

基金持仓环比下降，关注需求端政策催化

强于大市 (维持)

——建筑材料行业跟踪报告

2024年01月26日

行业核心观点:

受房地产行业下行以及基建投资增速放缓担忧等多重因素影响,公募基金对建材板块重仓持股比例持续下降,目前已经处于历史低位,近期,对于房企融资端利好政策持续加码,降准以及结构性降息落地,LPR调降预期加强,政策端呵护市场信号较强,在稳增长的宏观背景下,预计对于地产端的积极支持政策仍有空间,中央加杠杆对基建端也形成一定支撑,当前建筑材料板块估值处于历史低位,建议积极关注。

投资要点:

重仓配置比例回升,配置比例处于历史低位:我们根据wind/同花顺iFind数据统计了内地公募基金重仓股情况,2023年末公募基金重仓SW建筑材料行业的总市值为112.81亿元,环比2023Q3末下降41.57%,占基金重仓A股市值规模0.41%,低于标配比例0.48pct,环比2023Q3末下降0.24pct。

持仓集中度进一步提升:从持仓个股角度看,2023Q4公募基金重仓SW建筑材料行业前10大和前20大个股市值合计分别为106.06亿元和112.11亿元,环比2023Q3分别变动-40.9%和-41.7%,占公募基金重仓SW建筑材料行业总市值比重为94.0%和99.3%,环比2023Q3提升1.4pct和0.1pct。

水泥、玻璃玻纤个股普遍遭减持,消费建材个股表现分化:从各个细分板块来看,(1)水泥行业,主要个股普遍遭减持,金隅集团、海螺水泥A、华新水泥A分别遭减持1493.82、1156.61、990.52万股,龙泉股份、华新水泥H进入基金重仓股行列;

(2)玻璃行业,个股持仓变动分化,旗滨集团、金晶科技遭明显减持,南玻A则获明显增持;(3)玻纤行业,主要个股普遍遭减持,中国巨石遭减持5533.37万股;(4)消费建材,①涂料行业,三棵树遭减持263.68万股;②防水行业个股持仓表现分化,东方雨虹遭减持6206.19万股,科顺股份获增持580.17万股;③管材,伟星新材遭减持,其他个股均获增持,中国联塑获增持2188.10万股;④耐火材料,北京利尔获增持,鲁阳节能连续四季度遭减持;(5)其他建材方面,北新建材、坚朗五金分别遭减持1945.36、584.68万股,聚力文化获增持309.11万股。

陆股通持仓情况:消费建材、玻璃玻纤主要个股普遍遭减持。从季度持仓变动角度看,2023Q4期间SW建筑材料行业中陆股通增持流通股比前5标的为坚朗五金、宁夏建材、正威新材、西藏天路、华新水泥;减持流通股比居前的个股有伟星新材、公元股份、中国巨石、塔牌集团、三棵树。从细分板块综合来看,

(1)水泥行业,海螺水泥、宁夏建材获增持,塔牌集团、金隅集团、冀东水泥遭减持;(2)玻璃玻纤,个股普遍遭减持,中

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

12月地产仍下滑,持续关注“三大工程”
纯碱价格走弱,公元股份预告业绩大增
纯碱、煤炭价格回落,兔宝宝拟回购股份

分析师: 潘云娇

执业证书编号: S0270522020001

电话: 02032255210

邮箱: panyj@wlzq.com.cn

国巨石、中材科技遭减持幅度较大，分别遭减持 10.32、4.72 亿元；（3）消费建材，涂料、防水、管材行业主要个股均遭大幅减持；（4）其他建材，北新建材、兔宝宝遭减持，坚朗五金获增持 0.99 亿元。

风险因素：房地产政策不及预期、基建投资不及预期、原材料价格大幅波动、业绩不及预期、数据统计偏误等。

正文目录

1 2023Q4 建筑材料行业基金重仓配置情况	4
1.1 行业：重仓配置比例回落，配置比例处于历史低位	4
1.2 个股：水泥、玻璃玻纤个股普遍遭减持，消费建材个股表现分化	5
1.2.1 基金重仓持有的建材个股情况	5
1.2.2 基金重仓配置比例变动前 20 大情况	6
2 陆股通持仓情况：消费建材、玻璃玻纤主要个股普遍遭减持	8
3 投资建议与风险提示	10
图表 1： 公募基金重仓 SW 建筑材料行业配置比例情况	4
图表 2： SW 建筑材料行业与沪深 300 季度区间涨跌幅以及建筑材料行业相对收益情况比较（%）	4
图表 3： 2023 年末基金重仓 SW 建筑材料行业持仓市值前 20 大个股情况（持仓市值，左轴；季报持仓变动，右轴）	5
图表 4： 2023 年末基金重仓建筑材料行业持股占流通股比前 20 大个股情况（持仓变动，右轴；季报持股占流通股比，左轴）	6
图表 5： 23Q4 基金重仓配置增持比例前 20 大情况	6
图表 6： 23Q4 基金重仓配置减持比例居前个股情况	6
图表 7： 最近四个季度建筑材料行业基金重仓个股情况	7
图表 8： 2023Q4 末 SW 建筑材料行业陆股通持仓市值 TOP20 公司（亿元）	8
图表 9： 2023Q4 末 SW 建筑材料行业陆股通持股流通比例居前的公司	8
图表 10： 2023Q4 末 SW 建筑材料行业陆股通增持流通股比例居前的公司	8
图表 11： 2023Q4 末 SW 建筑材料行业陆股通减持流通股比例居前的公司	8
图表 12： 2023Q4 陆股通对 SW 建筑材料行业持仓个股情况	9

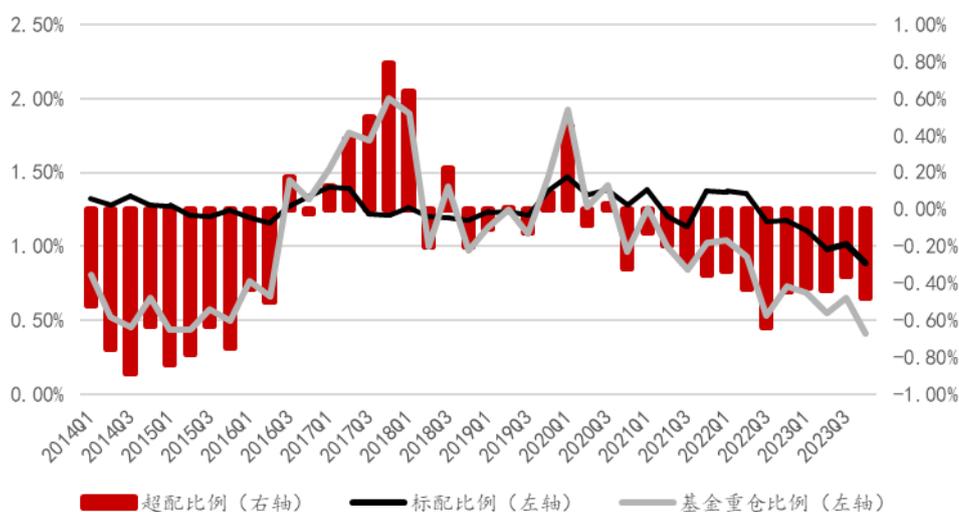
1 2023Q4 建筑材料行业基金重仓配置情况

1.1 行业：重仓配置比例回落，配置比例处于历史低位

我们根据wind/同花顺iFinD数据统计了内地公募基金重仓股情况，2023年末公募基金重仓SW建筑材料行业的总市值为112.81亿元，环比2023Q3末下降41.57%，占基金重仓A股市值规模0.41%，低于标配比例0.48pct，环比2023Q3末下降0.24pct。

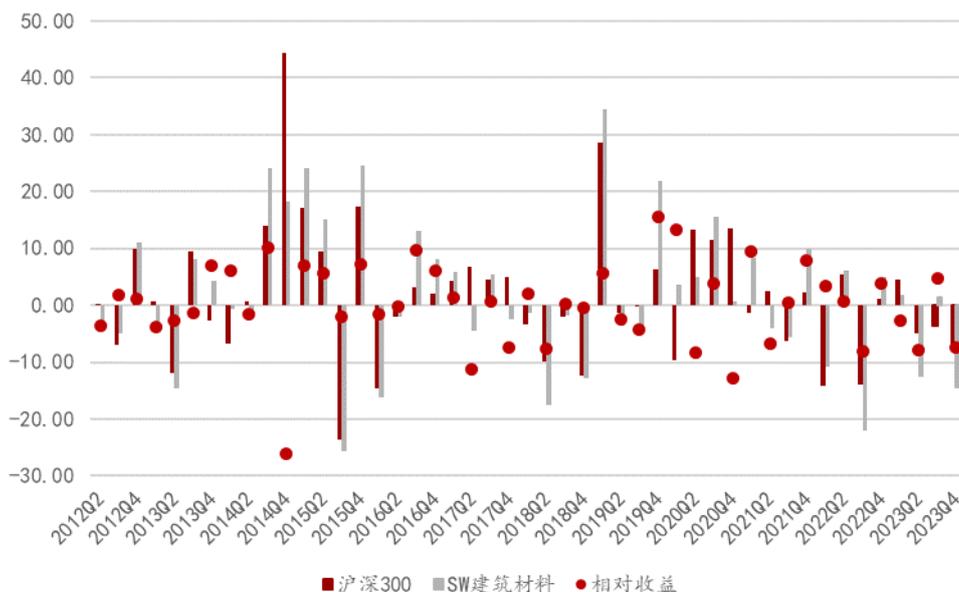
公募基金重仓建筑材料行业规模变动的同时伴随着建筑材料行业市场表现的涨跌，2023年Q3，SW建筑材料行业整体涨跌幅为+1.39%，相对收益为4.85%，明显跑赢大盘，同期公募基金重仓建材规模上升；2023年Q4，SW建筑材料行业整体涨跌幅为-14.47%，相对收益为-7.46%，明显跑输大盘，同期公募基金重仓建材规模回落。

图表1：公募基金重仓SW建筑材料行业配置比例情况



资料来源：Wind万得，iFinD同花顺，万联证券研究所，注：标配比例以SW建筑材料行业流通市值/全A流通市值计算

图表2：SW建筑材料行业与沪深300季度区间涨跌幅以及建筑材料行业相对收益情况比较（%）



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

1.2 个股: 水泥、玻璃玻纤个股普遍遭减持, 消费建材个股表现分化

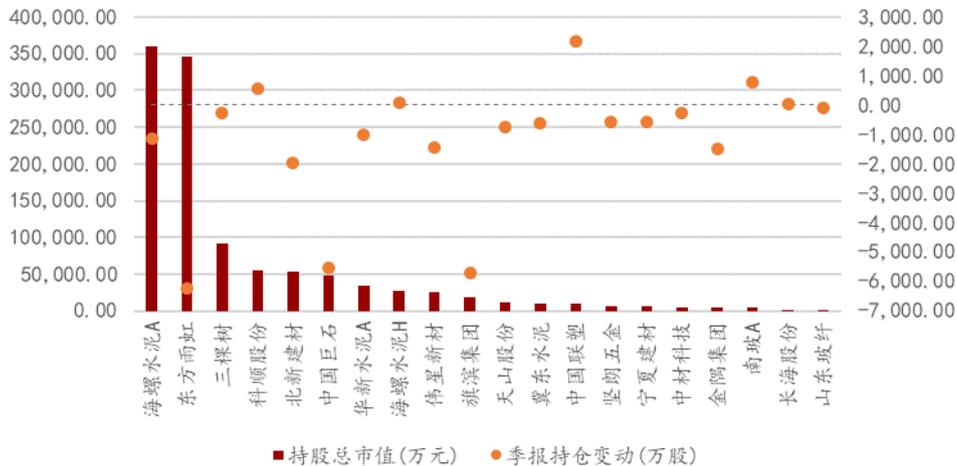
1.2.1 基金重仓持有的建材个股情况

持仓集中度进一步提升。从持仓个股角度看, 2023Q4公募基金重仓SW建筑材料行业前10大和前20大个股市值合计分别为106.06亿元和112.11亿元, 环比2023Q3分别变动-40.9%和-41.7%, 占公募基金重仓SW建筑材料行业总市值比重为94.0%和99.3%, 环比2023Q3提升1.4pct和0.1pct, 持仓集中度持续提升。

从重仓建筑材料行业持仓市值角度看,2023年末公募基金重仓SW建筑材料行业前十的个股分别为海螺水泥A、东方雨虹、三棵树、科顺股份、北新建材、中国巨石、华新水泥A、海螺水泥H、伟星新材和旗滨集团。

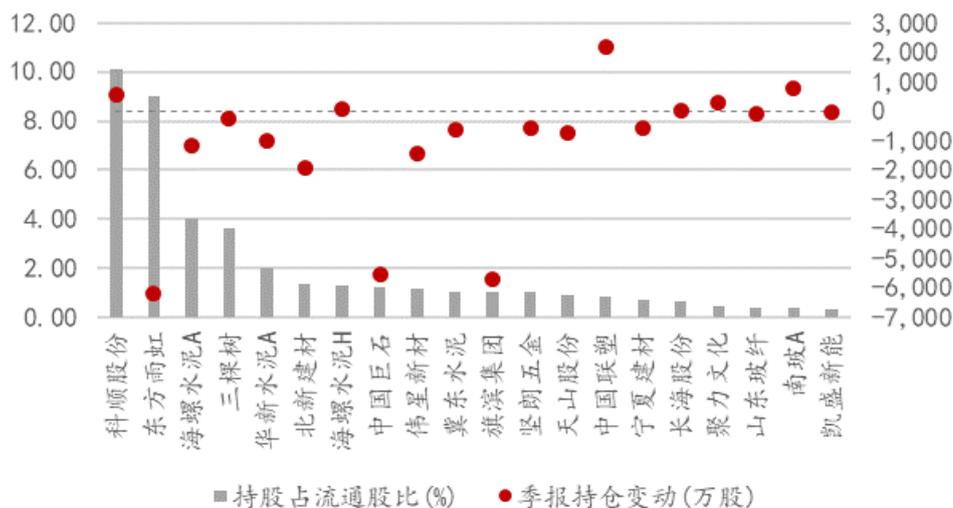
从基金重仓建筑材料行业持股占流通股比来看,2023年末居于前10的个股有科顺股份、东方雨虹、海螺水泥A、三棵树、华新水泥A、北新建材、海螺水泥H、中国巨石、伟星新材、冀东水泥。

图表3: 2023年末基金重仓SW建筑材料行业持仓市值前20大个股情况(持仓市值, 左轴; 季报持仓变动, 右轴)



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

图表4: 2023年末基金重仓建筑材料行业持股占流通股比前20大个股情况 (持仓变动, 右轴; 季报持股占流通股比, 左轴)



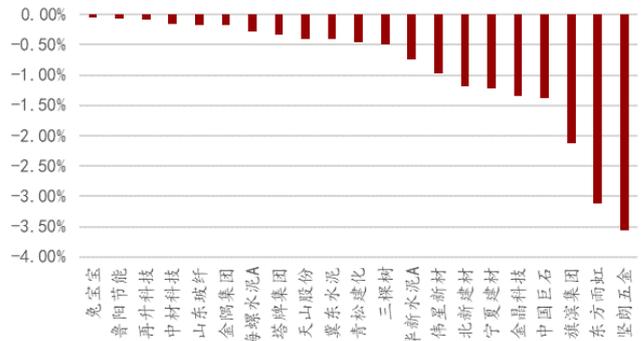
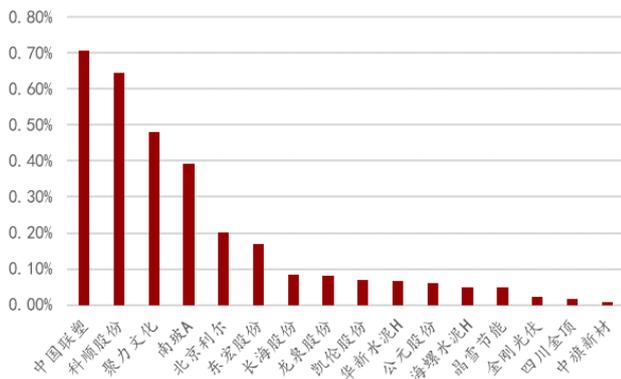
资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

1.2.2 基金重仓配置比例变动前 20 大情况

从2023Q4基金重仓个股季度增减持股角度看, 2023Q4获得增持数量占流通股比例前10的个股分别为中国联塑、科顺股份、聚力文化、南玻A、北京利尔、东宏股份、长海股份、龙泉股份、凯伦股份、华新水泥H。2023Q4遭减持数量占流通股比例居前的个股有坚朗五金、东方雨虹、旗滨集团、中国巨石、金晶科技、宁夏建材、北新建材、伟星新材、华新水泥A、三棵树。

图表5: 23Q4基金重仓配置增持比例前20大情况

图表6: 23Q4基金重仓配置减持比例居前个股情况



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所, 以增持股票数量与对应个股流通股数量比值计算

资料来源: Wind万得, 万联证券研究所, 以减持股票数量与对应个股流通股数量比值计算

从各个细分板块来看, (1) 水泥行业, 主要个股普遍遭减持, 金隅集团、海螺水泥A、华新水泥A分别遭减持1493.82、1156.61、990.52万股, 龙泉股份、华新水泥H进入基金重仓股行列; (2) 玻璃行业, 个股持仓变动分化, 旗滨集团、金晶科技遭明显减持, 南玻A则获明显增持; (3) 玻纤行业, 主要个股普遍遭减持, 中国巨石遭减持5533.37万股; (4) 消费建材, ①涂料行业, 三棵树遭减持263.68万股; ②防水行业个股持仓表现分化, 东方雨虹遭减持6206.19万股, 科顺股份获增持580.17万股; ③管材, 伟星新材遭减持, 其他个股均获增持, 中国联塑获增持2188.10万股; ④耐火材料, 北京利尔获增持, 鲁阳节能连续四季度遭减持; (5) 其他建材方面, 北新建材、坚朗五金分别遭减持1945.36、584.68万股, 聚力文化获增持309.11万股。

图表7: 最近四个季度建筑材料行业基金重仓个股情况

所处细分领域	代码	名称	持股总量(万股)	持仓变动量(万股)				持股占流通股比(%)	持股占流通股比变动量(%)			
				2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1		2023Q4	2023Q3	2023Q2	2023Q1
水泥	600585.SH	海螺水泥A	15982.71	-1156.61	6758.11	-230.63	-1911.27	4.00	-0.29	1.69	-0.05	-0.48
	600801.SH	华新水泥A	2710.11	-990.52	1309.83	-410.38	720.91	2.02	-0.74	0.99	-0.30	0.53
	0914.HK	海螺水泥H	1702.60	65.15	866.45	211.10	543.30	1.31	0.05	0.67	0.16	0.42
	000877.SZ	天山股份	1684.35	-740.56	647.48	1151.08	10.43	0.92	-0.41	0.35	0.60	0.01
	000401.SZ	冀东水泥	1651.79	-633.73	633.73	286.02	501.90	1.07	-0.41	0.41	0.19	0.32
	600449.SH	宁夏建材	331.16	-586.34	891.18	-22.40	48.68	0.69	-1.23	1.86	-	-
	601992.SH	金隅集团	2238.50	-1493.82	1271.62	459.42	-589.28	0.27	-0.18	0.15	0.06	-0.07
	600425.SH	青松建化	360.89	-643.66	967.09	22.46	15.00	0.26	-0.47	0.70	0.02	-
	6655.HK	华新水泥H	50.00	50.00	-	-	-	0.07	-	-	-	-
	002233.SZ	塔牌集团	10.09	-389.74	-71.38	232.42	67.87	0.01	-0.33	-0.06	0.20	0.05
600678.SH	四川金顶	6.07	6.07	-	-	-	0.02	-	-	-	-	
002671.SZ	龙泉股份	44.34	44.34	-	-	-	0.08	-	-	-	-	
玻璃	601636.SH	旗滨集团	2829.49	-5713.49	1686.24	275.24	-4121.97	1.05	-2.13	0.62	0.11	-1.54
	000012.SZ	南玻A	767.12	767.12	-	-511.08	-256.48	0.39	-	-	-0.26	-0.14
	600876.SH	凯盛新能	115.28	-9.32	-49.58	13.41	160.77	0.30	-0.02	-0.13	0.04	-
	300093.SZ	金刚光伏	5.12	5.12	-	-	-	0.02	-	-	-	-
600586.SH	金晶科技	11.00	-1922.74	1880.75	-2308.59	2355.15	0.01	-1.35	1.32	-1.62	1.65	
玻纤	600176.SH	中国巨石	4895.61	-5533.37	4200.36	-1290.82	565.37	1.22	-1.38	1.05	-0.32	0.14
	002080.SZ	中材科技	283.77	-275.32	229.55	-1924.65	642.98	0.17	-0.16	0.13	-1.14	0.38
	300196.SZ	长海股份	166.06	20.86	45.69	-135.29	7.20	0.67	0.08	0.19	-0.55	0.03
	605006.SH	山东玻纤	245.01	-102.65	347.66	-	1.62	0.41	-0.17	-	-	-
	603601.SH	再升科技	33.81	-96.32	-1700.18	-896.38	-342.61	0.03	-0.09	-1.66	-0.88	-0.34
301526.SZ	国际复材	1.94	1.94	-	-	-	0.00	-	-	-	-	
涂料	603737.SH	三棵树	1912.49	-263.68	198.40	313.13	312.67	3.63	-0.50	0.38	-0.67	0.83
	002271.SZ	东方雨虹	18034.44	-6206.19	4049.46	-1506.30	-800.36	9.04	-3.11	1.97	-0.75	-0.41
	300737.SZ	科顺股份	9081.87	580.17	-4002.66	-1017.69	-1806.33	10.10	0.65	-4.49	-1.29	-2.03
300715.SZ	凯伦股份	21.18	19.78	1.40	-	-	0.08	0.07	-	-	-	
管材	002372.SZ	伟星新材	1744.11	-1439.54	-4504.98	-1954.47	532.88	1.18	-1.01	-3.10	-1.35	0.38
	2128.HK	中国联塑	2524.60	2188.10	336.50	-	-	0.81	0.71	-	-	-
	603856.SH	东宏股份	62.00	43.49	-13.60	32.11	-	0.24	0.17	-0.06	-	-
	002641.SZ	公元股份	84.60	68.47	-59.40	75.53	-	0.07	0.06	-0.06	-	-
耐火材料	002392.SZ	北京利尔	241.09	181.07	60.02	-	-	0.27	0.20	-	-	-
	002088.SZ	鲁阳节能	0.38	-32.32	-3.29	-3287.18	-787.01	0.00	-0.07	-0.01	-7.28	-1.75
其他建材	000786.SZ	北新建材	2256.63	-1945.36	2177.05	881.82	-59.26	1.38	-1.19	1.33	0.54	-0.04
	002791.SZ	坚朗五金	168.83	-584.68	-1360.90	1220.30	-217.01	1.03	-3.56	-8.30	7.44	-1.33
	002247.SZ	聚力文化	309.11	309.11	-	-	-	0.48	-	-	-	-
	002043.SZ	兔宝宝	15.01	-33.00	30.51	17.50	-	0.02	-0.05	0.05	-	-
	301010.SZ	晶雪节能	2.46	2.46	-	-	-	0.05	-	-	-	-
	001212.SZ	中旗新材	0.45	0.45	-	-	30.47	0.01	-	-	-	-

资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

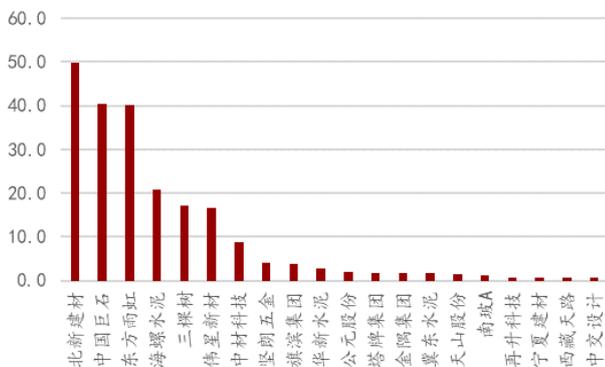
2 陆股通持仓情况: 消费建材、玻璃玻纤主要个股普遍遭减持

从陆股通持股市值角度来看,截至2023年末,陆股通持有SW建筑材料行业市值居前10的个股有北新建材、中国巨石、东方雨虹、海螺水泥、三棵树、伟星新材、中材科技、坚朗五金、旗滨集团和华新水泥。从持仓流通股比看,前10标的有北新建材、东方雨虹、中国巨石、伟星新材、三棵树、坚朗五金、公元股份、中材科技、海螺水泥、塔牌集团。

从季度持仓变动角度看,2023Q4期间SW建筑材料行业中陆股通增持流通股比前5标的为坚朗五金、宁夏建材、正威新材、西藏天路、华新水泥;减持流通股比居前的个股有伟星新材、公元股份、中国巨石、塔牌集团、三棵树。

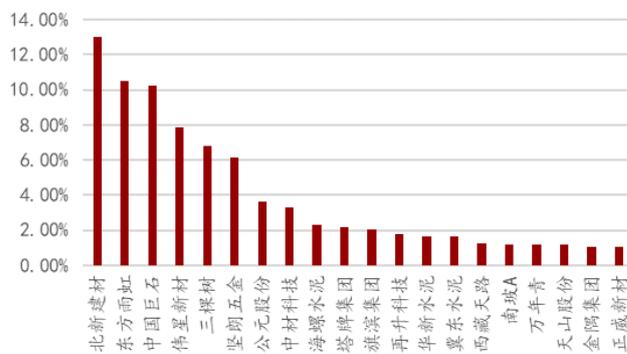
从细分板块综合来看,(1)水泥行业,海螺水泥、宁夏建材获增持,塔牌集团、金隅集团、冀东水泥遭减持;(2)玻璃玻纤,个股普遍遭减持,中国巨石、中材科技遭减持幅度较大,分别遭减持10.32、4.72亿元;(3)消费建材,涂料、防水、管材行业主要个股均遭大幅减持;(4)其他建材,北新建材、兔宝宝遭减持,坚朗五金获增持0.99亿元。

图表8: 2023Q4末SW建筑材料行业陆股通持仓市值TOP20公司(亿元)



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

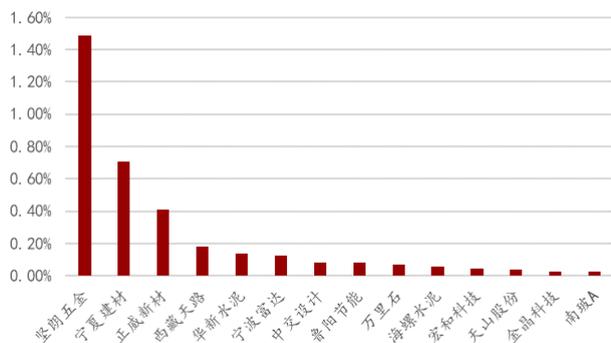
图表9: 2023Q4末SW建筑材料行业陆股通持股流通股比例居前的公司



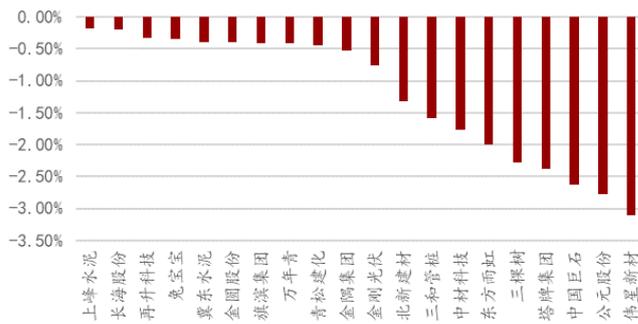
资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

图表10: 2023Q4末SW建筑材料行业陆股通增持流通股比例居前的公司

图表11: 2023Q4末SW建筑材料行业陆股通减持流通股比例居前的公司



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所



资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

图表12: 2023Q4陆股通对SW建筑材料行业持仓个股情况

行业细分	证券代码	证券简称	截至23Q4末持股市值(亿元)	2023Q4净买入额(亿元)	23Q4末持股量(万股)	23Q4区间涨跌幅(%)
水泥	600585.SH	海螺水泥	20.87	0.52	9432.30	-13.33
	600801.SH	华新水泥	2.78	0.23	2327.00	-16.97
	002233.SZ	塔牌集团	1.85	-2.00	2682.11	-14.49
	601992.SH	金隅集团	1.68	-0.84	9207.71	-13.18
	000401.SZ	冀东水泥	1.64	-0.40	2812.67	-15.25
	000877.SZ	天山股份	1.41	0.05	2214.32	-14.14
	600449.SH	宁夏建材	0.77	0.61	600.16	7.30
	600326.SH	西藏天路	0.74	0.11	1907.94	-6.60
	600720.SH	中文设计	0.72	0.06	841.25	-10.40
	000789.SZ	万年青	0.65	-0.23	1006.33	-14.46
	000672.SZ	上峰水泥	0.42	-0.15	559.28	-13.05
	000546.SZ	金圆股份	0.30	-0.24	429.59	19.01
	600425.SH	青松建化	0.15	-0.24	420.12	-14.69
	600724.SH	宁波富达	0.08	0.07	175.45	4.75
	600668.SH	尖峰集团	0.03	0.00	31.58	-2.99
	600802.SH	福建水泥	0.00	0.00	2.07	-1.33
	玻璃	002302.SZ	西部建设	0.55	-0.05	918.65
003037.SZ		三和管桩	0.05	-0.16	50.48	-6.68
002596.SZ		海普瑞泽	0.02	0.00	77.77	1.81
603616.SH		韩建河山	0.00	0.00	0.01	-18.87
601636.SH		旗滨集团	3.78	-0.76	6122.45	-16.59
玻纤	000012.SZ	南玻A	1.31	0.03	2389.79	-1.24
	600586.SH	金晶科技	0.48	0.03	790.54	-8.12
	600876.SH	凯盛新材	0.32	0.00	249.81	-2.09
	300093.SZ	金刚光伏	0.21	-0.48	91.90	81.14
	600176.SH	中国巨石	40.42	-10.32	44757.52	-27.19
涂料	002080.SZ	中材科技	8.77	-4.72	6109.01	-22.57
	603601.SH	再升科技	0.79	-0.15	2180.18	-4.66
	002201.SZ	正威新材	0.48	0.19	813.25	-13.41
	603256.SH	宏和科技	0.03	0.03	37.44	-1.42
	300196.SZ	长海股份	0.02	-0.05	18.14	-19.23
防水	603737.SZ	三棵树	17.08	-5.71	4328.38	-30.53
	603378.SH	亚士创能	0.00	0.00	2.38	-7.64
	002271.SZ	东方雨虹	49.25	-7.66	28958.56	-28.04
管材	300737.SZ	科顺股份	0.45	-0.09	838.79	-16.91
	300715.SZ	凯伦股份	0.02	-0.01	22.74	-8.98
	002372.SZ	伟星新材	16.71	-6.61	12341.36	-20.71
耐火材料	002641.SZ	公元股份	2.06	-1.58	3898.61	-8.55
	002088.SZ	鲁阳节能	0.34	0.05	246.38	-10.38
	688119.SH	中钢洛耐	0.03	-0.03	62.84	-5.06
	002392.SZ	北京利尔	0.00	0.00	0.00	5.00
其他建材	000786.SZ	北新建材	49.68	-5.07	18650.45	-22.26
	002791.SZ	坚朗五金	4.10	0.99	1146.67	-22.03
	002043.SZ	兔宝宝	0.52	-0.21	565.34	-11.84
	002788.SZ	万里石	0.19	0.03	72.36	5.53
	002247.SZ	聚力文化	0.00	0.00	0.92	9.86
002398.SZ	垒知集团	0.00	0.00	0.04	-9.49	
000055.SZ	方大集团	0.00	0.00	0.02	-6.03	

资料来源: Wind万得, 万联证券研究所

3 投资建议与风险提示

受房地产行业下行以及基建投资增速放缓担忧等多重因素影响，公募基金对建材板块重仓持股比例持续下降，目前已经处于历史低位，近期，对于房企融资端利好政策持续加码，降准以及结构性降息落地，LPR调降预期加强，政策端呵护市场信号较强，在稳增长的宏观背景下，预计对于地产端的积极支持政策仍有空间，中央加杠杆对基建端也形成一定支撑，当前建筑材料板块估值处于历史低位，建议积极关注。

风险因素：房地产政策不及预期、基建投资不及预期、原材料价格大幅波动、业绩不及预期、数据统计偏误等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场