

谨慎推荐（维持）

化工行业周报（2021/11/1-2021/11/7）

风险评级：中风险

本周跌幅较大，橡胶板块领涨

2021年11月7日

分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22177163
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

投资要点：

■ **行情回顾。**截至2021年11月5日，申万化工行业本周下跌5.54%，跑输沪深300指数4.19个百分点，在申万28个行业中排名倒数第三。

具体到申万化工行业的6个子板块，从最近一周表现来看，按照涨幅高低依次是橡胶（+5.78%），塑料（+1.37%），石油化工（-5.94%），化学制品（-5.99%），化学纤维（-7.11%），化学原料（-7.25%）。

在本周涨幅靠前的个股中，南岭民爆、清水源和双一科技表现最好，涨幅分别达33.11%、28.9%和27.52%；在本周跌幅靠前的个股中，石大胜华、司尔特和湖北宜化表现最差，跌幅分别为-29.06%、-27.01%和-25.7%。

估值方面，截至11月5日，申万化工板块PB为2.98倍，处于近五年91.21%的分位点和近十年87.3%的分位点。

■ **化工行业周观点：**2021Q3申万化工板块业绩表现良好，尤其是剔除了石油化工后的基础化工板块归母净利润同比实现翻倍式增长，行业景气度高。从细分板块来看，磷肥板块的净利率连续7个季度实现环比提升，氟化工及制冷剂、磷化工及磷酸盐的净利率连续3个季度实现环比提升，是景气度最高的子板块。在高景气和好业绩的驱动下，板块当前PB估值处于近十年87.3%的分位点，估值水平较高，后续建议关注（1）基本面有望逐步改善的轮胎行业；（2）需求确定性高的新能源上游化工材料，如PVDF、光伏EVA粒子等；（3）产品涨价且当前估值合理的甜味剂龙头金禾实业。

重点标的关注：

轮胎：玲珑轮胎（601966）、森麒麟（002984）和赛轮轮胎（601058）

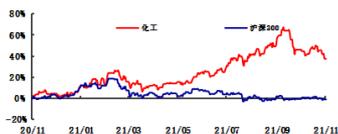
PVDF：联创股份（300343）

光伏EVA：东方盛虹（000301）、联泓新科（003022）

甜味剂：金禾实业（002597）

■ **风险提示：**下游需求不及预期；产品价格下跌；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..... | 8 |
| 五、本周观点..... | 9 |
| 六、风险提示..... | 9 |

插图目录

| | |
|---|---|
| 图 1：申万化工行业年初至今行情走势（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 3 |
| 图 2：申万化工板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 6 |
| 图 3：申万化学纤维板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 6 |
| 图 4：申万化学原料板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 7 |
| 图 5：申万化学制品板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 7 |
| 图 6：申万石油化工板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 7 |
| 图 7：申万塑料板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 7 |
| 图 8：申万橡胶板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 7 |

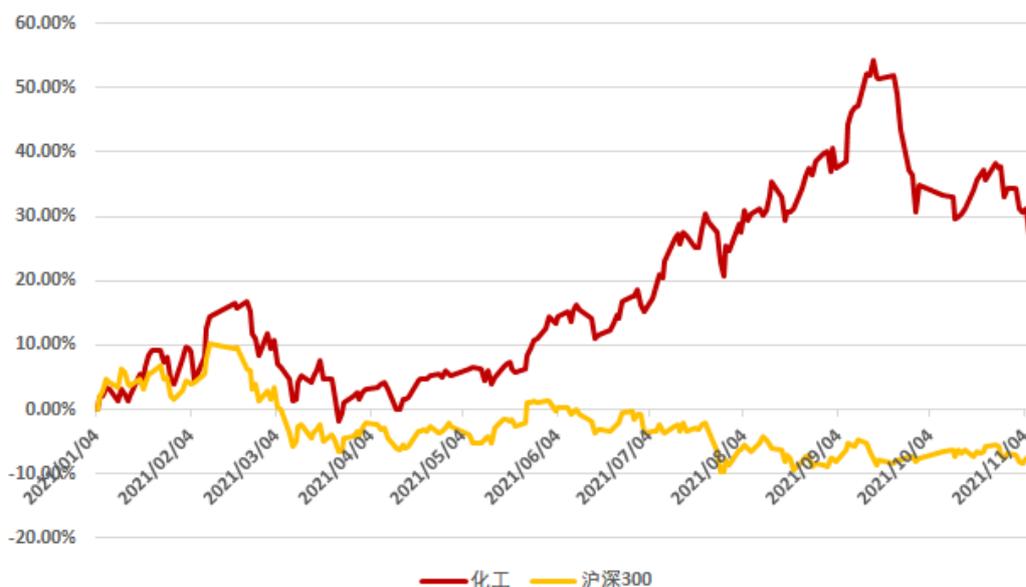
表格目录

| | |
|--|---|
| 表 1：申万 28 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 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 11 月 5 日）..... | 4 |
| 表 3：申万化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 5 |
| 表 4：申万化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 5 |
| 表 5：申万化工板块及其子板块 PB 估值情况（截至 2021 年 11 月 5 日）..... | 6 |

一、行情回顾

截至 2021 年 11 月 5 日，申万化工行业本周下跌 5.54%，跑输沪深 300 指数 4.19 个百分点，在申万 28 个行业中排名倒数第三；申万化工板块本月至今下跌 5.54%，跑输沪深 300 指数 4.19 个百分点，在申万 28 个行业中排名倒数第三；申万化工板块年初至今上涨 29.98%，跑赢沪深 300 指数 37.06 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 11 月 5 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 11 月 5 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 | 801010.SL | 农林牧渔(申万) | 4.67 | 4.67 | -7.40 |
| 2 | 801080.SL | 电子(申万) | 4.37 | 4.37 | 10.34 |
| 3 | 801770.SL | 通信(申万) | 4.00 | 4.00 | -5.39 |
| 4 | 801760.SL | 传媒(申万) | 3.44 | 3.44 | -14.00 |
| 5 | 801740.SL | 国防军工(申万) | 2.98 | 2.98 | 2.36 |
| 6 | 801750.SL | 计算机(申万) | 2.79 | 2.79 | -4.72 |
| 7 | 801880.SL | 汽车(申万) | 2.39 | 2.39 | 19.79 |
| 8 | 801890.SL | 机械设备(申万) | 2.10 | 2.10 | 8.58 |
| 9 | 801140.SL | 轻工制造(申万) | 1.66 | 1.66 | -1.40 |
| 10 | 801130.SL | 纺织服装(申万) | 1.20 | 1.20 | -2.64 |
| 11 | 801110.SL | 家用电器(申万) | 1.17 | 1.17 | -23.78 |
| 12 | 801120.SL | 食品饮料(申万) | 0.71 | 0.71 | -10.30 |
| 13 | 801790.SL | 非银金融(申万) | -1.00 | -1.00 | -22.24 |
| 14 | 801200.SL | 商业贸易(申万) | -1.04 | -1.04 | -7.14 |

| | | | | | |
|----|------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 15 | 801150.SL | 医药生物(申万) | -1.35 | -1.35 | -10.71 |
| 16 | 801730.SL | 电气设备(申万) | -1.97 | -1.97 | 53.41 |
| 17 | 801230.SL | 综合(申万) | -2.18 | -2.18 | 9.04 |
| 18 | 801050.SL | 有色金属(申万) | -2.70 | -2.70 | 33.90 |
| 19 | 801780.SL | 银行(申万) | -2.83 | -2.83 | -3.47 |
| 20 | 801720.SL | 建筑装饰(申万) | -2.95 | -2.95 | 3.64 |
| 21 | 801170.SL | 交通运输(申万) | -3.00 | -3.00 | -5.92 |
| 22 | 801180.SL | 房地产(申万) | -3.22 | -3.22 | -21.78 |
| 23 | 801710.SL | 建筑材料(申万) | -3.40 | -3.40 | -10.23 |
| 24 | 801160.SL | 公用事业(申万) | -4.35 | -4.35 | 16.19 |
| 25 | 801020.SL | 采掘(申万) | -5.11 | -5.11 | 31.72 |
| 26 | 801030.SL | 化工(申万) | -5.54 | -5.54 | 29.98 |
| 27 | 801040.SL | 钢铁(申万) | -7.14 | -7.14 | 21.37 |
| 28 | 801210.SL | 休闲服务(申万) | -10.37 | -10.37 | -15.33 |

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，按照涨幅高低依次是橡胶（+5.78%），塑料（+1.37%），石油化工（-5.94%），化学制品（-5.99%），化学纤维（-7.11%），化学原料（-7.25%）。

从月初至今表现来看，橡胶涨幅最大（+5.78%），其次是塑料（+1.37%），石油化工（-5.94%），化学制品（-5.99%），化学纤维（-7.11%）和化学原料（-7.25%）。

从年初至今表现来看，化学原料涨幅最大（+50.15%），其次是橡胶（+37.43%）、化学制品（+36.2%）、石油化工（+25.06%）、化学纤维（-1.31%）和塑料（-5.06%）。

表 2：申万化工行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 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 | 801037.SL | 橡胶 | 5.78 | 5.78 | 37.43 |
| 2 | 801036.SL | 塑料 | 1.37 | 1.37 | -5.06 |
| 3 | 801035.SL | 石油化工 | -5.94 | -5.94 | 25.06 |
| 4 | 801034.SL | 化学制品 | -5.99 | -5.99 | 36.20 |
| 5 | 801032.SL | 化学纤维 | -7.11 | -7.11 | -1.31 |
| 6 | 801033.SL | 化学原料 | -7.25 | -7.25 | 50.15 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周涨幅靠前的个股中，南岭民爆、清水源和双一科技表现最好，涨幅分别达 33.11%、28.9%和 27.52%。在本月初至今表现上看，涨幅靠前的个股中，南岭民爆、清水源和双一科技表现最突出，涨幅分别达 33.11%、28.9%和 27.52%。从年初至今表现上看，湖北宜化、永太科技和清水源涨幅最大，分别达 665.31%、455.63%和 329.42%。

表 3：申万化工行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 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 |
| 002096.SZ | 南岭民爆 | 33.11 | 002096.SZ | 南岭民爆 | 33.11 | 000422.SZ | 湖北宜化 | 665.31 |
| 300437.SZ | 清水源 | 28.90 | 300437.SZ | 清水源 | 28.90 | 002326.SZ | 永太科技 | 455.63 |
| 300690.SZ | 双一科技 | 27.52 | 300690.SZ | 双一科技 | 27.52 | 300437.SZ | 清水源 | 329.42 |
| 300109.SZ | 新开源 | 22.19 | 300109.SZ | 新开源 | 22.19 | 600096.SH | 云天化 | 307.41 |
| 603737.SH | 三棵树 | 20.09 | 603737.SH | 三棵树 | 20.09 | 003022.SZ | 联泓新科 | 287.28 |
| 688148.SH | 芳源股份 | 19.86 | 688148.SH | 芳源股份 | 19.86 | 600141.SH | 兴发集团 | 271.71 |
| 002669.SZ | 康达新材 | 19.00 | 002669.SZ | 康达新材 | 19.00 | 603026.SH | 石大胜华 | 258.92 |
| 601966.SH | 玲珑轮胎 | 18.11 | 601966.SH | 玲珑轮胎 | 18.11 | 000408.SZ | 藏格控股 | 249.06 |
| 002170.SZ | 芭田股份 | 15.29 | 002170.SZ | 芭田股份 | 15.29 | 300769.SZ | 德方纳米 | 232.15 |
| 603330.SH | 上海天洋 | 15.16 | 603330.SH | 上海天洋 | 15.16 | 000683.SZ | 远兴能源 | 216.20 |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在本周跌幅靠前的个股中，石大胜华、司尔特和湖北宜化表现最差，跌幅分别为-29.06%、-27.01%和-25.7%。从本月初至今表现上看，跌幅靠前的个股中，石大胜华、司尔特和湖北宜化表现最差，跌幅分别达-29.06%、-27.01%和-25.7%。从年初至今表现上看，青松股份、奇德新材和本立科技跌幅最大，分别达-46.80%、-44.71%和-44.70%。

表 4：申万化工行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2021 年 11 月 5 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 |
| 603026.SH | 石大胜华 | -29.06 | 603026.SH | 石大胜华 | -29.06 | 300132.SZ | 青松股份 | -46.80 |
| 002538.SZ | 司尔特 | -27.01 | 002538.SZ | 司尔特 | -27.01 | 300995.SZ | 奇德新材 | -44.71 |
| 000422.SZ | 湖北宜化 | -25.70 | 000422.SZ | 湖北宜化 | -25.70 | 301065.SZ | 本立科技 | -44.70 |
| 600165.SH | 新日恒力 | -25.21 | 600165.SH | 新日恒力 | -25.21 | 603983.SH | 丸美股份 | -42.77 |
| 600618.SH | 氯碱化工 | -23.54 | 600618.SH | 氯碱化工 | -23.54 | 301036.SZ | 双乐股份 | -40.53 |
| 002895.SZ | 川恒股份 | -22.71 | 002895.SZ | 川恒股份 | -22.71 | 002838.SZ | 道恩股份 | -39.98 |
| 603906.SH | 龙蟠科技 | -22.64 | 603906.SH | 龙蟠科技 | -22.64 | 600589.SH | ST 裕泰 | -37.42 |
| 003022.SZ | 联泓新科 | -21.69 | 003022.SZ | 联泓新科 | -21.69 | 688669.SH | 聚石化学 | -36.93 |
| 000301.SZ | 东方盛虹 | -21.10 | 000301.SZ | 东方盛虹 | -21.10 | 002211.SZ | 宏达新材 | -36.68 |
| 300082.SZ | 奥克股份 | -19.89 | 300082.SZ | 奥克股份 | -19.89 | 688219.SH | 会通股份 | -36.30 |

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 PB 估值情况（截至 2021 年 11 月 5 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) | 2.76 | 2.47 | 3.33 | 1.97 | 11.96% | -17.03% | 40.69% |
| 801032.SL | 化学纤维 | 3.57 | 3.84 | 4.92 | 3.09 | -7.05% | -27.36% | 15.73% |
| 801033.SL | 化学原料 | 3.25 | 2.54 | 3.85 | 1.85 | 27.63% | -15.66% | 75.22% |
| 801034.SL | 化学制品 | 4.83 | 3.76 | 5.40 | 3.02 | 28.36% | -10.59% | 60.00% |
| 801035.SL | 石油化工 | 0.84 | 0.80 | 0.95 | 0.72 | 5.16% | -11.70% | 15.79% |
| 801036.SL | 塑料 | 3.01 | 3.40 | 3.81 | 2.94 | -11.52% | -21.10% | 2.36% |
| 801037.SL | 橡胶 | 2.87 | 2.71 | 3.06 | 2.26 | 6.04% | -6.23% | 26.84% |

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图2：申万化工板块近一年市净率水平（截至2021年11月5日）



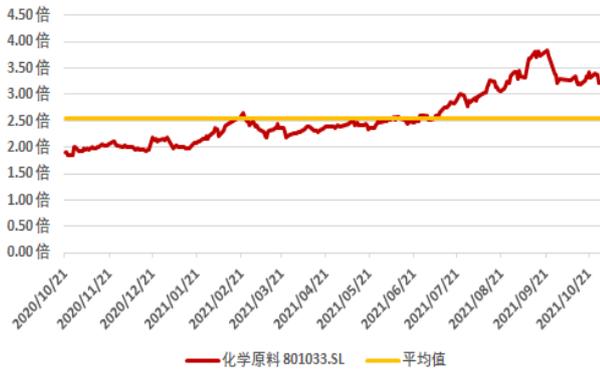
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图3：申万化学纤维板块近一年市净率水平（截至2021年11月5日）



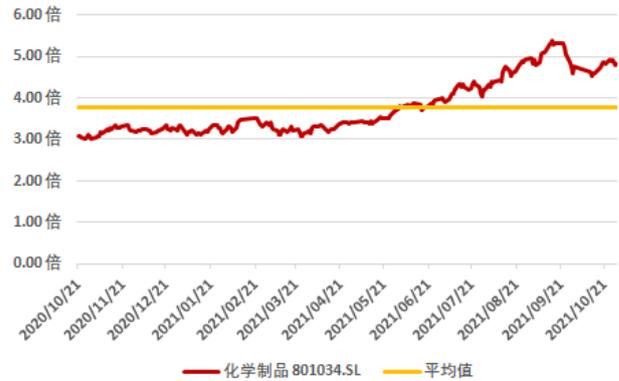
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：申万化学原料板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 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净率水平（截至2021年11月5日）



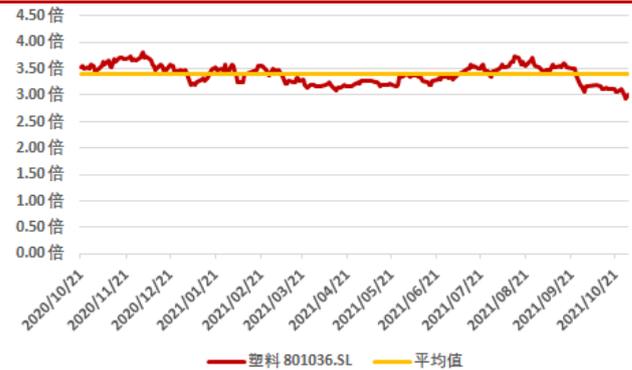
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：申万石油化工板块近一年市净率水平（截至 2021 年 11 月 5 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净率水平（截至 2021 年 11 月 5 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净率水平（截至 2021 年 11 月 5 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、产业新闻

1. 证券日报：经历了 10 月份的一轮提价，11 月份伊始，轮胎行业再掀密集提价潮。截至 11 月 3 日，国内已有 84 家轮胎企业宣布提价。整体看，此轮提价涨幅多在 2%-5% 不等，最高涨幅达 10%。
2. 发改委消息，自 2021 年 10 月 22 日国内成品油价格调整以来，国际市场油价震荡运行，按现行国内成品油价格机制测算，11 月 4 日的前 10 个工作日平均价格与 10 月 22 日前 10 个工作日平均价格相比，调价金额每吨不足 50 元。根据《石油价格管理办法》第七条规定，本次汽、柴油价格不作调整，未调金额纳入下次调价时累加或冲抵。中石油、中石化、中海油三大公司要组织好成品油生产和调运，确保市场稳定供应，严格执行国家价格政策。各地相关部门要加大市场监督检查力度，严厉查处不执行国家价格政策的行为，维护正常市场秩序。
3. 人民网：日前，在第四届中国国际进口博览会举办期间，来自国内外的化工能源行业企业积极参展并进行交易，共同为化工行业的绿色低碳发展贡献力量。今年 5 月由中化集团、中国化工联合重组而成的中国中化，在本届进博会上，与来自 16 个国家和地区的 29 家合作伙伴签订合作协议。其中，在采购侧，主要采购高品质原油、天然气、甲醇、化工原料及数字化服务等；在销售侧，组织旗下海外企业带来行业领先的动物营养、化工新材料、高端轮胎、智能化装备等绿色低碳、节能环保的创新产品、技术和解决方案。

四、公司公告

1. 湖北宜化 2021 年 11 月 1 日晚间发布公告称，控股股东的一致行动人及公司董事减持计划实施完毕，合计减持 0.047% 公司股份。
2. 2021 年 11 月 1 日川恒股份公告，公司与蓝剑投资、陈勇共同对万鹏公司进行增资，增资金额合计 1.3 亿元，公司认缴增资 6000 万元，增资完成后，公司持股 30%。万鹏公司全资子公司宜宾万鹏时代科技有限公司拟投资建设年产 10 万吨磷酸铁锂正极材料项目。
3. 三美股份 11 月 2 日晚间发布公告称，2021 年 10 月 27 日，浙江三美化工股份有限公司召开第五届董事会第十一次会议和第五届监事会第十次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》。本次回购的股份用于员工持股计划或股权激励，拟回购股份的资金总额为人民币 1 亿-2 亿元，回购价格不超过人民币 45.56 元/股。
4. 2021 年 11 月 5 日中盐化工公告称，吉盐化集团减持公司 0.41% 股份，本次减持计划尚未完成。
5. 2021 年 11 月 5 日永和股份公告，公司为进一步落实公司发展战略，完善公司氟化

工产业链一体化布局，公司拟投资设立全资子公司包头永和新材料有限公司、自贡永和新材料有限公司。

五、本周观点

2021Q3 申万化工板块业绩表现良好，尤其是剔除了石油化工后的基础化工板块归母净利润同比实现翻倍式增长，行业景气度高。从细分板块来看，磷肥板块的净利率连续 7 个季度实现环比提升，氟化工及制冷剂、磷化工及磷酸盐的净利率连续 3 个季度实现环比提升，是景气度最高的子板块。在高景气和好业绩的驱动下，板块当前 PB 估值处于近十年 87.3%的分位点，估值水平较高，后续建议关注（1）基本面有望逐步改善的轮胎行业；（2）需求确定性高的新能源上游化工材料，如 PVDF、光伏 EVA 粒子等；（3）产品涨价且当前估值合理的甜味剂龙头金禾实业。

重点标的关注：

轮胎：玲珑轮胎（601966）、森麒麟（002984）和赛轮轮胎（601058）

PVDF：联创股份（300343）

光伏 EVA 粒子：东方盛虹（000301）、联泓新科（003022）

甜味剂：金禾实业（002597）

六、风险提示

下游需求不及预期；产品价格下跌；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本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