

# 万华拟建磷酸铁锂正极材料一体化项目，长鸿高科 PBAT 一期投产

——新材料板块周观点(09.06-09.12)

强于大市 (维持)

2021 年 09 月 13 日

## 市场回顾:

上周新材料板块上涨 4.51%，同期沪深 300 指数上涨 3.52%，新材料板块领先大盘 0.99 个百分点。个股方面，板块中 97 只个股中有 69 只上涨，跑赢大盘的有 40 只股票。涨幅前五的分别是瑞联新材（37.69%）、奥克股份（33.55%）、永太科技（23.63%）、星星科技（22.55%）、石大胜华（20.82%）；跌幅前五的分别是硅宝科技（-10.18%）、东岳硅材（-10.15%）、三孚股份（-8.68%）、光华科技（-8.68%）、洛阳玻璃（-7.77%）。

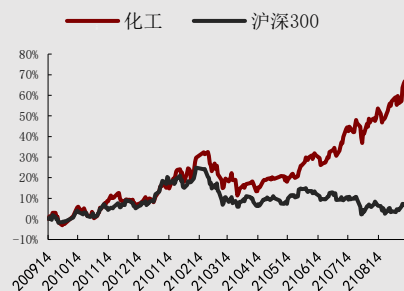
## 行业热点点评:

**磷酸铁锂材料:** 9 月 9 日，眉山高新技术产业园区管理委员会对万华化学（四川）有限公司《年产 5 万吨磷酸铁锂锂电正极材料一体化项目》环境影响评价进行了第一次公示。据环评显示，该项目主要新建 5 万吨/年磷酸铁、5 万吨/年磷酸铁锂及配套装置，建设地点位于四川省眉山高新技术产业园区。这是万华化学继投资建设锂电池三元正极材料、收购锂电材料子公司卓能锂电池之后，又一次在新能源领域的延伸布局。由于具有更高的安全性，磷酸铁锂电池已开始逐步替代三元锂电池部分市场，磷酸铁锂作为重要的正极材料也已呈现出高成长性。此次进军磷酸铁锂电池正极材料业务，将有助于万华化学完善新能源材料品类结构，推动其加速发展化工新材料业务。

**PBAT:** 9 月 11 日，长鸿高科子公司长鸿生物首期年产 12 万吨 PBAT 项目举行了点火投产仪式，标志着长鸿高科 PBAT 一期项目正式投产。长鸿高科于 2020 年 10 月决定投资建设 60 万吨/年 PBAT/PBS/PBT 灵活柔性生产项目，分期进行、建设周期共 5 年，本次投产的 12 万吨 PBAT 为一期先行建设的生产线，另有 25 万吨/年的 PBAT 产能预计于 2021 年末至 2022 年初建成投产。该项目建成后，也将成为浙江首个规模最大的 PBAT 产能项目。自我国 2020 年公布禁塑政策并于 2021 年 1 月 1 日正式实施至今，已有多家企业陆续公布了可降解塑料的投产/扩产计划，目前不完全统计 PBAT 在建产能已超数百万吨，以每期产能建设周期 12-18 个月计算，2022 年起每年将有大量可降解塑料产能投放市场，后续可降解塑料将逐步由供应紧缺转变为供大于求，且产能过剩问题将逐步凸显。

**风险因素:** 磷酸铁锂供不应求；PBAT 在建产能投产不及预期；原材料价格大幅波动；国内部分地区疫情反复。

## 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

Q2 高盈利水平持续，上半年化工行业业绩大涨

磷矿石、制冷剂维持高位运行

中国大陆八大面板厂商中报汇总，万华材料研究院竣工

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 磷酸铁锂材料.....	9
6.2 PBAT.....	9
7 风险因素.....	9
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4.51%，同期沪深300指数上涨3.52%，新材料板块领先大盘0.99个百分点。个股方面，板块中97只个股中有69只上涨，跑赢大盘的有40只股票。涨幅前五的分别是瑞联新材（37.69%）、奥克股份（33.55%）、永太科技（23.63%）、星星科技（22.55%）、石大胜华（20.82%）；跌幅前五的分别是硅宝科技（-10.18%）、东岳硅材（-10.15%）、三孚股份（-8.68%）、光华科技（-8.68%）、洛阳玻璃（-7.77%）。

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)
瑞联新材	37.69	37.03	126.00
奥克股份	33.55	5.81	20.58
永太科技	23.63	110.62	64.66
*ST 星星	22.55	-45.04	2.88
石大胜华	20.82	32.07	319.68
联泓新科	18.93	83.32	68.05
奥福环保	18.36	11.13	47.13
兴发集团	16.38	51.35	40.50
南大光电	14.73	-6.24	64.51
鲁西化工	14.55	21.48	24.09

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)
硅宝科技	-10.18	8.42	23.57
东岳硅材	-10.15	77.70	26.30
三孚股份	-8.68	7.77	65.02
光华科技	-8.68	-2.53	21.58
洛阳玻璃	-7.77	-13.65	22.20
阿石创	-6.15	-14.11	28.56
新安股份	-5.82	76.94	39.97
瑞华泰	-5.17	-2.71	36.67
诚志股份	-4.93	-3.13	17.35
中航高科	-4.37	-16.27	31.96

资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 2 行业热点

万华化学拟建5万吨/年磷酸铁锂正极材料一体化项目

化工新材料讯 眉山高新技术产业园区管理委员会在9月9日对万华化学(四川)有限公司《年产5万吨磷酸铁锂电正极材料一体化项目》环境影响评价进行第一次公示。该项目主要新建5万吨/年磷酸铁、5万吨/年磷酸铁锂及配套装置,建设地点位于四川省眉山高新技术产业园区。这是万华化学继投建锂电池三元正极材料、收购锂电材料标的后又一次在新能源领域的布局,有助于公司拓展多元化产品组合,满足其向化工新材料行业转型的战略需求。

#### 巨化股份:已建成投运3500吨PVDF,后续产能预计明年上半年建成

化工新材料讯 近日,巨化股份在互动平台表示,公司在建的PVDF(聚偏氟乙烯)为年产1万吨,其中已建成投运3500吨,后续产能预计明年上半年建成。目前,巨化股份还在实施的1万吨PVDF项目的设计产能包括500吨/年涂料级PVDF树脂,4000吨/年太阳能背板膜用PVDF树脂,1000吨/年水处理膜用PVDF树脂,3500吨/年电线电缆用PVDF树脂,1000吨/年锂电池粘结用PVDF树脂。该项目分期建设,其中一期乳液聚合2500吨/年PVDF于2017年12月达到预定可使用状态;二期悬浮聚合7500吨/年PVDF正在抓紧实施。

#### 点火!长鸿高科年产12万吨PBAT项目正式投产

化工新材料讯 长鸿高科于2020年10月27日临时股东大会决议通过,决定投资50亿元建设60万吨/年全生物降解热塑性塑料产业园PBAT/PBS/PBT灵活柔性生产项目,项目分两期进行,每期30万吨/年,总建设周期5年。第一期首次先行建设12万吨/年PBAT生产线,第二期年产25万吨PBAT生产线预计今年年底或明年年初建成投产。长鸿高科在今年8月的半年报中披露其一期首次12万吨/年PBAT项目将于今年9月中旬完成工程建设并具备投料条件。9月3日,长鸿高科召开了“开车前工艺操作过程安全风险辨识会议”,为投产做准备,母公司科元控股集团董事长陶春风亲临现场参会。9月11日,长鸿高科年产12万吨PBAT项目在浙江绍兴市嵊州举行了点火投产仪式。

#### 面板厂获利高峰过,但Q3应仍赚钱

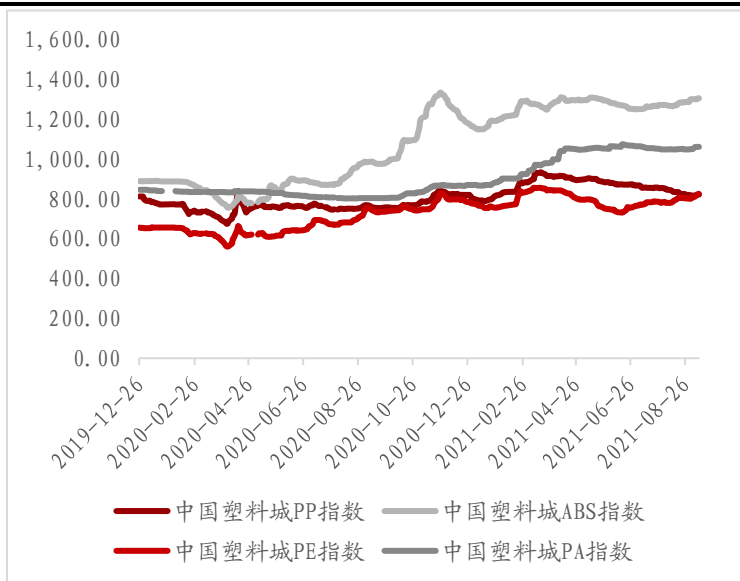
OLEDindustry 讯 根据研究机构调查,受到终端销售平平、原料零组件短缺不成套、库存升高、客户拉货意愿下修影响,今年9月上旬电视面板报价持续明显下跌,不仅55寸跌价4%-5%,32寸、43寸等较小尺寸主流面板报价进一步跌回今年初时的价位。监视器面板在商用机种支撑下,目前依然持平,但消费机种买气降温,主流尺寸后续压力增强,笔记型电脑面板最快亦将于10月份进入平盘保卫战。面板大厂友达光电、群创光电、瀚宇彩晶今年度获利高峰已过,但第三季仍可赚钱。依照目前液晶面板报价水位所推估,如果9月下旬面板价格走势符合预期,面板厂第三季应可保持获利状态。顺利的话,今年也仍有机会每季都赚钱,全年每股盈余可能还是近十多年来最佳水准。

#### 总投资超100亿元!惠州新材料园多个重点项目集中动工

化工新材料讯 近日,惠州新材料产业园投资约102.5亿元的8宗重点产业项目集中开工建设。中国石化长岭炼化公司抢抓国家鼓励发展特种聚烯烃等化工新材料的机遇,在惠州新材料产业园投资建设兴长聚烯烃新材料项目。该项目总投资12亿元,一期建设年产30万吨特种聚丙烯和15万吨改性专用料生产装置,预计年产值达25.4亿元,年纳税9500万元。

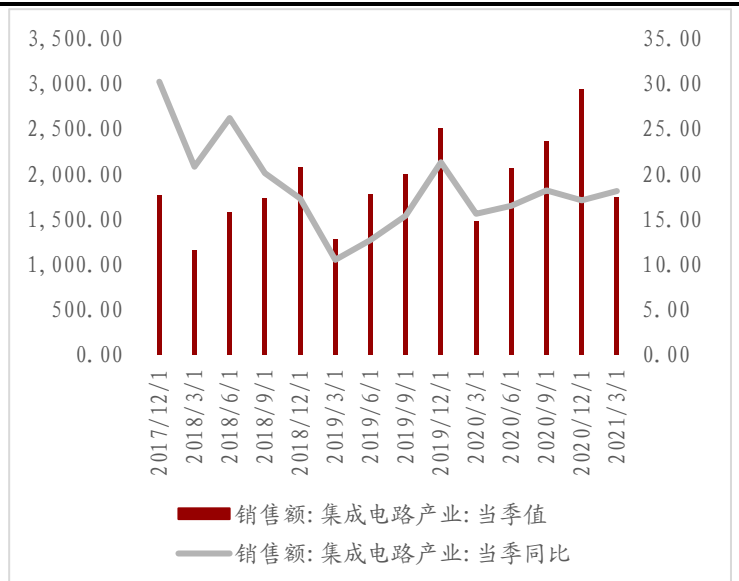
### 3 行业数据跟踪

图表3: 中国塑料城指数



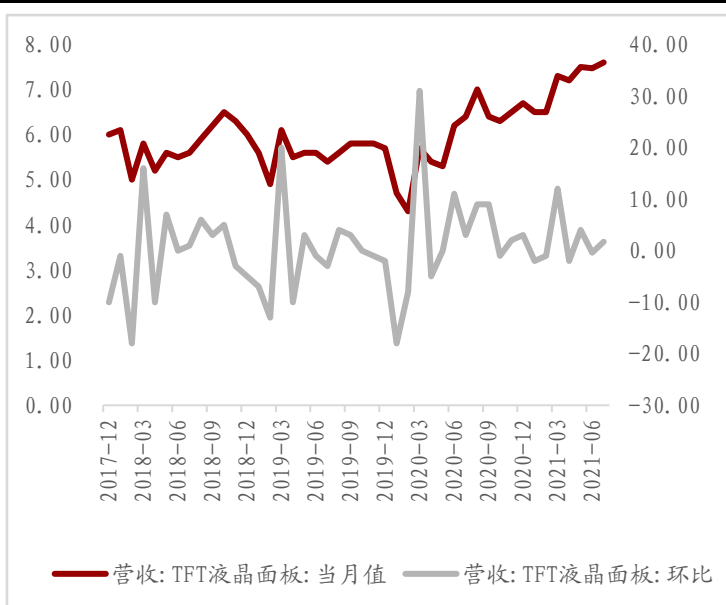
资料来源: WIND, 万联证券研究所

图表4: 中国集成电路产业当季销售额(亿元)及同比



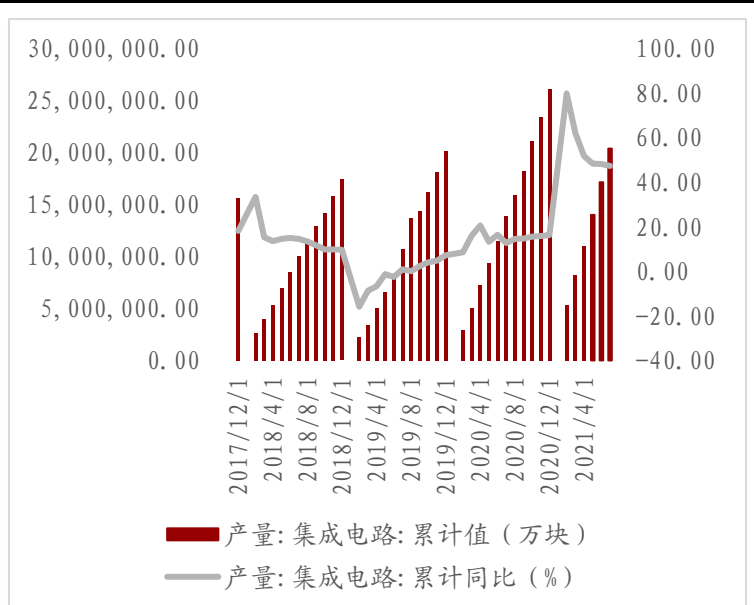
资料来源: WIND, 万联证券研究所

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

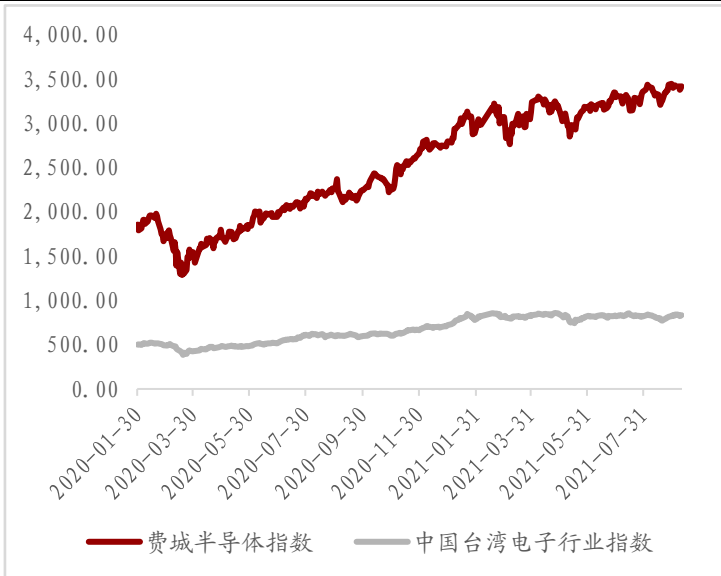


资料来源: WIND, 万联证券研究所

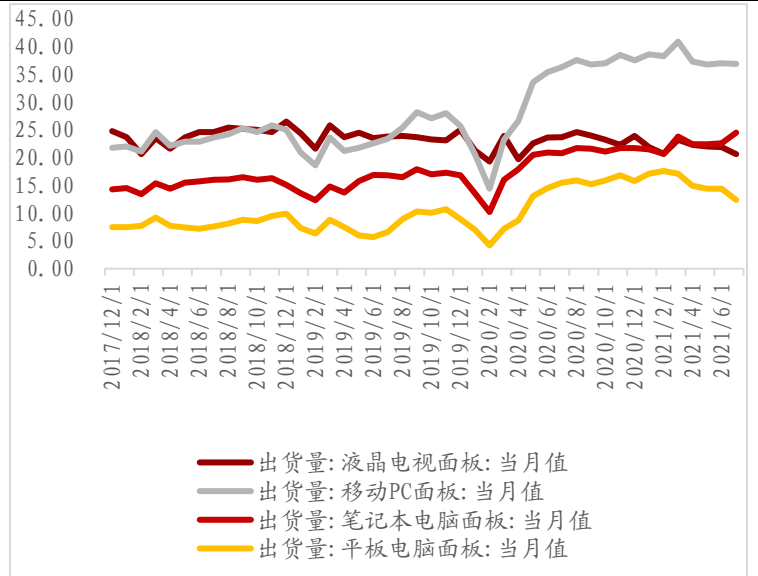
图表7: 半导体/电子指数

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

**海优新材：**公司于2021年9月10日发布关于签署上饶招商项目合同的公告，本次签署的项目为公司在上饶经开区的二期扩产项目——投资建设光伏胶膜倍增项目，用于生产经营光伏配套用POE和EVA胶膜产品，项目总投资10亿元，达产后将形成1.5亿平方米的胶膜年产能。同一时间，公司还发布关于签署盐城海优威光伏胶膜项目投资协议的公告，公司将在在盐城经开区光电产业园内以设立全资子公司盐城海优威应用材料有限公司的形式开展光伏胶膜项目，项目总投资10亿元，达产后将形成20GW、约2亿平方米的胶膜年产能。（资料来源：公司公告）

**康达新材：**公司于2021年9月10日发布了关于拟投资建设北方研发中心与碳纤维等先进复合材料产业基地项目的公告。项目拟选址于天津滨海高新区渤龙湖科技园区内，拟投资总金额1.8亿元，占地面积约32亩。该投资建设项目符合公司“新材料+军工科技”战略发展的需要，有利于优化公司新材料板块与军工科技板块的产业布局，提升产品技术水平和档次、丰富产品种类、扩大产业规模、提高高精尖新材料和军工电源模块业务服务的市场占有率，增强企业综合竞争力。（资料来源：公司公告）

**华映科技：**2021年9月7日，为贯彻执行“大面板、小模组”的发展战略，聚焦中小尺寸显示产品，加速整合模组业务，集中优势发展核心业务，并积极探索解决与控股股东关联企业的同业竞争问题，华映科技发布拟出售控股子公司福建华冠光电有限公司75%股权的公告。本次交易拟通过公开挂牌方式进行，竞得方和最终交易价格尚未确定，目前无法判断是否涉及关联交易。若最终摘牌方为关联企业，本交易事项尚需提交公司股东大会审议。本次交易完成后，华映科技将不再持有华冠光电股权，华冠光电将不再纳入公司合并财务报表范围。（资料来源：公司公告）

**联泓新科：**公司于2021年9月7日发布《关于投资建设2万吨/年超高分子量聚乙烯和10万吨/年醋酸乙烯联合装置项目的公告》，公告提出为实施公司发展战略，进一步延伸产业链，规避原材料价格波动风险，并布局高端新材料领域，公司拟投资新建2万吨/年超高分子量聚乙烯和10万吨/年醋酸乙烯项目。同时，为提高募集资金使用效率，公司计划将“6.5万吨/年特种精细化学品项目”剩余的3.26亿募集资金变更

用于投资新建“10万吨/年锂电材料-碳酸酯联合装置项目”。(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	2021.08.20	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。	2021年8月19日公司发布了2021年上半年年度公告。2021年上半年,万润股份实现营业收入18.10亿元,同比增长45.19%;归属于上市公司股东的净利润3.01亿元,同比增长39.15%。具体来看,公司功能性材料板块实现营收13.36亿元,同比增长38.81%,毛利率40.90%;大健康类板块实现营收4.63亿元,同比增长69.59%,实现毛利率36.65%;外业务比重进一步提升,实现营收14.54亿元,同比增长51.10%。
瑞联新材	2021.08.16	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。	2021年8月16日公司发布了2021年上半年年度公告。2021年上半年,瑞联新材实现收入6.87亿元,同比增长45%;实现归属于上市公司股东的净利润1.01亿元,同比增长23%。业绩上涨主要受益于下游面板行业持续高景气,面板出货量大增,带动公司显示材料板块销售增长,报告期内板块贡献销售收入5.64亿元,较2020年上半年增加2.42亿元,同比增长高达75%。
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8月19日公司发布了2021年上半年年度公告。报告期内公司实现营业收入2.51亿元,较上年同期增长65.04%;实现归属于上市公司股东的净利润1.01亿元,较上年同期增长140.57%。两大板块的持续发展驱动公司业绩增长,上半年有机发光材料业务贡献收入7596.06万元,同比增长68.6%;蒸发源设备销售业务贡献收入1.75亿元,同比增长65.0%。

<p>光威复材</p>	<p>2021. 07. 13</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 8 月 23 日公司发布了 2021 年上半年年度公告。报告期内公司实现营业收入 12.83 亿元，同比增长 27.73%；实现归属上市公司股东净利润 4.34 亿元，同比增长 23.40%。拓展纤维板块、能源新材料板块增长稳定，共实现营收 10.42 亿元，支撑起公司业绩规模；通用新材料、复合材料与精密机械板块作为重点培育业务，报告期内营收均实现 80%以上的同比增长，发展势头与发展前景良好。</p>
<p>中航高科</p>	<p>2021. 08. 20</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 8 月 19 日，中航高科发布了 2021 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 19.34 亿元，同比增长 9.34%；实现归母净利润 3.84 亿元，同比增长 19.15%。分板块来看，上半年公司航空新材料板块实现营业收入 18.19 亿元，同比增长 7%，实现利润总额 5.04 亿元，同比增长 24%；装备业务得益于公司经营效率的提升与职业教育项目销售增加，上半年完成产量 163 台，实现营业收入 5565.43 万元，同比增长 17.55%；实现利润总额-1516.58 万元，同比减亏 264.07 万元。</p>
<p>濮阳惠成</p>	<p>2021. 03. 02</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等新产品为代表的全新利润增长点。</p>	<p>8 月 13 日，公司发布 2021 年上半年年度公告。报告期内公司实现营业收入 6.1 亿元，同比增长 51.68%；实现归母净利润 1.1 亿元，同比增长 21.54%。其中，顺酐酸酐衍生物板块贡献营收 4.16 亿，同比增长 55.83%；功能材料中间体板块贡献营收 0.764 亿元，同比增长 87.40%。在建项目方面，“2 万吨功能材料项目”已经达到预定可使用状态，该项目子项目“年产 3,000 吨新型树脂材料氢化双酚 A 项目”亦达到预定可使用状态，公司产能进一步提升，规模优势增长，产品和客户结构不断优化。</p>
<p>鼎龙股份</p>	<p>2021. 08. 19</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</p>	<p>2021 年 8 月 18 日鼎龙股份发布了 2021 年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入 10.96 亿元，较上年同期同比增长 35.18%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 9515.55 万元，较去年同期增长 48.98%。业绩增长主要系抛光垫销售收入大幅提升，其产品净利润实现同比扭亏为盈，以及再生墨盒及通用耗材芯片业务销量及销售收入双增长，其净利润较去年同期有所上升所致。</p>



		下，公司已成为国内主流晶圆厂的重点抛光垫供应商。	
金发科技	2021.06.21	金发科技主营改性塑料产品，近十年持续向新材料及其上游延伸，产品结构不断优化。现主要产品涵盖改性塑料、完全生物降解塑料、特种工程塑料、碳纤维基复合材料、轻烃及氢能源和医疗健康高分子材料等。公司在国内外多地设立子公司及联营公司数十家，营销网络遍布全球，并采取直销的模式以便于为客户提供高性价比定制化新材料解决方案，现公司已与国内外多家知名企业达成战略合作关系。	公司于2021年8月25日发布了2021年上半年年度公告。公司2021H1实现营业收入192.88亿元，同比增长13.92%；实现归母净利润15.81亿元，同比减少34.44%。利润出现同比下滑主要系原材料价格上涨以及医疗健康业务板块下滑所致。今年上半年，公司32条丁腈手套生产线的完成投产，但由于国内外防护意识与消费观念的改变，医疗健康产品价格恢复理性水平，板块盈利能力出现大幅下降，毛利同比减少10.43亿元。

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 磷酸铁锂材料

9月9日，眉山高新技术产业园区管理委员会对万华化学（四川）有限公司《年产5万吨磷酸铁锂电正极材料一体化项目》环境影响评价进行了第一次公示。据环评显示，该项目主要新建5万吨/年磷酸铁、5万吨/年磷酸铁锂及配套装置，建设地点位于四川省眉山高新技术产业园区。这是万华化学继投建锂电池三元正极材料、收购锂电材料子公司卓能锂电池之后，又一次在新能源领域的延伸布局。由于具有更高的安全性，磷酸铁锂电池已开始逐步替代三元锂电池部分市场，磷酸铁锂作为重要的正极材料也已呈现出高成长性。此次进军磷酸铁锂电池正极材料业务，将有助于万华化学完善新能源材料品类结构，推动其加速发展化工新材料业务。

### 6.2 PBAT

9月11日，长鸿高科子公司长鸿生物首期年产12万吨PBAT项目举行了点火投产仪式，标志着长鸿高科PBAT一期项目正式投产。长鸿高科于2020年10月决定投资建设60万吨/年PBAT/PBS/PBT灵活柔性生产项目，分期进行、建设周期共5年。本次投产的12万吨PBAT为一期先行建设的生产线，另有25万吨/年的PBAT产能预计于2021年末至2022年初建成投产。该项目建成后，也将成为浙江首个规模最大的PBAT产能项目。自我国2020年公布禁塑政策并于2021年1月1日正式实施至今，已有多家企业陆续公布了可降解塑料的投产/扩产计划，目前不完全统计PBAT在建产能已超数百万吨，以每期产能建设周期12-18个月计算，2022年起每年将有大量可降解塑料产能投放市场，后续可降解塑料将逐步由供应紧缺转变为供大于求，且产能过剩问题将逐步凸显。

## 7 风险因素

磷酸铁锂供不应求；磷酸铁锂电池出货量不及预期；PBAT在建产能投产不及预期；原材料价格大幅波动；国内部分地区疫情反复。

## 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