

磷肥价格节后再度探涨，纯碱小步慢涨趋势延续

——化工行业周观点(04.25-05.08)

同步大市 (维持)

2022年05月09日

市场回顾:

上两周，基础化工指数下跌1.03%，同期沪深300指数下跌2.60%，基础化工指数同期跑赢大盘1.57个百分点。石油石化指数上涨1.27%，同期跑赢大盘3.87个百分点。其中，先达股份(24.38%)、安道麦A(19.64%)、返利科技(17.67%)、苏盐井神(17.66%)、国发股份(16.50%)位列涨幅前五；跌幅前五的公司分别是：*ST德威(-66.85%)、力量钻石(-48.91%)、新安股份(-35.04%)、再升科技(-33.69%)、三元生物(-28.15%)。

投资要点:

磷肥: 节后，磷肥价格再度小幅探长。截止5月6日，国内磷酸一铵和磷酸二铵的现货价分别为3920.00元/吨和3725.00元/吨，周环比分别上涨了3.98%和1.36%。需求端方面，春耕用肥旺季已基本收尾，夏季用肥需求仍待释放，加之受当前产品价格高位以及多地疫情影响，短期国内下游需求有所减弱。供给端方面，目前一铵、二铵均有部分装置停产检修，生产企业以完成前期订单为主，市场现货流通较为紧俏，行业库存量处于低位。原料方面，硫磺价格不断刷新高位，合成氨和磷矿石现货偏紧推涨氛围浓厚，磷铵成本端支撑力依旧强劲。海外方面，国际一铵、二铵价格开始出现小幅回落，但仍与国内价格存在较大价差，据百川盈孚数据显示，截止5月6日，磷酸一铵55%颗粒摩洛哥FOB散装价格为1181.5美元/吨，磷酸二铵摩洛哥FOB散装价格为1162美元/吨。当前国内春耕用肥高峰期已过，预计后续国内磷铵出口量有望环比改善，加之目前成本端、需求端等多方面仍存在较强支撑，预计短期内磷肥将维持高位运行，进而利好相关企业的后续业绩表现，建议持续关注具有成本优势的相关龙头企业。

纯碱: 近期国内纯碱价格持续小幅上涨。据百川盈孚数据显示，截止5月6日，轻质纯碱均价为2789元/吨，周环比上涨2.09%，年初至今上涨21.74%；重质纯碱均价2938元/吨，周环比上涨3.31%，年初至今上涨14.41%。供给端方面，节后国内主流生产商装置开工情况良好，在手订单量充足，企业多以完成前期订单为主，可少量接新单，市场库存偏紧。需求端方面，下游生产企业节后以刚需采购为主，需求变化不大。成本端方面，尽管动力煤、原盐价格已出现小幅回调，但合成氨价格看涨情绪依旧浓厚，且主要原材料价格均仍处于相对高位，成本面支撑力依旧较强。考虑到5-6月相继有多家纯碱装置有检修计划，在后续需求平稳、供应缩紧的预期下，纯碱价格短期内有望维持高位运行，建议关注相关龙头企业。

投资建议: 2022年我们将主要推荐三条投资主线：1. 政策管控背景下生产供应趋严，同时需求端仍具支撑力的各细分领域，如农药化肥、制冷剂；2. 背靠新能源，向上游材料寻求产业转型升级，同时拉长自身景气周期、提高估值的资源型化工细分行业，如磷化工；3. “十四五”期间重点规划、国产替代化趋势显著的高附加值新材料，如半导体材料、显示材料。

风险因素: 国际原油价格持续震荡风险，国内部分地区疫情反复影响企业开工风险，化工品价格大幅波动风险。

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

不断提升高性能纤维生产应用水平 碳纤维市场平稳运行

制冷剂龙头年度业绩迎反转, 草铵膦价格持续回温

疫情导致下游存在停工风险 上游材料需求短期或受影响

分析师:

黄侃

执业证书编号: S0270520070001

电话: 02036653064

邮箱: huangkan@wlzq.com.cn

研究助理:

孙思源

邮箱: sunsy@wlzq.com.cn

正文目录

1 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).....	4
图表 6: 氨纶库存量(吨).....	4
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).....	6
图表 13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨).....	6
图表 14: 磷酸二铵、合成氨、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 市场回顾

1.1 板块行情

4月25日至5月6日，基础化工指数下跌1.03%，同期沪深300指数下跌2.60%，基础化工指数同期跑赢大盘1.57个百分点。石油石化指数上涨1.27%，同期跑赢大盘3.87个百分点。其中，先达股份(24.38%)、安道麦A(19.64%)、返利科技(17.67%)、苏盐井神(17.66%)、国发股份(16.50%)位列涨幅前五；跌幅前五的公司分别是：*ST德威(-66.85%)、力量钻石(-48.91%)、新安股份(-35.04%)、再升科技(-33.69%)、三元生物(-28.15%)。

1.2 子板块行情

上两周，中信基础化工三级子板块涨跌互现。涨跌幅排名前五的分别是碳纤维(8.09%)、无机盐(6.96%)、农药(5.79%)、锂电化学品(3.58%)、聚氨酯(2.27%)。涨跌幅后五的板块分别为粘胶(-13.24%)、涤纶(-9.11%)、橡胶助剂(-9.02%)、其他塑料制品(-8.22%)、氟化工(-7.44%)。

1.3 化工用品价格走势

上周涨幅前五的化工品分别是：醋酸乙酯(14.56%)、醋酸(11.65%)、WTI(9.86%)、正丁醇(9.31%)、布伦特(8.39%)。跌幅前五的化工品分别是：R134a(-10.23%)、苯甲酸(-7.62%)、MIBK(-7.41%)、二甲基硅油(-7.25%)、丁酮(-6.60%)。

图表1：上周化工产品涨跌幅前十名

产品	2022/5/6	2022/5/5	单位	较上周	较上月	较22年初
醋酸乙酯	9050	8850	元/吨	14.56%	9.70%	5.23%
醋酸	4092	3915	元/吨	11.65%	-17.05%	-31.90%
WTI	108.26	107.81	美元/桶	9.86%	6.18%	42.30%
正丁醇	10223	10223	元/吨	9.31%	7.89%	17.14%
布伦特	110.9	110.14	美元/桶	8.39%	3.99%	40.42%
沥青	4363	4342	元/吨	8.34%	10.90%	37.59%
四氯乙烯	7926	7745	元/吨	8.22%	-35.48%	-8.03%
硫铁矿	768	752	元/吨	7.41%	11.14%	59.01%
涤纶短纤	8310	8203	元/吨	7.05%	7.42%	18.07%
草铵膦	230000	220000	元/吨	6.98%	31.43%	-28.13%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

图表2：上周化工产品涨跌幅后十名

产品	2022/5/6	2022/5/5	单位	较上周	较上月	较22年初
R134a	19750	22000	元/吨	-10.23%	-15.96%	-15.96%
苯甲酸	9460	9460	元/吨	-7.62%	-10.75%	-14.91%
MIBK	12500	12750	元/吨	-7.41%	-9.09%	-3.01%
二甲基硅油	32000	34000	元/吨	-7.25%	-8.57%	-1.54%
丁酮	13310	13350	元/吨	-6.60%	-10.37%	14.25%
二氯丙烷-白	3209	3432	元/吨	-6.50%	-9.61%	12.52%
三氯乙烯	7500	7500	元/吨	-6.25%	-34.03%	0.93%

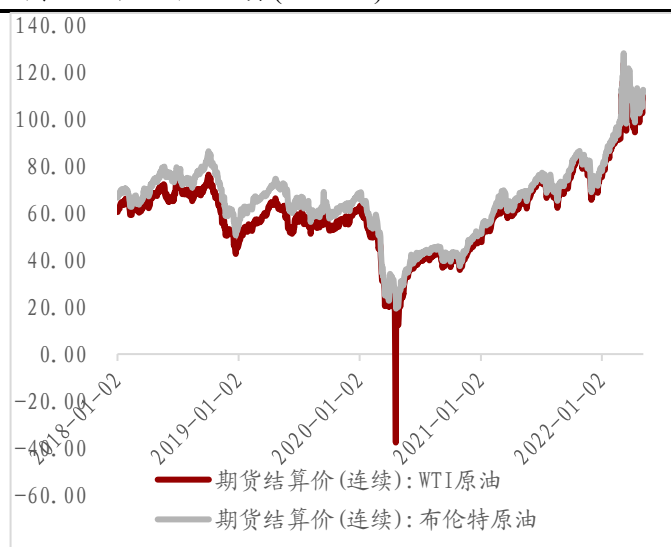
甲酸	9000	9600	元/吨	-6.25%	26.76%	104.55%
乙烯	1210	1210	美元/吨	-5.47%	-13.57%	18.63%
R125	35500	35500	元/吨	-5.33%	0.00%	4.41%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

2 原油和天然气

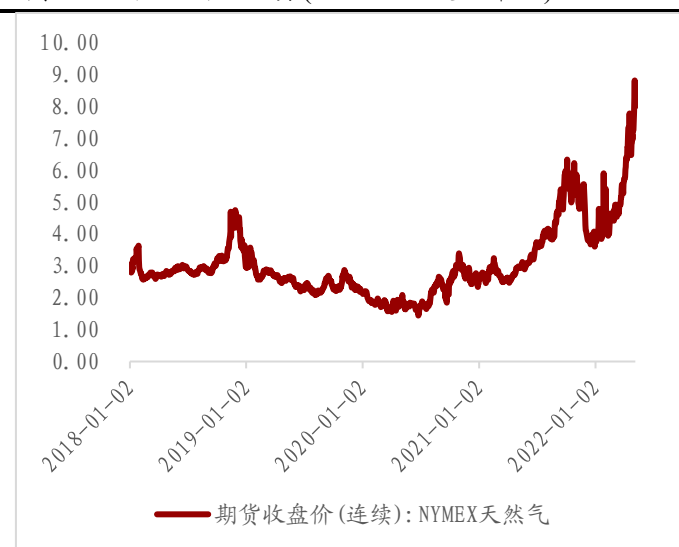
上两周，国际原油价格震荡上涨。5月6日，WTI原油期货结算价为109.77美元/桶，两周环比（较4月22日）上涨7.54%，月环比上涨14.07%；布伦特原油价格为112.39美元/桶，两周环比（较4月22日）上涨5.38%，月环比上涨11.20%。5月6日，NYMEX天然气期货收盘价为7.98美元/百万英热单位，两周环比（较4月22日）上涨23.45%，月环比上涨31.01%。

图表3：原油价格走势(美元/桶)



资料来源：IFIND、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)



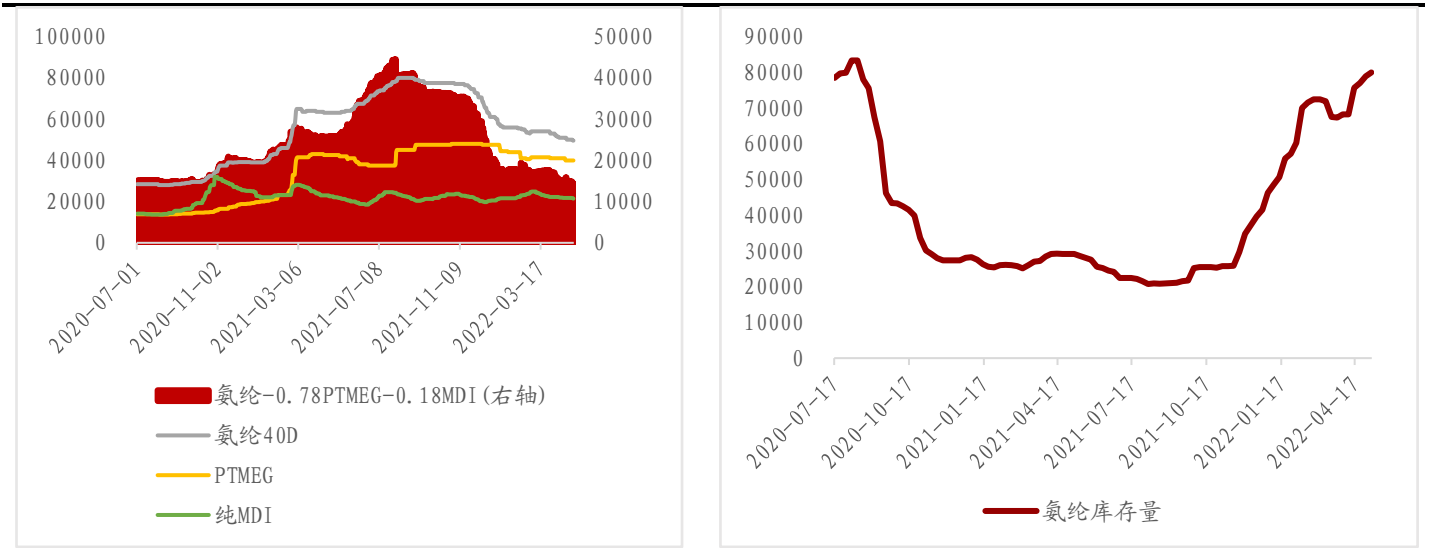
资料来源：IFIND、万联证券研究所

3 氨纶和涤纶长丝

截止节前，氨纶开工率为83%。5月6日，氨纶库存量约80000吨，两周环比上涨3.82%。氨纶40D价格为49500.00元/吨，氨纶价差为14430.00元/吨，两周环比下跌4.41%。涤纶方面，截至5月6日，华东地区涤纶长丝POY（150D/48F）主流市场价为8100.00元/吨，价差为799.34元/吨，两周环比（较4月22日）上涨0.37%。涤纶长丝POY、DTY和FDY截至节前（4月29日）库存天数分别为27.7、35.5和30.5天，周环比分别下跌了20.17%、6.58%和12.86%。

图表5：氨纶、PTMEG、MDI价格及价差(元/吨)

图表6：氨纶库存量(吨)

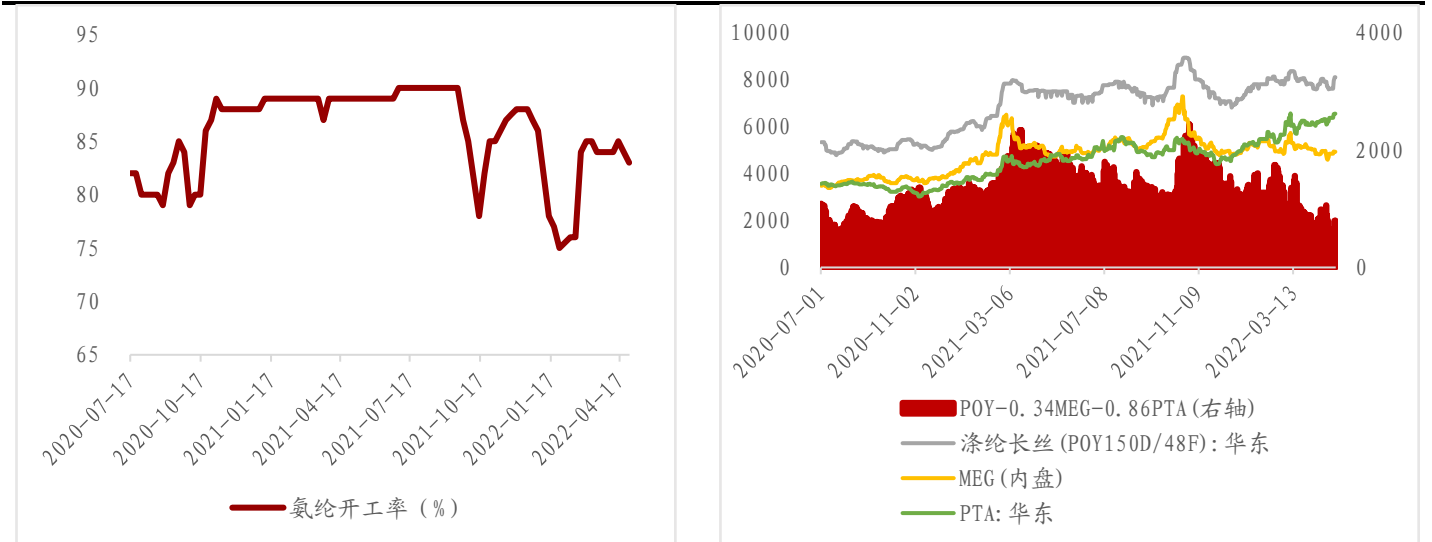


资料来源: IFIND、万联证券研究所

资料来源: 百川盈孚、万联证券研究所

图表7: 氨纶开工率(%)

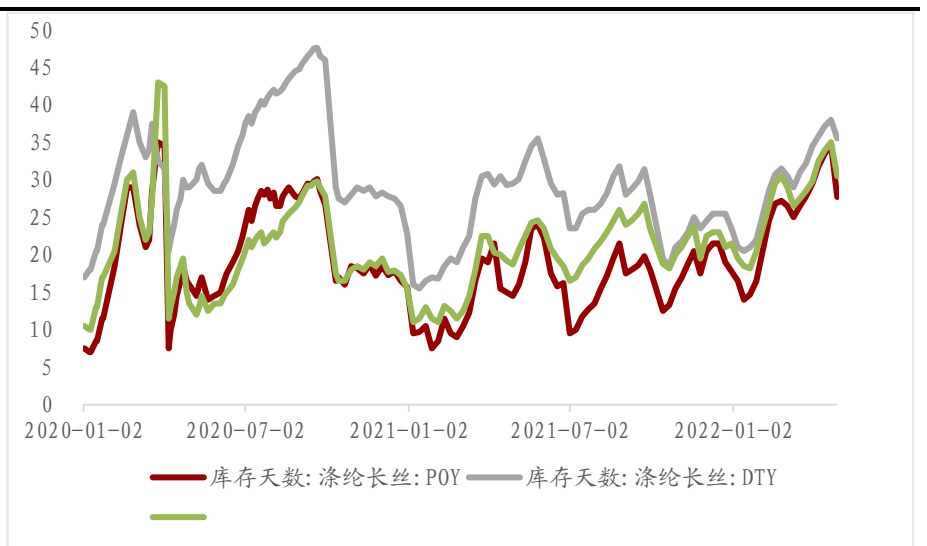
图表8: POY、PTA、MEG价格及价差(元/吨)



资料来源: IFIND、万联证券研究所

资料来源: IFIND、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

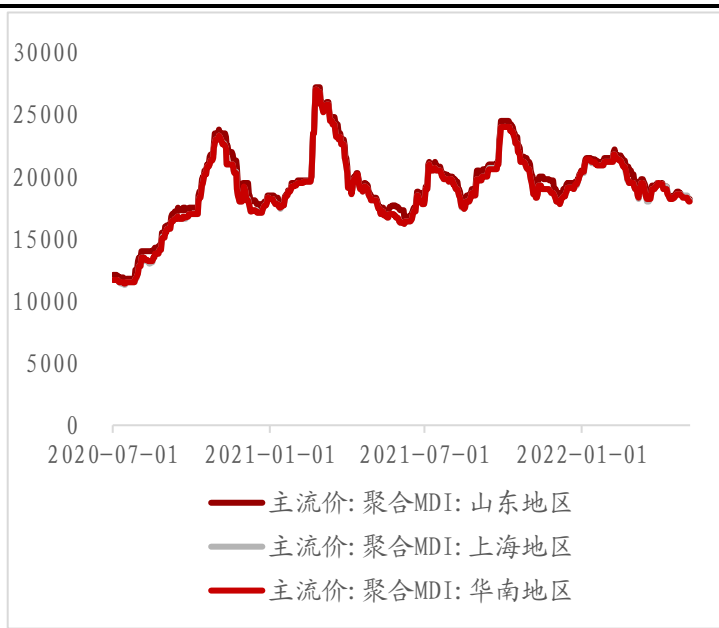
上两周，国内纯MDI市场价格小幅下跌。截至5月6日，华东地区纯MDI市场均价在21200元/吨左右。目前各地区防疫管控政策不一，物流运输问题仍较突出，部分下游企业开工低位运行，整体需求量难有集中放量，场内询盘买气清淡，多空博弈下，市场商谈重心低位整理，部分贸易商对后市谨慎观望情绪，仍需关注需求端释放情况。

图表10: 纯MDI价格走势(元/吨)



资料来源: IFIND、万联证券研究所

图表11: 聚合MDI价格走势(元/吨)



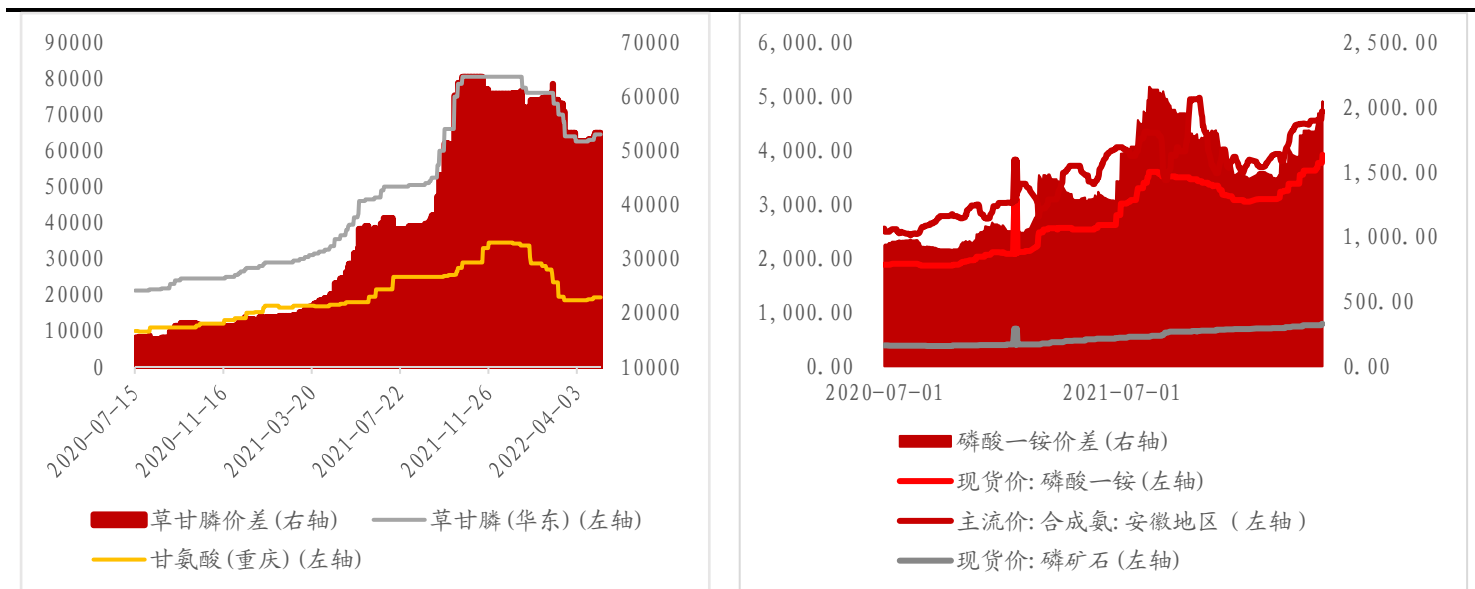
资料来源: IFIND、万联证券研究所

5 农药化肥

上两周，国内草甘膦市场价格小幅上涨。据百川盈孚数据显示，5月6日华东地区草甘膦均价约6.45万元/吨，重庆地区甘氨酸均价为1.93万元/吨，草甘膦-甘氨酸价差约5.33万元/吨。化肥方面，截至5月6日，磷酸一铵和磷酸二铵现货价分别为3920.00元/吨和3725.00元/吨，安徽地区合成氨主流价4725.00元/吨，磷矿石现货价为786.67元/吨，磷酸一铵-合成氨-磷矿石价差为2047.08元/吨，两周环比上涨12.96%；磷酸二铵-合成氨-磷矿石价差为1230.16元/吨，两周环比上涨0.27%。

图表12: 草甘膦、甘氨酸价格及价差(元/吨)

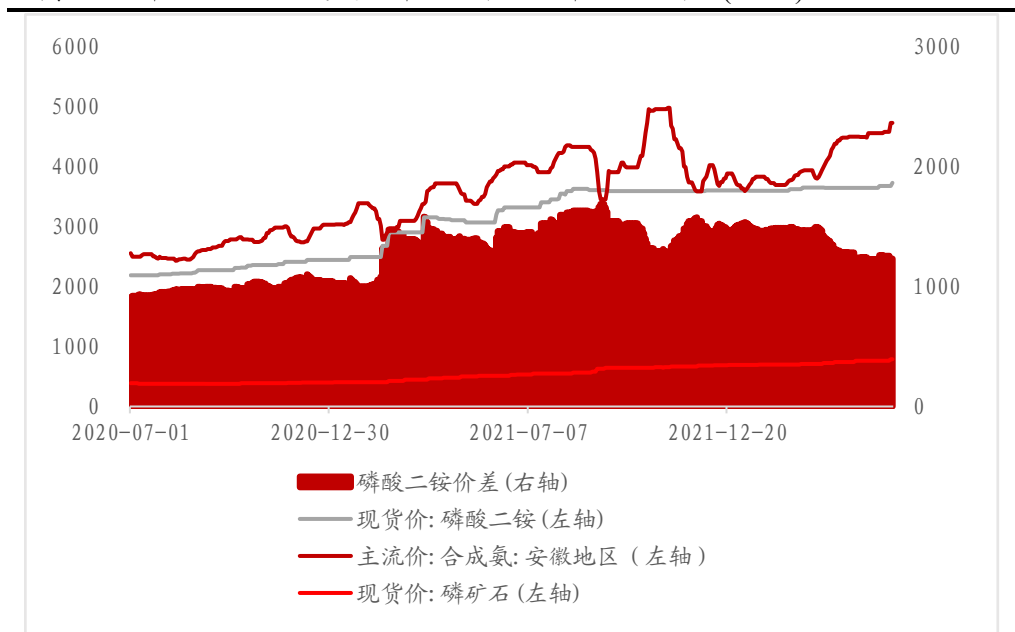
图表13: 磷酸一铵、合成氨、磷矿石价格及磷酸一铵价差(元/吨)



资料来源：百川盈孚、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、合成氨、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	2022/5/6	单位	较上期	较上月	产品	2022/5/6	单位	较上期	较上月
乙烯	1210	美元/吨	-5.47%	-13.57%	丙烯	8500	元/吨	2.29%	3.03%
维生素 VA	215	元/千克	-2.27%	-2.27%	ABS	14027	元/吨	-2.34%	-5.45%
PTA	6560	元/吨	6.84%	5.98%	PBT	17500	元/吨	-1.13%	-5.91%
二甲苯	7462	元/吨	1.18%	-0.17%	EVA	25500	元/吨	0.79%	7.59%
PX (CFR 中国)	1197.17	美元/吨	5.14%	0.43%	苯胺	10605	元/吨	-0.24%	-17.02%

维生素 VC	37	元/千克	-2.63%	-9.76%	TDI	17000	元/吨	-2.30%	-10.05%
涤纶 POY	8050	元/吨	3.87%	2.88%	聚合 MDI	18083	元/吨	-2.39%	-6.31%
天然橡胶	12558	元/吨	0.34%	-5.64%	环氧丙烷	11000	元/吨	0.92%	-3.51%
涤纶 FDY	8650	元/吨	2.98%	4.53%	有机硅 DMC	26500	元/吨	-3.64%	-3.64%
DMF	13583	元/吨	1.49%	-2.16%	萤石 97 干粉	2791	元/吨	0.00%	3.72%
涤纶短纤	8320	元/吨	7.05%	7.42%	萤石 97 湿粉	2591	元/吨	0.00%	1.97%
纯苯	8805	元/吨	3.77%	3.25%	粘胶短纤	14350	元/吨	2.50%	4.74%
涤纶 DTY	9325	元/吨	1.63%	0.00%	双氧水	1042	元/吨	4.41%	13.14%
甲苯	7393	元/吨	1.72%	-0.94%	PTFE 分散 树脂	61000	元/吨	0.00%	0.00%
聚酯切片	7500	元/吨	4.90%	4.53%	MMA	12783	元/吨	0.00%	-8.48%
丙酮	5858	元/吨	3.83%	0.57%	草铵膦	230000	元/吨	6.98%	31.43%
MTBE	7635.45	元/吨	1.86%	3.64%	敌草隆	43500	元/吨	0.00%	-3.33%
顺丁橡胶	13663	元/吨	-0.63%	-7.61%	毒死蜱	47000	元/吨	6.82%	6.82%
异丙醇	6850	元/吨	0.74%	-3.52%	吡虫啉	160000	元/吨	-3.03%	-3.03%
PC	21904	元/吨	1.21%	-2.83%	代森锰锌	23000	元/吨	0.00%	-17.86%
苯乙烯	10157	元/吨	5.25%	4.17%	叶酸	270	元/千克	0.00%	-21.74%
尿素	3015	元/吨	3.04%	4.98%	PTMEG	40500	元/吨	0.00%	-1.22%
PA66	27625	元/吨	-0.79%	-15.20%	环氧乙烷	8220	元/吨	-0.24%	-0.24%
磷酸一铵	3796	元/吨	3.80%	7.23%	PVA	22700	元/吨	0.00%	0.00%
磷酸二铵	3684	元/吨	2.39%	4.78%	纯 MDI	21500	元/吨	0.00%	-3.59%
氯化钾	4740	元/吨	2.16%	8.47%	甲醛	1381	元/吨	-1.36%	-7.69%
硫酸钾	4881	元/吨	0.64%	7.53%	己二酸	11800	元/吨	0.00%	-4.84%
磷矿石	750	元/吨	2.32%	9.17%	丙烯腈	11700	元/吨	1.74%	-0.85%
黄磷	36410	元/吨	3.79%	3.79%	PMMA	16317	元/吨	0.31%	0.00%
草甘膦	64305	元/吨	2.40%	3.22%	丁二烯	9825	元/吨	1.29%	-10.27%
百草枯	22500	元/吨	0.00%	0.00%	正丁醇	10223	元/吨	9.31%	7.89%

资料来源：百川盈孚、万联证券研究所

7 行业动态和上市公司动态

普京下令：延长俄化肥出口限制！

百川盈孚讯 4月27日，俄总统普京指示将俄罗斯出口化肥的限制延长至8月31日，并考虑进一步延长限制的可能性。同时，普京下令取消对在俄罗斯无类似产品的农业机械和配件的进口关税，包括部分联合收割机和园艺机械。此外，政府从预算中拨款70亿卢布用于研究、开发渔船队船只设备的替代产品。据新华社，世界银行26日发布报告说，俄乌冲突对大宗商品市场造成了“重大冲击”，改变了全球贸易、生产和消费模式，将使价格在2024年底之前都保持在“历史高位”。世行当天发布的最新一期《大宗商品市场展望》，报告预计大宗商品价格将维持在远高于最近五年平均值的水平。报告还指出，如果俄乌冲突持续时间更长，或者俄罗斯受到更多制裁，大宗商

世界顶级化肥制造商警告：在可预见的未来，钾肥供应紧张将持续

中国化工报讯 由于西方对俄罗斯和白俄罗斯的制裁，使化肥供应陷入混乱，化肥价格飙升至历史新高。5月3日，加拿大化肥巨头 Nutrien 首席执行官肯·塞茨在电话会议中表示，制裁有可能产生更持久的影响，因为重建该地区的出口能力需要时间，而且买家会从其他来源寻找供应，Nutrien “正在研究加速钾肥生产的潜力”，供应紧张“可能持续到2022年以后”。另一家化肥巨头 Mosaic 首席执行官约克·奥鲁克5月3日表示：“也许这将是一个两年的问题，即使到那时，缺口也需要两年到四年才能赶上。”5月4日，美国最大的氮肥生产商 CF 工业表示，在可预见的未来，全球氮肥市场将保持强劲态势，需求旺盛，供应紧张。

生意社：纯碱价格盘整运行

生意社讯 据生意社监测数据显示，上周纯碱价格大稳小动运行。轻质纯碱周初市场均价为2687.5元/吨，周末市场均价为2725元/吨，价格上涨1.4%，较去年同期上涨54.65%。5月5日轻质纯碱商品指数为139.10，较前一日上升了1.28点，较周期内最高点189.10点（2021-11-07）下降了26.44%，较2015年11月18日最低点63.15点上涨了120.27%。（注：周期指2011-09-01至今）

中海油、中石油联合参与！海外3500万吨大油田一期建成！

石油化工论坛讯 近期，中国海油、中国石油接连发布公告，由巴西国家石油公司主导，中国海油及中国石油参与建设并拥有权益的里贝拉项目梅罗油田第一生产单元 Guanabara 号 FPSO（海上浮式生产储油船）已于4月30日成功投产，原油日产能18万桶，约合900万吨/年。巴西里贝拉项目梅罗油田采用“水下生产系统+浮式生产储卸油装置（FPSO）”的全海式开发模式，共分四期开发，总投资超200亿美元。根据资料，此项目后续还有同等规模的三个生产单元，目前三个 FPSO 正在中国天津、烟台和上海等城市紧张建造中，将在“十四五”期间陆续投产，届时梅罗油田高峰年产量将超过3500万吨。

行业核心观点：

磷肥：节后，磷肥价格再度小幅探长。截止5月6日，国内磷酸一铵和磷酸二铵的现货价分别为3920.00元/吨和3725.00元/吨，周环比分别上涨了3.98%和1.36%。需求端方面，春耕用肥旺季已基本收尾，夏季用肥需求仍待释放，加之受当前产品价格高位以及多地疫情影响，短期国内下游需求有所减弱。供给端方面，目前一铵、二铵均有部分装置停产检修，生产企业以完成前期订单为主，市场现货流通较为紧俏，行业库存量处于低位。原料方面，硫磺价格不断刷新高位，合成氨和磷矿石现货偏紧推涨氛围浓厚，磷铵成本端支撑力依旧强劲。海外方面，国际一铵、二铵价格开始出现小幅回落，但仍与国内价格存在较大价差，据百川盈孚数据显示，截止5月6日，磷酸一铵55%颗粒摩洛哥 FOB 散装价格为1181.5美元/吨，磷酸二铵摩洛哥 FOB 散装价格为1162美元/吨。当前国内春耕用肥高峰期已过，预计后续国内磷铵出口量有望环比改善，加之目前成本端、需求端等多方面仍存在较强支撑，预计短期内磷肥将维持高位运行，进而利好相关企业的后续业绩表现，建议持续关注具有成本优势的相关龙头企业。

纯碱：近期国内纯碱价格持续探涨。据百川盈孚数据显示，截止5月6日，轻质纯碱

重质纯碱均价 2938

元/吨，周环比上涨3.31%，年初至今上涨14.41%。供给端方面，节后国内主流生产

商装置开工情况良好,在手订单量充足,企业多以完成前期订单为主,可少量接新单,市场库存偏紧。需求端方面,下游生产企业节后以刚需采购为主,需求变化不大。成本端方面,尽管动力煤、原盐价格已出现小幅回调,但合成氨价格看涨情绪依旧浓厚,且主要原材料价格均仍处于相对高位,成本面支撑力依旧较强。考虑到 5-6 月相继有多家纯碱装置有检修计划,在后续需求平稳、供应缩紧的预期下,纯碱价格短期内有望维持高位运行,建议关注相关龙头企业。

投资建议: 2022 年我们将主要推荐三条投资主线: 1. 政策管控背景下生产供应趋严,同时需求端仍具支撑力的各细分领域,如农药化肥、制冷剂; 2. 背靠新能源,向上游材料寻求产业转型升级,同时拉长自身景气周期、提高估值的资源型化工细分行业,如磷化工; 3. “十四五”期间重点规划、国产替代化趋势显著的高附加值新材料,如半导体材料、显示材料。

风险因素: 国际原油价格持续震荡风险,国内部分地区疫情反复影响企业开工风险,化工品价格大幅波动风险。

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