

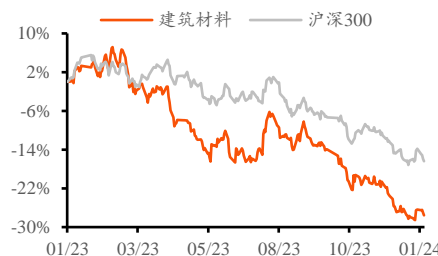
2023 年地产数据出炉，地产产业链进入配置区间 ——建材行业周报（2024.1.15-2024.1.19）



增持(维持)

行业： 建筑材料
日期： 2024年01月23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:

- 《逐步适应新常态，寻求多品类突围》
——2024 年 01 月 05 日
- 《持续化解地产风险，静待行业走出低谷》
——2024 年 01 月 03 日
- 《地产筑底渐稳，龙头积极发展第二成长曲线》
——2023 年 12 月 28 日

核心观点

本周核心观点与重点要闻回顾

消费建材: 2024 年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会。据中指研究院，政策环境已接近 2014 年最宽松阶段，但诸多因素依然制约着市场修复节奏，新房市场调整态势未改，核心城市政策效果持续性不足。以价换量下，重点城市二手房表现好于新房。展望 2024 年，房地产市场恢复仍依赖于购房者预期能否恢复，供求两端政策仍有发力空间，“三大工程”将是政策发力主要方向，预计将对 2024 年稳投资起到重要作用，同时也会对销售恢复、稳定预期起到积极作用。

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。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。

市场行情回顾

本周（2024 年 1 月 15 日-1 月 19 日），A 股申万建材指数下跌 4.21%，整体跑输沪深 300 指数 3.78pct，跑输万得全 A 指数 1.56pct。申万建材二级三大子板块涨跌幅由高到低分别为：装修建材(-3.5%)、水泥(-4.53%)、玻璃玻纤(-4.9%)。年初至今（2024 年 1 月 2 日-1 月 19 日），A 股申万建材指数下跌 4.75%，板块整体跑输沪深 300 指数 0.04pct，跑赢万得全 A 指数 2.19pct。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 11 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、以玻璃为代表的多品类发展。

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。

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	10

图目录

图 1: A 股申万一级行业周度涨跌幅 (% , 1.15-1.19)	4
图 2: A 股申万一级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.19)	5
图 3: 申万建材二级行业周度涨跌幅 (% , 1.15-1.19)	6
图 4: 申万建材二级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.19)	6
图 5: 申万建材三级行业周度涨跌幅 (% , 1.15-1.19)	6
图 6: 申万建材三级行业年初至今涨跌幅 (% , 1.2-1.19)	6

表目录

表 1: 建材板块主要公司本周涨跌幅前后 10 名 (% , 1.15-1.19)	7
表 2: 建材板块主要公司年初至今涨跌幅前 10 名 (% , 1.2-1.19)	7
表 3: 建材行业本周重点公告 (1.15-1.19)	10

1. 本周核心观点及投资建议

核心观点：

消费建材：2024 年楼市调控政策依然有发力空间，中长期看好地产产业链左侧投资机会。根据中指研究院，2023 年“房地产市场供求关系发生重大变化”定调楼市，各级政府部门频繁优化楼市政策力促房地产市场平稳运行，政策环境已接近 2014 年最宽松阶段，但诸多因素依然制约着市场修复节奏，新房市场调整态势未改，核心城市政策效果持续性不足。以价换量下，重点城市二手房表现好于新房。展望 2024 年，房地产市场恢复仍依赖于购房者预期能否恢复，供求两端政策仍有发力空间，“三大工程”将是政策发力主要方向，预计将对 2024 年稳投资起到重要作用，同时也会对销售恢复、稳定预期起到积极作用。根据克尔瑞地产研究判断，2024 年商品房销售保持震荡修复的格局，预计全年面积、金额下降 5%左右，在人口老龄化、居民收入预期尚未恢复之下，行业仍将在底部运行一段时间。土地、新开工等先行指标底部震荡影响开发投资继续小幅下滑，预计 2024 年跌幅维持 5-8% 之间。根据“中国房地产业中长期发展规模动态模型”测算，2024 年全国房地产市场将呈现“销售规模仍有下行压力，新开工面积、开发投资或继续回落”的特点。中性假设下，2024 年全国商品房销售面积/金额同比下滑 4.9%/2.4%，房地产开发投资同比下滑 6.1%，房屋新开工面积同比下滑 10%。值得注意的是，随着保障性住房落地以及城中村改造的加速，房地产投资额仍将有一定支撑，或将逐步回归正常合理水平。

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。根据中国巨石 2023 年 12 月份机构投资者调研记录，自 2022 年第三季度以来，随着玻纤下游主要消费市场整体陷入低迷，行业出现阶段性供需失衡，粗纱产品价格快速下跌。2023 年行业需求恢复仍不及预期，部分粗纱产品价格创历史新低，预计行业内低端产能和竞争力较弱产能将加速淘汰。2023 年第三季度以来，行业内企业采取了实施冷修技改计划、延迟新生产线投产等措施，现阶段，行业基本实现产销平衡，但盈利能力仍处于较低水平。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%。

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、以玻璃为代表的多品类发展。

消费建材：2024 年楼市调控政策依然有发力空间，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。

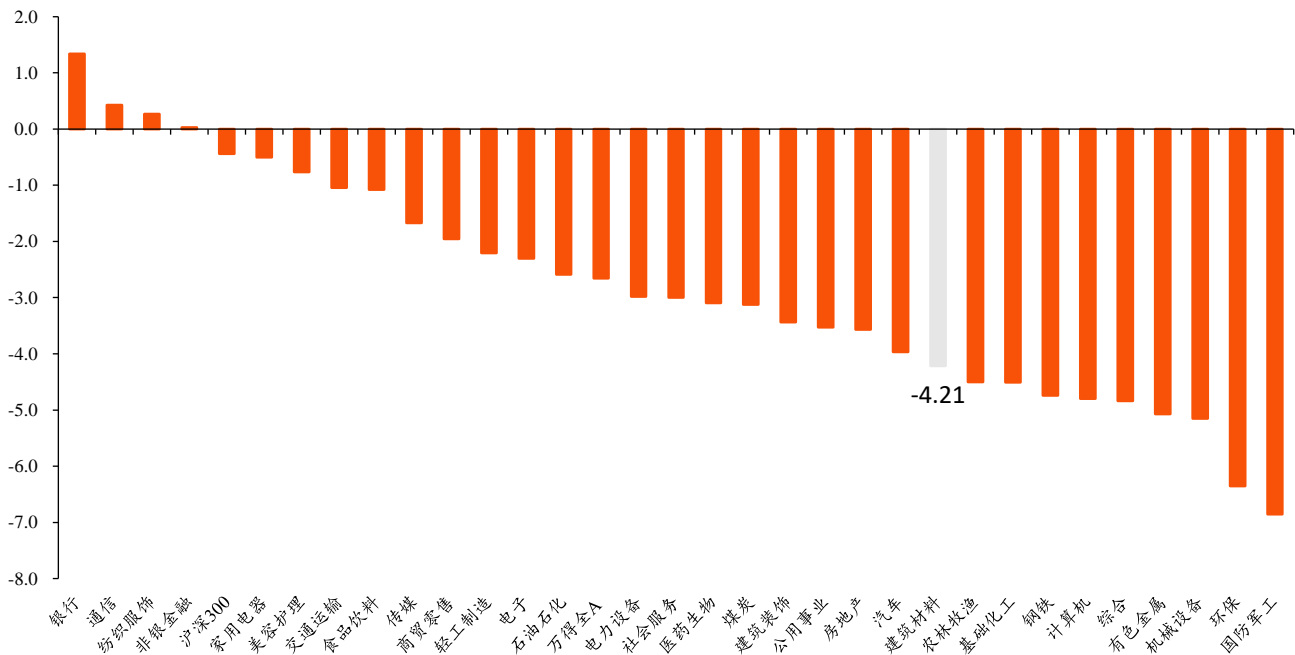
玻纤：电子行业逐步复苏，带动电子纱价格小幅回弹，中长期看好龙头市占率继续提升，建议关注中国巨石、中材科技、长海股份等。

2. 市场回顾

2.1. 板块表现

本周（2024 年 1 月 15 日-1 月 19 日），A 股申万建材指数下跌 4.21%，板块整体跑输沪深 300 指数 3.78pct，跑输万得全 A 指数 1.56pct。在申万 31 个一级子行业中，建材板块周涨跌幅排名为第 22 位。

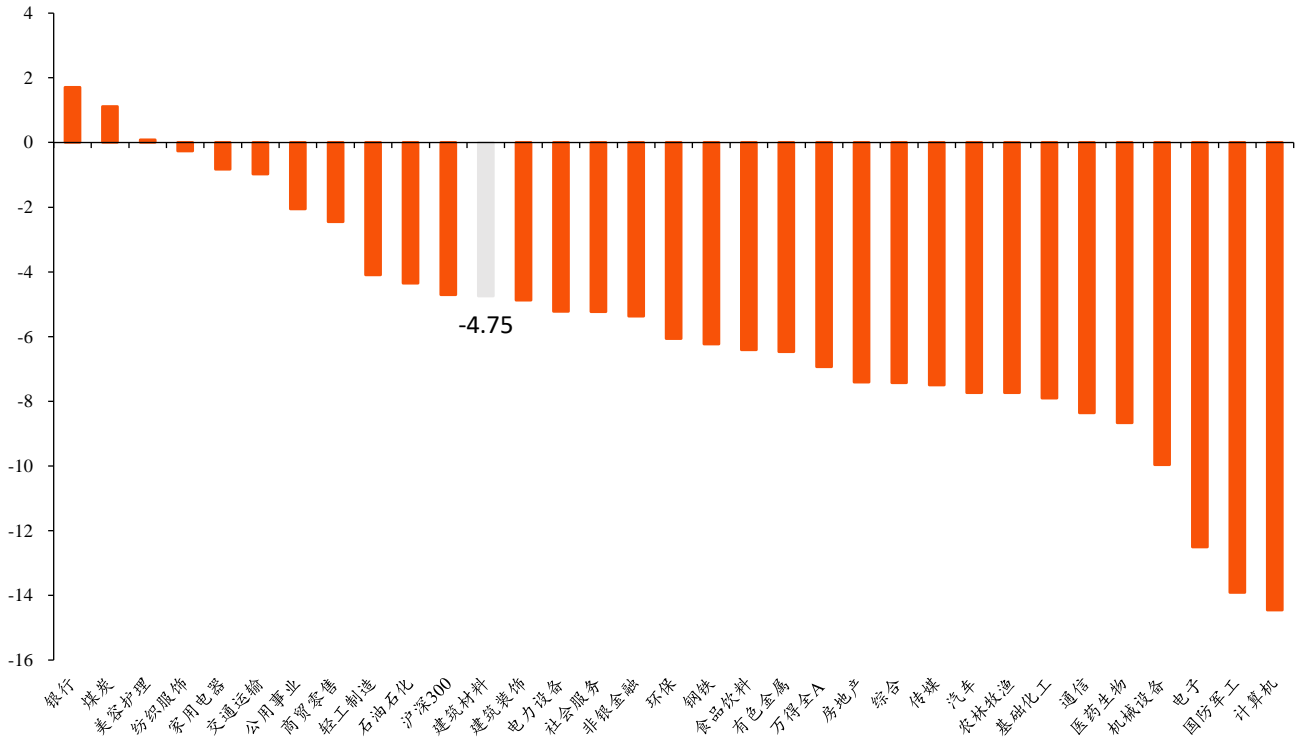
图1:A 股申万一级行业周度涨跌幅（%，1.15-1.19）



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

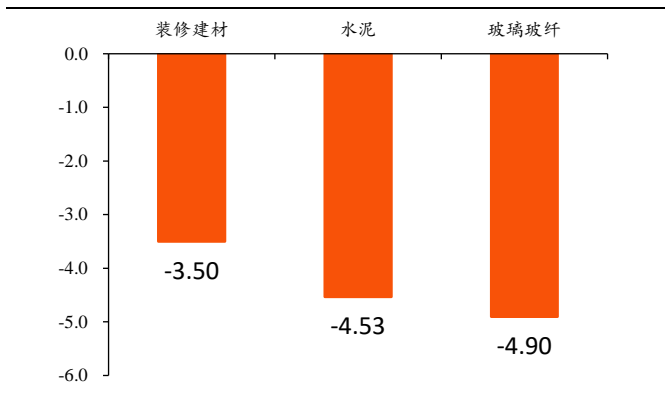
年初至今(2024年1月2日-1月19日),A股申万建材指数下跌4.75%,板块整体跑输沪深300指数0.04pct,跑赢万得全A指数2.19pct。在申万31个一级子行业中,建材板块涨跌幅排名为第11位。

图2:A股申万一级行业年初至今涨跌幅(%，1.2-1.19)

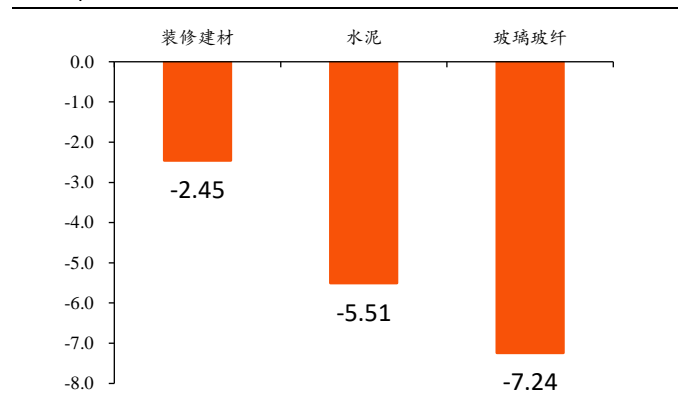


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年1月15日-1月19日)申万建材二级行业中,装修建材板块下跌3.5%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌4.9%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(-3.5%)、水泥(-4.53%)、玻璃玻纤(-4.9%)。年初至今(2024年1月2日-1月19日)申万建材二级行业中,装修建材板块下跌2.45%,表现较好;玻璃玻纤板块下跌7.24%,表现较差。建材二级行业涨跌幅由高到低分别为:装修建材(-2.45%)、水泥(-5.51%)、玻璃玻纤(-7.24%)。

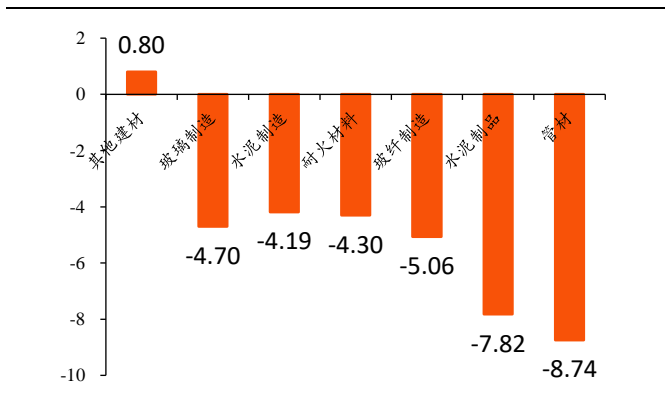
图3:申万建材二级行业周度涨跌幅(%, 1.15-1.19)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

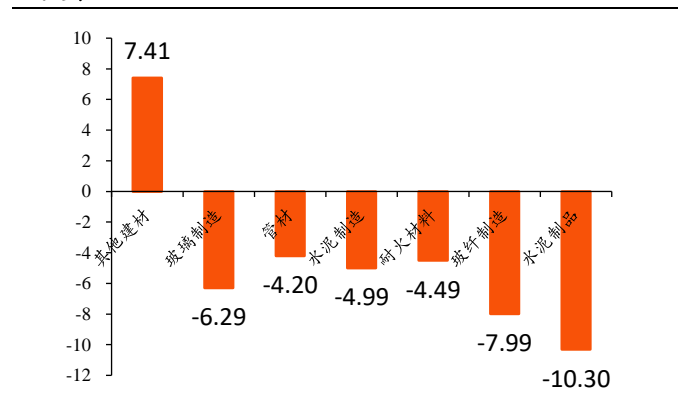
图4:申万建材二级行业年初至今涨跌幅(%, 1.2-1.19)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周(2024年1月15日-1月19日)申万建材三级行业中,其他建材板块上涨0.8%,表现较好;管材板块下跌8.74%,表现较差。表现靠前的板块分别为:其他建材(0.8%)、水泥制造(-4.19%)、耐火材料(-4.3%)。表现靠后的板块分别为:管材(-8.74%)、水泥制品(-7.82%)、玻纤制造(-5.06%)。年初至今(2024年1月2日-1月19日)申万建材三级行业中,其他建材板块上涨7.41%,表现较好;水泥制品板块下跌10.3%,表现较差。表现靠前的板块分别为:其他建材(7.41%)、管材(-4.2%)、耐火材料(-4.49%)。表现靠后的板块分别为:水泥制品(-10.3%)、玻纤制造(-7.99%)、玻璃制造(-6.29%)。

图5:申万建材三级行业周度涨跌幅(%, 1.15-1.19)


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(%, 1.2-1.19)


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周(2024年1月15日-1月19日)个股涨跌幅前十位分别为:罗普斯金(+9.94%)、华立股份(+9.42%)、中旗新材(+6.2%)、北新建材(+3.19%)、鲁阳节能(+2.7%)、垒知集团(+1.85%)、兔宝宝(+1.64%)、东宏股份(+0.49%)、宁波富达(+0.48%)、万里石(+0.04%)。个股涨跌幅后十位分别为:宁夏建材(-24.19%)、公元股份(-23.78%)、金圆股份(-17.26%)、国统股份(-12.71%)、顾地科技(-10.45%)、金刚光伏(-9.91%)、森泰股份

(-9.45%)、龙泉股份(-9.18%)、金晶科技(-9.05%)、正威新材(-8.76%)。

表1:建材板块主要公司本周涨跌幅前后10名(%, 1.15-1.19)

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(%)
002333.SZ	罗普斯金	9.94	600449.SH	宁夏建材	-24.19
603038.SH	华立股份	9.42	002641.SZ	公元股份	-23.78
001212.SZ	中旗新材	6.20	000546.SZ	金圆股份	-17.26
000786.SZ	北新建材	3.19	002205.SZ	国统股份	-12.71
002088.SZ	鲁阳节能	2.70	002694.SZ	顾地科技	-10.45
002398.SZ	垒知集团	1.85	300093.SZ	金刚光伏	-9.91
002043.SZ	兔宝宝	1.64	301429.SZ	森泰股份	-9.45
603856.SH	东宏股份	0.49	002671.SZ	龙泉股份	-9.18
600724.SH	宁波富达	0.48	600586.SH	金晶科技	-9.05
002785.SZ	万里石	0.04	002201.SZ	正威新材	-8.76

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

年初至今(2024年1月2日-1月19日)个股涨跌幅前十位分别为:华立股份(+39.83%)、中旗新材(+16.79%)、北新建材(+14.85%)、罗普斯金(+10.11%)、公元股份(+8.35%)、耀皮玻璃(+7.07%)、兔宝宝(+4.97%)、东宏股份(+4.63%)、宁波富达(+4.53%)、垒知集团(+3.98%)。个股涨跌幅后十位分别为:金刚光伏(-22.73%)、宁夏建材(-21.36%)、龙泉股份(-20.7%)、四川金顶(-16.4%)、青龙管业(-15.78%)、西藏天路(-15.38%)、祁连山(-14.78%)、三棵树(-12.31%)、正威新材(-12.17%)、三峡新材(-12.09%)。

表2:建材板块主要公司年初至今涨跌幅前10名(%, 1.2-1.19)

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	39.83	300093.SZ	金刚光伏	-22.73
001212.SZ	中旗新材	16.79	600449.SH	宁夏建材	-21.36
000786.SZ	北新建材	14.85	002671.SZ	龙泉股份	-20.70
002333.SZ	罗普斯金	10.11	600678.SH	四川金顶	-16.40
002641.SZ	公元股份	8.35	002457.SZ	青龙管业	-15.78
600819.SH	耀皮玻璃	7.07	600326.SH	西藏天路	-15.38
002043.SZ	兔宝宝	4.97	600720.SH	祁连山	-14.78
603856.SH	东宏股份	4.63	603737.SH	三棵树	-12.31
600724.SH	宁波富达	4.53	002201.SZ	正威新材	-12.17
002398.SZ	垒知集团	3.98	600293.SH	三峡新材	-12.09

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 行业新闻

2023年全国房地产行业经营数据汇总

2023年商品房销售面积11.2亿平方米,同比下降8.5%。其中,全年住宅销售面积为9.5亿平方米,同比下降8.2%,办公楼销售面积同比下降9.0%,商业营业用房销售面积同比下降12.0%。2023年,商品房销售额为11.7万亿元,同比下降6.5%。其中,全年住宅销售额为10.3万亿元,同比下降6.0%,办公楼销售额同比下降12.9%,商业营业用房销售额同比下降9.3%。

2023年,全国房地产开发投资额为11.1万亿元,同比下降9.6%。全年新开工面积9.5亿平方米,同比下降20.4%。2023年,全国房屋施工面积为83.8亿平方米,同比下降7.2%。其中,住宅施工面积为59.0亿平方米,同

比下降 7.7%。2023 年,全国房屋竣工面积为 10.0 亿平方米,同比增长 17.0%。其中,住宅竣工面积为 7.2 亿平方米,同比增长 17.2%。

2023 年,房地产开发企业到位资金为 12.7 万亿元,同比下降 13.6%。2023 年,国内贷款为 1.6 万亿元,同比下降 9.9%,占比为 12.2%,比 2022 年提升 0.6 个百分点。2023 年,自筹资金为 4.2 万亿元,同比下降 19.1%,占比为 32.9%,比 2022 年下降 2.6 个百分点。2023 年,定金及预收款为 4.3 万亿元,同比下降 11.9%,占比为 33.9%,比 2022 年提升 0.8 个百分点。2023 年,个人按揭贷款为 2.1 万亿元,同比下降 9.1%,占比为 16.9%,比 2022 年提升 0.9 个百分点。

2023 年 12 月,中央和监管部门召开多个重要会议,中央经济工作会议为房地产定调,化解房地产风险仍是 2024 年政策主线,“三大工程”推进节奏有望加快;全国住建工作会议积极落实相关举措,明确了房地产政策发力方向,稳定房地产市场、构建房地产发展新模式。各地政策继续优化调整,北京、上海降低首付及贷款利率并优化普宅认定标准,促进房地产市场预期修复,从市场反馈来看,2023 年 12 月,在政策显效、企业加大营销力度等因素带动下,全国商品房销售规模环比回升,但全年全国商品房销售面积和金额同比继续下降,降幅较 1-11 月扩大,市场调整压力仍在。

资料来源:中指研究院

2023 年光伏压延玻璃行业运行情况

2023 年,全国光伏压延玻璃产业总体呈现“产量增长,成本上涨、价格低位”的运行态势。

产量方面,1—12 月光伏压延玻璃累计产量 2478.3 万吨,同比增长 54.3%。12 月,产量约 223.1 万吨,同比增长 36.0%。

价格方面,1—12 月 2 毫米、3.2 毫米光伏压延玻璃平均价格为 18.7 元/平方米、25.9 元/平方米,同比分别下降 10.2%、4.1%。12 月,2 毫米光伏压延玻璃平均价格为 18 元/平方米,同比下降 12.8%;3.2 毫米光伏压延玻璃平均价格 25.7 元/平方米,同比下降 5.6%。

资料来源:工业和信息化部

需求持续萎缩,2023 年全国水泥产量创近十三年以来最低

2023 年,全国累计水泥产量 20.23 亿吨,同比下降 0.7%,较 2022 年同期收窄 10.1 个百分点,产量为 2011 年以来最低水平,从全口径看,同比下降约 4.5%。结合数字水泥网监测的水泥出货率情况来看,2023 年全国水泥市场需求持续疲软,水泥平均出货率同比下降约 3 个百分点。需求疲软的主要原因为:一方面,房地产市场未能修复,新开工项目较少,房地产领域水泥持续处于低位;另一方面,由于地方政府债务压力较大,仅有少数热点区域基础设施建设项目能对水泥需求提供稳定支持,多数地区面临资金不足的情况,工程项目施工进度放缓,水泥需求不足。

宏观层面，全国固定资产投资同比小幅增长，基础设施投资同比较快增长，但增速均较 2022 年下降。其中，铁路运输业投资同比以两位数高增速增长，水利管理业投资小幅增长，道路运输业投资同比略有下降。房地产市场深度调整，持续对整个宏观经济的稳定带来不利影响，全国房地产开发投资降幅呈现持续扩大走势，房地产开发企业到位资金、房地产开发企业房屋施工面积和新开工面积连续两年同比均呈现下降。

2023 年，我国房地产政策多措并举，需求端降首付、降利率、认房不认贷和供给端一视同仁支持融资等措施相继落地。2024 年，我国房地产政策有望继续发力，以规划建设保障性住房、城中村改造、平急两用基础设施“三大工程”建设为抓手，落实供给端金融支持，地方房地产调控政策也有望进一步优化，政策持续落实，或将对稳投资起到重要作用，房地产市场趋于改善，这对水泥需求的恢复企稳也将有着积极的影响。

资料来源：数字水泥网

4. 公司动态

【伟星新材】经营动态

2023 年四季度，市场需求整体感觉仍然比较低迷，未有明显改善。2023 年四季度原材料价格较 2022 年同期略有下降，公司零售产品的价格体系保持基本稳定，工程类产品价格随行就市、按单定价。公司在家装公司渠道主要有以下几方面的优势：一是公司产品品质优异，拥有较高的品牌知名度和美誉度，消费者接受程度较高；二是公司坚持合作共赢的理念，市场管理较为规范，能够较好保障家装公司利益；三是公司服务体系完善，采取“产品+服务”的模式，且产品品类齐全，能够为家装公司和消费者提供完善的一站式服务，解决家装公司以及消费者的后顾之忧。

对于零售业务，公司主要从以下三个方面去努力：一是提市占率，通过渠道的建设和完善不断提升市场占有率；二是扩品类，加大同心圆业务拓展力度，提升户均额；三是加快商业模式升级，进一步提升核心竞争力，推动公司持续稳健发展。对于工程业务，公司则从以下三个方面去努力：一是公司在坚持优选客户、优选项目的基础上，扩大优质客户的占比；二是品类拓展，进一步推动商业模式升级，强化竞争优势；三是加快新领域的拓展。

由于管道等隐蔽工程在装修过程中为重要的功能性产品，一旦漏水、非常麻烦。公司产品价格虽然较同行高，但公司产品总金额不高，占装修总支出的比例极低。因此，越来越多的消费者愿意选择产品品质优异、服务优质的品牌。

资料来源：公司公告

5. 公司公告

表3:建材行业本周重点公告 (1.15-1.19)

公司	日期	公告类型	要闻
罗普斯金	2024/1/15	年度业绩预告	公司预计 2023 年实现归属于上市公司股东的净利润 3900 万元—5850 万元，同比增长 179.18%-218.77%，实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2400 万元-3600 亿元，同比增长 146.09%-169.13%，基本每股收益 0.0578 元/股-0.0867 元/股。
鲁阳节能	2024/1/17	限制性股票激励计划 (草案)	本激励计划首次授予的激励对象人数为 125 人，本激励计划拟授予的限制性股票数量为 1055.00 万股，约占公司股本总额 506,332,586 股的 2.08%。其中首次授予 948.00 万股，预留 107.00 万股。首次授予限制性股票的各年度业绩考核目标如下：EBITDA：考核权重占比 50%，达成考核目标，兑现当期解除限售限制性股票总数的 50%。2024/2025/2026 年度 EBITDA 考核目标为 8.00/8.80/9.68 亿元。营业收入：考核权重占比为 50%，达成考核目标，兑现当期解除限售限制性股票总数的 50%。2024/2025 年度营业收入考核目标为 39.54/43.50/47.85 亿元。
东方雨虹	2024/1/19	股票质押式回购交易	李卫国先生持有本公司股份 571,332,887 股，占公司总股本的 22.69%，其累计质押所持公司股份为 300,443,639 股，占公司总股本的 11.93%，占其所持公司股份的 52.59%。李卫国先生及其一致行动人李兴国先生合计持有本公司股份 582,242,242 股，占公司总股本的 23.12%，完成本次部分股份质押后，累计质押所持公司股份为 300,443,639 股，占公司总股本的 11.93%，占其所持公司股份的 51.60%。

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。