



增持(维持)

行业： 建筑材料
日期： 2024年10月16日
分析师： 黄骥
E-mail: huangji@yongxingsec.com
SAC编号: S1760523090002
分析师： 李瑶芝
E-mail: liyaozhi@yongxingsec.com
SAC编号: S1760524020001

近一年行业与沪深300比较



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

相关报告:

《政治局会议定调“促进地产止跌回稳”，推动构建地产新模式》
——2024年10月08日
《北京拟取消普通住宅划分，地产仍存优化空间》
——2024年09月29日

严控地产增量，止跌回稳可期

——建材行业周报（2024.10.8-2024.10.11）

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

建材：地产将严控增量，专项债可用于土地储备及存量商品房。10月12日，国务院新闻办举行发布会，财政部将在近期陆续推出一揽子有针对性增量政策举措。地产政策下一步，将坚持严控增量、优化存量、提高质量。第一，允许专项债券用于土地储备。第二，支持收购存量房，优化保障性住房供给；用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房。第三，及时优化完善相关税收政策。我们认为，一揽子政策有利于缓解地方政府和房企的流动性和债务压力，有效调节土地及地产市场供需平衡，进一步促进地产止跌回稳。

玻纤：据卓创资讯，节后首周内无碱粗纱市场价格报盘暂稳。截至10月10日，国内2400tex无碱缠绕直接纱主流成交价在3600元/吨上下，全国均价3665.25元/吨，较节前一周均价（3670.42元/吨）下跌0.14%，同比上涨9.56%，较节前一周同比增幅收窄0.15个pct。周内电子纱G75报价8900-9300元/吨，7628电子布报价维持3.9-4.1元/米。

水泥：据卓创资讯，截至10月10日，本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价：袋装水泥325.81元/吨，环比+3.27%；P.O 42.5散装340.47元/吨，环比+6.19%，涨幅扩大6.07个pct。全国水泥磨机开工负荷均值50.21%，较上周上升0.48个pct，升幅收窄6.46个pct。

浮法玻璃：据卓创资讯，本周国内浮法玻璃均价1275.00元/吨，较节前一周均价（1177.16元/吨）上涨97.84元/吨，涨幅8.31%，较节前一周由跌转涨。截至10月10日，重点监测省份生产企业库存总量为5203万重量箱，较9月26日库存下降1178万重量箱，降幅18.46%，库存天数约26.61天，较9月26日减少5.56天。

光伏玻璃：据卓创资讯，本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存较节前稍增。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12.5元/平方米左右，环比持平，较节前一周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格20.5-21元/平方米，环比下滑1.19%，较节前一周降幅收窄1.14个百分点。浮法白玻市场交投氛围持续较好。截至本周四，样本库存天数约37.35天，环比增加1.25%，较节前一周由下降转为增加。

市场行情回顾

本周（2024年10月8日-10月11日），A股申万建材指数下跌6.15%，整体跑输沪深300指数2.9pct，跑输万得全A指数2.12pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：装修建材(-5.51%)、水泥(-5.8%)、玻璃玻纤(-7.77%)。年初至今（2024年1月2日-10月11日），A股申万建材指数下跌9.14%，板块整体跑输沪深300指数22.44pct，跑输万得全A指数13.02pct。在申万31个一级子行业中，建材板块年初至今涨跌幅排名为第23位。

投资建议

2024年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

风险提示

终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给边际放松超预期风险；

正文目录

1. 本周核心观点及投资建议	3
2. 市场回顾	4
2.1. 板块表现	4
2.2. 个股表现	6
3. 行业动态	7
4. 公司动态	9
5. 公司公告	9
6. 风险提示	10

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 10.8-10.11)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.11)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 10.8-10.11)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.11)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 10.8-10.11)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-10.11)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 10.8-10.11)	6
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-10.11)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (10.8 -10.11)	10

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

财政部表示下一步地产将严控增量，专项债可用于土地储备及存量商品房。2024年10月12日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展有关情况。按照9月26日召开的中央政治局会议部署，财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性增量政策举措。其中包括叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。下一步，将坚持严控增量、优化存量、提高质量，积极研究出台有利于房地产平稳发展的政策措施。财政部主要有以下三个方面的考虑：

第一，允许专项债券用于土地储备。主要是考虑到当前各地闲置未开发的土地相对较多，支持地方政府使用专项债券回收符合条件的闲置存量土地，确有需要的地区也可以用于新增的土地储备项目。这项政策，既可以调节土地市场的供需关系，减少闲置土地，增强对土地供给的调控能力，又有利于缓解地方政府和房地产企业的流动性和债务压力。

第二，支持收购存量房，优化保障性住房供给。考虑到当前已建待售的住房相对较多，主要采取两项支持措施：一项是，用好专项债券来收购存量商品房用作各地的保障性住房。另一项是，继续用好保障性安居工程补助资金，原来这个资金主要是用来支持以新建方式筹集保障性住房的房源，现在对支持的方向作出优化调整，适当减少新建规模，支持地方更多通过消化存量房的方式来筹集保障性住房的房源。通过这两项措施，既可以消化存量商品房，促进房地产市场的供需平衡，又可以优化保障房的供给，满足广大中低收入人群的住房需求。

第三，及时优化完善相关税收政策。按照党中央决策部署，财政部正在抓紧研究明确与取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税政策。下一步，还将进一步研究加大支持力度，调整优化相关税收政策，促进房地产市场平稳健康发展。

我们认为，未来财政部一揽子增量政策有望加速落地，地方国企收储已建成未售商品房政策进一步优化调整，房企有望加快处置闲置土地和去化存量商品房，有望加快回笼资金缓解债务压力；一揽子政策促进土地市场及地产市场供需平衡，进一步促进地产止跌回稳。

投资建议

2024年以来政策面明显优化放宽，核心一二线城市调控政策松绑，多项政策后地产市场活跃度有所回升，建议关注地产链各细分行业龙头，比如北

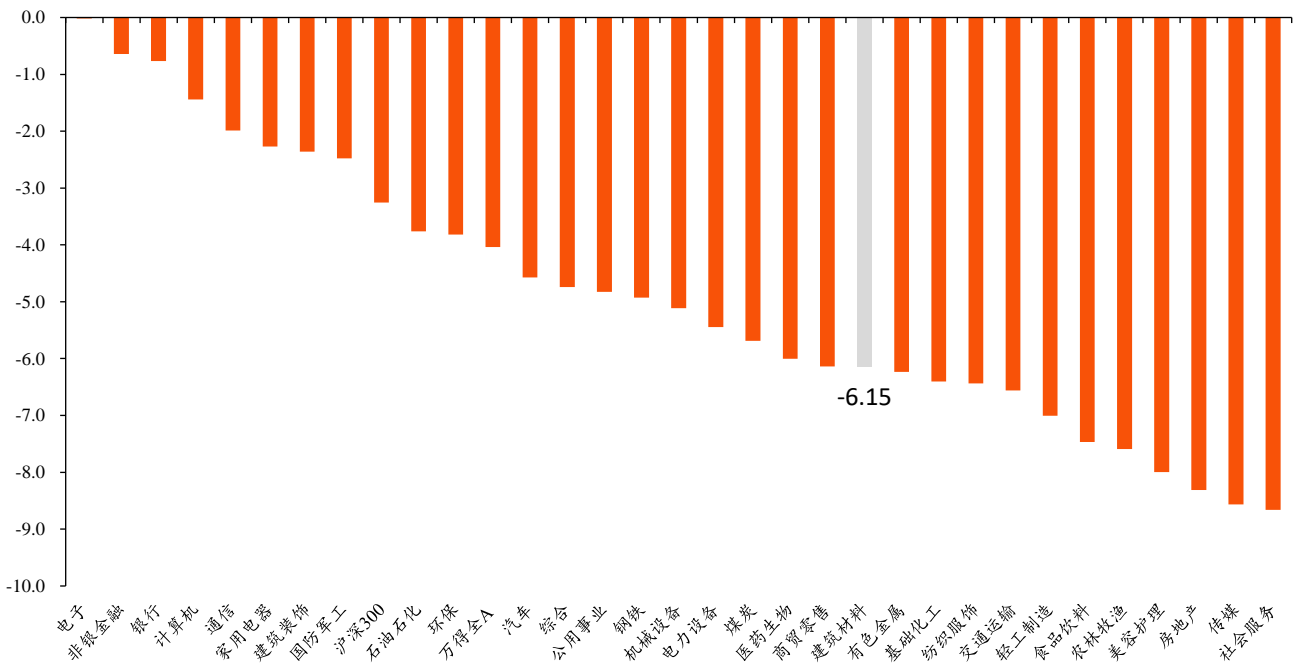
新建材、坚朗五金、伟星新材、东方雨虹等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024年10月8日-10月11日），A股申万建材指数下跌6.15%，板块整体跑输沪深300指数2.9pct，跑输万得全A指数2.12pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第20位。

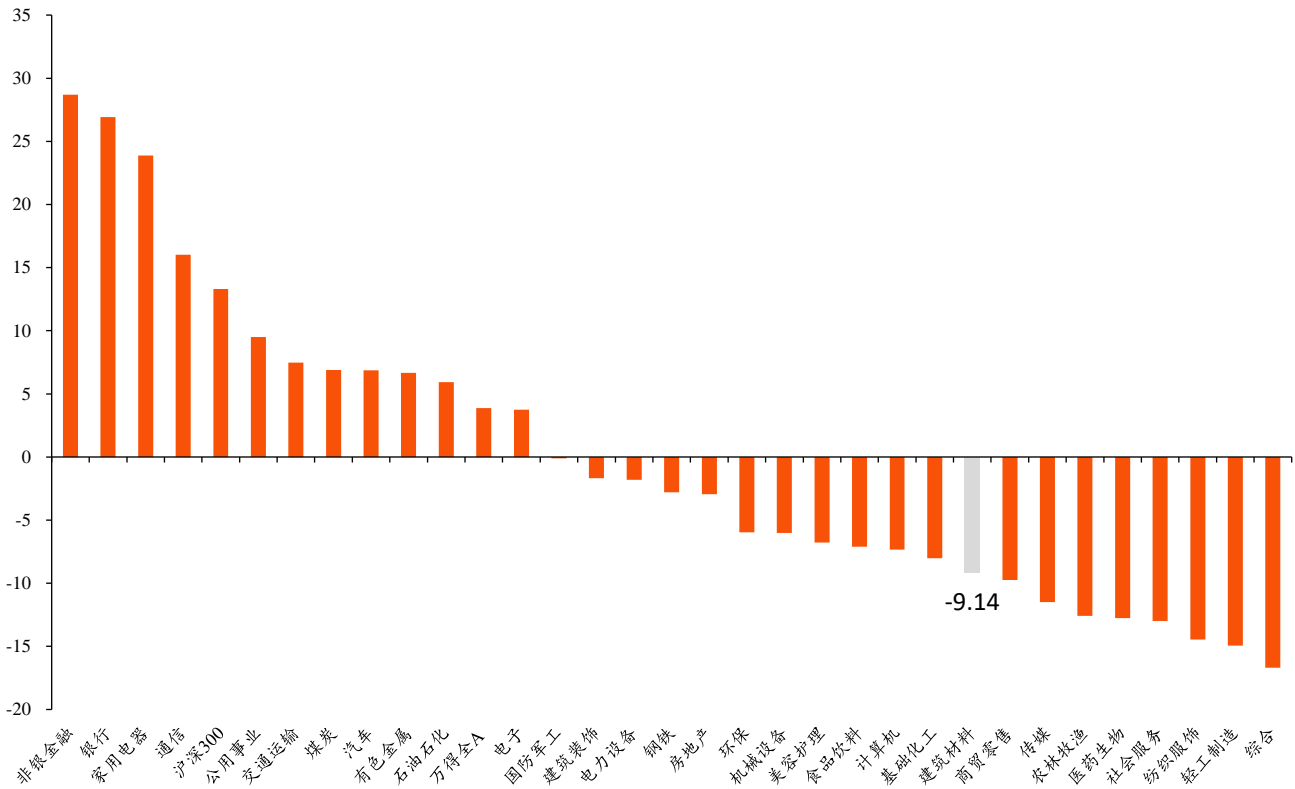
图1:A股申万一级行业周度涨跌幅(%, 10.8-10.11)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024年1月2日-10月11日），A股申万建材指数下跌9.14%，板块整体跑输沪深300指数22.44pct，跑输万得全A指数13.02pct。在申万31个一级子行业中，建材板块涨跌幅排名为第23位。

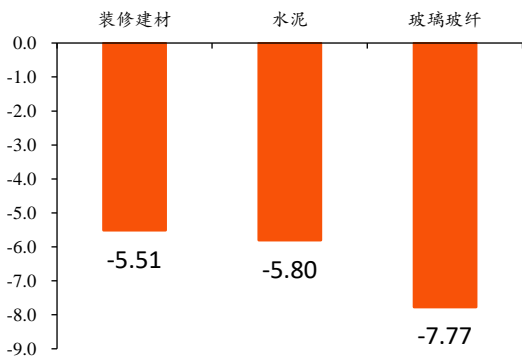
图2:A股申万一级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-10.11)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

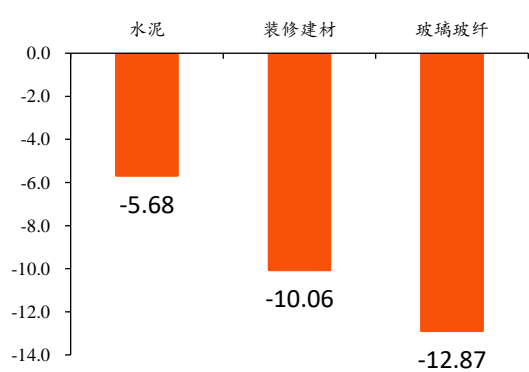
本周(2024年10月8日-10月11日)申万建材二级行业中,装修建材板块下跌5.51%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌7.77%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(-5.51%)、水泥(-5.8%)、玻璃玻纤(-7.77%)。年初至今(2024年1月2日-10月11日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌5.68%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌12.87%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-5.68%)、装修建材(-10.06%)、玻璃玻纤(-12.87%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 10.8-10.11)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

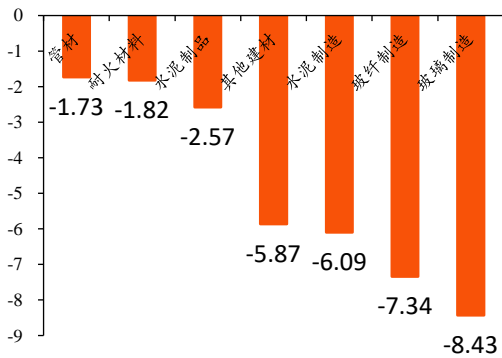
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-10.11)



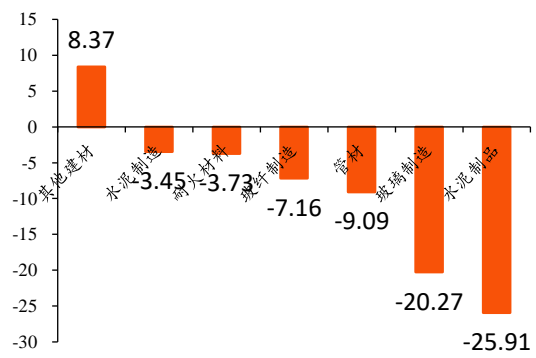
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年10月8日-10月11日)申万建材三级行业中,管材板块

下跌 1.73%，表现较好；玻璃制造板块下跌 8.43%，表现较差。表现靠前的板块分别为：管材(-1.73%)、耐火材料(-1.82%)、水泥制品(-2.57%)。表现靠后的板块分别为：玻璃制造(-8.43%)、玻纤制造(-7.34%)、水泥制造(-6.09%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-10 月 11 日）申万建材三级行业中，其他建材板块上涨 8.37%，表现较好；水泥制品板块下跌 25.91%，表现较差。表现靠前的板块分别为：其他建材(8.37%)、水泥制造(-3.45%)、耐火材料(-3.73%)。表现靠后的板块分别为：水泥制品(-25.91%)、玻璃制造(-20.27%)、管材(-9.09%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 10.8-10.11)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:申万建材三级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-10.11)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2024 年 10 月 8 日-10 月 11 日）个股涨跌幅前十位分别为：青龙管业（+22.96%）、友邦吊顶（+19.23%）、纳川股份（+9.42%）、中铁装配（+6.55%）、韩建河山（+1.44%）、华立股份（+1.11%）、法狮龙（+0.57%）、东宏股份（+0.53%）、ST 深天（+0%）、瑞泰科技（-0.83%）。个股涨跌幅后十位分别为：科顺股份（-15.01%）、中旗新材（-12.95%）、华新水泥（-12.86%）、海螺新材（-10.7%）、金圆股份（-10.42%）、凯伦股份（-10.13%）、万年青（-10%）、宁波富达（-9.81%）、金隅集团（-9.73%）、兔宝宝（-9.63%）。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名(%, 10.8-10.11)

周涨跌幅前 10 名			周涨跌幅后 10 名		
证券代码	股票简称	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
002457.SZ	青龙管业	22.96	300737.SZ	科顺股份	-15.01
002718.SZ	友邦吊顶	19.23	001212.SZ	中旗新材	-12.95
300198.SZ	纳川股份	9.42	600801.SH	华新水泥	-12.86
300374.SZ	中铁装配	6.55	000619.SZ	海螺新材	-10.70
603616.SH	韩建河山	1.44	000546.SZ	金圆股份	-10.42
603038.SH	华立股份	1.11	300715.SZ	凯伦股份	-10.13
605318.SH	法狮龙	0.57	000789.SZ	万年青	-10.00
603856.SH	东宏股份	0.53	600724.SH	宁波富达	-9.81
000023.SZ	ST 深天	0.00	601992.SH	金隅集团	-9.73
002066.SZ	瑞泰科技	-0.83	002043.SZ	兔宝宝	-9.63

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今（2024 年 1 月 2 日-10 月 11 日）个股涨跌幅前十位分别为：

请务必阅读报告正文后各项声明

中铁装配 (+47.59%)、北新建材 (+37.46%)、兔宝宝 (+32.32%)、青龙管业 (+27.8%)、西藏天路 (+23.91%)、海螺水泥 (+14.68%)、塔牌集团 (+14.22%)、中国巨石 (+13.03%)、法狮龙 (+12.42%)、西部建设 (+4.14%)。个股涨跌幅后十位分别为：ST 深天 (-72.83%)、三和管桩 (-46.96%)、金刚光伏 (-45.9%)、顾地科技 (-40.03%)、凯伦股份 (-37.47%)、四方新材 (-37.02%)、金圆股份 (-36.92%)、福建水泥 (-36.87%)、韩建河山 (-36.85%)、正威新材 (-36.79%)。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (%)，1.2-10.11)

年初至今涨跌幅前 10 名			年初至今涨跌幅后 10 名		
证券代码	股票简称	涨幅(%)	证券代码	股票简称	跌幅(%)
300374.SZ	中铁装配	47.59	000023.SZ	ST 深天	-72.83
000786.SZ	北新建材	37.46	003037.SZ	三和管桩	-46.96
002043.SZ	兔宝宝	32.32	300093.SZ	金刚光伏	-45.90
002457.SZ	青龙管业	27.80	002694.SZ	顾地科技	-40.03
600326.SH	西藏天路	23.91	300715.SZ	凯伦股份	-37.47
600585.SH	海螺水泥	14.68	605122.SH	四方新材	-37.02
002233.SZ	塔牌集团	14.22	000546.SZ	金圆股份	-36.92
600176.SH	中国巨石	13.03	600802.SH	福建水泥	-36.87
605318.SH	法狮龙	12.42	603616.SH	韩建河山	-36.85
002302.SZ	西部建设	4.14	002201.SZ	正威新材	-36.79

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业动态

无碱粗纱价格短期调整有限

无碱粗纱市场需求区域存差异，价格短期调整有限。本周无碱池窑粗纱市场价格主流走稳，各池窑厂短期报盘无明显调整。一方面，假期部分深加工放假影响，市场提货积极性一般；另一方面，玻璃钢企业多数订单无明显增量，虽政策端利好支撑，部分刚需订单稍有释放，但区域间存一定差异，北方市场反馈偏一般，华中、华东市场稍有起色。而热塑产品来看，整体需求较平稳，传统旺季来临，短期市场需求或存一定恢复预期，但价格方面，市场短期价格调涨动力有限，中小厂以出货为主，短期价格大概率偏稳运行。但中长期来看，伴随个别产线陆续冷修，局部供应端缩减，叠加前期新点火产线处烤窑阶段，价格或存小幅提涨可能。目前主要企业无碱纱产品主流报价如下：无碱 2400tex 直接纱报 3600-3700 元/吨，无碱 2400texSMC 纱报 4500-5000 元/吨，无碱 2400tex 喷射纱报 5600-6700 元/吨，无碱 2400tex 毡用合股纱报 4800-5200 元/吨，无碱 2400tex 板材纱报 4900-5200 元/吨，无碱 2000tex 热塑直接纱报 4000-4300 元/吨。不同区域价格或有差异，实际成交存灵活空间。

电子纱市场暂稳价出货，走货较前期稍好转。本周电子纱市场价格延续稳定走势，各池窑厂稳价出货为主，短期调价空间不大。供应端虽短期无变动，但需求端基于前期表现一般下，短期需求局部好转难以支撑产销明显回暖。但后期来看，伴随旺季来临，各池窑厂产销或有所修复，价格存提涨预期。周内电子纱 G75 主流报价 8900-9300 元/吨不等，较节前一周

均价持平；7628 电子布各厂报价亦趋稳，当前报价维持 3.9-4.1 元/米不等。

来源：卓创资讯

本周水泥价格有明显上涨，南方部分市场价格推涨，北方稳定为主

本周水泥价格有明显上涨，南方部分市场价格推涨，北方稳定为主。

供给方面：停窑错峰力度总体仍然较大，尤其是南方省份多数在月初前后有停窑安排，库存不高。需求方面：需求相比 9 月底提升不明显，需求端对价格推动作用不大。成本方面：动力煤价格维持高位，但对水泥定价影响较小。水泥市场预计仍会有振荡上扬，部分省份还会有一定推涨意向，但前期涨价区域可能会有小幅修正。

对全国主要市场的水泥价格监测数据显示，截至报告发送日期，本周水泥价格与上周相比有所上涨。本周全国均价如下：袋装水泥 325.81 元/吨，环比上涨 3.27%，由跌转涨；P.O 42.5 散装 340.47 元/吨，环比上涨 6.19%，涨幅扩大 6.07 个百分点。南方部分省份继续推动涨价，对 59 个主要城市的监测数据显示，相较于上周，本周水泥熟料价格有所上涨，目前平均价格在 286.26 元/吨，环比上涨 0.91%，由跌转涨。沿长江流域市场价格上涨，但涨幅低于预期，期间存在涨后回落。

来源：卓创资讯

浮法白玻市场交投氛围持续较好

多重利好因素影响，浮法白玻市场交投氛围持续较好，假期现货价格快速上涨。自上月下旬起，受宏观经济政策释放、供应端产线停产检修增加以及加工厂刚需略增等多重利好消息影响，玻璃期货价格阶段性触底后反弹。沙河贸易商率先反应集中补库，市场交投氛围持续向好。假期间全国各地陆续发布涨价消息，累计上涨 4-10 元/重量箱不等。

受涨价消息带动，企业借势降库，供应压力减小。需求端来看，近来中下游加工厂订单需求略有好转但整体增幅不明显，且原片库存消化尚需时间。宏观消息情绪消化后，浮法白玻价格走势回归到供需基本面，预计未来一周玻璃成交将表现灵活，部分区域企业存降价出货可能。

截至 10 月 10 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5203 万重量箱，较 9 月 26 日库存下降 1178 万重量箱，降幅 18.46%，库存天数约 26.61 天，较 9 月 26 日减少 5.56 天。

来源：卓创资讯

本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳

本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存较节前稍增。本月组件厂家开工率较上月提升，而幅度较为有限。加之下游用户随采随用居多，需求端变动不大。玻璃厂家节前出货尚可，库存有不同程度下降。而节后下

游组件厂家按需采购为主，成交转为平稳。加之假期期间，部分区域交投相对停滞，节后来看，库存有小幅增加。现阶段玻璃厂家执行订单为主，出货情况稍有差异。整体来看，近日库存波动不大。近期纯碱等价格暂稳，成本暂无变动，较低成品价格下，利润空间压缩明显。综合来看，近期市场大势维稳运行，部分成交偏灵活。

价格方面，周内主流报价暂稳，部分型号价格稍有所下滑。截至本周四，2.0mm镀膜面板主流订单价格12.5元/平方米左右，环比持平，较节前一周暂无变动；3.2mm镀膜主流订单价格20.5-21元/平方米，环比下滑1.19%，较节前一周降幅收窄1.14个百分点。

来源：卓创资讯

4. 公司动态

【经营动态】伟星新材

2024年第三季度，公司各业务的市场需求仍然比较疲弱。公司总体执行成本加成的原则，零售业务核心产品的价格体系基本保持稳定，局部市场会根据竞争状况灵活制定价格策略。

长期来看，房地产与人的居住需求息息相关；短期来看，该业务需求与经济景气度和收入预期的关联度更大，现阶段确实承压，相对而言，刚性需求受到的影响不是很大，改善性需求则被持续抑制。随着房地产利好政策的出台和逐步执行，相信会给市场带来一定的积极影响，但是具体落实到业务层面会存在一定的滞后性。

管道属于家装隐蔽工程中重要的功能性产品，一旦漏水非常麻烦，随着消费者对隐蔽工程的重视程度越来越高，该类产品呈现消费升级的趋势，因此公司产品依然坚守高端品牌定位，坚持为消费者提供优质的产品与服务。

公司零售业务主要从三个方向去努力：一是进一步完善渠道建设，不断提升市场占有率；二是扩品类，加大同心圆业务拓展力度，提升户均额；三是加快商业模式升级，不断强化核心竞争力，推动公司持续稳健发展。

公司净水业务重点就组织变革、产品创新、渠道赋能以及商业模式等方面进行了优化和完善，希望后续逐步见到成效。公司防水产品定位高端，主要对标国际一流品牌，并创新“产品+服务”的商业模式，提供“咖乐涂”等优质服务，系统解决家装隐蔽工程漏水问题，为消费者解决后顾之忧，目前业务稳步推进中。

资料来源：公司公告

5. 公司公告

表3:建材行业本周重点公告 (10.8 -10.11)

公司	日期	公告类型	要闻
鸿路钢构	2024/10/12	2024 前三季度经营简报	鸿路钢构 2024 年前三季度累计新签销售合同额人民币约 219.26 亿元, 较 2023 年同期减少 4.34%。其中材料订单为 217.99 亿元, 工程订单 1.27 亿元。2024 年第三季度新签销售合同额人民币约 75.70 亿元。
中材国际	2024/10/9	2024 前三季度经营数据	中材国际 2024 年前三季度累计新签销售合同额人民币 5,278,827.97 万元, 较 2023 年同期增长 1%。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

6. 风险提示

下游终端需求不达预期的风险

未来如果终端需求不达预期, 则相关产业链公司的业绩或将出现较大波动。

原材料价格超预期的风险

未来如果大宗商品价格, 特别是建材的原材料价格上涨超预期, 或将导致相关产业链公司成本提升, 降低企业盈利能力

供给端边际放松超预期的风险

未来如果某些细分行业的进入门槛放低, 竞争格局将进一步恶化, 供给超预期增长, 可能导致行业不健康发展

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。