

研究所  
 证券分析师： 盛昌盛 S0350521080005  
 shengcs@ghzq.com.cn  
 联系人： 彭棋 S0350121080056  
 pengq@ghzq.com.cn

## 各地重大工程陆续复工,有效提振建材市场需求

### ——建筑材料行业月报

#### 最近一年走势



#### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
建筑材料	-7.3%	-2.3%	-9.9%
沪深300	-4.5%	0.1%	-5.2%

#### 相关报告

《——玻璃玻纤行业深度研究：风电、汽车轻量化需求快速增长，行业有望底部回升（推荐）\*玻璃玻纤\*盛昌盛》——2023-03-07

《——水泥行业深度研究：基建提振水泥需求，长期关注行业格局改善和盈利修复（推荐）\*水泥\*盛昌盛》——2023-02-18

《——建筑装饰行业周报：两会强调稳增长扩内需，地产基建政策向好（推荐）\*建筑装饰\*盛昌盛》——2023-03-13

《——建筑装饰行业月报：基本面回暖叠加主题投资共振，推荐建筑央企投资机会（推荐）\*建筑装饰\*盛昌盛》——2023-03-18

#### 投资要点：

- 重点推荐：**（1）玻璃行业：2023春节后第四轮开复工率继续走强，基建等重大工程的投入有望促进玻璃行业需求回升。据百年建筑调研，截至2023年2月21日，全国1.22万个工程项目开复工率为86.1%，周环比提升9.6个百分点。到3月中旬，国内浮法玻璃市场需求较前期继续好转，玻璃原片价格多地再次提涨，浮法玻璃价格局部上涨至均价1750元/吨附近。此外，近期政府工作报告中显示我国正加强住房保障体系建设，政策支持带动上游玻璃市场进入新一轮上升期，行业有望恢复性增长。（2）玻纤行业：近日，住房和城乡建设部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》明确，到2025年城镇新建建筑全面建成绿色建筑。随着绿色建材应用比例的提高，玻纤需求将得到恢复。此外，风电储能在两会期间倍受关注，会中建议推进新能源储能装机规划，发掘风电、储能潜力。根据国家统计局数据1-2月风力发电同比增长30.2%，央视财经亦指出1-2月风电开标规模同比大幅增长112.09%，玻纤需求有望增长。目前玻璃纤维业保持上涨趋势，维持行业“推荐”评级。
- 推荐玻璃：**2月浮法玻璃市场仍处于季节性淡季，价格重心逐步有所下移，但调整幅度较为有限，成本支撑偏强。3月初浮法玻璃市场交投好转明显，部分区域库存得到一定削减。供应上产能方面，3月份仍有1条产线预期冷修，1-2条产线预期点火，总体产能有增加预期，供应压力释放可能在3月底或4月上旬。需求上终端订单有好转预期，原片刚需支撑转强，中下游存补货预期。成本高位坚挺，支撑价格。关注国内外布局TCO生产线具有先发优势的金晶科技；关注龙头企业福莱特、旗滨集团。
- 推荐玻纤：**玻纤行业月内价格稳中局部下调，多数厂报价持续稳观望。无碱池窑粗纱市场整体仍延续偏弱走势，需求方面短期下游备货意向不大。池窑厂库存继续攀升情况下，不乏部分厂针对部分客户执行一单一谈操作。电子纱及电子布价格均有松动，降后市场走货未见明显恢复。需求端来看，下游PCB市场整体开工率仍不高，且成品库存较高下，短期中下游备货意向偏淡。后期各厂价格受成本端支撑，大概率趋稳运行。个股方面建议重点关注具备高模风电纱优势的龙头企业中国巨石、中材科技。
- 水泥：**水泥行情逐渐回暖。全国施工项目节后开复工率已超过去年

农历同期，需求带动行业发展向好。3月中旬水泥价格大幅上涨，受大规模企业复工生产影响，全国出货率环比提升3个百分点。各地需求表现不一，部分地区受益于各地重大工厂项目复工以及恰当的错峰生产方案，下游需求增速较快，出现供不应求的情况，库存小幅下降；而项目缺乏的地区，库存依旧处于高位，需求有待恢复。**当前推荐水泥龙头企业上峰水泥、海螺水泥，建议重点关注天山股份。**

- **消费建材：**两会期间，多位人大代表也争相提议推进国内建材的绿色低碳转型升级，支持建设碳减排的核算规范体系。同时各地频出利好政策引领消费建材步入低能耗领域。（1）防水：新规落地带动行业扩容，同时对行业头部企业利好，**推荐防水龙头东方雨虹、科顺股份**；（2）管材：**推荐行业龙头港股中国联塑、伟星新材**；（3）涂料：**推荐涂料行业龙头三棵树、亚士创能**。
- **风险提示：**宏观环境出现不利变化；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策发力不及预期。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2023/03/17		EPS (元)			PE			投资 评级
		股价 (元)	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
601636.SH	旗滨集团	10.10	1.58	0.62	0.90	10.85	16.52	11.38	买入	
600586.SH	金晶科技	9.08	0.92	0.37	0.72	10.12	25.95	13.33	增持	
000012.SZ	南玻 A	6.64	0.50	0.63	0.95	19.94	9.01	5.99	增持	
00868.HK	信义玻璃	12.21	2.49	1.11	1.29	4.90	11.00	9.47	未评级	
601865.SH	福莱特	31.10	0.99	1.08	1.60	58.68	30.22	20.33	未评级	
600876.SH	凯盛新能	19.79	0.41	0.51	0.85	90.02	40.04	24.02	买入	
002080.SZ	中材科技	21.43	2.01	1.85	2.41	16.92	11.85	9.10	买入	
600176.SH	中国巨石	14.46	1.51	1.54	1.72	12.09	9.53	8.53	买入	
000672.SZ	上峰水泥	12.43	2.67	1.20	1.78	7.50	10.51	7.08	增持	
600585.SH	海螺水泥	29.39	6.28	3.18	3.54	6.42	9.18	8.25	增持	
000877.SZ	天山股份	9.48	1.50	0.62	0.91	10.20	14.89	10.14	增持	
002271.SZ	东方雨虹	31.61	1.67	1.08	1.70	31.59	30.24	19.21	买入	
300737.SZ	科顺股份	11.77	0.58	0.37	0.71	27.81	32.43	16.90	增持	
02128.HK	中国联塑	6.73	0.87	1.26	1.53	9.33	5.24	4.32	买入	
002372.SZ	伟星新材	23.81	0.77	0.89	1.06	31.65	27.91	23.43	买入	
603737.SH	三棵树	116.51	-1.11	1.60	2.96	-	72.25	39.05	增持	
603378.SH	亚士创能	11.45	-1.82	0.95	1.84	-	12.59	6.50	增持	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（福莱特、信义玻璃盈利预测来自万得一致预期，其他盈利预测来自国海证券）注：以上盈利预测录入日期为2023年3月17日，当日港币兑人民币汇率为0.88

## 内容目录

1、水泥：重大工程复工，需求带动价格回升 .....	5
2、玻璃：地产走势上行，玻璃需求有望复苏 .....	7
3、玻璃纤维：行业仍处库存高位，需求有待提振 .....	9
4、消费建材：绿色低碳引领行业发展新方向 .....	10
5、投资建议及行业评级 .....	11
6、风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1: 固投完成额累计值及累计同比 .....	5
图 2: 房地产开发投资完成额及同比 .....	5
图 3: 房屋新开工面积累计同比(%) .....	6
图 4: 基建投资(不含电力)累计同比(%).....	6
图 5: 水泥产量累计同比(%) .....	6
图 6: 全国水泥库容比情况(%).....	6
图 7: 全国水泥价格变化情况.....	7
图 8: 社会融资规模及累计同比 .....	7
图 9: 玻璃累计产量及同比 .....	8
图 10: 企业玻璃库存 .....	8
图 11: 玻璃价格(元/吨) .....	8
图 12: 纯碱价格(元/吨) .....	8
图 13: 玻璃纯碱价差(元/重量箱) .....	8
图 14: 燃料油市场价(元/吨) .....	8
图 15: 玻纤及制品 PPI 变动情况.....	10
图 16: 全国房屋竣工面积累计同比(%) .....	11
图 17: 全国房屋施工面积累计同比(%) .....	11

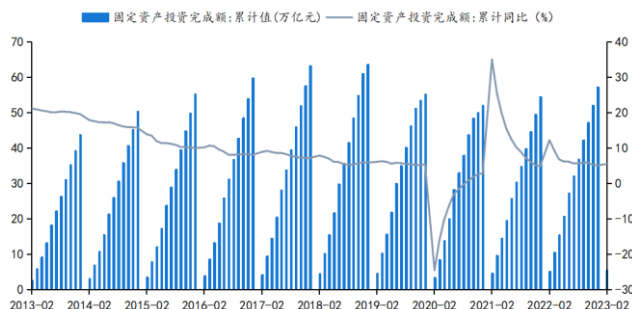
## 1、水泥：重大工程复工，需求带动价格回升

根据国家统计局数据，2023年1-2月全国水泥累计产量1.99亿吨，同比下降0.60%。总体来看，南方大部分地区水泥需求已基本恢复，需求恢复将以三北地区为主，3月中旬各地企业熟料生产线将全面复产，市场供需关系也将会迎来新的考验，例如产能严重过剩区域，新的错峰生产制定或执行不及时，不排除价格有震荡调整的可能。自2023年2月春节复工以来，水泥行情逐渐回暖。全国施工项目节后开复工率已超过去年农历同期，需求带动行业发展向好。

下游需求角度看，2023年2月固投（不含农户）同比增长5.50%。地产方面，房地产开发投资2023年1-2月累计同比减少5.70%；分地区看，东部地区降幅较小，为3.5%，西部地区同比下滑11.70%，中部地区同比下滑5.90%；房屋新开工面积累计同比下滑9.40%，2023年1-2月累计增速环比前值，降幅缩小30个百分点。2023年1-2月施工累计同比下滑4.4%，累计增速环比前值，降幅缩小2.8个百分点；从新开工、施工角度看，地产端水泥需求逐步释放。

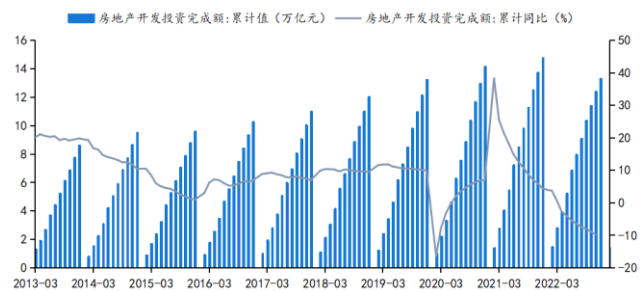
2023年1-2月份，基础设施投资增速波动不大。基建投资不含电力口径同比提升9%，增速降低0.4个百分点，铁路运输业投资同比增长17.8%，道路运输业投资增长5.9%。政府工作报告强调，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。从国家战略层面统筹推进新型基础设施建设，实现适度超前布局，将为经济社会发展和民生改善提供先进物质技术基础和条件。而地方政府专项债券是扩大有效投资的重要手段。根据预算报告，今年新增专项债务限额3.8万亿元，比上年增加1.5千亿元。确保政府投资力度不减，更好发挥“四两拨千斤”的带动作用。

图 1：固投完成额累计值及累计同比



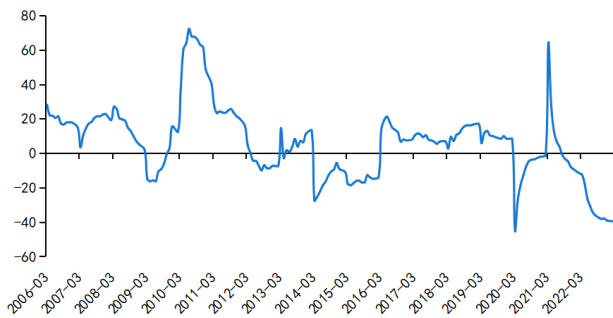
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 2：房地产开发投资完成额及同比



资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 3: 房屋新开工面积累计同比(%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

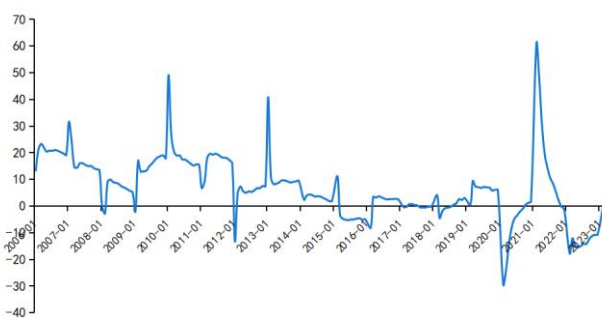
图 4: 基建投资 (不含电力) 累计同比(%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

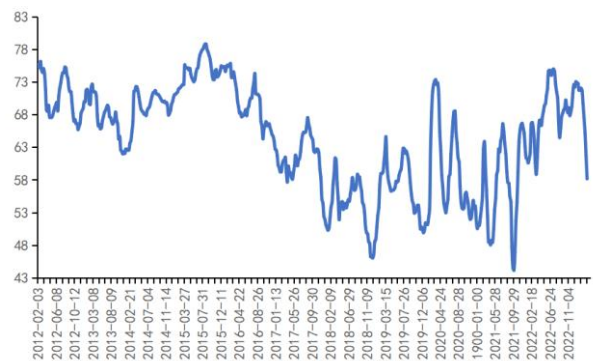
跟据数字水泥网, 3月初全国水泥市场价格小幅上涨, 价格上涨区域有安徽北部、广东和重庆局部地区, 价格回落区域主要是辽宁大连和江西南昌等。3月中旬水泥价格大幅上涨, 受大规模企业复工生产影响, 全国出货率环比提升 3 个百分点, 华东、华南企业出货量普遍达到 8-9 成; 东北、华北、西北地区为 3-4 成; 华中和西南地区恢复到 6-7 成。各地需求表现不一, 部分地区受益于各地重大工厂项目复工以及恰当的错峰生产方案, 下游需求增速较快, 出现供不应求的情况, 库存小幅下降; 而项目缺乏的地区, 库存依旧处于高位, 需求有待恢复。当前推荐水泥区域龙头上峰水泥、海螺水泥, 建议重点关注天山股份。

图 5: 水泥产量累计同比(%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

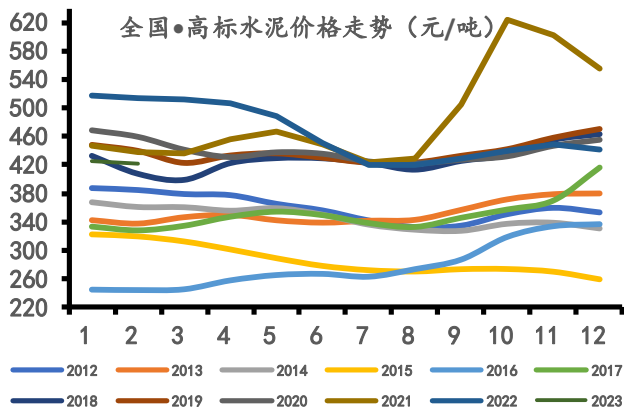
图 6: 全国水泥库容比情况(%)



资料来源: 数字水泥网, 国海证券研究所

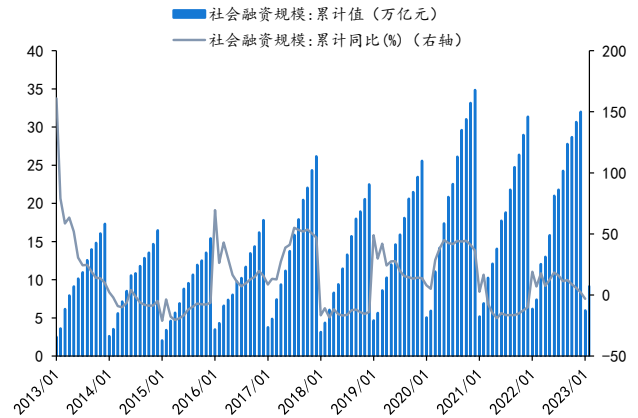


图 7: 全国水泥价格变化情况



资料来源：数字水泥网，国海证券研究所

图 8: 社会融资规模及累计同比



资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

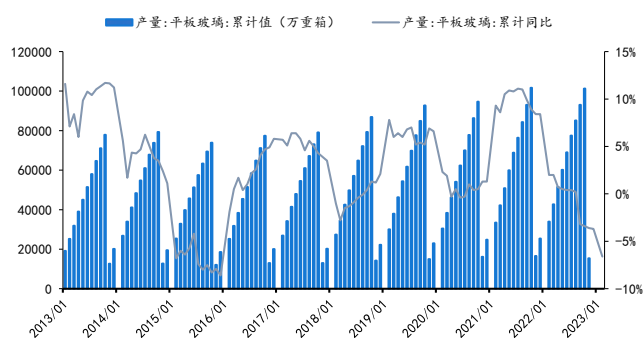
## 2、玻璃：地产走势上行，玻璃需求有望复苏

根据国家统计局口径，2023 年 1-2 月全国平板玻璃累计产量 1.54 亿重箱，同比下降 6.6%，供给略有下降；需求方面，2023 年 2 月全国房屋竣工面积累计同比上升 8.02%，需求有望复苏。

据卓创资讯统计，2 月份浮法玻璃市场仍处于季节性淡季，价格重心逐步有所上移，但调整幅度较为有限，成本支撑偏强。一方面，库存达到历史高位，多地多数企业库存较高；另一方面，需求启动相对缓慢，中下游货源需时间消化。3 月初浮法玻璃市场交投好转明显，部分区域库存得到一定削减。前期下游加工厂持续消化自身库存，近期库存得到一定削减，补货需求增加，市场成交好转较明显，带动部分区域价格上涨，但整体供应存压下，涨幅受限。目前下游加工厂整体仍以刚需补货为主，备货意向较弱，关注后期加工厂订单情况。

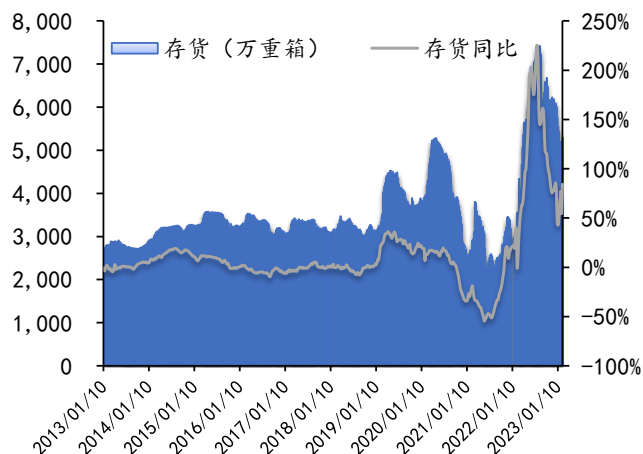
产能方面，根据卓创资讯数据显示，2023 年 2 月产能小幅增加，截至 2 月底全国浮法玻璃生产线共计 305 条，在产 239 条，日熔量共计 160130 吨，环比上月增加 0.42%，同比减少 7.51%。月内预计产线冷修/停产 2 条，复产 3 条，改产 5 条。库存方面，截至 2 月 23 日，重点监测省份生产企业库存总量为 7047 万重量箱，较上月底增加 739 万重量箱，增幅 11.72%，库存天数约 36.76 天。

图 9: 玻璃累计产量及同比



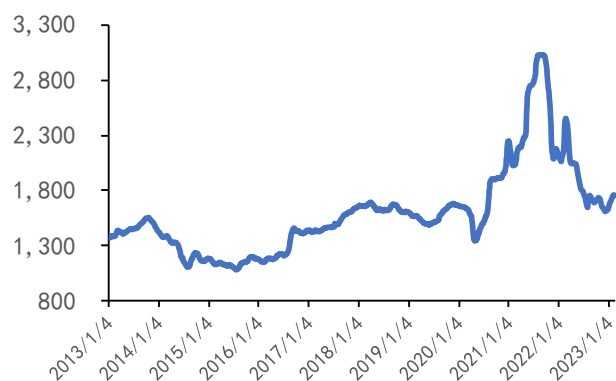
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 10: 企业玻璃库存



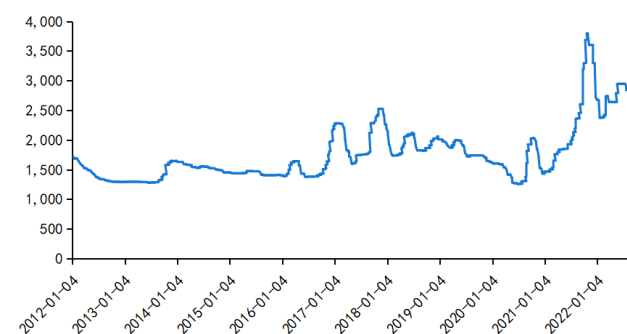
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



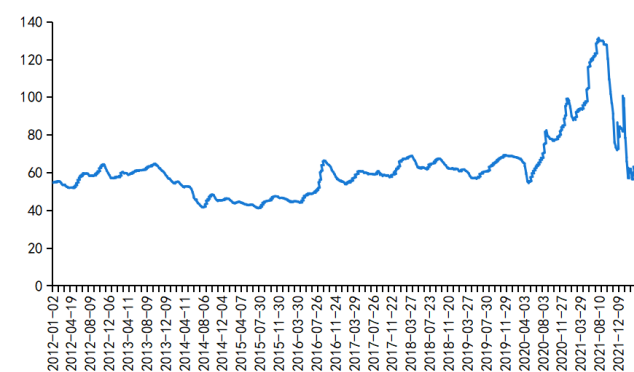
资料来源: 卓创资讯, 国海证券研究所

图 12: 纯碱价格 (元/吨)



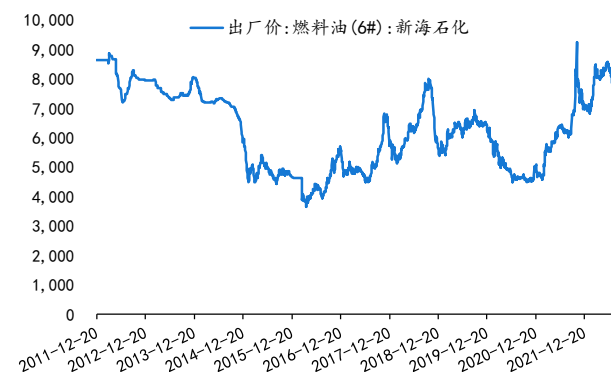
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 13: 玻璃纯碱价差 (元/重量箱)



资料来源: 卓创资讯, Wind 资讯, 国海证券研究所

图 14: 燃料油市场价 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: 数据截至 2022 年 9 月 2 日)

根据卓创资讯预计, 供应上产能方面, 截至 3 月 9 日, 仍有 1 条产线预期冷修,



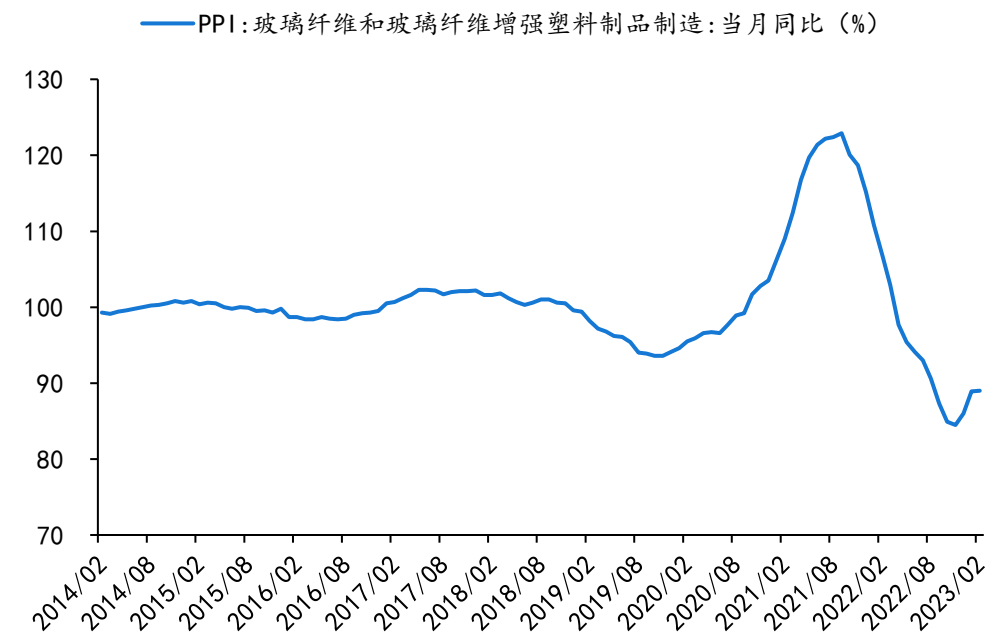
1-2 条产线预期点火，总体产能有增加预期，供应压力释放可能在 3 月底或 4 月上旬。库存方面，浮法厂库存偏高位，降库压力仍存。需求上终端订单有好转预期，原片刚需支撑转强，中下游存补货预期。成本高位坚挺，支撑价格。关注国内外布局 TCO 生产线具有先发优势的金晶科技；关注龙头企业福莱特、旗滨集团。

### 3、 玻璃纤维：行业仍处库存高位，需求有待提振

2023 年 2 月，玻璃纤维及制品行业 PPI 持续缓慢回升，上涨至 89.00。据卓创资讯，无碱粗纱市场价格暂稳为主，电子纱市场成本存支撑。无碱池窑粗纱市场整体仍延续偏弱走势，多数厂报价暂稳，但成交多存优惠政策，中下游仍按需少量采购为主，部分贸易商适当逢低备货。需求端看，据了解，多数深加工厂开工情况不一，多数下游开工恢复仍较缓慢，加之当前中下游订单情况存差异，短期下游备货意向不大。而池窑厂库存继续攀升情况下，不乏部分厂针对部分客户执行一单一谈操作，但成本端支撑下，主流产品价格大概率维稳运行。池窑电子纱市场仍延续较弱走势，多数池窑厂出货仍显一般，月初多数厂电子纱及电子布价格均有松动，降后市场走势未见明显恢复。需求端来看，下游 PCB 市场整体开工率仍不高，且成品库存较高下，短期中下游备货意向偏淡。后期各厂价格受成本端支撑，大概率趋稳运行。

根据卓创资讯，无碱池窑粗纱市场短期维持较弱行情，整体报价主流暂稳。近期玻纤市场下游支撑仍显一般，局虽部部分下游开工相对尚可，但多数玻璃钢厂家订单新增量有限，池窑厂整体产销短期或维持缓慢回暖节奏。当前厂库压力继续增加下，深加工观望情绪延续，不乏后期其余厂家价格亦有下行可能，但成本端支撑下，降幅有限；电子纱短市场价格降后趋稳，厂家短期稳价出货为主。现阶段电子纱下游 PCB 厂家开工整体偏淡，加之 CCL 企业成本库存较高压力下，短期提货意向不大。而国内池窑电子纱厂家电子纱库存尚可，电子布库存增速较快下，周内价格稳中局部下调，以跟跌为主，当前价格多数厂已处亏损状态，预计短期电子纱市场价格或降后趋稳。个股方面建议重点关注具备高模风电纱优势的龙头企业中国巨石、中材科技。

图 15: 玻纤及制品 PPI 变动情况



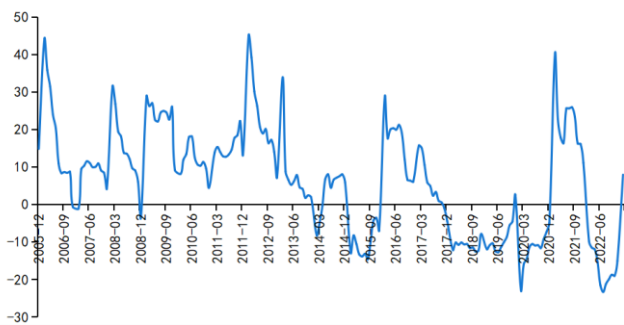
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

#### 4、消费建材: 绿色低碳引领行业发展新方向

根据国家统计局统计,2023年1-2月建筑及装潢材料商品零售额同比下降0.9%,降幅较2022年1-12月缩小6.2个百分点,终端需求有所恢复。

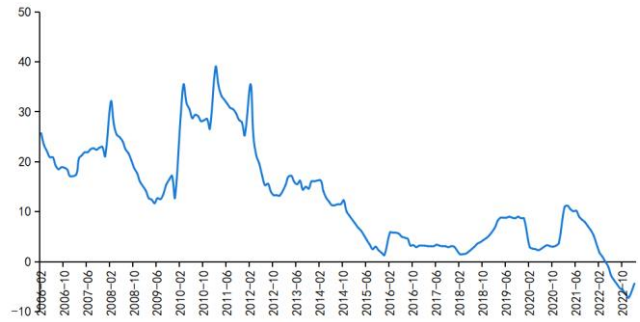
自2022年年末中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》以来,各地频出利好政策引领消费建材步入低能耗领域。作为国家政府采购支持绿色建材第一批试点城市,南京印发《政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升试点工作实施方案》以及《南京市绿色建材应用比例评估计算方法(V1.0版)》指导企业具体落实。同时两会期间,多位人大代表也争相提议推进国内建材的绿色低碳转型升级,支持建设碳减排的核算规范体系。消费建材领域中,创新绿色涂料推广引领行业发展新方向,推荐涂料行业创新研发能力强的三棵树、亚士创能。防水:推荐防水龙头东方雨虹、科顺股份;管材:推荐行业龙头中国联塑、伟星新材。

图 16: 全国房屋竣工面积累计同比 (%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 17: 全国房屋施工面积累计同比 (%)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

## 5、投资建议及行业评级

**重点推荐:** (1) 玻璃行业: 2023 春节后第四轮开复工率继续走强, 基建等重大工程的投入有望促进玻璃行业需求回升。据百年建筑调研, 截至 2023 年 2 月 21 日, 全国 1.22 万个工程项目开复工率为 86.1%, 周环比提升 9.6 个百分点。到 3 月中旬, 国内浮法玻璃市场需求较前期继续好转, 玻璃原片价格多地再次提涨, 浮法玻璃价格局部上涨至均价 1750 元/吨附近。此外, 近期政府工作报告中显示我国正加强住房保障体系建设, 政策支持带动上游玻璃市场进入新一轮上升期, 行业有望恢复性增长。(2) 玻纤行业: 近日, 住房和城乡建设部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》明确, 到 2025 年城镇新建建筑全面建成绿色建筑。随着绿色建材应用比例的提高, 玻纤需求将得到恢复。此外, 风电储能在两会期间倍受关注, 会中建议推进新能源储能装机规划, 发掘风电、储能潜力。根据国家统计局数据 1-2 月风力发电同比增长 30.2%, 央视财经亦指出 1-2 月风电开标规模同比大幅增长 112.09%, 玻纤需求有望增长。目前建材行业保持上涨趋势, 维持行业“推荐”评级。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2023/03/17		EPS (元)			PE			投资 评级
		股价 (元)	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
601636.SH	旗滨集团	10.10	1.58	0.62	0.90	10.85	16.52	11.38	买入	
600586.SH	金晶科技	9.08	0.92	0.37	0.72	10.12	25.95	13.33	增持	
000012.SZ	南玻 A	6.64	0.50	0.63	0.95	19.94	9.01	5.99	增持	
00868.HK	信义玻璃	12.21	2.49	1.11	1.29	4.90	11.00	9.47	未评级	
601865.SH	福莱特	31.10	0.99	1.08	1.60	58.68	30.22	20.33	未评级	
600876.SH	凯盛新能	19.79	0.41	0.51	0.85	90.02	40.04	24.02	买入	
002080.SZ	中材科技	21.43	2.01	1.85	2.41	16.92	11.85	9.10	买入	
600176.SH	中国巨石	14.46	1.51	1.54	1.72	12.09	9.53	8.53	买入	
000672.SZ	上峰水泥	12.43	2.67	1.20	1.78	7.50	10.51	7.08	增持	
600585.SH	海螺水泥	29.39	6.28	3.18	3.54	6.42	9.18	8.25	增持	
000877.SZ	天山股份	9.48	1.50	0.62	0.91	10.20	14.89	10.14	增持	
002271.SZ	东方雨虹	31.61	1.67	1.08	1.70	31.59	30.24	19.21	买入	
300737.SZ	科顺股份	11.77	0.58	0.37	0.71	27.81	32.43	16.90	增持	
02128.HK	中国联塑	6.73	0.87	1.26	1.53	9.33	5.24	4.32	买入	
002372.SZ	伟星新材	23.81	0.77	0.89	1.06	31.65	27.91	23.43	买入	
603737.SH	三棵树	116.51	-1.11	1.60	2.96	-	72.25	39.05	增持	
603378.SH	亚士创能	11.45	-1.82	0.95	1.84	-	12.59	6.50	增持	

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (福莱特、信义玻璃盈利预测来自万得一致预期, 其他盈利预测来自国海证券) 注: 以上盈利预测录入日期为 2023 年 3 月 17 日, 当日港币兑人民币汇率为 0.88

## 6、风险提示

宏观环境出现不利变化；基建项目建设进度不及预期；市场需求不及预期；重点关注公司业绩不达预期；房地产宽松政策发力不及预期。

## 【建材小组介绍】

盛昌盛，北京大学硕士，建材建筑首席分析师。2019年新财富第五名。6年证券研究经验，6年建材行业工作经历。2021年加入国海证券。

孙伯文，清华大学经济学学士、管理硕士，6年买方、证券从业经验，研究覆盖过大周期行业和TMT行业。2021年加入国海证券。

彭棋，上海财经大学金融硕士，北京交通大学经济学学士，2021年加入国海证券。

景丹阳，北京大学硕士，中国人民大学学士，2年实业从业经验。2021年加入国海证券。

## 【分析师承诺】

盛昌盛，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自



己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。