



化工新材料

优于大市（维持）

证券分析师

李骥

资格编号：S0120521020005

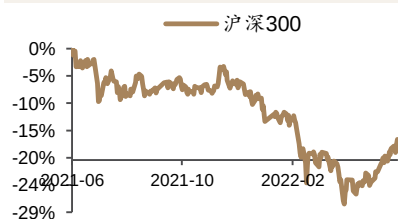
邮箱：lij3@tebon.com.cn

研究助理

沈颖洁

邮箱：shenyj@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《陶氏 MDI 装置宣布不可抗力，MDI 价格有望上行》，2022.6.21
- 2.《福斯特投资越南封装胶膜项目，巴斯夫扩大在华正极材料产能》，2022.6.20
- 3.《海内外政策加持，三氯氢硅需求有望长期向好》，2022.6.13
- 4.《深圳新政重点培育集成电路等产业集群，默克拟在张家港新建半导体基地》，2022.6.12
- 5.《“十四五”可再生能源发展规划出台，风电及光伏材料有望受益》，2022.6.6

山西省禁止不可降解一次性塑料制品，可降解塑料有望受益

投资要点：

- **本周行情回顾。**本周，Wind 新材料指数收报 5020.18 点，环比上涨 4.06%。其中，涨幅前五的有道恩股份(28.67%)、祥源新材(18.94%)、泛亚微透(15.25%)、润阳科技(9.94%)、赛伍技术(9.37%)；跌幅前五的有山东赫达(-24.44%)、宏柏新材(-8.02%)、安集科技(-6.16%)、合盛硅业(-4.14%)、国瓷材料(-3.94%)。六个子行业中，申万三级行业半导体材料指数收报 7979.15 点，环比上涨 2.43%；申万三级行业显示器件材料指数收报 1001.31 点，环比上涨 1.43%；中信三级行业有机硅材料指数收报 11246.59 点，环比上涨 5.88%；中信三级行业碳纤维指数收报 5065.17 点，环比上涨 0.33%；中信三级行业锂电指数收报 6072 点，环比上涨 6.43%；Wind 概念可降解塑料指数收报 1925.1 点，环比上涨 4.15%。
- **山西省禁止不可降解一次性塑料制品。**据山西省发改委消息，自 7 月 1 日起，山西将启动实施《山西省禁止不可降解一次性塑料制品规定》，全省建成区的商场、超市、药店、书店等场所以及餐饮打包外卖服务和各类展会活动禁止使用不可降解塑料袋。《规定》中明确要求，从源头入手减量塑料制品。严格医疗废物流向管控，打击废弃塑料进口，并鼓励开展塑料污染防治等关键核心技术攻关，推动山西省生物降解塑料产业有序发展。到今年年底，山西所有宾馆、酒店等场所不再主动提供一次性塑料用品，可通过设置自助购买机、提供续充型洗洁剂等方式提供相关服务。到 2023 年年底，全省设区市建成区集贸市场，禁止使用不可降解塑料袋，发布绿色包装产品推荐目录，推广电商快件原装直发，减少商品在寄递环节的二次包装。
- **重点标的推荐：下游需求推动产业升级和革新，行业迈入高速发展期。**国内持续推进制造升级，高标准、高性能材料需求将逐步释放，新材料产业有望快速发展。作为国内抗老化剂龙头，利安隆持续释放产能，巩固国内龙头地位，逐鹿全球市场，收购康泰股份，强势涉足润滑油添加剂赛道，打造第二增长曲线，建议重点关注国内抗老化剂龙头**利安隆**。华特气体紧抓行业发展机遇，为迎接即将到来的晶圆扩产热潮，公司江西基地继续扩容，产能投放后有望进一步增厚利润，建议重点关注**华特气体**。国瓷材料各板块业务齐头并进，口腔业务持续增长，新能源板块需求旺盛，长期成长性显著，建议重点关注新材料平台型公司**国瓷材料**。电子化学品方面，下游晶圆厂逐步落成，芯片产能有望持续释放，建议关注：**安集科技**、**鼎龙股份**。碳中和背景下，绿电行业蓬勃发展，光伏风电装机量逐渐攀升，建议关注上游原材料金属硅龙头企业**合盛硅业**、EVA 粒子技术行业领先的**联泓新科**、拥有三氯氢硅产能的**新安股份**以及**三孚股份**。
- **风险提示：**下游需求不及预期，产品价格波动风险，新产能释放不及预期等。

行业相关股票

股票代码	股票名称	2021	EPS 2022E	2023E	2021	PE 2022E	2023E	投资评级 上期	本期
300285	国瓷材料	0.57	1.08	1.45	63	34	25	买入	买入
002810	山东赫达	0.96	1.60	2.19	64	24	17	买入	买入
300596	利安隆	1.82	2.70	3.38	25	17	13	买入	买入
688550	瑞联新材	2.44	4.58	5.84	41	16	12	买入	买入
688300	联瑞新材	2.01	2.70	3.62	55	29	22	买入	买入
688268	华特气体	1.08	1.48	2.13	84	50	35	买入	买入

资料来源：德邦研究所

注：上述公司估值均采用 6 月 24 日收盘价。

内容目录

1. 整体市场行情回顾	4
2. 重点关注公司周行情回顾	5
2.1. 周涨跌幅前十	5
2.2. 重要公告	6
2.3. 重点公司估值一览	7
3. 近期行业热点跟踪	9
3.1. 益海嘉里集团引进聚乳酸技术	9
3.2. 印度拟全面禁止使用一次性塑料	9
3.3. 全球最大苯乙烯系热塑性弹性体生产商之一落户徐圩	9
3.4. 海纳半导体硅单晶生产基地项目开工	9
3.5. 中国芯片对韩出口激增	9
4. 相关数据追踪	11
5. 风险提示	12

图表目录

图 1: Wind 概念新材料指数	4
图 2: 申万行业半导体材料指数	4
图 3: 申万行业显示器件指数	4
图 4: 中信行业有机硅指数	4
图 5: 中信行业碳纤维指数	4
图 6: 中信行业锂电化学品指数	5
图 7: Wind 概念可降解塑料指数	5
图 8: 费城半导体指数	11
图 9: 国产集成电路当月出口金额 (万美元)	11
图 10: 国产集成电路当月进口金额 (万美元)	11
图 11: NAND Flash 日度价格图 (美元)	11
图 12: DRAM DDR3 日度价格图 (美元)	12
表 1: 本周涨幅前十	5
表 2: 本周跌幅前十	5
表 3: 重点公司估值表	7

1. 整体市场行情回顾

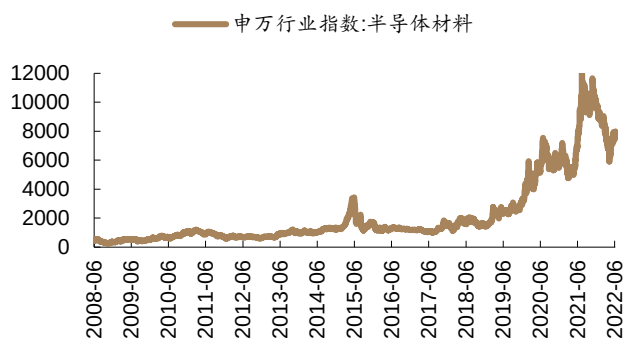
本周，Wind 新材料指数收报 5020.18 点，环比上涨 4.06%。六个子行业中，申万三级行业半导体材料指数收报 7979.15 点，环比上涨 2.43%；申万三级行业显示器件材料指数收报 1001.31 点，环比上涨 1.43%；中信三级行业有机硅材料指数收报 11246.59 点，环比上涨 5.88%；中信三级行业碳纤维指数收报 5065.17 点，环比上涨 0.33%；中信三级行业锂电指数收报 6072 点，环比上涨 6.43%；Wind 概念可降解塑料指数收报 1925.1 点，环比上涨 4.15%。

图 1：Wind 概念新材料指数



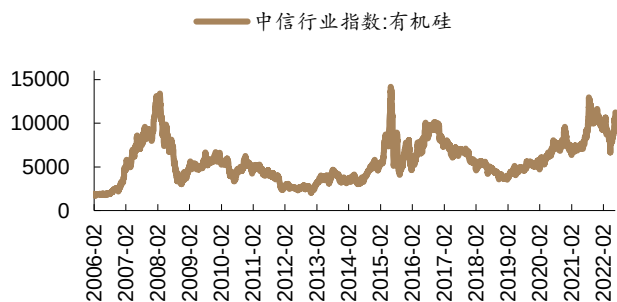
资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：申万行业半导体材料指数



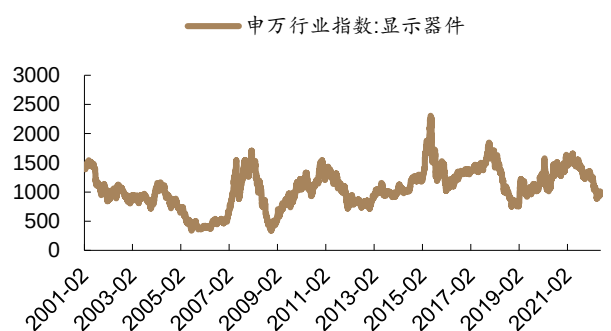
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：中信行业有机硅指数



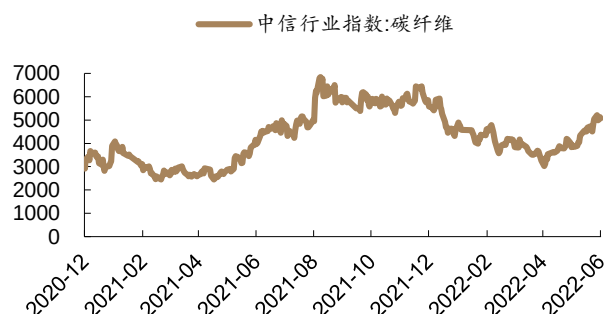
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：申万行业显示器件指数



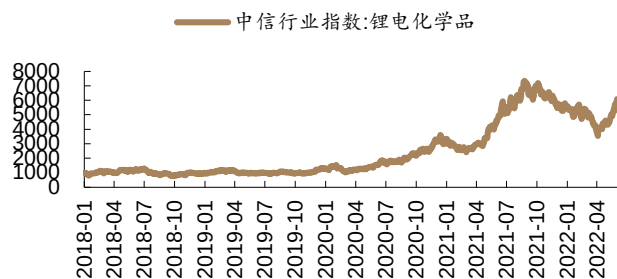
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：中信行业碳纤维指数



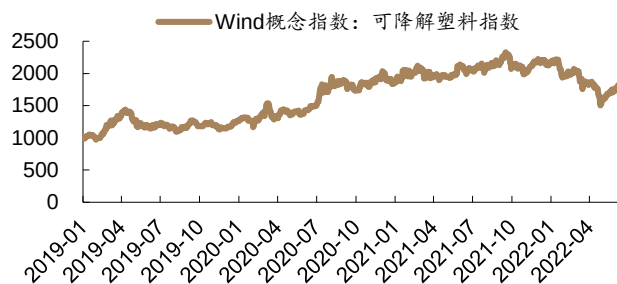
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：中信行业锂电化学品指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：Wind 概念可降解塑料指数



资料来源：Wind，德邦研究所

2. 重点关注公司周行情回顾

2.1. 周涨跌幅前十

本周，涨幅前十的公司分别为：道恩股份(28.67%)、祥源新材(18.94%)、泛亚微透(15.25%)、润阳科技(9.94%)、赛伍技术(9.37%)、国恩股份(8.91%)、杉杉股份(8.84%)、彤程新材(8.84%)、浙江众成(8%)、中简科技(7.8%)。

表 1：本周涨幅前十

	代码	名称	涨跌幅	市值(亿元)
1	002838	道恩股份	28.67%	99.79
2	300980	祥源新材	18.94%	25.33
3	688386	泛亚微透	15.25%	37.04
4	300920	润阳科技	9.94%	23.11
5	603212	赛伍技术	9.37%	117.91
6	002768	国恩股份	8.91%	70.61
7	600884	杉杉股份	8.84%	612.07
8	603650	彤程新材	8.84%	189.39
9	002522	浙江众成	8.00%	52.44
10	300777	中简科技	7.80%	214.42

资料来源：Wind，德邦研究所

备注：以上数据采取 6 月 24 日收盘价。

本周，跌幅前十的公司分别为：山东赫达(-24.44%)、宏柏新材(-8.02%)、安集科技(-6.16%)、合盛硅业(-4.14%)、国瓷材料(-3.94%)、蓝晓科技(-3.66%)、东岳硅材(-3.33%)、皇马科技(-2.53%)、长阳科技(-2.11%)、凯赛生物(-1.1%)。

表 2：本周跌幅前十

	代码	名称	涨跌幅	市值(亿元)
1	002810	山东赫达	-24.44%	129.32
2	605366	宏柏新材	-8.02%	106.20
3	688019	安集科技	-6.16%	154.23
4	603260	合盛硅业	-4.14%	1333.47
5	300285	国瓷材料	-3.94%	364.38
6	300487	蓝晓科技	-3.66%	190.96
7	300821	东岳硅材	-3.33%	222.96
8	603181	皇马科技	-2.53%	90.78

9	688299	长阳科技	-2.11%	51.67
10	688065	凯赛生物	-1.10%	440.43

资料来源：Wind，德邦研究所

备注：以上数据采取 6 月 24 日收盘价。

2.2. 重要公告

【蓝晓科技（300487.SZ）】6 月 22 日，西安蓝晓科技新材料股份有限公司发布《关于取得专利的公告》，公布于近日取得国家知识产权局颁发的《发明专利证书》的相关信息。该专利的名称为“一种三七总皂苷的提纯工艺”，其专利号为 ZL202011554344.9。

【祥源新材（300980.SZ）】6 月 22 日，湖北祥源新材科技股份有限公司发布《2022 年限制性股票激励计划（草案）》。本激励计划首次授予的激励对象包括董事、高级管理人员、核心骨干人员等共计 54 人。本激励计划授予的第一类限制性股票的授予价格为 10.17 元/股，首次授予的第二类限制性股票的授予价格为 15.25 元/股；预留部分第二类限制性股票授予价格与首次授予的第二类限制性股票价格相同。

【新亚强（603155.SH）】6 月 22 日，新亚强硅化学股份有限公司发布《关于变更部分募集资金投资项目的公告》，由名为“年产 2 万吨高性能苯基氯硅烷下游产品项目”的原项目改为名为“年产 50000 吨有机硅材料及高纯功能助剂产品项目”的新项目。新项目投资总额约为 8 亿元，由新亚强硅化学股份有限公司与湖北兴瑞硅材料有限公司合资设立的湖北新亚强硅材料有限公司实施。变更募集资金投向的金额为 4 亿元。原项目预定可使用状态日期调整至 2023 年 12 月，新项目预计正常投产并产生收益的时间为 2024 年 6 月。

【新亚强（603155.SH）】6 月 22 日，新亚强硅化学股份有限公司发布了《关于对外投资设立合资公司的公告》。投资标的名称为湖北新亚强硅材料有限公司，合资公司注册资本金为 5 亿元，其中新亚强硅化学股份有限公司认缴 4 亿元，占合资公司注册资本的 80%；湖北兴瑞硅材料有限公司认缴 1 亿元，占合资公司注册资本的 20%。

【飞凯材料（300398.SZ）】6 月 24 日，上海飞凯材料科技股份有限公司发布了《关于调整限制性股票回购价格的公告》，拟将限制性股票回购价格由 6.835 元/股调整为 6.765 元/股。

【蓝晓科技（300487.SZ）】6 月 24 日，西安蓝晓科技新材料股份有限公司发布了《关于 2019 年限制性股票激励计划部分预留股票第二个解锁期解锁股份上市流通的提示性公告》，拟申请解锁 22,500 股限制性股票，占公司总股本的 0.0068%，全部为实际可上市流通的限制性股票。本次解锁的限制性股票的上市流通日为 2022 年 6 月 29 日。

【仙鹤股份（603733.SH）】6 月 24 日，仙鹤股份有限公司发布了《关于吸收合并全资子公司浙江永鑫特种纸有限公司的公告》，拟吸收合并公司名称为浙江永鑫特种纸有限公司。

【道恩股份（002838.SZ）】6 月 25 日，山东道恩高分子材料股份有限公司发布了《关于调整公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划行权价格的公告》，

拟将行权价格由 10.541 元/股调整为 10.486 元/股。

【安集科技 (688019.SH)】6 月 25 日，安集微电子科技（上海）股份有限公司发布了《2020 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个归属期符合归属条件的公告》，限制性股票拟归属数量为 14.7552 万股，归属股票来源为安集微电子科技（上海）股份有限公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股股票。

2.3. 重点公司估值一览

表 3：重点公司估值表

代码	证券简称	最新收盘价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
002129	中环股份	46.78	1511.81	1.25	1.79	2.23	2.78	33	26	21	17
300346	南大光电	32.06	174.32	0.25	0.40	0.53	0.66	185	79	61	48
002409	雅克科技	54.79	260.76	0.70	1.30	1.76	2.24	115	42	31	24
688106	金宏气体	19.81	96.21	0.34	0.59	0.85	1.12	81	34	23	18
688268	华特气体	73.73	88.48	1.08	1.48	2.13	2.90	84	50	35	25
300236	上海新阳	31.65	99.19	0.33	-	-	-	123	-	-	-
603078	江化微	26.32	67.05	0.22	0.56	0.88	1.27	120	47	30	21
688019	安集科技	207.00	154.23	1.68	2.98	4.24	4.99	163	70	49	41
300054	鼎龙股份	19.92	188.19	0.23	0.41	0.62	0.82	108	49	32	24
688199	久日新材	40.10	44.60	1.49	1.95	2.68	3.87	28	21	15	10
300398	飞凯材料	22.74	120.23	0.73	1.00	1.16	1.28	33	23	20	18
300655	晶瑞股份	17.77	103.98	0.34	0.40	0.57	0.76	122	44	31	23
603650	彤程新材	31.77	189.39	0.55	0.81	1.23	1.54	92	39	26	21
300487	蓝晓科技	57.95	190.96	0.94	1.49	2.05	2.70	104	39	28	21
300481	濮阳惠成	23.47	69.52	0.85	1.09	1.38	1.84	28	22	17	13
603212	赛伍技术	29.18	117.91	0.42	0.84	1.13	1.37	74	35	26	21
688181	八亿时空	43.50	41.97	2.14	2.40	2.78	3.21	22	18	16	14
688550	瑞联新材	71.92	70.54	2.44	4.58	5.84	-	41	16	12	-
688300	联瑞新材	78.49	67.48	2.01	2.70	3.62	4.61	55	29	22	17
688378	奥来德	39.96	41.02	1.33	2.19	2.97	3.34	60	18	13	12
603260	合盛硅业	124.14	1333.47	7.64	8.53	9.59	11.02	17	15	13	11
300041	回天新材	16.23	69.93	0.53	0.67	0.85	1.07	35	24	19	15
300019	硅宝科技	21.79	85.23	0.68	0.99	1.32	1.67	29	22	16	13
300821	东岳硅材	18.58	222.96	0.96	1.93	2.19	-	19	10	8	-
603155	新亚强	38.01	85.74	1.42	1.97	2.57	3.06	38	19	15	12
605399	晨光新材	46.46	111.62	2.23	2.57	3.09	3.58	18	18	15	13
605183	确成股份	18.74	78.23	0.72	0.98	1.29	-	27	19	15	-
002810	山东赫达	37.75	129.32	0.96	1.60	2.19	2.71	64	24	17	14
603806	福斯特	77.78	1035.68	1.65	2.06	2.61	3.07	79	38	30	25
003022	联泓新科	36.23	483.88	0.82	0.97	1.23	1.45	45	37	30	25
300285	国瓷材料	36.30	364.38	0.57	1.08	1.45	1.88	63	34	25	19
300699	光威复材	57.45	297.79	1.46	1.86	2.35	2.82	58	31	24	20
600516	方大炭素	7.49	285.07	0.28	0.42	0.55	0.68	38	18	14	11
600884	杉杉股份	28.32	612.07	1.55	1.54	2.00	2.47	21	18	14	11
300596	利安隆	45.60	104.71	1.82	2.70	3.38	3.82	25	17	13	12
603733	仙鹤股份	25.07	176.99	1.44	1.49	1.92	2.25	28	17	13	11
300829	金丹科技	30.06	54.30	0.73	0.98	1.41	2.24	62	31	21	13
600143	金发科技	9.58	246.55	0.65	0.70	0.87	1.08	19	14	11	9
002585	双星新材	16.92	195.64	1.20	1.82	2.49	3.15	23	9	7	5
688299	长阳科技	18.12	51.67	0.65	0.92	1.23	1.38	50	20	15	13
300806	斯迪克	25.91	78.74	0.69	1.11	1.63	1.93	85	23	16	13
601208	东材科技	13.76	123.59	0.38	0.63	0.87	1.16	46	22	16	12
688386	泛亚微透	52.91	37.04	0.95	1.19	1.92	2.66	85	45	28	20
300777	中简科技	48.78	214.42	0.46	1.11	1.59	1.88	135	44	31	26
688598	金博股份	306.00	245.41	6.25	8.40	10.90	14.10	57	36	28	22
002522	浙江众成	5.79	52.44	0.20	-	-	-	36	-	-	-
600063	皖维高新	7.63	146.95	0.51	0.69	0.77	0.86	12	11	10	9

002324	普利特	14.93	151.40	0.02	0.23	0.42	0.68	603	66	35	22
300082	奥克股份	12.18	82.84	0.52	-	-	-	30	-	-	-
603181	皇马科技	15.42	90.78	0.76	0.86	1.02	1.23	25	18	15	13
002838	道恩股份	24.37	99.79	0.55	0.76	1.03	1.23	30	32	24	20
688357	建龙微纳	117.54	69.62	4.65	5.76	8.11	9.81	41	20	15	12
600552	凯盛科技	11.25	85.94	0.21	0.33	0.49	0.66	57	34	23	17
300121	阳谷华泰	10.78	40.44	0.76	1.14	1.43	1.62	15	9	8	7
002768	国恩股份	26.03	70.61	2.37	2.88	3.65	4.21	11	9	7	6
605376	博迁新材	58.30	152.51	0.91	1.23	1.65	1.65	92	48	35	35
688065	凯赛生物	105.70	440.43	1.46	1.76	2.32	3.14	126	60	45	34
603722	阿科力	53.40	46.96	1.14	1.48	1.86	3.47	47	36	29	15
688179	阿拉丁	55.57	78.52	0.63	0.86	1.17	1.51	124	65	48	37
603663	三祥新材	20.33	43.89	0.47	0.77	1.01	1.29	60	27	20	16
300243	瑞丰高材	10.59	24.60	0.40	-	-	-	33	-	-	-
002886	沃特股份	20.25	45.88	0.28	0.64	1.07	-	111	32	19	-
605008	长鸿高科	14.96	96.10	0.29	0.63	-	-	51	24	-	-
300920	润阳科技	23.11	23.11	0.90	2.01	2.72	-	38	11	8	-
300980	祥源新材	23.49	25.33	0.81	-	-	-	52	-	-	-

资料来源：Wind，德邦研究所

注：除雅克科技、国瓷材料、山东赫达、瑞联新材、联瑞新材、华特气体，其余公司估值均来自于 wind 一致预测，收盘价更新于 6 月 24 日。

3. 近期行业热点跟踪

3.1. 益海嘉里集团引进聚乳酸技术

6月13日，河南省周口市委书记张建慧与益海嘉里集团谷物科技事业部总监王斌德一行举行工作会谈。双方就深化拓展合作空间，谋划更深层次更宽领域合作，推进更好互利共赢发展进行广泛深入交流。益海嘉里集团将在周口市投资新建的年产200万吨玉米深加工项目，是集食品加工、生物科技、能源供应于一体的综合性加工项目，总投资80亿元。益海嘉里集团将依托周口现代食品产业园，围绕周口生物降解材料产业集群布局发展，积极引进聚乳酸技术，早日实现项目落地建设。（资料来源：TK生物基材料）

3.2. 印度拟全面禁止使用一次性塑料

6月18日，印度环境部下属的政府机构中央污染控制委员会(CPCB)发布了从2022年7月1日起在该国禁止使用一次性塑料制品的措施和禁令清单，包括减少原材料供应的措施、减少塑料需求的需求方措施、促进SUP替代品的有利措施、有效监测和提高认识的数字干预措施以及指导州委员会以有效执行指示等等。该通知将禁止制造、进口、储存、分销、销售和使用指定的一次性塑料制品。（资料来源：生物降解材料研究院）

3.3. 全球最大苯乙烯系热塑性弹性体生产商之一落户徐圩

6月17日上午，世界500强企业KKR集团全资子公司李长荣集团同徐圩新区签订合作协议，双方约定将在徐圩新区建设高性能溶剂和特种橡胶项目。李长荣集团是全球最大的苯乙烯系热可塑弹性体生产商之一，主要供应民生用途所需之SBS、SIS、SEBS等产品，可广泛应用于鞋材、改性沥青、防水卷材、胶黏剂、塑料改性等混炼材料，以及人造皮革、耐高温和压缩的车用配件及高端医材。（资料来源：化学新材料）

3.4. 海纳半导体硅单晶生产基地项目开工

6月22日上午，山西省开发区2022年第二次“三个一批”活动山西综改示范区海纳半导体有限公司半导体硅单晶生产基地项目开工奠基仪式顺利举行。海纳半导体有限公司成立于2021年9月，是上市公司浙江众合科技股份有限公司旗下浙江海纳半导体有限公司全资子公司，是一家集研发、制造、销售及服务为一体的国家级高新技术企业，在硅单晶体生长技术、硅材料缺陷研究、硅片切割研磨、硅晶圆抛光技术、硅片检测等各个方面都有着深入的研究和开发。（资料来源：半导体行业联盟）

3.5. 中国芯片对韩出口激增

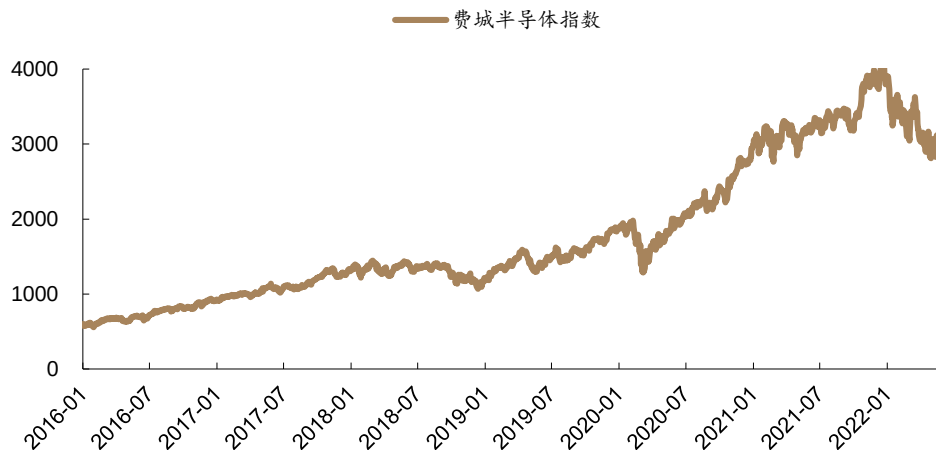
在美国制裁中国科技业与中国半导体实力增长下，韩国与中国在半导体领域长年的供需关系开始出现变化。根据韩国海关统计，2022年5月韩国对中国出口总额为134亿美元，进口为149亿美元，首次出现中方顺差的情况。其中，当月中国半导体对韩出口激增是主因。近年三星等韩国半导体业者加大在中国投资，同时，中国晶片设计产业已经取得长足进步，在中低端半导体产品上已具备较强

的成本优势。另外，中国企业在新兴的感测器与人工智能（AI）芯片上具有很强竞争力，大学院校在相关领域人才的培养上也相当有力度，未来将进一步巩固此一优势。（资料来源：半导体行业观察）

4. 相关数据追踪

本周，费城半导体指数收报 2718.47 点，环比下跌 0.7%。

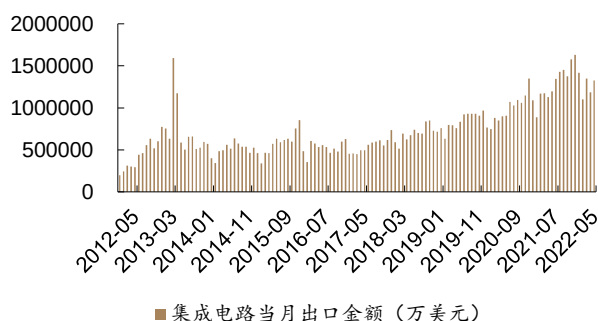
图 8：费城半导体指数



资料来源：Wind，德邦研究所

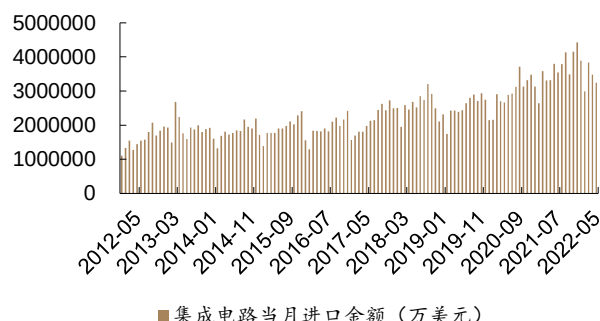
5 月，中国集成电路出口金额达到 132.54 亿美元，同比增长 17.58%，环比增长 11.68%；集成电路进口金额达到 324.51 亿美元，同比下跌 2.39%，环比下跌 6.70%。

图 9：国产集成电路当月出口金额（万美元）



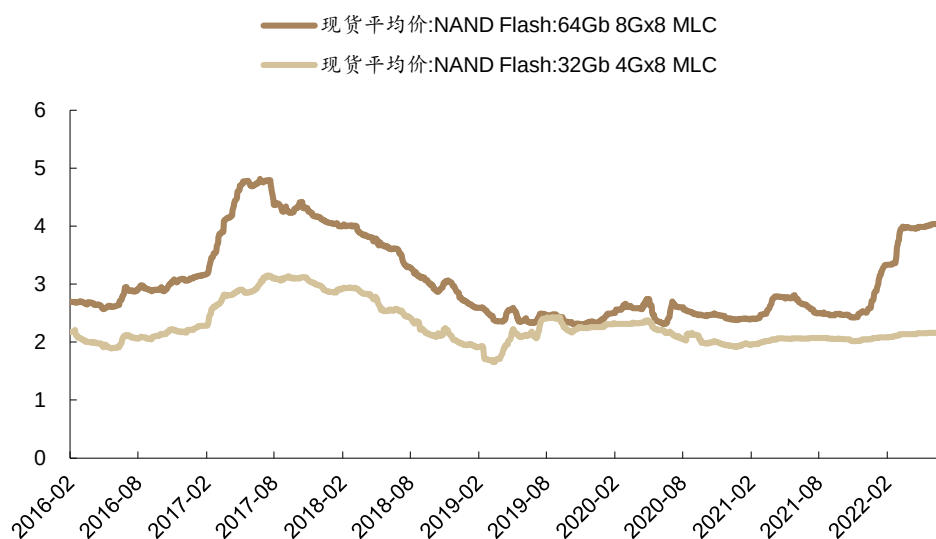
资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：国产集成电路当月进口金额（万美元）



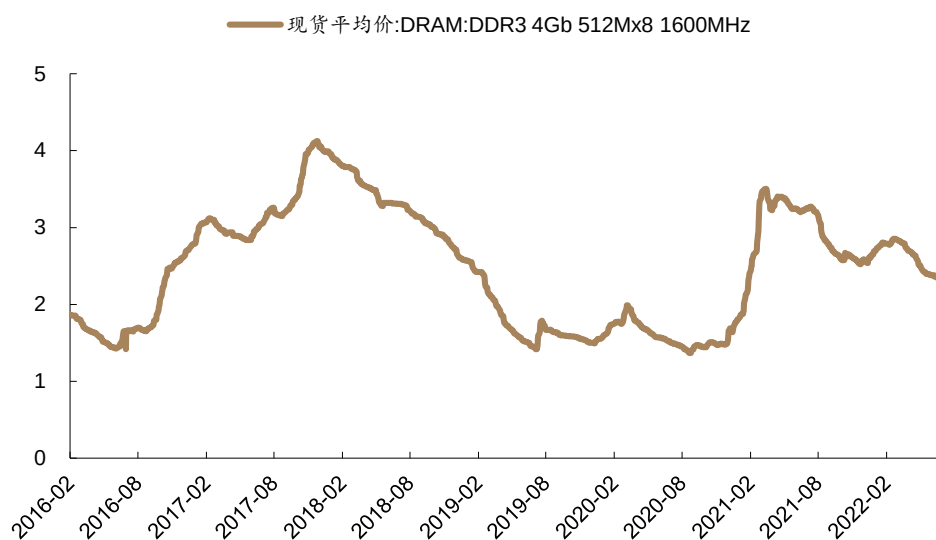
资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：NAND Flash 日度价格图（美元）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：DRAM DDR3 日度价格图（美元）



资料来源：Wind，德邦研究所

5. 风险提示

下游需求不及预期，产品价格波动风险，新产能释放不及预期等。

信息披露

分析师与研究助理简介

李骥，德邦证券化工行业首席分析师&周期组执行组长，北京大学材料科学博士，曾供职于海通证券有色金属团队，所在团队 2017 年获新财富最佳分析师评比有色金属类第 3 名、水晶球第 4 名。2018 年加入民生证券，任化工行业首席分析师，研究扎实，推票能力强，佣金增速迅猛，2021 年 2 月加盟德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类 别	评 级	说 明
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。