

# 有机硅 DMC 价格持续高位上行，DMF 涨势放缓

——化工行业周观点(08.16-08.22)

强于大市 (维持)

2021年08月22日

## 本周市场回顾:

本周，CS 基础化工指数下跌 3.04%，同期沪深 300 指数下跌 3.57%，基础化工指数同期领先大盘 0.54 个百分点。石油石化指数下跌 4.05%，同期落后大盘 0.47 个百分点。其中，晨光新材（37.57%）、东岳硅材（36.84%）、华生科技（25.84%）、\*ST 达志（20.11%）、晨化股份（19.96%）位列涨幅前五；跌幅前五分别是：中泰化学（-19.25%）、翔丰华（-18.84%）、龙蟠科技（-18.13%）、川金诺（-17.81%）、裕兴股份（-17.50%）。

## 行业核心观点:

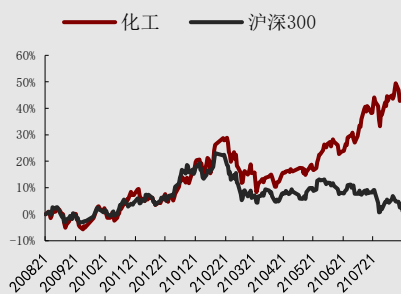
**有机硅 DMC:** 本周有机硅 DMC 价格持续高位上行。据百川数据显示，8 月 20 日，有机硅 DMC 均价为 33000 元/吨，7 日环比上涨 7.49%，30 日环比上涨 8.20%。从供给端来看，有机硅原料金属硅涨势汹汹，云南地区的限电以及新疆地区的限煤政策限制了金属硅的产能进而造成了其货源紧张，采购维持高价态势，支撑了有机硅价格上行。需求端方面，“金九银十”的销售旺季即将到来，下游需求即将进一步升温，而原材料价格迟迟不见回落，中下游为了平衡生产成本也将进行产品提价。综合来看，受政策高压、疫情反复等不利条件影响，后续原材料金属硅价格或将持续上涨，同时部分企业年度检修计划已提上日程，也将会影响新增产能的推进，预计下周国内有机硅市场将持续强势运行，建议关注相关龙头企业。

**DMF:** 本周 DMF 涨势有所放缓。据百川数据显示，8 月 20 日，DMF 均价为 15983 元/吨，7 日环比上涨 6.38%，30 日环比上涨 23.11%。从供应端来看，山东主力工厂暂时封盘不报价，仍以交付前期订单为主，安阳工厂 8 月 13 日晚开始停车检修，预计检修 12 天于月底重启，河南地区装置目前都在停车检修中，其余工厂装置正常运行，供给端整体缩量供应。需求端方面，下游各行业高价抵触情绪尚存，浆料市场成本维持高位，目前大多下游厂家仍使用前期库存，电子、医药行业少量刚需采购跟进。整体来看，目前 DMF 厂家挺价意愿持续，供需博弈焦灼不下，预计下周国内 DMF 市场整理消化为主。建议关注相关龙头企业。

**投资建议:** 我们建议关注 2 条主线：1. 顺周期阶段下价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业；2. 具有政策支撑的国产替代相关的新材料板块，如碳纤维、涉及 5G、半导体产业链的相关新材料。

**风险因素:** 海外疫情严重，国际原油价格持续震荡，原材料价格波动，有机硅 DMC、DMF 市场需求不及预期。

## 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

宁德时代定增 582 亿电池项目，华阳新材 6 万吨/年 PBAT 项目开工奠基  
DMF 价格高位运行，EVA 市场持续货紧上涨  
IC 载板、封装市场火热，三家上市公司宣布锂电材料投建计划

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 本周市场回顾.....	3
1.1 板块行情.....	3
1.2 子板块行情.....	3
1.3 化工用品价格走势.....	3
2 原油和天然气.....	4
3 氨纶和涤纶长丝.....	4
4 聚氨酯.....	6
5 农药化肥.....	6
6 重点化工产品价格变动.....	7
7 行业动态和上市公司动态.....	8
图表 1: 本周化工产品涨跌幅前十名.....	3
图表 2: 本周化工产品涨跌幅后十名.....	3
图表 3: 原油价格走势(美元/桶).....	4
图表 4: 天然气价格走势(美元/百万英热单位).....	4
图表 5: 氨纶、PTMEG、MDI 价格及价差(元/吨).....	5
图表 6: 氨纶库存量(吨).....	5
图表 7: 氨纶开工率(%).....	5
图表 8: POY、PTA、MEG 价格及价差(元/吨).....	5
图表 9: 涤纶长丝库存天数.....	5
图表 10: 纯 MDI 价格走势(元/吨).....	6
图表 11: 聚合 MDI 价格走势(元/吨).....	6
图表 12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨).....	7
图表 13: 磷酸一铵、液氯、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨).....	7
图表 14: 磷酸二铵、液氯、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨).....	7
图表 15: 重点化工产品价格变动数据.....	7

## 1 本周市场回顾

### 1.1 板块行情

本周，CS 基础化工指数下跌 3.04%，同期沪深 300 指数下跌 3.57%，基础化工指数同期领先大盘 0.54 个百分点。石油石化指数下跌 4.05%，同期落后大盘 0.47 个百分点。其中，晨光新材（37.57%）、东岳硅材（36.84%）、华生科技（25.84%）、\*ST 达志（20.11%）、晨化股份（19.96%）位列涨幅前五；跌幅前五分别是：中泰化学（-19.25%）、翔丰华（-18.84%）、龙蟠科技（-18.13%）、川金诺（-17.81%）、裕兴股份（-17.50%）。

### 1.2 子板块行情

本周，中信基础化工二级子板块表现疲软，仅有 4 个子板块上涨。涨跌幅排名前五的分别是有机硅（18.14%）、钾肥（9.90%）、涤纶（3.73%）、橡胶制品（1.68%）、民爆用品（-0.92%）。涨跌幅后五的板块分别为氨纶（-9.15%）、粘胶（-9.13%）、合成树脂（-8.66%）、日用化学品（-7.58%）、聚氨酯（-6.93%）。

### 1.3 化工用品价格走势

本周，涨幅前五的化工品分别是：液氯（29.87%）、PVDF 粉料（19.05%）、PVDF 电池级（14.00%）、PVDF 粒料（10.53%）、四氯乙烯（10.41%）。跌幅前五的化工品分别是：碳酸二甲酯（-15.99%）、天然气现货（-7.48%）、PTA（-7.37%）、天然气期货（-6.14%）、WTI（-5.47%）。

图表1：本周化工产品涨跌幅前十名

产品	2021/8/20	2021/8/19	单位	较昨日	较上周	较上月
液氯	1400	1358	元/吨	3.09%	29.87%	-1.20%
PVDF 粉料	25	23	万元/吨	8.70%	19.05%	25.00%
PVDF 电池级	28.5	27	万元/吨	5.56%	14.00%	42.50%
PVDF 粒料	21	20	万元/吨	5.00%	10.53%	16.67%
四氯乙烯	7498	7498	元/吨	0.00%	10.41%	-14.06%
丙酮	6350	6200	元/吨	2.42%	9.96%	21.72%
二甲基硅油	35000	33000	元/吨	6.06%	9.38%	9.38%
R125	26500	26000	元/吨	1.92%	8.16%	1.92%
有机硅 D4	33500	32000	元/吨	4.69%	8.06%	8.06%
有机硅 DMC	33000	31500	元/吨	4.76%	7.49%	8.20%

资料来源：百川资讯、万联证券研究所

图表2：本周化工产品涨跌幅后十名

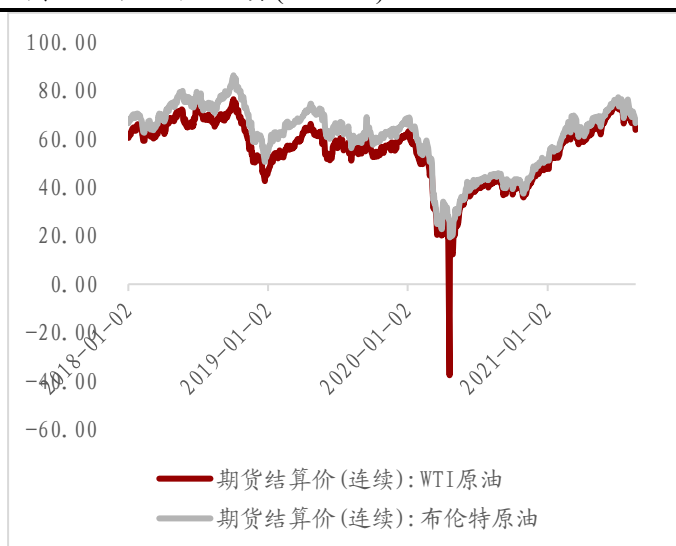
产品	2021/8/20	2021/8/19	单位	较昨日	较上周	较上月
碳酸二甲酯	9460	9820	元/吨	-3.67%	-15.99%	18.25%
天然气现货	3.786	3.786	美元/百万英热单位	0.00%	-7.48%	11.32%
PTA	4965	5110	元/吨	-2.84%	-7.37%	-3.22%
天然气期货	3.851	3.851	美元/百万英热单位	0.00%	-6.14%	4.82%
WTI	65.46	66.59	美元/桶	-1.70%	-5.47%	-8.84%
MEG	5080	5149	元/吨	-1.34%	-4.65%	-5.08%
布伦特	68.23	69.03	美元/桶	-1.16%	-4.49%	-7.28%
MMA	13816	14100	元/吨	-2.01%	-4.16%	-4.93%
PX (CFR 中国)	911	917	美元/吨	-0.65%	-4.04%	-1.96%
尿素	2578	2584	元/吨	-0.23%	-3.63%	-4.45%

资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

## 2 原油和天然气

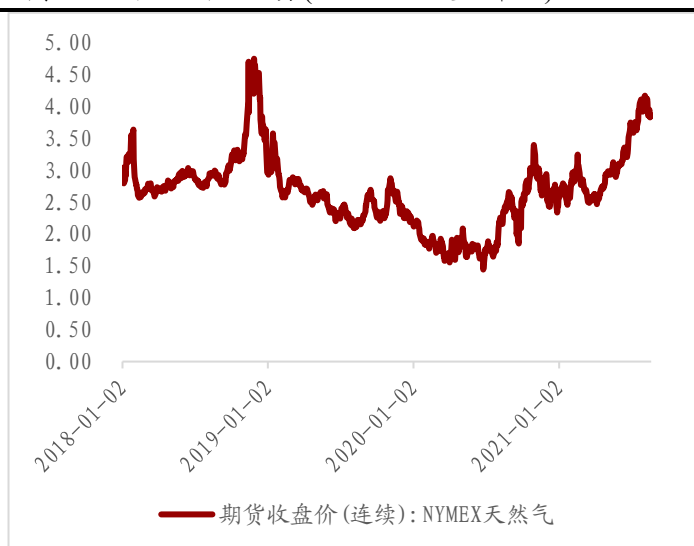
8月19日,WTI原油价格为63.69美元/桶,7日环比下跌7.82%,30日环比下跌4.11%;布伦特原油价格为66.45美元/桶,7日环比下跌6.82%,30日环比下跌3.16%。周内前期,尽管美国原油库存下降,但是新兴市场国家经济增长数据弱于预期,表明全球经济减缓令需求承压,且市场避险情绪升温,疫情加速传播令投资者对原油需求前景的担忧加重,另外,美国原油钻井平台数量增加和美元走强原油价格持续下跌。周内后期,新冠病例在全球范围内激增,投资者对原油需求的前景感到担忧,油价连续下跌。综合来看,当前国际原油市场看空情绪仍存,市场将寄希望于新一轮OPEC会议,预计下周原油价格将继续弱势震荡。

图表3: 原油价格走势(美元/桶)



资料来源: WIND、万联证券研究所

图表4: 天然气价格走势(美元/百万英热单位)



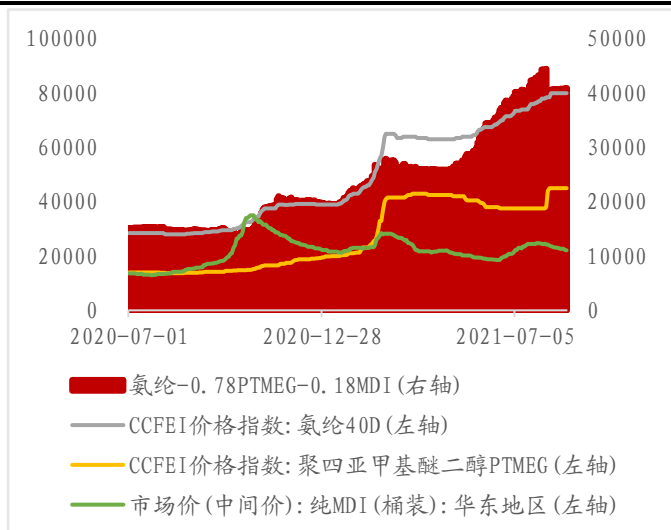
资料来源: WIND、万联证券研究所

## 3 氨纶和涤纶长丝

8月20日,氨纶库存量为20830吨,七日环比下跌0.31%,氨纶行业开工率持续维持在90%的高位,氨纶40D价格为80000元/吨,同时氨纶价差略有提高,上涨为40931元/吨,7日环比上涨0.38%。8月20日,华东地区涤纶长丝POY(150D/48F)主流市场价为

7300元/吨，涤纶长丝价差上涨为1375.74元/吨，7日环比上涨19.73%，其中涤纶长丝POY、DTY和FDY库存分别上涨为19.5、30.5和24.5天，7日环比分别上涨13.37%、8.16%和6.52%。

图表5: 氨纶、PTMEG、MDI价格及价差(元/吨)



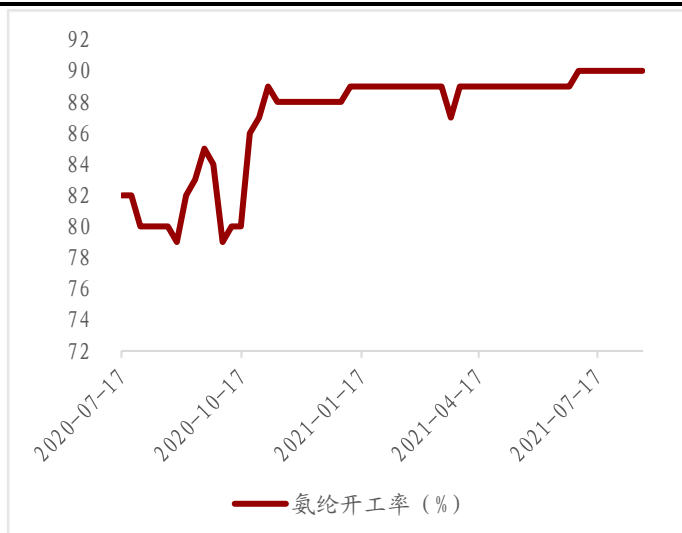
资料来源: WIND、万联证券研究所

图表6: 氨纶库存量(吨)



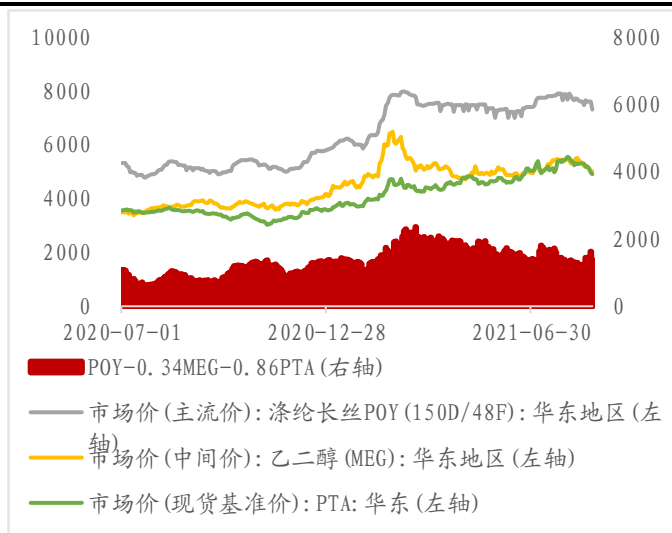
资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

图表7: 氨纶开工率(%)



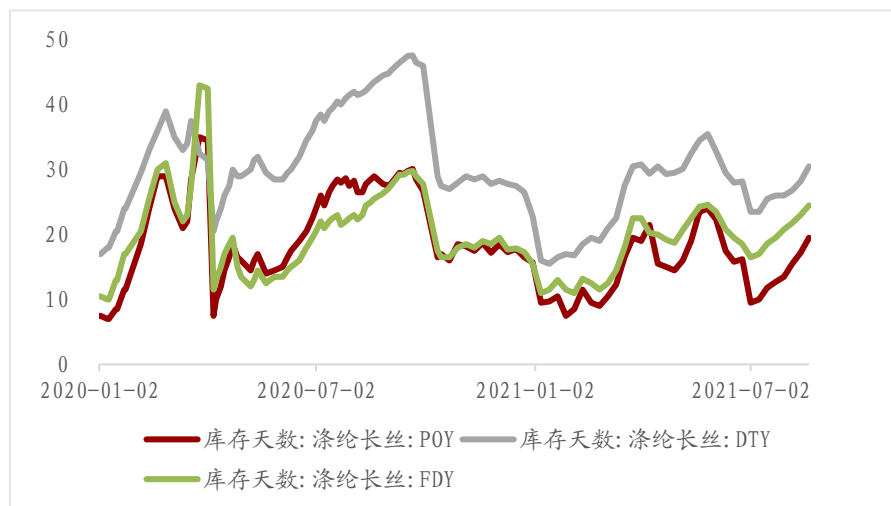
资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表8: POY、PTA、MEG价格及价差(元/吨)



资料来源: WIND、万联证券研究所

图表9: 涤纶长丝库存天数

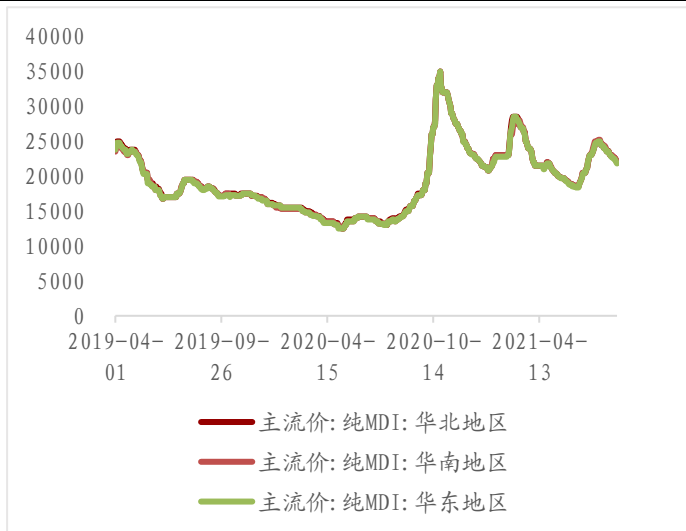


资料来源: IFIND、万联证券研究所

#### 4 聚氨酯

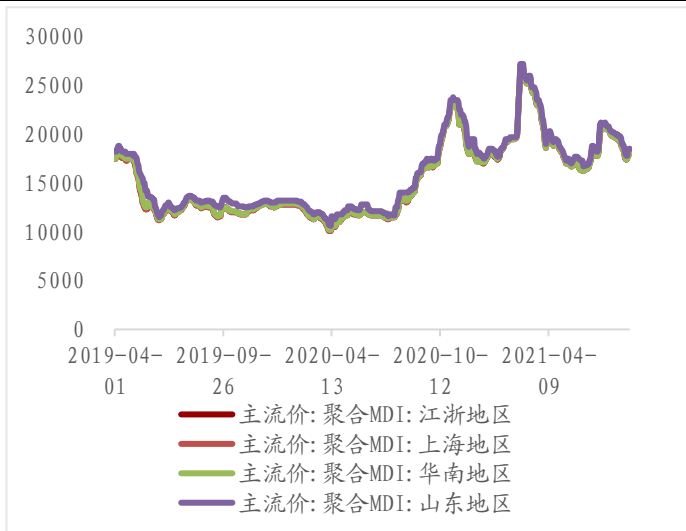
本周国内纯MDI市场价格维稳运行。纯MDI市场主流报价参考21800-22700元/吨附近。据百川统计,8月20日,国内纯MDI均价为22350元/吨。供方暂无消息指引,场内货源逐步增加,而下游工厂开工较前期有所下滑,整体跟进能力有限,集中消化库存为主。场内利好消息偏少,散单零星交投,大单无量,业者心态被悲观下,多随市就市出货为主。预计短线纯MDI市场弱势震荡。

图表10: 纯MDI价格走势(元/吨)



资料来源: WIND、万联证券研究所

图表11: 聚合MDI价格走势(元/吨)



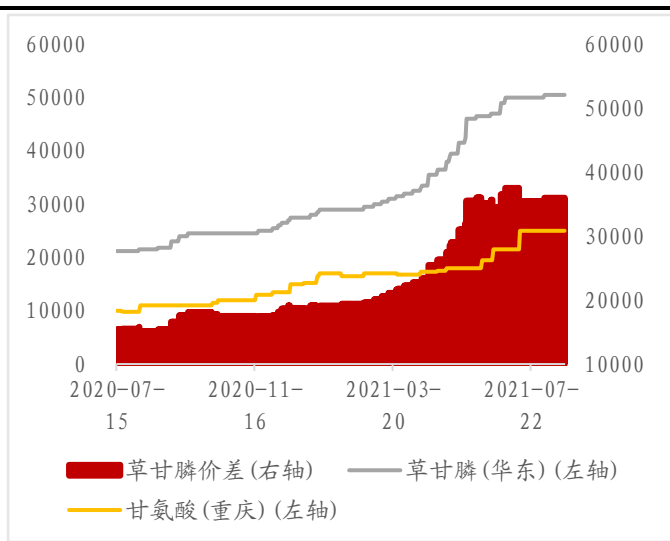
资料来源: WIND、万联证券研究所

#### 5 农药化肥

本周国内草甘膦市场高位盘整。据百川统计,华东地区草甘膦均价为50500元/吨,重庆地区甘氨酸均价为25000元/吨,草甘膦价差为36000元/吨,较上周持平。从市场反馈看,南北美主流采购市场价格居于高位,本月生产商产量下滑,销售压力不大。化肥方面,上游磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别为3600元/吨和3625元/吨,山东地区本周液氯主流价为900-1500元/吨,磷矿石现货价为563.33元/吨,磷酸一铵价差为

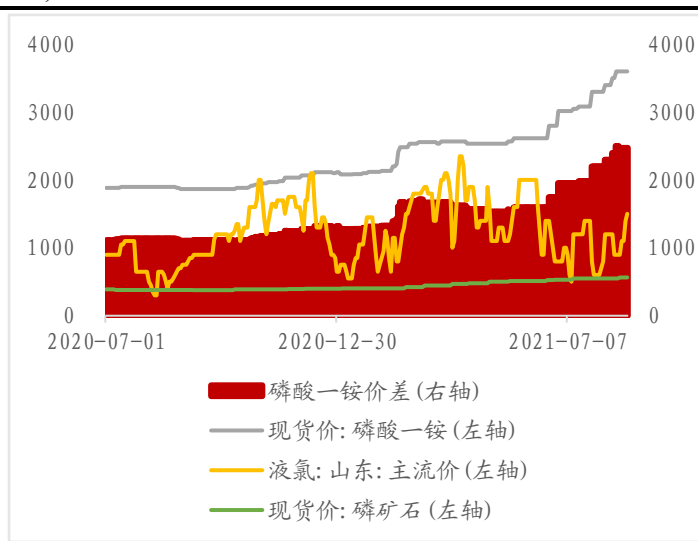
2473.34元/吨, 7日环比下跌1.07%; 磷酸二铵价差为2667.34元/吨, 7日环比上涨0.46%。

图表12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨)



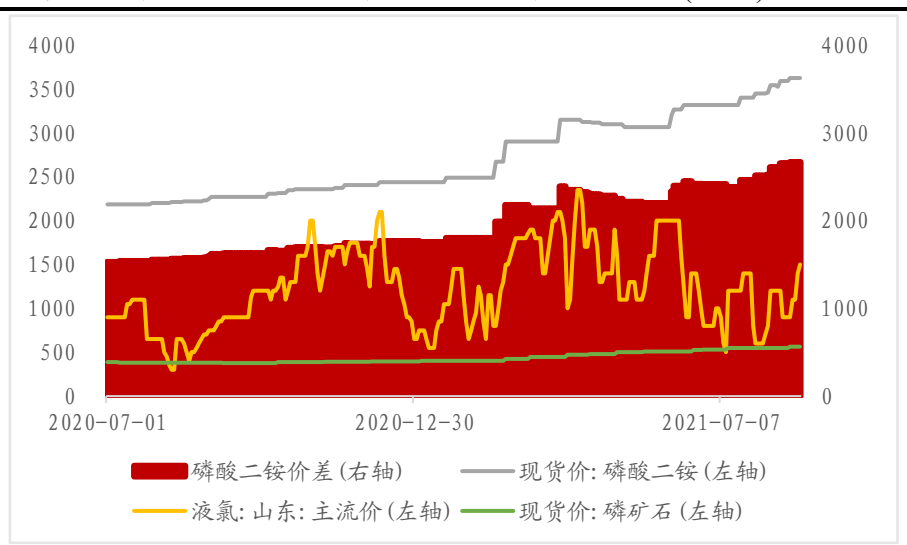
资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

图表13: 磷酸一铵、液氯、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨)



资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表14: 磷酸二铵、液氯、磷矿石价格及磷酸二铵价差(元/吨)



资料来源: IFIND、万联证券研究所

## 6 重点化工产品价格变动

图表15: 重点化工产品价格变动数据

产品	2021/8/20	单位	较上期	较上月	产品	2021/8/20	单位	较上期	较上月
乙烯	930	美元/吨	-2.11%	-7.46%	丙烯	7700	元/吨	0.65%	2.67%
维生素 VA	280	元/千克	-1.75%	-8.20%	ABS	18164	元/吨	0.96%	0.31%
PTA	4965	元/吨	-7.37%	-3.22%		19360	元/吨	-3.20%	14.90%
二甲苯	5772	元/吨	-0.53%	-1.89%	EVA	19306	元/吨	1.72%	6.04%
PX (CFR 中国)	910.67	美元/吨	-4.04%	-1.96%	苯胺	10975	元/吨	3.29%	7.33%

维生素 VC	47	元/千克	0.00%	0.00%	TDI	14400	元/吨	6.08%	4.35%
涤纶 POY	7650	元/吨	0.00%	-3.16%	聚合 MDI	18117	元/吨	-1.00%	-12.48%
天然橡胶	13341	元/吨	0.12%	0.88%	环氧丙烷	16670	元/吨	-1.19%	-7.29%
涤纶 FDY	7800	元/吨	0.00%	-3.11%	有机硅 DMC	33000	元/吨	7.49%	8.20%
DMF	15983	元/吨	6.38%	23.11%	萤石 97 干粉	2600	元/吨	0.00%	0.00%
涤纶短纤	6950	元/吨	-2.59%	-1.42%	萤石 97 湿粉	2450	元/吨	0.00%	0.00%
纯苯	7470	元/吨	-0.76%	-10.88%	粘胶短纤	13100	元/吨	-1.13%	1.55%
涤纶 DTY	9250	元/吨	1.09%	0.27%	双氧水	878	元/吨	1.39%	-0.11%
甲苯	5703	元/吨	-1.37%	-1.02%	PTFE 分散树脂	52000	元/吨	0.00%	-1.89%
聚酯切片	6400	元/吨	-1.92%	2.40%	MMA	13816	元/吨	-4.16%	-4.93%
丙酮	6350	元/吨	9.96%	21.72%	草铵膦	252500	元/吨	0.00%	7.45%
MTBE	5623.71	元/吨	-2.25%	-3.94%	敌草隆	36000	元/吨	0.00%	0.00%
顺丁橡胶	14200	元/吨	-0.49%	-2.79%	毒死蜱	38000	元/吨	0.00%	0.00%
异丙醇	7350	元/吨	6.52%	16.67%	吡虫啉	150000	元/吨	0.00%	0.00%
PC	28296	元/吨	0.53%	4.44%	代森锰锌	22000	元/吨	0.00%	0.00%
苯乙烯	8720	元/吨	-3.56%	-6.99%	叶酸	285	元/千克	0.71%	1.79%
尿素	2578	元/吨	-3.63%	-4.45%	PTMEG	37500	元/吨	3.45%	21.95%
PA66	39750	元/吨	2.45%	2.85%	环氧乙烷	7800	元/吨	1.30%	8.33%
磷酸一铵	3357	元/吨	0.00%	8.68%	PVA	16650	元/吨	0.00%	0.91%
磷酸二铵	3260	元/吨	0.56%	3.03%	纯 MDI	22350	元/吨	-2.83%	-6.88%
氯化钾	3256	元/吨	0.00%	0.96%	甲醛	1305	元/吨	1.08%	1.95%
硫酸钾	3451	元/吨	-0.12%	4.17%	己二酸	10520	元/吨	-1.29%	-4.08%
磷矿石	537	元/吨	0.00%	8.92%	丙烯腈	14800	元/吨	0.00%	0.68%
黄磷	23382	元/吨	-0.85%	-6.85%	PMMA	16766	元/吨	-0.79%	-1.18%
草甘膦	50320	元/吨	0.00%	1.02%	丁二烯	11850	元/吨	3.95%	-14.13%
百草枯	14500	元/吨	0.00%	5.45%	正丁醇	15772	元/吨	7.24%	0.66%

数据来源：百川资讯、万联证券研究所

## 7 行业动态和上市公司动态

### 生意社：国内有机硅 DMC 行情大涨单日涨幅 6.83%

生意社讯 根据生意社监测数据显示，截止 8 月 19 日，数据监测主流地区有机硅 DMC 市场报价均价参考在 32200 元/吨（8 月 18 日（有机硅 DMC 参考均价 31733 元/吨）相比，均价上调 2167 元/吨，涨幅与 8 月 15 日（有机硅 DMC 参考均价 31366 元/吨）相比，均价上调 2534 元/吨，涨幅 8.08%，与 8 月 1 日（有机硅 DMC 参考均价 30666 元/吨）相比，均价上调 3234 元/吨，涨幅 10.54%。



### 生意社：国内 DMF 价格延续偏强 走势稳中走涨

生意社讯 根据生意社监测的数据显示，截止 8 月 17 日国内优等品 DMF 企业报价均价在 15400.00 元/吨，DMF 价格持续高位运行，DMF 厂家高价频出，持续上涨，相比上周同期（8.10-8.17）DMF 价格上涨了 9.22%，相比上月同期价格上涨了 23.69%，月涨幅达到近 3000 元/吨。

### 四部门：严控沿黄重点地区新上高污染、高耗水、高耗能项目

中化新闻网 据发展改革委官网 8 月 19 日消息，为推进黄河流域生态环境治理和高质量发展，国家发展改革委办公厅、工业和信息化部办公厅、生态环境部办公厅及水利部办公厅就“十四五”推进兰州、洛阳、郑州、济南等沿黄城市和干流沿岸县工业项目入园及严控高污染、高耗水、高耗能项目的有关事项发布通知。通知要求，各有关地区对现有已备案但尚未开工的拟建高污染、高耗水、高耗能项目要一律重新进行评估，确有必要建设且符合相关行业要求的方可继续推进。清理规范工作于 2021 年 12 月底前全部完成。

### 国家发改委：坚决纠正“双碳”工作跑偏

中化新闻网 国家发改委新闻发言人孟玮 8 月 17 日在新闻发布会上表示，今年以来，各地区各部门积极推进碳达峰碳中和工作，取得一定成效。但在工作中有些地方、行业、企业工作着力点有所“跑偏”，必须坚决予以纠正。孟玮表示，在积极推进碳达峰碳中和相关工作中，一些地区和部门采取的行动措施不符合实事求是、尊重规律、循序渐进、先立后破的要求，表现在 3 个方面：一是目标设定过高、脱离实际；二是遏制“两高”行动乏力；三是节能减排基础不牢。孟玮表示，这些现象与碳达峰碳中和工作初衷和要求背道而驰，必须坚决予以纠正。国家发改委正在会同有关部门，抓紧制定完善碳达峰碳中和“1+N”政策体系。

### 有机硅价格飙升行业龙头业绩大增 有机硅产业概念股强势大涨

财华网讯 中国工业硅规模雄踞世界首位。近年来，随着国内建筑、汽车、电力、医疗、新能源、通信电子等行业对有机硅材料的旺盛需求，我国有机硅产业发展十分迅速，行业逐渐回暖。据百川盈孚数据统计显示，2020 年全球聚硅氧烷有效产能约在 260 万吨左右，中国有效产能约 150 万吨左右，占比达全球总产能 59%。目前我国有机硅人均消费量约为 0.7kg，而欧、美、日等发达国家和地区已接近 2.0kg，我国有机硅人均消费量仍然有很大提升空间，预计 2023 年我国聚硅氧烷总产能将达 196 万吨/年，产量达 170 万吨，预测期间年均增长率能够维持在 6.73%和 8.51%左右。

### 行业核心观点：

**有机硅 DMC：**本周有机硅 DMC 价格持续高位上行。据百川数据显示，8 月 20 日，有机硅 DMC 均价为 33000 元/吨，7 日环比上涨 7.49%，30 日环比上涨 8.20%。从供给端来看，有机硅原料金属硅涨势汹汹，云南地区的限电以及新疆地区的限煤政策限制了金属硅的产能进而造成了其货源紧张，采购维持高价态势，支撑了有机硅价格上行。需求端方面，“金九银十”的销售旺季即将到来，下游需求即将进一步升温，而原材料价格迟迟不见回落，中下游为了平衡生产成本也将进行产品提价。综合来看，受政策高压、疫情反复等不利条件影响，有机硅原料金属硅价格或将持续上涨，同时部分企业年度检修计划已提上日程，也将会影响新增产能的推进，预计下周国内有机硅市场将持续强势运行，建议关注相关龙头企业。

**DMF:** 本周 DMF 涨势有所放缓。据百川数据显示, 8 月 20 日, DMF 均价为 15983 元/吨, 7 日环比上涨 6.38%, 30 日环比上涨 23.11%。从供应端来看, 山东主力工厂暂时封盘不报价, 仍以交付前期订单为主, 安阳工厂 8 月 13 日晚开始停车检修, 预计检修 12 天于月底重启, 河南地区装置目前都在停车检修中, 其余工厂装置正常运行, 供给端整体缩量供应。需求端方面, 下游各行业高价抵触情绪尚存, 浆料市场成本维持高位, 目前大多下游厂家仍使用前期库存, 电子、医药行业少量刚需采购跟进。整体来看, 目前 DMF 厂家挺价意愿持续, 供需博弈焦灼不下, 预计下周国内 DMF 市场整理消化为主。建议关注相关龙头企业。

**投资建议:** 我们建议关注 2 条主线: 1. 顺周期阶段下价格及景气度持续上涨的传统化工品及相关龙头企业; 2. 具有政策支撑的国产替代相关的新材料板块, 如碳纤维、涉及 5G、半导体产业链的相关新材料。

**风险因素:** 海外疫情严重, 国际原油价格持续震荡, 原材料价格波动, 有机硅 DMC、DMF 市场需求不及预期。

## 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