

新材料

碳纤维试探性涨价，关注北交所材料公司

作者：

分析师 鲍荣富 SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师 朱晓辰 SAC执业证书编号：S1110522120001

联系人 熊可为



行业评级：强于大市（首次评级）
上次评级：强于大市

长期观点

1、碳纤维：我们认为目前T300大丝束已处于阶段性底部阶段，但考虑到部分公司仍有产能快速释放，不排除后期继续价格战的可能，但原丝环节的企业仍较少，目前价格战停留在碳纤维环节，我们认为单从原丝环节来看，主要系吉林碳谷，上海石化及蓝星等少数几家掌握制备工艺，原丝环节降价可能性不大，建议关注吉林碳谷等。民品T700领域，国内目前主要系中复神鹰及长盛科技两家，2022年底长盛科技产能仅1800吨，相较中复神鹰的1.45万吨仍有较大差距。中复神鹰产能已达2.85万吨，后期亦有3万吨产能规划，长期来看，下游碳碳复材/氢气瓶等领域持续高景气，公司产能扩张有望带动业绩持续释放，预浸料业务如进展顺利后续或带来新增量，建议关注中复神鹰（与化工团队联合覆盖）。

2、显示材料：我们跟踪的折叠屏手机中UTG环节，在消费电子颓势时折叠手机下游需求仍高增，伴随行业价格带的不断下行，进一步促进下游需求有望实现正向循环。我们持续看好未来3-5年折叠屏手机的放量，我们认为，产业链中的卡脖子环节仍将在一段时间内获得相应溢价。重点推荐：凯盛科技（与电子团队联合覆盖）。

3、新能源材料：光伏方面，下游需求端仍维持较快增速，但产业链各环节扩张较快，我们判断需等待出清。风电方面，目前海风突破层层阻碍，开始放量，预计明年起量可期。风电叶片环节集中度较高，重点推荐时代新材（出海预期）（与电新团队联合覆盖）。

风险提示：下游需求不及预期，行业格局恶化，原材料涨价超预期

表：重点标的情况（2023/11/24）

		市值（亿元）	股价（元/股）	近一周涨跌幅	PE	
					24	25
碳纤维&陶纤	688295.SH 中复神鹰	260.9	29.0	-1.6%	39.7	28.5
	300699.SZ 光威复材	210.8	25.4	-3.4%	18.1	15.0
	836077.BJ 吉林碳谷	104.6	17.8	18.7%	16.6	14.0
	002088.SZ 鲁阳节能	78.5	15.5	0.5%	11.9	10.1
消费电子	600552.SH 凯盛科技	126.3	13.4	3.6%	51.1	35.5
	300632.SZ 光莆股份	37.5	12.3	-5.0%	-	-
	301387.SZ 光大同创	44.1	58.0	-6.3%	20.1	15.0
新能源	600458.SH 时代新材	80.6	9.8	-2.9%	11.4	8.8
	603330.SH 天洋新材	35.3	8.2	-3.5%	14.6	9.4
	001269.SZ 欧晶科技	84.4	43.9	-5.1%	6.3	5.3
色浆&显示材料	300522.SZ 世名科技	48.6	15.1	2.3%	0.0	0.0
涂料油墨	688157.SH 松井股份	57.3	51.3	-4.1%	41.2	27.9
	688571.SH 杭华股份	30.4	7.3	-3.4%	-	-
	688129.SH 东来技术	20.2	16.8	-0.2%	-	-
	603062.SH 麦加芯彩	-	-	-	-	-
其他	600529.SH 山东药玻	174.6	26.3	0.8%	-	-
	002632.SZ 道明光学	46.1	7.4	0.1%	-	-
	300057.SZ 万顺新材	60.2	6.6	-2.5%	14.3	11.5

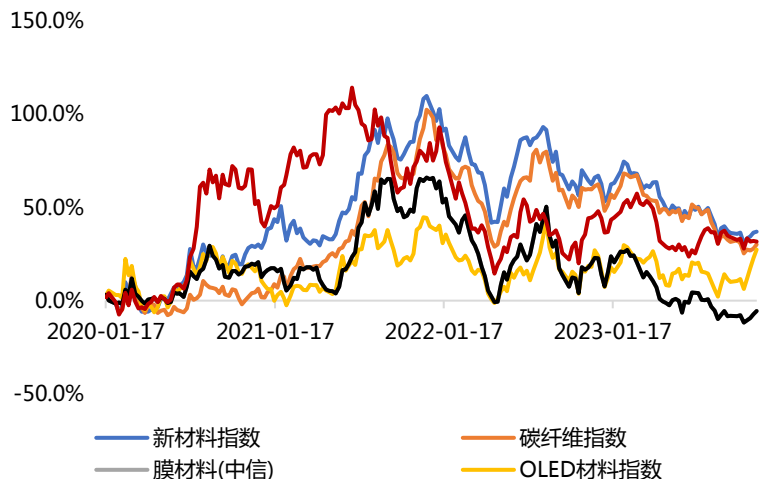
来源：wind，天风证券研究所，注：业绩预测为wind一致预期

行情回顾

市场与板块表现：11/20-11/24，新材料板块表现较好。新材料指数涨跌幅为+2.7%，跑赢沪深300指数+1.8%。观察各子板块，碳纤维指数+0.9%、半导体材料指数+3.9%、OLED材料指数+3.2%、膜材料指数+2.2%、涂料油墨指数-1.5%。

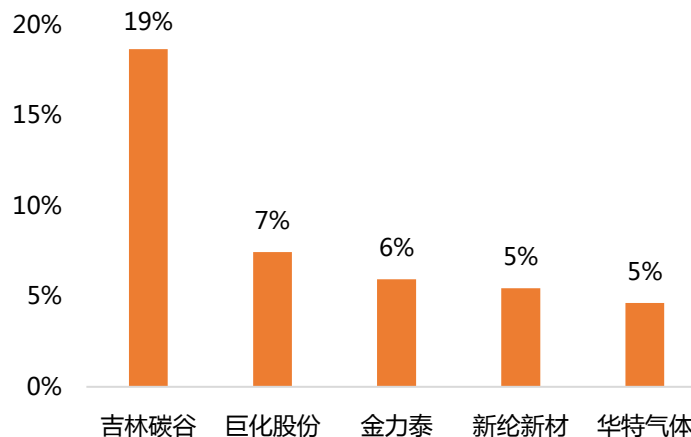
个股涨跌：11/20-11/24，新材料板块中，实现正收益个股占比为16%，表现占优的个股有吉林碳谷(+19%)、巨化股份(+7%)、金力泰(+6%)、新纶新材(+5%)、华特气体(+5%)等。

图：新材料及细分子版块走势（2023/11/24）



来源：wind，天风证券研究所

图：周度前5涨跌幅（2023/11/24）



来源：wind，天风证券研究所

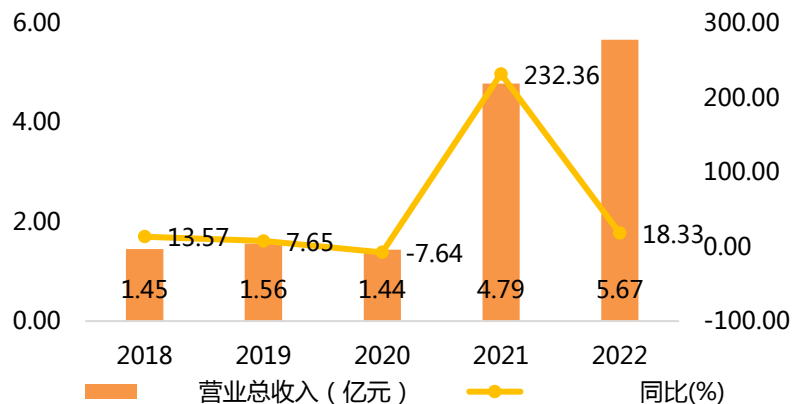
北交所材料公司专题系列1

专精特新之一佳先股份

佳先股份：专注PVC热稳定剂助剂，收购创造新增长点

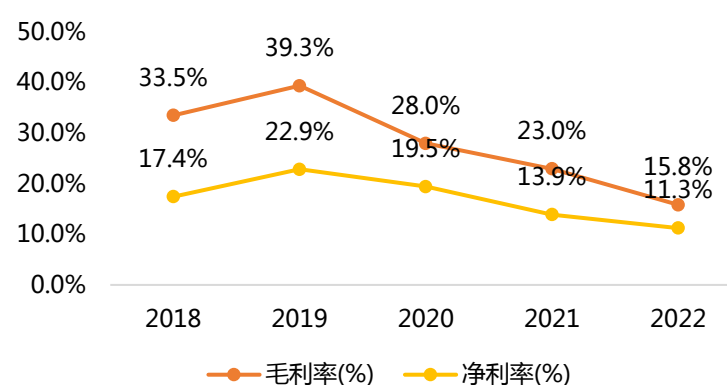
- 公司为蚌埠国资委控股企业，主要从事 PVC 新型环保热稳定剂及助剂的研发、生产、销售的高新技术企业，主要产品包括β二酮类产品、硬脂酸盐类产品。β二酮类产品包括二苯甲酰甲烷（DBM）、硬脂酰苯甲酰甲烷（SBM），DBM和SBM是生产热稳定剂的助剂，与硬脂酸盐类热稳定剂复配，起到改善PVC的初期着色、抑制锌烧、提高热稳定性和光稳定性的作用。DBM应用于PVC软制品和硬制品，如薄膜、PVC异型材、PVC管材管件、电线电缆。板材等，SBM是经美国FDA许可的食品级β-二酮产品，广泛应用于玩具、食品包装袋、医疗器械和水杯等。
- 经营情况：2020年，公司收购了安徽沙丰新材料有限公司67%股权，21年收入规模提升至4.8亿元。盈利能力方面，近年来有所下滑，我们认为主要受公司2020年的并购、22年新产能逐步释放影响。

图：公司营业总收入情况



来源：wind，天风证券研究所

表：公司毛利率和净利率情况



来源：wind，天风证券研究所

佳先股份：专注PVC热稳定剂助剂，收购创造新增长点

- 2017年-2019年，公司主要产品为DBM和SBM，其中DBM的营收占比为 80.58%、78.76%、82.61%，销售收入占比较大，公司产品结构较为单一。而沙丰新材料的主要业务为脂肪酸盐、脂肪酸酯产品及其混合物的研发、生产、销售及技术服务，因此，通过收购沙丰新材料可以丰富产品种类，降低产品结构单一带来的市场风险，也可以在产业链上形成协同。
- **今年10月公司董事会审议通过了《关于现金收购安徽英特美科技有限公司30%股权暨关联交易的议案》，加速布局新赛道。**英特美成立于2022年8月，主要从事生物医药和电子材料中间体的研发、生产和销售。一期年产700吨电子材料中间体项目预计24年7月建成投产，主要建设对乙酰氧基苯乙烯和三嗪类紫外吸收剂两个产品生产线及配套工程，其中对乙酰氧基苯乙烯可用于合成作为光刻胶主要成分的聚对羟基苯乙烯，聚对羟基苯乙烯系列的化学增幅型光致抗蚀剂是目前国际上主流的光致抗蚀剂产品，是用于处理光蚀刻集成电路、制造芯片的关键技术之一；三嗪类紫外吸收剂是目前应用最广的光稳定剂之一。

表：产品销售金额（万元）及占比

产品	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
β 二酮类产品	12243	84.87%	21315	44.46%	18351	32.35%
硬脂酸盐类产品	2152	14.92%	26189	54.62%	38114	67.18%
其他	31	1.86%	443	0.92%	268	0.47%
合计	14426	100%	47947	100%	56734	100%

来源：wind，天风证券研究所

表：产品毛利率

	2020	2021	2022
β 二酮类产品	31.77%	37.70%	31.92%
硬脂酸盐类产品	17.11%	13.11%	10.24%

表：产品境内外销售情况

区域	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
境外	3779	26.26%	7874	15.58%	6622	11.73%
境内	10615	73.74%	39629	83.42%	49844	88.27%

来源：wind，天风证券研究所

佳先股份：扩产进行时，未来业绩弹性可期

- **佳先股份及控股子公司扩产项目**：二元酸酯项目、可降解材料功能助剂项目、表面活性剂项目、水性液体润滑剂项目、苯乙酮扩产改造项目、橡塑环保助剂项目。
- **参股公司英特美扩产项目**：电子材料中间体项目，包括乙酰氧基苯乙烯和三嗪类紫外线吸收剂两个产品生产线及配套工程。
- **我们预估公司年产值有望厚赠超15亿元。**

表：佳先股份扩产项目

扩产项目	年新增产量（吨）	产品介绍	产品应用	项目进程	产品单价（元/吨）	年新增产值（亿元）
二元酸酯项目	10000	低毒、低味，能生物降解的环保型高沸点溶剂（涂料万能溶剂）	油漆、涂料、油墨工业	截至2023年8月29日土建工程、设备安装已结束，并进入试生产阶段	12000	1.2
可降解材料功能助剂项目	15000	钛酸正丁酯、锆酸正丁酯	作为催化剂、偶联剂及改性剂应用于生物可降解材料 PBS、PBAT 类产品的生产及聚酯行业	截至2023年8月29日土建工程已基本完成，进入设备安装阶段	30000	4.5
表面活性剂项目	42600	能使目标溶液表面张力显著下降的物质	洗涤用品，纺织印染，农用助剂、食品加工	年内已投入建设	11000	4.686
水性液体润滑剂项目	15000	具有较宽的黏度范围，对不同的负荷速度和温度条件下工作的运动部件提供了较宽的选择余地	用量最大、品种最多的一类润滑材料	年内已投入建设	10000	1.5
苯乙酮扩产改造项目	3000	重要的化工中间体	PVC热稳定剂的重要原材料	截至2023年8月29日技改工作已经完成	18000	0.54
橡塑环保助剂项目	45000	在工程塑料中作为改性添加剂使用的氟化学品	防滴落剂、耐磨润滑剂	按市场情况分期投资建设	6500	2.925

来源：公司公告，wind，佳先股份公众号，爱采购等，天风证券研究所

注：产品单价及年新增产值为粗略估计

表：参股子公司英特美扩产项目

扩产项目	年新增产量（吨）	产品介绍	产品应用	项目进程	产品单价（元/吨）	年新增产值（亿元）
乙酰氧基苯乙烯	700	合成作为光刻胶主要成分的聚对羟基苯乙烯	聚对羟基苯乙烯系列的化学增幅型光致抗蚀剂是目前国际上主流的光致抗蚀剂产品	2023年底完成土建工程，2024年7月建成投产	300000	
三嗪类紫外线吸收剂		优良的耐热升华性，耐洗涤性、耐气体褪色性和机械性能保持性	高性能显示器添加剂、化妆品添加剂主要原料之一		1000000	

来源：公司公告，wind，爱采购，天风证券研究所

注：产品单价及年新增产值为粗略估计

Part 1

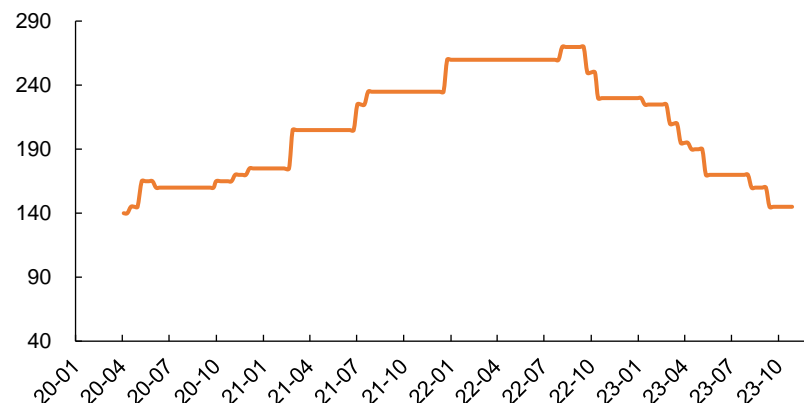
子版块跟踪-碳纤维

价格：T700小丝束周内价格稳定，T300-24/25K价格稳定

据百川盈孚，截至11月23日，后市预测：碳纤维市场价格大稳小动，工厂积极出货，下游市场心态观望，预计下周国内碳纤维市场价格暂稳运行

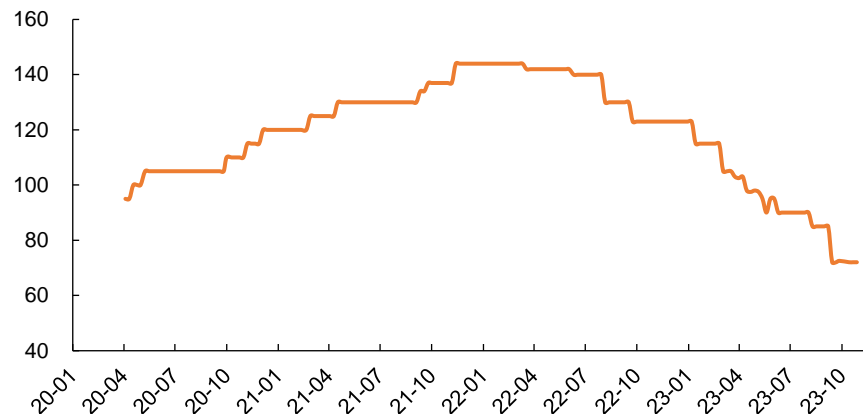
- 1、T700-12K价格145元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比-15元/kg，年初至今-85元/kg，年同比-85元/kg
- 2、T300-24/25K价格77.0元/kg，周同比-0.5元/kg、月同比-3.0元/kg，季同比-18.0元/kg，年初至今-58.0元/kg，年同比-58.0元/kg
- 3、T300-48/50K价格72.0元/kg，周同比-0.5元/kg、月同比0.0元/kg，季同比-13.0元/kg，年初至今-51.0元/kg，年同比-51.0元/kg

图：国产T700-12K价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：国产T300-48/50K价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

需求&成本：需求表现一般，原丝价格稳定，丙烯腈上涨

需求：截至11/23，碳纤维下游企业需求维持稳定，随用随采。碳纤维主力需求的风电出口订单略有增加，体育器材需求维持稳定，碳碳复材需求虽稳中有升，但下游用户以去原料库存为主，且放宽原料性能需求，追求低价，氢气瓶等其他需求总体用量有限。

成本：截至11/23，原丝稳定，丙烯腈上涨。

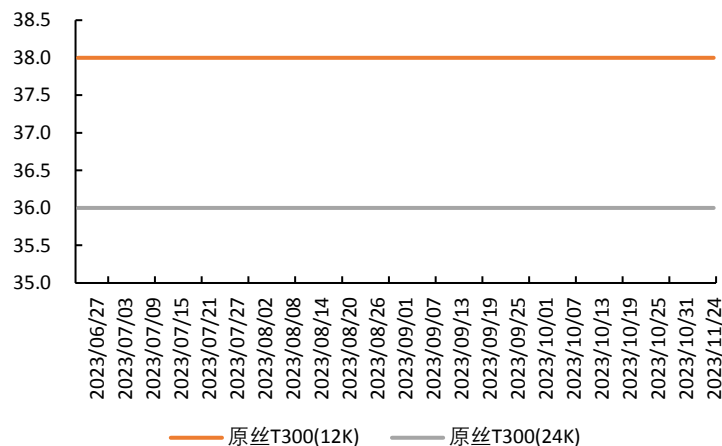
- 1、丙烯腈价格10.35元/kg，周同比+0.10元/kg、月同比+0.80元/kg，季同比+1.95元/kg，年初至今+0.75元/kg，年同比-0.05元/kg
- 2、T300-12K原丝价格38元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比0元/kg
- 3、T300-24K原丝价格36元/kg，周同比0元/kg、月同比0元/kg，季同比0元/kg

图：丙烯腈价格（单位：元/kg）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：原丝价格（单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

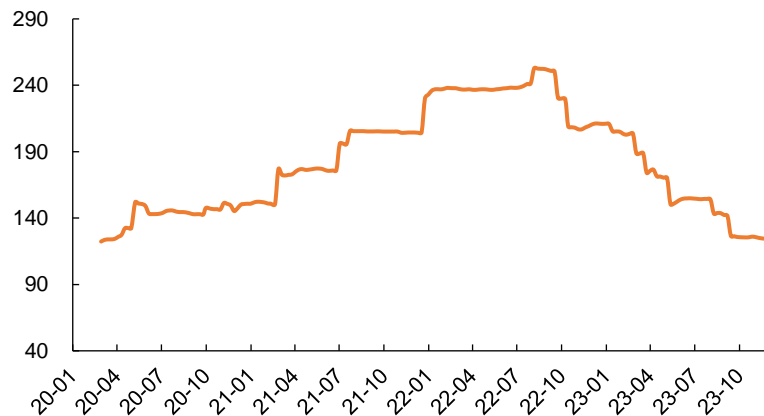
毛利：利润下滑，主要系丙烯腈涨价所致

由于碳纤维生产中主要使用丙烯腈作为原料，且其他原材料成本占比较低，故我们去除丙烯腈价格影响来衡量碳纤维生产企业的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）

1、T700-12K：去掉丙烯腈的影响，利润为124.3元/kg，周同比-0.2元/kg、月同比-1.6元/kg，季同比-19.4元/kg，年初至今-86.5元/kg，同比-83.9元/kg

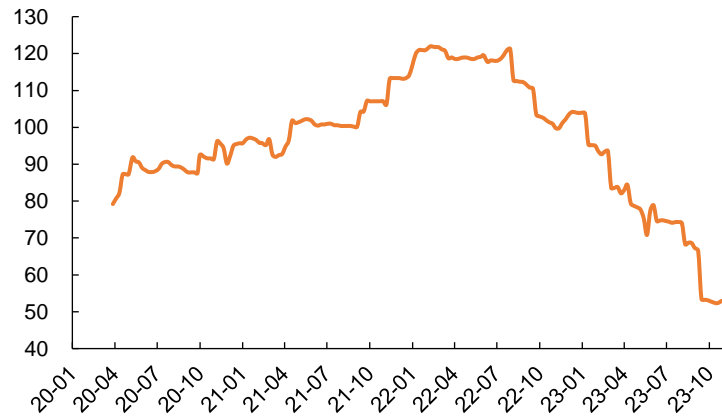
2、T300-48/50K：去掉丙烯腈的影响，利润为51.3元/kg，周同比-0.7元/kg、月同比-1.6元/kg，季同比-17.4元/kg，年初至今-52.5元/kg，同比-49.9元/kg

图：T700-12K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：T300-48/50K利润（去掉原材料，单位：元/kg）



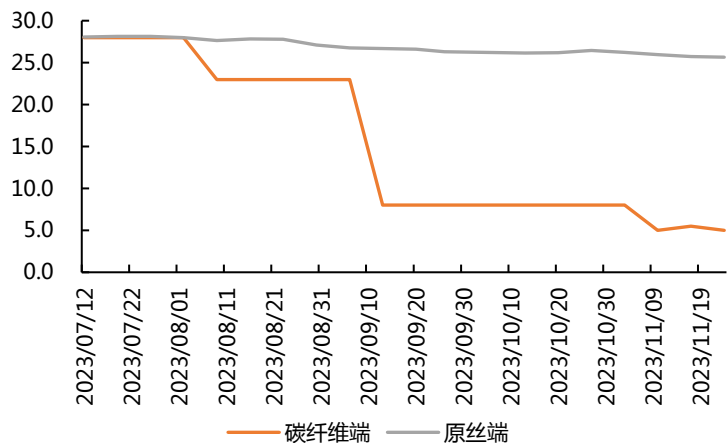
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

毛利拆分：原丝/碳丝端利润占比稳定

我们将碳纤维生产过程按照原丝（丙烯腈聚合纺丝得到原丝）及碳丝（原丝碳化得到碳纤维）阶段拆分，去掉原材料的影响，衡量两个阶段的利润（本页利润包含其他生产费用及折旧等，仅去掉原材料成本）情况：

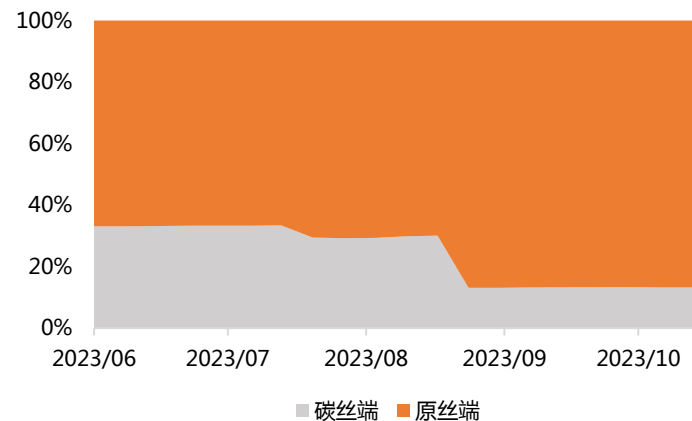
- 1、原丝端：去掉丙烯腈的影响，原丝端利润为25.7元/kg，周同比-0.1元/kg、月同比-0.8元/kg，季同比-2.2元/kg
- 2、碳丝端：去掉原丝的影响，碳丝端利润为5元/kg，周同比-0.5元/kg、月同比-3元/kg，季同比-18元/kg

图：利润（去掉原材料，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图：利润占比（去掉丙烯腈，单位：元/kg）



注：以T300-24/25K为例
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

近期重要事件：

1. **山东精昌新材料科技有限公司**（个人独资企业）12万吨/年丙烯腈基纤维原丝及6万吨/年碳纤维生产基地项目投资额约30亿元，已于近期中标。

根据规划，项目整个建设周期为四年，最终形成年产6万吨碳纤维产品、1万吨碳纤维复合材料、12万吨碳纤维原丝生产能力，其中6万吨/年碳纤维项目将分三期进行建设：

- ①项目一期主要建设3万吨/年丙烯腈基原丝，配套1万吨/年的T300级碳纤维，以及5000吨/年性能更优的T800级碳纤维产品。
- ②项目二期主要建设3万吨/年的丙烯腈基原丝，配套T700级碳纤维产品；
- ③项目三期主要建设6万吨/年的丙烯腈基原丝，配套3万吨/年的大丝束碳纤维。（11.17）

2. **吉林化纤**发布调价函称，吉林化纤旗下各品种碳纤维产品销售价格从即日起上调。

GX400系列AA级及对应等级品：12k产品价格上调4000元/吨；25k产品价格上调2000元/吨；35k产品价格上调2000元/吨；50k产品价格上调1000元/吨。

此次吉林化纤碳纤维产品价格上调主要受：

- 1）原材料丙烯腈涨价（今年8月的8000元/吨，上涨至目前10000元/吨，涨幅25%）影响。
- 2）国际碳纤维价格，特别是航空用碳纤维价格涨幅明显，约为50%，国内跟随涨价。（11.20）

Part 2

子版块跟踪-新能源材料

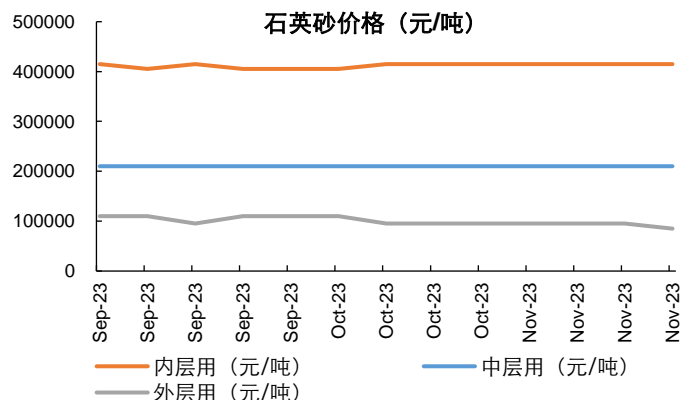
光伏辅材：高纯石英砂价稳，胶膜降价趋势明显

1.高纯石英砂：国内供需情况基本维持稳定，下游采购步伐放缓，石英砂价格暂时维持稳定。

2.EVA/POE光伏料：近期成交极少。市场需求持续疲软，POE光伏料成交也极少，当前粒子下游胶膜厂对市场继续观望，以消化原料库存为主。

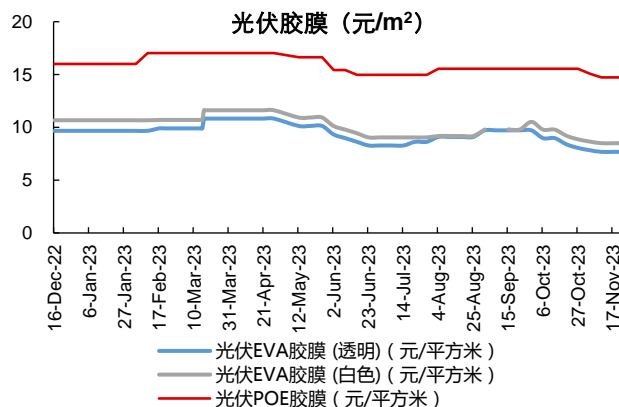
3.光伏胶膜：近期胶膜新增成交少，市场以零单为主，价格方面维持稳定，月出货量不如预期，而近期陆续开始排摸12月订单，预计胶膜开工率将下行。

图：高纯石英砂价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

图：光伏胶膜价格



来源：SMM光伏视界，天风证券研究所

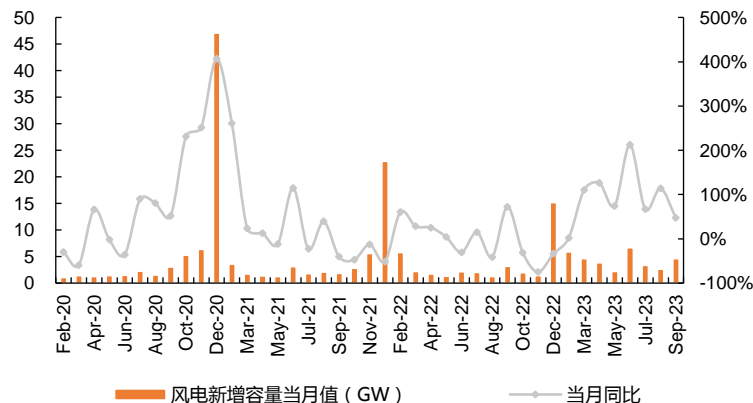
风电：迎装机旺季，深远海趋势不改

装机：2023年1-9月，全国新增风电并网装机容量33.5GW，同比上升74.0%，其中9月新增4.58GW，同比增长47.74%。按照行业四季度是装机旺季的规律，10-12月将有望再次迎来密集放量。

中标情况：据每日风电公众号，2023年1-10月，13家整机厂共计中标98GW。其中，金风、远景、三一分别占比19.2%、18.1%、12.2%。

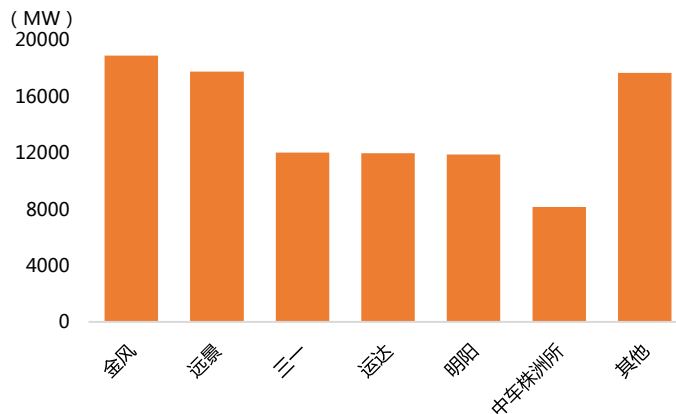
海风加速推进：随着核准、用海、环评等海风制约因素逐步消退，当前国内海风项目逐渐启动开工建设，由于2022年海风项目招标量大，2024年或迎来交付大年。

图：风电新增并网（当月）



资料来源：电力企业联合会，天风证券研究所

图：风电项目中标情况（23M1-10）



资料来源：每日风电公众号，天风证券研究所

近期重要事件

- 1、11月20日，央视财经发布了题为《全球领先！年内已投资3000亿元！这一大市场，“氢氫地”来了》的氢能系列报道。与以往相对较为单纯地介绍氢能产业及项目或现象不同的是，本次央视财经针对性报道了产业存在的核心系列问题——氢的危化品属性和能源属性问题，指出了**氢能能源属性政策破冰**，并报道了相对较为敏感的制加氢一体站获得了经营许可证的消息。（11.20）
- 2、11月20日，**中国石化北京化工研究院**表示，电池软包用流延聚丙烯(CPP)薄膜专用料研发成功。目前该材料已通过3家工厂的材料性能评测，工业化生产CPP薄膜和铝塑膜3万余平，可形成软包铝塑膜整体解决方案。在电池几大材料中，由于开发难度大，有较高的技术壁垒，铝塑膜一直被喻为锂电产业链中“国产化的最后一块高地”，特别是铝塑膜最内层的流延聚丙烯薄膜（CPP）专用料更是一直没有国产化方案，制约了整个行业的发展。（11.20）
- 3、国内钙钛矿龙头企业**昆山协鑫光电材料有限公司**推出的1米×2米钙钛矿单结组件光电转化效率已达到18.04%，由中国计量科学研究院进行权威认证并出具正式测试报告。这一数字再度打破世界纪录，标志着协鑫光电成功跨过18%的转换效率门槛。下一步，公司将致力于新一代钙钛矿叠层组件研发。（11.23）

Part 3

子版块跟踪-显示材料

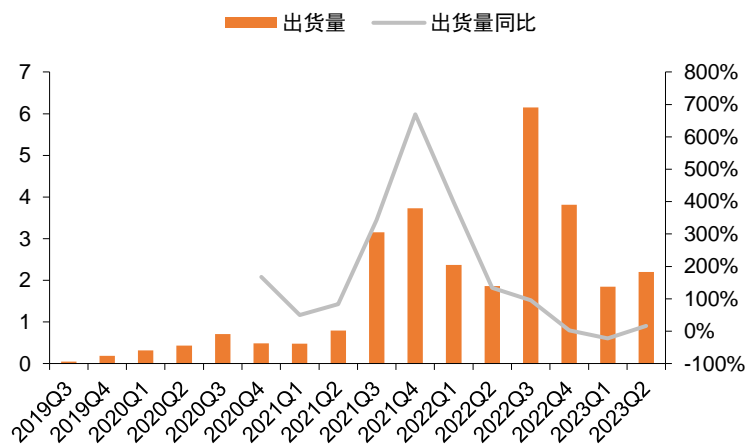
折叠屏手机：国内市场持续高增，华为遥遥领先

出货情况：据DSCC，2023年Q2，全球折叠屏手机出货量同比增长16%，达220万部。据IDC，2023年Q3，我国折叠屏手机出货量196万部，同比增长90%。在消费电子弱复苏的情况下，国内折叠屏手机持续高增长。

同时，据IDC，第二季度1,000美元以上的折叠屏手机份额已经由一年前的92.8%下降到54.6%，同比下降38.2%，最低的竖折产品已经下探到400至600美元价格段，用户吸引力逐步提升。

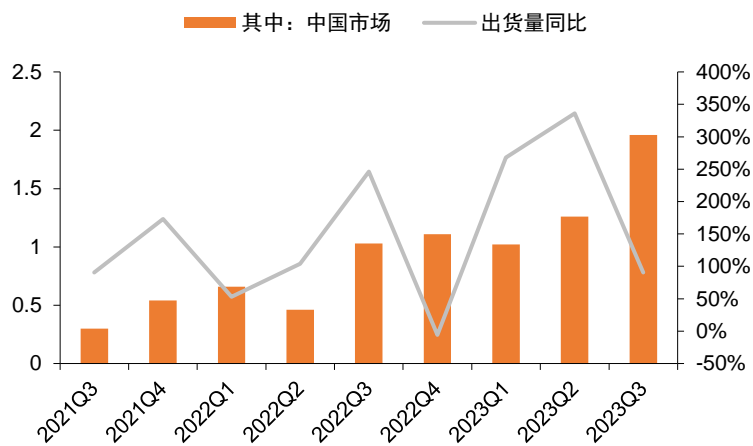
国内市场：华为牢牢占据国内折叠屏手机市场第一的位置，Q2和H1的市场份额分别达到43.0%和35.0%。

图：全球折叠屏手机出货（左轴）及同比（右轴）



资料来源：DSCC，天风证券研究所

图：中国折叠屏手机出货（左轴）及同比（右轴）



资料来源：IDC，天风证券研究所

近期重要事件

1、工业和信息化部网站发布《重点新材料首批次应用示范指导目录（2024年版）》（征求意见稿）。根据征求意见稿，先进化工材料包括特种橡胶及其他高分子材料、工程塑料、膜材料以及其他先进化工材料，共计52种。此外目录还涵盖高性能纤维及复合材料33种，先进半导体材料和新型显示材料45种，新型能源材料10种，生物医用及生物降解材料16种，前沿新材料16种等共计296种重点新材料。其中，先进半导体材料和新型显示材料包括MiniLED反射膜、化合物半导体材料用高纯砷、氮化镓单晶衬底及外延片、碳化硅单晶衬底及同质外延片、第三代功率半导体封装用AMB陶瓷覆铜基板等与LED和化合物半导体相关材料。（11.14）

2、瑞红苏州发布公告，根据公司战略发展规划需要，瑞红（苏州）电子化学品股份有限公司拟在日本设立全资子公司克里斯托先端材料有限公司，投资总金额1000万美元。其经营范围为电子材料用高纯度化学品及其相关产品的研发、制造、销售；电子材料用高纯度化学品及其相关产品研发、制造、销售的原材料、装置进出口；电子材料用高纯度化学品及其相关产品的研发、制造、销售咨询；电子材料用高纯度化学品及其相关产品的研发、制造、销售投资活动；与上述各项相关的所有其他业务。（11.17）

3、赢创近期宣布将在美国密歇根州韦斯顿建设首座超高纯度硅溶胶工厂。新工厂总投资达790万美元，计划在2024年建成投产。预计该工厂投产后，赢创将成为市场上为数不多能够为微芯片生产中的化学机械抛光（CMP）工艺提供必需质量和纯度硅溶胶的供应商之一。投产后赢创将以IDISIL品牌进行销售。（11.22）

4、Counterpoint Research最近的消费者调研显示，在中国曾消费400美元以上的智能手机用户中有多达64%的人正在下一次的购买计划中考虑折叠屏手机，其中20%的人已经明确表示将购买折叠型手机，另外44%的人正在同时权衡直板机和折叠机。调查中现有折叠屏手机用户对折叠机的购买意愿更高，他们大多数都愿意继续使用这一新兴手机形态。（11.23）

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券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。

天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS