

超配 (维持)

业绩及盈利能力均有所提升

基础化工行业 2025 年报及 2026 年一季报业绩综述

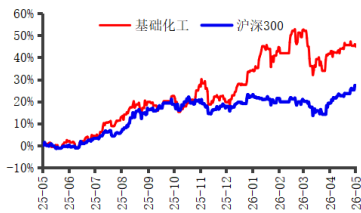
2026 年 5 月 13 日

投资要点:

分析师: 苏治彬
SAC 执业证书编号:
S0340523080001
电话: 0769-22110925
邮箱:
suzhibin@dgzq.com.cn

- **基础化工板块的业绩及盈利能力均有所提升。**2026Q1基础化工板块营业收入为6018.3亿元,同比增长10.0%;归母净利润为388.9亿元,同比增长14.2%。盈利能力方面,2026Q1基础化工板块毛利率为17.1%,同比提升0.5个百分点;净利率为6.9%,同比提升0.4个百分点。综合来看,基础化工板块的业绩及盈利能力均有所提升。
- **“反内卷”助力聚酯瓶片价差修复。**2026Q1塑料板块营业收入为662.2亿元,同比增长9.5%;归母净利润为29.3亿元,同比增长32.5%。在“反内卷”背景下,聚酯瓶片价差有所修复,聚酯瓶片生产企业利润提升。盈利能力方面,塑料板块毛利率为14.6%,同比提升0.8个百分点;净利率为4.3%,同比提升0.8个百分点。
- **高油价下,石化替代工艺优势显现。**2026Q1化学原料板块营业收入为1234.9亿元,同比增长3.2%;归母净利润为79.9亿元,同比增长7.1%。一季度中东地缘冲突推升油价,煤制烯烃、乙烷裂解制乙烯等石油化工替代工艺的优势显现,相关企业宝丰能源、卫星化学的利润大幅增长。盈利能力方面,化学原料板块毛利率为16.3%,同比下降0.2个百分点;净利率为6.6%,同比提升0.3个百分点。
- **2026Q1基础化工重仓比例明显提升。**截至2026Q1,基金对申万基础化工行业重仓持股的总市值为1046.3亿元,占基金全部重仓持股总市值的比例环比提升1个百分点至2.8%,基础化工的重仓比例明显提升。截至2026Q1,基金对申万基础化工行业重仓的前三家公司为万华化学、盐湖股份、华鲁恒升,持股市值分别为141.6亿元、118.3亿元、91.1亿元,占基金对申万基础化工行业重仓持股总市值(1046.3亿元)的比例分别为13.5%、11.3%、8.7%。
- **投资策略:**维持板块“超配”评级。在“反内卷”持续深化的背景下,部分细分板块对产品进行提价,化工行业总体利润明显提升,2026Q1规模以上化学原料和化学制品制造业利润总额同比大增54.5%。另外,2025年,中国化学原料及化学制品制造业固定资产投资累计完成额经历了连续多月同比下降,投资热情下降或将有助于化工行业过剩产能出清。展望未来,在当前复杂国内外形势下,基于对我国化工产业供需情况及边际变化等综合考虑,建议关注磷肥及磷化工企业兴发集团(600141)、川恒股份(002895)、湖北宜化(000422)。
- **风险提示:**能源价格波动风险;汇率波动的风险;经济发展不及预期;安全经营的风险等。

申万基础化工指数走势



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息,关于信息的准确性与完整性,建议投资者谨慎判断,据此入市,风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 基础化工的业绩及盈利能力均有所提升	4
2. 子板块业绩情况	6
2.1 化学制品：2026Q1 聚氨酯产品价格上涨	6
2.2 化学原料：高油价下，石化替代工艺优势显现	8
2.3 农化制品：2026Q1 归母净利润大幅增长	9
2.4 塑料：“反内卷”助力聚酯瓶片价差修复	11
3. 基金持仓：2026Q1 基础化工重仓比例明显提升	12
4. 投资建议	13
5. 风险提示	13

插图目录

图 1：2023 年-2025 年基础化工板块营业收入及同比增速	4
图 2：2023 年-2025 年基础化工板块归母净利润及同比增速	4
图 3：2023 年-2025 年基础化工板块毛利率	4
图 4：2023 年-2025 年基础化工板块净利率	4
图 5：2024Q1-2026Q1 基础化工板块营业收入及同比增速	5
图 6：2024Q1-2026Q1 基础化工板块归母净利润及同比增速	5
图 7：2024Q1-2026Q1 基础化工板块毛利率	5
图 8：2024Q1-2026Q1 基础化工板块净利率	5
图 9：中国规模以上工业增加值累计同比增速	5
图 10：中国规模以上化学原料和化学制品制造业增加值累计同比增速	5
图 11：中国规模以上化学原料和化学制品制造业利润总额及同比增速	6
图 12：中国化学原料及化学制品制造业固定资产投资累计完成额同比增速	6
图 13：2023 年-2025 年化学制品板块营业收入及同比增速	7
图 14：2023 年-2025 年化学制品板块归母净利润及同比增速	7
图 15：2023 年-2025 年化学制品板块毛利率	7
图 16：2023 年-2025 年化学制品板块净利率	7
图 17：2024Q1-2026Q1 化学制品板块营业收入及同比增速	7
图 18：2024Q1-2026Q1 化学制品板块归母净利润及同比增速	7
图 19：2024Q1-2026Q1 化学制品板块毛利率	8
图 20：2024Q1-2026Q1 化学制品板块净利率	8
图 21：2023 年-2025 年化学原料板块营业收入及同比增速	8
图 22：2023 年-2025 年化学原料板块归母净利润及同比增速	8
图 23：2023 年-2025 年化学原料板块毛利率	8
图 24：2023 年-2025 年化学原料板块净利率	8
图 25：2024Q1-2026Q1 化学原料板块营业收入及同比增速	9
图 26：2024Q1-2026Q1 化学原料板块归母净利润及同比增速	9
图 27：2024Q1-2026Q1 化学原料板块毛利率	9
图 28：2024Q1-2026Q1 化学原料板块净利率	9
图 29：2023 年-2025 年农化制品板块营业收入及同比增速	10
图 30：2023 年-2025 年农化制品板块归母净利润及同比增速	10
图 31：2023 年-2025 年农化制品板块毛利率	10
图 32：2023 年-2025 年农化制品板块净利率	10
图 33：2024Q1-2026Q1 农化制品板块营业收入及同比增速	10

图 34: 2024Q1-2026Q1 农化制品板块归母净利润及同比增速	10
图 35: 2024Q1-2026Q1 农化制品板块毛利率	11
图 36: 2024Q1-2026Q1 农化制品板块净利率	11
图 37: 2023 年-2025 年塑料板块营业收入及同比增速	11
图 38: 2023 年-2025 年塑料板块归母净利润及同比增速	11
图 39: 2023 年-2025 年塑料板块毛利率	11
图 40: 2023 年-2025 年塑料板块净利率	11
图 41: 2024Q1-2026Q1 塑料板块营业收入及同比增速	12
图 42: 2024Q1-2026Q1 塑料板块归母净利润及同比增速	12
图 43: 2024Q1-2026Q1 塑料板块毛利率	12
图 44: 2024Q1-2026Q1 塑料板块净利率	12

表格目录

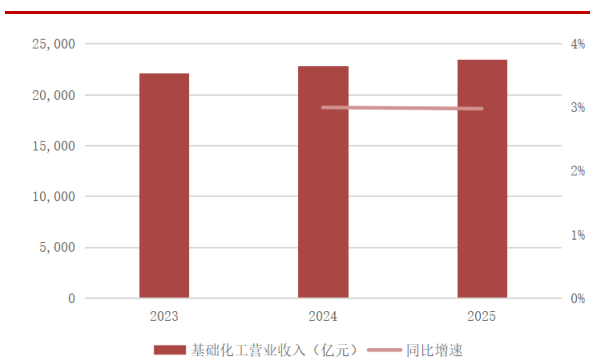
表 1: 截至 2026Q1 基金对申万基础化工行业重仓的前十家公司	12
表 2: 重点公司盈利预测及投资评级 (2026/5/12)	13

1. 基础化工的业绩及盈利能力均有所提升

目前申万基础化工板块包含 442 家上市公司，板块整体业绩数据一定程度上反映了行业现况。基础化工板块可进一步细分为化学制品（182 家）、塑料（77 家）、农化制品（61 家）、化学原料（59 家）、化学纤维（28 家）、橡胶（23 家）、非金属材料（12 家）等子板块。我们选取其中财报数据完整的 434 家上市公司进行统计分析。

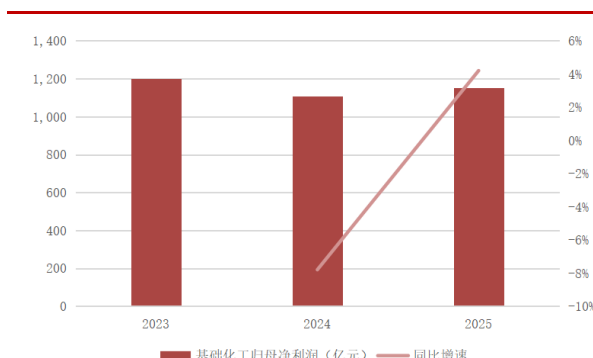
2025 年基础化工板块营业收入为 23482 亿元，同比增长 3%；归母净利润为 1153.1 亿元，同比增长 4.2%。盈利能力方面，2025 年基础化工板块毛利率为 16.5%，同比提升 0.5 个百分点；净利率为 5.2%，同比提升 0.1 个百分点。

图1：2023年-2025年基础化工板块营业收入及同比增速



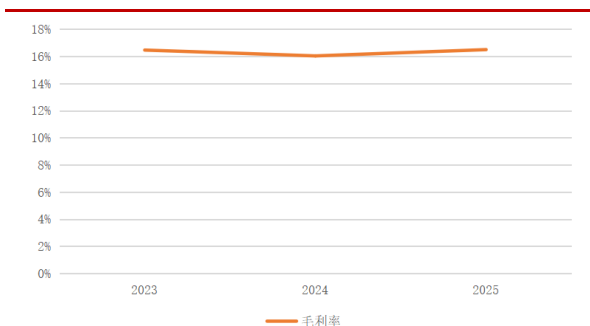
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图2：2023年-2025年基础化工板块归母净利润及同比增速



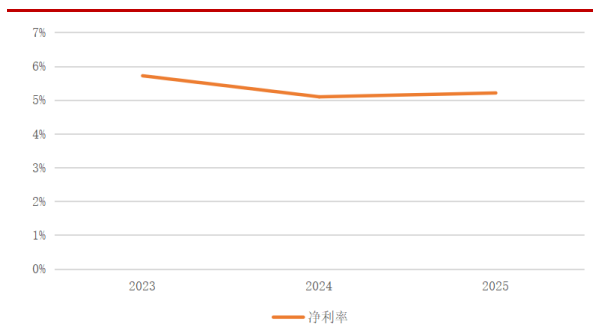
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图3：2023年-2025年基础化工板块毛利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

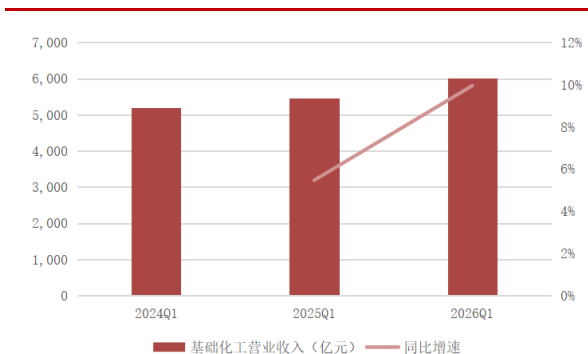
图4：2023年-2025年基础化工板块净利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

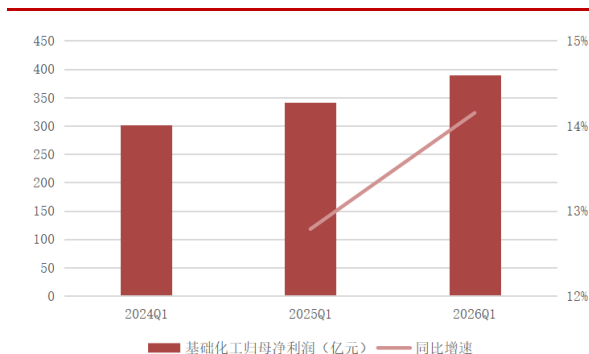
2026Q1 基础化工板块营业收入为 6018.3 亿元，同比增长 10.0%；归母净利润为 388.9 亿元，同比增长 14.2%。盈利能力方面，2026Q1 基础化工板块毛利率为 17.1%，同比提升 0.5 个百分点；净利率为 6.9%，同比提升 0.4 个百分点。综合来看，基础化工板块的业绩及盈利能力均有所提升。

图5：2024Q1-2026Q1基础化工板块营业收入及同比增速



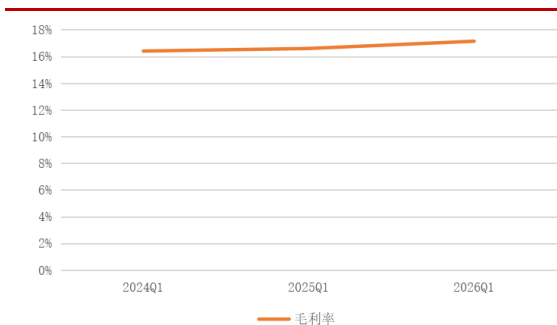
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图6：2024Q1-2026Q1基础化工板块归母净利润及同比增速



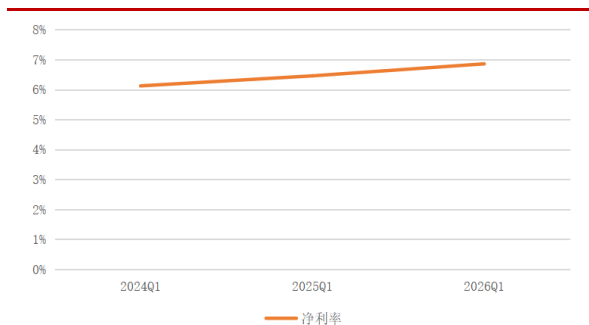
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图7：2024Q1-2026Q1基础化工板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

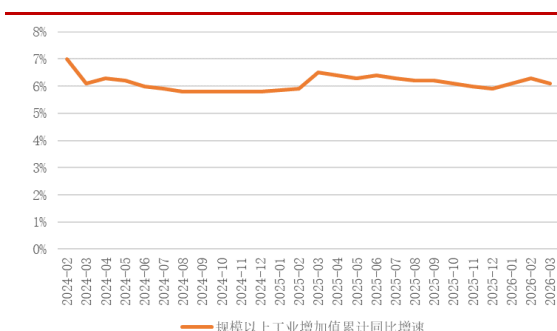
图8：2024Q1-2026Q1基础化工板块净利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

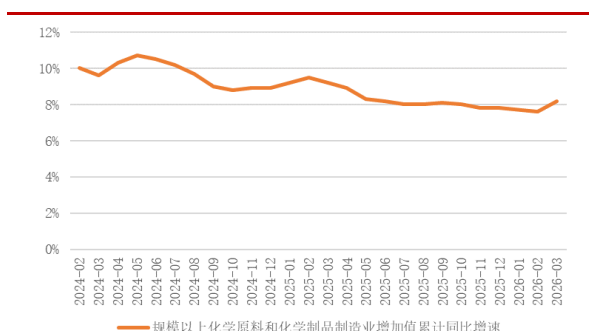
根据国家统计局，2026Q1中国规模以上工业增加值同比增长6.1%，其中，化学原料和化学制品制造业增加值同比增长8.2%，化工领域增速较快。

图9：中国规模以上工业增加值累计同比增速



资料来源：iFinD，国家统计局，东莞证券研究所

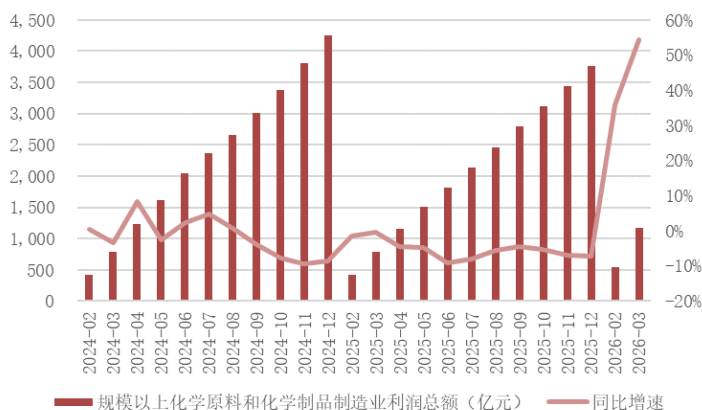
图10：中国规模以上化学原料和化学制品制造业增加值累计同比增速



资料来源：iFinD，国家统计局，东莞证券研究所

在“反内卷”持续深化的背景下，部分细分板块对产品进行提价，化工行业总体利润明显提升。根据国家统计局，2026Q1规模以上化学原料和化学制品制造业利润总额同比大增54.5%。

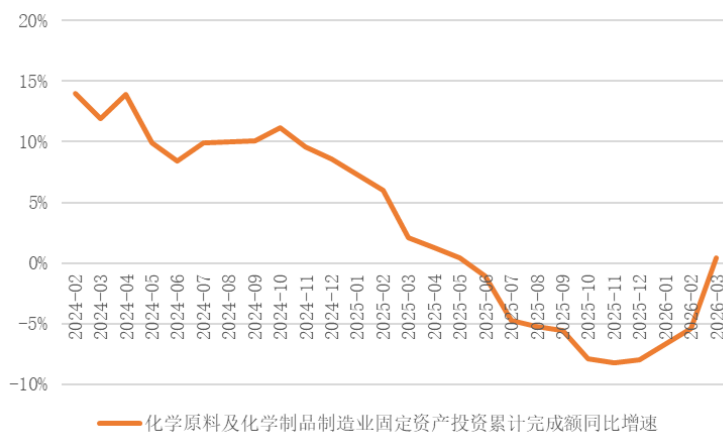
图 11：中国规模以上化学原料和化学制品制造业利润总额及同比增速



资料来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

2025 年，中国化学原料及化学制品制造业固定资产投资累计完成额经历了连续多月同比下降，投资热情下降或将有助于化工行业过剩产能出清。

图 12：中国化学原料及化学制品制造业固定资产投资累计完成额同比增速



资料来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

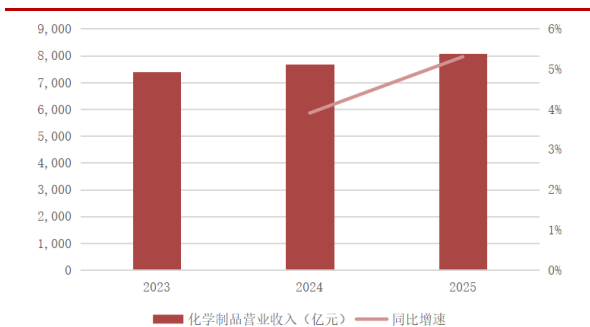
2. 子板块业绩情况

2.1 化学制品：2026Q1 聚氨酯产品价格上涨

2025 年

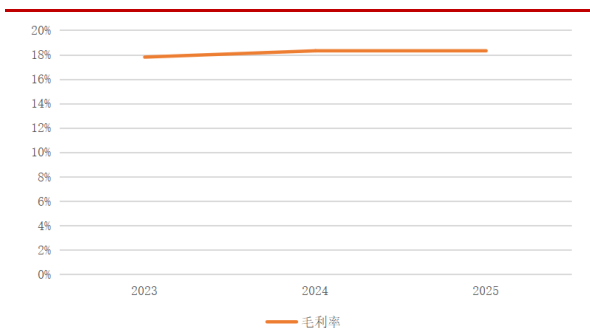
经营情况方面，2025 年化学制品板块的营业收入为 8082.7 亿元，同比增长 5.3%；归母净利润为 461.4 亿元，同比增长 1.1%。盈利能力方面，化学制品板块毛利率为 18.3%，同比基本持平；净利率为 6.1%，同比微降 0.1 个百分点。

图13: 2023年-2025年化学制品板块营业收入及同比增速



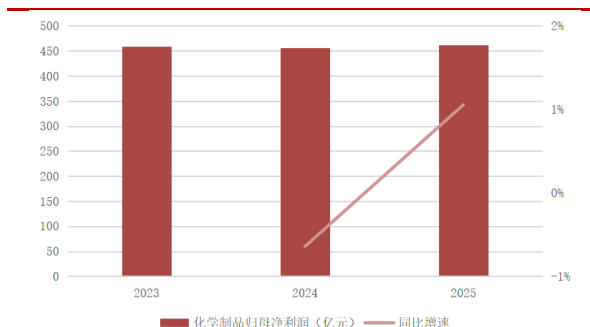
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图15: 2023年-2025年化学制品板块毛利率



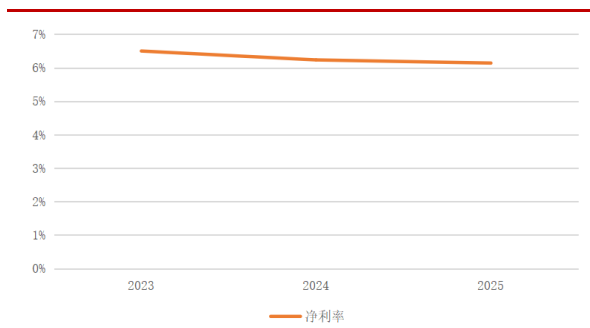
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图14: 2023年-2025年化学制品板块归母净利润及同比增速



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图16: 2023年-2025年化学制品板块净利率

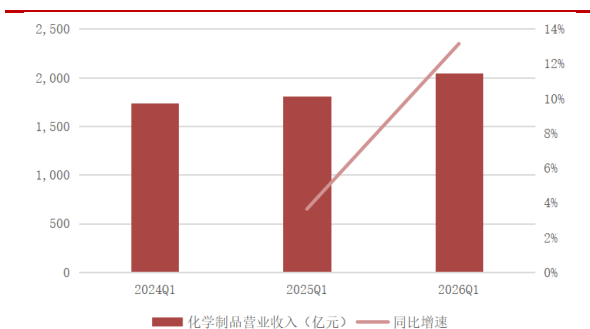


资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

2026Q1

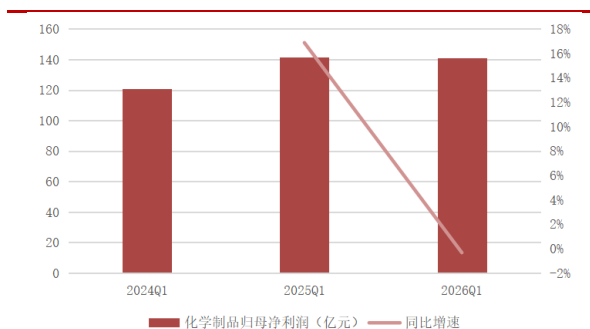
2026Q1 化学制品板块营业收入为 2042.3 亿元，同比增长 13.1%，其中聚氨酯生产企业万华化学受益于产品价格上涨，进而助推化学制品板块整体营收增长；归母净利润为 140.9 亿元，同比下降 0.3%，其中氨基酸生产企业梅花生物、星湖科技受产品价格下降影响，进而拖累化学制品板块整体利润。盈利能力方面，化学制品板块毛利率为 18.8%，同比下降 0.4 个百分点；净利率为 7.4%，同比下降 0.7 个百分点。

图17: 2024Q1-2026Q1化学制品板块营业收入及同比增速



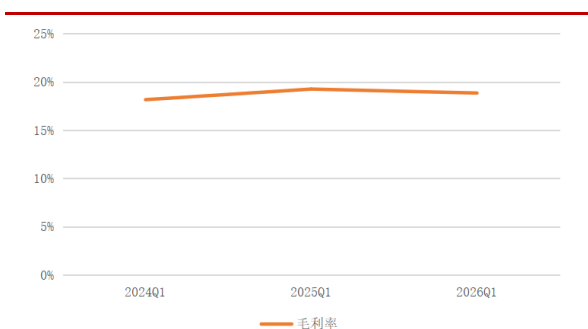
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图18: 2024Q1-2026Q1化学制品板块归母净利润及同比增速



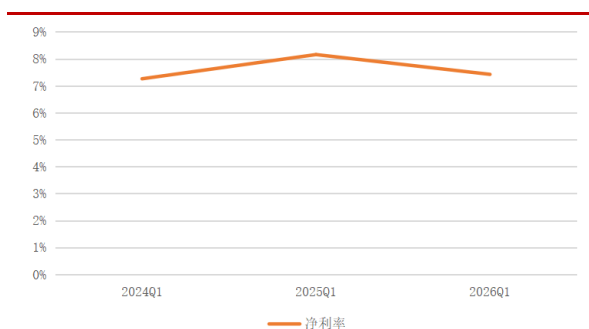
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图19：2024Q1-2026Q1化学制品板块毛利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图20：2024Q1-2026Q1化学制品板块净利率



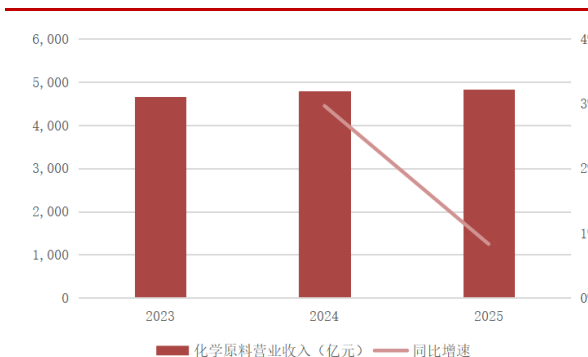
资料来源：iFind，东莞证券研究所

2.2 化学原料：高油价下，石化替代工艺优势显现

2025 年

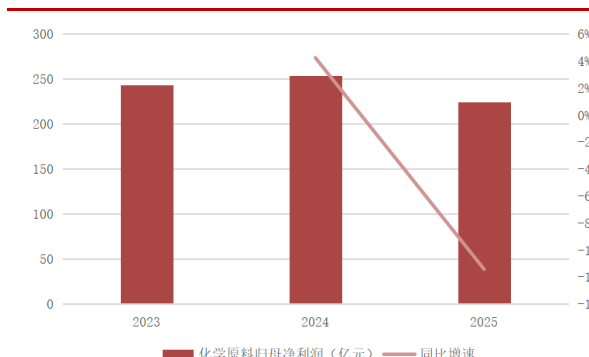
2025 年化学原料板块营业收入为 4837.7 亿元，同比增长 0.8%；归母净利润为 224.8 亿元，同比下降 11.4%。纯碱价格波动下滑对纯碱生产企业的经营利润有较大影响。盈利能力方面，化学原料板块毛利率为 16.3%，同比下降 0.3 个百分点；净利率为 4.8%，同比下降 0.9 个百分点。

图21：2023年-2025年化学原料板块营业收入及同比增速



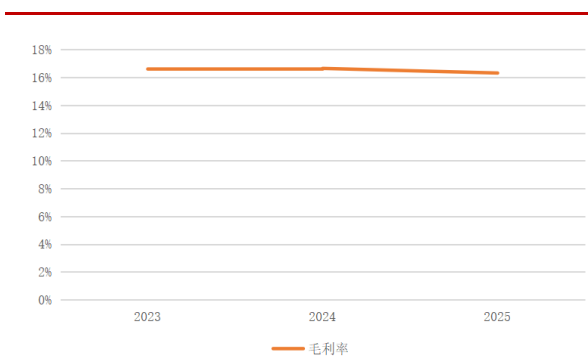
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图22：2023年-2025年化学原料板块归母净利润及同比增速



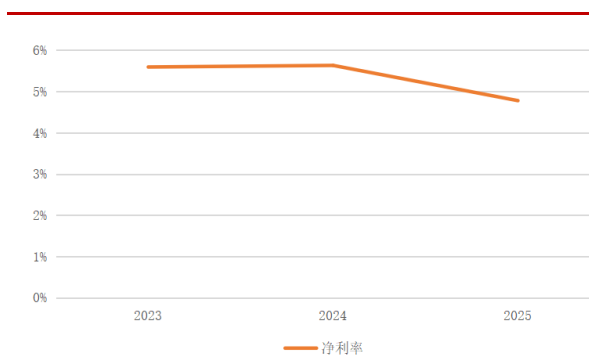
资料来源：iFind，东莞证券研究所

图23：2023年-2025年化学原料板块毛利率



资料来源：iFind，东莞证券研究所

图24：2023年-2025年化学原料板块净利率

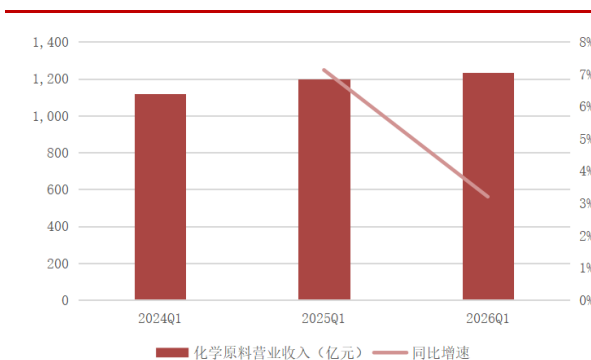


资料来源：iFind，东莞证券研究所

2026Q1

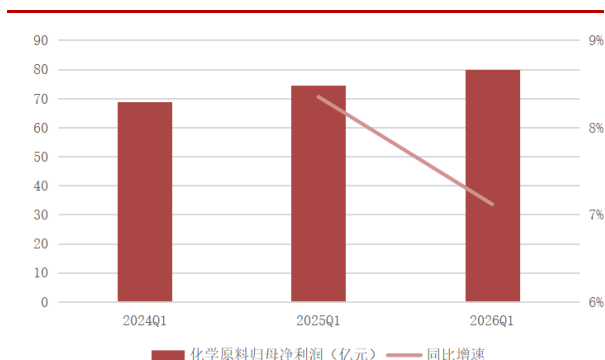
2026Q1 化学原料板块营业收入为 1234.9 亿元，同比增长 3.2%；归母净利润为 79.9 亿元，同比增长 7.1%。一季度中东地缘冲突推升油价，煤制烯烃、乙烷裂解制乙烯等石油化工替代工艺的优势显现，相关企业宝丰能源、卫星化学的利润大幅增长。盈利能力方面，化学原料板块毛利率为 16.3%，同比下降 0.2 个百分点；净利率为 6.6%，同比提升 0.3 个百分点。

图25：2024Q1-2026Q1化学原料板块营业收入及同比增速



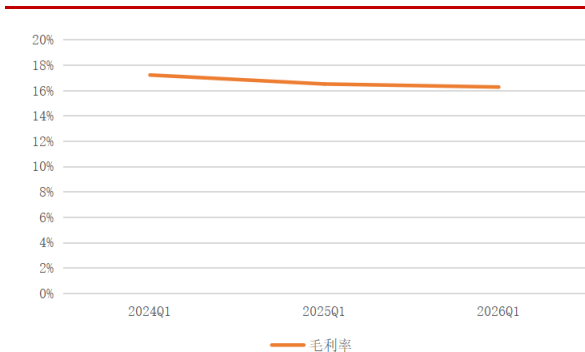
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图26：2024Q1-2026Q1化学原料板块归母净利润及同比增速



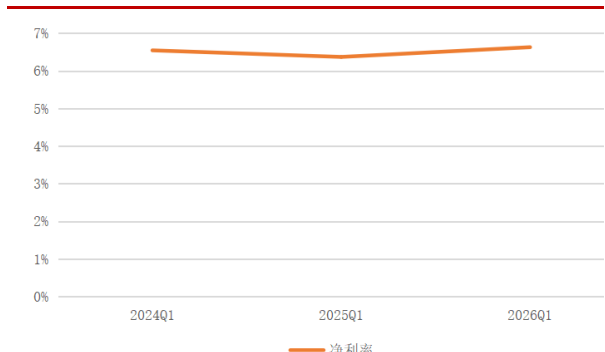
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图27：2024Q1-2026Q1化学原料板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图28：2024Q1-2026Q1化学原料板块净利率



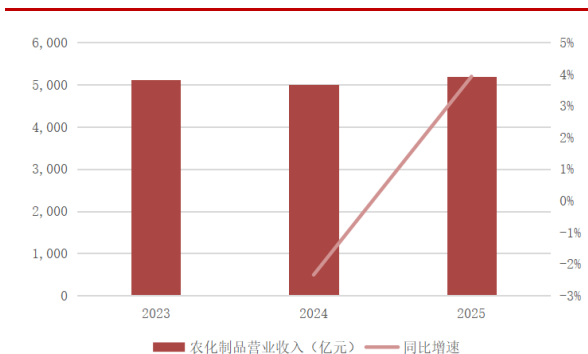
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.3 农化制品：2026Q1 归母净利润大幅增长

2025 年

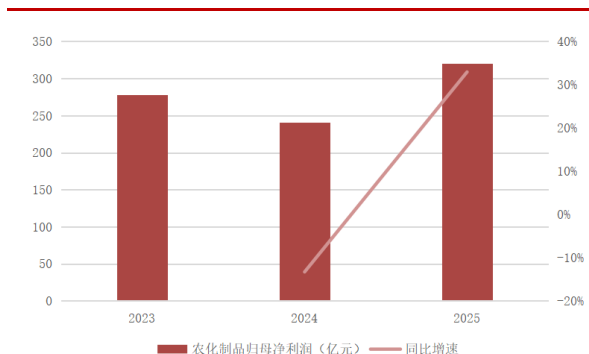
经营情况方面，2025 年农化制品板块营业收入为 5203.0 亿元，同比增长 3.9%；归母净利润为 320.7 亿元，同比增长 32.9%。盈利能力方面，农化制品板块毛利率为 18.4%，同比提升 1.6 个百分点；净利率为 6.7%，同比提升 1.5 个百分点。

图29：2023年-2025年农化制品板块营业收入及同比增速



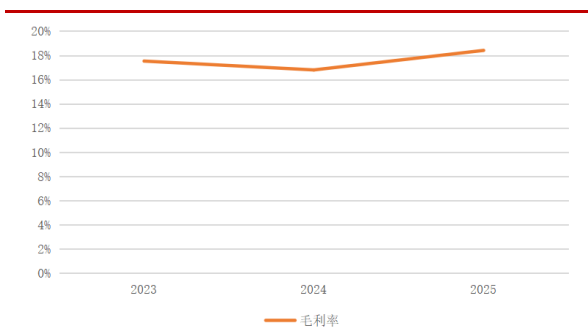
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图30：2023年-2025年农化制品板块归母净利润及同比增速



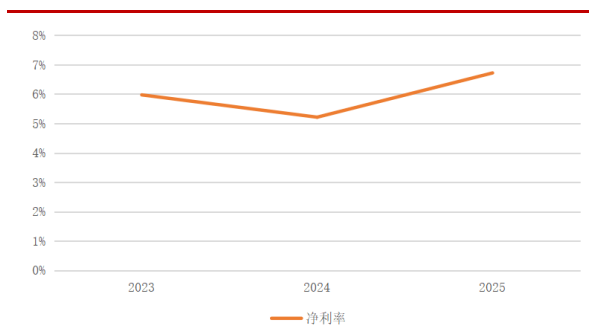
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图31：2023年-2025年农化制品板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图32：2023年-2025年农化制品板块净利率

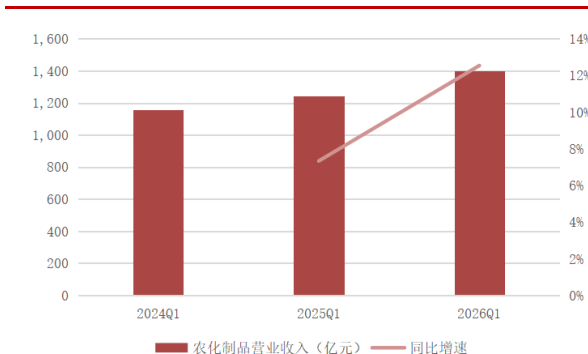


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1

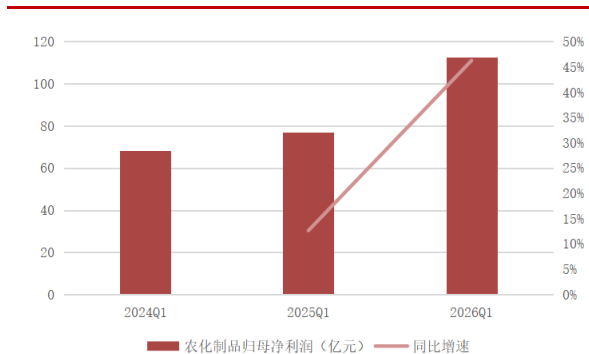
2026Q1 农化制品板块营业收入为 1401.0 亿元，同比增长 12.5%；归母净利润为 112.6 亿元，同比增长 46.2%。钾肥企业盐湖股份受益于产品量价齐升。盈利能力方面，农化制品板块毛利率为 19.2%，同比提升 2.5 个百分点；净利率为 8.8%，同比提升 2.3 个百分点。

图33：2024Q1-2026Q1农化制品板块营业收入及同比增速



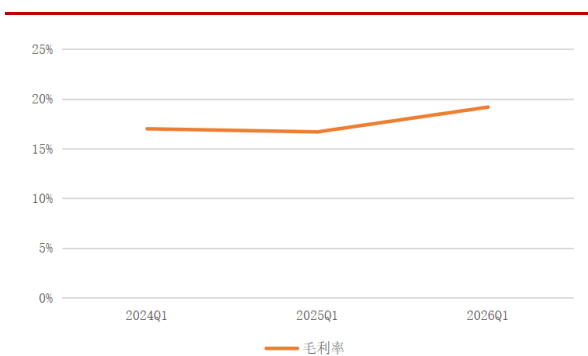
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图34：2024Q1-2026Q1农化制品板块归母净利润及同比增速



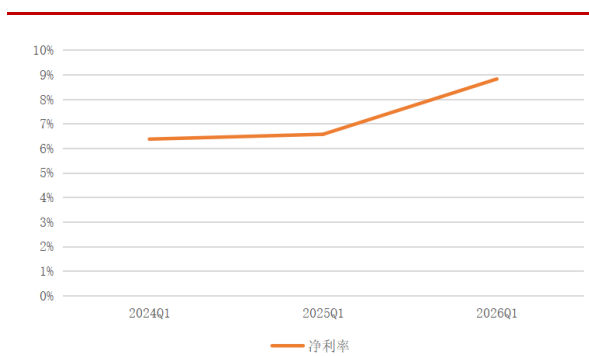
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图35：2024Q1-2026Q1农化制品板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图36：2024Q1-2026Q1农化制品板块净利率



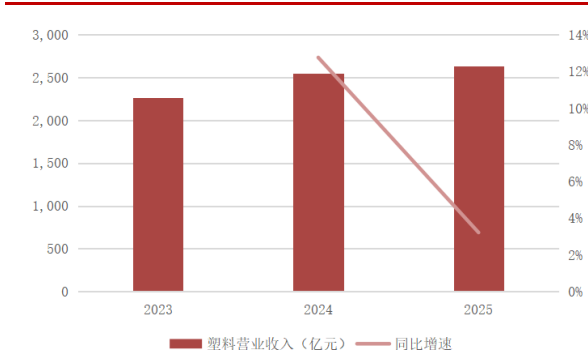
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2.4 塑料：“反内卷”助力聚酯瓶片价差修复

2025 年

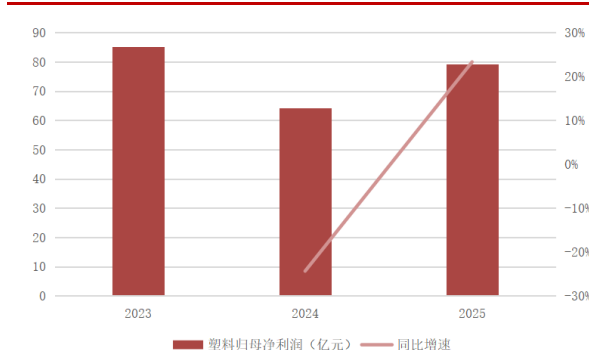
经营情况方面，2025 年塑料板块营业收入为 2633.7 亿元，同比增长 3.2%；归母净利润为 79.4 亿元，同比增长 23.3%。盈利能力方面，塑料板块毛利率为 14.2%，同比提升 1.7 个百分点；净利率为 2.8%，同比提升 0.6 个百分点。

图37：2023年-2025年塑料板块营业收入及同比增速



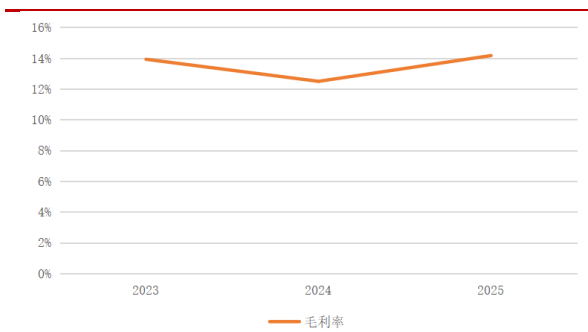
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图38：2023年-2025年塑料板块归母净利润及同比增速



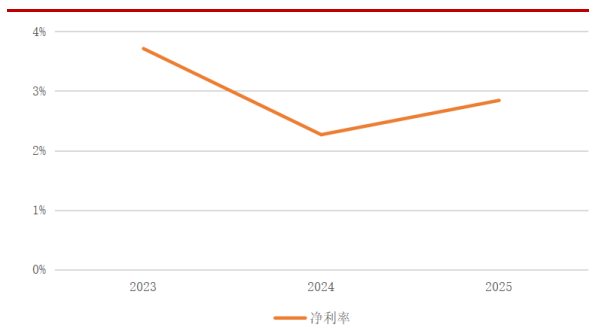
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图39：2023年-2025年塑料板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图40：2023年-2025年塑料板块净利率

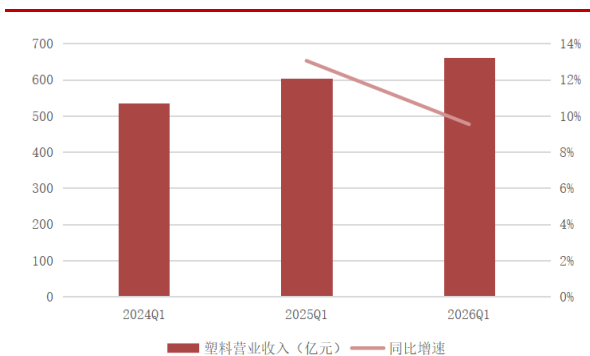


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2026Q1

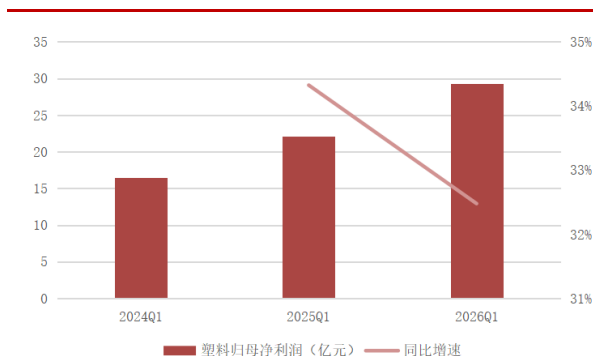
2026Q1 塑料板块营业收入为 662.2 亿元，同比增长 9.5%；归母净利润为 29.3 亿元，同比增长 32.5%。在“反内卷”背景下，聚酯瓶片价差有所修复，聚酯瓶片生产企业利润提升。盈利能力方面，塑料板块毛利率为 14.6%，同比提升 0.8 个百分点；净利率为 4.3%，同比提升 0.8 个百分点。

图41：2024Q1-2026Q1塑料板块营业收入及同比增速



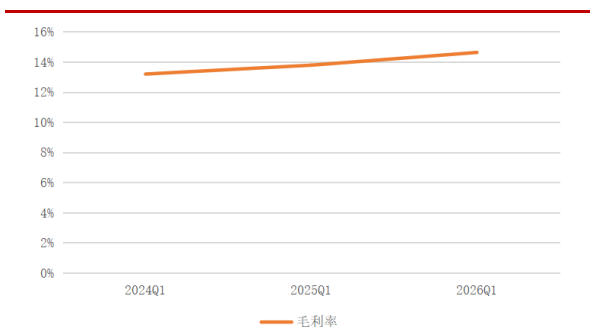
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图42：2024Q1-2026Q1塑料板块归母净利润及同比增速



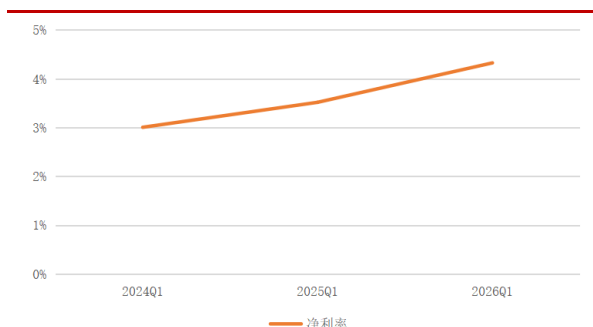
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图43：2024Q1-2026Q1塑料板块毛利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图44：2024Q1-2026Q1塑料板块净利率



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 基金持仓：2026Q1 基础化工重仓比例明显提升

截至 2026Q1，基金对申万基础化工行业重仓持股的总市值为 1046.3 亿元，占基金全部重仓持股总市值的比例环比提升 1 个百分点至 2.8%，基础化工的重仓比例明显提升。截至 2026Q1，基金对申万基础化工行业重仓的前三家公司为万华化学、盐湖股份、华鲁恒升，持股市值分别为 141.6 亿元、118.3 亿元、91.1 亿元，占基金对申万基础化工行业重仓持股总市值（1046.3 亿元）的比例分别为 13.5%、11.3%、8.7%。

表 1：截至 2026Q1 基金对申万基础化工行业重仓的前十家公司

股票代码	股票简称	持股市值(亿元)	占比
600309.SH	万华化学	141.6	13.5%
000792.SZ	盐湖股份	118.3	11.3%

600426.SH	华鲁恒升	91.1	8.7%
600160.SH	巨化股份	76.4	7.3%
002001.SZ	新和成	51.1	4.9%
600989.SH	宝丰能源	49.6	4.7%
000893.SZ	亚钾国际	38.1	3.6%
002648.SZ	卫星化学	32.6	3.1%
000973.SZ	佛塑科技	22.9	2.2%
600352.SH	浙江龙盛	19.3	1.8%

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

4. 投资建议

维持板块“超配”评级。在“反内卷”持续深化的背景下，部分细分板块对产品进行提价，化工行业总体利润明显提升，2026Q1 规模以上化学原料和化学制品制造业利润总额同比大增 54.5%。另外，2025 年，中国化学原料及化学制品制造业固定资产投资累计完成额经历了连续多月同比下降，投资热情下降或将有助于化工行业过剩产能出清。展望未来，在当前复杂国内外形势下，基于对我国化工产业供需情况及边际变化等综合考虑，建议关注磷肥及磷化工企业兴发集团(600141)、川恒股份(002895)、湖北宜化(000422)。

表 2：重点公司盈利预测及投资评级（2026/5/12）

股票代码	股票名称	股价 (元)	EPS (元)				PE				评级	评级 变动
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E		
600141	兴发集团	33.73	1.24	1.85	2.19	2.46	27.17	18.28	15.39	13.70	买入	维持
002895	川恒股份	36.00	2.08	2.56	2.98	3.56	17.31	14.04	12.08	10.11	买入	维持
000422	湖北宜化	15.96	0.74	0.96	1.14	1.35	21.47	16.65	14.04	11.87	买入	维持

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

注：盈利预测采用同花顺一致预期。

5. 风险提示

(1) 能源价格波动风险：石油、煤炭、天然气等上游能源价格剧烈波动可能对化工公司的经营情况、业绩水平稳定性产生影响。

(2) 经济发展不及预期：化工产品及其下游涉及能源、交通、纺织、建筑、农业等国民经济中的支柱行业，与投资 and 消费需求紧密相关，受宏观经济波动的影响较为明显。若未来经济发展不及预期，将影响部分化工产品需求及化工公司业绩。

(3) 汇率波动的风险：汇率波动将影响到化工公司进口原材料、出口产品的价格，从而对化工公司的盈利能力造成影响。若未来人民币兑换其他货币的汇率与现行汇率发生较大波动，将对化工公司的经营业绩产生影响。

(4) 安全经营的风险：部分原材料、中间产品及产成品为易燃、易爆、腐蚀性、高温及有毒物质，属于国家管制范围内的危险化学品。因此，化工公司面临一定的安全经营及其他突发事件风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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。本报告清晰准确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：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn