额 (亿元) 及同比.....	5
图表 5: 全球液晶面板营收 (十亿美元) 及环比增速 (%).....	5
图表 6: 我国集成电路产量累计值 (万块) 及累计同比.....	5
图表 7: 半导体/电子指数.....	5
图表 8: 液晶面板下游产品出货量 (百万台).....	5
图表 9: 已覆盖公司动态.....	7

1 上周市场回顾

上周新材料板块上涨7.73%，同期沪深300指数下跌0.23%，新材料板块领先大盘7.96个百分点。个股方面，板块中97只个股中有83只上涨，跑赢大盘的有83只股票。涨幅前五的分别是ST丹邦（27.55%）、石大胜华（25.99%）、东方钽业（25.91%）、巨化股份（24.82%）、光华科技（22.34%）；跌幅前五的分别是亿帆医药（-6.84%）、奥福环保（-5.82%）、金丹科技（-3.56%）、普利特（-3.05%）、蓝思科技（-2.19%）。

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 (%)	最新收盘价 (元)
*ST 丹邦	27.55	26.12	3.38
石大胜华	25.99	109.21	218.03
东方钽业	25.91	10.20	11.13
巨化股份	24.82	2.70	10.46
光华科技	22.34	21.72	19.28
兴森科技	21.17	23.58	12.42
兴发集团	19.98	16.67	21.56
奥克股份	19.81	17.08	14.94
雅克科技	19.15	28.49	91.09
安泰科技	18.74	20.38	9.63

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 (%)	最新收盘价 (元)
亿帆医药	-6.84	-15.03	15.94
奥福环保	-5.82	0.64	45.51
金丹科技	-3.56	21.61	63.94
普利特	-3.05	-15.69	11.12
蓝思科技	-2.19	0.36	28.20
神工股份	-2.18	12.95	52.96
道恩股份	-2.00	-7.43	17.19
万润股份	-1.68	4.31	16.94
国恩股份	-0.94	-9.63	24.13
容大感光	-0.90	15.11	41.98

资料来源: WIND、万联证券研究所

2 行业热点

面板 | 友达/群创/彩晶/凌巨等面板厂 Q2 业绩出炉

CINNO 讯 面板大厂友达 7 月 8 日公布 6 月营收，受惠第 2 季整体面板价格仍维持上扬，加上出货成长，单月营收连两个月站回 300 亿元新台币（约 69 亿元人民币）大

关, 达 339.37 亿元新台币 (约 78.5 亿元人民币), 月增 5.7%、年增 57.1%, 续创 2015 年 4 月以来新高, 累计第 2 季营收 956.56 亿元新台币 (约 221 亿元人民币), 季增 15.3%、年增 50.6%, 同步创下 2015 年以来, 逾六年单季新高。面板大厂群创 7 月 9 日公告 6 月营收, 受惠第 2 季面板价格走扬, 加上出货稳健, 连四个月营收站稳 300 亿元新台币 (约 69 亿元人民币) 之上, 单月营收达 315.13 亿元新台币 (约 72.8 亿元人民币), 月增 0.4%、年增 30.3%, 续创下 2017 年以来, 近 54 个单月新高, 第 2 季营收达 932.36 亿元新台币 (约 215.6 亿元人民币), 季增 11.2%、年增 39.4%, 则为近六年单季新高。中小尺寸面板厂彩晶 7 月 9 日公告 6 月营收达 25.02 亿元新台币 (约 5.8 亿元人民币), 月减 11.1%、年增 81.6%, 第 2 季营收 80.67 亿元新台币 (约 18.7 亿元人民币), 季增 2.3%、年增 120.6%, 创下 2017 年以来单季新高, 累计上半年营收达 159.54 亿元新台币 (约 36.9 亿元人民币)、年增 125.5%。另一方面, 中小尺寸面板厂凌巨 7 月 9 日也公布 6 月营收则达 8.78 亿元新台币 (约 2 亿元人民币), 月减 3.8%、年增 48.7%, 第 2 季营收达 26.86 亿元新台币 (约 6.2 亿元人民币), 季增 22.4%、年增 50.9%, 创下近 14 季新高, 累计上半年营收达 48.81 亿元新台币 (约 11 亿元人民币)、年增 46.2%。

三星显示器上调笔记本 OLED 出货量目标

OLEDindustry 讯 7 月 8 日消息, 据外媒 thelec 消息, 三星显示公司近日调整了今年笔记本用 OLED 屏幕面板的出货目标, 由此前的 400 万片增长至 550-600 万片。这一数量相比之前的预期提高了约 40%。该公司表示, 由于新冠疫情的原因, 今年笔记本出货量还会继续增长, 同时随着厂商推出越来越多的 OLED 屏笔记本, 这种面板的出货量也需要随之调整。

化工园区: 调增新材料、新能源项目, 变“两高”为“两新”

化工新材料讯 最近, 各省区相继公布或公示经认定后的化工园区, 多数做了“减法”, 园区数量与之前有不同幅度的减少。不少没有入围的园区被降级, 意味着今后难有大的发展; 而获批的园区也难言轻松, 随着各地能耗“双控”和严限“两高”, 一些高能耗、高排放的基础化工项目将受到限制, 未来化工园区将进入存量整合、优化提升阶段。以山东省力推的裕龙石化产业园大型炼化一体化项目为例, 其一期 2000 万吨/年的炼化产能指标, 就来自于省内 9 家地炼企业退出后的指标替代。在化工园区及重点化工产业基地, 存量资源的优化和盘活将成为趋势。在这种背景下, 化工园区必须坚持集约发展、绿色发展, 把盘活闲置资产作为推动高质量发展的新引擎, 全面做好做活盘活文章, 将低效存量转化为优质增量、闲置资产转化为创新资产。

狂砸 230 亿! 50 万吨/年, 中国石化 PGA 项目一期开工

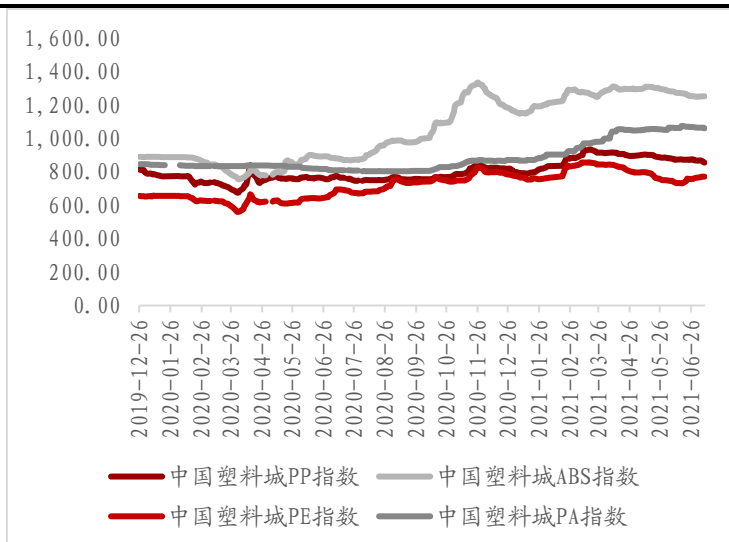
链塑网讯 7 月 7 日, 记者从中国石化获悉, 中国石化 50 万吨/年聚乙醇酸 (PGA) 项目一期工程开工仪式 7 月 6 日在贵州省毕节市织金县举行。中国石化介绍, 此次项目总投资约 230 亿元, 主要包括煤气化、深冷分离及制氢等装置, 将分两期建设, 其中一期建设 20 万吨/年, 二期规划建设 30 万吨/年。

辽宁省公布首批新材料产业新产品推介目录

化工新材料讯 近日, 辽宁省新材料产业联盟公布了第一批《辽宁新材料产业新产品推介目录》。该目录覆盖了金属新材料、化工新材料和无机非金属新材料 3 个产业, 共 22 个新产品。

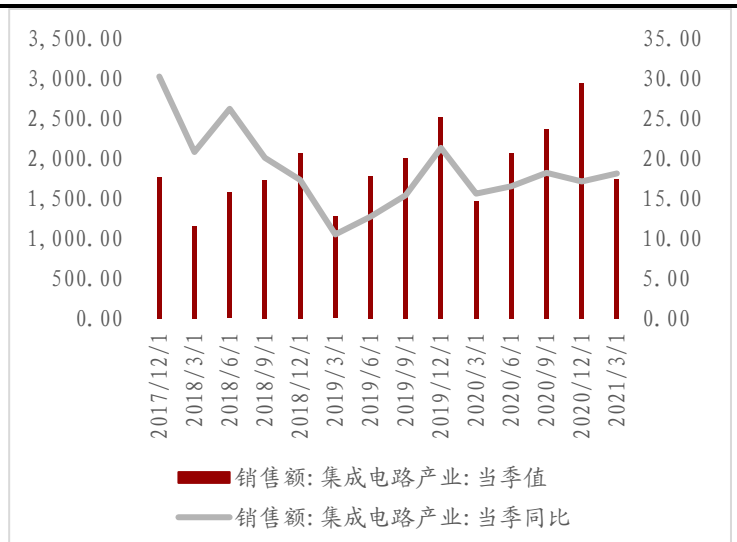
3 行业数据跟踪

图表3: 中国塑料城指数



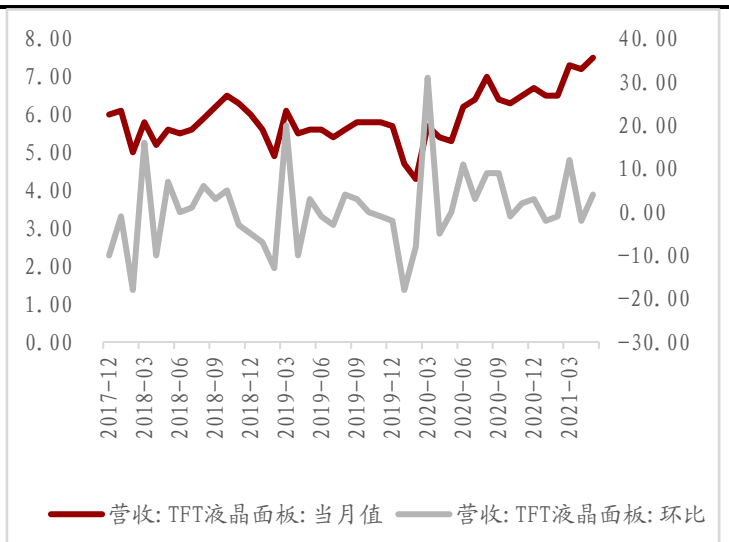
资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表4: 中国集成电路产业当季销售额(亿元)及同比



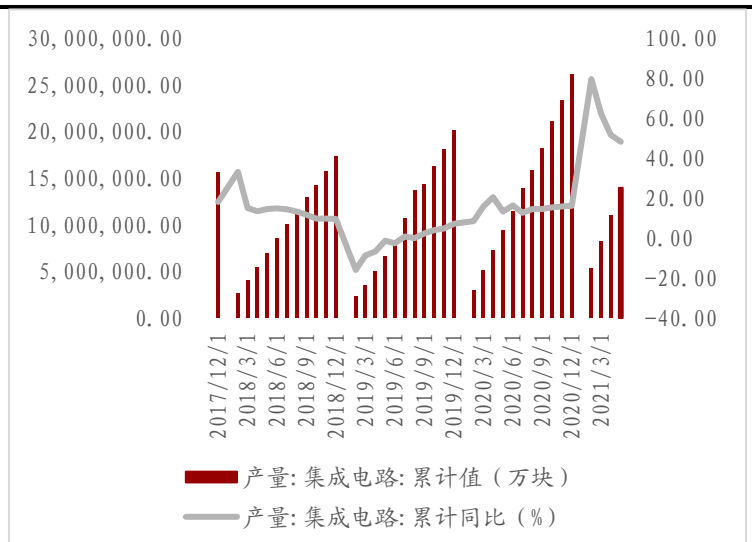
资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表5: 全球液晶面板营收(十亿美元)及环比增速(%)



资料来源: WIND, 万联证券研究所

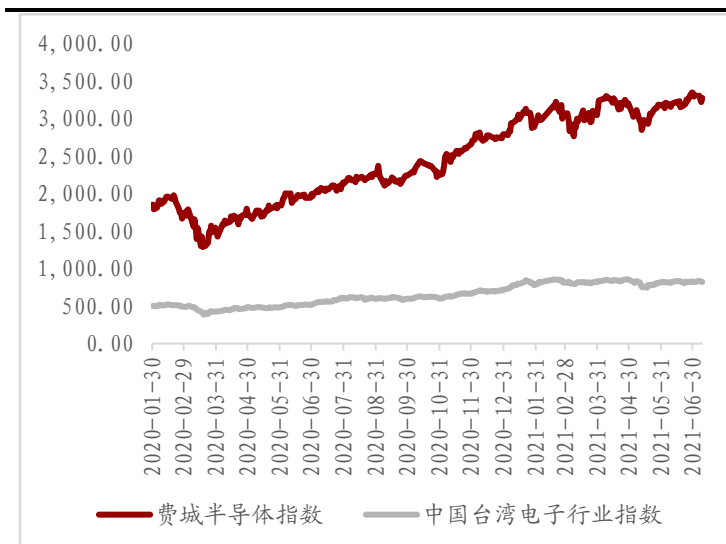
图表6: 我国集成电路产量累计值(万块)及累计同比



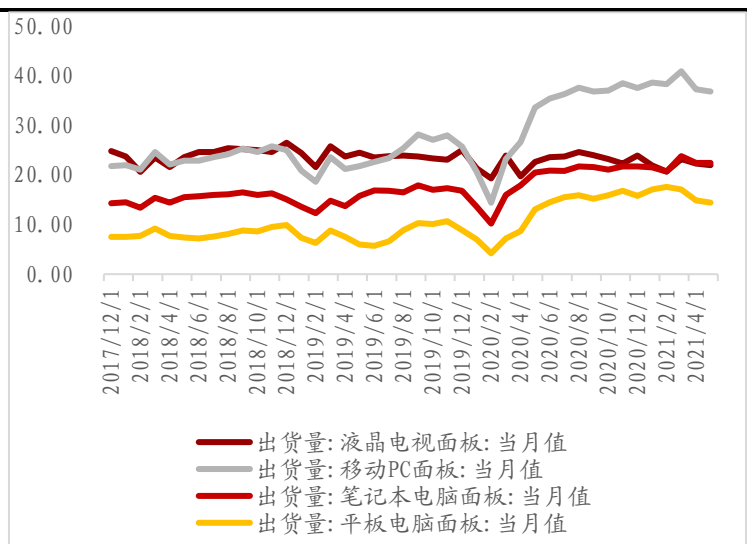
资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表7: 半导体/电子指数

图表8: 液晶面板下游产品出货量(百万台)



资料来源: WIND, 万联证券研究所



资料来源: WIND, 万联证券研究所

4 公司动态

联泓新科: 公司于2021年7月7日发布了2021年半年度业绩预增公告, 公司2021年上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润5.36-5.42亿元, 同比上年增长133.53%-136.14%。公司业绩预增主要原因有三: 1. 受益于光伏行业的发展和线缆需求的增长, 公司EVA光伏胶膜料、线缆料销售价格同比有较大幅度上涨; 其他主要产品受需求拉动, 价格同比也有所上涨。2. 公司各装置保持满负荷运行, 产品全产全销; 募投项目OCC项目于2020年第四季度投产, 主要原料甲醇单耗下降约10%, 生产成本进一步降低。3. 今年5月完成对联泓化学(原“新能凤凰”)的收购, 联泓化学成为公司全资子公司, 一体化运行的协同效益逐步显现。(资料来源: 公司公告)

三友化工: 公司于2021年7月8日发布了2021年半年度业绩预增公告, 公司预计2021年上半年实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将实现扭亏为盈, 实现归属于上市公司股东的净利润11.5-12.0亿元, 预计实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益的净利润11.2-11.7亿元。公司业绩增长主要系2021年上半年经济形势稳中向好, 公司主导产品粘胶短纤、纯碱、PVC、二甲基硅氧烷混合环体售价同比大幅上涨, 虽然主要原材料浆粕、电石、硅块、原煤等价格也同比呈现不同程度上涨, 但公司强化管理、科学决策, 抓住市场有利时机, 使主导产品售价上涨幅度远大于生产成本增长幅度, 实现本报告期归属于上市公司股东的净利润大幅增长。(资料来源: 公司公告)

高盟新材: 公司于2021年7月9日发布了2021年半年度业绩预增公告, 公司2021年上半年预计实现归属于上市公司股东的净利润1.08-1.16亿元, 同比上年增长-2.9%-4.3%。公司业绩变动主要系上半年公司销售收入实现了较大幅度增长, 同时, 随着大宗材料价格飙升, 公司原材料采购成本大幅上涨, 毛利率下滑明显, 总体而言, 利润水平基本保持稳定。(资料来源: 公司公告)

合力泰: 基于业际光电业务规划调整, 经公司管理层决策, 公司拟终止业际光电100%股权挂牌转让有关事项, 并于公司第六届董事会第十五次会议、第六届监事会第十四次会议审议通过了《关于终止出售深圳业际光电有限公司100%股权的议案》, 该议案尚需提交公司股东大会审议。本次终止出售业际光电不会影响公司正常的生产经营,

不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情况。(资料来源: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	重要动态跟踪
万润股份	2021.04.29	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。	中节能万润股份有限公司监事会于2021年07月01日收到公司监事、监事会主席杜乐先生提交的书面辞职报告。杜乐先生因工作原因,申请辞去其担任的公司第五届监事会主席及监事职务。辞职后,杜乐先生将不在公司及公司控股子公司担任任何职务。根据有关法律法规及《公司章程》的规定,杜乐先生的辞职未导致公司监事会成员低于法定最低人数,不会影响公司监事会正常运作,其辞职报告自送达监事会之日起生效。公司将按照相关法律法规和《公司章程》的规定尽快完成监事、监事会主席的补选工作。截止本公告披露日,杜乐先生未持有公司股份。
瑞联新材	2021.4.27	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。	6月9日,公司发布了关于子公司变更经营范围的公告。根据子公司陕西蒲城海泰新材料产业有限责任公司业务发展的需要,拟在蒲城海泰经营范围中增加“危险化学品经营、医学研究和试验发展”等内容,其中前置许可项目“危险化学品经营”蒲城海泰已按照相关规定申领取得前置许可证书——危险化学品经营许可证。
奥来德	2020.10.30	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。	2021年4月30日,奥来德发布了2021年一季度报告。报告期内公司实现营业收入1.29亿元,同比增长9.42%;实现归属于上市公司股东的净利润5210.69万元,同比增长15.71%。

<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6月17日，光威复材发布了关于与关联方共同对控股子公司增资暨关联交易的进展公告。公司于2020年10月23日召开的第二届董事会第十九次会议审议通过了《关于公司与关联方共同对控股子公司增资公司暨关联交易的议案》。由内蒙古光威碳纤有限公司两方股东光威能源新材料有限公司和威海光威集团有限责任公司按照出资比例对内蒙古光威增资20,000万元，其中，光威能源出资12,000万元，光威集团出资8,000万元，具体将根据内蒙古光威项目建设的资金需求分期缴纳出资，本次增资完成后内蒙古光威的注册资本增加至30,000万元。</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5月29日，中航高科发布了关于控股子公司拟增资扩股的公告。公司子公司北京优材百慕航空器材有限公司拟通过公开挂牌方式引进产业投资者和财务投资者进行增资，融资规模不超过21,700万元，增资扩股完成后，本公司持有优材百慕股权比例预计不低于45%，能够通过董事会对其实施控制，因此，优材百慕仍在本公司合并报表范围内。本次交易对公司的影响：1、有助于优材百慕在股权多元化的基础上优化治理结构，进一步增强其内生动力和市场活力，形成较为完善、成熟的公司治理法人结构和运营机制。2、通过增资扩股引入高匹配度、高认同感及高协同性的投资者，有助于优材百慕实现优势融合，进一步拓宽市场通道，提升技术转化能力，丰富产品谱系。3、有助于优材百慕加大核心技术研发及生产能力建设方面的持续性投入，不断提升产品研制水平，为优材百慕高质量快速发展提供资金支持。4、本次优材百慕的增资扩股事宜不会对上市公司整体运营格局造成较大的影响。</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“国家知识产选优势企业”、“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</p>	<p>濮阳惠成电子材料股份有限公司近日接到公司控股股东曲水奥城实业有限公司的通知，获悉奥城实业将其所持有本公司的部分股份进行了质押，质押数量为4,000,000股，占其所持股份比例的3.57%，占公司总股本比例1.36%。</p>

		等新产品为代表的全新利润增长点。	
鼎龙股份	2021. 4. 13	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。	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。

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 显示材料

继一季度各大面板厂商纷纷斩获亮眼业绩之后，近日，台湾友达、群创、彩晶、凌巨等面板厂商相继公布了二季度业绩情况，二季度台湾面板厂商业绩整体延续了一季度的上涨趋势，且营收均达到了近几年的单季新高水平。分类来看，LCD面板一、二季度业绩增长，主要系全球宅家经济引发的对于大中尺寸电子消费品需求的增长，带动大中尺寸LCD面板需求回暖。OLED面板目前则随着核心技术的完善以及生产成本的下降，正处于高速渗透阶段，大尺寸以及中小尺寸OLED面板需求均处于上行通道。面板需求的增长将同步带动对于上游显示材料的需求，因此预计二季度显示材料生产企业业绩也将表现不俗，我国现有少部分企业在液晶及OLED前端材料领域已充分掌握话语权，且正逐步实现终端显示材料的技术突破，建议关注相关企业动态。

6.2 可降解塑料

7月6日，中国石化在贵州省毕节市织金县举行了50万吨/年聚乙醇酸(PGA)项目一期工程的开工仪式。该项目总投资约230亿元，主要包括煤气化、深冷分离及制氢等装置，将分为两期进行建设，其中一期项目产能规划20万吨/年，二期产能规划30万吨/年。PGA也是一种绿色环保可降解塑料，可在短时间内完全降解，生成物仅二氧化碳和水，具有良好的生物降解性和生物相容性，是传统不可降解塑料的优质替代品之一。与其他可降解塑料产品类似，PGA此前由于技术壁垒高、市场规模小等因素在我国发展较为缓慢，近期受禁塑政策影响而在我国产生了大量的市场需求，目前部分国内企业正积极开展PGA产品的研发与应用，PGA的生产及应用成本也将随之逐步降低。目前，中国石化正努力打造塑料循环经济新模式，本项目将助力其进一步完善生物可降解材料产业布局，同时也将加速完善我国PGA生产工艺。

7 风险因素

海外疫情严重，终端显示材料国产替代化进程不及预期，可降解塑料需求不及预期。

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