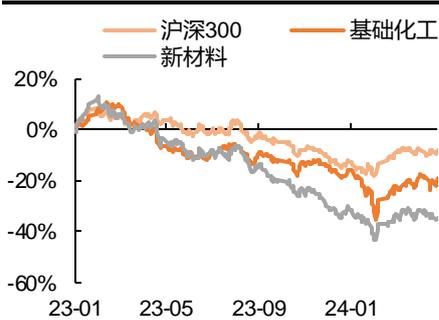


化工新材料周报

国内成品油新一轮价格下调将开启

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

研究助理

马书蕾 一般证券业务资格编号
S1060122070024
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：中东局势紧张提振国际油价，国内成品油价将迎来新一轮下调。**截至 4.26，据 ifind 数据，本周 WTI 原油期货收盘价(连续)环比上涨 0.65%，布伦特原油期货收盘价(连续)环比上涨 2.22%；地缘政治冲突仍在延续，4.24 美总统拜登签署援乌援以法案，4.28 新一轮巴以冲突引发的抗议活动持续在美国大学校园蔓延，中东局势紧张提振国际油价。4.25 美国公布一季度 GDP 增速仅为 1.6%，明显低于市场预期的 2.4%，核心 PCE 通胀年化季调后环比超预期升至 3.7%、高于市场预估的 3.4%，美联储降息时点或再延后，支撑油价中枢延续高位。基本上，OPEC+延长减产周期抑制供应上行，美国内需经济韧性仍强，中国、印度等新兴经济体制造业加速回暖，原油和成品油库存下降，供需偏紧形势延续，支撑本轮油价上涨持续性。国内油价方面，4 月 29 日 24 时，国内新一轮成品油调价窗口将开启，经过“5 涨 1 跌 2 搁浅”后，国内汽油/柴油价或将迎来今年“第二跌”，据金联创测算，到 4 月 26 日的第八个工作日，国内汽柴油价格的下调幅度预估为 85 元/吨，折合约 6 分-8 分钱/升。
- **氟化工：以旧换新政策+装修旺季推动新一波家电消费热，空调制冷剂 R32 价格持续走高，头部企业一季度业绩回暖。**本周，原料萤石精粉和无水氢氟酸价格均有所上调，空调制冷剂 R32 价格环涨 3.33%，利差环涨 3.94%，下游空调冰箱等家电迎来消费旺季，商务部等 14 部门联合推出《推动消费品以旧换新行动方案》，后续将出台更多细则推动家电换新热潮再升温。
- **化纤：五一小长假来临，国风服饰热潮或将延续。**截至 4.26，江浙织机 PTA 开工率同比下降 0.44pct 至 72.95%。五一小长假来临，旅游增加或将带动国风服饰热潮再现，粘胶长丝需求增加、供给受限，预期供需延续趋紧态势，支撑价格高位。本周，粘胶长丝市场价维持在 4.4 万元/吨，粘胶短纤价格维持在 1.3 万元/吨、产量周减 1889 吨、库存周减 2400 吨；涤纶方面，POY/FDY/DTY 库存天数分别为 31 天/26 天/28 天、环比有所增加，涤纶 POY 价格周降 0.74%。传统消费旺季叠加新中式热潮驱动需求增加，化纤产业底部回暖。
- **半导体材料：终端需求逐步回暖，企业业绩明显好转。**截至 4.26，费城半导体指数环涨 9.95%，国内半导体材料(申万)指数环涨 6.10%。终端领域 AI 加速渗透，高端数通需求高增，半导体库存去化、需求逐步回暖，带动上游材料订单增加，相关企业一季度业绩明显好转。预期随着下游市场基本面复苏，先进封装料、光刻胶、高端电子化学品等半导体材料国产替代推进，产业上行周期有望开启。

投资建议：

- 本周，我们建议关注石油化工、氟化工、化纤、半导体材料板块。石油化工：地缘政治局势严峻，OPEC+减产约束力增强，整体供应趋紧态势下，看好本轮油价上涨的持续性。建议关注“三桶油”在油价走高下的利润弹性：中国石油、中国石化、中国海油。氟化工：配额核发落地，头部高集中度，供需基本面渐修复，长景气周期将开启，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。化纤：传统消费旺季叠加新中式热潮驱动需求增加，化纤产业有望呈底部回暖态势，建议关注产业链头部企业：吉林化纤、新凤鸣、恒力石化。半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，国产替代加速推进，建议关注布局高端电子化学品和高进口依赖度的光刻胶产品的南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

风险提示：

- 1) 终端需求增速不及预期。若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2) 供应释放节奏大幅加快。
- 3) 地缘政治扰动原材料价格。受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4) 替代技术和产品出现。
- 5) 重大安全事故发生。

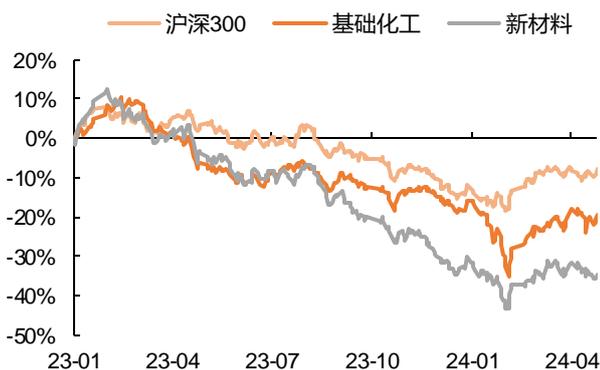
正文目录

一、	化工新材料市场行情概览.....	4
二、	石油化工：中东局势紧张提振国际油价，国内油价将迎新一轮下调.....	5
	2.1 原油基本面数据跟踪.....	5
	2.1 炼化产业链数据跟踪.....	6
三、	聚氨酯：MDI开工率显著上行，价差小幅扩大.....	7
四、	氟化工：R32价格持续走高，头部企业业绩回暖.....	8
五、	化肥：备肥需求走弱，农肥供应充足.....	9
六、	化纤：五一小长假来临，国风服饰热潮或将延续.....	10
七、	半导体材料：终端需求逐步回暖，新上行周期渐开启.....	11
八、	市场动态和公司公告.....	13
	8.1 市场动态.....	13
	8.2 公司公告.....	13
九、	投资建议.....	14
十、	风险提示.....	14

一、化工新材料市场行情概览

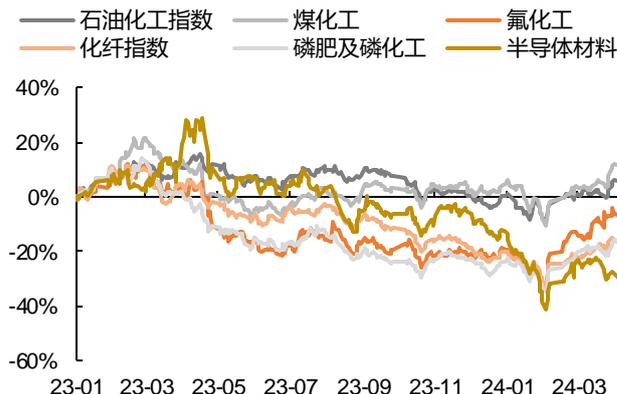
截至 2024 年 4 月 26 日，基础化工指数 (801030.SL) 收于 3,306.14 点，较上周上涨 0.80%；新材料指数 (H30597.CSI) 收于 2,843.62 点，较上周基本持平；其中，石油化工指数 (CI005102.CI) 较上周下跌 3.01%，煤化工指数 (850325.SL) 下跌 0.94%，氟化工指数 (850382.SL) 上涨 1.28%，化纤指数 (CN6047.SZ) 下跌 1.06%，磷肥及磷化工指数 (850332.SL) 下跌 3.94%，半导体材料指数 (850813.SL) 上涨 6.10%；同期，沪深 300 指数较上周上涨 1.20%。本周，半导体材料、氟化工指数跑赢大盘。

图表1 基础化工和新材料累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

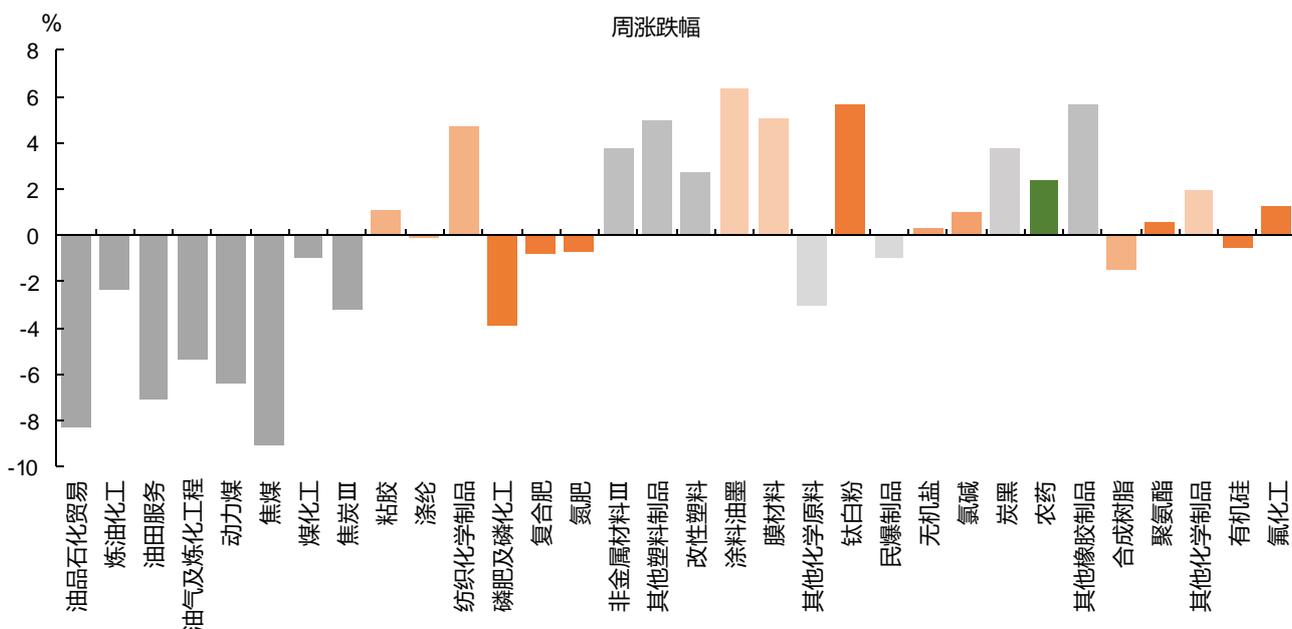
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



资料来源: iFind, 平安证券研究所

本周，申万三级化工细分板块中，涨幅排名前三的是涂料油墨 (+6.32%)、其他橡胶制品 (+5.70%)、钛白粉 (+5.66%)；跌幅排名前三的是焦煤 (-9.11%)、油品石化贸易 (-8.27%)、油田服务 (-7.14%)。

图表3 化工细分板块周涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 平安证券研究所

二、 石油化工：中东局势紧张提振国际油价，国内油价将迎新一轮下调

2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价震荡上行



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 WTI原油持仓(张)



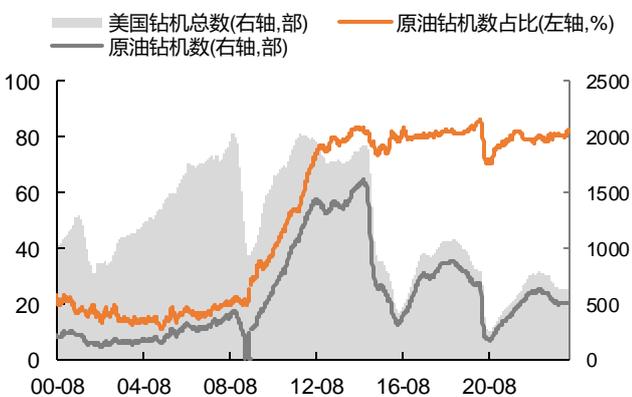
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



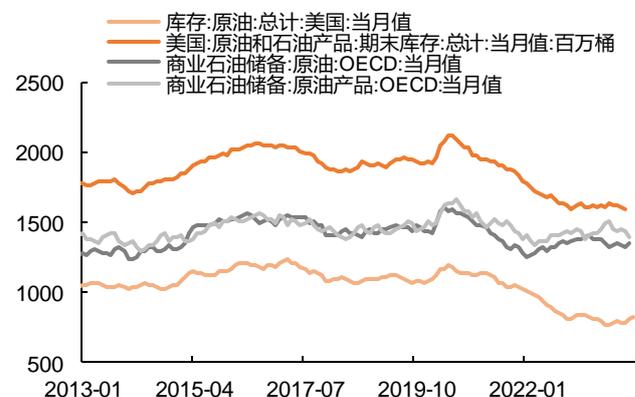
资料来源: ifind, OPEC, 平安证券研究所

图表8 美国原油钻机数及占比情况



资料来源: ifind, 平安证券研究所

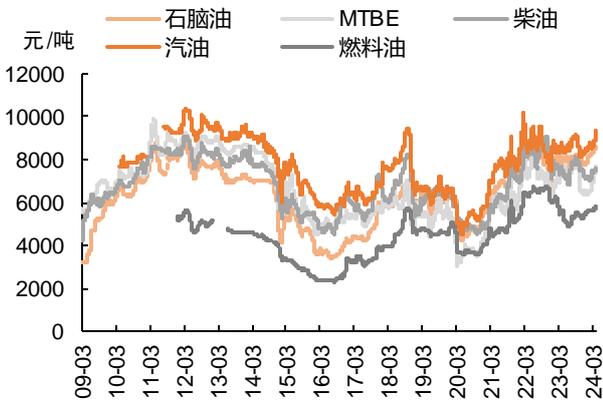
图表9 美国和OECD原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

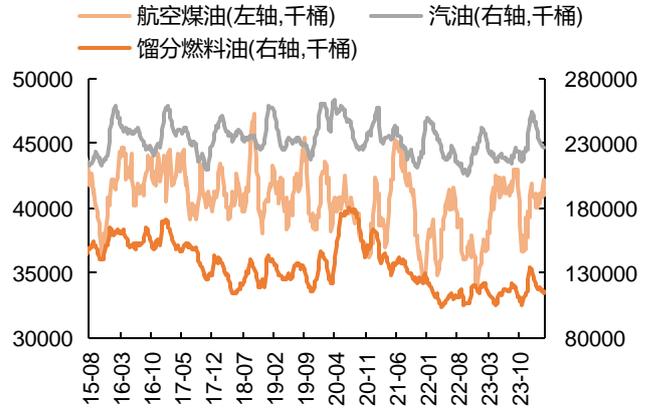
2.1 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



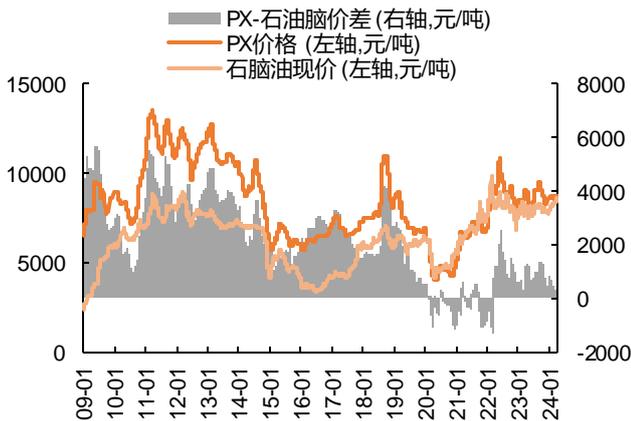
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



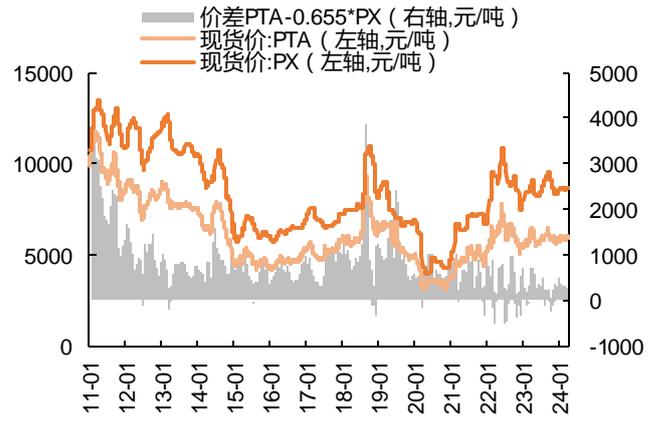
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



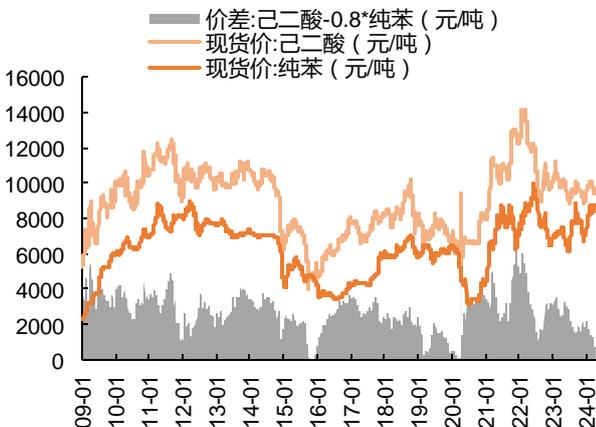
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



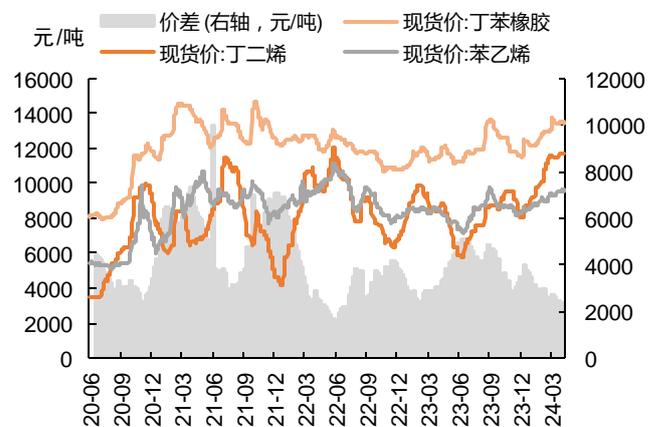
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

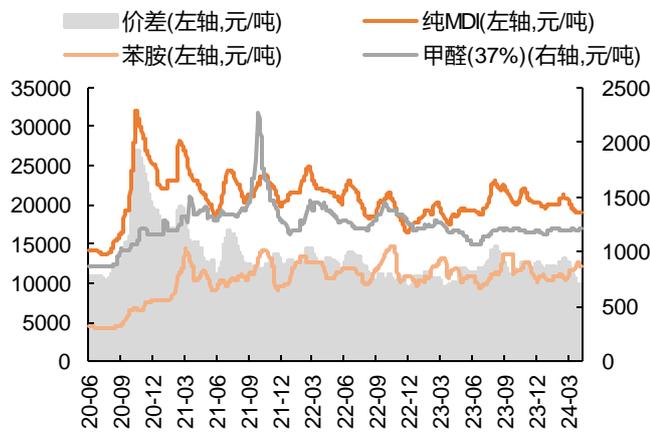
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注:除价差外其余均为左轴

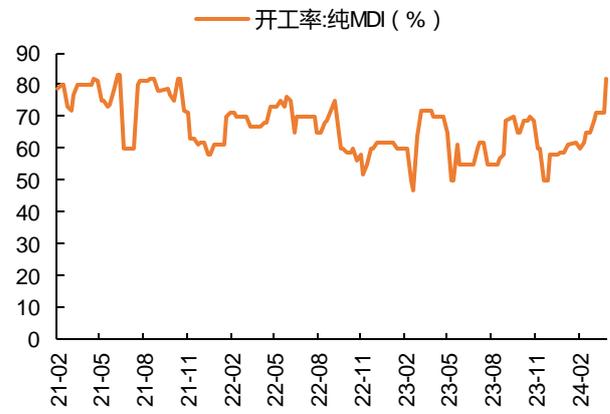
三、 聚氨酯：MDI 开工率显著上行，价差小幅扩大

图表16 纯 MDI 价格价差



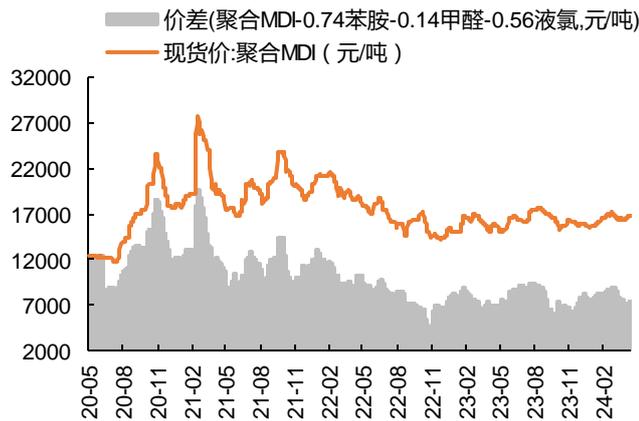
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



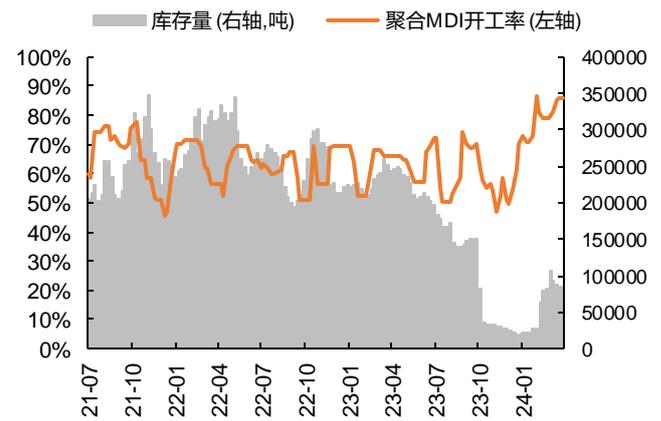
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



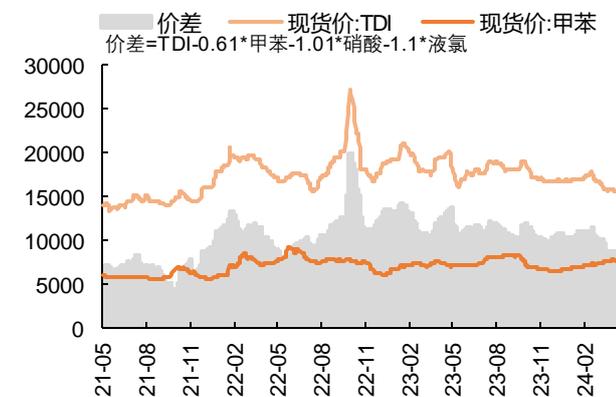
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



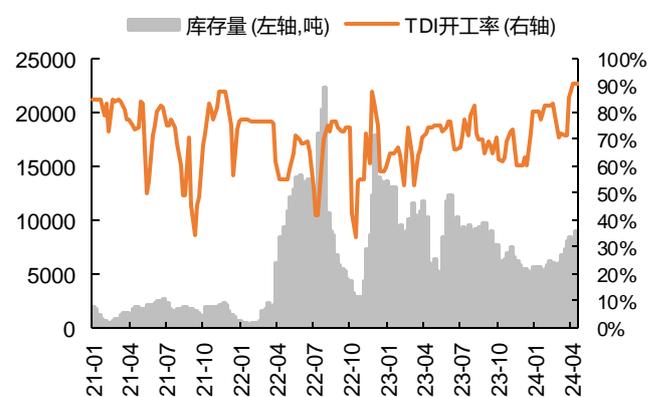
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

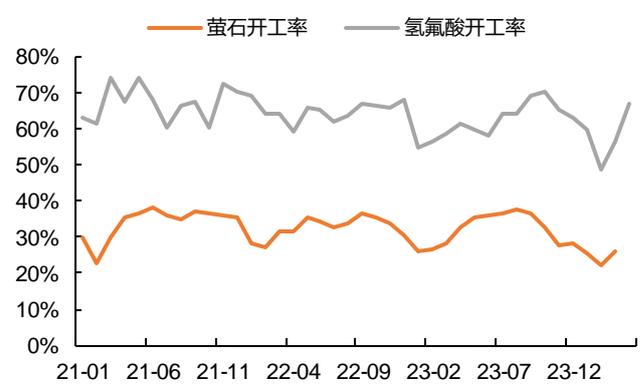
四、氟化工：R32 价格持续走高，头部企业业绩回暖

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



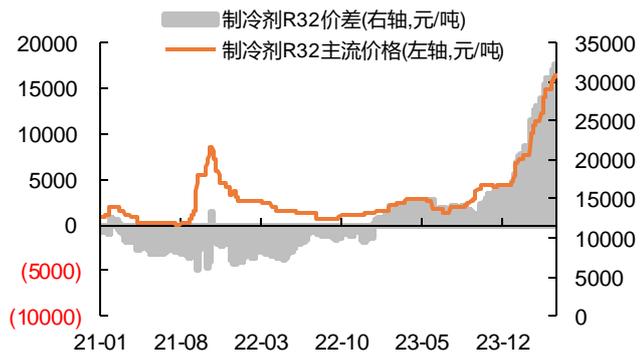
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 4月无水氢氟酸月度开工率走高



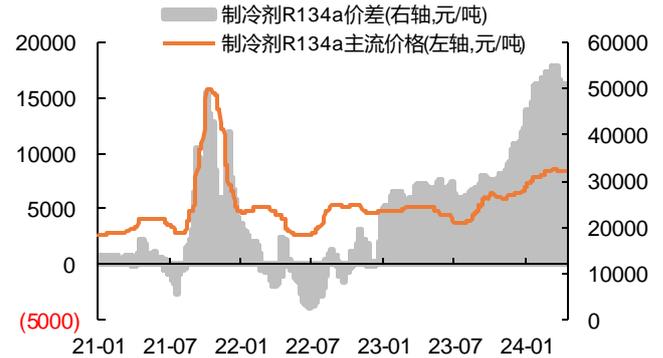
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



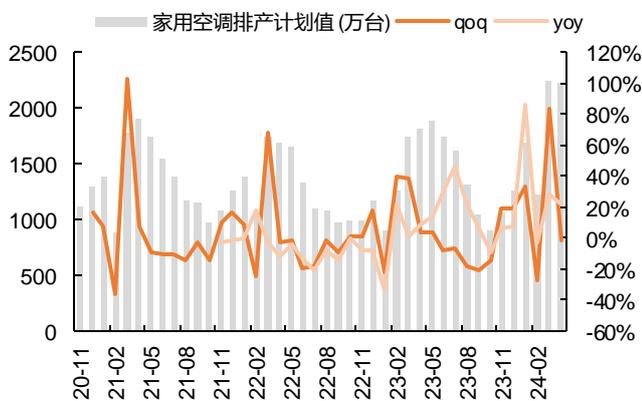
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差稳中略降



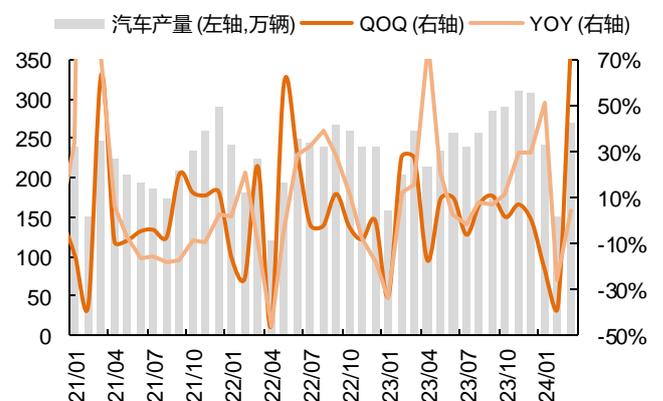
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 4月我国家用空调计划排产量同比增加 22.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

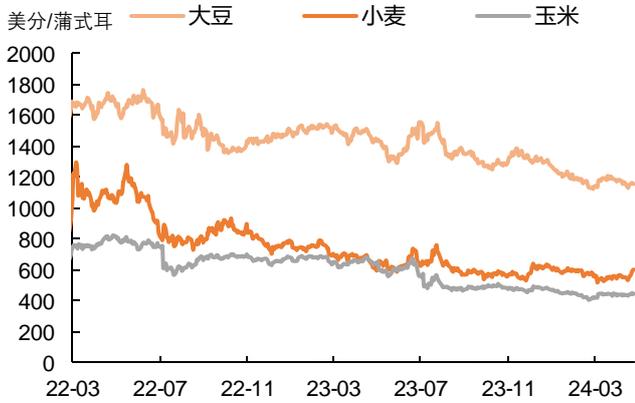
图表27 3月汽车产销量及同比增速加速回暖



资料来源：ifind，平安证券研究所

五、化肥：备肥需求走弱，农肥供应充足

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



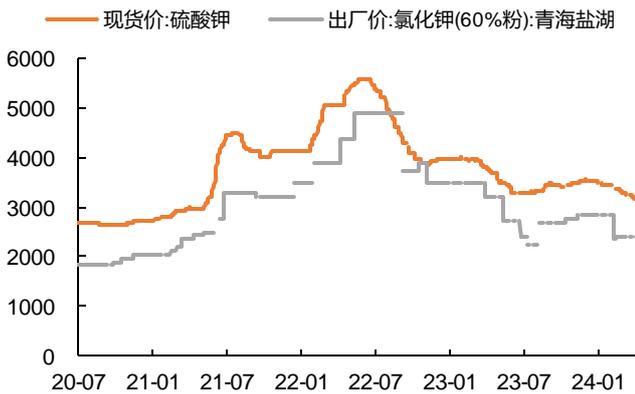
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 本周尿素国内现货价环降0.6%



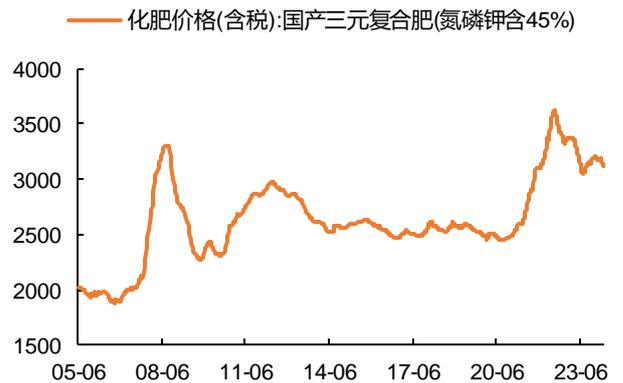
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 钾肥价格走势(元/吨)



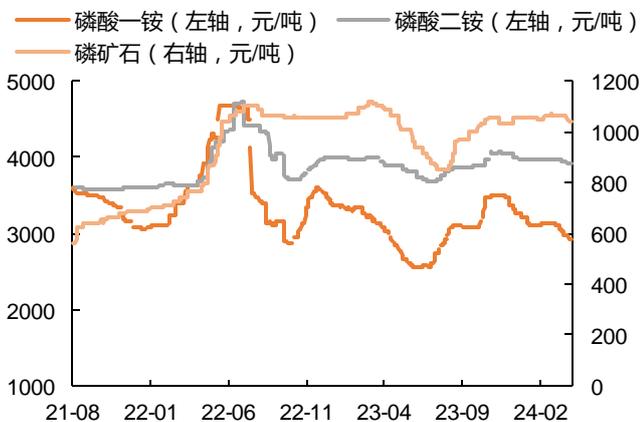
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



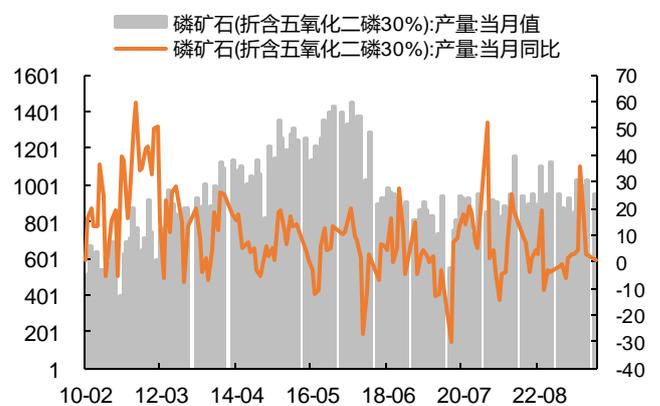
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



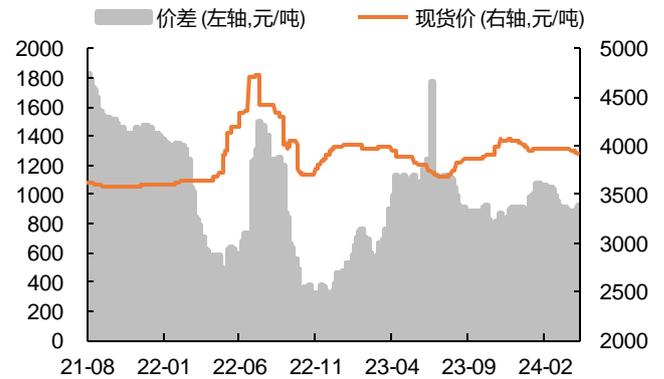
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表34 磷酸一铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

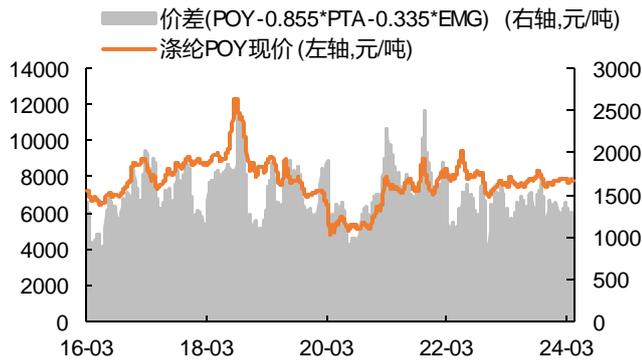
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

六、 化纤：五一小长假来临，国风服饰热潮或将延续

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表37 涤纶 POY/FDY/DTY 周库存天数 (天)



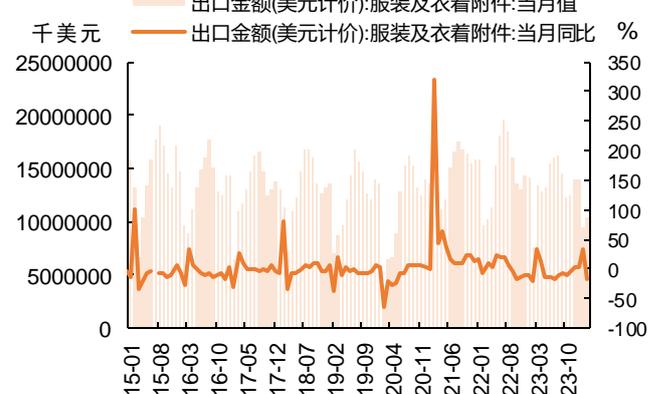
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



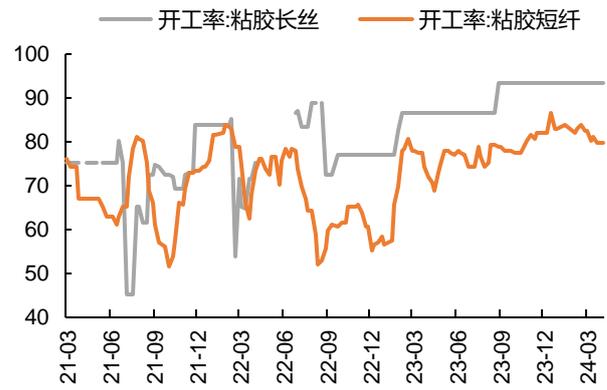
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 涤纶 POY 价格价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表41 粘胶长丝和短纤开工率走势 (%)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

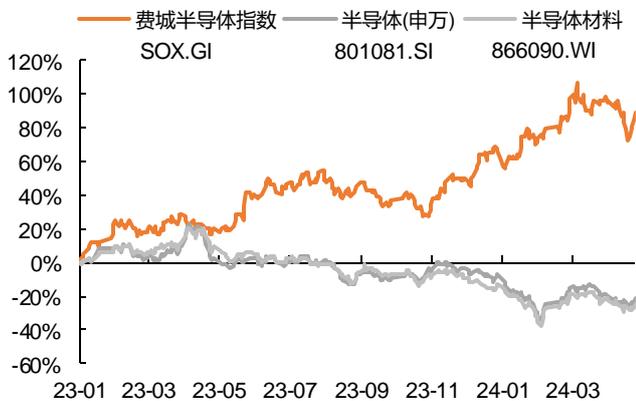
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

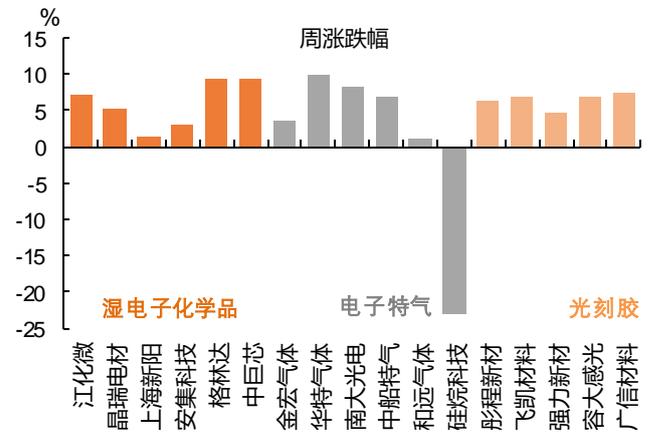
七、 半导体材料：终端需求逐步回暖，新上行周期渐开启

图表44 国内外半导体指数走势



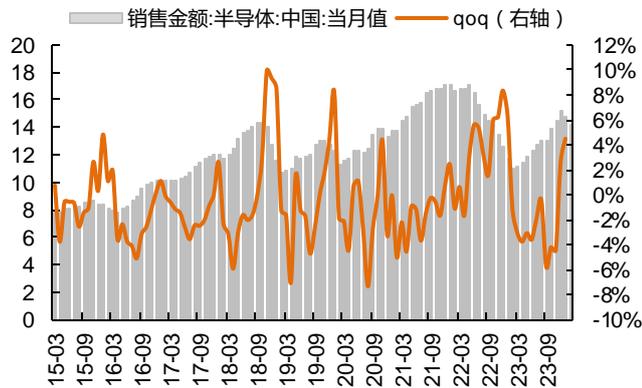
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额(十亿美元)



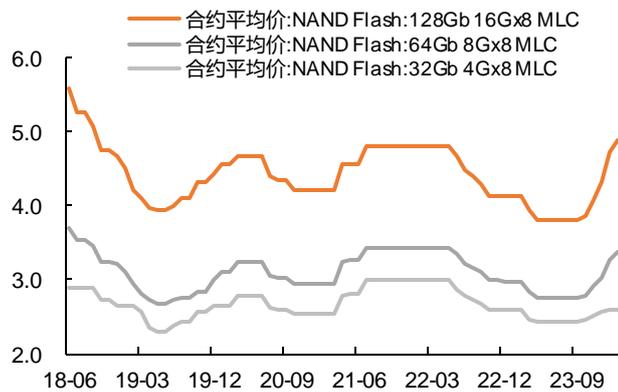
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量(亿个)



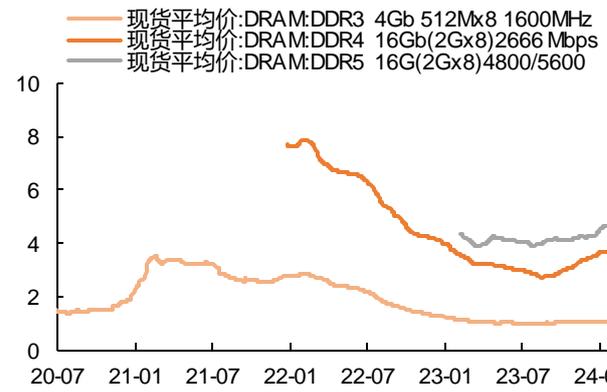
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势(美元)



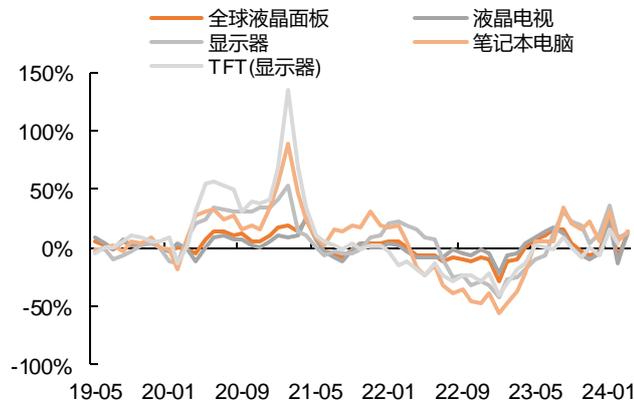
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势(美元)



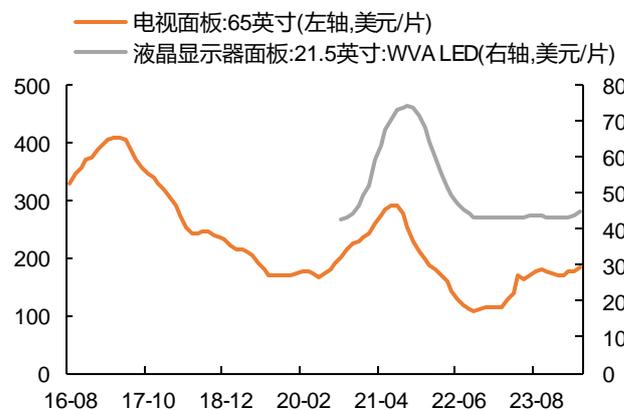
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表50 全球各类液晶面板月度出货面积同比增速



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表51 电视面板和液晶显示面板价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

八、市场动态和公司公告

8.1 市场动态

新一轮巴以冲突引发的抗议活动，持续在美国大学校园蔓延。综合美国有线电视新闻网、CBS 等多家媒体报道，哥伦比亚大学、耶鲁大学、纽约大学等美国多所高校爆发抗议活动，抗议者表达对巴勒斯坦的支持，其中一些大学生还呼吁在加沙地带停火，并要求所在高校从与以色列有联系的企业撤资。（环球时报，04/28）

以军继续空袭加沙地带中部和南部，致数十人死伤。4月27日，以色列国防军称在加沙地带对巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动多个目标实施了空袭。巴勒斯坦通讯社报道称，以军对拉法等地的空袭造成包括儿童在内的数十人死伤。（央视新闻，04/27）

美国总统拜登签署援乌援以法案。当地时间4月24日，美国总统拜登表示，当日已签署价值950亿美元的对外援助法案。根据白宫23日发布的声明，在拜登签署这项法案后，美国从本周就可以开始向乌克兰运送武器和装备。（央视新闻，04/24）

全球最大变质岩油田渤中 26-6 正式开钻。4月24日，中国海油对外发布，渤海油田渤中 26-6 凝析油田一期开发项目正式开钻，拉开全球最大变质岩油田开发的序幕。渤中 26-6 凝析油田位于渤海南部海域，2024 年新增油气探明地质储量超 4000 万立方米，推动该油田累计探明地质储量突破 2 亿立方米，成为全球最大的变质岩油田。（中国石油石化，04/24）

万华化学拟技改扩能 36 万吨/年 TDI。2024 年 4 月 23 日，万华化学公司官网发布《万华化学(福建)有限公司 TDI 一期技改扩能 36 万吨/年项目环境影响报告书第一次公示》。（中国石油石化，04/23）

多家船公司发布涨价函，海运市场淡季掀“涨价潮”。海运市场有明显淡旺季特征，运费增长一般伴随海运旺季出现。近期，行业却在淡季掀起“涨价潮”。马士基、达飞、赫伯罗特等头部船公司纷纷发布涨价函，部分航线涨幅近 70%，一个 40 英尺的集装箱，运价上涨最多达到 2000 美元。据中国船舶工业行业协会数据，今年前 2 个月，全国造船完工量、新承接船舶订单量、手持船舶订单量都出现较大幅度增长，同比增长幅度为 95.4%、64.4%、31.3%。从船舶类型来看，完工船舶产品中，集装箱船占比显著增加；新接的船舶产品中，油船占比增长明显，占比达 36.9%。（央视财经，04/27）

于都县龙鑫矿业有限公司选矿厂发生一起事故，造成 3 人遇难、2 人受伤。江西省赣州市于都县人民政府 4 月 25 日晚发布通报，2024 年 4 月 24 日，于都县龙鑫矿业有限公司选矿厂发生一起事故，造成 3 人遇难、2 人受伤。该企业为独立的矿石洗选企业，主要洗选萤石矿。企业清理排洪隧洞时溃水，将作业人员冲入沉淀池。（氟化工，04/26）

2024 年 3 月我国主流制冷剂产品出口总量为 23229.318 吨，环比增加 51.82%，同比减少 21.22%。2024 年 3 月，我国 R22 出口数量为 7339.217 吨，出口金额为 1625.0103 万美元；R32 出口数量为 4474.731 吨，出口金额为 1085.0909 万美元；R134a 出口数量为 9909.76 吨，出口金额为 3787.2716 万美元；R125/143 出口数量为 1505.61 吨，出口金额为 530.3599 万美元。（氟化工，04/23）

2024 年一季度纺织业投资同比增长 12.4%。国家统计局日前发布数据显示，2024 年 1-3 月，我国制造业投资增长 9.9%，增速加快 0.5 个百分点；拉动全部投资增长 2.4 个百分点。其中，纺织业投资同比增长 12.4%。从环比看，3 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.14%。1-3 月份，民间固定资产投资 51597 亿元，同比增长 0.5%。（化纤头条，04/28）

墨西哥：对纺织服装征收 35% 临时进口关税。当地时间 4 月 22 日，墨西哥总统洛佩斯签署法令，针对钢、铝、纺织品、服装、鞋类、木材、塑料及其制品等 544 项商品征收 5% 至 50% 的临时进口关税。该法令 4 月 23 日生效，有效期两年。据该法令，纺织品、服装、鞋类产品将征收 35% 的临时进口关税。中国是墨西哥全球第二大贸易伙伴，辅料和面料是其进口的第一大类，进口金额占比达 50%；其次为服装，进口金额占比达 29%。（化纤头条，04/27）

年产 7500 吨高纯度三氟化氮等项目开工。近日，在呼和浩特市托克托县，托克托县高纯电子气体(一期)重大项目开工。该项目新征用地 435 亩，本期占地 264 亩，总投资 13.6 亿元，预计今年 12 月基本建成，2025 年上半年投产，预计年产高纯度三氟化氮 7,500 吨、超纯氨 10,000 吨，及 75,000 吨液氮的配套生产能力。项目达产后，预计实现产值超 10 亿元。（气体信息，04/22）

8.2 公司公告

巨化股份：发布 2024 年一季度报

2024Q1 公司实现营业总收入 54.70 亿元，同比+19.52%；实现归母净利润 3.10 亿元，同比+103.35%；实现扣非归母净利润 2.88 亿元，同比+118.26%；单季度销售毛利率同比+1.16pct、环比+0.32pct 至 14.75%。（公司公告，04/25）

永和股份：发布 2023 年年报和 2024 年一季报

2023 年，公司实现营业总收入 43.69 亿元，同比增长 14.86%；归母净利润 1.84 亿元，同比下滑 38.81%。2024 年第一季度，公司实现营业收入 10.12 亿元，同比增长 7.84%；归母净利润 0.37 亿元，同比增长 27.38%。（公司公告，04/25）

联瑞新材：发布 2024 年一季报

2024Q1 公司实现营收 2.02 亿元，yoy+39.46%；实现归母净利润 0.52 亿元，yoy+79.94%；归母扣非净利润 0.46 亿元，yoy+99.97%；销售毛利率为 40.71%，同比提升 4.13 个百分点。（公司公告，04/25）

南大光电：发布 2024 年一季报

2024Q1 公司实现营收 5.09 亿元，yoy+27.88%；实现归母净利润 0.82 亿元，yoy+9.52%；归母扣非净利润 0.62 亿元，yoy+14.40%；销售毛利率为 46.17%，同比提升 6.83 个百分点。（公司公告，04/25）

金宏气体：发布 2024 年一季报

2024Q1 公司实现营收 5.89 亿元，yoy+13.74%；实现归母净利润 0.76 亿元，yoy+26.68%；归母扣非净利润 0.50 亿元，yoy-9.12%；销售毛利率为 34.10%，同比下滑 4.01 个百分点。（公司公告，04/25）

荣盛石化：发布 2023 年年度报告

2023 年公司实现营业收入 3251.12 亿元，同比+12.46%；实现归母净利润 11.58 亿，同比-65.33%，扣非归母净利润 8.2 亿元，同比-59.24%。其中，公司四季度实现营收 860.64 亿元，归母净利润 10.51 亿元，同比扭亏。（公司公告，04/25）

兴发集团：发布 2024 年一季报

2024Q1 公司实现营业收入 68.88 亿元，同比增加 4.82%；实现归母净利润 3.82 亿元，同比减少 15.07%。2024 年一季度，公司草甘膦、有机硅系列产品销量分别为 5.82 万吨、5.16 万吨，分别同比增加 2.85、0.73 万吨，销售价格分别同比下降 34.75%、15.30%。2024 年一季度，公司销售毛利率为 14.54%，同比下降 1.58pcts。（公司公告，04/26）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、化纤、半导体材料板块。

石油化工：地缘政治局势严峻，OPEC+减产约束力增强，整体供应趋紧态势下，看好本轮油价上涨的持续性。建议关注：中国石油、中国石化、中国海油。

氟化工：配额核发落地，头部高集中度，供需基本面渐修复，长景气周期将开启，建议关注三代制冷剂产能领先企业：巨化股份、三美股份、昊华科技，及上游萤石资源龙头：金石资源。

化纤：传统消费旺季叠加新中式热潮驱动需求增加，化纤产业有望呈底部回暖态势，建议关注产业链头部企业：吉林化纤、新凤鸣、恒力石化。

半导体材料：半导体库存去化趋势向好，终端基本面预期渐回暖，国产替代加速推进，建议关注布局高端电子化学品和高进口依赖度的光刻胶产品的南大光电、上海新阳、联瑞新材、强力新材。

十、风险提示

- 1、**终端需求增速不及预期。**若终端旺季不旺，需求回暖不及预期，则可能使上游材料原预期的基本面好转情绪恶化；
- 2、**供应释放节奏大幅加快。**受政策和利润驱使，材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导

致行业和相关公司利润受到影响。

- 3、**地缘政治扰动原材料价格。**受海外政治经济局势较大变动的的影响，原材料价格波动明显，进而可能影响材料企业业绩表现。
- 4、**替代技术和产品出现。**半导体新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。
- 5、**重大安全事故发生。**材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层