

# 湖北宜化携手宁德时代，高耗能企业交易电价不受上浮 20%限制

——新材料板块周观点(10.11-10.17)

强于大市 (维持)

2021 年 10 月 18 日

## 市场回顾:

上周新材料板块上升 0.41%，同期沪深 300 指数上升 0.04%，新材料板块领先大盘 0.37 个百分点。个股方面，板块中 97 只个股中有 43 只上涨，跑赢大盘的有 42 只股票。涨幅前五的分别是奥来德 (30.36%)、石英股份 (11.44%)、福斯特 (10.12%)、菲利华 (10.05%)、三孚股份 (9.81%)；跌幅前五的分别是石大胜华 (-17.96%)、奥克股份 (-14.78%)、银禧科技 (-10.01%)、中粮科技 (-9.99%)、金宏气体 (-9.11%)。

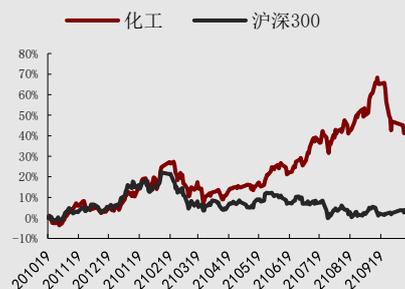
## 行业热点:

**化工新材料:** 10 月 12 日，国家发展改革委发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》。文件要求，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制。电力现货价格不受上述幅度限制。

《通知》主要涉及四项内容：有序放开全部燃煤发电电量上网电价；扩大市场交易电价上下浮动范围；推动工商业用户都进入市场；保持居民、农业用电价格稳定。近期多地发生了拉闸限电现象，煤炭资源紧缺，煤价高企，但煤电未充分联动，造成煤电企业亏损，是导致全国限电的关键共因。目前，燃煤发电已有 70% 的电量参与了电力市场，按照“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，通过市场交易形成上网电价。这次改革是电力市场化改革迈出的重要一步，核心是真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制。此次改革从短期而言，将促进煤电关系合理化，保障电力安全稳定供应。长期来看，对于推动电力行业高质量发展、电力中长期交易现货市场和辅助服务市场建设发展以及支撑新型电力系统建设等将发挥重要作用。

**锂电池材料:** 受原材料供应短缺及磷酸铁锂用量增长等多重因素影响，国内磷化工产品价格持续上涨，行业景气度持续上行。今年上半年，湖北宜化实现了净利润 7.3 亿元，创半年度盈利历史新高。10 月 12 日，湖北宜化集团与宁德时代控股子公司广东邦普循环科技有限公司签署合作协议。该项目总投资约 320 亿元，以新能源汽车动力电池正极材料为核心，覆盖电池全生命周期，整合“磷矿—原料—前驱体—正极材料—电池回收”等多环节业务。新能源汽车对磷化工产业需求较高，磷酸铁锂行业有望在未来数年持续享受新能源汽车等下游需求拉动的高景气度。宁德时代作为全球电池主要生产厂商之一，对原料有着的需求尤其大量。此次湖北宜化与巨头宁德时代的合作一定程度上反映了磷矿对于锂电池产业链的重要性日益显著，湖北宜化有望借此顺利

## 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

国务院纠正“一刀切”停产限产，湖南裕能向创业板发起冲击

毒死蜱宽幅跳涨，制冷剂维持高位运行  
多氟多与华阳集团合作开发新能源材料，限电限产或进一步拉长芯片交付时间

分析师:

黄侃

执业证书编号:

S0270520070001

电话:

02036653064

邮箱:

huangkan@wlzq.com.cn

切入新材料赛道、拓宽利润空间，乘宁德时代之势助推公司在新能源电池材料行业迅速成长。

**风险因素：**下游需求不及预期；核心材料国产替代化进程不及预期；限电限产影响超预期；原材料价格大幅波动。

## 正文目录

1 上周市场回顾.....	4
2 行业热点.....	4
3 行业数据跟踪.....	5
4 公司动态.....	7
5 覆盖公司动态跟踪.....	7
6 投资策略及重点推荐.....	10
6.1 化工新材料.....	10
6.2 锂电池材料.....	10
7 风险因素.....	10
图表 1: 新材料周涨幅前十个股.....	4
图表 2: 新材料周跌幅前十个股.....	4
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 (%).....	6
图表 6: 我国集成电路产量累计值 (万块) 及累计同比.....	6
图表 7: 半导体/电子指数.....	6
图表 8: 液晶面板下游产品出货量 (百万台).....	6
图表 9: 已覆盖公司动态.....	7

## 1 上周市场回顾

上周新材料板块上升0.41%，同期沪深300指数上升0.04%，新材料板块领先大盘0.37个百分点。个股方面，板块中97只个股中有43只上涨，跑赢大盘的有42只股票。涨幅前五的分别是奥来德（30.36%）、石英股份（11.44%）、福斯特（10.12%）、菲利华（10.05%）、三孚股份（9.81%）；跌幅前五的分别是石大胜华（-17.96%）、奥克股份（-14.78%）、银禧科技（-10.01%）、中粮科技（-9.99%）、金宏气体（-9.11%）。

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)
奥来德	30.36	9.54	74.88
石英股份	11.44	-6.50	41.98
福斯特	10.12	1.15	139.30
菲利华	10.05	5.77	53.20
三孚股份	9.81	-20.84	52.18
海优新材	8.92	-13.85	252.20
新疆众和	7.81	-20.59	8.83
隆华科技	6.85	-11.83	10.14
中环股份	6.75	5.38	49.32
碳元科技	5.93	10.51	11.25

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)
石大胜华	-17.96	-26.58	241.20
奥克股份	-14.78	-29.60	18.10
银禧科技	-10.01	-15.73	7.82
中粮科技	-9.99	-2.95	9.55
金宏气体	-9.11	-17.36	22.75
东旭光电	-8.44	-7.62	2.06
宏昌电子	-8.04	-13.60	6.86
瑞联新材	-7.20	-15.93	87.50
彩虹股份	-7.13	-14.09	7.56
三友化工	-6.77	-34.60	10.19

资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 2 行业热点

磷（宁）锂携手，老牌化企湖北宜化迎来高光时刻

化工新材料讯 受原材料供应短缺及磷酸铁锂用量增长等多重因素影响，国内磷化工产品价格持续上涨，行业景气度持续上行。今年上半年，湖北宜化实现了净利润 7.3 亿元，创半年度盈利历史新高。10 月 12 日，湖北宜化集团与宁德时代控股子公司广东邦普循环科技有限公司签署合作协议。该项目总投资约 320 亿元，以新能源汽车动力电池正极材料为核心，覆盖电池全生命周期，整合“磷矿—原料—前驱体—正极材料—电池回收”等多环节业务。新能源汽车对磷化工产业需求较高，磷酸铁锂行业有望在未来数年持续享受新能源汽车等下游需求拉动的高景气度。

### 电价改革！高耗能企业交易电价不受上浮 20%限制，居民用电不涨价

化工新材料讯 10 月 12 日，国家发展改革委发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》。文件要求，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，扩大为上下浮动原则上均不超过 20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮 20%限制。电力现货价格不受上述幅度限制。《通知》主要涉及四项内容：有序放开全部燃煤发电电量上网电价；扩大市场交易电价上下浮动范围；推动工商业用户都进入市场；保持居民、农业用电价格稳定。近期多地发生拉闸限电现象，煤炭资源紧缺、煤价高企，但煤电未充分联动，造成煤电企业亏损是导致全国限电的关键共因。目前，燃煤发电已有 70%的电量参与了电力市场，按照“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，通过市场交易形成上网电价。这次改革是电力市场化改革迈出的重要一步，核心是真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制。

### 调整锂电材料项目方案！永太科技拟建 13.4 万吨液态锂盐项目

化工新材料讯 10 月 14 日，永太科技发布公告称，拟将邵武永太新材料有限公司原建设项目调整为“年产 13.4 万吨液态锂盐产业化项目”。据了解，该项目计划投资约 7.9 亿元，在邵武市金塘工业园区建设 13.4 万吨/年液态锂盐项目，包括 6.7 万吨/年六氟磷酸锂溶液和 6.7 万吨/年双氟磺酰亚胺锂溶液，建设周期为两年。基于对锂电池产业持续向前发展的趋势判断，考虑下游客户对液态锂盐的需求，以及自身战略发展需要，永太科技提出了此次项目建设新方案。该项目建设完成后将加快永太科技在锂电材料方面的产能布局，持续强化永太科技的核心竞争优势，对抢占市场份额，增强整体实力具有重要意义。

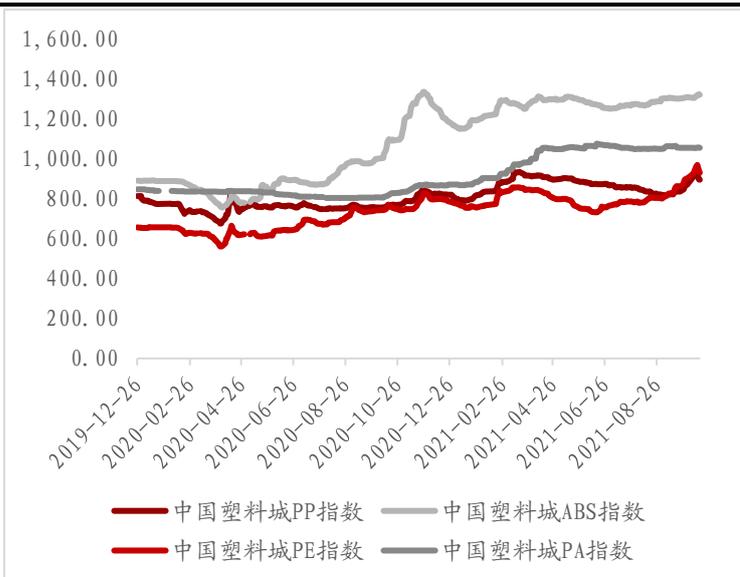
### 深纺织 A 联手宸鸿科技、天材创新布局纳米银触控集成偏光片

CINNO 讯 深纺织 A 将与宸鸿科技、天材科技等开展战略合作，推动具有科技前瞻性的纳米银触控集成偏光片产品核心技术攻关。各方优势叠加形成合力，从而实现“纳米银触控+光学膜材料”在显示领域的整合应用。据市场反馈情况，纳米银透光度高，雾度低，电阻值低，耐弯折的特点，是满足新世代显示产品柔性、大尺寸、高精度触控交互要求的最佳材料之一，具有良好的市场前景。公司凭借在新型显示产业领域多年的技术积累，大力助推纳米银触控集成偏光片的产业化发展，有助于巩固自身偏光片产业基础，同时对降低下游面板客户成本，提升生产效率有着积极的促进作用，有助于公司提升客户价值，建立新的核心竞争力。

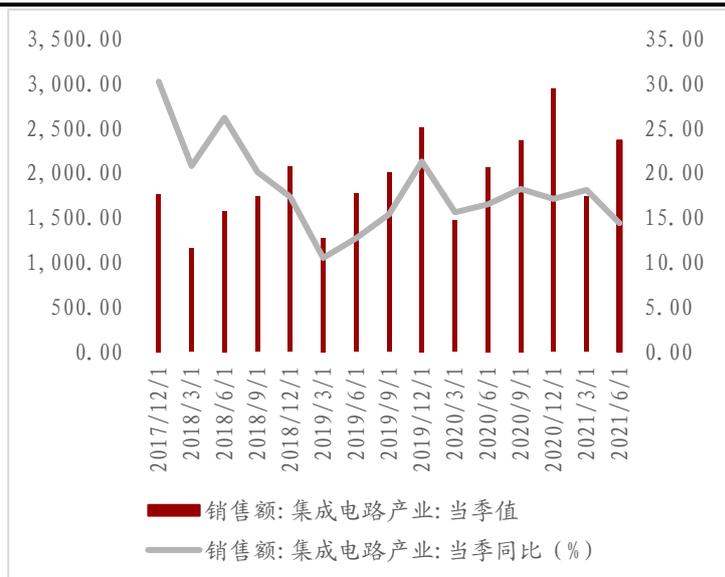
## 3 行业数据跟踪

图表3: 中国塑料城指数

图表4: 中国集成电路产业当季销售额(亿元)及同比

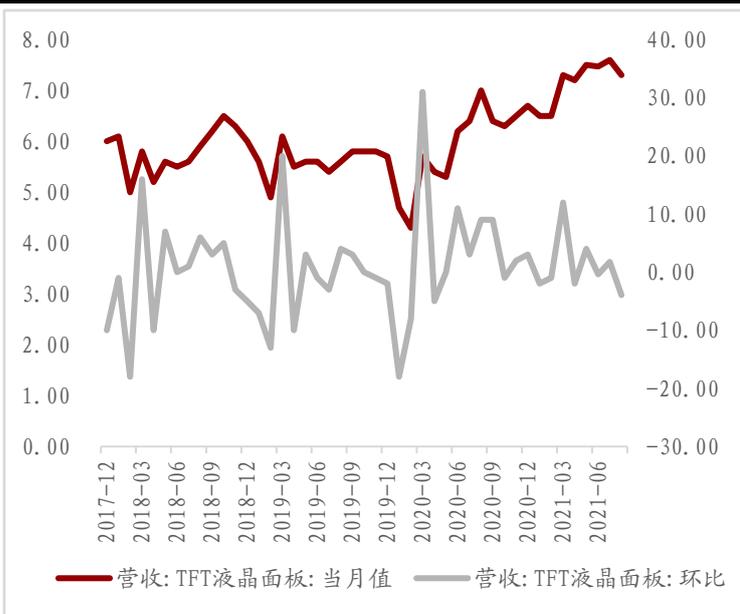


资料来源: WIND, 万联证券研究所



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

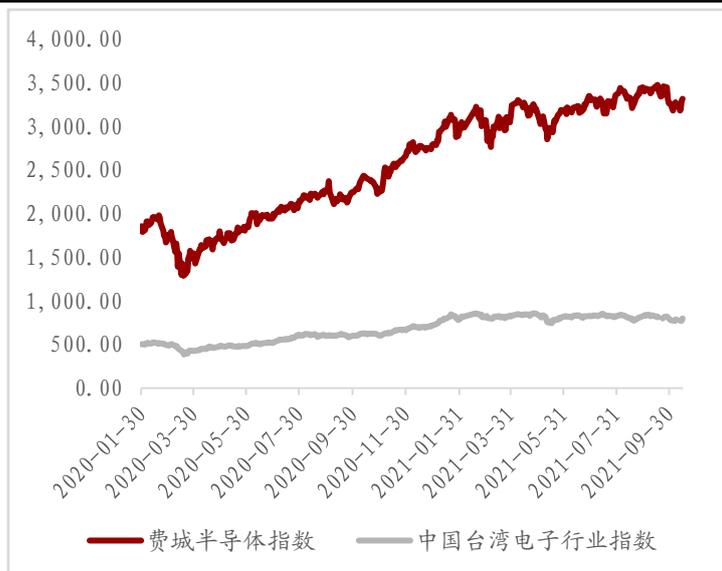
图表6: 我国集成电路产量累计值 (万块) 及累计同比



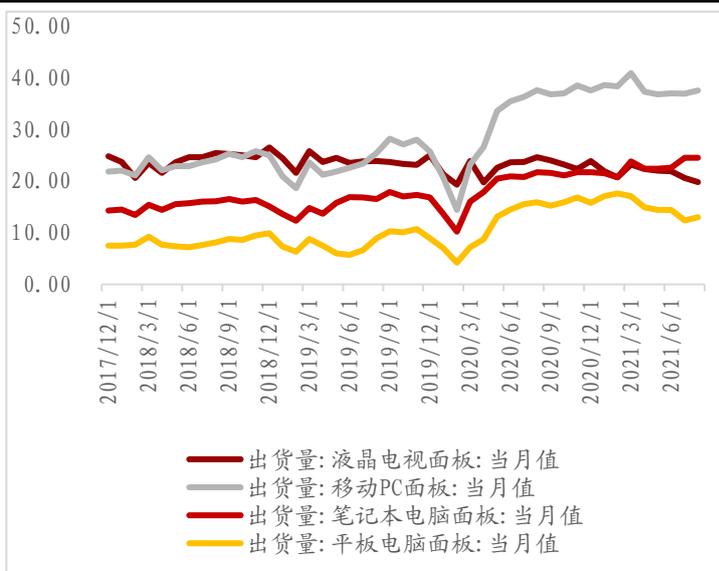
资料来源: WIND, 万联证券研究所

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

**兴发集团:** 公司于2021年10月15日发布2021年第三季度报告, 报告期内公司实现营业收入67.28亿元, 同比增长14.42%; 实现净利润13.47亿元, 同比增长506.88%。受益于化工行业的景气周期, 公司主营产品草甘膦、有机硅、磷铵、黄磷销售价格分别同比增长61.87%、64.07%、51.58%、30.86%, 盈利能力大幅提升驱动业绩暴涨。(资料来源: 公司公告)

**石大胜华:** 公司于2021年10月14日发布了2021年前三季度业绩预增公告, 根据财务部门初步预测公司报告期内实现归属于上市公司股东净利润7.1亿元至7.7亿元, 实现归属上市公司股东扣除非经常性损益后净利润7.07亿元至7.67亿元, 分别同比增加1131%至1235%与1229%至1342%。公司业绩大涨主要系国际原油价格上涨以及下游供需结构改善, 导致相关产品的售价同比有较大幅度上涨所致。(资料来源: 公司公告)

**新疆众和:** 2021年10月14日公司发布2021年前三季度业绩预增公告, 公司预计今年前三季度实现归属上市公司股东净利润与上年同期相比, 将增加3.4亿元到3.6亿元, 同比增加141%到150%。报告期内公司抓住下游需求旺盛的市场机遇, 叠加铝价上涨, 电子铝箔、电极箔、高纯铝等多款产品销售额上涨, 驱动公司整体业绩增长。(资料来源: 公司公告)

**永太科技:** 公司于2021年10月14日发布2021年第三季度报告, 报告期内公司实现营业收入32.73亿元, 同比增加32.25%; 归属于上市公司股东的净利润3.75亿元, 同比增加65.25%; 归属于上市公司股东扣除非经常性损益净利润4.11亿元, 同比增长200.79%。公司业绩大涨主要受益于六氟磷酸锂下游市场旺盛, 产品价格持续上涨带来业绩上升, 叠加锂电池添加剂VC和FEC的生产车间在报告期内建成投产, 逐步释放产能并开始销售, 拓宽公司利润空间。(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10月11日公司发布了2021年前三季度业绩预告的自愿性披露公告。报告期内公司预计2021年前三季度实现归属母公司净利润为1.45亿元到1.5亿元，实现归属母公司扣除非经常性损益净利润1.20亿元到1.25亿元，分别同比增长307.78%—321.84%与312.42%—329.67%。2021年前三季度，受益于有机发光材料和蒸发源设备销售额较上年同期均有较大幅度增长，公司盈利业绩实现大幅增长。
光威复材	2021.07.13	光威复材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。	公司于2021年10月12日发布了2021年前三季度业绩预告。根据初步测算，报告期内公司预计实现盈利6.03亿元—6.29万元，同比增长15%—20%；其中第三季度单季度实现归属上市公司股东净利润1.73亿元—1.81亿元，同比增长0%—5%。公司业绩增长主要系营业收入较上年同期增长约为22%，其中碳纤维业务收入较上年同期增长约为18%，预浸料业务收入较上年同期增长约为82%，风电碳梁业务收入较上年同期增长约为3%，并在2021年前三季度实现非经常性损益3909万元所致。

中航高科	2021.08.20	<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>
濮阳惠成	2021.03.02	<p>濮阳惠成成立于2015年挂牌上市，曾先后获得“国家知识选优势企业”、“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>10月12日，公司发布2021年度前三季度业绩预告。财务部分初步测算，公司2021年度前三季度实现归属上市公司股东净利润1.68亿元-1.82亿元，同比增长20%-30%，其中第三季度单季度预计实现归属上市公司股东净利润6191.37万元-6686.68万元，同比增长25%-35%。公司业绩稳步增长主要系报告期内销售收入增加，同时盈利能力保持上升趋势所致。</p>
鼎龙股份	2021.08.19	<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下，公司已成为国内主流晶圆厂的重点抛光垫供应商。</p>	<p>2021年9月15日，公司发布关于成立湖北鼎龙先进材料研究院的公告。为整合研发资源，加强研发及技术创新体系建设，结合公司半导体工艺和显示材料产业布局的实际情况及资源要素特点，公司拟投资2亿元成立湖北鼎龙先进材料研究院有限公司，重点布局半导体工艺材料、半导体显示材料及其他国家战略性新兴产业等关键核心“卡脖子”进口替代类创新材料的研究和应用，并开展产学研合作。</p>
金发科技	2021.06.21	<p>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。</p>	<p>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。</p>

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 化工新材料

10月12日，国家发展改革委发布《关于进一步深化燃煤发电上网电价市场化改革的通知》。文件要求，将燃煤发电市场交易价格浮动范围由现行的上浮不超过10%、下浮原则上不超过15%，扩大为上下浮动原则上均不超过20%，高耗能企业市场交易电价不受上浮20%限制。电力现货价格不受上述幅度限制。《通知》主要涉及四项内容：有序放开全部燃煤发电电量上网电价；扩大市场交易电价上下浮动范围；推动工商业用户都进入市场；保持居民、农业用电价格稳定。近期多地发生了拉闸限电现象。煤炭资源紧缺，煤价高企，但煤电未充分联动，造成煤电企业亏损，是导致全国限电的关键共因。目前，燃煤发电已有70%的电量参与了电力市场，按照“基准价+上下浮动”的市场化价格机制，通过市场交易形成上网电价。这次改革是电力市场化改革迈出的重要一步，核心是真正建立起“能跌能涨”的市场化电价机制。此次改革从短期而言，将促进煤电关系合理化，保障电力安全稳定供应。长期来看，对于推动电力行业高质量发展、电力中长期交易现货市场和辅助服务市场建设发展以及支撑新型电力系统建设等将发挥重要作用。

### 6.2 锂电池材料

受原材料供应短缺及磷酸铁锂用量增长等多重因素影响，国内磷化工产品价格持续上涨，行业景气度持续上行。今年上半年，湖北宜化实现了净利润7.3亿元，创半年度盈利历史新高。10月12日，湖北宜化集团与宁德时代控股子公司广东邦普循环科技有限公司签署合作协议。该项目总投资约320亿元，以新能源汽车动力电池正极材料为核心，覆盖电池全生命周期，整合“磷矿—原料—前驱体—正极材料—电池回收”等多环节业务。新能源汽车对磷化工产业需求较高，磷酸铁锂行业有望在未来数年持续享受新能源汽车等下游需求拉动的高景气度。宁德时代作为全球电池生产主要生产厂商之一，对原料有着巨大的需求。此次湖北宜化与巨头宁德时代的合作一定程度上反映了磷矿对于锂电池产业链的重要性日益显著，湖北宜化借此顺利切入新材料赛道、有望拓宽利润空间，乘宁德时代之势助推公司在新能源电池材料行业迅速成长。

## 7 风险因素

下游需求不及预期；核心材料国产替代化进程不及预期；限电限产影响超预期；原材料价格大幅波动。

## 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