



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 12月地产数据依然承压，水泥行业超低排放明确时间表

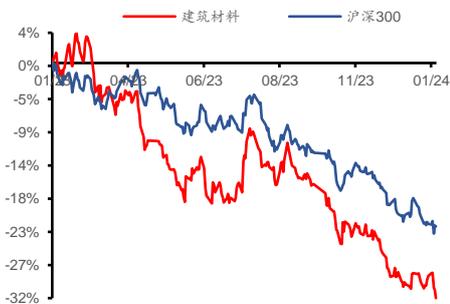
——建筑材料行业周报（20240115-20240121）

### 增持（维持）

行业： 建筑材料  
日期： 2024年01月22日

分析师： 方晨  
Tel: 021-53686475  
E-mail: fangchen@shzq.com  
SAC 编号: S0870523060001

最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《央行批复千亿住房租赁团体购房贷款，托底房地产市场》

——2024年01月16日

《央行重启PSL有望支撑“三大工程”，深圳推进城中村改造》

——2024年01月09日

《深圳首批配售型保障性住房集中开工，有望带来地产投资增量》

——2024年01月04日

#### ■ 核心观点

2023年12月地产投资端依然面临调整压力，2024年随着“三大工程”进展，有望稳定房地产市场预期。投资端看，2023年1-12月房地产开发投资完成额累计同比-9.6%，同比降幅扩大；新开工看，2023年1-12月房屋新开工面积累计同比-20.4%，降幅收窄；竣工端看，2023年1-12月房屋竣工面积累计同比+17%，在保交楼的推进下，全年延续了较高增速。全年来看，尽管新开工同比降幅收窄，但投资及新开工全年下降显示，地产投资仍然面临调整压力，我们认为2024年随着“三大工程”的进展，有望托底房地产市场。

2023年12月新房价格及商品房销售同比降幅扩大，房地产市场修复依然受到制约。价格端看，2023年12月70个大中城市新建商品住房价格指数同比下降0.9%，降幅扩大；环比下降0.4%，降幅与11月持平。销售端看，2023年1-12月商品房销售面积累计同比-8.5%，商品房销售额累计同比-6.5%，同比降幅均扩大。2023年12月商品房销售显示，在房价持续下跌以及居民预期走弱等因素影响下，房地产市场销售的修复依然受到制约。我们认为，在整体供求关系发生变化的当下，政策仍然有进一步发力的空间。

水泥行业超低排放明确时间表，帮助淘汰落后产能，带动行业实现供需结构的优化。2024年1月19日生态环境部等部门印发了《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》。其中，关于水泥行业的《意见》中要求：1)到2025年底前，力争50%水泥熟料产能完成改造，区域内大型国有企业集团基本完成有组织、无组织超低排放改造；2)到2028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%水泥熟料产能完成改造。我们认为，水泥行业超低排放时间表的明确，将会帮助淘汰行业内的落后产能，优化调整产业结构，带动行业供需结构的优化，帮助行业实现高质量发展。

#### 行业重点数据跟踪：

**水泥核心观点：**过去一周（1.13-1.19）全国水泥价格继续偏弱运行，各地区除西北外普遍下跌，但跌幅收窄。水泥价格的偏弱运行，一方面，因雨雪及寒潮天气将至，带来下游各地停工较多；另一方面，则是临近春节，各地项目收尾，需求下降。库存方面，随着各地施工进度放缓，以消耗库存为主，8省水泥库存周环比变化-1.06%，库存连续九周下降。利润端看，水泥行业工艺理论利润26.83元/吨，周环比变化-0.45%，2024年前3周利润水平持续回落。

**平板玻璃：**过去一周（1.13-1.19）玻璃库存量为168.84万吨，库存本周回升。供给方面来看，玻璃产量及开工率均与上周持平。成本端，本周重质纯碱价格环比变化-5.19%，价格延续跌势，且纯碱开工率连续4周抬升。

**光伏玻璃：**过去一周（1.13-1.19）光伏玻璃价格下跌1.6%，库存环比变化-0.13%，库存仍然处于高位，但有小幅去库。供应端来看，2024年第3周，光伏玻璃产量周环比小幅下降0.16%。

**玻纤：**过去一周（1.13-1.19）玻纤价格较上周保持不变，价格延续低位持平。

**碳纤维：**过去一周（1.13-1.19）碳纤维价格继续维持不变。库存方面，周环比+0.64%，库存本周回升。供应方面，本周开工率及产量与上周持平不变。

## ■ 投资建议

尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为当前市场对于地产情绪过度悲观。尤其是 8 月底以来，个人住房贷款“认房不认贷”，存量房贷利率下调，优化住房限购，城中村改造等政策措施的密集落地；以及增发万亿国债提升基建投资，12 月初召开的中央经济工作会议中明确提出积极稳妥化解房地产风险，加快保障性住房等“三大工程”，构建房地产发展新模式，以及央行重启 PSL，均有望支撑地产链。尤其是金融监管提出“三个不低于”，扩容房企白名单，有望解决房企债务问题和当前地产链负循环，进一步稳定建筑建材在内的上下游产业链。因此，**一是关注直接受益于开工端的水泥板块**，尤其是近期水泥价格底部回升，基建需求预期企稳，板块估值也处于底部，建议布局高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。**二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材**，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

## ■ 风险提示

宏观经济下行风险，房地产行业修复不及预期；统计样本带来数据差异。

目 录

1. 周观点：12月地产数据依然承压，水泥行业超低排放明确时间表 .....	5
2. 行情回顾 .....	7
2.1 板块行情回顾 .....	7
2.2 个股行情回顾 .....	8
3 行业重点数据跟踪 .....	8
3.1 水泥 .....	8
3.2 平板玻璃 .....	10
3.3 光伏玻璃 .....	11
3.4 玻纤 .....	12
3.5 碳纤维 .....	12
4 风险提示 .....	13
图	
图 1：房地产投资累计同比 .....	5
图 2：房屋新开工/竣工面积累计同比 .....	5
图 3：70个大中城市新建商品住宅价格同比及环比 .....	6
图 4：商品房销售额/销售面积累计同比 .....	6
图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比 .....	7
图 6：2023年初至今建筑材料与沪深300净值对比 .....	7
图 7：建筑材料子板块周度涨跌幅对比 .....	7
图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅前TOP10 .....	8
图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅后TOP10 .....	8
图 10：全国水泥平均价格（元/吨）（分年度） .....	9
图 11：各区域水泥历史平均价格（元/吨） .....	9
图 12：全国水泥库容比（%）（分年度） .....	9
图 13：8省水泥库存（万吨） .....	9
图 14：秦皇岛港动力煤平仓价 .....	9
图 15：全国行业毛利（元/吨） .....	9
图 16：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度） .....	10
图 17：玻璃库存量 .....	10
图 18：玻璃周度产量 .....	10
图 19：平板玻璃周度开工率 .....	10
图 20：重质纯碱价格 .....	11
图 21：纯碱开工率 .....	11
图 22：3.2mm镀膜光伏玻璃现货平均价 .....	11
图 23：光伏玻璃周度库存 .....	11
图 24：光伏玻璃周度产量 .....	12
图 25：光伏玻璃开工率 .....	12
图 26：2400tex 缠绕直接纱价格 .....	12
图 27：玻纤企业产量 .....	12
图 28：碳纤维主流产品价格 .....	13
图 29：碳纤维工厂库存 .....	13

---

图 30: 碳纤维周度产量 .....	13
图 31: 碳纤维周度开工率 .....	13

## 1. 周观点：12月地产数据依然承压，水泥行业超低排放明确时间表

2023年12月地产投资端依然面临调整压力，2024年随着“三大工程”进展，有望稳定房地产市场预期。投资端看，2023年1-12月房地产开发投资完成额累计同比-9.6%，同比降幅扩大；新开工看，2023年1-12月房屋新开工面积累计同比-20.4%，降幅收窄；竣工端看，2023年1-12月房屋竣工面积累计同比+17%，在保交楼的推进下，全年延续了较高增速。全年来看，尽管新开工同比降幅收窄，但投资及新开工全年下降显示，地产投资仍然面临调整压力，我们认为2024年随着“三大工程”的进展，有望托底房地产市场。

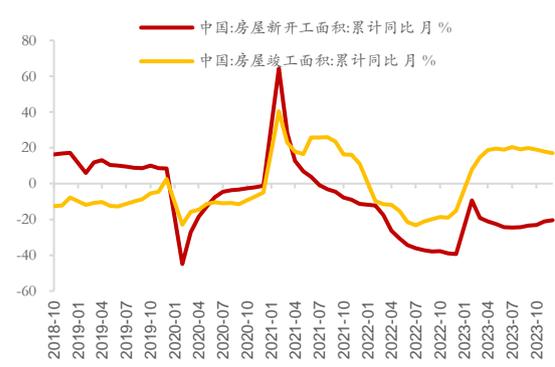
2023年12月新房价格及商品房销售同比降幅扩大，房地产市场修复依然受到制约。价格端看，2023年12月70个大中城市新建商品住房价格指数同比下降0.9%，降幅扩大；环比下降0.4%，降幅与11月持平。销售端看，2023年1-12月商品房销售面积累计同比-8.5%，商品房销售额累计同比-6.5%，同比降幅均扩大。2023年12月商品房销售显示，在房价持续下跌以及居民预期走弱等因素影响下，房地产市场销售的修复依然受到制约。我们认为，在整体供求关系发生变化的当下，政策仍然有进一步发力的空间。

图 1：房地产投资累计同比



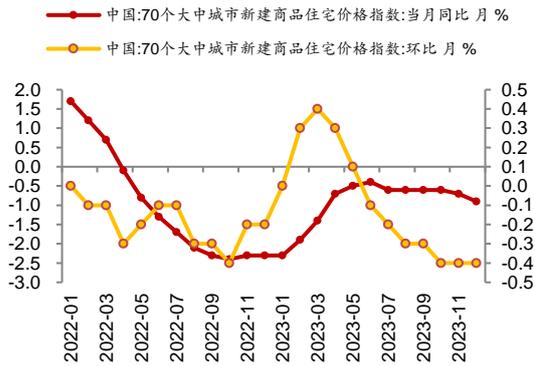
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：房屋新开工/竣工面积累计同比



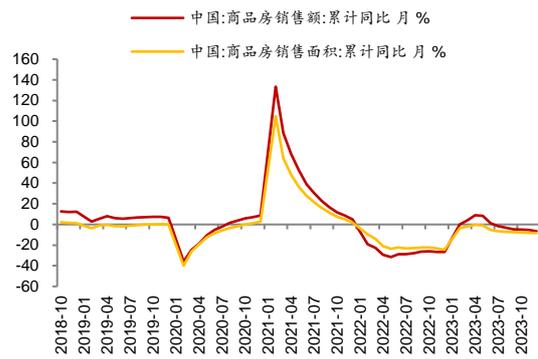
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：70 个大中城市新建商品住宅价格同比及环比



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 4：商品房销售额/销售面积累计同比



资料来源：Wind，上海证券研究所

水泥行业超低排放明确时间表，帮助淘汰落后产能，带动行业实现供需结构的优化。2024 年 1 月 19 日生态环境部等部门印发了《关于推进实施水泥行业超低排放的意见》《关于推进实施焦化行业超低排放的意见》。其中，关于水泥行业的《意见》中要求：1) 到 2025 年底前，力争 50% 水泥熟料产能完成改造，区域内大型国有企业集团基本完成有组织、无组织超低排放改造；2) 到 2028 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% 水泥熟料产能完成改造。我们认为，水泥行业超低排放时间表的明确，将会帮助淘汰行业内的落后产能，优化调整产业结构，带动行业供需结构的优化，帮助行业实现高质量发展。

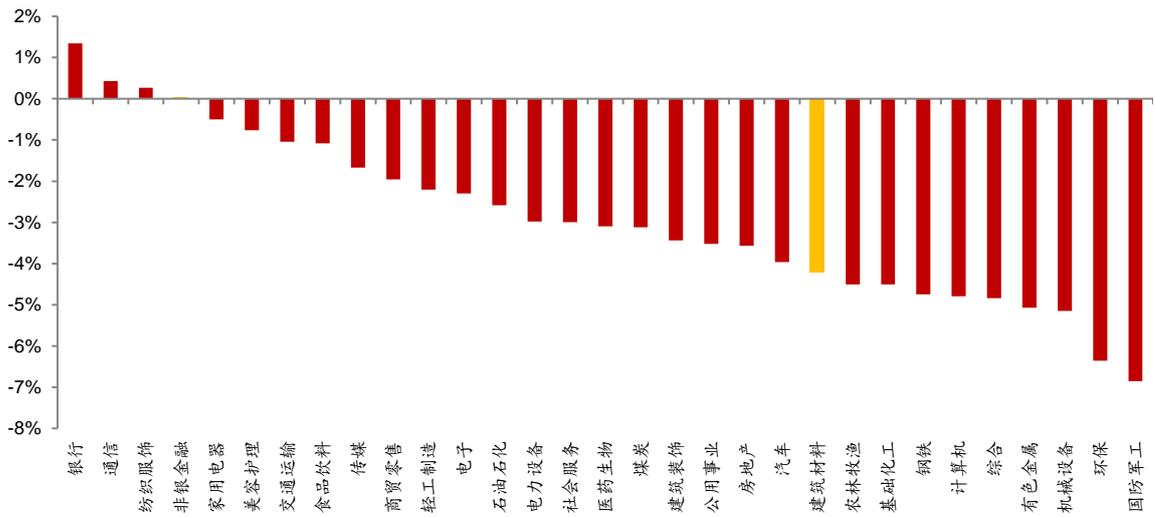
尽管当前地产销售仍然有待进一步修复，但我们认为当前市场对于地产情绪过度悲观。尤其是 8 月底以来，个人住房贷款“认房不认贷”，存量房贷利率下调，优化住房限购，城中村改造等政策措施的密集落地；以及增发万亿国债提升基建投资，12 月初召开的中央经济工作会议中明确提出积极稳妥化解房地产风险，加快保障性住房等“三大工程”，构建房地产发展新模式，以及央行重启 PSL，均有望支撑地产链。尤其是金融监管提出“三个不低于”，扩容房企白名单，有望解决房企债务问题和当前地产链负循环，进一步稳定建筑建材在内的上下游产业链。因此，一是关注直接受益于开工端的水泥板块，尤其是近期水泥价格底部回升，基建需求预期企稳，板块估值也处于底部，建议布局高股息的龙头公司，海螺水泥、华新水泥等。二是可以建议关注有望受益于房企融资改善，业绩具有韧性的消费建材，关注龙头公司东方雨虹、伟星新材等。

## 2. 行情回顾

### 2.1 板块行情回顾

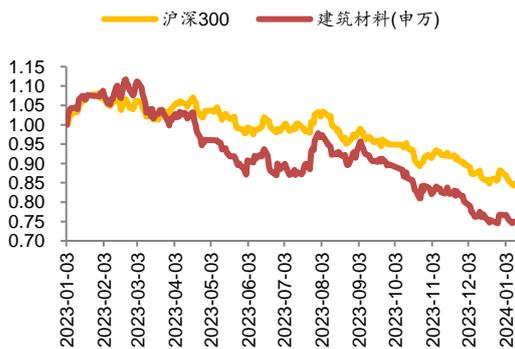
过去一周（1.15-1.19）申万建筑材料行业指数下跌 4.21%，跑输沪深 300 指数 3.78 个百分点，在 31 个申万一级行业中，排名第 22 位。建筑材料二级子行业中，装修建材下跌 3.5%，水泥下跌 4.53%，玻璃纤维下跌 4.90%。

图 5：申万一级行业周度涨跌幅对比



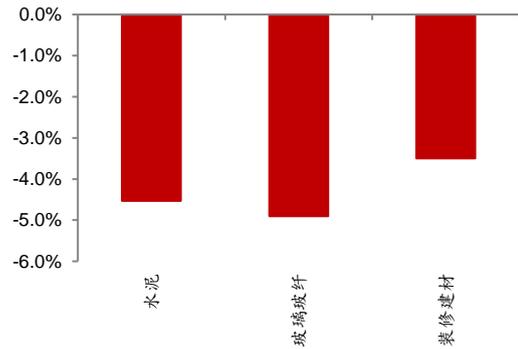
资料来源：iFind，上海证券研究所

图 6：2023 年初至今建筑材料与沪深 300 净值对比



资料来源：iFind，上海证券研究所  
注：2022/12/31 日为基期计算指数净值

图 7：建筑材料子板块周度涨跌幅对比



资料来源：iFind，上海证券研究所

## 2.2 个股行情回顾

过去一周（1.15-1.19）建筑材料个股表现排名前五：罗普斯金（+9.9%）、华立股份（+9.4%）、东和新材（+8.8%）、科创新材（+8.6%）、中旗新材（+6.2%）。

表现排名后五：宁夏建材（-24.2%）、公元股份（-23.8%）、金圆股份（-17.3%）、国统股份（-12.7%）、顾地科技（-10.5%）。

图 8：建筑材料成分股一周涨跌幅前 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	罗普斯金	9.9%	10.1%	257.1	2.58
2	华立股份	9.4%	9.8%	84.4	2.45
3	东和新材	8.8%	-8.0%	16.9	1.33
4	科创新材	8.6%	-9.2%	52.5	1.94
5	中旗新材	6.2%	16.8%	37.7	2.23
6	北新建材	3.2%	14.9%	12.8	2.01
7	鲁阳节能	2.7%	1.5%	14.4	2.59
8	垒知集团	1.8%	4.0%	21.0	0.97
9	兔宝宝	1.6%	5.0%	15.2	2.61
10	东宏股份	0.5%	4.6%	20.7	1.41

资料来源：iFind，上海证券研究所

图 9：建筑材料成分股一周涨跌幅后 TOP10

序号	公司名称	周涨跌幅	月涨跌幅	PE (TTM)	PB (LF)
1	宁夏建材	-24.2%	-21.4%	30.3	0.94
2	公元股份	-23.8%	8.3%	22.8	1.27
3	金圆股份	-17.3%	-9.8%	-11.6	1.24
4	国统股份	-12.7%	-11.8%	-10.7	2.74
5	顾地科技	-10.5%	-9.0%	46.5	6.89
6	金刚光伏	-9.9%	-22.7%	-17.0	-37.93
7	森泰股份	-9.5%	-10.5%	38.7	1.62
8	龙泉股份	-9.2%	-20.7%	-5.3	1.70
9	金晶科技	-9.1%	-5.2%	24.9	1.58
10	正威新材	-8.8%	-12.2%	124.0	3.88

资料来源：iFind，上海证券研究所

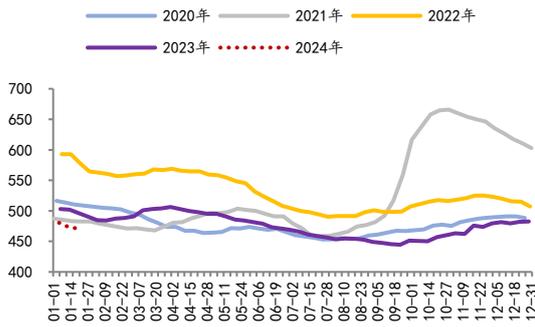
## 3 行业重点数据跟踪

### 3.1 水泥

**水泥核心观点：**过去一周（1.13-1.19）全国水泥价格继续偏弱运行，各地区除西北外普遍下跌，但跌幅收窄。水泥价格的偏弱运行，一方面，因雨雪及寒潮天气将至，带来下游各地停工较多；另一方面，则是临近春节，各地项目收尾，需求下降。库存方面，随着各地施工进度放缓，以消耗库存为主，8省水泥库存周环比变化-1.06%，库存连续九周下降。利润端看，水泥行业工艺理论利润 26.83 元/吨，周环比变化-0.45%，2024 年前 3 周利润水平持续回落。

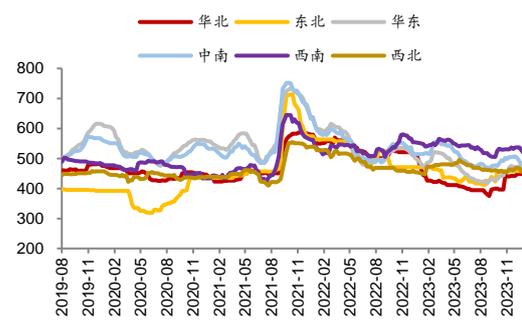
**水泥价格：**1月19日全国水泥平均价 471.07 元/吨，周环比变化-0.6%，本周跌幅收窄。分地区看，华北、东北、华东、中南、西南和西北水泥平均价格，周环比变化-0.5%/-0.6%/-0.6%/-0.7%/-1.8%/+0.5%，除西北外，各地水泥价格普遍下跌。一方面，雨雪及寒潮天气将至，带来下游各地停工较多；另一方面，则是临近春节，各地项目收尾，需求下降。

图 10: 全国水泥平均价格 (元/吨) (分年度)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

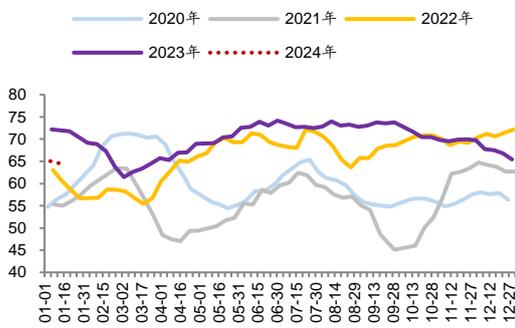
图 11: 各区域水泥历史平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 上海证券研究所

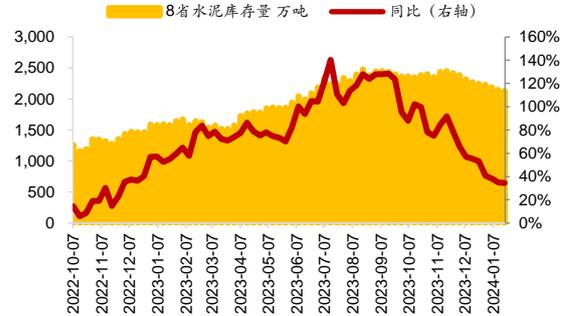
水泥库存: 1月19日8省水泥库存量为2125.8万吨, 周环比变化-1.06%, 库存连续9周下降。

图 12: 全国水泥库容比 (%) (分年度)



资料来源: iFind, 上海证券研究所

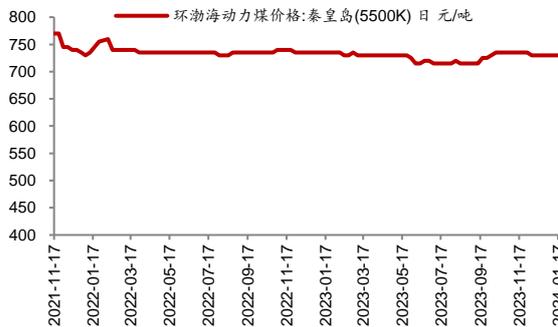
图 13: 8省水泥库存 (万吨)



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

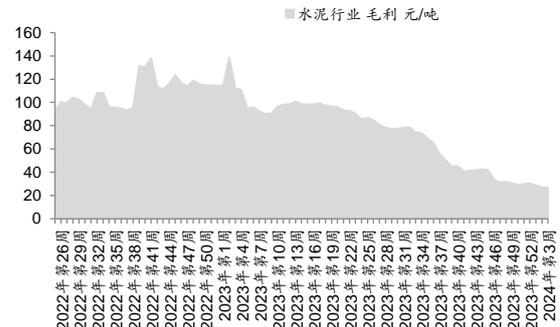
水泥利润: 成本方面, 1月17日秦皇岛动力煤(Q5500K)平仓价为730元/吨, 周环比持平; 2024年第3周(1.13-1.19)水泥行业工艺理论利润26.83元/吨, 周环比变化-0.45%, 2024年前3周利润水平持续回落。

图 14: 秦皇岛港动力煤平仓价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 15: 全国行业毛利 (元/吨)



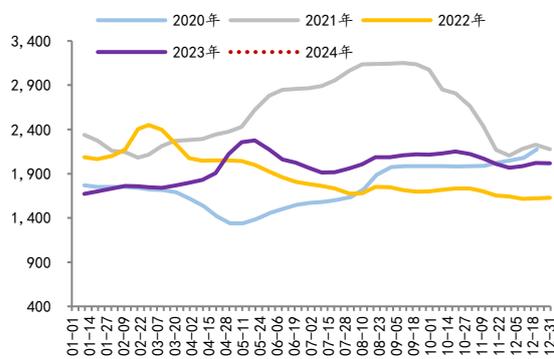
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.2 平板玻璃

**平板玻璃核心观点：**过去一周（1.13-1.19）玻璃库存量为168.84万吨，库存本周回升。供给方面来看，玻璃产量及开工率均与上周持平。成本端，本周重质纯碱价格环比变化-5.19%，价格延续跌势，且纯碱开工率连续4周抬升。

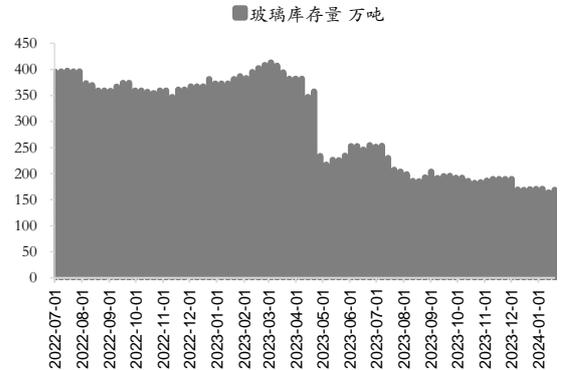
**玻璃价格和库存：**价格方面，1月10日全国4.8/5mm浮法平板玻璃价格为2029元/吨，环比变化+0.6%，现货端玻璃价格回升；库存方面，根据百川盈孚数据，1月19日玻璃库存量为168.84万吨，库存周环比变化+2.84%，库存回升。

图 16：全国浮法玻璃平板价（元/吨）（分年度）



资料来源：iFind，上海证券研究所

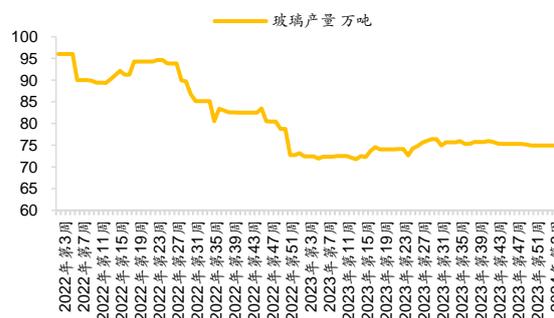
图 17：玻璃库存量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

**玻璃产量和开工率：**根据百川盈孚数据，产量方面，2024年第3周（1.13-1.19）玻璃产量为74.97万吨，周环比持平；开工率方面，2024年第3周（1.13-1.19）平板玻璃开工率为71.65%，周环比持平。

图 18：玻璃周度产量



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

图 19：平板玻璃周度开工率



资料来源：百川盈孚，上海证券研究所

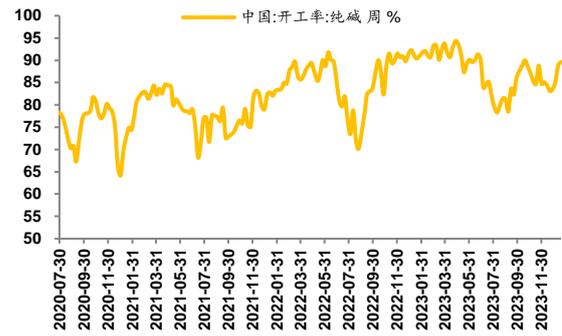
**纯碱价格和开工率：**纯碱价格方面，1月19日全国重质纯碱中间价为2400元/吨，周环比变化-5.19%，纯碱价格本周延续跌势。开工率方面，1月18日纯碱开工率为89.62%，周环比变化+0.83个百分点，连续四周开工率抬升。

图 20: 重质纯碱价格



资料来源: iFind, 上海证券研究所

图 21: 纯碱开工率



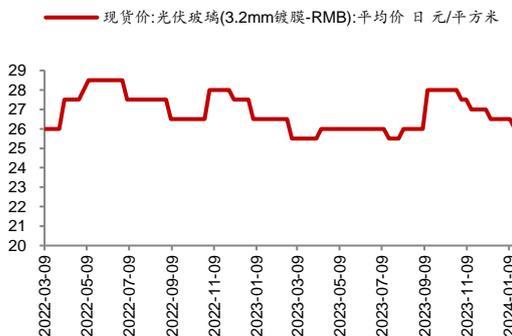
资料来源: Wind, 上海证券研究所

### 3.3 光伏玻璃

**光伏玻璃核心观点:** 过去一周 (1.13-1.19) 光伏玻璃价格下跌 1.6%，库存环比变化-0.13%，库存仍然处于高位，但有小幅去库。供应端来看，2024 年第 3 周，光伏玻璃产量周环比小幅下降 0.16%。

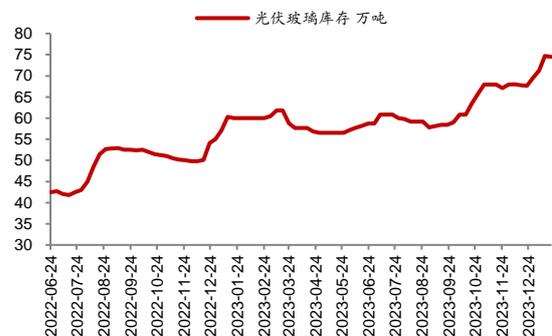
**光伏玻璃价格和库存:** 价格方面，1 月 17 日，3.2mm 镀膜光伏玻璃现货平均价为 26.00 元/平方米，周环比变化-1.9%，价格下跌。库存方面，根据百川盈孚数据，1 月 19 日光伏玻璃库存量为 74.5 万吨，周环比变化-0.13%，小幅去库。

图 22: 3.2mm 镀膜光伏玻璃现货均价



资料来源: iFind, 上海证券研究所

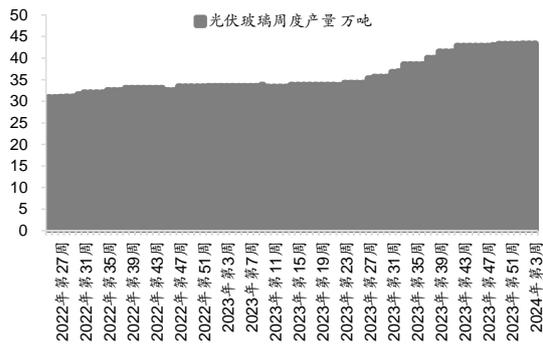
图 23: 光伏玻璃周度库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

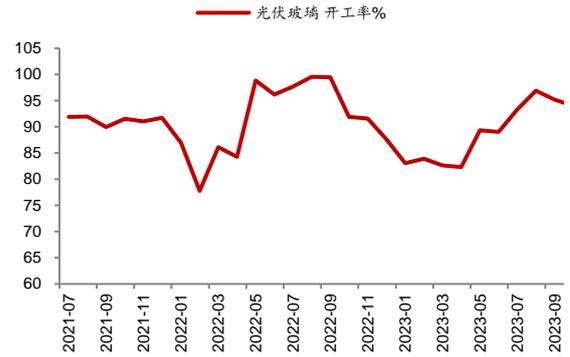
**光伏玻璃产量和开工率:** 根据百川盈孚数据，2024 年第 3 周 (1.13-1.19) 光伏玻璃周度产量为 43.37 万吨，产量周环比变化-0.16%。12 月光伏玻璃开工率 96.2%，较 11 月下降 0.26 个百分点。

图 24: 光伏玻璃周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 25: 光伏玻璃开工率



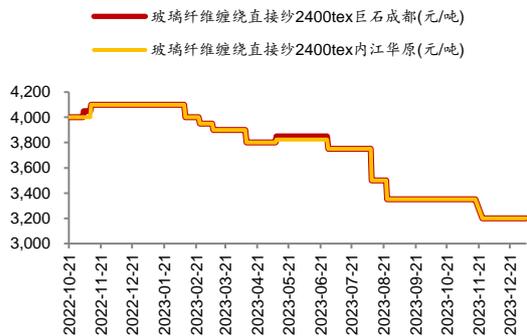
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.4 玻纤

**玻纤核心观点:** 过去一周 (1.13-1.19) 玻纤价格较上周保持不变, 价格延续低位持平。

**玻纤价格和产量:** 根据百川盈孚数据, 1 月 19 日玻璃纤维缠绕直接纱 2400tex 巨石成都为 3200 元/吨, 内江华原为 3200 元/吨, 周环比持平。

图 26: 2400tex 缠绕直接纱价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 27: 玻纤企业产量



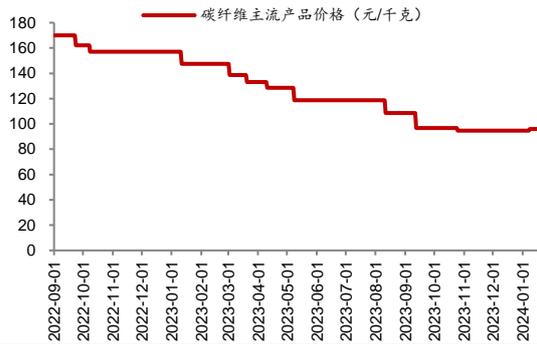
资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

### 3.5 碳纤维

**碳纤维核心观点:** 过去一周 (1.13-1.19) 碳纤维价格继续维持不变。库存方面, 周环比+0.64%, 库存本周回升。供应方面, 本周开工率及产量与上周持平不变。

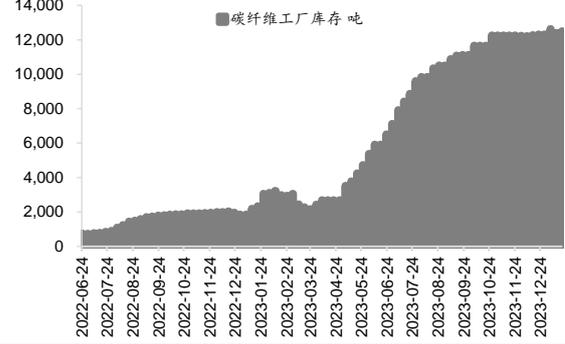
**碳纤维价格和库存:** 根据百川盈孚数据, 价格方面, 1 月 19 日碳纤维主流产品价格为 96 元/千克, 周环比持平, 价格维持不变。库存方面, 1 月 19 日碳纤维工厂库存为 12490 吨, 库存周环比 +0.64%, 本周库存回升。

图 28: 碳纤维主流产品价格



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

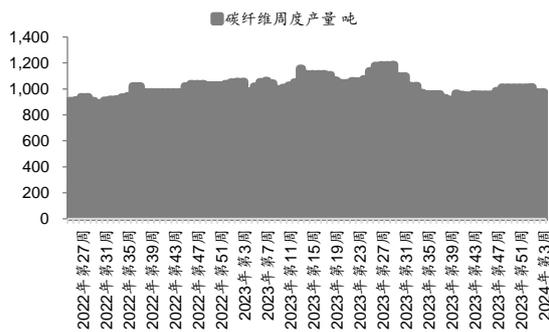
图 29: 碳纤维工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

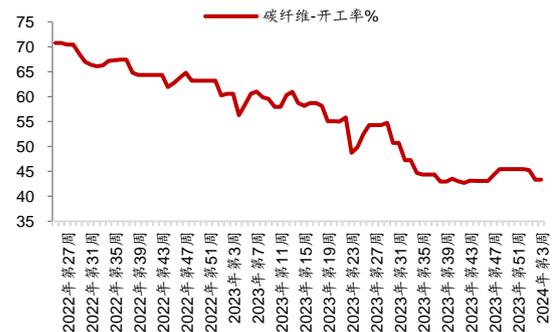
**碳纤维产量和开工率:** 根据百川盈孚数据, 2024 年第 3 周 (1.13-1.19) 碳纤维产量为 975 吨, 周环比持平, 产量不变; 开工率方面, 2024 年第 3 周 (1.13-1.19) 碳纤维开工率为 43.37%, 周环比持平, 开工率维持不变。

图 30: 碳纤维周度产量



资料来源: 百川盈孚, 上海证券研究所

图 31: 碳纤维周度开工率



### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	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
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 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。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。