仅供内部参考，请勿外传

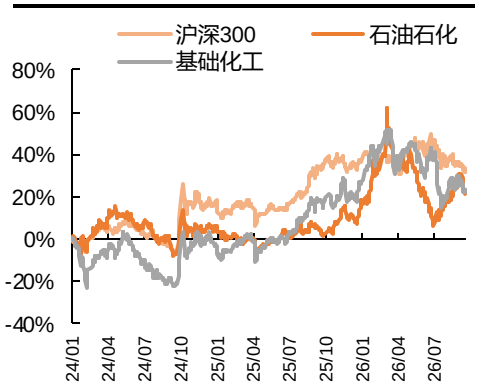
中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

石油石化周报

美伊局势不确定性加大，油价短期支撑偏强

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

陈潇榕 投资咨询编号
S1060523110001
chenxiaorong186@pingan.com.cn

马书蕾 投资咨询编号
S1060524070002
mashulei362@pingan.com.cn

核心观点：

- **石油石化：美伊局势不确定性加大，油价短期支撑偏强。**据 ifind 数据，2026 年 9 月 11 日-2026 年 9 月 18 日，WTI 原油期货收盘价(ICE)上涨 0.22%至 91.58 美元/桶，布伦特油期货收盘价(ICE)下跌 5.24%至 98.85 美元/桶。**重点事件：**9 月 14 日，美国和伊朗分别就双方谈判进展、霍尔木兹海峡船只触雷等事件表态，双方说法大相径庭，特朗普称伊朗“迫切希望”达成协议，而伊朗称满足条件前绝不谈；9 月 16 日，美媒称美召八国军方高官密会，美军中央司令部司令库珀表示尽管伊朗持续打击中东美军基地，但美国不会从中东撤军；9 月 16 日，也门胡塞武装称袭击沙特石油设施和空军基地；9 月 18 日消息，外媒称伊朗领导人将前往纽约，出席联合国大会，同日，特朗普再称对伊朗战争将很快结束；9 月 19 日，伊朗称已向美政府传达 7 项谈判条件，伊朗提出的谈判条件是美国结束所有针对伊朗的战事、解冻被冻结的伊朗资产并结束海上封锁等。**美伊冲突尚存较大不确定性，地缘僵局未解，目前霍尔木兹海峡通行量仍远低于正常水平，同时也门胡塞武装袭击沙特石油设施，胡塞武装的加入或使红海曼德海峡原油运输也受阻，加上美国原油库存尚处于历史低位，我们认为短期地缘风险对国际油价仍有一定支撑。**

- **氟化工：节前工厂或提前备货，主流制冷剂有阶段性需求提振。**据钢联数据，热门制冷剂 R32 和 R134a 价格高位持稳。供给端，主流 HFCs 制冷剂工厂继续控量保价，受淡季行情需求清淡影响，工厂减产、停车现象增多；原料成本端，萤石、无水氢氟酸及其余基础原材料产品受供应偏紧影响，价格涨多跌少。需求端，9 月空调排产预期环比下滑，新装市场需求走弱，内销需求清淡；但新能源车空调售后为 R134a 提供结构性增量，东南亚家电生产基地扩产拉动 R32 外贸需求。此外，中秋及国庆长假临近，终端工厂存在提前备货、锁定长协的诉求，预计节前将出现一波集中交投，对主流制冷剂形成阶段性需求提振。**综上，在企业减产挺价、供给受约束、节前终端工厂备货需求增加等因素的支撑下，核心制冷剂品种价格有望延续高位。**

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。

仅供内部参考，请勿外传

投资建议：

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料板块**。石油石化：美伊冲突尚存较大不确定性，霍尔木兹海峡通行量仍较低，叠加美国原油库存处历史低位，短期油价支撑偏强。面对国际油价剧烈震荡，国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，并加快在国内海上油气资源开放方面的投入，以降低能源对外依赖程度。建议关注增产空间大、成本有优势的中国海油、中曼石油，以及深入炼化一体化布局、降本增效成果较好、企业业绩表现出较强韧性的中国石油、荣盛石化、恒力石化。氟化工：供应端确定性受限，主流 HFCs 制冷剂工厂继续控量保价，在企业减产挺价、供给受约束、节前终端工厂备货需求增加等因素的支撑下，核心制冷剂品种价格有望延续高位。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。半导体材料：终端需求向好，供应紧张，周期上行与国产替代形成共振，指数或仍有上行空间，建议关注上海新阳、联瑞新材、南大光电、江化微。

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。

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。

仅供内部参考，请勿外传

正文目录

一、 化工市场行情概览 4
二、 石油石化：美伊局势不确定性加大，油价短期支撑偏强 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：纯 MDI 库存累高，价格受原料成本向上支撑偏强 7
四、 氟化工：节前工厂或提前备货，主流制冷剂有阶段性需求提振 8
五、 化肥：磷铵受高库存压制，价格持续向下 9
六、 化纤：原料成本走高，聚酯龙头降负稳价 10
七、 半导体材料：需求高增+供应紧张，指数回调后或有反弹 11
八、 市场动态 13
九、 投资建议 13
十、 风险提示 14

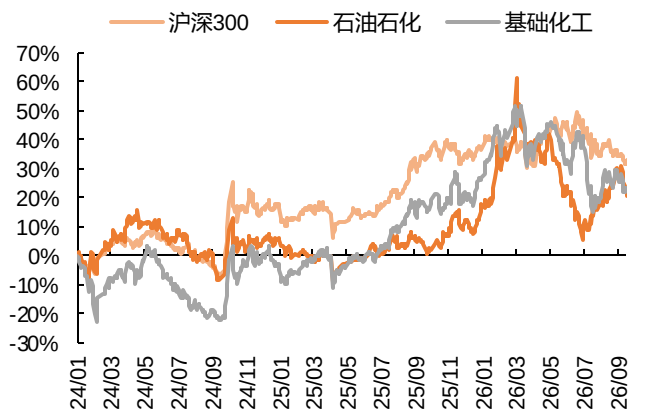
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

一、 化工市场行情概览

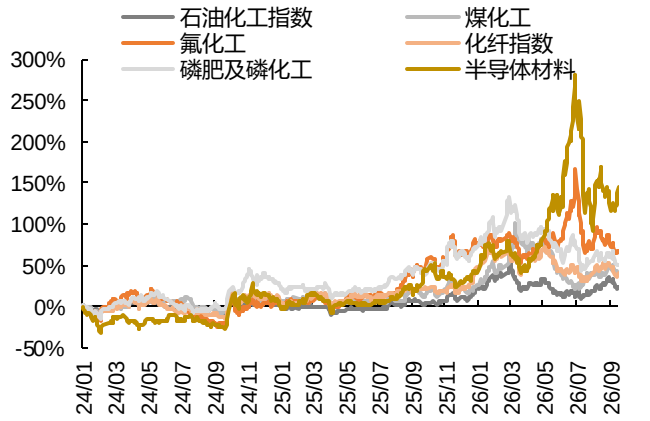
截至 2026 年 9 月 18 日，基础化工指数（801030.SL）收于4,268.67点，较上周上涨1.24%；石油石化指数（801960.SL）收于 2,657.44 点，较上周下跌 3.72%；化工细分板块中，石油化工指数（CI005102.CI）较上周下跌 2.10%，煤化工指数（850325.SL）下跌 1.91%，氟化工指数（850382.SL）上涨 1.55%，化纤指数（CN6047.SZ）上涨 1.28%，磷肥及磷化工指数（850332.SL）下跌 3.57%，半导体材料指数（850813.SL）上涨 13.46%；沪深 300 指数较上周下跌 0.06%。

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

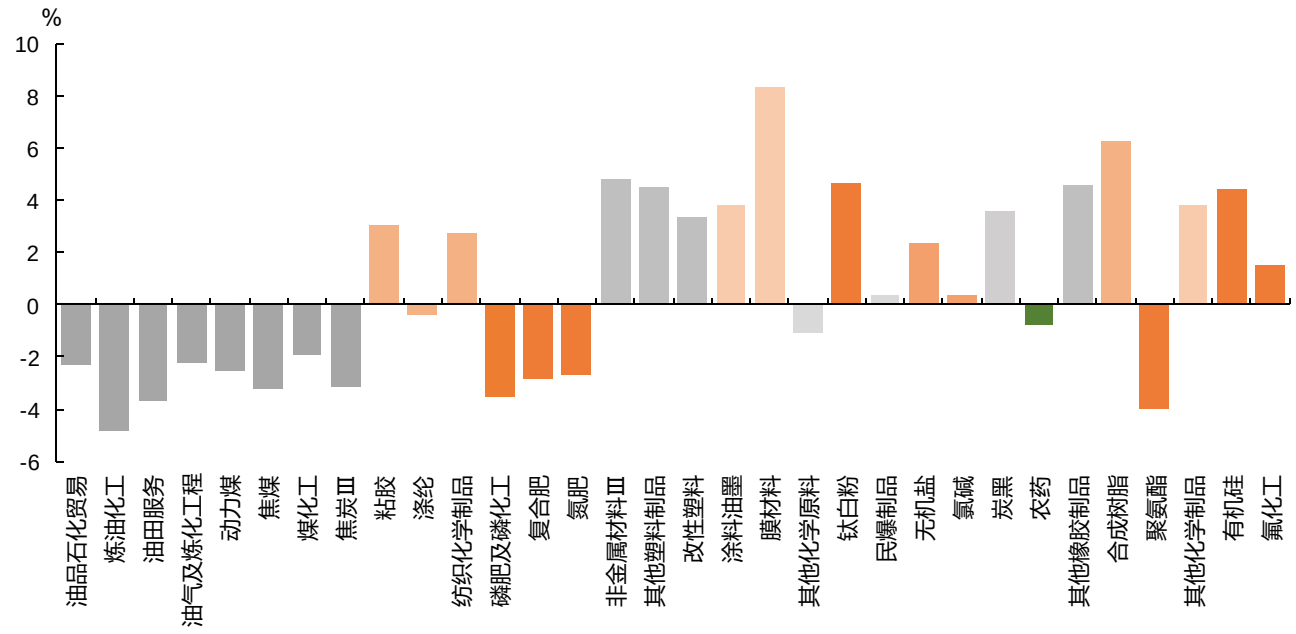
图表2 化工细分板块指数累计涨跌幅



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膜材料（+8.33%）、合成树脂（+6.28%）、非金属材料III（+4.83%）。

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

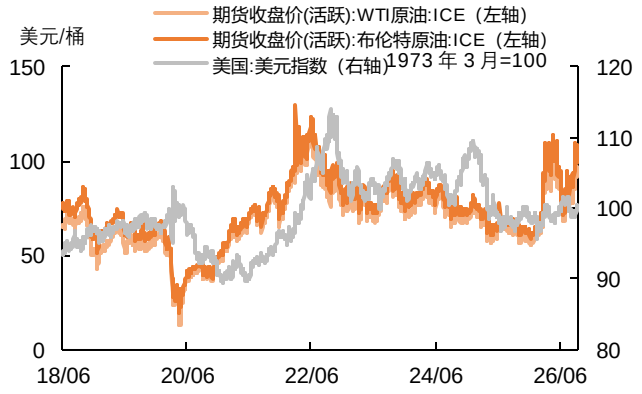
请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

二、 石油石化：美伊局势不确定性加大，油价短期支撑偏强

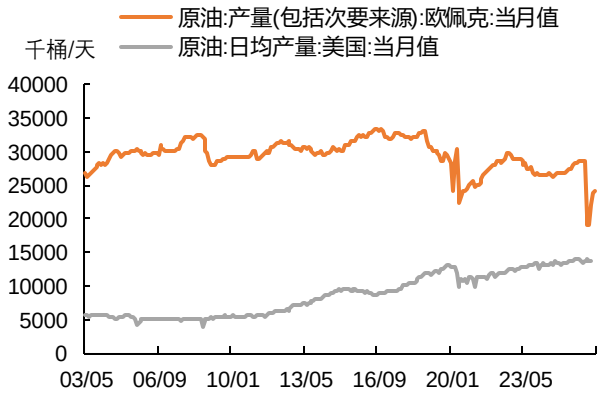
2.1 原油基本面数据跟踪

图表4 国际原油期货价和美元指数走势



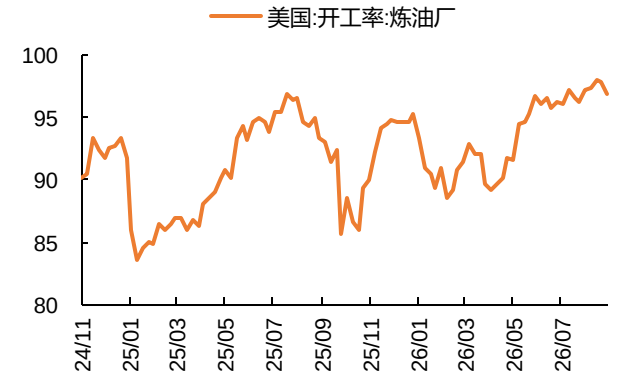
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表5 OPEC 和美国原油日均产量（当月值）



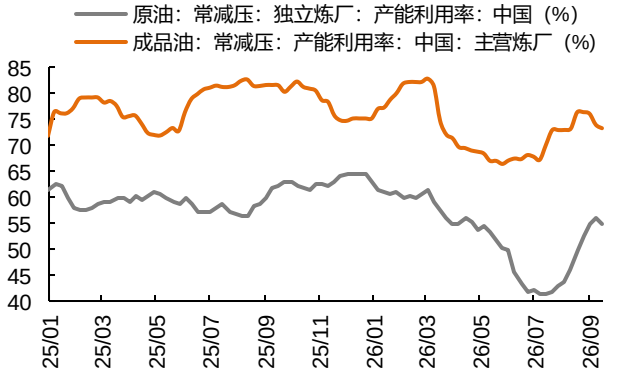
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表6 美国炼油厂开工率（%）



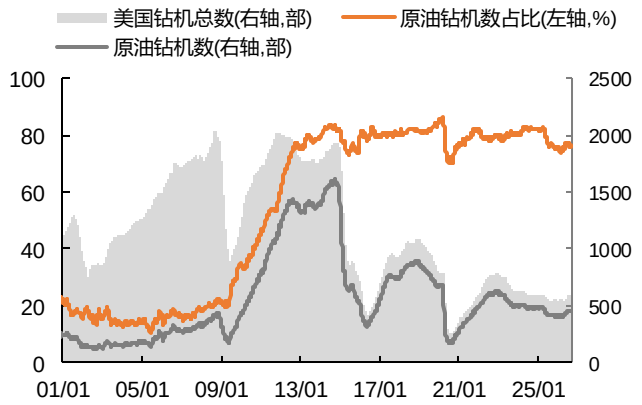
资料来源：wind，平安证券研究所

图表7 中国炼厂产能利用率



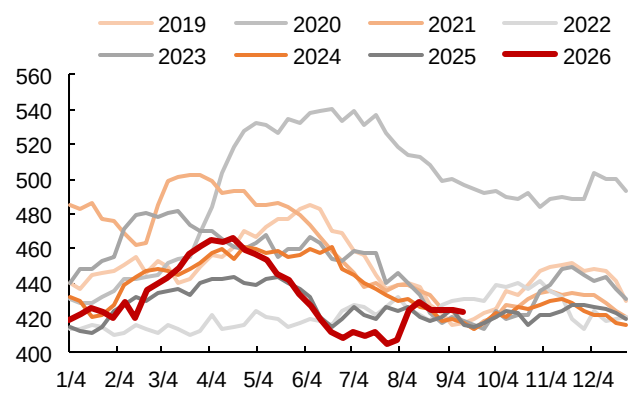
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

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 美国商业原油库存走势（百万桶）



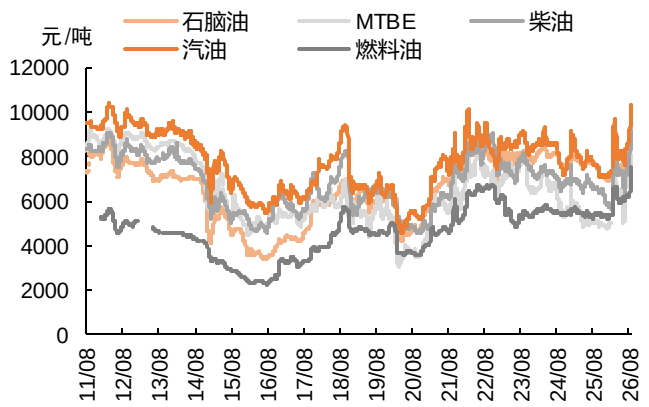
资料来源：wind，平安证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

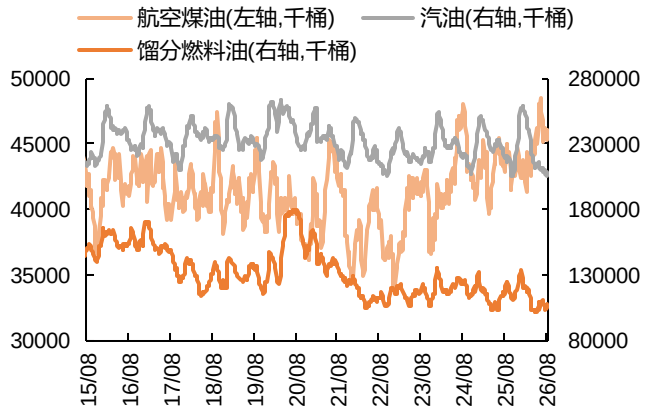
2.2 炼化产业链数据跟踪

图表10 几大类成品油现货价走势



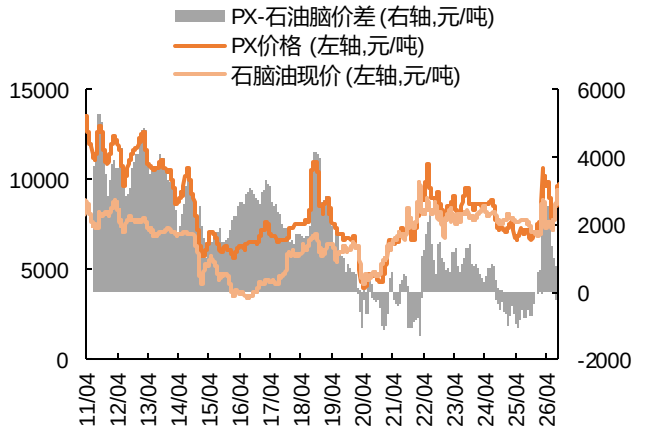
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表11 美国成品油库存走势



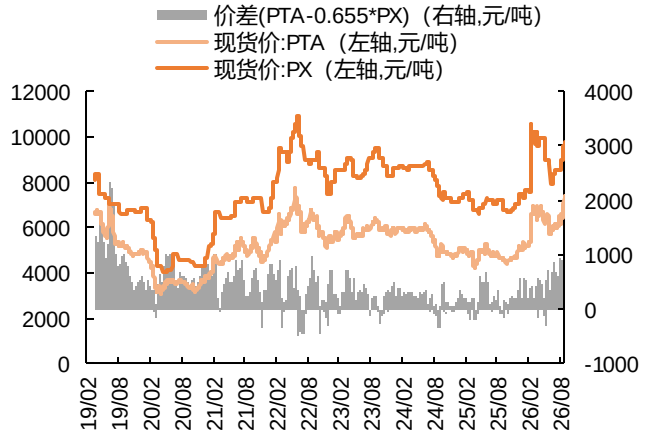
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表12 PX 价格价差走势



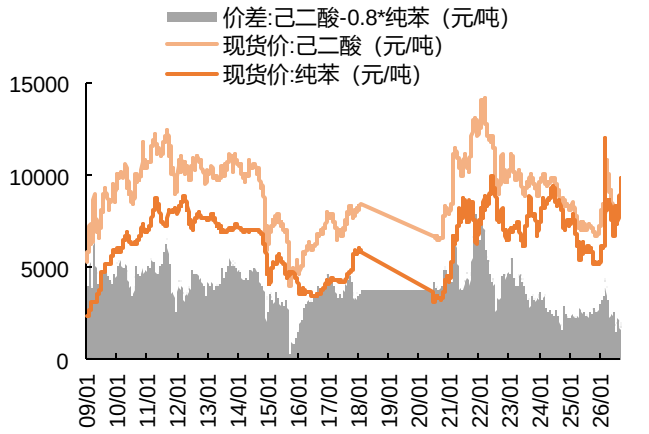
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表13 PTA 价格价差走势



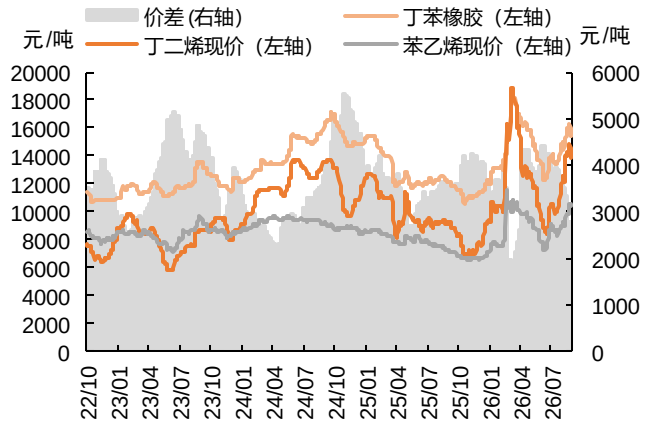
资料来源：ifind，平安证券研究所

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）



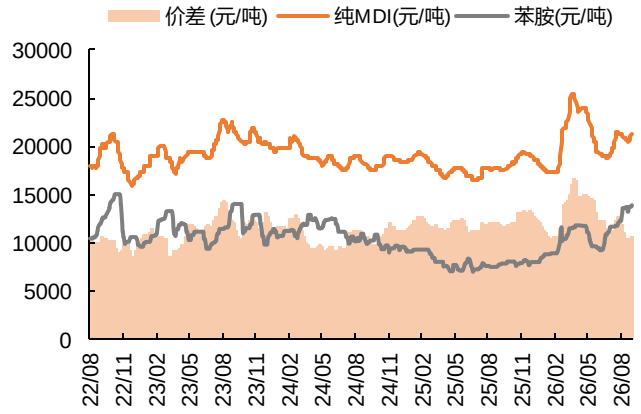
资料来源：ifind，平安证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

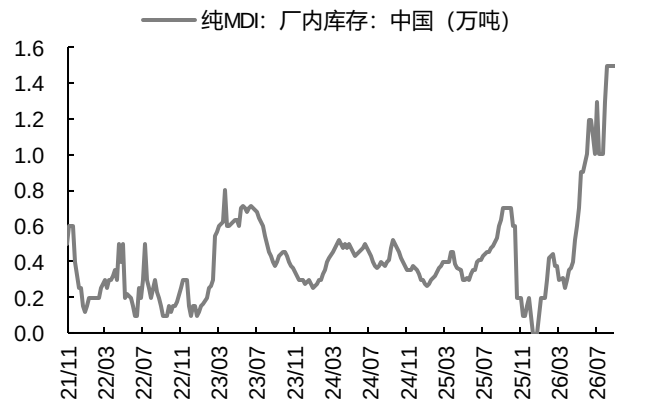
三、 聚氨酯：纯 MDI 库存累高，价格受原料成本向上支撑偏强

图表16 纯 MDI 价格价差



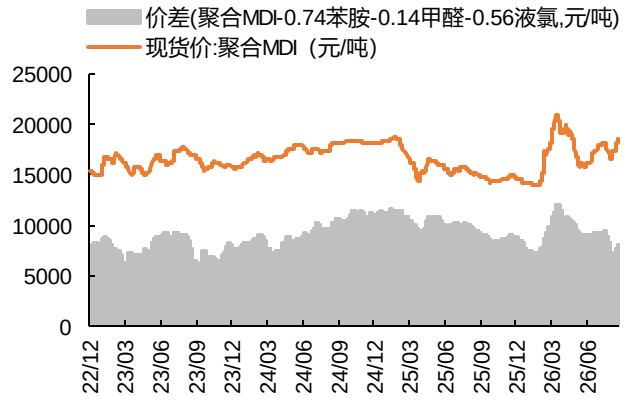
资料来源：钢联数据，平安证券研究所,注:价差计算公式同聚合 MDI

图表17 纯 MDI 库存走势



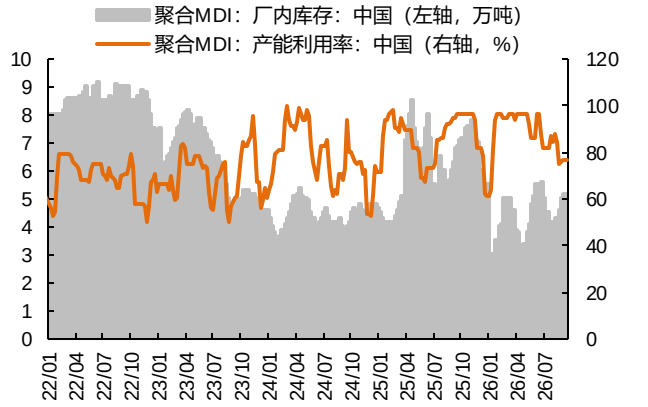
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表18 聚合 MDI 价格价差



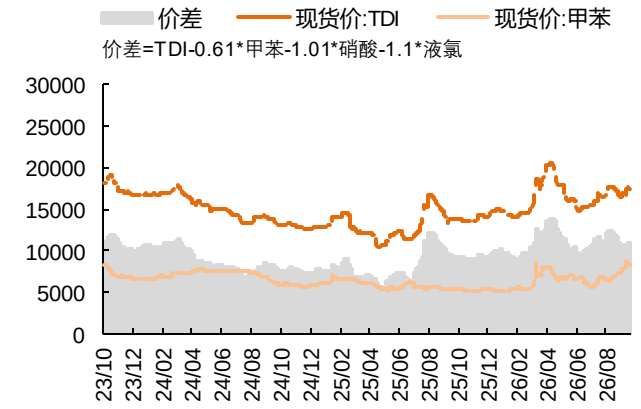
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表19 聚合 MDI 产能利用率和库存走势



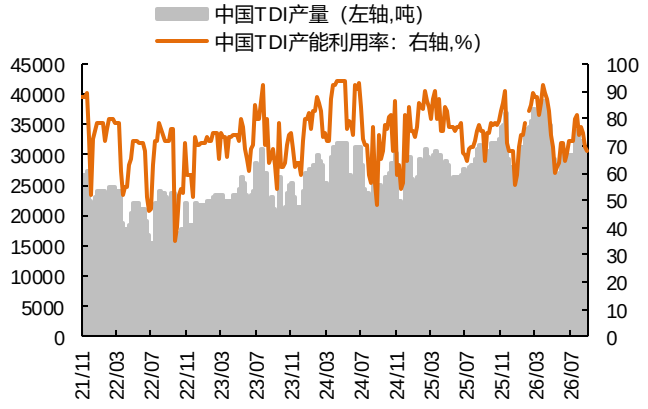
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

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 产量和产能利用率走势



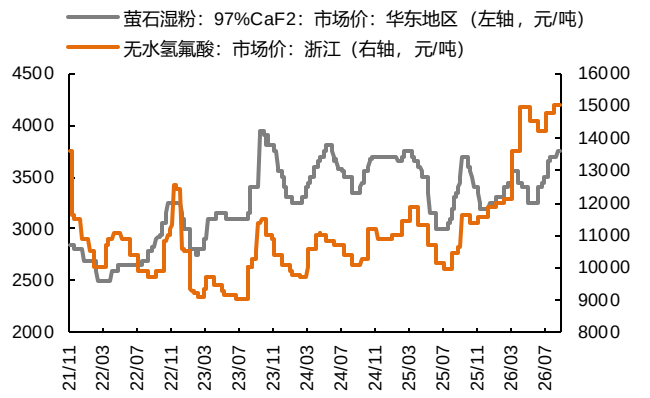
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

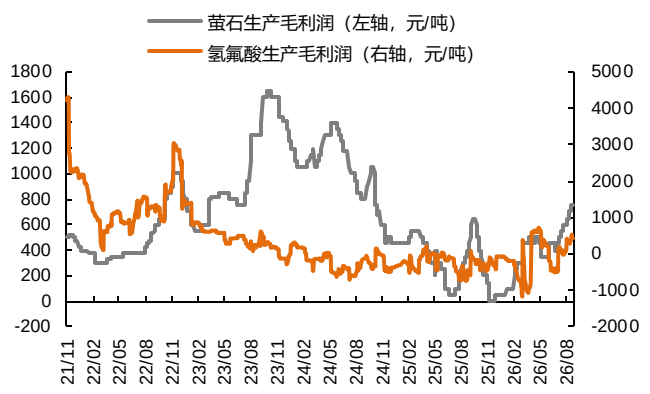
四、 氟化工：节前工厂或提前备货，主流制冷剂有阶段性需求提振

图表22 萤石 97 湿粉和氢氟酸价格走势



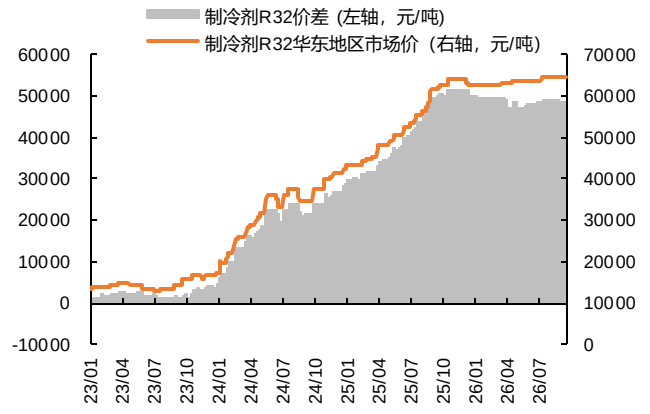
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表23 萤石和氢氟酸生产毛利润



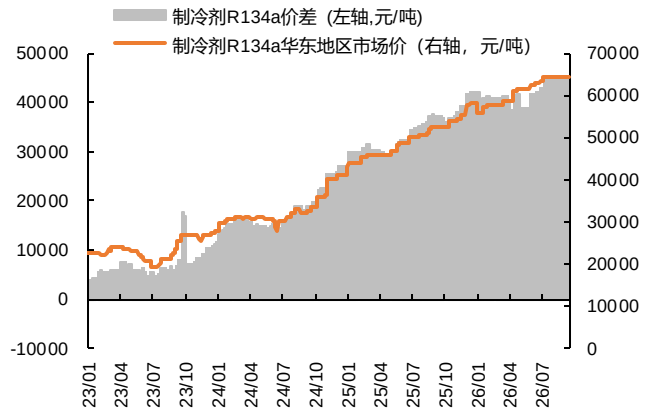
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表24 本周制冷剂 R32 价格价差持续走高



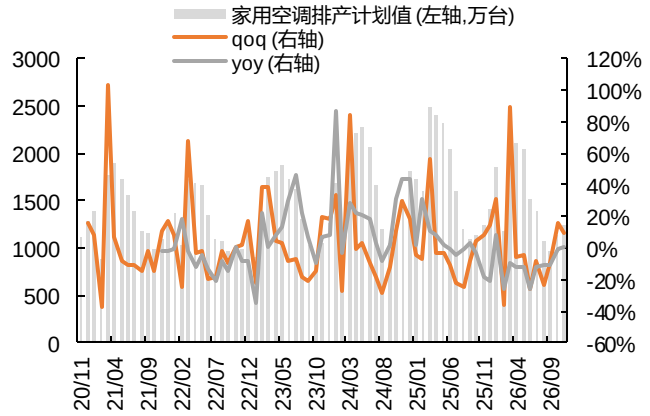
*资料来源：钢联数据，平安证券研究所，注：R32 价差=R32 主流价格-1.8*二氯甲烷-0.8*无水氢氟酸*

图表25 本周制冷剂 R134a 价格价差持续走高



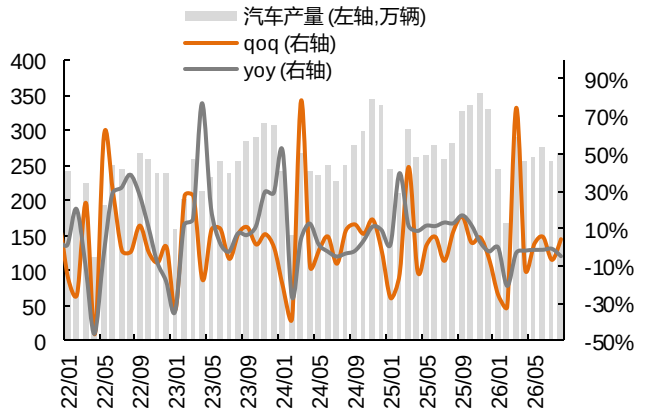
*资料来源：钢联数据，平安证券研究所，注：R134a 价差=R134a 主流价格-1.35*三氯乙烯-0.88*无水氢氟酸*

图表26 我国家用空调计划排产情况



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表27 我国汽车产量情况



资料来源：ifind，平安证券研究所

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。

仅供内部参考，请勿外传

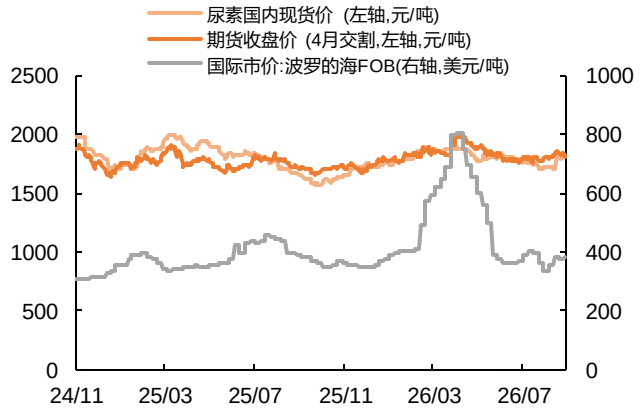
五、 化肥：磷铵受高库存压制，价格持续向下

图表28 农产品 CBOT 期货收盘价(连续)走势



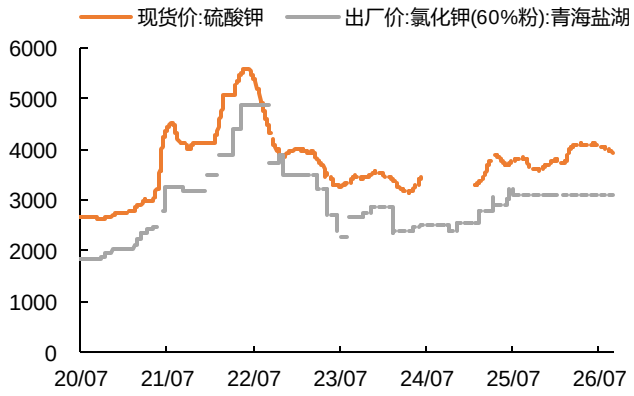
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表29 尿素国内外价格走势



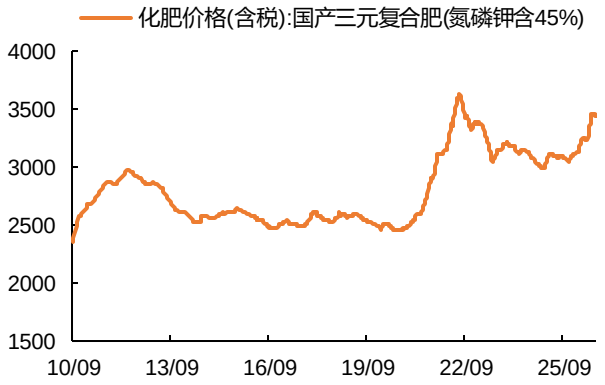
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表30 国内钾肥价格走势（元/吨）



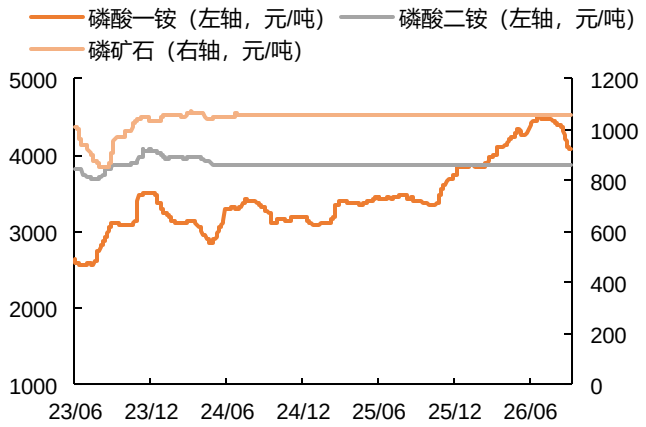
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表31 国产复合肥价格走势（元/吨）



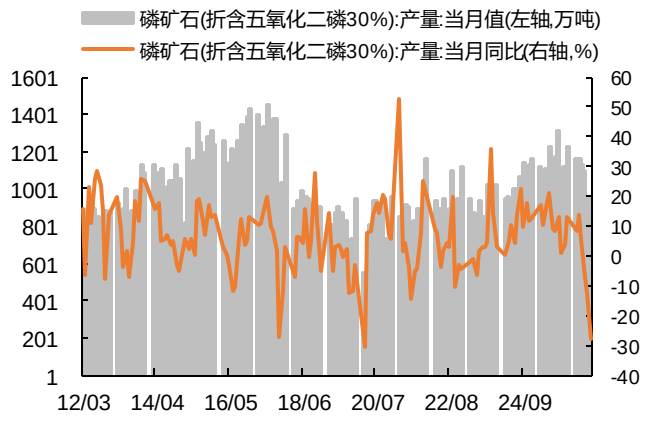
资料来源：ifind，平安证券研究所

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

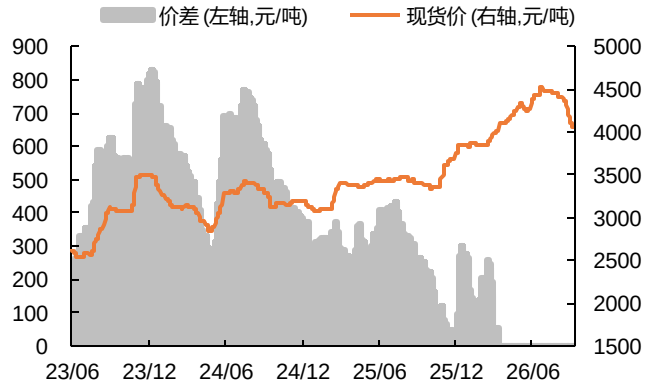


资料来源：ifind，平安证券研究所

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。

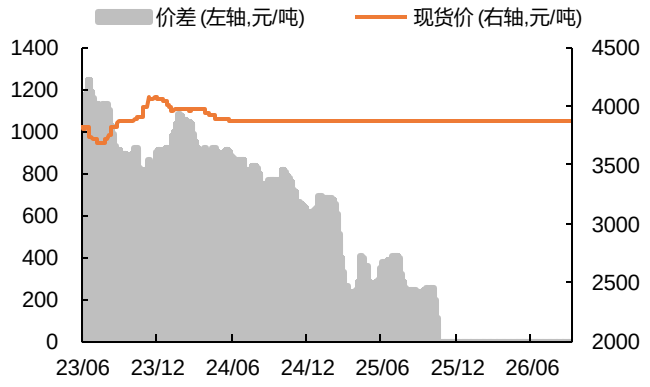
仅供内部参考，请勿外传

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

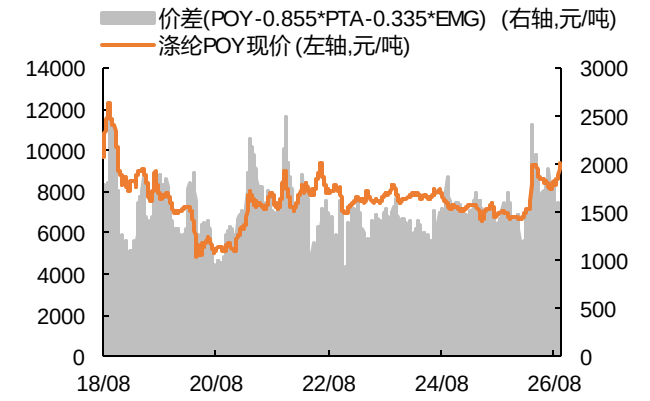
图表35 磷酸二铵价格及价差走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

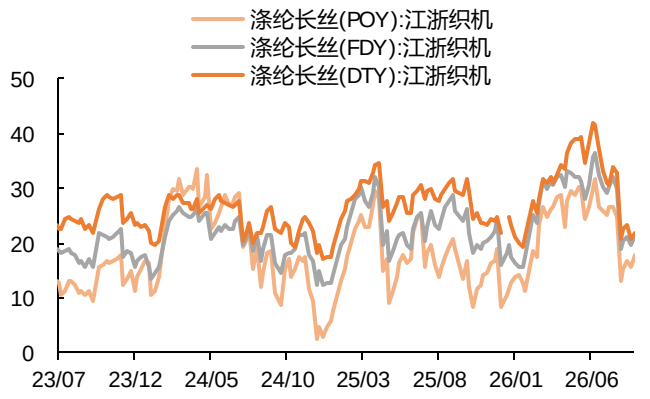
六、 化纤：原料成本走高，聚酯龙头降负稳价

图表36 涤纶 POY 价格价差走势



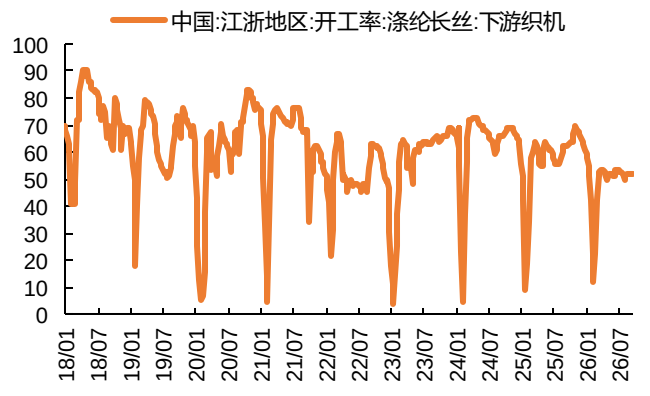
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表37 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 周库存天数（天）



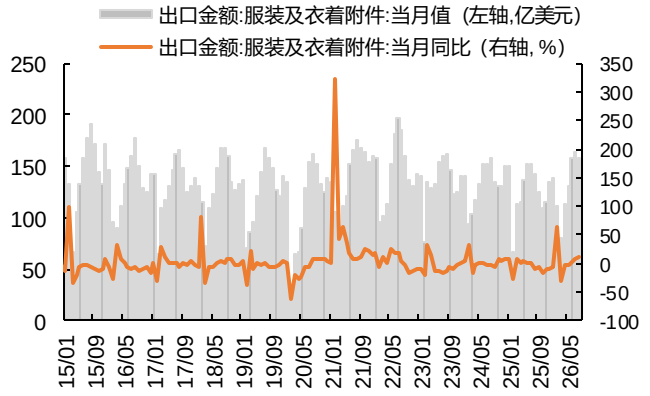
资料来源：wind，平安证券研究所

图表38 江浙地区下游织机涤纶长丝开工率（%）



资料来源：wind，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

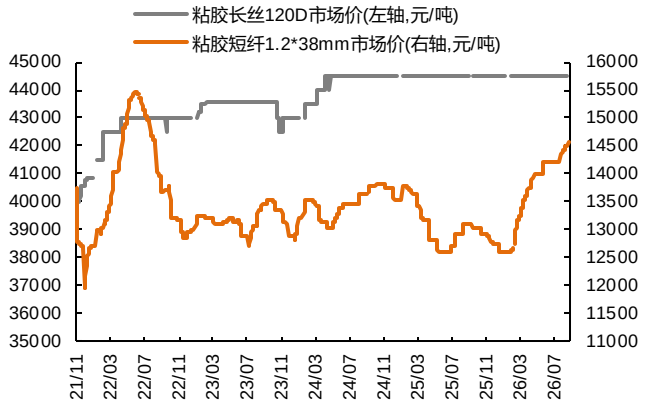


资料来源：ifind，平安证券研究所

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。

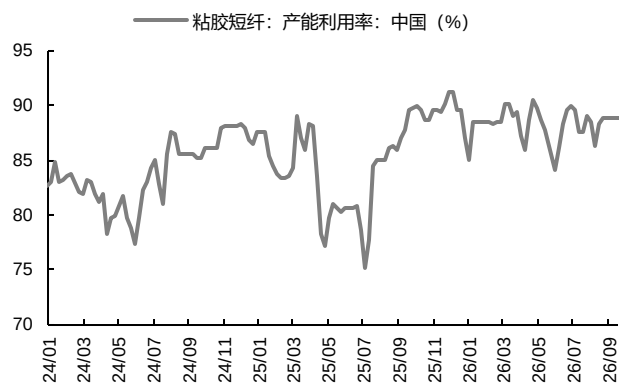
仅供内部参考，请勿外传

图表40 粘胶短纤和粘胶长丝价格走势



资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表41 粘胶短纤产能利用率走势



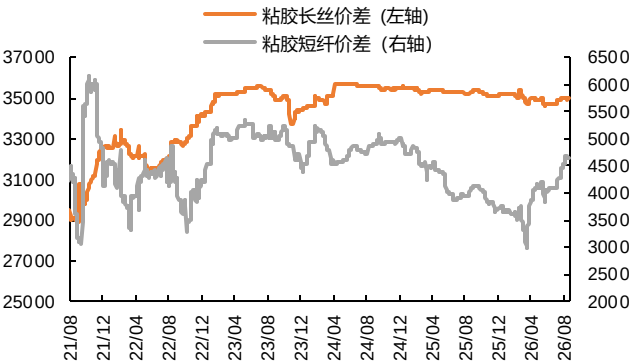
资料来源：钢联数据，平安证券研究所

图表42 粘胶短纤库存量（吨）



资料来源：钢联数据，平安证券研究所

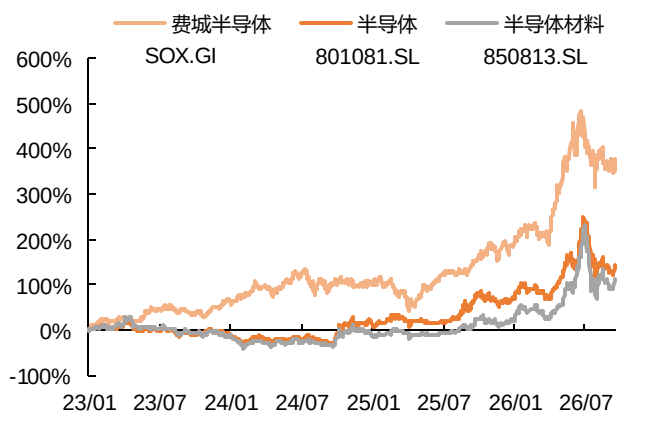
图表43 粘胶长丝和短纤价差走势（元/吨）



资料来源：ifind，平安证券研究所

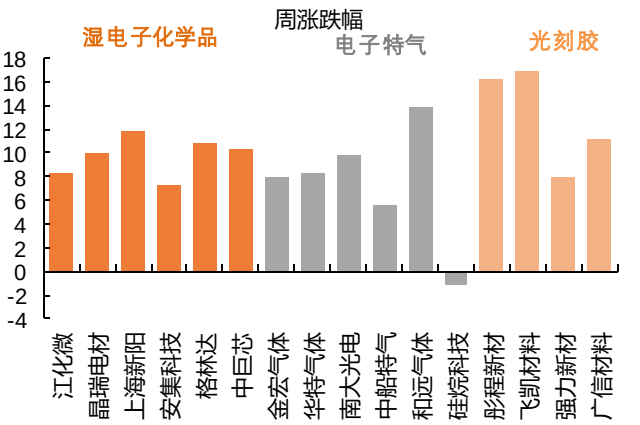
七、 半导体材料：需求高增+供应紧张，指数回调后或有反弹

图表44 国内外半导体指数走势



资料来源：ifind，平安证券研究所

图表45 半导体材料相关股票周涨跌幅（%）

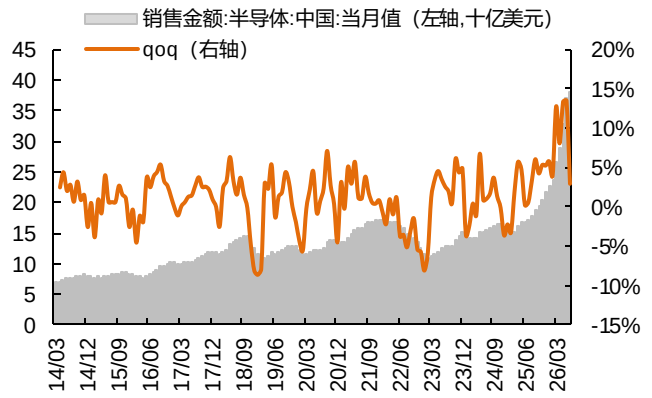


资料来源：ifind，平安证券研究所

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。

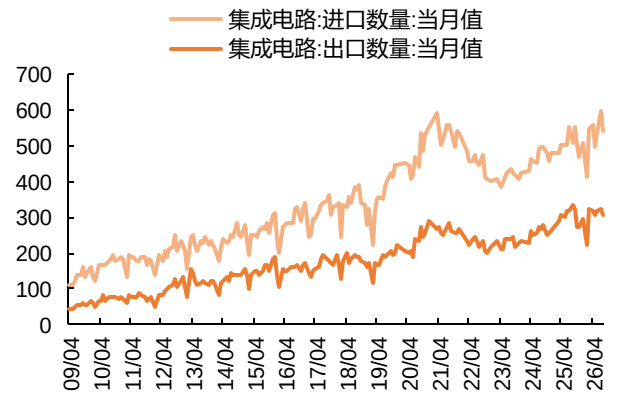
仅供内部参考，请勿外传

图表46 中国半导体月度销售额及环比增速



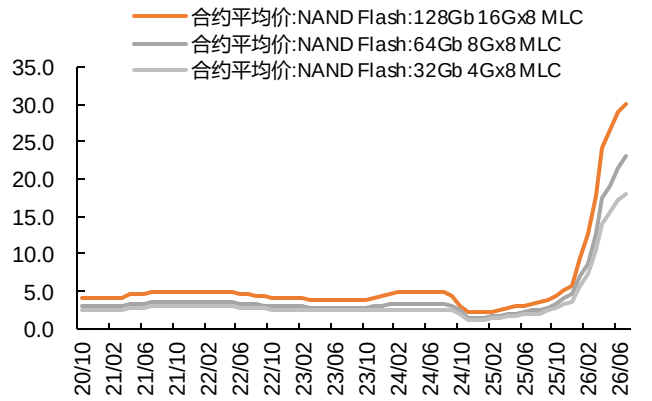
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表47 我国集成电路进出口数量（亿个）



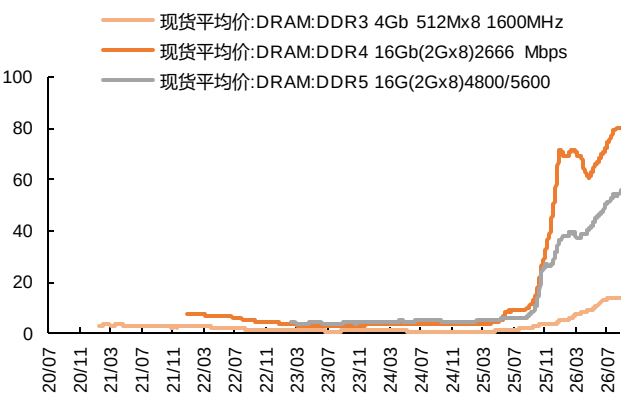
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表48 Nand-flash 存储器价格走势（美元）



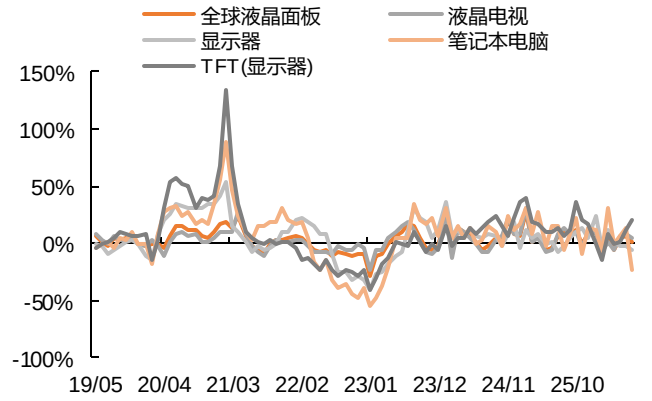
资料来源：ifind，平安证券研究所

图表49 DRAM DDR 现货均价走势（美元）



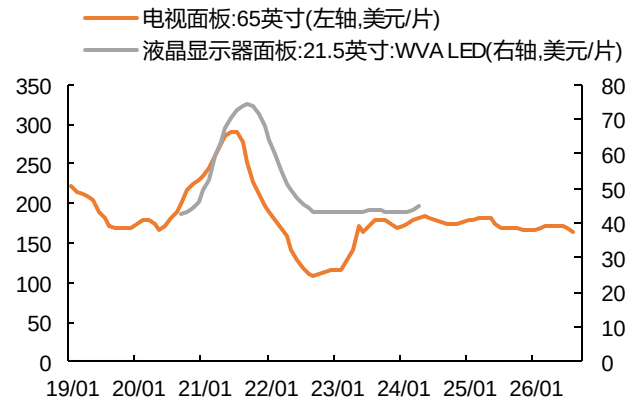
资料来源：ifind，平安证券研究所

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

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。

仅供内部参考，请勿外传

八、 市场动态

特朗普释放谈判信号，伊朗称满足条件前绝不谈。9 月 14 日，美国和伊朗分别就双方谈判进展、霍尔木兹海峡船只触雷等事件表态。然而，双方说法大相径庭。特朗普称伊朗"迫切希望"达成协议，伊朗官员则予以驳斥；伊朗伊斯兰革命卫队称一艘油轮试图穿越海峡时触雷爆炸，美中央司令部随后称该说法不实。此外，海湾国家原计划 14 日举行有关霍尔木兹海峡商运航线的会议也被推迟，这为海峡通航前景又蒙上了一层阴影。（央视新闻，2026/9/15）

美媒：伊朗战事以来首次，美召八国军方高官密会。美国阿克西奥斯新闻网站 9 月 15 日援引两名以色列官员的话报道，美国军方上周秘密召集以色列和沙特阿拉伯、阿拉伯联合酋长国、巴林、科威特、卡塔尔、约旦、埃及的军方高级官员在德国开会，讨论伊朗战事和中东地区紧张局势。报道说，尽管先前举行过这类会议，但上周的会议是 2 月底伊朗战事爆发以来首次。这场会议由美军中央司令部司令布拉德·库珀组织，在德国一处僻静的度假地举行。库珀在会上告诉与会代表，尽管伊朗持续打击中东美军基地，但美国不会从中东撤军。库珀还简要介绍了美国扩大霍尔木兹海峡通航量的方案。（新华网，2026/9/16）

也门胡塞武装称袭击沙特石油设施和空军基地。萨那消息：也门胡塞武装 9 月 16 日说，该组织当天发动导弹和无人机袭击，目标分别是位于沙特阿拉伯西部一处石油公司设施，以及沙特西南部一处空军基地。胡塞武装控制的马西拉电视台当天援引该组织军事发言人叶海亚·萨雷亚的声明报道说，胡塞武装使用数十枚弹道导弹和无人机袭击了沙特西部城市延布的沙特阿美石油公司一处设施，后使用数枚弹道导弹"准确击中"了位于沙特西南部、靠近也门边境的阿西尔地区海米斯穆谢特的一处空军基地。（新华社，2026/9/16）

特朗普称"即将作出一个重大决定"，威胁可能重启大规模攻势，以期消灭伊朗政权。据 CCTV 国际时讯援引美国"阿克西奥斯新闻网（Axios）"当地时间 9 月 17 日报道，美国总统特朗普告诉该媒体，他正面临对伊朗战事的一个关键转折点，需要决定是否重启大规模攻势，以期结束这场冲突。特朗普说，"我即将作出一个重大决定。我要不要直接打过去把他们（伊朗政权）消灭掉？这将是个重大决定。我这边什么情况都可能发生。"（直新网，2026/9/18）

外媒：伊朗领导人将前往纽约，出席联合国大会。中新网 9 月 18 日电 据美国《国会山报》报道，尽管美国和伊朗仍处于交战状态，谈判陷入僵局，但美国政府已同意伊朗领导层的"核心代表团"参加下周在纽约举行的联合国大会高级别会议。据报道，美国国务院发言人当地时间 17 日表示，根据美方政策，伊朗代表团将在美国境内面临出行限制，其规模也小于去年。路透社援引消息人士称，伊朗总统佩泽希齐扬和伊朗外交部长阿拉格齐等预计将收到签证。（中国新闻网，2026/9/18）

特朗普再称对伊朗战争将很快结束。当地时间 9 月 18 日，美国总统特朗普谈及伊朗时，称"战争很快就会结束"。特朗普重申，伊朗不会拥有核武器。他同时表示，一旦与伊朗的战争结束，汽油价格将回落至此前水平，甚至更低。同时，特朗普表示，美国正在与也门胡塞武装接触。（央视新闻，2026/9/19）

伊朗消息人士：美方称已准备好与伊朗进行谈判。当地时间 19 日，总台记者从伊朗一位不愿透露姓名的高级别消息人士处获悉，卡塔尔和巴基斯坦作为调解方已告知伊朗，美国已准备好进行谈判并达成协议，且在推进这一进程方面态度认真。消息人士指出，就伊朗而言，只要美国重返伊斯兰堡谅解备忘录并履行其中条款，伊朗也准备在数日内恢复执行该备忘录。不过，伊朗要求获得切实且可信的保证，确保其不会再次遭受攻击。（央视新闻，2026/9/19）

伊朗称已向美政府传达 7 项谈判条件。当地时间 19 日晚，伊朗最高国家安全委员会秘书雷扎伊表示，伊朗已向美国政府传达了开启任何谈判所需的七项条件。伊朗发出的信息明确，即如果美国希望摆脱其一手造成的困境，并避免越陷越深，那么除了接受伊朗的条件外，别无他途。雷扎伊当天接受采访时表示，卡塔尔作为调解方已向美国方面转达伊朗的谈判条件，正等待美国总统特朗普的回应。雷扎伊说，伊朗提出的谈判条件是美国结束所有针对伊朗的战事、解冻被冻结的伊朗资产并结束海上封锁等。（央视新闻，2026/9/20）

九、 投资建议

本周，我们建议关注**石油石化、氟化工、半导体材料**板块。

石油石化：美伊冲突尚存较大不确定性，霍尔木兹海峡通行量仍较低，叠加美国原油库存处历史低位，短期油价支撑偏强。面对

仅供内部参考，请勿外传

国际油价剧烈震荡，国内油企通过上下游一体化布局和油气来源多元化降低了业绩对油价的敏感性，并加快在国内海上油气资源开放方面的投入，以降低能源对外依赖程度。建议关注增产空间大、成本有优势的**中国海油、中曼石油，**及深入炼化一体化布局、降本增效成果较好、企业业绩表现出较强韧性的**中国石油、荣盛石化、恒力石化。**

氟化工：供应端确定性受限，主流 HFCs 制冷剂工厂继续控量保价，在企业减产挺价、供给受约束、节前终端工厂备货需求增加等因素的支撑下，核心制冷剂品种价格有望延续高位。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。**

半导体材料：终端需求向好，供应紧张，周期上行与国产替代形成共振，指数或仍有上行空间，建议关注**上海新阳、联瑞新材、南大光电、江化微。**

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。

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。

仅供内部参考，请勿外传

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±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±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 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

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