

谨慎推荐（维持）

风险评级：中风险

2021 年 9 月 27 日

分析师：卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：lulitong@dgzq.com.cn

化工行业周报（2021/09/22-2021/09/26）

限电引发担忧，行业跌幅居前

投资要点：

- **行情回顾。**申万化工行业本周下跌5.11%，跑输沪深300指数4.97个百分点，在申万28个行业中排名倒数第1。

具体到申万化工行业的6个子板块，从最近一周表现来看，所有子板块均出现下跌。其中，石油化工板块跌幅最小（-1.98%），化学纤维表现最差（-6.82%）。其他板块按照涨幅高低依次是橡胶（-2.99%），化学制品（-4.91%），塑料（-4.92%），化学原料（-6.82%）。

在本周涨幅靠前的个股中，新亚强、贝泰妮和凯美特气表现最好，涨幅分别达29.27%、16.58%和16.36%；在本周跌幅靠前的个股中，晨化股份、云图控股和江天化学表现最差，跌幅分别为-23.81%、-19.35%和-18.00%。

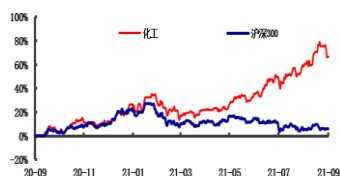
估值方面，截至9月24日，申万化工板块PE TTM为25.26倍，处于近五年49.41%的分位点和近十年32.78%的分位点。

- **行业重要新闻：**近期，江苏、广东、浙江、安徽、云南、山东、辽宁等地推出限电措施，多地钢铁、有色、化工、纺织等行业生产受到一定影响，纷纷减产或停产。青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏近期被有关部门点名，能耗强度同比不降反升，需进一步完善和强化能耗双控制度。多地随即出台方案，加强对高耗能行业管控，对部分行业和品种采取限电限产措施。

- **化工行业周观点：**近日我国多地出现“限电”、“限产”的状况，而化工行业企业能耗较高，引发市场对于化工企业开工率和后续产销量的担忧，上周申万化工板块跌幅较大。造成近日“限电”的原因较多，包括煤炭价格上涨导致煤电厂盈利大幅受损、部分省市为落实能耗双控目标对部分高能耗企业实行限电限产等因素。我们认为，在碳中和、碳达峰的长远发展方向下，新能源产业链的发展确定性高，其上游原材料的生产供应相对于其他高耗能产业来说有望得到保障，建议关注下游新能源需求占比较高的化工细分领域，如PVDF（巨化股份、联创股份）、工业硅（合盛硅业）、光伏EVA（联泓新科）、黄磷（兴发集团）等领域。标的上建议关注产能所在地双控目标预警程度较低、能实现产业链一体化生产、节能技术较好的公司。另外，可关注乙烷制乙烯领域的卫星石化。

- **风险提示：**政策变动；下游需求不及预期；限电限产超预期；行业竞争加剧等。

申万化工行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

目 录

一、行情回顾.....	3
二、板块估值情况.....	6
三、产业新闻.....	8
四、公司公告.....	9
五、本周观点.....	10
六、风险提示.....	10

插图目录

图 1：申万化工行业年初至今行情走势（截至 2021 年 9 月 24 日）	3
图 2：申万化工板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	6
图 3：申万化学纤维板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	6
图 4：申万化学原料板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	7
图 5：申万化学制品板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	7
图 6：申万石油化工板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	7
图 7：申万塑料板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	7
图 8：申万橡胶板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）	7

表格目录

表 1：申万 28 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）	3
表 2：申万化工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）	4
表 3：申万化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）	5
表 4：申万化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）	5
表 5：申万化工板块及其子板块估值情况（截至 2021 年 9 月 24 日）	6

一、行情回顾

截至 2021 年 9 月 24 日，申万化工行业本周下跌 5.11%，跑输沪深 300 指数 4.97 个百分点，在申万 28 个行业中排名倒数第 1；申万化工板块本月至今上涨 2.48%，跑赢沪深 300 指数 1.57 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 12；申万化工板块年初至今上涨 47.17%，跑赢沪深 300 指数 54.11 个百分点，在申万 28 个行业中排名第 4。

图 1：申万化工行业年初至今行情走势（截至 2021 年 9 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 28 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801160.SL	公用事业(申万)	5.32	16.17	32.09
2	801180.SL	房地产(申万)	3.43	4.78	-11.70
3	801740.SL	国防军工(申万)	3.34	-4.49	1.67
4	801170.SL	交通运输(申万)	1.85	7.36	3.59
5	801120.SL	食品饮料(申万)	1.60	6.52	-17.13
6	801750.SL	计算机(申万)	1.36	0.95	-5.19
7	801730.SL	电气设备(申万)	1.23	-3.13	39.94
8	801200.SL	商业贸易(申万)	0.79	1.38	-4.22
9	801080.SL	电子(申万)	0.70	-2.45	5.55
10	801720.SL	建筑装饰(申万)	0.58	3.52	15.46
11	801010.SL	农林牧渔(申万)	0.47	5.26	-17.13
12	801150.SL	医药生物(申万)	0.27	5.41	-5.22
13	801770.SL	通信(申万)	0.06	0.55	-6.83
14	801140.SL	轻工制造(申万)	-0.38	0.31	3.67

15	801230.SL	综合(申万)	-0.46	-7.92	15.19
16	801760.SL	传媒(申万)	-0.51	5.10	-14.67
17	801130.SL	纺织服装(申万)	-0.59	1.04	2.06
18	801210.SL	休闲服务(申万)	-0.88	3.94	-11.41
19	801790.SL	非银金融(申万)	-1.00	2.92	-18.15
20	801890.SL	机械设备(申万)	-1.09	-3.28	11.60
21	801880.SL	汽车(申万)	-1.50	-6.18	9.62
22	801110.SL	家用电器(申万)	-1.84	-2.85	-25.56
23	801020.SL	采掘(申万)	-2.68	4.45	61.81
24	801780.SL	银行(申万)	-3.06	-0.67	-5.41
25	801710.SL	建筑材料(申万)	-3.14	-4.88	-0.17
26	801040.SL	钢铁(申万)	-3.16	-4.55	63.12
27	801050.SL	有色金属(申万)	-3.76	-11.18	50.20
28	801030.SL	化工(申万)	-5.11	2.48	47.17

资料来源：iFind、东莞证券研究所

具体到申万化工行业的6个子板块，从最近一周表现来看，所有子板块均出现下跌。其中，石油化工板块跌幅最小（-1.98%），化学纤维表现最差（-6.82%）。其他板块按照涨幅高低依次是橡胶（-2.99%），化学制品（-4.91%），塑料（-4.92%），化学原料（-6.82%）。

从月初至今表现来看，石油化工涨幅最大（+11.85%），其次是化学制品（+3.21%）、化学原料（+0.78%）、化学纤维（+0.64%）、橡胶（-2.63%）和塑料（-3.40%）。

从年初至今表现来看，化学原料涨幅最大（+81.70%），其次是化学制品（+52.33%）、石油化工（+45.28%）、橡胶（+22.74%）、化学纤维（+20.52%）和塑料（+6.05%）。

表 2：申万化工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）

序号	代码	名称	一周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801035.SL	石油化工	-1.98	11.85	45.28
2	801037.SL	橡胶	-2.99	-2.63	22.74
3	801034.SL	化学制品	-4.91	3.21	52.33
4	801036.SL	塑料	-4.92	-3.40	6.05
5	801033.SL	化学原料	-6.35	0.78	81.70
6	801032.SL	化学纤维	-6.82	0.64	20.52

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅靠前的个股中，新亚强、贝泰妮和凯美特气表现最好，涨幅分别达 29.27%、16.58%和 16.36%。在本月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，清水源、红宝丽和建业股份表现最突出，涨幅分别达 142.5%、81.09%和 59.46%。从年初至今表现上看，湖北宜化、石大胜华和永太科技涨幅最大，分别达 567.19%、557.50%和 449.91%。

表 3：申万化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）

本周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
603155.SH	新亚强	29.27	300437.SZ	清水源	142.50	000422.SZ	湖北宣化	567.19
300957.SZ	贝泰妮	16.58	002165.SZ	红宝丽	81.09	603026.SH	石大胜华	557.50
002549.SZ	凯美特气	16.36	603948.SH	建业股份	59.46	002326.SZ	永太科技	449.91
603906.SH	龙蟠科技	13.06	000731.SZ	四川美丰	59.08	003022.SZ	联泓新科	436.76
688669.SH	聚石化学	12.49	600618.SH	氯碱化工	57.80	600141.SH	兴发集团	377.74
600955.SH	维远股份	12.21	002453.SZ	华软科技	54.25	600096.SH	云天化	371.83
688733.SH	壹石通	11.85	300082.SZ	奥克股份	47.66	000683.SZ	远兴能源	364.35
002453.SZ	华软科技	9.91	600691.SH	阳煤化工	47.60	600328.SH	中盐化工	299.53
002226.SZ	江南化工	9.57	002004.SZ	华邦健康	44.97	605020.SH	永和股份	282.46
603822.SH	嘉澳环保	8.70	000525.SZ	ST 红太阳	43.31	000707.SZ	*ST 双环	278.85

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅靠前的个股中，晨化股份、云图控股和江天化学表现最差，跌幅分别为-23.81%、-19.35%和-18.00%。从本月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，本立科技、三孚股份和亚士创能表现最差，跌幅分别达-34.67%、-31.03%和-30.27%。从年初至今表现上看，道恩股份、奇德新材和本立科技跌幅最大，分别达-39.62%、-35.67%和-34.67%。

表 4：申万化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 9 月 24 日）

本周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	本周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300610.SZ	晨化股份	-23.81	301065.SZ	本立科技	-34.67	002838.SZ	道恩股份	-39.62
002539.SZ	云图控股	-19.35	603938.SH	三孚股份	-31.03	300995.SZ	奇德新材	-35.67
300927.SZ	江天化学	-18.00	603378.SH	亚士创能	-30.27	301065.SZ	本立科技	-34.67
003022.SZ	联泓新科	-17.44	603737.SH	三棵树	-30.20	605155.SH	西大门	-33.41
605366.SH	宏柏新材	-17.22	300019.SZ	硅宝科技	-30.06	600589.SH	ST 榕泰	-31.60
603938.SH	三孚股份	-16.94	301059.SZ	金三江	-26.73	300980.SZ	祥源新材	-30.22
002360.SZ	同德化工	-16.86	688323.SH	瑞华泰	-26.58	300886.SZ	华业香料	-29.76
301059.SZ	金三江	-16.85	300821.SZ	东岳硅材	-24.59	688148.SH	芳源股份	-29.71
603379.SH	三美股份	-16.62	002741.SZ	光华科技	-24.57	688718.SH	唯赛勃	-27.80
300995.SZ	奇德新材	-16.09	605020.SH	永和股份	-23.92	688219.SH	会通股份	-27.24

资料来源：iFind、东莞证券研究所

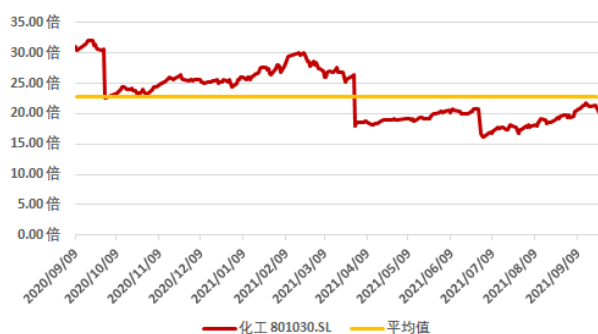
二、板块估值情况

表 5：申万化工板块及其子板块估值情况（截至 2021 年 9 月 24 日）

代码	板块	截至日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801030.SL	化工(申万)	20.16	22.83	31.92	16.21	-11.72%	-36.84%	24.39%
801032.SL	化学纤维	17.09	20.82	32.23	16.15	-17.92%	-46.99%	5.80%
801033.SL	化学原料	20.60	24.17	34.46	18.09	-14.75%	-40.22%	13.90%
801034.SL	化学制品	32.73	33.50	38.05	26.59	-2.29%	-13.99%	23.10%
801035.SL	石油化工	7.16	15.01	80.39	6.42	-52.31%	-91.10%	11.51%
801036.SL	塑料	22.50	20.16	25.09	16.60	11.62%	-10.32%	35.56%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图2：申万化工板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图3：申万化学纤维板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 4：申万化学原料板块近一年市盈率水平（截至 2021 年 9 月 24 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图5：申万化学制品板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



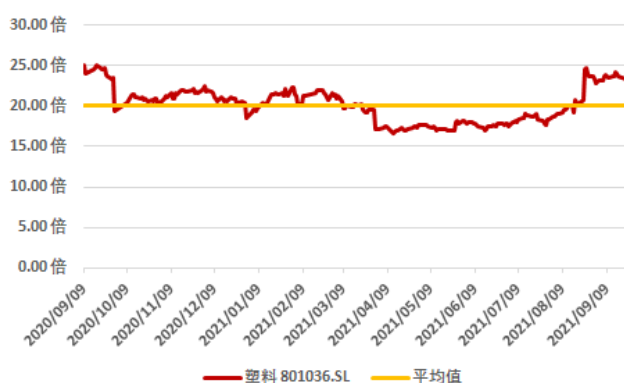
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图6：申万石油化工板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图7：申万塑料板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图8：申万橡胶板块近一年市盈率水平（截至2021年9月24日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 近期，江苏、广东、浙江、安徽、云南、山东、辽宁等地推出限电措施，多地钢铁、有色、化工、纺织等行业生产受到一定影响，纷纷减产或停产。青海、宁夏、广西、广东、福建、新疆、云南、陕西、江苏近期被有关部门点名，能耗强度同比不降反升，需进一步完善和强化能耗双控制度。多地随即出台方案，加强对高耗能行业管控，对部分行业和品种采取限电限产措施。
2. 国家能源局：适应以新能源为主体的新型电力系统建设，促进煤电与新能源发展更好的协同；进一步鼓励并优化能源企业与主要用户间的长期协议机制，保障能源稳定供应；支持煤炭、油气等企业利用现有资源建设光伏等清洁能源发电项目，推动天然气发电与可再生能源融合发展项目落地，促进化石能源与可再生能源协同发展。
3. 9月24日，据国家发改委网站消息，为保障化肥市场供应和价格基本稳定，国家发改委等13部门近日联合下发通知，要求各地和有关中央企业采取有力措施，做好今后一段时间国内化肥保供稳价工作。通知要求，各地发展改革、工业和信息化、能源等部门要优先保障产能60万吨/年（实物量）以上重点化肥厂供应国内市场化肥的生产用能指标及能源供应，对存量化肥产能在煤炭消费控制方面给予适当倾斜，新增产能要根据批复产能足额增加煤炭消耗指标，允许化肥企业开足马力生产，所需指标在省级行政区范围内统筹解决。
4. 9月24日，国家发展改革委联合生态环境部等21个专项工作机制成员部门和单位，召开全国塑料污染治理工作电视电话会议，研究部署“十四五”塑料污染治理工作。国家发展改革委有关负责人指出，要进一步完善塑料污染治理全链条治理体系，从生产源头、流通消费、产品替代、回收处置、垃圾清理等方面综合施策，推动塑料生产和使用源头减量，科学稳妥推广塑料替代产品，加强塑料废弃物规范回收和再生利用，提升塑料垃圾无害化处置水平，大力开展重点区域塑料垃圾清理整治，切实抓好《“十四五”塑料污染治理行动方案》的贯彻落实。
5. 湖北省委书记应勇9月24日至25日赴宜昌市猇亭区、远安县、当阳市调研，并主持召开座谈会，研究推动我省磷石膏资源综合治理和磷化工全产业链高质量发展。应勇强调，要坚持把修复长江生态环境摆在压倒性位置，推动我省磷矿产品向精深加工转变、磷矿产业向高端化升级，提升磷化工现代化绿色化水平；要强化磷化工企业的主体责任，加快磷石膏资源综合利用和升级改造步伐。推进磷石膏综合利用规模化和产业化。
6. 在联合国秘书处组织召开联合国能源高级别对话会（峰会级别）上，中国国家能源局局长章建华表示，作为全球能源转型的践行者，中国将坚持共同但有区别的责任原则，锚定碳达峰、碳中和目标，推动建设以新能源为主体的新型电力系统；作为全球能源科技发展的推动者，中国将加快部署新型储能、氢能等关键技术的研发、推广和应用。

7. 9月22日下午，中国煤炭运销协会组织召开部分大型煤炭企业保供座谈会。参会企业就电煤保供和迎峰度冬工作进行了交流，并对煤炭长协定价机制进行了研究。会议强调，煤炭企业要切实做好煤炭保供稳价工作。与会煤炭企业代表表示目前市场煤和长协煤价差不断扩大，长协外购煤面临严重亏损，煤炭企业经营压力较大。但在电煤保供和迎峰度冬期间，煤炭企业将按照煤炭保供工作的要求，切实履行社会责任，全力以赴，切实做好电煤保供工作。
8. 广东省发改委：广东省委省政府高度重视，精心组织并全力采取有效措施，积极应对近期电力供应紧张状况。全力增加电力供给，保障广东省电煤供应，督促天然气供应主体保障天然气供应，满足机组发电需要，督促电厂做好发电燃料和辅料储备工作，确保高峰时段机组稳定可靠运行。在各方努力下，电力供应紧张局面预计将逐步得到缓解。
9. 近日，从陕西省生态环境厅获悉，作为我国唯一将煤化工行业建设项目作为碳排放环境影响评价试点的省份，陕西拟加快推进此项工作，确定中煤榆林煤炭深加工基地项目、陕煤 1500 万吨煤炭分质转化项目和神木远兴煤化煤炭分质分级清洁高效多联产项目 3 个省级煤化工项目作为试点。

四、公司公告

1. 9月24日，联泓新科公告，公司拟设立全资子公司联泓格润（山东）新材料有限公司，注册资本为 37,500 万元。公司表示，拟通过新设子公司方式，实施未来新的业务布局。公司将依托现有核心优势和资源条件，在做优做强现有业务同时，持续聚焦新材料方向，适时拓展新能源材料、生物可降解材料及其他新材料等业务。
2. 9月24日，联泓新科公告称，公司拟收购联泓集团持有的江西科院生物新材料有限公司 8.14%股权。此次股权收购完成后，公司将持有标的公司 51.00%的股权。交易价格为人民币 2849 万元。
3. 9月24日，盐湖股份（000792.SZ）公告，公司拟投资建设盐湖资源开发中试基地项目。项目建设估算总投资 1.2 亿元，建设地点在公司原采矿分公司厂区，建设周期为 24 个月。
4. 9月24日，南风化工公告称，公司本次重大资产置换、发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得证监会有条件通过，公司股票将自 2021 年 9 月 27 日（星期一）开市起复牌。
5. 华阳股份（600348）9月24日晚间公告，公司与多氟多（002407）、梧桐树资本签署了三方《战略合作框架协议》。协议各方拟就以下领域展开深度合作：六氟磷酸钠合作项目和钠离子电池合作项目，六氟磷酸锂合作项目，电解液添加剂、负极材料、研究院和工业互联网等领域的合作等。
6. 9月24日，飞凯材料（300398.SZ）发布公告，截至 2021 年 9 月 23 日，飞凯控股

及其一致行动人本次股份减持计划减持数量已过半，其目前已减持 932.14 万股，占总股本 1.81%。

7. 9 月 22 日，奥克股份发布公告称，公司近日与成都新材料产业功能区管委会签订项目投资协议书，拟在成都新材料产业功能区建设奥克西部总部、二氧化碳综合利用项目。其中，一期项目预计投资 10.5 亿元，二期项目预计投资 21 亿元。同时，公司拟与深圳市研一新材料有限责任公司（下称“深圳研一”）共同出资 3 亿元成立四川奥克锂电新材料有限公司作为项目实施主体。
8. 9 月 22 日，梅花生物（600873.SH）公告称，拟将回购股份价格上限由不超过 7 元/股调整为不超过 8 元/股。

五、本周观点

近日我国多地出现“限电”、“限产”的状况，而化工行业企业能耗较高，引发市场对于化工企业开工率和后续产销量的担忧，上周申万化工板块跌幅较大。造成近日“限电”的原因较多，包括煤炭价格上涨导致煤电厂盈利大幅受损、部分省市为落实能耗双控目标对部分高能耗企业实行限电限产等因素。我们认为，在碳中和、碳达峰的长远发展方向下，新能源产业链的发展确定性高，长期来看，其上游原材料的生产供应相对于其他高耗能产业来说有望得到保障，建议关注下游新能源需求占比较高的化工细分领域，如 PVDF、工业硅、光伏 EVA、黄磷等领域。标的上建议关注产能所在地双控目标预警程度较低、能实现产业链一体化生产、节能技术较好的公司。另外，可关注乙烷制乙烯领域的卫星石化。

PVDF：巨化股份（600160）、联创股份（300343）

工业硅：合盛硅业（603260）

光伏 EVA：联泓新科（003022）

黄磷：兴发集团（600141）

乙烷制乙烯：卫星石化（002648）

六、风险提示

政策变动；下游需求不及预期；限电限产超预期；行业竞争加剧等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中所提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn