

轻工制造

行业周报（20181015—20181021）

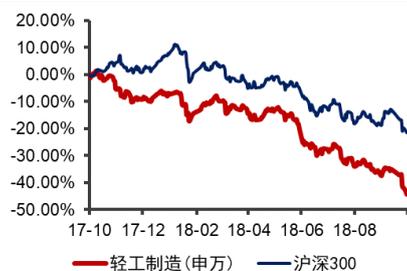
三季度报前瞻,关注软体家居两大龙头并购整合

看好

2018年10月21日

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



市场基本状况

上市公司数	129
行业总市值 (亿元)	6202.51
流通 A 股市值 (亿元)	4062.03

分析师: 平海庆

执业证书编号: S0760511010003

Tel: 010-83496341

Email: pinghaiqing@sxzq.com

研究助理: 杨晶晶

Tel: 010-83496308

Email: yangjingjing@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中

海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周主要观点及投资建议

③ 三季度报前瞻: 家居持续放缓, 造纸旺季低于预期, 文娱消费稳健有亮点。

(1) 家居: 地产下行、竞争加剧, 预计三季度延续增长放缓态势。受到地产后周期、高房价对可选消费挤出效应的影响, 叠加 17 年以来家居企业集中上市带来的行业供给扩张, 家居行业增长缺乏动力的同时, 企业间竞争大幅加剧。考虑到 17 年 9 月以来地产销售的个位数增长, 再结合已披露三季度预告的情况, 我们预计三季度业绩将维持下降, 但是依然长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业, 大浪淘沙沉者为金。(2) 造纸包装: 下游需求增长放缓, 旺季低于预期。三季度造纸行业营收、利润增速均出现下滑。(3) 文娱珠宝及其他: 增长稳健, 细分领域有亮点。文娱珠宝行业需求相对稳定, 受到宏观经济和贸易战影响较小。建议关注深耕渠道、办公直销+新零售高速增长的龙头企业晨光文具。

市场回顾

③ 本周, 上证综指下跌 2.17%, 报收 2550.47 点, 轻工制造指数下跌 4.32%, 跑输上证综指 2.16%, 在申万 28 个一级行业中排名第 22。分子行业来看, 涨跌幅由高到低分别为: 珠宝首饰 (-1.97%)、包装印刷 (-2.10%)、造纸 (-4.39%)、家具 (-6.08%)、文娱用品 (-6.22%)。

行业动态

- ③ 9 月全国建材家居卖场销售额 916.4 亿元 同比下降 0.26%
- ③ 第 22 批废纸进口量公示, 核准总量达 201.2821 万吨

上市公司重要公告

- ③ 顾家家居拟收购喜临门不低于 23% 股权, 将成喜临门第一大股东

风险提示

宏观经济增长不及预期; 地产调控政策风险; 新店经营不及预期; 市场推广不达预期; 原材料价格波动风险; 经销商管理风险等。

目录

一、 本周主要观点及投资建议	4
二、 行情回顾	7
三、 行业重点数据跟踪	8
3.1 家具	8
3.2 包装	10
3.3 文娱及其他	11
四、 本周行业动态及重要公告	11
4.1 行业动态	11
4.2 上市公司重要公告	13
五、 风险提示	15

图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名	7
图 2：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比	7
图 3：主要板材价格指数走势	9
图 4：TDI 及 MDI 价格走势	9
图 5：十大城市商品房成交套数	9
图 6：30 大中城市商品房成交套数	9
图 7：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）	10
图 8：箱板纸国内均价走势（元/吨）	10
图 9：包装下游行业零售额及增速	10
图 10：卷烟当月产量及同比增速	10
图 11：期货收盘价(连续):COMEX 银	11
图 12：期货收盘价(连续):COMEX 黄金	11
图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	11
图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额	11
表 1 上市公司 2018 三季度业绩预告摘要	4
表 2 轻工制造行业个股涨跌幅排名	8

一、 本周主要观点及投资建议

家居：地产下行、竞争加剧，预计三季度延续增长放缓态势。受到地产后周期、高房价对可选消费挤出效应的影响，叠加 17 年以来家居企业集中上市带来的行业供给扩张，家居行业增长缺乏动力的同时，企业间竞争大幅加剧。考虑到 17 年 9 月以来地产销售的个位数增长，再结合已披露三季报预告的情况，我们预计三季度业绩将维持下降，但是依然长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业，大浪淘沙沉者为金。

造纸包装：下游需求增长放缓，旺季低于预期。三季度造纸下游行业需求增长放缓，文化纸、包装纸价格出现回调，9 月份的旺季价格不及去年，走势相对较弱。造纸行业营收、利润增速均出现下滑。另一方面，由于纸价的高位回落，纸包装企业成本压力有所下降，建议关注业绩优秀的瓦楞纸包装龙头（三季报业绩预告同比增长 320%-370%，PSCP 业务持续高速增长）。

文娱珠宝及其他：预计三季度增长稳健，细分领域有亮点。文娱珠宝行业需求相对稳定，受到宏观经济和贸易战影响较小。建议关注深耕渠道、办公直销+新零售高速增长的龙头企业晨光文具。

投资建议：关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及成长稳健、多点发力的文具龙头晨光文具。

表 1 上市公司 2018 三季度业绩预告摘要

细分板块	证券代码	证券简称	业绩预告摘要		净利润同比 (%)	
			[报告期]	今年三季报	[报告期]	今年中报
家居	002240.SZ	威华股份	净利润约	13600 万元~14500 万元,增长 634.62%~683.23%		450.24
	002489.SZ	浙江永强	净利润约	-12000 万元~-6000 万元		-107.81
	002572.SZ	索菲亚	净利润约	69086.80 万元~80601.26 万元,增长 20%~40%		25.14
	002631.SZ	德尔未来	净利润约	10642.99 万元~16903.58 万元,增长 -15.00%~35.00%		-26.27
	002853.SZ	皮阿诺	净利润约	8382.9 万元~10478.63 万元,增长 20.00%~50.00%		38.86



造纸	300616.SZ	尚品宅配	净利润约 28445 万元~29844 万元,增长 38.24%~45.04%	87.46
	603389.SH	亚振家居	累计净利润可能为亏损	-183.19
	002067.SZ	景兴纸业	净利润约 33000 万元~40000 万元,下降 18.42%~32.69%	3.25
	002078.SZ	太阳纸业	净利润约 164912 万元~192398 万元,增长 20.00%~40.00%	39.85
	002235.SZ	安妮股份	净利润约 6500 万元~7500 万元,增长 36.22%~57.180%	33.67
	002511.SZ	中顺洁柔	净利润约 28359.46 万元~32058.52 万元,增长 15.00%~30.00%	27.73
	002521.SZ	齐峰新材	净利润约 3871.97 万元~7743.94 万元,下降 40.00%~70.00%	-55.05
	600103.SH	青山纸业	预测年初至下一报告期期末的累计净利润仍为盈利,且与 上年同期相比将有较大幅度增长	76.41
	600567.SH	山鹰纸业	净利润约 230000 万元左右,增长 61%左右	105.63
	600793.SH	宜宾纸业	利润比去年同期有大幅度增长	65.06
	600963.SH	岳阳林纸	净利润与上年同期相比将会有大幅度增长	263.27
	603165.SH	荣晟环保	净利润约 14000 万元~15000 万元	-33.14
包装印刷	002014.SZ	永新股份	净利润约 13564.36 万元~14920.80 万元,增长 0.00%~10.00%	9.90
	002117.SZ	东港股份	净利润约 18289.95 万元~24940.85 万元,增长 10.00%~50.00%	18.00
	002191.SZ	劲嘉股份	净利润约 52250.38 万元~56604.57 万元,增长 20.00%~30.00%	21.43
	002228.SZ	合兴包装	净利润约 43290.11 万元~48443.69 万元,增长 320.00%~370.00%	390.92
	002229.SZ	鸿博股份	净利润约-700 万元~-400 万元	67.70
	002243.SZ	通产丽星	净利润约 4000 万元~5500 万元,增长 15.86%~59.31%	9.41
	002303.SZ	美盈森	净利润约 27268.1 万元~32225.93 万元,增长 10.00%~30.00%	19.64
	002522.SZ	浙江众成	净利润约 3296.82 万元~6593.64 万元,下降 0%~50%	-72.55
	002585.SZ	双星新材	净利润约 25500 万元~26800 万元,增长 100%~110%	71.13
	002599.SZ	盛通股份	净利润约 7680 万元~9216 万元,增长 50.00%~80.00%	66.85
	002701.SZ	奥瑞金	净利润约 65206.23 万元~84768.10 万元,增长 0%~30%	10.32
	002735.SZ	王子新材	净利润约 3094.36 万元~4332.1 万元,增长 0.00%~40.00%	-24.30
	002752.SZ	昇兴股份	净利润约 3864.53 万元~7026.42 万元,下降 0%~45%	-47.66
	002803.SZ	吉宏股份	净利润约 11900.16 万元~12667.91 万元,增长 210.00%~230.00%	343.96
	002812.SZ	恩捷股份	净利润约 42898.94 万元~48005.95 万元,增长 320.00%~370.00%	-35.67
	002831.SZ	裕同科技	净利润约 51942.44 万元~64164.19 万元,增长 -15.00%~5.00%	-10.69



	002836.SZ	新宏泽	净利润约 2008.80 万元~2869.71 万元,下降 0%~30%	-27.96
	002846.SZ	英联股份	净利润约 2321.37 万元~3392.77 万元,下降 5.00%~35.00%	-40.64
	300501.SZ	海顺新材	净利润约 4965 万元~5910 万元,变动幅度为:5%~25%	8.00
	601968.SH	宝钢包装	净利润约 2580 万元~3150 万元	192.41
珠宝首饰	002356.SZ	赫美集团	净利润约-24207.83 万元~-19806.4 万元	-253.83
	002574.SZ	明牌珠宝	净利润约 8000 万元~9500 万元,增长-2.75%~15.49%	9.08
	002731.SZ	萃华珠宝	净利润约 3000 万元~4200 万元,下降 8.93%~34.95%	-2.69
	002867.SZ	周大生	净利润约 49911.22 万元~58229.75 万元,增长 20.00%~40.00%	33.92
	200168.SZ	舜喆 B	净利润约-750 万元左右,变动幅度为:36.1538%左右	13.35
文娱用品	002605.SZ	姚记扑克	净利润约 6672.68 万元~9239.09 万元,增长 30.00%~80.00%	71.38
	002678.SZ	珠江钢琴	净利润约 12814.92 万元~16659.40 万元,增长 0.00%~30.00%	6.92
	002862.SZ	实丰文化	净利润约 2344.94 万元~3014.92 万元,下降 10.00%~30.00%	-18.57
	002899.SZ	英派斯	净利润约 3000 万元~5000 万元,下降 17.52%~50.51%	-55.73
	300329.SZ	海伦钢琴	净利润约 3901.92 万元~4799.98 万元,变动幅度为:26%~55%	50.98
其他家用轻工	300651.SZ	金陵体育	净利润约 2448.97 万元~3061.22 万元,增长 20.00%~50.00%	45.06
	002084.SZ	海鸥住工	净利润约 3224.01 万元~6448.02 万元,下降 0%~50%	-1.60
	002615.SZ	哈尔斯	净利润约 7430.47 万元~10614.95 万元,下降 0%~30%	-37.43
其他轻工制造	002798.SZ	帝欧家居	净利润约 25375.75 万元~26961.74 万元,增长 700.00%~750.00%	543.70
	002751.SZ	易尚展示	净利润约 5500 万元~6500 万元,增长 79.20%~111.78%	353.77

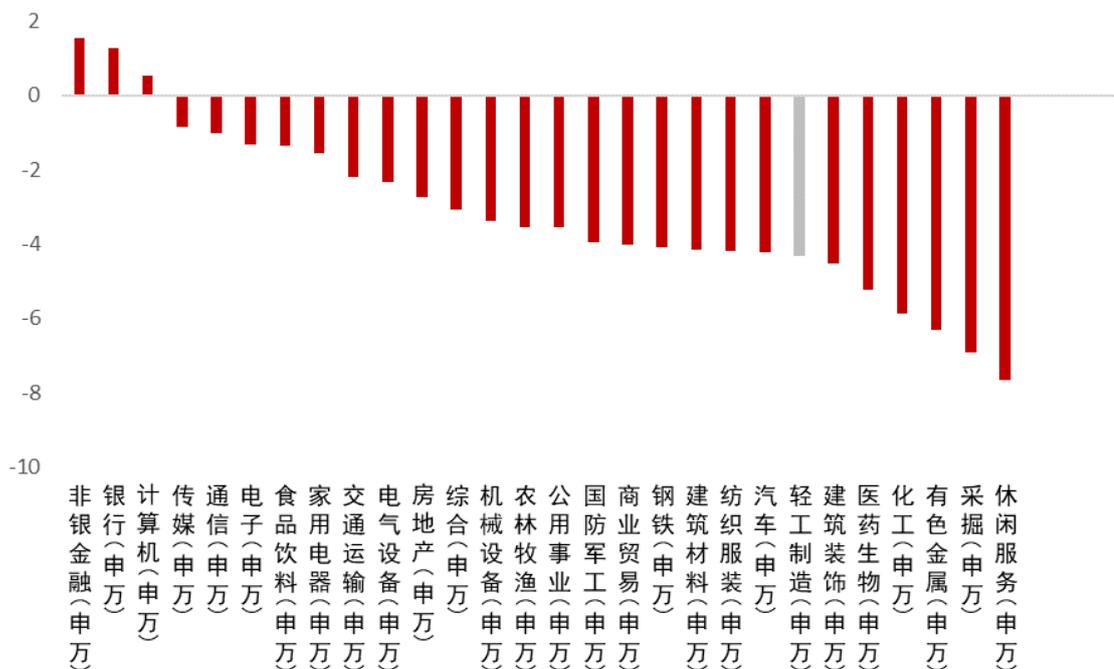
数据来源: Wind、山西证券研究所

二、行情回顾

本周，上证综指下跌 2.17%，报收 2550.47 点，轻工制造指数下跌 4.32%，跑输上证综指 2.16%，在申万 28 个一级行业中排名第 22。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（-1.97%）、包装印刷（-2.10%）、造纸（-4.39%）、家具（-6.08%）、文娱用品（-6.22%）。

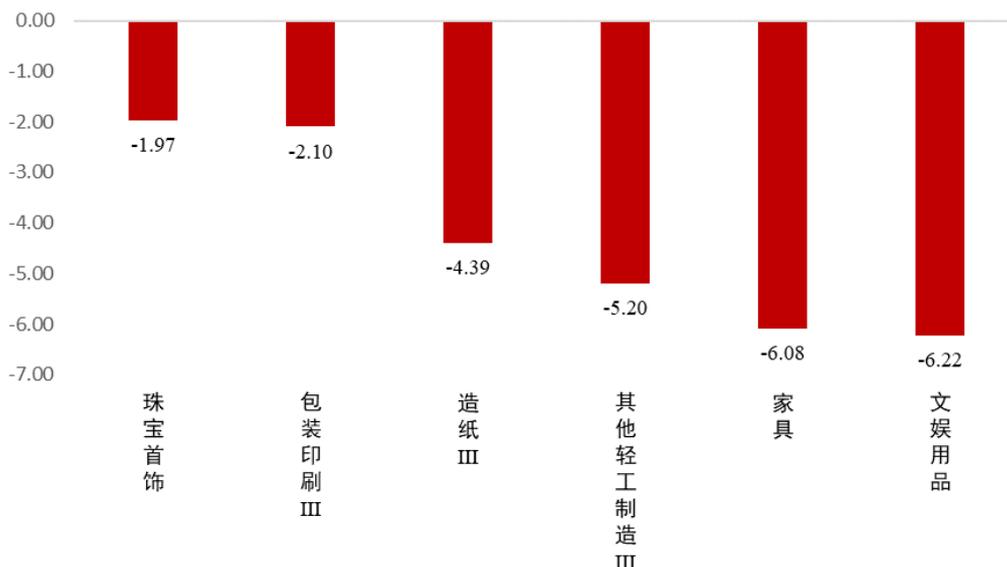
涨幅前五名分别为：赫美集团、实丰文化、海顺新材、乐歌股份、浙江众成；跌幅前五名分别为：齐心集团、英联股份、舜喆 B、宜华生活、尚品宅配。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比



数据来源: wind, 山西证券研究所

表 2 轻工制造行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十名			一周跌幅前十名		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
赫美集团	24.7148	珠宝首饰	齐心集团	-27.2052	文娱用品
实丰文化	19.3146	文娱用品	英联股份	-23.5878	包装印刷III
海顺新材	19.2482	包装印刷III	舜喆 B	-21.5385	珠宝首饰
乐歌股份	9.0664	家具	宜华生活	-18.9931	家具
浙江众成	7.9518	包装印刷III	尚品宅配	-18.5786	家具
陕西金叶	7.5269	包装印刷III	文化长城	-15.0613	其他家用轻工
中源家居	6.4720	家具	四通股份	-14.5918	其他家用轻工
菲林格尔	5.4494	家具	顺灏股份	-13.7349	包装印刷III
创源文化	5.4286	文娱用品	京华激光	-10.9218	包装印刷III
倍加洁	4.4885	其他家用轻工	合兴包装	-10.8257	包装印刷III

数据来源: Wind、山西证券研究所

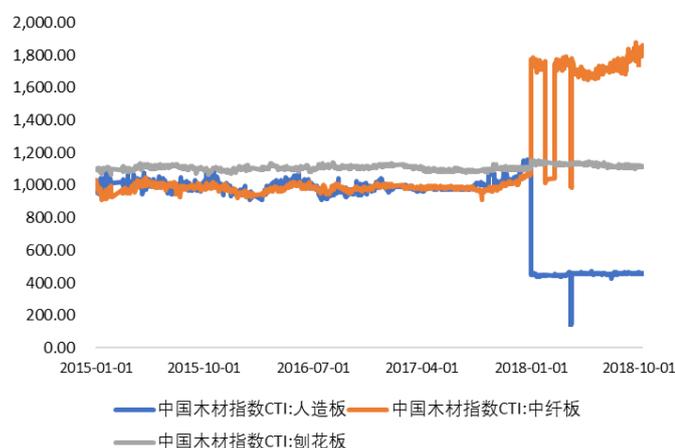
三、行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料: 上游板材价格同时上涨, 本周中纤板指数环比上涨 1.43%,

刨花板指数环比上涨 0.33%；本周软体家具主要原材料 TDI 价格环比下跌 10.23%至 1.93 万元/吨，MDI 价格环比下降 4.08%至 2.35 万元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

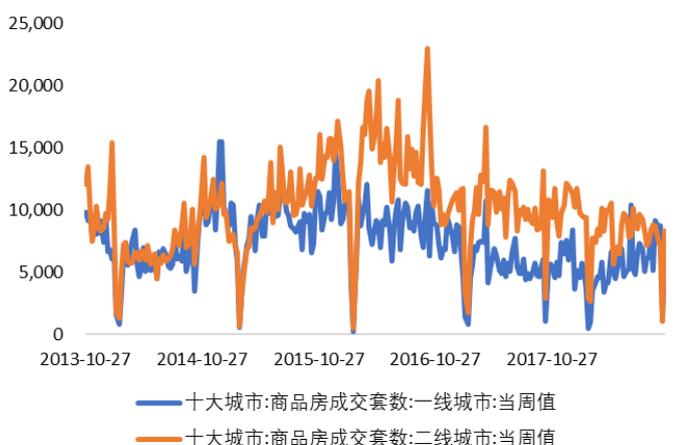
图 4：TDI 及 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

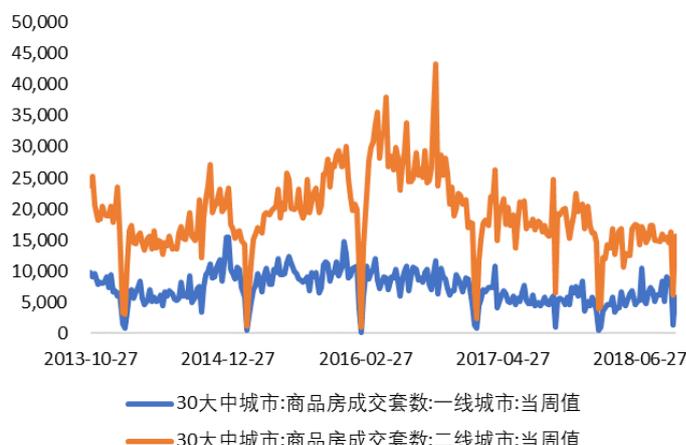
房地产数据跟踪：统计局数据显示，2018 年 1-9 月全国商品房销售面积累计同比上涨 2.9%，增速比 1-8 月回落 1.1 个百分点，9 月当月销售面积同比下滑 3.6%。30 大中城市本周商品房成交面积为 266.12 万平方米，环比减少 10.20 万平方米。其中一线城市商品房成交面积为 45.38 万平方米，环比减少 0.09 万平方米；二线城市商品房成交面积为 123.34 平方米，环比减少 6.28 万平方米。

图 5：十大城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：30 大中城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 包装

原材料：本周瓦楞纸出厂平均价与上周大致持平，玖龙瓦楞纸在华南、华东地区的出厂平均价分别为 4300、4275 元/吨；本周箱板纸华南、华东地区国内平均价分别为 4739、4734 元/吨，华南地区价格与上周持平，华东地区较上周同期下滑 13 元/吨。

图 7：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

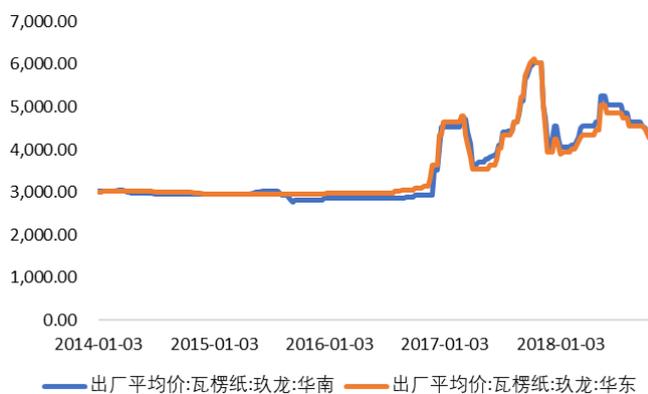
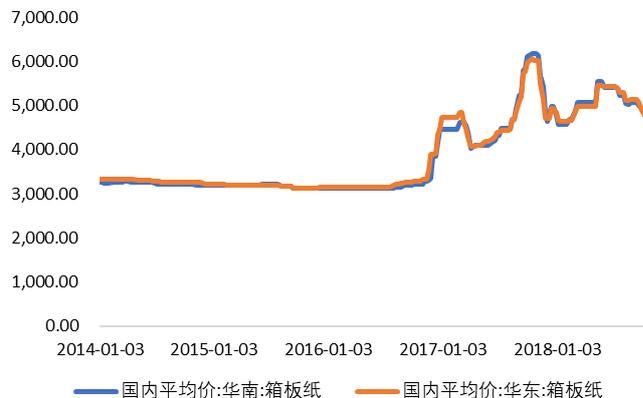


图 8：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

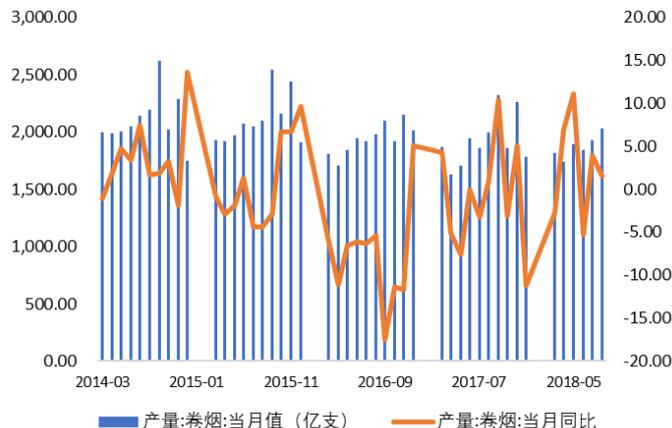
下游行业需求：2018 年 8 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1572.20 亿元，同比增加 9.20%。2018 年 1-8 月卷烟累计产量为 15859.30 亿支，累计同比增加 4.20%，其中 8 月产量为 2032.90 亿支，同比增加 1.60%。

图 9：包装下游行业零售额及增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

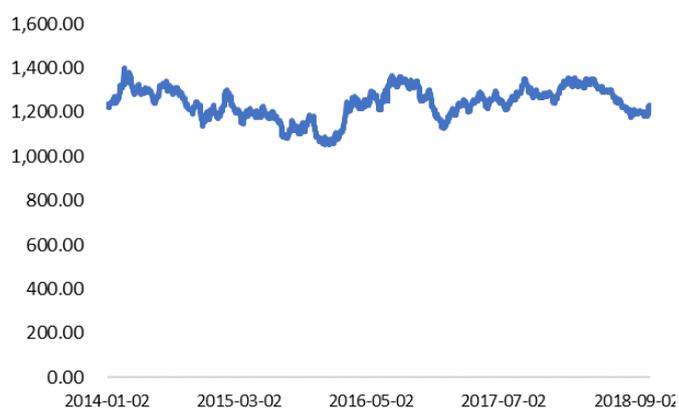
本周 COMEX 黄金均价 1225.90 美元/盎司，较上周上涨 0.14%；
COMEX 白银均价 14.65 美元/盎司，较上周上涨 0.53%。

图 11：期货收盘价(连续):COMEX 银



数据来源：山西证券研究所、wind

图 12：期货收盘价(连续):COMEX 黄金



数据来源：山西证券研究所、wind

2018 年 1-8 月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为 9401.20 亿元,同比上升 5.90%,文教体育用品制造业利润总额为 452.50 亿元，同比上升 1.80%。

图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额



数据来源：山西证券研究所、wind

四、本周行业动态及重要公告

4.1 行业动态

④ 9月全国建材家居卖场销售额 916.4 亿元 同比下降 0.26%

10月16日,商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会发布全国建材家居景气指数(以下简称 BHI)BHI 9 月份数据。9 月 BHI 为 101.22, 环比上涨 5.23 点, 同比下降 2.17 点。全国规模以上建材家居卖场 9 月销售额为 916.4 亿元, 环比上涨 14.44%, 同比下降 0.26%。2018 年 1-9 月累计销售额为 6929.4 亿元, 同比上涨 6.13%。

相对 BHI 在 8 月淡季小幅反弹后, 9 月 BHI 继续向上攀升。分开来看, 五个分指数经理人信心指数、购买力指数、销售能力指数、就业率指数、出租率指数与去年同比均出现下跌。“经理人信心指数”环比下降, 降幅达 17.36 点。“购买力指数”与去年同比下降 18.25 点, 中国建材流通协会行业研究部认为, 对市场形势的预期及外贸环境在一定程度上遏制了消费需求。(腾讯家居)

④ 第 22 批废纸进口量公示, 核准总量达 201.2821 万吨

10月18日, 固废中心公布的 2018 年第 22 批限制进口许可证公示, 共通过 47 家企业, 核定进口总量为 201.2821 万吨。核定总量在目前年定公布批次中排名第三, 核定工厂数量年内最多, 其中有纸厂是年内首次拿到批文。其中玖龙纸业(东莞)有限公司此次拿到的批文数量最多达 60.0257 万吨, 占此次核发总量的 29.82%; 浙江地区核发工厂数量最多。(中国纸业网)

④ 瓦楞纸价格连续 14 周下跌

经过短暂而微弱的反弹后, 2018 年包装原纸的价格就一降再降。根据统计局数据, 从 2018 年 7 月中旬开始, 高强瓦楞纸的市场价格已经连续 14 周持续下降。继 8 月下旬跌破 4500 元/吨关卡后, 国庆期间瓦楞纸价格暴跌 200 元/吨, 并正式冲击 4000 元/吨。(中国纸业网)

④ 北方陶企掀起停产潮

熬过了 6、7、8 三个月, 进入 10 月以来, 北方陶瓷市场形势丝毫没有明显好转, 企业库存依然处于高位。长时间的产销失衡, 陶瓷企业库存已经超过警戒线, 资金周转备受考验。近期, 在环保、销售低迷、原材料上涨、运费暴涨、“煤改气”、采暖季停产等多方因素影响

下，河北、山西、陕西、河南多个产区部分陶瓷企业开始进入停窑期，停产时间比往年提前一月有余。（腾讯家居）

⑤ 依托 IMP 平台，红星美凯龙“十一”销售收入首破百亿元

红星美凯龙在今年国庆期间依托其独创的 IMP 全球家居智慧营销平台（简称“IMP 平台”），在家居行业线上线下流量获取日趋艰难的大环境下，创造了家居行业新的销售纪录——2018 年“十一”大促实现销售收入高达 106.82 亿元，同比大增 22%。IMP 平台是由红星美凯龙经多年研发，专为中高端家居品牌打造的超精准、全场景、一站式最大获客平台，致力于解决家居行业高离散性、高关联性、高复杂性痛点，并为家居行业的所有角色赋能。IMP 平台不仅是红星美凯龙的全域引流神器，更是流量制造引擎，既能实现低成本高效率的全域引入新用户，还能对每一个家装用户实行全周期个性化的营销服务，从而实现规模化的流量制造。（腾讯家居）

⑤ 中国首个纸浆期货合约即将上市

历时 5 年的筹备，我国纸浆行业首个期货合约产品离最终上市又迈进了一步，合约标的物为漂白硫酸盐针叶浆，该产品在我国几乎全部需要进口，对外依存度接近 100%。就目前的纸浆行业来说，仍然保持着上游浆厂、中间贸易商和下游纸厂的传统贸易模式，纸浆期货上市这种模式将转变为“产业+金融”模式，纸浆期货的上市将提高纸浆价格发现能力，增强我国纸浆的定价权，提高周边市场的价格渗透度。（中国纸业网）

4.2 上市公司重要公告

⑤ 顾家家居

与喜临门控股股东华易投资于 10 月 14 日签署《股权转让意向书》；公司拟通过支付现金方式以每股不低于 15 元，总价不低于 13.8 元，收购华易投资持有的喜临门合计不低于 23% 的股权，收购完成后喜临门将成为顾家的控股子公司。

⑤ 喜临门

控股股东与顾家家居签订股权转让协议，公司实控人或变更；

控股股东华易投资对 2016 年非公开发行可交换公司债券第二期、第三期、第四期分别追加 32.5 万股、96.5 万股、129 万股喜临门 A 股股票作为担保及信托财产，合计追加股数 258 万股，并于 2018 年 10 月 15 日办理完毕担保及信托登记。

志邦家居

控股股东部分股权补充质押：公司控股股东孙志勇先生将其持有的有限售条件流通股股份 51 万股补充质押给国元证券股份有限公司，占公司总股本的 0.32%；公司控股股东许帮顺先生将其持有的有限售条件流通股股份 70 万股质押给国元证券股份有限公司，占公司总股本的 0.44%。

顶固集创

2018 年度前三季度业绩预告：预计业绩同向上升，归属于上市公司股东的净利润盈利 4700 万元至 5550 万元，相比上年同期增长 11.02% 至 31.09%。

乐歌股份

2018 年度前三季度业绩预告：预计业绩同向下降，归属于上市公司股东的净利润盈利 4181 万元至 4400 万元，相比上年同期下降 0% 至 5%。

齐峰新材

齐峰新材 10 月 19 日晚间发布三季度业绩公告称，前三季度归属于母公司所有者的净利润为 5291.5 万元，较上年同期减 59%；营业收入为 28.46 亿元，较上年同期增 10.61%；基本每股收益为 0.11 元，较上年同期减 57.69%。

公司第三季度归属于母公司所有者的净利润为 1146.01 万元，较上年同期减 68.90%；营业收入为 10.07 亿元，较上年同期增 10.32%；基本每股收益为 0.02 元，较上年同期减 71.43%。

晨鸣纸业

关于股东股份解除质押及补充质押的公告：晨鸣控股解除质押

2382 万股，占其所持股份总数的 2.95%。与工银投资签署债转股合作框架协议：公司与工银金融资产投资有限公司签署了《市场化债转股合作框架协议》，协商确立本次债转股的具体实施方案，本次实施债转股规模不低于人民币 30 亿元，实际金额根据双方最终审批情况确定。

五、风险提示

⊕ 宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；整装业务拓展不及预期；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格上涨等。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。