

磷矿石、制冷剂维持高位运行

——化工行业周观点(08.30-09.05)

强于大市(维持)

2021年09月06日

上周市场回顾:

上周,CS基础化工指数下跌1.74%,同期沪深300指数上涨0.33%,基础化工指数同期落后大盘2.07个百分点。石油石化指数上涨5.10%,同期领先大盘4.77个百分点。其中,皖维高新(32.63%)、川金诺(32.52%)、云图控股(27.04%)、ST红太阳(22.66%)、泛亚微透(21.69%)位列涨幅前五;跌幅前五分别是:松井股份(-23.08%)、会通科技(-22.60%)、碳元科技(-22.17%)、壹石通(-19.51%)、光华科技(-18.66%)。

行业核心观点:

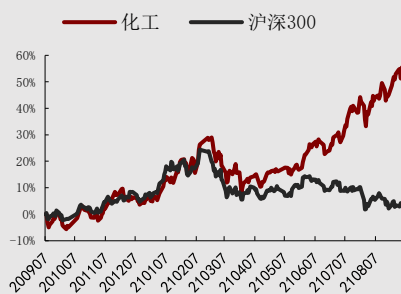
磷矿石: 上周,磷矿石价格继续上涨,据百川数据显示,9月3日国内磷矿石均价592元/吨,7日环比上涨10.24%,较年初上涨58.29%。本轮磷矿价格上行主要在于,在我国为降低磷矿石储量下滑速度而持续收紧磷矿开采量的背景下,近期矿山受环保检查影响开采量降低,使得磷矿石供需结构收紧加速。同时下游磷肥即将进入四季度备货旺季,提振了对磷矿石的需求,进而支撑了磷矿价格上行。目前各地区待发订单充足,大多已排至十月。预计后续磷矿石将维持高价运行,建议关注相关龙头企业。

制冷剂: 上周,制冷剂价格继续走高。据百川数据显示,9月3日国内R125均价4.5万元/吨,7日环比上涨12.50%;R410a均价2.7万元/吨,7日环比上涨8%;R134a均价2.35万元/吨,7日环比上涨9.30%;R22均价1.95万元/吨,7日环比上涨8.33%;R142b均价12万元/吨,7日环比上涨9.09%。二代制冷剂中,R22主要是进入四季度配额已大量消耗,对产品价格起到了有力支撑,预计后期将维持高位运行。R142b供给端同样供应紧俏,同时需求端下游锂电等领域PVDF对原料需求持续旺盛,导致供需矛盾加剧,因此尽管R142b价格已较年初上涨超300%,我们预计后续仍将延续上行趋势。三代制冷剂R125、R410a、R134等上涨主要是受原料端涨价因素影响。整体来看,目前国内主要制冷剂生产商挺价意愿明显,行业行情处于底部回升状态,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,制冷剂市场需求不及预期,产品价格大幅波动。

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

维信诺第六代全柔 AMOLED 生产线实现交付,英威达 PA66 扩产计划启动
有机硅 DMC 价格持续高位运行,制冷剂价格宽幅走高
切入新能源材料赛道,化工行业景气拉长

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
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: 上周化工产品涨跌幅前十名.....	3
图表 2: 上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 上周市场回顾

1.1 板块行情

上周，CS 基础化工指数下跌 1.74%，同期沪深 300 指数上涨 0.33%，基础化工指数同期落后大盘 2.07 个百分点。石油石化指数上涨 5.10%，同期领先大盘 4.77 个百分点。其中，皖维高新（32.63%）、川金诺（32.52%）、云图控股（27.04%）、ST 红太阳（22.66%）、泛亚微透（21.69%）位列涨幅前五；跌幅前五分别是：松井股份（-23.08%）、会通科技（-22.60%）、碳元科技（-22.17%）、壹石通（-19.51%）、光华科技（-18.66%）。

1.2 子板块行情

上周，中信基础化工二级子板块涨跌互现，有 11 个子板块上涨。涨跌幅排名前五的分别是锦纶（9.27%）、复合肥（8.01%）、磷肥及磷化工（8.00%）、氯碱（5.93%）、氨纶（5.64%）。涨跌幅后五的板块分别为橡胶助剂（-10.56%）、钛白粉（-8.33%）、钾肥（-8.27%）、电子化学品（-6.83%）、锂电化学品（-6.82%）。

1.3 化工用品价格走势

上周，涨幅前五的化工品分别是：液氯（27.04%）、高含氢硅油（20.00%）、R125（12.50%）、甲酸（11.96%）、三氯乙烯（11.93%）。跌幅前五的化工品分别是：丁二烯（-10.71%）、异丙醇（-10.53%）、丙烯酸（-7.25%）、合成氨（-7.06%）、DMF（-6.88%）。

图表1：上周化工产品涨跌幅前十名

产品	2021/9/3	2021/9/2	单位	较上周	较上月	较 21 年初
液氯	1607	1597	元/吨	27.04%	42.97%	21.10%
高含氢硅油	24000	24000	元/吨	20.00%	33.33%	77.78%
R125	45000	45000	元/吨	12.50%	91.49%	66.67%
甲酸	5150	4600	元/吨	11.96%	66.13%	108.08%
三氯乙烯	9235	9235	元/吨	11.93%	8.88%	45.04%
PTFE 悬浮中粒	48000	48000	元/吨	10.34%	12.94%	-9.43%
磷矿石	592	592	元/吨	10.24%	12.76%	58.29%
R134a	23500	23500	元/吨	9.30%	25.33%	30.56%
R142b	120000	120000	元/吨	9.09%	9.09%	328.57%
氯化苳	9070	9070	元/吨	8.91%	36.82%	61.96%

资料来源：百川资讯、万联证券研究所

图表2：上周化工产品涨跌幅后十名

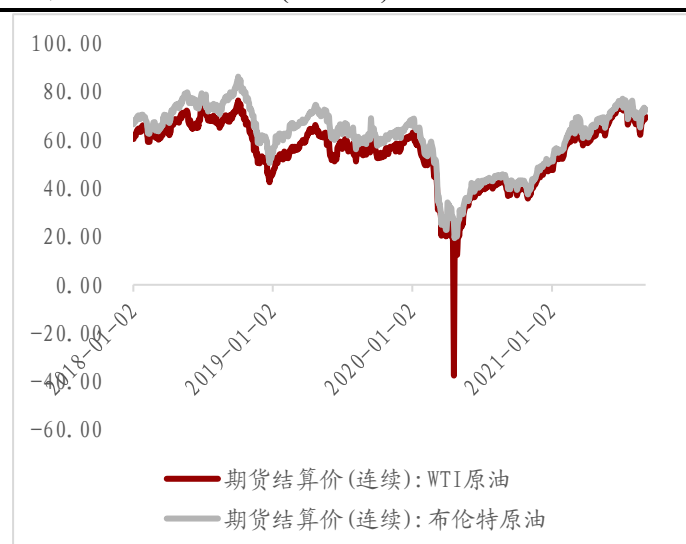
产品	2021/9/3	2021/9/2	单位	较上周	较上月	较 21 年初
丁二烯	10000	10200	元/吨	-10.71%	-15.25%	26.58%
异丙醇	6800	6800	元/吨	-10.53%	6.25%	-10.53%
丙烯酸	12800	12800	元/吨	-7.25%	-11.72%	66.23%
合成氨	3737	3710	元/吨	-7.06%	-17.61%	14.70%
DMF	14558	14558	元/吨	-6.88%	3.62%	78.45%
PBT	17200	17300	元/吨	-6.01%	-14.00%	72.00%
丁酮	8400	8400	元/吨	-5.80%	-12.95%	12.25%
天然气现货	3.802	3.861	美元/百万英热单位	-4.74%	31.01%	63.04%
PX (CFR 中国)	886.33	895.33	美元/吨	-2.99%	-6.87%	39.58%
涤纶 POY	7350	7350	元/吨	-2.65%	-5.47%	25.11%

资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

2 原油和天然气

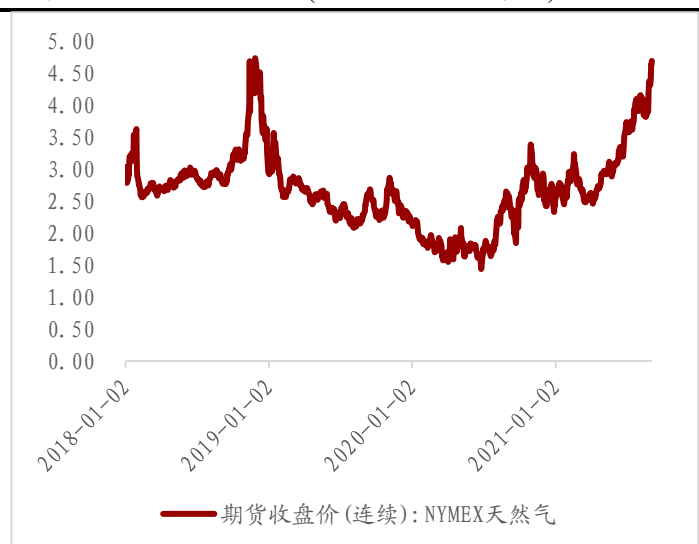
9月3日,WTI原油价格为69.29美元/桶,7日环比上涨0.80%,30日环比下跌1.80%;布伦特原油价格为72.61美元/桶,7日环比下跌0.12%,30日环比上涨0.28%。周内前期,投资者对疫情影响需求的担忧仍存,不过美国墨西哥湾沿岸由于受到飓风的威胁,该地区关闭了59%的石油产量,引发了市场对供应中断的担忧,加之美元暂缓上涨亦为原油市场提供支撑,国际原油价格先跌后涨。周内后期,飓风艾达重创美国海湾地区油气和炼油基础设施,美国墨西哥湾石油供应减弱,同时美国股市再创历史新高,原油价格震荡上涨。

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)



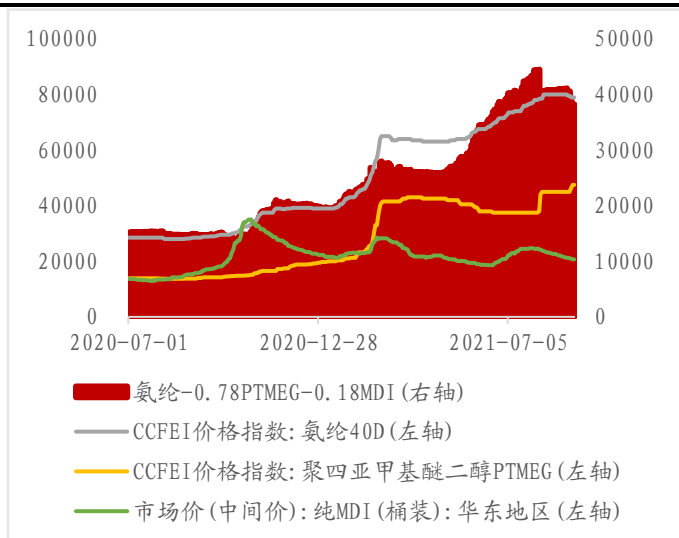
资料来源: WIND、万联证券研究所

3 氨纶和涤纶长丝

氨纶行业景气度维持高位整理。9月3日,氨纶库存量为21263吨,七日环比上涨1.64%,氨纶行业开工率持续维持在90%,氨纶40D价格为79000元/吨,氨纶价差有所缩小,下跌至38233元/吨,7日环比下跌6.92%。涤纶行业景气度也有所回落。9月3日,华东地

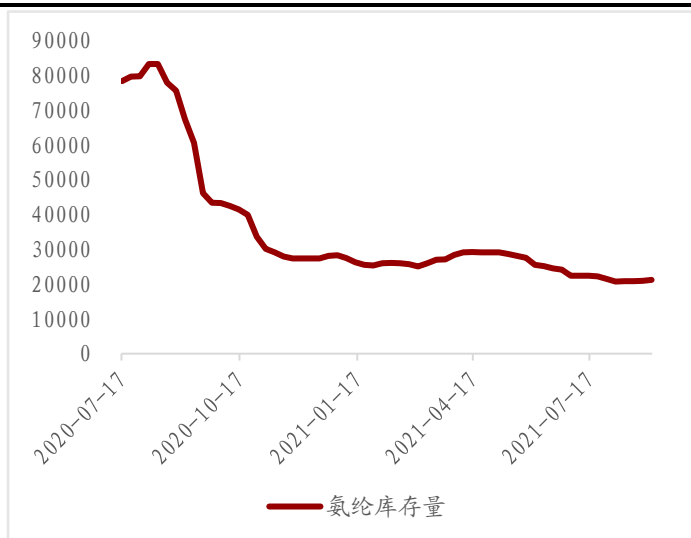
区涤纶长丝POY (150D/48F) 主流市场价为7250元/吨, 涤纶长丝价差有所缩减, 下跌至1324.94元/吨, 7日环比下跌5.58%, 其中涤纶长丝POY、DTY和FDY库存分别为17.5、28和24天, 7日环比分别下跌18.60%、11.95%和7.69%。

图表5: 氨纶、PTMEG、MDI价格及价差(元/吨)



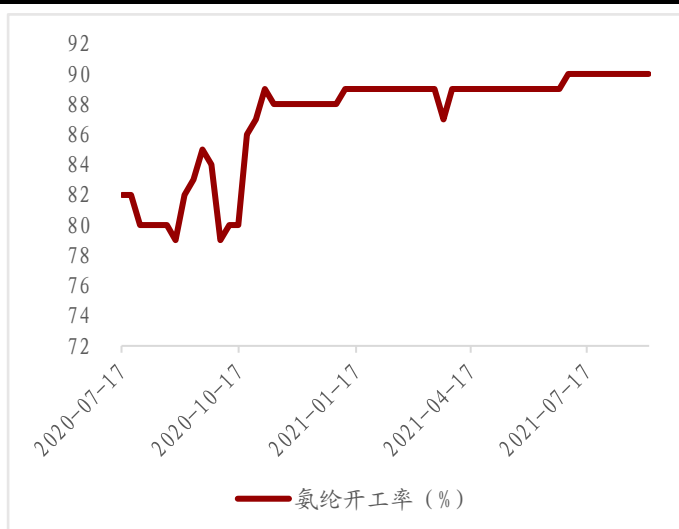
资料来源: WIND、万联证券研究所

图表6: 氨纶库存量(吨)



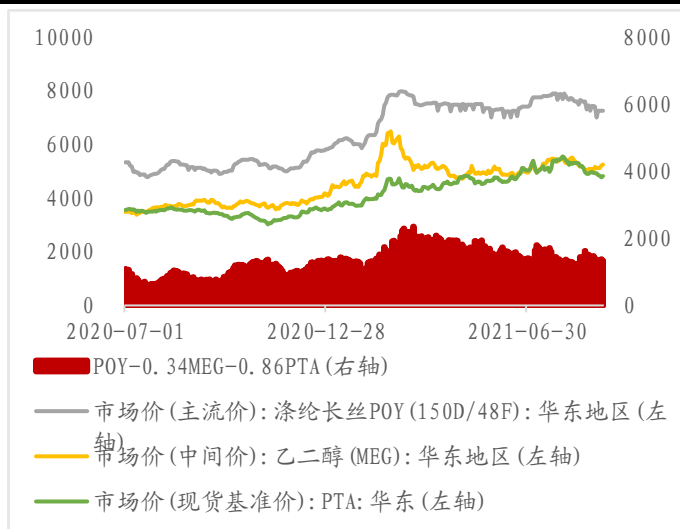
资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

图表7: 氨纶开工率(%)



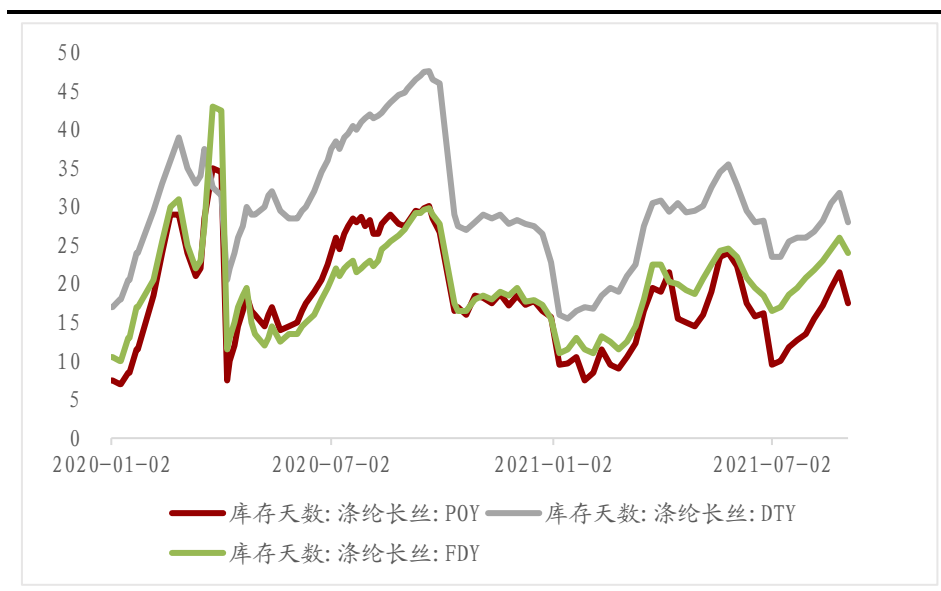
资料来源: IFIND、万联证券研究所

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

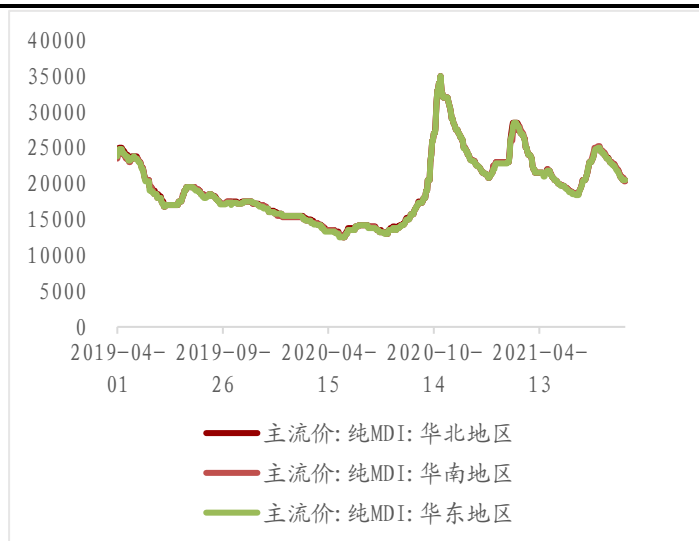


资料来源：IFIND、万联证券研究所

4 聚氨酯

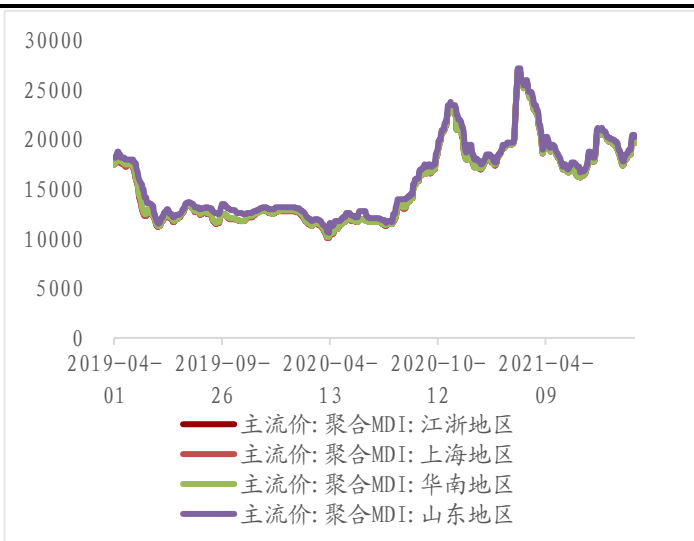
上周国内纯MDI市场价格弱势下滑。纯MDI市场主流报价参考20300-21000元/吨附近。据百川统计，9月3日国内纯MDI市场价格20550元/吨。终端仍以消耗原料库存为主，观望气氛仍显浓厚，场内买气稍弱，实单成交有限，下游需求端整跟进能力尚需恢复，加上以及出口订单不佳，利好难寻下，市场商谈重心下滑。预计短线纯MDI市场弱势震荡。

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

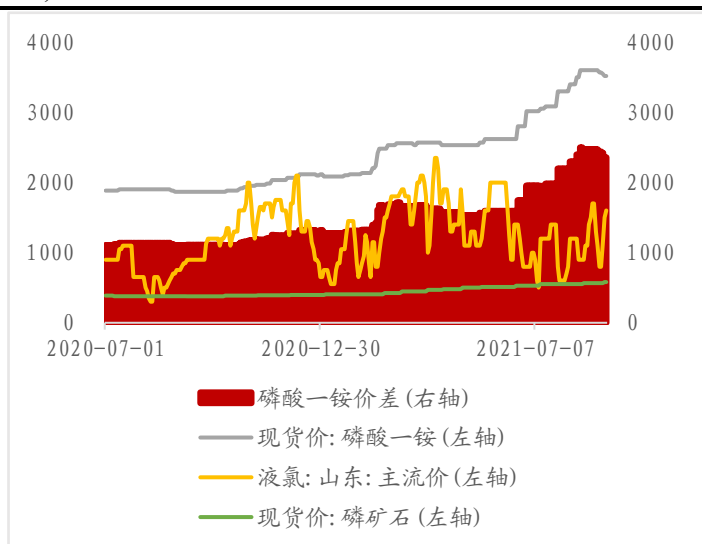
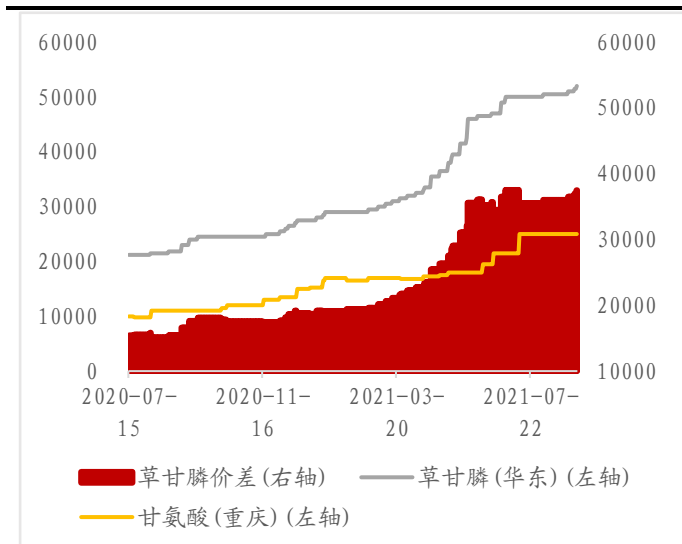
5 农药化肥

上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52000元/吨，重庆地区甘氨酸均价为26000元/吨，草甘膦价差为37500元/吨，7日环比上涨2.74%。现95%草甘膦原粉供应商谨慎报价；实际成交参考至5.15-5.2万元/吨，港口FOB 8050-8100美元/吨，叠加美国装置因飓风开工受到影响，后续或仍有上行动力。从化

肥来看,9月2日,上游磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别为3516.67元/吨和3605元/吨,山东地区液氯主流价出现明显波动,波动区间为800-1600元/吨,磷矿石现货价为580元/吨,磷酸一铵价差为2356.67元/吨,7日环比下跌4.72%;磷酸二铵价差为2619.00元/吨,7日环比下跌1.81%。

图表12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨)

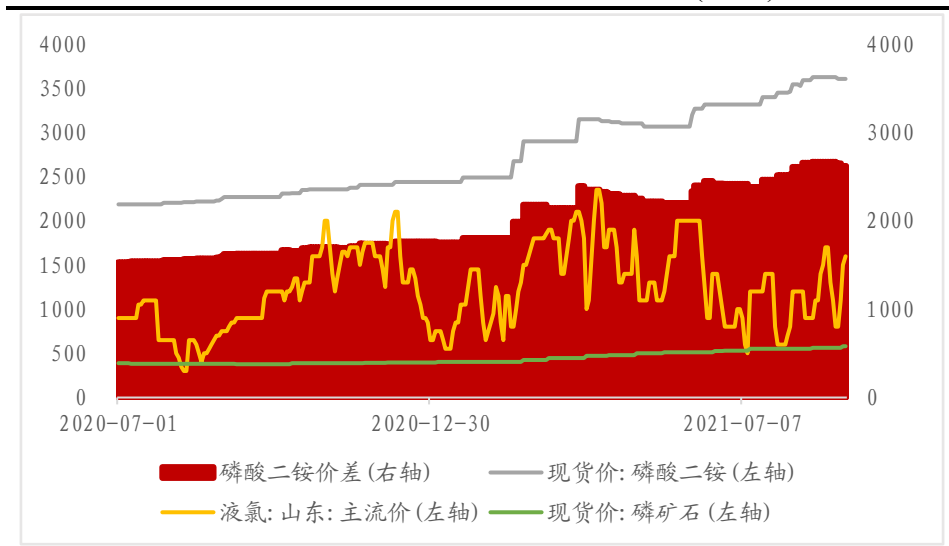
图表13: 磷酸一铵、液氯、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨)



资料来源: 百川资讯、万联证券研究所

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	2021/9/3	单位	较上期	较上月	产品	2021/9/3	单位	较上期	较上月
乙烯	1010	美元/吨	4.66%	1.00%	丙烯	7550	元/吨	-2.33%	-1.82%
维生素 VA	290	元/千克	0.00%	-3.33%	ABS	18271	元/吨	0.27%	0.51%

PTA	4830	元/吨	-2.03%	-10.56%	PBT	17200	元/吨	-6.01%	-14.00%
二甲苯	5683	元/吨	0.05%	-3.56%	EVA	20580	元/吨	1.95%	10.61%
PX (CFR 中国)	886.33	美元/吨	-2.99%	-6.87%	苯胺	11025	元/吨	-0.45%	3.28%
维生素 VC	46	元/千克	0.00%	-2.13%	TDI	13925	元/吨	-0.89%	-1.42%
涤纶 POY	7350	元/吨	-2.65%	-5.47%	聚合 MDI	19800	元/吨	5.88%	0.51%
天然橡胶	12600	元/吨	-1.18%	-4.30%	环氧丙烷	15920	元/吨	0.63%	-4.21%
涤纶 FDY	7875	元/吨	-0.63%	-1.25%	有机硅 DMC	37500	元/吨	4.17%	22.95%
DMF	14558	元/吨	-6.88%	3.62%	萤石 97 干粉	2650	元/吨	0.00%	1.92%
涤纶短纤	6950	元/吨	0.00%	-4.40%	萤石 97 湿粉	2500	元/吨	0.00%	2.04%
纯苯	7708	元/吨	2.43%	0.43%	粘胶短纤	12800	元/吨	-0.78%	-3.40%
涤纶 DTY	8875	元/吨	-2.20%	-5.33%	双氧水	869	元/吨	-0.23%	2.60%
甲苯	5553	元/吨	-0.87%	-5.21%	PTFE 分散树脂	58000	元/吨	8.41%	11.54%
聚酯切片	6250	元/吨	0.00%	-4.58%	MMA	13616	元/吨	1.23%	-7.16%
丙酮	6442	元/吨	-1.39%	21.55%	草铵膦	257500	元/吨	0.00%	1.98%
MTBE	5718	元/吨	-0.12%	-1.42%	敌草隆	36500	元/吨	0.00%	1.39%
顺丁橡胶	13800	元/吨	-1.87%	-0.99%	毒死蜱	38000	元/吨	0.00%	0.00%
异丙醇	6800	元/吨	-10.53%	6.25%	吡虫啉	150000	元/吨	0.00%	0.00%
PC	29173	元/吨	1.13%	4.92%	代森锰锌	22000	元/吨	0.00%	0.00%
苯乙烯	8895	元/吨	3.11%	-0.61%	叶酸	285	元/千克	0.00%	1.79%
尿素	2459	元/吨	2.42%	-10.06%	PTMEG	40250	元/吨	3.21%	18.38%
PA66	41150	元/吨	1.92%	6.47%	环氧乙烷	7800	元/吨	0.00%	4.00%
磷酸一铵	3345	元/吨	-0.36%	2.86%	PVA	17100	元/吨	1.79%	3.64%
磷酸二铵	3264	元/吨	0.12%	1.56%	纯 MDI	20550	元/吨	-2.38%	-15.08%
氯化钾	3256	元/吨	0.00%	0.00%	甲醛	1320	元/吨	-0.83%	0.99%
硫酸钾	3419	元/吨	-0.26%	-0.29%	己二酸	10200	元/吨	-1.16%	-6.14%
磷矿石	592	元/吨	10.24%	12.76%	丙烯腈	15100	元/吨	0.00%	3.42%
黄磷	28307	元/吨	4.52%	15.15%	PMMA	16533	元/吨	-0.80%	-2.94%
草甘膦	51799	元/吨	1.93%	2.94%	丁二烯	10000	元/吨	-10.71%	-15.25%
百草枯	17000	元/吨	6.25%	21.43%	正丁醇	15858	元/吨	2.68%	0.85%

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

制冷剂价格持续上涨，联创股份创历史新高

阿尔法工场讯 近日国内市场多品种制冷剂价格上涨，R410a 市场价格上涨1000元-2000元/吨，R134a 市场价格上涨500元/吨，R22 市场价格上涨500元/吨。联创股份

(300343.SZ) 是我国制冷剂代表上市公司，子公司华安新材专门致力于新型高效环保制冷剂的研发、生产和销售，在多项制冷剂及含氟精细化学品技术领域中拥有自主知识产权。联创股份股价自7月份以来，涨幅已超8倍。截至9月2日收盘，联创股份股价报24.05元，涨幅17.20%。

生意社：八月国内磷矿石行情继续向高端靠拢 月涨幅 2.42%

生意社讯 截止8月31日，我国30%品位磷矿石主流地区参考均价在563元/吨附近，与8月1日（磷矿石参考均价550元/吨）价格相比上涨13元/吨，涨幅2.42%。八月上旬，国内磷矿石市场整体呈高位稳定运行，矿场开工率偏低，中高端品位磷矿石现货供应偏紧，订单多以老客户为主。八月下旬，16日，国内磷矿石市场行情再度向高端靠拢，贵州地区部分矿企再度上调中高端品位磷矿石价格，上调幅度10-30元/吨附近，30%品位磷矿石货厂价格参考报价510-550元/吨附近，28%磷矿石货厂报价470-490元/吨附近。随后，国内磷矿石市场继续高位整理运行，截止8月31日，湖北地区，28%磷铵矿船板报价560-580元/吨附近。河北地区矿企30%品位磷矿石出厂报价参考在650元/吨。广西地区矿企8%品位磷矿石货厂报价参考490元/吨。

我国成立碳排放统计核算工作组

中化新闻网 前不久，碳达峰碳中和工作领导小组办公室成立碳排放统计核算工作组，负责组织协调全国及各地区、各行业碳排放统计核算等工作。碳排放统计核算工作组成员、中国石油和化学工业联合会产业发展部副主任李永亮9月2日在接受记者采访时表示，碳排放统计核算工作组是为了认真贯彻落实党中央、国务院决策部署和碳达峰、碳中和工作领导小组第一次全体会议精神，统筹做好碳排放统计工作，加快建立统一规范的碳排放统计核算体系而成立的，有利于进一步推进“双碳”目标的实现。李永亮表示，石化联合会一直以来承担并持续推进石油和化工行业各子行业、企业及化工园区的碳排放统计和核算等一系列相关工作，统计范围涉及炼油、乙烯、合成氨、甲醇、纯碱、电石、磷铵、氯碱等各类重点行业。此次借助碳排放统计核算工作组成立的契机，联合会将逐步完善行业统计核算体系建设。

巴斯夫与杉杉股份在中国成立电池材料合资公司

中化新闻网 8月31日，巴斯夫与杉杉股份共同组建合资企业“巴斯夫杉杉电池材料有限公司”。新公司将由巴斯夫持股51%；杉杉股份持股49%。新成立的合资公司在中国湖南和宁夏建有四处基地，拥有1600多名员工，业务涵盖原材料、正极材料前驱体（PCAM）、正极活性材料（CAM）及电池回收，已在电池材料产业占据优势市场地位。巴斯夫和杉杉股份将共同推动合资公司在中国的持续增长，按计划将在2022年实现年产能9万吨。

大庆油田古龙陆相页岩油国家级示范区正式设立

中化新闻网 8月28日上午，大庆油田古龙陆相页岩油国家级示范区和古页油平1井的揭牌仪式在黑龙江举行。这标志着大庆油田页岩油勘探开发全面进入新的发展阶段。大庆古龙陆相页岩油国家级示范区位于松辽盆地北部齐家古龙凹陷，覆盖面积2778平方公里。古页油平1井是大庆油田探索陆相页岩油的一口水平井，于2019年4月16日开钻，2020年2月21日开始见油，试油期间最高日产油30.52吨，日产气13032立方米，成为古龙凹陷陆相页岩油勘探的战略突破井。

行业核心观点：

磷矿石: 上周, 磷矿石价格继续上涨, 据百川数据显示, 9月3日国内磷矿石均价592元/吨, 7日环比上涨10.24%, 较年初上涨58.29%。本轮磷矿价格上行主要在于, 在我国为降低磷矿石储量下滑速度而持续缩紧磷矿开采量的背景下, 近期矿山受环保检查影响开采量降低, 使得磷矿石供需结构收紧加速。同时下游磷肥即将进入四季度备货旺季, 提振了对磷矿石的需求, 进而支撑了磷矿价格上行。目前各地区待发订单充足, 大多已排至十月。预计后续磷矿石将维持高价运行, 建议关注相关龙头企业。

制冷剂: 上周, 制冷剂价格继续走高。据百川数据显示, 9月3日国内R125均价4.5万元/吨, 7日环比上涨12.50%; R410a均价2.7万元/吨, 7日环比上涨8%; R134a均价2.35万元/吨, 7日环比上涨9.30%; R22均价1.95万元/吨, 7日环比上涨8.33%; R142b均价12万元/吨, 7日环比上涨9.09%。二代制冷剂中, R22主要受进入四季度配额已大量消耗剩余货源紧张影响, 对产品价格起到了有力支撑, 预计后期将维持高位运行。R142b供给端同样受配额影响供应紧俏, 同时需求端下游PVDF持续旺盛, 导致供需矛盾持续加剧, 因此尽管R142b价格已较年初上涨超300%, 我们预计后续仍将延续涨势。三代制冷剂R125、R410a、R134等上涨依旧受原料端涨价因素影响。整体来看, 目前国内主要制冷剂生产商挺价意愿明显, 行情处于底部回升状态, 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, 磷矿石、制冷剂市场需求不及预期, 产品价格大幅波动。

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