

持续化解地产风险，静待行业走出低谷

——建材行业周报（2023.12.18-2023.12.22）



增持(维持)

行业： 建筑材料

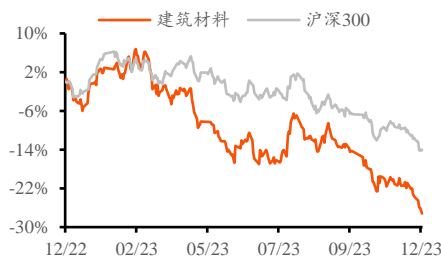
日期： 2024年01月03日

分析师： 黄骥

E-mail: huangji@yongxingsec.com

SAC 编号: S1760523090002

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:

《中期布局时机已来临，龙头依然是更优选》

——2023年10月25日

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材: 第二支箭持续发力，民营房企债券融资获支持，中长期看好地产产业链左侧投资机会。据新京报，近日民营企业债券融资支持工具（又称“第二支箭”）持续发力，本周包括重庆龙湖企业拓展有限公司、金辉集团股份有限公司和红豆集团有限公司在内的三家民营企业债券融资支持工具连续发行，获得了投资人积极关注和认购。

玻纤: 由于玻纤供过于求，价格继续处于磨底状态，电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升。据中国玻璃纤维工业协会，电子行业产业链库存逐步恢复正常，加之汽车电子、服务器、通讯等部分高端消费市场需求拉动，带动玻璃纤维电子纱及电子部产品出现小幅回弹，成为当前行业发展难得的亮点。

水泥: 行业量价低迷，年初以来需求不振，我们认为向下空间有限，鉴于其防守属性，是值得配置的品种。根据中国水泥网，2023年，受房地产持续调整等影响，水泥行业发展景气度继续下降。总体来看，2023年水泥产量创下近13年新低，尽管煤价重心有所下移，但水泥价格降幅较深，行业利润大幅萎缩。

市场行情回顾

本周（2023年12月18日-12月22日），A股申万建材指数下跌2.3%，整体跑输沪深300指数2.17pct，跑输万得全A指数0.46pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：玻璃纤维(-1.34%)、水泥(-2.2%)、装修建材(-2.96%)。年初至今（2023年1月1日-12月22日），A股申万建材指数下跌24.28%，板块整体跑输沪深300指数10.48pct，跑输万得全A指数16.67pct。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27位。

投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以玻纤为代表的工业品复苏主线、以水泥为代表的防御品种。

消费建材: 积极稳妥化解房地产风险，相关政策陆续出台，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

玻纤: 电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

水泥: 行业量价低迷，我们认为向下空间有限，鉴于其防守属性，是值得配置的品种，建议关注海螺水泥、华新水泥、天山股份等。

风险提示

下游终端需求不达预期、原材料价格超预期、供给端边际放松超预期的风险等。

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. 行业新闻	7
4. 公司动态	9
5. 公司公告	9
6. 风险提示	9

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 12.18-12.22)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.1-12.22)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 12.18-12.22)	5
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.1-12.22)	5
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 12.18-12.22)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.1-12.22)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 12.18-12.22)	7
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.1-12.22)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (12.18-12.22)	9

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

消费建材：第二支箭持续发力，民营房企债券融资获支持，中长期看好地产产业链左侧投资机会。据新京报，近日民营企业债券融资支持工具（又称“第二支箭”）持续发力，本周包括重庆龙湖企业拓展有限公司、金辉集团股份有限公司和红豆集团有限公司在内的三家民营企业债券融资支持工具连续发行，获得了投资人积极关注和认购。值得注意的是，在金辉集团股份有限公司中期票据发行过程中，第一次有私募基金参与“第二支箭”项下的房地产债券投资，反映出市场对房地产业健康发展的信心，对于提振市场整体信心、恢复债券融资渠道、降低融资成本以及改善企业现金流发挥了重要作用。自2022年11月“第二支箭”政策延期并扩容至民营房企以来，持续加大工作力度，支持的民企主体的数量和发债规模不断增长。

玻纤：由于玻纤供过于求，价格继续处于磨底状态，电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，成为行业难得亮点，中长期看好龙头市占率继续提升。根据中国玻璃纤维工业协会，2023年第三季度，虽电子市场需求小幅回暖，但建材、风电等其他主要应用市场需求持续疲软，远低于预期，库存压力持续上升进而导致大部分产品价格重启下降通道，玻璃纤维及制品行业整体利润水平不及一二季度，行业低盈利水平运行。与此同时，电子行业产业链库存逐步恢复正常，加之汽车电子、服务器、通讯等部分高端消费市场的需求拉动，带动玻璃纤维电子纱及电子部产品出现小幅回弹，成为当前行业发展难得的亮点。根据中国玻璃纤维工业协会，2023年前三季度，规模以上玻璃纤维及制品工业主营业务收入同比下降7.10%，利润总额同比下降53.51%。

水泥：行业量价低迷，我们认为向下空间有限，鉴于其防守属性，是值得配置的品种。根据中国水泥网，2023年，受房地产持续调整等影响，水泥行业发展景气度继续下降。一季度下游复工情况尚佳，整体需求好于同期；二、三季度“旺季不旺、淡季更淡”，需求减弱明显，加之市场竞争激烈，水泥价格持续走低；四季度需求弱势恢复，水泥价格小幅上涨。总体来看，2023年水泥产量创下近13年新低，尽管煤价重心有所下移，但水泥价格降幅较深，行业利润大幅萎缩。展望2024年，中国水泥网认为地产对水泥需求拖累减弱，水泥产量或将小幅下降，产能过剩压力下水泥价格中枢下移，行业效益难言乐观。

投资建议

本周，我们看好消费建材龙头、以玻纤为代表的工业品复苏主线、以水泥为代表的防御品种。

消费建材：积极稳妥化解房地产风险，相关政策陆续出台，中长期看好地产产业链左侧投资机会，建议关注东方雨虹、坚朗五金、伟星新材、北新建材、三棵树等。

玻纤：电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

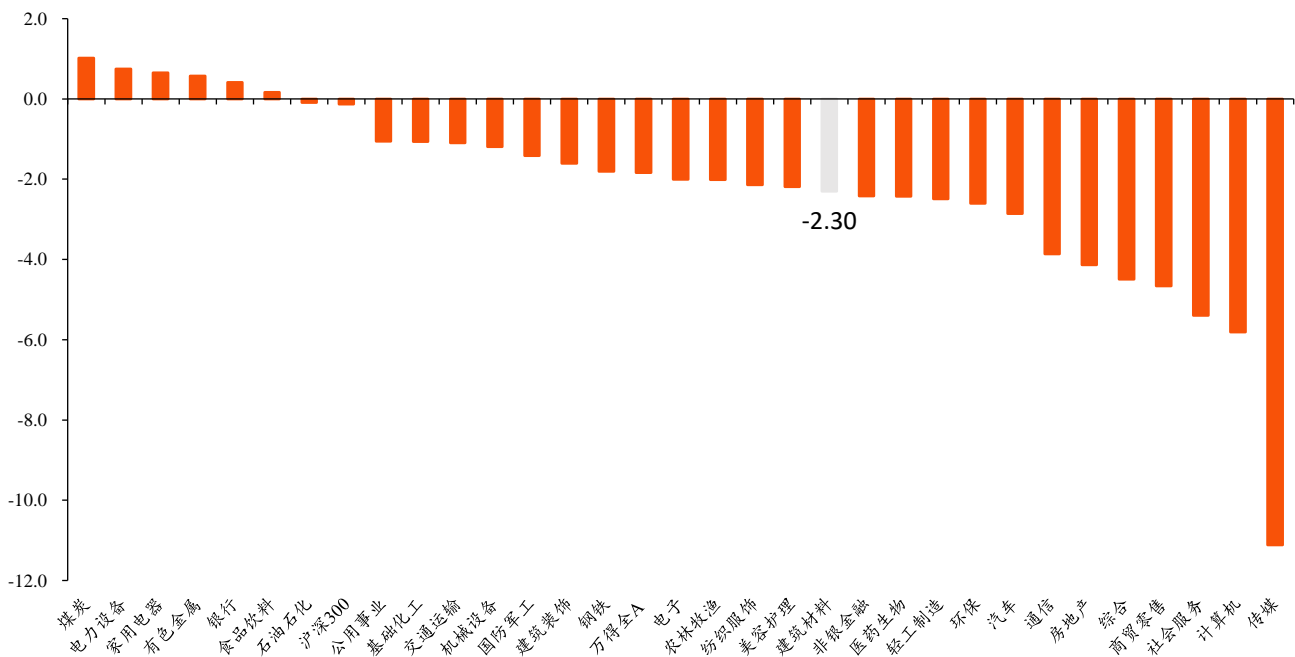
水泥：行业量价低迷，我们认为向下空间有限，鉴于其防守属性，是值得配置的品种，建议关注海螺水泥、华新水泥、天山股份等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周(2023年12月18日-12月22日)，A股申万建材指数下跌2.3%，板块整体跑输沪深300指数2.17pct，跑输万得全A指数0.46pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第19位。

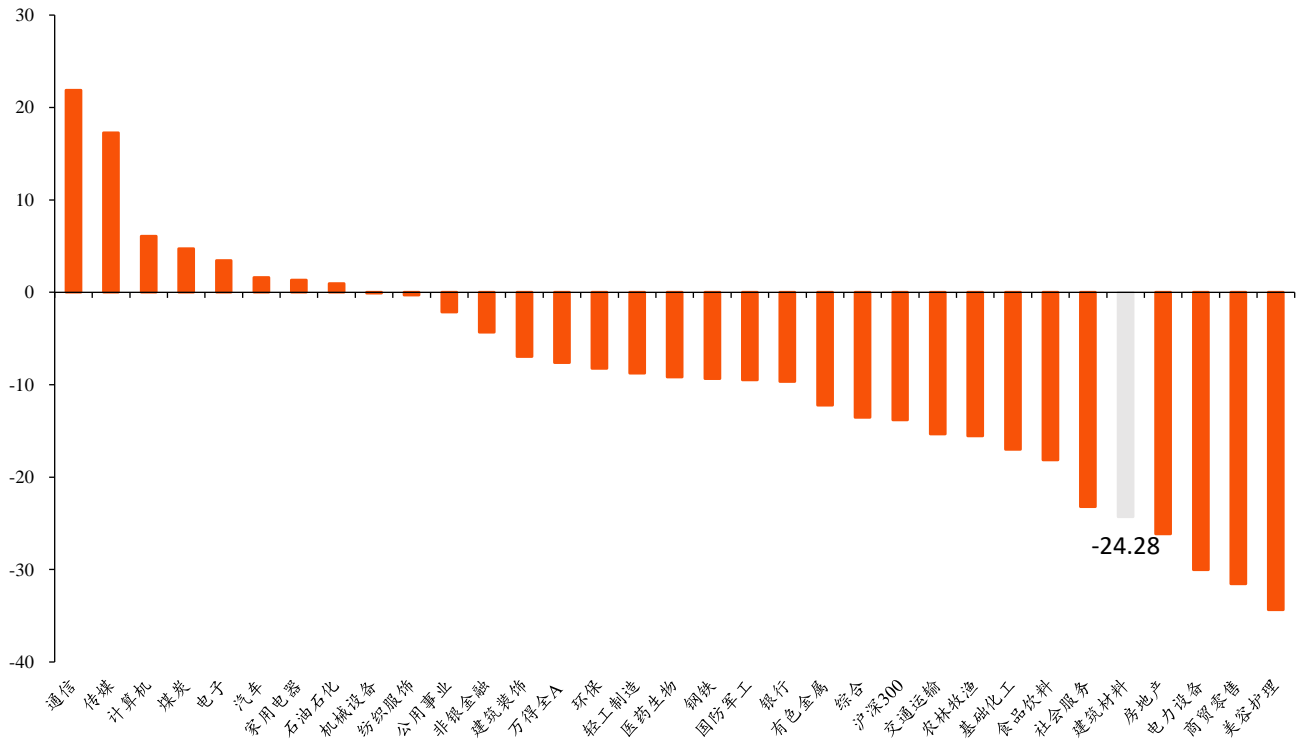
图1:A股申万一级行业周度涨跌幅(%, 12.18-12.22)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今(2023年1月1日-12月22日)，A股申万建材指数下跌24.28%，板块整体跑输沪深300指数10.48pct，跑输万得全A指数16.67pct。在申万31个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第27位。

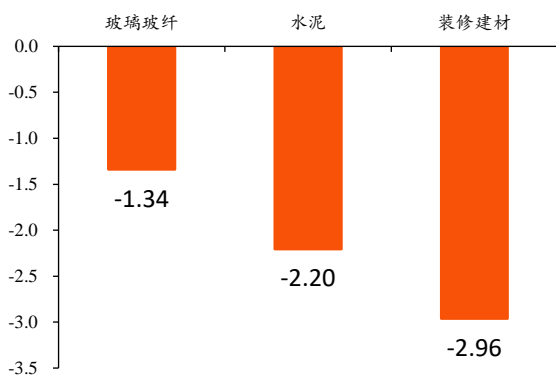
图2:A 股申万一级行业年初至今涨跌幅(%, 1.1-12.22)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

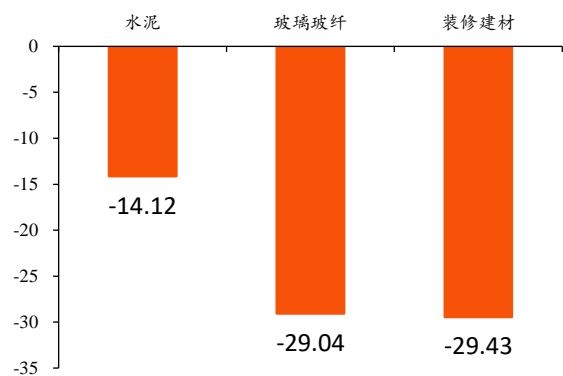
本周(2023年12月18日-12月22日)申万建材二级行业中,玻璃玻纤板块下跌1.34%,表现较好;装修建材板块下跌2.96%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:玻璃玻纤(-1.34%)、水泥(-2.2%)、装修建材(-2.96%)。年初至今(2023年1月1日-12月22日)申万建材二级行业中,水泥板块下跌14.12%,表现较好;装修建材板块下跌29.43%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:水泥(-14.12%)、玻璃玻纤(-29.04%)、装修建材(-29.43%)。

图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 12.18-12.22)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

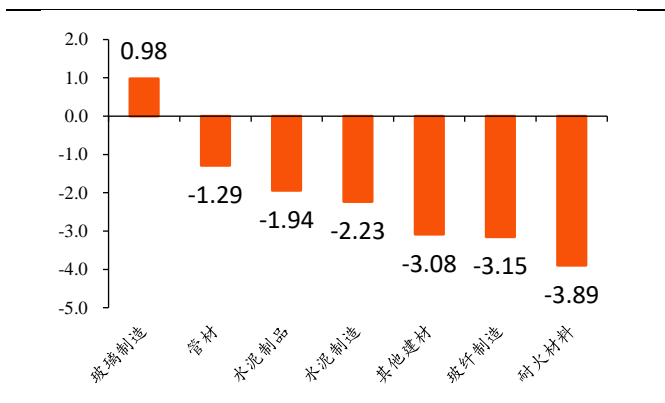
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.1-12.22)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

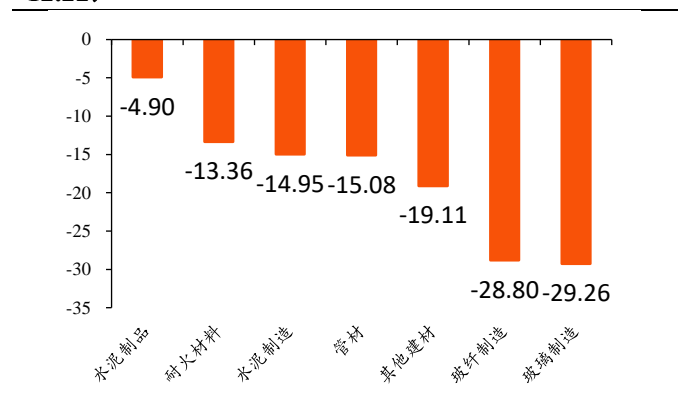
本周（2023年12月18日-12月22日）申万建材三级行业中，玻璃制造板块上涨0.98%，涨幅最高；耐火材料板块下跌3.89%，表现较差。表现靠前的板块分别为：玻璃制造(0.98%)、管材(-1.29%)、水泥制品(-1.94%)。表现靠后的板块分别为：耐火材料(-3.89%)、玻纤制造(-3.15%)、其他建材(-3.08%)。年初至今（2023年1月1日-12月22日）申万建材三级行业中，水泥制品板块下跌4.9%，跌幅最小；玻璃制造板块下跌29.26%，表现较差。表现靠前的板块分别为：水泥制品(-4.9%)、耐火材料(-13.36%)、水泥制造(-14.95%)。表现靠后的板块分别为：玻璃制造(-29.26%)、玻纤制造(-28.8%)、其他建材(-19.11%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 12.18-12.22)



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(%, 1.1-12.22)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周（2023年12月18日-12月22日）个股涨跌幅前十位分别为：金刚光伏(+24.53%)、北玻股份(+10.7%)、龙泉股份(+4.58%)、青龙管业(+2.61%)、东宏股份(+1.22%)、金圆股份(+0.85%)、祁连山(+0.69%)、青松建化(+0.53%)、三峡新材(+0%)、三峡新材(+0%)。个股涨跌幅后十位分别为：四川金顶(-23.81%)、中铁装配(-8.79%)、万里石(-7.69%)、亚士创能(-6.92%)、中钢洛耐(-6.58%)、西藏天路(-6.32%)、聚力文化(-5.91%)、宁夏建材(-5.87%)、华立股份(-5.41%)、福建水泥(-5.4%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名(%, 12.18-12.22)

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(%)
300093.SZ	金刚光伏	24.53	600678.SH	四川金顶	-23.81
002613.SZ	北玻股份	10.70	300374.SZ	中铁装配	-8.79
002671.SZ	龙泉股份	4.58	002785.SZ	万里石	-7.69
002457.SZ	青龙管业	2.61	603378.SH	亚士创能	-6.92
603856.SH	东宏股份	1.22	688119.SH	中钢洛耐	-6.58
000546.SZ	金圆股份	0.85	600326.SH	西藏天路	-6.32
600720.SH	祁连山	0.69	002247.SZ	聚力文化	-5.91
600425.SH	青松建化	0.53	600449.SH	宁夏建材	-5.87
600293.SH	三峡新材	0.00	603038.SH	华立股份	-5.41
600293.SH	三峡新材	0.00	600802.SH	福建水泥	-5.40

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今(2023年1月1日-12月22日)个股涨跌幅前十位分别为:华立股份(+61.95%)、宁夏建材(+55.15%)、四川金顶(+39.52%)、西藏天路(+36.72%)、龙泉股份(+32.18%)、顾地科技(+30.72%)、三峡新材(+27.17%)、友邦吊顶(+25.84%)、宏和科技(+22.82%)、法狮龙(+21.49%)。个股涨跌幅后十位分别为:坚朗五金(-62.18%)、ST深天(-54.83%)、科顺股份(-51.91%)、金刚光伏(-49.04%)、正威新材(-45.5%)、三棵树(-42.76%)、东方雨虹(-42.11%)、森泰股份(-39.43%)、鲁阳节能(-37.47%)、凯盛新能(-33.38%)。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名(%, 1.1-12.22)

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	周涨幅(%)	证券代码	股票简称	周跌幅(%)
603038.SH	华立股份	61.95	300737.SZ	科顺股份	-62.18
600449.SH	宁夏建材	55.15	000023.SZ	ST深天	-54.83
600678.SH	四川金顶	39.52	300093.SZ	金刚光伏	-51.91
600326.SH	西藏天路	36.72	603737.SH	三棵树	-49.04
002671.SZ	龙泉股份	32.18	002201.SZ	正威新材	-45.50
002694.SZ	顾地科技	30.72	603737.SH	三棵树	-42.76
600293.SH	三峡新材	27.17	002271.SZ	东方雨虹	-42.11
002718.SZ	友邦吊顶	25.84	301429.SZ	森泰股份	-39.43
603256.SH	宏和科技	22.82	002088.SZ	鲁阳节能	-37.47
605318.SH	法狮龙	21.49	600876.SH	凯盛新能	-33.38

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业新闻

国务院再发新行动计划, 水泥行业超低排放任重道远

近日, 国务院印发《空气质量持续改善行动计划》的通知。这是国务院继 2013 年印发《大气污染防治行动计划》、2018 年印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》后, 第三次发布大气污染防治相关行动计划。《空气质量持续改善行动计划》提到要推进重点行业污染深度治理, 高质量推进水泥行业超低排放改造。2023 年 11 月, 生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议, 审议并原则通过《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》。根据生态环境部发布的征求意见稿, 水泥窑及窑尾余热利用系统烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度小时均值分别不高于 10、35、50mg/m³。《征求意见稿》提出, 到 2025 年年底, 重点区域取得明显进展, 50%左右的水泥熟料产能

完成改造；到 2028 年年底前，重点区域水泥熟料生产企业基本完成改造，全国力争 80% 左右水泥熟料产能完成超低排放改造。可以预料，不久《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》文件将正式下发，水泥行业超低排放工作也将全面展开。

资料来源：中国水泥网

玻璃期货价格创 19 个月新高

据央视财经，12 月初，玻璃期货主力合约一度达到每吨 1887 元，创下 19 个月以来的新高，且近两个月涨幅近 20%。业内人士认为，随着地产竣工量的增长，玻璃需求提振明显。今年以来，国内玻璃行业日融量较去年高出 15000 吨的情况下，整体库存却只有去年的 1/2。12 月 19 日，广州期货表示，南北玻璃价格分化，南涨北降，北方受雨雪天气影响，玻璃出库困难。玻璃厂为维持低库存，沙河和湖北地区多降价销售。下游加工厂经过上半月阶段性补库以后，多按需拿货。宏观上政策利好前期在盘面基本兑现，目前处于真空期，期价承压，弱势震荡。对此，分析师判断，明年甚至后年，玻璃的价格还是有上涨空间的。

资料来源：前瞻网

支持民营房企融资，“三支箭”最新进展

2022 年底，中央加大对房地产企业融资支持力度，“金融 16 条”等政策先后出台。2023 年 7 月，央行、国家金融监督管理总局发布《关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知》，将“金融 16 条”中两项有适用期限的政策统一延长至 2024 年 12 月底，引导金融机构继续对房企存量融资展期，加大保交楼金融支持。10 月底召开的中央金融工作会议指出“一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资”，考虑到融资困难的主要是民营房企，意在强调商业银行等金融机构要把支持民营房企融资的政策落实落细。11 月，央行、金融监管总局、中国证监会联合召开金融机构座谈会，贯彻落实中央金融工作会议的精神和部署，要求坚持“两个毫不动摇”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求，对正常经营的房地产企业不惜贷、抽贷、断贷；继续用好“第二支箭”支持民营房地产企业发债融资；支持房地产企业通过资本市场合理股权融资。12 月，中央经济工作会议强调，积极稳妥化解房地产风险，一视同仁满足不同所有制房地产企业的合理融资需求，促进房地产市场平稳健康发展。当前，房地产风险主要体现在房企债务化解、项目保交付等方面，预计 2024 年房企资金支持政策有望继续细化落实，“三个不低于”等政策若能实质性落地将有助于改善企业融资环境，“保交楼”资金和配套举措亦有望进一步跟进，推动化解项目交付风险。

资料来源：中指研究院

4. 公司动态

【中材科技】锂膜业务发展顺利，风电叶片出货量大幅提升

12月19日消息，中材科技在互动平台表示，公司锂膜产业按既定发展战略稳步提升，已进入增长快车道，近年来产能扩张、市场开拓以及盈利能力均有极大提升，是中材科技业绩重要贡献产业。四季度叶片出货量较三季度有较大提升。

资料来源：投资者互动平台

5. 公司公告

表3:建材行业本周重点公告（12.18-12.22）

公司	日期	公告类型	要闻
西部建设	2023/12/20	定向增发获批	公司于2023年12月20日收到深圳证券交易所上市审核中心出具的《关于中建西部建设股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》。深交所发行上市审核机构对公司向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深交所将按规定报中国证券监督管理委员会履行相关注册程序。
坚朗五金	2023/12/21	员工持股计划存续期届满	公司第一期员工持股计划的存续期于2023年12月19日届满。本次员工持股计划的股票来源为公司回购专用证券账户的股份。2020年1月22日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的《证券过户登记确认书》，公司回购专用证券账户所持有的公司股票已于2020年1月21日通过非交易过户至“广东坚朗五金制品股份有限公司-第一期员工持股计划”专户，过户股数7,346,198股，占公司总股本比例2.28%。本次员工持股计划存续期为48个月，自本次员工持股计划通过公司股东大会审议之日起计算，即2019年12月20日至2023年12月19日。
三棵树	2023/12/21	股份质押和补充质押	截至本公告披露日，公司实际控制人、控股股东洪杰先生持有公司股份353,181,163股，占公司总股本的67.02%；本次洪杰先生质押1,500,000股及股份补充质押2,300,000股后，累计质押公司股份38,444,000股，占其所持公司股份的10.89%，占公司总股本的7.29%。

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。