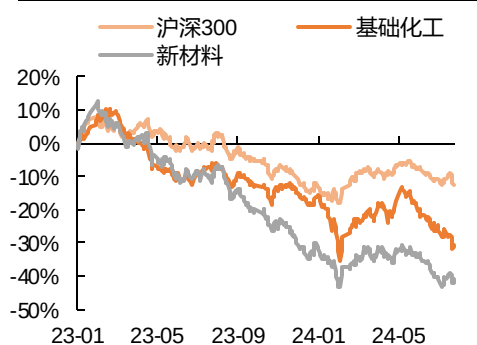


化工新材料周报

美国商业原油库存持续去化，旺季油价支撑尚存

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

马书蕾 投资咨询资格编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn



核心观点：

- **石油化工：地缘风险溢价回吐，但旺季基本面偏紧仍对油价有一定支撑。**截至 7.26，据 ifind 数据，本周 WTI 原油期货收盘价(连续)环降 4.62%。地缘政治方面，应中方邀请，巴勒斯坦 14 个派别高级别代表于 7 月 21 日至 23 日在北京举行和解对话，各派共同签署《关于结束分裂加强巴勒斯坦民族团结的北京宣言》，地缘风险对油价的支撑减弱。供应端，OPEC+成员国三季度继续执行减产计划，俄罗斯计划在今年 10 月、11 月及 2025 年 3-9 月将进一步削减原油产量弥补超过 OPEC+配额的产量；需求端，北半球正处于夏季出行高峰，海外汽油和航空煤油消费增加，美国商业原油库存已连续第四周下降，美国汽油和馏分油库存也在进一步下降。金融市场方面，7 月 21 日，美国总统拜登宣布退出 2024 年总统大选，并表示将全力支持提名副总统哈里斯为民主党总统候选人，特朗普交易行情有所减弱；此外，欧美利率环境预期逐步走向宽松，对国际原油需求有一定提振作用。
- **化纤：聚酯开始让利促销，去库迹象明显。**据化纤头条，近两日聚酯工厂久违开始让利促销，织造企业大量补库，大厂产销多在 400%-500%之间，聚酯工厂去库明显。6 月以来涤丝现货收紧、库存偏低、加工费走强，长丝大厂集中利用“锚定加工费反向调整开工率”的新模式进行挺价保利润，但近两周部分聚酯工厂开始回调涤丝价格，随着上游 PX、PTA 价格持续走低，涤纶长丝利润实际已经回到较为合理的区间，加上淡季和高温影响下，下游坯布库存也在增长。目前秋冬季织造订单有启动迹象，江浙织机 PTA 产业链开工率显著走高，但市场尚未全面落实，当前上下游仍在淡季博弈阶段，重点关注后市金九银十到来后的实际供需情况。
- **磷化工：原料磷矿仍偏紧，磷肥市场稳价保供为主。**因环保问题，河北一带磷矿山预计停一个月左右，近期北方磷矿货源紧俏、库存偏低，国内磷矿稳中看涨，成本端支撑强劲。磷肥方面，因秋季保供政策指引，磷肥市场稳价保供为主，当前企业待发订单充足，市场价格整体高位整理；印度半岛和南美磷铵库存依然偏低，采购需求持续性较强。国内磷铵稳价保供，预计近期价格稳定运行为主。

投资建议：

- 本周，我们建议关注石油化工、氟化工、磷化工、化纤、半导体材料板块。石油化工：OPEC+减产协议有望延长，季节性需求或导致原油供应偏紧，看好基本面对油价的提振作用。建议关注一体化布局的“三桶油”在油价走高下的利润兑现：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。磷化工：磷矿供需偏紧，成本支撑强劲。建议关注磷矿磷肥龙头企业：云天化、川恒股份、兴发集团。化纤：聚酯长丝前期通过降价促销加速产销放量、库存去化，供应压力趋减支撑淡季价格中枢，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，建议关注南大光电、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：地缘风险溢价回吐，旺季基本面偏紧对油价支撑尚存.....

5

2.1

原油基本面数据跟踪.....

5

2.2

炼化产业链数据跟踪.....

6

三、

聚氨酯：聚合 MDI 开工率高位回落，价格小幅回升.....

7

四、

氟化工：萤石价格有所回落，主流制冷剂价格再走强.....

8

五、

化肥：原料磷矿仍偏紧，磷肥市场稳价保供为主.....

9

六、

化纤：聚酯工厂让利促销，江浙织机开工率明显回升.....

10

七、

半导体材料：终端需求渐回暖，上行周期有望开启.....

11

八、

市场动态.....

13

九、

投资建议.....

14

十、

风险提示.....

14

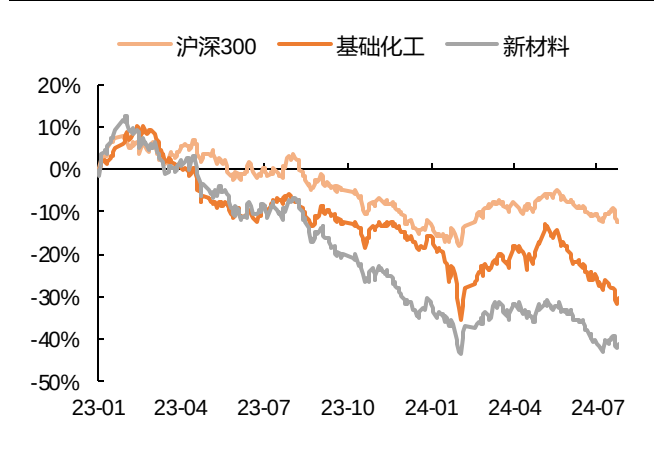
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

3/ 15

一、 化工新材料市场行情概览

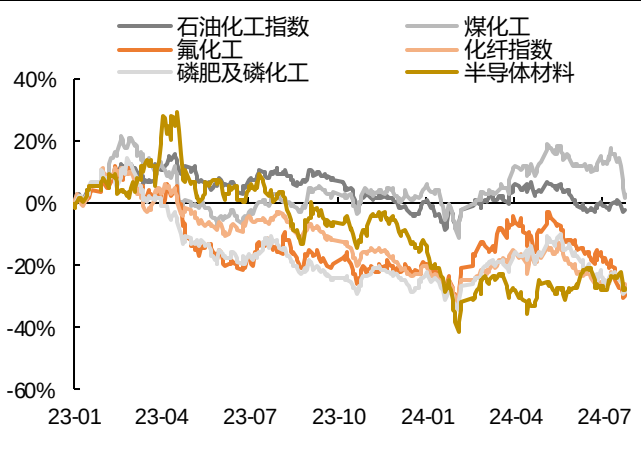
截至 2024 年 7 月 26 日，基础化工指数（801030.SL）收于 2,861.48 点，较上周下跌 3.49%；新材料指数（H30597.CSI）收于 2,560.26 点，较上周下跌 3.03%；其中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌 2.63%，煤化工指数（850325.SL）下跌 9.70%，氟化工指数（850382.SL）下跌 2.54%，化纤指数（CN6047.SZ）下跌 2.98%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌 3.68%，半导体材料指数（850813.SL）下跌 5.67%；同期，沪深 300 指数较上周下跌 3.67%。本周，基础化工、新材料、氟化工、石油化工、化纤指数跑赢大盘。

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

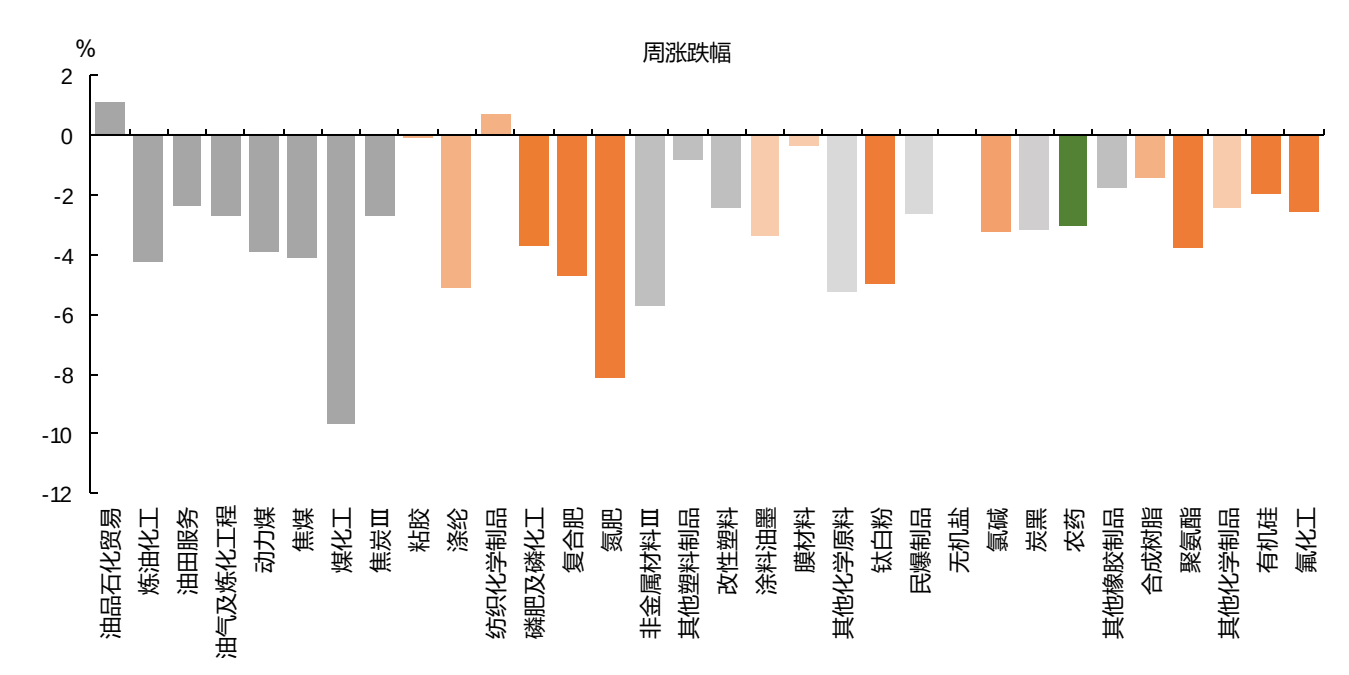
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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，涨跌幅排名前三的是油品石化贸易（+1.09%）、纺织化学制品（+0.69%）、无机盐（+0.05%）。

图表3 化工细分板块周涨跌幅（%）

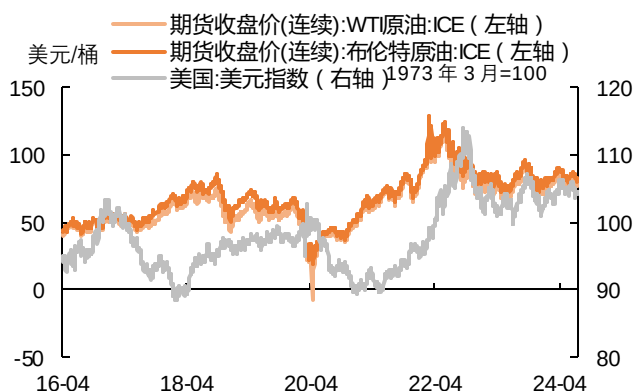


资料来源：iFind，平安证券研究所

二、 石油化工：地缘风险溢价回吐，旺季基本面偏紧对油价支撑尚存

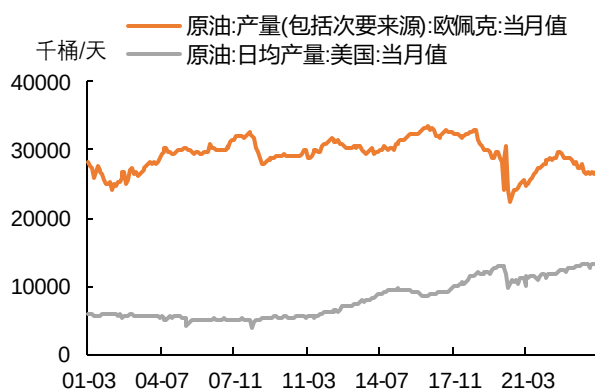
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



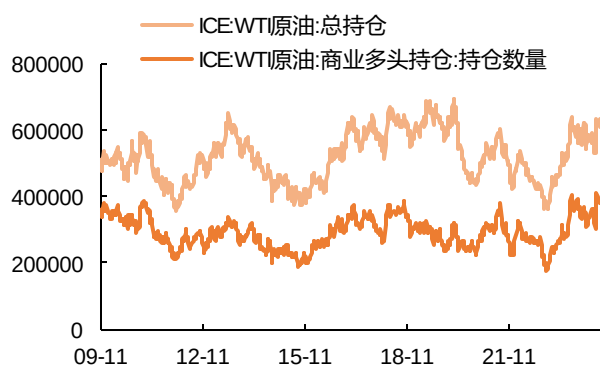
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表5 OPEC和美国原油日均产量(当月值)



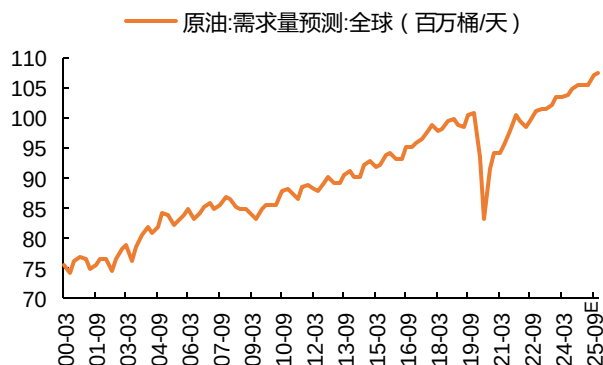
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表6 ICE:WTI 原油持仓情况(张)



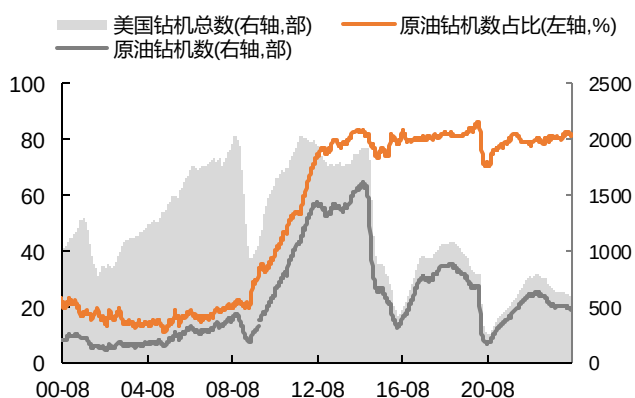
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表7 全球原油需求量及预测



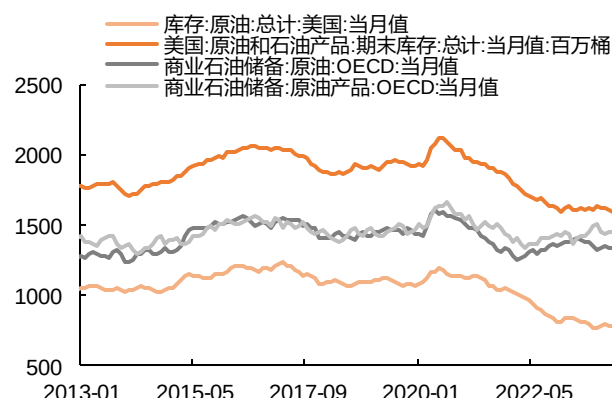
资料来源: ifind, OPEC, 平安证券研究所

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

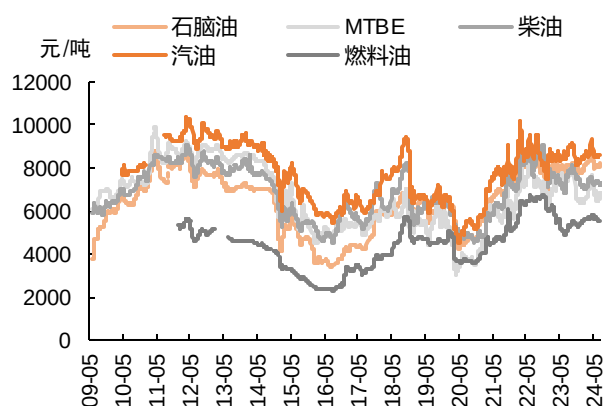
图表9 美国 and OECD 原油和油品库存(百万桶)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

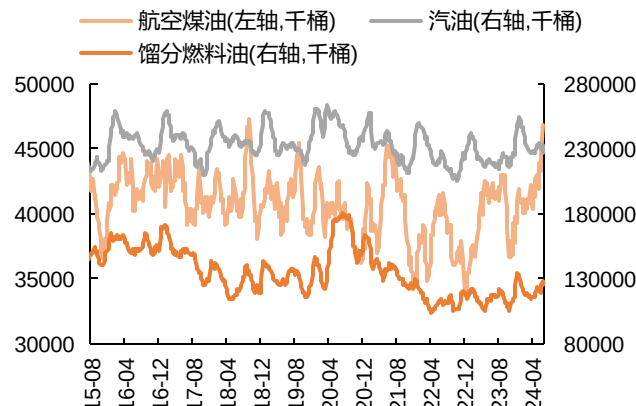
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



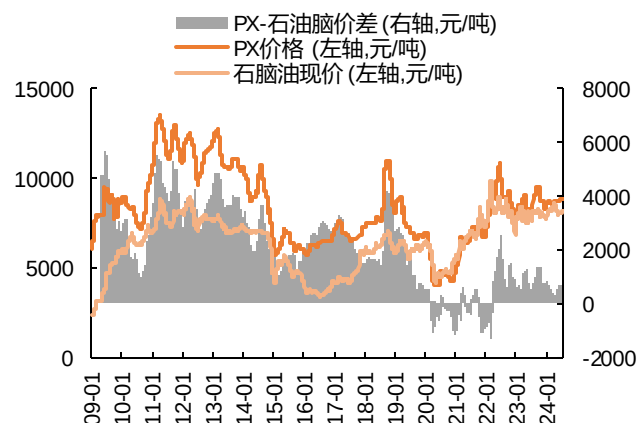
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



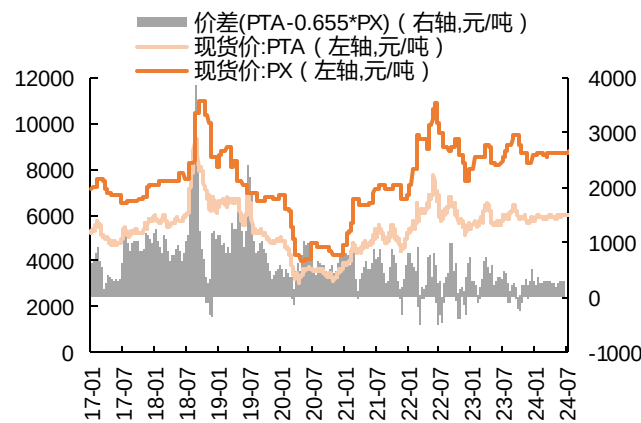
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



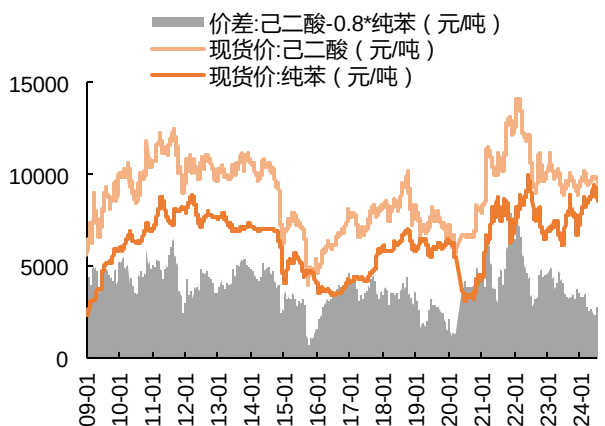
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



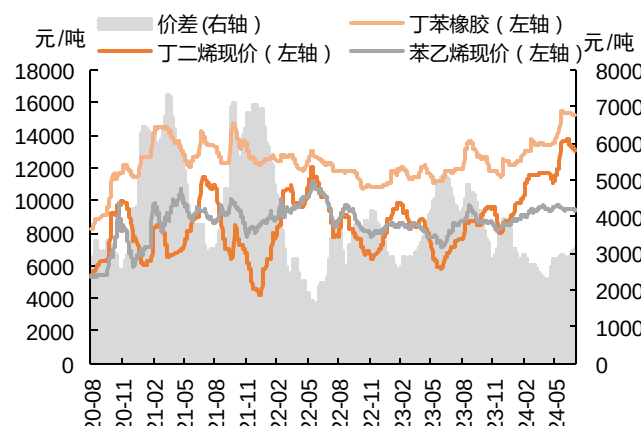
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表14 己二酸价格价差



资料来源: ifind, 平安证券研究所

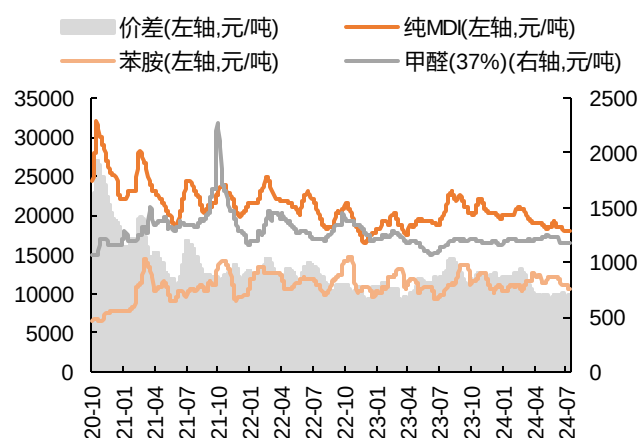
图表15 丁苯橡胶价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

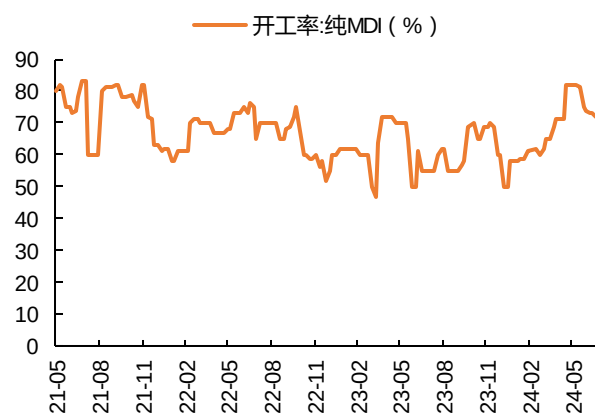
三、 聚氨酯：聚合 MDI 开工率高位回落，价格小幅回升

图表16 纯 MDI 价格价差



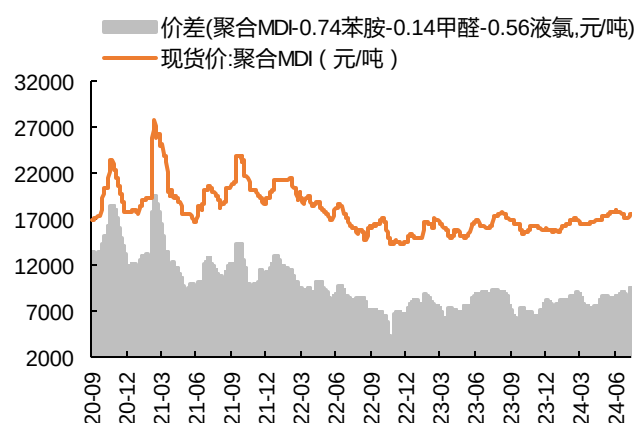
资料来源: ifind, 平安证券研究所, 注: 价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 开工率



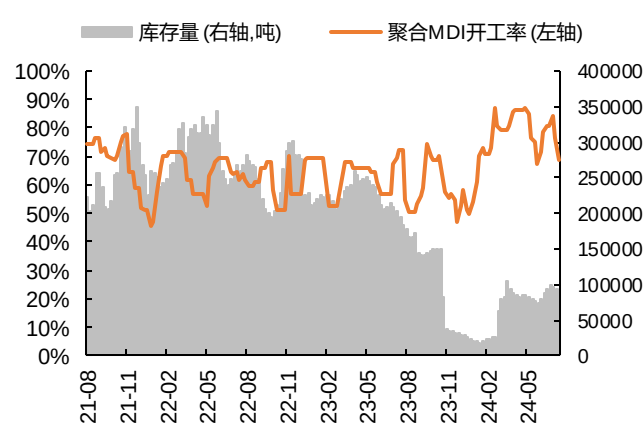
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



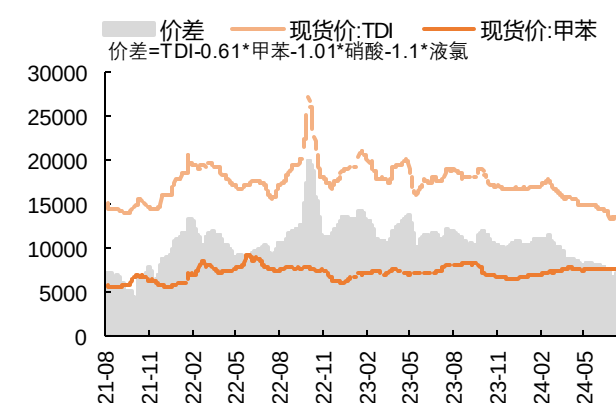
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 开工率和库存走势



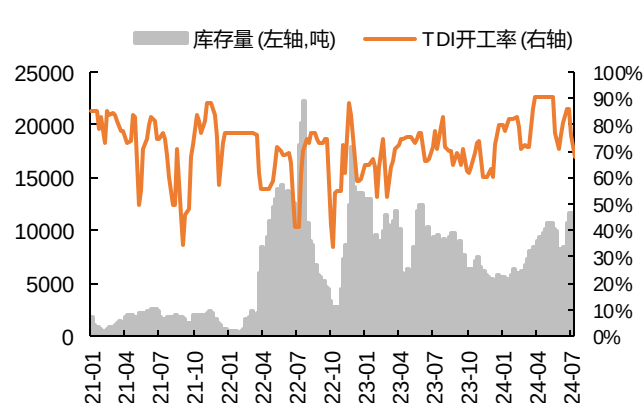
资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

图表20 TDI 价格价差 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

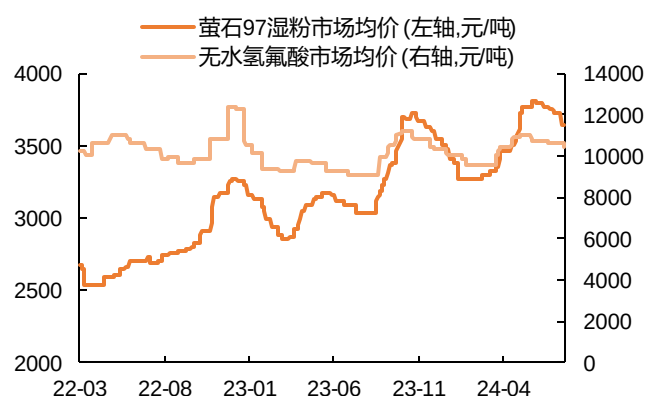
图表21 TDI 开工率和库存走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

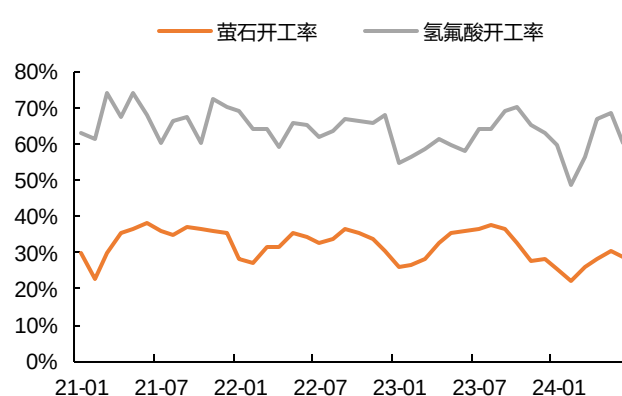
四、 氟化工：萤石价格有所回落，主流制冷剂价格再走强

图表22 本周萤石 97 湿粉和氢氟酸价格上行



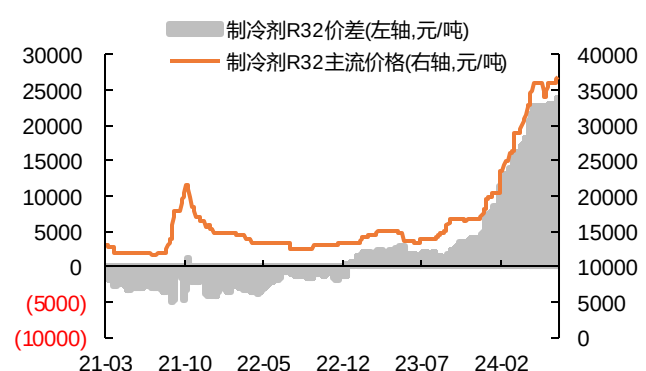
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表23 6月萤石和无水氢氟酸月度开工率回落



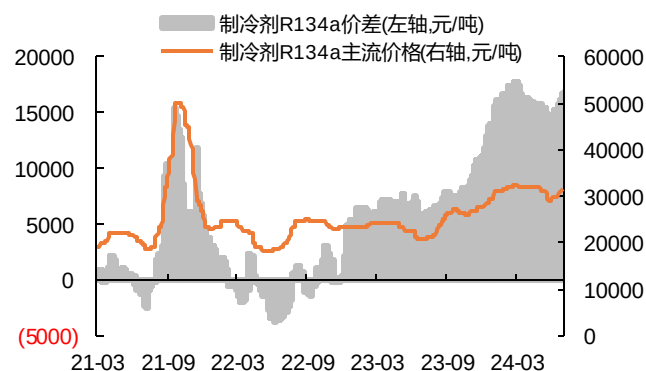
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



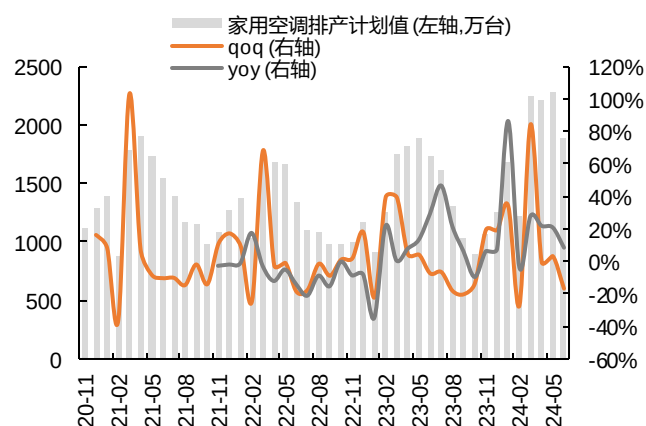
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持稳



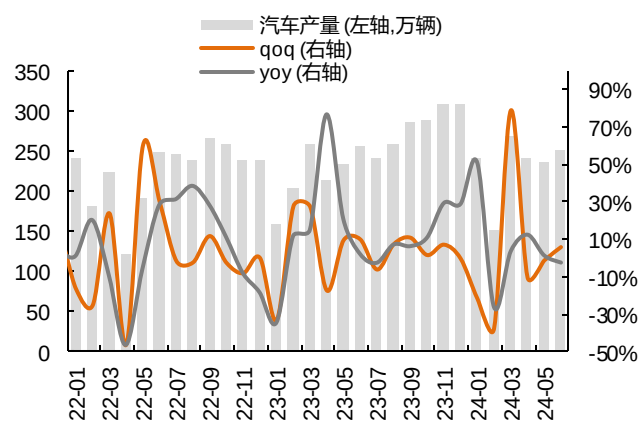
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸

图表26 8月我国家用空调计划排产量同比减少 8.6%



资料来源：ifind，平安证券研究所

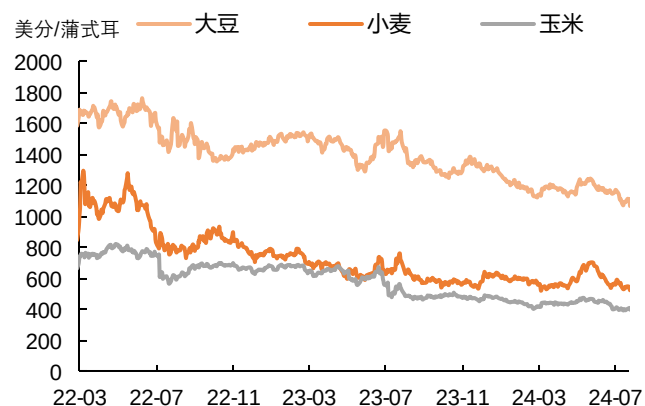
图表27 6月我国汽车产量环增 5.7%、同减 2.1%



资料来源：ifind，平安证券研究所

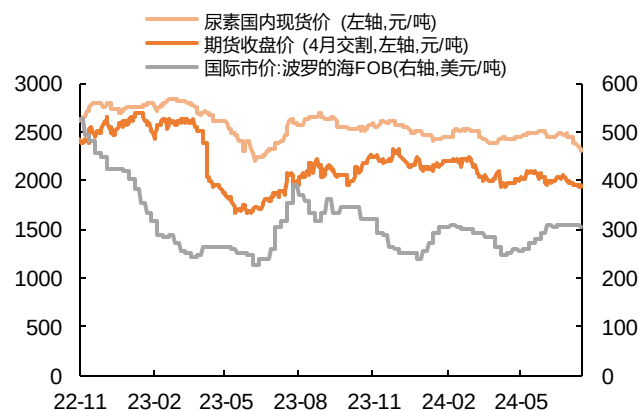
五、化肥：原料磷矿仍偏紧，磷肥市场稳价保供为主

图表28 农产品CBOT期货收盘价(连续)走势



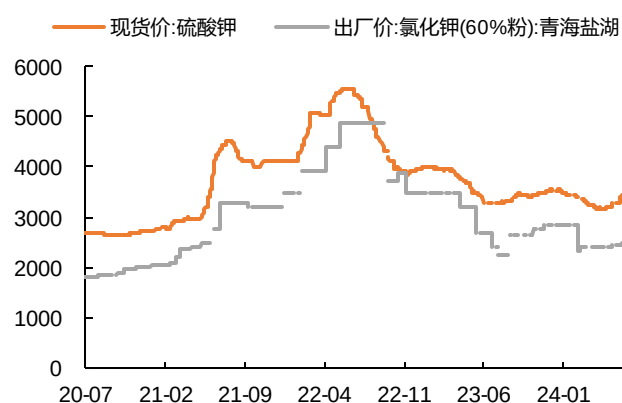
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势(元/吨)



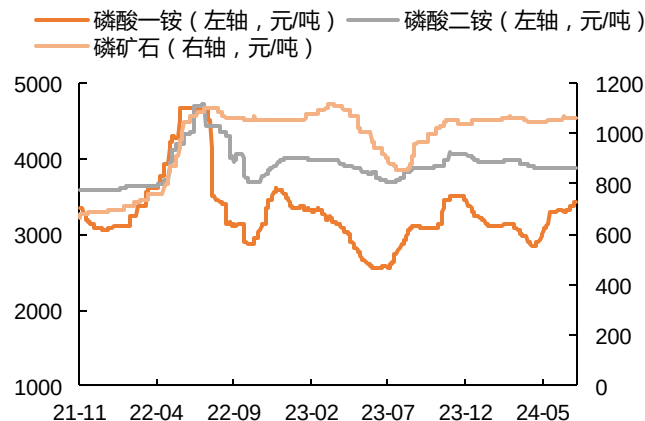
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势(元/吨)



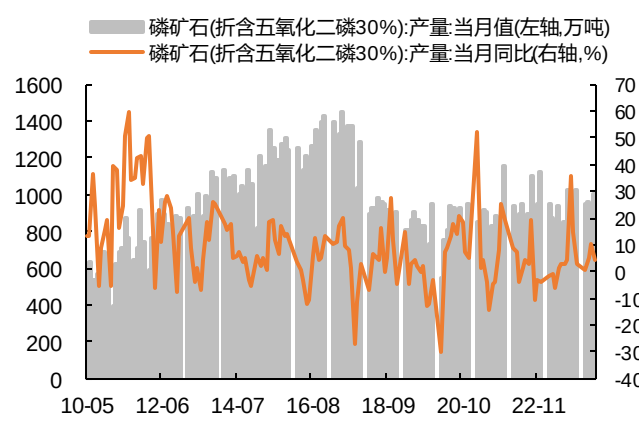
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表32 磷矿石和磷酸一铵/磷酸二铵现货价格走势



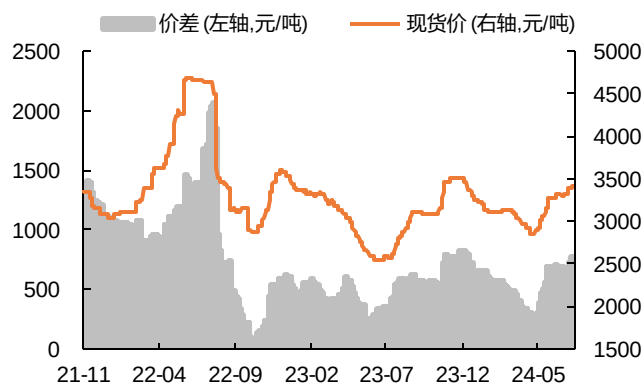
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表33 磷矿石月产量及同比增速



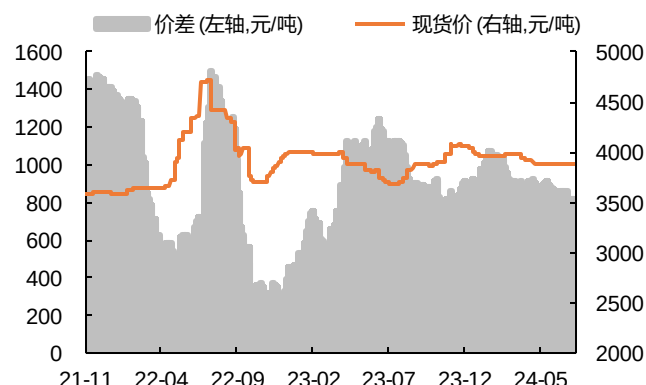
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

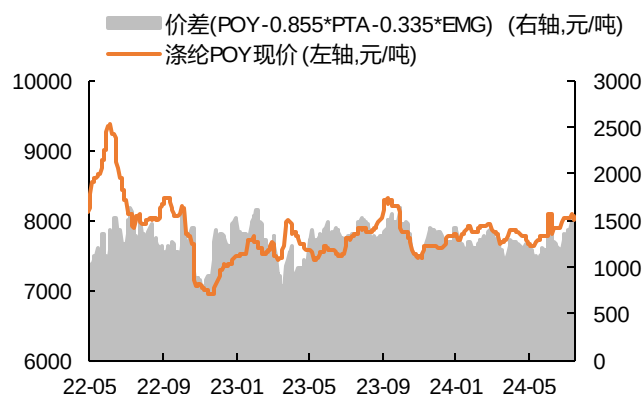
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源: ifind, 平安证券研究所

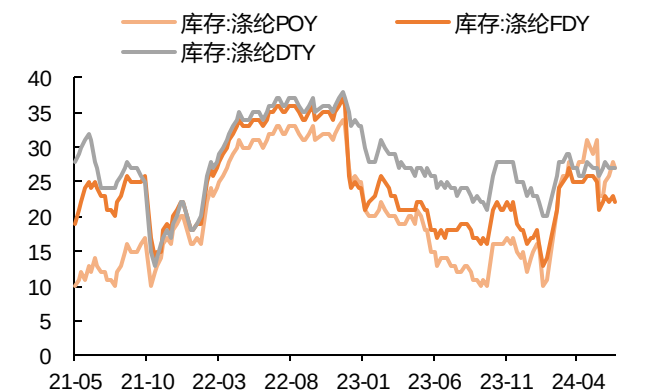
六、 化纤：聚酯工厂让利促销，江浙织机开工率明显回升

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)



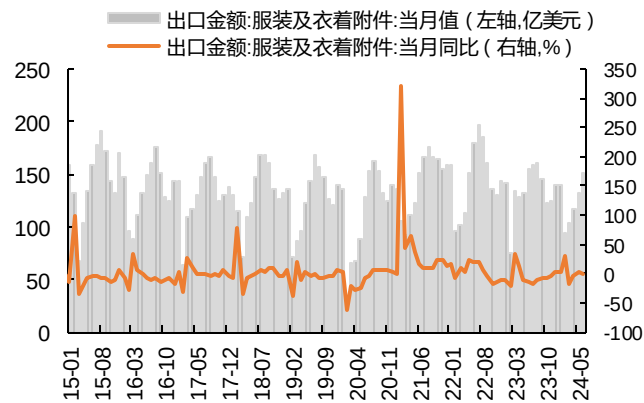
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表38 江浙织机 PTA 产业链开工率 (%)



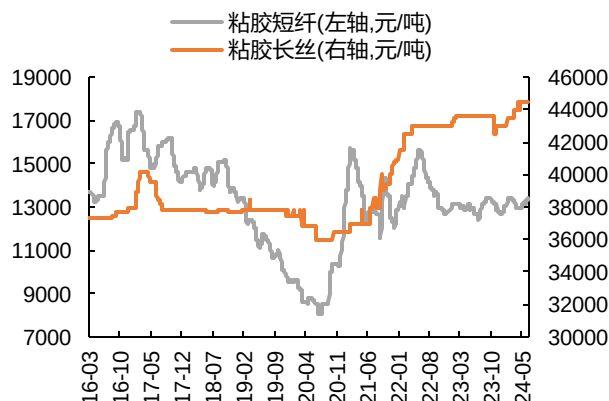
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表39 我国服饰及衣着附件出口金额及同比增速



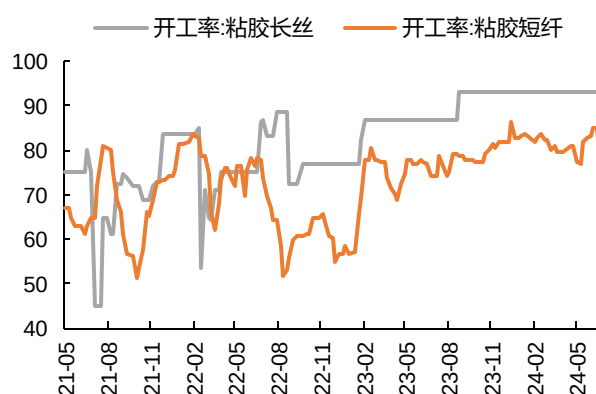
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



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

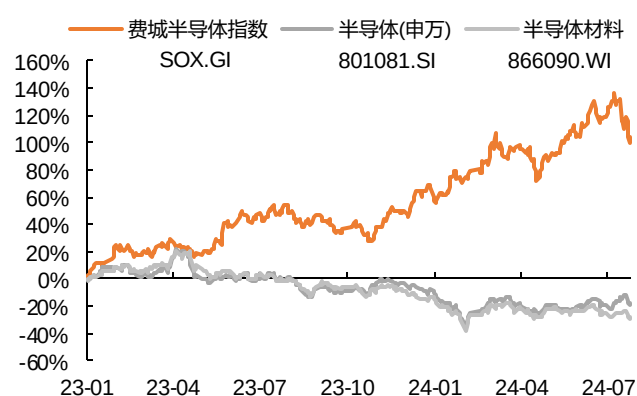
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势 (元/吨)



资料来源: ifind, 平安证券研究所

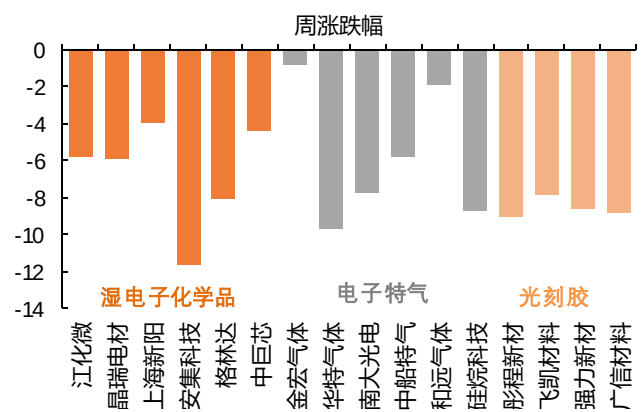
七、 半导体材料：终端需求渐回暖，上行周期有望开启

图表44 国内外半导体指数走势



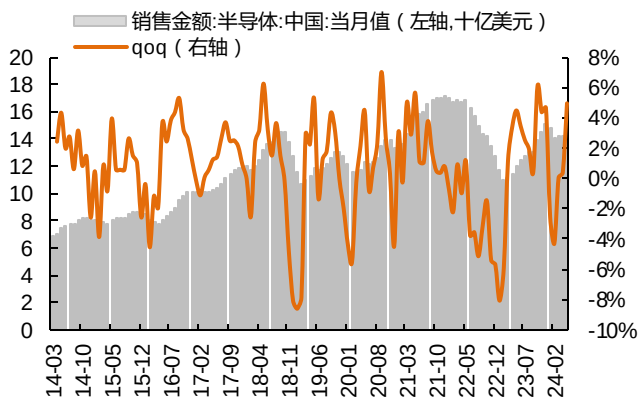
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅 (%)



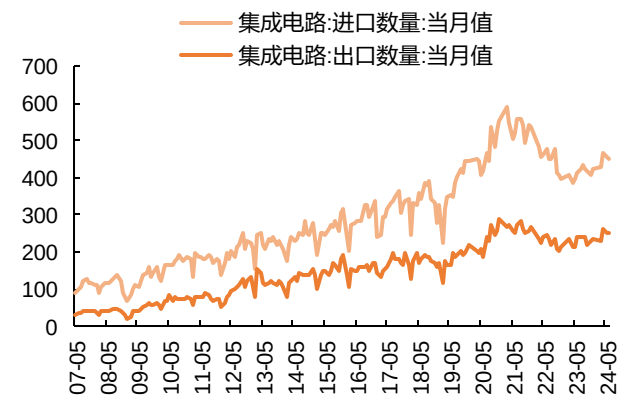
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



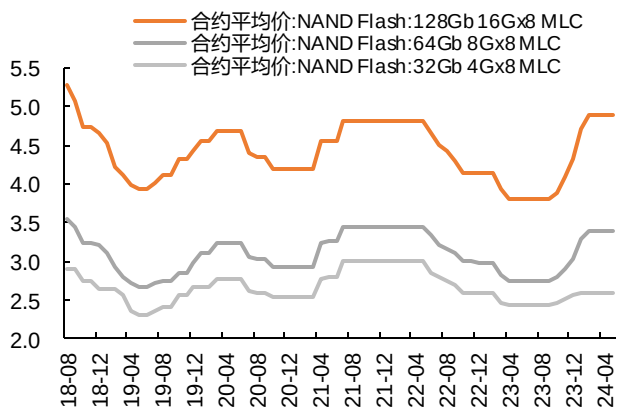
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量 (亿个)



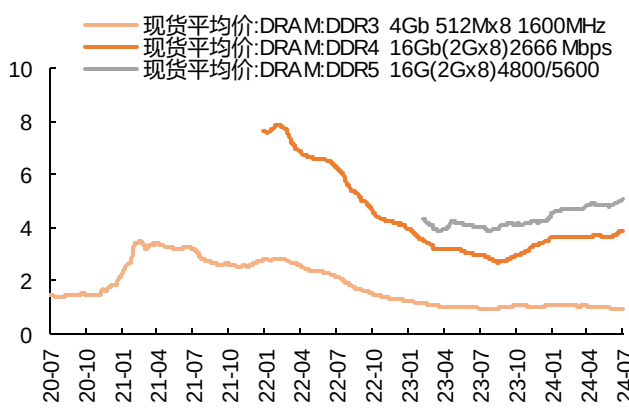
资料来源: ifind, 平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势 (美元)



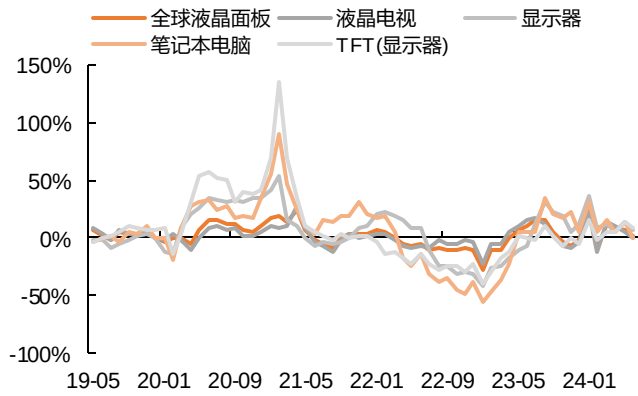
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势 (美元)



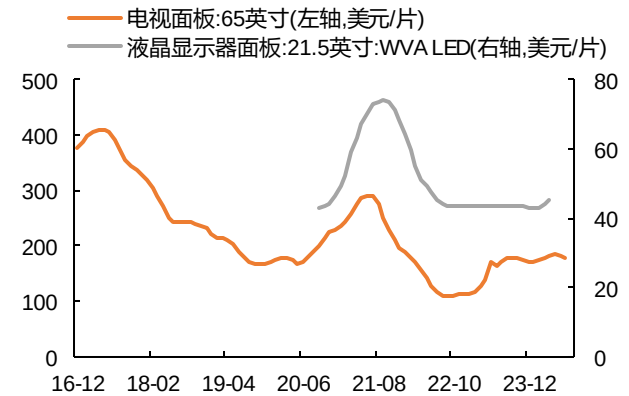
资料来源: ifind, 平安证券研究所

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

应中方邀请，巴勒斯坦 14 个派别高级别代表于 7 月 21 日至 23 日在北京举行和解对话，各派共同签署《关于结束分裂加强巴勒斯坦民族团结的北京宣言》。新华社开罗 7 月 25 日电（记者董修竹）阿拉伯国家联盟（阿盟）24 日欢迎巴勒斯坦各派别签署结束分裂、实现和解、加强巴勒斯坦民族团结的《关于结束分裂加强巴勒斯坦民族团结的北京宣言》。阿盟负责巴勒斯坦和阿拉伯被占领土事务的助理秘书长赛义德·阿布·阿里当日在一份声明中对中国支持巴勒斯坦事业的立场表示赞赏。他说，这体现了阿中关系的深度和力量。（环球时报，07/25）

泽连斯基最新表态：必须尽快结束。据“今日俄罗斯”（RT）23 日报道，乌克兰总统泽连斯基最新表态称，乌克兰希望尽快结束俄乌冲突，以避免更多人失去生命。报道说，泽连斯基在社交软件 Telegram 上发布视频称，“我想我们所有人都明白，我们必须尽快结束战争，以免使人们失去生命”。报道提到，泽连斯基上周曾告诉英国广播公司（BBC），他希望“在今年年底前”结束战争“白热化阶段”，并且没人希望俄乌冲突“再持续十年或更长的时间”。（环球时报，07/24）

以军发表声明证实对汗尤尼斯展开大规模军事行动。当地时间 7 月 22 日，以色列国防军发表声明称，以军情报显示，加沙武装人员在加沙地带南部的汗尤尼斯东部地区活动，并试图重建巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）在当地的军事力量，以军第 98 师当天上午开始在汗尤尼斯开展地面和地下联合行动，并通过空袭和炮击打死部分武装人员。（环球网，07/27）

欧盟继续延长对俄罗斯经济制裁。欧盟 22 日以乌克兰危机为由，继续延长对俄罗斯的经济制裁。欧盟理事会当日在一份公告中通报，欧盟理事会决定将针对俄罗斯的经济制裁再延长 6 个月，至 2025 年 1 月 31 日为止。公告称，只要乌克兰危机持续，欧盟将维持所有针对俄罗斯的制裁措施，如有必要还可能追加制裁。（中国石油石化，07/23）

中国海油与阿布扎比国家石油公司签署战略合作协议。7 月 25 日，中国海油发布消息，中国海油与阿布扎比国家石油公司正式签署战略合作协议，双方约定在油气勘探开发、上游服务及工程建设、LNG、原油贸易、新能源及低碳发展等领域深化合作。中国海油董事长汪东进与阿国油首席执行官苏尔坦·贾比尔共同见证签约。（中国石油石化，07/26）

本次油价调整具体情况如下：国内汽、柴油每吨分别下调 145 元和 140 元。根据国家发展改革委消息，新一轮成品油调价窗口将于今天（7 月 25 日）24 时开启。据国家发展改革委价格监测中心监测，本轮成品油调价周期内（7 月 11 日—7 月 24 日），受需求低迷、原油库存充裕、地缘政治溢价削减等因素影响，国际油价震荡下降。从国家发展改革委获悉，本次油价调整具体情况如下：国内汽、柴油每吨分别下调 145 元和 140 元。（中国石油石化，07/25）

成品油消费呈下降趋势。今年以来，国内经济持续回暖向好，呈现稳步增长态势，国内成品油市场呈现较大波动。预计上半年成品油消费量 1.75 亿吨，同比下降 1.4%；下半年，成品油需求继续呈同比下降态势，总消费量预计为 1.84 亿吨，同比下降 3.8 个百分点。分季度看，上半年成品油消费量呈现先涨后跌。一季度成品油消费量同比增长 2.9%，二季度转为下降 5.3%。分品种看，一平一升一降，其中消费属性突出的汽油和煤油消费量同比分别持平 and 增长 17.8%，柴油消费下降 6.3%。整体来看，预计上半年成品油消费量 1.75 亿吨，同比下降 1.4%。（中国石油石化，07/24）

进出口评述：6 月我国炼焦煤进口量处较高水平，蒙煤环比增量最多。海关总署数据显示，2024 年 6 月，我国炼焦煤进口量 986.7 万吨，同比增加 212.2 万吨，增幅 27.4%；环比增加 18.8 万吨，增幅 1.9%。当月，蒙煤和俄煤继续占据主导地位，在我国炼焦煤进口中占比合计超八成。当月我国炼焦煤进口量是今年以来第三高位，同时从历史进口数据来看，当月进口量也可跻身前行六行列，而这些高水平出现在近一年的时间里。6 月中国炼焦煤进口额为 14.9 亿美元，同比增 19.1%，环比增 3.4%；据此推算进口均价为 150.8 美元/吨，同比降 10.5 美元/吨，环比增 2.1 美元/吨。（煤炭资源网，07/24）

山西省应急管理厅公告：经研究，按照有关规定，为山西汾西正令煤业有限责任公司等 13 座煤矿（企业）颁发安全生产许可证，现进行公告。公告期：2024 年 7 月 24 日至 2024 年 7 月 30 日。（煤炭资源网，07/25）

国际能源署：今明两年全球煤炭需求预计整体保持平稳。国际能源署（IEA）7 月 24 日发布最新《煤炭年中报告》，报告指出，随着全球两个最大煤炭消费国中国和印度电力需求强劲增长，2023 年全球煤炭使用量同比增加 2.6%，创历史新高。去年工业煤炭需求出现增长，主要是由于水力发电不足且电力需求快速增加，因而增加燃煤发电来填补缺口。“分析显示，根据当前的政策环境和市场趋势，2024 和 2025 年全球煤炭需求可能基本持平。”国际能源署能源市场和安全主任 Keisuke Sadamori 表示，太阳能和风能持续快速部署，叠加中国水电复苏，给煤炭消费带来了巨大压力。（煤炭资源网，07/25）

长江水利消息，7 月 24 日 6 时，长江干流莲花塘站水位退至 32.44 米（警戒水位 32.50 米），并继续下降，至此，长江中下游干流监利至大通江段主要控制站全线退出警戒水位，标志着长江 2024 年第 1 号、第 2 号洪水影响基本结束。当前长

江中下游干支流水位呈下降趋势，但堤防仍然在高水位运行。长江防总、长江委提醒，要高度重视退水期及第 3 号台风“格美”影响期堤防安全，加强重点区域、薄弱环节堤防巡查防守，逐段落实责任，确保险情早预测、早发现、早处置、早消除。（煤炭资源网，07/24）

运价继续全航线下滑，美西运价大跌。近期，欧美主要四大航线的运价持续受到加班船、非联盟船全力运营以及货量微降这三大因素的共同影响，呈现下滑趋势。26 日最新发布的上海集装箱出口运价指数(SCFI)显示，本周指数为 34467.87 点，较前一周下跌 94.57 点，跌幅达到 2.67%，这已是连续第三周出现下滑。具体来看，四大远洋航线与上一期相比，除持续全部呈现下滑外，跌幅也差异不大，其中美西航线运价跌幅依旧最为显著，超过 6%，已跌破 7000 美元大关，非联盟船公司已开始以低于 6000 美元的价格抢夺货源，成为运价调整最为剧烈的航线。（化纤头条，07/28）

九、投资建议

本周，我们建议关注石油化工、氟化工、磷化工、化纤、半导体材料板块。

石油化工：OPEC+减产协议有望延长，季节性需求或导致原油供应偏紧，看好基本面对油价的提振作用。建议关注一体化布局的“三桶油”在油价走高下的利润兑现：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。

磷化工：磷矿供需偏紧，成本支撑强劲。建议关注磷矿磷肥龙头企业：云天化、川恒股份、兴发集团。

化纤：聚酯长丝前期通过降价促销加速产销放量、库存去化，供应压力趋减支撑淡季价格中枢，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，建议关注南大光电、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。

免责条款：

此报告旨为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。



平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
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	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	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	