

## 看好氯碱行业景气稳中有升，新项目奠定公司成长性

### 新疆天业（600075.SH）2021 年报暨 2022 年一季报点评

证券研究报告

2022 年 05 月 05 日

#### ● 核心结论

**事件：**公司2021年实现营收120.15亿元，同比+28.7%（调整后）；归母净利润16.38亿元，同比+84.8%；扣非净利14.37亿元，同比+81.9%。2022Q1营收29.63亿元，同比+12.7%、环比-18.4%；归母净利润2.78亿元，同比-46.2%、环比+39.7%。我们认为一季度公司业绩主要受糊树脂均价下滑影响。

**公司主营产品价格上行，利润中枢提升。**2021年公司氯碱化工产品市场价格波动较大，普通PVC树脂、烧碱产品价格较上年同期分别+42.0%、+19.1%。2022Q1公司烧碱均价进一步提升，对比去年全年均价+72.6%。同时，公司原材料采购成本亦大幅提升，但由于公司地处新疆，煤炭、电力等资源优势显著，成本端的优势确保了公司的高盈利中枢。

**主营产品产能发挥稳定，同时完成天域新实的收购。**2021年公司分别实现PVC树脂、糊树脂、特种PVC树脂销量66.38、10.72、10.44万吨，实现烧碱销量51.17万吨、水泥销量169.8万吨，公司氯碱化工产品产能发挥稳定。同时年内公司以现金收购方式取得天域新实100%股权，新增24万吨PVC、18万吨烧碱产能。天域新实资产质量优异，同时有助于充分匹配公司热电、电石富余产能，收购完成后公司的一体化循环经济产业链得到进一步完善。

**看好氯碱行业景气稳中有升+能源套利前景。**国内，稳增长背景下多地房地产放松政策出台有望提振氯碱景气。海外，能源价格分化带来当前国内外PVC和烧碱约550-600美金/吨价差，我们看好氯碱产品的出口套利窗口逐步打开。

**在建工程稳步推进，可转债项目逐步落地。**报告期内公司参股东华天业一期10万吨PBAT项目机械竣工；参股天业汇合60万吨乙二醇已投产。此外，公司加快推进天业汇祥25万吨超净高纯醇基精细化学品及22.5万吨高性能树脂原料项目，目前项目已取得环评批复和中国证监会批复。

**投资建议：**预计公司2022-2024年可分别实现归母净利润17.54/18.08/22.93亿元，对应EPS分别为1.03/1.06/1.34元，对应当前PE分别5.7x/5.5x/4.3x。我们看好公司稳健成长，维持“买入”评级。

**风险提示：**监管及环保政策变动；产品价格剧烈波动；项目进展不达预期等

#### ● 核心数据

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	8,993	12,015	12,786	12,779	14,584
增长率	99.7%	33.6%	6.4%	-0.1%	14.1%
归母净利润（百万元）	887	1,638	1,754	1,808	2,293
增长率	572.9%	84.8%	7.1%	3.1%	26.8%
每股收益（EPS）	0.52	0.96	1.03	1.06	1.34
市盈率（P/E）	11.2	6.1	5.7	5.5	4.3
市净率（P/B）	1.2	1.0	0.9	0.8	0.6

公司评级

买入

股票代码

600075

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

5.83

近一年股价走势



分析师



杨晖 S0800520010003



13717871708



yanghui@research.xbmail.com.cn

联系人



郑轶



18810301712



zhengyi@research.xbmail.com.cn

相关研究

新疆天业：营收逐季度增长，在建工程稳步推进—新疆天业（600075.SH）2021 年三季报点评 2021-10-29

新疆天业：氯碱行业景气上行，公司循环经济产业链优势突出—新疆天业（600075.SH）首

## 索引

## 内容目录

公司全年业绩高增长，符合市场预期.....	3
主营产品价格上行，原材料价格优势下利润优势明显 .....	3
稳增长背景下，地产复苏有望提振氯碱行业需求.....	5
氯碱的出口套利窗口正在打开.....	5
在建工程稳步推进，大力推动可降解材料领域探索 .....	6
投资建议 .....	6
风险提示 .....	6

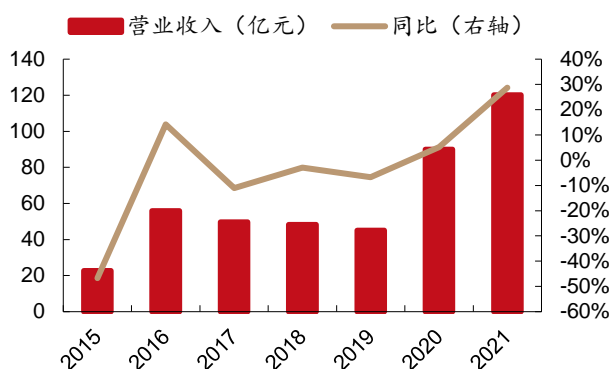
## 图表目录

图 1：公司 2021 年营业收入同比+28.7%.....	3
图 2：公司 2021 年归母净利润同比+84.79% .....	3
图 3：公司工业收入占比 91.68% .....	3
图 4：我国房地产竣工面积稳定.....	5
图 5：PVC 价格景气与房屋竣工面积相关性强.....	5
图 6：欧洲及中国 PVC 价格价差扩大 .....	6
图 7：欧洲及中国烧碱价格价差高位维持 .....	6
表 1：公司主要产品销售均价变化 .....	4
表 2：公司主要原材料采购均价变化 .....	4
表 3：公司主要产品产销量及收入情况.....	4

## 公司全年业绩高增长，符合市场预期

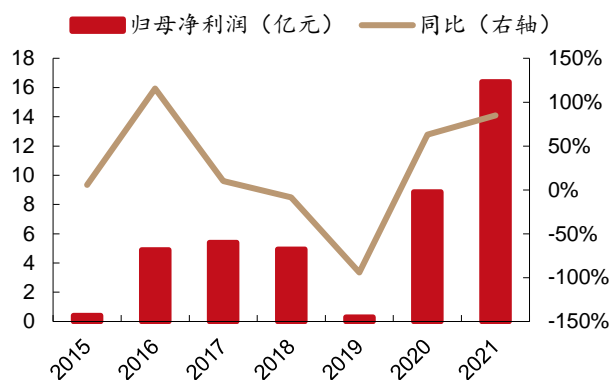
公司公布 2021 年报，2021 年度实现营业收入 120.15 亿元，同比+28.7%（调整后）；归母净利润 16.38 亿元，同比+84.79%；扣非后归母净利润 14.37 亿元，同比+81.85%。其中，公司于 2021 年四季度实现营业收入 36.32 亿元，同比+18.95%，环比+14.47%；实现归母净利润 1.99 亿元，同比-45.29%，环比-58.03%。此外，公司公布 2022 年一季报，2022Q1 实现营业收入 29.63 亿元，同比+12.68%，环比-18.4%；实现归母净利润 2.78 亿元，同比-46.24%，环比+39.7%。整体来看，报告期内公司主要产品产能利用率及产销率稳定，同时受益于 PVC、烧碱等产品价格较同期增幅较大，公司盈利能力提升明显。

图 1：公司 2021 年营业收入同比+28.7%



资料来源：公司公告，西部证券研发中心

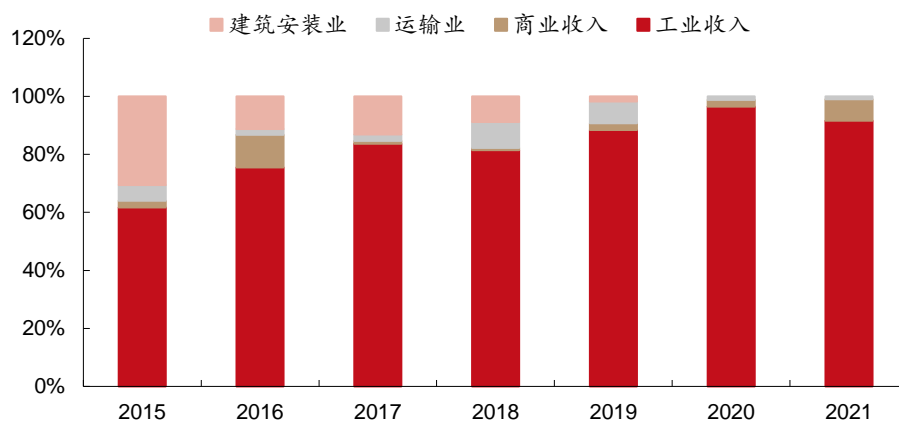
图 2：公司 2021 年归母净利润同比+84.79%



资料来源：公司公告，西部证券研发中心

收入及利润结构方面，2021 年公司工业（化工）收入依然维持较高的占比，占比约九成，其中聚氯乙烯树脂、烧碱等产品仍然是公司收入和盈利的主要来源；此外商业、运输业占比约一成。

图 3：公司工业收入占比 91.68%



资料来源：公司公告，西部证券研发中心

## 主营产品价格上行，原材料价格优势下利润优势明显

公司主营产品价格上行，利润中枢提升。报告期公司氯碱化工产品市场价格出现较大波动，普通聚氯乙烯树脂、烧碱产品价格较上年同期增幅较大。如公司普通聚氯乙烯树脂产品

2021年平均售价7345.6元/吨,同比+42.0%;烧碱产品2021年平均售价1500.1元/吨,同比+19.1%。此外,公司外购煤、焦炭等原材料价格亦较上年同期大幅上涨,如煤炭原材料2021年平均采购价为350.2元/吨,同比+42.2%;焦炭原材料2021年平均采购价为1664.6元/吨,同比+61.2%。尽管原材料价格同样出现较为大幅波动,但由于公司地处新疆,煤炭、电力等资源优势显著。以煤炭价格为例,据百川数据,当前国内动力煤市场均价约900元/吨,故公司煤炭采购均价较东部均价有着500元/吨左右的价格优势,成本优势保证了公司的高盈利中枢。回顾2021年全年,公司聚氯乙烯树脂、烧碱等产品价格涨幅高于成本涨幅,故其毛利率上升。

**2022Q1 糊树脂均价下滑,影响业绩表现。**2022年一季度公司业绩同比下滑,我们认为主要受到糊树脂价格下降影响。2022Q1公司糊树脂销售均价8539元/吨,同比-48.6%。

表 1: 公司主要产品销售均价变化

主要产品名称	2021Q4 平均售价	2020Q4 平均售价	价格变动幅 度 (%)	2021FY 平均售价	2020FY 平均售价	价格变动幅 度 (%)	2022Q1 平均售价	2021Q1 平均售价	价格变动幅 度 (%)
电(元/兆瓦)	337.1	335.4	0.5	337.5	338.5	-0.3	334.8	335.4	-0.2
汽(元/吉焦)	16.1	16.1	0.0	16.1	16.1	0.0	33.2	16.1	106.9
特种聚氯乙烯树脂(元/吨)	8452.6	6195.7	36.4	7486.4	5371.8	39.4	7372.7	6332.2	16.4
糊树脂(元/吨)	9882.5	17034.5	-42.0	10916.9	10828.1	0.8	8539.1	16604.6	-48.6
聚氯乙烯树脂(元/吨)	8348.6	6131.9	36.2	7345.6	5174.2	42.0	7260.6	6289.3	15.4
烧碱(元/吨)	2497.5	1226.9	103.6	1500.1	1259.8	19.1	2589.4	1077.6	140.3
水泥(元/吨)	307.8	307.1	0.2	316.7	312.7	1.3	323.3	327.4	-1.3
熟料(元/吨)	229.8	207.9	10.5	213.1	210.7	1.2	233.4	189.0	23.5

资料来源:公司公告,西部证券研发中心

表 2: 公司主要原材料采购均价变化

主要原材料名称	2021Q4 采购均价	2020Q4 采购均价	价格变动幅 度 (%)	2021FY 采购均价	2020FY 采购均价	价格变动幅 度 (%)	2022Q1 采购均价	2021Q1 采购均价	价格变动幅 度 (%)
煤炭	585.6	246.0	138.0	350.2	246.4	42.2	399.2	240.3	66.1
焦炭	2209.2	1045.3	111.3	1664.6	1032.6	61.2	1787.1	1219.8	46.5
石灰	440.4	459.5	-4.2	440.0	457.6	-3.9	441.7	446.9	-1.2
工业盐	200.3	193.9	3.3	172.5	183.5	-6.0	198.1	153.5	29.1

资料来源:公司公告,西部证券研发中心

**公司主营产品产能发挥稳定,同时完成天域新实的收购。**2021年公司分别实现PVC树脂、糊树脂、特种PVC树脂销量66.38、10.72、10.44万吨,实现烧碱销量51.17万吨、水泥销量169.78万吨,公司整体氯碱化工产品产能利用率发挥稳定。同时,年内公司以现金收购方式取得天域新实100%股权,新增天域新实24万吨PVC、18万吨烧碱的产能。天域新实资产产能优质,有助于充分匹配公司热电、电石富余产能,收购完成后公司“自备电力→电石→聚氯乙烯树脂及副产品→电石渣及其他废弃物制水泥”的一体化绿色环保型循环经济产业链得到进一步完善。

表 3: 公司主要产品产销量及收入情况

主要产品名称	2021年1-12月			2020年1-12月		
	产量	销量	收入(万元)	产量	销量	收入(万元)
电(亿度)	75.1	28.1	94676.4	77.4	33.3	112855.0
汽(万吉焦)	515.9	144.8	2325.2	491.4	238.6	3830.3

电石(万吨)				130.0	28.6	73485.1
特种聚氯乙烯树脂(万吨)	10.4	10.4	78125.1	9.9	10.1	54032.0
糊树脂(万吨)	10.6	10.7	117014.9	11.1	10.7	115436.2
聚氯乙烯树脂(万吨)	66.9	66.4	487616.4	46.8	47.8	244293.5
片碱(万吨)	49.6	51.2	76765.1	38.8	39.5	48752.6
粒碱(万吨)				4.6	4.6	7064.5
水泥(万吨)	169.6	169.8	53766.1	163.4	166.2	51971.7
熟料(万吨)	218.4	86.3	18391.8	241.3	65.0	13698.9

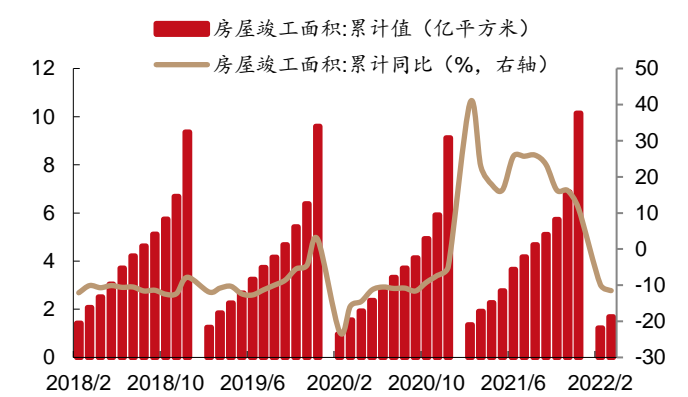
资料来源:公司公告,西部证券研发中心

## 稳增长背景下,地产复苏有望提振氯碱行业需求

**稳增长背景下,地产供需修复有望加速。**房地产行业规模大、链条长、涉及面广,对国民经济发挥着举足轻重的作用。2021年,我国房地产业增加值占GDP比重近7%,其自身及相关产业链对GDP贡献占比近三成,因此稳增长的关键即在于稳地产。据国家统计局数据,2022年1-3月国内新开工面积累计2.98亿平方米,同比-17.5%;竣工面积累计1.69亿平方米,同比-11.5%。我们看好随着后续疫情的缓和与施工进度的复苏,新开工与竣工增速有望于当前底部得到逐步修复。在稳增长、稳增长的背景下,全国多地因城施策,陆续出台有关房地产市场的放松政策,一方面恢复市场信心,鼓励刚需群体和合理改善需求群体购房,采取限购限售政策放松、首付比例下降以及房贷利率下调等措施恢复市场平稳运行;另一方面改善国内房企融资环境,房企流动性压力得到逐步缓解。在稳地价、稳房价、稳预期的目标下,预计地产行业供需两端政策修复有望加速推进。

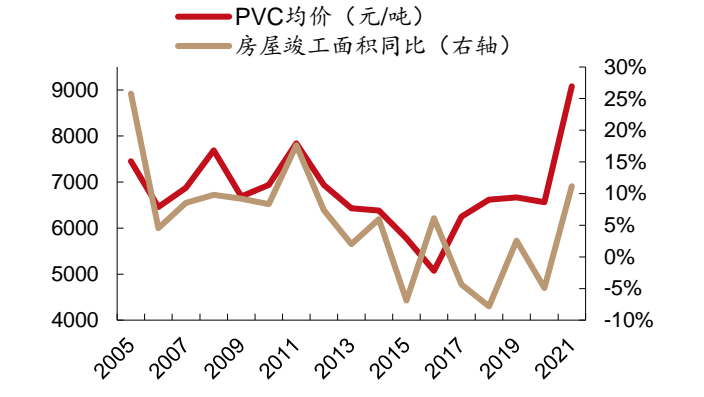
**PVC需求受地产支撑较为稳健。**从历史上看,房地产竣工面积可作为PVC行业的景气判定指标,其通常与PVC价格景气同步或领先0.5-1年。同时,作为房地产竣工面积领先指标的房地产开发投资完成额于2021年6月末和2021年12月末分别同比+15.0%、+4.4%。总体看,PVC下游需求受地产支撑较为稳健。

图4:我国房地产竣工面积稳定



资料来源:Wind,国家统计局,西部证券研发中心

图5:PVC价格景气与房屋竣工面积相关性强



资料来源:Wind,国家统计局,隆众化工,西部证券研发中心

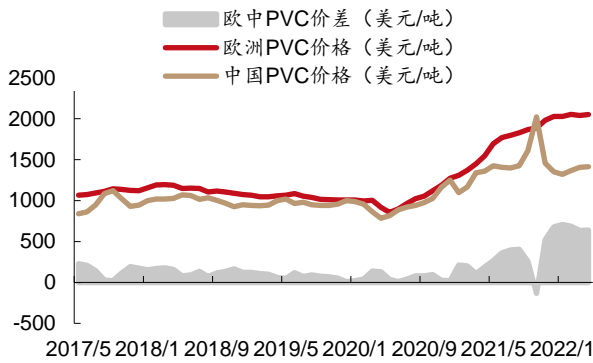
## 氯碱的出口套利窗口正在打开

能源差价带来巨大出口套利空间,海运成本下行缓解出口压力。2022年4月13日,欧洲现货市场PVC报价上涨150欧元/吨达到2000欧元/吨,同时欧洲的PVC(FOB)价格约为2000美金/吨,对比国内PVC现货价格仅为1414美金/吨。由于能源成本的抬升,



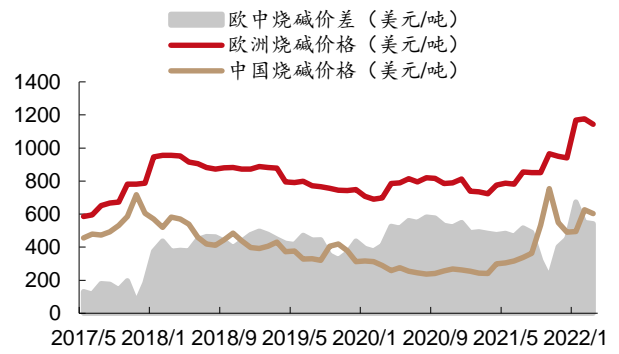
国内外价差不断拉大，出口欧洲的 FOB 价格与国内市场价达到 638 美金，而 2019 年同期仅为 60 美金。一方面是能源差价带来的套利空间，一方面是运输成本的下行，根据 Wind 提供的中国出口集装箱运价指数，最新欧线 CCFI 指数为 5067 点，相比今年最高点 2 月份的 5854 点下降约 13.4%。我们判断今年二季度海运指数在国内供需双弱的背景下有望继续下行，以氯碱为代表的高能耗化工的出口品套利窗口正在打开。

图 6：欧洲及中国 PVC 价格价差扩大



资料来源：Wind, Bloomberg, 西部证券研发中心

图 7：欧洲及中国烧碱价格价差高位维持



资料来源：Wind, Bloomberg, 西部证券研发中心

## 在建工程稳步推进，大力推动可降解材料领域探索

当前公司在建工程推进顺利,同时大力推动可降解新材料领域的探索。截止年报披露的公司在建工程项目信息中,公司与东华工程科技股份有限公司共同投资设立参股子公司中化学东华天业新材料有限公司,承接的一期 10 万吨/年聚己二酸/对苯二甲酸丁二酯(PBAT)项目已于 12 月 25 日机械竣工。此外,公司多个技改项目稳步实施,同时稳步推进向南发展,南北疆协同发展格局初见成效。公司与控股股东共同投资设立的参股子公司新疆天业汇合新材料有限公司,承接并运营 100 万吨/年合成气制低碳醇一期工程 60 万吨/年乙二醇项目,项目已于 2021 年 5 月转入正式生产。

新型绿色高效树脂循环经济产业链项目及相应可转债工作逐步落地。公司投资设立全资子公司新疆天业汇祥新材料有限公司,规划建设年产 25 万吨超净高纯醇基精细化学品项目、年产 22.5 万吨高性能树脂原料项目。该项目采用煤化工与氯碱化工的有机耦合方式,通过技术创新实现煤从燃料向原材料的属性转变。公司依托新疆地区矿产资源富集的优势,未来将持续向低碳绿色的产业链发展转移。当前该募投项目已获得环评批复,可转债项目已获得中国证监会批复。

## 投资建议

预计公司 2022-2024 年可分别实现归母净利润 17.54/18.08/22.93 亿元,对应 EPS 分别为 1.03/1.06/1.34 元,对应当前 PE 分别为 5.7x/5.5x/4.3x。我们看好公司业绩持续稳健增长,维持“买入”评级。

## 风险提示

1、安全事故或环保检查影响生产; 2、国际油价大幅波动; 3、疫情影响超预期等。

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
现金及现金等价物	696	1,624	700	1,441	2,981	营业收入	8,993	12,015	12,786	12,779	14,584
应收款项	251	324	905	789	811	营业成本	6,356	8,817	8,968	8,926	9,920
存货净额	806	952	968	964	1,071	营业税金及附加	124	135	160	160	176
其他流动资产	1,964	1,784	1,900	1,600	1,600	销售费用	737	294	729	728	831
<b>流动资产合计</b>	<b>3,717</b>	<b>4,683</b>	<b>4,473</b>	<b>4,794</b>	<b>6,463</b>	管理费用	514	673	703	716	860
固定资产及在建工程	8,774	9,703	10,565	12,109	12,933	财务费用	159	201	142	117	91
长期股权投资	753	876	810	830	850	其他费用/(-收入)	36	3	53	39	52
无形资产	816	753	809	891	908	<b>营业利润</b>	<b>1,067</b>	<b>1,892</b>	<b>2,031</b>	<b>2,092</b>	<b>2,653</b>
其他非流动资产	714	205	515	439	339	营业外净收支	2	7	2	3	4
<b>非流动资产合计</b>	<b>11,057</b>	<b>11,537</b>	<b>12,699</b>	<b>14,268</b>	<b>15,030</b>	<b>利润总额</b>	<b>1,069</b>	<b>1,899</b>	<b>2,033</b>	<b>2,096</b>	<b>2,658</b>
<b>资产总计</b>	<b>14,774</b>	<b>16,220</b>	<b>17,171</b>	<b>19,062</b>	<b>21,493</b>	所得税费用	175	299	321	330	419
短期借款	453	1,044	452	0	0	<b>净利润</b>	<b>894</b>	<b>1,599</b>	<b>1,713</b>	<b>1,765</b>	<b>2,238</b>
应付款项	4,444	4,521	4,336	4,848	4,983	少数股东损益	7	(39)	(42)	(43)	(54)
其他流动负债	19	32	20	24	25	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>887</b>	<b>1,638</b>	<b>1,754</b>	<b>1,808</b>	<b>2,293</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>4,917</b>	<b>5,598</b>	<b>4,809</b>	<b>4,872</b>	<b>5,009</b>						
长期借款及应付债券	2,164	530	590	640	690	<b>财务指标</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
其他长期负债	137	182	140	153	158	<b>盈利能力</b>					
<b>长期负债合计</b>	<b>2,301</b>	<b>712</b>	<b>729</b>	<b>792</b>	<b>848</b>	ROE	14.9%	19.6%	16.8%	14.8%	16.1%
<b>负债合计</b>	<b>7,218</b>	<b>6,309</b>	<b>5,538</b>	<b>5,664</b>	<b>5,856</b>	毛利率	29.3%	26.6%	29.9%	30.1%	32.0%
股本	1,420	1,698	1,707	1,707	1,707	营业利润率	11.9%	15.7%	15.9%	16.4%	18.2%
股东权益	7,556	9,911	11,633	13,398	15,637	销售净利率	9.9%	13.3%	13.4%	13.8%	15.3%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>14,774</b>	<b>16,220</b>	<b>17,171</b>	<b>19,062</b>	<b>21,493</b>	<b>成长能力</b>					
						营业收入增长率	99.7%	33.6%	6.4%	-0.1%	14.1%
						营业利润增长率	516.7%	77.3%	7.4%	3.0%	26.8%
						归母净利润增长率	572.9%	84.8%	7.1%	3.1%	26.8%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	48.9%	38.9%	32.3%	29.7%	27.2%
						流动比	0.76	0.93	0.93	0.98	1.29
						速动比	0.59	0.67	0.73	0.79	1.08
						<b>每股指标与估值</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
						<b>每股指标</b>					
						EPS	0.52	0.96	1.03	1.06	1.34
						BVPS	4.21	5.60	6.64	7.69	9.04
						<b>估值</b>					
						P/E	11.2	6.1	5.7	5.5	4.3
						P/B	1.2	1.0	0.9	0.8	0.6
						P/S	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

- 买入：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上  
增持：公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间  
中性：公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%  
卖出：公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

## 联系我们

**联系地址：**上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层  
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

**联系电话：**021-38584209

## 免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。